

## 2016 年低收入发展中国家的宏观经济形势和前景

2016 年 11 月 23 日

### 概要

本文是分析低收入发展中国家宏观经济形势和前景的一系列文章中的第三篇。第一篇（基金组织，2014 年 a）考察 2000-2004 年的趋势，多数低收入发展中国家在这一期间持续强劲增长。第二篇文章（基金组织，2015 年 a）重点分析 2014 年中期以来的全球大宗商品价格下跌对低收入发展中国家的影响，其中一些国家遭受损失（依赖大宗商品特别是燃料出口的国家），而一些国家从中受益（出口基础更为多元化的国家，其经济增长保持强劲）。

本文对低收入发展中国家宏观经济形势评估的主要结论是，对于大宗商品价格“长期低迷”的新环境，低收入发展中国家尚未做出充分调整，许多大宗商品出口国远未踏入可持续的宏观经济轨道（第一章）。风险和脆弱性分析侧重于金融部门压力和中期财政风险，表明需要采取包括能力建设在内的措施，在长期内管理和应对这些挑战（第二章）。2016 年是朝着 2030 年发展目标迈进的第一年。鉴此，本文还分析如何加快低收入发展中国家的基础设施投资，因为低收入发展中国家公共基础设施（如能源、交通系统）的薄弱被广泛视为中期增长潜力的关键制约因素（第三章）。

大宗商品价格的急剧调整目前已进入第三年，本文的一些主要讯息是人们已经熟悉的：

（1）许多大宗商品出口国特别是燃料生产国仍面临显著的经济压力，增长疲软，财政严重失衡，外汇储备头寸减弱；（2）出口基础更为多元化的国家情况普遍较好，尽管侨汇下降、冲突/自然灾害以及宏观经济稳定规划的收缩性影响对其中几个国家造成了冲击；（3）在大宗商品出口国和多元化出口国，财政失衡的扩大导致债务水平上升，其中一些国家面临严重的融资压力；（4）许多低收入发展中国家出现了金融部门压力，预计今后 12-18 个月内，许多大宗商品出口国的金融压力将加剧。金融部门监督、中期财政风险和解决基础设施缺口等方面的主要结论见下述内容。

### 宏观经济形势和前景

低收入发展中国家包括三组：燃料出口国，非燃料大宗商品出口国，以及“多元化”（不依赖大宗商品）出口国。

**燃料出口国**正在艰难地对出口和预算收入急剧下降作出调整：平均产出增长停滞或变为负增长，本组国家平均增长率从 2014 年的 5.7% 急剧下降到 2016 年的 -1.6%；财政赤字大幅上升，到了不可持续的水平；外汇储备耗尽，特别是在实行钉住汇率的国家。为了恢复宏观经济稳定，需要实施痛苦的预算调整，许多国家的借款空间在缩小。

**非燃料大宗商品出口国**经历的贸易条件冲击要缓和得多，预算收入所受影响也较为温和。平均增长显著减缓，从 2014 年的 5.3% 下降到 2016 年的 3.8%；财政赤字小幅上升，从

2014 年的平均 2.3% 上升到 2016 年的 3.5%；公共债务水平也已上升；在一半以上的国家，储备水平已下降到覆盖三个月进口的传统标准以下。政策调整是必要的，但在多数国家处于可控程度。在少数几个国家，政策失误导致公共债务大幅上升，目前需要实施综合调整规划，以恢复稳定。

**多元化出口国**普遍受益于大宗商品价格的重新调整。许多国家以 6% 或更快速度增长，包括在亚洲和非洲；遭受侨汇冲击和非经济冲击的国家的情况要差一些。但财政赤字（2016 年平均占 GDP 的 4.6%）在扩大，公共债务水平在已经较高的水平上进一步持续上升。一些国家在扩大投资，因此，财政赤字和公共债务的上升可能是合理的，但是，许多国家需要提高公共储蓄水平，控制债务积累，并重建政策缓冲。

### **严重脆弱性持续存在**

计量经济模型显示，三分之二的大宗商品出口国存在严重的宏观经济脆弱性，但只有不到四分之一的多元化出口国面临这种脆弱性。目前的评估结果是，四分之一的低收入发展中国家很有可能面临外部债务压力或已经处于这种压力之下。

约五分之一的低收入发展中国家已经出现金融部门压力，超过一半的大宗商品出口国今后 18 个月很有可能出现金融部门压力。财政压力是一个重要原因——在一些国家，公共部门拖欠对企业造成冲击，政府存款下降挤压了其他部门的流动性。银行倒闭以及防止银行倒闭采取的监管干预措施自 2014 年以来在增加，已经出现了一次系统性金融危机。

基金组织向低收入发展中国家提供大量银行部门监管方面的技术援助。已经识别出的低收入发展中国家主要监管薄弱领域包括：（1）监管独立性和权力缺乏；（2）监管资源不足；（3）对银行风险管理和治理框架的监督不足；（4）执行不力。发展伙伴能够发挥重要作用，为这一领域的能力建设提供支持。

低收入发展中国家的主要财政风险包括：（1）收入波动性很大，若无适当的财政规则，可能形成顺周期性很强的财政政策；（2）或有债务监督不力，包括对国有企业和公私合作关系的财政风险的监督薄弱。提高财政风险管理能力需要侧重于以下方面：（1）识别/评估风险；（2）控制风险；（3）改进监测和报告。

### **促进基础设施投资——进展和政策挑战**

改善基础设施投资是多数国家发展战略中的重要支柱，并被认为是 2030 年发展议程不可缺少的组成部分。更好的基础设施服务能够提高生产率，“挤入”私人投资，并促进农村人口融入国民经济。

过去十五年里，低收入发展中国家的公共投资（包括基础设施投资）普遍增加，但依然存在严重的基础设施缺口。除电信行业外，基础设施服务主要由公共部门提供。私人部门的参与主要是通过公私合作安排实现的，主要集中于能源部门。来自发展伙伴的赠款和优惠贷款是低收入发展中国家基础设施融资的重要和稳定来源。外部辛迪加贷款在一些国家发挥了重要的补充作用，但贷款量近年来已经下降。基金组织的国别小组调查显示，融资和吸收能力限制是扩大基础设施投资的主要障碍。

为了改善低收入发展中国家的基础设施投资，以支持经济增长，需要在多个方面采取行动。政策制定者必须在借入资金支持投资与维持债务可持续性之间取得平衡。如果财政风险限制了债务融资空间，那么需要通过加快国内资源调动和获得优惠外部融资来调动额外的资源。应加强公共投资管理能力，这对于提高投资支出的回报至关重要。为增加基础设施投资，必须扩大私人投资者的参与，但这需要采取协同努力来改善监管和宏观经济环境，同时在中期内保证政策可预见性。多边开发银行和发展融资机构应发挥作用，提高其工作针对性，以有效利用私人投资，包括采取设计完善、可调整的风险缓解措施。