

提高透明度不无回报：新兴市场公布更多数据

作者：[Sangyup Choi](#)和[Stephanie Medina Cas](#)

2017年7月7日



墨西哥的墨西哥城在行动：数据透明使新兴市场经济体降低借款成本（图片：Edgard Garrido/Reuters/Newscom）

美国最高法院法官Louis Brandeis有句名言：“阳光是最好的消毒剂”；那么，阳光是否也可带来经济利益？我们试图以量化的方式，研究新兴市场国家通过提高透明度可获取的经济利益。

我们的[一项新研究](#)显示，新兴市场国家采取措施改善透明度一年之后，数据透明度的提高会使其政府债券利差降低15%。

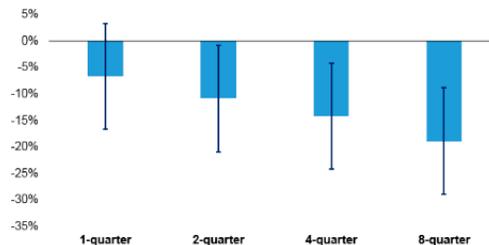
这些国家使用基金组织的数据标准倡议，即[数据公布特殊标准](#)编制数据，并在全国性网站上发布。

数据透明度提高，借款成本降低

根据来自26个国家的数据，我们发现数据透明度改革对政府债券利差具有统计上的显著影响。而所谓利差，是指美国政府债券利率与另一国发行债券利率之差。对投资而言，该利差是衡量一国风险的指标。

我们的研究结论如下图所示：在为期一年的基线期间内，政府债券利差下降15%，且利差下降的幅度表现出随时间增大的趋势。我们检验了在透明度改革之后，其他因素（例如经济条件改善）是否有助于降低政府债券利差。

保持透明度，降低成本
实现经济数据透明化能迅速降低新兴市场的借款成本，并且这种好处会随时间推移不断增加。



来源：Choi, Sangyup和Hashimoto Yuko, “数据透明度政策改革对新兴市场主权债券利差的影响” (“The Effects of Data Transparency Policy Reforms on Emerging Market Sovereign Bond Spreads”) (2017年)。



检验过程中，我们关注改革前后相对较短的期间（1-8个季度），确保结论不受其他因素的影响。第二，我们的研究表明，临近改革的短时间内，一国经济条件并没有任何改善的迹象。第三，我们确保其他重要的经济和政治事件（例如危机、基金组织提供贷款或通胀目标制的采用）均不会掩盖研究的结论。第四，我们控制了其他可能影响利差的经济因素，例如，外债与GDP的比率。在此之后，我们仍发现采用数据标准对政府借款成本有显著影响。在这种情况下，结论仍旧成立。

循序渐进

虽然从我们的研究结论看，采用数据公布特殊标准好处很多，但我们认为实施难度低一些的透明度改革，例如采用强化的数据公布通用系统，也有若干优势。截至2017年6月，基金组织的所有数据标准倡议覆盖了146个新兴市场和发展中国家。自2015年年底以来，其中20个国家实施了[强化的数据公布通用标准](#)，其目的是鼓励统计能力薄弱的国家公布其与基金组织政策对话过程中使用的数据。该倡议很受欢迎，特别是在非洲地区，预计亚太地区不久也会出现一波高潮：

- 非洲有13个国家实施了强化的数据公布通用标准，包括尼日利亚、塞内加尔、塞拉利昂和坦桑尼亚。另外有更多国家，包括喀麦隆、加纳、肯尼亚和莫桑比克，预计今年也将实施该标准。
- 在亚洲地区，不丹、尼泊尔和萨摩亚已实施该标准，而密克罗尼西亚有望于2017年7月底之前实施。孟加拉国、柬埔寨、马尔代夫、蒙古和缅甸均在计划实施之中。

这些国家使用国家概要数据网页发布重要经济数据，例如实际GDP增长、消费者价格指数等。政策制定者、投资者、评级机构、公众如需监测经济状况，可以很容易地从该网页获取重要信息。

另外，这些国家也计划全面提前发布数据公布日期，即承诺按规定发布数据，减少投资者面临的不确定性，进一步提高数据透明度。

执行强化的数据公布通用标准获得的初步经验表明，该标准可改善一国中央银行、财政部和统计机构这三个涉及数据公布的机构之间的协调度。而协调度提高，也是治理能力改善的表现。

这些国家认为实施强化的数据公布通用标准是朝着采用数据公布特殊标准（适用于较为发达的国家）迈出的一个步骤，能够帮助它们降低未来的借款成本。

以可靠数据提高透明度，意味着政策制定者和公众可追求实施更合适的政策，提高经济的抗风险能力。

* * * * *



Sangyup Choi是基金组织中东和中亚部地区研究处的经济学家。此前他曾在基金组织统计部任职，并有过在基金组织研究部实习的经历。他的研究侧重于信贷市场不完善、不确定性的变化以及国际溢出效应，重点关注新兴市场经济体。Choi先生拥有加州大学洛杉矶分校经济学博士学位，首尔延世大学经济学学士学位。



Stephanie Medina Cas是基金组织统计部高级经济学家。此前她曾在基金组织西半球部、非洲部、国际资本市场部任职。她还曾在欧洲联盟委员会、惠誉评级、标准普尔工作过。她的研究领域包括银行处置、货币政策和财政政策。