

基金组织概览

亚太地区:依然强劲

2014年10月

- 亚太地区稳定的经济前景得益于支持性政策和依然宽松的金融条件。
- 风险包括全球流动性突然收紧、房地产市场价格高估和潜在增长率下降。
- 政策制定者应继续推进结构性改革，重建宏观经济政策空间。

2014年上半年，亚洲的经济增长令人失望，但是该地区的经济前景依然稳健。 基金组织经济学家在**亚太地区经济展望最新预测**中指出，预计该地区2014年GDP增长将达到5.5%，2015年将小幅升至5.6%

该地区的经济体应得益于当前的全球经济复苏以及依然宽松的金融条件和政策。报告作者指出，全球经济温和复苏有助于亚洲的出口，而相对较低的利率、强劲的信贷增长和高涨的资产价格将继续支持国内需求。

下行风险，中期挑战

在先进经济体和新兴市场增长疲软的可能性增大的同时，金融市场估值进一步上涨，反映出全球流动性依然充足、投资者风险偏好增强。

对美国货币政策正常化的无序反应仍是一个重要风险，因为这有可能导致全球利率大幅上升、资本流动急剧逆转。这会引发资产价格连续波动，期限溢价和利差也有可能再度扩大。

地缘政治紧张态势也可能干扰该地区的贸易和资本流动，尽管亚洲受俄罗斯-乌克兰局势的影响不如其他一些地区那么大。

近期内，价格高估的房地产部门若出现更急剧的调整（如在中国），日本的安倍经济政策若不如预期那么有效，也会对该地区产生不利影响。

在中国，房地产市场一直是一个重要的经济增长引擎，但已日益显出失衡迹象，正在经历调整。这可能会影响实体经济和金融活动，因为住房融资与影子银行之间存在着

紧密联系。更广泛而言，亚太地区其他经济体的房价下跌也会对经济活动和私人消费造成不利影响：基金组织的估计显示，如果房价下跌5%。一年后GDP相对于基线水平的下降幅度平均为1.3%。在日本，安倍经济政策“第三箭”的延迟推出可能导致潜在增长减缓，进而会对地区贸易和增长前景造成不利影响。

不断增大的中期风险加剧了该地区的挑战。该地区整体的潜在增长已经下降，并可能进一步减缓，特别是如果改革的实施出现延迟、投资前景依然不振。全球潜在增长率持续疲软可能会进一步影响亚洲的出口增长前景。

重建缓冲，完成改革

随着美国长期利率去年上升，经济基本面较强、或为降低通胀和外部失衡进行了大幅调整的经济体，得到了全球投资者的青睐。进一步加强经济基本面，重建政策空间，将有助于该地区各国经受住全球市场今后的动荡。报告作者指出，促进潜在增长的改革也有助于减轻近期脆弱性。

需要收紧财政和货币政策

如果全球复苏如期加强，该地区的政策制定者需要逐步实施财政整顿。在财政状况薄弱，以及/或者产量接近或超过潜在水平的经济体，财政整顿的力度应更大一些、步伐更快一些。

该地区的许多经济体还应着手或继续逐步收紧货币条件。与财政政策一样，货币政策收紧的调整过程将取决于各国具体情况，包括当前的政策态势以及通胀和经济增长情况。

该地区一些经济体（如马来西亚、菲律宾和新西兰）的中央银行已开始提高利率，因为他们考虑到政策态势总体宽松、剩余产能有限，在一些情况下也是为了确保能继续有效控制通胀预期。

相反，其他几个经济体（包括韩国和泰国）下调了利率，以加快经济增长。日本的货币政策应保持宽松，直到通胀符合当前的目标。

防范资本流动逆转的政策

在发生资本流动逆转时，汇率灵活性仍应是第一道防线。正如去年五月“缩减恐慌”之后的情形，灵活的汇率促进了宏观经济调整。外汇干预仍有助于限制过度波动，缓解汇率大幅变动对资产负债表的影响。在发生市场动荡时提供外汇流动性，这仍是一项可采用的工具。

基金组织在地区经济展望最新预测中指出，应继续采用宏观审慎措施，应对金融稳定风险，但这些措施仍是政策调整和结构改革的补充而非替代。亚洲各国的宏观审慎政策经过几年收紧，目前普遍处于从紧态势。但如果金融风险（如企业和住户杠杆率上升，对银行资产负债表造成潜在影响）继续积累，有必要进一步收紧宏观审慎政策。如果金融周期出现下行趋势，可以考虑放松某些措施。

需要实施结构性改革，确保亚洲在全球增长中的引领地位

该地区需要在中期内保持持续高增长，因此，政策制定者应大力推进改革的实施。基金组织地区经济展望最新预测指出，由于该地区一些主要经济体的潜在增长率已经下降，各国必须全面迅速地实施结构性改革议程，这将有助于确保亚洲在全球增长中的引领地位，同时降低该地区的脆弱性。

该地区各经济体的改革议程有很大差异。中国应实施全面的改革蓝图，促进经济再平衡，实现可持续增长。许多其他新兴和前沿经济体应优先实施提高生产率的改革，包括克服长期存在的供给瓶颈，以及提高税收和公共支出效率。

印度、印度尼西亚和马来西亚近期在减少燃料补贴方面持续付出的努力令人鼓舞。日本和韩国的优先任务是处理服务业问题和解决劳动力市场的二元性。

Related Links:

[Read the report](#)

[Read the press release](#)

[Asia and the IMF](#)

[Asia regional office](#)