



FD & D

FINANCE and DEVELOPMENT

2017年3月号

金融与发展

增长难题

国际货币基金组织

m. glenwood



《金融与发展》是IMF的季刊，
用英文、阿拉伯文、中文、法文、
俄文和西班牙文出版。

英文版刊号 ISSN 0015-1947

Camilla Lund Andersen

主编

Marina Primorac

责任编辑

Gita Bhatt

Natalie Ramirez-Djumená

Jacqueline Deslauriers

Rani Vedurumudi

James L. Rowe, Jr.

Chris Wellisz

高级编辑

Marie Boursiquot

在线编辑

Babar Ahmed

Bruce Edwards

Eszter Balázs

Maria Jovanović

Niccolò Braynen-Kimani

Nadya Saber

Maureen Burke

助理编辑

Lijun Li

印刷/网络产品专员

Robert Newman

编辑助理

Lucy Morales

文字编辑

Luisa Menjivar

创意主管

Michelle Martin

高级美术设计

编辑顾问

Bernardin Akitoby

Laura Kodres

Celine Allard

Tommaso Mancini Griffoli

Bas Bakker

Gian Maria Milesi-Ferretti

Steven Barnett

Inci Otker-Robe

Nicoletta Batini

Laura Papi

Helge Berger

Catriona Purfield

Paul Cashin

Uma Ramakrishnan

Adrienne Cheasty

Abdelhak Senhadji

Luis Cubeddu

Janet Stotsky

Alfredo Cuevas

Alison Stuart

Thomas Helbling

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，2017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

增长难题

2 **经济增长走向何方？**
世纪之交的全球乐观主义已被对长期停滞的
恐惧所取代
尼古拉斯·克拉夫茨

7 **老龄化的成本**
随着人口老龄化，富裕国家的GDP增长放缓，老年人支助成本上升，政
府预算倍感压力
罗纳德·李、安德鲁·梅森

10 **停滞不前**
要复兴全球生产力，就要从处理金融危机的后遗症开始
古斯塔沃·阿德勒、罗曼·杜瓦尔

14 **制定良好的政策**
精心设计的财政激励措施有助于刺激创新，
并最终促进增长
鲁德·德穆伊

16 **重新考虑国内生产总值**
现在也许是时候设计缺陷更少的衡量经济
福利的新方法了
黛安·科伊尔

20 **金钱能买到幸福吗？**
世界各地的人分享他们对幸福这种难以捉摸
的感觉的想法

24 **争锋相对：长期停滞**
疲弱的未来
J. 布拉德福德·德隆
政策就是问题所在
约翰·B. 泰勒

26 **直言不讳：迈向包容性增长**
新兴市场国家应更加公平地分享其增长成果
张涛

本期还有

30 **中间立场**
人民币的地位在提升，但不会起主导作用
埃斯瓦尔·普拉萨德

34 **更广泛地推广普惠金融**
如果有更多的个人和公司能够获得金融服务，那么整个社会都将受益
阿道尔夫·巴拉加斯、马丁·奇哈克、拉特纳·萨海

37 **平等让我们彼此更信任**
美国和欧洲的不平等损害了人与人之间的信任，并且可能会抑制经济增长
埃里克·D. 古尔德、亚历山大·海曾



2



14



20



30

面对增长问题， 我们应该怎么办？

对日益加剧的不平等以及发达经济体人们生活水平的停滞不前深感不安构成了2016年政治大动荡的核心问题。人们将原因推到全球化和全球贸易上，然而缓慢的增长——即经济学家所称的长期停滞（secular stagnation）——可能才是罪魁祸首。那些想当然认为自己的后代生活会更美好的家长们，他们的美梦随着2008年席卷全球的金融危机而破灭。九年过去了，民粹主义抬头、民族主义回归以及内向型的政策都威胁着战后的经济秩序。

华威大学的尼古拉斯·克拉夫茨指出，生产力增长的下降早在危机爆发前很长时间就出现了，而这正是导致经济增长缓慢和收入下降的主要原因。本期《金融与发展》探讨了造成这种情况的原因，以及发达经济体是否能够摆脱长期停滞，并希望正确的政策能够帮助恢复生产力并实现经济的持续增长。

进一步探究生产力增长缓慢的原因。IMF的经济学家古斯塔沃·阿德勒和罗曼·杜瓦尔从全球金融危机找到了根源——信用紧缩不仅破坏了企业的生产力，还严重影响了经济体改变资本流动方向的能力。其他诸多因素也造成了生产力增长缓慢，如人口老龄化。加州大学伯克利分校的罗纳德·李和夏威夷大学马诺阿分校的安德鲁·梅森言辞凿凿地指出，人口增长缓慢必将导致国家收入和GDP增长放缓。但是，他们也指出对于个人的影响——在人均收入和消费方面的影响——将取决于经济政策。

我们应该怎么办呢？政策选择能消除对重新分配的恐惧吗？能在不叫停作为战后经济增长引擎的全球贸易的情况下做到公平吗？什么能够提高生产力并推动创新？发达经济体该怎样接纳老龄化的劳动力？

首先，我们必须要以正确的标准进行衡量。曼切斯特大学的戴安·科伊尔探讨了用GDP衡量经济福利的利与弊。

其次，我们不应忘记全世界2/3人口——也就是那些生活在发展和新兴市场经济体的人们——所面临的情况是不同的。这其中很多国家的人口更年轻，生产力也仍然富有活力，而这正是推动其本国经济增长和全球经济的动力。

再次，我们不能鲁莽行事。全球贸易是生产力增长的重要推动力，阻碍全球贸易的壁垒将对所有经济体造成伤害，不管是大型还是小型经济体。经济学家和政策制定者必须要解决其经济体所面临的挑战，而不是寻找简单的答案。正如伯克利的经济学家布拉德福德·德隆所说，“只有当我们切实做些什么，在九年后我们才有可能不再提及长期停滞。”

卡米拉·伦德·安德森(Camilla Lund Anderson)

主编



- 40 **保护森林，促进增长**
森林是气候稳定的关键资产，巴西的实践表明保护森林与发展可以并行
弗朗西丝·西摩、乔纳·布施
- 43 **危险的结合**
如果金融机构将银行业务与非银行业务结合起来，就会具有潜在风险
拉尔夫·恰米、康奈尔·富伦坎普、托马斯·科西马诺、塞利娜·罗雄
- 46 **国家的财富不可燃烧**
应对气候变化的成功行动可能会让很多世界上最贫困国家的化石燃料资源价值缩水
詹姆斯·卡斯特、大卫·曼利、乔吉娅·切基纳托

其他内容

- 28 **图表释义**
女孩力量
帮助女性加入劳动力大军的政策受益于每个人
玛利亚·约瓦诺维奇



- 50 **货币**
50元纸币
特立尼达和多巴哥为纪念其中央银行成立50周年发行了新的50元纸币
玛丽·布尔西夸特



- 52 **经济学人物**
并行路径
阿提世·雷克斯·戈什采访横跨学术界和政界的克莉丝汀·福布斯



- 55 **书评**
《知者：艾伦·格林斯潘的生涯》，塞巴斯蒂安·马拉比
《消失的中产阶级：二元经济结构下的偏见与力量》，彼得·特敏
《增长文化：现代经济的起源》，乔尔·莫基尔

插图：封面：Michael Glenwood；第28—29页，David Hunt, ThinkStock, Freepik；第30、32页，iStock via Getty Images。

摄影：第2—3页，Christof Stache/Getty Images；第5页，Michael H/Getty Images；第7页，Tuul & Bruno Morandi/Getty Images；第10页，Orjan F. Ellingvag/Corbis via Getty Images；第14页，Toru Yamanaka/Getty Images；第16页，Christopher Jue/Getty Images；第24页，courtesy of University of California, Berkeley；第25页，courtesy of Stanford University；第26页，IMF photo；第34页，Money Sharma/AFP/Getty Images；第37页，Blend Images—John Lund/Marc Romanelli/Getty Images；第40页，Ricardo Siqueira/Brazil Photos/LightRocket via Getty Images, ThinkStock；第42页，ThinkStock；第43页，Ryan McVay/Getty Images；第46页，Andrey Rudakov/Bloomberg via Getty Images；第50—51页，Central Bank of Trinidad and Tobago; Carole Ann Ferris；第52页，IMF photo；第55—57页，IMF photo。



经济增长

走向何方？

世纪之交的全球乐观主义已被对长期停滞的恐惧所取代

德国慕尼黑附近的建筑工地上一个工人站在施工架旁。



尼古拉斯·克拉夫茨

所谓的“新经济”方兴未艾，对经济增长的预期也极其乐观，这些就仿佛发生在昨天。但是到了今天，却到处都弥漫着对未来长期停滞的恐惧，长期停滞意味着非常缓慢的经济增长将成为新常态，对发达经济体来说尤其如此。然而，尽管众所周知，世纪之交的乐观主义明显不合理，但是今天的悲观主义也同样有些过了。

目前主流增长预测表明，相对于始于2008年的全球金融危机之前几十年的增长率来说，美国和欧盟的中期增长会明显放缓（见表）。其中，与1995—2007年相比，预计未来美国和欧洲的实际人均GDP（扣除通胀因素后）的

增长率将减半，甚至更差。而且，在各种情况下，预计的劳动生产率（每个工作小时的产出）都将出现严重下降。如果与20世纪五六十年代的黄金时代相比较，劳动生产率的下降将更加明显，欧洲尤其如此。

另外，美国和欧洲的增长放缓也会对发展中国家的增长前景产生好坏参半的影响。其中，最明显的不利影响体现在对发展中国家的出口需求减少上，因此，有必要对依靠出口带动增长的发展模式进行重新思考。而且，美欧的增长减缓也可能降低新技术在全球传播的速度。另一方面，欧美的增长放缓也预示着可能会出现长期的低实际



悲观的未来

对美国 and 欧洲的实际人均GDP和生产率（每工作小时的实际GDP）的短期增长预测都不乐观。

（年增长率，百分比）

	美国		欧盟十五国	
	实际人均GDP	每工作小时的实际GDP	实际人均GDP	每工作小时的实际GDP
1950-1973	2.5	2.6	4.0	4.9
1973-1995	1.7	1.3	1.9	2.5
1995-2007	2.2	2.2	2.0	1.5
2014-2023			1.0	0.8
2016-2026	1.0	1.4		

资料来源：世界大型企业研究会，2016；Havik等人，2014；美国国会预算办公室，2016。

注：欧盟十五国是指2004年之前加入欧盟的以下国家：奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国。2016年以后为预测值。

利率，从而导致全球资本从发达经济体转而流向新兴市场经济体，为其带来更多前景光明的投资机会，使其实现持续快速的追赶性增长，以更快的速度提高其在全球GDP中的份额。

不准确的预测

毫无疑问，经济学家总是在作出不准确的未来增长预测，或者说总是对改善的生产力表现反应迟钝。长期停滞观点之父阿尔文·汉森（Alvin Hansen）就是明显的例子。在1938年的美国经济学会会长致辞中，他说技术进步并不足以产生能够鼓励投资，以及避免出现持续高失业率所必需的经济增长速度。而事实上，当时距离美国战后的经济繁荣时代仅有一步之遥，甚至就在汉森说此话时，美国经济的全要素生产力正在高速增长。全要素生产力是指经济增长中不能归因于资本和劳动力投入增长的部分，反映了隐含的技术和效率等社会因素。然而，在近50年后的1987年，当时正处在信息和通信技术革命的前夕，另一位美国的著名经济学家罗伯特·索洛（Robert M. Solow）却哀叹“你随处可见计算机时代的存在，但却少见生产力的统计数据”（见“‘索洛残差’的光辉”，《金融与发展》2011年3月号）。

今天的悲观主义，包括汉森的长期停滞观点的回潮（见本期《金融与发展》，“疲弱的未来”），都只看到了近期的增长表现。因为实证经济分析显示，在全球金融危机之前，美国和欧洲的生产力增长都出现明显的下降，而生产力增长对提高人均经济产出和整体生活水平来说至关重要。尽管有理由认为，数字技术的一些收益还没有

被很好地吸收进GDP和其他国民收入账户中，但专家们都认为美国增长的放缓并不是统计假象，而是实际现象，而且不止是近期全球经济危机的暂时症状。主要原因在于产出的损失，因为今天的实际GDP与早期趋势外推预测值之间的差距，至少都要比大多数对传统国民收入账户中未能识别的消费者福利收益估计值高20倍。但即便如此，仍然存在一线希望。因为大萧条时期的先例显示，在国家创新体系健全的情况下，严重的银行危机并不一定会阻碍生产力的快速增长。例如，1929—1941年，年均全要素生产力增长率为1.9%，支撑了其年均2.5%的劳动生产力增长率。

而美国未来的收入增长似乎比劳动生产率的增长更不乐观。尽管在最近全球金融危机之前的40年间，实际人均GDP的增长普遍超过了劳动生产率的增长，但是未来的情况可能正好相反。这一预测的依据在于人口老龄化（人口老龄化通常预示着生产力的下降），有限的劳动人口增长潜力，以及由教育程度带来的劳动力素质提高速度的显著放慢。

创新是劳动生产力快速增长的基础。在20世纪20年代至60年代期间，虽然电力、内燃机等重大发明产生了巨大影响，但是当时美国经济的主要特色还是以先进技术为基础的生产力增长的广泛扩散，其中包括办公室工作和零售业的重大变革以及工厂机械化。最近一段时间以来，虽然信息和通信科技是较短时间内生产力增长的主要来源，但却无法与早期技术进步的综合效应相提并论。其实，对美国增长表现的实证分析的核心观点是，技术进步对生产力增长的影响现在虽然并未消失，但也远比不上其在20世纪中叶鼎盛时期的作用。例如，美国国会预算办公室对未来十年全要素生产力增长率的预测值只有20世纪30年代实际增长率的一半。

美国增长可以超过预期

但是，这种实证分析从根本上来说只是回顾了过去的情况，而使用前瞻性的方法进行分析则可能会对美国的增长前景持更加乐观的态度，其理由至少有三个。首先，随着人工智能技术的迅速发展，机器人有望替代劳动者完成很多工作，包括低工资服务部门的工作，这些工作以前似乎难以受到技术进步的影响。因此，另一波劳动生产力的增长浪潮可能即将来临，正如一些预测所称，如果在今后20—25年间，40%的工作可以电脑化（Frey和Osborne，2013），那么就可以支持劳动生产率每年增长2%以上。其次，中国的崛起会极大地促进全球研究开发领域的发展。

从历史上看，英国是 19 世纪领先的新技术出口国，但到了 20 世纪却转变为需要依赖从其他国家（尤其是美国）引进技术的国家。而在未来几十年，中美之间的类似角色转换似乎仍有可能出现。再次，通过降低获取知识的成本以及大幅扩大大数据分析（科技进步的基础）的范围，信息和通信技术革命也为发现有用的新技术铺平了道路。实际上，研究开发领域已经有了显著的技术进步。

相反，对西欧来说，更值得关注的是追赶性增长的速度，而不是尖端技术进步的速度。从 20 世纪中叶到最近的全球金融危机，西欧的发展大致可以划分为明显不同的三个阶段。第一阶段是从 20 世纪中叶到 70 年代初，西欧在此期间出现快速的追赶性增长，在收入和生产力方面迅速缩小了与美国之间的差距。第二阶段是从 20 世纪 70 年代初至 90 年代中期，欧洲在此期间的增长速度显著下降，人均实际 GDP 的追赶性增长出现停滞，原因在于工作时间和就业的减少。但是，其劳动生产率却在此期间出现强劲增长，与美国在每工作小时的实际 GDP 上的差距也进一步缩小。然而，到了第三阶段（从 20 世纪 90 年代中期到最近的全球金融危机），欧洲的生产率增长却跟不上美国的步伐，不但谈不上追赶，反而差距在稳步扩大。其结果是，到了 2007 年，欧盟十五国（奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国）的收入水平与美国收入水平的比值反而比 1973 年还略有降低。

社会能力是关键

欧洲中期增长前景既取决于美国的生产力增长速度，也取决于其追赶性增长能否在长期停滞后重新恢复。经济史学家把社会能力当作决定追赶性增长成败的关键因素。



黄昏时分的城市立交桥鸟瞰，美国加州洛杉矶市。

社会能力可以是激励结构，比如能影响投资和创新决策的监管和税收政策，让企业有效地吸收领先者开发的技术（比如美国）从而提高效率。维持社会能力作为发展的促进因素，通常需要进行制度和政策的改革，比如对资本市场规则和市场新进入者的限制进行改革，但这是一种政治挑战。而且，社会能力也会随着技术发展阶段不同而变化，例如，在流水线制造技术变革时期运行良好的制度和政策可能会在传播市场服务的信息和技术进步方面存在不足。

创新是劳动生产力快速增长的基础。

20 世纪五六十年代是西欧快速增长的黄金时代，其得益于战后重建、劳动力从农业向制造业转移、欧洲经济一体化、耐心资本主义（patient capitalism）等因素，其中耐心资本主义是指注重长期实际回报，而不是只关明天股票价格。但是，到了 20 世纪后期，这些因素都已消失，或者至少已大幅减弱。而且，支持西欧经济重建的战后政治协议和社团结构不仅意味着规模更大的社会转移——最终产生了扭曲经济行为的更高额直接税——还给大多数欧盟国家留下了严格的监管制度。

在 2008 年全球金融危机的前几年，欧盟不仅没有追赶上美国，反而落后得更多，在对这种转变的原因进行的分析中，有一种美国观点广为流传。简言之，该观点认为欧盟国家的竞争程度太低，税收太高，监管太严，因此损害了社会能力。但这种观点很难形成新的转折，因为很多欧盟国家已对此争论了一段时间，认为这些因素并没有阻止（只是可能减缓了）它们的追赶性增长。然而，随着破坏性的信息和通信新技术（其生产力来自于业务重组）的出现，就业保护和产品市场监管的阻碍作用变得更加严重，其原因不是在于欧盟采取了更严格的监管，而是在于现有监管的成本变得更高。在以服务为导向的经济体中，创造性破坏（creative destruction）力量更加重要，因为正是创造性破坏力量用更新的、更高效的企业取代了低效率的企业和过时的技术，但欧盟的这些创造性破坏力量比美国要弱。而且，很多现存的生产力差距来源于分配资源的低效率（特别是幸存的低生产力长尾企业），尤其是在南欧国家。

喜忧参半的未来

对欧盟十五国增长的展望喜忧参半。好消息是美国生产力增长仍在继续（尽管增速放缓），而且追赶性增长仍

有可能。2014年，经济合作与发展组织（经合组织）在进行长期可能增长预测时（使用前瞻性方法，包含了追赶性增长模型，而不是外推近期趋势），预计欧盟十五国的劳动生产力和人均实际GDP增长率在2014年和2030年分别为每年1.6%和1.5%，比欧盟委员会的近期趋势外推的结果更为乐观。

但坏消息是，要想实现经合组织的预测结果，必须进行供给侧（结构性）改革。制定相关改革的清单并不困难，经合组织和欧盟委员会都进行过此类练习，主要措施包括加强竞争、改革税制、减轻监管要求，并且全面贯彻欧盟公布的建立欧洲单一服务市场的意图，通过消除与不同法规和对欧盟供应商的其他限制有关的贸易费用来实现。而更坏的消息是，此类改革已面临的政治困境，将会因为整个欧洲民粹主义的兴起和对市场经济支持的退潮而变得更加复杂，英国全民公投退出欧盟就是很好的例子。

总之，虽然美国生产力增长的减速是真实的，并且比金融危机更早出现，但情况不会永远如此。虽然技术进步对未来生产力增长至关重要，但也同往常一样不可预测。即使通过重大的供给侧改革，欧洲可能会比美国增长更快，但是在目前情况下可能性似乎并不大。诚然，正如信息和

通信技术一样，欧洲可以奋力开发未来新技术的潜力，但也会进一步落后于美国。■

尼古拉斯·克拉夫茨（Nicholas Crafts）是英国华威大学经济学和经济史学教授。

参考文献：

Conference Board. 2016. *The Conference Board Total Economy Database*, May.

Frey, Carl Benedikt, and Michael A. Osborne. 2013. "The Future of Employment: How Susceptible Are Jobs to Computerisation?" Unpublished, Oxford Martin School, Oxford, United Kingdom.

Havik, Karel, Kieran McMorrow, Fabrice Orlandi, Christophe Planas, Rafal Raciborski, Werner Röger, Alessandro Rossi, Anna Thum-Thysen, and Valerie Vandermeulen. 2014. "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps." *European Economy Economic Papers* 535, European Commission, Brussels.

US Congressional Budget Office. 2016. "An Update to the Budget and Economic Outlook, 2016 to 2026." Washington, DC, August. www.cbo.gov/publication/51908.



通过聆听
了解世界

收听IMF播客，了解有关经济
和发展领域最出色的观点。

登录IMF.org或者你最喜欢使
用的播客APP。

老龄化的成本



正在打牌的人，意大利那不勒斯。

罗纳德·李、安德鲁·梅森

老龄化的人口和较缓慢的劳动人口增长以多种方式影响着经济，比如 GDP 的增长减速，劳动适龄人口用于支助老年人的支出上升，政府预算由于老年人医疗健康和退休成本的增加而倍感压力。

但是，老龄化的人口也可能会提高劳动者的人均资本量，从而提高工资和每工作小时的产出（生产力），而且由于高工资降低了资本回报率从而导致利率水平降低。不过，如果政府不鼓励公司大量运用可借贷资金进行投资，人口老龄化和较低的劳动人口增长可能也会导致长期停滞。

发达经济体经济增长减速至少部分原因在于，婴儿潮繁荣时代的结束导致人口和劳动力增长的下降，尽管有移民加入。很多实证研究表明，几乎每次 GDP 增长的减速都与劳动力和人口增长的下降同时出现，而后者正是美国和欧洲令人担忧的前景。

在 1975—2015 年的 40 年间，美国 20—64 岁人口平均每年增长 1.24%，但未来 40 年的预测仅为每年增长 0.29%。这可能会导致 GDP 增长率和总消费增长率相应下降。而且，很多发达经济体的劳动适

龄人口已经出现下降，其中欧洲国家的劳动适龄人口还将会在 2015—2055 年间下降 20% 以上，其 GDP 的增长也会随之下降。

人均产出很重要

但是，个人的福祉并不取决于合计值，而是要看人均值的增长情况。标准增长模型预测的结果显示，较慢的人口增长也可以带来劳动者人均产出和工资的增长。那么，这里隐含的问题就是劳动者的较高人均产出是否会转化为较高的人均收入。而这取决于，随着人口的老龄化，增长的生产力中会有多少用于抵消劳动者人均依赖者（老年人和未成年人）数量增加的负担。

要回答这一问题，我们要依靠国民转移账户，更仔细地考察经济活动随年龄的变化情况。国民转移账户是用来衡量不同年龄阶段人口的生产、消费和节省资源情况（NTAccounts.org；Lee 和 Mason, 2011；United Nations, 2013）。

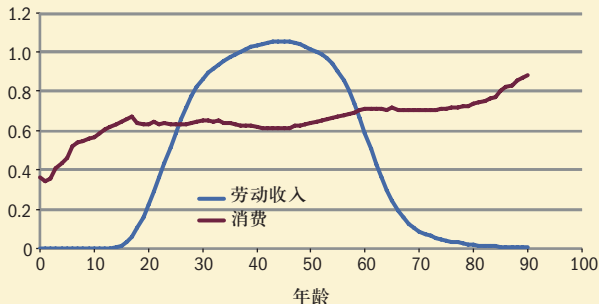
具体来说，儿童消费超过了生产，老年人的平均情况也是如此。儿童和某些老年人的消费则主要由青壮年（约 25—59 岁）

随着人口老龄化，富裕国家的 GDP 增长放缓，老年人支助成本上升，政府预算倍感压力

图1
收入与消费

25—59岁青壮年的收入多于消费，而少年儿童和老年人则相反。

(平均的人均值，指数，1=30—49岁人口的平均劳动收入)



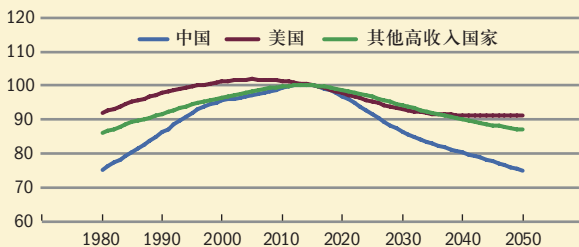
资料来源：Mason、Lee等人，即将发表。

注：该数据涵盖了按世界银行分类为高收入的24个国家。劳动收入包括工资、福利、自雇者的劳动收入和无酬家庭工作者提供劳动的估计价值。消费包括归于个人的家庭支出，以及各个年龄段的人所收到的实物公共转移。

图2
负担分摊

从现在到2050年，支持消费者（少年儿童、青壮年和老年人）的劳动者数量将下降。

(支持比，2015年=100)



资料来源：Mason、Lee等人，即将发表。

注：其他高收入国家是指世界银行分类为高收入的24个国家（不包括美国）。支持比是劳动者数量除以消费者总数量（即所有人口）。

提供，因为青壮年的生产比消费大（见图1）。随着人口老龄化，劳动者的比例下降，而消费相对较高的老年人比例则同时上升。其中，在日本、瑞典和美国等国家，老年人的相对消费要比图1中所描绘的平均水平高得多，而在奥地利和西班牙等国家，老年人消费的相对增长则要小很多。虽然占人口比例较少的儿童可以部分地抵消老年人的更多消费，但是，如果生育率开始从当前的低水平恢复，则儿童和老年人占人口的比例可能会上升，从而加大了青壮年劳动者的压力。

而且，老龄化的人口给整个社会施加了预算压力，因为相对于消费者数量而言，劳动者数量出现了下降。这一现象可通过赡养比率进行量化，赡养比率是指劳动者总数与消费者总数（包括所有人——少年儿童、青壮年和老年人）的比率。

赡养比越低，向消费者提供资金的劳动者数量就越少，因此，就必须减少消费或者增加劳动力供给——例如，通过推迟退休。在2015年到2050年期间，美国的赡养比每年会下降0.26%，其他高收入国家每年会下降0.40%，中国每年会下降0.82%（见图2）。这意味着，到2050年，除非劳动力供给增长，否则中国的消费必然下降25%，美国的消费必然下降9%，其他高收入国家的消费必然下降13%。当然，图1中所展示的消费和收入年龄模型必须根据新的人口统计现实进行调整。

老年人消费的资金来源

老年人通过多种收入来源来支付自己的消费，除了可以通过继续工作取得收入之外，老年消费者还部分地依靠他们的资产（包括农场、企业、房产、储蓄和投资），另一部分则来自于政府提供的养老金等现金收入，以及医疗健康 and 长期护理等实物公共转移。而这些公共转移是由税收支付的，大部分税收则都是由青壮年缴纳的。此外，还有一部分老年人的消费可能来自于年轻家庭成员的净支助（接受的支助减去提供的支助）。其中，在东亚，老年人从家庭得到的支助比其提供的支助要多，但是在其他亚洲地区（包括日本和韩国）以及欧洲和美洲，平均来说，老年人提供给年轻家庭成员的支助要多于其获得的支助。

老龄化的人口给整个社会施加了预算压力。

一般来说，老年人支付自己消费的比例越高，青壮年以较高税收方式负担的老年人支助成本就越少（见图3）。欧洲就是因为严重依赖公共部门转移支助老年人消费而特别引人关注。相反，如果老年人支付（无论是通过资产收入，还是通过继续工作）自己消费的比例很低，那么，随着人口老龄化，他们就会成为沉重的负担。美国的情况则正好与此相反，因为美国人普遍较晚退休且晚年更多依靠自己的资产。拉丁美洲介于美国和欧洲之间，亚洲则与美国类似。

随着人口老龄化，养老金、医疗保健、长期护理等公共部门转移将特别成问题，因为即使在扣除由老年人所缴纳税收提供的资金之后，这些支出还是占了公共预算的大部分份额。而且，预测显示，除非通过增加税收或者削减福利，要么两者并举，否则这些项目通常都将无法持续。

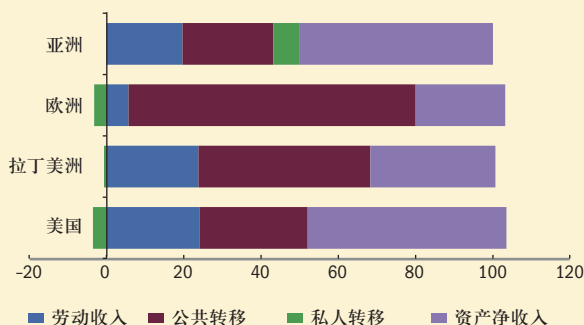
财政赡养比率就是反映此问题的一项指标，其构成与赡养比率类似，只是将赡养比率的劳动者数量对消费者数量的比率换成了纳税者数量对受益者数量的比率。具体来说，在2010年到2050年期间，由于人口老龄化，美国的财政赡养比率将下降11%。这意味着，要平衡2050年

图3

老年人的钱包

各地区支持老年人消费的资金来源千差万别。

(消费百分比)



资料来源：国民转移账户；www.ntaccounts.org。

注：亚洲=澳大利亚、柬埔寨、中国、印度、日本、韩国、老挝、菲律宾、中国台湾、泰国。欧洲=奥地利、芬兰、法国、德国、匈牙利、意大利、斯洛文尼亚、西班牙、瑞典、英国。拉丁美洲=巴西、智利、哥伦比亚、哥斯达黎加、厄瓜多尔、萨尔瓦多、牙买加、墨西哥、乌拉圭。劳动收入包括工资、福利、自雇者的劳动收入和无酬家庭工作者提供劳动的估计价值。公共转移和私人转移为净值（收到的转移减去提供的转移）。资产净收入是指资产收益减去利息费用和储蓄。

的税收收入和公共预算（联邦、州和地方合计）支出，仅仅是为了抵消人口老龄化带来的成本增加，就必须将税收收入提高11%，或者将支出减少11%，或者是两者在某种程度上相结合。欧洲国家的相应数值位于14%与28%之间，日本的相应数值是26%。这些数值都是指整个政府的预算，而不是只包括社会福利部分。另外，某些政府试图重组其公共转移项目来解决这一问题，比如提高退休年龄以及将福利水平与税收收入的可用性密切联系起来，但这是政治上的一项艰巨任务。

生产力的提高

如果整体储蓄率保持不变，同时劳动力增长减速，则人均资本量（比如机器、道路、参与商品和服务生产的办公设备）将增加，从而提高生产力和工资，降低利率。例如，相较于1975—2015年，美国的生产力将在2015—2055年期间每年下降1%，这意味着劳动者人均资本量将大幅上升。而且，在美国和大多数其他国家，老年人是净储蓄者（Lee和Mason，2011），比年轻的成年人拥有更多的资产。此外，更长的寿命和更低的生育率也提高了储蓄率，增加了私人储蓄。

但在有些情况下，劳动者人均资本量可能并不会增加。首先，如果人口老龄化迫使政府借贷更多的资金用于支付福利支出，从而导致用于私营资本投资的资金可能会被挤出。其次，如果劳动者人均资本量开始上升，导致利率下降，那么成年人可能会选择储蓄更少的钱，而这最终会降低资本增量。第三种可能是，投资者将前往外国资本市场寻求

更高回报，尤其是发展中国家和新兴经济体，因为这些国家的人口更年轻，投资回报率更高。在这种情况下，国内劳动者将无法因工资和生产力的提高而受益，尽管在国外投资的回报也会提高国民收入。

长期经济下滑

因此，公司可能会选择大幅削减在国内经济中的投资，甚至在利率降低的情况下也是如此。而且，如果它们认为产出和消费增长将由于人口和劳动力的下降而放缓时，则可能还会降低全要素生产力（即经济增长中无法用资本和劳动投入增长来解释的部分，反映了技术等隐含要素的作用）。所以，如果公司变得悲观，即使中央银行将利率降至零以下，经济仍然可能会保持停滞，同时出现长期高失业率——即所谓的长期停滞现象（见本期《金融与发展》，“疲弱的未来”和“经济增长走向何方？”）。例如，一些经济学家就运用长期停滞概念来解释日本近几十年几乎持平的经济增长，以及欧洲未能从全球金融危机中恢复的现象（Teulings和Baldwin，2014）。

总之，虽然随着人口老龄化和经济增长放缓，GDP和国民收入的增长也将必然放缓，但是这些对个人的影响（用人均收入和消费来衡量）可能会差别相当大。虽然老龄化的人口将意味着更多的老年依赖，而且达到老年人无法依靠自己的资产和劳动来维持自己生活的程度，但是，老龄化也可能会增加劳动者的人均资本量，提高生产力和工资，特别是在政府债务没有挤出资本投资的情况下（Lee，2016）。因此，人口老龄化对经济是好还是坏不可能有简单的答案，而是取决于人口老龄化的严重程度，以及公共政策如何根据新的人口统计情况进行调整。■

罗纳德·李（Ronald Lee）是加州大学伯克利分校研究生院教授，安德鲁·梅森（Andrew Mason）是夏威夷大学马诺阿分校经济学教授和东西方研究中心高级研究员。

参考文献：

Lee, Ronald. 2016. "Macroeconomics, Aging and Growth." In *Handbook of the Economics of Population Aging*, edited by John Piggott and Alan Woodland. Amsterdam: Elsevier, 59–118.

——, and Andrew Mason. 2011. *Population Aging and the Generational Economy: A Global Perspective*. Cheltenham, United Kingdom: Edward Elgar.

Mason, Andrew, Ronald Lee, and others. Forthcoming. "Support Ratios and Demographic Dividends: Estimates for the World." *United Nations Population Division Technical Report*, New York.

Teulings, Coen, and Richard Baldwin, eds. 2014. *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*. VoxEU.org eBook, London: Centre for Economic Policy Research.

United Nations. 2013. *National Transfer Accounts Manual: Measuring and Analysing the Generational Economy*. Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York.

停滞不前

古斯塔沃·阿德勒、罗曼·杜瓦尔

要复兴全球生产力，就要从处理金融危机的后遗症开始

技术进步的速度似乎比以往任何时候都要快，无人驾驶汽车、机器人律师、三维打印人体器官等发明逐渐普及的前景预示着新一轮技术进步浪潮的来临。通过让我们用更少的资本和时间就可以生产出更多的商品和服务（即更高的生产效率），这些技术进步将提高我们的生活水平。但是，正如诺贝尔奖得主罗伯特·索洛的那句名言所说，我们随处可见这些新技术的存在，却不见生产力统计数据。

令人烦恼的事实是，在过去十年中，尤其是在2008—2009年全球金融危机之

后，劳动者平均产出和全要素生产力（用于测量包括资本和劳动在内的总体生产力，也反映了技术等因素的作用）已经急剧减速。这种现象在发达经济体表现得非常明显，而且似乎也延伸到了发展中国家（见图1）。

当然，生产力天生难以测量，但也没有合理理由怀疑过去十年中测量误差已经增大。而且，近期研究结果表明，即便是过去十年中测量误差已经增大，也不可能是这次减速的主要原因（Sverson, 2016）。

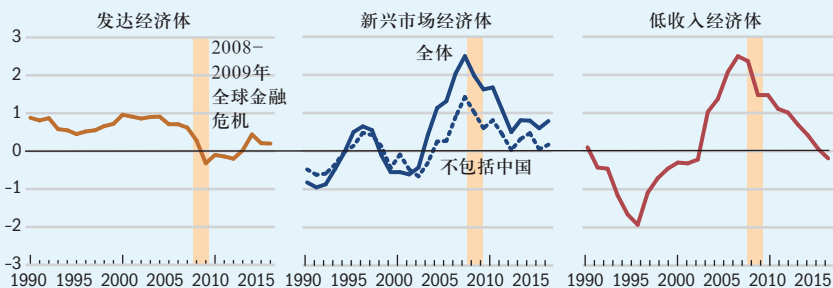
但是，如果这种情况持续下去，疲弱





图1
下滑

最近几年，尤其是在全球金融危机之后，全球生产力增长急剧减速。
(五年平均生产力增长率，百分比)

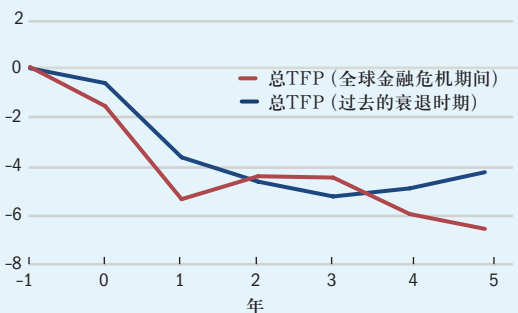


资料来源：佩恩表9.0；IMF，《世界经济展望》；以及IMF员工的计算。
注：分组平均用GDP加权（购买力平价）。

图2
持久效应

在深度衰退（如全球金融危机）期间出现产出下降，反映了全要素生产力的长期持续下降。

(TFP对深度衰退的反应，百分比)



资料来源：Blanchard、Cerutti和Summers, 2015；佩恩表9.0；KLEMS；以及IMF员工的计算。
注：TFP=发达经济体的全要素生产力（偏离衰退前趋势）。全要素生产力是指经济增长中无法用资本和劳动投入增加来解释的部分。

的生产力增长将严重威胁到提高全球生活水平、个人和公共债务的可持续性、社会保障系统的生存能力、经济政策应对未来冲击能力的进程。诚然，无所事事地等待人工智能等尖端技术引发假设的生产力复兴是不明智的，但要想治愈痛苦，必须首先诊断其产生的根本原因。

持久的伤疤

一般来说，生产力增长来自于技术创新及扩散，对这两方面或其中之一的减速原因并不缺乏解释，其中包括抱怨衰退的信息和通信技术繁荣 (Fernald, 2015 ; Gordon, 2016) ; 懒散的企业和不充分的劳动力和产品市场改革 (Andrews、Criscuolo 和 Gal, 2015 ; Cette、Fernald 和 Mojon, 2016) ; 专业知识资本和赢家通吃市场动力学的兴

起；错配的、贫乏的技能；人口老龄化等人口统计因素；或者缓慢的全球贸易一体化进程 (IMF, 2016)。

虽然这些因素中有很多已发挥显著作用，并且可能会继续拖累生产力，但是全球金融危机之后生产力减速的突然性、力度和持久性表明，上述这些作用缓慢的力量并不是唯一的罪魁祸首，甚至不是主要的原因，因为危机本身才是首要因素。

与典型的经济减速不同，严重萧条（通常伴随着金融危机）包括大规模持久性的产出下降。这些产出损失反映的不仅是就业和投资的持续下降，还有生产力的持久下降 (见图2)。而全球金融危机之后的情况与严重萧

条毫无二致。

但是，重大（但似乎短暂的）金融冲击怎么能对生产力产生如此大规模持久性的效应呢？

研究发现，上述问题大部分可以归因于疲弱的企业资产负债表的相互作用，伴随着紧缩的信贷环境、不足的总需求以及经济和政策的不确定性，后者已成为后危机时期环境的特征。因为这些因素似乎已造成投资不足、全要素生产力衰退和潜在增长下降之间的恶性循环。我们的研究主要聚焦于发达经济体，尽管我们的研究结论中有些可以适用于发展中国家，但造成发展中国家生产力减速的原因并不清晰，有待进一步研究。

在发达经济体中，相比于资产负债情况良好的公司，有着脆弱资产负债表（即有高负债或者大量到期贷款）的公司在危机之前经历了突然的生产力下降（见图3）。这不是什么好消息，因为如果这些公司在危机之前一直经营不良，则它们的裁员或彻底退出市场会导致总生产力提高，即出现所谓衰退的清洗效应。但是情况并非如此，因为有着脆弱资产负债表的公司的生产力动态与那些2008年之前资产负债情况良好的企业类似，这表明脆弱公司2008年之后的持久性疲弱绩效来自于危机的冲击，而不是内在的绩效不良。

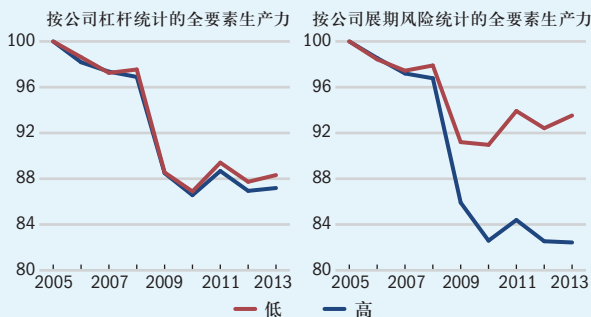
脆弱的资产负债表因严酷的金融环境而恶化。事实上，雷曼兄弟破产之后信贷迅速枯竭以及后来的欧元区危机，使全球金融危机与以往的衰退不同。这两种因素的结合对生产力产生了明显的影响，尤其是在金融环境最紧缩的国家。在这些经济体中，那些在危机开始时持有大量到期贷款的公司与再融资需求较小的公司之间在危机后时期的生产力差异最引人关注。简单的计算表明，平均来说，发达经济体的公司在危机后其生产力放缓，原先存在的公司脆弱资产负债表与紧缩的信贷环境之间的相互作用的影响占了1/3的份额。

图3

不同的路径

在危机前有高负债或大量到期贷款的公司比资产负债情况良好的公司的生产力下降幅度更大。

(全要素生产力指数, 2005年=100)



资料来源: Duval、Hong和Timmer, 即将发表。

注: 根据发达经济体大量样本公司计算的对应于跨国家和跨公司的杠杆和展期风险分布的第75百分位和第25百分位的高/低杠杆和高/低展期风险。展期风险用2007年的一年内到期债务占总销售额的百分比来衡量。杠杆用总债务与总资产的比率来衡量。

但是, 信贷紧缩为什么会现有公司的生产力造成如此持久的伤害呢? 我们的证据表明, 突然的流动性紧缩和相关的营运资金融资困难, 可能已迫使陷入困境的公司开始出售资产、裁员、削减无形资产投资或者破产, 因而对生产力造成了持久的不利影响。例如, 在雷曼破产之后, 相比于资产负债情况良好的公司, 原先存在脆弱资产负债表的公司对无形资产的投资要少得多 (Duval、Hong 和 Timmer, 即将发表)。更广泛地看, 信贷紧缩还导致公司将投资支出转移到短期、低风险、低回报的项目上 (Aghion 等人, 2012)。

紧缩的信贷环境似乎不仅削弱了公司内部的生产力增长, 还破坏了经济体向最有生产力的地区转移资本的能力。事实上, 在危机之后资本错配 (由各公司和各部门之间资本回报的离差来衡量) 加剧了。

尽管仍未全部了解其原因, 但危机中信贷紧缩的环境可能起了作用, 因为相对于资金充足的公司来说, 信贷紧缩阻碍资金受限公司的增长。当资金受限公司提供了良好回报前景的项目, 同时有些资金充足公司提供回报前景不佳的项目, 则任何未能在它们之间重新分配资本的情况都会在总体层面上反映出来, 导致资源错配加剧和生产力减弱。

而且, 也有可能是一些银行向资产负债情况不佳的公司 (所谓的僵尸公司) 常规性地续借贷款 (不要求归还本金), 从而推迟了不良贷款损失的确认及提高资本金的需要。如果这些常规的续借让高获利公司以及不赢利公司都受益, 就可能削弱从资金充足公司向资金受限公司重新分配资源的常规过程, 而这种重新分配资源的过程正是运行良好的市场经济体的典型机制。

另外, 持续疲弱的需求和投资也是后危机时代的明显特征, 发达经济体尤其如此。可以说, 这一现象通过放慢采用新技术的速度, 侵蚀了生产力的增长, 因为新技术的采用通常都包含在资本中。例如, 在 20 世纪 90 年代末和 21 世纪初, 互联网使用等技术变革就包含在新的不断升级的电脑中。研究表明, 在危机后, 投资下降可能已经使发达经济体全要素生产力的增长速度每年下降了 0.2 个百分点。

而且, 危机后提高的政策不稳定性似乎也已造成重要经济体投资和生产力的下降方面起了显著作用。因为较高的政策不稳定性不仅造成公司 (尤其是那些依靠外部融资的公司) 削减投资, 还使它们的投资集中于短期、低风险、低回报的项目上。根据 IMF 新的一项研究发现, 较高的不稳定性极大地削弱了更多依靠外部融资的产业 (如建筑业) 的生产力。另外, 削弱对信息和通信技术的投资也是影响因素之一。研究表明, 较高的不确定性在整体上可能已造成后危机时代生产力的减速, 在欧洲平均每年降低了 0.2%, 日本 0.1%, 美国 0.07%。

结构性力量

虽然自 21 世纪前十年后期以来, 全球金融危机的效应已抑制了生产力的增长, 但是其他长期不利因素也同时在起作用。

例如, 在 20 世纪 90 年代末的信息和通信技术革命之后不久, 更多依赖该技术部门的生产力增长显著减速, 尤其是在技术最发达的国家。而且, 这也影响了落后经济体, 因为采用领先技术已成为它们生产力发展的重要推动因素。

持续疲弱的需求和投资也是后危机时代的明显特征。

而且, 发达经济体的人口老龄化也似乎逐渐成为拖累生产力发展的因素。因为劳动者的技能往往在一定年龄之后才开始增长, 然后便开始下降, 同时伴随着对创新和生产力产生影响。对劳动力年龄结构与总体生产力之间关系的研究表明, 相对 20 世纪 90 年代, 21 世纪头十年的快速老龄化已造成发达经济体的全要素生产力增长平均每年下降了至少 0.2 个百分点。

另外, 全球贸易减速是生产力的另一个长期拖累因素。在 20 世纪 90 年代末和 21 世纪初, 快速增长的国际贸易通过加强国内公司高效生产和创新的动机与能力以及使用更多更好的进口商品, 支持了生产力的增长。而且, 通过参与国际市场竞争进行学习, 以及经济体将资源重新分配到具有国际比较优势的活动之中的行为, 也帮助提高了生

产力。例如，我们估计，在1995年至2007年期间，仅仅由于中国加入全球贸易一体化而增加的贸易就可能贡献了发达经济体总体生产力增长的10%。

但是，自2012年以来，国际贸易只是与全球GDP保持同步增长。这不仅主要反映了疲弱的经济活动，而且也反映了衰退的贸易自由化运动和成熟的全球供应链，这些因素也造成了生产力的减速（IMF，2015）。全球贸易一体化的成熟也意味着未来将出现较低的生产力增长，而且，新出现的公开贸易限制当然也意味着对早期生产力增长的逆转。

还有一种全球性不利因素就是受教育程度水平的下降，而受教育程度水平在过去几十年中对总体劳动生产力增长作出了重要贡献。但自世纪之交以来，受教育程度水平的下降可能已造成劳动生产力增长每年下降0.3个百分点。

治愈生产力

为了解决这些长期问题，政策制定者应努力推进结构性改革，加强创新和教育，并继续从贸易和移民中受益，同时确保这些收益在国内能够得到广泛的分享。但是，由于大部分生产力增长减速都是全球金融危机的创伤，因此，要想恢复生产力增长及其在提高生活水平中的关键作用，必须要采取行动处理危机的后遗症，并首先是在欧洲大陆。

- 刺激依旧疲弱的需求，尤其是投资需求。通过认真挑选的公共投资项目，同时清除私人投资的障碍，来促进资本积累和新技术的采用，并且帮助逆转疲弱的投资与疲弱的生产力之间的恶性循环。

- 帮助公司重组债务，加强银行的资产负债表，放松信贷，刺激对有形和无形资产的投资。总体生产力也同样会因此受益，尤其是在欧洲，因为欧洲的资产负债表改善速度比美国要慢，并且可能会对生产力增长形成长期拖累。另外，促进公司重组和加强银行监管也会促进公司之间的资本分配。

- 发出未来经济政策的明确信号，尤其是财政政策、监管政策和贸易政策。此举会促进投资，并使投资向高风险和高回报项目转移。

这些旨在处理危机后遗症和长期问题的众多政策可以相互支持。例如，通过研究和开发税收优惠政策、基础设施投资以及移民和贸易政策等措施来提高未来的潜在增长，从而提高未来需求和投资回报的期望值。而且，这些措施也会帮助促进现有的投资和技术创新。

另外，改善资产负债表等旨在促进短期国内需求和投资的政策还会为能够带来长期生产力回报的结构改革铺平道路。总之，综合性方法是打破低产出和低生产力增长之间恶性循环的最佳途径。

有关生产力未来发展的争论仍未平息。由人工智能

或其他通用技术的重大突破驱动的创新跨越可能即将来临，也可能遥遥无期。但是，如果没有一些重大创新，则生产力增长回归到健康步伐的前景似乎渺茫，因此，除非我们预先解决了危机后遗症和人口老龄化等长期挑战，至少要逐渐解决，否则，生产力增长在未来几年仍然会停滞不前。■

古斯塔沃·阿德勒（Gustavo Adler）是IMF研究部副处长，罗曼·杜瓦尔（Romain Duval）是该部顾问。

本文基于IMF的Staff Discussion Note “Gone with the Headwinds: Global Productivity”。

参考文献：

Aghion, Philippe, and others. 2012. “Credit Constraints and the Cyclicalities of R&D Investment: Evidence from France.” *Journal of the European Economic Association* 10 (5): 1001–24.

Andrews, Dan, Chiara Criscuolo, and Peter N. Gal. 2015. “Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy: Micro Evidence from OECD Countries.” *OECD Productivity Working Paper 2*, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. “Inflation and Activity—Two Explorations and their Monetary Policy Implications.” *NBER Working Paper 21726*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Cette, Gilbert, John Fernald, and Benoît Mojon. 2016. “The Pre-Great Recession Slowdown in Productivity.” *European Economic Review* (88): 3–20.

Duval, Romain, Gee Hee Hong, and Yannick Timmer. Forthcoming. “Financial Frictions and The Great Productivity Slowdown.” *IMF Working Paper*, International Monetary Fund, Washington, DC.

Fernald, John G. 2015. “Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession.” In *NBER Macroeconomics Annual 2014*, Volume 29, edited by Jonathan A. Parker and Michael Woodford. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 1–51.

Gordon, Robert. 2016. *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

International Monetary Fund (IMF). 2015. “Private Investment: What’s the Holdup?” *World Economic Outlook*, Chapter 4, Washington, DC, April.

———. 2016. “Global Trade: What’s behind the Slowdown?” *World Economic Outlook*, Chapter 2, Washington, DC, October.

Svyerson, Chad. 2016. “Challenges to Mismeasurement Explanations for the U.S. Productivity Slowdown.” *Unpublished*.



制定良好的政策

鲁德·德穆伊

精心设计的财政激励措施有助于刺激创新，并最终促进增长

国家如何才能在未来几年提高其潜在经济增长？专家们对此争论激烈，其中很多人认为要靠创新驱动生产力增长。

正如 19 世纪后期的电力和内燃机等发明为 20 世纪中期的高速增长奠定了基础一样，三维打印、无人驾驶汽车和人工智能可能也会为未来几十年的增长铺平道路。其中，麻省理工学院的埃里克·布吕诺尔夫松 (Erik Brynjolfsson) 和安德鲁·麦卡菲 (Andrew McAfee) 等观察家就相信一次重大的增长浪潮即将来临，而西北大学的罗伯特·戈登 (Robert Gordon) 等人却没有如此乐观。

但无论您对未来看法如何，有一件事情是明确的：政策至关重要。政府通常都制定一系列政策来营造鼓励创新的环境——保护知识产权、竞争政策、劳动力市场监管、有效的破产法律等。如果税收和支出政策设计良好，就会很好地刺激创新和增长。

灵感、汗水、激励措施

研究与开发有助于驱动创新。一般来说，政府在资助大学和公共实验室的高等教育和基础研究方面发挥了重要作用，从而帮助推动私营公司的创新。然而，财政政策也可以在促进企业创新方面发挥直接作用。

通常来说，私营公司不会在研究开发方面投入足够的资金，部分是由于它们缺乏足够的激励。研发投入除了会让公司自己受益之外，也让整体经济受益。因为其他公司会模仿新产品中的技术，从而会激发后续创新。因此，一家公司的研究往往会让其他公司受益。由于私营公司对无偿付出并不感兴趣，所以它们不会在研究和开发方面投入充足的资金。

然而，研发投资不足也可以通过财政激励措施加以解决，比如采取税收抵免和直接补贴措施可以降低创新成本，鼓励公司增加研发投入。实证研究表明，财政激励措施必须降低大约 50% 的公司研究和开发成本，才能补偿其让其他公司受益的溢出效应。

在过去十年中，很多国家已经增加对私人研究和开发的财政支持。然而，不同国家支持力度差异仍然巨大，而且普遍都大大低于 50% 的理想水平。研究表明，如果发达经济体能够通过税收抵免或其他激励措施将其支持力度提高到 50% 的目标水平，那么对研究和开发的投入就会提高将近 40%。从长期看，如此大规模地扩大研发投入，可以将经济体的 GDP 提高 5% 到 8%。

但是，财政激励措施产生影响的不仅是规模，良好的设计和实施也非常关键。而各国之间在这些方面差异也非常大。例如，在澳大利亚和韩国，相对慷慨的税收抵免有效地将额外的研究和开发投资的成本降低了 50%，即达到了理论上的理想值。德国则是提供定向补贴，鼓励大学和私营公司之间进行合作，而有些国家提供了研究人工资税的减免。研究表明，如果有效实施的话，这些财政激励措施中的大多数都能起到良好的作用。

但是，并非所有的财政激励政策在鼓励创新方面都同样有效。

以“专利盒 (patent box)”制度为例。这是最近很多欧洲国家采用的一种政策，可以显著降低公司创新所得（比如来自于专利）的税收负担，但是却并没有起到应有的作用。尽管这种政策可以奖励成功，但并没有降低实验的成本，因为实验经常会失败，而知识的溢出效应正是因试错而兴盛。在一些国家，“专利盒”制度似乎没有



对研究和开发产生明显影响，但是在荷兰等国却产生了作用。一项研究表明，荷兰政府在“专利盒”政策上每支出一欧元，对研究和开发的投入就会增加 56 欧分。但是，另一项研究却发现，荷兰政府的税收抵免计划中每一欧元支出，却能产生 1.77 欧元的效应。也就是说，如果将资金从设计不良的“专利盒”政策转向设计良好的税收抵免政策，就可以刺激创新活动大幅增长。

最真诚的奉承

对外来技术的模仿是创新的另一个关键组成部分，尤其是在新兴市场国家和发展中国家。越来越多的技术转移源自跨国公司，跨国公司通过对外直接投资向全世界扩散它们的技术进步。如果本地公司能学到新技术或者复制新的管理和组织实践，那么外国投资流入就可以给经济体带来重要的生产力增长。因此，为提高生产力，很多政府都采取税收和支出政策等措施，努力吸引外国投资。

但是，这些政策中有很多是无效的和没有效率的。例如，很多国家对跨国投资者提供慷慨的税收优惠政策，比如经济特区的免税期和税收减免政策。但是，投资者在接受调查时却表示，此类优惠政策对他们选择投资地点只有相对较小的影响，实证证据也支持这一观点。

而真正起作用的是良好的体制和可靠的法律制度。另外，只有在国家有坚实的人力资本基础（即具备能够吸收进口知识的人才）的情况下，国内公司才能从外国投资中受益。研究表明，在外国投资带来的生产力增长与人力资本指数之间有显著的正相关关系，其中人力资本指数是衡量国家为经济增长培养人才、开发人才和配置人才的能力。

因此，政府最好要将目前花费在设计不良的税收优惠政策的收入转而投向教育，中国就很好地理解了这一点，从 2008 年起逐步取消对外国直接投资的几项税收优惠政策，作为广泛的公司所得税改革的一部分，取而代之的是将资金投入教育和研究领域，以打造可以吸收外国知识的坚实人力资本基础。

驱逐“成功”税

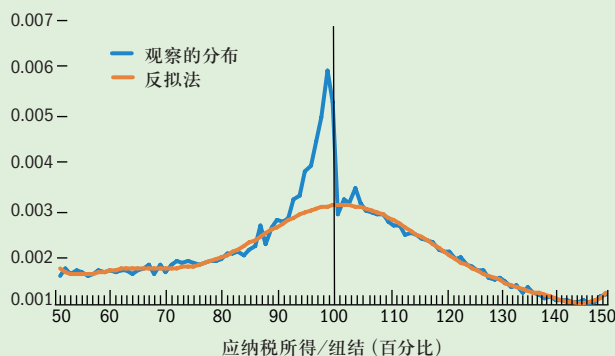
很多突破性创新都产生于初创企业，因为这些企业与现有技术没有利益关系。所以，创新速度主要取决于初创企业进入、成长、退出的高效流程，但这一流程在很多国家因繁琐的手续、金融约束和税收障碍而受到限制。

事实上，有证据表明，过高的公司所得税是创业的拖累，妨碍了生产力的增长。因此，一些国家政府试图通过为小企业提供特别税收优惠政策来抵消这一税收扭曲，例如，允许小企业采用降低的公司所得税率。但是，虽然意图良好，此类优惠政策却得不偿失，因为此类优惠政策事实上并没有能够鼓励企业进行扩张，其原因在于小企业害

发展受阻

哥斯达黎加对小企业的税收优惠政策让很多公司停留在可以享受较低税率的小规模上。

(不同应纳税所得公司的份额)



资料来源: Brockmeyer A.和M. Hernandez, 2016. “Taxation, Information, and Withholding: Theory and Evidence from Costa Rica”. Policy Research Working Paper 7600, 世界银行, 美国华盛顿特区。

注: 纽结 (kink) 是指2006—2013年期间达到自雇纳税人减免门槛的所得水平, 水平轴上的数值100是指应纳税所得等于该门槛, 高于该门槛的税率为10%。

怕扩张会使其失去享受税收优惠政策的资格，这就妨碍了生产力增长。这一小企业陷阱可以从哥斯达黎加的数据得到证实。该数据显示，由于小公司设法停留在可以享受优惠待遇的所得门槛以下，该国因此存在大量小公司（见图）。

并非所有的财政激励政策在鼓励创新方面都同样有效。

因此，为培养创业精神，政府应该将财政支持提供给新公司，而不是小公司。例如，智利和法国就已经制定了有效的政策措施来支持创新型初创企业。根据定义，这些优惠政策是暂时性的，当初创企业还没有产生很多收益时，政府提供支持。很多新公司一开始总是遭受亏损，因此无法从简单的所得税减免中受益。另外，宽松的亏损抵消政策对失败风险很高的初创企业也非常关键。

尽管没有人知道从长远来看生产力增长会如何，但有件事情是确定的：对研究和开发以及初创企业的合适财政激励措施能对创新速度产生重大影响。总之，这些微观层面上设计良好、实施良好的激励措施对宏观层面上的持续增长非常关键。■

鲁德·德穆伊 (Ruud De Mooij) 是IMF财政事务部税收政策处副处长。

本文基于IMF的《财政观察》(Fiscal Monitor) 2016年4月期。

重新考虑 国内生产总值

可能是时候设计缺陷更少的衡量经济福利的新方法了





黛安·科伊尔

经济增长为什么重要? 经济学家给出的答案是, 经济增长是衡量社会进步——即经济福利, 也就是社会成员从使用与分配资源方式中受益的多少——的一个重要组成部分。而通过对很长一段时期人均国内生产总值 (GDP) 的研究, 我们可以发现创新以及存在逃离马尔萨斯陷阱的情况, 马尔萨斯陷阱是指生活水平的改善不可避免地要受到人口增长的限制。

另外, GDP 增长也是十分重要的。因为 GDP 增长与就业和收入密切相关, 而就业和收入又对人们的生活水平以及增强人们实现自己理想生活的能力至关重要 (Sen, 1999)。

然而, 尽管 GDP 是用来衡量经济绩效的常用标准, 但它并不是一个自然物体, 无法像物质世界的现象一样可以很精确地测量。只要经济学家和统计学家停下来想一想, 他们就会知道它并不是衡量经济福利的完美方法, 有着众所周知的缺陷。事实上, 西蒙·库兹涅茨 (Simon Kuznets) 和科林·克拉克 (Colin Clark) 等早期国民经济核算的先驱就更愿意衡量经济福利。而 GDP 之所以能被广泛使用, 是因为战时需求要对总活动进行衡量。所以, 从一开始, GDP 的概念就不乏反对者。不过, 要提出更好的福利衡量方法谈何容易。

短期衡量

GDP 是衡量一个国家在给定期间生产和消费的最终产品和服务的货币价值, 其中最终产品和服务是指最终用户购买的产品和服务。而 GDP 作为经济福利测量方法有其不足, 主要在于它是以市场价格记录货币性交易的, 而没有包括很多其他因素, 如污染或对物种的破坏等环境外部效应, 因为没有人需要为此支付价格。另外, 它也没有包括资产的价值变化, 比如资源枯竭或生物多样性的丧失: GDP 并没有从统计期间的交易量中扣除这些减值部分。

经济增长的环境代价越来越明显, 也越来越高昂。北京或新德里的雾霾、污染对大城市公共健康和生产力造成的影响, 以及更频繁爆发洪灾的成本 (而国家对此仍准备不足) 等都显示了 GDP 的增长与经济福利之间的差异。这也是经济学家和统计学家一直在努力引进对自然资本及其损耗率估计的原因 (World Bank, 2016)。如果他们能够对此进行估算, 将会很清楚地发现, 可持续性 GDP 增长 (即让未来人们的消费水平至少可以与今天的人们相同) 要低于多年来实际记录的 GDP 增长。但是, 将这些新的衡量方法引入到主流政策辩论中并影响政治选择, 则是另一回事。

而且, GDP 确实忽略了各类资本性资产, 包括基础设施和人力资本, 因而本质上来说它是一种短期的衡量方

法。旨在促进增长的经济政策已证明了其设计师约翰·梅纳德·凯恩斯的名言的有效性“从长期看, 我们都死了”。

七十年过去了, 他所说的“长期”已经来到了我们面前。要对经济增长的可持续性以及长期经济福利进行全面衡量, 就应该考虑到经济资产, 并在 GDP 中计算下列流量: 基础设施的维护需要, 或者在桥梁破碎和道路出现坑洼时的计提折旧。另外, 真正的国家资产负债表也应包括未来的财政负债, 比如养老金, 还应该包括人力资本增长, 因为有更多人口接受了更高层次的教育、获得了更好的技能。因此, 经济福利必须在国家资产价值中计算这些变化的净值。

家庭工作

长期以来, 对于用 GDP 来衡量经济是否成功存在这样的批评, 那就是它没有计算家庭无酬工作。对可衡量的经济部分与其他部分之间的分界一定要有公认的定义, 经济学家称之为“生产边界”, 但该边界内外的内容不可避免地涉及主观判断。其中一项早期争论就是政府开支是否应包括在 GDP 之中, 认为应包括在内的理由是政府开支是集体消费, 而认为不应包括在内的理由是政府对道路和安全等事项支付的费用 (如同企业费用一样) 是经济投入, 而不是消费或投资品。

另一项关键争论集中在如何定义家庭生产 (通常也包括消费) 的商品和服务。GDP 中包括了食品等家庭生产的商品, 因为在很多国家这些商品可以很容易在市场上买卖, 但并没有包括清洁和照料儿童等家庭提供的服务。因此, 女权主义者总是在谴责主要由妇女完成的工作简直一文不值的事实, 这并不令人感到奇怪。尽管很多经济学家对此原则上同意, 但是这种划分部分是出于操作性的考虑, 因为调查家庭服务是项艰巨的任务, 而且这些服务很少在市场上进行买卖。

当然, 自 20 世纪四五十年代生产边界确定以来, 在经济合作与发展组织 (经合组织) 经济体中上述情况已经有了巨大的改变。随着越来越多的妇女参加付薪工作, 以及清洁和照料儿童等服务市场的增长, 家务劳动可以也经常通过自己完成或购买此类服务的方式交替进行。因此, 没有合理理由不将家务劳动与其他工作一视同仁。

但是, 由于数字经济革命开始改变很多人的工作, 这一旧日的争论再次被引发。虽然国民经济核算专家已将政府和企业当作经济中的生产性部分, 而将家庭当作非生产性部分, 但是原来家庭与工作之间相对清晰的边界正在逐渐消失。因为有越来越多的人通过数字平台成为自雇者或自由职业者, 他们的时间是弹性的, 工作可以与其他活动交叉进行。而且, 在很多情况下, 他们为付酬工作使用了家庭资产, 包括电脑、智能手机、住宅和汽车等。另外,

衡量

GDP 是一个经济体在特定期间的商品和服务总产出的货币价值。

尽管此定义似乎很简单，但计算 GDP 却并不容易。首先，收集数据就非常复杂，因为有数以百万计的生产者、产品、服务和价格。

此外，计算 GDP 的变化量和其中归因于价格变化的部分又增加一层复杂性，其中 GDP 的变化量是以现值美元（或其他国家货币）计算的，反映了消费者可用商品和服务数量的实际变化。

举例来说，假如鞋子的价格比上年提高了 5%，则 GDP 中的鞋子产出价值相应提高了 5%，但由于通货膨胀，GDP 中鞋子这部分的名义增长只是假象，而鞋子的实际产出没有变化。为了确定 GDP 逐年变化量中有多少反映了更多的最终产出（量），有多少反映了更高的价格（通货膨胀），经济学家使用了一种称为通胀缩减的技术。

GDP 是衡量一个经济体生产的并由个人或企业消费的最终商品和服务的指标。GDP 中应扣除中间产品和服务，因为这是用来生产其他商品或服务的。例如，一辆汽车是最终商品，而用于制造这辆汽车的钢铁、塑料、玻璃就是中间产品（或投入品）。

三种衡量方法

计算 GDP 有三种方法。支出法先加总消费者、企业和政府在最终产品上所有支出的市场价值，然后再加上出口，减去进口。生产法是先加总所有生产的商品和服务的价值，即总产出，然后再扣除中间产品的价值，最后得出净产出。收入法加总所有个人和公司获得的收入，主要包括工资、利润、租金和利息收入。

还有很多人贡献免费的数字工作，比如开发可以替代付费软件的开源软件，这些软件尽管免费，但肯定有着很大的经济价值。

这些发展都强调了需要更好地在统计上理解家庭活动，但很少有国家收集家庭资产的合适信息。

不断发展的技术

家庭与工作之间边界模糊并不是技术让 GDP 计算变得困难的唯一因素。技术部门的很多人认为，传统的 GDP 统计低估了数字革命的重要性。他们理由充分地指出，电信、生物科技、材料、绿色能源等领域的创新速度并未放慢，这让众多发达经济体低迷的增长和生产力表现更加令人难以理解。

在理论上，这三种方法计算得出 GDP 应该是相同的。但是，由于收集原始数据困难，这三种方法从来没有得出过相同的数值。在很多国家，官方 GDP 是在生产法的基础上得出的，因为来自于生产者的原始数据更全面，也更准确。

价格效应

因为收集的商品和服务价格是以现值美元计价的，所谓的名义 GDP 就会受到价格变化的影响，不一定能反映商品和服务是否增加或者增加了多少，而商品和服务的增加才是最能让个人和企业受益的部分。为了在 GDP 中考虑商品和服务价格的通货膨胀效应，经济学家设计了一项称为指数的统计指标，指数计算当前年份的商品或服务价格相对于基准年份的变化情况。将指数应用于价格，就可以从现值价格中去掉通货膨胀部分（即通胀缩减）。

再以鞋子为例，如果鞋子的名义价值一年后增长 10%，该年的名义 GDP 中会反映出鞋子的产出增长了 10%。如果鞋子价格增长 8%，那么将缩减指数（deflator）应用于 GDP 中的鞋子价格部分就会将该 10% 的名义增长转变为 2% 的实际增长（用统计术语说就是鞋子的产量增长了 2%）。

缩减指数也有自身的困难。虽然缩减指数越精确，实际 GDP 的计算就越准确，但由于缩减指数要求越精确，其要求的价格信息就越多，而收集价格数据的成本却非常高，因此它存在着相当大的缺陷。

本专栏部分归纳了 IMF 员工讨论记录 17/02 “Measure Up: A Better Way to Calculate GDP”，Thomas Alexander、Claudia Dziobek、Marco Marini、Eric Metreau 和 Michael Stanger。

例如，压缩技术让无线网络以前所未有的高速度高质量地传输更多的数据，太阳能与基因组测序等技术的价格迅速下降。难道说是统计中没有对技术带来的质量改进进行合适的调整，因此高估了通货膨胀，低估了按实值计算的生产力和增长？

实际上，官方数据只包括非常少的质量调整来计算“享乐”价格指数，即考虑了质量改进的价格指数。因此，有些研究者试图将享乐调整扩大到美国的信息与通信技术行业更大的价格范围内，但他们的最终结论却是，享乐调整对缓慢的生产力增长影响非常小，其部分原因在于美国的信息与通信技术制造业规模非常小（Byrne、Fernald 和 Reinsdorf，2016）。

但是，此项研究并没有扩大到受到数字变革影响的更广泛的商品与服务范围中，而且出现了一些概念性的问题

需要解决。例如，流媒体音乐服务等同于数字下载或购买激光唱片吗？或者说流媒体音乐服务是一种新商品？换句话说，消费者购买的是特定格式，还是听音乐的能力？如果是前者，最好需要有包括质量调整的音乐价格指数。原则上，价格指数是计算人们为了重新取得与其购买的所有商品和服务带来的“效用”或满足同样水平的“效用”或满足而必须支付的价格，但是这种计算实际上并不简单。

由于未能反映不平等，GDP的缺点已经变得非常明显。

事实上，经济学家认为，要想在以市场价格衡量交易的GDP中反映出全部由创新带来的经济福利是不可能的，因为总是会有一些效用会高于该价格或者未包含在价格之中，即存在“消费者剩余”。在这一点上，数字产品与以前创新浪潮中的产品并无不同。因此，使用GDP增长作为经济绩效指标的人必须要记住，GDP从来就不是衡量经济福利的完整指标。例如，消费者从某种重要的新药中获得的受益最后总是远远超过其市场价格。但是，鉴于数字技术对商业模式和消费者行为的作用，上述观点尽管正确，但还是低估了当前经济福利与GDP之间存在巨大差异的可能性。

考虑不平等因素很重要

最近，由于未能反映不平等，GDP的缺点已经变得非常明显。将个人收入或开支加总形成GDP，这忽视了分配问题，而且将GDP增长等同于经济福利的改善的假定是将分配现状设定为没有理由会发生任何变化。如果收入分配变化不大，忽视这一问题并没有什么影响，20世纪80年代中期之前的大多数经合组织国家都是如此。但是，由于托马斯·皮凯蒂的畅销书《21世纪资本论》，以及由于民粹主义运动在很多国家兴起，没有人能再忽视分配问题了。

然而，增加对分配和经济福利的其他非市场方面的考虑，对GDP进行调整也是可能的，经济学家已开始对具体的调整进行（再一次）辩论。例如，哈佛大学的戴尔·乔根森（Dale Jorgenson）就提出了在国民经济核算账户中结合来自家庭调查的分配信息（Jorgenson，即将发表）。另外，查尔斯·琼斯（Charles Jones）和彼得·克莱诺（Peter Klenow）也提出了一项纳入消费、休闲、死亡率和在不平等因素的单一衡量方法；他们的计算结果显示，如果以人均GDP为基础进行评估，这种方法缩小了美国和其他经合组织国家生活水平之间的明显差距（Jones和Klenow，2016）。

由于扩大的标准国民经济核算方法至少考虑了不平等因素，因而这些措施解决了衡量GDP的一些挑战，但并不是全部。就如何最有效地衡量经济福利的辩论正在加紧，

原因诸多。2008年全球金融危机及其后果产生了长期负面影响。尽管在很多国家，不平等现象已经开始减少，但是很多国家疲弱的增长、高负债和高失业率已经造成复苏低迷，并累积了对仍然偏重企业利益经济政策的不满。同时，过去经济增长所造成环境代价的证据也难以忽视。另外，数字革命以及对技术和生产力增长——以及技术与未来就业——之间联系的辩论也添加了微妙的变数。

表达对现行衡量方法的不满比达成对用什么指标来取代GDP的共识要容易得多。2009年，著名的斯蒂格利茨-森-菲图西委员会（Stiglitz-Sen-Fitoussi Commission）建议出版经济福利衡量方法的“仪表盘”，认为在合理情形下无法将其多重维度减少到一个指标。而另一些人则认为单一指标对媒体和政策辩论的吸引力非常关键。GDP是经过长期的、显著的国际共识过程才形成的，因此，除非经济研究者能提出既在理论上令人信服，又在实践上像GDP这样的国民经济核算体系框架中最著名的方法一样可行的方法，否则很难想象会出现与现行标准一刀两断的情况。

但是，这种情况还是有可能发生。自20世纪四五十年代以来，对GDP的替代首次出现在经济学家的研究议程当中。英国国家统计局就将于2017年2月设立一个新的经济统计研究中心。最近经济进步的广泛效益却没有在GDP的衡量中得到应有的体现，这就是极为重要的理由。然而，由于大部分公众关于经济政策的交谈都是围绕着GDP的增长进行的，因此，要削弱GDP作为衡量经济福利合理指标的地位确实是个重大问题。■

黛安·科伊尔（Diane Coyle）是曼彻斯特大学经济学教授，也是《GDP：一段简短而深情的历史》一书的作者。

参考文献：

Byrne, David M., John G. Fernald, and Marshall B. Reinsdorf. 2016. "Does the United States Have a Productivity Problem or a Measurement Problem?" BPEA Conference Draft, Brookings Institution, Washington, DC.

Coyle, Diane. 2015. "Modernising Economic Statistics: Why It Matters." *National Institute Economic Review* 234 (November): F4-F8.

———. Forthcoming. "The Political Economy of National Statistics." In *National Wealth*, edited by K. Hamilton and C. Hepburn. Oxford: Oxford University Press. Working paper version available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2850061

Jones, Charles I., and Peter J. Klenow. 2016. "Beyond GDP? Welfare across Countries and Time." *American Economic Review* 106 (9): 2426-57.

Jorgenson, Dale. Forthcoming. "Within and Beyond the GDP: Progress in Economic Measurement." *Journal of Economic Literature*.

Sen, Amartya. 1999. *Development as Freedom*. Oxford: Oxford University Press.

Stiglitz, Joseph E., Amartya Sen, and Jean-Paul Fitoussi. 2009. *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*. Paris.

World Bank. 2016. "Natural Capital Accounting." Brief, Washington, DC.



安娜·特瑞希纳

产品经理助理，
俄罗斯莫斯科

金钱能买到幸福吗？

世界各地的人 分享他们对幸福这种难以捉摸的感觉的想法

经济学家通常用 GDP 来衡量一个国家是否成功，但 GDP 并不能对福祉进行准确的衡量。经济学家理查德·伊斯特林 (Richard Easterlin) 在 20 世纪 70 年代就发现，即便人均收入很高，也不能保证人们过得幸福。

伊斯特林指出，在某个特定国家，富人一般都比穷人过得幸福，但富裕国家的幸福感并不总是高于贫困国家。有人认为，对于个人而言，当收入达到一定水平时，更高的收入并不能增加幸福感。根据诺贝尔

奖得主安格斯·迪顿 (Angus Deaton) 和丹尼尔·卡尼曼 (Daniel Kahneman) 的研究，美国的这一临界值为 75000 美元——不同国家的临界值不同，可能高于这一数值，也可能低于这一数值。

那么，金钱是否能够买到幸福呢？针对这个问题，《金融与发展》询问了五个国家不同职业的人，并让他们回答了另一个问题：如果突然得到一大笔钱，他们会怎么做？

贾斯普利特·赛迪

独立金融顾问，印度新德里

“金钱是否能买到幸福？金钱当然不会让人觉得有什么不好。如果是按照我的方式得到金钱，那我将会觉得更幸福。

如果我有钱，我会买一辆大一点的车、一栋大一点的房子、让孩子接受更好的教育，还可以和家人度过更好的假期。我认为这些年的经济情况已经好很多了。我现在比我父母投资的更多，虽然我相信他们比我工作更努力。”





帕特·沃尔

退休，英国伦敦

“金钱不能买到幸福。因为钱并不能解决你的问题。所有一切都在于你自己的内心，不是吗？每天我都会在伦敦各处遛弯，这都是免费的，我很开心，也享受这样的生活。”

如果我有一些额外的钱，我会帮孩子们偿付抵押贷款。我这个年纪的人真的不需要什么了。”



亚当·哈桑

自雇人员，尼日利亚阿布贾

“我觉得金钱可以买来幸福，原因如下。人们说，金钱就是被大家普遍接受的、用于支付购买商品和服务的东西。这就意味着，如果你需要支付学费，那么你就需要钱。如果你想要有自己的房子，那么你就需要钱。如果你想要买点东西来吃，那么你就需要钱。所以，如果你没有钱，你就买不到任何东西，那你自然不会觉得幸福。”

如果我有幸得到一大笔钱，我会买套房子、一辆好车，再娶个老婆。比起以前，我现在不得不为我需要的商品和服务支付双倍的金钱。这对我个人的日常生活产生了很大的影响。”

“金钱当然不会让人觉得有什么不好。如果是按照我的方式得到金钱，那我将会觉得更幸福。”



杰米·奥斯皮纳

医生，哥伦比亚波哥大

“是的，金钱能够买到幸福。我觉得在这个国家，如果你遇到一些麻烦，同时你又有一些资源，那将很管用。这个国家和世界上大多数问题都是可以用金钱来解决的。如果我有闲钱，我会买一栋面朝大海的房子。”



娜塔莉亚·巴黎贝蒂娜

退休护士，俄罗斯莫斯科

“我觉得金钱是邪恶的。金钱并不能买到幸福。对我来说，家庭幸福，每个人都能和睦相处，亲朋好友都健健康康的，这就是幸福。”

如果我有额外的钱的话，我会带我的孙子孙女去莫斯科、圣彼得堡、喀山或者阿布哈兹走走看看。当然，我希望我的退休金能更多一些，孩子们的工资能高一些，水电费能低一些，商店里的东西别贵得吓死人。我以前经常会买正宗的意大利香肠，但现在只能在领取退休金的那天买一点来尝尝，然后等着下个月发退休金的那天。”



布莱辛·阿迪撒

实习生，尼日利亚阿布贾

“我不认为金钱可以买到幸福。生活中那些最好的东西都是免费的，比如我们呼吸的空气、朋友和家人。金钱并不意味着幸福。”

如果我有很多很多钱，我会先把它存起来，然后想想应该怎么投资。我不认为我只会拿这些钱去买东西。”



穆罕穆德·阿德南

汽车修理工，印度新德里

“金钱不能买到幸福。用金钱买来的幸福只是暂时的，比如当你外出吃饭或者参加一场婚礼。真正的幸福源自你的内心，只有通过帮助他人才能获得。”

如果我有额外的钱，我会让我的两个孩子接受更好的教育，也许我还会扩大我的生意。或者我会买一栋更好的房子，并配备齐全所有的必需品。”



阿尔谢尼·亚特瑟西柯

平面设计专业研究生，俄罗斯莫斯科

“金钱可以买到幸福。如果你有足够多的钱，你可以让自己过得很开心。家人会变，朋友会变，但钱不会变。”

如果我有钱的话，我应该会把钱花在旅行上。我会去巴黎或者柏林。我并不担心经济形势。我们俄罗斯人知道我们能挺过任何危机——我们以前也经历过很困难的时期。”



理查德·威克斯

市场小贩，英国伦敦

“我见过有钱人。他们好像并没有过得比我幸福。但什么是幸福呢？在每天结束的时候，你知道只要自己健康，早上能起床、刷牙、穿衣打扮、出门、和人们交流，那你就是世界上最幸福的人。”

如果我有额外的闲钱，我会买一个小农场，在后院的院子里养马，每天早上6点骑着马出去溜一圈，然后再开始一天的生活。”



米格尔·约书亚·莫拉诺

图书管理员，哥伦比亚波哥大

“你可以拥有很多钱，但如果你内心不快乐的话，你将无法分享拥有的东西。”

如果我突然间有了很多钱，我会把它拿来投资，并用于帮助别人，因为这才是获得幸福的途径。我会帮助我们国家的那些无家可归的人、单亲妈妈以及经历过暴力和战争的孩子。我会帮助人们试着去获得另一种幸福，那是一种与物质无关的幸福。” ■

报道/图片由Feature Story News提供：阿布贾，Kunie Babs；波哥大，Fernando Ramos；新德里，Kshitij Nagar；伦敦，Natalie Powell；莫斯科，Andrei Kharchenko。

疲弱的未来

J. 布拉德福德·德隆



J. 布拉德福德·德隆(J. Bradford DeLong)是加州大学伯克利分校经济学教授。

未来真的会如他预测的那样，但是更有可能的是另一种情形，金融市场预计长期停滞将持续一代人以上的时间。

八种强化因素已经推动并将继续推动安全利率的长期下降：

1. 更高的收入不平等会促使储蓄增加过多，因为富人无法找到其他投资方式；
2. 技术停滞与人口停滞会降低投资回报，并造成预期投资支出降幅过大；
3. 非市场性参与者对安全的流动性资产的强劲需求是由政治因素驱动的，而不是由对市场风险和回报的评估驱动；
4. 风险承担能力崩溃的原因在于受损的金融部门发现自己过度杠杆化，并且未能调动储蓄，因此造成风险性投资回报与安全的政府债券回报之间存在着巨大差异；
5. 极低的实际通货膨胀与预期通货膨胀，意味着即使安全名义利率降为零，对于平衡完全就业条件下的预期投资与计划储蓄还是太高；
6. 对投资商品的有限需求及其价格的快速下降，对投资商品部门的潜在获利可能性施加了太大的下行压力；
7. 信息经济的市场失效，意味着即便是新技术产生了巨大的社会回报，市场也不能给予新技术投资者适当的回报，从而降低了私人投资收益率，推动预期投资支出降幅太大；
8. 不断提高的技术竞争障碍与寻租驱动的竞争障碍，

美国国债等各种安全投资的名义利率与实际利率长期持续下跌，这一情况导致长期停滞，与经济学家阿尔文·汉森(Alvin Hansen)所描述的1938年情况非常类似，“疲弱的恢复……刚开始就已结束，衰退……自因果，留下似乎无法克服的失业困境……”。哈佛大学教授肯尼思·罗戈夫(Kenneth Rogoff)认为，这是一个过渡阶段，没有人会在九年后谈论长期停滞。也许

使得新进入者的投资无利可图，现有企业可能出现市场同类相食。

安全利率长期下降的结果是利率非常接近于零，使得中央银行无法再轻松地、有效地在衰退时通过降低利率来保持完全就业。因为中央银行通常(并且有力地)进行现金买卖债券操作，提高未来资产价值来鼓励投资支出，通过让人们感到更加富裕来鼓励消费。但是，如果利率降低的空间很小，中央银行只能试图使用新的、不确定的、更无力的工具来引导经济。

自20世纪90年代以来，安全利率的大幅下降体现在美国国债上，其中，实际短期国债年利率(扣除通胀因素)已从4%降至1.2%，名义短期国债年利率已从8%降至0.5%，长期国债利率也同时在下跌。

政府应该采取适当的财政政策，进行私营部门不愿承担的扩张性投资。

政府对这种长期停滞的自然反应是采用更加扩张性的税收和支出(财政)政策。因为如果利率很低且预期保持在低水平，各种政府投资(从桥梁到基础研究)就在成本效益方面变得特别有吸引力，而政府债务水平会提高，从低借贷成本中受益，并给投资者提供他们所偏好的安全储蓄工具(政府债券)。哈佛大学的劳伦斯·萨默斯就认为，因利率太低而使得中央银行无法实施有效的货币政策，这已成为一种慢性病，而且也没有迹象显示我们会在一代人的时间内摆脱这一状态，因此，政府应该采取适当的财政政策，进行私营部门不愿承担的扩张性投资。

此外，对萨默斯长期停滞理论的各种批评都不得要领，因为每种批评似乎都聚焦于推动利率下降的八种因素之一，然后就认为这种下降因素要么会很快结束，要么认为因一些反向原因这种下降是健康的。

自世纪之交以来，北大西洋的经济体已经有十年时间没有出现我们过去认为的正常经济增长，长期停滞就是主要原因。只有我们对此采取行动，才有可能在九年后不再谈论长期停滞。■

政策就是问题所在

约翰·B. 泰勒



约翰·B. 泰勒（John B. Taylor）是斯坦福大学玛丽和罗伯特·雷蒙经济学讲席教授。

虽然经济学家对最近几年（尤其是金融危机之后）经济增长缓慢很少有不同意见，但是将长期停滞作为这一现象的解释却引发了异议与疑问。

因为在金融危机之前，美联储等货币当局制定的低政策利率是与高通胀、低失业的经济繁荣相联系的，并不是与长期停滞的萧条经济状况和高失业相联系。有人认为，危机之前的均衡实际利率处于低水平，而实际证据却与此相反，其中均衡实际利率是指保持经济体的产出与潜在产出相等所需的实际回报率。而且，中央银行自危机以来选择低政策利率的事实，也对均衡实际利率正好处在低水平的观点提出了质疑。事实上，最近几个月，长期利率已随着货币政策正常化的预期而上升。

通过对金融危机之后几年情况的考察，本人与其他同行发现了经济增长乏力的更可信的原因，即政府经济政策的近期变化。以生产力（每工作小时的产出）增长情况为例，因为生产力增长与就业增长一起构成经济增长的推动力，目前，生产力增长非常低，过去四个季度的生产力增长为负，这令人沮丧。但是，其中并不存在长期特征，因为过去生产力也出现过很大的起伏，比如在 20 世纪 70 年代出现了暴跌，到 20 世纪八九十年代出现反弹，目前在下降。

而这些起伏与经济政策的变化密切相关，主要是供给政策或结构性政策，即提高经济体的生产潜力和生产能力的政策。例如，在 20 世纪八九十年代，美国的税收改革、

自劳伦斯·萨默斯 2013 年提出“当前结构下的经济不能同时实现令人满意的的增长和稳定的财政状况”假说以来，长期停滞已成为很多辩论的主题。

萨默斯在最近的一次会议上提出，过去 15 年的经济都受到了“储蓄倾向显著提高和支出及投资倾向显著降低”的限制，从而造成均衡利率和经济增长都保持在低水平。

监管改革、货币改革和预算改革在促进生产力增长方面卓有成效，相反，20 世纪 70 年代和最近几年的停滞则与背离广泛低边际税率等税收改革原则、提高监管力度和反复无常的财政及货币政策有关。在过去五十年中，结构性政策与经济表现在明显的政策表现周期中同步起伏。

要想看出当前政策改变的巨大潜力，需要考察生产力增长的最近一次摆动：2011—2015 年生产力每年仅增长 0.4%，而在 1996—2005 年期间却每年增长 3.0%。

那么，最近的生产力增长为什么会减速呢？增长核算结果表明，其原因在于投资不足，比如，劳动者人均资本量在 2011—2015 年期间每年下降 0.2%，而在 1996—2005 年期间却每年增长 1.2%。此外，新技术的应用或者说全要素生产力的下降也是原因之一，比如全要素生产力在 2011—2015 年期间每年仅增长 0.6%，而在 1996—2005 年期间却每年增长 1.8%。

生产力增长非常低——实际上为负——但是，其中并不存在长期特征。

要想逆转这一趋势，获得对大力促进增长的收益，美国需要实施新一轮的结构性改革，包括监管政策、税收政策、预算政策和货币政策的改革，以刺激资本投资增长，将新技术投入应用。另外，这些改革也可以帮助提高劳动参与率，从而增加就业，并进一步促进经济增长。

尽管政策是问题所在观点经得起长期停滞观点的挑战，但是持续的辩论表明需要开展更多的实证研究。最近的美国大选提高了税收改革、监管改革、货币改革，甚至预算改革的可能性，因此有望出现另一个有说服力的政策——表现循环摆动，从而增加实证研究的数据基础。■

实现包容性增长

新兴市场国家应更加公平地分享增长成果

张涛



张涛，IMF副总裁。

近年来，新兴市场国家的经济增长率远远高于发达经济体。这些国家的贫困因此得到减少，人民生活水平也大幅提高。但是，高增长也导致这些国家贫富悬殊加剧。皮尤研究中心的调查显示，大多数人对印度、尼日利亚等正在迈向发达经济体行列的新兴市场国家的未来持乐观态度。然而，我们应该注意到，实现大多数人这一乐观预测的前提是，这些经济体的增长必须是包容性的。

说到包容性增长，我指的是更加公平地分享经济繁荣带来的收益，包括获得更加体面的工作、平等的就业和受教育机会，享受更好的医疗服务和金融服务等等。与发达经济体相比，新兴市场国家里收入差距更大，贫困人口更多，医疗和金融等社会服务水平也相对落后。

我们需要包容性增长不仅仅是因为道德正确，更是因为其对于实现可持续强劲增长至关重要。IMF自身和一些其他研究机构的研究都表明，不平等程度过高会导致增长速度变缓，增长持续性减弱。因此，对于政策制定者而言，确保公平地分享增长红利至关重要。他们应该勇于接受、实施包括财富再分配政策等在内的相关措施，否则便可能加剧政治和社会不稳定，抑制对人力和实物资本的投资，破坏社会公众对体制改革的支持。这些因素都将阻碍迈向发达经济体行列所必需的经济可持续增长。正因如此，在当前全球经济形势前景欠佳的情况下，解

决这些问题显得尤为重要。

“逆水行舟，不进则退”

过去几年间，新兴市场国家在包容性增长方面取得了一定进展。其中很重要的原因是得益于有利的国际形势，如低利率和国际贸易反弹。自21世纪头几年以来，这些国家的年增长率平均达到了4%，增长总量占全球增长的一半以上。同时，新兴市场国家的收入差距也在缩小，基尼系数从0.45下降至0.4。（基尼系数是衡量不平等的最常见指标，基尼系数从0到1，0表示每个人的收入相同，1表示一个人拥有所有的收入。）此外，新兴市场国家的贫困人口有所减少，就业增加，教育水平提升，医疗和金融服务情况也有所改善。

然而，要维持所取得的成就是一项巨大挑战。首先，我们不能因取得了一些成绩而沾沾自喜。应当正视很多新兴市场国家收入差距仍然巨大、许多人口处于赤贫状态的客观情况。更为重要的是，这些国家正面临不确定性日益增强这一新的全球经济形势。新兴市场国家要想达到与发达经济体相同的发展水平，必须不断积累资本和提高生产率，其难度也在不断加大。

我认为，在以下五个主要领域，IMF的政策建议能够帮助新兴市场国家解决所面临的挑战。

生产率：俗话说，“水涨船高”。生产率提高将有助于收入和财富的普遍增长，



减少不平等和贫困。但是，提高生产率并非易事。新兴市场国家必须在促进产品市场和贸易竞争、鼓励外国直接投资、为基础设施建设项目提供资金支持、改善营商环境等方面加强改革。目前，这些改革在巴西、中国、印度和南非等国都被摆在了十分突出的位置。

教育和医疗卫生：改善教育和医疗卫生条件能够提高工人劳动能力，有助于打破教育不足致贫和贫困限制受教育水平的恶性循环。对此，我们需要加大投入。例如，巴西的“家庭补助金计划”（Bolsa Familia）为低收入家庭提供现金转移支付，支持适龄儿童入学；墨西哥的“机会”项目（Oportunidades）为学校提供补助，提升学校的教学水平，并使其在课程设置方面更符合就业市场的需求。

获得就业机会：确保男女机会均等将有助于促进增长并减少不平等。在很多国家，女性获得工作比男性更加困难。例如，在埃及、约旦和摩纳哥，仅有约 1/4 的女性外出工作。造成这一情况的原因包括僵硬的劳工政策、受教育程度方面的极度不平等等方面。对此，政府可以采取在保护劳工权益的前提下减少雇佣障碍、消除劳工流动限制、取消对家庭中第二个工作者的税收歧视条款等措施。

普惠金融：更好地获得金融服务有助于改善人们的生活水平，减少贫困、促进增长。可以通过以下措施来达到这一目标：使自动柜员机的使用更加便利；促进低收入家庭银行服务的可获得性；实施金融扫盲计划；以及促进移动银行的发展（见本期《金融与发展》，“更广泛地推广普惠金融”）等。这些措施在印度和秘鲁被广泛使用。同时，普惠金融的发展应与金融监管并重，以避免信贷扩张影响金融稳定。

安全网与再分配政策：伴随快速的的增长和生产率的改善，不可避免地会出现市场竞争的成功者和失败者，一些竞争力较弱的企业可能倒闭，造成工人失业。对于政府来说，可以通过提高工人技能、制定有效的培训计划和建立更精准的社会保障网等措施，减轻竞争的负面影响。同时，总体而言，更好的再分配政策能够在不影响效率的情况下促进平等。这些政策包括以向穷人提供现金转移支付来代替普遍的价格补贴、减少有利于富人的税收漏洞、使税收体系更具累进性（包括在某些情况下扩大个人所得税的税基）、以及打击偷税漏税行为等。

“携手并肩，砥砺前行”

为了实现 IMF 促进经济稳定的使命，近来我们在包容性增长领域做了很多工作。以下是几个这方面的例子。

• **生产率。**我们花费了巨大精力和资源来弄清生产率和长期增长的源头，并在与成员国对话时充分融入结

构性改革分析研究（见本期《金融与发展》，“停滞不前”）。这使得我们不仅能了解哪些改革能促进增长，还能清楚这些改革的短期经济和社会成本。

• **不平等。**这方面的例子很多。在玻利维亚，我们同政府合作，探索应对由商品价格下跌导致不平等日益加剧的最佳对策。在哥伦比亚等国家，我们试图遏制经济学家常说的“二元劳动力市场”现象——即一些工人拥有报酬优厚且受保护的工作，而另一些工人的工作报酬低下、福利很少且不受保护。

更好的再分配政策能够在不影响效率的情况下促进平等。

• **使人们平等地获得就业机会。**我们与日本和沙特阿拉伯政府就女性劳动参与率展开了坦诚的讨论。特别是我们对沙特阿拉伯劳动力市场不平等研究表明，可以采取一些可行的措施，来帮助实现性别均衡。例如，广泛推广远程办公、鼓励在以女性为主要顾客的零售业雇佣女性员工等。

• **普惠金融。**2009 年发布的《金融服务可获得性调查》（Financial Access Survey）是有关全球获取金融服务方面的重要资料来源。例如，通过这项调查我们了解到，得益于将普惠金融政策摆在首要位置，印度商业银行的存款账户数量在过去五年间增长了 5 亿。

• **安全网和再分配政策。**由于经济和金融危机对穷人造成的打击最大，我们在设计 IMF 支持项目时一直保护社会福利支出。例如，在“IMF 中期贷款通道（EFF）”（该通道旨在帮助那些面临严重国际收支平衡问题的国家）中的一项巴基斯坦经济项目——“贝娜齐尔收入支持项目”，超过 150 万的受助者因这项设计良好的现金转移支付项目获益，收入增长了 50% 以上。我们还帮助这些国家建立了有助于兼顾公平与效率的税收制度。

此外，我们还努力加强全球金融安全网，使相关国家充分利用自己有限的资源实现更好的经济和社会产出。

综上所述，我认为新兴市场国家将包容性增长作为发展战略核心的时机已经成熟。包容性增长不仅能确保这些国家自身的经济获得可持续的强劲增长，还能为全球经济增长打下坚实基础。■

女孩力量

帮助女性加入劳动力大军的政策受益于每个人

不管是出于道德还是经济方面的原因，两性平等都是非常重要的。如果全世界一半人口的潜力不能得到有效发挥，那么整个全球经济将因此受损。尽管在近几十年间取得了不小的进步，但在劳动人口方面的性别不平等依然存在。女性劳动参与率一直并持续低于男性劳动参与率。造成这一现象的原因有很多，包括工资差距、机会获取的不平等、医疗卫生和教育差距以及法律障碍。

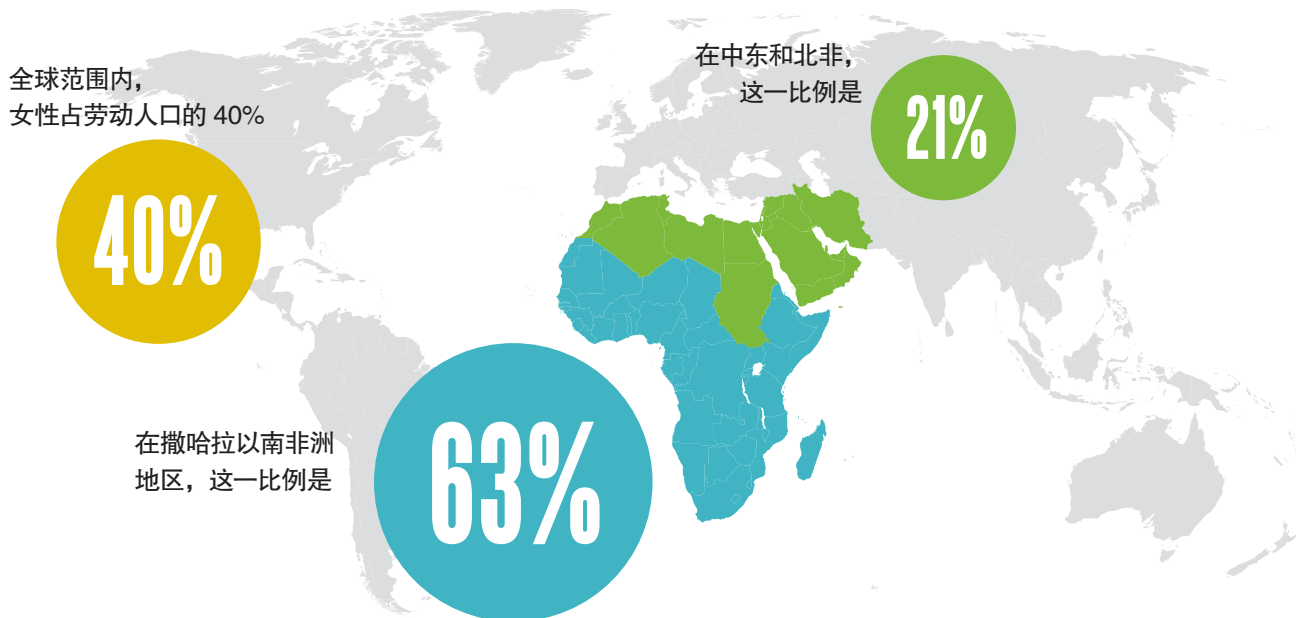
平等地获得工作和经济机会将使所有人收益，而不仅仅是女性。例如，那些因人口老龄化而面临劳动力减少的

国家能够通过女性外出工作来扩大其劳动力范围，增加劳动者数量。

然而，在多数国家，至少有一个法律障碍阻碍了女性外出找工作。除了对体制、法律条规进行改良和完善，以促进减少对女性的歧视，政府还可实施家庭友好型政策，如产假和育婴假以及负担得起的儿童保育费。

尤其是在低收入国家和新兴市场国家，对基础设施、医疗卫生和教育方面的投资也有助于女性加入到劳动力大军中来。

各地区的女性劳动参与率差别巨大



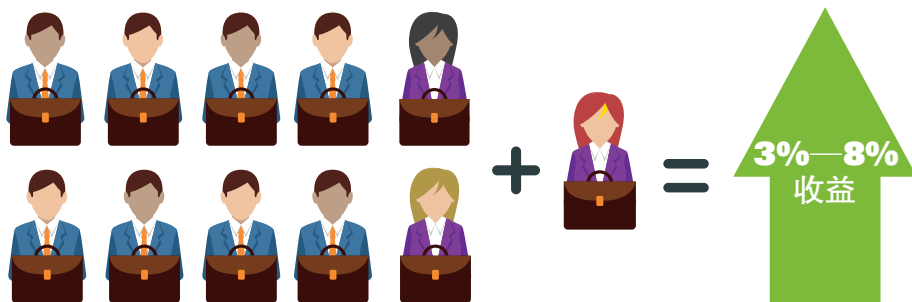
联合国性别不平等指数 (GII) 衡量在机会和产出方面的不平等，其与总体收入不平等密切相关。

GII 衡量的不平等下降 0.1，将使经济增长提升 1%。



几乎 90% 的国家有至少一项基于性别的法律限制

在欧洲，10 个公司高层职位中仅有 2 个是由女性担任。将该比例从 2 个提升至 3 个，可使公司的资产收益率提高 3%—8%。



OECD国家的工资性别差距大约是**16%**

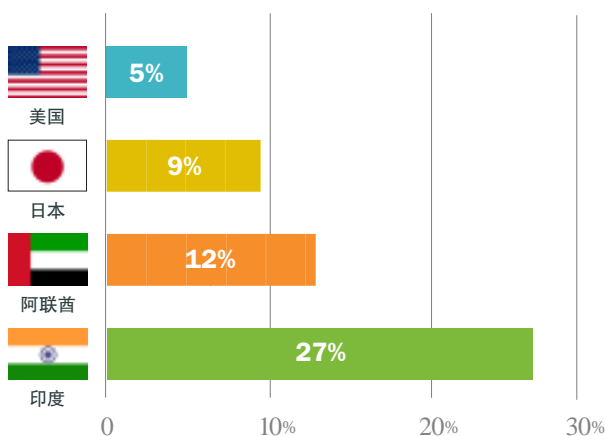


男性=1.00美元



女性=0.84美元

如果女性劳动参与率提升至与男性相匹配的程度，那么将使国家的 GDP 增长多少呢？



到2025年时将劳动参与率的性别差距下降25%，将可能为女性创造

1亿个
就业岗位

支持增加女性劳动参与率的财政政策：



产假和陪产假之间的性别平等政策



社会效益与劳动参与率挂钩



获得负担得起的儿童和老人托管看护



对个人而不是整个家庭进行征税



投资基础设施、教育和医疗卫生

本文由玛利亚·约瓦诺维奇 (Maria Jovanović) 撰写。本文的文字和图表基于IMF一项正在进行的有关性别的研究，可通过浏览imf.org/gender了解详细信息,以及其他机构的数据知识。

中间立场

人民币的地位在提升，
但不会起主导作用



埃斯瓦尔·普拉萨德

2015年11月，IMF发布了一项在国际金融编年史上是具有重大象征意义的公告。根据该公告，中国的人民币获得了成为全球精英储备货币的殊荣。人民币被纳入IMF“人造货币”，即特别提款权（SDR）货币篮子当中（之前该货币篮子包括美元、欧元、日元和英镑）。人民币看似势不可挡，并将重塑全球金融格局。

从那时起，发生了许多改变。人民币相对美元贬值，同时中国正在应对大量资本流出问题，这在一定程度上反映了对该国经济和货币的信心丧失。人民币于2016年10月加入SDR货币篮子，但这并未消除人们信心的

减弱。

事实证明，之前预测人民币的地位必将上升并起主导作用，甚至可能比肩美元的大肆宣传是言过其实了。但是，如果鉴于当前金融资本大量涌出中国而预测人民币价值及其重要性的暴跌，这样的终结情境预测可能也是夸大其词了。实际情况似乎介于上述两种极端局面之间。

从长期来看，人民币地位的上升对全球金融体系的意义在很大程度上取决于中国经济自身在货币上升的过程中发生怎样的改变。事实上，在中国大张旗鼓地推广其货币的表象之后，其动机是进行国内经济转型。

规模确实重要但不是唯一因素

中国的经济规模目前居世界第二位（根据市场汇率）。2016年，中国的年度GDP为11万亿美元，占全球GDP的15%，仅次于美国，后者的年度GDP达到19万亿美元。中国在国际贸易领域也扮演着重要角色，占全球货物贸易的13%。如果按照其他标准进行衡量，中国对全球经济的影响甚至更大。自金融危机以来，中国掌握着约30%的全球外汇储备，而且全球GDP增长的1/3来自中国。

尽管中国具有这样强大的经济力量，但是其货币——人民币的国际地位与该国的经济地位却并不太相称。在世界六大经济体之中，只有中国的人民币刚刚开始成为全球经济中的一个要素。而其他五大经济体的货币——美元、欧元（全球六大经济体之中的两个国家，即德国和法国，所使用的货币）、日元和英镑均已不同程度上在全球金融领域具备了稳定的职责。

独特的做法

近年来，中国政府已经采取了许多举措，通过增加人民币的国际使用以实现提升人民币地位并跻身精英货币组合。然而，由于中国政府似乎不愿意容忍完全由市场决定汇率以及开放资本账户允许跨境资本自由流动，所以人民币在全球市场上的采用受到限制。这可能反映了中国政府采取的是一种保守的方法，一方面更加自由地发挥市场力量的作用，另一方面鉴于快速经济自由化可能带来的种种风险采取了审慎的态度。

这样，中国为推进人民币采用了一种独特的做法，仅仅试图逐步地开放资本流动和汇率。鉴于中国的绝对规模以及其在全球GDP和贸易中份额的不断增长，中国政府所采取的举措很快获得了支持。

在21世纪初的头几年，中国政府开始以一种克制的、缓慢的方式取消对于资本流入和流出的各种限制。这一进程即便在全球金融危机之后依然持续着。例如，中国政府制定了很多制度，允许国外人士投资于中国的股票和债券市场。与此同时，当前中国家庭、企业和机构拥有多种渠道将其部分投资配置至国外市场。不过，政府一直对上述各种渠道严加掌控。

同时，中国增强了人民币在境外的可得性，如中国政府批准了15个离岸贸易中心，用于完成人民币和其他货币之间的交易。中国政府还建立了跨境国际支付中心系统，为使用人民币而非使用更为常用的美元和欧元等货币进行商务交易的国内外公司提供了便利。

上述举措推动了人民币的国际化进程，人民币在跨境贸易和金融交易之中越来越多地用于计价和结算——也就是说，担负起了国际交换媒介的职责。到2014年下半年，中国国际贸易中大约有1/3是通过人民币进行计价和结算

的。此外，人民币在全球跨境支付中所占比例约为2%——尽管这一比例还处于较低水平——但以使得人民币跻身为全球六大支付货币之一。

但在此之后，由于中国政府致力于解决增长放缓、股市的暴涨暴跌以及对债务上升以及金融不稳定性的担忧等问题，人民币的进展出现停滞。去年，人民币作为国际交换媒介的推进进程又出现倒退。各种有关人民币在国际金融中使用的量化指标均显示出大幅回落，而资本流动自由化也戛然而止。

不过，正确认识上升和下降依然是至关重要的。尽管资本流入流出中国受到限制，但是人民币在相当短的一段时期内已经在国际金融领域中发挥作用，尽管作用还不是很大。人民币在此方面的进展轨迹起初给人留下了深刻印象，但是其发展进程还依然处于初始阶段，所以不应被夸大其词。而且，前行之路必将不会平坦，会存在很多迂回曲折的过程。

储备货币

货币在国际金融中所发挥作用的另外一个方面是其作为储备货币的地位，其他国家的央行持有各种储备货币以预防发生收支平衡危机。具有储备货币这一地位通常被认为是喜忧参半——其货币为储备货币的经济体可以通过发行以本国货币计价的债务，从而以更加低廉的价格向国外投资者借款，但是在需求较高的情况下，有时可能会使管理货币的价值变得更为困难。事实上，在20世纪80年代和90年代，德国和日本曾经试图抵制使本国货币获得储备货币的地位，因为它们不希望看到货币需求增强，以及随之而来的将为其出口行业带来伤害的货币升值。

无论如何，这一议题可能看上去来得太早，因为中国不但没有灵活的汇率，也没有开放其资本项目，而这两项曾经被视为作为储备货币的先决条件。即便IMF出于各种实用性的考虑，授予人民币储备货币的地位，但金融市场参与者的观点在决定货币地位的时候会发挥更大的作用。毕竟，国外投资者必须能够获得并且可以便利地交易以该种货币计价的金融工具，不受到跨境金融流动的过多限制。同时，他们必须相当确信，该种货币的价值不会受到对市场力量考虑甚少的政府的控制。而这方面，正像在许多其他经济事务中，中国似乎再次打破了传统常规。

很明显，尽管中国不具备那些曾一度被视为作为储备货币的先决条件，但人民币已经成为一种事实上的储备货币。中国的绝对经济规模、其贸易优势以及其与全球各经济体的金融联系似乎已经压倒了他各种限制。

全球各国的许多央行正在逐步为其外汇储备组合获取至少一定数量的人民币资产。这些国家包括在地域分布和经济发展状况方面均具有多样化特点的国家，比如澳大利亚、奥地利、智利、日本、韩国、马来西亚、尼日利亚和

南非。根据 IMF 的预测，全球外汇储备中大约有 2% 是以人民币计价的金融资产。全球各国大约 35 家央行与中国人民银行签订了双边本币互换交易协定。上述协定可以使其获得人民币的流动性，从而可以捍卫本国货币并在国外资本流入枯竭的时候维持进口稳定。

尽管人民币已经成功获得了储备货币地位，但其在此领域的进一步发展可能会受限于其成熟金融市场的缺乏。国外央行和主权投资基金等官方投资者通常会寻求投资于具有高度流动性且相对安全的固定收益债务证券，即便是在此类证券的回报率相对较低的情况下。中国的政府和公司债券证券市场规模庞大，但依然被认为交易额有限且监管框架薄弱。

于是，对于中国自身的经济发展以及促进其货币的国际角色而言，加强其金融市场是至关重要的。

特洛伊木马

事实上，我们也许可以提出一个更为广泛的论点，即中国试图提高其本币地位的主要意图在于压制对国内改革的反对意见。为提高其本币国际地位的许多改革最终都将使中国受益，不论其货币发生什么状况。例如，采用更加灵活的汇率将使更加独立的货币政策成为可能，从而实现国内政策目标而不会受到必须维护某一特定汇率的限制。同样，更加广泛且得到良好监管的金融体系在分配中国的巨额国内储蓄资金，将其投资到更加富有成效的投资方面会更加得心应手，进而实现更加稳定的产出并创造就业增长。

不过，一直以来，上述许多改革遭到强大利益集团的强烈抵制，因为对现有体系进行任何变革都会注定导致这些利益集团的失利。比如，中国出口商长期以来一直反对市场决定的汇率制度，他们担心这会导致货币升值，从而降低其出口产品在国外市场上的竞争力。大型国有银行抵制竞争性储蓄利率决定机制（不由政府设定的利率），因为在这种竞争性利率制度下，规模较小的银行可以通过提供更加优惠的利率针对家庭和企业储户与其展开竞争。一些政府官员也曾抵制过某些可能构成短期风险的经济改革，相对于市场力量所固有的波动性，他们更加青睐于稳定性和管控。通过将上述重要改革转变为提高本币地位，改革派官员实际上采用了特洛伊木马战略来推动经济自由化举措，而如果不这样做，这些举措可能会遭遇困顿和挫败。

储备货币和安全港货币之间的鸿沟

自从全球金融危机以来，一种新的理念在国际金融领域受到欢迎：“安全港”货币。这种货币不仅仅是单纯的储备货币；而是在全球局面动荡的时候投资者会出于安

全原因转而选择的货币，也不是仅仅为了实现资产多元化或寻求更高的收益。

中国或许正在获得经济影响力，但是它是否能够进而获得国外投资者的信任还是一个悬而未决的问题。一种货币要被视为安全港，首先需要获得这种信任。而为其货币争取这一地位的国家必须具备健全的制度框架——其中包括独立的司法机构、开放且民主的政府以及强大的公共机构（尤其是可靠的央行）。传统观点认为，上述因素对赢得国外私人部门和官方投资者的信任至关重要，其中包括央行以及主权财富基金。

国外投资者通常希望确定，他们将能够根据成熟的法律规程获得公平的对待，而不是被政府的突发奇想所左右。他们还重视机构的独立性，如央行能够摆脱政府干预——这对于维护货币的公信力和价值具有重要意义。



人民币国际重要性地位的提升将在许多方面对国际金融带来改变。

中国领导人正在进行着金融自由化和有限的面向市场的经济改革，但毫无疑问进展是缓慢的且常常迂回曲折。而且，他们已经明确否定了政治、法制以及体制方面的改革。或者说，中国政府将言论自由、法制以及主要机构独立于政府干预这样的目标压低到标准水平。简言之，人民币有潜力成为一种重要的储备货币，但如果中国的制度和政治结构不开展影响深远的改革的话，人民币将无法获得安全港地位。显然这样的改革是不可能的。如此看来，人民币有一天将与美元分庭抗礼争夺全球储备货币主导地位的说法过于牵强附会了。

未来的风险

人民币的全球崛起之路在很大程度上取决于中国不断增长的经济和金融实力。但如果经济增长显著放缓或者恶化时，金融体系崩溃可能会改变这一发展轨迹并破坏人民币的上升进程。事实上，一些与提高人民币国际地位相关的政策——其中包括资本项目开放以及允许汇率更加自由地由市场力量决定——如果对这些政策变化处理不当，那么这些政策本身可能就会将中国的经济和金融稳定性暴露在各种风险之中。

特洛伊木马战略至少间接地推进了少数几项金融领域的改革以及资本项目自由化。例如，为了满足 IMF 为人民币进入 SDR 货币篮子而设置的条件和时间期限，中国在 2015 年必须放开银行储蓄利率，取消对资本流程的某些限制，并且至少在原则上减少其对外汇市场的干预。

不过，上述改变并未伴随着经济实体领域的改革。国有企业存在问题，公司治理急需改进，同时迫切需要取消鼓励银行贷款给政府企业的不正当激励机制。在上述方面，还有很长的路要走。在向国有企业发放的贷款中，许多是不营利且效率低下的，但仍然在进行着大量的投资，并受到政府的暗中担保。因此，国有企业拥有了强大的后盾。

因此，中国正面临着由于缺乏计划且不均衡的各种改革所带来的各种弊病。有限的金融市场改革以及资本项目开放未能得到其他领域改革的支持，这产生了更多波动，却未能带来良好运行的市场所应带来的各种益处。

在过去的几年中，由于对中国增长前景的各种担忧以及中国国内股市的大幅波动引发了资本外流的激增，这为人民币施加了下行压力。同时，由于中央银行试图继续参照美元管理人民币的价值，这导致中国外汇储备大约1万亿美元的损失（相对于2014年6月时接近4万亿美元的峰值水平）。显然，中国的经济状态与人民币的地位是紧密联系在一起。

尾声

尽管在过程中时好时坏，但人民币依然在成为重要国际货币的进程之中，不过这一过程可能要持续多年，而且几乎不可能遵循线性发展的轨迹。如果中国在进行适当

的金融行业和其他市场化改革的时候打好每一张牌，人民币将会在未来成为重要的储备货币，而且可能最终将在全球外汇储备中的占比提升至10%（作为对照，当前美元和欧元在全球外汇储备中的占比分别为64%和21%。）

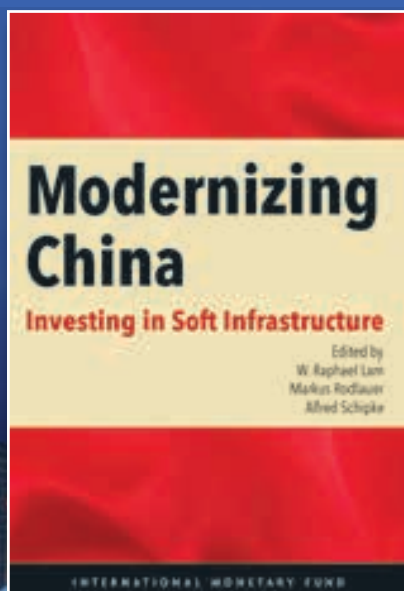
尽管人民币在相对较短的时间内取得了显著的进展，但它是否能够继续延续其过去几年令人瞩目的发展轨迹还无法确定。除非中国政府广泛实施经济和金融体系改革，否则人民币的全部潜能可能依然无法实现。

不过，要使人民币成为安全港货币，中国必须为其制度框架启动影响更为深远的改革，而这将最终改变其政治、法律和公共制度。目前这样的变化是不可能的。

尽管如此，人民币国际重要性地位的提升将在许多方面对国际金融甚至中国自身带来改变。在未来的数年中，人民币地位的上升将成为国内改革的催化剂，甚至可能增进国际金融体系的稳定性。

人民币在全球金融领域的地位将持续上升，但不要指望人民币会取得霸主地位。■

埃斯瓦尔·普拉萨德（Eswar Prasad）是康奈尔大学戴森学院的教授、布鲁斯金学会高级研究员。本文基于作者的新作“Gaining Currency: The Rise of the Renminbi”。



在中国的经济转型中，支持市场良好运行和经济管理（即“软性基础设施”）的政策将起到至关重要的作用。本书探究了国家的经济转型问题，并提出了进一步加强政策框架的多种途径。

“……本书是了解中国所面临挑战的重要材料……”

——杜大伟，布鲁金斯学会高级研究员

38 美元，英文，©2017，288 页，平装。

ISBN 978-1-51353-994-2, Stock #MCISIEA

登陆 bookstore.imf.org/fd317 购买

国际货币基金组织



更广泛地推广普惠金融

坐在自动取款机门外的人，印度新德里。

阿道尔夫·巴拉加斯、马丁·奇哈克、拉特纳·萨海

如果有更多的个人和公司能够获得金融服务，那么整个社会都将受益

对很多家庭和小型企业（主要在发展中国家和新兴市场经济体）的研究发现，缺乏可获得的金融服务会阻止他们为不时之需储蓄资金，为扩展业务、购买房屋、冰箱或其他耐用消费品而进行借贷。而且，无论是出于个人用途还是商业目的，他们的金融交易成本都很高，有时还很危险，因为几乎都会需要现金。另外，由于储蓄或购买保险的能力有限，他们的财务状况容易受到长期疾病或自然灾害的影响。

如果能够获得和使用安全且负担得起的正式金融系统，很多人的生活可能都会得到改善，包括发达经济体的很多穷人，例如不必依靠大家庭提供应急资金。同样地，如果能够在付息银行账户中存储所能累积的资金，而不是无奈地将钱藏在家里，他们的储蓄也会增加。而且，如果他们学会了如何评估和购买银行、保险公司，甚至证券公司提供的产品和服务，情况则会变得更好。

也就是说，如果原先受到限制或无法

获得金融服务的人能够获得金融服务，他们就能从中受益，整个社会也可能会因此受益。金融服务的好处在于可以使很多人摆脱贫困、降低不平等程度、鼓励创业与投资。此外，如果更广泛的金融服务可得性能够让原先被排除在信贷之外的具有创业才能的个人获得信贷，还将有助于发展生产力和促进经济增长。因此，发展促进普惠金融（financial inclusion，即扩大金融服务的可得性和使用范围），已成为很多中央银行和财政部的口号，尤其是在发展中国家和新兴市场经济体。已有将近 60 个国家制定了有关普惠金融的国家战略，甚至包括明确的量化目标。

普惠金融的几个方面

虽然普惠金融的概念有几个方面，但其重点在于能够以负担得起的成本（尤其是对于最穷的人）获得银行和保险等金融服务，并且有效地、可靠地使用这些服务。

研究者和政策制定者主要依靠来自于三大全球性调查的指标来衡量金融服务的发展及其对个人、公司和经济的影响：

- IMF 的金融服务可得性调查 (Financial Access Survey)，基于 2004 年以来 189 个国家中央银行从其金融服务提供商收集的数据：该调查显示，过去十年间在普惠金融方面有了很大的提升。其中，从 2004 年到 2014 年，从世界平均水平看，每千个成年人所拥有的银行账户从 180 个增加到了 654 个，同时每十万个成年人所拥有的银行分支机构从 11 个增加到了 16 个，但是不同国家和地区之间存在相当大的差异。例如，在 2014 年，高收入国家的每千个成年人所拥有的银行账户为 1081 个，而低收入国家却只有 88 个。在发展中国家和新兴市场经济体，每十万个成年人所拥有的银行分支机构数量介于欧洲和中亚 (978 个) 和撒哈拉以南非洲 (158 个) 的水平之间。

- 世界银行全球普惠金融指数 (Global Findex，每三年公布一次) 是根据对世界范围内个人可获得和使用金融服务的调查结果编制而成的：该指数开始于 2011 年，尽管到目前为止只调查过两次，但是其按年龄、性别、收入水平等因素进行细分的 100 多个指标提供了丰富的详细信息。例如，全球普惠金融指数估计，在 2014 年有 20 亿成年人 (差不多占全球成年人口的 40%) 没有银行账户 (没有在正式金融机构开设账户)，但各个国家的水平不同，其中高收入国家的该指数低于 10%，而低收入国家则高达 86%。而且，该调查还显示了银行账户持有者增加使用金融服务的机会。不过 3/4 的账户持有人只将其账户用于储蓄、每月至少三次的取款或者进行电子支付或接受电子付款。另外，该调查也显示，尽管女性的正式金融机构可得性和使用在增加，但使用金融服务的女性比例比男性低 7%。

- 自 2002 以来，世界银行的企业调查 (Enterprise Survey) 不定期地收集公司使用金融服务的数据：2014 年，从世界平均水平来看，有 36% 的公司认为无法获得金融服务会对其发展造成重大阻碍，其中高收入国家的比例为 3%，而低收入国家的比例为 42%。另外，在发展中国家和新兴市场经济体，东亚和太平洋地区有 21% 的公司认为会因此受限，而在撒哈拉以南非洲地区则有 37% 的公司这么认为。

普惠金融的作用

现在已经很清楚，普惠金融对个人和公司 (即经济学家所说的微观层面) 有益：

- 穷人可以从支票和储蓄账户等基本支付服务以及保险服务中受益。实地实验结果显示，向个人提供储蓄账户服务可以提高储蓄、收入、消费、生产力、妇女赋权、商业投资和预防性医疗保健的投资。

- 提高信贷及其他种类资金的可得性，可以帮助因缺乏公认的美誉、良好的记录或者抵押品而通常难以获得银行信贷的公司 (尤其是小公司和新公司)，从而可以促进创新、创造就业和经济增长。不过，其中引起广泛关注的小额信贷成败参半。

现在，新的数据来源可以显示普惠金融对总体经济 (即宏观层面) 的影响。直到 21 世纪初，普惠金融才进入大多数宏观经济学家视野，当时在美国大部分地区次级抵押贷款增长都出现了问题，并且在 2008 年演变成全球金融危机，其中次级抵押贷款主要向以前被排除在外的穷人和信贷评级不良者提供。

萨海 (Sahay) 等人 (2015) 运用 100 多个国家金融服务可得性与使用的数据，提供了一些普惠金融宏观效应方面的证据：

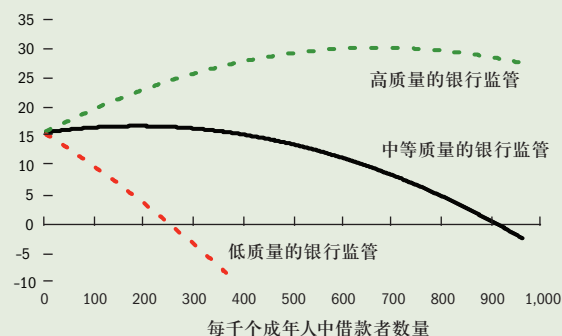
- 提高公司和个人金融服务可得性可以显著地促进经济增长。例如，通过提高个人的自动取款机可得性和公司的信贷可得性，一个拥有中等水平金融深度 (金融机构可以动用的资金总量) 的国家可以将其年均长期 GDP 增长率提高 3—5 个百分点。其中，高度依赖外部资源为投资进行融资的部门在普惠金融程度更高的国家增长得更快。不过，随着普惠金融程度和金融深度的提高，其增长的边际效益也在逐渐减小。而且，非常高水平的普惠金融程度可能会因为鼓励金融机构不负责任的放贷等行为而损害增长，不负责任的放贷是指放贷时没有充分地考虑风险问题。

- 但是，如果提高信贷可得性而缺乏适当的监管，金融稳定风险则有可能增加，从而在几年时间里阻碍国家的经济增长。因此，监管薄弱的国家需要对普惠金融与金融稳定性进行权衡：例如，没有适当地考虑逾期贷款的迅

安全的普惠金融

在监管严格的国家，普惠金融和金融稳定可以同步发展，但是在监管不足的国家，发展提升普惠金融却可能会导致金融不稳定。

(估计的银行稳定性，Z分数)



资料来源：作者的计算。

注：Z分数通过将缓冲 (资本和收益) 与收益的负面冲击风险进行比较来衡量金融机构的稳定性，分数越高则表明金融机构及金融体系越稳定。本图使用了64个新兴市场和发展中经济体在1980年到2014年间的数据库。

速增长,会让银行为了防范负面冲击而让持有的缓冲(资本)受到侵蚀。但是,在监管严格的国家,普惠金融和金融稳定却可以同步发展,因为更高的信贷可得性伴随着银行可吸收亏损缓冲的增加(见图)。此外,提高贷款偿还率的措施也可能与普惠金融相抵触。例如,在澳大利亚、中国香港和英国,为了降低房地产市场起落给金融和经济稳定带来的风险,而对借款人收入中用于偿还贷款的比例进行限制,这将会限制信贷的可得性。

- 增加支付和储蓄等非信贷类金融服务(例如,通过自动取款机、银行分支机构、智能手机)不会损害金融稳定性。另外,尽管对保险的研究有限,但增加保险服务的可得性也同样不会损害金融稳定性。

- 提高持有银行账户的女性比例有助于促进增长,而且不会损害金融稳定性,部分原因在于这提高了储蓄者基础的多样性。

提高金融素养

近期的研究显示,个人和企业的金融知识是普惠金融成功的关键要素。在发达经济体,由于大部分人能获得金融服务,因此金融知识培训的重点在于培养潜在客户作出明智的金融决策;而在发展中国家和新兴市场经济体,金融知识培训的目标则在于提高使用可获得金融服务的意识和能力。

而且,拥有更多金融知识的民众可以提高总体经济和金融的稳定性。例如,在荷兰,一项由政府、私营部门、消费者团体和教育机构共同参与的全国性综合金融知识教育工程已经开展了相关项目,包括教育小学生如何对待和处理金钱,以及提高老年人的养老金意识。在巴基斯坦,一项由中央银行和私营部门支持的项目向公众传播预算、储蓄、投资、债务管理、金融产品和无网点银行服务等基本金融概念。印度和巴西等国以学校为基础的项目也在通过家庭和社交网络向学生以外的大众传播金融知识。

一般来说,普惠金融与金融深度可以共同提高。例如,在作为金融深度指标的信贷规模与作为普惠金融指标的获得贷款公司百分比之间就存在正相关关系。(当然,无限制的信贷可得性并不可行,不过获得贷款公司百分比则显示了普惠金融和金融深度之间的总体正相关关系。)但是,与金融深度的联系只是普惠金融的一个方面,因为在具有类似金融深度的国家之间普惠金融的水平可能会相差非常大。例如,在蒙古、尼泊尔、斯洛文尼亚和乌克兰,私营部门的信贷总量大约都占到GDP的60%,而这些国家的获得贷款公司百分比却并不相同,其中斯洛文尼亚为65%,蒙古为50%,尼泊尔为35%,而乌克兰只有18%。

这一情况表明还有其他因素在起作用。例如,洛夫与马丁内斯·佩里亚(Love和Martínez Pería, 2012)发现,提高银行业的竞争水平可以提高信贷可得性,这有助

于解释为什么斯洛文尼亚的信贷可得性会比蒙古高(因为蒙古的银行竞争水平不到斯洛文尼亚的一半)。但是,竞争水平却并不能解释斯洛文尼亚与尼泊尔或乌克兰之间信贷可得性的巨大差异。不过,洛夫与马丁内斯·佩里亚还发现,潜在借款人可获得金融信息的数量与质量也起了作用。例如,在上述四国之中,斯洛文尼亚的信用信息水平最高,因为专门设立了征信局来管理全国所有成年人的信用信息。

拥有更多金融知识的民众可以提高总体经济和金融的稳定性。

其他研究还显示,设立汽车(这通常是很多发展中经济体的借款人拥有的唯一资产)等动产质押登记有助于提高公司的金融服务可得性。

另外,技术的传播也能发展提升普惠金融。其中一种方式是移动银行,即通过手机提供客户与金融机构之间的唯一联系途径。虽然世界上平均只有2%的成年人在使用移动银行,但是移动银行却在撒哈拉以南非洲地区迅速增长。其中,肯尼亚、坦桑尼亚和乌干达的成年人中就有约20%的人通过手机获得金融服务。而秘鲁政府也正在探索如何运用移动支付平台发展提升普惠金融。不过,目前移动账户仍然主要用于交易,至于移动账户是否能够促进储蓄、借款和保险等业务仍是未知数。

作为一项基本原则,普惠金融最好要解决基本的市场失灵与政府失灵,因为这些失灵导致公众无法获得金融服务。例如,如果繁琐的手续导致开户成本高昂,政府就可以采取措施简化开户手续。而且,总体金融稳定性可能会由于银行信贷的普遍增长或设定信贷快速增长的目标而遭到破坏,政府就应该考虑采用其他旨在帮助穷人的政策,比如向有需要的个人提供直接和定向的转移交付。所以,让银行等金融机构的普惠金融在经济上可行的政策(而不是直接向特定部门贷款的计划)更有可能实现宏观经济目标。■

阿道尔夫·巴拉加斯(Adolfo Barajas)是IMF能力发展研究所高级经济学家,马丁·奇哈克(Martin Čihák)是IMF货币与资本市场部顾问,拉特纳·萨海(Ratna Sahay)是该部副主任。

参考文献:

Love, Inessa, and María Soledad Martínez Pería. 2012. "How Bank Competition Affects Firms' Access to Finance." Policy Research Working Paper 6163, World Bank, Washington, DC.

Sahay, Ratna, and others. 2015. "Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals?" IMF Staff Discussion Note 15/17, International Monetary Fund, Washington, DC.



平等让我们彼此更信任

英国伦敦街头骗人的把戏。

埃里克·D. 古尔德、亚历山大·海曾

“相信我”——这是一个往往会令人起疑的常用语。最近，在美国甚至在全世界，信任都已成为一种供应稀缺的商品，这一情况蕴含着重大的潜在影响。以全世界街头通行的三张牌赌博游戏或“猜豆子”游戏为例，大多数人都不愿意参与这类游戏，因为他们不信任游戏的公正性，或者不相信主持游戏的人。同样地，人们也认为传统的经济和政治活动不公平，或者其主持者不值得信任，因此在参与之前，通常想要得到额外的保证。而不断加剧的经济不

平等就是人们不愿意相信经济和政治是公平的原因之一。

我们的研究考察了信任和社会资本的下行趋势是否是对收入不平等上升的反应。

社会粘合剂

信任是社会资本的重要组成部分，而社会资本“能让参与者更有效地共同行动，追求共同目标”（Putnam, 1995）。在调查数据中，信任是由所谓的一般化信任来衡

美国和欧洲的不平等损害了人与人之间的信任，并且可能会抑制经济增长

量的，一般化信任是指一个人对朋友或家人之外的非特定个人的信任程度，通常通过类似“一般说来，您认为大多数人可以信任，还是认为与其他人打交道时必须非常小心谨慎？”的问题来加以衡量。

在过去40年中，美国的普遍信任已显著下降。自20世纪70年代初以来，认为大多数人都可以信任的受访者比例已经从50%左右下降到33%（见图）。而且，美国人口构成的变化可能掩盖了真正的下降程度。如果控制美国人口构成的变化，普遍信任的下降甚至可能更加明显，主要原因在于人口受教育程度的上升，因为受教育程度较高的人倾向于更信任他人。另外，对政府的信任也显示了类似的下降趋势，这可能会威胁公共政策的有效性，降低公众对主流政党的支持。

虽然有关其他发达经济体社会资本趋势的证据有限，并且也未显示出一致的模式。但是，最近的非正式证据和选举结果表明，在很多欧洲国家，不满情绪正在酝酿。至于是否会降低信任和社会资本还有待商榷，不过结果通常会是如此。

公平

同时，美国 and 很多发达经济体的经济不平等都在不断加剧，而这通常被当作是信任下降的重要原因，其可能会导致不公平的经济结果，或者造成社会经济阶层之间的分裂。

一方面，如果是由家庭背景、人脉关系或者纯粹运气造成的经济差距，而非个人的功绩，这就会显得特别不公平，因此会破坏人们对他人和政府的信任。如果情况的确如此，经济差距就会非常持久，社会流动性受到限制，从而导致严重的机会不平等（Putnam, 2015）。

另一方面，经济产出也会破坏社会经济地位。如果社

会经济地位与可以培养信任的共同价值观相关联，那么当人们的价值观发生冲突时，较大的收入差距就会损害信任的一般意义，也就是说，“熟悉才能产生信任”（Coleman, 1990）。根据这种观点，产出不平等预示着会出现社会分层现象。

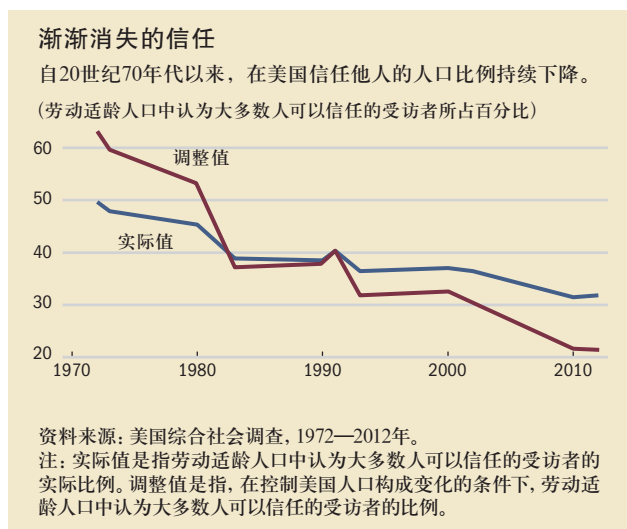
事实上，很多研究结果已表明，普遍信任和经济不平等之间存在着很强的相关性。例如，美国综合社会调查数据显示，在不平等程度较高的州，其信任水平较低（例如，Alesina 和 La Ferrara 2002；Rothstein 和 Uslaner, 2005）。而且，世界价值观调查（World Values Survey）也显示，在较平等的社会，信任水平也更高（例如，Zak 和 Knack, 2001）。当然，这些相关关系并不一定就意味着不同地区或国家之间的信任水平差异是由其不平等程度的差异造成的，还有一种可能是不信任和不等都是由第三种因素造成的。所以，证明其因果关系非常关键，因为不信任与不平等之间是否存在因果关系有着迥然不同的政策含义。如果它们之间存在因果关系，那么问题的解决方案就是寻求减少经济不平等的政策措施，包括提高最低工资，增加税收的累进性，增强公共收入对穷人的支持力度。而如果与信任之间的相关关系是由第三种因素驱动的，则上述措施并不能大幅恢复信任。目前，有关不平等与不信任之间因果关系的系统性证据仍然有限。

美国广泛存在的不平等显著地降低了人们之间的信任。

我们的研究也考察了信任和社会资本的下行趋势是否是对收入差距不断增大的反应。我们使用美国全国选举调查的数据来分析美国的情况，使用欧洲社会调查的数据来分析欧洲的情况。在对美国的情况进行分析时使用各州在不同年份（1980—2010年）的数据，而在对欧洲的情况进行分析时则使用欧洲各国在不同年份的数据（2002—2012年）。

研究结果显示，有明确的证据表明，美国广泛存在的不平等显著地降低了人们之间的信任。其中，不平等程度上升导致信任水平观察值下降了44%，而且“对政府的信任”的研究也得出了类似的结果。不过，研究结果也显示，不平等的来源也是造成不平等对信任和社会资本的影响存在显著差异的原因之一。

具体来说，由受教育程度、年龄和经济活动定义的社会经济阶层内部的不平等会损害信任和社会资本，而不同受教育程度群体之间的不平等则不会损害信任和社会资本。也就是说，如果人们看到年龄、受教育程度和工作类型与自己类似的人之间的收入差距越来越大，那么信任就



会下降，而如果收入差距是由于人们的受教育程度和职业选择不同而引起的，那么信任就不会受到影响。其中一种解释是，由人力资本决策和投资不同引起的不平等比较容易理解，也显得比较公平，而如果运气或不明因素导致收入差距增大，人们就会对他人和政府失去信任。

此外，在美国，不平等对信任和社会资本的影响主要由收入分布带的底部不断扩大的工资差距所推动。然而，这种不平等却并没有表现出要进行重新分配的强烈要求。因此，在考虑税收和福利政策之前，寻求通过降低市场工资离差（例如，通过最低工资政策或集体谈判）来恢复信任的政策，似乎要比通过更累进的所得税或者增加社会支出的重新分配政策更有前景。也就是说，体面的优质工作和优厚的工资比仅仅增加收入更有意义。

我们在对欧洲国家的研究中也发现了类似的结果，表明不平等对信任的损害已经超出了美国，并扩散到了制度环境不同的其他发达经济体。然而，相对于美国，欧洲国家的不平等对信任的影响更加普遍。研究发现，在收入分布带的顶部和底部，不平等都在损害信任和社会资本。不过，欧洲国家的不平等似乎提高了对更累进的税收或更强的社会保护等重新分配政策的需求。

谁在乎呢？

信任和社会资本的降低令人不安，不仅在于其对社会凝聚力的影响，还在于其可能产生的经济影响。大量的文化经济学文献显示，信任是产生良好经济表现的关键因素。

这些文献强调了信任影响经济的两条途径。第一，信任可以通过用低成本非正式的方式达成协议和维护协议，降低了法律费用和保险费用等交易成本，为私人领域经济互动的发展铺平道路。而且，信任水平越高也可能意味着，在监督雇员和决定合适的奖励方面遇到的问题更少且成本更低。

第二，信任可以通过减少与提供公共产品有关的集体行动问题，或者提高公共机构的总体质量，从而促进公共领域的合作。因为政府可能无法解决缺乏信任、不宽容、分裂的社会中紧迫的社会经济挑战，尤其是在需要公众大力支持的宪法改革和国际条约方面。而且，不信任也会降低公共政策的可信性，损害其有效改变经济诱因和塑造公民及企业经济行为的能力，从而阻碍政策的有效实施。

另外，也有不断增加的实证证据表明，信任可以通过国际贸易、金融发展、创新、企业家精神、公司生产力等特定的驱动因素，普遍地促进经济增长。例如，缺乏信任的金融系统可能会阻止人们在证券市场投资，谨慎的公司同样会避免进行外包或境外生产，从而错过潜在的获利良机。

鉴于很多发达经济体不断加剧的不平等以及信任在经济运行方面的作用，我们的研究表明，不断加剧的不平等可能会以重要（虽然间接）的方式影响增长和发展。因此，本研究通过提供有关不平等对增长产生不良作用的特殊途径的证据，对其他表明不平等会降低增长的近期实证研究（Dabla-Norris 等人，2015；Cingano，2014；Ostry、Berg 和 Tsangarides，2014）进行了补充。

总之，美国和其他发达经济体经济不平等程度的上升可能已经打破了在经济进程、社会动力机制和政治实践中实现公平结果的希望。而较低的经济参与、社会两极化以及从主流政治中撤退可能就是其后果。■

埃里克·D·古尔德（Eric D. Gould）是希伯莱大学经济学教授和经济政策研究中心研究员，亚历山大·海曾（Alexander Hijzen）是经济合作与发展组织高级经济学家。

本文基于作者撰写的2016IMF工作论文“Growing Apart, Losing Trust? The Impact of Inequality on Social Capital”。该文并不代表经合组织或其成员国的意见。

参考文献：

- Alesina A., and E. La Ferrara. 2002. “Who Trusts Others?” *Journal of Public Economics* 85: 207–34.
- Cingano, Federico. 2014. “Trends in Income Inequality and Its Impact on Economic Growth.” *OECD Social, Employment and Migration Working Paper 163, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.*
- Coleman, James S. 1990. *Foundations of Social Theory*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Dabla-Norris, Era, Kalpana Kochhar, Nujin Suphaphiphat, Frantisek Ricka, and Evridiki Tsounta. 2015. “Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective.” *IMF Staff Discussion Note 15/13, International Monetary Fund, Washington, DC.*
- Ostry, Jonathan D., Andrew Berg, and Charalambos G. Tsangarides. 2014. “Redistribution, Inequality, and Growth.” *IMF Staff Discussion Note 14/02, International Monetary Fund, Washington, DC.*
- Putnam, R. D. 1995. “Tuning In, Tuning Out: The Strange Disappearance of Social Capital in America.” *Political Science and Politics* 28 (4): 664–65.
- . 2015. *Our Kids: The American Dream in Crisis*. New York: Simon & Schuster.
- Rothstein, B., and E. M. Uslaner. 2005. “All for All: Equality, Corruption, and Social Trust.” *World Politics* 58: 41–72.
- Zak, P. J., and S. Knack. 2001. “Trust and Growth.” *Economic Journal* 111 (470): 291–321.

保护森林， 促进增长

森林是气候稳定的关键资产，巴西的实践表明保护森林与发展可以并行

巴西的大西洋森林。

弗朗西丝·西摩、乔纳·布施

在普通大众的想象中，热带森林令人惊奇，绚丽多彩，富于文化和生物多样性。而发展规划者的看法则更加实际，认为热带森林就是木材收入，或者是用于农业扩张的土地储备。但是，有越来越多的证据支持第三种观点，即认为热带森林提供了支撑全球气候稳定 and 经济发展目标的基本服务。

也就是说，保护热带森林不会拖累发展，与发展及减贫之间也不是必须取舍的零和关系。巴西的实践已经表明，很多保护森林的措施都是可行的、负担得起的，“不留遗憾”的措施可以与更公平的、更包容的增长和谐共存。碳是全球变暖的主要来源因素，资助发展中国家将碳保存在森林中，可以有助于克服像往常一样砍伐森林的诱因。

从问题到解决方案

越来越多的人认识到，气候变化是对全球经济增长和发展的重大威胁，尤其是对贫困家庭和发达国家，因为遭受一次

飓风（预计在地球变暖的背景下，将会更频繁、更剧烈地爆发）等重大自然灾害会使一个国家在未来几十年的时间里都偏离正常的经济增长轨道（Hsiang 和 Jina, 2014）。

尽管每个人都知道燃烧化石燃料会产生导致气候变化的排放物，而砍伐森林的负面影响却鲜为人知，因此森林保护是被低估的气候变化解决方案。每当森林被砍伐或焚毁，存储在树干、树枝和叶子中的碳就会释放到大气层中。砍伐森林产生的总排放量超过了欧盟的排放量，仅次于中美两国。所以，停止对热带森林的滥砍滥伐（目前每年砍伐的面积相当于奥地利的国土面积）可以显著降低全球年排放量。

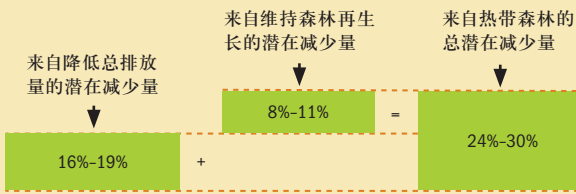
而且，由于在生长过程中可以重新捕获碳，森林还可以减少其他来源的排放量。也就是说，作为一种自然的碳捕获及储存技术，森林可以产生净负排放，这对 2015 巴黎气候协议的长期目标（即减轻由于排放与清除的不平衡而导致的气候变化）非常重要。通过停止对热带森林的滥砍滥伐以及让被毁森林能够自然恢复，最高可以将现有排放量降低 30%（见图 1）。

森林具备减少排放量的潜力，这也是

图1

损害控制

停止和逆转对热带森林的砍伐可以将总排放量最多减少30%。
(占全球总净排放量的百分比)



资料来源：Pan等人，2011；以及Baccini等人，2012。

巴黎气候协议单独挑选出将森林保护作为国际合作机会的原因之一。该协议还批准了针对减少森林砍伐和林地退化（REDD+）机制的框架文件，即富裕国家向发展中经济体提供以绩效为基础的资金援助，以换取与森林有关的排放的减少。这些收入流至少可以部分地补偿森林富裕国家放弃森林开发的收益。

而且，与森林砍伐和将森林转变为出口导向的农作物（与很多国家的腐败、冲突、暴力有关）不同，资助森林富裕国家开展成功的森林保护，还可以改善森林治理。因为以结果为基础的资金援助要求政府根据约定的绩效指标监控和报告进度，会带来更透明、更负责任的森林管理，也会减少腐败的机会。

无形的贡献

减少森林砍伐的努力可以与包容性增长并行，而且不只是通过气候保护和改善森林治理。因为居住在森林和森林周围的社区可以采集木材用作燃料和生产木炭，采集水果、坚果、蘑菇、昆虫、野味来食用，采集各种植物材料用作医药和装饰品。在对24个国家开展的研究显示，这些森林产品平均占到这些社区家庭收入的21%（Angelsen等人，2014）。

但是，森林的经济贡献远不止是商品，还包括可以在当地享受的广泛生态系统服务。例如，在农场和村落的层面，森林为农作物授粉的鸟类、蝙蝠和昆虫提供了栖息地，可以帮助稳固易滑坡的山地，还可以保护沿海社区免遭风暴的侵袭。另外，森林覆盖的水源地可以为水库大坝发电提供清水，还可以支持灌溉系统，保证城市供水。近期的研究还表明，森林可以在产生降水方面发挥重要作用，而降水又是各大陆维持农业生产力的必要条件（Lawrence和Vandecar，2015）。

然而，森林在实现联合国有关饥饿、贫困、健康、清洁能源、清洁水源、在灾难中保持安全等方面有关的可持续发展目标中的各种各样的贡献，大部分对于经济决策者

来说都是无形的。因为通常在国家统计调查和国民经济核算账户中都没有包括森林产生的收入，而以森林为基础的生态系统服务在经济分析中事实上都赋予了零价值。正是这些有缺陷的国民经济核算体系导致了倾向于砍伐森林转作他用的偏见。

而经济估值却显示，森林砍伐产生的损失可能很大。2015年的印度尼西亚森林大火就是一个很好的例子，当时焚烧了相当于美国新泽西州面积大小的森林。世界银行估计，此次火灾的损失约为160亿美元，是在这些被焚毁的土地上种植油棕的潜在收益的两倍，而油棕的种植却已推动了更多的滥伐（World Bank，2015）。虽然对森林的服务定价确实存在方法上的挑战，但是衡量森林储存碳的价值却是可行的，而且越来越精确。

可行的、负担得起的措施

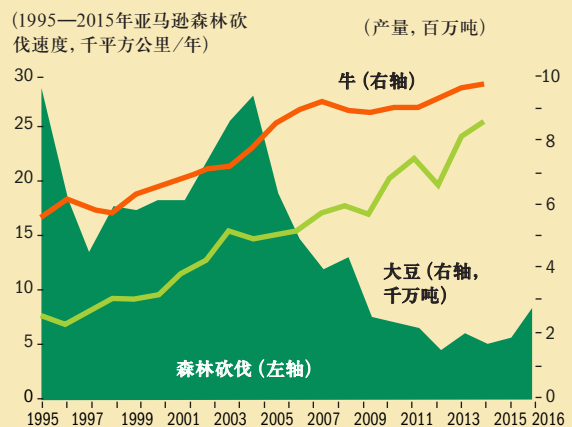
巴西的实践表明，可以将农业增长与森林损失分离开来。自2004年以来，巴西已将亚马逊森林的砍伐速度降低了80%。与此同时，大豆和牛肉（森林砍伐的关键驱动因素）的产量却出现增长（见图2）。巴西的成就打破了木材和农业综合企业利益集团及其政府盟友一贯的论调，即认为森林资源开发和转作他用对于经济增长和农村地区减贫来说非常重要。

巴西是如何实现这一成就的呢？为了应对由亚马逊地区森林的砍伐和无法无天的违法行为带来的国内选民要求和负面的国际关注，巴西政府调动了政治意愿，实施了一系列控制森林砍伐的政策，包括建立保护区和原住民领地，加强针对非法砍伐森林的执法行动，并限制对森林砍伐率高的市提供信贷等。

图2

绿色平衡

巴西可以同时减少森林砍伐和增加农业产量。



资料来源：FAO，2015；INPE，2016年。

此外，在环保活动人士施压之下，大豆产业暂停采购从新砍伐森林而得的土地上生产的大豆。而且，监控森林砍伐的卫星技术也是政策有效实施的有力新工具，可以让当局抓获正在作业的非法砍伐者。同时，卫星数据也提高了公众对于问题的意识，强化了政治意愿。

另外，巴西的案例也揭开了森林砍伐原因的谜底。因为，在亚马逊地区，富裕的大豆农场主和养牛牧场主从森林砍伐中受益最大，而不是最依赖于森林产品和服务获得收入和福祉的原住民和其他当地社区。事实上，在整个热带森林地区，原住民都在保持森林覆盖率，而造成热带森林损失的罪魁祸首是大规模商业化地将森林转变为全球交易大宗商品（比如棕榈油、大豆、牛肉、纸浆和纸张）的生产基地。此外，划分不明确、执行不力的产权也导致森林边缘地带经常成为竞争者争夺森林资源的冲突焦点。

减少森林砍伐的努力可以与包容性增长并行。

承认原住民的权利，加强法治，制定土地使用规划，提高管理透明度和责任制，都符合更公平、更包容增长的要求。而且，这些措施也是负担得起的，因为由巴西联邦政府、州政府和市政府提供的实报实销实施费用成本估计大约 20 亿美元，按其减少的二氧化碳排放量计算，每吨不到 4 美元（Fogliano de Souza Cunha 等人，2016），远远低于这些排放量的社会成本，也大大低于其他部门减少排放的成本。

事实上，减少森林砍伐是减少导致气候变化的排放量最合算的途径之一，也能够以更低的成本和更快的步伐推动实现巴黎气候协议的目标。而且这一论断甚至还没有包括无碳森林服务所产生国内效益的价值。在巴西，这些效益就包括保持灌溉南部农业主产区的降水，减少干旱，以及减少了世界第二大水电站大坝后面的泥沙。

缺失的部分

将森林砍伐与气候变化相联系的科学，与基于森林的减排和估价森林发展效益有关的经济学，以及巴黎气候协议的政治学，都共同支持开展国际合作，以符合包容性增长的方式保护森林。而缺失的部分则是以绩效为基础的资金援助。目前，巴西已经收到超过 10 亿美元的针对森林砍伐和林地退化的减排机制资金，但这只是因减少森林砍伐而避免排放价值的一部分。而在最近两年中，部分由于紧缩政策导致的执法预算削减，巴西的森林砍伐速度已经开始反弹。

其实，在有限的援助预算之外，还有很多针对森林砍伐和林地退化的减排机制资金的可能来源。例如，绿色

气候基金就正在开发一种机制来提供针对森林砍伐和林地退化的减排机制资金，美国的加利福尼亚州和国际民航组织也正在考虑将国际森林补偿作为其减排计划的一部分。不过，这些举措仍处在萌芽阶段，不能转变为森林富裕国家政策制定者的有形诱因。

另外，通过适当的金融工具，为取得森林减排成效的业绩做出公共或私人担保支付，可以将未来的碳封存服务流量转变为可兑现的资产。而且，将目前用来补贴化石燃料的资金转作它用，可能非常合适作为国内和国际支付的资金来源，因为针对森林砍伐和林地退化的支付款（而不是援助款），应该被视为用于购买世界所急需服务的手段。

总之，以基于结果的可用资助如果不能显著增加，那么针对森林砍伐和林地退化的减排机制将仍然只是一个无法尝试的好主意，而人类也会失去一次气候和发展共赢的机会。■

弗朗西丝·西摩（Frances Seymour）和乔纳·布施（Jonah Busch）是全球发展中心高级研究员，也是“Why Forests? Why Now? The Science, Economics, and Politics of Tropical Forests and Climate Change”一书的作者。

参考文献：

- Angelsen, Arild, and others. 2014. “Environmental Income and Rural Livelihoods: A Global-Comparative Analysis.” *World Development* 64: S12-28.
- Baccini, A., and others. 2012. “Estimated Carbon Dioxide Emissions from Tropical Deforestation Improved by Carbon-Density Maps,” *Nature Climate Change* 2 (3): 182-85.
- Fogliano de Souza Cunha, Felipe A., and others. 2016. “The Implementation Costs of Forest Conservation Policies in Brazil.” *Ecological Economics* 130: 209-20.
- Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO), Statistics Division, “Production quantities by country,” updated 2015, http://faostat3.fao.org/browse/O/*E
- Hsiang, S. M., and A. S. Jina. 2014. “The Causal Effect of Environmental Catastrophe on Long-Run Economic Growth: Evidence from 6,700 Cyclones.” NBER Working Paper 20352, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lawrence, D., and K. Vandecar. 2015. “Effects of Tropical Deforestation on Climate and Agriculture.” *Nature Climate Change* 5 (1): 27-36.
- National Institute for Space Research (INPE). 2016. “Projeto Prodes: Monitoramento da Floresta Amazônica Brasileira Por Satelite.” <http://www.obt.inpe.br/prodes/index.php>
- Pan, Yude, and others. 2011. “A Large and Persistent Carbon Sink in the World’s Forests.” *Science* 333 (6045): 988-93.
- World Bank. 2015. “Reforming amid Uncertainty.” *Indonesia Economic Quarterly* (December).

危险的 结合

如果金融机构将银行业务与非银行业务结合起来，就会具有潜在风险

拉尔夫·恰米、康奈尔·富伦坎普、托马斯·科西马诺、塞利娜·罗雄

世界上最大的银行并不只是银行，而是金融超级市场，它们可以承销证券，管理共同基金，提供贷款，充当经纪人。而无论是提供上述服务的综合银行，还是拥有独立银行和非银行业务提供商的控股公司，提供多种不同的金融服务，都可以提高它们的利润。

但是，很多监管者认为，如果所有这些业务活动都在同一机构内进行，就可能会增加新的风险，给该机构和整个金融系统带来危害。在 2008 年全球金融危机之后，很多国家的监管者纷纷提出要将传统银行业务（存贷款业务）

与风险较高的其他金融服务业务分离开来。例如，在美国，作为 2010 年实施的《多德 - 弗兰克法案》的一部分，所谓的沃尔克规则（Volcker Rule）就是禁止银行开展自营交易（使用自有资金交易，而不是代理客户进行交易）。在欧洲，英国和欧盟的监管者也都提出了不同类型的将银行传统业务与其他业务分开的围栏（ring-fencing）政策。

然而，这些行动更多地是出于对可能发生风险的恐惧，而不是基于经验的决定。因为金融危机的主要原因似乎在于银行和很多非银行放款人的草率贷款决策，而不是自营交易等非传统业务。虽然如此，保护传统银行业务免遭银行其他金融业务的可能损害仍是必要的。因此，应该认真思考将银行业务和其他金融服务业务结合到一家公司的有关风险，然后才能作出正确的决定。

不同的风险

我们发现，在传统银行业务风险与其他金融业务风险之间存在着两种不同的金融风险：慢速金融风险与快速金融风险，这也有助于解释为什么非传统银行业务对于银行来说可能是危险的。

慢速金融风险的形成需要一定的时间，并且可能导致数月或数年后的长期损失。因为它们以相对缓慢的速度累积，一般可以预先警告未来可能发生的损失。信贷风险或违约



风险就是典型的慢速金融风险。通常来说，借款人要经历长期销售和其他收入下跌的过程才会出现难以偿还贷款的情况。这给银行提供了时间以采取措施来减轻或防止违约造成的损害。例如，银行可以与客户进行合作，通过暂时减少或推迟还款要求来防止发生违约。而且，即便是在借款人违约的情况下，银行也有时间与客户进行合作，通过重组贷款将损失最小化。

快速金融风险则发展迅速，可以在很短的时间内造成损害，且一般不会给出警示信号，因此要预计快速金融风险何时会发展成为产生损失的事件是非常困难的。市场风险（资产价格变动的潜在损失）就是典型的快速金融风险。由于存在24小时交易的市场，电脑化交易和电子通讯网络，现在的市场价格可以在分秒之间急剧变动。例如，全世界的股票市场和债券市场最近几年都经历了闪电崩盘事件，即市场价格在几分钟之内下跌的幅度要大大高于一天的正常价格波动幅度。

因为不可预测，快速金融风险对试图从这些风险敞口中获利的金融经理带来了特别的挑战。如果这些经理低估了快速金融风险（造成的损失大大高于预计），公司的资本可能会立即遭受很大损失，而且在该损失事件发生时（或之后）一般也不可能减轻其损害。

因此，必须用不同的方法来管理慢速金融风险和快速金融风险。承担这两种风险的公司可能也需要采用不同的组织结构，接受不同的监管。这也就是为什么在同一机构中混合这两种迥异的风险是非常危险的，因为这两种风险并不一定相容。

例如，某综合银行（或银行控股公司）既经营存贷款业务，也有一个投资政府证券的部门，其银行业务部门承担贷款的慢速信贷风险，而投资部门则承担投资与交易的快速市场风险。其银行业务部门每天只能发放相对较少的几笔新贷款，而投资部门却是通过买卖政府证券不断地调整其投资组合（见表）。

银行业务与交易业务

银行业务部门的风险变化缓慢，因为在总信贷风险敞口中每天只有很小的部分会发生变化，而且信贷风险本来也是慢速金融风险。而投资部门的风险则是每天甚至每分钟都在急剧地变动，这不仅因为市场风险是快速风险（市场可能会随时暴跌），还因为投资部门的持续交易可以快速改变其市场风险敞口。事实上，因为投资经理人几乎可以立即调整银行的快速风险敞口，因此他们其实就处在可以真正决定该银行总体风险的位置上。

银行业务与交易业务的结合有两个方面。一方面，银

安全第一

自2008年全球金融危机以来，美国最大的五家银行控股公司的关键财务比率已得到改善。

（占总资产或风险加权资产的百分比）

时间	一级资本	杠杆	贷款	证券	储蓄
2016年3月	10.28	11.98	44.80	22.93	70.08
2008年3月	6.72	8.92	42.44	24.24	54.74

资料来源：作者的计算。

注：美国最大的五家银行控股公司（按总资产从大到小排列）为摩根大通、美国银行、花旗集团、富国银行和高盛集团。一级资本主要为普通股和留存收益，其比率表示为风险加权资产的百分比。杠杆是指一级资本加次级债券等长期债券，其比率表示为风险加权资产的百分比。贷款、证券和储蓄表示为总资产的百分比。

行业务部门和整个机构都能因此受益：

- 投资部门的预期利润有助于整个机构的收益多样化。此外，可以保留投资部门的部分利润来提高银行的总体资本缓冲，有助于保护银行业务部门和投资部门免受损失的冲击。此外，鉴于交易业务的快速性质，投资部门的利润实现频率比银行业务部门更高，而后的利润可以稳定公司的资本积累。

- 投资部门也可以帮助包括银行业务部门在内的整个机构对冲利率风险。由于银行总是借短放长，因此银行业务就面临着显著的利率风险，这意味着利率变动（尤其是加息）不仅会减少银行收入，也会降低银行资产的价值。而银行可以对冲利率风险的方法不多，并且代价高昂。但是，银行的投资部门却可以从利率变动中产生交易利润，来抵消银行业务部门因利率变动造成的损失。

但是，两种业务结合也有不利的一面，可能还会很严重。因为投资部门的经理可能会占银行业务部门速度较慢的便宜。如果投资部门承担过度的风险，只要这些风险敞口不变坏，就可以获取较高的利润，而如果风险敞口变坏，投资部门就要依靠额外的缓冲来吸收其损失，这些缓冲就是留存下来用于银行业务部门的资本。由于投资部门承担快速风险，实际上具有先发优势，让银行业务部门承担了投资决策的风险。因此，综合银行内部投资部门的经理有着很强的动机来承担比独立投资公司经理更高的风险。但是，即使银行业务部门较好地管理了信贷风险，这些更高的风险也可能会导致整个机构破产。

所以，混合慢速信贷风险和快速市场风险的银行可能要比没有混合这两种风险的银行经历更多的困境。其结果取决于综合银行的高层管理人员能否为整个机构的最佳利益着想，确保银行业务部门和投资部门的经理都只承担谨慎的风险。例如，综合银行的首席执行官可以通过为投资部门挑选合适的经理，以在一定程度上减轻这一问题。

因为在投资部门，由于承担更多快速风险敞口的诱因增加，其经理也变得更加嗜好风险，而投资部门的经理越谨慎，承担过度快速风险的可能性就越低。

谨慎的经理人

但是，监管者也可以发挥重要作用。因为全世界的银行监管者都按照某种统一的系统来对金融机构进行评级，该评级系统不仅重视银行经理人的技能，也重视他们的性格。在银行监管流程中关注管理层的质量，就可以让监管者对银行挑选管理团队发挥影响。因此，银行监管者可以要求综合银行的首席执行官挑选非常谨慎的投资部门经理人。不过，要找到客观的监管标准来判断投资经理人的谨慎程度却可能存在困难和争议。

或者，为了限制投资部门活动让整个机构陷入困境的可能性，银行监管者可以严格限制综合银行的投资部门可以承担的风险敞口。但对于监管者来说，要实施这一点也可能会非常困难，因为快速风险比慢速风险更难以预测。现行策略是在交易者和经理的薪酬合同中加入一些条款，将大部分基于绩效的薪酬延期支付，并且当其已交易的仓位在随后几年中导致亏损时会将其没收。这些所谓的收回条款可以减少承担存在长期影响的特定类型风险的诱因，而这些条款是否会减少承担风险的总体诱因还不清楚。

然而，监管困境由来已久。落后于行业变化的是监管者的宿命，通常称为监管循环，即危机产生新的法律、法规和机构，而新的监管又产生了无法预见的危害机会。

当今市场的新特征是投资组合或交易仓位等的变化速度和快速风险敞口。此外，还尚不清楚银行监管者（或就此而言，任何金融监管者）是否有能力监控和加强其对综合银行投资部门的限制。这意味着，前一天还表现良好的投资部门可能会在第二天重新安排其仓位，从而导致银行破产。因为监管审查只是定期进行，而快速风险却能在两段审查期之间造成财务困境。

分离风险

但是，增加监管频率也不是问题的答案。因为持续监控和监管不仅成本极高，其过程也有干预银行日常经营活动的嫌疑。而这些额外的费用和干预对于改善银行业务部门的安全和可靠而言，无论如何都不是必要的。

乍一看，最佳政策似乎是将慢速风险与快速风险分离开来，正如围栏等政策的支持者所主张的那样。但是，该政策不仅会让银行失去管理快速风险的对冲效益，也会破坏金融稳定性。例如，失去了投资部门卖空资产（即卖出

并不拥有的资产）的能力，银行只能买入（并持有）证券，从而限制了市场流动性，导致市场信心下降，破坏总体金融稳定性。

落后于行业变化的是监管者的宿命。

而替代围栏政策的监管措施必须要处理好这样一种诱惑：以“对金融机构和社会都危险”的方式来利用快速风险。我们的研究表明，这种监管可以专注于加强对银行治理的监督，让管理层对识别、衡量、监控和管理风险负责。例如，美国的银行就要接受注重治理的评级，包括资本、资产质量、管理层、收益、流动性、市场敏感度等内容。但是，如果允许银行混合快速风险和慢速风险，就有必要让监管者和银行管理层进行更密切的合作。例如，银行监管者可能需要审查银行对部门经理和低级别经理人的挑选，以确保他们能贯彻该银行高级管理层的价值观，包括风险容忍度和杠杆容忍度。金融监管者巴塞尔集团支持的最新版本国际资本标准也朝这一方向发展，因为其中要求监管机构审查银行的薪酬方案。另外，作为全球金融体系的国际监管者，金融稳定委员会也在其一系列良好薪酬实践的原则和标准中要求监管者要更加重视在银行雇员中“建设良好行为文化”，这表明很多监管者正在督促银行改善其风险管理实践中“较软”的一面。■

拉尔夫·恰米（Ralph Chami）是IMF能力发展研究所副所长，康奈尔·富伦坎普（Connel Fullenkamp）是杜克大学实践经济学教授，托马斯·科西马诺（Thomas Cosimano）是圣母大学的金融学教授（已退休），塞利娜·罗雄（Céline Rochon）是IMF战略、政策和检查部高级经济学家。

本文基于即将发表的文章“Financial Regulation and the Speed of Financial Risks”，Ralph Chami、Connel Fullenkamp、Thomas Cosimano和Céline Rochon著；以及2017年IMF工作论文“‘What’s Different about Bank Holding Companies?’”Ralph Chami、Thomas Cosimano、Jun Ma和Céline Rochon著。

国家的财富 不可燃烧

应对气候变化的成功行动可能会让很多世界上最贫困国家的化石燃料资源价值缩水

詹姆斯·卡斯特、大卫·曼利、乔吉娅·切基纳托

为了实现气候变化的目标，世界各国必须大幅减少对化石燃料的消费。而气候变化的成功也可能会将化石燃料丰富的发展中国家置于几乎毫无胜算的境地。

如果在防治气候变化方面没有取得进展，那么贫困国家就可能会由于洪水、干旱和其他地球变暖造成的天气问题而受到极大的伤害。但是，如果处理气候变化的全球行动取得成功，那么化石燃料丰富的贫困国家将会面临着其煤炭、天然气和石油储量价值的急剧下跌。而且，如果世界各国永久地放弃使用化石燃料，那么其国家财富和自然财富将会大幅缩水。

这些国家面临着三大特别挑战。首先，与相对富裕的国家相比，其大部分国家财富面临着风险；而与主要石油和天然气公司相比，其平均储量可以开采更多年。其次，其经济活动和政府收入来源多样化的能力有限，与那些较少依赖化石燃料储量的国家相比，需要花更长的时间来实现多样化。

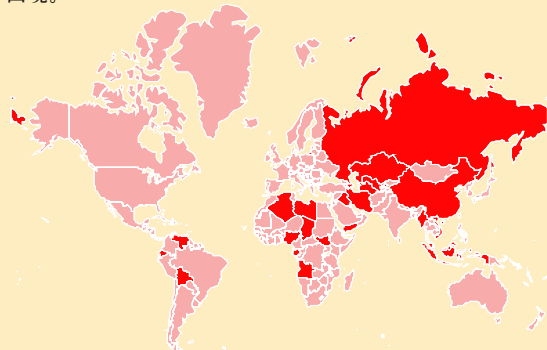
最后，很多这种类型国家的经济势力和政治势力施加压力，以增加对于向工业、国有公司和化石燃料有关项目的投资——实际上此举使得风险倍增，同时还使其自然资源需求下跌的最终后果加剧恶化（见地图）。

工人在对哈萨克斯坦阿克苏套的抽油机进行检修。



面临风险的财富

如果世界各国成功减少对碳排放产品的使用，那么化石燃料丰富的发展中国家将面临其石油、天然气和煤炭储量需求下跌的困境。



资料来源: BP Statistical Review 2015; 以及作者的计算。

注: 红色区域是指化石燃料丰富的发展中国家, 即其化石燃料产值达到或超过其GDP10%的发展中国家, 或者其化石燃料储量达到或超过其国家财富25%的发展中国家。

表1

留在地下

为了保持全球平均气温上升幅度不超过2℃, 世界上的大部分化石燃料都必须留在地下, 不能燃烧使用。

国家/地区	石油		天然气		煤炭	
	10亿桶	占总储量的百分比	万亿立方英尺	占总储量的百分比	10亿吨	占总储量的百分比
非洲	28	26	4.4	34	30	90
加拿大	40	75	0.3	24	5.4	82
中国和印度	9	25	2.5	53	207	77
前苏联	28	19	36	59	209	97
中南美洲	63	42	5	56	11	73
欧洲	5.3	21	0.3	6	74	89
中东	264	38	47	61	3.4	99
OECD太平洋地区	2.7	46	2	51	85	95
其他亚洲发展中国家	2.8	12	2.1	22	17	60
美国	4.6	9	0.5	6	245	95
全球	449	35	100	52	887	88

资料来源: McGlade和 Ekins, 2015; 以及作者的计算。

注: 表中的百分比是指2050年前必须留在地下的估计储量占该国或该地区总储量的百分比。OECD=经济合作与发展组织; 其他亚洲发展中国家=除发达经济体(日本、韩国、新加坡)、中东国家、中国和印度以外的其他所有亚洲国家。

碳风险

实际上, 研究气候变化的科学家都很清楚, 人类不可能在不造成灾难性气候后果的情况下消费所有的石油、天然气和煤炭。要想将全球气温上升幅度控制在2摄氏度(即各国政府在2015年巴黎气候变化会议上达成的较保守目标), 就必须将1/3以上的目前已探明化石燃料储量保留在地下不能开采, 更不用说那些还没有发现的部分了(见表1)(IEA, 2012)。这些寻求限制碳排放的间接气候政策目

标, 可能要通过碳税收和碳配额以及开发新的低碳技术来实现。因此, 化石燃料(尤其是高污染的煤炭)市场将可能在某一时刻急剧萎缩, 导致化石燃料出口国家的价值大幅下跌。而如果政府实施了限制化石燃料资源市场供应的政策, 这些储量(即所谓的探明储量, 按当前价格估算是能够开采获利的)也可能得不到开发。例如, 科利尔和维纳布尔斯(Collier和Venables)就提出了逐渐关闭全球煤炭工业的建议(2014)。而且, 除非捕获化石燃料所排放碳的技术出现重大惊人突破, 否则对石油、天然气和煤炭需求的急剧减少将是永久的。

这一“碳市场风险”对于化石燃料资源丰富的低收入和中等收入国家经济发展来说具有潜在的灾难。因为尽管这些国家中很多已经受益于化石燃料的开采(包括石油天然气出口有时带来的大量超额利润), 但一般都还未能实现经济多样化发展。而那些较晚探明其化石燃料的国家, 则可能会发现自己的勘探“为时已晚”。

对于这些国家, 碳市场风险突显了三大弱点:

- 化石燃料丰富的发展中国家一般都会受到石油、天然气和煤炭市场萎缩的较大影响。化石燃料价格的下跌会让其生产国可以从现有投资的化石燃料开采中获得的超额利润大幅减少, 也会让进一步开采储量的获利降低。而如果不开采那些储量, 未来政府从化石燃料开采中获得的收入将会减少, 创造就业等国内经济的其他收益也同样会降低。因为化石燃料储量占了其国家财富的很大一部分, 所以如果化石燃料价格永久性下跌, 那么这些国家要比那些较富裕的国家和拥有较少化石燃料财富的国家面临更大的风险。这些国家的化石燃料储量与GDP的比率中值为3.6, 意味着其化石燃料储量中包含的国家财富是其三年半的全部经济产出。另外, 对石油和天然气的需求降低也会减少其政府可以投资于医疗、教育和基础设施的重要收入。而且, 2006—2010年15个最大的石油天然气生产国中超过一半的政府预算都来自于化石燃料出口的收入(Venables, 2016)。

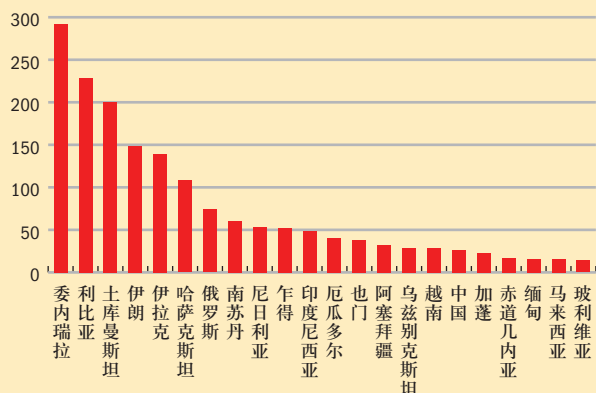
- 相较于发达经济体或化石燃料公司, 化石燃料丰富的发展中国家比较缺乏通过资产多样化来规避碳市场风险的能力。这些国家是否能多样化发展或降低其财富的碳市场风险敞口, 取决于将其化石燃料相关资产转化为其他无关资产所需的时间和成本, 以及其经济是否能发展出其他具有强大生产力的部门。

虽然分析师已经警告说, 碳市场风险可能会使化石燃料公司的资产陷入困境(Leaton, 2013), 但是国家要比私营公司更加脆弱。与公司相比, 国家更难以将资产和产能转向可再生能源技术或其他业务, 而且国家在地理上和宪法层面都与其化石燃料储量的所有权紧密相连, 这些所有权无法完全卖出, 只能许可公司进行开采。而与很多化石燃料丰富的发展中国家不同, 公司取得开采权的是相对较小、开采速度也相对较高的储量。例如, 2013年所有

化石燃料的变现

按照当前的年产量占储量百分比的水平估算，大多数国家都要花费45年或更长的时间才能将其化石燃料财富完全变现。

(加权储量与产量之比，年)



资料来源: BP Statistical Review 2015; 以及作者的计算。

石油和天然气公司的储采比分别为 12.8 年和 13.9 年 (EY, 2013)。也就是说，只要这些公司愿意，它们就可以在 15 年内完全开采其所有储量。

而化石燃料丰富的发展中国家却持有难以变现的石油、天然气和煤炭资产，通常只有在这些国家开采、生产和销售这些燃料后，才能转变为其他资产。按照过去的储采比估算，我们发现，除非能找到可以大幅提高生产速度的方法，否则这些国家平均要花费 45 年的时间才能将其化石燃料财富完全变现 (见图)。

因为难以开发国家财富的新来源，资源丰富的政府很少能成功地实现收入来源多样化。而且，其使用化石燃料收入投资国外非燃料资产的能力 (例如，通过主权财富基金)，已经受到其储量开采速度和花费 (而非储存) 收入压力的限制。因此，化石燃料丰富的发展中国家的主权财富基金资产，平均只相当于其化石燃料储量价值的 3%。

● 开采化石燃料储量的国内政治压力使这些国家作出了增加其碳市场风险敞口的选择。首先，在石油资源丰富国家普遍存在的国有石油公司经常出于收入最大化之外的原因，接受国家对化石燃料资产的投资。如果这些资产的预期寿命很长，从而让石油、天然气或煤炭价格的下降影响其回报，或者政府不能以合理的价值将其变现，那么政府现在对国有石油公司 (尤其是那些想到国外经营的公司) 的投资，可能会使其国家财富和公众资产面临碳市场风险的冲击。例如，表 2 就显示了化石燃料丰富的发展中国家中一些最大的国有石油公司中存在大量国有产权。其次，推动国家参与化石燃料加工和 / 或运输供应链的政策，由于会使其国家资产中可能受到化石燃料需求下降影响的资产总份额上升，也让该国面临碳市场风险的冲击。最后，化石燃料丰富的发展中国家已倾向于运用以碳为基础的产品来发展经济。研究显示，石油和煤炭生产国每一美元

GDP 排放的碳要比不生产石油和煤炭的国家大得多，主要原因在于化石燃料丰富的国家倾向于补贴汽油等燃料的消费 (Friedrichs 和 Inderwildi, 2013)。

政策前景

化石燃料丰富的发展中国家应该考虑碳市场风险带来的四大政策影响。

第一，经济发展多样化要比以往更加重要。这意味着，国家应该扩大经济中的非燃料部门，尤其是制造业和农产品加工业等替代出口部门，以及信息和通信技术服务业。但这也意味着必须扩大税收基础，让政府摆脱对化石燃料收入的依赖。

此外，由于下跌的碳价格和碳需求威胁的不只是储量，政府因此需要重新思考其所有的能源相关投资。因为如果世界各国减少化石燃料的使用，那么国有公司、能源相关基础设施以及国家参与供应链的投资，可能都无法为国家贡献充足的回报。所以，政府不妨限制这些领域的投资。

一些当地企业的价值也可能下降，而专门从事化石燃料开采的劳动力可能会变得过时。如果本地供应商和劳动力能够相对容易地适应变化的环境，参与到没有保护和补贴的化石燃料部门以外的供应链中，那么国家也能从培养化石燃料部门劳动者中受益。但是，如果培训劳动者和建设公司作为化石燃料部门供应商的能力要花费数十年的时

表2

国家所有

大多数化石燃料丰富的发展中国家的国有石油公司都是由国家完全控制的。

(资产，以10亿美元计)

国家	国有公司	总资产	国有股比例
中国	中国石油天然气集团公司	576.0	576.0
中国	中国石油化工集团	321.0	321.0
俄罗斯	俄罗斯天然气工业股份公司	319.2	319.2
俄罗斯	俄罗斯石油公司	227.6	227.6
委内瑞拉	委内瑞拉国家石油公司	226.8	226.8
伊朗	伊朗国家石油公司	200.0	200.0
中国	中国海洋石油总公司	167.0	167.0
马来西亚	马来西亚国家石油公司	164.5	164.5
玻利维亚	玻利维亚国家石油公司	103.8	85.1
安哥拉	安哥拉国家石油公司	54.5	54.5
印度尼西亚	印尼国家石油公司	50.7	50.7
哈萨克斯坦	哈萨克斯坦国家石油公司	49.3	32.7
阿塞拜疆	阿塞拜疆国家石油公司	30.7	30.7
厄瓜多尔	厄瓜多尔国家石油公司	9.3	9.3
东帝汶	东帝汶天然气公司	0.004	0.004

资料来源: 各公司最新的年度报告 (2014年或2015年); 自然资源管理研究所; 以及作者的计算。

注: 由于无法取得数据, 本表没有包括化石燃料丰富的发展中国家的一些较小的国有石油公司, 包括: 阿尔及利亚的阿尔及利亚国家石油公司; 乍得的乍得石油公司; 厄瓜多尔的亚马逊石油公司; 赤道几内亚的赤道几内亚天然气总公司; 加蓬的加蓬石油公司; 缅甸的缅甸石油与天然气公司; 尼日利亚的尼日利亚国家石油公司; 土库曼斯坦的土库曼斯坦国家天然气公司; 以及乌兹别克斯坦的乌兹别克石油天然气公司。

间，以及如果这些技术和产品无法转移到其他行业，那么不仅投入其中的国家资本将会被浪费，这些劳动者和公司所代表的人力资本也会如此。

化石燃料丰富的国家倾向于补贴燃料消费。

第二，政府只要减少化石燃料部门的公共投资，就应该继续促进这些部门的竞争。这似乎违背常理，但是通过降低投资者负担的成本，仍然可以成为有吸引力的化石燃料生产目的地，从而减轻其储量面临的困境。研究表明，石油和天然气开发不仅取决于地理位置，还取决于国家的政治体制，包括向国外投资者开放，司法制度的公正性（可以降低被征收的风险），以及宽松的营商环境（Cust 和 Harding, 2015；Arezki, Toscani 和 van der Ploeg, 2016）。

尽管世界各国拥有的储量比可以安全燃烧的储量多，但是这并不意味着收入最低国家的勘探活动会完全停止。虽然开发和开采成本高昂，但不同地区成本差别非常大，所以对于某些国家来说，允许勘探和开采低成本的储量是值得的，甚至在考虑碳税因素后，仍然如此。

第三，政府应该避免对化石燃料使用和化石燃料部门进行补贴。因为无论是税收减免等直接补贴，还是协商不良的公司税收负担降低协议等间接补贴，生产环节的补贴都会鼓励进行过多的勘探和开采活动，而且会让国家依赖于化石燃料的时间过长。

而对汽油等产品的消费补贴，可能会使其他经济部门（如交通部门）更依赖于化石燃料，降低消费者少开车和使用更有效率交通工具（比如铁路或公共交通）的动机，或者鼓励高速公路等与化石燃料消费有关的投资。

第四，政府和市民都要认真思考应该作出什么样的选择——较快地开采、较慢地开采或停止开采？对于不同的国家，答案可能会不一样，但为了避免落后于人，一些国家希望在气候政策或新技术完全实施前实现开采收入，从而促进勘探活动的开展。

然而，史蒂文斯、拉恩和库罗希（Stevens, Lahn 和 Kooroshy, 2015）认为，对于低收入国家来说，较慢地发放开采许可证可能会给政府更多时间来改进制度，通过减少投资者的风险，提高议价能力，可能会获得更高的未来收入。而且，即使较快开发是国家的最优策略，但是如果所有生产国都同样行动，供应就会增加，而价格会下跌，即出现所谓的“绿色悖论”（van der Ploeg 和 Withagen, 2015）。

尽管仍然存在很高的不确定性，但是化石燃料总体消费下降的可能性越来越大。不仅巴黎气候变化会议的成果预示着这一点，而且全球经济活动中每一美元 GDP 消耗碳在减少，这一新证据以及太阳能和风能等替代性

能源有望出现技术突破，这些也都预示着化石燃料总体消费下降的可能性越来越大。但这一趋势也给那些拥有大量化石燃料储量但不再值得开采的“搁浅国家”带来了风险。尽管现在还不清楚这一“搁浅”将在何时、在多少国家发生，但对于化石燃料丰富的发展中经济体的决策者来说，他们正夹在地球变暖的效应与防止地球变暖的全球行动之间，因此如何处理其下降的资源需求将是更加关键的问题，需要新的政策方法。这些国家应该利用这一机遇寻求其他经济部门的发展，而不是等待下一次大宗商品价格的繁荣。■

詹姆斯·卡斯特（James Cust）是世界银行非洲首席经济学家办公室的经济学家，大卫·曼利（David Manley）是自然资源管理研究所的高级经济分析师，乔吉娅·切基纳托（Giorgia Cecchinato）是该研究所前副研究员。

本文基于作者所著的文章“Stranded Nations? The Climate Policy Implications for Fossil Fuel-Rich Developing Countries”，牛津大学资源丰富国家研究中心。

参考文献：

Arezki, Rabah, Frederik G. Toscani, and Frederick van der Ploeg. 2016. “Shifting Frontiers in Global Resource Wealth.” CEPR Discussion Paper DP11553, Centre for Economic Policy Research, London.

Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2014. “Closing Coal: Economic and Moral Incentives.” *Oxford Review of Economic Policy* 30 (3): 492–512.

Cust, James, and Torfinn Harding. 2015. “Institutions and the Location of Oil Exploration.” *OxCarre Research Paper Series 127*, Oxford University Centre for the Analysis of Resource Rich Countries, Oxford, United Kingdom.

EY. 2013. “Global Oil and Gas Reserves Study.” London.

Friedrichs, Jörg, and Oliver Inderwildi. 2013. “The Carbon Curse: Are Fuel Rich Countries Doomed to High CO₂ Intensities?” *Energy Policy* 62: 1356–65.

International Energy Agency (IEA). 2012. *World Energy Outlook*. Paris.

Leaton, James. 2013. “Unburnable Carbon 2013—Wasted Capital and Stranded Assets.” *Carbon Tracker Initiative*, London.

McGlade, Christopher, and Paul Ekins. 2015. “The Geographical Distribution of Fossil Fuels Unused When Limiting Global Warming to 2 °C.” *Nature* 517 (7533): 187–90.

Stevens, Paul, Glada Lahn, and Jaakko Kooroshy. 2015. “The Resource Curse Revisited.” *Chatham House Research Paper*, London.

van der Ploeg, Frederick, and Cees Withagen. 2015. “Global Warming and the Green Paradox: A Review of Adverse Effects of Climate Policies.” *Review of Environmental Economics and Policy* 9 (2): 285–303.

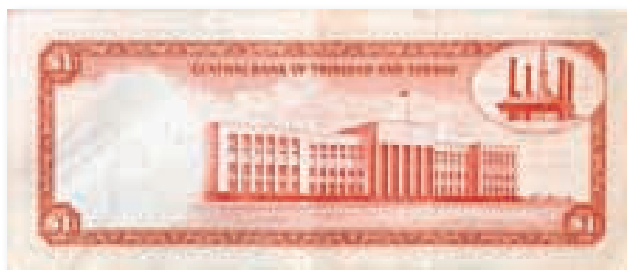
Venables, Anthony J. 2016. “Using Natural Resources for Development: Why Has It Proven So Difficult?” *Journal of Economic Perspectives* 30 (1): 161–84.

50元纸币

玛丽·布尔西夸特



身着狂欢节服装的年轻妇女形象出现在最新的50元纸币上。



1964年版的1元纸币上印有石油钻井平台。



2012年版的50元纪念纸币的正面。

在1964年，也就是脱离英联邦独立后两年，特立尼达和多巴哥发行了首套本国货币。此套货币有四种面额，分别是1元、5元、10元和20元。不同面额货币的颜色不同，但都印有英女王伊丽莎白二世的头像、特立尼达和多巴哥的国徽、其中央银行名称，以及代表当地产业的图案，如海上石油钻井平台。

引入面额为50元的钞票

1976年，特立尼达和多巴哥改制为共和国。一年后(即1977年)，该国将其国徽印在货币的正中位置，取代了之前的英女王伊丽莎白二世头像。同时，还发行了面额为50元和100元的货币。但仅在两年后，由于出现了未发行货币被盗事件而导致50元纸币退出流通市场。

2012年，为了纪念特立尼达和多巴哥独立50周年，其中央银行再次发行了面额为50元的货币。但该国人民

特立尼达和多巴哥为纪念其中央银行成立50周年发行了新的50元纸币

对此面额货币的接受度不尽如人意。一些上了年纪的人难以区分 50 元（橄榄绿色）、5 元（绿色）和 10 元（灰色）纸币。还有一些人将 50 元纸币视为货币收藏家的藏品，因此不愿意将其花掉。同时，银行和商店也没有准备好：收银机上没有适合放 50 元纸币的槽位，因为人们之前并不使用面额为 50 元的货币。

但是，人们使用面额为 20 元和 100 元的货币作为储蓄和支付手段，这导致该国中央银行不得不多印发这类面额的纸币。根据该国中央银行的资料，特立尼达和多巴哥在发行了这种橄榄绿色的 50 元纸币后，其流通中的人均纸币量超过了其他任何国家。该国中央银行认为是时候改进和推出新的 50 元纸币了。

至高无上的荣耀

2014 年 12 月，新的 50 元纸币正式登台亮相。该货币由特立尼达和多巴哥中央银行与英国德纳罗 (De La Rue) 印钞公司印刷生产。2012 年版的 50 元纸币遭遇到一些问题，其部分原因是由于与利益相关方的沟通不充分；因此，在 2014 年该国中央银行与银行、企业以及历史和艺术方面的专家展开了充分的沟通。

新的 50 元纸币色彩丰富，并充分展现了该国秀美的自然风光和文化遗产。该货币主体色为金色，这是为了纪念该国中央银行成立 50 周年；此外，还包括红色的木槿花、身着狂欢节服装的年轻妇女以及红顶蜡嘴鹀等极富戏剧感的设计。该货币为塑料材质，有一个透明的视窗设计，一只红顶蜡嘴鹀正从这个透明的视窗处飞出来，而这种鸟的颜色与该国的国旗颜色一样。

该 50 元纸币在安全性方面也增强了。当你转动手中的货币，钞票正面的一朵金色的木槿花会随之转变不同的颜色。另外，钞票上还印有一个很小的数字 50，只有用放大镜才能看到。

该货币荣获了国际钞票协会 (International Bank Note Society) 年度最佳纸币称号。由于很多老的点钞机并不识



最新版50元纸币的正面。



最新版50元纸币的背面。

别这一新的塑料钞票，因此中央银行与商业银行合作，升级技术，以便能够识别和处理塑料钞票，这样居民们便可从自动柜员机上提取新的 50 元纸币。

2015 年 11 月，中央银行再次发行了更新版的 50 元塑料货币，取消了之前“纪念特立尼达和多巴哥中央银行成立 50 周年 (1962—2012 年)”的字样，并增加了供视力障碍者识别的盲文。此外，还在红顶蜡嘴鹀尾部添加了红色横幅以增加防伪功能。

这一面额为 50 元的钞票反映了该国复杂的历史，这个小的工业化和高收入经济体曾先后被西班牙、英国、法国、荷兰，甚至是库兰公国殖民。然而，该国目前正以其前卫的货币向世人展示它的美，吸引大家的目光，并保护其不受他国的侵害。■

玛丽·布尔西夸特 (Marie Boursiquot) 是《金融与发展》的在线编辑。

并行路径

阿提世·雷克斯·戈什采访横跨学术界和政界的克莉丝汀·福布斯

为儿童进行驱虫治疗似乎不可能引起经济学家克莉丝汀·福布斯 (Kristin Forbes) 的兴趣，因为她职业生涯的大部分时间都在从事学术工作或政策制定工作。但是，作为麻省理工学院斯隆管理学院的教授，她一直都愿意走一走不可能的道路。

福布斯目前也是英国中央银行英格兰银行货币政策委员会的外来成员，专注于研究金融传染（即经济问题是如何在国与国之间扩散的）、跨境资本流动、资本控制、一国经济政策如何对其他国家产生溢出效应等国际问题。

但是，当发现同事提供的证据表明让发展中国家儿童待在学校里是帮助这些儿童摆脱寄生虫困扰的最合算方法之一的时候，她就帮助成立了一家旨在为儿童进行驱虫治疗的慈善组织。

即便如此，在麻省理工学院、世界银行、英格兰银行、美国财政部等机构的学术研究和政策制定工作仍然占用了福布斯的大部分时间。

然而，她走上这条道路也并不是命中注定的，运气或巧合不止一次地起了关键作用。福布斯在新罕布什尔州的康科德长大，少年时对户外运动产生浓厚兴趣，曾就读于公立高中。尽管该高中的学生成绩良好，班上有一半人可以上大学，但大部分同学却只把目光放在了新罕布什尔大学。所以，当福布斯表示自己想上阿默斯特学院或威廉姆斯学院等更有声望的大学时，她的辅导员感到困惑不解。然而，福布斯最终进了威廉姆斯学院，这也是她“铺设自己的道路”的早期例证。

很多的选择

在威廉姆斯学院，福布斯面临着很多选择，最终她挑选了天体物理学、宗教学、心理学和经济学课程。她把自己能对经济学专业产生兴趣归功于自己的基础经济学教授莫顿（“马蒂”）·夏皮罗 (Morton Schapiro)，后来成为威廉姆斯学院院长，主要因为他能用基本经济概念来解释日常生活。比如，他曾以消费太多啤酒为例（而不是与大学校园生活无关的例子）来说明边际效用递减以及最终变成负效用的原理。尽管如此，她仍徘徊在经济学、历史学、



政治学之间（享受不同专业之间的相互作用），但最终选择了经济学专业，并以最高荣誉毕业。

毕业后，福布斯认真思考了下一步的发展，在像父亲一样当律师还是当医生之间摇摆不定，但最终却进了摩根士丹利的投资银行部门。尽管已经了解了市场（这些知识在她后来从事经济学研究时派上了用场），但福布斯很快就意识到投资银行并不适合她。随后，幸运的她迎来了一次转机。威廉姆斯学院的教授理查德·萨博 (Richard Sabot) 将她引荐给了南希·伯索尔 (Nancy Birdsall)，南希当时正完成世界银行 1993 年的东亚国家如何取得经济成功的研究项目，也在寻找能帮助她将其研究成果应用于拉丁美洲的研究员。

因此，福布斯就去世界银行工作了一年，在那里初尝政策导向研究的滋味。与伯索尔和萨博共事激发福布斯产生了像他们一样成为职业经济学家的想法，也让她意识到要想成为职业经济学家，影响世界的运转方式，自己需要取得一个博士学位。

在麻省理工学院时，福布斯的视角与大多数研究生不同，因为后者一般倾向于对模型和理论本身着迷，而不是运用模型和理论来解决真实世界的问题。而在研究收入不平等对增长的影响时，正是这种视角为她赢得了声誉。她的研究论文在2000年发表于《美国经济评论》，是她在麻省理工学院时完成豪斯曼(Jerry A. Hausman)教授的计量经济学课程作业的一部分。

在20世纪90年代中期，收入不平等还不是热点。但伯索尔和萨博已发现收入不平等对增长不利，而且该发现(至少在政策圈内)也已引起一定的反响。而福布斯运用了较新的数据和更先进的(近期开发出的)技术重新研究了这一问题，却发现了相反的情况。虽然跨国比较都会指出收入不平等对增长不利，但通过考察一个国家内部的情况，她发现增长与不平等的加剧是正相关的。

这一经历除了能让自己在权威杂志发表文章以外，也告诉福布斯在制定政策时进行认真分析的重要性。福布斯也许是以对金融传染的研究而著称，因为这是她一生工作的标志性主题。当“传染”似乎在盛行时，她正在撰写亚洲和其他新兴市场国家的金融危机余波的相关文章。

她的论文剖析了传染(一个迄今为止使用非常随意的概念)的含义，也因此帮助阐明了传染的发生时间和原因。正如罗伯特·里戈邦(Roberto Rigobon, 其合著者、麻省理工学院的教授同事)曾经的评论所言，“克莉丝汀是金融传染实证分析领域的领先者之一，她的论文对任何有兴趣衡量金融传染的重要性、存在和程度的人来说都是杰作。”美国央行联邦储备委员会的高级顾问斯泰恩·克莱森斯(Stijn Claessens)也曾与福布斯一起对金融传染问题进行研究。他说：“她将学术标准定得非常高，时刻牢记研究的政策相关性，通过指出我们理解上的巨大差距来激励他人，并以让人容易理解的方式提出自己的洞见。”

在另一篇经常被引用的论文中，福布斯关注施加资本控制的影响，并且超出资本控制宏观经济效应的传统分析范围，研究了资本控制对中小企业融资可得性的影响情况。这是学术界和政策制定者以前都忽视的内容。

这一分析为福布斯赢得了在政策导向学术研究领域中的良好声誉。然而，过分专注于政策导向的分析研究并非没有风险，尤其是在被他人误解的情况下。例如，福布斯关于资本控制对中小企业融资影响的发现经常被解释为，由于对中小企业比对大企业的影响更大，政府应该避免对资本流入的控制。这也许是对的，但是对于面临资本流入加剧信贷膨胀的国家，主要政策替代方案应该是审慎的措施，而这些措施可能对小企业的影响更大，因为小企业总

是比大企业更依赖于银行融资。

类似的还有，福布斯关于收入不平等与增长之间关系的论文也不应该被解释为暗示着不平等有利于增长。因为后续研究显示，其结果取决于样本选择，只根据变量随时间变化的情况进行估计(福布斯所使用的技术)通常只能发现不平等与增长之间的短期正相关关系。而不平等对增长的负面影响是通过分析变量随时间变化及其在不同国家之间的差别这两个方面来发现的。

骚扰电话？

福布斯职业生涯中有相当一部分时间是在官场，她也非常明白应用学术研究成果制定政策的微妙之处。2001年的一天，她在世界银行任职之后的下一个直接参与政策研究的机会来临了。当时，福布斯跑完步回到家，在电话留言机中听到了约翰·泰勒(John Taylor)的留言，邀请她前往华盛顿特区的财政部见面。一开始，她还以为是有人在开玩笑。当然，她知道泰勒是斯坦福大学教授，刚被任命为乔治·W. 布什政府财政部副部长，负责国际事务。但是，为什么他要与她谈话呢？她差点就删除了这条留言。

最后，她还是回复了泰勒的电话，知道泰勒是想要她在财政部建立一个新部门，来监控亚洲金融危机和俄罗斯危机之后世界上的脆弱之处。福布斯还没有决定，因为自从在世界银行工作以来，她已经感受到学术界与政界两方面的吸引力，而且认为这两个圈子之间并没有进行足够的互动。但是，作为一个有抱负的麻省理工学院助理教授，她的当务之急是在权威学术杂志上发表文章，而不是游走在华盛顿的权力走廊中。

因此，她两次婉拒了该邀请，直到她在麻省理工学院的前导师鲁迪格·多恩布施(Rudiger Dornbusch, 也是一位在学术界和政界都知名的主要国际经济学家)打电话来劝说为止。多恩布施一直劝说她，直到她同意，“我们进行研究的目的是想实际地影响政策，影响这个世界，你应该去实现它。”

真实世界的数据

所以，福布斯于2001年重返华盛顿。她说，这是“一次激动人心的经历，可以使用真实世界的数据，将学术研究成果应用于真实世界，因为在真实世界中，你不能在事件发生九个月之后才告诉大家此事件将会蔓延，实际上你必须提前预告。当然，这的确带来一系列新问题，比如怎样才能将研究成果应用于实际情况，以及如何将研究成果变得可以应用于实际情况。”在财政部任职时，福布斯也参与了一系列她以前从未想过的项目，其中之一就是美国的千年挑战账户(Millennium Challenge Account)——这是一个通过制定有资格接受援助国家的标准，以让美国

的对外援助变得更有效的项目。

次年回到麻省理工学院后，福布斯开始撰写有关自己在政界所遇到的一些问题的学术论文（包括金融危机的蔓延），直到电话声再次响起。这一次是加入美国总统经济顾问委员会的邀请。在美国总统经济顾问委员会中，福布斯研究了很多国际经济学的热点问题，包括主要贸易伙伴的可能货币操纵和国际税收问题。

其中有一个问题被广泛报道，那就是美国跨国公司大量资金存放在海外，以避免承担高额的企业税。福布斯再一次运用自己的分析才能，为公众解惑。这些跨国公司都齐声抱怨说，它们不能向美国境内的投资提供资金，因为将这些资金调回国内的成本太高。而其真正的意思是说，它们应享受（至少）一次性免税，来帮助刺激美国的投资。

对于福布斯和其经济委员会的同事来说，这并不真实，但由于缺乏可靠证据，他们无法反驳这一观点。虽然这些公司似乎有令人信服的案例，但都被福布斯的后续研究所否定，因为研究显示，如果这些公司确实将资金调回国内，它们通常将这些资金用于分发红利，而不是投资于有形的工厂或者雇用更多的工人。

开放的心态

学术界和政界之间的互动——研究成果影响决策，政策问题启发研究——已经成为福布斯工作的特征。但是，与很多人不同，她也愿意保持开放的心态，根据新的研究和证据改变自己的观点。例如，福布斯早期对于资本控制的研究倾向于强调其成本，而最近关于资本控制对减轻金融风险稳定作用的研究，以及越来越明白金融开放国家的审慎措施和资本控制之间实际区别非常小，都让她认识到资本控制在改善金融系统弹性方面的潜力。

她给年轻研究人员的建议也是同样的风格：挑选既重要，又是你关心的主题；自问为什么要做研究工作；勤学好问；从各个角度考察研究问题；在可靠分析的基础上得出结论。

因为福布斯现在是英格兰银行货币政策委员会成员，尽管她最近宣布不会寻求该委员会的下一任期，但还是不愿意谈论当前政策问题。不过，她的观点是制定政策应该以坚实的实证证据为基础，与此相一致，她也明显对似乎已成为流行语的那些反专家、反精英、事实无关紧要等态度感到不安。通过自己的研究，福布斯继续努力向公众和政策制定者解释基本经济事实，希望对他们制定重要决策的过程产生积极影响。同时，她也敦促学术届花更多的时间与象牙塔之外的民众进行交流：“我们（政策制定者和学术界）确实都需要走出去，与企业交谈，与街头普通人交谈，与民众交谈，更好地理解他们的担忧所在，以及所思所想。”

福布斯职业生涯的大部分时间已经献给了国际经济学，她的婚礼甚至是在新罕布什尔州的布雷顿森林举行的，

就在那个1944年提出IMF和世界银行构想的地方（但她赶忙解释，自己挑中那家宾馆是因为其便利的位置，而不是因为历史联系）。因此，她对当前的反全球化逆流非常担忧就不令人奇怪了。她认为，反全球化问题的部分原因在于，经济学家未能用易于理解的和与人民生活息息相关的方式与普通民众进行沟通。

她愿意保持开放的心态，根据新的证据改变自己的观点。

尽管一些反全球化情绪起源于对极端收入不平等和财富不平等的担忧，但她也认为全球化对不平等的影响不应该被夸大。她特别提到，在英国，虽然最近几年收入不平等程度已经下降，或者说至少没有加剧，因为低收入者的工资比高收入者增长得更快，但很多人仍然对变革感到难以置信的沮丧和恐惧，最终体现在英国公投退欧上。因此，学术界和政界的经济学家都必须更好地理解 and 更好地解释全球化如何可以让所有人受益。

为儿童进行驱虫治疗

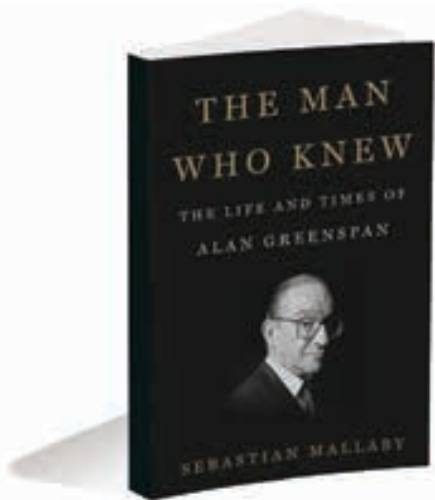
学术研究达到最高水平也会对个人行为产生影响，这也是福布斯为什么会参与驱虫项目的原因。该项目是她能够广泛地运用自己才能的一个例证，因为她走过很多不同道路（有时也是意外的），而且也总是成果丰硕。

几年前，福布斯在麻省理工学院的教授同事蕾切尔·葛兰奈斯特（Rachel Glennerster）、埃丝特·迪弗洛（Esther Duflo）与哈佛大学的迈克尔·克雷默（Michael Kremer）共同发现，确保发展中国家儿童待在学校里是帮助他们摆脱寄生虫的最合算方式之一，而寄生虫经常让这些儿童病得上不了学。这一发现促使他们成立了一家致力于为发展中国家儿童进行驱虫治疗的慈善组织，而福布斯自愿贡献自己在商学院学到的知识来帮助成立该慈善组织。

“真令人惊奇，”作为一个有三个孩子的自豪的母亲，她激动地说，“优秀经济研究的力量可以筹集这么多的捐款。只用给这些儿童一年发一片药，他们就可以摆脱寄生虫的困扰，学到更多的知识，让他们不再昏昏欲睡，还可以从食物中吸收更多的矿物质，变得更健康。所以说，这非常容易，非常有效，真令人难以置信。到目前为止，大约已经为2500万到3000万儿童进行了驱虫治疗，所有这些都应归功于学术研究！”■

阿提世·雷克斯·戈什（Atish Rex Ghosh）是IMF历史学家。

评价格林斯潘



塞巴斯蒂安·马拉比

知者：

艾伦·格林斯潘的生涯

企鹅出版社，2016年，800页，40美元（精装）

太多的成就有时是件危险的事。这可能是我们从塞巴斯蒂安·马拉比（Sebastian Mallaby）所著的有关前美联储主席艾伦·格林斯潘的最新传记《知者》（The Man Who Knew）中学到的最重要一点。这本书主要揭露了令人震惊的事实（至少对这位评论者而言是这样），那就是作为“自由市场”效率理论的盲目追随者，格林斯潘很清楚宽松的货币政策和股价可能导致市场泡沫——而这类泡沫是最严重的那种（他曾在1959年写过一篇有关这个主题的独创性论文）。然而，他任随泡沫进一步膨胀，认为这比政府对市场进行干预要好。但讽刺的是，央行行长们自己成为了全球市场的主要参与者——这为我们的经济带来了巨大且未知的风险，而这在很大程度上是拜格林斯潘所赐。显然，这个知者似乎并非对事事都了如指掌。

尽管如此，格林斯潘“遗产”中的很多经验与如今的经济问题息息相关。例如，经济学应朝实证主义方向发展。当格林斯潘在位时，他注重数据，而不是依赖学院派的模型，这是他最具争议的一点。1996年夏，美联储针对是否应加息以避免经济过热展开了激烈讨论。当时的情况是工资上涨，股票市场在一年中上扬了45%。然而，虽然全球化和新的科技带来了商机，效率也随之提高，但生产率方面的数据却异常疲软。解决这一难题至关重要——如果生产率确实在提升，那么并不需要提高利率，因为在没有通货膨胀的情况下工人干的活儿越多，得到的报酬也会更多。那时几乎所有的经济学大鳄们——从拉里·萨默斯到珍妮特·耶伦——都在担心通货膨胀。但格林斯潘却坚持认为美联储的研究人员应回溯过去，重新研究155个行业在过去40年间的历史数据。结果如何呢？格林斯潘的判断是对的，正是服务业的生产率低人为地拉低了整体效率。

那时的数据太少，而自大的人又很多，这让格林斯潘——以及最终整个经济——常常踌躇不已。而赞美声与政治力量伴随着他的幸运预感——以及一些切实有效的政策——使他不愿破坏良好的局面，提高利率，甚至是在确实需要这样做以避免潜在的经济崩溃和衰退的情况下亦是如此。曾是政府救助的强力反对者（格林斯潘后来对其表示支持）出手救助了诸如墨西哥的新兴市场国家（墨西哥债务的很大一部分是由美国的大银行所持有——而本书对这一重要的信息仅一笔带过）。他无视美国商品期货交易委员会主席布鲁斯克丽·伯恩（Brooksley Born）对衍生品发出的警告，错误地认为衍生

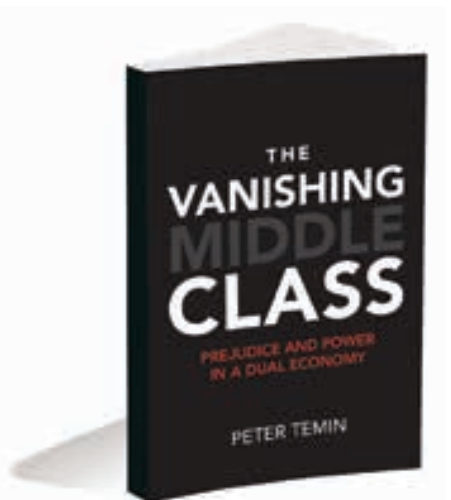
品并不像伯恩想象的那么糟，破坏力那么大，并且出于政治微妙性，不可能制定相关的政策。他横向引用了20世纪90年代末时期的“非理性繁荣”，但当市场稳定时又放弃了这种想法。和大多数亲金融派的监管者一样，格林斯潘并不想让繁荣停下来。当确实出现问题时，他便发表声明承认自己的想法“出错了”，这一点值得大加赞赏。在格林斯潘的帮助下，马拉比花了五年的时间完成本书，同时他也是美国外交关系协会的高级研究员。马拉比认为写作此书对他而言并不是个明智之举，因为从意识形态来讲，他从未进入过“理性”市场。

这个知者似乎并非对事事都了如指掌。

我不同意他的看法。怎么做很重要，而格林斯潘需要为他自己的行为负责。他犯的“错误”不是知识层面的，而是道德层面的，他承认自己的错误这一事实也为他挽回了一些颜面。而很多参与那些最终导致2008年爆发危机并引起大衰退的一系列事件的其他人却没有这样做。此外，格林斯潘登上舞台也标志着一无所知的央行行长开始扮演重要角色（正是他帮助实现了这一局面）。这个世界过多地依赖央行行长作为“知者”。现在是时候需要由我们推选出的政客们来指导运营实体经济了。

拉娜·福鲁哈尔
(Rana Foroohar)
《时代》周刊助理总编辑

重塑过去



彼得·特敏

消失的中产阶级：

二元经济结构下的偏见与力量

麻省理工学院出版社，马萨诸塞州坎布里奇，2017年，208页，26.95美元(精装)

美国人倾向于相信历史马车是朝前行驶的，他们的后代将会比自己这一代人做得更好。这是美国梦的基本理念，也是几乎整个20世纪经济留给世人的核心。

然而，有时我们会走一些弯路。

即使在过去40年间美国变得更加富有了，但其增长的利益却并没有得到公平分享。2016年美国创造了价值18万亿美元的商品和服务，高于当年其他所有国家——以及其他任何年份。数据显示，在1980—2014年，税前收入平均增长了61%，但其中大部分收入都流向了最高阶层。对于剩余那一半的美国人口，其收入仅增长了1%；处于收入最高阶层的1%人口攫取了收入增长的205%。

这不是美国梦应有的样子。

向大家解释美国日益加剧的不平等正是彼得·特敏(Peter Temin)的新作《消失的中产阶级》(The Vanishing Middle Class)一书的主旨。

作者指出，美国当今在经济增长利益的分配方面表现得像是一个发展中经济体。本书的基础是20世纪50年代由威廉·阿瑟·刘易斯提出的二元经济结构模型。刘易斯认为，在发展中经济体，经济增长与发展并不仅仅是某个国家的问题。在各国内部，“经济进步不是连续的，而是分散的”。他的模型解释了发展与发展欠缺是如何并存的。二元经济中的一个部门是现代工业部门，即刘易斯所谓的“资本主义部门”(Capitalist)，其发展仅受制于资本的多少。而另一个则被刘易斯称为“生存部门”(Subsistence)，即传统农业部门，该部门由贫穷的农民组成，并提供大量剩余劳动力。这两个部门共存，现代工业部门力求降低工资，以维持现有的廉价劳动力供应。

特敏将这一原理应用于当今的美国。他指出，“中产阶级的消失导致二元经济结构的出现。”他所谓的二元经济部门是指金融、科技和电子(或FTE)部门——类似于刘易斯的现代工业部门；以及低技能工作部门(类似于刘易斯的传统农业部门)——这些工人忍受着风云变幻的全球化带来的冲击。本书向读者展示了FTE部门如何维持其低税率和压低所支付的工资，以求自身的利益最大化。大规模的监禁、居住隔离以及剥夺公民选举权——及其他很多措施——都使得低技能部门工人在劳动力市场上处于劣势。这些都是对国家殖民时代制定的种族界限的延续。

教育是连接二元经济结构两端的桥梁。那些低收入家庭的孩子可通过接受教育等方式迈入更富有的FTE部门，但特敏指出要实现这种跨越困难重重，尤其是对那些来自非洲裔家庭的孩子。正因如此，特敏首推的政策建议是普及高质量的学前教育，以及加大对公立大学的资金支持。

他的第二项政策建议是遏制偷渡客，不论其种族。他建议要终止大规模的监禁和居住隔离，这样才能使那些家庭摆脱低技能陷阱，并能好地融入整个经济和社会。

这不是美国梦应有的样子。

呜呼！不管是那种政策建议，对于解决特敏定义的根本问题来说都不够有力。在向着更加公平的社会自然发展的道路上，美国已走了几十年的弯路。美国经济的发展趋势更像是发展中经济体，而不是富裕的发达经济体，这听起来让人震惊，但这正是这个全世界最富有的经济体的分配结构的本质。

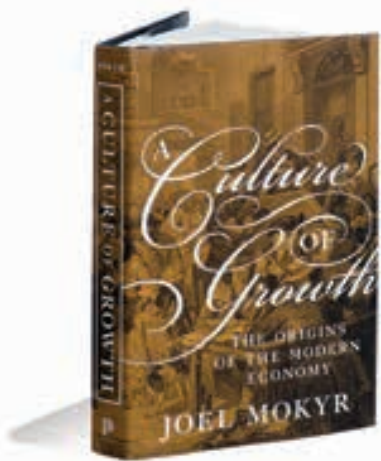
在20世纪，让美国变得更加平等的方法之一便是对教育的重视——美国是率先在全国普及初等教育的国家之一，还有二战后推出的《退伍军人权利法案》使大学之门向当时的学生们敞开——但这并非是唯一的政策。此外，那个时代的中产阶级对房地产和高收入人群课以重税拍手称快——这些钱可以投资于更能提高经济增长的地方——然而，这两项在过去40年里却遭到了极大的破坏。如果我们想要复兴中产阶级，正如特敏在书中指出的那样，那么我们将需要更加努力以消除二元经济结构(作者在书中也对此进行了详细的阐述)。

海瑟·布歇

(RHeather Boushey)

公平增长华盛顿中心的
执行董事兼首席经济学家

文化是增长的根源



乔尔·莫基尔

增长文化：

现代经济的起源

普林斯顿大学出版社，新泽西州普林斯顿，2017年，400页，35美元（精装）

乔尔·莫基尔 (Joel Mokyr) 的新著《增长文化：现代经济的起源》(A Culture of Growth: The Origins of the Modern Economy) 指出，文化对于自第一次工业革命以来西欧经济的快速增长，以及不断发展和加强的工业化起到了重要的作用。作者认为，这种文化是导致增长带来的变化发生在欧洲，而不是中国的原因。这种文化指的是什么以及为什么会出现在欧洲，便是本书所探讨的主题。

莫基尔认为启蒙运动和工业革命并不是外生性的发展，而是西欧国家人们观念转变（他将此总结为“文化”）的结果。这一转变历经近两个世纪，从1500年到1700年，其间人们对人类利用科学知识来控制自己的命运，尤其是控制自然的能力方面有了新的认识。

兴起于17世纪并持续了一个世纪之久的启蒙运动鼓励人们追寻“有用的知识”——即科学和技术——这导致对自然力量的永久和持续的控

制。

弗朗西斯·培根和艾萨克·牛顿是推动这一进程的两位重要人物，他们使西欧以及全世界的观念发生改变。培根曾这样写道：“科学的真正的、合法的目标说来不外是这样：把新的发现和新的力量惠赠给人类生活。”他和他的追随者们对启蒙运动产生的影响重大，表明通过实践的“自然探究”对于经济增长和人类福祉而言是非常重要的。牛顿的贡献则主要是他提出的自然“定律”——数学规律——是能被证实的，而这些定律破解了大自然的奥秘。培根和牛顿改变了那个时代人们的观念，因为思维领域的竞争使得它们的观点“能够传播和分享开来，并向旧观念发起挑战、纠正和补充，”莫基尔如是说。

那么文化改变是如何发生的，又是在欧洲传播开来的呢？启蒙运动是如何演变为工业革命，而后者又反过来成为经济持续增长的开端？莫基尔认为航海技术和造船技术的改进为欧洲带来了新的产品和新观念（早期的全球化），而印刷术使得沟通成本降低并增加了识字读写能力的益处。这些发展打开了通往新观念和思维新方式的大门，并降低了对旧观念的依附。这些变化的出现还有赖于欧洲缺乏一个中央集权统治，以及个人自由、对财产权的保护和物质商品及思维领域的竞争。其中，新观念带来了科学和技术的发展，即我们所谓的工业革命。而所有这些改变则带来了持续的经济增长。

莫基尔随后指出，我们探究某件事的发生为什么是有用的，其实也是在研究为什么某些事没有用。他用中国例子来说明为什么中国没有像欧洲那样出现快速的增长文化。虽然中国过去在科技方面远远超过欧洲，

而且拥有更多有文化的人，但却并没有出现工业革命。他认为其原因在于对中国传统文化的崇拜，以及中央集权政府不鼓励各地区之间展开竞争。政府对于官员的选择是基于其对中国传统文化的熟知程度，而非对科学技术知识的掌握，而且其对竞争看得也不如欧洲那么重要。因此，这导致中国更看重在文化的其他方面取得成功，而不是鼓励与工业革命相关的观念和行动。莫基尔总结说，“将中国的情况视为‘失败’是错误的。发生在18世纪的欧洲的事是不同寻常和特有的。”

这些发展减少了对旧观念的依附。

本书体现了莫基尔解释复杂问题的能力，以及用大量引人入胜的详细资料说明他的重大观点的能力。他的思路 and 行文清晰，对于大众读者和经济史专业人士来说，读他的书都是一种享受。对于那些对西方社会是如何取得今天的成就，以及科技传播对未来全球经济将产生什么影响感兴趣的人而言，《增长文化》是必读的一本书。

巴里·R. 奇斯维克
(Barry R. Chiswick)

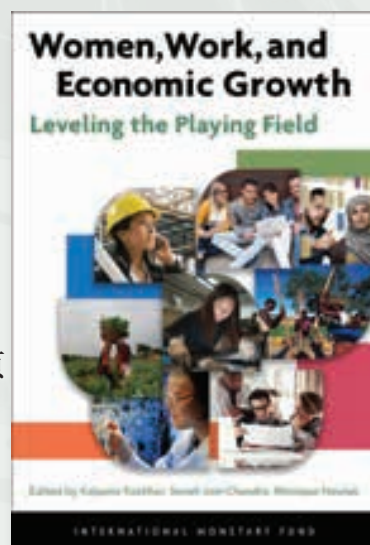
乔治·华盛顿大学经济学和
国际事务教授

IMF新书发布



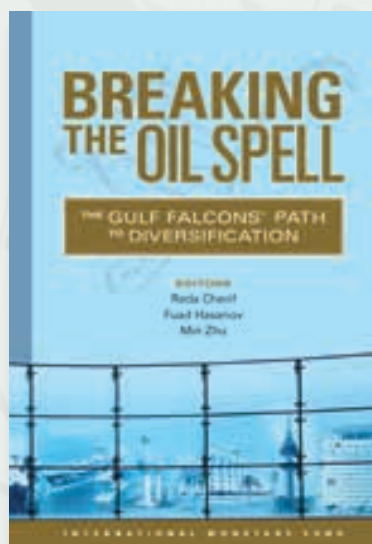
《从大萧条到大衰退： 国际政策合作不可避免》

27美元，ISBN：978-1-51351-427-7，
简装，229页



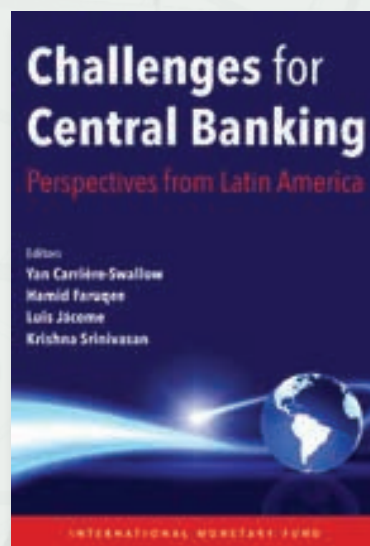
《女性、工作和经济增长： 创造公平竞争环境》

30美元，ISBN：978-1-51351-610-3，
简装，180页



《打破石油诅咒：海湾国家的多元化发展之路》

40美元，ISBN：978-1-51353-786-3，
简装，212页



《央行面临的挑战： 来自拉丁美洲的观点》

30美元，ISBN：978-1-51359-176-6，
简装，272页

浏览bookstore.imf.org/fd3117

Finance & Development, March 2017



MFICA2017001