

罗伯特·戈登论美国的经济增长

诺莱坞——尼日利亚影业

比特币技术

FD

&

FINANCE and DEVELOPMENT

2016年6月号

金融与发展

非洲的增长  
起起伏伏

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 2016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 **中国财政经济出版社** 翻译出版。

地址: 北京海淀区阜成路甲28号新知大厦

电话: 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

### 非洲的增长起起伏伏

#### 6 非洲崛起进程被中断?

该区域的未来不仅仅取决于大宗商品价格波动的影响  
史蒂文·拉德勒特



6

#### 12 直言不讳: 政策调整迫在眉睫

撒哈拉以南非洲地区经济面临严重约束,  
必须采取行动拉动经济可持续增长  
安托瓦妮特·M·萨耶赫

#### 14 抓住数字化革命的机遇

数字化推动了金融服务的普及性, 降低了成本,  
创造了机会  
恩朱古纳·尼敦古、阿曼多·莫拉莱斯、莉迪  
亚·尼迪敦古



14

#### 18 走向一体化

一种新的指数可以帮助非洲国家预测其地区一体化措施的前景  
卡洛斯·洛佩斯



22

#### 22 获得掌控地位

性别平等可促进撒哈拉以南非洲地区的增长  
克里斯汀·迪特里希、达利亚·哈库拉、莫尼克·  
纽伊艾克

#### 25 埃博拉过后

非洲国家卫生体系有所改善, 但漏洞犹存  
阿曼达·格拉斯曼



26

#### 26 增长的阻碍

非洲基础设施匮乏, 因而限制了经济发展, 也使得投  
资道路、港口、电力项目困难重重  
阿玛度·赛

#### 28 焦路口

中国的新型增长战略可能有损于非洲依赖大宗商品的经济体  
陈文婕、罗杰·诺德



33

#### 30 大获成功

正在腾飞的尼日利亚影业  
史蒂夫·奥马努费内

### 本期还有

#### 33 巅峰不再

美国经济真的进入持续低增长期了吗?  
罗伯特·J·戈登

#### 38 新自由主义: 被高估了吗?

一些新自由主义政策不仅没有带来增长, 反而加剧了不平等, 反过来抑  
制了持久增长  
乔纳森·奥斯特里、普拉卡什·洛嘉尼、达维德·富尔切里

44	互联网信用 创立比特币是避免使用银行,而比特币的区块链技术有助于最终达到此目的 安德里亚斯·阿德里亚诺、亨特·门罗
48	担心受牵连 偏见扭曲了关于通过资本管制来控制不稳定的资本流入风险的讨论 阿提斯·雷克斯·高希、马赫瓦什·赛义德·库雷希
52	停滞风险 持续性经济问题易使欧元区经济长期增长减慢 林慧丹

## 其他内容

2	经济学人物 叛逆者 普拉卡什·洛嘉尼采访 哈佛大学经济学教授丹尼·罗德里克——他对 全球化负面影响的警告已证明具有先见之明
42	货币 塑料货币 对于那些担心货币会造成环境影响的国家来说, 采用聚合物材质来制造货币是有效的应对办法 王萍
55	书评 《金钱改变一切:金融如何使文明成为可能》, 威廉·N·戈兹曼 《向富人征税:美国和欧洲的财政公平历史》, 肯尼思·席夫、大卫·斯塔萨维奇 《分享经济:雇佣时代的终结和群体资本主义 的兴起》,阿伦·桑德拉拉贾



插图: 第 25 页, Thinkstock; 第 26 页, Thinkstock; 第 43 页, ThinkStock; 第 49 页, Cecile Samuels。

摄影: 封面, Getty; 第 2 页, Michael Spilotro/IMF; 第 6—7 页, Ralf Hirschberger/dpa/Corbis; 第 8 页, Melanie Stetson Freeman/The Christian Science Monitor/Getty; 第 10 页, Dean Hutton/Bloomberg via Getty Images; 第 12 页, Stephen Jaffe/IMF photo; 第 14 页, Karen Kasmauski/Corbis; 第 18 页, Riccardo Gangale/Bloomberg via Getty Images; 第 22 页, Flurina Rothenberger; 第 28 页, Tong Jiang/Imaginechina/AP photo; 第 30 页, Florian Plaucheur/Getty; 第 32 页, Pius Utomi Ekpei; 第 33 页, Bettmann/contributor; 第 34—35, Thinkstock; 第 37 页, Bernard Gotfryd/Getty; 第 37 页, Brendan Smialowski/AFP/Getty; 第 38 页, Bloomberg; 第 42—43, Banknote images used with the permission of the Bank of Australia, Reserve Bank of Vanuatu 和 Bank of Canada; 第 44 页, Jin Lee/Bloomberg via Getty Images; 第 47 页, Chris Ratcliffe/Bloomberg/Getty; 第 52 页, Herman Lumanog; 第 55—57, Ryan Rayburn/IMF photo。

## 非洲发展停滞

一些评论者用“非洲崛起”一词来形容很多非洲经济体在过去 20 年间的强劲表现,表示该地区经济力量的增长。

该词还出现在 2012 年 12 月的《时代》杂志封面上,这期杂志记录了几十年来非洲地区的经济从极度落后发展到引人注目的历程。自 20 世纪 90 年代中期起,很多——但不是全部——撒哈拉以南非洲国家鼓励经济发展,成为近年来全球发展最快的国家之一。这一增长使该地区的生活水平、医疗卫生和其他主要的服务均得到了改善和提高,使得人们对于未来充满希望。

然而,2015 年是艰难的一年,由于商品价格暴跌以及全球更加温和的经济形势,该地区的增长大幅下降。中国,这个不少非洲国家新的主要贸易和商业伙伴,因其经济调整而出现增长放缓,引发了对于未来增长疲软的担忧。受悲观情绪的笼罩,一些人担心非洲崛起将就此终结。

本期《金融与发展》研究了非洲发展的重要时刻,同时还有文章指出很多国家由于良好的定位而安全度过了这场风暴,即使是在形势最严峻的十年时间里。我们的作者们表示,尽管在前进道路上会出现一两次停滞,但强劲的增长仍将延续。

在其综述中,乔治城大学的史蒂芬·拉德勒特记录了让非洲平稳度过这次经济衰退的变化。治理方面的改善,政府和工商界涌现出好的领导人以及更好的经济和社会政策是未来经济增长的坚实基础。他说,即便在未来几年很可能出现增长放缓,但从长期来看,对于那些经济多元化、竞争力提升和治理结构进一步优化的国家来说,其未来经济肯定会继续增长。

IMF 非洲部主任安托瓦内特·萨耶赫在“直言不讳”栏目中也表达了类似的观点,认为过去几十年间驱动增长的主要动力仍然存在,但对货币和财政政策的调整将有助于该地区的可持续增长。

本期其他有关非洲的文章还探究了未来增长的来源:数字技术提高了获取金融服务的程度,地区经济协议加深了商业层面的联系,女性劳动参与率得到了提升,以及对改善基础设施和医疗卫生的关注。我们还对反映出非洲的增长影响力和经济动力的示例行业进行了关注:尼日利亚的电影业(或者称之为“好莱坞”)在影片生产数量方面是全世界最大的电影产业之一。

此外,在本期,罗伯特·J·戈登撰写了关于美国增长的文章。在他的新作《美国成长兴衰》中,他指出很多观点认为美国进入了经济持续低增长时期。最后,在“经济学人物”栏目,普拉卡什·洛嘉尼采访了“叛逆”经济学家丹尼·罗德里克。

杰弗里·海登(Jeffrey Hayden)

主编



普拉卡什·洛嘉尼采访哈佛大学经济学教授丹尼·罗德里克——他对全球化负面影响的警告已证明具有先见之明

# 叛逆者

20世纪90年代初，在政府主导还是市场主导的发展模式争夺中，市场主导的发展模式似乎大奏凯歌。苏联解体以及柏林墙的倒塌，导致人们对政府在管理经济和政治生活中的角色失去了信任。著名政治学者弗朗克·福山(Frank Fukuyama)1992年公开宣称，今后，民主和资本主义在世界各地的扩散将会导致人类发展历史在某种程度上变得“单调乏味”。市场的主导地位在众多经济学家赢得了更多的认可。包括拉里·萨默斯(Larry Summers)在内的著名左翼经济学家也“不得不”对米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)等自由市场全球化的支持者“表示钦佩”。

不过，哈佛大学著名经济学家丹尼·罗德里克(Dani Rodrik)拒绝加入这一阵营。相反，他警告，全球化——通过贸易和金融促使各国经济一体化的过程——可能已走得太远。他在自己1997年出版的一部专著中指出，经济学家们对全球化的乐观看法与许多“非专业人士”对全球化的“本能”抵制之间的“差距不断扩大”。他指出，美国“著名的共和党人”帕特·布坎南(Pat Buchanan)刚刚“雄心勃勃地参加了美国总统竞选，他提出了经济民族主义的纲领，许诺建立贸易壁垒和对移民采取更加严格的限制政策”(近20年后，美国共和党人唐纳德·特朗普[Donald Trump]在2016年争夺美国共和党总统候选人提名中提出了同一主题)。

罗德里克对自由贸易所存在的问题的告诫更明显地是针对经济学家，而非其他人群，他的告诫也被证明具有先见之明。他对资本在各国之间自由流动所有存在的好处的质疑，

现已成为人们普遍认可的观点。他对所谓“华盛顿共识”(有关推动经济增长的各项政策)的致命抨击，使得各国政府以及IMF和世界银行等国际组织不得不承认，还有其他许多政策措施可以促进增长。“没有放之四海而皆准的解决方案”(one size does not fit all)现已成为大家耳熟能详的一个短语，这在很大程度上要归功于罗德里克作品的影响。不过，《华尔街日报》前经济专栏作家、现在布鲁金斯学会哈钦斯中心工作的大卫·韦塞尔(David Wessel)说：“我们当时并不清楚他在多大程度上是正确的。”

## 身居象牙塔

罗德里克绝大部分的职业生涯是在常青藤联盟的学校中度过的。他拥有哈佛大学学士学位以及普林斯顿大学硕士和博士学位，先后在哈佛大学和哥伦比亚大学执教。

他之所以能够从自己的祖国土耳其到哈佛大学求学，离不开他的父亲——一名成功商人——的大力支持。20世纪70年代，与其他许多国家一样，土耳其实施了一项进口替代政策，即征收进口关税，来限制外国商品的进口，而以国内产品取而代之。在进口关税的保护下，他的父亲所创办的圆珠笔制造公司取得了巨大成功，使得罗德里克得以有机会来美国求学。“我是进口替代政策的受益者”，罗德里克说道。

罗德里克写道，在申请哈佛大学时，他希望报考电气工程专业，而根本没有意识到当时哈佛大学尚没有这一专业。

不过，他最终还是被哈佛大学录取，原因是招生委员会的一名成员在他的申请中“不知怎么地看到了一丝希望”，“在该委员会其他成员极力反对”的情况下力劝其他人同意录取他。

1975年，罗德里克进入哈佛大学。此后不久，他决定攻读政治学专业，并在“父亲的劝说下”决定辅修经济学。罗德里克说，他的父亲“当时仍然希望我能够上商学院，在一生中做点有意义的事情。”从哈佛大学毕业那一年，他仍“对自己未来的职业目标感到困惑”。之后，他申请了六个不同的研究生专业，包括经济学和商业以及政治学和国际关系方面的课程。他最终选择了普林斯顿大学伍德罗·威尔逊公共和国际事务学院(Woodrow Wilson School of Public and International Affairs)的公共政策硕士课程，并“度过了一段愉快的时光”。不过，他很快意识到，自己只不过是推迟了对事业方向作出选择的时间。选经济学，还是政治学，仍然需要作出决定。

对于最终“让这一选择尘埃落定的事情”，罗德里克至今仍然记忆犹新。某天，在普林斯顿大学图书馆，他拿起了最能代表政治学和经济学两门学科的杂志——《美国政治学评论》(American Political Science Review)和《美国经济评论》(American Economic Review)。“前者的语言很好懂，而后的语言难懂”，也就是说，《美国经济评论》里零星分布有经济学家们喜欢的数学公式。他说，他意识到“如果我选择读经济学博士，我就能读懂两本杂志。但是，如果我选择读政治学博士，我就只有和经济学说再见了。这就是我当时的顿悟。”

1982年，也就是在他最初申请后的第二年，他被普林斯顿大学经济学系录取。不过他写道：他之所以能成功地被录取，“更多的是出于(他人的)恻隐之心，而非(自身)足够的说服力。”普林斯顿招生委员会成员彼得·凯南(Peter Kenen)“独自一人负责我的录取”。招生委员会的部分成员担心罗德里克的数学能力，不过凯南力排众议，说服他们给罗德里克一个机会。罗德里克在读硕士期间曾上过凯南的课。

在普林斯顿学习期间，罗德里克在著名经济学家阿维纳什·迪克西特(见“趣味与博弈”，《金融与发展》2010年12月号)的指导下撰写博士论文。“我从未见过像他那样思维清晰的人，”罗德里克写道：“我以前写论文从未想过‘迪克西特会有什么看法?’”

1985年，罗德里克进入哈佛大学肯尼迪政府学院执教，这也是他的第一份工作。除了1992—1996年期间在哥伦比亚大学以及最近在新泽西州普林斯顿高等研究院工作外，罗德里克过去30年一直在哈佛大学任教。也就是在象牙塔中，他对传统的经济学观点发起了挑战，改变了经济学界的看法，也使他一举成名。

## 对传统贸易理论提出挑战

经济学家们对自由贸易的一个核心看法是，它会带来

很多好处。传统的贸易理论认为，如果各个国家专门生产某些产品，然后通过进出口贸易来交换其中一部分产品，与各个国家独自生产所有产品相比，这种做法最终会使这些国家更为富有。不过，这也存在一个潜在的问题。当美国决定专门制作好莱坞大片，而不是生产纺织品时，纺织行业的工人就可能遭受损失。而贸易理论学家答复说，不用担心，我们的分析结果表明好莱坞电影制作商所获得的好处将足以弥补纺织工人所蒙受的损失。

## 罗德里克同时强调，贸易“从根本上改变了劳动关系”。

然而，事实上，受损失者很少能分享到受益者的好处(经济学的术语为再分配)。罗德里克说，“迄今为止，经济学界还倾向于夸大”贸易所带来的好处，而对有必要进行再分配则只是说说而已。而传统的贸易理论认为，“净收益越大，(必要的)再分配就越大。认为收益大而再分配的量很少纯属瞎说。”

罗德里克在1997年出版的专著《全球化走得太远了吗？》(Has Globalization Gone Too Far?)中指出，未能认真推动收益的再分配，是导致经济学家和非经济学家对贸易看法产生分歧的主要原因之一。

同时，罗德里克列举了贸易所导致的其他几种冲突现象。他写道，贸易“暴露了那些在全球化市场中拥有取得成功的技能和能力的群体与那些缺乏这些技能和能力的群体之间存在着巨大的裂痕”。那些没有上述技能和能力的群体如果不能接受再培训或者获得教育的机会，自然会抵制自由贸易，这是正常的。罗德里克同时强调，贸易“从根本上改变了劳动关系”。如果工人们可以不受国界限制，能更加轻易地相互替换，“他们的收入就会更加不稳定，与雇主的谈判能力也会被削弱”。此外，如果某个外国生产商的童工取代美国工人，贸易也可能“损害国内生产的内在标准”。

罗德里克最后得出结论，这些冲突所带来的叠加后果将最终使得那些从贸易中受益的人群与那些在贸易中遭受损失的人群之间出现“难以改变的新的阶级鸿沟”。

这部专著由国际经济研究所(现更名为彼得森国际经济研究所)出版，并成为该智库最为畅销的书籍之一。该研究所的第一任所长C.弗雷德·伯格斯滕(C. Fred Bergsten，见“美籍全球主义者”，《金融与发展》2012年3月号)说，“全球化走得太远了吗”这个标题是由他提出的，“取代了丹尼此前冗长而又非常学术性的标题”。不过，伯格斯滕不仅只是提出了标题，他还成功地让顾问委员会相信罗德里克的这部专著值得出版；顾问委员会的部分委员一度反对出版该专著，认为这将会让外界认为该研究所对自由贸易持反对立场。

罗德里克说，伯格斯滕在其他很多人不愿出手相助

的时候为他的事业提供支持，值得称赞。此外，罗德里克也将自己的成功归功于一家看似不可能的机构——IMF。1995—1996年，他在IMF担任访问学者期间撰写了专著的部分内容。“多年来，IMF向我提供的帮助一直让我感到非常的意外”，而“那部专著中的观点并非完全是从IMF产生的”。

## 对资本流动的管控

1997年10月，在中国香港召开的年会上，IMF提出了其观点，指出为什么各国不仅应该减少对贸易的限制，还应放松对资本在各国之间流动的限制。经济学家将前者称之为经常项目的自由化（或可兑换性），将后者称之为资本项目的自由化或金融全球化。IMF要求其成员国修改机构的章程，赋予其监督各成员国在实现资本项目可兑换方面进展情况的权力。

此时，部分亚洲经济体正陷入金融危机之中，许多经济学家将发生金融危机的原因归咎于这些经济体对外资流动开放的决定。尽管这使得IMF的要求不合时宜，但时任IMF的第一副总裁史丹利·费希尔（Stanley Fischer）仍然义无反顾地向前推进。他将资本项目自由化称之为“通往发展道路上必不可少的一步，这一点不可避免，必须采纳。”费希尔指出，资本项目自由化可确保“居民和政府能够以有利的条件参与借贷，由于引入了先进的金融技术，各国内金融市场的效率也将因此提高，从而使得储蓄和投资得到更好的分配”。

## 事实上，即便在20年后，资本项目自由化的时机仍未到来。

与自由贸易的支持者贾格迪什·巴格沃蒂（Jagdish Bhagwati）以及诺贝尔经济学奖得主约瑟夫·斯蒂格利茨（Joseph Stiglitz）一样，罗德里克也反对金融全球化。他认为，与外资进出引起金融市场动荡的风险增大相比，费希尔所提到的（资本项目自由化带来的）好处就变得黯然失色了。罗德里克说：“在国际资本流动中，经济繁荣和萧条的交替循环根本不是次要或微不足道的缺陷，而是主导事件。”

资本长期流向亟需这些资本的国家是否能为其带来好处，罗德里克对此也持怀疑态度。IMF主张，资本项目可以“有序地自由化，并且通过加强对金融活动的审慎管制，（向资本项目自由化）提供支持”。不过，罗德里克并不赞成这一看法。他认为，这种情况更多地只是出现在教科书中，而不是现实中。“将资本项目的可兑换性纳入IMF协议条款的时机尚不成熟，”他总结道：“我们目前没有证据表明它（资本项目自由化）有助于解决我们面临的任何问题，相反还有部分证据显示它可能使这些问题变得更加糟糕。”

事实上，即便在20年后，资本项目自由化的时机仍未到来。越来越多的证据表明，资本项目自由化带来的好处难以证实，而其带来的代价则是确凿无疑的。例如，2006年，时任IMF首席经济学家的肯尼思·罗格夫（Kenneth Rogoff）与另外一名经济学家共同研究发现，很少有证据能表明一国在对资本流动开放后，其经济表现得到了改善。而另外一项研究则发现，外资的流入加剧了发展中经济体的动荡。继罗格夫之后，拉古拉姆·拉詹（Raghuram Rajan）担任IMF首席经济学家，他指出那些发展迅速的国家对外资的依赖性更小，而非更大。2009年，罗德里克在IMF出版的学术期刊——《IMF员工论文》（IMF Staff Papers）中发表的一篇论文中写道，在外资流动方面，“更多未必就更好”；“根据各国及其具体情况的不同，政策的适当干预在推动外资流动的同时也会起到同样的阻碍作用”（见专栏1）。

## 终结“华盛顿共识”

1989年，国际经济研究所的经济学家约翰·威廉姆森（John Williamson）列举了10大政策行动，他认为这些行动概述了主要国际组织对于各国为了促进发展必须采取的行动所达成的共识。“华盛顿共识”这一术语——有时也称之为“新自由主义议程”——已经成为以市场为导向的整体发展策略。

罗德里克曾经说过，“当我刚开始批评华盛顿共识的时候，我认为我分析得很清楚。”在20世纪90年代至21世纪初罗德里克发表的一系列论文和专著中，他对华盛顿共识提出了三点不同的意见。首先，增长往往来自于将市场和政府角色融为一体“折中解决方案”。其次，增长

### 专栏1

#### 全球金融管制：少即是多

近年来发生的全球金融危机使得人们非常关注国际资本流动的影响，并呼吁建立更好的全球金融管制体系。不出所料，丹尼·罗德里克成为这方面唯一的反对者。他写道：“全球金融管制既不切实可行，同时也并不明智和不必要”（《经济学人》，2009年3月12日）。他认为，金融管制的最佳形式各国之间存在着差异，在某种程度上取决于各国对金融稳定性与金融创新的重视程度。对杠杆进行管制、制定资本标准以及监管金融市场的职责应“完全由各国承担”。如同全球化制造商必须遵从各国制定的不同产品的安全法规一样，全球金融企业也必须遵从各国制定的不同要求。“如果全球经济建立在各国制定了强有力的法规，同时开展少量国际合作的基础上，而不是极力建立一个全球性的庞大管制和监管框架的基础上，全球经济将会更加稳定和繁荣。”

往往是由一个或多个转变引发的，无需“很长的”改革“核查清单”。最后，促成增长的途径很多，而不是依赖于唯一的体制和改革措施。

罗德里克提供了许多同时依赖于市场和政府支持的国家在许多产业方面取得成功的范例。他指出，“哥斯达黎加并非生产半导体的天然场所”，但是政府“将英特尔引入该国，进行半导体生产”。他认为，有经济学家宣称政府不可能挑选出赢家，但历史记录并不支持这一观点：“当经济学家宣称这一观点的时候，他们在很大程度上是政治学的门外汉”。罗德里克说，更为重要的是“设计一种机制……赋予政府对失败者放手不管的能力”。

在其他学者提供的详细案例研究的基础上，罗德里克提供了其中一些范例，指出“各国要突然经历快速的增长，其实只需要采取很少的措施”。比如，毛里求斯采取的是建立出口加工区；中国采取的是引入家庭联产承包责任制和双轨价格并行的制度；印度则是政府从对创业持极端敌视的态度转向支持创业。因此，各国要转向更高的增长率并不需要采取很多的行动。各国可以通过确定增长中存在的“制约因素”，并且通过采取“设计良好但相对较小的干预措施”来克服这些制约因素，从而促进增长（见专栏2）。

罗德里克指出，这些案例研究还表明，旨在刺激增长的“各种政策转变之间的共性很小”。这说明，促进增长的方式有很多，可谓千差万别。此外，对那些发达国家（包括日本、美国以及许多欧洲国家）开展的分析，其结果显示，尽管它们的机制和政策不同，但“也能最终成为富裕国家”。近年来变得更加富有的国家——绝大部分是东亚国家——也完全是“沿着自己独特的道路前进，而并非是实施新自由主义的典范。东亚各国如果遵循‘华盛顿共识’等原则，现在的处境可能会非常糟糕。对于中国而言，如果被迫通过世界银行的结构调整贷款来启动其增长进程，情况也可能会很糟糕”。

如今，“华盛顿共识基本宣告终结”，罗德里克说：“取而代之的是一个更为普通的方法”，该方法认识到“我们需要更多的实验，而不是共识”。

## 变革已成过去

罗德里克在哈佛大学的同事安德烈·施莱费尔（Andrei Shleifer）过去经常在走廊和他打招呼，问他“变革进行得怎样了？”1985年，当罗德里克刚开始其在哈佛大学的职业生涯时，他对那个问题的答案多少可能有些不确定。然而，30年后，显而易见，变革已取得很大的成功。

罗德里克对贸易负面影响及其可能导致出现阶级鸿沟的警告，已得到广泛认同。哈佛大学教授、美国前财政部部长拉里·萨默斯（Larry Summers）在2016年4月的《金融时报》发表的文章中写道：“反对全球一体化的核心……并非是无知。人们认为全球一体化是由精英开展的，面向

### 专栏2

#### 正确诊断问题

丹尼·罗德里克与另外两名经济学家里卡多·豪斯曼（Ricardo Hausman）和安德列斯·贝拉斯科（Andrés Velasco）共同提出了一个称之为“增长诊断法”（Growth Diagnostics）的框架，帮助各国确定需要采取哪些改革措施来促进增长。在2006年3月发表在《金融与发展》杂志的一篇文章中，三位经济学家写道，各国应确定阻碍增长的少数制约因素，并着力克服这些制约因素，而不是应对“一大堆必须的改革问题”。他们将该分析法应用于对萨尔瓦多的研究，最后得出的结论是，阻碍增长的制约因素并非是储蓄资金的匮乏，而是“创新理念的缺乏”：该国的传统行业（如棉花、咖啡和糖生产行业）已经衰落，但针对其他潜在的投资行业方面则没有任何新的理念产生。他们认为，鼓励更多人创业和提供新的商机应该成为“（萨尔瓦多）发展战略的核心要素”。目前，世界银行和IMF都已将“增长诊断法”框架作为帮助各国制定增长战略的补充工具。例如，IMF于2016年将该框架方法用于对突尼斯的研究。研究结果表明，该国的主要制约因素是难以“获得资金”，而非基础设施方面的瓶颈或缺乏人力资本。

精英的项目，而很少考虑到普通民众的利益，这一点并非毫无道理。”

罗德里克对金融全球化的警告已得到包括IMF在内的广泛认同。乔纳森·奥斯特里（Jonathan Ostry），IMF的一位副主任，近来负责该机构资本流动项目的研究。他说：“丹尼和IMF现在能对资本管控的设计开展有意义的对话，体现了丹尼锲而不舍的精神以及机构的灵活性。”

罗德里克对“华盛顿共识”的抨击，使得各个国际组织在向各国提供有关增长战略的咨询建议时表现得更为谦恭。罗德里克指出，2013年IMF发表的有关增长战略的一篇报告，就“恳请各国对其具体状况进行分析，其提出的解决办法也至少听上去令人感到高兴”。

罗德里克似乎更加热爱他以前总是抨击的职业——经济学家。在普林斯顿高等研究院（他的同事大多从事社会科学的研究）工作两年后，他决定重操旧业。他的新书《经济学规律》（Economics Rules）入选《金融时报》畅销书榜单。该书告诉非经济学专业人士，“经济学领域有很多可以指责批判的地方，但也有许多值得欣赏推崇的地方”。■

普拉卡什·洛嘉尼（Prakash Loungani）是IMF研究部的处长。

# 非洲崛起进程被中断？

史蒂文·拉德勒特

该区域的未来  
不仅仅取决于  
大宗商品价格  
波动的影响

非洲迅猛发展的时期已经结束？在过去的20年中，非洲大陆的许多国家转变了发展方向，收入显著增加，在减贫方面获得了巨大成功，医疗卫生和教育水平也得到了改善。不过，近期的乐观情绪似乎迅速被一波悲观浪潮所取代。大宗商品价格下跌，世界经济发展放缓，撒哈拉以南非洲地区的几个国家均出现了经济增长停滞。如果近年来非洲国家所取得的进展都是由较高的商品价格所驱动的，那么，未来收益的前景看似黯淡。

不过，现实情况更加复杂，而前景展望——尤其是长期前景——要比许多人目前所认为的更加多样化。诚然，许多国家目前所面对的是十年来，甚至更长时间的最为严峻的考验，即便在良好的管理之下，在未来几年中其发展的步伐也很可能会放慢。而对于其他国家——特别是那些具有多元化出口收入的石油进口国——增长将依然保持相当强劲的水平。在更深层次上，尽管较高的大宗商品价格对于许多国家曾

颇有助益，但过去20年中的发展收益——在其发生的地方——根源于更加根本性的因素，其中包括治理水平的提高、更好的政策环境以及政府和工商界涌现出的新一代高水准领导人，而这些利好因素未来将继续保持下去。

应对全球经济放缓以及气候变化等其他不断恶化的威胁需要坚强的领导、有力的执行并作出艰难的抉择。在未来数年中，总体增长可能会放缓。但从长期看来，持续而广泛的发展进步前景对于该区域的许多国家而言依然具有坚实的基础，特别是那些致力于经济多元化、提高竞争力并深入强化治理体制的国家。

## 20年的发展

继20年的强劲发展之后，近期的经济增长开始放缓，至少对于许多国家而言是如此。始于20世纪90年代中期的强劲发展实现了更快的经济增长、收入增长、



南非开普敦，Absa Cape Epic 山地自行车赛的参赛者。



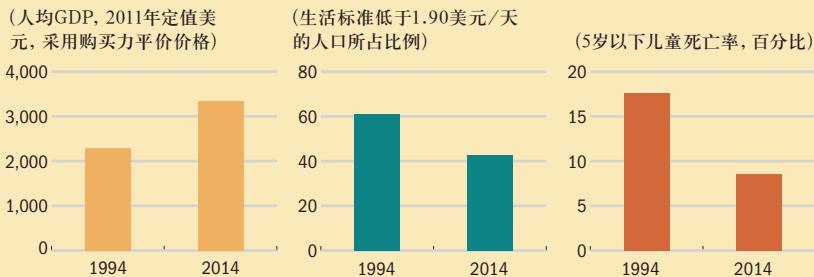
贫困减少、医疗卫生和教育领域的广泛进步以及其他发展收益（见图1）。自1995年以来，非洲大陆GDP的年均增速为4.3%，与之前的20年相比整整提高了3个百分点。不过，并不能就此认为整个非洲大陆普遍实现了这样的快速发展。不同国家之间存在着很大差异，该区域大约有一半的国家向前迈进，而其他国家则基本没有什么改变。在20个增长最快的国家中——不包括石油出口国——在过去的20年间，GDP平均增速高达5.8%，人均实际收入翻了一番还多。但是，在其他国家，增长则缓慢许多，其中八个国家的人均收入还出现了下降。其中一些差异是非常明显的：在卢旺达，人均实际收入几乎增长了两倍；而其邻国津巴布韦却下降了30%。

增长加速的国家的贫困程度终于开始下降。生活在极端贫困（按照2011年定值美元价格，低于1.90美元/天）中的人群比例从1993年的61%下降至2012年的43%，在过去20年中几乎每年下降1个百分点。在一些国家（如塞内加尔），贫困率下降的速度甚至更快；而在另外一些国家（如刚果民主共和国），贫困率根本没有发生什么改变。

医疗卫生领域取得的成就则更加显著。20世纪90年代中期以来，5岁以下儿童死亡率下降了一半以上，从17%下降至8%。引人注目的是，撒哈拉以南非洲地区的所有国家在过去的20年中均实现了儿童死亡率的下降。疟疾死亡人数下降了一半，而与艾滋病和肺结核相关的死亡人数均下降了1/3。3/4以上的儿童进入小学，而在20世纪80年代，入学率仅为50%。2/3以上的女孩目前可以完成小学学业，这将提高其收入潜力；同样重要的是，这意味

图1  
20年的发展和进步

撒哈拉以南非洲地区实现了收入增加、贫困率降低以及儿童死亡率的下降。



资料来源：世界银行，《世界发展指标》。

着她们将生育较少的子女，而其子女会更加健康且获得更好的教育（见本期《金融与发展》，“获得掌控地位”）。上述趋势预示着未来前景看好，因为这标志着强大的人力资本技能基础正在开始形成。

四大主要力量助力推动那些向前发展的国家实现了复兴。

第一，至少许多国家的治理明显改善。根据美国智库自由之家（Freedom House）的数据显示，非洲选举式民主





在加纳阿克拉柬埔寨大使馆墙壁上完成壁画的艺术家。

国家的数量已经从 1990 年的区区 4 个跃升至当前的 23 个。民主带来了更好的治理，其中包括更多的政治自由、暴力减少、法治力度加大、更强大的公共机构、更好的经商环境以及更少的腐败。新的民主政权还远远不够完善，但国家治理水平的差异可通过世界银行的年度世界治理指标得分体现出来。2014 年，撒哈拉以南非洲地区 23 个民主国家的平均治理排名为全球第 42 百分位（超过印度和中国），而非民主国家的排名为第 19 百分位（见图 2）。一些非民主国家改善了治理水平，不过上述情况较为例外，而非一般性规律。

第二，出现了更多水平高超的领导人和政策制定者。新一代经理人、技术人员和企业家正在崛起，并跻身政府机构、民间团体组织和私人企业的高层。央行和主要政府部门的领导人所接受的培训远优于以往，他们比 20 年前的前辈们更加富有经验，也更加有能力。

第三，也是与上一点具有相关性的，经济和社会政策发生了显著改善。宏观经济管理变得更加富有效率，利率更加具有灵活性，通胀率降低，预算赤字缩减，外汇储备水平提高。严格的政府控制让位给更加具有市场导向性的经济体系。各国政府已经清除了许多阻碍发展的扭曲的制度，此举促进了贸易的开放，增加了农民在购买要素投入和出售产品时的选择，减少了文牍主义，并降低了经商成本。许多国家能够平安度过近年来严重的全球性冲击，如

2007 年的粮食危机和 2008—2009 年的金融危机，这在一定程度上也应归功于上述政策的改善。

第四，在过去的 20 年间，世界经济状况总体良好，而这一关键条件目前开始发生变化。贸易迅速扩展，随之而来的是获得新技术和理念以及更为广阔的市场。中国成为一个庞大的出口市场，同时也是许多国家的重要投资来源。利率水平处于低位，大大降低了基础设施项目建设的借贷成本。2002—2014 年，大宗商品价格上涨使主要石油出口国（安哥拉、刚果共和国、加纳、尼日利亚等国）以及利比里亚、纳米比亚和赞比亚等其他资源出口国受益。大宗商品价格的上涨并非利好于所有国家——大部分非洲国家作为石油进口国，为价格上涨所累，而许多国家中的重要价格相对而言几乎没有发生变化——但大宗商品价格推动了该地区大部分国家的经济活动。

**许多国家正在面临十年来，甚至更长时间的最为严峻的挑战。**

在上述四大关键推动力量之外，国外援助也发挥了重要的辅助性作用。援助对于改善医疗卫生而言尤为重要，因其通过旨在增加疫苗供给、改善儿童健康水平并防治肺结核、疟疾以及艾滋病等疾病的各项计划，帮助挽救了数

百万人的生命。此外，近年来大部分学术研究得出的结论认为，援助总体而言有助于加快增长速度，并巩固了一些国家的民主制度，这在20世纪90年代以来尤为突出（如需了解有关上述研究较为完善的近期综述，请参阅Arndt、Jones和Tarp, 2015）。

把非洲的崛起仅仅归功于大宗商品价格飙升的观点过于简单化。这种观点忽视了自1995年（大宗商品价格上涨数年之前）以来开始的增长加速，没有看到大宗商品价格对不同国家的影响大相径庭（并且对石油进口国造成了不利影响），也没有意识到治理、领导力以及政策方面的改变对变革所起到的重大推动作用。这种对发展驱动因素更为综合和广泛的理解，对于思考该地区的未来前景而言至关重要：撒哈拉以南非洲地区的长期前景将不会仅被大宗商品市场的变幻所左右，其决定因素应该是对这些以及其他挑战的管控水平。

## 风波陡起

不过，全球形势已经发生了显著变化，许多国家正在面临十年来，甚至更长时间的最为严峻的挑战。全球的增长速度显著减缓，其中包括几个重要的出口市场。欧洲的增长率急剧下降，而美国的复苏乏善可陈。增长的减缓也导致贸易减缓。在1998年至2007年间的10年中，世界贸易的年增长率接近7%，但自2012年以来，贸易增长的步伐减缓了一半以上，跌至每年仅3%。

可能最为重要的是，中国的增长下降至大约6%的水平，远远低于近年来的增速。中国与撒哈拉以南非洲地区的贸易在2003年时尚不足200亿美元，而到2013年则激增至1700亿美元以上。但是，中国的增长减弱且中国政府将重心主要放在国内经济上，这导致了对非贸易增长的急剧下降，并造成了一些国家的严重紧缩，中国的主要对非贸易伙伴，如安哥拉、刚果共和国、赤道几内亚、南非和赞比亚所受到的影响尤为严重。这些变化的影响并非全是负面的：中国工资的快速上涨为非洲国家扩大制造业创造了新的机会。不过，与中国的关系再次发生了迅速变化，而谨慎地把握上述变化对于该地区许多国家的持续长期增长将是至关重要的（见本期《金融与发展》，“岔路口”）。

伴随着增长趋缓，大宗商品的价格也显著下降。自2013年以来，玉米、铜和棉花价格的降幅超过了20%，而铁矿石和石油价格均下跌了50%以上。上述产品的价格下降对出口收入、预算收入、投资、就业、汇率以及外汇储备均产生了广泛的影响。这种影响对石油生产国（安哥拉、刚果共和国和尼日利亚等国），以及出口铁矿石的国家（利比里亚、塞拉利昂、南非）、出口铜的国家（刚果共和国、南非、赞比亚）和出口钻石的国家（博茨瓦纳、纳米比亚、南非）特别显著。

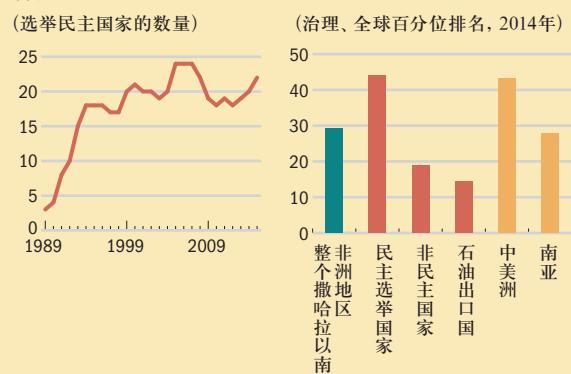
相应地，撒哈拉以南非洲地区的增长率从2014年的

5%下降至2015年的3.5%，IMF预测，2016年的增长率将持续走弱，降至3%。与以往一样，各国之间出现了很大分化，一些国家严重受挫，而另外一些国家则从价格变化中实际获益（见图3）。石油出口国的增长率下降最为显著，其次为铁矿石、铜和钻石生产国。南非作为该地区的主要经济引擎之一，遭受了旱灾、出口价格下跌和政治斗争加剧的影响，其增长率目前仅为1%左右。在该地区的另外一个经济大国，尼日利亚，继2015年的成功政治转型之后，就遭遇了石油价格大幅下跌、财政和贸易失衡加剧以及政策制定者犹疑不决等各种挑战。安哥拉、利比里亚和赞比亚也受到重挫。

相比之下，大多数撒哈拉以南非洲国家均为石油进口国，这些国家从燃料价格下降中获益。科特迪瓦等国不仅从出口价格上涨（该国出口可可粉）中获益，还从进口价格下跌中得到了实惠。同样，许多食品进口国也由于大米、

图2  
民主带来了更好的治理

民主制度在撒哈拉以南非洲地区广泛传播，治理水平得到了改善。



资料来源：自由之家，“全球的自由状况——选举民主国家”；世界银行学院，全球治理指数。

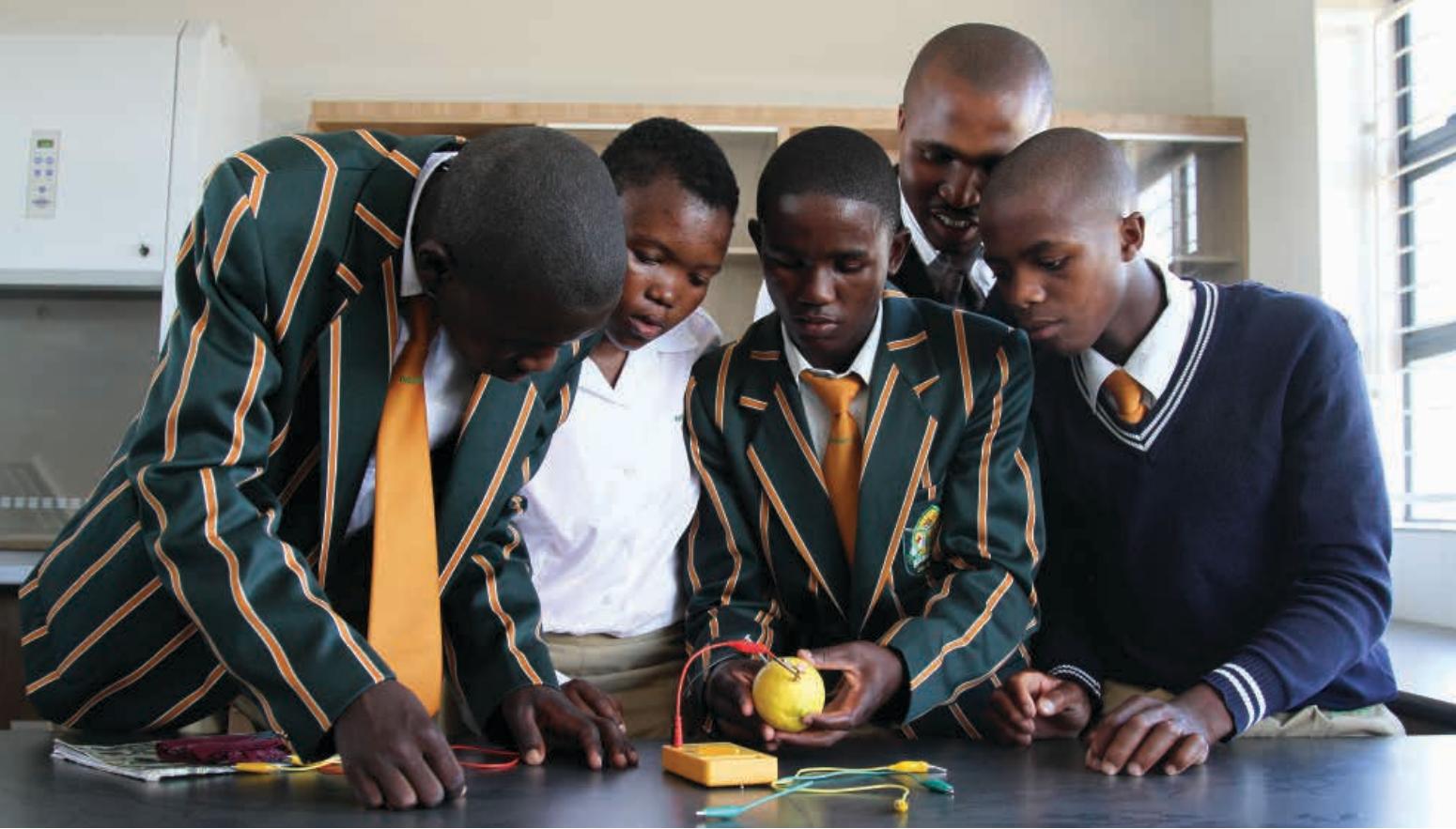
图3  
速度减缓

非洲的增长减缓，但各国之间依然存在较大差异。

(GDP增长，百分比)



资料来源：IMF，《区域经济展望：撒哈拉以南非洲》，2016年5月。2016年和2017年的数据为预测值。



南非穆维佐，正在进行科学实验的学生。

小麦和其他粮食产品的价格下降而获益。那些具有多元化商品出口的国家所受到的出口价格影响较为温和，同时在进口方面还获得一些收益。肯尼亚、莫桑比克、卢旺达、坦桑尼亚和乌干达今年的增长预期仍然达到 5% 或更高。

不过，该地区的国家面临着其他几项长期挑战，首先是电力、公路和水资源基础设施的薄弱（见本期《金融与发展》，“增长的阻力”）。据世界银行研究人员估计，非洲基础设施的缺乏抑制了经济增长，幅度超过每年 2 个百分点。仅有约 1/3 的非洲农村人口所居住的地方在两公里之内有全天候公路，而其他地区的这一比例达到 2/3。尽管非洲的许多地区具备充足的水资源，但由于缺乏水资源存储和灌溉设施，经济活动受到影响。随着气候变化的加剧，上述基础设施短缺所造成的影响将日益严峻。

人口结构变化会带来另外一个重大考验。撒哈拉以南非洲地区的人口预计将从 2016 年的 9.65 亿人上升至 2050 年的 21 亿人。仅尼日利亚一国的人口在 2050 年就可能达到 4 亿人，比现在至少翻了一番。城市人口的增长将尤为迅速，为就业岗位创造、基础设施、教育、医疗卫生和农业生产带来重大挑战。但是，人口结构变化也将带来机会：历史证明，人口增长并不一定会成为增长的桎梏。城市人口增加、适龄工作人口比例提高以及更高的女性劳动力参与率都为扩大制造业和服务业提供了机会——正如亚洲最近数十年中所经历的那样——如果同时伴随着基础设施和教育投资，就更是如此。

可能面临的最严峻的挑战将会是气候变化。撒哈拉

以南非洲地区的温度预计到 2050 年将上升 1.5—3 摄氏度，而天气模式、气温和降雨将更加变化不定。届时将会带来各种影响，其中包括沿海地区海平面上升、地下水位降低、暴风雨更为频繁以及对健康的不利影响。农业产出和劳动力生产率可能会遭受最严重的影响，而农业是非洲的主要收入来源，对于贫困人口而言更是如此。

## 前行之路

应对上述挑战将考验非洲新一代领导人的技能。不过，与以往一样，影响可能存在巨大差异：那些出口基础具有多元化特征的国家很可能受到的影响最小，而那些出口基础单一且治理薄弱的国家将遭受最严重的影响。在这段具有挑战性的时期要取得长期持续发展需要在四个领域采取行动。

第一，进行灵活、敏捷的宏观经济管理。贸易赤字扩大会对外汇储备和货币造成压力，这会诱使政策制定者试图人为地保持汇率稳定。平行汇率在几个国家业已出现。但是，由于大宗商品价格预计将保持低位，捍卫固定汇率可能会导致之后必须采取更大规模且更为艰难的汇率调整。尽管难度可能很大，但各国必须允许本国货币贬值，以刺激出口、抑制进口并保持储备。同时，预算赤字扩大，由于借款渠道选择受限，弥合差距需要更加艰难的抉择。最为重要的是调动国内资源并提高税收能力，这样各国政府就能够控制赤字，同时为公路、电力、学校和诊所等重

要投资提供资金。所涉及的金额是非常庞大的：对于整个撒哈拉以南非洲地区而言，收入在GDP中的占比每提高1个百分点，每年可额外增加170亿美元的收入。在一些国家，通过借款（尤其是为重点基础设施项目）来提高国内收入可能是有道理的。不过，债务负担会加剧，利率在提高，同时非洲主权债券发行的价差在迅速攀升，使得借款难以继。

第二，各国必须大力实现经济多元化，远离对大宗商品出口的依赖。各国政府必须为下游农业加工、制造业和服务业（如数据输入）的私人投资创造更为有利的环境，这有益于创造更多的就业机会、加速长期增长、减少贫困并最大限度地降低价格波动带来的不利影响。

## 各国必须大力实现经济多元化，摆脱对大宗商品出口的依赖。

目前大宗商品价格冲击的影响非常之大，原因完全在于各国尚未实现经济活动的多元化。各国所需采取的具体措施会存在差异，但均应着眼提高农业生产率、创造更加高效的延伸服务、建设更好的农村至市场的道路、确保价格和关税政策不会危及农户利益以及投资于新的种子和化肥品种。电力、公路和水资源的投资将具有重要地位。正如东亚那样，各国政府应在毗邻人口聚集中心的地方，以走廊、园区和区域的形式协调公共基础设施投资，通过加大供电力度、降低交通成本以及提供附近劳动力资源的方式使企业受益，从而显著降低生产成本。对上述投资提供资金需要将审慎借贷和提高国内税收两者巧妙地结合起来。与此同时，许多国家的营商基本成本依然居高不下。为帮助企业提高竞争力，各国政府必须降低关税、削减条条框框并废除阻碍工商业增长的不必要的规定。目前，削减经营成本并帮助公司在国内、地区和全球范围提高竞争力正当其时。

第三，如果缺乏强大的教育和医疗卫生体系，非洲的进步浪潮将无法持续。提高入学率和毕业率（尤其是女孩）是需优先采取的举措。不过，学校质量存在诸多问题，如课程体系落伍、设施不足、教师培训缺乏、本地管控不足、教师旷工以及教师工资低。未来数年中，需要彻底改善学校质量，以便使学生（尤其是女孩）获得他们成为高效劳动者所需的技能。同样地，医疗卫生系统一直以来也是力量薄弱，缺乏资金且负担过重，正如近期的埃博拉病毒疾病爆发期间所清晰描述的那样（见本期《金融与发展》，“埃博拉过后”）。各国需要付出巨大的努力来提高医疗设施的普及率、培训医疗服务提供单位、促进基础医疗服务的提供并更加广泛地加强医疗卫生体系。

第四，长期持续发展要求建立具备良好治理体系的机构并深化民主制度。过去20年间从专治统治向民主政

治的转型令人瞩目，但转型还不够完备。通过建立更加高效的立法和司法机构，实现更好的权力制衡、增强透明度和问责机制并加强民众的发言权是实现持续发展的必备条件。一些非民主国家在这方面做得很好，但大部分专治政府的治理已经形成了难以收拾的局面。

第五，国际社会需发挥其重要作用。国外援助在非洲的进步浪潮中起到了支持作用，持续提供帮助将有助于减轻当前经济减速所造成的影响。应对非洲各国作出更大规模的长期性承诺，尤其是针对那些对发展进步已作出强有力的承诺且治理水平较为突出的国家。对那些遭受大宗商品价格冲击影响最大的国家给予最大限度的直接预算支持，帮助这些国家缓解其面临的调整难题。此外，基础设施的捐赠融资——最好是拨款或低息贷款——将为长期增长和繁荣奠定基础。同时，当前富裕国家不应面向区域内部设立贸易壁垒。恰恰相反，富裕国家应通过降低针对非洲经济最不发达国家产品的贸易壁垒，来促进进一步的发展和经济多元化。

在当前的全球经济环境中，很容易变得悲观。当然，悲观总是易于出现的。在20世纪90年代中期，大多数分析师对非洲的前景持消极态度，而当时该地区的许多国家正在扭转颓势并开始崛起。在2007年的全球粮食危机和2008—2009年的金融危机中，悲观主义情绪更加浓厚。但是，在经历了各种困难之后，该地域的许多国家完成了一次令人瞩目的转型。

全球经济放缓带来了许多无法轻易克服的挑战。在未来的数年中，该地域可能会保持适度增长，但整体发展进步的步伐有可能减慢。在一些国家，尤其是那些依赖于少数大宗商品出口的国家，经济减缓可能更加显著。政策制定者可能无法立刻创造出迅速增长的局面，不过他们在抑制经济减缓并强化持续发展的基础方面仍大有可为。放眼更加长远的未来，当前在治理、能力建设以及激励新一代领导人方面正在进行的基础性改善，这将对未来的良好前景大有助益。

期望许多非洲国家能够通过协调一致的举措和果敢的领导阶层，在未来的20年中持续实现显著的发展和进步，继续减少贫困、改善治理并扩大繁荣。■

史蒂文·拉德勒特（Steven Radelet）是乔治城大学爱德蒙·沃尔什外交学院全球人类发展计划主任，《大浪潮：发展中世界的崛起》（The Great Surge: The Ascent of the Developing World）的著者。

### 参考文献：

Arndt, Channing, Sam Jones, and Finn Tarp, 2015, “What Is the Aggregate Economic Rate of Return to Foreign Aid?” World Bank Economic Review, July, pp. 1–29.

# 政策调整迫在眉睫

撒哈拉以南非洲地区经济面临严重约束，必须采取行动拉动经济可持续增长



安托瓦妮特·M.萨耶赫  
(Antoinette M. Sayeh)  
是IMF非洲部主任。

这些年我一直震惊于撒哈拉以南非洲地区的发展。15年来，经济持续强劲增长，人民健康水平和生活水平也得以提高。而如今该地区经济发展进入艰难时期，以前所取得的进展都有可能停滞。目前，包括一些大国在内的许多国家的发展也受到国内外因素的严重制约。要想重启近来推动该地区持续发展的引擎，政府必须大幅调整政策。

2015年，该地区经济扩张的速度下降了3.5%，为15年来最低。虽然各国之间增长前景各不相同，但是IMF预测，2016年总体增长会进一步下降至3%，远低于过去10年间6%的水平，略高于人口增长。甚至，连续两年人均GDP增长不到1%，这也是20世纪90年代以来首次出现的情况。

## 多方面冲击

经济放缓反映出非洲大国大宗商品价格下跌，财政吃紧，而且近期东部和南部旱灾也给经济带来了负面影响。

近几年大宗商品价格暴跌极大地束缚了许多撒哈拉以南非洲地区较大经济体的发展。2016年年初以来，油价有所恢复，但是仍低于2013年峰值60%，这也是前所未有的。因此，尼日利亚、安哥拉等石油出口国，以及中非国家经济共同体多数成员

国仍将面临艰难的经济形势。

IMF预测，2016年该地区石油出口国的增长会进一步下降，从2014年最高的6%降至2.25%。譬如，由于外汇供给有限，公共支出降低，安哥拉增长可能会下降。同样，由于油价下跌，外汇管制造成私营领域活动紊乱，尼日利亚经济活动受到限制。而非能源型大宗商品出口国也难逃厄运，大宗商品价格下跌使加纳、南非、赞比亚等国深受其害。

拉动中国经济增长的动力也发生了变化，由之前资源密集型产业的投资和出口转向内部驱动增长，这成为非洲地区许多国家经济增长放缓的因素之一。21世纪头几年，中国成为非洲第一大贸易伙伴，非洲国家从与中国的贸易中获得了可观的贸易顺差，尤其是在全球金融危机之后。但是随着大宗商品价格暴跌，局势大变，近期甚至出现了贸易逆差。中期来看，这些趋势可能仍将持续，限制经济增长。

2014年中期之前，该地区多数前沿市场都是全球资本流动性的受益者，与彼时相比，如今外部融资环境大幅收紧。同时，前沿市场及其他市场所依靠的某些资本流入，尤其是跨境银行贷款，都大幅下降。

除此之外，几个东部和南部的非洲国家正在遭受严重的旱灾，几百万人口面临粮食短缺。旱灾极有可能抑制一些国家的经



济增长，包括埃塞俄比亚、马拉维和赞比亚，许多国家的食品通货膨胀速度也在加快。受灾国家急需人道主义援助，这又对这些国家的预算状况和外部环境形成了额外约束。虽然各个国家受旱灾影响程度不同，但只要是粮食短缺的地区，都产生了巨额人力成本。粮食短缺受灾人数到2016年年底有可能多达4000万—5000万，无疑是雪上加霜。

## 巨大潜力

各种因素综合在一起，好似一股强劲的逆风。但是，该地区的增长势头会就此停滞吗？我认为未必，理由如下。

首先，经济增长整体疲弱照例掩盖了该地区各国发展迥异的实际，这也不足为奇，毕竟撒哈拉以南非洲孕育了45个各不相同的国家。该地区许多国家，尤其是收入最低的国家，经济增长仍然强劲。得益于不断投资的基础设施建设和强劲的私人消费，多数石油进口国总体有所好转，增长率超过5%。例如，投资交通领域，在电力生产好转、旅游业反弹的综合作用下，肯尼亚2016年的增长预计将提高6%。同样，塞内加尔农业生产力逐步提高，私营经济充满活力，预计经济增长依然强劲，有望达到6.5%。科特迪瓦的可可价格具有优势，农业生产情况良好，加之近期总统大选有望促进投资，今年经济增长预计提高8.5%。其他国家，如中非共和国，随着冲突缓和，增长预期会从严重冲击中反弹。油价下跌也使许多国家受益，但是其他大宗商品价格下降和货币贬值也在一定程度上抵消了他们从油价下跌中的获益。

从更广泛的意义来说，该地区中期增长预期仍然乐观。诚然，撒哈拉以南非洲许多国家的近期展望仍然困难和风险重重。但总体来看，过去十年来拉动国内潜在经济发展的推动力量仍将发挥作用。尤其是商业环境大为改善，人口结构占有优势，未来几十年仍将发挥重要作用，推动经济增长。

## 按下重置按钮

虽然该地区增长潜力巨大，但近期的增长放缓也凸显出该地区不能独善其身，丝毫不受全球经济正在经历的种种过渡的影响。因此，要想实现巨大的增长潜力，急需一次政策重置。这种政策重置对于两种国家而言尤为迫切，即大宗商品出口国和国际资本市场参与国。

对于自然资源出口国，考虑到大宗商品价格仍将急剧下跌，及时有力的政策调整迫在眉睫。迄今为止，大宗商品出口商——尤其是石油出口商——对于目前在整个历史上来看都不容小觑的贸易条件的恶化，国家的应对措施远不够，而且也不够果断。如今财政储备和外汇储备消耗日益加快，融资受限，这些国家必须采取果断有力的措施，避免无序调整，为更快、更持久、更全面的经济复苏奠定

坚实基础。

对于不是货币联盟成员的国家，增强汇率弹性，作为更广泛的一揽子宏观经济政策的一部分，应该是防止大宗商品价格下跌的首选措施之一。由于采掘业营收下滑有可能长期存在，许多受影响国家也应该控制财政赤字，通过其他行业建立可持续的计税基数。为了巩固成果，各国应该致力于维护重点支出，如社会支出及有利于增长的资本投资等，以期保持长期发展目标。

该地区不能独善其身，丝毫不受全球经济正在经历的种种过渡的影响。

受近几年来有利的外部融资环境影响，该地区许多前沿国家着力加强薄弱的基础设施建设，包括道路、铁路、水电网，使各国财政和外部经常项目赤字大幅增加。而如今外部融资严重紧缩，这些国家不得不减少财政赤字，根据各国实际情况，或改善重点支出，或提高税收收入。这将有助于增加缓冲余地，应对外部条件进一步恶化带来的冲击。

实际上，撒哈拉以南非洲如今面临的挑战不失为一个警钟，提醒这些国家应该提高韧性，以防范外部冲击。改善投资环境和提高公共投资质量等结构性措施有利于发展私营领域，丰富出口基础和经济及就业增长点，不再局限于大宗商品。另外，通过加强法律框架和企业治理，进一步发展金融业也会有所作用。

如今，调整政策迫在眉睫，只有这样才能解决现有挑战，重现非洲强势崛起。所需措施可能会使短期增长放缓，但有利于防范风险，化解不及时行动造成的危机。基于这一点，我认为该地区国家已经做好充分准备，具有巨大经济潜力。■



# 抓住数字化革命的 机遇

尼日利亚沙费，玛达储蓄俱乐部的会员在检查自己的手机。

恩朱古纳·尼敦古、阿曼多·莫拉莱斯、莉迪亚·尼迪敦古

数字化推动了  
金融服务的普  
及性，降低了  
成本，创造了  
机会

在几乎每一个发展中经济体，普惠金融都是时下最流行的话题，撒哈拉以南非洲地区也加入了这一浪潮。普惠金融使得储蓄更为便捷，也有利于资产的积累和多元化，从而刺激了经济活动的发展。随着一个地区的经济体自身的不断发展，这一地区作为一个整体，如果想要避免掉入贫困陷阱，该地区就必须要为其人民和机构提供更多的金融服务，尤其在当前大宗商品价格面临下行趋势的大背景下，大宗商品出口型经济体采取上述措施就更为迫切。

然而，贫困人口获得的金融服务是有限的，他们获得金融服务和信贷受到很多

制约，如银行对最低储蓄金额的要求，分类账费用（即维护微账户的成本）较高，贫困人口居住的地区离银行路途遥远等等。此外，最为突出的一个原因就是“附带科技”（即批准贷款的固定资产系统）的投入往往较高，从而推高金融服务成本，同时，金融产品的种类往往也不适合低收入或收入不稳定的客户人群。

这意味着银行若要向贫困人口提供金融服务，就要承担更高的成本。市场分割、科技发展水平较低、市场不规范以及监管不力等因素都使得银行提供服务的成本上升。在肯尼亚及其他广大非洲国家，由于



收入、特定的市场需求、地点、发展程度、发展水平都造成了市场分割。此外，金融服务的正规化与否也是市场分割的体现。

客户监测的高成本、高风险，以及信息透明度的缺乏给银行运作带来了巨大的挑战。小微金融企业和其他专业化机构也未能填补这方面的缺口。

## 新形势

全球金融危机使情况发生了巨大的变化。外国银行削减了在非洲地区的业务，与此同时，一些后起之秀抓住了进入非洲市场的商机。小微金融机构在一些国家取得了相对而言较为不错的业绩（尤其是通过建立新科技平台，管理利用小额储蓄和存款账户），从而也促使一些银行扩大了营业网点。同时，从事储蓄和贷款业务，以及合作社等非银行金融机构，也正在使其活动正规化。作为回应，监管机构也开始采取措施，进一步降低金融中介成本，例如，在一些偏远地区，开设实体银行是不划算的，而通过代理银行业务则可以解决这个问题。银行代表可以通过授权这些机构，让后者从事开户、处理贷款业务、还款等操作。

这些变化都是需求驱动的。市场参与者倒逼监管者进行能力建设，以应对金融创新的新情况，并制定政策和机制来支持金融领域的发展。市场参与者、储蓄保险和金融情报机构之间的信息共享和信息化发展，将会形成一个

良性循环。

但是，上述改革出现的同时，低成本的数字化金融服务也方兴未艾且更胜一筹。在肯尼亚，一种通过手机转账和支付的“移动钱币”（M-Pesa）正在走俏，大大降低了交易成本，也引发了支付系统的新革命。“移动钱币”是一种电子货币支付产品，用户可以使用电子货币通过手机或者移动账户充值，“移动钱币”可以用于多种用途，包括向其他用户转账，支付购买商品或服务的消费，与现金进行兑换等。

雇主忽然发现他们不再需要给员工放假，好让他们把工资送回自己的村子里，以便用于支付亲戚或农场的支出。员工也不用再千里迢迢地运送现金，还冒着半路被打劫的不测。老家的亲戚们再也不用担心会被有心的贼人盯上，在取钱的路上被打劫勒索。数字化革命到来后，人们可以足不出户就完成金融交易和货币转账，并且交易成本的降低也使得他们的可支配收入有所上升，也使得人们（包括在非正式经济领域）可以通过更安全的方式储蓄现金。

## 立竿见影的效果

传统金融企业起初对电子金融服务是持怀疑态度的。他们认为通过手机来提供金融服务，尤其是银行服务，是不可想像的。但是，很快他们就认识到了将通信交流与实

### 肯尼亚：普惠金融良性发展的四步

肯尼亚尚处于通过数字化服务来形成普惠金融的早期阶段并受益于此。地域性分析表明，金融机构的网络逐步扩大（见图）。在肯尼亚，大部分居民可以在5公里半径内享受到金融服务，服务的数量也比这一地区的其他国家要多。

通过电信公司的紧密合作，肯尼亚的银行已经能够提供基于手机的金融服务。在10年之内，使用该服务的成年人比例从零上升到75%，因此，相比其他新兴市场，肯尼亚银行的表现更加优异。最近几年中，保险部门针对肯尼亚新兴的中产阶层和集团化融资服务也采取了同样的措施。在此基础上，务实和灵活的治理框架、金融基础设施的改革和技巧与能力的快速改进构成了良性发展的循环。这种包容性的金融良性发展可以分为四个部分：

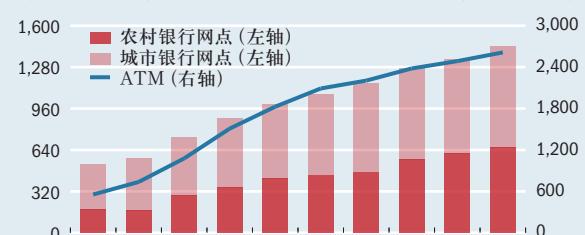
**点对点手机金融服务的扩大**：在肯尼亚，每天个人对个人的转账、支付及移动钱币（M-Pesa）等金融活动规模占到了年度GDP规模的4.5%。

**数字金融平台上的虚拟储蓄账户出现**：这类小额虚拟账户的出现意味着数字金融服务已经进入了金融媒介的核心领域。

### 指数增长

银行在城市和农村地区扩张其网络。

（银行网点数量）



资料来源：肯尼亚中央银行。

运用数字金融平台上的大数据，管理信贷规模，评估并定价小额信贷的风险；这种数据分析技术可以帮助克服抵押的技术门槛。长期以来，该因素被视作贫困阶层难以享受金融服务和非洲信贷市场发展的阻碍。

**扩展跨境数字金融服务和国际汇兑**：区域性跨境支付和国际汇兑已经出现。肯尼亚的例子表明，适应创新和运用集约化技术来监管市场可以遏制和打击跨国洗钱与恐怖主义的资金活动。

时转账相连接的优势。“移动钱币”使得人们可以通过使用同一平台，在市场的不同部门进行交易。由于“移动钱币”是实时交易的，因此并不需要进行传统的交易风险分析，从而商业银行再也不需要向所谓的潜在高风险客户收取额外的费用。“移动钱币”还带来了“松绑”效应，支付和流动性分配可以在银行以外的地方进行，因此银行可以为小额需求提供量身定做的产品 (Klein 和 Mayer, 2012)。从某种意义上说，商业银行和微小信贷机构认识到，对适用于处理微小账户的科技平台进行投资，事实上是他们扩大储蓄基础和市场份额的良机。此外，他们也认识到随着平台能力和金融中介水平的提高，微小储户将在银行中储蓄更多的钱。

这种影响是立竿见影的。在若干个非洲国家，近年来人们获得各个类型的金融服务的范围都在稳步上升，尽管人们通过非正式借款人借款的活动有所下降（见图1）。坦桑尼亚一家名为加深“金融领域互信”（Financial Sector Deepening Trust, FSDT）的机构进行了一项调查，显示“金

融排斥”的人口出现了大幅下降。卢旺达也是一个很好的例子，2016年调查显示，89%的人口享有某种形式的金融服务。这都是储蓄和信贷合作社发展扩张的结果。此外，政府网上服务带动了数字化金融服务 (Rwanda FinScope, 2016)。

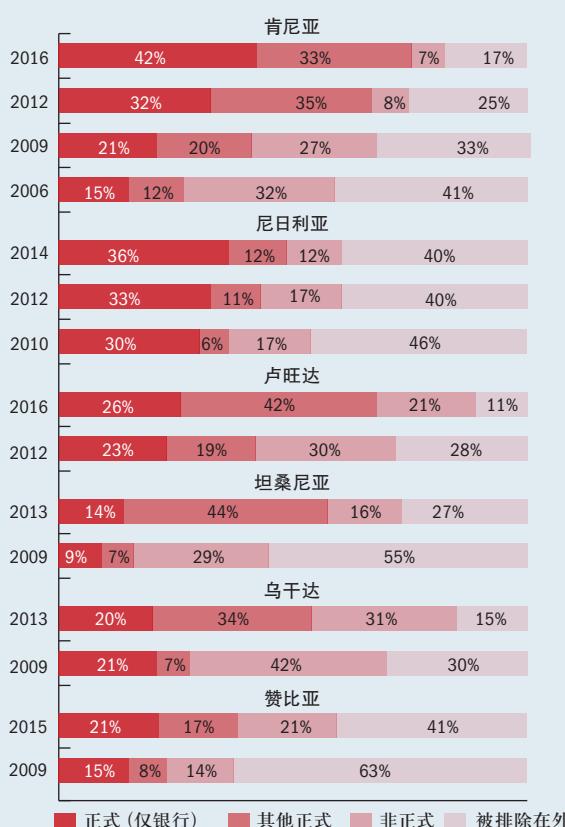
肯尼亚的“金融排斥”人口也出现了大幅下降（在过去十年间下降了25%），背后一个原因是包括银行等在内的受监管的金融机构进入了金融市场（金融服务覆盖率从2006年占人口的15%上升到2016年的42%）。坦桑尼亚和乌干达截至2013年取得的进步也是非常显著的（2009—2013年，两个国家的“金融排斥”人口比例分别下降28%和15%），主要得益于非银行机构业务的增长（见图2）。

肯尼亚的例子说明一个问题，普惠金融更为重要的是为贫困人口提供金融服务，而不仅是提供低价格的金融服务。银行扩大提供金融服务的基础设施总体上是成功的，包括建立了更多的银行网点（尤其是在农村地区）、自动取

图1  
为所有人提供金融服务

在很多非洲国家，被排除在金融服务之外的人口数量已经出现下降。

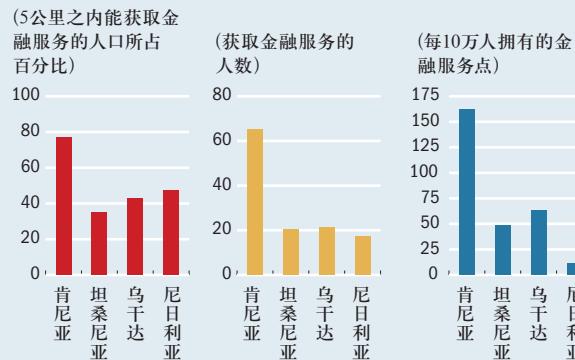
（被排除在金融服务之外的人口所占百分比）



资料来源：多项FinScope调查。

图2  
家门口的金融服务

没必要走很远的路程以获取金融服务。



资料来源：国家地域调查。

图3

大惊喜

获取金融服务的数量增长提高了肯尼亚的银行资产质量。

（贷款和不良贷款，10亿美元）



资料来源：肯尼亚中央银行。

款机（主要在城市中心区）以及在偏远地区建立了更多的银行代理点。这些措施收到了好的效果，带来了更多的商机。肯尼亚银行的模式得益于较大的储蓄基础，并正在向非洲其他地区输出其较为先进的银行模式。大约有 11 家肯尼亚银行在包括南苏丹等在内的东非地区开设了超过 300 个网点。

## 普惠金融将会带来变革的机遇。

与此同时，我们还看到了打破常规的一个现象：随着金融服务覆盖率的提高，只要提高监管质量，银行资产的质量也会有所改善。最近，由于肯尼亚实行了“2010 信贷信息共享”，减少了借款人和小型借贷人之间的信息不对称，从而银行的坏账率比率有所下降，因此银行信贷评级业有所改善（见图 3）。

## 促进福利

肯尼亚金融领域的发展证明了包容性金融的巨大潜力。基于 IMF 经济学家达布拉－诺瑞斯等人（Dabla-Norris 等人，2015）共同建立的模型，我们对普惠金融对交易成本的降低及对肯尼亚经济发展的影响进行了测算。首先，这有助于将剩余资金引入到企业。其次，交易成本降低提高了协议执行的效率。最后，金融系统中资金更有效的分配，可以帮助有才干但缺乏资金的人成为企业家。

根据世界银行企业调查（World Bank Enterprise Surveys）显示，在 2006 年到 2013 年间，肯尼亚中小企业获得信贷的比率从 25% 大幅增加到 33%。根据我们的估算，在同一时期，交易成本下降了 65%，对 GDP 的贡献率为 0.45%（Morales 等人，即将发表）。

交易成本降低对信贷覆盖率有促进作用，但监管政策收紧也抵消了部分作用，因为提高了监管成本和抵押物要求。这也意味着，通过采取适当的政策，普惠金融是可以对加强金融监管体系形成补充的，通过帮助银行扩大借款基础，同时提高债务质量。数字化金融服务带动了交易成本下降，作出了显著的贡献。

数字金融服务不仅促进了金融发展，也有利于提高金融稳定性。由于进行交易所需的资金量有所减少，更多从事经济活动的机构可以释放、响应金融市场的信号，从而使得金融系统更稳固、更有活力。因此，货币政策环境也会随之改善。

除了上述因素以外，通过采取积极的政策从而得以促进金融包容还有以下几个原因：

- 要实现包容性发展，如果不推动低收入国家的普惠金融发展，是很难实现目标的。根据世界银行企业调查，

在大多数非洲国家，中小型企业都把缺乏金融服务列为业务开展的主要障碍。这些企业往往是国家经济发展的重要领域，因为他们对就业和减少非正式领域就业发挥着重要作用。

- 对于有一定程度金融中介服务的国家，普惠金融和人力资源发展是有着明显关联度的（IMF，2014），这就意味着需要不断改善运用于监管的科技。

- 普惠金融政策会减少遏制市场发展的政策。在几个非洲国家，有关倡议仍主要针对专业机构，如开发性银行或其他向某个特定领域贷款的机构（如从事农业的中小型企业），或实行利率控制，尽管经验显示这些举措并不能达到预期效果。随着越来越多的人口得益于普惠金融，不符合实际的做法将会减少。

除了降低交易成本，普惠金融将会带来变革的机遇：创新性的养老金计划，政府支持的社会保障，地区内各国支付系统的扩大延伸，采取打击洗钱和恐怖主义融资的政策，为实施前瞻性的货币政策创造更好的环境，通过上述发展，多年来金融发展受限和政策被动的局面将走向终结。■

恩朱古纳·尼敦古（Njuguna Ndung'u）是肯尼亚内罗毕大学经济学教授，前肯尼亚央行行长。莉迪亚·尼迪敦古（Lydia Ndirangu）肯尼亚货币研究院研究中心主任。阿曼多·莫拉莱斯（Armando Morales）是 IMF 驻肯尼亚代表。

### 参考文献：

Dabla-Norris, Era, Yan Ji, Robert Townsend, and D. Filiz Unsal, 2015, “Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy,” IMF Working Paper 15/22 (Washington: International Monetary Fund).

FinScope Surveys, various issues (Midrand, South Africa: FinMark Trust).

International Monetary Fund (IMF), 2014, Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa—Fostering Durable and Inclusive Growth (Washington, April).

Kimenyi, Mwangi S., and Njuguna S. Ndung'u, 2009, “Expanding the Financial Services Frontier: Lessons from Mobile Phone Banking in Kenya” (Washington: Brookings Institution).

Klein, Michael, and Colin Mayer, 2012, “Mobile Banking and Financial Inclusion: The Regulatory Lessons,” World Bank Policy Research Working Paper 5664 (Washington).

Morales, Armando, Lydia Ndirangu, Njuguna Ndung'u, and Fan Yang, forthcoming, “Measuring the Impact of Financial Inclusion in Kenya,” IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

World Bank Enterprise Surveys, various issues.



卡洛斯·洛佩斯

## 一种新的指数 可以帮助非洲 国家预测其地 区一体化措施 的前景

从肯尼亚往布隆迪运送货柜箱的成本比从比利时或英国往肯尼亚运输的成本还要高。泛非公路网等非洲的国际基础设施网络有 20% 的路段是不能通行的。非洲的航线覆盖率全球低位。非洲幅员 170 万平方英里，航线主要集中在 328 个中转空港，导致在非洲国家之间飞行非常耗时（联合国统计司，2016）。

自从 20 世纪五六十年代非洲摆脱欧洲殖民统治的民族斗争以来，实现非洲一体化是非洲步入近代以来所追求的理想。非洲政治领袖却从来未能将这样的理想转

化为政治资本，推动一体化的进展也是喜忧参半。

自 1980 年以来，非洲通过了“拉各斯行动计划”（Lagos Plan of Action）、“阿布贾协议”（Abuja Treaty）和“非洲发展新伙伴倡议”（New Partnership for Africa's Development）以及最近通过的“2063 年议程”（Agenda 2063）等倡议，都是旨在促进非洲地区一体化新格局的经济倡议。但为什么执行这些旨在建立一个一体化非洲的倡议如此困难？



## 打开思路

要解决这个问题，非洲地区一体化议程必须要改变只集中在贸易领域的现状。因此，有必要打开思路，拓宽渠道。形象地说，市场出售产品的种类丰富固然重要，但人员的自由流动同样重要，居民可以自由地工作、差旅，自由选择学习或工作地点，享受定价合理的电信服务，甚至可以随时向老家汇款或获得创业所需的资本。

然而，只有少数的政策制定者在考虑一体化政策时着眼大局。

非洲经济共同体是地区一体化的明显标志。1991年通过的“阿布贾条约”宣布正式成立非洲经济共同体，为非洲的经济融合确定了总体框架。

非洲的经济共同体地区组织包括：马格里布联盟、萨赫勒—撒哈拉国家共同体、西非经济共同体、东非共同体、政府间发展组织（东部）、南部非洲发展共同体、东部和南部非洲共同市场（东南部）和中非经济共同体（中部）。

非洲地区经济共同体建设稳步推进。其中，各国协调合作，创新合作模式，减少了手机漫游成本。东非经济共同体就是一个好例子。2015年1月，肯尼亚、卢旺达、南苏丹、乌干达发起了东非联合网络倡议（East Africa One Area Network），统一东非地区的手机电话收费，并降低共同体国家间通话的费用。据统计，该倡议实施后，各国间手机通话费用下降了逾60%，手机通话服务激增93%。

但面临的挑战依然严峻。非洲大陆的商品贸易量占比为14%，相比之下，南部和中部美洲为17%，北美洲为42%，欧盟为62%，亚洲为64%。非洲最大的经济体依然依赖最惠国待遇开展贸易。

上述这些例子显示，非洲要真正实现地区融合还有漫长的道路。尽管政策制定者设计了推进一体化的框架，然而在执行层面，仍然面临监督缺位、评估机制缺乏的障碍。简单而言，目前尚没有一种客观、准确的方法确定一个国家在加深地区一体化方面取得的进展，哪些国家拖了后腿，哪些政策和机制对于推进一体化最为有效。

## 量化一体化进程

为解决这个问题，非洲联盟、非洲开发银行和非洲经济发展委员会联合发布了

“非洲地区一体化指数”，跨国度、多维度地对地区一体化进行评估。

指数共有五个纬度：贸易一体化、地区基础设施建设、生产一体化、人员自由往来、金融和宏观经济一体化，并且都体现了一体化进程中最重要的经济和社会因素。在这五个维度下设有16个要素，在此基础上计算出指数（图1）。

**贸易一体化**：货物的自由流通对贸易增长至关重要。贸易快速有效发展时，企业和民众都可从中获益。但在非洲，与世界其他大洲国家的贸易联系往往比与非洲邻国的更为高效，这主要是由于基础设施缺口、资本成本和非关税障碍。

**地区基础设施建设**：地区一体化的最明显标志就是基础设施建设，有连接国家边境的高速公路、往来各国的航班、在城市和农村都有更多人使用手机漫游服务等等。增加陆地、空中和通信的融合是非洲一体化的重要方面。提高基础设施质量可以降低交易成本，提高商品和服务的传送速度，因此通过基础设施建设推动经济发展，无论对地区贸易中心还是内陆国家都是大有裨益的。

**生产一体化**：非洲经济发展的一个重要任务就是增加生产，提高生产率。非洲可以通过促进经济多元化和提高经济基础的韧性，提高在地区和全球产业链中的地位。随着消费者购买力的提升，企业生产货物和服务成品所需要的半成品对于非洲内部市场发挥着重要作用。地区贸易



走廊可以促进货物流通、发电等，与此同时，建立工业产业带也将发挥促进作用。无论是农业还是工业生产，非洲各个地区都需要进一步释放其生产力，加大投资，克服瓶颈，促进各个领域竞争力。

人员自由往来：跨境人员流动不仅有利于经济发展和技术进步，也有利于提升竞争力。国家提高开放程度、促进人员自由往来，也有利于国家自身的发展，近年来汇款的增加就是一个很好的例子。对很多非洲国家而言，移民可以解决劳动力的空缺，带动思想交流，从而促进跨境创业和创新。

## 但在非洲，与世界其他大洲国家的贸易联系往往比与非洲邻国的更为高效。

金融和宏观经济一体化：资本的自由流动可以带动投资增长，贷款也会流向生产力最发达的领域，非洲的投资者也就能获得更高的回报。同时，从事商业活动的交易成本也随之下降，金融机构运作效率也会提高。微小、中小型企业和新成立的企业也会从中受益，金融一体化可以促进知识和技术转移，并推动创新。

## 注重实效

一体化指数模型可以提供现状的报告并促进更多的进步，旨在提供一种全面分析、注重实效的工具，更准确全面地反映现实。这套指数可以为国家、地区和国际层面的政策制定者、企业界和其他利益攸关方提供可靠的数据，对国家和机构进行多维度和多类别的评估，并发现其优势和劣势。这套指数的目标就是为实际工作提供指引。

指数目前处于第一期，主要对地区内经济共同体内部和经济体之间进行比较分析，同时考虑到非洲经济的多元化，使得每个经济共同体都可以发现自身在所有评测指标下的优势和短板。

通过初步分析，指数模型已经得出了一些结论。非洲各经济共同体的总体区域化进程处于无一体化和完全一体化两个标准的中间值之下（见图2）。也就是说，非洲的一体化进程仍大有潜力。东非经济共同体是一体化程度最高的经济体，之后是南部非洲发展共同体和西非经济共同体。

东非经济共同体一体化成功与其独立前的历史有关。在独立前，大部分成员国都是在英国统治之下的东非联邦成员国，都继承了英国的治理、传统和机制。尽管在20世纪六七十年代和80年代出现了中断，但目前正在

的东非地区一体化是建立在共同的历史之上的，同时有关各国领导人都表现出了强烈的意愿。

非洲不同经济体表现各异的原因是什么呢？

在图1当中有两个重要的指标，包括“输入”（input，用于评估有关政策）以及“输出”（outcome，用于评估政策带来的跨境经济流量）。得分较高的经济体在两项评估下的表现都不俗。“输入”和“输出”两个指标之间的关联性显示，好的政策输入确实可以促进地区一体化。也就是说，之前提到的三个表现较好的经济体都得益于实施了指数评估中所包括的推动一体化进程的政策措施。

每一个经济共同体在一个或者多个维度获得高分，但无一例外的是，每一个共同体得分最高的都是贸易一体化，得分最低的都是金融和宏观经济一体化。事实上，通过一系列政策可以解决这个困境，比如在成熟的金融中心及以外的地区推动银行服务；使得地区支付标准化；建立多边财物政策；协调通货膨胀目标，公共财政政策并稳定利率。

各个经济体在基础设施建设和生产一体化方面的得分最为接近，在人员往来、金融和宏观经济一体化两项下的得分差距最大（见表）。

指数模型显示了在8个区域经济共同体内排名最高的28个国家，此外，还有19个国家是总体上实现了一体化。分析显示，除了肯尼亚和南非，一个国家的经济实力和其一体化得分并不直接挂钩。比如，尽管尼日利亚的GDP占地区总量37%，但在区域一体化方面得分并不高，埃及也是如此。相反，科特迪瓦只占地区GDP的3%，区域一体化程度却表现不俗。

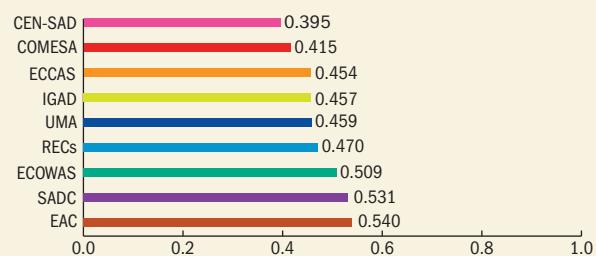
这对非洲一体化的进程有何指导意义，地区经济体是会促进还是阻碍一体化？

图2

### 予以衡量

完善的组织——如东非共同体——有紧密的经济、政治和社会联系，其在一体化指数方面的得分情况总体要更高。

（各地区经济共同体在地区一体化方面的平均总得分）



资料来源：非洲经济委员会、非盟委员会和非洲开发银行（2016）。

注：CEN-SAD=萨赫勒—撒哈拉国家共同体，COMESA=东部和南部非洲共同市场，EAC=东非共同体，ECCAS=中部非洲国家经济共同体，ECOWAS=西部非洲国家经济共同体，IGAD=政府间发展组织，RECs=所有地区经济共同体的平均值，SADC=南部非洲发展共同体，UMA=阿拉伯马格里布联盟。得分从0（低）—1（高）。

## 近距离观察

通过观察不同纬度的得分，该指数让大家对各地区自身的短板一目了然。

(不同地区经济共同体在各维度的得分)

	贸易 一体化	地区 基础设施	生产力 一体化	人员 自由流动	金融 一体化
CEN-SAD	0.353	0.251	0.247	0.479	0.524
COMESA	0.572	0.439	0.452	0.268	0.343
EAC	0.780	0.496	0.553	0.715	0.156
ECCAS	0.526	0.451	0.293	0.400	0.599
ECOWAS	0.442	0.426	0.265	0.800	0.611
IGAD	0.505	0.630	0.434	0.454	0.211
SADC	0.508	0.502	0.350	0.530	0.397
UMA	0.631	0.491	0.481	0.493	0.199
平均	<b>0.540</b>	<b>0.461</b>	<b>0.384</b>	<b>0.517</b>	<b>0.381</b>

资料来源：非洲经济委员会、非盟委员会和非洲开发银行（2016）。

注：CEN-SAD=萨赫勒—撒哈拉国家共同体，COMESA=东部和南部非洲共同市场，EAC=东非共同体，ECCAS=中部非洲国家经济共同体，ECOWAS=西部非洲国家经济共同体，IGAD=政府间发展组织，SADC=南部非洲发展共同体，UMA=阿拉伯马格里布联盟。得分从0（低）到1（高）。

人员自由往来方面。这些都是朝着一体化的进步，但标准不统一、规则本地化、各经济体的制度不同都增加了非洲企业遵守有关政策的负担。非洲需要统一各个不同经济体的一体化政策。■

卡洛斯·洛佩斯（Carlos Lopes）是联合国副秘书长、非洲经济委员会执行秘书长。

本文基于“2016年非洲地区一体化指数报告”，非洲经济委员会、非盟委员会、非洲开发银行。

参考文献：

*Economic Commission for Africa, the African Union Commission, and the African Development Bank, 2016, Africa Regional Integration Index Database (Addis Ababa).*

———, 2012, *Assessing Regional Integration in Africa V: Towards an African Continental Free Trade Area (Addis Ababa).*

*United Nations Statistics Division (UNSD), 2016, UNdata.*

尽管指数模型的结果无法直接回答这个问题，其他的研究结果（非洲经济委员会、非洲联盟委员会和非洲发展银行，2012）清楚地显示非洲的地区经济共同体是诸多行之有效的一体化措施的实施平台，尤其是在贸易一体化和

The logo for imfdirect, featuring the word "imfdirect" in a bold, lowercase, sans-serif font. The "i" and "m" are in white, while "fdirect" is in a vibrant green color.

国际货币基金组织关于经济  
和金融的观点

在我们的博客上阅读顶级经济学家和IMF  
官员对全球经济最迫切问题的解读

<http://blog-imfdirect.imf.org>



# 获得掌控地位

## 性别平等可促进撒哈拉以南非洲地区的增长

多哥洛美，“奔驰妈妈”玛吉·劳森在其布料工厂的仓库视察。

克里斯汀·迪特里希、达利亚·哈库拉、莫尼克·纽伊艾克

多哥纺织工业的繁荣应归功于玛吉·劳森 (Maggy Lawson)，她更被广为人知的名字是“奔驰妈妈”，因为她本人以及她的妈妈之前都一直驾驶令人注目的奔驰汽车，并因此而出名。玛吉·劳森打破传统束缚，继承了其母亲的生意并于 20 世纪 70 年代作为商界女强人一举成名，她公司的主要业务是销售西非各地制造成衣所需的色彩艳丽的印花棉布。她所取得的巨大成功为当地创造了许多就业机会。

女性也能够为撒哈拉以南非洲地区的经济带来积极影响，“奔驰妈妈”仅是许多这样的成功女性之中的一位。

性别不平等和经济产出之间具有错综复杂的关系，研究表明：更加强劲的增长会推动性别平等，而性别平等反过来也会促进增长 (Duflo, 2012；见图 1)。

性别平等可促进增长，这一点我们有很多佐证。弥合全球范围内教育方面的性别差距会对全球人力资本产生巨大推动并降低收入不平等 (Gonzales 等人, 2015b)。

与男性相比，女性倾向于将更多家庭收入用于其子女和孙辈的教育，这样一来，弥合男性和女性之间的收入差距可以转化为更高的儿童入学率，进而提高经济增长率。而且，劳动力人口中女性比例的提高意味着会出现更多有能力的劳动者和企业家。

人口结构转变的加快会降低需抚养儿童的人数，这有利于降低不平等程度，尤其对于那些低收入家庭，同时增加了女性劳动力人力资本的投入 (Soares, 2005；Soares 和 Falcão, 2008)。

撒哈拉以南非洲地区的劳动力市场的女性劳动力参与率更高，反映出女性需要工作以维持生计的现实，但工作机会通常存在于劳动生产率低的农业部门，而且多为非正式就业部门。工薪就业依然是由男性所主导的领域，这种情况限制了人才的高效利用。

上述种种不平等状况在其他地方也有所反映。根据联合国用以衡量劳动力市场、死亡率和生育率、教育和授权赋能方面不



平等程度的性别不平等指数，撒哈拉以南非洲地区的许多国家在某些方面的不平等程度居全球之首，马里和尼日尔尤为突出。

撒哈拉以南非洲地区的收入不平等程度也较为严重。在过去的15年中，该区域的快速发展提高了人均收入，贫困率也出现下降。不过，人口中的收入分化现象依然存在，而且在许多国家日趋严重，使该区域成为全球仅次于拉美和加勒比地区收入不平等最为严重的区域（见图2）。收入平等程度的提高会刺激经济增长，因为低收入家庭能够增加投资于教育和体育的资本。同时，收入平等程度的提高也会降低社会政治不稳定性并提高治理能力，而治理能力不佳会抑制民间投资（Barro, 2000）。

## 代价高昂的不平等

鉴于该地区的收入不平等和性别不平等程度均较为严重，同时考虑到上述不平等在全球各地都对增长起到阻碍作用，我们必然会提出这样一个问题，即何种程度的不平等会危害该地区的经济繁荣。

尽管不同国家之间存在差别，但潜在的危害是巨大的。我们的研究发现，将收入和性别不平等程度降低至目前迅速增长的东南亚经济体（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南）的水平，可以将撒哈拉以南非洲地区的人均年实际GDP增长率平均提高将近1个百分点。这种程度的增长对年人均GDP增长的影响相当于弥合了过去的10年中上述两个地区之间的基础设施差距所带来的影响。

我们的研究特别强调了对抑制撒哈拉以南非洲地区

增长潜力的不平等性的驱动因素。许多此类驱动因素对性别不平等程度和收入不平等程度的影响方式是相似的。实际上，性别不平等本身也加剧了部分收入不平等。

我们的研究也证实，机会的不平等（机会是指帮助人们达到其全部经济潜力的初始条件和资源的可得性）可解释很多收入不平等和性别不平等现象。例如，缺乏获得教育、医疗保健和基本基础设施服务的机会会限制人力资本的开发并降低效率。在撒哈拉以南非洲地区，尽管已经普遍的得到改善，但该区域的许多国家依然落后于其他地区具有相似收入水平的国家。

女性的机会也得到了普遍改善，但还不够。例如，自世纪之交以来，在联合国千年发展目标的推动下，男性和女性小学录取率都得到提高。但是，女孩和男孩的小学或中学录取比例为91:100，而高等教育中女性和男性的录取比例为73:100。造成上述差距的原因从缺乏基本基础设施——意味着（主要是女性）需花费更多时间从事家务活动——到较高的青少年生育率和早婚率不一而足，后者使女孩子在年纪尚小时便为家务劳动所累。例如，在尼日尔，每1000名年龄在15—19岁之间的女孩子的生育次数超过200次，而仅有15%的女孩子能够进入中学读书。

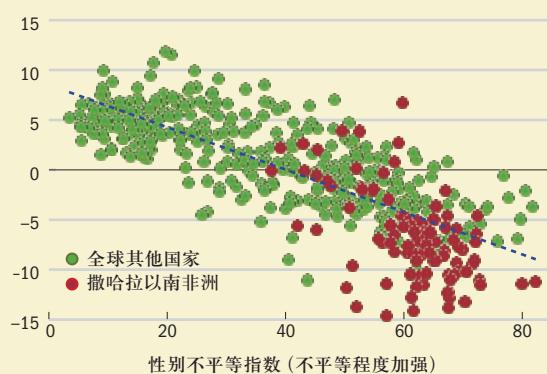
类似地，女性在获取金融服务方面也不及男性。近年来，在金融机构开立账户的人口比例有所增长，但男性比例仍高于女性。在肯尼亚等一些国家中，基于移动电话的账户已经超越了传统银行账户，这有助于弥合不同收入群体获得金融服务方面的差距，但获得移动银行服务方面依然存在着严重的性别差距。在肯尼亚，62%以上的男性拥有移动账户，而拥有此类账户的女性比例不足55%，

图1

### 更加平等，更快增长

严重的性别不平等似乎在阻碍撒哈拉以南非洲地区的增长，即便在考虑到各国发展水平的情况下也是如此。

（联合国性别不平等指数和非由发展水平决定的人均GDP增长，1990—2010年）



资料来源：联合国开发计划署，《人类发展报告》；世界银行，《世界发展指标》；IMF员工的预测。

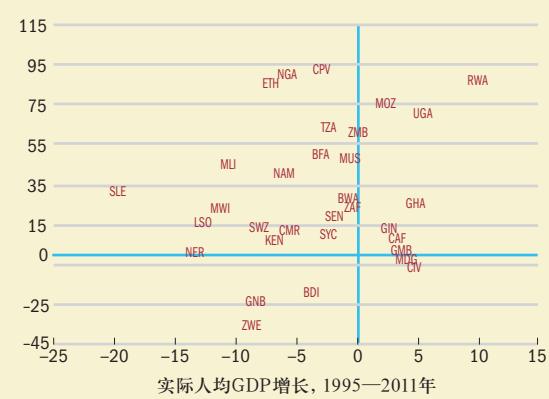
注：保持正增长国家的增速超出其人均收入的增长速度，而那些出现负增长的国家的增速更为缓慢。

图2

### 严重的收入不平等

尽管撒哈拉以南非洲地区增长强劲，但不平等程度下降甚微且各国之间存在很大差异。

（用衡量不平等程度的基尼系数的变化）



资料来源：世界银行，《世界发展指标》数据库；Solt (2014)。

注：变化出现在1995年（或下一个最早数据可得年份）和2011年（或最近数据可得年份）之间。图中的数据分类采用国际标准化组织的国家代码。

这限制了新技术所带来的益处。

## 为女性创造的机会有助于降低不平等的程度并释放该地区的增长潜力。

此外，针对妇女的经济活动依然存在着众多法律限制 (World Bank, 2015)，这阻碍了女性去正规机构存款以及为业务活动借款。上述限制造成了该地区的一些国家高达 5 个百分点的劳动力市场参与率的差距 (Hallward-Driemeier 和 Hasan, 2013 ; Demirguc-Kunt、Klapper 和 Singer, 2013 ; Gonzales 等人, 2015a)。自 20 世纪 90 年代以来，尽管取得了一些进步，但撒哈拉以南非洲地区的 8 个国家依然存在着 10 个甚至更多此类限制，比如妇女在开立银行账户或开始从事一项新工作之前需获得其丈夫的同意。

### 解决问题

针对低收入家庭和为女性精心设计的政策干预为其创造了一些机会，这有助于降低不平等的程度并释放该地区的增长潜力。

家族型企业对提高女性收入并增加其收入的多元化水平起到了重要作用，尤其是在女性获得工薪就业机会障碍重重的情况下。目前，针对家族企业征收的各种税费是地方政府收入的一个重要来源。通过财产税改革为地方政府开辟更多的财源可以降低家族企业的负担。

获得更好的金融服务有助于解决收入和性别不平等这两个问题。例如，如果征信机构具备统一管理的信用记录，并可更加便捷地提供有关潜在客户的信息，银行为新客户提供贷款的可能性就更大。手机银行等新技术的发展有助于为边远地区和女性提供金融服务。

废除在经济活动方面重男轻女的法律是另外一个值得关注同时简单易行的促进增长的方法。一些撒哈拉以南非洲国家已经采取措施为女性建立公平竞争机制。例如，1996 年，纳米比亚清除了许多针对女性的法律障碍，在之后的 10 年中，该国的女性劳动力参与率提高了接近 8 个百分点。在过去的 3 年中，许多撒哈拉以南非洲国家修改了其法律以促进平等。例如，几内亚的新劳动法目前包括一项性别无差别待遇条款，肯尼亚有关婚姻财产的新法律也赋予了夫妻双方管理共同财产的平等权利；而根据当前的南非法律，需要做到“同工同酬” (World Bank, 2015)。

最后，水电供应等基础设施的改善直接对增长产生影响，同时，还将通过增加女孩和妇女在教育和市场活动中的参与时而间接地促进增长。这意味着人力资本的壮大，同时也为劳动力市场输送各种技能。在加纳开展的微观调

查的证据表明，如果女孩用于打水的时间缩减一半，其上课出勤率会平均提高 2.4%，这种情况在农村地区更加明显 (Nauges 和 Strand, 2013)。

上述措施能够显著降低地区内的收入和性别不平等的程度，并对两个本身极为重要且为可持续经济增长起到重要驱动作用的目标提供支持。特别是，这些举措有助于开启撒哈拉以南非洲地区女性的联合力量，为造就像“奔驰妈妈”那样的成功者铺平道路。■

克里斯汀·迪特里希 (Christine Dieterich) 和达利亚·哈库拉 (Dalia Hakura) 是 IMF 非洲部的副处长，莫尼克·纽伊艾克 (Monique Newiak) 是该部的经济学家。

---

本文基于 IMF 2015 年 10 月的《区域经济展望：撒哈拉以南非洲》第三章，以及即将发表的 IMF 工作论文 “Inequality, Gender Gaps and Economic Growth: Comparative Evidence for Sub-Saharan Africa”，Dalia Hakura、Mumtaz Hussain、Monique Newiak、Vimal Thakoor 和 Fan Yang 著。

### 参考文献：

- Barro, Robert J., 2000, “Inequality and Growth in a Panel of Countries,” *Journal of Economic Growth*, Vol. 5, No. 1, pp. 5–32.
- Demirguc-Kunt, Asli, Leora Klapper, and Dorothe Singer, 2013, “Financial Inclusion and Legal Discrimination against Women: Evidence from Developing Countries,” *World Bank Policy Research Working Paper* 6416 (Washington).
- Duflo, Esther, 2012, “Women Empowerment and Economic Development,” *Journal of Economic Literature*, Vol. 50, No. 4, pp. 1051–79.
- Gonzales, Christian, Sonali Jain-Chandra, Kalpana Kochhar, and Monique Newiak, 2015a, “Fair Play: More Equal Laws Boost Female Labor Force Participation,” *IMF Staff Discussion Note* 15/02 (Washington: International Monetary Fund).
- and Tilek Zeinullayev, 2015b, “Catalyst for Change: Empowering Women and Tackling Income Inequality,” *IMF Staff Discussion Note* 15/20 (Washington: International Monetary Fund).
- Hallward-Driemeier, Mary, and Tazeen Hasan, 2013, *Empowering Women: Legal Rights and Economic Opportunities in Africa* (Washington: World Bank).
- Nauges, Céline, and Jon Strand, 2013, “Water Hauling and Girls’ School Attendance: Some New Evidence from Ghana,” *World Bank Policy Research Working Paper* 6443 (Washington)
- Soares, Rodrigo R., 2005, “Mortality Reductions, Educational Attainment, and Fertility Choice,” *American Economic Review*, Vol. 95, No. 3, pp. 580–601.
- , and Bruno L.S. Falcão, 2008, “The Demographic Transition and the Sexual Division of Labor,” *Journal of Political Economy*, Vol. 116, No. 6, pp. 1058–104.
- Solt, Frederick, 2014, “The Standardized World Income Inequality Database,” *Working Paper* SWIID 5.0, October.
- World Bank, 2015, *Women, Business and the Law 2016—Getting to Equal* (Washington).



非洲国家卫生体系有所改善，但漏洞犹存

# 埃博拉过后

阿曼达·格拉斯曼

距埃博拉疫情高峰过去近两年后，非洲已经在改善卫生体系方面取得了一些进展，还为此建立了一个覆盖全非洲的机构，旨在预防、检测、抗击疾病爆发。

但是承诺抗击埃博拉的捐助资金是否已经到位，如果已经到位，将如何使用资金等等这些问题却尚不明朗。西非受灾国家必须继续向捐助者施压，促使其兑现承诺，齐心协力，记录并评估卫生体系支出的影响。

由于缺乏支出问责制，并且公共领域没有切实成果，国际社会应对大规模疫情爆发的效率值得质疑。

## 卫生体系进展

近期西非埃博拉爆发得到了及时确认，接触人员也得以追踪并安全隔离。这次应对反映了该地区卫生体系已经有所改善。近来，对于快速反应小组、监测、实验室诊断、风险传播、预防和控制感染措施的投资以及其他相关计划，似乎都收到了成效。

其他常规卫生体系功能也在提高。以塞拉利昂为例，2015年中期的麻疹和脊髓灰质炎疫苗接种行动几乎覆盖了所有5岁以下儿童，这些儿童在埃博拉疫情爆发时期错过了接种这两种疫苗。

另一大亮点是，2015年，在非洲联盟委员会的690万美元的资助和美国疾病控制中心的技术支持下，非洲疾病预防控制中心（非洲CDC）成立。非洲疾病预防控制中心旨在协调全非的研究，包括应对大型公共卫生威胁，收集数据，加强各国预防和应对疾病爆发的能力。但是，启动资金和人员投入都微乎其微，领导层也至今未定。

然而，巨大风险仍然存在。在疫情爆发的高峰，几内亚、利比里亚和塞拉利昂的调查表明，谋求医疗保健的人口已经减半。分析人士认为，人们放弃医疗可能导致疟疾、肺结核、艾滋病等其他流行性传染病死亡率提高（Parpia等人，2016）。利比里亚肺结核的治愈率已经由埃博拉爆发之前的55%降至28%。还有许多人担忧，外部资助者所采取的针对特定疾病的办法对于重建整个卫生体系是一种阻碍，而非协助。



## 兑现捐助

对埃博拉的全面捐款行动在火热进行中：根据收集人道主义捐助数据的联合国人道主义事务协调办公室（OCHA）预计，2014—2015年约有价值36.2亿美元的援助资金兑现。美国政府也紧急拨款54亿美元，是美国国会有史以来为国际突发公共卫生事件捐助的最大数额。

联合国人道主义事务协调办公室收到的全部资金中约1/3已经在2015年2月前已拨到受灾国家，但之后再无音讯。2014年11月，白宫发布的简报称美国捐助的目标是“增强西非内部公共卫生体系，控制和缓解传染病，加速疫苗采购和治疗试验……加强脆弱国家预防疾病爆发，及时发现，迅速反应的能力……”截至2015年12月，美国负责管理埃博拉援助资金的机构已经批准承担总援助资金的47%，并拨款23%。但是，关于这项约为12亿美元的拨款是如何使用的，官方信息鲜有披露，虽然相关美国机构的监察长的审议计划已经在进行中。

尽管全球史无前例的团结，正共同努力协调应对埃博拉疫情，但是西非政府对于多数援助的总额、时间和状况却一无所知，也不知道政府可以获得多少资金用以分配，是否对这些资金的使用有发言权。

而对于支出的使用和结果没有详细的记录和具体的说明，这对于未来发展并不是个好兆头，这尤其是美国的心病。奥巴马政府近日因为催促国会紧急拨款对抗寨卡病毒而陷入了与国会的斗争，正反映出了这种担忧。■

阿曼达·格拉斯曼（Amanda Glassman）是全球卫生政策主任兼全球发展中心规划副总裁。

## 参考文献：

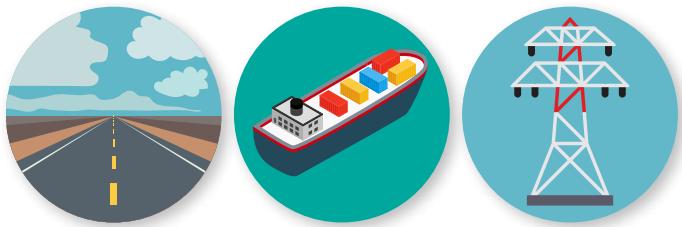
Parpia Alyssa S., Martial L. Ndeffo-Mbah, Natasha S. Wenzel, and Alison P. Galvani, 2016, “Effects of Response to 2014–2015 Ebola Outbreak on Deaths from Malaria, HIV/AIDS, and Tuberculosis,” *Emerging Infectious Diseases*, Vol. 22, No. 3.

# 增长的阻碍

非洲基础设施匮乏，因而限制了经济发展，也使得投资道路、港口、电力项目困难重重

阿玛度·赛

基础设施匮乏，包括不稳定的能源、不起作用的城市乡村道路网和港口是非洲经济增长最大的阻碍之一，限



制了教育和医疗保健等人力资本投资的收益。没有电，医院和学校都不能正常运转。

世界银行2009年的一项研究预计，撒哈拉以南非洲地区所需基础设施投入约为每年930亿美元(Foster和Briceño-Garmendia)。近期，IMF估算，该地区51个国家的基础设施预算开支已达到514亿美元(2014)，意味着财政缺口达416亿美元。

外部公共和私人投资承诺似乎能够填补很大部分的缺口(见图1)。2012年，外部投资承诺从2003年的每年50亿美元增长到每年300亿美元(Gutman、Sy、Chattopadhyay, 2015)。官方发展融资已经增加，尤其是来自世界银行和非洲开发银行融资。基础设施的民间参与度大为提高，如今占外部融资总量比值超过一半。中国成为主要的双边融资来源国。

但是，在当前条件下，不论其他地区再怎么协助，预计剩余的财政缺口(约116亿美元)都难以填补。其原因是：首先，2009年世界银行的计算低估了如今的需求，如城市基础设施。其次，300亿美元的外部投资承诺与预算开支相比可谓九牛一毛。这些投资承诺是逐步实现的，而且到位时间也不固定。一项大的交易，如2012年南非大型能源投资，就会扭转当年的数据。最后，整体数额也不能完全反映真实情况。2012年，非洲政府针对基础设施的594亿美元的预算开支中，南非占到约290亿美元，而第二大国资肯尼亚仅占30亿美元。各个国家在投资基础设施方面的情况也大不相同。安哥拉、佛得角和莱索托投资额超过GDP的8%，而石油丰富的尼日利亚和脆弱的南苏丹不足1%。

此外，多数外部融资集中在部分大国的部分领域。2009—2012年，五个国家基础设施发展吸引了过半数的外部投资承诺(见图2)。

除了尼日利亚和南非以外，撒哈拉以南非洲各国在电信之外的其他领域吸引不到私人投资。2013年，撒哈拉以南非洲地区收到私人投资170亿美元，其中几乎只有20亿美元流向南非和尼日利亚电信以外的其他领域。总体而言，2005—2012年间的私人投资(包括公私合作投资)主要都流向了信息和通信技术以及电力领域。

在这样的条件下，撒哈拉以南非洲地区建立和维护基础设施所需的政策议程必须包括三个要点。

图1

## 作出承诺

资助撒哈拉以南非洲地区的基础设施投资需求的外国投资承诺越来越多。



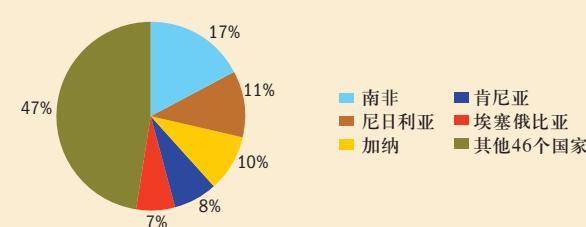
资料来源：Gutman、Sy和Chattopadhyay (2015)。

图2

## 主要目的地

2009—2012年，在撒哈拉以南非洲51个国家中，其中5个国家收到的针对基础设施开支的外部投资承诺超过该地区总额的一半。

(占外部投资承诺总额的百分比，2009—2012年)



资料来源：Gutman、Sy和Chattopadhyay (2015)。



其一，国内预算开支——非洲基础设施最大融资来源——应该增加。非洲国家每年从税收中获得超过5200亿美元的收入，可以通过提高税收管理和措施来扩大税基，增加国内收入。2000—2002年平均税收与GDP的比率为18%，2011—2013年增长到21%，相当于2013年非洲获得的发展援助的一半(Africa Progress Panel, 2014)。国内融资增长无疑是债务减免、税收征管加强、大宗商品价格上涨、宏观经济和机构政策改善共同作用的结果。

但是，对于许多国家而言，增加国内收入不容易。尽管许多资源不丰富的国家最近都在努力并进行了多次改革，但税收收入仍然不高(Bhushan、Samy、Medu, 2013)。2013年，政府总税收收入与GDP的比值，从刚果民主共和国的2.8%到南非的25%（发展中经济体中最高值的国家之一）各不相同。

从包括基础设施在内的多个意义上讲，帮助非洲国家提高国内收入都应该是非洲政策制定者和国际社会的首要议程。2015年，全球捐助者承诺帮助非洲国家改善征税。2011年，最后更新的数据表明，用于改善国内税收的官方发展援助不足1%。

## 提高效率就可以持续增加从公共投资获得的经济红利。

其二，国内税收来源应该加以丰富。2006—2014年，13个国家发行总额达150亿美元的国际主权债券，用于基础设施融资。但是，更为谨慎和持续的基础设施融资方式应该是增加国内机构投资者的参与力度，如养老基金。

非洲养老基金可用资产达3800亿美元，其中85%集中在南非（如表所示）。在佛得角、肯尼亚、南非、斯威士兰、坦桑尼亚和乌干达等国，基金用于投资基础设施(Inderst、Stewart, 2014)。养老基金受托人和经理应该考虑，在他们的信托责任范围内，是否让受益人进行风险调整后的投资。各国还需提高治理、监管以及发展国内金融和资本市场工具的能力，促进基础设施投资，同时吸引外国机构投资者。

其三，资金必须有效利用。关于撒哈拉以南非洲地区的基础设施需求的众多争议主要集中在融资问题上。但证据表明，效率才是投资的阻碍，而非融资。例如，IMF(2015)预计，低收入国家约40%的公共投资的潜在价值受到了低效的投资进程的拖累，时间延误、费用超支、维护不力都造成了投资效率降低。而投资低效往往源自于官员缺乏训练，评估需求和备标评标程序不完善以及腐败问题。提高效率就可以持续增加从公共投资获得的经济红利。

2009年世界银行的研究预计，如果能够恢复现有基

### 填补缺口

非洲养老基金资产可以作为基础设施投资来源之一。

国家	养老基金可用资产 (10亿美元)
南非	322.0
尼日利亚	25.0
纳米比亚	10.0
肯尼亚	7.3
博茨瓦纳	6.0
坦桑尼亚	3.1
加纳	2.6
赞比亚	1.8
乌干达	1.5
卢旺达	0.5
合计	379.8

资料来源：Making Finance Work for Africa；作者的计算。

注：资产总量是可获得的最新数据。

础设施，正确对待补贴，强化预算执行，从而降低无效性，也就是更有效地利用现有基础设施，930亿美元的融资需求可以减少170亿美元。这意味着基础设施的焦点应该突破融资的局限，更多关注效率提高。这是一个复杂的课题，要求非洲各国政府和国际社会都聚焦于私人领域及其在某些国家的运作方式，同时要求强有力地监控能力。■

阿玛度·赛(Amadou Sy)是布鲁金斯学会非洲发展项目高级研究员、主任。

### 参考文献：

- Africa Progress Panel, 2014, “Grain Fish Money: Financing Africa’s Green and Blue Revolutions,” *Africa Progress Report 2014* (Geneva).
- Bhushan, Aniket, Yiagadeesen Samy, and Kemi Medu, 2013, “Financing the Post-2015 Development Agenda: Domestic Revenue Mobilization in Africa,” *North-South Institute Research Report* (Ottawa).
- Foster, Vivien, and Cecilia Briceño-Garmendia, 2009, “Africa’s Infrastructure: A Time for Transformation,” *Africa Development Forum Series* (Washington: World Bank).
- Gutman Jeffrey, Amadou Sy, and Soumya Chatopadhyay, 2015, *Financing African Infrastructure: Can the World Deliver?* (Washington: Brookings Institution).
- Inderst, Georg, and Fiona Stewart, 2014, *Institutional Investment in Infrastructure in Emerging Markets and Developing Economies* (Washington: World Bank).
- International Monetary Fund (IMF), 2014, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa—Staying the Course* (Washington, October).
- , 2015, “Making Public Investment More Efficient,” *IMF Staff Report* (Washington).

# 岔路口

## 中国的新型增长战略可能有损于非洲依赖大宗商品的经济体

陈文婕、罗杰·诺德

中国的高速增长正在放缓，拉动经济增长的动力正由投资和出口转向国内消费。这种转变正日益影响着全球经济，但是受影响尤为严重的是大宗商品出口国，也就是非洲许多国家。最近，中国海关宣布，2015年中国从非洲进口量下降了近40%。中国需求的下降造成了价格暴跌，对许多非洲国家的财政和外部账户造成了压力。过去20年间，撒哈拉以南非洲地区的经济增长平均达5%到6%，2015年降至4%，2016年预计会进一步下跌。

虽然经济环境不确定，但2015年12月中国国家主席习近平承诺，要在未来3年内向非洲提供600亿美元援助，这比中国3年前承诺的援助金额还要多两倍多。

中国的新型增长方式真的意味着非洲经济复兴结束了吗？或者，非洲能够在与中国的合作以及自身发展方面适应实际新形势，抓住新机遇吗？要想回答这些问题，首先应该回顾一下中非经济合作令人瞩目的发展。

中国过去40年来的飞速增长使其成为世界上多数国家的主要贸易枢纽——成为许多国家直接或间接的贸易伙伴。

### 巨变

撒哈拉以南非洲地区就是一例，过去20年中，贸易发生了巨大变化。1995年，发达经济体占撒哈拉以南非洲地区出口的近90%，而如今，巴西、中国、印度等新贸易伙伴所占比例超过50%，其中中国承担了一半出口。而且，2014年，中国成为撒哈拉以南非洲地区的最大的进口来源国。



来自中国石化中原石油勘探局的中国工人和苏丹工人在南苏丹钻井。

金属品、矿产、燃料占撒哈拉以南非洲地区对华出口的70%。而撒哈拉以南非洲地区从中国进口的大多都是制成品和机器。

从新市场中获取原料刺激了非洲的出口，20年来实际价值增长了4倍。贸易伙伴的多样化，也让该地区出口的波动性降低，缓解了2008—2009年全球金融危机带来的冲击。在各发达经济体受经济衰退影响并削减从非洲的进口时，中国增加了对非出口，使得该地区多数国家维持了强劲的经济增长。通过中非贸易，非洲人民从中国获得廉价的消费品，生活水平大大提高，通货膨胀率有所下降并更为稳定。

### 投资方和贷方

撒哈拉以南非洲地区的资本来源也多样化了。

2006年以来，中国对撒哈拉以南非洲地区的外国直接投资大幅提高。虽然最新官方数据（2012）显示，中国



的投资在该地区外国直接投资总额中所占比例不足 5%，这通常与企业的某种管制方式有关，但是坊间证据证实，实际比例应该更高。许多小规模中国企业已经在非洲立足。

而且，中国对撒哈拉以南非洲地区的贷款——许多用于投资公共基础设施项目——迅速上升（见本期《金融与发展》，“增长的阻碍”），中国占该地区外部贷款总额从 2005 年之前的不足 2% 上升至 2012 年的 15%，为众多非洲国家提供了新的工程融资并受到热烈欢迎。此外，中国日益依赖非洲提供的大量承包工程，修建道路和水利工程。

在 21 世纪的多数时间，中国以投资和出口为主的经济增长方式使其越来越多地进口大宗商品。中国巨大的需求大幅抬升了金属、能源、农业大宗商品的价格，使撒哈拉以南非洲地区许多大宗商品出口国受益。

但是，这种情形已经不复存在。中国投资减少，抑制了对原材料的需求，造成了与非洲贸易平衡的巨大扭转。例如，铁矿和石油价格已经从近期峰值跌落过半，许多其他大宗商品价格也纷纷下滑。期货市场 2016 年可能会进一步下降，直至 2020 年之前都难以恢复。

外国直接投资的周期性减弱，与非其他投资相比，受中期考量影响更多。但是，近期中国在撒哈拉以南非洲地区关闭部分矿场（如关闭赞比亚铜矿、南非铁矿，取消喀麦隆铁矿工程）表明，传统大宗商品领域的投资回报正在降低。2015 年 5 月，中国商务部估计，2015 年第一季度中国对非洲的外国直接投资额同比下降 45.9%。2013 年以来，获批的工程项目也在减少（见图）。

大宗商品出口商受到强烈打击。石油出口商首当其冲，出口大幅下滑，对外汇储备和汇率都造成了压力。许多大宗商品出口国也是从自然资源中获得政府收入，如今面临着日益上升的预算赤字和削减开支的压力。以安哥拉为例，石油价格下跌抵消了一半收入基础，损失总额超过 GDP 的 20%。公共领域和私人领域消费水平低下，使石油出口国增长骤降，预计 2015—2016 年仅能增长 2%，而此前十年的平均增长都超过 7%。

来自中国的溢出效应不仅波及直接渠道，如造成出口需求降低，全球大宗商品价格下滑。非洲各经济体之间也

### 减少投资

21 世纪之初，中国企业对非直接投资稳步增加，但 2013 年以后，大幅减少了新工程项目。

（工程数量）



资料来源：中国商务部。

相互影响。撒哈拉以南非洲地区的南非、尼日利亚等大国增长放缓，也影响了作为他们贸易伙伴的邻国小国。因为南苏丹是乌干达地区出口的重要目的地，虽然乌干达不是大宗商品出口国，但是也受到南苏丹经济萎缩的影响。南非、赞比亚和刚果民主共和国等国是中国重要出口国，同时也是其他非洲国家的重要进口国。

全球人口趋势为撒哈拉以南非洲地区从中国新型经济增长方式中获益提供了机遇。

### 一线光明

但是，黑暗之中也至少有两处光明。中国近日承诺对非援助将翻一番，未来 3 年内增加到 600 亿美元，这是中国对非洲作出的郑重承诺，也反映出中国持续投资的能力。当然，这需要突破传统自然资源领域，把握新的商业机遇。中国近来资本外流激增，尤其是中国企业纷纷对外投资，标志着中国投资者仍然希望通过境外投资获取高额收益。非洲那些不依赖大宗商品的前沿经济体有望成为具有吸引力的新增长型市场。

此外，全球人口趋势为撒哈拉以南非洲地区从中国新型经济增长方式（见“撒哈拉以南非洲的人口波动”，《金融与发展》2016 年 3 月号）中获益提供了机遇。过去，全球服装和纺织价值链由中国主导，而如今孟加拉国和越南早已分得一杯羹，中国转而向其他高附加值的供应链进军。在供应链中，制造产品的不同阶段，从提取原材料到最后装配，都是由位于多个国家的企业完成的。到 2035 年，撒哈拉以南非洲地区适龄劳动者（15—64 岁）人数预计超过全球其他地区总和。未来几十年内，如果该地区能够突破基础设施瓶颈，改善商业环境，丰富产品种类，进一步融入全球价值链中，非洲各国将面临着一个刺激增长和减少贫困的历史性机遇。这就要看政策制定者能不能把握机会了。■

陈文婕（Wenjie Chen）是 IMF 非洲部的经济学家，罗杰·诺德（Roger Nord）是该部副主任。



# 大获成功

## 正在腾飞的尼日利亚影业

尼日利亚演员Wole Ojo和摩洛哥女演员Fatym Layachi正在尼日利亚拉各斯拍摄电影《首席执行官》。

### 史蒂夫·奥马努费内

她当选为《时代周刊》2013年“全球百位最具影响力人物”，同期当选的还有米歇尔·奥巴马和碧昂斯。她的脸书主页点赞数已破百万，她同时还是联合国世界粮食计划署大使和国际特赦组织活跃人士。她是非洲以外地区鲜为人知的当红演员。

奥马托拉·杰莱德—艾克尼德(Omotola Jalade Ekeinde)是尼日利亚电影工厂诺莱坞(Nollywood)的女王。300余部电影、百万部视频大卖是尼日利亚影业蓬勃发展的有力证明。在历经了几十年的疲弱增长后，世界第二电影工厂(以产片量计)诺莱坞终于大获成功。

尼日利亚影业如今产值达8539亿奈拉(合72亿美元)，占尼日利亚GDP的1.42%，该行业直接和间接从业人员逾百万人，号称本国第二大就业吸纳产业，仅次于农业。仅凭所拍摄的电影的数量和质量而言，许多经济观察家认为诺莱坞是促进尼日利亚经济多元化发展的重要支柱之一。据联邦政府所有的开发银行——尼日利亚进出口银行前首席行政官罗伯茨·欧亚(Roberts Orya)表示，诺莱坞每年产值逾5.9亿美元。虽然对于尼日利亚庞大的经济和人口规模来说这只是个小数，但是这一产业确乎正改变着本国的经济。

著名演员及制作人查尔斯·奥洛姆(Charles Awurum)表示，诺莱坞对于尼日利亚的影响有目共睹。“别的不谈，诺莱坞已经为成千上万的尼日利亚人创造了就业机会。这一产业让所有电影产业的相关人才有了用武之地，大大降低了本国犯罪率，解决了许多人的温饱问题，产生了巨大的乘数效应。如果条件具备，这一产业将有望成为尼日利亚第一创收产业。而且尼日利亚人民的生活方式也得到了改善。”

### 非洲土地上的成功案例

诺莱坞影片拥有大批非洲及移居非洲的粉丝。受益于20世纪90年初期的数字革命，便携式摄像机取代了35mm胶卷相机，数字系统取代胶片成为录制设备，让诺莱坞影片得以风靡。尼日利亚仍然采用低成本的家用录像带和播放器，这对于消费者来说普遍而且平价，但随着DVD电影需求的增加，影视科技也在随之改进。

在尼日利亚，制作一部电影的平均成本在2.5万—7万美元之间，不到一个月影片就能制作出来，发行两到三周后就能带来收益。据说制成DVD版的影片销售更快，



销量可达两万多张，热门影片销量甚至超过 20 万张。

尼日利亚编剧帕特里克·艾博沃 (Patrick Ebewo) 认为，尼日利亚电影的成功不仅在于它的低成本，更应归功于它“贴近本土大众的内容”。影片以非洲故事为主要情节，运用西方科技，“记录并再现了社会政治和文化活动”。联合国教科文组织前总干事松浦晃一郎表示，“电影和电视制作正是文化产业作为人类认知、价值观和追求的媒介，创造机会来加深人民之间的对话和理解，促进经济发展的生动案例。”

## 诺莱坞影业不仅是一个娱乐产业，更是一棵摇钱树。

尼日利亚女演员埃布博·瓦波 (Ebube Nwagbo) 表示，诺莱坞让尼日利亚正朝着积极的方向发展，逐步走向国际。“影业在非洲大获成功，其背后有诸多原因，而最重要的是得到观众的接受和认可。诺莱坞得到了认可，成为了一项真正的产业。作为非洲人，我们终于能用自己的方式讲述自己的故事，让非洲人产生共鸣。”

担任演员、制作人、编剧的莉莲·阿曼阿鲁科 (Lillian-Amah Aluko) 认为，诺莱坞在非洲的成功源自于其用非洲人自己的方式，甚至自己的语言，对非洲人进行刻画，讲述非洲的故事。“非洲人民对于本土作品的渴求让付费电视有了市场，而付费电视又通过购买内容或者是授权发行作品为制作人带来了资金。同时，随着网络在非洲大陆上的兴起，它在一定程度上帮助解决了发行问题，如今影片已经能够在线观看。”

## 悠久的历史

尼日利亚电影业起步于 20 世纪 60 年代，真正实现飞跃是在 1992 年，这一年诺莱坞发行了恐怖片《生存枷锁》(Living in Bondage)，该片由肯尼斯·尼布 (Kenneth Nnebue) 与奥勒鲁姆·欧贡金伏 (Okechukwu Ogunjiofor) 担任编剧，讲述的是一位商人在葬礼祭祀上杀害自己的妻子以换取一夜暴富，但后来一直被妻子的鬼魂纠缠的故事。该片一经发行，立刻成为尼日利亚热门大片。自此，已有几千部影片大获成功。

此前，国内影视业复兴已经持续了几十年，而《生存枷锁》的发行加速了这一进程。其实，早在尼布的这一尝试数年以前，就已经有许多电影制作先驱们为本土电影产业发展做出过努力，包括赫伯特·奥贡德 (Hubert Ogunde)、扎布·阿杜 (Jab Adu)、奥拉·巴洛贡 (Ola Balogun)、摩西·欧莱雅 (Moses Olaiya(Baba Sala))、艾迪·尤格波玛 (Eddie Ugboma)。这些专业人士被认为是尼日利亚的第一代电影人。

尼日利亚全身心投入电影制作是在 20 世纪 70 年代，当时制作的第一部本土剧情片叫《孔其的收获》(Kongi's Harvest)，剧本由诺贝尔文学奖得主沃莱·索因卡 (Wole Soyinka) 撰写，但影片导演是美国人，众多主创也是外籍人士。随后，更多人致力于本土电影的制作，如奥拉·巴洛贡 (Ola Balogun)、尤格波玛 (Ugbomah)、拉蒂·拉得波 (Ladi Ladebo)。鉴于尼日利亚电影制作历史悠久，许多人批评诺莱坞的名字缺乏原创性，只是一味地模仿两大电影工厂——美国好莱坞和印度宝莱坞。

诺莱坞对于尼日利亚经济的重要性直至 2014 年尼日利亚调整 GDP 计算方法才得以凸显出来。新的 GDP 计算方法囊括了之前未被列入的艺术娱乐、金融机构和保险、房地产、专业、科技服务、管理和支持服务、公共管理、教育、人类健康、社会服务以及其他服务。诺莱坞、信息技术、音乐、电子商务、通信等领域和产业首次被纳入 GDP。按新的计算方法，2013 年尼日利亚 GDP 从预计的 2855 亿美元升至 5100 亿美元。

## 发展机遇

无疑，诺莱坞影业不仅是一个娱乐产业，更是一棵摇钱树。数字科技的发展已经成为影业发展的推动因素，随着国内外消费提高，它将继续促进影业发展。互联网和智能手机的普及以及宽带技术的提高将会促进这一产业更加繁荣的发展。

观众对于节目的需求有望为内容制作商带来新的机遇。普华永道的一项报告指出，尼日利亚的娱乐和媒体收入到 2018 年有望翻倍，预计从 2013 年的 40 亿美元增长到 85 亿美元，其中互联网将是重要的推动力。预计移动设备网络使用者数量将从 2013 年的 770 万人增长到 2018 年的 5040 万人。此外，尼日利亚年轻人口的增长以及互联网的发展将为影视业带来巨大潜力。

同样，付费电视普及率预计在 2018 年将达到 24.4%，随着尼日利亚逐步实现数字化，各大电视运营商之间的竞争也将日趋激烈。但是，该国是否能在 2016 年 6 月——在联合国国际电信联盟主导的 2006 年协议设定的截止日期前完成数位电视转换，仍然是个未知数。

伊洛可电视广播公司 (Iroko TV) 等播放平台为尼日利亚诺莱坞年产的 2000 余部影片提供了新的分销渠道。这家号称全球最大的非洲电影网络分销商的技术公司只需向电影制作人支付 1 万美元到 2.5 万美元不等的费用，就可以购买到一定时期的播放权，目前已拥有 5000 部诺莱坞电影。

随着诺莱坞的成熟，客户的需求的改变，现行制作、定价、传播途径也应加以重新审视。客户如今可以从苹果商店和 Netflix 公司获得这些服务，随着诸如此类新型传播科技的兴起，客户需求也会增加。



尼日利亚拉各斯，一个女孩正在电影市场上挑选DVD。

对于影视业来说，创造本土内容仍然至关重要。诺莱坞的首席行政官兼电影制作人查尔斯·伊格文 (Charles Igwe) 认为，随着影片内容形式越来越多样，作品很快就能实现数字化。“电信巨头需要改善传播方式……如果我们想在这个行业占有一席之地，就必须强化内容制作”。

## 打击盗版

然而，诺莱坞的流行也伴随着严重的盗版问题。根据世界银行 True Africa.com 所提供的数据显示，大约每售出 1 张正版电影，就有 9 张盗版随之售出。这意味着电影制作人获得的收入微薄，甚至几乎为零，也难以给政府带来营收。

诺莱坞电影也难以进入尼日利亚以外的市场。许多城市几乎没有影片零售商，零售商之间也相距甚远。虽然影片本身大获成功，但是诺莱坞演员的收入仍然很低，即使是当红影星，一部电影的收入也就只有 1000—3000 美元，只有少数人能获得高额收益。预计非法下载和录制的 DVD 仍将继续削弱收入。

尼日利亚正在采取措施加强知识产权保护，国家已经投入 985 万美元来完善内容分销网络。许多分析人士认为，目前世界银行、尼日利亚出口促进委员会、尼日利亚版权委员会、尼日利亚国家电影和电视审查委员会携手打击盗版实属迫切而必要的合作。

虽然现行定价和供片模式在之前带来了诸多益处，但是诺莱坞日后必须摒弃现行模式，迎合国际标准。电影业已经在提高标准，以与其他国家电影业标准持平，新一批专业演员即将登上舞台，包括纳维美·纳吉 (Genevieve Nnaji)、拉姆齐·诺阿 (Ramsey Nouah)、孔勒·阿佛拉扬 (Kunle Afolayan) 及德斯蒙德·埃利奥特 (Desmond Elliot)。

诺莱坞及最近刚以 3.2 万美元片酬封顶的影业女王奥马托拉，已经准备好迎接新的机遇，创造新的纪录。■

史蒂夫·奥马努费内 (Steve Omanufeme) 是驻拉各斯的商业记者。

## 沉闷的科学？

IMF



在播客上聆听我们对顶级经济专家的采访以及决策：  
[www.imf.org/podcasts](http://www.imf.org/podcasts)。

# 巅峰不再

罗伯特·J.戈登

生活在 1870 年的美国人一定会被生活在 1970 年的后辈们的生活方式震惊，从电灯照明到更加健康长寿，仅仅一个世纪，美国人的生活水平就发生了翻天覆地的变化，由 1870 年的原始生活状态变成了如今的现代生活方式。在这些重大发展背后，科技变革发挥了不容忽视的作用，其对于经济、生产力水平、人民福祉产生了无法比拟的深远影响。

我的新作《美国成长兴衰》(The Rise and Fall of American Growth) 记录了这些变革，探究其根源，聚焦于为何 1970 年以前生产力迅速提高，而此后增长缓慢。本书还预测，2015—2040 年生产力和人均收入增长都将减缓。

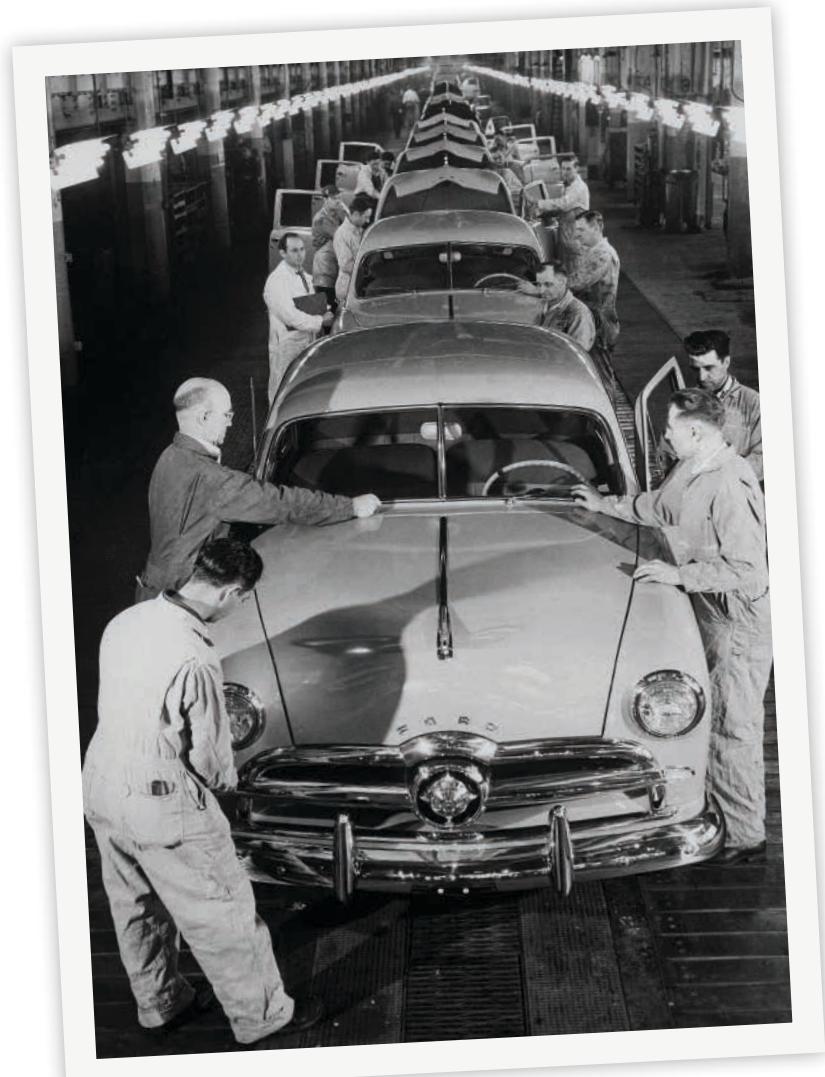
## 特殊的世纪

1870 年以后的一个世纪见证了一场经济革命，美国家庭由此得以从日常手工劳动这种无休止的苦差事、繁杂家务、黑暗、孤独、早逝中解放出来。仅仅在一个世纪内，日常生活就已焕然一新。空调房室内工作取代了户外体力工作，家务事日渐由电器完成，电灯的出现驱走了黑暗，旅游让人们不再孤独，彩电让人们在家就可以感知整个世界。更重要的是，新生儿寿命预计可以长达 72 年，不再是以前的 45 年。在整个人类历史上，这个世纪历经的经济变革都是独一无二的。

这本书进行分析的支撑论点是：经济增长并不是一个以均匀规律的速度改善经济的平稳过程。相反，有些年代经济增长迅速，有些年代则不然。1770 年前的一千年，经济几乎没有增长，在过渡到 1870 年

间的一百年，经济也只是缓慢增长，而在 1870—1970 年的这一个世纪，经济增长迅猛。1970 年以后经济增长又有所放缓，因为各种发明带来的影响不一。美国内战以来一个世纪的变革，正是因为 19 世纪末期的

美国经济真的进入持续低增长期了吗？



工人们正在进行福特1949型轿车生产的收尾工作。



一些“伟大发明”恰巧聚集在了一起，其中最重要的莫过于电和内燃机的发明。

1770—1830 年的第一次工业革命见证了蒸汽机、铁路、汽船、纺织机的出现。第二次工业革命意义最为重大，发明集中在 1870—1940 年间，不仅出现了电和内燃机，还出现了电话、收音机、电影等许多通信娱乐设备，以及化学制品、塑料、抗生素和现代医药器具。第二次工业革命对于工作和家庭环境的彻底改善也颇为引人注目。第三次工业革命主要是 1960 年以后的数字发明，包括大型计算机和个人计算机、网络、移动电话。

第三次工业革命为 1970 年以后创造的经济增长虽然令人瞩目，但是同时也让人失望。这样说看似矛盾，但是当我们认识到 1970 年以来的成果使人类活动范围变得狭隘，局限于娱乐、通信、信息收集和处理之后，这也就不再难理解了。信息处理技术从最初的大型计算机发展成为联网个人计算机、搜索引擎、电子商务。通信也由单一的固定电话发展成为更加便携智能的移动电话。但是，其余人类关心的衣食住行、健康、办公和家庭的工作环境，1970 年以后从质量上和数量上来说都鲜有改善。

探讨未来美国经济的发展，必须超越创新速度的局限，应考虑到促使经济增长放缓的不利因素，这些不利因素正如同风力十足的逆风向我们吹来。其中最重要的是 20 世纪 70 年代末期以来不平等现象的加剧，它日益将美国经济发展成果导向高收入人群。其他不利因素包括受教育程度提高缓慢，人口老龄化和婴儿潮一代退休消耗经济增长，并且国家眼看就要无力负担老龄人口收入和健康计划——社保和医疗，这导致债务占 GDP 的比率上升等财政问题。

## 发展的评估和错估

由于 1970 年以后发明范围局限，创新带来的影响也日益减少，对比一下过去 125 年来特定时期劳动生产率和全要素生产率增长率，不难得出这个结论。1920—1970 年，劳动生产率（单位时间产出）年均增长率为 2.82%，比 1890—1920 年和 1970—2014 年都高出整整 1 个百分点。图 1 中每一列都分成了三部分，来分解受教育程度提高、

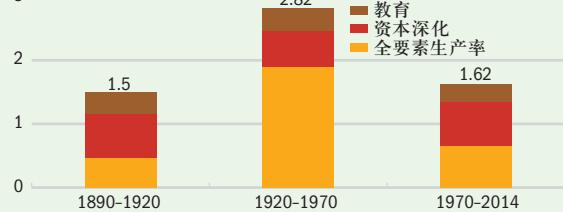
单位时间人均资本投入稳步增长（通常称为资本深化）以及除却上述两个因素以外的全要素生产率（TFP，分析创新和技术变革对于经济增长产生的潜在影响的最佳指标）对于生产率增长的贡献。鉴于教育和资本深化在这三个时间段相差无几，所以 1920—1970 年间劳动生产率的迅速增长就要归功于大力创新和技术变革。1920—1970 年间全要素生产率增长带来的优势几乎是其他两个时期的 3 倍。

这些不断变化的全要素生产率的增长速度可靠吗？本书重点论述了实际 GDP 作为单位时间内产量的衡量值，它大大低估了生活水平的改善程度。尤其是美国 1870—1970 年这一个世纪的生活水平。首先，实际 GDP 的变化忽略了许多影响人类生活质量提高的许多方面。其次，用于将当前货币消费转化成持续的通胀调整后的“实际”货币的物价指数高估了物价上涨指数。与 1970 年后相比，1970 年前实际 GDP 数据对生活水平改善程度的忽略更加严重。其中被严重忽略的包括干净的自来水、垃圾处理、室内卫浴等，最严重的忽略体现在婴儿死亡率上，1890 年婴儿死亡率为 22%，而 1950 年后婴儿死亡率不足 1%。1929—1950 年婴儿死亡率的下降大幅提高了全要素生产率

图1  
生产率来源

1920—1970 年间劳动生产率较这一时期前后增长更为迅速，主要归功于全要素生产率，也就是大力创新和技术变革。

（美国生产率和主要因素年均增长，百分比）



资料来源: Gordon (2016)。

注: 资本深化是指单位时间人均资本投入增长对于劳动生产率的贡献。生产率是单位时间人均产出。全要素生产率是产出的比率，而非投入结果（资本和劳动力）。



的峰值，工时缩短也让人们享有更多娱乐休闲的时间。

1970年以后，实际GDP仍然未能反映这些领域发展的重要性，但是随着创新范围的缩小，错估也有所减少。随着能够根据信息技术设备的质量变化进行调整的物价指数的出现，使物价变化的评估方式也得到了改进。而且，1936年前的消费者价格指数(CPI)没有涵盖汽车，而在战后，CPI能精确测出汽车在性能上的变化，也能测出政府强制使用的防污染装置的性能。

### 第三次工业革命

要想弄清如今经济增长缓慢的根源，必须考虑到1955年以后劳动生产率增速的放缓，从那时起，开始使用一种名为卡尔曼的滤波器(Kalman filter)，它能平滑数据并且消除商业周期中失业率起伏的影响(见图2)。计算表明，1955年以后，劳动生产率增长经历了4个阶段。20世纪50—60年代较快，70年代到1995年期间放缓，1995—2004年又暂时恢复了较快增长。自2004年以后就一直呈持续下滑趋势。到2015年之前的6年内，实际生产率增长只有年均0.5%。为什么90年代末期的较快增长又很快结束了呢？

图2  
减速

20世纪50年代和60年代劳动生产率增长迅速，从70年代到1995年放缓，1995—2004年再次加快，2004年以后增速骤降。

(增长率，美国生产率，百分比)



资料来源: Gordon (2016)。

注: 卡尔曼滤波的算法用于平滑数据，抛开商业周期中失业率起伏的影响。生产率是人均产出。

大部分经济领域从互联网和网络革命中一度获利，但是自那以后生产方式鲜有变革。主要经济领域包括农业、矿业、建筑业、零售业、交通、金融、保险、房地产、专业服务和商业服务、教育、健康、艺术娱乐、食宿、政府。在所有这些领域中，1970年典型的以纸为主要媒介的业务流程已经被2005年随处可见的数字化、平板屏幕所取代。电子商务和搜索引擎成为主流，使得日常生活发生了巨大变革，1994年亚马逊成立，1998年谷歌成立，2001年维基百科和iTunes成立，2004年脸书建立。日后还会有多强大和传播广泛的发明重现1996—2004年间的生产力快速增长吗？从许多经历过那一时期的重要经济领域可以看出，答案是“不可能”。

**办公停滞：**1970—2000年的数字革命彻底改变了办公方式。1970年，电子计算器才刚刚问世，计算机终端还遥不可及。办公室工作需要无数职员操作电动打字机的键盘，还不能下载其他地区的网络内容。内存打字机才刚刚开始开发，所以仍需要不断地重新输入。到2000年，办公室都已配备了联网的个人计算机，不仅能进行文字处理，还可以下载各种类型的内容，并以闪电般的速度进行各种计算。到2005年，平板屏幕出现，完成了现代办公方式的过渡。但是之后发展就停滞不前了。办公室设备和职员生产力几乎和十年前一样。

**零售业停滞：**自20世纪80—90年代大型零售商发展，付款通道变成扫条形码以来，零售业面貌几乎一成不变。付款方式由现金和支票变成了信用卡和借记卡刷卡支付。20世纪70—80年代信用卡发展初期，收银员必须打电话请求授权，然后由拨打授权电话的终端接手才能完成刷卡。现在不消几秒就能完成授权。大型零售商的出现也带来了许多其他方面的生产力变革。供应链、批发销售、库存管理、定价以及产品选择方式由此得以改变。但是从传统小型零售到提高生产力的大型零售商的变革进程几乎已经结束。电子商务可以提高生产力，但是仅占到整个零售业的6%(Hortaçsu and Syverson, 2015)。零售业生产力的提高是第三次工业革命的一项重要成就，接下来的几十年间恐怕难以超越。

**金融与银行业停滞**：信息技术和通信技术的变革在多个方面改变了金融与银行业，从随处可见的街角自动取款机到瞬间完成的股票交易，但是这两者是 20 世纪 80—90 年代间的产物，之后再无进展。再者，虽然设立了众多自动取款机，美国仍然维系着 97000 多家银行分支机构的运营，这些分行大多数时间都空无一人。

**消费电子产品停滞**：1965 年到 1972 年，黑白电视过渡到了彩色电视。20 世纪 70—80 年代，有线电视大大丰富了电视种类，高清信号和接收装置使得画质大为改善。百视达以及网飞等公司的相继出现使得人们可以租赁各种电影 DVD，进一步丰富了产品种类。如今，电影流媒体已经随处可见。而且，现在家庭也能像几年前的办公室一样，访问到网络信息、娱乐及电子商务。但是移动电话和平板电脑潜在市场已经饱和，后续的消费性电子产品的改进都难以让人耳目一新。

**企业活力下降**：近期的研究多用“活力”一词来形容

容初创企业和年轻企业的创造性破坏，他们引进最实用的技术和方式，夺取老牌企业手中的资源，提高生产率。成立年限不足 5 年的企业，吸纳就业率从 1982 年的 19.2% 下降到 2011 年的 10.7%。这种下降遍及零售业和服务业，2000 年后，初创企业和成长迅速的年轻企业中的高科技领域都经历了大幅衰落 (Davis 和 Haltiwanger, 2014)。

**自动取款机和瞬间完成数十亿股票交易是 20 世纪 80 年代到 90 年代间的产物。**

**净投资减少**：经济增长放缓的一个重要因素在于净投资表现不佳。作为股本的一部分，实际净投资在 1950—2007 年平均达 3.3%。但是在 1987 年之前以及 20 世纪 90 年代末几年间则高于平均值，1987 年以后几乎都在平均值以下 (见图 3)。一些评论家认为，净投资减少是生产力下降的原因之一，但是也存在反向因果关系：投资暴跌是创新成果影响削弱的结果。企业持有大量现金可以用于投资，但是他们更偏向于回购股票。

**制造能力增长放缓**：上述结果显示，1995—2004 年间生产力增长的复兴在 1970 年以来是绝无仅有的。制造能力短暂的飞速提高也是绝无仅有的 (见图 4)。1977—1995 年制造能力平均增长率介于 2%—3% 之间，2000 年达到峰值 6.8%，2007 年以后的多数年份都跌回不足 1%。20 世纪 90 年代末，制造能力的增长是被信息技术投资热潮推动的，因而 2011 年以后美国进口了大量信息技术投资设备。

## 评估未来

要想预测未来 2015—2040 年间生产力和生活水平的增长情况，首先要把 1970 年以后的时间段分为三部分：1970—1994 年，1994—2004 年，2004—2015 年。如我们所见，1994—2004 年相对特殊，单位时间产出年均增长了 2.26%，这一时间段不太可能重复了。这一时期生产率的迅猛增长源于数字革命，纸、档案目录、文件柜退出历史舞台，整合铸造排字机专有软件及网络软件、电子分类、平板屏幕也大多在这一时期出现。鉴于这十年不能作为预测未来生产力发展的恰当基础，那么基准参照点只能是 1970—1994 年以及 2004—2015 年两个时间段的平均增长率，或者是年均 1.38%。考虑到受教育程度提高缓慢，再扣掉 0.18 个百分点，那么 2015—2040 年间预期劳动生产率增长率就是 1.2% (见图 5)。而 1920—2014 年年均增长率达 2.26%。

图3  
投资减少

1955年以来，净投资占总股本比率达3.3%，但是在1987年之前以及20世纪90年代末几年间则高于平均值，1987年以后几乎都在平均值以下。

(净投资占总股本比率，百分比)



资料来源：Gordon (2016)。

注：数据表示以五年为期净投资占总股本比率的动态平均值。

图4  
生产能力变化

1977—1995 年制造能力稳步增长，2000 年达到顶峰，此后则出现骤降。

(制造能力年均变化，百分比)



资料来源：Gordon (2016)。

注：数据代表以五年为期制造能力的年均变化。



1965年，美国纽约，美林—皮尔斯—芬那&史密斯公司的员工在进行文案工作。



2016年，美国华盛顿特区，位于《华盛顿邮报》新办公楼的新闻编辑部。

为了将单位时间产出转化为人均产出，考虑到婴儿潮一代面临退休，需要扣除年 0.4 个百分点。那么，2015—2040 年预计人均产出就是每年 0.8%，与历史上的 2.11% 形成鲜明对比。要获得人均收入中位数，需要每年再减去 0.4 个百分点，来反映从 1975—2014 年不平等现象几乎在以相同的速率持续加剧。还要再减去 0.1 个百分点，因为预期要削减社会福利或增加社会保障税和医疗税来抵消人口老龄化造成的联邦政府债务占 GDP 比率的激增。最终结果预测人均可支配收入中位数（即可支配的收入总和）年增长 0.3%，与 1920—2014 年间的 1.69% 的年增长率对比鲜明。

虽然预测结果略显悲观，但是这些结果并不希望创

新和科技变革停滞。相反，1.2% 的生产率增长的预测结果与 1970—1994 年以及 2004—2015 年的结果几乎相差无几。复合增长率达 1.2% 意味着 2040 年劳动生产率水平会比 2015 年高出 35%，如果机器学习、人工智能、大数据、3D 打印、无人驾驶能够有所创新突破，劳动生产率水平就会提高。

但是，即使创新能够有所突破，人口老龄化及不平等的加剧也会致使实际人均收入中位数增长低于生产率增长。政府政策可以影响这些收入中位数中的不利因素。通过大量吸纳移民，拉低人口平均年龄，提高工作人口比例，把婴儿潮一代退休的负面影响降到最低。工作人口比例增加，就能增加税收，抵消未来老龄化人口造成的债务占 GDP 比率的上升。至于不平等，政府固然不能阻止成功的高管、娱乐明星、企业家赚取高收入，但是可以利用累进税制对收入进行再分配，促使税后收入更加均等。■

罗伯特·J. 戈登 (Robert J. Gordon) 是美国西北大学社会科学系 Stanley G. Harris 教授。

#### 参考文献：

Davis, Stephen J., and John Haltiwanger, 2014, "Labor Market Fluidity and Economic Performance," NBER Working Paper 20479 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Gordon, Robert J., 2016, The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

Hortaçsu, Ali, and Chad Syverson, 2015, "The Ongoing Evolution of US Retail: A Format Tug-of-War," NBER Working Paper 21464 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

图5  
未来的冲击

多种实际收入的衡量指标显示，相比于之前的95年，未来25年增长将会大为放缓。

(年均增长率，百分比)



资料来源: Gordon (2016)。

注: 1920—2014 年数据是真实数据，2015—2040 年为预期数据。为了将单位时间产出转化为人均产出，考虑到婴儿潮一代退休会涌现大批无业人口，年均要扣除 0.4 个百分点。要计算人均收入中位数，又要减去年均 0.4 个百分点，以反映不平等加剧的影响。要计算人均可支配收入中位数，还要再减去 0.1 个百分点，因为预期要削减社会福利或增加社会保障和医疗税来对其进行支撑。



# 新自由主义： 被高估了吗？

乔纳森·奥斯特里、普拉卡什·洛嘉尼、达维德·富尔切里

一些新自由主义政策不仅没有带来增长，反而加剧了不平等，反过来抑制了持久增长

1982年，经济学家米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)把智利誉为“经济奇迹”。大约10年之前，智利施行了一些政策，后来被全球效仿。新自由主义议程——这一用语常见于评论家而非政策制定者——主要仰赖于两个部分：其一，加大竞争，实现途径是消除管制或者开放金融市场等国内市场，直面国际竞争；其二，国家减少干预，实现途径是私有化和限制政府施行财政赤字和债务累积的能力。

有一项综合指数专门用于衡量国家在

各个经济活动领域推行竞争来促进经济增长的力度。这项指数表明，自20世纪80年代以来，全球范围内出现了一种强烈而广泛的新自由主义倾向。如图1(左图)所示，智利推行竞争始于1972年左右，随后的政策使其更加接近美国的水平。其他国家也稳步推进了新自由主义政策(见图1，右图)。

新自由主义议程令人振奋，全球贸易的扩大让数以百万计的人口摆脱赤贫。通过外国直接投资，技术和专业知识得以传

播到发展中经济体。多数案例表明，国有企业私有化能更有效地提供服务，降低政府财政负担。

然而，新自由主义议程在某些方面也不尽如人意。我们对于该议程的评估局限于两个政策的影响：消除对资本跨境流动的限制（所谓的资本项目自由化）；财政整顿，有时也称“紧缩”，算是降低财政赤字及债务规模的政策捷径。对于这些特定政策的评估（而非广泛的新自由主义议程）得出了以下三个令人担忧的结论：

- 以多个国家为研究对象时，增长率提高带来的益处难以得到广泛认可。
- 不平等加剧的损失显著。这些损失代表着在新自由主义日程某些方面需要在竞争增长和竞争公平效益之间进行权衡。
- 不平等加剧反过来削弱了增长水平和持续性。即使增长是新自由主义唯一或者主要目的，这一议程的提倡者也不能忽视分配效应。

## 开放和锁国？

茅瑞斯·奥伯斯法尔德 (Maurice Obstfeld, 1998) 提出，资本项目自由化，有时也称作金融开放，“从经济理论来讲，必然带来潜在优势”。这有利于国际资本市场实现国际储蓄在世界范围内的流动，使利用效率达到最高。发展中经济体资本不足，可以通过借贷进行金融投资，因此即使无须大幅增加本国储蓄，也能促进经济增长。但是奥伯斯法尔德同时也指出了向境外开放金融资产流动的“切实危险”，其结论是：“益处和风险的双重性在现实世界总归是无法避免的”。

这确实是事实。金融开放和经济增长之间的关系是复杂的。有些资本流入，如外国直接投资——可能包括技术和人力资本转让——确实促进长期增长。但是其他流入——组合投资、银行业，尤其是火爆的或者称之为是投机的债务流入——似乎既不能促进增长，也不能提高国家与贸易伙伴分担风险的能力 (Dell' Ariccia 等人, 2008；Ostry, Prati 和 Spilimbergo, 2009)。这意味着资本流动带来的增长和风险分担益处取决于流动类型，也可能取决于支持机构和政策的本质。

虽然增长益处有待商榷，但是经济波动加剧和危机频发造成的损失却显而易

见。自 1980 年以来，50 多个新兴市场经济体共发生过约 150 次资本流入激增；如图 2（左图）所示，发生这种情况的经济体中大约有 20% 最后都以金融危机收尾，这些危机多数与产出大幅下降有关 (Ghosh, Ostry 和 Qureshi, 2016)。

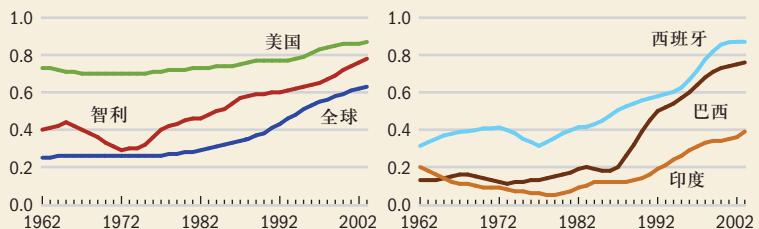
这些繁荣和萧条普遍盛行，证实了哈佛经济学家丹尼·罗德里克 (Dani Rodrik) 的观点，即这些“不是国际资本流动可以忽略不计的缺点；他们是主要部分”。虽然背后存在众多因素，但是扩大资本项目开放一直是这些恶性循环的罪魁祸首。金融开放不仅会增加经济崩溃的可能性，还会导致分配效应，严重加剧不平等 (见 Furceri 和 Loungani, 2015, 以了解操作方式)。而且，当经济崩溃发生时，开放对于不平等的影响更为严重 (见图 2, 右图)。

资本项目开放已经证实的高成本效益比，尤其是短

图1  
推动竞争

20世纪80年代以来，各国纷纷消除管制或者向外资开放，以提高国内竞争。

(竞争指数)



资料来源: Ostry, Prati and Spilimbergo (2009)。

注: 图中显示的是各国为了提高竞争力，采用的结构性政策的综合指数平均值。各区域分别表示: 资本项目开放; 经常项目开放; 农业和网络产业自由化; 国内金融自由化; 收入和税后收入之间税收的减少。指数为零表示完全不存在竞争，指数为1表示自由竞争。

图2  
开放带来的弊端

大量外国资本流入增加了金融危机发生的风险，在危机发生时加剧不平等。

(危机发生的可能性加大)

(不平等加剧, 百分比)



资料来源: Ghosh, Ostry 和 Qureshi (2016), 左图; Furceri 和 Loungani (2015), 右图。

注: 左图表明资本流入激增时，危机发生的可能性加大。右图比较了衡量收入分配不平均程度的基尼系数在资本项目自由化后出现危机和未出现危机时的分别增量。一个社会所有家庭收入相同时基尼系数为0，收入集中在一家时基尼系数为1。

期流动，让前 IMF 第一副总裁，现任美联储副主席斯坦利·费希尔 (Stanley Fischer) 近期发声：“短期国际资本流动有什么用？”如今的政策制定者逐渐愿意接受管制，限制短息债务流动，因为这有可能引发或者加剧金融危机。虽然资本管制不是唯一可行的工具——汇率和金融政策也能有所作用——但当直接举借外债导致不可持续的信贷繁荣之时，资本管制确乎是一个可行的，甚至是惟一的选择 (Ostry 等人, 2012)。

## 政府规模

缩减政府规模也是新自由主义议程的一个方面。将某些政府功能私有化是一个实现途径，另一个实现途径是通过限制政府财政赤字规模和债务累积能力来限制政府开支。近几十年来的经济史提供了许多这样设立上限的案例，如加入欧元区的条件是：公共债务占 GDP 的比率上限是 60% (《马斯特里赫特条约》中规定)。

经济学理论对优化公共债务目标没有太多指导作用。有些理论支持高额债务水平 (基于扭曲性税收)，有些理论则提倡低债务，甚至是负债务水平 (因为负面冲击需要预防性储蓄)。在某些财政政策建议中，考虑到此前受全球金融危机的影响，发达经济体债台高筑，IMF 最为担忧的是政府减赤和减债的速度：太慢会引发市场不安；太快又会影响经济复苏。但是 IMF 也支持发达国家和新兴市场国家在中期内降低债务率，以防范未来冲击。

但是，德国、英国、美国这样的国家偿还公共债务也可行吗？对于有充分财政空间的国家，即发生财政危机的可能性较低的国家来说，支持偿还债务有两个主要论据。第一个论据是，虽然过去 10 年里，类似 20 世纪 30 年代的大萧条一样的大型负面冲击鲜有发生，但是如果真的发生了，能在平静时期还清债务还是会有帮助的。第二个论据的理论基础是，高额债务不利于增长，如果想要为经济增长奠定坚实基础，就必须还清债务。

当然，也有许多国家 (如南欧国家) 并没有多少选择余地，只能进行财政整顿，因为市场条件不允许他们继续举债。但是只是部分国家需要财政整顿，财务整顿并不适用于所有国家——至少在这个案例中，丝毫不必担心“一刀切”。对于财政记录良好的国家来说，市场通常不会带来债务危机 (Mendoza 和 Ostry, 2007)。这种良好记录让国家有了一个自由度，可以在债务水平高时不增加税收或者削减生产性支出 (Ostry 等人, 2010；Ghosh 等人, 2013)。对于记录良好的国家，就防范未来财政危机而言，缩减债务的益处其实很小，即使在债务 GDP 比率很高的情况下也是如此。譬如，如果债务 GDP 比率几年内从 120% 降到 100%，对于国家降低危机风险而言也收效甚微 (Baldacci

等人, 2011)。

然而，即使防范收效甚微，如果所需代价很低，也值得一试。但是结果表明，代价可能会很大，并且远远大于收益。原因在于，要想降低债务水平，就要暂时提高影响经济行为的税收，或者缩减生产性开支，甚至双管齐下。提高税收或者削减开支可以降低债务，而降低债务是为了使危机风险减少，但前者付出的代价可能高于后者带来的好处 (Ostry, Ghosh 和 Espinoza, 2015)。这并不是否认高债务对促进增长和增加福利不利的观点。但是关键在于，高负债 (所谓的债务负担) 中的福利成本已经产生了，不可收回，属于沉没成本。是选择继续忍受高额负债，让债务率通过增长有机降低，还是专门施行预算盈余以降低债务，对于拥有足够财政空间的国家来说，还是前者更为适宜。

## 对于拥有足够财政空间的国家来说，忍受高额负债会更为适宜。

受供给侧渠道的影响，紧缩政策不仅会产生高额福利成本，还会削弱需求，导致就业和失业恶化。在某种程度上，财政整顿可以通过增强私营部门信心和加大其投资变成扩张性财政整顿 (即提高产出和就业)，此观点在学术界受到哈佛艾尔波托·艾莱斯那 (Alberto Alesina) 等经济学家的支持，在政界也受到了前欧洲央行行长让·克洛德·特里谢 (Jean-Claude Trichet) 的支持。然而，在实践中，通常财务整顿过后产出都会下降，而非上升。通常来说，1% 的 GDP 的财政整顿会导致失业率提高 0.6 个百分点，5 年内衡量收入分配不平均程度的基尼系数提高 1.5% (Ball 等人, 2013)。

总而言之，一些新自由主义议程中重要的政策所能实现的效益似乎被夸大了。就金融开放而言，一些资本流动，如外国直接投资，确乎能带来预期收益。但是另一些资本流动，尤其是短期资本流动，收益难以实现，风险却不小，因为其造成了更大的波动性，增加了危机风险。

就财政整顿而言，低产出、低福利、高失业率，这些短期代价都被低估了，拥有足够财政空间的国家继续忍受高额债务，让债务率通过增长有机降低的诉求却不受推崇。

## 逆向循环

而且，鉴于开放和紧缩都与日益加大的收入不均相联系，这种分配效应就形成了一个逆向反馈循环。财政开放和紧缩造成的不平等加剧有可能自身就会削弱增长，这正是新自由主义议程的目的所在。已经有确切证据表明，

不平等会严重降低增长水平和持续性 (Ostry, Berg 和 Tsangarides, 2014)。

不平等给经济带来的损害已经得到证实,这就意味着政策制定者应该更加注重再分配。当然,除了再分配之外,制定政策的另一个出发点应该是预先缓和负面影响,例如,通过增加教育和培训开支,促进机会平等(即预分配政策)。至于财政整顿策略,在需要的时候,应该定位在将低收入人群受到的不利影响降至最低。但是在有些情况下,当分配的不良后果出现时,必须运用税收和政府支出再分配收入进行补救。幸运的是,有些人担忧这些政策本身一定会削弱增长,但是这种观点毫无根据(Ostry, 2014)。

## 寻求平衡

这些调查结果表明,人们可以对新自由主义议程进行更加细致入微的考量。负责监督国际货币体系的IMF一直走在前列,一直在不断重审这一议程。

例如,IMF前首席经济学家奥利维尔·布兰查德(Olivier Blanchard)在2010年表示,“许多发达经济体需要的是有效的财政整顿,而不是如今的财政束缚。”3年后,IMF总裁拉加德表示,该组织认为美国国会提高债务上限的做法是正确的,“因为如今随着经济逐渐复苏,大幅削减开支以实现紧缩是不可取的”。2015年,IMF建议欧元区“有财政空间的国家发挥财政空间作用,以提振投资”。

对于资本项目自由化,IMF的观点也有所变化,以前一直认为资本管制只会适得其反,而现在却能接受更多管制,以应对资本流动的变化。该组织还认为,完全的资本流动自由化并不一定是终极目标,如果国家已经达到金融或者制度发展的某一临界点,加大自由化将会有利大于弊。

智利对于新自由主义的开创性实践受到了诺贝尔奖得主弗里德曼的高度评价,但是许多经济学家更偏向于由哥伦比亚教授约瑟夫·斯蒂格利茨(也是诺贝尔奖得主)提出的更加深入的观点,即智利“是市场和适当监管相结合的成功范例”(2002年)。斯蒂格利茨提出,在过渡到新自由主义的最初几年,智利施行了“对资本流入的管制,因此管制不会失控”,而第一个遭遇亚洲金融危机的国家泰国,是在15年之后。智利的实践(该国如今放开资本管制)以及其他国家的实践表明,没有一个固定议程能永远放之四海而皆准,并能产生良好结果。政策制定者以及IMF等智囊团机构不能以信念为指导,而应已行之有效的案例作为行动指南。■

乔纳森·奥斯特里(Jonathan D. Ostry)是IMF研究部副主任,普拉卡什·洛嘉尼(Prakash Loungani)是该部处长,达维德·富尔切里(Davide Furceri)是该部经济学家。

### 参考文献:

Baldacci, Emanuele, Iva Petrova, Nazim Belhocine, Gabriela Dobrescu, and Samah Mazraani, 2011, “Assessing Fiscal Stress,” IMF Working Paper 11/100 (Washington: International Monetary Fund).

Ball, Laurence, Davide Furceri, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, 2013, “The Distributional Effects of Fiscal Austerity,” UN-DESA Working Paper 129 (New York: United Nations).

Dell’Ariccia, Giovanni, Julian di Giovanni, André Faria, M. Ayhan Kose, Paolo Mauro, Jonathan D. Ostry, Martin Schindler, and Marco Terrones, 2008, Reaping the Benefits of Financial Globalization, IMF Occasional Paper 264 (Washington: International Monetary Fund).

Furceri, Davide, and Prakash Loungani, 2015, “Capital Account Liberalization and Inequality,” IMF Working Paper 15/243 (Washington: International Monetary Fund).

Ghosh, Atish R., Jun I. Kim, Enrique G. Mendoza, Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi, 2013, “Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies,” Economic Journal, Vol. 123, No. 566, pp. F4–F30.

Ghosh, Atish R., Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi, 2016, “When Do Capital Inflow Surges End in Tears?” American Economic Review, Vol. 106, No. 5.

Mendoza, Enrique G., and Jonathan D. Ostry, 2007, “International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy ‘Responsible?’” Journal of Monetary Economics, Vol. 55, No. 6, pp. 1081–93.

Obstfeld, Maurice, 1998, “The Global Capital Market: Benefactor or Menace?” Journal of Economic Perspectives, Vol. 12, No. 4, pp. 9–30.

Ostry, Jonathan D., 2014, “We Do Not Have to Live with the Scourge of Inequality,” Financial Times, March 3.

—, Andrew Berg, and Charalambos Tsangarides, 2014, “Redistribution, Inequality, and Growth,” IMF Staff Discussion Note 14/02 (Washington: International Monetary Fund).

Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Marcos Chamon, and Mahvash S. Qureshi, 2012, “Tools for Managing Financial–Stability Risks from Capital Inflows,” Journal of International Economics, Vol. 88, No. 2, pp. 407–21.

Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Jun I. Kim, and Mahvash Qureshi, 2010, “Fiscal Space,” IMF Staff Position Note 10/11 (Washington: International Monetary Fund).

Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, and Raphael Espinoza, 2015, “When Should Public Debt Be Reduced?” IMF Staff Discussion Note 15/10 (Washington: International Monetary Fund).

Ostry, Jonathan D., Alessandro Prati, and Antonio Spilimbergo, 2009, Structural Reforms and Economic Performance in Advanced and Developing Countries, IMF Occasional Paper 268 (Washington: International Monetary Fund).

Rodrik, Dani, 1998, “Who Needs Capital–Account Convertibility?” in Should the IMF Pursue Capital–Account Convertibility? Essays in International Finance 207 (Princeton, New Jersey: Princeton University).

Stiglitz, Joseph, 2002, “The Chilean Miracle: Combining Markets with Appropriate Reform,” Commanding Heights interview.

# 塑料货币

对于那些担心货币会造成环境影响的国家来说，采用聚合物材质来制造货币是有效的应对办法

王萍

随着多国签署气候变化《巴黎协定》并共同致力于可持续发展，很多国家正在思考其货币对于环境造成的影响以及货币的耐用性和安全问题。

多年来，制造货币的材质多种多样，从公元前118年中国汉代的羽毛，到贝壳、贵重金属、棉纸以及最新的材质：塑料。货币的材质反映出当时的社会和政治气候以及当时的科技与资源情况。

几个世纪以来，中国人用绳子把铜钱串起来进行交易。但随着7世纪更大规模的商业贸易的兴起，开始出现更方便携带的纸币。13世纪马可·波罗向欧洲介绍了他在旅途中所见到的纸币，而欧洲最早的现代纸币出现在1661年，由斯德哥尔摩银行发行。

随即，纸成为全世界制造货币的首选材料，并持续了几百年。然而，伴随着近期科技的发展，塑料膜做成的货



聚合物货币：2000聚合物货币；同时流通的还有10000、1000以及200瓦努阿图币；还将发行5000和500瓦努阿图币。

币提供了额外的安全保障，并且使用的时间更长，能源效率高。

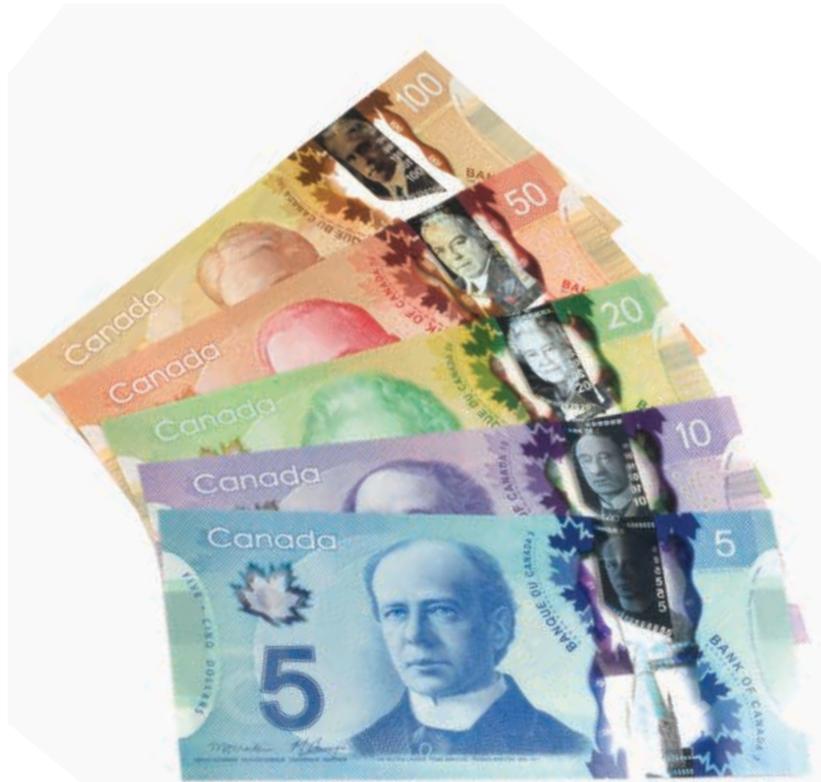
## 转向塑料

1988年，澳大利亚率先发行了用聚合物做成的货币，并且至今只使用聚合物来制造货币。澳大利亚准备近期推出新的一套货币，9月将首先发行新的5澳元货币。超过25个国家如今在使用聚合物货币，包括澳大利亚、加拿大、斐济、毛里求斯、新西兰、巴布亚新几内亚、罗马尼亚和越南。

在对制造纸货和聚合物货币所造成的环境影响进行评估之后，加拿大银行自2011年起开始使用聚合物制成的货币。一项研究评估了货币生命周期的每个生产周期——从棉花种植到生产制造货币所需的纸张或者生产制造聚合物货币所需原材料，以及对破损货币的处理——产生的影响，包括初级能源需求和对全球变暖的潜在影响。



新的5澳元聚合物货币设计，其将于2016年9月发行，这将是新系列货币的第一张。澳大利亚是全世界最早发行聚合物货币的国家。



加拿大聚合物货币：加拿大在2011年11月发行了100加元聚合物货币，2012年3月发行了50加元，2012年11月发行了20加元，2013年11月发行了10加元和5加元。

在所有类别和各个阶段，聚合物都优于纸张。例如，一项研究发现聚合物货币承诺对全球变暖的潜在影响降低32%，并且比纸张对初级能源的需求少30%。最重要的是，聚合物货币的使用时限是纸币的两倍——对于那些大面额的货币，因其使用频率低，因此使用时限将更长。这意味着在货币的流通使用周期，可以生产更少的聚合物货币。此外，聚合物货币比纸币要轻，其运输和流通对于环境的影响也将更加便利。

在流通使用的最后阶段，通常纸币将会被切碎并填

埋。但不再流通的聚合物货币将会被切碎并压成小块，用于制造我们日常所用的塑料制品，如塑料家具用品。

英格兰银行花了3年的时间研究用棉花和亚麻做的纸张制成的货币的潜在影响，并得出结论认为塑料货币是一条出路。2016年9月，英格兰银行将发行印有丘吉尔形象的5英镑聚合物货币，2017年年底和2020年将分别发行印有简·奥斯汀形象的10英镑货币和20英镑货币。

随着英国政府宣布转向使用聚合物货币，英格兰银行行长马克·卡尼（Mark Carney）说：“聚合物货币的质量更好，更不容易被伪造，同时其制造成本也更低，对环境的影响也更小。”

## 不同的反应

普通民众对于塑料货币的使用有着不同的反应。加拿大多伦多的教师佐依·马汀（Zoë Martin）认为：“由于静电的原因，它们老是粘在一起，而且新的货币不能像纸币那样被很好地折叠起来，另外这种货币还很滑，特别容易从口袋里掉出来。”同样是来自多伦多的托儿所老师迈克尔·布里恩扎（Michael Brienza）则认为：“我更喜欢用聚合物货币；它们很干净，不像纸币总是脏脏的。”蒙特利尔麦吉尔大学的数据学毕业生彼特·塞西尔·辛诺特（Peter Cecil Sinnott）觉得：“这种货币能防水，这表示即使你把它们弄湿了，也不会有什么损失。我妹妹就曾经在热带浮潜时发现一张100加元的货币。天知道这张货币在礁石上已经呆多久了。”

不管你喜不喜欢，就像在电影《毕业生》中麦圭尔先生对本杰明的建议那样，“塑料是未来。” ■

王萍是IMF信息交流部的官员。

## 环境成本

仅在2003年所制造的30亿欧元纸币的生命周期——制造、运输以及最终处置——对环境产生的影响，相当于一辆汽车环绕地球行驶9235圈。



30亿欧元纸币对环境的影响



一辆车环绕地球行驶9235圈对环境造成的影响



美国纽约，参会者步入Inside Bitcoins大会会场。

# 互联网信用

安德里亚斯·阿德里亚诺、亨特·门罗

**创立比特币是避免使用银行，而比特币的区块链技术有助于最终达到此目的**

现金最大的好处在于便于交易，一手交钱一手交货，没人会问你叫什么名字、住在哪里、你的电话号码、出生日期、社会保障号、薪水以及你现在这份工作干了多长时间等等。现金使得买卖双方在即刻间产生了信用。

由于携带大量的硬币非常不方便，也不切实际，于是出现了纸币和电子支付系统。然而，不基于现金而建立的信用很复杂且昂贵。为获得信用卡或者借记卡，申请者需要回答一系列问题，并且发卡行还要对答案进行核实并审核申请人的信用。使用信用卡需要复杂的基础设施支持，以确保交易快捷、可靠和安全，同时还会对商家就每次交易收取一定比例的费用。

在不同银行间进行的国内交易依托中央银行支付系统，而国际交易可能会在汇出方和接受方银行之间涉及其他商业银行。此外，这些交易可能需要好几天才能完成。还有一个例子，尽管现代股票市场使用的

是几乎即时电子交易，但要完成交易仍需要两三天，并且还涉及其他参与方，包括保管人、司法人员、票据交换中心和中央证券托管系统。交易完成之前，金融机构都要留出足够的现金或者其他流动资产，以确保在有人不支付的情况下抵补头寸。

## 更方便、更便宜

科技能够让事情变得更方便和更便宜吗？比特币，一种电子货币，有人声称其将导致银行的终结，而有人则认为这是一种庞氏骗局，是进行犯罪的金融工具。比特币——或者更准确说，是使之能够运行的、被称之为已分配分类账（distributed ledgers）或区块链（blockchain）的技术——可能会像很多人认为的那样颠覆金融部门（见专栏1）。

比特币的故事广为人知：这一概念最初由中本聪提出——中本聪是化名，其真

实身份至今未知。他在互联网上一个讨论信息加密的邮件组中发表了一篇文章和软件，他认为密码技术可带来社会和政治的变化（“cyberpunks”）。其他人对此很感兴趣，并随后开始在网上对这一概念进行开发。2009年，比特币开始进行交易，其与美元之间的汇率为1比特币兑换0.0007美元。2011年2月，两者之间达到平价。2013年11月，比特币的价值达到顶峰（1242美元），在2016年的大部分时间里其交易价值将超过了400美元。流通中的比特币价值约为60亿美元（相比之下，全世界流通的美元约有1.5万亿美元）。

起初，比特币吸引了自由主义者，他们想要摆脱银行和中央银行，或者至少比特币可以作为一个备选。当汇率飙升，人们对比特币疯狂追捧，出现了像“淘金热”那样的现象，而比特币的相对匿名性和便利性吸引了毒贩子和其他不法分子，因此在2013年和2014年遭致法律机关的禁止，一些早期的企业家入狱，比特币这一概念也蒙上了坏名声。

科技企业家和金融业很快意识到真正重要的是比特币背后的已分配分类账技术。从本质上来说，这是一个在没有中央机构监管的情况下，基于点对点的验证和记录交易的技术。它颠覆了支付系统的一个基本原则：有一个中央的、独立的和可信的记账人来储存和验证所有交易——一般由中央银行来执行这一职能（见图）。

使用比特币，每个人都可以在网上在其各自的分类账下验证和记录交易。他们

#### 专栏1

##### 赚钱啦

不少创业公司提供使用比特币，而不是货币为支付系统的低成本的小额支付和汇款服务。比起8%的汇款手续费，诸如美国数字支付公司（Circle Internet Financial）这样的创业公司提供免费的汇款服务，便捷的移动应用程序包含有社交媒体那样的功能，比如发送图片和表情——对于习惯于用表情来表达自己的年轻用户来说，这很有吸引力。

用户在自己的介绍中链接其银行账户或者卡号，在支付时只需输入金额即可把钱转给位于世界任何角落的一个人。交易是通过比特币进行的，而用户根本无需知道这是如何运作的。如果用户不在比特币系统中，那么这笔钱将可以其他“数字钱包”的形式收回（应用程序允许在智能手机上存储比特币或者其他货币），或者以很少的手续费在提供比特币业务的汇款公司收回。

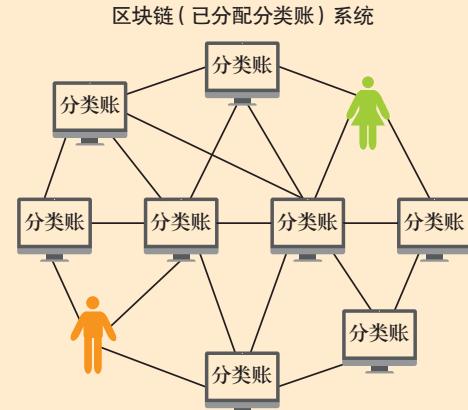
Circle的CEO杰里米·阿拉勒（Jeremy Allaire）说：“这就和发送电子邮件一样，你不需要知道它是如何在网络上传播的。”他解释了他在加利福尼亚的菲佣以前汇款每笔要支付50美元手续费，而现在仅需0.75美元，因为她在菲律宾的家人不使用Circle。由于交易发生非常迅速，比特币广为人知的价值波动性也就不成问题了。

Circle将一些好的、老的“真实”的特性与数字相结合。它注册的是提供货币服务，这让其能够提供很多银行服务，除了借贷和用投资客户的钱进行投资外，它还享受美国政府的存款保护。近期，它还在英国获得了许可，并与巴克莱银行达成合作伙伴。

正如很多早期互联网行业的创业公司老板一样，阿拉勒的金库里满是风投资本，但他并不着眼于短期盈利能力。他说：“我们的业务要进入每年产生上千万美元收入的零售银行市场。有巨大的市场份额可以用于革新和数字银行产品。”在21世纪初失败的那些公司是否过多地关注于争取客户，而对使其货币化关注太少？“那些最著名的互联网公司，它们在开始时都无一例外地为消费者提供免费的功能，这实实在在地为消费者带来了价值。它们一直这样做，直到达到一定的规模，”他补充说道。

### 责任传递

在传统银行业，由中央银行来跟踪客户间的支付情况；而在区块链银行业，交易被多个网络计算机记录，并由多个个人完成。



将一段时期的交易组合成区块，并有时间戳 (tamperproof stamp) 来记录时间。每个交易区块与上一时间段的区块相连，即“区块链”(Blockchain)。完成一个时期内的区块需要进行一些计算工作，并以比特币作为奖励——因此，完成计算工作的人被称之为“矿工”(miner)。所以，在经历了几十年的失败后，结合点对点方法和加密技术，比特币成为第一个成功的电子货币。

那么，这到底意味着什么？美国企业家马克·安德森 (Marc Andreessen) 在 2014 年 1 月发表于《纽约时报》的一篇文章中这样解释说：“比特币为我们提供了一个途径，一个网络用户向另一个网络用户转移唯一的电子财产，这一交易是安全和可靠的，大家都知道交易发生了，没人可以挑战这一交易的合法性。这是有史以来的第一次。这一突破性的后果很难夸大。”

安德森是互联网方面的先驱者，早在 1993 年，还是学生的他就创建了“网景”(Netscape)，同时他也是首个使用网络浏览器的人。目前，他经营的安德森·霍洛维茨公司 (Andreessen Horowitz) 是硅谷最具影响力的风险投资基金。风险投资者依靠发掘下一个重要的事件 (在其还处于萌芽状态时) 来获利。安德森和其他一些资助了目前为大家所熟知的互联网创始人的风险投资者，都将宝押在比特币及其重要的区块链技术上。他们认为，这一突破性的技术能够在不认识的和物理上分隔开来的参与者之间建立一种像现金交易那样的信用。他们中的某些预计，这一技术有去信托第三方的能力，是继互联网以来最具颠覆性的技术。(被过度使用的)“颠覆性的”一词在此指的是能够撼动、或者甚至是摧毁传统商业模式的新技术。想想亚马逊与书店、优步与计程车。而颠覆金融业，这个全世

界监管最严格的行业，则又是另外一回事。正如《金融时报》专栏作家马丁·沃尔夫 (Martin Wolf) 最近撰文所述，这会给该行业带来很多麻烦，这不仅是可能的，甚至是人们想要的，但从各个方面 (包括法律、财政、金融和运营) 来说这都非常复杂。

传统的做法是，金融业试图通过在互不相识的个人和公司之间扮演可信的中介来建立信用，以此来解决问题，一般是由中央银行和监管者对银行进行监管以及通过存款保险的方式来确保该信用。个人和公司通过银行进行交易并支付银行相关费用，例如使用信用卡和电汇，因为其他银行和中央银行相互认可为是可信的。这对于银行来说是很重要的业务：据麦肯锡的一份报告，银行一年从其全球支付服务中获得 1.7 万亿美元的高额收益，占其收入的 40%。英格兰银行的首席经济学家安德鲁·霍尔丹 (Andrew Haldane) 在最近的一次演说中引用研究数据称，尽管科技日新月异，但美国的金融中介成本自 20 世纪初以来一直没有显著的变化，这真是让人感到意外。在 2012 年的一份报告中，欧洲中央银行预计，除了人人都支付的费用外，间接成本达到了 GDP 的 1%，也就是说，仅欧盟每年的间接成本就高达约 1300 亿欧元。而跨境汇款的成本更高——据世界银行的数据，约为 8%。然而，很多处于创业阶段的公司使用比特币来进行支付，就像发一封邮件一样，不仅简单方便，而且不贵(见专栏 2)。

## 改变金融部门

按照比特币支持者的观点，比特币的区块链技术能够彻底改变金融部门，例如通过缩短完成证券交易的时间。

答：对于汇款或者资金转移而言，它比很多传统的方法要便宜，并且使用智能手机及时支付，非常便捷。从某种角度来说，由于交易发生的时间很短，因此价值波动性不再是个重要的问题。

问：我怎样购买比特币或者别的加密货币呢？

答：有很多交易所可以买卖比特币，比如 Coinbase、Localbitcoins 和 CoinDesk。而且还有越来越多的自动柜员机(ATM) 可以将硬通货兑换成比特币。

问：我如何存储这类货币呢？

答：最实际的方法是在智能手机上下载电子钱包。作为一个真正的钱包，在进行小额购买交易时非常方便。要存储大额的此类货币则更为复杂。一些用户有专门的不联网的电脑 (这类电脑从不连接互联网)，并且使用加密术和保密性很强的密码来对其资金进行保护。

问：我在哪些地方可以使用这类货币呢？

答：能使用这类货币的地方有限，但正在逐渐增多。一些线上零售商接受比特币，一些实体店也接受比特币。

专栏 2

### 比特币常见问题解答

问：比特币是唯一的数字货币吗？

答：不是，有超过 700 种“加密货币”(cryptocurrency)。比特币是其中最广为人知的，也是市场价值最高的、流动性最强和使用最广的。以太坊则远落后于它，位居第二。

问：加密货币安全吗？

答：比特币被黑、被盗，甚至交易所和钱包供应商倒闭这类事件都曾发生过，但概率很小。

问：其价值波动性如何？

答：加密货币的价值波动性很大。比特币的价值在 2016 年一直徘徊在 400 美元；而在 2015 年 5 月，其交易价值低于 300 美元，2013 年则高于 1200 美元。

问：如果其价值波动性很大，那适合投资吗？

答：这是风险很高的投机性投资。它没有中央银行进行担保或者政府支撑。投资者完全得靠自己。

问：这是一个好的支付系统吗？



而这一时间的缩短使得用于防范信贷和结算风险的资金更少——如同现金交易不需担保。

该技术的潜在应用范围更广。例如，财产权利——美国的购房者通常会购买保险，以防范因所购买房产而产生的未预料到的债务——或者购买车辆、注册登记和缴税的程序。区块链可以通过所拥有区块的完整记录，来提供数字化的、不可伪造的所有权证据。此外，还有更令人兴奋的，智能的、能自我执行的合同——例如，当航班取消的时候，会自动支付旅行保险；或者当车贷没有偿还时，汽车引擎便无法启动。基于区块链技术，还诞生了以太坊（Ethereum，价值约 8 亿美元），这是比特币的替代品，其最近受到了主流的关注。与比特币不同，我们知道谁是以太坊的创建者，一个 21 岁的从大学辍学的俄罗斯—加拿大人，维塔利·布特林（Vitalik Buterin）。

## “并不存在一种技术会阻碍及时清算。”

IBM 负责区块链技术的副总裁杰瑞·科莫（Jerry Cuomo）同样也看到了以特定用途建立的私人区块链通过遵从和审计来改善透明度的这一应用潜能，这与比特币隐秘和匿名的名声截然不同。“比特币在设计之时便是以匿名为目的的”，他如此说道。然而，“一个区块链完全可以有不同的接入层级，个人无法看到别人在做什么，而审计和监管人员则处于更高层级，可以看到每个人都在做什么”，他解释说。

大部分区块链技术的试验都是由创业公司进行的，而 IBM 是涉足这一领域的公司之一。2015 年 12 月，它加入了 Linux 基金会，以用开源软件来传播区块链技术（这意味着任何程序员都能进行操作，这与 Windows 这样的专利系统不同）。诸如摩根大通这种大银行以及像是思科和因特尔这样的科技公司正在这一倡议领域展开合作。2 月，东京证券交易所加入 IBM，以测试在低交易市场上用区块链进行交易记录；澳大利亚证券交易所则请了一家创业公司 Digital Asset Holdings 来开发清算和结算的已分配分类账技术。42 家全球性银行联合起来，与一家名为 R3 的新公司合作，开发金融业的已分配分类账标准技术。

设定标准是非常重要的。这是典型的新的创新周期，不同的公司以不同的方式参与进来，各自有各自的技术方

法。一些人担心这会抵消多年来全球金融业融合的努力。例如，在单一欧元支付区域（SEPA）倡议下，自 2002 年首次推出欧元纸币和硬币以来，欧洲国家当局用了 12 年的时间来融合技术平台和业务流程，以使 35 个参与国家的跨境支付如同其境内支付那样简单和便宜。

欧洲中央银行市场基础设施和支付局长马克·贝尔（Marc Bayle）对 SEPA 和其他大陆一体化倡议进行监测，如 TARGET2，欧元区现金支付清算系统以及 T2S，其证券的等价物。他出于兴趣而关注区块链，但并不对诸如更短的清算时间这样的承诺所动。贝尔说，“并不存在一种技术会阻碍及时清算。市场结构才是问题所在。如果一个在迈阿密的基金经理想要投资在法兰克福进行投资，那么将会面对很多有关法律、操作、税收和金融方面的考虑，因此他可能会倾向于选择能够提供这类在美国和欧盟/德国间的跨境专业服务的中介。”

## 对中央银行有用？

他并没有排除区块链或者类似的已分配分类账技术可能会演化，而对中央银行有用，尽管其现在在已分配和中央分类账间存在很多限制和概念上的不同。尽管用区块链取代欧洲央行的主要清算系统目前看来是不可行的，但正在考虑在某些情况下让其来刺激海外证券二级市场。“我们必须清楚这项技术对我们是否有用，如果它能降低成本并拥有更具弹性的系统。但同时我们也必须考虑这将对金融中介造成什么影响，银行和其他市场参与者的角色以及监管者的能力，”贝尔补充说道。有人问比特币和其他区块链应用是否终将破坏货币政策和金融稳定——大家一致认为没有直接风险。

目前说区块链是“下一个互联网”或者说它仅是一种增量式的进化，都还为时尚早。硅谷向来充斥着各种天花乱坠的想法，大多事后都被证明是无稽之谈，很多革新性的公司，大都仅存续了短短几年的时间，即便如此，它们也会在某些情况下带来一些影响。安德森的网景网络浏览器在 1999 年被美国在线（AOL）以超过 40 亿美元的价格收购。而在 2015 年，曾经出手阔绰的美国在线被威瑞森（Verizon）以几乎相同的价格收购。比特币或其他区块链技术产物可能因一个未知的设计缺陷或黑客的原因而崩溃，这也并非不可能的事。

区块链的故事才刚刚开始。正如比尔·盖茨说的：“我们往往会高估在未来一两年间将发生的改变，而低估未来十年间将出现的改变。”■

安德里亚斯·阿德里亚诺（Andreas Adriano）是 IMF 信息交流部的高级官员，亨特·门罗（Hunter Monroe）是 IMF 货币与资本市场部的高级经济学家。

# 担心受牵连

阿提斯·雷克斯·高希、马赫瓦什·赛义德·库雷希

“我只有八秒钟的时间讨论资本管制。但这已经够了。我不需要更多时间。告诉你们，资本管制不起作用，我不会使用，也不建议使用。”

——墨西哥银行行长阿古斯丁·卡斯滕斯

(在反思第三次宏观政策会议上的讲话，

美国华盛顿，2015年4月15日)

## 偏见扭曲了关于通过资本管制来控制不稳定的资本流入风险的讨论

资本管制的名声不好。其作为政策工具，它可应对资本流入的相关风险，这一点逐渐得到认可 (IMF, 2012)。但是上述引言充分表明，人们对资本管制仍有怀疑和顾虑。

一个经常听到的反对资本管制的理由是，其可以被回避和规避。但是当涉及别的政策时，却没有人这么说——譬如，征税应该被废除，因为有人会逃税。同样，在全球金融危机后，宏观审慎政策已成为时尚，但比起资本管制，其有效性并未更为令人信服。即使有些国家确实使用了资本管制来限制资本流入，但他们通常委婉地称其为“审慎措施”。

对资本流出管制的痛恨是可以理解的：居民可能需要投资或在海外确保其资金安

全，非居民需要将清算的投资资金返回国内。更令人费解的是，新兴市场经济体利用管制来管理资本流入，遭到坚决反对——但在 20 世纪下半页发达经济体自己追求金融自由化时，管制措施是其管理投机资本(“热钱”)不可或缺的手段。

那么，管制资本流入为什么不受欢迎？

### 故事的开始

资本管制由来已久，被证明在古代已开始使用。即使在 19 世纪后期——所谓的全球金融一体化的黄金年代——当时的主要资本输出国 (英国、法国和德国) 不时限制对外放贷，虽然是出于政治原因而不是

经济原因。跨境资本流动的繁荣—萧条周期已很明显，但存在少量资本流入的限制措施——大多数是出于战略目的或担心“外国势力的支配”。当时大部分的跨境资本都是长期的，资金用于支持新兴经济体的基础设施和公用事业等生产性投资。

资本流动，特别是欧洲的资本流动，在第一次世界大战期间突然停止。战后不同国家展现出了巨大差别。一方面，独裁和国家社会主义模式的苏联实施严格的资本管制，直至1919年。另一方面，当时主要经济体的私人和中央银行家寻求恢复以往自由的国际货币秩序——为了巨大的银行房屋和高额利润。

战乱、赔款和重建成本的赤字融资使得欧洲推迟解除管制，但从1924年道威斯计划开始——在该计划下，美国的银行贷款给德国，以助其支付赔款——美国银行业进入大量国际放贷的时期（从1924—1929年，每年10亿美元）。一半贷款流向欧洲，其中部分由英国银行作为中介。这引起了经济和金融的巨大繁荣。

但是，自由国际秩序的复苏并未持续多久。受纽约股票市场的投资热潮吸引，资本进入美国，不再流入欧洲。1931年7月，因无法展期到期债务，德国宣布暂停对外支付，并采取汇兑管制。这引发了挤兑英镑，并迫使英国放弃了金本位制。很多其他国家随之效仿。

随之而来的是令人眼花缭乱的资本外逃，货币贬值，汇兑限制和资本管制（几乎对所有资本流出），保护主义和萎缩的全球贸易——导致全球大萧条。值得注意的是，大多是欧洲专制和独裁国家——如奥地利、保加利亚、德国、匈牙利、葡萄牙、罗马尼亚——实施了汇兑限制和资本流出管制（民主国家更喜欢关税）。在德国，纳粹延长和扩大化了1931年7月的管制措施，如违反将可能处以死刑；汇兑管制因此与该极端制度彻底关联起来。

1935年，美国经济开始从大萧条中复苏，同时欧洲政治运动令人担心，在此背景下，资本开始涌向美国。这导致美国投机繁荣和美国银行业过剩储备膨胀（有引发恶性通货膨胀的风险）。因此，美联储主席马里纳·埃克尔斯（Marriner Eccles）声称，“要采取措施阻止外国资本在我国市场的增长”。

但是，美国并没有采用限制资本流入的管制措施。美国官员从欧洲阻止资本外流的尝试中推断，管制措施必须足够全面，涵盖资本项目和经常项目（即贸易相关的）交

易，这样才能有效。或许更为重要的是，非民主、独裁国家限制资本外流的管制措施，造成了对管制措施的普遍不信任和反感。美国财政部部长小亨利·摩根索（Henry Morgenthau, Jr.）在总结当时大家普遍的态度时说，“坦率地说，我不赞同汇兑管制”。

## 布雷顿森林体系及其他

布雷顿森林体系的主要缔造者约翰·梅纳德·凯恩斯和哈里·德克斯特·怀特从两次世界大战间隙汲取的经验教训是，不受约束的跨境资本流动制度与政府期望加强宏观经济管理和国际自由贸易制度，从根本上是矛盾的。（资本外流要求政府限制进口，以维护国际收支和黄金储备。在资本流入方面，热钱可能导致过度投机——进而需要紧缩货币，这可能破坏实体经济。）在做选择时，凯恩斯和怀特首选自由贸易，而不是自由资本流动（尤其是短期投机资本和外逃资本）。因此，IMF的创始章程（协议条款）的重点是经常账户，而不是资本账户、可兑换性，并明确承认各国可能需要采取资本管制措施。

尽管遭到强大的纽约银行业的反对，并成功削弱了IMF关于资本管制的条款（Helleiner, 1994），广泛使用资本管制仍是布雷顿森林体系时期的特点（见图）。与在两次世界大战间隙一样，管制主要针对资本外流，而不是资本流入；与大战间隙不同的是，典型的形式不是汇兑限制，而是资本的限制。



## 紧缩管制

在布雷顿森林体系时期，资本管制措施很普遍。



资料来源：作者根据IMF《汇兑安排和汇兑限制年报》的估计。

注：发达经济体包括G7国家（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）。新兴市场经济体包括1950年IMF的主要新兴市场成员（阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、厄瓜多尔、埃及、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、南非、泰国、突尼斯、土耳其、乌拉圭、委内瑞拉）。指数是各个国家数据的平均数（每个国家数据根据作者判断得出，0代表无管制，1代表严格管制）。

在布雷顿森林体系早期，发达经济体的管制普遍比新兴市场多。但在 20 世纪 60 年代，发达国家逐步解除管制——部分是因为贸易一体化的加深，使得在限制资本账户交易的同时很难不影响经常账户交易。这个趋势偶尔会被干扰，因为英国、法国等国家面临国际收支压力或危机。美国在 1963 年限制资本外流，并由于国际收支恶化，在 10 年间扩大化了管制措施。

另一方面，由于预期美元会贬值，跨境资本流动渐多的国家限制了短期资本流入。譬如，澳大利亚禁止短期借款，并对其他借款要求保证金；日本对进入本国的证券投资加强了管制，并对非居民存款征求准备金；德国对国外贷款要求现金存款，并对非居民存款暂停利息支付；瑞士银行同意不对外国存款支付利息，或不投资于国内证券和房地产领域的外国资本。

1974 年美元开始浮动，美国放弃了资本外流管制措施。美国决策者相信美国总可以吸引投资者——资本流动会迫使盈余国家货币升值——毫无保留地接受私人资本自由流动的国际制度。他们颠覆布雷顿森林体系凯恩斯和怀特的思想，把金融资产的贸易与货物和服务贸易作相同处理，在 1978 年修订 IMF 条款、使浮动汇率合法化时，插入“国际货币体系的本质目的是为提供一个有利于国家间货物、服务和资本交换的框架”的表述。

20 世纪 80 年代早期，基于美国总统里根·罗纳德和英国首相玛格丽特·撒切尔的自由市场信条，盎格鲁—撒克逊国家的金融开放得到进一步推动。欧洲大陆出现重大转折，1983 年法国总统弗朗索瓦·密特朗出台反通货膨胀政策，并意识到中产阶级投资者不如富人会规避资本管制，因而遭到不成比例的惩罚（Abdelal, 2006）。因此，

1984—1986 年法国取消了大多数的资本流出管制，并在 1990 年实现资本项目完全自由化。

这种态度的重大转变在法国之外也产生了重大影响。因为三个来自这一社会主义政府的官员在国际机构关键岗位任职，并推进资本项目自由化：经合组织（OECD）的亨利·沙夫兰斯基（Henri Chavranski）将自由化准则拓宽涵盖所有跨境资本活动，包括原先未涵盖的短期资本；欧洲委员会的雅克·德洛尔（Jacques Delors）拥护废除资本流动限制的指令；IMF 的米歇尔·康德苏（Michel Camdessus）谋求修订 IMF 条款，以赋予其管理资本账户的权限和推动资本账户自由化。

## 新的共识

20 世纪六七十年代，在发达经济体开始自由化的同时，新兴市场和发展中经济体的趋势正好相反——大多限制资本流出，以压低国内主权借贷的成本。为防止资本流入的突然逆转和国际收支赤字，甚至有些可能阻碍外来投资的流入管制措施（如最短投资期限、限制资金汇回的节奏和数量）。在 70 年代早期，带有“审慎”性质的资本流入管制开始出现。这些措施更明确地旨在保护经济和金融稳定，以避免过量对外借款和资本流入引起信贷膨胀的负面影响。

为使政府政策接受市场约束（所谓华盛顿共识），在广泛的自由市场倾向下，新兴市场比发达经济体约晚十年开始自由化。在 20 世纪 70 年代和 80 年代早期，一些新兴市场经济体开放本国金融市场，解除资本流出管制，同时废除很多审慎资本流入管制措施。因此，资本大量流入，推动了经济繁荣，但随之而来是严重的经济和金融危机。

这次经历影响了后来的政策制定。当 90 年代早期新兴市场再次出现资本流入时，政策出现标志性转变，长期、非债务资本更受欢迎。一些国家——特别是巴西、智利、哥伦比亚、马来西亚和泰国——在 90 年代试行资本流入管制。但是这些措施不被看好，90 年代大部分时间的大趋势是资本账户开放。1995—1997 年，IMF 总裁康德苏试图赋予 IMF 管理资本账户、推动资本账户开放的授权。

由于新兴市场和发展中经济体的反对，最终修订案未获通过。受演变的东亚危机警醒，这些国家担心 IMF 会利用其授权，迫使某些国家不情愿地过早开放资本账户。无论如何，IMF 的政策建议——与凯恩斯和怀特的相反——不再将资本管制作为管理不稳定的投机资本的重要工具。2005 年，IMF 独立评价办公室的评估发现，当新兴市场经济体面临大量资本流入时，其仅对 19 个案例中

的 2 个建议收紧资本管制。

尽管普遍不赞同，在 2005 年左右面临大量资本流入时，一些新兴市场经济体仍采取管制措施。但有时事与愿违。如 2006 年 12 月，泰国对征收资本流入无偿准备金，市场反应迅速而残酷：股市在不到一天时间内暴跌了 15%，迫使中央银行扭转该措施。该措施唤醒了约十年前东亚危机时泰国货币危机和资本流出管制的回忆。无论是资本流出还是资本流入，金融市场均发出不赞同资本管制的明确信号——两者之间没有区别。

## 纯粹的偏见

为什么资本流入管制在当今会引起担心呢？首先，早在两次世界大战间隙，美国抵制资本流入管制，就因为资本流入管制不可避免与流出管制联系在一起。资本流出管制又通常与独裁制度、金融抑制、经济管理不善时避免危机的极端措施等联系。因此，较为自由的经济体担心被视为不尊重市场和政府能力不足，对资本流入管制的短期政策工具唯恐避之不及。

## 新兴市场解除资本流出管制的同时，废除很多资本流入审慎管制措施。

因担心与资本流出管制相联系，资本流入管制受到批判。资本流出管制也因此受到类似批评，其中有些是中肯的。譬如，担心一旦采取资本流出管制，管制可能会持续并无处不在，而这通常是事实。政府经常采取严厉和宽泛的措施来阻止资本外逃。因为需求被压抑，这些措施很难解除。与之相反，资本流入管制容易扭转，典型的如征税或提高准备金。当潮水退去，流入管制通常都会解除。

资本管制也常因无效而被诟病——同样更适用于资本流出管制。在阻止危机方面，资本流出管制顶多算是略有表现 (Edwards, 1999)。但有充足证据表明，资本流入管制改变了跨境资本结构，使其风险更小，负债期限也更长 (Ostry, Ghosh 和 Qureshi, 2015)；这强化了其作为审慎工具使用的基础。

第二个貌似合理的理由是资本账户管制通常与经常账户管制相联系。从历史来看，资本账户管制的最普遍方式是汇兑管制，不仅阻碍资本流动，也会阻碍货物流动。与凯恩斯和怀特的理论相反，接受贸易更加自由化的国家通常会认为资本管制与自由贸易不相容，而不是促进自由贸易。资本账户管制也因此与经常账户管制一起废除。随着

区域贸易协定和双边投资条约（尤其是与美国签订的）的兴起，越来越多的条款禁止资本管制，因此资本项目自由化的趋势进一步加剧。

最后，自由市场理念认为，所有的政府干预本身都是不好的。随着这一理念的兴起，资本管制这项曾被视为微调经济的工具，普遍不再受到信任。新兴市场国家并没有完全忘记资本流动的变幻莫测，试图依靠“宏观审慎措施”应对资本流动引起的金融稳定风险。该措施听起来更加温和，也被认为更为市场化。但是该措施对于资本流动的影响，尤其是外汇交易相关措施，在经济上与直接的资本管制并没有什么本质区别。如果出于审慎原因考虑限制资本流入，称呼这些措施“宏观审慎”仅仅是将“资本管制”改头换面而已。这证明了“管制”这个词的负面涵义才是问题真正所在。

与其他政策工具相同，对资本流入的管制有利也有弊。但是我们认为，大家对资本管制长久以来抱有偏见，没有客观看待其价值。因为与资本流出管制相联系，以及无关乎资本管制作用的理念的斗争，大家批判资本流入管制。纠正没有根据的认知是重要的。这样政策制定者才能在管理不稳定的资本流动风险时作出最佳的反应，不会因为资本管制名称的负面涵义而不使用它。■

阿提斯·雷克斯·高希 (Atish Rex Ghosh) 是 IMF 的历史学家兼战略、政策和检查部副主任，马赫瓦什·赛义德·库雷希 (Mahvash Saeed) 是 IMF 研究部的高级经济学家。

---

本文基于作者所著的 IMF 工作论文，No. 16/25，“What’s in a Name? That Which We Call Capital Controls”。

### 参考文献：

Abdelal, Rawi, 2006, “Writing the Rules of Global Finance: France, Europe, and Capital Liberalization,” *Review of International Political Economy*, Vol. 13, No. 1, pp. 1–27.

Edwards, Sebastian, 1999, “How Effective Are Capital Controls?” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, No. 4, pp. 65–84.

Helleiner, Eric, 1994, *States and the Re-emergence of International Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Ithaca, New York: Cornell University Press).

International Monetary Fund (IMF), 2012, “The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View,” *IMF Policy Paper* (Washington).

Ostry, Jonathan, Atish Ghosh, and Mahvash Qureshi, 2015, *Capital Controls* (London: Edward Elgar).

# 停滞风险

林慧丹

## 持续性经济问题易使欧元区经济长期增长减慢

自全球金融危机爆发以来，欧元区实际产出一直难以与人口保持合理比例。因此，人均产出停滞，现在仅人均4万美元，调整价格差异之后仍然低于美国1.6万美元。这是1991年欧洲经济货币同盟成立以来出现的最大差距（见图1）。

欧元区不是唯一遭受经济危机而留下创伤的地区。总之，发达经济体的潜在增长率——一个经济体所能生产最大产品和劳务总量——未来5年内预计只能小幅增长，仍然低于在危机前的水平（IMF, 2015）。

这些黯淡的中期前景令欧元区尤为担

忧，因为有些成员国的失业率、公共债务、私人债务居高不下。而且，经过几年的疲弱增长，政策的发挥空间也极为有限。高失业率和巨额债务，加之政策作用受限，导致欧元区极易受到冲击，可能致使经济长期的低速增长，也就是“停滞”。

### 持续低增长

虽然潜在产出不能准确观测，但是可以利用生产函数——以主要投入（劳动力和资本）及其利用效率为基础计算经济体产出的经济模型——进行估算。对欧元区

葡萄牙波尔图一家废弃帽厂墙壁上的涂鸦。



进行计算的结果显示，未来劳动力和资本投入不太可能增加，其利用效率也不太可能提高。因此，在满负荷生产能力下，欧元区增长率预计仅能小幅上升，从2008—2014年的0.7%上升至2015—2020年的1.1%，远低于1999—2007年平均1.9%的增长率。

而且，老龄人口占总人口的比例在增加，而适龄劳动人口（15—64岁）的比例却在减少。鉴于人们通常在50岁以后就不太愿意加入劳动大军，平均劳动力参与率也随之降低。与此同时，资本存量增长预计放缓。当新增投资速度超过资本存量磨损（折旧）速度时，资本存量扩大。而欧元区不同，2013年以来，欧元区企业投资适度增长，直到2015年才达到2008年的水平（见图2）。换言之，欧元区将继续遭受劳动力和投资不足带来的后果。

## 潜在增长率越低，缩减债务越困难。

疲弱的生产力增长（单位时间人均产出）也是欧元区一大问题。实证研究发现，欧元区提高劳动力和资本效率的进展缓慢（服务业尤为显著），这是与美国生产力差距日益加大的主要原因。服务业效率提高缓慢，生产力增长疲弱，反过来反映出信息和通信技术的应用和扩散过于滞后。美国服务业人均产出已经超过了危机前的峰值，欧元区则不然，增长一直缓慢，德国和意大利等国家生产力仍低于危机前峰值。

再者，美国从高效利用劳动力和资本中获得的优势未来可能减缓，极有可能影响到其他发达经济体（IMF, 2015）。此外，应用和推广创新需要灵活性和适应性。如果不能迅速行动解决欧元区结构性问题，如解决裁员减薪困难和改善不利于创业的商业环境，新技术恐难以及时推广。

## 危机发酵

失业率居高不下，公共债务和私人债务债台高筑等问题在经济危机前就已经出现。虽然经济恢复适度增长能在一定程度上解决这些问题，但是如果没有决定性政策以提高增长前景，激发投资活力，高失业率和高额债务仍将是经济增长的累赘。高额债务会抑制新兴投资，高失业率则会抑制人力资本开发（如通过延迟教育健康方面的投资）。

欧元区失业率居高不下，青年人口和长期失业人口尤甚，导致技能退化风险加大，高失业率成为顽疾。虽然近期情况有所好转，但是欧元区失业率仍然高于10%，有些成员国甚至更高，如希腊失业率近25%。欧元区超过半数失业人口已经失业超过一年，这些人口少则占到总失业人口的1/4（如芬兰），多则达3/4（如希腊）。严重的青年失

图1

### 落后

1991年欧洲经济货币同盟成立以来，欧元区和美国人均产出之间的差距达到最大。

（实际人均GDP，指数，1991年=100）



资料来源：IMF，《世界经济展望》以及作者的计算。

注：实际GDP是名义GDP经过通货膨胀调整后的结果。

图2

### 缓慢复苏

欧元区非住宅投资直到2015年年底才回到危机前的水平。

（非住宅净投资，2015年第4季度，指数，2008年第一季度=100）



资料来源：欧盟统计局以及作者的计算。

业问题有可能引发劳动者重新回到“迷惘的一代”。

中期来看，意大利的自然失业率（劳动力供求达到平衡，就业和薪资变化不会带来通胀压力状态下）预期会高于危机时期水平，法国会有缓慢下滑。虽然西班牙自然失业率有望下降，但是预计未来5年内仍会保持在15%以上。基于历史上产出和失业的关系提出一种设想，如果经济增长不能持续改善，整个欧元区大概需要4年时间来把失业率降至2001—2007年的平均水平。失业率更高或者增长更低的国家（如希腊、意大利、葡萄牙、西班牙）可能需要的时间更长。若能提高潜在增长率和/或及时根据增长调整雇佣，有效推进结构改革，所用时间才有望缩短。

高额公共债务下，国家难以利用支出政策和税收政策刺激经济增长，私营领域债务也必须加以削减，才能进行新兴投资。随着许多企业纷纷偿还债务，欧元区多数非金融企业债转股比例下降。但是，在多数情况下，伴随债务减少而来的是投资减少，储蓄激增，失业率上升。IMF研究发现，在企业债务大幅缩减的前期，信贷繁荣时期2/3

的债务增长后期均有所减少 (IMF, 2013)。如果欧元区的债务缩减也类似, 还清债务对于公司来说就任重道远, 投资恢复也更加遥不可及。欧元区成员国家庭也饱受高额债务困扰。尽管高负债国家的家庭债务 GDP 比率下降了 10—20 个百分点, 但是仍然远高于繁荣前的水平, 未来极有可能继续抑制消费支出。

## 防范冲击

对欧元区的基线预测表明, 中期来看, 经济增长和通货膨胀仍不容乐观。这反映了由于失业率居高不下、债务负担沉重以及资产负债状况不佳造成负面影响, 抑制了需求, 也反映出长期结构性问题的负面影响, 如劳动力市场僵化、产品市场受到过度保护, 降低了潜在增长率。而且, 这些因素相互交织: 潜在增长率越低, 缩减债务越困难, 而高失业率和低投资水平又会阻碍资本积累, 降低潜在增长率。

中期前景如此不容乐观, 欧元区势必会受到负面冲击, 比如, 如果全球经济再度萎靡, 众多经济体将陷入停滞, 因为他们无法利用宏观经济政策 (如削减税收和 / 或增加支出) 及时作出反应, 注定难有作为。并且, 危机中尚未解决的问题还会扩大这些冲击。譬如, 市场可以重估高负债国家的可持续性, 随后, 更高的借贷成本反过来将增加债务—通缩螺旋的风险。

有一种经济模型可以用来模拟冲击对欧元区的影响, 通过这种经济模型, 可以作出以下的假设: 如果利率为零, 货币政策就难以发挥更大作用以刺激经济, 受到高额债务限制, 财政政策发挥作用只能依靠自动稳定器, 譬如失业津贴。

在这一假设下, 如果某些因素稍有变化, 如地缘政治局势升级、欧盟内部出现政治危机或者增长预期下降, 都有可能引发投资者信心骤降。随后股票价格下跌, 投资增长率相对于基线预测下降 25% (由年均 2% 下降至 1.5%)。这将会导致欧元区公共债务占 GDP 比率上升, 个体经济体债务水平不同, 则公共债务占 GDP 比率上升程度也不同。对于负债国家而言, 债务可持续性会进一步增加, 市场对此更为担忧。希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙和西班牙的主权债务利率和企业债务利率将会上升整整 1 个百分点, 等于西班牙 2012 年 6 月末至 7 月的 10 年期主权债券收益率。

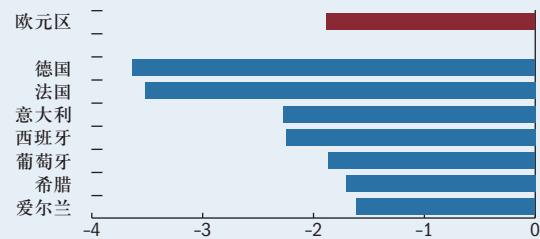
这些结果无一不在提醒我们, 欧元区极有可能陷入低经济增长。到 2020 年, 欧元区的产出水平将会低于基线预测 2%。因此, 经济产出需要 3—4 年时间 (相对于基线预测) 才能发挥出全部潜力。借贷成本将会增加, 尤其是希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙和西班牙。失业率和公共债务占 GDP 比率也会上升。通货膨胀率将会降低, 推动

图3

### 曲线背后

欧元区投资受到的冲击使其经济增长比在预计的基准线情形下更加缓慢。

(到2020年的累计增长损失, 百分比)



资料来源: 作者的计算。

注: 结果基于一个用于模拟在欧元地区的诸如地缘政治紧张、政治危机或更低的增长预期这样的冲击带来的影响的经济模型。该模型假设更少的货币政策影响以及除诸如失业救济金的自动稳定器以外的财政政策的限制。基准线是在当前情况下预计的经济增长道路。

欧元区在近期内接近通货紧缩 (见图 3)。

## 降低损害

中期前景疲弱, 加之经济政策刺激经济的潜力发挥受限, 欧元区极易受到冲击, 可能导致长期低增长和低通胀。防范这些风险需要一套政策, 虽然放松货币政策一直以来都是刺激欧元区经济的主要工具, 但是我们如今需要的政策应该广泛而均衡。银行作为欧洲金融体系的保障, 需要加强监管, 加速处理不良贷款, 从而增加放贷。对于不景气但是仍然可以维系的企业, 决策者必须加快重组, 缩减债务, 创造条件让企业恢复投资。政府部门应进行结构改革, 提高生产力和潜在增长率, 到力所能及的时候, 增加支出以提振需求, 进而带动经济增长。■

林慧丹是 IMF 欧洲部的经济学家。

本文基于 IMF 工作论文, No. 16/9, “Risks of Stagnation in the Euro Area”。

### 参考文献:

- International Monetary Fund (IMF), 2013, “*Indebtedness and Deleveraging in the Euro Area*,” *Euro Area Policies, 2013 Article IV Consultation—Selected Issues Paper, IMF Country Report 13/232 (Washington)*.
- , 2015, “*Where Are We Headed? Perspectives on Potential Output*,” *World Economic Outlook, Chapter 3 (Washington, April)*.

## 金钱，令人怦然心动



威廉·N.戈兹曼

### 金钱改变一切

金融如何使文明成为可能

普林斯顿大学出版社，新泽西州普林斯顿，2016年，600页，35.00美元（精装）。

如果是在1796年，两个商人之间一项五年期利率为3.78%的贷款可能不足为奇，但是这项交易却发生在公元前1796年古苏美尔的乌尔。威廉·N.戈兹曼(William N. Goetzmann)的著作《金钱改变一切》(Money Changes Everything)，从古代的美索不达米亚跨越到20世纪的美国、中国、欧洲，探讨了古希腊罗马、古代中国和帝制时代中国，以及中世纪和文艺复兴时期欧洲的金融创新中心。

戈兹曼致力于证明金融在推动人类社会、文化、知识发展中发挥的作用。他的核心理论是，古往今来，金融创新对文明形成产生了重要作用。在如今这个金融家被视作过街老鼠的年代，这种观点可能会引发争论，但是戈兹曼有充分的证据。

他的论证方法在于为读者提供丰富的历史细节。单凭史实堆积可能会适得其反，但是他运用引人入胜的史实和历史人物，结合自己的研究经

历，为自己的论述增色（比如，他揭示法国图卢兹的奥纳德巴扎克(Honor del Bazacle)公司1372条创始章程的经历，这家公司存续到20世纪）。

本书以美索不达米亚的城市乌尔为起点，在那里，人们为记录金融交易而在黏土上刻记号，后来这些记号演化成楔形文字，成为最早的文字之一。早期金融创新影响了人们的时间观念。苏美尔人采用的日历一年有360天，这与天文时间完全不相吻合，但是360可以被很多数字整除，所以360是个把时间划分成平均比值的理想数字，这便利了金融合约（事实上，一年360天的日历现在仍被用于计算债券利息）。

中世纪金融合约中的时间概念与教会中的时间概念形成了鲜明对比，由此造成了教堂和商业社会的冲突。公平的金融交易——以及金融体系中的信任程度，有望取代传统社会中盛行的人与人的关系，这对于增加人口密度至关重要。

### 金融业有助于培养抽象思维能力。

金融业有助于培养抽象思维能力。许多金融系学生已经认识到金融在数学和概率论发展中的作用，但是戈兹曼还指出其抽象程度，以金融债权的概念为例，金融债券作为一种无形财富，必须通过会计分录加以追踪。

这种讲述方式包罗万象而又生动形象，常常让人产生共鸣，不失为读史的乐趣之一。例如，在美索不达米亚的迪尔门，平民百姓可以通过一枚手镯出资，被动参与投资，就像现代人购买谷歌公司的一两股股票一样。13世纪的威尼斯人蜂拥购买的军事公债是首支真正意义上的公债。这种金融包容性让人们被动的

参与到各种增加收入的经济活动中，由此提供一定的经济安全性，也参与到国家的经济扩张。

本书还探讨了金融市场是如何做到将看似非现金的资产变现的。7世纪中国的当铺正好反映出，任何具有再出售价值的东西都可以作为贷款抵押。15世纪，在圣乔治大楼带来红利的情况下，投机性期货市场发展起来，处理热那亚的金融事务的机构形成。

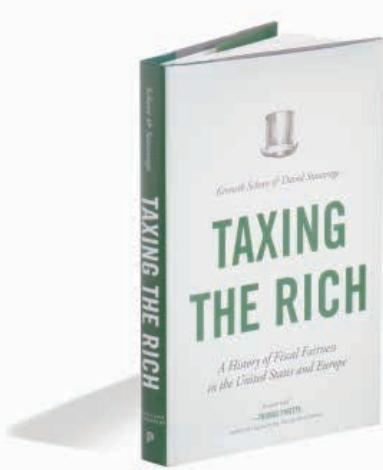
企业结构的发展得到了深入探讨，尤其是流动的、有限责任的索赔在风险承担中的重要性和公共金融发展的重要性得以凸显（热那亚政府在现代GDP和商品价格相关债券有所发展之前的很长一段时间内，一直通过类似股票的工具进行融资）。铸币（希腊罗马）以及纸币（中国）都是特定时期特定问题的解决措施。

戈兹曼没有忽略金融的负面影响，包括古罗马（公元33年）的金融危机以及人们更为熟知的18世纪南海公司和密西西比泡沫。他认为金融泡沫爆发的部分原因在于政府干预（如1720年的《泡沫法案》），部分原因在于投资者过度借债的非理性行为。

作为一部综合的学术著作，该书为正在努力解决金融和金融监管在文明社会中的作用这一现实问题的人提供了深刻见解。

艾莉·卡内蒂  
(Elie Canetti)  
IMF西半球部顾问

## 劫富济贫



肯尼思·席夫、大卫·斯塔萨维奇  
向富人征税

美国和欧洲的财政公平历史

普林斯顿大学出版社，新泽西州普林斯顿，2016年，288页，29.95美元（精装）。

在参观 20 世纪 30 年代萧条的威尔士村庄的时候，后来的英国国王爱德华七世说了一句著名的话：“必须采取措施”。如今令人困扰的不平等加剧让人有相同的感觉。要采取什么措施解决这个问题呢？提高累进税率？本书明确给出了回答：最好不要。

这只是作者高见的一个方面：关于是什么推动累进税制的独特理论。为了得出答案，作者首先排除了另外的两种解释。其一，累进税是支付能力理论的应用：富人应该向国家缴纳重税，因为缴纳重税对他们来说损害较低。但是，作者证明，税前收入的严重不平等并不会产生高额的最高税率。其二，累进税率增加是由于选举权扩大，占到多数的穷人投票要求从少数富人那里夺得财富。但作者认为这种理论也不成立。

剩下的就是“补偿”理论——累进个人税制在以下时期使用，在民

主国家引发根本性不公平且不能经由其他手段消除之时，或者在“政府的政策向富人阶层倾斜”之时。

这种不公平有几种呈现形式，如出于收入考虑需要税基广泛的商品税。但他们的中心论点是，导致不公平最重要的来源是战争时期的大规模动员。美国内战就是一个案例，当时大量征税，到处充斥着一种情绪，认为这是一场“富人的战争，却要靠穷人去战斗”。于是，双方引进了累进收入所得税。（这种联邦所得税很快被取消，进一步证实了补偿理论：一旦根本性不公平削弱，累进制也就退居二线。）同样的理论也适用于两次世界大战，书中进行了详细阐述。但是世界已经变了，战争技术更发生了彻底变革。如今已经不再是与大规模军队作战，而主要是高科技作战，这让作者怀疑，将来是否还会出现像 20 世纪那样的累进税制高峰。

本书是一个方法论模型。作者采用一系列方法阐述论点：计量经济学、实验室实验、文本分析和历史故事。尤为值得一提的是他们收集的数据集（作者分析方法的核心），包含了 20 个国家 1800—2013 年这 200 多年间的最高所得税和遗产税率。

肯尼思·席夫 (Kenneth Scheve) 和大卫·斯塔萨维奇 (David Stasavage) 引发了我们的思考。例如，大规模动员没有推动累进税制和遗产税的矛盾情况也确实存在。一个是在法国大革命时期，作者认为，当时征收了其他累进税。另一个特例是以色列，在 1967 年战争前后 7 年中，最高所得税税率（也与强制贷款有关）增长了 10 个百分点，但是最低所得税税率增长了 12 个百分点。相反，没有大规模动员的情况下累进制也会增长：作者把“一战”期间未卷入战争的民主国家作为论据，对反

例进行系统性判定和分析，这有助于增强补偿理论的信服力并了解该理论可能存在的局限性。

## 战时大规模动员推动累进制所得税。

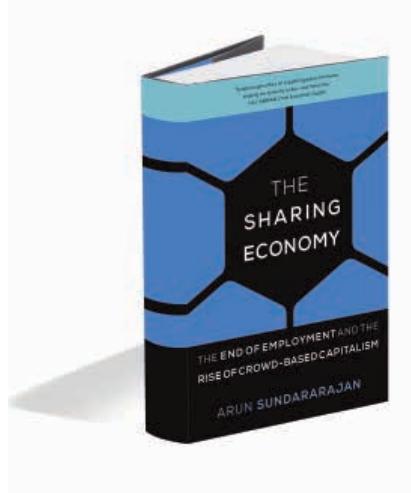
然而，也许这本书为我们带来的最重要的课题，就是揭示国家造成的不公平这一深层理念。虽然在已经公开的披露中，补偿理论的重要性和说服力足以令人信服。但是怎样能让这些理论进一步升华，以影响政策呢？以“一战”为例，英国军官级别的死亡率远高于出身贫寒的普通士兵。难道是富人战时因为不想失去很多而情愿作出巨大牺牲（“富人的战争”）？那么，为何在过去几年，他们怨恨紧急援助和紧缩政策，却至今也未造成累进税率上涨？

作者清晰地展示了补偿理论的说服力。从 2016 年美国总统初选来看，这种理论似乎得到了印证，证明了体制向富人阶层倾斜，同时政治策略家也留意到了补偿理论。

迈克尔·基恩  
(Michael Keen)

IMF 财政事务部副主任

# 你的,我的



阿伦·桑德拉拉贾

## 分享经济

### 雇佣时代的终结和群体资本主义的兴起

麻省理工大学出版社, 马萨诸塞州坎布里奇, 2016年, 256页, 26.95美元(精装)。

分享经济正变革着商业。人们摆脱了雨天站在街角等待打车的困扰, 只需叫一辆优步(Uber)或来福车(Lyft), 就能直达机场。还有人在Etsy网站销售手工艺品, 运用空中食宿(Airbnb)分享房屋给陌生人住, 运用跑腿兔(TaskRabbit)让园丁替自己除草。无数“工人”涌入亚马逊的土耳其机器人(Mechanical Turk), 完成“人工智能任务”, 赚取微薄收入。

分享经济专家、纽约大学斯特恩商学院教授阿伦·桑德拉拉贾(Arun Sundararajan)在其开创性著作中, 就共享经济发展的种种问题给出了解答。

桑德拉拉贾精通自己的专业领域, 是一个备受赞誉的学者, 能够将复杂的课题阐述得通俗易懂。他援引自己和他人的研究, 解释了以创造供应满足客户需求为目的的企业如何拉动现实经济增长, 探讨了这些发展如

何终结雇佣时代, 社会应该如何避免美国劳动者陷入群体资本主义这一达尔文学说中的最坏结果。

桑德拉拉贾把书分为两个逻辑部分——因和果, 每部分8个主要章节, 分别论述一个具体话题。如果你对块环链技术和比特币的概念感到困惑, 或者是想知道“平台”和“等级”的区别到底在哪里, 你将会从这本极为实用又全面的书中找到答案。

桑德拉拉贾认为, 分享经济有五大主要特点。分享经济主要以市场为基础, 能够重新利用未尽其用的资本, 依赖群体为基础的网络, 不仅模糊个人和专业人士的界限, 也使长期工作和临时工作之间的界限淡化。

是什么引发了这种群体资本主义呢? 苹果公司的史蒂夫·乔布斯和iPod, 桑德拉拉贾如是说。iPod是第一个以消费者而非企业或政府为主体而研发的畅销产品, 此后的一系列重要创新成果——iPhone、iPad以及Facebook, 都是主要服务于消费者。

分享经济, 信任必不可少。如果是在20世纪, 人们可能就不愿意在外出度假时, 仅凭支付承诺就让陌生人开自己的车, 或是住在自己家里。而如今, 每天都有很多人在这样做, 因为数字经济建立了我们可以信赖的网络。

通过启用未尽其用的资产, 扩大经济机遇, 分享经济产生了正面溢出效应。但是也带来了负面效应——你的邻居可能不喜欢你空中食宿的“房客”进进出出——管理不健全无疑助长了分享经济的发展。例如, 如果要求房主满足正常旅店的火灾、安全和其他规定, 空中食宿可能就举步维艰了。

桑德拉拉贾提倡赋予这些点对点市场交易管理责任, 让新型自我管理的企业填补空白。但是, 他可能高

估了私营领域提供充分的消费者保护的能力。虽然脱离政府监管是孵化分享经济的必要条件, 但是消费者也可能深受其害, 在“协同”市场分出类别之前, 他们可能遭遇危险驾驶、肮脏公寓、花园荒废等问题。

## 分享经济, 信任必不可少。

我更关注关于报酬的附加数据。例如, 桑德拉拉贾断言, 劳动者通过自由职业任务可以赚取比传统渠道更高的时薪, 最佳例证就是旧金山的管道工。但是这种观点具有误导性, 理由有二。其一, 时薪数据不包含福利, 而福利一般要占到总报酬的20%到30%。其二, 从自由职业中赚取工资溢价是一码事, 整年都能找到这种价格的零工却是另一码事。许多自由职业者当然希望赚这种钱——大概每年6.65万美元——旧金山管道工的收入。

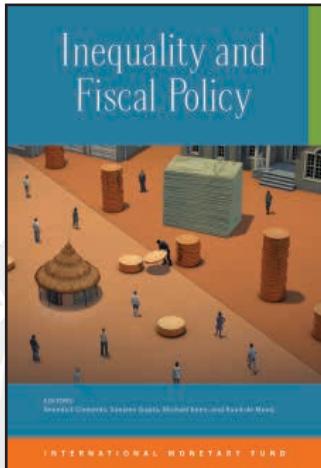
但这一点并不损于桑德拉拉贾著作的质量, 其著作对于了解如今的群体资本主义是如何打败昔日工业革命而言是必不可少的。在亚当·斯密所处的世界, 市场无形的手使供需相连。在桑德拉拉贾的世界, 无形的手依旧在发挥作用, 只是另外还受到了点对点融资、“非人类”的智能平台、块环链技术及其他无处不在的应用的辅助。

乔安·M. 韦纳

(Joann M. Weiner)

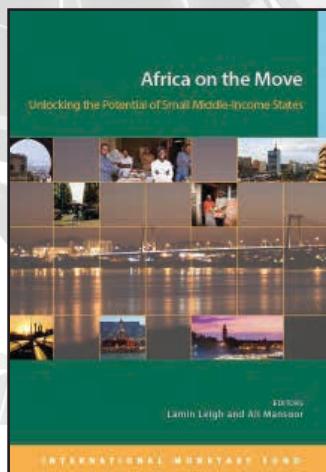
乔治华盛顿大学应用经济学主任,  
《欧盟公司税改》的作者

# IMF 出版物精选



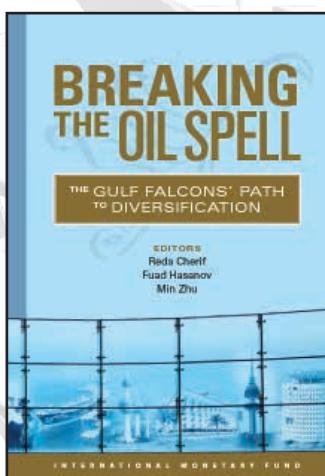
## 不平等与财政政策

978-1-51356-775-4, 50美元, 精装, 442页。



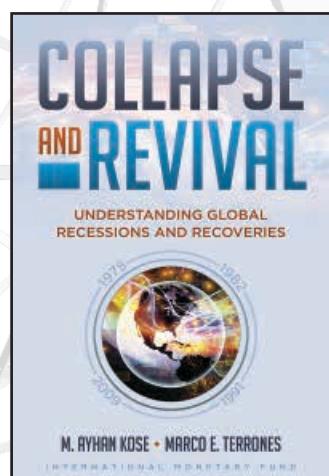
## 行进当中的非洲: 释放小型中等收入国家的潜力

978-1-51358-860-5, 30美元, 简装, 182页。



## 破除石油诅咒: 海湾国家的多元化发展之路

978-1-51353-786-3, 40美元, 简装, 212页。



## 崩溃和复兴: 全球衰退与复苏

978-1-51357-002-0, 65美元, 精装, 292页。

请浏览[bookstore.imf.org/fd616](http://bookstore.imf.org/fd616)

Finance & Development, June 2016



MFICA2016002