

概要

2007 年迄今为止，亚洲的经济发展形势良好（第一章）。大部分国家的增长好于预期，在一些经济体，国内需求的贡献越来越大。尽管电子产品出口相对疲软，但出口依然是经济活动的主要驱动力量。中国和印度继续领先，强劲的投资带动了两国高速增长（虽然净出口对中国增长的贡献继续上升）。分别在强劲投资和需求的支持下，新兴工业经济体和东盟五国的经济继续稳步发展。就工业化亚洲而言，由于资本支出下降，日本第二季度的 GDP 收缩，但是，这部分可能是因数据问题所致。澳大利亚和新西兰继续实现强劲和基础广泛的增长。

在大部分亚洲地区，通货膨胀压力继续得到控制，但是，食品价格导致一些国家的总体通货膨胀率出现波动。这在中国尤其突出，8 月份，总体通货膨胀率达 6½%，为 10 年以来的最高水平，但核心通货膨胀率仍然较低，食品价格上涨带来的第二轮影响应该非常小。相反，迄今为止，油价上涨尚不是导致通货膨胀的一个因素。

有效汇率只是略有升值，该地区的经常账户顺差一直较大，储备继续快速增加。虽然该地区一些货币对美元大幅度升值，但总体而言，有效升值幅度较小。尽管除中国以外，经常账户顺差占 GDP 的比例正在下降，但汇率压力继续来自经常账户顺差。面对资本持续流入进行的干预促使该地区的外汇储备超过 4 万亿美元，其中增加的大部分是由于中国贸易顺差激增导致储备增加。

亚洲的金融体系似乎较好地应付了今年 7 月发生的全球金融市场动荡造成的影响。由于亚洲并不处在风波的中心，迄今为止对该地区的市场和金融机构造成的影响要小于美国和欧洲。这是由于亚洲（包括对冲基金）对美国次级抵押贷款市场，或更广义地说，对杠杆和复杂的结构性信用产品的直接风险暴露较小。写此概要时，市场逐渐开始正常化，但仍存在大量不确定性。

展望未来，基线预测仍然看好。具体而言，在 2007 年余下的时间里，增长将有所放缓；预计 2008 年中国将实施有效的紧缩政策（印度也将如此，只是程度较低），同时外部需求将减缓。预计该地区大多数国家将出现的情形是出口和投资双双减速，与全球周期的联系将十分紧密。随着信贷市场逐步实现正常化，全球金融市场动荡造成的影响应该是可以控制的。

该地区前景面临的风险基本平衡。中国和印度持续超好表现将抵消因金融危机可能导致的出口减速幅度高于预期。即使如此，对于该地区大多数国家而言，风险平衡呈下行。

强劲的增长势头、持续的金融市场动荡以及与此相关的风险聚合在一起给该地区的决策者们带来若干挑战。

- 需权衡增长面临的下行压力和正在出现的价格压力，但是，对于该地区的许多国家而言，似乎仍有余地在必要情况下实行宽松的货币政策和财政政策。
- 资本流动的规模、波动和方向相当不确定。政策制定者们应继续本着务实的精神，允许汇率升值，以期实现均衡的增长和在市场上创造双向风险。
- 最后，虽然此次金融市场风波可能尚未结束，但监管机构可从中吸取的经验教训显而易见。包括：改善报告要求，以提高透明度；严格定价和准备计提要求，以减少流动性和资不抵债风险；加强披露要求，让投资者更加知情。

近来金融市场风波恰巧发生在亚洲危机 10 周年之际，这自然提出这样一个问题，该地区国家在多大程度上仍然是脆弱的？的确，一些知名评论人员已经提出这样一个问题，亚洲是否从危机中“吸取了正确的经验教训”。第二章通过若干指标考察该地区国家的脆弱性，并得出结论认为，由于金融和公司部门改革以及货币政策框架取得的长足改善，该地区已今非昔比。虽然一些国家仍存在脆弱性，而且由于外部需求减缓势必会造成增长速度下降，但与十年前相比，该地区的抵御能力大大提高。尽管如此，随着该地区经济体的复杂程度不断提高和日益与全球经济接轨，挑战将继续存在。

亚洲新兴经济体继续积累大量外汇储备。大多数国家的储备水平已经超过谨慎水平，持续的外汇市场干预可能是为了影响汇率水平、变化速度或波动幅度。第三章检验了这种看法并发现，只有有限的证据表明中和干预与汇率水平存在系统性联系，但有一些适度的证据表明，干预减少了汇率波动，这与一些货币当局的目标是一致的。

亚洲各国贸易上的相互依存性继续加强，这表明，正在形成复杂的、可以利用不同比较优势的生产网络。第四章全面分析了亚洲不断变化的贸易格局，并发现：（1）贸易对该地区的重要性达到前所未有的水平；（2）垂直分工造成的中间品贸易提高了亚洲在世界贸易中的作用，中国起着出口平台的作用；（3）新兴亚洲已经开始走出低端产品，并逐步形成更加多元化的出口基础；以及（4）亚洲地区内部的竞争似乎正在加剧。