


从危机道来

美国抵押贷款市场首次出现恶化迹象预示着19世纪30年代以来最严重的全球金融危机的降临，五年之后，全球经济仍未走出困境

The background of the page is a vibrant, hand-drawn illustration. It features a central yellow castle with red roofs and blue flags, set against a backdrop of green hills and various trees. A bright, smiling sun with rays is in the upper right, and a winding river flows through the scene. The overall style is cheerful and artistic, with a decorative border at the top and bottom.

导致大萧条的原因多不胜数，其中包括金融监管力度不够，以及金融机构、家庭和政府因积累了过多的债务而导致资产负债表陷入混乱。大多数的过度负债均发生在发达经济体内部，但在创造性的和大范围的政策干预（尤其是美国）下，才避免了全球金融的完全崩溃。

但是，由经济危机造成的经济衰退更为严重，与并非由金融体系崩溃造成的经济衰退相比，其恢复速度更为缓慢且不温不火。五年之后，美国的复苏仍然疲软，欧洲主权债务问题使多个国家饱受折磨，导致了经济放缓的新危险。

保护主义的蔓延使19世纪30年代的大萧条日趋恶化，当时各个国家千方百计地保护国内市场，以免遭受进口产品的竞争威胁，但是结果只把局面弄得更糟。这一次，由发达和新兴市场经济体组成的20国集团已经有所防备，避免了很多明显的保护主义行为。但是当全球贸易面临崩溃时，更为微妙的保护主义在2009年重新抬头。2010年，随着经济开始复苏，贸易保护主义又渐渐平息，但是近期又有抬头的迹象。

与之前的经济衰退不同，相比北美和欧

洲的发达国家，新兴市场和低收入经济体受到的打击更小，恢复的速度也更快。他们的好运在一定程度上得益于经济衰退前实施的强大的经济政策，这些政策使得很多国家为应对经济衰退做好了准备。同样，也要感谢运气——相比之前的经济衰退，很多国家所依赖的商品的价格一直维持在相对较高的水平，这些经济体与发达国家的联系不如以前密切，并且他们的金融体系较不成熟，所拥有的可导致发达金融体系崩溃的高风险债务较少。但是，在应对新危机方面，新兴和低收入经济体准备得可能并不那么充分。

风险无处不在。高涨的石油价格和其他商品价格使复苏更难以继。对金融监管的改革在重重阻力和习惯性力量面前显得无能为力。全球经济失衡仍在继续，一些国家拥有大量且持续的国际收支平衡盈余，而另一些国家拥有巨额的赤字。

本期的《金融与发展》讨论了经济危机发生五年后的全球经济。证据显示，全球经济前景面临十分复杂的困境，令人喜忧参半。

小詹姆斯·L·罗（James L. Rowe, Jr.）