

发言稿

如何管理向更健康的全球经济转变

克里斯蒂娜·拉加德
国际货币基金组织总裁

美洲理事会，2015年9月30日

导言

上午好。内格罗蓬特大使，谢谢你的热情介绍，感谢美洲理事会今天邀请我来到这里。

很高兴为将于下周在利马举行的基金组织和世界银行年会“拉开帷幕”。这是近五十年来我们第一次在拉丁美洲举行年会。

过去五十年，美洲理事会将意见领袖们汇聚一起，交流看法，并制定解决方案，以应对拉丁美洲面临的巨大挑战。今天，你们的使命非常重要，因为拉丁美洲正面临着严峻的挑战，世界也面临着严峻的挑战。

的确，我关注全球事态。难民涌入欧洲，这是北非和中东地区尖锐的政治和经济紧张局势的最新表现。虽然这种难民危机在发达经济体引起了媒体的关注，但这绝不是一个孤立的事件。冲突也在世界许多其他地区肆虐，全球有近 6000 万流离失所者。¹

我们也不要忘记，2015 年将成为有记录以来最热的一年，极强的厄尔尼诺现象在太平洋造成了与天气有关的灾害。

在经济方面，也有理由值得担忧。美国加息前景和中国经济放缓都造成了不确定性和更大的市场波动。全球贸易增长急剧减速。大宗商品价格的快速下跌给资源型经济体带来问题。

除了冲突和被迫迁移带来的痛苦之外，经济动荡和不景气也给人们带来损害：全世界有超过 2 亿人失业；² 收入和财富的不平等不断加剧；无论是在工资还是劳动力市场机会方面，妇女仍处于不利地位。

当然，现在的情况本有可能更加糟糕。别忘了，我们摆脱了几年前的一场重大金融危机。世界一些地区在那个时期表现相当不错。

例如，拉丁美洲的很多国家在过去二十年里实现了经济和社会转型，在这一过程中给数百万的本国公民带来了更好的生活。非洲也取得了切实的进展。亚洲的经济实力近年来继续大幅提高。

¹ 联合国难民署《全球趋势报告：处于战争中的世界》（6月18日）：被迫流离失所的人在十年前有 3750 万，2013 年有 5120 万，而 2014 年底则增加到创纪录的 5950 万人。

² 国际劳工组织的报告《世界就业与社会前景，2015 年趋势》：全世界目前有 2.01 亿人正式失业。

但是，许多这些成就目前似乎处于危险之中。存在着一些困惑和担忧，这可以理解。我总是被问到：“当前的经济发展形势只是周期性的，还是结构性的——有没有一些根本的因素在起作用？”

简单的回答是，没有一个简单的答案。显然，我们处在一个艰难和复杂的关头。但我今天想传达的一个关键讯息是：凭借正确的政策、强有力的领导和全球范围的合作，我们就可以管理这一过程。

想想过去的挑战——上世纪 70 年代和 80 年代的石油冲击，布雷顿森林体系的终结，或是前苏联的新独立国家面对的问题。

今天的世界显然不一样了——当前人口压力、气候变化和环境退化问题更加严峻。但那个时候也有很多风险和不确定性，政策制定者们还是成功引领世界经济重新驶入平静的水域。

这就是他们今天必须再次做到的。

秘鲁的诺贝尔奖得主马里奥·巴尔加斯·略萨说过：“不确定性是一朵雏菊，它的花瓣从未被完全摘取过。”

政策制定者们在下周的利马会议上将摘取其中一些“花瓣”。今天，我自己也想摘取几瓣，问三个问题：

我们处在什么位置？我们应该做些什么？我们如何做到？

一、我们处在什么位置？

我们从全球经济现状讲起，然后重点谈一谈全球经济的一些转变问题。

全球经济现状

我们的《世界经济展望》预测数字将于下个星期发布。但我已经可以告诉你们：全球经济今年的增长很可能弱于去年，预计 2016 年仅将略有加速。

好消息是，我们看到发达经济体的增长有所加快。欧元区的温和复苏正在加强；日本正回到正向增长；美国和英国的经济活动保持强劲。

不那么好的消息是，新兴经济体的增长率可能连续第五年下降。

印度仍是一个亮点。中国正通过转变出口带动型增长模式实现经济再平衡，因此其经济在放缓。俄罗斯和巴西等国正面临着严重的经济困难。拉丁美洲国家的经济增长总的来说继续大幅放缓。低收入国家的经济活动也在减弱中，它们越来越受到外部环境恶化的影响。在全球层面，经济仍受到拖累，因为金融稳定尚不稳固。尽管近年来取得进展，许多国家的金融部门仍存在脆弱性，新兴市场的金融风险目前居高不下。

考虑到所有这些因素，全球增长是令人失望、不均衡的。此外，中期增长前景已经减弱。我刚好在一年前提醒大家注意的“新平庸”状态，也就是经济长期低增长的风险，现在离我们更近了。

为什么呢？因为生产率低下、人口老龄化以及全球金融危机的遗留问题抑制了潜在增长。在一些发达经济体，特别是在欧洲，高负债、低投资和薄弱的银行继续造成负担；许多新兴经济体仍面临着危机后信贷和投资热潮之后的调整。

主要的经济转变和溢出效应

这种前景在很大程度上受到一些**重大的经济转变**的影响。这些转变在全球范围内造成涟漪效应，也就是我们所称的**溢出和回溢效应**。我强调其中两个转变：中国转向新的增长模式和美国的货币政策正常化。

需要明确的是：这两个转变都是**必要且健康**的。它们对中国有利，对美国有利，对世界也有利。面临的挑战是，尽可能有效、平稳地管理这些转变。

首先，中国正在处于一个根本的、可喜的转变过程之中。中国已经启动深入的结构性改革，以提高收入和生活水平。这些改革旨在实现经济增长更慢、更安全、更可持续的“新常态”。新的增长模式**更多**依赖消费，**更少**依赖大宗商品密集型投资。更多依赖服务业，更少依赖制造业。

中国也需要转向稳定的、更加市场化的金融体系。换句话说，中国的政策制定者们面临着—项微妙的平衡工作：他们需要在维持需求和金融稳定的同时实施这些艰难的改革。

正如我说过的，这种重大转变可能产生**溢出**效应——通过贸易、汇率、资产市场和资本流动。

我们近几个月看到了一些这样的溢出效应：投资者担心中国经济放缓的速度。这些担忧对大宗商品市场造成进一步的压力，并导致一些大宗商品出口国的货币大幅贬值。

这些国家多年来依赖中国作为出口目的地。例如，中国消耗了全球 60% 的铁矿石。但是，随着中国减少投资，其对大宗商品的需求将下降。

这将可能导致**大宗商品价格长期处于低位**。政策制定者们，特别是大宗商品出口国的政策制定者，需要对这一转变过程进行管理。

第二个重大转变是美国货币政策的正常化。美联储预计将在九年内第一次提高利率，尽管它也已明确表示利率将在一段时间内继续处于低水平。这种转变反映了美国经济状况好转，这对全球经济也是有利的。

低利率促使投资者寻求收益，这支持了金融风险承担行为以及股票、主权债券和公司信贷的估值上涨。因此，美联储也面临着—项微妙的平衡工作：实现利率正常化的同时尽量降低金融市场发生动荡的风险。

这方面同样存在着潜在的溢出效应。美国利率上升的前景已经使包括新兴市场和发展中经济体在内的一些借款人的融资成本提高。

这是全球金融条件必要调整的一部分。但固定收益市场的结构性变化可能使这一过程变得复杂。这些市场的流动性已经变差，并变得更加脆弱——这会造成市场过度反应和动荡。

在发达经济体之外，其他国家总的来说能够比过去更好地应对利率的提高。但我担心这些国家缓解冲击的能力。

为什么呢？因为许多新兴和发展中经济体采取了大胆的逆周期财政和货币措施来应对全球金融危机。通过使用这些政策缓冲，这些经济体得以在需要时引领全球经济。过去五年里，在全球增长中，这些经济体占了近 80%。

这些政策措施通常伴随着私人部门财务杠杆率的提高，并且，许多国家积累了更多债务，其中相当大一部分债务以美元计值。

所以，美国利率的上升和美元的升值可能会暴露出货币错配问题，导致企业违约以及企业、银行和主权国家之间的恶性循环。

总之，所有各方特别是新兴经济体积极的政策管理现在比以往任何时候都更加重要。

二、我们应该做些什么？

诊断就到这。我们应该做些什么？这是我第二个问题。

虽然正在进行的转变有下行风险，但我们知道通过支持需求、维护金融稳定并实施结构性改革**能够**管理好这一风险。

大多数经济学家可能赞成这个一般处方，但我今天想谈谈非常具体的工作。正如我之前指出的那样，必须**现在**采取行动，而且我们需要强化政策工作。

要明确：我呼吁政策制定者进行**政策升级**，以应对当前的挑战。

我说的“升级”是什么意思？

在需求方，大多数发达经济体（美国除外，英国也可能除外）将要求继续采取宽松货币政策。然而，所有发达经济体应在决策过程中充分考虑溢出风险。此外，应确保此方面的沟通非常明确。这是政策升级的一个关键内容。

欧元区可通过完全解决大约 9000 亿欧元的不良贷款来实现升级，这是金融危机遗留问题中尚未解决的主要问题之一。通过解决不良贷款的积累问题，银行能够增加向公司和家庭提供的信贷。这将加强货币宽松的效果、改善前景并增强市场信心。

新兴经济体需改善对主要企业外币敞口的监测，还应使用宏观审慎工具来确保银行面对公司杠杆和外债上升时的抗风险能力。这将促进金融稳定并降低公司、银行和主权国家之间的恶性循环风险。

在全球层面，存在完成并落实监管改革议程的迫切要求，特别需要关注提高非银行或影子银行的透明度并加强监督。我们还面临另一项重要升级工作，即活跃于全球的系统性金融机构的处置框架仍待进一步加强。

在财政方面，各国应使用尽可能灵活且有利于增长的政策。基金组织继续建议有财政刺激空间的发达经济体使用该空间促进公共投资，尤其是投资优质基础设施。制定可信的中期财政计划依然是优先任务，尤其是对美国和日本而言。

有政策操作空间的大宗商品出口国应利用该空间来平滑对价格下跌做出的调整。其他国家应依赖有利于增长的财政再平衡措施，包括税收改革、能源定价改革以及通过重新确定支出轻重缓急的措施，包括保护最脆弱群体。

在升级方面呢？哥伦比亚、挪威和博茨瓦纳等大宗商品出口国利用大宗商品的繁荣加强了抵御冲击的财政框架，使其可以更好地确定进行必要财政调整的步伐，进而保护经济增长。其他国家可从中汲取有用的教训。

最后，所有国家都需要升级经济结构，可以通过改革劳动力和产品市场、基础设施、教育、医疗卫生和贸易来实现，这只是少数几个例子。

三、我们如何做到？

接着谈谈最后一个并且可能是最重要的一个问题：如何落实上述工作？

提出政策建议当然容易。但落实工作要求熟练且睿智的政策制定，特别是在当前这个增长放缓以及不确定性上升的阶段。

此外，落实这些政策具有重要性，不仅在国家层面落实，还要促进全球采取连贯一致的方法。鉴于许多问题是共同面对的问题，例如气候变化、贸易、移民和全球金融安全网，扩大国际合作比以往任何时候都紧迫且关键。

我很高兴看到上周末在纽约通过的“可持续发展目标”传递了该精神。我希望其还能促成 12 月于巴黎召开的气候变化峰会上达成有意义的协议。

或以当前中东和欧洲的难民危机为例。其不仅是一个人道主义问题，还是一个影响着每个人的经济问题。施以援手，人人有责。

基金组织将发挥自身作用。我们正在分析其对受影响的成员国的经济影响，并会提出具体政策建议。我们还在规划支持中提供了更大的财政空间，正如我们已在约旦、伊拉克和突尼斯实施的规划那样。

肩负着在国家和全球层面应对增长与经济稳定问题的职责，我们还将继续改进核心工作，包括监督、贷款和能力建设。而且我们正在改变，以进一步加强对成员国的支持，因为它们正面临我概述的那些转变。

我说的“改变”是什么意思？我们的目标，即“AIM”包括三方面的改进：“A”是“更灵活”中灵活的英文单词首字母，“I”是“更加一体化”中一体化一词的首字母，“M”是“以成员为重心”中成员一词的首字母。

- 首先，**更灵活**——例如，将我们的政策建议重点更多地放在管理中短期风险和溢出效应上。分析经济体之间的关联性并了解其关系正成为我们的标志性工作。
- 其次，**更加一体化**——例如，我们正在将宏观金融联系更好地融入预测与风险评估中，还整合了与增长可持续性有关的宏观关键问题，例如金融包容、不平等、气候变化和支持 2015 年后“可持续发展目标”的政策。
- 第三，**以成员为重心**——加强为具体国家提供的援助和跨国经验。在访问我们的成员国期间，我发现这种共享最佳做法的机制如今成为基金组织最有价值的贡献之一。

下周在利马我将在向 188 个成员国发表的年度演讲中进一步阐述这些“目标”。我仅补充一个关键点，即只有成员国给予有效支持时，基金组织才会有效发挥作用。

因此，通过 2010 年份额与治理改革是反映成员国动态变化并确保基金组织拥有应对成员国的今日和明日需求所需资源的关键。事实上，这是全球金融安全网的核心。

我继续敦促美国国会尽快批准改革。

这将符合美国在基金组织中发挥的重要作用，而且如果全世界能有效管理我今天与各位探讨的转变，份额与治理改革实在更是不可或缺。

结语

我将用基金组织创始人约翰·梅纳德·凯恩斯的话结束演讲。“大萧条”期间，他曾写道：

“常听人们说可实现巨大经济进步的时代已结束。但我相信这是对我们正经历的事情做出的极大误读。”

我们遭受的不是年老风湿之苦，而是变化过快带来的成长之苦，一个经济期与另一经济期之间的重新调整之苦。”

当然，凯恩斯的现实主义和乐观主义语气结果是对的。我相信这是结束演讲的恰当语气。

没错，现在的确存在不确定性。没错，我们的确面临严峻挑战。没错，凭借正确的政策、领导与合作，我们的确可以克服困难，为所有人创造一个更美好的未来。

谢谢。