



# 美联储“无上限”量化宽松三大隐忧

自美联储3月下旬宣布不设额度上限的量化宽松政策应对新冠疫情冲击后,资产负债表两个月内已扩张2万多亿美元,总体规模逼近7万亿美元大关。这次力度空前的宽松货币“实验”增加了债务货币化、通胀及金融风险,实际效果备受关注。

## 债务货币化威胁长期金融稳定

受新冠疫情和美国国会出台多项法案加大对个人和企业援助影响,美国财政收入下降而支出猛增,4月份财政预算赤字升至创纪录的7380亿美元。美国财政部计划今年第二季度发债近3万亿美元,创单季最高纪录。

太平洋投资管理公司经济学家蒂法妮·怀尔丁预计,今年美国财政赤字将达到约4万亿美元,其中接近1万亿美元融资可由私营部门提供,而剩下的约3.2万亿美元融资需求将通过美联储购买美国国债来填补。

美国财政部数据显示,截至4月底,市场中流通的美国国债达到约18.5万亿美元;其中美联储持有约4万亿美元美国国债,占美国国债市场份额的21%。

投资者担心,美联储的量化宽松政策削弱了美国政府进行财政整顿和结构性改革的意愿,财政可持续问题将被继续拖延,影响长期宏观经济和金融稳定。

## 通胀风险有待观察

荷兰国际集团经济学家詹姆斯·奈特利表示,美联储上一轮量化宽松推高了资产价格,但居民消费物价仍处于相当低的水平;他预计美联储新一轮量化宽松不会导致通胀风险,相反未来几个月美国物价可能继续走低。

美国劳工部近期公布的数据显示,4月份美国消费者价格指数(CPI)环比下降0.8%,创2008年12月以来最大环比降幅。

美国智库彼得森国际经济研究所所长亚当·波森告诉记者,量化宽松政策催生通胀需要几个步骤,首先流动性要投入信贷体系,随后用

于扩大消费,消费可能会导致薪资增长加快,从而推动整体通胀水平上升。他指出,并非增加流动性就会产生通胀,否则过去十年美国就会面临通胀风险,而日本也会出现恶性通胀而不用担心通缩风险。

## 金融风险错综复杂

从2008年金融危机后美联储三轮量化宽松政策的效果来看,量化宽松对金融市场的影响较为复杂。

对股市来说,量化宽松期间美国股市普遍大幅上涨,但在量化宽松结束后会出现一定程度回调。对于债市来说,量化宽松期间美国国债收益率或保持在较低水平,量化宽松结束后国债收益率会适度上涨。

对汇市和大宗商品而言,量化宽松期间既出现过美元大幅贬值和大宗商品价格普遍大幅上涨的情况,也出现过美元整体走强、国际原油和工业金属价格阶段性大幅下跌的情形。总体上,全球经济复苏走势比美联储政策对汇市和大宗商品的影响更大。

值得指出的是,虽然量化宽松政策为经济复苏提供了支撑,但低利率和宽松的金融条件也鼓励了金融机构和企业的冒险行为,导致部分部门和经济体的脆弱性进一步积累。国际货币基金组织在去年10月发布的《全球金融稳定报告》中指出,这些脆弱性包括企业债务负担加剧和偿债能力减弱,机构投资者增持风险更高但流动性更差的资产,新兴经济体对外部借款的依赖性增强。

从以往经历来看,量化宽松执行的时间越长,实体经济和金融市场越容易患上量化宽松“依赖症”,退出量化宽松的难度就越大。美联储从2015年底开始加息、推动金融危机后的货币政策正常化,但到2017年10月才正式启动缩减资产负债表计划。到2019年8月结束“缩表”时,资产负债表规模仍远高于金融危机前的水平。可以预计,美联储在此次量化宽松完成后的退出操作将更加困难。(据新华社)



5月18日,在美国首都华盛顿,一名戴口罩的男子骑车经过美联储大楼

## 美联储主席：二季度美国经济或收缩20%至30%

美国联邦储备委员会主席鲍威尔近日表示,受新冠疫情影响,美国经济在第二季度可能收缩20%至30%,但长期来看有望避免类似于上世纪30年代大萧条时期的经济萎缩。

鲍威尔当天在接受美国媒体采访时表示,受新冠疫情冲击,美国经济可能在第二季度进一步下滑。失业人数可能重现大萧条时期的低迷状况。大萧条时期美国失业率最高约为25%。

但他同时表示,由于美联储

采取了积极行动,而且国会已经出台相关经济刺激法案,美国经济出现“第二次萧条”的可能性“根本不存在”。

鲍威尔认为,新冠疫情越早得到控制,美国经济越早能够恢复。他说,如果不出现第二波疫情,“第三季度(美国经济)很可能出现正增长”,并有理由预计“下半年(持续)增长”,从长远来看美国经济有望复苏。

他也表示,截至今年年底,美国经济“不太可能”恢复至去

年水平,经济复苏进程可能持续至2021年年底。

谈及美联储政策,鲍威尔再次重申不会使用负利率政策,称其“不是一个对美国经济合适或有用的政策”。

美国商务部数据显示,今年第一季度美国国内生产总值按年率计算下滑4.8%,是国际金融危机以来最差水平。劳工部数据显示,4月份美国失业率飙升至14.7%,为大萧条以来最高值。

(据新华社)

## IMF将向乌兹别克斯坦提供抗疫贷款

国际货币基金组织(IMF)驻乌兹别克斯坦代表处18日发表新闻公报说,IMF将向乌兹别克斯坦提供总额为3.75亿美元的紧急贷款,帮助该国抗击新冠疫情。

公报说,这些贷款将用于补充乌兹别克斯坦抗击新冠疫情的反危机基金,以减缓疫情带来的负面影响。

为加强疫情防控和稳定国内

经济,今年3月乌兹别克斯坦政府设立了总额约10亿美元的反危机基金。

据乌兹别克斯坦中央银行5月初预测,2020年乌经济增长率将降至1.5%至2.5%,低于此前预测的5.2%至5.5%,受疫情影响较大行业包括旅游、酒店、国际运输和娱乐业等。

(据新华社)

## 日本一季度实际GDP下降3.4%

日本内阁府18日发表的初步统计结果显示,受新冠疫情影响,今年一季度日本实际国内生产总值(GDP)扣除物价因素后环比下降0.9%,按年率计算降幅为3.4%。至此,日本经济连续两个季度下降。

一季度,内需下滑依然是拖累日本经济陷入负增长的主要原因,对经济增长的贡献为负0.7个百分点。其中,由于人们纷纷减少外出,占日本经济比重二分之一以上的个人消费环比下降0.7%;住宅投资环比下降4.5%;企业设备投资环比下降0.5%。

当季,外需也成为经济增长的拖累因素。由于疫情蔓延导致全球需求低迷,访日外国人大幅下降,日本一季度出口环比下降6.0%,与此同时,进口环比下降

4.9%,进出口相抵的净出口对经济增长的贡献为负0.2个百分点。

当天,内阁府同时公布了2019财年(2019年4月至2020年3月)日本实际GDP的初步统计结果。扣除物价因素后,2019财年日本经济实际下降0.1%。就财政年度来讲,这是日本经济5个财年来首次出现负增长。

分析人士认为,由于疫情在日本国内大规模扩散始于3月下旬,4月7日起日本各地才相继进入紧急状态,预计今年二季度日本经济会出现更大降幅。

日生基础研究所预测,二季度日本经济降幅按年率计算可能在20%以上,超过金融危机后2009年一季度17.8%的二战后最大降幅。

(据新华社)

## 法德建议欧盟设立5000亿欧元恢复基金

法国和德国领导人18日共同倡议,欧盟设立总额高达5000亿欧元的恢复基金,以帮助经济从新冠疫情冲击中恢复。

法德两国领导人当天举行了联合视频会议。法国总统马克龙在会上说,恢复基金将针对受疫情影响最严重的行业和地区,法德倡议的初衷是希望欧盟经济实现持久恢复。

德国总理默克尔说,新冠疫情

是欧盟迄今遇到的最严重危机,德法共同提出这个倡议,是为帮助欧盟在经历危机后变得更加强大和团结。

根据法德的倡议,欧盟委员会将以欧盟的名义从资本市场融资5000亿欧元,并作为欧盟预算支出,提供给受疫情影响最严重的国家。虽然倡议能否获得欧盟成员国一致通过还有待观察,预算分配和执行的细节等仍需商讨,但

媒体认为这个倡议本身是一个巨大进步。

欧洲央行行长拉加德在接受欧洲媒体采访时说:“法德两国的提议宏大、有针对性,是受欢迎的。”

欧盟委员会主席冯德莱恩表示,“对法德两国提出的建议感到高兴”。她指出,欧委会将于5月27日向欧盟成员国提交的经济复兴计划,与法德的倡议方向一致。

(据新华社)



## 葡萄牙启动“解封”第二阶段

葡萄牙18日正式启动“解封”第二阶段,博物馆、餐馆在限制人流的情况下恢复营业,高中生重返课堂。

图为5月18日,葡萄牙辛特拉一所高中的学生戴着口罩、面罩和手套上课。

(据新华社)