



博鳌亚洲论坛 2017 年年会简报

(总第 52 期)

博鳌亚洲论坛研究院

2017 年 3 月 26 日

分论坛 32

货币政策的“度”

时 间：2017 年 3 月 26 日上午 9 时至 10 时 15 分

地 点：国际会议中心一层东屿宴会大厅 A

主持人：悉尼先驱晨报国际主编 Peter HARTCHER

嘉 宾：

巴基斯坦前总理、前花旗私人银行总裁 Shaukat AZIZ

迪拜金融服务管理局 CEO Ian JOHNSTON

清华大学苏世民书院院长 李稻葵

日本央行货币政策委员会委员 政井贵子

中国人民银行行长 周小川

主要观点：

- 不要过度依赖货币政策，货币政策不是“万金油”，过度依赖将会造成后果。每个政策都有自己的功能，应当选择正确的工具。



- 中国在经过多年量化宽松货币政策后，已经到达这次周期的尾部。全球经济复苏在不同国家以不同的速度进行，也就是说全球市场并不是完全协调一致，货币政策也如此。
- 金融危机是集体压抑的结果。如果我们在前一天晚上喝了太多的酒，当我们第二天早上醒来时会感到非常压抑，对抗压抑，我们就要喝咖啡。货币政策就像我们早上喝的咖啡一样，使我们的集体压抑得到缓解。
- 货币政策的效果正在逐渐削减。货币政策是一个回应性政策，当经济出现问题时，中央银行可采取回应性政策。
- 随着数字化，现金数量大幅度下降，公众都使用电子货币或者是其他数字货币，钱都在账户当中，银行就可收负利率。在经济下行的情况下，负利率可能会成为一个比较好的选择，比直升机撒钱更实用。
- 结构性改革必须全面，必须包含经济的很多部分，而且还需要充满活力，需要负担政治成本，因为引入改革会触及很多既有利益。

概 要：

次贷危机以来，各国中央银行货币政策进行各种尝试。从购买国债、购买资产、负利率，到议论中的直升机撒钱，货币政策有没有个“度”？货币政策能在多大程度上解决长期需求不足难题？非常规货币政策的长期化是否会引发新的金融泡沫？货币政策、财政政策、结构性改革三驾马车中，货币政策的作用应该是什么？与会嘉宾就以上议题展开了充分的讨论。



不要过度依赖货币政策

周小川表示，不要过度依赖货币政策，货币政策不是“万金油”，过度依赖将会产生后果。每个政策都有自己的功能，应当选择正确工具。

周小川表示，公众过度关注货币政策，使市场对货币政策的反应有点过激。从某种意义上来说，货币政策造成的后果是非预期的后果。

周小川表示，中国在经过多年量化宽松货币政策后，已经到达这次周期的尾部。全球经济的复苏在不同国家以不同的速度进行，也就是说全球市场并不是完全协调一致，货币政策也是如此。

政井贵子表示，货币政策本身会有效果，但结合起来能使这些政策发挥更强有力的效果。

李稻葵表示，金融危机是集体压抑的结果。正如我们在前一天晚上喝了太多的酒，第二天早上，当我们醒来的时候会感到非常压抑，对抗压抑，我们就要喝咖啡。货币政策就像我们早上喝的咖啡一样，使我们集体压抑得到缓解。



Ian JOHNSTON表示，货币政策的效果正在逐渐削减。货币政策是一个回应性政策，当经济出现问题时，中央银行可以采取回应性政策。

Ian JOHNSTON表示，政府要承担责任，不要把责任全给中央银行。

可持续性发展要依靠结构性改革

Shaukat AZIZ表示，发达国家使用货币政策比新兴市场国家更多，但依靠货币政策只能帮助你出门，不会助你到达目的地。现在货币政策所能够带来的影响已经达到极限。想要获得可持续性发展，需要同时关注其他政策，例如财政政策，更为重要的是要进行结构性改革。

政井贵子表示，结构性改革需要很长时间，也就是说，不可能在今天或明天就看到变化，或许要到10年后才能见到效果。

周小川提出长期改革的三个关注点：一是强调消费者需求和家庭需求；二是加大基础设施投资；三是从制造业向服务业转型。

周小川表示，随着数字化，现金数量大幅度下降，公众都使用电子货币或者是其他数字货币，钱都在账户当中，银行就可以收负



利率。在经济下行的情况下，也许负利率会成为一个比较好的选择，比直升机撒钱更有用。

结构性改革要负担政治成本

Shaukat AZIZ 表示，结构性改革必须全面，必须包含经济的很多部分，而且还需要充满活力，需要负担政治成本，因为引入改革会触及很多既有利益。

Shaukat AZIZ 表示，结构性改革是痛苦的，必须在政治上付出代价才能进行结构性改革。改革一定会遭到阻力，政府自上而下都要对自己有信心，并愿意付出政治上的代价，每天去对付工会和抗议，只有这样改革才能取得好的结果。

Shaukat AZIZ 表示，改革在新兴市场比发达国家市场要相对容易，而且早改要比晚改好。

Shaukat AZIZ 表示，不管是发展中国家还是发达国家，在结构性改革时都需要注意以下四点：一是改变公众的心态才能够进行结构性改革；二是改革的成本必须得到管理；三是改革日程并不是全面同时铺开的，选择时机非常重要；四是要预估改革的后果。



Ian JOHNSTON表示,经济现代化的目的是为了公众生活得更好。制定经济政策时,要考虑短期的社会代价,还要应对这种社会代价,而且要向公众展现长期利益,照顾民众是政府的义务。