

经济章节梗概

I. 最大限度地利用争取来的时间

“不惜一切代价”已经成为央行继续其非常规政策的战斗口号，其最初则是用来描述央行为防止金融崩溃所采取的行动。但我们已渡过危机高峰，当今政策的目标是回归强劲和可持续的增长。各国当局需加快结构性改革，促进经济资源以最有效的方式得以使用。住户和企业必须完成其资产负债表的修复。政府必须加倍努力确保其财政的可持续性。监管者必须使监管规则适应相互关联性和复杂性不断增加的金融体系，并确保银行留出足够资本金来抵御相关风险。只有在修复和改革中采取强有力的举措才能使各经济体回归强劲且可持续的实际增长。

II. 回顾过去一年

在过去一年，全球经济复苏动力持续下降。增长乏力反映出三大趋势：新兴市场经济体产出增长总体下滑但仍属稳健；美国经济继续温和扩张；欧元区陷入衰退。各国央行通过降低利率和采取政策创新来创造更加宽松的货币环境，从而进一步刺激经济。这些措施降低了下行风险并促进了金融市场发展。然而各国间银行信贷环境的差异持续存在，新兴市场经济体信贷增长强劲，美国信贷环境有所放松，而欧元区借贷标准收紧。尽管一些经济体已经在降低私人非金融部门债务方面取得进展，然而资产负债表尚未完全修复，使经济增长继续放缓，脆弱性上升。

III. 为经济增长消除障碍

近年来，主要发达经济体生产率增长下滑和就业形势萎靡不振，尤其是在危机前增长严重失衡的国家。这些国家需要对劳动力和资本进行重新配置，之后才能恢复可持续增长。阻碍这一进程的结构刚性很可能抑制经济体的生产潜力。与产品市场更灵活的经济体相比，在产品市场僵化的经济体生产率和就业更为疲软。同样，劳动力市场更僵化的国家就业率往往也较低。反之，劳动力市场灵活的国家能更快从严重失衡的衰退中复苏，还能创造更多就业岗位。增强劳动力和产品市场灵活性的改革将很快收获增长和就业的改善作为回报。

IV. 财政可持续性：我们身处何方？

尽管在减少赤字方面取得进展，许多发达经济体的公共财政依然不可持续。除了老龄化支出带来的负担外，长期利率可能从超低水平开始上升也对一些国家的公共财政构成风险。因此许多发达经济体依然需大幅增加基本余额，从而使债务处于安全、下降的轨道。控制未来养老金和医疗支出增长的措施是上述努力成功的关键所在。新兴市场经济体公共财政状况相对较好，但仍需谨慎才能确保未来安全。

V. 通往更强健银行部门之路

银行正从危机中逐步复苏。为进一步巩固金融机构抗风险能力，金融机构需要保持充足且高质量的缓冲资本以吸收损失，并有效管理流动性缓冲以防市场信心突然崩溃，同时还需要改善处置机制，允许系统重要性机构有序破产。

然而，如何衡量和管理日益国际化和复杂的金融体系中的风险，仍然是审慎框架面临的一大挑战。此时，风险敏感性指标的使用连同简单的资产负债表标准能在控制金融体系风险方面起到关键作用。这两种措施结合起来相互促进，比单独使用任何一种能获得更多关于银行风险的信息。结构性拆分银行业务的政策也许有助于降低企业层面的复杂性，但其对系统性稳定和效率的影响尚无定论。

VI. 货币政策何去何从？

全球货币政策仍然十分宽松，各国央行继续在为其他人采取行动争取时间，但其前景正不可阻挡地变得越来越不利。此外，推迟必然的政策退出对各国央行构成越来越大的挑战。央行必须再次强调其以稳定为主的货币政策框架，这在某种程度上要更多兼顾金融稳定和政策在全球范围内的溢出效应。