IMFC声明

作者:Christine Lagarde

自4月我们上次会议以来，全球增长势头已经放缓，因为高能源价格和地缘政治不确定性对经济活动造成了影响。剩余的与供应相关的阻力也在拖累增长，尽管这些阻力正在逐渐缓解。俄罗斯对乌克兰的战争推高了能源价格，扰乱了全球粮食供应链，加剧了全球通胀压力，并引发了对全球粮食安全的担忧。与大流行相关的限制比以前不那么普遍，但可能会通过重新出现的供应端中断继续阻碍全球经济活动。而异常强劲的通货膨胀压力正在给人们的可支配收入和在疫情期间积累的储蓄带来压力。

总体而言，全球通胀前景和全球经济前景都充满不确定性。货币政策需要确保通货膨胀不会根深蒂固，并在中期内回到目标水平。财政政策需要根据具体国家的情况进行仔细调整，以保护最弱势群体免受生活成本危机的影响，同时保持债务可持续性，不增加通货膨胀压力。

欧元区的通货膨胀率太高，很可能会在很长一段时间内高于欧洲央行的目标。因此，我们将继续走货币政策正常化道路。欧洲央行主要利率在7月上调了50个基点，9月上调了75个基点。这预示着从当前高度宽松的政策利率向确保通胀及时恢复到2%中期目标的水平过渡。欧洲央行管理委员会预计将在未来几次会议上进一步提高利率，以数据为基础，逐次开会。

此外，我们的新传输保护工具可用于对抗无理、无序的市场动态，这对我们的货币政策立场在所有欧元区国家的有效传输构成严重威胁。最后，我们正在应对传播机制中与大流行相关的风险，在对大流行紧急购买计划组合中到期的赎回进行再投资时应用灵活性。

**经济活动**

2022年上半年，欧元区实际GDP增长强劲，第二季度随着疫情相关限制措施的解除，经济重新开放为支撑。然而，由于高通胀、重新开放效应减弱、全球需求减弱和信心下降，前景从此变得黯淡。这些因素可能会导致欧元区下半年和2023年初的GDP增长大幅放缓。但也有一些因素支持GDP增长，如累积的家庭储蓄水平、强劲的劳动力市场和财政支持，包括欧盟复苏和复原基金的持续部署。然而，总体而言，增长的风险主要是下行的，特别是因为乌克兰战争的经济后果。

财政政策仍然是缓冲战争冲击的关键，应该继续为面临能源账单大幅上涨的家庭和企业提供救命稻草。与此同时，财政支持措施应该是临时性的，并针对最脆弱的家庭和企业——这些家庭和企业正承受着能源价格上涨的冲击——以限制加剧通胀压力的风险，并提高公共支出的效率。这些措施需要得到加速清洁能源转型的支持，包括通过额外的公共投资。随着货币政策正常化，财政政策的重点将需要逐步转向在不危及中期复苏的情况下保持债务可持续性的措施。

**通货膨胀**

通货膨胀持续上升，9月份达到10%。增长幅度大于预期，主要是由于能源和食品价格上涨。能源价格通胀仍然居高不下，是整体通胀的主要组成部分。粮食价格也进一步上涨，反映出能源投入成本上升、粮食商品贸易中断和恶劣天气条件。价格压力正在越来越多的部门蔓延，部分原因是高能源成本和供应瓶颈的影响，但也因为服务部门需求的恢复。随着当前通货膨胀的来源随着时间的推移而消退，我们继续沿着货币政策正常化的道路前进，我们预计未来几年通货膨胀将下降，但2023年和2024年将保持在目标之上。通货膨胀前景的风险主要是上行的，主要反映了能源供应进一步严重中断的可能性。持续的高通胀——尤其是在与劳动力短缺相结合的情况下——可能会增加过度第二轮效应的风险，这反过来可能导致通货膨胀在很长一段时间内保持高水平。欧洲央行密切监测工资动态和长期通胀预期，以评估此类风险。目前，工资增长虽然有所增长，但仍受到抑制。长期通胀预期也保持不变，但一些指标出现高于目标修正的初步迹象，需要密切监测。

**欧元区银行业与金融稳定**

随着经济增长疲软、通货膨胀加剧和融资条件收紧，公司和家庭的偿债能力受到压力，金融稳定前景恶化。尽管最近进行了调整，但金融市场似乎仍在为结果定价，结果可能过于乐观。这使得估值容易受到一系列可能的负面惊喜的影响，无论是来自增长、通货膨胀、货币政策还是企业盈利能力。尽管开放式投资基金略微降低了其信贷风险敞口，但其低流动性缓冲意味着这些基金仍存在通过强制抛售放大市场修正的重大风险。房地产市场的脆弱性也仍然很高，价格调整的可能性已经增加。

欧元区银行业的资本水平稳健，并继续受益于我们自2014年以来不断下降的不良贷款水平。然而，尽管迄今为止银行的盈利能力得到了更高的息差和低减值的支持，但经济前景使未来的盈利能力非常不确定。我们看到了信贷风险增加的早期迹象，这需要仔细监测。俄罗斯入侵乌克兰加剧了现有的宏观金融脆弱性，并增加了风险在短期内发生的可能性。在这种充满挑战的环境中，一些国家的宏观审慎当局仍然可以增加资本缓冲，前提是避免顺周期效应。这将保持银行业的韧性，并增加当局在出现不利事态发展时的回旋余地。与此同时，当局应考虑到当前经济增长的不利因素，避免过度收紧信贷条件。

全球金融改革取得进一步进展也很重要。特别是，通过加强开放式投资基金流动性管理工具的可用性和使用，以及通过更多结构性流动性工具更好地调整赎回条款和资产流动性，可以提高非银行金融部门的韧性。关于保证金做法和非银行杠杆的进一步政策工作也很重要。

**对乌克兰和脆弱国家的国际支持**

鉴于当前粮食危机的紧迫性，我们欢迎迅速批准新的“粮食冲击窗口”，以便尽快向受影响国家提供资源。我们还欢迎在这一新窗口下迅速批准对乌克兰的紧急融资。

此外，在国际货币基金组织新的复原力和可持续性信托基金（RST）方面取得了非常好的进展，该信托基金现已开始运作。对于欧盟国家中央银行的捐款，对RST的债权保持储备资产质量至关重要。在我们的评估中，RST的贷款和存款账户以及减贫和增长信托的存款和投资账户的模式在这方面是可以接受的。然而，我们注意到，欧盟国家中央银行向多边开发银行或个别国家提供特别提款权将不符合欧盟的法律框架。

**支持全球经济转型**

国际货币基金组织在气候变化方面的工作是积极的一步。如果逐步但不拖延地实施，脱碳政策预计将在短期内产生可控的宏观经济影响。然而，进一步的拖延将加剧解决通货膨胀和保障经济产出之间的权衡，这也可能给货币政策带来挑战。在当前能源价格高企和通货膨胀压力大的环境下，我们应该利用这样一个事实，即实现能源安全和气候安全的道路坚定地指向同一个方向。

欧洲央行将调整欧元体系货币政策组合和抵押品框架中的公司债券持有量，引入与气候相关的披露要求，并加强风险管理实践。这都是我们将气候变化考虑纳入货币政策框架的行动计划的一部分。就在本月，欧元体系开始在正在进行的再投资购买过程中，对所有公司债券的购买，考虑每个发行人的气候评分。应对气候相关和环境风险也是欧洲央行2022-24年的主要监管重点之一。我们为银行制定了战略目标，将气候相关和环保风险主动纳入其业务战略及其治理和风险管理框架。

在数字经济方面，欧洲央行将继续支持和推动G20倡议，使国际支付更快、更便宜、更安全和更具包容性。这需要在各个领域进行改进，包括支付系统的互操作性和跨境数据交换。一些法律问题需要解决，例如调整跨境监管、监督和监督框架。

我们也刚刚进入数字欧元项目调查阶段的第二年。我们正在研究有关数字欧元的潜在设计和发行的关键问题，这将是对现金的补充，而不是替代。对于欧元体系而言，数字欧元项目背后的动机主要来自国内。然而，我们认识到在国际层面讨论各种问题的好处，例如以零售中央银行数字货币（CBDC）进行的跨货币支付，以及在特定条件下允许外国用户使用国内零售CBDC的潜在影响。在这方面，数字货币方面的国际合作仍然至关重要。

**原文链接:**<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp221014~c09c0b8fbc.en.html>