



新前沿：崛起中的经济体

作者：[朱民](#)

2014年5月19日

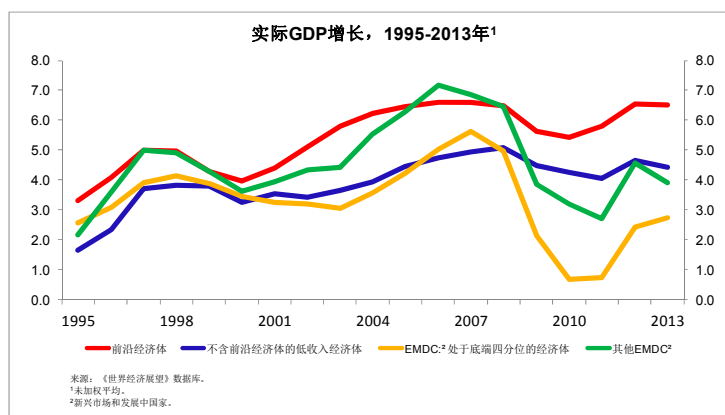
一些快速增长的低收入国家，也就是我们所称的前沿经济体，吸引着国际投资者的兴趣。了解它们是谁，它们有什么不同，它们如何走到前沿，这对于全球经济非常重要，因为这些经济体身上蕴含了巨大的潜力，当然也充满了不小的风险。

了解它们

第一点值得注意的是，这些国家中的一些已经迈入中等偏低收入国家的行列。尽管前沿经济体的可操作定义有待进一步讨论，但总的来说，这些国家一直在深化其金融市场，如孟加拉、肯尼亚、尼日利亚、莫桑比克和越南。

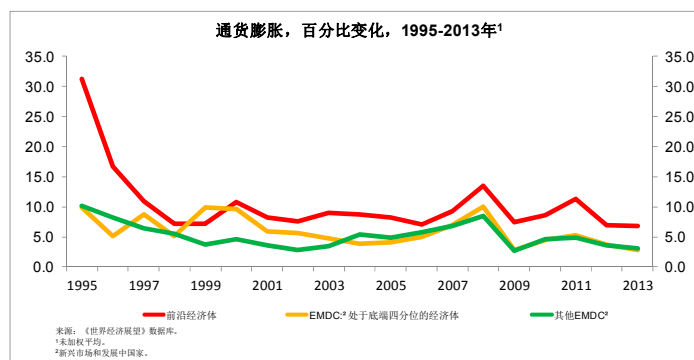
它们已经能利用国际资本市场，如玻利维亚、加纳、洪都拉斯、蒙古、尼日利亚、塞内加尔、坦桑尼亚、越南和赞比亚。然而，

这些国家市场的深度和流动性不如新兴市场，但相比新兴市场，它们能够提供更高的回报率，亦是投资多元化的好去处。



它们是如何成为前沿经济体的

许多前沿国家**增长迅速**，是因为其中多数国家一直在努力实现宏观经济稳定，并建立有利于投资的体制（图1）。这些经济体还在使用审慎财政和货币政策降低通胀方面付出了很大努力（图2）。



这些国家中的大多数在强化政策制定机构、减少官僚作风、降低贸易限制等方面取得了进展。经济结构改革使它们得以释放潜力，包括更加重视服务业，例如在坦桑尼亚和肯尼亚。

过去十年里债务负担的减轻使许多国家得以将资金用于实物和人力资本投资。几个国家在重债穷国倡议下获得了债务减免，其他国家则通过其他渠道减少了债务，如肯尼亚、蒙古、尼日利亚和越南。

这些国家迅速深化了本国金融

市场——与类似水平的国家相比，这些国家的金融市场能提供更多国内金融服务和产品。

一些国家吸引了国际投资者对其债券市场的兴趣，几个国家在国际资本市场上发行了主权债券（图3）。

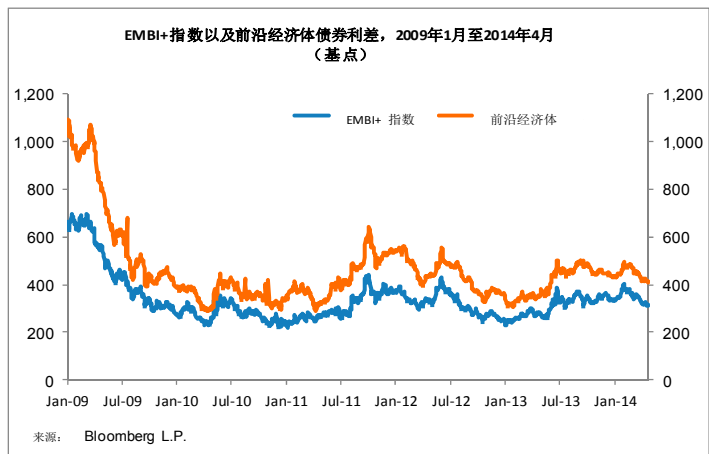
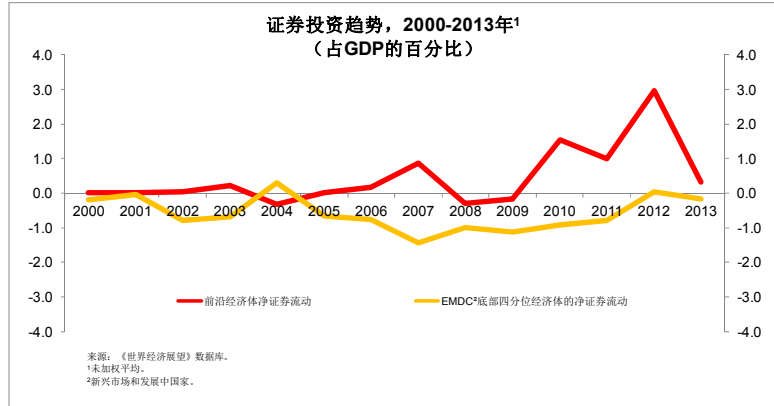
这些国家能够进入国际资本市场，意味着它们能够吸引资金，填补基础设施投资缺口，例如在公路和铁路方面，而这能进一步促进经济增长。但如下所述，进入国际资本市场也使得这些国家面临新的金融风险，需要谨慎加以管理。

来自外部的影响

低利率的国际环境加上发达经济体的债务削减行动促使投资者寻求更高投资收益，因此，他们对前沿经济体的兴趣增大。

新兴经济体对资源的需求使得资源丰富国（如玻利维亚、加纳、尼日利亚和蒙古）的贸易条件改善，国内和外国投资大幅增加。

由于债务负担低、外部借款利率有利、初级产品价格高涨，这些国家能够在更大程度上利用外部私人融资来增加国内公共投资。



风险及相关管理政策

这些资本流动也意味着，前沿经济体面临着一些风险和政策挑战。

- 这些国家在获得利用外部私人资本的渠道后，面临着更严格的市场监督，同时，其国内宏观经济政策的脆弱性也会更多地暴露出来，包括财政和外部状况的恶化。因此，前沿经济体必须维护其来之不易的经济稳定和财政可持续性。
- 随着美国的利率开始上升，以及货币政策的恢复正常，流向前沿经济体的资本可能开始放缓。

一些国家的国内政府债券市场吸收了外国投资，而其财政和经常账户存在显著失衡，这些国家近几个月来经历了汇率波动，利差扩大。[基金组织最近关于资本流动的一篇文章](#)提出了一个政策框架，目的是帮助各国管理与这些资本流动有关的风险。

- 前沿经济体在国际资本市场发行的政府债券的规模和流动性有限，所以资本流动逆转的风险不大。但新发行的债券可能面临更高的利差，到期债券也可能难以找到新买家。

因此，必须继续努力积累充足的外部储备，并加强经济和体制基本面，包括提高国内储蓄。

进一步的结构改革，包括劳动力和贸易部门的改革，[以及加强监管和扩大投资](#)，能够提高生产率，并使这些国家[提升自己在价值链上的位置](#)。

- 虽然前沿经济体的金融市场深度比一些低收入国家更大，但仍存在一些有待改善的领域。这包括[深化国内债券市场](#)，从而更高效地调配资金。
- 我们还鼓励各国对风险积累进行监测，并维持财政和[债务可持续性](#)。各国应将政府债券发行收入用于高收益项目，无论这些债券是在国内还是国际资本市场发行的。

前沿经济体表现出了巨大潜力。为了继续取得成功，它们必须实行政策和体制改革。它们需要继续致力于维护宏观经济稳定，保持财政和外部可持续性，并继续改善投资体制。资本流动是一把双刃剑——政策制定者应充分利用资本流动带来的好处，同时采取行动应对相关风险。

朱民



基金组织副总裁

简历

朱民先生于 2011 年 7 月 26 日就任国际货币基金组织副总裁。此前，他于 2010 年 5 月 3 日至 2011 年 7 月 25 日担任总裁特别顾问。

朱民先生是中国人，曾任中国人民银行副行长，分管国际事务、政策研究和征信工作。在任职中央银行之前，他曾在中国银行担任多项职务，担任中行副行长期间分管财务和司库、风险管理、内控、法律和合规以及战略和研究。朱民先生还在世界银行工作过，并曾在约翰·霍普金斯大学和复旦大学讲授经济学。

朱民先生获约翰·霍普金斯大学经济学博士学位和硕士学位，普林斯顿大学伍德罗·威尔逊公共和国际事务学院公共管理硕士学位，以及复旦大学经济学学士学位。