



国际金融通讯 (2022 年第 12 期, 总第 73 期)



PIIE

美国劳动力市场火爆，就业及工资快速上涨

PIIE 高级研究员戴南等撰文，分析了三月美国劳动力市场情况。三月，美国劳动力市场持续恢复，薪资就业人数增加了 43.1 万，失业率下降至 3.6%，基本回复到疫情前趋势。然而，美国总体就业人数依旧远低于疫情前趋势，这反映出劳动参与率依然恢复较慢。由于从去年秋天以来的离职情况与疫情前基本相当，所以劳动参与率恢复缓慢并不是因为“大辞职潮”，更可能是因为疫情初期离开岗位的工人回归速度较慢。

疫情以来，美国实际 GDP 的恢复速度一直快于就业恢复情况，主要反映出疫情期间生产率的上升。这可能是因为，疫情期间人均每周平均工作时长从 2019 年的 34.4 小时上升至目前的 34.8 小时，或者是因为工作效率有所提高。自 2019 年底以来，非农企业部门生产率平均增长了 2.3%，远高于疫情前五年 1.3% 的平均值。因为对疫情期间较高生产力增长的解释依旧不完备，所以很难预测该增长是否会持续，但总体来说，这一现象对美国经济有利。长期来看，生产率上升可以转化为平均工资上升；但短期来看，生产率提高也可以降低企业的单位劳动成本，进而减轻劳动力短缺对工资造成的上升压力。

总体来说，三月份美国劳动力市场报告十分乐观，但这并不能缓解人们对美联储收紧货币政策可能减缓甚至逆转经济复苏的担忧。[1]

BIS

通货膨胀的回归

BIS 总裁卡斯滕斯于 4 月 5 日发表演讲，分析了全球通胀形势。

去年，全球通胀率飙升。接近 60% 的发达经济体同比通胀率超过 5%，超过一半的新兴市场经济体通胀率超过 7%，高通胀变得更为广泛。自 2021 年以来，更多消费品组合中的商品价格出现大幅上涨，服务价格增速加快，这一情况是由三个因素共同导致的：第一，全球总需求出现意料之外的强势反弹，疫情期间经济的恢复速度远快于近几十年的正常增长速度；第二，需求持续向商品倾斜，而疫情期间，对服务的需求并没有如预期一样有所恢复；第三，总供给反应迟缓，未能跟上激增的需求。过去二十年的低通胀情况表明，在通胀率较低的时候，因为各分项之间价格传导效果较弱，所以物价具有“自我修正”的性质，但是这并不意味着物价不受冲击影响。而一旦转入高通胀环境，之前价格体系的很多性质就会发生改变。

前景来看，通胀环境可能出现了更为持久的变化，因为短期预期指数等显示出通胀预期已变得不再稳定，不同部门之间的溢出效应有所增强。且卡斯滕斯担忧，如果高通胀开始影响广义生活成本，那么通胀则会在物价及工资的制定过程中变得更为重要，进而引发工资-价格螺旋。对此，卡斯滕斯认为央行不应该继续依赖保持货币政策宽松的方式来确保全球经济增长，而应该对如何有效应对供给侧导致的通胀进行重新评估。[2]

美联储

高通胀对不同家庭的影响存在差异

美联储委员会理事布莱纳德于 4 月 5 日发表演讲，指出通货膨胀对不同收入水平的家庭造成的影响并不相同。这一现象主要是因为低收入家庭在必需品上的支出远高于高收入家庭；哪怕高收入家庭与低收入家庭消费了同一类别的商品或服务，他们消费的具体商品或服务也可能不同，因而具有不同的价格动态；通胀情况下，低收入家庭通过购买低价替代品来规避通胀影响的能力较弱；且其他例如家庭是否有囤货能力、是否能够通过网上购物以获取商品等因素，也会对家庭遭遇通胀冲击时形成系统性影响。

然而，目前经济学家及决策者在讨论美国消费者面临的通胀情况时，主要参考的是 CPI 及 PCE 这两个指标。由于这两个指标都隐含地按照各家庭生活成本与美国总支出的比例进行了加权。由于低收入家庭生活成本在总支出中占比较小，所以这两个指数不能很好地表现低收入家庭消费篮子的通胀情况。美国目前尚没有各类家庭层面的通胀数据，但近期已经有研究着手评估不同家庭通胀情况的差异。

2 月，美国整体 PCE 价格指数同比增长 6.4%，核心通胀率也有所上升，通胀压力变得宽基化。其中，食品及能源通胀占比超四分之一，住房占比约为十分之一。因此，该通胀可能进一步加剧不同收入家庭间的差距。在这种情况下，降低通胀率至关重要。因此，美联储将在五月的会议中继续加息及缩表。布莱纳德预期，此次缩表速度将会快于 2017-2019 年的经

验。[3]

欧央行

数字欧元的最新进展

3 月 30 日，欧央行执董帕内塔发表演讲，透露了数字欧元自去年 11 月以来的进展。

数字欧元的主要目的是在经济数字化的趋势下，保证央行数字货币的可及性及可用性。要实现这一目标，数字欧元需要满足欧洲人当前及未来的支付需求。欧央行调查显示，人们希望数字支付可以随处可用，并且应当是即时、便捷且不受限于支付平台的非接触式支付，这也证实了公众偏好逐渐转向数字支付这一趋势。调查还证实了帕内塔 11 月提出的“理性忽视”猜想：人们通常不会注意到数字欧元和其他欧元数字支付方式之间的区别。基于调查，欧央行认为数字欧元未来的使用情景可以包括但不限于电子商务、实体店支付、个人对个人的支付及政府与个人之间的支付。

数字欧元还面临着个人隐私与欧盟政策目标之间的取舍。欧央行致力

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_40648

