



## 危机遗留问题、阴影和不确定性

**Olivier Blanchard**

**2014 年 10 月 7 日**

世界经济继续复苏，但复苏微弱且不均衡。

今天发布的 2014 年 10 月 [《世界经济展望》](#) 公布了最新预测，其中包括了基本数据。预计 2014 年世界经济增长率为 3.3%，比 7 月份的预测低 0.1%，2015 年预计为 3.8%，比 7 月份预测低 0.2%。

但是，这些数字掩盖了各国情况的显著差异。有些国家已经或基本恢复了，但有的国家仍在苦苦挣扎。

纵观世界，各经济体受两大主要因素影响。一是历史性因素：各国必须解决金融危机遗留下来的从债务堆积到高失业率等各种问题。另一个因素关系到将来发展，或者更确切的说关系到预期发展：预期潜在增长率下调，前景恶化反过来影响当前人们的信心、需求和经济增长。

这两股力量在不同国家发挥作用的程度不同，导致各国经济走势也不相同。有鉴于此，我下面简单介绍下各国发展情况：

### 先进经济体增长前景各有不同

先进经济体特别是[美国](#)和[英国](#)正逐渐摆脱金融危机，迎来显著增长。但即便是在这两个国家，潜在增长率仍然低于 21 世纪初的水平。

[日本](#)经济逐渐增长，但以往积累的巨额公共债务，以及未来极低的潜在增长水平，成为主要宏观经济和财政挑战。

今年初欧元区的经济增长基本停滞，欧元区核心经济体也是如此。这在一定程度上反映出一些暂时性因素，但主要集中在南半球的危机遗留问题和几乎所有国家都面临的潜在增长率低都是复苏放缓的原因。

### 新兴市场正在适应增长放缓的情况

潜在增长率下降是新兴市场经济体面临的主要问题。目前预计新兴市场经济体整体潜在增长率将比 2011 年低 1.5%，但各国具体增长情况不同：

中国保持了较高的增长率，但房地产和信贷市场的高涨已经结束。经济再平衡过程可能会导致未来增长率略微下降，但这应该是一个健康的发展现象。

印度已经从相对经济萧条中恢复过来。增长率有望再次超过 5%，这在一定程度上将得益于有关政策以及信心的恢复。

相反，早在乌克兰危机之前，俄罗斯投资前景不确定已经导致经济增长缓慢，乌克兰危机后增长率更低。巴西也受发展前景不确定和低投资的影响。

最后，低收入发展中国家继续保持了良好的表现，尽管商品价格下降。预计 2014 年低收入发展中国家增长率将达到 6.1%，2015 年将达到 6.5%。

### 经济发展明显呈现下行风险

## 基金组织最新预测

全球复苏依然脆弱、不均衡。

(百分比变化)

	预测值				与2014年7月 《世界经济 展望》更新 预测的差异	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
<b>世界产出</b>	3.4	3.3	3.3	3.8	-0.1	-0.2
<b>先进经济体</b>	1.2	1.4	1.8	2.3	0.0	-0.1
美国	2.3	2.2	2.2	3.1	0.5	0.0
欧元区	-0.7	-0.4	0.8	1.3	-0.3	-0.2
德国	0.9	0.5	1.4	1.5	-0.5	-0.2
法国	0.3	0.3	0.4	1.0	-0.4	-0.5
意大利	-2.4	-1.9	-0.2	0.8	-0.5	-0.3
西班牙	-1.6	-1.2	1.3	1.7	0.1	0.1
日本	1.5	1.5	0.9	0.8	-0.7	-0.2
英国	0.3	1.7	3.2	2.7	0.0	0.0
加拿大	1.7	2.0	2.3	2.4	0.1	0.1
其他先进经济体 <sup>1</sup>	2.0	2.3	2.9	3.1	0.0	-0.1
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	5.1	4.7	4.4	5.0	-0.1	-0.2
独联体	3.4	2.2	0.8	1.6	-0.1	-0.5
俄罗斯	3.4	1.3	0.2	0.5	0.0	-0.5
除俄罗斯外	3.6	4.2	2.0	4.0	-0.4	-0.4
亚洲新兴和发展中经济体	6.7	6.6	6.5	6.6	0.1	0.0
中国	7.7	7.7	7.4	7.1	0.0	0.0
印度 <sup>2</sup>	4.7	5.0	5.6	6.4	0.2	0.0
东盟五国 <sup>3</sup>	6.2	5.2	4.7	5.4	0.1	-0.2
欧洲新兴和发展中经济体	1.4	2.8	2.7	2.9	0.0	0.0
拉丁美洲和加勒比	2.9	2.7	1.3	2.2	-0.7	-0.4
巴西	1.0	2.5	0.3	1.4	-1.0	-0.6
墨西哥	4.0	1.1	2.4	3.5	0.0	0.1
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	4.8	2.5	2.7	3.9	-0.4	-0.9
撒哈拉以南非洲	4.4	5.1	5.1	5.8	-0.4	0.0
南非	2.5	1.9	1.4	2.3	-0.3	-0.4

来源：基金组织2014年10月《世界经济展望》。

<sup>1</sup>不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

<sup>2</sup>印度的数据和预测是按财政年度列示的，产出增长基于按市场价格衡量的GDP。

<sup>3</sup>印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

长期低利率导致了一定的寻求收益行为，金融市场对未来可能过分乐观。我们不应过分强调这些风险，但政策制定者们显然也应该保持警惕。宏观审慎工具是恰当的做法，但又令人担心它们可能无法胜任。

地缘政治风险的影响越来越大。到目前为止，鲜有迹象表明乌克兰危机除对相关国家及其近邻外还造成了其他明显影响。中东地区动乱也没有太多影响能源价格的水平和波动性。但它们将来肯定会带来风险，这种风险可能给世界经济带来严重影响。

第三个风险是欧元区复苏停滞，需求愈加微弱，低通胀转为通货紧缩。这并不是我们的基线预测，因为我们认为经济基本面正在缓慢好转。但如果发生了，那必成为世界经济面临的一大难题。

### 接下来讲一讲政策影响

先进经济体的政策既要处理危机遗留问题，又要解决潜在增长低的问题。解决遗留问题的重点是改善银行资产负债表，但许多国家仍面临公司和住户债务堆积的状况。只要需求依然疲软，就有必要采取货币宽松和低利率政策。

欧元区的微弱复苏引起了对财政政策情况的新讨论。主权债券利差低说明，经过前几年的财政整顿，金融投资者们认为当前的财政道路是可持续的。这种信誉来之不易，不能破坏。但这并不是说没有支持复苏的财政政策空间。正如我们在《世界经济展望》中的一个分析性章节中指出的，即使是通过债务融资，[基础设施投资](#)可能也是很有必要的，能刺激短期需求和中期供给。另外，如果真的发生经济停滞，做好采取其他措施的准备也很重要。

最后，我们显然希望潜在增长率上升。这不仅本身有好处，还有助于我们应对财政和金融挑战。但是，提高潜在产出绝非易事，更不用说提高潜在增长率，对此应有合理现实的期望。但在大多数国家，具体的结构性改革能有所帮助。先进经济体和新兴市场经济体面临的挑战，都是要不拘泥于“结构性改革”的泛泛之谈，确定哪些是最需开展的改革，哪些是政治上可行的改革。

或许更宽泛的说，政策制定者们的挑战是制定明晰的计划，解决危机遗留问题和低潜在增长率带来的挑战，从而恢复信心。