



金融与发展

FINANCE and DEVELOPMENT

www.imf.org/fandd

2009年12月号

失业
金融海啸的第三波

William White论
宏观经济学的未来

约瑟夫·斯蒂格利茨
大众的教授

Eswar Prasad
亚洲重塑均衡增长

气候变化

刺激绿色复苏

Finance & Development, December 2009 - Chinese \$8.00



MFICA2009004

《金融与发展》是IMF的季刊，用英文、阿拉伯文、中文、法文、俄文和西班牙文出版。

英文版刊号 ISSN 0015-1947

Jeremy Clift
主编

Marina Primorac
执行编辑

Camilla Andersen
Hyun-Sung Khang
James Rowe
Simon Willson
高级编辑

Maureen Burke
Jacqueline Deslauriers
Glenn Gottselig
Natalie Ramirez-Djumena
助理编辑

Luisa Menjivar
创意主管

Lai Oy Louie
美术编辑

Lijun Li
Niccole Braynen-Kimani
编务助理

编辑顾问

Bas Bakker

Tim Callen

Adrienne Cheasty

Ana Corbacho

Alfredo Cuevas

Marcello Estevão

Domenico Fanizza

James Gordon

Thomas Helbling

Paul Hilbers

Paolo Mauro

Gian Maria Milesi-Ferretti

Paul Mills

Uma Ramakrishnan

欲知广告事宜，请与IMF出版部联系。

地址：700 Nineteenth Street, NW
Washington, DC, 20431, USA.

电话：(202)623-7430

传真：(202)623-7201

电子邮件：publications@imf.org

© 版权所有，IMF 2009年。翻印本刊文章应向主编提出申请。地址：

Finance & Development

International Monetary Fund

Washington, DC, 20431, USA

电话：(202)623-8300

传真：(202)623-6149

网址：<http://www.imf.org/fandd>

本刊对非经济目的的翻印一般会迅速

免费予准。

本刊的文章及其他材料仅为作者本人观点，并不反映IMF的政策。

中文版由中国财经出版社翻译出版。

地址：北京海淀区阜成路甲28号新知大厦

电话：88190915 88190916

传真：88190916

邮政编码：100142

网址：<http://www.cfeph.cn>

中文版刊号：ISSN 0256-2561



特 辑

刺激绿色复苏

6 经济困难时期的气候政策

在全球金融危机之后，经济增长的恢复无需阻碍与气候变化的斗争

Benjamin Jones和Michael Keen

10 气候变化与经济发展

气候融资可以为发展中国家提供适应气候变化和减排所需的资源

Kirk Hamilton和Marianne Fay

13 观点：拯救地球的是技术而不是空谈

还有比减少二氧化碳排放更明智的应对气候变化的选择

Bjørn Lomborg

15 现代宏观经济学偏离轨道

国际清算银行前首席经济学家认为，这场全球经济危机应该会引发对宏观经济分析的反思

William White

19 亚洲重塑均衡增长

亚洲新兴市场能够通过扩大内需重塑均衡增长，从而改善其经济福利

Eswar Prasad

26 挺过第三波金融海啸

金融经济海啸的“第三波”正席卷着劳动力市场，使数百万人失去工作，并改变他们的生活轨迹

Hyun-Sung Khang

本期还有

23 重建美国财富

受消费者需求下降困扰的世界又要担忧重归节俭的美国家庭是否能存够钱(进行充分的储蓄)

Evan Tanner和Yasser Abdih

32 贫困和贫困统计数据的背离

为什么官方统计表明贫困下降，而去救济站的人却更加多了

Ravi Kanbur

35 奏效的财政扩张政策

财政政策的组成与经济危机的长短有紧密的关联

Emanuele Baldacci和Sanjeev Gupta



有利于复苏的环境

在过去的一年里，我们走过了漫漫长路。始于雷曼兄弟破产的经济海啸使得不确定性变成全面的恐慌，并疯狂地席卷各国。全球经济活动开始崩溃，其速度是自大萧条以来从未出现过的。

今天，风暴似乎已经过去，最糟的情况也已经避免了。得益于在空前的政策合作氛围下实行的大胆和迅速的行动，全球经济活动又重新开始恢复，即使我们在本期《金融与发展》中指出失业率和危机遗留的创伤还将持续产生影响。

从复苏中得到的主要经验之一是多边主义的力量，即大家共同合作成功抵御危机。而这对于解决全球气候变化问题同样适用，本期的封面故事对此进行了探讨。当前，世界处于明显的经济复苏，决策者正通过广泛的国际行动寻求方法，以限制气候变化带来的影响。所面临的挑战之一是平衡行动，以减缓气候变化，刺激经济的增长与繁荣。

本期《金融与发展》还探究了危机引发的各种问

题，包括宏观经济学的未来（国际清算银行前首席经济学家William White对此进行了剖析），以及危机对美国这个世界最大经济体造成的长期影响。在“经济学人物”栏目中，我们采访了约瑟夫·斯蒂格利茨。他是诺贝尔奖的获得者，但却“不能在国内获得任何尊重”。同时，我们还关注了亚洲重塑均衡增长的必要性，现在亚洲正引领整个世界走出衰退。关于该地区脆弱反弹的问题，我们采访了五位有影响力的亚洲人。本期的“直言不讳”栏目由乐施会的Barbara Stocking撰写，她为我们展示了一个关于增加对世界最具脆弱性群体帮助的有说服力的案例。

“数字聚焦”关注通货膨胀的趋势，在危机中，某些国家的通货膨胀率已经降到了零以下。在“争锋相对”栏目中，两位专家探讨了汇款（由移民工作者给老家的家人和朋友寄回的资金）的利与弊。

Jeremy Clift

主编

38 汇率制度的选择

老问题新视野：各国应采用固定汇率、浮动汇率，抑或两者之间？

Atish R. Ghosh和Jonathan D. Ostry

41 事关重大 不容忽视

必须重新审视对系统性重要银行的监管

S. Raihan Zamil

45 亚洲：遏制经济危机

亚洲专家谈该地区经济的脆弱复苏

Archana Kumar

其他内容

2 经济学人物

大众的教授

Prakash Loungani对约瑟夫·斯蒂格利茨的采访

30 争锋相对

汇款之于发展的作用

贫困国家的生命线

Dilip Ratha

颤颤悠悠的拐杖

Ralph Chami和Connel Fullenkamp

48 回归基础

为什么国家间会进行贸易

Brad McDonald

50 书评

《愚人金》，Gillian Tett著

《凯恩斯：大师归来》，Robert Skidelsky著

《凯恩斯的另一面和其他随笔：社会经济学杂记》，Anand Chandavarkar著

《自由的力量：全面发展与人权》，Jean-Pierre Chauffour著

54 直言不讳

穷人不应为危机买单

经济危机迫使我们不得不面对长期的脆弱性和破坏性的不平等现象。金融部门如何分担这一损失呢

Barbara Stocking女爵士

56 数字聚焦

通货膨胀率跌入负值区域

全球危机导致通货膨胀率下降的情况几乎随处可见

Mick Silver和Kim Zieschang

57 2009年文章索引

图片：封面，Studioleng/Corbis；第6、15、30、31和38页，Images.com/Corbis；第26页，Katsushika Hokusai/Wikipedia；第41页，Randy Lyhus。

摄影：第2页，Michael Spilotro/IMF；第10页，Abir Abdullah/epa/Corbis；第13页，Emil Jupin；第19页，Oliver Weiken/epa/Corbis；第28页，Rainer Schröer；第32页，Newscom；第35页，Stringer Shanghai/Reuters/Corbis；第47页，Buddhika Weerasinghe/Reuters；AFP/Getty Images/Newscom；Yung Chul Park；Eugene Salazar/IMF；Michael Spilotro/IMF；第50、51和53页，Michael Spilotro/IMF；第54页，Oxfam GB。

大众的教授

Prakash Loungani对
约瑟夫·斯蒂格利茨的采访

“全美国最被误解的人”——这是2009年美国《新闻周刊》的一篇文章中对约瑟夫·斯蒂格利茨的评价。该杂志称，这位2001年诺贝尔经济学奖的得主“无法在家门口获得尊重”，并且“华盛顿当局仅将其视为又一位经济批评家，而且总是不受欢迎的那一位”。然而在他的祖国——美国之外，斯蒂格利茨的境遇却大不相同，在许多国家他就像一位先知。幸运的是，这段日子约瑟夫·斯蒂格利茨有相当多的时间在美国之外：“我的护照本是如此之厚，以至于有时我会怀疑它是不是真的。”

对他在华盛顿的不受欢迎，斯蒂格利茨并不感到意外。他说这是因为他总是站在弱势的一方，反对那些金融界的精英和他们的拥护者。这一思想贯穿他一生的工作。为他赢得诺贝尔奖的学术

著作聚焦于交易中一方的信息少于另一方的情况，而这导致市场常常出现明显的不公平现象。20世纪90年代斯蒂格利茨开始投身于政策制定，首先就职于克林顿总统的经济顾问委员会（CEA），之后成为世界银行的首席经济学家。他不停地同“律师、投资银行家和超级经济大国”较量，以捍卫世界公民的目标。正如10年前乔纳森·凯特在其《美国前景》中所言，斯蒂格利茨“依旧是个教授，而非演员……可不知为什么，他所关心的议题几乎总是能成功地被提上议事日程”。

学者约瑟夫

斯蒂格利茨在美国印第安纳州的加里市长大，这里也是另外一个诺奖得主



保罗·萨缪尔森的家乡。从小他的父母就向他灌输“行事光明磊落”的思想。他的母亲在一所公立学校教书，是一位非洲裔学生占绝大多数的学校的白人老师。他的父亲告诉他为家政工人支付社会保障金在道德和法律上的重要性——斯蒂格利茨说他父亲的教诲使他在作为CEA主席“出席参议院听证会时避免了许多麻烦”。他还深情地回忆起他的一位叔叔，后者尽管是位成功的商人，却批评肯尼迪总统过于压制工会。

高中的一次人格测试结果显示，斯蒂格利茨有资质成为一位优秀的学者。他起初并未沿着这一方向发展，但在他完成本科学业的Amherst大学，斯蒂格利茨很快因作为令人钦佩的辩手和阐述者而名声鹊起。期间他还做了一个改变命运的决定，那就是将自己的专业由物理学转向经济学，而他在后者上的惊人天赋很快就展露无疑。巴里·纳尔巴夫是耶鲁大学教授以及斯蒂格利茨的合作者，他是这样评价的：“就像犹太教拉比·希勒尔，约瑟夫能够做到一方面解释你想要知道

的经济理论，另一方面对这些理论进行评论。”

了解到斯蒂格利茨的潜力，他的教授们在他大三结束时鼓励他离开Amherst，到其他地方开始研究生学业，尽管如此，他们还是对他的离去万分惋惜。“坦率地说，看见斯蒂格利茨离开就像目睹一个人失去右臂”，其中的一位教授这样说。但是，麻省理工学院（MIT）却因为有了这个学生而喜出望外。MIT的招生委员会将他的信息传给了该校经济系，并询问应该给他多少奖学金，列出的选项从没有奖学金到12000美元。评估斯蒂格利茨申请的教授在文件夹上信笔一挥：“给他系主任的薪水。”

论文高产者

斯蒂格利茨到MIT几周之后就完成了他的第一篇学术论文。这篇于1965年发表的论文（当时斯蒂格利茨22岁）挑战了卡尔·马克思的论断，即在后者所在的年代，欧洲各国需要殖民地为其本国货物的过度生产提供市场。斯蒂格利茨认为殖民地更重要的作用是提

供发现投资机会的途径，没有了殖民地，企业家可能将耗尽本国的高盈利机会。殖民主义是创造那些与外国投资安全性相关的财富权的一种途径。而更重要的是，殖民者可以为殖民地的投资指明方向，从而避免与本国产业相互竞争，例如英国就始终不让印度投资纺织行业。该论文是斯蒂格利茨同情经济上相对贫困国家的早期体现，这也是导致他如今反对富国给予其富裕的农场主农业补贴的原因，这种行为抑制了来自世界上各个穷国的农民的竞争。

“斯蒂格利茨‘依旧是个教授，而非演员……可不知为什么，他所关心的议题几乎总是能成功地被提上议程’。”

20世纪60年代，MIT是经济学革命的中心。“该经济系将数学——而不是哲学或意识形态——置于政策分析的中心”，斯蒂格利茨这样说，但MIT力图做到“使精心构建的数学模型和经济世界的实际问题相协调”。斯蒂格利茨继续在此项工作上显示他的卓越才华，成果之多，以至于他刚毕业MIT就给了他一份教职。但这个工作还有附加条件。斯蒂格利茨不得不答应睡在公寓而非他的办公室中——MIT想要看到一份租约，以证明他拥有公寓——并且不得不在办公室中穿上鞋子。MIT无法长久留下斯蒂格利茨，之后的20年他的足迹遍布剑桥、耶鲁、牛津、斯坦福和普林斯顿，但MIT对他潜力的判断是正确的。斯蒂格利茨发表的一项高水平学术成果为他赢得了1979年的克拉克奖，该奖授予40岁以下的具有重要影响的美国经济学家。而他获得诺贝尔奖也只是时间问题。

在一份列出经济学中最重要的文章的名单中，斯蒂格利茨有6篇论文在列，与之比肩的只有罗伯特·巴罗和尤金·法玛。他论文中的共同主题是：在获取信息的成本高昂或交易各方的信息不对称时，市场很难合理地运作。

在1981年与安德鲁·维希合著的论文中，斯蒂格利茨有力地证明了在这种情况下发生时，信贷市场是如何错误运作的。根据教科书中的信贷市场模型，利率将带来需求和供给的平衡。如果信贷的需求相对于供给过剩，利率将上升，从而减少某些借贷人的需求。但是，如果贷款人不知道其借款人中哪些将努力完成项目并偿还贷款，又有哪些将推诿塞责，并仅仅寄望于好运气助其清偿贷款，情况又会如何？如果存在信贷的过度需求，利率的提升将令那些努力工作的借款

人失去信心，但这并不影响那些意欲就贷款进行赌博的借款人。因此，与教科书上的模型中供给与需求间重建平衡大相径庭的是，利率的上升事实上将以借款人的构成转向贷款人不愿见到的类型而告终。纳尔巴夫说斯蒂格利茨和维斯的论文体现了“那些你停止向其放贷的人，或者导致你变动贷款利率的行为……或者，如小丑葛罗卓可能会说的：‘我不愿借钱给任何会在这个利率下借贷的人’。”通过阐释为何借贷人会设置信贷额度，即对贷款额作出限制，而非提高利率，斯蒂格利茨和维斯的论文对信贷市场进行了更现实的描述。

在其他论文中，斯蒂格利茨表明此种信息差距同样可能扰乱劳动力市场。在教科书上的模型中，工资率是杠杆，通过上升或下降来平衡劳动力市场的供求。但是，正如信用市场那样，信息的不完备同样存在。雇主通常缺乏关于哪些雇员会全力以赴地工作，又有哪些雇员可能会开小差的准确信息。这些雇主当然可以监控他们的员工，以确定谁在努力工作，谁又是只说不做。不过，这种监控相当耗费雇主的时间，并会降低雇员的士气。

斯蒂格利茨认为，雇主因此有可能将工资率用于区分工人是否在开小差。他们可能提供比市场率更高的工资，作为对那些愿意并且能够努力工作的人的激励。提供比竞争条件下更高的工资意味着：如果失去这份工作的话，好的工人将有所损失；因此，他们有动力去努力工作。但一旦设置高于竞争水平的工资，工资率将不再成为消除失业的杠杆。事实上，正如斯蒂格利茨在1984年与卡尔·夏皮罗合著的论文中所证明的，在作为防止工人开小差的“约束手段”的意义上，失业是必要的。

斯蒂格利茨同样质疑：在获取信息的成本高昂时，股票市场如何能够运转良好。教科书中股票市场模型的假设是股价准确反映了所有公开可得的信息。但在1980年与桑迪·格罗斯曼合著的论文中，斯蒂格利茨指出了矛盾之处。如果股价完美地反映了所有市场信息，那么没有人会费心收集信息，因为人们会从股价中免费获得这些信息。但如果没有人用心收集信息，那么价格将无法反映信息。纳尔巴夫说：“这种自相矛盾为这样的论点奠定了基础，即不完美信息可能不是例外情况，而有可能是一种规律。”

纵观他的职业生涯，斯蒂格利茨与超过100位合著者撰写了600多篇文章，以至于他的个人简历多达60页。诺贝尔奖得主、《纽约时报》的专栏作家保罗·克鲁格曼评价斯蒂格利茨是“一位几近疯狂的伟大经济学家——几乎每次你深入经济学的分支领域时……你都将发现大部分的工作是基于斯蒂格利茨的开创性论文”。

学术论争

1993年，斯蒂格利茨放弃了他在学术界安逸的生活，投身充满纷争的政策世界。他成为克林顿CEA的一员，不久开始担任该委员会的主席。艾伦·布林德是普林斯顿教授和CEA成员，他形容这一举动“对学术界的超级明星而言是颇具勇气的转变”。斯蒂格利茨在推动某几项提案的过程中发挥了重要作用，包括说服多少有些犹豫不决的美国财政部发行通胀指数化政府债券。但乔纳森·凯特在《美国前景》中写道，斯蒂格利茨辩论的风格——即使在关于议题的内部辩论中落败，也要将他的论据公之于众——使与其他总统顾问（如拉里·萨默斯）的关系急剧恶化。布林德委婉地指出“约瑟夫的行事风格……可能会被认为是有些不切实际的。”

“斯蒂格利茨在推动某几项提案的过程中发挥了重要作用，包括说服多少有些犹豫不决的美国财政部发行通胀指数化政府债券。”

当斯蒂格利茨1997年离开白宫，转而担任世界银行首席经济学家时，他的这种风格愈发明显。他抨击关于转型经济体需向市场和资本主义快速转型的建议。斯蒂格利茨赞成更渐进的转型，理由是在向市场转型之前需要进行法律和制度改革，以支撑市场经济。肯尼斯·罗格夫是哈佛教授和前IMF首席经济学家，他怀疑斯蒂格利茨的方法能否成功。他说：“市场制度不可能在实验室的环境下发展，而且事实上，向市场的转型在开始时无法避免无序的情况。”罗格夫还补充说，因为作为原有制度基础的计划经济体制已瓦解，“某些新的制度必须尽快产生”，而在这种匆忙的过程中失误不可避免。但是“制度的成熟是一个长期过程，即使今天呈现于世人面前的制度再不完美，也要好于在计划经济体制瓦解时不立即开始进行此种努力”。

在1997—1998年金融危机期间，斯蒂格利茨公开批评了IMF和某些亚洲国家政府共同推进的项目。斯蒂格利茨认为这些国家为保护通货而提高利率的做法适得其反：高利率增加了贷款违约和公司破产，降低了经济体中参与者的信心。不是每个人都同意斯蒂格利茨的观点。最近，MIT的经济学家鲁迪格·多恩布什为高利率策略进行了辩护，他表示该策略对重铸信心

起到了至关重要的作用，他还补充说：“没有哪位财长会选择斯蒂格利茨诊所的另类疗法。他们（情愿）被救护车送往IMF。”加州伯克利大学的著名宏观经济学家布拉德福德·德隆曾写下这段话：“斯蒂格利茨所谓的在更少条件下增加贷款，并且让政府通过多发行货币保持低利率的前提……应该极有可能……以超级通胀或大规模的金融危机而告终，因为通货价值的下降消除了每个企业和银行偿付硬（外国）通货债务的能力”。

1999年离开世界银行之后，斯蒂格利茨奔赴哥伦比亚大学，并写了一本名为《全球化及其不满》的畅销书。该书的许多评论者都提到了其叙事的力量，这来自书中明显的反派——IMF。此书共计340次提及IMF——几乎完全是批评性的。Tom Dawson是当时IMF对外关系部的负责人，他曾经打趣说：“该书每页都要不止一次指出所谓的IMF犯的的错误。你会认为我们做对几件事情完全是意外。”

“游戏尚未结束”

斯蒂格利茨的确认为IMF在2007—2008年金融危机期间做出了一些正确决策。他在2009年对《迈阿密先驱报》这样说：“IMF绝对比以前大有进步，它在很多方面作出了改变。我认为每个人都要认识到这一点”。在IMF和世界银行于伊斯坦布尔举行的年会上，斯蒂格利茨赞扬了IMF对全球财政刺激政策的支持，以及其关于过早停止刺激措施将付出高昂代价的观点。他对《华尔街日报》说：“IMF改变了过往的形象。”

斯蒂格利茨看到了金融危机的余波正如何验证他的学术成果和他几十年来在政策圈中的言论。在20世纪80年代中期与他哥伦比亚大学的同事布鲁斯·格林沃德合作的论文中，斯蒂格利茨描述了金融和信贷条件的改变对商业周期的传播是何等重要。在2007年7月的一次演讲中，美联储主席伯南克提到了斯蒂格利茨等人的成果“给予经济学家用以思考金融市场在实体经济中的中心作用的工具”，并且对“往日正常运转的金融市场的分崩离析……通常会对实体经济有着重要影响”有了进一步的了解。这一论断的情形大萧条时期曾出现过。

在这次演讲后不到一个月的时间里，伯南克和全球的决策者就开始对抗本次金融危机，其对经济的威胁足以与大萧条期间所产生的影响相匹敌。危机带来了改革的呼声，包括对银行家的薪酬加以控制，以及加强对衍生品市场的监管。对斯蒂格利茨而言，一项重要的改革应该是恢复1933年颁布的《格拉斯—斯

蒂格尔法案》，该法案拆分了商业银行和投资银行。1999年，斯蒂格利茨曾反对撤销该法案，他担心此举将导致2007—2008年这样的金融市场崩溃。“撤销《格拉斯—斯蒂格尔法案》令商业银行和投资银行重新结合，投行文化占据了上风”，斯蒂格利茨曾这样写道。

尽管出现了金融危机，但斯蒂格利茨仍对市场和资本主义的未来持乐观态度。不同于“19世纪所有者掌控的资本主义，21世纪的资本主义将掌控在大众手中”，他这样说。但为了成功实现这一目标，人们必须更加了解经济，并且需要有更多公民参与经济政策的制定。考虑到这些目标，斯蒂格利茨在2000年启动了“政策对话倡议”（IPD）——一个包括经济学家、政治学家和决策者的全球网络，用以研究复杂的经济问题，并向各国提供备选政策。IPD还举办专题研讨会，从而使媒体和民间社会有效参与到政策制定中来。道森高度赞扬这一努力：“这是项艰巨的使命——你几乎得有着像U2乐队主唱波诺那样的政治影响力”。

确实，为了争取到更多听众，斯蒂格利茨还参与拍摄了一部纪录片——《与约瑟夫·斯蒂格利茨一起周游世界》。该影片的主题是如何更公平地分享资本主义的果实。这将给制片人迈克尔·摩尔带来金钱吗？“不会”，斯蒂格利茨笑道，“我认为摩尔的作品令人印象深刻”，但“沮丧不会带来任何好结果”。

不像摩尔，斯蒂格利茨说他本人并未失去他的“美国中西部的乐观主义”，即相信在长期事情会出现转机。他说许多人向他表达了这样的忧虑：在金融危机还未结束之时，银行家和他们的拥护者似乎将重新掌权。但是如果对金融体系的真正改革没有实施，“未来10—15年内再次发生危机的风险就仍然切实存在，而且银行在下一轮危机中获胜的可能性更低”。每次危机都提供了“进一步进行民主改革的动力。游戏尚未结束”。■

Prakash Loungani是IMF研究部的顾问。

参考文献：

- Chait, Jonathan, 1999, “Shoeless Joe Stiglitz,” *The American Prospect*, July 1.
- DeLong, J. Bradford, 2002, “IMF Chief Economist Ken Rogoff Unloads Both Barrels in the Direction of Joe Stiglitz,” *Semi-Daily Journal*, July 2.
- Hirsch, Michael, 2009, “The Most Misunderstood Man in America,” *Newsweek*, July 27.
- Rogoff, Kenneth, 2002, “Has Russia Been on the Right Path?” *Vedomosti*, August 26.
- See bibliography online at www.imf.org/fandd

经济困难



时期的 气候政策

Benjamin Jones 和 Michael Keen

最近几个月以来，各国在商谈《京都议定书》的接替条约和制定国内气候政策这两方面的工作得到了加强，而现在到了困难而关键的时刻。同时，决策者正在寻求新的可持续增长点，以便从几十年来最严重的经济危机中恢复。在很多情况下，他们也在寻找应付危机恶化所带来的严重财政压力的方法。

制定气候政策与应对恶化的宏观经济形势这两个挑战之间存在怎样的相互影响？经济复苏所面临的挑战如何对气候政策产生影响？人们对气候问题的关注又应该在短期和长期的宏观经济与财政政策当中反映出来？

缓释政策与经济复苏

经济危机对全球经济产生了重大影响，但是与气候变化作斗争的需要，例如联合国政府间气候变化专门委员会在《2007年第四次评估报告：气候变化》所概括的，仍然十分迫切。而当前的政策回应一般被认为是不充分的。

根据国际能源机构（IEA）的报告，在最近几年的迅速增长之后，2009年由于危机造成的经济活动的萎缩能减少超过2.5%的全球温室气体的排放。但是气候变化造成的严重损失不是来自温室气体排放的流量，而是来自长期以来排放累积的存量。现有存量的庞大规模

和十分缓慢的分解速度意味着：即使在短期内大量减少排放量，也依然无法减少气候变化所带来的损害。正因如此，温室气体排放的根本趋势出现重大改变。

经济低迷并没有影响到造成气候问题的市场失灵，最主要的原因是污染者没有承担温室气体排放的全部成本。即便存在经济危机带来的缓释效应，在缺乏其他政策干预的情况下，到2030年全球的温室气体排放量将提高40%。首要任务是实施范围更广、影响更深的国际措施，以提高排放温室气体的企业和家庭的成本。

经济危机过后，恢复经济繁荣的需要也许已削弱了对减缓气候补救变化措施的政治支持。该气候补救措施的中心思想是采取强硬而广泛的碳定价来应对基本的市场失灵，其可能增加生产成本并减少家庭收入。这些影响的作用是持久的：当在经济困难时，折衷的气候政策会造成严重破坏，如破坏未来温室气体排放定价的可信度，而该排放定价是进行长期有效的能源投资的决定性指标。草率地制定投资决策以刺激经济的恢复会使未来的减排变得更加困难。

当前的宏观经济疲软并不能保证我们可以实现不那么远大的减排目标。更可能的情况是，有两种相互抵消的影响。首先，缓释的边际成本已经降低

在全球金融危机之后，经济增长的恢复无需阻碍与气候变化的斗争

（欧盟温室气体排放交易体系——EU ETS——所允许的价格大致是2008年峰值的一半）。相对于气候政策的水平，支撑这种趋势的总需求的大幅下降当然可能是短暂的，但仍然存在一些问题：更低的私人减排成本意味着在原则上排放指标应该更紧而不是更松。

其次，这一点或许更重要，更低的能源价格为引入和锁定某些碳定价要素提供了机会。虽然存在反对增加财政负担的意见，但对于一个实施燃油控制价格的国家来说这是一个好机会，具体而言，采用自动定价机制将使绿色税收要素具体化。最近的中期矿物燃料价格预测的上升凸显出上述改革的紧迫性。

加强公共财政

这次经济危机以及应对政策导致很多国家的公共财政相较过去在长期中更加贫穷。G20中的发达经济体的财政状况遭到削弱，2008—2009年期间其GDP平均减少了6%，很多发展中国家的财政状况也在恶化。未来的挑战也许更严峻：例如，IMF认为人口老龄化所涉及的公共支出成本的现值或许是金融危机的10倍。因此，需要削减公共支出并大量增加税收收入——可能在发达经济体中平均要达到GDP的3%（Cottarelli和Viñals，2009）。

仅仅靠碳定价并不能解决这些深层次的财政问题，但是它仍可以起到显著的作用。例如，美国提出的排放交易计划在2011—2019年期间能够筹集约8700亿美元的资金，大致为预计财政赤字累计额的15%和GDP累计额的0.5%。通过纠正根本的资源分配不当，上述征税会因为比其他税收（例如公司所得税和向低收入工人征收的社会保险税）更少的扭曲成本而带来额外的益处。

为了抓住这些重要的收入机会，政府需要顶住通过授予免费的排放许可向生产者提供过度补偿的政治压力，这种许可也被称为“祖父条款”（或溯往原则）。庞大的租金已经被转移到欧盟的发电厂和工业生产者身上。类似的趋势也在美国出现。美国新的法律草案如果顺利通过的话，将导致由碳定价所带来的预计8700亿美元收入损失7000亿美元（损失超过了80%）（CBO，2009）。

大范围的排放许可溯往原则会给受监管的公司带来巨大的意外利润。某些评估表明，免费转让仅仅6%的排放权就足以补偿电力供应生产者扣减所有污染性资产价值的损失（其他人认为这个比例稍微更高一点，约25%—30%）。溯往原则至多只是一种减少那些处于国际竞争中的公司所面临的竞争风险的粗略方式，因为这种隐性补贴的对象是所有的生产而不仅仅

是出口。它也不会抵消国外温室气体排放定价偏低对竞争性进口价格的影响。或许最主要的是，排放权的免费分配不能保护消费者免受能源密集型产品价格上涨的影响：即使被授予免费的排放权，生产者也会有提高产出价格的激励，以保证其获得至少与销售排放许可相当的利益。更有效的应对方式是针对最贫困的消费者的福利损失进行补偿。

因此，排放权向完全拍卖进行过渡是至关重要的。由于实质性的溯往原则在政治上是不可避免的（至少在初期是这样），决策者应该致力于将其逐步淘汰。如果国际性碳定价的执行仍然不充分，那么最好是考虑所有有效的竞争性问题——并提出证据表明这些问题是相当适中的——采取有针对性的支持，而不是一般的补贴。就所有情况而论，应该对溯往原则相关权利的价值进行量化，并以税收支出的形式进行报告，以便公众获得公开讨论这个问题的机会。

贸易措施，例如边境关税调整（豁免出口的排放定价负担并相应地对进口征收费用）是一种可能的替代方案。但是其存在被误用的风险，即被用以逃避关税或骗取出口补贴，从而促使向保护贸易主义的偏斜，而这违背了世界贸易组织的法案的规则。况且，我们还远未明确上述的调整与排放许可的联系，尤其是在没有进行拍卖的时候。

反向燃料补贴是另一个重点问题。目前其每年的价值超过3000亿美元，造成显著的宏观经济和财政隐患，在低收入和中收入国家情况尤为突出。燃料补贴被广泛认为是一种援助穷人的低效办法（因为通常能源被富人不成比例地消费），并产生使用排放密集型能源的激励。IEA（2009）估计，通过取消燃料补贴，到2050年可以减少12%左右的温室气体排放。最近G20的成员承诺取消补贴，这是重要的举措，对其自身和作为其他国家的榜样而言皆是如此。

税收、管制与交易：危机带来的教训

危机强化了很多经济学家相较管制和交易体系对排放税收（碳定价的两个主要手段）的偏好。在欧盟，对ETS许可证需求量的下降有力地说明了制定政策时未能充分认识到未来的缓释成本。这种不确定性造成两者之间产生重大差异。例如，如果欧盟实施的是碳税收而非ETS，那么最近减排成本的减少将不会引起碳价格的下降，而是带来更大幅度的减排。尽管观察到的价格下降也许能产生某种自动稳定的作用，但价格波动性将对缓释投资带来负面影响，因为其意味着风险厌恶的投资者因此可能会要求比预期更高的收益。总的来说，如果产生了对稳定税收的激励，那

么实现某一缓释水平的成本可能因此会更低。

如果选择用排放交易代替碳税收，那么应该尽可能地保证市场稳定。原则上讲，那些允许碳价格变动（例如管制和交易）与排放总量部分弹性（例如税收）共存的体系比单独的任何一种措施都要优越。这可以通过改变管制和交易体系来实现，例如设置一个价格下限（采取一个保留拍卖价格），或允许累积排放权以备将来之用，并/或设置价格上限（自发以给定价格拍卖无附加条件的权利）。然而，上述的措施本身也存在问题。最好是从源头上解决波动性，例如扩大选定措施的部门和地区覆盖范围。

刺激绿色复苏

在环境规划（绿色刺激措施）方面的开支有助于维持短期内的总需求量和就业。研究表明，这些措施可以带来比常规措施（如一般的消费或收入支持）更为强劲的增长效应。一项对20个国家的复苏计划进行的评估（HSBC，2009）确定，有超过4300亿美元（附加总支出的15%左右）被用以实现绿色目标。

然而，刺激支出也包括了“污染性”投资，例如有2700亿美元被投入到G20的公路建设工程。这种投资可能带来巨大的非环保效益，使得公路运输更具有吸引力，但是其大量增加了未来的排放量，除非通过适当的（甚至是更激进的）未来碳定价对其进行约束。

为了在促进经济从危机中复苏的同时避免浪费或低效的支出，我们需要仔细评估复苏计划（环境或其他方面的，包括税收减免）对需求的贡献。支出措施不能代替更有效的排放定价，尤其是在很多国家面临严峻财政挑战的情况下。风险源于政策配合的低效：公共支出为未缴费污染者所导致的未修正的外部性买单。

在再生能源项目方面的支出是一个有吸引力的刺激性措施，因为这些活动在某种程度上倾向于相对的劳动密集型（特别是在发展阶段）。然而，在危机之前，很多发达经济体对这种项目的公共财政支持就已经很高了——或许是太高了。例如，在美国、加拿大和欧盟等国家，对生物燃料的支持在2006年达到了约110亿美元，而其减排的成本远远高于欧盟的ETS。尽管我们预期在新技术的早期阶段会出现这种情况，但是这里没有任何迹象表明公共支出并非是低效的。即便通常在可再生能源发展的过程中前期成本很高，且回报期很长，可靠的排放定价对这个关键部分的有效发展可能比特定项目上的临时支出更为有效。

不过，即使在财政刺激逐步取消之后，大部分地区仍然需要气候公共支出。对于基础能源研究和开发

的公共支持有助于补救导致私人支出减少的知识产权缺失和收益的过度溢出。关键是为减少砍伐森林而启动新市场，森林砍伐导致了全球近1/5的排放。例如，可以通过促进发展健全的监控和核查安排，并对受影响的个人和社区提供补偿来实现这个目标。在低碳能源基本设施上追加公共投资有助于缓解未来能源需求的环境负担（大约有16亿人口不能获得电力供应，而对排放而言可能更为重要的是：很多发达经济体的资本置换需求不断上升）。调适投资（与基本的发展需求有密切关系，例如获得卫生、教育、用水和保健服务）也有可能成为一个财政挑战。

气候与复苏

在实现应对气候变化的同时维持从全球金融危机中复苏的过程中，挑战与机遇并存。潜在的双赢支出措施是存在的，但是更基本的关联和协同作用存在于应对这两个方面的更大范围的策略之中。更高的气候恢复能力可以促进宏观经济的稳定性，并减少贫困，而对缓释不可或缺的碳定价还可以有助于加强财政状况，这是很多国家都需要的。当前宏观经济疲软所导致的能源价格暂时下降提供了部分先机。但是，很多国家疲软的经济前景提醒我们需要对向排放定价的激进转移保持谨慎，在激进的排放定价中，相关的生产成本增加和家庭收入减少显著妨碍了复苏的步伐。然而，最关键的是要认识到，有效应对气候问题所需要的政策，包括由溯往原则下的排放许可转变为更广泛的碳定价，在根本上是不变的，而且这依旧十分紧迫。必须对排放定价、支出和监管措施进行部署，时刻关注它们之间的平衡。■

Benjamin Jones是IMF财政事务部的经济学家，Michael Keen是该部门副主任。

参考文献：

Congressional Budget Office (CBO), 2009, *Cost Estimate for H.R. 2998, the American Clean Energy and Security Act, as amended and reported by the House Committee on Rules on June 26* (Washington).

Cottarelli, Carlo, and José Viñals, 2009, "A Strategy for Renormalizing Fiscal and Monetary Policies in Advanced Economies," *IMF Staff Position Note 09/22* (Washington: International Monetary Fund).

HSBC Global Research, 2009, *A Climate for Recovery: The Colour of the Stimulus Goes Green* (London).

International Energy Agency (IEA), 2009, *World Energy Outlook 2009* (Paris).

Jones, Benjamin, and Michael Keen, 2009, "Climate Policy and the Recovery," *IMF Staff Position Note 09/28* (Washington: International Monetary Fund).



气候变化与 经济发展

孟加拉国，一个家庭在洪水中转往安全场所。

气候融资可以为发展中国家提供适应气候变化和减排所需的资源

Kirk Hamilton 和 Marianne Fay

气候变化使经济增长和发展的挑战加剧。它不但给发展中国家带来新的威胁，还令原有的威胁继续恶化，不但占用发展规划资源，而且使得这些国家更难以摆脱贫穷。

尽管发展中国家至今排放到大气的温室气体为总量的1/3，但是目前这些国家每年制造的温室气体已超过全世界每年排放量的一半，而且这个比例还在快速上升。发展中国家不能仅仅沿袭高收入国家过去所走过的碳密集发展路径。更何况它们仍然需要大力发展能源运输、城市系统和农业。因此，在高收入国家可以且必须减少其碳足迹的同时，应对气候变化也要求发展中国家形成新的发展模式。

但是让穷国为全球公共物品（减排措施）融资，或者通过占用发展融资进行调适，都是非常不公平的。因此，对于解决气候挑战来说，找出有效的气候融资方案是重中之重。

迫在眉睫的危险

气候变化对于发展来说是严重且迫在眉睫的威胁。如果不减缓其负面影响，本世纪温度将上升5°C——相当于现在与上一次冰河时代的气候差距——那将是一个与我们现在所居住的环境大不相同的世界。即便温度上升2°C（这是我们可以达到的最好的情况），也将导致产生新的气象模式，包括易变性的增加，以及更频繁、更剧烈的极端恶劣气候事件。应对这个问题要求切实进行调适工作。但即使有了这

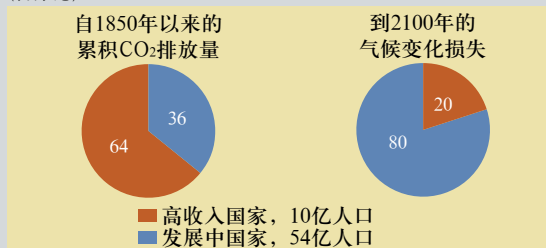
样的努力，还会有约1亿—4亿多的人口面临饥荒，10亿—20亿多的人口可能遭受缺水的困扰。

发展中国家在气候变化面前是最脆弱的，可能要负担气候变化所带来损失的80%左右（见图1）。温度上升2°C将使高收入国家的损失最小化，而全球的平均GDP损失大约为1%，但是这会使非洲和南亚国家人均年收入持续减少4%—5%。这些损失主要来自气候变化对农业的影响，而农业是非洲和南亚经济的重要组成部分。

图1
历史排放与未来损失

穷国远非气候变化的罪魁祸首，但却要遭受大多数的损失。

(百分比)



资料来源：世界银行(2010)。

注：《希望》(2009，包括直接向我们提供的补充资料)显示，在通常的商业模式下（到2100年，温度比工业化之前高出3.9°C）或者最优气候政策下（温度上升2.6°C），发展中国家在全球性气候损失中的份额分别为84%和86%。这是基于大量综合评定模型得出的一致性结果，世界银行(2010)对其进行了公布。

延后适应不是选择

富国对冲击更具有弹性，能更好地应对环境变化。这导致了许多人主张帮助发展中国家应对气候变化的最好方法是确保经济快速增长。不幸的是，先发展经济再为气候变化忧心并不是解决问题的办法。

经济增长的速度不足以快到能给穷国带来帮助。考虑孟加拉国和荷兰的情况，这两个国家受到海平面上升的威胁最大。孟加拉国采用了一套卓有成效的早期预警和洪水预报系统，但是该国人均年收入仅为450美元，其采取进一步行动的选择是有限的。即使荷兰的人均收入是孟加拉国的100倍，该国也不得不开始实施一个选择性重新安置部分居民的计划，因为持续为所有居民提供保护在财政上是无法负担的。

我们的气候系统中存在的惯性是必须采取紧急行动的另一个原因。科学家告诉我们，将减排措施推迟10年将使温度的上升不可能低于2℃。现在排放的二氧化碳会在大气中存留上百个世纪，而一旦大气中的温室气体浓度稳定下来，温度将持续上升好几个世纪。所以，当今的决策决定了未来的选择。

增长和发展所导致的基础结构带来另一个惯性因素，其将在数十年内锁定碳足迹。工厂和发电厂能维持15—40年，而公路、铁路和电网能持续使用40—75年。有关土地使用和市镇的决策决定了城市结构和人口密度，其影响将持续一百多年。

我们必须尽快抓住从高碳资本存量向低碳资本存量转变的机遇。发展中国家传统的高碳增长模式会使气候问题加剧，而某些模型的结果表明，推迟10年或者20年采取行动会增加差不多2—5倍的缓释成本。发展中国家现在发展很快，对能源的需求巨大而迫切。预计在接下来的20年里，其能源消耗将成倍增加。而中国从2000—2015年期间，其建筑存量将翻一番。

气候智能型发展

发展中国家不仅需要担忧气候变化所带来的影响，而且还需要担心未来是否会陷入高碳发展模式。选择不是简单地在低碳、低增长与高碳、高增长之间进行。大量的低效率情况驱动着当今的高碳集约发展。单是俄罗斯就可在不影响生产力和生活方式的条件下减少45%的能源消耗，这主要是通过增加发电厂、工厂和建筑物的能源利用率实现的。相比之下，巴西、中国和印度正在成为大量低碳技术领域（如生物乙醇、电动车和太阳能热水器）的领导者。而北非已经开始实施一项重大的计划，以实现在太阳能利用方面的潜力。

这种气候智能型发展路线——发展中国家避免未

来陷于高碳、低竞争力的困境——将要求高收入国家和低收入国家共同作出实质性的努力。高收入国家承诺实行从紧的减排目标是至关重要的第一步。这将激发对能够调和发展与气候政策的新技术的投资。其同样还有助于发展碳融资市场。但是这需要对发展中国家提供更多融资上的扶持，使其能够向低碳路径过渡。

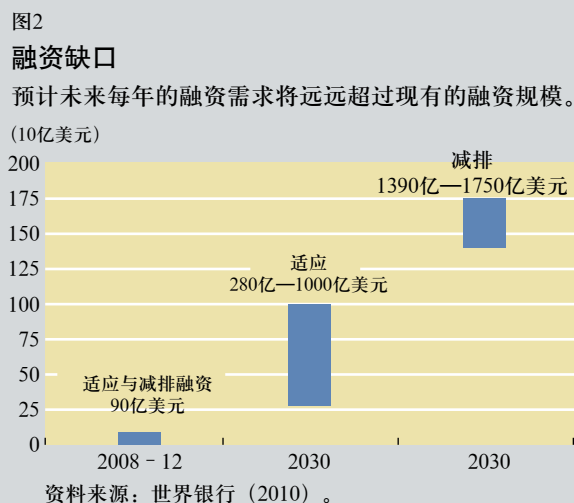
为气候行动融资

只有当所有国家都参与到减排行动中时，致力于在本世纪将温度上升限制在2℃以内的气候行动才会变得有效和实际。气候融资（由高收入国家流向发展中国家）的任务是：在应对气候挑战的过程中，协调公正、效率和有效性这三个目标。

当前的气候融资架构建立在《联合国气候变化框架公约》（UNFCCC）的“清洁发展机制”（CDM）和其他大约20个双边和多边气候基金的基础之上。从2008年年末到2012年年末，这些工具每年将产生90亿美元左右的资金（见图2）。在CDM下的碳市场中，企业可以购买发展中国家的剩余指标，抵消其面临的碳限额。这样的碳市场是对应于气候行动的初级市场工具，每年产生的资金约为90亿美元（年度总额）一半左右。

巨大的需求

图2显示了预计在2030年发展中国家减排和适应融资的年度需求，该结果源于大量的气候模型和评估工具（见世界银行，2010，第6章）。那时的数据将令当前的融资规模相形见绌：每年的调适投资将为280亿—1000亿美元，减排成本将为1390亿—1750亿美元。在这一背景下，《希望》（2009，包括直接向我们提供



的补充资料)估计,如果温度的上升被限制在仅仅略微超过2°C,发展中国家的减排成本总计为高收入国家本世纪GDP现值的0.4%。然而,因为低碳技术通常是高度资本密集型的,所以即使其运营成本降低,发展中国家前期投资所需的融资额仍是减排净成本数值的二到三倍。

填补气候融资缺口要求我们利用所有的可支配方案,包括度量效益增益、改革碳市场,以及构建创新型融资工具。

如何增加气候融资

现有气候融资的效率还有很大的提升空间。当前运营中的约20个双边和多边气候基金均有各自的行政管理体系,这推高了总体成本。我们必须优先对气候融资进行整合。适应气候变化的主要融资来源是根据UNFCCC设立的“调适基金”。该基金可以接受捐款人的捐赠,但是其主要资金来源是对CDM碳贸易征收2%的税款。作为对有益事物而非有害事物征收的税收具有明显的效率成本,而且模拟结果(Fankhauser和Martin, 2010)显示,发展中国家的碳信贷供应者过度地承担了税收导致的贸易增益损失。

虽然CDM下的碳市场非常成功,但是如果这个市场的规模扩大,我们仍然需要进行改革。可以预见改革将有两大类:一是精简CDM基于项目的现有投资组合;二是扩大市场,向以政策为基础或包含整个部门的方向发展。成本、延迟、治理和有效性——也就是说,无论碳贸易实际上是否会减少受援国的排放量——都是基于项目的CDM所关注的重点。限定基准和监测结果是基于部门和政策的市场成功的关键,而且对于发展中国家气候融资两个最大的潜在资源来说也同样重要:避免砍伐森林和土壤封存碳(把二氧化碳从大气转移到土壤中)。由于没有协议规定把森林和土壤纳入碳市场,目前的措施仅限于提供技术援助和物质奖励,以改变发展中国家的森林和土地管理惯例。

对未征税项目进行征税将可能成为所有扩大气候融资方案的组成部分,而建立国际燃料库(为国际航空和海运提供能源储备)则是主要目标之一。联合各国的碳市场将扩大规模并增加流动性。欧盟温室气体排放贸易系统(世界最大的碳市场)是新兴限额交易体系的潜在合作者。拍卖“分配数量单位”(UNFCCC协定的国家排放限额),而非赠与限额,可以产生额外资金,这就相当于一项全球的碳税收,但是这些选择面临与财政成本和国家主权有关的障碍。

为适应气候变化汇集资金尤为困难。针对减排的排放贸易引入了私营部门,并且无论其发生在何处,当市场参与者寻找最低成本的减排选择时,这种贸易

均能提供对提高效率的巨大激励。然而适应气候变化则不存在类似的市场激励。不同于减排,适应气候变化的利益是本地化的,因此如何及在何处进行适应投资变成了头等问题。

“通过融资低碳替代品,气候经费有助于把碳从增长中分离出来。”

如果一味通过财政上的转移支付填补气候融资缺口的话,捐赠者将会有所懈怠。如果想要经济增长和发展不受影响,气候融资必须由官方发展援助(ODA)额外提供。气候融资的潜在规模与ODA在高收入国家GDP中的份额相当,由于存在某些值得注意的例外情况,高收入国家目前远未满足其ODA承诺。

吸引私营部门参与规模扩大的碳市场是一种有吸引力的填补减排融资缺口的办法。更一般地说,通过税收或排放收费对碳进行定价是变革性的,其影响着数十亿家庭和企业的消费和投资决策。但仅仅对碳进行定价并不会产生我们所需的跨国融资流动。为了实现这一目标,财政支付转移必须辅以公平的排放权利配置和创新的机制。

整合发展与气候行动

发展中国家蒙受着气候变化带来的大部分损失,适应气候变化并非可有可无,而是必须落实的。通过为低碳替代品融资,气候融资有助于把碳从增长中分离出来。它还可以提供适应所需的资源。但是,气候融资需要依托于一系列气候行动,包括发展和部署低碳技术、增加能源利用率、改变我们设计城市和运输系统的方式、改革应对气候变化的机构,以及维持气候行动的政治支持。没有其他选择,我们只能立刻行动、共同行动,并对气候和发展采取不同的方案。■

Kirk Hamilton是世界银行《2010年世界发展报告:发展与气候变化》的合著者之一, Marianne Fay是该书项目组的主任之一。

参考文献:

Fankhauser, Samuel, and Nat Martin, 2010, “The Economics of the CDM Levy: Revenue Potential, Tax Incidence, and Distortionary Effects,” *Energy Policy*, Vol. 38 (January), pp. 357–63.

Hope, Chris, 2009, “How Deep Should the Deep Cuts Be? Optimal CO₂ Emissions over Time under Uncertainty,” *Climate Policy*, Vol. 9, No. 1, pp. 3–8.

World Bank, 2010, *World Development Report 2010: Development and Climate Change* (Washington).

拯救地球的是技术而不是空谈

有比减少二氧化碳排放更明智的应对气候变化的选择

比约恩·隆伯格 (Bjørn Lomborg)

有关冰帽正在融化和海平面不断上升的可怕预言仍然令我们心生恐惧。但是逐渐地，人们越来越忽视2009年12月哥本哈根联合国气候变化会议前夕充斥传媒的不祥警告。在几个重要国家中，对环境问题的公众支持受到了打击。现在仅有1/3的美国人认为人类应该对气候变化负责。在澳大利亚，相信全球变暖是一个“严重而紧迫的问题”的民众数量已经在大幅度下降。只有不到1/5的英国人相信气候变化将对他们的子孙有影响。

最近的这些民调结果引起英国外交大臣大卫·米利班德的抱怨，他认为公众“缺乏紧迫感”。但是在全球经济危机之后，我们完全可以理解世界各地的人们为何会更加怀疑那些气候政策。这些气候政策以他们的财富为代价，而同时对拯救地球的作用极小。

反复的努力——包括关于全球气候变暖将比科学家预期的更糟糕的恐吓性广告和夸张言论——也未能说服人们接受昂贵而低效的削减碳排放措施。当然，与其“取得公众的支持”，我们不如现在就设法设计更好、更有效的措施，以应对挑战。

不幸的是，2009年12月，我们将看到政治家和谈判代表忙于在政治舞台上进行荒诞的表演，这不大可能动摇公众的观点。他们进行两周的会议只是试图约定《京都议定书》（将于2012年到期）的后续条约。很明显，在一段时间内，决策者不太可能在哥本哈根签署有效的全球性协议，更不用说解决引发此类对话且存在诸多分歧的政治挑战。然而，他们将庆祝自己为拯救地球而如此努力地工作。

现在大刀阔斧地削减碳排放并不是答案

在这一场空洞的、舞台式的胜利宣言结束后，我们只能寄望于政治家会进行一些探索本质的思考：为什么哥本哈根会议在其开始之前就决定了失败的结局？原因何在？迅速减少二氧化碳的排放量不但非常复杂，且政治上存在分歧，而成本又极其高昂。况且，它是拯救地球的最糟糕的方式。

首先，政治家作出的许多承诺在本质上都是空想。以日本为例：2009年6月，日本许诺，到2020年年底，其温室气体排放水平比1990年减少8%。正如Roger Pielke, Jr.教授所指出的，这将需要建造九座新的核电站，组装超过100万台新的风力涡轮机，为将近300万的家庭安装太阳能电池板，满足严格绝缘标准的新家庭的百分比翻一番，还要使绿色交通工具的销售比例从4%增加到50%（Pielke, 2009）。

对于任何国家来说，兑现这些承诺都是一项艰巨的任务，更不用说那些已经在能源利用率上领先世界的国家。尽管日本的新首相最近甚至承诺更大的减排规模（达到25%），但没有任何显见的途径来实现他的诺言。

承诺这种大刀阔斧的指标的唯一可能结果是各国无法将之兑现，正如其未能实现1992年在里约热内卢和1997年在京都作出的削减碳排放量承诺。

其次，我们面临技术上的重大挑战。到2050年，全球能源需求将翻一番，矿物燃料的使用虽然备受某些人的非议，仍然是必需的。这不仅对于我们的繁荣来说是这样的，而且对于人类的生存来说也是这样的。企业的游说者和轻信的媒体已经在炒作替代能源，但实际上现在还远未到广泛应用的时候。

经济学家Chris Green和Isabel Galiana（Green和Galiana, 2009）最近研究了当今的非碳能源——核能、风能、太阳能和地热能，结果表明，到2050年，这些替代能源加在一起只能使我们稳定碳排放量的工作完成不足一半。我们需要比当前生产的多出许多倍



比约恩·隆伯格(Bjørn Lomborg)是丹麦智库——哥本哈根商学院哥本哈根共识中心的主任，也是《冷却它：持怀疑态度的环境主义者的全球气候变暖问题指南》一书的作者。

的非碳能源。

第三，目前的方法已经造成了富国与发展中国家间的分歧。受益于快速的经济增长，中国和印度数百万的民众脱离了贫穷。印度总理曼莫汉·辛格近日宣称：“发展中国家不能也不会发展问题上妥协。”中国总理温家宝也说：“对于中国来说，采取哥本哈根会议确定的量化排放削减配额是很困难的，因为中国仍然处在一个发展的初级阶段。”

即使我们抛开这些观点，直接的碳排放削减仍具有一个确定而致命的缺陷：其成本将远远超过全球气候变暖带来的预期损失。

2009年7月，全球主要工业化国家领导者——八国集团——达成协议，将争取削减碳排放量，从而将全球气候变暖限制在不超工业化前的水平 2°C 。这可能是有史以来颁布的代价最高的公共政策。气候经济学家Richard Tol教授是政府间气候变化专门委员会的贡献卓越的、主要的、杰出的首席作者，他的研究表明：从每吨68美元开始征收的全球二氧化碳高税收（用来将温度的升幅限制在 2°C 以内）到2100年可能将减少全世界12.9%的GDP——相当于每年40万亿美元，这个代价是全球气候变暖预期损失的50倍（Tol, 2009）。

Tol的数据是基于采用来自斯坦福能源规划论坛的模型所做的预测。这些模型中约有半数发现通过减少碳排放实现温度上升低于 2°C 是不可能的，因此40万亿美元的估价出自那些认为可行的模型。这个乐观的成本估算假定：世界上所有政治家不论什么时候都能作出可能减少碳排放量的最好选择，而且不浪费任何资金。抛开这个牵强的假设，那么成本很容易高出10倍或100倍。

从根本上来说，大刀阔斧减少碳排放带来的损失远远超过了气候变化带来的损失。减少碳排放的代价是高昂的，特别是在短期内，因为矿物燃料的替代品很少，而且成本很高。在没有可行的碳替代品的情况下，我们只会损害经济增长。

新技术的前途

更明智的选择还是存在的。2009年，哥本哈根共识中心（我就是这里的主任）委托气候经济学家密切关注对全球气候变暖问题持不同意见的正反两方的观点。然后我们请获得诺贝尔奖的经济学家研究不同的解决方案，并进行排序。

专家组认为碳税收是最不具吸引力的选择。专家组发现，最有效的政策回应是设立金额极高的非碳能源研究与开发（R&D）公共基金，每年约为1000亿美元。也就是政府现有支出的50倍，但这只是提议中削

减碳排放成本的一小部分。

我们不能仅仅依靠私人企业。正如医学研究的情况一样，许多早期创新的技术突破不会获得有效的经济回报，所以当今没有强烈的私人投资的激励。假使在研究与开发上每花费1美元可以避免11美元的气候损失，那么最好的选择是花费公共资金。碳税收将在为研究与开发融资的过程中起到重要作用。

我们当前解决全球气候变暖的方法——主要集中在通过税收而非技术上减少碳排放——是本末倒置的。决策者应该抛弃充斥削减碳排放措施的谈判，而应针对投资研究与开发达成一致，以获得所需的技术。这更有可能有效地应对气候变化，而且获得政治上的成功的可能性要高很多。

在短期内，我们应该在被成为“海洋云白化科技（marine cloud whitening）”的气候工程研究技术方面进行少量投资——小于每年10亿美元，这项研究在延缓全球气候变暖的诸多影响方面前景广阔，其有助于我们争取从矿物燃料上转移的时间。如果这项措施收到成效——而且我们仍然需要保证其继续见效，那么我们就可仅仅以90亿美元的总成本阻止21世纪的全气候变暖，这个成本要比其他提议的成倍便宜成千上万倍。在避免气候变暖方面，这约等于每花费1美元获得价值2000美元的商品。

这种方法给技术投资提供了补充，因为气候工程在速度方面占有优势。在削减碳排放与温度下降之间存在着明显的延迟——即使21世纪中叶全球排放量减半，效果要到21世纪结束之时才可测量。而制造便宜的绿色能源并进行普及需要很长的时间。毕竟，即使经过上百年的努力，全球经济的电气化仍未完成。气候工程技术有助于我们争取时间，实现可持续、高效地从对矿物燃料的依赖上转移。

我们没有更多的时间可以浪费在草率而错误的全球气候变暖回应措施上，对削减碳排放的怨声载道并不是公众方面失败的标志，而是短期内试图削减碳排放量必将面临的巨大挑战。哥本哈根最大的希望是：当政治家散会时，他们将认识到，我们需要以一种更明智、更进步的方式解决全球气候变暖的问题。■

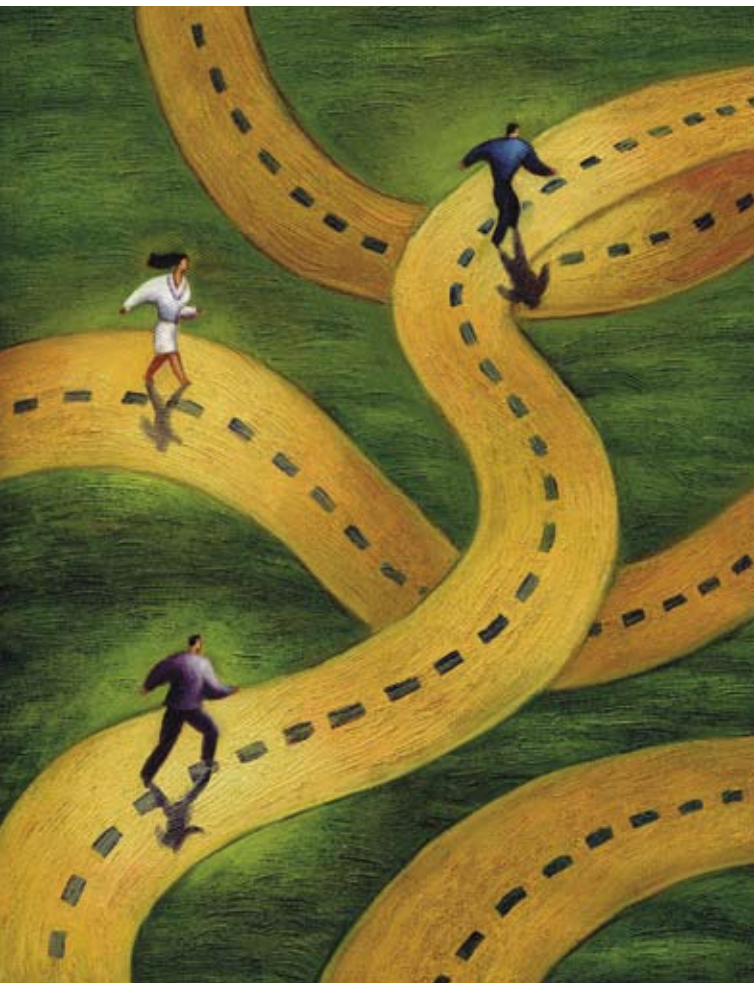
参考文献：

- Green, Chris, and Isabel Galiana, 2009, "An Analysis of a Technology-led Policy as a Response to Climate Change"; see <http://fixthecclimate.com/component-1/the-solutions-new-research/research-and-development>
- Pielke, Jr., Roger A., 2009, "Mamizu Climate Policy: An Evaluation of Japanese Carbon Emissions Reduction Targets," Environmental Research Letters, Vol. 4, No. 4.
- Tol, Richard S., 2009, "An Analysis of Mitigation as a Response to Carbon Change"; see <http://fixthecclimate.com/component-1/the-solutions-new-research/mitigation>

现代宏观经济学

偏离轨道

William White



每个人都痛苦地意识到，我们正置身于一场巨大的全球性经济和金融危机之中。英国女王伊丽莎白二世在2008年年底视察伦敦经济学院时曾问到，为什么事前没有经济学家预测到这次危机。事实上，一些经济学家确实曾经发出了警告，那么接下来的问题是，为什么包括决策者在内的所有人都不愿意倾听这种警告？

或许最重要的原因是，在经济危机的酝酿过程中，很多人都在忙于大把大把地赚钱。而另外一个原因则是：根据目前所流行的宏观经济学范式，我们正

国际清算银行前首席经济学家认为，这场全球经济危机应该引发对宏观经济分析的反思

在经历的这种危机根本就没有存在的可能——这也正是本文所要探讨的主题。

仅仅改进宏观经济分析框架可能还不足以避免未来再次出现危机的可能，不过对其进行重新评估仍是必要的。这其中有很多死胡同我们必须远离，但同时其中也包含了很多有价值的思路有待我们进一步探究。

主流现代宏观经济学

格里高利·曼昆在2006年发表的论文中介绍了“宏观经济学简史”，他从凯恩斯革命说起，接着介绍了新古典主义和新凯恩斯主义学派，这些都是最近几十年宏观经济学教学中的主流学说。

凯恩斯革命（以经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯的名字命名）最大的成就可能就是，它提供了一个工资的反应滞后于其他经济变量的假设下，能够解释的产出、利率与（之后的）价格和通货膨胀如何同时确定的一般均衡模型。凯恩斯模型在后来一些大型实证的估测性宏观经济学模型中得到了细化，但遗憾的是，这些模型大多对凯恩斯极为关注的“预期”处理得很粗糙。另外，工资和价格对经济体系受到的冲击反应迟缓这一假设（至少在许多学者看来）似乎缺乏充分的理论支撑。

对这些缺陷不满导致了新古典主义模型的出现，该模型不进行“刚性”假设（如粘性价格和工资等），而假设所有的经济主体都对未来有理性预期，并理性地采取行动，以实现自己的利益最大化。后来的新凯恩斯主义模型与新古典主义模型的最大区别体现在，前者重新引入了凯恩斯关于工资和价格刚性的假设，这种思路也是近年来新兴的、非常流行的动态

随机一般均衡模型的基础，甚至在各国央行的研究人员中也非常盛行。

最近的这次危机已经表明，基于理性预期假设的模型存在不足之处，其理论根基已经受到攻击（Foley, 2004）。理性究竟是什么？各类资产价格的飙升以及随后的崩盘似乎并不符合与标的价值相关的理性定价过程。相反，许多市场中的预期看起来似乎仅仅是建立在对既往发展的外推之上，而事实证明由此得来的价格水平是无法持续的，因为经济基本面的作用最终还是要显现的。关于大多数市场会快速调整价格、迅速恢复供需平衡（劳动力市场尤为如此）的假设与现实情况中失业率的增加不符。此外，人们逐渐认识到，对于许多经济体系的核心价格（如汇率、利率以及能源价格等）而言，政府的影响力并不逊于市场的影响力。

“最近的这次危机已经表明，基于理性预期假设的模型存在不足之处。”

简而言之，这次危机证明现代宏观经济学据以立足的各种简化假设无法用于解释现实世界的发展状况。

可能有人会说，决策者是因为使用这些模型而被带入歧途，但事实上，几乎没有证据显示这些现代学术理论曾对大多数中央银行家如何运用政策工具产生过重大影响，德高望重的中央银行家和学者艾伦·布林德曾经撰文令人信服地说明了这一点（布林德，1988和1997）。事实上，大部分高层决策者仍然依赖于基于凯恩斯理论的模型。然而，这些模型同样未能对不断累积和恶化的问题提出预警，所以我们同样必须对它们的缺陷进行考量。

凯恩斯模型的缺陷

战后，基于凯恩斯理论的经验模型一直不能很好地预测商业周期的拐点。这是一个根本性缺陷，因为我们并不需要这些昂贵的模型告诉我们将来和过去没多大区别。据Axel Lerjohufvud（1968）记载，凯恩斯本人也十分怀疑这些模型是否有用，因为这些模型在构建时忽视了凯恩斯最伟大的真知灼见——预期。预期对所有形式的经济行为都至关重要，但由于经济本身的复杂性，未来存在不确定性。在这种不确定的情况下，经济行为在很大程度上是受直观推断和直觉（“动物精神”——Akerlof和Shiller，2009）引导

的，这就会造成突发性且严重偏离过去轨道的行为。如果可以用一句话来描述未来的特征，那就是：未来并非过去观测值的平均值。

因此，虽然传统的凯恩斯模型为解释世界经济运行提供了有用的理论框架，但是和现代模型一样，它们在预测方面也不是非常有效，对决策者而言其作用也很有限。而且更糟糕的是，凯恩斯传统模型还忽视了对当前危机有重大现实意义的其他两种观点——奥地利学派的观点以及海曼·明斯基（Hyman Minsky）的观点。

奥地利学派的观点

与凯恩斯理论框架恰好相反，奥地利学派理论指出了以下情况的重要性，即金融体系创造货币和信贷的行为如何随时间推移不断造成累积性失衡。失衡又会导致投资无收益，最终以某种类型的经济危机形式爆发。从当前的情况看，过去十几年内货币和信贷增长速度过快，这或许导致了资产价格上涨，而这种上涨几乎完全脱离了基本面。同时，这也导致支出远远高于历史水平。例如，许多英语国家的家庭储蓄率已经降至零或者零以下，而同时中国的投资占GDP的比重几乎升至50%。奥地利学派的观点认为，当这些失衡恢复到更合理、更正常的水平时就会发生危险。在过去的两年中，从美国、英国以及其他国家的资产价格和支出模式中就可以看到这类情况。这才是我们所面临问题的要害所在。另外，从奥地利学派的角度来看，中国持续的、史无前例的投资驱动型增长更多是一个危险信号，而非新一轮可持续发展的信号。

企业错误的支出决策最终会导致无利可图的投资，家庭的错误决定会带来不合意的投资/耐用品，而这些投资和耐用品的折旧期往往很长。在当前情况下，许多因为高需求而迅猛扩张的行业规模都过于庞大，必须进行缩减。在全球层面，此类行业包括金融服务业（尤其是全球供应网络）、汽车制造业、批发分销业、建筑业以及许多其他中间和初级生产投入等。另外，由于亚洲许多生产设施都是出口导向型的，而国外消费者目前丧失了付款能力，所以一场大规模的制造业地域重组即将展开。

从这个角度来看，凯恩斯主义所主张的需求刺激很可能产生短期收益，但如果抑制了生产能力的必要调整，最终效果将不会太理想。随着时间推移，这些因素会发生作用。在家庭储蓄率非常低的国家中，解决这一问题的最佳方案并不是“旧车换现金”计划；而在拥有巨额贸易顺差的国家中，压制汇率也不是好办法；如果被扶持的产业不再会创造工作岗位，那么

对缩短工作时间提供工资补贴的做法同样不可取。

在这样的重组过程中，结构性失业率会升高，潜在产出水平会降低。而且，潜能的下降又将紧随投资减弱（有时受信贷紧缩影响）以及就业和工资水平（其不会迅速得到调整）等传统经济衰退的影响（见Cerra和Saxena，2008）。这表明，所有旨在扩大总需求的政策都会激发通货膨胀压力，而且速度之快超乎预想。由于量化宽松、信贷宽松等政策本身就是史无前例的，相应的，其所产生的效应也不确定，不确定性的增加源于总供给的改变，其在目前阶段的效果尚不确定。

海曼·明斯基和金融体系的角色

对我们当前所面临的各种问题，最流行的概括说法是“全球金融危机”，不过，这次危机不仅出现在金融领域，也波及到实体经济。与之相关的问题，即金融体系的脆弱可能会通过信贷紧缩影响实体经济，也使人们更加以为这仅仅是一场金融危机。而自相矛盾的是，现代经济学分析中几乎从未提及金融部门的问题。正如查尔斯·比恩（Charles Beans, 2009）所述，在宏观经济学关于利率和价格重要性的主流分析中，几乎没有对金融中介的表述。

诚然，银行家创造货币和信贷这一事实被视为资本主义社会不时会产生危机的根源，至少奥地利学派是这么认为的。但是即使在这一学派的文献中，金融部门存在的问题以及金融部门对实体经济的消极反馈效应也极少被提及。

纳入这种因素的相对早期的尝试来自欧文·费雪（1933）。20世纪30年代，在美国数以千计的银行破产的背景下，他提到原因在于接连不断地放松信贷条件进行放贷（他说，这么做最后将无异于为“投机和公开欺诈”提供方便）。而最终结局是，这种宽松政策威胁到了银行自身。

要更加全面地评价这些金融观点，我们需要借鉴海曼·明斯基的看法。明斯基（1982）也提到了信贷增长的不同阶段，随着信贷期限不断缩短，最终结果实质上就是“庞氏融资”（Ponzi finance），即在上一个繁荣阶段的最后时期借入贷款来支付之前贷款的利息。在之后的某个无法预测的时刻，债主们会突然意识到自己的失策与愚蠢，他们首先关注自己的敞口，但是接着几乎立即就会注意到其他人更为有失审慎的行为。在这个“明斯基时刻”，萧条时期开始，实体经济深受影响。明斯基认为，这种危机虽然表面看起来像是一次流动性危机，但是可用信贷枯竭的根本原因却在于对包括其他银行在内的交易对手丧失清偿能

力的深刻担忧。法国巴黎银行在2007年8月决定冻结其下属三家共同基金的提款，以及2008年雷曼兄弟的破产，都表明了明斯基的理论对当前的问题具有相当的解释力。

宏观经济学的未来之路

上述理论观点对宏观经济学的未来有哪些启示？新古典模型和新凯恩斯主义模型所基于的假设过于简单化，这使它们很难在近期内有机会成为实施最佳宏观经济政策的理论指导。

那么我们就只剩下凯恩斯理论框架了，但这一框架的主要功能范式可能受“动物本能”的支配而显得模糊且不确定。这至少也说明了人们对现有实证模型所做预测的合理质疑。官方机构，尤其是IMF和经济合作与发展组织，最近出现的巨大预测误差恰恰显示了大多数预测机构这么多年来一个趋势。在认识到各类模型的潜在缺陷之后，许多机构纷纷开始综合利用各种模型，政策要求的评估将会全面考虑各种模型，同时也会参考经验丰富的决策者的直觉。这种将艺术与科学融为一体的方法可能是我们目前的最好选择。

但同时传统的行为模式也面临其他挑战。怎样才能将奥地利学派理论的某些洞见融入凯恩斯理论框架中？在正常情况下，直接使用凯恩斯理论框架来预测产出缺口与通货膨胀趋势可能会得到比较令人满意的结果。比如说，在21世纪头10年的初期，全球经济同时出现了快速增长、通货膨胀下降以及实际利率非常之低的现象，而凯恩斯理论框架似乎可以对此作出较为充分的解释（White，2008）。然而，在平静的表象之下，奥地利学派所说的“失衡”已经在不断累积，并最终造成了现在的危机。未来的宏观经济学研究必须找到能够识别这些压力并作出反应的方法。可喜的是，目前人们已经在识别领域做了大量工作，而其他某些领域也有望出现更多的进展（见Borio和Drehmann，2009）。

目前存在这样一种倾向，即认为应对失衡仅仅是为了实现“金融稳定”，这种倾向是必须抵制的。这种倾向在某种程度上源自一种误解，即认为我们目前的危机仅仅局限于金融领域。其实，问题的关键在于过度的信贷和货币创造如何导致金融体系之外的失衡，并对宏观经济产生重大影响。例如，如今美国等许多国家的家庭更倾向于缩减消费、提高储蓄，并努力偿还债务，这似乎与金融体系能否为这些过去的贷款者提供更多信贷无关。家庭和公司的资产负债表如何影响支出意愿（与支出能力相反）将会成为未来研

究的重要课题。

将当前问题看成一个广义的宏观经济学问题，而非一个简单的金融稳定性问题，也具有重要的制度含义。在这种思路下，监控这类奥地利学派所认为的“失衡”问题的累积以及引导政策回应的最终责任应当归于中央银行，而非金融监管部门。这样会产生一

“家庭和公司的资产负债表如何影响支出意愿（与支出能力相反）将会成为未来研究的重要课题。”

些政治问题，因为失衡问题不断加剧时，那些基于规则而非酌情处理的监管手段（White, 2009）似乎是更受欢迎的政策回应方式。未来对这些问题的研究将会非常受欢迎，尤其应该重点关注对快速信贷增长进行“逆势干预”的货币政策的范围。

我们将这个问题称为广义的宏观经济学问题，但我们并不否认金融领域是问题的重要组成部分。家庭和公司资产负债表中的不平衡和过度杠杆化总体上与金融企业的过度杠杆化相匹配。实际上，正是这两种杠杆化的共同作用令当前的经济衰退如此严重，因此需要同时降低这两种杠杆化。这意味着，对金融体系职能的研究依旧具有较高的优先级。

当前危机已经使很多人对大多数有效市场理论持

否定态度，但用什么来取代这些理论呢？再次令人振奋的是，目前已经有很多研究信息缺失、网络问题、激励缺陷等金融方面的文献。行为金融学的观点也越来越受重视（如Akerlof和Shiller, 2009），同时，对市场参与者之间相互作用（这会带来意想不到的市场结果），有独特见解的市场从业者的贡献也受到重视（如Soros, 2009）。

将金融问题看作是广义的宏观问题的新思考方式也具有重要的制度含义。当前问题的重中之重是政府保障体系的作用。政府保障体系在过去数十年内以各种方式实现了扩展，我们最近看到了政府在此方面作出的又一重大举措。研究人员需要关注以下问题，即日益严峻的金融周期性危机是不是由不断加剧的道德风险（激励缺陷）以及不断扩张的保障体系引起的？当前对银行已经太大、太复杂、联系太紧密、全球联动性太高的担忧仅仅是这个更大问题的一个方面而已。

总之，当前的危机一方面显示出宏观经济学研究中可能存在一些死胡同，另一方面也提出了很多对预防和应对危机有实际意义而且亟待解决的重要问题。这些深刻的分析性见解是否将带来宏观经济学的范式转变还未可知，但无论我们如何定义这种转变，改变我们的思维方式已经是大势所趋。■

William White曾于1995—2008年间在国际清算银行货币和经济部担任经济顾问及主管，前任任经济合作与发展组织经济和发展评审委员会主席。

参考文献：

Akerlof, George A., and Robert J. Shiller, 2009, *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

Bean, Charles, 2009, “The Great Moderation, the Great Panic, and the Great Contraction,” Schumpeter Lecture, Annual Congress of the European Economic Association, Barcelona, August 25.

Blinder, Alan, 1988, “The Fall and Rise of Keynesian Economics,” *The Economic Record*, Vol. 64, No. 4, pp. 278–94.

———, 1997, “What Central Bankers Could Learn from Academics— and Vice Versa,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 2, pp. 3–19.

Borio, Claudio, and Mathias Drehmann, 2009, “Towards an Operational Framework for Financial Stability: ‘Fuzzy’ Measurement and Its Consequences,” *BIS Working Paper 284* (Basel: Bank for International Settlements).

Cerra, Valerie, and Sweta Saxena, 2008, “Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery,” *American Economic Review*, Vol. 98, No. 1, pp. 439–57.

Fisher, Irving, 1933, “The Debt-Deflation Theory of Great Depressions,” *Econometrica*, Vol. 1, No. 4, pp. 337–57.

Foley, Duncan, 2004, “Rationality and Ideology in Economics,” *Social Research*, Vol. 71, No. 2, pp. 329–39.

Leijonhufvud, Axel, 1968, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes* (New York: Oxford University Press).

Mankiw, N. Gregory, 2006, “The Macroeconomist as Scientist and Engineer,” *NBER Working Paper 12349* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Minsky, Hyman P., 1982, “The Financial-Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behaviour of the Economy,” in *Financial Crises*, ed. by Charles P. Kindleberger and Jean-Pierre Laffargue (Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press).

Soros, George, 2009, *Central European University Lecture Series*, Budapest, October 26–30.

White, William R., 2008, “Globalisation and the Determinants of Domestic Inflation,” *BIS Working Paper 250* (Basel: Bank for International Settlements).

———, 2009, “Should Monetary Policy ‘Lean or Clean?’” *Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper 34* (Dallas, Texas: Federal Reserve Bank of Dallas).

亚洲重塑 均衡 增长

亚洲新兴市场能够通过
扩大内需重塑均衡增长，从而
改善其经济福利

Eswar Prasad

随着亚洲新兴市场对世界经济的重要性与日俱增，通过扩大内需和降低对出口的依赖来实现亚洲的均衡增长成为稳定世界金融和经济体系的一项重要内容。

亚洲的出口导向型增长战略是导致全球经济失衡（近年来国际经济的主要特征）的原因之一，也是造成当前全球经济危机的因素之一——尽管其影响程度依然是一个有争议的热点问题。

全球经济失衡——美国等发达经济体经常账户出现巨额赤字，而石油输出国家和新兴亚洲市场（尤其是中国）则拥有巨额经常账户盈余——为美国等发达经济体提供了加剧其监管体制疲软与监管失灵等根本性问题的廉价货币。这些失衡将继续困扰全球，因为如果采取了无序的调节（通过美元急剧贬值或工业化国家经济活动长期萎缩来降低失衡），世界经济将会付出沉重的代价，并深受其害。

亚洲新兴市场经济失衡的改善将有利于世界经济发展。同时，由于重新恢复经济平衡可以使亚洲其他国家的经济高速增长势头更为持久，对这些国家来说将大有裨益，从而也会为其公民带来更多好处。

若要重新实现平衡，其首要问题在于：如何从对内需和外需的依赖程度以及内需构成的角度来评估经济“平衡”？目前对此尚无确定答案，我所采取的方法是，对中国、印度、印度尼西亚、韩国和泰国等主要的亚洲新兴市场的增长模式进行评估，然后对这些模式进行分析，以明确经济增长对这些国家一般家庭经济福利的改善作用。

增长模式

要分析一个国家的经济增长是否均衡，可以观察其国民总生产中主要组成部分的发展情况，包括私人



中国北京，正在购物的年轻女士。

消费、政府消费、投资、净出口以及就业等。

过去十年，在亚洲主要新兴经济体以及几个经济最发达的经济体中，私人消费占GDP的比重有所下降，这其中只有美国明显例外（见图1）。2000年，中国私人消费占GDP的比重仅为46%，到2008年这一比重更是大幅跌至35%。而另一方面，投资与净出口在中国GDP中所占比重显著上升，在2000—2008年间分别上涨了8%和6%。在印度，私人消费占GDP的比重也出现了显著下降，从2000年的64%下降到了2008年的57%，而投资却出现上升。

观察表中这些国家的GDP平均增长率，可以看出，中国的私人消费对GDP增长的贡献不足1/3，是所有国家中最低的（见表）。在中国和印度，投资增长都是拉动GDP增长的主要因素，对GDP增长的贡献接近一半。在中国，投资增长一直都是GDP增长的主要来源。

在对私人消费和投资进行评价后，衡量一国经济增长对外贸的依赖程度也很重要。即使一国的出口相对于GDP的比率很高，它也可能同时大量进口，从而使得其净出口（出口减去进口）对GDP实际增长的贡献极小。中国普遍被认为是出口导向型国家，但在2000—2008年间，中国的净出口对GDP增长的年均直接贡献仅为1.1个百分点，相当于GDP增长的1/10。但是，单从数量上来说，中国在2008年的贸易顺差为2950亿美元（为GDP的6.8%），在亚洲（不包括日本）对世界其他地区的贸易顺差总额中占绝对主导地位。

适度的就业增长

中国的投资增长对促进就业几乎没有作用。

国家	GDP 增长	对GDP增长的贡献					就业 增长
		消费				净出口	
		总额	私人	政府	投资		
中国	10.2	4.1	2.8	1.3	5.0	1.1	0.9
印度	7.2	4.1	3.5	0.5	3.6	-0.3	1.9
印度尼西亚	5.2	3.1	2.5	0.6	1.4	0.4	1.6
韩国	4.9	2.5	1.9	0.6	1.0	1.4	1.7
泰国	4.8	2.7	2.4	0.4	1.5	0.5	1.6
未加权中位数							
所有国家	5.2	3.1	2.5	0.6	1.5	0.5	1.6
所有国家 (不含中国)	5.0	2.9	2.4	0.5	1.5	0.4	1.7
国际间比较							
德国	1.4	0.5	0.3	0.2	0.1	0.9	0.4
日本	1.5	1.0	0.6	0.4	0.2	0.5	-0.1
美国	2.3	2.3	2.0	0.3	0.1	-0.1	0.7

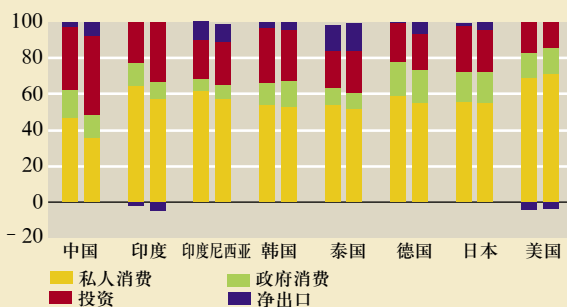
资料来源：CEIC Data；IMF，《世界经济展望》；亚洲开发银行；作者的计算。
注：GDP增长率（以百分比表示）是2000—2008年的年平均增长率。对GDP增长的贡献（以百分点表示）按同一时期的平均值计算，印度尼西亚除外（2001—2008年）。因为进行了四舍五入，对GDP增长贡献的总和可能与GDP增长率并不完全一致。投资包括私人投资和公共投资。就业增长率（以百分比表示）也是指2000—2008年的年平均增长率。从亚洲开发银行仅能获得印度在2000年和2005年的就业数据。另外因数据不足，日本的投资数据不含2008年。未加权中位数是指各列横截面的中位数。

图1

增长份额

当前私人消费对亚洲新兴经济体GDP增长的贡献要小于本世纪初。

（占2000年与2008年实际GDP的份额）



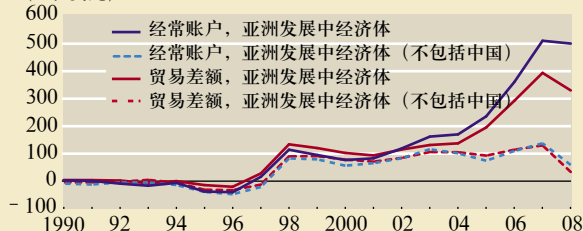
资料来源：CEIC Data；IMF，《世界经济展望》；亚洲开发银行；作者的计算。

图2

过度储蓄

亚洲发展中经济体的经常账户盈余在2003年开始急剧上升，2007年达到了5000亿美元。

（10亿美元）



资料来源：IMF，《世界经济展望》；CEIC Data；作者的计算。
注：亚洲发展中经济体包括孟加拉国、柬埔寨、中国、香港特别行政区、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾省、泰国和越南。在贸易差额方面，由于数据不足，2006年和2007年的数据不包括孟加拉国，2008年的数据不包括孟加拉国、柬埔寨、斯里兰卡和越南。

中国的增长模式在很大程度上依赖于投资增长，这已经制约了中国的就业增长——在过去十年里，每年就业仅增长1%，相当于产出增长率的1/10（见表），这对一个劳动力丰富、就业严重不足的国家来说是十分不正常的。即便这可能说明中国的生产率在高速增长，但很明显，中国政府对低就业增长率的问题也十分关注，因为就业问题对经济和社会稳定意义重大。亚洲其他国家的就业增长也表现平平。

外部平衡（失衡）

国内失衡通过经常账户（或者国民储蓄和投资的差额）和全球失衡发生关联。图2显示了亚洲发展中经济体在1990—2008年间的总体的经常项目差额。亚洲地区在21世纪初的过度储蓄总额约为1000亿美元，之后在2003年开始急剧增加。

几乎所有过度储蓄增长都来自中国。在2007—2008年间，其他经济体的过度储蓄稳定在1000亿美元上下，而中国的经常账户盈余在2008年高达4400亿美元，使得整个亚洲的经常账户盈余总量在2007—2008年间增加到5000亿美元。实际上，亚洲地区的储蓄—投资平衡取决于中国的国民储蓄和经常性账户盈余状况。中国的GDP在亚洲GDP总额（不包括日本）中所占比重不到一半，但其经常账户盈余却占到了亚洲地区盈余总量的近90%。该地区经常账户盈余状况取决于贸易顺差，而这也主要源于中国。

国民储蓄率的变化

为了更详细地分析储蓄，我们先看一下中国、印度和韩国的国民总储蓄率和储蓄构成的变化情况。这三个国家的GDP约占亚洲（不包括日本）GDP总量的3/4，同时三个国家的企业储蓄都有所增长（见图3）。在中国，企业储蓄比重增长极为迅速，在2007—2008年间其在国民储蓄中的比重接近一半。有趣的是，在印度，家庭储蓄则一直是国民储蓄的主要来源，自21世纪初期以来一直为GDP的20%左右，不过，近年来企业储蓄的重要性也日益凸显。在韩国，家庭储蓄与GDP的比例自20世纪90年代以来持续下跌，使得国民储蓄总额略微下降。

通过观察比较储蓄与家庭可支配收入，我们可以获得对家庭储蓄的全新了解。图4显示，中国的家庭储蓄率在20世纪90年代后半段显著上升，自2000年以来因经济的高增长而继续攀升，在2008年达到了家庭可支配收入的28%。印度的家庭储蓄率在过去的十年内急剧上升，与可支配收入的比例从1998年的20%上升到了2008年的32%。实际上，根据当前掌握的数据，印度目前是亚洲家庭储蓄率最高的经济体。与之相

反，韩国的家庭储蓄率显著下降，从20世纪90年代末的近30%下降到了2007年的7%。

各个国家的总储蓄率演变情况以及国民储蓄来源都存在着显著差别。2008年，亚洲（不包括日本）的国民储蓄总额约有62%来自中国。单纯从数量上看，中国企业储蓄的急剧增长以及中国储蓄状况的演变对整个亚洲的储蓄模式都具有重要的影响（Prasad, 2009b）。

企业储蓄

企业储蓄反映了留存收益状况，而留存收益则取决于企业的盈利能力。林毅夫（2009）认为，中国企业储蓄水平高的部分原因在于中国的金融体系由国有银行主导，而且股票市场的准入条件非常严格，这两点都只对大公司有利。而且，中国受压抑的金融系统还向大型国有企业提供廉价资本（实际利率低）。巨额国家补贴与行政垄断共同造成了某些行业的高盈利性，在前几年高增长的经济形势下，这些行业的利润节节攀升，这种情况一直延续到2008年年中。在快速增长的经济体中，当企业面对非常低的资金机会成本时，保留利润和进行利润再投资对其具有明显吸引力。

中国不完善的金融体系及国有企业分红政策也是中国的赢利企业留存收益水平较高的原因。国有企业迄今都不需要向股东或者国家分红。此外，健全的企业债券市场等其他融资机制的缺失，也促使企业保留自己的收益，以便为未来的投资项目提供资金。

各种失衡之间具有明显的关联。政府对能源和土地提供的补贴，以及国有银行体系提供的廉价资本刺激了中国的大规模投资，这也是造成劳动力收入占国民收入比重下降（在过去十年中下降了8个百分点）以及就业增长偏低的原因。银行存款利率的压低也刺激企业循环使用留存收益进行再投资，甚至包括投资于效益很低的项目。一个效率低下的金融体系会造成各种失衡，进而抑制就业、家庭收入以及消费的增长（Prasad, 2009a）。

是什么推动了中国的家庭储蓄？

中国的家庭储蓄占亚洲家庭储蓄总量的2/3。在制定刺激中国私人消费增长的政策措施时，首要问题是分析中国家庭储蓄率不断上升的驱动因素。

在与Marcos Chamon（2010）联合进行的研究中，我采用城市家庭样本数据（城市家庭收入约占总收入的2/3）来研究中国家庭储蓄不断上涨的决定性因素。在1990年，储蓄率首先随着年龄的增长而升高，在50岁时达到顶峰，之后开始下降（见图5），这是利用标准经济模型推演得出的模式。年轻的劳动者凭借

图3

国民储蓄的构成

在中国、印度和韩国，公司储蓄在国民储蓄中所占的份额在上升。

（占GDP的百分比）

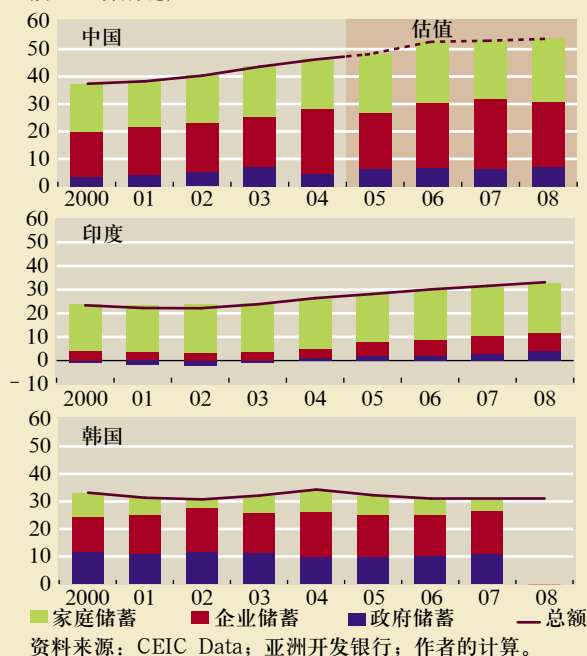
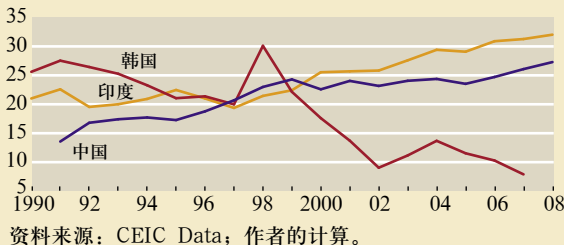


图4

家庭储蓄

中国和印度的家庭储蓄率持续上升。

（占家庭可支配收入的百分比）



未来收入进行借款；劳动者在其职业生涯的后期收入最高，储蓄率也最高；退休人员在停止工作后开始减少储蓄。

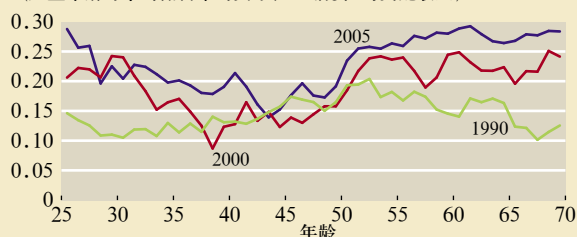
到2005年，中国所有年龄段的储蓄率都有所上升。更值得关注的是，储蓄的年龄分布模式变得异乎寻常：年轻和老龄家庭的储蓄率相对较高。经过仔细的统计分析，甚至在控制其他因素（如人口结构变化趋势）之后，结果都证实了这个模式。我们发现，这种模式的形成原因在于住房、教育和卫生开支压力的加大，例如卫生支出的相关风险使得老龄家庭的储蓄率大幅上升。随着人口年龄和收入水平的提高，人们

图5

变化模式

中国的储蓄模式已经发生变化，目前年轻和老龄家庭的储蓄率高过处于工作年龄段的家庭。

(户主年龄与平均储蓄率的关系；1-消费/可支配收入)



资料来源：Chamon和Prasad (2010)。

注：收入和消费情况用3年期移动平均数表示，以消除短期波动的影响(每个年龄所对应的平均数都与其上下邻近年龄所对应的平均数紧密相关)。

的卫生保健需求也在增加，而国家公共卫生保健体系无法满足这种需求。

而金融体系的不完善会放大这些效应和预防性动机，如人们预支未来收入受限，以及金融资产回报低等都是不完善的体现。在快速增长的经济体中，期望的消费组合转向汽车和住房等大宗耐用品，无法预支未来收入使得家庭必须通过增加储蓄筹集购买资金。金融资产分散投资机会的缺乏也会迫使家庭增加储蓄，以备不时之需。一旦出现较大的宏观经济和家庭层面的不确定性（因企业重组或市场经济转型的其他方面），这些因素就会加剧，促使预防性储蓄增加。

如何消除失衡

针对亚洲经济体（尤其是中国）如何促进国内需求增长（尤其是私人消费增长），降低其对外需的依赖，推动就业增长，以及改善总体经济福利，本分析提出以下建议。

- 社会保障体系。增加对社会保障体系及其他政府保障机制的投入，有助于减少预防性储蓄动机。改善卫生保健服务能够降低老年人储蓄和自我保险的需求。由于人口寿命延长、医疗成本上升以及老年人口对工作年龄人口依赖率增加，社会保障体系的重要性日益彰显。

- 金融市场的发展。发展多元化的金融市场，包括保险、企业债券市场以及各种“香草型”衍生品市场（如货币期货市场）等，能够为储蓄、借贷以及风险对冲提供更多的金融工具，也有助于实现收入（劳务收入、金融收入等）多元化和资产分散化。同时，这也为企业提供了更多的融资渠道，使企业在为其投资进行融资时降低对留存收益的依赖。

- 提高金融体系的效率。通过为公司和企业家提供信贷，推动企业活动，功能更为完善的金融体系可以使资本流向生产率更高的用途上。如果金融体系激励机制改变，使得充满活力的经济增长引擎——中小型私营企业——能够获得更多银行信贷，将有助于推动就业增长。

- 金融包容性。金融发展的一个重要方面就是使正规金融体系（包括银行、保险和证券市场等）的服务覆盖更多人，尤其是农村人口。这不仅有助于提高储蓄回报，而且能够降低家庭为防范疾病及其他风险而增加储蓄、进行自我保险的动机。同时，还能够使小型企业的经营者不必依赖自己的储蓄来筹集资金。

- 宏观政策。在某些汇率受到严格管理的国家，更为灵活的汇率机制可以使汇率能够根据本国与贸易伙伴国的生产力差异进行调整，这将会产生正向的财富效应。较高汇率使得包括消费品和投资品在内的外国商品在以本国货币计价时更为廉价，这将鼓励私人消费，并降低对国外需求的依赖。通过施行独立的货币政策，更为灵活的汇率还能够提高宏观经济的稳定性，继而对产出和就业增长产生积极影响（Prasad和Rajan, 2006）。

没有灵丹妙药

对于那些正尝试重塑均衡增长的国家而言，并没有什么灵丹妙药能够使其摆脱对出口和/或投资的依赖。一些补充性的政策措施可以为它们提供一些动力，帮助它们实现更为平衡的内需驱动型增长目标。这不仅将使亚洲经济体受益，同时还有助于促进国际金融体系的稳定。■

Eswar Prasad现任康奈尔大学贸易政策Tolani资深教授、布鲁金斯学会国际经济学新世纪讲席高级研究员、美国国家经济研究局副研究员。

参考文献：

Chamon, Marcos, and Eswar Prasad, 2010, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" *American Economic Journal: Macroeconomics* (January).

Lin, Justin, 2009, "Paradigm Shift on Both Sides of the Global Imbalance," presentation at the Brookings-Caijing Conference in Washington, D.C., January.

Prasad, Eswar, 2009a, "Is the Chinese Growth Miracle Built to Last?" *China Economic Review*, Vol. 20, No. 3, pp. 103–23.

———, 2009b, "Rebalancing Growth in Asia," *NBER Working Paper 15169* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

———, and Raghuram Rajan, 2006, "Modernizing China's Growth Paradigm," *American Economic Review*, Vol. 96, No. 2, pp. 331–36.

重建美国财富

受消费者需求下降困扰的世界又要担忧重归节俭的美国家庭是否能存够钱(进行充分的储蓄)

Evan Tanner 和 Yasser Abdih

全球金融危机令美国消费者财富大量缩水，他们曾经是世界经济繁荣的主要驱动力，金融危机后却开始减少消费，增加储蓄。

许多经济学家与其他人士都认为，美国消费者可能会彻底改变消费习惯，不会再像以前一样，连续多年储蓄几乎为零。全世界的决策者和经济学家都担心，攥紧钱包的美国消费者会造成全球需求下降，进而减缓全球经济复苏。他们认为，至少在短期内，中国等其他国家的消费者或者新增资本投资将无法弥补美国消费者留下的消费缺口。

但另外一面，虽然如何替代下降的美国消费需求已经得到全球的切实关注，但对美国自身而言，可能更需要担心的是美国家庭能否足够节俭。消费者只能通过储蓄来恢复自己的财富（指净资产，即资产和负债的差值）。

财富和投资

家庭财富的积累对另一个相关问题——资本投资——来说至关重要。净资产和资本支出之间呈现出紧密的相关性（见图1），这种显著相关性可以通过所谓的“金融加速器效应”来解释：具有较为强健的资产负债表的企业可以在更多优惠条件下进行借贷（并为资本支出融资）；在信贷稀缺、企业盈余微薄的金融萧条时期，对于那些亟待补充资金的企业来说，新增的家庭储蓄就成为最可能的资金来源。

实现可持续增长需要新的资本形成。传统投资理论认为，资本投资复苏的先决条件可能是总需求（包括消费）的增加，因此疲弱的资产负债表可能会抑制这种复苏。除非资本利得和企业利润恢复到危机发生前的泡沫时代的水平（这

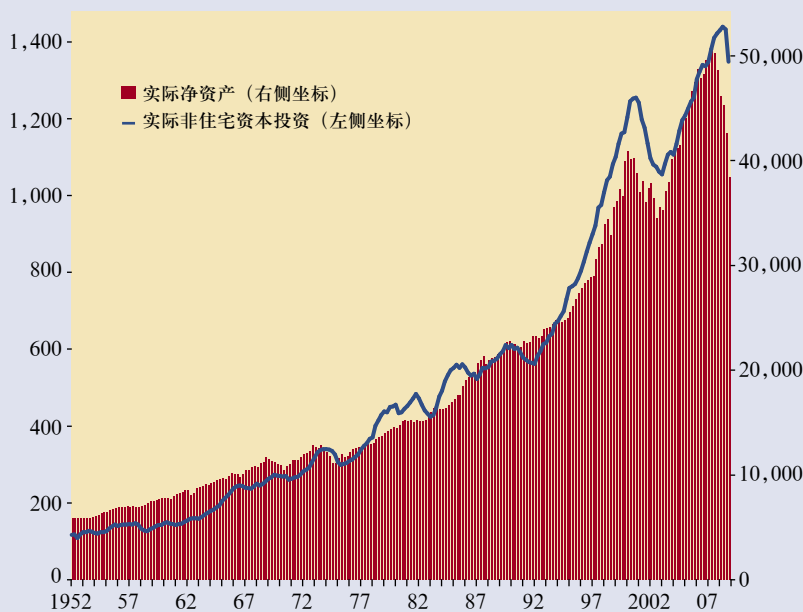
种情况很难出现），否则企业将无法自行产生足够的投资资金，因此可能需要通过利用提高的家庭储蓄来补充资金。我们的研究表明，家庭将无法进行充分的储蓄，长远看来，这是一个不祥的征兆。

净资产和家庭储蓄

在本次危机到来之前，美国家庭财富曾经出现过一次大幅上升，主要体现在住房与股票市场上。虽然这一时期美国家庭储蓄率下降至历史最低点，但由于资产增加，美国家庭还能够享受更高水平的消费，同时其净资产也不断增加。当2008年资产价值暴跌时，美国家庭的反应是缩减消费，并大幅提高薪金储蓄率。

图1
财富创造

1952—2008年间，家庭净资产与资本投资同方向变化。
(万亿，以2000年定值美元来计算)



资料来源：美国经济分析局；联邦储备委员会；Haver Analytics。

这与美国家庭历来的反应模式一致，除了一些与当前状况无关的固定支出外，家庭通常会在可支配收入增长的情况下增加消费，但同时消费也与资产收益相关。我们通过1952—2008年的数据发现，美国家庭历来对资产收益变化的反应与当前的反应一样，即对薪金储蓄额进行相同幅度的调整，资产收入下降时减少消费，资产收益上升时增加消费。长期来看，这种补偿式的调整基本上是一一对应的：资产收益每增加一美元，消费就会增加一美元，薪金储蓄就相应会减少一美元；而资产收益每减少一美元，消费就会减少一美元，薪金储蓄就会相应增加一美元。这种一一对应关系是多年前由经济学家米尔顿·弗里德曼在研究其最优长期家庭行为理论（即永久收入假说）时发现的。同时我们也发现，消费者的长期调整行为具有非常明显的渐进式特征。

如果家庭继续保持过去半个世纪的一般行为模式，那么其未来的储蓄和财富会发生什么变化？为回答这一问题，我们构建了一个基线模型，在假设家庭行为基本保持不变的基础上，预测消费者未来的储蓄与财富积累程度。

在这个基线模型中，薪金储蓄从2009年以后开始上升，这是经济危机造成的直接结果。之后，随着家庭资产的稳定，储蓄有些减弱。预测的结果呈驼峰形，峰值出现在2011年，然后开始下降。从2007年的低谷到2011年的顶峰，储蓄增加的规模约合GDP的2.25%。在本基线模型中，由于预测的未来资产回报率比近几年所夸大的值略低，所以虽然家庭净资产在当前的水平上有所提升，但幅度很小。

新节俭模式？

但是经济环境已经发生了剧变，目前存在更多的不确定性，消费者开始主动或被迫去杠杆化（剥离债务），同时也比以往任何时候都更加关注政府的财政赤字水平。

因此，这个基线模型可能并不能很好地推演未来的储蓄行为。如果已经出现了新的节俭模式，美国消费者可能会持续地增加储蓄，那么会增加多少呢？IMF首席经济学家奥利维尔·布兰查德（Olivier Blanchard）曾经说过，经济学家最危险的行为莫过于提出一个“最佳猜测”（布兰查德，2009）。

我们曾经试图算出消费者必须增加多少储蓄才能使其净资产恢复到与之前较好时期（危机前）的水平。在基线模型中，我们假设家庭将在每个阶段增加一定数额的储蓄，不过，储蓄在经过一次调整后，将会与资产收益在边际上保持固定关系，正如基线模型所示。

截至2018年底的净资产

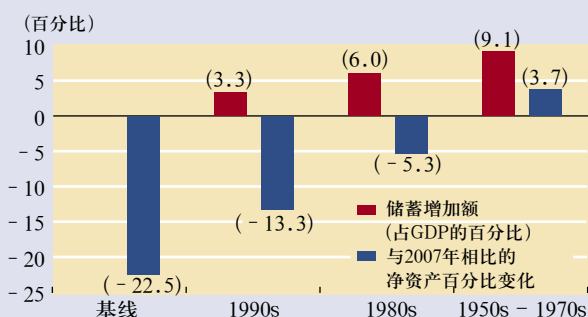
我们通过校准自己假设的储蓄变动额，使初始年份预测值与以往年份（20世纪90年代、80年代，以及最节俭的20世纪50—70年代）的平均水平大体一致。若要达到20世纪90年代的水平，储蓄增加额就必须比基线模型中的调整值还要高，约合GDP的3.3%；若要达到20世纪80年代的水平，就需要增加约合GDP6.3%的储蓄；若要达到20世纪50年代至70年代的水平，就需要增加约合GDP的9%。我们的这一新的储蓄预测结果与基线模型的情境很像，也是驼峰形的，储蓄峰值出现在2011年，之后开始降低。在这些更为节俭的情境下大幅下挫的消费将逐步反弹，但是在许多年中始终保持在基线以下水平。

由于在这些更为节俭的情境下，储蓄要高于基线模型中的水平，因此家庭净资产的增长更快。若美国家庭现在开始增加储蓄，那么相对于2007年的净资产峰值460亿美元（以2000年定值美元计算），2018年的净资产会达到什么水平？按照基线模型，2018年的家庭净资产将比2007年的峰值低22%；而如果按20世纪90年代和80年代的情境，两者的净资产仍将低于峰值约13%和约5%。如果按照20世纪50—70年代的情境，净资产值预计将超过2007年峰值近4%（见图2）。

基线模型描述的是中间情境：从概率上看，2018年净资产高于或低于基线模型预测值的概率各有50%；2018年财富净值等于或超过最节俭时的预测

图2
净资产的恢复

为使净资产到2018年底恢复到2007年时的水平，美国家庭必须大幅提高储蓄。



资料来源：联邦储备委员会；Haver Analytics；作者的计算。
注：净资产是指家庭资产减去家庭负债。零轴表示2007年的美国家庭净资产。基线模型反映的是以往的家庭储蓄行为，其预测结果显示：近期内薪金储蓄上涨幅度约为GDP的2.25%，这将会使2018年的净资产水平比危机前低20%以上；如果薪金储蓄增加额约GDP的3.3%，就将与20世纪90年代的水平大致一致；如果增加额达到GDP的6%，则可实现20世纪80年代的储蓄水平；如果增加额达到GDP的9.1%，则与20世纪50—70年代的水平相当。只有在最后一种情境下，美国家庭净资产才会在2018年底超过2007年的水平。

值的概率低于50%，例如，家庭净资产达到或超过20世纪50—70年代情境下的净资产水平的可能性约为25%。

储蓄：新的投资来源

当前，新增家庭储蓄中有相当大的一部分成为公共借贷的资金来源，抵消了企业储蓄的不足。现在看来，新增储蓄资金还不会立即转变为新的资本支出。由于未售住宅大量积压、资本利用不足、金融系统受创，预计中期的投资需求仍将持续低迷。在这个过渡期中，新增家庭储蓄将有助于补充家庭与企业的净资产。

但是当经济开始重新振兴时，更为强健的资产负债表将有助于支持投资支出。正如图1所示，非住宅投资和净资产呈同方向变化。

“金融加速器”现象表明，净资产增加将有助于降低与金融中介相关的某些成本（Bernanke、Gertler和Gilchrist，1999），例如家庭储蓄可能被用于购买公司股票，近几个月来已经出现了这种趋势。家庭与非金融企业的净资产在此是同步变化的。某些企业会通过出售净资产所得来积累现金以及国内国外存款，此类资产也可以作为抵押品，并有助于降低外部借贷成本，因

此净资产与资本投资存在正相关关系并不奇怪。

但是，补足的资产负债表对投资的任何积极影响都不可能立即实现。同时，由于消费者的储蓄可能达不到所需的程度，美国的净资产可能还会在数年之内停滞不前，这将对实现持久、强健的经济复苏产生负面影响。当然，其他因素，如生产力增长率低、经济不稳定、受不良资产拖累的低效金融体系以及政府过度负债、财政负担沉重等，也会阻碍经济复苏。所有这些因素都令人忧虑。■

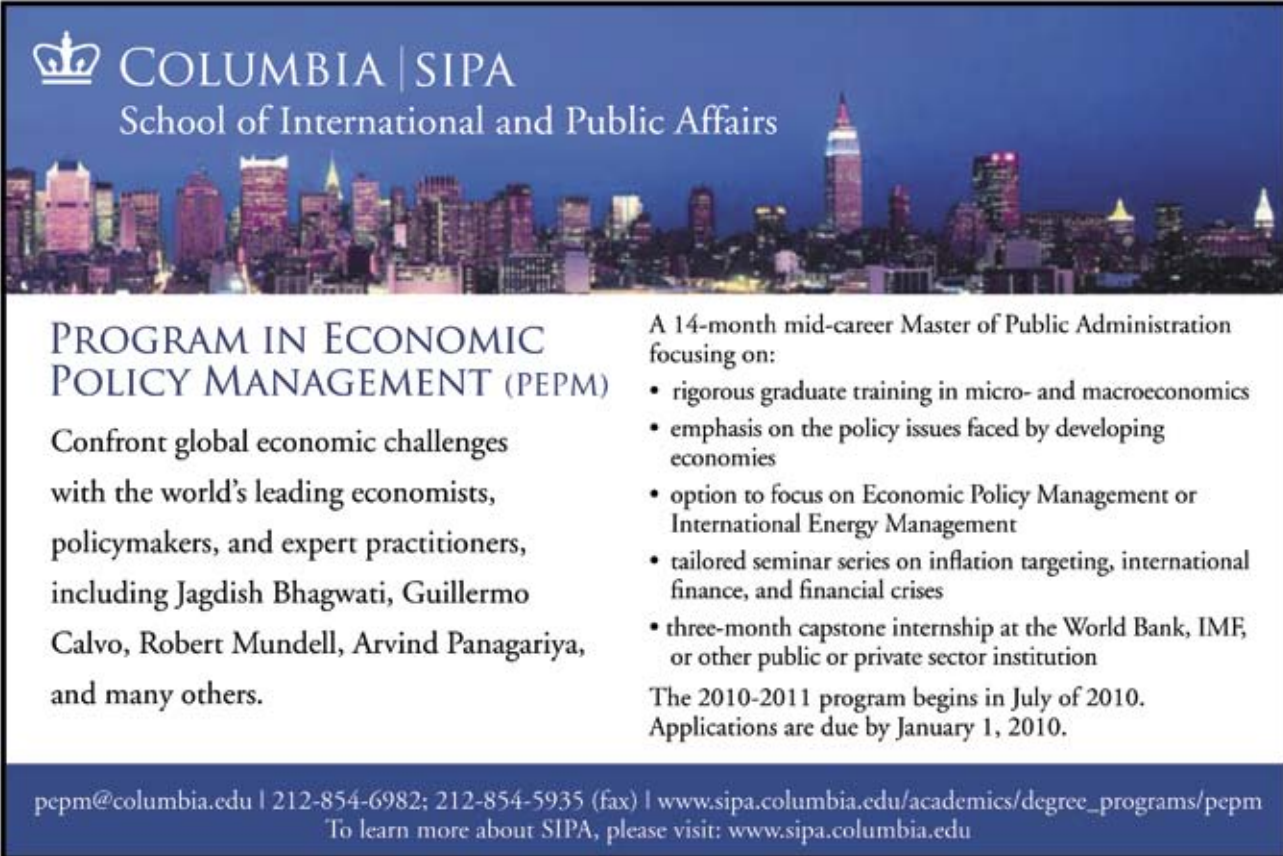
Evan Tanner是IMF基金学院的高级经济学家，Yasser Abdih是IMF中东和中亚部的经济学家。


参考文献：

Abdih, Yasser, and Evan Tanner, 2009, “Frugality: Are We Fretting Too Much? Household Savings and Assets in the United States,” *IMF Working Paper 09/197* (Washington: International Monetary Fund).

Bernanke, Ben S., Mark Gertler, and Simon Gilchrist, 1999, “The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework,” in *Handbook of Macroeconomics, Vol. 1*, ed. by John B. Taylor and Michael Woodford (Oxford: Elsevier), pp. 1341–93.

Blanchard, Olivier, 2009, “Sustaining a Global Recovery,” *Finance & Development, Vol. 46, No. 3*, pp. 8–12.



 COLUMBIA | SIPA
School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

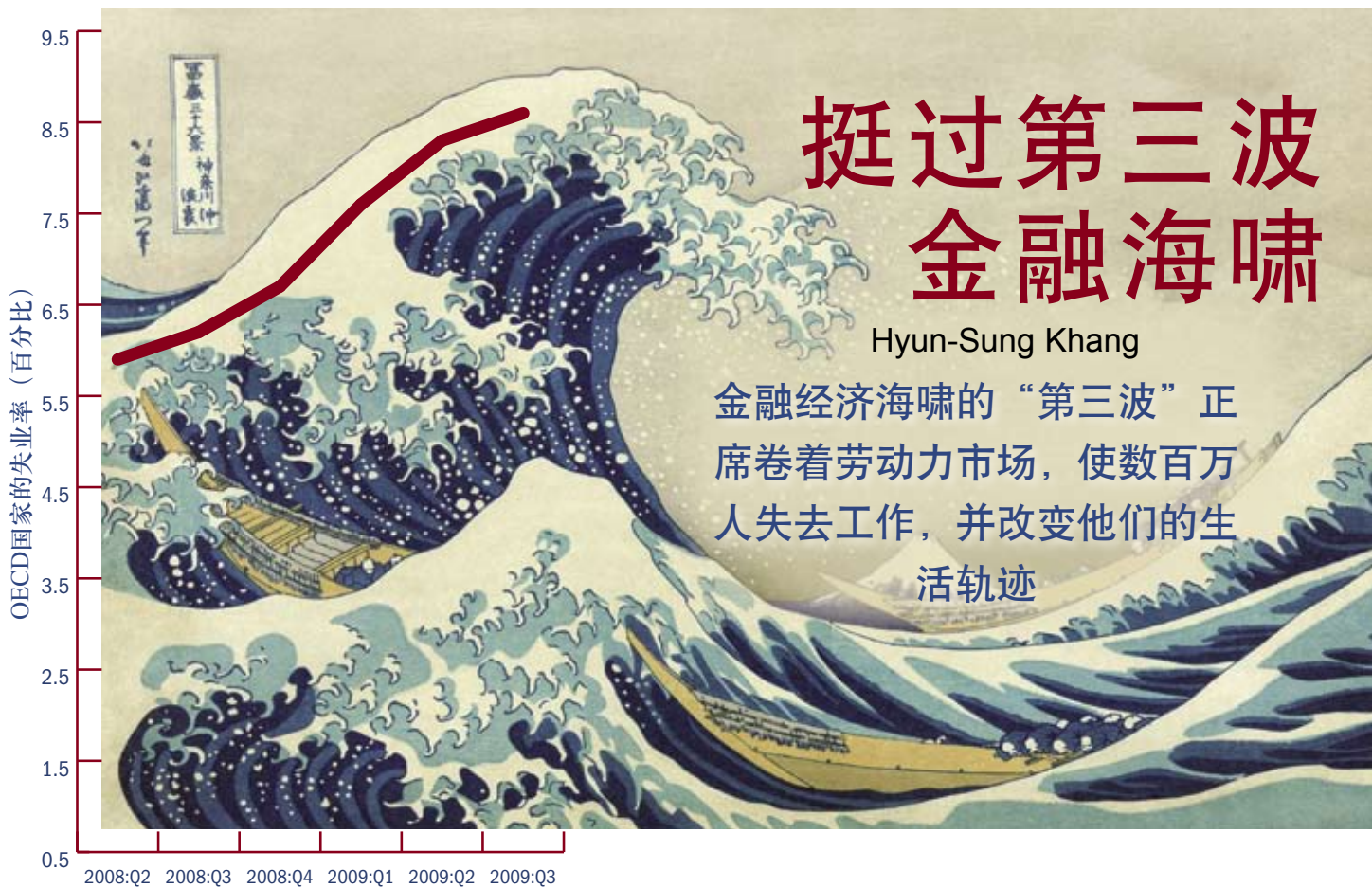
Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2010-2011 program begins in July of 2010. Applications are due by January 1, 2010.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu



挺过第三波 金融海啸

Hyun-Sung Khang

金融经济海啸的“第三波”正席卷着劳动力市场，使数百万人失去工作，并改变他们的生活轨迹

资料来源：经济合作与发展组织。

泽基·克勒奇是一名发电厂操作员，当他所在的公司为了抵御全球经济衰退而宣布实行短工时制时，他却不敢将这一情况告诉妻子。钢铁需求暴跌使得他所在的公司——德国工业集团蒂森克虏伯钢铁公司无法保持全员满负荷生产，但又不想解雇高素质员工，所以公司引入短工时制，即德语中的Kurzarbeit。

克勒奇说：“我们感觉世界末日就要来了，人人都在谈论世界经济危机，你根本不知道未来会怎样。”

克勒奇不愿意将公司实行短工时制的消息告诉妻子，因为他担心短工时制只不过是解雇的前奏。他的担心不无道理，全球危机的余波正在冲击全球劳动力市场，数千万人已经失去了工作，还有数百万人即将步其后尘。虽然很多国家正在缓慢恢复经济的正增长，但对于许多人来说，最坏的时刻还没有到来。

IMF总裁多米尼克·施特劳斯-卡恩说：“想想那些将在未来几个月中失业的人们，对于他们来说，危机没有过去，而是即将到来。”他认为，在首先击垮金融市场并迅速波及到其他经济领域之后，危机的第三波已经露出端倪，将会对就业市场造成冲击。

经济合作与发展组织（OECD）的斯特法诺·斯卡佩特说：“OECD地区失业加剧的速度和程度都是战后以来前所未有的，只有20世纪70年代和80年代初经济萧条时期才出现过类似情况。”OECD推测失业增

长将持续到明年年末。如果这个预测是正确的，那么在OECD的30个成员国中，失业人口将较本次经济衰退开始时增加2000万，这样快速的失业增长在二战结束以来最严重的一次。

产出最终将会复苏，但是失业的风险很可能将持续存在。即使最终有新的工作职位产生，但是这场衰退对数百万无法找到工作的应届毕业生造成了持久的伤害。年轻人将终生与低工资相伴；而对那些本来工作就很难有保障的临时工而言，处境更加不稳定；此外，无业人员的希望变得更加渺茫，他们及家人将因为就业问题蒙受巨大的心理压力。

影响因地而异

全球经济下滑对失业的影响在各个地区和国家之间存在差异，影响并不局限在危机的发源地。美国的失业率已经突破了10%的重要心理关口，而起初仅将美国金融危机视为“太平洋彼岸的火灾”的日本在危机中的失业率也创下了新高。而与此形成对比的是，荷兰的失业率仅为3.6%，按OECD调整后的失业率计算，同比增长不足一个百分点。

在全球需求下降和某些重要商品价格暴跌的共同作用下，非洲最大的经济体南非遭遇了近20年来的首次衰退。据南非统计局称，受本次衰退影响，全国有

大约1/4的人口缺少工作。由于缺乏可靠的数据，发展中国家的情况更加难以确定，而且即使其中某些国家确实存在相关统计数据，这些数据也无法完全真实反映复杂的社会图景，并会在很大程度上掩盖人们所承受的困苦。发展中国家失业工人的生活将无以为继，危机中人们经常被迫从事低生产率、低报酬的工作。

国际劳工组织（ILO，总部位于日内瓦）的邓肯·坎贝尔回忆了他在1997—1998年亚洲金融危机期间在泰国工作的经历，当时，与预期相反，失业率出现下降。他说，“含有演绎成分的证据表明，产生这种现象的原因类似于以下情况：在失去工作后，泰国工厂的工人会在街头摆摊，还拉上自己的妻子和原本在学校读书的孩子照顾摊位。所以，虽然失业率没有上升，但我们可以看到工作中的穷人越来越多，与收入相关的不充分就业加剧，就业情况愈发脆弱。”

愤懑的年轻人

失业的影响也因部门和工作类型的不同而不同。历史情况表明，移民以及低技能、临时性和年纪较大的工作者会首先遭受失业的打击。一个特别令人担忧的趋势是，大量年轻人刚离开高中和大学就找不到工作。ILO曾做出预警，世界范围的青年失业率将从2008年的12%上升到2009年的15%。在西班牙，青少年和青年的失业率几乎达到40%。

失业会给人造成多年难以愈合的伤痕，甚至会影响他们的整个工作生涯，尤其对那些刚刚起步就遭遇失业的人伤害更大。现任哈佛大学肯尼迪政府学院院长的戴维·埃尔伍德曾经写道：“一段时期失业的影响并不会因为找到工作而消失”（埃尔伍德，1982）。埃尔伍德以及其后的其他经济学家得出结论的表明，早期失业会影响工作者对工作的期望，并使他们整个工作生涯的工资减少：某个阶段工作记录的缺失降低了他们被雇用的可能性，同时，理想的破灭和绝望的情绪也会对他们寻找工作造成不利影响。

工作不稳定的临时工作者

与年轻人一起排在就业队伍中的还有临时性工作者。他们享受的社会保障有限，一旦失业就会变得极其拮据。OECD国家的许多公司在经济繁荣时期都大量雇用临时性工作者，这主要是为了规避雇用和解雇法规的限制。临时性工作者所面临的困境在日本等国最为严重，因为在这些国家，住房是就业待遇的一部分。《金融与发展》2009年9月号中佐藤义则（Yoshinori Sato）的例子就生动地说明了这种情况。佐藤义则（Yoshinori Sato）是一位汽车装配工人，在失去工作的同时面临着无家可归的困境，因为他必

须在四天内搬出公司提供的宿舍。

据OECD计算，2008年10月以来，在日本15.8万名被解雇的员工中约有95%是非正式工作者（兼职工、临时工和合同工，从其他公司借用的人员，以及经中介雇用的人员）。这些人通常没有资格获得由公司支付的离职金或失业保险。与日本类似，法国和芬兰的临时性工作者的生存状况也很不稳定。这三个国家的政府正在努力改善非正式工作人口的生存困境。

危机对女性的影响与日俱增

在危机的早期阶段，大规模裁员首先发生在建筑业和制造业。由于这两个行业以男性为主，因此在这个阶段男性受到的失业打击要远远高于女性。但是随着发达国家工作岗位的不断减少，女性也越来越多地被卷入失业浪潮中。例如在美国，女性占很大比重的服务业的失业占整体失业比重的一半。

在较为富裕的经济体中，越来越多的女性可能将很快面临失业，而与此相悖的是，在贫困国家中，越来越多的女性却被迫重新开始工作，这偏离了女性参与劳动力市场的历史模式。在经济发展的初级阶段，女性的劳动力参与率很高。但是随着国家不断发展，生产活动从家庭、家庭农场和小生意向更广阔的市场转移，女性的劳动力参与率会出现下降。之后，随着女性受教育程度提高和女性人力资本价值提升，大量女性又开始重新进入劳动力市场。因此，女性的劳动力参与通常被描述为U型。坎贝尔说：“在经济衰退中，U型就发生变形，可能会变得平缓。”

“无就业”复苏？

虽然失业是经济的一个滞后指标，但令人担忧的是，就业不会随经济增长出现相应变化，即伴随增长减缓、信贷成本上升，高水平的结构性失业（或者至少高于危机前的水平）可能会成为一种“新的常态”。

从历史上看，当一个经济体摆脱衰退后，经济复苏通常也伴有就业增长。然而，安道尔法图和麦克唐纳（2004）指出，在美国最近的两次经济衰退结束后，就业增长复苏都比GDP复苏滞后数个季度，这种现象被称为“无就业复苏”。杜克大学经济学家威廉姆·达里缔等人对此提法十分不屑，因为他们认为这个说法本身是自相矛盾的。威廉姆·达里缔主要研究失业的心理影响，他认为，只有能够创造工作岗位的复苏才能算得上是有意义的复苏。

人们对这种就业减少的经济复苏现象有很多解释。在衰退结束后，自然失业率可能达到最高点，一些经济学家认为这是由于工人从夕阳行业转向朝阳行

业时技能转变而引发的动荡效应 (churning effect) 造成的, 然而或许这种居高不下的失业率正反映了科技带来的效率提升。

美国国家经济研究局 (该机构的职责之一是正式确认美国历次经济危机的结束时间) 的罗伯特·戈登认为, 无就业复苏现象源于经济扩张的最后阶段企业具有过度雇用的倾向, 在经济危机结束后劳动力的积累就开始产生影响, 该“扩张终结效应”能在不增加相应劳动力的情况下实现产出增长 (戈登, 1993)。

戈登在后来的著作中还提出了一个补充性的假说, 即“早期复苏生产力泡沫”, 并将之称为无就业复苏的必然结果。“在复苏的前几个季度中, 盈利仍然艰难, 企业会积极地降低劳动力投入以削减成本”

(戈登, 2003), 因此就出现了利用较少的工人实现产出增加的现象。他认为, 美国的经济衰退在2009年6月份已经结束, 同时他也坚信发达国家将出现无就业复苏, 也许这些国家目前业已处于复苏来临前的“阵痛”阶段。

居高不下的失业率

戈登认为2010年年初就业将恢复正增长。而其他人则较为悲观, 认为许多经济体目前都笼罩着结构性高失业率的阴霾。经济衰退等短暂冲击的持久效应包含在“滞后”这一概念中。传统上, 经济学家们认为高失业率是一种周期性现象——失业会促使人们降低自己的工资要求, 之后新的工作岗位会产生, 失业率则相应降低。但是奥利维尔·布兰查德和劳伦斯·萨默斯在20多年前撰写的论文 (布兰查德和萨默斯, 1986) 中明确指出, 失业率具有棘轮效应。

经济学家们一直争论失业率是否滞后, 但是在目前的经济环境下, 这一争论的结果更加倾向于最新的棘轮效应理论。布兰查德 (现任IMF首席经济学家) 表示, 自己目前仍然不能确定滞后效应发挥作用的具体渠道。在过去的20多年间, 他通过各种方式探讨过以下问题: 工资谈判的局内一局外人理论的可能性 (这种理论认为在职的工作者会提高自己的工资目标, 防止失业者重回工作岗位)、失业者 (或无法就业的人) 的行为变化, 以及最近探讨的在危机最严重时政府采取的失业保障措施。布兰查德认为, 上述种种情况都会挫伤失业者重返工作的信心和勇气。他说: “虽然造成失业的因素远去了, 但是体制结构仍然没有变化。当你实施了这些做法的时候, 你实际上已经扰乱了劳动力市场。”

就业率“滞后”概念的创始人对本次危机中的“滞后”作用持怀疑态度。(布兰查德发现, 复苏的缓慢进程能更好地解释这一现象, 他说: “产出增长



泽基·克勒奇就职于德国蒂森克虏伯钢铁公司。

将处于低水平, 生产效率增长将处于正常水平, 就业增长的幅度将非常小。”) 但是其他人, 如约翰·霍普金斯大学的劳伦斯·鲍尔, 则认为滞后作用可能是未来失业率仍将居高不下的主要原因, 鲍尔说: “由于美国的利率接近零, 干预本次危机的空间已没有, 因此我认为这就是我们将要承受滞后效应的原因所在。”

长期失业的影响

长期失业会对失业者以及整个经济造成严重的后果 (虽然少数经济学家曾研究过经济衰退的正外部性)。长期失业所产生的问题非常直观。失业很久的工作者会丧失工作技能, 很难赶上工作实践发展的需要, 与工作环境的联系也会减弱; 而且即使他们能够重新回到工作岗位, 其工作效率和熟练程度也会不如从前。

气馁的求职者可能会彻底撤离劳动力市场。据美国当期人口调查的一项分析估计, 在2003年所有结束失业状态的人中, 近一半彻底退出了劳动力市场 (Ilg, 2005)。OECD认为, 2/3的欧洲大陆失业人口在失业超过一年后将不会再重回职场。

政府对策

长期失业不仅使个人, 而且使国家大幅增加社会和财政成本, 因此许多政府都积极采取措施, 向各类就业扶持计划注入相当大比例的刺激资金, 帮助失业者重新获得就业机会。各国政府根据自己的财政状况、政治倾向以及文化偏好采取了不同的措施, 包括创建公共部门工作岗位、实施再培训计划, 以及通过

税收激励政策鼓励企业增加雇用人数等。

例如，印度政府将《国家农村就业保障法案》中的预算增加了一倍，据此每年向愿意以最低工资标准为公共事业工程提供体力劳动的农村家庭成员（男性或女性皆可）提供100个工作日的工作。墨西哥总统费利佩·卡尔德隆宣布针对公共工程投资进行改革，以简化手续和降低成本，从而促进就业增长。在美国，奥巴马政府正考虑明年面向新雇用行为提供税收信贷。

近年来，许多政府都积极落实面向岗位供应方的措施，包括削减工会权力、弱化官僚作风以及推出昂贵的培训计划等，其目的就是为了促进就业。这种政策路线借鉴了20世纪70年代的惨痛教训：那时，许多国家都试图通过推行面向需求方的政策来克服石油危机造成的后果，但是最终却加剧了通货膨胀。如今已达到历史最低水平的利率和财政赤字限制了某些政府调控的余地。不过，保护就业的措施效果参差不齐，而且政府通常在危机最严峻的形势下对工作者施以援手，这更多是迫于政治压力而非追求富有成效的结果。

降低失业的捷径？

事实证明，对潜在失业者在职时进行干预的成本要比坐等其失业后才提供失业津贴或昂贵（甚至被怀疑是无效的）就业培训低得多。例如，短工制就是欧元区最受欢迎的就业保护措施之一，被支持者誉为应对危机的正确措施，可以帮助许多面临短期需求大幅下降和信贷困难双重压力的公司度过当前的困境。据OECD统计，其30个成员国中已经有22个实施了不同形式的短工制。德国的版本为Kurzarbeit，其目的是为了使雇员、雇主和政府共同分担经济危机带来的痛苦。

这就是泽基·克勒奇所在的德国蒂森克虏伯钢铁公司采用的制度——缩短工人的工作时数，由政府 and 雇主共同支付工人工资。这个制度的独特之处在于工人的时薪会跳跃式上升，而且上涨幅度可能会很大（这是批评家们指摘的重点）。蒂森克虏伯钢铁公司的目标是将所有员工的工资损失控制在10%以内。以克勒奇为例，在Kurzarbeit全面生效时，他的工作时间将减少到平时的3/4，但其每月工资收入只会减少约10%。

短工制是全职就业与失业之间的缓冲区，其经济意义在于保持工人对复兴的期盼，同时避免支付在危机中解雇工人和在危机结束后重新雇用工人所产生的成本。蒂森克虏伯钢铁公司的发言人说：“如果没有Kurzarbeit，我们几乎肯定会出现大规模裁员。而如果你在经济危机中裁员，等到订单增加时，你就会缺乏专业劳动力，我们希望避免这种情况的出现。”

但有批评家指出Kurzarbeit是一个昂贵的解决方案，经常无法带来最高效的结果。此外，短工制补贴

措施的实施也并非总是带来令人满意的结果。补贴通常会被雇主用来培训那些公司本来就计划培训的员工，或者最终被用于支持那些即使经济环境改善后也无力生存的公司。IMF的马丁·辛德勒说：“这对政府而言可能是一项成本高昂的措施，并且至少会带来延误必需的结构化变革的危险。”

将不同的失业模式进行对比，有助于探讨创设和保护工作岗位的最佳方式。欧洲的失业率虽然一开始高于美国，但增长比美国迟缓。欧元区目前的失业率为9.7%（最新的可用数据），较本轮失业周期的最低点（21个月以前）仅增加了2.5个百分点。而美国在同期的失业率则增加了近5个百分点。欧洲的就模式曾被批评为僵化死板，不如美国的雇用—解雇模式灵活机动，但是如今则获得了青睐和信任。

关于各种经济模式相对优势的争论刚刚开始。例如，在短工制等措施实施的过程中，德国仍然可能遇到失业率急剧上升的情况，经济危机的周期将决定Kurzarbeit是否有效。辛德勒说：“财政支持将会耗尽，这些措施是能够真正避免失业还是仅仅延缓失业，将在很大程度上取决于经济复苏的速度。”

但是对克勒奇来说，短工制毫无疑问挽救了他的工作，虽然蒂森克虏伯钢铁公司尚未恢复全部生产能力，但他的同事们已经结束了为期六个月的短工制，于8月份恢复了全职工作。

他说：“Kurzarbeit的确很有帮助，这一点很明显。我们现在已经摆脱了困境，如果没有它，结局不会这么好。” ■

Hyun-Sung Khang是《金融与发展》的高级编辑。

参考文献：

- Andolfatto, David, and Glenn MacDonald, 2004, "Jobless Recoveries," *EconWPA Macroeconomics Paper 0412014*.
- Blanchard, Olivier J., and Lawrence H. Summers, 1986, *Hysteresis and the European Unemployment Problem*, NBER Macroeconomics Annual (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), pp. 15–77.
- Ellwood, David, 1982, "Teenage Unemployment: Permanent Scars or Temporary Blemishes?" in *The Youth Labor Market: Its Nature, Causes, and Consequences*, ed. by Richard B. Freeman and David A. Wise (Chicago: University of Chicago Press), pp. 349–85.
- Gordon, Robert J., 1993, "The Jobless Recovery: Does It Signal a New Era of Productivity-Led Growth?" *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 24, No. 1, pp. 271–316.
- , 2003, "Exploding Productivity Growth: Context, Causes, and Implications," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 34, No. 2, pp. 207–79.
- Ilg, Randy, 2005, "Analyzing CPS Data Using Gross Flows," *Monthly Labor Review*, Vol. 128, No. 9, pp. 10–18.

汇款之于



贫困国家的生命线

Dilip Ratha

汇款，即移民工人汇给其国内亲友的资金，已经成为迁移与发展之间最为明显的纽带。但是全球人口中仅有3%（刚刚超过2亿）移居到其他国家，因此除非是在很小的国家，否则移民无法替代国内发展和就业创造在一国中的重要地位。

汇款是单边转移支付，也可以称之为赠予，它不会产生负债。而且，汇款一般还会伴有建议——寄出汇款的移民会凭借其更高的见解告诉亲友如何以最佳的方式使用这些款项。因此，汇出的款项不单单是资金，而且是带有附加值的资金。

2008年，官方记录中汇往发展中国家的款项达到了3300亿美元，而实际的规模（其中包括未记录的正式和非正式汇款流动）则大大超过了这个数字。汇款总额至少是官方发展援助款项金额的3倍，而且是许多发展中国家最大的外部融资来源。在印度，2008年汇款总额突破了500亿美元，超过了所有官方和私人资本流量；在墨西哥，汇款总额大于外国直接投资流入的资金量；在摩洛哥，汇款总金额超过了旅游业收入；在斯里兰卡，总额超过了茶叶出口收入；在埃及，该项资金超过了苏伊士运河带来的收入。虽然与其他相对较小、较贫困的国家相比，印度、中国和墨西哥等大国收到的按美元计价的汇款总额较大，但其在这些国家GDP中所占的份额却较低。2008年，在塔吉克斯坦和海地，汇款总额超过了GDP的一半；而另有23个国家的汇款与GDP的比例超过了10%。

汇款是一种稳定的外汇收入来源，而且常常表现出一定的反周期性。移民通常会在国内的家人遇到困难时增加汇款金额，因此，汇款可以视作一种抵御经济逆境的保险。

在这次全球经济危机中，汇款表现出了极强的调适性。最新的估算显示，在2009年汇款仅下降了6%，与此相比，外国直接投资下降了1/3，私人投资组合流动则几乎陷于全面停滞。对于阿富汗、海地和索马里等饱受战乱之苦的国家的贫民来说，汇款已经成为其救命稻草。

汇款有助于减少贫困。1995—2004年，尼泊尔的贫困人口下降了11个百分点，其中有1/3到一半得益于汇款，而这些汇款大部分来自于另一个贫困国家——

印度。家庭调查显示，汇款使得乌干达的贫困人口占总人口的比重下降了11个百分点；而在孟加拉国，该数值下降了6个百分点；在加纳，该数值下降了5个百分点。跨国分析显示，官方记录的人均汇款每增加10%，就会使贫穷人口比例降低3.5%。

汇款有助于提高家庭对教育、创业和卫生方面的投资。在萨尔瓦多和斯里兰卡进行的家庭调查表明，有汇款收入家庭的儿童辍学率较低，并且这些家庭在儿童家教上的开支也更多。在斯里兰卡，有汇款收入家庭的儿童出生时体重更重，这表明汇款使得这些家庭能够担负起更好的卫生保健服务。也有调研发现，汇款收入能够为受到信贷条件限制的小型企业提供资本。

汇款可以削减贫困、提高福利并提供外币，从而使有些国家得以支付重要物资的进口和偿还外债。相应的，这也提高了这些国家进入国际资本市场的力量。巴西、墨西哥、萨尔瓦多和哈萨克斯坦等国家的商业银行已经将未来汇款流作为抵押，从而以较低利率获得了数十亿美元的长期融资。

也有人指出了汇款的负面作用。在宏观经济层面上，规模巨大且持续的汇款流入可能导致货币升值，从而对出口产生负面影响。一些研究人员称，汇款会使政府推迟公共投资（如学校或公路等）或者延缓长期经济改革。这种说法目前基本没有实证支持，主要是很难找出一种方法来验证汇款和这些不良后果之间存在因果关系：制度薄弱、经济增长缓慢的贫困国家常常收到巨额汇款。因果链是从制度薄弱到大额汇款，而不是相反。

一些分析家称，汇款会抑制增长，因为收款者会因依赖汇款而减少工作。这种说法的证据还不充分，这一方面是由于汇款总是在经济低迷、工作岗位缩减的情况下发挥其最大影响力，另一方面则由于任何外界因素对习惯性行为产生影响都需要经过很长时间。此外，由于汇款可以为教育和卫生融资，并可以缓解小型企业所面临的信贷紧张局面，因此汇款可能将促进经济增长。即便汇款不能直接改善经济增长情况，但是从能够刺激消费的角度上讲，汇款则可能有助于提高个人收入水平并降低贫困。■

Dilip Ratha是世界银行发展展望工作组的首席经济学家。

发展的作用



颤颤悠悠的拐杖

Ralph Chami 和 Connel Fullenkamp

许多经济学家都乐观地认为汇款可以成为经济增长和发展的主要助推器，而且毋庸置疑的是汇款还帮助了数百万人摆脱了贫困。但是，并不能因此认为汇款是解决贫困和发展问题的最佳方案。情况远非如此！汇款对收款人来说代价不菲，而且很难将其投入到促进经济增长和发展的活动中，甚至汇款所产生的一些意外后果可能会阻碍发展的进程。

对于获得汇款的人来说，其付出的代价并不低廉。一个或多个家庭成员（通常是家庭的顶梁柱，例如一家之主）必须经历漫长、花费高昂且往往又充满危险的旅程，同时还必须长年累月地离家在外。留守在家里的人将因此承受巨大的经济和情感负担。有汇款收入的家庭，其子女很多都是在远离父母关怀的环境中长大的，同时由于一位或多位家庭成员常年不在，整个家庭的精神压力都被加剧了。例如，有些国家的相关报道称，父母双双外出赚钱，留守儿童加入帮派的情况时有发生。所以这些因素都表明，要获得汇款对一个家庭来说是一项代价高昂且充满风险的投资，除非迫不得已，否则谁愿意进行这样的投资呢？

汇款人汇款的目的是满足家人的衣、食、住等基本需求。使家人摆脱贫困当然是件好事，很多关于汇款使用的调查研究都表明，绝大部分汇款都被用于消费而不是投资活动。不过，我们也不应该指望汇款会像外国直接投资那样发挥经济增长引擎的作用。

即使汇款被家庭“存起来”，这通常也意味着这部分资金会用来购买土地、住房或者改善居住条件。此类资金所产生的新资本或其他经济活动简直微乎其微。关于汇款对经济增长所起作用的研究表明，即使在最好的情况下，汇款对经济增长也没有强大的积极作用，甚至常常还会产生负面作用（Barajas等，2009）。多年以来，许多国家都收到相对于其GDP来说数额巨大的汇款，但却并没有实例表明有国家因此而实现由汇款拉动的经济增长。汇款的成功案例在哪里呢？

汇款还会产生许多意外的后果，因为对于收款人来说，汇款是赠予的，而不是通过自己的劳动换来的。因而当他们知道汇款可以补充或取代其工资之

后，他们可能就不会再辛勤工作或努力学习。研究人员已经发现了汇款收款人减少劳动的证据。收款人也会利用汇款进行投资，由于他们实际上是在使用他人的钱押宝，因此可能敢于投资风险较高的项目。许多汇款收款地区都发现了房地产价格泡沫的迹象，而这些泡沫在很大程度上是由汇款造成的。因此，汇款可能扭曲资产价格，并通过推高价格将贫困家庭驱逐出房地产市场，从而在事实上加剧贫困，而价格泡沫破裂后带给每个人的不利后果就更不言而喻了。

汇款对经济发展和社会福利还有着更为隐性的作用，这种作用体现在汇款对制度和政府治理的影响上。汇款收款家庭无需再像以往那样关心政府工作质量以及政府为促进增长构建基础设施和制度的能力，如果本国经济条件不佳，家庭就会送更多的成员去国外赚钱，然后使用汇款收入来弥补政府服务的缺失。他们对敦促政府提供更好的服务失去了兴趣，而政府也不会感受到压力，因为它知道这些家庭可以自行解决问题，从而政府工作质量会进一步下降。

汇款并不是通向光明未来的高速公路，而是一副颤颤悠悠的拐杖，数以百万计的人必须依靠于此，因为在他们的国家没有更好的方式来支撑其生活。不应该将汇款的巨额增长视为通向美好前景的积极信号，而应该将其视为对决策者的鞭策，他们应该更积极地为本国公民创造更多的机会。■

Ralph Chami是IMF中东和中亚部处长，Connel Fullenkamp是杜克大学经济学实务专业副教授。

参考文献：

Barajas, Adolfo, Ralph Chami, Connel Fullenkamp, Michael Gapen, and Peter Montiel, 2009, "Do Workers' Remittances Promote Economic Growth?" IMF Working Paper 09/153 (Washington: International Monetary Fund).



贫困和 贫困统计数据背离

加纳的取水儿童。

Ravi Kanbur

为什么官方统计表明贫困下降，而去救济站的人却更加多了？

长久以来，经济学家一直在试图改进GDP作为经济和福利衡量指标的可靠性。从某种意义上说，他们是在寻找一种能够综合测量经济、环境和社会可持续性的新标准。

然而对于那些处在收入金字塔的底部，每天只能靠一美元甚至更少的钱来维持生计的穷人来说，这些经济学家的冥思苦想看起来是牵强附会和无关紧要的。许多年来，经济学家都在致力于摆脱在衡量经济绩效时对人均收入增长和人均消费数据的过分依赖，经济表现和社会进步测算国际委员会的成果使这项工作达到了新的高度。该委员会是法国政府创办，由著名经济学家约瑟夫·斯蒂格利茨和阿马蒂亚·森领导的。

分配性指标，如由家庭收入和支出调查所得到的贫困统计，逐渐把人们的注意力集中到穷人的困境上。在印度等某些国家，官方贫困数据的公布是有着重大政治和政策意义的大事。在过去的20年里，为了记载贫困的状况，许多国

家已经开始进行家庭调查，因此全球有关贫困的统计越来越普遍。

从最新的贫困统计数据中我们能够了解到什么？抛开最近的全球经济危机的影响不提，回顾2005年之前的20年，各个国家的情况可以分成如下两种程式化的模式（Kanbur，即将出版）。第一种情况是经济没有增长，贫困也在加剧，许多非洲国家和拉丁美洲国家都是这种情况；第二种情况在众多国家中都存在，包括人口最多的中国和印度，甚至像加纳这样的非洲国家都是如此，从历史标准来看，这些国家的经济有了快速发展，贫困线以下人口所占百分比有所下降，正如官方数据所显示的那样。

然而有趣的是，官方贫困数据所描绘的乐观图景和基层民众、民间团体和决策者所持有的悲观态度之间有着巨大的背离。这种背离显然不是用官方贫困数据这种方式所能量化的。实际上，背离的证据是更加间接和定性的。例如，加纳等地的“参与式贫困评估”、中国

政府对社会动荡的忧虑，以及2004年印度大选的结果（执政党连续10年公布贫困率下降的官方数据却被反对党击败，前者“闪耀印度”的口号输给了后者“平民至上”的口号）。实际上，整天看起来坐立不安的决策者一到了分配问题上就积极表现，即使是在治理贫困工作做得非常好的国家也存在这种现象。

到底发生了什么？难道是官方的贫困数据在误导我们吗？为什么当官方数据显示贫困现象在好转的时候，实际上的贫困却在不断加剧？证明贫困在好转的量化证据看起来很有说服力，而人们广泛关注的却是贫困的状况没有怎么改变，这其中的背离可以用五个原因来解释。

数字游戏

让我们考虑当一个经济体内部的贫困率正在以每年1%的速率在下降的情况。这是一个相当可观的数据，对于一个非洲国家来说更是如此。按照这种速率发展下去，这个经济体不久就将达到它的第一个千年发展目标——削减收入贫困的发生率。

但是假设这个经济体的人口正在以每年2%的速度增长，在这种情况下，虽然生活在贫困线以下人口的比率每年以1%的速度下降，但是穷人的绝对数量每年却在以1%的速度增长。这就很好地解释了为什么虽然官方公布的“头条数据”显示贫困状况在好转，但食品接济站却越来越拥挤，越来越多的孩子流浪街头、无家可归，越来越多的农民开始为自己的生计焦虑。

在贫困率下降相对较慢、人口增长相对较快的经济体（比如许多非洲国家），这种官方数据和实际情况的背离最为严重。然而这种背离的趋势存在于所有的经济体当中，甚至中国也不例外。近年来，中国的贫困发生率和穷人的绝对数量都有了显著的下降，但贫困发生率的下降仍然比穷人数量下降的速度要快（Chakravarty、Kanbur和Mukherjee，2006）。

获取公共服务的价值

家庭调查在获取商品和服务买卖的市场价值方面做得非常出色。在印度和加纳等国，来自调查对象的消费数据是确定贫困数据的关键。近几年来，这些调查在获取非市场活动（如为自家消费而进行的生产）的价值方面也做得越来越好。

然而家庭调查却并不擅长于获得诸如卫生、教育和交通等公共服务的价值。理论上讲，把这些价值整合到福利的标准货币测度中并没有特别的难度，但是从经验上看，估计每个家庭所获得的公共服务的价值是有很大难度的。

无论如何，这都不是各国编纂官方统计的方法。

当然，这些调查确实会搜集卫生保健、教育、水、卫生设施和其他公共设施的普及度和质量的信息，但是调查中并没有把公共服务的价值整合到社会福利的收入支出测度中，而贫困率正是从社会福利的收入支出测度中计算出来的。

然后我们再考虑一下，一个经济体正在从依靠公共服务向依靠私人部门转变。许多人会说，正是这种

“这部分人口（可能还不是一个小数目）因为贫困加剧而造成的痛苦不会改变国家层面贫困水平的下降。”

转型带来了经济增长。家庭调查将会得到私营部门交易增长的数据，但是往往相应的公共服务的下降却被忽略了。这就是问题所在，因为不管公共服务的效率多么低下，但至少这些服务对穷人来说是具有部分价值的。

正因为公共服务的价值没有被纳入到标准家庭调查福利尺度中，标准的官方贫困统计才夸大了全社会的福利，包括那些处于收入分配层次最底部的人的福利都被高估。因此正是由于越来越多的社会活动向私营部门转移，导致官方统计夸大了贫困的下降。

考虑家庭内部的不均等

标准家庭收入支出调查的另一个典型的特征就是所有的货币测度信息都是从家庭层面搜集的。为了将这种信息转化成反映个人福利的量度，通常的做法是按照家庭的大小把人均收入或消费额分配给家庭内部的每个人。但是我们知道家庭内部存在极大的不平等，妇女和小孩在家庭消费中所占的份额显然要比男性小得多。

因此，家庭内部的不平等信息被抑制了。菲律宾的一个特别设计的营养调查分析显示，如果忽略家庭内部的不平等，将低估30%的实际不平等和贫困状况（Haddad和Kanbur，1990）。

这些发现都表明，官方统计反映出的贫困率确实比实际收入分配所显示的要低。但是我们没有数据去计算出具体的差别，因此只能说官方宣扬贫困情况在好转的乐观态度和现实之间是有所背离的。

穷人中也有赢家和输家

考虑一个国家正在进行着一些重大的结构性变化，不管是从短期还是长期来看，这些变化都注定会造就一些赢家和输家。如果全部的穷人都成了赢家，或者部分穷人成了赢家而没有穷人成为输家，贫困

的情况显然会好转；但是即使输家中有很大一部分是穷人，测量出来的结果依然有可能显示贫困情况在好转。这是因为这些穷人的损失被成为赢家的穷人所获得的好处给掩盖了。这部分人口（可能还不是一个小数目）因为贫困加剧而造成的痛苦不会改变国家层面贫困水平的下降。这将导致那些关注官方统计的人的看法不同于那些关注穷人中输家的人的看法。

因为国家层面的贫困数据是从快照式的调查中计算得出的，我们不能直接测试它的逻辑性。有效的固定样本数据确实显示相当一部分人口的福利水平出现显著下降，这多少印证了该假设，但是相关的文献却没有使用这些数据来鉴定自由化或全球一体化所带来的影响。

然而，在那些支撑国家贫困数据的周期性调查中，我们发现日益严重的不平等性也支持这种逻辑。当然，即使在一国内部的不同地区之间，减贫率也会相去甚远。例如，在20世纪90年代，加纳整体的贫困率是下降的，然而在某些测度中，该国北部地区的贫困率却保持不变甚至有所增长；20世纪80年代末、90年代初，墨西哥整体的贫困水平在下降，但在其贫穷的南部地区却没有出现这种情况（Kanbur和Venables, 2007）。在其他强调贫困深度的国家，贫困调查所显示的贫困下降就没有那么多，这表明在那些生活在贫困线下和接近贫困线的人口遭遇的问题更严重（McKay和Aryeetey, 2007）。

死亡和贫困的关系

所有的官方贫困指数都有一个共同特征，那就是如果保持其他变量恒定，穷人的死亡是能够降低贫困的。也就是说一旦一个穷人死亡，那么测量出的贫困率就会下降！

这样的计算似乎不太符合我们的道德标准，但这确实是贫困指数不能逃避的一个特征，而且穷困人口

的高死亡率意味着这是贫困数据的普遍问题。

问题是我们如何能在避开这个道德问题的同时保持统计的完整性呢？一种方案是把死亡率，或预期寿命，明确地引入到统计当中（Kanbur和Mukherjee, 2007）。一旦我们这样做了，就能避免这样的情况：HIV/AIDS提高了农村穷人的死亡率，从而导致观测到的贫困率出现下降。另一种更加乐观的情况是，降低穷人中的婴儿死亡率将会使测度到的贫困率上升。这

“这将导致那些关注官方统计的人的看法不同于那些关注穷人中输家的人的看法。”

里，为了抵消统计结果的负面影响，社会评估必须从所有的维度来考虑社会福利，包括把预期寿命纳入其中。

更好的方法，更好的结果

基于上述所有的原因，穷人有可能从一个新方案中得到实质性的好处。2009年10月，经济表现和社会进步国际委员会拟定的新方案正是这些方案中的一个。该方案建议更加广泛地使用家庭调查，以获取一系列更加充分的数据，从而精确地描绘出穷人的生活状况，这将有助于当局设计新的政策，以帮助人们脱离贫困。

尽管如此，这样的努力还是远远不够的。简单地依靠人均收入作出的贫困统计仍然可能描绘出过于乐观的前景，这是因为委员会报告中强调的许多其他因素都被忽略掉了，它们包括：非市场服务、家庭内部的性别不平等，以及福利的非收入维度。要做出真实反映贫困现状的贫困统计，还有很多的工作等待我们去做。■

Ravi Kanbur是康奈尔大学经济学教授。

参考文献：

Chakravarty, Satya, Ravi Kanbur, and Diganta Mukherjee, 2006, "Population Growth and Poverty Measurement," *Social Choice and Welfare*, Vol. 26, No. 3, pp. 471-83.

Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress, 2009, report; see www.stiglitz-sen-fitoussi.fr/documents/rapport_anglais.pdf.

Haddad, Lawrence, and Ravi Kanbur, 1990, "How Serious Is the Neglect of Intra-Household Inequality?" *Economic Journal*, Vol. 100 (September), pp. 866-81.

Kanbur, Ravi, forthcoming, "Globalization, Growth and Distribution: Framing the Questions," in *Equity and Growth in a Globalizing World*, ed. by Ravi Kanbur and A. Michael Spence (Washington: World Bank for

the Commission on Growth and Development).

———, and Diganta Mukherjee, 2007, "Premature Mortality and Poverty Measurement," *Bulletin of Economic Research*, Vol. 59, No. 4, pp. 339-59.

Kanbur, Ravi, and Anthony J. Venables, 2007, "Spatial Disparities and Economic Development," in *Global Inequality*, ed. by D. Held and A. Kaya (Cambridge: Polity Press), pp. 204-15.

McKay, Andrew, and Ernest Aryeetey, 2007, "Growth with Poverty Reduction, but Increased Spatial Inequality: Ghana over the 1990s," in *Determinants of Pro-Poor Growth: Analytical Issues and Findings from Country Cases*, ed. by Stephen Klasen, Michael Grimm, and Andy McKay (New York: Palgrave Macmillan).



奏效的 财政扩张政策

财政政策的组成与经济危机的长短有紧密的关联

Emanuele Baldacci 和 Sanjeev Gupta

在中国江西省鹰潭市的一个工地上，一名工人正在脚手架上工作。

财政措施，例如减税和增加开支，是政府应对当前全球经济危机的核心手段。

所有的二十国集团（G 20）成员国（见专栏）都采取相机抉择的财政政策来应对兴起于2007年中期的经济衰退，后者源于美国抵押贷款市场的金融和银行业危机。这些国家制定专门的计划，以增加经济衰退时期的总需求。2009年，G20成员国在这些计划上的支出约占GDP的2%，预计2010年将占1.6%（IMF，2009）。

这些扩张性财政政策已经开始抵消G20国家中私人需求量的下降。但是，对于它们能否缩短经济衰退的持续时间并促进中期经济增长，现在下断言还为时尚早。在未来的三到五年内，下面的问题十分重要：政府是否应该依靠减税和增加开支应对经济衰退？政府应选择削减消费税还是所得税？在当前消费还是投资方面增加开支来应对这次衰退？使用过去银行业危机中的历史数据，我们对这些问题进行了深入研究。研究表明，这些银行业危机比那些源于实体经济的危机造成了更为严重而持久的经济衰退（Baldacci、Gupta和Mulas-Granados，2009）。

全球最大的经济体

二十国集团（G20）代表了许多全球最大的发达经济体的和新兴经济体，其拥有的产出和贸易额约占全球的80%。G20由19个国家和欧盟组成，其已成为全球主要经济体的主要论坛，讨论全球经济状况以及必要的共同行动。G20中的发达经济体有澳大利亚、加拿大、法国、德国、意大利、日本、韩国、英国和美国；其新兴经济体成员国包括阿根廷、巴西、中国、印度、印度尼西亚、墨西哥、俄罗斯、沙特阿拉伯、南非和土耳其。

财政收支恶化

为了应对全球经济衰退而制定的相机抉择计划导致政府赤字的增加。此外，经济活动的减少和资产价值的下滑降低了政府税收，增加了现有社会救助项目（如失业保险）的支出。平均而言，与危机前的时期相比，2009年G20国家的财政收支恶化，预计占GDP的7%左右。相机抉择措施的支出几乎占赤字增加量的1/3。在一定程度上，新兴市场经济体中相机抉择财政刺激措施的规模相对较大，同时其社会救助项目规模有限而且政府收入降低。相反，在G20发达经济体中，现有社会救助项目（包括失业保险和社会援助等）中自动增加的支出是造成较大赤字的主要原因。

大多数的财政刺激政策已经增加了公共开支。2009年，超过2/3的相机抉择刺激政策采取增加支出的措施，其余的则采取减税的措施。在G20的新兴经济体中，用于基础设施建设的投资几乎占据了刺激措施总投资的一半。相比之下，G20发达经济体在该方面的投资只占刺激措施的1/5。在发达经济体的财政刺激措施中，减税占据很大份额，特别是针对企业和个人所得税的减免。

经济衰退与财政政策

对财政与货币政策在经济衰退期间所起的作用，人们已经进行了详尽的研究。财政和货币政策用以遏制经济衰退期由产出下降、信贷紧缩和资产价格降低所带来的影响（Claessens、Kose和Terrones,2008）。对于缩短经济衰退的持续时间，财政政策似乎尤为奏效。这表明，在经济衰退期，坚持依靠减税或增加开支来推动经济的积极的反周期性财政举措是适当的。并且这样的经济刺激手段应该是大规模的、尽可能持

久的、多样化的、相机而定的、共同行动的和可持续发展的(Spilimbergo等, 2008)。然而, 鲜有证据能够证明财政政策在系统性银行危机中的作用。对于当下的财政刺激方案将如何影响本次危机持续的时间, 我们的了解还十分有限。

在由金融危机引起的更为严重而长期的衰退中, 下面一些因素可能会限制财政扩张政策效力的发挥:

- 在总需求剧烈下滑的情况下, 需要一个比在标准衰退期更为强大的财政刺激措施以支撑经济。

- 由于消费者的购买力受制于金融困境, 导致财政政策的实施遇到了困难。这种金融困境导致资本市场冻结、抵押品价值下降, 以及贷款人抬高贷款标准。这些因素限制个人消费者在严重的收入损失背景下获取信贷的可能性。

- 各国政府发现, 在风险厌恶的全球环境下, 它们难以为财政扩张性政策融资。而这种融资对于那些债务初始水平较高的高信贷风险国家来说尤为重要。世界各地越来越多的人认为, 将钱贷给政府的风险会更高。这种观念影响了主权债券的发行, 甚至是在有着较高信用评级的经济体中也是如此。但是, 这种影响会部分地被低通胀压力和金融市场的资金向高质资产的转移所抵消。

系统性银行危机和财政政策

在系统性银行危机之下, 我们用Laeven和Valencia (2008) 汇编的许多金融危机的最新数据来研究财政政策的有效性。该数据库汇总了在1980年到2008年间, 99个国家的118次金融危机事件。这些危机不同于标准的经济衰退, 因为它们起源于银行业系统严重的系统性破坏。金融危机比通常的经济衰退造成的经济损失更大: 在通常的经济衰退中, 产出损失占GDP的3%, 相比之下, 金融危机中的产出损失占GDP的比例

则高于6%。

金融危机的平均持续时间为两年半(见图1), 85%的金融危机会持续一到四年。其中最长的持续了八年。这些危机也产生了巨大的经济成本。在平均危机冲击时期, GDP增长率从波峰到波谷的下降超过了5个百分点。危机对财政总量的影响也是重大的: 危机期间, 公共债务占GDP的比例增加了30个百分点(见图2), 这反映了基本财政平衡的恶化。税收的下降以及更高的公共开支, 同样导致了财政的恶化。这个结果与估计的当前危机对G20国家产出和政府债务的影响类似, 也和对金融危机的其他研究的结论(Reinhart和Rogoff, 2009)相类似。

财政扩张政策是否能够有助于缩短金融危机持续的时间? 基于对影响危机持续时间的因素的回归分析, 我们认为, 上述政策确实起到了这种作用。更高的政府开支和更低的税收代替了下降的私人消费, 进而增加了总需求。公共投资也有助于抵消私人投资的崩溃。我们的调查样本显示, 更高的赤字使危机持续的时间缩短了(见图3)。在财政赤字的情况下, GDP每增长1%就会使危机持续时间减少两个月。这表明, 相较于基准情境中预算赤字与危机前赤字水平相同的假设, 如果财政扩张的规模大致与G20国家在当前全球经济危机中财政扩张的平均值相等, 那么全球可能将减少近一年的衰退期。

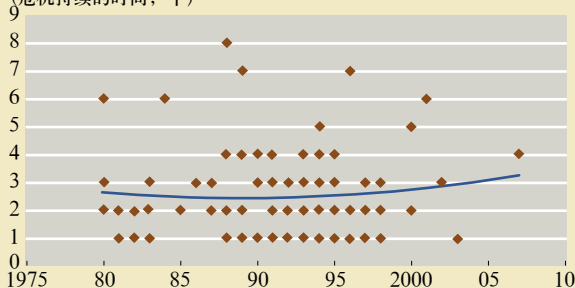
财政政策的构成

同样, 我们还发现财政扩张政策的构成情况具有重要影响, 这种构成是指一般性支出、投资支出和减税措施在财政政策中所占的份额。更高的公共部门消费(货物和服务的政府采购和工资)和更低的收入所得税缩短了金融危机持续的时间。例如, 相较于单独使用较大规模的财政赤字措施, 如果公共消费在预

图1
危机持续的时间

从1980年到2008年, 金融危机平均持续的时间为两年半。最长的持续时间为八年。

(危机持续的时间, 年)

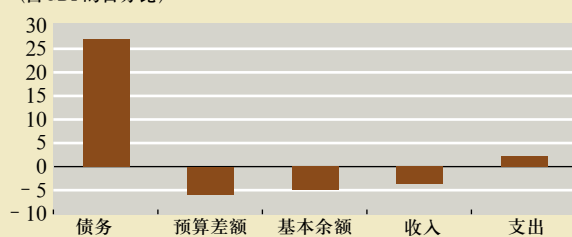


资料来源: 作者的计算。

图2
代价高昂的经济衰退

在金融危机期间, 平均而言, 公共债务的规模接近GDP的30%, 而政府的预算赤字为GDP的5%。

(占GDP的百分比)



资料来源: 作者的计算。

注: 该图涵盖了1980年至2008年间发生的118次金融危机事件。

算中所占的份额增加10%，那么危机的持续时间就会随之缩短三至四个月。但这样的情况不适用于资本支出的增加。为什么呢？我们认为，资本项目的实施通常要比直接通过政府采购货物和服务而注入需求耗费更长的时间。这种情况似乎与当前的一揽子财政计划的拨付进度是一致的。许多G20经济体迅速地实施了减税，并增加了政府消费与转移支付。但是，预算分配、对地方政府的转移支付，政府采购和对承包商的付款的程序减缓了一些资本项目的拨付(Horton、Kumar和Mauro, 2009)。

税收措施的构成也很重要：削减消费税比削减所得税更为有效。这是因为对增值税或销售税等税款的削减能迅速刺激私人消费，但所得税的减免会被部分地转化成储蓄。削减消费税为国内需求提供了支持，当资产价值下降、收入减少以及失业率上升等因素削弱了家庭支出能力的时候更是如此。

另外，其他一些因素也发挥了重要作用。信贷繁荣之后的金融危机将有可能持续更长的时间。在此期间，如果政府为银行存款提供担保或展期，金融危机持续的时间就要比政府不提供金融安全网的情况要短。同样，关闭破产的银行以及政府对金融市场的强力干涉也有助于化解危机。

分析同时表明，财政政策的构成方式影响了它是否能够在危机过后的五年内为经济增长创造条件。以公共投资为主的财政措施可能不会像消费支出那样有助于缩短危机，但其对中期产出增长有积极的作用。在我们对危机事件的回归分析中，若资本支出在预算中所占份额增加1%，危机后经济增长量会随之增加约0.33%(1%的1/3)。这些研究显示，资本投资通过消除基础设施瓶颈和加强私营部门竞争力的手段来刺激中

期经济增长。所得税的削减也带来正的增长效应。修正所得税消除了损害长期经济表现的扭曲因素。

这些结果凸显了财政政策作用的潜在取舍：是在短期内支持总需求，还是在中期提升生产率增长呢？因为在金融危机期间和危机过后，不同的短期和中期的财政乘数效应会影响财政政策的效果，所以在实施一揽子财政刺激方案之前需要先评估其构成。

财政政策与债务的持续性

然而，缺乏足够的财政空间（也就是在不影响财政偿付能力的情况下增加支出的能力），以及对公共债务可持续性的担忧都可能制约危机中财政扩张政策的有效性。金融危机来临之前，在那些公共部门债务与GDP比率较高的国家中，匮乏的财政空间不仅限制了政府实施反周期政策的能力，还损害了财政刺激措施的有效性和财政绩效的质量。例如，在债务相对较高的国家中，金融危机持续期几乎多出一年的时间；较高的公共债务掩盖了财政扩张政策的正面效果。我们的模拟实验结果表明，公共债务庞大的初始水平使其难以化解危机，并且还限制扩张性财政政策支持产出增长的能力。类似的结果出现在那些人均收入较低的国家中，这缘于危机中这些国家财政空间有限、实施财政刺激计划的技术能力较低，而且更高的宏观经济风险（包括对外部冲击）敞口削弱了财政扩张政策的范围和作用。■

Emanuele Baldacci和Sanjeev Gupta分别是IMF财政事务部的副处长和副局长。

参考文献：

Baldacci, Emanuele, Sanjeev Gupta, and Carlos Mulas-Granados, 2009, "How Effective Is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?" IMF Working Paper 09/160 (Washington: International Monetary Fund).

Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose, and Marco Terrones, 2008, "What Happens During Recessions, Crunches, and Busts?" IMF Working Paper 08/274 (Washington: International Monetary Fund).

Horton, Mark, Manmohan Kumar, and Paolo Mauro, 2009, "The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor," IMF Staff Position Note 09/21 (Washington).

International Monetary Fund (IMF), 2009, "The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor," IMF Staff Position Note 09/25 (Washington: International Monetary Fund).

Laeven, Luc, and Fabian Valencia, 2008, "Systemic Banking Crises: A New Database," IMF Working Paper 08/224 (Washington: International Monetary Fund).

Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2009, "The Aftermath of Financial Crises," NBER Working Paper 14656 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

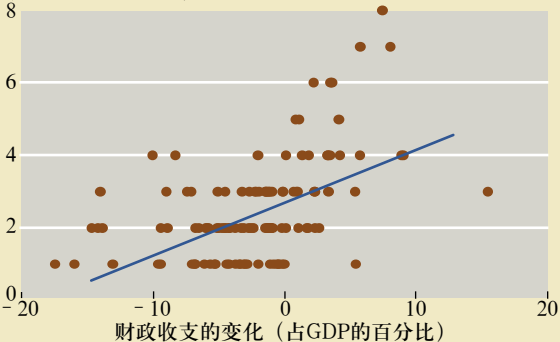
Spilimbergo, Antonio, Steve Symansky, Olivier Blanchard, and Carlo Cottarelli, 2008, "Fiscal Policy for the Crisis," IMF Staff Position Note 08/01 (Washington: International Monetary Fund).

图3

赤字救援

1980年至2008年间预算赤字的增加与经济衰退时间的缩短有着紧密联系。

(经济衰退的时间, 年)



资料来源：作者的计算。

注：该图涵盖了1980年至2008年间发生的118次金融危机事件。

汇率制度 的选择

老问题新视野：各国应采用
固定汇率、浮动汇率，
抑或两者之间？

Atish R. Ghosh 和 Jonathan D. Ostry

选择最佳汇率制度是国际经济领域一个反复出现的问题，也是学术界和政界共同关心的问题。20世纪70年代初布雷顿森林体系瓦解后，IMF协定第二修正案赋予了成员国对其汇率制度的自由选择权。

但是，由于成员国不再有义务将其汇率固定在IMF所监管的系统中，所以它们需要一个可靠的基准来选择最符合本国利益的汇率制度——固定汇率制度、浮动汇率制度，抑或中间汇率制度。在过去的10年中，IMF在内外既有实证文献（Ghosh等，1997；Ghosh、Gulde和Wolf，2002；Levy-Yeyati和Sturzenegger，2003；Reinhart和Rogoff，2004）的基础上分别于1999年、2003年和2009年对成员国汇率制度选择进行了三次重要的分析研究（Mussa等，2000；Rogoff等，2004；Ghosh、Ostry和Tsangarides，即将出版）。作为IMF监管指令中的一部分，这些研究有助于各成员国了解其汇率制度选择对自身的通货膨胀、经济增长、危机敏感度等宏观经济绩效的影响，以及对稳定国际货币体系的贡献。

观点的演变

实践中，特别是对于发展和新兴市场经济体来说，首选的汇率制度在过去的20年里已经有了很大的改变。20世纪90年代初盛行的是钉住某一强势货币的汇率制度（钉住的货币通常是美元或者德国马克）。这在那些从计划经济向市场经济转型，经历过初始价格自由化之后，正在寻求经济稳定发展的国家中尤其盛行。但是在同一时期，新兴市场也出现了大量的资本账户危机，资本流入的骤然逆转导致本国货币的崩溃，也凸显了此类固定汇率制度的脆弱性。

1999年，IMF对汇率制度进行了分析研究，得到的共识是：简单的钉住汇率制容易遭受危机侵袭，所



以，这些国家应该实行货币联盟或货币局等“硬”钉住制；或者走一条相反的道路，即没有政府干预，完全由市场自由决定货币价值的完全浮动汇率制。

这种所谓的两极提案起初主要是针对新兴市场和发展中国家的，但对发达经济体来说，选择其实也是一样的。很多发达经济体以钉住货币联盟的硬钉住汇率制为发展方向，而其他发达经济体则实行自由浮动汇率。但实际上，一些经济体则同时实行两种制度：比如在欧元区内部，成员国采取的是钉住其他成员国的硬钉住汇率制（采用货币联盟方式），而欧元自身对第三方货币则是浮动的。

然而实践证明，这种为新兴市场国家提出的两极提案并未持续很久。2002年，阿根廷硬钉住汇率制（将国内比索的发行同中央银行所持有的美元挂钩的货币局制度）的崩溃给两极提案中的硬钉住制度蒙上了一层阴影。

对浮动汇率制的恐惧

在2003年的研究中，IMF使用了一个实际汇率制度分类。这一分类是基于各国汇率的实际表现，而不是各中央银行形式上或法律上所承诺的汇率制度。这份报告发现，无论是在通货膨胀还是经济增长方面，钉住汇率制度几乎都不能使新兴市场国家受益。因为在这种制度下，货币或金融危机发生的可能性更大。研究因而得出结论：新兴市场国家，以及发展中国家（在金融领域，其已经变得更加一体化了），应该采用自由浮动汇率制。

但是在实践中，几乎没有中央银行（过去或者现在在汇率制度问题上）愿意遵循这种善意的忽视政策，因为它们不可能对本国货币的价值漠不关心。当本币贬值时，当局既担心输入型通货膨胀，又担心汇

率下跌产生的资产负债表效应：借入外债的借款方突然发现自己要偿还的债务变多了。此外，当本币升值时，出口竞争力就会被削弱。

如上所述，对浮动汇率制的恐惧在新兴市场和发展中国家中尤为普遍。对它们而言，剧烈的升值或者贬值（抑或更通常意义上的货币波动）都可能产生很大的危害。但是同样值得注意的是，在发达经济体中，欧元区成员国通过与在贸易等领域有着最紧密经济联系的国家之间维持不可撤消的固定汇率（即货币联盟）的方式来避免货币的波动。

总之，两极提案排除了处于中间汇率制度（包括单一的钉住汇率制），阿根廷货币局制度的崩溃又宣告了硬钉住制度的灭亡，而实践中又几乎没有国家愿意采用完全浮动的汇率制。因此，到底应该采用何种汇率制度？显然，已经到了重新审视这个问题的时候了。

成员国的实际做法与承诺

基于成员国在1980—2006年期间的数据集，IMF刚刚完成了一份最全面的汇率制度研究报告。同以往的报告相比，这份报告不仅研究了汇率制度对更多经济变量的影响（货币和财政政策、通货膨胀、产出增加和变动、跨境贸易和资本流动、危机敏感性以及外部调节），而且在分析中首次对汇率制度的划分同时使用了法定分类法（按国家所承诺的进行分类）和实际分类法（按国家实际的做法进行分类）两种方法。

因此，与以往研究相比，这份报告对各种汇率制度的优缺点进行了更为细致的说明。

通货膨胀绩效

大量的证据表明，对发展和新兴市场国家而言，钉住汇率制度通常会带来最佳的通货膨胀绩效。唯一的例外是，当一国所钉住的汇率被低估，同时其又不能抵消由于经常项目持续顺差和因此导致的外汇储备累积而产生的过度货币供给增长时，钉住汇率制对通货膨胀的益处便不会存在了（这种情况只占IMF数据集中很小一部分）。

钉住汇率制会为通货膨胀带来益处的论断似乎与2003年的研究结果并不一致，后者发现新兴市场并未从钉住汇率制中得到通货膨胀的好处。这一点很容易解释：2009年的研究对汇率制度的划分同时使用了基于成员国在法律上承诺的和实际采用的汇率两种分类方法，而2003年的研究对汇率制度的划分完全是基于成员国实际采用的汇率制度。钉住汇率能对通货膨胀产生益处，很大部分取决于一国央行所做出维持汇率平价正式承诺有多大的公信力，而不是央行实际所实行的外汇干预或汇率行为。几乎每个中央银行在正式

承诺钉住汇率制后，在实际操作中都会维持这一钉住的。换句话说，当一国央行选择钉住汇率制时，通常都是先口头承诺，再实际行动。相反的情况（虽然没有正式的承诺，但是实际上已经采用钉住制）其实更加普遍，但是这样就不能在稳定通胀预期和减少通胀方面得到相同的益处。通过同时使用法定分类和实际分类两种汇率分类方式，2009年的报告弥补了以往研究中遗漏的细节问题。

经济增长的情况

中间汇率制下经济增长表现最佳，前者即维持相对刚性的汇率，但并不正式钉住某单一目标货币。这主要是因为中间汇率制是钉住汇率制和浮动汇率制之间的一个和谐的平衡。钉住汇率制通常会带来更低的通胀率、更小的名义和实际汇率波动，以及更大的贸易开放度。这些都会促进经济更快增长。但钉住汇率也更易产生汇率高估，损害竞争力，破坏经济增长。

与钉住汇率制相比，浮动汇率制下的汇率很少被高估，但是却不能带来低通胀率、低汇率波动和更高层次的贸易一体化。

中间汇率制度在这两极之间达到了最佳的平衡，从而促进人均产出更快增长，大约每年增长0.5个百分点（考虑了其他影响增长的因素后）。与浮动汇率制度相比，钉住汇率制度能更好地促进经济增长，但前提是要能够避免实际汇率高估以及竞争力缺失的情况。

贸易往来

众所周知，在同一个货币联盟中各个国家之间有着更为深入的贸易往来。但是，2009年的研究却指出，单一钉住制也能为贸易一体化带来相似的益处（甚至中间汇率制度亦有此效用，只不过其程度较轻而已）。研究还发现，除危机以外，相对于浮动汇率制度下的资本流动而言，在钉住汇率和中间汇率制度下的资本流动与消费平滑更为一致。然而目前很难完全解释这一发现——其中有一种观点认为，在更为刚性的汇率制度下，实际汇率波动较小，从而相对于“热钱”投资组合的流动而言，这更有利于“稳定”的资本流动（比如外商直接投资）。实际上，欧洲实行固定汇率制度以及最终形成货币联盟，其背后的经济动机就是为了促进更广泛的贸易往来和跨境投资。

权衡取舍

当然，世界上没有任何事物是完美的。2009年的研究也发现了这类较为刚性的汇率制度（钉住汇率制或中间汇率制）的三个缺点。

首先，这类制度（尤其是钉住汇率制）严重地限

制了其他宏观经济政策的应用。已得到证实的“不可能三角”理论指出，同时实现钉住汇率制、资本账户完全开放以及独立货币政策是不可能的。2009年的研究提出了一个惊人观点——这种限制似乎还会存在，即便对那些在钉住汇率制度下资本账户未完全开放或者大大中和储备流动的国家而言也是如此。报告中另一个惊人结论是，在钉住汇率制度下，反周期的财政政策（应对经济下滑的减税和提高政府支出政策，反之亦然）也会受到严重的制约，这大概是因为在大

“实行较刚性汇率制度的国家抵御危机的能力更弱，但是，实行浮动汇率制的国家也不能对危机完全免疫。”

多数新兴市场和发展中国家，资本流动与商业周期相关的缘故。由于经济下滑时期的扩张性财政政策会导致信心丧失，并引发资本进一步外流，因而可能会威胁到钉住汇率制度的可行性，所有在那些实行钉住汇率制度的国家，反周期的财政政策没有多大的用武之地。因此，钉住汇率制虽然是中央银行的一个有用的手段，使其能够通过约束政策来稳定预期，但同时也限制了中央银行应对宏观经济冲击的潜能。

其次，1999年和2003年的研究都发现，钉住汇率制和中间汇率制更容易遭受货币和金融危机，如债务危机、资本流入骤停、银行业危机等。当前的研究证实了这一结果，对于那些资本账户更为开放的发展中和新兴市场国家而言尤为如此。但研究也发现，信贷繁荣（包括那些以危机收场的信贷繁荣）在两类制度（浮动汇率制与钉住汇率制或中间汇率制度）下发生的可能性大致相同。同时研究也指出，经济增长危机（任何原因所导致得经济增长突然下降）的风险同汇率制度没有关系。因此，实行较刚性汇率制度的国家抵御危机的能力更弱，但是，实行浮动汇率制的国家也不能对危机完全免疫。实际上，目前的这场全球危机已经充分地证明了这一点——这场危机的震中地区就是实行浮动汇率制的国家。

第三，钉住汇率制和中间汇率制会妨碍及时的外部调节。从逆差方面讲，较为刚性的汇率制度会与规模更大且来势更猛的逆差相关联。同时，由于实际汇率不能调整，所以与浮动汇率制度下的逆差相比，刚性汇率制度下的逆差对产出和经济活动的影响更大。从顺差方面讲，在较为刚性的汇率制度下容易发生规模巨大且相当持久的顺差，如果规模积累到一定程度，就会影响整个国际货币体系的稳定性。

必须了解的情况

与以往研究不同的是，当前的研究发现在汇率制度的选择上有一些重要的权衡取舍。较为刚性的汇率制度有助于国家稳定通货膨胀预期，保持产出增长，推进经济一体化；但同时这也限制了其他宏观经济政策的应用，降低了国家抵御危机的能力，不利于进行外部调节。近来欧洲新兴市场国家的遭遇恰好证实了这一点。虽然在目前这场经济危机来临之前的几年间，很多实行较为刚性汇率制度的欧洲新兴市场国家保持了较强的经济增长势头，但同时它们也积累了大量的外部失衡，在面对突然来袭的破坏性调节时显得更加脆弱，而且也限制了其反周期宏观经济政策潜能的发挥。

总而言之，2009年IMF研究报告的结果及其所得出的权衡取舍应该会：

- 为一国适合何种汇率制度这一问题的讨论找到了更好的平衡；
- 使得IMF在为各国提出政策建议时，有更大的空间考虑各国国情；
- 为IMF的186个成员国选择最佳汇率制度提供可供参考的大量资料和实证结论。■

Atish R. Ghosh是系统性问题研究处处长，Jonathan D. Ostry是IMF研究部副主任。

参考文献：

- Ghosh, Atish R., Anne-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry, and Holger Wolf, 1997, "Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter?" NBER Working Paper 5874 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Ghosh, Atish R., Anne-Marie Gulde, and Holger Wolf, 2002, Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Ghosh, Atish R., Jonathan D. Ostry, and Charalambos Tsangarides, forthcoming, Toward a Stable System of Exchange Rates, IMF Occasional Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Levy-Yeyati, Eduardo, and Federico Sturzenegger, 2003, "To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes," American Economic Review, Vol. 93, No. 4, pp. 1173–93.
- Mussa, Michael, Paul Masson, Alexander Swoboda, Esteban Jadresic, Paolo Mauro, and Andrew Berg, 2000, Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy, IMF Occasional Paper 193 (Washington: International Monetary Fund).
- Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2004, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation," The Quarterly Journal of Economics, Vol. 119, No. 1, pp. 1–48.
- Rogoff, Kenneth, Aasim Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes, 2004, Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes, IMF Occasional Paper 229 (Washington: International Monetary Fund).



事关重大 不容忽视

S. Raihan Zamil

在全球经济危机中，政府对那些所谓“太大而不能倒”的金融机构的扶持力度之大，可谓空前，这充分表明系统性重要金融机构对促进国民经济发展与维护金融体系稳定具有决定性作用。

由于担心系统性重要金融机构的破产会严重损害实体经济、引发金融体系信任危机，或者同时造成这两方面不良后果，所以采取一定措施来避免上述情况被认为是必要的。这些措施中包括为银行债务提供政府担保、资本注入，以及清理银行资产负债表。而对系统性重要企业施以援助已经引发了一场关于“太大而不能倒”的机构的适度监管及重组框架的辩论。

本文探讨了决策者在评估针对系统性重要银行（systemically important banks, SIBs）的监管改革时所必须考虑的许多复杂问题和利弊取舍。同时，本文总结了一系列切实可行的解决方案，涵盖了这一议题的两个重要方面：危机防范（更好地监管SIBs）和危机处理（如何最好地扶持SIBs或允许其破产）。关于非银行金融机构是否应纳入系统性重要机构的范畴这一更为宽泛的问题，本文没有论及。

如何去做？

针对“太大而不能倒”的银行，在

制定政策时决策者还必须考虑道德风险，也就是说，通过援助陷入困境的系统性重要银行能否促进其发展，并消除其冒险行为的某些后果（见专栏）？不过，鉴于如果政府不施援手则可能会对经济造成更大危害，故而“援助”已早成定论。在这种情况下，首要问题就变成：该如何出台措施以鼓励系统性重要银行的审慎行为，以及如何制定政策让系统性重要银行及其利益相关者充分承担责任，同时将系统性重要银行的破产对无辜受殃者的危害降至最低。

各国当局都必须根据各自国情制定SIB的监管对策。某些大国已经会同国际性的标准制定机构提出了议案。在国际和国内就很多方面达成共识将会是一个挑战。不过，对于各国的决策者和监管者而言，在每一个领域都存在一些普遍问题：

- 如何定义SIB？
- 是否应该对SIB执行比非SIB更为严格的监管标准？如果是这样，如何权衡和制定监管标准？
- 能否制定出既能允许陷入困境的SIB破产，又能降低破产对实体经济和金融稳定性有着不利影响的政策？

定义系统性机构

政府当局必须对“系统性重要银

必须重新审视 对系统性重要 银行的监管

行”给出一个可行的定义。银行的地位应该以何种标准来衡量？是资产或存款的规模，经营活动的复杂性，还是以衍生金融交易中其作为交易对手的角色，或者其他什么标准？此外，正常时期系统性重要银行的构成要素到危机时期可能会发生变化。倘若确实如此，那么当局应如何决定哪些银行将面对更为严格的监管要求？至少，决策者应该明确哪些核心银行在任何情况下都应被视为SIBs，并对这些银行执行更为严格的监管标准，同时要认识到其很难在危机袭来之前就预见到哪些规模较小的银行集团会在动荡时期被视为系统性重要银行。

危机防范

为更好地监管SIBs，政府当局必须采取一套综合性的危机防范措施，包括：收紧资本和流动性要求、提高风险管理标准、限制风险活动、改进董事会对SIB的治理、实行谨慎的银行薪酬计划，以及加强对银行集团的统一监管。

政府当局必须针对SIBs制定更为严格的资本和流动性措施。在危机来临之前，由于高风险活动迅速扩张、资产价格上涨以及拥有廉价的市场融资来源，

SIBs公布的资本和流动性状况看起来都比较健康。而一旦危机来临，随着SIBs高风险战略造成的财务后果显露出来，这些缓冲因素也随之幻灭。因此，针对SIBs，应该采取比非SIBs更为保守的资本和流动性要求以及反周期资本措施，用以限制其在经济繁荣时期过度增长，也使其能够在困难时期经受住更大的冲击。一个很关键的难题是，鉴于不同国家在会计准则、贷款损失准备金标准、经营环境、资金结构，以及对流动性资产的界定等方面存在差异，该如何设定适当的最低资本要求和流动性水平？SIB资产负债表中更低的杠杆率（即更多的资本）和更多的流动性资产将导致银行借贷减少——这是实现更稳定的金融体系所必须付出的代价。

虽然提高资本和流动性要求为应对困难时期的突发事件起到了一定缓冲作用，但应对金融不稳定的第一道防线应该是强化SIBs风险管理标准和实践。风险管理涵盖系统性重要银行用于监控其风险敞口的人力、流程和系统。必须提升每个SIB内部风险管理部门的地位和权力，促使其愿意并能够控制过度冒险，尤其是在经济繁荣时期。除此之外，SIB必须实行比非SIB更高的标准，以确保SIB的风险管理系统和基本

对道德风险的担忧

在当前的金融危机下，各国政府聚焦于保持金融系统稳定性，以及减少其对更大范围的经济所带来的损失。它们无暇顾及有关道德风险的传统问题：无论政府当局是否因为银行规模庞大而对破产银行按惯例施以援助，事实上都会起到鼓励SIB去承担更大风险的作用，这就为未来出现更大的金融危机埋下了种子，届时政府的援助规模会愈加庞大。

但道德风险问题有可能言过其实了。在针对SIB的救援过程中，两大主体（高管层和股东）的风险承担行为所受到的最终影响，可能与那些被认为对系统没有重要影响的破产银行中的主体所受到的影响没有明显差异。对于第三大主体（即银行债权人）来说，为降低道德风险可以采取的一个更具说服力的方式是：对被救援的SIB采取与破产的非系统性银行完全相同的处理措施。然而，那些债权人能否切实控制和改变SIB未来的风险承担行为，这一点仍值得怀疑。

在政府救援SIB的过程中，管理层中的一些成员被解雇了，而且由于政府援助资金的稀释，股东也损失了很大一部分投资价值。对于已经获准破产的非SIB，管理层的所有成员都丢掉了工作，而股东的损失也是永久性的。虽然围绕着是否应当区别对待上述两类银行这一问题已经展开了相关的合理政策讨论，但道德风险的问题仍是这种区别对待是否会造成SIB的管理层和股东比

非SIB更为不负责任。因为获得救助的SIB的管理层和股东都经受过不同程度的痛苦和市场声誉方面的巨大损失（特别是管理层），所以，道德风险似乎对决定SIB的风险承担行为并不会产生什么重要影响。他们对未来的风险偏好可能更多是因为过度关注短期利润以及来自股东要求股价最大化的压力。这些竞争压力对于市场经济而言是与生俱来的，与道德风险问题无关。

另一方面，SIB的债权人（债务持有人）的境遇比非SIB的债权人要好许多。当政府挽救SIB时，债权人通常不需要承担任何损失，事实上，由于政府出面干预，他们的信用状况通常会得到增强。但被清算的非SIB的债权人通常会遭受严重的损失。另外，债权人的主要目标是争取让银行偿还其未收回的贷款，这与管理层和股东的实现利润与股价最大化的目标是不一致的。因此，抵御道德风险的政策与债权人是最为密切相关的，所以应该以债权人中心。

尽管如此，债权人的约束对SIB风险承担行为的实际影响程度尚不明确。全球金融危机已经表明，即便是实时掌握公司机密信息的个体，即银行的风险管理人、内部和外部审计员以及政府监管者，尚且都无法约束SIB过分承担风险的行为，为什么那些依赖公开披露消息的债权人会做得更好？这并不是说决策者不应该去尝试制定适当的激励政策来促进这种监管，而是说他们对其作用和局限性应持现实态度。

措施能够体现出SIB的规模、复杂性及其在经济中的重要性。

但是，仅有更强的财务缓冲和更好的风险管理并不能避免高风险活动引发另外一场系统性危机。全球金融危机已经证明，SIB的过度冒险行为会导致灾难性后果，而且银行内部的防范措施无法完全限制这种冒险行为。因此，有关当局应当对SIB的高风险活动设置资本百分比限额。高风险活动的范围或许很难确定，并且为其设定适当的量化限额可能也不易实现。尽管如此，在降低SIB“集体行动”问题（即单个企业寻求利润和股东价值最大化的行为会迫使其他银行过度承担风险）对金融系统构成的威胁方面，设定硬性限制条件却是唯一切实可行的对策。

金融危机的根本原因是SIB董事会的监督不足，没有设定或者执行一个适当的风险承受限度。董事会监督薄弱是因为缺乏合格的专业技术以及董事会职务的兼职性质造成的，这使得其难以监督SIB的风险状况。因此，监管机构必须为SIB的董事会制定更为严格的“合适人选”标准，要求所有董事都全职工作，而且大多数董事要具备通晓以及监督大型复杂机构的专业技能。

董事会的一项关键职责是设计奖励长期绩效和促进健全风险管理的薪酬计划。这次金融危机表明，银行当前的薪酬制度刺激了过度的冒险活动，并奖励了以牺牲长期生存能力为代价的短期利润。为了克服这些不足，监管当局应当制定并要求董事会执行审慎的银行薪酬计划标准，即要求相当比例的奖金在未来以股权的形式支付，将奖金与业绩目标挂钩并遵循谨慎原则，而且只有监管者认为银行的资本充足率足够高时才允许发放奖金。交易员的奖金必须基于已实现的收益，而不是未实现的按市值计价的收益。此外，对银行薪酬计划的评估应该成为监管当局对各家银行履行持续监督职责的一部分。

最后，更严格的规定、更强健的风险管理以及更完善的董事会监督的引入必须以强有力的统一监管为后盾。SIB通常开展很多业务，如银行业务、消费者融资、证券、保险、资产管理以及资产证券化等，而且业务主体除银行本身，还包括其分支机构以及同属于一家控股母公司的兄弟公司。统一监管侧重于针对集团或控股公司层面，而非对单个分支机构进行风险状况评估。无论是采取统一监管体系（所有金融部门受一个机构管辖）还是分业监管体系（按照职能划分银行、证券及保险，其分别由不同的机构监管），都必须加强统一监管的实施。明确的法律框架不可或缺，该框架需涵盖监管授权、监管方法支持，以及评估SIB统一风险状况并采取早期监管行动所需的适当

专业技能。

做好最坏的打算

监督系统性重要机构的关键之一是，做好SIB“破产”或“接近破产”的准备。当局必须制定一个计划，以便确定是否允许SIB破产，以及一旦破产之后，该如何使实体经济和金融体系遭受的损害最小化。

“最后，更严格的规定、更强健的风险管理以及更完善的董事会监督的引入必须以强有力的统一监管为后盾。”

在当局所制定的计划中，必须要构建一个有效处置破产SIB的机制。这其中包括授权政府机构暂时接管破产银行集团，并允许其继续经营直至其被清算或有序地重组和/或出售。为便利缓慢的处置过程，监管当局必须收集有关SIB组织架构的信息，并掌握集团中每个法人实体有关资产存货和关键交易对手信息的最新清单。有序的破产处置不包括对股东的援助。任何时候，政府在考虑对系统具有重要影响的企业的破产问题时，应当不考虑股东的股份。而且，银行管理层的关键成员都需要撤换，并由政府任命的来自私营部门的官员接替。政府机构还应当有明确的权力来阻止破产的SIB向高管人员支付约定的奖金。一个更大的难题是确定破产SIB的债权人 and 大额存款人是否应该分担损失，分担多少损失，以及如何分担损失。

应该明确规定最先受偿人以及债权人需要承担的最少损失（如机构投资者、不受存款担保保护的可能的大型零售存款人），SIB的业务是否应被暂时接管。通过这种途径，由于市场参与者能够事先了解游戏规则，对道德风险的忧虑就会有所减轻。

可以要求SIB向重组基金（resolution fund）支付费用，该基金会用于弥补政府在维持破产SIB运营期间所发生的费用。提前评估费用非常重要，以确保所有的SIB（而不仅仅是那些幸存者）都向基金支付费用。此外，这种预付费安排会消除下述情形的顺周期特性：一家银行破产时要求付费，同时，其他SIB可能需要现金来支撑其资本基础。而且，对于那些正在考虑向“对系统有重要影响”发展的银行而言，这些费用也构成一个抑制因素。

重要官员在行使对SIB进行重组的权力时，必须排除被人（不管是被以前的银行所有者、政府监管机

构、市场参与者还是其他人起诉) 起诉的后顾之忧。也就是说, 决策者必须受到明确的法律保护。否则, 在巨大的时间压力和充满复杂变数且无明确答案可循的情况下, 监管者可能不愿针对SIB做出重要决定。

有关当局还应当重新考量其关于某些银行“太大而不能倒”的思维定式, 因为基本理念应该是, 虽然有些银行可能因为太大而不能马上破产清算, 但没有银行会因为规模庞大就不能倒闭。这一微妙的理念转变能够带来一种新的应对方法: 接受破产以及破产带来的后果(如股东利益损失和债权人权益下降), 同时继续重点关注危机的系统性影响以及对实业部门的影响。

经验教训

金融危机带来的一个最深刻的教训是, 全球银行体系的安全和稳定受制于少数SIB及其监督者(监管者)的决策, 以及受制于限制过度承担风险的明确监管支持的缺失。

关于制定监管政策和措施将使SIB比其他银行更为受益这一说法存在合理性的前提是: SIB的风险模型、“健全的风险管理”、监管当局的风险监管措施以及市场约束都是可靠的。然而, SIB在全球金融危机中扮演的核心角色表明, 其被认为的自身具备的优势, 如规模经济、全球范围内批发融资的途径、产品创新, 以及先进风险管理措施的实施, 实际上恰恰成为了危机时期系统性风险的主要诱因。

一个相关问题是, SIB所获益处是否大于社会所必需负担的SIB破产成本, 如纳税人支持、严重的信用紧缩, 以及金融的不稳定。只要SIB存在, “太大而不能倒”问题的长期解决方案就在于形成介入性的且更为保守的监管约束, 同时还要确保增强监管者在强有力的统一监管体系下采取早期补救措施的意愿和能力。要使这些预防性措施的作用得到增强, 还必须借助于值得信赖的破产机制, 以便对破产SIB的管理层、股东和债权人进行市场约束。只有这样, 我们才能使“太大而不能倒”这一信条永远从我们的字典中删除, 而这也是我们应该去做的。■

S. Raihan Zamil是IMF驻印度尼西亚银行的银行政策和监管顾问。

参考文献:

- Baldwin, Robert E., 2008, *The Development and Testing of Heckscher-Ohlin Trade Models: A Review* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Elliott, Kimberly Ann, 2009, “Opening Markets for Poor Countries: Are We There Yet?” *Center for Global Development Working Paper 184* (Washington).
- Irwin, Douglas A., 2009, *Free Trade Under Fire* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 3rd ed.).
- Kee, Hiau Looi, Alessandro Nicita, and Marcelo Olarreaga, 2006, “Estimating Trade Restrictiveness Indices,” *World Bank Policy Research Working Paper 3840* (Washington).

政府采购体制变革时代的必备宝典, 商务部世界贸易组织司审定!

《政府采购协定》 ISBN: 978-7-5095-1793-2

中国财政经济出版社, 2009年10月出版, 定价: 160元



《政府采购协定》是世界贸易组织的重要框架之一, 是《建立世界贸易组织协定》的4个附件之一, 是各缔约方对外开放政府采购市场, 以实现政府采购国际化和自由化的重要法律文件。世界贸易组织的《政府采购协定》在政府采购方面, 对中国有着重要的影响, 同时也对中国提出了挑战。在当前国际金融危机的背景下, 奉行互利共赢的开放战略, 反对贸易保护主义, 积极主动地加强与世界各国的经贸合作, 才是应对挑战的解决办法。

本书由翻译《乌拉圭回合多边贸易谈判结果: 法律文本》和《中国加入世界贸易组织法律文件》的专家翻译, 资料全面, 采用中英文对照方式, 同时配有相关规定的法文版、西班牙文版等, 易于使用和查询, 是迄今为止资料收录最为全面的协文本。

本书可作为负责政府采购管理的各级政府部门制定采购政策、对外贸易企业探索国外政府采购市场商机和大专院校进行政府采购领域学术研究的重要参考资料。

订购咨询热线: 010 - 88190916

地址: 北京市海淀区阜成路甲28号938房间

电子邮件: wumin@cfeph.cn

邮 编: 100142

亚洲：遏制经济危机

Archana Kumar

当亚洲刚刚从全球经济危机的泥沼中走出时，亚洲乃至整个世界都开始审视其强劲的复苏历程，并从其中汲取经验，但亚洲的经济形势远非高枕无忧。来自亚洲的五位权威人士给出了他们对亚洲经济的创伤和复苏的看法，并指出亚洲应对未来的经济挑战绝非易事。

Ajith Cabraal是斯里兰卡中央银行行长，胡舒立是中国著名财经记者，Yung Chul Park是韩国首尔大学国际关系研究生院国际商业和金融中心的研究教授和主任，Raghuram Rajan是芝加哥大学金融学Eric J. Gleacher杰出贡献教授和印度总理的经济顾问，Tharman Shanmugaratnam是新加坡财政部部长。

《金融与发展》（以下简称F&D）：经济危机是如何影响亚洲地区的，亚洲地区又是怎样应对的呢？

PARK：从去年10月开始，在大约6个月的时间里，亚洲新兴市场遭受了一系列经济重创与损失，受世界经济危机蔓延的影响，出口市场萎缩，最终导致整个地区陷入一场严重的经济危机中。

除了经济衰退，韩国等一些东亚国家还遭遇了流动性危机。幸运的是，流动性危机在今年第二季度初就结束了。从那以后，亚洲新兴经济体开始出现明显的复苏。

有哪些变化和因素促成了亚洲经济的强劲复苏呢？首先，与1997年亚洲经济危机不同，这次危机的中心在其他地方，因此亚洲的经济体基本上只遭受了危机带来的间接损失。其次，这些国家在企业重组和银行业重组方面取得了重大进展，改善了它们的财务稳健度，提升了竞争力，从而大大提升了企业和银行业抵御外部冲击的能力。而且亚洲金融机构的资产组合中只有少量的美国“有毒”资产。第三，令我非常

惊讶的是，大多数东亚国家非常迅速地启动和实施了大规模的一揽子财政刺激计划来应对经济危机，而这些刺激措施的作用已经开始显现。第四，韩国等一些经济体能够通过市场调节（例如最大限度地降低实际工资和资本成本）来内部消化危机的影响。最后一点，除了人民币和日元，大多数（亚洲）货币相对美元已经大幅贬值，抑制了出口的下滑。这在很大程度上缓冲了危机对亚洲经济的冲击。

SHANMUGARATNAM：如果你观察亚洲地区，特别是东亚地区，就会发现这并非资产负债表问题，对我们而言，这是一场经济危机。但是，这场危机是由其他地区的资产负债表问题引发的。我们的银行状况良好，政府的财政状况也基本良好，有些10年前存在严重财政问题的国家政府在这之后都在努力降低赤字，而且有时会出现盈余，从而减少了债务。

全球贸易和外国投资的下滑给我们带来了巨大的冲击。然而，如果我们金融的体系也存在资产负债表问题，那么结果将更加惨烈。

这也说明亚洲——从中国到东南亚——不仅能够非常积极地应对危机，而且还能够通过政府部门的经济刺激计划在全球应对经济衰退的过程中扮演重要角色。例如，在新加坡，我们启动了规模达GDP 6%的为期一年的财政刺激计划，其有助于降低失业率，并帮助企业实现复苏。

胡舒立：本次危机主要通过贸易渠道来影响亚洲地区。亚洲的经济严重依赖出口，从去年开始，这一地区的出口行业需求骤减，亚洲也因此在经济衰退中遭受重创。

例如在中国，沿海地区的大量工厂，特别是私营工厂倒闭，导致工人失业，其中包括从中国内陆地区迁移过来的打工者。

和亚洲地区其他国家一样，中国也实施了促进经济增长的财政刺激计划，与此同时，努力促进经济转型：从严重依赖出口转向鼓励扩大国内消费。但实际上，扩大国内消费很难做到。

CABRAAL：亚洲经济受到的最重大的影响是资本外逃，对突如其来且规模巨大的资本外逃，亚洲毫无准备。

与此同时，由某些银行机构导致的动荡余波未了，使得亚洲地区经济存在一定程度的不稳定性。第三，在很多国家，本来充足的外汇储备急剧减少，主要是因为资金外流，其次是因为这些外汇在资产负债表上计提的价值急剧下降。

我认为这一地区对危机的处理较为得当。当时的主要挑战是维持市场的稳定性，各国中央银行和政府做出的反应比较到位，应对短期经济衰退的一揽子刺激计划也是比较到位的。因此，从经济增长率来看，经济衰退并没有那么严重。

RAJAN：这场危机毫无疑问是全球性的危机。亚洲的很多国家（不是全部）是出口导向型的，工业化国家经济衰退所带来的贸易紧缩会迅速对亚洲经济造成影响。我们开始还以为这又是一场“大萧条”，但现在我们发现并非如此——应该说这是一场严重的危机，但事态并不像人们想象的那么糟糕，经济已经开始反弹。

所以近来已经出现了库存重建。短期来看，这将有力地推动增长率的提升——导致两位数的增长率出现。中期来看，各国受到的影响不同。出口导向型的国家必须调整它们的增长模式，这不容易实现，因为

这种模式它们已经沿用了10年、15年或者20年以上。生产导向型模式必须要向消费导向型转变，但在实践中这条转变之路困难重重，且尚未规划完成，所以很难完成这一目标。政府总是倾向于延续先前的模式，而在不远的将来他们将不得不改变这种倾向。

对于那些出口导向不是十分明显的国家，比如印度，真正的问题是要强化其金融部门，因为在其国内该行业仍存在巨额赤字。当前所有金融市场的参与者都十分关注金融体系所有的脆弱迹象。

中国也在寻找新的增长方式。中国的财政空间比印度的大得多，但中国也比印度更需要进行经济增长模式的转变：从出口导向型向内需驱动型

转变。

总之，好消息是亚洲有继续强劲增长的可能性，并且全球经济重心仍在不断向亚洲倾斜。坏消息是在全球经济危机中，亚洲无法独善其身。亚洲必须对自身的经济增长方式进行重大甚至根本性的改革。

F&D：从长期来看，全球经济危机给亚洲带来了哪些改变与挑战？

胡舒立：我认为，经济危机以后，在像中国这样的亚洲国家里，人们已经开始考虑转变其经济模式。我们需要从出口导向型经济、出口导向型增长模式向内需驱动型模式转变，从而实现均衡发展。目前存在的发展失衡状况需要我们自己进行纠正。然而，这很难做到，因为在过去的几十年里，出口导向型增长一直被认为是理所当然的成功经济模式。

PARK：在短期内，这些决策者将要面临的最大挑战是财政政策管理。财政刺激计划的效果迟早会消失，到那个时候，这些国家该采取什么措施来维持合理的增长率？我担心他们可能又会转向鼓励出口。如果他们有意解决全球失衡问题，他们应该避免这么做。

其次——与依赖出口相关——这些国家应当改革发展政策、调整发展战略，减少对出口的依赖、扩大内需，最终实现经济的均衡增长。然而，目前他们似乎对应该如何通过调整经济结构、扩大内需来实现经济增长缺乏具体思路。

第三，短期内他们需要考虑退出策略，这将有助于避免资产市场泡沫重现和通胀压力形成。然而，在这个问题上，亚洲又处于一个两难境地，例如，为防止资产市场投机，他们需要提高利率；但是紧缩银根

“好消息是，亚洲有继续强劲增长的可能性。”

Raghuram Rajan



Ajith Cabraal

胡舒立

Yung Chul Park

Raghuram Rajan

Tharman Shanmugaratnam

不仅为时尚早，而且还可能中断经济复苏的进程。

最后，东亚要对日益严重的全球经济失衡负一定责任，因为所有东亚国家在2009年都将获得巨额的经常账户盈余。而问题在于，这些国家是否会继续保持盈余？这些盈余积累对东亚自身发展是否有利？实际上，经常账户盈余对东亚国家是不利的，但他们并不愿采取货币升值等必要措施来减缓盈余增长。他们知道应当积极地与美国、欧洲共同参与到关于降低全球失衡的政策讨论中，但因为他们还未做好处理失衡问题的政策调整准备，所以似乎不大愿意进行政策协调。

东亚各国需要进行某种形式的政策协调来实施退出策略，从而解决全球经济失衡问题。

CABRAAL: 我们需要注意长期债务资本的到期时间，同时要确保银行的资本化程度比以前更高。银行部门恢复得很快，但我们还必须进一步增强自身实力，这样才能在承受冲击的时候更加从容。

同时，我们必须想办法促使市场更加多元化，在外汇储备管理方面，也同样要注意更好地处理外汇储备投资与积累问题。需要进一步增强银行业和金融系统的稳定性，也就是要加强监管。

这些都是很好的教训，值得我们深思。但问题是，人们很有可能在情况好转后，就把所有问题都抛之脑后，认为经济已经以超乎寻常的速度强劲复苏，接下来又可以一切照旧。这会导致自满情绪的产生，我们必须警惕这一点。

SHANMUGARATNAM: 即便是现在，我们也必须将目光放得长远些。我们需要尽自己所能来解决眼前的问题，尤其是失业问题。但是，解决当前问题和妥善退出一揽子财政激励政策，必须依赖于我们的长远目标。如果我们只是关心眼前问题，则可能会失去

经济复苏后持续增长的机会。

我们的关键目标应当是促进私人投资的增长，这是长期发展的基础。所以，我们不应通过提高个人所得税以获取更多的财政收入，当然也不能提高公司所得税。财政计划退出策略必须体现这一目标。我们的目标不仅是减少财政赤字和防止公共债务失控，而且还要在此过程中采取刺激个人投资增长的方式。

由于美国消费者不再是推动经济增长的主要力量，现在的问题是未来的需求从何而来。东亚的经济增长将日益依赖于本地区的需求（参见本期“亚洲重塑均衡增长”一文），但若因此而撤离全球市场将是一个错误。过去30年东亚增长的真正源泉是通过打入全球市场（不管是通过出口还是通过进口）获得的大量知识和技能，因为全球市场推动了知识的传播。如果我们放弃了全球市场，仅注重国内市场，那么东亚乃至全球的长期增长将会减缓。因此，真正的挑战是如何在提高东亚市场需求的同时增加进口。可以取消出口补贴，但是不能放弃出口。

RAJAN: 长期来看，亚洲的增长将会更着眼于内部而非外部，“内部”不只是指国内还包括亚洲各国之间。亚洲国家之间的进出口尽管在过去几年里已经有了一定发展，但相对其潜力还是比较有限的。我认为，亚洲国家要努力促进彼此之间的贸易，这将是一个有意义的转变。当然，亚洲新兴市场与亚洲本地的需求增加会创造一系列有吸引力的新机遇，其可以为亚洲企业以及其他地区的企业加以利用。这将形成一个新的增长源泉，而这一增长将来自金字塔的底层。■

Archana Kumar是IMF对外关系部的内部联络部门的负责人。



为什么 国家间会进行贸易

Brad McDonald

如果说有什么事绝大多数经济学家都一致同意的話，那就是国与国之间的贸易让世界变得更好。然而贸易却又是最具争议的政治话题，在一国国内和各国政府间皆是如此。

当企业和个人购买产自国外的价格低廉的货物或服务时，两国的生活水平都上升了。促使消费者和企业购买国外商品的理由还包括：该产品可能比同类的国内产品更符合他们的需求，或者国内根本就买不到。国外制造商同样从中受益——它们不仅在本国创造出更高的销量，并且还赚取到外汇，这可以用来购买外国制造的产品。

不过，在国家间进行贸易时，即使社会整体获得了收益，也并非每个人或每家公司的状况都变得更好。如果一家企业因为更便宜的价格而购买外国产品，那么它将从中受益，但（售价更高的）本国生产者却失去了销量。可是，购买者的获益通常要高于国内销售者的损失。一般而言，当各国进口国外的生产效率更高、更为便宜的产品时，整个世界的状况会更好。例外情况是国外产品的成本不包括社会成本，例如污染。

但那些认为受到外国竞争的负面影响的人长期以来一直在反对国际贸易。在亚当·斯密、大卫·李嘉图等经济学家奠定自由贸易的基础后不久，英国历史学家Thomas B. Macaulay观察到政府在决定是否采纳此种观念时遇到了实际困难——“自由贸易是政府能够给予民众的最大福利之一，然而其在几乎所有国家中都不受欢迎”。

两个世纪后，关于贸易的争论仍在继续。

为什么国家间会进行贸易

李嘉图发现贸易受（生产货物的）相对成本而非绝对成本的驱动。一个国家可能在所有货物上都有着比另一个国家更高的生产力，这就是说在生产相同货物时，它比其他国家所需的投入（例如资本和劳动力）更少。李嘉图的洞见是，即使是这样的国家也能从贸易中获利。这源于它的比较优势——出口那些最具绝对优势的产品，并且进口那些绝对优势相对较小的产品。

即使某个国家在服装制造上的生产率是其贸易伙伴的2倍，如果它在钢铁和飞机制造上的生产率是后者的3倍，那么它仍将受益于在制造和出口这些商品的同时进口服装。该国的贸易伙伴（具有比较优势而没有绝对优势）将从出口服装和换取这些产品的贸易中得利。比较优势的概念还从实体货物贸易延伸到了服务的贸易，例如编写计算机程序或提供金融产品。

因为有了比较优势，两国都因贸易提高了生活水平。Douglas Irwin（2009）将比较优势称为经济发展的“福音”。“即便发展中国家在任何领域都缺少绝对优势，但总归在某些产品的制造中具有相对优势”，而这能使它们在与发达经济体的贸易中获利。

比较优势的不同有多种成因。在20世纪早期，瑞典经济学家埃利·赫克歇尔和贝蒂·俄林指出了劳动力和资本（其被称为要素禀赋）的作用，他们认为这两者是优势的決定因素。赫克歇尔—俄林理论强调各国倾向于出口那些生产过程中使用了相对丰富的要素的产品。资本（例如厂房和机器）丰富的国家出口资

比较优势

即使某个国家在任何方面都更加高效（具有绝对优势），贸易仍能使其受益。考虑以下的例子：

A国：每小时劳动者能生产3千克的钢或两件衬衫。B国：每小时劳动者能生产1千克的钢或一件衬衫。

A国在这两种产品上都有优势。现在假设B国提出用两件衬衫换取A国的2.5千克钢。

为了制造这额外的两件衬衫，B国从炼钢中抽取了2小时（减产2千克钢）。A国从衬衫生产中挤出了1小时，这1小时被其用来多生产了3千克的钢。

总的来看，如今生产的衬衫数目相同：A国少生产了2件衬衫，但B国多生产了两件。但是，钢的产量比以前增加了：A国多生产了3千克钢，而B国少生产了2千克。多出来的这1公斤钢就是来自贸易的收益。

本密集型产品，而劳动力丰富的国家出口劳动密集型产品。如今，经济学家认为，尽管要素禀赋很重要，但还有其他因素对贸易模式有着重要影响(Baldwin, 2008)。

最近的研究表明，一旦贸易放开，随之而来的调整不仅有跨行业的，还有行业内的。来自外国企业竞争的增加给利润带来压力，迫使效率低的企业为效率高的企业让路。扩张和新进者带来了更好的技术和新的产品多样化。可能最重要的是，贸易使我们在不同类型的货物（如电冰箱）间有了更多选择。这解释了行业内贸易（例如，出口家用电冰箱的国家可能会进口商用冷却装置）的盛行，这是要素禀赋理论无法解释的。

带来更多产品的贸易显然有着效率上的益处——不仅相同的产品增加，而且产品多样性也得到提高。举例来说，美国进口产品的多样性（例如不同类型的轿车）是20世纪70年代的4倍，而供应每种货物的国家数量也翻番了。更大的收益可能来自投资支出效率的提高，这是由于企业能够获得种类更多、质量更高的中间投入和资本投入（考虑光学镜头而不是汽车）。

用以解释贸易影响的经济模型通常忽略了技术转移以及推动竞争的力量，比如产品多样性的扩大。这是因为这些影响很难模型化，而与之不符的结果受制于更大的不确定性。但当这种不确定性发生时，研究者的结论却是这是贸易改革，如削减关税和其他非关税贸易壁垒，带来的收益远大于传统模型所体现出来的。

为何贸易改革如此困难

贸易为全球效率的提高做出了贡献。当一国开放贸易时，资本和劳动力向那些效率更高的行业转移，社会的经济福利水平也随之提高。但是这些效应只是故事的一部分。

贸易同样给某些企业和行业造成了混乱，而这是不可避免的。这样的企业常常为反对贸易游说，它们的工人同样如此。他们经常寻求进口税（被称为关税）这样的壁垒，并且呼吁提高价格或限制进口品的可得性。加工者可能尝试限制原材料的出口，以自动下压他们自己的投入要素的价格。相反，贸易的收益是分散的，其受益者经常不清楚贸易是如何使其受益的。

贸易政策

二战以来，各种改革大大地降低了政府施加的贸易

壁垒。但保护国内产业的政策却也相应地出现变化。贸易壁垒在特定部门（例如农业和服装制造业）和特定国家集团（例如不发达国家）间更是非常之高。许多国家在交通、通讯和金融部门这样的服务领域的贸易中设置了诸多壁垒，其他的国家则制定了鼓励外国竞争的政策。

此外，贸易壁垒对某些国家的影响比其他国家更大。往往受冲击最大的是欠发达国家，其出口品主要是工业化国家所保护的低技能的劳动密集型产品。以美国为例，其对某些主要西欧国家的产品每1美元收取1美分的关税，然而该国却对从孟加拉国进口的每1美元产品收取大约15美分的财政性关税（Elliott, 2009）——即使某种进口自孟加拉国的特定产品面临来自与西欧相似类别的产品相同或者更低的关税。世界银行经济学家的计算表明，低收入国家面临的贸易壁垒平均比那些主要发达国家高50%（Kee、Nicita和Olarreaga, 2006）。

2001年，在卡塔尔的多哈，世界贸易组织（其为国际贸易提供仲裁）的成员在一系列谈判中就降低并消除政府施加的贸易障碍进行了艰苦的努力。这些谈判涉及的议题十分广泛，其中有很多具有政治上的敏感性，包括消除残存的农产品出口补贴，限制国内农业补贴，大幅削减发达经济体对农产品和工业产品的关税。多哈回合同样致力于解决其他关键议题，例如服务业的贸易和投资壁垒、在渔业补贴和反倾销等领域的贸易法案，以及关税和贸易便利化。

如果成功，多哈回合每年将产生几千亿美元的收益。但某些团体还在寻求拖延和削弱该协议。对更大收益以及有助于相对降低不利影响的方式的关注能够促进贸易体系的公平，并使其在经济上更加合理。■

Brad McDonald是IMF战略、政策与检查部副主任。

参考文献：

Baldwin, Robert E., 2008, *The Development and Testing of Heckscher-Ohlin Trade Models: A Review* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).

Elliott, Kimberly Ann, 2009, "Opening Markets for Poor Countries: Are We There Yet?" *Center for Global Development Working Paper 184* (Washington).

Irwin, Douglas A., 2009, *Free Trade Under Fire* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 3rd ed.).

Kee, Hiau Looi, Alessandro Nicita, and Marcelo Olarreaga, 2006, "Estimating Trade Restrictiveness Indices," *World Bank Policy Research Working Paper 3840* (Washington).

失灵的约束

Gillian Tett著

愚人金

Free Press, 纽约, 2009年, 304页,
26.00美元(精装)。

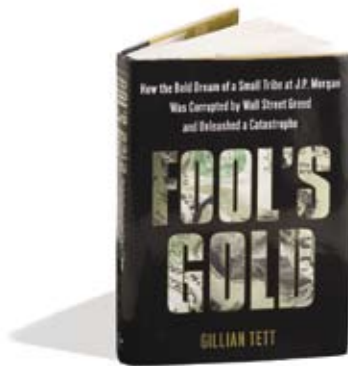
从我们尚在经历事件中, 每位《金融与发展》的读者如今都能勾勒出本次金融危机的大概轮廓, 此次危机导致了大萧条以来最严重的全球衰退。对于导致危机的确切原因, 以及为避免未来出现类似危机所需落实的措施, 众说纷纭, 从流行书籍到学术专著都会对此予以探究。

即便如此, Gillian Tett的《愚人金》还是提出了解读危机的新颖视角。该书为所有关注眼下政策辩论的人提供了精神食粮, 更不用说其文笔的生动风趣。Tett是《金融时报》金融市场报道的主笔, 2008年还被评为英国年度商业新闻记者。她能够用金融专家和初学者都欣赏的方式描述危机的根源——事实上, 任何被关于CDS、CDOs和ABS的术语所迷惑的人都将发现, 这些金融工具至少在某种程度上故弄玄虚。但她的社会人类学家的背景使其关注于“JP摩根中若干人士的大胆梦想如何被华尔街的贪婪所腐蚀, 进而带来一场灾难”。

尽管扩张性的政策与无效的监管难辞其咎(正如Tett所阐明的), 但金融危机无疑是市场约束失灵的体现。作者反复强调, JP摩根和其他金融机构开发的金融工具既能有助于控制风险又能放大风险, 这取决于使用的方式。确实, 那些对JP摩根和其他机构的发展起到重要影响的人曾认定他们大大提高了风险管理水平。但是, 正如现在所显见的, 金融创新在很多重要

的方面被误解和错用。

2001年后的低利率和下降的波动性导致了金融创新的加速, 杠杆率和金融工具的复杂性也在增加。结果是, 风险放大的速度高于大多数市场参与者的预计。一度被认为适用于公司信用违约互换(CDS)的证券化——其基本准则“了解顾



客所需”依然有其重要性——导致了新的问题, 这源于抵押债务凭证(CDOs)被以不同方式打包, 且低质的资产不断上升, 最典型的例子莫过于不一致的次级抵押贷款。随着时间的推移, 抵押贷款证券价格的不断上涨似乎反映了这样的假设: 房价将持续上升, 而这会减少次级抵押贷款的风险。在此过程中, 人们对风险模型(即使其非常复杂, 也终究是基于未来将重复过去的观念)的依赖到了其创建者可能都从未想见的程度(复杂的新金融工具对风险建模的依赖尤其令人心存疑窦, 因为它们没有历史数据可以遵循)。在相似的情形下, 信用评级(其在很大程度上恰好基于金融机构所用的这些模型)取代了本应是勤奋的投资者所做的工作。监管的支离破碎导致了其在很多方面的失灵, 经过“影子银行”部门的快速发展之后更是如此。而监管与被监管的金融体系间的联系也是

错综复杂, 且常常是不透明的。所有这些因素使得金融部门危机四伏。因此, 一旦危机袭来, 其速度和强度就相当惊人, 凸显了很少为人充分知晓的市场与机构的关系。

正如《愚人金》一书所强调的, 问题的关键是并非所有的金融机构都以相同的方式运作。某些机构(如本书的主角)在保持对金融创新加以严格的风险管理的同时, 积极参与证券化市场。另一些机构觉察到风险的上升, 持有了预期房地产市场走衰的头寸。

但是, 本书指明了短期压力, 以表明在很多情况下对利润的追逐促使机构过度承担风险。本书探究了虽然JP摩根在CDS市场上拥有重要头寸, 却不是CDO市场的主要玩家的原因。Tett描述了当竞争对手积累起巨额且不透明的头寸时, 某些人是如何认为企业在该市场失去机会的。通过生动的细节, 她同样描绘了JP摩根的主要玩家在努力了解其他金融企业如何对CDOs计提利润(事后才知道其竞争者仅仅是通过错误定价将杠杆率增至空前的水平, 某些情况下还通过在报表中积累并隐藏巨大风险来达到此目的)的过程中, 尝试令数额“累加”。但是, “在21世纪的新金融领域中, 极少有分析师不厌其烦地关注于杠杆率和风险敞口”。他们只盯着收益和公布的利润数据。

书中的故事令人信服, 但其对决策者的建议却远不如前者那么明了。事实上, 最值得探究的教训恰恰是作者没有深入讨论的。特别地, 本书(以及在眼下的政策讨论中)最明显的缺失是对关键金融部门股东和董事会的关注。当他们的机构积累大量风险时, 他们在做什么? 为何高层在很多方面(尽管不是所有方面)忽视了这些机构的无效? 如果此类公司治理失灵是本

次危机的关键原因，未来决策者的监管回应会有效吗？

正如书中所描写的，在解释为何会极度缺乏适当的风险管理时，道德风险看上去只充当了很小的（如果有的话）角色。本书表明，主要的金融玩家并未承担无法承受的风险，因为其预期将获得政府的救援：在危机袭来之前，2008年9月起事态的发展大大超出危机来袭前几个月甚至几周内这些金融玩家的预想。事实上，受影响企业中的高管一度承受大量的个人损失，因为尽管其机构获得巨大的公共支持，他们所持有的股票还是急剧下挫。

尽管个人薪水的增长是金融创新不断涌现的基本激励，但至今我们对薪酬改革的潜在影响还不甚了了。许多主要玩家的薪酬安排已经与现今关于最优实践的观点大体一致。而不得不提的是，从一开始绝大多数此类机构就没有看清其正在以积累长期风险的代价换取短期利润。许多人相信他们已经发现未来

若干年管理风险和改革金融业的工具。

最后，尽管某些危机事后的反思将证券化的兴衰归咎于“贷款并证券化”的业务模式（例如要求背书人保持最低水平的投入资金），此次危机的真正冲击却在于主要金融机构制造并保存在账目中的风险所导致的空前损失。

所有这一切都表明，尽管提高监管体系的水平极其重要，但我们不应该预期这样的努力能完全避免发生金融危机的可能性。最好的情况是，我们有望缩小危机的影响范围，减轻其代价。此外，虽然已有的某些金融创新并不一定对社会有益，但绝大多数是有益的，或者说只要恰当管理就能做到。确实，恢复这些市场（尽管受制于更多的监管，而且可能规模缩小）将是经济增长复苏的关键。

在本书结尾，Tett赞同了某些明智且相当直接的政策建议：中央银行家对金融事件给予更多的关

注，金融体系保有更多的资本，令金融产品更加简单、透明度更高。但她同时还强调需对“金融文化”进行反思，“回归节俭、适度、平衡和注重常识的美德”。她认为人们大致了解的意识形态在形成此次金融危机中有关键作用——其中很大程度上是源于“社会缄默”或无法揭示令人不安的事实。

与此同时，危机催生了具有广泛基础和创新性的方法，其被用于根据在过去两年间市场参与者吸取的深刻教训对改革进行补充。首要目标是：令金融体系、特定机构和组成它们的个人能够更好地理解、度量和风险管理这一市场不可或缺的组成部分。

John Lipsky

IMF第一副总裁（Lipsky在1997—2006年先后担任JP摩根投行的首席经济学家和副主席）

在长期中，凯恩斯复活了

Robert Skidelsky 著

凯恩斯：

大师归来

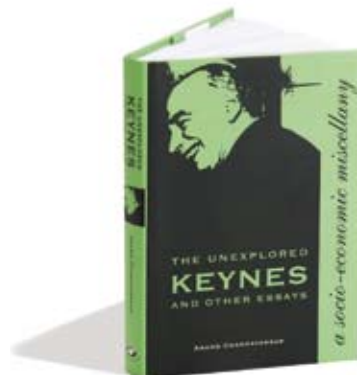
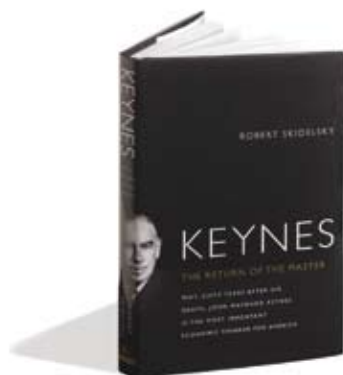
Public Affair, 纽约, 2009年, 250页, 25.95美元（精装）。

Anand Chandavarkar 著

凯恩斯的另一面和其他随笔：

社会经济学杂志

学术基金会出版社, 新德里, 2009年, 346页, 995卢比（精装）。



1984年，诺贝尔经济学奖得主乔治·斯蒂格勒著文预言经济学即将成为社会科学的皇后。他将经济学称为“一门帝国科学”，一种通

过“常常是反对恐惧和敌对的天性的……经济学家—传教士”的著作指导着其他社会学科。然而在加冕礼之前，有趣的事情发生了：在斯

蒂格勒发表此文的25年后，普遍的观点是经济学需要向其他学科学习的和需要教给后者的一样多。一个著名的例子出现的行为金融学领

书评

域，该学科借鉴心理学和社会学的洞见来理解金融市场。过去十年间公司欺诈案接踵而至，而贪婪驱动的金融危机再次死灰复燃，如今的经济学需要更紧密地结合伦理学。而2009年的诺贝尔经济学家也因此颁给了政治学家。

这种事态应该不会让英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯（这两本的主人公）感到惊讶或沮丧。经济学的根基复归于哲学，事实上，早期经济学家就被称为“世俗

“尽管关注经济运行的稳定性，但凯恩斯并不想成为资本主义的掘墓人。”

哲学家”。历史学家Skidelsky和经济学家Chandavarkar强调凯恩斯曾将经济学称为道德科学，其被用以向人们展示如何过上“好的生活”，但Skidelsky说：“对凯恩斯而言，好的生活并不是指人们福利的改进：它使人本身变得更好”。Chandavarkar写道：凯恩斯寻求将政策方案与“经济效率、社会公正和个人自由”结合在一起。只有经济学家广泛了解众多领域，这一点才可能实现——凯恩斯曾在书中写道：经济学家应该“在某种程度上是数学家、历史学家、政治家和哲学家……”。

信心的作用

凯恩斯同样指出了心理学的重要性，最突出的例子莫过于他断言商业投资很大程度上取决于人们的信心。Skidelsky说，凯恩斯认为商人的盈利预期并非“稳定地与生产力和节俭相挂钩”，而是受未来的不确定性和对波动的预期所驱动。凯恩斯认为“这种对不确定性的认

知有利有弊：有时人们比其他时候更有信心，当信心高涨时，经济繁荣，当信心低落时，经济疲软”。

因此，乐观预期的崩溃将导致经济的崩溃。而当经济低迷时，悲观预期和随之而来的失业将挥之不去。政府的作用是在私人信心低落时通过实施公共投资来稳定经济。尽管政府在某些生产性活动上的支出是有益的，但根据凯恩斯著名的论断，在私人部门一蹶不振之时，即使政府进行先挖沟再将其填满的活动也应该受到欢迎。“信心的状况”，凯恩斯写道，“对实践者始终保持最密切关注的事件来说至关重要。但经济学家并未对此进行仔细的分析”。

尽管关注经济运行的稳定性，但凯恩斯并不想成为资本主义的掘墓人。他同样不希望政府长期充当主要角色。Chandavarkar写道：对年轻时期和成熟期的凯恩斯来说。经济运行的原动力从本质上说都是民主环境下的个人首创精神和企业活动。对于政府的作用，凯恩斯写道：“它并不是做那些个人已经做过的事情，将这些事情做得好一些或次一些，而是做那些眼下根本没人做的事情。”他反对计划经济体制，因为对他而言，很明显一个任由政府支配一切的体系将无法实现物质和精神上的目标。Skidelsky谈到20世纪20年代的苏联之旅令凯恩斯深信“如果一切都不工作，一个人无法享受到好的精神状态。”

凯恩斯希望人们借助市场和资本主义的力量找到致富的捷径，一旦人们富裕了，他们将致力于过上好的生活——欣赏美，欣赏艺术，以及欣赏其他文明的消遣。毕竟，这就是凯恩斯所做的。正如Chandavarkar在书中所言，凯恩斯“不费吹灰之力地调和着几个截然不同的世界的理念和事务——剑桥、伦敦市、英国政府和布鲁姆伯利集团”。

盲点

在凯恩斯的一生中，经济学的基本问题是富国的萧条和失业，而不是像印度这样的穷国的经济发展。正如Skidelsky所说，尽管凯恩斯强调伦理，但他从未考虑过“帝国法则在人性和道德上的影响，或者英国是否在剥削印度”。Chandavarkar指出，凯恩斯的立场与布鲁姆伯利集团的其他成员（如E.M.福斯特和莱昂纳多·沃尔夫）形成了“鲜明反差”。

讽刺的是，凯恩斯作为经济学家的声誉最初是建立在其关于发展中经济体的论著（1913年出版的《印度的货币和财政》）上的。但Chandavarkar（其已从IMF的职位上退休）不无挖苦地指出，凯恩斯的这本书“既对在印度的行动无益又对与财政部的讨论无益”。（Chandavarkar没有放过凯恩斯与印度的任何联系：他提出在一部宝莱坞电影的场景中，女主角全神贯注地阅读凯恩斯的《通论》）。事实上，除了去墨西哥和埃及度假，凯恩斯从未到访过任何发展中国家。Chandavarkar说，人们必须接受这样的现实：用经济学家萨缪尔森的话来讲，就是“矛盾之处在于，一方面凯恩斯是位世界主义者，一方面又是位最狭隘的英国爱国者”。

凯恩斯的一位追随者曾经说过，如果后世对凯恩斯的重新评价没有将其“视为一位真正伟人和伟大的经济学家，那么关于伟大的定义将出现令人遗憾的错误。”这两本出众的书将有助于我们确认：凯恩斯将永远被视为一位伟人和一名伟大的经济学家。

Prakash Loungani

IMF研究部顾问

对我说



Jean-Pierre Chauffour 著

自由的力量：

全面发展和人权

Cato Institute, 华盛顿, 2009年,
212页, 22.95美元 (精装)。

几年前, 在我领导IMF的代表团赴非洲期间, 我曾与一位民间社会的代表讨论了她的国家的预算。她呼吁为抗击HIV/AIDS提供更多资金, 并恳请令公民获得接受拯救生命的治疗的“权利”优先于所有其他支出项目。在我看来, 此类权利还有很多, 其中的多数将拯救生命, 而该国的财政部长仍在分配政府支出的问题上进行艰难的抉择。我和财政部长的观点并不完全一致, 但我们避开分歧, 在一项权宜措施 (更多的援助) 上达成共识, 因此将根本的问题推迟到以后解决。

就像许多我们在发展中国家的合作者所做的那样, 当我的宏观经济学家同事和我开始涉足这一领域时, 我们有着相似的跨学科讨论, 内容涉及政府在配置支出决策上遇到极端困难的核心问题, 以及国际团体为帮助其进行决策所做的尝试。我们不但没有共同的框架, 连语言也不通。人权的倡议者、经济学家、援助者、驻地的发展专家

和政府的决策者都设法用不同的范式解决这些问题, 并致力于相互沟通。挫败感与日俱增, 因为当地民众的问题是如此急迫而显见。当我们进行探讨时, 需要救助的人们已经奄奄一息。

在其发人深省的《自由的力量》当中, Jean-Pierre Chauffour试图找出跨学科发展范式的共性。他认为自由能够弥合亟待解决的发展与人权间的鸿沟。不像外国援助,

“Chauffour试图找出跨学科发展范式的共性。”

拥抱自由并没有掩饰或推迟困难的抉择。相反, Chauffour认为其为我们提供了跨学科交流的框架, 而且能够刺激发展, 从而使人们的生活水平上升, 并保障他们的人权。

Chauffour向我们展现了人权法案和发展法案的制定, 前者源于1986年的发展权利宣言, 而后者可能极为清晰地体现在了千年发展目标 (MDGs) 中。书中第一部分中的前两章回顾了大量的相关历史和观点, 他的中心论点出现在第三章, 其是基于人类发展“权利”的内在理念 [对此他认为人们过于频繁地将道德上的必要性 (正当性) 置于任何权利的准确定义之上]。接下来一章名为“实践”, 他认为实践已经使人权和发展团体陷入了争取优先权的泥潭中, 而事实上并没有可见的出路。对谁的权利受到保护 (哪里是他的终点和她的起点?) 和谁想要保护它们 (个人、国家, 抑或国际性的“超级大国”?) 等问题, Chauffour进行了发人深省的评判。Chauffour以怀疑的态度看待联合国的权利程序、布雷顿森林体系激发的《减贫战略报

告》和MDGs, 并聚焦于对援助的众多批判。在第一部分末尾, 读者可能已经对共同发展不抱幻想。

但Chauffour接下来继续发展了他关于自由的力量作为统一范式的论点。第五章的标题“经济范式”可能会令非经济学家头疼, 但它为探寻个人自由的跨学科研究打下了基础。他对政府的观点趋向于极简主义——它应该避免介入个人发展, 而不是试着加以干预。因此他宣扬制度创建——反复提及关于财产权的大量文献, 并对发展中“参与”的确切含义进行了有趣的观察 (第六章)。该章节是关于宏观政策的, 其显示了作者作为宏观经济学家的功底。我发现它很好地契合了作者提出的新范式, 但我并不肯定它将如何说服其他学科的人宏观经济审慎可以与人权相调和。而且鉴于当前在信息不对称和行为经济学上的研究, 经济学家可能将不再抱有市场解决一切的观点。

但Chauffour承认本书的初衷不可能是令受关注学科中的每位从业者都完全满意。根据统一范式校正所有单一学科的传统观念可能过于宽泛, 不过其也面临着许多相同的传统思想。对我们每个人而言, 阻止我们所研究的学科受到改变可能会非常简单, 找出大量的研究成果, 指出我们所拥护的学科的微妙之处, 然后声称Chauffour不理解我们。本书使我们开始认识到别人是如何思考的, 以及我们的想法的局限性。这样我们才能就发展民众认为适合他们和他们所在社会的自由展开真正的对话。

Mark Plant

IMF非洲部副主任

穷人不应为危机买单

经济危机迫使我们不得不面对长期的脆弱性和破坏性的不平等现象。金融部门如何分担这一损失呢？



Barbara Stocking 女爵士是英国乐施会会长、国际乐施会委员会成员。

2009年10月，据一些主要银行报告，它们已经从财务困境中显著复苏，重新恢复了较高的利润和“巨额分红”。但同时新的数据表明，由于经济危机，在发展中国家每分钟有100个人陷入贫困。

这一截然相反的结果不仅清楚地体现出不公平现象的存在，而且表明了今后发展应牢记的重要教训。

首先，危机对最贫困人口影响的严重性和持续性强调了发展中世界许多贫困人口生活中所面临的长期弱势程度。处理这一问题既需要长期的解决方案，也需要紧急的应对措施。第二，事实告诉我们盲目信奉减少国家干预的和市场原教旨主义是愚蠢的。最后，经济危机的始作俑者（其行为是此次危机的根本原因）大获其利，而被IMF总裁多米尼克·施特劳斯-卡恩称为“无辜受害者”的穷人却陷入贫困，这引发了疑问：金融世界究竟该做些什么来补偿危机所造成的伤害？

国际乐施会与100多个国家的当地组织合作，提供灾难救助、长期发展项目合作，并支持公民组织维护权益，使其呼吁为世人所知。在与最为弱势的群体的合作中，我们获得了关于危机和贫困、当前行动的进展及进一步合作所需工作的第一手资料。

对社会边缘群体的影响

很显然，目前还没有关于危机影响的任何统一的认识，但无论如何，这是过去两年间高油价、高粮价和金融动荡

共同导致的。经济危机对投资、出口、就业、汇款、援助流动和政府收入的影响各有不同。但对于国际乐施会而言，重要的方面在于，无论是在最不发达国家还是在日新月异的新兴市场国家，经济危机的影响对于那些处于社会边缘的群体都是灾难性的。在没有社会保障的情况下，生活在贫困线或贫困线以下的人口是最为弱势的群体。对占世界贫困人口绝大部分的妇女而言尤其如此。我们在几个国家的研究表明，妇女失去生计的风险最大，无论她们是柬埔寨的服装厂工人还是加纳北部的酪脂树种子收集工。

这些弱势群体不仅包括失业的人，还包括那些依赖于他人收入的人群。例如，在柬埔寨的农村里约有150万人依靠由农村迁移至城市的工人（绝大部分是妇女）的汇款作为主要收入来源。由于城市就业岗位的减少，这些工人寄回家中的钱也少了。据估计，2008年年末以来，柬埔寨约有近1/3在服装厂、建筑业和旅游业工作的人失业，从而导致农村地区的汇款减少3000万—4500万美元。

当危机似乎主要对生活境遇较好的群体造成影响时，其对那些极端贫困人口的影响仍然是最为严峻的。例如，人们认为加纳国际汇款的减少对中产阶级（他们最有可能收到汇款）影响最大。但是，许多加纳最贫困的家庭也获得了国际汇款，而且这些国际汇款占收到汇款的最贫困家庭总收入的1/4。与2008年同期相比，2009年上半年汇款减少9500万美元。这一现象对加纳某些最贫困的家庭而言，无疑是一场灾难。

人力成本

对人们的生活而言，这意味着什么？由于最贫困的群体的收入继续降低，所以他们不仅减少了支出，而且寻求弥补被削减的收入。但此类处理策略本身通常会增加他们的脆弱性。通过研究此次危机对妇女的影响，乐施会发现，许多妇女从事第二甚至第三份工作，或从事缺少保险、人身安全保障低且没有社会保障的非正式工作。

这次危机不可避免的结果是饥饿和营养不良问题的恶化，这种现象在儿童中尤为严重。这一问题是从2007年和2008年粮食价格快速上涨开始的。即使目前粮价略微企稳，但由于家庭收入减少，这一问题还在持续。乐施会在一份对危机影响的研究中发现，在菲律宾，一些父母减少进餐次数，从而让他们的孩子能够有饭吃，大部分柬埔寨家庭通常的应对方式是吃质量较差的饭菜或减少用餐次数。世界的饥荒人口2009年预计将达到历史高位，每天挨饿的人口超过世界总人口的1/6。

获得服务的能力同样受到严重影响。例如，在乐施会和救助儿童会对萨赫勒高粮价影响的研究中，我们发现一些家庭减少了医疗支出，并让他们的孩子辍学，以满足最基本的生活需求。即使在较好的年景，较高的卫生保健费用——那些收入较低的群体感觉最为强烈——也是造成发展中国家贫困问题的主要原因。较高的卫生保健成本和削减的收入是一种致命的组合。

促进复苏

通过扩大在社会保障、卫生保健和教育方面的投入，各国将极大降低满足当前紧急需要和降低长期脆弱性的投资需求。社会保障项目对于印度、埃塞俄比亚、巴西等国家具有显著的影响，赞比亚和其他国家的民间社会也呼吁类似的倡议。而且，如果要使联合国千年发展目标的进展不被逆转，并不受到健康和教育水平较低人口的拖累，我们将需要统一而平等地获得适宜的医疗和教育服务的途径。在最低限度上，其必须包括旨在用于妇女和女孩、男子和男孩的免费基础教育 and 卫生保健。

为应对危机，某些国家的政府尽可能地维持乃至增加社会支出。作为财政刺激计划的一部分，中国在公共卫生服务方面进行了创纪录的投资。在拉丁美洲，大部分政府引入了某些反周期政策，以减轻危机对穷人的影响并维持社会支出。据IMF报告，那些在当地有

援助项目的最低收入国家的社会支出有所增加。

关键之处在于，这些投资不应当仅仅是短期的经济刺激手段，并随着全球层面的经济危机结束而终止。我们需要长期的、可持续的投资，以减少贫困家庭收入的波动性，并实现更完善、更易获得的公共服务。此次危机对发展中国家最贫困人口打击最大，这不是因为他们与伦敦或纽约金融市场的联系最直接，而是因为他们获得必需商品（如食品、教育和医疗保健）的方式已经十分脆弱。

提供资金补偿

融资问题已经不可避免地出现。乐施会关注的是需要做什么，以及如何进行这种补偿。我们坚决响应那些要求政府增加社会投资的民众。当前的现状使这一点更具挑战性：世界银行估计，经济危机已导致2009年60个最贫困国家减少在卫生、教育、社会保障和基础设施建设方面约1160亿美元的支出。国际社会的应对措施应当包括：取缔避税区（发展中国家每年因此损失近5000亿美元）、对更先进的国内税收征收方式给予更多支持，以及就公平贸易法案达成一致。

虽然发展援助本身并不是解决方案，但其同样至关重要。乐施会坚定地要求援助国政府履行其援助承诺。显然，目前我们需要更多的捐赠和优惠贷款，以及长期的、可预测的、国有的、在任何可能之处以预算支持形式拨付的援助。援助国政府必须提供所承诺的资源。

当前的危机有助于进一步强调此类融资的创新性资源，而各国财长目前也在认真讨论对金融交易征税的可能性。这些交易极高的金额意味着收益也极其巨大：预测表明，即使局限于最投机性的交易，对此仅征收5个基点（0.05%）的税收每年就将可能获得7000亿美元。正如经济学家约瑟夫·斯蒂格利茨所强调的，引入这样的税种在技术上是可行的。这种措施可以在某些地区（而非其他地区）予以实施，例如欧元区 and 英国甚至可以在撇开美国和日本的情况下单独执行。

这一观点同样增加了当前环境中的政治动力。2009年9月，G20在匹兹堡委托IMF找出金融部门提供化解危机所需资金的途径。我们期待这项研究的启动，并期望出现得到充分论证的金融交易征税方案。世界上最大经济体当前所采取的雄心勃勃的行动将花费数量可观的资金，稍稍减少银行数十亿美元的红利和利润以减少投机并产生收益，从而可以增强那些最脆弱群体应对未来危机的恢复能力。■

“乐施会关注的是需要做什么，以及如何进行这种补偿。”



通货膨胀率

跌入负值区域

全球危机导致通货膨胀率下降的情况几乎随处可见

为应对全球金融危机，用于经济刺激计划的大量资金注入到全球经济当中。即便在这种情况下，通货膨胀率仍在下降。二十国集团（G20）中的发达经济体和新兴经济体占全球产出和贸易份额的80%，其通货膨胀率的降幅巨大，在发达经济体降为负值。但在当前的十年间，通货膨胀率变化的趋势也是有升有降。自2002年以来，有四个明显不同的时期。

在这一阶段的早期，即2002—2004年间，在G20的新兴经济体，通货膨胀率猛烈下降。而造成此次下降的原因是：财政状况的改进；来自全球竞争的降价压力；货币政策框架的改进；在很多国家中央银行的独立性。在2004—2007年间，即使新兴市场经济体的物价已经开始攀升，G20中的发达经济体和新兴经济体的通货膨胀率相对稳定。在这一时期，G20中的发达经济体的通货膨胀率一直徘徊在2%上下，而新兴经济体则比之高两到三倍。

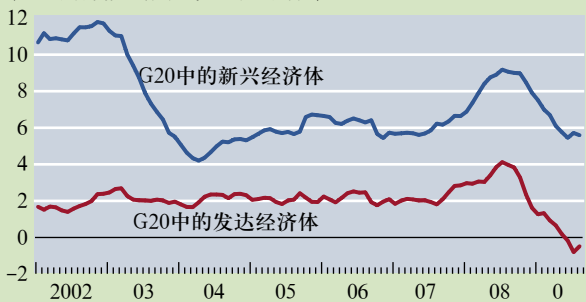
在随后的一个时期，由于始于2002年的商品价格的稳步上涨以及2008年能源价格的高涨，G20中的发达经济体和新兴经济体的通货膨胀率在2008年7月分别达到了峰值的4.1%和9.2%。

但在2008年年中，商品价格暴跌，全球金融危机于2008年9月席卷全球。这导致G20中的发达经济体的通货膨胀率降至零以下，在2009年9月降至-0.3%，而G20中的新兴经济体的通货膨胀率也降至5.4%。

纵观G20的成员，其通货膨胀率在过去的一年半内差距甚大。日本以0.3%的年均通货膨胀率成为通货膨胀率最低的国家，而俄罗斯的最高，达到12.6%。G20中的发达经济体都排在了低通货膨胀率的队列中。根据IMF最新的《世界经济展望》预计，发达经济体的通货膨胀率在2009年接近零，在2010年将上升到1%左右。新兴经济体的通货膨胀率预计在2009—2010年将达到5%左右。

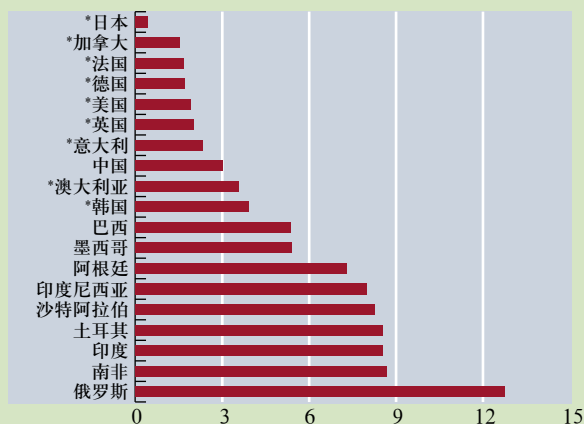
在当前的十年间，消费价格的变化可以分为四个不同的时期。

(月消费价格指数，年百分比变化)



自2008年以来，G20各国的通货膨胀率差距甚大。

(消费价格指数，2008年1月—2009年9月，年百分比变化)



注：*表示为G20发达经济体。

关于数据的说明

G20的消费价格指数（CPI）系列可在<http://financialdatalink.sharepointsite.net/default.aspx>，经济和金融统计机构间小组（该机构由IMF主办）网站上获得。该数据库涵盖了有关金融部门、对外部门和实际部门的数据，以及市场指标的数据。为避免重复，在对G20成员国的分析中，未包含欧元区的CPI数据。阿根廷的数据是官方报告的通货膨胀数据。私人分析家估计其CPI通货膨胀率应该更高。阿根廷当局已经成立了一个学术专家小组，对其CPI进行评估。

本文由IMF统计部的Mick Silver和Kim Zieschang撰写。

B

返归基础：什么是衰退？3月号；什么是财政政策？6月号；什么是货币政策？9月号；为什么国家间会进行贸易，12月号
Emanuele Baldacci and Sanjeev Gupta, 奏效的财政扩张政策，12月号
Marek Belka, 处于经济危机压力下的欧洲，6月号
Erik Berglöf、Alexander Plekhanov和Alan Rousso, 两次危机的比较分析，6月号
Amar Bhattacharya, 一张缠绕的网，3月号
Olivier Blanchard, 维持全球经济复苏势头，9月号
Roger Bootle, 重构边界，3月号
James M. Boughton, 一个新的布雷顿森林体系，3月号
Adelheid Burgi-Schmelz, 援救计划的数据支持，3月号

C

Ralph Chami和Connel Fullenkamp, 争锋相对：汇款之于发展的作用，颤颤悠悠的拐杖，12月号
Martin Cihák和Srobona Mitra, 光环褪去，6月号
Stijn Claessens和M. Ayhan Kose, 返归基础：什么是衰退？3月号
Jeremy Clift, 经济学人物：丹尼尔·卡纳曼，9月号
Benjamin J. Cohen, 储蓄货币的未来，9月号
Carlo Cottarelli, 承担债务，3月号
Carlo Cottarelli和José Viñals, 前景展望，9月号
Andrew Crockett, 重塑金融体系，9月号

D

数字聚焦：拉丁美洲的债务，3月号；云霄飞车，6月号；流向东欧的资金，9月号；通货膨胀率跌入负值区域，12月号
Giovanni Dell’Ariccia, 资产价格暴涨：如何才能对其进行最佳的控制？6月号
Randall Dodd, 玩火，6月号；体系整顿，9月号
Thomas Dorsey, 贸易融资困难重重，3月号

E

Barry Eichengreen, 观点：欧元压力测试，6月号
Nicolás Eyzaguirre、Benedict Clements和Jorge Canales-Kriljenko, 拉丁美洲：何时实施财政刺激政策才是正确的？6月号

F

危机浮世绘，9月号
Jeffrey A. Frankel, 全球货币：入局与出局，9月号

G

Edward Gemayel和Samar Maziad, 变化中的贷款服务，9月号
Atish R. Ghosh和Jonathan D. Ostry, 汇率制度的选择，12月号
Atish R. Ghosh、Jonathan D. Ostry和Natalia Tamirisa, 预期下一次危机，9月号
Francesco Giavazzi, 危机后的增长，9月号

Glenn Gottselig, 经济学人物：保罗·科利尔，6月号

H

Kirk Hamilton和Marianne Fay, 气候变化与经济发展，12月号
Thomas Helbling、Nese Erbil和Marina Rousset, 数字聚焦：云霄飞车，6月号
David Hofman、Roberto Guimaraes、Alessandro Zanello、Isabell Adenauer、Norbert Funke、Charles Amo Yartey和Siobhán McPhee, 深度影响，3月号
Mark Horton和Asmaa El-Ganainy, 返归基础：什么是财政政策？6月号

I

IMF研究：国内解决方案，3月号

J

Benjamin Jones和Michael Keen, 经济困难时期的气候政策，12月号

K

Donald Kaberuka, 直言不讳：启动发动机，6月号
Herman Kamil、Bennett W. Sutton和Chris Walker, 是对冲，不是对赌，6月号
Ravi Kanbur、Poverty、Disconnected, 12月号
Suhas Ketkar和Dilip Ratha, 融资新途径，6月号
Hyun-Sung Khang, 挺过第三波金融海啸，12月号
Laura Kodres和Aditya Narain, 需要落实的措施，3月号
M. Ayhan Kose、Prakash Loungani和Marco E. Terrones, 经济衰退步伐控制，6月号
Archana Kumar, 亚洲：遏制经济危机，12月号

L

Olivier Lambert和Elizabeth Littlefield, 移动电话促进增长，9月号
Leslie Lipschitz、Céline Rochon和Geneviève Verdier, IMF研究：国内解决方案，3月号
John Lipsky, 为后危机时代的世界做准备，6月号
Bjørn Lomborg, 观点：拯救地球的是技术而不是空谈，12月号
Prakash Loungani, 经济学人物：努里尔·鲁比尼，3月号；约瑟夫·斯蒂格利茨，12月号

M

Koshy Mathai, 返归基础：什么是货币政策？9月号
Koshy Mathai和Simon Willson, 图表释义：未知疆域，6月号
Brad McDonald, 返归基础：为什么国家间会进行贸易，12月号
André Meier和Simon Willson, 图表释义：三百年的低位，9月号
Gian Maria Milesi-Ferretti, 财富大变局，3月号
José C. Moreno和Ricardo Davico, 数字聚焦：流向东欧的资金，9月号

P

经济学人物：努里尔·鲁比尼，3月号；保

罗·科利尔，6月号；丹尼尔·卡纳曼，9月号；约瑟夫·斯蒂格利茨，12月号
完美风暴：奥维尔·布兰查德对金融危机根本原因的分析，6月号
图表释义：未知疆域：当扩张性货币政策抗击危机，6月号；三百年的低位，9月号
Jean Pisani-Ferry和Indhira Santos, 重塑世界经济格局，3月号
争锋相对，汇款之于发展的作用，12月号
Eswar Prasad, 亚洲重塑均衡增长，12月号

R

Dilip Ratha, 争锋相对，汇款之于发展的作用，贫困国家的生命线，12月号

S

Brad Setser, 未来新格局，3月号
Mick Silver和Kim Zieschang, 数字聚焦：通货膨胀率跌入负值区域，12月号
Dame Barbara Stocking, 直言不讳：穷人不应为危机买单，12月号
Mark Stone和Seiichi Shimizu, 小步骤，3月号
直言不讳：启动发动机，6月号；穷人不应为危机买单，12月号

T

Evan Tanner和Yasser Abdih, 重建美国财富，12月号

V

Eduardo Valdivia-Velarde和Lily Seo, 数字聚焦：拉丁美洲的债务，3月号

W

William White, 现代宏观经济学偏离轨道，12月号
Charles Wyplosz, 观点：欧元最美好的时光来临了吗？6月号

Z

S. Raihan Zamil, 观点：论监管理念的有关问题，6月号；事关重大 不容忽视，12月号

书评

Eduard Brau和Ian McDonald编, 《IMF的成就：合作工作中不为人知的故事》，9月号
Anand Chandavarkar, 《凯恩斯的另一面和其他随笔：社会经济学杂记》，12月号
Jean-Pierre Chauffour, 《自由的力量：全面发展与人权》，12月号
Mohamed El-Erian, 《当市场发生碰撞时：全球经济变革时代的投资战略》，3月号
Deena Khatkhate, 《货币、金融与政治经济学：走上正轨》，9月号
Dambisa Moyo, 《无助的援助：为什么援助在非洲不奏效？有什么好方法？》，9月号
Arvind Panagariya, 《印度：崛起的巨人》，3月号
Robert Skidelsky, 《凯恩斯：大师归来》，12月号
Gillian Tett, 《愚人金》，12月号

国 际 货 币 基 金 组 织

特别邀请

评估IMF新的数字图书馆



www.elibrary.imf.org

每天24小时、每周7天，您可以在线获取相关的IMF研究和数据。IMF数字图书馆提供您所需的IMF的主要出版物、有影响力的图书、工作报告、研究、数据和统计工具。

请在您的机构中免费试用IMF数字图书馆，使其有助于您的工作。

机构免费试用

评估IMF数字图书馆非常方便。如您愿意，欢迎评估其价值和实用性；评估无需任何费用。如果你想要通过机构免费试用来深度体验我们的信息资料的质量，

请联系cwillis@imf.org**了解更多的信息。**

