

# 基金组织概览

## 拉加德：货币政策为我们赢得了时间—— 我们应善加利用这段时间

2013年8月23日



拉加德：基金组织正在分析其他国家受到的溢出效应（图片：Yuri Gripas/Reuters/Corbis）

- 政策制定者应关注局部和全局影响
- 退出路径应取决于经济复苏的步伐
- 全球范围内的政策制定者必须加强合作，恢复持久的稳定和增长

基金组织总裁克里斯蒂娜·拉加德在杰克逊霍尔经济研讨会上对高级官员表示，各国中央银行的非常规货币政策为全球政策制定者赢得了时间和空间，使他们能够实施必要的改革，为持久增长奠定基础。

这些政策——例如，中央银行购买资产，以支持金融稳定并促进经济活动——使全球经济从金融危机的最严重阶段走了出来。拉加德呼吁政策制定者“善加利用这段时间”，她强调了两点。

首先，政策制定者需要加强合作，更充分地考虑这些非常规政策的影响（包括局部和全局影响）及其如何影响退出路径。其次，“全球的政策制定者——包括各国及跨国的所有政策制定者——都有责任采取各种行动来恢复增长和稳定。”

### 对全球经济的影响

拉加德说，基金组织的评估是，到目前为止，非常规货币政策起到了积极作用。总体而言，所有国家都从金融动荡风险缓解、进而经济增长加快中受益。

估计显示，数量放松政策（美联储购买资产）使世界产出提高了1%以上。她说，尽管主要的收益是在早期阶段获得的，但非常规货币政策是成功的。

拉加德虽然强调不应“仓促退出”，但表示异常宽松的货币政策期间终究需要结束。但具体何时结束则取决于各国具体情况。她说，“例如，欧洲需要从非常规货币政策获得更多好处。对日本来说，退出也为时尚早。”拉加德补充说，“有一点能肯定：退出的路径将会，也必须，取决于复苏的速度。”

## 未知的领域

拉加德说，正如实施非常规货币政策一样，退出这一政策也会将世界带入一个未知的领域。“所以，基金组织和政策制定者需要开始思考最终将如何退出非常规政策。”基金组织总裁强调了几个主要方面：

**保持稳定与承担风险之间的平衡：**基金组织工作的一项重点是，如何最好地在保持稳定与承担风险之间取得平衡。拉加德说，一方面，长期保持非常宽松的货币政策和极低的利率，同时，资金想法寻找更高收益，这可能导致不健康的冒险行为。另一方面，如果未实施非常规货币政策，结果可能是更慢的经济增长和更大的金融压力风险。

**溢出效应：**拉加德说，基金组织还在分析这种政策对其他国家产生的溢出效应，例如，非常规货币政策启动后，资本流量增加，一些新兴市场国家的资产价格、公司杠杆率和外汇风险暴露程度增大。她强调，今后需要警惕金融动荡再度加剧的风险。她补充说，“形势可能迅速变化——正如一些新兴市场经济体最近的情况。”

然而，她还指出，难以将非常规货币政策与影响经济结果的其他因素的作用区分开来。她说，“并非每个人都认同溢出效应的规模甚至方向。沟通甚至缩小这些差异是决定未来政策走向的重要步骤。”

**退出顺序：**拉加德表示，“重要的是界定究竟什么是退出”，因为常规和非常规货币政策往往是结合在一起的。退出时，这两方面都将逆转，但首先将针对更“常规的”方面（例如，对未来政策利率或未来资产购买走势的指导）。因此，拉加德指出，“退出过程可能比人们通常印象里的速度更慢，费时更长，并且令人担心。”

**明确的沟通：**拉加德说，中央银行还必须明确地沟通“太快退出后复苏面临的风险以及太迟退出后维持金融稳定性面临的风险”。“即便管理适当，退出非常规货币政策也可能给未实施该政策的国家带来相当大的困难。”她说，但这些国家具备应对手段，即宏观和微观审慎措施、资本流动管理措施以及汇率灵活性。

## 更好的政策搭配

拉加德说，尽管货币政策是解决当前危机的手段之一，但“它不能解决所有问题”。在实施非常规政策的同时，需要采取一系列更广泛的其他政策，以实现持久、平衡的经济增长。她还提醒，如果不在其他领域开展充分工作，各国中央银行的艰辛努力可能付之东流。

在实施非常规货币政策的先进经济体，这意味着，要在中期财政、金融和结构改革方面取得进展。

其他国家也需实施更深入的改革，以实现持久的中期增长。最近，人们对新兴市场增长潜力下降表示关注，这突出表明了上述改革的必要性。

### **协调能带来更好的结果**

拉加德指出，“政策和政策协调尚未到位。如果不能在全球层面上采取行动，让各国发挥应有作用，全球复苏将面临风险。但我们如果采取有效行动，就能使世界经济踏上强劲、可持续、平衡增长之路。”

拉加德说，“所有各方需一道努力”。她补充说，“在当今这个相互联系的世界，国内政策（包括非常规货币政策）的溢出效应可能会很快流向发源地。”她指出，顾全大局因此符合每个国家的利益。

本次杰克逊霍尔年度经济研讨会是在美国西部怀俄明州的一个度假山庄举行的，与会者包括中央银行官员、政策专家和学术界人士，讨论重点是新出现的问题和趋势。今年的议题是非常规货币政策的全球影响。

### **相关链接：**

[阅读讲话](#)

[阅读溢出效应报告](#)

[货币政策的新时代](#)

[基金组织对货币政策的分析](#)

[最新全球展望](#)