

采取果断行动，确保持久增长
国际货币基金组织总裁克里斯蒂娜·拉加德
歌德大学，法兰克福
2016年4月5日

导言

早上好，感谢魏德曼行长和沃尔夫校长的热情介绍，感谢德意志联邦银行和歌德大学的盛情招待，也感谢在座的各位同学、老师和贵宾们今天上午能出席这次活动。

很高兴回到德国的金融中心、德意志联邦银行所在地——法兰克福。德意志联邦银行是世界上第一个完全独立的中央银行，其历史上曾出现多位著名行长，如卡尔·奥托·波尔和汉斯·蒂特迈尔。当然，一个多世纪以来，歌德大学推动了学术开放和卓越进取，启发了世界上许多先驱思想家。

法兰克福最著名的人物莫过于约翰·沃尔夫冈·冯·歌德。他不仅是位作家、哲学家、科学家、音乐家和政治家，我认为他还是一位国际主义者。不仅他的主要著作被译成多国文字，拥有众多国外读者，他还首次开启“伟大的意大利之旅”，创作波斯风格的诗歌，执笔梵语文学，而且他居然还有时间成为一位全球外交家！歌德的才华在于他将世界作为一个相互联系的整体来看待。

互联性和国际性这两个主题具有前所未有的重要意义。面对暴力（最近发生的暴力事件给布鲁塞尔和拉哈尔带来沉痛打击），世界各国必须联合起来。团结势在必行。

同样，为了克服全球经济目前面临的风险和担忧，我们必须协同努力。合作是解决问题的另一个关键。

基金组织秉承合作的信念而建立。188个成员国将于下周齐聚华盛顿参加基金组织的春季会议，届时全球经济形势将成为关注的焦点。

好消息是复苏仍在继续；经济在增长，危机没有发生。不那么好的消息是，复苏仍然太缓慢、太脆弱，确保持久性的风险越来越大。

全球金融危机之后，我们确实取得了不少进展，但长期以来增长极其缓慢，以至于很多人根本感觉不到。

增长长期低迷通过给潜在产出带来难以逆转的负面影响而不断强化。陷入我称之为“新平庸”困境的风险就更大了。

许多国家的社会和政治结构都受到影响，甚至连经济发展强劲的德国也不能幸免。

我们能够做出改善，而且必须做出改善，但为此要进一步采取政策，必须设计更有效的政策组合。

更明确地说，我们要警惕，但不要恐慌。虽然增长势头减弱，但如果政策制定者们能直面风险，一致行动，那将大大提振全球信心，推动全球经济发展。

我们可以重振旗鼓。

如何才能做到呢？我将从三个方面回答这个问题：

- 首先，目前全球经济面临的挑战；
- 第二，单个国家采取行动，可以在全球层面形成综合影响；和
- 第三，实现共同目标需开展国际合作，包括基金组织发挥作用。

1. 当前全球性挑战：一个充满不确定性的时代

首先是全球挑战。我们下周将发布包含详细预测的《世界经济展望》，我今天要讲的主要是大体趋势。

从整体来看，中国经济增速相对放缓、大宗商品价格下跌，许多国家可能出现金融状况收紧，这些因素导致过去六个月全球经济前景愈加暗淡。新兴市场是经济复苏的主要推动力，人们曾期待发达经济体接过“增长指挥棒”，但这种情形并没有发生。

许多发达经济体的复苏情况的确比预期的更温和。美国经济增长平淡，部分是因为美元走强；低投资、高失业和资产负债表薄弱给欧元区增长带来沉重压力；日本增长和通胀率都低于预期。

新兴市场虽然国情各异，但发展状况大致相似。中国正在朝着更可持续的经济模式转变，这对中国和世界来说都是好事，但意味着其增长虽然依然强劲但速度放缓。巴西和俄罗斯经济衰退程度大于预期，受油价下跌严重打击的中东也是如此。许多非洲和低收入国家的经济前景也在恶化。

相反，印度一直是一个亮点，增长强劲，实际收入上升。东盟五国经济体——印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南——也表现良好，墨西哥等国继续增长。

今年年初的动荡之后，欧央行继续实行宽松货币政策，美联储明显转为放缓加息步伐，石油价格相对坚挺以及中国资本流出减少，这些因素都提振了经济信心。

对此我们乐观其成，但却不能自满。如果不采取果断行动解决一直存在的问题，下行风险依然存在且可能已经加剧。

那么，都有哪些风险呢？

在发达经济体，风险与由来已久的危机遗留问题有关，如高债务、低通胀、低投资和低生产率，有些国家还存在高失业率。在有些国家，不良资产和低营业利润率损害了银行资产负债表，也给非银行金融机构带来越来越重的负担。

在新兴和发展中经济体，风险在于脆弱性不断加剧，如大宗商品价格下跌、公司债务上升和资本流动波动，有些国家还存在银行贷款去风险和减少的情况。

对这些风险都不应孤立地看待，它们都会产生宏观金融影响。在不利的情况下，它们可能对主权资产负债表造成反馈循环，比如，通过向遭受大宗商品收入下滑打击的大型低效国有企业提供隐性担保。

另外，上述每一项风险都可能引起比以前更频繁、更强烈的跨境溢出效应。实际上，我们的研究显示，近年来新兴经济体的溢出效应增加，包括通过贸易、大宗商品和金融市场产生的溢出效应。¹

更宽泛地讲，全球贸易放缓，金融稳定风险加剧——近期市场波动在一定程度上反映出人们对政策有效性的信心减弱。鉴于这些动态可能会自我强化，因此依然不能确保全球金融稳定。

政治和其他影响别国且导致不确定性和恐慌的因素加剧了这些风险。

在此我想到的是恐怖主义和多次对无辜百姓的可怕袭击、全球流行病无声的威胁以及迫使人们背井离乡的冲突和迫害。许多人都不确定他们是否不得不改变生活方式，他们的生命是否依然安全。

这个问题一直延伸到自去年以来接收了大量难民的国家，如约旦、黎巴嫩、土耳其或某些欧洲国家。

我要向德国总理默克尔和德国人民致敬，他们在应对这个艰难但也极其重要的挑战上发挥了领导作用。我亲眼看到了德国在对待难民问题上的人道主义做法赢得了全世界的尊重。

此外，个人财富之间的差距越来越大，体现出不均现象长期存在且过分严重甚至加剧。乐施会最近报告称，全世界最富裕的62个人所拥有的财富相当于36亿最贫穷人口拥有的财富。²

¹ 2016年4月《全球金融稳定报告》第二章。

² [乐施会简报](#)，2016年1月。

即使全球层面和国家间的不平等现象正在下降，也难怪许多人都觉得相对于普通男女，情况对精英更有利。

这样的挫败感正在使人们质疑现有的制度和国际标准。有些人认为应该向内看，断开这些联系，关闭边界，重拾保护主义。

历史一次次告诉我们这将是一个悲剧性的选择。面对当今这个互联互通的世界，我们要做的不是要断开联系，而是要合作。

但我们要做些什么呢？我们要如何合作呢？

从宏观经济的角度看，我们首先要做的是确保经济复苏，为实现更强劲、更公平的中期增长奠定基础。克服绝望和排他情绪要求我们走另外一条道路，一条能提高就业、增加收入，更能妥善保护人们生命的道路。

2. 国家层面的主要行动：“三管齐下”方法

各国都要走这样的道路。当然，不同国家需采取不同的行动，但我认为大致可概括为包括结构性、财政和货币措施的“三管齐下”的方法。

有些人可能觉得这是老生常谈，但如果各国同意采取果断行动——不局限于当前情况——这些政策相互加强的空间就很大。如果每个国家都能各尽其责，这些政策将综合作用形成重要的全球一揽子政策，而整体效果大于局部效果之和。

一、更明确的结构改革

“三管齐下”方法的第一部分是结构性改革。在这方面，二十国集团承诺到2018年实现全球GDP再提高两个百分点。我呼吁二十国集团在2016年提前履行这些承诺，而不是等到几年之后。

那么需采取哪些结构性措施呢？大家都知道的大体方面包括：放开对产品和服务市场的管制和改革劳动力市场。

但现在我们应该具体化。每个国家都要采取措施。简单举例如下：

- 美国可扩大劳动所得税抵免、提高联邦最低工资水平、加强有利于家庭的福利，从而增加劳动力供应。
- 欧元区国家可以采取更好的培训和就业匹配政策，帮助更多人特别是年轻人找到工作。
- 对大宗商品出口国和众多低收入发展中国家而言，增加多样性是主要目标。

现在就应该采取这些供给侧措施。但是为了取得最大效果，并抵消短期内对需求的抑制作用，在采取措施的同时必须辅之以财政和货币政策支持。

二、 更有利于增长的财政政策

在财政政策方面，大多数国家的问题是如何使政策更有利于增长。

要解决这个问题可改变收支结构。比如印度降低了昂贵能源补贴方面的开支，更多地投资于能提高增长的社会基础设施。日本投资于育儿服务，使更多女性能参加工作，该措施将促进中期增长。德国正在实施去年的计划，即在2015-2018年实现公共投资增加170亿欧元，且将于2016年采取劳动税收减免。

提高公共支出效率也是关键。基金组织工作人员研究显示，最高效公共投资者投资带来的增长回报是最低效公共投资者的两倍。³

投资于亟需但设计完善的基础设施显然是一个具有巨大潜力的领域，另一个领域则是投资于创新。

基金组织工作人员还发现，如果私人研发投入上升40%，那么未来二十年发达经济体的GDP将增长5%。⁴ 这只需相对较低的财政成本，约占年GDP的0.4%，分别通过改善公共支出和采取更有针对性的税收激励实现。

在低收入和发展中国家，加强国内资源调动（包括降低能源补贴，全球直接和间接能源补贴成本估计约达5.3万亿美元）能在重塑财政缓冲的同时创造社会支出的空间。⁵

当然，高债务水平继续上升且主权利差高企的国家需进一步开展财政整顿。但其他国家可能具备财政扩张空间，如果有可靠的中期整顿计划，则更是如此。从加拿大的近期预算看，该国正是最有效地利用了该空间的国家。

各国还应制定财政上明智的应急措施，以备在下行风险发生时采用。

总之，如果各国都各尽其责，全球经济将给所有人带来更多实惠。

³ 基金组织：《[提高公共投资效率](#)》。

⁴ 基金组织2016年4月《财政监测报告》。

⁵ 基金组织工作文件：《全球能源补贴的规模有多大？》。

三、 货币政策：更多财政和结构性政策支持

货币政策是帮助实现更持久增长的“第三管”方法。

宽松措施在支持全球复苏中发挥了宝贵作用。几个主要经济体通过实施连续几轮的量化宽松措施，加之连续降低利率推动经济复苏。在此我要对德拉吉行长和欧央行表示赞赏，欧央行采取措施提高欧元区信心，改善金融状况，这将进一步支撑复苏。

在这种情况下，我们看到欧央行和日本银行近期引入负利率，虽然有些副作用需引起警惕，但在当前情况下产生的是净积极影响。尽管方向不同，美联储12月份的决定以及持续以数据为依据而采取行动的做法，也仍是恰当的。

虽然大多数发达经济体应继续实行宽松政策，但复苏不能全部依赖货币政策。实际上，在我刚才所提到的结构性和财政因素支持下，货币政策将有效得多。

货币政策还需辅之以高效的传导渠道。从欧盟到中国，高水平不良贷款抑制了降低利率所带来的积极影响。正因如此，加强审慎监督、改善债务执行制度和破产框架，从而加强银行资产负债表十分重要。

这些措施也是加强整体金融部门所必不可少的，是支撑经济体增长的关键。

对新兴和发展中经济体（许多此类国家正在努力设法解决货币贬值对通货膨胀和私营部门资产负债表的影响）而言，货币政策应继续逐渐适应形势，其中包括在可行的情况下，特别是为了对抗贸易条件冲击，采取灵活汇率制度。

政治意愿与领导力

正如我开头所讲，采取包括结构性、财政和货币措施的“三管齐下”方法，我们不能局限于当前现状，可能要越过政治红线。

现在许多政策制定者们往往引用浮士德的话：

“我虽听到了这冥冥的福音，可我缺乏信仰。”

是的，人们总有不采取行动的好理由。但这显然是错误的。发展势头疲弱，风险可能正在加剧，信心极度缺乏。现在正是发挥领导力的时候，正是开展合作的时候。

3. 国际行动：推进全球合作的时代

合作是应对各国无法自行解决的关键，包括支持国际贸易、促进金融监管改革和应对从气候变化到贪腐等一系列“全球公共产品”挑战。合作也是维持强有力的全球金融安全网，使各国免受突然流动性短缺或外部冲击的关键。

危机期间，全球社会携手同心解决国际货币体系的薄弱环节：成立了金融稳定委员会，制定欧洲稳定机制，加强央行互换额度，二十国集团发挥更突出的作用。

基金组织在这个过程中发挥了核心作用。它彻底改革了监督和贷款工具箱，增加了资源。基金组织的部分改革（份额翻番）与期盼已久的2010年治理改革通过一起最终于今年年初生效，这不仅增强了基金组织的资金资源基础，还大大提高了充满活力的新兴市场在基金组织中的代表性。

尽管这些措施受到欢迎，但仍需重新讨论全球安全网：

- 由于金融全球化迅速推进，要反思其规模，另外还要考虑溢出效应的范围和速度；
- 大部分新兴和发展中国家无法使用当前安全网内的主要内容——如发达经济体互换额度，因此要考虑改善其获取渠道的方法；
- 提高安全网应对国际货币体系面临新挑战（如数字货币、区块链技术和网络黑客行为）的能力。

接下来的几个月里，基金组织成员国将探讨各种方案。基金组织拥有充分资源至关重要。反过来，我们将研究如何能以更好的方式帮助成员国管理风险，对抗波动和处理不确定性，包括在必要的时候提供金融支持。

我们还将行动起来帮助各国确定政策空间、制定措施，推进能力建设。比如，我们将深化在结构性改革、资本流动和去风险等方面的工作。

另外，我们正在努力更灵活地应对其他新出现的问题，如移民对增长的影响、妇女在劳动力市场上的作用，以及不平等现象和气候变化。这些可能看上去都不是基金组织的传统工作领域，但基金组织成员国表示这些都是紧迫且具有宏观重要性的问题。

它们请求我们的帮助，为此，我们当履行为成员国提供服务的使命。

结语

最后：全球经济处在一个更具风险和不确定性的时代，现在正是展现领导力的时候。或者用歌德的话来说：

“仅限于知道是不够的，我们必须去实践；单纯的希望是不够的，我们必须去行动。”⁶

谢谢！

⁶ 《歌德的格言和感想集》译文。