

概要

由于金融危机深化，全球经济正在陷入严重下滑。在此形势下，亚洲增长可能急剧放缓，脆弱性将增加。尤其是，预计全球金融危机和金融机构杠杆率下降过程将持续到明年以后。通过以下潜在渠道，包括对亚洲出口的需求减少、筹资条件更加苛刻、资本流动更不稳定、股票价格下跌、信心受挫以及贷款质量恶化，此形势将破坏亚洲地区的经济前景。

如第一章介绍的，基线预测方案表明，在 2009 年年末恢复以前，亚洲的经济增长将大幅度减速。由于全球减速影响了出口，预计亚洲地区的增长将主要由内需带动，但是，预计内需也将减速。随着商品价格回落以及增长率低于潜在水平，通货膨胀将下降。事实上，有迹象表明，总体通货膨胀，以及在略低程度上的核心通货膨胀已经从峰值水平下降。

前景面临严峻的下行风险，这已成定局。通过出口（在过去十年里，该地区与世界其他地区的贸易一体化程度加深）和一系列金融渠道，严重的全球衰退，加上比预期更严重的信贷紧缩将对亚洲地区产生非常大的波及影响。尤其是，在出口增长急剧下降和金融条件更加严峻的形势下，内需能否经得起考验还将拭目以待。

在目前动荡的经济环境下，为维持金融稳定和支持增长，亚洲地区的政策制定者需随时准备采取果断行动：

- 保障金融体系和维护有序信贷条件的政策将是关键。尽管各国的具体政策将不尽相同，但今后的努力应包括加强危机管理体系和应急计划、加强对银行流动性管理的监督和改善风险管理，以处理不良贷款的可能增加。提供临时信贷担保可能有助于确保信贷的正常流动，视形势需要，当局须随时准备为银行体系重新注资。
- 由于需求放慢、金融条件已收紧，而且第二轮价格效应较轻，在大多数亚洲国家，实施宽松的货币政策将是恰当的。但是，由于通货膨胀仍高于许多这些国家的目标或舒适水平，中央银行进行有效的沟通对于确保通货膨胀预期得到较好的控制至关重要。除通货膨胀考虑外，为确保市场的有效运作，货币政策还须确保提供充足的流动性。
- 许多国家似乎仍有提供进一步财政刺激的余地，如果目前的金融形势影响了货币政策的有效性，这样做将尤为必要。事实上，一些国家已经宣布采取财政刺激一揽子，在有些国家，规模还相当大。

目前的重点主要放在短期风险上，这是正确的；但是，在危机的最坏时刻过后，一些长期问题无疑将会重返。基于此背景，第二章考察了商品价格对亚洲通货膨胀过程贡

献的提高及其对货币政策的潜在影响。在近期内，商品价格急剧下跌可能会给亚洲国家带来通货紧缩压力。同时，由于商品市场存在的失衡，暂且预计商品价格将回到较高和不稳定的中期均衡水平。商品价格的这种反复变化会加剧通货膨胀的波动，使核心通胀和总体通胀之间的正负差异更加顽固，并使中央银行在产出波动和通胀波动之间做抉择时更加困难。在这种形势下，需仔细斟酌政策框架，并进一步重视中央银行的有效沟通。

展望更远的未来，该地区的一些国家的人口将在未来 50 年迅速老龄化。在有些国家，此过程已经开始。如第三章讨论的，亚洲和全球范围内老龄化速度存在的巨大差异可能会对经常账户和资本流动产生巨大的影响，例如资本会从人口较年轻的国家“上坡”流入人口较老的国家，此外，还会影响金融市场和资产价格。这些挑战是长期的，但是，政府现在就可以开始采取措施，以减少过渡的成本。对于老龄化的国家而言，可能需强调对养老金和劳动力进行改革；对于需要大量资本的人口较年轻国家而言，中心任务则是改善金融中介和提高生产率。