

内容提要

全球危机迅速殃及亚洲，并造成严重影响。2008 年第四季度，除中国和印度外，按年率计算，亚洲新兴经济体经季节调整的GDP跌幅达 15%以上，预计 2009 年第一季度将进一步下滑。

从许多方面看，影响的严重程度出人意料。亚洲远离危机中心，这不仅仅是地理意义上的，而且亚洲也没有沉溺于导致先进经济体银行系统出现严重问题的财务做法。此外，危机前该地区宏观经济稳健，因此应该十分有能力抵御来自发达经济体的压力。而事实上，此次危机对亚洲的影响甚至比其他地区更迅速，程度也更大。

如何解释这一结果呢？如第一章解释的，答案是亚洲与全球经济高度一体化。许多亚洲经济体依赖于技术先进的制造业出口，而对此类产品的需求一落千丈。同时，在过去十多年里，亚洲与世界其他地方的金融联系加深，因此受到全球性杠杆率下降的影响。

展望未来，亚洲的增长将继续与全球经济并行。在 2009 年剩下的时间里，预计外部冲击将继续蔓延到私人投资和消费，许多国家会出现负增长。之后，随着全球经济在 2010 年复苏，亚洲也将恢复。但是，复苏可能是温和的，因为全球经济将继续疲软。如第二章指出的，历史经验表明，衰退后的投资恢复往往是缓慢的，如果衰退与金融危机有关，则更是如此。

本基线预测面临下行风险。特别是，全球经济复苏推迟可能引发亚洲实体经济和金融部门之间更严重的负面反馈。如第三章讨论的，需求持续疲软和更困难的财务状况可能导致企业困难激增，并反馈到亚洲银行，让银行更没有能力或更不愿意向私人部门提供贷款。同时，企业倒闭激增的影响将反馈到国内需求，因为高于预期的失业增加将削弱消费。

从较长时期来看，亚洲经济体可能面临先进经济体需求结构性下降的风险。利用宽松信贷购买耐用消费品的时代已经结束，先进经济体住户开始修复杠杆率过高的资产负债表。鉴此，亚洲制造业和出口的结构增长率可能在许多年都会较低，亚洲出口带动型的增长战略可能不再会带来同过去一样的收益。

在此背景下，亚洲决策者面临双重挑战：

- 第一，需持续实施强有力的反周期政策，以帮助亚洲更迅速和更有力地走出衰退，同时防止下行风险。在财政政策方面，来年继续维持 2009 年注入的刺激至关重要，以便从政策上保障尚未暴露的风险不会发生。同时，维护财政信誉也非常重要，需发出这样一个信号，即刺激是非常措施，一俟恢复稳定

即会取消。在货币政策方面，许多中央银行仍有降低政策利率的空间，另外一些央行则可以通过非常规措施支持向私人部门提供信贷。第四章考察了日本 90 年代危机的经验，分析表明，在实施这些措施的同时，需辅之以及时的举措来解决金融系统以及住户和企业资产负债表中可能存在的任何压力。

- 第二，亚洲可能需重新调整经济增长模式，从出口带动转向国内需求带动，以恢复危机前的增长率。中国已经在努力促进私人消费，在过去十多年里，与 GDP 相比，私人消费一直在下降。原则上说，亚洲许多国家都应该有空间做到这一点，特别是通过建立更强大的社会保障体系，以满足人们的医疗保健、教育和退休需要，从而减少预防性储蓄。从长远来看，汇率升值也会有帮助，即通过将资源转移到生产内需品提供价格上的激励和提高住户的实际收入来促进消费。