



金融与发展

FINANCE and DEVELOPMENT

www.imf.org/fandd

2008年9月号

提高援助的有效性

Johnson论新兴市场国家

对比阿特丽斯·威德·迪毛罗的采访

印度的金融部门

Ravallion论亚洲土地改革



下一处前沿

低收入国家前方的路

Finance & Development, September 2008 - Chinese



MFICA2008003

Camilla Andersen
Jeremy Clift
Archana Kumar
James Rowe
Simon Willson
高级编辑

Maureen Burke
Sergio Negrete Cardenas
Glenn Gottseling
Natalie Ramirez-Djumen
Jair Rodriguez
助理编辑

Luisa Menjivar
创意主管

Lai Oy Louie
美术编辑

Lijun Li
Kelley McCollum
Niccole Braynen-Kimani
编务助理

编辑顾问
Bas Bakker
Eduardo Borensztein
Adrienne Cheasty
Alfredo Cuevas
Marcello Esteveo
Domenico Fanizza
James Gordon Paul Hilbers
Paoo Mauro
Jan-Willem van der Vossen
Jeromin Zettelmeyer



欲知广告事宜，请与IMF出版部联系。
地址：700 Nineteenth Street, NW
Washington, DC, 20431, U.S.A.
电话：(202)623-7430
传真：(202)623-7201
电子邮件：publications@imf.org

©版权所有，IMF 2008年。翻印本刊文章应向主编提出申请。地址：
Finance & Development
International Monetary Fund
Washington, DC, 20431, U.S.A.
Telephone: (202)623-8300
Facsimile: (202)623-6149
Website: <http://www.imf.org/fandd>
本刊对非经济目的的翻印一般会迅速免费予准。

本刊的文章及其他材料仅为作者本人观点，并不反映IMF的政策。

中文版由中国财政经济出版社翻译出版。
地址：北京海淀区阜成路甲28号新知大厦
电话：88190915 88190916
传真：88190916
邮政编码：100036
网址：<http://www.cfeph.cn>
中文版刊号：ISSN 0256-2561



特 辑

低收入国家前方的路

8 下一处前沿

低收入国家在全球化的世界中已取得了立足之地，但前方依然道路坎坷

Masood Ahmed

15 提高援助的有效性

众多援助者和援助项目让治理援助变得困难重重

Eckhard Deutscher和Sara Fyson

20 观点：尚在进行中的工作

《巴黎宣言》的焦点再次集中在援助改革上，但仍是捐赠国为中心

Elaine Venter

23 印度的下一轮金融改革

一份主张印度改组金融体系以支持经济增长的新报告

Eswar S. Prasad和Raghuram G. Rajan

28 对话专栏：在未来十年什么东西最可能让贫困国家的生活水平提高一倍？

Antoinette Sayeh、Domenico Lombardi、Kumi Naidoo、Andrew Kumbatira、Eveline Herfkens、Roy Cullen和Enrique V. Iglesias

30 非洲前沿市场的兴起

许多撒哈拉以南非洲国家开始把投资者吸引到它们的金融市场

David C. L. Nellor

34 解决援助中的意外问题

如果援助是无法预测的，那么各国不能对其充分利用

Oya Celasun和Jan Walliser

38 东亚改革中的土地和贫困问题

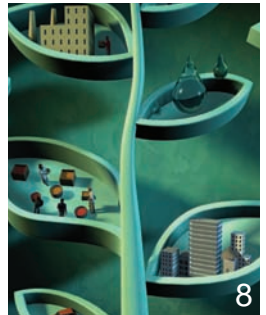
来自越南土地改革的经验教训

Martin Ravallion和Dominique van de Walle

44 筹集财政收入

加强国内税收基础，是为非洲发展需求创造财政空间的关键

Sanjeev Gupta和Shamsuddin Tareq



其他内容

- 2 读者来信
最明智的调整
他们都被称为宏观经济学家？
泰勒的成就
从危机的根源上推动投资
- 3 简讯
用于千年发展目标的支出
- 4 经济学人物
Simon Willson对比阿特丽斯·威德·迪毛罗的采访
- 42 图表释义
经济预测：难以依靠
Prakash Loungani和Jair Rodriguez
- 48 回归基础
什么是资产证券化？
Andreas Jobst
- 50 书评
信誉与国际合作：跨越三个世纪的主权债，Michael Tomz
衰落：英国宏观经济政策的制定以及1976年的IMF危机，Douglas Wass
阿根廷经济纪事：世界上最富裕的国家之一何以福祉不再，Vito Tanzi
- 54 直言不讳
Simon Johnson：崛起中的新兴市场
现如今，崛起中的新兴市场是全球经济增长的关键性决定因素。这即是一个好消息，也是个潜在的问题。
- 56 国家聚焦：越南

美术作品：封面和第8页，Randy Lyhus；第34页，Rob Wood；第42页，Getty Images；第43页，Bruno Budrovic/Getty Images。

摄影作品：第3页，Stephen Jaffe/IMF和Francis Dean/Dean Pictures；第4页，Tobias Schwarz/Reuters；第15页，Finbarr O'Reilly/Reuters/Corbis；第21页，Issouf Sanogo/AFP/Getty Images；第23页，Deshakalyan Chowdhury/AFP/Getty Images；第30页，Stephen Jaffe/IMF；第38页，MedioImages/Corbis；第45页，Simon Willson/IMF；第50页、第51页、第53页和第54页，IMF图片组。

世界贫困人口转折点

随着食品与石油价格达到历史的新高以及全球经济增长趋势放缓，世界许多低收入国家不得不制定从紧的政策选择。正在为降低贫穷水平而战的国家必须竭尽全力，在维持经济增长与社会开支的同时遏制通货膨胀。这种不利的趋势正是在低收入国家事事处于顺境的时候不期而来的，对于撒哈拉以南非洲地区来说尤为如此，该地区的一些国家目前成功地吸引了国际投资者，而且正可望成为新兴市场国家中一个新的“前沿”阵营（见本期David Nellor的文章）。

因此，放在低收入国家面前的这个新而又不是太新的障碍，就使得发达国家和其他捐赠者履行其援助承诺并与受援国保持密切的工作关系以提高援助质量变得尤为至关重要。2008年一系列惹眼的会议——包括9月2日到4日关于援助有效性的阿克拉高级论坛，9月末将在纽约举行的关于千年发展目标的联合国高级会议，以及11月将在多哈举行的发展融资后续会议——将扩大利益相关方的阵营，以致致力于建立共识和提高援助（与发展）的有效性。撇开援助不说，就为低收入国家的出口而进一步开放主要国家的市场，以及帮助低收入国家在日益一体化的全球经济中探求贸易机会而言，这些举措都是极为重要的。

本期《金融与发展》考察了低收入国家目前面临的重大问题。Masood Ahmed的评论指出了低收入国家目前正与之抗争的四个主要的宏观经济挑战，并提出了可能用以应对的方法。另外三篇文章探讨了援助工作中的新趋势和问题以及如何改变援助的治理结构。OECD的Eckhard Deutscher和Sara Fyson对正在变化中的援助者概况进行了考察，发现随着捐助者通过援助而对一些较小国家的政府机构提出过多要求这种现象的激增，援助工作中的主要问题就是相互脱节。Oya Celasun和Jan Walliser说，援助的不可预期性是另一个主要问题，它使得各国难以更加充分、更好地使用援助资金。Elaine Venter提醒我们，关于援助有效性的2005年巴黎宣言虽然勾画出了一幅具有活力的、以行动为导向的路线图，试图矫治援助提供中诸如此类的问题，但它仍然是以捐助者为核心而制定的。

本期其他的文章包括Eswar S. Prasad和Raghuram G. Rajan为他们关于印度金融部门改革的一份新报告算的一笔账；Martin Ravallion和Dominique van de Walle从越南通过耕地改革减少贫穷中总结的经验教训；Sanjeev Gupta和Shamsuddin Tareq以一个强有力的事例阐述了撒哈拉以南非洲国家是如何动员其国内收入基础的。此外，Simon Willson为我们描绘了德国第一位女性经济学家比阿特丽斯·威德·迪毛罗的概况；IMF离职的首席经济学家Simon Johnson为我们讲述了全球经济增长的新动力——新兴市场经济体将不得不为防范未来的危机而成功地战胜通货膨胀。

Jeremy Clift

观念上的调整

Jian-Ye Wang和Abdoulaye Bio-Tchané的“非洲和中国不断发展的关系”（本刊2008年3月号）提供了针对中非经济关系值得称道的归纳。作者对日益加强的国内政策提出了6条建议，这从理论上讲能使非洲从加深与中国的经济联系中获得最大利益。



然而，在关注政策领域的同时，也必须关注非洲领导层是否存在观念上的转变。例如，贵刊作者建议要“防止不可持续债务的累积”时，却没有论及造成这种债务累积的（不太明显但却更危险的）政治因素和经济因素这一事实。

一些政治家认为有必要对与项目相关的投资设定一个百分比，另外一些人则认为应对贷款封顶。有关需求管理和促进出口的国内政策存在种种缺陷；政府不顾国家的偿还能力去举债；名目众多的项目变成了徒劳无功的大包袱。这些因素反映出人们对部分非洲决策者不负责任的感觉，这使我们不难理解非洲为什么存在一方面负债累累，一方面又不发达这种怪现象。

非洲的决策者必须明白，如果他们想从与中国的交往中受益，必须摆正自己的态度。正如非洲年轻人需要注射破伤风疫苗一样，非洲的当务之急是需要一个“观念调整计划”。

Hippolyte Binazon
组织管理顾问
贝宁，科托努

他们都被称为宏观经济学家？

最近几年，我觉得《金融与发展》与其读者之间的关系发生了能够感受到的变化。贵刊向读者提供了许多有用的针对客观事件的报道，同时还提供了许多有关当代经济学思潮的主要情况的资料。我特别欣赏“经济学人物”栏目，它刻画了在理论与实证上对当代经济学思想的巨大发展（甚至可以说是深刻的创新）做出了突出贡献的一群活生生的作者的形象。

你们把刻画的重点聚焦于像阿马蒂亚·森、V.L.史密斯、罗伯特·蒙代尔、马丁·费尔德斯坦、保罗·克鲁格曼、约翰·泰勒以及罗伯特·巴罗这样的理论上的宏观经济学家和研究人员。其他人则是经济决策者。我对宏观经济学家、决策者（例如奥托玛·伊辛、黑田东彦、艾利斯·瑞夫林）和诸如赫尔南多·德·索托等“实践”经济学家之间的区别尤其感到好奇。在对现代经济科学的两大分支——宏观经济学和微观经济学——之间的趋同现象进行了30年的探寻之后（一些重要的研究规划成为这种探寻的开路先锋），“宏观经济学

家”这一称呼是否还有意义？

还有，在Prakash Loungani对约翰·泰勒的采访（本刊2008年3月号）中，作者告诉我们，A.W.菲利普斯假设通货膨胀的水平与失业之间存在某种关系。而据我所知，菲利普斯的理论是取代了通货膨胀率的相对变化与失业之间存在关系这种假设（菲利普斯曲线）。

Mahnoud Abdelmoula
发展与国际合作部
突尼斯，突尼斯城

泰勒的成就

关于约翰·泰勒的文章既引人入胜，又启人心智。作者向我们展示出，泰勒的著作远远超过了弗里德曼。但就提出一个体系并在美联储引起持续反响这一点而言，事实上泰勒只不过是步与弗里德曼相同结构逻辑的后尘。

泰勒给予经济学学生的忠告似乎给我这样一种直觉：如果这种忠告是在非常拥挤的非洲演讲大厅里提出的，那么，要想不仅使学生们受到启迪，而且还要点燃这里井然有序的氛围，那还有很长的路要走。

泰勒作为一名宏观经济学家所取得的成就，使他完全有能力尝试为基金组织的改革提出指导意见，并能够坦言非洲的货币政策执行情况。

Brice Agonvonon
贝宁

从危机的根源上推动投资

“次级债：一次危机的触痕”（本刊2007年12月号）清晰地描述了最近发生的金融危机的真相。在这次危机中，人们谈论最多的是抵押贷款问题，而很少论及信用违约互换、对有担保贷款的义务以及其他杠杆结构的问题。对后面的结构问题缺少关注的原因想必对于非专业人士来说，很难对其加以解释（毕竟，即便银行和此类工具的其他持有人也难以对其做出评价）。你们的目的是提醒我们，正是杠杆作用而未必是次贷环节中与日俱增的违约率对当前的危机起到火上浇油的作用。如果把流动性过度与追求高风险的投资者等因素也加进来，那么，“火灾”肯定会发生。

不幸的是，用建章立制的办法来解决问题尽管管用，但来得较迟。到那时，管理者可以尝试使用新一代的金融工具。

Manuel Pereyra
Penta Estrategia & Inversiones战略副总裁
智利，圣地亚哥



用于千年发展目标的支出

一国能否较好地把握突然翻番的援助资金？它们应该怎样支配增加的援助？我们怎样才能确保新增加的支出能够减少贫困？IMF为解决这些问题所做出的努力是国际行动的一部分。世界主要工业国承诺要在2010年以前将其对撒哈拉以南非洲地区的援助翻番，时间已经很紧迫了。

IMF正在开展对非洲10个国家的案例研究，以评估增加的援助支出对经济的影响。基本思路是，通过这项研究，探寻急剧增加的援助（这是在2005年8国集团苏格兰鹰阁峰会上所承诺的）是否有助于各国为实现千年发展目标而进行的减贫之战。

该项目是2007年9月策划的，当时联合国成立了一个千年发展目标非洲指导小组，汇集了多边机构——包括IMF——的领导人以明确非洲实现千年发展目标必须采取的具体步骤。一个工作小组正在关注诸如教育、农业、卫生保健、贸易、统计、援助的可预见性以及发展伙伴如何才能更有效地在基层开展工作，以帮助非洲实现千年发展目标等问题。

IMF已经制定了几套方案，它们将会表明如何能使宏观经济政策设计得充分吸纳国际承诺的援助，



坦桑尼亚的学生。

并对其进行合理支出。国际上已承诺在2010年以前，对非洲的援助翻番，达到人均105美元的平均

水平。我们在对非洲各国——贝宁、中非共和国、加纳、利比里亚、尼日尔、卢旺达、塞拉利昂、坦桑尼亚、多哥和赞比亚——的案例研究中，对这些方案不断进行了调整。

这些方案是根据由各国当局和发展伙伴对部门范围支出的分析制定的。除了其他方法之外，IMF正在使用一个新的、最优秀的模型来分析增加的援助对实际GDP、通货膨胀、汇率和经常账户余额等主要变量的影响，并用来评估不同的政策选择如何有助于或者有碍于工作的进展。模型对产生“荷兰病”效应的可能性给予了特别的关注。当援助的激增导致实际汇率的上涨，从而使出口更加昂贵时，就可能出现这种效应。

对最初一组国家调研的第一组结果有望在2008年9月得出。对其他国家的调研将在2008年年底之前完成。

千年发展目标非洲指导小组的建议——以及有关该项工作的详情——可登陆www.mdgafrika.org。

风中蕴含的能量

联合国环境规划署报告说，受对气候变化的关注、国际支持的增加、石油价格的激增以及对能源安全的担忧等因素的推动，对可更新能源和提高能源效率的投资在2007年创下了新高。

该机构的报告《2008年可持续能源投资的全球趋势》发现，尽管发生了席卷全球的次贷危机，对清洁能源的新投资在2007年还是达到近1,500亿美元，比上年增长60%。

对风能的投资在新融资中占据主要地位，达到500多亿美元，对太阳能的投资也接近300亿美元。

报告告诫，为实现减少温室气体排放和提高能效的目标，对可持续能源的投资还必须继续保持强劲增



丹麦海岸外的风动叶轮机。

长的势头。

截至2012年，可持续能源领域的投资预计达到每年4,500亿美元，并在2020年激增至每年超过6,000亿美元。报告注意到，该领域在2007年和2008年的总体表现已使其步入了达到这种水平的轨道。

2008年将发生的事件

- 9月2—4日，加纳，阿克拉
关于援助效率的第三次高层论坛
- 9月22日，美国，纽约
联合国关于非洲发展需求的高层会议
- 9月25日，美国，纽约
联合国千年发展目标高层会议
- 10月10—13日，美国，华盛顿特区
IMF和世界银行年会
- 11月8—9日，巴西，圣保罗
20国集团财长与央行行长会议
- 11月13—14日，美国，华盛顿特区
IMF第九届Jacques Polak研究大会年会
- 11月29日—12月2日，卡塔尔，多哈
关于发展融资的后续国际会议



一名勇敢的 经验主义者的崛起

Simon Willson 对比阿特丽斯·威德·迪毛罗的采访

德国政府的Sachverständigenrat（即经济专家委员会）在成立的头41年中素有“五贤男”之美称。如果说这一称号是为了婉转邀请该国女性经济学家加入这一长期全部都由男性把持的团队，那么可以说这一局面维持了长达40个年头。比阿特丽斯·威德·迪毛罗（Beatrice Weder di Mauro）于2004年6月得到任命，成为该团队的第一位女性成员。威德·迪毛罗说：“我的朋友建议把委员会的称呼改为五贤人”。

威德·迪毛罗的到来不仅扫除了性别壁垒，跻身于德国政府和议会的经济智囊团。出生于瑞士巴塞尔的威德·迪毛罗也是委员会中第一位非本国成员，此外，38岁的她还是委员会中最年轻的一个。在开创了这么多项先例后，她自然而然地成为世界第三大经济体中最知名的经济学家。

今天，五贤人组合正引领着重大宏观经济改革，目的就是欧元区变成世界下一轮经济增长的推动力。由于德国经济顾问委员会在公众中的评价高于诸如美国总统经济顾问委员会等其他同类机构，因此威德·迪毛罗在公众的殷切关注中开始了其任期。但随后委员会几经调查研究出台了一系列激进的财政改革

和劳动力市场改革建议，这一光环也很快随之黯然失色。但威德·迪毛罗给德国经济顾问委员会带来了专家政治的名声，并成为该团队重量级的人物。

威德·迪毛罗以她直截了当和坚持不懈的调研精神著称，并因最先研究银行在金融危机传播中的作用而进入德国议会的视线。值得一提的是，她还调查过腐败对发展中国家的影响——而且言辞犀利，在那一时期，腐败往往被委婉地称作“治理”。她也让德国议会清楚地知道该如何最有效地散布研究结果和发现。对于一个多少都需要依靠媒体宣布新发现和指导建议的独立议会来说，这无疑是一笔巨大的财富。

委员会轶事

威德·迪毛罗的早期研究采用的是综合方法，与研究对象的规模无关。世界银行公共部门的高级专家格雷戈里·基苏尼科先生曾于1996—1997年间与威德·迪毛罗共事，在世界范围内调查政局动荡、投资与经济增长之间的关系。他在回忆录中刻画了一个执著、专注的经验主义者的形象，从不因“没有数据”之类的

琐碎标注而退缩。

基苏尼科回忆到：“这在制度不确定性的研究中是第一次大量收集原始数据，她竭力扩大国家的覆盖面，尽可能地收纳更多国家。收集数据的工作非常巨大，需要群策群力，跨度多达70余个国家”。她的同事也说：“她新奇而大气的想法令人兴奋并为之鼓舞。我们都有自己的见解，但她却总能脱颖而出”。

不可思议的是，威德·迪毛罗在此之前已在其他欧洲主要经济体中担任过类似德国经济顾问的职位。她曾于2002年被任命为瑞士政府经济顾问委员会成员，并在那里工作了两年。是什么让她对国家经济顾问这项工作抱有如此大的热情而且接连两次都是做相同的工作呢？威德·迪毛罗的答案是，“能够为国家政策的制定出谋划策的同时还能从事学术研究，这是件非常有趣的事。当然，有时这并不容易，因为与决策相关的课题可能比较枯燥，相反，有趣的研究也可能与政策制定无关”。

但威德·迪毛罗强调说德国经济顾问委员会与众不同，这是一个独立的团体（见专栏1）。虽然委员会成员由政府任命，但成员的任期却是5年，有意与4年一次的选举周期错开。威德·迪毛罗认为该委员会有两种施加影响的渠道。一条是公众渠道——一旦出现新的经济进展，委员会的身影就会出现在媒体报道中。另外一条则是政府的内部渠道。威德·迪毛罗发现，“人们经常问我是否认为我们的建议得到了正确执行，在我看来这就是委员会发挥影响的途径之一。通常，这比我们在某一方面的长期影响意义更大”。

然而，经济界却认为委员会的影响力有限，而且这一观点已流行多年。查理斯·罗伯特在1979年的《剑桥经济学》杂志中写道：

“由于委员会的报告只有德语版，所以他们在非德语国家或地区的知名度很小，几乎不被提及”——这一情况迄今没有改善。威德·迪毛罗则认为报告已有英文摘要，而且该报告之所以以德语为主是因为该报告的受众是德国政府和公众。

对手、自我、纷争

2005年，委员会与媒体的紧密联系被曝光。该年，德国媒体相继绘声绘色地披露了，在委员会这一全新、自信的阵容背后隐藏的种种脆弱以及委员会成员间的激烈纷争。委员会成员甚至在报纸上和采访中相互抨击，使得外界质疑他们能否够彼此合作。《经济学家》杂志认为德国的经济学家市场将分裂，建议由每届政府指定经济顾问重新组合委员会而不再采

用固定任期，这样顾问就有更多机会亲眼看到自己的建议得以实施。这场潜在的公共关系危机最终得以化解，委员会也维护了自己的形象。

威德·迪毛罗称，“委员会在德国的声誉极高，虽然人们的确也怀疑政客是否会听我们的，而且我们也经常让政府不太舒服，但他们无法完全绕开我们。委员会经常给政府挑刺，而其他国家的委员会是不会这样做的。哪一个政府愿意组建这样一个机构呢？”

那么到底哪一个政府会这样做呢？对于预算赤字高于欧盟规定的政府——就像德国2002—2006年的情况那样，这尤其困难。由于经济增长缓慢并且失业率攀升，德国财政状况开始恶化，并让德国带上了令人不快的“欧洲病夫”的帽子。尤其是21世纪初，德国政府由于违背了欧盟规定的预算标准着实饱受国内传统主义者的诘难，因为欧盟的标准就是在德国清廉预算的基础上设定的——该标准已于1967年写入欧盟的标志性文件《稳定与增长公约》。欧盟在1992年制定的《马斯特里赫特条约》中对成员国的财政情况做出了若干核心规定，这些规定在2005年有所放松。

威德·迪毛罗认为，“德国政府经常利用现有规则的漏洞打擦边球”。委员会去年发布了一份报告“就如何改革宪法整体框架以限制德国的公债规模提出了建议”。她认为由于给予财政约束的关注不够，而且不严格按照这一约束办事，导致德国无法控制赤字，而且这一赤字已超出了《马斯特里赫特条约》的规定。“但目前德国面临着一次财政改革的机会，联邦

专栏1

德国经济专家顾问委员会成立于1963年，该机构的宗旨中写道其使命就是，“为了定期评估德意志联邦共和国的综合经济进展，并帮助各级政策制定者和大众对经济事件做出理智判断”。

根据规定，委员会每年要出据一份报告阐述，“当前经济形势并预测发展前景。委员会需要研究能否同时达到多项目标，包括自由的市场经济、价格水平的稳定、高就业率、国际收支平衡，同时保证经济适当、平稳的增长。该调查还包括收入和财产的形成和分配”。

2007年11月出版的名为“劳动成果不容浪费”的最新年度报告中，委员会称德国的政策制定者通过税收、劳动力市场和社保体系等一系列多领域的改革推动了经济复苏。

该报告还指出积极的经济走势同样也为政策制定者带来了更多的机遇。“我们应当抓住增加了的机遇采取政策行动，而不应任其流失……虽说政策制定者有了更大的可操作的财政空间，但令人沮丧的是，最近已采用或准备采用的一系列措施并没有一个清晰的经济政策线路，而更多的却是竞选伎俩”。

考察团正在审查联邦政府和各州的财政约束规则”。

瑞士制造

委员会报告强烈建议严格执行《马斯特里赫特条约》最初的规定，国家的预算赤字不得超过GDP的3%，除商业周期外不得有大的波动。如果说委员会的建议中有什么体现了外国因素的话，那就是从建议中能看出一些瑞士最先使用过的财政措施的影子。

威德·迪毛罗解释：“我们的建议多少借鉴了瑞士的经验：这样的组合比《马斯特里赫特条约》的规定更加严格。瑞士的经验是建立一个专门的财政纠错账户并让其保持平衡。如果预算赤字比预期的要大，就记入账户的借方，逐一轧平；意料之外的财政盈余也得入账。瑞士于2003年开始实施该措施”。这一机制给财政体系植入了“记忆”。“我所知道的财政规则中没有一个是带有记忆的。人们经常会说，即使由于你高估了过去的财政收入而导致赤字比预期的要高，你也没有必要马上着手解决这一问题——就连《马斯特里赫特条约》也不会这样做。这样，这些规则就形成了‘明天再开始减肥’的行为方式”，威德·迪毛罗如是说，“但一旦有了纠错账户，你就不能再事不关己了，必须得弥补过去的损失。系统的记忆会鼓励人们保守地估计财政收入，并在开支上精打细算”。

那么，德国的传统主义者是否能够接受来自外国的而且又更为严格的财政约束原则呢？或许会说七种语言、瑞士出生的威德·迪毛罗也被视作5人组合中的一个异类，鼓吹用外国方式解决德国的问题？威德·迪毛罗则称：“我瑞士人和意大利人的身份没给我造成过任何障碍”。

尽管威德·迪毛罗后期由于职业原因把主要注意力都集中在欧洲，并越来越关注财政问题，但她所受的教育使她很早就对增长和发展等宏观经济产生了兴趣。她在危地马拉长大，其父亲在那里的一家瑞士跨国公司工作。威德·迪毛罗在危地马拉的一家德国学校就读了9年，那段日子的生活可能影响了她日后的职业选择。她对拉丁美洲的接触让她对制度在经济增长中的作用发生了兴趣。

“我对制度和制度差异的了解很大程度上来自我在危地马拉的经历，后来与秘鲁经济学家赫尔南多·德·索托的自由与民主研究所有一个研究项目（见《金融与发展》2003年12月号），让我对这一问题的认识更加深入。该项目调查了拉丁美洲的小型企业面临的困难，发现许多国家都没能落实执行其规章制度，这就制约了企业和交易的规模。在融资方面尤为明显，大量非正规融资因此蓬勃发展”。

银行的作用

回到瑞士后，威德·迪毛罗在巴塞尔大学完成了其学业，而且还当上了那所大学的研究与教学助理。她开玩笑地说：“过去，在我的兴趣和研究中有两个支点：一个是如何让制度发挥作用以促进增长；另一个就是金融风险的扩散途径，尤其是银行在其中发挥的作用。现在，我关注的问题又多了一个：那就是当我成为德国委员会的成员后，我要重新重视与德国联系相对紧密的各种问题，让我的研究和工作结合在一起”。她近期的研究兴趣主要在两个方面：一是在不能自由流动的劳动力市场中，实际汇率的变动对工作流动的影响；二是公共领域的银行在资金的再次分配中发挥的作用。

正是第二方面的兴趣让她于1994年在IMF的华盛顿总部找到了第一份工作。在IMF工作期间，她曾离开过一阵子到世界银行参与《1997世界发展报告》的编写。威德·迪毛罗回忆到：“我们观察企业，问它们在经营过程中有什么困难，在此基础上我们取得了突破性进展”。她说，调查（参与调查的还有Aymo

专栏2

另一条传染途径

威德·迪毛罗和Caroline Van Rijckeghem在2001年的《国际经济学》杂志上发表了一篇意义重大的文章，她们指出与同一家银行有着往来关系的不同国家之间也存在间接的危机传播渠道。她们发现由银行借贷引发的外溢现象，在特定的贸易联系和国家特性等环境下，可能有助于解释危机扩散。

如果某些银行有着相同的风险模式，那么在一个国家爆发危机时可能由于这些银行同时削减信贷额度而传导至另一个国家。威德·迪毛罗的发现可能让她同其他批评家一样对新的银行资本充足率的规定持否定态度，而这一新的框架目前正在大约100个国家中实施。

这一新的框架——即巴塞尔II，在1988年瑞士巴塞尔清算银行出台的巴塞尔I的基础上发展而来——广受银行监管者的青睐。该框架为银行需持有的准备金数量制定了一条全球性准绳，目的是让银行更好地应对在融资和各项业务中可能存在的风险。

批评家认为巴塞尔II具有顺周期性——在繁荣期对银行资本准备金的要求过于宽松，而在萧条期又过于严格，这加剧了盛衰期的波动。他们声称巴塞尔II会使银行同时进入或退出市场，这将最终带来系统性风险（见《金融与发展》2008年6月号的相关文章）。

Brunetti和Kisunko) 结果一出来就被纳入主流研究范畴,而且越来越多的改良方法也都被用来解释制度问题。

“一个非常简单的问题”

威德·迪毛罗在华盛顿关于制度和治理的研究引出了一个棘手而敏感的话题:腐败。她在一篇与哈佛大学的阿尔贝托·阿勒斯娜合作的文章中旗帜鲜明地指出,“腐败政府获得的国外援助真的就少吗”?

她回忆说:“我们问了一个非常简单的问题:‘有证据表明过去在分配援助时也把受援国的腐败程度考虑进去吗?’当时我们得到的答案是‘没有’。从那以后,腐败普遍被视作增长的障碍,因此发展体系应该对腐败问题给予高度重视”。

阿勒斯娜说这个项目反映了威德·迪毛罗典型的研究风格。“她最大的优势就在于能够创造性地看待那些重要、相关但并不深奥的问题,与此同时还能提出新颖的观点。当大家在讨论援助是已经达到目的还是被浪费时,这个问题就被放上面,等待解决”。阿勒斯娜认为威德·迪毛罗的这种能力与德国专家委员会相得益彰:“她总能先发制人”。

在研究治理问题时,威德·迪毛罗在东京的联合国大学做了两年的客座研究员。1997—1998她在日本逗留期间正赶上亚洲金融危机,这又激发了她对一个新领域的兴趣:银行在金融危机中扮演的角色。她早期对治理和援助的研究使她自然而然地敢于挑战传统智慧。

重大金融危机一旦发生,最先提出也是反复提出的问题就是,“这是怎么发生的?”以及“为什么没能事先预见?”威德·迪毛罗清楚地记得,这些问题曾在1998年困惑着东京,而在今天美国的次贷危机中又听到了相同的声音。

10年前在东京,“人们把矛头直指贸易和第三市场效应,认为两者都是引发危机的祸首。但我当时对这一说法不敢苟同,因此我们开始探寻危机是如何通过金融系统进行传播的。那个时候,在亚洲许多爆发危机的国家中银行都是主要的资金提供者,而且根据过去种种迹象,一个国家遭受损失可能引起另一个国家削减信贷规模,这样银行就可能成为危机的传导渠道。”

威德·迪毛罗认为有必要对巴塞尔II进行仔细修改(专栏2)。“如果巴塞尔II中的风险管理体系周期性地对价格、利率和汇率做出反应,那么理论上就会加剧顺周期效应。但在我看来,真正的问题完全是经验性的:到底是资本管制还是银行的经济资本才是硬性约束?如果对资本金的管制是硬性的,那么这会对贷款产生多大影响?”

从日本回来后,威德·迪毛罗于2001年当上了德国

美茵茨大学的国际宏观经济学教授,这为她当前的职位打下了基础。2007年,她参与了一个项目,模拟德国银行向新兴市场经济体提供贷款时将受巴塞尔II怎样的影响。她发现这一影响可能微不足道,因为银行似乎就是根据经济资本来分配贷款的。

双向教学

威德·迪毛罗第一次受任于德国经济专家委员会是作为阿克塞尔·韦伯的替补,韦伯被调到德国联邦银行担任行长,威德·迪毛罗则进入委员会完成其任期。由于出色地完成了各项任务并妥善应对公众的关注,她再次得到任命,在委员会中迎来了属于自己的5年任期。媒体耀眼的闪光灯并没给她造成太大的烦扰,因为她了解记者的工作模式。在巴塞尔大学担任助理时,她曾和一些同事给学新闻的学生教授基础经济学课程。这是一种双向教学:未来的记者们知道了什么是通货膨胀、反通货膨胀、通货紧缩和滞涨,同时威德·迪毛罗及其同事也了解了头版头条、截稿日期、署名文章和不署名文章的运作——以及如何向公众解释复杂的经济内涵。

为学新闻的学生设计经济学课程是否意味着她看到了这一第四等级群体在经济学知识方面的严重不足?她说:“不应只向学新闻的学生传授经济学知识,每个人都应该用上一些基本的经济理论——而且这也是像委员会这样的机构应当发挥的作用之一。如果人们充耳不闻,那这是我们的错而不是他们的错”。

Simon Willson, 《金融与发展》高级编辑

参考文献:

Roberts, Charles C., 1979, “Economic Theory and Policy Making in West Germany: The Role of the Council of Economic Experts,” Cambridge Journal of Economics, Vol. 3, pp. 83–89.

Weder di Mauro, Beatrice, and Alberto Alesina, 2002, “Do Corrupt Governments Receive Less Foreign Aid?” American Economic Review, Vol. 92, pp. 1126–37.

Weder di Mauro, Beatrice, Aymo Brunetti, and Gregory Kisunko, 1998, “Credibility of Rules and Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of the Private Sector,” World Bank Economic Review, Vol. 12, pp. 353–84.

Weder di Mauro, Beatrice, Thilo Liebig, Daniel Porath, and Michael Wedow, 2007, “Effects of Basel II on German Bank Lending to Emerging Markets,” Journal of Banking and Finance, Vol. 31, pp. 401–18.

Weder di Mauro, Beatrice, and Caroline Van Rijckeghem, 2001, “Sources of Contagion: Is It Finance or Trade?” Journal of International Economics, Vol. 54, pp. 293–308.

———, 2003, “Spillovers through Banking Centers: A Panel Data Analysis,” Journal of International Money and Finance, Vol. 22, pp. 483–509.



下一处 前沿

低收入国家在全球化的世界中已取得了立足之地，
但前方依然道路坎坷

Masood Ahmed

今年6月，肯尼亚Safaricom手机公司的可流通股首次登台亮相，这是目前东非地区规模最大的IPO，该公司的股份随之激增了500%。Safaricom现在已拥有860,000余名股东，超过了肯尼亚的任何其他公司。媒体认为该领域还有很大的增长潜力，因为只有1/3的肯尼亚人拥手机，而这一比例在8年前还不到1%。

整个发展中世界——从越南的稻田到莫桑比克的热带海岸——都在不遗余力地为自己的生活水平而奋斗，他们也逐渐成了投资者竞相争夺的下一处投资前沿。越南的家庭收入贫困率已从1993年的58%下降到2006年的16%，使3,400万人口摆脱了贫困。莫桑比克在2000年的时候每1,000名婴儿中就有126名夭折，而到2006年，这一数字也降到了96名。

现今国际社会已达成普遍共识：可持续的快速增长是贫困国家摆脱贫困的关键，近期许多低收入国家特别是那些位于非洲的低收入国家的经济表现令人振奋。2003—2007年，撒哈拉以南非洲地区的平均经济增长率达到了5.6%，在这一成绩背后，我们看到的是更有利的经济政策（这一地区曾在20世纪80年代和90年代的大部分时间里实行扩张和紧缩交迭的经济政策，致使经济徘徊不前还引发了通货膨胀，今天的政策已比当时有了长足进步）和改善的贸易条件，20世纪60年代以来良好的国际经济环境为这一转变做出了很大贡献。

但是，这些只是全部事实好的一面（见专栏1关于低收入国家的差异）。对于那些生活在这个世界“最底端的10亿人”（Collier, 2007）来说，前途依旧黯淡无光。在一些撒哈拉以南非洲国家，尤其在那些饱受冲突、制度混乱的脆弱国家中，要实现千年发展目标设定的各项经济和社会任务似乎愈发希望渺茫。即使是南非——公认未

来十年全球的主要减贫力量——也有可能无法达到基础教育普及率、实现高等教育性别平等、降低儿童死亡率和营养不良等方面的目标。

这些预见的结果难道不可避免吗？不是。这要取决于低收入国家的表现和全世界对这些国家的支持力度。本文指出，当今低收入国家正面临着4大宏观经济政策的挑战——应对粮油价格上涨、妥善利用多变的援助、发展强大的私人部门并深化金融市场、提高各项制度的质量。虽然其中一些挑战早已老生常谈，但由于历史、时间、地理位置等因素，它们也出现了特别的细微变化，着重点有所偏移。因此，要制定正确的政策来解决这些问题也要充分考虑各个国家的历史、背景和传统。

应对高涨的粮食和燃料价格

低收入国家的当务之急是要应对持续攀升的粮食和燃料价格给经济社会造成的冲击，如果不能妥善解决高通货膨胀、平衡国际收支以及改善不断恶化的贫困境况，其中一些国家甚至面临倾覆的危险。由于境况不断恶化，这些国家近年来取得的发展成果随时可能灰飞烟灭。

持续走高的粮价对贫困国家居民购买力的直接影

响更大，因为这些国家的居民收入一半以上都用来购买食品，用于燃料消费的部分还不到10%。受影响最大的是城市贫困人口。当贫困家庭食不果腹时，营养不良的人口比例就会急速上升，而儿童和孕妇群体营养不良将对人类发展产生长远影响。增长和发展委员会的报告（2008）指出，营养不良会降低生产力，进而阻碍长期经济增长。

“持续走高的粮价对贫困国家居民购买力的直接影响更大，因为这些国家的居民收入一半以上都用来购买食品，用于燃料消费的部分还不到10%。”

如果再不及时、有针对性地应对全球粮食价格上涨做出一致反映，那么低收入国家的1亿人口就有可能身陷贫困。解决这一问题既需要采取紧急措施，也需要长期措施。国际社会首先要做的就是向贫困国家提供援助，帮助其应对由于进口粮食价格的上涨而面临的资金压力以及由于扶持贫困人口而导致的财政紧张。受影响最严重的国家应当通过暂时、有针对性的补助

专栏1
什么是低收入国家？

经济学家经常用“低收入国家”这样的字眼指代那些人均收入低于一定标准的国家。例如，世界银行把49个国家放在这一行列，这些国家的平均个人年收入还不到935美元（2007年的标准），但由于存在巨大的收入差距，许多人的年收入可能远远低于此数，而某些人的年收入又可能是这个数字的数倍。像许多按收入或GDP分组的方法一样，这种分类法有自己的优势（其中之一就是给了人们一个相对整体的视角来探讨低收入国家共同面对的问题），但不容忽视的是这些国家之间的差异很大。这些差异既与静态的环境因素有关——例如地理位置，也与较为动态的经济进展因素有关——即这些国家的发展情况如何（见下表）。

这样，根据发展状况细分图有区别得看待“低收入国家”就变得很有意义。从过去十年的经济绩效来看，这些国家中约有1/4的国家平均收入增长了50% 或更高，另外1/2的国家生活水平有了不同程度的提高，其余国家的平均收入则没有变化甚至下降。这一分布图既有助于突出不同低收入国家独特的社会和经济背景，又不含混其共同的

贫困国家分布图

低收入国家在很多方面存在千差万别，其中也包括经济增长率。

实际人均GDP 增长率， 1997—2007年	国家
高于50%	乍得，柬埔寨，缅甸，莫桑比克，尼日利亚，塞拉利昂，塔吉克斯坦，越南
25%—50%	孟加拉国，布基纳法索，埃塞俄比亚，冈比亚，加纳，吉尔吉斯斯坦，老挝，马达加斯加，马里，尼泊尔，巴基斯坦，圣多美和普林西比，坦桑尼亚，乌兹别克斯坦
0%—24%	贝宁，肯尼亚，几内亚，马拉维，毛里塔尼亚，尼日尔，卢旺达，塞内加尔，乌干达，也门，赞比亚
负增长	布隆迪，中非共和国，科摩罗，刚果（金），科特迪瓦，厄立特里亚，几内亚—比绍，海地，利比里亚，巴布亚新几内亚，所罗门群岛，多哥，津巴布韦

资料来源：IMF的《国际金融统计》数据库和世界银行。
注：阿富汗、朝鲜和索马里三国的数据无法获得。

经济目标：通过全面的经济增长和削减贫困提高人民的生活水平，为所有人带来体面的生活和机会。

或提高援助力度向贫困人口和脆弱人口实行低粮价政策。但与此同时，这些国家也应该尽量避免采用价格扭曲政策，以市场为导向解决问题才是上策。也就是说，不要滥用补贴降低国内粮食价格、直接实施价格管制或限制出口——这些措施会打击生产者的积极性并可能最终加剧通货膨胀的压力。

粮食和燃料价格的高企只是冰山一角，许多其他大宗商品的价格也创下新高。这些价格螺旋上升给今后的宏观经济管理带来了无数挑战。第一，通货膨胀压力的积累令人担忧。通货膨胀已成为头等大事并在许多国家有蔓延的趋势，这对那些在食品上的支出远远高于在其他商品上支出的国家造成的影响更大。由于粮食和燃料价格不可能快速回落，因此通货膨胀还可能继续走高。目前一个棘手的政策挑战就是如何降低通货膨胀和通货膨胀预期——降低至一位数——以保护那些来之不易的成果。

第二，高粮食和燃料价格会对国际收支造成巨大冲击（见表）。IMF最近的一份研究报告(2008a和2008b)显示，高粮食和燃料价格给许多进口粮食和燃料的低收入国家带来了严重的负面影响——许多国家的高额支出超过了GDP的2.5%，利比里亚甚至高达GDP的15%，几乎耗尽该国全部的国际储备。虽然一些国家短时期内可以凭借高额出口收入和资本流入缓解高粮食和燃料价格对其国际收支的冲击，但预计近1/2的非洲国家2008年进口粮食的开支增加额将超过其GDP的1%。这一增加额在一些最贫困的国家最高，例如厄立特里亚和冈比亚（超过2%）。

第三，尽管高企的大宗商品价格短期内可以让那些商品出口国受益，但却制约了这些国家的预算管理系统，难以确保出口商品产生的收入得到有效、透明地利用。这些国家需要保持宏观经济的稳定，同时还应应对外汇流入。幸运的是，许多国家都在尽力避免波动的大宗商品价格给其宏观经济带来破坏性打击，这一价格的起落有时是由上一经济周期中松懈的管理而导致。不少国家都为这些资金（可能是暂时性的）收入做了专门安排，以期让它们发挥最大的长期作用。

最后，粮价还可能在未来几年内高位运行，在这种情况下，低收入国家应当鼓励扩大国内农产品的生产。提高农业生产力的方式很多，例如投资改善基础设施、分配系统和库存系统；通过竞争提高效率；提供稳定的监管环境和融资渠道；扫除贸易壁垒等。事实上，Ravallion 和van de Walle（见本刊第38页，“东亚改革中的土地和贫困问题”）早就强调了越南和中国两国的耕地改革在减贫方面的重要性，并希望其他低收入国家借鉴这一经验。

最严重的冲击

粮食和燃料价格的高涨严重冲击了撒哈拉以南非洲低收入国家的国际收支。

BOP影响相当于GDP的百分比				
	食品	石油	其他 大宗商品	总影响
利比里亚	-4.5	-11.1	0.3	-15.3
几内亚-比绍	-1.1	-7.6	0.0	-8.8
厄立特里亚	-2.4	-6.1	-0.1	-8.6
科摩罗	-2.7	-2.9	-0.9	-6.5
多哥	-0.4	-5.6	0.6	-5.5
冈比亚	-2.7	-2.3	0.0	-5.1
马拉维	-0.8	-2.9	-1.0	-4.7
塞拉利昂	-0.9	-3.7	0.1	-4.4
几内亚	-1.6	-3.6	1.0	-4.2
马达加斯加	-0.7	-3.1	0.0	-3.7
布隆迪	-0.4	-3.9	0.9	-3.4
埃塞俄比亚	-0.8	-2.6	0.4	-3.0
布基纳法索	-0.3	-2.7	0.5	-2.5
中非共和国	-0.8	-1.8	0.1	-2.4
贝宁	-0.6	-2.0	0.3	-2.2
刚果（金）	-1.5	0.0	0.0	-1.5
津巴布韦	-0.4	-1.7	0.8	-1.3

资料来源：IMF（2008b）；联合国的商品贸易数据库；IMF的世界经济展望数据库；IMF工作人员的计算。

注：国际收支（BOP）影响是指由各国贸易条件变化导致的贸易收支变化，具体是指：与2007年相比（即2007年的贸易额），2008年进出口预期价格的增量占GDP的百分比。计算中所涉及的2007年油价为71.1美元/桶，2008年为112美元/桶。数据截至2008年6月30日。

让援助发挥更大的作用

第二个挑战是如何提高援助的有效性。近一半的低收入国家长期严重依赖外部援助向自己的发展项目提供融资。在经历了长达20年的停滞，援助金额近年来开始大幅度上涨，国际社会也试图采取切实措施提高援助在减贫和促进增长方面的有效性。许多新的援助国也开始加入发展融资这一行列。不断扩大的援助给受援国带来了崭新的机遇，但也向援助国和受援国施加了压力，这些国家应确保援助能够得到有效管理和利用（有关这一问题见本刊第15页，“提高援助的有效性”）。

“非传统”双边援助国（指那些非OECD发展援助委员会成员的国家）、全球基金、私人基金会、公司和非政府组织的出现改变了援助国的格局。非DAC双边援助国的数量已超过23个DAC国家的数量，包括巴西、中国、印度、马来西亚、俄罗斯、委内瑞拉、

沙特阿拉伯和其他一些中东产油国以及一些新的欧盟成员国。这些援助国2006年提供的援助资金总额估计超过了120亿美元。据测算，仅中国和印度一年就提供了大约30亿美元的联合援助，而且都在制定更大型的援助项目。

相对于新的援助国而言，全球基金则更关注于具体项目，尤其是卫生领域的项目，而且也日益成为资金和项目供给的重要载体。如果能把这些“载体基金”与国家层面的“基础设施水平供给”整合起来将极大提高援助的效率。此外，包括各大基金会在内的私人援助也提供了大量援助资金。以比尔及梅琳达·盖茨基金会为例，该基金会仅2007年一年就提供了20多亿美元的无偿援助。此外，据OECD估计，DAC国家的非政府组织也援助了大量资金。

这些新的参与者给发展融资带来了额外的资金、新颖的主意和全新的商业模式。但随着越来越多小额援助者的加入，如何更有效地选择项目、提供援助和管理也成为人们关注的问题(Kharas, 2007)。举例来讲，平均每个国家的援助者已由20世纪60年代的12个增加至2001—2005年的33个。目前有230个国际组织、基金和项目在提供援助——已经超过其打算援助的发展中国家的数量。对于管理能力有限的受援国来说，要管理好来自众多不同援助机构的援助着实不易，因为不同的援助机构都坚持用自己的方式来执行和监管项目。这就需要援助机构在援助程序上协调一致，向受援国提供便于管理且质量更高的援助。

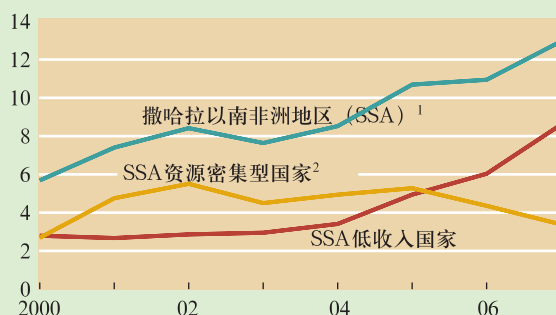
2005年，援助国和受援国在援助有效性问题上形成了《巴黎宣言》，做出56项承诺保证更好地提供和管理援助。尽管《巴黎宣言》的实施已在援助系统上掀起了重大改革（见本刊第20页，“尚在进行中的工作”），但援助项目还有很多地方需要与受援国的优先需求相协调。需要关注的重点有：使援助的优先要求更好地与受援国的目标协调一致；确保债务长期稳定；使援助具有更好的预见性（见本刊第34页，“解决援助中的意外问题”）。从受援国的角度来看，有一点非常重要：那些近年来享受债务减免的国家应确保其不会因可得到的资金增加而重新陷入债务不可持续的困境。

营造一个良好的商业氛围

第三个挑战就是如何营造一个能够激发私人部门活力和竞争的商业氛围，让私人部门创造就业机会并支持国家全面增长。要解决这一问题，其中一方面就是要发展流动性强、运行良好的国内资本市场，为私人部门的发展提供动力。

上升趋势

流向撒哈拉以南非洲地区低收入国家的私人资本持续增长。（十亿美元）



资料来源：IMF（2008c）。

¹不包括南非和尼日利亚。

²不包括尼日利亚。

更好地与国际资本市场接轨对于低收入国家来说是一个筹集外国资金的重要机会，这些资金可以用来促进本国的经济增长。撒哈拉以南非洲地区的私人资本在过去7年中几乎增加了4倍：从2000年的110亿美元增长至2007年的530亿美元。自2004年以来，低收入国家群体的私人资本迅速增加，但资源密集型低收入国家的私人资本却有所下降（见图）。2001—2007年间，流入这些国家的外国直接投资（FDI）保持不变，维持在150亿美元到210亿美元（IMF, 2008c）。

事实上，许多撒哈拉以南非洲国家已经获得“前沿新兴市场”的头衔，其资本市场已经足够成熟，国际投资者可以进行证券投资组合（见本刊第30页，“非洲前沿市场的兴起”）。加纳就是一例，该国于2007年9月在国际资本市场上发行了7.5亿美元面值的债券，认购溢价却高达面值的4倍。与加纳的情况类似，加蓬也发行了10亿美元债券用来偿付对巴黎俱乐部的债务。

一些在宏观经济稳定和债务可持续方面取得长足进步的非洲国家同样也成功地向外国投资者发行了以本币作为面值的债券。截至2007年6月，外国人持有的以发行国货币为面值的政府债券在赞比亚超过14%，加纳为11%，坦桑尼亚和乌干达的数量也很可观（Wakeman-Linn和Nagy, 2008）。

然而，虽然一些非洲国家表现得很好，但另一些却不尽如人意。事实上，数据显示，尽管流向撒哈拉以南非洲地区的私人资本占全球私人资本的比例一直在上升，但这些资金在国家间的分布却不均衡，而且数额不大也不具有多样性，如果除去FDI因素这一状况则更加明显（Ratha、Mohapatra和Plaza, 2008）。在2000—2007年间，仅南非和尼日利亚两国就拥有非

洲全部FDI的一半，证券投资组合的85%以上都集中在南非（IMF，2008c）。对许多低收入国家来说，官方援助和他国政府拥有的国有机构提供的官方FDI仍是其外部资金的主要来源。

资金短缺的国家需要放宽对经济的管制来吸引更多投资和外部资金。这些国家能否成功地与全球经济接轨，关键是要建立合适的政策框架并且有步骤地实施自由化战略。但是对外部资本敞开经济的大门是有风险的——在这一点上，低收入国家可以借鉴现今新兴市场国家的经验。

为资本账户设计合适的政策以及向自由化战略提供资金都不可能一蹴而就。从短期来看，这需要审查资本账户的监管制度，提高透明度、连贯性和有效性。从中期来看，需要建立一个有步骤、合时宜的自由化战略——首先放松对稳定的长期资本的管制，这样就有充足时间加强对私人部门金融机构的监督管理，并让这一监管框架生根发芽。此外，这些国家还应培养本国监督资本流动的能力。只有做到这些才能真正放松现有的各项管制。

低收入国家需要在各方面加强对本国债务的管理并发展证券市场——从法律、监管层面到基础设施层面都应该加强。通过发展合适的本币借（贷）体系，这些国家可以在提高本国市场流动性和市场深化方面发挥重大作用，也可以为公司在市场上融资创造健康的环境。

完善制度

第四个挑战是如何完善各项制度来促进发展（例如，见2005年OECD发展援助委员会关于非洲的报告）。人们普遍认为发展的关键在于一个国家政治、法律和经济制度的稳定性。有研究表明，制度因素远远大于地理因素（见Acemoglu、Johnson和Robinson，2008；Rodrik，2004），但制度的好坏与经济繁荣与否又互为因果。

良好的制度与经济繁荣并不是总呈线性或其他直接关系，但是我们可以清楚地看到脆弱的制度会打击政治意愿，需要对其进行重大改革或者用更合适的制度将其替代。同样，稳定的政治结构和法律结构有助于加强产权保护，这对吸引投资者来说至关重要。当社会平等达到一定程度后，不同机构和个人都可以参与经济生活（Acemoglu，2003）。更多更好的投资是持续增长的一个主要原因。

低收入国家近年来已经实施了多项重大政治和制度改革。许多国家已采取了民主制度和多党派选举制。根据增长和发展委员会的报告（2008），“许多国家[非洲国家]的新一代领导人已经掌握实权，承诺促进增长，使政府更加开放、负责。许多方面的制度已经得到改进”。然而，还有更多任务等待这些国家去完成。

尽管许多国家都面临着严峻的制度挑战，但国际

专栏2

IMF在低收入国家扮演的角色

今天，十亿余人每天还在靠不到1美元维持生活，极度贫困依旧是国际社会、尤其是IMF的低收入成员国面临的严峻挑战——这类国家占IMF全体成员数量的2/5。

IMF承诺通过其三大核心功能——贷款、技术援助、经济监督和政策建议协助低收入国家削减贫困、实现千年发展目标并向中等收入水平迈进。

IMF关注的焦点是宏观经济和金融稳定，因为这两者是持续增长和减贫的支柱。在这一大方向下，IMF在各个国家的工作则反映了该国具体的需求及其特殊的经济环境。IMF认为，各国的发展要靠各个国家自己的努力去实现，IMF需要与更多的援助群体和机构合作共同支持这些国家。

贷款。IMF贷款项目的80%都是向低收入国家提供的。IMF通过减贫和促进增长贷款机制向国际收支失衡的贫困国家提供优惠贷款，并通过外部冲击贷款帮助这些国

家应对由外部冲击造成的暂时性资金需求。对于那些不需要资金援助的国家，IMF则通过政策支持工具帮助这些国家设计有效的经济计划，同时也表明了IMF对援助机构、多边发展银行和各种市场的支持态度。许多低收入国家同时也是符合降低外债倡议的目标国家。享受债务减免的国家在社会服务方面的开支平均是支付债务开支的4倍。

技术援助。IMF向成员国提供援助和培训加强其能力以便更好地行使财政政策、货币政策、汇率政策和债务政策。IMF平均每年向低收入成员国提供的技术援助项目是向其他成员国提供数量的5倍。近年来，IMF又通过在太平洋地区、加勒比海地区、东非、西非和中非地区以及中东地区建立区域技术援助中心加大了援助力度。

监管。IMF定期向185个成员国提供宏观经济政策建议，低收入国家因此而受益。IMF还通过强化各项工具的作用帮助这些国家在享受全球化带来好处的同时加强风险管理，例如，IMF会支持某些领域的发展，这些领域往往是增长和贸易的关键；在监督一国经济状况时，IMF也会把它对该国金融部门的分析纳入其政策建议。

社会尤其关注所谓的脆弱国家——即那些制度和治理软弱、社会紧张、政治动荡的国家——换句话说，就是那些陷入冲突和治理状况糟糕的国家（Collier, 2007）。这些脆弱国家的人口只占全部发展中国家的9%，但却集中了27%的极端贫困人口（每天生活费不足1美元）。国际组织有不同的方式来衡量脆弱度，通常是将制度的约束力和可靠性与衡量冲突风险的各项指标综合考虑。2006年，世界银行把35个国家划入脆弱国家的行列。

“只有当身陷贫困的国家取得多年的快速增长，只有当增长的成果被人们广泛享有时，削减赤贫这一目标才能实现。”

这些国家在增长与发展方面与其他低收入国家的差距越来越大。2007年，世界银行—IMF的《全球监测报告》预测，到2015年，脆弱国家的极端贫困人口将超过50%。同样值得注意的是，尽管向脆弱国家提供的发展援助在2002—2006年间已由97亿美元增加至262亿美元，但这些援助的分部却极不平衡。在2005—2006年，这些援助的2/3都集中在4个国家——阿富汗、刚果（金）、尼日利亚和苏丹。

尽管技术援助可以帮助这些战后国家恢复一些关键制度，但这些脆弱的国家在改革初期的关键时刻往往无法动用足够的国内资源（见专栏2）。举例来说，卢旺达的经济和金融部门在1994年的种族大屠杀后全线崩溃，作为能力建设项目的一部分，世界银行与卢旺达银行——该国金融部门的主要监管者——展开了广泛合作，帮助该银行恢复其核心作用。除了技术援助，全球的协调行动也很重要，协调行动最近已经成功地帮助饱受14年内战之苦的利比里亚减轻了债务负担。

前方的挑战

削减赤贫是摆在我们这代人面前的最大挑战。只有当身陷贫困的国家取得多年的快速增长，只有当增长的成果被人们广泛享有时，削减赤贫这一目标才能实现。许多经济学家和发展问题专家近期的研究表明，虽然不同国家各自的增长动力有所不同，但国家领导层都发挥着关键作用。国际经验多少可以告诉人们什么可能会起作用，什么又会徒劳无功。对于一些低收入国家来说，前方的挑战似乎无比艰巨。但应当

记住，今天许多新兴市场国家一二十年前也面临着相同困境。

本文探讨了低收入国家和国际发展社会所面临的一些重大挑战，留待宏观经济学家和金融专家解决，希望籍此能对这些国家有所帮助。其他领域的专家——例如健康和专家，基础设施和环境专家——也需要在各自领域发挥作用，因为增长和发展需要各领域全面进步。良好的宏观经济和金融管理是开展这些工作的必要基础。我们每个人都可以参与到动员行动中，为实现这些目标发动广泛的支持力量和政治意愿。

Masood Ahmed, IMF中东和中亚处主任，2007年负责了一项关于低收入国家的IMF调研项目。

参考文献：

- Acemoglu, Daron, 2003, “Root Causes,” *Finance and Development*, Vol. 40 (June), pp. 27–30.
- , Simon Johnson, and James Robinson, 2008, “Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth” in *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A, ed. by Phillipe Aghion and Steven Durlauf (Amsterdam: North Holland).
- Collier, Paul, 2007, *The Bottom Billion: Why the Poorest Countries Are Failing and What Can Be Done about It* (Oxford: Oxford University Press).
- Commission for Africa, 2005, “Our Common Interest: Report of the Commission for Africa” (March).
- Commission on Growth and Development, 2008, “The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development” (Washington: World Bank).
- IMF, 2008a, “Food and Fuel Prices—Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses”; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008.pdf>
- , 2008b, “The Balance of Payments Impact of the Food and Fuel Price Shocks on Low-Income African Countries: A Country-by-Country Assessment”; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/063008a.pdf>
- , 2008c, “Private Capital Flows to Sub-Saharan Africa: Financial Globalization’s Final Frontier?” in *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa* (Washington).
- Kharas, Homi, 2007, “Trends and Issues in Development Aid,” Wolfensohn Center for Development Working Paper No. 1 (Washington: Brookings Institution).
- Ratha, Dilip, Sanket Mohapatra, and Sonia Plaza, 2008, “Beyond Aid: New Sources and Innovative Mechanisms for Financing Development in Sub-Saharan Africa,” Policy Research Working Paper 4609 (Washington: World Bank).
- Rodrik, Dani, 2004, “Getting Institutions Right” (Unpublished; Cambridge, Massachusetts: Harvard University).
- Wakeman-Linn, John, and Pirooska Nagy, 2008, “More Investors Turn to Sub-Saharan Africa,” IMF Survey Magazine online; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/CAR012A.htm>



提高援助的有效性

Eckhard Deutscher和Sara Fyson

援助水平在经历了20世纪90年代的长期下滑后开始有了起色，而且似乎有持续增长的趋势。但援助国和受援国却普遍认为援助在有效促进发展方面表现欠佳。人们越来越清楚地意识到，实现发展目标的关键不在于援助的数量，而在于这些援助的质量。

数十年的发展援助已经证明，如果一个国家要想降低其对援助的依赖程度，就得弄清他们自己的先决需求是什么，并依靠其自己的体系来运用这些援助。援助方驱动型援助是不可持续的。此外，援助关系并不对称，援助者考虑的是其支持者的态度而非发展中国家民众的需求，这就扭曲了受援国国内制度的责任关系。

经验表明，如果援助者不遵照受援国的制度提供援助，那么这些国家就不能加强（或均衡发展）自己的治理结构，也无法使自己脱贫。此外，各行其是的行动者和利益者还会导致援助分配的失调——这给当地政府增添了沉重的压力。

为了克服这些障碍，援助者和受援国已承诺改变提供援助的方式，以提高

援助的质量并实现更好的发展效果。在2005年3月2日巴黎举行的高层论坛上，一百多个援助者（包括双边的和多边的）和发展中国家签署了《关于援助有效性的巴黎宣言》。双方在宣言中做出了56条承诺，首次就衡量援助是否更加有效达成一致。《巴黎宣言》出台后，援助的提供方式面临着全面改革。人们的期望值很高：援助应当更加协调，更好地服务于受援国的优先需求，应该通过和谐的途径提供援助；援助者应当承诺尊重受援国的国家所有权；应该衡量发展成果；援助者和受援国应当互负责任。

今天，从《巴黎宣言》的签署到宣言中各项原则和承诺预定实施的期限（2010年）已过去了一半，但问题是：援助的有效性是否有所提高？目前当务之急是要解决国际层面和国家层面治理体系的长期低效问题，2008年将要举办一系列高层会议，因此今年也是衡量所取得的援助成效的关键一年。各有关方也在努力达成共识，继续完善和加强援助的有效性。

今年的会议有9月份在阿克拉召

众多援助者和援助项目使得援助管理工作问题多多

上图：尼日尔正在分发救援食品。救济援助只是复杂的援助体系中很小的一部分。

开的关于援助有效性的高层论坛和在纽约召开的关于千年发展目标（MDGs）的联合国峰会，以及11月在多哈召开的发展融资后续会议。这些会议将审查以往论坛中（主要是2002年的蒙特雷会议、2005年的巴黎会议和鹰谷会议）许下的各项承诺的完成情况，并进一步推动援助提供方式的改革。

本文阐述了无效援助带来的各种问题，以及改善治理机制将如何应对这些挑战。事实上，由于援助对象国的国情各有不同，所以解决这些问题并非易事，也没有一劳永逸的方法，本文将给出一些建议。要改善援助的有效性就得面对国际层面和国家层面复杂的政策挑战——发展合作与生俱来的政治特性只是其中一方面的挑战。

问题所在

目前，280多个双边援助机构、242个多边项目、24家发展银行和大约40个联合国机构都在致力于发展大计，因此，要在全球框架下治理援助，其制度的复杂程度可想而知。不断增加的私人基金会和现有的众多非政府组织（NGOs）让这一问题更加棘手。不断发展壮大的援助活动——据估计全球范围内的发展项目大约有340,000个——让人们开始担忧当前援助的管理方式。

事实上，由于种种原因，提高援助有效性的前景并不乐观。这些原因包括：援助难以预测、众多援助者集体行动的困难以及援助的条块分割——所有这些因素在国家层面上都有实实在在的影响。

援助可预见性差。最近一份有关《巴黎宣言》实施情况的调查报告（OECD-DAC，2008a）的原始数据显示，每个受援国准时到位的援助资金平均只有计划数额的45%。这就意味着发展中国家的政府难以制定计划满足民众的需求，已经承诺修建的医院和学校可能因为资金不到位而化为泡影（见第34页，解决援助中的意外问题）。

缺乏协调。缺乏协调的援助也会带来麻烦。越南政府在2005年一年中就接待了791批援助访问（代表团）——也就是说，不分周末和节假日每天至少两批（OECD-DAC，2006）。坦桑尼亚某些地区的医疗工作者每个季度都要用20余天——几乎占了他们工作日的25%——给不同的援助机构写报告。在国家能力欠缺的情况下公务员

还要首先满足援助者的要求，很难想象他们如何集中精力完成真正要紧的工作。

援助的条块分割。国家层面的援助条块分割现象越来越严重，日益增多的援助者数量和援助活动都让这一问题变得十分棘手。这常常给发展中国家带来压力，阻碍其能力建设，而且还降低了这些国家得到的援助的价值和可持续性（见地图）。

经济合作与发展组织（OECD）的发展援助委员会（DAC）曾对援助的分布比例进行了调查，调查结果显示，在2005—2006年，有38个发展中国家都收到了来自至少25个DAC成员国和多边援助机构的官方发展援助（ODA），其中24个国家各自对应的援助机构都达到15个甚至更多，但各国对应的所有援助机构提供的援助总额还不到该国需求总量的10%，而每个援助机构却都要求其受援国按照他们规定不同的程序 and 标准使用援助。

与此同时，另一些国家却被援助群体忽视，对应的援助者不超过10个。我们是该严肃对待援助的条块分割问题了，也应该培养治理体系和机制的工作能力，这样才能调整援助者做法欠缺的地方。

实际援助额与承诺援助额之间的缺口

2005年，发展援助委员会（DAC）的成员国为配合在纽约召开的千年+5峰会曾许诺提高净官方发展援助（ODA）的数额。如果这一承诺可以兑现，那么到2010年每年ODA的净增额将达50亿美元（以2004年美元计）。由于大笔债务的减免——这部分资金被归入ODA——净ODA的数额已从2001年的690亿美元增加至2005年的1,070亿美元。2006年，ODA出现了少许下滑，而到2007年，由于伊拉克和尼日利亚不能再像2005—2006年那样享有破例债务减免，这一数字进一步降低。尼日利亚2006年的净ODA几乎是整个非洲地区的1/4。

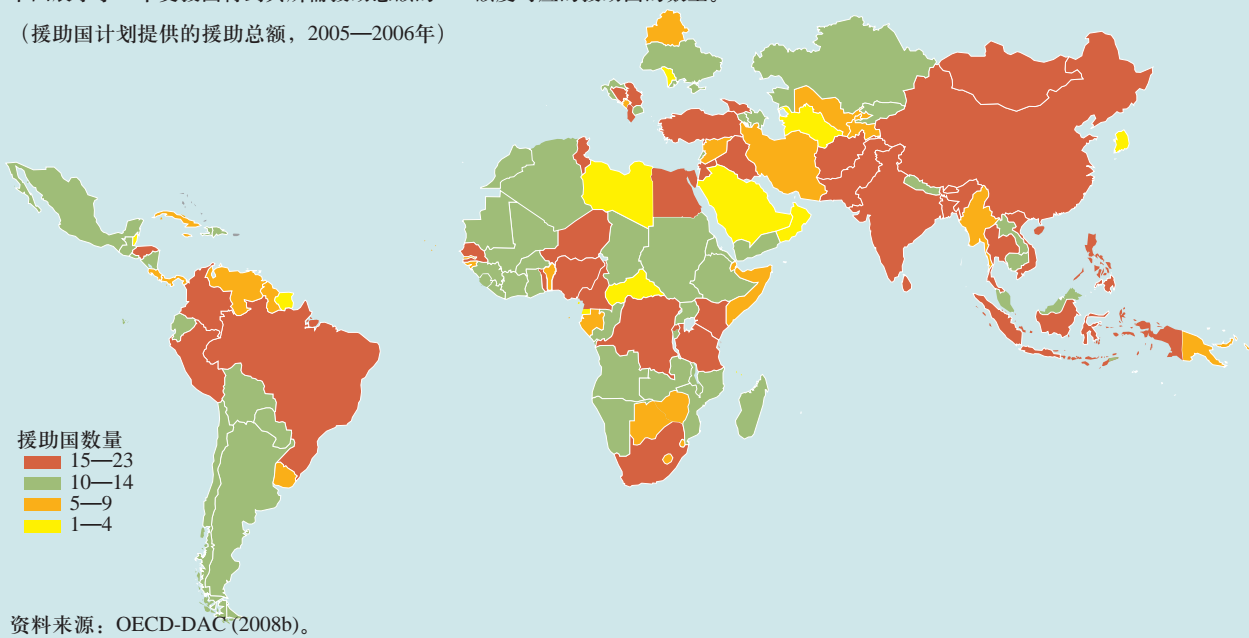
由于债务减免力度在未来几年可能下降，因此援助者要想实现其承诺就得加大其他形式的援助。2008年5月，DAC首次公布了国家全部计划援助（CPA）的开支方案。DAC把CPA定义为发展中国家可以利用的资源总量，计算公式为：CPA=ODA总额-人道主义援助-债务减免-援助者的行政开支-应计学生成本-提高民众的发展意识所需开支-研究费用-救济援助国内难民的开销-援助食品-援助国地方政府提供的援助-用于援助国NGOs和国际NGOs的核心捐款。

开支方案表明，DAC的23个成员国、世界银行、非洲开发银行、亚洲开发银行、泛美洲开发银行、联合国主要机构、健康和环境全球基金将在2004—2010年间增加200亿美元CPA（包括世界银行、非洲开发银行和亚洲开发银行增加的软贷款投入）。即便如此，DAC预测，现有数字距DAC成员国各自承诺2010年要达到的目标援助数目总和还有近300亿美元的缺口（OECD-DAC，2008b）。

援助的条块分割：众多国家的援助只是杯水车薪？

下图展示了一个受援国得到其所需援助总额的1/10额度对应的援助国的数量。

（援助国计划提供的援助总额，2005—2006年）



不断扩大的援助群体

援助行动出现的新趋势——主要是新的大型援助者的加入——以及援助规模的不断扩大让援助治理方式的改革问题已出现在国际议程上，而且需要在国际层面达成共识，这比以往任何时期都要迫切。

即使提高援助额度的承诺不能完全实现（见专栏），援助水平仍有持续升高的趋势。这其中有很多原因。

许多新的资金来源相继出现，既带来了机会也加大了与援助有效性有关的种种问题。大量新兴经济体和转型经济体可能会提高其在总援助中的份额，这些经济体包括新的欧盟成员国、中东基金、中国、印度、泰国、马来西亚和新加坡等。

私人资金在发展融中变得日益重要，这些资金来源包括私人基金会、NGOs和私人部门（除承担传统的共同社会责任之外，还通过诸多像Project Red这样的倡议活动发挥作用）。此外，一些新的全球倡议（例如全球疫苗和免疫联盟和有关教育的“快车道行动”）都将增加用于发展的资源数量。

虽然没有确切数字表明非DAC成员国到底提供了多少ODA，进而无法确定援助总量，但这些经济体在全球援助中所占份额却有增加的趋势（Manning, 2006）。2005年一项研究显示，在1999—2004年间，非DAC援助者提供的援助占全球总量的12%左右，但这一数字在不同国家有所差异——在一些国家，非DAC

援助者提供的援助甚至高达该国总量的33%（Harmer和Cotterrell, 2005）。此外，私人资本也有所增加。根据《2008年全球发展融资》（世界银行，2008）显示，流向新兴经济体的净私人资本已创下1万亿美元的最新纪录。

应对困难

由于援助行动涉及众多利益相关方，任何一个政权都无法独揽大局，因此只有在多边层面上改革援助的治理问题才能清除全球面临的重大障碍。

国际层面和国家层面的治理机制已经开始显露端倪，这有助于推动多领域的进展。

援助的关键在于方式而非数量，随着改革援助提供方式的呼声越来越高，形形色色的国际合作开始蓬勃发展。比如，DAC负责的援助有效性工作组就是在蒙特雷国际共识形成的背景下成立的，该共识通过一系列行动为国际合作创造条件，使其促进发展并尽快实现MDGs。工作组包括DAC全部22个成员国和欧盟委员会、11个多边机构和23个发展中国家，成员间形成的合作关系有助于援助者与其合作伙伴在有关援助有效性的关键问题上达成共识，尤其推动了《巴黎宣言》的形成。通过合作，54个国家采用了一致的衡量方法，由此建立起一系列权威的目标和标准，不再需要对所有援助者和受援国进行评估。

建立援助者—受援者协调机制。援助者和受援者

在国家层面上的互动情况有所改善，其中最具有发展前景的一条就是建立了治理机制让援助者和受援者能够更充分地进行对话和协调。比如，合作援助战略区分了援助者的比较优势，可以独立评估援助者和受援者履行各自承诺的情况。这些战略往往鼓励受援国更多地通过自己的预算体系使用援助，这样可以加强受援国对这些资金的控制。这种治理机制同样也使合作双方越来越信任彼此。

举例来讲，坦桑尼亚就拥有良好的互信框架，在这一框架下，一个独立的监督小组每两年检查一次援助者和受援者对各自承诺的履行情况——这使得双方都能对自己的承诺负责。

因事制宜的治理网络也开始对的国家层面更高的关注点做出反应。新的基金和基金会向目标地区提供了大量的新资源，并介入这些地区的事务（疟疾、艾滋病和基础教育等）。他们既通过像教育快车道等倡议活动为“上游和谐”做出贡献，也致力于提高卫生领域的机构间合作（或者像通常所说的那样，改善援助者的分工）。2007年7月，一个由8个卫生组织组成的非正式小组成立了，其目的是促进全球和国家范围内各机构的合作，并鼓励提高工作质量尤其是机构内的工作质量，以便尽快实现卫生领域的千年发展目标。这8个机构包括世界卫生组织、联合国儿童基金会、联合国人口基金、联合国艾滋病病毒/艾滋病联合规划署、全球抗击艾滋病、结核病和疟疾基金、全球疫苗和免疫联盟、比尔—梅琳达盖茨基金会和世界银行。

援助者、受援国和非政府利益相关者之间也已经形成合作关系。比如，公民社会和援助有效性咨询小组于2007年1月成立，把公民社会因素放上了援助有效性的议程，既可以作为好的实践的倡导者，也可以作为援助的实施者和使用者。

仍未摆脱困境

尽管许多方面的治理机制已有显著改善，但要实现2005年的诺言仍然任重道远。以下三方面的挑战颇具代表性。

- **推动国家所有权议程。**虽然援助国鼓励发展中国家自己设计减贫战略，而且其国家发展战略质量已经有所提高，但这些国家战略的可操作性仍然很差。《巴黎宣言》的评估报告和《巴黎宣言》的追踪调查报告都显示，一个国家的战略计划通常不会考虑其财政政策和预算状况。这样，这些战略就没有什么可操作价值，因为国家不会根据这些战略的优先目标配置资源。此外，《巴黎宣言》的评估报告（2008c）和《巴黎宣言》的追踪调查报告（2006和2008a）认为国

家所有权的定义过于狭隘，仅限于当权政府。人们忽视了立法机关如何才能更好地设计和维护发展议程。此外，这一定义也常常限定在主要由当权者建立和管理的技术密集型部门。

当需要使用受援国自己的系统时（而不是依赖援助者设计的程序），无序性问题就暴露无遗。尽管受援国公共财政管理体系的质量已有所提高，但援助者仍然不愿大规模地使用这些系统（见图1）。这些系统仅在特定的援助方式上才发挥作用。比如，卢旺达只在援助是用来资助综合预算和部门预算时才动用自己的系统——通过政府预算直接发放。当援助者是以项目的方式提供援助时，受援国的国家系统就得不到他们的青睐了（2008d）。

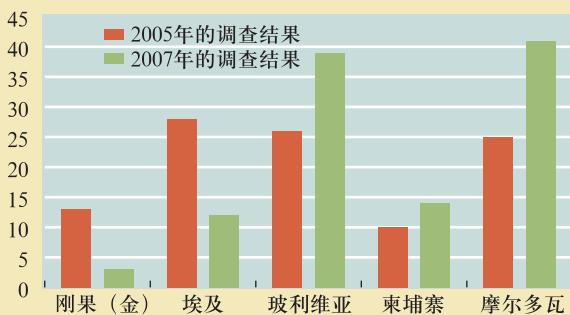
- **责任制仍然是最薄弱的环节。**责任制是成功治理援助的关键。对于受援国的民众来说，通过本国系统来分配援助才是最可信的（比如，可以通过预算执行机制和议会审查程序）。如果援助者和受援国能够互负责任，那么两者就可以为发展目标而共同奋斗、可以建立问责机制、也可以通过制裁（软制裁或硬制裁）惩罚没有尽责的一方。

但问题是，即便互负责任的框架已经存在，却往往得不到执行。举例来说，尽管援助者在努力提高援助的可预见性，但在2005—2007年成效不大，使得受援国难以制定计划（见图2）。

- **最后，**尽管在国际层面和国家层面都出现了许多治理机制，但援助的去向还很很透明。在国家层面上，公共财政开支、项目招标、过程监督等方面的透明度都很差。在援助者看来，受援国仍旧没有明确地对外公开其国家援助系统的使用限制和相关决策。

图1
进展有限

在许多被调查国家中，其公共财政管理（PFM）系统都没有得到充分利用。
（一国PFM系统的资金用量占援助国对该国政府部门提供的援助总额的比例）



资料来源：OECD-DAC（2008a）。

变承诺为实际行动

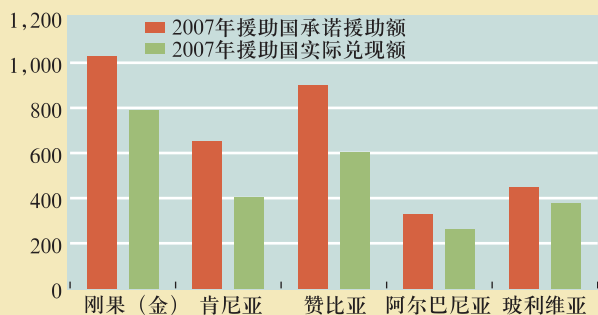
《巴黎宣言》的追踪调查报告和《巴黎宣言》的评估报告指出，为了提高援助有效性还需要在许多领域取得实质性进展。巴黎宣言不仅仅是一个技术协议，更是一个行动的政治议程。《2008年巴黎宣言评估报告》提到：“真正的权利和政治经济已经开始发挥作用，在许多情况下都需要运用政治手段。”所以，毋庸置疑，纯粹的技术手段在解决援助的治理问题上走不了太远。我们得牢记这一点，如果要想实现甚至超越有关援助有效性问题的阿克拉高层论坛提出的种种要求，我们还有很多要学的东西。

把精力放在实效上而不是邀功上。援助者应该把更多的精力用来实现目标而不是因提供了援助而四处炫耀。许多援助机构都在追求向他国提供援助的眼球效应，并把这作为回应国内呼声（尤其是纳税人的呼声）的砝码，显示其负责任的形象。但这一行为不应以牺牲援助的有效性为代价。

提高政治领导能力，并在国家层面上呼吁有效援助。发展中国家应当在政治上参与援助有效性议程：它们应该明确要求在一个健康有力的框架下加强联盟、增进协调、强化责任。要在援助者中实现分工协作并降低援助的条块分割也需要受援国能够强有力地掌控发展议程。首先要做的就是拒绝那些与援助国国家系统相左的援助。为了降低援助的条块分割，发展中国家需要赋予一定的权力以便更稳妥地应对援助者的各项要求，这样，这些国家就能更轻松地对其不想要的事务说“不”。

图2
偏离目标

援助国计划提供的援助数额与受援国实际收到的数额相距甚远。
(百万美元)



资料来源：OECD-DAC（2008a）。

互负责任。受援国应当致力于改进其国家系统、加强国内问责机制的功能建设，例如强化立法制度和最高审计制度等。相应的，援助者也应该清楚地表明他们将在什么时候以及通过怎样的方式提供援助，并致力于提高政策限制的透明度。虽然把援助纳入预算不会带来什么政治风险，但援助者却常常不与当局合作，致使相关方无法妥当治理援助。

制止援助机构无序增加。援助者必须减少他们在受援国内的机构数量及其针对受援国不同部门进行的援助活动。繁多的援助系统和援助政策已经使得援助的有效性大打折扣。应当针对新的基金会和基金制定明确的标准，以确保它们能够增加援助的价值。

沟通，沟通，沟通。援助者对巴黎宣言执行效果的自我评估表明，DAC成员国已经意识到有必要就援助的有效性问题和受援国及其自己的民众展开交流。就像一个援助者说的那样：“我们很难向大街上的人们解释清楚这些倡议活动意味着什么，以及它们的重要性在哪里。”在援助有效性问题上加强沟通是解决问题的关键，这样可以确保援助方和受援方的政治承诺具有可持续性，尤其当出现分歧的时候——如何利用国家系统管理风险、是否解除援助、如何吸引新的参与者——沟通更有助于解决问题。

Eckhard Deutscher, OECD发展援助委员会主席；Sara Fyson, OECD援助效率处政策顾问。

参考文献：

- Harmer, Adele, and Lin Cotterrell, 2005, Diversity in Donorship: The Changing Landscape of Official Humanitarian Aid. *The Humanitarian Policy Group at the Overseas Development Institute* (London).
- Manning, Richard, 2006, “Will ‘Emerging Donors’ Change the Face of International Cooperation?” *Development Policy Review*, Vol. 24, No. 4, pp. 371–85.
- OECD-DAC, 2006, “2006 Survey on Monitoring the Paris Declaration” (Paris).
- , 2008a, “2008 Survey on Monitoring the Paris Declaration” (Paris).
- , 2008b, “Scaling Up: Aid Fragmentation, Aid Allocation and Aid Predictability: Report of 2008 Survey of Aid Allocation Policies and Indicative Forward Spending Plans” (Paris).
- , 2008c, “Evaluation Synthesis Report on Implementing the Paris Declaration” (Paris).
- , 2008d, *Joint Venture on Public Financial Management: Report on the Use of Country Systems in Public Financial Management* (Paris).
- World Bank, 2008, *Global Development Finance 2008* (Washington).

尚在进行中的工作

《巴黎宣言》的焦点再次集中在援助改革上，
但仍是捐赠国为中心

Elaine Venter

战胜贫困不能仅仅依靠慈善事业，也要依靠公正。战胜贫困就是保护人权，帮助人们恢复尊严，改善生活。

发达国家需要做的是显而易见的。首先是确保公平贸易。二是为最贫穷的国家解决债务危机问题。三是要提供更多的援助，并确保这些援助是最高品质。

——纳尔逊·曼德拉

《巴黎宣言》是有关提高援助效率，减少贫穷和不平等现象，促进经济增长，提高能力，以及实现千年发展目标（MDGs）的全球性承诺的一部分。它提供了一个改革援助的提供和管理，使援助更有效的行动性路线图。最终，援助效率的改进将会有利于发展。

关于如何运用巴黎五项承诺，以及我们能否实现自己设定的目标方面的文章已经不少了（见专栏）。除非作为改变现状的手段的《巴黎宣言》的价值，被理解和接受，宣言中的缺陷得到分析和纠正以及所有利益相关者对援助的有效参与，否则这些目标就不可能实现。

动态的机会

《巴黎宣言》已经开始在援助的提供、管理和评价方面进行了重要改变。它为在全球和实地层面上就提高我们提供和接受援助的能力的重要性展开讨论，提供了新的动力，这会带来更好的发展成果。《巴黎宣言》中的五项承诺已经成为发展语言的一部分，并对这种讨论和国家战略产生了影响。

无论伙伴国是否签署了该宣言，总体上看，捐赠国已经开始兑现一些承诺，使这些承诺在该领域能够施行（例如，在为伙伴国提供支持中，捐赠者的主要劳动分工）。该宣言已赋予援助人员更多操作上和行政上的责任。捐赠国总部和捐赠领域高层人事之间更有活力的交流，意味着援助的提供能够很好地与实际相结合。

《巴黎宣言》还为利益相关者提供了一个可衡量的和有形的机会去进行报告、应对挑战以及相互鼓励在实现各自在宣言之下作出的承诺方面取得更快的进展。这可以从有关该宣言实施状况的两个监测报告、该宣言的评估报告以及众多的伙伴国家在亚洲、非洲和拉丁美洲举行的区域会议中清楚地看到。报告和会议的结果已经让许多利益相关者通过把《巴黎宣言》的承诺纳入其政策，对其现有的发展方针进行了调整。

除了监测、评估行动、区域会议外，隶属于经合组织的发展援助委员会（DAC）的工作方会议也成为伙伴国（尽管只有有限的伙伴国参与）探讨他们共同关切的问题和交流经验的平台。伙伴国还可以提出他们想在国际论坛上进行优先讨论的重要议题。这些议题包括限制性援助、附带条件的援助和对国家系统、采购、激励和劳动分工进行协调以及能力培养等等。

《巴黎宣言》不仅再次为在实地层面上提高援助的效率提供了新动力，发展援助委员会也利用它在捐助国和伙伴国之间达成更多的谅解，从而使捐赠发挥更大的效率。

曾有这样的说法，《巴黎宣言》在当今世界的诞生是至关重要的。认识到宣言并不是为提高援助管理水平创造空间的最后一着是重要的，因为尽管它已经做的很好了，但是仍存在一些我们应该而且能够纠正的缺陷。

《巴黎宣言》的五项承诺

- 自主决策：伙伴国在发展政策和战略的制定中，发挥有效的领导才能，并对发展行动进行协调。
- 统一授受双方的目标：捐赠国所有的支持是建立在伙伴国的国家发展策略、机构和进程之上的。
- 协调捐赠国的行动：捐赠国的行为更加一致、透明并追求整体效率。
- 追求实效：为最终的结果而管理资源并改进决策。
- 共担责任：伙伴国和捐赠国共同对发展结果负责。



在尼日尔的尼亚美，仪式上游行的当地妇女。

限制和条件

为了认识并纠正《巴黎宣言》的缺陷，我们必须知道它是如何产生的。《宣言》及其监测工具是由发展援助委员会起草的，伙伴国提供的意见很少。因此，《巴黎宣言》主要从发达国家的视角上反映了在提高援助效率上，它们需要做些什么。而监测指标及其目标主要是在较积极的捐助国（那些不附带限制性条件的捐助国家，它们不要求受助国满足许多政策条件等）和不太积极的捐赠国（它们要求受助国必须满足某些政治条件以换取援助，而不使用采购方式等），之间协商达成的，只有极少数正式出席了DAC工作方会议的伙伴国参与了意见。可以这样说，在许多用来衡量宣言有效性的指标上都可以见到以捐赠国为中心的方法的踪影。尽管这可能是无心的，但这是其背后的首要原因。

一个以捐赠国为中心的典型例子是被人们广为议论的限制性捐助——虽然伙伴国指出这是影响援助有效性的最重要因素之一——却总是被用来衡量“随着时间推移所带来的进步”。但随时间推移所带来的进步不应该引起太多关注，因为捐赠国已经报告说他们的大多数援助已采取非限制方式的。这使我想到了第二个例子。在我看来，由捐赠国和伙伴国在共同完成监

测问卷时提供的数据很少受到质量控制。例如，大多数的问卷只是由捐赠国完成的。这使得伙伴国很难核实由捐赠国提供的数据。因此，当捐赠国报告说它们的大多数捐赠是非限制性的时候，很难对这些数据提出质疑。

第三个引起高度争议性的例子是附加条件。这是一个真正的风险，虽然可能仍然是无意的，宣言会验证捐赠国忽视了伙伴国对自主决策空间的需要，而自主决策的空间是伙伴国为自身的发展而在众多政策选择方案中作出抉择并积累经验所必须的。

《巴黎宣言》的两个承诺是自主决策和协调捐赠国行动。对自主决策的衡量是由世界银行的案头工作完成的。它使用世界银行的标准来判断伙伴国自主决策的水平。这意味着，如果世界银行认为，为了实现发展目标，伙伴国的发展战略应该符合新自由主义思想体系，那么这就是衡量伙伴国的方式。（至少在过去20年间，援助一直以市场导向的政策改革为条件。伦敦大学亚非学院的Carlos Oya (2008)写道：“新的援助议程已经在良好治理的大伞之下，将新自由主义经济和制度改革与减贫结合在一起，占据了支配地位。”用西方的话诠释，即“英美自由放任的资本主义模式”。）因此，在国家决定自己发展道路的主权与《巴黎宣言》可能会侵犯这一主权这对矛盾中就存在一种紧张关系。这一问题很容易得到解决，可以让伙伴国为自主决策提出具体的衡量指标，而不是让世界银行主观地判定伙伴国自主决策的质量。

协调捐赠国行动常常被看作是一把双刃剑。它可以减少对一国的援助零敲碎打和由此带来的交易成本。但同时，这种协调又会导致“捐赠游说活动”的出现，推动正统的政策改革，而给伙伴国自己制定政策方案留下的空间非常之少。

可以说，最重要的结论是：《巴黎宣言》的起草方式是最值得诟病的，它已经造就了重要的利益集团，如广泛的伙伴国联盟（如77国集团和南南集团）、民间社会组织、捐赠国以及非OECD的发达伙伴国（如巴西、俄罗斯、印度和中国）。有些利益集团，甚至不认可将《巴黎宣言》作为衡量援助有效性的全球标准。在某些地方，这个宣言被视为是发达国家将意志强加于发展中国家的产物。这些利益集团是否参加于2008年9月在阿克拉举行的援助有效性高级论坛，至少部分的取决于它们如何看待发展援助委员会作为《巴黎宣言》调解人和“监护人”的作用。

监督的作用

发展援助委员会即便不是全部，也至少是大多数

的捐赠国都承诺尽可能使捐赠工作更好地进行。发展援助委员会采取了不懈的努力，确保2008年的阿克拉会议比2005年的巴黎会议更具代表性。它已经在不同的大洲举办了若干次伙伴国会议，并竭力争取民间组织的参与。发展援助委员会致力于确保捐赠国和伙伴国双方都会出席阿克拉会议，其计划也是为达到这一目标而设计的。此外，发展援助委员会在对监督作用的日常管理中以及通过其不同的合资企业做出了认真的努力（包括提供资金），以确保更多的伙伴国参与其活动。

“理想的解决办法是把发展专家聚在一起，设计和监测援助有效性的标准。”

但同时，伙伴国辩称，在其监督作用方面，发展援助委员会开创了一种局面，使捐赠国将其自身政策的决定建立在提高援助效率的进程上。发展援助委员会的同伴审查机制是一个典型的例子，即两个发展援助委员会成员对第三方捐赠国进行同伴审查，而非洲的同伴审查机制正好相反，它并不仅限于同伴之间，而且包括其他重要利益集团，如民间组织活跃的官方参与者。也有观点认为，发展援助委员会无法持续的增加伙伴国和其他利益集团对会议的参与程度（建立在经合组织成员资格要求和切实际的将发展援助委员会对所有国家开放的基础之上，包括一百多个伙伴国和其他的非发展援助委员会捐赠国）。一个捐赠国如何进步是无关痛痒的，如果它们不能代表伙伴国的利益，这将是无法接受的。

全球领导能力

如果我们同意确实需要有一个如《巴黎宣言》之类的标准，而《巴黎宣言》（尽管是“尚在进行中的工作”）是提高援助效率的一个重要基础，那么，剩下的需要讨论的就是，发展援助委员会是否有足够的代表性来维持监督的责任，抑或这份责任是否应该与其他国际组织来共同分担。

在执行对援助有效性方面取得的进展进行监督方面，是否存在一个替代或互补的机构能够代替或协助发展援助委员会工作？许多人相信，联合国在改进援助有效性方面应该发挥更大的作用。所有国家都派代表出席了联合国。目前被排除在发展援助委员会之外的其他利益集团，如77国集团、30国集团和南南集团，都是联合国大家庭的一员。作为千年发展目标的

监护人，联合国有能力在援助有效性和发展成效之间建立一个直接的联系。新成立的联合国发展合作论坛已经被提议作为监督援助有效性而展开的辩论的最合适的平台。联合国在所有国家的威望以及在官方发展援助（ODA）辩论中的调停者身份，说明它已经建立起保证其能出现在实地层面上的网络。此外，联合国积极参与发展援助委员会的活动，在许多地区会议中起了主导作用，也已经拥有了很多机构制度方面的相关知识。

但也有人指出，作为一个庞大的行动缓慢的机构，联合国自身存在着很多问题。改变需要时间。联合国能够促进某些实地层面上的讨论，有时也能超越边界以超捐赠国的身份采取行动。发展参与方和其他利益集团认为，联合国的代表主要是各国的政治代表，这可能会对实际管理实地一级的ODA造成不利影响。理想的解决办法是把发展专家聚在一起，设计和监测援助有效性的标准。但是支持提高援助有效性的声音和承诺，还未出现在联合国大家庭中，缺乏领导能力可能是联合国成为援助有效性监护人的最大障碍。

前方的路

无论是《巴黎宣言》还是阿克拉行动议程以及任何其他的全局标准，应该由所有的利益相关方共同构思和监管，无论目前《巴黎宣言》的监管权在何处，现在更广泛的伙伴国、民间社会组织的参与，以及将援助有效性的全球标准在全球机构和进程中制度化是至关重要的。

《巴黎宣言》的观念不是片面的，尽管它是一个主要由单亲家庭抚育的孩子，但它是一个健康的婴儿，有着巨大的潜力。它目前的局限性并非不能克服。但是它确实需要整个大家庭的参与。需要让所有人理解，《巴黎宣言》本身不是目的，而是达到目的的一种手段，就目前全球对提高援助有效性的承诺而言，阿克拉会议是一个关键的里程碑。在所有国家的承诺以及共同领导之下，我们走在积极的、激动人心的前进道路上，为达成共同的目标——让所有国家都实现发展而努力。

Elaine Venter，南非发展问题专家。

参考文献：

Oya, Carlos, 2008, "Greater Africa-China Economic Cooperation: Will This Widen 'Policy Space'?" Development Viewpoint, No. 4, June (London: Centre for Development Policy and Research, School of Oriental and African Studies, University of London).

印度的 下一轮 金融改革

Eswar S. Prasad 和 Raghuram G. Rajan

印度近年来实现了跨越式的发展，正成长为世界上主要的经济强国。在经历了20世纪80年代至90年代GDP年增长率仅为4%—5%的缓慢增长之后，该经济体近10年来有了大幅度的增长，自2005年以来，GDP年平均增长率达到8.5%（见图1）。现在的挑战是如何保持这种增长势头，并通过提供福利和经济机会，使更多的人受益于增长。

由银行业、股票市场、债券市场和其他无数的金融机构组成的印度金融系统，是决定这个国家未来增长轨迹的关键性因素。金融系统沟通了国内储

蓄和外资与生产投资之间的渠道，并为千千万万的家庭提供了诸如支付、储蓄、保险、退休金等金融服务，这将影响到经济和社会的稳定。

印度的金融机构和监管体制已逐步发展，现在是进一步关心推动下一轮的金融改革的时候了。不断增加和日益复杂的以市场为导向的经济及其与全球贸易和金融的进一步融合，将需要一个更为深入、更有效率和管理良好的金融市场。

这些因素促使印度政府成立了一个由金融界从业人员、企业家、学者和决

一份主张印度
改组金融体系
以支持经济增
长的新报告

印度东部的一个购物中心。



策者组成的高层次委员会，为金融改革规划一幅新的蓝图。经过6个多月的紧张工作，该委员会于近期向政府汇报了他们的草稿（详见http://planningcommission.nic.in/reports/genrep/report_fr.htm）。我们在这篇文章中归纳了报告的主要研究成果，并对报告提出的各项建议进行考察。

三个主要结论

多年来，有许多其他的政府委员会研究有关印度金融改革的特定某一方面，但这是第一个被要求“就金融部门改革做出全面议程”的委员会。事实上，该

报告认为不同的改革之间存在着深刻的联系，包括有关货币政策和财政政策的更广泛的改革，意识到它们之间的关联性才能取得真正的进展。

报告有三个主要结论：首先，印度的金融体系没有为国内大多数的个人客户、中小企业和大公司提供足够的服务。银行系统70%为政府所有，企业债务及衍生工具市场发育不良，阻碍了金融体系的发展。这无疑成为高增长的障碍。

第二，金融部门如果妥善监管，有可能产生数百万急需的就业机会，更重要的是，这对经济增长有巨大的乘数效应。但政府的非难已经使得某些市场停滞不前，也阻碍了其他市场在效率和竞争力上的发展。

第三，在这个不确定的年代，金融稳定在保持经济平稳运行、抵抗外部（特别是国外）冲击上的作用比以往更加重要。尽管印度逃过了亚洲金融危机和近期的次级债危机，但在提高金融系统的稳定性上，仍然任重而道远。

基本情况

报告指出，近年来印度金融系统取得了长足的进步。特别是印度的证券交易所发展良好，已经成为公司重要的融资渠道，也成为居民替代储蓄的手段。由国外的资本流入推动的股票市值显著上升，并且证券交易的技术基础设施也达到了较高水平（见图2）。

印度政府已经采取了一系列措施来改进银行系统。银行改革已近20年，它使银行系统效率提高，不良贷款仅占存款的1%，这是相当低的比例。许多国有银行的利润率和资本化率都提高了，并且与一个充满活力的私营银行体系共存。

不过，从整体金融深度，即金融体系相对于经济的规模上来讲，印度无法同其他国家相提并论，甚至包括大多数处在同样发展阶段的新兴市场国家。尽管在银行系统私人部门拥有明显的实力，但私人部门信贷对GDP的比率仍然低于国际水平（见图3）。一些对银行体系的限制措施以及鼓励银行持有更多的政府债券而不是放贷扼杀了银行放贷的积极性。因此，印度银行业中贷款对存款的平均比例大大低于其他大多数国家。

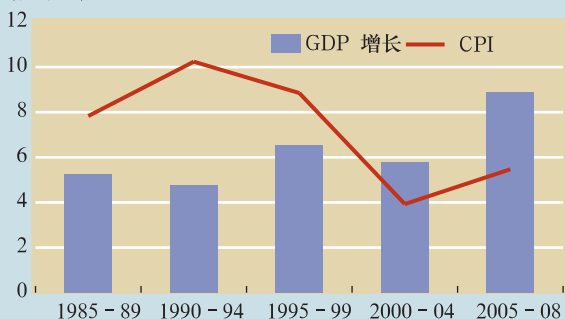
政府债券市场看起来规模庞大，公共债务总额占GDP的70%，但政府债券多是由银行持有，是以所谓“法定流动性比率”的形式存在，无法交易。公司债券市场仍然远不发达，资本总市值不到GDP的10%。监管上的限制也使得某些衍生市场，特别是货币衍生工具市场无法发展。

图1

完美的组合

直到最近，印度在这10年里强势的增长势头总是与温和的通货膨胀相伴，虽然现在价格再次迅速攀升。

(百分比)



资料来源：CEIC；国际货币基金组织的《国际金融统计》以及作者的计算。

图2

股票市场的繁荣

印度股票市场的蓬勃发展推动了企业的成长，但债务市场仍然非常弱小。

(百分比)



资料来源：CEIC和作者的计算。

注：此图只包括公开交易的政府债务（2003—2004年之前的分类数据不详）。企业债务不足以用本图标尺来显示，故本图未予标出。印度是以财政年度而非日历年度来公布它的宏观经济数据的。

随着印度资本账户的逐渐开放，越来越感受到这些市场的缺失所带来的痛苦有可能导致短期汇率大幅度波动。印度被看作是吸引外国资本的理想目的地，这就意味着近年来通过各种渠道，特别是由外国投资者投资的证券投资组合流入的资本日益增长（见图4）。随着国外以及国内的资本越来越多地以有效的方式流入到具有生产力的部门，金融系统面临着更大的挑战。同时更为重要的是，还应该注意不要使对金融市场的监管能力和专家太过落后于这些市场中的创新手段。

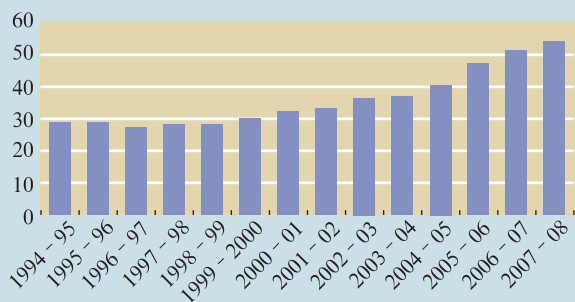
显而易见，取得金融改革进一步成就的道路上困难重重。让我们从这一大背景出发展开论述。

优化宏观经济政策

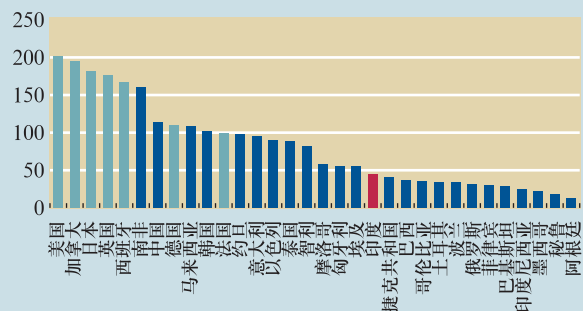
为何宏观经济政策对于金融改革至关重要？宏观经济管理与金融发展有两方面的深远联系。一方面，市场纪律和可预见的货币、财政与债务管理政策为金融部门的改革创造基础。另一方面，一个运作良好的金融系统对宏观经济政策的有效传递也是至关重要的。

图3
潜力

印度的银行融资一直在上升……
(私人部门信贷占GDP的百分比)



……但金融深度仍然低于国际水平。
(私人部门信贷占GDP的百分比，2006年)



资料来源：世界银行，《世界发展指标》。

无论如何被人诟病，截止目前，印度的宏观经济政策确实保证了高增长和通胀率的稳定。为何牢固不破？因为像歌手Bob Dylan令人难忘的唱词所说，这个时代，一切都在变。

跨境的资本流动——无论是流入还是流出——规模庞大并且不稳定，由于这些资本能够影响国内货币供给、汇率等，所以为货币政策的制定造成了一定的困难。重新实行资本管制不是一个好的选择；甚至现行的管制手段都在失去效力，灵活的投资者总有办法规避它们。惟一可行的选择是建立可预期的和一致的政策，至少不能由于政策的制定而制造波动，并给予决策者灵活性，使其能够对冲击作出快速的回应。

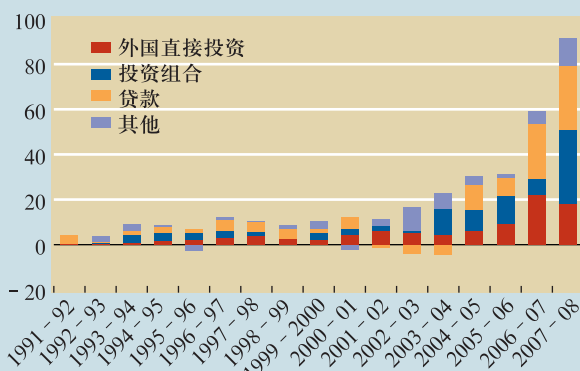
货币政策应该如何选择？特别是随着逐步开放，经济体越来越多地暴露在内部和外部的冲击之下，就更需要货币政策。印度的中央银行——印度储备银行（RBI）在实现其多重目标（将通胀保持在合理的范围之内、管理汇率的压力以及应付资本流入）方面做得不错，这一切都是在经济的强劲增长势头之下。但是这种走钢丝的行为已经到了危急关口。从卢比最近的波动看来，它已经开始复苏，要求RBI采取更加积极的汇率管理政策，但在资本账户日益开放的前提下，这变得越来越困难。对外汇市场的持续干预也给予了RBI不切实际的预期，期望通过一种工具的调整来实现多种政策目标。

着眼于一个单一的目标——较低而稳定的通货膨胀率，始终是使货币政策促进宏观经济发展和金融稳定的最佳途径。这并不是说要牺牲或者忽视增长。事实上，更好更稳定的通货膨胀预期可能是货币政策给予经济增长的最好礼物。与一些评论家所坚信的正好

图4

蜂拥而至

印度从国外吸引了大量的证券组合投资。
(十亿美元)



资料来源：CEIC和作者的计算。

相反，经济增长和通货膨胀之间并不存在长期的利弊权衡关系，而货币政策尝试权衡并导致对它们进行短期的权衡则是极其危险的。简而言之，通货膨胀目标实际上将使得货币政策的制定更加有效，这将加强RBI的控制力而不是削弱它。

印度的财政政策也需要调整。尽管在减少财政赤字方面取得了令人鼓舞的成就，但是这可能只是由强势经济引起的周期性改善。最近发生的事件引起了强烈关注，如政府减免某些农场的贷款和增加石油补贴，以及人们对财政政策可能要为选举周期服务的严重关切。巨额赤字使得未来通胀的阴影开始浮现，这可能会使政府抽走本该用于私人部门的投资。

政府财政预算赤字的规模也会影响金融改革，因为大部分的赤字是由银行购买政府债券来融资的。持久减少财政赤字和公共部门借款的需求对减少货币政策的限制（由于巨额的赤字使它更难管理通货膨胀的预期）至关重要，并使金融部门的改革，特别是银行业改革得以继续进行。

加强金融的涵盖性

如果大多数的人无法从中受益，强大的金融体系并没有太大的好处。金融的涵盖性——这意味着不只是提供信贷，还提供其他的金融服务，如储蓄和保险产品，尤其在印度农村，这是个优先发展的事项。近3/4的农户没有进入正规的信贷渠道，也没有防范恶性事件的保险，例如由于恶劣天气导致的作物产量降低。无法获得正规的银行服务使得1/3以上的贫困家庭更容易受到非正规金融中介（如放债人）的伤害，并使公共转移支付的效率低下。金融和保险的缺失也限制了创业活动。

必须把一定数量的贷款给予政府偏好的“优先”部门，特别是农业部门，为小额贷款设定利率上限的要求可谓用心良苦，但只是结束了对融资获取渠道的限制，并不能使更多的人获得正规的金融服务。如果小额贷款的价格被政策限定，银行就缺乏扩大贷款规模的动力。这就可以部分地解释为什么在收入分配最底层，近一半的贷款是由非正规机构提供的，年利率高达36%，是规定利率的两倍之多。

根据该报告，解决办法不是更多的干预，而是在

“美国次级债危机表明，即使是最先进的市场，一样需要良好的监管。对于新生的快速增长的金融系统，有效的监管是至关重要的。”

正规和非正规金融机构之间更多地展开竞争，并且不要苛责前者。例如，取消利率管制，为银行向优先部门，特别是农业部门放贷提供激励机制（而不仅仅是政策规定确立），这能够促使更多的信贷以更有效的方式流入这些部门。允许更多的银行（特别是规模较小的、资本充足和管理有方的私人银行）经营和提供零售服务，这也可以增加获得金融服务的渠道，使得渠道更灵活也更切合当地的需要。

公平的竞争环境

考虑到印度银行业的规模以及它在金融系统中举足轻重的作用，银行业改革是整个改革计划的基础。印度银行业曾被描绘为一种含蓄的“大手笔的讨价还价”，银行可以以较低的成本吸纳储蓄，并以履行某些社会职责作为回报，如借款给优先部门和通过买国债帮政府融资。由于银行业，包括国有银行特权的增加，这种框架正变得不可行。而银行业的特权侵蚀并限制了它们履行诸如向优先部门提供贷款的职责，尽管这些部门往往是出于政治目的而不是经济利益上的考虑而确定的。

维持大部分银行的公有制不利于提高效率。一步到位的私有化是不切实际的，也是不值得向往的，但在提升银行系统的效率方面，仍有许多事情要做。一个步骤是，可以建立更强大和更独立的董事会，或许可以由一个私人投资者来掌控一个大的战略，这可以更好地管理国有商业银行并减少政府干预。另一种方式是让银行合并，特别是接管规模较小和效率较低的银行。其他步骤，如放松银行在设立分支机构和ATM机上的复杂的许可证限制，也可促进银行业的增长、准入和竞争。

使创新与监管保持步调一致

美国次级债危机表明，即使是最先进的市场，一样需要良好的监管。对于新生的快速增长的金融系统，有效的监管是至关重要的。政府有极其重要的作用：制定明确而足够灵活的游戏规则，以应对金融创新，又不至于阻止发展。

例如，促进外汇衍生品市场的发展能够帮助暴露于国际贸易之下的国内公司避免汇率波动对它们的影

响。但这样做确实会带来一些风险，外国投资者可以利用这些市场越来越多地进行货币投机，而国内公司购买自己并不了解的外汇衍生品将会是在玩儿火。解决的办法不是关闭这些市场，而是使其更加透明，对参与者采取一致的披露标准，以防止欺诈行为。所有的风险都能消除吗？当然不能，但是我们肯定有办法在利益和风险之间取得平衡，以获取更大的利益。

正如其他国家一样，现在印度的金融服务公司大多在不同的金融市场（例如保险、银行和共同基金）进行运作，而这些市场的联系正变得日益紧密。这种趋势意味着对每个市场进行孤立的监管不再是正确的做法。目前的状况是，某些领域受到多重监管，而另一些领域完全没有监管。许多具体领域的监管者着眼点非常狭隘，这让许多金融公司处在监管范围之外。

虽然在印度目前的情景下，采取单一的监管机构为时尚早，但即使在当前的框架内，在加强监管机构间的协调和明晰责任方面，仍然有很多事情可以做。此外，不去过多地关注泛滥成灾的、有时是过时的规则的执行情况肯定会使人们感到监管者关注的是更大的风险，特别是跟庞大的、具有系统性重要意义的大型联合金融集团接触的时候。这些以原则为基础的监管措施将更加有利于迅速变化的金融市场，也更具有灵活性。

金融灾难的潜在风险使得监管者和央行行长变得极为谨慎，这或许是正确的。但过度的谨慎本身并不是一种美德。它能够阻止市场因变得过大而招致风险，但也会扼杀诸如发展新市场和新的金融工具的创新。如果监管者只是固守死板的规定，而不是以广阔的视角来观察他们视野之内的机构在金融市场中面临的风险，谨慎也会制造更多的金融压力（当这种压力冲击系统时，会产生负面的影响）。

注意关联性，采取小步骤

面对如此多的挑战，我们应该从何开始呢？许多

必须进行的改革事实上是交织在一起的。例如，为银行和非银行的金融机构提供公平的竞争环境，就需要放松银行要为优先部门和政府融资的要求。但是在政府仍有大量的金融需求以及缺乏统一和灵活的监管体制时进行变更，将是非常危险的。

这种关联性不仅存在于金融改革之中，还存在于能够增强个人金融部门作用的更广泛的宏观经济改革之中。例如，允许外国投资者更自由地在公司和政府债券市场上进行投资将会增加这些市场的流动性，为基础设施投资提供资金，减少银行为公共债务融资的需求。也可以成为经济的额外风险缓

冲器。

考虑到印度丰富和复杂的政治进程，仅仅着眼于大局可能会导致进程瘫痪。因此，该报告也列出了能够推动改革进程和推动人们能够感觉到的福利增长势头的一系列需要实施的具体步骤。这些步骤大部分是争议较少，但决策者实施过程中仍需要拿出一些解决方案。例如，将贸易应收款的债权转换为电子形式，并且建立使它们能够作为商业票据来买卖的系统，这能够大大提高中小企业的信贷可及性。

我们相信，如果其他的政策能够与这份报告为金融改革构筑的路线图同时执行，将给印度的经济增长带来重大影响，并在政治和经济两方面为可持续的增长做出重大贡献。从另一方面说，若不进行改革，不仅仅意味着失去一次机会，还会成为给经济带来危机的源头。

Raghuram G. Rajan, 芝加哥大学商业研究生院金融学教授，金融部门改革委员会主席。Eswar S. Prasad, 康奈尔大学贸易政策资深教授，布鲁金斯学会高级会员，委员会研究小组成员。对本报告有贡献的其他研究小组成员包括Rajesh Chakrabarti (印度商学院)、Vinay D' Costa (ICICI银行)、Ajay Shah (NIPFP,新德里)、Jayanth Varma教授、(IIM, 艾哈迈达巴德)和Sona Varma (ICICI银行)。委员会的所有成员和对该报告有贡献的人员名单见该报告序言部分。

路

Antoinette Sayeh, IMF非洲部部长, 利比里亚前财政部部长

在非洲任何一个国家旅行你都会发现, 道路是一切活动上演的舞台——人们在这里聚集、经商, 一片勃勃生机。在那些经过战争洗礼的非洲贫困国家, 无法通行的道路随处可见, 进而阻碍了国家的恢复和重建。

发展中国家在严重的条件制约下苦苦支撑, 资本投资资源匮乏。因此, 这些国家的投资必须集中在能够让这些投资成倍发挥作用的部门, 这样才能突破瓶颈继续发展。

道路是连接国内贸易和国际贸易的纽带。农作物得以进入市场, 儿童得以进入学校, 病人得以获得救助。道路把一个被冲突折磨得四分五裂的国家连接起来。

通往国内各地和其他国家的平坦大道能够带来很多好处。那些拥有港口的国家能够享受日益增多的商机和收入; 那些内陆国家则能够以较高的价格出售其物品, 并购买其他低价物品。

修路的主张也是广为接受的——每一个人都希望自己的家乡有一条路。根据我们新的减贫战略调查显示, 绝大多数利比里亚人都认为未来3年的首要任务应该是建设道路。

最后, 道路可以有效地解决令国际社会头疼的、困扰贫困国家的两个孪生问题——既能让这些国家得到大量非债务融资, 又能很快实施可持续发展的能力建设。

我们都铭记过去犯过的种种错误, 道路投资需要用战略的眼光进行取舍, 这样才能保证我们建设的道路是正确的, 才能不断维持、保护我们的投资。

如果做得对, 道路可以激发更快的发展, 为进一步的繁荣打下基础。在利比里亚, 道路改变了人们的生活, 为持久的和平带来更多的希望。

治理

Domenico Lombardi, 牛津经济政策研究所所长, 布鲁金斯学会高级客座研究员

糟糕的治理是迄今为止贫困人口负担的最昂贵的税赋。这是一种退步, 极度贫困的人口却要

支付最高的税, 而且这一趋势正在恶化, 无一例外, 诉求无门。

尽管许多穷国的治理非常糟糕, 但是这些国家还是取得了瞩目的经济成就和社会成就。然而, 除非这些国家能够有效地解决其根本的制度缺陷以及因此形成的制约, 否则面对大规模的贫困人口, 取得很大的进展还是希望渺茫。

治理就是要培养公众、政府机构和私人生产者的责任心, 并由此影响政策制定和资源分配的效率和效能。

根据目前的经验, 即使通过简便可行的方式修建桥梁或公路也要付出极大的代价, 那么要在公众、公共部门和私人部门之间培育可靠

的关系纽带则更是难上加难。

援助组织可以在这一方面多下功夫, 对其提出的政策和项目负责。比如, 援助者可以鼓励各组织机构积极参与项目和监督项目, 这样就能确保项目质量, 让越来越多的资源从援助者向受益者转移。

IMF也可以发挥有益作用, 对经济政策提出意见, 增加这些政策的透明度、拓宽磋商面并强化政策应有的责任, 同时加强贫困国家经济机制的治理。

国家所有权

Kumi Naidoo, 世界公民参与联盟荣誉主席

经济政策应当更加大手笔, 更具扩张性, 在针对中小型农业企业和贸易企业上尤其如此。财政政策应当加大投资力度以提高医疗卫生和教育质量, 尤其关注女孩群体, 因为这样才能培育更小、更健康的家庭, 确保女性更好地参与经济、社会和政治事务。

财政金融政策应当大力拓展借贷渠道并推动能力建设, 促进生产性私人投资。应当重新调整货币政策, 不能只注重通货膨胀, 还要兼顾实际环境和社会经济的持续变化, 例如收入和工作(体面的工作)的增长以及减贫。

援助者为其不大幅度增加援助找的借口是受援国缺乏吸收能力来消化如此大规模的资金。在大多数情况下, 该理由无疑是荒谬的: 足够的能力确实存在, 但即使不存在也无可厚非, 因为建设这种能力需要对各种层次的教育和培训进行大量投资。在许多国家, 援助者会令问题变得更糟, 因为他们一味只强调国家能力而彼此不进行协调。如果在发展议程上没有“国家所有权”, 那么贫困国家的生活水平就不会显著提高。以人为本的发展策略和援助计划不但能够建设经

济，也能令公众变得强大，促进包容性民主的发展。

教育投资

Andrew Kumbatira，马拉维经济正义网络执行董事

在贫困国家普及教育可以极大地促进经济增长，改善生活水平。在马拉维，受过基础教育的人群的收入比没有完成基础教育的人群高出12%。

在8项千年发展目标（MDGs）中就有2项与教育有关——普及基础教育，在初等教育和中等教育中实现性别平等。世界银行宣称，据证实，教育——尤其是女性教育——对儿童、生殖健康和环境的可持续性都有直接影响。

女性教育的质量还对家庭健康和贫困水平有着积极作用。相关研究显示，女性识字率较高的国家处于贫困线上的人口只有较低的国家的一半。受过中等及其以上教育的父母对其患有疟疾的孩子进行救治的可能性是教育程度低的父母的两倍，而且这些孩子发育受阻的病发率也降低了一半。在教育层次偏底的女性群体中，母婴死亡率和儿童夭折率都比较高。

在未来十年，贫困国家要提高生活水平关键是要对人力资源进行大规模投资，尤其是要注重基础教育质量。毕竟，他们的声音是“给我一个差劲的教育体系，我将给你一个贫困的国家！”

履行千年发展目标的承诺

Eveline Herfkens，联合国“千年行动”创始人

如果千年发展目标得以实现，就相当于发展中国家的生活水平提高了一倍——在分配不均的条件下。

自2000年联合国峰会以来，富裕的国家和贫困的国家都多次在国际场会议上（联合国、多哈回合贸易谈判、蒙特雷发展融资国际会议、巴黎援助有效性国际会议、八国集团[G8]峰会、欧盟[EU]和非洲联盟）做出过宽泛和具体的承诺。

发展中国家许诺为自己的发展承担主要责任：允许公众参与、打击腐败、为所有人提供社会服务、调动更多的国内资源、以更有效、更负责的方式管理公共财政。

富国则许诺增加官方发展援助：G8每年追加500亿美元，EU的援助金额将于2015达到其国民总收入的0.7%。援助国承诺提高援助的有效性。多哈发展议程上随处可见富国改革其贸易政策的诺言，这些现行的贸易政策使得贫困国家无法走出贫困。

这个世界不需要更多国际会议让各个政府一再发表演说和郑重许诺。政府只需要履行其已经许下的诺言——一遍又一遍许下的诺言。

打击腐败

Roy Cullen

加拿大众议院议员，《腐败国家的贫困》一书的作者

决定发展中国家是否贫困的因素纷繁芜杂，地理位置、冲突、气候、“资源诅咒”效应和糟糕的治理是其中一些主要原因。在未来十年，改善治理和打击腐败是提高贫困国家生活水平的关键。同样，在拓宽创业企业的融资渠道上也存在巨大的空间——思想家赫尔南多·德·索托（Hernando de Soto）提出盘活“被困资本”，富有冒险精神的穆罕默德·尤纳斯银行（Muhammad Yunus）和格莱明银行（Grameen bank）发放了更有利于借款者的小额信贷。

但是，发展中国家的公共投资和私人投资都不可避免地受制于“高层腐败”的规模。所谓“高层腐败”涉及发展中国家被选出或由国家任命的高级官员，这不同于下层官僚机构的行贿受贿——这些不起眼的贿赂是为了“促进”和加快各行政程序的执行过程。

据非洲联盟估计，非洲每年因腐败导致的损失约1480亿美元。透明度国际估计当前十大腐败官员盗取的公众资金高达320亿美元到580亿美元不等。这笔资金可以修建多少医院、学校和道路呢？

提高生产率

Enrique V. Iglesias

伊比利亚美洲国家首脑会议秘书长，泛美开发银行前行长

最终的分析结果显示，一个国家的人均收入取决于两个因素：劳动人口的数量和每个工人的劳动生产率。大多数贫困国家的劳动人口比例都很高，但有正式工作的人口比例却很低。而且，正规部门劳动生产率提高的速度几乎可以忽略不计。

拉丁美洲贫困国家的生产率比美国低30%，而且穷国和富国的生产率水平的差异还在继续扩大。只有进行更多的公共投资和私人投资才能提高正式的、高素质劳动力的比例。

拉丁美洲正在努力提升投资在GDP中的比例。由于投资不到GDP的20%，要提高劳动生产率几乎不可能。这就需要私人投资，但同时相应的补充也应该跟上，尤其应该加大对基础设施和教育领域的公共投资。

拉丁美洲正在大力普及全民教育，力图增加人力资本。虽然中等教育能够为极大地提高劳动生产率，但要让中等教育普及率达到一满意水平依然任重道远。因此，只有对中等教育进行投资才能够为劳动生产率的提高打下基础。这也是陷入困境的国家提高人均收入的唯一途径，这些国家大部分人口都在辛勤劳动，但其劳动生产率和工资水平却极为低下。



非洲 前沿市场的兴起

许多撒哈拉以南非洲国家开始把投资者吸引到它们的金融市场

坦桑尼亚达累斯萨拉姆市中心的高层建筑。

David C. L. Nellor

几个正在培育金融市场的非洲国家有可能吸引到国际金融投资者，这为它们加入第二代“新兴市场”之列带来了希望。

与20世纪80年代预示着机构性金融投资者进入新兴市场相同的重要发展变化，如今正出现在撒哈拉以南非洲地区的部分国家——经济增长正在起飞，私人部门是经济增长的重要推动力，金融市场越来越开放（见专栏）。由大规模全球金融市场流动性触发的对于收益的追逐鼓舞着投资者拓展投资视野。

但是与25年前相比，新一代新兴市场经济体面临着更加复杂更加一体化的全球经济环境。25年前，机构投资者主要通过证券市场进入新兴国家，某些情况下是通过外债发行。如今，这种投资并非与过去完全相同。投资者专注于广泛的金融活动，包括国内债券和外汇市场工具。金融技术也更加复杂。

过去25年，金融市场变得越来越发达而复杂。然而，如今金融技术向非洲新兴市场的转移几乎与其在发达市场中的发展同步进行——虽然缺乏市场深度和基础设施阻碍了它的应用。

谁创造了这个词语？

1980年国际金融公司创造了“新兴市场”这个词语用来指某些发展中国家，它们的股票市场开始表现出工业国成熟的股票场所具有的特征。新兴市场（它为通过金融投资参与经济提供了机遇）在世界所有地区都得到确认。在非洲，目前只有南非被视为新兴市场（见本刊54页《崛起中的新兴市场》）

这意味着第二代新兴市场面临着紧急的重大挑战，而这些挑战前一代新兴市场可能用了25年以上的时间来适应。举例来说，维持金融部门稳定性将是艰巨的挑战。当大部分资金在国内金融体系中流动时，非洲的中央银行不得不显著提高它们的能力来管理几乎是一夜之间涌现的复杂的金融活动。同时，政策制定者对这些活动的管理余地非常小。对资本流动的谨慎的管理方法（例如对短期资金的税收）更容易被忽视，因为出现了前一代新兴市场没有使用过的衍生工具交易。

本文认为除南非以外的撒哈拉以南非洲国家为机构投资者提供了良好的收益前景和一种通过投资金融市场分散风险的方法。它认识到全球经济环境的变化如何影响政策，并且提出了投资者进入这些市场的过程中正在思考的问题。

界定新兴市场

新兴市场指数的编撰者决定一个国家是不是新兴市场，是通过评估与该国经济发展水平有关的股票市场的性质和完善程度。最近，标准普尔（它从国际金融公司[IFC]那里接管了新兴市场金融指数的编撰工作）使用“前沿市场”这一术语来描述那些拥有比发达的新兴市场更小且流动性更低的市场的国家。根据现在的分类标准，20世纪80年代的许多新兴市场也可以被称为前沿市场。

这里使用新兴市场这一名词，是为了确认拥有金融市场并引起投资者兴趣的撒哈拉以南非洲国家。新兴市场一词在本文中的广泛使用说明对一些问题的正面回应有助于在新兴市场群体中奠定成员地位。这些

问题包括：

- 是否出现了经济增长的起飞？
- 这种经济增长是不是由私人部门引领的？公共政策是否欢迎市场引导的经济增长？
- 是否存在可供投资的金融市场？

达到这些标准和正在向新兴市场地位迈进的8个撒哈拉以南非洲国家成为与东南亚联盟创始国相对的基准国，东盟属于IFC确认的早期新兴市场。

经济增长起飞

新兴市场对投资者具有吸引力是因为它们提供了高于成熟市场的回报率，并且为投资提供了分散风险的机会。较高的GDP增长率意味着投资者有机会“买进”这个国家的全部前景，或者通过确认特定部门中被低估的领域来寻找机会。新兴市场国家经济增长前景可能是建立在技术赶超、显著的产出差距、年轻的人口和比成熟市场更快的人口增长率基础上的。不同的国家实现经济增长的过程可能不同，但是对于新兴市场来说，持续的经济增长是共同的。当经济增长趋势与成熟市场经济体不同步时，在国家层面上就会出现分散风险的可能性。

对于非洲经济增长前景的看法受到亚洲的出口导向型经济增长经验的影响。分析家认为，如果非洲国家希望保持高速增长，则出口导向型增长至关重要，他们还提出一个问题：是否存在实现出口导向型经济增长的空间，特别是在非资源部门。虽然出口导向型经济增长模式现在也许不如第一代新兴市场经济起飞时那样可行，但是非洲有潜力通过进口替代和区域内贸易，以及通过传统出口市场，实现显著的经济增长。

有两个实验可以用来决定哪些国家具有建立经济增长前提的合理的前景——一组是资源丰裕型国家，另一组是资源稀缺型国家。

非洲的资源丰裕型国家长期以来宏观经济表现不佳。当商品价格较高时（尤其是石油），政府支出会超过它们经济的承受能力，而且汇率会上升，并扼制它们的非资源部门。但是当商品价格下降时，非资源部门就无法生存。近期商品价格上涨为非洲资源生产国提供了经济增长前景的实验。他们如何应对由持续的商品价格走高带来的宏观经济压力？近年来资源价格较高无疑有助于实现更高的经济增长率，但是这也可能是一个错误的信号；当商品价格下降时，这些国家的经济增长可能再度恶化——即众所周知的“资源诅咒”。

评估这些国家的发展前景的一个方法是通过与以往高商品价格时期比较，考察它们现在的表现。是

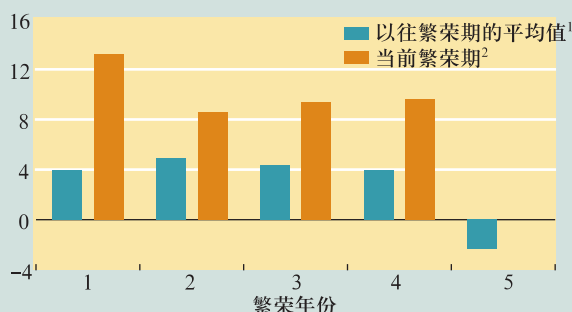
否有证据表明这次它们在繁荣之后的表现会不同？新兴市场前景最好的是资源生产国，它们已经准备好了有效的经济机构，以避免以往那种“繁荣—破产”周期。以尼日利亚为例。从始于2004年的当前这个上涨周期以来，它的经济表现比1974—1978年，1979—1983年和1990—1994年等以往各个周期好得多——无论是用非石油经济增长还是通货膨胀来衡量。

这种良好表现的关键是财政政策着重关注该经济体对于迅速增长的石油收入的支出引起的国内需求的吸收能力。利用预算石油价格规则（它允许依照吸收能力来支出石油收入，以及在石油收入高于该预算价格时，将收入储蓄起来能有效地打破石油价格上涨与导致以往的繁荣和破产的预算支出之间的联系。如果这种财政规则是长期性的，那么正在取得的经济增长前景就是稳固的。

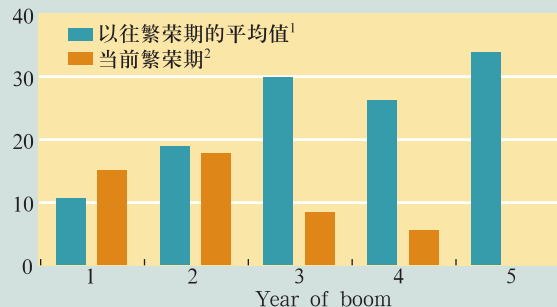
非洲的资源稀缺型国家也要应对宏观经济压力：它们必须支付昂贵的商品价格。哪些国家依然有良好的表现？有些国家发现自身商品较高的价格抵销了他们必须支付的高油价，当然不是全部。维持经济增长

图1
把握尼日利亚的繁荣局面

在当前繁荣期的最初4年，尼日利亚非石油GDP的增长比它在较早的经济周期中快得多……
(GDP增长率，%)



……而消费价格的增长则缓慢得多。
(消费价格指数，%)



资料来源：尼日利亚主管部门和IMF工作人员。

¹以往的繁荣期指1974—1978年，1979—1983年和1990—1994年。

²当前的繁荣期始于2004年。

的能力不仅证实了它们经济的恢复能力还使它们与过去诀别。

经济的增长也可根据贸易条件的发展加以考察（见表2）。一些国家的贸易条件向不利方面转变（即它们的出口总体价格相对于进口价格是下降的），但是依然实现了稳定的增长。这是因为它们良好的政策框架帮助它们适应了较高的进口商品价格。同时，因为它们已经建立了相当高的国际储备，因此当出现调整时，该国就已经拥有了一个缓冲器。在认识到政策挑战正在不断增加的同时，迄今为止的记录表明，良好的政策灵活的宏观经济预示着经济增长的前景。

私人部门引导的经济增长

成功的新兴市场把私人视为经济增长的发动机，无论它们的经济组织形式如何。机构投资者希望能够确信政策将继续支持私人部门的发展，以及私人财产权将受到保护；他们在这里分享着外商直接投资的利益。非洲商业环境的吸引力通常表现得不太好，这使非洲大陆对于投资者是一个吸引力不大的目的地。在这个领域更好的表现可能会带来投资增加的回报。

第一代新兴市场借助政策手段奠定了自身的新兴市场地位，一些非洲国家也在这样做。例如，印度尼西亚推出了大范围的减税政策作为它关注投资的一种标志。到20世纪80年代初，在取得信誉之后，它取消了这些好处，并采用了一种惯常的税收结构，同时通过宏观经济政策继续维持其竞争力。如今在非洲，从长期战乱中走出来的莫桑比克已经通过为大型项目（包括大规模的Mozal铝业项目）提供有吸引力的财政方案等类似措施、恢复了私人部门的信心。在显示了强劲的经济业绩和对私人部门权利的尊重之后，伴随着宏观经济的稳定，莫桑比克正在建立一种平衡的税收环境，这使其成为一个吸引力不断增强的投资目的地。

投资于金融市场

非洲金融市场直到最近才开始引起机构投资者的显著兴趣。正如第一代新兴市场欢迎机构投资者到它们的证券市场一样，非洲国家也正在这么做。2005年非洲证券市场资本化率约为GDP的20%，与20世纪80年代末东盟国家达到的水平相当。到2007年，非洲证券市场资本化已经跃升到GDP的60%以上。非洲国家的国内债券市场正在以第一代新兴市场中前所未见的方式引起关注。国际市场上的国内外债务交易迅速增加。新兴市场交易商协会的数据显示，2007年非洲债务市场（包括南非）的交易量是原来的三倍以上，达

到了约120亿美元（见表3）。

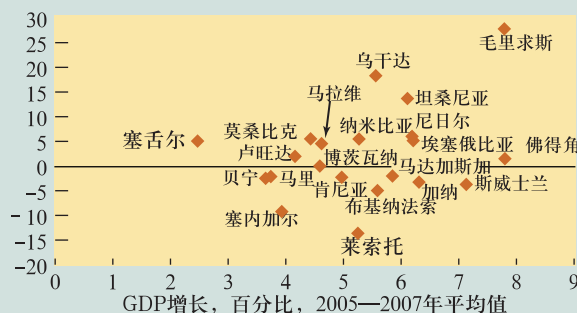
尼日利亚作为这类国家中最大的一个，主导着这种贸易。2005—2006年间，尼日利亚接受了巴黎俱乐部的债务减免并偿还了剩余的大部分外债。从那以后，尼日利亚的债务交易已经主要成为国内事务。2007年底尼日利亚债务交易量居全球第21位；这相当于或者超过了许多第一代新兴市场。利用各种投资工具，2006年到2007年间，尼日利亚银行的资本金增加了大约120亿美元，其中大部分来自境外投资者。

这里列出的新兴市场的标准——经济增长、私人部门引导的经济增长和可供投资的市场——可以在八个撒哈拉以南非洲国家中得到确认：博茨瓦纳、加纳、肯尼亚、莫桑比克、尼日利亚、坦桑尼亚、乌干达和赞比亚。这些国家总共占了除南非以外该地区人口的40%以及GDP的几乎一半。

图2
逆境中的增长

一些贸易条件¹变成负数的撒哈拉以南非洲国家依然实现了稳定的经济增长。

（贸易条件，2005—2007年平均值）



资料来源：IMF的《世界经济展望》（2008年4月）。

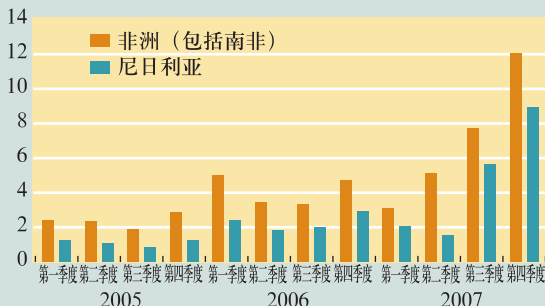
注：脆弱国家、石油出口国以及津巴布韦和南非不包括在内。

¹贸易条件衡量一国出口商品总体价格与进口价格之比。

图3
债务贸易的繁荣

非洲债务市场中的对外贸易在2007年翻了三倍以上，达到近120亿美元，其中尼日利亚占据主导地位。

（十亿美元）



资料来源：新兴市场商会。

新旧前沿

这一组非洲国家与80年代的东盟国家相比具有一定优势（见表）。东盟国家在1980年已经出现强劲的经济增长，但是在许多其他领域，东盟国家与其现在的表现似乎有较大差异——而且非洲即将成为新兴市场的国家似乎具有比1980年的东盟国家更少的脆弱性和更多的经济稳定性。撒哈拉以南非洲地区的经济增长是强劲的，和过去的亚洲一样。与80年代东盟国家的高通货膨胀不同，非洲的通货膨胀仅为个位数。较高的国际储备和较低的负债—GDP比率（债务减免以及其他因素产生的结果）是这些非洲国家区别于1980年的东盟国家的特征。然而，与东盟国家相比，这些非洲国家政府拥有更大的股份。

非洲市场面临的宏观经济政策挑战类似于东盟国家在20世纪80年代面临的挑战。在有管理的浮动汇率政策支持下，非洲市场倾向于把货币流通总量作为实现通货膨胀目标的基础。伴随着金融自由化和其他结构性改变，货币需求的稳定性以及货币流通总量和通货膨胀之间的关系成为尚待解决的问题。由于出现了针对其可靠性的质疑，各个中央银行开始寻求更为有效的办法来满足它们的需要。在当今的非洲，有些中央银行的目标是转向通货膨胀目标制。一些东盟国家出于非常相似的原因也采取了通货膨胀目标制，但是直到20世纪90年代末亚洲金融危机之后才开始。

由于市场参与者寻求获取市场价值的差额，因此关键是投资目的国能够经受市场对其政策连贯性的考验。东盟国家在20世纪90年代亚洲金融危机中的经验表明，独立的货币政策与人为的汇率稳定一起刺激了不稳定的短期投资流。投资者感觉到汇率的稳定（或者在石油经济中升值的单方面风险）并且希望从利率差额中获益；这种所谓的利差交易成为20世纪80年代和90年代亚洲的特色，而且已经出现在非洲。对于让汇率自由浮动（使这种利差交易能够发生）的忧虑是因为担心汇率波动将使商业规划复杂化，以及在石油经济中担心随油价上下波动的货币将会成为非石油部门增长和就业的长期阻力。当国家实行通货膨胀目标制时，宏观经济稳定和允许汇率波动之间的紧张关系可能会更加明显。

对比衡量

现今撒哈拉以南非洲的新兴市场与第一代新兴市场相比有一定优势。

	东盟国家 ¹	部分SSA国家 ²
	1980	2007
GDP (年增长, 百分比)	7.5	6.9
通货膨胀率 (年度CPI, 百分比)	16.5	7.3
金融深度 ³	28.9	29.1
政府规模 ⁴	11.0	22.1
国际储备 ⁵	3.1	9.4
债务 ⁶	27.0	12.0
外国直接投资 ⁶	1.3	4.8
证券投资流入 ⁶	0.1	0.3

资料来源：IMF《世界经济展望》（2008年4月）

¹印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和新加坡。

²博茨瓦纳、加纳、肯尼亚、莫桑比克、尼日利亚、坦桑尼亚、乌干达和赞比亚。

³货币供给占GDP的百分比。

⁴政府支出占GDP的百分比。

⁵相当于下一年进口额的百分比。

⁶占GDP的百分比。

复杂的金融工具已经被引入非洲金融市场。这些市场未曾有机会像它们前一代的新兴市场在20世纪80年代那样逐步发展成熟。在1980年，证券市场的投资者通常遵循一种通常的购买—持有战略——证券投资资金相对而言是长期的，国债发行在金融市场中心进行交易。相反，机构投资者正在通过各种工具——证券和当地货币固定收入，还有实物和衍生工具形式进入非洲市场。来自于其他新兴市场的技术向萌芽中的非洲新兴市场的转移仅仅受制于市场深度、规章制度和市场的基础设施。

针对非洲地区长期关注金融部门发展的传统，非洲中央银行必须对金融部门的稳定性给予充分重视。银行系统是外国资金流入的主要管道，因此银行资本和风险管理活动必须受到仔细监督。然而，中央银行面临的挑战不仅是评估一个商业银行用以承受导致更多不良贷款的各种危机的资本金基础的能力。

金融市场各个部分（例如银行和股票市场）之间的连续也必须加以评估，还必须评估银行资产负债表中宏观经济导致的变化对外汇市场的意义。如今中央银行的认知曲线在实施有效的基于风险和统一的监管方面比第一代新兴市场陡峭得多。而且，对于某些第一代新兴市场，例如20世纪90年代亚洲危机中的东盟国家，这也被证明是一项挑战性任务。

巨大的机遇

一些非洲国家崛起成为新兴市场，这为它们带来了巨大的经济机遇。对于高速的、可持续的私人部门引导的经济增长来说，资本市场的可及性是关键因素，这种可及性长期以来对于非洲来说似乎是无法企及的；而现在成为了现实。越来越多的证据表明，金融资金流动在这些国家中正在转化为金融中介活动的增长。为了有助于确保持续增长，这些国家必须保证宏观经济政策和资本账户的审慎政策适用于避免易变的短期资金流动的陷阱，并且这种监管促进了金融部门的稳定性和有效的中介活动。

David C. L. Nellor, IMF非洲部高级顾问。

解决援助中的意外问题

如果援助是无法预测的，
那么各国不能对其充分利用。

Oya Celasun 和 Jan Walliser

接受发展援助的国家常常表露出对援助资金无法预测的关切。多年来，实际到位的援助金额与预期金额有很大差距，而且由于大部分受援国难以进入国际资本市场，当预期援助资金无法到位时，它们也不能从国外借款。结果，一旦承诺援助资金未能提供或者意外收到额外的援助资金，受援国政府就要被迫在短期内调整支出计划。因而，加强援助的可预测性成为2005年《关于援助效果的巴黎宣言》列出的国际议程中的一个重要目标。

一国政府无法预测援助资金不仅影响该国政府支出水平，还影响它的支出结构和效率。无法预测的援助资金不足将迫使政府大幅度削减物质资本和人力资本投资，援助意外增加又会使政府消费大量增加——这种消费支出不同于投资支出，它可以在缺乏规划和不受延误的情况下进行调整。因此，意外援助不仅增加了管理上的困难，而且会影响资金的支出方式，从而削弱预期效果。预算援助（直接为政府预算提供援助的方式）更容易出现这种由意外的援助短缺或援助增加所引起的短期扭曲，因为受援国对于这种援助如何支出具有充分的决定权。

援助的可预测性和波动性是两个截然不同的概念，虽然它们经常被相互替代地使用。如果受援者能够确定援助金额和援助资金到位的时间，那么这种援助就是可预测的。如果它在两个时间段之间波动非常显著，那么这种援助就是波动性的。虽然衡量可预测性需要非常详细的数据，研究援助的效果是一种更加适当的思路。

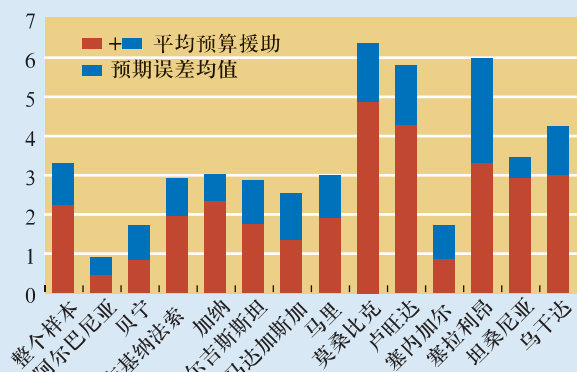
但是，目前有关援助的可预测性的系统的实证研究还很少。本文总结了我们的研究成果（2008），这些成果为援助的可预测性提供了广泛的经验证据。

承诺，承诺

援助会按计划到位吗？我们使用两种数据来源来检验这个问题。第一组数据由经济合作与发展组织下属的发展援助委员会（OECD—DAC）的援助方代理

图1
不可预测性的程度

通常，已拨付的预算援助金额与预期金额相差大约30%。
(GDP的百分比，1993—2005年)



数据来源：Celasun和Walliser(2008)，使用了IMF工作人员报告的13个国家从1992年到2007年的数据。

机构报告的援助支付和承诺组成，具有广泛的时间和国别覆盖面。但是它不包括单独的项目援助和预算援助的数据，也不包括对援助预期的直接测度，因为援助国报告的援助承诺额并不一定是对受援国预期的援助金额的回应。同时，OECD—DAC数据不包括用以评价意外援助对政府支出的影响的各种详细的财政数据。

由国际货币基金组织（IMF）支持的计划中得出的第二组新数据提供了IMF工作人员和受援国政府宏观经济联合规划实施的详细信息。它包括援助的项目和实施结果，以及大量其他财政和宏观经济变量。它因此被用来确定受援国对援助的预期以及对预算援助和项目援助加以区分。然而，它的国别和时间涵盖范围有限。两组数据在解决不同的研究问题上各有利弊（见Celasu和Walliser，2008，表2）。

两组数据都显示出援助是高度不可预测的。根据OECD—DAC的数据，1990—2005年间，撒哈拉以南非洲的年平均援助拨付金额与援助承诺金额的差距为GDP的3.4%。其他地区1990到2005年间资金拨付额和承诺额之间的偏差也介于GDP的1.7%—2.4%的范围内。但是，与援助国有计划地使援助拨付金额少于承诺金额的通常看法相反，两组数据中援助的可预测性低不仅是拨付金额不足的结果，也是拨付金额超出预期和承诺的结果，尤其是在撒哈拉以南非洲地区。这表明管理不可预测的援助资金流同时涉及援助不足和援助的意外增加。

即使对于表现较好的受援国而言，预算援助的可预测性也非常低。IMF支持的计划数据表明，预算援

助的拨付金额与规划金额的差额为GDP的1%左右，即一般为拨付预算援助的大约30%（见图1）。可预测程度差别很大。例如，作为一个战后国家，塞拉利昂收到的预算援助占GDP的6%，其中50%的预算援助是意外得到的，这意味着在预算执行过程中，每年的预算援助会减少或者增加一半。相比之下，加纳只有不到25%的预算援助是意料之外的。

援助方

以往大部分研究认为援助缺乏可预测性主要是由于援助方不合理的官僚主义和行政延误。然而，援助方可能也有适当理由无法全部地提供预期的援助（见表）。在研究可预见性的缺乏何时会对援助资金潜在的经济发展效应产生负面影响时，就需要通过关注援助效果来对这些适当的理由和不合理的理由加以区分。

作为一个纯粹的技术问题，项目援助拨付资金的规模可能非常大（例如，对于重大基础设施项目），受援国项目执行过程中的意外延误可能导致援助资金拨付额的意外减少。然而，这种减少从援助效果方面来看可能不会引起关注。项目资金拨付的延误也可能是由于受援者在保管援助资源方面不能达到特定的程序（比如项目援助的获取规定）要求。这种延误从援助效果方面考虑是否合理，在很大程度上取决于这些程序在防止浪费援助资金方面是否有效。

受援国形势的重大变化明确说明改变资金拨付模式的合理性。一国政策或治理的根本性变化（使受援国为了特定目标而使用援助的承诺发生动摇）将导致援助国收回承诺的援助金额，以免资金被滥用。在某些情况下，援助资金必须以意料之外的方式拨付，以确保取得成效。紧急援助本质上是难以预测的，这种为了应对自然灾害和重大经济危机而意外增加的援助资金提高而不是降低了援助的成效。

一个更具争议性和更复杂的问题是，某些确保受援国目标与援助者目标相符的特定条件要求是否意味着缺乏可预测性是合理的。这些通常应用于预算援助的条件要求可以包括特定的政策行为（例如改变经济结构）或者指标（例如提高学校入学率）。如果受援国不符合这些条件，援助将被削减或推迟。

近年来，许多预算支援性的援助者已经采取措施降低特定条件要求对每年援助资金可预测性的影响。它们的做法是在预算周期前期就做出融资决策，以及降低以任何一次行动或单个指标作为支付条件的重要性，而把更广义的业绩状况作为衡量依据。

援助国的援助官僚机构过多的行政拖延、繁琐的

援助者的行为		
援助者可能有若干理由来调整不可预测的援助流量。		
预计的、宣布的与已拨付的援助间存在差异的原因	援助者的行为是决定援助效果的重要因素吗？	
与技术 and 项目相关的原因	预算援助	项目援助
项目实施进度缓慢	n.a.	不是
拨付程序难以满足不同援助者援助的项目的要求	n.a.	可能是
国家环境与条件		
政策与国内环境发生重大变化，包括紧急事件	不是	不是
具体条件不符合要求	可能是	可能是
与援助方有关的原因		
行政管理上的拖延以及援助方反应迟钝	是	是
由于政治或援助方的原因致使援助重新配置或者追加援助总额	是	是
资料来源:Celasu和Walliser(2008)。 注：n.a.=不适用。		

审批和支付程序，以及使承诺援助资金和受援国预期的援助资金无法按时交付的年度内援助资金再分配，明确地凸显了援助效率的问题。根据其他受援国的政治发展状况或者它们的援助需求，援助国也可以增加或减少对受援国最初计划的援助金额。这种年度内的再分配也会阻碍援助计划。

稳定的计划关系至关重要

统计分析有助于确定受援国的某些可观测到的特征是否构成援助资金可预测性较低的原因。具有充分覆盖面的OECD—DAC数据表明，与援助国之间具有更加稳定的关系的受援国（以实施IMF援助的计划的持续的历史记录为标志）收到了更多的可预测的援助。援助国与受援国之间这种相对稳定的关系能够反映一种更高的信任程度或者受援国有效的宏观经济政策实施状况。统计分析同时表明，与IMF的长期持续合作减少了援助的意外增加（“意外拨付”），但没有减少援助的短缺。更稳定的国家援助关系可能带来更好的援助规划预测，也使援助国无需提供更多意料之外的援助。相反，如果很少有IMF支持的计划，则与可预测性无关。

受援国的紧急事件对于可预测性不足也有一定的解释作用，因为当需要拨付大量紧急援助的时候，援助国无法实践它们的援助承诺。这个发现意味着援助国在紧急事件发生时迅速提高它们的承诺，但却不一定兑现这些承诺，可能意味着援助国对同一个国家的援助金额有一个总量的限制，援助资金转用于应急时，可能会减少对其他活动的援助。

我们的研究没有发现其他因素（如管理或贸易条件危机）与可预测性密切相关。另外，可预测性不足在很大程度上与长期的援助关系或紧急事件没有直接联系。在项目援助的情况下，可预测性低未被解释的部分可能既反映了技术因素，也反映了特定的限制性条件和援助国的行政拖延（如表中所显示）。

对短缺的调整

利用IMF数据集（涵盖1992—2005年间13个国家的长期计划关系），对意外的预算援助的调整可以分解为税收、现金支出、为国内投资支出融资（全部公共投资支付减去由项目援助融资的投资支出）、国内银行融资（通过中央银行和商业银行融资）、净债务清偿和其他类别。另一种分类主要反映非税金收入和其他非银行融资项。

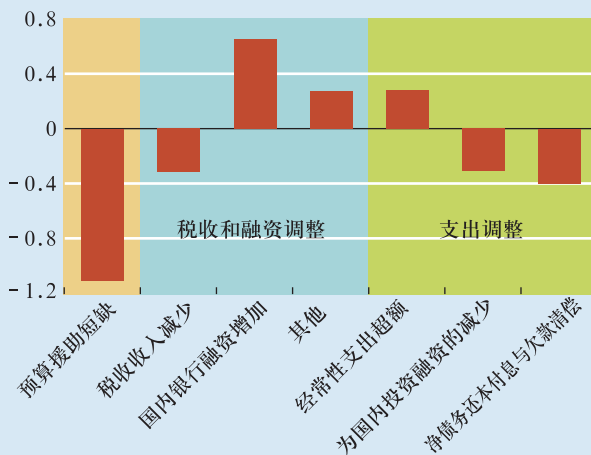
预算援助不足的普遍程度如何？在样本覆盖的

财政年度中，预算援助的拨付额比规划减少了大约60%。预算援助短缺平均达到GDP的1.1%（见图2，上图）。与之同时出现的税收减少（GDP的0.3%）和经常性支出超额（GDP的0.3%）经常使解决援助不足问题变得更加困难。因此，受援国通常需要同时解决援助短缺、税收减少和经常性支出超额，占到GDP的1.7%。按照数量的顺序，它们解决这些问题主要是通过增加国内银行融资（GDP的0.7%）、减少债务的还本付息或增加欠款（GDP的0.4%）、削减国内为投资支出的融资（GDP的0.3%）和其他非正常渠道的融资来源——例如私人或非税金收入（GDP的0.3%）。

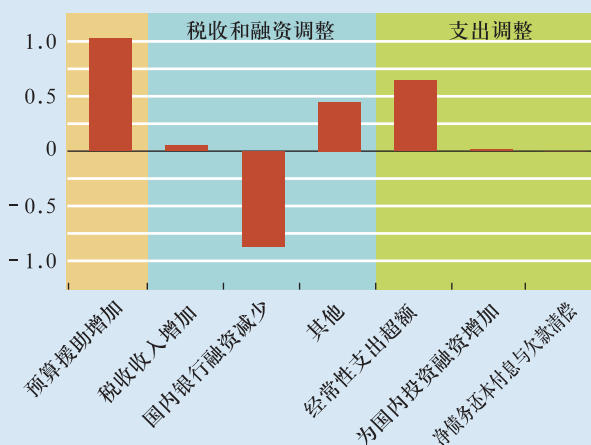
应对援助短缺的一种新出现的主要调整方式是同时增加国内融资和减少投资支出，而现金支出一般高

图2
对援助意外问题的调整

各国通过增加国内融资和削减投资支出来调整援助的短缺……
(GDP的百分比, 1993—2005年)



…而通过降低国内银行借贷和增加现金支出来调整额外援助。
(GDP的百分比, 1993—2005年)



资料来源: Celasun和Walliser(2008), 使用了IMF工作人员报告的13个国家1992—2007年的数据。

于计划。数据因此证实受援国政府通常不能减少现金支出（主要为工资），而把支出调节的重点集中在预算投资支出上。在预算援助不确定的情况下，政府如果在预算周期之初不能收到援助资金，它们有可能限制预算投资支出。预算援助资金拨付方面长期的不确定性也会削弱应对援助短缺的简单的预算管理的作用，例如投资支出从第一年推迟到下一年。

对于相似的援助短缺，各国由于政策框架的结构差异，会产生不同的调整模式。例如，西非经济与货币联盟（WAEMU）成员国没有进入货币政策工具的渠道，并且不能或者很难从中央银行贷款，这些国家必须比其他国家在更大程度上削减投资支出。一般来说，WAEMU国家为了弥补援助资金短缺，其中一半金额依靠削减投资支出，还有不到1/3的短缺依靠国内银行体系来融资。非WAEMU国家为了弥补援助资金短缺，有1/6的金额依赖削减投资支出，还有3/4依靠国内银行贷款融资。

对意外援助的调整

意外的预算援助为债务偿还或额外的政府支出提供了资金。IMF的数据集显示，大约40%的时间会发生预算援助拨付资金超出预期的情况，并且平均占GDP的1%（见图2，下图）。一般而言，这些意外援助和收入都不会作为额外的国内投资支出。相反，会使受援国国内银行债务减少（GDP的0.9%）并增加现金消费（GDP的0.6%），这得益于各国在获得意外援助的时期内得到了更高的非税金收入。意外援助通常在预算年度的后期才出现，因此只能以现金消费的形式支出。

对意外援助的节约为未来的援助短缺留下了余地，并可能成为管理援助不可预测性的一种策略。但是，出人意料的是，即使连续多年收到意外援助的国家也似乎把大部分（如果不是全部）意外援助资金用来减债，而不是用于额外支出。

在预算援助和意外的财政收入几乎相同的情况下，WAEMU国家通过以现款偿还银行债务，使现金支出比WAEMU国家低得多，（GDP的0.4%）而节约得更多（GDP的0.5%）。在政府面临更加严格的国内贷款限制时，这些政策反映了WAEMU国家较强的自我保护水平。在WAEMU和非WAEMU国家，即使有也很少发生由意外援助引起的额外投资支出。

如何提高可预测性

我们的研究的重要结论之一是预算援助可预测性

专栏

主要研究结果

研究表明，缺乏可预测性有损于投资支出，它会在援助短缺时期下降而在意外援助时期增加。相对而言，政府消费会因额外援助而增加。通过回顾关键变量之间的相互关系，可以进一步说明这一研究结果：

- 援助短缺每增加GDP的1%，则投资支出在统计上会显著下调GDP的0.1%—0.2%，而投资支出并不随着意外援助的增加而增加。
- 政府消费在援助不足期间没有下降，但是意外援助每增加GDP的1%，消费就增加GDP的0.6%。
- 国内银行融资被用来同时消化援助短缺和意外增加，但是程度不同。援助短缺每增加GDP的1%，则国内银行融资增加GDP的0.5%。意外援助每增加1%，伴随着国内融资减少（国内债务清偿）的幅度（GDP的0.8%）大于援助短缺期间银行融资增加的幅度。

较低会损害援助效果（见专栏）。我们也认为，有关援助效果和改进援助国行为方式的争议的许多方面都需要进一步思考。第一，关于可预测性的讨论应该更紧密地与援助效果的成因联系起来。在某些情况下，不可预测的存在有其合理性。明确指出援助者在哪些情况下是不可预测的（例如，在重大突发事件的情况下）将有助于实现《巴黎宣言》中援助效果的目标。

第二，应该改进数据收集以便更准确地衡量低预测性的影响。关键是要同时记录援助者和受援者的共同预期，从而了解受援助者期望的援助资金流量。较为完备的数据有助于解释由约束条件、行政拖延和援助者的突然调整引起的低预测性。

第三，由于预测性问题，尤其是用于支持预算，的援助的预测性问题的长期存在，有必要重新考虑对这些国家的援助提供机制。一种可能的方法是延长援助配置的周期，并将其与波动性较小的国家指标联系起来，而不是在每年的年度性约束条件框架内重新考虑快速拨付援助金额（Eifert和Gelb，2006）。这样会削弱援助拨付的自由决定权，但是如果一国的政策和/或治理结构急剧恶化，援助者仍能够迅速切断援助。这对于国际援助架构具有重要意义。目前，许多援助预算都是按年度制订的，多边机构需要每隔三年为低收入国家而对其资金作一次补充。对预算援助的长期承诺（例如10年以上）意味着要对筹资机制（包括多边机构的筹资机制）重新考虑。

Oya Celasun, IMF研究部经济学家; Jan Walliser, 世界银行非洲地区减贫和经济管理部门主任。

东亚改革中的 土地和 贫困问题

Martin Ravallion 和 Dominique van de Walle

来自越南 土地改革的 经验教训

在与贫困做斗争方面，中国和越南都获得了巨大的成功，而有证据表明，农村的经济增长为这种成功做出了重大贡献。根据各个国家自己对贫穷的定义，采用不随时间的推移而变化的实际贫困线来衡量，中国的贫困率从1981年的高于50%下降到1991年的20%左右，而2005年已经降为5%。在1993—2004年，越南的贫困率也从60%下降到20%。

对任何的发展中的农村经济而言，土地是最重要的非劳动力资产。因此，在制度上决定如何使用土地，是与贫困

做斗争的核心。中国和越南都实行过重大的土地改革计划。本文考察了这些重大土地改革计划在与贫困做斗争所取得的持续进展中所发挥的作用，并探讨它给予未来发展的启示。

我们也考察了中国能从越南所走的不同的土地改革道路中学到什么，以及其他国家能从这两个成功者身上学到什么。主要经验教训包括：在有利于穷人发展进程的早期阶段农业部门所具有的重要性，市场化改革在减少绝对贫困中的潜在作用，以及化解改革进行过程中日益增加的不平等的压力的必要性。



从集体化农业的转轨

在20世纪80年代和90年代，中国和越南对有关农用地管理的法律法规实行了实质性的重大改革。在这之前，这两个国家的农业都是集体经营的，但他们都意识到了这种体制存在问题。

虽然集体化农业能够确保降低每个公社内部的不平等现象，但这是以牺牲效率和过高的农产品价格为代价的，因为大兵团作战的工作方式和大锅饭的分配方式使大家并没有努力工作的动力。集体合作社解散，土地分产到户，各户保证上缴给国家一定份额，剩余的可以自行出售和消费，这种体制无疑提供了更好的激励机制，而这两个国家的农业产出也因此大幅上涨。

在迈出如此重要的一步之后，两个国家农业部门的市场化改革被提上了日程，不过越南在这方面走得更远些。中国至今仍未采取越南这种激进的和有争议的方式，而是逐步建立土地使用权的合法市场。

改革是如何起效的？

中国和越南的改革进程并不仅仅关注于效率的提高。由于很大一部分的人口被剥夺了经济机会，土地改革所带来的较大的不平等结果短期内会引起广泛的抵制，并可能使反贫困斗争的未来进程出轨。受最初耕地改革失败的影响，今后其他领域的改革前景也会陷入困境。

然而，在改革进程上，决策者面对着更大的潜在威胁。在许多发展中国家，中央政府严重依赖于分权化地实行改革政策。这引起了对地方精英会为了自身的目的而接管改革进程的顾虑——中央政府并没有特别重视他们的利益。这种顾虑有道理吗？我们的研究集中在越南土地改革上，将其与对中国改革进程的观测结果相比较。最初，我们研究了越南是如何通过分配土地使用权来打破集体所有制的。各户分配到的实际上是整个国家农用地的使用权，这些土地是该国3/4的直接依赖于农业的劳动力赖以生存的。

我们使用了家庭消费行为和地方党政干部行为两种计量经济模型，根据明确反事实的分配，通过去集体化进程来评估土地的行政分配状况。这些分配方式中，有一种是反事实的，即土地在各社区内部的分配是公平的，另外一种分配的结果可能会导致总消费最大化，在我们的假设之下，这可能是竞争性市场配置的结果。该模型通过建立消费和土地占有（以及其他解释性变量）之间的联系，来模拟这些非现实性假设，Ravallion和van de Walle (2008)对这种方法进行了

更为详尽的描述。

“我们的结论是：政府当局保护最贫困群体和减少总体不平等的努力，是以牺牲总消费为代价的。”

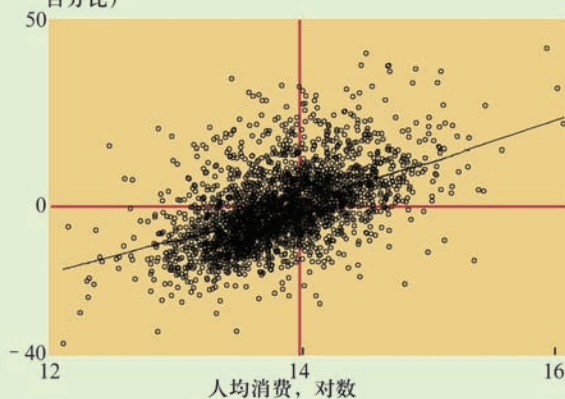
我们的发现与某些评论家描绘的并不一致，这些评论家描绘的景象是，由于地方行政干部操纵土地分配过程，依仗权势而导致了一个不公正的土地分配结果。然而，观测到的分配状况与竞争性私有化条件下由市场出清价格的预期分配情况显著不同。依据消费有效地分配土地，应该给教育更高的权重，而给家庭规模、劳动力、少数群体和男性为户主的家庭更少的权重。改革以有利于男性为户主的家庭的方式，以效率为代价，加强了原本就存在的性别不平等。但没有证据表明土地分配过分青睐那些官方或半官方的工作人员。

越南的土地使用权私有化改革，与通过自由市场进行的充分有效的配置相比，获得了更为平等的结果。有效率的的市场分配总是有赢家和输家同时存在，但收益往往有利于穷人。这能从图1中看出，该图通过与市场配置土地相对比，试图估算出样本农户的初次消费损失。左下象限显示出穷人获得了更大的净收益（负损失）。

我们的结论是：政府当局保护最贫困群体和减少

图1
有利于穷人的改革

与市场性分配相比，越南的土地使用权私有化改革使穷人受益。
(相对于按效率分配，实际土地分配方式带来的损失，百分比)



资料来源：Ravallion和van de Walle (2008)。
注：竖线是越南农村的贫困线。

总体不平等的努力，是以牺牲总消费为代价的。解决方法就是不断地在公平—效率之间进行权衡，这意味着两个目标都应予以重视。我们的观测（较为随机）和其他的证据表明，这一切应该也符合中国的去集体化过程。

改革中的赢家和输家

中国的农户不能卖掉土地，用得来的钱为一项新的非农业企业融资，或是到城市工作。土地不是一项可上市的资产，是分配得来的，一定时候还可以由当地政府重新分配，村委会有时也参与其中。有关这种制度可能带来的效率损失曾经引起长期的顾虑；值得注意的是，农业好手能否得到足够的土地，失去（有限制的）土地使用权的威胁是否会阻止农户对土地的投资，并暗中激励他们寻求非农工作或创办非农企业。

为了回应这种顾虑，中国政府最近试图阻止土地的重新分配。在农户之间广泛实行的土地出租安排尽管朋友或家庭间的一种典型的非正式（口头）协议，但在替代土地使用权交易的合法市场方面，确实有助于使土地分配更有效率。

越南采取了和中国不同的道路。该国1993年实行的新土地法试图推动土地使用权的自由贸易。但仍有很多值得商榷的地方。一些评论家认为，这项改革向有效配置的方向迈进了一步，但却是以公平为代价的。展望重新出现的阶级分化——农村的无产阶级再次出现——使得大家对越南努力开放土地市场是否明智议论纷纷。中国也有同样的顾虑，这被认为是造成土地法市场化改革拖延的主要因素。

依某些人士的长期观点来看，即使是处于平等的起点上，市场机制仍会造成大量的不平等。然而，有助于确保在去市场化的时候公平分配土地的同样的某些特征——包括较高和较平均的人力资本——也可能在缓和由新兴市场经济而带来的任何不平等方面发挥作用。其他的政策改革，包括为经济的多样化与增长创造了新机遇的更开放的对外政策，明显地是与土地分配制度改革成果密切相关的。

对越南的研究给了我们什么启示？有迹象表明，法律改革为土地使用权交易提供了市场之后，土地以能够削弱最初无效率的政府分配的方式得到了重新分配。随着时间的推移，那些最初拥有较少（或较多）年度性耕作的低效耕地的农户趋向于逐步增加（或减少）他们持有的土地数量。但这种调整的速度并不快；总体看来，在5年的时间内实际分配和按效率分配之间最初存在的缺口只有1/3得到消弥。某些地区政

府仍会进行干预。但市场机制似乎确实开始发挥作用了。

相对于其他农户，市场对某些类型的农户能够更迅速地发挥作用。总之，转轨过程使最初几乎没有土地的农户获益。市场调整的速度也受地理位置和人口结构波动的影响，并且新的市场化进程青睐那些长期扎根于该社区、受到良好教育的、拥有更多其他类别（非年度性）耕地的农户。

引入土地交易所获得的效率是否是以牺牲穷人利益为代价？人们能看到许多丧失土地的事例，这没什么好惊奇的。毫无疑问，许多农户会从将他们有限的财富用于其他方面而产生的新机会上获益，包括从用于耐用消费品和住房的支出中获益。但这种改革中仍然存在着输家。会给以下这些人造成福利损失：原来没有土地的人、改革后工资下降的人以及一旦他们在土地分配上的角色地位有所改变，合作带来的其他福利就会减少的农户。

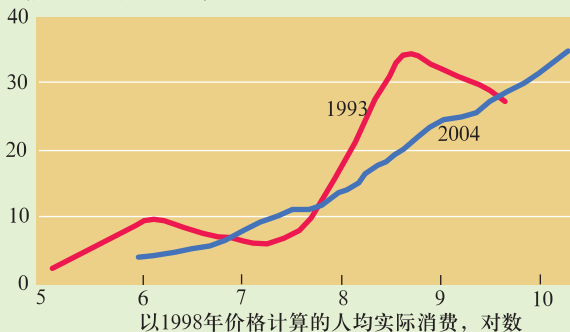
我们对越南的调查数据进行了分析——在土地使用权中引入市场机制的法律改革10年之后——许多穷人的失地率确有上升趋势。同样地，最初的穷人也正是最快实现城市化的人。即便如此，把越南非贫困的农村地区视为一个整体，后改革时期失地率仍有上升趋势，这可以由图2看出，该图根据1993年和2004年的居民人均消费标绘出平均失地率。失地率与生活水平呈同步上升趋势。在1993—2004年间，最穷和最富裕人群的失地率都下降了，而中间阶层的失地率略有上升。实证分析表明，总体上看不是目前的穷人，而是小康水平的人卖(买)地后获得了新机会和土地权利。正规信贷的获得渠道总体上已经有所改善（取代了非

图2

从农业中走出来

最穷的人最不可能失去土地，但中间（密集）阶层的失地率有所上升。

（失地农户，百分比）



资料来源：Ravallion和van de Walle (2008)。

正规信贷)，在较富裕的家庭中，这种情形更为明显。对同样的贫困户而言，无土地者不太可能从正规渠道，包括有针对性的扶贫计划获得信贷。

我们很少发现这样的迹象，即上升的失地率会削弱农民从越南去集体化改革中相对公平地获得的土地使用权中得到的利益。即使是在南方的湄公河三角洲——那里有阶级分化的迹象——失地人口的贫困率仍在下降，尽管与有地人口相比下降的比率要低一些。不过，我们并没有发现这种格局在越南其他地方出现的迹象；事实上，作为一项规律，失地人群的贫困减少率类似于（甚至高于）有地人口的。

就整体而言，上升的农村失地率似乎在越南消除贫困的进程中起了积极作用，这是由于农户拥有了新的机遇，尤其是在劳动力市场上。这并不意味着任何鼓励丧失土地的政策都会减少贫困；这可以让农民有机会出售他们的土地从而获得更多的机会，但另一方面，这也是迫使农民离开其土地的行为。政策应侧重于使土地市场更好的为农民服务，并辅之以提供更多非农机会的努力，尤其是对失去土地的农村人口而言，他们为非农企业投资项目的信贷渠道相对较少。

有什么经验教训？

在本文的开篇，我们注意到越南和中国土地改革的相同和不同之处。理解耕地改革政策的不同要考虑到历史和环境因素。例如，与越南相比，中国在农业集体化方面的观念更为根深蒂固，并在替代农民家庭经济方面取得了重大成就。这也是造就越南更快转变的独一无二的原因。

当意识到这两个国家的不同点，而正是这些不同点对两个国家的政策选择产生了重大影响时，中国就不应该忽视其邻居越南的经验教训。越南更激进地引入土地市场并没有造成那些偏爱于中国土地分配管理模式的人们所描述的可怕后果。从一个相对平等的土地分配开始，自由交换并没有以危机和农村人口的贫困收场，尽管同所有重大的改革一样总是有赢家和输家同时存在。越南的经验也提醒我们，效率不是一夜之间能够获得的，需要许多年的时间才能实现。但收益是可以预期的，包括穷人所获得的收益。

其他国家也应该从中吸取教训。由于许多发展中国家在农产品价格大幅上涨之后努力提高农业产出，它们需要密切关注改革，这能够保证个体农民对市场信号做出反应。改革的方式应该因国而异，但是那些施行了与越南在去集体化方面取得成功的相似的政策的国家是能够从越南经验中获益的。

在土地政策改革中采取了不同于中国和越南的具

体做法的其他国家可以从中得到更多的经验教训。中国和越南的经验再次证明了，只要因地制宜，包括对改革进程和结果中的公平问题加以关注，改革就能起效。他们的经验也证实了，只要给穷人足够的机会，他们也会对市场信号做出反应。拥有强大国家机构制度（包括地方层面）以及在减少贫困上领导能力的重要性，也被中国和越南的经验证实了。

“以农业为主的穷国不能够不切实际地幻想跨越越南和中国在改革初期阶段为促进农业和农村发展而积极采取的主要步骤。”

这些都是普遍的经验教训。我们也应该指出更为具体的经验教训，即在改革进程的早期阶段，两个国家都将农业和农村发展放在优先地位所起的作用。社会最贫困的群体很快从中受益，这也为以后改革的成功打下了坚实的基础。把这些部门置于高度优先的地位，也有助于削弱日益增加的不平等压力（尽管越南在避免日益增加的不平等方面比中国更为成功）。然而许多低收入发展中国家，主要是农业国认为它们通过发展现代的、资本相对密集的制造部门，就能使其经济发展出现飞跃。它们在很大程度上忽略了本国的农业部门。这种道路产生了令人失望的结果，特别是在那些人力资源的发展一开始就高度不平等的国家；事实上，这甚至会通过金融手段（特别是对农业部门的高税赋）和价格扭曲增加贫困，而这些措施和手段又是必须采取的。

以农业为主的穷国不能够不切实际地幻想跨越越南和中国在改革初期阶段为促进农业和农村发展而积极采取的主要步骤。对当今许多想要效仿越南和中国在消除绝对贫穷上的成功经验的低收入国家而言，这是一则重要的信息。

Martin Ravallion, 世界银行研究部主任；Dominique van de Walle, 世界银行减贫和经济管理网性别小组的首席经济学家。

参考文献：

Ravallion, Martin, and Dominique van de Walle, 2008, Land in Transition: Reform and Poverty in Rural Vietnam (Palgrave Macmillan and World Bank).

Ravallion, Martin, 2008, “Are There Lessons for Africa from China's Success Against Poverty?” Policy Research Working Paper 4463 (Washington: World Bank).



经济预测： 难以 依靠？

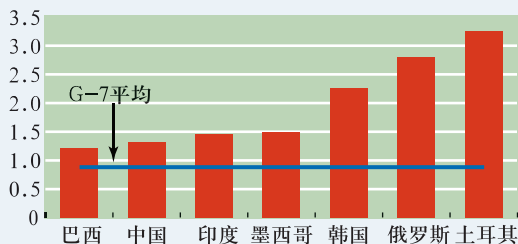
预测经济增长有助于决策者和私营部门提前规划并做出决策。但这些预测有多高的准确度呢？答案是，经济预测在预测一个国家的经济增长路径，特别是经济活动的拐点方面存在缺陷。当前，新兴市场在带动全球经济增长方面发挥了更大的作用，从而使预测经济增长变得更为困难。

跟踪失误

7个主要工业经济体集团（G—7）对全球经济增长的贡献有所下降——从1990年的50%下降到去年的20%。同时，7个最大的新兴经济体（EM—7）对全球经济增长的贡献从1990年的25%增加到目前的近50%。这一发展给预测者带来了挑战，而这些预测者在预测G—7经济体方面有更多的经验。

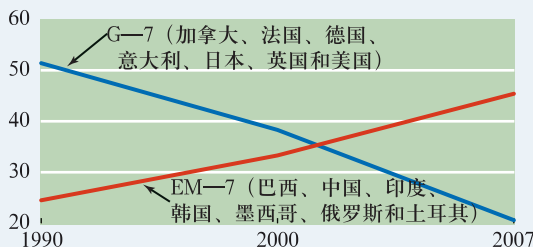
对EM—7经济体的预测误差更大。

（平均预测误差，百分比）



自1990年以来，新兴市场经济体对世界经济增长的贡献翻了一番。

（对世界实际GDP增长的贡献，百分比）



G—7经济体经济增长的不稳定性只有EM—7经济体的一半，关于G—7经济体的数据更为可靠和及时。预测者如何跟踪EM—7经济体的增长呢？来自私营部门预测者集团的证据表明，过去10年，对EM—7经济体增长预测的误差要比G—7经济体大得多。今年预测全球经济增长更为冒险，因为许多经济体都处于拐点。

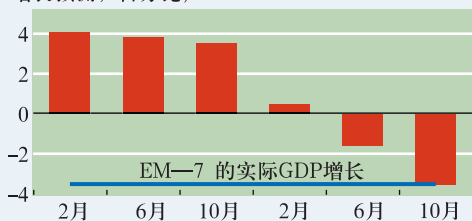
由Prakash Loungani 和Jair Rodrigue（国际货币基金组织）提供。部分插图和文字基于“经济预测：目前太顺利”，世界经济，2008年第9卷 第二册（4月—6月），第1—12页。

衰退与现实

一般而言，对于G—7经济体，预测者在经济衰退发生的前一年没有得到任何明显的迹象，尽管在去年10月前预测者对经济衰退有所察觉。只是在今年6月经济衰退发生时，对经济活动的预测有所下调，但仍然低估了实际的衰退。在年末大概10月份，经济衰退

对预测EM—7国家的经济衰退的同样的模式是真实的

(在 EM—7即将出现经济衰退时EM—7的平均GDP增长预测，百分比)



注：前三个预测为经济衰退前一年的预测，而后三个预测为经济衰退年的预测。

对于G—7国家，预测者在经济衰退起始年做出预测

(在 G—7即将出现经济衰退时G—7的平均GDP增长预测，百分比)



注：前三个预测为经济衰退前一年的预测，而后三个预测为经济衰退年的预测。

的预测最终变为现实。对EM—7经济体衰退的预测出现了与G—7同样的情况。在今年2月对经济衰退的预测感觉麻烦，但只是在6月预测经济将出现严重下滑，随后在10月变为现实。

由于经济增长的数据经常修订，预测者的任务变得更为艰巨。此外，对于政策和关键价格（例如油价）的预测是有条件的，因此很难预测。这样的挑战可能能够解释，为什么美国国家经济研究局在经济衰退结束后，才确定经济衰退开始的官方日期。

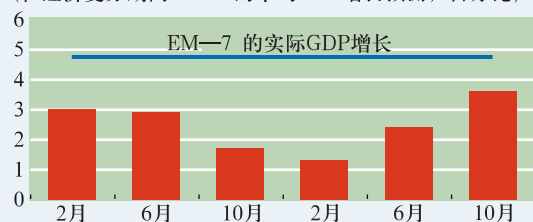
期待复苏

尽管包括官方部门在内的预测者，在预测经济衰退方面经常偏离目标，但在预测经济复苏方面的记录则稍好一些。

一般而言，对于G—7国家，一旦经济衰退被完全承认，私营部门对第二年经济增长的预测将有稍许下调。

但预测者对于EM—7国家的经济复苏程度更为悲观

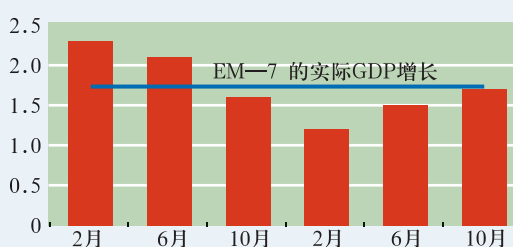
(在经济复苏期间EM—7的平均GDP增长预测，百分比)



注：前三个预测为经济衰退前一年的预测，而后三个预测为经济衰退年的预测。

一旦出现经济衰退，预测G—7国家的结束时间较为容易

(在复苏期间G—7的平均GDP增长预测，百分比)



注：前三个预测为经济衰退前一年的预测，后三个预测为经济衰退年的预测。

经济萧条在年初开始，但在夏季前结束。10月前，对经济复苏的预测与实际情况相符合。

对EM—7经济体，除预测者对于经济复苏程度更为悲观外，情况有些类似，在今年10月的预测仍然低于实际结果。

正确使用预测

这并不意味着预测经济增长没有任何价值。没有经济预测，就好像决策者在决策过程中没有“雷达”指引。但这也并不意味着经济预测的用户通过更为关注经济预测前景和风险而不是关注经济预测本身，而得到更好的服务。令人具有信心的是，对于主要预测将变为真实的不确定程度的展示，正变得更为普遍。对于增长预测风险下降的利用尤其有用，因为这样可以为决策者敲响唤醒铃声，并采取行动阻止这些风险变为现实。

筹集财政收入

加强国内税收基础，是为非洲发展需求
创造财政空间的关键

Sanjeev Gupta 和Shamsuddin Tareq

自1980年以来，流入撒哈拉以南非洲地区的金融流量急剧增加。1980至2006年，净援助（包括债务减免）增长了5倍，汇款增长了9倍，外国直接投资增长了50倍。更多的资源流入该地区以及随之而来的较高的增长率，使这些国家有能力相应扩大公共支出的规模，包括社会方面的支出。因此，该地区石油进口国的教育和卫生保健方面的支出与国内生产总值和总支出相比都增加了（见图1）。

尽管这些支出的增加是受人欢迎的，但它们不能以可持续的方式满足该地区人口的庞大需求。因此，捐赠者兑现他们关于增加对这些国家援助的承诺是极其重要的。而该地区的受援国，也应该力争从自己内部调动更多的资源，以确保新资源和已有的资源能够高效运用。

在这篇文章中，我们拟找出那些由于政策和管理上的缺陷而没有被充分征税的活动，来扩大这些国家的税基。这与增强财政体制一起，能加快非洲国家实现千年发展目标（MDGs）的进度，并带来其他一系列的好处。这并不是说税率需要增加。事实上，该地区某些国家的高税率，尤其是针对可流动生产要素（如劳动力和资本）的高税率，可能会阻碍经济增长。有效地扩大税基，即使某些国家降低税率，也能获得更多的财政收入，从而满足发展上紧迫的财政需求。

国内资源

撒哈拉以南非洲国家税收占GDP的百分比1980年还不到15%，2005年时已经超过18%。但事实上该地区税收的增长完全来自于自然资源税，例如，从石油和矿业公司取得的产量分成、特许权使用费以及公司所得税收入。在过去的25年里，非资源类的税收增长不到GDP的1%。即便是在资源丰富的国家，非资源类的税收也几乎停滞不前(Keen和Mansour,2008)。

此外，在非洲很多低收入的石油进口国，国内财政收入的筹集与不断上升的公共支出并不同步。因此，目前增加的支出中有一部分是由援助融资的。例如，从1997—1999年和2004—2006年间，加纳由援助融资的公共支出从16%上升到36%，坦桑尼亚从22%上升到40%，乌干达从60%上升到70%（见图2）。

也许有人会说，低收入国家靠援助来为其日益增加的公共支出融资并无不妥。毕竟，这些国家所处的阶段有着迫切发展需求，对基础设施和人力资本方面增加的支出要随着时间的推移才会起到促进增长的效果。尽管这种观点有一定的道理，这些国家的政策制定者仍然需要考虑到一些其他方面的因素。

首先，援助融资的项目会带来额外的支出，如用于运营和维修的支出，这至少部分地而不是全部需要用国内资源来融资。该国必须产生足够多的财政收入来支撑这些支出，否则援助融资的项目和资产的生产力将会减弱。

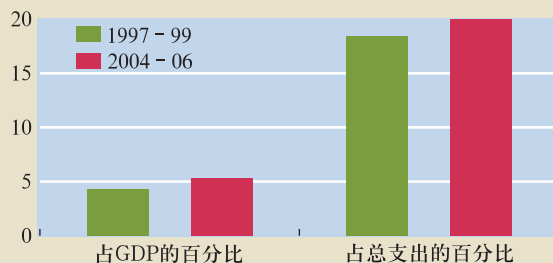
第二，加强税收筹集有利于经济稳定，特别是对那些依赖外部资金流的国家。增加国内财政收入，不

图1

较高的社会开支

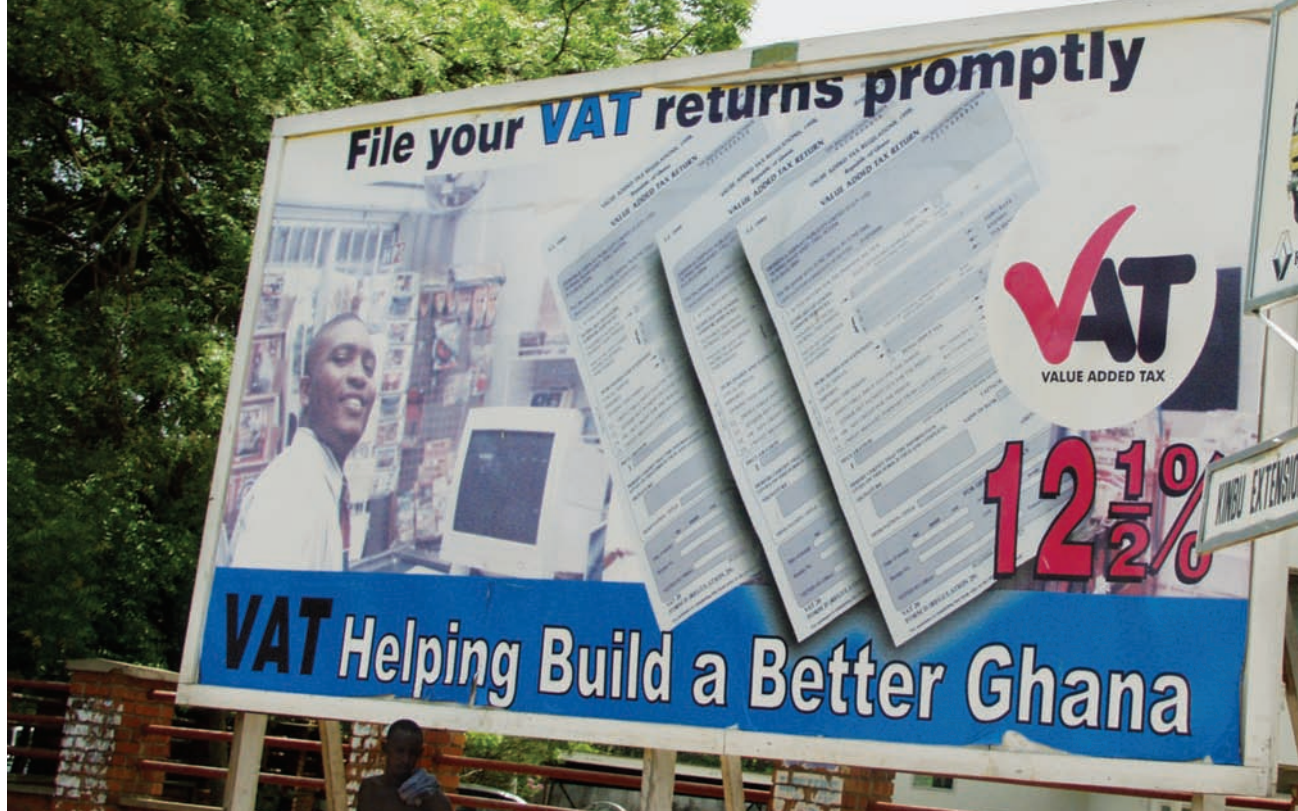
随着流入非洲的资源增加，各国政府有能力逐步增加对教育和卫生保健的投资。

（社会总支出）



资料来源：IMF工作人员的计算。

注：数据是指25个低收入的石油进口国中央政府一级教育和卫生保健投资的简单平均数。



加纳首都阿克拉的广告牌：撒哈拉以南非洲地区的所有国家实际上都已经开征了增值税。

仅能为支持高度优先的支出创造了额外的财政空间，而且使一国在面临国外援助撤离时，也能够保持支出与政策优先事项的一致性。加纳、马拉维、卢旺达、坦桑尼亚和乌干达在2000—2006年间都通过国内税收筹集，成功地建立起了财政空间，证明这是切实可行的。此外，随着撒哈拉以南非洲国家逐步迈入新兴市场的行列，它们也需要随之加强税收征集（见图3）。

增加国内的财政收入还可以帮助各国减轻援助资金波动性和不确定性带来的不利影响，及由此而增加的预算管理的难度。援助资金的波动性比国内财政收入的大，也显著大于汇款的波动性，而且随着时间的流逝，这种波动性会增加。例如，Bulir和Hamann (2007)发现，即使是从IMF的重债穷国(HIPC)倡议中获益的国家，援助相对于国内收入的不稳定性在2000—2003年间也增加到62%，而在1997—1998年仅为25%。

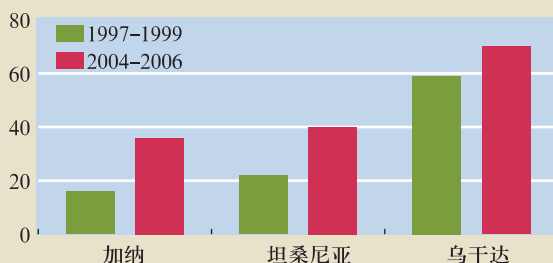
第三，国内财政收入的扩张能够帮助非洲更好地应对全球化的挑战。这些国家的平均关税税率要高于其他地区，因而感受到贸易制度进一步自由化的压力。此外，由于该地区在区域内以及与其他地区性贸易集团（包括欧盟）形成了自由贸易区和关税同盟，因此预计撒哈拉以南非洲地区的关税税率会下降。目前，该地区非资源税收有1/3是来自于贸易税——大约占GDP的4%——意味着进一步贸易自由化所带来的税收损失是显著的。加强国内的税基至少能够部分地补偿贸易税的损失。

非洲国家也面临着企业利得税（CIT）日益增强的税收竞争，作为国家间的竞争，可以更积极地吸引

图2

令人不安的趋势

许多国家目前增加的支出中，有一部分是靠援助融资的。
(当前支出中援助融资的份额，百分比)

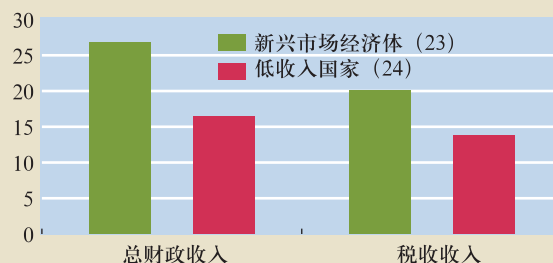


资料来源：IMF工作人员的计算。

图3

奋起直追的时刻到了

新兴市场国家的税收征管水平明显高于低收入国家。
(财政收入，占GDP的百分比)



资料来源：IMF工作人员的计算。

注：2004—2006年间的简单平均数，括号内是样本数量。
低收入国家的税收收入是2004—2005年的平均数。

第六, 国内财政收入的筹集有利于增强财政制度。稳定和可预期的财政收入有利于制定中期财政计划, 能够保证优先部门的资源配置, 而这种资源配置能够有效地转变为产出。事实上, 社会支出的效率与财政体制的质量之间存在着很强的正相关关系(Gupta 等, 2008)。

多项研究表明，发展中国家有更大的潜力筹集国内财政收入。联合国千年项目（2005）预测，在未来的10年里，这些国家国内收入占GDP的比率能够增长4%。同样，根据宏观经济和卫生委员会（世界卫生组织，2002年）得出的结论，大多数国家可以再增加占GDP 1%—2%的资金，用于为医疗卫生的额外支出融资。

使税收激励合理化也可以产生可观的收入（但不能否定这些激励手段在改善投资环境方面的作用）。现在，撒哈拉以南非洲国家的税收激励的应用比20世

资料来源：IMF工作人员的计算。
注：数据为2004-2005年每个国家的简单平均值。

纪80年代更加广泛，该地区有2/3以上的国家为了吸引投资而提供免税期。应用免税区提供免税期的国家也显著增加。此外，该地区的低收入国家比中等收入国家更广泛地应用这些优惠政策，然而撒哈拉以南非洲资源部门以外的外国直接投资，在过去20年中几乎没有增长。

这种税收激励手段不仅缩小了税基，还使得税收管理复杂化，是收入损失的主要来源，也是租税经济的盲点。由于投资决策依赖于许多因素，而这些因素往往比税收激励更重要，这些国家需要改善投资环境，并在税收的考虑上，对投资者尽可能保持中性。

各国也可以逐步加强税务管理，因为薄弱的行政能力和治理不善是许多国家动员收入的重要制约因素。政策应侧重于通过推行计算机化和改进运作程序，加强税收管理部门的技术能力和组织能力。严格的执法机制以及改进的税收稽核制度，也有助于提高纳税人的纳税意识。例如，坦桑尼亚和乌干达通过加强税收管理，已经成功地改善了国内收入状况。

有效利用资源

实现千年发展目标不仅需要较高的支出，而且还需要更有效率的支出。因此，非洲国家改进预算制度是关键。预算制度中的弱点会破坏预算的规划、执行和报告，结果是浪费有限的公共资源。对支出的追踪调查指出的公共资金在一些国家大量流失的情况揭示出，例如，在1991年至1995年间，乌干达中央政府财政预算案中对教育部门的非工资预算拨款实际上只有不到15%拨到了学校。同样地，其他调查指出，赞比亚2002年和坦桑尼亚1999年的教育支出有高达60%的流失。作为回应，各国正采取强有力的行动来解决这些问题。截止2001年，乌干达的教育支出流失降低到仅为18%。不过，许多低收入国家的公共财政管理系统仍然薄弱。

国家可以采取一系列步骤，以加强公共财政管理系统，例如，为跟踪支出情况、执行问责制和满足受托人的要求而提供足够和一致的会计框架；定期和及时的财政报告；建立一个健全的内部控制系统，以确保公共支出按照核准的预算和既定的规章制度执行。

许多国家还迫切需要制定有效的审计程序。另外，在许多国家的预算规划缺乏中期重点；撒哈拉以南非洲只有少数几个国家有足够完善的中期框架。即使是在具备这些框架的国家里，它们往往也没有很好地与预算相整合，或者被用于分析的目的。这些问题既反映了制定这样一种框架的复杂性，也反映了能力的欠缺，特别是某些部委。各国应力求以分阶段的方式根据当地能力提高的状况来制定中期框架。

收益最大化

按照国际标准，大多数撒哈拉以南非洲国家的国内收入水平仍然很低。各国应加紧努力，将税收占GDP的百分比至少提高至15%。考虑到目前的税率水平和日渐增加的税收竞争，进一步提高税率(尤其是对可移动生产要素的税率)既不可行，也不可取。相反，扩展税基，包括将非正规经济部门纳入税网，是一种创造国内收入的较为有效的方法，也有利于提高对公平税制的感知度，在许多国家这是一个需要优先考虑的因素。这些改革应通过加强税收收入管理的措施加以补充。

资源还必须加以有效的管理，这样撒哈拉以南非洲地区的人民才能获得最大的利益。为此，这些国家必须进一步增强机构，尤其是公共财政管理系统。通过增加透明度和加强治理，这将减少浪费和基金被挪用的状况。为加强这些系统，同时顾及当地进行改革的能力，国家也应制定适当的改革计划的顺序。

Sanjeev Gupta, IMF财政事务部高级顾问; Shamsuddin Tareq, IMF财政事务部副处长。

参考文献:

- Bulir, Alès, and A. Javier Hamann, 2007, "Volatility of Development Aid: An Update," IMF Staff Papers, Vol. 54, No. 4, pp. 727-34.
- Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang, 2006, Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners (Washington: International Monetary Fund).
- Gupta, Sanjeev, Gerd Schwartz, Shamsuddin Tareq, Richard Allen, Isabell Adenauer, Kevin Fletcher, and Duncan Last, 2008, Fiscal Management of Scaled-Up Aid (Washington: International Monetary Fund).
- Keen, Michael, and Mario Mansour, 2008, "Revenue Mobilization in Sub-Saharan Africa: Key Challenges from Globalization," paper presented at the conference, "Globalization and Revenue Mobilization," Abuja, Nigeria, February.
- Keen, Michael, and Alejandro Simone, 2004, "Tax Policy in Developing Countries: Some Lessons for the 1990s and Some Challenges Ahead," in Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy, ed. by Sanjeev Gupta, Gabriela Inchauste, and Benedict Clements (Washington: International Monetary Fund).
- Moore, Mick, 2007, "How Does Taxation Affect the Quality of Governance?" Institute of Development Studies Working Paper 280 (Brighton, United Kingdom: Institute of Development Studies).
- United Nations Millennium Project, 2005, Investing in Development: A Practical Plan to Achieve the Millennium Development Goals (New York: United Nations).
- World Health Organization, 2002, Mobilization of Domestic Resources For Health, Report of Working Group 3 of the Commission on Macroeconomics and Health (Geneva: World Health Organization).



什么是资产证券化？

Andreas Jobst

2007年开始的次贷危机，使资产证券化这一已有10年之久的概念拥有了一个不好的名声。资产证券化是指将某种形式的资产进行汇集并重新打包成带息证券。资产的本金和利率被转化为购买者的证券。

资产证券化自20世纪70年代开始，当时家庭抵押贷款得到美国政府的支持。自20世纪80年代开始，其他收益生产资产开始证券化，最近几年，资产证券化市场已有相当大的增长。在一些市场，例如美国风险较大的次级抵押贷款支持的证券市场，基础资产的质量难以预料的恶化削弱了投资者的信心。随后而来的信贷危机的规模和持续时间似乎表明，资本证券化以及较差的信用来源、不完善的评估方法以及制度监管的缺失，极大地破坏了金融稳定性。

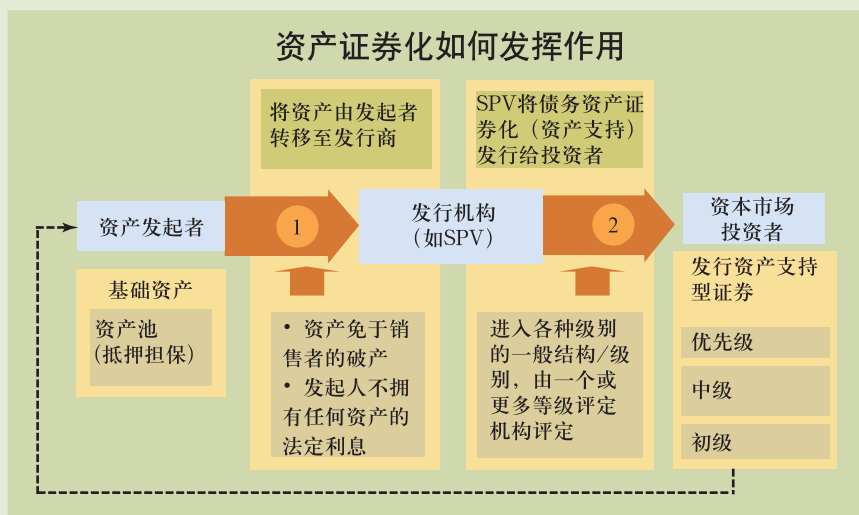
越来越多的金融机构利用资产证券化，将其资产负债表中资产的信贷风险转移至其他金融机构，例如银行、保险公司和对冲基金。他们这样做有许多原因。通过资产证券化积累资金通常成本较低，而且由于金融监管机构对证券化资产的标准不同，银行持有证券化资产要比持有支撑证券化的资产本身更为便宜。原则上，这种独创而分散的途径同样带来了广泛的经济利益——将信贷风险加以扩散，从而分散集中的风险，减少系统的脆弱性。

在次贷危机开始显现之前，资产证券化的影响在很大程度上似乎是积极和良性的。但是当常规信贷产品收益较低、默认汇率低于历史经验，以及大量可获得的对冲工具鼓励投资者承担更多风险以获得更高的收益时，资本证券化同样被一些人指责破坏了发起人确保审慎贷款的最低标准、风险管理和投资的积极性。可能为了鼓励发起人减少对借款者的审查和监管，许多贷款并没有保留在那些将其证券化的资

产负债表中，从而可能导致贷款和担保标准的降低。

资产证券化过程

就最基本的形式而言，该过程包括两步：第一步，一家拥有贷款或其他带来收益的资产的公司即发起人，确认希望从资产负债表中转移的资产，并将这些资产打包成所谓“资产池”。然后将“资产池”出售给发行者，例如“特殊目的公司”（SPV）。SPV这一实体通常由金融机构设立，专门用于收购资产并出于法律和核算目的，实现资产负债表外的处理。第二步，发行者通过发行销售给资本市场投资者的可交易的固定利率证券为所获得的“资产池”融资。投资者从托管账户接受固定或浮动利率付款，托管账户资金由“资产池”的现金流产生。在大多数情况下，发起人以证券方式提供贷款服务、从原始借款者募集款项，并将这些贷款和借款以较低的服务费直接提供给特殊目的公司或托管人。实质上，资产证券化是一种基于将信贷风险（可能包括利率风险和汇率风险）从发行者转移给投资者的可选择和不同来源的融资。



在最近的定义中，“资产池”被分为几部分称为“级”，每一级拥有与其相关的不同程度的风险并单独销售。投资回报（本金和利息款项）和损失将根据其优先程度在不同级别之间分配。例如，风险最低的级别可首先要求基础资产所产生的收入，风险最高级别的则最后要求其收入。常规的证券化结构采取三层的安全设计——初级、中间级和优先级。这一结构将预期的证券风险集中在初级或者第一损失点。初级通常是最少的部分，但也是承受信贷风险最多和回报最高的部分。优先级资产的预期损失较少，这是因为投资者通常通过借款为其购买证券融资，并且对基础资产的质量变化非常敏感。这一敏感性正是导致去年次级抵押信贷市场出现问题的最初来源。当还款问题在风险最高的级别显现出来时，信心缺乏在优先级持有者之间扩散，导致投资者的恐慌并追逐更安全的资产，造成证券化债务的大量抛售。

资产证券化最初只是用于为简单、可迅速变现资产（例如抵押）融资。但任何具有稳定现金流动的资产在原则上都可以被组合成“资产池”，以支持证券化债务。证券化不仅可以由抵押支持，而且还可以由公司和主权贷款、消费者信用贷款、项目融资、租赁/贸易应收账款和个人借款协议支持。对这些工具的通用名是资产支撑证券化（ABS），得到抵押贷款（住房或商业贷款）支持的证券化交易被称为抵押贷款支撑证券化。一个变化的形式是抵押债务证券，该证券采用了与ABS同样的结构技术，但包括更广泛和更分散的资产。

资产证券化的吸引力

资产证券化开始是用于为金融机构和公司找到新的融资渠道——或者通过将资产从其资产负债表中分离，或将这些资产作为担保来借款，从而以相对公平的市场利率为发起人重新融资。当银行调低了规定的最低市场需求时，这种方式降低了借贷成本。

例如，假设一家租赁公司需要增加现金。按照标准程序，该公司需要取得贷款或售出债券。这家公司能够这样做的能力和成本将取决于其整体的金融状况和信用等级。如果这家公司能够找到买家，那么它就能够直接出售一些租赁物，有效地将未来收入流转化为现金。问题在于实际没有任何次级市场适合个人租赁业务。但通过这些租赁物汇集，公司能够通过向发行者出售整体租赁物而募集现金，随即将租赁物转化为可交易证券。

而且，这些资产游离于“发起人”的资产负债表（以及信用等级）之外，使发起人能够增加经费购买

更便宜的资产，而不是仅仅依赖发起人的资产负债表。例如，一家整体为B级的公司通过预定AAA级资产，就能够通过将这些资产证券化，增加AAA级而不是B级的经费。与传统债务不同，资产证券化并不会导致一家公司的债务膨胀，相反，它可能会为未来投资创造资金而不会导致资产负债表的增长。

投资者通过资产证券化不仅仅能够获得更大范围的可投资资产。资产证券化交易的灵活性同样有助于发行者将“级别”的风险收益调整到适合投资者承受的风险。例如，除政府能够提供的国债融资外，养老金和其他集体投资项目需要不同的高等级长期固定收入投资。如果将证券化的债务进行交易，投资者就能够迅速使其个人风险适合信用敏感型资产，以应对个人风险敏感、市场感受、低交易成本的消费偏好。

有时发起人并没有将证券完全卖给发行者（称为真实出售资产证券化），而是仅仅将与资产有关的信用风险出售，而不转让权利证书（合成型资产证券化）。合成型证券化有助于发行者利用可获得资产（通常为流动性资产）的价格和投资者愿意支付的价格（如果在更大范围资产内进行多元化经营）之间的价差。

资产证券化的增长

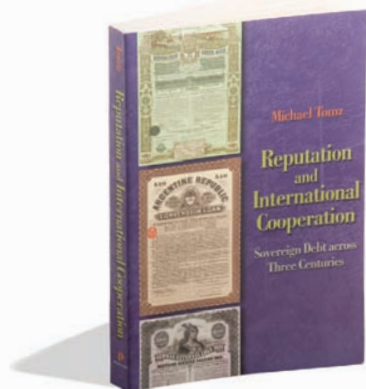
过去10年，资产证券化的前景已有极大的改观。资产证券化不再与具有特定名称的传统资产相联系，例如抵押贷款、银行贷款或消费者贷款（称为自偿资产）。经过改进的建模和风险量化以及更多可获得的数据鼓励发行者考虑更大范围的资产类型，包括家庭财产贷款、租赁应收账款、小型商务贷款等。尽管大部分发行集中在成熟市场，但资产证券化在新兴市场已有极大增长。在新兴市场，大型、高等级的公司实体和银行已使用证券化，将未来现金流从硬通货出口代收或汇款转化为现金。

在将来，资产证券化产品可能变得更加简化。经过多年实质上没有资本储备而是依靠高等级资产证券化债务的过账，发行者将很快面临规章制度的改变，将需要更高的资本支出和更全面的评估。振兴资产证券化交易和恢复投资者信心，可能同样需要发行者保持对每一不同优先级证券化资产业绩的兴趣，而不仅仅是初级证券化资产。

Andreas Jobst, IMF货币与资本市场部经济学家。

评

债务违约及其历史



Michael Tomz

信誉与国际合作

跨越三个世纪的主权债

普林斯顿大学出版社，2007年，328页，22.95美元（简装）

从Michael Tomz的著作《信誉与国际合作》中，读者能获得对主权债违约更长期的历史认识，从而肯定能够获益匪浅，这也是本书令读者感兴趣的地方。

本书第一章对有关主权债的令人烦恼的问题的不同看法进行了综合评述：国家为什么违约？为什么一些国家会一而再、再而三地违约？什么原因导致债务人值得欠债？第二章列示了构成Tomz称之为动态信誉模型的基本因素。他指出，这个模型有助于解释债务人和债权人的行为。在这个主要采用描述而不是计算方法建立的模型中，具有各式各样偏好的政府和不同类型的借款人并不完全表明是市场参与者。债务人因此形成了对借款人的看法（这种看法会随着时间的推移而更新），并用一个借款人的信

誉来识别其会不会举债以及会在什么样的利率水平上举债。他提出了一个便捷的方法，用以描述在一个既定时点上借款人的信誉——“坚定分子”（常常会还款的人），“无论什么情况下都属于中不溜的人”（情况好的时候会还钱，而情况不好的时候不一定会还钱）以及“令人生厌的人”（情况不好的时候不会还钱，有时候好年景时也会违约的人）——并用这种分类方法来理解这一模型与其他模型所预示的不同含义。

本书其他部分用一些令人印象深刻的、新的历史数据进行了各种实证性检测，使读者相信作者的信誉动态模型与3个世纪以来主权贷款和借款的数据是相符的。对于一部主要聚焦于过去而不是当今的著作来说，在按时间顺序叙事方面缺乏历史性的细微描述，这多少令人有些吃惊。本书绘制的历史画面严酷而且总是与信誉理论相一致。结果是再次忽略了历史证据与数据的重要性，或者对这种重要性轻描淡写，而这些证据和数据与本模型的预期并不相符，并有可能更符合于其他模型。

Archana Kumar，书评编辑。

这些缺陷在第六章中尤为明显。Tomaz在这一章中指出，1820—1913年间，政府代表债权人采取干预手段的事例实在太少，因而对债务违约的管制并不重要。首先，他仅仅考虑了军事干预。土耳其（奥斯曼皇帝）、希腊、埃及、突尼斯、塞尔维亚和利比里亚就是19世纪主权借款人的实例，它们在债务违约之后，便将财政管理权（从而也将自主权）转让给那些不喜欢债权人的政府。这种严厉的人为制裁型干预手段可见于19世纪末20世纪初的债权人政府。而Tomaz忽略了这一点，对干预措施的总体使用情况也言之不详，因而给读者的印象是，在19世纪，制裁一直是

对债务违约加以管理而被非常频繁地使用的手段。而且违约的时间与制裁手段的使用是不相干的。

其次，由于Tomaz对军事干预的分析中包括了1820—1869年这段时间，因而低估了制裁作为一种强制执行机制的有效性。19世纪初期，由于信息方面的问题，主权借款是一种普遍现象，这使得人们很难去评估为什么会发生国家债务违约。各国政府似乎也不愿意承担军事干预或者其他类型的严厉的人为制裁的责任，因为他们没有能力去评估国家何以沦入违约境地；而在信息不足的情况下靠“枪杆子”解决问题，在政治上简直过于代价高昂。但是，到了19世纪后半叶，国际金融的政治经济学理念发生了巨大变化，在这个极端帝国主义的时代，各国政府开始为捕捉新的殖民地而展开竞争，将世界的某些区域划为他们“代管”的领地。这样做的结果就是，这一时期的金融与战略考虑联系在一起。那么，人们能看到这样的证据也就不足为奇了：在1870—1913年间，当国家沦入违约境地时，严厉的人为制裁措施被广泛使用；的确，外国势力大约有1/3的机会去实施严厉的人为制裁。

最后，Tomaz在其分析中，把军事干预定义为一国使用武力、展示武力或者直接威胁其他国家的情景。根据这一定义，Tomaz的分析低估了对债务人行为的制裁所产生的真实效应，因为这一定义不包括主权债务人对武力威胁所“感受到的”效应。历史证据表明，主权借款人因为惧怕债权人政府的报复而力求避免违约，或者举借更多的债务。例如，在19世纪90年代的巴林危机（19世纪最严重的一次债务违约事件）中，外国干预的威胁影响到阿根廷解决与债权人的争端的决定，巴西也选择了重新安排这一时期的债务偿还期，部分原因是害怕一旦无力还款，其主权会处于

险境。巴西的债务人还认为，对于严厉的人为制裁威胁的感受导致许多国家即便在艰难的年景也要竭力避免违约。因而，Tomaz这项研究的其他部分通过将政府在好年景时与坏年景时的债务偿还情况混杂在一起，来为其信誉说寻找支撑的做法，就遭遇到了一个与其分量相等的显而易见的问题的困扰，这看上去就完全有道理了。Tomaz指出，各国即使在“坏年景”时也在继续还款，以便改善其信誉，而巴西在巴林危机中的反应则表明，由于惧怕制裁，一些国家在“坏年景”时也会还款。

也许，对于为什么债权人在较早时期能够得到还款的一个更加明确的例证是中美洲借款人对美国政府在1904年宣布的针对门罗主义的罗斯福推论的反应。根据这项公

告，西半球国家如果保持其偿债的金融义务，就不必担心美国的干预。但如果不遵守金融义务，美国将按照“国际警察”的方式行事，强制执行其求索权。

1905年，在圣多明各对外债违约，欧洲势力以干预相威胁之后，美国政府向圣多明各派遣炮舰，并接管了海关税收，以偿还对外国债权人的欠款，这一事例证实美国在实施这项政策公告中动了真格。作为回应，在随后的一年，由于债权人相信美国政府也会对其他地区采取干预措施，伦敦市场上中美洲和加勒比国家主权债的价格被哄抬上涨了74%。美国对圣多明各干预所产生的效应对债务人的行为产生了深刻的影响。该地区各国至此总共有长达140年的违约历史，它们与债券持有人达成协议，以便在欧洲

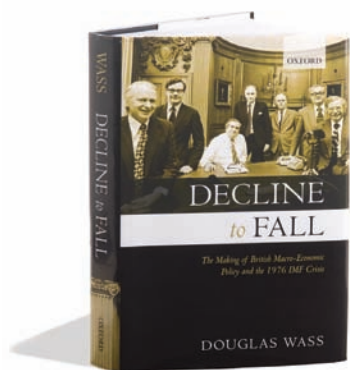
资本市场上发行新债。

正如决策者和历史学家清醒地意识到的，主权贷款是一个复杂的世界：国家为什么会违约以及对是否还款的选择，似乎是许多因素共同作用的结果。正如本书所明确指出的，信誉固然重要，但是，诸如制裁等因素也发挥着重要作用，而在一定历史时期里可能是决定性的作用。在论证信誉说的重要性，以解释过去3个世纪中的主权借款情况，并排除那些能够用其他模型更好地加以解释的特定历史时期方面，Tomaz则一反其仔细进行历史分析的做法。

Kris James

圣克拉拉大学与国家经济研究局
经济学副教授

令人不快的记忆



Douglas Wass

衰落

英国宏观经济政策的制定以及1976年的IMF危机

牛津大学出版社，2008年，399页，55英镑（精装）

1977年IMF与英国签订的备用协议对于IMF和英国都是一件大事。对于IMF来说，直至当时在基金组织持有份额居于第二位的英国，多年以来都是基金组织最大的贷款户。这也是IMF与工业国之间达成的最后一个安排之一。对于英国来说，正如《衰落》一书所指出的，基金组织通过这一安排，在解决爆发于1976年的危机方面“发挥了至关重要的作用”。

有关1977年在英国实施的基金组织支持的计划的情况，在以前的文献包括基金组织的官方历史以及英国的部长备忘录中已经讲述过。本书的主要新颖之处在于，它更多地基于最近披露的英国官方文献展开论述的。而谁又能拥有比作为英国财政部常务秘书的Sir Douglas Wass更好的条件去获得这些文献

呢？Wass是当时与IMF进行谈判的英方主要官员。较早前，在1967年实施的针对英国的IMF支持的计划期间，他是基金组织的英国执行董事。

Wass使用目前所能获得的文献，提供了一份有关1974—1976年期间英国宏观经济决策的详细历史，而该决策是基金组织支持的安排的先导。他使用一个又一个备忘录和一次又一次会议的文献，逐年讲述了名列榜首的重大政策问题（公共支出、汇率等等）的情况。仅凭这种描述方法就足以使本书成为研究这一段历史的学生的基本读物。但是，读者也会对本书有关20世纪70年代中期英国宏观经济政策的制定与演变的评述、作者关于这些决策的富有哲理的评判和评价感兴趣，尤其对财政部的工作。

20世纪70年代初英国的政策框架与当今的大不相同。财政政策是控制需求的主要工具，并同时以保持充分就业为主要目标，而货币政策则是财政政策的补充。通货膨胀更多地被看作是一个成本拉动的过程：通过需求手段对其1974年初曾达到的每年10%的通货膨胀水平加以抑制，肯定“需要花费很长的时间，而且会有大量失业”，这是不能接受的。遏制通货膨胀的主要手段是工资政策。Wass观察到，英格兰银行没有更多地涉足于控制通货膨胀。中央银行不是独立的，官方利率的变动受到了政治上的以及对财政脆弱性的担心的钳制。只是自1972年以来，英镑才实行了有管理的浮动。

1973年末和1974年初，这种框架由于通货膨胀压力而变得力不从心，并受到了双重创伤——第一次石油价格冲击以及保守政府收入政策的崩溃。后者是罢工和大选所导致的。罢工和大选使新的劳工政府执掌了权利。Wass看到了1976年危机正是起源于此，而且还起源于新政府的政策承诺。

1974年和1975年初，随着劳联被授予制定收入政策的权力，工资激增，年度物价通货膨胀上升了大约25%。财政赤字迅速升高，部分原因是政府想通过促进对工资水平的抑制来减少通货膨胀，因而采取了直接减少税收的手段，也有一部分原因是，基于对经济增长“不合常理的乐观”而做出的公共支出计划。Wass评价这种盲目乐观的假设，是在向危机迅速靠拢中，财政部的一个重大失误，尽管此时令人失望的增长业绩很难说是英国所面临的惟一问题。对外方面，在经常账户赤字扩大和国际竞争力受到侵蚀的同时，由石油生产商盈余的增长所促成的官方借款成为保持汇率

相对稳定的积极因素。这里对于官方政策之一的汇率政策——财政部的又一败笔，存在一种“态度上的困惑”。

Wass对1975年如何进行了重大的政策纠偏作了描述。随着财政赤字上升到相当于GDP的10%，政府对财政的重要意义给予了越来越多的关注。Wass认为这是英国财政政策的一个拐点：传统的“凯恩斯主义”需求效应此时“不再居于核心地位”，而且即使在经济疲软时，也采取了减少赤字的措施。对预算控制系统也进行了重大改革，这些改革带来了1976年的好转。此外，在1975年中期，劳联开始推行的工资增长“准则”也使当时的通货膨胀降低了。Wass将这种情况描述为控制通货膨胀的“分水岭”，尽管鉴于劳联的态度居于其他政策因素之上，摆平此事花费了巨大的成本。

1976年初的前景则不全是暗淡的。在外部融资方面，财政部的一份备忘录告诉人们，“我们应该能够非常安逸地渡过1976年”。这种看法被证实是过于乐观了。对英镑的压力在1975年就一次次地出现，而在这一年的后期，在不会招致大量条件限制的前提下动用了IMF的提款。1976年，由于英镑余额的官方持有人将其资产组合多样化，压力进一步增加了。财政措施也没能缓解这种压力，到了这一年的9月，英国政府向基金组织提出了订立新的备用安排的申请，这种安排可能附带更多必需的条件。该安排显然是围绕着对英镑的不断翻新的压力作出的，这种压力使得国库大臣都没能参加在马尼拉举行的IMF—世界银行年会。

英国与基金组织官员接下来会谈的主要议题是财政调节和汇率。尤其关于财政调节，据Wass称，

由于英国官员认为基金组织制定财政程序的方法不适用于英国经济，这种讨论变成了“在逻辑上不会形成一致意见的讨论”。英国官员怀疑为货币增长制定目标的依据，怀疑有关在一个拥有发达的金融体系的国家中，财政平衡与国内信用扩张之间存在联系的假设。然而，基金组织也有更多的意见是与Denis Healey大臣相一致的。Healey同意，现有财政政策中的货币扩张可能会加剧通货膨胀，尽管他对基金组织所寻求的调整规模存在不同看法。最终，双方的分歧缩小了，部分原因是基金组织同意，只有在计划实施的第二年经济增长率超过一个确定的比率，才能采取英国当局所承诺的财政手段。

Wass将这一协议描述为对于Healey和对于基金组织工作组牵头人Alan Whittome来说都是一个“巨大的私了架构”。协议的公布迅速对英镑起到了“惊人的利好”影响，使英镑储备大大扩充，利率则降低了。在基金组织准许英国提取的8笔款项中，英国只需提取两笔，并且很快就得以偿还。Wass看到，在基金组织同意采取的任何措施生效之前，危机就已经化解了：转变是一个信心问题。其后的数据显示，由于先前采取的措施，尤其是1975年的一系列改革，公共支出受到了抑制，而计划的公共支出总额也不经意地被“超量”削减了。1977年，公共支出在不伤及英国在基金组织支持的计划下做出的整体财政承诺的情况下，被大量取消了。因此，在Wass看来，主要由于对其改变了情绪的市场摆出“图腾崇拜姿态”，计划所同意的支出削减变得重要了。

Graham Hacche
IMF对外关系部副主任

阿根廷：坦齐纪事



Vito Tanzi

阿根廷经济纪事

世界上最富裕的国家之一何以福祉不再

Jorge Pinto出版公司，纽约，2007年，164页，19.95美元（简装）

Vito Tanzi曾长期担任IMF财政事务部主任，非常了解阿根廷。在过去40年里，他曾造访阿根廷30来次，在这里居住的时间加起来有一年多。本书是从他对阿根廷的周期性访问与接触的视角归纳出的一部阿根廷历史。尽管坦齐论述的重点是阿根廷的经济与财政问题，但本书所涉及的范围较为宽广。

《阿根廷：经济纪事》自始至终是一部观赏性极强的传记，讲述的是作者与总统和部长、艺术家和学者、政治家和记者以及出租汽车司机和意大利移民邂逅的故事。本书汇集了一个欧洲来客对阿根廷40年来的印象，试图阐释该国的文化与历史，反映许多意大利移民在这块土地上的命运，描述这块土地叹为观止的自然之美（这既不是本书的全部内容，也绝没有戏谑之意），讲述了常来的国际访客在这里（无法回避）的经历，包括罢

工、骇人的空中旅行以及食物中毒事件。

坦齐一定也喜欢阿根廷，因为这个国家曾激发其得出“坦齐效应”（阿根廷通常称之为“奥利维拉效应”，以纪念布宜诺斯艾利斯大学的Julio Olivera教授，他也写有关于这一时期财政时滞情况的著作）的灵感。坦齐效应阐释了在高通货膨胀情况下，税收收入下降的真实价值，它是经常发生的税收征收时滞（例如取得收入之时与缴纳所得税之时之间的时滞）的后果。随着通货膨胀的升高，这种时滞意味着在政府取得税收之时，这些钱的购买力就已经贬低了，这些钱远不足以购买货物或者支付薪水（这通常表明通货膨胀上升速度快于税收收入速度）。在通货膨胀率适度的情况下，坦齐效应可忽略不计；而当通货膨胀率达到三位数以上时，其效果是毁灭性的。而不幸的是，阿根廷完全印证了坦齐有关财政滞后效应的观察与估计。

尽管本书没有谈论技术问题，也没有使用什么图表与公式，但坦齐还是严肃地试图解释阿根廷经济为什么会莫名其妙地处于长期下降的困境。他注意到，100年前，阿根廷的出口占世界出口总量的7%，而其人均GDP高于法国，也比意大利高两倍之多。阿根廷经济史是一部未发掘的历史。什么原因导致了这幕经济悲剧？坦齐的答案非常简单，是财政管理不当。自庇隆政府20世纪40年代开始建立过头的福利国家以来，该国就不再有能力平衡其财政账户。这导致了连续数十年的通货膨胀，其间还不时夹杂着毁灭性的恶性通货膨胀，原因是中央银行是弥补财政失衡的最终资金来源。当1991年阿根廷采用了一项能够预防中央银行为政府赤字融资，并能有效地消弭通货膨胀的货币制度时，财政失衡导致了政府债务爆炸性的积累，并以2001年底

声名狼藉的主权债违约而告终。这也是本书可能非常具有争议的地方。坦齐认为，20世纪90年代IMF向阿根廷提供的贷款要对债务的累积负主要责任，它导致了金融危机。任何一种认为IMF在当时已经向阿根廷提出了告诫的想法事实上细微之处的差别都多于共同之处，但这并不能改变这一事实，即在当时全球的私人市场都在为向阿根廷提供诺大一笔需求量几乎无尽头的贷款而发愁。就算市场收取比IMF高的利率，但此举是否能够阻止阿根廷继续借款和支出？

但是，该国账本长期不能实现平衡的最终原因究竟是什么？许多人把责任归咎于糟糕得出名的纳税人申报制度。Rudi Dornbusch借用“阿根廷人是讲西班牙语的、意大利裔的、认为自己是英国人的人”这句玩笑话指出，“阿根廷的问题是，工会是英国人组成的，而纳税人则是意大利人。”然而，单用文化并不能解释纳税人申报情况糟糕的原因。即使在芬兰，一个税率极高而几乎不强制实行申报制的体制，也会使纳税人文化扭曲。事实上，随着时间的推移，税收收入有了极大提高，随着20世纪90年代经济增长率的提高和通货膨胀的下降（坦齐效应的另外一面），人们至少对1989年由坦齐率领的一个IMF代表团提出的建议给予了部分的信任。不幸的是，政府支出增长较多还是较少，是与税收收入保持一致的，财政失衡的现象并没有结束。坦齐认为，“阿根廷是一个在长期内妄想着公共支出水平能比其做出的准备或者比融资能力（通过税收或者其他原始的收入）高的社会。”为什么会这样？阿根廷经济莫名其妙的下降还是无法说清楚。

Eduardo Borensztein
IMF研究部顾问

崛起中的新兴市场

现如今，崛起中的新兴市场是全球经济增长的关键性决定因素。这即是一个好消息，也是个潜在的问题。



Simon Johnson, IMF研究部即将离职的经济顾问和主任。

20年前，“新兴市场”是指那些在世界范围内刚刚引起广大投资者兴趣的经济体。虽然这些国家多少受到全球主要经济活动的冷遇，但人们日益强烈地感受到了它们光明的前景（不过没能实现）。10年前，许多新兴市场国家面临重大危机。很明显，它们的规模已经大到可以撼动金融世界，至少在1997—1998年的某些骚乱时刻是如此。“新兴市场”意味着不稳定，至少是某种形式的波动。

如今，新兴市场，不，更准确的称谓是中等收入国家，已经成为世界繁荣的关键性决定因素。在过去的5年里，这些国家占全球经济增长的1/4或1/2（取决于衡量方式）。新兴市场国家还较好地战胜了最近的全球金融骚乱，并通过日益增长的金融和贸易联系，帮助发达经济体防止了经济下滑。因此，新兴市场国家应对最近一轮通货膨胀挑战的方式，将会对全球通货膨胀和经济增长产生深远的影响。

新兴市场为何变得如此有经济影响力？其意义仍在？它对全球宏观经济的未来而言可能造成什么样的成本，又会带来什么样的收益？

发生过什么？

我们应该谨记，有很多人是生活在所谓的发达国家之外的。在全球65亿人口中，只有10亿生活在相对富裕的国家。长期以来，由于种种原因（如殖民主义、共产主义以及共同政策的失误），世界上大多数贫穷国家经济增长率相对较低。

20世纪60年代，一系列发展中国家由于实行了一些经济政策，引发了经济增长，情况发生了变化，而世界经济也经历了持续的繁荣。在20世纪70年代至80年代，许多快速成长的发展中国家经受到严重的打击，甚至脱离了增长的轨道；事实上，这正是IMF对向新兴市场的放贷业务严加干预的时期。对许多国家而言，尤其是拉丁美洲的国家，20世纪80年代是“失去的10年”——几乎没有任何经济增长。

自20世纪60年代初以来，能够获得持续高增长率的国家很少——大约不超过12个。但20世纪90年

代初期至中期，更多的国家领会到如何在可持续的预算赤字（甚至是盈余）和适度的通货膨胀下对它们的经济加以运作，并避免汇率高估。还有，一些国家采取了更好的制度安排，要么是打造更加稳定的政治环境，要么是打造更好的投资环境，要么是二者兼而有之。

上一次危机

对发展中国家而言，在一切似乎渐入佳境之时，20世纪90年代末期的一场大危机给了它们重重的打击。亚洲国家受影响最大，尽管这些国家在前一个10年的问题中幸免于难；另外还有一些拉丁美洲国家，它们再次经历了80年代的难题。更广泛而言，任何借贷过资本（无论是为私人还是为公共部门而借贷）的新兴市场国家都是脆弱的。

这段时期中曾有一个快速的反弹，健全的经济政策迅速占了上风，现有的债务水平并没有阻碍经济增长。新兴市场的政策制定者再次汲取了一些重要的经验教训。其中许多人认为，他们的国家应该持有更高的外汇储备，特别是当它们开放所有的资本账户之后。当经济发展顺利时，避免资本的大量流入变得越来越难，因此这种观点是可以理解的。

一些决策者们还认为，汇率应更多的关注被错误低估的情况。这是否是个良好的建议，还有待检验，不过毫无疑问，它至少推动了新兴市场国家大范围内长达5年的强劲增长。

角色转换

过去10年中，新兴市场增长迅速。在面过去12个月中发达经济体的巨大金融动荡时，新兴市场仍保持住了它们

的增长，这主要有三个方面的原因。

首先，尽管在货物流动方面，新兴市场和世界的连接很紧密，但在资本流动上，这种连接并不充分。20世纪90年代危机过后，新兴市场国家的银行变得更为谨慎。或许它们只在国内拥有好的机会。无论在何种情况下，新兴市场国家一般与美国次级债危机和相关的金融工具中的问题没有任何重大程度的关联。

第二，新兴市场国家继续推行健全的经济政策。与先前的繁荣时期不同，它们没有把财政谨慎置之脑后。此次繁荣与上次繁荣相比，有问题的行为，例如各种形式的寻租或腐败，似乎已经得到了更为有效的控制。

第三，全球贸易仍旧强劲，所谓的南南贸易（不涉及发达的经济体）已被证明是富有活力的。各个国家意识到应该不惜一切代价避免设立贸易壁垒的行为。迄今为止，全球贸易规则是在相当大的压力之下设立的。这给新兴市场带来了巨大的利益。

因此，在过去的一年里，正是新兴市场相对稳定的作用帮助抵消了发达国家反复出现的金融浪潮（甚至包括证券市场上大规模的资本外逃）。这一次新兴市场转换了角色；这也是自有历史记录以来新兴市场第一次扮演此种角色。

丧钟为谁而鸣？

好事多磨，经济政策也是如此。现在恰恰是灵活应变的新兴市场推高了包括能源、食品和工业投入在内的商品价格。这增加了所有国家面临的通货膨胀的冲击。

这次的通货膨胀冲击又发生在同样的时点上，并与美国和其他发达经济体的下滑相夹杂。这是对过去20年的情况的又一次逆转，那时制成品的低价格有助于发达国家抑制通货膨胀。而如今新兴市场的繁荣是提高了而不是降低了发达国家的国内价格。另外，能源消费减少了，发达国家的食品支出只占消费支出的一小部分。

避免滞胀

我们有很好的理由可以相信，发达国家能够避免20世纪70年代发生的增长减慢和通货膨胀加速并存的情形。它们的经济（和实际工资）已经更为灵活，面对高油价时，也能进行很好的调整。货币政策的可信度提高，中央银行将精力集中在控制通货膨胀、信号传递和温和的预期上。弹性汇率尽管好坏参半，但通常使得发达国家的宏观经济更加易于管理。

新兴市场的承受力都较差，面对以上所有方面，它们未必会面临滞胀——这将取决于它们的政策反应。但它们确实处在高通胀的危险之下。许多新兴市场国家的价格预期不好衡量，以中央银行的话讲，这就意味着无法得知它是否还能作为稳定货币的“锚”。

许多新兴市场国家采取了确定通货膨胀目标的形式，明确宣称它们想要通货膨胀存在，然后又宣称，当需要的时候，就通过采取紧缩性的货币政策防止通货膨胀过高，当然是在通胀早期采取果断的措施，而不是在通胀率已经过高，需要利率更大幅度的变化之时。对新兴市场的中央银行而言，新一轮的商品价格上涨将是一个考验。过去的20年中，许多中央银行已经变得独立，但这能够带来多大程度的变化，仍然值得我们研究。

接下来是汇率政策。对许多新兴市场国家而言，这是Achilles的脚后跟：如果采取汇率与美元挂钩的政策（最常见的是盯住汇率制），适度放开资本流动，则利率会和美国大致相等。设想一下下列情形：为了帮助美国走出房地产市场的泥潭，美联储过去几年持续降息，现在它的利率是2%。这同时也是那些与美元挂钩的新兴市场国家的利率。换言之，新兴市场国家在经济持续增长（石油生产国的增速实际上更快）的时候采取了宽松的货币政策，这并不是个好主意。

下一次危机？

新兴市场20世纪80年代的危机，大致是由高水平的公共外债、不可持续的预算赤字，以及某些情况下是由不正常的恶性通货膨胀引起的。而90年代和21世纪初期的通货膨胀更多是由私人部门的借款、大规模的经常账户赤字导致的脆弱性所引起的。当然，总是有形式“古老”的危机在上演：例如，通过资本流入来缓解经常账户赤字，后来忽然发现私人投资者打算抽离资金。假如有新形式的危机潜伏在新兴市场之内，那会是什么样子的危机呢？

最大的可能是发生再次无法控制通货膨胀的情形，除非随后通过戏剧性的方式提高利率。这可能会与更广泛的全球增长放缓，一起影响到贸易。危险的是，新兴市场现在可能还完全处在20世纪70年代发达国家的负面经验之中，幸运的是，极端的负面结果是可以避免的，特别是如果主要新兴市场迅速采取行动减缓经济，最重要的是要允许更大的汇率弹性，这将有利于他们根据自己国家的情况来执行独立的货币政策。

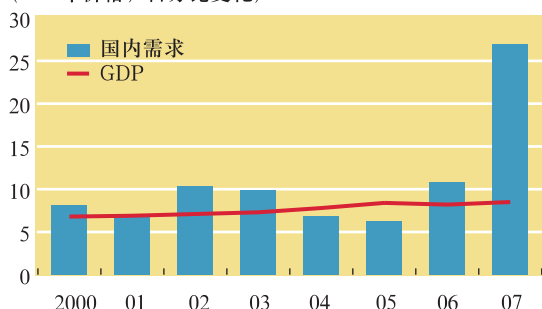


越南

尽管与全球经济进一步的一体化使越南经济迅速增长，但是也带来了大量的资本流入，促使信贷膨胀，进而导致了经济的过热。

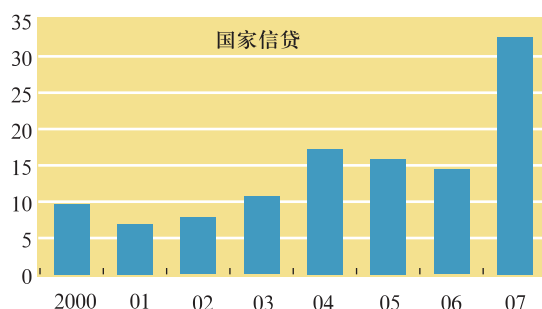
虽然越南的经济增长给人印象深刻，但是从广义上来讲，国内需求已经超过了实际GDP增长的速度。

(1994年价格，百分比变化)



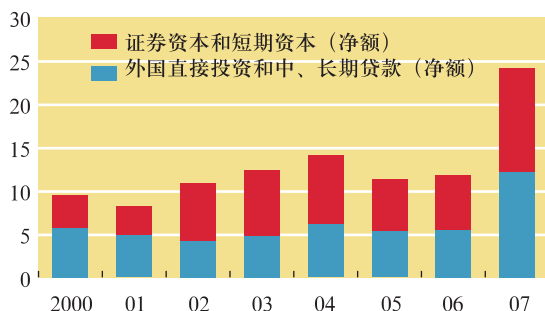
国家信贷的迅速增长推动了国内需求……

(占GDP的百分比)



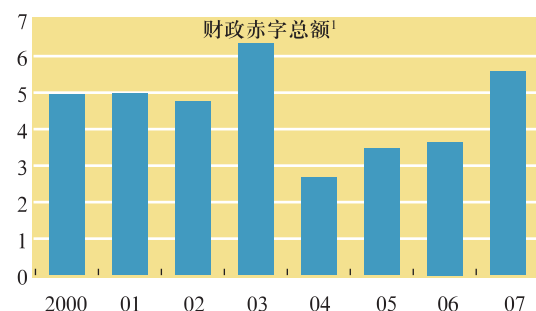
……而这些则根源于空前的资本流入——尤其是证券投资。

(占GDP的百分比)



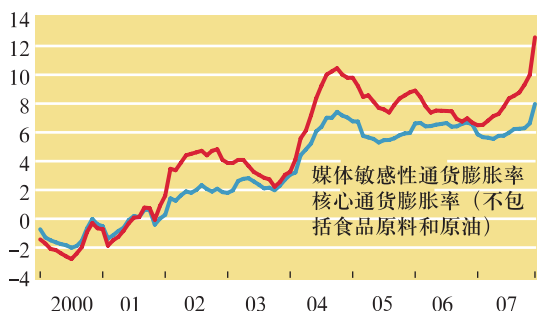
不断增长的财政赤字也给国内需求增添了压力。

(占GDP的百分比)



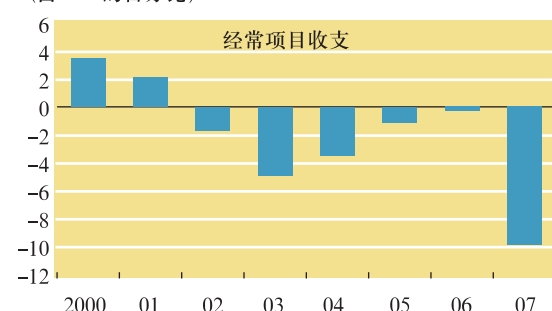
由于商品价格上涨和国内需求压力的共同作用，通货膨胀迅速上升。

(年度变动百分比)



因为进口迅速的增长，所以经常项目赤字大幅度增加。

(占GDP的百分比)



资料来源：越南当局；IMF工作人员的估计。

¹包括预算外业务。

便捷订阅 《金融与发展》

如果你想定期获取以下5种版本的《金融与发展》（英文、阿拉伯文、中文、法文和西班牙文）其中一版，以下方式可以订阅：

网上在线：

登陆网站：www.imf.org/fandd

传真：

将订阅单传真至：(202) 623-7201

电子邮件：

发电子邮件至：publications@imf.org

信函寄至：

International Monetary Fund
Publications Services
PO Box 2245 Williston, VT 05495-2245 USA
Telephone: (202) 623-7430
发展中国家的读者可以免费订阅《金融与发展》，
发达国家的读者须支付20美元的邮费。



请填写以下信息：

请选择《金融与发展》的版本： <input type="checkbox"/> 英文 <input type="checkbox"/> 法文 <input type="checkbox"/> 西班牙语文 <input type="checkbox"/> 阿拉伯文 <input type="checkbox"/> 中文	
全名：	地址：
工作单位：	
	城市：
电话：	州/省份：
传真：	邮编：
E-mail：	国家：

组织机构——请选择一项

<input type="checkbox"/> 政府	<input type="checkbox"/> 国际机构或者非政府组织
教育机构 <input type="checkbox"/> 教员 <input type="checkbox"/> 学生	<input type="checkbox"/> 媒体
<input type="checkbox"/> 其他 (请注明)	

付费方式 (发展中国家的读者无须填写)

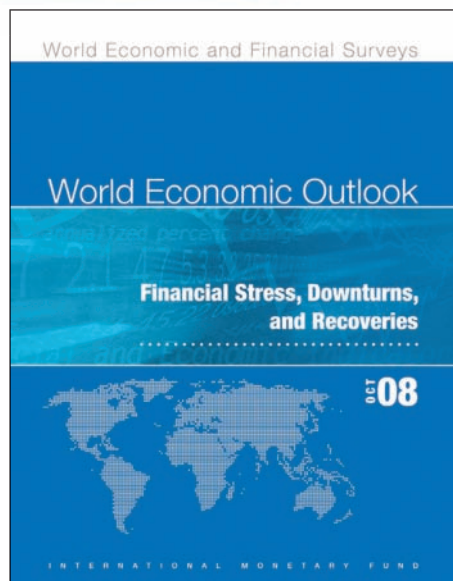
- ☐ 直接付费，确保支付给国际货币基金组织。
☐ 信用卡付费：Visa卡/万事达卡/美国快递

卡号：_____

到期时间：____年 / ____月

签字：_____

订购日期：_____



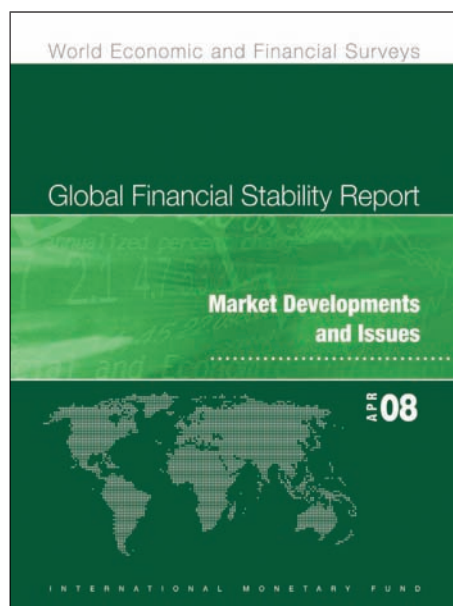
世界经济展望

在信息收集和分析方面极具国际影响的著作

《世界经济展望》是IMF工作人员所做的一部在信息收集和分析方面极具国际影响的著作，可以给一些重大倡议提供指导并服务于IMF的成员国。《世界经济展望》以英文、法文、西班牙文和阿拉伯文出版，每年至少出版两次，为您提供国际经济形势及其未来发展趋势的全面分析。凭借国际货币基金组织1000多名经济学家的专业知识作后盾，《世界经济展望》已成为其自身领域最具权威的参考资料。当今世界，即使是小小的经济波动都可能引致强烈的金融动荡。因此掌握经济发展现状及其未来几个月或者几年的走势至关重要。《世界经济展望》将向您提供有关经济发展的最新观点，并且还为您提供相关的分析、预测和数据，使您全年受益。

2008年10月版的《世界经济展望》考察了商品价格与通货膨胀、金融危机后的经济周期、经济萧条时期财政政策的作用。近期各章的分析分别研究了气候变化、房地产周期、商品价格、资本流入、全球化与不平等以及全球商业周期。

年度订阅：94美元，平装。每年出版两次。ISSN：0256-6877。库存号：WEOSEA



全球金融稳定报告

追踪全球资本流动

《全球金融稳定报告》做了一项必须做的工作，那就是力图鉴别出全球金融系统中能够导致危机的潜在故障带，并且还提供了对成熟金融市场和新兴金融市场的全面论述。《全球金融稳定报告》主要关注当前全球金融市场的状况，其中主要关注以下两个问题：金融不平衡；给金融市场的稳定性以及新兴市场借款者的市场准入带来风险的结构性问题。该报告定期向我们提供与国际金融稳定相关的结构性问题和系统性问题方面的文章。

《全球金融稳定报告》与IMF的半年刊《世界经济展望》一起，成为联络IMF多边监管的主要工具。《全球金融稳定报告》给出了经济不平衡中的金融部分，这也是IMF《世界经济展望》所主要论述的，进而使之成为不可或缺的姐妹篇。

年度订阅：94美元，简装。

每年出版两次。ISSN：0258-7440。库存号：GFSREA

欲了解更详细的信息或者订购图书，请登陆网站www.imfbookstore.org/FD0809，付账时请使用优惠代码FD0809，或者发送电子邮件至publications@imf.org，注明优惠代码。