



强有力的政策行动——恢复全球经济希望的关键

作者：[Olivier Blanchard](#)

2011年9月20日

全球经济已进入一个新的危险时期。经济恢复力度大大减弱，下行风险急剧增大。为改善前景和减少风险，急需采取强有力的政策。

2010年一直强劲的经济增长在2011年出现下滑。主要由于财政整顿的原因，我们已经预计到增长会有所放缓。若干一次性事件，如日本的地震灾难，可能导致了增长进一步放慢。关于美国的初步数据也低估了放慢的规模。根据目前掌握的最终数据，很明显，[形势不容乐观](#)。

再平衡行动出现停顿

我们在以往许多报告中主张采取的[两项再平衡行动](#)目前出现了停顿，而这些行动正是实现“强劲、平衡和可持续的增长”所不可或缺的。

“内部再平衡”：由于正在消减财政赤字，因而，维持增长要求住户和公司部门增加需求。由于各种原因，这方面的进展并不顺利。银行收紧贷款、住房高涨时期的遗留影响以及许多住户杠杆率较高，均对恢复造成了高于预期的阻力。

“外部再平衡”：如果国内需求继续低迷，那些有经常账户逆差的先进国家，尤其是美国，需通过增加外部需求来弥补内需。这反过来要求那些有经常账户顺差的国家，尤其是中国，相应地从依赖外部需求转向国内需求。**这种再平衡行动并没有发生**。尽管失衡在危机期间有所减少，但这主要是由于周期性因素所致，而非这些经济体作出的结构性调整。展望未来，我们预计失衡将会上升，而不是下降。

金融忧虑

这些变化本身就足以让我们下调预测。但是，这些问题因另一个重大情况变化，即自仲夏以来的金融波动加剧，而变得更加复杂。

市场对政府稳定公共债务的能力越来越持怀疑态度。担忧已经从欧洲边缘国家蔓延到欧洲核心国家乃至包括日本和美国的其他国家。对主权的担忧已经转化成对持有主权债券的银行（主要是欧洲银行）的担忧。这些忧虑导致部分金融关系冻结，银行不得不保持高水平的流动性并收紧贷款。人们对未知充满了恐惧。股价应声下跌。这些都影响未来几个月的支出和增长。

本篇 iMFdirect 文章：<http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/20/strong-policy-action-the-essence-of-restoring-global-economic-hope/>

iMFdirect 博客主页：<http://blog-imfdirect.imf.org/>

增长减速

由于这些变化，我们**下降了增长预期**，这在意料之中。目前，我们预计 2011 年和 2012 年的世界增长率将在 4% 左右，低于 4 月份预计的 4.5%。

4% 的增长率听起来可能并不算太糟糕，但复苏非常不平衡。2011 年，我们预计新兴市场国家将增长 6.4%，但先进国家将只增长 1.6%。

同以往一样，在这里有必要再次强调，以上预测是假设政策承诺将得到履行。

否则，事情可能会更糟。低增长、财政问题和金融脆弱性很容易互相产生负面反馈影响。较低的增长使得财政整顿工作更加困难。财政整顿可能导致增长率进一步降低。较低的增长导致银行脆弱。脆弱的银行导致银行贷款进一步收紧和增长率下降。总之，这一预测存在明显的下行风险。

关于新兴和发展中国家。到目前为止，他们在很大程度上避免了受这些不利事态发展的影响。他们不得不应付波动不定的资本流动，但在总体上，这些国家保持住了高增长。然而，展望未来，他们可能会面临更艰难的环境——更不利的出口环境和更加不稳定的资本流动。

采取果断行动

鉴于低的基线预测和高风险，强有力的政策行动至关重要。它须依赖于三个主要支柱。

1) 财政政策。财政整顿不能太快，因为这会扼杀经济增长；但也不能太慢，因为它会破坏信誉。整顿速度因国而异；但关键问题仍然是要实行可信的中期整顿。除去财政政策以外，推动国内需求的政策，包括保持低利率、增加银行贷款、制定住房信贷问题解决方案也很关键。

2) 金融措施。财政不确定性不可能在一夜之间消除。即使在最乐观的假设之下，先进国家的低增长也将持续一段时间。在此期间，**银行必须得到加强，不仅是为了增加银行贷款，而且是为了降低恶性循环的风险。**对于一些银行，特别是欧洲的银行，这意味着需要增加资本缓冲，资本最好来自私人部门，必要时公共部门也需提供资金。

3) 外部平衡。即使已经采取了上述各项政策措施，我们仍然很难想象美国国内需求本身可以确保美国实现充分的经济增长。因此，美国必须更多地依靠外部需求，换言之，需减少经常账户逆差。拥有庞大经常账户顺差的亚洲国家，特别是中国，已经宣布实现从外部需求转向国内需求的计划。**这些计划的实施不可能一蹴而就，但必须尽快实施。**

本篇 IMFdirect 文章：<http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/20/strong-policy-action-the-essence-of-restoring-global-economic-hope/>

博客主页：<http://blog-imfdirect.imf.org/>

结论：只有各国政府在财政政策、金融修复和外部再平衡领域采取果断措施，才有希望实现更强劲和更有力的复苏。

奥利维尔·布兰查德



奥利维尔·布兰查德，法国人，在美国坎布里奇度过了他的职业生涯。他于1977年获得麻省理工学院经济学博士学位后，先是任教于哈佛大学，1982年回到麻省理工学院并工作至今。他是1941级经济学教授并曾担任经济学系主任。他目前从麻省理工学院请假，担任国际货币基金组织经济顾问兼研究部主任。

他是一位宏观经济学家，研究问题非常广泛，领域涵盖货币政策的作用、投机泡沫的性质、劳动力市场的性质和失业的决定因素，以及原共产主义国家的转型。在此过程中，他曾为许多国家和国际组织工作。他撰写了许多书籍和文章，其中包括两本宏观经济学教科书，一本与斯坦利·费雪合著供研究生使用，另一本供本科生使用。

他是计量经济学会研究员和理事会成员，并曾担任美国经济协会副会长，还是美国科学学会成员。

本篇 iMFdirect 文章：<http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/20/strong-policy-action-the-essence-of-restoring-global-economic-hope/>

博客主页：<http://blog-imfdirect.imf.org/>