



国际金融通讯 (2022 年第 4 期, 总第 65 期)



IMF

劳动力市场粥多僧少的原因

在疫情扰乱劳动力市场近两年后，许多发达经济体的职位空缺很多，但工人仍未能完全返回市场。IMF 最新研究使用英美就业及职位空缺的粒度数据，对上述现象的四个可能成因进行了分析。第一，英国和美国年龄较大工人的劳动参与率均有所下降，且该情况是所有原因中最为关键的因素；第二，现有工作与工人工作意愿间的错配；第三，女性劳动参与率下降十分显著，这在美国尤为突出，但这一现象在英国不算显著；第四，早期取消疫情相关失业救济金对工人重返岗位的激励刺激效果较小，且持续时间很短。因此，导致职位空缺较多而劳动力供给少并不能归因于收入支持计划。

总体来看，错配、女性及老年工人退出劳动力市场解释了美国疫情就业缺口 70% 的原因。英国没有出现明显的女性退出劳动力市场的情况，其就业缺口 10% 可归因于错配，35% 归因于老年工人退出劳动力市场。虽然英美劳动力市场问题的成因有所不同，但两国的职位空缺都主要集中在低技能职业：疫情后这些岗位的就业情况一直弱于疫情前水平。

为了最大程度地减少就业风险，治理疫情依旧是首要任务。只有这样，才能确保工人可以完全回归劳动力市场。同时，政府还应当考虑推出培训计划，来减少错配风险。美国应当特别加强儿童托管资源和学前教育机会 [1]。

PIIE

中国经济滑坡并非如你所见

PIIE 中国专家拉迪撰文表示，中国经济 2021 年四季度以来的快速滑坡并非如人们所预料的那么糟糕。尽管中国去年实际经济增长达到 8.1%，恢复速度位列主要经济体之首，但许多西方媒体只着眼于季度数据：2021 年四季度中国经济恢复速度明显放缓至 4%。然而，持有这一分析角度是错误的，因为这没能考虑到中国 2020 年特殊的 growth 模式。2020 年一季度，由于疫情封锁政策，产出急剧下降。但由于中国快速控制住了疫情，所以经济于 2020 年二季度开始恢复，并在随后的下半年实现了加速恢复，到 2021 年一季度经济同比增长达到了 18.3%。也正是因为 2020 年经济持续恢复，所以基数效应也会使得 2021 年季度同比增速将不可避免地下降。

面对这种情况，将 2021 年的季度数据与 2019 年的季度数据进行比较可能更具有参考价值。在这种方法下，2021 年四个季度的平均年增长率分别为 4.9%，5.5%，4.9% 及 5.2%。从这个角度则不难看出，2021 年各个季度的增长率区别不大[2]。

BIS

数字货币与货币的本质

1 月 18 日，BIS 总裁卡斯滕斯发表演讲，就货币的本质及数字货币前景进行了讨论。卡斯滕斯指出，货币的本质是信任，信任也是一种公共物

品。独立央行作为公共政策机构，一直是货币信任的基础，且很难被其他方式所替代。

基于这些对货币的理解，卡斯滕斯分析了未来货币的三种前景：第一，由大型科技企业提供的稳定币相互竞争，并与各国法定货币展开竞争，进而分割各国及全球的货币政策。但企业的盈利性特征将导致稳定币存在数据集中、竞争减少、侵犯隐私等问题。稳定币还可能会扰乱银行业务，从而对金融稳定性造成威胁。因此，完全依靠私人货币是不可取的。

第二，用分布式账本技术（DLT）取代金融机构这一前景也存在着问题。从根本上来讲，去中心化意味着，只有自利的验证者在没有中央机构监管的情况下，保持其账本真实可信，货币的信任才能得以维持。为了达成这一条件，该系统需要为验证者提供足够的“租”。这些租值收入主要被内部人士（如矿工及持有大量治理币的人）获得，从而导致普通用户成本很高。不仅如此，随着账本规模的增加，更新账本也变得更加困难。因此，DLT 系统下，完全去中心化的系统将很难扩大。

卡斯滕斯认为第三种前景最有可行性：基于央行数字货币（CBDC），现有的金融机构、大型科技公司及新的参与者在开放市场中竞争。开放市场竞争可以确保持续的创新。CBDC 因为继承了目前流通货币的信誉，且随着央行与私人部门及其他央行进行合作，很可能可以实现跨境互通，所以可以确保国内及国际货币系统稳定性。目前，BIS 创新中心正在努力实现这一愿景[3]。

欧央行

对货币市场基金改革的建议

货币市场基金（MMF）不仅能帮助投资人进行流动性管理，同时还可以为金融机构、非金融企业和政府提供短期资金。然而，基于 2020 年 3 月的市场动荡情况来看，也正是由于持有私人债务的 MMF 同时具备上述两种功能，所以它们在面临资产和负债之间流动性错配时，会因为市场压力而变得脆弱。

为了避免脆弱性，文章对货币市场基金改革提出了三点建议。第一，应当要求 MMF 具备更充足且可用性更高的流动性缓冲，尤其是强制要求持有公共债务，以确保 MMF 拥有更丰富的流动性来源，以更好地应对赎回增加。其中，最低公共债务的配额需要一个合适的口径，不仅要确保配额可以有效增加 MMF 的整体流动性缓冲，还要确保配额不会对公共债务市场造成过大的影响，或者不适当地降低 MMF 回报率。第二，当局应当帮助 MMF 释放流动性缓冲，并对重建流动性缓冲提供时间安排方面的指导。为了确保基金经理的动机与审慎流动性风险管理保持一致，当局不应

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_37222

