

发言稿

新型全球增长伙伴关系中新兴市场经济体的作用

马里兰大学，2016年2月4日

早上好，感谢 Robert [Robert Orr 院长]的亲切介绍。

也感谢你们，在座的各位师生，欢迎我今天到来。这边是我的朋友 Susan Schwab 大使，我讲完后她会一同参与讨论。

能在这所世界顶级的公共政策学院里得到如此款待，我感到极为荣幸。在这里，未来的领导者磨砺必备技能，未来的政策制定者酝酿构思、创立工具，应对二十一世纪所面临的紧迫挑战。

今天，我想和你们分享我对二十一世纪一个重要问题的看法，即新兴市场经济体不断增长的重要性。这种重要性与日俱增，对全球经济如此，对美国等发达国家如此，对你与我个人亦是如此。

要谈这个话题，先来看看每天起床后的**三十分钟**里，你们会与新兴市场产生多少交集：

- 假设**早晨 7 点**，中国制造的智能手机把你闹醒。（好吧，可能昨晚你们睡的很晚，就算**早晨 9 点**！）
- 去洗澡前，你用 WhatsApp 给助教发了个短信。当然，WhatsApp 公司的创始人中，有一位**乌克兰**电脑工程师。
- 过了几分钟，你的室友也醒了。每三位马里兰大学毕业生就有一位来自海外。所以，很可能你的室友正在和**印度**的亲戚通视频电话。
- **早晨 9 点 15**，你会面临一个重大抉择：是喝浓烈的**肯尼亚**咖啡，还是选择柔和的**哥伦比亚**咖啡？
- 你打开**马来西亚**制造的蓝牙音响，收听新闻。
- 前一晚，**中国**发布最新经济数据，全球股市出现波动。这让你妈妈的 401 (k) 退休金遭受了些损失，你开始担心这会不会影响你在**墨西哥**的春假。
- 幸运的是，当你开着从 Zip Car 租来的**韩国**车出门去野外实习时，你发现新兴市场经济体石油需求低迷、供给旺盛，这使油价也下降了不少！

当你思索一天的这最初几分钟时，你会意识到经济的重心已经缓慢转移。没错，美国仍是世界最重要的经济体。但纽约、芝加哥、洛杉矶不再孤单，从北京到巴西利亚，从莫斯科到孟买，从雅加达到约翰内斯堡，到处是新兴伙伴。

新兴和发展中经济体居住着 60 亿人，占全球人口的 85%。这 85% 对全球经济、对你而言，从未如此重要：我们之间的贸易、金融、经济、地缘政治联系如此强烈，你日常生活中的人际关系也是如此。

新型增长伙伴关系

作为整体，新兴和发展中经济体目前占到全球 GDP 的近 60%，而十年前这一比例只接近 50%。¹ 2008 年金融危机后，其对全球增长贡献超过 80%，也帮发达国家保住了许多就业机会。新兴和发展中经济体也是大幅减少全球贫困的主要力量。²

过去三十年，仅中国一国就让 6 亿人走出了贫困。

但尽管在过去这些年中取得了成功，新兴市场作为一个整体正面临着全新的严峻形势：经济增速放缓，资本流动逆转，中期增长前景急剧恶化。比如，去年新兴市场净资本流出估计高达 5310 亿美元，相比之下 2014 年资本净流入还曾达到 480 亿美元。³

短期内，各方的关切集中在增速放缓、资本流出和近期股市下跌等方面。

此外，根据基金组织预测，新兴和发展中经济体追赶发达经济体的速度，不及我们十年前预测速度的三分之二。

这意味着，数百万的贫困人口面临更大的发展难度，新生中产阶级也会发现他们的预期正在落空。

这对新兴市场本身不利，也对发达世界不利。发达世界依赖新兴市场，这是他们的投资目的地，也是他们产品的消费者。

这也会带来风险，如贫富不均加剧，贸易保护升温，民粹主义抬头。

这就是为什么我们需要我所谓的新型“**增长伙伴关系**”。新兴经济体和发达经济体需要尽己所能，推进二者更快、更可持续地实现趋同。

在这点上，我想讲三个问题：

¹ GDP 使用购买力平价计算。

² 根据世界银行最新估计，2012 年全球人口中有 12.7% 每日生活费在 1.90 美元以下（含）。而在 1990 年和 1981 年，这一比例曾分别高达 37% 和 44%。

³ 国际金融协会报告。

- 首先，新兴市场当前面临的重大挑战是什么？新兴经济体与发达经济体之间的关联在何处？
- 其次，我们怎样打造一个新型增长伙伴关系？
- 第三，包括基金组织等机构在内的各方，能够做些什么来推动这一进程？

一、重大挑战和溢出效应

我先来说明一下我说的新兴市场指什么。这是一个由约 30 至 50 个国家组成的集团，其正处于转型阶段，即不很富，也不太穷，对外资没有大门紧闭，金融体系和监管体制还有待发展完善。

我也要强调，这些国家拥有惊人的多样性，他们的人文、地理甚至经济情况各不相同。例如，巴西、俄罗斯当前身陷衰退，而印度、墨西哥却增长强劲。因此，将这些国家理解为同质性集团的看法是错误的。

与此同时，所有这些国家都渴望追赶富国。但正如我所说，在当前困难的经济环境下，追赶难度已大大增加，这也是我将谈到的几点重大挑战。

挑战

一是中国经济转型。中国已开始大力推进经济再平衡，将重心从工业转向制造业，从出口转向内需，从投资转向消费。中国也在发展一个更以市场为导向的金融体系。

从长期看，这些改革十分必要，将使增长更可持续，令中国和世界共同受益。

但在短期，这将导致增速放缓，产生溢出效应。溢出的途经包括贸易渠道、大宗商品需求下降等，这些影响还会被金融市场放大。

二是大宗商品价格下跌。石油、金属价格已较其近年来的峰值下跌近三分之二，且很可能在一段时期内维持低位。许多出口大宗商品的新兴经济体因而正面临巨大压力，一些国家的货币已大幅贬值。

三是货币政策步调不一。美国经济走强，美联储随之提高了利率；其他发达经济体则并未这么做，甚至与之相背而行。

这些因素导致美元升值，并给新兴市场中持有大量美元计值债券的公司带来巨大压力，其中以能源部门尤甚。⁴

⁴ 2004 年至 2014 年，主要新兴市场非金融企业公司债翻了两番，达到 18 万亿美元（2015 年 10 月《全球金融稳定评估报告》）。

这意味着不论银行还是政府，只要对这些公司拥有风险敞口，一旦发生损失，都可能变得脆弱。

这些挑战以外，新兴世界也正面临着日益增加的**地缘政治风险和环境风险**。想一想叙利亚的难民危机。土耳其、黎巴嫩和约旦受到直接冲击，已接纳了数百万流离失所的人们。

想一想气候变化对食品价格、政治稳定、人们健康造成的影响，特别是对撒哈拉以南非洲和南亚地区的影响。据预测，到 2030 年，98% 与气候变化有关的死亡人数将来自发展中国家。

溢出效应和回溢效应

所有这一切都与发达经济体息息相关，这是因为存在着基金组织所称的溢出效应和回溢效应。什么意思呢？

这意味着预料之外的连锁效应是双向的，一国的行为会溢出至他国，反过来又会对前者产生负面反馈，也即回溢效应。新兴市场的体量已然很大，能产生较大的溢出和回溢效应，值得所有人关注。

我举几个例子：

金融溢出。去年 8 月，中国宣布新的汇率安排，全球金融市场惊惶不安。今年初，沪市再度暴跌，引发全球投资者争相抛售。普遍而言，新兴市场公司基本面走弱，也会引发对全球其他地区的溢出效应。⁵ 所以，留心他们的资产负债表！

贸易溢出。近年来，全球贸易显著放缓，部分因为中国经济减速。这对我们每个人都息息相关，不仅因为贸易过去是推动增长、就业和繁荣的主要力量，更是因为**新兴和发达经济体之间的贸易量已超过发达经济体之间的贸易量**。

经济溢出。总而言之，我们估计新兴世界增速每放缓 1%，发达国家增速就会下降 0.2%。听上去这似乎不多，可实际上对于那些我所谓“新中庸”——低增长、高失业——的发达国家而言，足以使其雪上加霜。

还有**环境溢出**。未来 15 年，全球基础设施投资可能高达 90 万亿美元，其中大部分将来自新兴和发展经济体的大规模城市化。⁶

⁵ 相关研究将在 2016 年 4 月《全球金融稳定报告》中发布。

⁶ 参见全球经济和气候委员会（GCEC）2014 年的《更快增长，更好气候：新气候经济报告》；Nicholas Stern 博客。

想象一下，若是投资投错了地方，比如在这些巨型城市建立了高碳排放的能源、交通系统，将对地球上所有人的生活质量造成多么大的影响。

所以我要说：新兴经济体和发达经济体相互依存，世界依赖于二者合作。那么双方应该怎样做呢？

二、双方配合才能增长：共同的责任

简单的答案是：双方配合才能增长，这是我的第二个题目。我的观点是，新兴经济体和发达经济体如能采取强有力的政策措施，可以实现互利共赢。这是全球经济的双赢。

新兴市场经济体能做什么？

先说说当前的挑战，关注那些出口大宗商品的新兴市场经济体。他们的财政赤字正不断上升，外汇压力持续增加。

如果这些国家能提高支出效率，改善财政体制，增加非大宗商品收入，则会减轻财政调整的痛苦。同时，若能允许汇率更灵活变动，将有助于减轻外部冲击的影响。

很多情况下，新兴经济体也需建立、使用宏观审慎工具，控制金融部门风险。他们可监测主要公司持有外币债务的情况，许多国家也可控制近年来大规模信贷扩张的影响。

发达经济体能做什么？

发达经济体增长放缓，需要实施宽松的货币政策，继续支持需求。但政策应更加平衡，这是什么意思呢？

过去几年，发达经济体十分依赖货币政策，将利率维持在极低水平，这在 2008 年金融危机后的复苏中起到了重要作用。

但央行单枪匹马无法实现复苏。仍有财政空间的国家应使用财政政策来刺激经济，如提供资金推动急需的公共基础设施升级。

同时，美国在货币政策回归正常中承担着特殊的责任，因为这可能引发全球溢出和回溢效应。美联储应继续保持审慎作风，做好政策沟通，这一点十分重要。

新兴经济体和发达经济体有什么共通的工作？

这个问题没有简单答案。双方都需要解决各自的经济问题，这对提高潜在产出以及之前提到的促进收入可持续趋同至关重要。

我要优先强调两项工作：

首先，应支持更多、更好的创新，方法是消除竞争壁垒，简化企业手续，便利劳动力流动，增加教育科研投资。这将释放创业活力，吸引私人部门对那些新奇、有用的点子进行投资。

这也将提升公共研究机构的作用，**马里兰大学**正是如此。别忘了，让你手机变得“智能”的这些技术，包括互联网、无线网络、GPS、微电子和触摸屏，全部得益于**国家投资**。

而苹果这样的私营企业则把这些技术组合到一起，独具匠心。但他们可能既没动力、也没资金来独自承担所有的工作！

其次，应促进技术分享，让发达经济体和新兴经济体相互受益。要实现这点，努力之一是在知识产权保护和技术传播间找到一个较好的平衡。

新兴经济体需要重新思索其在知识产权保护上的做法。同时，我们也应思考，发达经济体的知识保护有时是不是过于严格？全球已就这些问题展开了积极讨论，涉及药物和医疗等方面。

促进技术知识分享的另一个途径是外商直接投资（FDI）。目前，流入新兴和发展中经济体的 FDI 占 GDP 比重远低于 2000 年至 2006 年水平。我们的全球展望还预测，这一比例在 2020 年前还会进一步降低。我们需要开展更多工作，消除 FDI 中的不必要障碍，让长期投资取代短期热钱。

与之类似，我们也需推动贸易改革来促进技术分享。2008 年经济危机前的至少 30 年中，全球贸易增速通常达到全球经济增速的两倍，但现在二者增速已然相同，贸易增速甚至更低。除了中国效应外，近年来贸易自由化减速也是原因。

所以我们需要更努力地开放全球贸易体系，通过地区、多边协议来促进贸易一体化。

最后，发达市场和新兴市场都应完成实施全球监管改革议程，这对增强全球金融体系的稳健性至关重要。

三、在全球层面应怎么做？

这就说到了最后一点：要支持新兴经济体和发达经济体工作，在全球层面还能做什么？基金组织应如何支持这种新型增长伙伴关系？

从新兴市场经济体角度看，现有的国际货币体系未能提供应有的支持。在这一问题上我提倡“全球政策升级”。

我所说的国际货币体系指什么呢？这是一套规则和惯例，管理着汇率、国际资本流动、储备以及允许各国在困难中获取流动性的官方安排，即所谓的全球金融安全网。

这一体系也涉及那些确保相关规则、机制得以实施的机构。基金组织本身成立于 70 多年前，旨在促进这一体系的有效运作。为此我们对 188 个成员国开展经济金融稳定监测，在困难时为其提供资金支持，并给予其世界一流的技术援助和培训。

我重点介绍国际货币体系中的两个领域，对其进行巧妙调整将十分有用：一是资本流动，二是全球安全网。

更安全的资本流动

要完善货币体系，应建立一个更安全的资本流动框架。

过去 40 年，资本流动显著增长。例如，1980 年至 2007 年全球资本流动增长 25 倍，而全球贸易额仅增长了 8 倍。

有利的一面是资本流动支持了许多新兴经济体的投资，这些国家需要外国资本为其发展融资。不利的一面是，当资本流动剧烈波动时，新兴市场的金融压力会上升，并可形成之前提到的、对发达经济体的“回溢效应”。

越来越多的人认识到，全球资本流动的短期性和内在波动性是有问题的。那应该怎么办？

同样，这里没有简单答案。但让我谈一些初步想法，即中期内我们能做什么。我认为，若能增加股权投资为基础的长期资本流动，将使各国受益。

在资本来源国，当局可调整监管框架，确保产生债务的短期资本流动得到充足资本的支撑。在资本接受国，当局应实施有力的宏观审慎政策，这有助于提高金融体系的稳健性。

新兴市场 and 发达经济体也可重新审视其税收政策。这些政策大多包括利息抵扣，更偏向于债务融资。

更完善的全球金融安全网

除实现更安全的资本流动外，要完善货币体系还需建立充足的全球金融安全网，确保各国在困难时可获得融资资源。

金融安全网具体指什么呢？它包括各国的外汇储备、央行间的货币安排（也即货币互换）、区域性融资安排，当然也包括基金组织。

2008 年金融危机以来，金融安全网的规模和覆盖面有所扩大，但也变得更加割裂、不对称。

例如，许多新兴经济体无法参与发达国家央行间的现有互换安排。这是一个挑战，因为新兴经济体在贸易和融资中十分依赖发达国家的货币。

因此并不意外的是，许多新兴市场经济体都自行建立了规模庞大的外汇储备安全缓冲。这存在什么问题？这意味着多年以来资本都“逆流而上”，从较贫穷的新兴市场流向较富裕的发达经济体。这违背我们的直觉，因为较贫穷的国家资本收益率应该更高。

如果能建立一个完善金融安全网，这种“自我保险”的需要也将减少。这也能释放资本，从而投资于新兴世界急需的各项投资中，如基础设施、健康、教育等领域。

如何完善金融安全网呢？例如，有人可能想到加强、扩大所有人都可使用的全球预防性融资工具，也可以增加金融安全网的规模。未来几个月，基金组织将与成员国探讨国际货币体系中的上述及其他问题。

基金组织的作用

我谈的最后一点是基金组织的作用。我很高兴地告诉大家，基金组织成员国已批准了一系列份额和治理改革，上周已正式生效，这使基金组织的作用得以增强。以上改革意义重大，为什么呢？

首先，改革提升了基金组织财务的可持续性，永久性资源翻了一倍；改革也提升了我们的能力，从而能更快响应成员国的需求。

其次，改革增强了基金组织治理结构中充满活力的新兴和发展中经济体的代表性。基金组织前十大股东包括了巴西、中国、印度和俄罗斯这些新兴市场经济体，这是前所未有的。

最终，今日的基金组织更好体现出二十一世纪全球经济（包括新兴市场）发展状况。这也增强了基金组织的能力，使其促进新兴经济体和发达经济体在新型增长伙伴关系中**携手共进**。

四、结论：新经济图景

以上就是今天我想与你们交流的内容。随着各国发展并走向富裕，一个新的经济图景正在慢慢显现。一些国家在多年强劲增长后遇到了一些困难，我们也同样受到影响。这并不可怕，但我们确实应有所了解，同时尝试从不同角度、多边角度来思考问题。

我已经讨论了新兴经济体和发达经济体所能做的。那么你呢？**你们能做些什么？**

你们是未来的领袖和政策制定者，你们会有机会发挥你们的作用。如，你们可以提高人们对气候变化问题的认识，强调贫富过渡分化的危害，或不论从事什么工作，坚持最高的道德行为准则。

正如约翰·F·肯尼迪总统曾说：

“变革是生活的法则，只盯着过去或眼前的人注定失去未来。”

我今天想传递的信息是：新兴和发展中经济体的作用，是二十一世纪的典型特征，也是你和你孩子们所处时代的典型特征。通过打造新型伙伴关系、加强我所说的“新多边主义”，我们能为所有人建立一个更加繁荣、安定的未来。

谢谢！