

摘要

在这场多年来最为严重的经济衰退发生一年之后，亚洲正走在全球复苏道路的前列。高企的失业率、脆弱的住户资产负债表以及低迷的银行信贷阻碍了发达经济体的复苏步伐，它们依然严重依赖宏观经济政策的支持。相反，许多新兴和发展中市场的活动在 2009 年和 2010 年第一季度迅速恢复，这种情况在亚洲尤为明显。但亚洲各地区的经济复苏模式不尽相同，国内导向程度较高的经济体（如中国、印度和印度尼西亚）和澳大利亚成功地摆脱了经济危机的冲击，而出口导向程度更高的经济体则经历了剧烈的 V 型经济周期。至 2009 年末，大部分亚洲经济体的产出已恢复至危机前的水平，即便那些在危机期间受冲击最严重的经济体也是如此。

相对于世界其它地区，亚洲更为快速的复苏似乎与以往截然不同。首先，尽管过去三十年间，亚洲国内生产总值趋势增长超过了发达经济体，但亚洲对于全球经济复苏的贡献超过其它地区尚属首次。其次，在以往的经济危机中，亚洲地区的复苏通常是由出口驱动，但这次却同时得益于其旺盛的国内需求，尤其是住户消费。最后，在以往的复苏中，亚洲的资本返流速度较为缓慢，而此次的净资本流入却大幅上升，这一方面反映了极高的全球流动性，另一方面说明亚洲的经济恢复力和经济框架均有所改善。

如第一章和第二章所述，近期内，亚洲有望继续引领全球复苏，原因有二。首先，由于发达经济体的需求终于得以恢复，因此，全球和国内库存周期有可能进一步促进亚洲在 2010 年大部分期间的工业生产和出口。其次，尽管宏观经济政策趋于收紧，国内私人部门需求仍有望继续保持强劲。随着经济活动的恢复日渐稳固，许多国家政府计划逐步取消财政和货币刺激政策。尽管如此，众多亚洲经济体的国内私人部门需求似乎足以维持近期的经济增长，因为较高的资产价值、强劲的消费者信心和逐渐改善的就业状况都有望推动消费，同时，产能利用率回归到更为正常的水平，也可能促进投资增长。

虽然如此，经济复苏的步伐在亚洲各地区仍然不太一致。中国有望在 2010 年恢复至两位数的增长，其增加消费和私人部门投资的政策促进了国内私人部门需求的上升。由于中国的需求推动了进口增长，尤其是商品和资本货物的进口，因此，这对本地区其它部分也会产生积极影响。鉴于强劲的需求，当局已经开始着手控制信贷的过快增长，以保障银行资产负债表的质量。而日本的出口部门虽呈恢复态势，但其私人部门需求的增长仍然面临重重阻力，且出现通货紧缩，迫使当局不得不一再重申将长期实施宽松政策。

亚洲相对强劲的周期位置可能给其前景带来近期风险，特别是如果明朗的增长前景和与发达经济体日趋扩大的利率差异吸引更多资本流入亚洲地区。这有可能导致某些经济体出现经济过热，并且容易受到信贷和资产价格周期强劲上扬以及之后骤然下滑的影响。尽管到目前为止，亚洲各地区资产价格上升的趋势基本得到控制，但 2009 年期间该地区众多经济体过剩流动性的增长引起人们的担忧，因此，各国决策者们需关注宏观经济和金融体系的稳定，防止国内资产和住房市场失衡积聚。

中期内，亚洲地区面临的主要政策挑战是，确保国内私人部门需求成为更为主要的增长引擎。一旦库存调整到位，亚洲向发达经济体的出口将有所减缓，因为后者的国内需求可能会低于危机爆发前的水平，从而削弱全球需求。即便在最好的情况下，由于中国的消费和消费品进口市场规模较小，因此也仅能部分抵消发达经济体减少的需求。此次全球危机还向亚洲说明了国内需求作为第二大“增长引擎”的重要性，这种增长引擎能弥补工业化国家失去的那部分需求，并减少外部冲击对亚洲经济体的影响。这

种国内私人部门需求的培育主要依靠该地区的一系列结构性改革。

的确，第三章认为，亚洲仍然比其它地区更依赖于外部需求。国内需求的再平衡要求各经济体在各个领域采取措施。一些经济体可能需推动消费，另外一些需增加投资，很多经济体则可能需要提高服务部门的生产率。亚洲地区实施的一系列综合措施——包括财政措施，产品、劳动力和金融市场改革，以及更灵活的汇率机制——将大大有助于全球需求的再平衡。