



FINANCE and DEVELOPMENT

2014年6月号

金融与发展

经济学与道德

多少债务算是太多?

韩流来袭

亚洲 达到顶峰

Jeffrey Hayden

主编

Marina Primorac

责任编辑

Khaled Abdel-Kader

Natalie Ramirez-Djumena

Gita Bhatt

James L. Rowe, Jr.

Jacqueline Deslauriers Simon Willson

Hyun-Sung Khang

高级编辑

Glenn Gottselig

网络编辑

Maureen Burke

Aissata Sidibe

助理编辑

Lijun Li

印制/网络产品专员

Sara Haddad

高级编辑助理

Rob Newman

Jeamine Yoo

编辑助理

Luisa Menjivar

创意主管

Catherine Cho

Michelle Martin

美术设计

编辑顾问

Bernardin Akitoby

Laura Kodres

Bas Bakker

Paolo Mauro

Helge Berger

Gian Maria Milesi-Ferretti

Tim Callen

Paul Mills

Paul Cashin

Inci Ötker-Robe

Adrienne Cheasty

Laura Papi

Stijn Claessens

Uma Ramakrishnan

Alfredo Cuevas

Abdelhak Senhadji

Domenico Fanizza

Janet Stotsky

James Gordon

Alison Stuart

Thomas Helbling

Natalia Tamirisa

欲知广告事宜，请与IMF出版部联系。

地址：700 Nineteenth Street, NW

Washington, DC, 20431, USA.

电话：(202)623-7430

传真：(202)623-7201

电子邮件：publications@imf.org

©版权所有，IMF 2014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, USA

电话：(202)623-8300

传真：(202)623-6149

网址：<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：88190916

传真：88190916

邮政编码：100142

网址：<http://www.cfeph.cn>

中文版刊号：ISSN 0256-2561

特辑

亚洲，达到顶峰

6 亚洲将充分发挥其潜力
不能保证亚洲取得成功
李昌镛

10 中国的转变
中国经济再平衡为发展中亚洲带来新机遇
杜大伟

14 亚洲风格
随着可支配收入提高，文化产品在亚洲经济中发挥着日益重要的作用
艾伦·惠特利

18 亚洲金融的未来
亚洲引领全球增长，其金融体系也这样吗？
邬杰明

22 观点：亚洲的应变力
亚洲经受住了全球危机的打击，现在必须应对世界性金融和经济的重大转型
洁蒂·阿卡特·阿齐兹

24 治理详解
亚洲国家纷纷专注于消除最阻碍增长与发展的各种因素，因此它们的治理改革更有可能获得成功
施卡·贾哈、庄巨忠

28 转向亚洲
为了维持迅猛发展的繁荣态势，澳大利亚应抓住邻国正不断变化着的出口机遇
艾莉森·斯图亚特

32 图表释义：韩国泡菜不再仅是韩国的
独特的韩国料理泡菜的地位正遭受中国辛辣食物出口爆炸性增长的威胁
李有玄

本期还有

34 经济学与道德
经济学家可能会倾向于价值中性，但许多批评家发现经济学和美德相互间存在的问题
蒂莫西·泰勒

39 没有神奇的临界值
似乎并不存在一个明确的临界点，当一国债务高于该临界点时该国的中期经济增长将被严重削弱
安德里亚·佩斯卡托里、迪米亚托·山德里、约翰·西蒙

43 绑定的代价
钉住汇率有其优点——但若汇率不能浮动，外部调整会很困难
阿提·R.高希、马赫娃·S.库雷希、哈拉兰博斯·赞加里德斯



6



14



24



32



43

- 47 广泛的授权
央行将就业和增长等政治性目标加至其通货膨胀目标时颇感压力
路易斯·杰科姆、托马索·曼奇尼·格瑞夫里
- 51 不再是传统的服务业
服务业正在赢得作为现代全球贸易基础的新尊重
普拉卡什·洛嘉尼、沙鲁巴·米什拉

其他内容

2 经济学人物

艰辛付出，终有回报

普拉卡什·洛嘉尼对克里斯托弗·皮萨里德斯的采访，克里斯托弗·皮萨里德斯因其在失业和劳动力市场方面的杰出研究工作荣获2010年诺贝尔经济学奖



55 书评

《二十一世纪资本论》，托马斯·皮克迪
《专家暴政》，威廉·伊斯特利
《全球繁荣之路》，迈克尔·曼德尔鲍姆

插图：第39—42页，Catherine Cho/IMF；第43、47页，Tom Wood/IMF。

摄影：封面，Xinhua/eyevine/Redux；第2页，Graziano Arici/eyevine/Redux；第6—9页，GettyImages；第10页，Michael Reynolds/epa/Corbis；第14、16页，Xinhua/Sipa USA/Newscom；第18页，Calle Montes/Photonstop/Corbis；第20页，Sergio Pitamitz/Corbis；第22页，Bank Negara Malaysia；第24页，Hindustan Times via Getty Images；第28页，Greg Wood/AFP/GettyImages；第32页，iStock；Kim Hong-Ji/Reuters/Corbis；第33页，iStock；第34—35页，Nazedhda1906/iStock；第35页，Design Pics/Newscom；第36页，Denis Kozlenko/iStock；第37页，Steven Wynn/iStock；第38页，Steven Wynn/Thinkstock/Getty Images；第51页，ImagineChina/Corbis；第55页，Michael Spilotro/IMF；第56—57页，Stephen Jaffe/IMF。

本刊在线阅读网址：www.imf.org/fandd

浏览《金融与发展》的Facebook：
www.facebook.com/FinanceandDevelopment。

亚洲的承诺

什么是亚洲？这个问题在我们准备本期《金融与发展》时不断蹦出。起初，答案似乎很简单：亚洲是世界经济的领军者，其在过去几十年的增长令人瞩目。

的确，该地区看起来是准备要创造历史：如果现在的趋势得以持续，那么“亚洲”经济将在20年内超过美国和欧洲的总和。这样的前景已经使某些人将21世纪标注为“亚洲世纪”。

然而，更仔细的研究揭示出亚洲令人震惊的不同之处。只要回顾一下以前的那些标题，便可发现其复杂性和丰富的内容。“亚洲”各国大小不一（从很小的太平洋岛国到印度、中国这两个全世界人口最多的国家），并且各国的经济发展阶段也各不相同（从沿着经济阶梯向上攀爬，摆脱贫困的“前沿”经济体到充满活力的新兴市场经济体，再到发达经济体）。

一些亚洲国家提供复杂的金融市场，并且是科技创新的中心，而其他的则基本上是农业国家。

该地区拥有7亿贫困人口，占全球贫困总人口的约65%。这一数字明显抵消了亚洲的经济实力和越来越繁荣的前景。

当然，亚洲并非庞然大物。本期《金融与发展》从多个角度对亚洲进行了探究，力图对该地区经济的过去和未来提出深刻的见解。我们首先从IMF亚洲部主任李昌镛（Changyong Rhee）的概述开始。他认为，要想延续令人惊艳的经济发展道路，亚洲必须要面对五个重要的挑战。

杜大伟（David Dollar）从投资和消费两方面关注中国经济的再平衡，以及这种转变对该地区发展中经济体的影响。施卡·贾哈（Shikha Jha）和庄巨忠研究了强有力的体制和善治在未来的亚洲所能发挥的作用。邬杰明（James Walsh）向大家介绍了亚洲金融的未来。马来西亚央行行长洁蒂·阿卡特·阿齐兹（Zeti Akhtar Aziz）针对亚洲的应变力以及该地区如何应对世界其他地区的金融和经济转变给出了自己的观点。本期还有关于澳大利亚、韩国泡菜（韩国的主要食品）、艺人朴载相风靡全球及其经济影响和其他亚洲文化输出方面的文章。

此外，三名研究者——安德里亚·佩斯卡托里（Andrea Pescatori）、迪米亚特·山德里（Damiano Sandri）和约翰·西蒙（John Simon）研究了当今一个更为迫切和充满争议的经济问题：一国的债务如何影响其中期增长？

普拉卡什·洛嘉尼（Prakash Loungani）采访了克里斯托弗·皮萨里德斯（Christopher Pissarides），他因在失业和劳动力市场方面的创举而荣获2010年诺贝尔经济学奖。最后，我们不得不提蒂莫西·泰勒（Timothy Taylor）对经济与道德的研究。《经济展望杂志》（Journal of Economic Perspectives）的总编辑对富人进行了研究，并时而拷问经济与道德之间的关系。

杰弗里·海登
(Jeffrey Hayden)

主编

艰辛付出 终有回报



普拉卡什·洛嘉尼

对克里斯托弗·皮萨里德斯的采访，皮萨里德斯因其在失业和劳动力市场方面的杰出研究工作荣获2010年诺贝尔经济学奖

诺贝尔经济学奖的授予有时会令人感到不可思议：这些奖项或同时颁给那些观点相左的经济学家——比如1974年的诺贝尔经济学奖就同时授予了左翼经济学家卡尔·冈纳·缪达尔（Karl Gunnar Myrdal）和自由派经济学家哈耶克（Friedrich August von Hayek）——或者表彰那些学术成就早已被人遗忘的经济学家，比如2010年的诺贝尔经济学奖便颁给了一个志趣相投的小组：彼得·戴蒙德（Peter A. Diamond）、戴尔·莫特森（Dale T. Mortensen）和克里斯托弗·皮萨里德斯（Christopher Pissarides）。他们在20世纪90年代联合开展的研究工作形成了有关失业和劳动力市场的“工作母机”模型（workhorse model）。该理论模型的提出可谓恰逢其时。在全球经济大衰退之后，全球有2亿人失业，让这些失业者重新找到工作成为当时各国经济政策中最为紧迫的一项任务。

皮萨里德斯是一位有希腊血统的塞浦路斯人。自1970年以来，他便一直从事失业问题的研究工作。经过长达20年的艰辛的学术研究，他的研究成果才开始改变其他经济学家们对失业问题的看法，随后其影响才渗透到政策领域。现任IMF首席经济学家、失业问题的著名学者奥利维尔·布兰查德（Olivier Blanchard）说：“克里斯一直坚持不懈，锲而不舍。历史已证明他是正确的。这对其他的研究人员来说是一项重要的启示。如果你认为自己是正确的，就不要太在意别人的看法。”

如今，鉴于大家都会倾听他的意见，

皮萨里德斯可以利用诺贝尔奖赋予他的强大号召力来帮助欧洲应对其失业危机。他对所谓外国借贷者的“三驾马车”（即欧洲委员会、欧洲央行和IMF）的部分政策表示支持，但同时也对它们的其他政策直言不讳地提出批评（见专栏）。他在自己的祖国塞浦路斯表现尤为活跃。作为塞浦路斯全国经济委员会（类似于美国总统经济顾问委员会）主席，皮萨里德斯就各种经济问题（包括塞浦路斯的银行重组及其未来的商业模式等）向塞浦路斯总统提出建议。“塞浦路斯有大约10个电视频道，”皮萨里德斯说：“他们都追着我采访，要我发表看法。有时我真想回到大学办公室，闭门不出。不过我深知，如果真的那样做了，我会后悔不已。现在正是我出手相助的时机。”

前半生

皮萨里德斯在塞浦路斯首都尼科西亚长大，小学和中学时成绩优异。据他母亲伊芙朵吉雅（Evdokia）说：“他的老师总是说他的数学成绩是最棒的。他学习总是很刻苦。”尽管皮萨里德斯在中学时成绩非常优秀，但在他申请的六所英国大学中有五所拒绝了他的申请，最后他在埃塞克斯大学（University of Essex）获得经济学学士学位。伦敦经济学院是当初拒绝他的申请的大学之一，不过他最终得以被该校录取为经济学博士生，此后留校任教至今。对于当初被拒绝一事，皮萨里德斯处之泰然：“对于我来说，到埃塞克斯大学应该要好一些，因为这是个地方，他们更加重视我们。而在

伦敦经济学院，我可能很容易感到失落。”

获得博士学位后，皮萨利德斯回到塞浦路斯，到央行研究部工作。不过，冥冥之中的某种力量又让他重新回到英国。1974年，当他前去拜访自己在雅典的准岳父母时，塞浦路斯政府被推翻，随之而来的政治动乱使他无法回到自己的祖国。他来到英国此前的老师那里寻求

皮萨利德斯一直致力于深入研究者与就业岗位之间的匹配过程。

帮助，几个月后他被安排到伦敦经济学院担任大学教师。“我于1976年搬到伦敦，自此以后就再也没有搬过家，”皮萨利德斯在其2010年的诺贝尔奖获奖演讲中如是说。

匹配游戏

著名哲学家托马斯·卡莱尔（Thomas Carlyle）曾经说过：“教会一只鸚鵡说‘供应和需求’两个术语，这只鸚鵡也能成为一名经济学家。”经典的经济理论认为，一种商品的供应过量会导致其价格下降，反过来又会促进需求增长，最终消除需求过剩的状况。应用到劳动力市场，这一经典的理论意味着，当劳动力供应过剩时，工资水平将会下降，（反过来促进就业机会的增长，）从而消除失业现象。然而，大量失业人口的长期存在（如20世纪30年代大萧条期间的情形）恰好与上述经典理论相背离。

20世纪60年代，包括戴蒙德和莫特森在内的经济学家开始意识到，寻找工作的过程类似于找对象或者买房子的过程。比如，住房市场有大量的买家和卖家。双方经过一个搜寻的过程，最终找到令双方都满意的“配对”。价格是交易中的一个要素，但并非唯一的要素，买方往往还关注住房的其他特性。整个搜寻的过程非常耗时，因此部分住房可能暂时无法售出。就劳动力市场而言，这种“搜寻理论”在解释失业问题方面比经典的理论明显要更令人感到满意。

20世纪70年代初期，在即将完成埃塞克斯大学的学业时，皮萨利德斯有幸结识了莫特森。莫特森强烈建议皮萨利德斯在伦敦经济学院读博期间继续研究“搜寻理论”。莫特森已不记得当初双方的会面，但在后来如此写道：“这毫无疑问是我曾给予我的学生的最佳建议之一。”20世纪七八十年代，皮萨利德斯先后在伦敦经济学院求学和任教，一直致力于深入研究者与就业岗位之间的匹配过程。英格兰银行前任副会长及伦敦经济学院教师查尔斯·比恩（Charles Bean）说，皮萨利德斯的博士论文以其强调信息不完备的价值而闻名。雇主对潜在就业工作者的能力不完全清楚，而工作者对潜在就业机会的情况也不完全了解，从而导致“劳动力市场的运行方式存在根本性的冲突”。

皮萨利德斯在完成博士论文后所开展的研究工作中的重要贡献是开发了“匹配函数”（matching function）的概念。经济学家通常采用“生产函数”（production function）的概念来反映投入和产出之间的关系；利用技术进步，人们可以在同样投入的前提下实现更大的产出；然而，有时不利的条件或不良的政策选择可能阻碍将投入转化为产出的过程。同样，皮萨利德斯将失业人口数量和职位空缺的数量视为可创造就业机会的投入要素。但这些投入要素能在多大程度上转化为就业机会，将取决于信息不完备的程度、政府政策以及劳动力市场受到的冲击因素。比恩表示：“尽管（匹配函数）表面上看起来像一个未知的‘黑匣子’，但它可以得到许多微观经济数据的证实，该函数还可基于实际的数据进行估算。”皮萨利德斯也利用博弈理论的观点来确定工作者与雇主之间成功匹配前的差距。比恩说，这提供了“一个简单但很有影响力的工资决定理论。”

尽管戴蒙德和莫特森也参与了类似的研究工作，但皮萨利德斯并不完全清楚他们的研究工作。皮萨利德斯在诺贝尔获奖演讲中说道：“（我认为）他们的工作是在‘电子时代’前开展的。”他在伦敦经济学院的一些同事（尤其是理查德·莱亚德（Richard Layard）和史蒂芬·尼克尔（Stephen Nickell））也在使用他们特有的方法来研究失业问题，甚至有时皮萨利德斯会与他们合作。不过，皮萨利德斯始终坚持自己独特的研究方法。布兰查德回忆道：“20世纪80年代末我曾在伦敦经济学院见过克里

对欧元的担忧

大西洋两岸对欧元在1992年启动的反应截然不同。1992年9月21日，美国麻省理工学院的四位著名教授，即奥利维尔·布兰查德（Olivier Blanchard）、鲁迪格·多恩布什（Rüdiger Dornbusch）、史丹利·费希尔（Stanley Fischer）和保罗·克鲁格曼（Paul Krugman），共同参加了一个讨论会，并一致认为“一个统一的欧洲货币将对经济带来不利影响。”相反，许多欧洲学者却（对欧元的启动）感到欢欣鼓舞。皮萨利德斯曾经写道：“我完全认可这个建议。”他加入了塞浦路斯中央银行货币政策委员会，“帮助把欧元引入我的祖国”。早些时候，他曾先后在瑞典和英国的研究团队中工作过，负责研究采用欧元后对两国劳动力市场的影响。

然而，现在皮萨利德斯认为，采用欧元后“适得其反：它阻碍了经济增长和创造就业机会；导致了欧洲的分裂”。他认为，制定宏观经济政策对于德国和欧盟部分北方成员国可能适宜，但对于欧盟的南方成员国来说则“要求过于严格了”。特别是，财政紧缩政策正“造成受过教育的年轻失落一代……‘三驾马车’（即欧洲委员会、欧洲央行和IMF）和各国政府在执行财政紧缩政策方面应该适度放宽。”皮萨利德斯说，要么取消欧元，要么欧盟的领先成员国应该放宽货币和财政政策，以恢复南欧地区各国的经济增长和创造就业机会。

斯。当时，整个学校对失业问题的研究非常关注。在很大程度上皮萨利德斯是一个人在长期艰苦地工作。他的研究模型看上去非常奇怪和复杂，而莱亚德—尼克尔的研究模型则非常简单……当时大家都认为克里斯不应该继续研究相关的东西，而他那时确实不是（伦敦经济学院研究团队的核心成员。”

付诸行动

皮萨利德斯在匹配函数方面的研究工作使得人们再次关注体现失业与职位空缺之间相互关系的“贝弗里奇曲线”（Beveridge curve）。这种相关性曲线是由英国经济学家和社会改革家威廉·贝弗里奇（William Beveridge）于20世纪40年代提出的，他发现：当经济快速发展时，失业率很低，空缺职位很多，而在经济衰退时情况刚好相反。皮萨利德斯不仅为该曲线提供了理论基础，还帮助解释了当经济摆脱衰退开始复苏时曲线的移动状况——称之为“环线”。在当前美国和其他劳动力市场极力摆脱“经济大衰退”影响的同时，如同皮萨利德斯此前所预测的那样，在贝弗里奇曲线周围出现了一些环线（见图1）。

皮萨利德斯研究工作的另一项实际意义是为那些帮助失业者重新就业的政策提供了支持。这些政策称之为“积极的”劳动力市场政策，有利于激励工作者寻找和接受就业岗位。经济学家一致认为，工作者在失业期间应该获得一定的收入保障津贴，但皮萨利德斯在诺贝尔获奖演讲中说道，政策还应该“对更多的求职采取激励措施，这样可以将贝弗里奇曲线推向原点，改善劳动力市场工

作者和就业岗位之间的匹配性能。”如果没有这些积极的劳动力市场政策，工作者的失业持续时间最后就会很长，从而进一步“让失业者感到失望，剥夺他们就业的权利。”

这些研究成果已进入政策圈，并影响了各国政府对劳动力市场低迷状况的方式。例如，皮萨利德斯告诉《金融与发展》，在英国，积极的劳动力市场政策在经济大衰退期间“为控制长期失业状况发挥了重要作用”。相反，尽管美国为失业者提供了失业救济金（这一点是正确的），但在借助积极的劳动力市场政策让失业者重新回到就业岗位方面则并未投入足够的努力，从而导致美国长期失业率令人不安地增加。2001年诺贝尔经济学奖得主乔治·阿克洛夫（George Akerlof）也因对失业问题的研究而闻名。他说，“克里斯强调，随着失业时间的延长，失业者的技能将会丧失，由此必须避免使失业成为一个长期问题，这是他所做的一项长久贡献。”

顺应潮流

设想一下，假如你正为一个节日晚餐摆放餐桌，突然发现多摆了三张桌子。你会怎么办？去除多余的桌子，对吧？如果有人建议你先增加两张桌子，然后再去除五张桌子，最后相当于去除了多余的三张桌子，你肯定会认为这个主意傻得不能再傻了。然而，发达经济体的劳动力市场似乎每月都在重复这种无用功。比如，2010年8月美国削减了10万个就业岗位。净减少10万个就业岗位是因为美国在创造了410万个新就业机会的同时，取消了420万个现有工作岗位。按照经济学家的专业术语来讲，与从失业到就业的总流动数量（“创造就业岗位”）以及从就业到失业的总流动数量（“取消就业岗位”）相比，就业岗位数量的净变动真是小巫见大巫。

就业和失业人数的巨大总流动量直至20世纪90年代才为人所知。这在很大程度上得益于美国哈佛大学的金·克拉克（Kim Clark）和劳伦斯·萨默斯（Lawrence Summers）、芝加哥大学的史蒂芬·戴维斯（Steven Davis）以及马里兰大学的约翰·霍尔蒂万格（John Haltiwanger）等人的研究。这也为莫特森和皮萨利德斯的研究工作提供了启发，表明劳动力市场实际上与他们的观点完全一致——这是一个每月创造和取消大量就业匹配、不断变化的市场。这要求他们建立一个明确的模型，必须与就业和失业总流动量以及在商业周期内的变动方式保持一致。

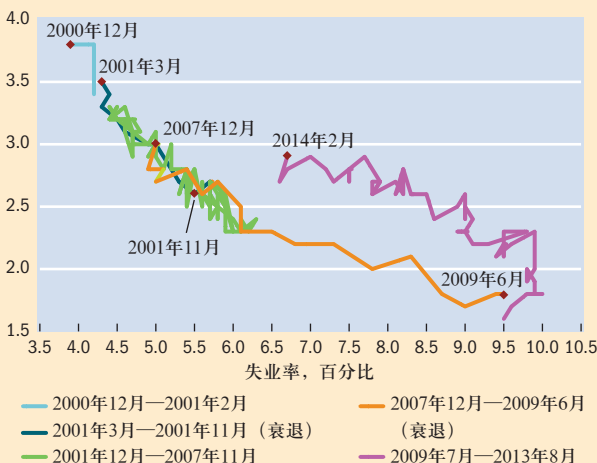
与匹配函数的研究工作所不同的是，上述模型的开发工作是由莫特森和皮萨利德斯共同完成的，两人在20世纪90年代开展了长达十年的合作并取得了一系列丰硕的成果。该模型的一个重要特征是假定一旦创造了就业岗位，这些岗位就无法针对新的技术做出快速的改变。劳动力市场不断受到技术以及其他会改变现有岗位收益性的发展动向的冲击。这种“特异性冲击”会取消一些就业岗位，导致失业，直至其他地方建立了新的就业岗位并取而代之。

图1

工作岗位很多，但唯有你需要时方才如此

贝弗里奇曲线表明，在经济衰退期间，失业率很高，空缺职位数量少。在经济大衰退后，美国的“贝弗里奇曲线”周围出现了预期的“环线”。

（职位空缺率，百分比）



资料来源：美国劳工统计局。

之。宏观经济的繁荣和衰退也会影响就业岗位创造和取消问题。莫特森和皮萨利德斯将所有这些要素整合为一个单一的模型，该模型与就业和失业的巨大总流量及其在商业周期内的变动方式保持一致。由于认识到戴蒙德早些时候为该模型的开发工作所做出的贡献，经济学

对于年轻工作者来说，给予他们选择就业的机会尤其重要。

家们取三位创建人姓氏的首字母，将该模型命名为“DMP模型”。布兰查德说，DMP模型“被证明为是一个理论奇迹，同时也是分析数据的极其有用的实用工具。”

“保护工作者，而不是就业岗位”

实践证明，在考虑如何设计劳动力市场政策时，DMP模型也非常有用。许多国家寻求通过各种行政程序来保护工作者免于失业，其规定雇主主要解雇一名工作者会耗费大量的时间和金钱，从根本上说必须支付一笔解雇税。一方面，这种就业保护法规通过限制取消就业岗位，确实减少了从就业到失业的总流动量。但另一方面，该法规也阻碍了创造就业岗位的机会。“当某个企业创造一个就业岗位的时候会想到，如果将来的某一天将这名员工解雇时他们就必须支付（高额的解雇）税。企业创造的就业岗位数量因此而下降，”皮萨利德斯在其诺贝尔获奖演讲中如是解释。由于新创造的就业岗位数量减少，从失业到就业的总流动量也随之下降。

总而言之，一项旨在保护工作者免于失业的政策可能带来适得其反的效果。随着时间的推移，这种政策通过对创造就业岗位造成的“激冷效应”（见图2），实际

上会延长失业者的失业时间。DMP模型的理论含义为现已成为一项准则的说法提供了支持，这项准则就是“保护工作者，而不是就业岗位”。借助过度限制企业解雇员工来尽力保护现有就业岗位的做法，可能抑制一个富有活力的经济体所必须的工作流动性。最好是通过提供失业救济金和其他收入保障津贴来保护工作者免于受到失业的影响，同时采取积极的劳动力市场政策让失业者在其技能和信心恶化前找到适宜的工作，重返就业岗位。

过度的就业保护还可能导致年轻人的高失业率。年轻人通常不清楚他们擅长的领域或者自己喜欢从事的工作，而雇主对他们今后的表现情况也没有把握。因此，皮萨利德斯说，对于年轻职员来说，“给予他们选择就业的机会”尤其重要，“正如不可能要求他们和自己的初恋结婚一样，也不可能要求他们守着自己的第一份工作，一辈子不变。”他说，就业保护法规有利于年纪较大的“男性工作者，但对其他类型的工作者（如更为频繁地在劳动力市场流入和流出的女性和年轻人）则不利。”

微笑服务

在过去的十年间，皮萨利德斯已将其研究工作的范畴扩大至结构性变化问题。他说，随着各个经济体转向服务业，必须“将服务业视为（提高生产力和促进增长的）推动因素，而非阻力。”他认为，对于许多新兴市场来说，过度依赖制造业存在很大的风险，这是因为“制造业中的许多低成本工作既不能为工作者提供掌握高科技的技能，也不能为之提供人际交往技能”，而这是许多未来岗位所需要的（参见本期《金融与发展》，“并非你父辈时的服务业”）。

皮萨利德斯告诉《金融与发展》，在欧洲，“绝大多数的就业岗位缺口是向公众和企业提供服务的岗位。”提高就业的灵活性以及向雇主提供更好的激励政策，可以在零售、酒店和汽车服务行业创造更多的就业机会，这些岗位可以“雇佣大量的年轻人和女性”。不过，必须保持较低的最低工资水平，这样雇主才敢于雇佣新员工。他说，员工还必须改变对服务业工作的看法：“向你的客户提供更好的服务并不会贬低你自己”。

事实上，皮萨利德斯本人就以其谦逊随和的态度而闻名。比恩说，“克里斯为人谦逊随和，使其总是受到学生们的喜爱。”皮萨利德斯曾担任过大量博士生的导师，其中之一是现任IMF欧洲部主任的雷扎·莫加丹（Reza Moghadam）。在2010年诺贝尔经济学奖宣布时，皮萨利德斯不在伦敦经济学院的办公室里。不过，比恩说，“他的办公室门上贴满了五颜六色的便利贴，全是学生们对他的祝贺留言……这也是对他毕生研究工作的绝佳证明。”■

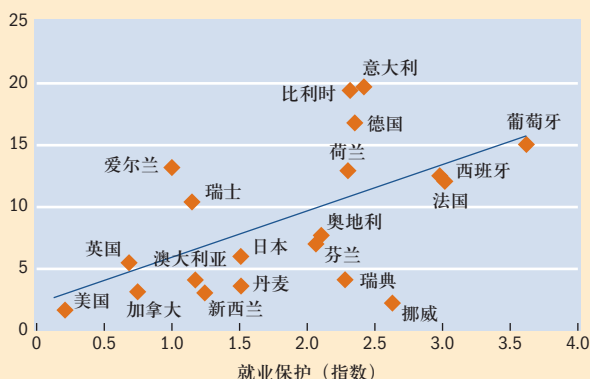
普拉卡什·洛嘉尼（Prakash Loungani）是IMF研究部顾问。

图2

激冷效应

旨在保护工作者免于失业的政策会抑制就业岗位创造，从而延长失业持续的时间。

（持续失业时间，月，1995—2007年平均值）



资料来源：国际劳工组织；经济合作与发展组织。

亚洲

将充分发挥其潜力

不能保证亚洲取得成功

李昌镛



越南河内庆祝建都1000年。



在过去几十年中，亚洲一直引领全球增长，自1990年以来，其平均增长率接近6%。若延续目前的趋势，20年内亚洲的经济规模将超过美国和欧盟的总和。

虽然亚洲的发展前景光明，但谁也无法保证亚洲能取得成功。亚洲能否取得成功关键取决于其是否选择了正确的政策组合，以控制风险，保证增长。

从短期来看，亚洲面临一些新的脆弱性，并可能继续受全球市场波动的冲击。

从中期来看，这个多元化地区的所有国家定将面临如下挑战：

- 亚洲贫困人口接近7亿，占全球贫困人口（日收入不足1.25美元）的65%。此外，亚洲收入不平等日益加剧。

- 亚洲的新兴市场面临着超越中等收入经济体、步入发达经济体行列的艰巨任务。

- 亚洲一些工业化经济体已开始了艰难的增长模式转型之路。

应变力和增长

2013年，一些人士称全球金融市场将大幅动荡，导致资金从新兴市场（包括亚洲）回流发达市场。虽然外资撤退给亚洲一些经济体的缓冲区造成了一定程度的冲击，但亚洲整体抵御全球风险的能力依然较强。为应对脆弱性而迅速采取的行动开始见效，增长势头必将延续。

预计2014年亚洲经济增长为5.5%，2015年为5.6%，将继续引领全球增长。随着发达经济体持续复苏，亚洲出口形势将有所好转，与此同时，健康的劳动力市场和强劲的信贷增长将支撑亚洲内需。

由于美国财政刺激力度放缓，全球流动性持续收紧。受其影响，亚洲将面临利率略微上涨以及资本流动和资产价格波动的冲击，但整体金融条件应该是极为有力的。

但这种预测总会有一些风险。全球金融条件的进一步收紧将构成威胁。此外，亚洲部分国家的家庭债务和企业债务高企，这可能会加剧全球利率高涨带来的影响。

预计2014年亚洲经济增长为5.5%，2015年为5.6%，将继续引领全球增长。

如果中国经济放缓程度超过预期，亚洲其他国家将为此付出代价（见本期《金融与发展》，“中国的转变”）。日本“安倍经济学”相关举措（以首相安倍晋三的“三箭”经济计划为基础）在推动增长方面的效果将不及所想象的那样。如果劳动力和产品市场的结构改革不及预期，并且不能提振消费者和投资者信心，情况尤为如此。国内及全球政治局势紧张也可能阻碍该地区的贸易发展或削弱投资和增长。

如果这些风险发生，它们很可能会使亚洲增长势头放缓，而非停滞。但是，更深层次的结构性挑战可能使亚洲国家在寻求持续增长的道路上面临更大的障碍。

亚洲目前面临着五大特殊挑战：克服中等收入陷阱、完善体制和提高治理能力、应对人口老龄化、遏制日益严重的不平等以及推动金融发展。

克服中等收入陷阱：经过几十年的发展，亚洲许多国家目前处于这样一个

发展阶段，即从以往来看，难以实现快速可持续增长，也就是所谓的中等收入陷阱。我们可以回顾一下 20 世纪 80 年代的拉丁美洲或 20 世纪 90 年代末亚洲危机过后的亚洲中等收入经济体，那场亚洲危机使印度尼西亚、马来西亚和泰国因收入趋同而遭遇“失去的十年”。

IMF 在 2013 年 4 月《亚洲区域经济展望》(Regional Economic Outlook: Asia) 中公布的一项研究表明：中等收入经济体经济持续放缓的时间超过十年以上的几率比低收入或高收入经济体要高 50% 左右。的确，亚洲新兴市场经历了快速发展的十年，超过历史水平，但随后其潜在增长率似乎有所下降，下降幅度较过去几年可能高达 2 个百分点。

各国如何才能规避中等收入陷阱？简而言之，这项研究提出了以下解决方案：健全的宏观经济政策可以有效应对繁荣—萧条周期、健康的人口发展趋势、充足的教育和基础设施（道路、港口、通信）、强大的治理能力和机构以及贸易一体化。在上述多数领域，亚洲中等收入经济体的表现较其他地区的中等收入经济体更为出色。

亚洲必须以不同的方式、在不同程度上解决可持续增长所面临的各种障碍，尤其是下面四个障碍。

完善体制和提高治理能力：亚洲大部分地区的机构和治理能力还没有像经济发展的其他方面那样迅速赶上发达经济体（见本期《金融与发展》，“治理详解”）。亚洲新兴经济体的法规（在产品、劳动力和信贷市场方面）和法治的严谨性指标显示，其中一些新兴经济体落后于拉美新兴经济体（Aiyar 等人，2013 年）。亚洲新兴经济体需要在这些领域进行改革，以继续提高附加值，维持强劲增长。

加强法治建设将有助于提高资源配置水平和生产效率。放松对产品市场的严格监管，尤其是较高的准入门槛，可能有助于推动创新，提升效率。对许多国家而言，例如中国和越南，放松监管需要按计划解决国有企业占主导地位的问题。以印度和印度尼西亚为例，放松针对正规员工过于严格的就业保障并将失业保障网连为一体可能有利于刺激正规劳动力市场的就业岗位创造。

应对人口老龄化：20 世纪下半叶，人口结构的转变大大促进了东亚经济奇迹的发生。但在从有利的人口结构中受益的同时，未来几十年亚洲许多经济体的抚养比

率将大幅上升，这将降低经济增长并增加政府支出负担（Das 和 N'Diaye，2013 年）。这还会影响中等收入和高收入经济体：中国香港、日本、韩国和新加坡的老龄化速度将加快，中国也将如此：每个妇女生育 0.6 个孩子，上海为全球生育率最低的城市之一。

审慎的政策可能有助于削弱人口结构变化趋势所带来的负面影响。亚洲的政策决策者应该在进行调整的同时进行“反击”。

与之相反，印度将从人口红利中获益——预计到 2030 年，其抚养比率将降低 8 个百分点——菲律宾和亚洲低收入经济体也将如此。这些国家将面临一个不同的挑战：帮助日益增加的工作者找到好工作，并确保人口红利不会变成人口负担。

审慎的政策可能有助于削弱人口结构变化趋势所带来的负面影响。亚洲的政策决策者应该在进行调整的同时进行“反击”。他们可以通过建立养老金制度（有年龄限制）来确保退休人员能够得到充足的社会保障，并鼓励老年人参与劳动力市场。同时，还可以通过以下措施进行“反击”：实施改革，以提升生产效率；调动尚未利用的劳动力资源，如农业劳动力和大量非正规部门的劳动力。

在亚洲，女性可能是最大的未被利用的劳动力资源。每 10 个妇女中有五个未参与劳动力市场，而每 10 个男性中仅有两个未参与劳动力市场。在诸如日本和韩国等较富裕的老龄化社会中，女性享有更多机会看护幼儿，这些国家还提供更优厚的产假和陪产假福利，并针对拥有第二收入来源的人群进行税制改革。上述这些因素都促使女性积极地参与劳动力市场。在较贫穷的亚洲国家，女性拥有更多的受教育机会并成为正规劳动力，这使得社会能够充分从其人口红利中获益。正如 IMF 总裁克里斯蒂娜·拉加德今年早些时候在瑞士达沃斯举行的世界

经济论坛年会中所说，“如果女性做得更好，则经济发展更好。”

遏制日益严重的不平等：最后，日益严重的不平等既是一个重要的社会问题，也是一个重要的经济问题。实际上，IMF 近期的一项研究表明，严重的不平等可能会阻碍整体增长。

亚洲的不平等程度通常低于拉丁美洲和撒哈拉以南非洲地区，但其收入差距的扩大速度快于上述地区。过去 20 年间，拉丁美洲和撒哈拉以南非洲的收入不平等现象有所减少，而亚洲的收入不平等却在不断扩大。此外，通常使用基尼系数来衡量收入不平等程度，如果一国的所有收入平均分配，则基尼系数为 0；如果所有收入被一个人全部占有，则基尼系数为 100（或者 1）。目前，许多亚洲经济体的基尼系数已接近或超过 40，被视为收入不平等加剧。中国、印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国以及新加坡和中国香港（全球收入不平等最严重的两个发达经济体）的基尼系数已达到或超过 40。

正确的政策有助于遏制日益严重的不平等现象，同时维持亚洲的增长模式。30 年来（直至上个世纪 90 年代），亚洲一直是这种情况。能够确保人人享有平等享有公共服务（主要是教育和医疗）的机会、加强公共基础设施建设和拓宽融资渠道的政策能够推动经济增长，改善不平等状况。

在亚洲新兴市场，劳动力市场改革可能会促进非正规劳动力市场向正规劳动力市场转变，从而提高生产效率，减少不平等。对于亚洲低收入和新兴经济体而言，从效率低下、不平等的能源补贴到有针对性的现金转移可能会支撑经济增长，并有助于实现收入分配目标。印度目前正在开展一项改革，旨在通过利用生物身份识别系统计划（Aadhaar）来更有针对性地进行现金转移。这一做法深受鼓励。

促进金融发展：亚洲拥有一系列优质资产——健全的宏观经济政策、高储蓄率、教育程度不断提高、尚未利用的劳动力资源以及技术的飞速发展——具备了持续增长所需的因素。

但若有效地综合利用这些因素，亟需推动资本市场发展，并减少对以银行为主的金融中介机构的依赖度

（见本期《金融与发展》，“亚洲金融的未来”）。一些重要举措包括通过扩大养老保险基金的覆盖范围，实现亚洲国内投资者群体多元化；提高金融知识；提升亚洲的披露和核算标准。

从效率低下、不平等的能源补贴到有针对性的现金转移可能会支撑经济增长，并有助于实现收入分配目标。

如果上述举措能够有效实施，亚洲的金融业将能够满足实体经济的需求。在南亚，实体经济需求包括支持城镇化和扩大中产阶级规模，这些中产阶级要求改善基础设施来支持城市设施和公用事业；在北亚，应对人口老龄化成为实体经济发展需求之一。这就需要对养老金进行有效投资，以确保退休工作者拥有充足的资产。

是否将进入亚洲世纪？

有人称，21 世纪将会是亚洲世纪，并且人们有很好的理由来这么认为。但若仅仅基于最近几十年的经济表现进行预测，可能会造成误导。亚洲各国需要消除众多主要障碍，才能发挥其最大潜力。■

李昌镛（Changyong Rhee）是IMF亚太部主任。

参考文献：

Aiyar, Shekhar, and others, 2013, “Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap,” IMF Working Paper 13/71 (Washington: International Monetary Fund).

Das, Mitali, and Papa N'Diaye, 2013 “Chronicle of a Decline Foretold: Has China Reached the Lewis Turning Point?” IMF Working Paper 13/26 (Washington: International Monetary Fund).





中国的转变

中国北京，外来务工者在连接电缆。

杜大伟

中国经济再平衡为发展中亚洲带来新机遇

在我担任世界银行中国局局长期间，世行在中国开展的众多项目中有一个小项目脱颖而出。

世行对一家非政府组织进行了适度补助，该组织此前正尽力帮助四川农村地区的“留守儿童”。为了赚更多钱，这些孩子的父母都离开了农村。妈妈们通常在中国香港周边地区的劳动密集型的工厂里工作，而爸爸们通常在全国各地的城市中做建筑工人。他们把孩子留在农村和爷爷奶奶一起生活。

该项目组织从省城来的大学生周末去教孩子们学习计算机和网络知识，这些知识从他们爷爷奶奶那里是学不到的。受最近在全国人大上提出的新政策及全国人口结构的影响，中国农村人口向城市迁移的性质将发生变化。农民工

过去从事的制造业和建筑业已经达到饱和，所以未来的农民工可能会更多地从事服务业工作。受益于全方位的城市服务，农民工拖家带口迁到城市并成为永久的城镇居民将会变得更加容易。

这些变化反映出中国的经济再平衡不再是严重依赖于投资和出口的增长模式，而转向了一种以创新为增长源泉，以消费为需求来源的新型经济模式。中国在经济再平衡方面所获得的成功将对全球经济，尤其是发展中经济体，产生巨大影响。

旧的增长模式

长期以来，中国经济飞速增长，但在全球金融危机之时，这种增长模式发

生了重要转变。

在危机发生之前，也就是在2007年之前的六年里，中国的GDP平均增速为11%，其中投资占到GDP的41.5%。这些投资促使住房存量增加，制造能力提升，公路和铁路等基础设施不断完善。中国经常账户盈余（出口减进口）在这一时期不断增加，达到了GDP的10%以上。在全球金融危机发生后的六年中，外部盈余大幅下滑至GDP的2%—3%；需求不足几乎完全是由于投资增加所造成的。最近几年，投资占到了GDP的50%以上。与世界其他国家相比，中国的经济增长一直让人印象深刻。但中国的经济增速放缓至8%以下，比危机前至少下降了3个百分点。因此，最近中国进行了大量投资来推动经济增长，但增速与过去相比显著放缓。

这种增长模式体现了三个问题。首先，就全要素生产率（TFP）来看，技术进步已经放缓。全要素生产率衡量的是一个经济体从资本和劳动力中能够获得多少收益。第二点和这个问题密切相关，资本的边际产出不断下降，更多的投资只能推动相对较少的增长。在现实世界中，资本生产率下降主要表现在：闲置的公寓楼、未使用的机场以及在钢材等重要制造业部门的许多闲置工厂——过量的投资几乎没有促进GDP增长。第三，当前消费量，特别是家庭消费太低，只占GDP的34%。

日本、韩国和中国台湾的早期经验可以为中国现阶段发展提供一些有用的历史指导。在20世纪70年代和80年代，当这些经济体的人均GDP处于这个水平的时候，它们的投资平均占到GDP的35%。从全球标准来看，这个比例较高，但比中国近期的水平低15个百分点。这些国家和地区当时的全要素生产率仍在快速增长，所以它们当时和中国现在的增速一样快，但使用的资本却更少。那些国家和地区在到达现在的发展阶段之前往往有经常账户赤字。之后，随着资本回报减少，它们的投资逐渐下降，从贸易逆差转变为贸易顺差。当前，它们的平均家庭消费率为52%，比中国现在的水平高出18个百分点。

中国的领导人意识到中国面临着再平衡的独特挑战：需要降低超高的投资率，同时刺激更大的消费。最近结束的十八届三中全会提出了一系列改革方案，以促进创新和生产率增长，遏制投资浪费，提高家庭收入和消费。

中国的改革议程

十八届三中全会通过的决议提出了几十个，甚至上百个改革方案。那些可能对经济再平衡影响最大的改革主要集中在四个领域：户籍制度（户口）放开；

政府间财政改革；金融放开；开放中国的服务业，参与竞争。

根据中国的户籍制度，62%的人口为农民。直到现在，如果一个人想改变这个指定的身份也是非常困难的。户籍制度的自然结果就是减缓农村人口向城市迁移，而这一进程本来应该加速进行。中国是世界上城乡收入差距最大的国家之一：普通的城市居民收入是农村居民收入的三倍多。如果允许的话，许多农民家庭会迁移到城市。尽管有限制，许多年轻的农民仍来到城市务工。即使包括这些迁移人口在内，中国的城市化率相对当前的发展水平来说仍较低，只有52%的人口居住在城市。

农民工过去从事工作已经达到饱和，所以未来的农民工可能会更多地从事服务业工作。

户籍制度的一个主要特点是，虽然农民工可以来城市打工，但他们不能带家属，不能真正成为城里人（因此，在四川等其他内陆省份才出现了“留守儿童”）。农民工体系为建筑业和出口业提供了低价劳动力，同时抑制了国内需求，因为留在农村贫困地区的家人几乎得不到什么公共服务。改革户籍制度会从几个方面影响再平衡。生产率增长的一个重要来源是劳动力从小规模耕种转移到制造业和服务业等收入更高的工作。放宽流动性的限制应该会促进生产率更快增长，增加农村户口人群收入，并增加政府在社会服务方面的支出。

这一设想可以成为现实：2014年3月5日，李克强总理在全国人民代表大会上所做的工作报告中设定了这样的目标：“促进约1亿农业转移人口落户城镇”。

地方政府抵制户籍制度改革的一个原因是担心如果这些移民家庭搬来，会需要更多的社会服务，但政府没有足够的财政资源来支付这些额外的社会服务。虽然总体上中国拥有充足的财政资源，但中央和地方政府之间的资源分配很不合理，即中央政府获得大部分收入，而地方政府却承担了大部分的支出责任。

为了解决地方政府不愿改革的问题，财政部公布了如下的财政改革总体规划，以支持再平衡：

- 采取措施增加地方政府财政收入。这可能包括征收全国性的物业税，该税收可能成为地方政府财政收入的一个稳定来源，而且可以遏制囤房。囤房是中国过度投资的一种表现形式。

- 增加国有企业利润必须纳入公共财政预算的份额。因为国有企业在总量上是盈利的，在地方和中央

两级提高分红率会减少一些投资偏向，并帮助确保资源用于教育、卫生、环保等公共支出领域。

- 允许市政当局发行债券以为其基础设施项目融资，而不再依赖短期预算外银行贷款为地方政府的基础设施公司提供资金。

- 改变地方官员的激励机制，使之与经济再平衡保持一致。改变激励机制可能是所有财政改革中最困难的一项。一般而言，地方官员会因其促进投资和经济增长的能力而获得奖励，但就达成其他社会方面的目标而言，他们做得并不是很成功，比如清洁空气、食品安全、素质教育和医疗服务等目标。

十八届三中全会规定的另一项改革是放开中国压抑的金融体系，这对再平衡具有显著的潜在影响。中国由银行主导的体系一直保持利率低于或接近通胀率，而这种近乎为零的实际利率对家庭储蓄者来说等同于税收，而对那些能够从银行贷款的企业和地方政府投资来说则是补贴。虽然近些年世界各地的实际利率都接近于零，但中国的情况比较罕见，因为其实际利率回到了十多年前的水平。政府已经采取了一些初步措施提高存贷款利率，并允许影子银行系统发展——借此，非银行金融机构得以从事以往由银行提供的服务。这会给储户带来更高的回报，而为高风险客户提供高息贷款。

但目前大多数影子银行的理财产品由商业银行营销，所以许多家庭错误地认为这些产品风险较低。近几年，影子银行贷款总额迅猛增长，因此，一些投资开始变成坏账也就不足为奇。各种各样的投资（包括山西煤矿、上海地区太阳能板以及二线城市房地产业）都濒临破产，相关企业一直拖欠贷款。中国现代史上第一例公司债券违约就发生在今年年初。投资者能看到高风险的影子银行产品会破产是很好的，但同时政府不希望公众对整个金融体系失去信心。

今年宣布正式推出的存款保险计划是把谨慎的商业银行从高风险的影子银行业中分离出来的重要一步。央行行长周小川近日宣布，利率市场化会在一到两年内完成。最近债券和股票市场放开的举动可以让私营企业更好地进入资本市场，这是朝着正确方向又迈出的一步，最近扩大汇率浮动范围的举动也是正确的。

IMF 对中国汇率的评估最近几年已经从“大幅低估”调整到“温和低估”。所以对当局来说，进一步减少对汇率的干预，更多地允许市场决定利率并不是非常困难。开放资本账户应该是此金融改革过程中的最后一步。

最后，中国的服务业必须面对来自私营企业和国际市场的竞争。国有企业继续在现代服务业中占据主导地位，比如金融、电信、传媒、物流等行业。从投

资转向消费的再平衡意味着制造业的增长速度同过去相比会放缓，而服务业会扩张。中国服务业的生产率需要进一步提高。然而，在受保护的经济体中，这是很难实现的。但是中国计划出售更多的服务公司股份（部分私有化）会有帮助，前提是这些市场更加开放且有更大的竞争。

对发展中经济体的启示

中国成功进行经济再平衡对其他发展中国家来说喜忧参半。相对于“走老路”，再平衡很可能会导致不久的将来经济增速缓慢下降，这是因为需要严格控制投资浪费。但随着时间的推移，再平衡很可能会促进适度较快的增长，因为它将缓解旧增长模式下的回报率下降。最重要的是，中国经济增长的构成将根据再平衡发生变化——投资减少，生产力提高，消费增加。

对于其他发展中经济体，中国的再平衡意味着中国对矿产和能源的进口需求减少。中国的投资是金属价格高企的主要推动力。在过去的十年中，中国每次投资剧增之后不久，就会推动金属价格进一步升高。这些金属的价格比十年前要高 200%（见图 1）。控制中国的投资已经导致商品价格走软。IMF 在其《世界经济展望》中假设中国进行温和的再平衡调整，并据此预测能源和材料的价格跌幅为每年 3% 到 4%。

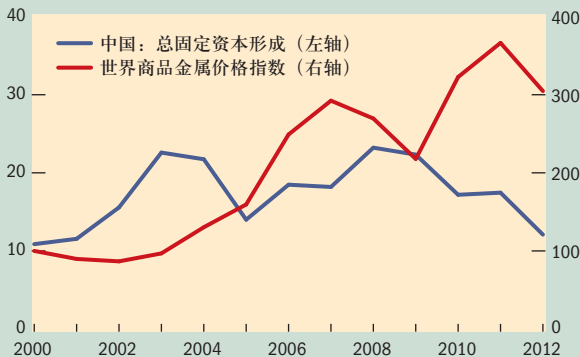
众所周知商品价格难以预料，但其很可能会因为中国更加积极的经济再平衡而下降。美元利率正在上升（由于美国经济复苏和美联储货币政策正常化），而商品价格随着中国经济放缓而发生相应的小幅变动。

图1

对金属业的投资

中国每次投资增长都会推动全球金属价格在不久后上升；现在的金属价格比十年前高200%。

(年百分比变化) (2000年=100)



资料来源：亚洲经济数据库；IMF，商品价格体系；IMF工作人员的计算。

注：商品金属价格指数包括铜、铝、铁矿石、锡、镍、锌、铅和铀价格指数。

这对商品出口型发展中经济体，特别是那些轻率借贷的国家来说是个问题。中国对商品的需求可能会放缓，但经济再平衡可以增加中国对其他发展中国家制造业和服务业的需求。近年来，中国的实际工资一直上涨，年增长率接近15%，远远高于亚洲其他国家，这些国家的实际工资增长幅度只有较小的个位数（见图2）。考虑到中国汇率的实际有效升值，其结果是中国成为亚洲发展中国家中拥有高工资的国家。

从投资转向消费的再平衡意味着制造业的增长速度会放缓，而服务业会扩张。

这意味着中国正在失去劳动密集型活动方面的比较优势，如服装和鞋类制造业及电子组装产业。工资较低的发展中国家现在可以进入这些市场，并从中国那里抢占部分市场份额，无论是直接出口到美国和欧洲的最终市场还是作为供应链中的一环出口到中国（见“附加价值”，《金融与发展》12月号）。由于中国仍然有大量盈余，并且在朝着价值链上游移动，在劳动密集型活动方面损失的市场份额是健康的发展，这与韩国及中国台湾早期的经济转型相似。这种转变已经发生，对于周边的发展中国家来说这是一个有力的刺

激因素，可以帮助改善它们的投资环境，保持良好的宏观经济政策，使之获得最大的收益。

在服务业方面，亚洲发展中国家正在快速增加对中国的旅游服务。去年有1亿中国游客出国旅游，其中绝大多数去往其他亚洲国家。

再平衡的成功意味着中国的外部盈余占GDP的份额不太可能增长。但预计仍会占到快速增长的GDP的约3%——绝对增长。对应中国经常账户盈余的主要是储蓄积累。不难想象，几年前中国的外国直接投资出超，而且对货币市场也并无显著影响。中国正在迅速崛起为外国直接投资的主要来源。最初，大部分投资是在能源和矿产行业，中国现在是能源和矿产进口大国。但最近中国的对外投资已趋于扩大到不同的行业和地区。一些与中国供应链的联系一定要通过中国制造商的对外投资来实现。

中国的再平衡对发展中国家来说既是挑战，又是机遇。另一方面，没有中国经济再平衡的世界很可能会更加动荡不安。从短期来看，随着中国投资继续迅速发展，大宗商品价格可能会继续高企。但多数观察家认为投资占GDP的50%是不可持续的：在住房、制造业和基础设施方面已经很明显的产能过剩将越来越突出。当到一定程度时，中国的商业投资会因为回报率低而不得不减少；这种情况似乎在2014年上半年已经发生。而政府支持的投资所面临的问题是，政府债务占GDP的整体比例尽管没有到达报警水平，但一直在快速上升。

问题在于，与此同时中国的投资急剧减少，经济增长突然放缓。大宗商品价格会比在再平衡的情况下下降更快。在这种情况下，由市场主导的中国汇率可能会贬值：如果投资急剧下降而消费不能够出现与之相称的增长，则汇率可能会贬值，贸易顺差扩大。中国就会困在劳动密集型的制造业出口上，而不是对其他国家开放。

中国成功进行经济再平衡对世界上的发展中国家来说是有利的。■

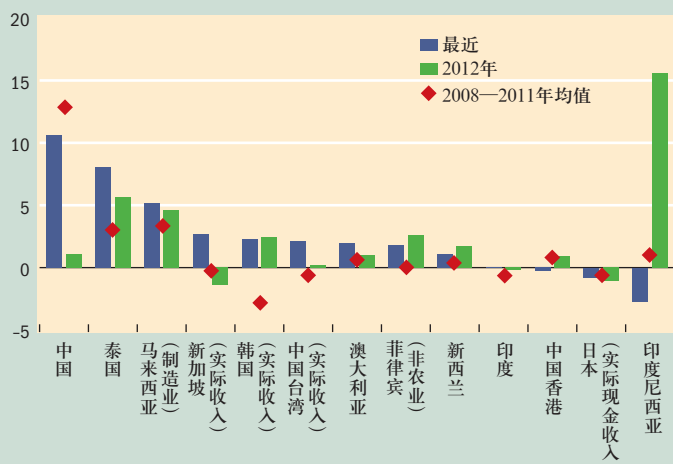
杜大伟（David Dollar）是布鲁金斯学会约翰·L.桑顿中国中心高级研究员。

图2

盈利劳动力

中国的工资每年增长近15%，远远超过亚洲其他国家。

（实际工资，年百分比变动）



资料来源：亚洲经济数据库；哈弗分析；IMF工作人员的计算。

注：年增长是基于可用的最新每月观察数据计算（2013年11月），其他的是根据可用的最新季度数据计算（2013年第三季度或最新可用数据）。印度的数据是班加罗尔、艾哈迈达巴德、孟买、钦奈、印多尔、坎普尔和西孟加拉的月棉纺织收入平均值（经批发价格指数平减）。



亚洲 风格

艾伦·惠特利

随着可支配收入提高，文化产品在亚洲经济中发挥着日益重要的作用

一位在地球生活了400年的外星人和一位喜欢狼吞虎咽地吃炸鸡、喝啤酒的顶级女演员之间的爱情故事似乎不太可能预示亚洲将步入新的增长阶段。

先不要急于下结论：韩国电视剧《来自星星的你》取得了非凡的成功，并表明随着可支配收入的提高，文化产品（从电脑游戏到当代艺术）可能在推动亚洲经济发展方面将发挥更大的作用。

这部电视剧的网络点播量已突破25亿(Korea.net, 2014年)。2014年2月27日，《来自星星的你》的最后一集在韩国播出的同时，中国进行同步直播。这在中国电视史上还是首次。

中国各大报纸对这部电视剧的成功进行了广泛分析。中国共产党的七大高层领导人之一王岐山认为这部电视剧已风靡中国。全国政协文艺委员会甚至召开会议，苦苦思索为什么中国不能拍摄优秀的肥皂剧。

“如果你经常听施政报告，你会发现文化产业这个词出现得非常频繁。政府认为文化产业也是推动经济发展的因素之一。”在香港的普华永道娱乐及媒体行业全球主管范翎斯(Marcel Fenez)在接受《金融与发展》的采访时这样说。

诚然，亚洲现代文化的繁荣发展不会成为彻底推动亚洲经济发展的主要因素。即使在亚洲富裕国家，平均而言，文化消费仅占GDP的5%左右。亚洲在很大程度上仍将是人们看得见、摸得着

的制造业的代名词(van der Pol, 2007年)。

引人注目的良机

“我们生产半导体、汽车、手机和船舶。当然，文化产业也将有所发展，但规模将不及上述几个产业。”韩国现代证券分析师凯文·金(Kevin Jin)对《金融与发展》这样说。

但是，对于渴望发展的国家而言，文化产业将为其提供引人注目的机会，尤其是当对传统出口的需求因全球金融危机的爆发而持续低迷时。更重要的是，与钢铁生产不同，流行音乐和手机游戏应用程序不会造成太多污染，也不会耗费大量昂贵的天然资源。并且，文化冲撞会对一国经济发展起到积极作用，并使其他出口国借鉴其成功经验，吸引游客。

他继续说道，直到最近，许多外国人还是会将韩国与朝鲜战争和变化无常的朝鲜平壤专制独裁政府联系起来。但韩流(韩国娱乐和流行文化)向人们展示了韩国具有现代化的、有趣的形象，以肥胖的说唱歌手“鸟叔”为典型代表。“鸟叔”的《江南Style》舞蹈视频在YouTube上的点击量接近20亿次，创造了历史记录。

在谈到韩国文化重塑方面，凯文·金说，“这不是挣钱的问题。它有助于让人们从不同的角度了解韩国。其效果是



无价的”。

据位于首尔的三星经济研究院研究员徐敏秀 (Min-Soo Seo) 介绍, 韩国最大的食品企业之一大象株式会社 (Daesang Corp) 雇佣流行女子组合 Kara 为其在日本的广告宣传中代言后, 其 2011 年下半年的销售额是上半年的至少 15 倍 (Seo, 2012 年)。

他援引了韩国文化产业交流财团 (Korea Foundation for International Culture Exchange) 的一项估算结果: 2010 年, 韩国流行文化出口激增, 其创造的经济效益达 5 万亿韩元 (约 43 亿美元)。

徐敏秀在一篇报告中提到, “韩国流行文化的地位已超过经济方面, 并已成为一项战略资产, 为韩国品牌和产品带来了 ‘晕轮效应’”。

文化能够创造哪些价值?

要对有关文化产品的统计数据持怀疑态度。衡量文化数据的价值几乎如同欣赏一件艺术品一样, 仁者见仁, 智者见智。欣赏品味和角度大相径庭。

虽然文化产品无处不在, 但在经济研究中, 大部分却被忽视。美国《经济文献杂志》(Journal of Economic Literature) 将文化产品归为 “其他专题” (Chang, 2012 年)。

联合国教科文组织统计研究所所长亨德里克·范德波尔 (Hendrik van der Pol) 很好地阐述了这一问题: 文化产业的原材料是创造力, 无穷无尽, 并且很难以实物的形式寻找这种原材料。

例如, 目前的统计数据不能准确显示版权流动和其他无形资产。而且定义和分类也各不相同, 以至于无法比较信息, 并且总是缺乏数据或者数据不完整, 范德波尔如此感叹道。

2007 年, 他写道, “此外, 普遍缺乏保证高质量统计工作所需的资源和专业知识, 在发展中国家尤为如此。这主要是由于许多国家不太重视创意产业的数据收集” (van der Pol, 2007 年)。据联合国教科文组织 (2013 年) 介绍, 今天仍是这种情况。

联合国贸易和发展会议 (UNCTAD) 也认为在建立统一的测量系统方面所做的工作还不够, 并对此表示不满。但是, 这并没有阻止 UNCTAD 尝试估算全球创意经济的规模。创意经济是一个广泛的概念, 不仅包括文化产品和服务, 还包括玩具、游戏和研发活动等 (UNCTAD, 2013 年)。

通过这一举措, 2011 年创意产品和服务的全球贸易额总计达 6240 亿美元, 创历史纪录。目前, 发展中经济体和新兴经济体占创意产品全球贸易额的一半, 其中中国所占份额达到一半多。据 UNCTAD 统计, 中国销往全球市场的创意产品是美国的三倍以上, 而美国是全球第二大出口国。

然而, 这并不意味着 UNCTAD 偶然发现中国工艺美术行业占据令人无法想象的巨大份额。更准确地说, UNCTAD 将 “设计” 归为创意产品, 并将其定义为功能性创造。功能性创造是指设计产品造型、规格和外观。

包括内部设计产品、时装和珠宝在内的设计产品在 UNCTAD 定义的创意产品出口中足足占了 2/3。

正如 UNCTAD 所认可的, 不可能将设计投入从最终产品中排除。因此, 其出口数据反应的是最终产品的总价值, 而不是设计内容。并且, 不管是什么产品, 大多数中国制造的产品都是由外国企业进行设计, 而非中国企业。

据 UNCTAD 统计, 2011 年中国创意产品出口额达 1250 亿美元。相比之下, 2012 年北京估算其 “文化产品” 出口额较去年同期增长了 16.3%, 达 217.3 亿美元, 在总出口额 (20489.3 亿美元——《中国日报》, 2013 年) 中的占比达到 1% 左右。视觉艺术品出口额占中国文化产品出口总额的 65%, 这表明中国当代艺术的价格创纪录新高。

不管怎样, 韩国文化产品出口所占比例与中国大致类似。据韩国文化产业振兴院 (Korea Creative Content Agency) 统计, 2012 年韩国文化产品出口所占比例上升了 7.2%, 达 46.1 亿美元。自 2008 年以来, 韩国文化产品出口总额几乎翻番, 充分证明了韩流的作用, 但韩国文化产品出口额在其总出口额 (5597 亿美元) 中仅占 0.8%。

一言以蔽之, UNCTAD 及各国统计机构的数据所衡量的对象不同, 但它们都反映出文化产业正在迅速发展。并且各国政府也在做出努力, 以维持文化产业的发展。

官方支持

在经济发展第 12 个五年规划中, 中国将文化产业提升为支柱产业。为了实现 2011—2015 年期间文化产业年增长 15% 这一目标, 中国政府为从事文化产品的企业提供财税和土地优惠政策, 并承诺允许更多民间资本投资文化产业 (中国文化网, 2013 年; Nip 和 Choi, 2012 年)。

“国家实力和人民生活水平要靠文化繁荣发展作支撑。对一个强大而繁荣的国家而言, 增强文化实力和竞争力是其重要目标,” 北京市文化创意产业促进中心主任梅松如是说。

日本政府于 2013 年 11 月出资 300 亿日元, 成立 “酷日本” (Cool Japan) 基金, 致力于促进包括动漫、时装和饮食在内的一系列文化产品和服务的发展, 进而打造软实力, 推动经济增长 (日本经济产业省, 2014 年)。

面临本国人口不断减少的形势, 日本经济产业省希望, 到 2020 年文化产品出口额将达到 8—11 万亿日元 (800 亿—1100 亿美元), 在全球市场中的份额达到 1% 左右, 据估算届时全球文化产品市场出口额将达到 9 万亿美元。

目前,日本文化产品出口额为2.3万亿日元(230亿美元)。

日本在设立基金以支持企业海外投资方面效仿韩国。韩国目前所取得的成功部分得益于十几年来稳定的政府支持。

为了在成功的基础上继续发展,2月,韩国总统朴槿惠(Park Geun-hye)公布计划为创意产业建立17个创新中心,并表示这将对转变已经达到极限的经济增长模式至关重要(Korea.net,2014年)。

一站式融资

为了使自己不落后于更加强大的邻国,韩国不断扩大政府财政支持。去年,韩国进出口银行修改了其放款计划,提供所谓的“一站式金融解决方案”,以推动创意产业的出口(Korea Exim Bank,2013年)。

北亚国家凭借其文化产品规模或先进程度,在增加文化产品出口方面潜力最大。东南亚经济体主要是进口国。虽然如此,各国政府仍然积极参加文化软实力竞争。

印度尼西亚成立了旅游和创意经济部,并认为文化、艺术、历史遗产和经济紧密相连。泰国在其第10个国民经济和社会发展规划中,将创意产业作为优先产业,并强调创意和创新对保持经济持续稳定发展而言至关重要。

根据UNCTAD2010年的报告显示,印度尚未将创意经济的概念很好地纳入国家战略。

好莱坞已将视觉效应和动画制作外包给印度这个全球电影制作量最大的国家。根据金融服务公司德勤(Deloitte)和美国电影协会(MPA)亚太区办事处的报告显示,2013年影视行业为印度经济创造了81亿美元,占GDP的0.5%。

但2008年由英国人导演、在印度取景和拍摄的《贫民窟的百万富翁》成为吸引大量全球观众的为数不多的电影之一。

普华永道的范翎斯说,“但在除了海外印度人之外的纯粹的内容方面,这样例子较稀少。相关工作正在进展中。”

在中国,部分人猖獗地盗窃知识产权,从而阻碍了亚洲文化产品的出口。美国电影协会估算中国每售出的10张DVD中有9张是盗版,已下载的电影的盗版率几乎与之相当,甚至更高。中国承认,2010年盗版DVD产业的总产值为60亿美元,相当于票房的四倍(Levin和Hom,2011年)。

许多日本企业曾因对中国

疯狂地盗版其音乐、电影和游戏感到惶恐,因此很久之前就放弃了中国市场,或者有些企业设计出新的业务策略来进行弥补,比如研发出应用程序内的购买。

韩国娱乐公司也十分谨慎。“中国人对版权的创意十分有限,因此我们不会出售太多唱片,而是把精力放在音乐会或电视剧上,因为这是无法拷贝或作假的,”现代证券分析师凯文·金说道。

《来自星星的你》则证明了这一点。据韩国媒体报道,3月中国江苏卫视向该剧中外星人的扮演者金秀贤(Kim Soo-hyun)支付了10亿韩元(约100万美元),让其参加在南京的一个综艺节目。金秀贤得到的出场费达4亿韩元(约40万美元),剩余的6亿韩元用于支付相关费用,包括雇佣600名保镖来保护其安全(Korea.net,2014年)。

中国准备采取措施保护知识产权,对此,范翎斯稍微乐观一点。

麦肯锡董事杰森·齐(Jayson Chi,负责全球游戏咨询业务)则持相反态度。他预测中国大型互联网企业将取缔盗版内容,以便探讨新一轮网游官方数字发行许可证事宜。这可能会吸引日本及其他文化产品出口国重新返回中国市场。

杰森·齐任职于麦肯锡日本办事处。他说,“未来几年,中国将进行盗版清理活动。届时,许多具有知识产权的外国企业将能通过向中国企业颁发知识产权许可证而最终获益”。但新一轮亚洲创意内容是否值得保护呢?这就与文化数据一样,仁者见仁,智者见智。

中国文化部部长蔡武表示,中国缺乏具有“深刻创意”和“独特风格”的作品,并对此表示不满(《中国日报》,2010年)。麦肯锡的杰森·齐认为,目前中国还不是文化强国,但如果加强知识产权保护,创意环境应该会有所改善,很多故事,即使是手机游戏中的故事,仍源于在中国流传数百年之久的古老传说。

全球文化

鉴于当代创意经济囊括技术、商业和传统艺术,我们需要从更广泛的角度来判断文化产品是如何产生的。

印度以其在信息技术服务领域的雄厚实力而为世界所知,但IMF总裁克里斯蒂娜·拉加德(Christine Lagarde)因中国创新领域取得的成就而对中赞不绝口。3月,拉加德在北京的一次演讲中表示,目前中国已跻身全球专利申请三强,并在创意产品(在中国拥有独家商标的产品)出口方面位于全球榜首(Lagarde,2014年)。

约翰·霍金斯(John Howkins)在《创意经济》(The Creative Economy,2002年)一书中多次提到“创意经济”,使其为众人所知,并与拉加德的观点一致。霍金斯告诉英国广播公司全球服务(BBC World Service),中国电子商务公司阿里巴巴的日交易量已超过美国电子商务企业



巨头亚马逊和 eBay 的总和 (BBC, 2014 年)。

他还补充说道, 腾讯 (一家中国公司) 主要提供大众媒体、娱乐、互联网和手机增值服务, 并经营网络广告宣传服务, 其在创新方面, 可与谷歌相媲美。

但实际上, 缩短各国文化之间的差距具有偶然性。成功可能只是昙花一现。

霍金斯表示, “腾讯的服务范围虽然不及谷歌, 但在网络活动领域, 腾讯不断创新产品和服务, 可与谷歌媲美。”

亚洲大部分国家迅速推广互联网, 这在当代创意经济时代是一个明显的优势。但若要从硬件生产商大规模转变为软件和互联网服务提供商, 仍然是一项艰巨的任务。

“文化产品与硬件行业截然不同。硬件行业的标准更加明确, 并且对成本的依赖程度较高,” 杰森·齐说, “而在创意产业, 还需要碰运气。这就像人们都知道总会有人中彩票, 只是不知道中彩票的人是谁。”

很多公司经过不断努力, 最终获得成功。日本索尼就是这样一个突出示例。索尼经过艰辛努力, 研发出消费类电子产品, 其标志性产品包括随身听, 从而在内容领域取得了全球性的成功。

谷歌香港亚太政策分析师安迪·叶 (Andy Yee) 担心台湾制造商不具备从供应具有专业技术的全球品牌转变为开发消费类服务 (如电子商务平台) 的能力。

他在东亚论坛上发帖说, “目前台湾正处于十字路口。台湾要实现再创新的关键取决于其是否融入互联网时代。” (Yee, 2014 年)。

接入互联网让韩国一位原本不起眼的说唱歌手因 YouTube 而名声大噪, 也让 Rovio 娱乐这家芬兰小型电脑游戏开发商的《愤怒的小鸟》一跃成为全球最受欢迎的视频游戏。

原则上来说, 全球文化没有国界。但实际上, 缩短各国文化之间的差距具有偶然性。成功可能只是昙花一现。

《神奇宝贝》(Pokemon)、《龙珠》(Dragon Ball) 和超级马里奥 (Super Mario) 是日本的动画、动漫和游戏的代表, 吸引了大量全球观众, 并为其带来了丰厚的利润。但是, 日本动漫制造商发现作品出口变得日益艰难。2006 年, 日本动漫海外销售额最高可达 160 亿日元 (1.38 亿美元), 当时美国和法国是其主要市场, 但到 2010 年降至 92 亿日元 (约 1 亿美元) (Nagata, 2012 年)。

杰森·齐不断追寻上述问题产生的原因, 并认为其部分是由于日本市场日益偏向小众领域, 导致对外国人的吸引力下降。“现在, 要使日本动漫在美国引起轰动变得越来越困难,” 他说, “许多生产都转移到了海外, 来

试图缩小文化差距。”

《来自星星的你》中的外星人都敏俊 (Do Min-jun) 大大缩短了时空距离, 最终有了一个幸福的结局, 为其不太可能的浪漫惊喜画上了一个完美的句号。

亚洲其他内容制造商只能希望会有同样的效果。得益于地理位置的接近和共同的文化情绪, 他们准备挖掘日益增长的区域需求。但文化成功具有偶然性。谁也无法保证亚洲的创意经济将会成为强大的新的增长引擎。

普华永道的范翎斯表示, “不可能因为别人认为这是一个不错的创意, 这个创意就能取得成功。这和建飞机场是两码事”。■

艾伦·惠特利 (Alan Wheatley) 是一位经济学作家兼编辑, 曾在路透社任职, 是《货币权力》(The Power of Currencies) 一书的编辑兼合著者。

参考文献:

- BBC, 2014, “GlobalBiz: Creative Economy,” podcast, March 22.
- Chang, Siyeona, 2012, “Study of the Cultural Map of the World Today through the Lens of Korean Television Program Exports and Their Determinants,” Department of Economics paper (Stanford, California: Stanford University).
- ChinaCulture.org, 2013, “Culture-Powered Economy,” November 12.
- China Daily, 2010, “China Vows to Boost Exports of Cultural Products,” April 29.
- , 2013, “Chinese Cultural Product Exports Rise 16.3% in 2012.”
- Howkins, John, 2002, The Creative Economy: How People Make Money From Ideas (London: Penguin).
- Korea Exim Bank, 2013, “Korea Eximbank to Finance the Growth of Creative Industry,” press release, May 28.
- Korea.net, 2014, “Alien Love Story Goes Viral in China,” March 18.
- Lagarde, Christine, 2014, “China’s Next Transformation: The Key Steps Forward,” keynote speech at China Development Forum, Beijing, March 24.
- Levin, Dan, and John Horn, 2011, “DVD Pirates Running Rampant in China,” Los Angeles Times, March 22.
- Ministry of Economy, Trade and Industry (Japan), 2014, “Cool Japan: Creative Industries Policy,” available at www.meti.go.jp/english/policy/mono_info_service/creative_industries/creative_industries.html
- Nagata, Kazuaki, 2012, “Exporting Culture via ‘Cool Japan,’” The Japan Times, May 15.
- Nip, Amy, and Christy Choi, 2012, “How Korean Culture Stormed the World,” South China Morning Post, November 30.
- Seo, Min-Soo, 2012, “K-Pop’s Global Success and Implications,” Samsung Economic Institute Research Brief (Seoul).
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 2010, “Creative Economy: A Feasible Development Option” (Geneva).
- , 2013, “Trade in Creative Products Reached New Peak in 2011, UNCTAD Figures Show” (Geneva).
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO), 2013, Creative Economy Report (Paris).
- van der Pol, Hendrik, 2007, “Key Role of Cultural and Creative Industries in the Economy,” UNESCO Institute for Statistics paper (Montreal).
- Yee, Andy, 2014, “For the Internet Age, Taiwan’s ICT Industry Needs a New Model,” East Asia Forum, February 25.

亚洲 金融的未来

邬杰明

亚洲引领全球增长，其金融体系也这样吗？

1988年春天，一家位于深圳经济特区的银行开始面向投资者开展当地公司股票买入和卖出业务；深圳经济特区是八年之前在深圳这座毗邻香港特别行政区的华南城市建立的。其他几家金融机构很快便注意到这项利润丰厚的业务并涉足其中。两年之后，深圳证券交易所宣告成立。

目前，深圳已经跻身全球前20大证券交易的行列，深交所上市公司的总市值已经达到了约1.1万亿美元，总市值规模已经可以与瑞士证券交易所和马德里证券交易所相媲美。在整个亚洲，金融行业的迅速发展是其增长奇迹的一个重要组成部分，并帮助亚洲成为全球最具活力的区域。分析家们密切关注着亚洲目前所面临的金融风险，不过有时需要将眼光放得更加长远一些。那么，在预期亚洲的经济活力可得以持续的情况下，亚洲金融行业的未来将会如何？

由于各国的富裕程度不断提高，其消费者金融服务的需求也不断增多，从抵押贷款到信用卡业务不一而足；此外，其来自企业的金融需求也实现了增长（如买入新店铺地产，以便为新工厂的设备进行融资）。亚洲的经济增长也促进了该地区金融行业的迅速扩张，后者的表现也同样引人注目。

在2000年至2012年期间，印度证券市场上市公司的总值从GDP的1/3上升到2/3，而印度尼西亚的该比例则从1/6上升至接近一半。韩国的银行所提供的贷款总额从2000年GDP的75%上升

中国深圳，深圳证券交易所大厦。

至2012年GDP的169%，而在越南，该比例从33%上升至105%。上述国家的金融市场与中国香港和新加坡的全球金融枢纽以及日本、韩国和澳大利亚的大型发达金融市场共同构成了亚洲庞大的金融体系。

与众不同

与其他地区的国家相比，亚洲国家的金融行业在相同收入水平上往往具有更大的规模。不过，亚洲各地存在差异，尽管充满活力的新兴市场的金融行业规模庞大，但其规模及领先程度还是无法与亚洲发达经济体相媲美。例如，亚洲新兴市场2012年年底的银行贷款额为GDP的105%（这一比例要高于其他地区的新兴经济体），但亚洲发达经济体的该比例则高达194%。

同样，亚洲金融行业在很多其他方面也与世界其他地区存有差异。在大多数亚洲发达和新兴市场经济体，银行在金融行业占据主导地位。这种情况在欧洲也同样存在。不过美国的情况则不同。在美国，股票市场和债券市场具有更加重要的地位。

亚洲的银行往往更加侧重于传统银行业务，即吸纳存款以及向家庭和公司发放消费贷款，而同业贷款业务以及出售掉期和其他衍生产品的业务则相对较少。在全球金融危机时期，这种业务模式成为了一个优势，因为美国和欧洲由于市场冻结而对同业借款的依赖产生了一系列问题。

这种对传统银行业的依赖可以解释为什么影子银行在大多数亚洲经济体中都是相对较新的现象，而此类银行业务在欧洲和北美的许多市场则非常普遍。所谓影子银行，是指非银行金融机构从事传统上由银行提供的服务。尽管影子银行和其他非传统金融服务在中国和菲律宾等地是非常吸引人眼球的业务并正在迅速增长，但10年前其借以迅猛发展的基础却非常薄弱。

亚洲的金融行业与全球其他地区存在差异的另外一个领域是资本市场。与其他地区相比，亚洲的证券市场具有高度动荡的特点，但其回报通常较高。尽管亚洲的发达经济体拥有相对领先和庞大的股票市场，但该地区的新兴市场对权益资本的依赖度却并不是很高，而是更加侧重于银行中介机构。

同样，亚洲国家的预算赤字一般而言相对较小，当然也存在一些例外。因此，债券市场的发展一直以来较为缓慢：如果不是借助于政府的收益率曲线，投资者就更加无从为该国公司的股票进行定价。在许多亚洲国家，破产法和相关规程是不透明的，这便增加了投资者购买债券的风险并进一步减缓其发展速度。不过，尽管存在上述挑战，亚洲的股票和公司债券市场保持着与许多其他地区相近的规模。

与世界其他地区相比，在许多亚洲新兴市场中，政

府在银行中扮演着重要角色，这种情况在中国和印度尤为突出。在中国，五大银行都是由政府控制的；在印度，公共银行占据着3/4的系统资产。这种情况在非银行金融机构中也同样存在；在印度，全球最大的寿险公司之一印度寿险公司就是由印度政府控制的。在此领域，该地区不同区域之间也同样存在差异，比如，菲律宾和泰国的公共银行在全部银行业资产中所占的比例要小很多，而马来西亚的私人机构投资者扮演着相当重要的角色。

亚洲国家很好地融入了全球交易体系，不仅与地区外的发达和发展中经济体进行广泛交易，而且由于制造业也提高地区一体化程度，成为了连接东南亚、中国、日本和韩国的亚洲供应链的一部分。不过，金融业的整合则有所滞后。如果我们衡量外国人所持有的国内资产占GDP的份额以及侨民所持有的外国资产占GDP的份额，则亚洲新兴市场比其他国家的全球融合度更低。

亚洲金融行业所面临的首要挑战将是为该地区的迅猛增长提供支持。

当然，总有例外情况存在。马来西亚是一个具有活跃的大规模机构投资者业务的国家，该国的全球融合度不亚于任何一个新兴市场，而印度和印度尼西亚则处于另外一个极端，这两个国家的国际投资头寸较低，落后于其他地区的新兴市场。

未来前景

亚洲金融行业所面临的首要挑战将是为该地区的迅猛增长提供支持。亚洲新兴市场为全球GDP（以购买力平价衡量）所贡献的份额预计将从30%上升至2023年的41%。IMF的最新研究结果表明，随着金融市场的不断深化，亚洲新兴金融资产所占比例可能从目前的18%上升至2023年的31%。

除了为上述迅猛增长提供融资之外，亚洲金融行业还必须攻克另外两项重大挑战。

第一个挑战是应对该地区的基础设施缺乏问题。随着城市人口的不断增加、跨地区贸易以及交通和旅游需求的不断增长，亚洲需要投入巨资来满足其基础设施需求。针对未来20年需要在洁净水、电信、高速公路以及其他基础设施方面投入的资金规模进行了很多预测，尽管预测结果之间的差异悬殊，但所有预测结果的资金规模都十分庞大。如何确保亚洲的巨额储蓄资金能够被用于弥合上述基础设施差距的长期融资将是一件困难的事情。基础设施项目通常都需要进行巨额的先期投资，而回收期却相当漫长。建设新机场、发电厂以及水处理设

施等需要有投资者愿意为获得长期回报而提供大量资金。由于全球金融危机的影响，出于各种原因，此类融资的成本在全球范围内都变得更加高昂，在亚洲进行此类建设就尤其困难。

第二大挑战是人口结构的变化。中国、日本、韩国和其他亚洲国家的人口老龄化是全球最为迅速的（见“廉价劳动力的终结”，《金融与发展》2013年6月号）。由于上述国家的工作人口逐渐老龄化，人们必须为退休储蓄更多资金（见“老龄化的代价”，《金融与发展》2011年6月号），并需要良好的投资机会来确保其储蓄资金能够获得较高的回报。另一方面，在印度和印度尼西亚等国家，劳动年龄人口在迅速增长，所以除了在基础设施领域存在巨额投资需求以外，在新企业、住房和其他领域的投资需求也十分庞大。鉴于亚洲的许多老龄化经济体的储蓄率水平较高以及该地区庞大的投资需求，寻求能够满足两种需求的方法有望促进增长并解决该地区面临的人口挑战。有很多方法可以实现这一目标：面向个人的共同基金可以购买亚洲新兴公司的股票，养老基金也可以投资于上述公司的债券。银行可以将来自其客户储蓄账户中的资金借给其他地区的银行，这些银行可再将资金用于为新建企业融资。不过，在大多数亚洲新兴市场中，机构投资者的规模相对较小，而且跨境投资壁垒依旧较高，所以这将是一个艰难的长期进程。

更大、更高、更强

上述变化需要更大规模的金融体系：收入增加会导致如下需求的增长，如抵押贷款和汽车、更多公司的流动资本、亚洲国际化程度不断提高的公司的贸易信贷以及为基础设施提供融资和为退休人员提供稳定收入的债券。然而，所有上述变化也会使亚洲的金融体系变得更为复杂。

目前，在亚洲的许多金融体系中，银行贷款和存款利率之间的利差处于相对较高的水平，这意味着银行即便仅专注于传统业务模式也可以获得较为丰厚的利润。不过，一旦这些来自于新进入市场的客户或者新的业务线的易得高利差贷款不复存在，银行就必须再去开拓其他类型的市场。在日本等经济体中，这种努力已经开始，各家银行正在国外寻求有利可图的投资机会。随着效率的提升，新兴亚洲的利差已经开始下降，银行可能会寻求新的利润来源，比如资金管理和消费贷款证券化，并且同业贷款业务的前景也可能会更为强劲。

这种复杂性将不会仅仅止步于国内。至少亚洲老龄化和富裕程度更高的经济体的部分储蓄会通过银行跨境贷款、联系不断密切的股票和证券市场以及公司跨境贷款的方式来到亚洲人口较为年轻、但较为贫穷的国家。上述三种途径均有助于形成更为复杂的金融体系，因为



中国香港，银行的摩天大厦。

与目前相比，亚洲的金融体系规模将显著扩大，也会变得更为复杂，相互之间的联系会更为密切。

这会促使银行想方设法应对更严峻的外汇风险，股票和债券投资者寻求更为复杂的信贷和汇率对冲手段，而公司则试图抵消其自身的外汇和利率变动风险。所以，地区进一步融合这个进程本身就会促进亚洲银行提供更多的更为复杂的服务。

亚洲的债券市场正在变得日益复杂，这就是上述变化的一个例证。尽管许多亚洲新兴市场经济体近年来已经提高了其债券市场的规模和流动性，但这些市场依然由包括政府在内的低风险发行者所主导。像其他国家（尤其是美国）那样建立针对风险性更大的借款人的市场（如所谓的高回报率细分），会大大推动亚洲的两个金融目标。这将提高养老基金和退休储蓄的回报率，帮助应对人口老龄化问题，而且可以引导更多储蓄资金投入亚洲基础设施方面的薄弱环节。

不过，这需要新的工具。一种方案是由银行或保险公司通过发行信用违约掉期降低新债券市场投资者的风险来提供保障。国外投资者可能还需要传统的利率或汇率掉期，不过可能会试图通过用更复杂的工具来提供对冲以降低其成本。这些服务可由国外银行提供，不过亚洲银行将提高其在主要市场方面的专业知识以及业务覆盖，以保证其在上述新业务领域的投资实现高额利润。

这些新工具以及亚洲金融体系近来的不断深入发展将会促使金融机构本身变得规模更大也更为复杂。尽管有三家全球系统性重要金融机构（分别为日本的三菱日联金融集团、瑞穗银行和三井住友银行）位于亚洲发达国家，但在亚洲其他地区，仅有作为全球第二大经济体的中国拥有此类机构，如中国银行和中国工商银行。不

过，随着亚洲公司不断走出国门，亚洲金融体系与全球其他地区的联系日益密切，同时国内投资者数量不断扩大，也变得更加富有经验，亚洲金融机构将保持规模和复杂性方面的迅速提高。印度以及东盟国家的金融市场可能也将很快拥有全球系统性重要金融机构，这将引发对曾经困扰过欧洲和北美的银行“大而不能倒”问题的担忧。

即便亚洲的金融体系沿着不同的轨迹发展，不会引发上述担忧，但当前欧元区依然持续的危机，再加之全球范围内监管方面发生的变化，已经带动了形形色色的金融变革。其中的一个领域是贸易融资：监管和经济方面的变化已经促使欧洲银行开始侧重于核心市场，所以欧洲银行已经逐步撤离亚洲。在中欧以及中东地区，上述变化已经导致了贸易信贷的缩减，而在亚洲，地区性银行，尤其是澳大利亚和日本的银行已经填补了这一空缺。起初，这一缩减似乎仅限于低利润短期贸易融资。但是随着美国和欧盟考虑对其辖内的银行设置更为严格的限制条件，而欧洲的银行试图加强其国内资产负债情况，其他更为昂贵的服务（如飞机租赁和复杂的长期贸易融资）也被缩减，而亚洲的银行则试图填补这一空缺。不过，在这种新情况下，也产生了对管制与监督的需求。

公共银行

由于一些亚洲经济体中最大型的银行处于政府的控制之中，所以存在着这样一个问题，即公众参与将在未来发生怎样的变化。在中国香港、新加坡以及澳大利亚和新西兰，公共银行的作用比较微弱。但是，亚洲的其他发达经济体（如日本和韩国）与许多西方经济体相比（尤其是美国和英国），其公共部门的作用依然更为突出。一般而言，在所有国家，经过一段时间之后，公共银行的盈利性和创新性都会逊色于私营银行。这意味着，在许多国家，公共银行都具有更高的风险以及较差的盈利情况。

公共银行可以成为政府政策制定者的有用工具。不过，一般而言，公共银行也会导致低效率的银行业惯例、持续增加资本的需求，以维持公共银行的份额以及政府救助。该地区政策决策者应对公共银行的方法将取决于每个经济体以及每家银行的状况。但长期而言，由政府控制的银行主导的金融体系不大可能提供具有竞争力的高效金融体系，而后者恰恰是为应对亚洲增长挑战所必需的。

解决这个难题的另外一个方法是增进金融一体化。将老龄化速度较快经济体的储蓄与亚洲那些人口较为年轻的经济体的投资项目相结合，需要跨境金融流动实现快速增长。同时，储蓄者还希望能够分散其风险，这是可以实现的，比如韩国的投资者可以通过在本国市场以

及在印度和泰国市场投资的方式来分散风险。目前，亚洲投资者所持有的大部分海外资产通常来自发达经济体，尤其是流动性较好的政府债券。

不过这种情况必须得到改变。我们预计亚洲经济体将更加紧密地联系在一起，在未来20年，投资者将越来越倾向于购买其他国家的资产。东南亚国家将尤为如此，因为其正在开展合作以进一步整合其经济。

另外一个关键的必要条件将是中国和印度放宽对资本项目的限制。目前，与该地区的其他国家相比，印度和中国的资本账户相对更为封闭。不过这两个国家都在逐步放宽限制，两国政府均计划持续该市场化进程，这将有助于储蓄者找到更多国外投资渠道，使国外投资者能够通过购买中国和印度资产来实现更加有效的投资多元化。如果中国和印度到2023年能够达到某些发达国家目前的开放水平，我们估计其金融行业的总规模将会比维持现有的开放水平增长10%至30%。

与目前相比，亚洲的金融体系规模将显著扩大，也会变得更为复杂，相互之间的联系会更为密切。为了确保这些变化不会导致如在亚洲金融危机中使一些国家陷入低谷和在全球金融危机中使全球经济一蹶不振的那种风险的积聚，亚洲的监管机构必须保持警惕。IMF也应该保持这种谨慎态度，因为该机构希望与亚洲国家密切合作，以确定风险并在其出现之前最大限度地降低风险，从而避免之前危机中发生的错误。

相互联系更为密切的金融体系有助于家庭和养老基金等投资者分散风险，从而降低风险，不过这也可能导致破产和银行倒闭的跨境传播。随着全球金融体系一体化程度的不断提高，监管合作已经成为关键因素。亚洲在国际舞台将发挥积极作用，以确保这一进程能够稳定地持续下去。

幸运的是，亚洲已经对变革安之若素。在经历了亚洲金融危机之后，该地区的政府、监管机构和金融体系迅速采取行动来应对过度杠杆化和未进行对冲的国外贷款等问题，这些问题曾经加剧了危机的破坏性。亚洲银行迅速支付了其债务，监管机构确保上述失衡现象不会重演。这些变革帮助该地区较好地经受了全球金融危机的考验，并证明亚洲具有足够的灵活性和能力使其与时俱进。

随着亚洲在全球经济增长中的持续领先，其所面临的问题将是如何确保其在维持金融体系全球增长最快的同时成为全球最为安全的金融体系。■

郭杰明（James P. Walsh）是IMF货币与资本市场部副处长。

本文中的预测是IMF工作人员基于其为2014年2月28日由IMF和香港金融管理局合办的The Future of Asia's Finance会议所准备的背景说明的估算。

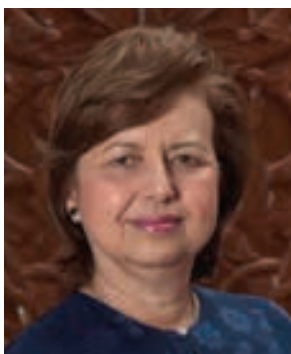
亚洲的应变力

亚洲经受住了全球危机的打击，现在必须应对世界性金融和经济的重大转型

洁蒂·阿卡特·阿齐兹

亚洲以其在过去十年间稳步建立起来的应变力经受住了全球金融危机及其余波。当前，全球经济及金融格局发生了重大转变，这种应变力正再次经受考验。

由于主要发达经济体的复苏得到巩固，这些经济体的非常规货币宽松政策的结束是必然的。对恢复常规货币政策的预测反映出经济状况已得到改善，但也伴随着波动的加剧，并对新兴市场经济体产生影响。亚洲拥有高度开放的经济体系和与全球联系日益紧密的金融体系，因此无法与这些外部发展隔绝开来。亚洲将得益于全球复苏，其实力和应变力也将使其在瞬息万变的国际金融环境中找准发展方向。



洁蒂·阿卡特·阿齐兹（Zeti Akhtar Aziz）是马来西亚国家银行（该国的中央银行）行长。

并通过改善治理、改进风险管理措施以及提高监管和监督水平，使其经济基本面和银行体系的稳健性得以增强，因此，亚洲有能力干预不稳定的大规模资本流动。增加资本市场的规模和产品组合后，资金来源也更加多元化。该地区的经济体大致上保持了有利的外部头寸——弹性汇率、较高的国际储备水平和对短期外部资金的依赖程度较低。许多亚洲经济体也拥有足够的政策空间，因而可以灵活地实行反周期措施。

自2009年起，一些亚洲经济体也采取了预防性措施来应对逐渐累积的、资本流入所带来的金融不平衡，进而造成该地

区信贷增长强劲、家庭债务高企和房地产价格持续上涨。宏观审慎措施包括对最长贷款期限的限制和购房贷款成数的调整，以及财政措施例如更高的转让税和对房产收益税的修订。

政策决策者意识到这样的预防性措施有助于增强国内的风险抵御能力。各经济体已在增强宏观经济基本面方面做出努力，并更加关注经常账户和财政平衡。一些经济体已放宽出口规定，诸如关于税务和货币对冲的法规，同时改进了对外汇流动性的管理，以增强其外部头寸。一些经济体还进行了税收和补贴改革，以降低政府赤字和债务，而治理状况的改善和中期财政目标增强了这些措施的可信度。

一些亚洲经济体的政策方针是渐进的、有序的和有针对性的。考虑到全球经济复苏仍显脆弱，这些政策方针能促进受影响行业的有序调整和改正。政策决策者还可以监督这些政策的效果并保持政策的灵活性。

虽然各国政策有助于增强国内基础，但若要在日益一体化的全球经济和金融环境中保持应变力，这些政策还远远不够。因此，亚洲加强了地区间合作，尤

驾驭转型

发达国家实施了几乎长达六年的极其宽松的货币政策——主要通过中央银行大规模购买资产来压低长期利率，将全世界置于一个未知的境地。货币政策常态化将会是一个富有挑战的转变。有迹象表明，美联储将在2013年5月缩减量化宽松政策（非常规货币政策术语），随后，新兴市场经济体经历了资本流动大逆转。四年前流进这些经济体的资本在八个月内就有几乎1/4已经流出。一些经济体——尤其是那些财政及经常账户均出现赤字和高通胀率的经济体——出现汇率大幅贬值以及股票和债券价格下跌。

然而，尽管资本流动和金融市场的波动加剧，亚洲依然保持了宏观经济和金融的稳定性。金融中介（存款方和借款方之间的纽带）并没有被中断，而且信誉良好的家庭和企业能继续融资。该地区的经济活动总体上未受金融波动的影响。

亚洲拥有强大的经济基本面和稳健的银行体系，

其是在跨境监督和危机综合治理方面，以提前应对地区宏观经济和金融稳定性可能面临的风险。采取多边合作以援助遭受流动性危机的国家，比如清迈多边倡议，以及贸易融资和结算安排将提升该地区经受更具挑战性的环境的能力。此外，亚洲已建立相关框架，以便在危机临近时进行信息共享和集体政策响应。

挖掘进一步增长的潜力

亚洲已为应对眼前的全球环境挑战做好了充分准备，但同时也致力于提升长期的经济潜力。

亚洲的人口优势是主要的经济资产。

亚洲为全球增长做出了重要贡献。除了2009年的危机之外，自2000年起，亚洲保持了7.5%的增长速度，占全球增长的44%。亚洲人口占世界人口的60%，是众多跨国公司收入的重要来源。据马来西亚国家银行估计，2012年该地区的最终需求约占全球产量的20%，自2000年以来增长了一倍以上。

某种程度上，这归功于更加平衡和多元化的增长来源。多元化主要发生在两个方面。第一，经济体已从出口主导型转变为由内需驱动型。第二，在内需方面，增长驱动因素由公共领域转向私人领域。由于该地区内需增长强劲，各国对外经济也实现了多元化，从主要发达经济体的传统出口市场转为地区内市场。自2000年以来，亚洲与地区外国家的贸易增至两倍，而地区内贸易则增至三倍。目前亚洲55%以上的出口面向区域内国家。地区内投资活动也同样显著上升。

未来，亚洲增长潜力将由几个基本要素来支撑。具体而言，亚洲的人口优势是主要的经济资产。近十年来，一个新兴的中产阶级群体已然出现，其数量和财富正持续增长。目前有5亿中产阶级，预计在2030年将升至超过30亿（Kharas和Gertz，2010年）。城市化与基础设施开发也增强了该地区的增长潜力。消费需求与投资活动的增加使亚洲内需的重要性日益突出。

此外，亚洲的多样性将继续支持地区经济一体化。亚洲各经济体自然资源丰富，并且处于不同的发展阶段。得益于这种多样性，各企业和金融机构建立起一个全方位的垂直供应链，其参与者能够生产各种产品，提供各种服务。由于该地区存在巨大的发展需求，因此有大量的机会来加深贸易与投资联系，这样就可以从地区外获得利益。

重要的是，中期内金融机构与市场的整合程度将显著增强。这将有助于通过更有效地再利用剩余储蓄

来进行生产性投资，从而提升亚洲资金融通效率。作为拥有世界上最高储蓄率的地区之一，亚洲有能力通过适当的制度安排满足该地区强大的融资需求。为增强金融一体化所作的努力也将会进一步分散风险，并有助于提高区域金融系统的稳定性。尽管最近资本流动出现逆转，但更成熟的区域金融系统为全球投资方及借款方提供了更多选择并且使金融资源得到更有效的配置。

为了进一步挖掘该地区的增长潜力，能够实现可持续的、高质量的和包容性增长的改革十分重要。一些亚洲国家正在实施广泛的经济政策，以使其在价值链中能参与更尖端的环节并且提高生产率以及实现更具有包容性的经济增长。各国正加大力度，努力改善社会保障体系、养老金制度、医疗保险制度、教育和金融包容性。这些努力有助于实现更平衡的增长并维持社会凝聚力。

同时，消费增长会使有限的资源面临需求压力。因此政策议题必须包括环境破坏、大气污染以及气候变化——比如，通过可持续融资的方法。

值得注意的是，相互依赖程度不断加深带来利益的同时也会带来风险。亚洲面临的挑战在于能够确保随着全球金融与经济一体化进程的加快，不断调整地区性集体行动，尤其是政策协调方面的制度安排。

亚洲的未来

亚洲的应变力使其经受住了全球重大金融危机及其余波。由于世界过渡到一个以适度增长、全球贸易放缓以及更多不确定性和波动性为特征的新环境，亚洲采取防范措施，作出响应，显示出其较强的灵活性和预见性。作为充满活力的增长中心和全球金融系统的稳定力量，亚洲具有强大的应变力，并将推动全球经济发展。同样重要的是，以其在全球舞台上扮演的恰当角色，亚洲在全球政策格局中的贡献将不只是促进经济发展和金融稳定。■

参考文献：

Kharas, Homi, and Geoffrey Gertz, 2010, "The New Global Middle Class: A Crossover from West to East," in *China's Emerging Middle Class: Beyond Economic Transformation*, ed. by Cheng Li (Washington: Brookings Institution).



印度斋蒲尔，妇女们排队进行投票。

治理详解

施卡·贾哈、庄巨忠

亚洲国家纷纷专注于消除最阻碍增长与发展的各种因素，因此它们的治理改革更有可能获得成功

要想实现善治就要实现透明、建立问责制、实行法治并建立有效而合法的机构。善治被普遍视为是经济发展的一个重要部分，而治理不善则会阻碍一个原本富有活力的系统的增长。

尽管按照标准依据来看，治理计分卡上的分数很低而且多变，但经济还是实现了快速增长，成功地帮助了发展中亚洲缩小了与发达经济体之间的差距，并帮助数百万人脱离贫困。

如何解释这一明显的矛盾？为了解治理对亚洲繁荣所发挥的作用，我们通过经验丰富的研究团队展开了研究，并发现这个问题涉及的不仅仅是善治与治理不善之分。不同的要素会在一国不同的发展阶段发挥作用，而且在具体的时间点上，并不是所有的治理维度都有着相同的权重。治理改革的重点是要通过把重心放在能够解决一国增长与发展的最大障碍的领域上，将文化与体制的实际状况纳入考量。

亚洲强国

亚洲的经济腾飞有目共睹。自从日本快速从二战的创伤中复苏并扩大了其经济在亚洲地区的影响力以来，中国香港、韩国、新加坡和中国台湾先后崛起为“新工业化国家（地区）”——他们用一代人的时间实现了从贫困向高收入的转变。紧接着，中国实行了市场改革，这为其开辟了实现快速且可持续的经济增长的道路。在过去十年间，印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南纷纷崛起，成为新的亚洲强国。

这些变化带来了全球经济格局的转型。在过去30年间，对发展中亚洲而言，以购买力平价计算的人均GDP增加了13倍——从1980年的497美元增加到2012年的6844美元，即平均每年增加8.5%。除了1997—1998年由于亚洲金融危机出现下跌之外，亚洲的经济增长在很大程度上都保持了一致，即使

前几年全球深陷金融危机之时，亚洲也依然保持增长。目前，发展中亚洲在全球以购买力平价计算的 GDP 中的占比达到了 1/3 左右。

随着经济保持更高速的增长，亚洲在脱贫方面取得了重大进展（ADB，2013 年）。1990—2010 年，约有 7 亿人摆脱了赤贫状态。在非收入贫困指标中，男孩（91%）和女孩（89%）接受小学教育已成为普遍现象；1990—2011 年，儿童死亡率降低了一半；目前，超过 85% 的家庭都能喝到安全的饮用水，而 1990 年时仅为 75%。

但是，与这些非凡成就相比，治理方面的进展却远远落后。

如何衡量治理

治理是个很广泛的概念，但一般都包括话语权与问责制、政局稳定、消除暴力、政府效能、监管质量、法治以及腐败控制。

不同的指标采用完全不同的方法来量化治理的各个方面，但是所有这些指标都显示亚洲的治理水平一直较差。

由《国际国别风险指南》（International Country Risk Guide, ICRG）于 1980 年首创的一套指标说明，与经合组织成员国相比，亚洲的整体治理质量较差，这些国家的趋同程度也比较有限（见图 1）。自 1993 年以来，相较于经合组织的平均分，有关法治和官僚机构质量的指标仅仅实现了小幅提升。1997 年亚洲金融危机之后，由于受影响国家纷纷着力采取措施应对危机，遏制腐败的机构与体系均出现大幅倒退，要让这些机构与体系重新发挥作用尚需时日。

世界银行的一套数据集“全球治理指标”显示的结果与 ICRG 指标相似（图 2）。1996 年和 2011 年，经合组织成员国在所有指标上的得分都超过全球任何一个地区。与此相反，除了政局稳定、消除暴力、话语权和问责制等指标以外，2011 年撒哈拉以南非洲地区的得分最低。在所有指标上，发展中亚洲的得分仅略高于撒哈拉以南非洲地区，且接近中东和北非的得分，而在增长和脱贫速度方面，中东和北非则远远低于亚洲。亚洲发展中经济体的得分普遍低于拉丁美洲和加勒比地区、未加入经合组织的欧洲国家以及经合组织成员国。从全球治理指标的六个维度来看，2011 年亚洲在话语权、问责制及腐败控制方面的得分非常之低。这一模式在 1996—2011 年间一直存在且并没有出现太大的改变。

对收入差距进行控制之后，发展中亚洲在全球的排名得到了一定程度的提升。这体现在亚洲国家的实际得分与全球基准的平均背离程度。全球基准显示了在人均收入各个层面相对应的全球治理指标上的全球平均得分（ADB，2013 年）。在政局稳定以及消除暴力方面，发展中亚洲的得分高于全球基准，但其在其他五个指标上的得分均不及全球基准。特别值得一提的是，对收入差距进行控制之后，发展中亚洲在话语权与问责制、腐败控制以及监管质量方面得分最低（不包括中东和北非）。毫无疑问，这三大治理要素显示出了发展中亚洲的平均治理水平与经合组织发达成员国之间的最大差距。

因此，发展中亚洲是一个矛盾体。尽管治理评级较低，但在近几十年却一直保持经济的高速增长。该地区在经济方面取得的成功似乎与善治带来发展这条直观性原则相悖。根据这一观点，善治会带来更为有效的劳动力分工、更高的投资生产力以及社会经济政策的高效实施，所有这些都是实现经济可持续增长的重要推动因素。

亚洲有何不同？

实证研究表明，总体而言，治理水平的提高总是与提高增速和改善发展息息相关。为解开亚洲发展的谜题，我们从四个方面来看待这种关系。

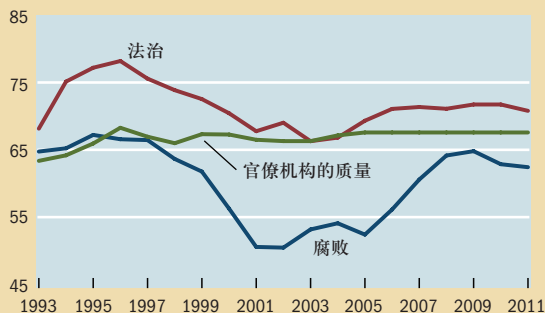
首先，总体而言，治理与经济发展存在正相关关系，亚洲也不例外。为了说明这一点，图 3 绘制了与一国人均 GDP 相关的两个全球治理指标的全球数据，这两个指标分别是政府效能及话语权和问责制。两种情况均表明，治理得分与人均 GDP 正相关。图 3 中的红点代表亚洲发展中经济体，也表明了相似的正相关关系。对其他治理指标及其与人均 GDP 的关系的分析也肯定了这一正相关关系，这些其他指标包括监管质量、腐

图1

治理质量较低

对亚洲而言，快速的增长助其缩短了与发达经济体的收入差距，但并未改善其治理水平。

（OECD 平均得分的比例）



资料来源：亚洲开发银行使用 Hulme、Savoia 和 Sen 的数据（2014 年）的估算。

注：OECD 是指经济合作与发展组织。

败控制、政局稳定以及法治，而其与人均 GDP 的关系并未在图中加以显示。

第二，治理与经济发展之间的关系会随不同的治理维度而变化。图 3 表明，相较于话语权和问责制，政府效能与人均 GDP 的关系更为密切。事实上，在六大全球治理指标中，政府效能与人均 GDP 的关联性最高，与话语权和问责制的关联性最低。亚洲开发银行的一份研究（ADB，2013 年）使用了一套全球数据集来对 GDP 增长和治理质量之间的关系进行实证估算。结果显示，1998 年在政府效能、监管质量、腐败控制方面得分高（与全球基准对比，如上所述）的亚洲国

家在 1998—2011 年间的增速快于得分低的亚洲国家，每年快约 1.5 个百分点。然而，在政局稳定以及法治方面得分高与得分低的国家在增速方面并没有显著差异，而在话语权方面得分高的亚洲国家反而增速较慢。

就 GDP 增速与治理质量开展的一份跨国分析的报告也获得了同样的结果。结果显示，在全球样本国家中，所有的治理指标都与增长绩效有着正相关的重要关系，这种关系在亚洲国家也存在。然而，政府效能和监管质量与亚洲的增长之间的关联性却比其与全球样本国家的关联性强得多。这说明，改善这两方面的治理水平将让亚洲经济体受益更多。

第三，治理与经济发展之间的关系还有赖于一国所处的发展阶段。针对全球治理指标的全部六个指标之间的关系开展的研究显示，总体来看，低收入经济体中的治理与发展之间的关系弱于两者在高收入经济体中的关系，这一点在话语权和问责制指标上尤其明显。比如，在图 3 中，低收入和中等收入国家的数据点广泛分布于基准周围，而高收入国家的这些数据点比较集中。这一关系也存在于亚洲国家。或许这是因为不

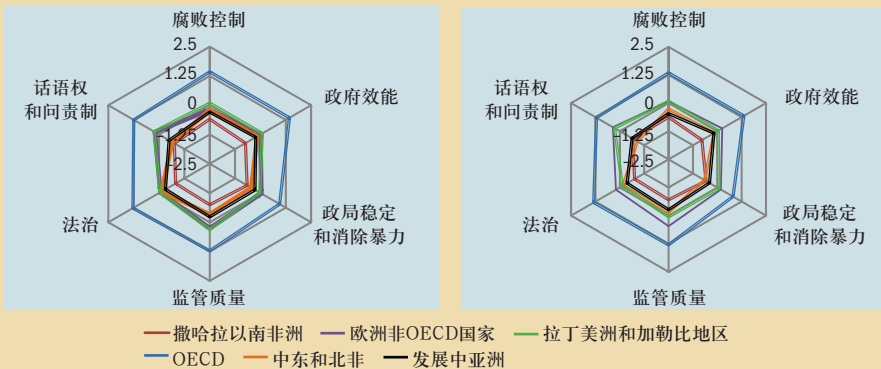
图2

全球治理计分卡

2011年，亚洲在话语权和问责制以及腐败控制方面的得分非常低。

全球治理指标，1996年

全球治理指标，2011年



资料来源：亚洲开发银行使用世界银行《世界发展指标》在线数据库的数据所做的估算。
注：OECD是指经济合作与发展组织。指标范围从-2.5到2.5，数值越大表明治理质量越高。地区得分为国家得分的简单平均。

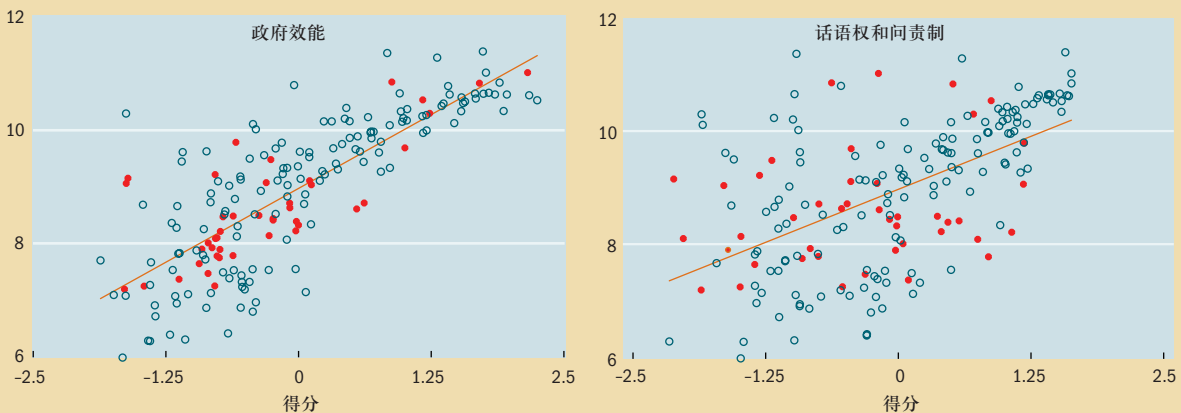
图3

政府效能规则

政府效能更高的亚洲经济体的人均GDP更高；话语权和问责制与经济发达的关联性不强。

(按照PPP及现值美元计算的人均GDP)

(按照PPP及现值美元计算的人均GDP)



资料来源：IMF，《世界经济展望》数据库；世界银行，《世界发展指标》数据库及《全球治理指标》数据库。
注：PPP是指购买力平价。红点代表发展中亚洲。指标的范围从-2.5到2.5，数值越大表明治理质量越高。



治理水平低对亚洲基础设施发展的抑制作用远大于其他地区。

同国家在不同的发展阶段面临着不同的限制条件，如果能消除这些约束，治理改革更可能对增长和发展提供支持（Rodrik，2008年）。因此，除了要增强政府效能和提高监管质量之外，低收入和中等收入国家首先要加强法治并进一步深化腐败控制。相应的治理改革对增长和发展的推动力度或会远远高于其他治理维度。尽管话语权和问责制等其他治理维度的改善有其内在价值，但是当个国家处于低收入阶段时，这些维度在支持发展结果方面的作用似乎较为微弱。

第四，治理与经济发展的关系也会随着个别发展指标出现变化。亚洲开发银行（2013年）对治理质量的排名是否与发展结果正相关以及这种关系是否也适用于发展中亚洲这两个问题进行了研究。在研究中，亚洲开发银行对能将善治的好处传导至发展结果的三大机制进行了考量，这三大考量分别是更高的人均收入，特别是贫困人口的人均收入；改善税收征管以便加大支持社会发展的公共支出；更为有效的社会发展支出以及公共服务的提供。这一分析得出了两大结论。

首先，从全球范围来看，根据全球治理指标衡量的治理水平越高，通常会带来更好的发展结果：赤贫率降低、人类发展指数提高、性别不平等减少、产妇及5岁以下儿童的死亡率降低、卫生条件改善、受教育程度提高、基础设施改善、电力供应更可靠。

其次，就治理与设施质量和可靠性之间的关系而言，亚洲远强于世界上其他地区。换言之，治理水平低对亚洲基础设施发展的抑制作用远大于其他地区——这是抑制未来发展的一个重要制约因素。就治理与诸如赤贫状态、5岁以下儿童死亡率以及受教育时间等人类发展的一些测量标准之间的关系而言，亚洲与其他地区十分相似。然而，就治理（尤其是话语权和问责制以及政府效能）与诸如性别不平等、产妇死亡率以及改善的卫生条件等人类发展的其他测量标准之间的联系而言，亚洲弱于其他地区。这可能要归因于根深蒂固的文化价值观和社会规范。因此，导致总体发展特别显著而治理水平提高甚微这个谜题的原因或许可以从个别发展指标中找到。

政策制定者必须考虑三大问题

首先，治理水平的高低对增长和发展至关重要。

全球数据显示，增速加快、发展绩效改善与治理水平的提高有关，尤其是在政府效能、监管质量、法治和腐败控制方面。就增长与两大指标（政府效能和监管质量）之间的联系而言，亚洲强于其他地区。这似乎可以归因于治理质量提高与发展绩效改善之间的双向因果关系，即互相促进的关系。因此，双管齐下会带来好处。

其次，各国的发展阶段不同，不同治理要素之间的相关性也会不同。低收入国家应尽力提高政府效能和监管质量并实施法治，同时加强腐败控制（如预防冲突、支持人权、提供重要的公共服务）。要向较高收入转型需要提高公民参与和政府问责制方面的治理质量。中高收入国家或许能够从更强的公民话语权、政局稳定和世界一流的机构（如有效的法律制度、高质量的卫生与教育服务以及完善的金融体系）中大受裨益。

再次，治理改革的好处随个别发展指标而变化。腐败会妨碍贫困人口享受公共服务，而与其他地区相比，治理机制不完善、政府效能低对企业增长和基础设施投资的影响在亚洲更为明显。此外，在亚洲，社会规范影响着性别结果和卫生实践。在那些深陷市场挫折的国家，政府应将重点放在消除或改革限制作用最强的制约因素上。由于初始条件不同的国家有着不同的制约因素，它们会要求政府出台具有针对性的治理改革政策。

由于治理本身也是发展目标，因此治理的各种维度都应得到重视。政策制定者们应将重点放在可快速简便实施的维度上，更应专注于对发展最有明显影响的举措上。高质量机构要帮助快速发展的经济体躲避中等收入陷阱，并帮助发展较慢的经济体创造经济可持续增长所需的必要条件。■

施卡·贾哈（Shikha Jha）是亚洲开发银行经济与研究部的资深经济学家，庄巨忠是亚洲开发银行经济与研究部的副首席经济学家。本文的大部分内容基于亚洲开发银行报告的第二部分（2013年）。

参考文献：

Asian Development Bank (ADB), 2013, Asian Development Outlook 2013 Update: Governance and Public Service Delivery (Manila).

Hulme, David, Antonio Savoia, and Kunal Sen, 2014, Governance as a Global Development Goal? Setting, Measuring and Monitoring the Post-2015 Development Agenda, Effective States and Inclusive Development Research Centre Working Paper No. 32 (Manchester, United Kingdom: University of Manchester).

Rodrik, Dani, 2008, "Thinking about Governance," in Governance, Growth, and Development Decision-Making (Washington: World Bank).



亚洲游客在游览澳大利亚悉尼。

转向亚洲

为了维持迅猛发展的繁荣态势，
澳大利亚应抓住邻国正不断变化着的出口机遇

艾莉森·斯图亚特

在过去十年，出口价格的强劲上涨和矿业投资大繁荣使澳大利亚收入不断增长并且生活水平持续提高。如今，由于矿业投资开始放缓，澳大利亚需要提高生产力并扩大出口基地，从而保持其迅猛的繁荣发展势头。

与之前相比，过去十年间矿业投资大繁荣使澳大利亚经济的资源密集型程度更高并加大了与亚洲的出口联系。澳大利亚得益于亚洲的快速工业化和城市化，尤其是中国，而这导致了对建筑与其他投资所需产品的更多需求并引发了从2000年到2011年全球商品价格的急剧上升。

商品出口增加，商品价格会产生波动，这使得澳大利亚经济对贸易条件的变化——即出口价格与进口价格之间的相对关系（见图1）——更为敏感。由于从

21世纪头几年就开始上升的煤矿与铁矿石的高出口价格，澳大利亚的贸易条件在2011年达到了一个历史高点。从那以后，由于商品供给增加，因此价格开始松动，使得澳大利亚的贸易条件变差，从而令收入降低、税收减少。

满足需求

当十年前商品价格开始上涨，如同其他资源生产者一样，澳大利亚加大了矿业投资并增加产出。该国的矿业投资从2002年约占GDP的2%上升至2013年的约8%（Arsov、Shanahan和Williams，2013年）。早期的投资主要是在煤矿和铁矿石，但最近液化天然气项目开始增多，以满足全球对能源需求的上升。

矿业投资大繁荣使澳大利亚经济连续23年保持增长，甚至在最近的全球经济危机时期也不例外。2000—2012年，其人均实际收入（经通货膨胀调整后）年平均增长2.5%。

矿业仍将是澳大利亚经济重要的一环。澳大利亚资源丰富多样，是低成本且极具竞争力的生产者。2011年澳大利亚是世界上拥有最大黄金、铁矿石、镍矿石、金红石和锆石储量的国家。同时，其很多其他矿产的储量也非常富足，包括烟煤（澳大利亚政府，2013年），并且是世界上第三大液化天然气出口国（EIA，2013）

然而，未来是不确定的。今后五年铁矿石和煤的出口量会因为投资项目启动而增加（矿石出口量在未来五年的增加量将超过30%）。但其价格却会因全球大宗商品供给增加而下跌。同时，矿业投资刺激经济的作用会减弱（见图2）。近年来已占GDP增长将近一半的、与矿业相关的投资，预计近期内将会大幅下降（见图3）。

为了维持长期的强劲增长，整个经济需要提升生产力，提高非矿业投资、制造业以及服务出口。澳大利亚如今面临的问题是如何转向具有更广泛基础的增长。部分答案可能在于澳大利亚对亚洲的出口及其自身以国内为导向的服务业（其占GDP的71%并提供了大部分的就业岗位）是否能在海外找到市场并加以拓展。

转向亚洲

与目前相比，亚洲在未来十年有望成为推动世界

图1

下跌

在2011年创下历史新高之后，澳大利亚贸易条件就随着商品价格的回落而下跌。

(贸易条件, 指数, 2000年=100)



资料来源: 澳大利亚统计局; IMF工作人员的计算。

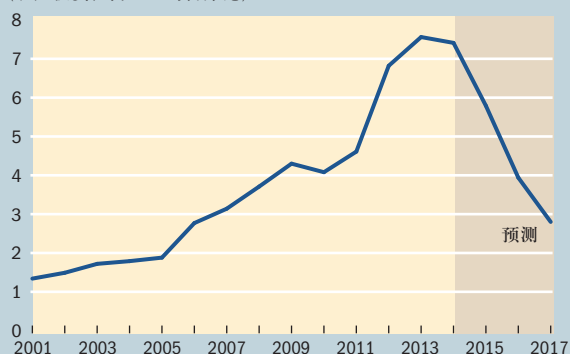
注: 贸易条件表示一国出口商品和服务价格与进口价格之间的关系。

图2

迅速下跌

近年来占澳大利亚GDP将近8%的矿业投资在未来将会快速下降。

(矿产投资, 占GDP的百分比)



资料来源: 澳大利亚统计局; 澳新银行集团; IMF工作人员的计算。

经济增长的更重要的引擎。由于该地区中产阶级快速增加且消费上升，其需求模式正在改变。美国国家情报委员会 (U.S. National Intelligence Council, 2012 年) 指出, 到 2030 年, 世界上 2/3 的中产阶级将生活在亚洲。亚洲新兴市场占全球 GDP 的份额 (以购买力平价计算) 预期将从现在的 30% 上升至 2023 年的 41%。由于亚洲新兴国家银行的金融市场变得越来越大并且提供越来越多的服务, 其占全球银行业的资产预期会从现在的 18% 上升至 2023 年的 31%。

全球活动转向亚洲将会缓解所谓“严酷的距离”——作为一个出口国, 由于距离欧洲和北美的主要经济体很远, 澳大利亚一直面临着高成本。以澳大利

利亚为中心约 6000 英里范围内的地区而言, 其占全球产出份额在过去 50 年内已经增加了一倍多, 到如今占全球产出份额已超过 1/3, 并且将于 2025 年增至约 1/2 (澳大利亚政府, 2012 年)。由于市场间距离逐渐拉近, 交通与通讯成本降低, 澳大利亚所能利用的、有利可图的出口机会也随之扩大。此外, 其潜在市场也应得到发展, 因为与之进行贸易的是一些持续增长的市场, 如中国、印度、韩国、印度尼西亚、马来西亚、新加坡、菲律宾和越南等。

过去十年, 中国和印度市场对澳大利亚服务的出口需求翻了五番。

随着亚洲的不断发展, 工业和贸易模式很可能会发生改变。很多亚洲经济体是被称为价值链的多国协同生产流程中的一部分, 该流程中来自不同国家的投入最后被整合成最终产品。当这些国家向价值链上端移动 (即提供更富有技术含量的高端投入), 就需要澳大利亚能提供更广范围的、精致和有特色的产品和服务。

此外, 亚洲快速扩大的且品味和需求各不相同的中产阶级会转向更多样化的产品和服务。比如, 对奶制品的需求已经增加。亚洲的人口趋势或许同样重要。一些国家 (如中国、日本和韩国) 的人口迅速老龄化, 这会增加对与年龄相关的产品与服务 (如健康保健) 的需求。其他拥有快速增长劳动力的国家 (如马来西亚和印度尼西亚) 对基础设施的需求不断增加, 而这会提高对澳大利亚传统出口商品的需求。

澳大利亚已经成为亚洲导向的出口国。中国、印度、日本及亚洲邻国占澳大利亚商品出口 70% 以上。增长的潜力在于贸易与服务。过去十年, 中国和印度市场对澳大利亚服务的出口需求翻了五番。最近推广的澳元和人民币直接兑换将会促进两国之间的商贸往来。

把握机遇

由于拥有不断增多的高技能劳动力以及庞大的服务行业, 澳大利亚经济已做好充分准备, 为新兴的亚洲中产阶级提供服务方面的贸易。许多服务行业是潜在的外汇收入主要来源和经济增长的有功之臣 (澳大利亚政府, 2013 年)。包括:

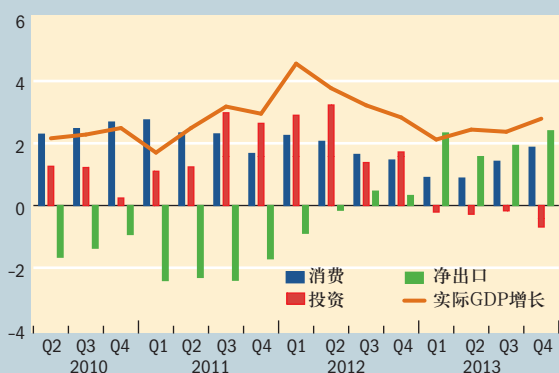
高等教育: 澳大利亚的大学的国外学生数量是世界最多的。该国是紧随美国和英国之后的第三大最受海外学生欢迎的国家 (OECD, 2013 年), 并已成为亚洲学生主要的并且越来越受欢迎的地方。随着亚洲

图3

贡献减少

2013年矿业投资对澳大利亚经济增长的贡献下滑。

(年百分比变化)



资料来源：澳大利亚统计局；IMF工作人员的计算。

注：Q是指季度。

人越来越富裕，来自亚洲的学生人数也会随之上升。

旅游：亚洲是澳大利亚现在最大的单一游客来源，来自该地区的游客约占海外游客总数的40%。即便如此，相比其他亚洲国家，澳大利亚的海外游客中亚洲游客的比例仍然很小（BFA，2012年）。去中国、中国香港、日本、马来西亚、韩国和中国台湾的游客中有70%以上来自亚洲。

商业服务：专业服务、工程、设计以及特别是与矿业相关服务的提供者在向亚洲市场推销其专长方面占据有利优势。

医疗保健：澳大利亚在药物出口方面处于有利地位并且有足够能力来提供专业训练，包括癌症、心脏和肝脏等疾病的治疗（KPMG，2012年）。澳大利亚的大学已和其亚洲的一些同行建立了医疗研究合作关系。

金融服务：与其他合作相比，澳大利亚金融市场与亚洲之间的直接联系的发展要慢得多。澳大利亚的银行与东盟国家的业务往来相对来说不多（约占其所有海外业务的20%），尽管东盟国家现在是澳大利亚的最大贸易伙伴。在现有的贸易关系下，有进一步开展金融合作的潜力。

澳大利亚在矿业和矿业支持行业以及农业和农商等传统领域的优势仍然十分重要。矿业支持行业通常能刺激其他行业的出口，比如建筑业、制造业和采矿服务业以及能用来提高产能的技术。在农业方面，特殊产品的出口已日益增长，如出口到中国的红酒是五年前的五倍。已成为澳大利亚重要领域的农业创新和技术以及食品安全对于亚洲经济体的重要性也日益增加。

由于太专注于资源出口，随着商品价格下跌，澳大利亚的贸易条件将会进一步恶化。但浮动的汇率可

以帮助缓冲商品价格下跌所带来的影响，因为当贸易条件恶化时澳元应该会贬值。这将会有效地降低价格并增加其他可贸易产品和服务的竞争力。如果与以往一样，汇率变动与贸易条件的变动大体上一致的话，那将有助于澳大利亚经济重新获得平衡。

澳大利亚的大学已和其亚洲的一些同行建立了医疗研究合作关系。

但如果要让生活水平维持像过去十年间那样的增长，就不能单靠非商品出口的增加。澳大利亚需要提高总体的生产力——这是一项艰巨的任务。

由于澳大利亚在20世纪80年代和90年代进行了大规模的产品、劳动力与资本市场的改革，政府现在可采取的、能收到立竿见影效果的措施十分有限。但是在以往改革的基础上通过鼓励非矿业部门投资以及在市区和偏远地区发展高速公路与铁路等项目来消除基础设施的瓶颈。政府支持私人领域寻求新的途径来为基础设施发展进行融资，通过放宽管制来降低商业成本，并通过对竞争法进行全面审查来确定可以改革的领域。金融服务部门的审查已经开始，并且政府也已承诺将对税务体系进行检查。■

艾莉森·斯图亚特（Alison Stuart）是IMF亚太部副处长。

参考文献：

Arsov, Ivailo, Ben Shanahan, and Thomas Williams, 2013, "Funding the Australian Resources Investment Boom," *Reserve Bank of Australia Bulletin* (March), pp. 51-61.

Australian Government, 2012, "Australia in the Asian Century," *White Paper* (Canberra).

——, 2013, "Australia's Identified Mineral Resources 2012," *Geoscience Australia Report* (Canberra).

The Boao Forum for Asia (BFA) *Progress of Asian Economic Integration*, 2012, Annual Report (Beijing).

KPMG, 2012 "Australia in the Asian Century: Opportunities and Challenges" (Australia, various locations).

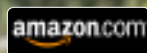
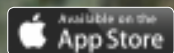
Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2013, "Education at a Glance," *Australia Country Note* (Paris).

U.S. Energy Information Administration (EIA), 2013, "Australia" (Washington).

U.S. National Intelligence Council (NIC), 2012, *Global Trends 2030: Alternative Worlds* (Washington).

移动中的《金融与发展》

在此下载全新的《金融与发展》APP



- 可在Apple、Google Play和Amazon免费下载
- 观看视频、听播客
- 现在就注册吧！



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2015–2016 program begins in July of 2015. Applications are due by January 5, 2015.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

韩国泡菜 不再仅是韩国的

独特的韩国料理泡菜的地位正遭受中国辛辣食物出口爆炸性增长的威胁

让我们关注一下每餐的食物。95%的韩国人每天都会吃泡菜，每年将吃掉约200万吨。然而，随着来自中国的食品出口的增长，泡菜正成为一种更为国际化的产品。



韩国首尔，妇女们正在一项慈善活动上制作泡菜。

200
万吨

◀ 韩国每年消费的
泡菜数量

人均每年吃掉
13颗



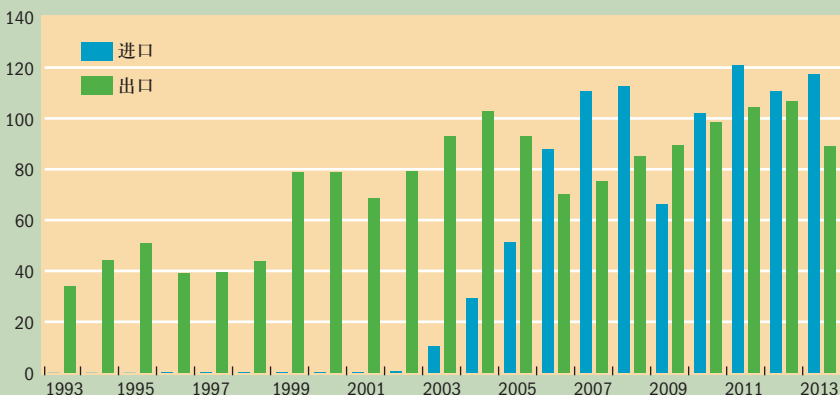
来自中国的竞争

作为泡菜之乡，韩国曾主导着泡菜的全球出口——主要是面向日本、美国、中国香港和中国台湾。但在2003年，韩国开始增加从中国进口的泡菜。由于在中国生产泡菜的成本更

低，因此产自中国的泡菜大受青睐，尤其是餐饮业，而消费者常常并不知晓泡菜的出处。自2006年起，在这一国菜方面，韩国每年都处于贸易赤字，除了2009年，当时由于人民币的坚挺导致进口额下降。

韩国的泡菜贸易

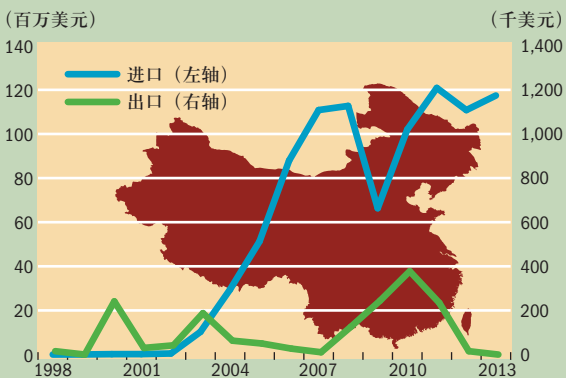
(百万美元)



资料来源：韩国农水产食品贸易公司。

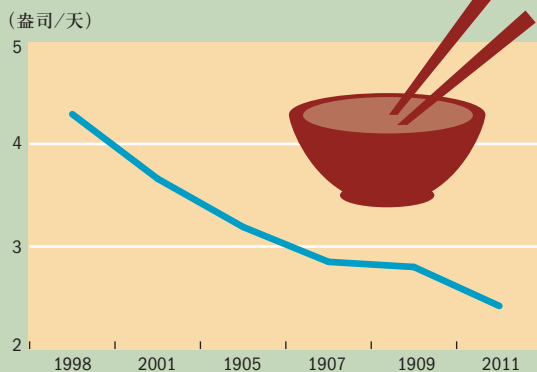


与中国的泡菜贸易



资料来源：韩国农水产食品贸易公司。

人均每天吃掉的泡菜



资料来源：韩国农村经济研究院。

韩国进口的泡菜几乎全部来自中国。自 2007 年起 (除 2009 年以外)，每年的总额超过 1 亿美元。

因为越来越少的人在家自己做泡菜，并且餐馆对于价格更为便宜的泡菜的需求增多，韩国对于产自中国的泡菜的需求预计将增加。

另一方面，出口到中国的韩国泡菜在 2010 年达到顶峰，为 37.8 万美元，在之后的 2012 年下降至 1.5 万

美元，并在去年下降至几乎为零。这都是由中国政府关于保护本国生产者的政策所导致的。

在国内方面，韩国人均每天吃掉的泡菜数量正在逐渐下降，尤其是在年轻人当中，越来越多的年轻人正转向西式饮食。但近年来由于人口的增加，韩国的泡菜总消费量上升；2013 年韩国泡菜市场达到 24.6 亿美元。

出口到日本的泡菜来自于

韩国

中国

下降

下降



22.1%

1.4%

2012—2013年

在日本遭受重挫

在日本，韩国泡菜也被中国泡菜挤出。作为继韩国之后的全球第二大泡菜进口市场，日本是韩国泡菜最大的出口国，占到韩国泡菜出口的约 80%。但由于日元的疲软以及日韩两国关系的持续紧张，韩国对日本的出口在 2013 年大幅下降，而中国对日本的出口则下降很少。

“如果没有泡菜，我就活不下去。”

如果说韩国国菜，那么泡菜将当之无愧。无法想象一顿饭要是没有这道辛辣的、由发酵的蔬菜（通常是白菜）做成的配菜将是什么样的。泡菜在韩国料理中非常有名，以至于在 20 世纪 60 年代的一首歌里这样唱道：“如果没有泡菜，我就活不下去。”

红辣椒不仅给予了泡菜辛辣的口味，还带来深红的颜色。海鲜做成的酱能促进发酵，这个过程大约需要一个月。

韩国泡菜起源于 7 世纪，当时蔬菜被腌制起来，以便在缺少新鲜果蔬的寒冷冬季为人们提供营养和矿物质。当韩国还处于农业社会的时候，村子里的妇女们在制作泡菜的季节里择日聚集在一起（通常是 11 月），将大量的白菜清洗干净和制作，并一起享用做好的泡菜。

传统上，泡菜被放入巨大的陶瓷缸中，埋在地下，让其发酵。韩国在过去的一个世纪经历了快速的工业化进程，目前约有一半的泡菜是商业化生产的，但这并不影响泡菜的标志性地位及其无所不见的存在。



本文由撰写韩国经济问题的李有玄 (Yusun Lee) 撰写。

经济学与道德

经济学家可能会倾向于价值中性，但许多批评家发现经济学和美德相互间存在的问题

蒂莫西·泰勒

经济学家倾向于回避关于道德的话题。他们喜欢说自己研究的是权衡、激励和相互作用，而价值判断应该由政治进程和社会来决定。

但是，经济学绕不开道德问题。

对于经济学与道德情操间相互关系的批评可以归为三个主要方面：在何种程度上日常的经济生活能容纳美德？经济分析是否将研究范围拓展到不应在经济学框架内探讨的某些人类行为？经济学研究本身是否不鼓励道德行为？

纳入对美德的研究

经过一天紧张的工作或者要付账单时，我们中的很多人会对亨利·大卫·梭罗（Henry David Thoreau）在1894年写下的话深有同感：“大多数人都过着一种悄无声息的绝望的生活。”

事实上，从亚里士





“大多数人都过着一种悄无声息的绝望的生活。”

——亨利·大卫·梭罗

多德开始，哲学家就对经济生活和高尚或美好的生活做了区分。例如，亚里士多德在《尼各马科伦理学》中写道：“赚钱是被迫的，而财富显然不是我们应追求的，因为它只不过有些许用处，可以换取别的东西。”

这些哲学家注意到，人们往往只为了挣钱换取生活必需品而工作，这些必需品包括食物、住所和衣物。另一方面，他们指出，相当一部分自发的人类活动与高尚的行为联系更为紧密，包括爱与友情、艺术与音乐、英勇战斗、参与社区活动、救死扶伤、扶贫济困等等。

但是工作生活中的强制性和必需品也包含其他方面。梭罗的朋友、先验论哲学家爱默生（Ralph Waldo Emerson）在1844年写道：“无论工作的优劣，无论是种植玉米还是谱写史诗，只要诚实做事，获得自己的认可，就将得到生理和心理上的回报：无论经历多少失败，你终将胜利。将事情做好的奖

励就是完成它。”无论是为饥肠辘辘的顾客端上快餐，还是开出租车、打扫酒店房间、浇筑混凝土路面、为部门组织异地小型会议，或者做其他任何工作，我们都需要恪尽职守。我们工作可能是为了酬劳，但在上述观点下，踏实工作带来了金钱以外的回报。

事实上，与亚里士多德式的传统截然相反，约翰·洛克开创了另一种研究经济生活和道德情操之间关系的哲学传统，其并不将工作和经济活动视为由赚取工资和利润所驱使的残酷而不道德的苦差事，而是一种与周围环境产生关联并以此改变人们自身的个人行为。

安杰伊·拉帕茨斯基（Andrzej Rapaczynski, 2013年）描述了这个观点：“劳动所带来的不仅仅是货物或商品，还创造了拥有主观能动性的人类。他们设计并决定了自己的生活方式。因此，作为经济生活的基础，劳动非但没有让劳动者受到奴役，还彰显了人类的创造性。这种创造性是人类才智和想象力所支配的新的

无论是为饥肠辘辘的顾客端上快餐，还是开出租车、打扫酒店房间、浇筑混凝土路面、为部门组织异地小型会议，或者做其他任何工作，我们都需要恪尽职守。

现实下的真实产物，从中我们可以根据自己的意愿了解并且塑造自身。”而对于艺术、文学和音乐，这位法学和哲学教授写道：“由于其复杂的特性，可能会被更直观地视为人类文明的主要成果……它们在人类生活中的地位与我们所生产的、用于消费并决定我们存在的基本条件的

经济学是沉闷的吗？

“沉闷的科学”是对经济学的最尖锐的攻击。但是知道这个俏皮话典故的经济学家将之视为对经济学的褒奖。

在一篇写于1849年的随笔中，历史学家和散文家托马斯·卡莱尔（Thomas Carlyle）写道，政治经济的主题“沉闷、空洞、低贱而恼人。从高处着眼，可称之为沉闷的科学”。卡莱尔在这篇名为《对黑人问题的零星碎语》（Occasional Discourse on the Negro Question）的随笔中提出了西印度群岛贫困的黑人劳动者染上了“懒惰和傲慢的恶习”这一观点。他认为，为了获得美德，“西印度群岛无所事事的黑人”应该“被强迫进行适合他们的工作”。卡莱尔不仅是一名种族主义者，而且他还认为所有种族的穷人，“从肤色最白的到肤色最黑的”，都应该“在神权下被强迫（如果‘被允许’不起作用的话

去做被指派的事情”。

简言之，卡莱尔称经济学为沉闷的科学，因为这一学科基于“让人独立自主”和“投票决定”这样的理念（或者我们称之为个人自由和民主）。

经济学家和政治哲学家约翰·斯图亚特·穆勒（John Stuart Mill）在1850年发表了对卡莱尔文章的严厉批评。他指出，富人经常压迫穷人，而穷人的行为和态度看似不合作或消极怠工，其实是源于压迫带来的负面激励，而非任何性格上的缺陷。穆勒最后提出了这样一种观点：“尽管我们不能驱逐所有的苦难，但如果我们下决心超越苦难，就能够废除一切暴政。”在关于沉闷经济学的实际历史争论中，开明的经济学家是绝对的赢家。

其他客体并无本质不同”。

基于相似的出发点，现代的经济哲学家罗列了一系列可能包含于市场行为中的美德。迪尔德丽·麦克罗斯基 (Deirdre McCloskey, 2006 年) 指出了中产阶级经济生活中的七项美德：爱（仁义和友谊）、信（诚信）、希望（企业家精神）、勇气（耐力和毅力）、节制（克制和谦虚）、谨慎（脚踏实地和远见）以及正义（社会公平和诚实）。类似地，路易吉诺·布鲁尼 (Luigino Bruni) 和罗伯特·萨格登 (Robert Sugden, 2013 年) 提出，参与工作和商务与下列美德一致，其中包括：自助、企业家精神和警觉性、信任和守信、对他人意愿的尊重以及将他人视为潜在的互惠交易对象。

让我们不再着眼于工作中道德内涵的哲学化的抽象概念，而是考虑一个典型家庭的生活状态：父母工作，抚养孩子，与同事和邻居友好相处，与大家保持互动，将个人利益和社区发展相联系。有一种说法显得傲慢乃至愤世嫉俗，即工作中的人注定远离美德——除非他们在闲暇时间挤出些许高尚行为；另一种说法又显得不切实际，即人们日常的工作中有很多体现美德的可能。两种观点的中间区域可能更可取，即美德会体现在经济生活的各个方面，但其所体现的范围和多样性可能因人们经济生活的特点而有所不同。

经济学的使命偏离

即使经济学并不必然与道德情操相对立，也依然还有人担忧对经济生活的价值的探讨是否超出了其合



“赚钱是被迫的，而财富显然不是我们应追求的，因为它只不过有些许用处，可以换取别的东西。”

——亚里斯多德

适区域。例如，经济价值可能在谈论种植小麦、制造手机、购买冰箱或者为退休而储蓄时是有用的。但对此类“定价”的进一步应用可能会招致争议，至少对经济学家以外的人来说，当他们得知下列事件时，难免心生疑惑：某种“生态旅游”表面上是为了提高当地收入并阻止偷猎，却对猎人支付高额报酬以射杀年老的大象和狮子；公司购买许可证，以使其被允许排放一定量的污染物；一些医生和经济学家鼓吹有偿捐肾和献血，而不是依靠志愿者。

在某种程度上，关于经济学会越界的担忧是有根

据的。即使是经济学家也会认为贩卖儿童或奴役他人是不道德的。你不能买到一个真心朋友，正如披头士的歌中所唱：“Can't buy me love”。大多数经济学家并不认为金钱上的价值代表一切——即使经济学家也在特定情况下赠送礼物，而不是直接给现金。

哈佛大学哲学家迈克尔·桑德尔 (Michael Sandel, 2013 年) 引领其他学者对经济学向其他领域的渗透提出质疑。他写道：

“对每种人类活动都标上价签蚕食了值得珍视的道德和文明……性应该被出售吗？如何看待代孕或有偿怀孕？雇佣兵役制有问题吗？如果有问题，应如何分配兵役？大学是否应该出售一些大学新生课堂里的旁听席，以筹集包括新建图书馆或提供优秀贫困生奖学金在内的用于有价值的方面的资金？美国应该销售移民权吗？当前的美国公民是否可以将其公民权出售给外国人，并与后者交换位置？我们是否应该允许领养儿童的自由市场的存在？人们是否能被允许出售他们的投票权？”

桑德尔充分体现了哲学上的审慎。他提出问题，但并不断言他有答案，而且不否认这样一种可能性，即尽管某些道德和文明目标受到了侵蚀，但在某些情况下仍然可能允许对货币价格的延伸使用。在类似的探索精神下，我们需要记住，关于何种市场交易是不可取的，人们的标准总在不断变化。以下是一些在美国社会背景下的例子，当然其他国家也经历着类似的改变。

在 19 世纪的美国，购买人寿保险被视为与上帝的赌博，这在道德上是不可接受的。在经过教会推动的运动后，人们对其转变了看法，将之视为表现对家人的爱的审慎方式。在 20 世纪初的美国，售酒有 14 年都是在道德上不被允许的，直到 1933 年“禁酒令”被废除。直到 20 世纪 60 年代，国家彩票在美国都被认为是不道德的。同一时期，销售避孕产品是越界行为，在许多州即使是在家中使用相关产品都被视为非法。给予普通士兵最低生活工资在美国一度不为大众接受，直到 20 世纪 70 年代征兵制结束、志愿役开始施行。允许体外受精并将其作为医疗保健市场上的服务曾经是极具争议的。在 20 世纪 80 年代之前，允许职业运动员参加类似奥运会这样的“业余”活动被认为是不道德的。

在许多美国人看来，有偿献血仍然是不可接受的。但是血浆和精子捐赠已经普遍采取有偿形式。妇女无法从捐肾中获得资金，但她们会因捐出卵子或者提供代孕而收到报酬。价格机制被允许作用的范围在不同国家间差异很大。例如，在有些国家卖淫和使用某些软性毒品是合法的，而另一些国家甚至禁止为贷款支付利息。

正如桑德尔所说，如果价格激励真的“蚕食了某些值得珍视的道德和文明”，那么我们可能会考虑一些更激进的建议。或许那些在医疗卫生、教育、社会工作或政府机关工作的人员应该少收甚至不收取任何报酬，因为我们不愿蚕食这些工作蕴含的道德情操。或许我们不应该为资源回收利用或建造能源存续设施而付费，因为此类活动应该基于其环境美德而非金钱奖励。慈善捐赠本身就应视作回报，因为公布捐赠者姓名或减少他们的税收会削弱这种行为的道德情操。

当然，这些建议只是为了引起争论，而不是作为严肃的提议。但它们确实体现出经济上的激励不应总是被认为与文明和道德情操相抵触。而当我们观察到社会对某些经济交易的道德判断转变态度时，明智的做法是不再假设今天的界限将和明天相同。

事实上，经济思想延伸到超出其传统界限时，往往会产生丰富的成果。例如，基于诺贝尔奖获得者加里·贝克尔（Gary Becker）等人的研究，经济学家已经向我们展示了经济思想如何解释以前被认为不属于经济学

人们日常的工作中有很多体现美德的可能，这种说法显得不切实际。

范畴的动态主题，如婚姻、儿童抚养、犯罪以及对特定人群的歧视。军队应该用薪酬、福利和职业前景来吸引员工，而不是以征兵形式强制服役的观点如今已成为主流。同样为大众接受的是，环境问题可以通过对污染设置价格得到有效解决。例如，我们对易拉罐和瓶子设置回收价格，对造成污染的产品（如汽油）征税，并且让公司可以买卖排放某些污染物的许可证，这给以较低的社会成本减少污染提供了激励。

人们倾向于尝试为道德和文明构建壁垒，以防止其遭到经济价值的腐蚀。但正如美国从20世纪早期禁酒的尝试中所学到的，经济力量很难被阻挡，而一个被有效监管的市场常常被证明是一种平衡道德和公民价值的更明智的方式。这种方式胜于基于道德论证、以立法的方式禁止某些行为的措施。

堕落的影响

对学习经济学的典型抱怨是，经济学的主题“完全是关于如何挣钱和变得富有”。但这是偷换概念，歪曲了经济学的研究主题。即便是经济学导论课程都集中于思考如何在稀缺的环境下进行不可避免的权衡取舍。虽然这种入门课程肯定会讨论供求关系与市场，但也会包含反竞争行为、污染、贫困、失业以及全球



完美无瑕的人性就是公正无私和慈善博爱的情怀。

——亚当·斯密

化和贸易的利弊。如果对经济学涉猎更深一些，就会知道正如亚当·斯密在1776年发表的《国富论》中所写的，伟大的经济学家认为：“过去两个多世纪的国家财富的变化与在不平等、公平、法治和社会福利问题上的争论是分不开的。”

关于经济学学习的更深层次的批评是，因为基础的经济学模型假定人们寻求其自身的满足感（用术语说就是“效用最大化”），而企业追逐利润，那么学习经济学的人更可能认为人们的自利行为也是高尚的。需要澄清的是，经济学家自身并不认同更多的自利是可取的，正如亚当·斯密在1759年在他的第一本跨时代著作《道德情操论》中所写：“一个铁石心肠、自私自利、对别人的欢乐和痛苦无动于衷的人，在我们看来多么面目可憎！……因此，完美无瑕的人性就是关心他人胜过关心自己，就是公正无私和慈善博爱的情怀。唯有如此，人与人之间才能达到感情上的沟通与和谐，才能产生得体适度的行为。”

经济学家对于这种特定的批评可能会觉得不公平。毕竟，许多其他学术主题针对的也是人类行为中令人厌恶的方面。政治学、历史学、心理学、社会学、文学经常关心的是侵略、执念、自私和残忍，甚至好色、懒惰、贪婪、嫉妒、骄傲、愤怒以及暴食。但似乎没有人担心其他专业的学生走在通往反社会的快车道上。为什么经济学会被认为是如此堕落的？不管怎么说，职业经济学家的意识形态从极左到极右均有，这表明经济学训练不是意识形态的束缚。

有证据表明，学习经济学与合作精神或同情心的缺乏存在联系，尽管总体而言，尝试将学术思考与人格特质的转变相联系的研究一直都不是特别严密。例如，一项20世纪90年代初在美国开展的调查发现，学术经济学家相比其他领域的学者更有可能从不为慈善捐款。而这个研究同时也发现，经济学家给予他人礼物价格的中位数高于其他学科的学者（Frank、Gilovich和Regan，1993年）。

大量研究比较了选修或者没有选修经济学课程的学生情况。一项研究调查了康奈尔大学的学生，观察他们对从账单错误（买10台电脑，却误按9台收费）中获益的反应以及他们预期别人会如何反应。在选修过经济学博弈论的课后，学生报告这个错误的意愿降

低，也不太相信别人会报告这个错误（Frank、Gilovich 和 Regan，1993 年）。但使用了“掉在地上的信”这一实验的另一项研究却有着不同结果：在乔治·华盛顿大学，一些信封被故意落在经济学和其他课程的讲台前，信封贴了邮票、写了地址，但是没有密封，里含有 10 美金和一张字条。当这些信封被落在经济学教室时，超过半数被密封并投入邮箱，里面的钱也没有被取走。而在其他课堂上，不只有到 1/3 的信封被寄回（Yezer、Goldfarb 和 Poppen，1996 年）。

当然，这样的比较可能只说明经济学吸引了某些更有可能做出某类反应的人群，而不是学习经济学让人有此类反应。事实上，在过去的几十年里，大量社会科学研究确认了“框架”或“启动”效应的重要性：一个研究者如何表述问题或设置情景会严重影响被观察者的反应。在另一个研究中，企业高管先被要求用特定词汇组织 30 个句子，有的词汇组合包含经济学用语，比如“持续、经济、增长、我们”，而其他词汇组合则与经济学无关，例如“绿色、树、曾经、一个”。接着，这些高管开始角色扮演，他们被要求用上述词

对我而言，这种研究所展现的并不是“应对学习经济学抱有戒心”，而是“警惕问题的设置方式和做出决策时人们所处的大背景对实验结果的过度影响”。

汇组合写信给去另一个城市工作或被因迟到而遭处分的员工。研究者发现，那些使用经济学词汇的高管在字里行间不留情面，这不仅因为他们对此相对缺少同情心，还因为他们感觉表达同情心的词汇显得“不专业”（Molinsky, Grant 和 Margolis，2012 年）。

对我而言，这种研究所展现的并不是“应对学习经济学抱有戒心”，而是“警惕问题的设置方式和做出决策时人们所处的大背景对实验结果的过度影响”。这些年我逐渐对设置问题的方式有所戒备，因为这些做法将带来“赢家通吃”的争论，意图使经济学与道德情操相对立。

没有经济学家会推荐将经济学教科书当作传授道德智慧的实用渠道。正如近期的全球经济危机提醒了所有人，需牢记经济学并没有回答所有的经济问题。但公平地说，道德哲学家也没有解答世界上所有的精神和道德问题。

伟大的经济学家阿尔弗雷德·马歇尔在其 1890 年



“将事情做好的奖励就是完成它。”

——爱默生

出版的巨著《经济学原理》中写道：“经济学是一门研究人们日常生活的学科”。经济学家无法否认他们所研究领域道德问题的重要性，而且也不应该回避这个问题。但道德哲学家在思考与日常生活相关的话题时，也无法摒弃或者回避经济学的重要性。■

蒂莫西·泰勒（Timothy Taylor）是位于明尼苏达首府圣保罗的马卡莱斯特学院的美国经济学会《经济展望杂志》的总编辑，他的博客地址是 <http://conversableeconomist.blogspot.com>。

参考文献：

Bruni, Luigino, and Robert Sugden, 2013, “Reclaiming Virtue Ethics for Economics,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 27, No. 4, pp. 141–64.

Frank, Robert H., Thomas Gilovich, and Dennis T. Regan, 1993, “Does Studying Economics Inhibit Cooperation?” *Journal of Economic Perspectives* Vol. 7, No. 2, pp. 159–71.

McCloskey, Deirdre, 2006, *The Bourgeois Virtues: Ethics for an Age of Commerce* (Chicago: University of Chicago Press).

Molinsky, Andrew L., Adam M. Grant, and Joshua D. Margolis, 2012, “The Bedside Manner of Homo Economicus: How and Why Priming an Economic Schema Reduces Compassion,” *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 119, No. 1, pp. 27–37.

Persky, Joseph, 1990, “Retrospectives: A Dismal Romantic,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4, No. 4, pp. 165–72.

Rapaczynski, Andrzej, 2013, “The Moral Significance of Economic Life,” *Capitalism and Society*, Vol. 8, No. 2, Article 1.

Sandel, Michael J., 2013, “Market Reasoning as Moral Reasoning: Why Economists Should Re-engage with Political Philosophy,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 27, No. 4, pp. 121–40.

Yezer, Anthony M., Robert S. Goldfarb, and Paul J. Poppen, 1996, “Does Studying Economics Discourage Cooperation? Watch What We Do, Not What We Say or How We Play,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10, No. 1, pp. 171–86.

没有神奇的 临界值

似乎并不存在一个明确的临界点，当一国债务高于该临界点时该国的中期经济增长将被严重削弱

安德里亚·佩斯卡托里、迪米亚托·山德里、约翰·西蒙

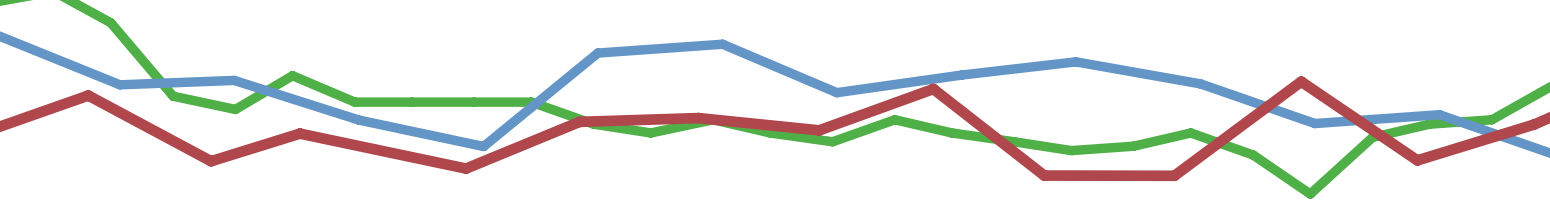
经济学家一直在争论是否存在政府债务水平与 GDP 比率的某种临界值，高于这一数值将严重削弱一国的中期经济增长前景。是否有这样一个临界点之所以如此重要，不仅因为在许多发达经济体中出现了公共债务的历史高点，还意味着这代表了所有经济体所面临的债务堆积。如果有这样一个严重拖缓经济增长的债务水平，那么将债务减小到临界值以下将是首选政策。另一方面，如果经济增长前景没有在债务水平跨过某一点后剧烈下降，那么政策制定者将会发现首选的措施将是促进经济增长而不是削减债务比率。

研究者对这一话题尚无定论。莱因哈特和罗格夫 (Reinhart 和 Rogoff, 2010 年), 莱因哈特、莱因哈特和罗格夫 (Reinhart, Reinhart 和 Rogoff, 2012 年) 等的颇具影响力的论文认为，这一临界效应是存在的：当发达经济体的债务超过 GDP 的 90% 时，将伴随着经济增长形势的严重恶化。而其他人持不同看法，他们认为虽然这样一个明确的临界值是存在的，但这是因为经济增长乏力导致高额债务，而不是高额债务导致经济增长乏力 (Panizza 和 Presbitero, 2012 年; Herndon、Ash 和 Pollin, 2013 年)。通过采用一种新的方法，我们发现没有证据表明特定的债务比率高于某一数值时经济增长率会严重下降。

新方法

我们所使用的新方法基于 IMF 一个既新又详尽的数据库，其涵盖了几乎所有的 188 个 IMF 成员国的总体政府债务与 GDP 的比率、利息支出和基本赤字，许多数据是从 1875 年到 2011 年的数据 (Abbas 等人, 2010 年、2011 年)。我们将 IMF 的数据与麦迪逊 (Maddison, 2003 年) 的实际 GDP 数据以及莱因哈特和罗格夫 (Reinhart 和 Rogoff, 2010 年) 的其他数据进行了比较。考虑到补充数据的可得性和覆盖程度，我们主要关注 34 个发达经济体。这 34 个样本的债务与 GDP 比率平均为 55%，而年均人均实际产出增长率是 2.25%。由于样本不仅包括两次世界大战和大萧条等大量的历史事件，而且还包含许多特殊情况，这是在分析结果时需要牢记于心的。

我们考虑了所有公共总债务高于某一特定临界值的节点 (我们使用了其中的一部分)，并考察了其 1 年、5 年、10 年、



15年的人均真实GDP增长率。我们的方法与2010年莱因哈特和罗格夫发表的论文的显著不同在于，我们关注的是当前的债务存量与GDP比率以及随后的GDP增长率的中长期关系，而不仅仅关注于其短期关系。这种更长期的视角有助于剔除增长率的暂时性波动对短期的债务和增长关系的影响。

莱因哈特、莱因哈特和罗格夫（Reinhart, Reinhart and Rogoff, 2012年）用了一种较长期的方法，但我们的方法与之在另外两个重要的方面有所不同：

- 我们考虑的是债务临界值的区间，而不只是90%这一数值。
- 我们分析了给定时期内几个节点的增长表现（无论相应的债务水平如何），而不是只考虑债务高于某一特定水平的时期。

我们的方法的优点在于，它避免了研究结果偏向那些无法削减债务的国家，如果分析只关注于债务高于某临界值的情况，这种问题就会出现。我们既

纳入了那些在债务高于某一特定值后成功将之削减的国家（成功案例），也研究了没有达成这一目标的国家（失败案例）。那些只关注债务高于某一临界值的时期的研究其实就是只关注失败案例。

我们同样限定，相邻节点的间隔不小于15年，以避免重复计算交叠的节点。之所以在研究中选择这样的长期跨度，是因为债务削减通常旷日持久。尽管如此，当我们以10年为期限时，结果也是类似的。我们同样要求每个节点起始于债务由低于临界值上升至超过临界值的阶段。这意味着每个国家只有相对少量的节点在计算平均值时被赋予相同权重，这一点很重要。而在莱因哈特和罗格夫的方法下，无论每个国家债务高与低的年数，都被赋予相同权重。正如由赫顿、阿什和波林（Herndon、Ash和Pollin, 2013年）所强调的，对于是否存在明显临界值效应，不同权重有可能导致结论的显著差异。

短期

我们首先考察债务与经济增长之间的短期关联，这种方法类似于莱因哈特和罗格夫的研究。图1显示了债务与GDP的比率超过某一临界值的下一年，人均实际（剔除通胀）GDP增长率的平均值。与莱因哈特和罗格夫的结论相一致。我们观察到，在债务与GDP比率超过90%时，下一年的GDP增长率非常低。事实

上，图1显示了在那些债务低于90%的国家，GDP的增长率平均值约为2%，而在那些债务比率高于这一水平的国家，GDP的增长率平均值跌至-2%。同时，图1的阴影部分（捕捉了关于我们估计的不确定程度）反映了那些债务高于GDP的90%的国家增长表现的显著不同。

那些只关注债务高于某一临界值的时期的研究其实就是只关注失败案例。

但在图1中寻找关于债务和GDP的因果关系是不明智的，正如我们之前所讨论的相反的因果关系，增长乏力可能导致债务增加。尽管GDP与债务比率超过90%的国家可能进入经济衰退，从而导致增长率的大幅下滑，但是公共债务增加至90%以上同样可能源于其他导致GDP和税收收入减少的因素，而GDP和税收收入的减少反过来又导致更高的债务。

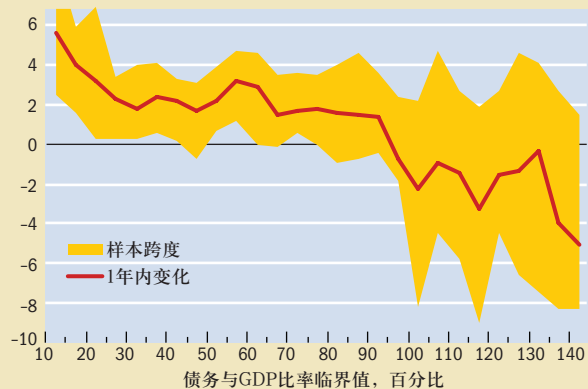
进一步地，阴影部分所代表的不确定性程度表明，这些结果并不是确凿的，易受异常值的影响。例如，日本的债务与GDP比率从1943年的133%提高到1944年的204%，紧接着，其1945年的增长率为-50%。单单这个观察值就导致了债务临界值高于GDP的135%的经济体平均增长率的大幅下降。

扩展分析的时间跨度使我们减缓了由反向因果、

图1
短期障碍

在1年的跨度内，GDP增长率随着债务与GDP比率的上升而减缓，当超过90%这一临界值时，GDP增长率大幅下滑。

（人均实际GDP，百分比）



资料来源：作者的计算。

注：阴影部分代表了单个结果的波动幅度，又被称为四分位距，即样本的中间50%部分的变化区间。样本包含34个发达经济体在1875-2011年间的的历史数据。

异常值效应（如日本 1945 年 GDP 的异常下滑），以及潜在的被忽略变量所导致的结果的偏离。被忽略变量可能包括一些自动稳定因素，如失业保险或累进的收入税率。在低增长期间，这些稳定因素会导致基本财政收支（一国利息支付前的盈余或赤字）的恶化，并且导致债务在短期内的增加。在类似的甚至更直接的情况下，衰退将增加债务与 GDP 的比率，因为分母（GDP）下降了。但是，如果高债务（即债务高于某个临界值）不仅在短期拖缓增长，我们就会预期将观察到不仅在债务超过某一临界值的下一年经济增长乏力，在其后数年也依旧如此。

较长期的看法

图 2 显示了相同节点在经过 5 年、10 年、15 年这种长期跨度后的经济增长表现。相对于 1 年的时间跨度，5 年之间的经济增长受高债务的影响较小，而在 10 年和 15 年间，这种影响变得更微弱了。重要的是，尽管高债务仍与被抑制的增长相联系，但是没有一个清晰的债务与 GDP 的临界值，使得高于这个临界值时增长被严重削弱。这意味着 1 年跨度内观察到的效应是短期的，而且更可能是糟糕的增长率带来了高债务，而不是高债务带来了糟糕的增长率。该观点被如下的观察结果所支持，即在更长时期内，增长与债务间的微弱关系没有反映出债务与 GDP 比率将在超过某一高位

临界值后大幅下滑。实际上，尽管债务比率在到达某一特定高水平后有某种收缩趋向，但这一过程是极其缓慢的。

债务轨迹很重要

截至目前，我们只考虑了债务与 GDP 比率高于某一临界点的结点。但当国家拥有高的但又下滑的债务比率时，情况又如何呢？为了研究这个问题，我们找出了债务比率下落至某一水平的所有结点。图 3 比较了这些结点与先前结点的增长表现。其中，左图显示了拥有高的但又下滑的债务水平的国家，不会出现我们所观察到的在债务比率升至 90% 以上的国家中增长率在下一年的大幅下滑。事实上，即使一国的债务比率高达 130% 至 140%，只要这一比率处于下行通道，这些国家就依然会有稳定的增长率。这表明高债务本身并不导致这些结点上的低增长。此外，图 3 中的右图体现了初始债务轨迹在 15 年后依然有着相当的影响，债务的减少伴随着更高的增长率。换句话说，债务轨迹是之后增长情况的重要预测指标。这支持了债务水平本身不足以预测未来增长的观点。

我们所考虑的结点出现在 1875 年到 20 世纪末。在这段时间，平均增长率大幅波动，从 20 世纪 30 年代大萧条的低谷到 20 世纪 50 年代的高峰。因此，有可能我们的结果是被扭曲的。例如，第二次世界大战后所有国家的普遍高增长就可能对研究造成干扰。为了减少这种可能性，我们对某一结点某一经济体的平均增长率与相同时期内所有经济体的样本平均增长率做了比较。图 4 沿袭了图 3 的右图，将每个结点的绝对增长率替换为相对增长率。我们发现，总体而言，拥有高债务的经济体的增长表现与拥有低债务的同类型经济体非常相近，每年的差异小于 0.5%。当然，对于拥有最低债务水平的经济体，这种差异可能会大一些。此外，我们发现经济体的债务轨迹依然重要。在拥有相同债务水平的经济体中，那些初始债务下降的经济体在之后 15 年里的增长表现好于那些初始债务增加的国家。这种差异在整个样本中具有统计显著性。在债务水平处于 GDP 的 90% 到 115% 这一区间内，这种差异尤为明显（两类经济体的平均增长率大约相差 0.5%）。此外，没有某个特定临界值与欠佳的增长表现相一致。事实上，图 4 表明，当债务处于下降轨迹时，债务水平在 90% 到 110% 的经济体的增长表现要优于其他同类型国家。至少，这意味着债务水平本身不足以解释经济体的增长潜力。它还意味着，对于那些控制了自己预算赤字（体现为下降的债务水平）的国家，

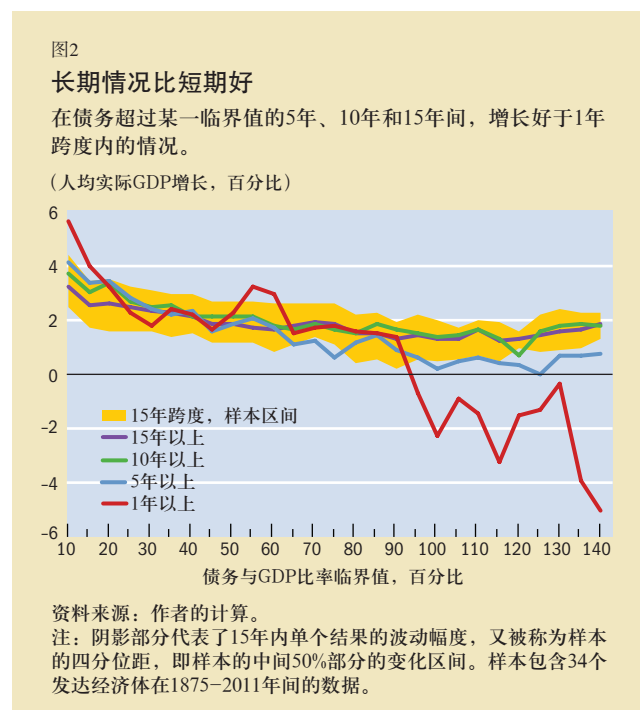
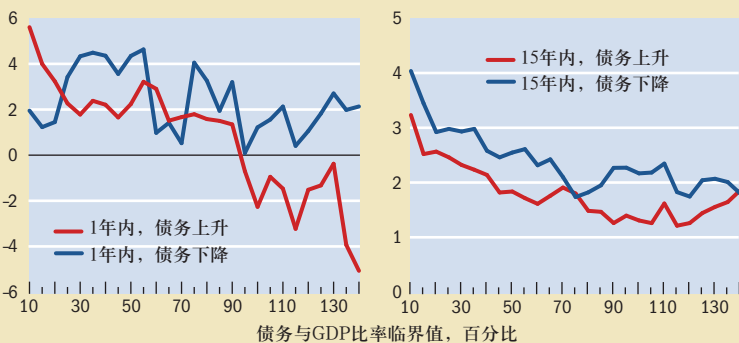


图3

方向很重要

不管是债务水平跨过某一临界值的1年内还是15年内，当债务处于下降而不是上升通道时，GDP的表现都会更好。

(人均实际GDP增长率，百分比)



资料来源：作者的计算。

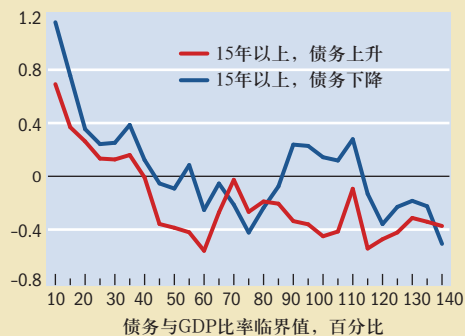
注：样本包含34个发达经济体在1875—2011年间的的历史数据。

图4

结论相同

债务水平高的国家的表现与债务水平低的同类型国家非常接近。

(人均实际GDP增长率，与均值的离差)



资料来源：作者的计算。

注：样本包含34个发达经济体在1875—2011年间的的历史数据。

尽管有着高债务水平，但仍将在未来有着比较好的增长前景。

没有明显的临界值

我们对于历史数据的分析表明，没有这样一个债务比率的明确的临界值，使得超过该数值时，中期增长前景将被严重削弱。相反，当我们不再关注短期关系时，债务与增长的关联性在高债务水平下变得更加微弱，当我们比较同类型国家的平均增长表现时情况尤为如此。此外，我们发现证据表明，债务轨迹对债务水平与增长的关系有着显著影响：对拥有高但又下降的债务水平的国家，其历史增长率至少与其他同类型国家一样高。

和过往的研究相类似，我们的分析是受限制的，所以需谨慎地避免过于强烈的政策建议。例如，除了减少短期负因果效应问题（在这种情况下，低增长几乎自动导致高债务），我们的分析无法确认债务与增长的结构关系。

即便如此，从我们研究结果来看，其依然包含某些重要的政策含义。第一，债务水平只是增长的微弱预测指标，致力于促进增长的政策也因此需关注大量的其他因素。第二，高的但又下降的债务并不对增长有负的影响，这意味着我们对于目前有着高债务的国家的前景将有更乐观的评估。第三，没有某一特定债务临界值，使得高于这一水平时增长前景将被严重削弱，这意味着经济体可以专注于稳定政策的中期净效应，而无需担心高于临界值的短期偏移将导致波及甚广

的负面结果。这至少使得经济体在考虑实现降低债务比率的最终目标的最优路径时有了更多的灵活性。■

安德里亚·佩斯卡托里 (Andrea Pescatori) 和迪米里亚托·山德里 (Damiano Sandri) 是IMF研究部的经济学家。约翰·西蒙 (John Simon) 原任IMF研究部高级经济学家，现任澳洲储备银行研究副主管。

本文基于作者的2014年IMF工作论文14/34，“Debt and Growth: Is There a Magic Threshold?”

参考文献：

Abbas, S. M. Ali, Nazim Belhocine, Asmaa A. ElGanainy, and Mark A. Horton, 2010, “A Historical Public Debt Database,” IMF Working Paper 10/245 (Washington: International Monetary Fund).

———, 2011, “Historical Patterns and Dynamics of Public Debt—Evidence from a New Database,” IMF Economic Review, Vol. 59, No. 4, pp. 717–42.

Herndon, Thomas, Michael Ash, and Robert Pollin, 2013, “Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff,” Political Economy Research Institute Working Paper No. 322 (Amherst, Massachusetts).

Maddison, Angus, 2003, The World Economy: Historical Statistics (Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development).

Panizza, Ugo, and Andrea F. Presbitero, 2012, “Public Debt and Economic Growth: Is There a Causal Effect?” MoFiR Working Paper No. 65 (Ancona, Italy: Money and Finance Research Group).

Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff, 2010, “Growth in a Time of Debt,” American Economic Review, Vol. 100, No. 2, pp. 573–78.

Reinhart, Carmen M., Vincent R. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff, 2012, “Public Debt Overhangs: Advanced-Economy Episodes since 1800,” Journal of Economic Perspectives, Vol. 26, No. 3, pp. 69–86.

绑定的代价

阿提·R.高希、马赫娃·S.库雷希、哈拉兰博斯·赞加里德斯

2012年11月，20国集团的财长与央行行长在墨西哥城会晤时宣布，“全球增长减缓反映出在实现全球需求可持续与再平衡方面的进展有限……有鉴于此，我们重申我们的承诺，来加快建立更以市场为导向的汇率制度和增强汇率弹性以反映市场的基本面……”

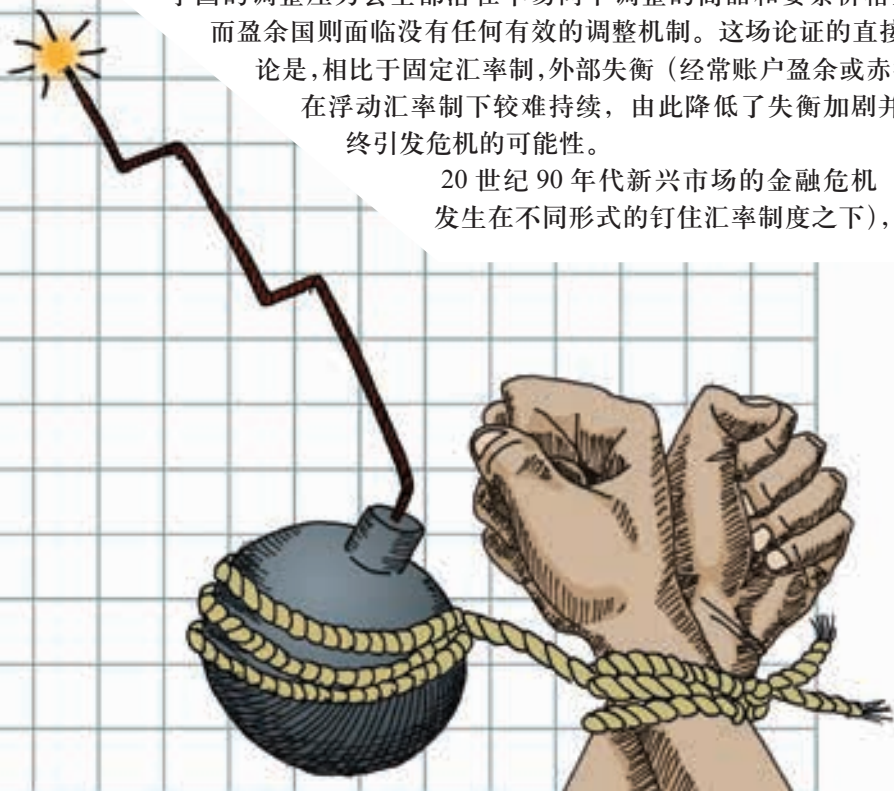
汇率弹性在调整经常账户失衡作用方面的重要性一直是国际政策争论的主题。在全球金融危机之前，争论都集中在全球经济失衡和有外部盈余的亚洲主要国家及石油出口国的汇率政策如何导致这种失衡延续。自危机爆发以来，新兴市场 and 欧洲的发达经济体所面临的挑战重新激起了人们对汇率弹性和外部调整之间关系的兴趣——在赤字和盈余两方面。

汇率弹性和外部调整是否有一定的关系？在布雷顿森林货币管理体系的全盛时期，具有影响力的经济学家米尔顿·弗里德曼（1953年）在其著作中写道，在浮动汇率制下，“[汇率]能迅速、自动并持续地发生变化，所以能够进行自我纠正，从而避免紧张局势的不断加剧和危机的形成”。

因此，在赤字国家，如果货币会贬值，会恢复竞争力和减少赤字；在盈余国家，如果货币升值，盈余就会缩减。相反，在固定汇率制下，赤字国的调整压力会全部落在不易向下调整的商品和要素价格上，而盈余国则面临没有任何有效的调整机制。这场论证的直接推论是，相比于固定汇率制，外部失衡（经常账户盈余或赤字）在浮动汇率制下较难持续，由此降低了失衡加剧并最终引发危机的可能性。

20世纪90年代新兴市场的金融危机（都发生在不同形式的钉住汇率制度之下），东

钉住汇率有其优点——但若汇率不能浮动，外部调整会很困难



欧国家经常账户庞大的赤字最终导致的全球金融危机，以及诸如希腊、葡萄牙和西班牙等欧元区国家的不断努力，都证明了钉住汇率制下外部调整滞后且困难。事实上，令人出乎意料的是，在2007年危机爆发前夕，IMF近期的大部分安排都与采取某种形式的、有管理的汇率制的国家进行（见图1）。

这种模式与多个实证研究的发现一致表明，钉住汇率制与危机的易发性、经常账户的突然逆转以及增长的崩溃有很强的关联性（例如，Milesi-Ferretti和Razin，1996年；Ghosh、Ostry和Qureshi，2014年）。名义汇率缺乏弹性，阻止了及时进行外部调整直至大规模失衡加剧，进而导致危机产生。这是很一个很自然的推论。

这个论点似乎具有说服力，但依然缺乏能够证明钉住汇率制妨碍外部调整而浮动汇率促进外部调整的正式证据，并且这些证据本身自相矛盾。这实在令人吃惊。例如，在其大型的跨国研究中，Chinn和Wei（2013年）发现汇率制度与经常账户失衡逆转之间没有强而有力的实证关系。聚焦于欧元区国家，贝尔卡、德弗罗和恩格尔（Berka、Devereux和Engel，2012年）辩称，实际汇率在欧元区的变动起码可以和有效的外部调整步伐一致，就像欧元区以外的浮动汇率制国家一样。

相反，另一些对欧元区 and 一般性证据的研究显示汇率弹性会影响外部调整。以对一组中欧和东欧国家的研究为例，赫尔曼（Herrmann，2009年）认为汇率弹性大大增强了经常账户的调整率。同样地，在对于一些欧元区国家的研究中，伯杰和尼奇（Berger和Nitsch，2014年）认为自从采用共同货币以来，贸易失衡不断加剧且更有持续性。在侧重于大样本国家的研究中（包括发达、新兴市场和发展中经济体），高希、库雷希和赞加里德斯（Ghosh、Qureshi和Tsangarides，2013年）也认为汇率弹性对外部调整非常重要。

所以，平心而论，学术界对于浮动汇率是否有助于促进外部调整莫衷一是。

调整与汇率弹性

到底是什么原因呢？为什么已有的研究不能对汇率弹性和外部调整难易程度之间建立一个明确的关系？我们猜测是因为那些研究过度依赖对汇率体制的整体或综合衡量，而这些衡量没有区分各个贸易伙伴之间汇率弹性程度的不同。

美国的情况就能充分说明这个问题。毫无疑问，现有的分类把美元归类为浮动货币。但美元汇率对美国大多数主要贸易伙伴（其占美国贸易收支的大部分）不能自由调整。

例如，美国与中国的贸易占美国贸易总额的15%，

而美国与中国之间的汇率波动在过去10年降低了0.5个百分点，但美国与其他主要贸易伙伴（如加拿大、德国、日本和墨西哥）的汇率波动则达到2.5个百分点至3个百分点（见图2，第一组）。如果汇率弹性确实重要，那么美国与中国之间的双边贸易收支表现应该和美国的其它双边关系不同。事实似乎就是如此：美国与其他国家的贸易赤字经常波动，而与中国的贸易赤字则持续恶化，在过去10年增加了近两倍（见图2，第二组）。

在直接和间接钉住制下，贸易失衡的调整比浮动制要慢得多。

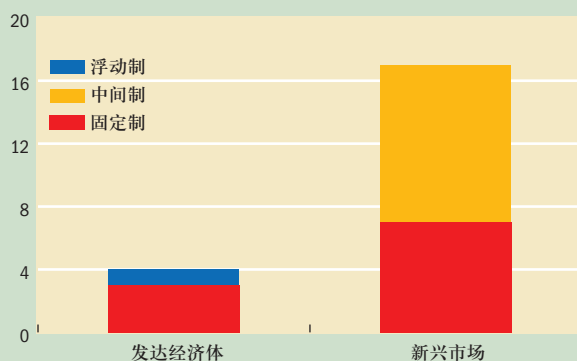
还有其他例子。例如，欧元区国家在现行体系分类下会被归类为浮动汇率制（尽管有60%的贸易在地区内进行）或为固定汇率制（尽管40%的贸易是与汇率浮动制国家进行）。钉住锚货币的国家被归类为固定汇率制国家，尽管它们与其主要贸易伙伴的汇率是可以波动的。由于各贸易伙伴之间的这种不同的关系，采用一种单一和复合汇率制度的分类会得出误导性的结论就不足为奇了。

为了正确识别钉住汇率制对外部调整的作用，必需使用关于一国贸易伙伴的数据来检验两者之间的关系，并且该国已钉住该贸易伙伴的货币。为此，我们

图1
调整的烦恼

在钉住汇率制下，外部调整是最难的。IMF近期的大部分安排都是与采取某种类型的、有管理的汇率制国家进行（在这些国家爆发危机前）。

（安排数，2008年9月—2012年9月）



资料来源：IMF的MONA数据库；Ghosh、Ostry和Qureshi（2014年）。

注：不包括那些没有动用IMF资源的预防性安排。在同一时期与一国的多次安排只算一次。采用的是2007年的汇率制度。浮动制=独立浮动制；中间制=一篮子钉住、爬行、水平带和有管理的浮动；固定=货币联盟、货币局、美元化、单一货币钉住。

从 181 个国家中找出各贸易伙伴在 1980—2011 年的具体汇率关系以及透过每一对国家的双边关系来分析汇率制度和外部调整之间的联系。

我们的数据组包含每个国家对其贸易伙伴所采取的三向双边汇率制度分类——固定汇率制、中间汇率制和浮动汇率制（更多内容，见 Ghosh、Qureshi 和 Tsangarides, 即将出版）。对于固定和中间汇率制度（统称为“钉住”），我们进一步把每一对国家之间的关系区分为直接和间接关系。直接钉住是由一国钉住另一（锚）国的货币，而间接钉住则是指各国要么共同钉住一种共同锚货币或者不同的锚货币，而这些不同锚货币本身又钉住一种共同锚货币。因此，例如，由于立陶宛货币局安排的锚货币是欧元，故立陶宛被定义为与欧元区国家有直接钉住的关系，然而它又与一些钉住欧元的国家（例如，保加利亚）有间接钉住的关系。

在我们分析的各类双边汇率关系中，预计名义汇率——假设粘性价格——实际汇率弹性在固定汇率制下都比中间汇率制（当然包括浮动制）低，因为后者意味着名义汇率有更大变动。在直接与间接钉住制之间，间接钉住的汇率弹性预计会更大（因为，例如，如果直接钉住的稳定比价在正负 1% 之间浮动，当间接钉住的两国都直接钉住同一种锚货币时，其波动就变为正负 2%）。因此，总的来说，当一国汇率与另一国直接固定，其汇率弹性最小，而如果国与国间的汇率是浮动的话，汇率弹性就会最大。实际情况的确如此，在直接固定汇率制下，（双边）实际汇率的波动最小，其次是直接中间汇率制（见图 3）。当两国有着浮动汇率关系时，实际汇率弹性最大。

这里的要点是，如果弗里德曼的假设正确，浮动制的外部调整应该比钉住制快而间接钉住制则比直接

钉住制快（因为间接钉住制有较大的汇率弹性）。

数据说明了什么？

通过结合双边贸易收支资料与双边汇率关系，我们得出的实证研究结论与弗里德曼的假设一致。在直接和间接钉住制下，贸易失衡的调整比浮动制要慢得多。然而，间接钉住制的调整速度要比直接钉住制要快。我们的结论还显示：

- 在浮动制下，大规模双边赤字和盈余的调整明显比小规模失衡快，而钉住制则没有这个倾向。

- 在浮动制下，汇率变动的方向与失衡的调整方向一致。因此，双边贸易赤字的国家会出现双边实际汇率贬值，而盈余国则出现实际汇率升值；但钉住制则无此表现。

- 由于资本流动让失衡持续时间更长，因此，较大的资本流动会使得汇率弹性和外部调整之间的关系减弱，即使在浮动汇率制下也是如此。但从统计学角度来看，不同汇率制度间贸易失衡的持续时间上的差异依然显著，即使金融更开放的经济体也是如此。

这些结论得到多个“自然试验”的支持——国与国之间的汇率制度中明显的外源性因素的变化和其双边贸易收支动态的后续变化情况。

例如，法国 1999 年加入欧元区时，非洲金融共同体法郎区成员自动钉住了所有欧元区国家。我们发现，非洲金融共同体法郎区与欧元区成员的双边贸易失衡由此变得更加持久。

同样，2002 年由于立陶宛货币局规定锚货币由美元转变为欧元，立陶宛与美国的贸易失衡持续性由此减弱，而与欧元区国家的贸易失衡则变得更加持久。

最后，尽管从欧洲货币体系/汇率机制到采用欧元的进程中没有引致这些国家间的双边汇率波动性大幅降低，我们则认为有证据显示它们的贸易失衡的持续性已经增加。

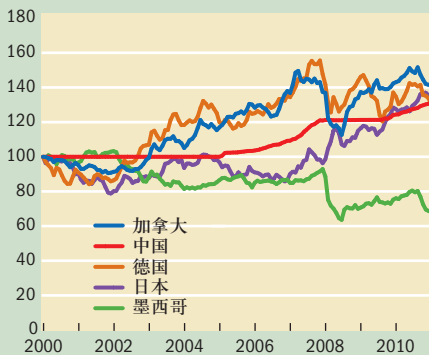
总的来说，基于固定样本数据和自然试验，我们得出的结论是：钉住汇率制会妨碍外部调整。我们的结论也强调了国与国之间的汇率关系的多样性和复杂性，因此任何有关汇率弹性及外部调整速度的研究都需要把这些因素考虑在内。例如，即使美元、新西兰元和欧元都是浮动货币，但通过分析我们发现，新西兰的外部调

图2

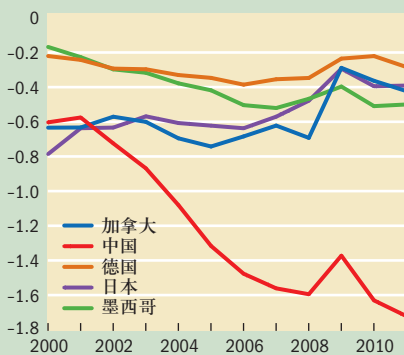
弹性的重要性

汇率弹性非常重要，如美国双边汇率制的不同模式以及与主要贸易伙伴的贸易收支所示。

（名义汇率，指数，2000年=100）



（贸易收支，占GDP的百分比）



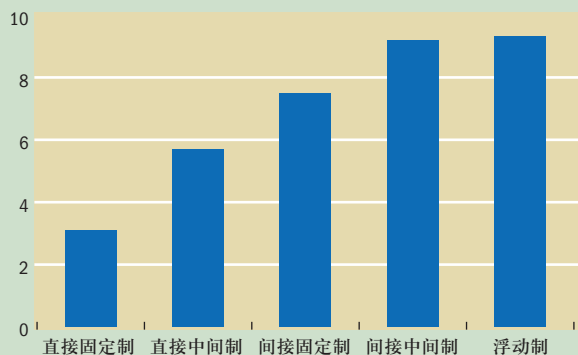
资料来源：作者基于IMF的《世界经济展望》和信息公布系统（Information Notice System）数据库的估算。

图3

限制选择

当一国直接与外国汇率绑定时，汇率弹性最小，而各国采用浮动汇率制时，汇率弹性则最大。

(双边实际汇率波动，年百分比)



资料来源：作者的计算。

整比美国快，而美国的调整速度则比欧元区国家快。这是因为新西兰的贸易伙伴没有钉住新西兰元，但美国的许多贸易伙伴则钉住美元，当然欧元区国家之间更是用单一货币互相频繁交易。

政策选择

对于为了经济或政治理由而想保持钉住汇率制的国家，有哪些政策可用以调整及维持竞争力？

当名义汇率固定时，实际汇率的变动需要价格弹性。因此，消除劳动力和产品市场的结构刚性是其重点（例如，引进更多竞争者和通过财政改革去激励工作），以及寻求审慎的货币和财政政策，以首先预防实际汇率的估值过高。

对于那些有着显著外部失衡和外部融资困难并应迫切寻求恢复其竞争力的国家而言，可以选择在“外部”和“内部”之间的汇率贬值。外部贬值指的是改变名义汇率比价（例如，非洲金融共同体法郎区在1994年的贬值），以改变进出口的相对价格，从而实现实际汇率立即贬值。相反，内部贬值则通过降低国内价格水平来模拟名义汇率贬值对实际汇率的效果（例如，拉脱维亚和一些欧元区国家在最近的危机中实施的策略）。可通过改变税收结构（例如，把劳动税转移为消费税）或降低生产成本（例如，通过削减工资）来实现这一点。

当“资产负债表”效应出现时——公共或私人部门持有大量以外币计价的债务——会削弱经济复苏，并最终致使该国脱离钉住制，而使得外部贬值更具挑战性。而以内部贬值来调整可能会很缓慢且十分痛苦，特别是如果私人部门负债过高和银根短缺。

不管怎样选择都很困难。在被钉住汇率制绑定之前，需要仔细的评估它的利益、风险和可供选择的政策。■

阿提·R·高希 (Atish R. Ghosh) 是IMF研究部副主任，马赫娃·S·库雷希 (Mahvash S. Qureshi) 是该部门的经济学家，哈拉兰波斯·赞加里德斯 (Charalambos Tsangarides) 是该部门的资深经济学家。

参考文献：

- Berger, Helge, and Volker Nitsch, 2014, "Wearing Corset, Losing Shape: The Euro's Effect on Trade Imbalances," *Journal of Policy Modeling*, Vol. 36, No. 1, pp. 136-55.
- Berka, Martin, Michael Devereux, and Charles Engel, 2012, "Real Exchange Rate Adjustment In and Out of the Eurozone," *American Economic Review*, Vol. 102, No. 3, pp. 179-85.
- Chinn, Menzie, and Shang-Jin Wei, 2013, "A Faith-based Initiative Meets the Evidence: Does a Flexible Exchange Rate Regime Really Facilitate Current Account Adjustment?" *Review of Economics and Statistics*, Vol. 95, No. 1, pp. 168-84.
- Friedman, Milton, 1953, "The Case for Flexible Exchange Rates," in his *Essays in Positive Economics* (Chicago: University of Chicago Press), pp. 159-203.
- Ghosh, Atish R, Mahvash S. Qureshi, and Charalambos Tsangarides, 2013, "Is the Exchange Rate Regime Really Irrelevant for External Adjustment?" *Economics Letters*, Vol. 118, No. 1, pp. 104-09.
- , forthcoming, "Friedman Redux: External Adjustment and Exchange Rate Flexibility," *IMF Working Paper* (Washington: International Monetary Fund).
- Ghosh, Atish R., Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi, 2014, "Exchange Rate Management and Crisis Susceptibility: A Reassessment," *IMF Working Paper 14/11* (Washington: International Monetary Fund).
- Herrmann, Sabine, 2009, "Do We Really Know That Flexible Exchange Rates Facilitate Current Account Adjustment? Some New Empirical Evidence for CEE Countries," *Deutsche Bundesbank Research Centre Discussion Paper Series 1, Economic Studies No. 22/2009* (Frankfurt).
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1996, "Sustainability of Persistent Current Account Deficits," *NBER Working Paper 5467* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

广泛的授权

路易斯·杰科姆、托马索·曼奇尼·格瑞夫里

2008 年全球金融危机前的几十年，各国开始相信为了使物价稳定，央行应该只关注通货膨胀的目标，并且对于只有短期视野的政治当局，央行应该保持独立操作。但近年来，由于政府和相关部门开始对央行应该发挥的作用进行评价，因此这一共识有所改变。

许多学者和分析家建议，央行应该赋予通货膨胀目标更广泛的授权。或许，最具体的建议是央行应该在通过限制过度的信用扩张和借款来维护金融稳定、避免系统性金融危机方面起积极作用。这将使央行高于当前仅监管私人银行的作用。另一些专家建议，央行应该在控制通货膨胀上有一个双重且平等的授权，即支持充分就业和经济增长。根据当前的规定，只有在就业和经济增长影响

了通货膨胀后，央行才给予关注。

但这样一个广泛的授权将难免与政治因素摩擦，非选举产生的央行行长们认为他们的独立性受到限制。我们认为，通过独立性减弱以及相关成本检验方法，并且基于央行的目标，拥有较少独立性是合理的，但法律和制度措施应该保护货币政策独立性的核心——有效抑制通货膨胀。

当一些央行能预见其授权变大时，其他银行可能面临授权变小。在政府面临巨大、潜在的财政风险时，央行可能在缓解融资困难方面颇感压力——比如，通过保持低利率来减缓融资压力。央行应时刻准备应对这种压力。

独立性的根源

政府当局赋予央行制定货币政策独立性的意义是有经济理论依据的。

基德兰德和普莱斯考特 (Kydland 和 Prescott, 1977 年)、巴罗和戈登 (Barro 和 Gordon, 1983 年)、罗戈夫 (Rogoff, 1985 年) 都认为，独立的央行易于避免由于自利的政治干预而导致的通货膨胀倾向。在提议赋予英格兰银行

央行将就业和增长等政治性目标加之其通货膨胀目标时颇感压力



独立性时,当时(1997年)托尼·布莱尔成为英国首相,他说在自己“很早之前便深信政客设定利率是为了混淆经济和政治”。

很大程度上,央行的独立性对实现并保持低通货膨胀是有效的。大量资料表明,高独立性和低通胀是密切相关的(Cukierman, 2008年)。拉丁美洲就是一个很好的例证。该地区大部分国家当前的通货膨胀率是全球最低且最稳定的。这和其高通货膨胀的历史(1990年时的通货膨胀一度高于500%),也就是多数拉丁美洲国家赋予银行独立性之前,形成鲜明对比。

支持央行保持独立的理由是不言而喻的。公众必须对央行执行使命以及增加社会福利的能力持有充足信心。从表面上看,由缺乏正式、广泛民众基础的政治当局的下属机构主要控制经济是不寻常的。央行提高独立性、增加公信力似乎有三个关键特性:

一个清晰的货币政策架构:央行使用特定的工具(短期利率)来锁定一个可量化的目标(通货膨胀)。这便允许公众监督央行的行为,重要的是,衡量其完成目标的程度。

绩效:央行成功降低通货膨胀的历史似乎通常是其在法律上拥有独立性的前兆(见图1)。反过来,正如前面所提到的,若央行可以免受政治干预,那么独立性有助于保持低水平的通货膨胀。

问责制:在许多国家,政府设定的大部分货币政策目标是被广泛认为有益于社会福利的。正因如此,央行放弃“目标独立性”、保持“工具独立性”来自主

定义和管理政策工具,以达到目标。有趣的是,无论央行是否仅有工具独立性或者兼有目标独立性和工具独立性,都不会太影响它们完成目标(Bayoumi等人, 2014年)。央行向政府和国会频繁汇报其决策及达成目标的进展。

更广泛的授权

央行可能发现它们的授权增加了。在维护金融稳定上,它们可能被要求发挥更积极的作用,也可能在经济和就业偏离预期和通货膨胀未达目标时,被要求采取更积极的应对措施。

央行维护金融稳定的职责也许远远超出了其管理者和监管者的角色范围,这也是当前央行为了确保像银行一样的单个金融机构的健康的最常用的职能。央行可能成为制定和执行宏观审慎政策的主要参与者,该政策旨在应对金融系统整体风险,而非个别机构风险(见“整体性保护”,《金融与发展》2012年3月号)。即使宏观审慎政策超出了央行的职责范围,货币政策必须将其考虑在内,或适时辅以更高的利率来助于减缓信贷增长和借款。

央行是否应该比现在更关注经济增长和就业,这是不太明确的。一些人认为,转变是必要的,通货膨胀和就业之间的取舍较过去变弱了——旧飞利浦曲线认为,高就业伴随着高通胀,反之亦然。尽管有非常严重的经济衰退,但通货膨胀在近期危机中比预期的下降幅度小,而我们却不知其原因。内在原因可能是暂时性的或者是只针对某些国家的。亦或,由于多年来锁定整体价格水平并降低了经济增长和就业的重要性,通货膨胀可能被较好地控制。如果那是真的,因通货膨胀稳定而强调经济增长和就业反而会弄巧成拙:那样做的结果反倒会破坏通货膨胀的稳定。货币政策制定者依然容易被迫关注经济增长和就业。其部分压力可能来自于在大选期间的自利的政策领袖,他们希望通过货币政策的短期目标刺激经济增长。

破坏独立性的风险

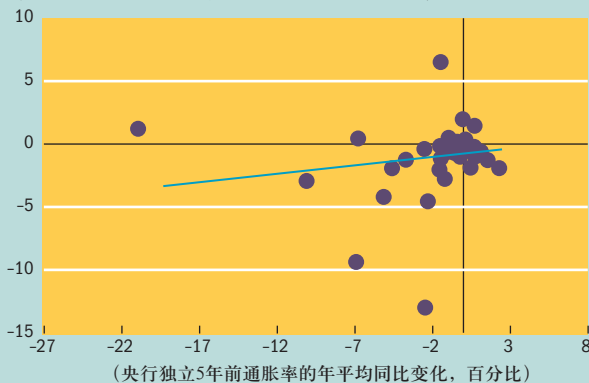
若货币政策工具的数量没有与央行的授权范围保持相应增长,将有损促使央行独立的三个特性。反过来,这也将削弱货币政策稳定物价的能力。

公众可能发现对具有更大授权的央行更难进行监督。虽然通货膨胀率易于计量并与央行的目标进行对比,然而却更难衡量金融稳定。而不稳定性却是可衡量的,这恰好也是央行极力避免的。再者,因为用于支持系统稳定性的工具时常变化,也可能和货币政策工具重合,因此公众可能会感到困惑——例如,若利

图1
好的开端

许多央行在具有法律独立性之前,已经能有效地抑制通货膨胀。

(央行独立5年后通胀率平均的年同比变化,百分比)



资料来源: Bayoumi等人, 2014年。

注: 左上象限代表央行具有独立性前通胀下降, 独立后通胀上升的国家数量。右上象限表明在央行独立前后, 通胀都出现上升的国家。右下象限表示央行独立前通胀上升的国家。左下象限代表央行独立前后, 通胀都出现下降的国家。样本里共有42个发达、新兴市场及发展中经济体。

率（货币政策影响通货膨胀的工具）被用于帮助限制信贷增长，作为稳定金融的努力。

在多重授权下，若央行的业绩不好，其独立性将会受到审查。目前尚未有证据表明央行的监管职能对货币政策的成功有任何影响，尤其是央行拥有一个完善的货币政策架构，如通货膨胀目标（见图2）。尽管央行努力遏制金融危机，但若其目标包括金融稳定，则可能由于外部的冲击、危机的蔓延或者通过一些不可预知的途径而失去公信力。

若央行对经济增长和就业负责，那么由于央行业绩不佳所带来的信用风险将更大。货币政策无疑能在短期内影响经济增长，但当实施其他政策时，尤其是影响劳动力市场和生产力的政策实施时，该影响会明显减弱。当评估央行业绩的时候，将货币政策的影响和其他政策的影响分开是很困难的。

在经济常受外界冲击（比如商品价格、美国利率的变化）影响的新兴市场和发展中经济体，通过货币政策来刺激经济增长和就业的效果较弱。此外，若将经济增长加至央行的授权中，可能缓解其他领域需要改革的压力。反过来，若未能保持经济的可持续增长和高就业水平，央行的公信力可能受损。

更大的授权也有损害问责制的风险。与金融稳定相关的决定可能并不总会被认为有利于社会福利，因为它们时常直接影响社会财富再分配、支出决定、产量、

金融部门的利润以及银行业成本。例如，若某央行决定紧缩抵押贷款批准率，该决定提高了购买房屋的首付要求，这将使低收入和中等收入家庭在短期内更难获得信贷。当然，通货膨胀也会不分老幼地影响借贷双方的收入分配。但当通货膨胀低时，这些影响便不易被发觉，而高通货膨胀明显对整个社会产生不利影响。因此，相对于金融稳定的目标，社会大众更易于接受低通货膨胀的目标。

若未能保持经济的可持续增长和高就业水平，央行的公信力可能受损。

政府官员很可能想直接参与到更多的央行使命中。他们理所当然地认为自己有发言权，甚至认为在涉及经济增长、纳税人或者影响再分配（例如，若央行有义务化解风险时）的央行决策委员会中有一席之地。

当涉及某些决策时，央行受到更多的政治监督是很重要的，至少这样能保护货币政策工具的独立性。这将意味着货币政策决策结构免受政治干预——例如，拥有明确且独立目标的不同决策委员会将尽可能把抑制通货膨胀的工具和支持金融稳定的工具进行明确分工。清晰的沟通也同样重要，特别是当一个货币政策决定影响或者受金融稳定问题影响的时候。虽然极具挑战，但该任务似乎是可控的。若产出、就业目标被明确地加至多种授权时，该任务将更严峻。

尚存的财政支配

也许，央行独立性最糟糕的情况莫过于在货币政策目标下，为支持政府财源建设所引起公共财政危机——该情况被称为财政支配。在这个特殊的例子里，货币政策失去了独立性并沦为为了降低政府借款成本而保持低利率。

当财政支配占优势，风险之一就是失去对通货膨胀的控制。一旦市场意识到央行目标改变且公共财政又不稳定性时，通货膨胀预期则可能上升。是否公共财政在发达经济体中正步入可持续发展阶段超出了本文的研究范围。但它们显然不堪重负，2007—2013年债务与GDP的比率在发达经济体从60%增至100%以上（IMF，2013年）。多数新兴市场和发展中经济体已降低债务与GDP的比率，并保持财政赤字受到控制，这给其留有消除全球金融危机影响的余地。

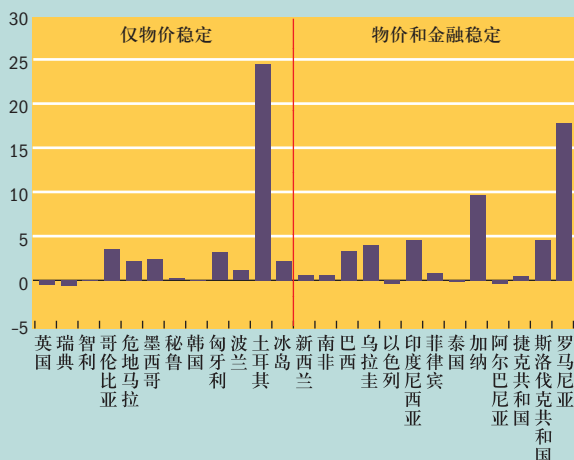
也许，更可能的风险是市场相信货币政策背弃了其传统的目标转而支持公共财政。该风险在央行持有

图2

异曲同工

在所有以通货膨胀为目标的国家，无论央行的授权仅包括通货膨胀（左图）或是包括通货膨胀和管理/监督（右图），其通货膨胀的表现几乎相同。

（通胀目标的平均偏差，2000—2006年）



资料来源：Bayoumi等人，2014年。

注：在英国，英格兰银行的授权后来变为包括银行管理/监督和通货膨胀。金融稳定包含管理和/或监管银行。2000—2006年，那些仅把物价稳定作为目标的国家的目标平均偏差是3.16%；物价和金融稳定同为央行目标的国家则为3.49%。

异常大的资产负债表的国家中格外高，如通过大额债券购买计划。若央行决定未来把长期利率作为目标，那么该风险也可能出现。央行可能无法说服市场相信其对长期债券的购买是货币政策所允许的或者金融稳定目标所支持的，而非财政目标。很明显，这些担心随着国家负债水平、购买债券的持续期而增加。

若不能未雨绸缪，那么财政支配可能在许多国家成为现实。

误解货币政策目标的任何变化的代价颇高。为了达到稳定经济的相同效果，货币政策必须设定高于以前的利率。在大量证明通货膨胀风险溢价的证据中，部分显示在购买政府债方面有较强限制的央行表现出更好的通货膨胀控制力（见图3）。

若不能未雨绸缪，许多国家可能会出现财政支配情况。因此，央行应该准备承受保持高通货膨胀、减少公共财政的压力。万不得已，需要与政府讨论合作，与某些支持用切实可行的措施来实现中期债务稳定目标的央行合作。虽然所要求的合作水平是崭新的，并且将需要一段时间来建立。无论构架、透明度和沟通，都是保护央行公信力和经济稳定的关键因素。■

路易斯·杰科姆(Luis Jácome)是IMF货币与资本市场部副处长，托马索·曼奇尼·格瑞夫里(Tommaso Mancini

Griffoli)是该部的金融业专家。

参考文献：

Barro, Robert, and David Gordon, 1983, "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model," *The Journal of Political Economy*, Vol. 91, No. 4, pp. 589-610.

Bayoumi, Tamim, Giovanni Dell'Ariccia, Karl Habermeier, Tommaso Mancini-Griffoli, and Fabián Valencia, 2014, "Monetary Policy in the New Normal," *IMF Staff Discussion Note 14/3* (Washington: International Monetary Fund).

Cukierman, Alex, 2008, "Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, and Future," *European Journal of Political Economy*, Vol. 24, No. 4, pp. 722-36.

International Monetary Fund (IMF), 2013, *Fiscal Monitor* (Washington, October).

Jácome, Luis I., Marcela Matamoros-Indorf, Mrinalini Sharma, and Simon Townsend, 2012, *Central Bank Credit to the Government: What Can We Learn from International Practices?* IMF Working Paper 12/16 (Washington: International Monetary Fund).

Kydland, Finn, and Edward Prescott, 1977, "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of the Optimal Plans," *The Journal of Political Economy*, Vol. 85, No. 3, pp. 473-91.

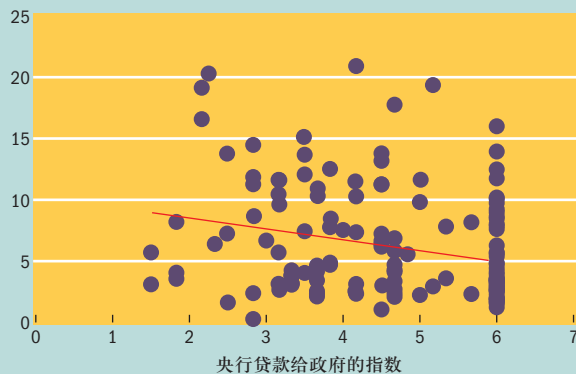
Rogoff, Kenneth, 1985, "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 100, No. 4, pp. 1169-89.

图3

不借给政府

总的说来，央行对购买政府债券有更严格限制的国家，其对通货膨胀的控制力会更好。

(通货膨胀率，百分比)



资料来源：Jácome等人，2012年；IMF，《国际金融统计》。

注：央行对政府信用指数从1（央行贷款给政府没有限制）到6（禁止央行给政府贷款）。样本包含138家央行，计算结果在1%水平时，具有统计显著性，样本期是2004—2008年。



中国北京一家票务网站的客服中心。

不再是传统 的服务业

普拉卡什·洛嘉尼、沙鲁巴·米什拉

1988年，通用汽车推出的广告活动中有句令人难忘的广告语：“这不是你父亲的奥兹莫比尔牌汽车（Oldsmobile）。这是新一代奥兹（Olds）”。汽车性能正由稳重的驾驶感向高科技和时尚转变，而其形象还未跟上这样的转型。服务业可以套用这样的广告活动：服务业太需要一个重塑的形象，以符合其在过去十年间的转变。虽然奥兹莫比尔没能成功，但服务业却得到了发展，全球60%的就业都是由服务业提供。

人们对服务业的这种偏见根深蒂固。有人把它作为经济中其他部门（如

农业和制造业）的无用部分。在《国富论》中，亚当·斯密对“牧师、律师、医生、各类文人、球员、滑稽剧演员、音乐家、歌剧歌唱家、歌剧舞蹈家等”所提供的社会价值提出质疑。时至今日，经济学家克里斯蒂娜·罗默（Christina Romer）在《纽约时报》的专栏中感叹道，“似乎生产‘实物’比提供服务更有价值。”（Romer，2012年）。

另一些人认为服务业对社会有益，但也并不太受欢迎。美国经济学家威廉·鲍莫尔（William Baumol）1967年在一篇著名的论文中提出，服务业对生产力

服务业正在
赢得作为现
代全球贸易
基础的新尊
重

的改进具有抵抗性。他指出，如餐厅、理发和医疗检查等服务所提供的服务需要进行面对面的交易。这使服务业不容易标准化，不适合交易，不能成为生产力提高的源泉，因此不能增加收入。

而今，这个形象不再客观地代表服务业。今天的服务业包含了一些甚至连亚当·斯密都可能会认为有价值的行业。服务贸易在国内外已不断增长。现在，许多服务涉及高科技，并需要支付高薪。而制造业和服务业之间已不再相互竞争，而成为联合创造价值团队的一部分。服务业对制造业的成功运作更具关键性，驳斥了国家需要在这两个部门之间进行选择的讨论。

流通和科技

理发仍然意味着要去当地的理发店。但许多其他的服务不再需要供应商与客户的近距离接触。人们再也不用去当地的银行办理货币业务：金融服务是全球性的。许多咨询服务，如建筑设计，可以来自任何地方。虽然大多数医疗服务的提供仍然需要人们去看医生，但远程提供医疗服务（在某些情况下包括手术）越来越多。服务业在全球出口中的份额越来越大体现了这种转变。从全球来看，在过去十年中现代服务业出口增长超过了制造业出口（见图1）。

服务业可贸易性增强主要源于信息和通讯技术的革命。电讯费用锐减、互联网在全球的不断普及以及宽带互联网服务的快速扩展使在境内和境外交付服务成为可能。使用电讯网络，远程服务产品几乎可以即时运输。可以数字化和全球化的服务活动范围正在扩大，从保险索赔和税收支付的处理到医疗记录的转录、

通过在线课程接受教育。

技术以及越来越多的贸易已经依次结合，以提高服务业的生产力，虽然这种结合不及与制造业的多（Summers, 2013年）。现在越来越多的服务可以被拆分：单个服务活动可以划分不同的任务，在不同地理区位完成。亚当·斯密曾很好地描述了一个针厂的生产率如何得到提高——每个工人专门完成指定任务，然后交换劳动成果，而不是一个工人完成制作针的所有步骤。很多服务行业正进行着专业化和交换的类似过程。与货物一样，专业化（劳动分工更细）和规模（降低单位生产成本）可以提高服务业的生产力。

服务的分拆开辟了发展中经济体（在本文是指新兴市场 and 低收入国家）及发达经济体（见地图）可开发利用的利基市场。虽然衡量服务贸易很困难，但发展中经济体在世界服务出口中的份额从1990年的14%上升到2011年的25%，而且即使是从一个非常低的基数衡量，其服务出口增长也已超过了发达经济体（见图2）。

最近的研究表明，中等收入国家开始输出通常由发达经济体输出的服务。此外，在控制经济增长的其他标准决定因素之后，服务业的不断成熟与发展中经济体的增长正相关。通常很难建立因果关系，但结果显示了发展中经济体发展的一个新渠道，特别是中等收入经济体，如马来西亚（Mishra、Lundstrom 和 Anand, 2011年；Anand、Mishra 和 Spatafora, 2012年）。

乐意效劳

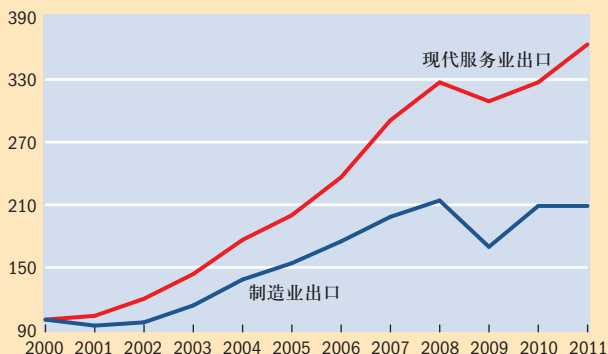
由著名作家如尼古拉斯·卡尔多（Nicholas Kaldor）、

图1

服务业发展情况

从全球范围看，现代服务业出口已经超过制造业出口。

（指数，2000年=100）



资料来源：作者使用IMF、国际贸易中心、联合国贸易和发展会议统计数据的计算。

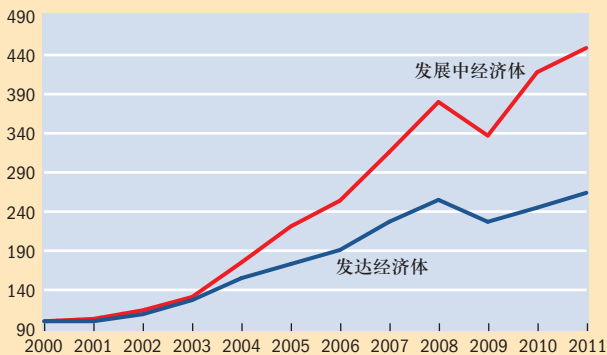
注：现代服务业出口包括保险、金融、计算机和信息、版权和许可证费及其他商务服务。传统服务业是指运输、旅业、建筑、劳务、文化以及娱乐业。

图2

快捷服务

发展中经济体服务业出口的增长已经远超发达经济体。

（商业服务出口，指数，2000年=100）

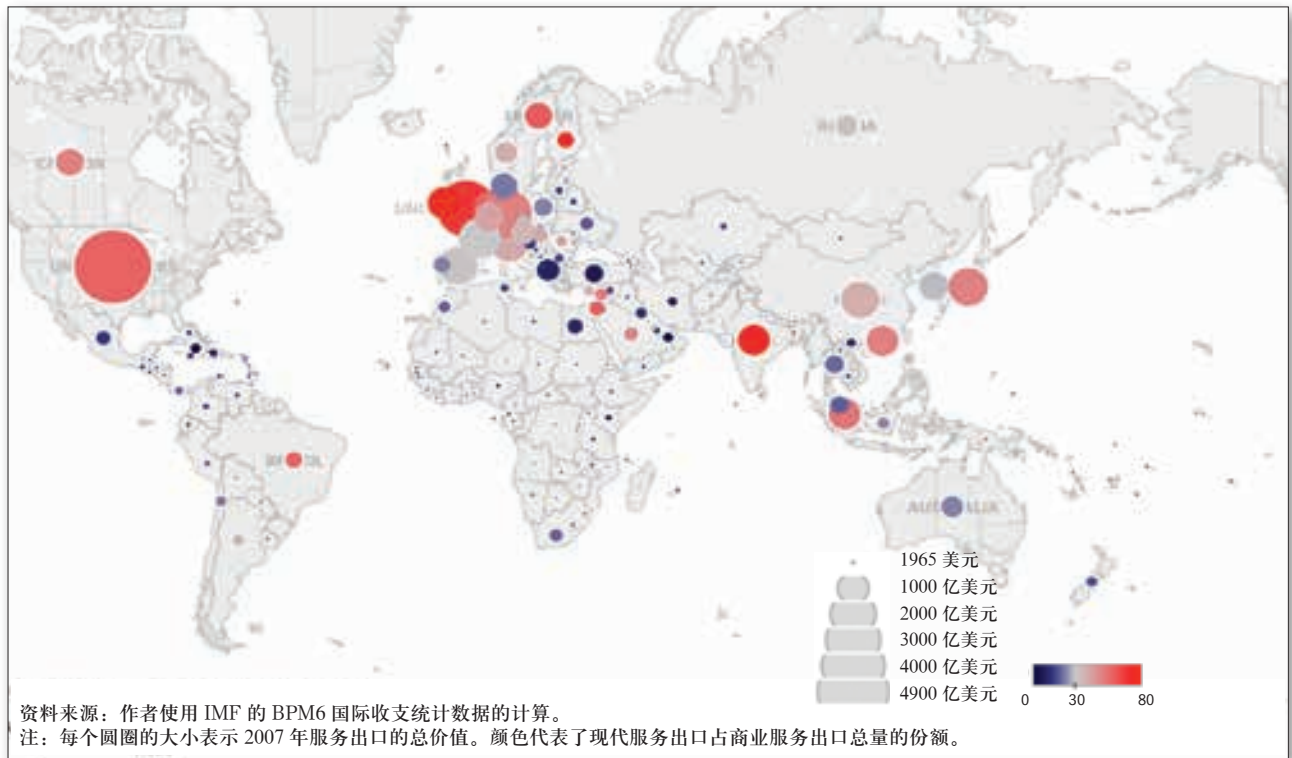


资料来源：作者使用IMF、国际贸易中心统计数据的计算。

注：商业服务出口是指服务出口总量减去政府服务。发展中经济体包括低收入和下中等收入国家。发达经济体包括经济合作和发展组织的高收入国家。

扩张财富

服务业出口在美国和欧洲更集中，但在发展中经济体迅速扩张。



诺克赛·纳克斯 (Ragnar Nurkse) 和亚瑟·刘易斯 (Arthur Lewis) 发展的结构性转型传统经济理论，将工业化作为就业和经济增长的主要动力。推动制造业为主导的经济增长一直持续至今（参见，例如，Lin, 2011年；Rodrik, 2011年）。但制造业和服务业的相互依存可能很快结束“二选一”的争论。

众所周知，在加利福尼亚硅谷，“70%的硬件是软件”——早期发现的计算机销售及软件服务之间的联系。现在这个现象不仅限于计算机行业。服务已经成为许多制造供应链中不可分割的一部分。许多连锁店的成功取决于服务的支持，从产品的研发到成品的销售和维修。

认识到这种相互依存关系，企业正在由“销售产品”向“销售一体化的产品和创造价值的服务”转变，学术文献中将其称之为“制造业服务化” (Baines, Lightfoot 和 Smart, 2011年)。制造业企业销售服务，无论是这个术语或还是实践，都已经不新鲜了。令人耳目一新的是其实践的范围——和其在发达和新兴市场公司的盛行率——管理者的态度发生了变化，不再将服务作为一种无可避免的灾祸，而是一个有助于提供顾客想要产品的重要功能。现在，如果来自其他供应商的产品和服务的结合有助于建立和维护与顾客之间的关系，公司也会对其更加开放。

例子比比皆是。一个明显的例子是联邦快递 (FedEx)，其通过可靠交付和跟踪系统确保公司产品到达客户手中。商界为人所熟知的罗克韦尔自动化公司 (Rockwell Automation) 专业从事自动化产品的维护和修理，几乎涉及每一个主要行业。更普通的一个例子是美捷步 (Zappos)，这个“网上购物乌托邦”已经使鞋子生产商将购买鞋子从面对那些“应付成堆箱子的步履蹒跚的推销员（他们通常都是男人，不喜欢思考为什么）”转变为在“舒适的私密的顾客客厅中”的交易 (Jacobs, 2009年)。

微笑服务

虽然一些公司只负责供应链的一个组成部分，并将所有其他部分进行外包，但许多公司青睐于垂直整合策略，这样他们可以控制价值链的多个部分。公司价值链中的活动一般分为三类：上游端包括设计、基础和应用研究，并努力将创意商业化；中间活动包括生产及提供标准化服务；下游端包括营销、品牌管理、售后服务。

管理大师拉姆·穆丹碧 (Ram Mudambi) 指出，许多“企业将地理位置的比较优势和自己的资源与能力结合，以最大限度地发挥其竞争优势” (Mudambi,

2008年)。一个常见的模式是价值创造的“微笑”曲线，其中，公司打破了高附加值和低附加值的活动位置（见图3）。早期的和突出的例子（虽然也有争议）是耐克公司价值链的地理位置：其总公司在美国俄勒冈州，专注于设计和营销，同时通过低成本供应商的境外网络密切协调生产。广告活动挽救不了奥兹莫比尔，但通用汽车公司通过在发达经济体进行设计和营销，在新兴市场经济体进行装配，使其庞提亚克·勒曼(Pontiac LeMans, 汽车名)死里逃生，获得发展。

现在，公司对来自其他供应商的产品和服务的结合更加开放。

令人高兴的是，将高附加值业务安置于发达经济体并将低附加值的业务放在发展中经济体的模式已经开始改变(Mudambi, 2007年、2008年)。企业，尤其是成熟新兴市场经济体的企业，在涉及高附加值的业务时都开始迎头赶上。发达市场的企业正在剥离其高附加值业务更加规范的部分，并将其搬迁到新兴市场经济体。在整个中东地区、巴西、中国、印度和新加坡，商业咨询和信息处理办公室如雨后春笋般增长，新兴市场中的电子商务和网上零售商也急速发展。

同欢共乐？

要获得这些趋势带来的好处，甚至是制造业比例仍然很大的发展中经济体都必须发展顶尖服务。制造业企业需要这样的服务来连接全球价值链，发展整个价值链中技术密集型活动的竞争力。有些国家可以利用其劳动力成本的比较优势，成为一些中间或最终服

务产品出口国。在其他国家，服务业进入壁垒较资本密集型行业低，或为女性提供比其他可行选择更容易的就业方式。如马来西亚等国可以采取服务全球化的优势，逃避潜在的中等收入陷阱(Flaen、Ghani和Mishra, 2013年)。

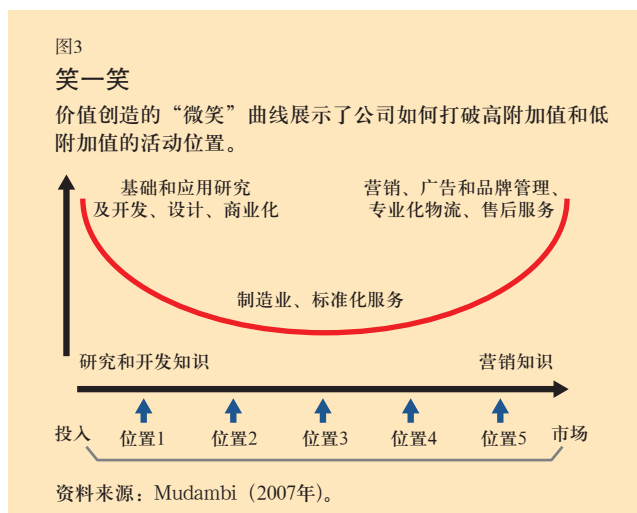
令人高兴的是，发展中经济体服务业和服务出口的扩展已不仅仅限于在印度经常被引用的信息技术增长的例子。想想许多非洲国家改变金融服务的移动设备革命、尼日利亚的电影业、柬埔寨的游戏设计、斯里兰卡的会计服务、阿布达比的人力资源加工企业。

结构转型常常带来制造业与服务业之间以及发达与发展中经济体之间的对立。尽管这种冲突力量肯定存在，但格局可能发生变化：服务业的转型带来了希望，至少在某些情况下，可以和谐共存。■

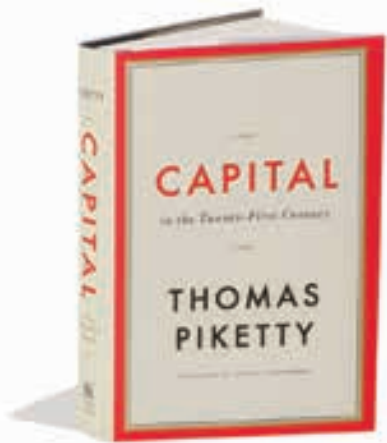
普拉卡什·洛嘉尼(Prakash Loungani)是IMF研究部的顾问，沙鲁巴·米什拉(Saurabh Mishra)是该部研究员。

参考文献：

- Anand, Rahul, Saurabh Mishra, and Nikola Spatafora, 2012, "Structural Transformation and the Sophistication of Production, IMF Working Paper 12/159 (Washington: International Monetary Fund).
- Baines, Tim, Howard Lightfoot, and Palie Smart, 2011, "Servitization within Manufacturing: Exploring the Provision of Advanced Services and Their Impact on Vertical Integration," Journal of Manufacturing Technology Management, Vol. 22, No. 7, pp. 947-54.
- Baumol, William, 1967, "Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis," The American Economic Review, Vol. 57, No. 3, pp. 415-26.
- Flaen, Aaron, Ejaz Ghani, and Saurabh Mishra, 2013, "How to Avoid Middle-Income Traps? Evidence from Malaysia," World Bank Policy Research Paper 6427 (Washington).
- Jacobs, Alexandra, 2009, "Happy Feet: Inside the Online Shoe Utopia," The New Yorker, September 14.
- Lin, Justin, 2011, "New Structural Economics: A Framework for Rethinking Development," World Bank Research Observer, Vol. 26, No. 2, pp. 193-221.
- Mishra, Saurabh, Susanna Lundstrom, and Rahul Anand, 2011, "Service Export Sophistication and Economic Growth," World Bank Policy Research Working Paper 5606 (Washington).
- Mudambi, Ram, 2007, "Offshoring: Economic Geography and the Multinational Firm," Journal of International Business Studies, Vol. 38, pp. 206-10.
- , 2008, "Location, Control and Innovation in Knowledge-Intensive Industries," Journal of Economic Geography, Vol. 8, No. 5, pp. 699-725.
- Rodrik, Dani, 2011, "The Manufacturing Imperative," Project Syndicate, August 10.
- Romer, Christina, 2012, "Do Manufacturers Need Special Treatment?" The New York Times, February 4.
- Summers, Lawrence, 2013, "Economic Possibilities for Our Children," NBER Reporter, No. 4.



超级富豪的崛起



托马斯·皮克迪

《二十一世纪资本论》

贝尔纳普出版社，马萨诸塞州坎布里奇，2014年，685页，39.95美元（精装）。

这本具有重要意义且令人手不释卷的书当仁不让地跻身近几十年来最具影响力的经济分析书籍之列。近年来有关不平等的大部分争论要归因于托马斯·皮克迪（Thomas Piketty）及其同为研究员的同僚们的努力。

早期有关不平等的研究专注于通过家庭调查获得数据，在此基础上计算“基尼”系数（基尼系数主要衡量一国的收入分配情况）。但是，基尼系数忽略了多数顶层人士的收入分配情况，其中的一部分原因是富豪们往往会隐瞒自己的部分收入。此外，这些家庭调查最多只能衡量收入而非财富。

皮克迪不辞劳苦地找到了新的数据源，并说明在近几十年间收入不平等情况急剧恶化。在美国，不平等情况已经到了非常严重的地步，虽然其他几个英语国家的情况稍好，但也不容乐观。收入不平等的加剧在很大程度上归因于占有1%比例的超级富豪与普通人的工资差距。（我希望这本书针对将收入不平等加剧归因于数据失真的评论做了回应。）

对此，一个标准解释是虽然对技术工人的需求不断增长，但是教育并未与此同步。皮克迪说这个解释站不住脚。这甚至无法解释为何一流大学的毕业生之间也会出现不平等加剧的状况。

这些高工资能反映首席执行官带领企业创造更高价值的能力吗？不能，“赢者全赢”因素大概也会在日本、法国和德国等其他发达经济体发挥作用，在这些经济体中，我们并未看见相关的工资增长。

或许这些国家忽略了技术变革对工资的相对意义，因而在上世纪70年代末期美国的不平等状况开始加剧之时，导致其中一些国家增长减速。但是，大概自1980年以来，两类国家的实际人均增长基本相同。

对皮克迪而言，最可信的解释主要从文化和政治出发——尽管他在本书中并未充分提供有关这两方面的清晰证据。皮克迪认为，造成上述情况的原因是英美两国的政治精英都在参与激进的市场改革，这些改革降低了顶层人士的税率、抑制了最低工资的增长、削弱了工会，并促成了被视为可接受的薪水差异发生变革。

由于公司治理结构允许精英们选择彼此的薪水，所以他们的工资几乎不受任何约束。皮克迪认为，要解决这一状况就要扭转上述变化。他指出，尽管英美两国降低了边际税率，使其低于其他国家的同行的水平，但其增速并未因此加快。

工资不平等仅出现在几个国家内，但在所有发达经济体中，财富分配却极不均衡。相比之下，第一次世界大战前的情况更糟。大萧条和第二次世界大战大大改善了这种不平衡。与此同时以及整个20世纪70年代，征收富人税和高遗产税的公共政策实现了稳定的财富分配。

但这样的改善可能仅仅只是短暂的。该体制对小人物存有偏见：相

较于不太富裕的人，富人获得的收益更高，而且积蓄更多（这是假设，因为皮克迪并未详细描述储蓄利率）。同时，人口已经停止增长，生产率增速也正在放缓，这意味着当今社会大有朝19世纪的模式发展的趋势，当时继承财富支配着社会发展。

皮克迪认为，这样的社会与现代西方国家倡导的精英和民主价值观是相悖的。上一次，因为大萧条和第二次世界大战，财富分配发生了重大变革。但是，皮克迪依然乐观地认为，创意（以及数据）能够

该体制对小人物存有偏见。

影响政策。他在书中推荐应对各种形式的资本征税，这将要求国际协调并可能要求跨国资本控制。

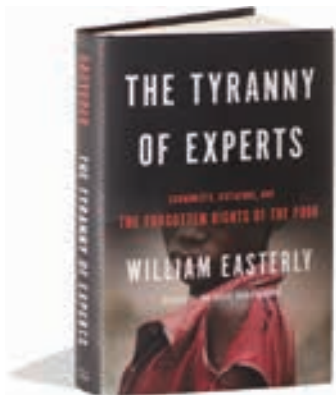
经济学家可从这本书中获得很多启示。本书提醒他们，其衡量反映了政治选择，这可能并不受经济学家的欢迎。同时，本书还警告他们要谨慎对待将近几十年视为某种“稳定状态”的观点：二战后收入和财富的演变不过是之前事件的还原，这个观点与多数人的观点一致。此外，本书还提醒，相对于复杂的统计数据和模型，事实一经收集和整理后，对其进行简单的对比会具有修饰和解释的效果。

诺贝尔经济学奖得主小罗伯特·卢卡斯（Robert Lucas, Jr.）在对长期经济增长问题进行评论时说道，“一旦有人开始考虑这个问题，就很难思考其他事情了。”但是，读者们接受到的想法是，增长产品的分配将决定未来25年或50年内社会的经济与政治特征——这个问题值得我们关注。

安德鲁·伯格
(Andrew Berg)

IMF 研究部助理主任

以权利促发展



威廉·伊斯特利

专家暴政

Basic Books, 纽约, 2013年, 416页, 29.99美元(精装)。

我很喜欢威廉·伊斯特利(William Easterly)新书的前提和结论, 而之间的300页内容却没给出多少值得祝贺的理由。

伊斯特利认为, 发展已被技术官僚所绑架: “技术官僚错认为缺乏技能是贫穷的原因, 然而贫穷的真正原因是缺乏权利。”原罪来临的一刻就是世界银行的成立(IMF差一点点就上榜了)。由此引发的争论被写得非常地讨人喜欢, 将一些原本枯燥无味的概念性争论包装成吸引人且富含人情味的故事, 从而使其变得生动起来。

对伊斯特利来说, 个人是英雄, 不论是无拘无束地去改变世界还是被政客的诡诈所困惑。这是典型的美国式的, 甚至是好莱坞式的, 呈现人类现状。他对权力的观点可以用书中谈到制度的那个章节的标题来概括: “如果可以, 我们就会征服他们。”

伊斯特利的精神导师是亚当·斯密和弗里德里希·哈耶克(Friedrich Hayek): 他对那些创立了放弃自由选择和个人主义的特殊经济学的发展经济学家, 诸如纳纳·缪达尔

(Gunnar Myrdal) 和威廉·阿瑟·刘易斯(W. Arthur Lewis), 表示不屑。

书中叙述有关技术官僚论的起源发人深省, 伊斯特利把它追溯至1919年(并不是杜鲁门1949年的演说, 这通常被认为是援助的开始)。他认为技术官僚源于为了转移人们对权利议程的关注的诉求, 不论是20世纪20年代和30年代美国的反华歧视, 英国抵制战后殖民地自治化的意图, 还是20世纪50年代和60年代的公民权利斗争。他在最近的战争中找到直接联系(冷战、反恐、禁毒), 当侵权者站在西方阵营的时候, 对技术官僚式的发展的关注就变成他们用来掩人耳目的手段。

随时准备漠视权利是所有独裁者最喜欢听到的声音, 他们强行以规划者的手段(或者起码以它的语言)作为无视反对者并巩固他们的经济和政治权力的方法。他认为, 抛弃个人权利是“当今发展的道德悲剧”。

我非常同意这几点: 他对忽略了全国和当地具体情况的白板式规划的批判; 以更高的国家利益为名滥用个人权利; 以及只求效率的草率的方案, 而不是经过深思熟虑的设计(巧妙地把规划者与反进化论者划上等号)。

伊斯特利甚至成为一个经济增长的怀疑论者: “如果有一个数字可以愉快地牺牲数百万人的权利, 那就是国内生产总值增长率。”

但他的论点在中国(或更广泛来说, 在东亚)的问题上行不通。面对历史的真实情况, 即东亚在不同的专制体系下(所谓发展型国家)实现了高速增长, 倡导美国梦的人面临两种选择: 要么接受增长与权利之间可能发生的取舍, 要么就是尝试着把东亚的奇迹解释为是一种个人权利与市场力量的胜利。

1993年世界银行试图以后者提出它那个备受讽刺的所谓东亚奇

迹, 但伊斯特利把问题翻转过来看, 却使其显得非常无力: “有证据显示, 中国之所以成为经济大国不是因为邓小平的经济政策, 而是因为那些到处奔波的无名小卒。”这样说显得有点令人绝望。

通过进入权利的领域, 他在早前的《白人的负担》(The White Man's Burden)一书中进一步解释追寻者和计划者的区别——其本质的对立, 我发现这一点在过去几年里非常有用。但他对权利的理解是有选择性的和错误的。对于伊斯特利来说, 权利一直是个人的, 而永远不会是集体的——他没有提及工会、妇女或原住民的运动或生产商组织等。

如果有一个数字可以愉快地牺牲数百万人的权利, 那就是国内生产总值增长率。

此外, 这种为权利作斗争的个人英雄形象在美国历史上被广泛描绘, 却完全忽视了近几年在推动人权方面比其他人做得更多的机构——联合国。那些在纽约的卑鄙计划者和官僚们理应在全世界为所有边缘群体争取人权, 这显然与本前提相矛盾, 所以必须把他们排除出去。

最后, 伊斯特利的结论是, 如果你关心权利, 你就应该反对援助。我的意见则正好相反。做得好, 援助就可以支持穷人(个人和群体)为权利而进行的斗争, 我在为乐施会(Oxfam)工作时就目睹了许多国家在这样做。

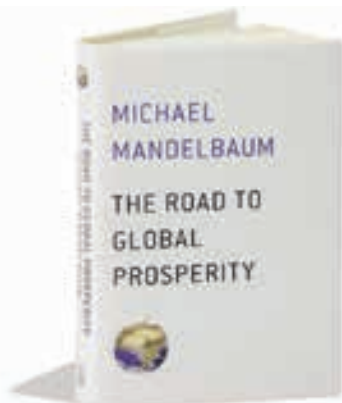
邓肯·格林

(Duncan Green)

英国乐施会战略顾问
博客《从贫穷到权力》

(From Poverty to Power)的作者

政治经济学的进展



迈克尔·曼德尔鲍姆

全球繁荣之路

西蒙与舒斯特公司, 纽约, 2014年, 272页, 28美元(精装)。

全球化——或者更确切地说，全球联系日益紧密——是我们这个时代的主题，而了解全球化的优劣势或会成为一个核心问题。诸多政治家的做法都比较实际——正如那句老话所言，“相对于被跨国资本主义剥削，更糟糕的事情则是不被其剥削。”然而，全球化支持者和批评者们对全球化的看法却莫衷一是，并呈现出非常严重的两极化状态。支持者认为，自由贸易、开放的资本市场以及人类的自由流动是推动人类进步的重要引擎，而批评者却认为上述这些活动只会给社区和环境造成破坏。

迈克尔·曼德尔鲍姆 (Michael Mandelbaum) 属于支持者。他的新书就像一缕春风，易于理解且充分以事实为依据。在书中，曼德尔鲍姆试图重述乐观者的观点，同时适当降低支持者的热情，让其符合后金融危机时代的心态。他的核心观点很简单：如果经济学是解决之道，那么政治学就是问题所在。“全球经济成功运行之时——也正因如此——能激起反对的声音，进而造成政治冲突。”

粗略地介绍自由贸易理论以及

快速地回顾近期的经济史主要事件之后，该书开始大幅描写政治如何阻碍理性的经济发展，特别是在所谓的金砖国家（巴西、俄罗斯、印度、中国和南非）。混乱而腐败的民主政治会让印度付出代价。但是印度的破坏性会比中国更严重吗？相对于西方的制造业员工，中国在服务领域的竞争力将会给全球带来更严重的威胁。俄罗斯必须严打贪污——2005年，贪污金额在其GDP中的占比已经达到20%。此外，俄罗斯还面临着不健康的民粹主义、独裁主义和效率低下等问题，“高昂的能源收入足以导致大规模的腐败并阻碍稳健增长，但还不足以让俄罗斯实现其向往的生活水平。”巴西也同样

如果经济学是解决之道，那么政治学就是问题所在。

面临着民粹主义的问题：养老金在GDP中的占比已经达到13%，而支持增加公共支出的人也可能超过“以经济史为依据、希望审慎行事的人”。

曼德尔鲍姆总将破坏经济理性的原因归咎于人们，或者更确切地说，民主制度下的民粹情绪。这种观点的立论是斯托尔珀-萨缪尔森定理 (Stolper-Samuelson theorem)。该定理提出，贸易会让一国整体受益，但是这种益处的分配是不均衡的。

您可能会认为，斯托尔珀-萨缪尔森定理引发的一个明显问题是如何处理社会发展所涉及的政治经济学。如果贸易让一国整体受益，但是一些人却因此遭受损失，那么合理的情况就是共同承担收益和损失。政策和政治学领域的人都深谙这一点。但是，显然作者不这么认为。曼德尔鲍姆并未对“占领华尔街”运

动以及其他不以此种方式探讨全球化问题的人士做出回应，其他人主要探讨1%的富豪和99%的平民之间极不均衡的收益分配问题，以及资本收益与劳动收益之间越来越大的鸿沟问题。

作者在书中表明其探讨的是政治经济学问题，但一涉及政治问题，尤其是全球解决方案时，该书就显得非常稚嫩。曼德尔鲍姆在书中说，“现在没有什么替代方案可以解决当前的全球经济秩序问题。”大学生如果发表这一言论，他的成绩就是不合格。目前或许没有一个全面可行的替代方案，但是各国央行、反全球化主义者、诺贝尔奖获得者以及非政府组织已经提出了各种政策。作者至少应该对这些政策发表一些评论。

曼德尔鲍姆的预测非常乐观：“全球经济将继续增长。这种增长将让世界各地的人们更加富裕。尽管这并不是未来的必然趋势，但至少是可能趋势。”我希望他的预测是正确的。他书中的很多内容，我都赞成。如果您想让一个非西方人了解美国精英的世界观，该书不失为一个好的选择。该书信息量丰富、易于理解。

但是，书中的论点最好理解为是问题的提出，而非解决之道。罗伯特·麦克纳马拉 (Robert MacNamara) 总结道，该书的重大战略失误是缺乏移情，而非分析。这本书的参考书目基本全由美国人编撰，并且主要用英语书写，因此作者很难理解平民，而非精英的世界观。这本书的主旨是探讨在全球联系日益紧密的背景下，如何实现全球繁荣的问题。该书的缺点是语气自满、眼光狭隘——这对该书而言的确有点讽刺。

杰夫·摩根
(Geoff Mulgan)

“The Locust and the Bee: Predators and Creators in Capitalism's Future”的作者
英国国家科技艺术基金会首席执行官

银行改革是否解决了大而不能倒的问题？

低通货膨胀导致出现哪些风险？

中国的增长率如何影响其他新兴市场？

超越危机

货币政策常态化将如何影响增长率和债务水平？

政府救助是否向大银行伸出援手？

在面对预算压力的情况下，国家如何维持其社会支出？

来自IMF的前沿展望与分析



在 elibrary.imf.org/page/fd64 阅读IMF的重要出版物

国际货币基金组织

Finance & Development, June 2014 -Chinese \$8.00



MFICA2014002