

选题（20%）	说理（60%）	文笔（20%）	总分

作者：徐嘉

学号：1900017749

学校院系：北京大学元培学院

提交日期：2020 年 12 月 17 日

## 负利率时代下的中国宏观经济

——由“中国首支负利率主权债券成功发售”引发的思考

或许对于很多国人来讲，负利率是一个很新奇甚至有些可笑的词汇。因为在大家的认知中，银行存款或政府债券，似乎一定与安全稳定的利息收益挂钩。但负利率的出现则代表着如果我借给银行 100 元，债券到期后，银行只需要偿还给我 90 元即可。这种情况是很多人难以想象的。但实际上，2008 年金融危机后，欧元区和日本都相继使用了负利率政策，抵抗通缩、避免汇率升值、稳定经济状况。但产生的作用效果喜忧参半，各国央行的负利率政策收效并不相同，这也让人们在看待负利率时，始终存在着一个大大的问号。日前，财政部顺利发行 40 亿欧元主权债券，在国际市场上受到了追捧，同时这也是我国第一次同“负利率”相挂钩，把这一概念带入到我们的生活中。而本文也将以此为出发点，回顾海外各国的负利率政策，并探讨负利率与中国宏观经济的关联和一些思考。

### 一、欧洲日本等国的负利率尝试之路

在分析我国的负利率问题前，我们先借助欧洲各国的负利率经验，对负利率和其背后的成因影响进行剖析。负利率政策的出现，很大程度上是符合经济发展趋势的，正如前文所提到的 2008 年金融危机的突然爆发，世界主要经济体都面临着实体经济投资不足、经济增长乏力等宏观经济问题。因此，如何解决这些问题就是各国政府和央行最迫切的需求，而负利率政策就在此时应运而生，从理论走进现实。

面对金融危机，各国政府的首要目标就是保持市场活力，鼓励投资，稳定就业，消除居民和企业的恐慌情绪，但当量化宽松政策的效果并不显著，投资仍然不足时，央行被迫对商业银行收取存放于央行的部分存款的惩罚性利率，以此促进社会中的贷款、投资，提升物价水平，重振经济活力。但由于负利率政策并不成熟，相同的政策在不同国家产生了不同的影响。汇率方面，丹麦依靠负利率成功保持汇率稳定，但瑞士却持续受到冲击，被迫放弃汇率管制；物价水平方面，瑞典成功提振，但欧元区的大部分国家，降低了贷款利率，却没有增加投资和消费，导致欧元贬值，欧元资产收益率持续下跌。

### 二、中国发行欧元负利率主权债券的分析

首先，在欧洲各国的基础利率普遍偏低的情况下，我国发行欧元债券势必利率相近，产生负利率也不足为奇。同时，2020 年新冠疫情的冲击，使世界经济经历了一轮寒冬，经济尚未全面复苏，尤其是海外的投资市场的风险依旧居高不下。因此中国作为疫情治理最为成功的国家，作为第一个经济增速由负转正的国家，无论是微观还是宏观层面，其安全性均有保障，主权债券的风险较低，得到了标普全球评级“A+”评级，也因此在海外市场受到了追捧。其次，在金融交易市场上，债券的价格取决于两个利率，如果预期到市场利率将会下降，那么只要购买较高的利率的债券，无论利率正负，都可以获得正收益。所以我国发行欧元主权债券也是大势所趋，市场反应也在意料之内。发行负利率债券，丰富了我国的外汇储备，可以更好的预防国际收支危机问题的出现。同时也将促进我国的经济发展，在后疫情时代，寻求更大的发展机遇。最后，我国能够成功发行负利率主权债券并且受到抢购，用实力证明了世界对于中国和中国经济的信心与预期，并将其进行了合理的转化。

### 三、负利率对于中国宏观经济的影响

负利率第一次和中国相连，但这并不意味着我国已经进入负利率时代。因为本次发行的债券以欧元计价，微观上居民仅可以通过欧元购买，对国内市场造成的影响有限。而宏观上，我国经济发展状况良好，国内市场尚不需要负利率的介入。在可预见的范围下，负利率不会出现在我国的经济政策中。

实施负利率政策是为了振兴经济，促进投资的无奈之举。但我国实行社会主义经济体制，有更有效的手段来达到这一目标，如国企、国有银行等可以在不降低利率的情况下，依照宏观调控扩大投资，引导民间资本，依靠宏观调控和市场调节带动经济复苏，所以负利率并不是我们最优的方案。

1500 字

负利率逐渐朝我们走来，从实际负利率，到名义负利率，超出了很多人的预想，但我们当下负利率的政策还不够完善，而国外的成功经验并不适合我国的经济体制，我们在吸取他国负利率的经验教训的同时，也要找到更加适合自己的经济政策，所以我认为，在国际层面上，负利率将越来越多的进入到我们的生活，但是对于国内来讲，还远远没有达到需要负利率来救市的程度，所以负利率离我们很远，如何能够继续完善结构政策依旧是我们宏观经济发展的当务之急。■

**WORD 批量转 PDF 工具-未注册 注册码购买 QQ: 3049816538(注册后本文字和以下内容消失)**

**成都购房咨询, 大专本科成都落户咨询, 成都社保代缴咨询 QQ: 3049816538**

2000 字