



发言稿

走在危机前面的全球政策行动

国际货币基金组织总裁
克里斯蒂娜·拉加德

纽约经济俱乐部，纽约，2013年4月10日

引言：全球经济形势

下午好。首先，我要感谢纽约经济俱乐部，特别是要感谢罗格·弗格森主席以及詹·霍普金斯总裁的盛情邀请。我记得，1940年的总统候选人之一温德尔·威尔基曾将经济俱乐部称为“全国最重要的无党派论坛”。时至今日，我相信对于经济政策的前沿问题，这一论坛仍具有同样重要的地位。你们所提供的公共服务价值不可衡量。今天能来到这里，我感到无比荣幸。

基金组织将在下周举行春季会议，届时，来自全球 188 个成员国的经济政策制定者将汇聚于华盛顿。我们将在会议期间发布最新的经济预测数据。

今天在这里，我不能提供这些数据，而是想谈一谈几个主要问题。

当然，最大的问题是，全球经济现状如何？雷曼事件过去五年后，世界经济是否已最终回归正增长的轨道？我很想给大家一个简单的答案，但不幸的是，实际情况却没那么简单，更像是马赛克一样错综复杂。

好的方面是，在经历了一段极为动荡的时期后，金融状况正出现好转迹象。由于政策制定者的行动，全世界的经济状况已不再像六个月前那样危机重重了。

但是，今年的全球增长也不见得会比去年有明显起色。我们看到，新旧风险交织在一起。在很多国家，金融市场的改善尚未带来实体经济的改善，也未带来人们生活水平的改善。

地区间差异也较以往更为显著。当前全球经济正在形成“三类增速”的格局——有的国家表现良好，有的正逐渐恢复，有的仍任重道远。

这三类国家面临着不同的挑战，且大体上相互关联，但它们却有着一个共同的目标，那就是，要通过政策来修复危机导致的后果，并防止危机再次发生。

沃尔特·惠特曼说得好：“永远面朝阳光，阴影就会被抛在你身后。”

所以，我今天想谈谈如下两点：

- 其一，这三类国家为摆脱危机而需采取的政策行动。
- 其二，这三类国家面临的全局性问题，以及它们为摆脱危机而需共同采取的行动。

I. “三类增速”全球经济的当务之急

首先，让我们来看看这三类国家的当务之急。

(a) 第一类“增速”国家是指那些表现良好的国家。

这一类主要是新兴市场和发展中国家。很多此类国家都曾有过与危机抗争的经历，因此准备较为充分，在危机之初即保持着强劲增长，并且还有效实施了健全的政策。比如东亚即是如此。

事实上，过去五年里，新兴市场和发展中经济体一直在引领世界的复苏，在全球增长中所占比重高达四分之三。继去年轻微放缓后，其经济增长再次回弹。如今，发展中亚洲和撒哈拉以南非洲已成为世界增长最快的两个地区。这些国家自然会希望巩固它们的发展成果。

与此同时，很多新兴市场对先进国家都忧心忡忡，它们主要是担心过度宽松的货币政策，特别是非常规放松政策，可能会产生不利的附带影响。

需要强调的是，在当前形势下，让货币政策保持宽松从而有力提振复苏的做法是可取的。我们知道，如今的通胀预期已较为稳定，因此央行有更大的空间来促进经济增长。

但经验也告诉我们，这可能会带来不应有的后果。低利率会促使人们更多地冒险，有些冒险是合理的，有些则不然。

在所有新兴经济体，政策制定者都担心过度宽松的货币政策会影响汇率和资本流动，并经由高涨的资产价格和快速的信贷增长威胁金融稳定。他们主要是担心“升了又降”或者“来了又走”的情况，也就是说，大量不稳定的资本流动可能会突然发生逆转，从而抑制经济增长。

目前来看，这些风险似乎都在控制之中。资本正源源不断地向新兴市场流动，这主要因为这些市场有着良好的政策和前景。

但我们还是要提防那些警示性的迹象。比如说，新兴市场的公司正越来越多地暴露在债务和外汇风险之下。过去五年里，新兴市场公司的外币借款量约上升了 50%。在去年，拉丁美洲和亚洲的银行信贷量分别上升了 13% 和 11%。

当形势转变，利率再次上升时，这些隐藏的危险就会暴露无疑。

所以，新兴市场需要不断巩固它们的防线。这包括重建在危机期间遭到破坏的财政政策空间，并加强银行业监管。显然，正确的宏观审慎政策因具体情况而异，可以包括：限制经济快速扩张地区的信贷增长，实行随周期变化的资本要求，增强金融市场，以及密切监测外汇风险暴露情况。

先进经济体在此方面也负有一定的责任，需要实施更好的财政政策，并继续推进金融修复，从而减轻货币政策负担。

如果资本流动等式两端的经济体都能采取适当的政策，风险就可以得到控制，属于第一类“增速”经济体组别的新兴市场和发展中国家就有望继续保持前进的势头。

(b) 接下来，我要谈一谈第二类“增速”国家——正在恢复中的国家。

这类国家是指那些已解决了某些基本政策问题的国家，包括美国，也包括瑞典和瑞士等其他一些国家。

我想主要谈谈美国。美国因金融过度而出现了危机。但自那时起，该国快速、显著地修复了金融体系，并且其住户债务状况似乎也有所改善。这产生了很好的收效：信贷状况、房地产市场和就业形势都已开始好转。在稳健的私人需求的支撑下，该国经济正在稳步增长。

但这并不意味着一切问题都已解决。事实远非如此。一个突出的问题就是，公共财政似乎失去了平衡。短期调整过于激进，中期调整又过于温和。这加重了不确定性，为经济复苏蒙上了阴影。

的确，美国避开了财政悬崖。但在今年，财政调整还是用力过猛了，幅度占到了 GDP 的 1.75%。仅预算扣押这一项举措——如果不加以扭转的话——就可能使其 GDP 增长率下降 0.5%。由此带来的风险是，该国所需的生长将无法实现，特别是在失业问题严重的时期。这一举措也过于生硬，大幅削减了很多重要项目的预算，包括那些扶助最脆弱群体的项目，但却并未触及长期支出的关键刺激因素。

说到这些长期问题，可以肯定的是，美国的确已取得进展，自 2009 年以来的赤字下降幅度超过了 GDP 的 5%。尽管如此，美国在先进经济体中仍居于赤字最高之列。事实上，今年的政府债务预计将达到 GDP 的 108%。如不采取政策行动，财政道路将无法持续。

在当前的复苏阶段，比以往更重要的是，要通过实施可信的中期路线图来降低债务水平，这项计划应均衡兼顾，既包括福利支出的节省，又包括其他收入来源。

这项计划将促进私人需求的恢复。这是美国当前所面临的主要政策挑战，也必须得到妥善应对。否则，已获得的巨大成果很容易就会失去。

(c) 我们再来看看全球经济中的第三类“增速”国家——如今仍任重道远的国家，包括欧元区和日本。

先来看看欧元区。欧洲政策制定者在过去一年里成就显著，这些成就包括欧洲稳定机制、欧洲央行的直接货币交易、单一监管机制，以及有助于减轻希腊债务负担的协定。我们应为这些成就喝彩——在如此短的时间内，17 个国家能达成并实施这一重大政策倡议，绝非易事。

但与此同时，还有很多工作有待开展。特别是在边缘经济体，很多银行仍处在资产负债表修复的早期阶段——资本不足，坏账过多。即使在边缘地区之外，也同样需要缩减资产负债表，减轻对批发融资的依赖程度，并改善业务模式。

由于金融修复不充分，货币政策一直在“原地打转”，也就是说，低利率并未给人们带来其所需的负担得起的信贷，二者之间的通道被阻塞了，并且金融解体情况也进一步加重。在欧洲边缘地区，信贷量自危机爆发至今已缩减了 5%，这对中小企业的冲击尤为严重。

因此，当务之急就是要继续清理银行业体系，或者对银行进行注资或重组，或者在必要时将银行关闭。

在一个经济和货币联盟内，金融问题具有普遍性。因此，欧元区需要采取更多集体性的政策解决方案。其中一种方案是，可以由欧洲稳定机制对陷入困境、具有系统性影响的银行进行直接注资。

除此之外，欧元区还需建立一个真正的银行业联盟，以增强货币联盟的根基。这意味着，要由单一的破产处置机构对单一的监管机制加以补充，并在共同的财政支持机制下实行存款保险。只有这样，薄弱银行与薄弱主权之间的恶性传导才能彻底中断。只有这样，货币政策才能充分发挥效用。只有这样，金融稳定才能真正实现。

在这些依然任重道远的国家中，欧元区国家最为突出。日本也是一样。但其当务之急则是彻底摆脱紧缩陷阱，恢复经济活力。在此方面，日本近期宣布了一项大刀阔斧的货币宽松框架，旨在实现更高的通胀目标，这是具有积极意义的一步。该国需要更多地依靠货币政策来推动经济增长。

但是，若要使之奏效，日本还需在其他领域采取行动，包括可持续性似乎日益减弱的财政政策领域。如今，日本的公共债务已接近 GDP 的 245%。因此其任务的重中之重就是要制定出能在中期降低公共债务水平的清晰可靠的计划。同时，它还需要进行全面的结构性改革，以进一步推动经济增长。

以上就是“三类增速”全球经济格局下各类国家在摆脱危机的道路上所需应对的主要政策挑战。

II. 全球摆脱危机的当务之急

无论哪类国家，都面临着其他一些全局性问题。这些问题自危机发生之初即已存在，对我们来说并不陌生，但至今尚未得到充分解决。此类问题主要有三：金融部门改革；更均衡的全球需求；以及对增长、就业和平等的更多关注。我接下来想谈一谈这些问题，这些旧有的风险。

(a) 金融部门改革

此方面的关键即在于，我们需要一种能够促进稳定和增长的全球金融体系。

到目前为止，此方面进展甚微。以往很多实例——从 2008 年的美国到今日的塞浦路斯——都让我们看到，如果银行业部门因急功近利而忽略了长久效益，固守着终将破坏经济稳定的业务模式，那么将会出现十分严重的后果。

在危机后的世界中，危机前的银行业必然无法存续。我们需要进行改革，纵使这个行业有时不愿放弃利润可观的业务线，因而予以强烈抵制，改革也还是要进行下去。

在此方面，全球政策制定者确实取得了重大成就，包括更严格的资本和流动性要求，针对全球大型银行的资本附加费，以及清晰界定的监督和破产处置标准。

为了走在危机的前面，我们还需在其他重要领域取得更多的进展。我所说的是哪些领域呢？首先，大到不能倒闭的“超大型银行”模式如今要比以往更加危险。我们必须从根本上解决这个问题，为此，要实行全面、明确的监管，开展更有力、更深入的监督，并制定有序破产和处置的制度框架——包括出台跨境处置办法，授权有关机构对处置过程进行监管。

此外还有其他问题：衍生品仍是金融体系中的暗物质——自去年九月份至今，仅有十分之一的信用违约掉期是通过中央交易对手方清算的。影子银行问题依然是一个暗角，与其相关的风险似乎在不断增多。在先进经济体和新兴经济体均是如此。

金融部门改革还须在全世界范围内得到协调。我们已经看到，在某些领域，比如在计算资产风险性以及抑制银行业过度扩张方面，各国的行动方向有所不同。我们要更加注重全球监管和实施行动的一致性，包括在银行破产处置等关键领域。

因此，完成金融部门改革是我们要应对的第一个全局性问题。

(b)更均衡的全球需求

第二个问题是：更均衡的全球需求。很长一段时间以来，全球增长模式始终都如同走钢索一般，一边是具有高额经常账户顺差的地区，另一边是具有高额经常账户逆差的地区。可喜的是，平衡正在逐渐恢复，但不幸的是，这在很大程度上是由逆差国需求降低这一单方面因素导致的。

因此就需要提高顺差地区的需求水平，对此，不同国家应有不同的理解。对于德国等北欧国家而言，这意味着要进一步促进投资。对于中国而言，这意味着要进一步促进消费，并继续朝着以服务业为导向、以消费为基础的经济模式转变——中国已开始走上了这条道路。

此外，中国的再平衡策略主要有赖于其金融部门。这一领域的改革有着多重目的——促进更均衡、更包容的增长，以及构建更安全的金融体系以支持实体经济，特别是有

活力的私人部门。中国的当务之急是要继续实现利率自由化，改善风险管理，并加强对影子银行的监管。

(c)增长、就业和平等

第三个问题是，所有国家都要重视增长和就业水平的提高以及平等状况的改善。换言之，要更加重视与人切实相关的问题。对于此类问题，基金组织一直都高度认真地对待。

当前，失业人口已超过两亿，因此创造就业已成为一项紧迫的任务。提高就业水平是实现有活力的经济和健康社会的最佳保障。如果无法保证高就业率，我们将会看到大量人才——特别是这一代青年人——潜能的浪费和理想抱负的消沉。

创造就业的最好途径就是增长。这是第一位的，必须保持好需求和供给两方面的政策平衡。但是决策者还可以在保证财政政策可持续性的前提下，出台劳动力市场政策来鼓励更加直接的就业创造。可选择的措施包括：教育和培训项目、人员雇佣和工资补贴、公共事业项目、子女抚育补助金和劳动力税收减免。

除了促进增长和就业，还需要确保平等性和包容性。

平等之所以重要，是因为更均衡的收入分配能增强社会信心的凝聚力，进而带来更持久的增长和更好的经济稳定性。我们面前的现实是：很多国家的不平等状况还非常严重，而且在危机期间，许多国家的不平等进一步加剧。

平等的重要性还在于，由于严峻形势仍然存在，调整行动已显露疲态，社会紧张局势也在不断加剧。其主要原因并非调整行动本身——毕竟人们已认识到，入不敷出的生活是无法持续下去的；真正原因是，人们认为调整的负担并未得到公平分摊。

正如调整的苦痛需要分担，增长的成果也应得到分享。这对于重任在肩的危机国家的人民而言尤为重要。对于获得了尊严和公正、已踏上一段新旅程的阿拉伯转型国家的人民而言，也十分重要。对于那 25 亿每日生活费不足 2 美元的人们来说，更是重要。

在此方面，没有万灵药可用，但是方法确有一些。最紧迫的是，我们必须向那些受危机影响最重的人们提供保护，确保调整尽可能做到公平——要保障基本社会服务，维护税收累进制度，同时还要坚决打击逃税行为。

补贴改革也能发挥作用。以能源补贴为例，此类补贴不仅有害于地球资源，而且还使富人更富，穷人更穷。据基金组织估计，2011 年的此类补贴（包括税收形式的补贴）

规模将近 2 万亿美元，占到了全球 GDP 的 2.5% 之多。显然，这些资源本可用于更好的目的——可以用来改善经济，提高人们的生活水平。

结语

最后我要说的是，危机是持久的，痛苦的，艰难的。目前的当务之急是对现有的任何财政喘息空间善加利用。在这紧要关头，我们决不能有半点松懈。

正如赖内·马利亚·里尔克所言：“远在它发生之前，未来就已经进入我们的世界，以在我们的世界里完成蜕变。”

我们知道我们想要的未来，也知道前行之路。我们当下的任务便是行动起来，将未来化作现实，并走在危机的前面，永远摆脱它的阴影。

谢谢。