

公开市场操作：公开耍嘴皮子操作？

上海外国语大学经济学博士 张耿



城 专家纵论

公开市场操作是最重要的货币政策工具,传统的公开市场操作是由一个国家的中央银行在市场上买入或者卖出国债,相应地向社会投放或者回收货币,从而执行或

宽松或紧缩的货币政策。在具体的操作方式上各国摸索出一些自己的做法,如日本和美国的量化宽松(QE)、扭曲操作(OT),中国的央票发行等,都可视为宽泛意义上的公开市场操作。

在美国,公开市场操作具体由美联储公开市场委员会(FOMC)执行,该委员会一般每年召开八次例会,主要通过货币政策的调控,来达到经济增长及通货膨胀两者间的平衡。本周三公开市场委员会的会议声明中,有这么几条引起了特别的关注:第一、宣布维持每月购买850亿美元债券的量化宽松力度不变;第二、放弃了前期美国经济温和(moderate)增长的局面,改用适度(modest)增长形容美国经济的近期表现。对比美联储主席伯南克在上一次发言中提及量化宽松将逐步退出,此次会议声明中

的关键措词有所不同。

这当然反映出美国的量化宽松政策短期内仍会保持稳定,但市场更关注的焦点是:量化宽松政策的中期前景如何?是逐步退出宽松,还是维持原有力度?审视这次的会议声明,似乎找不到明确的答案,甚至经验丰富的财经评论员也各有不同理解。

这可能正是伯南克想要达到的效果。传统的经济学理论认为,货币政策影响到的两大经济指标:失业率和通胀率,二者是一种顾此失彼的跷跷板关系。量化宽松的货币政策有助于提振经济,从而减少失业,但不断宽松的货币环境终将导致通货膨胀。所以货币政策的决策者就如同走钢丝的杂技演员一样,努力维持着经济的平衡,既不能让失业率太高,又不能让通胀形势恶化。

更加棘手的问题在于：长期来看货币并不能对经济增长有实质性的影响，这已是学术界重要共识。而短期内货币政策是否有效，很大程度上还得看中央银行是否能够有效地引导公众预期。鉴于久经市场考验的公众并非傻瓜，中央银行要想引导公众的预期，就必须树立自己的信用，建立自己的权威，此后方能呼风唤雨无所不能。一个绝对权威的伯南克如果想要让市场利率下降，只需放出风声，市场人士就会闻风而动，逐利行为会迅速让市场利率走向伯南克宣布的点位。正是在这个意义上，温家宝曾疾呼“信心比黄金更可贵”，也正是因为这个原因，“公开市场操作”(Open Market Operations)有时也被调侃为“公开耍嘴皮子操作”(Open Mouth Operations)。

当然，身为美联储主席，光是要耍嘴皮子就能执行货币政策，那么他发言的时候一定得非常慎重，尤其不能犯下出尔反尔、破坏信用的错误。为了不错铸，前美联储主席格林斯潘的讲话一向含糊其辞模棱两可，这一次伯南克索性没有按惯例召开新闻发布会，公开市场委员会的声明中也没有看到明确的政策选择，这样，无论量化宽松政策未来是逐步退出还是保持现有力度，都是可行的选项。对央行行长来说，不表态也是一种态度，总比欺骗公众要好吧，毕竟，很多人仍然记得这句林肯的名言：你可以一时欺骗所有的人，也可以永远欺骗某些人，但终不可能永远欺骗所有的人。货币政策刺激经济的效果，也有点类似我们的鬼神之道：公众信之则灵，不信则不灵也。

令人震惊的失业率数据

吉佳妮(上海对外经贸大学)

据法国《世界报》报道,在2007年至2013年之间,共有34个世界上经济最繁荣的国家参加了经济合作与发展组织。根据记录,这些国家共有1600万失业人口。在不到6年的时间内,失业总数已与荷兰全部人口相当。共有4800万人,是这些国家人口的8%。

这是由经合组织《经济展望》在 G20 峰会开幕的前两天，即 7 月 16 日周二向公众公布的数据。失业危机“离伤疤消失还有很长时间，”经合组织秘书长安吉尔·葛利

并在提交报告时评论道。但在欧洲，伤口比其他国家和地区更深，更令人痛苦。

经合组织指出,美国的失业率将继续下滑,2014年,失业率将从2013年5月的7.6%降至不到7%。而最具戏剧性的无疑是青年的失业率:希腊60%,西班牙55%,意大利和葡萄牙40%,这简直是闻所未闻的。

在法国,政府决心在年前扭转失业曲线,该组织预计法国失业率可能继续走高,由2013年5月的10.9%升至2014年末的11.2%。



据经济之声《天下财经》报道,体重过重有能被新西兰驱逐出境,这并不是一个笑话。一名南非男子最近就被新西兰有关部门告知,他由于身材过于肥胖,不能继续留在新西兰。据了解,新西兰这个做法主要基于肥胖可能带来医疗压力。

图 1C

印度洋葱价 上演“向前葱”

李君扬 (复旦大学经济学院)

最近出版的《彭博经济周刊》报道，印度正在经受通胀的困扰，6月份CPI同比涨幅达到9.9%，显著高于其他金砖国家：俄罗斯为6.9%，巴西是6.7%，中国则低至2.7%。在印度CPI的构成中，食品比重超过50%，它的上涨是引发通胀的元凶，其中作为印度人主要食材的洋葱，价格自2012年6月起已上升了114%。对此，普通民众感受强烈，孟买郊区的一名主妇就抱怨道：她每周需买4磅多洋葱，2个月前单价是10卢比/磅，现

已翻番。当下,她花 500 卢比购买蔬菜的时间,已经从一周缩短至 2 天或更少。

从经济学角度看，通胀对穷人的影响大于富人，特别是主要食材洋葱，它的价格涨落甚至能对选举结果产生一定的影响。为抑制通胀，印度央行已大幅提高

了利率,但收效不大,特别是对洋葱价格的压制作用有限,因为有很多支持上涨的因素:(1)日趋富裕的印度民众的消费结构逐渐从谷物转至富含维生素和蛋白质的食物,如洋葱和鸡肉;(2)印度农业的种植方式未随消费结构的改变而更新,小土地经营和落后耕作

技术使得洋葱的产量停滞不前,平均亩产量仅是中国的三分之二;(3)印度落后的灌溉系统使得农民依赖于雨季的降水,近几年雨水过多进一步影响了产量;(4)洋葱等相比谷物更易腐烂从而难以长久储存,不利于跨年调剂;(5)城市人口增加和基础设施落后增

加了供应困难，据称有 40% 的蔬果在售出前就已腐烂；(6)不少中间商趁机哄抬物价。

为了抑制洋葱价格上涨，印度政府正在考虑临时禁止洋葱出口，这已有先例。相比改善交通、缩短供应链等措施，该办法可能立竿见影且成本低廉。



理财第1棒

未来我最棒

暑期狂欢, 好礼乐分享

太平洋儿童卡

即日起, 办理太平洋儿童卡即可获得精美礼品一份, 同时还享受免工本费和首年年费的优惠。另外, 每周五持儿童卡来网点办理业务更有机会获取暑期周末包场电影兑换券!

客服热线: 95559 www.95559.sh.cn



交通銀行

BANK OF COMMUNICATIONS

您的财富智慧银行