



国际金融通讯 (2021 年第 28 期, 总第 44 期)



IMF

解决市场力量问题可以提高货币政策效率

IMF 研究部助理主任杜瓦尔等人撰文,在其他情况保持不变的情况下,公司规模及市场力量的增长将削弱发达经济体货币政策的效力,其他经济体也将出现类似情况。

近年来,基于成本的价格加成增长迅速,这表明许多发达经济体及新兴市场国家市场力量更加集中。报告指出,拥有更大市场力量的公司对货币政策变动的反应更小。这可能是因为更高额的利润使这些公司对外部的融资条件更加不敏感,例如央行决策导致的融资条件变化。这也可能是因为拥有更大市场力量的公司对信贷的依赖程度较低,而信贷活动则受货币政策影响较大。例如,在美国,政策利率提高 100 个基点时,低价格加成的公司会在四个季度后削减约 2% 的销售额,而高价格加成的公司的销售额则几乎没有任何削减。

过大的市场力量削弱了货币政策的功能,这将导致央行只能更大程度地使用货币政策,但由于许多央行在调控利率方面不仅受到有效下限的限制,同时还面临着量化宽松限制。所以对于发达经济体来说,加大货币政策的力度并不能达到预定效果。因此,加强市场竞争对于发达经济体至关重要,特别是加强竞争法及相关政策框架:加强公司合并管控,并对变化迅速的数字经济采取更多的具体措施。[1]

PIIE

贸易协定给美国带来的收益

PIIE 高级研究员拉丝撰文对美国国际贸易委员会(USITC)于 2021 年 7 月发布的《贸易协定的经济影响》进行了评价。

她认为,该报告未能全面分析 1984 年以来美国贸易协定的整体情况。该报告仅包含了 14 个贸易协定。例如, 尽管乌拉圭回合也属于贸易协议, 并且对农业、医疗等多方面的贸易造成了重要影响, 但由于历史数据不全, 所以没有被该报告所覆盖。同时, 虽然报告使用了加强模型, 讨论了贸易协定对非关税贸易壁垒的影响, 以及对投资的促进效果等, 但其依旧不能完全体现自由贸易协定的全部经济效益。

但拉丝认为, 该报告较好地反映出了贸易协定对服务业的影响。报告显示, 贸易协定使美国国内服务业产出提高了将近一千亿美元, 并创造了超过 44 万个岗位, 占就业增长的 90%以上, 服务业生产增长占到美国与世界整体服务贸易顺差规模的 40%。同时, 尽管报告没有直接分析战略性的政治考虑, 但报告指出, 美国与贸易协定伙伴的双向贸易增长, 很大一部分是从非贸易协定伙伴的贸易中转移过来的。[2]

欧央行

欧元区经济前景及货币政策立场

欧央行行长拉加德于 7 月 22 日发表演讲。

欧央行执委会决定采取中期 2%的对称性通胀目标。在政策利率长期接近有效下限，且中期通胀预期低于目标的情况下，为了支持通胀目标，并与货币政策立场保持一致，欧央行决定，在预期通胀将达到 2%并持续一段时间之前，欧央行仍将把关键利率保持在目前或更低的水平。同时，为了完成保持物价稳定的职责，欧央行将继续采取调控利率、资产购买以及再投资、超长期再融资的措施。

欧元区二季度经济反弹，且随着疫情防控措施的放开，三季度经济将迎来更强的增长。尽管供给瓶颈短期内限制了产能，但欧央行预期制造业将进一步走强。服务业也逐渐恢复，但病毒变异可能会对旅游业及酒店业造成打击。欧央行预期经济将在明年一季度恢复到疫情前水平，但目前就业人数依旧比疫情前就业人数少约 330 万。6 月通胀率为 1.9%。欧央行预期通胀率在未来几个月会持续上升，但从明年开始又将下跌，因为现在通胀率的增长主要是由一些短期因素导致的，这包括能源价格增长及基数效应。

经济及通胀的恢复依旧取决于良好的融资环境。自上次会议以来，市场利率有所下跌。对于大部分企业及家庭来说，融资环境宽松，但公司发行股票筹资的成本仍然很高。[3]

日央行

经济活动与物价展望

7月19日，日本央行发布了《经济活动及物价展望》。

首先，报告讨论了日本的经济活动及物价情况。报告预设疫情对经济的冲击将逐渐衰退，且尽管疫情的困扰仍将长期存在，但企业及家庭对于经济增长的中长期预期不再实质性下降，且金融中介的运行将保证整个金融体系的稳定性。在这种预设下，日本央行预测，日本出口将持续增长，国内外需求的恢复将继续提升企业利润。私人消费将得到恢复，数字经济相关的需求和固定投资也持续上升。物价方面，短期同比CPI增长率约为0%，这其中包括了手机话费的下降与能源价格的上涨。随着疫情的影响逐渐消退，企业的定价立场变得更为积极，加上政府的持续补贴，中长期通胀预期也将重新升高。尽管企业财务状况仍然较弱，但外部融资环境一直保持宽松，信贷和票据融资依然十分宽松。

报告还讨论了目前日本经济面临的风险。经济活动方面，要警惕疫情对国内外经济带来的不确定性影响。还应当注意企业与家庭的中长期预期变化：要提防预期转坏的可能性，应当通过推动信息及通讯技术减少接触、预防感染，增加适应新需求的投资，关注气候变化问题带来的创新机遇。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34043

