

基金组织概览

综合溢出效应报告

基金组织对主要经济体的溢出效应分析 探讨相互关联性

《基金组织概览》网络版
2011年9月2日



纽约证券交易所的一名交易员。基金组织的报告指出，金融渠道在传导金融冲击过程中起了核心作用。（图片：Justin Lane/欧洲新闻图片社/Corbis）

- 新报告加强了基金组织对各国间经济流动和风险分析。
- 在全球冲击的传导过程中，金融渠道最为重要。
- 解决美国和欧元区的金融压力对于世界其他地方至关重要。

国际货币基金组织的一份新报告强调了金融联系在风险扩散过程中的重要作用以及主要经济体的政策对金融市场的影响。作为增强政策分析努力的一部分内容，基金组织加强了对各经济体之间相互关联性以及大型经济体政策对世界其他地方影响的评估。

自 2008 年全球金融危机以来，经济学家和政策制定者愈发意识到，主要经济体的政策和冲击可能对其他国家和地区带来风险和潜在破坏性影响。

基金组织新的分析重点是“溢出效应”，即在当今存在大量贸易和金融联系的经济中，一国政策对另一国的影响。这是基金组织近几个月[工作议程](#)的重要部分。

这项工作最终形成了新的“[综合溢出效应报告](#)”。基金组织战略、政策和检查部副主任 Ranjit Teja 表示，溢出效应报告“旨在加强我们对世界经济相互关联性的理解，以改善全球层面的政策合作。”

金融压力是关键

基金组织执董会 7 月末讨论了这份综合报告。报告的出台背景是基金组织最近对世界五个最大经济体（[中国](#)、[欧元区](#)、[日本](#)、[英国](#)和[美国](#)）的经济政策对其伙伴经济体的影响进行的详细评估。这份综合报告的重点是与全球政策辩论相关的主要整体性问题。

报告重点强调，“短期政策溢出效应取决于其对金融市场的影响”（而不是传统的贸易渠道）。能够缓解金融压力的政策将对其他国家产生强有力的积极影响。因此，在当前危机爆发之初，财政刺激措施带来的好处因金融压力的相应缓解而得到扩大。

Teja 说，尽管这份报告是在最近一轮市场动荡之前完成的，但分析结果表明，“从世界其他地方的角度来看，解决政策不确定性带来的金融压力将产生最积极的溢出效应”。

“随着近期形势发生变化，财政政策可信度变得愈发重要，” Teja 补充说。提高美国财政可信度的措施解决了一个关键的全球风险，并为支持美国近期经济增长创造了空间。相反，这项研究指出，如果“对主权债务可持续性的信心急剧下降，其他经济体将受到严重影响”。

同样的逻辑也适用于解决欧元区金融压力的政策。这些政策对银行资金流动、从而对全球经济表现有直接和深远的影响。

更全面的分析

溢出效应分析使基金组织对经济和金融政策进行监测、评估和提供建议（这项工作称为[监督](#)）的方式更加细微准确。

Teja 认为这项分析有助于提高基金组织工作的影响力，“因为它从全球角度分析国内经济政策”。

该报告指出，溢出效应分析将“填补国别/双边监督（第四条磋商）的国内侧重点与多边监督（《世界经济展望》/《全球金融稳定报告》的宽泛覆盖面之间的缺口”。报告指出，有关各项政策的合并影响和相互作用的问题，“将必须由[基金组织的多边监督](#)来解决”。

成员国的需要

这项分析于今年早些时候开始。基金组织询问五个最大经济体（称为 S5）它们各自对其他 S5 国家政策的反应，并询问许多新兴市场和先进经济体其主要 S5 伙伴国的政策对其产生的影响。基金组织工作人员利用各种分析工具考察这些问题。在与每个 S5 经济体进行第四条磋商时讨论了详细分析结果，时任基金组织代总裁的约翰·利普斯基参与了讨论。

这一更广泛的磋商过程确保了基金组织监督能够考虑若干成员国最密切关注的问题。

尽管金融渠道受到很大关注，但中国的许多贸易伙伴认为实际（即贸易）渠道有潜在溢出效应。例如，中国迄今为止的快速经济增长和货币升值如果出现中断，可能产生深远的影响。

该报告认为，从缓解尾部风险的角度来看，国家和全球利益是非常一致的，但是，近期存在着压力和取舍关系。例如，报告指出，“在先进经济体，通过宽松货币政策促进贷款和风险承担是合理的，但这会使经济高涨的新兴市场的宏观经济管理面临更大难度”。

今后的步骤

“溢出效应报告仍处在初期阶段，其作为一项监督工具的价值尚有待确定，”该报告写道。

在初期工作的基础上，这项分析下一年将继续下去。2012 年分析的形式（国家覆盖面、产品和过程）将在今后几个月确定。

从当前工作来看，即将开始的三年期监督检查将进一步评估溢出效应报告作为基金组织监督工具的作用。另外，各国财政部长和中央银行行长将在基金组织本月早些时候举行的年会期间讨论溢出效应报告的主要结论以及[基金组织的多边监督旗舰报告](#)。