

# 总裁的春季全球政策议程

## 果断的行动，持久的增长

### 2016年4月

全球经济小幅扩张，但前景自去年 10 月以来进一步减弱，风险已经上升。全球经济在太长时间里增长太慢，已经受损。在这种增长速度下，持续的经济复苏，进而是预期的生活水平改善、失业减少和债务水平下降，都可能无法实现。然而，最近发布的数据显示经济形势有所改善，石油价格有所回升，中国的资本外流压力缓解，主要中央银行采取了政策行动，这些因素都促使市场情绪改善。在最近这些积极的发展态势基础上，全球经济能够回到更强劲和更安全的增长轨道上来，但需要进一步加强当前的应对政策。各国必须更加坚定地致力于实现持久的全球增长，实施更有效的政策组合。采取“三管齐下”的方法，在货币、财政和结构性领域同时采取行动，这将形成“良性的三位一体”——提高实际和潜在增长，避免衰退风险，并增强金融稳定。基金组织将通过以下措施支持各国在这方面所作的努力：协助各国确定政策空间，制定适当的政策，并建立实施这些政策的能力；为政策实施提供强有力的资金支持；帮助成员国应对新挑战。

## 当前的形势

**世界经济前景进一步减弱，风险已经上升。**

### 全球复苏已经减弱。

全球经济继续复苏，但势头已经减弱。从全球范围看，大宗商品价格下跌对大宗商品进口国的积极影响小于预期。大宗商品出口国必须在更加困难的环境下对经济作出调整。但贸易条件的变化已使全球失衡缩小，尽管净债权和债务头寸继续扩大。

### 发达经济体复苏疲软。

在发达经济体，尚未解决的危机遗留问题以及不利的人口变化趋势和生产率增长缓慢在一定程度上导致需求疲软和潜在增长水平低下，这制约了经济复苏。美国的增长是近期全球增长的主要驱动力，但目前低迷不振，在一定程度上是由于美元走强。投资低、失业率高、资产负债表薄弱，加上最近新兴市场需求疲软，这些都抑制了一些欧元区国家的经济增长。在日本，经济增长和通货膨胀均弱于预期，特别反映了私人消费的大幅下滑。

### 新兴和发展中经济体的增长进一步放缓。

新兴经济体的经济活动自危机以来对全球增长做出了相当大的贡献，但目前继续降温，原因是巴西和俄罗斯经济陷入严重衰退，发达经济体复苏疲软，中国经济再平衡产生影响，以及金融环境收紧。中国当前的转型将继续使经济增长放缓，特别是在制造业，但同时也将使经济增长更可持续。印度仍是一个特别的亮点，实际收入的提高和信心的增强促进了国内需求。东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南）也继续强劲增长，而墨西哥和土耳其等国继续温和增长。由于外部条件不利，发展中经济体的经济活动依然乏力。

**全球金融稳定面临的风险已经上升。** 金融市场波动和避险情绪已经上升，导致金融环境收紧。这反映了经济、金融和政治风险以及对政策有效性的信心下降。新兴市场脆弱性加剧，发达经济体持续面临遗留问题（不良贷款），系统性的市场流动性薄弱，这些都带来重大挑战。在这一背景下，尽管最近几个月有所恢复，但全球金融稳定尚未确定。

**持久复苏变得渺茫。** 一些国家持续存在高失业、高债务和低投资情况，并且，生产率增长在危机之前的很长一段时间里就一直在下降，这些因素抑制了经济增长。发达经济体的公共投资仍处在历史低水平，新兴市场和发展中国家存在相当大的基础设施缺口。公共投资效率也可进一步提高。贸易增长已显著放缓，通过贸易渠道产生的溢出效应有可能使全球经济活动更加疲软。地缘政治冲突、恐怖主义、难民潮、英国可能退出欧盟以及全球传染病流行带来的冲击使全球环境进一步复杂化，带来直接和间接的经济影响。

## 政策挑战和重点

**各国应加大力度促进经济增长，并采取各种政策手段相互强化的“三管齐下”的方法。**

**货币政策需得到支持。** 在发达经济体，货币政策态势仍保持适度宽松。在产出存在负缺口、通货膨胀水平过低的国家，这种政策态势需要继续保持。但在采取货币政策的同时，还需实施其他政策，以提供必要的需求支持，并且，货币政策不能解决经济增长的结构性瓶颈问题。非常规货币政策有助于发挥支持需求的作用，但极低的利率（一些国家甚至是负利率）也可能对银行利润率造成直接影响。在新兴经济体，货币政策必须应对货币贬值对通货膨胀和私人部门资产负债表的影响。在可行的情况下，应利用汇率灵活性来缓冲贸易条件冲击的影响。

**需要采用其他政策手段来促进需求。** 各项政策的国内协调非常必要，在一些国家，财政政策需发挥更大作用。一些国家继续受到债务高、主权利差居高不下以及公共部门储蓄水平低的影响，需要实施财政整顿计划，但具有财政空间的国家应致力于进一步放松财政政策，这将使这些国家受益，同时也有利于全球需求。从加拿大的近期预算看，该国正是有效地利用了这种空间的国家。对于一些债权国，这样做还有助于促进全球再平衡。所有国家，包括那些不具备财政空间的国家，都应当着眼于使财政收入支出的结构更有利于经济增长，特别是一些国家应扩大基础设施支出，从而为全球经济做出贡献。

**落实结构性改革至关重要。** 除了财政政策外，实行结构性改革以提高生产率和潜在产出的必要性得到广泛认可。在这方面已经作出许多承诺，包括在二十国集团方面的承诺，但必须加强落实。具备财政空间的国家应利用需求支持政策与结构性改革之间的协同作用，这两种政策可以相互强化。含有内在财政刺激的结构性改革，如降低劳动力税楔、增加研发支出以及积极的劳动力市场政策，能够产生积极的近期效果。鉴于各国的经济结构各不相同，其结构性改革重点应合理安排顺序，反映不同的经济发展阶段和体

制完善程度。在大宗商品出口国和低收入发展中国家，促进经济多元化和结构性转型的政策至关重要。

### 运作良好的金融部门对经济增长而言十分重要。

还需找到解决方案，防止去风险过程过度阻碍受影响辖区的金融服务可得性，包括代理行关系。各国应进一步采取措施，加快私人部门资产负债表的修复，避免出现去杠杆过程历时太长、从而削弱货币政策的信贷渠道并增加不确定性的情况，同时，也能抵消顺周期效应。欧盟银行业联盟应落实最后一个支柱，即共同的存款担保制度，并努力降低银行体系的风险，这非常重要。需要在连贯一致地实施和完成全球监管改革进程方面取得进一步进展，包括采取有关政策，将影子银行部门转化为市场化融资的稳定来源，并提高市场流动性的抗冲击能力。

### 政策制定者应联合采取果断行动。

每个国家都应根据现有政策空间致力于采取一套政策行动，促进实施有助于提高本国和全球经济增长的一揽子全球改革计划。全体成员国协同采取“三管齐下”的方法，在货币、财政和结构性领域采取行动，能够形成“良性的三位一体”，从而使加强经济活动和降低稳定风险两方面得到相互强化。另外，还需要开展全球合作。例子包括，加强调整和流动性提供机制，促进全球贸易，解决腐败问题，以及推动监管改革议程。

## 基金组织将如何帮助成员国

基金组织致力于向成员国提供灵活、一体化、以成员国为重心的支持，在此基础上，将进一步开展工作，帮助成员国落实其强化的经济增长承诺。监督工作将侧重于提供关于制定政策的坦诚建议，并确定各国在哪些领域有空间采取更多措施，同时还应对成员国面对的新挑战。能力建设将侧重于监督工作确定的重点改革。基金组织的资金资源将用于支持更有力的政策实施，同时维护金融稳定，并保护易受当前环境影响的脆弱经济体。为有效完成这些工作并履行其他职能，基金组织必须保持充足的资金。

### 明确现有的政策空间

#### 促进调整政策组合。

基金组织将更积极地确定政策空间和必要措施。特别是，基金组织将继续分析放松零下限限制对政策利率的影响。鉴于有必要实施更有效的政策组合，基金组织将促进采用协同方法，识别在哪些情况下财政政策在支持需求和加强结构性改革方面能发挥更大作用。基金组织将继续深入分析结构性改革对经济增长、就业和宏观经济稳定，以及对指导确定改革重点的原则的影响。基金组织还将讨论成员国在应对资本流动压力方面的经验和政策。

#### 促进高效的基础设施支出。

所有国家都需采取更多措施支持高效的基础设施投资。新的基础设施政策支持倡议将在今年试点推行，有助于确定加大基础设施开支的其他方法的宏观和金融影响，并评估和改善体制能力。

### 支持改善私人部门资产负债表。

对于私人部门日益增加的债务和银行尚未解决的危机遗留问题，基金组织将评估问题的规模和影响，并研究有哪些方法可能减轻其造成不利资产负债表效应的风险。基金组织将在借鉴各国管理国内金融周期和避免高杠杆经验的基础上，侧重于采取措施促进较长期的股权融资（例如，取消有利于债务融资的税收偏向），以及采用宏观审慎政策，避免杠杆率在金融周期中过度上升。基金组织将促进成员国实施金融监管改革。

## 提供资金支持

### 促进建立强健、连贯一致的全球金融安全网。

强有力的政策和基金组织的有效监督仍是危机防范的基石，但规模足够大、更加连贯一致的全球金融安全网，加上资金充足的基金组织，将尤其重要。各国安全网覆盖不均且成本高，各国对寻求基金组织支持有顾虑，这些都是需要应对的一些挑战。为此，基金组织将探索改革，包括加强与区域性金融安排的协调，以及考虑调整其贷款工具。对新兴和发达经济体的政策信号通常可以促进协调。基金组织还将研究特别提款权的更广泛使用。

### 支持良好的政策实施。

基金组织将支持各国的努力，在这一波动时期，利用自己的资源为政策实施提供资金后盾。特别是，基金组织将根据各国具体情况提供政策支持，并考虑扩大资金支持，以协助那些受大宗商品价格下跌冲击的国家（其中很多是低收入国家）实现多元化和调整，并帮助那些受厄尔尼诺现象影响严重的国家。在持续波动的环境下，随着主要经济体实现正常化、中国进行再平衡调整，迅速、可预见和可靠的流动性支持有助于为那些有资格获得帮助的遭受流动性冲击的成员国提供保护，并限制可能出现的蔓延效应。

### 协助管理非经济渠道产生的溢出效应。

处于当前流行疫情或难民危机中心的国家在为其他国家承担着负担。应实施协调一致的全球倡议，由包括基金组织在内的多边机构以及那些可能受到溢出效应影响的国家提供必要的资金协助，从而支持这些国家。基金组织将协助评估如何将资金投入最需要的领域。

### 根据低收入国家的具体情况提供支持。

基金组织将继续通过整合 2015 年后发展议程的各项可交付成果以及脆弱国家面对的具体问题来为低收入国家提供帮助。目前还在实施一项举措，评估基金组织如何能够最有效地帮助遭受自然灾害的小国，支持其经济增长并提高其抗冲击能力。此外，基金组织还将研究以下问题，即预防性资金支持的空间以及普通资金账户和减贫与增长信托资金的融合。

## 继续应对新挑战

### 提出去风险化的解决方案

基金组织将继续与其他国际机构协作，促进利益相关方之间的对话，以就去风险化的驱动因素、程度和影响达成统一看法。基金组织还将通过政策建议、标准评估以

**案。** 及适应各国具体情况的能力建设（包括在反洗钱和反恐融资方面）为受影响的国家提供支持，并促进各国当局、标准制定机构和私人部门之间在监管预期、行业解决方案和公共部门支持方面的对话。

**加强对新出现问题的政策建议。** 对于新出现的具有宏观重要意义、能够通过经济政策解决并属于基金组织职能范围的问题，基金组织将继续扩大专长。基金组织将分析移民对接收国和来源国的经济增长、劳动力市场和财政状况的影响。基金组织还将评估再分配性财政政策如何影响国内需求、潜在增长和收入不平等，并在征得有关国家同意的情况下，在更多的国别监督报告中讨论不平等和性别问题。基金组织将继续分析气候变化对宏观经济和金融稳定的影响，并协助各国制定适当的政策和工具加以应对。随着近年来潜在增长率下降，基金组织将分析影响中期和长期增长的因素，包括人口结构变化、性别、治理（特别是腐败问题）和技术。基金组织提供不偏不倚的分析和建议对于其可信性和有效性至关重要。新的公正监督原则为评估监督工作如何很好地适应各国具体情况提供了一个基础，相关报告和评估机制将用于帮助分析问题并确定今后应吸取的经验教训。

**将能力建设融入政策组合。** 基金组织将提供技术援助和培训，作为政策分析和建议的补充，并将加强对结果的监测。基金组织将侧重于在国际税收问题上为低收入国家提供帮助，并与世界银行共同努力，加强这些国家的国内资源调动。通过加强制度建设，基金组织将继续帮助各国应对非法资金流动。基金组织还将致力于消除数据缺口，以支持强化的政策分析。基金组织将加强知识管理，包括提供关于重要问题的高质量网络化信息。

## **让基金组织保持强健**

**确保具备充足的资源。** 第十四次份额总检查和执董会改革修正案的生效是在加强基金组织的有效性、可信性和合法性方面迈出的关键步骤。保持强健的、以份额为基础的、资金充足的基金组织非常重要，因此，基金组织将继续迅速开展工作，在 2017 年年会之前完成第十五次份额总检查，包括采用新的份额公式。在第十五次检查结果确定之前，基金组织应维持当前的总体贷款能力。为向全体成员国提供灵活、一体化和以成员国为重心的支持，基金组织需要充足的资金、人力和技术资源，执董会也应实现更加多元化的人员配备和性别多样性。