

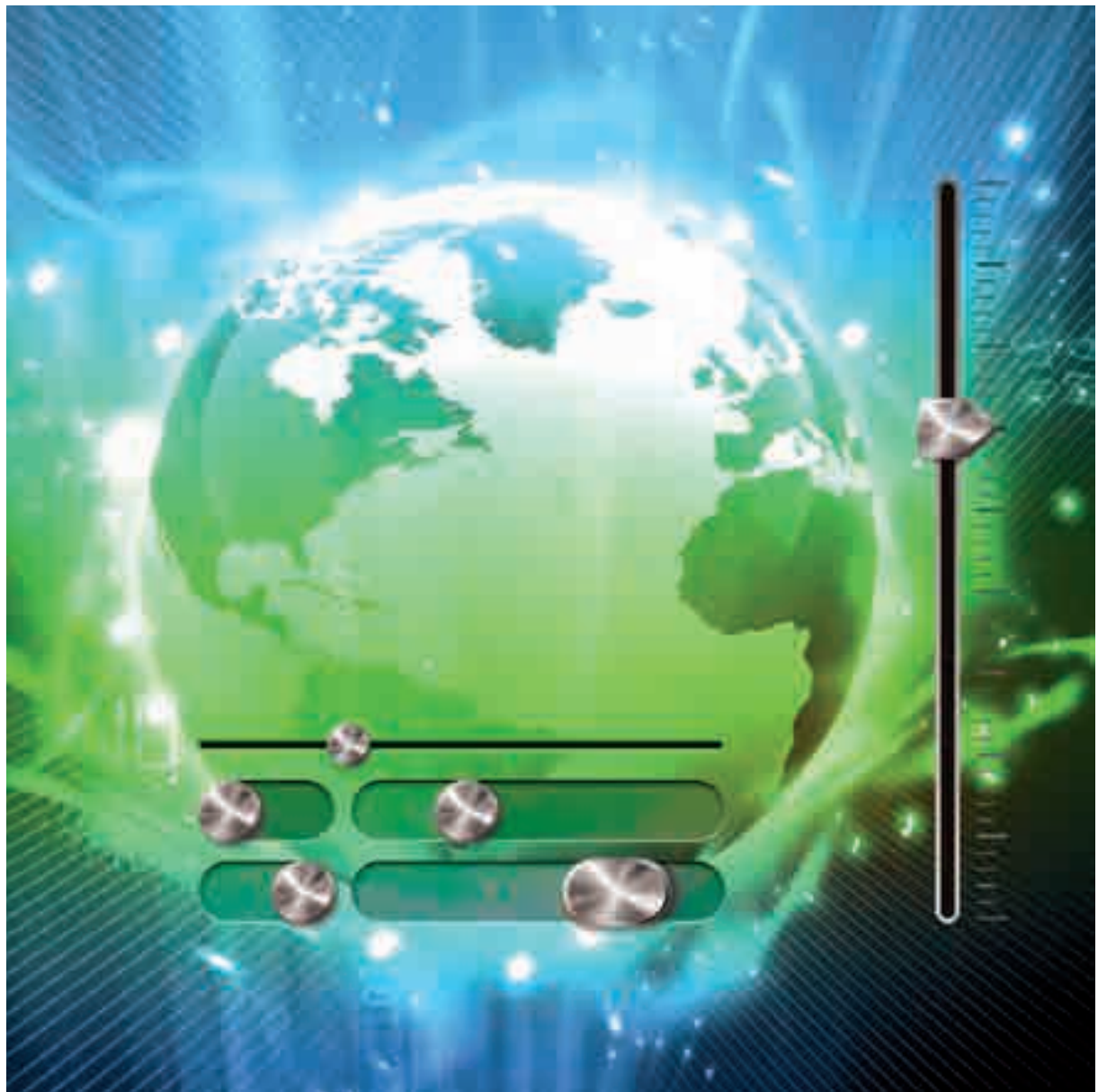


贸易和发展报告 2013

顺应世界经济
不断变化的格局
与时俱进



联合国



联合国贸易和发展会议
日内瓦

贸易和发展报告 2013

联合国贸易和发展会议
秘书处的报告



联合国
纽约和日内瓦，2013

说明

- 联合国文件都用英文大写字母附加数字编号。凡是提到这种编号，就是指联合国的某一个文件。
-
- 本出版物所采用的名称及其材料的编写方式，并不意味着联合国秘书处对于任何国家、领土、城市、地区或其当局的法律地位，或对于其边界或界线的划分，表示任何意见。
-
- 本出版物的材料可自由援引或翻印，但需说明出处及文件编号。应向贸发会议秘书处提交一份载有文件引文或翻印部分的出版物。

UNCTAD/TDR/2013

联合国出版物

ISSN 0251-8015

目录

页次

解释性说明	xii
缩略语	xiii
概述	I–XVIII

第一章

当前世界经济的趋势和挑战	1
--------------------	---

A. 世界经济的近期趋势	1
1. 全球增长	1
2. 国际贸易	4
3. 商品价格的近期趋势	8
B. 最近危机的结构性性质	10
1. 不可能重拾危机前的增长模式	11
2. 危机的根源：结构性问题的积累	14
C. 发展中和转型经济体持续增长，但依然脆弱	21
1. 自1990年代初以来的增长表现	21
2. 面对贸易冲击时的脆弱性	25
3. 面对金融不稳定时的脆弱性	29
注释	32
参考文献	35

第一章的附件

世界经济的种种前景推测	37
-------------------	----

第二章

实现更加平衡的增长： 在发展战略中进一步调动内需	47
A. 导言	47
B. 全球贸易冲击和长期趋势：贸易条件和数量所受影响	49
1. 外贸冲击的数量和价格部分	49
2. 贸易条件的最新变化	50
3. 影响商品价格的因素：超级周期是否正在逐渐终结？	52
4. 商品价格：前景	59
C. 制成品出口国的出口量所受影响	60
D. 进一步调动内需的增长战略	62
1. 内需导向型增长与国际收支	63
2. 内需产品构成的变化	67
E. 所涉政策问题	70
1. 促进内需的政策	72
2. 公共部门在加强内需中的作用	80
3. 促进国内生产率增长和结构转变的政策	84
4. 结论	87
注释	89
参考文献	91

第二章的附件

转变增长战略：主要影响与挑战	95
----------------------	----

第三章

为实体经济融资	103
A. 导言	103
B. 全球金融趋势及其对发展中和转型经济体的影响	105
1. 向发展中国家的跨境资本流动和资金流动的趋势	105
2. 新兴市场经济体的资本流动、繁荣和萧条	108

C. 全球金融危机和未来的挑战	111
1. 发达国家的财务状况和货币政策.....	111
2. 影响和发展中经济体的政策应对.....	118
D. 经验和政策建议	125
1. 金融市场的作用和影响：重新评估.....	125
2. 抵御金融不稳定.....	127
3. 使金融部门面向服务实体经济.....	132
E. 摘要和结论	137
注释.....	138
参考文献.....	140

表格目录

表格	页次
1.1 2005-2013年世界产出增长率	2
1.2 2009-2012年部分区域和国家的货物进出口量	5
1.3 2007-2013年世界初级商品价格	9
1.4 短期财政乘数	13
1.5 1991-2013年部分国家和国家组产出增长表现比较	22
1.6 1970-2012年部分国家和国家组在全球国内生产总值中所占的比重	23
1.7 1981-2011年按支出类型分列的部分国家和国家组的国内生产总值	24
1.8 1995-2012年按来源地和目的地分列的世界出口情况 —— 部分国家组的情况	27
1.9 1995-2012年按区域和产品类别分列的南南出口情况	28
1.A.1 1995-2030年按区域/组别、中国和印度分列的两个前景中 私人消费、私人投资和就业的增长情况	43
1.A.2 2007-2030年按区域/组别、中国和印度分列的两个前景中 的公共开支、净公共贷款和经常账户差额	44
2.1 2002-2012年按区域和经济集团分列的某些经济体的消费情况	54
3.1 1976-2011年按经济组和区域分列的资本净流入量	107
3.2 1979-2012年流入新兴市场经济体的外部融资的构成	108
3.3 2005-2012年部分国家组的投资资金来源	133

专栏目录

专栏	页次
2.1 发展战略转变：从1930年代危机爆发之后 拉丁美洲的经历得出的教训	64
3.1 新兴市场经济体的资本流入：一些经济计量关系	120

图目录

图	页次
1.1	2004年1月至2013年4月世界贸易量 7
1.2	2002年1月至2013年5月按商品组分列的月度商品价格指数 8
1.3	2008-2012年发达国家及发展中国家就业总人数和就业率变化情况 12
1.4	1980-2011年世界劳动收入占世界总产值的份额 14
1.5	1971-2011年世界经济中公共和私营部门的财务状况 16
1.6	1970-2011年部分国家组对全球失衡的影响 19
1.7	2004-2012年按发展区域和出口专业化情况分列的贸易冲击 26
1.8	1995-2012年按广义上的产品类别分列的发展中国家出口的演变情况 30
1.9	1980-2012年全球资产市场价格走势 31
1.A.1	1995-2030年按区域/组别、中国和印度分列的国内生产总值增长率： 历史数字和按两个前景估计的数字 40
1.A.2	1995-2030年按区域/组别、中国和印度分列的劳动收入份额： 历史数字和按两个前景估计的数字 41
1.A.3	1980-2030年两个前景下的全球失衡情况 45
2.1	2008-2009年全球贸易崩溃：按出口专业化情况分列的受影响最严重的经济体 50
2.2	1865-2009年部分初级商品组相对于制成品的贸易条件变化 51
2.3	2000-2012年净易货贸易条件 52
2.4	1999年第一季度至2012年第四季度美国部分消费类别的进口 61
2.5	1995-2012年按类别和部分来源国分列的美国消费品进口(不包括食品和汽车) 62
2.6	2005年部分国家的人均收入和各收入阶层 69
2.7	2000-2011年部分经济体的支出类别占国内生产总值的比重 71
2.8	1991-1994年至2004-2007年期间部分国家组工资比重、 私人消费和私人投资的变化情况 74
2.9	1995-2012年美国的家庭债务与房价 77
2.10	2000-2012年部分发展中国家的家庭债务与房价 78
3.1	1976-2011年按经济集团分列的资本净流入量 106
3.2	1978-2012年新兴市场经济体的私人资本净流入量 109
3.3	1995-2012年部分发达国家私人部门和公共债务总额 112
3.4	2000-2012年美国和欧元区按部门分列的贷款/借款净额 113
3.5	2003-2013年欧洲中央银行和美国联邦储备局的资金构成 114
3.6	2001-2012年私营部门货币基础和银行债权 115

图

页次

3.7	2005-2012年资本净流入和流出	117
3.8	2001-2012年欧洲联盟：核心国家商业银行对外围国家的风险敞口	118
3.9	1990-2012年部分国家的实际有效汇率(实效汇率)	122
3.10	1990-2012年部分国家私人部门的银行债权	123

国家或商品组分类

本报告中的国家分类只是为了便于统计或分析，并不一定意味着对某个国家或地区的发展阶段做出了任何判断。

本报告所用主要国家类别，照搬了联合国统计处的分类。具体类别如下：

- » 发达或工业(化)国家：系指经合组织成员国(智利、墨西哥、大韩民国和土耳其除外)和所有欧盟新成员国。
- » 转型经济体系指东南欧、独立国家联合体(独联体)和格鲁吉亚。
- » 发展中国家：系指上面未提及的所有国家、领土或地区。

“国家”/“经济体”两个词在适当情况下也指领土或地区。

正文或表中提到“拉丁美洲”，除非另有说明，也包括加勒比国家。

正文或表中提到“撒哈拉以南非洲”，除非另有说明，也包括南非。

为了便于统计，除非另有说明，本报告使用的商品组区域分组和分类，一般都是照搬贸发会议《2012年统计手册》(联合国出版物，出售品编号：B.12.II.D.1)所用的分组和分类。有关中国的数据不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和中国台湾省的数据。

其他说明

正文提到《贸发报告》系指(某一年的)《贸易和发展报告》。例如，《2012年贸发报告》系指《2012年贸易和发展报告》(联合国出版物，出售品编号：E.12.II.D.6)。

除非特别说明，“美元”(\$)系指美国美元。

“十亿”表示1,000个百万。

“吨”系指公吨。

年增长率和变动率系指复合比率。

出口额按离岸价格、进口额按到岸价格估算，除非另有具体说明。

在指代年份的两个日期之间使用连字符(-)，例如，1988-1990年，系指所涉整个时期，包括开始的一年和最后的一年。

两个年份之间使用斜线(/)，例如2000/2001年度，系指财政年度或作物年度。

圆点(.)表示该项目不适用。

两点(..)表示没有资料，或未单独报告。

短划(-)或零(0)表示数量为零或可以忽略不计。

由于四舍五入，各项小数和百分数加起来不一定等于总数。

英文简称	中文简称	中文全称
BIS		国际清算银行
CIS	独联体	独立国家联合体
ECB		欧洲中央银行
ECLAC	拉加经委会	拉丁美洲和加勒比经济委员会
EIB		欧洲投资银行
ERM		欧洲汇率机制
ESCAP	亚太经社	亚洲及太平洋经济社会委员会
EU	欧盟	欧洲联盟
FAO	粮农组织	联合国粮食及农业组织
FDI		外国直接投资
FSB		金融稳定委员会
GDP	国内总产值	国内生产总值
IEA	能源机构	国际能源机构
ILO	劳工组织	国际劳工组织
IMF	基金组织	国际货币基金组织
LDC		最不发达国家
LLR		最后贷款人
ODA		官方发展援助
OECD	经合组织	经济合作与发展组织
OPEC	欧佩克	石油输出国组织
PPP		购买力平价
REER		实际有效汇率
SME		中小型企业
TDR	贸发报告	贸易和发展报告
TNC		跨国公司
UNCTAD	贸发会议	联合国贸易和发展会议
UN-DESA	经社事务部	联合国经济和社会事务部
UNSD		联合国统计司
USDA		美国农业部
WTO		世界贸易组织

概述

全球金融危机发生至今五年已经过去，但世界经济目前仍处于混乱状态。主要发达经济体采取的有力的扩张性货币政策未能促进信用创造和加强总体需求。许多发达国家采取的紧缩财政和压缩工资的做法正在使短期和中期前景变得愈加暗淡。逆差国家仍然承担着调整导致金融危机爆发的全球失衡的重负，这就使世界经济中的通货紧缩力增强。

金融支配实体经济活动的状况依然存在，这种状况甚至可能已经进一步加剧。而各国的金融改革却踟蹰不前，即便进行，进展也十分缓慢。2008和2009年，一些经济实力强大的国家的决策者曾经呼吁紧急改革国际货币和金融体系。然而，自那时以来，推动改革的势头几乎已经从国际议程上消失。因而，世界经济前景和有利于发展的全球环境的前景仍然存在很大的不确定性。

一些发展中经济体和转型期经济体得以通过采取扩张性宏观经济政策缓解了发达国家的金融经济危机造成的影响。但是，在此种举措产生的效果正在减弱，外部经济环境改善的迹象稀少的背景下，这些经济体正在竭力恢复其增长势头。

在大衰退发生之前，由于发达国家主要是美国的消费需求强劲，发展中经济体和转型期经济体的出口增长迅速。有鉴于此，采用外向型增长模式似乎不无道理。但是，世界经济这种有利于许多发展中国家的扩张是以不可持续的全球需求和融资形态为基础的。因此，重拾危机前增长战略的做法不可取。确切地说，为了适应当前似乎正在出现的世界经济结构性转变，许多发展和转型期经济体都必须对其过于依赖出口以实现增长的发展战略进行审查。

一种并非新颖的见解是，主要依赖出口的增长战略一旦被许多国家同时采用，迟早会达到极限：各经济体凭借低单位人工成本和低税展开的竞争会导致恶性竞争，这种竞争产生的发展益处极少，但却可能造成严重的社会后果。当前，在发达国家的需求增长将在相当长时期内呈疲软态势的形势下，此种增长战略的局限性正在变得愈加明显。因此，重新平衡增长驱动因素，侧重内需，是不可或缺的做法。这对所有发展中国家来说都将是一项艰巨的任务，虽然对于其中一些国家而言这项任务的难度要大于另一些国家。无论如何，都需要用新的视角审视工资和公营部门在发展进程中的作用。和出口带动的增长不同，让内需在实现增长方面发挥比以往更大的作用的发展战略，是所有国家都能够在不产生损人利己的效果，不导致适得其反的工资和税收竞争的情况下同时奉行的战略。此外，如果发展中世界的许多贸易伙伴能够设法同时扩大内需，它们就能够刺激南南贸易。

世界经济无望持续复苏

当前，全球经济正在艰难地设法回到强劲和持续的增长道路上。2012年，世界产出率为2.2%，据预测，2013年，世界产出率将以大致相同的速度增长。和前几年一样，发达国家的表现将会最差，其国内生产总值(国内生产总值)增长率约为1%。发展中经济体和转型期经济体可能分别增长将近5%和3%。

许多发达国家和一些新兴市场经济体的经济活动仍然未能摆脱始于2008年的金融和经济危机，以及导致这场危机的无法持续的金融进程及国内和国际失衡造成的影响。不过，一些国家的增长依旧疲软，可能也部分归因于其当前的宏观经济政策态势。

在欧洲联盟(欧盟)，国内生产总值将连续第二年收缩。欧元区的经济收缩程度可能高于其他欧盟国家。由于失业率高，工资被压缩，消费者信心低下以及资产负债表合并进程尚未完成，私人需求依然低迷，特别是就周边经济体而言。由于去杠杆化仍在进行，因此扩张性货币政策未能促使银行向私营部门提供能够重振需求的急需的新的信贷。在这种背景下，鉴于财政紧缩趋势的加强，想要迅速回到较高增长轨迹，可能性非常小。确切地说，试图通过财政紧缩解决欧元区危机的做法可能产生十分严重的事与愿违的结果，因为这样做会对已经十分疲软的私人需求产生更大的通货紧缩影响。欧元区内受危机影响最大的国家仍然在极为不利的条件下运行，与此同时，顺差国家的增长则主要依赖强劲的出口。由于顺差国家政府不愿借助除货币政策以外的手段刺激内需，因此欧元区内的不平衡现象依然存在。

在全球一级，值得注意的是，日本与当前的紧缩趋势逆向而行，采取提供有力的财政刺激的做法和货币扩张做法，以期恢复经济增长，遏止通货紧缩趋势。这些措施可有助于在2013年把日本的国内生产总值增长维持在接近2%的水平。美国可望以大致相同的速度增长，但这种增长将基于一系列不同的因素。部分由于在合并银行部门方面取得的显著进展，国内私人需求已经开始回升。另一方面，公共开支的削减，包括所需的基础设施投资的削减，正在产生紧缩效应。由于这两种相互对立的趋势的净结果尚不明显，因此，扩张性货币政策态势是否会维持，目前还存在相当大的不确定性。

许多发展中国家增长的驱动因素是内需

2013年，发展中国家将实现4.5%至5%的增长，这一增长率与2012年大致相同。对其中的许多国家来说，由于来自发达经济体的外部需求依然疲软，因此在推动增长方面，内需的作用要大于出口。此外，受高利率(有些发展中国家的利率高于主要发达国家)的吸引，短期资本流入不断对一些新兴市场经济体的货币造成升值压力，因而这些经济体出口部门的能力受到削弱。

和以前一样，2012年，东亚、南亚和东南亚的产出增长强劲，增长率为5.3%，但最近增长放缓，表明一些主要出口市场的需求疲软。在中国，净出口对国内生产总值增长的贡献率进一步下降，而由于工资增长速度加快，国际投资和私人消费继续促使产出增长。国内需求在该区域另一些国家(印度、印度尼西亚、菲律宾、泰国等)的各项收入政策措施的鼓励下，也在推动产出增长。因此，2013年，该区域从总体来看产出增长可能会略微加快。

西亚的经济增长明显放慢，2011年增长率为7.1%，而2012年则为3.2%，2013年将维持上一年的增幅。外部需求特别是欧洲的需求疲软影响到了整个区域，土耳其遭受的影响尤其明显，该国的增长率急剧下降，从2010年和2011年的大约9%降至2012年的2.2%。海湾合作委员会各国为支持内需和增长继续执行大型公共开支方案，尽管这些国家在2012年第四季度为支撑油价而削减了石油产量。

由于北非表现欠佳，2013年，非洲的增长将放缓。该区域一些国家的政局不稳定，反映这一点的，是近几年该区域的增长波动很大。相形之下，在撒哈拉以南非洲区域，由于初级商品出口持续带来较高的收益，以及一些国家的公共和私人投资较为强劲，国内生产总值增长保持稳定，增长率超过5%。不过，由于外部需求疲弱，供应方存在某些缺陷，该区域两个最大的经济体，尼日利亚和南非，面临着相当大的下行风险。此外，该区域的一些最不发达国家仍然易受某些初级商品需求的出人意料、急剧的波动的影响。

拉丁美洲和加勒比的增长仍将相对稳定，增长率平均将为3%左右，因为包括墨西哥在内的一些国家的放缓可能被阿根廷和巴西较快的增长抵消。总体来看，该区域的增长目前由以公共和私人消费为基础的内需驱动。

转型期经济体的经济表现呈下行趋势。2012年，由于受西欧多数国家持续存在的危机的影响，东南欧多数转型期经济体陷入衰退。2012年，凭借持续的内需，独立国家联合体(独联体)成员国保持了3%以上的增长率，但这一增速将在2013年略微放缓。该区域的经济前景依然与俄罗斯联邦的经济表现和初级商品价格动态密切相关。

发展中经济体作为一个组别，其迅速扩张使其在世界经济中的份量进一步加重。因此，一种新的全球增长格局似乎正在显现。尽管发达国家仍然是发展中国家主要的出口市场，但发展中国家在对世界经济增长的贡献率中的比重有了增加，从1990年代的28%增至2003-2007年的大约40%，自2008年起增至大约75%。不过，最近，这些经济体的增长放缓。如果发展中国家能够提升内需和南南贸易在其发展战略中的作用，它们就可能继续以较快的速度增长，同时，相互依存以扩大总需求的潜力会逐步增加。不过，不能指望发展中国家通过增加从发达国家的进口使后者摆脱增长乏力的格局。

全球贸易扩张几乎陷入停顿

货物和服务国际贸易尚未恢复到危机前年份的快速增长状态。在经历了2008-2009年的急剧下跌和2010年的快速回升之后，货物贸易量在2011年仅上升5%，2012年上升不到2%，在这方面，发达经济体、发展中经济体和转型期经济体的情况相似。

国际贸易放缓的主要原因，在于发达经济体的经济活动乏力。2012年，欧洲的货物进口从数量来看收缩了将近3%，从价值来看收缩了5%。2012年欧洲出口量的下降几乎有90%归因于欧洲内部贸易极为疲软这一因素。日本的出口尚未在2011年的地震造成的急剧下跌之后复苏，而该

国的进口量则继续小幅增长。主要发达经济体中，只有美国在国际贸易中保持正增长，然而2013年，这种增长似乎开始放缓。

发展和转型期经济体的贸易也明显放缓。在多数发展中区域，2012年和2013年头几个月，进出口增长乏力。唯一例外是非洲，在该区域，先前受国内冲突影响的国家的出口出现复苏。从整个发展中国家来看，出口增长率降至4%。这种放缓包括先前在推动国际贸易方面发挥了重大作用的亚洲国家。

中国的出口增长率，按数量计算，从2002-2007年这一时期27%的平均年增长率降至2011年的13%，然后降至2012年的7%，这一数字低于其国内生产总值增长率。与此相关的是，中国的进口增长率，按数量计算，从2002至2007年的平均19%降至2012年的6%。只有出口大量初级商品的区域(非洲、西亚及拉丁美洲)才在其对中国的出口方面实现了明显增长。亚洲的一些制成品出口国的对外贸易的增长出现了相当大幅度的放缓。出现这种状况的原因不仅在于从欧洲的进口减少，而且也在于一些发展中区域尤其是东亚的增长减慢。

2008-2009年的危机改变了发达国家和发展中国家的贸易格局。所有发达区域的进口仍然低于其危机前水平，只有美国得以将其出口增加到了高于其先前(2008年8月)的峰值的水平。另一方面，新兴市场经济体这一组别的出口要比其危机前峰值高出22%，而其进口方面的相应数字则要比危机前峰值高出26%。不过，这些经济体的贸易增长速度已经明显放慢：在危机前年份，即2002至2007年间，这些经济体的出口量以11.3%的平均年率增长，但在2011年1月至2013年4月这一时期，其出口量增长率降到了只有3.5%。同一时期，这些经济体的进口量增长也从12.4%降至5.5%。

从总体来看，国际贸易的这种总的下行趋势突出表明，在发达国家的增长乏力的时期，发展中国家仍将呈现诸多脆弱性。这种趋势还表明，今后数年中，对外贸易环境或许将变得较为不利。

发达国家长期衰退的特征

发达国家这一组别在2008-2009年的衰退之后难以走上持续复苏之路。这表明，最近的这场危机在性质上与以往的周期性危机很不相同。2008至2012年，全球产出增长平均仅为1.7%。这一增速比1970年代以来全球经济衰退之后的任何一个五年期的增速都要慢得多。

在这种形势下，需要执行扩张性政策刺激内需，恢复家庭和公司的信心。然而，决策者却把注意力放到了恢复金融市场的信心上面。发达国家的这项战略的一项中心内容是财政紧缩，他们认为，公共债务比率居高不下，最终可能引发人们对主权债务的普遍反感，这可能使风险费上升，从而对公共财政造成更加沉重的债务负担。这项战略未能取得预期结果。财政收缩的结果对增长和就业机会创造产生了不利影响，因为私人需求的预期上升未能实现，以弥补或超量弥补公共开支的削减。此外，几个有着密切贸易关系的国家同时采取紧缩做法这一点，增大了其产生的通货紧缩影响，如同2009年同时采取的财政刺激措施产生了非常积极的效果那样。另外，货币政

策证明未能奏效，因为有力的货币扩张未能变为向私营部门提供的贷款的增加。这表明，在需求增长无望的情况下，信贷提供的增加不足以刺激私人投资和创造就业机会。

经验表明，在这种形势下，扩张性财政政策能够产生的影响要大得多，因为恰恰是在这种时候，这项政策才能够产生极强的乘数效应。改善财政平衡这项合理目标更有可能通过扩大总需求因而扩大税基得到实现，而不是通过会降低收入和就业增长的财政收缩得到实现。此外，侧重降低主权债务风险和维持低利率的央行行动会使公共债务偿还额减少，从而降低被认为过高的中长期公共债务比率。

结构改革需要进行，但具体应当进行何种改革？

尽管各区域的经济表现存在明显差别，但总体来看，过去三年中奉行的政策未能解决危机。无疑，除了执行加强需求的政策以外，许多国家还需要进行结构改革，以使其国民经济和全球经济回到持续增长的道路上。现已提出了一些改革建议，这些建议尤其涉及金融部门、劳动力市场、公共财政和中央银行，但并非所有建议都恰当分析了这场危机的根源。

导致危机发生的一个主要原因，在于金融部门支配了实体部门。金融自由化使政府越来越多地受到这一看法的影响：它们需要维持或恢复金融市场的“信心”。2008年以来实行的改革——旨在改善对银行系统的监管和银行系统的资本化——不无助益，但不足以防止金融市场的活动对经济稳定构成威胁。政府需要比以往更加坚决地对金融市场实行管制，并限制这些市场对本国、区域和全球经济的影响力。

在金融和经济危机发生之前的许多年中，结构改革几乎等同于将更大的灵活性尤其是工资灵活性引入劳动力市场。如今，再次有人建议实行这种改革，以摆脱这场危机。但是，旨在通过降低人工成本增强经济竞争力的战略完全忽视了这一点：工资通常是内需的主要来源。再者，一旦多个国家同时采取这种战略，它就会导致恶性竞争，恶化收入分配并对社会团结构成威胁。而收入分配不平等状况的加剧根本就是导致危机发生的因素之一。相反，旨在加快消费增长的收入政策能够对恢复国民经济乃至全球经济，并对实现更加强健而又较为均衡的增长作出决定性贡献。

对许多国家来说，或许有必要进行以财政整顿为目的的改革，但这种改革需要考虑到整个宏观经济状况。不能像管理家庭财务那样管理公共财政，因为公共财政不可避免地会影响到整个经济和私营部门的开支行为。试图在短期内达到财政整顿目标的做法，说轻一点，属于未能奏效；说重一点，属于具有适得其反和顺周期性质。这种整顿只有经过多年持续的经济增长之后才能实现，不应视为经济复苏的一个先决条件。

面对金融危机和欧元区一些成员国的公共财政危机，许多发达国家的央行都采取了一些非正统措施。不过，它们或许还需找到新的途径，以向非金融行为者提供信贷，以便后者以能够创造需求、收入和就业的方式加以利用。

国家的上述多项改革还需要更加有力的国际合作，包括改革国际货币体系(这项改革早就应当进行)，只有这样，才能实现逆差和顺差经济体的调整努力的更大程度的对称。在目前情况下，一些拥有大量经常项目顺差的国家或许可以作出更大努力，以帮助振兴世界经济。

发展和转型期经济体：表现较好，但脆弱性依然存在

世界经济格局最显著的变化之一，是发展中国家在全球国内生产总值中所占比重的增加。全球经济和金融危机发生在开始时增强了这种趋势，因为发展中国家2008至2009年的增长减缓幅度较小，而复苏速度则快于发达国家。因而，发达国家在全球国内生产总值中所占比重从1990年的79%降至2012年的大约60%，而同一时期，发展中国家的比重则增加了一倍以上，从17%增至36%。这种变化主要是从2004年起开始出现的。

然而，发达国家的经济动态对于发展中国家的增长来说仍然至关重要。实际上，发展中国家1990年代特别是2003-2007年这一时期增长的加速，离不开国际贸易在其总需求构成中所占比例的增加。发展中国家外向程度的提高，加上总体有利的外部经济环境(发达国家尤其是美国的进口逐步增加)和处于历史高位的初级商品价格(尤其是在当前的危机发生之前的五年期间)，推动了它们的增长。

不过，采用外向型增长战略也意味着易受外部环境恶化产生的影响的可能性增大，2008年以来发生的情况就证明了这一点。2008-2009年出现的国际价格和需求冲击对初级商品出口国和制成品出口国都造成了严重影响。从出口品主要为初级商品的国家来看，其随后的回弹速度要快于主要出口制成品的国家，回弹对前者的有利影响也要大于后者。

发达国家的需求减弱的动态表明，南南贸易或许需要在发展中国家的增长战略中发挥更大的作用。在这方面，鉴于南南贸易在世界贸易总量中的比重从1995年的略低于30%增至2012年的略超过40%的水平，南南贸易的潜力大于以往。此外，制成品在一发展中国家对其他发展中国家的出口中所占比重和此种贸易的增加值，通常要比该国对发达国家的出口中的相应比重和增加值高得多，这证明，南南贸易具有潜在的发展作用。

初级商品价格趋势和展望

直到2008-2009年的金融危机和大衰退为止，由于对发达国家的制成品出口增长强劲，许多发展中经济体和转型期经济体的产出增长迅速。这转而促使依赖初级商品出口的其他发展中国家的出口收入增加。自千年之交以来，这些国家还得益于贸易条件趋势的变化。这种变化不仅反映出初级商品中期价格趋势中的上升走势(这种上升在2008-2009年间出现短暂的中断)，而且也反映了某些制成品尤其是劳动密集型制成品的世界价格的下跌。

一些增长迅速的发展中国家尤其是中国对初级商品的需求的增加，以及随之出现的许多初级商品价格的上升，表明实物市场基本面出现了结构性转变。价格的上升趋势还由于供应方应对缓

慢而得到加强，因为1990年代的历史低价导致在相当长时期内对一些主要初级商品的生产能力投资不足，这种情况尤其发生在矿物部门和采矿部门。同时，由于金融投资者越来越多地涉足初级商品市场，价格波动问题变得更加严重。鉴于当前难以料定的全球经济环境，对初级商品价格的进一步演变进行预测尤其困难，但是，几乎可以肯定，发展中国家的增长前景将对初级商品今后的需求趋势产生显著影响。

发展中国家人口的持续快速增长和收入的上升应当会促使对一些食品的需求的增加。另外，由于产量的增加不可能跟上需求(包括对事物燃料的需求)增长的步伐，今后十年内，农产品价格可能维持在较高水平。

制成品生产投入和建筑业所需的许多初级商品市场的需求状况，取决于多个因素。其中一个因素是，中国能否通过扩大内需对其增长进行再平衡。另一个因素是，其他人口众多、快速增长的发展中国家是否将转入初级商品密集度更高的经济增长和工业化阶段。即便中国的国内生产总值增长放缓，致使一些初级商品的使用减少，鉴于该国的经济规模，该国仍然在进行的工业化和人均收入增长仍可继续对全球市场产生相当大的影响。此外，如果其他较大的、人口众多的发展中国家也走上快速工业化的道路，那么工业初级商品尤其是金属的需求前景仍将看好。与快速城市化相关的基础设施发展也提供增加对初级商品的需求的巨大潜力。

此外，许多发展中国家生活水平的逐步提高可在中期内促进对能源初级商品的需求，尽管能效的提高可促使每单位国内生产总值的能源使用减少。石油价格可能会维持在历史高位，即便油价与2011-2012年的水平相比略有下降，因为一些快速增长的发展中国家的需求将继续上升，而且新能源的开采利用成本要高于常规能源的开采利用成本。

总体来看，初级商品价格的上升可能不会像过去十年那样快。但是，在一些短期内的下行调整之后，初级商品价格与二十一世纪头十年初相比将维持在较高的水平。然而，这不应使自然资源丰富的国家在设计发展战略方面盲目自满。这些国家面临的主要挑战，仍然是设法拨出相当大一部分资源租金，将收入投向实体经济，以促进生产和出口的多样化和升级。

出口带动的增长战略正在达到极限

在制成品在出口中占较大比重的发展中经济体和转型期经济体中，政策制定者所面临的一个主要问题是，由于发达国家今后几年的最终支出将持续缓慢增长，这些国家的出口和收入增长很有可能因此而受到负面影响。在一些这类国家中，为世界市场生产制成品驱动了正规现代部门的扩张，但是这些国家中，大多数国家的内需并未快速增长。其部分原因是，出口部门和其他经济部门之间的联系较弱，另一部分原因则是，这些国家的公司和政府采取了通过维持低工资加强国内生产商的国际竞争力这一战略。最终，这种战略将达到其极限，因为低工资会抑制内需的增长，特别是当很多其他国家也同时采用相同的战略时，更是如此。鉴于发达国家的需求增长很可能长期保持疲软，这种战略的局限性就变得愈发突出。在这种情况下，继续通过工资和税收竞争实行出口带动的增长战略，将加剧出口市场增长放缓造成的损害，并减少任何总体收益。

采用反周期宏观经济政策可在一定时期内弥补由此引发的增长不足。事实上，大多数发展中国家都是通过提高政府支出在国内生产总值中的份额来应对净出口量的下降。这些国家中，一些

国家的私人消费占国内生产总值的份额也有所增加，另一些国家的固定资本形成总额占国内生产总值的份额有所上升。然而，除了此类短期应对措施，发展中国家或需采取更加全面、更加长期的视角，转变发展战略，更加注重内需，使其成为增长的引擎。转向较为平衡的增长路径可以弥补向发达国家的出口增长放缓造成的负面影响。此外，所有发展中国家可以同时实行这种更加平衡的增长战略，而不会引发“以邻为壑”效应。不过，在转而采取较为平衡的增长战略时，也存在诸多挑战，包括提高国内购买力，在避免进口需求过度增长的情况下管理内需的扩张，以及培养家庭和政府支出与投资之间的相互关系，从而使得国内生产的部门构成根据新的需求模式加以调整，包括通过加强区域贸易和南南贸易实现这一点。

因此，将发展战略的重点转向国内市场，并不意味着极力贬低出口的作用的重要性。实际上，如果几个贸易伙伴同时要实现更高的经济增长，出口反而可能会进一步增加。

重新平衡国内外增长动力

在力争进一步融入快速全球化的经济时，人们常常忽视了内需作为工业化主要推动力的至关重要性。内需的增长约占大型经济体国内工业产量增长量的四分之三，占小型经济体国内工业产量增长量的一半稍多。因此，加快内需的增长对于产量增长和工业化十分有益，特别是当外部需求的增长减弱时，更是如此。能否快速转向以内需为导向的增长战略，在很大程度上取决于国内生产的部门结构与内需模式的关联有多紧密。在出口较高比例初级商品的国家，这种关联尤为微弱。因此，对于这些国家而言，通过增加制成品和现代服务业(既包括公共服务也包括私人服务)的比重，使用与资源有关的收入实现生产部门结构的多样化十分重要。通过加大出口部门和其他经济部门之间的关联，这种多样化将能够创造新的就业和收入机会，并强化国内市场。

更加注重内需的战略将需要努力在家庭消费、私人投资和公共支出三者的增长之间取得适当平衡。内需的这三个组成部分之间有着紧密的相互关系。如果人们对国内能够生产的商品和服务的消费量增加，这些商品和服务的生产商就会更加愿意对其生产能力进行投资。投资的增加不仅本身就是内需的来源(尽管较高比例的资本货物可能必须依赖进口)，而且也是创造就业和提高生产力、从而使得工资能够与国内消费者的购买力同步增长的前提条件。此外，即使税率保持不变，家庭和公司收入的提高亦将增加税收收入，政府随后可将这些收入用于增加公共服务和基础设施开发。反过来，公共支出的增加可为家庭和企业带来更多收入，并改善私人投资的条件。对于增加国内供应能力并因此减少内需的增长通过进口而流出的情况而言，此类投资必不可少。

增加国内消费

劳动收入是家庭消费最重要的来源，通常占到总需求的一半到四分之三，即使是在相对贫困的国家和出口部门相对较大的国家亦是如此。因此，促进民众，尤其是工薪阶层的购买力应当是内需驱动型增长战略的主要内容。

出口带动型战略侧重于工资的成本方面，而内需导向型战略将主要侧重于工资的收入方面，因为其依据是，家庭支出是有效需求的最大组成部分。如果工资的增长与生产力的提高保持同步，则将创造足够的内需，从而充分利用经济中日益增长的生产能力，而无需依赖出口的持续增长。

在拥有较大正规部门的经济体中，可通过设立集体谈判机构和引入法定最低工资加强这种收入政策的运作。在非正规就业和自营职业广泛存在的国家，具有针对性的社会转拨和公共部门就业计划能够发挥重要的补充作用。在小型生产商众多、农村部门较大的国家，制定确保农业生产者公平价格的机制——例如可将上述价格与经济的总体生产力增长挂钩——将是提高国内消费、加强社会和谐、同时催生更多有助于提高生产力的投资的战略的另一个要素。此外，人口中将首先从此类收入政策受益的人群很可能会将其大部分收入用于本地生产的商品和服务。此外，政府亦可酌情采取财政行动，例如对国内生产或国内可以生产的某些消费品提供退税。

一些发达国家最近的经历充分表明，通过方便人们获取消费贷款，用于购买耐用消费品，从而促进内需的做法，存在着风险。如果利率增加、家庭收入停止增长，或者用作抵押品的资产的价格下降，家庭的偿债负担很快就会变得过于沉重。

增加国内投资

国内投资(既包括私人投资，也包括公共投资)在任何增长战略中都发挥着至关重要的作用，无论增长战略是出口导向型还是内需导向型。认为今后的需求将会极高，因此有必要充分利用额外生产能力这种预期，是驱使企业家投资于扩大生产力的主要动力。由于出口不可能保持与以往相同的增速，考虑到世界经济的现状，内需的增长在形成潜在投资者的增长预期方面将变得愈发重要。决定企业家能否加强生产力的一个主要因素，是能否以可承受的成本和具有竞争力的汇率获得长期资金。反过来，这又在很大程度上取决于央行的政策以及国内金融体系的结构和运作情况。

公共支出对需求的直接和间接影响

能否通过增加公共部门的支出加强内需，取决于一国公共财政的初始状况，同时也取决于公共支出的增加对公共收入的影响。公共支出和税收可能是决定一个经济体中购买力分布情况的主要工具。除对总需求产生直接影响之外，对基础设施进行投资和/或向某些特定工业部门提供公共服务，通常是确保私人投资可行、加强私人资本的生产力、通过推动在出口行业和其他经济部门之间创造关联而对市场机制形成补充的前提条件。此外，教育和培训方面的公共支出可能影响劳动力在促进生产力增长方面的潜力。此外，反周期财政政策可能在增速放缓或者衰退期间稳定内需，因此可以防止国内投资者降低对需求的预期。公共部门在国内生产总值中所占的份额越大，这种稳定的潜力就越大。

通过税收结构和向家庭的转拨实现收入的再分配，能够加强那些比高收入群体将其收入的更大份额用于消费，特别是国内生产的商品和服务的收入群体的购买力。

筹集公共收入

在发展中国家，特别是低收入国家和最不发达国家，通过增加公共支出直接或间接加强内需的“财政空间”通常要比在发达国家有限。这不仅是因为其税基较小，也因为其管理和执行税收法律的能力通常较弱。此外，在很多这类国家中，公共财政受到政府无法控制的各种因素的强烈影响，例如初级商品的价格波动及其外债的利率。不过，由于公共收入的支出创造了收入，并因此促进了私营部门的更多投资，从而扩大了税基，因此财政空间在很大程度上也取决于内在情况。视税收负担如何分配、公共收入如何支出，上述收入影响会有差异。考虑到收入和支出两方面的这种综合影响意味着，使用税收和政府支出加强国内增长动力的余地要比人们通常认为的更大。

在很多发展中经济体和转型期经济体，似乎仍有余地实行更加具有累进性的税收制度、对财产和遗产征税并通过对跨国企业征收更高税赋筹集更多收入。后者将要求发展中国家在努力吸引外商直接投资(直接外资)时，不要彼此展开税收竞争。犹如国际工资竞争，所有相关国家都将为这种税收竞争付出代价。对于拥有丰富矿产资源的国家而言，上述因素尤为重要，因为在这些国家中，资源租金中通常只有极小的份额以私人收入或公共收入的形式保留在相关国家。

在若干低收入和最不发达国家，多边金融机构和双边捐助方将需向其提供援助，为社会支出提供更多资源，并协助改善加强公共财政在发展战略中的作用所需的行政管理能力。

举债用于公共支出的依据

重新平衡国内外增长动力可能还要求采取一种不同的方法为公共支出进行举债融资。这可以成为一种战略性的工具，不仅可用于反周期财政政策，而且可用以延展大型公共基础设施项目的财政负担。此类项目通常有助于提高经济的总体生产力，并在今后对家庭和公司产生益处。到时，经济增长将有助于偿还最初发生的债务。

政府如能使用经常性收入支付一切公共支出可能是最好的，但是在一个快速增长的发展中经济体，一种理性的方法亦可基于下列原则：经常性支出(包括社会支出)应由税收和其他经常性收入提供资金，而公共投资则可通过借贷提供资金，因为这类投资今后可从扩大的税基中以更多税收的形式得到回报。只有在公共投资或政府对私人投资的支持要求进口资本货物、材料和专门技能时，政府方应考虑以外币借贷。当公共部门很可能为上述目标借贷时，增加以贷款融资的公共支出可被视为增强内需和国内供应能力的一种手段。

消费构成情况随着个人收入的提高而不断变化

随着收入水平的提高，消费模式正发生变化。一旦个人消费者的收入达到某一阈值，他们用于满足基本需求或生存需求的收入占总收入的份额就会减少。能够促使消费者对其他消费品的需求加快的阈值通常为某种人均收入水平，一个人一旦达到这一水平，就被视为已进入“中产阶级”行列(亦即任何社会中拥有一定数额的可酌情支配的收入，使其能够进行除了满足基本需求之外的消费的人群)。因此，未来消费模式的演变取决于大致达到中产阶级门槛的人数。在达到这一门槛后，新的支出模式便开始浮现。

根据多项预测，估计中产阶级在世界总人口中的比例将从2009年的26%上升到2020年的41%，再到2030年的58%。在发展中国家，这一比例将增长3倍以上。亚洲将占其中很大一部分，估计这一区域属于中产阶级的人数将增长5倍；在中美洲和南美洲，预计这一数字将增长到1.5倍，而在撒哈拉以南的非洲地区，中产阶级人数将增加3倍。更加注重内需驱动增长的战略(如能成功)将很可能加速上述趋势，因为这种战略将加快工资的增长，并促使收入比以往得到更加公平的分配。因此，很多发展中经济体和转型期经济体可能在中期内迅速加快耐用消费品的消费。

扩大的中产阶级群体可能是国内制造商最重要的购买力来源，因为中产阶级将决定经济中所有行业间横向互补性的程度。鉴于低于中产阶级水平的收入群体的购买力也会增加，主要面向国内市场的部门和公司的生产力可能随之提高，因为低收入群体往往将其收入更多地用于本地生产或本地可以生产的商品和服务。

内需的增长及其对生产能力开发的影响

内需三大组成部分(即家庭消费、政府支出和投资)的进口强度相差很大。总体而言，进口往往与投资 and 供出口的生产活动密切相关，但与消费(特别是低收入家庭的消费)和公共支出的相关性则较低。如果国内生产能力没有根据日益增长的经济中不断变化的需求模式进行升级，国内消费支出的增长就可能造成进口增加。为预防增长的加快和内需增长的构成情况的变化加上出口增长的下降导致贸易差额恶化，将有必要加强国内投资和创新动态，以促成国内生产的部门构成情况发生适当变化。

对于过去高度依赖向发达国家出口制成品的国家来说，努力引导国内生产适应内需水平和构成情况的变化往往要容易些，因为这些国家能够依托制造活动方面现有的大量生产能力和经验。然而，如果这些活动主要是为生产面向发达国家富裕消费者、国内消费者很少能够承受的精良商品，这样做则会较为困难。在一直依赖生产和出口初级商品的国家，从出口驱动型增长战略快速转向更加注重扩大内需从而驱动增长的战略则要更加困难。

另一方面，尽管发展中国家仍应力争开发新技术，或根据自身的具体需求对新技术进行改造，但是更加侧重国内市场而不是全球市场的发展中经济体和转型期经济体中的生产商所具有的一个优势是，技术方面的落后往往并不是一个太大的限制因素。

靠近市场的优势和区域一体化

发展中国家的生产商所具有的另一个优势是，它们靠近国内市场甚或区域市场。由于内需扩大和内需构成情况发生变化而导致市场条件发生的变化，因此有必要识别“潜在需求”，并“引导”公司满足新市场所特有的要求。在这方面，国内公司在开发适当新产品、分销网络和市场战略方面所具有的本地知识就可能成为与生产类似商品的外国供应商开展竞争的宝贵资产。此外，鉴于发展中经济体和转型期经济体在全球消费增长中的权重不断增加，全球需求模式随之发生的变化很可能会影响所有这些经济体在比以往更加符合发展中国家主流需求模式的生产领域中的市场机遇。这又将反过来导致投资的部门分配情况发生变化，以更加符合上述国家的内需模式。

此外，如果发展中国家中的很多贸易伙伴都同时扩大内需，它们就可能成为彼此的商品和服务的市场。随之而来的出口增加将减弱向发达国家的出口放缓而导致的国际收支限制。因此，强化区域一体化以及更加广泛意义上的加强南南贸易工作可能是内需驱动型增长战略的重要补充。

有助于投资和结构转变的工业政策

发达国家和发展中国家的经验表明，除市场力量之外，政府亦可在支持工业化的过程中发挥重要作用。过去，工业政策常常侧重于强化出口能力，在出口与投资之间建立联系。然而，外需和内需各自的权重发生的变化要求调整工业政策，更加注重加强国内生产商在国内市场上的竞争力，并引导生产结构适应内需组成情况随着人均收入的增长而发生的变化。这种调整应当充分利用签署乌拉圭回合贸易协定和各种区域及双边贸易和投资协定之后这些国家仍可利用的政策空间。此外，或需修订上述协定中的一些协定，以更好地考虑到发展中国家的利益，例如：可允许它们对仍处于早期发展阶段的某些行业进行更高级别的临时保护。

可帮助私人公司确定随着越来越多的人进入中产阶级行列，哪一类产品最具活力，从而使得资本形成适应不断变化的需求模式。公共支持措施亦可能推动价值链上生产的协调，包括向被认为对国内生产网络具有战略重要性的新生产活动提供财政和资金支持。在仍依赖自然资源、迫切需要实现生产多样化的国家，积极的工业政策可能尤为重要，其影响也最大。

发展中国家金融政策面临的挑战

根据发展中经济体和转型期经济体总需求构成情况的变化对生产能力进行调整，要求这些国家的生产商能够以低成本可靠地获得资金，用于生产投资。在全球目前的形势下，尽管主要发达国家的银行系统中有充分的流动性，但金融市场的不确定性仍然非常高。这提高了新兴市场受国际资本市场行为各种干扰影响的风险，因为动荡的国际金融环境、脆弱的国内银行系统和疲软的国内金融机构经常阻碍很多国家的投资。

这给发展中经济体和转型期经济体的金融政策带来若干挑战：首先，它们需要保护国内金融体系免遭国际金融动荡的影响；第二，政策制定者应当从以往的金融危机中汲取适当的教训，尤其是：如果不对金融部门进行监管，往往会造成经济不稳定和资源分配失误；第三，它们应力争使其国内金融体系、特别是银行系统更加支持对实体生产能力的投资。

2008年以来国际资本的反常流动

过去三十年间，新兴市场经济体经历了频繁的国际资本流入浪潮。这种浪潮通常发生在发达国家增长缓慢、流动性充足、利率较低之时。这就使新兴市场成为私人国际资本流动具有吸引力的目的地。然而，当发达国家利率升高，或金融市场参与者认为目的地的对外收支赤字或外债已经不可持续时，这种浪潮就会减弱。

目前，主要发达国家的货币和财政情况与以往被证明有利于资本大批流入新兴市场经济体的条件相仿。在发达国家，为处理旷日持久的危机及其金融部门面临的困难，利率已经降至基本为零。其央行也已经向金融体系注入了大量流动性。然而，这些措施尚未成功促使银行增加向私营部门的放款。此外，利率差仍较大，有利于新兴市场。迄今为止，上述情况并未促成大量资本持续从发达国家流入发展中国家；即使在发生了这种资本流入的地方，资本流入也很不稳定。

金融危机爆发之前，从发达国家流入新兴市场经济体的资本量很大，但到2008年戛然而止。不过，与以往的经历不同的是，触发这次“戛然而止”结果的，并非发达国家利率的提高，亦非新兴市场经济体出现过度经常账户赤字或偿债问题。相反，其原因似乎是，人们不确定金融危机可能会对新兴市场经济体产生何种影响，国际投资者试图尽量减小其总体风险敞口。2010年和2011年，流入新兴市场经济体的私人资本再次剧增，这也是非典型的，因为资本流入戛然而止之后，通常会出现流入量长期停滞，甚至出现资本从这些国家流出的现象。鉴于国际金融中心营利的机会较少，人们可能预期，新兴市场经济体国内生产总值迅速恢复增长，加上这些国家的金融体系被认为比发达国家更为稳定，这两点将会鼓舞投资者。然而，2011年下半年，发达国家的前景重新恶化，包括与某些发达国家主权债务有关的风险被认为将会增加，这再次抑制了资本流入新兴市场经济体，因为投资者力争减轻总体投资组合的风险。

变幻莫测的国际金融形势依然是一大威胁

新兴市场经济体在面对最近的资本流入浪潮对其国内金融体系造成的干扰作用面前表现出较强的抵御力。然而，这一点并不意味着它们在结构上的脆弱性已经减轻。确切地说，这表明了自千年之交以来这些国家调整外部融资政策的优点。越来越多的发展中国家政府对于大量资本流入采取了更加谨慎的态度。其中一些通过干预外汇市场以及相关外汇储备累积，成功防止或至少减轻了货币升值。另一些则借助于资本控制。为何其中几个能够应对不利金融事件的另一个因素是，与早先的危机相比，他们的外债水平较低，货币组成更为有利。

然而，由于全球金融资产是全球产值的三倍以上，对发展中国家进行哪怕微弱的投资组合调整，都有可能此类资本流入快速增加，其增速可能会动摇这些国家未来的经济。如同以往多次发生的情形那样，在目前不确定性较高的形势下，推动资本流动的往往是投资者情绪，而不是宏观经济基础。一方面，发达国家利率长期较低，加上新兴市场经济体增长较为强劲，利率趋于提高，可能导致流向后者的资本再度剧增。另一方面，主要储备货币国正紧缩其货币政策，这又可能大幅减少或逆转这些国家流出的净私人资本。

减小国际金融市场的风险敞口

只要国际社会不能就国际金融和货币体系的根本性改革达成一致意见，发展中经济体和转型期经济体就需要制定国家战略，并酌情制定区域政策，以减轻它们面对全球金融冲击时的脆弱性。在目前的形势下，这意味着，上述经济体需要极为谨慎地对待跨界资本流动，牢记在资金流入浪潮正在形成的美妙时期，今后危机的种子已经播下。

多年来，主流观点认为，流入发展中国家的几乎所有外资都是有益的。这一观点所依据的假设是，“外国储蓄”能够补充接收国的国内储蓄，并有助于提高接收国的投资率。然而，理论思考和实践证据都表明，即便拥有巨量资本流入，投资率仍有可能停滞不前，因为资本流入和为新固定投资进行融资之间的联系往往十分微弱。同理，在固定投资大幅增长的同时，也可能出现大量资本外流。

发展中经济体和转型期经济体的外部融资被屡次证明是一把双刃剑。一方面，外部融资是缓解国际收支对增长和投资的限制的一种手段。另一方面，很大一部分外国资本流入量常常投向了私人银行，用于融资消费或投机性金融投资，从而导致资产价格泡沫。此外，如果流入的资本不用于为进口商品或服务融资，它们通常会导致货币大幅升值，从而使国内产业在国际市场上的价格竞争力降低。资金的流入和流出及其不稳定性常常导致借贷的繁荣与萧条、通胀压力以及外债增加，而无助于一个经济体实现增长和偿还此类债务的能力。资本流入的干涸或逆转对国际收支以及私营和公共部门融资形成压力。因此，依赖于私人资本流入往往会提高宏观经济和金融的不稳定性，并阻碍、而不是支持长期增长。此外，私人资本流出大多数是顺周期的。由于这两个原因，它们在过去三十年间发展中国家的国际收支和金融危机中发挥了主要作用。

更多地依赖国内资本市场筹集政府支出所需资金，有助于降低易受信贷紧缩和汇率不稳定影响的程度。以本地货币计算的债务也使得货币主管部门能够通过贬值名义汇率，而不增加上述债务的国内货币价值，应对外部冲击或不断扩大的贸易逆差。最后，以本地货币计算的债务还使得政府能够在迫不得已的情况下，在危机时刻选择债务货币化，从而减轻无力偿付的风险，并降低债务的风险溢价。另一方面，外国资本的数量和流向在很大程度上由通常与接收国的投资和贸易融资需求毫无关联的因素所决定，超出了接收国主管部门的控制范围。

防范外部干扰的保护性措施

旨在避免币值高估注重实效的汇率管理能够限制投机性资本的干扰作用。此外，利率差通常会吸引利差交易投机活动。如果通胀得以控制，利率差也可以得到限制。要实现这一点，主要不是通过限制性货币政策和高政策利率，而要借助于其他工具，例如旨在使平均工资的增长符合、而不超过生产力的增长和央行通胀目标的收入政策。

还可借助于资本控制避免或者至少是减轻资本流动的干扰作用。《国际货币基金组织(基金组织)协定》允许资本管制，且发达国家和发展中国家在这方面均有着丰富的经验。尽管基金组织最近承认资本管制是正当的手段，但它建议只在国际收支危机已很明显、一切其他措施(例如货币和财政调整)均未能奏效的情况下再借助于这种工具。这种方法的问题在于，它不承认管制资本流入在最初预防此类危机的发生方面能够发挥的宏观审慎作用。

重新审视对金融体系的监管

有一种假设认为，放松管制的金融市场是高效的，因为这些市场上的参与方拥有一切必要的信息预测未来的结果，并将理性地使用这一信息，从而使金融体系实现自我监管。目前的危机驳斥了上述假设。这就促使发展中经济体和转型期经济体的政策制定者汲取他们自己的教训，塑造各自国家的金融体系。

发达国家现在正设想的某些监管措施对发展中国家可能也是相关和重要的。此类措施特别包括：旨在提高银行治理情况、减少激励市场参与者采取高风险行为的因素的各种措施，以及允许主管部门通过收归国有清算坏账银行并对机构重新注资的解决机制。将商业零售银行业务(接收存款、发放贷款和管理支付)与冒险的投资银行活动分离开来也应成为发展中国家开展银行监管的指导原则。这将有助于防范个别金融机构变得过大，并承担如此众多的活动，多到其运作情况具有系统重要性。在金融体系仍处于成形过程中、金融部门仍相对较小但一定会随着经济的增长而扩大的国家，可能更容易执行这类措施。

为通过控制过高杠杆率减少银行倒闭的风险和政府救助的需要，《巴塞尔协议》规定了与资本要求和流动性有关的国际标准和规则。这些标准和规则有时未必适合发展中国家的具体情况和要求。发展中国家规模较小的银行所需要的规则可能与发达国家的大型国际银行不同。但也需要

认识到，在自1980年代以来经历了严重银行危机的诸多发展中国家，资本和流动性要求比巴塞尔规则规定的要高得多，而且这些规则的适用导致了对银行放款，尤其是向中小企业放款的限制。因此，应允许这些国家调整审慎规则，使规则适合其具体情况和需求。

无论如何，在构想金融监管时，应确保监管不会损害发展。具体而言，金融监管应鼓励为生产投资进行融资的长期银行贷款，抑制用于非生产目的和投机性目的的借贷。这一点很重要，因为金融稳定性和增长之间存在相互依存的关系：金融稳定性有助于增长，因为它会减少任何融资活动中均不可避免要涉及到的不确定性；而稳定的增长亦有助于金融稳定性，因为它会减轻贷款成为坏账的风险。

货币稳定性与金融稳定性

主要发达国家目前的经验表明，央行大量创造货币对于增加向私营部门的信贷几乎没有任何效果。这表明，与货币主义方法相反，要促进金融稳定性，政策制定者应当更加侧重于银行信贷的规模，而不是创造货币。此外，银行信贷用于何种目的对于总需求的水平和组成情况会产生影响。在提供信贷的过程中，银行可在确保金融稳定性方面发挥关键作用。银行必须区分好项目和坏项目、可靠的借贷者和不可靠的借贷者，而不能像被动的中介机构那样行事，或者在对借贷者的债务进行证券化并将风险转移到另一个实体之后，就对借贷者的经济业绩失去兴趣。

发达国家过去几年间的经验表明，货币稳定性(从消费价格稳定性的意义上讲)可能与高度的金融不稳定性同时存在。在欧元区，汇率风险的取消和低通胀甚至助长了金融不稳定性：它有利于大量资本从欧元区核心国家的银行流向边缘国家，并几乎消除了这两组国家之间的利率差。然而，这些资本流量并未被用来提升竞争力和生产能力，而是用来填充泡沫和为经常账户赤字融资。这一点扩大、而不是缩小了区域间的差距，导致同一货币区内的赤字国家发生危机。这一结果与前几十年中诸多发展中经济体和转型期经济体(尤其是拉丁美洲和东南亚的经济体)的结果相似。在上述地区，以固定名义汇率为基础的货币稳定性导致了金融危机。

推动为国内投资活动进行融资

在为有助于促进生产和创造就业的固定资本形成进行融资、从而加速经济增长方面，金融部门能够发挥重要作用。因此，为支持有助于促进将内需作为增长驱动力的发展战略，发展中国家有必要加强其金融体系。

留存利润是对实体生产能力投资进行融资的最重要来源。同时，不断增长的需求在帮助企业达到对生产能力补充投资的盈利能力的预期方面有着决定性意义，而这种盈利能力反过来又会为私人投资提供资金，从而在利润和投资之间形成有力的联系。此外，银行信贷也至关重要，尽管其相对重要性取决于各国的具体国情。银行融资有助于公司加快资本形成，使其超越留存利润能

够实现的目标。因此，增长的力度关键取决于能否以符合投资项目预期盈利的成本获得足够的银行信贷。整个银行系统能够提供投资信贷，而无需事先拥有相应数量的资金储蓄。央行可通过向银行系统提供足够的流动性、将政策利率维持在尽量低的水平，为实现这种信贷提供支持。

此外，政府干预还可方便企业获取信贷，特别是参与对结构转型和经济增长有着战略重要性的活动的部门和公司来说，更是如此。一种可能性是，向对政府认为有战略意义的活动领域的投资进行融资提供利息补贴；另一种可能性是，影响银行系统的行为，使其发放贷款。

银行系统和信贷引导

在力争加强国内增长动力的发展中国家，对提供银行信贷进行公共干预特别重要，因为即便在经济繁荣时期，用于投资和创新的长期贷款以及向微型企业和中小企业发放的贷款都极度匮乏。发展中国家的商业银行通常更愿意发放短期个人贷款，或购买政府证券，因为它们认为与“期限转换”（亦即利用短期存款发放长期贷款）相关的风险太高。

修订后的监管框架可包括一些有利于改变银行资产和信贷组合分配情况的要素。可鼓励或者强制银行承担比以往更合理程度的期限转换。如果商业银行为私人投资项目融资提供的贷款能够得到国家担保，这可能会鼓励私人商业银行为此类目的提供更多贷款。此类安排将降低信贷违约的风险，并因此降低长期投资贷款的风险溢价。由此带来的较低利息成本将进一步减少贷款损失的可能性，因而也将减少要求政府通过担保计划支付这些损失的可能性。

同样，在综合工业政策框架内，由采取微观经济视角的私人银行和维护全社会利益的国有金融机构共同融资，将有助于确保投资项目既具有商业可行性，又能支持总体经济实现结构转变的战略。

在各种国有、半国有及合作性专业机构的帮助下落实信贷政策已有诸多实例。这些机构以优惠价格向中小企业的农业和工业投资提供了贷款。国家开发银行或愿提供私人金融机构不能或不愿意提供的金融服务。在很多私人银行缩减其贷款之时，这类银行却增加了它们的贷款，因而在目前的危机中发挥了重要的反周期作用。此外，在发展进程的整体动态中，规模更小、更专业的融资来源亦可发挥重要的作用。

对央行作用的想法在改变

加强银行系统的支持作用可能还要求重新审视央行的任务，甚至重新审视央行独立性的原则。实际上，如果考虑到发展的要求和稳定金融部门的需要，央行所承担的传统职责（仅充当维护价格稳定的机构）可能过于狭隘了。

央行将货币政策用作治理通胀的唯一工具，往往导致较高的实际利率。而如果实际利率高，就会抑制私人国内投资，并吸引投机性的外国资本流入。这往往导致币值过高，并最终造成出口下降，从而降低国内生产商对需求的预期。如果收入政策能够以与生产力同步增长的工资增长为基础，就能便利央行采取货币政策，因为这种政策将排除或者至少明显是减轻不断上涨的单位人工成本引发的通胀风险。这将便利央行执行引导其货币政策更加有助于为国内投资创造有利融资条件的任务。

在最近的金融危机中，重新审视央行作用的必要性比以往任何时候都要更加明显。央行的独立性未能预防这次危机，但当危机发生时，这些银行不得不采取“非常规”措施，为维护整个经济的利益稳定金融市场，而不是单纯地维护价格稳定性。在处理危机的影响时，包括救助被认为“太大而不能倒闭”的机构时，央行和政府采取联合行动是必不可少的。这一经历促使人们认识到，央行可为金融市场和银行系统的稳定性作出重要贡献。

接下来的一个步骤将是承认央行可以在实施增长和发展战略中发挥积极作用。由于金融稳定性取决于实体经济部门的表现，也可以认为支持经济增长是这些机构的一项主要责任。央行可利用自身作为“最后贷款人”这一角色以及央行提供存款保险，支持银行系统中的期限转换。后者能够减轻骤然提取存款的风险，骤然提取存款会对银行造成流动性限制，而前者能够在出现流动性短缺的情况下加以应对。不过，发达国家和发展中国家也有央行参与引导信贷走向的无数实例，参与的手段包括：对非金融公司直接融资、以优惠价格对商业贷款进行选择性的再融资，或对某些类型的银行贷款豁免信贷数量上限。

这些手段在诸多国家快速工业化的过程中发挥了关键作用。然而，有时它们并未产生预期结果。例如，在几个国家，国有银行有时向其他公共实体提供信贷，用于和生产性投资无关的目的，最终，坏账使其资产负债表不堪重负，损害了它们的放款能力。但也要承认，引发拉丁美洲和东亚及东南亚的几次重大金融危机的是，国有银行的私有化以及对金融体系的管制的放松。有鉴于上述迥异的经历，发展中国家在设计或改革国内金融部门时，需要仔细权衡政府参与信贷分配的利弊。它们还应为国有和私人金融机构落实精心设计的治理和控制机制，以确保这些机构能够服务于整个经济和社会的利益。



贸发会议秘书长
素帕猜·巴尼巴滴先生

当前世界经济的趋势和挑战

A. 世界经济的近期趋势

1. 全球增长

全球经济仍在艰难地设法回到强劲和持续的增长道路上。世界产出的增长率2012年为2.2%，预计2013年大致相同。由于美国的增长速度略有减缓以及欧元区继续衰退，发达国家的增长速度将继续落后于世界平均速度，其国内生产总值增长率可能为1%(表1.1)。发展中经济体和转型经济体应当分别增长4.7%和2.7%，虽然这样的增长率明显高于发达国家，但它们仍大大低于其危机前水平。此外，它们也证明增长步伐自2012年开始放缓。

许多发达国家和一些新兴市场经济体的经济活动仍然未能摆脱始于2008年的金融和经济危机，以及持续存在的导致这场危机的国内和国际失衡造成的影响。不过，一些国家的增长依旧疲软，可能也部分归因于其当前的宏观经济政策态势。

在发达经济体当中，欧洲联盟(欧盟)的增长预计将连续第二年收缩，其中欧元区的经济收缩将特别严重。由于失业率高，工资被压缩，消费者信心低下以及资产负债表合并进程仍未完成，私人需求依然低迷，特别是在欧元区周边国家(希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙和西班牙)。由于去杠杆化仍在进行，扩张性货币政策未能增加生产活动所需的信贷供应。在这种背景下，由于继续实行财政紧缩，要想回到较高增长轨迹，可能性非常小，因为这样做将带来通货紧缩影响，使已经疲软的私人需求雪上加霜。虽然外贸(主要是通过减少进口)有利于欧元区的增长，但被内需收缩的负面影响大大抵消，甚至顺差国也不愿意刺激内需。这种情况加剧了欧元区内的不平衡现象，减少了欧元区其他国家由出口主导的复苏的空间。因此，尽管事实上在欧洲中央银行(欧洲央行)出手干预之后，欧元区金融市场的紧张状况已经有所缓解，但这些国家的消费和投资重拾增长的前景依然严峻。

2013年贸易和发展报告

表 1.1

2005-2013年世界产出增长率 (年百分比变化)

区域 国家	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 ^a
世界	3.5	4.1	4.0	1.5	-2.2	4.1	2.8	2.2	2.1
发达国家	2.4	2.8	2.6	0.0	-3.8	2.6	1.5	1.2	1.0
其中:									
日本	1.3	1.7	2.2	-1.0	-5.5	4.7	-0.6	1.9	1.9
美国	3.1	2.7	1.9	-0.3	-3.1	2.4	1.8	2.2	1.7
欧洲联盟(欧盟27国)	2.1	3.3	3.2	0.3	-4.3	2.1	1.6	-0.3	-0.2
其中:									
欧元区	1.7	3.3	3.0	0.4	-4.4	2.0	1.5	-0.6	-0.7
法国	1.8	2.5	2.3	-0.1	-3.1	1.7	2.0	0.0	-0.2
德国	0.7	3.7	3.3	1.1	-5.1	4.2	3.0	0.7	0.3
意大利	0.9	2.2	1.7	-1.2	-5.5	1.7	0.4	-2.4	-1.8
联合王国	2.8	2.6	3.6	-1.0	-4.0	1.8	0.9	0.2	1.1
东南欧和独联体	6.5	8.3	8.6	5.2	-6.6	4.5	4.5	3.0	2.7
东南欧 ^b	4.7	4.8	5.5	3.7	-4.3	0.0	1.1	-1.4	0.3
独联体	6.7	8.7	8.9	5.3	-6.8	4.9	4.8	3.4	2.9
其中:									
俄罗斯联邦	6.4	8.2	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.4	2.5
发展中国家	6.8	7.6	7.9	5.3	2.4	7.9	5.9	4.6	4.7
非洲	5.8	5.9	6.2	5.2	2.8	4.9	1.0	5.4	4.0
北非, 不包括苏丹	5.1	5.4	4.7	4.6	3.2	4.1	-6.1	7.8	3.6
撒哈拉以南非洲, 不包括南非	6.7	6.5	7.7	6.6	4.9	6.4	4.8	5.3	5.4
南非	5.3	5.6	5.5	3.6	-1.5	3.1	3.5	2.5	1.7
拉丁美洲和加勒比	4.5	5.6	5.6	4.0	-1.9	5.9	4.3	3.0	3.1
加勒比	7.4	9.4	5.8	3.1	-0.1	2.6	2.4	2.5	2.7
中美洲, 不包括墨西哥	4.8	6.4	7.0	4.1	-0.2	4.1	5.2	5.0	4.1
墨西哥	3.2	5.2	3.3	1.2	-6.0	5.5	4.0	3.9	2.8
南美洲	5.0	5.5	6.6	5.5	-0.2	6.4	4.6	2.5	3.2
其中:									
巴西	3.2	4.0	6.1	5.2	-0.3	7.5	2.7	0.9	2.5
亚洲	7.8	8.6	9.0	5.8	3.9	8.9	7.1	5.0	5.2
东亚	8.6	9.9	11.0	6.9	5.9	9.5	7.7	6.0	6.1
其中:									
中国	11.3	12.7	14.2	9.6	9.2	10.4	9.3	7.8	7.6
南亚	8.0	8.3	8.9	5.2	4.7	9.4	6.6	3.0	4.3
其中:									
印度	9.0	9.4	10.1	6.2	5.0	11.2	7.7	3.8	5.2
东南亚	5.8	6.1	6.6	4.3	1.2	8.0	4.5	5.4	4.7
西亚	6.8	7.0	4.6	3.8	-1.7	7.0	7.1	3.2	3.5
大洋洲	3.4	2.9	3.5	2.7	2.3	3.6	4.3	4.1	2.7

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是联合国经济和社会事务部(联合国/经社部), 《国民账户主要总表》数据库和《世界经济形势与展望: 2013年年中更新》; 拉加经委会, 2013年; 经合组织, 2013年; 基金组织, 《世界经济展望》, 2013年4月; 《经济学家》资料处, 《经济学家资料库国别数据》数据库; 摩根大通《全球数据观察》; 以及国家资料来源。

注: 国家合计数据的计算结果依据的是按2005年定值美元计算的国内生产总值。独联体包括格鲁吉亚。

^a 预测值。

^b 阿尔巴尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、克罗地亚、黑山、塞尔维亚和前南斯拉夫的马其顿共和国。

日本与其他发达经济体当前的紧缩趋势逆向而行，采取提供有力的财政刺激的做法和货币扩张做法，以期恢复经济增长，遏止通货紧缩趋势。日本政府已经宣布增加基础设施和包括医疗保健和教育在内的社会服务的开支，并努力促进需求和有利于创新和投资的结构性政策。作为这些努力的补充，日本银行于2013年4月宣布每年增购50万亿日元政府债券和其他资产(相当于日本国内生产总值的10%)，以实现2%的通胀目标。总体而言，这些措施可帮助在2013年把日本的国内生产总值增长率维持在接近2%的水平。

基于一系列新的因素，美国预计增长1.7%，低于2012年的2.2%。一定程度上由于在银行部门的整顿方面取得显著进展，美国的国内私人需求已经开始回升。私营部门创造就业会的步伐促使失业率逐步下降。另一方面，2013年3月通过的联邦政府开支削减方案以及一些州和市政府面临的预算限制严重拖累经济增长。由于这两种相互对立的趋势的净结果尚不明朗，关于是否会维持扩张性货币政策态势，目前也存在相当大的不确定性。

相形之下，发展中国家继续是增长的主要驱动力量，在2013年贡献了大约三分之二的全球增长。对其中许多国家来说，由于来自发达经济体的外部需求依然疲软，因此在推动增长方面，内需的作用大于出口。2013年，发展中国家的增长率预计为4.5%至5%，与2012年大致相同。其原因在于两种截然不同的模式。一方面，2012年增长不力的阿根廷、巴西、印度和土耳其等一些较大的发展中经济体的增长速度预计将加快。另一方面，其他一些发展中经济体似乎不太可能保持上一年的增长速度。其增长速度的放缓预期一定程度上反映了发达经

济体持续低迷和初级商品出口价格降低的累积效应，也反映了本来就相对较弱的政策刺激作用不断减少。这些因素的共同作用可能也影响到中国，预计其增长速度将从2012年的7.8%小幅放缓到2013年的约7.6%。虽然这只是温和的减速，但可能会令中国的许多贸易伙伴失望。

在发展中区域当中，东亚、南亚和东南亚预计将在2013年出现最高增长率，分别6.1%、4.3%和4.7%。其中大多数国家的增长基本上受内需驱动。在中国，净出口对国内生产总值增长的贡献微不足道，而由于工资增长速度加快，固定投资和私人消费继续推动产出增长。在该区域另一些国家，比如印度、印度尼西亚、菲律宾和泰国(亚太经社会，2013年)，在各种收入政策措施的鼓励下，国内需求也在支持着产出的增长。此外，在国内生产总值增长的同时，提供给私营部门的信贷也呈上升趋势，从而进一步支持了需求。

西亚的经济增长速度大幅下降，从2011年的7.1%降到了2012年的3.2%，2013年预计将维持该水平。外部需求特别是欧洲的需求走软影响到了整个区域，土耳其遭受的影响最为明显，该国的增长率从2010年和2011年的大约9%急剧下降到2012年的2.2%，但预计2013年将加速，反弹至3.3%。海湾合作委员会各国为支持内需和增长继续执行大规模的公共开支方案，尽管它们在2012年第四季度为支撑油价而削减了石油产量。最后，阿拉伯叙利亚共和国的内战不仅严重影响其自身，而且继续加深人们对其邻国的风险的认识，从而导致约旦和黎巴嫩的投资、旅游和贸易低迷。

2013年，非洲的增长预计将放缓，其原因是北非表现较差。该区域一些国家政局动荡，这从其近几年增长率大幅波动上得到反映。在

撒哈拉以南非洲(不包括南非), 预计2013年国内生产总值保持稳定, 增长率超过5%。驱动增长的主要因素包括: 初级商品和能源出口以及旅游业带来收益, 以及一些国家的公共和私人投资增长较为强劲。得益于强劲的投资, 特别是基础设施、电信、能源和采掘业领域的投资, 安哥拉、科特迪瓦、刚果民主共和国、埃塞俄比亚、冈比亚、加纳、利比里亚、卢旺达、塞拉利昂和坦桑尼亚联合共和国可能会出现快速增长。另一方面, 2013年, 非洲一些中等收入国家的增长预计将进一步放缓, 特别是与欧洲贸易联系密切的国家, 包括南非。此外, 西非一些依赖单一商品出口的最不发达国家仍然易受这些商品需求急剧波动的影响。

拉丁美洲和加勒比的增长率将保持相对稳定, 平均为3%左右, 因为包括墨西哥在内的一些国家的增长放缓可能会被阿根廷和巴西的较快增长所抵消。2012年和2013年的第一个月, 该区域的增长主要由以公共和私人消费及投资的温和但持续的增长为基础的内需驱动(拉加经委会, 2013年)。整体而言, 在低财政赤字和低通货膨胀情况下, 该区域各国政府一般采取较为支持性的财政和货币政策。2012年出口和进口的增长大幅下降, 导致该区域的经常账户赤字略有增加。2013年, 在实际工资和就业增加以及银行信贷扩大的基础上, 国内需求将继续支持增长。此外, 在2012年出现增长乏力之后, 农业和投资的复苏应有助于阿根廷和巴西改善其经济表现。另一方面, 在委内瑞拉玻利瓦尔共和国、智利、厄瓜多尔、墨西哥和秘鲁, 由于国际需求疲软, 石油和矿产品出口价格走低(尽管它们仍处于历史高位), 增长预计将放缓。

自2012年以来, 转型经济体的经济表现呈下行趋势。2012年, 由于受西欧许多国家持续存在的危机的影响, 东南欧多数转型经济体陷入衰退, 2013年它们将只能勉强维持此前的水

平。2012年, 凭借持续强劲的内需, 独立国家联合体(独联体)成员国的增长率维持在3%以上, 但增长将在2013年略微放缓。该区域的经济前景依然与俄罗斯联邦的经济表现和初级商品特别是石油和天然气的价格走势密切相关。

发展中经济体作为一个组别(特别是其中最大的经济体——中国), 其持续扩张已经使其在世界经济中的份量不断加重, 这表明一种新的全球增长格局可能正在显现。虽然发达国家仍然是作为一个组别的发展中国家的主要出口市场, 但后者对世界经济增长的贡献比重已经增加, 从1990年代的28%增至2003-2007年期间的大约40%, 自2008年起增至接近75%。然而, 这些经济体的增长最近有所放缓。如果能够加强内需, 增强相互之间的依存度, 通过扩大南南贸易扩大总需求, 这些经济体就可以继续以较快速度增长。然而, 即使它们能够通过采取这种战略实现更快的增长, 并增加从发达国家的进口, 也不足以使发达国家摆脱增长乏力的现状。

2. 国际贸易

() 货物

国际货物贸易尚未恢复到危机前年份的快速增长状态。相反, 其增长在2012年进一步放缓, 虽然世界贸易的前景仍不明朗, 但2013年的初步迹象表明扩张无望。在经历了2008-2009年的急剧下跌和2010年的快速回升之后, 货物贸易量在2011年仅上升5.3%, 2012年上升不到1.7%。发达经济体、发展中经济体和转型期经济体都出现了扩张速度放缓的情况(表1.2)。

这种非常明显的放缓主要是因为发达国家特别是欧洲国家经济活动乏力。2012年, 欧盟的货物进口量收缩近2.8%, 进口额收缩5%。2012

2009-2012年部分区域和国家的货物进出口量
(年百分比变化)

区域/国家	出口量				进口量			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
世界	-13.3	13.9	5.2	1.8	-13.6	13.8	5.3	1.6
发达国家	-15.5	13.0	4.9	0.4	-14.6	10.8	3.4	-0.5
其中:								
日本	-24.8	27.5	-0.6	-1.0	-12.2	10.1	4.2	3.7
美国	-14.0	15.4	7.2	4.1	-16.4	14.8	3.8	2.8
欧洲联盟	-14.9	11.6	5.5	-0.2	-14.5	9.6	2.8	-2.8
转型经济体	-14.4	11.3	4.2	1.0	-28.2	15.9	15.7	3.9
其中:								
独联体	-13.9	11.4	4.2	1.3	-29.1	19.7	17.4	5.0
发展中国家	-9.7	16.0	6.0	3.6	-10.2	18.8	7.4	4.5
非洲	-9.5	8.8	-8.3	5.7	-6.2	8.4	2.8	8.0
撒哈拉以南非洲	-7.8	9.6	-0.7	0.1	-9.0	9.7	7.9	4.2
拉丁美洲和加勒比	-7.4	8.3	4.6	2.2	-17.9	22.5	10.8	2.5
东亚	-10.9	24.1	10.4	5.2	-5.3	22.7	7.4	4.3
其中:								
中国	-14.1	29.1	13.0	7.2	-1.1	25.4	10.3	5.9
南亚	-6.1	10.0	8.8	-10.2	-5.5	14.0	6.0	2.0
其中:								
印度	-6.8	14.0	14.2	-2.5	-0.9	13.8	9.1	5.8
东南亚	-10.0	18.6	4.4	2.2	-15.8	22.0	6.7	6.0
西亚	-4.8	5.7	6.5	6.9	-14.2	8.4	8.1	5.8

资料来源:贸发会议秘书处的计算结果,依据是贸发会议统计数据库。

年欧洲出口量的下降有近90%的原因在于欧盟内部贸易的极度疲软。然而,其他发达国家的贸易表现也不好。日本的出口尚未从2011年地震造成的急剧下挫中复苏,¹而该国的进口量则继续小幅增长。在其他主要发达国家当中,只有美国的出口及进口均保持正增长,然而其出口在2013年似乎正在进一步放缓。这标志着世界最大经济体遇到的阻力越来越大,虽然其出口起初似乎促进了复苏。

2012年发展中经济体和转型经济体的贸易增长也大幅放缓,虽然大多数国家保持正增长。转型经济体2012年的出口量增长率为1%,低于2011年的4.2%,2012年的进口量为3.9%,而2011年为15.7%。同样,发展中国家的出口增

长率从2011年的6%下降至2012年的3.6%,进口增长率从2011年的7.4%下降至2012年的4.5%。

在次区域一级,发展中国家贸易的这种一般格局出现了两个明显的例外。第一个例外是一些北非经济体的贸易从2011年的低谷复苏,对非洲贸易增长率的整体提高作出了贡献。第二个例外是南亚的出口量绝对下降,这主要是因为伊朗伊斯兰共和国的石油出口减少,²虽然印度的出口量也下降了2.5%。这主要是因为吸收印度总出口量近五分之一的欧洲经济下滑以及对中国的出口疲软。

对较长时期进行分析有助于正确认识与贸易减缓有关联的结构变化。截至2012年底,全

球贸易量只比2007年的水平高出7.5%。2008-2012年期间的年均增长率约为1.4%——远低于2003-2007年期间的7.4%。

至于中国这个近年来的全球贸易大国，其减速更加明显。受2008-2009年经济危机影响，这个世界最大出口国的出口大幅减速，这是因为它在很大程度上依赖于发达国家的需求。中国的出口增长率(按出口量计)2011年减至13%，2012年减至7.2%，与中国加入世界贸易组织(世贸组织)后的2002-2007年期间27%的高增长率相比，差距巨大。这是自1990年代后期的东亚危机以来，中国的出口增长率首次落后于其国内生产总值增长率。与此同时，2012年中国的进口增长率，按贸易量和贸易额计算，分别从2002年至2007年的19%和26%降至2012年的5.9%和4.3%。因此，2012年，只有出口大量初级商品的区域(即非洲、西亚及紧随其后的拉丁美洲)在对中国的出口方面出现出口量及出口额的明显增长。

亚洲的一些制成品出口国的对外贸易增长出现了相当大幅度的放缓。例如，2002年至2007年期间，大韩民国、泰国和马来西亚的出口量年平均增长率分别为14%、10%和9%；2012年，这些增长率都已大幅下降，大韩民国降至1.5%、泰国降至2.5%，马来西亚降至0.5%。出现这种状况的原因不仅在于欧洲的进口需求减少，而且也在于一些发展中区域尤其是东亚的增长减速。

2008-2009年的危机改变了发达国家及发展中国家的贸易格局。一方面，发达区域的进出口(按量计)仍然低于其危机前水平，只有美国的出口超过了其此前(2008年8月)的峰值水平。另一方面，新兴市场经济体这一组别的出口要比其危机前的峰值高出22%，而其进口方面的

相应数字则要比危机前峰值高出26%。然而，这些经济体的贸易增长速度已经明显放慢：在危机前年份，即2002年至2007年间，这些经济体的出口量年平均增长率为11.3%，但在2011年1月至2013年4月期间，其出口量增长率降到了只有3.5%。同一时期，它们的进口量增长率也从12.4%降到了5.5%(图1.1)。

2013年上半年的现有数据证实，最近的放缓仍在继续。荷兰经济政策分析局中央计划处的数据表明，2013年前五个月国际贸易量同比平均增长不到2%。在发达国家当中，美国的进出口几乎没什么增长，欧盟和日本则下滑。同期，除亚洲一些新兴经济体在2013年前几个月增长6.2%之外，³ 新兴经济体的出口同样放缓。

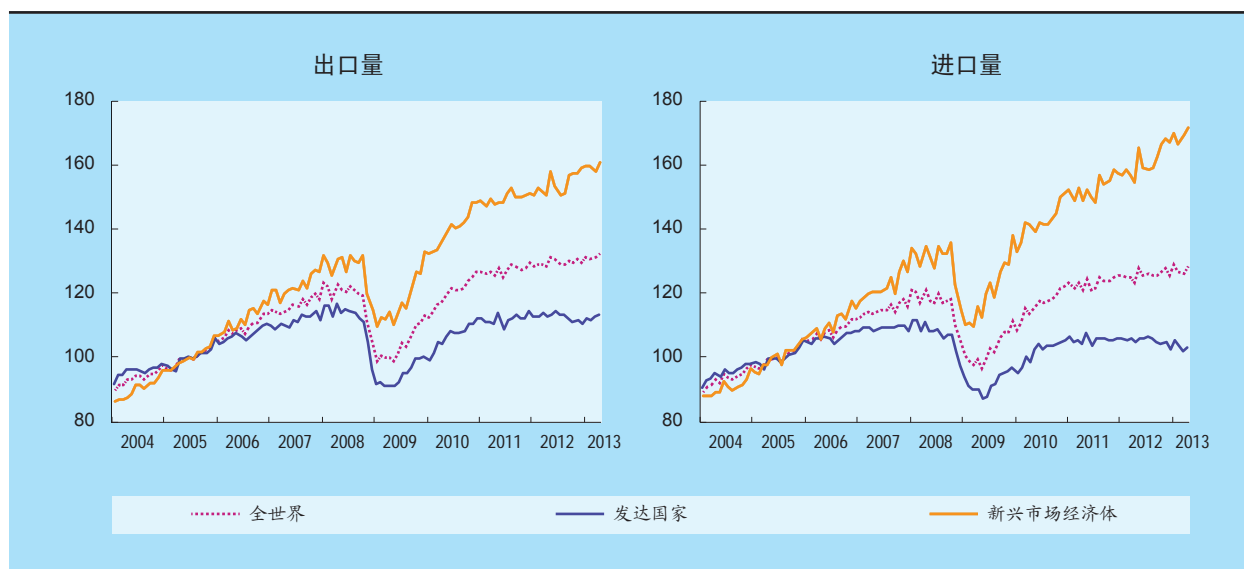
从总体上看，国际贸易这种总的下行趋势突出表明，在发达国家增长乏力之时，发展中国家仍将呈现诸多脆弱性。这种趋势还表明，今后数年里，对外贸易环境或许将变得较为不利，这意味着需要从依赖外部增长来源逐渐转变到更多地重视国内的增长来源。

() 服务

根据贸发会议/世贸组织的初步估计，与商品贸易一样，2012年世界商业服务贸易增长1-2%。在该大类中，国际旅游业在2012年增长4%，按实际收入(即按汇率波动和通货膨胀进行调整后)和按到达人数计量都一样。旅游业大致占世界服务出口总量的30%，占货物和服务贸易出口总量的6%。旅游业排在燃料、化学品、粮食和汽车产品之后，为第五大世界性的出口类别，在许多发展中国家甚至排在首位。美洲的旅游业收入增幅最大(7%)，其次是亚洲及太平洋(6%)、非洲(5%)和欧洲(2%)。相比之下，西亚的收入再次下降2%(世界旅游组织，2013年)。2012年，包括7个发达经济体以及中国、

2004年1月至2013年4月世界贸易量

(指数, 2005年 = 100)



资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是荷兰经济政策分析局中央计划处, 世界贸易数据库。

注: 新兴市场经济体不包括中欧和东欧。

中国香港和中国澳门在内的十大目的地的旅游收入大致保持不变, 而包括印度、南非、泰国、乌克兰和越南在内的一些新兴市场目的地取得了两位数的增长。

国际运输服务 —— 商业服务中的第二大类 —— 虽然为正增长, 但其增长受阻于一些负面因素, 包括欧元区持续衰退、美国复苏脆弱以及中国经济增长的相对减速和再平衡。初步数据显示, 2012年世界海运贸易 —— 衡量航运、港口及物流服务需求的指标 —— 攀升了4.3%。

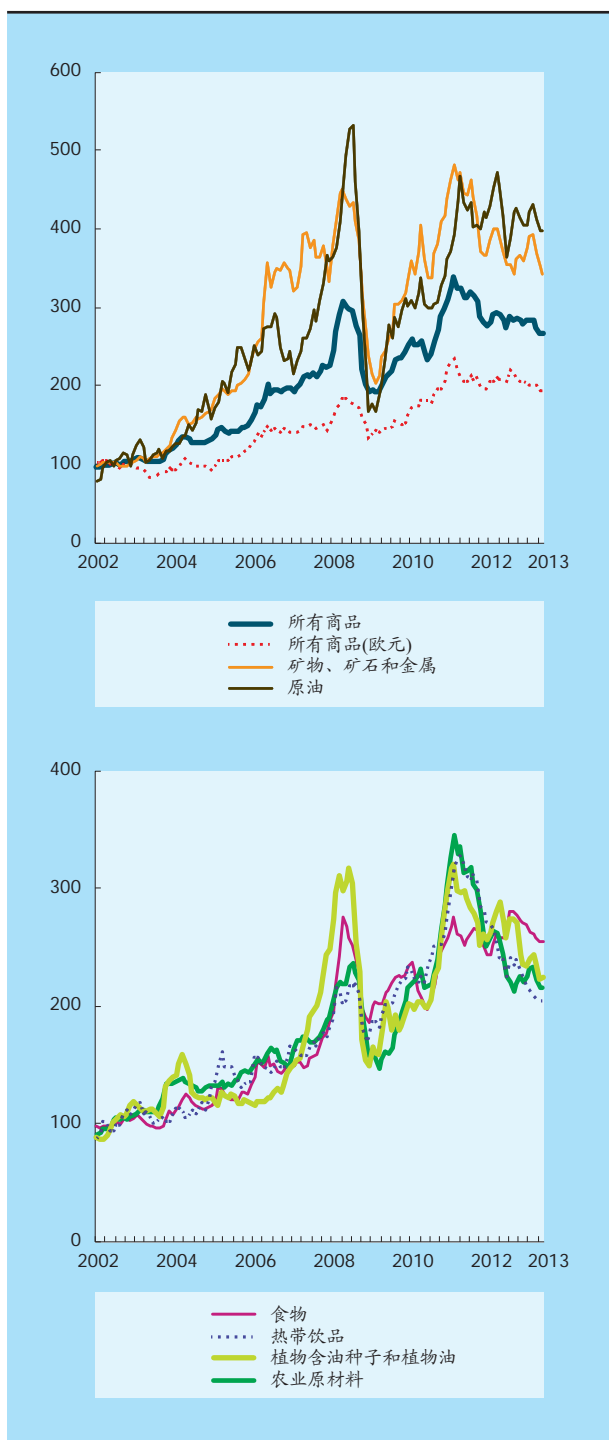
特别是, 主要是在两大商品 —— 铁矿石和煤 —— 的驱动下, 2012年干散货贸易扩大了6.7%, 与长期趋势保持一致。铁矿石贸易增长了5.4%, 虽然这被认为是十多年里增长最缓慢的。中国需求的强劲增长拉动了澳大利亚出口的增长, 其次是拉动了巴西长途运输的增长。与此同时, 来自昔日中国第三大供应商印度的

进口下降了50%以上, 其原因是铁矿石出口税增加以及开采和出口禁令。欧洲进口的复苏和中国进口的快速增长产生了强劲的动力煤需求(增加14.2%)。受此驱动, 煤炭货运量显著增加(12.3%)。在美国, 更多地使用国内生产的页岩气导致其煤炭出口增加, 这反过来又使得国际煤炭价格下降, 从而推高了全球煤炭需求。

油轮贸易占全球海运贸易量的三分之一, 其发展动态反映了全球石油需求走势。2012年, 原油需求在数量上微涨1.5%。与此同时, 集装箱贸易的增速从2011年的7.1%放缓至3.2%。这类贸易的数量继续受连接亚洲和欧洲及北美洲的主要东西航线表现疲弱的影响。增长主要是受次要航线特别是南南、南北和区域内航线贸易量增加的驱动。集装箱贸易大约占全球商品贸易总量的16%, 占其总额的50%以上, 但它仍然承受着重压。该行业继续面临如何吸收过剩的运输供应能力以及在大部分增长来自需要中型或

图 1.2

2002年1月至2013年5月
按商品组分列的月度商品价格指数
(指数, 2002年=100)



资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议《商品价格统计在线》数据库。

注: 原油价格是迪拜/布伦特/西德克萨斯中质油平等加权平均值。指数以现值美元价格计, 除非另有说明。

小型集装箱船的区域贸易时如何使用巨型船舶快速增长的运力的问题(贸发会议, 2013年)。

3. 商品价格的近期趋势

在2012年和2013年前五个月期间, 大部分商品组的价格继续从其2011年初达到的峰值下滑(图1.2)。主要例外是粮价和油价, 它们在过去两年里一直在一定幅度内上下波动。这段时间里许多商品价格走低的主要原因是需求增长疲软和经济活动前景不明朗以及供应前景得到改善。然而, 大多数商品的价格仍然维持在大大高于2003-2008年商品价格暴涨期间的平均价格的水平(表1.3)。

由于受到由天气相关事件——特别是美国半个世纪里最严重的干旱——造成的供应量减少的影响, 粮食和植物含油种子及植物油价格在2012年年中大幅飙升。粮食作物也受到了黑海地区和澳大利亚不利气候条件的影响。虽然玉米、小麦和大豆等粮食类商品价格上涨令人忧心忡忡, 但粮食危机并没有出现, 这主要是因为对粮食安全至关重要的大米未受影响, 以及各国没有实行贸易限制。由于供应前景的改善, 粮食价格在当年下半年回落。在经历了2012/2013年的市场吃紧和高价格之后, 2013/14年的预测认为, 世界谷物供需平衡会得到改善(粮农组织, 2013年)。随着生产前景良好以及库存得到补充, 价格应当会得到缓解。然而, 大豆的情况不同, 2013年年中由于供应吃紧和低库存(特别是美国), 大豆价格出现了上涨。

过去一年里, 石油价格处于高位并相对稳定。2012年7月至2013年6月期间, 布伦特/迪拜/西德克萨斯中质油原油平均价为每桶105.5美元, 价格在每桶99美元和每桶111美元之间

2007-2013年世界初级商品价格
(相对于上一年的百分比变化, 除非另有说明)

商品组	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 ^a	2011-2013 与 2003-2008 对比 ^b
所有商品 ^c	13.0	24.0	-16.9	20.4	17.9	-8.4	-3.3	68.6
所有商品(以特别提款权计价) ^c	8.6	19.5	-14.5	21.7	14.1	-5.5	-2.2	63.9
所有食物	13.3	39.2	-8.5	7.4	17.8	-1.4	-4.3	77.0
食物和热带饮料	8.6	40.4	-5.4	5.6	16.5	-0.4	-3.3	78.1
热带饮料	10.4	20.2	1.9	17.5	26.8	-21.5	-13.5	77.9
咖啡	12.5	15.4	-6.9	27.3	42.9	-25.7	-16.2	96.9
可可	22.6	32.2	11.9	8.5	-4.9	-19.7	-5.8	42.9
茶	-12.3	27.2	16.5	-1.0	11.4	0.8	-14.2	52.8
食物	8.5	42.5	-6.0	4.4	15.4	2.0	-2.4	78.2
糖	-31.7	26.9	41.8	17.3	22.2	-17.1	-15.5	121.5
牛肉	1.9	2.6	-1.2	27.5	20.0	2.6	1.4	63.4
玉米	38.2	34.0	-24.4	13.2	50.1	2.6	-0.5	112.5
小麦	34.3	27.5	-31.4	3.3	35.1	-0.1	0.8	53.9
大米	9.5	110.7	-15.8	-11.5	5.9	5.1	-2.9	64.0
香蕉	-0.9	24.6	0.7	3.7	10.8	0.9	-6.2	58.2
植物含油种子和植物油	52.9	31.9	-28.4	22.7	27.2	-7.6	-11.4	69.5
大豆	43.0	36.1	-16.6	3.1	20.2	9.4	-6.4	67.4
农业原材料	12.0	20.5	-17.5	38.3	28.1	-23.0	-5.3	70.3
皮张	4.5	-11.3	-30.0	60.5	14.0	1.4	3.4	22.8
棉花	10.2	12.8	-12.2	65.3	47.5	-41.8	2.2	87.2
烟草	11.6	8.3	18.0	1.8	3.8	-3.9	2.0	45.9
橡胶	9.5	16.9	-27.0	90.3	32.0	-30.5	-8.4	119.4
热带原木	19.5	39.3	-20.6	1.8	13.8	-7.4	1.0	28.6
矿物、矿石和金属	12.8	6.2	-30.3	41.3	14.7	-14.1	-0.8	54.9
铝	2.7	-2.5	-35.3	30.5	10.4	-15.8	-4.0	1.1
磷酸盐岩	60.5	387.2	-64.8	1.1	50.3	0.5	-8.2	88.6
铁矿石	77.4	26.8	-48.7	82.4	15.0	-23.4	10.1	26.6
锡	65.6	27.3	-26.7	50.4	28.0	-19.2	8.7	125.2
铜	5.9	-2.3	-26.3	47.0	17.1	-9.9	-3.9	70.2
镍	53.5	-43.3	-30.6	48.9	5.0	-23.4	-5.9	-2.8
铅	100.2	-19.0	-17.7	25.0	11.8	-14.2	6.3	60.1
锌	-1.0	-42.2	-11.7	30.5	1.5	-11.2	0.4	5.6
黄金	15.3	25.1	11.6	26.1	27.8	6.4	-6.6	184.6
原油 ^d	10.7	36.4	-36.3	28.0	31.4	1.0	-2.2	77.3
备注:								
制成品 ^e	7.5	4.9	-5.6	1.9	10.3	-2.2

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议《商品价格统计在线》; 联合国统计局(统计司), 《统计月报》, 各期。

注: 以现值美元计, 除非另有说明。

a 2013年1月至5月的平均值与2012年平均值之间的百分比变化。

b 2003-2008年平均值和2011-2013年平均值之间的百分比变化。

c 不包括原油。特别提款权。

d 布伦特、迪拜和西得克萨斯中质油平等加权平均值。

e 发达国家制成品单位出口价值。

波动。油价的上行压力与2012年第四季度石油输出国组织(欧佩克)成员国产量下降以及西亚地缘政治紧张影响石油供应有关。相反,2013年油价的下行压力大多与产量增加(主要是北美的增产)以及全球需求增长低迷(特别是在经济合作与发展组织(经合组织)成员国)有关。事实上,预计2013年石油需求的所有增长都将来自非经合组织国家,而经合组织国家的需求实际上可能会下降。总体而言,似乎新的供应将提供缓冲,抵消地缘政治紧张给供应造成的冲击。然而,一些观察家认为,当把各种不同石油等级考虑在内时,市场更加吃紧:轻质低硫原油可能供应充裕,中质酸性原油却供应不足。根据全球经济状况改善预期,2013年初石油和金属价格也有所上涨。不过,后来由于需求增长缓慢和供应增加以及库存增多,金属价格再次下跌。

商品价格还继续受到金融投资者活动的影响。2012年下半年出现的石油和金属价格反弹

可能一定程度上与美国的第三轮量化宽松有关,因为增加的流动性有一些可能被用来投资商品期货市场。截至2013年年中,有迹象表明这种货币刺激措施可能会减少,加上中国信贷紧缩,从而引发了一波抛售商品衍生品的浪潮。因此,正如过去十年金融投资者购买商品衍生品导致商品价格上涨幅度扩大那样,金融投资者抛售商品很可能已经影响到2013年商品价格的下降。例如,巴克莱(2013年)的数据显示,2013年4月受管理的商品资产下跌了270亿美元。此外,据媒体报道,由于监管和资本成本增加,各银行预计将缩减或退出其商品投资业务。

2012年和2013年的商品价格调整可能意味着新千年前十年期间出现的价格上升趋势发生逆转。另一方面,它们也可能只是这种趋势中的一个停顿。第二章 节更详细地评估商品价格在一个较长时期内可能发生的演变。

最近危机的结构性性质

经济危机会反复出现,这是经济史上最明确的事实之一。然而,并非所有危机都是一样的,它们需要的政策反应也不一样。准确的危机评估必须确定引发危机的是主要通过自我调整机制就可以解决的临时性问题还是更系统的问题。在第一种情况中,可望在一定时期后恢复原状。然而,在结构性(或系统性)危机中,必须改变当前的经济和社会框架。

上一节的分析表明,无论是发达经济体还是发展中和转型经济体都未能恢复到最近这次危机爆发之前已经实现的快速增长步伐。许多人称赞2010年复兴式增长的“绿芽”,但迅速恢复到“正常”状态的前景很快就变得暗淡起来。“常态”这一概念本身就是不断变化的,而一些观察家正在谈论与各国家和地区有望达到的经济表现有关的“新常态”。这一般是指

较低的增长率，但也(且更根本地讲)指增长背后不断变化的条件和推动力。本报告认为，由于支撑危机前经济扩张的因素是不可持续的，不可能通过内生性调整机制或自动稳定器得到恢复。此外，依靠这种战略将无法成功使经济回到其以前的增长模式，而且这也是不可取的。

人们越来越认识到当前危机的结构性性质，普遍存在的结构性改革呼声证明了这一点。然而，如何确定所需改革的类型在极大程度上取决于能否正确诊断结构性问题的性质。结构性改革的许多支持者认为，其主要目标应当是改善竞争力和恢复金融市场的力量和信心。他们希望通过压缩劳动成本和财政紧缩等短期措施来达到这些目标。然而，迄今为止，这种办法产生的结果令人失望。其他一些建议包括一些激进的措施，如加强劳动力市场的灵活性、降低社会保障覆盖面以及减少国家的经济角色。然而，拟议的这些改革都不可能解决结构性问题，甚至可能会加重它们，因为它们似乎是基于有缺陷的诊断。

1. 不可能重拾危机前的增长模式

() 持续存在的就业问题

全球危机爆发至今已经过了五年，但大多数发达国家的就业状况仍岌岌可危。欧盟的失业率持续攀升，从2007年的7.2%升至2013年5月的11%。在美国，公开失业率从2009年末至2010年初的峰值10%回落至2013年年中的7.6%，但与2007年低于5%相比，仍处于历史高位。然而，公开失业率只是部分反映了就业状况；如果将这些比率与失望的工人、劳动队伍的边缘化人员和出于经济原因受雇的临时工结合起来考虑，2013年6月总的劳动力未充分使用率为14.3%。⁴ 在日本，就业指标显著改善：

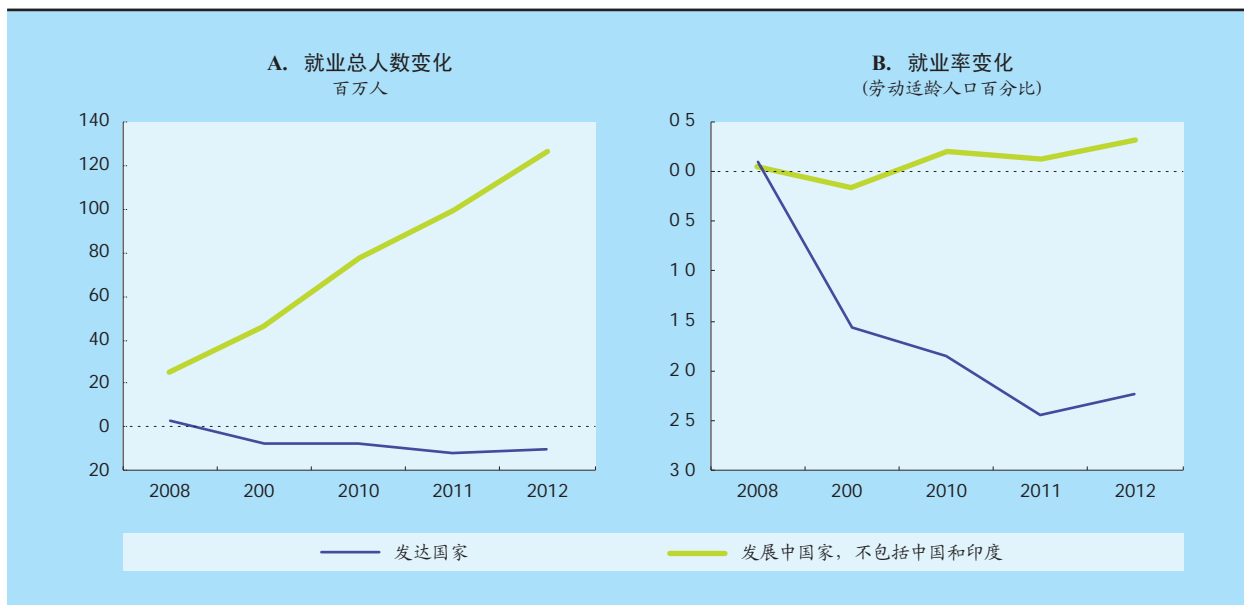
失业率在2009年年中突破5.5%之后，于2013年5月下降到了4.1%，目前正在朝着危机前的低点3.5%挺进。⁵

发达国家作为一个整体，其就业总人数从2007年的5.1亿下降到了2012年的5亿；这些国家的就业率(定义为劳动适龄人口的百分比)从68.8%下降至66.6%左右。⁶ 如果就业率不下降，2012年总就业人数本应达到5.17亿，这意味着危机造成的就业赤字(即就业人数少于按危机前趋势作出预期的人数)达1 700万人。与过去三十年影响到发达国家的任何一次危机相比，这次危机导致的工作缺口或赤字规模更大，持续时间更长(图1.3)。

发展中国家自危机爆发以来的公开失业率与危机前时期相比大不一样。在最大的一些发展中经济体和转型经济体(二十国集团的成员)当中，只有墨西哥和南非2012年末的失业率高于危机前；所有其他国家均成功降低了该比率。在2007年至2012年期间，发展中国家(不包括中国和印度)创造了1.3亿个就业岗位，足以遏止就业赤字增加(图1.3)。然而，大多数发展中国家继续面临大量长期存在的就业问题，包括正规活动参与率低(尤其是在妇女当中)、青年失业率高和低质量工作比重大。

发达国家和发展中国家之间在创造就业机会方面的差异反映了它们不同的增长表现。在发达国家，由于产出增长缓慢或在某些情况下为负数，通过减少(或允许减少)实际工资来创造就业机会的战略并没有产生预期效果。这种工资政策给总需求带来不利影响，使得私营公司投资并雇用新员工的意愿下降。减少劳动力价格产生不了平衡劳动力市场需求和供应的预期效果，因为降低劳动力价格(实际工资)不仅降低了生产货物和服务的成本，同时也降低了

图 1.3

2008-2012年发达国家及发展中国家
就业总人数和就业率变化情况

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是国际劳工组织《劳动力市场的主要指标》数据库; 以及经社事务部《世界人口前景: 2012年订正本》数据库。

注: 不包括中国和印度是因为其估计数的细微变化就会显著改变全球成果。

对这些货物和服务的需求。试图通过降低工资和实行更具弹性的劳动力市场来克服就业问题的努力注定会失败, 因为它们忽略了在宏观经济上需求和供给的这种相互依存, 正是这种相互依存使劳动力市场以不同于典型货物市场的方式运行。与一国单位劳动成本降低给该国生产商带来国际市场上的竞争优势一样, 出口增加带来的就业增加将以进口国的生产和就业减少为代价。

() 无效的调整

在目前的政策辩论中, 人们在目标方面达成了广泛的共识, 但在如何最好地实现它们上尚未达成广泛共识, 有时似乎把手段与目的相混淆。恢复增长和就业水平、减少公共债务比率、修复银行系统和重建信贷流动一般是共同

的目标。然而, 在优先事项、适当政策工具以及时间安排及排序上的分歧会导致大不一样的, 有时甚至是相反的政策建议。例如, 大多数发达国家和一些国际组织的主流观点(至少自2010年以来)一直认为财政整顿是持续增长的先决条件, 因为这将加强金融市场的信心和防止主权债务违约。的确, 2010年6月的多伦多二十国集团首脑会议也采纳了这种观点, 将其作为一项重大承诺。反对这种转向财政紧缩做法的人认为, 财政整顿不是增长的前提条件, 而是一个长期目标, 将通过持续增长得到实现。这种观点认为, 过早的财政紧缩不仅要付出巨大的经济和社会代价, 而且可能会适得其反, 因为随着经济增长放缓, 财政收入将减少, 公共债务与国内生产总值的比率不太可能下降, 甚至可能会进一步上升(例如见《2011年贸易和发展报告》, 第三章; , 2012年; , 2012年)。

表 1.4

人们已经对财政收入和国内生产总值支出(即财政乘数的值)变化的影响进行了广泛的研究。包括国际货币基金组织的研究(基金组织, 2010年)在内的其中许多研究表明, 财政乘数相对较低。例如, 欧洲央行估计短期财政乘数一般低于1, 这意味着在前两年, 减少政府开支或增加税收对国内生产总值增长的负面影响小于财政变动的数额。另一方面, 削减开支的长期乘数将是积极的, 这意味着, 在实行财政紧缩10年以上的过渡期结束后取得的国内生产总值水平将高于不实行财政紧缩情况下的预期水平。产生这种结果的原因是, 财政紧缩使预算状况改善, 从而可以使劳动所得税减少; 此外, 如果财政整顿也导致主权风险溢价降低, 收益将会更大(欧洲央行, 2012年)。⁷ 然而, 基金组织最近的一项研究(2012年)发现, 经济不景气时的财政乘数远远高于其此前报告中的估计值。其原因是, 在大量资源被闲置的经济中, 增加公共开支不涉及任何私人开支的“挤出”。这意味着, 扩张性财政政策是刺激增长并实际上降低公共债务与国内生产总值的比率的一个重要手段。然而, 基金组织的建议还没有到建议实行这种政策的那一步; 它只是建议将财政调整放在较长时期内进行。它建议政策制定者在确定财政调整步伐时不仅考虑到短期财政乘数值和债务对国内生产总值的比值, 而且考虑到私人需求的力量和财政整顿计划的可靠性(和, 2013年)。

表1.4列出了根据联合国全球政策模型得出的一套财政乘数估计值。即使是只考虑到增加财政支出在第一年期间的的影响, 这些结果也有力地支持高乘数假设——显然在所有情况下都超过1, 并在许多情况下大于1.5。在另一方面, 与税收变化相关的乘数要低得多, 在所有情况下其绝对值都低于0.5。⁸ 这意味着, 一揽子财政措施的构成至少与其规模一样重要。特别是, 设计出既增加税收也增加支出的一揽子财政政

短期财政乘数		
	货物和服务方面的政府开支	政府税收净转移和补贴
阿根廷	1.66	-0.36
巴西	1.84	-0.37
加拿大	1.51	-0.27
中国	1.76	-0.42
独联体	1.54	-0.33
法国	1.48	-0.27
德国	1.38	-0.29
印度	1.65	-0.41
印度尼西亚	1.64	-0.41
意大利	1.48	-0.31
日本	1.35	-0.29
墨西哥	1.59	-0.36
南非	1.68	-0.31
土耳其	1.71	-0.39
联合王国	1.32	-0.26
美国	1.58	-0.36

资料来源: 贸发会议秘书处的估计值, 依据是联合国全球政策模型(见本章附件)。

注: 乘数值代表政府开支或政府收入(即税收净转移和补贴)事前增加一个单位对国内生产总值的第一年影响。

策是有可能的, 这种政策因此对财政平衡有中性的事前影响, 但对增长仍有积极影响。这反过来会扩大税基, 并最终对财政平衡以及公共债务对国内生产总值的比率产生积极的事后影响。但鉴于政府支出乘数的数值较高, 通过债务融资增加财政支出很可能将产生足够的增长和额外的财政收入, 从而降低该比率。⁹ 如本章附件所示, 如果几个国家同时实行扩张性政策, 这种影响甚至会更大。

尽管有越来越多的证据表明财政紧缩阻碍国内生产总值增长, 但许多国家的政府并不愿意改变该战略, 因为它们认为自己没有足够的政策空间来扭转其财政政策态势;¹⁰ 作为替代,

它们正在依靠货币政策来支持增长和就业。然而，发达经济体进一步降低利率的货币政策空间非常有限，因其利率都已经非常低了。此外，迄今为止，非常规货币政策(即量化货币扩张)未能重振针对私营部门的信贷。能够获得流动资金的银行及其他金融机构不会相应地自动增加信贷供应，因为它们可能仍需巩固自己的资产负债表。此外，即使其扩大信贷供应，对许多私营公司来说，只要它们不得不巩固自己的资产负债表，并且在面对需求停滞不前甚至下降的情况时没有任何扩大生产的可能，那么也不可能获得更多借款。这就是为什么说用货币政策来拉动经济，使它走出由金融危机引发的萧条的做法可能就像是在“推绳子”。

另一方面，中央银行的干预(或公布其意图)已被证明能够非常有效地降低主权债务的风险溢价。因此，可以按不同目的运用货币和财政政策来应对危机。鉴于财政政策对总需求有强大的潜在影响，可以用它来支持经济增长和就业，而不是试图通过财政紧缩来恢复金融市场的信心。与此同时，央行可扩大其作为最终贷款人的角色，以建立这种信心，并使利率维持低水平。此外，央行支持信贷和增长的这些行动如果与扩张性财政政策配套实施，成功的可能性更大。

2. 危机的根源：结构性问题的积累

自1970年代末和1980年代初以来，基于供应方经济学、新自由主义和金融主导下的全球化的政策涉及：重新界定国家在经济中的作用及其监管任务；异乎寻常地扩大金融在国家及国际一级的作用；开放经济，包括减少贸易关税；普遍增加收入分配不平等。由此产生的公共、私营和对外部门的新作用、金融的扩张以

及收入的日益集中改变了全球需求的结构和动态，加剧了脆弱性，并最终导致这次危机。换言之，当前的危机并非一些错误金融决策的不幸结果，而是一些结构性问题经过三十年的积累达到极限后的集中爆发，它为经济不稳定状况加剧创造了条件。

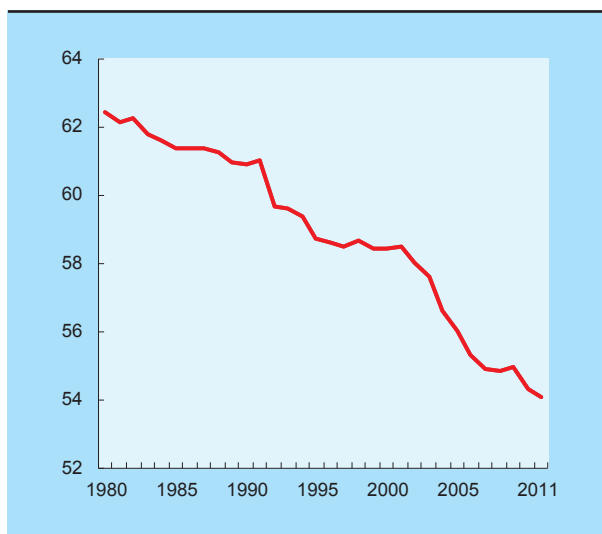
() 收入不平等

为了实现持续的全球增长和发展，家庭收入——其最大部分是从货物和服务生产获得的劳动收入——必须有稳定的增长。¹¹ 然而，在过去三十年里，世界经济中劳动收入的增长速度一直慢于世界产出的增长速度(图1.4)，虽然过去十年出现了一些不同趋势。¹²

劳动收入份额——或工资份额——出现的下降趋势往往被认为是必要的，以便降低成本

图 1.4

1980-2011年世界劳动收入
占世界总产值的份额
(加权平均值，百分比)



资料来源：贸发会议秘书处用联合国全球政策模型得出的计算结果，依据是经社事务部，《国民账户主要总表》数据库；劳工组织，《全球工资》数据库。

注：劳动收入中包括混合收入(一般来自自营职业)。

和吸引投资。然而，工资收入在总收入中占有很大比例(发达国家约为三分之二)，故而是货物和服务需求的最重要来源。因此，相对于生产率的提高而言，大规模削减这种收入对家庭消费率将有明显的负面影响。而且，鉴于生产性投资是由扩大需求预期推动的，消费减少对投资的第二轮影响似乎不可避免。

劳动收入份额下降导致世界利润加成整体上呈上升趋势。公司追求通过利用工资差异而不是通过创新和投资来获取利润的倾向给社会其他部门带来的动态效益有限。换言之，高利润带来高固定资本总投资的假设并未实现。¹³

除了对长期增长造成的这些负面影响之外，收入不平等扩大也是金融危机的原因之一。金融扩张和不平等增加之间的联系在于两个方面。金融部门的规模及其所起作用的扩大导致收入越来越多地集中在食利者(包括股票持有者及赚取利息者)和一些高薪者(特别是金融部门)的手中。与此同时，更大的不平等导致信贷需求不断增加，这种需求来自当前收入不足以满足自身消费及住房需求的家庭以及来自将利润过多地分配给股东的公司(《2012年贸易和发展报告》，第二章)。这导致了金融泡沫，这种泡沫最终破灭，使许多家庭、公司及银行陷入财务困境。

() 国家作用减少

另一个自1980年代初以来长期存在的趋势是：许多国家以私有化、放松管制和削减公共支出的方式减少国家的经济作用(关于后者，见本章节和表1.7)。这种做法以不同方式促进了经济脆弱性的增加。

当公共部门占国内生产总值的比重收缩时，经济脆弱性就会增加，因为该部门对商业周期通常的波动进行补偿以及应对重大危机的

能力会下降。¹⁴ 但比政府干预能力更重要的是其在平衡财政预算的期望已经成为教条的时候实行反周期政策的意愿(，2008年)。

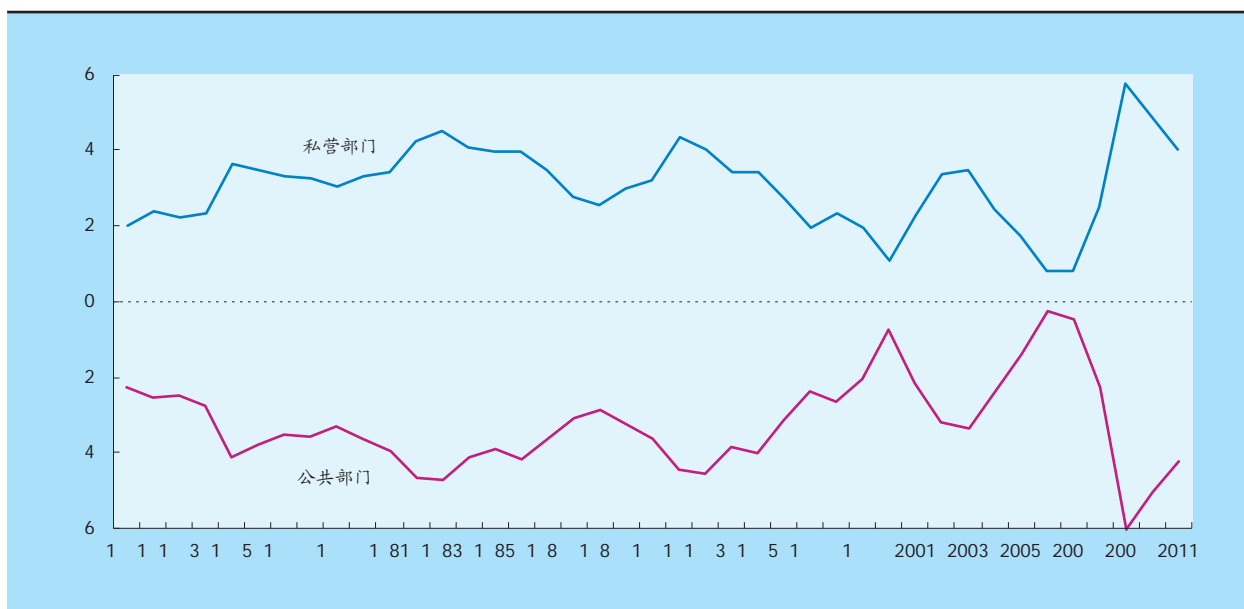
平衡预算的要求通常忽视一个经济部门的赤字必然是另一个部门的盈余这一事实。因此，减少(或增加)公共部门赤字的结果要么是私营部门盈余的减少(或增加)，要么是世界其他国家盈余的减少(或增加)，或两者皆有。对于全世界来说，如果对外部门(根据定义)取得平衡，公共和私营部门会互相映衬。这可以通过1971年至2011年间全球一级的公共和私营部门平衡状况的变化来说明(图1.5)。由于该图所示为总值，它反映的主要是最大一些国家发生的情况。1970年代中期至1990年间似乎存在持续的和相当稳定的公共赤字(和私人盈余)，约为全球产出的3.5%。这本身并不构成问题：私营部门保持盈余很正常，因为其追求的目标是财富积累。而这一公共赤字水平不会导致任何公共债务存量积累过多的现象；相反，如果同一时期名义产出增长够多，这将与稳定的债务产出比保持一致。¹⁵

这与自1990年代初以来观察到的相当大的不稳定形成鲜明对比。值得注意的是，缩减公共赤字实际上早在2001年和2008年出现重大危机之前就已经开始。之所以可以削减公共赤字，是因为私营部门减少其储蓄以及不可持续的金融泡沫出现后许多私营行为人为债台高筑。减少财政赤字压力会破坏稳定，以致于这些赤字通过私人部门盈余的缩减得到体现。事实上，它们是金融危机发生频率加快的部分原因。

导致1980年代以来的各次危机的另一个因素是金融自由化的泛滥。这也是国家的经济作用减少的另一个重要方面。放松金融监管以及金融资产扩张过度会减少宏观经济政策的回旋余地，导致其影响越来越多地被金融市场的反

图 1.5

1971-2011年世界经济中公共和
私营部门的财务状况
(占世界国内产值的百分比)



资料来源: 贸发会议秘书处用联合国全球政策模型得出的计算结果, 依据是经社事务部, 《国民账户主要总表》数据库; 基金组织, 《政府金融统计》数据库; 欧洲统计局; 以及国家资料来源。

注: 零以上数字表示盈余, 零以下数字表示赤字。盈余表明财政财富净存量增加, 赤字表明债务存量增加。除微小的计量误差和大数字的取整外, 盈余和赤字相互映衬。

应所左右。此外, 由于政府获得央行融资的机会有限, 金融部门对决策者有更大的影响力。

在衰退并非由实体经济部门的周期, 而是由私营部门整体上过度负债造成时, 金融部门的发展和政府及央行对经济的影响力的削弱之间的这种相互作用会产生特殊的问题。(2013)将这类衰退描述如下: “通过债务融资的资产价格泡沫破裂时, 私营部门会陷入严重的债务积压, 而为摆脱这种负资产状态, 就必须偿还债务或增加储蓄(即使利率为零)。当整个私营部门都在竭力减少债务时, 经济就会不断失去总需求, 其数额相当于未借储

蓄额。这种情况被称为资产负债表衰退。”在这种情况下, 必须在长期衰退和通过公共赤字融资实现复苏之间作出选择。由于私营部门减少债务需要花很长的时间, 公共部门额外借款将是唯一的办法。正如(2013)指出的那样, “要遏止国内生产总值和货币供应的收缩, 唯一办法是由政府——最终借款人——实施干预, 借入未借储蓄, 在私营部门支出。”¹⁶

然而, 与此同时, 政府不愿意增加其债务, 生怕金融市场和舆论发出负面反应, 其中很大一部分原因是认为金融市场比政府“更懂行”(, 2013)。

() 金融部门作用重大 但疏于监管

全球金融资产价值从1980年的14万亿美元增加到1990年的56万亿美元，再到2007年的206万亿美元；按当年国内生产总值计，增加了两倍，从1980年占国内生产总值的120%到2007年的365% (等人, 2013: 14)。伴随着(以及鼓励着)这种扩张的是国家金融市场监管的广泛放松和国际资本流动的逐步自由化。结果，跨境资本流动金额从1980年的5 000亿美元大幅攀升，2007年达到峰值，为12万亿美元。这就是为何越来越多金融资产为非居民所有的原因。1980年到1995年期间，外国所有金融资产存量大约占全球金融资产总量的25%。这一比例于2000年增至28%，2005年增至38%，2007-2010年增至近50%，此时外国所有资产总额超过100万亿美元，占世界总产值的150%。

金融市场这种日益突出的作用存在更大的经济不稳定风险，因为这些市场本质上容易受到繁荣与萧条交替循环过程的影响，特别是在疏于监管的情况下。典型的过程始于金融和非金融资产价格上升，暂时促进财富的产生，并充当新的信贷或资产增值抵押借款的抵押品。这给私人开支以及新的资产购买提供了资金，从而进一步推高资产价格。这个过程可能会持续相当长的时间，它维持经济的增长，从而帮助增强投资者的信心。然而，维持信贷繁荣扩张的资产价格泡沫最终会破裂，导致经济活动急剧而持久的收缩。

这一过程描绘了历史上的许多“疯狂、恐慌与崩溃”事件(， 1978年)，包括触发当前危机的泡沫。实在令人惊讶的是，随着泡沫的壮大，出现了一些令人担忧的信号，但政策制定者以及评级机构和金融行为人不予以理会，因为虽然家庭债务不断攀升，但家庭资产的价值也在不断攀升(伯南克， 2005年)。¹⁷

由于只侧重于货币稳定，金融不稳定的早期信号没有引起重视。

一些观察家认为，只关注低通货膨胀率的货币政策能够促进信贷循环(， 1999年； ， 2010年)。通常情况下，低利率或利率下降反映了当前或预期的低通货膨胀。这可能会使偿债负担下降或保持低位，尽管债务存量上升。但一旦出现风险变化的苗头，利率升水幅度就会加大。按弹性利率约定的债务的偿还负担或到期债务循环成本会上升，有时升势很猛。此外，信贷需求和(暗含的)开支急转直下，可能会引发经济衰退，从而加大偿债的难度。

金融部门多年来的过度扩张还伴随着其运作模式的改变，这导致金融脆弱性增加。其中包括金融的高度杠杆化、银行资金越来越依赖短期借款、资本化水平低且不受监管的影子金融系统扩大、鼓励金融交易者过度冒险的不当激励、对有缺陷定价模式的依赖以及削弱银行在区别好坏借款人中的作用的“借贷和发放”方式。风险价值模式和关于银行资本的巴塞尔规则——允许银行在风险似乎较低，抵押品价格上涨的繁荣时期扩张信贷，而在衰退期间迫使它们削减贷款——加剧了银行信贷的顺周期偏向。日益集中和多样性丧失也导致金融系统的脆弱性增加。其许多业务如今由一些“太大而不能倒”的机构操作，而它们往往倾向于比小机构冒更大的风险。由于整个金融部门都复制同一类型的商业战略，该系统更容易遭受宏观经济冲击(如房地产市场崩溃)。这时所有行为人都同时受到影响(见《2011年贸易和发展报告》，第四章)。

追求快速增长导致信贷——包括抵押不足的贷款——大量流动，它们被用于消费而非为生产性投资和创新型企业供资。这种由信贷推动的私人部门消费可能会抵消由工资滞涨和

收入分配恶化导致的需求疲弱。然而，从长远看，由债务驱动消费的选项并不可行。

发达国家信贷繁荣的一些特征有可能正在被发展中国家复制，虽然其中有一些不同。资产增值和私人超过收入的开支往往得到资本流入——通常通过国内金融机构输送的支持。在这种情况下，债务和收入之间的货币错配往往会产生或加强信贷繁荣与萧条的交替循环。

通过这些不同渠道，金融部门日益增加的规模和作用及它目前的结构和运作模式一起，已经成为许多国家经济不稳定和资源分配不当的主要原因。它还推动了国际失衡问题——下一小节讨论的另一个关键的结构性问题——的产生。

() 国家失衡未能得到合理调整 暗藏衰退风险

经常账户失衡和国际金融扩张密切相关。在战后不久的年代，任何国家都不可能长期保持巨额对外逆差。但在从1980年代开始，1990年代以后深化的金融化时代，这种逆差越来越普遍。

从1970年代中期到1980年代初顺差和逆差严重失衡主要是因为石油冲击(图1.6)。这些冲击导致国际金融市场通过石油美元回流得到扩张。然而，失衡被认为是暂时的，因为人们假定石油逆差国将会制定战略来减少其石油进口额。与此不同的是，美国在1980年代中期出现了与石油无关的对外逆差，这部分逆差约占国内生产总值的3%。与此相对应的是，日本和一些西欧国家在1985年采取一致的纠正行动后出现了顺差。接下来顺利进行的对外失衡纠正行动被认为是贸易和汇率管理方面最后一次出现主动的国际协调。但鉴于后来的事态发展，也

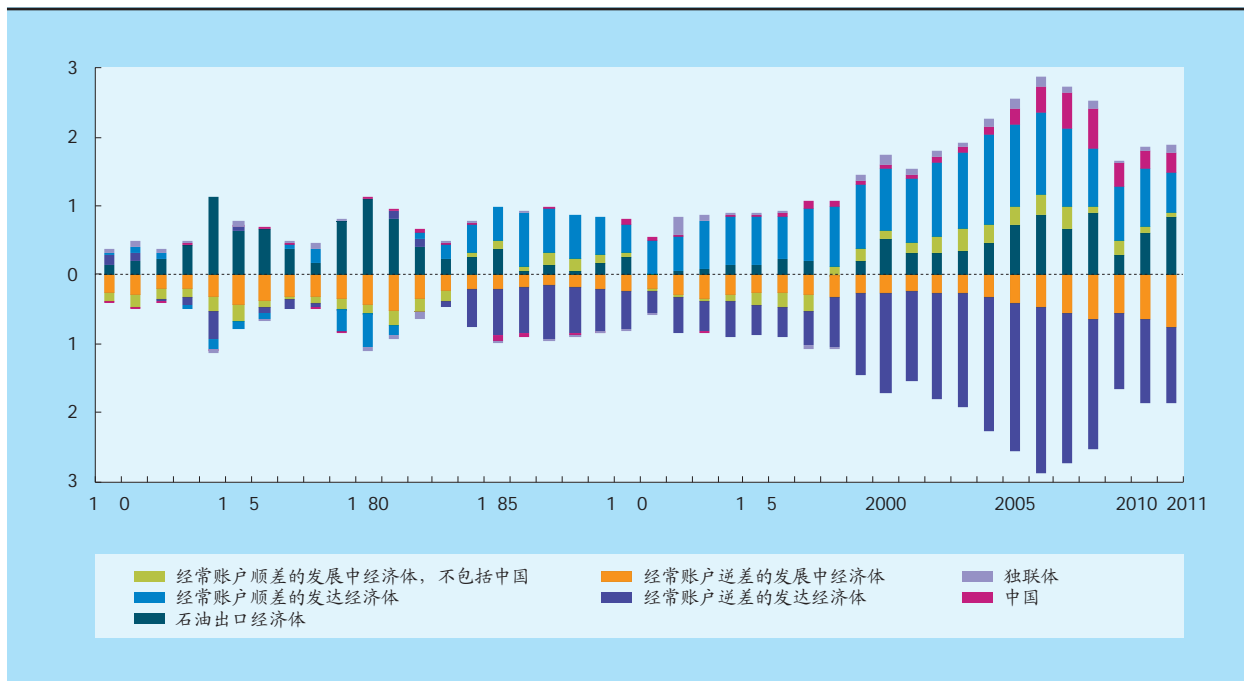
可以将这作为一个教训，它说明只关注汇率而忽视全球金融系统整体上日益严重的不稳定的政策协调框架存在局限。

到了1990年代末，全球经济失衡重新出现上升趋势，这主要是因为一些发达国家由于盛行上一小节所述的信贷驱动型扩张而出现经常账户逆差。一些发达的制成品出口国——如日本和一些北欧国家以及德国——实行出口主导型战略，使该趋势得到了加强。1990年代，更明确地说是在亚洲金融危机之后，一些发展中国家作为低成本制成品供应国，其对外顺差日益增多。维持顺差的其他国家包括一些能源和原材料净出口国，尤其是在2000年代初级商品价格好转的时候。这些因素加在一起，使全球经常账户失衡在2006年达到顶峰，达世界总收入的近3%。2007年之后出现反转，这时正值主要逆差国美国金融风暴迹象初现之时，而反转趋势达到高峰时恰逢2008-2009年金融和经济危机爆发。这突出表明，上述资产升值、信贷驱动的模式存在局限。自2009年以来，全球经济失衡一直维持在2%左右——仍处于历史高位。此外，自2009年以来，全球经济失衡一直呈上升趋势。

出口带动型增长战略虽然经常带来贸易顺差，但只有在其他国家长期保持贸易逆差时才可持续。总之，这种战略在一些国家的成功依赖于其他国家的对外逆差以及逆差国增加外债的意愿和能力。但自危机爆发以来，由于债务不断增加，发达的逆差国家扮演全球最终消费国角色的愿意和能力似乎有所下降。尽管如此，一些国家的决策者正在改善国际竞争力，争取出口市场份额，试图以此来应对内需的走软。在遭受危机打击且在危机之前存在巨额经常账户逆差的国家，情况更是如此。它们已经实行了衰退调整方案。它们采取的最常见措施是(至少在短期内)对内贬值，特别是压缩工

1970-2011年部分国家组对全球失衡的影响

(经常账户差额占世界总产值百分比)



资料来源:贸发会议秘书处的计算结果,依据是经社事务部,《国民账户主要总表》数据库;基金组织,《世界经济展望》数据库。
注:顺差和逆差的分类依据是2004年至2007年期间的经常账户头寸平均值。独联体包括格鲁吉亚。

资。然而,几个贸易伙伴同时采取这种行动,会导致全球性的收入压缩,并使竞相压低的局面更加严重。这不仅给全球总需求带来负面影响——因为一国的低工资产生的需求局限不仅影响到他国,而且也会破坏他国获取竞争力的努力(和, 2013年)。

如果把全部或大部分调整负担推给逆差国,帮助对外部需求进行再平衡的全球机制将不会产生效果。这种不对称的调整就是通货紧缩,因为债务国被迫削减支出,而债权国却没有义务增加开支,这样就会导致全球一级的需求不足。从经济和社会角度看,最好是顺差国通过扩大内需在再平衡过程中发挥更大作用。理想的情况是,非对称扩张法是重启全球产出

可持续增长的最有效方法。在这种方法中,调整负担主要由顺差国通过加大工资增长和财政扩张力度的方式予以承担。

为了探讨这些备选办法的全球性后果,本章附件介绍了三种模拟,以显示备选的各种政策战略将产生的结果。它们是根据联合国全球战略模型进行的量化模拟。这些模拟将世界经济按25个国家或国家组划分,显示其2030年基于除基准方案之外的两种备选方案的表现。基准方案是指一种经济预测,它假定未来既无政策变化也无冲击。两种备选方案都涉及到以下旨在刺激经济的政策变化:扩张性财政政策——增加公共消费和投资支出;渐进式收入再分配——通过工资政策、税收和公共转移来

进行；扶持性货币政策——在降低利率和扩大信贷提供的同时避免制造金融泡沫。这两种备选方案都假设顺差国会采取比逆差国更强大的刺激措施，而没有任何国家采取紧缩性政策态势。两种备选方案的区别在于：在方案 中，所有国家都进行政策调整，雄心的大小取决于其起点的情况；而在方案 中，只有发展中和转型经济体进行这种政策调整。此外，方案 中的政策刺激规模较小，因为发达国家不采取行动导致存在国际收支平衡上的局限。

方案 ，其中包括一个通用的刺激方案。它不仅能够实质性地减少全球失衡，而且能够在所有国家的经济增长、就业机会创造和财政平衡方面取得最佳效果。该方案符合这样一种观点，即包括财政问题在内的当前各种经济问题的最佳解决办法是：所有国家在顾及各自能力的情况下同时采取扩张性政策，而不是纷纷进行紧缩。

方案 ，其中只有发展中和转型经济体实行更具扩张性的政策。该方案产生的经济成果较差一些，虽然仍明显好于基准成果。发展中国家和转型经济体的情况尤其如此。它们实行的扩张性政策可能会弥补对发达国家出口的长期低速增长。在该方案中，相对于基准方案而言，发达国家也有所收获，虽然收获较小。但

这些收获主要是因为发达国家将推进个别政策以通过挤压劳动收入获取外部竞争力，而不是因为参与协调努力以实现真正的全球再平衡和增长加速。因此，发达国家的收益来自扩大其在全球需求中的份额。此外，这种收益不会在这些国家的工薪阶层和赚取利润者之间均匀地分配。最后，这种做法无助于世界经济再平衡。

这些模拟不是预测，因为出现其广泛政策变化假设的可能性极小。它们是一些量化模拟，目的是评价协调政策的一致性和经济可行性，这些政策旨在通过解决危机的结构性原因——如收入不平等、国家作用日益减少和金融系统不支持实体经济等——来刺激增长和就业，纠正当前应对全球失衡的非对称及通缩方法。

这些模拟还显示，一般转向扩张性政策在经济上是可行的，在各方面产生的结果都会好于基准方案。这支持了下述观点：所有国家都应当参与旨在持续扩大全球需求的协调努力。这种模拟还表明，即使发达国家坚持自己目前的政策，发展中和转型经济体也有空间通过提供协调的经济刺激改善其经济表现。因此，需要将鼓励区域合作和南南贸易作为其发展战略的一个重要组成部分。

C. 发展和转型经济体持续增长， 但依然脆弱

在过去三十年里，世界经济格局发生了显著的变化。发展中国家在全球国内生产总值中所占比重有了增加，而一些发展中国家和区域作为全球经济增长的额外驱动力发挥了更大的作用。南方的这种崛起还有其他方面，其中包括发展中国家在国际贸易和资本流动中日益重要。本节首先是介绍过去三十年发展中国家的增长记录，然后讨论与其贸易和金融一体化的增强有关的一些问题。本节认为，一体化的加强虽然在外部的经济环境总体有利时为这些经济体的快速增长提供了支持，但随着环境变得不再那么有利，也增加了它们的脆弱性。

1. 自1990年代初以来的增长表现

1990年代和新千年伊始，发展中国家出现了一系列支付和金融危机，包括1994年在墨西哥发生的危机、1997-1998年在亚洲一些地方发生的危机——2008年外溢到巴西和俄罗斯联邦、2000-2001年在土耳其发生的危机以及2001-2002年在阿根廷发生的危机。尽管发生了这些危机，但发展中国家1991-2002年期间的年均国内生产总值增长率仍达4.7%，超出发达国家两个百分点以上(表1.5)。与此同时，转型经济体的年均国内生产总值增长率下降了2.6%，这主要是其经济在1990年代初崩溃造成的结果。发展中国家在1991-2002年期间的增长表现之所以

优于发达国家，有几个方面的原因。一是它们摆脱了与其中许多发达国家在1980年代出现的债务危机以及商品价格大幅下跌有关的经济衰退，经济出现反弹。二是发达国家的表现参差不齐，日本增长缓慢，欧洲增长速度不均匀，美国在2001年互联网泡沫破灭之后增长大幅减速。

2003-2007年期间，虽然发达国家的产出增长继续保持相对缓慢的速度，但平均而言，发展和转型经济体的产出加速增长。发展和转型经济体的年均国内生产总值增长率都超出发达国家4.5-5个百分点(表1.5)。全球经济和金融危机的爆发初步加强了这一趋势，与发达国家相比，发展中国家在2008-2009年期间的经济衰退没有那么剧烈，后来的复苏步伐却更快。这种有利于发展中国家的增长差距前所未有(，2012年)，虽然后来在2010-2012年期间有所缩减。

与1991-2002年期间相比，2003-2007年期间的增长加速情况在各发展中国家之间存在相当大的差异。阿根廷、印度、俄罗斯联邦、南非和土耳其等一些较大的发展和转型经济体加速比较明显，而巴西、中国和墨西哥要逊色得多。大韩民国甚至出现较低年均增长率。阿根廷、俄罗斯联邦和土耳其急速增长在一定程度上是因为这些国家从新千年初造成巨大产出

表 1.5

**1991-2013年部分国家和国家组
产出增长表现比较**
(百分比)

	1991-2002		2003-2007		2008-2012		2010 2011 2012 2013			
	产出 增长率 (年平均)	对全球 增长的 贡献率	产出 增长率 (年平均)	对全球 增长的 贡献率	产出 增长率 (年平均)	对全球 增长的 贡献率	产出增长率			
世界	2.9	2.9	3.7	3.7	1.7	1.7	4.1	2.8	2.2	2.1
发达经济体	2.6	2.0	2.6	2.0	0.3	0.2	2.6	1.5	1.2	1.0
转型经济体	-2.6	-0.1	7.6	0.2	1.8	0.0	4.5	4.5	3.0	2.7
发展中经济体	4.7	0.8	7.0	1.5	5.3	1.4	7.9	5.9	4.6	4.7
非洲	2.9	0.1	5.8	0.1	3.6	0.1	4.9	1.0	5.4	4.0
东亚、东南亚和南亚	6.5	0.5	8.3	0.9	6.8	1.0	9.3	7.0	5.3	5.5
西亚	3.7	0.1	6.9	0.2	4.0	0.1	7.0	7.1	3.2	3.5
拉丁美洲和加勒比	2.9	0.2	4.8	0.3	3.0	0.2	5.9	4.3	3.0	3.1
大洋洲	2.2	0.0	3.1	0.0	3.4	0.0	3.6	4.3	4.1	2.7
备忘项:										
阿根廷	2.6	0.0	8.9	0.0	5.8	0.0	9.2	8.9	1.9	4.8
巴西	2.6	0.1	4.0	0.1	3.3	0.1	7.5	2.7	0.9	2.5
中国	10.1	0.2	11.6	0.5	9.4	0.6	10.4	9.3	7.8	7.6
印度	5.9	0.1	8.6	0.1	7.2	0.1	11.2	7.7	3.8	5.2
印度尼西亚	3.6	0.0	5.5	0.0	5.9	0.0	6.2	6.5	6.2	5.7
墨西哥	3.1	0.1	3.6	0.1	1.6	0.0	5.5	4.0	3.9	2.8
大韩民国	6.1	0.1	4.4	0.1	3.1	0.1	6.3	3.7	2.0	1.6
俄罗斯联邦	-2.7	-0.1	7.4	0.1	1.5	0.0	4.5	4.3	3.4	2.5
沙特阿拉伯	2.0	0.0	4.7	0.0	4.4	0.0	5.1	7.1	5.9	4.0
南非	2.3	0.0	4.9	0.0	2.1	0.0	3.1	3.5	2.5	1.7
土耳其	3.3	0.0	7.3	0.1	3.5	0.0	9.2	8.8	2.2	3.3

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是表1.1。

注: 2013年的数据为预测数据。

损失的严重危机中迅速复苏。2011-2012年, 所有发展中区域以及大多数国家(单独而言)的增长表现都逐渐恶化(表1.5), 巴西、印度和土耳其尤为严重。尽管如此, 即使是后面提到的这些国家, 人均收入仍大大高于危机前水平。这表明, 实行反周期宏观经济政策使许多发展中国家能够在一段时间内减轻大衰退对本国经济的冲击。然而, 它们的增长表现最近出现恶化, 这表明它们的扩张性政策对增长的刺激效果可能正在逐渐消失。

尽管发展和转型经济体稳步增长, 但发达国家仍是危机爆发之前全球增长的主要驱动力。在1990-2005年期间, 发达国家在全球国内生产总值中所占比重约达四分之三(表1.6), 它们对全球经济增长的贡献率超过了50%。相比之下, 在2008-2012年期间, 作为一个组别, 它们对全球增长的贡献很少(表1.5)。自2010年以来, 全球增长主要是由发展中国家驱动, 它们在全球增长中所占比重约达三分之二, 而转型经济体的贡献可忽略不计。

1970-2012年部分国家和国家组在全球国内生产总值中所占的比重

	市场价 ^a										购买力平价 ^b						
	1970	1980	1990	1995	2000	2005	2007	2010	2012	1990	1995	2000	2005	2007	2010	2012	
发达经济体	69.5	69.9	78.8	78.3	77.0	73.8	69.6	63.7	60.4	63.4	62.3	60.9	56.7	54.2	50.0	48.1	
转型经济体	13.7	8.5	3.9	1.9	1.2	2.4	3.3	3.3	3.9	7.9	4.3	3.9	4.5	4.7	4.6	4.6	
发展中经济体	16.8	21.6	17.3	19.8	21.7	23.8	27.1	33.0	35.8	28.7	33.4	35.2	38.8	41.1	45.4	47.3	
非洲	2.7	3.6	2.2	1.8	1.9	2.2	2.4	2.7	2.9	3.5	3.3	3.4	3.7	3.8	4.0	4.0	
东亚、东南亚和南亚	7.5	8.3	8.1	10.1	11.0	12.8	14.8	18.9	21.3	13.6	17.8	19.7	23.2	25.3	29.0	30.7	
西亚	1.3	3.2	2.0	1.8	2.2	2.8	3.1	3.3	3.6	2.9	3.0	3.2	3.4	3.5	3.7	3.9	
拉丁美洲和加勒比	5.3	6.4	4.9	6.1	6.6	5.9	6.7	8.0	8.0	8.6	9.2	8.9	8.4	8.5	8.6	8.7	
大洋洲	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
备忘项:																	
阿根廷	1.0	0.6	0.6	0.9	0.9	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9	
巴西	1.1	1.6	1.7	2.6	2.0	1.9	2.4	3.4	3.2	3.0	3.2	2.9	2.8	2.8	2.9	2.8	
中国	2.8	2.6	1.8	2.5	3.7	5.0	6.2	9.4	11.3	3.5	5.6	7.1	9.4	11.0	13.6	14.9	
印度	1.9	1.6	1.5	1.2	1.4	1.8	2.2	2.6	2.6	2.9	3.3	3.7	4.3	4.6	5.4	5.6	
印度尼西亚	0.3	0.7	0.6	0.7	0.5	0.6	0.8	1.1	1.2	1.1	1.4	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5	
墨西哥	1.3	1.9	1.3	1.0	2.0	1.8	1.8	1.6	1.6	2.4	2.3	2.5	2.3	2.2	2.1	2.1	
大韩民国	0.3	0.5	1.2	1.8	1.6	1.8	1.9	1.6	1.6	1.3	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	1.9	
俄罗斯联邦	n.a.	n.a.	n.a.	1.3	0.8	1.7	2.3	2.3	2.8	5.3	2.9	2.6	3.0	3.2	3.0	3.0	
沙特阿拉伯	0.2	1.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1	
南非	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
土耳其	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是基金组织《世界经济展望》, 2013年4月; 《经济学家》资料处, 《经济学家资料处国别数据》数据库; 表1.1; 以及贸发会议统计数据库。

^a 按美元时价和当前汇率计算。

^b 在现国内生产总值基础上用2005年购买力平价的值估算。

1970年, 发达国家在全球经济中所占比重约为70%, 1990年代期间, 在转型经济体所占比重下降之后, 升至近80%(表1.6)。自新千年开始以来, 尤其是由于受到经济大萧条的影响, 发达国家2012年在全球经济中所占的比重大幅下滑至60%左右。发展中国家所占比重在1970年至2005年期间增加了7个百分点, 并在随后七年期间再迅速增加12个百分点, 2012年达到全球国内生产总值的35%以上。

按购买力平价计算, 发展中国家2012年在全球产出中所占的比重达到47.3%, 几乎与发达国家相当(表1.6)。这并不意味着, 作为全球增

长的驱动力量, 发展中国家的重要性已经与发达国家旗鼓相当, 因为一个国家对全球供应和需求的贡献以及给其他国家造成的扩张或紧缩冲击如何, 取决于其货物和服务的市场价值, 而非购买力平价等值。然而, 众所周知的是, 经济发展与一国物价水平增加有关联, 这在其实际汇率升值以及随之而来的其购买力平价与发达国家的差距逐渐缩小中也得到反映。¹⁸ 这意味着可以认为, 发展中国家在全球经济中的权重按照购买力平价计算增加近50%显示了其按市值计算的权重在今后的演变轨迹, 但前提是这些国家将继续它们的追赶过程。

2013年贸易和发展报告

表 1.7

1981-2011年按支出类型分列的部分国家和国家组的国内生产总值

	国内生产总值百分比				年均增长率				国内生产总值百分比				年均增长率			
	1981-1990	1991-2002	2003-2007	2008-2011	1981-1990	1991-2002	2003-2007	2008-2011	1981-1990	1991-2002	2003-2007	2008-2011	1981-1990	1991-2002	2003-2007	2008-2011
发达经济体																
GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	3.2	2.6	2.6	-0.1	100.0	100.0	100.0	100.0	3.1	3.8	5.9	3.8
HH	60.7	61.1	62.1	62.7	3.2	2.8	2.5	0.3	58.7	59.5	58.8	58.8	3.1	3.8	5.5	3.6
Gov	20.7	19.0	18.3	19.0	2.6	1.7	1.6	1.5	16.3	14.3	13.3	13.7	3.1	2.6	4.8	5.0
Inv	18.9	20.0	20.7	18.5	4.2	3.2	4.1	-4.0	23.0	23.4	23.6	25.3	0.7	3.4	9.1	3.9
Exp	13.3	19.3	24.3	26.5	4.9	6.5	6.5	0.8	23.4	32.1	41.5	42.8	3.1	7.2	10.3	3.6
Imp	13.2	19.2	25.5	26.8	5.7	6.9	6.6	0.1	20.5	28.9	37.4	41.1	2.8	6.9	12.0	4.1
发展中经济体，不包括中国																
拉丁美洲和加勒比																
GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	3.6	4.7	7.0	5.3	100.0	100.0	100.0	100.0	1.7	2.9	4.9	2.8
HH	58.3	57.3	54.6	52.9	3.7	4.4	5.9	4.5	59.9	62.5	63.2	64.7	1.6	3.0	5.2	3.3
Gov	16.1	14.4	13.5	13.6	3.7	3.6	5.9	5.7	17.5	15.5	14.5	14.5	1.8	1.9	3.4	3.7
Inv	24.3	25.7	27.5	30.8	1.6	4.8	10.4	7.4	21.2	21.3	20.9	22.5	-2.1	3.9	7.7	2.3
Exp	22.2	30.3	40.4	42.0	3.5	8.2	12.0	5.9	11.9	18.8	24.5	23.9	4.7	7.6	7.8	1.7
Imp	19.6	27.2	35.9	39.6	3.2	7.7	13.1	7.0	10.3	18.1	23.2	26.7	0.1	8.4	11.2	4.4
转型经济体																
非洲																
GDP	...	100.0	100.0	100.0	...	-3.0	7.6	1.2	100.0	100.0	100.0	100.0	1.9	2.9	5.8	3.5
HH	...	47.0	53.2	60.8	...	-1.3	10.7	3.3	61.7	62.4	62.1	62.8	1.9	3.2	5.1	4.3
Gov	...	20.2	16.7	15.2	...	-1.8	2.7	0.8	16.0	15.6	14.7	16.0	2.7	1.6	6.5	5.9
Inv	...	27.1	23.1	24.0	...	-12.2	14.9	-2.1	21.4	18.0	19.6	22.3	-4.5	3.2	9.3	4.5
Exp	...	30.8	38.6	37.0	...	1.1	8.4	0.8	29.3	33.7	36.6	35.7	1.8	4.1	8.6	0.5
Imp	...	23.3	31.2	35.5	...	-2.7	15.5	0.9	27.3	27.1	31.9	36.3	-2.4	4.7	10.6	4.1
美国																
西亚																
GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	3.6	3.5	2.8	0.0	100.0	100.0	100.0	100.0	1.4	3.7	6.9	3.7
HH	66.8	67.7	70.0	70.9	3.8	3.8	3.0	0.3	49.8	51.1	52.7	53.1	3.6	3.5	7.9	2.5
Gov	20.4	17.1	15.8	16.5	3.4	1.2	1.4	1.5	17.1	15.1	15.0	16.0	4.6	2.1	7.0	4.7
Inv	15.4	17.7	19.4	15.7	4.1	6.6	3.7	-5.1	16.5	16.8	20.8	24.2	-0.2	3.9	15.1	4.1
Exp	6.5	10.0	11.1	13.1	6.0	6.0	7.2	2.6	42.5	40.5	45.6	44.7	-3.4	5.3	9.5	2.2
Imp	7.9	12.2	16.3	16.2	7.9	8.9	6.4	-0.5	26.3	23.8	34.1	39.3	1.3	4.1	16.9	2.1
欧洲																
南亚																
GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	2.5	2.3	2.6	-0.3	100.0	100.0	100.0	100.0	4.7	5.1	8.1	6.4
HH	57.7	57.8	57.6	57.5	2.5	2.3	2.2	0.0	65.5	61.2	58.3	57.3	4.1	4.7	7.2	5.6
Gov	22.4	21.2	20.4	21.1	1.9	1.6	1.9	1.3	13.6	12.2	10.9	11.3	3.0	4.7	5.9	9.0
Inv	18.9	19.7	20.8	19.6	3.4	2.8	4.7	-4.2	30.3	26.8	32.1	35.8	2.7	4.1	14.2	7.4
Exp	19.4	28.8	37.9	41.0	4.5	6.8	6.5	0.8	11.3	15.9	21.1	23.0	6.0	7.0	13.6	8.6
Imp	18.5	27.4	36.7	39.2	5.0	6.6	6.8	0.1	15.9	16.0	22.5	27.1	0.9	6.0	17.1	9.0
日本																
东南亚																
GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	4.6	0.9	1.8	-0.8	100.0	100.0	100.0	100.0	5.1	4.6	6.2	4.5
HH	58.1	57.8	57.6	58.6	4.0	1.3	1.1	0.4	56.5	56.0	56.8	55.9	4.7	5.0	5.4	4.3
Gov	15.4	16.4	18.3	19.0	3.6	3.0	1.0	1.7	11.7	10.0	10.2	10.9	3.7	4.2	5.8	6.4
Inv	27.0	26.6	22.5	19.8	6.1	-1.1	1.2	-4.7	31.4	31.0	24.0	25.0	4.8	0.5	6.9	5.4
Exp	8.1	9.8	14.5	15.7	4.9	3.9	9.6	-1.5	39.2	62.4	82.1	83.7	7.4	8.9	11.3	3.6
Imp	7.6	10.2	12.8	13.0	5.9	4.0	4.8	-0.7	37.5	57.9	73.1	75.3	6.6	7.7	11.7	3.5
中国																
东亚，不包括中国																
GDP	100.0	100.0	100.0	100.0	10.3	10.1	11.6	9.6	100.0	100.0	100.0	100.0	8.7	5.4	4.9	3.3
HH	53.5	45.2	38.9	35.9	11.8	8.7	8.0	8.8	57.6	59.1	55.4	53.1	8.0	5.3	3.2	2.3
Gov	14.5	14.7	14.0	13.2	11.8	10.0	9.8	7.9	16.9	14.5	12.8	12.7	6.2	3.6	3.2	3.3
Inv	38.0	38.3	41.7	46.4	7.9	10.6	13.4	13.4	26.8	30.5	26.5	23.1	10.4	3.7	3.8	0.4
Exp	9.7	20.3	36.0	39.9	13.6	18.3	20.0	13.7	31.5	45.5	65.5	74.0	12.7	9.2	11.8	5.3
Imp	9.4	17.5	30.4	35.3	14.3	17.1	18.6	18.0	32.4	49.3	61.0	63.8	12.0	7.8	9.6	3.7

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议统计数据库。

注: 平均值和增长率按2005年固定价和2005年汇率计算。 国内生产总值; 家庭消费支出; 政府消费支出; 总资本构成; 出口、进口。由于四舍五入, 各项数字加起来不一定等于100。

各个国家和国家组在全球产出中所占的比重以及它们对全球经济增长的贡献率的变化伴随着其中许多国家和国家组总需求构成的变化。私人消费、公共支出(更准确地说是政府消费,因为它不包括公共投资)、投资、出口和进口变化情况的比较表明,在1980年代至2003-2007年期间,绝大部分区域的政府消费占国内生产总值的比重有所下降(表1.7)。在2003年至2007年商品价格暴涨期间,非洲、拉丁美洲和西亚按固定价格计算的政府消费有所复苏,当时这些区域许多国家的政府利用意外收益来增加社会开支。当前政府开支在总需求中所占普遍下降,但日本和中国是主要的例外情况。前者增加开支以弥补私人需求所占比重的急剧下降,后者依然相当稳定,而其国内消费所占比重有所下降。

这种比较还表明,2008-2011年期间政府消费在国内生产总值中所占份额下降的普遍趋势略有逆转。这种逆转是由除转型经济体和中国以外的所有国家组的反周期财政开支快速扩张引发的(Griffith-Jones和 , 2009年)¹⁹。中国成为例外的部分原因是,该国大多数反周期财政刺激所包括的公共投资数额大于经常性支出。在2008-2011年期间,投资所占比重(公共和私人)上升了8个百分点,平均占国内生产总值的46%。这伴随着家庭消费在国内生产总值中所占比重显著下降,从1980年代的平均50%以上下降到2008-2011年期间的平均36%左右。

从1981年至2011年的三十年里总供应和总需求构成情况的演变显示,无论是发达国家还是发展中国家,进出口增长都非常快(表1.7)。它们在国内生产总值中所占的份额(按固定价格计算)几乎翻了一倍:发达国家从大约13%增至27%,发展中国家从20%增至近40%。按时价计算,前一国家组的生长略为缓慢(自2008年

甚至略有逆转),因为在此期间,大多数发展中国家的货币已经切实地升值,导致其按时价计算的国内生产总值增长速度比按固定价格计算得快。在东亚和东南亚,这种增加最明显。在1981-1990年和2008-2011年之间,其出口在国内生产总值中所占比重上升了30多个百分点。在2003年至2007年期间,中国的净出口(出口减去进口)在国内生产总值中所占的比重达6%。

总之,在发展中国家的国际贸易在总需求构成中的作用加大的同时,其中大多数国家的政府消费的作用变小了。东亚(尤其是中国)的家庭消费在国内生产总值中所占比重也出现了显著的下降。直到2000年代初之前,国际贸易参与度的增加给一些国家(特别是亚洲发展中国家)带来了有利的影响,虽然给拉丁美洲和非洲带来的有利影响要小得多。由于从2003年一直到最近的危机爆发,外部经济环境普遍有利,外向型经济的扩大使所有这些发展中区域增长表现强劲。然而,以出口为导向的增长战略也意味着更容易受外部环境恶化的影响,自2008年以来的情况就是明证。

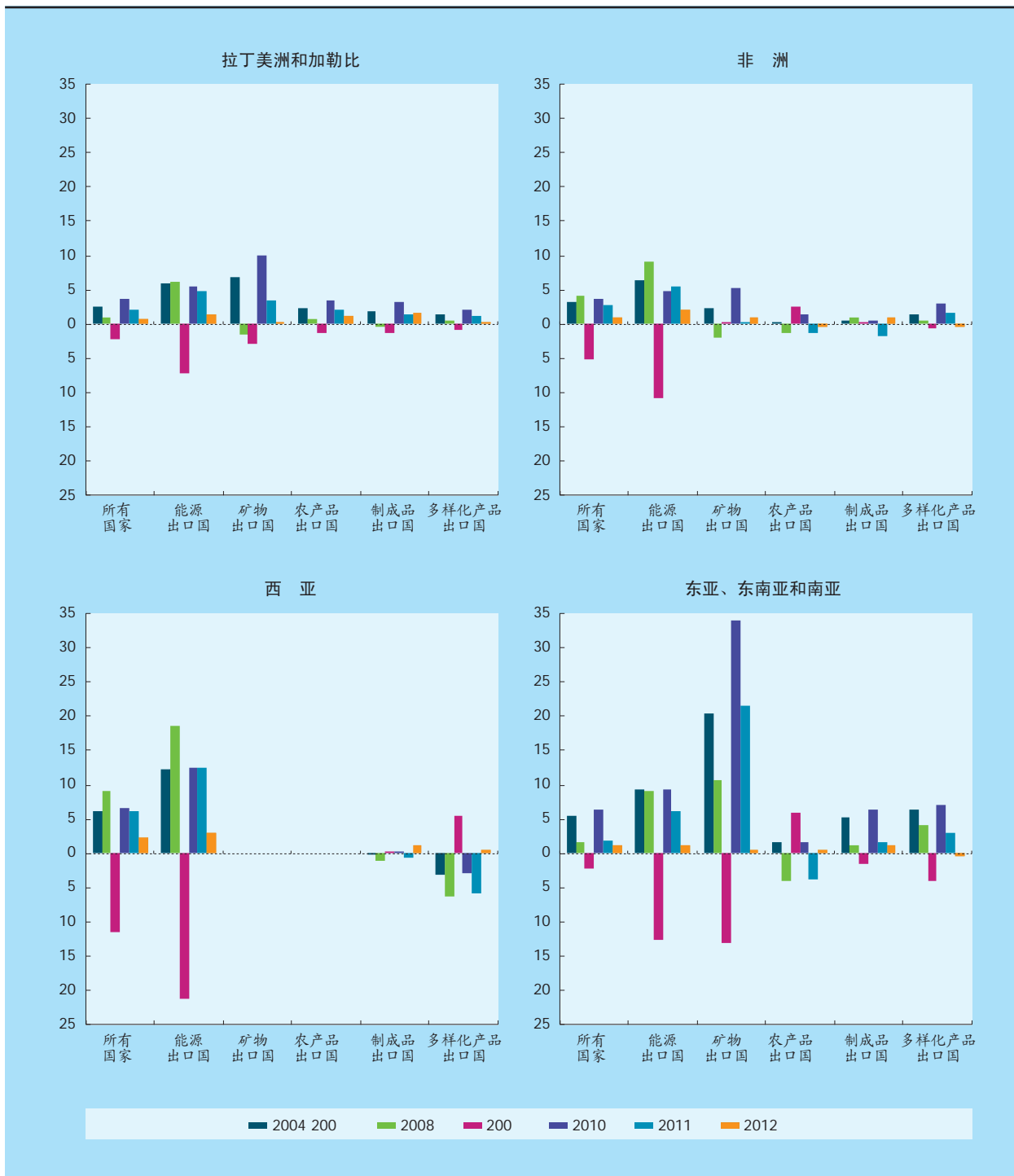
2. 面对贸易冲击时的脆弱性

外向型战略对一国经济增长的影响如何,取决于对该国出口商品的全球需求的演变情况和/或该国一揽子出口商品中所占比重较大商品的价格趋势。不断变化的国际价格长期以来一直被认为是一个国家的脆弱性的主要外部来源。它们对主要出口初级商品的国家影响特别大,因为初级商品价格的波动性一般比制成品和服务产品更大。此外,全球金融危机使发展中国家出口的制成品(特别是技术密集程度低的产品)面临需求严重减缓以及价格进一步下降的风险(另见本报告第二章)。

图 1.7

2004-2012年按发展区域和出口专业化情况分列的贸易冲击

(上一年度相对于国内生产总值的变化, 百分比)



资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是联合国商品贸易数据库; 贸发会议统计数据库; 美国劳工统计局; 以及荷兰经济政策分析局中央计划处。

注: 贸易冲击按由进出口量和贸易条件变化导致的国民收入盈亏(按在国内生产总值中占有的百分比)计算。在每个区域内, 国家按出口专业化情况(其中能源、矿物和农产品至少占一国出口总量的40%, 制成品至少占50%)进行分类, 其他所有国家归类为多元化出口国。

1995-2012年按来源地和目的地分列的世界出口情况 —— 部分国家组的情况
(占世界出口的百分比)

	来源地 \ 目的地	目的地			合计
		发展中经济体	转型经济体	发达经济体	
1995	发展中经济体	11.9	0.3	16.1	28.3
	转型经济体	0.3	0.6	1.1	2.1
	发达经济体	16.6	1.1	52.1	69.7
	合计	28.8	2.0	69.2	100.0
2000	发展中经济体	13.1	0.2	18.8	32.1
	转型经济体	0.4	0.5	1.4	2.4
	发达经济体	15.0	0.8	49.8	65.5
	合计	28.5	1.5	70.1	100.0
2005	发展中经济体	16.7	0.5	19.1	36.3
	转型经济体	0.6	0.7	2.1	3.5
	发达经济体	13.6	1.4	45.3	60.3
	合计	31.0	2.5	66.5	100.0
2008	发展中经济体	19.8	0.8	18.3	38.9
	转型经济体	0.9	0.9	2.8	4.6
	发达经济体	13.6	1.9	40.9	56.5
	合计	34.3	3.7	62.0	100.0
2010	发展中经济体	23.2	0.7	18.4	42.3
	转型经济体	0.9	0.7	2.1	3.7
	发达经济体	15.3	1.5	37.2	54.0
	合计	39.4	2.9	57.7	100.0
2012	发展中经济体	25.3	0.8	18.5	44.7
	转型经济体	0.9	0.8	2.4	4.1
	发达经济体	15.0	1.7	34.6	51.2
	合计	41.2	3.3	55.5	100.0

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议统计数据库。

注: 由于四舍五入, 各项数字加起来不一定等于100。

为考察各国面对国际价格和需求冲击时的脆弱性, 按出口专业化情况对每个地理区域内的各国进行分类(图1.7)。对这种分类进行的分析表明, 在2008-2009年期间, 初级商品出口国和制成品出口商都遭受了严重的贸易冲击。但分析也表明, 与主要出口制成品的国家相比, 后来的反弹给初级商品在全部出口商品中所占比重较大的国家带来的有利影响来更大且见效更快。

一些观察家曾将发展中国家近年来相对较快的经济增长解释为它们与发达国家的经济表现“脱钩”的表现。这导致他们得出结论认为,

普遍预期中的发达国家需求增长长期疲弱可能不会造成发展中国家出口制成品的机会的严重下降。发展中国家可能会转而追求新型出口带动增长模式, 其中南南贸易成为主要驱动力量(、 和 , 2010年)。南南贸易的重要性的确有所增加, 它在发展中国家总出口中所占比重从1990年代后半期的不到30%增至2012年的近45%。其中大约有一半的增长是2008年以来出现的(表1.8)。

然而, 如前所述, 发展中国家2010年快速增长主要是因为它们实行了反周期宏观经济政策以及它们从2009年的放缓(或衰退)中复苏,

2013年贸易和发展报告

表 1.9

1995-2012年按区域和产品类别分列的南南出口情况

(占全部南南贸易的百分比)

	各产品类别 占全部南南出口的比例						年均百分比 增长率		
	1995	2000	2005	2007	2010	2012	1996- 2002	2003- 2007	2008- 2012
亚洲									
亚洲向其他发展中国家出口									
全部商品	7.8	8.1	7.9	9.0	10.2	10.1	5.8	29.1	14.4
制成品	9.0	9.4	9.2	11.1	13.3	13.5	5.5	28.6	14.8
初级商品	5.2	5.4	5.4	5.6	5.4	5.5	7.2	30.7	12.6
区域内出口									
全部商品	76.5	76.7	77.1	75.3	73.7	74.4	5.4	23.5	12.1
制成品	80.8	81.7	82.3	80.5	78.9	78.8	5.4	21.3	10.6
初级商品	66.2	66.2	66.4	65.4	63.7	66.2	5.4	29.3	13.5
东亚和东南亚内出口									
全部商品	58.7	55.9	53.3	49.4	46.5	45.8	4.5	20.6	11.2
制成品	68.8	70.0	68.0	64.2	60.9	60.3	5.4	20.0	9.9
初级商品	35.4	27.2	25.2	23.1	22.5	23.0	1.4	24.3	14.0
中国向其他亚洲发展中国家出口									
全部商品	10.6	10.9	15.9	17.4	17.0	18.2	9.1	30.1	13.1
制成品	12.6	13.8	21.5	24.8	25.0	27.8	9.9	31.3	13.1
初级商品	5.9	4.9	5.0	4.4	4.0	4.5	5.0	20.8	13.8
其他亚洲发展中国家向中国出口									
全部商品	13.2	14.6	18.9	17.5	17.9	17.5	8.3	24.9	13.3
制成品	15.1	17.0	22.8	21.2	21.4	19.6	9.0	23.1	10.1
初级商品	9.2	10.0	11.6	11.1	12.5	12.9	5.6	32.3	17.9
拉丁美洲和加勒比									
区域内出口									
全部商品	7.7	7.7	6.3	6.2	5.2	5.0	2.8	25.2	6.8
制成品	6.1	5.9	5.3	5.4	4.8	4.9	1.9	26.8	7.7
初级商品	11.6	11.7	8.7	7.9	6.1	5.6	4.0	23.2	5.7
拉丁美洲和加勒比向其他发展中国家出口									
全部商品	3.2	2.3	3.5	3.8	4.8	5.1	2.7	30.6	19.6
制成品	1.4	0.9	1.4	1.3	1.0	1.1	0.1	24.3	5.8
初级商品	7.3	5.3	8.0	8.7	11.7	11.7	3.9	32.7	22.4
拉丁美洲和加勒比向中国出口									
全部商品	0.4	0.5	1.2	1.4	2.2	2.3	11.7	38.0	25.4
制成品	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	20.7	20.7	13.3
初级商品	1.3	1.2	3.0	3.6	5.6	5.5	9.8	42.7	26.8
非洲									
区域内出口									
全部商品	2.3	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6	2.1	18.9	10.2
制成品	1.7	1.2	1.0	1.1	1.2	1.0	1.0	13.1	8.7
初级商品	3.7	3.0	2.9	2.7	2.6	2.5	3.0	22.7	10.7
非洲向其他发展中国家出口									
全部商品	2.4	3.2	3.4	3.9	4.3	3.8	7.9	32.3	12.6
制成品	0.9	0.8	0.8	0.6	0.8	0.8	1.8	18.0	12.3
初级商品	5.7	8.0	8.5	9.6	10.3	8.5	9.9	35.3	12.3
非洲向中国出口									
全部商品	0.2	0.6	1.1	1.4	1.7	1.1	23.2	51.0	8.4
制成品	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	3.8	23.3	21.6
初级商品	0.5	1.6	3.3	3.9	4.6	2.6	27.4	53.3	7.8

资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议统计数据库。

注: 大洋洲发展中国家的出口所占份额可忽略不计, 因此没有报告。

但自那以后，它们的增长已经失去了动力。此外，按主要产品类别将发展中国家的总出口进行分解就会发现，南南贸易的两大特征（一是高度集中于亚洲——与这些国家强势参与国际生产网络并将发达国家作为最终目的地市场有关，二是过去二十年初级产品在南南贸易扩张中起重要作用）几乎没什么变化（另见《2005年贸易和发展报告》，第四章）。南南贸易有四分之三发生在亚洲内，而亚洲向其他发展中国家的出口占这类贸易的另外10%（表1.9）。仅中国就占大约40%的南南贸易、近一半的亚洲内商品贸易和60%的亚洲内制成品贸易以及发展中国家从非洲和拉丁美洲的全部进口的大约三分之一。这意味着，在过去二十年里，中国也许是唯一的最重要国家，它通过从其他发展中国家进口产品促进了南南贸易。

此外，自2000年以来，东亚和东南亚国家之间的制成品出口在全部南南制成品贸易中所占份额已经显著下降，自2005年以来甚至下降更严重（表1.9）。这种下降体现在中国从其他亚洲发展中国家的进口在全部南南制成品贸易中所占份额下降方面。造成这种局面的因素可能是亚洲的供应链对其发达国家终端市场的出口下滑。²⁰但也可能是因为来自拉丁美洲和非洲的初级商品出口在南南贸易中所占份额增加。然而，值得注意的是，应当清楚，地理位置接近的国际生产链参与国之间有大量贸易往来，导致相当多的南南制成品贸易被重复计算，因为参与这些供应链的各国的出口一般内含较高的进口元素，而这些供应链在南南贸易中起着重要的作用。

初级商品在推动南南出口中的显著作用反映了，除其他外，南南矿物燃料和金属贸易总额绝对的快速增长——其增长速度远远超过任何其他产品类别，特别是自2008年以后（图1.8）。

另一方面，在1995-2012年期间，虽然发展中国家对发达国家的出口增长比较慢，但总体而言，技能和技术密集程度低、中、高的制成品是南北贸易中除矿物燃料外最具活力的产品组。

总之，很少有证据支持关于南南贸易已成为发展中国家增长的独立引擎的观点。相反，南南贸易的动态与初级商品贸易以及国际生产网络内以发达国家市场为最终目的地的贸易的动态之间的密切联系表明，参与南南贸易也许对减少发展中国家面对外贸冲击时的脆弱性几乎没什么作用。然而，如果发展中国家能够转而采取让内需增长发挥更大作用的增长战略，其最终用于国内市场而非重新出口到发达国家的制成品进口所占份额一定会加大。这种转变可大大增加南南贸易对发展中国家产出增长的贡献。

这种情况加强了关于内需作为世界经济持续平衡增长的动力发挥新作用的观点。与发展中国家增长表现相对较弱有关的一组不利条件来自不稳定性加剧的资本流动。事实上，在2013年6月美联储可能退出量化宽松的迹象初步出现之后，新兴经济体一直持续到2013年年初的资本大量流入趋势突然逆转。这种迹象加剧了金融市场的不确定性，可能会对许多发展中国家的宏观经济政策产生影响。

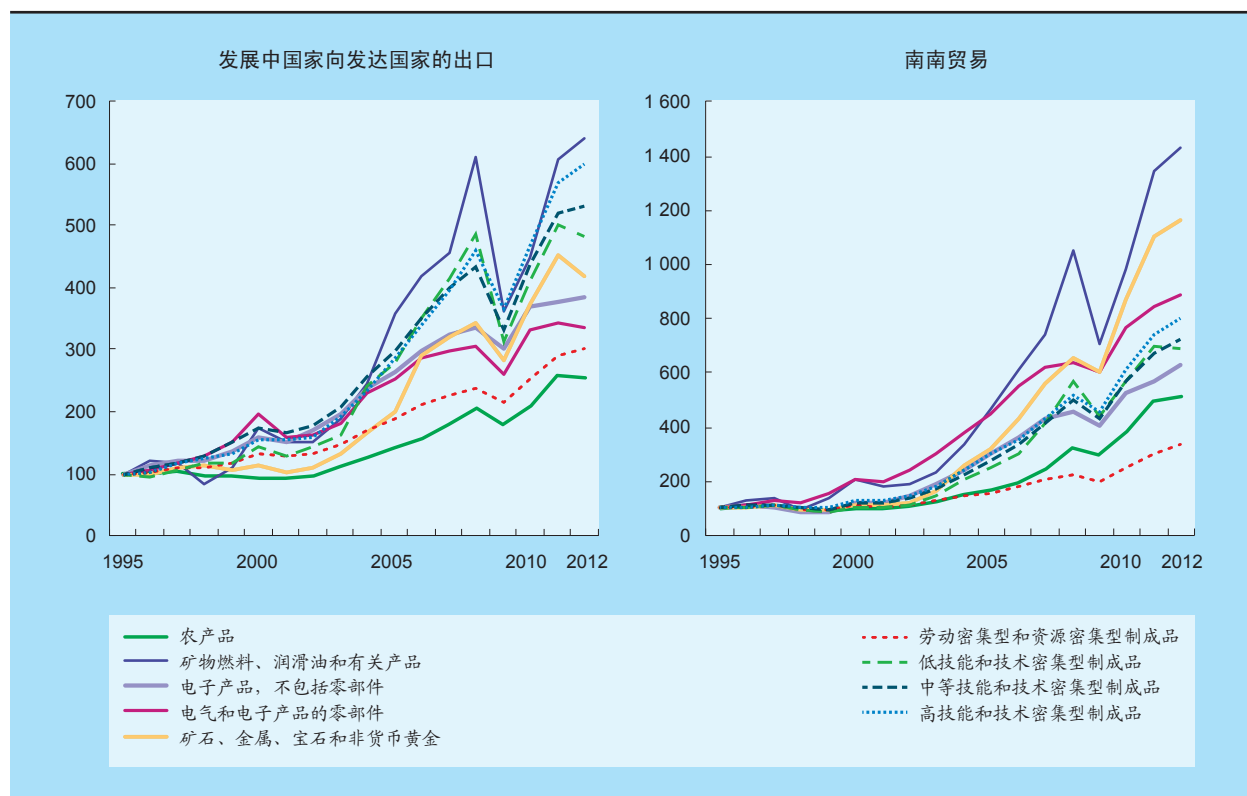
3. 面对金融不稳定时的脆弱性

跨境资本流动自1970年以来的强劲势头伴随着作为国际资本流动接收国的发展中国家所占份额增加。然而，向发展中国家的资本流动很少表现出持续和平稳的趋势；相反，它们经常被突然的反转打断。国内信贷和资产价格方面

图 1.8

1995-2012年按广义上的产品类别分列的发展中国家出口的演变情况

(指数, 1995年 = 100)



资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议统计数据库, 商品贸易系列。

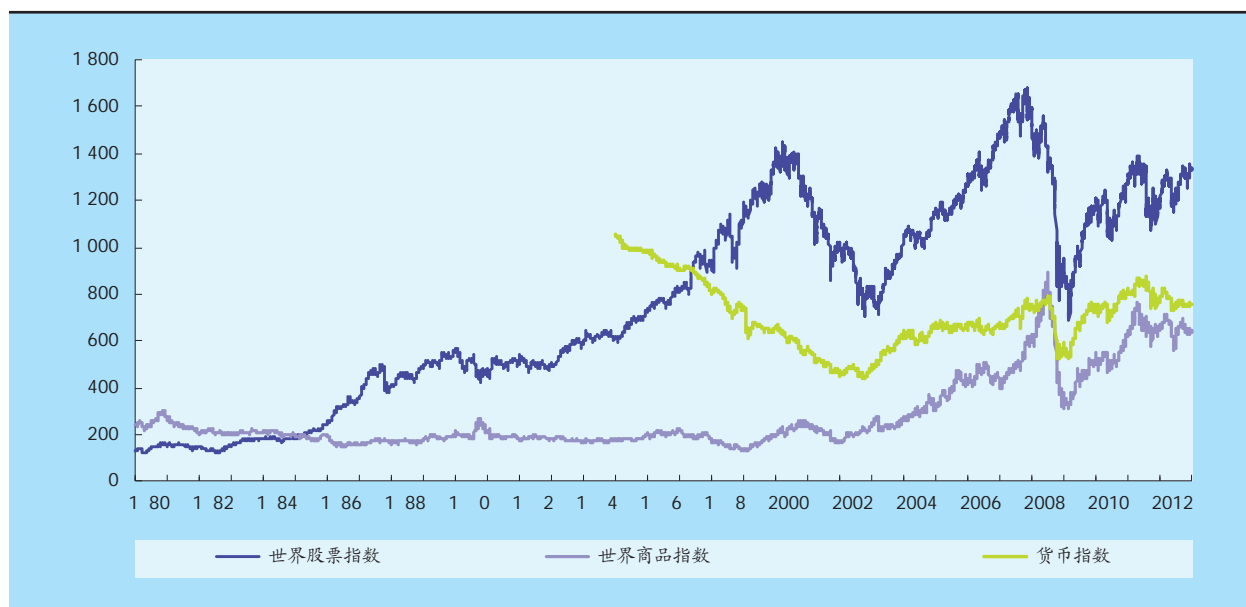
的有关繁荣——萧条周期曾反复在这些国家引发严重的危机。如本报告第三章讨论的那样, 资本大规模地从发达国家外流到发展中国家(金融投资组合哪怕只是轻微调整都会引发这种外流)往往会使发展中国家的经济陷入动荡。

造成发展中国家金融脆弱的另一个重要因素涉及到市场(包括汇率和商品市场)的价格形成机制——可以给发展中国家带来强烈的影响。金融交易者对商品市场的参与程度快速增加, 已经颠覆了市场机制, 导致商品的最终供应或需求与商品期货作为一种金融资产的待遇之间的联系变得松散。由于交易者往往无视特定商品市场的现况, 而是根据其他资产市场的信息来调

整头寸, 他们往往使各种不同资产类别的价格(权益股份、利差交易操作中通常被当作目标的货币和商品价格)之间存在正相关关系(《2009年贸易和发展报告》, 第二章)。图1.9显示了直到2000年初之前仍是互不相关的各种不同类型的资产自2002年以来——特别是自2008年以来——如何变得高度相关起来。这些资产的价格同步变动性增强, 表明其各自市场价格形成的基本面作用减弱。例如, 在一些发展中经济体, 货币升值或贬值一般并不反映经常账户的状况: 在2006年至2008年期间, 巴西雷亚尔无论是名义上还是实际上都升值, 并于2009年至2011年年中期间再次升值, 尽管其经常账户余额持续恶化; 同样, 在2003年至2008年期间, 土耳其的

1980-2012年全球资产市场价格走势

(价格指数)



资料来源: 贸发会议秘书处的计算结果, 依据的是彭博社。

注: 世界股票指数是指 世界指数。世界商品指数是指 雷亚尔和南非兰特的即期汇率(1995平均值 1000)。

指数。货币指数是指一种等权重指数, 其中包括澳元、巴西

实际有效汇率²¹ 上升近50%, 而此时其经常账户逆差却逐渐增加。

受同样的数据和交易原则驱动的信息系统和模型(如所谓的“顺势交易”、“高风险/低风险”行为反应或一般所谓的“算法交易”)的扩散使这种情况加剧。基于这些模型的交易往往进行得很快(通常被称为高频交易), 并往往导致从众效应, 其间市场参与者互相模仿彼此的交易行为, 跟踪价格走势一段时间, 然后试图刚好在其他市场参与者卖出其资产之前撤资(贸发会议, 2011年; 和 , 2012年; 以及贸发会议, 2012年)。

总之, 上述证据表明, 发展中国家经济体的主要价格可能会以与市场的基本面无关而与股票等其他资产类别的基本面有关的方式变动。随之而来的高度的跨市场相关和从众效应有使全球金融市场变“薄”的风险, 因为几乎所有市场参与者都对市场的同一面下注, 从而使得寻找匹配的对应方变得加困难。这样做的必然结果是, 相对较小的事件就可以触发金融市场或金融化市场的剧变。此外, 这样的价格变动可能对发达国家货币政策变动或这些国家主流一般风险认知的变动比对特定商品市场和发展中国家的供应和需求状况更为敏感。 ■

注 释

- 1 尽管受地震和海啸影响的日本东北部地区的机器生产设施得到了重建和恢复而且日本对非洲、拉丁美洲和西亚的许多发展中国家的出口强劲增长，但2012年，其出口总量仍连续第二年下滑。
- 2 伊朗伊斯兰共和国出口下滑主要是因为美国和欧盟加强贸易制裁。因此，其原油出口2012年缩减了约40%，减少到150万桶/天，而2011年为250万桶/天。
- 3 乍看起来，亚洲新兴经济体这一组别在出口方面的这种演变与其他发展中区域的模式略有不同。然而，需要谨慎看待6.2%这一相对较高的数字。首先，其部分原因是2012年初的水平相对较低，而这在一定程度上可能反映了与中国农历新年有关的扭曲。其次，中央计划处2013年1月至4月期间强劲的贸易数据与来自中国海关2013年5月至6月数字的不容乐观的信号形成鲜明对比。根据后一个资料来源，中国出口额6月份同比收缩3.1%，比5月份略微下降了1%。与此同时，进口继5月份同比下滑0.3%之后，6月份同比下滑了0.7%。再次，2013年1月至4月期间出口额同比增长17.4%很可能一定程度反映了出口商实行高开发票的做法以对人民币升值进行投机(《金融时报》，“中国打击假出口交易”，2013年5月6日)。这些做法也会影响到中央计划处的贸易量数据。至少由于这些原因，仍难以充分掌握该区域的放缓程度。此外，最近贸易数据处于低位，中国货币市场的紧缩以及库存出人预料地增加(这极度依赖经济增长的变化)很可能也起到了作用。尽管如此，最近关于工业活动明显恶化(如产出和新订单下降)的观察性证据表明，未来几个月中国可能还会继续放缓(《金融时报》“低迷的制造业数据引发对中国经济增长的担忧”，2013年7月1日)。
- 4 见美国劳工部劳工统计局网站：[http://www.bls.gov/news.release/15](#)。
- 5 见日本统计局网站：[http://www.e-stat.go.jp/](#)。
- 6 这种下降绝对是相当普遍的：在2007年第4季度至2012年第4季度期间，欧盟失去了500万个工作岗位；在2007年12月至2012年12月期间，美国失去了350万个工作岗位；而在2007年12月至2013年5月期间，日本的就业人数减少了150万，虽然这一定程度上有人口趋势的原因，也即因为1998年至2012年期间劳动适龄人口减少了520万。见欧盟委员会统计局网站：[http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?code=sdg_08_01_01](#)；美国劳工部劳工统计局网站：[http://www.bls.gov/news.release/15](#)；日本统计局网站：[http://www.e-stat.go.jp/](#)。
- 7 乘数各不相同，这取决于所减少的开支或上调的税收，成本最大的是削减投资支出。如果财政紧缩政策可信(也就是说，如果市场相信已宣布的紧缩措施将得到全面执行并且持久)，乘数就会低许多(一般低于0.6)。基于这些考虑，欧洲央行指出，“虽然财政整顿会导致增长方面情况暂时恶化，但精心设计的财政调整会使结构平衡问题获得永久改善，从而对债务与国内生产总值的比率的走势有积极影响。因此，推迟

- 必要的预算调整对及时纠正财政失衡而言不是一个可靠的选项” (欧洲央行, 2012年: 81)。
- 8 其他建模工作表明, 财政乘数可对国内生产总值产生更大的影响, 这主要取决于: (一) 初始政策冲击的构成以及(二) 扩张性冲击是否有配套实施的收入再分配政策。从本质上讲, 如果财政措施的设计包括累进收入分配效应, 扩大政府开支的积极效果就会大一些。与此同时, 如果包括调高直接税, 那么增加税收、净转移和补贴对国内生产总值的负面影响就会小一些, 如果包括降低社会转移, 负面影响就会大一些。
 - 9 从算术上讲, 通过债务融资增加公共开支对公共债务与国内生产总值的比率的整体影响取决于财政乘数值、财政收入占国内生产总值的百分比和初始债务存量占国内生产总值的百分比。例如, 假设乘数为1.3, 初始债务与国内生产总值的比率为60%, 财政收入与国内生产总值的比率为35%, 那么增加相当于国内生产总值5%的公共开支, 债务与国内生产总值的比率就会下降到59%。然而, 经验辩论基本上是经济意义上的, 这种辩论充斥着“挤出效应”争论。如《2011年贸易和发展报告》所述: “对于那些相信挤出效应的人来说, 增加政府开支就会减少私人开支。在这种情况下, 要么是补充性支出通过借贷获得融资并导致利率升高, 从而降低投资和消费, 要么是政府选择提高税收来弥补财政缺口, 从而降低私人的可支配收入和需求。因此, 公共刺激根本没用, 而且如果给私人投资者带来疑虑, 甚至可能会适得其反。支持这一观点的理论模型因其不切实际的假设——比如完美的远见、无限规划远景、完善的资本市场以及缺乏通过税收产生的分配效应——遭到了批评。这使得它们不适合用于现实世界中的决策。尤其是, 当讨论的问题是如何从经济衰退中恢复时, 它们的出发点通常假定充分就业。不过, 即使是在比较正常的时期, 挤出效应的经验证据充其量也是薄弱的。”
 - 10 “财政空间”可能有不同的含义。从经济学角度上说, 最全面和最有用的是产生财政刺激以改善中长期经济和财政状况的能力。因此, 一国即使财政赤字和公共债务占国内生产总值的比重较高, 从动态的角度来看, 如果能够获得低成本融资并从经济衰退期间存在的非常高的财政乘数中获得利润, 其政府也有财政空间。静态视角下的财政空间只是将当前的公共债务或赤字水平与某一目标(可能是自我设定, 也可能是与基金组织或欧盟委员会商定得出)进行对比。
 - 11 这种初次收入以国家通过直接税和个人转移实施的收入再分配(或二次收入)作为补充。
 - 12 无论从绝对还是相对意义上讲, 劳动收入所占份额都明显呈下降趋势。在几个发达国家中, 从绝对意义上讲, 收入分配低端人口的实际工资增长几十年来一直疲弱, 甚至是负增长(例如见《2010年贸易和发展报告》)。在发展中国家, 工资在2000年至2007年期间出现显著增长, 但自最近的金融危机爆发以来, 增长速度已经放缓, 在许多情况下甚至停止增长(, 2012年)。从相对意义上讲, 涵盖各国的现有功能性收入分配实证分析也显示, 增值分配不平等日益扩大。几乎所有发达国家的劳动收入占总收入的比重都一直在下降(和 , 2012年; 《2012年贸易和发展报告》)。在发展中国家, 虽然实证证据越来越少且差异越来越大, 但平均而言, 这种比重也有所下降, 虽然一些拉丁美洲和东南亚国家在2000年代出现了逆转(, 2012年; 《2012贸易和发展报告》)。
 - 13 和 (2012年)在对整个世界的经济进行研究后指出, 工资份额同时持续下降导致全球经济增长放缓。此外, 作者在对二十国集团16个成员国进行更详细的调查后发现, 其中9个国家的工资增长和国内生产总值增长之间存在正相关关系。其余7个经济体工资增长和国内生产总值增长之间存在负相关关系, 其中4个在面临工资份额同时缩减时确实出现了低增长。此外, 他们还发现, 当所有经济体的工资份额同时下降时, 这4个经济体的工资份额也收缩。 (2012年)在涵盖多国的大量实证调查的基础上得出了类似结论。然而, 在这种情况下, 更加不平等的分配给增长带来的负面影响被证明受收入分配变化性质以及由社会经济背景和发展水平的强烈影响。例如, 美国过去三十年收入分配变化对消费的影响是由

金融部门的发展造就的。一方面，金融部门的增长是收入分配急剧恶化的罪魁祸首。(大量数据样本证实，金融业务发达的国家和城市，其收入分配不平等程度也高)。在另一方面，金融部门扩大信贷以促进消费——这种做法可以一直持续到危机出现——的能力抵消了家庭开支受到的影响。在发展中国家，(2012年)证实了与设想的模式相类似的一种长期不平等模式，即在发展早期，不平等不断增加，随着发展的推进，收入分配会得到改善。然而，在某些阶段，金融部门的发展也会以某些方式对日益严重的不平等转移到开支的过程产生影响。例如，来自中国的证据显示，国民收入份额的增加促进了金融投机和房地产泡沫，因此家庭消费的增长速度并没有国民收入那么快。

- 14 根据 (1982年)，1930年代大萧条时复苏如此困难，原因之一是1930年前后公共支出规模小——在美国只占国内生产总值的10%。
- 15 例如，国内生产总值赤字为3.6%，则与之相对应的是：债务与国内生产总值的比率稳定在60%的水平，国内生产总值年实际增长率为3%，国内生产总值缩减指数增长率为3%。
- 16 这些考虑因素主要涉及乘数的有效程度，取决于总需求的水平(或是否缺乏)以及私营行为人在何种程度上专注于自己的资产负债表。评估政府维持需求和就业行动是否有效的另一个考虑因素涉及到私营机构对政府行动的信心程度(和 ，2004年)。在考虑到这些因素的情况下，和 (2012年)根据1972-2005年期间对140个国家进行的实证研究指出，如果其他经济部门保持稳定，财政赤字得到控制，财政刺激是有效的。总之，公共开支是否能够有效创造需求和就业，不仅取决于

经济进程，而且取决于政治进程(，1943年)。

- 17 如伯南克所言，“一些观察家曾对家庭债务水平不断上升表示担忧，而我们在美联储密切注视其发展动态。然而，家庭资产(尤其是住房财富)的增长速度甚至比家庭负债还要快，这样的事实应当消除有关债务增长的担忧。”作为美国联邦储备委员会主席，他的前任艾伦·格林斯潘也曾在2005年2月向美国参议院银行、住房和城市事务委员会作证时发表过类似言论(可登陆 // . / /2005/ / 查阅)。
- 18 这可以从巴拉萨—萨缪尔森效应(即富国的物价水平全面高于穷国)中得到解释。
- 19 联合国(2010年：表一.4)记录了危机时许多国家政府公布的财政措施。在所记录的55个国家当中，实行最强大刺激措施的十个国家除一个外都是发展和转型经济体。其中八个国家的措施在两到三年内的投入在国内生产总值中所占比重超过10%。然而，在实施这种高水平的刺激之后，自2012年以来，政府支出的步伐可能已经出现反转。和 (2013年)在按基金组织的记录对2016年前的政府预测进行分析中注意到，2013年有119个国家转而实行了财政紧缩政策，而到2015年，这样做的国家可能会增至132个。
- 20 《2002年贸易和发展报告》(第二部分，第三章)对国际生产网络在发展中国家的出口动力和工业化中的作用进行了初步讨论。
- 21 实际有效汇率相当于剔除通货膨胀差之后，一国货币相对于所有贸易伙伴国货币的名义汇率。

参考文献

- (2012). 44
(2012). 18006
- Barclays (2013). The Commodity Investor. 7 June. (2004). deficit. 47(6) 5 45. (2005). 8 (2012). 208 (2013). and fiscal multipliers. IMF Working Paper No 13/1, (2012). 0(1) 24 36. (2010). 2.0. 3
- Capaldo J and Izurieta A (2013). The imprudence of labour market flexibilization in a fiscally austere world. *I* 152(3) 1 26.
- Carrère C and de Melo J (2012). 40(9) 1750 1761. (2012). (2013). 2013 (2013). the Pacific 2013: Forward-Looking Macroeconomic (2013). (2013). Rome, June.
- Galbraith JK (2008). Galbraith JK (2012) *I* *I* (1999). (2000.) Griffith Jones S and Ocampo JA (2009). The financial 53 () (2010). (2012). (1943). 5(14) 322 331. (1978). *history of financial crises*. (2013). Flassbeck H, Davidson P, Galbraith JK, Koo R and Ghosh J eds. Koo R (2013b). Monetary easing alone will not fix Japan. 18 (2012). Lund S, Daruvala T, Dobbs R, Härle P, Hwek J-H and (2013). (1982). “ ” (2012). wage-led or profit-led? National and global effects. 40. Geneva, International Labour Office.

	(2013).	()	
181	.	-	. .10. . .3
(2010).		()	
(2012).		.11. . .3	
		()	
		<i>I</i>	
Series No. 35. Geneva, International Labour Office.			. .12. . .6
	(2012).		
<i>I</i>		UNCTAD (2011). Price formation in financialized com-	
()			
	. .02. . .2	(2012).	-
()			. 25
	<i>I</i>	(2013).	
	. .05. . .13	()	
()		(2010).	
		. .10. . .2	
	. .09. . .16	(2013).	
		11.	

世界经济的种种前景推测

本附件介绍到**2030年**全球经济前景的量化情况。其目的是根据联合国全球政策模型阐明有利于平衡和持续的促进增长的全球成果的前景推测制定以实现既平衡又持续的促进增长的全球成果的前景推测。¹

在此介绍三项模拟前景：一项为基准模拟前景，两项为推测模拟前景。基准模拟是一种预测，它假定前进道路上既无政策变化也无冲击。² 在两个前景推测中，对宏观经济政策进行调整，以采取为扩大国内总需求提供更有有力支持的措施。这些前景推测假设各国之间经济趋同的路线得到继续，并纳入了各经济体或经济体组别当前的宏观经济制约因素和潜力，也就是说考虑到了它们特殊的结构性状况以及各国之间通过贸易和金融发生的互动。两个前景

推测的主要区别是：其中一个前景假定所有国家都将参与由需求驱动的政策努力 前景 ，另一个前景假定只有发展中国家和新兴市场经济体采取这种宏观经济政策态势 前景 。

两个前景推测都立足于宏观经济推理，而非政治可行性。因此，它们不讨论需要在区域或全球一级进行的政策协调进程，也不将任何可能性与这些进程发生与否联系在一起。然而，虽然不讨论政治进程，但这些模拟可帮助说明为持续扩大全球需求而进行协作将会产生的优势。没有一个供全世界统一执行以确保各国政策的一致性并避免消极的权衡和福利损失的自我调整机制。这项工作留给市场运作单独处理。这里显示的量化信息可为政策制定者提供一个用来讨论政策选择的具体模板。

前景推测的政策假设

前景 和前景 的政策变化假设的性质是一样的，但前景 假设所有国家——发达国家、发展中国家以及转型经济体——都实行更具扩张性的宏观经济政策，达到确保每个国家都有促进增长的环境所需的程度。下面列出的是政策变化假设的各主要方面：

- 公共部门在开支以及税收决策方面发挥更大作用。积极主动的财政态势旨在促进需求稳定增长以及通过提供实物和社会基础设施、激励私人投资和采取适当产业政策和结构性政策来加强生产能力。
- 采取旨在通过设定最低工资、直接税收和福利促进前景实现更平等的收入分配的措施。这些措施将有效导致工资的增加更接近平均生产率提高水平。它们将起到双重作用：一是有助于维持总需求的扩张，二是依靠这种扩张通过由需求驱动的技术进步机制促使改善生产力。
- 扶持性的货币和信贷政策以及改进的金融监管。假设利率和信贷供应支持私营及公共部门的活动，同时避免私营及公共机构出现过大的资产增值或金融脆弱性。
- 假设最近财务状况紧张的国家的税收和支出政策与其公共部门的财务状况的改善情况保持一致。在这种情况下，政府开支的

增长速度将慢于国内生产总值，但仍将会通过明显大于1的财政支出乘数提供相当大的经济刺激如本章 节所解释的那样。同样，假设财政状况将借助调高非就业密集型部门的税收得到改善。

- 在外部方面，将涉及到国际货币和金融体系的改革。这些前景假设名义和实际汇率的逐步调整有利于减少全球失衡和促进经济发展。为了在逆差国不进行通货紧缩调整的情况下缩小贸易及金融失衡，假设顺差国将通过旨在加强内需的措施作出比逆差国更大的贡献。为了促进发展中国家的工业化和出口多样化，假设这些国家获得非歧视性市场准入以及制定了相关机制促进南南合作，包括环保技术领域的合作如下文讨论的那样。假设商品市场的监管得到改善，以减少其“金融化”对初级商品和能源价格的不利影响。
- 进一步假设包括私人投资、政府开支和税收激励在内的各种措施将通过帮助减缓碳排放和环境退化解决环境挑战。³ 假设旨在提高能源和初级原材料的生产和使用效率的技术创新投资被列为优先事项。此外，能源和初级商品出口国的产业政策着眼于加强经济多样化。新技术将更加先进并以与近代历史上其他技术的发展同样的速度投入使用。

前景 假设发达国家保持其目前占主导地位的政策态势，因此将凭借财政紧缩和压缩劳动收入压力的驱动保持低水平增长。压缩劳动收入可能有助于提高外部市场竞争力，但也会导致消费增长速度减缓或放慢。相比之下，假设发展中和转型经济体被推进上文所述政策，但由于将面临更加不利的外部环境，这些经济体将遇到更大的限制。

此外还假设主要发达国家将继续实行其最近选择的货币政策和金融监管措施，而这些政策和措施很少顾及其潜在溢出效应对发展中国家的影响。发展中国家被假定实施某种程度的

资本管制，但没有国际合作，这些措施将只能部分有效。同样，如果像假设的那样，发达国家不放弃其目前的政策态势，减少外部失衡和促进经济发展将面临更大挑战。例如，面对来自发达国家的更激烈的工资竞争，发展中国家在功能性收入分配方面的改善可能无法达到它们在前景 中能够达到的水平。同样，前景 中提供更大市场准入以促进发展中国家出口多样化的假设只有发展中国家以及在发展中国家当中得到落实。总体而言，这些条件会动摇信心和预期，而它们通常会影响到投资组合和固定资本投资以及财务费用。但即使考虑了这些限制，在上述政策选项方面，发展中和新兴经济体之间也仍有相当大的协调空间。

前景的成果

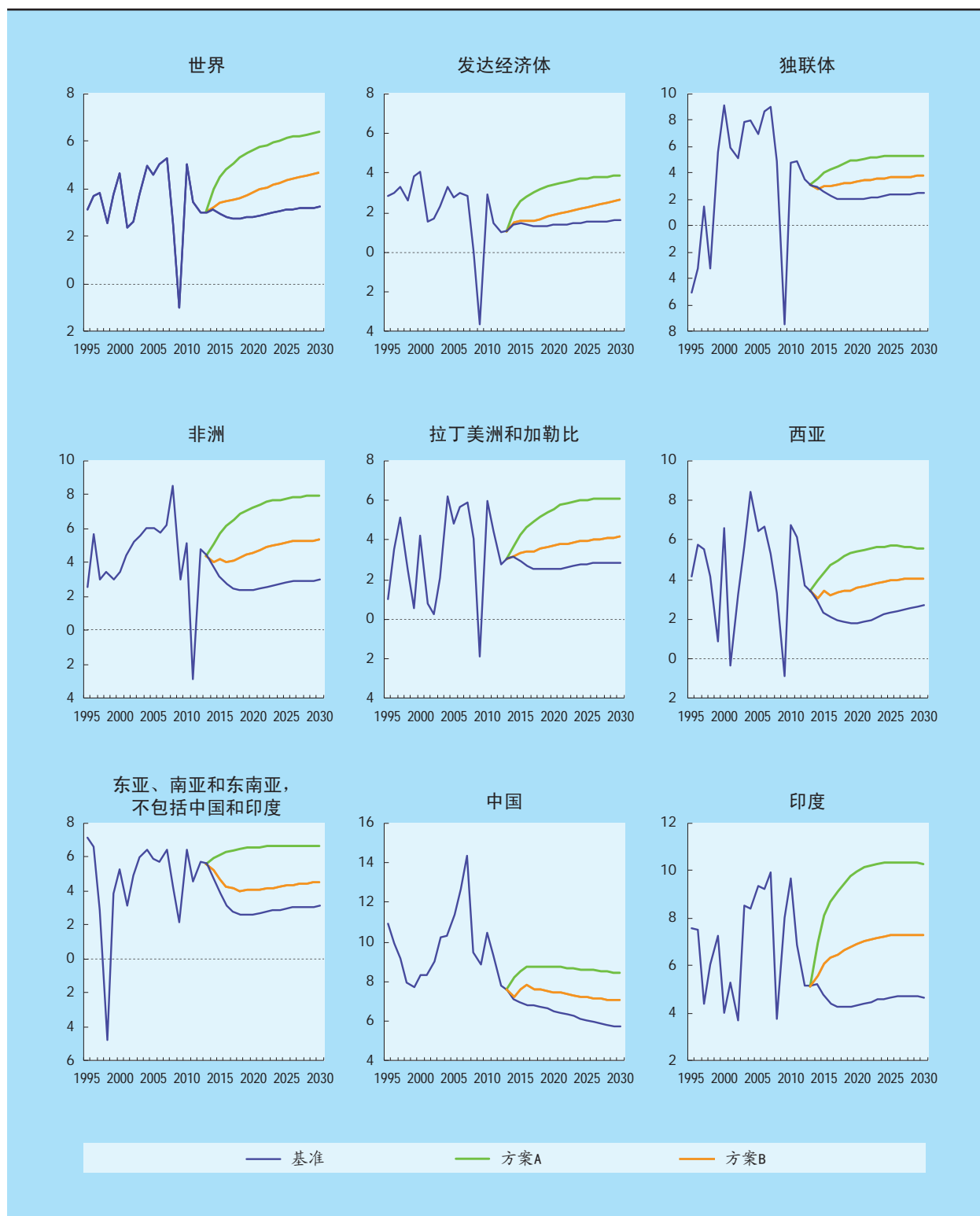
下图说明各主要区域和全世界落实两个前景推测中的各项假设将会产生的成果。图1 1显示，在所有区域中，前景 中的国内生产总值增长率都明显高于前景 和基准前景。需要注意的是，目前全球的条件特别不利，因为发达国家和发展中国家都仍然面临着由金融危机导致的巨大挑战和瓶颈。

前景 的政策假设产生的增长轨迹成果与图1 2所示的改善功能性收入分配取得的格局是

一致的。最近几乎所有区域都出现了收入在劳动和利润之间的分配明显恶化的特点，只有拉丁美洲和一些亚洲国家有一些例外。功能性分配的追补在经济上是可取和可行的，但可能推进速度会相对温和。在每个国家以及就全球贸易活动的增长而言，这种改善都是促进内需增长的一个重要因素。而国内外市场扩大所产生的规模经济又会促使技术进步。但这些过程需要时间，并且需要共同管理，因为收入分配变化太快以及随之发生的国内生产总值增长率提高可能会产生不可持续的贸易逆差。

图 1 1

1995-2030年按区域/组别、中国和印度分列的国内生产总值增长率：
历史数字和按两个前景估计的数字
百分比

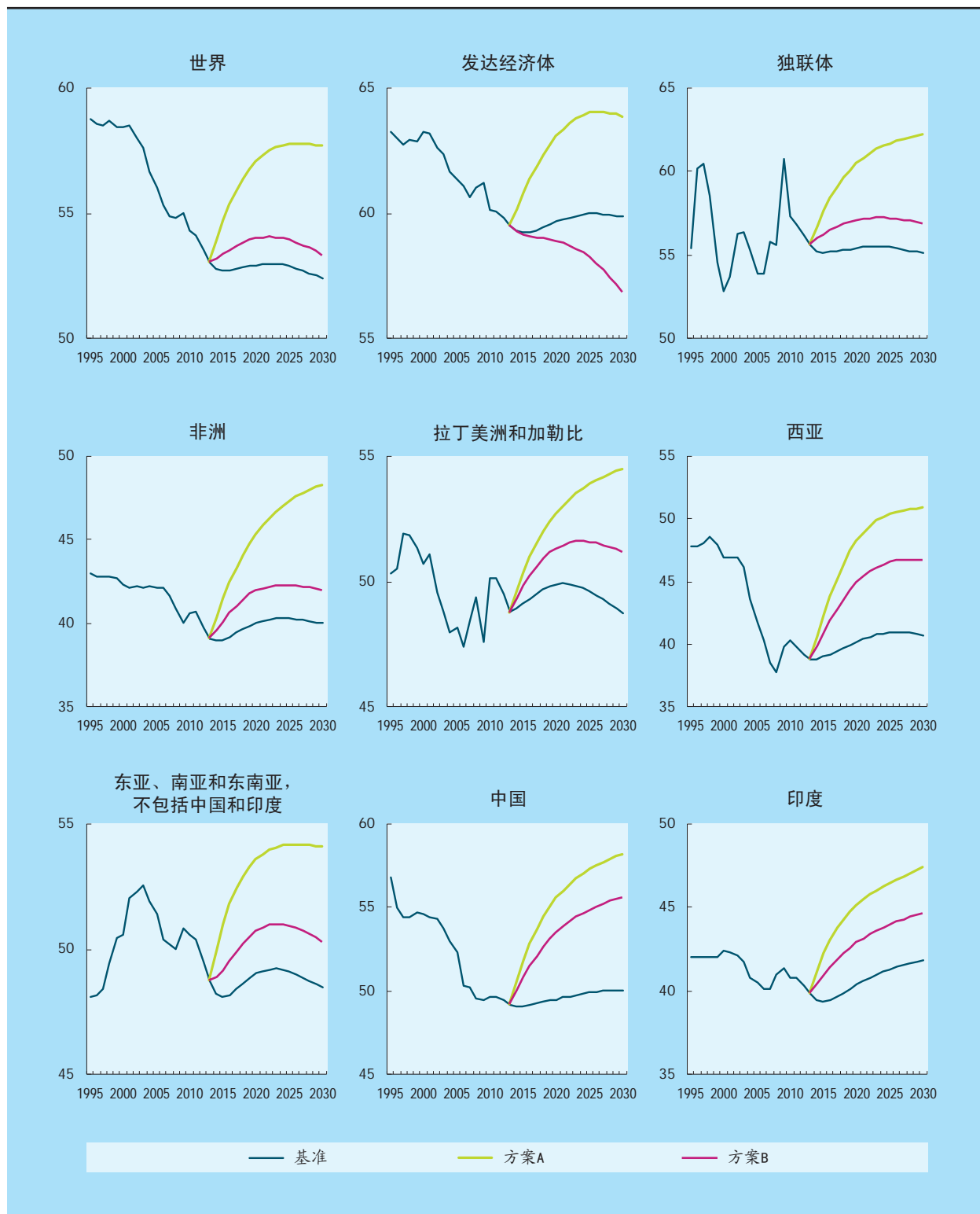


资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是联合国全球政策模型。

注 国内生产总值增长率按200年购买力平价定值美元计算。独联体包括格鲁吉亚。

图 1 2

1995-2030年按区域/组别、中国和印度分列的劳动收入份额：
历史数字和按两个前景估计的数字
占国内生产总值的百分比



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是联合国全球政策模型。

注 独联体包括格鲁吉亚。

表1 1显示了就业增长情况以及私人消费和投资的增長情况。由于模拟前景假设增长和发展得到促进，预计投资增长将加快，就业增长也因此加快。中国和印度是例外，因为它们的投资比率已经非常高，应当进行再平衡，扩大国内消费。创造就业既是增长模式取得的效果，也是促进消费增长加快的因素。

模拟的一项重要内容是财政态势的调整。如表1 2所示，政府开支的强劲增长可与财政和经常账户差额的改善情况保持一致。尽管受上述制约因素影响，但国内生产总值增长有助于加强国内所有部门——包括私营部门和公共部门——的财务状况。

图1 3中的图 所示全球失衡分布状况显示，所有国家都提供政策刺激的前景 即前景 一 中的对外失衡明显减少。其主要原因是：顺差国加大对内需的重视、发展中国家获得的市场准入增加以及国际金融改革减少各国积累大量外汇储备的需求。

可以从前景 的成果中汲取一些经验教训。在该前景中，发达国家没有采取更具扶持性的政策。首先，它表明发展中和转型经济体采取刺激国内需求的协调政策是值得的，即使发达国家不采取类似政策。

其次，可以从中观察到，发达国家成功实现比基准前景更快的增长速度，虽然这种速度较为温和。但公共开支的增长微不足道，功能性收入分配继续恶化。这样的成果与本报告中提出的观点并不矛盾；它恰恰证实了下述观点：这种战略可以使一些国家 虽然不是所有国家 同

时取得一定程度的增长。将会存在两种截然不同的方法，它们取决于现行体制结构。一些发达国家将继续采取出口带动型战略，强调工资压缩措施。在逆差发达国家，国内各部门新的债务积累可以提供支持，实现一定程度的增长。这两组国家将会影响到图1 3中的图 所示的全球失衡分布状况。对外失衡扩大也会影响到发展中国家，但由于假设发展中国家商定执行区域性贸易合作机制，这些影响不会像基准前景中的那么大 见表1 2。

再次，正如上文强调的那样，发展中和新兴经济体在执行它们旨在实行的政策并取得成果时会遇到更多的制约因素。新的对外失衡分布状况说明，类似于危机前的状况的全球不稳定将会形成。此外，发达国家被假定更严重地依赖没有财政扩张态势作为补充以及没有足够强劲的国内就业增长作为支持的货币扩张机制 见表1 1和表1 2。金融问题波及汇率和商品市场的风险将对发展中国家的宏观金融决策造成一定的影响。总之，前景推测 中发展中国家面临的外部环境将比前景推测 中的更加恶劣，但由于区域合作和南南合作得到加强，将好于基准前景。

总之，由需求驱动的协调政策努力 如前景 和前景 中的那样 产生的全球经济成果将明显好于维持现行政策的基准前景产生的成果。此外，加强国际协调将使所有国家实现更高的国内生产总值和就业增长率，并将减少全球失衡 前景 。但即使发达国家坚持其目前的政策态势，发展中国家仍然可以通过提供协调的经济刺激改善其经济表现。因此，需要将鼓励区域合作和南南贸易作为其发展战略的一个重要组成部分。

表 1 1

2007-2030年按区域/组别、中国和印度分列的
两个前景中私人消费、私人投资和
就业的增长情况

		私人消费 年平均增长率 百分比				私人投资 年平均增长率 百分比				就业增长 创造的多出 基准前景的 百万个工作岗位		
		2007- 2012	2013- 2018	2019- 2024	2025- 2030	2007- 2012	2013- 2018	2019- 2024	2025- 2030	2013- 2018	2019- 2024	2025- 2030
		世界	基准 前景 前景	2 4 3.6	3.1 5.8 4.1	2 6.2 4.4	3.0 6.2 4.4	3 3.5 2	2.6 5.8 4.0	3.1 6.4 4	3.8 6.4 4	36.6 85 1.6
发达经济体	基准 前景 前景	1.0 1 1	1 3.3 2.0	1.6 3.6 2.3	1.6 3.6 2.3	2.2 2.1 2.1	1 4 3.3	2.4 4 4.2	2.8 4 4.2	2 18.5 0.5	18.5 2.5	1.8 3
独联体	基准 前景 前景	4.4 3.8 2.5	1.8 5.1 3.5	2.3 5.3 3.8	2 5.3 3.8	4 2 2.0	1.5 5.5 3.1	1.0 5 4.0	2.6 5 4.0	0 2.2 0.3	2.2 1.0	2.8 1.4
非洲	基准 前景 前景	5.2 6.2 4.5	3.5 1 4.8	3.0 6 5.2	3.0 6 5.2	0 6.4 5.1	4.4 8.0 5.5	2 8.0 5	3.3 8.0 5	4.5 14 2.5	14 8.5	22.5 13.2
拉丁美洲和加勒比	基准 前景 前景	4.0 4.1 3.3	3.0 5.4 3	2 5 3	2 5 3	5.0 2.1 1.5	1 5.5 3.3	2.2 6.2 4.2	3.2 6.2 4.2	3.4 6.5 1	6.5 3.6	6 3.4
西亚	基准 前景 前景	4.3 5.6 4.4	3.2 6.1 4.3	2.6 5 4.2	2.6 5 4.2	6.6 3 3.1	3.0 5 3.2	0 6.3 4.2	2.0 6.3 4.2	1.5 4.8 0.8	4.8 2.6	6.3 3.5
东亚、南亚和东南亚， 不包括中国和印度	基准 前景 前景	5.1 5.3 4.3	3 6.2 4.1	3.0 6.5 4.2	2 6.5 4.2	6.5 4.8 5.2	5.4 6.8 3.5	1.6 6 4.1	2.4 6 4.1	6.2 15.4 3.8	15.4	1.3 12.0
中国	基准 前景 前景	8.8 12.3 10.8	8 11.1 10.8	1 11.1 3	6.1 5 8	11.8 3.5 3.1	3.4 5 4	5.1 6.5 5.5	5.3 6.5 5.5	8.0 12.1 4	12.1 3	1 6.3
印度	基准 前景 前景	8 8.1 6.5	5.2 8.1 6.5	4.8 10.3 2	4 10.3 3	8.4 4 2	2.2 8 5.1	2.2 10.0 6.5	3 10.0 6.5	5.0 11.8 3.0	11.8 2	15.2 8.8

资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，联合国全球政策模型。

注 独联体包括格鲁吉亚。

表 1 2

2007-2030年按区域/组别、中国和印度分列的
两个前景中的公共开支、净公共贷款和
经常账户差额

		公共开支 年平均增长率 百分比				净公共贷款 年平均增长率 占国内生产总值百分比				经常账户差额 占国内生产总值 百分比			
		2007- 2012	2013- 2018	2019- 2024	2025- 2030	2007- 2012	2013- 2018	2019- 2024	2025- 2030	2013- 2018	2019- 2024	2025- 2030	2025- 2030
世界	基准	3.6	2.1	2.3	2.8	3	3.6	3.2	3.0				
	前景		4.0	5	6.2		2	1	1				
	前景		3.1	3	4.3		3.5	2	2.4				
发达经济体	基准	1.6	0.5	0	0.8	5.6	4	3	3.0	0.5	0.4	1.3	2.4
	前景		1.2	3.0	3.5		3	2.5	2.5		0.4	0.5	0.8
	前景		0.6	0	1.3		4.8	3.2	1		0.3	0.5	0
独联体	基准	3.1	2.0	1.6	1	1.2	0.6	0.4	0	2.5	0.2	0	1.4
	前景		3.0	4	5.4		1.1	0	0.2		0	0.6	0.5
	前景		2.5	3.5	3.8		0	0.2	0.1		0.3	0.3	0.5
非洲	基准	2	1.6	1.2	2.2	2	4.3	2.5	1.1	1.6	4.3	6.4	5.8
	前景		2	6.8	6		2.8	1.0	1.1		2.3	1.5	0.2
	前景		2.2	4.2	5.0		3	2.4	2.0		3.6	4.6	4.0
拉丁美洲和加勒比	基准	5.8	2.2	1.8	2.3	2.4	3.6	3.2	2.6	2	3.5	3.8	3.4
	前景		4.1	5.5	6.0		3.0	2.4	2.5		2.5	0	0.1
	前景		3.1	3	4.0		3.5	3.4	3.4		3.1	2.6	2.0
西亚	基准	5.0	3.0	1.8	2.8	4	0.5	0	0.1		2.4	0.8	2.0
	前景		3.8	5.5	5		0	0	0		4.3	1.5	0.8
	前景		3.3	3	4.5		0.5	1.0	1.0		3.3	0.8	0.8
东亚、南亚和东南亚， 不包括中国和印度	基准	5.5	3.3	2.4	2.8	2.8	2	3.2	3.0	1.6	4.2	4.5	3.3
	前景		8.5	1	6.8		2.8	2.8	2		2.2	0.5	0.0
	前景		6.2	4.8	4		3.0	3.6	3.8		3	3.6	2
中国	基准	0	1	3	6.6	1.0	0.2	1.3	2.5	4.8	6.8	8.4	8.3
	前景		12.2		8		0.1	0.0	0.0		3.3	1.6	1.5
	前景		10.4	8.8	8		0.3	1.0	1.5		4.6	3	3.6
印度	基准		4	4	4	8.3	6	10.0	10.1	6.0	4.8	2	1
	前景		4	10.2	10.3		6.2	3.1	3.0		4.5	1.8	1.1
	前景		4	6				6	6		4	2	2.2

资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是联合国全球政策模型。

注 独联体包括格鲁吉亚。

图 1 3

1980-2030年两个前景下的全球失衡情况

占世界产出百分比



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是联合国全球政策模型。

注 阴影部分表示模拟时间段。顺差和逆差的分类依据是200年至200年期间的平均经常账户头寸。独联体包括格鲁吉亚。

注 释

1 联合国全球政策模型可以登陆

2010 查阅。本报告使用的是第 版，其中包括就业和功能性收入分配以及它们反哺宏观经济和全球经济的情况。对该模型的全面技术说明 第3版 可从

2010 下载。

2 这种从现在到**2030**年既无政策变化也无冲击的假设显然不现实，但方便推算出其他两种前景所分析政策变化的影响。

3 全球政策模型能够对生产国内产出时使用原材料的强度以及化石燃料和非化石燃料技术的不同使用模式进行量化。

上文讨论的假设意味着考虑了各种权衡和各经济体内部以及各经济体之间的互动。根据处理这些权衡的不同方式，可能会得出各种不同的结果。例如，如果其他国家同意扩大贸易优惠，一些发展中国家就能够实现更高的增长目标。同样，一些国家增长的快或慢取决于各国愿意容忍的对外逆差和顺差水平。

实现更加平衡的增长： 在发展战略中进一步调动内需

导言

全球经济仍在艰难地设法从由主要发达国家的房地产和金融市场泡沫破裂导致的**2008**年大衰退中复苏。本报告第一章对全球经济当前面临的挑战进行的探讨表明，这些国家要实现自我维持的复苏，可能还有很长的路要走。与此同时，这些国家长期增长缓慢，将意味着需求持续低迷，从而导致短期过后，它们从发展和转型经济体的进口增长仍将减缓。反周期宏观经济政策或许能够在一段时间内弥补所造成的增长不足，但除非紧跟着采取目光更全面和更长远的政策，否则最终会导致财政或国际收支限制。本章讨论用来支持发展和转型经济体快速和持续经济增长的更长期政策选项，重点在于外需和内需的互补性。

在经济和金融危机爆发之前，一些发达经济体尤其是美国的消费需求强劲，使工业化发展中经济体的制成品出口得以快速增长，从

而促进了这些国家的工业发展和城市化，而这又给其他发展中国家的初级产品出口提供了机会。这些发展——虽然最终不可持续——的整体扩张性质促进了世界经济产出的长期增长，并似乎为许多发展和转型经济体决定采取外向型增长模式提供了依据。然而，在当前发达经济体增长缓慢的情况下，它们继续依赖这种增长模式似乎并不可行。因此，这些发展和转型经济体，特别是其中较大的一些经济体，可能需要考虑进行政策调整，转向以内需为导向的增长模式。

本章探讨两个主要问题：一 如何确定发展和转型经济体是否应当将重点从以出口为导向的增长战略转向更多地以内需为导向的增长战略？二 什么样的政策措施有助于顺利进行这种增长战略转移？

本章首先讨论在第一节决定各国易受对外贸易冲击影响的因素。其中强调，实际最终支出下降是2000—2001年国际贸易崩溃的主要原因。此外，由于认识到发达国家最终支出的增长可能仍将长期低于危机前水平，因此本节提出：一 发展中和转型经济体制成品出口贸易崩溃的影响可能表明这些国家在今后许多年里将面临不那么有利的外部贸易环境；二 出口产品中有很大一部分为制成品的发育中和转型经济体可能随之出现的需求增长放缓以及发达国家增长乏力也可能使主要依赖初级商品出口的经济体的出口收入减少。在对主要依赖初级商品出口的经济体的出口收入未来可能的走势进行评估中，本节进一步认为，这在很大程度上可能取决于初级商品价格是否处于所谓的“超级周期”，如果是的话，那么它们目前处在周期的那个点上。虽然发达国家的经济活动显然对初级商品价格的走势有直接影响，但其最大影响可能是间接的，并且与它对过去的增长轨迹靠向发达国家市场出口制成品来支持的发展中和转型经济体的工业化和城市化步伐的影响有关联。本节侧重于制成品，并探讨哪些产品类别受发达国家需求增长疲弱的影响特别大。

本节从需求方的角度探讨经济增长问题。它从上一节得出的主要结论——即过去严重依赖向发达国家出口制成品的国家转向更平衡增长战略的空间最大——开始，然后基于对关于由出口导向型增长战略转向更多地以内需为导向的增长战略将会带来什么经济影响的问题的考察载于本章附件展开讨论。它探讨了内需各组成部分即家庭消费、投资和政府开支支出加速增长可能给各国的国际收支以及各国对特定产品的需求模式造成的影响。特别关注的是家庭消费支出——这是迄今为止内需的最大组成部分，一般占总需求的一半到四分之三。因此，

该部分的支出增加对基于更注重内需的战略的持续增长似乎是不可缺少的。本节还强调政府开支以及特别是投资对促进需求增长的重要性。这对许多拉丁美洲国家来说特别重要，因为尽管从2000年代初开始，其总固定资本形成的速度比较快，但投资在国内生产总值中所占比重一直相对较低，并限制了增长潜力。但这对其他发育中和转型经济体特别是东亚的发育中和转型经济体来说也很重要，因为它们需要投资，以改变国内供应能力，适应受日益增加的家庭消费支出驱动的不断变化的需求模式。

以下是本节得出的主要结论。首先，让内需发挥更大作用的更平衡的增长战略需要以通过增加就业机会和争取工资的机会创造国内购买力为基础。其次，有必要对内需的扩大进行管理，以防止增长战略的转变导致进口需求增加。进口需求增加与出口增长减速一起出现，可能会导致贸易平衡情况恶化。再次，培育家庭消费和投资之间的相互关系对能否实现更平衡的增长战略转变至关重要。需要增加投资，不仅是因为要创造支持家庭消费支出持续增长所必要的就业和收入，也是因为要促使国内生产的部门结构发生变化，以便对国内消费者新需求带来的销售机会做出反应。后者对于大国特别重要，而对小国来说，增加区域和南南贸易很可能特别重要。

本节讨论这些结论在国家以及国际一级的政策影响，以帮助顺利地从一个增长战略向另一个增长战略转变。其中强调，发育中和转型经济体面临的主要政策挑战与发达经济体面临的主要政策挑战有很大的不同。后一种挑战仍需侧重于巩固其已经遭到削弱的金融体系以及需求管理，努力恢复到经济持续增长、高就业

水平和社会认同的分配成果的道路上。成功完成这项任务还将会产生全球效益。它将保持甚至扩大危机前支撑发展中和转型经济体的许多成功增长的那种出口机会。然而，这样的结果在未来几年不太可能出现，因为大衰退爆发之前的十年期间，发展中和转型经济体向发达国家市场的出口很大程度上是依赖发达国家不可持续的政策态势。

显然，发展中和转型经济体不应忽视需求管理；相反，它们应当维持旨在既加强增长和创造就业又减少国内和外部脆弱性的政策。然而，发展中国家的政策态势需要适应以发达经济体复苏缓慢和增长乏力为特征的外部经济环境。这种适应意味着需要从相对倚重外部增长来源转向更加注重国内来源。

全球贸易冲击和长期趋势： 贸易条件和数量所受影响

出口初级商品的国家一般被认为对全球经济环境的变化特别敏感，原因有二。其中一个原因与商品价格有关，而商品价格会频繁和经常出现剧烈波动。另一个原因涉及到数量问题以及初级商品需求的收入弹性比制成品需求的收入弹性低的事实。这意味着，当世界收入增加时，制成品出口国的需求前景往往好于初级商品出口国的需求前景。本节探讨2007-2009年全球贸易崩溃对价格和数量的影响以及初级商品需求和制成品需求未来的增长前景。

1 外贸冲击的数量和价格部分

贸易的进一步开放帮助促进了一些国家的经济增长，但它也越来越多地成为外部冲击的主要传输通道。发达国家的经济衰退造成全球

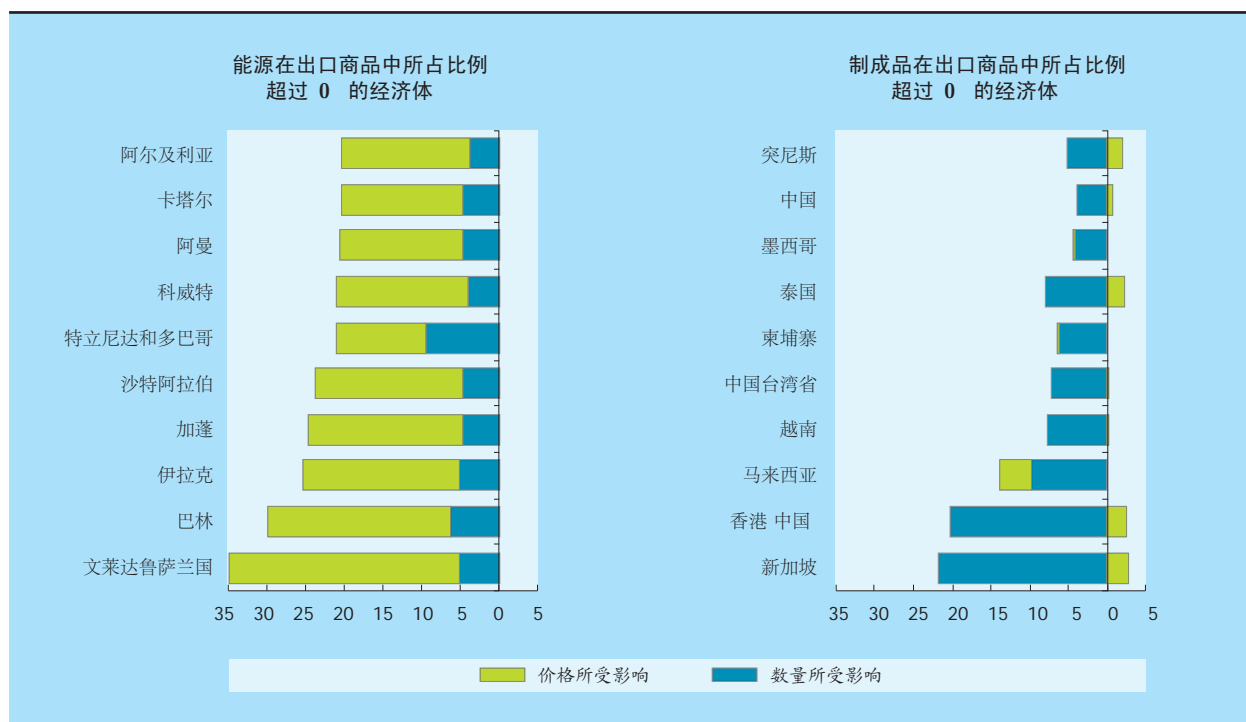
需求急剧萎缩，减少发展中国家的出口机会。这会导致发展中国家遭受外贸冲击，具体表现为出口量下降和贸易条件改变（即一国平均出口价格相对于其进口价格的变化）。对于不同区域和国家，这种外贸冲击的影响差异很大，具体取决于各自的出口专业化模式。

2007-2009年世界贸易的崩溃造成出口高度集中于能源的国家的贸易条件恶化，而主要出口制成品货物的国家也遭遇到出口量下降的不利影响（图2.1）。¹ 贸易条件和数量变化对主要出口矿物和金属的国家的重要性与对出口商品多元化或集中于农产品的国家的重要性是一样的。

在探讨发展中国家制成品出口需求前景之前，本节其余部分先探讨与初级商品价格有关的一些问题。

图 2 1

2008-2009年全球贸易崩溃：
按出口专业化情况分列的受影响最严重的经济体
贸易冲击占国内生产总值的百分比



资料来源 经社事务部，200 年。

2 贸易条件的最新变化

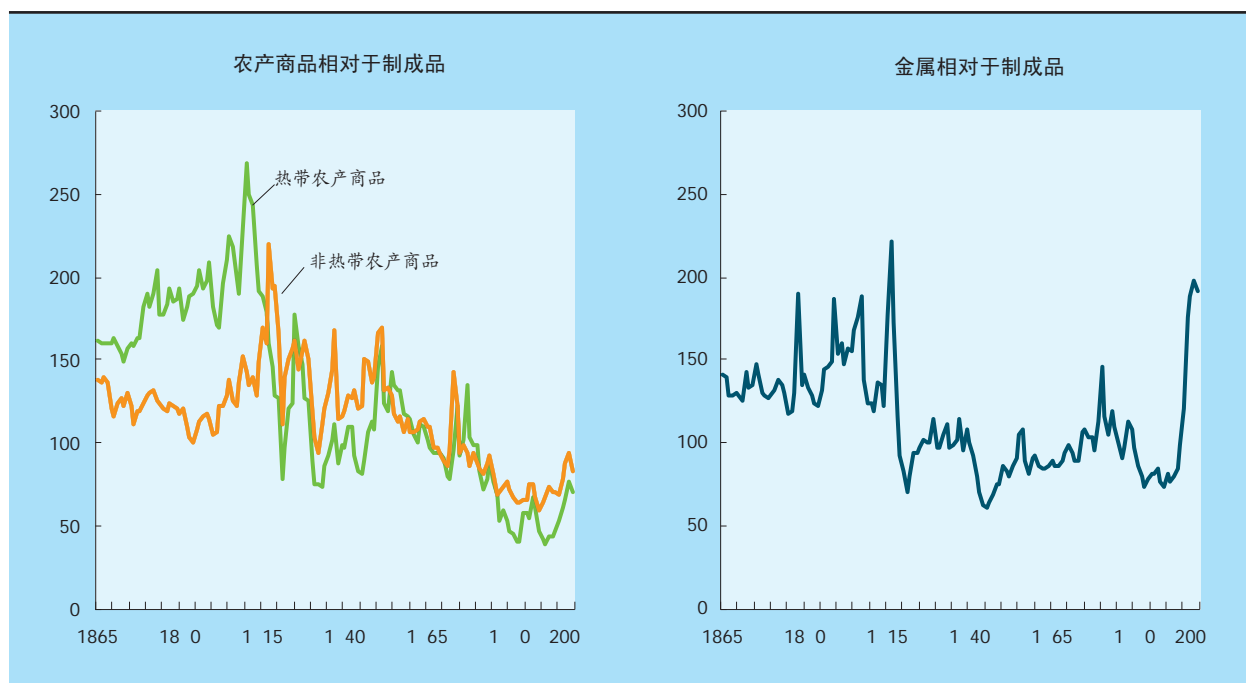
国际贸易货物的价格动态会影响一个国家的国际贸易收益或其贸易条件。贸易条件的变化造成的收益或损失如何，取决于该国一揽子贸易商品的构成情况和外贸在其国内生产总值中的相对重要程度。一般认为初级商品生产和出口提供的经济增长和发展机会有限，这主要是因为相对于制成品而言，初级商品的贸易条件长期恶化 即相对于制成品的价格而言，初级商品的价格呈下降趋势 图2 2。“商品问题”的其他方面关系到价格波动大和市场结构集中——限制了生产国在最终价格中的应占份额。

自千年之交以来，相对于制成品出口国而言，初级商品出口国的贸易条件得到了显著改善，这也促进了初级商品出口国的经济较快地增长。2002 200 年期间的商品价格高涨以及在 200 200 年价格大幅下滑之后的另一次快速反弹 见第一章图1 2和表1 3 反映了商品价格从下降到上升的趋势变化 至少暂时如此；但它们也反映了某些 特别是劳动密集型 制成品的国际价格的下降。这种转变与国际贸易中的两种结构性变化 发展中国家在其中发挥了重要作用 有关：首先，一些发展中国家 特别是中国 已经成为初级商品的主要消费国和进口国；其次，制成品目前在一些发展中国家的一揽子出口商品中占有相当大的份额。

图 2 2

18 5-2009年部分初级商品组
相对于制成品的贸易条件变化

指数，1 0 1 年 = 100



资料来源 和 ，2010年。

发展中国家中不同国家组别的贸易条件趋势往往也不同 图2 3，这取决于它们各自的出口商品和进口商品的构成情况。自2000年代初以来，石油和矿产及矿业产品在全部出口商品中占有相当大份额的发展中国家从商品价格相对于制成品价格的上涨中获得最大收益。石油出口国过去十年的贸易条件收益翻了一倍以上，这意味着其出口价格的增长速度是其进口价格的两倍以上。按地域对这些趋势进行划分就会发现，贸易条件收益最大的国家组是转型经济体、非洲和西亚。同样，拉丁美洲的贸易条件收益虽然因其贸易结构相对更加多元化而较为温和，但也是巨大的。农产商品出口国的贸易条件呈小幅上升趋势，而不同的农产品 即热带饮料、食物和农产原料，其价格走势也不同，

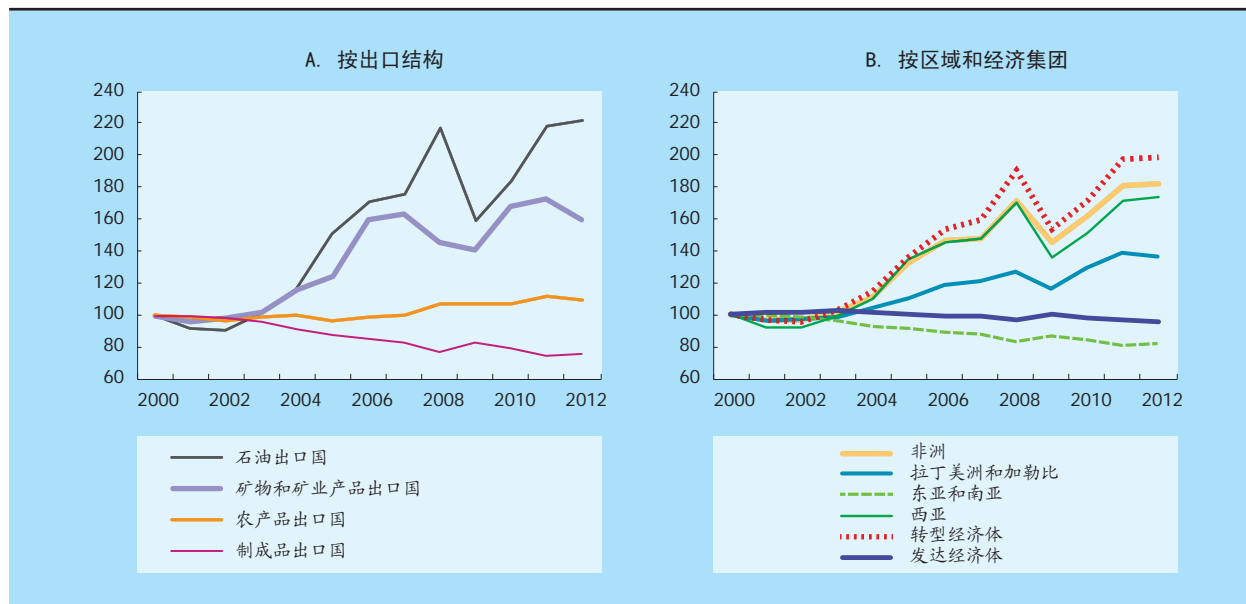
而且进口食物和燃料在其一揽子进口商品中的权重也不同。另一方面，自2000年以来，作为主要制成品出口国的发展中国家 主要是东亚和南亚国家 遭受了贸易条件损失。²

在2010年和2011年，商品出口国的贸易条件从200 年的商品价格暴跌中好转，这似乎是自2000年代初以来的上升趋势的延续 图2 3。然而，它们的贸易条件在2012年却停滞不前，原因是商品价格从其2011年的高峰回落 见第一章中关于近期商品价格走势的讨论。至于这是否只是其贸易条件在2000年代期间的上升趋势的一次停顿，还是就此反转，下一节将着重对此进行讨论。

图 2.3

2000-2012年净易货贸易条件

指数, 2000年 = 100



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是贸发会议统计数据库。

注 出口结构数据涉及发展和转型经济体。

3 影响商品价格的因素: 超级周期是否正在逐渐终结?

商品价格受多种因素之间复杂的相互作用影响, 它们可能跨越不同的时间段, 并可能会影响这些价格的波动和或趋势水平。商品价格走势取决于实物商品供应和需求的基本面, 也取决于金融投资者对初级商品市场的更大参与, 因为商品越来越多地被视作金融资产。影响商品价格的另一个因素通常以美元计价是美元汇率的演变。也有一些因素仅针对特定商品市场, 但其他因素对所有初级商品都有影响。此外, 事关重大的不只是与市场有关的因素, 而且还有经济政策和政治方面。例如, 地缘政治可能会对石油价格的变化有非常大的影响。虽然非常难以精确测量各项因素对商品价格动态

的影响, 尤其是在价格预测方面, 但本节的目的的是对未来十年或二十年商品价格的可能走势进行广泛的评估。

在过去十年里, 商品市场出现了巨大的结构性变化。其中一个变化是金融投资者越来越多地涉足商品市场 见《200年贸易和发展报告》, 第二章; 《2011年贸易和发展报告》, 第五章。金融投资对价格波动影响巨大并可能会导致价格在短期内极端变化; 例如, 200年和200年上半年商品价格的暴涨最有可能是与投机泡沫有关联, 而200年下半年全球金融危机爆发之后, 这种泡沫破裂, 商品价格随之下滑。另一个重大的结构性变化——与基础性的实物市场基本面有关——是快速增长的一些发展中国家特别是中国的商品需求不断增加。

后一个因素是本节的重点。它对商品价格的长期趋势有重大影响。在需求方面，它支撑了自2003年以来商品价格的持续上涨，而直到2008年2009年全球金融危机爆发后价格暴跌，这种上涨趋势才被打断。在供应方面，1980年代历史性的低价格水平导致长期的生产能力投资不足。因为这个原因以及因为生产限制不断增加，供应增长缓慢，无法满足不断增长的需求。因此，随着库存普遍下降，出现了价格飙升的趋势。许多商品结构性供需平衡方面的紧张为来自金融部门和政策方的其他因素造成价格波动过大铺平了道路。

一些观察家已经将2002年至2011年2012年期间的商品价格暴涨确定为商品的“超级周期”——即商品价格出现大范围的趋势性上涨，其持续时间可能长达二十年或更久——的扩张阶段。它与某一大国或国家组的需求因其工业化和城市化进程而增加有关联，2000年；标准渣打，2010年；和，2012年；和，2012年。³当前的超级周期的特点是：一些发展中国家出现经济快速增长、工业化和城市化，其中中国因其经济规模较大而发挥特别大的作用。中国的经济增长高度依赖自然资源，其部分驱动因素是高水平的投资特别是基础设施和建筑业投资以及制造业的快速增长通常比服务和农业部门的增长需要更多的原材料和能源。因此，中国已经成为世界上许多初级商品的全球最大消费国，在一些商品的全球消费总量中占了10%以上的份额表21。同时，它也是一些商品的主要生产国。然而，虽然中国的商品产量在2000年代的第一个十年期间增加，但这并不总是足够满足不断增长的需求。结果，中国已经成为一些商品——特别是铁矿石和大豆——的主要进口国拉加经委会，2012年：框二3。事实上，它占了铁矿石和大豆世界进口总量的10%左右。中国也是铜和镍等其他一些金属以及棉花和天然橡胶等农产原料的主要

进口国。其他快速增长的发展中国家的商品需求也强劲增长，但其程度要小得多表21。而在发达国家，对一些商品的需求在2002年至2012年期间出现了下降。

中国对全球大宗商品市场的作用越来越大不仅是因为其经济规模大，而且因为其增长的性质所致。正是由于这个原因，中国增长最近的放缓以及它的增长再平衡进程——包括减少对出口和投资的依赖以及加大努力促进国内消费——重新引发了关于商品超级周期的扩张阶段是否可能正在走到尽头的辩论。与2011年相比，2012年的年平均商品价格下降，这可能被认为是这种可能性的表现。当然，随着供应和需求的调整，价格将会在某个点上停止上涨，它们最终将会达到一个上限，届时将会出现需求被破坏、替代品产生及技术进步以追求更高的使用效率和或供应增加作为对高价格的反应。然而，依旧无解的问题是，这样的拐点是否已经到来，或超级周期的扩张阶段是否仍会持续若干年。如果拐点确实已经到来，另一个问题是，在超级周期的随后阶段，商品价格是否会大跌，或者它们是否会维持在相对较高的水平。在后一种情况下，商品价格上涨更应当被视为向上趋势的变化，而非超级周期的扩张阶段。

历史证据表明，价格趋势与全球经济活动和总需求特别是金属需求的演变密切相关和，2012年。价格上涨过程一般以全球增长减速或衰退导致需求下降时价格崩溃而告终。在当前形势下，如果全球经济增长的疲软态势因发达经济体增长缓慢或停滞不前而持续下去，可能会出现类似的结果。然而，表21中的商品消费分析清楚地表明，2000年代商品价格上涨的强大决定因素是发展中国家的发展。因此，对未来商品需求走势最重要的是这些国家的增长前景。特别是，这意味着，如果中国继续靠出口推动增长，它将很有可能会

表 2 1

2002-2012年按区域和经济集团分列的某些经济体的消费情况

百分比

2002年至2012年期间的消费增长													
	中国		其他亚洲和 大洋洲发展中 经济体		非洲		拉丁美洲和 加勒比		转型 经济体		发达 经济体		全世界
铝	3.2		105.2		101.8		54.6		13.0		4.4		8.5
铜	223.0		12.6		0.2		32.4		88.3		23.4		35.8
镍	84.1		2.5		1		14.6		4.8		22.0		48.0
棉花	24.4		31.4		21.4		3.1		13.6		6.6		6
玉米	66.4		40.8		50.4		42		48.2		24.5		3.6
肉类, 猪	26.6		31.3		2		38		34.4		0.5		1.8
大米	6.1		18.0		61.2		1		14.2		5.3		15.0
小麦	16		1.4		42.6		14		2.4		4.2		13.0
大豆	11		60.8		10.8		3.8		22.6		12		36.5
石油	5.4		33		36.3		25.2		18.8		8.1		13.5

2002年至2012年期间对全球消费增长的贡献													
	中国		其他亚洲和 大洋洲发展中 经济体		非洲		拉丁美洲和 加勒比		转型 经济体		发达 经济体		全世界
铝	81.1		18.4		1.8		2.8		0		3.4		100
铜	113.4		6		1		4.8		4		34.5		100
镍	132.3		1.0		0.6		0		0.3		2		100
棉花	4		135.4		6.5		2.5		5.0		101.2		100
玉米	33		10.4		10.0		14.2		3.2		28.5		100
肉类, 猪	6.8		10.3		1.5		11.2		8.3		1.0		100
大米	13.6		64.6		1.6		2.5		0.3		1.4		100
小麦	22.6		40		23.4		6.0		2.4		5		100
大豆	5.6		13.3		2.3		34.3		4.2		13.6		100
石油	48.2		53.1		1		16.2		6		33.4		100

占全球消费的份额													
	中国		其他亚洲和 大洋洲发展中 经济体		非洲		拉丁美洲和 加勒比		转型 经济体		发达 经济体		
	2002	2012	2002	2012	2002	2012	2002	2012	2002	2012	2002	2012	
铝	16.2	44.8	13	15.8	1.4	1.6	4.0	3.5	4.4	2.2	60.2	32.3	
铜	18.2	43.3	1.8	16.4	1.0	1.2	5.2	5.1	3.0	4.2	52	2.8	
镍	1	4	1.8	13.1	3.1	1	2.3	1.3	3.0	1	64	34.1	
棉花	2	33.6	41.6	4.8	2	2.1	8	4	3.6	2.8	14.4	4.3	
玉米	20.1	23	10.1	10.2		8.5	13.2	13.5	2.6	2.8	46.1	41.1	
肉类, 猪	46.5	50.0	5.8	6.5	0.3	0.5	5.1	6.0	4.3	4	3	32.0	
大米	33.4	30.8	53	55.3	4.3	6.1	4.2	3	0.3	0.3	3	3.5	
小麦	1.5	18.0	2.5	2.1	2	1	5.2	5.3	12	11.1	2	2.4	
大豆	18.5	2.5	8.0	4	0	1.2	33.1	33.4	0.6	1.5	3.1	25.0	
石油	6.8	11	21.1	24	3.4	4.0	8	6	4	5.1	55.2	44	

资料来源 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是《2013年世界金属统计年鉴》; 《英国石油公司2013年世界能源统计评论》; 以及美国农业部, 生产、供应和配送在线数据库。

因对发达国家的出口减少而出现增长进一步放缓。这又会对商品价格造成强大的不利影响。然而，如果中国成功通过增加国内消费实现增长再平衡，商品需求和价格的前景将会更好。

需求状况是否有利，也取决于其他人口密集和增长迅速的发展中国家向商品密集程度更大的经济增长和工业化阶段过渡的能力。这还是应当以印度和印度尼西亚等一些发展中大国内市场的发展为基础。事实上，在2000年代的第一个十年期间，处在商品密集型发展阶段的经济体所占份额翻了一倍，目前在全部国内生产总值中所占份额约为 $\frac{1}{3}$ ，和 $\frac{1}{4}$ ，2012年。下一小节将更详细地分析快速增长发展中国家的需求的主要驱动力、可能的供应方反应和商品价格的前景。

快速增长的发展中国家的商品需求的驱动力

一 人口和收入增长与不断增加的粮食需求

粮食需求取决于人口和收入增长。1980年至2012年期间，世界人口大约增加了十亿，总计达七十多亿人。发展中国家占这一人口增长数量的 $\frac{2}{3}$ ，其中仅中国和印度就占大约三分之一。尽管预计未来十年人口增长将放缓，但预计到2020年全球人口仍将增加 10亿左右。发展中国家仍将占全球人口增加数量的大部分，尽管不同区域之间会有差异。亚洲发展中国家人口增长的贡献预计将从1980年的 $\frac{1}{3}$ 下降到2012-2020年 $\frac{1}{4}$ 。中国的贡献将从1980年的 $\frac{1}{4}$ 下降到 $\frac{1}{5}$ ，而印度应当会稳定在 $\frac{1}{5}$ 左右。同期，预计非洲的贡献将从20% 增加到30%，而拉丁美洲可能会稳定在 $\frac{1}{5}$ 左右 贸发会议统计数据库。人口增长意味着粮食需求增加。特别

是因为食物在发展中国家家庭总支出中的所占比重高于发达国家。这将需要增加粮食产量。

特定食品的需求很大程度上由收入和生活水平的演变决定。在人均收入水平低的情况下，收入的增长主要是转化成了卡路里摄入量的增加，而增长的主要是大米和小麦等主食的消费量。进一步的收入增长一般与饮食消费模式的转变有关。消费者需要营养和蛋白质含量较高的食品，包括肉类和奶制品以及水果和蔬菜 《2000年贸易和发展报告》，第二章。根据联合国粮食及农业组织 粮农组织，2012年：1，在1980年代初至过去十年结束的这段时间里，全球谷物、块根和块茎所占比重显著下降，而水果和蔬菜以及包括鱼类在内的动物产品所占比重有所增加。然而，不同区域之间饮食结构变化的演变情况有差异。非洲的谷物比重有所增加，而亚洲有所下降。相反，亚洲和拉丁美洲的肉类比重显著增加。在2000-2010年期间，中国的食品支出总额持续增加，但它在生活消费总额中的比重持续下降。主食 主要是大米和小麦 的人均消费量呈下降趋势，而高价值食品 特别是动物食品 有所增加 等人，2012年。

与其他商品不同的是，中国的谷物需求对全球谷物需求和进口的直接影响很可能一直都不是很大，特别是就水稻而言 表2.1。除了人均谷物消费量下降以外，中国和印度一直奉行自给自足政策。因此，它们对全球市场的影响有限。然而，如联合国商品贸易统计数据库的统计数据报告的那样，自2010年以来，中国的粮食进口有所增加，这可能表明该国的自给自足政策已经达到极限。中国对全球粮食需求影响最显著的是在大豆方面，因为过去十年，中国此类商品的消费和进口都显著增加。由于肉类消费增加，用作动物饲料的大豆需求有所增加。2002年至2010年期间，中国的肉类需求增加了2.3%，致使中国

的肉类消费量是美国的两倍。同期，印度的牛奶消费量增加了 3%，2012年。动物产品需求增加使原料生产的压力加大。虽然用来喂养动物的谷物数量多少取决于养殖技术和各种动物将谷物转化成蛋白质的效率 这方面差别很大，但要生产一公斤的肉，必须消耗好几公斤谷物。一般情况下，未来十年可能会维持这些趋势。此外，美国农业部 美国农业部，2013年 预计中国的玉米进口量将稳步上升。

二 工业化进程中的商品使用强度

中国过去十年的增长过程的特点是商品使用强度高且不断增加，特别是金属的使用强度 即每单位产出量消耗的金属数量不断增加。这是典型的快速工业化阶段，其中需要越来越多的金属作为原材料支持不断增加的生产活动 包括生产耐用消费品以满足日益增长的需求 以及住房和基础设施建设。随着服务部门的重要性增加及其所作贡献在经济中的比重日益增加，这种使用强度应当会在某一个点上开始减速。因此，随着人均收入的提高，使用强度的模型往往呈倒 U形：首先，它在经济从农业向制造业转移时上升；然后，随着服务业的参与越来越多，它将会下降 《200 年贸易和发展报告》，第二章。

正如一些观察家认为的那样 如 ，2012年，中国一些金属的使用强度很可能即将达到或已经达到顶峰，因此应当有望在未来几年放缓。然而，中国的人均金属消费量相对较低 和 ，2012年。这意味着金属消费可能会继续保持强劲，尽管其增长速度可能会放慢。此外，虽然中国的国内生产总值增长预计将放缓，但鉴于其经济规模，它对全球市场可能仍然会有巨大的影响。鉴于其过去十年的高增长率，中国2012年的经济规模远远大于其商品繁荣最初几年的经济规模。因此，即使

国内生产总值增长率只有 或 ，中国对商品经济的影响可能仍会与过去几年增长率约为10%的时候差不多 另见 ，2012年。

中国金属使用强度不断增加的一个主要原因是，其快速工业化和增长以及城市化是在固定资产投资率不断上升 特别是在基础设施和建筑业方面 的支持下实现的。这些高比率已经引起人们对产能过剩和出现泡沫的可能性 例如在房地产行业 的担忧。然而，值得注意的是，在评估投资是否过度时，重要的不只是投资率，而且还有人均固定资本存量。一些观察家认为，中国的资本存量仍相对较小 ，2012年。因此，虽然增长再平衡进程可能会导致投资率的调整，但金属使用强度很可能继续维持高位。此外，由于再平衡进程不会一蹴而就，商品需求的变化最终很可能是渐进式的。

此外，总的来说，中国的增长再平衡进程对全球商品需求的任何潜在不利影响在很大程度上都将取决于其他快速增长的发展中国家的需求增长程度。一些迄今为止金属使用强度显得低于中国的国家可以进入到一个金属使用强度更高的增长阶段。如果印度和印度尼西亚等人口密集的大国选择走中国过去十年的工业化道路，金属需求会继续保持强劲。由于依靠以中国过去二十年那样的出口水平向发达国家出口来维持这种需求是不可能的，还得大力依靠扩大发展中国家的内需。总体而言，中国以及其他快速增长的发展中国家的基础设施需要仍然较高 —— 下一小节对这一点进行简要讨论。

三 城市化和基础设施需要

结构改革和工业化进程与城市化齐头并进，因为劳动力从农业部门向制造部门转移，并因此从农村地区向城市转移。据联合国估计

经社事务部，2012年，中国城市人口在总人口中的比重从2000年的31%上升到了2010年的42%，预期到2015年将达48%，2020年达51%。这仍远远低于发达国家的城市化率——预计将从2001-2010年期间的约35%增至2020年的大约50%。根据世界银行，2012年至2030年期间预计将有1.5亿生活在中国农村地区的人移居到城市。此外，中国为开发其中西部地区，预计将建设200个拥有100万至500万居民的新城市。然而，该进程将需要进行可持续的战略规划。宣布加快户口、户籍制度改革应当有助于推动城市化进程。除了住房和其他建筑物的建设以外，这涉及到交通基础设施，不只是城市内交通，而且还有连接不同城市的交通以及为提供能源和通信所需的其他类型的服务基础设施的发展。世界银行和IMF，2012年。预计未来几十年中国的住房建设将保持强劲势头。基础设施需要也很可能维持在高位，并将延伸到2012年12月随财政刺激政策推出的项目的范围以外。

在其他发展中国家，也可以预计城市化进程将继续快速推进。亚洲发展中国家的城市化率从2000年的31%增至2010年的42%，预计2020年将达到51%。在非洲，这些年份的城市化率分别为31%、31%和31%。拉丁美洲的城市化率要高得多，接近发达国家的水平。因此，因为要满足与城市化相关的发展需要，特别是基础设施发展，许多发展中国家的商品需求增长潜力巨大。世界银行和IMF，2009年。

四 日益增加的能源需求和燃料与粮食之间的联系

如上所述，快速增长的发展中国家的经济增长和工业化要消耗大量能源。能源消耗不断增加也与生活水平的不断提高有关。例如，中国于2010年成为了世界最大的能源消费国，它在全球初级能源消费总量中所占比重从1990年

的15%上升到2010年的20%和2012年的22%。煤炭是其主要能源来源，但随着中国转向使用更清洁的能源，煤炭在其能源消费总量中所占比重预计将会下降。从中期来看，石油可能仍将是运输的主要能源来源。事实上，随着中国及其他发展中国家的汽车需求上升，运输部门的石油需求将继续增加。虽然中国在全球石油消费和进口总量中所占比重不如其他初级商品那么高，但它在全球石油需求增长中所占比重很大。表2.1。过去十年，来自发展中国家以中国和印度为首的需求推动了全球能源市场的发展。例如，在2002年至2012年期间，非经合组织国家的石油需求增加了15%，而非经合组织国家的需求下降了10%。其结果是，非经合组织国家在全球石油消费总量中所占比重从31%增至35%。英国石油公司，2013年。虽然能源效率的改善预计将促进单位国内生产总值能耗的持续下降，但在未来几十年里，快速增长的发展中国家能源需求不断增加的趋势将会持续下去，虽然增长速度比过去十年慢。英国石油公司，2011年。

能源需求飙升、高油价和寻找替代能源以应对气候变化的行动推高了生物燃料需求。其中包括主要用玉米和食糖制成的乙醇和来自油菜籽的生物柴油。事实上，如今所种植的粮食作物越来越多地被用来生产生物燃料，导致不同土地用途之间的竞争日益激烈。这些用途包括：粮食用途、动物饲料用途和燃料用途以及棉花等农业原料用途。生物燃料生产的快速扩张主要集中在少数一些地区。根据粮农组织，2012年，截至2012年，乙醇生产吸收了巴西10%以上的甘蔗作物以及美国30%的粗粮作物。生物柴油生产占用了欧洲联盟（欧盟）10%的本来是为生产植物油而种植的作物。美国用于生产乙醇的玉米在玉米使用总量中所占比重高达30%，而2002年只有12%。政府的政策，如任务和补贴或其他类型的扶持，在推动生物燃料的这种扩

张中起到了非常重要的作用。在一些地区，如欧盟和美国，如果没有这种扶持，这种生产是否有利可图都值得怀疑。预计未来十年生物燃料生产的原料需求将继续增长 经合组织—粮农组织，2013年；美国农业部，2013年。

供应方的反应

从2000年代初开始，商品需求快速增长，推高了价格，因为价格暴涨的第一年期间，供应方的反应太慢。特别是，长期投资不足的采掘业措手不及。采矿和石油行业属于资本密集型行业，而投资回报要好几年之后才能实现，因为从最初的勘探到矿山或油田实际投产，需要很长一段时间。此外，该部门正日益面临供应方面的限制，因为较为容易开采的矿山或油田正日益成熟或枯竭。因此，勘探工作被迫转移到更偏远的地区或挖掘更深以发现和开采资源。矿石品位日益下降，且较为复杂的矿石更难处理。此外，该部门的专业劳动力供应出现了短缺。除此之外，由于要遵守日益严格的环保要求，生产成本已经增加。

总体而言，这些供应限制和日益增加的生产成本已经导致采掘业投资效率的下降。然而，在过去十年里，勘探投资显著增加，虽然因为与全球金融危机有关的困难，2010-2011年期间曾出现挫折。根据金属经济集团 金属经济集团，2013年的资料，全球勘探预算从2002年的大约20亿增加到2012年的21 亿。这种投资使供应增加，甚至导致一些金属市场出现过剩，2013年。甚至在过去十年里特别紧张的铜市场也正在出现过剩。然而，在当前充满不确定性的宏观经济环境中，不清楚是否有进一步的勘探融资。这可能会使项目推迟，从而导致未来几年产量下降。

能否克服能源和采矿部门的供应限制，很大程度上取决于技术创新。这种创新之一是发展水平钻井技术和水力压裂技术 即压裂法，用于石油和天然气部门。这种技术进步主要是在美国实现的，它有显著改变全球能源格局的潜力。它们已经使该国能够大幅提高其石油和天然气产量，并可能导致其到2020年成为世界领先的石油生产国 能源机构，2012年。这还将减少美国对进口能源 目前在其能源总需求中所占比重大约为20 的依赖。因此，这将进一步推动国际石油贸易由西向东的持续转移。这还将有助于减少全球失衡，因为在过去几年里，能源进口一直是造成美国贸易逆差的一个重要因素 《2010年贸易和发展报告》：图2。有迹象表明，这些新的发展动态已经正在影响着阿尔及利亚、安哥拉和尼日利亚等一些非洲主要产油国对美国的石油出口。尚不清楚的是，所谓的“美国页岩气革命”是否可以推广到其他一些国家。此外，由于环保原因——主要是在水污染方面，新技术的应用仍存在争议。

农业也面临着显著的供应限制。增强农业生产的两种主要办法是：扩大耕地面积和提高作物产量。然而，增加耕地的潜力有限 粮农组织，2011年，农业用水的可获性也有限。而在最需要增强粮食生产的国家，这些资源却尤为稀缺。因此，另一种办法是提高农业产量。然而，近几十年来，农业生产率的增长步伐一直比较慢。谷物产量的年均增长率从1 0 1 0年期间的2.2 下降到了1 0 2011年期间的1.3，2012年。这种下降部分反映了1 0年代期间进行的发展政策改革的失败。这些改革在各国际金融机构商定一些结构调整方案之后推出。它们导致农业部门被忽视，体现在对该部门的官方发展援助减少以及发展中国家政府的参与减少上。一个被忽视的重要领域涉及研发投资。事实上，农业生产率可以通过缩小发展中国家的生产率差距而获得提高 经合

组织—粮农组织，2013年。此外，能源价格以及肥料和农药等其他投入成本上升给农业生产造成了额外的限制。

粮食和其他农产品的供应还高度依赖天气条件。天气条件会影响到短期价格波动。例如，2012年夏天美国出现了严重的干旱，对谷物和大豆产量造成了影响，导致自2000年全球粮食危机以来的第三次价格暴涨。气候变化对农业生产的影响也日益受到关注。粮食供应方面的一些与气候有关的干扰、其出现频率加快以及农业产量增长放缓可能一定程度上与气候变化有关。事实上，一些观察家认为，气候变化可能会给未来的农业生产和粮食价格造成最大的威胁 乐施会，2012年。¹⁰

商品价格：前景

鉴于当前全球经济环境的不确定性较高，商品价格演变预测特别具有挑战性。矿产和金属部门面临最大的下行风险，因为新的供应出现之时正是中国的需求增长似乎正在放缓的时候。然而，几年内可能会重新出现供应吃紧。在石油部门，国际能源机构 能源机构 和美国能源信息署等一些专业的能源机构认为，油价将会跌至略低于2011 2012年的水平，但仍处于历史高位。尽管一些快速增长的发展中国家的需求仍在上升 尽管速度较慢，但由于非传统石油供应日益增加，市场状况应当会有所缓和。然而，这些新供应的生产成本使它们只有在相对较高的价格水平下才能赢利。此外，石油输出国组织 欧佩克 有可能将继续是影响油价的关键力量。非经合组织国家预计仍将是任何增加的需求的主要来源。事实上，到2011年，这些国家的石油需求预计将超过经合组织国家 能源机构，2012年。

从前景来看，农业部门将出现价格上涨。根据经合组织——粮农组织 2013年，农产品价格已经出现结构性的上升，预计未来十年将保持坚挺。这是由于受到生产增长放慢和需求强劲 包括生物燃料 以及有利的宏观经济环境的综合影响。乙醇产量预计将增长，生物柴油产量的甚至增长更多，但其基点较低。到2022年，生物燃料占全球甘蔗产量的比重将会增加2%，占全球植物油产量的比重增加1%，占全球粗粮产量的比重增12%。在供应方面，农业生产的生长预计将放慢，平均增长率将从2003 2012年的21% 下降到2013 2022年的1%。美国农业部 2013年的全球预测同样认为，在经过短暂下跌之后，玉米、小麦，油菜籽和其他许多作物的价格将维持在历史高位。

虽然预测商品价格是一项艰巨的任务，特别是在当前的全球经济背景下，但可以从上述讨论中推断出一种可能的情景，即由于缓慢的增长可能会对中国的强劲需求有所抑制，商品价格的上涨可能不会像过去十年那么快。虽然允许出现一些短暂的向下调整，但与2000年代最初几年相比，商品价格应当会稳定在一个较高的水平上。

关于商品超级周期的前景，主要有三种观点：

- 最乐观的观察家认为，超级周期的扩张阶段仍将持续多年，因为中国将会继续走集约型增长道路 和，2012年； 和，2012年。这将导致商品价格继续保持坚挺。
- 其他一些人认为，商品价格已经进入更平静和更稳定的增长阶段，但仍将维持相对较高的水平或维持一种“新常态”。

态” 、 和 ， 2012年；
高盛， 2012年。

- 还有一些人认为，超级周期的扩张阶段已经结束 瑞士信贷， 2013年；花旗， 2013年。

然而，人们似乎总体上一致认为，未来几年商品价格不会出现永久性崩溃或不会快速回

到长期恶化的趋势上。因此，世界经济中的系统性变革对初级商品出口国的影响可能会小于对制成品出口国的影响。如果商品价格维持相对较高的水平以及商品生产国能够分配到合理的资源租金份额，政策制定者面临的主要挑战将是如何确保自然资源开发产生的收入能够促进生产和出口多样化。

制成品出口国的出口量所受影响

一些研究考察了与200 年第三季度至200 年第一季度期间出现的世界贸易急剧下降有关的特定产品的格局 如 、 和 ， 2010年； 、 和 ， 2010年； 、 和 ， 2012年。这些研究表明：一 货物贸易跌幅超过服务贸易，耐用品 如汽车产品及工业用品 贸易跌幅超过非耐用品贸易；二 消费耐用品和其他差异性产品 品牌制成品 的暴跌完全是数量意义上的，价格并没有下降；以及 三 实际最终支出下降是导致200 200 年大多数国际贸易崩溃的原因 如 、 和 ， 2013年。后一项发现表明，200 200 年制成品国际贸易格局的变化可能并非短期现象。未来几年，因经济增长长期减速，发达国家的最终支出很可能会持续增长缓慢，这可能会对发展中国家的出口机会造成负面影响。¹¹

可以通过考察美国进口下降的影响对这些潜在的不利影响进行评估。这是因为美国迅速

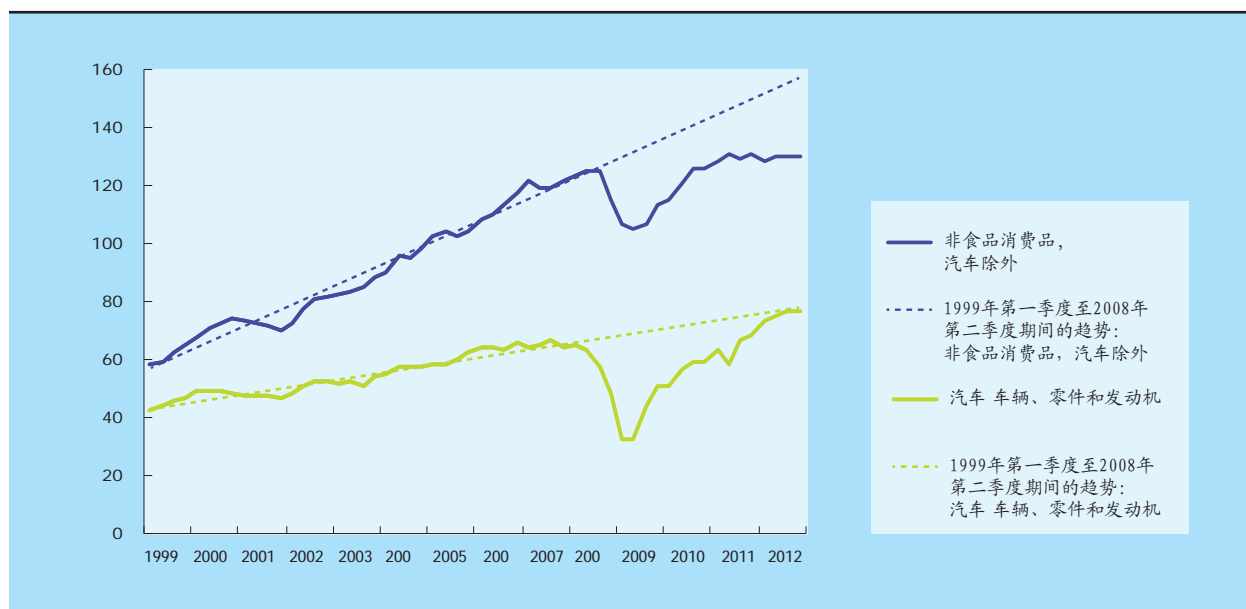
上升的消费需求对全球增长的巨大贡献是危机前全球经济的一个主要特征。如《2010年贸易和发展报告》第二章较为详细地讨论的那样，在当前的经济和金融危机爆发之前，美国的个人消费总额高达大约10万亿美元，大约占其国内生产总值的 0 ，全球国内生产总值的1 ；在2000 200 年期间，消费开支在美国国内生产总值增长中所占比重也超过 0 。最重要的是，在1 年至200 年期间，包括汽车在内的消费品进口在美国非能源贸易逆差增加额中所占比重高达大约 。同期，非食品消费品 不含汽车 进口大约增加了1 0 ，使世界其他地方的需求总额增加了近3 000亿美元 绝对值 。

200 年，美国的消费品进口——特别是非食品类 不含汽车 消费品的进口——陷入了低谷 图2 。在1 年第一季度至200 年第三季度期间，在急剧下滑之前，其进口平均每个季度增长近2 。然后，它们从200 年第一季度开始出现了反弹，但在过去两年里一直徘徊在其危机前的水平上。

图 2

1999年第一季度至2012年第四季度
美国部分消费类别的进口

十亿美元



资料来源:贸发会议秘书处的计算结果,依据是美国经济分析局,国际数据,表2。

注 2012年第四季度的数据为初步估计数。汽车进口的趋势增长率为每季度0%，而非食品消费品的趋势增长率为每季度1%。

如果将美国非食品消费品的进口分解为耐用品(不含汽车)、半耐用品和非耐用品,¹²很明显的一点是,美国的进口失去活力对发展中国家的出口机会影响巨大(图2)。耐用消费品是三个产品类别中最具活力的一个类别,其中美国的进口在1999年至2008年期间翻了两倍。鉴于中国和墨西哥在2012年总共占了美国此类货物进口的10%,美国的需求长期低于危机前的水平会对这两个出口国产生重大影响。中国在美国的半耐用消费品进口中占有超过一半的份额,这在三个产品类别中仍然是最大的,尽管其份额从1999年的15%以上下降到了2012年的10%左右。非耐用消费品(其一个主要组成部分是药品)是唯一已经快速恢复危机前活力的类别。然而,发展中国家在美国此产品类别的进口中只占有很小的份额。¹³总之,这方面的证据表明,经济衰退通过贸易渠道传播已经影响

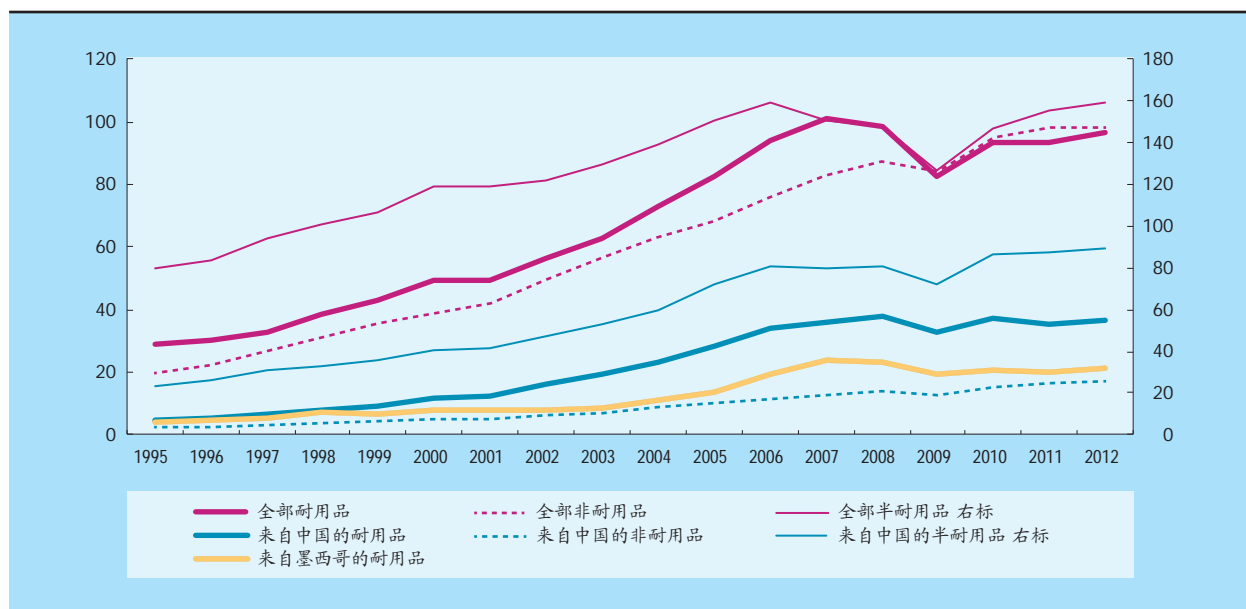
到发展中国家对发达国家的服装和家用设备等产品的出口。这些出口促进了发展中国家危机前的增长,并为生产转型提供了支持。

对欧元区数据进行的考察支持了这一结论。在经历2008-2009年的下降之后,欧元区的耐用(不含汽车)、半耐用和非耐用消费品的进口(不包括欧元区内贸易)迅速反弹,到2010-2011年,已经开始超过2008年之前的水平。然而,这些进口的增长速度仍然大大低于危机前时期:半耐用消费品进口占欧元区所有这几类产品的进口总量的三分之二。2002-2008年期间的年平均增长率为12%,来自中国的增长率为23%,而中国是迄今为止最重要的发展中国家来源,占欧元区这类产品的进口总量的近一半,而2008-2011年期间只有10%来自中国。

图 2

1995-2012年按类别和部分来源国分列的
美国消费品进口 不包括食品和汽车

十亿美元



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是联合国商品贸易统计数据库。

进一步调动内需的增长战略

能否从外向型增长战略快速转向更多地以内需为导向的增长战略，在很大程度上取决于国内生产的部门结构在多大程度上与内需的部门结构脱钩。在初级商品在出口中所占比例较高的国家，这种脱钩特别严重。不过，对于生产用于出口并供应发达国家富裕消费者、国内消费者很少承受得起的精良商品的其他国家，这种脱钩也很严重。

自然资源丰富的经济体长期以来一直试图通过增加制成品，使其生产的部门结构多样化，

从而弱化这种脱钩。在制成品在生产和出口中占有相当大份额的发展中和转型经济体，生产的部门结构和出口的部门结构之间的联系可以通过经济的日益全球化而得到加强。其中发展中和转型经济体的国内需求在全球需求、产出和贸易格局中的份量更大。随之而来的是，全球消费分布格局发生变化，富裕消费者的消费份额减少而中下等收入消费者的份额扩大，这意味着消费偏好发生变化以及出现更多样化的新型消费模式。这又会引导投资决定和导致投

资重点部门发生变化，并继而导致国内生产和产出结构发生变化。

与让内需发挥更大作用的增长战略转变有关的一些问题可通过“大萧条”之后拉丁美洲各经济体的经验来进行说明 框2 1。本节其余部分将探讨出口的部门结构与内需的部门结构脱钩的一些相关问题，侧重点是国际收支限制。随后将分析内需的产品构成随人均收入增长而发生的变化。

1 内需导向型增长与国际收支

需求方产生的增长动力与现有大多数增长理论——无论是新古典主义理论还是内生性理论——并不合拍。这些理论侧重于供应方，并通过假设每种商品消费的演变与收入的增长成比例（即人均收入变化对一揽子产品的构成没有影响）来淡化需求对长期增长的影响。¹ 与之形成对比的是，早期的发展经济学家如 [H. O. Granger](#)，1933年强调，特定商品需求的增加以及随之而来的该商品市场规模的扩大导致该商品生产规模的内部回报增加。市场规模扩大促进生产率提高是因为在行动中学习到所产生的效应 [Granger](#)，2002年 和 [Granger](#)，2000年 或是通过创新促进人们发展新型生产方法以满足日益增长的新需求来实现的 [Granger](#)，2000年和2000年。

由此产生的规模经济使商品的生产成本降低，从而使消费者或将这些商品用作生产原料的其他企业受益。随着负担得起这些商品的越来越多，这些商品的市场得到了扩大。这反过来又导致“生产率进一步提

高，产生生产率不断提高的良性循环，并扩大市场” [Granger](#)，2002年:103。¹ 但与日益增加的规模经济相关的生产率增长也可以用来支付更高的工资，而非降价。因工资提高而产生的需求增长使国内货物和服务市场规模扩大，从而使规模经济能够辐射到各工业部门。[Granger](#)、[Granger](#) 和 [Granger](#) 1991年进一步发展了这种观点。其研究表明，需求的这种互补作用通过中产阶级的购买力得到体现，而中产阶级的购买力最终决定整个经济所有行业横向互补的程度。¹ 对于比过去更注重内需的发展战略来说，这些因素的相关性甚至更大。此外，为使这种战略能够成功，它还致力于提升中产阶级以下收入群体的购买力，以便可以为越来越多的主要为国内市场生产产品的部门和企业提供规模经济空间。

但是，如果市场规模扩大不能够促使生产率提高，这种双向因果关系很可能导致国内经济滞涨。这可能发生在开放经济体系里，因为与规模经济扩大有关联的市场规模的外部效应主要是惠及国外生产商 [Granger](#)、[Granger](#) 和 [Granger](#)，1991年 和 [Granger](#)，2000年。在这种情况下，工业现代化的步伐可能会大大减慢，因为国内生产商将继续侧重于满足必需品需求的所谓技术简单商品（如食品），而扩大的复杂商品市场（如汽车和视听产品）将被国外生产商所占领。

事实上，如果由内需导致加速的开支是通过进口得到满足的，而出口又没有相应扩大，国内经济的增长进程中很可能面临国际收支限制并陷入停顿。根据最初由 [Granger](#) 1933年提出的外贸乘数的动态模拟，国内产出增长速度取决于出口增长速度，而后者又取决于出口需求的收入弹性和世界收入的增长速度，以及取决于本

发展战略转变：从1930年代危机爆发之后 拉丁美洲的经历得出的教训^a

随着国际需求格局的变化，发展中国家如今都面临着是否应当通过更加注重内需来转变发展战略以驱动经济增长的问题。但在经济史上，并非第一次出现这种转向内需导向型增长的冲动：1930年代的大萧条曾引发拉丁美洲各国作出类似的反应，这种反应推进了工业化进程。

从1910年代开始，在经历获得独立后的长期政治动荡之后，大多数拉丁美洲国家开始启动作为初级商品出口国和制成品出口国及外资引进国快速融入全球经济的进程。它们还吸引了劳动力流动，从而促进了国内消费模式的多样化。出口的扩大推动经济增长，而经济增长为其政府带来了新的资源，巩固了民族国家，并帮助加强了政治稳定。然而，这种发展道路严重依赖发达国家对初级产品需求的持续扩大。这还导致无地农村人口生活条件恶化，有利于无产阶级和城市中等阶级的崛起——他们要求获得更好的社会条件和在所谓的寡头社会和政治结构中获得更大的政治参与。

这种发展道路的脆弱性逐渐显现，最初是在第一次世界大战扰乱贸易和资本流入时。后来，始于1929年的“大萧条”导致初级商品出口崩溃，并因此导致进口和财政收入严重萎缩，以及该区域大多数国家出现主权债务违约。在这种情况下——一些国家的情况因出现政治危机变得更加复杂，各国政府放弃了此前的自由主义信条，采取更加务实和更具干预色彩的政策。他们抛弃了金本位制，建立了外汇管制，并实行进口配额制度，提高进口关税。货币贬值和进口限制改善了制成品的相对价格，因为当时进口此类货物的能力显著减弱。新成立的中央银行为国内银行系统提供了支持，满足了私营和公共部门的资金需要。这些措施促进了国内制成品生产的快速扩张，使其逐步取代了进口，开启了后来被称为进口替代工业化的进程。在已经具有制造能力，并且政府支持内需的国家，工业生产增长最为明显。在1929年至1939年期间，制造业在国内生产总值中的比重出现了上升：阿根廷从22%升至31.1%，巴西从11%升至13%，智利从10%升至13%，哥伦比亚从12%升至11%，墨西哥从12%升至在1939年，13%。

第二次世界大战以后，进口替代工业化时代宣告结束：工业化继续主要依靠国内市场，但国内制成品产量的增长不再以替代此前的进口产品（当时已大大减少）为基础。内需的迅速扩张成为了驱动产出增长和国内投资的力量。工业化以及随之而来的城市化使本地资产阶级、中产阶级和产业工人在经济和国家政治中的影响力增加。由此导致的政治变革带来了周密的发展战略调整。这种调整旨在通过引进长期发展项目对生产设备进行现代化，并加强经济和社会融合。城市化和工业化进程本身都促进了内需，并扩大了现代部门的就业。在一些国家，更加平等的收入分配也提振了需求。因此，该战略（工业化和国内市场扩张）各关键要素以良性循环的方式相互支持，和，1939年。

在此背景下，国家的经济作用被扩大了许多。它通过多种途径促进工业化、基础设施建设和国内企业发展。智利于1930年成立了生产发展公司，发展基础工业；巴西政府通过贸易保护和成立国有企业来支持工业如钢铁生产商；墨西哥于1930年实行石油工业国有化，并通过《工业促进法》1933年和国家采购来扶持其制造业；在阿根廷，国家通过对外贸的控制获取来自农业的大部分租金，并将交通运输系统以及通讯、电力和卫生服务国有化此前由外国投资者所有，央行和国有银行则向工业活动发放信贷；在委内瑞拉，国家获取大部分石油租金，并成立了委内瑞拉生产公司，以扶持钢铁和农工部门；而玻利维亚也对其石油部门进行了国有化1933年，后来又将其锡生产国有化1929年，并实施了土地改革1933年，1936年。

最初由1930年代的危机引发的发展战略调整在第二次世界大战后继续促进经济增长。拉丁美洲在战后多年里增长迅速，其国内生产总值在1900年至1913年期间年平均增长率为2.5%，而这是制造业的带动下实现的。到1913年，制成品在国内生产总值中的比重超过了20%。拉加经委会，1913年，城市人口比例从1900年的20%上升到1913年的25%。制造业也开始多样化，从生产劳动密集型消费品逐渐演变到生产耐用消费品、工业原材料和资本货物。到1913年，该区域各最大经济体 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁 的技术和规模密集型产业在制造业生产中所占比重达 20% 左右。拉加经委会，1913年。国际环境也有利于该区域的经济增长，因为国外市场在1900年代恢复了上升势头，而且制造业的外国直接投资促进了工业生产的多样化。

然而，这种发展战略也有缺陷，体现在国际收支出现经常性的不平衡以及长期出现通货膨胀上。这都是由结构性因素如供应方僵化——进出口需求的弹性问题——导致贸易逆差和经常性货币贬值；以及与收入分配有关的社会紧张问题而非有缺陷的货币政策造成的，1913年；1913年。与东亚工业发展经验的事后比较表明，拉丁美洲的主要问题涉及到下述事实：对国内工业实行一刀切的而不是有选择的和有针对性的保护主义，以及政府的支持没有与业绩要求挂钩包括与制成品出口有关的要求。到了1900年代初，较为先进的一些拉丁美洲国家似乎进入了工业化进程的新阶段，它们把目标放到了更多样化的国内外市场上。这一阶段的特点是高投资和经济快速增长。然而，强大的金融冲击和激进的政策调整特别是在1900年代初爆发债务危机之后最后使这种发展模式戛然而止。

这种经验表明，虽然可以在内需增长中加强工业化，但无论是在需求方还是在供应方，都需要谨慎处理结构改革进程。此外，在实施这种发展战略时，需要辅之以旨在维持低通胀和防止出现严重对外失衡及金融不稳定的宏观经济和金融政策。

本方框基于 ，2000年。

国进口需求的收入弹性。¹ 1 0年 将这种关系应用到发展环境中。他认为，发展中国家的持续增长需要工业化，否则增长将会受阻。其原因是，当世界市场上初级商品出口需求的收入弹性低于发展中国家所需进口商品的需求的收入弹性时，就会出现不可持续的经常账户逆差。

虽然全球经济环境已经发生变化，但 1 33年 和 1 0年 强调的机制依然适用：如果发达国家经济持续低迷导致发展中国家出口收入下降，那么如果为满足内需各组成部分的加速支出需要而引起进口激增，后者将会发现难以维持高速增长。然而，如果几个发展中国家贸易伙伴同时扩大需求，它们将可以互为市场，从而减少国际收支限制。因此，可能有必要将区域一体化和 更广泛而言 南南贸易作为内需导向型增长战略的补充。

内需三大组成部分 即家庭消费、政府支出和投资 的进口强度相差很大，而且一般不同于三大组成部分在总需求中的重要性。家庭消费占总需求的比重一般最大，而且远远超过其他两个组成部分，而“进口一般往往与出口和投资密切相关，并在较小程度上与消费相关，但它们似乎与政府消费不相关” 等人，2011年：10。此外，在衰退时期，进口和家庭消费之间的相关性特别高。

关于各组成部分进口强度差异的这些研究结果几乎只有对发达经济体的分析作为依据。然而，几乎没有什么理由可以相信，发展中国家的情况会有很大不同。发展中国家内需增长与资本货物及耐用消费品进口之间的相关性可能超过发达国家。但是，发展中国家——尤其出口部门高度融入全球生产链的国家——出口商品的进

口强度可能也高于发达国家。事实上，粗略计算表明，在总需求各要素进口强度的格局上，发达国家与发展中国家差别不大 ， 2011年 。

如果对国内生产的部门构成进行调整，以更好地与不断加快的内需的部门结构相匹配，这种不断增长的内需的进口成分将会减少。这也会使国内的企业家能够从不断增加的规模回报中受益，并鼓励他们进行创新投资。这还将创造新的就业机会。对于国内经济，这将意味着名义收入增加，而这将促使国内消费者越来越多地酌情进行开支。在全球范围内，这可能会开启收入和就业增长的累积进程，因为不断增长的需求将推动现有制造业的产出增长以及创造新的行业。理想情况下，该进程的推进应当是区域性的，其中一些贸易伙伴以协调一致的方式促进内需。这将促进区域内贸易——往往属于制成品密集的类型，从而实现规模经济 and 专业化 《200 年贸易和发展报告》。

和 1 年在很久以前就曾强调过国内市场对国内工业的至关重要性。他们指出，各大型经济体内需的增长约占其国内工业产出增长的四分之三，小型经济体则略微过半。在其观点的基础上，和 2010年 的研究表明，不同工业部门在生产中所占比重的排列次序类似于在内需的部门结构中观察到的变化。在大型经济体的家庭消费支出方面，这种相似性特别明显。其中在人均收入水平低的情况下，食品和饮料部门是持续增长的驱动力量，在中等水平情况下是机动车辆，在高水平情况下则是视听产品。下一节提供进一步证据，阐述消费需求的产品构成随着人均收入增长而发生的变化。

2 内需产品构成的变化

反映内需格局随人均收入增长发生变化的需求方机制只是对反映经济发展特点的典型事实进行的更广泛探索的一个相当小的部分。食品消费总开支比重不断下降即被称为“恩格尔定律”的效应通常被认为是这种需求方效应的最显著特点。试图通过将分析范围扩大到更多支出类别来普及恩格尔定律的努力往往侧重于一揽子生活必需品如食物、住房和衣服的变化，同时将非生活必需品如耐用品视为不太重要的其余商品例如，1990年；1995年和1998年。

社会经济阶层很可能是个人消费模式的一个非常重要的决定因素如1990年、1995年和1998年。其原因是较为富裕者会支出其可酌情自由支配的收入，并能够改变其只面向基本生活必需品的消费模式。这种消费模式转变可能会基于与需要层次结构有关的偏好结构1990年。这意味着，一旦收入超过某一阈值，消费者就会开始将开支扩大到只满足其基本需求或生存需求的商品范围之外。与这种偏好模型有关联的另一个重要假设是，任何商品的消费需求均达到一个饱和点，以至于该商品的需求增长将减缓并最终停止，因为越来越多家庭的收入达到饱和点水平。¹能够促使消费者对特定消费品的需求加快的阈值通常为某种人均收入水平1990年，2013年。这种水平与一般用于表明个人成为“中产阶级”的水平非常接近。

对“中产阶级”一词，没有被普遍接受的定义。然而，在经济学和应用经验分析中，它一般被用来指拥有一定数额的可酌情支配收入，

使其能够进行除了满足基本需求之外的消费虽然不属于——或只是偶尔属于——其奢侈品需求的个人的社会地位。鉴于许多个人向往中产阶级地位，他们对自己的“中产阶级”地位的界定也经常被用作定义。这也许可以解释对消费需求的人际效应如从众效应，即每个人的购买模式都受到其他一群相关人员所购买何种特定产品影响为何经常是中产阶级消费模式讨论的重要内容，2001年。

区分中产阶级和穷人以及区分中产阶级和富人的两种界线可以从相对意义或绝对意义上定义。相对法使用收入分配的五分值或收入分配中值附近的某一范围。这种方法的主要缺点是不能进行国际比较，而使用绝对法的优点是可以进行这种比较。绝对法在性质上类似于国际贫穷衡量法，并允许跟踪全球范围内中产阶级的规模及其收入份额。为了确保各国之间的可比性，这种衡量办法用购买力调整把以国内货币单位计价的收入转换成具有国际可比性的单位即国际元。¹

等人2011年曾采用过这种方法，其中用来界定中产阶级的两个阈值被设定为等于巴西和意大利的人均收入。²⁰2010年也曾采用这种方法将全球中产阶级定义为包括购买力平价意义上的每日支出为10美元至100美元的个人。这两项研究设定的年人均收入水平下限大约为1000国际元。相比之下，等人所用的定义2011年意味着上限为大约1000国际元，而2010年设定的上限为3000国际元。这种上限差异在过去的全球中产阶级规模衡量中以及其未来的演变中得到反映。等人2011年：1估计，中产阶级占世界总人口的比重将从2000年的10%增至2030年的15%，而在同一时期，发展中国家属于全球

中产阶级的人员数量将增长3倍以上，超过10亿人。据 2010年: 2 估计，全球中产阶级的规模将从200年的1亿人增加到2020年的32亿人，再到2030年的 亿人，这意味着中产阶级占世界总人口的比重人口将从200年的2 增加到2020年的 1 ，再到2030年的 。亚洲将占去这一增长的大部分，该区域中产阶级人数估计将增长 倍。中国和印度将占亚洲中产阶级的四分之三以上。中美洲和南美洲中产阶级的规模将增长2 倍，而撒哈拉以南非洲将增长两倍，但仍只占总数的2 ；欧洲和北美大致保持不变。²¹

当然，这些数字只是说明性的，不应被视为精确预测。可以将这两项研究中关于发展中国家中产阶级演变情况的预测视为根据既往发展情况作出的乐观推测 例如在投资和技术变革方面 。这是因为它们没有考虑到当前全球经济危机爆发之前十年期间发达国家奉行的政策的不可持续性，该政策提供了能够促进发展中国家实现高投资率和技术变革的有利外部环境。但也可以认为它们是悲观的，因为它们假设家庭消费占国内生产总值的比重长期保持不变，而且在 2010年 的研究中，增长分布是中性的，因此没有考虑到旨在加强国内购买力和减少收入不平等 这是本报告倡导的政策 的政策的影响力。正如本章节所讨论的那样，赋予内需增长更大作用的战略需要比过去更快的工资增长。因此，如果这种战略获得成功，中产阶级的规模可能会加速扩大。

收入分配证据表明，不同国家的中产阶级 按 的定义，2010年 规模差异很大 图 2 。200 年，也就是现有全面数据截止的最近一年，美国的中产阶级占其总人口的 0 ，而中国只有30 ，印度只有 左右，但俄罗斯联邦高达 0 左右。对消费支出未来的演变来

说，更重要的是大致达到中产阶级水平的人数，因为这时将开始出现新的消费模式。这样的收入阶层在发达经济体几乎不存在，但它包括了一半以上的中国人以及大约四分之三的印度人和印度尼西亚人。

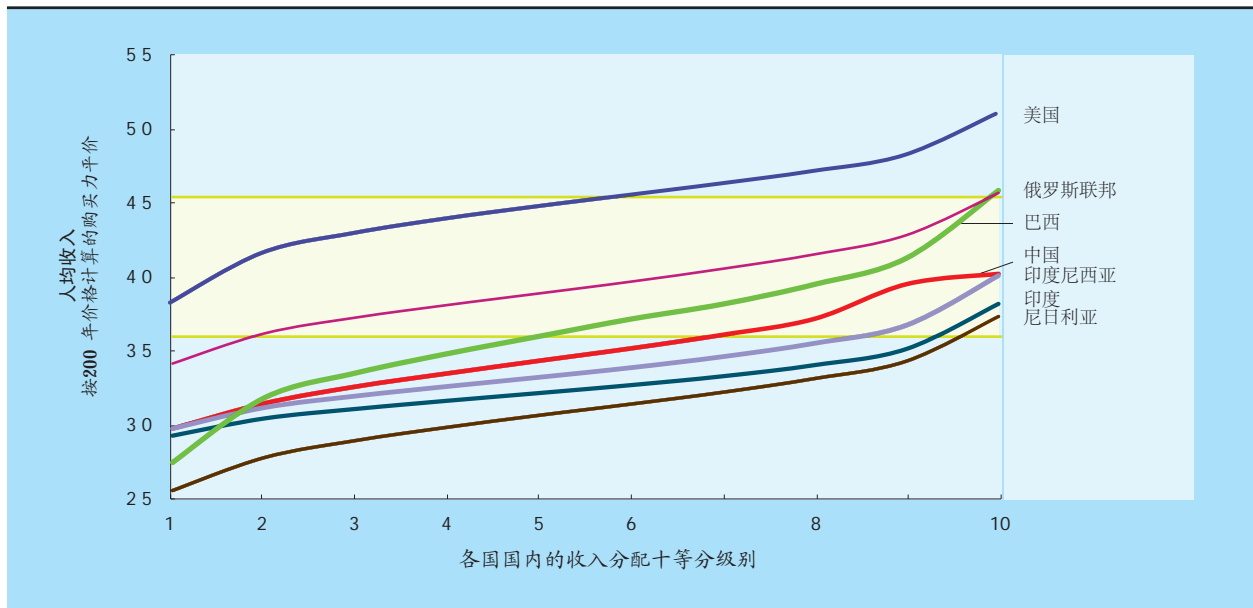
许多发展中经济体继续存在大量的贫穷和落后地区，尤其是在撒哈拉以南非洲和南亚。它们阻碍了国内耐用消费品消费的扩张。但这也意味着有相当大的潜力，包括通过收入分配调整，增加食品等基本商品及非耐用商品以及服装、住房、取暖与照明、保健、教育和安全等其他基本需要的有效需求和国内供应 和 ， 2012年 。

然而，其他许多发展中和转型经济体在中期内可能会出现耐用消费品消费增长快速加速。可以使个人走出低收入阶层，步入中产阶级的分配成果变化与创造高薪就业机会密切相关。正如《2012贸易和发展报告》指出的那样，过去几年拉丁美洲收入不平等减少很大程度上是因为创造这种就业机会。这导致一些发展中国家“出现工作中产阶级——其人数现已超过发展中国家劳动力总数的 0 ” 劳工组织， 2013年:12 。

人们普遍希望收入更加平等，以促进经济增长，而这将给消费开支提供主要动力。事实上，人们现在普遍认为，从长远来看，伴随着高度不平等或不平等不断增加的增长是不可持续的，虽然在增长非常迅速的一些国家，可能会存在暂时的例外，因为那里尽管存在巨大的收入不平等，但绝对收入水平可能仍会猛涨。此外，高度的收入不平等将阻碍足够多的人口达到导致需求加速的人均收入门槛。这很可能会延缓 甚至阻止 通过相关的供应方反应来驱动增长的累积过程。

图 2

2005年部分国家的人均收入和各收入阶层



资料来源:贸发会议秘书处的计算结果,依据 , 2012年。

注 两条水平线是中产阶级的收入上限和下限。各国的中产阶级规模以各自在阴影部分内的国家线表示。

本节的讨论意味着人均收入增长的过程和或实现更平等收入分配的步伐伴随着一系列生产商品和服务以满足新需求的投资机会的出现。这些投资机会将在不同的时间点出现,涉及个别产品以及个别国家。不同产品的情况会存在差异,因为不同产品的需求将在不同人均收入水平上加速增长。各国之间存在差异的

原因将是已经步入或即将步入中产阶级的人口其界线反映出特定产品需求弹性特别高的人均收入水平的数量不同。随着时间的推移,各产品之间以及各国之间的差异加在一起,可以产生由供需之间的互动推动的强劲的持续增长过程。下一节将着重讨论供需之间的这种互动对经济政策的影响。

所涉政策问题

本章前几节已经探讨了发达国家缓慢的增长对发展中和转型经济体的出口机会的不利影响。其中强调，出口机会减少有可能主要是涉及向发达国家出口大量制成品的国家。因此，这些国家需要重新考虑其发展战略，给予需求增长的国内来源与南南贸易更大的重视。

本节讨论发展中和转型经济体在实行这种战略时可能可以采取的政策。其中首先审视当前全球经济危机爆发后国内生产总值的内需部分的相对重要性发生的变化。然后着重探讨旨在达到下述目的的政策：一 通过促进国内购买力，提高国内消费者的收入，增加国内投资和加强公共财政对内需的影响来增加内需；二 促进国内生产率增长和结构性改变，以增强国内供货能力，满足不断上升的国内需求。最后审视发展中国家在全球经济中日益增加的重要性对全球发展伙伴关系的影响。

在200 200 年期间，许多发展中和转型经济体通过增加国内生产总值中政府消费支出的比重来应对其净出口的下降 图2 。在其中一些国家，例如巴西、马来西亚和俄罗斯联邦，家庭消费支出在国内生产总值中的比重也有所增加，而在另一些国家，例如中国和印度尼西亚，这一比重则有所下降。后两个国家的固定资本形成总额在国内生产总值中的比重增加幅度特别大。例如在中国，这一比重从200 年的

3 增至200 年的 。在图2 所示的其他大部分经济体，这一比重也有所增加，但幅度较小，其中许多经济体，如智利、墨西哥、俄罗斯联邦和南非，拥有丰富的自然资源。

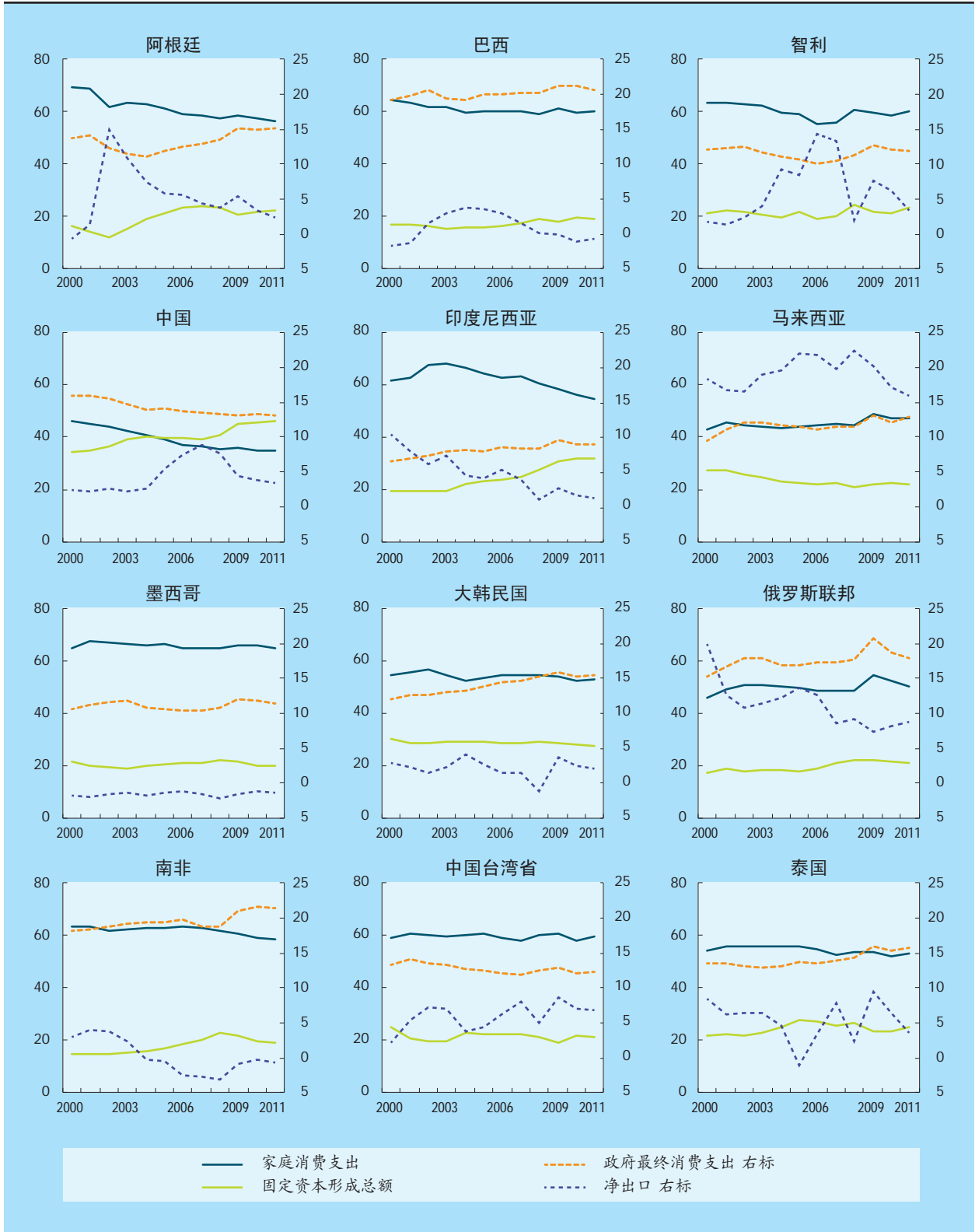
2011年的数据表明，固定资本形成总额占国内生产总值的比重并没有类似增长，这有可能是对2011年得到改善的欧元区危机的反应 图2 。反应上的这种差异可能是因为事实上200 -200 年存在早期复苏的预期，而发达经济体的增长偶尔出现快速反弹的迹象为此提供了支持。这导致人们认为，向发达国家出口的机会只是在持续增加中出现暂时的下降。相反，随着欧元区危机的爆发，发展中和转型经济体的决策者可能已经接受发达经济体的总需求长期增长乏力的可能性，认为因此需要减少其增长对向这些经济体出口的依赖。对“大衰退”影响的反应和对欧元区危机影响的反应不同，可能反映了在如何最好地应对在将重点从基于出口的增长战略向更多地基于内需的增长战略转变中面临的挑战问题上的不确定性和考虑。这种挑战不容小觑。

与这种增长战略转变有关的困难有许多。在主要出口制成品的的发展中和转型经济体，要使这种转变可持续，需要持续改善技术活力，并在通过名义收入增长使实际可支配收入增加的基础上增加家庭消费支出，而非廉价进口。

图 2

2000-2011年部分经济体的支出类别占国内生产总值的比重

百分比



资料来源 贸发会议统计数据库。

注 比重依据是按现值美元计量得出的数据。

而这两个目标必须同时实现，因为如果国内生产能力不升级，通过收入增加以及由此导致的国内消费支出增加而实现的任何国内购买力上升将只会导致进口增加。由此产生的进口热潮将加剧由对发达经济体的出口不景气导致的贸易平衡情况的变化。这种多重压力落在一国的对外账户上，可能会造成国际收支问题，并阻碍收入增长。在这种情况下，其他发展中国家市场的扩大将至关重要，不仅因为它将避免或减轻贸易平衡压力，而且因为它将提供更大的和更具活力的需求，从而鼓励投资和技术升级。

个人需要实际收入增长，才能增加消费支出。这一点可以通过商品降价来实现，例如可以增加比国产货便宜的商品的进口，而汇率的上调和国内生产的部门结构与国内需求的部门结构逐渐脱钩使这成为可能。然而，任何通过增加廉价商品进口来实现实际收入增长的企图都可能会导致进口增长快于出口，并导致贸易逆差加大。因此，旨在增强内需的政策需要有适当的汇率政策相配套，以确保对外平衡，并需要有增强国内供应能力的战略相配套。

本节其余部分着重讨论旨在通过收入增长促进国内购买力以及促进技术升级以增强国内生产能力的政策。

1 促进内需的政策

自1990年代以来，发展中国家把重点越来越多地放在外向型生产上，以推动正规现代部门的扩张。但是，虽然这种战略在一些国家取得了成功，但在大多数情况下，内需并没有以同样的速度增长。其部分原因是出口部门和其

他经济部门之间的联系薄弱，另有部分原因是国内的公司和政府采取了其认为通过维持低工资可以获得廉价劳动力比较优势来增强其国际竞争力的战略。但由于低工资限制了内需的增长，这种战略迟早会达到极限，尤其是当全球需求减弱以及其他许多国家同时实行同样的战略时。

因此，将促进内需的政策作为经济增长的引擎是有其道理的，这不仅是因为世界经济当前的通货紧缩趋势，也因为基于压缩工资的出口带动型增长战略使得国家过于依赖外需的增长，而这对许多国家来说以及从长远来看可能是不可持续的。

更加注重内需的增长战略首先必须认识到，即使是在相对比较贫穷的国家以及出口部门相对较大的国家，劳动收入也是内需的主要来源。因此，需要将旨在增强全体人口特别是工薪阶层的购买力的政策作为有利于促进国内增长来源相对于国外来源而言的战略的主要内容。在许多国家，内需的两个主要组成部分——私人投资和公共部门支出——可能也有助于推进这一战略。

在任何情况下，内需的三个组成部分之间都有很强的相互依存关系。首先，可以在国内生产的商品和服务消费增加使这些商品和服务的生产商更愿意对其生产能力进行投资。其次，投资的增加将创造更多的就业机会和工资收入，从而增强国内消费者的购买力以及增加可以供政府开支的税收收入。此外，投资增加导致生产率提高，从而使工资和消费进一步增加。

再次，公共开支的增加可以通过各种渠道给私人消费和投资带来积极影响。它可以给消

费者带来额外的收入，并可以改善私人投资的条件。后者不仅本身就是内需的来源 即使相当大一部分资本货物可能必须靠进口，而且它对扩大国内供应能力，从而减少内需增长因进口而流失的情况也是必不可少的。基础设施的公共投资通常是私人投资的补充 如果不是先决条件，并有助于提高经济的总体生产率。鉴于公共收入和公共支出模式有助于减少收入不平等，无论总收入水平如何，消费都将扩大，因为低收入者的支出占其收入的比重将高于高收入者的支出占其收入的比重，而且国产商品和服务在其消费中的比重往往更大，因为他们消费进口奢侈品的可能性较小。最后，如果公共部门对国内生产总值的贡献加大，政府更有可能通过反周期财政政策来弥补内需及外需的波动，从而避免消费和投资的大幅波动。

增加国内消费

导致工资比重下降的政策往往以有必要降低生产成本和吸引投资作为理由。然而，正如上文提到的那样，在大多数国家，无论是发达国家还是发展中国家，家庭消费在有效需求中所占比重都是最大的。

事实上，经验证据表明，工资比重的变化与家庭消费占国内生产总值的比重变化呈正相关关系 如图2 靠右边的数字所反映的那样。鉴于大多数国家显示工资比重下降，这种正相关关系意味着家庭消费占国内生产总值的比重也下降。²² 相比之下，工资比重与投资占国内生产总值的比重无明显相关关系 图2 靠左边的数字。后一种相关在非洲为轻度正相关，在发达经济体为零相关。相比之下，它在东亚、南亚和东南亚以及拉丁美洲为负相关，尽管其绝对值比工资比重变化与消费比重变化之间的相关性的绝对值小。²³

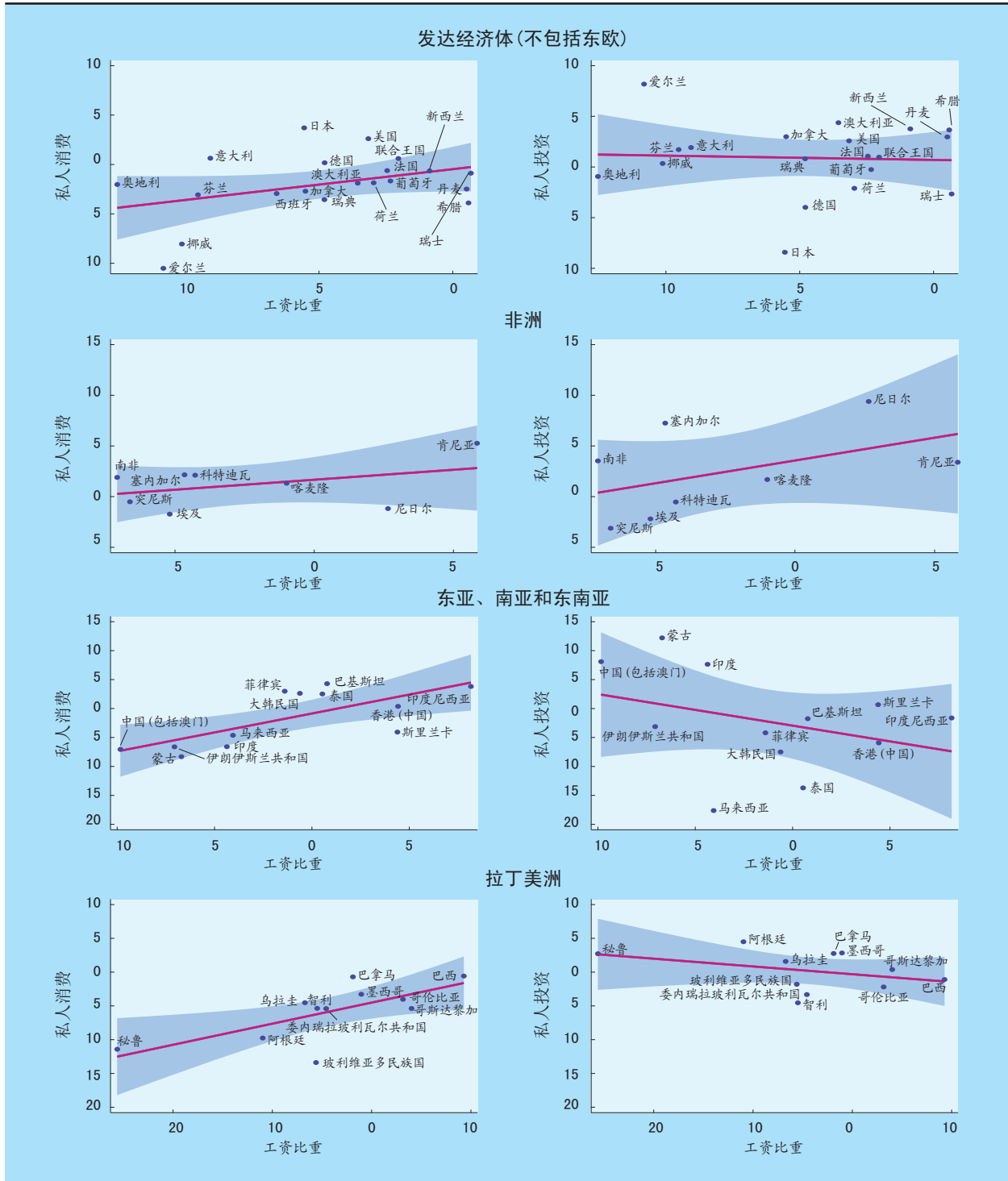
当然，在对这种相关性进行解释时需要小心，不应将其视为因果关系的表现。特别是，它们不应被解释为表明，在亚洲和拉丁美洲，投资的增加取决于工资的压缩。在大多数东南亚国家，投资率在1997年亚洲金融危机爆发后显著下降。甚至是在工资和消费占国内生产总值的比重也下降的国家，情况也是一样。经常账户余额相应的改善对此起到了抵消的作用。至于拉丁美洲，两个时间点之间的比较可能会起到误导的作用，因为收入分配和投资率的趋势在2002-2003年都发生了变化。在一些国家 如阿根廷和委内瑞拉玻利瓦尔共和国，投资和劳动收入占国内生产总值的比重在1990年代初至2002年期间都有所下降，然后在随后的年份里相继恢复，呈现出正相关关系 这一点在图中并不明显。最后，中国的情况说明，只要工资比重的下降伴随着收入快速增长，就不会意味着生活水平绝对下降。

当前的金融危机爆发后不久，发展中和转型经济体的国内生产总值增长保持着相对较高的水平或迅速恢复，因为其出口的减速 甚至下降 得到了由扩张性货币和财政政策以及工资快速增长导致的内需快速增长的补偿。一些较大的发展中和转型经济体的快速复苏也为无法只依靠本国内需的一些小国提供了市场。

为了维持来自反周期政策以及在某些情况下也来自贸易条件收益的这些内需动力，支持增长的货币和财政政策必须更为持久，就像在“黄金时代”期间的发达国家以及1990年代和2000年代期间在追赶方面最成功的新兴经济体中出现的那样。但为了使各国政府和央行能够实行财政和货币政策，包括长期有利于国内私人资本形成的支持性公共投资和低利率，还有必要控制通胀。如果传统的宏观经济政策工具有

图 2

1991-199 年至200 -2007年期间
部分国家组工资比重、私人消费和私人投资的变化情况



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是经社事务部，《国民账户主要总表》数据库；劳工组织，《全球工资》数据库；以及经合组织，《》数据库。

注 数据是指每个期间的平均国内生产总值的百分点变化。在没有关于1 1 1 年期间的工资比重的观察情况下，采用此后的首次观察。巴西、蒙古和尼日尔的数据是指1 年数据；喀麦隆、智利、埃及和肯尼亚的数据是指到1 年数据；巴拿马的数据是指1 年数据；斯里兰卡和乌拉圭的数据是指1 年数据；印度、印度尼西亚、蒙古和秘鲁的数据是指1 年数据；巴基斯坦的数据是指2000数据。阴影部分表示 置信区间。

适当的收入政策作为补充，可以极大地促进实现国内需求快速增长和价格相对稳定这两个目标。

任何收入政策的主要特征都应当是确保平均实际工资至少以类似于平均生产率增长的速度增长。此前的《贸易和发展报告》一再提请注意建立这样一种联系以创造就业和避免收入分配进一步恶化的益处 《2010年贸易和发展报告》第五章和《2012年贸易和发展报告》第六章。这些考虑同样适用于内需带动型增长战略，因为与生产率增长同步的工资增长应当能够创造足够的内需，从而充分利用经济中日益增长的生产能力，而无需依赖出口的持续增长。与此同时，当名义工资没有按过去的通货膨胀率——有导致通货膨胀惯性的风险——进行调整时，通货膨胀率可以保持在一个较低的范围内。而名义工资的调整应当考虑到指导各国货币政策的通货膨胀目标 见《2012年贸易和发展报告》，第六章。正如本报告第三章提出的那样，这将大大促进央行防止通货膨胀的任务，并扩大其刺激投资和增长的空间。

这种确保国内需求持续扩张以及低通胀的收入政策的实效可以通过加强集体谈判机制或在还没有这种机制的地方实行这种机制和通过最低工资立法得到加强。有关工资和更广泛而言就业条件的集体谈判还将有助于在收入分配问题上产生更大的社会共识，并增强社会凝聚力，前提条件是工人和雇主协会以及可能还有政府关于这种谈判的建议或指导方针广泛坚持工资调整规则。在许多发展中国家，由于尚未建立用以确定工资和就业条件的结构化谈判的制度框架，这种机制可能难以执行。

引进法定最低工资因此可充当保护社会弱势群体的有用工具，如果定期按经济平均生产率增长情况进行调整，还可以充当扩大对国产化程

度最强的商品和服务的需求的一种手段 《2012年贸易和发展报告》，第六章。最低工资制度可能会推高部分劳动密集型商品和服务的价格，但人数众多的雇员的购买力也将上升，从而有助于在整个经济中创造额外的收入和就业 另见二十国集团，2012年:12。此外，定期调整最低工资可以为私营部门的工资谈判提供重要参考。

大多数发达国家和许多发展中国家已经存在法定最低工资制度，但在存在大量非正规或自营职业的国家，这种法律通常难以执行。因此，在这些国家，重要的是采取措施增加非正规和自营职业人员的收入和增强其购买力，作为旨在增加正规就业和增强正规部门雇员购买力的政策的补充。

在此背景下，一些发展中国家纷纷出台公共部门就业计划，以减少大规模的失业和贫困 《2010年贸易和发展报告》，第五章；和《2012年贸易和发展报告》，第六章。这种计划可以在提振内需的战略中发挥重要作用。在有大量剩余劳动力储备以及就业、失业和未充分就业人员之间的竞争压低了利润的国家，公共部门就业不仅具有直接的创造需求效应；而且这种就业的条件特别是工人的薪酬也有助于确立正规及非正规部门的最低收入水平。与私营部门的工资以及最低工资水平相似的是，这种就业的薪酬也应当逐渐按适当反映整个经济的生产率的平均增长率以及日益增长的经济中税收收入的增加情况的速率得到改善。直接或间接从这种计划的实行中受益的人群有可能把其大部分收入 超过平均水平 花在本地生产的商品和服务上。

对于存在大规模的农业部门且该部门存在许多小型生产商的国家，使农业生产商的价格

与经济的整体生产率增长挂钩的机制将是增加国内消费的战略的另一个要素。与此同时，这种机制将提高生产率，因为收入的增加将使生产商能够加大设备投资。这种机制已经在所有发达国家成功实行了几十年。

消费者的可支配收入也会受到政府提供保健、照顾儿童和老人、教育和住房等基本服务例如供资，虽然对高收入群体的税收因而增加——这往往会减少中下等收入群体的预防性储蓄——的影响。还会受到税率变动和转拨以减少收入不平等和提升中下等收入家庭的购买力的影响。

此外，政府可以采取酌情而定的一些财政行动，包括通过有针对性的财政转拨例如对某些消费品实行退税促进耐用消费品的消费。²在拥有国内汽车工业的国家，小客车往往就是这样的目标，包括将其作为反周期措施的一部分。200 200年，许多发达国家以及一些发展中国家如中国通过所谓的“现金换旧车”计划来刺激新车销售。鉴于这种计划一般旨在以新车更换污染较严重和能效较低的旧车，它们也有助于实现环境目标。其他一些发展中国家曾成功实行了针对“首次购车”的类似计划。²例如，2011年泰国实行了一项计划，允许首次购车者申请泰国国产汽车的退税。²

也可以通过方便人们获取消费贷款，用于购买耐用消费品，刺激家庭消费支出。²可以通过改变信贷条件或通过基于增加资产价格以使某些中产阶级消费者更容易提供贷款所需抵押品的财富效应使消费信贷放松。然而，正如一些发达国家最近的经历充分表明的那样，鼓励基于消费信贷的家庭消费存在相当大的风险。在这些国家，这类信贷的快速增长是资产负债表失衡的根本原因，或至少导致了资产负债表失衡，

而这种失衡的结果就是严重的金融风暴。在美国，家庭债务占国内生产总值的比重在大衰退爆发之前的十年期间快速增加，在200年达到了102的峰值图2。这种增加与房价上涨以及几乎三分之二的家庭债务来自抵押贷款的事实密切相关。这也导致了家庭债务占家庭消费支出的比重增加，并在200年达到1的峰值。

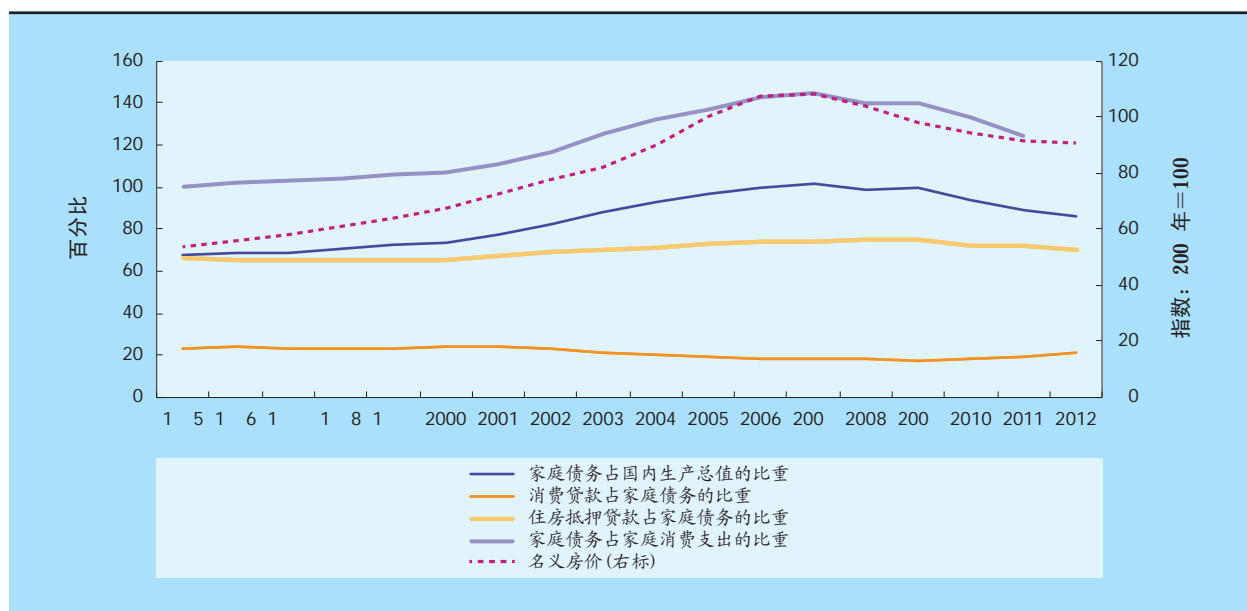
在大多数发达国家，许多家庭已经还清债务，使得家庭债务大大减少，也经常有一些家庭拖欠债务——这对家庭消费支出造成了负面影响。相比之下，发展中国家家庭杠杆化现象日益增多的趋势似乎丝毫也没有减弱。这可能是以下三个因素综合作用的结果：经济从200年的衰退中快速复苏，使失业现象得到遏制；持续低利率；资产价格上涨，包括房地产价格上涨。²

在发展和转型经济体当中，马来西亚和大韩民国的家庭债务水平占国内生产总值的比重已经变得特别高，超过了0图2 10。这两个国家的房价也出现了大幅上扬。至少在大韩民国，家庭债务的增长与房价可能关系密切，因为“抵押贷款和其他住房贷款占家庭债务近3的比重”麦肯锡全球研究所，2013年：2。自200年以来，马来西亚的家庭债务急剧增加，它占个人可支配收入的比重从10升至近10。在巴西、中国、印度尼西亚和泰国，虽然该比例的水平相当低，但它自200年以来也出现了大幅增加图2 10。家庭债务的这种快速增长可迅速给家庭预算带来沉重的负担，并大大减少其消费支出。例如，巴西的消费贷款违约率在2011年急剧增加，使得银行越来越不愿意放贷，尽管自那以后，基准利率下降到了历史最低点从而帮助遏制了违约率。²

很难评估怎样的家庭债务水平和增长速度才是可持续的。然而，有迹象表明，幅度较大

图 2

1995-2012年美国的家庭债务与房价



资料来源:贸发会议秘书处的计算结果,依据是国际清算银行,《非金融私营部门贷款》数据库;美联储,《美国资金流量账户》;以及达拉斯联邦储备银行,《国际房价数据库》。

且持续的信贷增长以及从相对较高的债务占国内生产总值比率开始的经济增长过程更有可能产生信贷危机,从而给一国金融体系的稳定造成不利影响。等人,2012年。难以评估的还有迅速上升和或升高的债务水平转化成过重的还债负担以及消费支出减少的程度。

如果这方面有什么阈值,它们将由包括债务人的收入结构和贷款的期限及利率结构等各种各样的因素来确定。发展中国家的有关全面数据不详。宏观层面的宽松货币政策可以消除家庭还债成本日益上升的负担。但同样的原因也可能引发进一步的借贷,除非将这种宏观经济宽松政策与微观层面的措施例如更严格地监管贷款价值比率和债务收入比率的上限相结合。³⁰

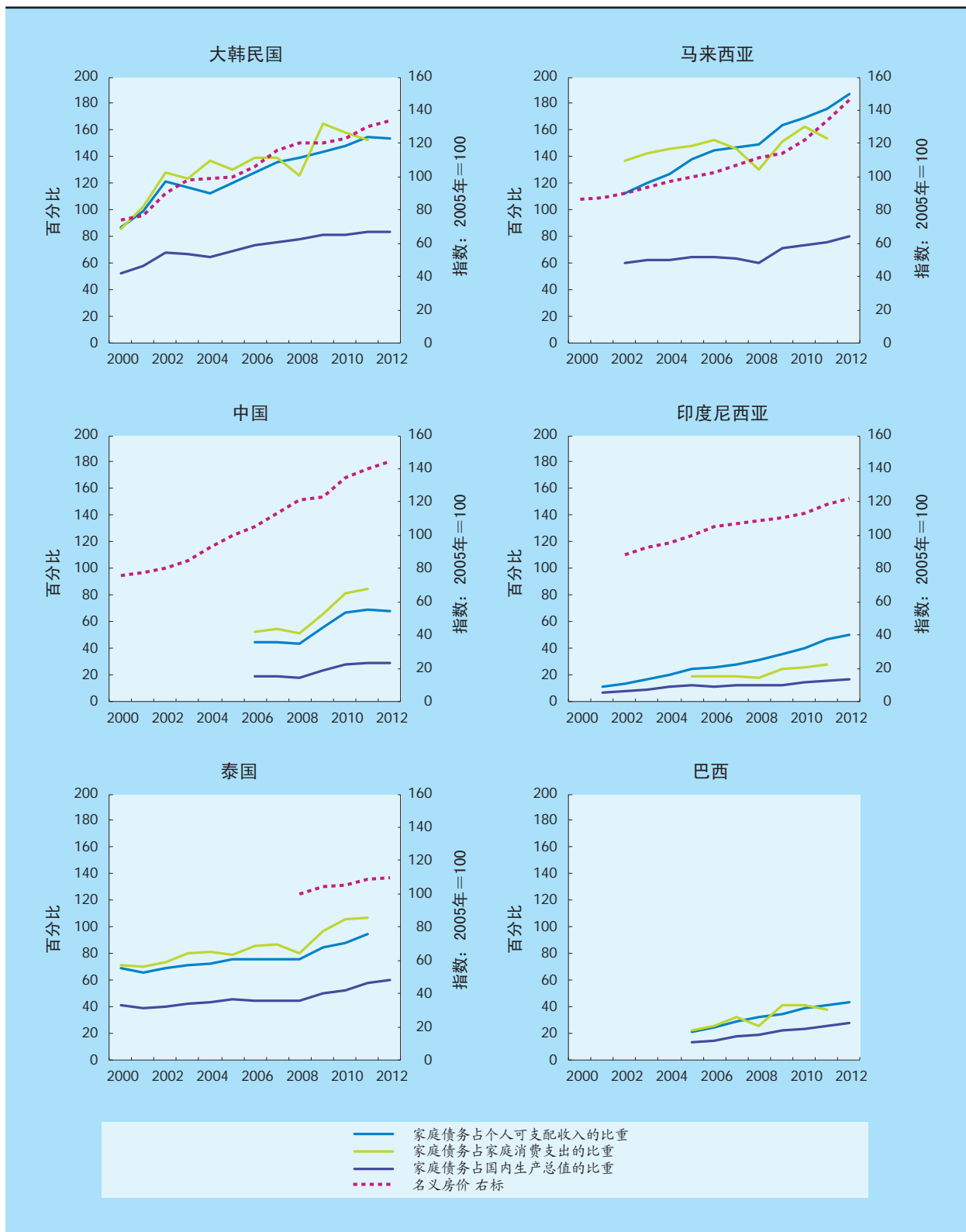
家庭债务增长持续超过收入增长和或未偿家庭债务规模大大超过国内生产总值规模的国家存在爆发金融危机的可能性。当人们发现资

产价格被高估时,危机可能就会被引发,家庭财富会因此崩溃。但突然大幅加息或新的全球经济衰退导致发展中国家出口下滑和国内收入下降也可引发危机。这将使得家庭越来越难以偿还债务,从而导致有关国家的金融部门陷入混乱。

总之,旨在通过放宽借贷限制来刺激家庭消费支出的政策往往是有风险的。除非这种战略成功开启国内供应与需求加速增长的良性过程,否则它很可能导致巨大的金融和经济动荡。如果利率上升,家庭收入滞涨或财产价格下跌,偿债负担可能会迅速变得过大。任何这种态势最终都将抑制家庭消费支出。因此,一项更可持续的战略将是执行如上所述的收入政策。但收入机会的创造以及使实际工资能够持续增加的生产率增长与固定资本形成密切相关。后者一直是推动在追赶发达经济体的努力中最成功的发展中国家和新兴市场经济体向前发展的

图 2 10

2000-2012年部分发展中国家的家庭债务与房价



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是联合国统计司；国际清算银行，《非金融私营部门贷款》数据库；以及达拉斯联邦储备银行，《国际房价数据库》。

注：巴西房价数据不详。

动力。相比之下，在许多其他发展中国家，尤其是在非洲和拉丁美洲，其水平一直比较低。

促进国内投资

决定创业者对实际生产能力进行投资的意愿的关键因素是潜在投资的预期盈利能力，而这又取决于帮助确定未来需求数量是否足以充分利用额外生产能力的估计。

当工资的增长速度低于生产率时，新增供应的利用只有在出口需求不断增长的情况下才能盈利。如果出口需求不增长，生产能力将无法得到充分利用，而这将阻碍进一步的生产性投资和创新。鉴于世界经济的现状，出口的增长速度不可能像过去那么快，因此由工资驱动的内需增长将成为潜在投资者的需求预期中的更重要因素。但有利于国内投资的环境也需要支持性的财政政策。在下一小节中讨论和货币条件，包括具有竞争力的汇率以及旨在使潜在投资者能够获得低成本贷款的财政政策。

寻求加强国内需求和供应能力的货币政策将保持低利率水平。过去，试图只使用货币政策来应对通胀往往会导致较高的实际利率，而这会阻碍国内私人投资，其原因有二。第一个原因是这意味着潜在投资者融资成本高，第二个原因是这往往吸引投机性外国资本流入，从而往往导致货币估值过高和竞争力丧失。这将减少国内生产商的出口机会和需求预期。如上文所述，基于与生产率同步的工资增长制度的收入政策将便于实行促进国内投资的货币政策，因为这还会消除或至少显著减少由单位劳动成本上升导致的通胀风险。此外，当汇率管理和资本账户管理可以确保实际汇率稳定时，它们

就可以防止内需因国内生产商国际竞争力降低而不必要地流失到国外市场。

财政政策应当为对经济结构转型具有战略意义的部门和活动获得贷款提供方便。在发达国家以及亚洲一些成功的新兴经济体，这种财政支持经常被用作推进产业政策的一项工具。它还可以帮助解决许多小企业通常为创新企业面临的难以获得充足资金问题。这些企业包括非正规部门企业和农业企业，它们的生产主要是面向国内市场。这种政策的例子包括通过由金融机构直接提供信贷，或通过贴息、商业贷款再融资和为某些类型的信贷提供担保等措施对金融市场进行干预来直接提供信贷。

在正规制造部门规模仍相对较小的情况下，这类措施尤其重要。在这种情况下，能够促进提高内需和增大国内供应能力的不仅是正规制造部门的资本形成，而且还有农业部门和小型企业为提高生产率进行的投资。小规模农民和欲在城乡从事非农活动的个体户特别依赖财政支持计划，因为由于难以或无法从商业银行获得低成本资金，它们往往很难或不可能进行哪怕是小规模的投资，200年。

通过为农业研究和农村基础设施以及公共援助的农业支助组织提供公共投资，也可以提高农业部门的生产率。这类组织中有许多组织在1900年代的结构调整方案中被解散，部分原因是出现了自由化和私有化浪潮，还有一部分原因是其中一些组织存在严重的治理问题。但是，如果这类组织配套有适当的治理机构，它们可能会通过提供基本推广服务、传播关于提高生产率投资和高效市场营销的信息以及帮助小规模经营的农民获得负担得起的信贷，在促进农村地区收入增长中发挥重要作用。要想确

保农业部门参与提高整体生产率以及提高该部门从业者的购买力，还需要为农民提供保护，防止其遭受从发达国家进口高补贴农产品所产生的竞争的影响。

2 公共部门在加强内需中的作用

公共支出对需求的直接和间接影响

多年来，经济政策的方向是依靠市场力量作为增长和发展的主要动力，经济中公共部门的规模受到削减。政府干预被认为是无效的，理由是增加公共支出会导致私人支出减少。有人认为公共部门导致的资源分配扭曲比市场机制单独产生的更大，会给整体经济带来次优结果。公共部门的确对要素分配有显著的直接和间接影响，但它产生的“扭曲”未必对整体经济和社会有害。此外，虽然政府财政影响到一定收入水平的要素分配，但它们在加强总需求的同时提高了国民收入水平。税收和公共开支是潜在的重要手段，可以用来构建经济中的购买力分布格局以及建立现代部门中各公司、各出口企业和经济其他部门之间的联系，而市场机制对此往往无能为力。

确保特定产业集群的交通、水、电力供应或服务的重要基础设施方面的公共投资往往是私人投资可行的先决条件。同样，教育和培训方面的公共支出可影响到劳动力的素质和技能结构以及和劳动力促进生产率提高的潜力。而这又将导致工资提高和内需增强。在大多数发展中国家，还迫切需要公共部门提供更多的基本社会服务，特别是与营养、卫生、保健和教育有关的服务。

此外，政府还可以通过定向退税和临时补贴的形式提供财政激励，以及向现有企业和有潜力的企业家提供完善的公共服务。成功的发展经验表明，如果这类措施被视为综合产业政策的要素，它们将能够加快经济活动的多样化和经济中的战略部门的发展。与此同时，它们还可以促进创造就业机会，从而促进扩大内需。

通过影响收入分配，税收结构对需求有间接影响，因为它影响到不同社会群体的净可支配收入的格局。当既定国民收入的分配更加公平时，总消费和对私营企业进行固定投资的激励就会扩大，因为与高收入群体相比，低收入群体用于一般消费，特别是用于购买国产商品和服务的收入占自己收入的比重更高。由税收资助的社会转移对内需有类似影响。

此外，在低增长或衰退时期，反周期财政政策可以稳住内需，并进而稳住国内投资者的需求预期。公共部门占国内生产总值的比重越高，稳定潜力就更大。

筹集公共收入

增加公共开支以加强内需的行动需要增加来自税收或其他来源的公共收入。另外，通过借贷来资助某些类型的公共开支可能也是合理的。不过，经常有人辩称，发展中国家政府可以利用的财政空间太有限，因而不能扩大公共部门开支。

显然，由于国民收入水平低，发展中国家特别是低收入和最不发达国家的财政空间比发达和新兴经济体的小。此外，在发展中国家，财政空间往往受到本国政府无法控制的国际因

素的强烈影响，例如在商品价格、公共外债利率以及以私人资本流入或官方发展援助等外来筹资形式方面的波动。然而，在这些限制范围内，财政空间在很大程度上是由内生因素决定的；通过对私营部门收入的影响，积极的财政政策会影响到宏观经济形势和整体税基。

税收给纳税个人的可支配收入施加了负担。因此，经常有人认为税收将收入和购买力从私营部门抽走。但这是一种静态的观点，它忽略了一个事实，即感知上的税收会回流到私营部门并增加整个经济的总收入，从而扩大税基。常常被人们遗忘的是，平均税率和政府支出同步增加所产生的净需求效应是积极的，因为增加一些税款的代价是纳税人储蓄减少，而税收收入开支将导致总需求增加，增加额相当于相应的税收收入总额，1年。增加的税收负担由高收入群体承担的部分越大，通过税收供资的额外支出产生的净效应往往就会越大。当然，这些高收入人员的收入也会增加，因为他们参与了额外支出的总体收入效应。而公共支出花在国产商品和服务上的部分越大，这种效应也会越大。因此，利用税收和政府开支加强国内增长动力的余地可能比人们通常认为的更大。

当然，如果税率上调超过某一阈值，必须承担最大份额税收负担者的行为反应可能会导致税基随着决定税基的经济活动一起萎缩。然而，很难确定税收负担的上限，因为这不仅取决于税率水平，而且还取决于如何利用税收收入。在所得税税率方面，有人发现，在发达国家，使总税收收入最大化的最高边际税率接近0、和，2011年，而几乎没有什么理由相信收入增长往往比发达国家更快的发展中国家的上限会低得多。利用累进税制对高收入适用较高的税率不会消除较富

裕个人的绝对优势，也不会打击企业家创新和获取更高收入的积极性。在公司税税率方面，采取财政措施促进私人固定投资是绝对有必要的，但这并不意味着对利润征税必须保持在最低限度；降低企业所得税税率很少能够激励额外的固定投资。《2012年贸易和发展报告》，第五章；、Griffith和，2002年。

鉴于发展中和转型经济体的税务制度的累进性低以及各地区和国家之间在这方面的巨大差异，这些国家可能仍有余地实行更具累进性的税收制度。对现代部门和高利润出口活动征收更高的税赋使政府能够为传统和非正规部门的生产率增长和收入创造提供资金支持。当然，这需要适当的行政管理能力。在这方面，发展中国家的情况差别很大，取决于发展水平、非正规部门的规模以及国内生产总值的构成。另一方面，低收入国家还有其他一些潜在的收入来源。财富与遗产税就是许多发展中国家可以挖掘的其中一个来源。它只需要相对较小的行政管理能力，而且比许多其他税项更难规避。在许多资源丰富的国家，可能有相当大的空间征收更多来自活跃于石油、天然气和采矿部门的公司的特许权使用费和税赋。这一点尤其重要，因为来自自然资源的潜在收入在过去十年里增长显著——尤其是在非洲，而且跨国公司占有的采掘业租金份额过大。

在制造部门，可能也可以通过对跨国公司实行更合理的税收待遇来增加收入。相当多的外国直接投资被吸引到发展中国家，是因为跨国公司能够将东道国的低劳动成本与比当地更先进的技术以及具有更高资本密集度的生产技术结合起来，赚取比它们能够在自己的祖国实现的单位利润高出数倍的单位利润。另外，跨国公司可大幅降低其产品的销售价格，从而获

取更多的市场份额。因此，外国直接投资在提高生产率方面的收益以利润增加的形式被外国投资者获取，或以采购价格下降的形式被国外消费者获取。与此同时，这些往往数额巨大的生产率提高收益惠及东道国经济的部分微乎其微。

在奉行一致产业政策的一些国家，市场机制可能导致外国公司从当地市场购买其生产所需的中间投入。这应当在东道国的经济中创造一些需求和就业。然而，在许多情况下，市场机制可能不会产生这种联系。在这种情况下，投资协议中的本地元素要求可能会有帮助，但前提是本地有必要的供应能力。如果情况并非如此，或者除了这些要求之外，对由低劳动力成本——吸引跨国公司的首要条件——产生的高利润征收适当的税赋可能有助于确保建立与本国经济的其他部分的联系。这些联系可产生内需。

跨国公司也可以通过向其当地雇员提供与其生产率的提高更相称的工资，对加强东道国的国内需求作出贡献。此外，这些国家的政府更为明智的做法可能是重新评估外国投资对国内收入增长是否有好处：不仅工资低，而且吸引外国直接投资的财政安排可能会剥夺国家迫切需要的公共收入，导致难以资助作为促进国内制造部门的先决条件的发展项目。许多国家与其他国家展开竞争，向跨国公司提供更优惠的税收条件，以吸引它们的生产设施。与工资竞争一样，这往往导致竞相杀价。所有加入这种税收和工资竞争的国家都将为这种政策付出代价。

为了阻止工资和税收在此过程中螺旋式下降，国际安排可能不可或缺。这可能包括设定

跨国公司行为准则、对它们提供给发展中国家工人的就业条件进行治理以及加强国际税务合作。与《联合国发达国家和发展中国家双重征税示范公约》的目标一样，这种合作的目标应当是减少逃税。同样重要的是，应当进行更好的平衡，在确保生产地竞争国政府从跨国公司在其国家的业务中获得公平份额的财政收益的同时，保持外国投资者可以从基于劳动成本差异的外国直接投资中获取的优势。考虑到母国和东道国之间单位劳动成本的巨大差异，这种平衡可能会使东道国的税收收入水平得到提高，而外国投资者从其在东道国的生产中获取的利润水平与原来的水平相比可能会有所降低，但仍比在其祖国生产同类产品高出数倍。

一些低收入和最不发达国家由于自身行政管理能力和征税能力有限，可能仍难以或无法及时实施任何此类措施以增加财政空间。在这种情况下，多边金融机构和双边捐助者可以伸出援手，为社会支出提供更多资源，以及为加强这些能力提供适当的技术和财政支持。

通过债务融资的公共开支

由于两个战略性原因，可以将通过债务融资的公共支出视为适当措施。一是在私人需求不足以将经济活动维持在劳动力和现有资本存量得到充分利用的水平上时——特别是当伴随着净私人借贷水平降低时——就像一些发达国家当前出现的资产负债表衰退情况中的那样——增加公共部门需求产生的反周期效应。二是为了通过举债对酝酿已久的、将使用几年甚至几十年的项目进行公共投资来加快国内资本的形成。这不仅将惠及当代纳税人，而且惠及后代，而后代所纳税款将被用来偿还债务。

人们普遍认为，如果公共支出由政府举债融资，私人行为者的需求往往会减少，原因有二。首先，公共部门增加借贷将推高利率，从而使私人投资减少。其次，消费需求将下降，而储蓄将增加，因为消费者会预期将来某个时候需要支付更高的税收，以使政府能够偿还债务¹。然而，这两种观点并非无懈可击。第一种观点是基于关于公共部门和私营部门争夺既定资金使用权的假设。根据这种观点，如果公共部门吸收的资金减少，就会有更多的资金供私营部门用于生产²。基金组织，2003年：110-111。然而，很少有经验证据表明公共借贷会排挤私人投资³。《2010年贸易和发展报告》，框3.1；⁴，1年。相反，公共投资已经被发现对私人投资有总体挤出效应。

政府借贷即使增幅较大，也不可能推高利率，因为与资本市场的资产总量相比，这种增加仍是微不足道的。更重要的是，利率本身是一个政策变量，由央行决定，而它可以抵消政府借贷增加可能对利率水平产生的任何影响。但即使因为货币政策不支持增加公共债务，导致国内利率必须上调，通过债务融资的政府支出也将导致总需求增长，而这将鼓励私营部门进行投资以增加生产能力。

增加财政赤字将抑制目前的私人开支，因为它让人预期将来税率会增加以使国家能够偿还净债务——这种观点忽略了公共债务在不断增长的经济中的活力。首先，到期的公共债务通常会被为新支出融资的新债务所取代，只在特殊情况下才会出现净债务偿还需要。在这方面，主权债务不同于私人行为者的债务，因为国家会一直存在下去。更重要的是，举债增加公共支出将产生新的需求和更大的产出，这将促进私人收入和财政收入在固定的平均税率下

增加。在这种情况下，更有可能的是，增加公共支出将提高而不是降低私人需求。

当然，这些因素并不意味着公共支出的债务融资是无限度的。事实上，在发展中国家的公共部门融资以及财政空间评估中有一个涉及到公共债务积累风险的重要问题。这些风险涉及到经济增长的波动以及政府债务人无法控制的公共债务利率变动——特别是债务以外币计价时⁵。见本报告第三章。这是为何难以确定公共负债限度的原因之一。另一个原因是，经济增长和基本预算平衡均为部分内生变量⁶。即国内生产总值的增长和税收收入本身受到通过债务融资的公共开支的规模的影响⁷。

尽管如此，不可持续的财政政策会导致主权债务危机。政府可能最好全部用经常性收入来支付经常性支出及资本支出。平衡预算规则或公共赤字上限有其好处，但它们也会不必要地限制反周期财政行动在经常性财政收入下降时的潜力以及减少政府资助公共固定资本形成的能力。后者对急需大量基础设施投资的发展中和转型经济体特别重要。因此，不应应对每一个预算周期都严格适用公共部门赤字规则；而是应当将目光放得更长远一些。此外，它们还应考虑到公共信贷融资的目的。

关于第一个问题，规定公共部门赤字不应超过经济的长期趋势增长率的规则将允许赤字出现短期周期性变动。由于发展中和转型经济体的趋势增长率往往明显高于发达国家，前者原则上比后者有更大的赤字融资空间。关于第二个问题，切记某些类型的开支对总体收入增长的乘数效应注定会比其他类型的开支大。此外，这些类型的开支可能对私人投资也有更强的刺激作用。这些类型的公共支出比其他类型

的公开开支更适合信贷融资，也很适合内需导向型增长战略，因为它们有助于维持——甚至扩大——国家的财政空间。

合理的做法当然是用税收收入及其他经常性收入为支付公务员薪水、公共机构消费支出和社会支出等经常性支出供资，除非在反周期行动背景下有必要通过信贷融资来支持这类支出。在这种情况下，乘数效应往往比较高，因此由于最初的赤字支出创造的额外收入导致税收收入增加，赤字一般会进行自我纠正。

用于固定资本形成的公共支出与用于经常性支出的公共支出有很大差异，因为由于私人投资和公共投资之间存在互补性，它具有很强的潜力，除了立即产生需求效应之外还可以增加私人投资支出。在某种程度上，可以以类似于看待私人投资所致私人债务的方式来判断公共投资融资所致公共债务的可维持性。首先，债务的产生与新的生产性资产的产生有关联，二是与私人投资可以通过在使用私人生产能力中产生的收入得到收回相似，可以认为公共投资能够以税收收入增加的形式收回，因为公共投资所产生的总体生产率提高导致税基扩大。

这表明，合理的做法是将中期债务融资限制在公共投资支出的水平上。关于以外币计价的借贷，应当仅限于满足国家的实际外汇需要——即借入外币只是因为公共投资需要进口资本货物、材料和技术，或只在发现需要积累比由经常账户余额和自主资金流入未被私营部门用于进口供资产生的外汇储备水平更高的外汇储备的情况下适用。

如果由这些因素决定的公共部门的借贷空间没有被充分利用，可以把增加通过信贷融资

的公共支出视为提高内需以及国内供应能力的可能手段。

3 促进国内生产率增长和结构转变的政策

工业政策

在旨在更加注重内需以推动增长和发展的战略内，应特别注意加强国内供应能力。为避免内需增长加快而外需增长减慢导致国际收支和贸易逆差恶化，从而导致越来越依赖外国资本流入来为这种逆差供资，这是有必要的。这对自然资源基础雄厚但制造能力相对薄弱的国家来说特别重要，因为这些国家的政府会禁不住诱惑而追求其经济的短期福利收益，利用增加的商品出口收入来支付消费品进口的费用，而这对发展毫无有利影响，甚至有不不利影响。

促进结构转变和技术活力³¹的政策将需要克服由以发达经济体复苏缓慢和增长无力为特点的可能依然艰难的外部环境造成的供应和需求挑战。

发展中国家的企业往往被认为技术落后，难以供应具有消费者所要求的特性的产品。对于生产供出口到发达国家的高端市场产品来说，这显然是真的。为缩小这种差距，加快和扩大发达国家对发展中国家的技术转让依然至关重要。有关资本货物和设备的技术转让也仍然至关重要。

然而，在满足新兴中产阶级消费者的需求方面，技术落后所起的作用远没那么重要——或根本就没什么作用。发展中国家的企业也许能

够很好地满足这些新消费者的需求，它们不仅可以调整现有产品和服务以满足这些消费的特殊需要，而且——也许更为重要的是——可以开发适合其需求和偏好的新产品和服务。³²除了技术创新，新的营销和分销网络的开发对确保新产品能够到达国内市场上的新消费者至关重要。在这方面，发展中国家的企业可能比发达国家的企业更具优势，因为它们很可能具备有关当地情况的宝贵知识，知道如何发展适当的新的分销网络和营销战略，以征服新的国内市场。不太富裕的消费者往往生活在大城市以外的地方，那里可能缺少可靠的、高品质的和网络驱动的基础设施，其分销系统可能不同于针对较为富裕的城市消费者的分销系统。而发达国家的企业往往利用“其现有高端产品和服务，通过标准的分销渠道，将目标对准一些最大城市中的最富裕的消费者群体”波士顿咨询集团，2012年：3；加入了强调。³³

另一个问题涉及企业之间为获取进入发展中国家新兴消费市场的机会而进行的日趋激烈的竞争，而这很可能甚至进一步加剧。发达国家的老牌企业，特别是跨国公司，正在瞄准这些新的中产阶级，将他们定位为潜在消费者，尤其是因为其本国市场低迷的需求增长正在使其业务活动放慢脚步。除了建立营销和分销网络以外，发展中国家的企业将需要提高自己的创新能力并迅速开发适当技术，以赢得竞争并抓住其国内市场上的这种新需求。

满足不断变化的需求结构所需要的技术类型以及开发它们所需要的机制可能与和技术大爆发有关联的技术类型和机制不同。后者是基于科学认识的进步——应用研究将此转化成商业产品的开发。相比之下，以发展中国家潜在的巨大新市场为特征的市场条件变化需要对“潜在需

求”进行识别，1992年并“引导”企业将工作转向这些新市场特有的一些问题或要求，1997年。³这意味着需求可能会同时推动创新的速度和方向，从而使生产者靠近市场的优势成为一笔宝贵的资产。

为满足新出现的需求所需要的一国生产结构的转变不太可能一帆风顺。其原因是，这种根据现专业化模式进行的结构转变需要改变各行业之间的资源分配制度。政府可以利用工业政策来鼓励这一进程。事实上，近年来重新出现了关于工业政策在发展中的作用的争论，而引发这种争论的原因是，人们在过去十年里认识到，将工业政策的所有作用排除在外的“华盛顿共识”并未能实现其承诺。因此，发展中国家以及一些发达国家开始寻找替代发展战略。伴随着这种寻找替代战略行动的是，人们恢复了对经典的经济发展理念的兴趣，其中包括承认国内需求和经济的部门结构对产生联系和生产力增长都很重要。³经济和金融危机促进了这种趋势。它们使关于市场失败以及是否需要制定治理市场的制度和规则的争论更加激烈。此外，关于制度和政策对在发展中取得的一些成功的贡献问题，已经积累了一些证据如，2013年，人们越来越难以忽视和抛弃它们。因此，决策者们更愿意进行本土解决方案的实验和开发。其中，巴西、中国和南非等许多国家的实验包括了工业政策良方。³

也可以将为应对危机后的经济挑战需要进行的调整用于工业政策，以促进发展中国家参与环境可持续发展战略。³然而，很显然，并非所有发展中国家都能够发展和使用大规模绿色生产和技术，以促进其工业发展。尽管如此，还是存在一些机会，它们是为率先采取行动者准备的，而这些先行者不应被忽视。一些国家——特

别是中国和大韩民国——于2002年为应对全球经济衰退而实施的一揽子财政刺激方案有相当大一部分就是针对环保措施和投资。在大韩民国，这些绿色刺激方案相当于其国内生产总值的1.5%，中国为3%。按绝对美元计算，美国的支出是大韩民国的两倍。然而，中国的这一数额只大约相当于其支出总额的一半，而美国的这一数额还不到其国内生产总值的1.5%，2011年。大韩民国和中国似乎更普遍地认识到，对清洁能源技术的投资可以对增长和就业的创造产生重大影响。例如，2002年，大韩民国推出了一项“五年绿色增长投资计划”，增拨100亿美元，用于减少碳依赖和改善环境，以创造10万至100万个就业岗位，并推动经济一直增长到2020年，2012年。

本章节已经讨论过发达国家增长放缓所致全球需求转移的影响、持续快速的人口增长对粮食需求的影响以及农业生产面临的与气候变化有关的新挑战。鉴于这些影响，许多发展中国家迫切需要通过提高几十年来被普遍忽视的农业部门的生产率，并进而改善其投资。提高农业生产率不一定需要对先进技术的巨额投资，而主要是需要赶上现有技术的应用。这种投资有相当大一部分需要针对基础设施——它们可以在公共工程计划的帮助下得到改善。这还将在农村地区创造额外的收入和就业。

与自然资源丰富经济体有关的问题

全球金融和经济危机对自然资源依赖型国家的强烈冲击再次表明，这些国家需要通过生产和出口结构多样化减少对只是从少数一些商品获取的收入的依赖。在此背景下，将自然资源基础转化成实物资本应当成为其发展战略的一个关键目标。它不仅将创造新的就业机会和增强其社会所有群体的购买力，而且将扩大其中长期财政空间。

如果商品的总体需求保持强劲，商品价格从广义上讲处于超过1980年代和1990年代的水平的高位，自然资源丰富的经济体将继续受益于改善的贸易条件。然而，它们应当小心价格的周期性。此外，商品价格相对较高的情况也意味着，这些国家不该允许其自然资源财富的开发危及自身的长期增长。它们可以通过确保来自资源开发的收入被用来对刺激生产和出口多样化的新活动进行投资来防止这一点。

这种挑战涉及到如何处理两种潜在的抵消力量：“在短期内，贸易条件的正冲击总是如其他条件不变提高国内生产总值，而实证问题是……提高多少。然而，从长远来看，初级产品生产国的正贸易条件冲击将加强比较优势，吸引资源从其他活动流入出口部门，导致去工业化”（Krugman和Rodrik，2003年：101）。贸易条件的改善和由此带来的政府收入的增加应当被用来通过公共投资和提供针对没有直接从自然资源受益的那部分人口的社会服务，减少收入不平等和避免去工业化。此外还需要刺激工业生产的政策，例如维持竞争力的汇率和实行刺激私人投资的货币政策。贸发会议2012年曾对这些问题进行过相当详细的讨论。

对发展伙伴关系的影响

自2000年推出千年发展目标以及2002年通过《蒙特雷共识》以来，全球发展伙伴关系主要侧重于提供减让性发展援助，以减缓发展中国家的贫穷。它也侧重于增加发展中国家进入发达国家市场的机会，以通过外向型增长战略促进发展中国家的经济发展。

更多地提供援助和市场准入与发展中国家尤其是中国在更大程度上融入全球市场密切相关。全球发展伙伴关系对援助和市场准入的

侧重经常因其忽视投资和创造及扩大生产供应能力的至关重要性而遭到批评。例如见《200年贸易和发展报告》。此外，大衰退的爆发使人们严重怀疑侧重于援助和市场准入是否妥当。鉴于自身与大衰退的影响有关的财政问题，极其不可能很快实现捐助国在各种国际性峰会上设定的发展援助目标。还有一点很明显，即各种贸易和投资协议的规则和条例以及与国际货币基金组织、基金组织和世界银行签订的贷款协议所附各种条件减少了发展中国家的政策空间。而发展中国家需要这种政策空间，以发展受益于改善的市场准入条件和促进发展所需的国内生产能力。

这种缺点需要通过确保全球发展伙伴关系考虑及自2000年代以来世界经济已经发生的结构性变化来加以纠正。其中一个变化，本章曾着重讨论该变化涉及的问题是，未来十年可能会出现大约20亿新增的中产阶级消费者。通过实施比过去更加注重扩大内需的发展战略，可以使这种变化加速。这种战略如果成功，还可以导致发展中国家低收入群体的购买力增加。这将开启促进生产能力和经济增长的新机遇。对发达国家巨大但只缓慢增长的市场以及发展中国家尚小但快速增长的市场中的市场份额的追求将关系到国际竞争的加剧。为了管理好这种加剧的竞争，发展中国家可能需要充分利用其在签订各种区域性及双边贸易和投资协定以及《乌拉圭回合贸易协定》后仍然能够支配的一切可能的政策空间。

然而，这些变化还有更广泛的影响。虽然发展中国家在全球经济增长、贸易、外国直接投资和资本流动中大大增加的重要性仍然只是集中其中十几个国家上，但这种系统性的变化开启了新的可能性。首先，这使发展中国家的

声音更具份量，增强了它们作为一个集团就修订限制作为后来发展者的国家可用政策空间的规则和制度进行谈判的力量。此外，在许多领域以及通过不同形式的旨在集中市场和资源以促进发展的制度安排来开展区域合作和南南合作的空间也得到了扩大。但也许最重要的是，国际社会现在应当认识到，随着世界经济发生结构性变化，“现在是时候了，应当抛弃单向或不对称关系”，以使发达国家和发展中国家之间以及发展中国家相互之间的发展伙伴关系转向更多地考虑到“国际集体行动的逻辑和精神”，2012年：23。

结论

发达国家长期增长缓慢，发展中和转型经济体可能面临对其商品进口需求低迷的困难。因此，对后一组国家的决策者来说，恢复到危机前强调外向型增长的政策态势是行不通的。惠及这种增长战略的外部经济环境，尤其是在大衰退前的五年期间，是建立在不可持续的全球需求和融资模式上的。反周期宏观经济政策可暂时促进经济增长，但最终将导致财政或国际收支限制，除非紧跟着实行把目光放得更宽更远的政策。

一项支持发展中和转型经济体在正发生巨变的全球环境中实现快速持续经济增长的更长期政策需要考虑采取更加平衡的增长战略，让内需发挥更大的作用，以弥补外部需求的欠缺。迅速进行这种战略转变的可能性以及支持这种转变所需的政策组合将在很大程度上取决于国内生产的部门结构与内需脱钩的程度。而这又受到国内市场规模的影响。尽管自然资源丰富

的国家可能可以继续受益于处在历史高位的商品价格，但它们应当确保所产生的收入被用来对刺激生产和出口多样化的新活动进行投资。

尤其是在制成品已经在生产中占有相当大份额的国家，增长战略的转变应当力图在家庭消费、私人投资和公共部门支出的增加之间取得适当平衡。这种平衡的具体情况在很大程度上取决于个别国家的国情，但一般要求以新的视角看待工资和公共部门在发展进程中的作用。外向型增长战略强调工资的成本方面；相比之下，更多地以内需为导向的战略将强调工资的收入方面，因为它将基于作为内需最大组成部分的家庭开支。就业创造与生产率增长同步的工资增长相结合应当能够创造足够内需，从而充分利用日益增长的生产能力，而不必依赖持续的出口增长。可以通过方便人们获取消费贷款来鼓励家庭开支。然而，正如一些发达国家最近的经历充分表明的那样，这种做法是危险的。公共部门可以通过增加公共就业或进行投资——这往往是私人投资的一个前提条件——来进一步促

进内需。此外，改变税收结构以及公共支出与转移的构成可以将经济中的购买力分布导向那些将自己更大份额的收入用于消费的收入群体。

来自家庭消费和公共部门的总需求增加将激励企业家进行投资，以增加实际生产能力。产业政策可以为相关的投资决定提供支持，以使投资的部门分配更好地与新出现的内需模式相对应。由于更加了解当地市场和当地的偏好，发展中国家的企业在适应这些新需求模式方面很可能比外国企业更具优势。它们因此可以防止内需的上升导致来自发达国家的进口激增。

也许最重要的是，与外向型增长不同，许多国家甚至包括最大的国家可以同时奉行内需起到更大作用的增长战略，而不会对其他国家造成不良的溢出效应，也不会导致工资和税收竞争。事实上，如果许多发展中和转型经济体同时转向更加平衡的增长战略，它们的经济可互为市场，这将促进区域合作和南南贸易，从而促进其所有成员进一步增长。 ■

注 释

- 1 图2 1中的证据显示，中国只是轻微受到了200 200 年贸易崩溃的影响。然而，中国的数字可能大大地少报了实际影响。众所周知的是，中国许多出口的记录显示为从中国香港特别行政区 香港特区 转运或再出口 如 和 ， 200 年，而图2 1显示，香港特区所受不利影响很大。
- 2 关于部分发展中国家不同产品类别对贸易条件变化的贡献的更详细介绍，见贸发会议，2012 年：1 1 。
- 3 标准渣打 2010 1 对超级周期所作的一般定义是：一个“全球增长处于历史高位的时期，其持续时间长达一代或更久，其驱动力量为不断增长的贸易、高投资率、城市化和技术创新——特点是一些新的大经济体崛起，初步表现为各新兴国家出现高速追赶的增长率”。
- 依据是联合国人口司的中位变差估计 见《世界人口展望》，可登陆 查 阅。
- 最近，中国甚至进口大米，令市场颇为震惊 《华尔街日报》，中国的大米进口扰乱了市场，2013年1月 日。经合组织—粮农组织 2013 年 的报告也显示中国其他一些商品的进口近年来出现了相当大的增长，其中包括猪肉、奶制品、玉米和糖。
- 例如见《华尔街日报》，“中国加快户口制度改革”，2012年12月1 日。
- 贸发会议秘书处的计算结果，依据是来自美国农业部的数据，玉米背景介绍，载于：
2013年 月登陆查阅。
- 例如见《华尔街日报》，“非洲石油出口因美国产量增加而骤减”，2013年2月2 日。
- 关于页岩气潜在影响的更详细分析，见 ， 2013年； ， 2012年； 等 人，2012年；以及 ， 2013年。
- 10 关于商品供应方反应和生产限制问题的更详细讨论，见 和 2012年 。
- 11 如本报告稍后更详细地讨论的那样，这也可能会给某些国际贸易制成品价格带来下行压力，并可能促使此类货物的生产国利用任何提高生产率的机会来降低单位劳动成本。而这可能会对这些行业的工人的购买力产生负面影响，并进而对内需的增长产生负面影响，在继续实行依赖制造业的外向型增长的发展战略的发展中国家，情况尤为如此。
- 12 耐用消费品包括预期寿命超过三年并且价值较高的商品 如冰箱和洗衣机 以及其他一些使用寿命达到三年或以上的商品 如视听产品 。半耐用消费品包括预期寿命超过一年但不足三年并且价值较低的商品，如纺织品、服装、鞋类和玩具。非耐用消费品包括预期寿命不足一年的商品，如部分服装和药品。这三大类别总共占了200 年中国对美国出口总量的 。
- 13 美国的汽车进口 图2 也恢复了危机前的活力。然而，发展中国家只占有这些进口的很小一部分。
- 1 这种假设涉及经济学家们的说的“位似偏好”。
- 1 这种理论方法的结构与 1 1年 提出的消费理论相类似，都是基于对恩格尔定律的普及 即收入驱动的非比例需求扩张和使自己改变偏好的消费者学习过程 。然而， 不是强调需求，而是将这种学习过程建立在供应方技术进步导致新产品出现的基础上。

- 1 事实上，[、](#)和 [1](#) 年：[3](#) 视中产阶级为一个必要的“国内制造商的购买力来源”。
- 1 关于这些机制的更详细讨论，见本章附件。
- 1 支持关于小客车的此类假设的经验证据见 [、](#)和 [，200](#) 年。
- 1 国际元是一种假设的货币单位，通常以某一基准年的固定价格表示，并与当年的美元具有同等购买力。关于如何使用购买力平价和商品的国际平均价格来计算这种单位的各种问题，见联合国，[1 2](#)年。
- 20 “意大利的人均收入之所以被用作上限阈值，是因为它是七国集团中收入最低的国家；巴西的人均收入与美国和德国等富国官方使用的贫穷线相当 按购买力平价约为人均每天10美元” [等人，2011年：1](#) 。
- 21 [2010](#) 年的估计数依据的是 [200 20 0](#) 年国内生产总值预测，其中国内生产总值是劳动积累 基于联合国提供的劳动适龄人口演变前景 和资本 基于 [1 200](#) 年平均投资率 以及全要素生产率增长 基于历史长期技术增长和假设的与美国融合的过程 的函数。所有这些都与长期汇率变动和购买力换算率的预测以及与收入分配和人均消费估计数的数据结合起来进行分析。 [等人 2011](#) 年的估计数产生于一种大致相似的方法，虽然它侧重于中国和印度的经济增长对全球经济增长和分配的影响并采用由经济部门拆解以更好地模拟收入分配演变情况的增长率。虽然这两项研究采用的方法可能会受到批评，但它们有助于阐明这里提到的关键问题，即发展中国家在全球消费中所占份额正在逐渐扩大的问题。
- 22 劳动收入的增长和家庭消费的增长之间的相关在 [10](#) 置信水平处很明显。
- 23 这些发现得到了 [和](#) [2012](#) 年的一项综合研究的支持。他们的研究表明，如果将世界经济作为一个整体，工资比重同时持续下降会导致全球增长放缓。此外，在逐个对二十国集团的 [1](#) 个成员国进行更为详细的调查中，作者发现，其中 [个](#) 成员国的工资增长与国内生产总值增长之间呈现出正相关关系。此外，单独而言，其余 [个](#) 经济体中有 [个](#) 经济体的工资增长与国内生产总值增长之间呈现出负相关关系。当所有经济体的工资比重同时下降时，它们切实出现了低增长。
- 2 最近关于政府开支增加导致总需求提高 即“乘数效应” 的讨论表明，衰退时期的这种效应一般高于——超过 [1](#)——较为正常的时期。
- 2 应该指出的是，任何试图增加私家车销售和使用的计划都可能会与优先扩大公共交通系统的城市化战略相冲突。
- 2 摩根大通，“泰国：汽车减速，但内需并未放慢脚步”，《全球数据观察》，[2013年3月22](#) 日。
- 2 资本投资收入 如分红 也可提高个人可支配收入。然而，对被视作增加家庭消费开支的行为人 即中下等收入阶层 的大部分人口来说，这种来源不太可能有很大意义。
- 2 在一些国家，如巴西，家庭信贷的快速增长也受到资本流入 向银行提供了充足的流动性 和国内信贷市场发展的影响。本报告第三章详细探讨该问题。
- 2 [，](#)“巴西消费者违约率下降到1 个月以来的最低水平”，彭博社，[2013年3月2](#) 日；可登陆 [2013 0 2](#)
- [1](#) [查阅。](#)
- 30 这种权衡是关于央行是否应当专注于维持价格稳定 例如通过实行通货膨胀目标制 或它们是否也应当负责维持金融部门的稳定 这可能意味着防止资产价格泡沫的形成 的辩论的一部分 第三章进一步对此进行讨论 。实行通货膨胀目标制的央行在通胀率较低时将维持低利率。而低利率将使家庭即使是在未偿债务增加时，也能够遏制债务负担的增加。然而，风险认知的突然变化 例如由资产价格泡沫破灭导致 将导致未偿债务的利率突然大幅上升，继而对开支产生不利影响。
- 31 显然，技术活力需要并非只涉及制造业——本节的重点。然而，第一产业部门和服务部门往往提供较少的技术活力或只提供低报酬工作，并且这些部门的生产率增长通常落后于制造业。

32 一个有关问题涉及到制成品终端市场的主要部分从发达国家向发展中国家转移对全球供应链运转的影响。在过去二十年里，通过参与和升级全球价值链进行的工业化在许多国家的外向型发展战略中起到了至关重要的作用。然而，经验证据表明，扶持出口商的国内嵌入而不是促进参与供应链对产品升级和实现盈利能力及增值至关重要 例如见 和 ， 2012 年；以及 和 ， 2012 年。这种后向联系的存在可能会变得对发展中国家的恢复能力甚至更加重要，因为消费品终端市场的一些部分转移到了其国内经济 即更靠近这类商品的产地，从而也增加了这类商品产地的前向联系。这可能最终会为发展中国家的企业提供一个机会，使它们能够主导供应链，而不仅仅是融入现有供应链，并通过试图增加自身活动的增值内容取得发展。

33 在这种情况下，值得注意的是，一些市场分析师已经开始警告甚至西方的奢侈品生产商，称体现熟悉的法国和意大利文化价值观的奢侈品畅销世界的好日子可能很快即将结束，并称它们将越来越需要提供考虑到嵌入其目标市场文化的价值观的、没那么标准化的产品

”，
日；可登陆

2013 03 2

1 3 323 查阅。

3 2010年：3 对“熊彼特的强调技术突破与施穆克勒的强调响应市场需求引力的创新之间的分歧”进行了详细的分析。

3 《2003年贸易和发展报告》和《200 年贸易和发展报告》对这两个问题都作了详细讨论。

3 这些实验不仅涉及到满足日益增长的国内消费需求所需要的国内供应能力——本文的重点——的发展问题；它们还涉及与全球供应链有关的一些问题——其中工业政策涉及通过贸易、外国直接投资和汇率对与全球经济的联系进行管理 如见 、 和 Gereffi, 2013 年。

3 工业政策也可以充当加强区域一体化的工具，特别是对小国来说 乌拉圭的情况见 ， 2013 年。

参考文献

2012
2013

2030

1

2 10 111

2012

2011

1 1

1 23

1

23 2 1 200

1

1

2011

the global economy — Are current high prices the new

2012

17 February; available at: <http://www.europeanfinan>

2

					1 80			
2011 2013		2030			2012			
	2012						2012	
	2011			200 0			110	
	1 12				2011			
		2011						
	2 2	3			2012			
200					2012			
							2012	
CBA (2012). The resource boom — entering a new phase.							200	
	2012							
		22			1 3	02 20		
			1			200		
					3	1 0		
						200		
2013 2 2013								
	2012			1	131 132			
					2013			
	2013 2013							
		200			1			
			1 0 2030					
	2	1 3 1 0						
			2012		1			
Policies for Macroeconomic Stability: How to Deal			2012		20 2012			20
			12 0					
		200					1 3 0	
					2012			
					2013 2014			
	2 2 2							2012
Devereux MP, Griffith R and Klemm A (2002).								200 0
						0 3 303 32		
	1	1 3 1			1			
						13 311 31		
		3				2003		
						1 0 1 0		

转变增长战略：主要影响与挑战

在过去三十年里，许多发展中国家实行外向型增长战略。这种战略的成功依赖于快速增长的全球需求和新出口市场的出现或原有市场的扩大，以及出口国进入高速增长且具有生产率增长潜力的细分市场的能力。

随着全球金融危机的爆发，这种战略不再可行。发达国家市场 特别是美国和欧洲 的需

求增长已经大幅下降。尽管早期曾出现迅速反弹，但市场普遍预期发达国家缓慢的增长将长期减少对发展中国家出口的机会。这就提出了一个问题，即发展中和转型经济体 特别是其中最大的一些经济体 是否可以从外向型增长战略转向更多地以内需为导向的增长战略。本附件探讨这种转变将会带来何种影响。

1 国民收入会计恒等式和经济增长

一个国家的增长战略的方向，无论是更偏向出口还是更偏向内需，都意味着国民收入会计恒等式各要素对增长所作贡献存在差异。国民收入会计恒等式表达为：

1

其中一个国家的产出 是家庭消费支出、投资、政府支出 和经常账户余额的

总和。经常账户余额为出口 和进口 之间的差额。¹ 等式右边的每个要素有两个构成部分，其中一个是自主变量，另一个是国民收入函数，而它等于产出 。外向型增长战略特别注重出口和进口之间的关系，更多地以内需为导向的增长战略则更注重其他三个构成部分。

大多数经济增长模式不太重视国民收入会计恒等式的各构成部分。这种模式是供应推动型模式，其中产出增长是投入要素和生产率要素的函数。产出的总需求被假定为足以充分利用产能。贸易是会计恒等式的一个进入基于供应的增长分析的构成部分，有时是通过贸易条件被定义为出口价格与进口价格的比率进入，但更多的时候按照关于“贸易开放”有利于资本积累或生产率增长的假设进入。不同的研究有不同的开放度衡量方法：有些是通过关税或非关税壁垒，但最常见的是作为贸易流动与产出的比率

和 ， 2010年。

从这种基于供应的角度看，“外向型增长”是指出口与进口相对于产出的比率高，即贸易开放度高。贸易开放程度高可能有助于增长，如果进口的投入比国产的投入更有效率，或如果有技术外溢或来自出口或进口的其他外部因素。关于全球价值链的文献表明，贸易开放程度高对增长有积极影响，特别是在制成品在出口中占有很大比例并成功地“提升价值链”即提升其出口产品的附加值含量的国家。贸易开放程度高对微观经济也有重要意义，因为它决定了国内生产的部门结构与内需脱钩的程度。对初级商品在出口中占有较高比例的国家来说，这种缺口可能会特别大；对生产很少有国内消费者买得起的商品如电子消费品的国家来说，也会非常大。

如果从需求方考虑，国民收入会计恒等式与宏观经济增长的因果关系有直接的相关性。从基于需求的角度看，“外向型增长”是指出口与进口相对于产出的差异大，即存在庞大的贸易顺差。从这种角度看，开放度对增长而言没那么重要，其原因在于，如果侧重

于家庭消费在产出中所占的比重，可对国民收入会计恒等式作以下调整：

$$\frac{C}{Y} = 1 - \frac{(I+G)}{Y} - \frac{(X-M)}{Y} \quad 2$$

其中，家庭消费在产出中的任何给定比重即都与具有无限范围的贸易开放度即 的值相符。一个国家可以在消费占产出的比重比较高的情况下仍出口其大部分产出。相比之下，贸易顺差即 越大，达到给某一增长率所需出口对增长的贡献就越大，达到某一增长率所需国内需求要素的贡献即 、 和 就越小。

基于需求意义上的外向型增长强调国际收支限制在限制产出增长中的作用。从这个角度看，出口导向之所以对一个国家的发展战略重要，至少有两个原因 ， 2002年： 3。² 首先，出口需求是唯一真正的自主构成部分，即它们与当前的国民收入水平无关。家庭消费、政府支出和投资需求的主要比重取决于收入。其次，出口是需求中唯一以外币计算收入的构成部分，因此可以支付增长的进口需求。由消费、投资和政府支出驱动的增长可能短期内是可行的，但其中每个构成部分的进口都需要通过出口来平衡。当然，如果一个国家累积外债，吸收越来越多的净资本流入，或让实际汇率贬值，这种平衡并无必要。然而，这三种战略可以维持的时间长度在很大程度上取决于外部经济环境如国际资本市场利率的大小，而它们有可能会很快陷入螺旋式下滑的国际收支危机。

国际收支限制在哪个时间点上崩溃取决于总需求 各构成部分的进口成分，它是一个

被遗漏的部分，即国民收入中变动的部分，没有被用于当前的国内生产，但也没有被用于储蓄，而是用于缴税或用于进口。因此，总需求的计算可以用等式表达为：

$$= \frac{+ +}{+ +} \quad 3$$

该等式的一个特殊情况是哈罗德外贸乘数的动态版。在这种情况下，家庭消费、投资和政府支出没有自主元素，贸易被假定为从长期来看是平衡的，即，因为所有产出不是被消费就是被出口，而且所有收入不是用来购买国内货物就是用来进口。这意味着储蓄和税收必须等于投资和政府支出。因此，国家的增长率取决于所谓的“瑟尔沃尔定律”，其表达式为：

$$= \frac{\varepsilon}{\pi}$$

其中 ε 是国家出口需求的世界收入弹性， π 是国家进口需求的收入弹性，是世界收入增长率瑟尔沃尔，1年。根据等式，一个国家的增长率由出口增长对进口需求的收入弹性的比率决定。国家的出口增长由世界其他地方正在发生的情况决定。它影响的增长，并因此影响产出的增长。短期内通过产能利用率，长期的通过激励产能扩张。³ 鉴于当前发展中国家的主要出口市场增长缓慢，方程意味着发展中国家的经济增长将受到其出口扩大放缓的限制。

除了对整体的出口扩张的影响之外，出口国增长率受世界其他地方经济增长影响的程度

如何还取决于其专业化格局。如果一个国家出口具有较大创新和技术升级潜力的商品和服务，就可以通过获得改善的要素生产率或通过由基于创新的商品质量改善所产生的需求收入弹性的增加来促进产出增长。如果国家的出口来自国际需求增长较快的部门，就可以从出口需求的收入弹性的扩大中受益，从而通过取得较高的 ε/π 比值，促进产出增长。可以将具有明显创新潜力的部门称为“供应活跃”部门，而将受益于国际需求快速增长的部门称为“需求活跃”部门。两者之间明显存在许多重叠等人，2003年。与初级产品相比，制成品通常被认为具有更大的创新和技术升级潜力以及更好的国际需求前景。外向型工业化是在出口机会好的时候利用这种重叠以增加国家的 ε/π 比率特别是通过增加 ε 并因此提高其增长率的一种战略。但另一方面，这也意味着，在目前的情况下，发达国家增长缓慢对实行主要依靠制成品出口的外向型增长战略的发展中国家造成的不利影响可能大于对实行相似战略但主要是依赖初级商品出口的发展中国家造成的不利影响。

本章提出的观点采用需求方视角主要是因为它方便对一个国家的经济增长战略的方向从需求的一个组成部分即出口向另一个组成部分即内需转变的过程进行考察。但采用需求方视角来审视增长同样也方便建立增长战略方向与时下的再平衡争论之间的联系。匹兹堡峰会上的《二十国集团领导人声明》200年在呼吁让全球需求从经常账户逆差国尤其是美国转移到经常账户顺差国如中国和德国，其中逆差国的国内支出不再超过其收入，但全球快速增长将得到维持。这是因为顺差国的内需将至少

在一段时间内 出现超过其收入的加速增长。最后，本国出口机会可能会受到发达经济体长期增长缓慢影响的一些国家可能会面临陷入所谓的“中等收入陷阱”风险，因为其制成品出口

的下降可能会使其经济增长显著放缓。人们普遍认为，这些国家越来越需要依靠创新 即国民收入会计恒等式中的投资 以及家庭消费支出，以继续追赶发达国家的收入水平和生活水平。

2 从需求方视角探讨从外向型增长战略向更多地以内需为导向的增长战略的转变

从需求方的角度考虑，从基于出口的增长战略向更多地基于内需的增长战略转变面临三个主要挑战。一个挑战涉及到国内市场的规模。根据等式 2， ΔX 、 ΔY 和 ΔZ 的总和的增加必须足够大，以在不对增长造成负面影响的情况下弥补出口下降导致的贸易顺差下降。如果用 Δ 表示变化，这种情况可以表达为：

$$\Delta(X + Y + Z) = -\Delta(X - Y)$$

由于专注于家庭消费，一些人口最多的发展中或转型经济体 如巴西、中国和俄罗斯联邦 的相当大一部分人口已经步入中产阶级，而其他一些经济体 如印度和印度尼西亚 的人口步入中产阶级的日子也不会太远 例如 印度人，2011年；巴西人，2010年。这表明，这些经济体有足够大的国内市场来吸收日益上升的家庭支出，以弥补至少大部分由发达国家低增长导致的任何出口下降。

第二个挑战涉及发展战略的转变因引发进口潮并进而导致国际收支问题而快速变得不可

持续的风险。总需求的不同组成部分的进口强度存在差异，意味着 ΔX 、 ΔY 和 ΔZ 的相对重要性决定了进口的演变。重写等式 1，以 ΔX 、 ΔY 和 ΔZ 分别表示 ΔX 、 ΔY 和 ΔZ 的进口强度，那么：

该等式显示，这些差异意味着一国总需求组成的变化将导致显著的进口变化，这种变化即使是在国家总需求水平不变的情况下也会出现。统计证据表明，在大多数国家，出口和投资的进口强度超过消费的进口强度，并表明家庭消费的进口强度超过政府消费的进口强度，因为后者包含较大比例的非贸易品，例如服务 例如 印度人，2011。总需求各要素的进口成分的变化意味着，贸易差额的变化对增长有不同的间接影响。正如 图 1 年：3 指出的那样，“出口增加使其他自发性支出得以增加，直至收入上升到足以导致与最初的出口增加相当的进口增加。”

保持一定的出口增长最有可能是必要的，以为持续进行的城市化和国内生产能力的扩张

所需要的初级产品和资本货物的进口提供资金。在目前情况下，对出口初级商品特别是能源的发展中国家来说，保持一定的出口增长可能更为可行。对向发达国家出口制成品的发展中国家来说，这将取决于发达国家进口需求的演变，但可能也需要寻找其他目标市场——主要是在消费支出日益增加的发展中国家。保持出口增长也可以通过将更多复杂商品纳入一揽子出口商品得到实现，例如通过对既可增加出口又可减少进口的全球价值链进行升级，但这样做的余地很大程度上也取决于发达国家进口需求的演变。然而，必须牢记的是，从全球经济的角度看，任何一个国家的贸易顺差都必须由其他国家进口的相应增长予以吸收。

第三个挑战涉及下述情况：与出口不同，总需求的其他组成部分即家庭消费支出、政府支出和投资大多并不是自发性的，而是由收入诱发的。例如： $C = C_0 + c_1 Y$ ，其中 c_1 是边际消费倾向。这意味着，要使增长战略转变可持续， C_0 、 G_0 和 I_0 的自发性部分通常较小的支出最初增加必须导致 C 、 G 和 I 中受收入诱导的部分的支出增加，而收入本身必须在这个过程中产生。本附件其余部分探讨如何能够增加内需各组成部分的自发性部分以及这种增加如何能够创造收入——创造的收入反过来又促使作为收入的函数的部分增长。

政府支出的某些部分是自发性的，并且可以通过发行政府债券或调高税率来融资。然而，政府的支出及收入有许多是内生性的，如支付失业福利和税收收入，因此是收入的函数。而政府支出的增加对收入的影响又取决于其乘数效应以及国际协调的财政扩张的程度。人们正在就乘数效应的大小问题进行辩论，但大家普遍认为它在经济陷入低谷时比在正常时候更高。例如，在2008—2009年，2013年。在2008—2009年，各国同时进行的财政扩张在弥补发展中国家出口机会下降对增长的不利影响中起到了至

关重要的作用。然而，这些国家可能没有必要的财政空间去再次采取这种措施，或在某段时间内继续维持这种措施。此外，存在一个问题，即一国单独采取的财政扩张行动在多大程度上通过增加进口外溢到其他国家。协调一致的财政扩张将大大增强所有参与国的增长前景，但这需要国家和人民之间相当大程度的团结，这在可预见的未来是不太可能的。

投资也有一个自发性的构成部分，尤其是公共基础设施和房地产投资。然而，投资大多是内生性的，由资本的机会成本决定。这主要是受央行短期利率和未来销售增长预期的影响。如果企业家预期其生产的产品需求出现强劲和持续的增长，他们就会通过商业银行的流动性创造等融资进行大规模的投资支出。这意味着，一个国家的总投资占国内生产总值的比重必须与总消费占国内生产总值的比重相配套，以实现内需的平衡扩张。如果投资持续超过消费，所创造的生产能力将得不到充分利用，这将使收入下降，而如果投资是通过债务进行融资的，这将给国内金融体系造成问题。

至于内需的第三个组成部分即家庭消费支出，庞大的消费者群体使至少暂时使消费与当前收入脱钩的经济能力将有利于消费支出出现基础广泛的增长。出现这种脱钩可能是因为例如预期未来收入增加，或因为消费中的社会相互依存关系。这两种因素很可能被认为是中产阶级家庭的主要特征。通常情况下，低收入家庭没有进行与当前的收入无关的开支所需的可自由支配收入或储蓄，而即使是税收政策和政府向低收入家庭转移的款项，也会影响这类消费开支。高收入家庭可能会偏好购买炫耀性的奢侈品，而且其消费量一般比中产阶级家庭的小。此外，寻求获得消费贷款以购买耐用消费品的一般是中产阶级家庭。最初通过与工资收入脱钩的来源提供加速的消费支出所需

要的购买力还将会减少因外向型增长战略 往往依赖低工资 向更多地依赖私人消费的增长战略的转变可能导致国际竞争力遭受的任何不良后果。然而，要实现可持续，这最终将需要提高工资收入。

中产阶级消费的自发性部分也可以通过从国外借款进行融资——将作为对外逆差出现在国民收入会计恒等式 等式1 中，或通过减少遗漏的各种可能性进行融资——通过增加等式 2 中的值 1 减去收入边际消费倾向：减少另一个阶层家庭的开支和收入——例如通过从高收入家庭向中产阶级家庭转移的收入再分配 通过税收或转移支付、向国内贷款人借款和 或改善社会保障制度。

然而，在当前出口增长受到目标市场增长缓慢限制的情况下，要想让家庭消费在一个国家的增长战略中的更大作用可以持续，必须由国内生产而非进口来满足消费需求增加中的大部分需求。这些国内生产可能包括一些过去生产商品供出口到发达国家的生产，但其余部分必须来自可能因诱发性投资导致出现增加的国内产能。这将为国内消费者创造就业和收入，并导致与当前收入挂钩的消费增加。因此，通过就业和收入创造国内购买力是从外向型增长

战略向更多地以国内消费为导向的增长战略的转移可持续的一个必要条件，因为它将促进家庭消费中的非自发性组成部分。

后一点说明，即使是基于内需增加的增长战略也需要高度重视经济的供应结构。诱发性投资可能会对两个因素特别敏感。首先，发展中国家中产阶级消费者的口味和偏好可能会与发达国家消费者和发展中国家大城市中最富裕的消费者群体 他们是发达国家企业的标准目标所追捧的现有高端产品有很大区别。国内生产商可能比国外生产商更容易开发特性符合当地中产阶级消费者偏好的商品。其次，关于国际贸易和经济地理的文献曾强调称贸易并非没有代价以及产地与市场之间的地理距离依然重要，并阐明市场规模和相对地理位置如何影响到专业化格局。特别是，制成消费品内需的扩大“将导致工资上涨，而这将使当地生产在存在非位似偏好以及积极贸易成本的情况下向制造部门转移” 和 ， 2013年：13 。在利用相关的创新机会时，发展中国家的企业需要将供应活跃部门的投资与需求活跃部门的投资结合起来，以减少日益增加的国内消费支出中的进口含量，即提高等式 中自己国家的 ε/π 比率，特别是缩小与个人消费有关联的 π 。 ■

注 释

- 1 将经常账户视为正好等于净出口是一种粗略算法，即假设转移等于零。以工人汇款的形式进行的转移在贫穷国家的国民收入中发挥显著作用。
- 2 关于基于需求的增长模式的讨论，见 field, 2010年。
- 3 这种关系需要多项假设来支持，包括固定的相对价格 或实际汇率，以及马歇尔-勒纳条件刚好得到满足 即进出口需求的价格弹性之和等于1，以便出口增长仅取决于世界收入的增长。瑟尔沃尔 2013年： 0 根据对“以各种形式对个别国家和国家组适用这种模型的大量研究”的分析得出结论认为，“出于两个原因，绝大多数研究支持国际收支限制增长假设的观点。第一个原因是，绝大多数证据显示，相对价格调整或实际汇率调整并非高效的国际收支调节机制，因为长期变化程度很小，或因为进出口的价格弹性很低……该模型之所以那么合适，其第二个原因是，即使是允许国际收支的平衡……各国可以承受的经常账户逆差对国内生产总值的比率是有限的。”关于这种关系的争论的进一步讨论，见 2011年。关于瑟尔沃尔定律如何涉及到卡尔多龙增长理论以及关于它的基本扩展假设 如考虑到相对价格动态、国际资金流动、多部门增长、累积因果关系以及实际增长率与潜在增长率之间的相互作用 的全面讨论，见Setterfield(2011年)。
- 关于瑟尔沃尔定律向多部门经济的延伸，见 和 ， 200 年和 2011年。
- 虽然导致的进口可能是公式 3 所确定遗漏的主要因素，但储蓄和税收也起作用。储蓄使家庭支出低于其总收入。家庭购买金融资产和其他形式财富的净额减少了构成消费支出的可支配收入的数额。然而，根据对人口的年龄结构和社会保障制度的普及情况 尤其是对老年人，这种减少对大多数个人 特别是属于中产阶级家庭的个人 来说可能是比较小。家庭财富分配数据表明，财富高度集中，最富裕的10 成年人持有超过三分之二的全球财富 等人，2010年。此外，所积累的财富通常被用来购买住房，而非用于耐用品消费。
- 可贸易品和非贸易服务之间的私人消费构成差异也起到作用。后一部门的工人需要更多进口，但对出口没有贡献，这导致国际收支遭受负面影响。

参考文献

2003

200

13 2

31 2013 13 1 1 1 2

2013 13 1 2011 1 1 2

2013 103 2011 2 3 3 3 2

133 1 3 2011 2011 3 3

2011 200 0 Setterfield M (ed.) (2010).

1 12 2011 Setterfield M (2011). The remarkable durability of Thirl-

2 2 3 2010 2 3 3 2

121 1 223 2 2010 1

20 200 32 12 3

0 2 20 200 200 2002

2010 2013

2010 03 21

2

为实体经济融资

导言

重新设计发展战略涉及结构性改革，以及生产能力的扩大及其对新的需求格局的适应，所有这些都需要融资。在过去几十年里，这种融资的可用性和条件显著发展。此外，最近的经济和金融危机对金融部门及其提供长期投资信贷的能力提出了新挑战。本章分析了发展中国家和新兴市场经济体¹ 目前在为其发展提供资金方面遇到的挑战和选择。

在发展中国家，特别是低收入国家，投资融资往往与外国资本联系在一起。有观点认为，外国融资是必要和有效的，该观点基于新古典主义假说，因为发展中国家资本稀缺，发达国家资本丰裕，所以发展中国家的资本边际收益更高，这为在发展中国家投资提供了强有力的激励。此外，因为发展中国家的收入水平低，多数人口消费了大部分收入，造成储蓄不足，有人认为，有了开放资本账户，外资能够填补储蓄——投资的缺口。相较于在其本国，资本所有者在发展中国家能够获得更多收益，而受援经济体的投资率将上升，同时不会降低已经很低的国内

消费水平。除了对资本贫乏经济体进行更多投资带来的长期利益，获得外国资本将使经济周期短期平滑化。例如，外国贷款将会缓冲减少出口收入的消极的外部冲击，该贷款将在出口收入再次上升时得到偿还。因此，获得外国融资将在逆境时支持国内支出，在顺境时节制国内支出，产生整体的反周期效果。

然而，经验证据一再证明，这些理论假设是无效的。当然，可被国内经济有效吸收的外国资本总额被正确导向投资于真正的生产能力时，可能会对加速生产率增长、多样化和工业化大有裨益。但是，正如本章所讨论的那样，无限制的资本流入通常并不伴随真正的生产能力投资的持续增长，也不导致更高和更稳定的国内生产总值增长率。首先，并不是所有的资本流入都被用于生产性投资的融资。外国贷款可能会通过国内金融中介流向金融投机或进口消费品，也可能被用于支付外债利息或通过增加外部私人金融资产而重新流向国外“资本外逃”。第二，外国资本流入往往是顺周期的，

突出 甚至产生 了受援国的商业周期。事实上，它们在发展中世界过去三十年内所有的“孪生危机”即国际收支和国内金融危机中都发挥了关键作用。

多个理论流派的经济学家所进行的经验性研究都未能发现向国际资本流动开放与发展之间的正相关关系。实际上，资本流动不仅是不稳定的根源，而且已经证明其对长期增长是无效的，甚至是消极的。等，2003年；、和，200年；、和2012年。这也解释了为何自10年代后期以来，越来越多的发展中国家政府在接收大量资本流入方面持更加谨慎的态度，这种资本流入往往由国际市场事件和发达国家的货币政策引发。发达国家的政策可能会造成此类资本流动例如作为“非传统”扩张性货币政策的一部分在近期大量注入的流动性，这种政策被批评不考虑可能对发展中国家造成的宏观经济影响和刺激“货币战争”爆发的可能性。

近期的全球金融危机不仅仅是过去三十年间的繁荣——萧条周期情形中的最新一幕；它也应引起决策者较以往更严肃地质疑国际金融体系治理，并寻求改善途径。这一危机以及造成此危机的全球不均衡现象显示出主要金融中心和全球一级的金融体系在运行中的根本缺陷。这场危机还暴露出狭隘地侧重于货币稳定性的货币政策的缺点，又称为低消费价格通胀。除了货币稳定性外，货币当局亟需更加关注金融稳定，加

强实体经济。毕竟，实体经济决定了金融稳健性和借贷方偿还债务的能力。从这一角度来看，关键问题并不在于货币当局或中央银行发行多少钱如货币主义理论认为的那样，而是这些钱是否用于生产性目的或是非生产性目的。

在金融扩张加速和大量国际资本流动的世界里，发展中国家面临双重挑战。一方面，它们需要有效的机制来保护自己免受巨额资本流入和流出所造成的不稳定的金融冲击。另一方面，它们需要确保金融体系——或者至少是它的最大部分——履行其主要功能，也就是通过为生产性投资融资以及支助企业和整体经济的发展而服务于实体经济。为实现这些功能，须对国内金融体系进行组织和管理，使其提供充足和稳定的长期融资并向生产性用途发放信贷。这可能减少对外国短期资本的依赖，转而更加依赖于国内资金来源，往往比一般认为的要多。因此，金融领域的重大政策问题是：尽管危机继续削弱发达世界的金融和经济状况以及国际金融体系，但发展中国家如何才能推进其发展目标？

本章的 节从更长期的角度探讨此问题，追溯自10年代以来全球金融的演变，并考虑这些变化是如何影响发展中国家和转型经济体的。节讨论了全球金融危机和具有系统重要性的金融中心所遵循的政策对发展中国家的影响。最后， 节讨论了可以从这些经验中汲取的教训以及发展和转型经济体可用的降低其宏观经济和金融脆弱性并确保以可持续的方式为全球新环境所需的结构变革提供资金的政策选择。

全球金融趋势及其对发展和转型经济体的影响

1 向发展中国家的跨境资本流动和资金流动的趋势

1 0年代中期以来，流入发展中国家的外国资本显著增加，但波动巨大。受世界范围内金融体系深远的自由化和放松管制的刺激，金融全球化加速，导致跨境资本流动快速增长，从1 0年的 000亿美元 相当于全球国内生产总值的 和国际贸易值的2 跃升至200 年的12 万亿美元 相当于全球国内生产总值的21 和国际贸易值的 图3 1 。这些资本流动大部分发生在发达国家，到200 年占外国持有金融资产存量的 0 等 2013年 。

然而，在过去几十年中，发展中国家作为国际资本流动受援国的相对重要性已显著改变。1 年至1 2年以及1 1年至1 年间，流入这些国家的资本增加，随后突然下降。在全球金融危机开始不久，发展中国家在资本流入总额中所占份额达到历史最高水平 占200 年至2011年间总流入量的2 。这不仅反映了流入发展中国家的资本增加，也反映了流入发达国家的资本急剧下降 表3 1和图3 1 。

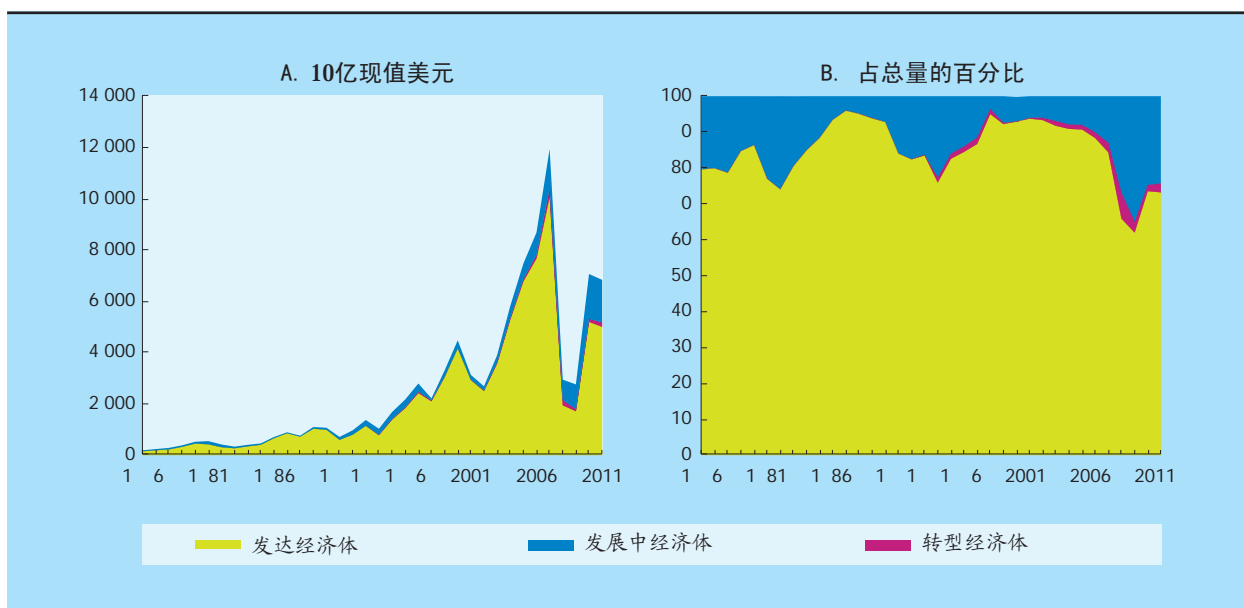
对发展中国家来说，大规模和不稳定的资本流动仍然是挑战，而这一挑战并未随着危机一同减弱。事实上，在非洲、拉丁美洲和中

国，2010年至2011年间的资本流动实际上已超过200 年的水平。此外，促成资本流动在危机前激增的结构性因素仍然存在。为了寻求高回报，发达国家的国际投资者仍有相当大的可能性分散其投资组合，尤其是对新兴市场经济体。这是由于投资组合中“本国偏见”的逐渐减少，这一偏见使投资者持有的国内金融资产超过此类资产在全球股市市值中的比重 2011年 。鉴于全球金融资产的规模 估计为22 万亿美元，超过世界生产总值的三倍² 甚至是面向发展中国家的较小的组合调整也将表现为此类资金流动按照足以破坏这些国家的经济的速率增长。³

在过去几十年里浮现的另一项重大变化与资本流动的构成和使用有关。在第二次世界大战之后的几十年里，外国融资相对稀缺，主要包括外国直接投资或来自官方渠道的双边或多边贷款。双边融资主要以发达国家公共机构直接提供或由其提供担保的贸易信贷的形式进行。此类信贷直接与进口商品，特别是资本货物挂钩。来自世界银行和区域开发银行的多边贷款也是面向具体的实际投资项目。来自国际货币基金组织 基金组织 的贷款具有不同的性质，因为它们寻求抵偿由于宏观经济失衡所产生的国际收支逆差。在借款者一方，融资的相当大份额流向公共部门 包括国有企业 或以公共担保贷款的形式流向私人实体。

图 3 1

197 -2011年按经济集团分列的资本净流入量



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是基金组织《国际收支统计》数据库。

注 经济集团的资本净流入量相当于外国直接投资、投资组合和“其他投资”流入量净值。

自1970年代中期以来，私人贷款人逐渐取代官方贷款人成为发展中国家外部融资的主要来源。国际银行通过向发展中国家，特别是拉丁美洲的发展中国家提供浮动利率的银团贷款来进行石油美元循环。在1970年至1980年间，此类商业银行贷款约占流向新兴经济体的净资本流入的50%，而官方贷款（双边贷款或国际金融机构的信贷）降至仅占20%（表3.2）。

然而，随着1982年的拉丁美洲债务危机以及该区域银行信贷“突停”，官方融资不得不再次填补部分缺口。它被用于偿还对私人债权人的债务，被称为“旋转门”计划，以防止出现彻底债务违约。但是，官方贷款的增加并未持续很久。由于国际银行进行资产重组并设立条款，因此能够以占据足够强势的地位剥离其已在二级市场大打折扣的贷款，这些银行参与了由所谓“布

雷迪计划”支助的债务重组进程。1970年代末和1980年代初，该计划在该区域几个债台高筑的国家得到执行，银行贷款被转化为长期证券，然后被原银行债权人部分出售给各种金融投资者。这是“证券化”大趋势的一部分，同时出现的是债权人结构发生变化，其他非银行的私人来源成为了新兴经济体的重要资金来源（表3.2）。

自1970年代以来，在流入发展中国家的外部资金构成中，另一项重要变化是外国直接投资的快速增长，1970年至1982年间，外国直接投资约占资金净流入的10%，在2000年代，占资金净流入的30%以上。整体来看，这是包括中等收入国家和最不发达国家在内的发展中国家的相当普遍的趋势。

在1970年代，在流入中等收入国家的资金中，来自官方渠道的外部融资进一步减少，仅

表 3 1

197 -2011年按经济组和区域分列的资本净流入量

	197 - 1982	1983- 1990	1991- 199	1997- 2000	2001- 2007	2008- 2011	累积 总额
	10亿美元 年均						10亿美元
发达经济体	28	652	1084	2 30	5543	345	8 0 4
转型经济体			12	22		146	1 436
发展中经济体	1	54	218	23	586	12 1	12 462
其中							
非洲	12		1	2	30	100	8
亚洲	22	33	123	10	44	12	8 386
拉丁美洲和加勒比	3	12	8	102	10	2	3 08
备忘项目:							
最不发达国家	4	6	6	6	8	2	2
世界	360	06	1314	31 0	622	48 6	1 2
	占总额的百分比						
发达经济体	80 2	2 3	82 5	1 8	8 0	0	84
转型经济体			0	0	1 6	3 0	1 6
发展中经济体	1 8		16 6	5	4	26 4	13 5
其中							
非洲	3 4	1 3	1 3	0 8	0 5	2 0	1 1
亚洲	6 1	4	4	3 4	2	18 6	1
拉丁美洲和加勒比	10 3	1	5	3 2	1	5	3 4
备忘项目:							
最不发达国家	1 2	0 8	0 4	0 2	0 1	0 6	0 3
共计	100	100	100	100	100	100	100
	占国内生产总值的百分比						
发达经济体	4 1	5 0	5 0	12 1	16 8	8 4	8 3
转型经济体			6 3	4	8 4	6 6	6 8
发展中经济体	4 0	2 0	4	3	5	6 8	4 3
其中							
非洲	4 3	2 2	3 8	5 4	3 3	6 3	3
亚洲	2 8	2 2	4	3 0	6	3	4 3
拉丁美洲和加勒比	5 3	1 5	4 8	4	3	5 8	4 1
备忘项目:							
最不发达国家	5 3	4 5	4 2	3	3 1	5 2	4 3
世界	4 1	4 5	4	10 4	14 2	8	4

资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是基金组织《国际收支统计》数据库。

在回应各种金融危机的短时间内有所恢复 1 2 年至1 年，1 年和200 年。与此相反，直到1 0年代中期，双边和多边贷款仍然是最不发达国家重要的外部融资形式，随着1 年启动重债穷国倡议，赠款逐渐取代了优惠贷款。因此，这些国家的资本帐户余额 其中包括赠款

明显增加，从1 年至1 年间平均占最不发达国家国内生产总值的0 上升到1 2011年间平均占1 。私人资本在最不发达国家的资本流入构成中的份额较低，这反映了私人资本一向不愿在最不发达国家投资，其认为此举具有危险。最不发达国家因而有效地避免了过去

表 3 2

1979-2012年流入新兴市场经济体的
外部融资的构成

年均，百分比

	1979-1981	1982-1990	1991-2000	2001-2007	2008-2012
官方资本流动	21.0	4.2	15.8	1.0	1.1
外国直接投资		25.1	40.0	5.5	41.1
组合证券投资	3.2	4.1	3.3	3.0	0.0
商业银行	56.8	5.0	10.2	1.0	13.5
其他私人债权人	2.0	18.5	24.0	20.0	3.2
共计	100	100	100	100	100

资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是国际金融研究所，《资本流动》数据库。

注 由于四舍五入，各项数据之和不是100。

二十年间影响和动摇其他发展中国家和转型经济体的资本流动波动。由于布雷顿森林机构为了让最不发达国家在债务削减方案的框架下继续获得优惠借贷而制定了对私人借贷的严格限制，导致最不发达国家也缺乏获得私人资本的途径。有着更严重债务问题的国家仍然依赖于高水平的优惠融资来维持债务可持续性。基金组织，2010年。

在中等收入国家，在普遍向私人融资来源转变的同时，各国的融资接受者及其对融资的使用也发生了变化。1990年代中期以来，外国融资逐渐面向私人银行和企业，其中大部分与纯粹的金融运作相关联，诸如在受援国的“套利交易”操作和金融投机，最终导致大量资金外流。随之而来的是，更少的外部融资投向资本货物进口和生产性投入。这表明往往是贷款人、国际投资者决定在发展中国家投资而不是借款人决定寻求贷款，但受援国起先欢迎这种流动，因为这是其信用的标志，也是对其经济表现和潜力的承认。但是，资本流动日益“私有化”，而且事实上其经常代表纯粹的金融业

务而不是与真正投资相关的交易，这促成了更大的不稳定，因为这些资本流动容易突停和逆转。鉴于所涉资金相对于作为接受方的发展中经济体的规模而言数量巨大，对于其中许多经济体而言，金融全球化成为了重要的不稳定因素。

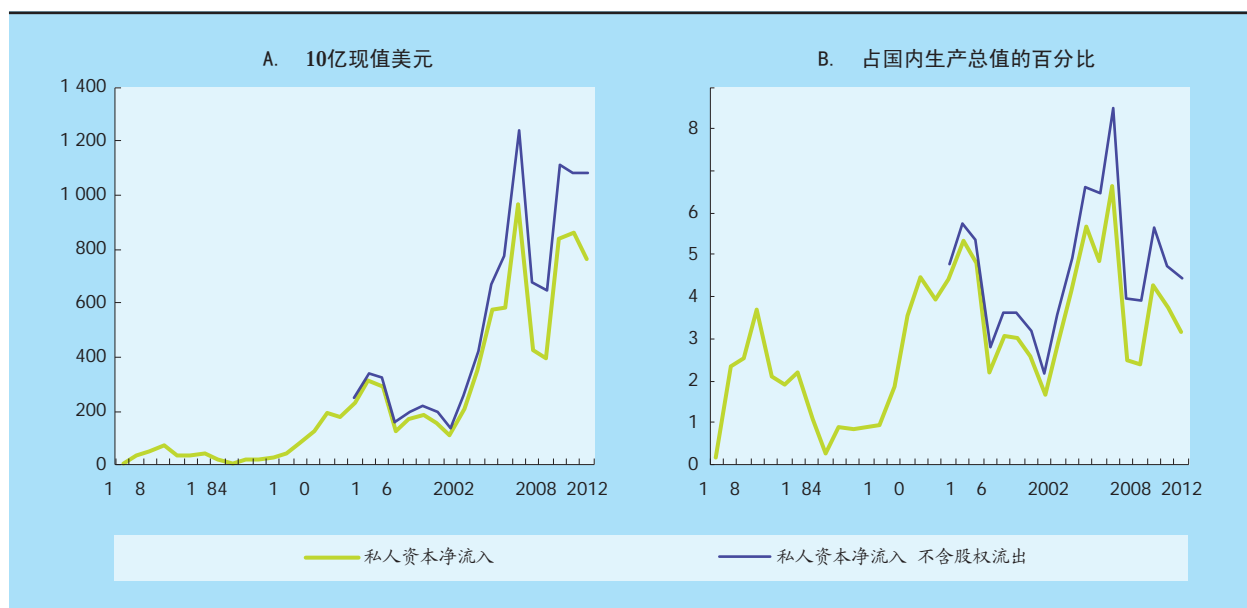
2 新兴市场经济体的资本流动、繁荣和萧条

流入发展中国家和转型经济体的外部资金已被多次证明是一把双刃剑。一方面，它们往往是减轻增长和投资方面的国际收支限制的一种方式。另一方面，大规模的资金流入及其不稳定性往往会导致货币高估，贷款繁荣和萧条，资产价格泡沫，通胀压力和外国债务积聚，而这不一定有助于增长或提高一个国家为这些债务偿息的能力。这种流入的枯竭或逆转经常对国际收支以及私人 and 公共部门的融资构成压力。波动的幅度很大程度上与相关发展中国家的资本市场规模有关，也与其经济规模有关。因此，对私人资本流入的依赖趋向于增加宏观经济和金融市场的稳定性，阻碍而非支持长期增长。

过去几次强劲资本净流入以及随之而来的急速放缓或逆转的经验为目前的形势提供了重要的经验教训。在最近的这次金融危机之前，有三次向新兴市场经济体资本流动的主要浪潮：分别发生在1997年至2000年，2000年至2002年和2002年至2007年（图3.2）。所有这些事件具有一些共性。首先，最开始都是发达国家实行扩张性的货币政策，和/或发行以国际货币（主要是美元）计价的债券为其大规模国际收支逆差融资，从而导致发达国家具有充裕的流动性。与此同时，发达国家经历了与不同冲击有关的显著衰

图 3 2

1978-2012年新兴市场经济体的私人资本净流入量



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是国际金融研究所《资本流动》数据库和贸发会议统计数据库。

注 2012年的数据为估计数。

退：1 0年代后五年的石油危机，美国的储蓄和贷款危机，欧洲汇率机制危机和1 0年代初的日本金融危机，以及2000年代初互联网泡沫的破灭。在所有这些情况下，发达国家的货币当局都下调其政策利率以支持其经济和金融体系。鉴于这些事态发展，对国际投资者来说，发展中国家成为了具有吸引力的替代选择，因为其经济增速快于北方国家，并有机会提供更高的回报率，2012年。

其次，在1 0年代末，1 0年代中期和2000年代中期，新兴市场经济体的资本流入减少或逆转后，发达国家政策利率增加。虽然发达国家的扩张性货币政策是导致这些资本流动的主要因素，但这些政策本身不足以产生对发展中国家的强劲流出；例如，发达国家在1 980年至1 990年间削减利率并没有产生对新兴市场

经济体的大规模资本流出，因为拉丁美洲的债务危机使银行在该区域的资产面临风险，导致银行需要进行资本重组并设立适当条款。

第三，受援国如何利用资本流入一直是重要的附加因素，决定着资本流入对这些国家的影响。当流入额的相当大比例被用于支付较高的石油进口账单或需要进口资本货物的投资项目时，有助于稳定国内经济并支持增长。然而，在其他情况下，资本流入主要面向私人银行，用于为消费或投机性的金融投资供资，或用于为经常开支供资，这会产生往往是强劲的不稳定影响。如果资本流入并非主要用作进口，就能导致当地货币出现强劲实际升值，对国内工业造成严重损害。在一些国家，货币升值是反通货膨胀政策的基石，资本流入主要通过放松管制的金融系统流向私人部门。这产生了不受控制

的国内信贷扩张，带来与房地产和金融泡沫，货币升值和大量经常账户赤字有关的金融脆弱性，最终导致崩溃。

随着新兴市场经济体逐步克服1990年代末的金融危机影响而发达经济体再次转向扩张性货币立场，形成了最近的一次资本流入主要波动。资本流入首先注入东亚和东南亚以及中东欧的转型经济体，这些区域在2000年至2002年间重新恢复了快速增长率，而非洲、拉丁美洲和西亚的国内生产总值增长在2003年至2007年间加速。2000年至2007年间，所有发展中区域的私人资本流入量达到了前所未有的水平：2007年，这些流向新兴市场经济体的资金达到其国内生产总值的10%，流入发展中国家的资本总额超过其国内生产总值的10%。在此期间，流入发展中国家的资本约有40%流向亚洲，该区域私人资本流入额占国内生产总值的比例也最高。在此期间平均超过10%，而拉丁美洲和非洲则为5%和2%。在此期间，转型经济体也接收到了极为大量的外国资本，占国内生产总值的12%。

最近一次的资本流入主要波动在2007年和2008年停止。这并不典型，因为并没有出现因回应主要发达国家利率增加而出现逆转，相反，为缓解危机，这些国家已降低了利率。这次可能导致发生逆转的反而是最发达金融市场的危机，

投资者对此仍记忆犹新，使他们非常不愿承担风险，并渴望尽量减少其投资组合的整体风险。然而，这种情况已被证明是短暂的，因为流入新兴市场的资本在2010年和2011年一度猛增。同样，这也是一种非典型的情况，因为“突停”通常在资本长期逆转流入新兴市场经济体之后发生。这证实了2011年的发现，即资金流动周期受大银行的杠杆周期控制，而这反过来又与其风险感知有关。

与2000年以来的近期资本流入波动有关的另一项差异是，其在新兴市场经济体的主要对应方不是大规模的经常账户赤字，而是包括国际储备在内的外国资产积累，即来自这些经济体的资本流出。这在很大程度上解释了为什么2000年至2007年间的突停并未在这些国家造成严重经济危机。这一规则的主要例外情况是欧洲的新兴市场经济体，因为外国资本流入的逆转，这些国家存在巨额经常账户赤字，经历了严重的经济衰退。

最近的经验表明，“突停”之后的大规模资本流入不一定与之前的资本流入波动那样立即引发金融崩溃。这就提出了一个问题，新兴经济体的金融脆弱性是否已经改变，若已改变，原因何在？它们现在面临什么挑战，怎样才能克服这些挑战？接下来的两个部分将谈及这些问题。

全球金融危机和未来的挑战

1 发达国家的财务状况和货币政策

危机和政策应对的影响

发展中国家，特别是新兴市场经济体是新一波资本流动的潜在目的地，为了解这些区域面临的挑战，值得对最近一次危机的一些重要特性以及发达国家的对策进行回顾。

发达国家私人负债激增导致了最近的金融危机。在这次危机爆发五年之后，普遍的观点认为，过度的公共债务是导致危机发生的原因，也是复苏的主要障碍。但是，是私人部门债务自**1990**年代中期以来迅速增加，而大部分公共部门债务则持平甚至下降 **图3-3**。只有在**2009**年以来，也就是全球经济危机爆发之后，由于政府的大规模一揽子救市计划，自动稳定器的影响以及采取额外财政政策稳定总需求，才导致公共部门债务开始上升。尽管如此，私人债务仍然是公共债务的数倍之多。令人惊讶的是，经济当局、信用评级机构或金融机构的管理者似乎都没有意识到此类私人债务迅速增加造成的集聚风险。它们似乎都对金融市场的效率和私人部门债务人与公共部门不同承担其债务的能力抱有极端但不合理的信心。

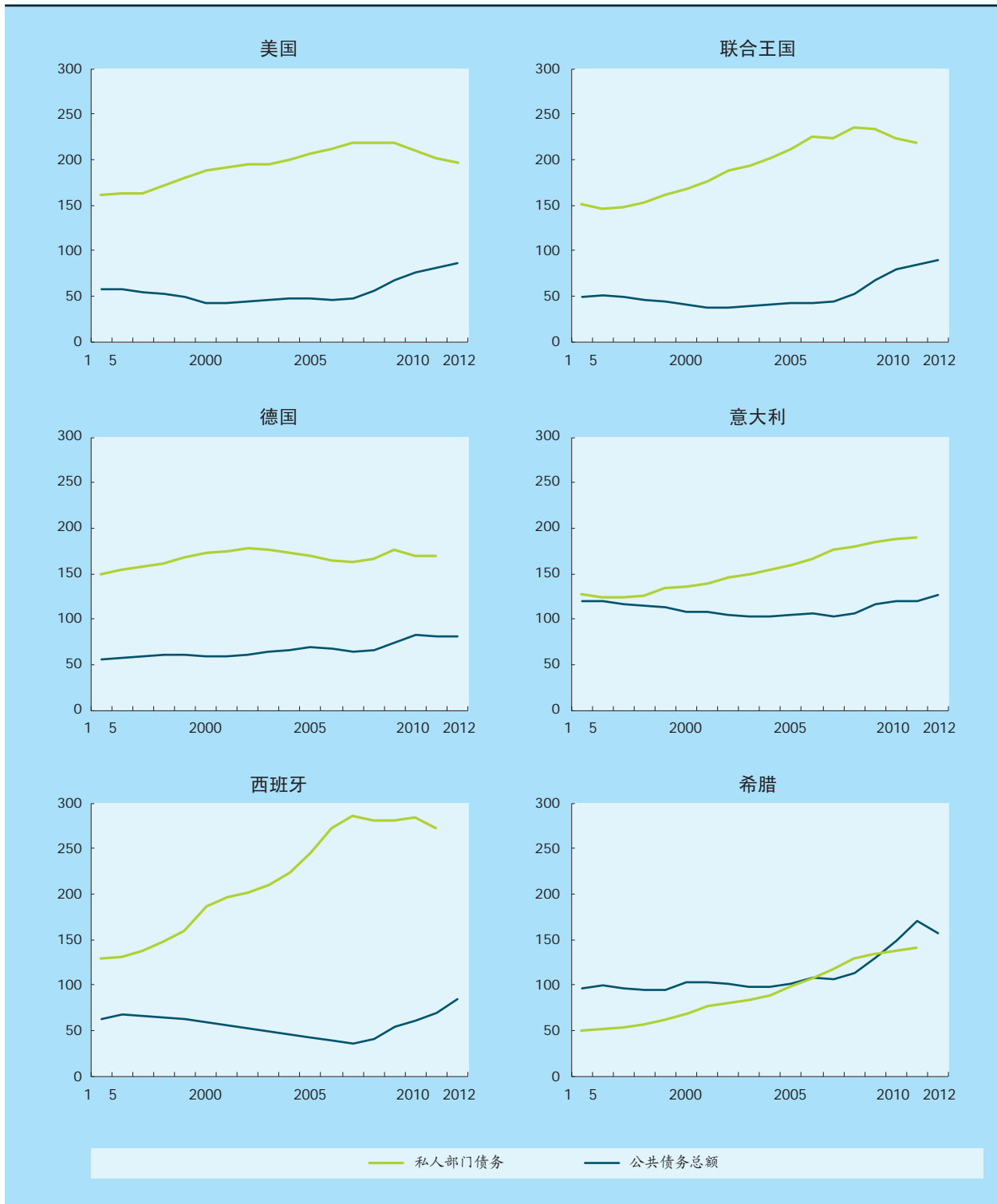
一旦金融危机爆发，随即发生更广泛的经济危机，在主要发达国家，所有参与者 家庭、

金融和非金融企业及政府的金融行为都发生了明显的变化。在多年持续繁荣使得金融市场刺激资产价格泡沫聚集之后，家庭和企业的资产负债表突然急剧恶化。家庭和企业发现，由于其抵押品的价格暴跌，导致其债务越来越难以循环 即使并非无法做到这一点，更不用说增加借贷。从分类账的另一方面来看，银行发现自己背负劣质或不良贷款以及价值可疑的证券。信贷流量突然中断使得私人部门被迫进行去杠杆化过程，导致经济活动急剧回落。为抑制金融危机对发达经济体经济活动的紧缩效应，只能作为最后手段由政府发挥借款者、投资者和消费者的作用，增加由政府债务融资的公共开支。这些突然的变化反映在私人部门和公共部门净借出或借入头寸上 **图3-4**。

当危机爆发时，发达国家的政府以强劲的货币和财政措施加以应对。公共开支大幅增长，同时，为弥补急剧下降的银行间拆借利率和降低的利率，中央银行为金融系统提供紧急流动性。当最严重的危机看似已经过去，并且许多政府和国际机构 错误地 认为经济持续复苏的主要障碍并不是缺少全球需求而是公共债务上升时，这种多管齐下的支助方式走到了尽头。认为“财政空间”已被消耗殆尽的观点导致转向财政紧缩，而货币政策似乎是唯一可用的支助工具。

图 33

1995-2012年部分发达国家
私人部门和公共债务总额
占国内生产总值的百分比



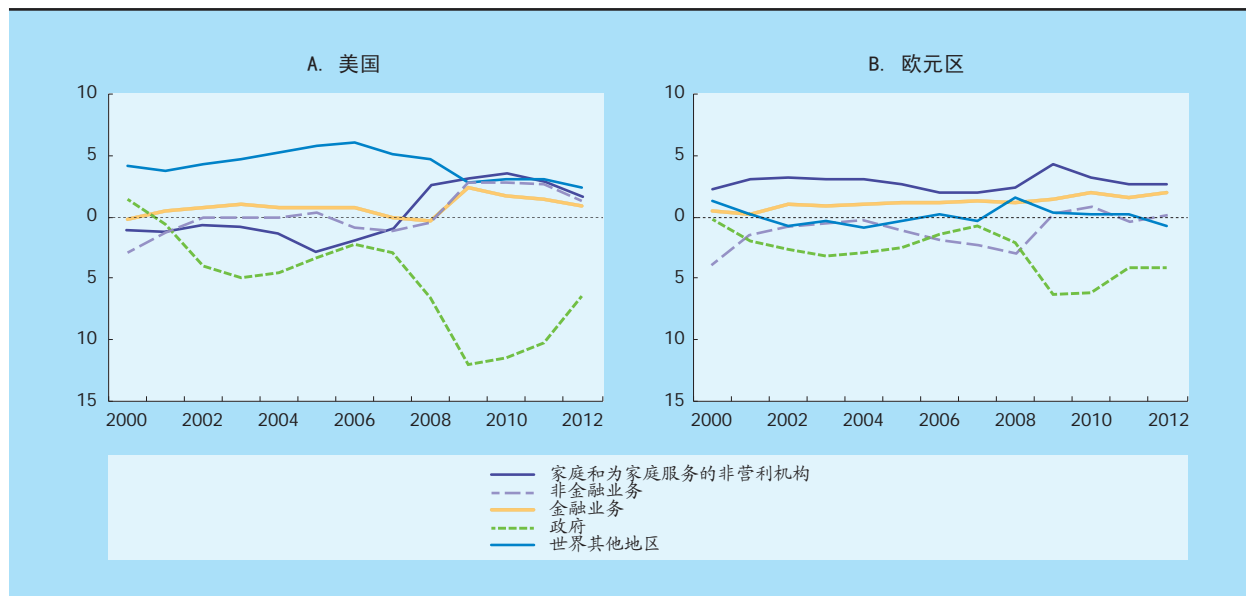
资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是经合组织数据库。

注 美国的“公共债务总额”数据是指“中央政府的债务”。2012年的“公共债务总额”数据为预测值。

图 3

2000-2012年美国 and 欧元区按部门分列的贷款/借款净额

占国内生产总值的百分比



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是美国经济分析局；欧洲中央银行《统计数据库》。

注 净贷款头寸显示为正值，净借款头寸显示为负值。

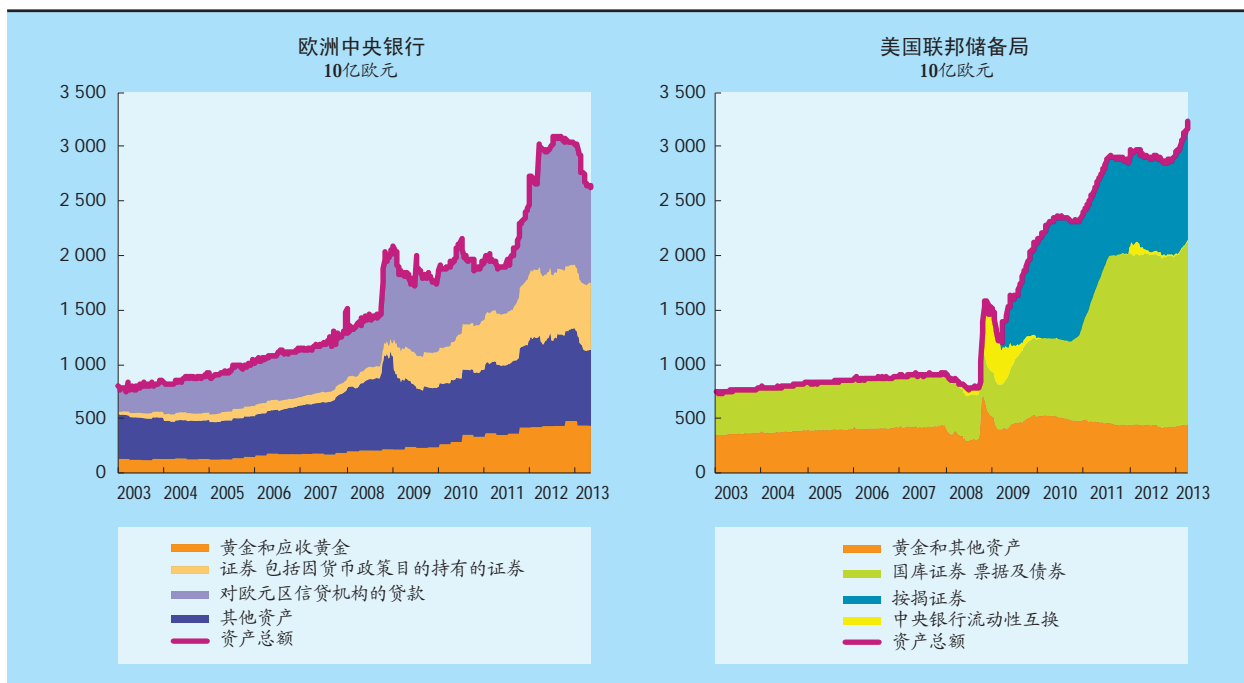
由于利率已经达到或接近最低可接受限额，所有主要发达经济体的中央银行逐渐转向“非常规”政策，导致其货币基础迅速扩大。此外，除了挽救陷入困境的私人金融机构，央行试图重振信贷和需求，并降低金融资产的感知风险。最重要的是，央行同意购买或拨付收购自己政府的主权债券。这扩大了其作为最后贷款人的作用，也模糊了财政政策和货币政策之间的界限。央行的努力导致其资产负债表膨胀。例如，从次贷危机爆发之初的2007年月至2012年底之间，英国央行的资产负债表增长了30%，而欧洲中央银行和美国联邦储备系统的资产负债表分别增长了21%和221%。

央行根据其经济的结构和需求使用不同工具。这体现在其资产负债表的不同构成和组合上。鉴于欧元区经济更多以银行为中心的性质，

欧洲央行主要通过长期再融资操作图3，直接向银行部门提供流动性。此外，欧洲央行执行债券购买方案，其中包括一项新的直接货币交易计划。与此相对的是，美国联邦储备局通过购买证券来提供流动性，不仅一如既往购买国库证券，还购买私人按揭证券图3。这些大规模的资产购买旨在阻止资产价格下降，重振消费开支，支持经济增长。英国央行和最近的日本央行也采用了类似的方法。

这些战略已部分取得成功。特别是，欧洲央行承诺在二级市场无限量购买欧元区外围国家希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙和西班牙的主权债券，使这些国家的主权风险溢价降低。然而，无论是在欧洲还是美国，大量注入“高能货币”都未增加银行对私营部门的贷款；相反，实际上，私人部门的未偿还信贷下降至仅

图 3

2003-2013年欧洲中央银行和
美国联邦储备局的资金构成

资料来源：贸发会议秘书处的计算结果，依据是美国联邦储备局《储备余额影响因素》数据库；欧洲中央银行《统计数据库》。

占国内生产总值的1%。图3。现在的问题是，银行未能增加对私人部门的贷款是因为其不愿意放贷还是因为企业和家庭不愿借入。目前能够明确的是，信贷紧缩并非是由于银行缺乏流动性或未获得央行再融资。

欧元区银行似乎一直将欧洲央行提供的额外流动性作为一种自身再融资或积累其在欧洲央行的存款准备金的方式：2012年，商业银行在欧洲央行的存款准备金增至1.000亿欧元，达到历史高位。同期，欧洲央行对欧元区中小企业的调查显示，借贷活动仍然非常低迷，这不仅是因为信贷需求疲软，也是因为企业发现其很难获得贷款。这被视为是证明欧元区信贷市场仍然非常不正常的证据。

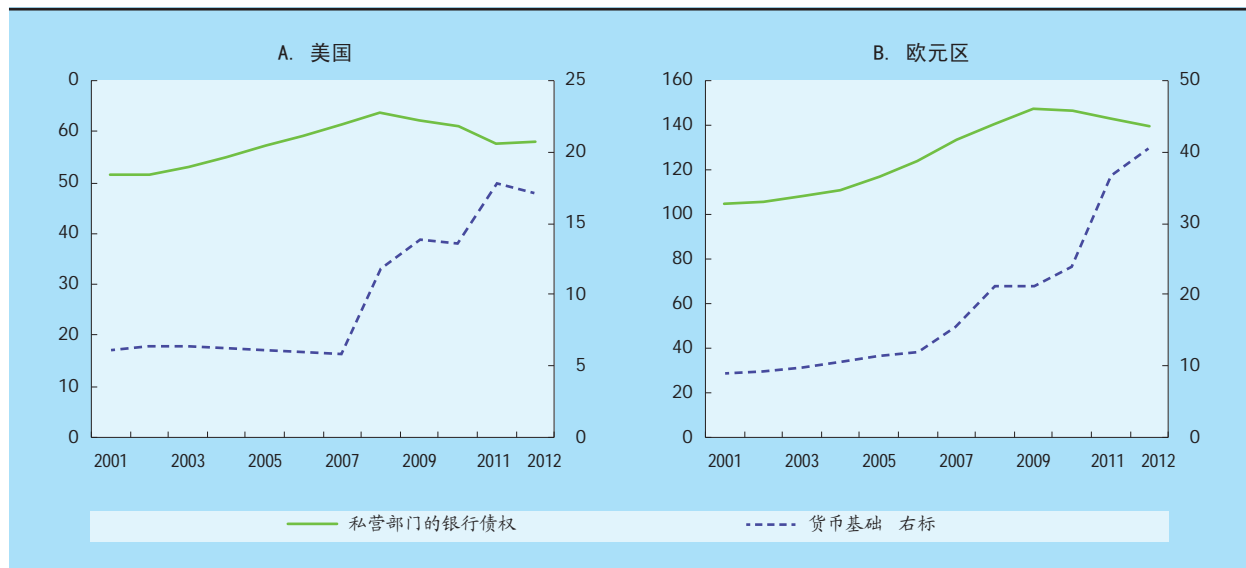
经济史提供的证据表明，在重大金融危机后，信贷恢复缓慢，这一次也是如此。欧元区、日本和美国的私人参与者都在增加储蓄，囤积现金或偿还债务，因此，他们对信贷的需求在很大程度上限制在为即将到期的贷款再融资方面。在愿意借入更多资金的人群中，许多人在获得信贷时遇到困难，这是因为对其未来的收入流和其抵押品价值不确定。此外，由于贷款组合恶化，许多银行需要进行资本重组，这进一步限制了银行的信贷供给。

扩张性货币政策刺激私人开支失败，这提醒人们注意凯恩斯1933年分析的“流动性陷阱”，它在经济行为主体宁愿保持现金持有量而不是投资于资本损失风险高的领域的情况下出现。传闻证据表明，这种情况可能正在

图 3

2001-2012年私营部门货币基础和银行债权

占国内生产总值的百分比



资料来源:贸发会议秘书处的计算结果,依据是基金组织,《国际金融统计》数据和《世界经济展望》数据库。

注:欧元区货币基础相当于已发行的货币和中央银行对存款性公司的负债。

一定程度上发生:在美国,到2012年末,工业和银行系统所持有的流动准备金超过了3万亿美元,是200年《美国复苏与再投资法案》提供的310亿美元一揽子刺激计划的四倍之多。最近的一项研究认为,其中几乎一半的数额超过了合理的防范需求,据估计,如果它被重新投入到生产性投资,将有助于创造数百万个就业机会,使失业率降低等,2011年。

其他主要经济体也有类似储备,这显示出持有流动资产的“防范性动机”正在破坏决策者使用廉价资本这一手段向紧张和需求不足的经济注入活力的尝试。例如,在日本,据最近估计,公司的流动资产约为2万亿美元,自200年以来增长了。同样,在欧元区,家庭目前持有约万亿欧元的货币和存款,非金融公司则持有约2 031万亿欧元。¹⁰

一组经济行为主体持有闲置流动性其他人则面临流动性短缺,这两种现象的共存是关于货币和金融市场的“破裂传导机制”的新证据。这表明,政策反应须包括更好地针对货币创造的接受者。换句话说,货币当局应该找到一种方式,使真正需要信贷用于生产方式的行为主体能够得到信贷。

对资本流动的影响

上一分节描述了有利于资本从发达国家强劲流出的典型条件。事实上,相较于之前“波动”开始时,这些典型条件可能更有利于流出激增。这是因为作为流入方的发展中国家之间存在巨大的利率差,银行系统拥有数额巨大的流动性而且发达国家对信贷的需求低。虽然在金融危机爆发之后,公共部门借款随即急剧增长,但随后转向财政紧缩政策以及公共债务减

少都导致公共信贷需求下降。但是，这些条件都未引起发达国家出现强劲和持续的资本外流，而一直以来，这种外流都非常不稳定。

在危机爆发后，美国的资本流出立即大幅下跌，甚至在2009年出现了资本流入增加，证明了即使美国是危机起源，但仍被视作为是“安全港”。美国的资本流出在随后几年恢复了一部分，但显示出明显的波动，仍低于危机前的水平图3。这表明，上述因素不是导致资金外流的充分条件；大环境的不确定性等其他因素也对资本流动的规模造成重要影响，2011年，如下文所述。

与美国不同，在经历危机爆发后数年的收缩后，日本的资本流入和流出迅速恢复，甚至超过了金融危机前的流动量，占2010年至2011年国内生产总值的10%至11%。2011年的资金流出仍然相对较高，投资者和投机者趁接近零的利率借入日元并向国外投资。日本资本流出的恢复部分受东亚和东南亚有利的区域环境的支撑，这与欧洲的情况形成鲜明对比。

在欧洲，资本流入和流出同时收缩图3。在2007年至2009年间，资本流动相当于国内生产总值的30%以上，到2011年，则不到国内生产总值的20%。这些流动中的一些成分急剧下降。例如，欧元区投资组合流出从2007年的1.3万亿美元降至2010年仅为200亿美元，2011年甚至变为负数。欧洲国家资本流入和流出的收缩反映了因危机造成的区域内信贷运行的突停。在危机爆发之前，各类跨境融资很容易获得，推动了欧盟内部不平衡加剧，这是造成其当前问题的主要原因。另一相关原因是“资产负债表衰退”，它阻碍银行向国内和国外放贷，相较于其他更迅速地进行资本重组的发达经济体，这种情况在欧洲持续的时间更长，更深入，2011年。

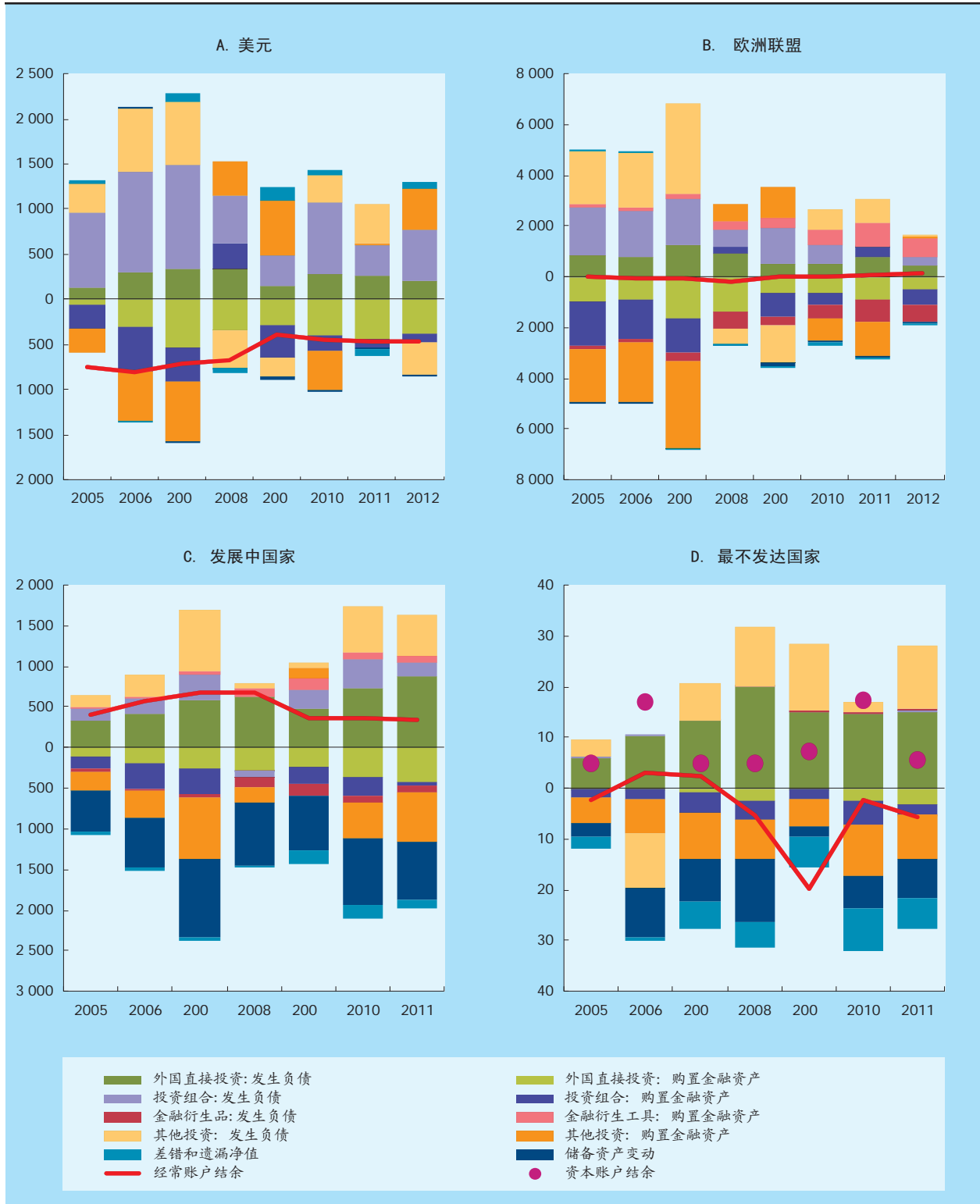
欧洲的资本流动再现了许多发展中国家以往曾经历的“中心—外围”格局。在危机的酝酿阶段，一体化的金融市场使得欧洲核心国家法国、德国和英国的商业银行在欧元区“外围”国家建立大规模跨境风险敞口。然而，在随后的几年里，欧洲银行大幅缩减其在外围国家对应方的风险敞口图3。面对市场波动性和不确定性，欧洲核心国家自2008年起开始减少其对外围国家的债权。这种情况继续沿下行趋势发展，从2008年第一季度到2012年第四季度减少了10%，若将其他外围国家包括进来，则跌幅可能还要大得多。¹¹到2012年年底，德意志银行对欧洲外围国家的债权存量相较于危机前的峰值减少了约30%，从1000亿欧元减少至300亿欧元国际清算银行，2013年。在欧洲各个银行方面，外围银行的未偿贷款减少了30%至40%。例如，在短短四个月内，汇丰银行和劳埃德银行分别将其在欧元区外围银行的股份减少了3%和2%，2011年。

各个发达国家资本流出模式不同，这可能是由于资本流入了不同受援国。欧元区国家资本流入和流出的大幅下滑主要是由于区域内发展。另一方面，日本的资本流出未受到金融危机的强烈影响，这可能是因为其针对的主要是亚洲的新兴市场经济体和发展中国家，这些区域未受到金融危机的严重影响。对于美国这一主要经济中心，它与其他发达经济体和新兴市场经济体存在强有力的联系。但是，大型银行是资本运行的主要产生者，这些银行在许多国家的主要办事处根据自身利益处理资本运行，它们所产生的朝向第三世界国家的流出总量可能来源于几个不同国家。因此，特定国家普遍的宏观经济和货币条件并不一定与其资本流入和流出的值直接相关。这些条件可能促进或阻碍对国际银行增加其国际资本流动的激励，因此，这些资本流动可能来自银行设在不同国家的分支机构。

图 3

2005-2012年资本净流入和流出

10亿现值美元



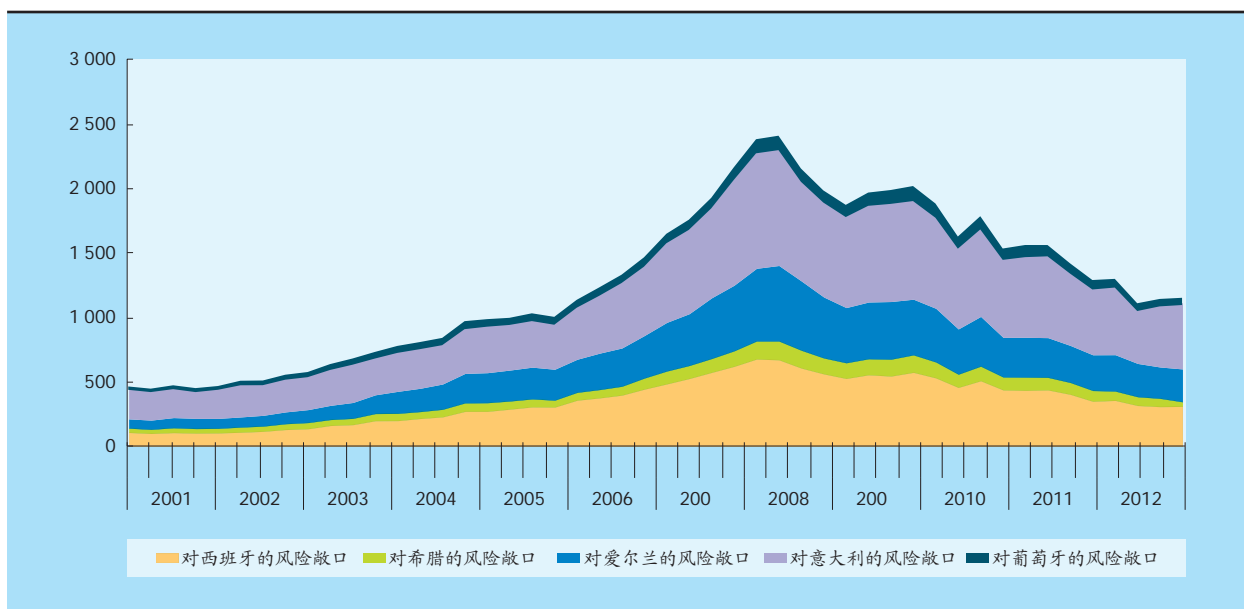
资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是基金组织《国际收支统计》数据库。

注 数据仅来自 个发展中国家 不包括最不发达国家和2 个最不发达国家。

图 3

2001-2012年欧洲联盟：核心国家商业银行
对外围国家的风险敞口

10亿美元



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是国际清算银行，《合并银行业统计》数据库。

注 核心国家是法国、德国和联合王国。

2 影响和发展中经济体的政策应对

节中讨论的历史经验表明，在决定从发达国家至发展中国家的资本流动中，有几个因素发挥了作用。至少在全球金融危机爆发之前，从发达国家向发展中国家的所有强劲资本流动都是由于与发达国家的状况有关的“推动因素”造成的。但除此之外，与发展中国家外国资本需求有关的“拉动因素”也影响着这些国家资本流入和流出的规模和方向。

专栏3 1呈现了计量经济研究的结果，该研究分析了1 年至2012年间1 个新兴市场经济体接受的资本流动。国内生产总值增长率和金融投资收益方面的差异似乎是重要的解释变量。第

一个变量表示，新兴市场经济体国内生产总值的增长率高于发达国家七国集团，这对资本从发达国家流动到新兴市场经济体产生了积极影响；第二个变量则估计了新兴市场经济体与美国之间的利率差 针对汇率变动的收益或损失进行了调整的正面影响。因为这些变量结合了来自来源国和受援国的指标，故可被视为是既是“拉动”因素又是“推动”因素。发达国家的风险认知是该研究所确定的主要的纯粹“推动因素”，显示出负面信号。这表明，发达国家风险认知的上升对资本向新兴市场经济体外流构成阻碍。对应地，新兴市场经济体的股市指数反映了受援国投资者的情绪，因此代表着“拉动因素”。

所有这些因素似乎都对资本流动造成了显著影响。然而，不同的因素也可能同时产生相

反效果，在**2011**年和**2012**年的大部分时间以及**2013**年上半年似乎出现了这样的情况。发达国家的一些推动因素 特别是货币条件 似乎对资本向新兴市场经济体外流产生了积极影响，而其他推动因素，如金融风险认知的增加则阻碍了此类流动。这或许可以解释为什么这些资本流动会出现大幅波动，以及可能流入新兴市场经济体的新的大量资本 与**2003**至**200**年的情况类似 所存在的不确定性。

新一波资本外流的发生在很大程度上取决于发达国家的状况，其可能对发展中国家造成的影响在很大程度上取决于后者的经济状况和政府政策。在这方面，最近的这次危机有一些独特性，可以为今后提供宝贵的经验教训。不同于以往的金融危机，资本流入的突停并未逐渐转化为国际收支问题或国内金融危机，主要的例外是一些中欧和东欧国家 如前所述 。因此，财政政策可被用于支助实体经济，而不是拯救银行体系，从而导致国内生产总值增长率迅速恢复，尽管未达到危机之前的水平。

金融冲击对发展中国家的影响关键取决于这些国家在金融危机之前的状况。外部平衡发挥了重要作用：从历史上看，资本逆转对已拥有大量经常账户赤字的国家造成的不利影响较大，因为当这些国家再也无法为外部失衡融资时将被迫突然承受经济衰退的调整。因此，新兴市场经济体相对抗跌的原因之一是，它们普遍没有经常账户赤字，至少该赤字的规模与之前发生的外国资本流入激增规模不在同一水平线上。包括中国在内的一些国家甚至存在“双顺差”，即经常账户和金融账户均盈余，这是不同寻常的情况，这一情况对应的是官方外汇储备的雄厚累积，而且在某些情况下，还对应着外债净偿还。大多数新兴市场经济体在金融危机前经常

账户运行良好的部分原因是商品出口方的有利贸易条件和 或因发达国家的需求强劲而导致的出口量增加。在之前的资本流动“浪潮”中，这些利好因素并不存在。另一个因素解释了新兴市场经济体的相对抗跌性，那就是其中许多经济体的当局已能够通过干预外汇市场或通过某种形式的资本账户管理来防止本币过快升值。这些措施帮助其避免 或至少是控制了实际汇率升值。其他国家，诸如巴西、智利、中国和俄罗斯联邦，虽然在这方面不太成功，但在其货币开始升值的时候 约为**200**年至**200**年 图3 ，其货币是被严重低估的 从历史角度来看 。

新兴市场经济体面对金融冲击时的脆弱性较低是因为许多经济体已在**1 0**年代和**2000**年代经历了金融危机，导致贷给私人部门的未偿还银行贷款大幅收缩 图3 10 。因此，在这些危机之后的几年内，由于寻求巩固其资产负债表，许多银行不愿或无法增加其信贷业务。与此同时，企业和家庭克制了自身的信贷需求。这就解释了为何一些国家 如阿根廷、印度尼西亚、马来西亚、墨西哥、菲律宾和泰国 的国内信贷扩张受资本流入的影响不如**1 0**年代后期受“第二波”资本流入的冲击那般强烈。巴西、俄罗斯联邦、土耳其和乌克兰等其他国家在之前也曾经经历过金融危机，但在**200**年至**200**年全球金融危机发生之前的几年内已经再次获得大量资本流入，国内信贷规模迅速扩大。

在最不发达国家这一组别，金融流入加上资本流入占其**2010**年至**2011**年国内生产总值的左右，与其他发展中国家的水平相仿。大部分资本以外国直接投资和官方发展援助的形式流入资本账户，代表了相当稳定的资本。此外，最不发达国家已经能够连续几年积累储备，并将其经常账户赤字减少至约占国内生产总值的

专栏 31

新兴市场经济体的资本流入：
一些经济计量关系

本专栏介绍了计量经济研究的结果，其中分析了1990年至2012年间10个新兴市场经济体接受的资本流入的决定因素。

资本流入为因变量，以资本净流入额占国内生产总值的比例来衡量。

保留解释变量为：

- 新兴市场经济体的实际国内生产总值增长率与七国集团国内生产总值增长率之间的差量。正差值表示新兴市场经济体的增长快于发达经济体，而负差值则表示相反。
- 国家证券交易所指数。测量该指数所涵盖的公司股票的市场表现。指数的变化代表了投资者对收益和风险预期的改变。
- 芝加哥期权交易所波动率指数。衡量在未来三十天内，预期股市相较于标普500指数期权的波动。波动率指数以百分点列出，高指数值表示投资者预计未来三十天内标普500将大幅波动。
- 新兴市场投资回报。代表新兴市场与美国之间的季度初利率差经相应的新兴市场货币事后升值幅度调整。它对应于外国投资者通过在低汇率时借入资本并投资于可提供更高利率经汇率升值校准的国内资产时获得的收益。

数据

这些估计的资本流入数据涵盖了10个新兴市场经济体：阿根廷、巴西、智利、中国、哥伦比亚、厄瓜多尔、印度、印度尼西亚、马来西亚、墨西哥、摩洛哥、秘鲁、菲律宾、波兰、大韩民国、罗马尼亚、新加坡、南非、泰国和乌拉圭。1990年第一季度到2012年第四季度的各季度数据摘自基金组织的《国际收支》数据库，并由各国的资料来源提供补充。

各季度的实际国内生产总值数据摘自基金组织的《国际金融统计》和各国的资料来源。运用12普查方法对这些数据进行了季节性调整。余留变量数据摘自彭博社数据库、基金组织的《国际金融统计》数据库和各国的资料来源。

结果

下表显示了基于面板数据的回归结果。采用可行的广义最小二乘法与稳健的标准差来估计具有固定效应的面板数据模型。

第1栏显示，在整个期间，四个解释变量对新兴市场的资本流入具有统计显著性。更具体而言，结果表明，国内生产总值增速差异加大，新兴市场经济体证券交易所市场指数上升以及

投资回报差增加都对新兴市场经济体的资本流入产生积极影响。相反，投资者风险厌恶程度用 指数测量 偏高与新兴市场经济体资本流入偏低有关。

运用了递推系数估计数来评价系数的稳定性。结果显示了系数在各个时期的变化，并表明200年前后存在一处断裂。因此，整个时期分为两个分阶段：1 年至200 年第一季度和200 年至2012年。回归结果列于第 2 栏和第 3 栏。这些结果表明，除了标普 00指数的波动性之外，相较于之前阶段，解释变量的影响在200 年之后的阶段大得多。1 年至200 年期间的国内生产总值增长差异甚至没有意义。这些结果与观察结果是一致的，在美国低利率时期，投资者的套利交易策略促成资本流入新兴市场经济体。另外两个变量的系数保持稳定。

在这四个解释变量的基础上，短期资本流入 即资本净流入和外商直接投资净额之间的差异 也有倒退。在整个时期 第 栏，正如预期的那样，投资回报对短期资本流入的影响大于其对资本流入总量的影响，而其他三个变量显示了较低的系数。第 栏和 栏显示了两个分阶段的结果。这些结果表现出与资本流动总量观测结果类似的模式：相较于1 年至200 年阶段，国内生产总值增速差异、新兴市场股市指数和投资回报的影响在200 年至2012年之间要大得多。

新兴市场经济体的回归结果 199 -2012年

因变量 资本流入量占国内生产总值的百分比

期间	资本流入			资本流入 不含外国直接投资		
	1 199 -2012	2 199 -2005	3 2005-2012	4 199 -2012	5 199 -2005	5 2005-2012
拉动因素	1 04	1 068	3 421	1 2 2	0 800	3 11
推动因素	0 115	0 0	0 111	0 0 4	0 080	0 0 0
两种因素结合	0 135	0 050	0 321	0 110	0 06	0 263
	0 183	0 0	0 250	0 204	0 12	0 2
观测数量	68	3	32	68	3	32
国家数量	1	18	1	1	18	1
混合截面总量 非平衡观测	1 066	525	55	1 066	525	55
平方	0 445	0 44	0 50	0 336	0 326	0 416
检验	33 0 6	1 38	25 302	23 4	11 5 2	1 34
德宾-瓦特逊检验	1 442	1 533	1 40	1 465	1 616	1 10
对固定效应的 检验	31 010	1 038	25 201	15 38	264	15 4
平方 无固定效应	0 148	0 0 2	0 0 4	0 153	0 115	0 103

注 采用了广义最小二乘法中的交叉权重系数法进行估计，依据是面板数据和季度数据。

1 显著。

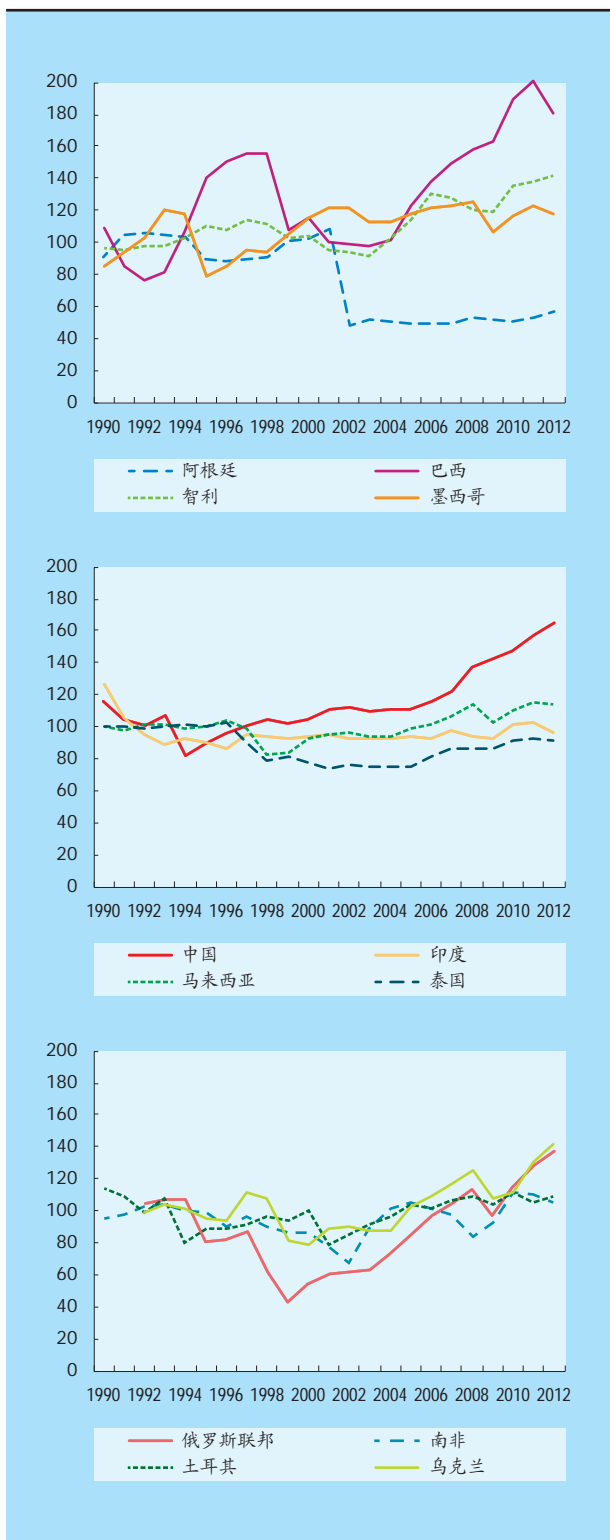
显著。

10 显著。

图 3

1990-2012年部分国家的实际有效汇率
实效汇率

指数, 1 0 1 年的均值 100



资料来源 贸发会议秘书处的计算结果, 依据是《贸发会议统计数据库》。

注 采用国内生产总值平减指数计算实效汇率。

1 图3 。不过, 这些国家间各自的情况存在很大差别, 出口石油的最不发达国家的经常账户盈余, 而非石油出口国则依靠外国资本为重要的经常账户和财政赤字融资 贸发会议, 2012年。

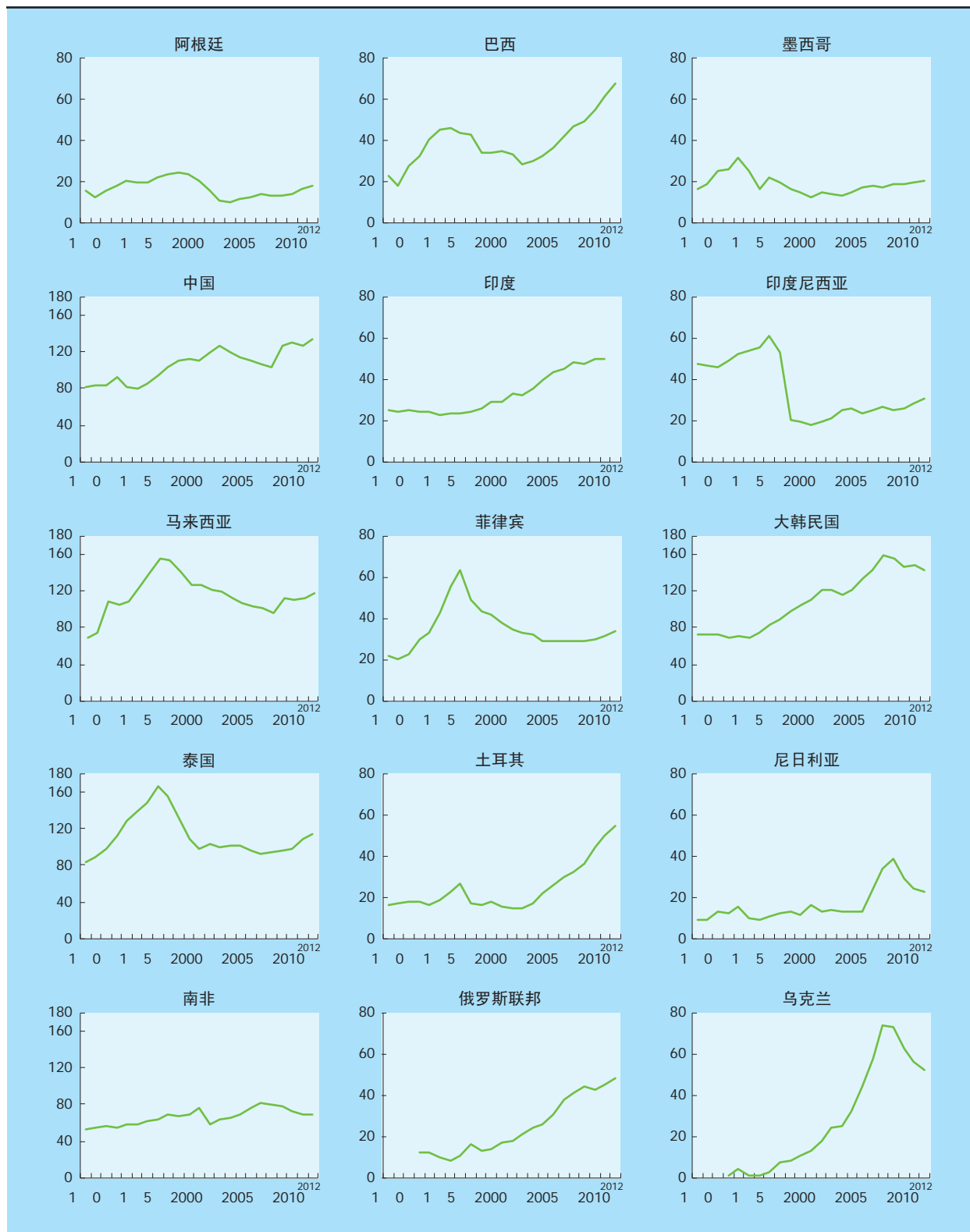
积累外汇储备和改善债务管理是发展中国家为保护自身免受资本流动的波动和国际金融的冲击而采取的两项有效策略。在2000年代, 一些发展中国家通过市场干预积累了大量外汇储备, 以避免资本流入造成货币升值, 并作为应对突停和流动性危机风险的自保策略。金融危机之前的外汇积累使发展中国家能够在雷曼兄弟银行倒闭后的几个月内承受资本外流的不利后果。与许多发展中国家应对20世纪 0年代末的金融危机的方式不同, 这一次这些国家没有采取从紧的货币政策和财政政策以不惜代价地捍卫固定汇率平价; 而是允许本国货币贬值, 由中央银行出售部分国际储备以防止贬值不受控制。这体现了务实和灵活的汇率政策, 这种政策倾向于采取中介制度而非“角点解”也即自由浮动或不可撤回的盯住汇率制度。这些国家因而有了更多的回旋余地来处理金融危机并执行反周期政策应对全球经济衰退。这也表明, 在缺少国际最后贷款人的情况下, 外汇储备提供了应对金融市场冲击的天然保护。

因为较低的外债水平和较之于以前更有利的货币结构, 一些发展中和新兴市场经济体具备了应对金融不良事件的更大弹性。在全球金融危机发生之前, 这些国家已设法大幅降低其平均负债比率, 开发或扩大发行以当地货币计价的国内债务证券市场。公共开支融资更加依赖于国内资本市场, 这有助于发展中国家减少其对贷款激增和因资本流入猛涨及随后的突停和逆转所造成的汇率影响的脆弱性。虽然这未解决外汇短缺的最终问题, 但国内货币应该是

图 3 10

1990-2012年部分国家私人部门的银行债权

占国内生产总值的百分比



资料来源 贸发会议秘书处的计算，依据是基金组织，《国际金融统计》数据库。

开支融资的第一选择。以当地货币计价的债务也增加了政策空间，因为它允许以货币贬值的形式，在不增加债务的国内货币价值的情况下抵消诸如资本突然外流、国际利率上涨或主权收益率差价增加等外部冲击。此外，以当地货币计价的债务使政府在危机时刻能够将债务货币化作为最后的解决方案。债务货币化的唯一可能性大幅降低了破产风险，从而减少了债务的风险溢价。

总的来说，在帮助发展中国家渡过全球金融危机过程中，旨在最大限度减少风险的政策发挥了重要作用。这些措施包括积累外汇储备，发展国内债券市场，发行债务工具以提供抵御国内和外部冲击的措施。虽然这样的保险政策可能需要承担一些费用，¹² 但其减少了发展中国家面对金融冲击的脆弱性和发生破坏性金融危机的可能性，其代价远远低于这些冲击和危机的代价。

观察认为，相较于过去几十年，发展中国家已能够更好地承受源自国际资本市场的冲击，但这并不意味着其在不久的将来可免遭金融动荡。一些新兴市场经济体，特别是巴西、中国、俄罗斯联邦和土耳其，即使在2009年金融危机之后，其国内信贷依然快速增长，这可能部分与资本流入有关（图3.10）。这些国家都经历了本币实际升值，尽管巴西和土耳其一直存在局部逆转。然而，其不仅依然容易面临资本流入进一步激增的状况，这可能对这些国家的信贷和货币市场造成额外压力，而且也会面临资本突然外流的情况，这将导致这些市场出现陡峭化修正。另外，目前拥有大量经常账户赤字的国家可能面临国际收支问题。金融脆弱性的程度在很大程度上取决于受援经济体如何利用资本流入及其可能产生的国内信贷：如果大部

分资本流入被用于为购买房地产提供资金，从而导致房地产泡沫，那么相较于被用于生产性投资，前者的金融脆弱性的风险更高。

自危机爆发以来，朝向发展中国家的资本流动的不稳定性在2011年上半年暂时回到之前的峰值，随后开始下降，这与过去几十年的经验形成对比。此前，新一轮资金在危机结束数年之后才开始流向发展中国家，本轮资金流入在消退之前会持续数年。在2010年和2011年的大部分时间里，被驱赶到发展中国家的投资者似乎受到这些国家迅速恢复危机前国内生产总值增长率的能力及其金融系统相较于发达国家更稳定的激励。不过，发达国家那时也从危机中复苏，因此投资风险减少。然而，看来自相矛盾的是，2011年下半年发达国家的前景恶化，加之与一些发达国家主权债务有关的感知风险增高，使得资本流向了表现更好的发展中国家。这似乎表明，发达国家的不稳定导致金融行为主体特别是作为国际资本流动主要驱动者的大型金融机构加强了风险规避。此外，其中一些机构仍然需要通过资本重组以合并其资产负债表，并通过剥离不良贷款来清理其资产负债表。

目前，一些发达国家的表现有所改善，风险认知降低，这一前景使未来流向发展中和新兴市场经济体的资本产生了不确定性。一方面，风险降低有利于重新分配投资组合以寻找更大的利润，这会导致对发展中和新兴市场经济体的资本外流激增，正如2013年上半年发生的那样。但另一方面，如果经济复苏的前景和通胀增长的感知风险导致发达国家执行更为紧缩的货币政策，资本流动可能会急剧逆转，从新兴市场经济体流出。例如，仅因为美联储在2013年12月宣布将在未来而不是立即停止资产购买计划就促使流向新兴市场经济体的资金逆转。

总之，在跨境资本流动方面有必要审慎行事，尤其是在高度不确定的形势下，此时情绪比事实更易推动资本流动，可能导致自我实现的预期。正如下一节将要讨论的那样，发展中

国家应采取预防性措施，铭记“在受援国资本市场的吸收能力与资本流入量相比相形见绌的情况下，在酝酿阶段就会播下新兴市场危机的种子”^[1]，2011年：2。

经验和政策建议

1 金融市场的作用和影响：重新评估

金融不稳定

熊彼得在其《经济分析史》一书中指出：“人们可能会在很长一段时间内完全熟悉一种现象，甚至经常讨论这一现象，但未意识到它的真正意义，也不将它纳入其总体思考方案中”熊彼得，1912年：101。他在关于货币、信用和周期的章节中作出如上评价。事实上，这一领域正是传统理论基于效率、理性、中立性和自我调节的市场机制的假说与实际经验之间最为明显的分歧之处。目前的危机再次提醒人们注意这一理论框架的不足之处。这一次的警示信息似乎更为强烈，因为危机的核心是发达国家最复杂、最“深入”的金融体系。因此，金融功能失调不再被归结为不发达的金融机构或治理缺陷，而这曾被普遍认为是发展中和转型经济体在1990年代和2000年代发生多次金融危机的原因。现在人们逐渐认识到需要在该理论框架中重新引入金融不稳定的概念^[2]，2013年；^[3]2013年。

这次危机的重要教训之一涉及假定的金融市场自我纠正机制以及假定的金融市场对整体经济的稳定作用。在历史上，无论在何时何地发生，一次又一次的金融危机都遵循非常类似的模式，这表明金融的本性才是导致金融危机的原因。外部冲击和偶尔的管理不善可能会加剧金融脆弱性或引发金融崩溃，但它们本身并不会破坏被认为本质上稳定的市场^[4]，1997年；^[5]1997年；^[6]和^[7]，2000年。相反，金融不稳定一再发生是因为事实上金融市场的运作不同于商品市场，后者的供方和买方明显不同，而且一些物的因素如生产力，成本和库存对价格的变动设置了限制。而在金融市场，这样的限制要少得多，或者根本不存在^[8]和^[9]，2013年；^[10]，1993年。与其他市场不同的是，在金融市场中，大多数行为主体可以同时作为买家和卖家。当大多数投资者预计价格上涨且买家数量多于卖家时，可能会导致“狂热”，而当价格预计下降且买家从市场上消失时，随之而来的就是“恐慌”。在“欣愉”时期，强烈的价格升值预期将推动对某些金融资产的需求，这反过来将提高这些资产的价格，从而至少在一段时间内产生自我实现的预期。

因此，金融市场与其他市场不同的是，价格上涨会激励而不是阻碍对金融资产的需求，价格下降则会减少对金融资产的需求，从而导致过度调节。投资者可以通过承担债务最大限度地扩大其收益：当预期收益高于债务成本时，更多地利用贷款进行杠杆式投机可增加资本利润比例。如果借款者能够以价格上涨的金融资产的形式提供抵押担保，贷款者愿意满足其信贷需求。因为信贷部分被用于购买更多金融资产，金融资产价格将继续上涨，从而反馈于全过程，膨胀为投机泡沫。换句话说，信贷的供需方之间存在着密切相关性：它们都在扩张阶段增长并证实资产价格的上涨，而金融市场没有内生性调整力量来停止这一进程（IMF和WTO，2013年）。最终，传闻导致从狂热变为恐慌：一些金融投资者和银行在某一时刻改变其风险认知，接踵而至的从众行为导致金融市场突然由看涨转向看跌。虽然同样不合理，但相较于上行阶段，下行阶段通常更为突然和惊人。因此，金融危机根植于欣愉阶段。

有看法认为，金融市场具有天生的不稳定性和潜在的不合理性，这一看法挑战了认为金融市场本质上不仅自身具有稳定和高效性同时也有助于稳定整体经济的传统观点。传统观点假定获得信贷被用于平滑开支，因为非金融行为主体可以在逆境时借款并在顺境时偿还债务。金融市场因而被视为发挥了反周期作用。此外，有人认为金融市场可有助于“训练”决策者，决策者会反对可能破坏经济稳定的“市场不友好”政策。该观点继而认为，政策制定者不应该超越基本的微观经济防范规则来监管本质上稳定的金融市场；相反，市场应该监管决策者。但是，实际经验本章讨论了其中一些经验表明，金融市场存在很强的顺周期性偏差，许多国家鼓励而不是遏制不可持续的宏观经济政策。

国际资本流动

对于跨境资本流动，这两种观点之间的分歧特别尖锐（IMF和WTO，2012年）。多年以来，普遍观点认为，流入发展中国家的几乎所有类型的外国资本都是有益的。它们被视为构成了“外国储蓄”，可补充受援国的国民储蓄，并产生较高的投资率。

这一观点在理论和实证层面均遭到质疑。在理论上，根据另一种凯恩斯熊彼得观点，预先存在的储蓄存量并不是投资的先决条件。投资可通过银行信贷融资，储蓄是一种内生变量，源自经济进程中产生的收入（见《2007年贸易和发展报告》第三章和第四章；IMF和WTO，2007年）。换句话说，正如从投资与事后储蓄的因果关系一样，更大的外国资本流量不会自动增加投资。支持这一概念性观点的证据是：巨额资本流入与停滞的投资率如20世纪90年代的非洲和拉丁美洲共存，以及尽管资金猛烈流出或“外国储蓄”为负（例如2000年代的阿根廷和中国），但固定资产投资大幅增加。此外，无法假定所有外国资本都为生产部门的投资提供资金。不会因为它们被称为“外国储蓄”，以及“储蓄等于投资”，资本流入就会自动增加国内投资。即使是外国直接投资也不一定构成真正的投资，因为这些流入额包括兼并和收购（包括私有化），以及从跨国公司总部到其分支机构的信贷。

如前所述，国际资本流动的经验显示，它们一再影响了经济稳定性：导致国内信贷过度扩张，在股票、房地产及其他金融市场中产生了泡沫；还引起国内货币升值，降低国内生产商在国际市场的竞争力，推动了对进口商品和服务的需求，产生或增加了经常账户赤字。¹³当然，也有资本流入融资提高了投资率的例子，这些资本或是直接针对全新项目投资，或是通过有效地用于固定资本形成和 或为资本货物进

口融资的贷款进行间接投资。因此，对发展中国家来说，重要的不仅仅是简单地获得外部融资，而是要对如何使用这些融资拥有一定程度的控制权。国家需在外国资本的数量、组成和使用方面进行选择。

货币，信贷和银行

储蓄并不是较高的固定资本形成的先决条件，从这一事实可以得出一个结论，那就是应将提供信贷 更确切的说是银行信贷 而不是货币，作为分析重点 ， 2013年 。信贷扩张产生了存款，因此才有了货币，而不是相反熊彼得，1 年：10 -10 0页 。这与货币主义者的传统假说相反，这种假说认为中央银行发行的“高能货币”决定了信贷和其他货币总量，此假说已被最近的经验证伪，这表明中央银行产生的大量货币在增加对私人部门的信贷方面影响甚微。更重要的是，经济学家和货币当局过分注重货币数量，不太重视应如何利用货币。货币不是中性的，尤其是因为，在其产生时并未在所有经济参与者之间均匀分配。货币主义者关于货币产生的观点过分简单，忽视了这项要点，而该要点是坎蒂隆、维克塞尔和熊彼得等人的著作的核心内容。

补充购买力通过某一途径被引入经济体，获得购买力的行为主体的种类及购买力的利用方式影响了需求总量和及其构成 即，信贷的不同影响取决于其被用于消费、投资、进口还是出口 以及经济体的部门结构 即农业、制造业和服务业的相对重要性 。它还对经济实力构成影响；例如，信贷通过向富人提供资金导致财富集中，或者通过支助中小微企业降低财富集中度。银行是将购买力引入经济体的关键机制。为了高效执行，银行必须区分好项目与坏项目以及可靠借款者与不可靠借款者，不能表现得像一个遵循呆板协议的被动中介机构，或者在

把借款者的贷款证券化，将风险转移到另一实体之后便失去对借款者的兴趣。

将注意力从货币转移到信贷也意味着决策者不仅对货币稳定负有责任，还承担着金融稳定的责任。最近的危机显示，从价格稳定的意义上来说，货币稳定可以与严重的金融不稳定同时存在。更糟的是，在某些情况下，货币稳定增加了金融不稳定。例如，在欧元区，汇率风险的消除和普遍的低通货膨胀有利于来自共同货币区核心国家银行的大量资本流入外围国家，这两类国家之间的利率差异实质上消失。但是，这些资本流动未被用于刺激竞争力和生产能力，相反，它们滋生了资产泡沫，增加了经常账户赤字。这使得区域内的差距扩大而不是减少，导致欧洲面临当今的困难局面。这表明，重要的不是产生的货币量或金融资源的整体可用性，而是谁得到这些资源以及如何利用这些资源。过去几十年里，在许多发展和转型经济体 特别是拉丁美洲和东南亚 实行的基于固定名义汇率的货币稳定也导致了类似的结果。¹

2 抵御金融不稳定

鉴于金融系统容易产生波及全系统的重大不稳定性，而且无法依赖自我调节和自我纠错机制，发达国家、转型国家和发展中国家的货币当局和监管机构都需要承担更大的金融稳定责任。这涉及到与国际金融一体化有关的宏观审慎政策，其目的是解决跨境资本流动的潜在不稳定影响。在国家一级也需要实行避免过度杠杆化并且不阻碍信贷用于生产性投资的政策措施和体制改革。事实上，央行需要采取积极政策以刺激投资和经济增长，并创造有利于金融稳定的条件。从长远来看，一个未增加和创造就业机会的经济体的金融稳定不会持续，因

为银行资产负债表迟早会积累不良贷款。还需要重新考虑如何组织金融部门，例如分离商业银行与投资银行，扩大透明度要求、规章和税制以覆盖“影子银行”和离岸金融中心。最后，宏观经济框架的改革是至关重要的，因为现有的框架极大地促成了不可持续的金融进程。

汇率和资本账户管理

外国资本正成为主要的不稳定来源，这一风险削弱了其在经济发展中潜在的积极作用。这一点凸显了国际金融体系产生的问题，在这一体系中，少数发达国家的国家货币尤其是美元被用作国际货币。在每个国际信贷周期，发达国家的货币政策由其国内的考虑事项和目标所确定，诸如，在一些情况下支持国内经济活动并缓解金融危机，或在另一些情况下控制国内通胀。而这些政策通过影响汇率和经常账户结余而给全球经济带来的影响却很少或根本没有得到考虑。

此外，资本流动“突停”事件往往引发国际收支危机，通常伴随而来的还有银行和金融危机，这对新兴市场经济体造成了负面影响。当资本流入量太大，令这些国家无法有效吸收时，便产生了价格扭曲和宏观经济失衡，最终导致资本逆转和金融崩溃。因此，这不仅造成动荡的资本流动从新兴市场进进出出，从根本上说，这类资本流动的量级已对受援国的宏观经济造成不利影响。这可能会导致“大鱼小池塘问题”，正如 **2011年** 强调的那样：大鱼即源自发达国家的大量资本流入进入小池塘接受资本输入的新兴市场经济体的金融市场相对不足，可能会导致整个国际货币体系产生波澜，当今世界在金融方面互相关联，所产生的连锁反应前所未有地强烈。

现有的国际货币和金融体系并没有配备促进汇率稳定、防止大规模和持续性经常账户失衡、确保平稳有序调整并修正干扰的机制。一直以来都无法阻止不稳定的资本流动，也无法组织能够合理反映经济基本面的汇率制度。随着金融全球化的不断深入，跨境资本流动量的不断增加，这些缺点变得比以往任何时候更加明显，更具破坏性。

在当前不成体系的系统中，调整全球经济失衡的重担完全落在依赖外部金融资源的赤字国家，而不是任何主要参与国：拥有巨额盈余的经济体不需要融资，赤字最多的国家发行主要的国际储备货币。这使得经济衰退偏差被引入金融体系，因为不那么强大的赤字国家被迫削减需求，而拥有盈余的国家没有义务来增加需求。

现有的国际金融安排也未能阻止短期资本流动的无序增加，这是造成经济不稳定的主要因素。希望避免资本流动的顺周期性和不稳定影响的国家不得不采取单方面措施，如外汇市场干预或资本管制。这些措施已经较为成功地抑制了多余的资本流动或其对国内经济的影响。然而，对具有潜在不稳定性的资金流动进行有效控制需要多边安排，也需符合资金流动来源国的利益。全球金融危机已经表明，未受管制的资本流动不仅在受援国产生风险，也对来源国构成风险，因为如果资本来源国的银行卷入了外国的资产泡沫，那么这些银行的偿付能力可能受到威胁。因此，需在资本流动的首末两端实施金融监管。

对发展中国家来说，若不进行更广泛的国际金融和货币制度改革，很难即便并非不可能使外部供资更具稳定性。金融和经济危机的经

验已明确表明，软弱的国际安排和机构以及此领域内缺失国际规则和法规不仅会给发展中国家，也会给最先进的发达国家带来高风险。然而，目前仍然缺乏开展国际合作进行必要改革的意愿。在现有的货币和金融条件以及缺乏国际改革的情况下，发展中和新兴市场经济体需要设计旨在降低面对国际金融冲击时的脆弱性的国家战略，并在可能的情况下设计区域战略。

只要没有多边商定的汇率制度管理规则，减少汇率失衡和汇率波动风险的任务就仍然要由各国政府和货币管理当局承担。当前全球主要储备货币国家和新兴市场经济体在经济持续增长方面存在差距，在这一背景下，这些风险可能会增加，并由于新兴市场经济体和其他发展中国家的战略发生转移，相较于以往更强调将增加内需作为增长和发展的驱动力，使得上述风险加剧。

在经历了因采用“角点解”汇率制度即全面的灵活或不可撤回的盯住汇率制度而付出高成本之后，大多数新兴市场经济体转向更加务实的有管理的浮动汇率制度。这种汇率制度允许中央银行灵活干预，以避免来自投机性金融业务而不是基本面的过度波动和无法持续的实际汇率。¹

此外，区域金融合作可对稳固宏观经济状况的努力提供支助。自1990年代以来，一些区域已采用某些机制例如清算支付系统和在双边贸易中使用本国货币使其能够在区域贸易中减少对外币的依赖。其他机构提供国际收支融资，而且不附带不利的约束性条件。一些区域安排也促进了汇率管理，例如中央银行之间的信贷或交换协议或储蓄池例如拉丁美洲储备基金、阿拉伯货币基金组织和清

迈倡议。由于这些区域机构提供的支助没有附带苛刻的条件，从而为反周期政策提供了一种有效工具。

也可以通过实行资本管制来预防或至少是减少资本流动所造成的不稳定影响和顺周期偏差，这是基金组织的《协定条款》所允许的。发达国家和发展中国家都有实行这种管制的丰富经验。1970年代，资本管制在美国极为普遍，在欧洲则持续到1980年代。在1970年代和2000年代，一些新兴市场经济体例如智利和哥伦比亚试图通过税收或实行无偿存款来阻止短期资本流入，其他新兴市场经济体则在短期资本流出方面施加障碍例如阿根廷和马来西亚。最近，巴西也推出了资本流入税。使用资本管制的做法正逐渐被国际论坛认可，尽管对此仍有一些保留意见。例如，基金组织已将资本管制确认为合法工具，但建议仅在国际收支危机非常明显且其他所有措施例如货币政策和财政调整最终失败的情况下才借助于资本管制。¹这种做法的问题在于，它不承认管制在预防此类危机时可首先起到宏观审慎的作用。

赋予中央银行更广泛的授权

为了实现金融稳定的目标，中央银行及其他经济管理部门需要采取协调一致的政策方针。不仅要扩大央行的任务授权，也应增加央行可使用的工具的数量与种类，包括用于宏观审慎监管和跟踪经济体内的供资对象的工具。所有这一切都需要重新评估关于央行必须保持其独立性的观念，2013年。让央行保持独立性的理由在于使其在履行设想中的控制通胀的技术责任时免受政治压力。即使在央行仅被授权使用单一工具政策利率实现单一目标货币稳定的情况下，央行的“技术”性质也是值得商榷的。

随着央行的任务授权逐步扩大以及央行使用更多的工具已经发生，央行以全面承担了更广泛的宏观经济和金融政策责任。

最近的金融危机比以往任何时候更加突出地表明需要重新考虑央行的作用，以及央行在开展其确保商品和服务价格稳定这一唯一任务时的“独立性”概念。这场危机迫使央行采取越来越多的“非常规”措施，凸显了中央银行独立性概念的理论基础与从经验中发现的货币当局为整体经济利益着想参与稳定金融市场的必要性之间的差距。传统观点认为，私人金融部门是高效的，甚至在一定程度上能够减轻对实体经济的冲击。这种观点排除了金融机构和金融市场管理不善的可能性，假定它们对当前和未来的经济发展总是持有正确的信息，假定是由于政府的管理不善才导致出现金融危机。目前的这次危机颠覆了上述假设，因为这次危机是由私人部门造成的。独立于政府之外的中央银行并未阻止金融危机的发生，而且在应对危机时，各国央行和政府的联合行动是必不可少的，包括帮助曾被视为“大到不能倒闭”的机构摆脱困境。

进一步举措是承认央行必须在执行增长和发展战略方面发挥积极作用。货币稳定从价格稳定的意义上来说不足以确保为实体经济提供稳定的金融状况。此外，金融稳定依赖于实体经济部门的表现，因为，在严重危机的状况下，银行往往会累积不良贷款并最终破产。因此，支持经济增长不应仅被视为央行的一种补充责任，它是金融和货币稳定的基础。

重新考虑金融系统监管

发展中国家的金融系统需要适当的监管，旨在确保其服务于实体经济和发展进程。此外，

为寻求实现金融稳定，监管不应过度限制信贷从而妨碍经济增长。特别是，应该鼓励长期信贷为生产性投资提供资金。事实上，金融稳定 and 经济增长之间的关系是双向的，从这个意义上看，如果没有金融稳定，经济增长将很难实现；另一方面，在经济停滞的情况下，贷款很容易变为不良贷款，从而对金融稳定造成风险。

一些受到金融危机严重影响的发达国家正在实行或考虑对银行监管进行深远变革。巴塞尔银行监管委员会通过《巴塞尔协议三》的规则制定了一些变革，金融稳定委员会以及其他机构也制订了其他变革。此外，不仅是发达国家正在实行或考虑这些新规则，而且这些新规则在很大程度上正在塑造发展和新兴市场经济体的监管制度。例如，《巴塞尔协议三》的资本标准已经在巴塞尔委员会的11个成员共有2个管辖区内执行，其中一个是新兴市场经济体中国、中国香港、印度、墨西哥、沙特阿拉伯、新加坡和南非，阿根廷、巴西和俄罗斯联邦则计划到2013年底执行该协议国际清算银行，2013年。

资本要求是强化后的新规则的主要方面。

《巴塞尔协议三》所协商的建议旨在修改和扩展现行的《巴塞尔协议一》和《巴塞尔协议二》规定的资本要求，并在资产和资本之间确定一个简单的杠杆比率。¹ 这种微观审慎监管需要以额外的宏观审慎叠加作为补充，例如使用资本缓冲，这样一来，即使银行的资产价格下降，银行也不会不符合资本要求，不会出现在信贷快速增长之际被迫需要更多资本的情况。此外，巴塞尔规则将首次包括流动性要求，但其确切的定义仍存在争论，因为银行未就这些新要求达成一致意见。

这些经过修正和强化的规则背后的主要构想是通过控制过度杠杆化来降低银行破产的风险

及对公共援助的需求。这些规则还寻求阻止银行资金借助于从批发市场获得极短期借款，而不是通过使用稳定的存款基础来为中长期借贷供资。

批评者认为，《巴塞尔协议三》的规则仍然是顺周期的，并且仍然试图评估市场所估算的风险，但却在这一最重要的任务中屡次失败。这些规则也被认为过于复杂，即使是针对发达国家而言，而对发展中国家可能更甚。此外，在应对“大到不能倒闭”的机构或金融体系的“影子银行”方面取得的进展微乎其微。对于后者，在如何对衍生市场的场外操作采取进一步监管，包括要求公共登记和清算机制方面，还存在着复杂争论。

各项巴塞尔协议的监管资本框架是否应在发展中国家实行仍是一个未决问题。事实上，从1990年代后期的《巴塞尔协议一》开始，人们就期望巴塞尔协议为大型国际活动机构建立公平的参与环境。例如，在美国，只有少数机构需要遵循这些规则，而该体系的其余机构将继续受到传统方式的监管。从国际金融体系的角度来看，发展中国家的银行没有理由必须与大型国际银行一样遵循相同的规则。不过，巴塞尔规则已逐步成为一种普遍标准：每个发展中国家都被认为应该适用这些规则，即使这些国家中没有一家银行是主要的国际积极参与者。更具体地说，基金组织和世界银行联合开展的金融部门评估方案被认为应该核对这些发展中国家是否遵照了巴塞尔协议。此外，有一种假定认为，属于二十国集团的发展中国家因此自动属于金融稳定委员会¹ 应该及时应用各种委员会所做的任何决定 即使这些委员会对各国不享有任何正式权力，从而为其他发展中国家树立榜样。

事实上，自1990年代以来，许多发展中国家已经历了严重的银行危机，资本和流动性要求已远高于巴塞尔规则 曾被称为巴塞尔 规则

的要求。这些规则的应用经验显示，对贷款存在广义限制，特别是针对中小型企业。

最近的金融危机也导致了对银行业结构的新思考。拟议改革的一项主要特征是将商业银行业务从投资银行业务中分离出来。这一想法是把对经济正常运作至关重要的零售银行业务接收存款和储蓄，提供贷款并管理支付机制从与证券交易有关的较高风险活动中隔离出来和 2013年。特别是，非吸收存款的一方不会从央行获得最后贷款人机制。因此，分离银行业务也可能有助于提高金融部门的透明度，浙江促进市场纪律和监管，并最终有助于从目前危机中复苏过来的努力，同时降低了发生进一步危机的风险。

相较于先前声名狼藉的改革 也即为应对更大规模的银行业危机而在1993年通过的格拉斯—斯蒂格尔法案，正在进行的或拟议的改革没有那么激进。美国的《沃尔克法则》禁止银行在美国从事自营交易，也限制了私募股权投资活动。然而，虽然该法则于2012年成为法律，但给了银行两年时间来履行。在联合王国，维克斯委员会建议划分零售银行业务的范围，使其与金融机构的投资银行业务分隔开来。计划于2011年立法，银行将迟至2013年再予以履行。欧洲于2012年10月公布了利卡宁计划，提议把全能银行的投资银行业务归入一个单独的实体，与其他银行业务区分开来，但目前还没有计划对这些提案立法。

分隔不同银行业务活动的必要性也与对银行规模的担忧密切相关，特别是，担忧在许多国家和地区涵盖了范围极为广泛的金融活动的特大全能银行的崛起。因此，监管试图在法律、财务及运作方面分隔不同银行业务活动，这将有助于避免某些金融机构最终过度发展并承担过于多样化的业务以至于其绩效具有系统重要

性等，2013年。建议那些金融体系仍处于形成过程且商业银行业务活动有相当大扩张余地的发展中国家从发达国家在这方面的经验中汲取教训。

为发达国家设想的其他措施，尤其是那些旨在改善银行业治理和解决银行破产情况的措施，对发展中国家也十分重要。在银行体系相对较小但会随着经济发展而扩张的国家，这样的措施可能更容易得到执行。这种情况下的一个重要目标是减少对那些能够攫取巨额金融利润并且不必承担由此招致的损失后果的市场参与者采取高风险行为的刺激。解决机制必须让当局能够清算不好的银行，通过收归公有进行银行资本重组，迫使在具有系统重要性的银行供资中已变得比存款人更重要的债权人实行银行自救安排机制。这一切都将帮助银行尽快恢复生产活动，而无需在拯救行动中使用巨额的稀缺公共收入。2012年。¹

总之，这些不同类别的监管方法体现了解决阻碍可持续经济复苏的长期问题的受人欢迎的新政治意愿。然而，这些“一刀切”的做法不一定最适合发展中国家。主要的局限在于，这些方法往往倾向于狭隘地专注于金融系统的稳定，而不关注金融系统在服务实体经济方面的效率。不过后者对发展中国家而言尤为重要，远超过对发达国家的重要性。为了让金融部门的激励更贴近生产性投资、创造就业和可持续经济增长方面的需求，还有许多工作要做。

3 使金融部门面向服务实体经济

为了支持能让国内需求在推动增长方面发挥更大作用的发展战略，发展中国家必须加强其国内金融体系。它们需要重视金融部门在经

济增长中的关键作用，因为正是固定资本形成融资才促进了生产，创造了就业。

在大多数国家，投资于实际生产能力的资金主要来自留存利润、内部融资或借助于银行信贷。表3.3。据观察，内部融资是投资融资的主要来源，这凸显了加强利润—投资关系的重要性。这种关系之所以重要不仅是因为增长的需求决定了对可盈利生产能力的额外投资，如第二章所讨论的那样，而且也因为有必要为私人投资提供资金。这与传统观念背道而驰，传统观念通常认为较高的家庭储蓄及由此造成的较低消费是做出更大投资的先决条件。事实上，如果政策旨在把增加这种储蓄作为提高投资率的手段，而不是将储蓄视为较高投资的产物，就会削弱需求和经济活动，给利润造成负面影响，而利润正是投资资金的主要来源。

此外，银行融资可以使企业加快除了可能的留存利润之外的资本形成。对于出于此目的而借款的潜在投资者，银行提供的资金必须足量可用，成本须与投资项目的预期盈利能力相称。同样，旨在通过鼓励增加在银行系统的储蓄存款来提高投资融资的可用性的做法将适得其反，因为较高的家庭储蓄会产生需求减少效应，除此之外，较高的利率也意味着潜在投资者的银行融资成本较高。

因此，一个更有前途的增加投资倾向和用于投资的金融资源可用性的方法是支持需求、鼓励利润再投资以及便利获得长期低成本银行贷款。新贷款并不需要增加储蓄存款；它们可以通过央行为银行体系提供足够的流动性以及保持尽可能低的政策利率来获得。

在发展中国家，由于金融体系以银行为主，银行业改革应是优先事项。下节介绍了与银行相

表 33

2005-2012年部分国家组的投资资金来源

	国家数量	企业数量	内部资金	银行资金	百分比		
					贸易信贷	股权或股票销售资金	其他
所有国家	136	0 81	68 4	1 2	4 8	3 8	5
欧洲发达国家	5	3 354	5	20 5	3 3	4	13 6
欧洲新兴国家	10	3 1 6	58 4	25 2	5 0	6 8	4 6
非洲	44	1 1	81 1	4	3 4	1 5	4 5
拉丁美洲和加勒比	31	14 65	5 0	21 0	10 1	4 4	5 6
亚洲发展中国家	24	20 4	6 1	20 3	2 8	2 8	0
大洋洲发展中国家	5	61	53 3	25 8	3 2	0	8
转型经济体	1	10 50	6 4	15 6	4 3	4	3 3

资料来源 贸发会议秘书处的计算结果，依据是世界银行，《企业调查》数据库。

注 欧洲发达国家包括德国、希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙。欧洲新兴国家包括保加利亚、捷克共和国、爱沙尼亚、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克和斯洛文尼亚。

关的能够更有效地分配信贷从而支助实际增长的范围广泛的政策工具和机构。

使银行融资面向服务实体经济的措施

为使银行融资面向服务实体经济，可考虑采取多种措施。首先，可鼓励或强制银行开展总量更合理的期限转换操作 即提供与短期存款相匹配的长期信贷。发展中国家的商业银行过去往往倾向于授予主要是短期的个人贷款或购买政府债券，因为其认为期限转换涉及的风险太高。然而，这些风险可能被夸大了，因为即使是在严重金融危机期间，银行存款的提款量也从未超过其存款基础的²。修订后的监管框架可包括鼓励银行资产和信贷组合不同分配的要素，同时提出对配置和足够抵押品的要求，以考虑到与期限较长的一部分资产有关的额外风险。此外，商业银行对私人投资项目的信贷或其与国家开发银行的共同供资提供公共担保

可鼓励银行为此目的提供更多贷款。通过降低信用违约风险，这些措施也将降低这种长期投资贷款的风险溢价。由此产生的投资者利息成本减少将进一步降低违约率，从而减少政府在担保机制下负担此类损失的可能性。

中央银行可以发挥最后贷款人的角色并通过提供存款保险来支助期限转换。后一种措施可降低因突然提取存款可能导致产生的银行流动性制约，而前一种措施将在发生流动性短缺时解决这一问题。当然，这些安排不是新出现的：最后贷款人规则是十九世纪初提出的，1 3 年被白芝浩所提倡，而存款保险制度自1 30年代以来已逐步在世界范围内得到执行。但这样的安排很少在鼓励银行为实体经济体提供长期巨额融资方面取得成功。因此，需要货币当局采取更实用的方法。

从历史上看，中央银行曾运用各种工具开辟长期融资渠道支持发展目标， 200

年，包括向非金融企业直接提供资金。例如，在第一次世界大战之前和战争期间，英国央行向包括纺织、冶金、造船、铝，人造丝和木浆工业在内的不同的部门提供了支助。事实上，英国央行在一些行业涉足颇深，获得了股权并直接参与管理。1922年，证券管理信托公司成立，作为一家控股公司管理银行在各个企业获得的股份。同样，意大利央行也参与了不同工业企业的融资和间接管理，2012年。

在战后不久的时期内，发达国家和发展中国家的中央银行和政府对于信贷分配的干预变得普遍。例如，法国将主要的开户银行收归国有，并成立了国家信贷理事会，负责根据国家利益和优先事项来分配信贷，1945年。一部分信贷政策由一些公共、半公共和专业合作机构执行，以优惠利率为农业活动、农村基础设施建设以及区域和市政投资、社会住房和中小型企业工商业投资提供资金。此外，法国央行通过对优惠利率进行选择性的再贴现、有条件释放法定存款准备金、在信贷总量限制中豁免对出口信贷、用于投资的中期贷款等活动的管制，一直实施到1980年，并通过以优惠利率向特殊用途提供大量信贷额度来影响商业银行的贷款决定。比利时、德国、意大利、荷兰和英国等其他欧洲国家也使用了类似的工具，不仅为一些部门和活动提供支助，也阻止了由信贷供资的个人消费、进口和库存积累，1973年；，2012年。

在一些亚洲和拉丁美洲国家，银行信贷在企业债务融资方面的控制地位为旨在影响银行信贷分配和调节利息成本的积极信贷政策提供了基础。这些政策在促进工业化的过程中特别是1970年代到1980年代之间起到了决定性作用。包括国家开发银行和其他国有银行在内的专门机

构为特定的工业、农业和住房建设提供长期信贷渠道。商业银行其中有些是国有商业银行²⁰的信贷投放也遵照政府政策或央行规定。例如，在印度尼西亚、马来西亚、大韩民国、泰国和中国台湾省，中小企业贷款必须占银行资产的给定份额。此外，央行引入有差别的准备金要求，以管制利率再贴现或获得央行贷款，从而引导信贷分配。这些方案在许多国家快速工业化的过程中发挥了核心作用。但是，并非总能实现预期成果，而且在一些国家还被滥用，国有银行有时出于与生产性投资无关的目的向其他公共实体提供信贷。造成的结果是不良贷款加重了其资产负债表，并削弱了贷款能力。另一方面，国有银行的私有化和放松对金融体系的管制为拉丁美洲和东亚及东南亚发生重大金融危机提供了机会。

根据这些不同的经验，发展中国家在发展或改革其国内金融部门时需要仔细权衡不同体系的利弊。它们还应确保公共和民间金融活动由具备适当治理结构的机构来开展，并符合经济和社会的整体利益。

目前，放松管制的私人银行在信贷分配方面的缺陷以及发达国家在恢复为实体经济部门提供信贷方面遇到的困难尽管存在扩张性货币政策再次引起了对信贷政策的兴趣。例如，英国央行在2012年11月成立了一个临时的贷款融资方案，旨在激励银行并促进社会将其贷款投放给该国实体经济。在此方案下，英国央行为各银行提供延长期限的低成本融资，所提供的资金的价格和数量与其贷款表现挂钩。例如，中小型企业净贷款额的增加使其获得更多的廉价资金。英国央行，2013年。日本央行在2010年推出了类似的举措。日本央行，2010年。同样，一些举措旨在增加公共机构向中小型企业发放的贷款量。例

如，德国开发银行向西
班牙开发银行(Instituto de Crédito Oficial，
提供10亿欧元贷款，使其能够以德国的贷款利率
向西班牙中小型企业发放贷款。此外，在欧洲投
资银行 该银行的资本增加了100亿欧元 的支助
下，欧洲理事会在2013年 月发起了一项投资计
划。此计划设想供应额外信贷，为中小型企业提
供更好的融资机会，并促进创造就业机会，尤其
是针对青年人的就业 欧洲投资银行，2013年 。

然而，这些举措往往是作为处理特殊情况的
非常规措施出台的。强有力的论据支持央行
和政府 特别是在发展中国家 在正常时期采取干
预措施影响信贷分配。此类信贷应着眼于加强
国内经济增长的力量并降低金融不稳定，因为
即使是在好年景，用于投资和创新的长期贷款
和提供给中小微企业的贷款也非常稀缺 《200
年贸易和发展报告》，第四章 。最近的一些改
革力争鼓励这种由央行采取的干预措施，从而
增强或恢复其历史发展作用。²¹ 除了货币和
金融稳定的目标之外，中央银行应当为政府旨
在发展整体经济并重点强调提高生产力和创造
就业的其他努力提供补充。

作为商业银行与央行之间的“社会契约”
的一部分，这些政策将主要涉及商业银行而不
是投资银行。根据该契约，央行将提供存款保
险，在必要时还将 作为最后贷款人 提供流动性
支持，而商业银行在按照某些条件提供信贷额
度之外，还将根据央行指导方针承担期限转换
的任务。这是吸收存款机构和投资银行之间存
在差异的另一原因，投资银行是愿意承担较高
风险的投资者和需要长期融资的非金融企业之
间的中介，不能获得最后贷款人机制和责任保
险。

按照发展目标管理银行业务系统不单纯是
技术问题，也涉及政治选择，因此对中央银行

保持独立于民选当局之外的独立性提出了质疑。
严格地说，旨在确保货币和金融稳定的政策干
预也具有政治性，对这次危机的处理方式已证
明了这一点。在此过程中，中央银行必须重新
分配收入和损失，决定支持或反对提供救助并
规定救援条件，不仅是针对私人金融和非金
融行为主体，对于欧元区外围国家来说，还
针对主权国家。如果认可应将央行的任务授
权扩大至包括发展目标这一论断，那么所谓
央行业务的纯粹“技术”性就变得更加虚假。
如果货币当局将货币、金融和信贷政策作为
发展战略的一部分加以执行，就需要与其他
经济部门协调其行动。

向更加多元化的金融体系迈进

除了逐渐意识到需要重新探讨央行的作用
和商业银行的结构，如上文所述，人们对开
发银行的范围和作用也重新产生了兴趣。这
些典型的国有银行可以吸收存款 虽然不及
一般商业银行那么多，在资本市场筹集资金，
为旨在促进整体经济发展的项目提供贷款。
从历史上看，政府成立开发银行是为了提供
金融服务，而私人金融机构无法或不愿在所
需的范围内提供这些服务。即使在今天，虽
然公共部门在几十年来备受批评，且国有
机构私有化被普遍认为将加速增长并提高
生产率，但仍然存在大量的开发银行。这
些银行中约有 0 成立于1 0年和2011
年之间。最近，在安哥拉、保加利亚、印
度、阿曼和泰国等一些发展中和新兴市
场经济体又成立了新的开发银行。在联合
王国，正在设立一家商业银行和一家为环
境项目供资的新的“绿色银行”，法国最
近成立了一家开发银行，美国也计划设
立一家新的开发银行。这表明，政府仍然
认为国家开发银行有益于促进经济增长和
结构改革 和 ，2012年 。

据估计，国有金融机构平均占全球银行系统总资产的20%和欧盟金融体系总资产的30%。在拉丁美洲，一家公共开发银行每年发放1000亿美元信贷，约占信贷总额的10%，持有的资产达到该区域国内生产总值的20%。美洲开发银行，2013年。拥有大量信贷创造和中介替代资源的好处之一在最近的这次危机中变得明显，开发银行发挥了重要的反周期作用，在许多私人银行缩减贷款组合之际增加了其贷款组合。据世界银行最近对发达国家和发展中国家的10家开发银行的调查显示，从2007年底到2009年底，这些银行的贷款组合增长了30%，而同期，在这些国家运营的私人银行的贷款组合仅增长了10%和15%，2012年。

因为开发银行增添了金融体系的多样性，而且相较于私人银行系统有着范围更为广泛的目标，因此与更积极的中央银行一道，开发银行可能也将再次被视为在顺境和危机期间构建健康和稳健的金融体系的正常贡献者。

对于试图追求新业务和创新业务的有潜力的企业家而言，融资选择特别稀缺，因为这些业务构成了令普通银行难以评估的信贷风险。这就是为什么在整体动态发展过程中，规模较小并且更专门的融资渠道也会发挥重要作用。典型的例子包括获得公共资助的孵化机制，这种机制被授权向有潜力增进多样性和结构变革但无法正常获得私人银行业务支助的业务提供资金。例如，研究和开发活动或创意产业往往在大多数发达国家获得公共支助。

针对获得信贷的问题，最近几年也出现了其他基于非银行业的解决方案。例如，通过社会化媒体产生的新融资形式，诸如利用对等网络运作的众包贷款和支付机制。例如总部位于纽约的Kiva在过去四年内已将超过10亿美元资金引入数千个项目或是联合王国的贷款俱乐部，这显示出，创新的新机制已出现在传统金融市场未能涉及的领域。当然，历史上有许多曾经具有创新性但现在被视为主流的体制创新解决方案实例，例如基于工作场所的信用社或合作社企业结构。但是，这些模式不适合所有企业，应将其视为是服务于各种需求的更广泛的金融结构中存在的多元化选择的一部分。

更加多元化的金融体系由许多规模、目标和任务各异的银行和金融机构构成，在针对这一体系的争论中，很显然需要重新考虑目前涉及特大型机构的全能银行业务模式。这不仅是因为涉及到“大到不能倒闭”问题，也是因为需要便利为特别需求获取信贷，并通过禁止互相关联的投资组合的分散蔓延来为该体系提供稳定性。即使大部分直接信贷仍然通过商业银行发放，例如，根据贷款融资方案，但一个向生产性用途直接发放信贷的积极政策可能需要借助于专门机构网络，包括合作社和开发银行。构建或恢复这样的金融结构显然超过了在逆境时对信贷稀缺的急迫担忧。此外，金融机构的发展将促进信贷分配到实体部门和生产性投资，这将有助于避免外国资本流动滋生的泡沫和消费热潮带来的一些负面影响。相反，通过将长期资本流入疏导至需要进口资本货物的投资项目，经济体将能够从中获利。

摘要和结论

根据总需求组成的变化调整生产能力，这不仅是重新分配现有资源的问题；在大多数发展中和转型经济体，这也要求加快资本积累的步伐。这就有必要通过适当的货币和信贷政策，以及获得外部融资来源，来为生产者的生产性投资提供可靠和低成本融资。

许多发展中国家进入国际资本市场的机会有限，而其他发展中国家却受到大量资本流入突停和逆转所造成的反复影响。通常情况下，这种资本流入不用于支持长期增长和生产性投资。此外，其规模和波动性往往易造成宏观经济和金融市场不稳定。因此，金融资源对经济增长和结构变革的贡献程度取决于其构成，其在不同用户组之间的分配以及受援国对这些资源的利用方式。

如同以往的危机一样，最近发生的金融危机显示，不受监管的金融市场具有强大的潜力造成资源错配并产生经济不稳定。由于私人资本流动本质上是不稳定的，往往不具生产性，为了防止非稳定性投机并为生产性投资提供信贷，经济主管部门的积极干预是必不可少的。一种面向跨境资本流动的谨慎和选择性的方法包括务实的汇率管理和资本账户管理，将减少发展中和转型经济体面对外部金融冲击的脆弱性，

并有助于防止贷款的繁荣与萧条。这种做法还可包括出于增进发展的目的而利用外国资本，特别是为进口仍然无法国产的和无法用当前出口收益供资的重要中间商品和资本品提供资金。在许多最不发达国家，这一点对于提高其整体生产力和经济多样性可能尤为重要。

也许更为重要的是，发展中和转型经济体必须逐渐依靠国内融资来源。留存利润构成了实际生产能力投资中最重要资金来源，其次是银行信贷，加强了利润——投资关系并影响了银行业务系统分配信贷的方式，因此十分重要。单靠市场机制无法实现这些；还可利用各种财政和监管措施，这一点已在许多成功的工业化国家得到证明。

此外，单靠货币政策不足以刺激投资，发达国家对当前金融和经济问题的政策反应已证明了这一点。这些国家的货币扩张没有使银行增加对私人企业用于恢复实际生产能力的投资的贷款。这也表明了信贷政策的必要性。中央银行可在银行体系中支持期限转换，并鼓励或强制银行为生产性投资融资提供更多贷款。这种政策并不是新政策。发达国家和发展中国家的中央银行通过直接向非金融企业提供资金，以优惠利率为商业贷款提供选择性再融资，以

及在信贷总量限制中豁免对某些活动的管制等手段参与信贷发放，这样的例子有很多。

一部分信贷政策也可以由其他公共，半公共和合作机构执行，以优惠利率向农业和工业投资，尤其是中小企业投资提供资金。国家和区域开发银行可以提供私人金融机构不能或不愿提供的贷款和金融服务。更为普遍的是，在为增进发展目的而发放的信贷中，相较于大型全能银行，专门的国内机构网络可能更加有效。还有可能出现的一种危险是，这些大型全能银行可能最终扩

张到不仅是“大到不能倒闭”，而且“大到不能管理”和“大到不能控制”的程度。

因此，为支持发展和结构变革，所需要的不仅是更好地监管金融体系，着眼于实现货币和金融稳定，而且还需调整金融体系特别是银行体系，以确保其相较于以往更好地为实体经济服务。货币和金融稳定和可持续增长是相辅相成的目标：若缺少货币和金融稳定，将难以实现投资、产出和就业的稳定增长，而企业倒闭和银行不良贷款则会带来破坏货币和金融稳定的风险。 ■

注 释

- 1 新兴经济体 或新兴市场经济体 是指通常属于中等收入组别，被私人金融机构认为是潜在客户的一些国家。它们也被认为提供了比发达国家更高的利润，但也产生更高的风险。这个国家组包括若干曾被列为经济转型国家的欧盟新加入国。
- 2 等 2013年 估计，这相当于全球未偿还债务和股权的存量。
- 3 例如，美国机构投资者 如养老基金 对新兴市场债务的风险敞口从目前平均占投资组合的 增加到 正如一些投资顾问所建议的 将使2万亿美元涌入新兴市场债券，是新兴市场企业和主权国家在创下销售记录的2012年售出的债券总量的两倍 和 ，2013年。

贸发会议秘书处的计算结果，依据是基金组织《国际收支统计》数据库和《贸发会议数据库》。

这些国家是：阿富汗、布基纳法索、布隆迪、吉布提、冈比亚、格林纳达、老挝人民民主共和国、马尔代夫、圣多美和普林西比、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、塔吉克斯坦、汤加和也门。

资本净流入量相当于总流入量 例如，内向外国直接投资的增量或收到的新信贷量 减去国外负债 例如，由于内向外商直接投资的撤资或偿还国外贷款产生的负债 。其中并未考虑到资本流出，例如外向外国直接投资或提供给非居民的信贷。

贸发会议秘书处的计算结果，依据是基金组织《国际收支统计》数据库和《贸发会议数据库》。

这一理论由时任英国财政大臣的奈杰尔·劳森于 1 0年代末推广 通常被称为“劳森定律”，在 1 2年的“英镑危机”期间终结，当时英镑从欧洲汇率机制中退出。

- 银行系统的中介业务也允许欧洲中央银行规避其法定贷款限额为其成员国提供资金。这也使银行可以方便地以1%的利率获得欧洲中央银行的贷款，购置回报率更高得多的主权债券。
- 10 数据来自欧洲中央银行，欧元区账目，《统计数据库》；请查阅网站：
。
- 11 数据来自国际清算银行，《合并银行统计》数据库。
- 12 特别是，如果中央银行通过增加负债的方式来消除因国际储备积累而产生的货币创造，在来自国际储备的利息收益少于新债发行产生的利息支付的情况下，财务成本将会增加。
- 13 在这方面，一些最不发达国家应谨慎行使最近进入私人资本市场的能力。自2000年以来，安哥拉、刚果民主共和国和塞内加尔等一些撒哈拉以南非洲国家发行主权债券。但是，尽管这种以外币计价的政府债务使这些国家获得回旋余地，但其具有明显的到期和货币风险，使这些国家容易受到私人资本流动不稳定的影响和，2013年。
- 1 从这个意义上说，阿根廷在1981年和2001年间的“可兑换计划”的例子是欧元区外围国家正在发生的事情的先兆。阿根廷的决策者通过采取货币发行局计划，采用不可撤销的固定汇率，寻求将货币稳定作为主要的宏观经济目标。与此同时放开对国内金融体系和资本流动的管制。由于汇率风险似乎已经消失，套利交易类型的资本流入刺激了国内信贷，并抬升资产价格，导致国内生产总值在几年之内快速增长，但这也导致经常账户赤字增加。随后，竞争力的丧失最终损害了经济增长，使国家依赖于不断增加的资本流入。资本流入的任何放缓都会导致经济衰退，正如1981年和1982年至2001年的情况那样。经过了数年的经济不景气，维持固定汇率的困难程度增加，资本流动的逆转导致可兑换计划崩溃。政府曾试图借助一项设法消除财政赤字的法律 所谓的《零赤字法案》，通过要求根据预期财政收入逐季度调整经常性开支 利息支付除外 来恢复对金融市场的信心。这导致公务员工资和养老金以及其他支出一律减少了13%，实际上加剧了经济萧条，因而也影响了公共收入。与此同时，财政赤字仍然稳定。随着存款越来越多地从银行被提取并被用于购买美元，“每一元比索都有一美元为其背书”的错觉被证伪。货币发行局不得不被放弃。随之而来的是巨幅贬值和拖欠一大部分外债。这两项计划之外的意外结果为经济复苏设定了基础，因为其恢复了竞争力并导致债务重组和减少。
- 1 之前的《贸发报告》已广泛讨论过这一主题 例如见《2000年贸易和发展报告》第四章和《2011年贸易和发展报告》第六章。
- 1 此外，基金组织引入了一种制约性，令行使特权实行资本管制 《协定条款》第3节第六条 的国家遵守监督纪律 如第四条所述。
- 1 该建议早在重组过程中便已提出，但巴塞尔银行监管委员会实施的测试表明不同银行对其风险加权资产的估计存在巨大差距，导致需拨出所需资本额中的大量“储蓄”以支助其活动，在此测试之后，该建议的力量增强。
- 1 自2000年以来，所有二十国集团成员都是巴塞尔银行监管委员会和金融稳定论坛的代表，因此也是金融稳定委员会的代表。
- 1 美国的《多德-弗兰克法案》旨在在银行倒闭事件中设置债权人救助机制，并防止政府救助银行。
- 20 直到1980年代，印度尼西亚、大韩民国和中国台湾省的大量存款和贷款还集中在国有商业银行，在中国和印度，这些银行仍发挥着重要作用。
- 21 例如，孟加拉国中央银行在2010年为商业银行设定了向中小型企业及女企业家发放贷款的目标，该目标得到了再融资方案的支助。实现上述目标是批准商业银行开设新的分支机构的条件。此外，孟加拉国央行要求所有私人 and 外资银行将其贷款总额的2%直接分配给农业 孟加拉银行，2013年。在印度，印度储备银行规定，调整后的银行信贷净额的10%必须针对下列优先领域：农业、中小型企业、小额信贷、教育、住房、针对家庭的离网型能源解决方案及出口信贷 仅适用于外资银行 印度储备银行，2012年。包括柬埔寨、中国、马来西亚、尼泊尔、巴基斯坦和越南在内的其他几个亚洲国家的中央银行通过为商业银行设定贷款目标或通过再融资方案直接向优先的部门、领域或借款方 通常是中小型企业 提供信贷 2012年。拉丁美洲的大多数央行在1980年代放弃了其开发任务，重点关注通胀目标。不过，目前似乎正在进行政策调整。例如，阿根廷在2012年3月改革了其《中央银行宪章》，增加了央行执行信贷政策的能力。

根据新规定，阿根廷央行在**2012**年 月作出决定，各商业银行必须以适度的利率向生产性投资提供信贷 至少相当于存款的 ，这些信贷中至少有一半必须发放给中小型企业。该方案补充了再贴现项目，适用于向**2010**年 月推出的两百周年纪念生产融资方案下的新投资项

目提供资金的银行。在**2012**年 月至**2013**年 月间，通过这两个信贷方案授出的信贷占到同期向私人企业发放的信贷总量的 **0** 以上 阿根廷央行，**2013**年 。这将会逐步减少银行的强烈偏见，支持短期融资并便利中小型企业获得信贷。

参考文献

- 2013**
The boom in capital flows to develop
vol. 1: 63–96.
1 3
- 2013**
available at:
2010
1
- 2012**
in developing Asia. ILO Asia-Pacific Working Paper
2013 20
Bank Governors on monitoring implementation of
2013
, 9 May; available at: www.voxeu.org
- 2011 2012**
1
- 2013**
200
- 2012** Global survey
of development banks. World Bank, Policy Research
1
- 2012** Global survey
of development banks. World Bank, Policy Research
1
- Dullien S (2009). Central banking, financial institutions and credit creation in developing countries. UNCTAD Discussion Paper No. 193, Geneva, January.
- EIB (European Investment Bank) (2013). Increasing lend
increase and joint Commission-EIB initiatives. Joint
27–28 June.
200
development. Helsinki, United Nations University
World Institute for Development Economics Research
(UNU-WIDER), April.
1
- Gambacorta L and van Rixtel A (2013). Structural bank regulation initiatives: Approaches and implications.
- Borio C (2012). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? BIS Working Paper No 395,
- Borio C (2013). Macroeconomic and the financial cycle: , 2 February; available at: www.voxeu.org.
- (2012). Banks and cross-border capital flows: Policy

	12		200
Goff S and Jenkins P (2011). UK banks cut periphery , 17 November.			(1): 153–209.
Haldane AG (2011). The big fish small pond problem. Speech delivered at the Institute for New Economic Thinking			2003
9 April 2011; available at:			The effects of financial globalization on developing countries: Some empirical evidence. IMF Occasional 220
Haldane AG (2012). On being the right size. Speech deliv			200
	2012		Princeton University Press.
	22	2	Reserve Bank of India (2012).
	1 3		2011 2012
evaluative review. In:			Rodrigues V and Foley S (2013). Concerns over high
		11	2
Reserve Bank of Boston, September.			1 200
2013			2011
nuevo paradigma? (um. Mundell-Fleming Lecture, delivered at the IMF
Washington, DC, Inter-American Development Bank.			Annual Research Conference, 10–11 November;
IMF (2010). Preserving debt sustainability in low-income			available at:
			mundell_fleming_lecture.pdf
	2012		2013
			, 9 May; available
			at: www.voxeu.org.
	1 3 1 3		2013
			2
			UNCTAD (2012).
			2012. New York and Geneva.
	1		UNCTAD (2008
<i>history of financial crises</i>			2008
			. United Nations publication,
	2011		Sales No. E.08.II.D.21, New York and Geneva.
			UNCTAD (2009
			2009
Lund S, Daruvala T, Dobbs R, Härle P, Hwek J-H and			. United Nations
2013			0 1
			Geneva.
O’Connell A (2012). Financial reform for development and			UNCTAD (2011
			2011
on The State and Perspectives of Financial Reforms			. United Nations publication, Sales No.
Worldwide, Sardinia, 7–8 September.			E.11.II.D.3, New York and Geneva.
(2011). 19 million jobs for US workers: The impact			Viñals J, Pazarbasioglu C, Surti J, Narain A, Erbenova M
	1		and Chow J (2013). Creating a safer financial system:
holdings into productive investments. Amherst, MA,			13
Political Economy Research Institute, University of			1 3

联合国贸易和发展会议



1211

10

联合国贸发会议若干出版物

2012年贸易和发展报告

实现包容性和平衡增长的政策

联合国出版物，出售品编号： 12

2 1 112

- 第一章 当前世界经济的趋势和问题
- 第二章 收入不平等：主要问题
- 第三章 收入不平等的演变：不同的时间角度和方面
- 第四章 全球化与技术的变化及其对国民收入不平等问题的影响
- 第五章 财政政策在收入分配中的作用
- 第六章 重新思考不平等问题的经济学与政治学

2011年贸易和发展报告

危机后世界经济的政策挑战

联合国出版物，出售品编号： 11 3

2 1 112 22 2

- 第一章 当前世界经济的趋势和问题
- 第二章 金融危机的财政方面及其对公共债务的影响
- 第三章 财政空间、债务可持续性和经济增长
- 第四章 金融再监管与重组
- 第五章 金融化商品市场：最新动态与政策问题
附件：商品衍生品市场监管改革
- 第六章 全球货币秩序与国际贸易体系

2010年贸易和发展报告

就业、全球化与发展

联合国出版物，出售品编号： 10 3

2 1 112 0

- 第一章 全球危机之后：脆弱而不平衡的复苏
附件：信用违约掉期
- 第二章 恢复全球平衡对就业可能产生的影响
附件：恢复全球平衡对贸易和就业的影响模拟：技术说明
- 第三章 从宏观经济层面看创造就业和失业
- 第四章 发展中国家的结构变革和创造就业
- 第五章 持续增长、创造就业和减贫政策框架的修订

200 年贸易和发展报告

应对全球危机
缓解气候变化与发展

联合国出版物，出售品编号： 0 1
2 1 112

- 第一章 全球危机的影响和短期对策
附件：全球衰退加剧了粮食危机
- 第二章 商品市场的金融化
- 第三章 从危机中吸取教训：关于更安全更稳健金融体系的政策
- 第四章 国际货币和金融体系改革
- 第五章 缓解气候变化与发展

200 年贸易和发展报告

商品价格、资本流动与投资的融资

联合国出版物，出售品编号： 0 21
2 1 112 2 2

- 第一章 当前世界经济的趋势和问题
第一章附表
- 第二章 商品价格飞涨和不稳定性
- 第三章 国际资本流动、经常账户差额和发展融资
附件：扩张性和收缩性经常账户逆转相关决定因素的经济计量分析
- 第四章 国内融资来源和产能投资
- 第五章 千年发展目标的官方发展援助和经济增长
附件：关于经济计量研究的详细资料
- 第六章 与发展中国家外债有关的当前问题

200 年贸易和发展报告

区域合作促进发展

联合国出版物，出售品编号： 0 11
2 1 112 21

- 第一章 当前世界经济中的热点问题
第一章统计数据附件
- 第二章 全球化、区域化和发展挑战
- 第三章 “新区域主义”与南北贸易协定
- 第四章 发展中国家间的区域合作和贸易一体化
- 第五章 区域金融和货币合作
附件1 南部非洲发展共同体
附件2 海湾合作委员会
- 第六章 贸易物流、能源和产业政策的区域合作

200 年贸易和发展报告

全球伙伴关系和国家发展政策

联合国出版物，出售品编号： 0
2 1 112 3

- 第一章 全球失衡：体系问题
附件1：初级商品价格和贸易条件
附件2：储蓄 投资辩论的理论背景
- 第二章 制订发展战略——超越《蒙特雷共识》
- 第三章 外部发展环境的变迁和趋势
第三章附表
- 第四章 全球化背景下的宏观经济政策
- 第五章 支持生产动力的国家政策
- 第六章 支持经济发展的制度与治理安排

200 年贸易和发展报告

联合国出版物，出售品编号： 0 13

全球相互依存的新特点

2 1 112 3

- 第一章 当今世界经济热点问题
- 第二章 收入增长和亚洲贸易结构的转变
- 第三章 贸易条件的演变及其对发展中国家的影响
- 附件：石油和采矿租金的分配：以1 200 年的拉丁美洲为例
- 第四章 迈向新型的全球依存关系

1 1 2011年贸易和发展报告

联合国出版物，出售品编号： 12

30年的发展思考

2 1 112 1

第一部分 1 1 2011年贸易和发展报告：30年的发展思考

- 1 导言
- 2 相互依存
- 3 宏观经济学与金融
全球经济治理
发展战略：评价与建议
展望

第二部分 关于“发展与思考：贸易和发展报告30年”的小组讨论

开幕词

《贸发报告》的起源和思想演变
的介绍性发言
的发言
Yulmaz Akyüz的发言

《贸发报告》有关发展战略的提议
的介绍性发言
的发言
的发言
Faizel Ismail的发言

《贸发报告》的宏观经济论据
的介绍性发言
的发言
的发言
Heiner Flassbeck的发言

国际经济治理问题的演变
的介绍性发言
Jomo Kwame Sundaram的发言
的发言

未来之路
的闭幕词

辩论总结

200 200 年金融和经济危机 与发展中国家

联合国出版物，出售品编号： 11 11
2 1 112 1

、 与 、 编辑

导言

危机 —— 传播、影响和特点

问题出在哪里？全球金融危机的其他解释

和

面对全球金融危机的新兴市场经济体

商品市场金融化与商品价格波动

国际金融危机中的风险因子：从200 200 年动荡中吸取的早期教训

危机 —— 国家和区域研究

Laike Yang和

全球经济危机中的中国经济：影响与政策反应

在全球衰退期间维持增长：印度的案例

面对全球经济危机的巴西和印度：直接影响和经济政策反应

Patrick N. Osakwe

非洲与全球金融和经济危机：影响、对策和机遇

瞻望未来 —— 政策议程

施蒂格利茨委员会的报告：摘要和评论

新兴经济体的宏观经济政策改革：从顺周期办法到逆周期办法

Jürgen Zattler

特别提款权在全球货币体系内外可能发挥的新作用

金融和经济危机与全球经济治理

全球经济危机： 系统失灵和多边补救措施 贸发会秘书处系统问题与经济合作工作组报告

联合国出版物，出售品编号： 0
2 1 112 2

- 第一章 危机预言
- 第二章 金融监管：今天有危机今天解决
- 第三章 商品期货交易金融化的管理
- 第四章 汇率制度和货币合作
- 第五章 共同努力克服系统危机

这些出版物在世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信给联合国出版 销售科，地址：
1211 10 传真： 1 22 1 002 电子邮箱： ；或者写信给
联合国出版处，地址：Two UN Plaza, DC2-853, New York, NY 10017, USA, 电话： 1 212 3 302或 1 00
2 3 传真： 1 212 3 3 电子邮箱： 。网址： 。

**区域货币合作与促增长政策：
拉丁美洲和加勒比的新挑战**

联合国出版物，

2010 1

- | | |
|-----|-------------------------|
| 第一章 | 问题出在哪里 拉丁美洲的增长和宏观经济价格分析 |
| 第二章 | 区域货币合作与促增长政策 |
| 第三章 | 区域支付体系与苏克雷倡议 |
| 第四章 | 政策结论 |

金融化商品市场中的价格形成：信息的作用

联合国出版物，

2011 1

- 1 此项研究的动机
- 2 商品市场中的价格形成
- 3 价格和基本面的近期演变
商品价格形成的金融化
实地调查
政策因素与建议
结论

这些出版物可在以下网址中查阅：[http://www.unctad.org](#)。也可向联合国贸易和发展会议 贸发会议 全球化和发展战略司宏观经济和发展政策处出版助理室索要副本，地址：[1211 10](#) 日内瓦，瑞士。
电子邮箱：[trade@unctad.org](#)。

贸发会议讨论论文

210	2012		Development policies and income inequality in selected 1 0 2010
20	2012	and Emanuele	
20	2012		commodity markets: Evidence from high frequency data
No. 207	July 2012	Amelia U.	Trade, income distribution and poverty in developing
20	2011	Carmem	The long-term “optimal” real exchange rate and the currency overvaluation trend in open emerging economies: The case of Brazil
20	2011		Some reflections on climate change, green growth illusions and development space
20	2011		The scope for foreign exchange market interventions
203	2011	Damián	Share of labour compensation and aggregate demand
202	2011		An overview of major sources of data and analyses relating to physical fundamentals in international commodity markets
201	2011		the challenges of climate change: Key trade and development issues of a fundamental transformation of
200	2010		Global rebalancing: Effects on trade flows and employment
1	2010	PANIZZA, STURZENEGGER and Jeromin ZETTELMEYER	International government debt
1	2010		
1	2010		Speculative influences on commodity futures prices 200 200
1	200		Food security and agricultural development in times of high commodity prices
1	200		The growing interdependence between financial and commodity markets
1	200		Statistics for international trade in banking services: Requirements, availability and prospects
1 3	200		Central banking, financial institutions and credit
1 2	200		The emerging of a multilateral forum for debt
1 1	200		
1 0	200		Budget support: A reformed approach or old wine in new skins?

贸发会议讨论论文可在 [www.unctad.org](#) 网站上查阅，也可向联合国贸易和发展会议 贸发会议 全球化和
发展战略司宏观经济和发展政策处出版助理室索取论文副本，地址 [UNCTAD, Palais de Nations, 1211](#)
10, [Geneva](#)；电子邮箱：[tradedev@unctad.org](#)。

2 国集团讨论论文集

2 国集团国际货币事务和发展政府间小组的研究论文

			2010	Revising Basel 2: The Impact of the Financial Crisis and Implications for Developing Countries
			2010	Trade and Investment Agreements
No. 57	December 2009	Frank		Financing the Climate Mitigation and Adaptation
			200	The 2008 Food Price Crisis: Rethinking Food Security
			200	The Contemporary Reform of Global Financial Governance: Implications of and Lessons from the Past
			200	Post-war Experiences with Developmental Central Banks: The Good, the Bad and the Hopeful
No. 53	December 2008	Frank		Carbon Markets and Beyond: The Limited Role of Prices and Taxes in Climate and Development Policy
No. 52	November 2008			Countries: New Trends in Emerging Markets and their Implications
No. 51	September 2008	Ugo PANIZZA		Enhancing the Role of Regional Development Banks
			0	
			200	
		and Dagmar		
No. 49	December 2007	David		IMF Voting Reform: Need, Opportunity and Options
No. 48	November 2007	Sam LAIRD		Aid for Trade: Cool Aid or Kool-Aid
			200	IMF Contingency Financing for Middle-Income Countries with Access to Private Capital Markets: An Assessment of the Proposal to Create a Reserve Augmentation Line
No. 46	September 2007	José María		Regional Arrangements to Support Growth and Macro-
			200	The Potential Impact of the Aid for Trade Initiative
			200	
			3	
			200	
No. 42	November 2006	Mushtaq H.		Governance and Anti-Corruption Reforms in Develop
			1	
			200	LORENZO
			0	Emerging Markets
			200	
			3	East Asia's Growing Demand for Primary Commodities – Macroeconomic Challenges for Latin America

2 国集团讨论论文集可在 [www.unctad.org](#) 网址上查阅 也可从联合国贸易和发展会议 贸发会议 全球化和发展战略司宏观经济和发展政策处出版助理室索要论文集副本, 地址 [1211](#) [10](#) ; 电子邮箱 [trade@unctad.org](#) 。

调查表

《2013年贸易和发展报告》

为改进《贸易和发展报告》的质量和针对性，贸发会议秘书处乐于了解贵方对本出版物的看法。请填写以下问卷，然后将问卷寄往：

1211 10 1000
1 0 22 1 02

非常感谢贵方给予我们的合作。

1 贵方对本出版物的评价如何	优	良	中	差
总体	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
问题的针对性	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
分析的质量	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
政策结论	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
编排方式	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2 贵方认为本出版物有哪些强项

3 贵方认为本出版物有哪些弱项

贵方使用本出版物的主要目的是什么

分析和研究	<input type="checkbox"/>	教育和培训	<input type="checkbox"/>
制定政策和管理	<input type="checkbox"/>	其他 请说明	

以下各项中哪一项与贵方的工作领域最为接近

政府	<input type="checkbox"/>	国有企业	<input type="checkbox"/>
非政府组织	<input type="checkbox"/>	学术或研究	<input type="checkbox"/>
国际组织	<input type="checkbox"/>	媒体	<input type="checkbox"/>
私有企业机构	<input type="checkbox"/>	其他 请说明	

填写人的姓名和地址 可不填：

贵方是否还有任何其他意见

