

基金组织概览

Per Jacobsson 讲座

工业化国家“需要适应新的现实”

作者：Marina Primorac

《基金组织概览》网络版

2010年10月10日

- El-Erian 表示，危机后缺乏全球层面政策
- 工业化国家面临异乎寻常的高风险
- 需要更多的全球协调，更长远的眼光



西班牙马德里，求职者排成长队：工业化国家可能会陷入低增长、高失业率和福利减少的“失去的十年”（图片：Susana Vera/路透社）

一位知名的投资经理兼经济分析师表示，工业化国家在管理全球金融危机方面表现出色，但他们需要调整危机后的适应过程。

10月10日，全球最大的债券投资公司太平洋投资管理公司（PIMCO）首席行政官 Mohamed El-Erian 在讲座中警告，工业化国家的经济政策必须考虑到危机对其经济体所带来的结构性变化。否则，全球经济将遭到损害。这个讲座是 2010 年[基金组织-世界银行年会](#)期间由 [Per Jacobsson 基金会](#)举办的。

他告诉听众，工业化国家正在“走向新常态的坎坷之路上”。在国家和全球一级进行的重大调整意味着不会再回到往常的状态。

国际货币体系在两年前所遭受的“骤停”今天仍在影响着世界各地的数以百万计的人们。El-Erian 指出，工业化国家受到的打击尤其严重，这些国家面临着低增长、高失业率、福利损失以及社会安全网被削弱。

对危机的有力反应

El-Erian 表示，造成全球经济危机的原因是多年来资产负债表过度和国际收支失衡，加上过度使用创新金融产品降低了投资门槛（包括投资住房市场）。

为解决连环倒闭的情况，各国当局通力合作，采取果断行动，从而避免了一场可能会持续多年的经济萧条，也避免了使全球几十亿人遭受苦难。El-Erian 将国际社会对此次危机的反应形容为“最佳的全球协调”。

崎岖之路：崭新目标

El-Erian 警告称，工业化国家“虽然赢得了战争”，但现在却面临“失去和平”的风险，因为危机期间形成的政策趋同现已让位于分裂和过多的政治边缘政策。他说，“曾经充满希望的全球反应已经被协调不充分的国家经济政策和国家之间日益增加的摩擦所替代”。

El-Erian 指出，世界将迎来一个长期而复杂的复苏进程。各种挑战是巨大的结构性失衡（过度消费、资产泡沫、风险管理不足，以及被误解的金融产品）和资产负债表被破坏一齐作用下的结果。



El-Erian: “曾经充满希望的全球反应已经被协调不充分的国家经济政策和国家之间日益增加的摩擦所替代”（基金组织图片）

到目前为止，所造成的结果是工业化国家经济增长被削弱、失业率持续高企成为结构性问题、巨额公共部门赤字和债务，以及政治对经济的影响加剧。增长和财富正在向新兴市场转移。

El-Erian 指出，工业化国家面临三个严峻挑战：

• **资产负债表。**工业化国家面临严重的资产负债表挑战，且不太可能摆脱债务。尽管官方（包括欧洲联盟和基金组织）已经采取了许多应对措施来防止债务的高筑，但新的投资者并未出现，现有投资者则正在利用公共部门援助纷纷离场。

• **结构性变化。**失业、公司和住户支出和投资行为的变化、疲弱的私人部门投资均在改变工业化国家的经济环境。最令人忧虑的是，高失业率已成为结构性问题。就业技能正在减退，社会安全网和政府预算压力重重。同时，那些有工作的人则在消费和投资方面慎之又慎。

• **华尔街与平民街。**El-Erian 说，金融复苏比经济复苏更为成功。华尔街得益于银行体系的注资和低利率。但华尔街的正常化对实体经济的溢出效应有限，加剧了平民街与华尔街、小公司与大公司、穷人与富人、老年人与年轻人之间的分化。由于对金融收益虚涨带来的暴利未予征税，金融机构可以通过报酬和奖金的形式将额外收入转给高级管理人员。El-Erian 将危机后的世界描述为“巨额收益的私有化，庞大损失的社会化”。

El-Erian 指出，预期正在发生变化。他说，一方面，工业化国家的居民面对着这样一个事实，即他们的子孙后代可能必须付出艰辛的努力才能获得他们现在所享有的生活水平，而另一方面，具有系统重要性的新兴经济体的居民却愈加憧憬其子孙后代将拥有更好的生活。对未来缺乏信心意味着，企业和住户对未来风险进行的自我保险在增加，而过去这种做法基本只限于发展中国家。

关键时刻

El-Erian 说，全球经济处在关键时刻。工业化国家在避免了一场危机引致的经济萧条之后，正在失去复苏势头，并有可能悄然陷入低增长、高失业和福利下降的“失去的十年”。这不仅会直接损害全球增长，还会使主要新兴经济体的成功发展面临风险。

El-Erian 呼吁基金组织等“可信和运作有效”的多边机构发挥更大的作用，对各国设计和实施全球一致的、相互增强的政策提出建议和施加影响。他说，基金组织在提供可信咨询，分析新常态，以及制定可供讨论、实施和监督的行动计划方面具有独特的优势。

但基金组织仍未能促进必要的政策协调，未能确立一个重要的，并足够可信、公平和有效的同行审查过程。他指出，“基金组织仍未实现其目标”。

El-Erian 放言，历史会怀着赞叹之情记载下这一危机管理阶段，但除非工业化国家和多边机构的行动具有更强的适应性和灵活性，否则历史将不会那么慷慨地赞美危机后的回应措施。

在被听众问及新常态将持续多久时，El-Erian 提醒说，目前的复苏并不是稳定的。太平洋投资管理公司估计，现状维持 3-5 年的可能性为 55%，这意味着，正如美联储主席伯南克所言，全球经济面对“异常不明朗的前景”。

突破阶段

在被问及新常态如何延伸到新兴市场时，El-Erian 指出，在许多非工业化国家，新现状有很大改善，增长动态加快向新兴市场和一些发展中国家转移，这些国家正进入期盼中的发展突破阶段。新常态是一个“脱钩”世界，但如果全球经济陷入双底衰退，“脱钩”过程就不会那么强，同样，意料之外的成功也会导致“再挂钩”。

在回答另一个问题时，El-Erian 指出，工业化国家的人口老龄化以及气候变化等超长期因素将对新常态均衡点产生下行影响，而一些科学新发现有可能显著提高生产率，从而产生积极影响。