

世 界 经 济 与 金 融 概 览

# 世界经济展望

2007 年 4 月

全球经济中的溢出效应与经济周期

**WORLD ECONOMIC OUTLOOK**

**April 2007**

Spillovers and Cycles in the Global Economy

作者：国际货币基金组织

译者：康以同 姜 锋

阳斌云 叶德武



中国金融出版社  
国际货币基金组织

World Economic Outlook (April 2007 issue)

Copyright ©2007

International Monetary Fund

《世界经济展望》(2007年4月)

英文版权 ©2007

国际货币基金组织

中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

This translation is published with the consent of the International Monetary Fund; the International Monetary Fund does not accept any responsibility for the accuracy of the translation. In case of any discrepancies, the original language shall govern.

本出版物已经国际货币基金组织同意出版，国际货币基金组织对翻译的准确性不承担任何责任。如有不符之处，以最初的语言版本为准。

责任编辑：赵天朗

责任校对：张京文

责任印制：裴刚

#### 图书在版编目(CIP)数据

世界经济展望. 2007年4月, 全球经济中的溢出效应与经济周期 / 国际货币基金组织; 康以同, 姜锋, 阳斌云, 叶德武译. —北京: 中国金融出版社, 2007.6

(世界经济与金融概览)

书名原文: World Economic Outlook (April 2007)

ISBN 978-7-5049-4440-5

I. 世… II. ①国…②康…③姜…④阳…⑤叶… III. 世界经济—研究报告—国际货币基金组织—2007 IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 094918 号

出版  
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京卡乐富印刷有限公司

开本 215 毫米 × 280 毫米

印张 18

字数 487 千

版次 2007 年 7 月第 1 版

印次 2007 年 7 月第 1 次印刷

定价 48.00 元

ISBN 978-7-5049-4440-5/F.4000

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

# 目 录

假设与惯例	ix
前言	xi
序言	xii
概要	xiv
<b>第一章 全球经济前景和政策问题</b>	<b>1</b>
全球经济环境	1
前景和短期风险	4
跨国溢出效应：全球经济能否不受美国经济减速的影响？	12
中期挑战：生产率迅猛增长能否持续？	13
政策问题	19
附录 1.1. 商品市场的近期发展	30
参考文献	40
<b>第二章 国家与地区展望</b>	<b>41</b>
美国与加拿大：美国经济将减慢多少？	41
西欧：近期经济增长活力能否持续？	44
工业化亚洲：日本仍处于经济扩张轨道	48
新兴亚洲：应付美国经济下滑的能力如何？	50
拉丁美洲：提高生产率是持续增长的关键	54
新兴欧洲：融入欧盟	59
独联体国家：增长强劲，但经济需进一步多元化	62
非洲：保持近期增长势头	63
中东地区：扩大石油繁荣的收益	66
参考文献	68
<b>第三章 汇率与外部失衡的调整</b>	<b>69</b>
以往发生的巨额对外失衡：事件分析法	70
美国贸易量对汇率变化的反应如何？	79
对全球失衡的影响	88
结论	89

附录 3.1. 事件分析：方法和数据	91
附录 3.2. 贸易模型的计量经济估计	91
参考文献	100
<b>第四章 其他经济体能否置身于外？——全球经济中的溢出效应与经济周期</b>	<b>103</b>
美国经济与全球经济周期的波动	105
识别引起全球经济周期波动的共同因素	118
美国经济如何影响全球经济——基于模型的模拟分析	121
总结与结论	126
附录 4.1. 计量经济学方法论	127
附录 4.2. 国际商业周期波动中的一般因素：动态因子模型	130
参考文献	135
<b>第五章 劳动力市场的全球化</b>	<b>139</b>
劳动力市场全球化程度如何？	139
劳动力市场的全球化如何影响了先进经济体的工人？	142
总结和政策影响	150
附录 5.1. 数据来源和方法	154
参考文献	163
<b>附录 基金组织执董会 2007 年 3 月讨论经济前景</b>	<b>167</b>
<b>统计附录</b>	<b>171</b>
假设	171
最近更新	171
数据和惯例	174
国家分类	175
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	185
表目	181
产出（表 1-6）	183
通货膨胀（表 7-11）	194
财金政策（表 12-19）	202
对外贸易（表 20-24）	211
经常账户交易（表 25-31）	219
国际收支与外部融资（表 32-36）	234
外债及偿债情况（表 37-42）	244
资金流动（表 43）	253
中期基准方案（表 44-45）	257

## 《世界经济展望》和《世界经济展望》工作人员研究的部分论题，1995—2007 年

260

## 专栏

专栏 1.1. 理解石油价格与世界经济之间的联系	17
专栏 1.2. 确保七国集团国家的财政可持续性	23
专栏 1.3. 主要国家的石油消费：美国有所不同吗？	27
专栏 1.4. 防范石油价格波动	31
专栏 2.1. 房地产市场放缓	46
专栏 2.2. 欧洲劳动力市场改革的成功经验	51
专栏 2.3. 中国是否投资过度？	55
专栏 3.1. 外部可持续性和金融一体化	72
专栏 3.2. 巨额和持续经常账户失衡	82
专栏 3.3. 汇率对贸易价格的传导与外部调整	86
专栏 4.1. 金融关联度与溢出效应	107
专栏 4.2. 工业国家的宏观经济条件与流向新兴市场的资金	113
专栏 4.3. 广泛分析溢出效应与国际经济周期同步化	122
专栏 5.1. 出境移民和贸易对发展中国家有什么影响？	151
专栏 A1. 预测若干先进经济体时使用的经济政策假设	172

## 表

表 1.1. 《世界经济展望》预测值概览	2
表 1.2. 新兴市场和发展中国家：净资本流动	8
表 1.3. 主要先进经济体：中央政府财政差额和债务	26
表 1.4. 全球各地区石油需求	35
表 1.5. 汽油产品对美国若干粮食作物的影响	39
表 2.1. 先进经济体：实际 GDP、消费价格和失业率	43
表 2.2. 先进经济体：经常账户状况	45
表 2.3. 若干亚洲国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	53
表 2.4. 若干西半球国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	58
表 2.5. 新兴欧洲：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	60
表 2.6. 独联体国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	62
表 2.7. 若干非洲国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	64
表 2.8. 若干中东国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	66
表 3.1. 纠正事件的统计概况	71
表 3.2. 标准贸易模型：美国贸易弹性估计	85
表 3.3. 逆差纠正情况	92
表 3.4. 巨额和持续事件	94
表 3.5. 先进经济体：收缩型和扩张型逆差纠正事件	95
表 3.6. 新兴市场：收缩型和扩张型顺差纠正事件	95

表 3.7. 变量定义	96
表 3.8. 标准实证贸易模型：长期美国贸易弹性	97
表 3.9. 长期美国贸易弹性和总量偏差	97
表 3.10. 长期美国进口弹性和垂直一体化	98
表 3.11. 非线性检验（ $\rho$ 值）和相对进口价格变化的阈值	98
表 3.12. 美国进口的纠错模型，样本 1973 年第一季度 - 2006 年第三季度	99
表 4.1. 全球经济中大型经济体的作用	104
表 4.2. 按地区分类的出口	106
表 4.3. 按地区分类的外部组合资产和负债	109
表 4.4. 美国经济增长下降和全球经济增长	110
表 4.5. 增长和外溢（1）	116
表 4.6. 增长和外溢（2）	117
表 4.7. 产出波动的贡献因素	120
表 4.8. 消费	134
表 4.9. 投资	134
表 4.10.7 国集团经济周期波动的贡献因素	135
表 5.1. 按技能密度的部门分类	159
表 5.2. 劳动力市场全球化和技术进步对劳动力份额的影响	161
表 5.3. 劳动力市场全球化和技术进步对技能和非技能劳动力份额的影响	162

图

图 1.1. 全球指标	1
图 1.2. 当前和前景指标	3
图 1.3. 全球通货膨胀	4
图 1.4. 成熟金融市场的发展	5
图 1.5. 成熟金融市场指数	6
图 1.6. 新兴市场金融条件	7
图 1.7. 主要先进经济体的外部情况	10
图 1.8. 新兴市场国家外部情况	11
图 1.9. 全球展望	12
图 1.10. 全球增长前景的风险	13
图 1.11. 若干先进经济体的生产率和劳动力成本变化	14
图 1.12. 产出缺口和产能压力状况	15
图 1.13. 经常账户差额和国外净资产	16
图 1.14. 全球生产率表现	20
图 1.15. 全球储蓄、投资和经常账户	21
图 1.16. 新兴市场 and 石油生产国的储蓄及投资	22
图 1.17. 平均石油现货和期货价格以及若干能源产品价格	30
图 1.18. 若干发展中国家和 OECD 国家的石油产品需求和价格	35

图 1.19. 石油供给、OECD 库存和 OPEC 闲置产能	36
图 1.20. 实际和预计世界半年消费量和非 OPEC 的产量增长, 以及布伦特原油价格	37
图 1.21. 商品价格指数和若干金属及食品价格指数	38
图 1.22. 半导体市场	39
图 2.1. 美国: 美国经济增长将放慢多少?	42
图 2.2. 美国: 住宅和非住宅建设部门的发展	44
图 2.3. 西欧: 生产率未能跟上	48
图 2.4. 西欧: 提高劳动力利用率需要做很多工作	49
图 2.5. 日本: 认识国内需求的变化	50
图 2.6. 新兴亚洲: 评估抵御全球增长下降的活力	54
图 2.7. 拉丁美洲: 生产率增长缓慢	59
图 2.8. 新兴欧洲: 与欧盟趋同	61
图 2.9. 独联体国家: 需要进一步改革以提高投资水平	63
图 2.10. 撒哈拉以南非洲: 近期增长势头能否持续?	65
图 2.11. 中东: 非石油部门的投资是就业增长的关键	67
图 3.1. 逆差纠正及巨额和持续逆差事件	70
图 3.2. 先进经济体: 逆差纠正期间的关键指标	75
图 3.3. 先进经济体的逆差纠正: 以 GDP 增长率平均变化表示的事件特征	76
图 3.4. 先进经济体: 逆差纠正期内实际有效汇率的总变化和 GDP 增长率的平均变化	77
图 3.5. 顺差纠正及巨额和持续顺差事件	78
图 3.6. 顺差纠正期间的主要指标	79
图 3.7. 新兴市场的顺差纠正: 以 GDP 增长率平均变化表示的事件特征	80
图 3.8. 石油出口国: 顺差纠正	81
图 3.9. 相对贸易价格、实际有效汇率和市场灵活性的阈值	88
图 3.10. 美国: 贸易流动、实际有效汇率 (REER) 和与贸易伙伴国的增长率差	89
图 3.11. 美国贸易赤字占 GDP 比重降低一个百分点所需要的汇率变化	90
图 3.12. 贸易的部门价格弹性	98
图 4.1. 美国的衰退和各地区实际 GDP 增长	103
图 4.2. 贸易分布	105
图 4.3. 美国: 衰退和增长缓慢时期的实际进口、实际有效汇率、实际股票收益和利率	111
图 4.4. 美国衰退期间的产出缺口和结构性特点	112
图 4.5. 增长率下降和外溢: 地区性影响	117
图 4.6. 美国和日本增长下降的影响	119
图 4.7. 全球因子	120
图 4.8. 美国私人消费受到冲击后对全球的影响	124
图 4.9. 出现关联干扰和延迟货币政策反应时全球的增长和通货膨胀	125
图 4.10. 美国增长冲击样本内的有限持续性	128
图 4.11. 美国增长下降对拉丁美洲一些国家的影响	129
图 4.12. 欧元区增长下降对拉丁美洲一些国家的影响	130
图 4.13. 美国增长下降对亚洲新兴经济体的影响	131

图 4.14. 日本增长下降对亚洲新兴经济体的影响	132
图 5.1. 全球劳动力供给的不同度量指标	140
图 5.2. 入境移民和贸易	141
图 5.3. 发展中国家的贸易占比	142
图 5.4. 发展中国家：技能制造业货物和服务出口	143
图 5.5. 先进经济体的离岸化	144
图 5.6. 先进经济体：按投入类别分类的离岸化	145
图 5.7. 先进经济体：劳动力收入份额	146
图 5.8. 先进经济体：劳动力报酬和就业	148
图 5.9. 先进经济体：技能部门和非技能部门劳动力报酬及就业	149
图 5.10. 新兴市场制造业工资的提高	150
图 5.11. 信息和通信技术（ICT）资本、专利及劳动力市场指标	154
图 5.12. 劳动力份额年度变化的贡献因素	155
图 5.13. 先进经济体：按技能水平分类，劳动力份额年度变化的贡献因素	156
图 5.14. 贸易价格变化对劳动力份额、产出和劳动力报酬的影响	157
图 5.15. 先进经济体的劳动力收入份额、劳动力报酬和就业：其他技能分类的稳健性	159



# 假设与惯例

《世界经济展望》提出的预测使用了一系列假设。这些假设是，实际有效汇率将保持在 2007 年 1 月 27 日 - 2 月 23 日的平均水平上，但不包括参加欧洲汇率机制 II (ERM II) 的货币，假设这些货币与欧元的名义汇率保持不变；各国政府将保持已经采取的政策（有关工业国家财政和货币政策的具体假设，见专栏 A1）；每桶石油平均价格 2007 年将为 60.75 美元，2008 年为 64.75 美元，而且在中期内实际价格将保持稳定；6 个月伦敦同业拆借利率 (LIBOR) 美元平均存放利率 2007 年将为 5.3%，2008 年为 5.1%；3 个月欧元平均存放利率 2007 年将为 3.8%，2008 年为 3.7%；6 个月日元平均存放利率 2007 年将为 0.9%，2008 年为 1.2%。当然这些都是研究假设，而不是预测，而且与这些假设有关的不确定性会增大所有预测的错误程度。本报告的估计和预测是根据 2007 年 3 月底所掌握的统计信息。

在《世界经济展望》中使用了如下惯例表示法：

... 表示没有数据或数据不适用；

— 表示数字为零或可以忽略不计；

— 表示年与年或月与月之间的时间（例如 2005-06 年或 1-6 月），包括开始和结束的年或月；

/ 表示年或月之间（如 2005/06），表示财政或财务年度。

“10 亿”表示 1000 个百万；“十万亿”表示 1000 个十亿。

“基本点”指一个百分点的 1/100（例如 25 个基本点相当于一个百分点的 1/4）。

在图形和表格中，阴影部分表示基金组织工作人员的预测。

各个数字的合计与总数之间出现的微小差异是由于四舍五入。

本报告中使用的“国家”一词并非在所有情况下都是指国际法和国际惯例所理解的领土实体，本报告使用的“国家”一词还包括一些不是国家的领土实体，其统计数据是单列的。

## 其他信息和数据

本期《世界经济展望》报告全文可以从基金组织网站（[www.imf.org](http://www.imf.org)）上获得。除这份报告外，网站还提供《世界经济展望》数据库的数据，这些数据比报告本身的数据丰富，包括读者通常最需要的时间序列数据文件。这些文件可以下载，并用于多种软件包。

有关《世界经济展望》和《世界经济展望》数据库内容的询问，应通过信件、电子邮件或传真方式（不接受电话咨询），联系方式如下：

World Economic Studies Division  
Research Department  
International Monetary Fund  
700 19th Street, N.W.  
Washington, D.C. 20431, U.S.A.  
E-mail: [weo@imf.org](mailto:weo@imf.org)      Telefax: (202) 623-6343

# 前言

《世界经济展望》的分析和预测是国际货币基金组织（IMF）对其成员国的经济发展、各项政策、国际金融市场发展和全球经济体系进行监督的组成部分。前景和政策概览是基金组织各部门对世界经济发展综合分析的结果，主要依据是基金组织工作人员通过与成员国磋商获得的信息。这些磋商主要由基金组织地区部负责，其他参加部门有政策制定与检查部、货币与资本市场部以及财政事务部。

本报告的分析由研究部负责协调。主持该项目的是研究部主任 Charles Collyns 和研究部处长 Tim Callen。

本报告的主要撰稿人包括 Thomas Helbling、Subir Lall、S.Hossein Samiei、Peter Berezin、Roberto Cardarelli、Kevin Cheng、Florence Jaumotte、Ayhan Kose、Toh Kuan、Micheal Kumhof、Douglas Laxton、Valerie Mercer-Blackman、Jonathan Ostry、Alessandro Rebucci、Nikola Spatafora 和 Irina Tytell。Olga Akcadag、To-Nhu Dao、Christian de Guzman、Stephanie Denis、Nese Erbil、Angela Espiritu、Patrick Hettinger、Bennett Sutton 和 Ercument Tulun 提供了研究帮助。Mahnaz Hemmati、Laurent Meister 和 Emory Oakes 管理数据库和计算机系统。Sylvia Brescia、Gelia Burns 和 Jemille Colon 负责文字处理。其他参与者有 Anthony Annett、Andrew Benito、Selim Elekdag、Robert Feenstra、Caroline Freund、Jean Imbs、George Kapetanios、Jaewoo Lee、Daniel Leigh、Jaime Marquez、Gian Maria Milesi-Ferretti、Prachi Mishra、Susana Mursula、Christopher Otrok、Cedric Tille、Shang-Jin Wei 和 Johannes Wiegand。对外关系部的 Archana Kumar 编辑了书稿和协调出版工作。

本报告的早期阶段得益于前任经济顾问 Raghuram Rajan 的贡献，并得益于基金组织其他部门工作人员的评论和建议，以及执行董事们在 2007 年 3 月 21 日和 26 日讨论该报告后提供的意见和建议。但预测和政策评价均出自基金组织工作人员，不代表执行董事或其所在国当局的意见。

# 序 言

《世界经济展望》的团队再一次完成了一项杰出工作：将全球宏观经济发展的最新重要变化和三个分析性问题组织在一起，这些问题与准确了解当前经济环境密切相关。这一团队继续由 Charles Collyns 和 Tim Callen 有效领导，团队的基础是世界经济研究处的所有工作人员。在我之前任经济顾问的 Raghuram Rajan 在报告准备的初期提供了重要的意见。我还要强调来自研究部其他处室和基金组织其他部门的重要贡献。

读者可能会惊奇地发现，本期《世界经济展望》认为，自 2006 年 9 月上期报告发表以来，全球经济风险已经下降。显然这与近期许多报纸的主要文章和评论不一致，这些文章和评论侧重于美国抵押贷款、全球失衡“无序”调整的可能性以及不断上升的保护主义压力等有关问题。

但是正如在第一章和第二章中分析的，从大的方面看，我们实际上认为全球强劲增长持续下去是最可能的前景。最近的担心是来自美国房地产市场的不利消息以及由此引起的美国经济减速。然而这些情况已经存在了数月，而且基本上已经反映在对信贷质量的市场评估中。对于多数类型的信贷，这些评估仍保持正面的。次级房地产抵押贷款支持的低质量 BBB 级债券的利差确实大幅度提高，但低级别的公司债券的收益率几乎没有变化，更不用说那些投资级的债券。主流房地产抵押贷款市场仍然向具有良好信用记录的人办理业务。

我们应当谨慎，不要低估美国高风险房地产抵押贷款有关问题的潜在外溢影响，但与 6 个月前相比，并根据目前掌握的信息，现在对全球经济担心的理由更少。首先，美国经济的总体情况保持良好，尽管房屋部门出现了大幅下降。投资有所放慢，但强劲的劳动力市场和健康的住户资产负债状况仍然对消费提供了有力的支持。失业率仍然较低，而且在美国经济的多数领域，就业持续增加有着良好前景。更重要的是，其他地区的情况非常令人鼓舞。欧元区正在经历 6 年来最快的增长，日本的增长势头已经形成，而且新兴市场和发展中国家（主要是中国和印度）继续保持快速增长。总之，从 2003—07 年 5 年期的总体情况看，全球经济正在实现自 20 世纪 70 年代早期以来最快的可持续增长。

但是这些情况确实使我们关注美国对更广泛的全球经济产生外溢影响这一重要问题。第四章适时地关注这一问题，指出，全球增长的显著放慢一般不是由于特定国家的情况，即使有关国家是世界最大的经济体之一。只有出现同时影响许多国家的事件时，全球增长一般才会大幅下降。这一章发现，全球经济不断加强的贸易和金融一体化的确增加了各经济之间的潜在外溢影响，但即使是美国经济增长进一步下降，这种外溢的程度也是可以应对的，尤其是考虑到各国宏观经济政策管理在过去 20 多年里不断强化。灵活的汇率和前瞻性的货币政策可以降低各种冲击对产出的影响。

再回到我们 2006 年 9 月报告中提到的另一个风险，全球失衡问题已经沿着正确方向取得了确定的进展。令人鼓舞的迹象显示，美国经常账户逆差尽管水平很高，但正在趋于稳定，这得益于美元的实际贬值和近期强劲的出口表现。另外，已经采取了政策措施，这些措施虽然有限，但意义重大，是非常实际的措施。沿正确方向取得的这些进展——尤其是财政政策方面已经和计划实施的调整——确实是当前所需要的。但显然还需要做很多事情，因为主要国家经常账户的现有状况不能无限期地持续下去。

第三章重新评估了汇率在外部调整中的作用。结论是，通过促进资源在各部门之间的重新配置，市场导向的实际升值和贬值能够支持宏观经济政策调整和私人部门储蓄及投资决策，并有助于减少失

衡，同时不造成大的产出波动。尤其是，本章为“汇率悲观主义”观点泼了一瓢冷水，该观点认为，汇率变化不会促进经常账户的调整。同时也没有理由相信，主要国家（如美国）的弹性和其他相关参数近期已经下降。如果有什么问题，只可能是标准模型低估了美国贸易量可能会在多大程度上对相对价格的变化作出反应。

汇率调整当然不是一剂灵丹妙药，但它确实能够降低因改变经常账户状况而造成的产出成本。同时，我们不应忽视以下必要性，即盈余国家应增加国内需求，美国应促进私人 and 政府净储蓄。

第五章继续前面几期《世界经济展望》分析的系列问题，即世界经济全球化的过程和后果，经济全球化一直是近年来世界经济强劲表现的源泉。本章重点分析全球劳动力市场规模增大、一体化增强这一重大发展情况。劳动力市场全球化是过去 25 年来的重大变化之一，而且很有可能的是，相关变化会继续对至少一代人产生影响。在一定程度上讲，这种全球市场的发展是由于中国、印度等国对全球贸易体系的开放，和新通信和交通技术的发展。但同样重要的是，劳动力市场全球化的实现还得益于金融资本跨国流动的不断增加，这种资本寻求有吸引力的技术与工资组合，甚至是在世界上那些最初看起来不可能的地方。

虽然对这种资本流动的规模和构成存在一些合理的担心，但重要的是从恰当的角度看待这种流动。这不是一种短期或不重要的现象，而是资本寻找劳动力的一种重大和长期的转变。换句话说，这是资本和密切相关的智慧（全球管理和全球思想）流向能够以具有吸引力的价格提供补充技能（包括当地管理和当地思想）的地方。这种向新兴市场的“流动”是一种真正的互利交换，促使形成更大规模的低、中、高工资水平的全球劳动力市场。这反过来又使那些可以更好地利用资金更快发展的国家以及消费这些国家生产的产品的所有人都受益。

劳动力的全球化也对收入分配产生影响，我们不应忽视这一点。发达经济体收入的劳动力份额一直在下降，尤其是欧洲和非技能部门的工人。许多因素造成了这一现象，第五章的发现表明，技术进步而不是劳动力市场全球化是最主要的因素。这种调整的成本是巨大的，而且对有关人来说，他们可能会受到真正的伤害。实际上，正是美国某些地区工人的失业——由于劳动力的全球化和技术变化——造成了对美国房地产市场担心的最主要原因。如果你失去工作，你将很难偿还住房抵押贷款，而抵押品拍卖和收回抵押品对房屋价格造成了向下的压力。从福利和宏观经济的角度讲，解决调整成本问题非常重要，措施包括增强劳动力市场灵活性，提供良好的教育和培训，以及建立能够缓冲、但不阻碍变化进程的安全网。

需要明确的是，全球增长的总风险仍然偏于向下，而且经济增长的任何减缓都将进一步使人们的生活变得复杂。但只要设计和实施针对这些风险及相关群体的宏观经济和结构性政策，就可以保持全球经济的有力增长。我们应当充分利用当前时期提供的机会，推进具有深度和难度的改革，以确保强有力的增长能够持续下去（尽管存在人口老龄化等挑战），并确保所有人都能分享这种增长的好处。

Simon Johnson  
经济顾问兼研究部主任

尽管近来一段时间金融形势出现波动，但世界经济在 2007 年和 2008 年实现持续强劲增长的大局似乎已定。美国经济放慢的程度虽然高于预期，但波及影响一直有限。世界其他地区保持着良好增长，通货膨胀风险不大。前景面临的总体风险看来没有 6 个月前那么严重，但仍偏于下行，与此同时，对金融风险的关注日益增加。

## 全球经济环境

2006 年，全球经济强劲扩张，实现了 5.4% 的增长率（第一章）。在美国，受房价急剧下跌的不利影响，扩张减速，但 8 月份以来油价下跌支持了持续的消费。在欧元区，受内需推动，增长率提高到 6 年以来的最高水平。日本的经济活动在年中出现疲软现象后，在年底恢复增长。在中国和印度的带动下，新兴市场和发展中国家实现了快速增长。由于有利的初级产品价格和持续良好的金融市场形势，其他地区也保持了增长势头。

2006 年上半年，强劲的增长和油价上涨导致对通货膨胀的关注增加，但随着 8 月份以来油价的下跌，这方面的压力得到了缓解。在强劲的增长和通货膨胀关注下降的背景下，全球金融市场形势总体良好。尽管在 2007 年 2 月至 3 月期间，金融市场出现一段时间的波动，美国次级抵押贷款市场日益引起人们的关注，但股票市场仍接近历史最高水平，长期债券的实际收益率一直低于长期趋势，而且大多数市场的风险利差已经缩小。

在外汇市场，美元主要对欧元和英镑贬值。日元也进一步贬值（虽然 2007 年年初有所恢复），部分原因是持续低利率的预期导致资本外流。尽管人民币对美元略有升值，但实际有效汇率却略有下降。2006 年，尽管由于出口增长加快，

美国非石油逆差与 GDP 的比率下降，但经常账户逆差仍增加到 GDP 的 6.5%。日本、中国和 中东石油出口国的顺差进一步增加。

近几个月，各主要中央银行面临不同的政策挑战。自 2006 年 6 月以来，美国联邦储备委员会一直保持政策利率不变，以便在经济降温可能带来的风险与持续的通货膨胀关注之间寻求平衡。欧洲中央银行和欧洲其他国家的中央银行继续取消适应性货币政策。自 2006 年 7 月放弃零利率政策以来，日本中央银行非常稳健地提高了政策利率。包括中国、印度和土耳其在内的一些新兴市场国家也收紧了银根。

2006 年，先进经济体在加强财政状况方面继续取得进展。德国、日本和美国的财政赤字大幅度下降。财政状况改善在很大程度上是由于周期上升阶段强劲的税收增长。

## 前景和风险

2007 年和 2008 年，预计全球增长将温和地放慢到 4.9%，比 2006 年低 0.5 个百分点。预计今年美国经济增长率将从 2006 年的 3.3% 减慢到 2.2%，尽管随着房地产部门的影响消退，增长势头年内会有所恢复（第二章）。部分由于逐步取消适应性货币政策和进一步整顿财政，预计欧元区的增长将放慢。预计日本将继续保持 2006 年的增长步伐。

预计新兴市场和发展中国家将保持强劲增长，尽管增长步伐将比 2006 年有所下降。支持这些经济体增长的因素仍是良好的全球金融形势和持续较高的初级产品价格（尽管近期出现下降）。预计中国在 2007 年和 2008 年将继续保持快速增长，当然速度将低于 2006 年。印度也将保持快速增长。初级产品丰富的国家将继续繁荣

发展。

与2006年9月《世界经济展望》发表时相比，增长前景面临的风险减缓，但仍偏于下行。具体的不确定因素有：如果房地产部门继续恶化，美国经济更急剧减速的风险；金融市场波动在历史较低水平上提高导致风险资产减少的风险；随着产出缺口继续缩小，通货膨胀压力死灰复燃的风险，如石油价格再次飙升，更是如此；以及巨额全球失衡无序调整的风险，其可能性虽小，但一旦发生，成本极其高昂。

评估风险前景面临的一个关键问题是，如果美国经济下滑幅度快于预期，全球经济能否幸免。自2006年年初以来，美国经济开始降温，但迄今为止，除其近邻加拿大和墨西哥之外，所造成的影响有限。如第四章中讨论的，这反映了若干因素，包括：美国经济减速主要集中在进口含量较低的房地产部门；与全面衰退相比，周期中段经济减速造成的溢出效应一般要弱得多；而且冲击只是美国的特殊事件，非各国共同面临的冲击。尽管如此，如果美国经济急剧减速，全球增长将受到较严重影响。

从较长时期看，阻碍支持近年来生产率迅速提高的一些因素无疑会对全球增长产生副作用。支持生产率强劲提高的一系列因素包括：技术进步、交易体系日益开放、跨境资本流动增加以及宏观经济政策框架和金融体系日益灵活。确保这些支柱继续存在十分重要，并要切实解决可能威胁全球经济保持强劲增长表现的一些趋势，如人口老龄化和全球变暖。

尤其值得关注的一个问题是，保护主义势力可能会对贸易和投资造成损害。如果发生，全球化加深带来的一些好处就可能化为乌有。第五章讨论了国际贸易迅速增长和新技术的采用如何提高了劳动力市场的全球化程度，并因此在增长和收入领域为提供国和接受国带来好处，同时影响到成果的分配。因此，应为那些工作可能受到近来贸易和技术发展影响较大的人口提供更多的帮助，如通过更好的教育体制、更灵活的劳动力市场和福利体系来减轻经济变化所造成的影响，而不是阻碍经济变化。

## 政策问题

### 先进经济体

由于所处的经济周期和面临的通货膨胀压力不同，各主要中央银行在管理货币政策方面面临不同的挑战。在美国，目前看来，美联储保持利率不变仍不失为恰当之举，货币政策未来的方向取决于新发表的数据将如何影响增长与通货膨胀之间的风险平衡。在欧元区，预计增长率将接近或高于潜在增长率，而且要素生产率和价格面临的压力可能会进一步增加，有鉴于此，在夏季将利率进一步提高到4%似乎是必要的。在日本，应视扩张势头是否能持续加强，逐步取消适应性货币政策。

财政政策应推动必要的整顿和改革，从而在人口老龄化的背景下保持活力，并为自动稳定器发挥作用提供必要空间。财政整顿能否取得持续进展将取决于一些基本改革，以控制与人口老龄化有关的支出增加，例如医疗保险和养老金领域，并防止收入基础缩小。

鉴于扩张局面已经稳定，进一步推动旨在维持潜在增长的结构改革的时机已到。一个重要挑战是，确保在日益全球化的环境下创造充分的就业机会，并让那些处于相对不利地位的人口更多地分享贸易增长和采用新技术带来的繁荣。欧元区和日本在实施促进生产率提高的改革领域取得了一些进展，但是还不够，尤其是在服务和金融部门。美国还应进一步提高经济的灵活性，尤其是通过降低医疗保险与就业之间的联系，提高劳动力的可流动性。

### 新兴市场和发展中经济体

许多新兴市场和发展中国家面临的一个挑战是，在外汇强劲流入的情况下，保持稳定的宏观经济和金融条件。在过去6个月里，亚洲一些国家的汇率明显升值，但中国将需建立一个更富有弹性的汇率体制，从而允许货币进一步升值，并为货币政策管理提供一个更安全的基础。在新兴

欧洲，政策需最大程度地减少与大量经常账户逆差和迅速的信贷增长有关的风险。拉丁美洲的任务是巩固近来在加强公共部门资产负债表方面取得的进展。在初级产品出口国，应继续谨慎地管理迅速增长的出口收入和政府收入，避免经济过热。

结构改革近来取得的进展仍不够全面，仍有许多“待做事项”。亚洲和其他地区应在放开服务部门方面取得进一步的进展，以保持和促进生产率提高。拉丁美洲国家应加快劳动力市场改革，以改进不良的生产率表现。为基础设施的提供和自然资源开采建立稳定、透明和均衡的体制，以减少严重阻碍长期增长的瓶颈、腐败和投资不足的风险。

### 多边倡议和政策

顺利调整全球失衡要求各国采取合作的政策行动。此方法的重要内容包括：美国提高储蓄，包括进行更大幅度的财政整顿和消除不利于鼓励私人储蓄的因素；欧元区和日本推行促进增长的各项改革；亚洲一些国家，尤其是中国采取举措

鼓励消费和更大幅度的汇率升值。在中东石油输出国，油价降低和支出增长预计会导致对外顺差减少，在吸收能力允许的情况下，还有进一步增加支出的余地。

如第三章强调的，在全球失衡调整中，由市场力量引导的实际有效汇率变化可以起重要的辅助作用。通过促进资源在不同部门之间的平稳转移，货币贬值有助于控制为减少经常账户逆差而重新平衡需求所造成的产出成本。令人欣慰的是，本章发现，对“弹性悲观主义”的担心——即美国的贸易流动对实际有效汇率变化没有反应——被夸大了，这与在中期内美元实际有效汇率贬值有助于减少美国经常账户逆差的观点是一致的。要取得更好的效果，在美元贬值的同时，经常账户持续顺差国家，包括中国、日本和中东石油出口国，其货币的实际有效汇率应升值。

近来恢复多哈回合多边贸易谈判应受到欢迎。多哈回合如能推动重大的多边贸易改革，进一步加强多边规则和减少保护主义风险，将对全球前景大有裨益。消除障碍（如通过贸易改革），从而使得资源能根据汇率变化平稳调整，将有助于实现持续的全球扩张和逐渐消除全球失衡。



尽管近期金融市场出现一些紧张情况，但全球经济 2007 年和 2008 年继续保持快速增长，但比 2006 年的速度有所放慢（见图 1.1）。此外，自 8 月份以来油价下跌和总体良好的全球金融形势有助于限制美国房价下跌波及其他地区和遏制通货膨胀压力。因此与 2006 年 9 月《世界经济展望》发表时相比，前景面临的风险似乎减小。尽管如此，近期市场事件表明，前景面临的风险依然向下行。各方面主要担心的问题包括：如果房价继续走软，美国经济减速可能更加急剧；如果金融市场继续波动，导致风险资产更大幅度和持续减少的风险；如果产出缺口继续缩小，尤其是油价再次飙升，可能导致通货膨胀压力死灰复燃；巨额全球失衡无序调整，其可能性虽小，但一旦发生，成本将非常高昂。从较长时期来看，若干趋势——包括人口老龄化，全球化加深遇到更多的阻力，以及快速增长带来的环境后果——将影响支撑近来取得良好成果的生产率提高。在对短期宏观经济风险保持警惕的同时，决策者们应利用全球持续强劲增长这一有利形势，着力解决深层次的结构性问题。

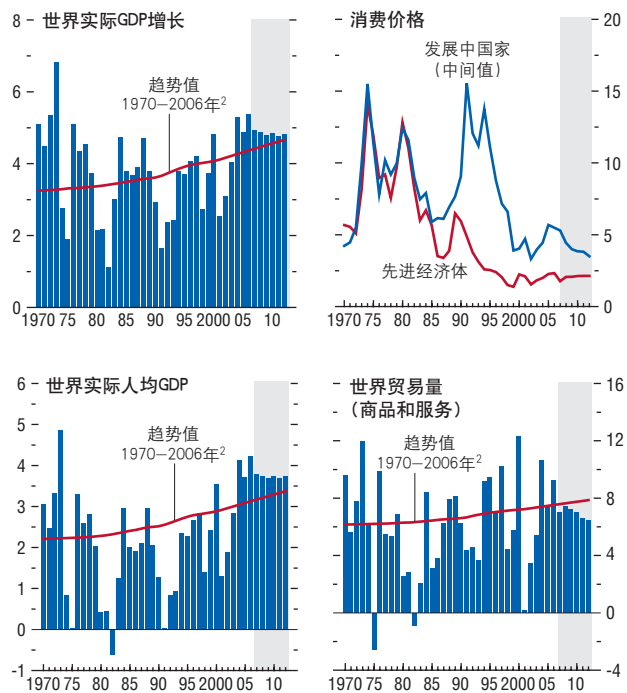
## 全球经济环境

2006 年，全球经济扩张强劲，取得 5.4% 的增长率（比 2006 年 9 月《世界经济展望》的预计高 1/4 个百分点）（见表 1.1 和图 1.2）。房价急剧下降对美国的经济活动造成巨大阻力，而且公司在厂房和设备方面的投资也出现放缓。然而，由于就业（尤其是服务部门）持续增长和油价从 8 月份的高位上下跌，消费得以持续。在欧元区，商业信心持续恢复和劳动力市场改善对内需起到促进作用，经济增长率提高到 6 年以来的最高水平，当然，还有一些特殊因素，包括世界杯足球

图 1.1. 全球指标<sup>1</sup>

（除注明外，均为年变化百分比）

全球增长继续高于趋势，尽管速度有所放慢，这有助于限制通货膨胀压力。世界贸易继续以显著高于产出的速度增长。



1. 阴影部分表示基金组织工作人员预测。除注明外，加总计算时用购买力平价 (PPP) 做权重。

2. 单个国家平均增长率，加总时用购买力平价 (PPP) 做权重；总量曲线随时间变动，以反映快速增长的国家情景，曲线向上倾斜。

表1.1. 《世界经济展望》预测值概览

(除注明外, 均为年百分比变化)

	2005	2006	本期预测值		与2006年9月预测值的偏差	
			2007	2008	2007	2008
<b>世界总产出</b>	<b>4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>	—	—
先进经济体	2.5	3.1	2.5	2.7	-0.2	—
美国	3.2	3.3	2.2	2.8	-0.7	-0.4
欧元区	1.4	2.6	2.3	2.3	0.3	0.3
德国	0.9	2.7	1.8	1.9	0.6	0.4
法国	1.2	2.0	2.0	2.4	-0.2	—
意大利	0.1	1.9	1.8	1.7	0.5	0.3
西班牙	3.5	3.9	3.6	3.4	0.6	0.3
日本	1.9	2.2	2.3	1.9	0.2	-0.1
英国	1.9	2.7	2.9	2.7	0.1	0.2
加拿大	2.9	2.7	2.4	2.9	-0.5	0.1
其他先进经济体	3.9	4.3	3.8	3.8	0.1	0.1
亚洲新兴工业化经济体	4.7	5.3	4.6	4.6	0.2	0.2
其他新兴市场和发展中国家	7.5	7.9	7.5	7.1	0.3	0.2
非洲	5.6	5.5	6.2	5.8	0.3	0.5
撒哈拉以南	6.0	5.7	6.8	6.1	0.5	0.7
中欧和东欧	5.5	6.0	5.5	5.3	0.5	0.5
独联体国家	6.6	7.7	7.0	6.4	0.5	0.2
俄罗斯	6.4	6.7	6.4	5.9	-0.1	-0.2
俄罗斯以外其他国家	6.9	9.7	8.3	7.5	1.9	1.1
亚洲发展中国家	9.2	9.4	8.8	8.4	0.2	0.1
中国	10.4	10.7	10.0	9.5	—	—
印度	9.2	9.2	8.4	7.8	1.1	0.7
东盟四国	5.2	5.4	5.5	5.8	-0.1	-0.2
中东	5.4	5.7	5.5	5.5	0.2	—
西半球	4.6	5.5	4.9	4.2	0.6	0.4
巴西	2.9	3.7	4.4	4.2	0.5	0.3
墨西哥	2.8	4.8	3.4	3.5	-0.1	—
<b>备忘</b>						
欧盟	1.9	3.2	2.8	2.7	0.4	0.3
根据市场汇率预测的世界经济增长	3.3	3.9	3.4	3.5	—	—
<b>世界贸易量 (商品和服务)</b>	<b>7.4</b>	<b>9.2</b>	<b>7.0</b>	<b>7.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.2</b>
进口						
先进经济体	6.1	7.4	4.7	5.7	-1.3	0.1
其他新兴市场和发展中国家	12.1	15.0	12.5	12.2	0.4	1.1
出口						
先进经济体	5.6	8.4	5.5	5.8	-0.5	0.1
其他新兴市场和发展中国家	11.2	10.6	10.4	9.9	-0.2	—
<b>商品价格 (美元)</b>						
原油 <sup>1</sup>	41.3	20.5	-5.5	6.6	-14.6	8.2
非燃料商品 (世界商品出口平均价格)	10.3	28.4	4.2	-8.8	9.0	0.3
<b>消费价格</b>						
先进经济体	2.3	2.3	1.8	2.1	-0.6	-0.1
其他新兴市场和发展中国家	5.4	5.3	5.4	4.9	0.3	0.3
<b>伦敦同业拆借利率 (%)<sup>2</sup></b>						
美元存款利率	3.8	5.3	5.3	5.1	-0.2	-0.4
欧元存款利率	2.2	3.1	3.8	3.7	0.1	-0.1
日元存款利率	0.1	0.4	0.9	1.2	-0.2	-0.3

注:假设实际有效汇率保持在2007年1月26日-2月23日期间的水平上。有关详细情况及分组和研究方法, 参阅统计附录。

1. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯交易所原油现货价格的简单平均。2006年每桶原油的平均价格是64.27美元。假设2007年和2008年原油价格分别是每桶60.75美元和64.75美元。

2. 美元和日元是6个月利率。欧元是3个月利率。

赛以及德国在 2007 年 1 月出台增值税之前出现消费高涨。年中，日本的经济活动减速，但在年底得以恢复。

在中国和印度的带动下，新兴市场和发展中国家取得快速增长。受投资和出口增长的影响，中国 2006 年的增长率达到了 10.75%。由于采取了控制固定资产投资的政策，下半年的增速有所放慢。2006 年，印度的经济扩张逐步取得势头，年增长率提高到 9.25% 以上。由于有利的初级产品价格和良好的金融条件，其他地区总体上也保持强劲增长。

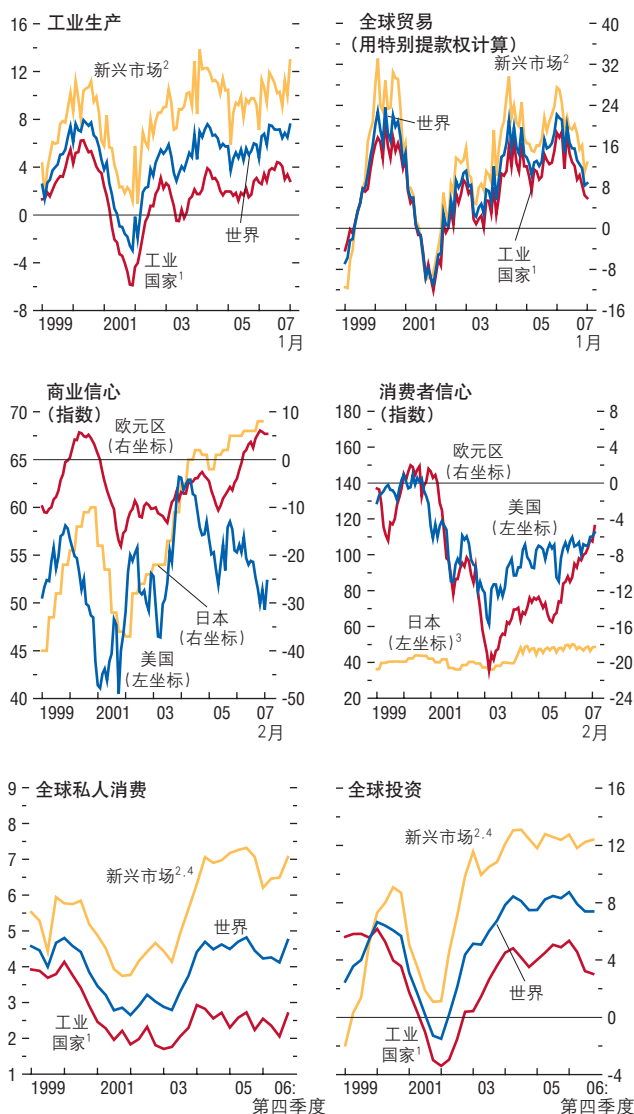
由于 2006 年上半年的强劲增长和油价上涨，人们担心会出现通货膨胀，但是，由于下半年采取的紧缩货币政策和油价回落，通货膨胀压力减缓（见图 1.3）。8 月份以来油价下跌的主要原因是中东安全局势的担心略有缓解、石油市场上供求平衡改善以及下半年良好的天气条件（附录 1.1）。在先进经济体，夏季过后，燃料成本下降，导致总体 CPI 通货膨胀率相当急剧地下降。美国的核心 CPI 通货膨胀率（不包括食品和能源）也略有下降，尽管核心通货膨胀率一直略高于美联储暗示的“舒适区”。自 6 月份以来，美联储一直保持联邦基金利率不变，以平衡经济降温可能产生的风险和持续的通货膨胀顾虑。在日本，CPI 序列向下修正之后，通货膨胀指标仍然接近零，而且在 2006 年 7 月放弃零利率政策之后，日本银行只是非常稳健地调高政策利率。考虑到经济增长较有活力，欧洲中央银行、英格兰银行和欧洲其他国家的中央银行继续减少货币政策刺激。由于担心增长过快和过热（如土耳其）或外部压力，一些新兴市场国家，包括中国、印度和土耳其收紧银根，但总体来看，通货膨胀结果仍令人满意。

各方面预计经济将持续稳固增长，而且通货膨胀顾虑正在消退，因此自 2006 年年中以来大部分时间里全球金融市场条件都非常好。自 2 月后期以来，市场波动性一直较大，但这种近期的情况似乎更像是一种资产价格上涨一段时期后的温和调整，而不是市场情绪的根本性变化（更详细情况见 2007 年 4 月《全球金融稳定报告》）。

图 1.2. 当前和前景指标

(除注明外，均为比上年变化百分比)

工业生产和贸易指标表明，全球扩张的速度自 2006 年中期以来有所减慢，尽管信心总体上继续看好短期前景。



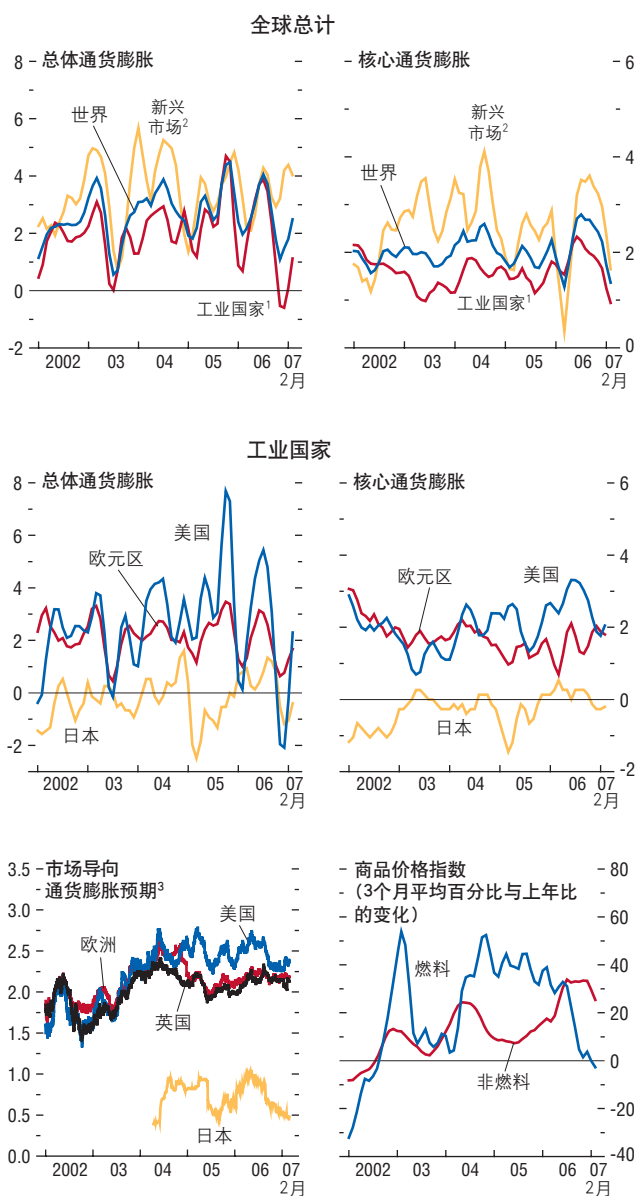
资料来源：商业信心数据，美国来自供应管理学院（ISM）；欧元区来自欧盟委员会；日本来自日本银行。消费者信心数据，美国来自 Conference Board；欧元区来自欧盟委员会；日本来自日本政府；所有其他数据均来自 Haver Analytics。

1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。
2. 阿根廷、巴西、保加利亚、智利、中国、哥伦比亚、捷克共和国、爱沙尼亚、中国香港特别行政区、匈牙利、印度、印度尼西亚、以色列、韩国、拉脱维亚、立陶宛、马来西亚、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、新加坡、斯洛伐克共和国、南非、中国台湾省、泰国、土耳其、乌克兰和委内瑞拉。
3. 日本的消费者信心指数是基于一个扩散指数，大于 50 的数值表示信心改善。
4. 中国、印度、巴基斯坦和俄罗斯的数据是内插的。

图1.3. 全球通货膨胀

(除注明外, 均为3个月移动平均环比的年度百分比变化)

由于油价下跌和货币条件一定程度的收紧, 自2006年中以来通货膨胀和通货膨胀预期的程度一直在减缓。



资料来源: Haver Analytics和基金组织工作人员计算。

1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、英国和美国。
2. 巴西、保加利亚、智利、中国、爱沙尼亚、中国香港特别行政区、匈牙利、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、墨西哥、波兰、新加坡、南非、中国台湾省和泰国。
3. 百分比; 10年期证券名义收入率减去通货膨胀指数收益。

虽然近期出现下降, 但强劲的收入增长促使先进经济体的股市仍然接近历史最高水平 (见图 1.4 和图 1.5)。2006 年中期以来, 长期债券收益率总体回落, 在大多数市场, 风险资产的利差缩小, 市场波动直到最近之前一直非常低。随着对美国持续紧缩货币政策顾虑的缓解, 新兴债券和股票市场从 2006 年 5-6 月发生的动荡中有力回弹, 而且在近期调整后仍然接近历史最高水平 (见图 1.6)。2006 年, 流入新兴市场的资本总体上仍保持较高水平, 亚洲和新兴欧洲继续吸引了其中的大部分流入, 而且公司借款人取代了国家借款人, 成为主要的需求来源 (见表 1.2)。

在外汇市场, 由于美国经济增长放慢和欧洲扩张强劲, 人们预计利差将会缩小, 导致美元主要对欧元和英镑贬值。就 2006 年全年而言, 美元的实际有效汇率贬值 4%, 欧元和英镑升值近 7% (见图 1.7)。尽管日本的经常账户顺差继续增加, 但 2006 年日元却进一步疲软, 这主要是由于国内投资者的“本国偏好”下降和低利率持续导致资本外流。由于市场波动加大造成了某些套利交易资金外流减少, 日元在 2007 年年初有所恢复。尽管人民币近几个月对美元的升值速度略有加快和中国的经常账户顺差进一步增加到占 GDP 的 9%, 但人民币的实际有效汇率却略微贬值 (见图 1.8)。虽然石油出口推动中东石油出口国的经常账户顺差上升到占 GDP 的 21% 以上, 但这些国家货币的实际有效汇率却略有下降。

## 前景和短期风险

预计全球经济将在 2007 年和 2008 年持续强劲增长, 但会略逊于 2006 年的快速增长, 这将促使增长速度与潜力更加一致, 并有助于在本扩张周期的第 5 年和第 6 年控制通货膨胀压力。具体地说, 2007 年全球经济增长将略放慢到 4.9%, 比 2006 年约低 0.5 个百分点, 与 2006 年 9 月《世界经济展望》的预测一致。2008 年将保持这一增速 (见图 1.9)。如第二章详细描述, 在所有主要先进经济体, 2007 年增长率下降最明显的将是美国, 尽管随着房地产部门负面影响的

逐渐减缓，美国经济将在 2008 年重拾增长势头。预计欧元区的增长也会减缓，部分是因为该地区将逐步减少宽松的货币政策、进一步整顿财政以及一些特殊因素不复存在。日本的增长步伐将基本保持不变。

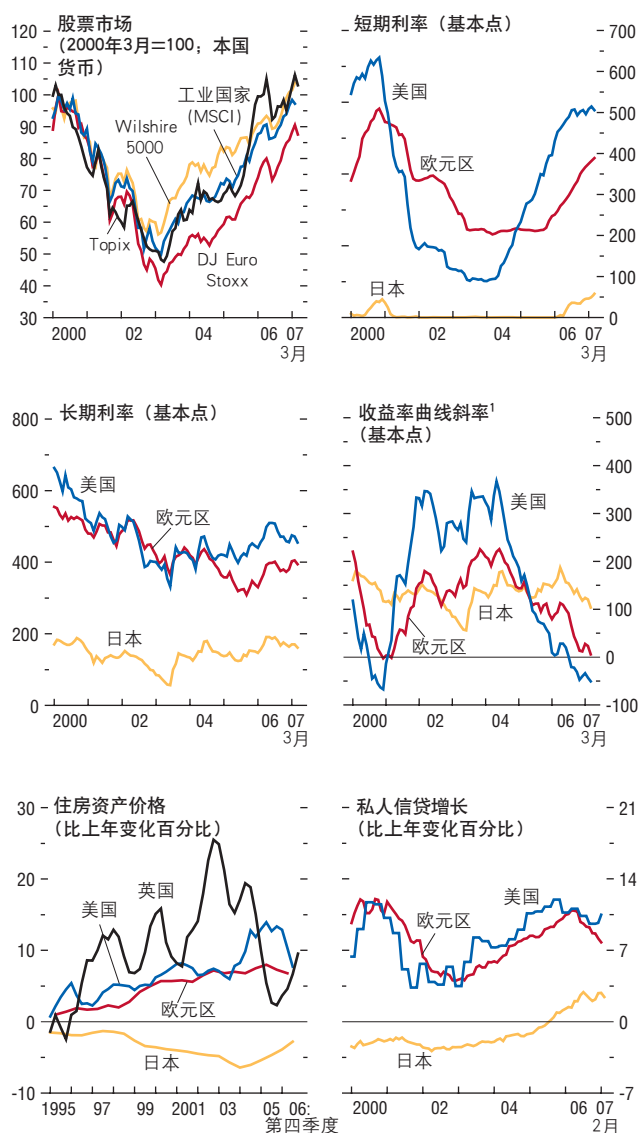
得益于有利的全球金融环境和持续高企的初级产品价格（虽然近来出现下降），新兴市场和发展中国家将继续保持强劲的增长，尽管速度将略低于 2006 年。2007 年和 2008 年，中国的增长将在 2006 年异常高的基础上逐步减速。印度的扩张速度也会减缓，这部分是由于为消除“过热”顾虑而采取的紧缩措施。自然资源丰富的非洲国家、独联体、中东和拉丁美洲国家将继续繁荣发展。其中，随着新油田投入生产，2007 年非洲的增长将加速。欧洲和美国经济减速对新兴欧洲和墨西哥的影响会略大一些。

与 2006 年 9 月《世界经济展望》发表时相比，这种“软着陆”情景面临的似乎更加均衡，但仍略偏向下行。如扇形图所示（见图 1.10 上半部分），基金组织工作人员认为 2008 年增长率降到 4% 以下的可能性有二成。相关风险因素图（见图 1.10 下半部分）显示了基金组织工作人员目前对未来 12 个月预期产出增长所面临主要风险源的评估，比较对象是 2006 年 9 月《世界经济展望》的评估。近几个月，与美国房地产部门、供给方面的通货膨胀压力、石油市场和全球失衡可能无序调整有关的下行风险均有所缓解，但仍值得关注。与金融市场过度扩张相关的风险略有上升。在新兴市场，仍存在内需高于预期的上行潜力，西欧国家的内需也被认为是上行潜力的一个源泉。

美国房地产市场的风险。美国房地产市场的下滑程度比 2006 年 9 月《世界经济展望》发表时的预测要大，而且住宅投资成为影响 2006 年下半年美国 GDP 的重要因素。在过去几个月里，至少在需求方面出现了某种稳定的初步迹象，因为现有房地产销售、抵押贷款申请和潜在房地产购买人意向已经总体上出现稳定或改善。但是房地产市场还需要经历一段时间的修正。房地产开工和完工率仍然在减少，同时未出售新住房的库

图 1.4. 成熟金融市场的发展

自 2006 年年中以来，对持续稳定经济增长的预期和对价格担心的减少促进了股票市场的活跃和长期利率的降低。信贷增长速度略有放缓，但仍然很高。

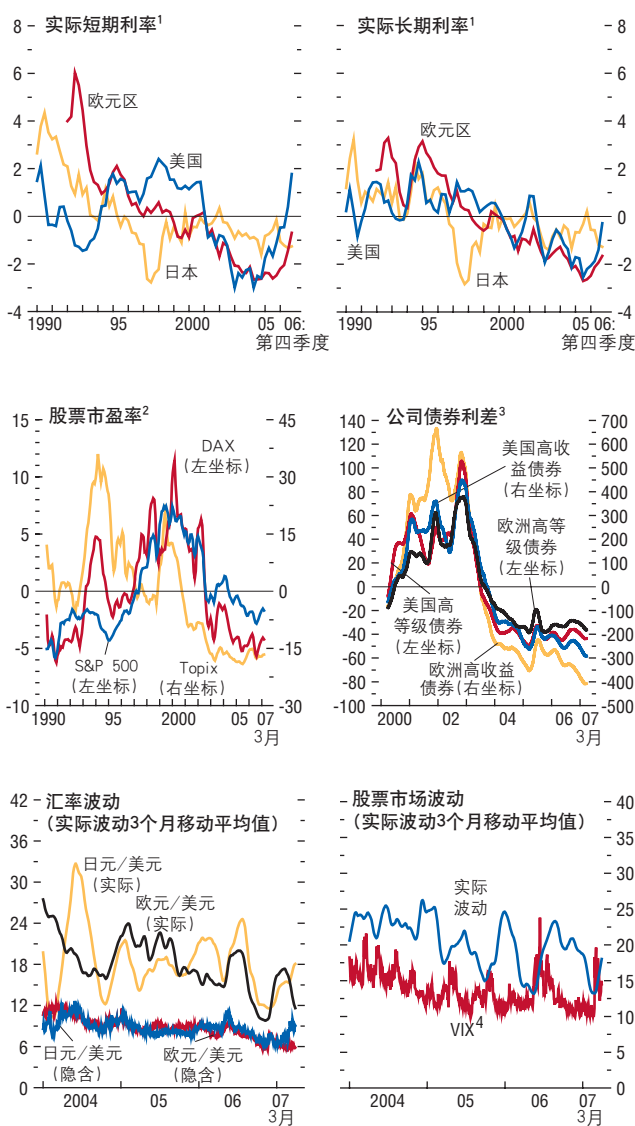


资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP; CEIC Data公司; Haver Analytics; OECD; 各国当局; 基金组织《国际金融统计》和基金组织工作人员计算。

1.10年期政府债券减去3个月国库券利率。

图1.5.成熟金融市场指数

实际利率总体上低于近长期平均值，股票市盈率和公司债券利差也低于趋势值。市场波动性总体上保持在低水平。



资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP; Thomson Financial和基金组织工作人员计算。

1. 相对于总体通货膨胀率，用偏离1990-2006年平均值度量。
2. 12个月前股票市盈率，用3个月移动平均值偏离1990-2007年(3月)平均值度量。
3. 用3个月移动平均值偏离2000-2007年(3月)的平均值度量。
4. VIX是芝加哥期货交易所波动指数。该指数用标准普尔500的8个买入和卖出期权的平均隐含波动值度量。

存保持在15年来最高水平。另外，市场的次级抵押贷款部分(约占总抵押贷款市场的12%)的压力一直在上升，因为拖欠率和违约率在上升。在此领域，过去显然过度放松了贷款和承销标准。在A类抵押贷款中也出现恶化的迹象，尽管在优惠抵押贷款中的拖欠率仍得到很好的控制。次级抵押贷款市场不断严重的问题可能对房地产市场产生更大影响，因为更多抵押品的收回可能进一步增加未销售住房的库存，而且贷款标准的收紧可能会抑制房地产需求。住宅建设的止跌回升仍然需要几个季度。

关键问题是房地产部门的持续困难是否会对美国经济产生更大影响。全国的房地产价格一直在持续下跌，许多大城市地区的现金购买价格也在下跌。尽管如此，住户融资看上去仍然稳定。去年股票市场收益使得住户的净财富恢复到以前的最高点。另外，住户的现金流继续得到就业和收入增加的支持。由于利率仍然很低，因此债务偿还负担总体上合理。总之，基线预测仍然是，如果就业和收入增长保持强劲，则房地产部门的困难将不会产生重大外溢影响。但也存在如下风险，即房地产部门修正的影响可能扩大，如果收紧次级抵押贷款的贷款标准导致对整个经济中的信贷可得性进行更广泛的重新评估，或如果住户的现金流出现减少，则更是如此。如果这些成为现实，美国经济增长放慢的幅度会更大，时间也会更长，甚至还会出现衰退，并对其他国家造成波及影响。

西欧国家的内需。2006年第四季度，西欧经济体取得强劲增长，显示出增长潜力可能高于《世界经济展望》的基线预测。在德国，上行的潜力尤其明显，其消费力度将与改善的基本面和较强劲的就业增长更趋一致，如果工资上涨，2007年年初增值税提高对消费的下行影响不及预期那样严重，则更是如此。在英国，尽管近来收紧了银根，但由于房价在过去一年快速上涨，国内需求仍比预期强劲。

新兴市场的内需。近年来，由于中国和印度的表现一直好于预期，因此基金组织工作人员一直低估对新兴市场增长的预测。2007年的情况

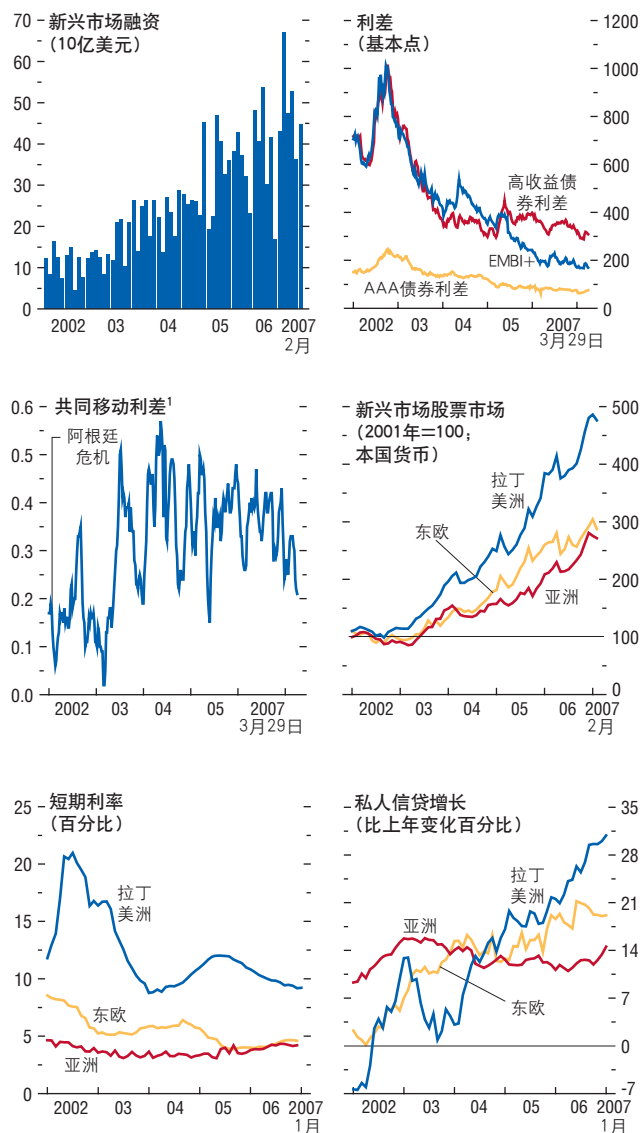
可能继续如此。目前尚不能确定中国经济是否会因 2006 年出台的有限紧缩措施而持续放慢。就印度而言，尽管近来提高了利率，但将继续保持强劲的增势。这两个国家和其他新兴市场石油进口国都将大大受益于近来的油价下降。就初级产品出口国而言，由于近来出口价格趋软，对这些国家的预测存在下行风险，但这种风险似乎不大，因为以历史标准衡量，油价和金属价格仍处于高位，而且尽管近来价格下跌，这些国家仍有大量的财政收入可以用做缓冲。因此目前看来，政府支出计划急剧削减的可能性不大。

先进经济体的通货膨胀风险。先进经济体的通货膨胀压力总体上得到缓和，与去年夏天相比，各中央银行以比目前市场预期更大的幅度提高利率的可能性似乎减少。尽管如此，仍然存在对通货膨胀的关注。在美国，12 个月的核心通货膨胀率仍略高于美联储隐含的“舒适区”，而且在过去一年一些工资指标也上升。此外，生产率增速逐步减慢也增加了成本压力，目前尚不能确定这种现象在多大程度上是由于周期性因素，多大程度上是由于潜在增速减慢（见图 1.11）。在英国，尽管采取了紧缩的货币政策，通货膨胀水平目前仍大大高于英格兰银行确定的目标。在欧元区，物价和工资上涨得到抑制，但失业率下降到周期低点，产能利用率仍较高，如果劳动力市场继续紧张，明年的通货膨胀压力可能会抬头（见图 1.12）。总体而言，在经历了 4 年强劲增长以及新兴市场的产出缺口逐步消除之后，全球竞争对先进经济体物价和工资确定行为的抑制作用会减少，至少存在这种可能性，同时还存在初级产品价格上涨的风险（见 2006 年 4 月《世界经济展望》的讨论）。

石油市场上的供应方风险。2006 年 8 月以来油价总体下降，这为全球经济提供了及时雨，尤其是支持了住户的消费能力和减缓了通货膨胀担心。然而，由于地缘紧张局势升级，自 2007 年年初以来油价反弹提醒人们，石油市场仍是潜在波动的一个主要来源。鉴于石油输出国组织承诺将在油价疲软的情况下限制产量，因此只要目前的全球扩张得以持续，就不会出现油价从目前

图1.6. 新兴市场金融条件

新兴市场总体上保持有利，尽管市场波动不断发生。许多新兴市场的股票价格已经上升到新高点，而主权债券的风险利差接近历史最低水平。信贷增长仍然较快。



资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP; Capital Data; 基金组织《国际金融统计》和基金组织工作人员计算。

1. 新兴市场债券市场利差的30天滚动交叉相关平均值。

表1.2. 新兴市场和发展中国家:净资本流动<sup>1</sup>

(10亿美元)

	1996-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>总计</b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	159.3	74.6	56.7	70.2	88.3	173.3	238.6	257.2	255.8	252.7	259.3
私人直接投资, 净额	142.3	177.4	168.6	182.8	152.2	165.3	190.0	266.3	266.9	283.7	288.9
私人证券投资, 净额	60.0	60.1	11.4	-80.5	-90.9	-12.1	25.0	29.4	-76.3	-62.0	-52.2
其他私人资本流动, 净额	-43.0	-162.9	-123.4	-32.1	26.9	20.1	23.5	-38.5	65.2	30.9	22.6
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	20.2	22.4	-34.2	6.6	2.3	-44.5	-57.8	-122.6	-143.8	-96.4	-116.6
储备变化 <sup>4</sup>	-72.6	-98.2	-131.2	-120.6	-198.9	-358.9	-508.2	-590.1	-738.4	-715.5	-716.4
<b>备忘</b>											
经常账户 <sup>5</sup>	-72.1	34.4	123.5	86.8	132.3	229.4	299.7	511.6	638.5	548.6	567.1
<b>非洲</b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	6.5	9.0	-4.2	2.2	0.9	2.7	12.3	18.3	20.2	28.6	39.9
私人直接投资, 净额	5.8	8.6	7.6	23.1	13.5	15.4	16.8	27.0	19.1	21.9	29.4
私人证券投资, 净额	5.0	9.1	-1.8	-7.9	-1.6	-0.5	5.4	4.1	18.5	12.3	13.6
其他私人资本流动, 净额	-4.3	-8.7	-10.0	-13.0	-11.0	-12.2	-9.8	-12.8	-17.4	-5.7	-3.1
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	5.0	4.1	7.7	6.5	8.6	6.4	4.3	-1.8	-3.8	10.1	10.8
储备变化 <sup>4</sup>	-4.2	-0.4	-12.8	-9.7	-5.5	-11.4	-32.7	-42.3	-48.4	-44.9	-56.3
<b>中欧和东欧</b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	27.4	36.3	38.7	10.9	54.0	52.5	74.7	117.5	121.1	109.0	117.7
私人直接投资, 净额	14.9	22.7	24.1	24.0	24.1	16.2	34.5	50.1	65.8	62.6	62.0
私人证券投资, 净额	1.7	5.3	3.1	0.4	1.7	6.5	26.9	20.9	8.1	12.1	14.4
其他私人资本流动, 净额	10.8	8.3	11.6	-13.4	28.3	29.9	13.3	46.4	47.1	34.3	41.2
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	-0.5	-2.4	1.6	6.0	-7.5	-5.0	-6.6	-8.3	-4.9	-3.1	-3.3
储备变化 <sup>4</sup>	-8.8	-12.1	-6.0	-3.0	-18.5	-11.5	-13.6	-48.2	-21.2	-14.9	-22.1
<b>独联体国家<sup>6</sup></b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	-5.3	-13.5	-27.6	7.2	15.8	17.9	7.7	37.6	65.7	38.0	28.6
私人直接投资, 净额	5.5	4.7	2.3	4.9	5.2	5.4	12.9	14.4	33.1	22.2	26.1
私人证券投资, 净额	2.2	-0.9	-10.0	-1.2	0.4	-0.5	8.1	-3.1	13.9	0.4	0.3
其他私人资本流动, 净额	-13.0	-17.3	-19.9	3.5	10.2	13.0	-13.4	26.3	18.8	15.4	2.1
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	-1.0	-1.8	-5.8	-4.9	-10.4	-8.9	-7.3	-22.1	-32.6	-3.6	-4.3
储备变化 <sup>4</sup>	5.1	-6.4	-20.3	-14.5	-15.1	-31.8	-53.8	-75.6	-126.9	-108.4	-98.7
<b>新兴亚洲<sup>7</sup></b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	36.9	-1.9	4.5	23.5	25.4	69.2	142.5	69.7	53.9	30.7	-5.8
私人直接投资, 净额	56.0	70.9	59.8	52.0	52.6	73.1	68.0	105.8	102.4	96.1	94.1
私人证券投资, 净额	16.0	54.1	19.6	-50.2	-60.1	7.8	11.2	-8.1	-99.4	-78.9	-88.8
其他私人资本流动, 净额	-35.1	-127.0	-74.8	21.6	32.8	-11.6	63.4	-27.9	50.9	13.5	-11.1
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	5.9	8.5	-10.9	-12.0	4.1	-16.6	-7.0	-2.8	-9.8	-5.4	-7.5
储备变化 <sup>4</sup>	-45.1	-84.8	-59.1	-85.4	-154.3	-234.3	-339.0	-284.1	-365.6	-410.6	-424.0

水平大幅度下降的情况。同时, 剩余产能仍相当紧张 (尽管近几个月来有略上升), 而且中东安全局势恶化或供应方扰乱仍会导致新一轮的油价飙升。此担心已经在石油期权价格中有所反映, 市场预计价格风险明显偏于上升。4月2日, 期权市场表明, 2007年年底油价回涨到每桶88美元以上的可能性是1/6。专栏1.1较详细地分析了油价飙升对全球经济的影响, 并着重指出, 与需求方因素引起的油价飙升相比, 因不利的供应方因素导致的油价飙升对经济产生的下行影响要大得多。

金融稳定方面的风险。虽然2007年2-3月

份金融市场的波动事件影响程度似乎得到控制, 但它确实可以充分提醒人们存在的金融风险。近几年是金融市场的不平常时期, 实际利率相对低, 而且波动非常小, 尽管主要中央银行紧缩了货币。担心的是, 如2007年4月《全球金融稳定报告》讨论的, 对收益的追逐已经导致了在缺乏了解的市场上和工具中承担更多的风险。虽然在市场上升时期这种战略一直是成功的, 但波动增加和贷款损失的出现可能会造成对投资战略的重新评估和过度扩展头寸的抽回。这可能在过大范围扩展。这种调整可能产生严重的宏观经济影响。

近期美国次级抵押贷款市场上的困难就说明



表1.2 (续完)

	1996-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>中东<sup>8</sup></b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	11.8	-3.8	-10.0	-5.5	-19.4	4.7	-12.0	-19.9	-15.5	14.4	34.8
私人直接投资, 净额	7.0	4.4	4.9	12.3	9.7	17.8	8.8	17.6	12.0	19.6	18.2
私人证券投资, 净额	0.5	-8.6	-1.2	-13.5	-17.4	-14.9	-14.0	-14.9	-5.0	-3.3	4.4
其他私人资本流动, 净额	4.3	0.4	-13.7	-4.3	-11.6	1.8	-6.8	-22.5	-22.5	-1.9	12.2
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	5.2	8.0	-20.5	-14.2	-9.8	-24.6	-32.5	-57.1	-75.0	-93.2	-112.0
储备变化 <sup>4</sup>	-8.1	-2.0	-31.2	-11.6	-3.1	-33.7	-45.7	-106.6	-129.7	-79.4	-75.9
<b>西半球</b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	82.0	48.5	55.2	31.9	11.5	26.2	13.3	33.9	10.4	32.0	44.2
私人直接投资, 净额	53.1	66.1	70.0	66.5	47.2	37.5	49.1	51.4	34.5	61.3	59.1
私人证券投资, 净额	34.6	1.0	1.7	-8.1	-13.9	-10.5	-12.5	30.5	-12.4	-4.6	3.9
其他私人资本流动, 净额	-5.7	-18.6	-16.5	-26.5	-21.8	-0.9	-23.3	-48.0	-11.6	-24.7	-18.8
官方资本流动, 净额 <sup>3</sup>	5.6	6.2	-6.4	25.2	17.4	4.3	-8.7	-30.4	-17.7	-1.2	-0.4
储备变化 <sup>4</sup>	-11.4	7.4	-1.8	3.5	-2.4	-36.2	-23.4	-33.4	-46.5	-57.4	-39.3
<b>备忘</b>											
<b>燃料出口国</b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	-5.4	-27.2	-57.0	-12.7	-11.2	12.7	-14.9	-6.8	-2.6	11.1	36.4
<b>其他国家</b>											
私人资本流动, 净额 <sup>2</sup>	164.8	101.8	113.6	82.9	99.5	160.6	253.4	264.0	258.4	241.6	223.0

1. 净资本流动包括净直接投资, 净证券投资和其他长、短期净资本流动, 如官方和私人借款。本表包括中国香港特别行政区、以色列、韩国、新加坡和中国台湾省。
2. 由于数据有限, 所以“其他私人资本流动, 净额”项中可能包括一些官方资本流动。
3. 不包括赠款但包括官方投资机构的海外投资。
4. 负号表示增加。
5. 经常账户差额、净私人资本流动、净官方资本流动和储备变化的合计等于(符号相反)资本账户、错误和遗漏的合计。有关各地区经常账户差额情况, 参阅统计附录中表25。
6. 对历史数据进行了修正, 以反映俄罗斯数据累计修正的情况和一些数据口径问题。
7. 包括亚洲发展中国家和亚洲新兴工业化经济体。
8. 包括以色列。

了这种担心。虽然直接的影响似乎得到了控制(部分地反映了次级市场在总市场中的规模有限), 但间接影响可能更大。例如, 对美国次级抵押贷款市场持有债权的金融机构, 主要是有次级贷款支持的结构性信贷工具的安排人, 正在经历不利的冲击。也担心在次级抵押贷款中出现的贷款管理放松和拖欠上升的情况反映了其他市场部分存在类似趋势, 包括正常抵押贷款、消费信贷、高收益公司票据和其他新的抵押产品。美国贷款标准的普遍收紧本可能会有更严重的影响。至少到目前为止, 对其他正常抵押贷款市场或高收益公司票据几乎还没有产生影响, 但这一领域需要密切关注。

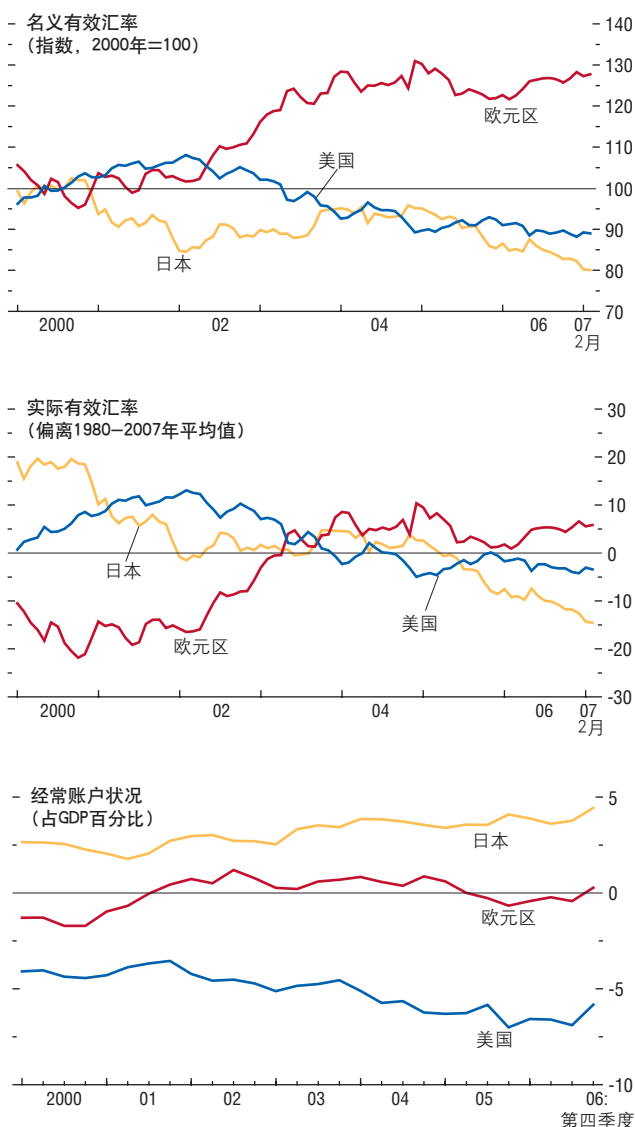
2007年4月《全球金融稳定报告》讨论的另一个关注领域是近期大量出现的杠杆收购和股份回购, 通常由私人股票公司牵头。虽然总的公

司杠杆率仍较低, 但一些部门的杠杆率正在提高, 而且担心这类业务中的一个失败可能会增加对这些交易更普遍的怀疑。另外, 对冲基金作用日益提高也令人关注, 因为对这类基金活动的管理欠缺, 而且也不透明。从某种程度上看, 市场结构性改善(日益复杂和更具流动性的衍生品市场为改善风险管理提供了机会)将对这类风险起到抑制作用, 但是, 新的结构尚未在危机的金融市场条件下受到全面检验。因此, 需保持警惕, 确保增加的杠杆和风险承担不会导致重大脆弱性的积累。

历史经验提供了无数个繁荣过后发生灾难性破灭的例子, 因此应尤其注意新兴市场的风险。好的消息是, 总体而言, 新兴市场国家在继续利用良好的全球环境。它们改善了公共部门的资产负债表, 包括进一步降低公共债务对GDP的比

图1.7. 主要先进经济体的外部情况

自2005年年末以来美元已经小幅贬值，但美国经常账户逆差仍然很大。欧元区经常账户接近于平衡，但欧元却出现升值。日本保持有数量可观的经常账户顺差，但日元显著贬值，低于其长期平均水平。



资料来源: Haver Analytics和基金组织工作人员计算。

率、改善债务存量的币种和期限构成及增加国际储备。通过及时采取措施应对一些新出现的问题，政策管理的信誉也得到提高，例如，中国采取措施，控制过快的投资增长；匈牙利制定一揽子财政政策，降低财政赤字以及土耳其在货币面临贬值的压力下紧缩银根。信用评级持续改善，主权利差下降到接近历史最低水平，这均归功于负责任的政策管理。

尽管如此，基本面改善可能还不能全面说明新兴市场近来发生的资产价格上升和风险利差缩小。潜在的脆弱性包括一些国家居高不下的公共债务比率，尤其是拉丁美洲国家；银行贷款和私人债务迅速积累，尤其是新兴欧洲和独联体国家。先进经济体利率上升和波动加剧导致2006年5月和6月发生一些事件，并引发新兴市场出现动荡，这很好地说明了可能会出现压力。此外，日本“套利”资本外流可能发生无序逆转也引人关注，当然，任何逆转都不会像1998年那样急剧，因为此后的货币更加多元化，投资者基础也更加广泛。一旦外部金融环境恶化，可能受到巨大压力的国家是那些严重依赖资本流入、任凭资产负债表脆弱性积累或宏观经济管理不是十分有信誉的国家。

全球失衡的风险。在过去6个月里，在控制巨额全球失衡以及可能对全球经济造成高度破坏性影响的失衡无序调整有关的风险方面采取了一些令人欢迎的举措。进展包括美元的实际有效价值进一步下降、一些亚洲顺差国家货币的弹性有所提高、国际油价下降以及全球经济的内需增长格局更加均衡。随着出口增长加速，美国非石油贸易逆差占GDP的比例下降，估计美国净对外负债会再次略有下降，这反映了美元贬值和外国股票持有实现的大幅度资本利得（见第三章中的讨论）。如前所述，美元贬值基本是对欧元和英镑，而主要顺差国（如中国、日本和中东石油输出国）货币的实际有效汇率则趋于贬值。

尽管如此，这些进展综合起来并未对前景造成重大改变。根据目前的实际有效汇率组合和政策得出的预测表明，在可预见的将来，全球失衡的规模仍将很大（见图1.13）。与2006年9月

《世界经济展望》发表时相比，预计美国的经常账户逆差占GDP的比重将下降一个百分点，但由于持续恶化的净收入差额抵消了持续改善的贸易差额，所以预计2012年经常账户逆差仍将约为GDP的6%。这意味着，如不出现进一步的估值收益，美国的净对外债务头寸将重新积累。由于迅速增加的国内吸收和油价降低轨迹，对石油出口国顺差的预测下调，但预计中国2012年的顺差将提高到GDP的10%左右，因为目前其出口的增长速度继续高于进口。

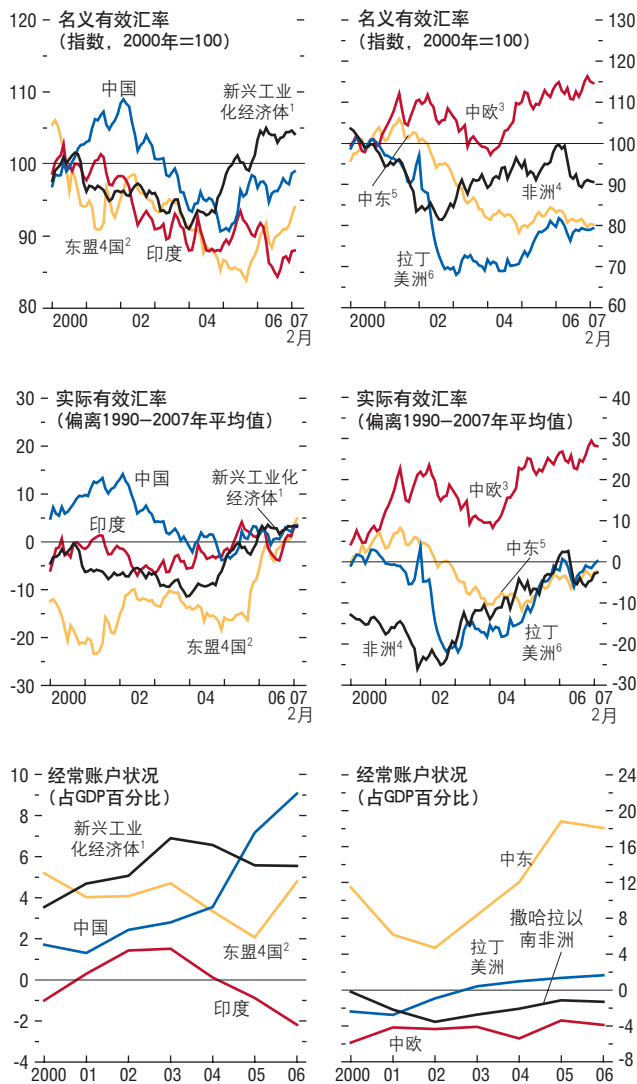
迄今为止，美国一直能够获得弥补巨额经常账户逆差所需的资本流入，但流入资本的构成逐步从股票转为债务，而且债务也从国库券转为风险程度更高的债券。这些变化表明，美国将更容易受到市场情绪变化的影响，如果美国资产的收益继续低于其他国家的收益，则更是如此。因此，今后可能需要做出更大的调整，以确保全球经常账户头寸的格局与国际财富持有者继续建立对美国净债权的意愿相符。挑战是确保此过程能较平稳地发生，而不是通过更具破坏性的无序调整（参见2006年9月《世界经济展望》专栏1.3）。

储蓄和投资格局的改变将在有序调整过程中发挥重要作用。可以预计美国的消费增长将逐步减缓，从而使当前收入中的储蓄恢复到更正常的水平，在过去一段时期里，房价上涨和股票收益取代了这种储蓄。就其他国家而言，随着中国的消费者更容易获得贷款，以及改善的社会保险体系和增加的财富减少谨慎储蓄的需要，其消费占GDP的比例会从目前的低水平上有所提高，同时石油出口国的吸收水平会随着投资计划的推进继续增加。

实际有效汇率变化可以在顺利解决全球失衡中起很重要的作用，同时不导致周期性波动或总产出过度调整。为支持这一点，第三章提出一些证据，证明汇率变动在以前几次对外调整中起过重要作用，例如通过促进资源在不同部门之间转移。该章还发现，对美国的“弹性悲观主义”的担心，即认为贸易流量对汇率变动没有反应，是站不住脚的。虽然短期的汇率变化只对联合因素有反应，而且难以预测，但在中期内，促进失衡

图1.8. 新兴市场国家外部情况

过去一年名义汇率的变化已经总体上使得新兴市场国家的实际有效汇率更接近历史平均值。中国和中东国家的经常账户顺差继续增加。



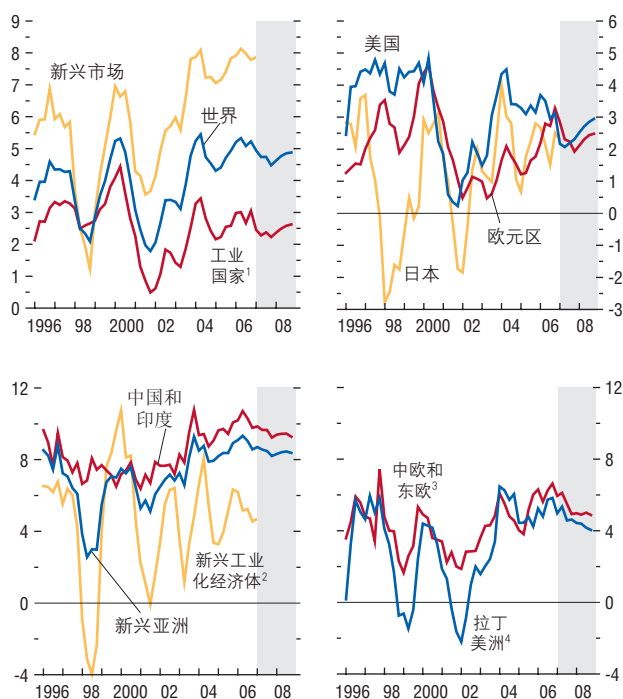
资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 新兴工业化经济体包括中国香港特别行政区、韩国、新加坡和中国台湾省。
2. 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。
3. 捷克共和国、匈牙利和波兰。
4. 博茨瓦纳、布基纳法索、喀麦隆、乍得、刚果共和国、科特迪瓦、吉布提、赤道几内亚、埃塞俄比亚、加蓬、加纳、几内亚、肯尼亚、马达加斯加、马里、毛里求斯、莫桑比克、纳米比亚、尼日尔、尼日利亚、卢旺达、塞内加尔、南非、苏丹、坦桑尼亚、乌干达和赞比亚。
5. 巴林、埃及、伊朗伊斯兰共和国、约旦、科威特、黎巴嫩、利比亚、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、叙利亚阿拉伯共和国、阿拉伯联合酋长国和也门共和国。
6. 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁和委内瑞拉。

图1.9. 全球展望

(实际GDP, 与前4个季度的百分比变化)

在经历2006年的高速增长之后, 预计2007年和2008年全球增长会有所放慢, 但仍然保持高水平。



资料来源: Haver Analytics和基金组织工作人员估计。

1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。
2. 新兴工业化经济体包括中国香港特别行政区、韩国、新加坡和中国台湾省。
3. 捷克共和国、爱沙尼亚、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛和波兰。
4. 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁和委内瑞拉。

平稳减少的以市场为导向的汇率调整应与重新平衡各国国内需求结合, 前者包括美元实际有效汇率进一步大幅度贬值, 人民币、日元和中东石油出口国货币实际有效汇率升值。

## 跨国溢出效应: 全球经济能否不受美国经济减速的影响?

在分析下行风险的单个来源时, 必须记住冲击可以通过贸易和金融渠道迅速从一国传递到其他国家, 并产生复杂的相互作用和波及影响。过去20年全球经济一体程度日益提高可能加剧了这种波及影响。此外, 美国可能对其他国家造成的波及影响尤其令人关注, 因为美国在全球经济中仍占主导地位, 占全球进口的20%, 其金融市场也最有深度和最发达。2000年和2001年高科技股票泡沫破灭就是一个很好的例子, 当时美国股市崩盘迅速在全球蔓延, 在前景面临广泛重估的形势下, 股市价值和企业的投资应声急剧下降。因此, 目前的一个关键问题是, 如果美国经济减速幅度高于预期, 全球经济是否会不受影响。

到目前为止, 除其近邻加拿大和墨西哥之外, 其他国家受美国经济降温的影响似乎有限。第四章对跨国溢出影响作了详细探讨, 指出近期情况可能反映了以下因素。首先, 美国经济此次减速主要集中于进口含量较低的住宅部门。其次, 与全面的衰退相比, 周期中期出现的减速造成的溢出影响一般较缓和。第三, 至少到目前为止, 房价下跌基本上是美国的特殊事件, 因为其他国家的房价仍居高不下; 另一些因素则会对许多国家造成共同的影响, 如石油价格冲击或2000/2001年的高科技股票泡沫破灭, 以前发生的全球经济同步减速就是这些因素导致的。第四, 公司资产负债表继续加强以及欧洲的劳动力市场条件改善促进了内需, 减少了对净出口增长的依赖。

然而, 如果2007年美国进一步降温, 并导致消费和企业投资疲软就会比较麻烦, 如果欧元区经济放慢, 则更是如此。在新兴亚洲和其他地区, 也存在重大波及影响的风险, 尤其是如果中国经济增长放慢更急剧。第四章分析得出的

一个重要结论是，在面临这类波及影响的情况下，决策者应以灵活的、前瞻性和及时的方式做出反应，缓解因外部需求减弱造成的影响。

减速经济体之间的相互影响、汇率波动和保护主义压力特别令人关注。如果美元价值因糟糕的经济数据而进一步急剧下跌会产生严重问题，如果像 2006 年年末那样，升值压力只集中在少数货币上，则更是如此。如果经济减速和失业率上升导致保护主义死灰复燃，并因此触发急剧的汇率波动，情况会更加复杂。鉴于一些方面对市场全球化程度日益加深对弱势群体的影响日益关注，此风险更加突出。下面将再分析此问题。

### 中期挑战：生产率迅猛增长能否持续？

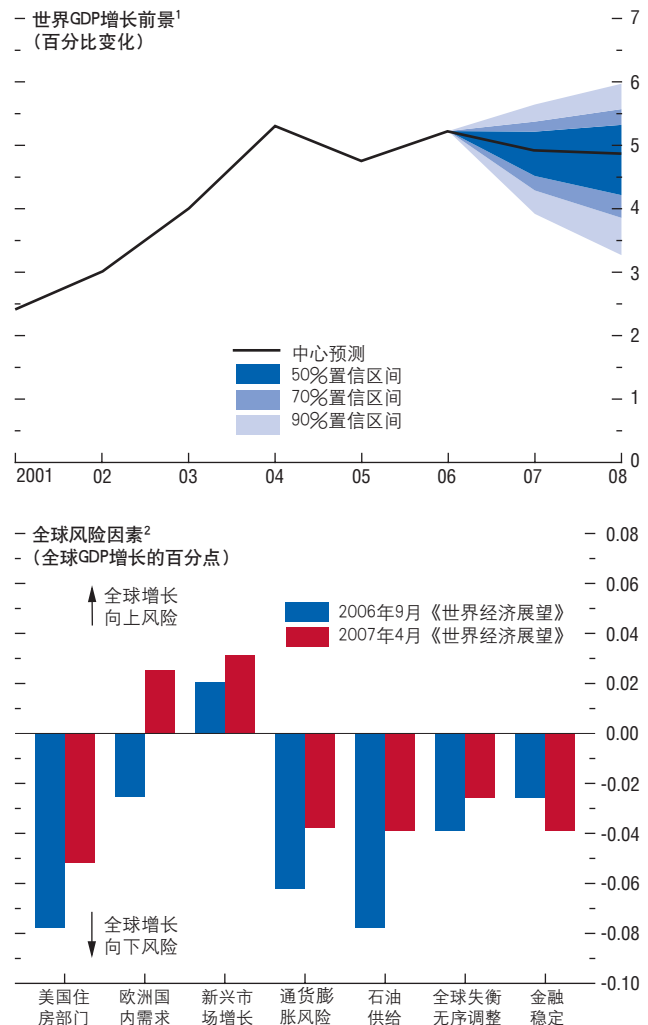
过去几年里，世界经济经历了不平凡的发展，全球产出增长达到 20 世纪 70 年代初以来最高的持续增长率，而且几乎所有地区都取得了强劲增长。通货膨胀率基本保持在 90 年代末取得的较低水平，较顺利地度过了一系列的冲击和动荡期，包括油价和其他初级产品价格急剧上涨、高估股票价格和房地产价格纠正，而且没有出现严重的地区或部门蔓延。

此次全球繁荣的主要源泉是什么，这种势头可以持续吗？Rajan (2006 年) 认为，近来非凡经济增长的主要支撑力量是强劲的生产率提高。由于生产率的强劲提高，利润率得以健康增长，并伴随实际工资上升，促进吸收初级产品价格急剧上升造成的影响，同时不影响通货膨胀表现。快速的生产率提高还导致资产价值上升，对消费和投资提供了支持。

众所周知，美国 20 世纪 90 年代中期生产率加速提高在很大程度上是由于增加使用新的信息和通讯技术，同期，新兴市场和发展中国家也经历了强劲的生产率提高。图 1.14 使用了一些粗略，但较容易获得的广义生产率指标（产出与工作年龄人口的比率）证明了此点。使用更准确指标（如总要素生产率）的一些详细研究证实了这一趋势，尤其是那些经历了重大结构改革的国家，

图 1.10. 全球增长前景的风险

由于与美国住房部门、通货膨胀压力和石油供给相关的向下风险有所缓解，所以与 6 个月前相比，全球增长的风险似乎更加均衡。



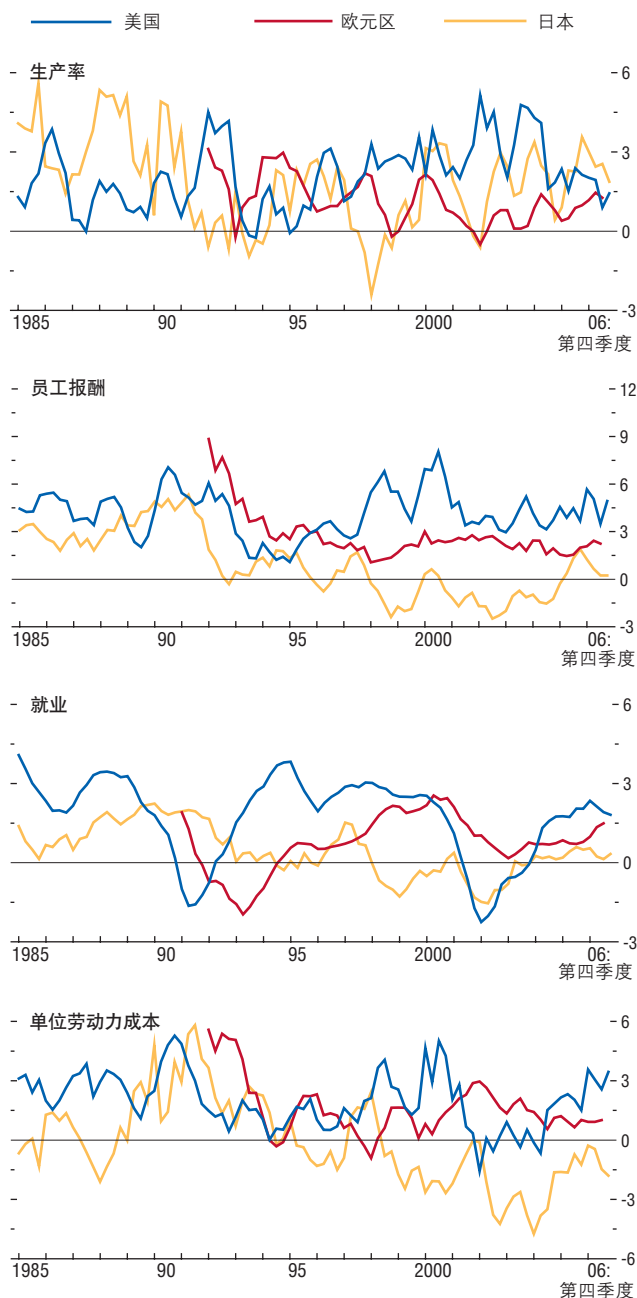
资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 该扇形图表示《世界经济展望》中心预测 50%、70% 和 90% 的概率区间。如图所示，70% 的置信区间包括了 50% 的置信区间，90% 的置信区间包括了 50% 和 70% 的置信区间。详见 2006 年 4 月《世界经济展望》专栏 1.3。

2. 该图表示每一种风险因素对全球增长总体风险状况的贡献，通过扇形图中全球 GDP 增长的概率密度的非对称程度来反映。如果结果的预期概率低于中心或多数预测（总体“向下概率”）超过 50%，则风险状况偏向下行（2006 年 4 月《世界经济展望》专栏 1.3）。每一个预测值的柱图合计等于由结果分布（概率密度，用扇形图显示）表示的世界增长预期值与全球 GDP 增长中心预测的差。这一差额和扇形图中概率密度的非对称程度也取决于过去预测误差的标准差。除其他因素外，过去预测误差随预测长度变化。为了使风险因素在所有预测中具有可比性，重新计算风险因素的贡献度，以修正标准差的差异。

**图1.11. 若干先进经济体的生产率和劳动力成本变化<sup>1</sup>**  
(比前4个季度的百分比变化)

生产率增长下降和报酬上升对美国的单位劳动力成本造成了上行压力。但欧洲的单位劳动力成本增加有所放慢，因为生产率增长得到改进，而日本的单位劳动力成本继续下降。



资料来源：Haver Analytics、OECD、《经济展望》和基金组织工作人员估计。

1. 美国的估计是非农业部门，欧元区和日本的估计是所有部门。

主要是中国、印度和新兴欧洲，它们在开放经济和推进市场改革方面取得了巨大的进展。<sup>1</sup>

反过来，一系列因素支持了强劲生产率提高，如技术发展、日益开放的全球交易体系，跨国资本流动和更有弹性的宏观经济政策框架和金融体系。第五章讨论了国际贸易迅速发展和新技术的采用如何使得生产过程可以分开，市场全球化程度加深如何可以把制造业和服务活动外包到成本较低的地点，使得来源国和东道国都能够获益于生产率提高。一些重要的贸易自由化倡议对此过程提供了支持，包括前东欧集团国家于1994年加入欧盟的自由贸易区，墨西哥于1994年加入北美自由贸易区，中国于2001年加入世界贸易组织，以及印度从20世纪90年代初以来逐步单方面减少贸易壁垒。国际资本流动性的增加也支持了生产结构的这一转变，尤其是有更多外国直接投资流入新兴市场国家，不仅提供了融资，还传播了新技术和管理经验。

近几年的另一个重要特征是，在世界投资水平较压抑的情况下，生产率仍强劲提高。2005年9月《世界经济展望》第二章详细分析了全球投资和储蓄格局。自该期报告发表以来，全球投资占GDP的比率略有上升，但以历史标准衡量，此比率仍较低（见图1.15）。有意思的是，近来的投资上涨主要发生在中国，该国的经济改革创造了众多的机会（见图1.16）。同时，先进经济体以外的储蓄继续上升，这主要是由于中国储蓄增加（公共部门和私人部门），以及石油生产国公共储蓄增加，尽管该组国家增加政府支出的计划目前正在实施。

这些投资和储蓄趋势导致全球金融环境总体良好，长期实际利率较低、波动较少，而且在货币条件紧缩之后仍如此。因此，即使房价下跌，美国可以继续得益于强劲的消费增长，由此扩大的经常账户逆差得到弥补，而且未对长期利率产生上升的压力。全球金融体系的发展起到了重要的作用，包括美国有能力创造在流动性和风险管理特征方面有吸引力的资产，以及美元继续起国

1. 例如，可参见Schadler和他人(2006年)，2006年9月《世界经济展望》和大企业联合会(2006年)。

际储备货币的作用（见 2006 年 9 月《世界经济展望》第四章）。

哪些因素可以威胁这种良好趋势组合持续下去？我们可以想到若干个可能导致未来全球生产率增长减速的因素。美国近来生产率增长减速在一定程度上反映了信息和通信技术部门技术进步的促动作用正在减小和一些正常的周期性因素。大多数国家在收获信息技术进步的好处方面滞后于美国，因此，这些国家应该能够继续实现技术进步的好处。然而，能否实现此目标在一定程度上取决于这些国家能否持续推进改革，减少管理障碍和提高竞争力，尤其是在服务部门，例如批发分配和金融领域，美国在这些领域的生产率表现一直十分强劲。<sup>2</sup>

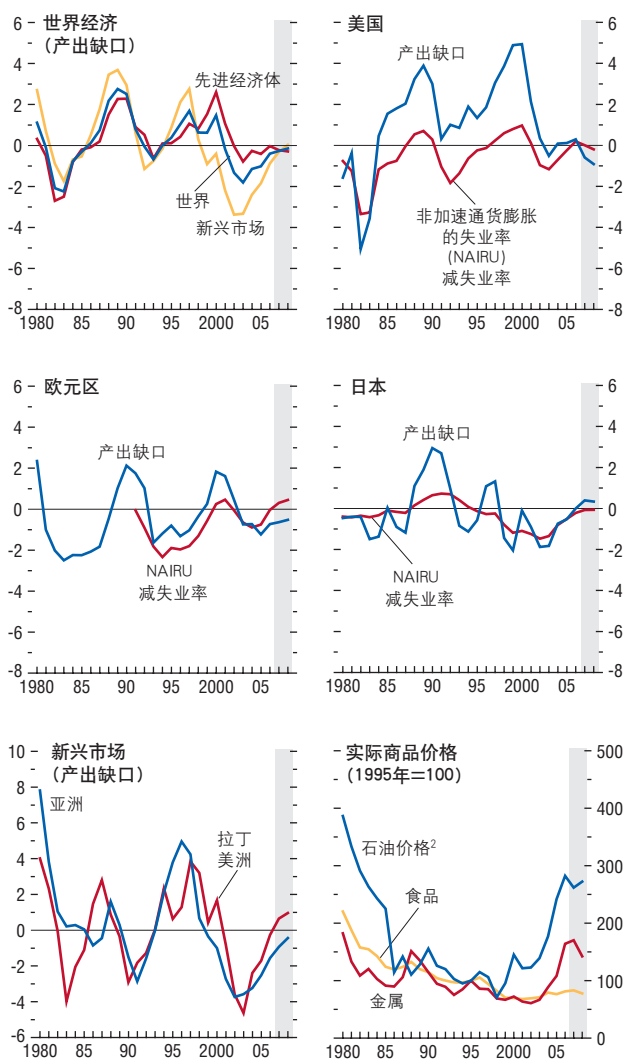
第二个关注是，在未来几年里，贸易自由化对全球生产率提高的支持将减少。近来恢复多哈回合多边贸易自由化谈判应当受到热烈欢迎，此轮谈判的成功结束可以带来巨大的好处，尤其是对农业部门。双边和地区贸易自由化进程可以继续，但这并不能取代多边贸易自由化：与“最惠国”基础上的自由化相比，此类协议（已经占到全球贸易的 1/3 左右）的好处无疑要少一些，而且如果设计不当，可能会妨碍生产力发展。

另外一个严重的危险是，未来几年保护主义势力可能抬头，使不断一体化的全球经济带来的一些好处化为乌有。各方面已经对各国近来动用反倾销和“保障”措施表示了关注。一种普遍的关注是全球化的收入分配产生影响，周期性下降和失业率上升为此提供了额外依据，在此背景下，反贸易措施会升级，在先进经济体尤其如此。第五章讨论了迅速增长的国际贸易和日益全球化的劳动力市场，如何与新技术结合在一起为先进经济体和发展中经济体带来重大的收入效益，并对收入分配产生影响。该章提出的一些证据表明，近来先进经济体劳动力比例下降主要是因为技术进步，而不是全球化新兴劳动力竞争的加剧。尽管如此，还是可以通过更好的教育体系，更灵活的劳动力市场和福利体系，帮助那些受到近来技

2. 参见有关西欧服务部门生产率表现的分析（第二章）和对新兴亚洲的讨论（2006 年 9 月《世界经济展望》第三章）。

图 1.12. 产出缺口和产能压力状况<sup>1</sup>

持续的增长已经缩小了产出缺口和降低了失业率。商品部门的产能紧张约束已经造成石油和金属价格的大幅度上升。



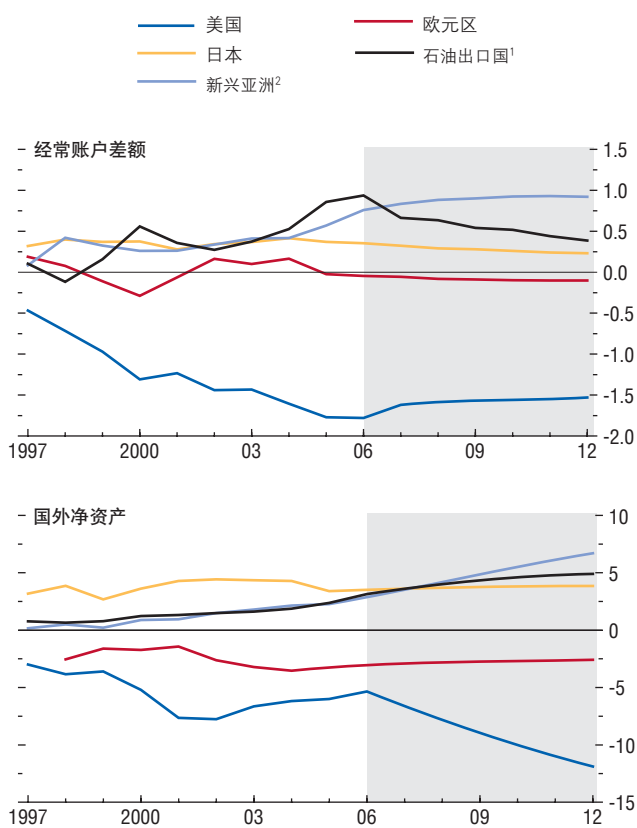
资料来源：OECD，《经济展望》和基金组织工作人员估计。

1. 非加速通货膨胀的失业率(NAIRU)的估计来自OECD。产出缺口(用占潜在GDP的百分比表示)的估计是基于基金组织工作人员计算。

2. 英国布伦特、迪拜Fateh和西得克萨斯交易所的原油现货价格简单平均。

**图1.13. 经常账户差额和国外净资产**  
(占世界GDP百分比)

根据基线预测(预测假设实际有效汇率不变), 全球经常账户失衡在预测期内仍将很大, 美国经常账户逆差占世界GDP的1.5%。因此, 如果没有近几年造成美国净外债减少的估值收益, 则美国净外债状况会进一步恶化。



资料来源: Lane和Milesi-Ferretti (2006年) 基金组织工作人员估计。

1. 阿尔及利亚、安哥拉、阿塞拜疆、巴林、刚果共和国、厄瓜多尔、赤道几内亚、加蓬、伊朗、科威特、利比亚、尼日利亚、挪威、阿曼、卡塔尔、俄罗斯、沙特阿拉伯、叙利亚、土库曼斯坦、阿拉伯联合酋长国、委内瑞拉和也门共和国。

2. 中国、中国香港特别行政区、印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡、中国台湾省和泰国。

术和贸易趋势影响较大的人口, 减缓经济变化给他们造成的影响, 但不能阻碍经济变化。

第三, 全球环境和资源紧张可能造成更高的成本。迄今为止, 解决全球变暖这一长期问题的努力十分有限, 而且只是局部的, 预计只有少数几个国家可以在 2008 年至 2012 年达到《京都议定书》确定的控制二氧化碳排放的目标。人们日益认识到气候变暖可能造成的长期经济后果, 为了避免出现更严重的长期后果, 世界各国越来越关心采取措施控制二氧化碳排放, 这无疑会增加经济的成本。例如, 据近来发表的《斯特恩全球气候变化经济学报告》的估计, 每年将需花费大约 GDP 的 1%, 来稳定空气中的二氧化碳浓度, 如果不采取措施, 则会对全球消费造成 5% 或以上的长期损害, 而且受害的将主要是热带低收入国家。<sup>3</sup> 除了环境后果以外, 能源生产的边际成本也已经上升, 少数几个较大石油生产国的一些易于开采的石油储备正在耗尽, 更多的非石油输出国组织的生产将使用一些成本更高的海上设施, 或者是从一些低等级的和难以开采的物质, 如焦油砂中开采。

第四, 人口老龄化, 尤其是先进国家, 对保持生产率增长提出了挑战。随着新参加工作人口占劳动力的比例下降, 持续扩大知识基础将越来越困难, 与技术有关的知识基础尤其如此, 而且存在具体的劳动技能与需求不匹配的风险。被赡养人口与工作年龄人口比率上升也会给财政造成压力, 因为政府的养老金和医疗成本会提高。如专栏 1.2 讨论的, 在这些成本增加的情况下, 要实现财政可持续需要进行实质性的调整, 在七国集团, 调整的规模为 GDP 的 4% 左右。这将造成提高税率的压力, 从而造成效益成本。从某种程度上说, 更加开放的移民政策和鼓励提高生育率政策会有助于缓解这些问题, 但这只能够部分地解决老龄化趋势带来的问题。

3. 参见 Stern (2006 年)。尽管报告中有些精确数据取决于一些具体假设 (例如, 度量未来后果所使用的时间折扣率), 并遭到质疑, 但是, 报告为评估全球变暖带来的经济后果提供了一个有用的框架, 而且提供了治理此问题所需成本规模的估计。



### 专栏 1.1. 理解石油价格与世界经济之间的联系

尽管石油价格低于 2006 年 8 月的峰值，但人们依然担心，除非采取措施减少石油需求并增加产能，否则油价的波动可能继续对全球经济造成显著风险。从 20 世纪 70 年代经历中得到的普遍认识是，石油价格冲击导致经济衰退。然而，近期的经历不符合这一观点。石油价格目前是 2002 年水平的 2.5 倍，但这种上升未对全球经济造成明显影响。这种看似矛盾的现象使我们认识到，有必要确定石油价格上涨的原因，特别是区分供给和需求因素的作用。

本专栏研究这些问题，使用扩展的全球经济模型（GEM），分析石油价格变动的原因和后果，<sup>1</sup> 并研究提高石油产品税收对全球宏观经济的影响。首先应指出的是，这里所作分析并非试图评估需求和供给因素在近期石油价格上涨中的相对重要性，而是侧重于对石油价格与经济增长相互作用的渠道进行模型分析。<sup>2</sup>

#### 供给因素导致的油价上涨对全球宏观经济的影响

首先，考虑石油出口国限制石油供给（如 70 年代的情况）。石油价格上涨（在模拟中最高上涨 100%）导致全球经济增长减缓，因为收入重新分配到石油出口国，而这些国家比石油进口国有较低的支出倾向。此外，石油价格的上涨提高了生产成本，对总价格水平造成向上的压力。这将使中央银行提高利率，加上对生产成本的直接影响，短期内将进一步抑制经

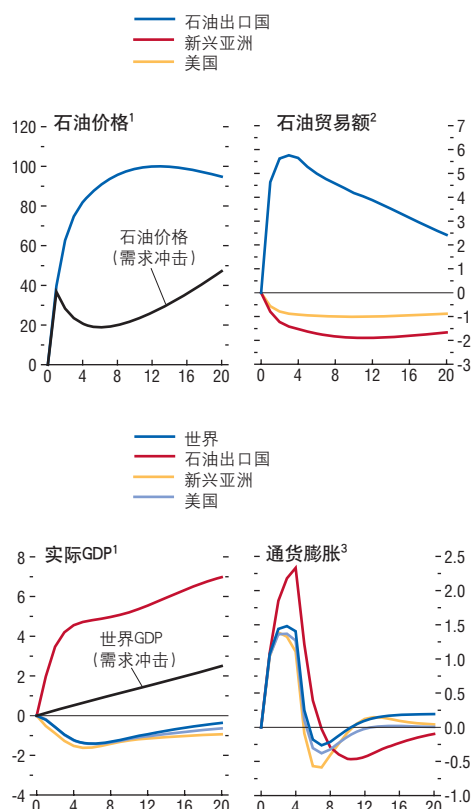
注：本专栏的作者是 Selim Elekdag 和 Douglas Laxton, Susanna Mursula 提供了支持。本研究是建立在过去与 Dirk Muir、Rene Lalonde 和 Paolo Pesenti 联合开展的研究基础之上。

1. 对模型的描述，见 Elekdag 等人（2006 年）。该模型中的地区包括石油出口国、美国、亚洲新兴市场经济体和作为残项的石油进口国。

2. 关于供给和需求因素在近期石油价格上涨中的作用，见 2005 年 4 月《世界经济展望》（第四章）。

#### 石油价格和世界 GDP

(除注明外，均为供给引发的石油价格上涨)



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 与基线预测的百分比。
2. 占GDP的百分比，与基线偏离的百分点。
3. 与基线预测的百分点。

济活动。结果是，世界 GDP 的谷底值低于基线预测 1.4%，全球通货膨胀约上升 1.5 个百分点（见本专栏第一个图）。

石油价格上涨对地区宏观经济的影响取决于一国是石油净出口国还是净进口国，并取决于其石油依赖度。石油出口国有大量贸易顺差，峰值比基线预测高出 GDP 的 6%，其经济强劲扩张。相反，石油进口国的对外差额恶化，

## 专栏 1.1 (续)

经济活动减缓。亚洲新兴市场经济体受到的影响尤为显著，主要是由于它们与先进经济体相比，石油依赖度更高。

总体而言，在本预测中，通货膨胀和 GDP 受到的影响比 20 世纪 70 年代在许多工业国家观察到的影响小得多。首先，这在一定程度上是由于消费和生产的石油密度降低，减轻了对通货膨胀的直接影响和对 GDP 的中长期影响。第二，这项模拟假设，采取前瞻性通货膨胀目标制的中央银行迅速提高利率，防止通货膨胀预期逐步上升及对工资和其他价格产生影响。这与 20 世纪 70 年代的情况不同。第三，许多国家已实行改革，提高劳动力和产品市场的灵活性，从而有利于相对价格对油价冲击作出更迅速的调整。加上有信誉的货币政策可以锁定长期通货膨胀预期，这些结构性改善使得各国能够在不过度抑制产出的情况下控制油价上涨带来的通货膨胀压力。然而，这项模拟未考虑企业和消费者信心的影响或资本市场的动荡，包括各国为经常账户逆差融资面临的困难。<sup>3</sup>

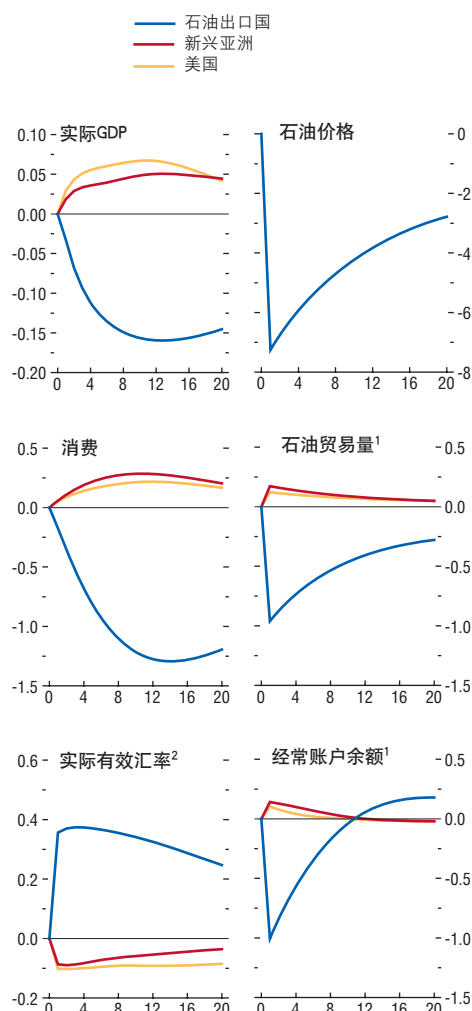
## 低石油产能下的持续生产率冲击

如果是需求冲击推动了石油价格上涨，则宏观经济反应显著不同。考虑这样一种情况，即石油剩余产能较低，石油供给对油价变化的反应程度在短期和中期内非常有限。在这种情况下，如果石油进口国的生产率增长显著上升，使全球增长率永久性提高半个百分点，则会使石油价格短期内大幅上涨，并维持到中期（见本专栏第一个图）。石油价格产生这种反应，是由于短期供给弹性较低，需要增加新产能，满足当前和今后的更高需求。但世界 GDP 的短期变化与供给因素导致油价上涨的情形相

3. 另外，这些预测未充分考虑石油价格上涨对其他能源替代品的潜在影响，也未考虑投机因素的作用（这些投机因素可能会增大相关的风险溢价）。

## 全世界更高汽油税的影响

(除注明外，均为与基线预测偏离的百分比)



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 占GDP的百分比，与基线偏离的百分点。

2. 负值表示升值。

反，因为价格上涨是由更强的增长引起的。<sup>4</sup>

4. 如果模型不包括石油，在生产率有相同增长幅度的情况下，世界 GDP 的增长在短期和中期内略高于包括石油的模型。这表明，尽管高油价阻碍世界增长，但这种影响相对较小。

### 提高汽油税会带来什么影响？

低剩余产能和油价上涨使人们更清醒地意识到当前及今后石油使用量不断增加的后果。另外，碳氢化合物（特别是石油产品）的消耗中产生的碳排放是改变气候的主要原因，这些成本是无法被市场消化的。考虑到这些问题，一些观察人士建议提高对石油消费的征税。有必要考虑这种政策变化的宏观经济影响。

假设在世界范围内将汽油税提高 10 个百分点，同时降低劳动力税，从而维持财政政策态势不变（见本专栏第二个图）。<sup>5</sup> 汽油税有助于逐步实现能源替代。鉴于短期石油需求弹性

5. 全球经济模型的结构明确区分能源投入（原油）与住户直接消费的石油精炼产品（汽油），从而能对提高汽油税的影响进行透彻研究

较低，这种替代将随时间推移而稳步增强。石油价格则由此下降约 7%，使财富从石油出口国转移。这种宏观经济影响是供给因素导致的油价上涨的反像，现在是有利于石油进口国而非石油出口国。美国和亚洲新兴市场经济体的经济增长、对外头寸和消费改善。加上实际汇率升值，以及提高燃料税使扭曲的劳动力税降低，这种改善会进一步加强。<sup>6</sup> 相反，石油出口国的对外差额恶化，增长减缓。但总体而言，世界 GDP 略有提高，因为从对生产要素（劳动力）征税转向了对一种价格弹性较低的产品（汽油）征税。这表明，也许能够设计一种框架，使各地区公平地分享因实施这种政策而增加的收入。

6. 如果增加的税收收入用于为生产性的政府投资提供资金，则对世界 GDP 的中期影响类似。

生产率增长放慢会对投资和消费格局以及全球失衡的解决产生影响。在全要素生产率增速下降的情况下，保持 GDP 增长率要求实现比以往扩张时期更高的资本积累率。同时，未来收入增长预期降低会影响消费增长，当然随着先进经济体退休人口比率提高，以及东亚一些迅速发展国家，尤其是中国的人口根据新的富裕水平调整消费和谨慎储蓄减少，总消费会增加。准确预测影响储蓄和投资的这些复杂力量的平衡很困难，但是，近时期的“储蓄过剩”或“投资匮乏”（取决于分析角度）可能会结束，这意味着对金融资源的压力会上升，实际长期利率会提高。

在此背景下，一些国家，如有大量经常账户逆差的美国在持续吸引大规模外国融资方面可能遇到更大的困难，尤其是随着其他国家金融体系与美国的差距逐步缩小，并能够提供类似的金融储蓄工具，则更是如此。在这类情况下，进行贸易改革和采取其他倡议，从而使得资源可以根据

汇率变动进行重新配置，将对全球失衡问题的顺利解决提供帮助，第三章的研究结果对此提供了支持。

预测和为这些长期因素建立模型是一项复杂的工作，而且对可能得出的结果没有把握。尽管如此，鉴于处理这些问题，如气候变化、人口老龄化和调整全球失衡，所涉及的成本高昂，因此需采取前瞻性的和谨慎的政策措施，以减少可能涉及的风险。

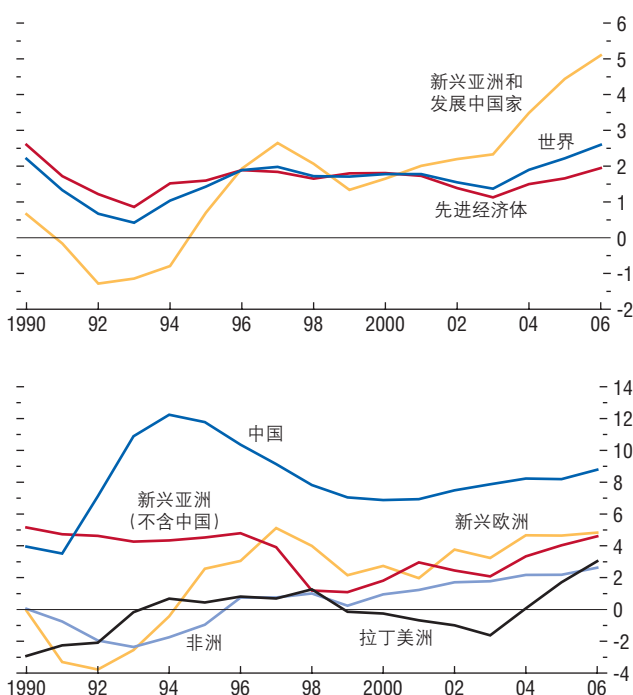
## 政策问题

决策者眼下的挑战是，随着全球经济扩张进入第 5 年，继续指导全球经济实现持续增长，同时保持较低的通货膨胀。各主要中央银行在管理货币政策方面面临不同的挑战，主要是因为这些国家所处的周期位置不同，而且各自经济体面临的通货膨胀压力也不同。

图1.14. 全球生产率表现<sup>1</sup>

(年增长百分比，三年移动平均)

近年来全球生产率一直在加速增长，主要是新兴市场和发展中国家。虽然中国自20世纪90年代以来的持续增长非常突出，但新兴亚洲和新兴欧洲过去几年的生产率增长也一直强劲。



资料来源：世界银行《世界发展指标》(2006年)和基金组织工作人员计算。

1. 用实际GDP与工作年龄人口的比表示。

- 在美国，美联储继续面临棘手的任务，即平衡经济增速放慢和通货膨胀风险的担心，因此当前保持利率稳定的政策是恰当的。金融市场目前预测，在一系列比较疲软的数据发表之后，9月份会降低利率。但美联储一直恰当地保持其选择权，强调货币政策的路径将取决于未来数据如何影响增长和通货膨胀之间的关系。
- 欧元区的通货膨胀率与目标更趋一致，经济日趋强劲为欧洲中央银行逐步将短期利率提高到更中性的水平，从而预防工资和物价压力，提供了条件。由于预计欧元区的增长仍然接近或高于潜在水平，以及存在要素利用率和价格进一步上升的压力，似乎需要在夏天将利率进一步提高到4%。此外，如果增长势头仍然超过趋势以及工资和价格的风险加大，则可能需要采取其他政策行动。
- 在日本，非常宽松的货币条件是日本走出10年之久的停滞的关键，尽管这也是导致套利交易资本外流和日元疲软的一个因素，各方面对此已表示关注，包括对其他国家竞争能力的影响，以及紧缩货币政策后出现无序逆转的可能性。虽然增长前景比较有利，但通货膨胀指标仍过于接近零。在这种情况下，日本的主要重点仍然是确保实现强劲的增长和坚决告别通货紧缩。因此，适应性货币政策只能逐步地改变，而且需依据扩张力度进行。

先进经济体财政政策的重点应该放在整顿和改革上，以便在人口老龄化的形势下保持活力，同时为自动稳定器发挥必要作用留出余地。过去3年里，若干主要经济体的财政状况因强劲的收入增长而加强(见表1.3)。然而，尚不能确定的是，这种改善在多大程度上是周期性的，即由高利润以及高收入阶层收益增长加快以及资产价格上升引起的，在多大程度上是长久性的。因此需重视控制支出增长，历史经验表明，这是实现财政整顿的一条更加持久的道路。就主要先进经济体而言，美国尤其应该在财政整顿方面取得持续进展，考虑到低储蓄率、经常账户逆差扩大以及人口老

龄化预计将造成的财政成本，更是如此；在日本，赤字和债务水平仍然居高不下，人口老龄化也在迅速加快；在意大利，由于低速增长和竞争力下降，对财政可持续性的关注增加。

在财政整顿方面持续取得进展将取决于在基本的财政改革方面取得更大进展，例如，在人口老龄化的情况下控制支出，尤其是在医疗保障和养老金方面，以及避免收入基础恶化。税收和支出政策也应该着力解决中期增长的挑战。基于价格的刺激措施将有助于促进节能和控制二氧化碳排放（见专栏 1.3）。养老金改革可以鼓励提高工作年限以及确保财政可持续性；社会保障体系应该为工人们提供更多帮助，帮助其适应市场全球化加深带来的变化，同时不妨碍变化进程。考虑到分配后果，为这种改革取得支持从来不是一件易事，但是目前的持续增长时期应该提供了良好时机。此外，提高财政透明度和建立责任制的各项努力，包括：更严格的独立监督，更完善的责任制和引导政策与既定长期目标更加一致的财政框架，会激发改革势头。

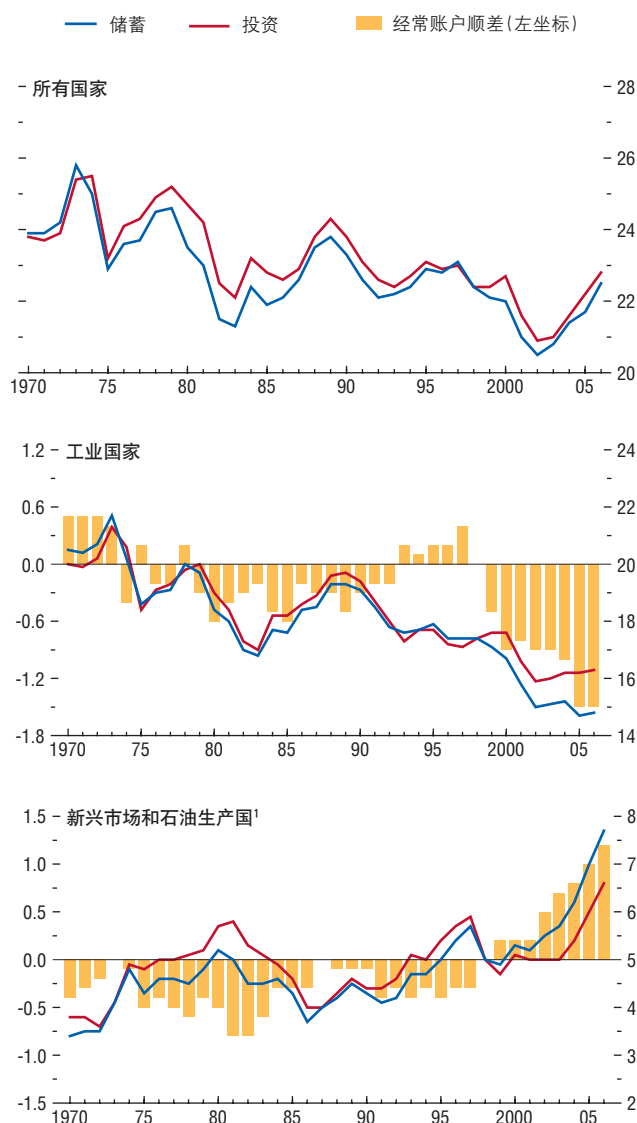
同样，先进经济体需在市场改革方面取得更大进展，以提高潜在增长。一个重要的挑战是，确保在日益全球化的世界经济背景下创造充分的就业机会，确保较弱势群体能够更多地分享贸易和新技术增加带来的繁荣。前几期《世界经济展望》强调，欧元区和日本在进行结构性改革以提高生产率方面仍有余地，尤其是在服务和金融部门。在这些领域已经取得一些进展，例如欧盟修订的《服务业令》和《金融部门行动纲领》；日本采取措施鼓励提高劳动力的灵活性，减少政府在金融部门中的作用，但是执行仍是一个未知数，而且还有进一步采取措施的余地。美国应采取措施提高经济的灵活性，包括提高劳动力的灵活性（如通过降低医疗保障与就业之间的联系），以及提高医疗卫生部门的总体效率。

新兴市场和发展中国家面临类似的挑战，包括继续提供一个稳定的宏观经济环境，同时推动各项改革，以促进增长，确保各方面能更好地分享增长成果。如前面指出的，许多这些国家已经在利用目前良好的全球金融条件，进一步提高宏

图1.15. 全球储蓄、投资和经常账户

(占世界GDP的百分比)

在当前经济周期发展中，全球投资一直在增加，但与历史水平相比，数量仍然较低，尤其是工业国家。储蓄的相应增加只出现在新兴市场 and 石油生产国，这些国家积累了巨额经常账户顺差。

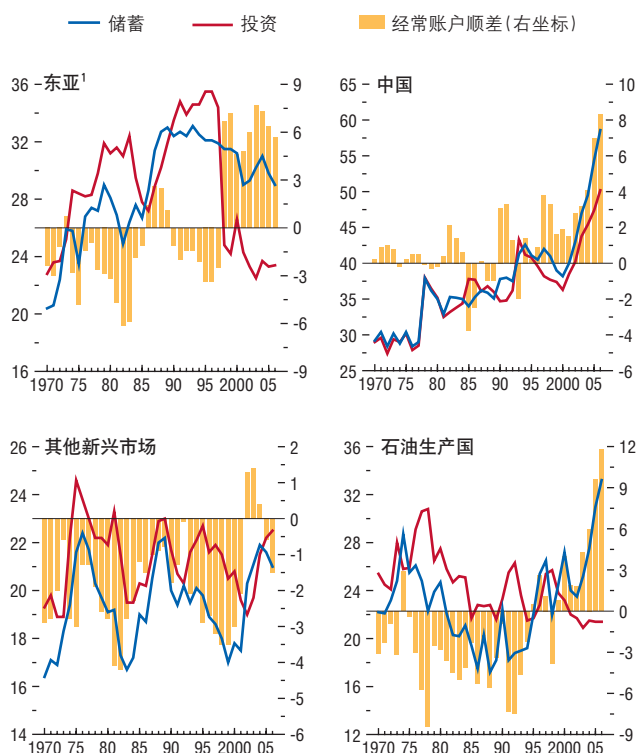


资料来源：OECD Analytical Database；世界银行《世界发展指标》（2006年）和基金组织工作人员计算。

1. 包括挪威。

图1.16. 新兴市场和石油生产国的储蓄及投资  
(占各地区GDP的百分比)

尽管近年来中国投资占GDP的比重已经大幅度上升，但储蓄比重上升的速度更快。在东亚其他地方，投资总体上一直保持相当低水平。石油价格的上升推动了石油生产国的储蓄增长。



资料来源：OECD Analytical Database；世界银行《世界发展指标》(2006年)和基金组织工作人员计算。

1. 东亚新兴市场不包括中国。

观经济框架的信誉，这为抵御更加波动的外部环境提供了保障。尽管如此，还存在一些问题，突出的领域包括：

- 尽管在过去6个月里，几个亚洲国家的汇率明显升值，但是中国将受益于更富有弹性的汇率体制，从而在出现大量外汇流入的情况下为货币政策管理提供一个更安全的基础。
- 许多新兴市场和发展中国家面临的挑战是，利用强劲的资金流入支持投资，同时避免竞争力的大幅度波动和资产负债表脆弱性的积累。没有一个可统一适用的简单方法：决策者们应根据各自国家的具体情况，制定平稳和灵活的宏观经济管理方法，避免采取有损于信心或扭曲市场的举措。加强国内金融体系和放开资本外流的举措有助于缓解因外汇流入造成的风险和压力，并让财富持有者能够受益于资产多元化。
- 初级产品出口国，尤其是中东大的石油生产国、拉丁美洲国家和俄罗斯面临的挑战是有效地使用快速积累的收入，实现和提高多元化的增长潜力，避免经济过热和承诺过多项目支出。
- 拉丁美洲国家和其他国家需巩固近来在加强公共部门资产负债表和为财政管理提供安全基础方面所取得的进展。  
这些国家近来在结构改革方面取得的进展总体上并不全面。非洲在市场改革方面取得了令人鼓舞的进展，为该地区增长表现的重大改善奠定了基础，前东欧集团国家加入欧盟后在改善经济环境方面取得良好进展，拉美若干国家也证明，一些有的放矢的支持计划可以在解决贫困方面取得成功。尽管如此，仍有许多未尽事宜。主要包括：
  - 亚洲和其他国家应该在开放服务部门方面取得进一步的进展，这将有助于保持和促进生产率的改善(见2006年9月《世界经济展望》第三章)。
  - 拉丁美洲和其他国家加快劳动力改革将抑制非正式部门的快速发展，这些部门的迅速发展导致生产率降低、工人保护削弱和技能改善机会减少。

## 专栏 1.2. 确保七国集团国家的财政可持续性

在今后几十年内，寿命提高、生育率下降以及生育高峰出生的一代人退休将使七国集团国家与老龄人口有关的政府支出大幅增加。到 2050 年，七国集团多数国家的人口预计将减少并显著老化，老龄人口赡养率预计将翻番。这种趋势将使各国的财政状况面临更大的压力。根据各国当局的预测，今后 45 年内，这些国家与老龄人口有关的广义政府支出占 GDP 的比例平均将增加 4 个百分点，各国之间有很大差异（见本专栏图）。<sup>1</sup> 加拿大的增长幅度最大，到 2050 年将增加 9 个百分点。意大利和日本的增长幅度最小，仅为 2 个百分点。支出增加的大部分来自于更高的医疗保健成本，其余是长期护理和养老金支出。

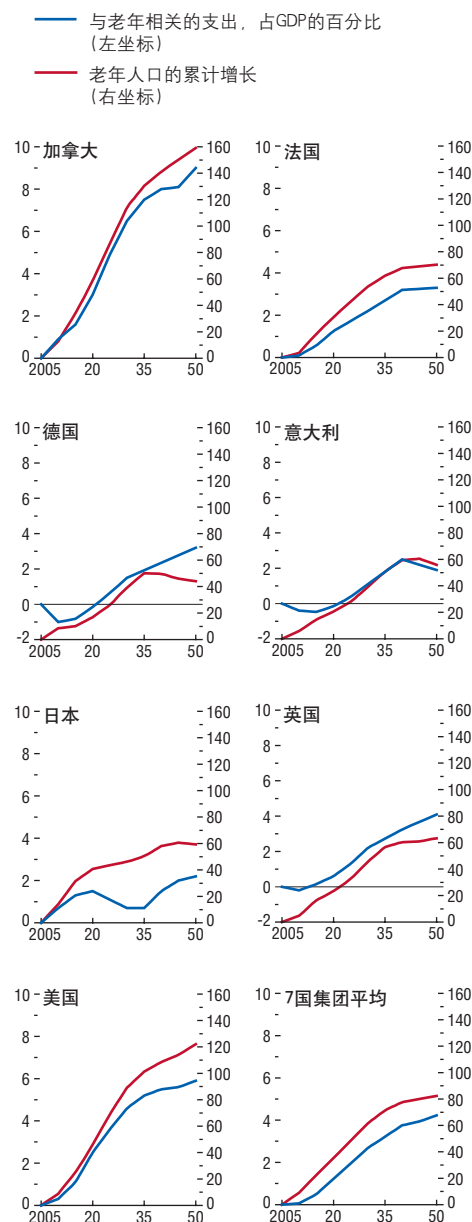
由于对技术、人口、劳动力供给和生产率增长的长期预测存在不确定性，评估这种人口变化对公共财政可持续性的影响就更为复杂。一个关键问题是，人口老化与医疗保健成本之间的联系有多强。有两种假说形成对比，一种是更为传统的“病态扩张”假设（人口老化意味着生病期间延长，从而成本增加），另一种是“病态压缩”假设（人口老化推迟而非延长生病期间和相关成本）。

对与老龄人口有关的支出压力进行跨国比较因预测方法不同而变得复杂。之所以缺乏完全标准化的预测框架，根本原因在于各国的老龄和医疗保险体系不同，进行按年龄分组的长期预测非常复杂。然而，预测的老龄人口增长率与老龄相关支出有相当密切的关系（见本专栏图）。对各国未来老龄相关支出压力进行更加一致的估计，是今后研究工作的重点。

注：本专栏的主要作者是 Daniel Leigh。本专栏以 Hauner、Leigh 和 Skaarup（2007 年）的一项研究为基础。

1. 有关法国、德国、意大利和英国的数据，见欧盟经济政策委员会（2006 年）；有关加拿大、日本和美国的数据，见经合组织（2001 年）。加拿大、日本和美国当局最近对老龄相关支出作出的长期预测与经合组织（2001 年）的预测基本一致。

### 与 2005 年相比，预计老年人口的累计增长和与老年相关支出的增加



资料来源：欧盟经济政策委员会(2006年)；OECD (2001年)；联合国 (2006年)；基金组织工作人员估计。

## 专栏 1.2 (续)

## 7国集团：截至2005年的财政差额

(除注明外，均为占GDP百分比)

	总债务 (2005年底)	净债务 (2005年底)	结构性基本差额 (2005年)	与老龄相关支出的预测 增长, 2005-2050年 (占GDP的百分点)
加拿大	70.8	30.2	5.5	9.0
法国	76.1	43.7	-0.2	3.3
德国	71.1	51.5	0.1	3.2
意大利	120.4	95.1	1.4	1.9
日本	173.1	86.4	-3.0	2.2
英国	46.7	40.0	-1.5	4.1
美国	61.8	43.5	-1.8	5.9
平均	88.6	55.8	0.1	4.2

资料来源：债务和基本差额数据来自OECD经济展望数据库；与老龄相关支出的数据来自EPC（2006年）和OECD（2001年）。

注：所有数据都是指中央政府。OECD与《经济展望》债务数据的差异可能是由于（1）中央政府的不同定义；（2）政府资产和负债的不同处理方法，主要是养老金负债；（3）政府账户合并的方法不同。

## 7国集团：估计结果——2005年的基本缺口

(占GDP百分比)

	跨期基本缺口 <sup>1</sup>		跨期基本缺口（总债务）的贡献来源 <sup>2</sup>			跨期基本缺口 <sup>3</sup>	
	（净债务）	（总债务）	基本差额	偿还债务	老龄化成本	（净债务）	（总债务）
加拿大	-1.4	-2.2	5.5	-1.4	-6.3	-2.3	-2.7
法国	-3.4	-4.0	-0.2	-1.5	-2.3	-3.4	-3.7
德国	-2.7	-3.0	0.1	-1.4	-1.7	-2.8	-3.0
意大利	-1.7	-2.2	1.4	-2.4	-1.2	-1.0	-1.3
日本	-6.2	-7.9	-3.0	-3.4	-1.6	-5.6	-6.5
英国	-4.8	-4.9	-1.5	-0.9	-2.5	-5.1	-5.1
美国	-6.9	-7.3	-1.8	-1.3	-4.2	-7.2	-7.4
平均	-3.9	-4.5	0.1	-1.8	-2.8	-3.9	-4.2

资料来源：欧盟经济政策委员会（2006年）；OECD（2001年）；OECD《经济展望》数据库；基金组织工作人员计算。

1. 利率与增长率的百分比差。

2. 计算贡献因素时使用基线预测的2%的利率与增长率差。

3. 利率与增长率的百分比差。

本专栏使用一项标准指标，即跨期基本缺口，来评估七国集团每个国家财政可持续性的变化，并评估政策措施的作用。<sup>2</sup> 跨期基本缺口衡量的是，为使未来基本差额的现值等于当前债务水平，所需的基本差额的变化。因此，这一指标显示的是，为了将债务稳定在永久可持续的水平（而非在某一年得以维持）所需的

调整。

该指标包括三部分：

- 基本赤字部分，即最初经过周期调整的广义政府基本赤字；
- 债务部分，即初始债务存量的偿债成本（用总债务或净债务数据进行估计）；
- 人口老化部分，即老龄相关支出的预计增加额的净现值乘以经过增长率调整的利率（名义利率减去名义增长率），为便于比较，假设在基线预测中所有国家经过增

2. 这一指标属于基本缺口指标类（如Chalk和Hemming的分析，2000年），它是基于欧盟委员会（2004年）评估财政可持续性的方法。英国财政部（2006年）使用了类似的方法。



长率调整的年利率都为 2%。<sup>3</sup>

第一个表列出了用于评估指标的三部分数据（截至 2005 年）。

对于七国集团所有国家，为确保长期财政可持续性所需的财政调整幅度都很大。特别是，如第二个表列出的，填补跨期基本缺口所需的平均调整幅度（占 GDP 比例）估计为 3.9–4.5 个百分点（取决于用净债务还是总债务来估计指标）。<sup>4</sup> 这种调整的近 2/3 反映了老龄相关支出的预期增加（人口老化部分），其余 1/3 反映了公共债务的利息（债务部分）。日本和美国的基本缺口最大。对于日本，这是由于其基本赤字最大，债务水平很高，以及所假设的利率与增长率之差。<sup>5</sup> 对于美国，缺口大是基本赤字高和老龄相关支出增幅大二者共同作用的结果。加拿大的基本缺口最小，占 GDP 5.5% 的基本盈余能抵消所预测的老龄相关支出大幅增加带来的影响。在所有七个国家，如果不采取任何财政调整措施，老龄相关支出的预期增加意味着债务剧增。

3. 尽管 2% 的利率与增长率之差基本符合主要工业国家的历史情况，但高于一些基金组织工作人员国别报告的债务可持续性分析使用的数字。降低利率与增长率之差能显著减小具有高债务水平的国家所需的调整幅度。

4. 尽管用净债务评估财政可持续性原则上更为可取，但由于存在方法上的不一致（特别是在评估养老金体系的资产方面），因此不具备方便可比的各国净债务数据。

5. 所需调整幅度对利率与增长率之差高度敏感。特别是对于日本，包括通货紧缩期在内的十年历史平均值恐怕高于未来的利率与增长率之差。将利率与增长率之差降到 0.75%，得到的所需调整幅度就与 2006 年基金组织与日本进行第四条磋商时的分析与建议相符。

尽管七国集团国家为实现长期财政可持续性所需的总体调整幅度很大，但相比拖延调整，尽快采取措施将公共财政建立在可持续基础上将给经济增长带来很大好处。下面两种方案阐明了这一重要论点：

- 近期调整方案。该方案是在五年内填补跨时基本缺口。
- 拖延调整方案。该方案是十年内财政政策无变化，允许与老龄人口有关的支出压力在这一期间内上升。然后再根据当时的公共债务和基本差额水平重新评估跨期基本缺口，并在之后五年内填补缺口。

运用基金组织的全球财政模型（GFM）评估这两种方案对经济活动的影响（包括短期和中长期影响），调整模型以反映七国集团每个国家的主要实际特征。<sup>6</sup> 从分析中得出两个主要结论。第一，如果拖延财政整顿，允许债务增加，则需永久保持更高的基本盈余，以支付更高的利息成本。平均而言，在拖延调整方案中，将债务稳定在可持续的水平上所需的基本差额调整占 GDP 的比例高出近期调整方案 1.1 个百分点。第二，早调整还能带来显著的长期产出收益。估计早调整平均而言将产生占 GDP 1.8% 的产出收益。鉴于支出压力面临上行风险，尽早进行财政调整还将提供更大的财政空间，满足高于预期的老龄相关支出需要。

6. 全球财政模型（GFM）是在基金组织建立的一般均衡模型，在多国框架下研究宏观经济和结构性财政政策问题，包括养老金改革。

- 为基础设施的提供和自然资源的开采建立一个稳定、透明和平衡的机制，这将有助于减少瓶颈，腐败和投资不足的风险，这些风险严重阻碍了长期增长。实现有利于持续增长的全球环境还将取决于

各国采取联合的行动。多边贸易开放的多哈回合取得重大成果将大大改善中期前景，并将减少保护主义风险。如果多哈回合不能取得成果，近来的双边贸易安排可能会带来一些好处，但是，这一过程应受到更严格的制约，以减少因贸易转

**表1.3.主要先进经济体：中央政府财政差额和债务<sup>1</sup>**  
(占GDP的百分比)

	1991-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2012
<b>主要先进经济体</b>										
实际差额	-3.0	-1.7	-4.0	-4.8	-4.2	-3.5	-2.7	-2.4	-2.4	-1.6
产出缺口 <sup>2</sup>	0.9	1.3	—	-0.8	-0.2	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	—
结构性差额 <sup>2</sup>	-3.2	-2.2	-3.9	-4.4	-4.1	-3.3	-2.7	-2.3	-2.2	-1.6
<b>美国</b>										
实际差额	-2.2	-0.4	-3.8	-4.8	-4.6	-3.7	-2.6	-2.5	-2.5	-1.6
产出缺口 <sup>2</sup>	2.4	2.1	0.3	-0.5	0.1	0.1	0.3	-0.6	-0.9	—
结构性差额 <sup>2</sup>	-2.9	-1.2	-3.9	-4.6	-4.5	-3.6	-2.7	-2.4	-2.4	-1.6
净债务	49.4	35.5	38.3	41.1	42.8	43.6	43.4	44.2	44.6	43.7
总债务	65.4	53.7	56.1	59.3	60.1	60.3	59.6	60.3	60.6	59.1
<b>欧元区</b>										
实际差额	-3.8	-1.9	-2.6	-3.1	-2.8	-2.4	-1.6	-1.2	-1.1	-0.7
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.2	1.4	0.3	-0.8	-0.7	-1.3	-0.6	-0.3	—	—
结构性差额 <sup>2</sup>	-3.4	-2.3	-2.6	-2.7	-2.4	-1.9	-1.3	-1.0	-1.0	-0.7
净债务	56.0	57.3	57.3	58.8	60.0	60.9	59.8	58.6	57.6	53.3
总债务	69.2	68.3	68.2	69.3	69.7	70.5	69.3	67.9	66.7	61.7
<b>德国<sup>3</sup></b>										
实际差额	-2.2	-2.8	-3.7	-4.0	-3.7	-3.2	-1.7	-1.3	-1.3	-1.3
产出缺口 <sup>2</sup>	0.3	1.7	0.5	-0.9	-0.9	-1.2	0.1	0.6	1.1	—
结构性差额 <sup>2,4</sup>	-2.0	-2.8	-3.2	-3.4	-3.4	-2.8	-1.8	-1.4	-1.4	-1.3
净债务	43.6	52.1	54.3	57.8	60.1	62.4	62.4	62.1	61.6	61.0
总债务	52.4	57.9	59.6	62.8	64.8	66.4	66.8	66.5	65.9	64.9
<b>法国</b>										
实际差额	-3.6	-1.6	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9	-2.6	-2.6	-2.4	-1.1
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.4	1.0	—	-0.9	-0.9	-1.7	-1.8	-1.9	-1.6	—
结构性差额 <sup>2,4</sup>	-2.7	-2.2	-3.2	-3.5	-3.0	-2.2	-1.4	-1.4	-1.5	-1.1
净债务	42.0	48.2	48.5	52.6	54.8	57.0	55.0	54.2	53.7	49.5
总债务	51.2	56.3	58.2	62.3	64.5	66.7	64.7	63.9	63.4	59.2
<b>意大利</b>										
实际差额	-6.3	-3.1	-2.9	-3.5	-3.4	-4.1	-4.4	-2.2	-2.4	-2.3
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.9	1.2	0.3	-0.8	-0.8	-1.9	-1.4	-0.9	-0.6	—
结构性差额 <sup>2,4</sup>	-6.0	-3.8	-3.9	-3.3	-3.4	-3.4	-3.8	-1.8	-2.0	-2.3
净债务	107.7	107.0	103.9	103.3	102.6	105.1	105.2	104.5	103.8	101.6
总债务	113.4	108.7	105.6	104.3	103.8	106.2	106.8	106.0	105.3	103.1
<b>日本</b>										
实际差额	-3.8	-6.3	-8.0	-8.0	-6.2	-4.8	-4.3	-3.8	-3.5	-2.7
剔除社会保障	-5.6	-6.5	-7.9	-8.1	-6.6	-5.1	-4.3	-3.8	-3.7	-3.8
产出缺口 <sup>2</sup>	—	-0.9	-1.9	-1.8	-0.7	-0.5	—	0.4	0.3	—
结构性差额 <sup>2</sup>	-3.8	-5.8	-7.2	-7.2	-5.8	-4.6	-4.3	-3.9	-3.7	-2.7
剔除社会保障	-5.6	-6.3	-7.4	-7.7	-6.4	-5.0	-4.3	-3.9	-3.8	-3.9
净债务	31.7	66.0	72.5	77.3	81.8	93.3	96.4	98.2	99.4	99.5
总债务	100.3	151.6	160.8	167.7	177.8	182.9	184.8	185.0	184.3	177.8
<b>英国</b>										
实际差额	-3.3	1.1	-1.6	-3.2	-3.1	-3.0	-2.5	-2.4	-2.2	-1.6
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.6	0.6	-0.1	-0.2	0.5	-0.2	-0.2	—	—	—
结构性差额 <sup>2</sup>	-2.9	0.6	-1.8	-3.1	-3.4	-3.0	-2.7	-2.2	-2.0	-1.6
净债务	34.2	32.7	32.7	34.5	36.1	38.0	38.5	39.0	39.1	38.6
总债务	39.8	38.4	37.9	39.3	40.8	42.7	43.2	43.6	43.7	43.2
<b>加拿大</b>										
实际差额	-3.6	0.7	-0.1	-0.4	0.5	1.4	0.9	0.6	0.7	0.9
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.5	0.5	0.4	-0.5	—	0.2	0.2	-0.2	-0.1	—
结构性差额 <sup>2</sup>	-3.1	0.3	-0.2	-0.1	0.6	1.3	0.8	0.7	0.8	0.8
净债务	61.0	43.7	42.6	38.5	34.4	30.2	27.9	26.3	24.3	17.1
总债务	105.2	91.5	89.4	85.2	80.2	78.6	74.1	70.7	66.5	51.9

注：统计附录中的专栏A1介绍了每一个国家的方法和具体假设。

1. 债务数据指年末数据。各国债务数据不一定具有可比性。
2. 占潜在GDP的百分比。
3. 从1995年起，Treuhandanstalt（及其他各种机构）的债务本金由政府承担。这部分债务约占GDP的8%，相关利息支出占GDP的0.5%—1%。
4. 不包括出售移动电话许可证的一次性收入（德国2000年为GDP的2.5%，法国2001年和2002年分别为GDP的0.1%，意大利2000年为GDP的1.2%，英国2000年为GDP的2.4%）。也不包括大额资产交易的一次性收入，特别是法国2005年该收入占GDP的0.5%。

### 专栏 1.3. 主要国家的石油消费：美国有所不同吗？

石油价格虽然最近下跌，但仍约为 2002 年水平的 2.5 倍。虽然主要国家的总体需求减弱，2006 年经合组织的消费 20 年来首次下降，但各国表现不一，美国消费增长的反应不太灵敏。本专栏比较进口石油的主要先进经济体（美国、日本、德国、法国和意大利）的石油需求对价格的历史反应，并据此评估最近的表现。本专栏发现，能源政策（特别是与汽油使用有关的政策）可能是造成美国与其他国家表现不同的重要因素。

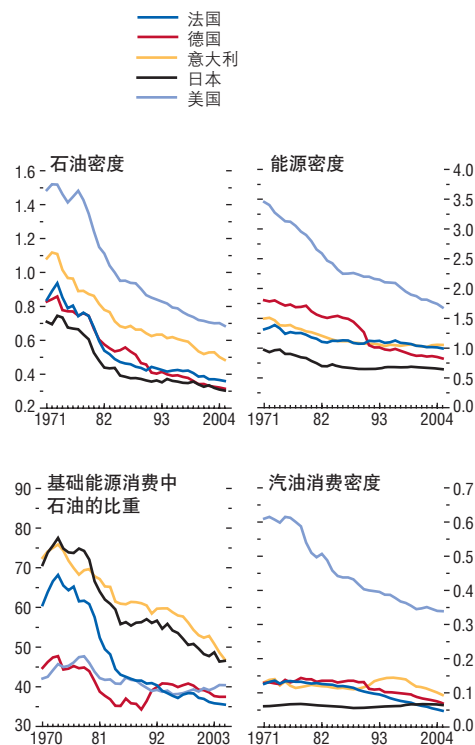
自 70 年代以来，所有上述国家的石油消耗强度（石油消费与 GDP 的比率）都显著下降（见本专栏图），但美国的石油消耗强度仍大大高于其他主要国家，总体能源消耗强度也是如此。另外，在美国，石油消费占能源使用总量的比例基本保持在 40% 左右，而其他国家已开始转向其他能源（尽管这些国家的起始比例更高一些），特别是天然气（意大利除外）和核能。美国对石油的依赖主要是汽油消费，汽油消费占 GDP 的比例约为其他国家的 5 倍（见本专栏图）。美国汽油消费占总石油消费的比例达 43% 之高，其他国家平均仅为 15%（如果将柴油和汽油加在一起，则差异要小些：美国为 59%，其他国家平均为 38%）。造成这一差别的主要原因可能是美国汽油价格较低，燃效标准较低。美国的燃效比欧盟平均水平低 25%，比日本低 50%（An 和 Sauer，2004 年）。

在过去 20 年里，美国的石油消费平均每年增加 1.4%，而其他主要先进经济体则从 -0.5%（意大利）到 0.6%（日本）不等（见本专栏表）。在直至 2005 年中期的油价上涨过程中，美国的石油消费增长依然保持强劲，2003-06 年平均每年增长 1.3%。但其他国家在同一时期石油消费每年的下降幅度在 0.3%（法国）和 2.8%（意大利）之间。

注：本专栏的作者是 Hossein Samiei。

#### 若干国家的石油消费

（除注明外，均为每 1995 年 10 亿美元 GDP 的百万桶石油当量消费）



资料来源：《英国石油统计概要》（2006年），国际能源机构和基金组织工作人员计算。

造成这一差别的原因是什么？美国的 GDP 增长率较高（特别是在近期）显然是一个主要因素。然而，美国的石油消耗强度大大高于其他国家，这表明肯定还有其他原因。为分析这一问题，我们使用 1984 年第一季度至 2003 年第四季度的季度数据，估计每个国家的石油需求等式，将 GDP、实际石油价格、季节虚拟变量和时间趋势作为解释变量。<sup>1</sup> 预

1. 石油消费数据来自于国际能源机构，而且只有 1984 年以来的数据。GDP 和价格数据（实际国际价格）来自于《世界经济展望》数据库。详细结果未在这里列出，但可应要求提供。

## 专栏 1.3 (续)

若干国家的石油消费：弹性和预测误差<sup>1</sup>

	法国	德国	意大利	日本	美国
石油消费增长 (年平均)					
1983–2006年	0.2	-0.1	-0.5	0.6	1.4
2003–2006年	-0.3	-0.9	-2.8	-1.1	1.3
长期收入弹性	0.36*	0.26*	0.75*	1.16*	0.99*
长期价格弹性	-0.06*	-0.04*	-0.10*	-0.09*	-0.01
时间趋势	0.0	-0.002*	-0.003*	-0.003*	-0.004*
预测误差 (百分比)					
2004年	0.1	0.4	-1.6	-2.2	3.0
2005年	0.4	0.1	-1.4	-0.2	2.5
2006年	0.0	-0.2	0.1	-1.8	1.1

1. 本估计使用自回归分布滞后 (ARDL) 方法来分析协整关系。见Pesaran和Pesaran (1997年)。这种方法可以同时估计短期和长期系数。滞后的阶用Schwarz-Bayesian标准来确定。所有变量都用自然对数表示。本估计使用1984年第一季度至2003年第四季度期间的季度数据。预测区间是2004年第一季度至2006年第四季度。预测误差定义为实际消费超过预测值的百分比，4个季度的平均值。\*号表示在5%水平上具有显著性。

测期间为2004年第一季度至2006年第四季度，以便将近期表现与过去表现进行比较。<sup>2</sup>本分析的意图是通过同一个框架来显示各国不同的结果，而不是估算详细的需求等式。该表显示了预测期的长期收入和价格弹性、时间趋势以及预测误差的估计值。

一个突出的结果是，美国的长期价格弹性最低（而且不显著），为-0.01，但具有仅次于日本的第二高的收入弹性，尽管时间趋势具有略高一些的系数。估计的价格弹性多少有些偏低（尤其是与使用面板数据集的研究相比），可能反映了在1984–2003年期间没有出现大幅度价格波动。美国的低汽油价格（和税收）及存在着与消费者燃料支出总支出比重相关的阈值效应也许能够解释价格弹性为什么不显著，消费者燃料支出总支出比重一直低于20世纪70年代的水平。价格的大幅度上升的确在20世纪70年代和80年代初降低了需求，这在很大程度上是由于扩大了消费者的预算。

2. 若包括70年代数据（需使用年度数据进行估计），则得不出有意义的结果，特别是对于美国，可能意味着数据关系的结构性中断。

用估计结果预测2004–06年的消费，结果是，美国是唯一的实际消费显著高于预测的国家，尽管在价格上升期中预测使用的历史价格弹性非常低。换句话说，预测假设对价格上升的反应很小，而且预测仍然低于实际消费。2004–05年实际消费高于预测2.5%–3.0%（大大高于美国平均石油消费增长率），2006年约为1%，尽管实际消费在2006年略有下降。<sup>3</sup>与此形成对照，日本和意大利的消费大大低于预测，法国和德国的消费与预测略有不同。

当然，应谨慎地解释这些结果，因为现有季度数据的期间相对较短和模型没有考虑天气、车辆拥有状况和地理位置等因素，这些因素增加了美国的汽油使用量。<sup>4</sup>尽管如此，这些结果符合以上讨论的情况，以及与美国相比，主要欧洲国家和日本采取了更大力度的措施降低石油消费，特别是交通运输方面的石油消费。这包括更高的汽油税，更严格的能效标准，逐步转向柴油机（具有更高效率），以及

3. 高于预测的消费可能在一定程度上反映了美国对运动类型汽车的强劲需求。

4. 关于估计石油需求的其他方法，可参见Gately和Huntington(2002年)和2005年4月《世界经济展望》第四章。

更多的公共交通投资。在发电方面，已经认真采取步骤转向可再生能源和天然气。<sup>5</sup>这些政策也反映了这些国家普遍采取更大努力解决环境问题：所有这些国家都批准了《京都议定书》，并正在采取行动实现 2012 年之前使二氧化碳排放量比 1990 年水平降低 6%–8% 的目标。

与此形成对照，在美国，虽然用于发电的石油比例已变得微不足道，但交通运输部门仍高度依赖石油，尽管已经努力增加乙醇的使用。汽油消费税仍然较低，<sup>6</sup> 汽油价格约为主要欧洲国家的 1/3。更一般而言，作为生产大国，美国的政策主要侧重于增加供给，例如对石油开采实行税收和特许权使用费减免，但未将重点放在控制消费和提高汽车燃效上，尽管美国的石油储备不断下降，并且高石油消费对环境带来不利影响。最后，美国是七国集团国家中唯一尚未批准《京都议定书》的国家，尽

5. 例如，在法国，80% 的发电来自于核能。意大利已大幅提高天然气的使用量。德国已大力鼓励可再生燃料的使用（但也通过不可取的高额补贴鼓励煤的使用）。日本带头鼓励太阳能的利用。

6. 有关美国汽油税太低的证据，可参阅 Parry 和 Small (2005 年)。

管它约占经合组织温室气体排放总量的一半。美国每单位 GDP 的排放量仍然比七国集团平均水平（不包括美国和加拿大）高出约 50%，尽管 1990 年以来已经更快地下降。

美国政府最近宣布了在今后 10 年内将汽油消费减少 20% 的目标，但实现这一目标预期主要是提高乙醇的产量，如果缺乏重大技术进步，这一方案可能并不可行（见附录 1.1）。为了有效解决本国对石油的依赖，必须采取强有力的政策措施，包括以市场为基础的激励机制和法律规定，以控制石油（特别是汽油）消费并提高燃效。这一战略的核心组成部分可包括，提高汽油税（根据前面分析的阈值效应，这可能会提高价格反应度）、实行碳化合物税、加强公司平均燃料经济性（CAFE）标准——该标准在 70 年代和 80 年代帮助提高了燃效（对有关高汽油税影响的分析，见专栏 1.1）。<sup>7</sup> 另外，继续投资于对可再生能源的研究，并加强与全球倡议（如《京都议定书》）的合作，也将有助于减少石油消费。

7. 更高汽油和碳化合物税也会有助于降低财政赤字和贸易逆差。

移对第三国造成的成本，并避免因此类协议的不同管理要求而导致“意大利面碗效应”。需确保它们为全球化的自由贸易提供一个跳板，而不是起绊脚石的作用。尤其重要的是，要鼓励建立透明的和易于实现的“原产地要求”，推动“开放地区主义”，使得各国可以按同等条件加入协议，想办法解决多边标准和规则的不统一性，以及提高世界贸易组织的监督力度。

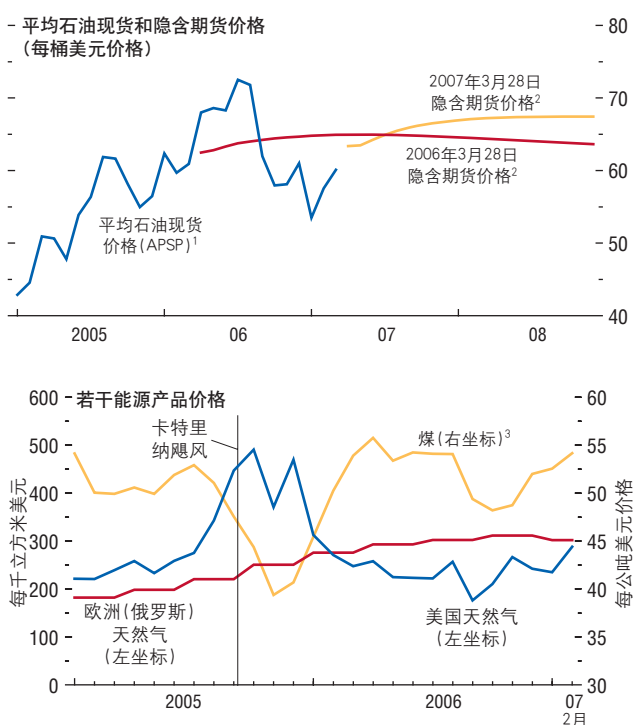
联合行动对于建立一个有利于顺利解决全球失衡的环境也至关重要。必要的政策举措符合每个国家的长期利益，各国在一些领域采取协调一致的行动将会产生更大效益。在持续全球繁荣

和各个国家合作采取行动来实现同一目标的环境下，进行一些可能导致短期成本或分配效果的调整会更容易推进。如以前各期《世界经济展望》中强调指出的，此方法的重要因素包括：美国努力提高储蓄，包括承诺在中期内进行大规模的财政调整和减少不利用私人储蓄的机制；欧元区和日本推动能够促进增长的各项改革；新兴亚洲，尤其是中国鼓励消费和允许汇率更灵活地波动；以及石油出口国，尤其是中东国家在可能的范围内进一步提高吸收能力。

## 附录 1.1. 商品市场的近期发展

本附录的作者是 Valerie Mercer-Blackman、S. Hossein Samiei 和 Kevin Cheng, To-Nhu Dao 和 Nese Erbil 对本文作了贡献。

图1.17. 平均石油现货和期货价格以及若干能源产品价格



资料来源: Bloomberg Financial Markets, LP和基金组织工作人员计算。

1. 西得克萨斯交易所、英国布伦特和迪拜Fateh的原油现货价格未加权平均。

2. 纽约商品交易所轻质原油、IPE远期布伦特和迪拜Fateh原油5日加权平均。

3. 澳大利亚和南非煤价格的平均。

过去一年商品市场的主要发展特点是, 金属价格进一步上涨, 石油价格大幅波动。2006年, 基金组织的商品和能源价格指数上升了22%, 其中主要是金属价格推动的。2006年上半年, 石油价格急剧上涨, 8月名义值达到创纪录水平, 但随后大幅下跌, 全年来看只是略有上升。石油价格在2007年年初短暂下跌后有所回升, 并在3月末大幅度上升。粮食价格也呈现出上升势态, 特别是2006年年底以来。

本附录评估石油和商品市场的近期趋势。作为一个专题, 专栏1.4探讨了石油市场参与者针对油价波动采取的保值措施, 表明公司看来进行了相当程度的金融保值, 但政府倾向于主要依赖自我保险。该专栏探讨了金融保值的障碍, 以及可采取哪些措施促进对这种工具的使用。

### 原油和能源产品

石油价格继续波动, 易受地缘政治变化的影响, 而且市场仍然紧张。2006年8-9月以来石油价格的下跌是以下因素共同作用的结果, 即经合组织需求增长减缓, 2006年下半年非石油输出国组织供给恢复, 以及9月地缘政治紧张局势缓解。2006年11月以来, 石油输出国组织削减了生产配额, 同时2007年第一季度需求的恢复, 造成了经合组织的库存减少和价格上升。由于地缘政治紧张再次出现, 所以价格在3月末进一步上涨。展望未来, 分析人士预期, 随着需求回升, 非石油输出国组织的供给增长恢复, 石油市场将更加平衡。然而, 鉴于地缘政治紧张局势仍未消除, 剩余产能仍然有限, 非石油输出国组织的供给可能再次降到预测水平以下, 因此, 价格仍面临上行风险。下行风险有限, 因为石油输出国组织针对油价下降进行积极的配额调整。

### 专栏 1.4. 防范石油价格波动

高于其他商品价格波幅的石油价格波动（见本专栏第一个图）会使公司和政府的预算、财务及投资计划变得复杂，从而使石油市场参与者有足够的动力采取对冲措施。本专栏试图评估石油市场的对冲程度。

对冲是一种保险形式，涉及金融或非金融活动，帮助降低风险。金融对冲使用衍生品，直接将风险转给他人。例如，一家航空公司可以通过远期或掉期合约锁定航空燃料购买价格，从而降低其现金流的波动性。<sup>1</sup> 石油出口国可以通过购买一系列石油看跌期权，确保最低的收入流。各个机构还可进行非金融对冲，调整其正常业务，提供一定自我保险。例如，一家公司可以分散其业务活动，从而降低价格波动的影响。石油出口国政府可以稳定支出，建立流动性缓冲，帮助减轻对石油市场突然波动的脆弱性，从而提供一定的自我保险。

石油市场参与者是否采取了足够的对冲措施？现有数据和零星证据可能显示，金融对冲未被广泛使用。过去 10 年里，在纽约商品交易所从事石油衍产品交易的商业性交易商的总敞口头寸显著增加，但占美国总消费的比例仍较低（见本专栏第一个图的上图）。另外，在美国有组织交易所中，石油衍生品的使用（占全球生产）不如其他商品广泛（见本专栏第一个图的下图），部分是由于公共部门在能源生产中占主导地位，它们不愿采用金融工具进行交易或对冲（见如下分析）。

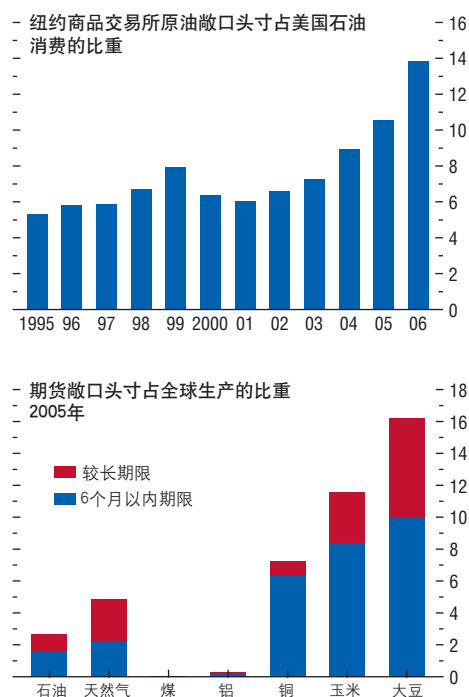
然而，一些因素在很大程度上使全面评估对冲活动变得复杂。特别是：

- 在有组织交易所中交易的衍生品只是一小部分。估计场外交易量是有组织交易所交易量的五至十倍，但准确的信息有限

注：本专栏的作者是 Kevin Cheng、Valerie Mercer-Blackman 和 Hossein Samiei。

1. 最近航空业重要的保值例子包括汉莎公司和西南公司。

石油部门和其他商品的对冲保值  
(百分比)



资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP；商品期货交易委员会；国际能源机构；世界金属统计机构；美国农业部；基金组织工作人员计算。

(Campbell、Orskaug 和 Williams, 2006 年)。此外，难以对非金融对冲的运用进行观测和量化。

- 即使具备关于对冲估计量的信息，在不了解机构的风险偏好和风险特征的情况下，难以推断对冲是否最优。

在受这些因素制约的情况下，以下内容分析私人公司和政府的对冲行为、金融对冲的障碍以及克服这些障碍的措施。

## 专栏 1.4 (续)

商品价格的波动性  
(1980年1月—2007年1月)  
(月百分比变化的标准差)

原油	8.25
煤	4.03
铝	5.53
铜	5.98
木材	6.65
棉花	5.03
咖啡	7.94
鱼	5.24
大豆	5.47
小麦	4.78

资料来源：基金组织工作人员计算。

## 公司的对冲

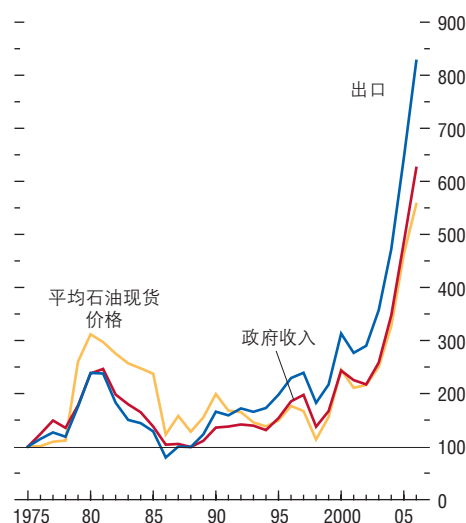
对于一家风险规避型公司，对冲能够分散与石油有关的风险，从而降低风险。对风险中性型公司也可采取对冲措施，如果对冲能够提高其预期净现金流现值的话。这可以发生在税收体系或信贷市场存在不对称性，或存在与财务困境有关的高额交易成本时。但公司股东可能出于分散资产的目的而愿意承担石油价格风险。

公司在作出金融对冲决定时要考虑若干实际因素。公司更愿意采取对冲措施防范短期价格风险，而非长期风险，因为长期内可能发生重大变化（特别是在技术领域）。小公司比大公司更可能运用金融对冲，因为大公司更有能力利用正常业务或现金储备来防范波动。当生产者和消费者担心价格出现不利变化时，可能会采取对冲措施。另外，当产品售价与边际成本之间的利润幅度较小时，石油生产公司更可能进行对冲。最后，信用评级和资产负债健康状况是对冲决定中的重要因素，因为它们影响公司通过借款来消除现金流波动的能力。

阻碍更广泛运用金融对冲的因素包括公司内部的治理问题、衍生品市场的缺陷等。首先，人们往往以不当的方式判断企业经理的对冲活动，判断的依据是从事后看对冲是否有利可图，而不是从事前看是不是好的保险政策。

## OPEC成员国出口和政府收入和平均石油现货价格

(指数, 1975年=100)



资料来源：基金组织工作人员计算。

另外，与保证金要求、交易成本和期权费有关的成本可能很高，令人望而却步。<sup>2</sup> 找到上一个交易对手方可能也很困难，特别是在多头方，因为石油衍生品市场不活跃。最后，石油市场数据不充分、市场不完全（例如对于航空燃料）以及对冲会计规则不适当都可能阻碍对冲活动。

在一些情况下，非金融对冲是除衍生品市场之外的另一个好的选择。一个例子是自然对冲。例如，石油精炼厂在原油购买和零售产品出售上都面临价格风险，但由于收入和支出两方面的价格是朝同一方向变动的，形成自然

2. 德国公司 Metallgesellschaft 在 20 世纪 90 年代初的经历充分说明了这一点。该公司试图通过期货和掉期抵消其未来合同的风险，但面对意料之外的不利价格变动，因无力缴纳保证金而破产。



### GDP、出口和政府收入的波动性（1976–2006年） (年百分比变化的标准差)

	GDP	出口	政府收入
石油输出国组织	12.7	21.3	19.7
先进经济体	6.2	7.9	7.3
新兴市场和发展中国家			
非洲（不含石油输出国组织国家）	9.5	11.2	10.7
亚洲	7.4	9.4	10.1
其中：			
中国	10.9	12.7	14.9
印度	7.7	9.2	7.9
中东（不含石油输出国组织国家）	11.0	12.6	14.9
中东欧	10.4	12.1	16.0

资料来源：基金组织工作人员计算。

对冲，因此，公司受到保护。公司还可以通过分散其业务活动而降低风险，例如通过扩展业务，进一步承担与原有风险状况负相关的风险。最后，可以发行一种有价证券，对波动的现金流进行证券化处理，以换取固定的现金流入，从而降低风险。

#### 政府的对冲

评估政府的对冲决定更加困难，因为政府具有复杂的激励结构，并面临政治约束，但对冲的潜在价值丝毫不低。<sup>3</sup> 例如，石油输出国组织成员国的财政和出口收入不仅与石油价格紧密相关（见本专栏第二个图），而且比其他国家波动幅度大得多。政府一般倾向于运用非金融对冲（尽管成功率不高）来缓解油价波动对出口和财政收入的影响（见本专栏第二个表）。<sup>4</sup>

应对出口收入冲击的途径包括国际金融

3. 关于政府进行对冲，见 Swidler、Buttimer、Jr. 和 Shaw（2005年）；及 Daniel（2001年）。

4. Blattman、Hwang 和 Williamson（2007年）发现，商品出口国贸易条件的波动在很大程度上导致了这些国家与其他国家人均收入的差异。经济增长因投资积极性下降而受到影响。

机构的应急贷款，以及保护生产国收入的商品稳定计划（尽管这些计划过去因设计缺陷或破产，一般都失败了）。在一些情况下，灵活的汇率体制也能作为一种缓解贸易条件波动影响的机制。<sup>5</sup>

为管理财政收入风险，一些石油生产国已建立石油稳定基金。但从这些基金稳定支出的能力看，实际情况最多能称为优劣参半，尽管某些基金（如俄罗斯和挪威的基金）成功地增加了储蓄。<sup>6</sup> 一些国家的政府在预算中使用保守的价格假设，以降低风险，但人为定低的价格往往难以维持，最终，当在相对较短的期间内花掉额外收入时，可能导致支出无效率。<sup>7</sup>

尽管非金融对冲保护预算支出的成功率有限，但石油生产国政府对金融衍生品的运用很少。<sup>8</sup> 当然，具有大量流动金融资产的大石油生产国（如沙特阿拉伯）无须采取对冲措施也能抵御不利的价格冲击。对于较贫困的小国，除了公司面临的约束外（如上所述），他们还面临政府特有的体制障碍。例如，不利价格变动的事后成本不仅会影响对冲管理者（如同公司的情况），还会影响当政的政府。鉴于与选举有关的较短计划期，政府是不愿承担这

5. 汇率体制的选择当然也取决于其他因素，特别是国内物价和工资的灵活性。例如，如果国内物价 / 工资不灵活，允许汇率在受到石油价格正向冲击的情况下升值可能会对非石油出口的竞争力产生不利影响。

6. 世界银行（2007年）。这些基金的运用往往有若干目标。一些基金（如挪威的基金）主要是作为传导储蓄的途径，而不是稳定支出的手段。

7. 重要的是，适当的中期框架不仅有助于将年度预算与更长期的政策和财政可持续性挂钩，还有助于风险分析。

8. 例子包括墨西哥（Pemex 公司必须将规定数量的收入上缴预算）、挪威的国家石油公司、得克萨斯州和阿尔伯塔省。例如，得克萨斯通过“跨式无成本双向协议”为州石油税收收入提供保值，但在2000年，随着州收入来源变得更加多样，取消了这一计划。随着监管框架越来越允许有关保值的做法，一些美国市政交通当局也进行了积极的保值。几乎没有关于其他政府的信息。据称，石油进口国智利最近购买了一份石油衍生品。

### 专栏 1.4 (续完)

种风险的。此外，立法机构可能会反对对冲计划，因为这种计划可能会拿走其对一部分预算的控制权。最后，鉴于其复杂性，对冲计划可能难以获得公众支持。

#### 促进更多使用金融衍生品的措施

总而言之，公司看来进行了相当程度的金融对冲（在面临约束的情况下），但政府倾向于在更大程度上依赖非金融对冲。然而，金融对冲的范围可能扩大。最近，机构投资者对石

油衍生品的兴趣提高，为这些市场提供了更多流动性，扩大了对冲的潜力。进一步深化这些市场，使这些市场以合理成本提供更多种类的产品，并改善数据的质量和报告，这将提高这些市场在对冲方面的有用性。同时，随着这些市场扩大，需要更好的数据，特别是场外交易数据。另外，还应采取步骤改善治理结构（特别是政府），以解决代理问题，提供充分的保障，并加强专门知识，这也有助于改善对冲决策。

### 价格变化

石油平均现货价格（APSP）<sup>4</sup> 在 2006 年 8 月达到每桶 76 美元的创纪录水平后，于 10—12 月大幅下跌到每桶约 55—60 美元。2007 年年初，油价短暂下降，跌到每桶略高于 50 美元，3 月底则回升到近 65 美元（见图 1.17，上图）。2006 年第三季度下跌的原因是，地缘政治紧张局势（特别是与黎巴嫩有关的紧张局势）暂时缓解，秋季没有发生严重飓风，库存水平更令人放心，全球 GDP 和石油需求增长减缓的预期加强。12 月至 1 月的短期下跌是由于暖冬天气，加上市场最初对石油输出国能否维持产量削减表示怀疑，以及投资者对石油部门衍生品的兴趣下降（一定程度上由于 2006 年遭受损失）。<sup>5</sup> 油价回升看来是由于天气转冷和需求增加、OPEC 进一步减产和主要 OECD 经济体的库存下降。中东地缘政治紧张局势重新加剧推动价格在 3 月底进一步上升。股票市场的纠正（开始于 3 月）到目前为止没有对商品价格产生重大影响。

4. 基金组织的石油平均现货价格（APSP）是西得克萨斯中级原油、布伦特和迪拜原油价格的简单平均值。除非特别说明，以下内容涉及的石油价格均指 APSP。

5. 收益提高已经引回一些投资者。尽管投机活动在这一短暂期间内可能对油价产生一些影响，但工作人员的分析表明，其影响不是系统性或长期的（见 2006 年 9 月《世界经济展望》专栏 5.1）。

天然气价格在大西洋两岸呈现出不同趋势。<sup>6</sup> 在美国，由于到 2007 年 1 月一直是暖冬天气使得库存更令人满意的水平，所以天然气价格在 2007 年 1 月仅略高于 13 个月前（价格当前回到卡特里纳飓风前的水平）的水平。欧洲的天然气价格稳步上升。<sup>7</sup> 煤价在 2006 年上涨了 5%，并在 2007 年年初继续上涨（见图 1.17，下图）。

### 石油消费

2006 年的全球石油需求每天增加 80 万桶，低于预期，并低于 2005 年的每天 130 万桶。发展中国家的需求每天增加 130 万桶，但被经合组织需求每天减少 50 万桶部分抵消（见表 1.4）。中国和印度的消费强于预测水平，许多中东石油生产国的消费猛增。在新兴市场，实行价格管制的国家的需求增长普遍更强，这些国家的价格近年来通常低于市场价格（见图 1.18，上图）。<sup>8</sup>

过去一年多时间里，经合组织许多国家的消费显然受到高油价的抑制，尽管暂时的天气因素也起了作用（美国 2006 年经历了有记录以来气候最暖的一年，墨西哥湾经历了温和的飓风季）。

6. 鉴于运输天然气的困难，这种差别并非不正常。

7. 这是指在德国支付的西欧合同价格，不反映白俄罗斯和乌克兰近期国内价格的上涨。

8. 欧洲在旅客运输中更多使用柴油，减少对汽油的使用，这也提高了总燃效。

表1.4. 全球各地区石油需求

(百万桶/天)

	需求		年度变化			
			mbd <sup>1</sup>		百分比	
	2005年	2006年	2005年	2006年	2005年	2006年
OECD	49.63	49.16	0.30	-0.47	0.6	-0.9
北美	25.52	25.26	0.15	-0.26	0.6	-1.0
其中:						
美国	21.15	21.03	0.08	-0.13	0.4	-0.6
欧洲	15.52	15.45	0.05	-0.07	0.3	-0.5
太平洋地区国家	8.59	8.46	0.10	-0.13	1.2	-1.5
非OECD	34.06	35.32	1.01	1.26	3.1	3.7
其中:						
中国	6.69	7.16	0.27	0.47	4.2	7.0
亚洲其他国家	8.76	8.86	0.14	0.10	1.6	1.1
前苏联	3.80	3.98	0.04	0.18	1.1	4.7
中东	6.12	6.45	0.32	0.33	5.5	5.4
非洲	2.88	2.94	0.09	0.06	3.2	2.1
拉丁美洲	5.09	5.20	0.13	0.11	2.6	2.2
世界	83.68	84.48	1.30	0.80	1.6	1.0

资料来源: 国际能源机构《石油市场报告》2007年1月。

1. 每天百万桶。

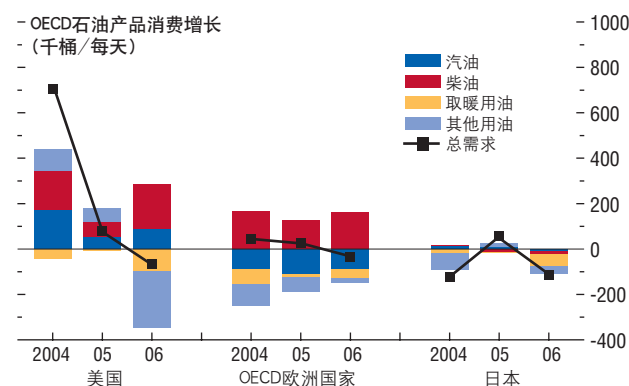
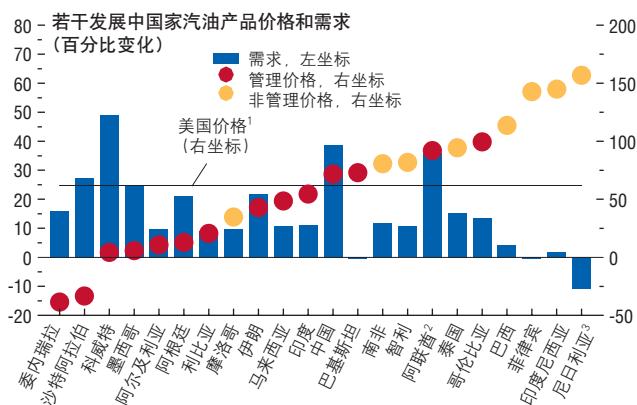
欧洲和日本采取了节能措施, 增加了对原子能和煤电的利用, 并在一定程度上转向使用天然气, 这帮助降低了石油需求。在美国, 利用天然气发电对剩余燃油需求降低 25% 作出了重要贡献。但美国对运输燃料(汽油和柴油)的需求于 2006 年下半年和 2007 年前两个月大幅增加, 与经合组织其他国家对汽油的需求继续疲弱形成对照(见图 1.18, 下图)。

若干先进国家的中期消费趋势表明, 美国的节油力度不如其他 4 个先进国家大, 这也许能解释为什么美国对价格上涨的反应程度比较有限(见专栏 1.3)。

### 石油生产和库存

2006 年, 由于需求减弱, 石油总产出增长率下降到每天 80 万桶(2005 年是每天 130 万桶)。非石油输出国组织的供给量 2006 年每天增加 60 万桶, 低于预期水平, 但下半年随着巴西、安哥拉和阿塞拜疆新产能形成而加速增加。另外, 美国和俄罗斯的产出略有回升, 足以抵消英国、墨西哥和挪威产量的减少(见图 1.19, 上图)。2006 年后期, 石油输出国组织的产出下降, 这是由于石油输出国组织决定从 11 月开始降低配

图 1.18. 若干发展中国家和 OECD 国家的石油产品需求和价格



资料来源: Bloomberg Financial Markets, LP; 国际能源机构; 基金组织工作人员计算。

1. 西得克萨斯交易所、英国布伦特和迪拜 Fateh 平均未加权汽油现货价格。

2. 阿拉伯联合酋长国。

3. 尽管对汽油价格一般有管理, 但实际上该国许多产品是市场化价格。

图1.19. 石油供给、OECD库存和OPEC闲置产能



资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP；能源信息机构；美国能源部；国际能源机构；基金组织工作人员计算。

1. 包括来自焦油砂和油页岩的原油及合成原油。
2. 对OPEC需求的定义是OPEC的产量。鉴于该组织的闲置产能，OPEC提供非OPEC生产国无法满足的超额需求。
3. 2000年—2005年每一个月的平均值，基于过去的离差，有40%的置信区间。
4. OPEC 11国的闲置产能指可以在30天内启动生产和可以持续90天的生产能力。

额，每天减少120万桶，于是产量在第四季度每天下降70万桶（产量的下降主要来自于沙特阿拉伯、伊朗和科威特）。<sup>9</sup> 石油输出国组织决定从2007年2月开始进一步降低配额，每天减少50万桶。3月初，该组织表示暂时不再进一步削减配额。剩余产能提高，但仍然有限，尽管在最近减产后进行了一定的设备补充（见图1.19，中图）。

经合组织的商业库存在2006年1月结束的12个月中略有增加，达到267万桶（能够满足未来53天的需求），接近正常水平。库存于2006年年初开始增加，反映了预防性需求以及对价格继续上涨的预期，但自9月起，随着对未来短缺担心的缓解，这一趋势得到逆转（见图1.19，下图）。美国和日本库存的初步数据显示，2007年第一季度出现了不合理的库存大幅度下降，反映了需求强劲和可能对石油输出国削减配额的反应。

### 短期前景和风险

展望未来，国际能源机构预测，由于新兴市场（如中国和中东地区）的需求继续强劲，中国和美国计划增加官方库存，因此，2007年全球消费每天将增加160万桶（见图1.20，上图）<sup>10</sup> 在供给方面，随着投资项目（如沙特阿美公司的项目）到年底投产，产能将加快增长。然而，这一预测有下行风险，特别是如果成熟油田的产能下降超过预期和成本及技术约束推迟项目进度（如过去几年的情况）。国际能源机构已将其对2007年非石油输出国组织石油供给的从2006年8月减少3万桶的预测，下调到每天110万桶（不含安哥拉）。另外，委内瑞拉、俄罗斯和厄瓜多尔最近提高了国家对石油部门的控制程度，加上伊朗和尼日利亚持续发生暴力事件，这些都进一步损害了全球产出迅速恢复的前景。

期货和期权市场显示，石油价格2007年和

9. 安哥拉于2007年1月成为石油输出国组织的第12个成员国，但尚不需参与配额的削减。

10. 根据国际能源机构的信息，中国准备将储备增加到4亿桶（约为四个半月的进口），2008年年底将购买1亿桶。美国最近宣布，计划到2027年使战略储备翻番，达到近15亿桶（接近四个月的进口）。

2008年平均将为65美元和68美元，风险处于上行。3月19日的期权市场表明，2007年年底布伦特原油价格上升到每桶88美元以上的可能性为1/6（见图1.20，下图）。2007年的上行风险反映了全球产能依然有限，地缘政治紧张局势有可能加剧，如3月末所发生的情况。同时，石油输出国组织承诺在必要时削减产量以维护价格，这应进一步限制向下的价格压力。

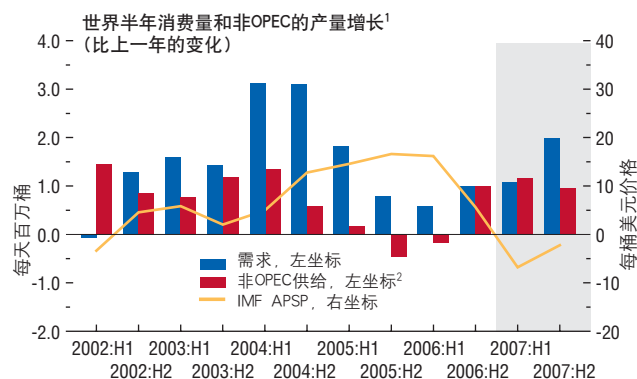
## 非能源商品

基金组织非能源商品指数2006年上升了28%，年底达到创纪录的新高，原因是金属价格猛涨，农产品价格趋强（见图1.21，上图）。在2007年的前3个月里，金属价格上下波动，但总体上保持向上，同时农产品价格继续上升，尽管速度有所放缓。预计随着食品和金属价格继续走强，非能源商品指数在2007年将继续上升。本节的其余部分讨论哪些因素促使金属和部分粮食价格上涨，并探讨近期的高价格水平在多大程度上可能持续下去。

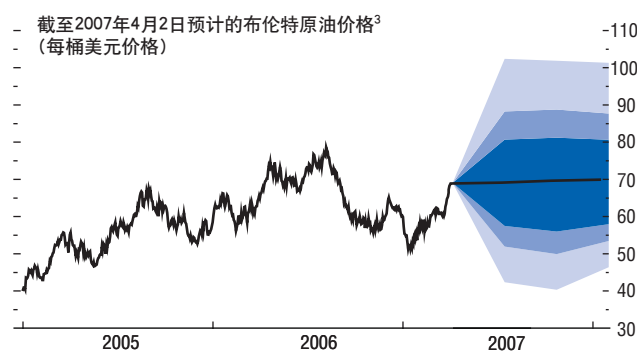
## 金属

金属价格在2006年上涨了57%，是基金组织商品指数主要类别中迄今为止涨幅最大的。这一方面是由于需求增长继续强劲，另一方面是由于劳资纠纷增加和供给意外中断（见图1.21，中图）。不锈钢和汽车生产的需求增长强劲，特别是在中国，促使镍、锌和铅的价格大幅上涨。随着最近原子能再度受到关注，铀的价格上涨了71%。铜的价格从2006年中期的创纪录水平上回落，部分是由于2006年下半年美国住房市场降温以及中国需求减弱。展望未来，在近期，随着新产能形成，铜和锌的价格将下降。相反，镍、铅和铀仍然面临很多供给约束，因此价格很可能上涨。在更长时期内，随着产出继续跟上需求，所有基本金属的价格都应从目前的高水平上回落，尽管长期生产成本（工资、燃料成本和特许权使

图1.20. 实际和预计世界半年消费量和非OPEC的产量增长，以及布伦特原油价格



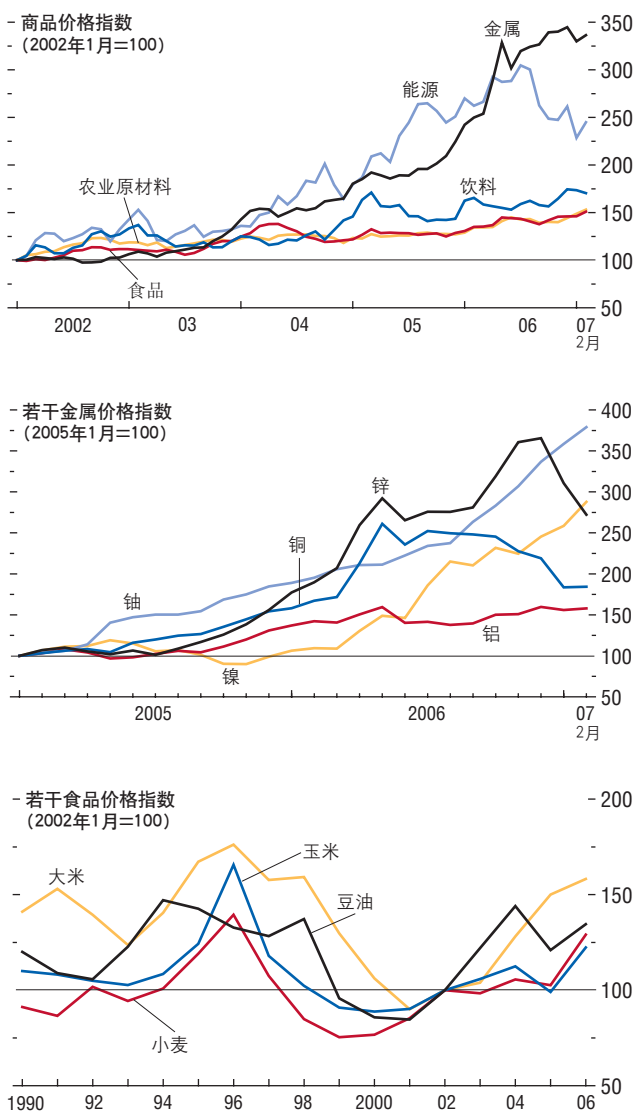
— 期货  
 ■ 50%的置信区间  
 ■ 70%的置信区间 (包括50%的置信区间)  
 ■ 90%的置信区间 (包括50%和70%的置信区间)



资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP；国际能源机构；基金组织工作人员计算。

1. 2007年上半年和下半年的预测来自国际能源机构。
2. 包括非原油产品。
3. 来自期货期权。

图1.21. 商品价格指数和若干金属及食品价格指数



资料来源：基金组织工作人员计算。

用费)的增加可能使价格高于历史平均水平。<sup>11</sup>

### 粮食和生物燃料

粮食价格在2006年上涨了10%，主要是由于下半年玉米、小麦和大豆的价格大幅上涨(见图1.21, 下图)。最近的价格上涨反映了主要粮食生产国小麦欠收(使小麦库存降至26年来的最低水平), 美国对乙醇(用玉米作原料)的需求增加, 以及预期对生物柴油(使用大豆油和其他食用油)的需求增加。<sup>12</sup>

展望未来, 对生物燃料需求的增加可能会使玉米和大豆的价格进一步上涨, 并会与食糖情况一样, 具有更接近原油的价格变动趋势。<sup>13</sup> 美国农业部估计, 2007年玉米收成将创纪录, 因为种植面积比2006年增加了10%, 代价是减少了大豆和棉花的种植面积。但由于国内乙醇生产能力增加引起的需求扩大, 预计仍将超过产量的增长。玉米和大豆油价格的上涨可能使部分替代品(如小麦和稻谷)及其他可食用油的价格上升。在美国, 玉米和大豆是动物的主要饲料(占95%以上), 因此, 玉米和大豆价格的上涨还会通过提高饲养成本而对肉类、奶制品和家禽价格造成向上的压力。此外, 由于玉米的生产比大豆要消耗更多能源,<sup>14</sup> 高原油价格也将提高玉米的生产成本(见表1.5)。

美国和欧洲近期建议增加生物燃料生产, 这很可能进一步加大玉米、小麦和食用油价格向上的压力。美国(乙醇的最大消费国)提出的目标是, 到2017年将最低强制乙醇消费几乎翻一番, 这需要今后五年玉米产量估计需增加30%(或出口相应减少)才能增加乙醇产能, 除非通过放宽

11. 例如, 过去一年, 智利铜专家委员会将长期铜价预测提高了20%以上。另见2006年9月《世界经济展望》的第五章。

12. 油菜籽油(在欧洲和加拿大用于生产生物柴油)和棕榈油(在马来西亚使用)的价格也上涨了。

13. 巴西很早就从糖中提取乙醇用于灵活燃料汽车, 这使糖、乙醇和原油的价格变动日趋一致。一个例外情况是2006年中期糖价下跌, 原因是巴西糖作物丰收, 加上美国乙醇进口保护, 在一定程度上造成乙醇市场分割。

14. 在美国, 最普遍的是在玉米和大豆之间进行作物轮作, 大豆为土壤提供补充营养来源。美国是世界上这两种作物的最大生产国。

**表1.5. 汽油产品对美国若干粮食作物的影响**  
(占总量的百分比)

	小麦	玉米	大豆
与能源相关成本占总成本的百分比——2005年			
化肥	12.6	13.9	3.8
燃料、润滑油和电费	8.4	9.2	5.2
化肥和能源成本合计	21.0	23.1	9.0
占生物燃料生产消费的百分比			
2005-06销售年度	17.6	5.6	
2006-07销售年度 <sup>1</sup>	22.4	8.5	
2009-10销售年度(预测)	35.3		
美国农业部预测的价格变化 2005/06-2009/10(百分比)	24.3	87.5	29.0

资料来源：美国农业部（USDA）；美国统计局和基金组织工作人员。

1. 对大豆的估计使用第一季度数据。

对乙醇进口的限制而在一定程度上满足更高的需求，但目前未考虑这种计划。<sup>15</sup> 另外，欧盟采取了一项强制性措施，即到2020年要用生物燃料替代10%的运输用燃料，这项措施预计需要增加大约18%的农业用地来种植油菜子（用于生产生物柴油）和小麦及甜菜（用于生产乙醇），除非降低进口乙醇的关税和其他财务支持继续下去。

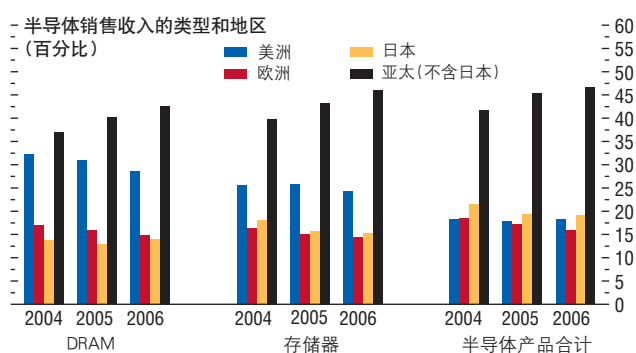
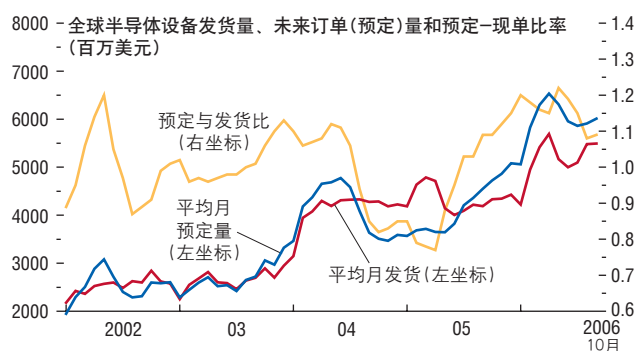
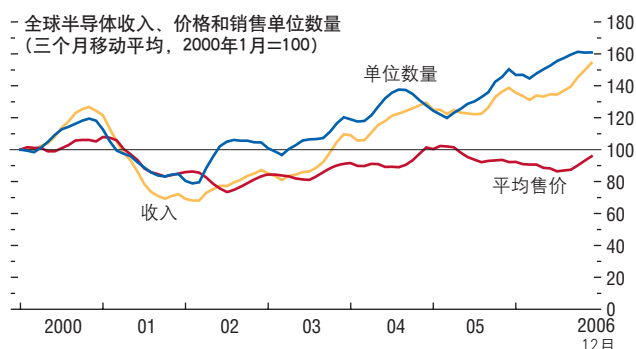
虽然从小规模上讲，通过补充燃料供给，生物燃料可能是有益的，但在目前技术条件下，将生物燃料的使用推高到不可持续的水平则会造成问题，而且生物燃料的长期前景很大程度上取决于能否快速和有效地采用第二带替代物（如植物废料）。许多能源市场分析家也质疑对农场主的大量补贴的合理性，因为这种补贴使农场主受益而不是环境。虽然新技术正在开放，但从全球的角度讲，一个更有效的解决方法可能是降低从发展中国家（如巴西）的进口关税，因为发展中国家生产成本更低和能源利用效率更高（见表1.5）。

## 半导体

2006年，全球半导体销售收入增长了8.9%（2005年增长率为6.8%），主要是由于销售数量

15. 美国生产的乙醇受到很大保护，对生产者给予0.51美元每加仑的补贴，对更高效生产的进口乙醇征收0.54美元每加仑的关税。对进口生物柴油不征收关税。

**图1.22. 半导体市场**



资料来源：半导体行业协会；VLSI研究和基金组织工作人员计算。

强劲增长，主要是手机和其他电子消费品的需求增加（见图 1.22，上图）。存储器（特别是动态随机存取存储器，即 DRAM）的销售额增长尤为强劲，足以抵消微处理器销售收入的下降（需求疲软和竞争激烈使微处理器价格下跌）。

在 2005 年小幅下降后，全球半导体生产商的资本支出在 2006 年增加了 19%。这种扩张主要是在存储器生产部门，并且主要是在亚洲（占全球资本支出的 43%）。2006 年下半年，在需求减弱的情况下，随着新设备投产，半导体库存开始增加，可能造成了某种过剩。2006 年，全球半导体设备销售的订单出货比在 1.1 以上（见图 1.22，中图）。

分析人士预测，2007 年半导体的销售收入将增加 10% 左右，但面临下行风险。半导体需求（尤其是对手机、MP3 播放器和数字电视的需求）会继续保持强劲。微软公司推出的 VISTA 操作系统将刺激对存储芯片（特别是 DRAM）的需求（见图 1.22，下图）。然而，由于竞争激烈，库存水平仍然过高，预计 2007 年芯片价格将下降。此外，投资支出将稳定下来，预计产能利用率将略有下降。

## 参考文献

- An, Feng, and Amanda Sauer, 2004, "Comparison of Passenger Vehicle Fuel Economy and Greenhouse Gas Emission Standards Around the World" (Arlington, Virginia: Pew Center on Global Climate Change, December).
- Blattman, Christopher, Jason Hwang, and Jeffrey Williamson, 2007, "Winners and Losers in the Commodity Lottery: The Impact of Terms of Trade Growth and Volatility in the Periphery 1870–1939," *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), pp. 156–79.
- Campbell, Patrick, Bjorn-Erik Orskaug, and Richard Williams, 2006, "The Forward Market for Oil," *Bank of England Quarterly Bulletin* (Spring), pp. 66–74.
- Chalk, Nigel, and Richard Hemming, 2000, "Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice," IMF Working Paper 00/81 (Washington: International Monetary Fund).
- Conference Board, 2006, "Performance 2006: Productivity, Employment and Income in the World's Economies" (New York).
- Daniel, James, 2001, "Hedging Government Oil Price Risk," IMF Working Paper 01/185 (Washington: International Monetary Fund).

- Economic Policy Committee of the European Union (EPC), 2006, "Impact of Ageing Populations on Public Spending," Report No. ECFIN/CEFCPE(2006)REP/238 (Brussels).
- Elekdag, Selim, René Lalonde, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Paolo Pesenti, 2006, "Oil Price Movements and the Global Economy: A Model-Based Assessment," prepared for the Bank of Canada Workshop on Commodity Price Issues, July 10–16.
- European Commission, 2004, "Public Finances in EMU," *European Economy*, No. 3/2004 (Brussels: European Commission).
- Gately, D., and Huntington, H., 2002, "The Asymmetric Effects of Changes in Price and Income on Energy and Oil Demand," *The Energy Journal*, Vol. 23.
- Hauner, David, Daniel Leigh, and Michael Skaarup, 2007, "Ensuring Fiscal Sustainability in G-7 Countries" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- HM Treasury, 2006, "Long-Term Public Finance Report: An Analysis of Fiscal Sustainability" (London).
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington, International Monetary Fund).
- Organization for Economic Cooperation and Development, 2001, "Fiscal Implications of Age-Related Spending," OECD Economics Department Working Paper No. 305 (Paris: OECD).
- Parry, I., and K. Small, 2005, "Does Britain or the United States Have the Right Gasoline Tax?" *American Economic Review*, Vol. 95, No. 4.
- Peraran, M. Hashem, and Bahram Pesaran, 1997, *Working with Microfit 4: Microfit 4 User Manual* (London: Oxford University Press).
- Rajan, Raghuram G., 2006, "Is There a Global Shortage of Fixed Assets?" remarks at the G-30 meetings, New York, December 1.
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2007, *Growth in the Central and Eastern European Countries of the European Union*, IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Stern, Nicholas, 2006, *The Economics of Climate Change: The Stern Review* (London: HM Treasury).
- Swidler, Steve, Richard J. Buttner, Jr., and Ron Shaw, 2005, "Government Hedging: Motivation, Implementation, and Evaluation" (Arlington, Texas: University of Texas).
- United Nations, 2006, *World Population Prospects*, UN Population Division (New York). Available via the Internet: [esa.un.org/unpp/index.asp?panel=2](http://esa.un.org/unpp/index.asp?panel=2).
- World Bank, 2006, "Experiences with Oil Funds: Institutional and Financial Aspects," Energy Sector Management Assistance Program Report 321/06 (Washington).



## 第二章 国家与地区展望

第一章展望了全球情况，本章分析主要先进经济体、主要新兴市场地区以及发展中国家的展望与政策问题。一个贯穿全章的主题是，尽管短期展望总体上仍是正面的，但政策制定者应该加强财政与结构性改革，以确保可持续的强劲增长。

### 美国与加拿大：美国经济将减慢多少？

美国经济在过去一年中明显放慢。2006年第一季度经济强劲增长，但后三个季度的每个季度实际GDP增长率约为2.25%—2.5%（经季度调整后的年增长率）。虽然私人消费支出继续强劲增长，但房地产部门却严重掣肘了经济增长，下半年住宅投资下降了约19%（年率）。而且设备和软件的商业购买年底时减少。由于需求增长减缓和存货上升，制造行业一直不景气，汽车行业及与建筑业有关的部门尤其如此。

评估近期美国经济展望的一个核心问题是，经济增长乏力是暂时性的放慢（一种“周期中段暂停”现象，就像1986年和1995年的情况一样）？还是已进入经济持续低迷的早期阶段？尽管仍然存在不确定性，而且近期零售和耐用品订单数据一直比预期疲软，但目前看这仍然更像是一种经济暂停现象而非急剧下滑。与以往的“周期中段暂停”现象一致，劳动力市场仍然很强劲，制造业和建筑业损失的工作岗位被服务业强劲增长的工作岗位所抵消，失业率稳定在4.5%（见图2.1）。此外，公司利润与股市表现强劲应有助于支持企业投资，实际利率按照历史标准仍然很低。收益率曲线倒置在以往是经济衰退的一项很好的主要指标，但这次收益率曲线虽然出现倒置，看来并不预示着经济将发生急剧下滑，因为收益率曲线倒置反映出长期利率较低，而不是因为短期

利率较高。<sup>1</sup>最后，房地产业冷却对金融市场的影响目前还很有限。尽管次级抵押贷款的拖欠比率显著上升，以及相关证券化债券利差大幅度上升，但是正常抵押贷款和其他消费类贷款的拖欠率仍然很低（见2007年4月《全球金融稳定报告》）。金融部门总体上保持良好，而且信贷仍然容易获得。

因此，尽管对2007年经济增长的预测已经降低到2.2%（比发表2006年9月《世界经济展望》时低了0.7个百分点），但预计经济将恢复增长，2007年季度增长率将不断上升，并且预计在2008年年中回到潜在水平（见表2.1）。<sup>2</sup>尤其是，良好的公司资产负债表和高利润率应支持企业投资在最近发生疲软之后增加，同时强劲的劳动力市场应限制因房价走软对消费产生负面财富效应。下调2007年经济增长预测主要反映了住宅投资走弱。随着待售新屋存量上升到15年来的最高点，建筑商开始减少现有住房存量，而住宅建筑下降幅度大于原先的预测。虽然有少量迹象显示房地产需求正趋稳——购房抵押贷款申请数和现有住房销售已经超过其9—10月的低点——但次级抵押贷款市场中的问题很可能会延长住宅投资的周期。在投资量和就业上，商业不动产市场也许能部分抵消近期房地产市场的下滑（见图2.2）。然而，不清楚在住宅投资处于停滞的状况下，特别是在空置率相当高的情况下，目前商业不动产部门的强劲增长能否持续下去。预测的住宅投资不足情况将部分被对外部门所抵消，该部门自1995年以来预计将首次对经济增

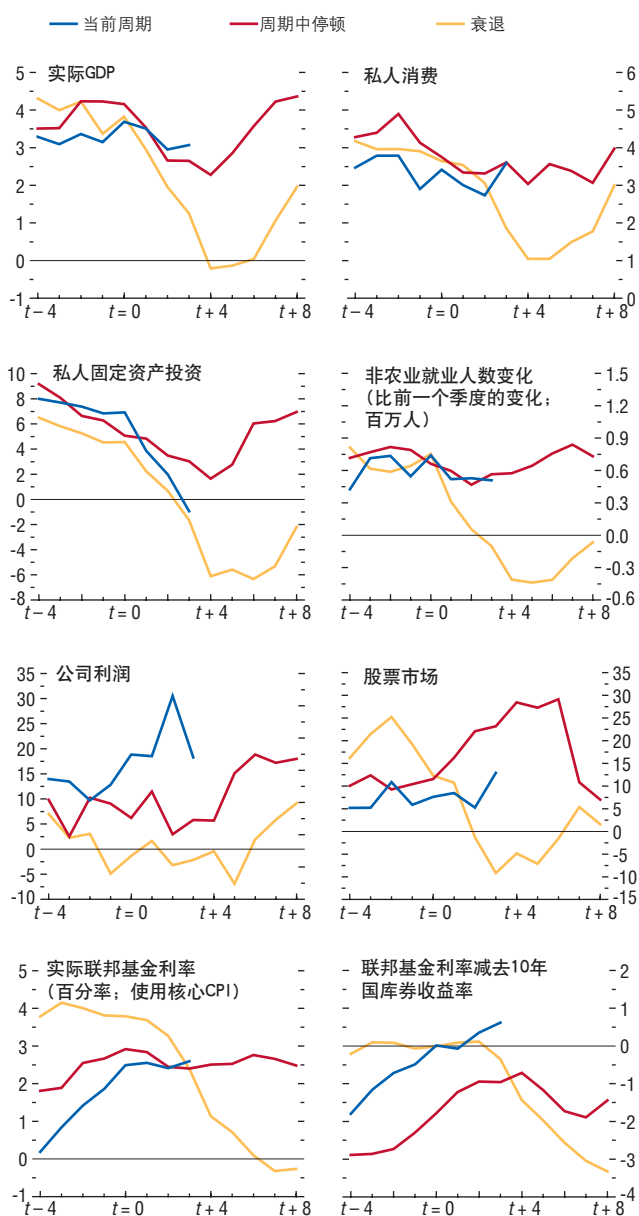
1. 当前的结构变化，包括养老金资产重新配置和对美国证券的外国需求，一直在促进大量持有长期美国证券和压低其收益率（参见Wright，2006年）。

2. 根据3月份的共识预测，2007年的增长率为2.4%，2008年为3%；2007年的预测区间为2.1%—2.9%，2008年的预测区间为2.5%—3.6%。

图2.1.美国：美国经济增长将放慢多少？

(除注明外，均为比前4个季度的百分比变化)<sup>1</sup>

由于就业增长稳定，公司利润有力增加和实际利率仍然相对较低，似乎仍然可能的情况是，当前经济增长放慢将是小幅度和短时期的——周期中间的停顿——而不会演变为更严重的下降。



资料来源：Haver Analytics；基金组织工作人员计算。

1.  $t=0$ 是GDP增长周期的顶点。对衰退来说，这些顶点出现在1990年3月和2000年6月，周期中停顿出现在1986年3月和1994年12月。当前周期的顶点出现在2006年3月。

长作出正面贡献。

目前这种不十分活跃的经济前景面临的风险仍然向下。房价下跌幅度超过预期，会对住宅投资造成影响，并通过对财富和就业的影响，进而可能对消费造成影响（另见专栏2.1）。在房地产市场环境更加疲弱的情况下，次级抵押贷款市场信贷质量的恶化将传导到其他市场，对金融业和信贷的获得产生负面影响。也有人担心当前企业投资的疲软可能扩大。从积极面看，美元贬值对出口的推动可能大于预期。

近几个月来，通货膨胀略降，12个月核心消费物价指数（剔除食品与能源）从2006年9月份的2.9%下降到2007年2月份的2.7%。然而，在劳动力市场紧张和生产率增长放慢的情况下，部分工资成本指标也在上升，尽管高盈利率为企业吸收成本上升扩大了空间。展望未来，由于今年增长预测仍然低于潜在水平，通货膨胀压力预计不大，但不能完全忽视通货膨胀可能更加明显的风险。

在经济增长放慢的情况下，美联储在2006年8月份暂停了货币紧缩政策，将联邦基金目标利率维持在5.25%。目前，由于一系列数据疲软，市场预计美联储会在9月份降低利率。但是，美联储一直恰当地保留其选择政策的灵活性，强调未来货币政策走向将取决于新数据对经济增长和通货膨胀之间风险状况的影响。如果增长超出预期，劳动力市场仍然很紧张，并且核心通货膨胀率未继续走低的话，货币政策放松的预期可能无法实现。

预计2007年美国经常账户逆差将收窄至接近GDP的6%，与发表2006年9月《世界经济展望》时相比，减少了相当于GDP的一个百分点，但在中期内不会进一步下跌（见表2.2）。贸易逆差将得到改善，贸易伙伴国经济强劲增长以及美元贬值使出口受益，但是投资收入账户预计将恶化。增加美国的国民储蓄是减少全球失衡多边战略的重要一环。在这一背景下，近期财务状况超出预期的现象令人振奋。在2006财年，联邦政府财政赤字下降至GDP的1.9%，主要是因为收入状况良好，并且2007财年的早期数据显示强

**表2.1.先进经济体：实际GDP、消费价格和失业率**  
(年百分比变化和占总劳动人数的百分比)

	实际GDP				消费价格				失业率			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>先进经济体</b>	2.5	3.1	2.5	2.7	2.3	2.3	1.8	2.1	6.0	5.5	5.4	5.4
美国	3.2	3.3	2.2	2.8	3.4	3.2	1.9	2.5	5.1	4.6	4.8	5.0
欧元区 <sup>1</sup>	1.4	2.6	2.3	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	8.6	7.7	7.3	7.1
德国	0.9	2.7	1.8	1.9	1.9	1.8	2.0	1.6	9.1	8.1	7.8	7.6
法国	1.2	2.0	2.0	2.4	1.9	1.9	1.7	1.8	9.7	9.0	8.3	7.8
意大利	0.1	1.9	1.8	1.7	2.2	2.2	2.1	2.0	7.7	6.8	6.8	6.8
西班牙	3.5	3.9	3.6	3.4	3.4	3.6	2.6	2.7	9.2	8.5	7.8	7.7
荷兰	1.5	2.9	2.9	2.7	1.5	1.7	1.8	2.1	4.7	3.9	3.2	3.1
比利时	1.5	3.0	2.2	2.0	2.5	2.3	1.9	1.8	8.4	8.3	7.8	7.6
奥地利	2.0	3.2	2.8	2.4	2.1	1.7	1.6	1.7	5.2	4.8	4.5	4.3
芬兰	2.9	5.5	3.1	2.7	0.8	1.3	1.5	1.6	8.4	7.7	7.5	7.4
希腊	3.7	4.2	3.8	3.5	3.5	3.3	3.2	3.2	9.9	8.9	8.3	8.5
葡萄牙	0.5	1.3	1.8	2.1	2.1	3.1	2.5	2.4	7.6	7.7	7.4	7.3
爱尔兰	5.5	6.0	5.0	3.7	2.2	2.7	2.4	2.1	4.4	4.4	4.5	4.7
卢森堡	4.0	5.8	4.6	4.1	2.5	2.7	2.1	2.1	4.2	4.4	4.6	4.8
斯洛文尼亚	4.0	5.2	4.5	4.0	2.5	2.7	2.7	2.4	6.5	6.4	6.4	6.4
日本	1.9	2.2	2.3	1.9	-0.6	0.2	0.3	0.8	4.4	4.1	4.0	4.0
英国 <sup>1</sup>	1.9	2.7	2.9	2.7	2.0	2.3	2.3	2.0	4.8	5.4	5.3	5.1
加拿大	2.9	2.7	2.4	2.9	2.2	2.0	1.7	2.0	6.8	6.3	6.2	6.2
韩国	4.2	5.0	4.4	4.4	2.8	2.2	2.5	2.5	3.7	3.5	3.3	3.1
澳大利亚	2.8	2.7	2.6	3.3	2.7	3.5	2.8	2.9	5.1	4.9	4.6	4.6
中国台湾省	4.0	4.6	4.2	4.3	2.3	0.6	1.5	1.5	4.1	3.9	3.8	3.7
瑞典	2.9	4.4	3.3	2.5	0.8	1.5	1.8	2.0	5.8	4.8	5.5	5.0
瑞士	1.9	2.7	2.0	1.8	1.2	1.0	0.6	1.0	3.4	3.4	2.9	2.8
中国香港	7.5	6.8	5.5	5.0	0.9	2.0	2.1	2.3	5.7	4.8	4.4	4.2
丹麦	3.1	3.3	2.5	2.2	1.8	1.9	2.0	1.9	5.7	4.5	4.7	4.9
挪威	2.7	2.9	3.8	2.8	1.6	2.3	1.4	2.2	4.6	3.4	2.9	3.0
以色列	5.2	5.1	4.8	4.2	1.3	2.1	-0.1	2.0	9.0	8.4	7.5	7.2
新加坡	6.6	7.9	5.5	5.7	0.5	1.0	1.5	1.5	3.1	2.7	2.6	2.6
新西兰 <sup>2</sup>	2.1	1.5	2.5	2.6	3.0	3.4	2.3	2.6	3.7	3.8	4.2	4.4
塞浦路斯	3.9	3.8	3.9	4.0	2.6	2.5	2.1	2.1	5.3	4.9	4.8	4.7
冰岛	7.5	2.9	—	1.9	4.0	6.8	4.5	3.0	2.1	1.3	2.0	2.3
备忘												
主要先进经济体	2.3	2.8	2.2	2.5	2.3	2.3	1.7	2.0	6.0	5.6	5.5	5.5
亚洲新兴工业化经济体	4.7	5.3	4.6	4.6	2.3	1.6	2.1	2.1	4.0	3.7	3.5	3.3

1. 根据欧洲统计局 (Eurostat) 公布的统一消费价格指数。

2. 消费物价指数中不包括利息部分。

劲的财政状况将持续下去。从中期看，布什总统已表示 2008 财年预算的目标是，力争到 2012 财年恢复联邦预算平衡。这一承诺值得欢迎，但应追求更加雄心勃勃的目标，力争实现剔除社会保障盈余以外的平衡，同时让自动稳定器功能在经济周期中发挥作用。政策的执行也很关键。尤其是，鉴于在预算中已经确定了空前紧缩非国防机动支出，很难单纯依赖进一步约束支出来实现所需的调整。因此不能排除增收措施。必须采取支持财政整顿的改革，从而为社会保障、医疗保险以及医疗补助制度奠定长期可持续的基础。布什

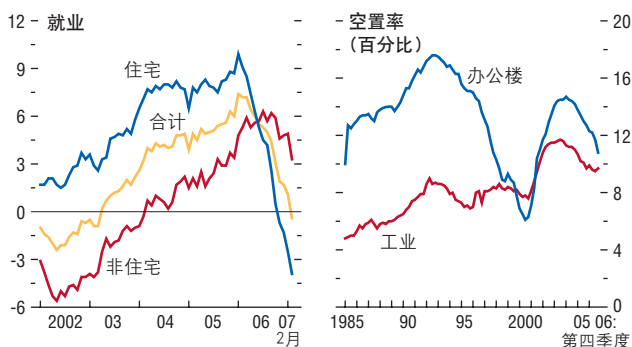
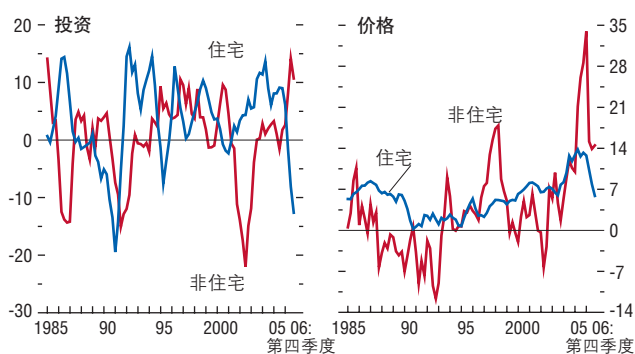
政府提出将“家计调查”应用到医疗补助体系的建议，在长期内可能会使成本大幅度降低，尽管也需要实施控制医疗成本增长的更广泛改革。

尽管随着财政整顿取得了进展，公共储蓄增加，但来自住户经常收入的私人储蓄却继续下降。由于房地产市场正在减慢，住户储蓄可能有所增长，而近期改变养老金法律，允许“退出”给定缴款计划，长期也将促进储蓄增长。还可以采取进一步加强住户储蓄的措施，包括通过更多地依赖消费税而不是所得税，并且提高社会保障制度今后可能供款不足问题的透明度。

图2.2. 美国：住宅和非住宅建设部门的发展

(除注明外，均为比前一年的百分比变化)

虽然住宅部门已经出现不景气，但非住宅部门保持着繁荣。尽管如此，非住宅建设的强劲投资不可能持续，除非房地产市场得到恢复。



资料来源：CB Richard Ellis；CEIC数据有限公司；Haver Analytics；MIT不动产中心；基金组织工作人员计算。

加拿大经济已经减慢，并且对2007年增长预测已经下调到2.4%（比2006年9月《世界经济展望》的预测低0.5个百分点）。因为前期提高利率的原因，预计内需增长将减弱，但随着年内美国经济反弹和过去货币升值影响的减弱，对外部门对增长的负面影响将降低。经济前景的风险主要来自对外部门，最主要的风险有美国经济的疲弱情况比预期严重、初级商品价格大幅下降以及加拿大元恢复升值。由于核心消费物价指数通货膨胀率预计将继续在1%—3%的目标区间的中点处徘徊，加拿大银行从5月份以来一直维持政策利率不变。然而，如果经济增长的下行风险成为现实，有很大的减息空间来支持经济活动。近期的预算计划重申了政府实行审慎财政政策的承诺，尽管还需要限制公共医疗支出的增长，以确保财政的长期可持续性。

## 西欧：近期经济增长活力能否持续？

2006年西欧经济增长加速。欧元区GDP增长率为2.6%，几乎是2005年的两倍，达到2000年以来的最高水平。德国发挥了主要火车头的作用。随着近年来竞争力和公司状况大幅改善，德国出口增长强劲，投资大大增加。举办足球世界杯也推动了消费。此外，因为预计2007年初期将增加增值税，提前进行了一些支出。法国与意大利经济增长率要低一些，更多地依赖就业增长拉动的消费活动。地区劳动力市场状况总体上得到改善，到2006年年底，欧元区失业率下降至7.6%，为15年来的最低水平。同期，英国经济在内需（特别是消费）加速的带动下，投资与出口表现稳固，经济增长加速。

预计2007年和2008年欧元区经济增长率将放慢至2.3%，仍略高于潜在增长率。增长的温和和下降主要是由于货币和财政紧缩的某些影响，以及外部对增长的贡献降低。到目前为止，2007年年初的经济增长一直得到较好的持续，尽管如所预计的，德国的消费因增值税提高而减少。预计英国经济在2007年将继续强劲增长。对该国经济展望的风险看来对称平衡。由于信心十足、

**表2.2. 先进经济体：经常账户状况**  
(占GDP的百分比)

	2005	2006	2007	2008
<b>先进经济体</b>	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6
美国	-6.4	-6.5	-6.1	-6.0
欧元区 <sup>1</sup>	0.1	-0.3	-0.3	-0.4
德国	4.6	5.1	5.3	5.2
法国	-1.6	-2.1	-2.2	-2.3
意大利	-1.6	-2.2	-2.2	-2.2
西班牙	-7.4	-8.8	-9.4	-9.8
荷兰	6.3	7.1	7.7	7.6
比利时	2.5	2.5	2.4	2.5
奥地利	1.2	1.8	1.9	1.6
芬兰	4.9	5.3	5.1	5.2
希腊	-6.4	-9.6	-9.3	-8.7
葡萄牙	-9.7	-9.4	-9.1	-9.1
爱尔兰	-2.6	-4.1	-4.4	-3.0
卢森堡	11.8	11.7	11.7	11.4
斯洛文尼亚	-2.0	-2.3	-2.6	-2.5
日本	3.6	3.9	3.9	3.6
英国	-2.4	-2.9	-3.1	-3.1
加拿大	2.3	1.7	0.7	0.6
韩国	1.9	0.7	0.3	—
澳大利亚	-5.8	-5.4	-5.6	-5.5
中国台湾省	4.6	7.1	7.1	7.1
瑞典	7.0	7.4	6.6	6.8
瑞士	16.8	18.5	17.6	17.1
中国香港	11.4	10.2	9.6	9.3
丹麦	3.6	2.0	1.7	1.9
挪威	15.5	16.7	14.9	15.9
以色列	2.9	5.2	3.6	4.3
新加坡	24.5	27.5	27.1	26.6
新西兰	-9.0	-8.8	-8.4	-7.6
塞浦路斯	-5.6	-6.1	-5.2	-5.1
冰岛	-16.3	-26.3	-12.0	-11.5
<b>备忘</b>				
主要先进经济体	-2.2	-2.4	-2.3	-2.4
欧元区 <sup>2</sup>	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4
亚洲新工业化经济体	5.6	5.6	5.3	5.1

1. 计算的是欧元区各国差额的合计数。

2. 修正了因本地区内部交易而产生的报表差异。

住房价格上涨、就业以及生产率改善，再加上公司利润率创下纪录，英国国内风险上行较大，而外部风险下行较大。

2006年8月份以来的油价下跌，使欧元区总体消费物价指数到2006年年底下降至略低于2%，而核心通货膨胀率近期有所上升，主要是由于德国增值税增加。尽管劳动力市场趋紧，但工资增长继续被控制在较低水平。在今后一年期间，由于德国提高增值税率，以及闲置生产能力的继续收紧，通货膨胀率将上升，但仍将接近2%。预计欧元区的增长仍然接近或高于潜在水平，同时存在要素利用率和价格进一步上涨的压力，因

此似乎需要在夏天之前将利率进一步提高到4%。除此之外，如果增长仍高于趋势，工资和物价压力升级，可能还须采取进一步的政策措施。在英国，由于需求旺盛，并且由于高昂的全球能源价格持续传导到国内公用事业价格，通货膨胀率达到5年来的最高点。通货膨胀率高于预期，同时经济逐步升温，促使英格兰银行提高利率，预计年底时通货膨胀会降到目标值。但是，如果出现工资上升压力，可能仍需采取进一步的紧缩措施。

在当前经济扩张的背景下，必要的财政整顿取得了一些进展，但是仍然存在是否采取了足够行动的问题。令人鼓舞的是，修订后的《稳定与增长公约》运行平稳，各国满足了过度赤字程序的要求，几乎所有欧元区国家目前都将赤字降低到GDP的3%以下。<sup>3</sup>然而，2006年和2007年的总体调整将很缓慢，每年约为GDP的0.5%，主要来自德国和意大利，并且绝大部分是由于收入增长强劲，而不是因为加强支出控制的结果。因此，鉴于经济周期上升阶段的经济增长步伐以及老龄化带来的潜在长期压力，整体目标仍然不够远大。其中一些国家距离中期目标还很远。基于这一背景，适当加强财政框架可能是有益的——可以加强欧元区各国财政治理机制和在《稳定与增长公约》下进一步约束成员国行为，鼓励在实现中期目标方面取得进展。英国财政赤字2006年下降到GDP的2.5%左右，需要严格的支出控制才能阻止公共债务的增加。

近期西欧经济的强劲增长是否预示着可持续的改进呢？目前还不能确切地评估当前经济增长在多大程度上可能反映了基本状况改善以及周期性上升。从更长期看，欧洲在战后大部分时间内稳步趋近美国，但自1995年以来，除了少数几个小国外，欧洲人均GDP水平逐渐落在美国之后（见图2.3）。这种收入差距扩大的原因是，劳动生产率明显表现不佳。欧洲的生产率一直在减慢，基本上与第二次世界大战后趋势相一致，而美国生产率则出现加速。欧洲在加强劳动力利用率上取得了进展，随着失业率逐步降低，在这方

3. 因为一次性增值税退税以及承担铁路债务，2006年意大利赤字高于GDP的3%。

## 专栏 2.1. 房地产市场放缓

自 2005 年年中以来，美国房价增长率急剧下降。但尽管房地产投资下滑，迄今消费却并未受到多大影响。本专栏对照国际经验以及美国过去多次房市下滑情况，剖析房市造成的有限外溢影响。<sup>1</sup>

与房价直接相关的两大类支出是消费和住宅投资。附图的上图比较了经合组织 13 个成员国 48 个实际房价下跌期（至少接连两个季度房价下跌）的消费、房地产投资和 GDP 最大降幅和最小降幅。结果显示，在这些下跌期，变动幅度相差很大，在最低的一个季度，GDP 增长率平均下跌 1.5 个百分点，而在最高的一个季度，GDP 实际上未跌反升。通过审查在房市调整期这些经济体的其他方面情况，不难理解为何有这样的差异。

在房价下跌时，还有何种其他因素起作用？附图的中间图显示失业率变化、股市表现以及货币政策态势的变化情况，其中比较了支出变化较大和较小的时期。数据显示失业率变动是影响房市调整外溢程度的一项关键因素，原因是劳动力市场对住户现金流量、收入预期以及易受房市疲弱波及的程度产生重大影响。

股市表现以及金融财富也是相关因素。如果住户拥有可支配的金融资产作为“缓冲”，那么，虽然房价走弱，但其消费可能变化不大。附图显示，如果住户的股权财富增加，即使房价下跌，他们也不太会削减支出。

如果房价下跌对支出和 GDP 造成严重影响，决策者可能会采取对策。附图显示，平均而言，在房价下跌造成支出和经济活动较大幅度下滑时，短期利率往往出现较大幅度下调。

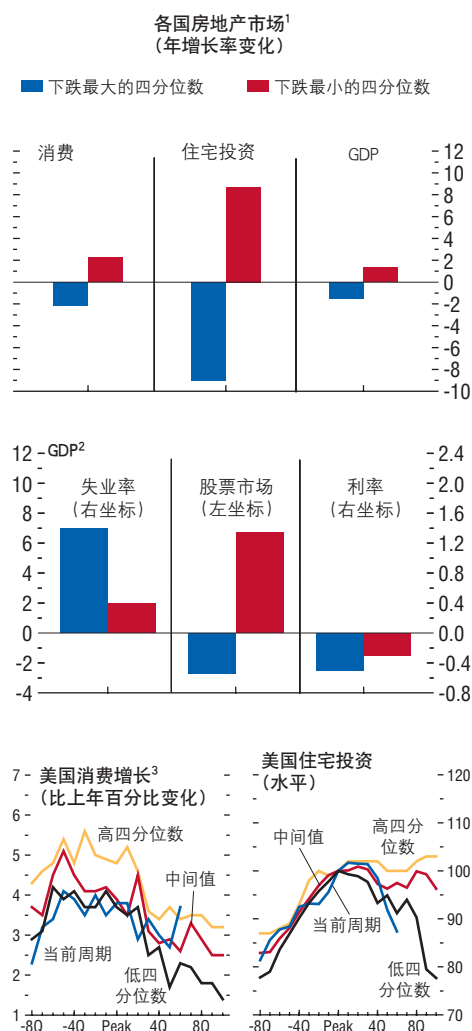
## 美国最近的经历

附图的下图显示了与以前的房市下滑相

注：本专栏的主要作者是 Andrew Benito。

1. 关于对股市和房市下滑的分析，见 2003 年 4 月《世界经济展望》第二章。

## 房地产市场出现下降



资料来源：国际清算银行；Haver Analytics；基金组织工作人员计算。

1. 房地产价格高点前后6个季度之间消费、住宅投资和GDP年平均增长率的变化。

2. 在房地产价格高点前后6个季度之间，按季度划分房地产价格下跌时GDP增长率下降最大和最小的四分位数。在房地产价格下跌时期，失业率的平均变化(百分点)、实际股票价格的平均上升百分比和短期利率的变化(百分点)。

3. 中间值表示自1969年以来整个美国7次房地产价格周期(指实际房地产价格下跌)中某一具体季度的中间响应值。本图也列出较低和较高的四分位数。

比，美国最近的消费和住宅投资情况。该图表明，与国际经验一样，美国房市周期情况相差很大。最近房市下滑导致住宅投资剧减，但迄今对消费的影响仍相当温和。不过需指出的是，在以前的房市调整中，消费减少通常滞后几个季度。

与国际上的情况一样，美国经济的其他动态也抑制了美国房价调整对消费支出和经济活动的影响。尤其是，美国劳动力市场仍很强劲。尽管建筑和制造部门有点疲弱，但其他行业尤其是服务业就业人数持续增加，失业率已降至周期低点。

面实际缩小了与美国的差距，但与美国的差距仍然不小，尤其是欧洲大陆与美国之间的差距（见图 2.4）。此外，展望未来，随着老年人口比率上升，欧洲人口老龄化可能使得维持这种改善劳动力利用率的趋势更加困难。

欧洲生产率落后于美国的一个主要原因是，欧洲采用新技术的步伐缓慢，尤其是在信息与通信技术（ICT）迅猛发展的情况下。<sup>4</sup> 欧洲中央银行与基金组织工作人员近期发表的研究报告发现，与美国相比，欧洲信息与通信技术部门一般规模偏小，设备投资偏低，使用信息与通信技术服务部门，如零售、批发及金融等，总体要素生产率增长较慢。<sup>5</sup> 这些发现说明，必须改革产品市场与劳动力市场，以减少阻碍竞争和创新的因素，并须鼓励增加研发支出。尽管在这些领域已经取得了一些进展，但仍然有必要加强实施《欧盟服务指令》，加强网络行业的竞争，并加强金融一体化。根据里斯本计划所做的承诺，为整合国别计划和促成有效的全地区同行间压力提供了一个有用的框架。

尽管欧洲在劳动力利用方面取得了一些进展，但还需要进行更多的政策改革，以缩小与美国的差距，处理持续高失业率所带来的社会问题，

并且降低老龄化对劳动力供应规模的影响。在某种程度上，劳动力利用程度低可能反映了欧洲人偏重闲暇，但是，欧洲长期居高不下的失业率，工作时间受到更加广泛的限制，以及对劳动收入实行高税收，都表明这一结果只是部分地反映了自愿选择。经合组织近期所做的跨国分析表明，一些关键因素限制了西欧劳动力利用率，其中包括在就业成本与实得收入之间的高税收负担以及慷慨的失业补贴计划（见 Bassanini 和 Duval, 2006 年）。

西欧成功的改革国家已经采取了一系列方法来改善劳动力利用率（见专栏 2.2）。在所谓的盎格鲁—撒克逊模式中，重点放在对劳动收入实行低税收和失业工人较低的救济金以及低程度的就业保护上，以推动建立有效的劳动力市场。北欧国家通过不同的政策组合也取得了成功。丹麦的“灵活保障”体制将灵活的劳动力市场（低程度的就业保护）与慷慨的短期收入保护结合到一起，但是收紧对于领取长期福利的资格，并广泛实行积极的劳动力市场政策（ALMP），以促使人们寻找工作机会。而瑞典通过集中开展工资谈判以及订立广泛的社会契约等办法，更为重视节制薪资。近期经验还说明了产品市场的辅助性改革（以促进创造工作岗位）和以支出为基础的财政整顿（部分是为减少劳动税和在积极的劳动力市场政策上的支出提供空间）的重要性。失业率仍然较高的国家在制定与本国社会和政治情况相一致的策略时，可以借鉴这些成功的例子。

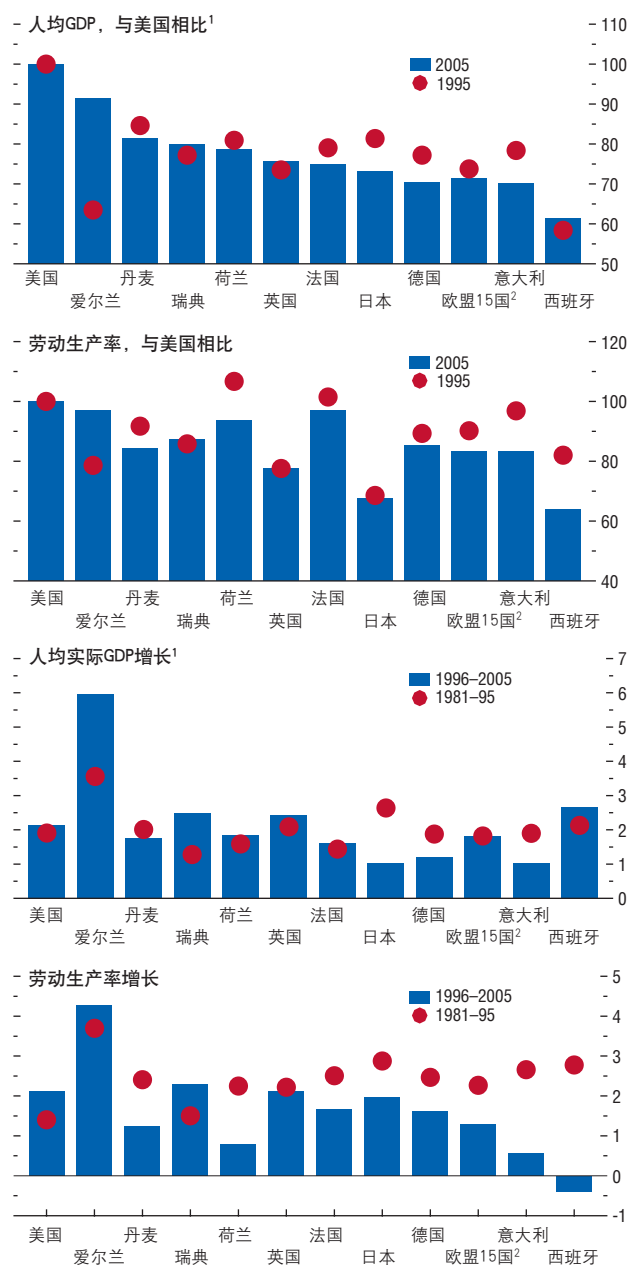
4. 见 Gomez-Salvador 等人（2006 年）以及 Estevão（2004 年）。

5. 另一个因素可能是，在过去 10 年中，西欧劳动力利用率得到提高，表明资本深化率下降，并可能反映了劳动力素质改善不足。但这一因素不能解释欧洲生产率绝对落后于美国的原因。

图2.3. 西欧：生产率未能跟上

(百分比)

由于生产率表现不佳，所以在过去10年里，西欧国家的增长率一直落后于美国。



资料来源：OECD《经济展望》和基金组织工作人员计算。

1. 按购买力平价计算的2000年国内生产总值。

2. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、西班牙、瑞典和英国。

## 工业化亚洲：日本仍处于经济扩张轨道

日本经济扩张在2006年年中放缓，主要是因为消费意外下降，但经济增长在第四季度强劲反弹。强劲利润增长带动私人投资增长、公司资产负债表改善以及银行恢复贷款，再加上出口增长，使得经济增长的基本动力仍然强劲。2006年实际GDP增长率为2.2%，略超过潜在增长率。

近期前景关键取决于第四季度的消费支出反弹是否能够持续。在这一背景下，经济基本面似乎是有利的（见图2.5）。尽管在过去一年中，工人的月度正式工资增长缓慢，但就业增长（特别是雇用更多的全职工人）以及奖金增加造成了雇员薪酬总额的稳步增长，但这还没有完全反映到总体消费中。随着公司继续扩张生产能力和增加工人，失业率已经下降至9年来的最低点，新增职位与申请者的比率已经升至1992年以来的最高水平。在数年来重组和对劳动力有限度的需求后，在公司部门的结构性好转的情况下，劳动力市场收紧可能会越来越反映在实际工资上升上，从而将进一步支持住户的支出。

鉴于以上原因，预计2007年日本实际GDP增长率将大体保持在2.25%左右。消费回升预计将在很大程度上抵消全球经济增长预期放慢可能引起的出口增长有所减速问题。前景的风险看起来大体平衡。从积极面看，企业部门指标的强劲表现将转变为超出预测的投资和雇用员工水平，并且石油价格进一步下跌将对可支配收入产生正面影响进而促进消费。从消极面看，消费支出的基本力度仍然不明朗，同时，如果美国需求下降的水平明显超出预期，将影响日本的净出口。

在出口增长强劲以及境外资产收入的支持下，2006年日本经常账户顺差接近GDP的4%，而日元按照实际有效汇率计算已经跌到近二十年来的最低点。结构变化支持了资本外流，包括降低了日本投资者的“国内投资偏好”。在结构变化的背景下，过去一年日元走弱的一个重要因素是日元与其他主要货币利差的扩大以及外汇市场异常低的波动性。综合来看，这些因素进一步



增强了借入日元购买其他成熟市场货币进行投资和亚洲新兴市场内部作为一种融资货币的吸引力。虽然很难测量这些资本流出的规模，但近期数据显示这类“套利交易”的数量在上升。结果，日元与美元利差变化尤其成为日元兑美元双边汇率越来越重要的推动因素。因此，预计主要国家的利率展望将继续成为未来汇率走势的一个重要决定因素。

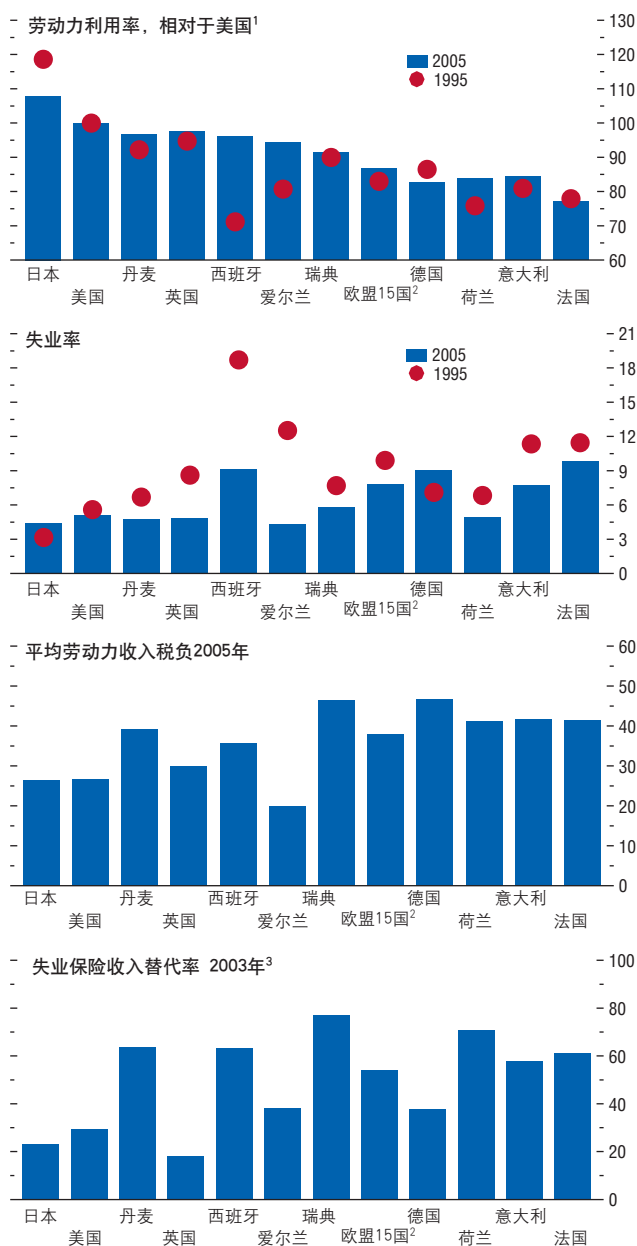
日本的利率走势又与前景展望紧密联系在一起。由于通货膨胀压力仍然受到抑制，并且总体通货膨胀率接近于零，因此，日本银行在2006年7月份放弃零利率政策以来，对于提高利率适当采取了谨慎的态度，目前的政策利率为0.5%。展望未来，尽管利率将最终提高到更加中性的水平，但只会根据扩张的持续力度情况逐步取消适应性货币政策。日本银行需更清晰地阐明其中期通货膨胀目标，以支持转向更加中性的货币政策立场，中期货币政策目标可以促进私人部门平稳调整利率预期。这还将使投资者能进行“套利交易”平仓，而不会使双边汇率产生显著波动，或者使流入亚洲新兴市场国家本币市场的资本数量发生剧变。

收入的周期性复苏使财政赤字（不包括社会保障）占GDP的比率进一步降低了约0.8个百分点，2006年达到GDP的4.3%。财政预算草案预计2007财年基本差额占GDP的比率下降约1个百分点。尽管整顿似乎超出了日本计划到2011财年中央和地方政府实现基本盈余的目标，但公共债务总比率和净比率在本来已很高的水平上继续上升（分别高达GDP的185%和96%）。所以，需要采取当前中期计划以外的财政措施，使债务占GDP的比率呈下降趋势。鉴于进一步减少支出的空间有限，因此未来财政改革将需要关注增收措施。应考虑提高消费税率，并且采取扩大所得税基的措施。日本还面临人口迅速老化的巨大挑战，为此必须进行供给面结构改革，以提高潜在经济增长水平。加强非贸易部门的灵活性与生产率尤其具有重要意义。

澳大利亚和新西兰的实际GDP增长率在2006年有所减缓，反映了内需下降以及澳大利

图2.4. 西欧：提高劳动力利用率需要做很多工作  
(百分比)

由于失业率下降，所以西欧的劳动力利用率有所改善，但仍然落后于美国。劳动力收入税负低和失业保险标准严格的国家一般来说劳动力利用率较高。

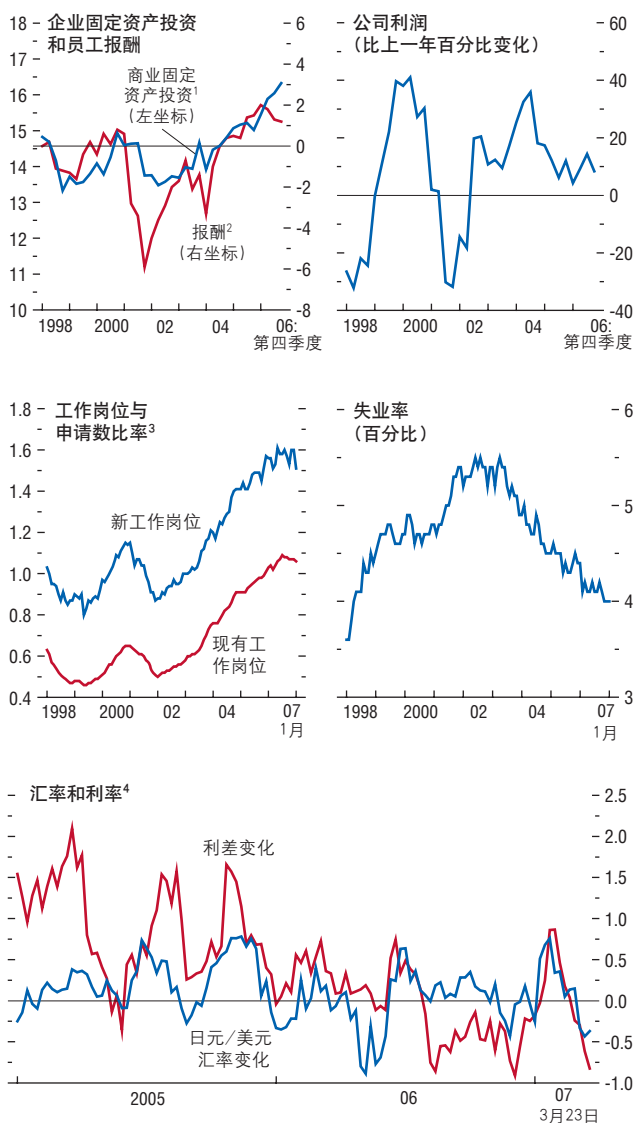


资料来源：OECD《经济展望》；应税工作数据库；福利资格和总替代率数据库；基金组织工作人员计算。

1. 劳动力利用率定义为工作时间除以人口。
2. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、西班牙、瑞典和英国。
3. 定义为第一年平均总收入替代率与三种不同家庭类型和两种不同收入水平的比。

图2.5. 日本：认识国内需求的变化

在投资上升期员工报酬一般会增加。公司利润上升和劳动力市场条件趋紧表明近期消费疲软可能是暂时现象。



资料来源：Bloomberg Financial Markets, LP; Haver Analytics; 基金组织工作人员计算。

1. 用占GDP百分比度量。
2. 用比上一年百分比变化度量。
3. 用新工作岗位与新工作申请的比率和现有工作岗位与现有工作申请的比率度量。
4. 用日元/美元汇率8周移动平均值和日元与美元1年期存款利率变化度量。

亚发生严重干旱的影响。预计在 2007 年两国经济将适度恢复增长。由于通货膨胀率继续走高，中央银行可能还需要紧缩货币政策以进一步控制物价上涨压力。

## 新兴亚洲：应付美国经济下滑的能力如何？

在中国和印度经济强劲增长的带领下，亚洲新兴市场的经济活动继续快速增长（见表 2.3）。尽管随着紧缩货币政策，中国下半年固定资产投资增长率放慢，但在投资强劲和出口增长的推动下，2006 年中国实际 GDP 增长率仍高达 10.7%。专栏 2.3 分析了中国巨额投资是否得到合理配置的问题。印度经济受消费、投资和出口强劲增长的推动，实际 GDP 增长率为 9.2%。外部需求活跃（特别是电子产品部门）推动了包括韩国在内的新兴工业化经济体的总体经济活动。韩国在加速增长。东盟四国的经济状况各不相同。马来西亚和泰国经济增长加速。印度尼西亚由于减息，内需开始上升。菲律宾由于台风带来的损失，第四季度经济暂时放慢增长，但经济增长的基本动力依然强劲。

在评估该地区的成长前景时，存在的一个问题是：如果美国经济出现超出预期的下滑，该地区将受到何种影响？正如第四章所指出的那样，尽管亚洲出口将受到影响，但几个因素表明总体影响可能得到较好的控制：

- 当前美国经济的下滑是受房地产部门影响所致，而对亚洲出口需求的总体影响可能有限。全球对电子产品的需求（这是该地区特别是新兴工业化经济体与东盟四国一项重要的出口）尽管在 2006 年年底有所减弱，但仍算强劲。
- 对大多数国家（不包括中国）来说，美国作为其出口目的地的重要性正在下降，而地区内贸易的重要性正在上升（见图 2.6）。
- 随着通货膨胀压力下降，一些国家存在实行反周期货币政策的空间。在一些国家内，财政政策也能够缓解外部需求下降带来的影

## 专栏 2.2. 欧洲劳动力市场改革的成功经验

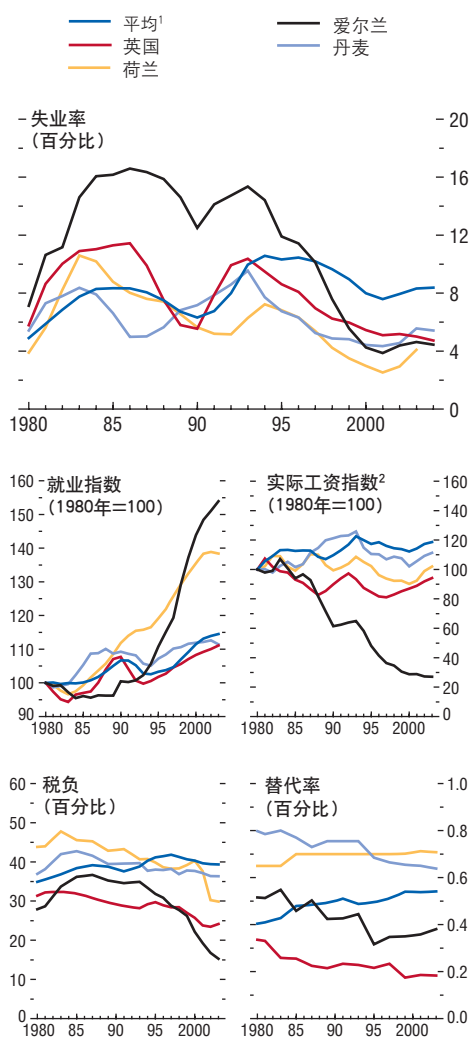
20 世纪 80 年代初期，许多欧洲国家的失业率急剧上升。有些国家的失业率至今仍居高不下。但有些国家的情况却大有好转，失业率大幅降低，就业率直线上升。Annett（即将发表）的一项最新研究分析了在此期间劳动力市场表现优异的四个国家——丹麦、爱尔兰、荷兰和英国的情况。目前，这四个国家位居失业率最低的五个欧洲国家之列，过去 20 年期间失业率降幅最大。这几个国家的就业增长人数也同样可观。

这四个国家的改革情况各异，但有一个共同点，即都采取了连贯一致且长期不变的综合政策措施，以努力改善劳动力市场。结果，在这四个国家中，出现了工资抑制，即在薪酬给定的情况下增加了劳动力供应。用较技术性的语言描述，工资抑制相当于劳动力供应（或工资）曲线外移，即工资不变，但供应增加。在这里，工资的定义是经生产率和周期调整的每小时实际报酬。有许多因素可以导致工资曲线外移，例如：(1) 工会和工人转变态度，更为重视就业；(2) 降低劳工税收，允许工人接受较低的毛工资而净工资不变；(3) 开展失业福利改革，降低保留工资（致使人们接受新工作而不是继续失业和继续求职的最低工资）；(4) 减少公务员人数或公务员工资，并降低保留工资，进而促进在私人部门就业。爱尔兰、荷兰和英国是最近 20 年来劳动力供应变化最大的欧盟成员国。丹麦的改革稍晚一些，始于 90 年代中期。

在爱尔兰和荷兰，社会合作伙伴达成协议，抑制了工资增长。根据协议，工会同意遏制工资要求，而当局则答应削减劳工税。这与工会以往的工资谈判方式截然不同。英国最初依靠较强硬的手段，不过，削减劳工税仍是其总体战略的一部分。总体而言，过去 20

注：本专栏的主要作者是 Anthony Annett。

若干工业国家的劳动力市场指标



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 欧盟其他10国(不含卢森堡)的未加权平均。
2. 经过周期和生产率调整后的实际工资。未加权平均包括欧盟其他10国(不含卢森堡和奥地利)。

年期间，这些国家的劳工税收负担明显缩小（见本专栏图）。

这些国家还开展了各式各样的福利改革，

## 专栏 2.2 (续完)

降低了失业救济水平或缩短了期限，或收紧了资格标准。经过改革，英国和荷兰降低了社会福利水平（荷兰除了降低失业救济金外，还降低了疾病补助和残疾救济金水平），爱尔兰的福利不及税后收入增长率。丹麦和荷兰还缩短了失业救济金的最长领取期限，三个国家（爱尔兰除外）收紧了资格标准。丹麦的做法与爱尔兰和荷兰实行的用抑制工资增长换取减税的办法相似，在维持高福利水平的同时，缩短了期限和收紧了资格标准，要求失业工人参加“活跃劳动力市场计划”，并逐渐严格了相关规定。通过这类“赎买”以及其他做法，决策者的改革议程赢得了民众广泛支持。

一个共同因素是，这些国家在削减劳工税的同时普遍削减了政府支出。事实上，财政调整与结构调整相辅相成。在劳动力供应量增加的同时，当局开展了广泛的财政整顿工作。这四个国家在过去 20 年期间多次进行大幅调整，其中三个国家（丹麦除外）大幅缩小了政府规模。随着政府降低公务员工资、削减转移支付额和降低劳工税，工会接受了降低工资安排，这促进提高了利润率、就业率和经济增长率。

另一个共同因素是，这些国家都非常重视灵活的劳动力市场和产品市场。它们没有像许多其他欧洲国家那样采用严厉的就业保护法保护工人，另外，其产品市场也较为开放。丹麦大张旗鼓采用的“灵活保障”模式保障了工人免受收入损失，但并不保障其免遭失业。

Annett（即将发表）的文章运用计量经济方法对此进行了分析。文中估计了两个简单方程式，第一个方程式涉及实际工资与财税影

响之间的关系，第二个方程式涉及私人部门就业与工资以及与产品市场和劳动力市场刚性之间的关系。Annett 采用简单的面板模型，在固定了对国家的影响和使用了年度虚拟变量的情况下，对 1980—2003 年期间 14 个国家进行了一阶差分估计。其得出的基本结论是，财政调整与增加劳动力供应量密切相关，社会支出、公务员工资和税收负担都对工资行为造成影响。值得注意的是，工资抑制对就业增长的贡献取决于产品市场和劳动力市场管制的程度，如果市场灵活，就能增加就业。

这些结果与最近其他一些研究成果不谋而合。关于导致就业和失业的关键体制性因素的研究文献很多，其中经合组织 Bassanini 和 Duval（2006 年）最近的研究结果显示，过去 20 年期间结构性失业的变化大多可归咎于长期的高额失业福利金水平、巨大的税收楔子以及产品市场管制过严等因素。同时，他们还指出，应采取一整套互为补充的改革措施，而不是采用零敲碎打的办法。

总之，这些结果显示，如果在劳动力供应、产品市场和财政领域开展相辅相成且长期连贯一致的综合措施，就能取得成效，促进抑制工资增长和增加就业机会。可以通过降低劳工税，或通过在收紧资格标准和缩短福利领取期限的同时提供慷慨的福利，保护工人的利益。

其他国家显然可以借鉴这些国家的经验，但每个国家的改革道路最终取决于本国的基本体制和具体情况。Zhou（2006 年）的研究指出，考虑到丹麦政府大量的财政支出以及其他因素，其他国家可能不易沿用丹麦模式。

响，而在印度等国，财政整顿仍然是一项重点工作。

在这种背景下，该地区经济的近期前景仍然十分看好。预计今明两年的实际 GDP 增长率有

所下降，但仍然保持高水平。这是由于中国和印度实行政策紧缩可能致使这两国经济增长减慢，以及由于全球对出口的需求减弱会使新兴工业化经济体的经济增长率减缓。但是，随着早些时

表2.3. 若干亚洲国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际GDP				消费价格 <sup>1</sup>				经常账户差额 <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
新兴亚洲 <sup>3</sup>	8.7	8.9	8.4	8.0	3.5	3.7	3.7	3.2	4.5	5.4	5.7	5.9
中国	10.4	10.7	10.0	9.5	1.8	1.5	2.2	2.3	7.2	9.1	10.0	10.5
南亚 <sup>4</sup>	8.7	8.7	8.1	7.5	5.0	6.4	6.4	4.6	-0.9	-2.2	-2.5	-2.4
印度	9.2	9.2	8.4	7.8	4.2	6.1	6.2	4.3	-0.9	-2.2	-2.4	-2.3
巴基斯坦	8.0	6.2	6.5	6.5	9.3	7.9	6.5	6.0	-1.4	-3.9	-4.0	-3.6
孟加拉	6.3	6.7	6.6	6.5	7.0	6.3	6.4	5.4	-0.3	0.9	0.7	—
东盟4国	5.2	5.4	5.5	5.8	7.3	8.2	4.3	4.0	2.1	4.8	4.2	3.5
印度尼西亚	5.7	5.5	6.0	6.3	10.5	13.1	6.3	5.3	0.1	2.7	1.8	1.3
泰国	4.5	5.0	4.5	4.8	4.5	4.6	2.5	2.5	-4.5	1.6	1.5	0.9
菲律宾	5.0	5.4	5.8	5.8	7.6	6.2	4.0	4.0	2.0	2.9	2.1	1.9
马来西亚	5.2	5.9	5.5	5.8	3.0	3.6	2.6	2.5	15.2	15.8	15.3	14.3
亚洲新兴工业化经济体	4.7	5.3	4.6	4.6	2.3	1.6	2.1	2.1	5.6	5.6	5.3	5.1
韩国	4.2	5.0	4.4	4.4	2.8	2.2	2.5	2.5	1.9	0.7	0.3	—
中国台湾省	4.0	4.6	4.2	4.3	2.3	0.6	1.5	1.5	4.6	7.1	7.1	7.1
中国香港	7.5	6.8	5.5	5.0	0.9	2.0	2.1	2.3	11.4	10.2	9.6	9.3
新加坡	6.6	7.9	5.5	5.7	0.5	1.0	1.5	1.5	24.5	27.5	27.1	26.6

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括亚洲发展中国家、亚洲新兴工业化经济体和蒙古。

4. 该地区包含的国家在统计附录中的表F中列出。

候货币紧缩的效应减退，预计东盟四国的经济增长将加速。上行风险因素包括如下可能性，即如果收紧货币政策对投资的影响是暂时性的，那么关于中国经济增长放慢的预测就可能不会成为现实；而印度制造业与投资将在近期内获得进一步推动。关于下行风险，对亚洲一般出口产品（尤其是电子产品）的需求下降超出预期将影响经济增长。该地区的金融市场，特别是那些看起来价值被高估的市场，仍然易受全球风险规避意识意外上升影响。一个相关风险是，日元套利交易引起资金流入该地区很多市场。如果投资人调整其对双边汇率和利差的预期，尤其是如果外汇市场波动加剧的话，这种情况将迅速逆转。令人高兴的是，在泰国对资本流入实行控制后，所引起的市场波动没有波及其他地方。此外，仍然存在禽流感的风险，其影响较难量化。

整个地区的通货膨胀压力仍然大体上得到控制，货币紧缩以及一些国家的货币升值限制了去年油价上升的第二轮影响，但一些国家信贷增长过快带来了挑战。为应付国内流动性和投资的快速增长，中国人民银行提高了存贷款利率，加强

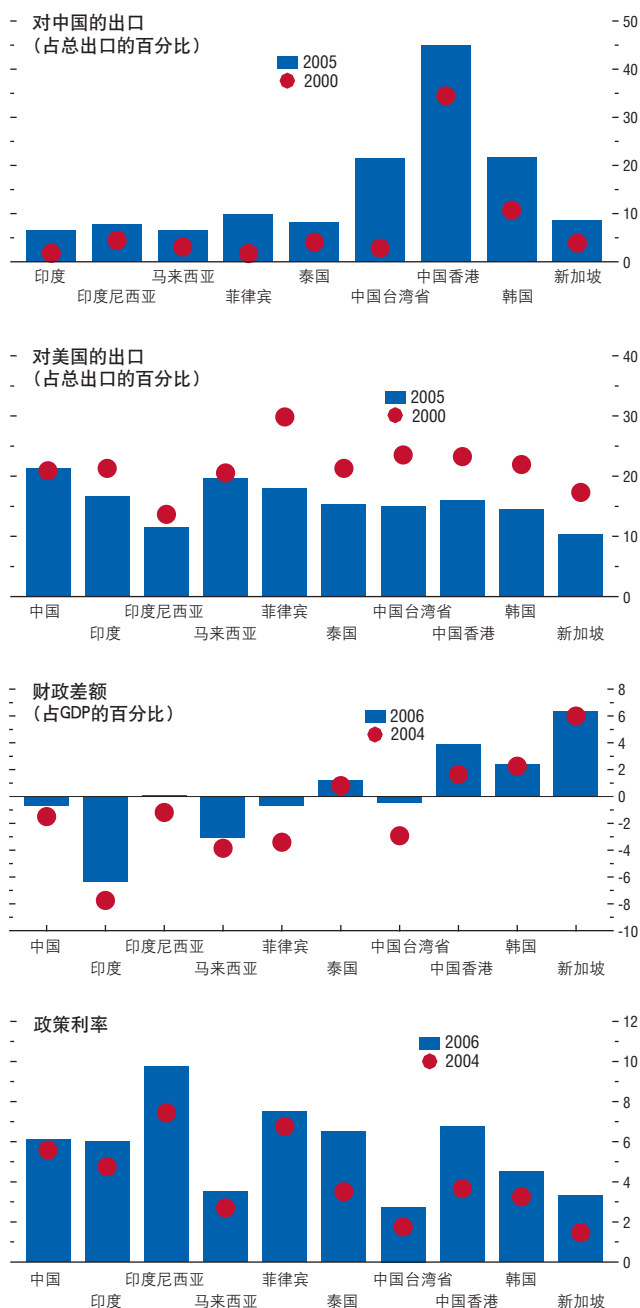
了行政管制，并提高了准备金率。尽管近月来投资有所减缓，但仍然处于高位，可能需采取进一步的货币紧缩措施。在印度，由于通货膨胀压力上升，加上信贷增长迅猛，促使印度储备银行提高政策利率和银行的准备金率。由于通货膨胀压力仍然很大，可能需要采取进一步的紧缩措施。

2006年，尽管油价上升，但在许多国家特别是中国和东盟四国出口增长强劲的支持下，该地区经常账户顺差上升了近一个百分点，达到GDP的5.4%。由于进口增长，印度经常账户逆差扩大，反映了内需强劲和油价上涨的影响。展望未来，预计该地区的经常账户顺差（其中相当一部分顺差增长来自中国）将继续扩大，但增长速度低于近年来的水平。在这一背景下，有人关注该地区国家不同程度的汇率灵活性。虽然一些货币已经升值（特别是韩元与泰铢），但其他货币变化不大，实际有效汇率甚至出现了轻微的贬值（如中国）。鉴于地区内贸易相互依赖性不断上升，人民币更果断的升值，尤其会降低其他国家汇率上升趋势所产生的竞争力关注。

2006年，由于净资本流入仍接近历史最高

图2.6. 新兴亚洲：评估抵御全球增长下降的活力

与10年前相比，本地区经济体受美国的直接影响有所减弱，同时与中国的联系增强。在应对出口需求减缓问题上，货币政策和某些国家的财政政策的周期位置很好。



资料来源：Haver Analytics；基金组织《国际金融统计》；基金组织工作人员计算。

水平，强劲的私人资本流入使该地区一些国家的宏观经济管理复杂化。例如在韩国，资本流入扩大了流动性，给韩元造成了升值压力，并且助长了房地产热。一些国家为应付这类资本流入，普遍增加了储备，同时允许汇率温和升值，有的国家还加速放宽了对资本流出的限制。2006年12月，泰国对资本流入全面实行不计息的准备金要求，导致投资人信心剧烈下降，随后泰国部分调整了原来的措施。展望未来，加快开放资本流出，包括取消本国金融机构对外国投资的限制，适度降低利率等，将有助于降低来自资金流入的压力和资源配置扭曲现象。

预计该地区大部分国家在2007财年的财政余额将继续增强。然而，各国的政策重点不同。印度、巴基斯坦和菲律宾（尽管后两国在过去几年中取得了很大的进展）的重点将是继续维护可持续的财政状况，并减少与高额公共债务以及/或者财政赤字有关的脆弱性。在印度，预计收入上升将导致2007财年赤字占GDP的比率下降一个百分点以上（达到GDP的6.3%），但是，由于公共债务占GDP的比率仍高达80%，采取进一步的紧缩措施依然是政策重点。综合性支出和收入改革，包括取消对公司所得税和消费税的豁免政策以及取消非关键性的补贴，将有助于达到整顿目标，同时还能够为重点支出创造空间。在另外一些国家，财政政策对于外部经济走势具有更多的弹性。中国计划增加在社会服务方面的支出，包括医疗保健、教育和养老金领域的支出，将有助于减少审慎性储蓄需求，并拉动消费。

## 拉丁美洲：提高生产率是持续增长的关键

今年拉丁美洲的经济增长预期将从2006年的5.5%以上放缓至4.9%（见表2.4）。此次放缓预计将较为广泛，其中巴西和智利除外，但预计阿根廷仍将增长7.5%。随着全球增长放缓、石油和金属价格从2006年创纪录水平下滑，外部的有利环境预期将会有所减弱。在此环境下，凡是与美国贸易关系特别密切的国家，像墨西哥、

### 专栏 2.3. 中国是否投资过度？

主要由于资本积累（和出口），中国经济实现了高速增长。近些年，中国投资量占 GDP 的份额一直居高不下，且仍在上升，2005 年高达 GDP 的 40% 以上。一个令人关注的问题是，一些投资，尤其是国有企业的投资，效益可能并不高。换言之，可用较少的资本达到同样的产出，将腾出的资源另做他用。如果提高投资效益，企业部门就能增加利润率，提供资金的银行的资产负债表也将获得改善。

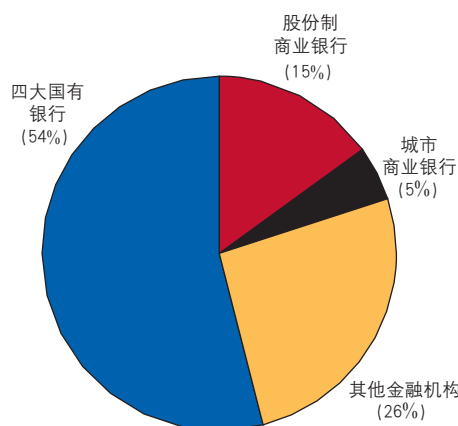
受若干因素影响，国有企业的效益可能低于国内私人企业。国有企业可能会受到较多行政干预和诸多限制，无法根据不断变化的市场环境灵活聘用和解雇工人以及调整产品系列。另外，尽管过去一些年开展的将管理人员的薪酬与表现挂钩业绩的国企改革取得了一些进展，但国有企业的现有薪酬安排往往仍不能激励管理人员追求最大经济效益，无法阻止管理层过度投资和一味扩大企业规模。此外，一些国有企业的公司治理松懈，为管理层挪用资金中饱私囊提供了可乘之机。

中国金融体系主要由国有银行或国家控股银行组成。尽管当局为增强这些银行的商业导向作出了持续努力，但这些银行可能仍偏重国有企业。国有企业产出占总产出的份额持续减少，2005 年降至 1/3 左右，但获得国内银行贷款额却高达这些银行贷款总量的一半以上（见本专栏第一个图）。在中国的两个证券市场上，国家控股公司占有上市公司一大半。造成这一畸形现象的部分原因可能是，私人企业往往规模较小，且承担的风险较大。但私人企业经常抱怨，即使它们与国企同行的规模相似且风险状况相近，它们仍难以获得短期流动资金贷款和长期投资贷款。

目前约有一半的投资来自企业部门的留

注：本专栏的主要作者是魏尚进。专栏的内容摘自魏尚进与 David Dollar 联合进行的一项研究。

全国贷款份额，2004年



资料来源：《中国金融年鉴》（2005年）；基金组织工作人员计算。

存收益。否则，国有企业对银行贷款的依赖程度还要高。国有企业留存大量收益的原因可能是，出于利益考虑，高管们宁愿扩大企业规模，也不愿将利润盈余作为红利交给政府。

#### 研究问题

在此背景下，自然会引发一些问题。所有权结构不同的公司或不同地点的公司的资本收益率是否有很大悬殊？经过近 30 年的经济改革后，中国是否已消除了金融部门偏好国有企业的问题？解决投资低效问题能带来什么样的好处？

国际货币基金组织和世界银行的几位研究人员撰写了一篇新研究报告，运用 2005 年对全中国 120 个城市的 12,400 家公司的调查数据，研究了这些问题（Wei 和 Dollar，2007 年）。

此项研究按部门和地点计算了各家公司

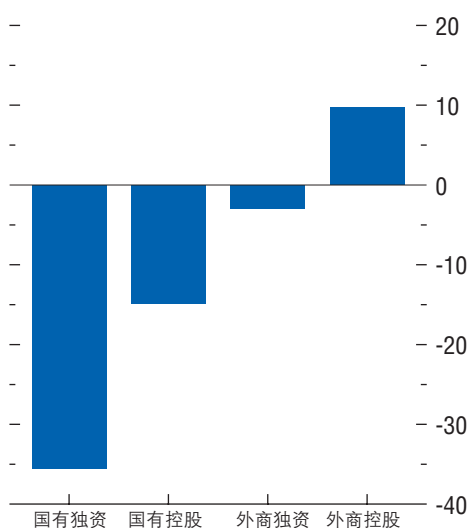
## 专栏 2.3 (续)

的资本边际收益率 (MRPK)，计算方法是，用增加值减去劳工薪酬，除以资本存量。然后，运用部门—时间配套数据和地点的一组指示变量以及公司所有权的一组指示变量，对公司的资本边际收益率进行了回归分析。部门—年度指标显示，某一部门 / 某一年度的需求或供应冲击可能会造成特定部门或特定年度的资本边际收益率有别于其他部门 / 年度。所有权指标显示按所有权结构划分的各组公司相对于国内私人公司而言的资本边际收益率。公司按所有权结构分为：国有全资企业、国家控股企业、国家少数参股企业、全外资企业、外资控股（无国有股）企业、外资少数参股（无国有股）企业、集体所有制企业。

从概念上，就公司管理层而言，公司的资本边际收益率等于市场利率、折旧率以及该公司在资本市场面临的扭曲之和。如果资本配置有效率，则不管部门、地点或所有权结构如何，各公司的资本边际收益率应完全一样。同一部门两家公司的资本边际收益率差异主要反映了资本成本的差异。例如，如果在银行贷款方面或在政府审批公司在国内证券市场上市申请方面，国有企业比国内私人企业获得优待，国有企业的资本边际收益率就往往会低于私人企业的平均水平。这篇论文使用这一框架，按所有权、地点和部门评估了三种资本配置低效或偏误情况。

研究结果显示有以下几个值得注意的要点。首先，最重要的是，国有全资公司和国家控股公司的资本边际收益率低于私人企业或外资企业。私人公司的资本边际收益率中数为 63%，而国有全资公司和国家控股公司的资本边际收益率中数分别为 37% 和 52%。这些数据显得较大的原因是，未计入税收和折旧因素，并反映了资本成本的一切其他扭曲因素。这里的关键要点是，公司股权结构不同，其资本收益率也不一样，国有企业的收益率大大低

与国内私人企业相比，不同所有制的资本边际收入  
(百分比)



资料来源：基金组织工作人员估计。

于私人企业。

所有权不同的各类企业毛收益率存在差异的一个可能原因是，国有企业过于集中在与所有权本身无关的一些临时因素造成回报率较低的部门或地点。为避免在解读结果时受此影响，论文使用了对同一部门和同一地区中所有权结构不同的各公司进行比较的统计框架。在作出这些校正后，研究结果仍显示，与国有企业相比，私人公司的收益高得多，按所设定的参数计算，收益高出 11 个到 54 个百分点（见本专栏第二个图）。

其次，资本收益率存在相当大的地域偏差。东部各省区，即长江三角洲（上海、江苏和浙江）和环渤海经济区（包括北京和天津），资本收益率高于西北和西南地区。第三，存在部门配置偏差，但从经济和统计角度而言，这



一偏差没有其他偏差那么显著。

### 政策影响

为估算低效资本配置的总体代价，我们可以进行以下论证。假设将国有部门目前使用资本的百分之  $X$  转至私人部门，而资本（以及其他投入）不变。在确定所需转移的资本量时应考虑的一个因素是，在资本转移后，各种所有权企业的资本边际收益率需相等。那么，应转移多少资本？在作出此项调整后，总共将新增多少价值？对这些问题的答案取决于各类企业资本边际收益率目前的估计差距、生产函数的形式以及其他一些参数。据论文中的基

准测算，如果进行有效配置，可将国有企业目前使用资本的  $2/3$  转往私人部门，GDP 可以增长 5%。另一个办法是，中国可以更有效地使用资本，大幅降低极高的投资率，而不会对增长率产生任何不利影响。提高投资效益可能会促进住户加快消费，并更迅速地提高生活水平。

可采取若干办法提高资本使用效率。除了减少较低效国有企业的投资量之外，还可通过包括私有化在内等方式，继续改进对国有企业管理人员的激励机制，使他们能像追求利润最大化的私人企业同行们那样行事。另外，金融部门改革也可改善资本配置状况。

中美洲国家及加勒比地区，或主要的石油和金属出口国（智利、厄瓜多尔、秘鲁及委内瑞拉）将会受到较大影响。从另一个方面看，石油价格下降将会有利于非主要初级产品出口国（包括中美洲国家及加勒比地区许多国家）。而且，粮食价格走强将会有利于农产品出口国如阿根廷和巴西。

各国货币政策的差异也将成为增长的重要推动力。智利、哥伦比亚和秘鲁的中央银行在 2006 年适当地提升利率，以期遏制通货膨胀压力（尽管智利在今年 1 月份将政策性利率下调了 25 个基点）。尽管国内需求减缓，但随着在矿产部门的供给波动后出口恢复增长，智利今年的增长预计将会反弹。另一方面，巴西在过去 18 个月里大幅放宽了货币政策，但通货膨胀仍得到很好遏制，所以今年放松银根周期将可能继续延续下去。近期宣布的促进投资措施，加上低水平的利率将会促进国内需求，而且近期数据显示经济活动已经开始上升。在阿根廷，预计增长仍然强劲。中央银行积极的对冲政策使得货币总量的目标增长率有所放慢，尽管短期实际利率仍然是负值，而且财政政策正在增加需求压力。

目前的经济前景可能会恶化。如第四章中所

述，美国经济放缓如果比预期严重，这将会对拉丁美洲造成比其他地区更大的影响。初级产品价格大幅下降或国际市场上融资条件趋紧都将会对增长前景造成不利影响。尤其在某些国家面临越来越大的公众压力而可能实施取悦民众的财政措施的背景下，影响到投资者信心的政策变动是另一个令人关注的问题。在厄瓜多尔，由于对可能出现外债重组的担忧，2007 年年初外债利差大幅扩大，但最近又有所缩小。

从长远的角度看，虽然增长仍然落后于其他新兴市场和发展中国家地区，但是 2004—2006 年仍是拉丁美洲从 20 世纪 70 年代末以来增长最为强劲的 3 年。决策者们主要的挑战是在目前实施改革的基础上进一步加快增长，增强宏观经济稳定性，并确保增长的收益能够被广泛分享。促进增长、增强稳定性及获得更好的社会效应诸因素相辅相成。改善收入分配不但是社会发展的基本点，而且还是确保经济改革获得广泛支持的需要，并有助于保持增长势头。<sup>6</sup> 采取改革措施，提高潜在的产出增长，将便于减少公共债务和维持低

6. Berg、Ostry 和 Zettelmeyer (2006 年) 指出，更加平等的收入分配是延长强劲增长期的重要因素。

表2.4. 若干西半球国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际GDP				消费价格 <sup>1</sup>				经常账户差额 <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
西半球	4.6	5.5	4.9	4.2	6.3	5.4	5.2	5.7	1.4	1.7	0.5	-0.2
南美洲和墨西哥 <sup>3</sup>	4.5	5.4	4.8	4.2	6.2	5.2	5.2	5.7	1.7	1.9	0.6	—
阿根廷	9.2	8.5	7.5	5.5	9.6	10.9	10.3	12.7	1.9	2.4	1.2	0.4
巴西	2.9	3.7	4.4	4.2	6.9	4.2	3.5	4.1	1.6	1.3	0.8	0.3
智利	5.7	4.0	5.2	5.1	3.1	3.4	2.5	3.0	0.6	3.8	2.7	-0.2
哥伦比亚	5.3	6.8	5.5	4.5	5.0	4.3	4.2	3.7	-1.6	-2.2	-2.3	-3.3
厄瓜多尔	4.7	4.2	2.7	2.9	2.1	3.3	2.8	3.0	1.7	4.5	0.4	0.7
墨西哥	2.8	4.8	3.4	3.5	4.0	3.6	3.9	3.5	-0.6	-0.2	-1.0	-1.4
秘鲁	6.4	8.0	6.0	5.5	1.6	2.0	1.0	2.0	1.3	2.6	0.7	0.4
乌拉圭	6.6	7.0	5.0	3.5	4.7	6.4	6.0	5.0	—	-2.4	-3.3	-2.3
委内瑞拉	10.3	10.3	6.2	2.0	15.9	13.6	21.6	25.7	17.8	15.0	7.0	6.2
中美洲 <sup>4</sup>	4.3	5.7	5.0	4.6	8.4	7.0	5.8	5.3	-4.8	-4.8	-5.0	-5.2
加勒比地区 <sup>4</sup>	6.5	8.3	5.4	4.2	6.7	8.0	5.7	5.4	—	2.1	1.7	-0.3

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。一些国家2005年、2006年、2007年和2008年的消费物价指数用年末与年初变化值来表示，分别是巴西(5.7%、3.1%、3.9%和4.3%)，墨西哥(3.3%、4.1%、3.7%和3.3%)，秘鲁(1.5%、1.1%、2.0%和2.0%)和乌拉圭(4.9%、6.4%、6.0%和5.0%)。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括玻利维亚和巴拉圭。

4. 该地区包含的国家在统计附录中的表F中列出。

通货膨胀，有助于增强稳定性和投资者信心，进而促进增长。

许多拉美国家都在加强宏观经济政策框架方面取得了相当大进步，这有助于减少脆弱性。一些国家所采用的通货膨胀目标制框架提供了有用的货币政策锚。除委内瑞拉之外，其他国家通货膨胀总体上受到抑制。在阿根廷，2006年通货膨胀出现下降，但当局继续依靠行政措施来限制价格上升压力。在加强财政状况、减少公共债务及改善债务结构方面获得了较大的进步。拉美地区经常账户四年来一直处于顺差，并建立了较好的缓冲储备。总之，随着汇率更加灵活，拉丁美洲地区应该能够比过去更加能够抗击不利情况。

然而，今后将面临更多挑战，需要作出艰难的政策决定。尤其是，降低初级产品价格将会对经常账户及财政平衡造成压力，使得更难在可信赖的总体预算框架之内满足日益扩大的社会支出要求。在这种情况下，急需加大财政改革的力度。尤其是那些公共部门收入占GDP比例较低的国家，或那些依靠从商品出口获得收入的国家(例如，墨西哥、秘鲁及委内瑞拉)，还需要努力

扩大税基，减少有利于富裕阶层的税收减免，并改善税收征管。在其他国家(包括巴西和厄瓜多尔)，收入专用及指令性支出等僵硬的预算安排，限制了将资源引向重点领域，这个问题需要予以解决。这些财政改革将会为设计完善的社会规划增加支出创造空间，在此方面可以借鉴墨西哥的“Oportunidades”、巴西的“Bolsa Familia”和智利的“Chile Solidario”等项目的成功经验。这些规划看来特别有利于贫困人口，但与政府其他支出相比较规模较小。<sup>7</sup> 委内瑞拉近年来由于石油部门收入倍增，政府支出增长迅猛，为此该国需要加大遏制政府支出的力度。

改变非常令人失望的生产率状况将成为拉丁美洲维持更强劲增长的关键(见图2.7；以及基金组织2007年4月《区域经济展望：西半球》)。该地区的劳动生产率严重滞后，从工业和服务业方面均相对落后于美国和亚洲。这种相对低下的生产率状况极为普遍，其中只有智利除外。虽然

7. 请参阅基金组织总裁拉托于2006年11月30日在加图研究所出席国际自由基金大会上的演讲：“拉丁美洲：民粹主义与现代化”。

重点问题各国有所差异，但通过改革增加经济开放度、改善商业环境、深化金融部门以确保信贷能够以具有竞争性的利率为投资项目融资，并限制国有企业在经济中的作用，这些都将对推动生产率增长向前发展十分重要。

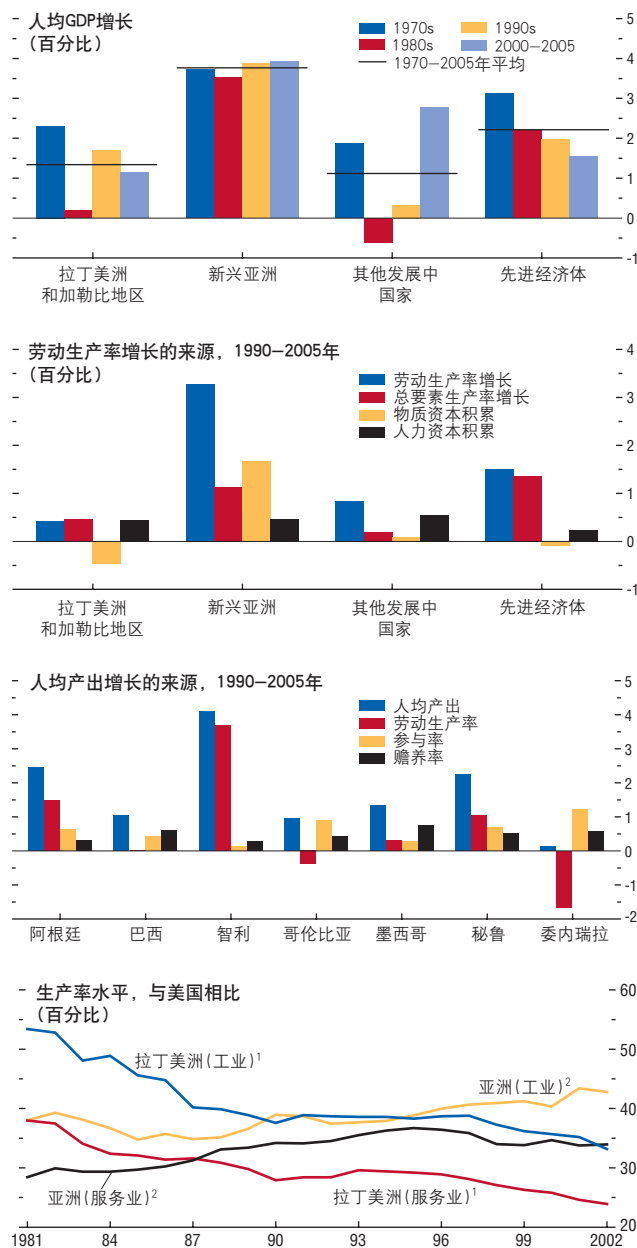
## 新兴欧洲：融入欧盟

新兴欧洲国家的增长在 2006 年上升至 6% (见表 2.5)。由于西欧加快增长势头 (尤其是主要贸易伙伴德国)，以及新开工的汽车工厂，新兴欧洲国家出口保持强劲。同时，国内需求加速上升，原因是庞大的外国直接投资流入继续推动了投资，就业和实际工资提高以及持续强劲的资本流入贷款促进了消费增长。经常账户逆差进一步扩大，但许多国家仍然获得充足的融资，同时，随着燃料价格下降及汇率略升，消费者物价指数通货膨胀总体上控制在一个较低水平，这将有助于遏制因生产能力使用率上升和劳动力市场紧张产生的压力。但是，在这种总体积极的格局之下出现两个较为例外的情况。在土耳其，由于市场担忧经常账户逆差扩大而导致 5-6 月间新兴市场调整期间里拉面临大幅下跌的压力，这要求立即紧缩货币政策以抑制通货膨胀，之后，增长急遽下滑 (根据《世界经济展望》数据库的最后统计，土耳其当局发布的数据显示，2006 年实际 GDP 增长率是 6% 而不是表 2.5 中的 5.5%)。匈牙利福林在 5-6 月间也经受压力，市场担忧双赤字 (财政赤字及经常账户逆差) 会急遽上升，遂使政府实施强劲的多年期财政调整措施。

新兴欧洲国家的增长预期将在 2007 年略为放缓至 5.5% 左右，主要反映出西欧扩张降温，以及土耳其和匈牙利的政策紧缩。通货膨胀总体会上行 (土耳其可能例外)，反映出国内资源的持续压力，而大规模经常账户逆差能够通过外国直接投资及其他私人资本流入获得融资的格局可以继续得到维持。这种良好状况可持续性的主要向下风险来自外部：新兴欧洲国家可能会受到西欧明显的经济放缓影响，因其 2/3 的出口流向西欧；同时，它们还将受到全球金融状况恶化的影

图 2.7. 拉丁美洲：生产率增长缓慢

尽管近年有所加快，但拉丁美洲的增长仍然落后于其他地区。为了改善增长前景，需要扭转本地区令人失望的生产率表现。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 样本包括巴西、智利、哥斯达黎加、萨尔瓦多、洪都拉斯、牙买加、巴拿马、特立尼达和多巴哥和委内瑞拉的整个期间。阿根廷、多米尼加共和国、厄瓜多尔、危地马拉、墨西哥、尼加拉瓜和秘鲁1991-2002年的情况也包括在内。

2. 样本包括中国、印度、日本、韩国、巴基斯坦、菲律宾、新加坡和泰国。

表2.5. 新兴欧洲：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际GDP				消费价格 <sup>1</sup>				经常账户差额 <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
新兴欧洲	5.5	6.0	5.5	5.3	4.9	5.1	4.8	3.7	-5.3	-6.7	-6.6	-6.5
土耳其	7.4	5.5	5.0	6.0	8.2	9.6	8.0	4.3	-6.3	-8.0	-7.3	-6.8
不含土耳其	4.7	6.2	5.7	4.9	3.5	3.2	3.5	3.4	-4.9	-6.2	-6.3	-6.4
波罗的海	9.0	9.7	8.7	7.0	4.2	4.8	4.9	4.8	-9.6	-15.3	-15.7	-14.9
爱沙尼亚	10.5	11.4	9.9	7.9	4.1	4.4	4.8	5.3	-10.5	-13.8	-12.9	-12.2
拉脱维亚	10.2	11.9	10.5	7.0	6.7	6.5	7.3	6.5	-12.7	-21.3	-23.0	-22.7
立陶宛	7.6	7.5	7.0	6.5	2.7	3.8	3.5	3.4	-7.1	-12.2	-12.3	-11.0
中欧	4.4	5.7	5.2	4.7	2.4	2.1	3.1	3.0	-3.4	-3.9	-3.8	-4.0
捷克共和国	6.1	6.1	4.8	4.3	1.8	2.5	2.9	3.0	-2.6	-4.2	-4.1	-4.2
匈牙利	4.2	3.9	2.8	3.0	3.6	3.9	6.4	3.8	-6.7	-6.9	-5.7	-4.8
波兰	3.5	5.8	5.8	5.0	2.1	1.0	2.2	2.9	-1.7	-2.1	-2.7	-3.6
斯洛伐克共和国	6.0	8.2	8.2	7.5	2.8	4.4	2.4	2.3	-8.6	-8.0	-5.7	-4.6
南欧和东南欧	4.4	6.7	6.0	4.9	7.0	6.0	4.3	4.3	-8.7	-10.7	-10.8	-10.2
保加利亚	5.5	6.2	6.0	6.0	5.0	7.3	5.3	3.6	-11.3	-15.9	-15.7	-14.7
克罗地亚	4.3	4.6	4.7	4.5	3.3	3.2	2.7	2.8	-6.4	-8.1	-8.3	-7.8
马耳他	2.2	2.5	2.3	2.3	2.5	2.6	2.4	2.3	-10.5	-11.2	-11.5	-11.0
罗马尼亚	4.1	7.7	6.5	4.8	9.0	6.6	4.5	5.0	-8.7	-10.3	-10.3	-9.8
备忘												
斯洛文尼亚	4.0	5.2	4.5	4.0	2.5	2.7	2.7	2.4	-2.0	-2.3	-2.6	-2.5

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

响，因为如果全球金融状况恶化，将会减少投资者继续为其大规模经常账户逆差融资的意愿。

融入欧盟进程是过去十年来新兴欧洲国家持续成功的一个关键推动力。欧盟在2007年1月接纳了保加利亚和罗马尼亚。自2004年5月起共有十个前东欧集团的国家加入欧盟。其他新兴欧洲国家（包括土耳其）仍在争取获得成员资格。欧盟扩大化进程为这些新成员国带来巨大的经济效益，使它们既获得新的贸易及投资机会，又能够锚定其宏观经济及制度性改革进程。在过去十年期间，由于受总要素生产率迅速增长的推动，这些国家的GDP平均获得5%的增长，而且人均收入水平也上升到接近欧盟的平均水平（见图2.8；Schadler等人，2006年）。

三个巴尔干国家的趋同状况尤其突出，它们不仅得益于起点较低和贸易伙伴更有活力，而且还受益于它们对有吸引力的商业环境的坚定承诺（立陶宛和爱沙尼亚被世界银行《2006年投资环境报告》归入在此方面领先的20个国家之列），以及执行稳健的宏观经济政策（包括降低税收负担和兑欧元固定汇率的早期承诺）。所有十个国

家均受益于大量的外国直接投资流入（平均占其GDP的5%），公司还能够充分地利用来自其近邻的相对安全而熟悉，且成本较低廉但技能较高的劳动力，并能够享受相对较低的风险贴水。这些外国直接投资流入加上大量的银行贷款流入及欧盟的转移支付，为经常账户逆差提供了大量融资。只要趋同进程继续顺利进行，这种融资即可维持下去。但如果发生意外的外部扰乱，或者国内政策框架弱化，此种融资就会大受影响。

所有新成员国都承诺要遵守欧元区成员资格的要求，这将使其能进一步从贸易一体化和降低风险贴水中受益。但是，尽管在遏制通货膨胀上总体获得进展，迄今为止，也就仅有一个国家（斯洛文尼亚）达到《马约》的标准并加入欧元区（2007年1月）。四个国家（三个巴尔干国家和斯洛伐克共和国）加入了汇率机制2期，这是一个起码两年的过渡期，本国货币在此期间必须要在“正常波动范围”内变化，还不能出现紧张态势。这些国家做好了充分的准备，以满足财政标准（维持财政赤字不超过GDP的3%，广义政府债务不超过GDP的60%），及利率标准（政府债券

的长期利率保持在与三个最低通货膨胀率的欧盟成员国平均水平相差两个百分点以内)，但是，满足通货膨胀标准将面临更大的挑战。这些标准要求年度通货膨胀不得超过欧盟内三个最低通货膨胀率平均水平 1.5 个百分点，而且，当新加入欧盟国家的生产率在追赶欧盟水平时，这一要求尤其具有难度，因为巴拉萨—萨缪尔森效应可能会使新接纳的国家增加 1.5—2.5 个百分点的通货膨胀。<sup>8</sup> 其他复杂的因素包括有计划地提升受管理的价格，尤其是能源产品在消费者物价指数中占据重要权重的波动性食品的价格。

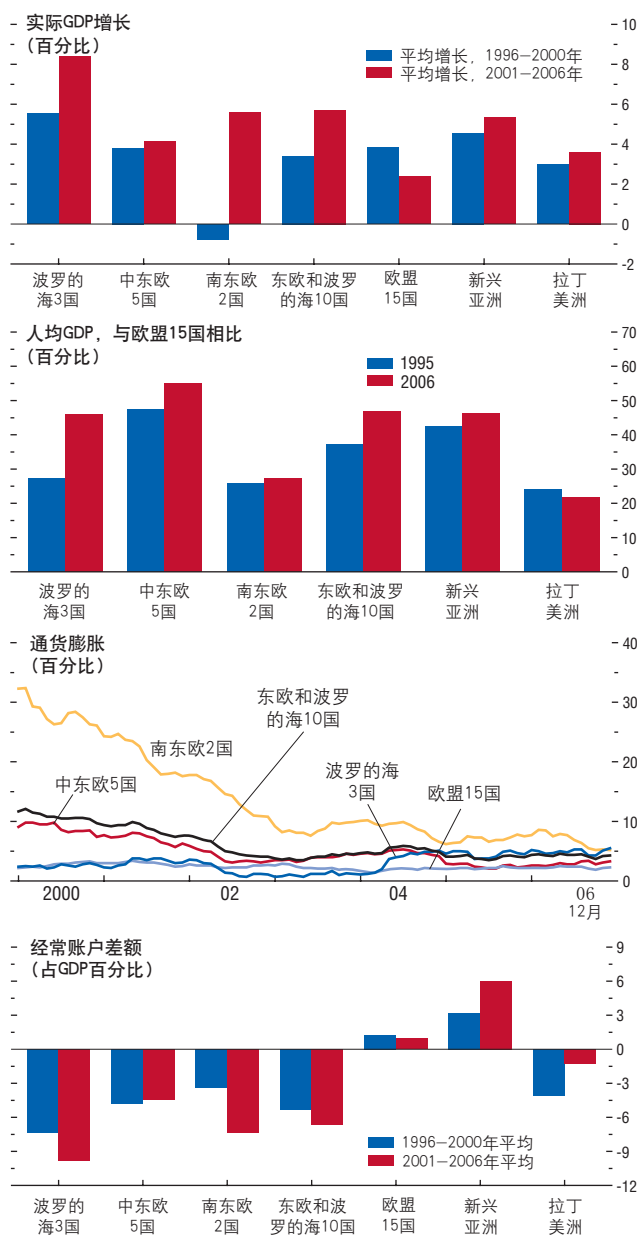
对其他新成员国则延长了加入欧元区的时间表。其中部分反映出要满足严格的《马约》标准的困难，而且还反映出不清楚是否已取得足够的进步，确保能够有适当的灵活性在欧元区获得较好的生活，这种担忧在较大的经济体（捷克共和国、匈牙利和波兰）尤其严重。这种疑虑可以理解——在经济缺乏灵活性的情况下，要在固定汇率条件下保持竞争力可能需要进行成本高的需求调整——但是，维持缓慢改革进程以及对迈向货币联盟的进程犹豫不决也可能会带来较大风险。更为重要的是，成功地转轨到欧元区提供了解决潜在的货币不匹配问题的最佳途径。货币不匹配问题出现在一些近年来外汇贷款迅速增加的国家（如匈牙利和波兰）。

近期一些新成员国自加入欧盟后放慢改革速度的问题值得关注。过去十年来状况一直不错，但增长速度在相当程度上反映出自经互会（COMECON）崩溃后出现扰乱之后的反弹，促进了其他新兴市场国家增长的良好全球环境也发挥了作用。展望前景，继续进行结构性改革是促进在欧盟内部继续顺利趋同和确保这些国家获得更广泛竞争力的关键。其中一个关键问题是，需要提高劳动力市场的灵活性，并减少造成失业率高涨的大规模税收负担，税收负担在波兰和斯洛伐克共和国仍然超过 10%。另一个重点工作是控制政府支出，包括提高社会转移支付的针对性，

8. 巴拉萨—萨缪尔森效应是指一个可贸易部门与非贸易部门相对迅速增长的国家实际汇率上升状况。请参阅 Buiter 和 Sibert (2006 年)。

图2.8. 新兴欧洲：与欧盟趋同<sup>1</sup>  
(未加权平均)

过去10年GDP的快速增长已经使人均收入接近欧盟的平均水平。通货膨胀水平也已经趋同。大量依赖外国储蓄支持了增长，但如果趋同过程无法持续，则会引起担心。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 波罗的海3国包括爱沙尼亚、拉脱维亚和立陶宛；中东欧5国包括捷克共和国、匈牙利、波兰、斯洛伐克共和国和斯洛文尼亚；南东欧2国指保加利亚和罗马尼亚；东欧和波罗的海（EB10国）包括保加利亚、捷克共和国、爱沙尼亚、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国和斯洛文尼亚；欧盟15国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、西班牙、瑞典和英国。

表2.6. 独联体国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际GDP				消费价格 <sup>1</sup>				经常账户差额 <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>独联体国家</b>	<b>6.6</b>	<b>7.7</b>	<b>7.0</b>	<b>6.4</b>	<b>12.4</b>	<b>9.6</b>	<b>9.0</b>	<b>8.3</b>	<b>8.8</b>	<b>7.7</b>	<b>5.0</b>	<b>4.4</b>
俄罗斯	6.4	6.7	6.4	5.9	12.7	9.7	8.1	7.5	10.9	9.8	6.2	5.0
乌克兰	2.7	7.1	5.0	4.6	13.5	9.0	11.3	10.0	2.9	-1.7	-4.1	-5.5
哈萨克斯坦	9.7	10.6	9.0	8.1	7.6	8.6	8.8	6.8	-1.3	-1.4	-0.9	-0.4
白俄罗斯	9.3	9.9	5.5	3.9	10.3	7.0	11.4	13.7	1.6	-4.1	-8.7	-6.4
土库曼斯坦	9.0	9.0	10.0	10.0	10.7	8.2	6.5	9.0	5.1	15.3	11.7	11.7
<b>独联体低收入国家</b>	<b>12.1</b>	<b>14.6</b>	<b>14.8</b>	<b>12.8</b>	<b>12.2</b>	<b>11.8</b>	<b>12.7</b>	<b>11.9</b>	<b>2.7</b>	<b>7.4</b>	<b>11.6</b>	<b>17.0</b>
亚美尼亚	14.0	13.4	9.0	6.0	0.6	2.9	4.0	4.5	-3.9	-5.0	-5.5	-5.3
阿塞拜疆	24.3	31.0	29.2	23.1	9.7	8.4	21.1	17.0	1.3	15.7	27.4	36.2
格鲁吉亚	9.6	9.0	7.5	6.5	8.3	9.2	6.3	5.5	-5.4	-9.5	-15.2	-12.7
吉尔吉斯共和国	-0.2	2.7	6.5	6.6	4.3	5.6	5.0	4.0	-2.3	-16.8	-12.6	-10.8
摩尔多瓦	7.5	4.0	4.5	5.0	11.9	12.7	11.4	8.9	-8.1	-8.3	-6.2	-5.7
塔吉克斯坦	6.7	7.0	7.5	8.0	7.3	10.1	11.4	9.2	-2.5	-2.5	-15.2	-15.3
乌兹别克斯坦	7.0	7.2	7.7	7.5	21.0	19.5	10.4	12.2	14.3	19.4	19.7	18.6
备忘												
能源净出口国 <sup>3</sup>	7.1	7.7	7.4	6.8	12.5	9.8	8.6	7.9	9.9	9.3	6.5	5.8
能源净进口国 <sup>4</sup>	4.5	7.7	5.4	4.7	12.0	8.5	10.8	10.1	1.6	-3.2	-6.0	-6.3

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括阿塞拜疆、哈萨克斯坦、俄罗斯、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦。

4. 包括亚美尼亚、白俄罗斯、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国、摩尔多瓦、塔吉克斯坦和乌克兰。

以及舒缓由人口快速老龄化造成的养老金及医疗卫生成本的压力。

## 独联体国家：增长强劲，但经济需进一步多元化

独联体国家的经济活动继续蓬勃增长，反映出能源出口国稳固的表现，以及能源进口国活动好转的态势，其中许多国家都得益于不断上升的非燃料商品价格以及国内需求增长（见表2.6）。展望前景，虽然实际GDP增长预计将放缓，但其增长速度仍然可以在主要地区中仅次于新兴亚洲。俄罗斯增长依然强劲，虽然产出在强劲的国内需求面前看来基本上接近生产能力。但是，石油生产增长已见放缓，这反映出过去的投资有限。在乌克兰，国际钢铁价格上涨和强劲的内需支持了去年经济的有力反弹，但增长速度预计将有所缓和，因为进口的天然气价格大幅上涨，以及相关的贸易条件总体恶化。整个地区总体发展前景的向上风险是可能出现的石油价格反弹，以及该地区主要的非石油商品出口的需求大大地超过预

期。至于下行风险，虽然许多国家的国内需求仍然强劲，但全球活动急剧放缓可能会严重地影响到出口。

土库曼斯坦和阿塞拜疆等能源出口国的经常账户状况获得加强。在其他国家，因为进口数量大幅上涨，能源进口成本上升（乌克兰和格鲁吉亚），以及专项产品出口需求疲软（亚美尼亚），所以经常账户状况恶化。展望该地区前景，许多国家的经常账户状况预期将维持在强劲的状态，反映出该地区主要的出口需求处于持续强劲态势。

由于内需强劲及资本流入旺盛，独联体国家的通货膨胀仍然高居世界前列（尽管有些国家有所缓解）。俄罗斯总体通货膨胀在2006年下降2个百分点，反映出受管理的价格增长有所下降和卢布名义汇率的升值，但通货膨胀在2006年年底处于9%的水平，仍然高出官方设定的8.5%目标。将通货膨胀下调至2007年8%的目标还要取决于卢布实现更大的名义升值，以及更加严厉的财政措施。乌克兰近期通货膨胀在较高的能源进口价格转嫁之后已增加到两位数。货币政策需要发挥更积极的作用，以确保近期通货膨胀高

企不会演变成更高的通货膨胀预期。当局转向采取迈向通货膨胀目标制的初步措施值得欢迎，但需要在加大汇率灵活性方面采取渐进式方法，以期能够支持此框架。

随着大量支出增长超出收入增长（收入增长源自较高的出口收益和强劲的国内经济活动），一些国家的财政状况恶化。其他一些国家的财政态势则获得加强。俄罗斯的基本财政差额随大量较高的石油收入进入稳定基金后而获得改善，但支出也在加速上升。乌克兰在收入增长强劲的状况下，支出仍然被控制在预算水平以内。总而言之，在内需已走强的态势下，政府将需要努力避免公共支出的过度上涨，尤其是在助长消费的领域（诸如养老金及工资）避免公共支出过度上涨，以免推升通货膨胀压力。凡是尚有在中期促进公共支出增长空间的国家，政府应该确保支出能够被引导到产生与初级产品价格周期无关的高质量增长上，并在机构能力通常不强的情况下进行有效率的配置。

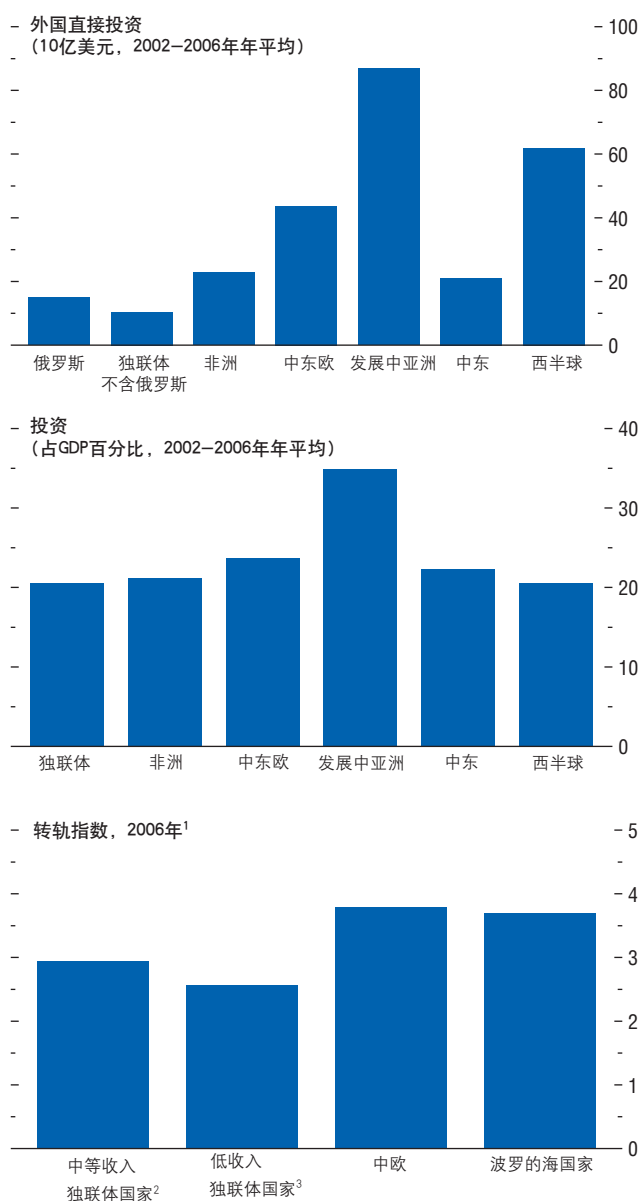
总之，要维持近期强劲的增长势头，就要实施增长渠道多样化，而不只是依赖初级产品出口。近年来内需增长一直靠大规模消费拉动，靠资本流入及信贷迅速增长，有些国家还以提高工资和养老金的方式增加了公共部门支出。尽管一些国家将相当规模的公共投资大力投入到资源采掘业及相关的运输基础设施工程，然而，独联体国家总体投资占 GDP 比率仍然较低（见图 2.9）。这表明需要在非初级产品部门吸引更多的私人投资。外国直接投资在这些部门尤其稀少。该地区许多国家尚有未完成的结构性改革工作，与中欧及巴尔干地区国家相比，进展尚属落后，需要做出进一步努力改善投资环境。改革的重点是，扩大及深化国内金融市场改革，改革公务机关和能源部门，促使税收机制更加便利于增长和投资，加强知识产权保护，减少腐败及国家干预，加强法治和监督体系。

## 非洲：保持近期增长势头

非洲的短期经济前景仍然非常看好，有利

图 2.9. 独联体国家：需要进一步改革以提高投资水平

独联体地区吸引的外国直接投资相对较少，而总投资仍然主要是自然资源部门和相关的交通基础设施。需要进一步的改革以改善投资环境。



资料来源：EBRD《转轨报告》；基金组织工作人员计算。

1. 转轨指数是如下指数的未加权平均：大规模私有化指数、小规模私有化指数、企业重组指数、价格自由化指数、贸易和外汇体系指数、竞争政策指数、银行改革和利率自由化指数、证券市场和银行金融机构指数和全面基础设施改革指数。

2. 白俄罗斯、哈萨克斯坦、俄罗斯、土库曼斯坦和乌克兰。

3. 亚美尼亚、阿塞拜疆、格鲁吉亚、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦。

表2.7.若干非洲国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际GDP				消费价格 <sup>1</sup>				经常账户差额 <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
非洲	5.6	5.5	6.2	5.8	8.4	9.5	10.7	10.4	1.8	2.2	0.1	—
马格里布地区	4.0	4.5	4.4	5.0	1.5	3.1	4.0	4.1	11.9	14.4	8.6	8.1
阿尔及利亚	5.3	2.7	4.5	4.1	1.6	2.5	5.5	5.7	20.7	24.4	15.3	15.2
摩洛哥	1.7	7.3	3.5	5.8	1.0	3.3	2.0	2.0	1.7	3.9	2.1	0.5
突尼斯	4.0	5.3	6.0	6.0	2.0	4.5	3.0	2.9	-1.0	-2.8	-2.2	-2.1
撒哈拉以南	6.0	5.7	6.8	6.1	10.5	11.5	12.7	12.2	-1.1	-1.3	-2.2	-2.1
非洲角地区 <sup>3</sup>	9.3	11.5	9.1	8.7	7.7	9.3	12.4	8.8	-9.7	-13.6	-11.2	-7.0
埃塞俄比亚	10.3	10.6	6.5	6.6	6.8	12.3	17.0	12.9	-8.6	-11.6	-10.0	-6.6
苏丹	8.6	12.2	11.1	10.2	8.5	7.2	9.2	6.0	-10.5	-14.5	-11.5	-7.0
大湖地区 <sup>3</sup>	6.2	5.5	6.4	6.5	11.5	9.7	8.2	5.4	-4.5	-5.8	-7.0	-7.2
刚果民主共和国	6.5	5.1	6.5	6.9	21.4	13.2	17.4	8.9	-10.0	-7.5	-10.3	-9.3
肯尼亚	5.8	6.0	6.2	5.8	10.3	14.1	4.1	3.5	-3.0	-3.3	-4.1	-3.9
坦桑尼亚	6.8	5.9	7.3	7.6	4.4	5.8	5.5	5.0	-5.2	-9.3	-11.0	-11.2
乌干达	6.7	5.4	6.2	6.5	8.0	6.6	5.8	4.2	-2.1	-4.1	-4.4	-7.9
南部非洲 <sup>3</sup>	7.0	6.6	12.6	7.6	31.1	47.7	55.5	60.2	3.4	5.0	2.0	0.9
安哥拉	20.6	15.3	35.3	16.0	23.0	13.3	10.2	5.9	13.5	10.5	4.0	2.8
赞比亚	-5.3	-4.8	-5.7	-3.6	237.8	1,016.7	2,879.5	6,470.8	-11.2	-3.9	-0.8	0.2
西非和中非 <sup>3</sup>	5.6	4.4	5.8	6.0	11.5	7.4	6.8	6.7	2.5	5.1	3.5	2.4
加纳	5.9	6.2	6.3	6.9	15.1	10.9	9.4	8.8	-7.0	-8.2	-8.4	-7.9
尼日利亚	7.2	5.3	8.2	6.7	17.8	8.3	7.9	9.1	9.2	12.2	9.7	7.6
CFA法郎区 <sup>3</sup>	4.5	3.0	4.2	5.3	4.4	3.5	2.8	2.7	-1.9	-0.4	-1.4	-1.9
喀麦隆	2.0	3.5	4.0	4.1	2.0	5.3	1.5	1.9	-3.4	-0.5	-2.1	-3.0
科特迪瓦	1.5	1.4	1.7	3.3	3.9	1.6	2.0	3.0	-0.1	1.2	1.1	0.7
南非	5.1	5.0	4.7	4.5	3.4	4.7	5.5	4.9	-3.8	-6.4	-6.4	-6.0
备忘												
石油进口国	4.8	5.3	4.8	5.2	8.2	11.1	12.3	12.1	-3.4	-4.2	-4.4	-4.2
石油出口国 <sup>4</sup>	7.6	5.9	9.5	7.3	8.9	5.9	7.1	6.5	11.1	12.6	7.6	6.8

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 该地区包含的国家在统计附录中的表F中列出。

4. 本表包括乍得和毛里塔尼亚。

因素包括全球增长强劲、宏观经济稳定持续获得巩固、继续受益于债务减免效应及资本流入的增加、一些国家石油生产上升、对非燃料初级产品的需求强劲等。2007年的实际GDP增长预期将从2006年的5.5%上升至6.2%，而2008年将放缓至5.8%（见表2.7）。通货膨胀处于下降趋势（不含津巴布韦），而财政及经常账户差额区域上呈顺差（虽然这主要是因为石油出口国的大量顺差）。

受石油出口国拉动，预计撒哈拉以南非洲2007年的增长将要加速，而且预期将不会受到近期石油价格下滑的太大影响（请参阅基金组织2007年4月期《地区经济展望：撒哈拉以南

非洲》）。安哥拉和赤道几内亚新的生产设施将投入使用。尼日利亚虽然受到尼日尔三角洲地区动乱影响，但其石油产出将在年中完全恢复。强劲的石油收入也加快了国内需求及非石油部门的增长。例如，尼日利亚剔除石油因素的GDP在过去三年里平均增长8%。在2006年获得强劲的扩展之后，石油进口国的增长预期2007年将会放缓，这主要是因为南非的发展状况所致。南非实施更加紧缩的货币政策预计将会减缓国内需求。石油价格下跌将会促进部分国家的贸易条件改善，而对其他国家而言，这一好处会被金属价格的下跌所抵消。在马格里布地区，在2006年粮食大丰收之后，摩洛哥的增长预期将要放缓。随着在2006年维护工作完成后，阿尔及利亚的



经济活动会因碳氢化合物产量恢复及公共部门投资增加而获得反弹。

尽管前景乐观，仍然存在某些下行风险。虽然现在美国的增长让位于欧元区后不会对撒哈拉以南非洲造成重大影响（美国和欧洲各占该地区大约25%的出口量），但全球增长如果发生比预期更严重的放缓将会伤及该地区，尤其是通过其对初级产品价格的影响。非洲法郎区国家的出口也将受到欧元进一步升值的影响。还有单个国家的风险。在尼日利亚，尼日尔三角洲地区的动乱可能会影响到基线预测中所预计的石油生产恢复。在南非，强劲的内需增长将经常账户逆差推升至GDP的6.5%，而且通货膨胀也上升至3%—6%目标区间的顶部。中央银行随即收紧货币政策，但可能还需要进一步升息，以期遏制通货膨胀压力，这将会导致增长更急遽放缓。鉴于南非的重要性，尤其是对其余的南部非洲国家而言，任何这类放缓都将会严重地影响到其他国家。<sup>9</sup>

自21世纪以来，撒哈拉以南非洲的实际GDP增长处于略高于年均4.5%的水平，这是自20世纪70年代初以来增长最为强劲的7年，产出一直保持较为稳定状态（见图2.10）。这些发展状况提升了人们的希望，即非洲已经进入到一个强劲及持续增长的阶段，并将开始着手深入解决至今仍然困扰着这片大陆的极端贫困问题<sup>10</sup>。然而，70年代初的强劲增长之后，出现长达20年的停滞不前，该地区挣扎在应付贸易状况恶化、通货膨胀高企和无穷无尽的冲突及政治不稳定之中。不少非洲国家的经济曾出现短暂加速增长。研究表明，撒哈拉以南非洲出现的增长期与其他地区增长期的频率基本上相同，只是其发展增长期过于短暂，而且还往往以痛苦的产出崩溃而结束（Berg、Ostry和Zettelmeyer, 2006年）。<sup>11</sup>

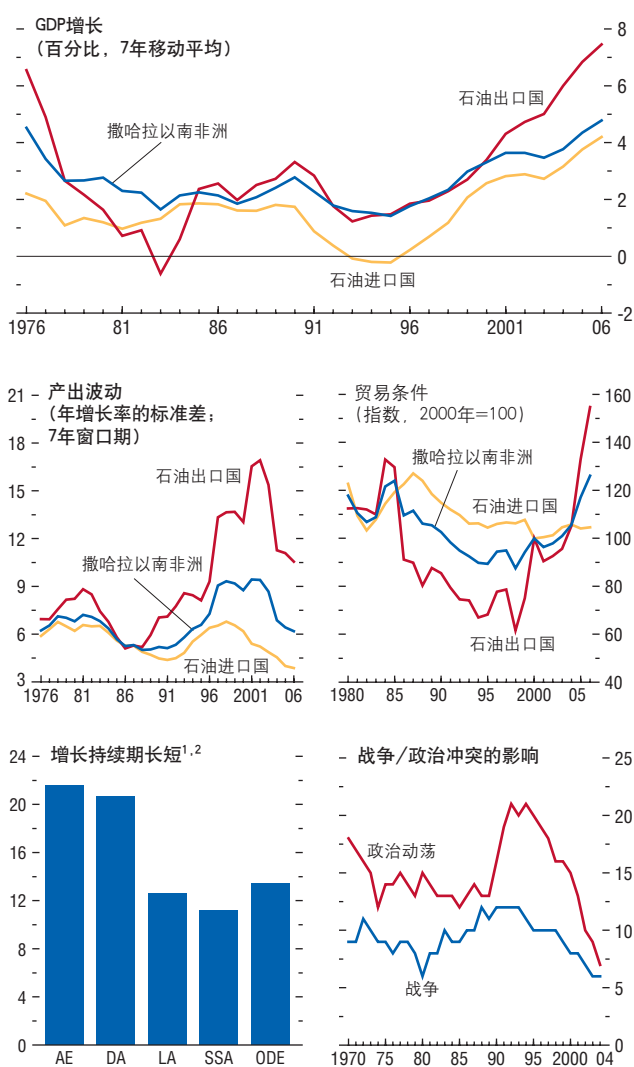
9. Arora和Vamvakidis（2005年）估计，如果南非增长放缓1个百分点，撒哈拉以南非洲其他国家将放缓半个百分点至0.75个百分点。

10. 尽管增长改善，按照目前趋势，仅有少量非洲国家能够实现千年发展目标，即在2015年前将赤贫减少一半（请参阅《全球监测报告》，2006年）。

11. Becker和Mauro（2006年）发现，发展中国家大量的产出损失在多数情况下均由贸易条件大幅恶化而引发。

图2.10. 撒哈拉以南非洲：近期增长势头能否持续？

撒哈拉以南非洲正在经历强劲增长。尽管部分是由于贸易条件的积极变化，但石油进口也增长很快。目前的关键是保持当前的增长势头，过去该地区没有能够做到这一点。更加稳定的政治环境有助于保持高增长率。



资料来源：Berg、Ostry和Zettelmeyer（2006年）；基金组织工作人员计算。

1. AE：先进经济体；DA：发展中亚洲；LA：拉丁美洲；SSA：撒哈拉以南非洲；ODE：其他发展中经济体。

2. 来自Berg、Ostry和Zettelmeyer（2006年）。一个增长期长短的定义统计上显著的增长上升期，随后时期内人均收入增长平均至少2%。

表2.8. 若干中东国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际GDP				消费价格 <sup>1</sup>				经常账户差额 <sup>2</sup>			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
中东	5.4	5.7	5.5	5.5	7.1	7.9	10.6	8.7	18.8	18.1	12.1	10.7
石油出口国 <sup>3</sup>	5.7	5.5	5.3	5.2	6.8	8.9	10.4	8.5	21.7	20.9	14.4	12.9
伊朗伊斯兰共和国	4.4	5.3	5.0	5.0	12.1	14.6	17.8	15.8	7.4	6.7	6.0	4.7
沙特阿拉伯	6.6	4.6	4.8	4.0	0.7	2.3	2.8	2.0	29.3	27.4	19.7	17.1
科威特	10.0	5.0	3.5	4.8	4.1	3.0	2.8	2.6	40.5	43.1	34.4	32.3
马什里克地区	4.2	5.9	5.9	6.1	7.8	5.3	10.7	9.0	-1.1	-1.9	-2.5	-3.8
埃及	4.5	6.8	6.7	6.6	8.8	4.2	12.3	10.7	3.2	0.8	0.7	-1.5
叙利亚阿拉伯共和国	2.9	3.0	3.3	4.7	7.2	10.0	8.0	5.0	0.8	-1.2	-3.4	-3.0
约旦	7.2	6.0	6.0	6.0	3.5	6.3	5.7	3.5	-17.8	-16.0	-14.6	-15.0
黎巴嫩	1.0	—	1.0	3.5	-0.7	5.6	3.5	2.5	-11.7	-6.8	-11.0	-10.0
备忘												
以色列	5.2	5.1	4.8	4.2	1.3	2.1	-0.1	2.0	2.9	5.2	3.6	4.3

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括巴林、伊朗伊斯兰共和国、伊拉克、科威特、利比亚、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、叙利亚阿拉伯共和国、阿拉伯联合酋长国和也门。

在此背景之下，现在的问题是如何维持目前撒哈拉以南非洲的增长势头，并能够继续向前发展。虽然武装冲突和政治不稳定继续削弱部分国家的发展前景，但该地区这类事件发生的频率在过去十年里总体趋于下降之势。这表明经济政策而非社会政治发展将是强劲增长是否能够获得继续的主要决定因素。因此，维持近期宏观经济稳定的改善将十分重要，但也颇具挑战性，尤其是在石油收入增加造成人们要求政府增加支出的石油出口国中。<sup>12</sup> 应该要更加注重实施结构性改革，以期有助于促进具有活力的市场型经济。

这些努力的关键有赖于进一步的贸易开放度，这将对国内竞争具有直接的效应，而且对改善制度质量也具有影响（见2005年9月《世界经济展望》）。贸易改革自20世纪90年代中期起增加了撒哈拉以南非洲经济的开放度，但该地区的贸易机制总体上仍然比生机勃勃的亚洲经济体具有更多的限制性。<sup>13</sup> 国际社会需要采取措施，改善该地区出口的市场渠道。发达国家提供援助

12. 有关非洲石油出口国面临的宏观经济崩溃的分析，见2007年4月《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》第三章。

13. 例如，Johnson, Ostry 和 Subramanian (2007年)指出，在撒哈拉以南非洲，在进出口活动审批的文件数量和时间方面，官僚主义的成本特别高。

的承诺也将有助于维持增长势头，并支持该地区朝着千年发展目标方向取得更大进步。

完善制度和改善商业环境将有助于促进私人部门活动，以及将经济发展从过度依赖初级产品引导到多样化（见2007年4月《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》，专栏2.5）。目前，虽然有些国家正在实施改革，但撒哈拉以南非洲国家总体上处于《世界银行投资环境调查》的底端国家行列。<sup>14</sup> 推动非初级产品生产部门的发展不但能够创造急需的就业，而且还能够减少该地区对贸易条件变化的脆弱性。增加支出解决基础设施的瓶颈问题、改善教育及医疗卫生都势在必行，石油财富增加和近期债务减免使上述目标有可能实现。但是，财政支出需要与吸收能力及宏观经济目标一致，而且还要改善财务管理，避免支出浪费。

## 中东地区：扩大石油繁荣的收益

中东石油出口国在2006年再度实现稳定增长，经常账户和财政收支出现大量顺差（见表

14. 据2007年调查，加纳和坦桑尼亚列为世界改革前十名，同时，其他11个国家也开始简化商业管理，此结果将反映在2008年的投资环境调查指标上。

2.8)。虽然在8月份之后略为放慢速度，以及去年底石油输出国成员削减了产量，但石油收入继续迅速增长。非石油部门保持着强劲的总增长势头，2006年年初该地区股市的急剧调整并未造成明显的影响。石油出口国的通货膨胀压力继续获得很好遏制，但扩张性财政政策在伊朗进一步推升了通货膨胀。

马什拉格地区的非石油出口国在2006年增长加速，外国直接投资上升，总体外部环境有利。埃及的非石油部门增长及出口大幅走升，但年内需求压力推升了通货膨胀。黎巴嫩在2006年年中的冲突及长达月余的封锁导致实际GDP下降，财政赤字进一步恶化，公共债务及通货膨胀上升。

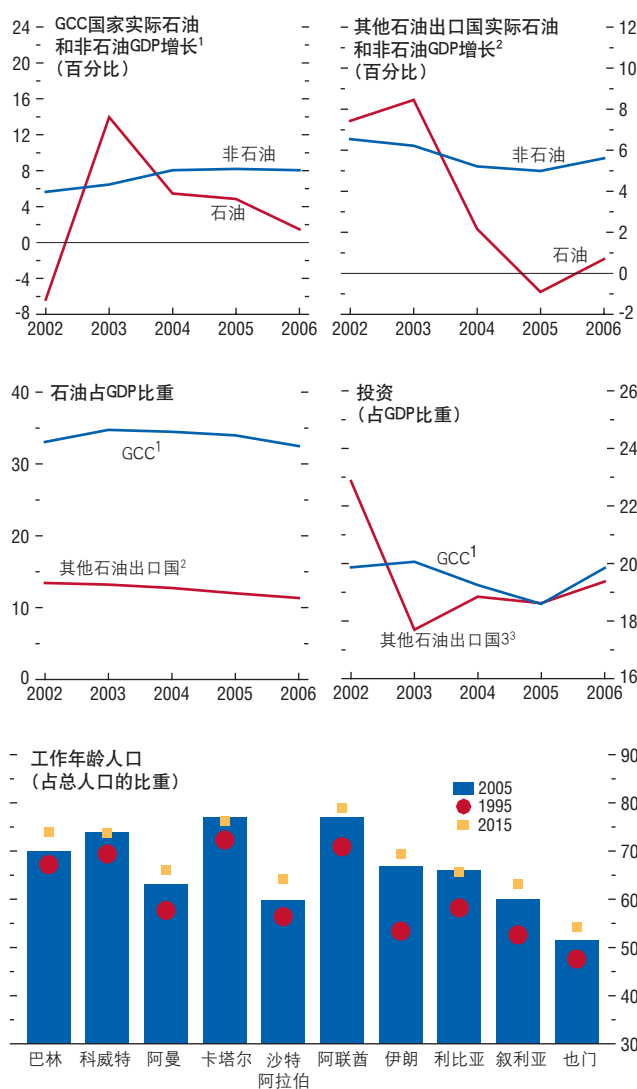
该地区的发展前景总体上仍然处于有利态势，但石油出口国的增长会略有放慢。鉴于石油价格下滑和进口增长走强，该地区经常账户顺差预期将从其2006年占GDP 18%的水平上，下降至今后两年内大约占GDP 10.75%的水平。发展前景的风险目前总体上处于均衡之势。从好的方面看，石油价格在近期的下滑之后将会反弹。除了地缘政治的不确定性，向下风险在于石油价格的进一步下滑，然而，该地区在目前增长长期对石油收益的审慎管理，加上已在相当程度上减少了外部和公共债务的脆弱性，所以该地区将能够比以前周期更好地管理公共支出。

在阿曼宣布不准备在2010年按照预定的时间安排加入海湾合作委员会货币联盟的决定之后，有报道称其余六个海湾合作委员会货币联盟成员国当局正在考虑替代性措施，包括在实施全面货币联盟的转轨期间更紧密地进行货币政策合作。虽然加强政策协调的举措将有利于海湾合作委员会国家，但这仍然需要满足相当的前提条件，包括需要更好地确定货币政策目标，使用更统一的货币政策工具，建立所需要的制度性框架改善货币政策的协调工作，以及建立计划中的海关联盟。

尽管该地区近期获得高速增长及实际人均收入增加，中东地区石油出口国仍然主要依赖碳氢化合物部门。同时，人口迅速增长也造成极高的失业率，以及较低的就业与人口比率（见

图2.11. 中东：非石油部门的投资是就业增长的关键

随着工作年龄人口的快速增加，满足就业增长的挑战需要非石油部门投资的增加。



资料来源：联合国 Common Database；基金组织工作人员计算。

1. 海湾阿拉伯国家合作委员会(GCC)包括巴林、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国。
2. 包括伊朗、利比亚、叙利亚阿拉伯共和国和也门共和国。
3. 不包括伊朗。

图 2.11)。<sup>15</sup> 虽然增加公共部门就业过去有助于缓解一些海湾合作委员会国家劳动力供给上升的影响，但就业需求正在日益超过经济供给能力。目前有利的环境为该地区的石油出口国提供了解决依赖石油经济的多样化问题以及为迅速扩张的劳动力队伍提供就业问题的一个极好机会。在此情况下，海湾合作委员会成员国大胆的投资计划（2006—2010 年期间总数将超过 7 千亿美元）能够对此作出较大贡献。

对该地区石油出口国总体来说，发挥私人投资在非石油部门的更大作用，将成为均衡增长以及提供不断增加的就业机会的关键。虽然稳定的宏观经济环境仍为重要的前提条件，一些其他改革也会为该地区吸引更多的私人投资发挥重要作用。重点工作在于改善商业环境，包括减少复杂的管理及进入与退出的障碍、改善中小企业融资渠道、改善贸易设施（包括提高海关和港口效率及文件处理效率）和完成已着手采取的贸易开放措施，以及完善总体制度性框架。另外，还需采取措施改善学校的教育质量及职业培训规划，帮助提高劳动力的技能水平，以满足私人部门的需要。

## 参考文献

- Annett, Anthony, forthcoming, “Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe,” Policy Discussion Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Arora, Vivek, and Athanasios Vamvakidis, 2005, “The Implications of South African Economic Growth for the Rest of Africa,” IMF Working Paper 05/58 (Washington: International Monetary Fund).
- Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, “Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions,” OECD Economics Department Working Paper No. 486 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Becker, Töbörjörn, and Paolo Mauro, 2006, “Output Drops and the Shocks That Matter,” IMF Working Paper 06/172 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, Jonathan D. Ostry, and Jeromin Zettelmeyer, 2006, “What Makes Growth Sustained?” paper

15. 虽然该地区许多国家的失业数据不定期更新，关于相关趋势的估计，请参阅国际劳工局（2007 年），以及 Boer 和 Turner（2007 年）的分析。

- presented at the International Monetary Fund Western Hemisphere Department Workshop, “Economic Growth and Latin America: What Have We Learned?” Washington, November 17.
- Buiter, Willem H., and Anne C. Sibert, 2006, “Eurozone Entry of New EU Member States from Central Europe: Should They? Could They?” (unpublished; London: London School of Economics).
- de Boer, Kito, and John M. Turner, 2007, “Beyond Oil: Reappraising the Gulf States,” *McKinsey Quarterly* (January), pp. 7–17.
- Estevão, Marcello M., 2004, “Why Is Productivity Growth in the Euro Area So Sluggish?” IMF Working Paper 04/200 (Washington: International Monetary Fund).
- Gomez-Salvador, Ramon, Alberto Musso, Marc Stocker, and Jarkko Turunen, 2006, “Labour Productivity Developments in the Euro Area,” ECB Occasional Paper No. 53 (Frankfurt: European Central Bank).
- International Labor Organization, 2007, “Global Employment Trends Brief” (Geneva, January). Available via the Internet: <http://www.ilo.org/public/english/employment/strat/global.htm>.
- International Monetary Fund, 2007a, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*, April (Washington).
- , 2007b, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, April (Washington).
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, “The Prospects for Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints,” IMF Working Paper 07/52 (Washington: International Monetary Fund).
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2006, *Growth in Central and Eastern European Countries of the European Union*, IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Wei, Shang-Jin, and David Dollar, 2007, “Das (Wasted) Kapital: Firm Ownership and Investment Efficiency in China,” IMF Working Paper No. 07/9 (Washington: International Monetary Fund).
- World Bank, 2006, *Doing Business in 2006: Creating Jobs* (Washington: World Bank).
- , and International Monetary Fund, 2006, *Global Monitoring Report 2006: Strengthening Mutual Accountability—Aid, Trade, and Governance* (Washington: World Bank and International Monetary Fund).
- Wright, Jonathan, 2006, “The Yield Curve and Predicting Recessions,” Federal Reserve Board Finance and Economics Discussion Paper No. 2006-7 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Zhou, Jianping, 2006, “Danish for All? Balancing Flexibility with Security: The Flexicurity Model,” in *Denmark: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/342 (Washington: International Monetary Fund).

近年来，学术界、金融界和政策界对美国发生巨额经常账户逆差（目前吸收了世界全部顺差的3/4）的原因及其对全球经济影响的注意力几乎超过了任何其他问题。但是，无论是对当前的失衡能持续多久，还是通过什么渠道来调整这种失衡，尤其是汇率在消除失衡中的作用，几乎没有达成一致意见。

一些人认为，失衡可以持续相当长的时间，因为失衡反映了全球经济中的一些长期变化，包括拥有大量和未充分利用劳动力的国家融入世界市场，如中国和印度；在各国金融市场一体化不断增强的情况下，美国在制造可交易证券方面具有比较优势；与许多有大量顺差的国家相比，美国的人口发展趋势相对良好。<sup>1</sup> 全球失衡的这种观点通常假设，失衡的最终缩小将取决于美国与顺差国家重新平衡不同的储蓄和投资行为，而汇率变动只会发挥很小的作用。

其他人则强调，外部失衡的缩小不可能仅通过美国和顺差国家重新平衡需求来实现。由于商品和劳务市场全球一体化的不完善，以及存在妨碍重新配置贸易品部门资源的刚性，所以重新分配世界支出可能需要实际汇率的大幅度调整，以避免美国经济陷入长久衰退。20世纪80年代末的经历——当时美国的外部逆差占GDP的比重在3年内缩小了3.5个百分点——表明，这些变化可能很大。在这段时期，美元的实际有效汇率贬值了大约40%，尽管美国与贸易伙伴的GDP增长率差异大幅度缩小。一些近期研究也得出结论，如果美元实际汇率不出现大幅度贬值，美国

的经常账户逆差不可能减少。<sup>2</sup>

前几期《世界经济展望》分析了影响全球失衡的储蓄和投资行为，并使用基金组织的全球经济模型介绍了消除失衡的不同方案。<sup>3</sup> 本章补充上述分析，更直接地研究汇率变化在调整外部失衡过程中的作用，目的是回答下列问题：

- 回顾过去40年的经历和许多国家的情况，可以找出多少个巨额外部失衡时期？这些时期持续了多长时间？当调整出现时，增长率差异的变化和实际汇率的变化的相对贡献如何？
- 有没有理由相信美国贸易量对相对国际价格变化的反应可能比通常假设的水平更高？因此，美元的实际汇率发生小于通常假设的变化就可以实现贸易平衡的纠正？

主要结论有两方面。第一，各国的经验显示，在平稳消除失衡过程中，实际汇率的变动可以发挥重要的支持作用。实际贬值有助于抑制GDP增长放慢带来的成本，这种成本与经常账户逆差的大幅度调整有关。在实现调整而又不严重影响增长的时期，财政整顿和国民储蓄的显著增加也是一种典型现象。这种良性调整的可能性会随外部逆差的规模增大而减小，随一国的贸易开放度的提高而增加。对顺差国家来说，经常账户顺差缩小的时期通常涉及实际汇率升值，尽管这些国家国内需求的增加一般也发挥了关键作用。

第二，本章发现，与近期政策和学术界争论的观点相比，美国进行外部调整所需的实际汇率贬值幅度可能要小一些。首先，标准实证贸易模

注：本章的主要作者是 Roberto Cardarelli 和 Alessandro Rebucci，并得到 Angela Espiritu 和 Olga Akcadag 的支持。Caroline Freund、Jaime Marquez、Jean Imbs 和 George Kapetanios 提供了咨询帮助。

1. 见 Dooley、Folkerts-Landau 和 Garber (2005 年)；Greenspan (2004 年) 和 Cooper (2006 年)。

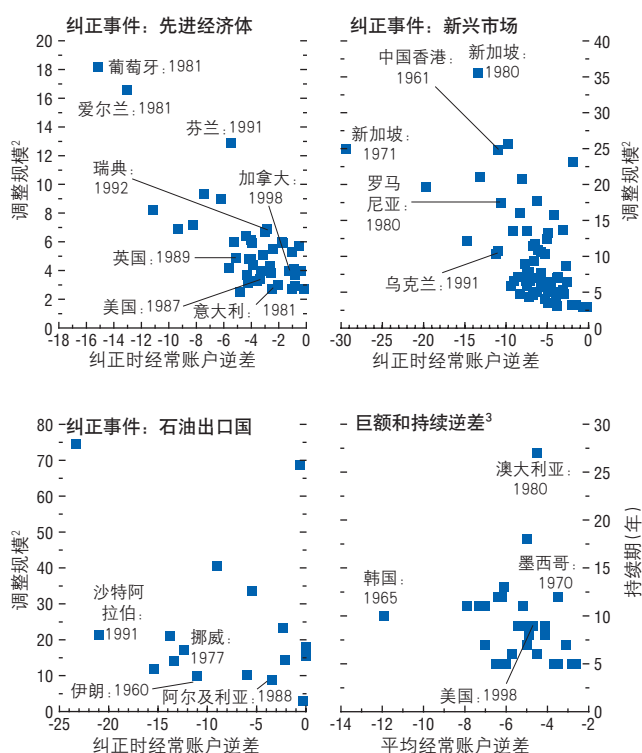
2. 典型的计量经济估计显示，美元需要实际贬值 10%—20%，美国才能实现经常账户占 GDP 比例一个百分点的改善(见 Krugman, 2006 年和 Mussa, 2004 年)。见 Edwards (2005 年) 对美国经常账户调整若干研究的一项调查。

3. 见 2005 年 4 月、2005 年 9 月和 2006 年 9 月《世界经济展望》。

图3.1. 逆差纠正及巨额和持续逆差事件<sup>1</sup>

(1960—2006年，经常账户逆差占GDP的比例)

本章列出先进经济体有42个、新兴市场有60个、石油出口国有17个巨额和持续逆差纠正事件。另外，在整个样本中发现了29个巨额和持续逆差案例。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006)；基金组织工作人员计算。

1. 有关逆差纠正及巨额和持续逆差事件的定义以及国家组构成的信息，见附录3.1。
2. 从最高点到纠正事件结束时经常账户逆差占GDP比例的变化。
3. X轴表示在纠正事件期间平均经常账户逆差占GDP的百分比。Y轴表示巨额经常账户逆差持续的年数。

型可能低估了美国贸易量对相对价格的反应，因为这些模型没有能够解释各部门巨大的反应差异（总量偏差）和进口影响国内生产的中间产品的程度（垂直一体化偏差）。纠正这些偏差会显著提高实际贬值对美国贸易余额的估计影响。另外，在过去20年里，贸易量对相对国际价格的反应似乎变强了，反映了在日益一体化的全球经济中企业竞争更激烈，而且对实际国际价格大幅度变动的反应更强。

本章还显示，经济体的灵活性越高，资源重新配置的阻力越小，贸易对实际汇率变化的反应也越强。一个重要推论是，对那些企业进出贸易行业较难（由于产品和劳动力市场刚性，或由于贸易保护主义原因）的经济体来说，一个与既定外部调整量一致的实际汇率变化会更大。

对当前全球失衡的格局来说，这些分析意味着什么？贯穿本章的一个一致的主题是，市场导向的美元实际贬值和顺差国货币的实际升值在缩小全球失衡中可以发挥重要作用。同时，调整过程还涉及顺差经济体增加国内需求，也包括美国提高私人储蓄率和进一步实施财政整顿。消除资源重新配置和国际贸易障碍的政策将有助于降低经济活动中的资源错配，并可能会伴随这样一个调整过程。

### 以往发生的巨额对外失衡：事件分析法

已经提出几种解释来说明，为什么美国的巨额失衡是在全球化经济日益发展和国际资本流动增加的情况下，美国特有经济特性的结果（格林斯潘，2004年）。虽然这些因素可能使当前的巨额失衡持续很长时间，但标准的可持续性分析——研究巨额和持续经常账户逆差对净国外资产占GDP比例的影响——表明，如果不对贸易余额进行调整，这种情况不可能永远持续下去（见专栏3.1）。

在此情况下，重新研究以往发生的巨额外部失衡情况是非常有帮助的。尽管一些文章已经研究了先进国家和新兴市场外部调整的情况，但这

表3.1. 纠正事件的统计概况<sup>1</sup>

	数量	逆差纠正年 经常账户 (占GDP比重)	调整规模 (占GDP比重)	GDP增长		
				纠正持续期 (年) <sup>2</sup>	平均变化 (百分比) <sup>3</sup>	REER: 合计变化 (百分比) <sup>4</sup>
逆差纠正						
先进经济体	42	-4.1 (-3.5)	5.7 (4.9)	4.6 (4.0)	-1.4 (-1.0)	-12.2 (-12.5)
之前存在巨额和持续逆差	7	-6.9 (-6.2)	7.4 (6.9)	5.0 (4.0)	-0.2 (-0.9)	-10.2 (-6.2)
顺差纠正						
先进经济体	36	2.4 (1.9)	5.0 (4.6)	4.7 (4.0)	0.6 (0.3)	15.6 (12.1)
新兴市场	49	4.7 (3.2)	10.1 (9.1)	4.0 (4.0)	1.4 (1.2)	23.1 (16.6)
石油出口国	15	18.9 (12.3)	20.7 (11.7)	4.4 (4.0)	-2.4 (-1.6)	71.6 (36.0)

资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员计算。

1. 平均值。括号内为中间值。
2. 从第0年（即经常账户逆差（顺差）的最高点）到T年（即事件结束年）之间的年份数。详细情况见附录3.1。
3. 纠正（第1年与第T年之间，其中1是纠正开始的第一年，T是纠正期结束年）后的平均值减纠正前（第-T年与-1年之间）的平均值。
4. 指纠正前后（-T...T）实际有效汇率（REER）的最大变动。增加表示一国国内货币相对于贸易伙伴国货币的实际汇率升值。

些研究的重点只是如何消除经常账户逆差。<sup>4</sup> 本章的主要创新是扩展了消除失衡的范围，包括与当前情况最相关的问题——即先进经济体的逆差和先进经济体、新兴市场及石油出口国的顺差——并分析了长时间存在的巨额失衡情况。

大幅度 and 持续减少失衡的定义是经常账户差额变化至少占 GDP 的 2.5% 和占至少已持续 5 年之久的最初经常账户失衡的 50%。<sup>5</sup> 巨额和连续失衡的定义是经常账户差额（绝对值）至少 5 年一直占 GDP 的 2% 以上。<sup>6</sup>

4. 有关先进经济体的文献包括 Freund (2000 年)；Freund 和 Warnock (2005 年)；Croke、Kamin 和 Leduc (2005 年)；Glodman Sachs (2005 年)；Debelle 和 Galati (2005 年)；de Haan、Schokker 和 Tcherneva (2006 年)。有关新兴市场的研究包括 Milesi-Ferretti 和 Razin (1998 年)；Edwards (2005 年)；2002 年 9 月《世界经济展望》。

5. 调整的规模是经常账户差额的数量与纠正期结束时的价值之差。与以前研究不同的是，本章还考虑了从最初低水平（低于 GDP 的 2%）开始的纠正，并清楚估计这些情况的持续期，而不是分析有固定时期（如 2 年）的调整。

6. 有关本节中使用数据和方法的详细描述，见附录 3.1。

## 先进经济体消除逆差：实际汇率是否发挥作用？

根据这些标准，本章找出过去 40 年里先进经济体纠正 42 起巨额和持续外部逆差的情况（见图 3.1）。纠正规模从意大利 1981 年开始时的占 GDP 2.7% 的调整到葡萄牙同一年开始的占 GDP 18% 的调整。另外，发现了 13 起巨额和持续逆差案例，包括最近的美国情况和澳大利亚开始于 1980 年并和长达 20 年的经常账户逆差情况，这些案例在专栏 3.2 有详细介绍。本节的其余部分集中分析逆差的纠正。

通过考察逆差纠正情况，发现以下共同特点：

- 在开始调整时，经常账户逆差平均占 GDP 的 4%，在 4-5 年的期间里平均纠正数量占 GDP 的 6%（见表 3.1）。
- 与文献对逆差纠正的研究一致，经常账户调整的过程一般伴随着本币贬值（平均总计贬

### 专栏 3.1. 外部可持续性和金融一体化

尽管大量净举借外债，但在过去 5 年里，美国的净国外资产占 GDP 的比重一直保持大体稳定。由于这一事实，并考虑到美国能够轻易对其大额贸易及经常账户逆差进行融资的情况，有人提出，在一个金融日益一体化的世界，这种逆差是可持续的，而并不需要进行汇率调整。尤其是有些人认为，美元作为储备货币的作用和美国金融市场的深度及流动性可以解释对美国资产的高需求，而其他人士则认为，无形商品出口和无形资产使得美国的对外账户比目前数据要强劲很多。<sup>1</sup>

从中期看，要想保持外部可持续性，相对于本国经济规模而言，一国的净外部头寸不能无限制增加或减少。为了说明金融一体化如何影响这一对可持续性的要求，本专栏分析在过去几年里出现了巨额和持续经常账户逆差的三个国家（澳大利亚、西班牙和美国）的案例，并研究逆差对这三个国家净国外资产头寸的影响。正如本专栏图所示，这些逆差对三个国家外国净资产的影响路径是非常不同的：相对于 GDP 而言，西班牙的净外债大幅度增加；美国尽管出现了巨额经常账户逆差，但负债基本保持稳定；澳大利亚的情况介乎美国 and 西班牙之间。造成这种显著差异的原因是什么？

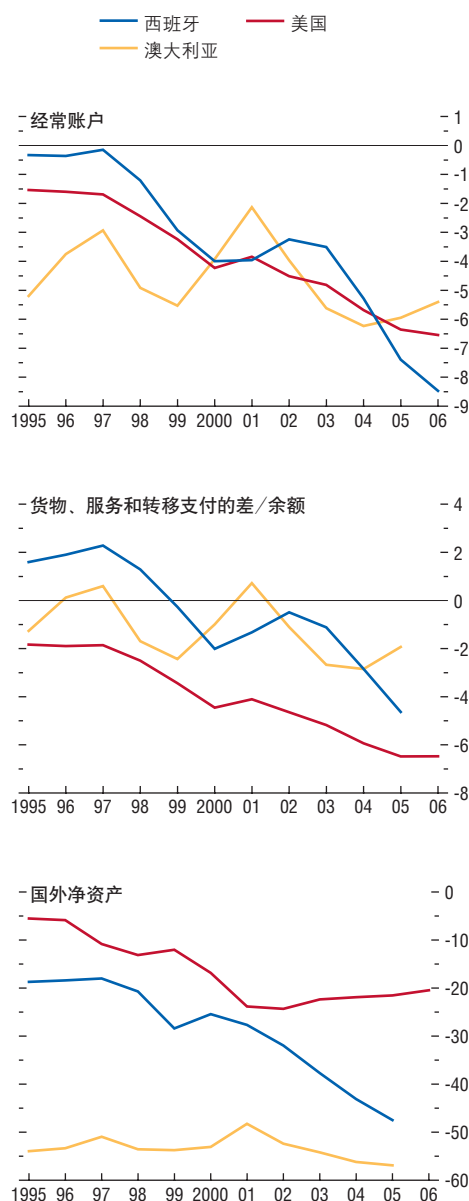
国际收支恒等式显示，净国外资产（NFA）的变化可能是由于净对外贷款或借款（FL）——撇除统计偏差以及债权和债务重新分类等其他因素，净对外贷款或借款大致等于经常账户差余额（CA）——或由于汇率或资产价格波动而引起的外部资产和负债价值的变化（KG）。<sup>2</sup> 换

注：本专栏的作者是 Jaewoo Lee 和 Gian Maria Milesi-Ferretti。

1. 对于第一点，见 Caballero, Farhi 和 Gourinchas (2006 年)；对于第二点，见 Hausmann 和 Sturzenegger (2006 年)。

2. 在度量 NFA 时，各国之间有差异——尤其是，多数国家(包括西班牙)按照账面价值估计外国直接投资 (FDI)，而其他国家(包括澳大利亚和美国)则按照市场价值估计外国直接投资。这些差异会在计算资本利得时得到反映，在收益率上也有反映。

外部失衡：澳大利亚、西班牙和美国  
(占 GDP 的比重)



资料来源：基金组织《国际收支统计年鉴》；基金组织工作人员计算。



言之，经常账户等于货物、非要素劳务和转移支付的差余额（ $BGST$ ）加上资产的投资收益（ $i_t^A A_{t-1}$ ）减去债务利息付款（ $i_t^L L_{t-1}$ ）：

$$NFA_t - NFA_{t-1} = FL_t + KG_t \quad (1)$$

$$FL_t \cong CA_t = BGST_t + i_t^A A_{t-1} - i_t^L L_{t-1}$$

等式的两边分别除以 GDP 和重新排列各项后，一国净国外资产头寸的变化可以用下式表示：

$$nfa_t - nfa_{t-1} = bgst_t + \frac{r_t^L - g_t}{1 + g_t} nfa_{t-1} + \frac{r_t^A - r_t^L}{1 + g_t} a_{t-1} \quad (2)$$

其中小写字母表示占 GDP 的比率； $r_t^A$  和  $r_t^L$  分别表示国外资产和负债的名义收益率，其中包括  $i_t^A$  和  $i_t^L$  收益及资本利得； $g_t$  表示名义 GDP 增长率。当外部资产和负债的收益率相同时，等式（2）简化为标准债务累计等式。如果是这样，而且如果收益率高于 GDP 增长率，则债务国需要有贸易盈余才能防止其净外部头寸出现恶化。该等式还显示，由于世界目前的外部资产和负债存量比 10 年前大许多，收益率差异作为解释外国资产净额变化的因素可能已变得更为重要。

等式（2）可以帮助我们了解澳大利亚、西班牙和美国的不同经历。附表说明了在 2001 年年底至 2005 年年底（美国是 2006 年年底）期间，三个因素在引起等式（2）中净国外资产变化中所发挥的作用。<sup>3</sup>

- 在这段时间，澳大利亚出现了贸易逆差，平均为占 GDP 的 2%。这段时间澳大利亚负债的收益率和 GDP 的增长率类似，资产和负债的收益率也相同。结果是，外部头寸与贸易逆差规模等比例地恶化。
- 西班牙出现了类似的贸易逆差，占 GDP

3. 美国 2006 年的  $NFA$  数据基于基金组织工作人员的估计。如果将  $NFA$  按货物和服务出口进行分解，以反映这三个国家的贸易开放度，则这些国家的趋势是类似的，但与美国和澳大利亚相比，西班牙的净外部负债较低。

### 净外部头寸的演变 (除注明外，均为占 GDP 百分比)

	美国 (2001-06)	澳大利亚 (2001-05)	西班牙 (2001-05)
净国外资产的变化	3.4	-8.7	-19.8
累计效应：			
贸易逆差	-28.2	-8.5	-8.7
收益-增长率差异	1.5	1.0	3.1
资产-负债收益差异	30.0	-1.4	-14.2
资产和负债平均收益率 差异（百分比）	8.0	-0.5	-3.5
与实际有效汇率变化的相 关性（1995-2005年）	-0.74	-0.54	-0.34

资料来源：基金组织工作人员计算。

比例略高于 2%，但其外部负债的收益率远高于其资产的收益率。结果是，尽管经济增长率较高，西班牙外部头寸恶化的速度比澳大利亚快很多。

- 美国贸易逆差平均占 GDP 的比重超过 5%，是澳大利亚或西班牙的两倍以上。但是，外部资产和负债之间巨大的正收益率差使得外部头寸没有出现恶化。

哪些因素可以解释外部资产和负债之间的收益率差？

- 相对汇率和股票价格变化发挥了重要作用。例如，在一个负债用本币计价和资产用外币计价的 国家，汇率的意外贬值会提高资产的本币收益率。而在一个有高净负债（用外币计价）的国家，汇率的意外贬值则会对资产负债表产生不利影响，因为这会提高用本币度量的负债收益率。显然，外国股票市场价格相对于国内市场上升较快会导致有利的收益率差。
- 外部资产组合的构成也很重要。例如，平均而言，股权类工具比债务类工具的收益率高，所以股权类资产（FDI 和股权投资）占总投资比重高于股权类负债占总负债比重的国家会出现有利的收益率差。这些因素在我们分析的三个国家中发挥

### 专栏 3.1 (续完)

了重要作用：<sup>4</sup>

- 汇率变动。澳大利亚、西班牙和美国有大量本币计价的外债，但都有正值净外币资产。结果是，当其他条件不变时，汇率贬值会提高外部资产的本币收益率和降低负债的本币收益率。在所分析的期间，美元的实际有效汇率贬值，而欧元升值，这与观察到的收益率差一致。<sup>5</sup>
- 相对股票价格波动。与金融交易伙伴的股票价格相比，西班牙的股票价格上升较快，这提高了西班牙外债的收益率，而美国出现了相反的情况。澳大利亚股票价格的上涨速度也比其他股票市场快，这提高了澳大利亚的股权类负债收益率，但因为股权在资产负债表中资产方的比重较大，所以对总收益率差的影响不大。
- 资产组合构成。在样本期，美国和澳大利亚在其资产组合中有较高比重（约 60%）的权益类工具（FDI 和股权投资），而在负债中股权类工具的比重较低（约 40%），西班牙在股权类工具中资产与负债之间也有正差额。由于在分析期间股权类工具的收益高于债务类工具，所以这种组合效应有助于解释澳大利亚特别是美国的收益率差的情况。

当然，净外部头寸的总规模也有影响——如果总收益提高，则初始时失衡规模较大国家的净外债也会增长较快。

我们能否根据这些趋势来推断未来？美国目前的有利收益率差是否可以不需要进行贸易差额和汇率的调整？将这些趋势推广到未来是

4. 其他因素也会影响收益率差的计算，如估计 FDI 的方法（见本专栏的脚注 1）、资产的风险状况和由于公司税收政策差异引起的转移价格的动机。2005 年 9 月《世界经济展望》分析了这些因素在解释美国 FDI 资产和负债收益率差中的作用。

5. 自 2002 年以来，与“金融”交易伙伴相比，美元实际有效汇率贬值幅度大于其商业交易伙伴，因此增加了对收益率差的影响。

不明智的。投资说明书中通常明确指出，“过去的业绩并不能保证未来的收益”。收益率差不会永远对美国有利从而无须调整贸易差额和汇率。更具体而言：

- 汇率变动引起的收益率差需要有经常性的意外汇率贬值，这与稳定的汇率是不一致的。对具有大量本币计价债务的国家来说，汇率贬值对收益率差的影响有助于调整过程，但是一旦汇率稳定，或当投资要求更高收益以补偿汇率风险时，汇率贬值的作用就消失了。
- 类似地，预测持续存在股票收益率差是不现实的（确实没有证据显示，在过去 30 年里美国股票市场的表现明显不如世界市场）。
- 由资产组合构成差异、风险、流动性和其他因素解释的收益率差可能会持续存在，但它们可能会远低于近期在美国观察到的水平。例如，由于当前美国和澳大利亚组合投资构成的差异，股权类工具高于债务类工具 5% 的额外收益率可能意味着外部资产与负债之间大约 1% 的正收益率差。此外，美国 FDI 资产和负债之间 2% 的收益率差会扩大总收益率差大约 0.5%。在这种情况下，弥补美国贸易差额所需的调整幅度减少量相当于 GDP 大约 1.5%，远低于稳定外部头寸所需要 6% 的调整幅度。

总之，虽然国际金融一体化可以分散风险，资产负债表效应可以缓和外部调整，但一体化不能提供“免费午餐”的永久性流入。资产价格和收益率的变化可以在短期内造成巨大的估值效应，但在长期内这种变化的作用会很有限。因此，在一个出现巨额贸易逆差的债务国家，为了保持外部的可持续性，纠正贸易差额最终是不可避免的。当然，这种纠正实际发生的时间点、规模和方式将取决于一国的具体环境以及国际宏观经济和金融市场条件。

值 12%)<sup>7</sup> 和经济增长的减速（与纠正前相比,纠正后的GDP年平均增长率下降1.5%）。图 3.2 显示了实际货币贬值一般出现在外部调整之前。

- 逆差纠正开始前,一般存在一个正产出缺口,实际产出与潜在产出的差额在调整开始前达到峰值,并在随后大幅度下降。这种情况与如下观点一致,即与逆差纠正相关的经济活动放缓是经济周期发展的结果(见 Glodman Sachs, 2005 年)。但是,在纠正期间,产出缺口的波动幅度和持续时间表明,尽管经济周期可能确实在逆差纠正过程中发挥了作用,但却无法完全解释与纠正相关的产出成本(见 Edwards, 2005 年; Freund 和 Warnock, 2005 年)。

在各起逆差纠正期间,汇率调整和 GDP 增长下降的幅度有很大差异。为了分析这一问题,根据 GDP 增长率在逆差纠正后的平均变化,对纠正事件进行排列。与 Croke、Kamin 和 Leduc (2005 年)的研究一致,发现了两组纠正情况(见图 3.3):

- “收缩型”纠正组,特点是增长显著下降(GDP 中值增长率下降 3.5 个百分点)。这些事件也与相对于贸易对手来说 GDP 增长大幅度下降,以及在投资率下降后产出缺口加大有关。<sup>8</sup> 还发现,外部逆差初期较大和贸易开放度较低。在这些事件中,实际有效汇率的贬值幅度有限(中位数约 8%),通常反映了汇率制度的灵活性有限。<sup>9</sup>
- “扩张型”纠正组,特点是增长率没有下降,实际上一般还出现了某种程度的提高(GDP 中值增长率约上升 0.75 个百分点)。这些事

7. 定义为在纠正期间实际有效汇率的最大变化(从最高到最低)。

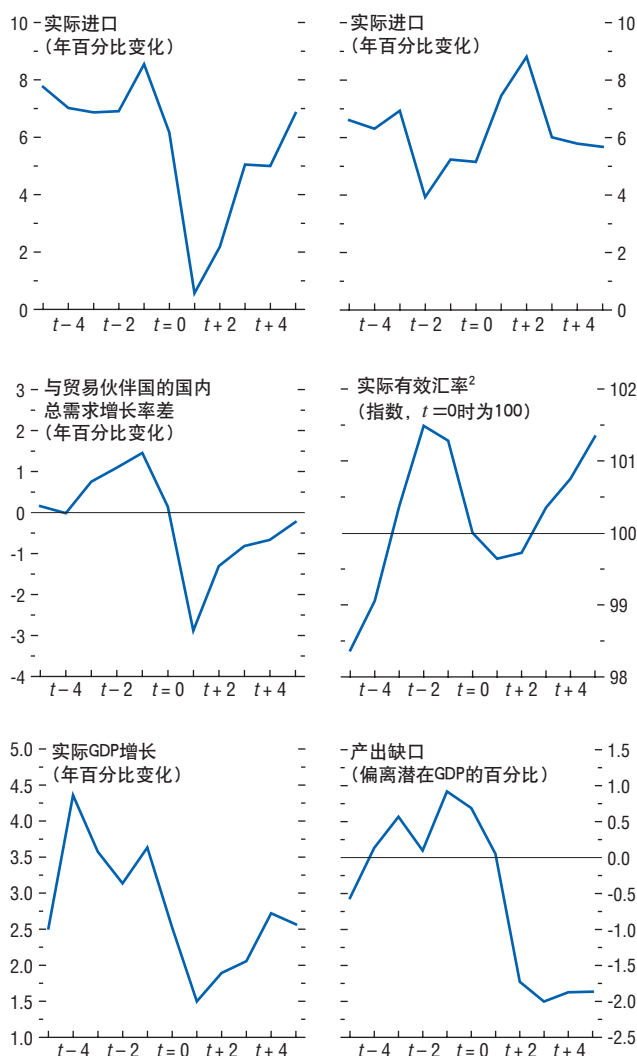
8. 本组的一个典型案例是西班牙,在 1986 年加入欧盟并经历了一段时间的经济繁荣之后,其外部逆差在 1991 年增加到占 GDP 的 3.5%。在 90 年代初期,西班牙经济与其他欧盟国家一起陷入衰退,其外部逆差也下降到了零。

9. 在本组 11 起事件中,根据 Reinhart 和 Rogoff (2004 年)对汇率制度的分类,有 9 个国家的汇率在纠正开始时是窄幅钉住制。

图3.2. 先进经济体：逆差纠正期间的关键指标<sup>1</sup>

(所有事件的中间值; t=0 是经常账户逆差占 GDP 比例最高的年份。X轴是 t=0 前后的年份)

实际有效汇率 (REER) 在经常账户逆差最高点时大约 2 年前开始贬值。在纠正事件前国内总需求增长高于贸易伙伴国,但在纠正事件后低于贸易伙伴国。产出在经常账户逆差最高点之前高于潜在水平,但产出缺口扩大,并在以后保持较低水平。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员计算。

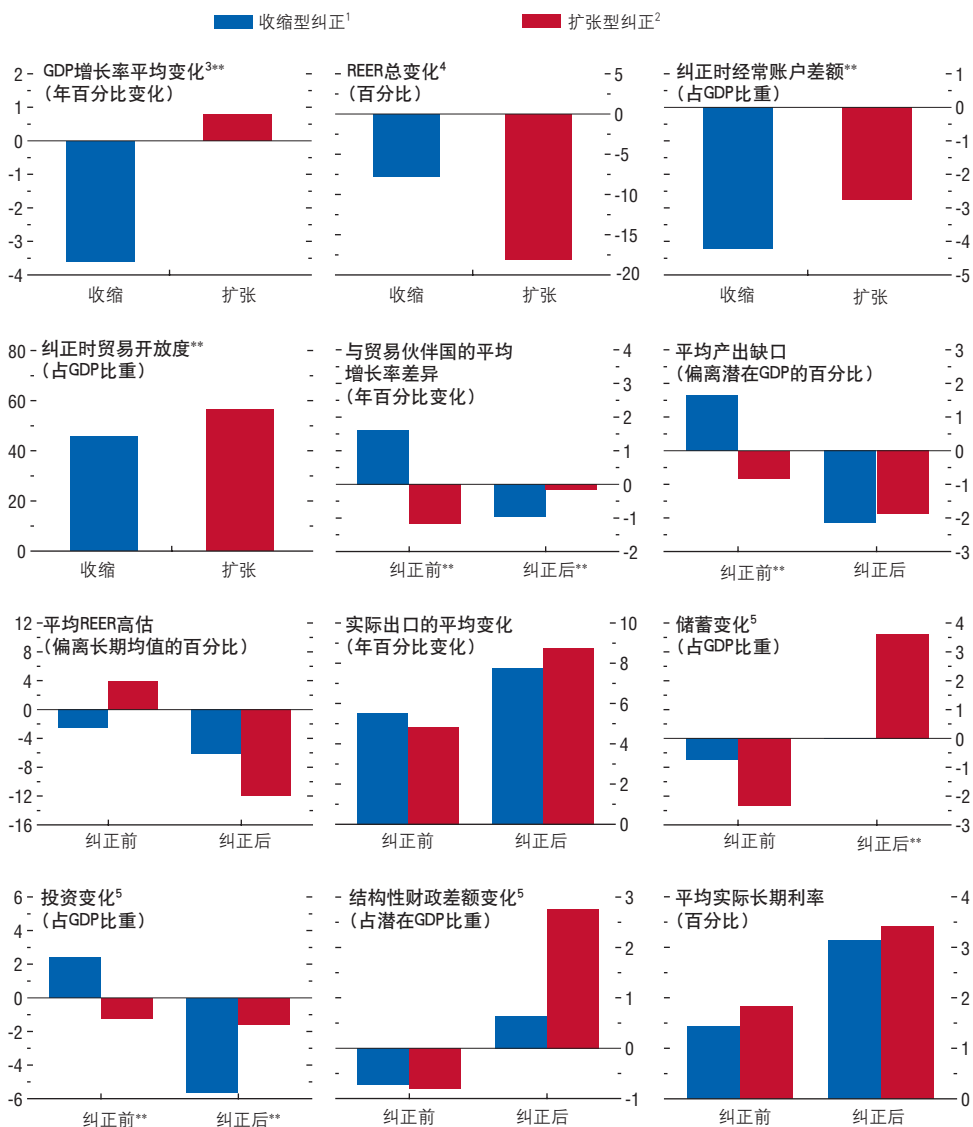
1. 有关逆差纠正的定义和国家构成的信息,见附录3.1。

2. 指数上升表示相对于其贸易伙伴国,一国货币实际升值,而下降则表示实际贬值。

图3.3. 先进经济体的逆差纠正：以GDP增长率平均变化表示的事件特征

(两组事件的中间值；星号表示收缩型和扩张型逆差纠正的中间值差异在10%的置信水平上具有统计显著性)

在扩张型纠正中，实际有效汇率（REER）的贬值幅度要大很多。这些案例的其他特征是贸易开放度较高和经常账户逆差较小。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员计算。

1. 收缩型逆差纠正指11个GDP增长率平均下降最大的逆差纠正（按增长率变化排序最下边的四分位数）。
2. 扩张型逆差纠正指10个GDP增长率平均下降最小的逆差纠正（按增长率变化排序最上边的四分位数）。
3. 纠正后（1...T）平均实际GDP增长率减去纠正前实际平均GDP增长率（-T...-1）。
4. 纠正期前后（-T...T）实际有效汇率的最大变化。下降表示一国货币相对于贸易伙伴国货币贬值。
5. “纠正前”指变量在-T和0之间的变化。“纠正后”指变量在0和T之间的变化。

件与高于平均值的总计实际汇率贬值（中值大约是 18%）和储蓄率的大幅度上升及显著的财政整顿有关。大幅度汇率贬值纠正了币值高估并促进了出口增长；而储蓄增加及财政整顿使投资率能够更接近纠正前的水平。<sup>10</sup>

虽然收缩事件确认了调整的发生是在汇率灵活性有限情况下主要通过重新平衡与贸易对手的需求差异实现的，但扩张事件反映出相对价格调整起更大的作用。在这些案例中，实际汇率贬值发挥了关键作用，或者是通过抵消支出减少（如财政整顿）的冲击，或者是通过纠正竞争力下降的问题。

从分析这些先进经济体逆差纠正得出的结论是，尽管增长率差异显然在调整中发挥了作用，但实际汇率贬值可能有助于缓解国内需求减速的影响。在过去 40 年中，在先进经济体发生的逆差纠正事件中，纠正后增长率下降与总计实际有效汇率贬值之间确实存在明显的此消彼长的关系（见图 3.4）。简单回归分析表明，实际有效汇率总计 10% 的贬值与纠正后 GDP 平均增长率下降 0.5 个百分点相联系。

### 顺差纠正：实际汇率升值发挥什么作用？

本章找出先进经济体 36 起、新兴市场 49 起和石油出口国 15 起外部顺差大规模和持续纠正事件（见图 3.5）。另外找出了所有国家的 20 起大规模及持续顺差案例，包括瑞士长达 20 年的经常账户顺差（见专栏 3.2）。

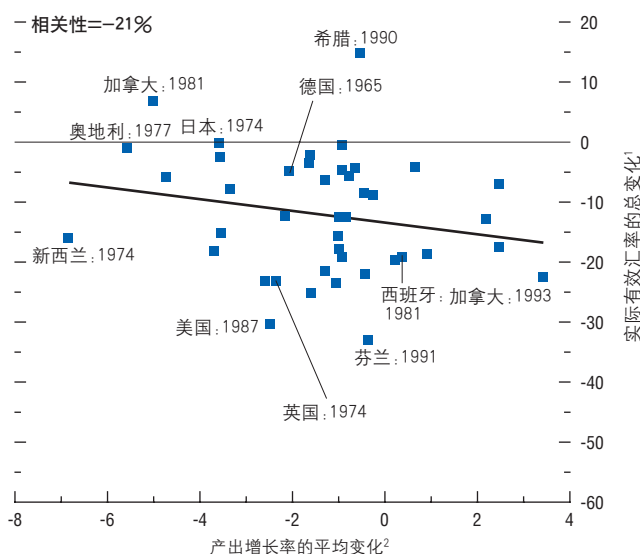
纠正事件中存在如下共同特点：

- 在纠正开始时，先进经济体的经常账户顺差平均占 GDP 的 2.5%，而占新兴市场和石油出口国 GDP 的比例更高（分别占 GDP 的 5% 和 20%）。就调整的平均规模而言，新兴市场和石油出口国也显著大于先进经济体，尽

10. 本组中的事件包括芬兰（1991 年）、瑞典（1992 年）和加拿大（1998 年）。就芬兰和瑞典的情况而言，货币贬值有助于缓解负面外部冲击（关键商品价格下跌，如纸浆和纸张、俄罗斯作为一个主要出口市场的消失和世界经济衰退等）的影响和银行危机的影响（见 Dornbusch, 1996 年）。在加拿大，纠正和实际汇率贬值同时出现在大幅度财政整顿的背景下。

图 3.4. 先进经济体：逆差纠正期内实际有效汇率的总变化和 GDP 增长率的平均变化

实际有效汇率（REER）的贬值有助于降低与逆差纠正有关的产出成本（货币贬值的幅度越大，纠正的产出成本越低）。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》（2006年）；世界银行《世界发展指标》（2006年）；基金组织工作人员计算。

1. 纠正期前后（ $-T \cdots T$ ）实际有效汇率的最大变化。下降表示一国货币相对于贸易伙伴国货币贬值。

2. 纠正后（ $1 \cdots T$ ）平均实际GDP增长率减去纠正前实际平均GDP增长率（ $-T \cdots -1$ ）。

管纠正发生的时间规律类似——4—5 年（见表 3.1）。

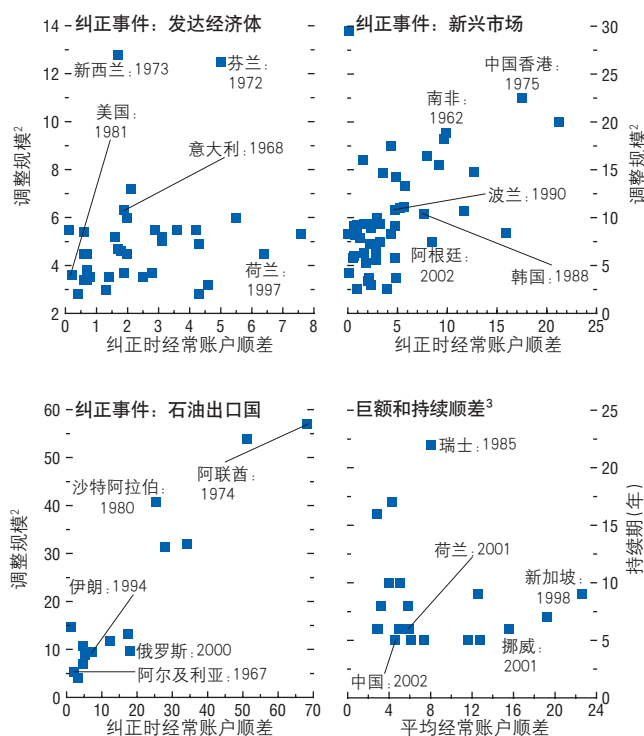
- 新兴市场和先进经济体的顺差纠正与 GDP 增长的加速和实际汇率升值相联系（见表 3.1）。尤其是，当发生纠正时，先进经济体和新兴市场都出现实际有效汇率大幅度升值和实际 GDP 增长加速（见图 3.6）。
- 尽管这些发现表明了顺差和逆差纠正之间的对称关系，但在先进经济体，发现在纠正后，GDP 增长率提高与实际汇率升值之间有某种此消彼长关系的较弱证据。对新兴市场来说，实际汇率大幅度升值并没有减小与纠正相关的产出增长增加的影响。

为了进一步分析在顺差纠正期间新兴市场中 GDP 增长与实际汇率升值之间的相对作用，我

图3.5. 顺差纠正及巨额和持续顺差事件<sup>1</sup>

(1960—2006年, 经常账户顺差占GDP的比例)

本章列出先进经济体有36个、新兴市场有49个、石油出口国有15个巨额和持续顺差纠正事件。另外, 在整个样本中发现29个巨额和持续顺差案例。



资料来源: 基金组织《国际金融统计》; OECD《经济展望》(2006年); 世界银行《世界发展指标》(2006年); 基金组织工作人员计算。

1. 有关顺差纠正及巨额和持续顺差事件的定义, 以及国家组成的信息, 见附录3.1。

2. 从最高点到纠正事件结束时经常账户顺差占GDP比例的变化。

3. X轴表示在纠正事件期间平均经常账户顺差占GDP比重。Y轴表示巨额经常账户顺差持续的年数。

们将扩张事件(顺差减少伴随着GDP增长率大幅度上升)与收缩事件(顺差减少伴随着GDP增长率大幅度下降)区别开来(见图3.7)。

- 在扩张型案例中, 顺差纠正的特点是, GDP增长相对于贸易伙伴有大幅度增加, 而且产出缺口缩小。投资周期的转变和进口数量的大幅度增加导致顺差迅速减少。<sup>11</sup>
- 在收缩型案例中, 顺差的累计与一个时期内相对于贸易伙伴更快的经济增长和币值相对低估有关系。因此, 这类顺差纠正的特点是, 实际汇率升值更显著, 而且由于更加扩张性的货币和财政政策, 国内需求大幅度增加(尤其是消费)。但是在纠正期间, GDP增长还是有所下降, 因为国内需求的增加不能抵消净出口对增长贡献的减少。<sup>12</sup>

总的来说, 国内需求的增加在两种类型顺差纠正中似乎都发挥了关键作用, 或者是在扩张型案例中, 通过增加促进增长加速的投资, 或者是在收缩型案例中通过增加消费, 将国内需求从净出口转移到消费并作为增长的主要引擎。实际汇率升值似乎在收缩情况下发挥了更大作用, 尤其是通过纠正初期的实际汇率低估。

石油出口国的顺差纠正不适用于上述模式, 因为GDP增长的大幅度下降和货币的大幅度实际升值会造成对外收支状况恶化。对这些国家来说, 外部顺差的初始积累主要是由于商品价格大幅度上升产生的正面贸易条件效应(见图3.8)。这种状况会导致国内需求和通货膨胀上升, 并推动货币的实际价值上涨。虽然外部顺差的大幅度减少与贸易条件上升的逆转(造成出口收入的明显减少)有关系, 但货币的实际价值会继续升高,

11. 这些事件中汇率中位数实际小幅度升值掩盖了该组内汇率变化的十分不同的情况, 既有大幅度升值(1978年的阿根廷), 也有大幅度贬值(1982年的中国)的案例。这种异质性也许可以解释新兴市场在调整过程中, 为什么在GDP增长与实际汇率升值之间缺少一种明确的此消彼长的关系。

12. 显然, 尽管产出增长放缓, 但消费的增加可以增加福利。此外, 在本组多数事件中, 与顺差减少相关的GDP增长减速只是一种临时现象, 因为在中期内, GDP增长会回到其纠正前的平均值。典型的案例是1977年的韩国和1990年的波兰, 在这些事件中, 经过4年和5年后, GDP增长分别回到了纠正前的水平。

因为即使在贸易条件下降后，国内需求增长和通货膨胀仍会持续下去。

总之，对顺差纠正的分析表明，虽然石油出口国顺差纠正是在商品价格下跌之后，但先进经济体和发展中国家的纠正情况却与国内货币某种程度的升值有关，而且更重要的是与国内需求的增加有关。

### 美国贸易量对汇率变化的反应如何？

对历史事件的分析表明，实际汇率的变化在外部失衡纠正中发挥重要作用，因为明显有助于在逆差纠正期间保持经济增长。但对美国来说，这种传统理论是汇率需要进行大的调整，因为贸易量的价格弹性低和贸易价格对名义汇率变化的反应不充分。

弹性悲观主义的情况可以通过分析标准的“负重马”（workhouse）实证贸易模型来说明，该模型将进出口量与实际国内外收入和相对进出口价格联系起来。有大量实证研究对美国和其他国家应用这一模型，但对贸易弹性系数的估计差异很大，结果取决于方法、时间区间和变量选择。<sup>13</sup> 一般的结果是，价格弹性会相当小，尤其是在短期内，而且一般是太小，以致无法满足 Marshall Lerner 条件。<sup>14</sup> 因此，汇率贬值会削弱贸易平衡状况，因为汇率贬值对贸易条件的负面影响会超过其对贸易量的正面影响。

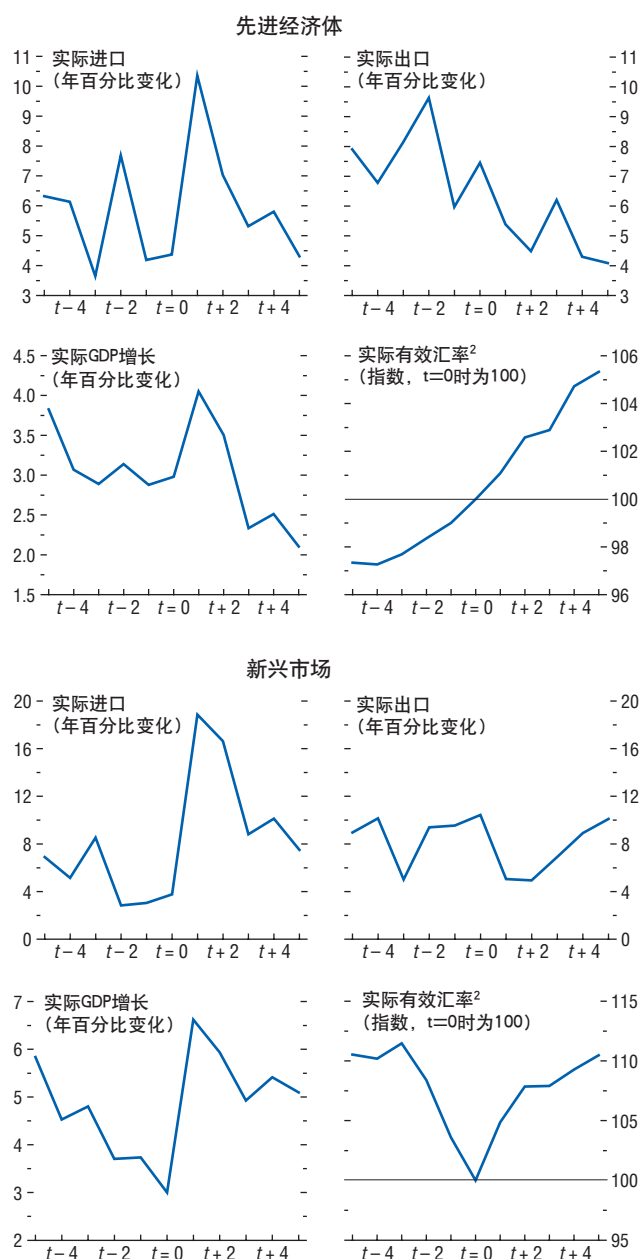
本章再次使用标准实证贸易模型来纠正可能降低贸易弹性估计的偏差。为了给这类研究提供一个参考标准，我们对美国后布雷顿森林时期（1973—2006 年）的情况重新进行了估计。<sup>15</sup>

估计的结果证实了弹性悲观主义的观点。尤其是，美国进口和出口的长期弹性相当低——确

图3.6. 顺差纠正期间的主要指标<sup>1</sup>

(所有事件的中间值；t=0时经常账户顺差占GDP比重最高的年份；x轴表示t=0前后的年份)

在经常账户顺差达到最高点以后，先进经济体和新兴市场的实际有效汇率都出现升值和GDP增长率的提高。



13. 见 Goldstein 和 Khan (1985 年)；Hooper、Johnson 和 Marquez (2000 年) 和基金组织 (2006 年)。

14. Marshall Lerner 条件是当汇率变化完全传导到国内外的进口价格时，则进口和出口的价格弹性（绝对值）相加必须大于 1，这样贬值才能改善贸易差额。

15. 有关计量经济方法的详细内容和本节结果的全部表格，见附录 3.2。

资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员的计算。

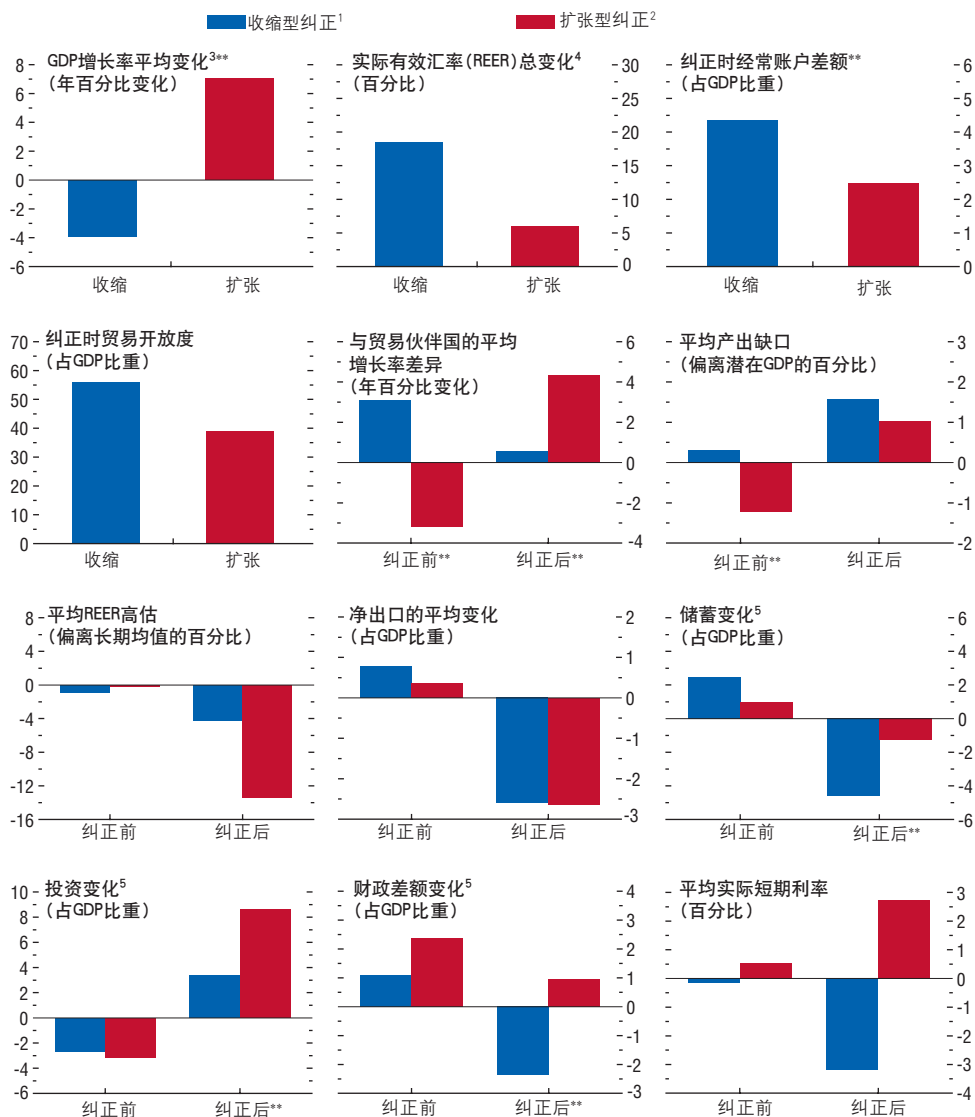
1. 有关顺差纠正的定义和国家组成的信息，见附录 3.1。

2. 指数上升表示相对于贸易伙伴国，一国货币实际升值，而下降表示实际贬值。

**图3.7. 新兴市场的顺差纠正：以GDP增长率平均变化表示的事件特征**

(两组事件的中间值；星号表示收缩型和扩张型逆差纠正的中间值差异在10%的置信水平上具有统计显著性)

经常账户顺差纠正的特征是在扩张型纠正中投资增加，在收缩型纠正中消费增加（储蓄减少）。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员计算。

1. 收缩型顺差纠正指13个GDP增长率平均下降最大的顺差纠正（按增长率变化排序最下边的四分位数）。
2. 扩张型顺差纠正指12个GDP增长率平均下降最小的顺差纠正（按增长率变化排序最上边的四分位数）。
3. 纠正后 (1...T) 平均实际GDP增长率减去纠正前实际平均GDP增长率 (-T...-1)。
4. 纠正期前后 (-T...T) 实际有效汇率的最大变化。下降表示一国货币相对于贸易伙伴国货币贬值。
5. “纠正前”指变量在-T和0之间的变化。“纠正后”指变量在0和T之间的变化。



实非常低，以致无法满足 Marshall Lerner 条件（见表 3.2）。另外，美国的进口收入弹性比贸易伙伴对美国出口的收入弹性大约高 0.5%（如见 Houthakker 和 Magee, 1969 年）。这表明，外国 GDP 的增长必须是美国的两倍，才能使美国的贸易逆差从其 2005 年的水平上开始减少——这似乎是一个不现实的条件，因为从历史上看，美国的增长一直与世界其他国家的速度相同。<sup>16</sup>

在分析标准实证模型错误条件的两个可能来源之前，需要对这些结果做两点说明。第一，传统的 Marshall Lerner 条件是基于汇率变化完全传递到进口价格的假设。但在汇率传递有限的情况下，美元贬值可能仍会改善名义贸易差额，即使在标准实证模型中估计的贸易价格弹性较低。原因是在部分传递的情况下，美元贬值会降低美国的贸易条件，尽管幅度会小于汇率变化完全传递到贸易价格的情况，这会改善实际净出口和造成名义贸易差额的调整（见专栏 3.3）。

第二，将样本限制在过去 20 年会导致对美国贸易价格弹性的较高估计。这一发现与全球化可能增加了贸易对实际汇率变化的反应度的观点一致（见 Obstfeld, 2002 年）。特别是，外包及中间产品重要性的日益提高会引导企业对相对价格变化作出更有力的反应，在国内和进口投入之间进行转换，或在国家之间转换职责。

### 标准实证贸易模型是否低估了贸易量对相对价格反应度？

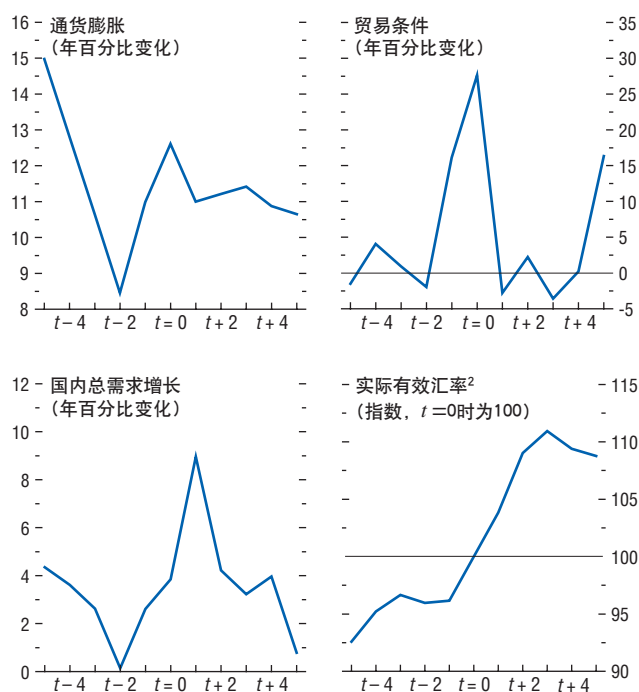
上面估计的美国贸易方程式代表标准实证贸易模型的一个基本和“未修饰”版本。过去几年中人们一直在努力改善这一模型，并发现了长期内贸易弹性更合理的数值。本小节探讨标准贸易模型的两个特殊变体，这两个变体都得出长期贸易价格弹性的更高估计值和进出口收入弹性的较

16. 估计的进口收入弹性高于出口收入弹性的一个令人疑惑的影响是，如果美国的增长速度与其贸易伙伴相同或更高，而且相对价格不变，则美国贸易逆差将会继续增加。但与这一预测相反的是，发现了快速增长的国家一般具有较高的出口收入弹性，而进口收入弹性较低，这解释类为什么这些国家没有出现贬值趋势，或贸易逆差的扩大（见 Krugman, 1989 年）。

图 3.8. 石油出口国：顺差纠正<sup>1</sup>

（所有事件的中间值， $t=0$  是经常账户顺差占 GDP 比重最高的年份，x 轴表示  $t=0$  前后的年份）

石油出口国的经常账户顺差主要反映贸易条件的巨大变化。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》（2006年）；世界银行《世界发展指标》（2006年）；基金组织工作人员计算。

1. 有关顺差纠正的定义和国家组成的信息，见附录 3.1。

2. 指数上升表示相对于贸易伙伴国，一国货币实际升值，而下降表示实际贬值。

低（及发散程度较小）估计值。因此为弹性乐观主义提供更多的支持。

首先，美国贸易量的长期价格弹性低可能反映了一种总量偏差。大家都知道，用微观经济数据（即从单个货物和部门层次上）估计贸易价格弹性会得出各部门和各种货物的大量数值，这些数据中的大部分高于一般在宏观经济研究中得出的数值范围。<sup>17</sup> 这些估计值的异质性

17. 有关美国进口和出口替代在不同总量水平上的估计弹性的研究，见 Broda 和 Weinstein（2006 年）；Broda、Limão 和 Weinstein（2006 年）。

### 专栏 3.2. 巨额和持续经常账户失衡

美国经常账户逆差的规模及持续状况引起了突然和无序调整可能性的担心。<sup>1</sup> 但是，正如许多分析家所认为的，巨额和持续的外部失衡可能反映了投资者决定将其储蓄配置到最盈利的用途。<sup>2</sup> 即使最终需要纠正，但与短期失衡相比，巨额和持续逆差可能并不一定需要一个较严厉的调整。

本专栏分析那些经历过巨额和持续经常账户失衡国家的情况，重点是先进经济体的经常账户逆差和先进经济体、新兴市场及石油出口国的经常账户顺差。首先分析先进经济体的 13 个巨额和持续逆差事件，特别是这些国家逆差纠正的经历。然后分析样本中所有国家的 20 个巨额和持续盈余事件，找出这些事件中的共同特点。<sup>3</sup>

#### 先进经济体的巨额和持续经常账户逆差

确定巨额和持续经常账户逆差的标准（逆差占 GDP 比重超过 2% 且持续 5 年以上）可能看上去并不严厉，在先进经济体所有 13 个巨额和持续经常账户逆差时期，逆差平均占 GDP 5% 左右，持续了约 11 年。其中 7 个最终实现了纠正，而其余 6 个仍然在持续（澳大利亚、希腊、新西兰、葡萄牙、西班牙和美国）。<sup>4</sup>

平均而言，在这 13 个巨额和持续经常账户逆差时期，GDP 增长速度出现了下降，而消费增长速度却快于其他时期（对这两个变量来说，各国中间值之间的差异在 10% 或更高水平上具有统计显著性，见本专栏第一个图）。另外，这些事件的特点是私人信贷增长加快和股票市场表现强劲。总体上讲，这些发现似乎与经常账户失衡跨时平滑的观点一致，即持续

注：本专栏的主要作者是 Roberto Cardarelli。

1. 见 Roubini 和 Setser (2004 年)。

2. 见 Backus 和 Lambert (2005 年)。

3. 显然，巨额和持续外部失衡事件较少表明，在从这些特点中得出一般结论时要十分谨慎。

4. 所有事件见附录 3.1。

外部逆差是对生产率永久性提高的一种最佳反应。<sup>5</sup>

如果这些逆差反映了恰当的储蓄和投资决策，则可以预期，随着投资率和储蓄率回到新的长期水平，将会出现平稳的纠正，而不会发生增长率的大幅度下降。的确，先进经济体的巨额和持续经常账户逆差纠正经历表明，纠正这些逆差并没有伴随着 GDP 增长的大幅度下降，或实际有效汇率的较大幅度贬值，这一点与正文中确定和分析的纠正事件不同（见表 3.1）。<sup>6</sup> 另外，平均而言，巨额和持续逆差纠正与其他纠正事件的发生有类似的时间框架（4—5 年）。这些结果表明，先进经济体的巨额和持续经常账户逆差情况的纠正总体上反映了国内宏观经济的变化，而不是由于外部引发的事件，包括经常账户逆差的规模和持续性本身引发调整过程（另见 Debelle 和 Galati, 2005 年）。<sup>7</sup>

#### 先进经济体及新兴市场的巨额和持续经常账户顺差

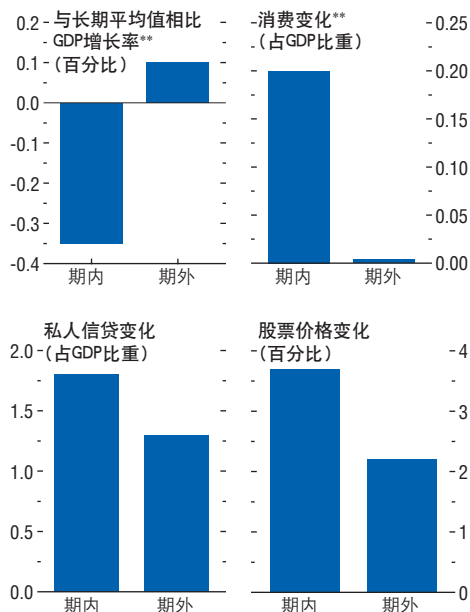
与逆差事件一样，巨额和持续经常账户顺差事件的平均规模及持续期远高于阈值水平（至少占 GDP 2% 和持续 5 年以上）。尤其是，在先进经济体中所确定的所有 8 个巨额和持续经常账户顺差事件中，经常账户顺差平均占 GDP 的比重为 6%，平均持续 12 年。在新兴市场及石油出口国中确定的所有 12 个经常账户顺差事件中，经常账户顺差平均占 GDP

5. 在生产率提高后，预期未来收益会超过当前收益，因为资本存量需要一些时间来进行调整。同时，消费率上升，因为预期未来收入会增加。储蓄率降低和投资率上升都会导致经常账户逆差（见 Ghosh Ostry, 1995 年）。

6. Freund 和 Warnock (2005 年) 得出了类似结果。

7. 与这一解释相一致的是，在经常账户调整之前，先进经济体的资本流动的性质似乎没有变动（见 Debelle 和 Galati, 2005 年），先进经济体的调整程度（GDP 和货币价值的变化）也似乎与外债水平没有关系（见 Freund 和 Warnock, 2005 年）。

### 先进经济体：巨额和持续逆差的主要指标<sup>1</sup>



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员计算。

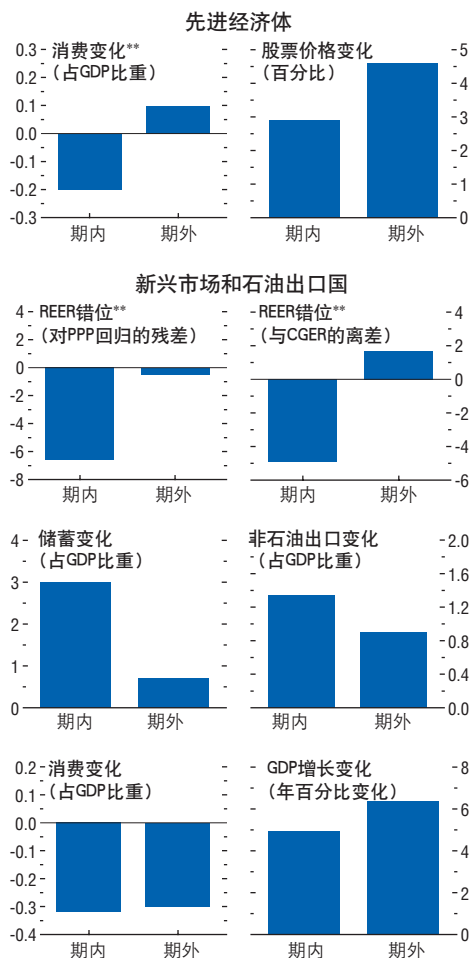
1. “期内”指在巨额和持续失衡事件期间各个变量所有国家的中间值。“期外”指相同国家不同时期的各个变量所有国家的中间值。星号表示两个中间值的差异在10%的置信水平上具有统计显著性。

的比重为9%，平均持续6年。

本章确定的先进经济体8个巨额和持续经常账户顺差事件的情况似乎同样与经常账户失衡跨期平稳变化的观点一致。尤其是，这些案例与事件期间消费增长放慢和股票市场表现比较疲软相关（见本专栏第二个图）。

新兴市场及石油出口国的巨额和持续经常账户顺差事件的一个关键特征是实际有效

### 巨额和持续顺差的主要指标<sup>1</sup>



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》(2006年)；世界银行《世界发展指标》(2006年)；基金组织工作人员计算。

1. “期内”指在巨额和持续失衡事件期间各个变量所有国家的中间值。“期外”指相同国家不同时期的各个变量所有国家的中间值。星号表示两个中间的差异在10%的置信水平上具有统计显著性。REER表示实际有效汇率，PPP表示购买力平价，CGER指“汇率事务咨询组”。更多信息，详见专栏3.2的脚注8。

## 专栏 3.2 (续完)

汇率相对低估(见本专栏第二个图)。<sup>8</sup> 另外, 这些事件的特点是, 外汇储备的快速积累、出口增长较快和消费增长较慢。但是对这些变量来说, 与这些事件期间以外的平均值相比, 差

8. 在附图表示的货币币值错位的两个指标中, 中间值的差异在10%或更高置信区间内具有统计显著性。具体而言, 这两项指标是实际汇率对经购买力平价调整的相对人均收入的回归值残差(见 Johnson, Ostry 和 Subramanian, 2007 年)和实际汇率偏离“汇率事务咨询组”估算的中期均衡值水平。

异没有统计的显著性。值得注意的是, 平均而言, 当这些国家出现了巨额和持续经常账户顺差情况时, GDP 的增长率并没有加快, 这表明货币低估并不一定导致永久性的增长加速。<sup>9</sup>

9. Johnson、Ostry 和 Subramanian (2007 年) 阐述了货币低估在发展中国家过去增长中的作用。

产生了如下可能性, 即基于总量数据的贸易弹性估计值可能不同于具体部门或货物的平均估计值。例如, 相对价格弹性低的货物可能面临更强的价格变化, 并因此对估计的总价格弹性造成了支配性影响, 这会低估贸易量对相对价格变化的平均反应度(见 Goldstein 和 Khan, 1985 年; Orcutt, 1950 年)。

其次, 计算长期进口价格弹性可能由于垂直一体化而出现偏差。对美国进口价格弹性的传统实证估计没有认识到, 美国进口货物的生产通常使用从美国出口的中间品(美国制造的中间品占美国进口的比重估计约为 30%)。<sup>18</sup> 因此, 计量经济估计中使用的美国进口数据可以理解为两部分的合计, 进口的外国增加值和美国中间品的出口。所以, 计算的美国进口价格弹性也是两部分的合计, 即“真正”进口价格弹性和汇率对美国中间品出口的影响。由于实际汇率贬值会减少进口需求, 但增加对美国中间品出口的需求, 所以忽视垂直一体化影响会造成进口价格弹性低估。<sup>19</sup>

在此背景下, 对基本标准实证模型进行重新估计, 控制单个部门价格弹性的异质性和垂直一体化:

- 为了控制各个部门价格弹性的异质性, 分别

18. 见附录 3.2。有关美国进口占美国出口的比重, 目前没有可靠的估计(见国家研究委员会, 2006 年)。

19. 有关估计垂直一体化对贸易弹性影响的其他研究, 见 Chinn (2005 年), Khatri 和 Oguro (2007 年)。

估计了美国 17 个类别进口和 16 个类别出口的标准模型, 并用单个价格弹性的简单平均值来计算总的贸易价格弹性。<sup>20</sup> 该方法得出美国贸易价格弹性的较高估计值——进口价格弹性高出了两倍多, 而出口价格弹性从零增加到大约 0.3 (绝对值)——并且 Houthakker-Magee 的收入弹性非对称性消失了(见表 3.2)。

- 为了纠正垂直一体化偏差, 重新估计了美国进口的基本模型, 加入美国重要中间品的出口作为另一个解释变量。这种特殊方法得出的美国进口价格弹性估计值大约是标准实证模型情况下的两倍, 并具有低得多的收入弹性(见表 3.2)。

最后, 修改标准贸易模型使贸易量对相对价格变化的反应能够与相对价格变化的大小相联系——由于存在“新贸易理论”所指出的贸易进入固定成本。尤其是, 估计美国标准贸易模型时, 使用了一种非线性纠错方式, 即当相对贸易价格的变化高于一定阈值时, 贸易量能够更快地回到其长期水平。<sup>21</sup> 结果显示美国进口贸易量的非线性

20. 在参数异质性存在的情况下, 这些平均值是总量关系的一致性估计(Pesaran 和 Smith, 1995 年)。但是这些估计值没有考虑单个弹性受到其他部门相对贸易价格影响的可能性。

21. Clarida、Goretti 和 Taylor (2007 年) 发现在 7 国集团经常账户调整中存在阈值情况的证据, 调整进度取决于经常账户差额是否突破估计的各国经常账户差额的阈值。

表3.2. 标准贸易模型：美国贸易弹性估计

	对1973–2006年样本的估计				对1973–2006年样本的估计	
	没有纠正偏差		纠正总量偏差	纠正垂直一体化偏差 <sup>3</sup>	没有纠正偏差	
	RP <sup>1</sup>	REER <sup>2</sup>	RP <sup>1</sup>	RP <sup>1</sup>	RP <sup>1</sup>	REER <sup>2</sup>
<b>进口</b>						
价格弹性	-0.69	0.37	-1.45	-1.48	-0.82	0.48
收入弹性	2.03	2.46	1.68	0.64	1.86	2.46
<b>出口</b>						
价格弹性	0.02	-0.49	-0.26	...	-1.06	-0.60
收入弹性	1.85	1.82	1.60	...	0.76	1.97

资料来源：基金组织工作人员根据附录3.2的估计计算。

1. 与相对价格（RP）相比的价格弹性。

2. 相对于实际有效汇率（REER）的价格弹性。实际有效汇率增加表示实际升值。

3. 对垂直一体化偏差的纠正是根据对1979–2006年样本的估计。

性动态调整的很强证据。具体讲，当相对进口价格变化在一个季度里超过2%（绝对值）时，美国进口会更快地回到其长期水平，即在5个季度之后，而当价格变化低于阈值时则需要11个季度。<sup>22</sup>

将同样方法应用于其他OECD国家时，总体上可以确认，进口和出口量会对相对价格超过某一阈值的变化表现出更强反应。但各国的这些阈值之间有很大差异，这又提出了实际汇率变化的有效性是否取决于各国之间结构差异的问题。

### 汇率有效性和市场灵活性

实际汇率变化的有效性是否增加劳动力及产品市场的灵活性？在建立传统贸易模型的宏观经济方法中，各国一般通过出口更多“现有”货物来增加其出口，而“新贸易理论”一直强调新产品和新市场贸易的重要性（见Krugman, 1989年）。越来越多的实证证据支持如下观点：增长快速的国家一般主要通过扩展出口商品的种类来增加其市场份额。<sup>23</sup>

22. 在1973–2006年样本期间，美国相对进口价格超过阈值水平只占全部时间的25%。

23. 有几项研究表明，当经典的负重马贸易模型考虑了进口需求中一个“变体项”时，计算的美国进口收入弹性较低——而且令人疑惑的Houthakker-Magee结果消失了。见Marquez (2002年)；Gagnon (2002年)；Mann和Plück (2007年)；Justiniano和Krajnyák (2005年)。

这一发现对汇率变化对外部失衡调整的作用有重要影响。由于进入和退出出口市场需要企业维持固定成本，所以只有相对价格较大和连续性的变化才可能引导企业投入这一成本——这与前面讨论的贸易反应度的非线性证据一致。另外，更灵活的生产结构（即较低的进入和退出成本）可能帮助企业在相对价格出现永久性变化时寻找新机会，并因此而增强一国对汇率变化的总贸易反应度。

有两点证据表明实际汇率有效性与经济灵活性之间有相互关系。第一，前面讨论的非线性贸易量模型中相对价格变化的阈值与产品灵活性及劳动力市场指数之间有负相关关系（见图3.9）。<sup>24</sup> 这表明，在劳动力和产品市场刚性较小的国家，相对价格可能只需要较小变化就可以造成贸易量的较快调整。第二，前面根据经济体灵活度来划分各国发生的纠正事件表明，在调整期间，相对更灵活的经济体的实际有效汇率变化一直较小。另外，只有那些更灵活的经济体，才存在总实际汇率贬值和纠正后GDP平均变化之间的负相关关系，这表明只有这些国家的汇率变动才能有效降低（其他因素不变）与调整相关的产

24. 该指数的建立使用启动和关闭一家企业成本的指标，以及雇用和解雇劳动力成本的指标，数据来自“投资环境的成本数据库”（世界银行）。对每一个指标来说，每一个国家的数值按照0到1的顺序再排列（1表示具有较高的灵活性），并用这些数值的简单平均来建立总灵活性指数。

### 专栏 3.3. 汇率对贸易价格的传导与外部调整

名义汇率变化传导到出口和进口价格变化（简称汇率传导）会通过两个渠道在外部调整过程中影响汇率的作用。<sup>1</sup> 第一，汇率在国内外有限传导可以削弱汇率变化对贸易量的支出转移效应，因为有限传导阻碍了贸易价格相对变化。第二，汇率在国内外传导的不同程度会影响汇率变化对贸易条件（本币计价的出口价格与进口价格之比）的影响，在国内外的高传导会造成国内贸易条件的恶化。最终影响外部调整的是这两种效应的组合，即名义贸易差额的反应。

根据这种情况，本专栏首先介绍有关汇率传导的现有实证证据，然后分析这种证据对名义外部调整的影响。最后提出美元贬值对促进改变美国贸易失衡状况可能造成的影响。

#### 汇率传导的证据

大量研究显示，汇率变化只能部分地传导到进口价格。就 OECD 国家在 1975—2003 年期间的情况来说，平均一年后只有汇率变化的 64% 传导到进口价格（见附表）。另外，在出入境时传导到价格的情况各部门和各国之间有很大差异——对高度差异化的制造业产品传导较低，这可能反映了部门进口构成和市场规模的差异。尤其是，与其他先进国家相比，美国传导到进口价格的程度要低很多——大约 0.5——而小型较开放经济体的传导程度接近 1。<sup>2</sup> 这种差异可能与美国进口商品国内市场竞争激烈有关，也可能反映了美元在国际进出口交易中发挥的结算作用（见 Goldberg 和 Tille, 2005 年）。

注：本专栏的作者是 Cedric Tille。

1. 本专栏集中分析对出入境时贸易价格的传递。对贸易商品零售价格的传递会另外受到分销成本的限制（见 Campa 和 Goldberg, 2005 年）。

2. 但是这些估计因未考虑汇率变化后企业进入和退出而产生的构成效应，可能会低估传递程度（见 Rodríguez-López, 2006 年）。

#### 1年后汇率传导到进口价格的情况

国家	
美国 <sup>1</sup>	0.42
欧元区 <sup>2</sup>	0.81
日本 <sup>3</sup>	0.53—1.00
开放的先进经济体 <sup>4</sup>	0.60
发展中国家和新兴市场 <sup>5</sup>	0.66
剔除美国的平均 <sup>6</sup>	0.66—0.77
包括美国的平均 <sup>6</sup>	0.61—0.70
OECD国家的平均 <sup>1</sup>	0.64

资料来源：除注明外，均来自 Campa 和 Goldberg (2005年)。

1. Campa 和 Goldberg (2005年)。
2. Faruqee (2006年)。
3. Faruqee (2006年)；Campa 和 Goldberg (2005年)；Otani, Shiratsuka 和 Shirota (2006年)。
4. Campa 和 Goldberg (2006年)。指澳大利亚、加拿大、丹麦、新西兰、挪威、瑞典、瑞士和英国的平均值。
5. Frankel, Parsley 和 Wei (2005年)。
6. 指前面估计值的平均，其中日本估计值有高低两种。

虽然很多人都承认汇率对美国进口价格的传导低于多数其他经济体，但目前不清楚的是，在最近几年里，先进经济体的这种传导是否都已减弱。由于所使用的方法和数据不同，几项研究得出了不同的结论。<sup>3</sup> 对新兴市场来说，随着通货膨胀率的下降，近年来传导系数大幅度下降，目前与先进经济体大体相当（见 Frankel, Parsley 和 Wei 2005 年；国际货币基金组织，2006 年）。

关于汇率变化对国内货币计价的出口价格影响的研究明显较少。多数研究假设，对出口的传导系数是贸易伙伴国进口传导系数的平均值。对美国来说，出口传导系数大约

3. Campa 和 Goldberg (2005 年) 发现，在 1975—2003 年传递出现了下降，这主要反映了进口构成转向低传递货物的变化。Marazzi 等人 (2005 年) 认为，对美国进口价格的传递近年来进一步下降。Hellerstein, Daly 和 Marsh (2006 年) 发现，没有证据表明传递出现下降，而 Thomas 和 Marquez (2006 年) 认为，外国价格的度量是关键问题，并发现在美国，对进口价格的传递一直保持在 0.5 的水平。

是 0.8。

### 汇率传导和名义贸易调整

汇率对进口价格不完全传导的一个重要影响是，传统的 Marshall Lerner 条件不再成立，该条件是指，为了改善名义贸易差额而实行汇率贬值，出口和进口价格弹性之和必须大于 1 ( $\eta_x + \eta_m > 1$ )。<sup>4</sup>

Marshall Lerner 条件的确是根据对国外进口价格完全传导的假设。<sup>5</sup> 如果是完全传导，则汇率贬值会全部传导到一国的国内贸易条件，因为是用国内货币计价，所以进口价格上升的幅度与贬值幅度一样，而出口价格保持不变（尽管以外币计值的出口价格下降）。<sup>6</sup> 在这种情况下，只有当相对价格变化的支出转移效应足够大时，即贸易价格弹性合计大于 1 时，名义贸易差额才会改善。另外，如果贸易量的反应慢于价格的话，则改善会有一个时滞，而且贸易差额开始时会出现恶化（J 曲线效应）。

但如果对国内外的传导是 0，即使贸易价格弹性很低和传统的 Marshall Lerner 条件不满足，汇率贬值也会改善名义贸易差额。在这种情况下，由于用国内货币计价，进口价格不会随着汇率贬值而变化，而出口价格会提高，因为用目标市场国家货币计价的出口价格保持不变。<sup>7</sup> 在这种环境下，由于相对贸易价格不会随着汇率而变化，支出转移渠道对贸易量

的影响呈中性，但贸易条件更为有利，结果汇率贬值将会改善名义贸易差额。

实证证据表明，美国的传导环境是前面介绍的两种情况兼而有之，汇率变化对美国进口价格的传导较低，对美国向外国市场的出口价格传导较高。因此，美元计价的出口价格和进口价格都对美元的变化相对不敏感（见 Goldberg 和 Tille，2005 年）。

在这种情况下，即使贸易价格弹性较低，但因为对贸易条件的有限传导降低了对出口量和进口量调整的负担，美元汇率贬值可能会改善贸易差额。具体而言，假设对美国进口价格的传导系数是 0.5，美国向外国出口的传导系数是 0.8，<sup>8</sup> 美元 10% 的贬值意味着美国贸易条件恶化 0.3%。即使标准实证贸易模型估计的美国贸易价格弹性较低（见表 3.2），但美元贬值仍会缩小贸易逆差。逆差减少主要与出口量增加较快有关，因为外币计价的美国出口货物价格会下降。但是，如果没有其他变化的话，如国内对进口需求的减少或外国对美国产品需求的增加，那么，由于美国的进口超过出口大约 50%，这种情况只会导致贸易逆差有所缩小而已。

总之，从本专栏分析中得出的主要结论是，由于美国特有的传导环境，即使贸易价格弹性相对较低，美元贬值仍可能有助于缩小美国贸易逆差。由于贸易条件恶化的程度小于汇率完全传导的情况，实际贸易差额可能会改善。

8. 但正如 Dillon 和 Goldberg（2006 年）所强调的，只有在一阶近似的条件下，才可使用这种系数来度量对美国出口价格传递的程度，因为这种估计适用于这些国家的所有进口，而不仅是适用于来自美国的进口。Faruqee（2006 年）直接估计了对美元计价的美国出口价格的传递，结果与对外币计价的美国出口价格的传递一致，都是 0.85，滞后期 18 个月。

4. 两种弹性都是针对相对价格，用绝对值表示。

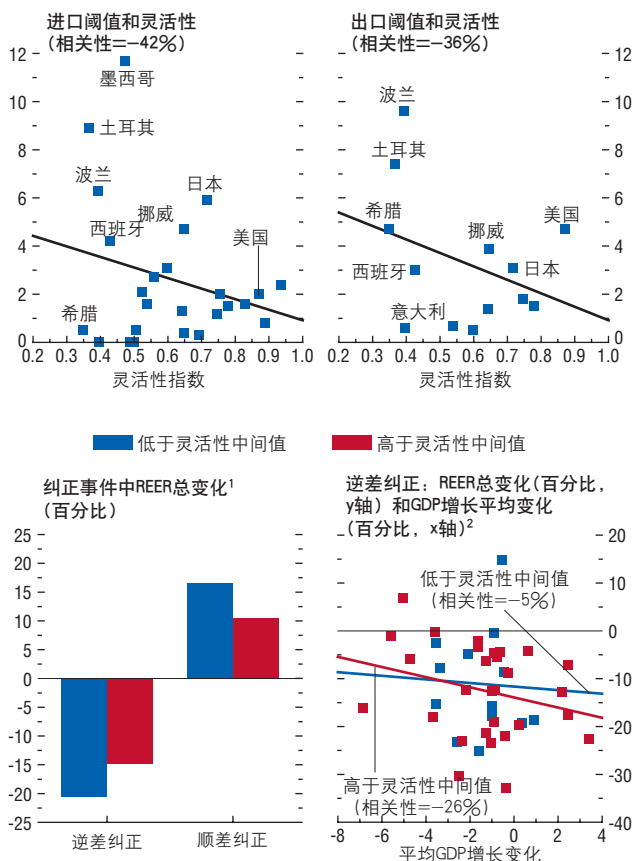
5. 将国内进口价格的传递系数定义为  $\beta_m$  和出口价格的传递系数定义为  $1-\beta_x$ ，则修整后的 Marshall Lerner 条件可以表示为  $\eta_m\beta_m + \eta_x\beta_x > \beta_m + \beta_x - 1$ ，其中左边是 1% 的贬值对实际净出口的影响，而右边是 1% 贬值对贸易条件的影响。传统的 Marshall Lerner 条件是假设对国内进口价格的完全传递 ( $\beta_m=1$ ) 和国外进口价格的完全传递 ( $\beta_x=1$ )（见 Gust and Sheets，2006 年）。

6. 这是传统的生产者货币定价情况（见 Obstfeld 和 Rogoff，1996 年和 2000 年）。

7. 这是本国货币定价情况（见 Devereux 和 Engel，2002 年）。

图3.9. 相对贸易价格、实际有效汇率和市场灵活性的阈值

较高灵活性指数的国家一般具有较低的进口和出口相对价格变化的阈值。更灵活的经济体在纠正事件中经历了实际有效汇率（REER）的较小变动。在逆差纠正期间只有这些国家表现出在REER贬值与GDP增长之间具有此消彼长的关系。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD《经济展望》（2006年）；世界银行《世界发展指标》（2006年）；基金组织工作人员计算。

1. 纠正期前后（ $-T \dots T$ ）REER的最大变化，指所有事件的中间值。上升表示相对于贸易伙伴国，一国货币实际升值，而下降表示实际贬值。

2. 只涉及先进经济体。x轴上表示纠正后（ $1 \dots T$ ）平均实际GDP增长率减去纠正前实际平均GDP增长率（ $-T \dots -1$ ）。y轴上表示纠正前后（ $-T \dots T$ ）REER最大变化。为所有事件的中间值。

出成本（见图 3.9）。

这些发现表明，对一个给定数量的外部调整，所需要的汇率调整对产品和劳动力市场具有刚性的国家来说难度更大，因为企业进入和退出贸易领域难度更大。<sup>25</sup> 另外，对一个给定的相对价格调整来说，增加保护性，通过降低各国经济的灵活程度，一般会提高与逆差纠正有关的增长成本。

### 对全球失衡的影响

前面几节的发现支持如下观点，即实际汇率变化可以帮助减少与外部失衡缩小有关的产出成本。这对当前形势有什么影响？

当然，美国前所未有的逆差使所有人都应当谨慎地看待从许多国家历史经验中得出的有力结论。尽管如此，美国 1987 年的逆差纠正与更一般的跨国证据一致，即实际汇率的变化对外部调整有重要作用（见 Krugman, 1991 年）。20 世纪 80 年代后期的调整部分地反映了国内需求的周期性减弱，尤其是投资。虽然与贸易伙伴增长率差异的变化主要原因是其他国家更强劲的增长，而不是美国增长较慢，但实际汇率的大幅度贬值导致了实际出口快速增加和帮助稳定了经济活动（见 Kamin、Reeve 和 Sheets, 2006 年）。

自 2002 年中期以来美元实际有效贬值了 15%（名义汇率贬值了 17%），贬值现在开始对非石油贸易逆差占 GDP 的比重产生影响，尽管对经常账户的影响受到了油价上升的阻碍（见图 3.10）。美元贬值的影响主要通过出口量的加速增长来实现，这一点与汇率变化对美国进口价格传递较低和对国外进口的传递较高的发现相一致（见专栏 3.3）。同时进口量在持续增长，不仅反映了美国进口价格小幅度上升，也反映了相对于贸易伙伴国来说，美国经济直到最近一直以更快

25. 这一证据与 Burgess 和 Knetter(1998 年)的结论一致，他们分析了 7 国集团实际汇率变化与劳动力市场之间的相互作用（美国经济更灵活，所以比德国和日本的反应更强）。也与 Gourinchas (1998 年)的结论一致，他发现，美国进口竞争部门似乎比灵活性较低的部门（包括非贸易品部门）对汇率变化的反应更强。



速度增长。<sup>26</sup>

在长期内美元需要贬值多少才能减少经常账户逆差？标准计量经济模型对美国经济的一般估计表明，缩小经常账户逆差占 GDP 比重一个百分点需要汇率实际贬值的范围是 10% 到 20%。本章提供的贸易弹性证据与这里估计的低限相一致。如果将纠正了总量或垂直一体化偏差的估计加入到贸易调整的局部均衡分析中，则结果表明，汇率需要实际贬值 10% 至 15%，才能使贸易逆差减少 GDP 的 1%。使用修正了两种偏差的弹性，可以使需要的实际美元贬值降低到 10% 以下（见图 3.11）。<sup>27</sup>

这些估计是基于贸易差额调整的一种局部均衡分析方法，并没有考虑美国经济的其他变化，尤其是政策变化和消费及投资行为的变化。历史证据显示，除了实际汇率的变动，成功及平稳的外部调整的特征是逆差国家储蓄率的显著提高和强有力的财政整顿。另外，根据前面提供的证据，顺差头寸的缩小似乎与顺差国家国内需求的提高相联系。正如近期其他研究（见 2006 年 9 月《世界经济展望》）所讨论的，全球失衡的调整会涉及汇率变化和国内需求重新平衡的组合——提高顺差国家的吸收率和降低美国需求增长的速度。从一定程度上讲，这种需求重新平衡会在美国住户储蓄率回到接近历史平均水平之后出现。在资产价格上升造成资本利得大幅度增加的背景下，美国住户储蓄率自 20 世纪 90 年代后期以来急剧下降。财政整顿目标是保证美国经济有能力面对人口老龄化的财政成本，因此财政整顿也会失衡调整作出重要贡献。

## 结论

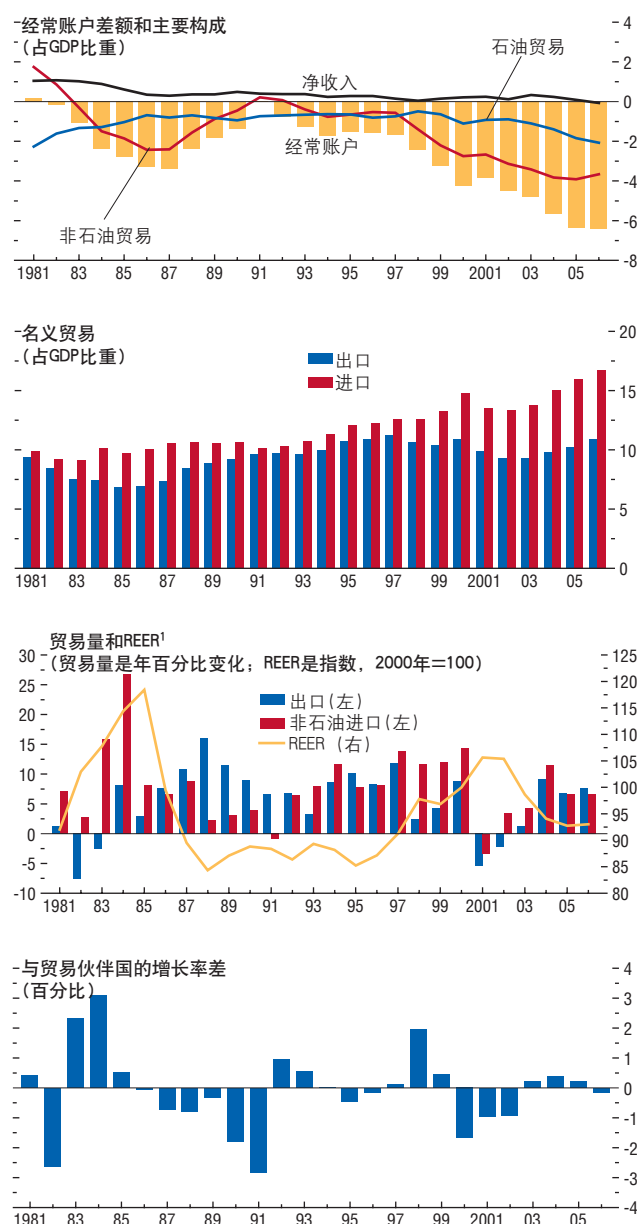
全球失衡的原因和影响已成为近年来一个争议越来越大的问题。对失衡是否能在长期内持续下去、在什么条件下可以缩小和汇率在调整中的作用等问题有不同的观点。

26. 即使低于美元的贬值幅度，美国的贸易条件在过去 4 年里也一直在恶化（累计达到约 8%），反映了专栏 3.3 介绍的美国独特的传递环境。

27. 有关计算的详细情况，见附录 3.2。

图3.10.美国：贸易流动、实际有效汇率（REER）和与贸易伙伴国的增长率差

自2002年以来美元REER的贬值对出口量造成了正面影响。进口量保持强劲，部分地反映了截至2005年与贸易伙伴国的增长率差。



资料来源：基金组织《国际金融统计》；OECD“Analytical Database”；世界银行《世界发展指标》（2006年）；基金组织工作人员计算。

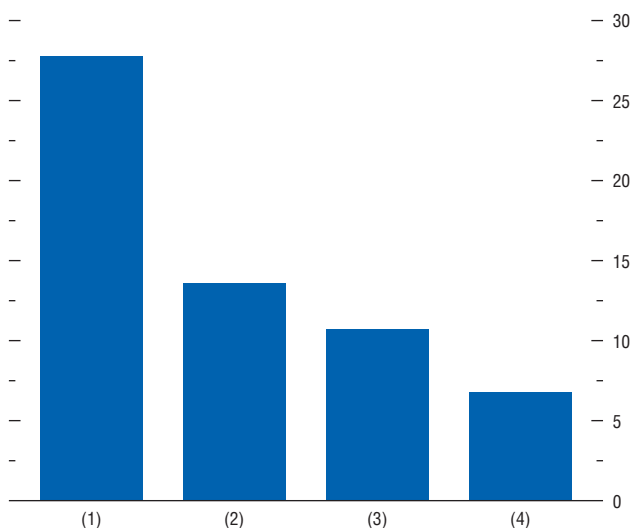
1. REER上升表示相对于贸易伙伴国，美元实际升值，而下降表示实际贬值。

**图3.11. 美国贸易赤字占GDP比重降低一个百分点所需要的汇率变化<sup>1</sup>**

(百分比)

纠正总量和垂直一体化偏差会增加实际有效汇率（REER）贬值对美国贸易差额的影响。

- (1) 基于正文中分析的标准实证贸易模型（1986–2006年）
- (2) 基于调整了垂直一体化偏差的模型（1）
- (3) 基于调整了总量偏差的模型（1）
- (4) 基于调整了总量和垂直一体化偏差的模型（1）



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 所有模拟都是基于价格对REER的弹性、进口与出口的比例为1.5, 与贸易伙伴国的增长率没有差异的情况。计算的详细情况见附录3.2。

本章对巨额和持续失衡及其纠正历史情况的分析清楚地表明，市场主导的实际汇率变动可以在促进各国需求重新平衡和消除外部失衡中发挥重要辅助作用。在逆差纠正期间，当实际汇率变动推动了这种调整时，先进经济体的一般情况是对增长的影响较小。对先进经济体和新兴市场国家来说，外部顺差的纠正一般涉及其货币汇率的实际升值。

历史证据还表明，虽然汇率变动可能有助于限制与逆差纠正有关的产出损失，但其他宏观经济和结构性政策也非常重要。那些实现逆差纠正而又没有对增长造成严重损害的事件一般都涉及财政整顿和储蓄率的显著提高，这使投资率保持接近调整前水平。从顺差国家的情况来讲，国内需求的增加——与更具扩张性的货币和财政政策有关——在缩小失衡方面发挥了关键作用。更灵活的经济体也会发挥作用，帮助生产商对由于汇率变动而引起的相对价格变化作出反应。证据还表明，初始失衡越大，温和的解决方案成功的机会越小。

本章发现，与通常假设的情况相比，美国的贸易逆差能够对实际汇率变化有更强的反应。首先，总量估计值一般会低估美国贸易量的反应度，因为这些估计没有考虑总量和垂直一体化偏差——即各种货物和出口的进口部分中存在不同的贸易反应度。其次，长期美国贸易弹性一般会不断提高，反映在日益全球化经济中企业之间的竞争加剧。如果考虑了这些渠道，则会大幅度提高实际汇率贬值对美国外部失衡的估计值。

这些发现对当前局势的影响是，市场主导的实际汇率变动——包括美元的贬值和持续顺差国家货币的升值——会支持各个关键地区国内需求更广泛地重新平衡，这将有助于消除失衡。需求的重新平衡可能涉及美国私人储蓄率恢复到更正常水平、美国财政整顿和石油出口国及主要新兴市场国家提高吸收能力。在这种情况下，政策的主要作用是确保结构性因素不要妨碍生产力资源在部门之间的转移和影响实际汇率的变动。

### 附录 3.1. 事件分析：方法和数据

本附录的主要作者是 Roberto Cardarelli。

本事件分析（覆盖 1960–2006 年）包括 47 个 2004 年人均 GDP 最高的国家（用美元的购买力平价汇率计算）。这些国家被分为三组：

- 20 个先进经济体：澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、日本、荷兰、新西兰、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士、英国和美国。
- 21 个新兴市场经济体：阿根廷、巴西、智利、中国、哥伦比亚、捷克共和国、中国香港特别行政区、匈牙利、以色列、韩国、马来西亚、墨西哥、波兰、罗马尼亚、新加坡、斯洛伐克共和国、南非、中国台湾省、泰国、土耳其和乌克兰。
- 6 个石油出口国：阿尔及利亚、伊朗伊斯兰共和国、挪威、俄罗斯、沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国。

为了识别巨额和持续经常账户逆差占 GDP 比重（定义为  $ca$ ）的逆转，采用了 4 个标准：一个是确定逆转开始的年份，一个是确定结束的年份，一个是确定纠正足够大，最后一个确定纠正具有相对持久性。

- 逆转的开始（第 0 年）：较大纠正必须从第 0 年开始，因为 3 年内失衡必须平均至少减少占 GDP 的 0.5 个百分点。这样规定是为了剔除非常慢的开始期。
- 逆转的结束（第  $T$  年）：当局部最高（对逆差纠正而言）或最低（对因故纠正而言）标准达到时，事件就结束了。当出现下述情况时，事件结束：

- $|ca_t|$  一直低于  $|ca_T|$  时；
- 完成了 0.5% 或更多的逆转，即

$$\frac{|ca_T - ca_{T-1}|}{|ca_0 - ca_{T-1}|} \geq 0.5.$$

- 规模标准：与初始年相比，在  $T$  年经常账户比重必须至少改变占 GDP 的 |2.5| 个百分点，而且必须至少是初始水平  $|ca_0|$  的一半。

- 持久性标准：在事件开始后 5 年的每一年中，经常账户比重必须大于（绝对值）初始值  $|ca_0|$ 。

巨额和持续失衡事件的定义为经常账户比重至少 5 年内占 GDP 大于百分之 |2|，而且没有发生过逆转。

表 3.3–3.6 列出了本章识别的外部失衡事件。表 3.7 描述了在事件分析中的变量和附录 3.2 中讨论的计量经济年度估计值。

### 附录 3.2. 贸易模型的计量经济估计

本附录的主要作者是 Alessandro Rebucci。

本附录提供有关正文中分析的计量经济方法和结果，以及图 3.11 结果的更详细情况。

#### 标准实证贸易模型

标准实证贸易模型将进口量与相对进口价格和国内需求联系起来，将出口量与相对出口价格和外国收入联系起来。<sup>28</sup> 该模型的对数—线性形式如下：

$$\begin{aligned} \mu(L)\ln M_t &= \alpha + \eta(L)\cdot \ln Y_t \\ &+ \varepsilon_t(L)\cdot \ln\left(\frac{Pm_t}{Py_t}\right) + u_{Mt} \\ \mu(L)\ln X_t &= \delta + \varphi(L)\cdot \ln Y_t^* \\ &+ \xi_t(L)\cdot \ln\left(\frac{Px_t}{Py_t^*}\right) + u_{Xt}, \end{aligned} \quad (1)$$

其中  $M$  和  $X$  表示实际进口和出口， $Y$  和  $Y^*$  表示实际国内和外国 GDP， $Pm$  和  $Px$  表示总进口和总出口的缩减指数（本币表示）， $Py$  和  $Py^*$  表示国内和外国的 GDP 缩减指数（本币表示）， $u_{Mt}$  和  $u_{Xt}$  表示误差项。<sup>29</sup>

另一个特点是将实际有效汇率，而不是相对贸易价格，作为模型的价格变量。有关实际汇率

28. 这是标准不完全替代模型的实证部分，模型具有固定弹性和国内及国外生产的商品供给具有完全弹性，（例如，见 Armington, 1969 年）。

29.  $Y^*$  和  $Py^*$  分别是贸易伙伴的 GDP 和 GDP 缩减指数的加权平均值，用本币表示。表 3.7 介绍了所使用的权重。

表3.3. 逆差纠正情况

(Percent of GDP)

国家	逆差			国家	顺差		
	年份	$t=0$ 时逆差	调整规模 <sup>1</sup>		年份	$t=0$ 时顺差	调整规模 <sup>1</sup>
先进经济体							
澳大利亚	1968	-3.30	4.0	澳大利亚	1972	0.7	3.8
奥地利	1977	-4.22	3.1	奥地利	1990	0.7	3.8
奥地利	1980	-2.02	3.0	比利时	1972	1.7	4.7
奥地利	1999	-3.16	5.1	比利时	2002	4.6	3.2
比利时	1980	-2.98	6.7	加拿大	1970	0.6	5.4
加拿大	1975	-4.79	2.5	加拿大	1982	0.6	4.5
加拿大	1981	-4.16	4.8	丹麦	1993	2.8	3.7
加拿大	1993	-3.86	4.4	芬兰	1972	5.0	12.5
加拿大	1998	-1.25	4.0	芬兰	1978	1.8	4.6
丹麦	1970	-4.34	3.7	芬兰	1984	0.1	5.5
丹麦	1986	-6.20	9.0	芬兰	2002	7.6	5.3
丹麦	1998	-0.89	4.1	法国	1978	1.4	3.5
芬兰	1975	-7.46	9.3	法国	1999	2.9	5.5
芬兰	1991	-5.44	12.9	德国	1978	1.3	3.0
法国	1990	-0.79	3.7	德国	1989	4.2	5.5
德国	1965	-0.83	2.9	爱尔兰	1993	3.6	5.5
德国	1980	-1.69	5.9	意大利	1968	1.9	6.3
德国	2000	-1.78	6.0	意大利	1978	2.0	4.5
希腊	1985	-9.30	6.9	意大利	1986	0.4	2.8
希腊	1990	-5.61	4.2	意大利	1996	3.1	5.2
爱尔兰	1981	-13.02	16.6	日本	1971	2.5	3.5
意大利	1974	-4.38	6.4	日本	1986	4.3	2.8
意大利	1981	-2.47	2.7	荷兰	1973	4.3	4.9
意大利	1992	-2.39	5.5	荷兰	1997	6.4	4.5
日本	1967	-0.15	2.7	新西兰	1973	1.7	12.8
日本	1974	-1.04	2.7	葡萄牙	1986	3.1	5.0
日本	1980	-1.03	5.3	西班牙	1971	0.7	4.5
荷兰	1980	-0.41	4.0	西班牙	1978	0.8	3.5
新西兰	1974	-11.13	8.2	西班牙	1986	1.6	5.2
新西兰	1984	-8.22	7.2	瑞典	1973	1.9	3.7
葡萄牙	1981	-15.13	18.2	瑞典	1978	0.7	3.4
西班牙	1965	-5.26	6.0	瑞典	1986	0.6	3.4
西班牙	1976	-3.98	4.8	瑞士	1976	5.5	6.0
西班牙	1981	-2.67	4.3	英国	1971	2.0	6.0
西班牙	1991	-3.56	3.3	英国	1981	2.1	6.0
瑞典	1982	-2.58	3.8	美国	1981	0.2	3.6
瑞典	1992	-2.83	6.9				
瑞士	1980	-0.53	5.7				
英国	1967	-3.92	5.9				
英国	1974	-3.99	6.1				
英国	1989	-5.12	4.9				
美国	1987	-3.39	3.4				
新兴市场							
阿根廷	1980	-6.20	5.1	阿根廷	1967	2.3	3.0
阿根廷	1987	-3.81	7.0	阿根廷	1978	3.2	9.4
阿根廷	1998	-4.84	13.3	阿根廷	1990	3.2	7.5
巴西	1974	-7.16	4.3	阿根廷	2002	8.5	7.5
巴西	1982	-5.79	5.8	巴西	1992	1.6	6.3
巴西	1986	-1.98	3.3	智利	1969	2.6	9.4
巴西	2001	-4.57	6.5	智利	1976	1.5	16.0
智利	1984	-10.98	10.7	中国	1982	2.8	6.5
智利	1998	-4.94	5.0	中国	1997	3.9	2.6
中国	1979	-0.18	3.0	哥伦比亚	1979	1.6	9.4
中国	1985	-3.74	7.2	哥伦比亚	1991	5.7	11.1
中国	1993	-2.64	6.5	哥伦比亚	2000	0.9	2.6
哥伦比亚	1971	-5.80	7.7	捷克	1993	1.2	7.9
哥伦比亚	1983	-7.75	8.9	中国香港	1975	17.5	22.5
哥伦比亚	1997	-5.39	6.3	中国香港	1989	8.2	15.5
捷克	1996	-6.71	4.6	匈牙利	1973	0.7	8.2
中国香港	1961	-10.93	24.8	匈牙利	1984	0.1	4.2
中国香港	1980	-4.97	12.4	匈牙利	1991	0.9	9.2
中国香港	1995	-6.28	17.7	以色列	1986	4.3	8.3

表3.3 (续完)

国家	年份	逆差		国家	年份	顺差	
		$t=0$ 时逆差	调整规模 <sup>1</sup>			$t=0$ 时顺差	调整规模 <sup>1</sup>
新兴市场 (续)							
匈牙利	1978	-7.47	7.6	以色列	1989	0.5	5.8
匈牙利	1986	-4.11	5.0	韩国	1977	0.0	8.3
匈牙利	1994	-8.26	4.8	韩国	1988	7.7	10.4
以色列	1975	-14.77	12.2	韩国	1998	11.7	10.7
以色列	1982	-9.19	13.5	马来西亚	1969	4.7	9.1
以色列	1987	-3.97	4.5	马来西亚	1979	4.4	17.5
以色列	1996	-5.30	4.1	马来西亚	1987	8.0	16.5
以色列	2001	-1.45	3.3	马来西亚	1999	15.9	8.4
韩国	1974	-19.74	19.7	墨西哥	1983	4.8	5.8
韩国	1980	-8.32	16.0	墨西哥	1987	2.9	10.0
韩国	1996	-4.15	15.8	波兰	1990	4.7	10.8
马来西亚	1974	-5.33	10.3	波兰	1994	0.9	8.3
马来西亚	1982	-13.14	21.1	罗马尼亚	1988	9.7	18.2
马来西亚	1995	-9.73	25.6	新加坡	1966	0.1	29.5
墨西哥	1981	-6.09	10.9	斯洛伐克	1994	4.9	14.3
墨西哥	1994	-7.06	6.6	南非	1962	9.9	18.9
墨西哥	1998	-3.81	3.1	南非	1979	5.3	11.0
波兰	1981	-6.75	11.5	南非	1987	4.9	3.7
波兰	1993	-6.15	7.0	南非	1993	2.1	3.7
波兰	1999	-7.43	5.9	南非	2002	0.6	6.0
罗马尼亚	1980	-10.66	17.5	中国台湾省	1964	2.8	5.6
罗马尼亚	1990	-8.50	7.1	中国台湾省	1972	5.8	13.3
新加坡	1971	-29.45	24.9	中国台湾省	1986	21.2	20.0
新加坡	1980	-13.34	35.6	泰国	1986	0.6	9.1
斯洛伐克	1975	-3.11	5.3	泰国	1998	12.7	14.8
斯洛伐克	1996	-9.41	5.9	土耳其	1973	2.2	7.3
南非	1965	-9.02	6.6	土耳其	1988	1.8	5.3
南非	1971	-7.53	6.6	土耳其	1994	2.0	3.4
南非	1975	-6.49	11.8	土耳其	2001	2.3	8.9
南非	1981	-5.73	10.6	乌克兰	1984	3.5	14.7
中国台湾省	1960	-6.61	9.4				
中国台湾省	1968	-2.76	8.6				
中国台湾省	1974	-7.50	13.6				
中国台湾省	1980	-1.93	23.1				
泰国	1983	-7.18	7.8				
泰国	1996	-8.09	20.8				
土耳其	1980	-4.96	3.5				
土耳其	1983	-2.94	4.7				
乌克兰	1975	-0.64	2.9				
乌克兰	1991	-11.18	10.4				
乌克兰	1998	-3.09	13.7				
石油出口国							
阿尔及利亚	1978	-13.43	14.0	阿尔及利亚	1967	2.0	5.3
阿尔及利亚	1988	-3.45	8.7	阿尔及利亚	1974	1.4	14.8
阿尔及利亚	1998	-2.35	23.4	阿尔及利亚	1991	5.2	8.8
伊朗	1960	-11.04	9.8	伊朗	1974	28.0	31.4
伊朗	1969	-5.46	33.5	伊朗	1982	4.6	7.0
伊朗	1991	-13.78	21.1	伊朗	1994	7.3	9.4
伊朗	1998	-2.09	14.4	伊朗	2000	12.3	11.7
挪威	1977	-12.32	17.1	挪威	1985	4.8	10.8
挪威	1986	-5.96	10.2	俄罗斯	1984	3.2	4.1
挪威	1998	0.01	15.4	俄罗斯	2000	18.0	9.8
俄罗斯	1992	-0.26	3.1	沙特阿拉伯	1974	51.2	54.0
俄罗斯	1997	-0.02	18.0	沙特阿拉伯	1980	25.3	40.7
沙特阿拉伯	1968	-23.29	74.5	阿联酋	1974	68.1	57.1
沙特阿拉伯	1984	-15.42	11.8	阿联酋	1980	34.1	31.9
沙特阿拉伯	1991	-20.95	21.3	阿联酋	2000	17.4	13.3
沙特阿拉伯	1973	-0.60	68.7				
阿联酋	1973	-0.60	68.7				

资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 从 $t=0$ 到纠正事件结束期间经常账户的变化。

表3.4. 巨额和持续事件

国家	逆差			国家	顺差		
	年份	持续期 (年数)	平均经常账户顺差 (占GDP比重)		年份	持续期 (年数)	平均经常账户顺差 (占GDP比重)
先进经济体							
澳大利亚	1964	5	-2.8	比利时	1986	17	4.3
澳大利亚	1980	27	-4.5	丹麦	2001	6	2.8
加拿大	1989	5	-3.7	日本	1991	16	2.8
丹麦	1964	7	-3.1	荷兰	1988	10	4.0
丹麦	1979	8	-4.1	荷兰	2001	6	5.9
希腊	1975	11	-5.2	瑞典	1997	10	5.1
希腊	1995	12	-6.4	瑞士	1985	22	8.0
爱尔兰	1969	13	-6.1				
新西兰	1978	7	-5.0				
新西兰	1989	18	-5.0				
葡萄牙	1996	11	-7.3				
西班牙	1999	8	-4.9				
美国	1998	9	-4.7				
新兴市场							
阿根廷	1994	5	-3.5	中国	2002	5	4.6
巴西	1970	5	-3.6	中国香港	1967	9	12.6
巴西	1977	6	-4.5	中国香港	1985	5	7.4
捷克	1998	9	-4.1	马来西亚	2002	5	12.8
匈牙利	1996	11	-7.0	罗马尼亚	1984	5	6.1
以色列	1965	11	-7.9	新加坡	1998	9	22.6
以色列	1977	6	-5.7	中国台湾省	1999	8	5.8
韩国	1965	10	-11.9	乌克兰	1979	6	2.9
马来西亚	1991	5	-6.5				
墨西哥	1970	12	-3.5				
波兰	1973	9	-5.0				
罗马尼亚	1995	12	-6.2				
南非	1967	5	-6.0				
泰国	1975	9	-5.4				
泰国	1990	7	-7.0				
乌克兰	1994	5	-2.6				
石油出口国							
				阿尔及利亚	2000	7	19.2
				挪威	2001	6	15.6
				俄罗斯	1977	8	3.2
				阿联酋	1994	6	5.0
				阿联酋	2002	5	11.6

资料来源：基金组织工作人员计算。

的弹性考虑了汇率对相对价格的不完全传递。

本分析集中于长期弹性： $\eta = \eta(L)/\mu(L)$ ， $\varepsilon = \varepsilon(L)/\mu(L)$  和  $\phi = \phi(L)/\mu(L)$ ， $\xi = \xi(L)/\mu(L)$ 。这些弹性通过估计得到，使用普通最小二乘法（OLS）和上述方程式的静态版本，这可以解释为 Engle 和 Granger 的两阶段协积方法（1987年）的第一阶段。

首先针对美国 1973—2006 年间的货物及劳务进口和出口情况，对该模型进行估计，使用表 3.7 描述的年度数据（来自《世界经济展望》和《世

界发展指标》）。主要结果（见正文中的分析）是，进口比出口有较高的收入弹性估计值和相对低的价格弹性估计值，包括相对贸易价格和实际汇率（见表 3.8）。将样本期限限制在 1986—2006 年间，可以得出较高的贸易价格弹性估计值，即使差异只对美国的出口具有统计上的显著性。对美国进口的隐含传递影响——从比较价格弹性与相对价格和实际汇率中得到——大约为 0.5，类似于专栏 3.3 报告的文献中直接计算的结果。另外，隐含传递影响长期内比较稳定。

表3.5. 先进经济体：收缩型和扩张型逆差纠正事件

国家	收缩型逆差纠正事件 <sup>1</sup>		国家	扩张型逆差纠正事件 <sup>2</sup>	
	年份	GDP增长率平均变化 <sup>3</sup>		年份	GDP增长率平均变化
西班牙	1965	-3.35	日本	1967	0.66
意大利	1974	-2.59	瑞士	1980	2.19
日本	1974	-3.60	西班牙	1981	0.37
新西兰	1974	-6.84	瑞典	1982	2.46
芬兰	1975	-4.74	希腊	1985	0.92
奥地利	1977	-5.58	芬兰	1991	-0.37
加拿大	1981	-5.02	瑞典	1992	0.21
意大利	1981	-3.56	加拿大	1993	3.42
葡萄牙	1981	-3.70	加拿大	1998	2.46
美国	1987	-2.48	奥地利	1999	-0.26
西班牙	1991	-3.55			

资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 收缩型逆差纠正事件是11个具有GDP增长最大降幅（按样本中GDP增长变化排列最底部的四分位数）的逆差纠正事件。

2. 扩张型逆差纠正事件是10个具有GDP增长最小降幅（按样本中GDP增长变化排列最上部的四分位数）的逆差纠正事件。

3. 纠正后时期（1...T）年均GDP增长率减纠正前时期（-T...-1）年均增长率。

## 总量偏差

为了研究潜在的总量偏差，估计了17个类别货物及劳务进口和16个类别货物及劳务的标准实证贸易模型，使用来自经济分析局（BEA）的数据，范围是1973年第1季度至2006年第3季度。图3.12显示了各个组的贸易价格弹性。

由于各组之间的价格弹性差异很大，所以标准总量模型的最小二乘法估计法可能得出“真实”总量关系短期和长期内都不一致的估计值，符号和偏差程度取决于数据的具体特征（见Pesaran和Smith，1995年）。<sup>30</sup> 在Pesaran和Smith（1995年）之后，开始计算单个估计的简单平均，由于他们一般提供一致的真实总量关系的估计值。<sup>31</sup> 表3.9报告的结果显示，单个贸易价格弹性显著高于从标准实证贸易模型得出的总量弹性（在相同期间和使用相同数据），而且不仅进口收入弹性与出口收入弹性之间的差异消失，这些弹性的数值也显著偏低。尤其值得指出的是，由于

30. 尤其是，这种不一致性反映了如下事实，即总量与单个关系之间的差体现在回归的残差中。

31. 参见Imbs和其他人（2005年）汇率动态分析的应用。

表3.6. 新兴市场：收缩型和扩张型顺差纠正事件

国家	收缩型顺差纠正事件 <sup>1</sup>		国家	扩张型顺差纠正事件 <sup>2</sup>	
	年份	GDP增长率平均变化 <sup>3</sup>		年份	GDP增长率平均变化 <sup>3</sup>
智利	1969	-5.15	新加坡	1966	7.27
中国台湾省	1972	-5.08	智利	1976	8.67
匈牙利	1973	-5.18	阿根廷	1978	4.73
韩国	1977	-3.04	中国	1982	6.33
哥伦比亚	1979	-3.37	泰国	1986	6.21
马来西亚	1979	-1.88	马来西亚	1987	5.88
墨西哥	1983	-4.60	阿根廷	1990	8.91
乌克兰	1984	-3.93	捷克	1993	8.69
罗马尼亚	1988	-7.30	南非	1993	4.75
中国香港	1989	-3.09	波兰	1994	6.78
波兰	1990	-3.39	斯洛伐克共和国	1994	11.21
中国	1997	-3.97	阿根廷	2002	9.94
泰国	1998	-1.90			

资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 收缩型顺差纠正事件是11个具有GDP增长最大降幅（按样本中GDP增长变化排列最底部的四分位数）的顺差纠正事件。

2. 扩张型顺差纠正事件是10个具有GDP增长最小降幅（按样本中GDP增长变化排列最上部的四分位数）的顺差纠正事件。

3. 纠正后时期（1...T）年均GDP增长率减纠正前时期（-T...-1）年均增长率。

本章使用的总量分解的层次相对低，所以可能不足以发现总量的全部偏差。

除了单个价格弹性的简单平均，也计算了加权平均值，使用2005年年底的相对贸易份额作为权重。与简单平均相比，加权平均得出出口价格弹性的估计值类似，但进口的价格弹性估计值却较低（分别为-0.25和-0.63），即使后者仍然高于标准实证模型的估计值。进口的结果受到两个类别（汽车和汽油产品）的影响，这两个类别的进口价格弹性的估计值不太准确。使用广义最小二乘法的估计量（合计等于使用反标准误差的单个估计值的加权值）得出较高的进口价格弹性（约为-1.13）。

## 垂直一体化和美国的进口

美国总进口（ $M$ ）数据可以用两部分的和来表示，这两部分都是实际汇率的函数（ $R$ ）：外国增加值  $m(R)$  和美国出口的中间品  $X^e(R)$ ：

$$M = m(R) + \alpha \cdot X^e(R)$$

其中  $\alpha$  是美国中间品出口中被用来制造再

表3.7. 变量定义

变量	数据来源	注释
经常账户差/余额	(1) OECD《经济展望》(OECDEO) (2)《世界发展指标》(WDI) (3)《世界经济展望》(WEO) (4)《国际金融统计》(IFS)	占GDP百分比
国外净资产	(1) Lane和Milesi-Ferretti (2006)	占GDP百分比
私人信贷	(1) Lane和Milesi-Ferretti (2006)	占GDP百分比
股票价格	(1) WEO (2006)	年百分比变化
储备	(1) Lane和Milesi-Ferretti (2006)	占GDP百分比
名义和实际进出口	(1) WDI 和 (2) WEO	
财政差/余额	(1) WDI 和 (2) WEO	占GDP百分比
结构性财政差/余额	(1) OECDEO 和 (2) WEO	占GDP百分比
消费	(1) OECDEO、(2) WDI 和 (3) WEO	总消费, 占GDP百分比
投资	(1) WEO (2006)、(2) WDI 和 (3) WEO	总投资, 占GDP百分比
名义和实际进出口	(1) OECDEO、(2) WDI 和 (3) WEO	国际收支平衡表数据
名义和实际GDP	(1) OECDEO、(2) WDI 和 (3) WEO	
产出缺口	(1) OECDEO、(2) WEO 和 (3) 推导数据	百分比; 用WEO数据补充OECDEO数据, 并从Hodrick-Prescott(HP)过滤后GDP序列数据中推导出
储蓄	(1) WEO (2006)、(2) WDI 和 (3) WEO	国民储蓄
贸易条件	(1) WEO	出口与进口价格比例缩减指数
实际国内总需求	(1) WEO	
贸易差/余额	见进出口	出口减进口, 占GDP比重
通货膨胀	(1) WEO、(2) OECDEO 和 (3) WDI	CPI指数年度变化
贸易开放度	见进出口	(出口加进口)/GDP
高估 (与CGER的偏差)	推导数据	$100 * (\text{REER} - \text{CGER}) / \text{CGER}$
高估 (与长期均值的偏差)	推导数据	$100 * (\text{REER} - \text{整个样本期间REER的平均值}) / \text{整个样本期间REER的平均值}$
高估 (与趋势值的偏差)	推导数据	$100 * (\text{REER} - \text{HP过滤后REER}) / \text{HP过滤后REER}$
高估, 与PPP回归值的残差	Johnson、Ostry和Subramanian (2007)	实际汇率横向回归的残差 (用Penn World Tables中相对于美国的GDP价格水平度量), 回归自变量是经PPP调整的人均收入的对数 (来自Penn World Tables)
实际有效汇率 (REER)	(1) OECDEO和 (2) 基金组织工作人员计算	经CPI调整 (较高值=升值)
实际长期利率	(1) IFS和 (2) 基金组织工作人员计算	名义利率除以当年CPI变化率
实际短期利率	(1) WEO (2006) (2) IFS和 (3) 基金组织工作人员计算	名义利率除以当年CPI变化率
与贸易伙伴的差额	推导数据	一国的变量 (GDP) 与其贸易伙伴经加权的GDP的差额。权重与构建基金组织实际有效汇率指数时使用的权重相同, 并且随时间变化 (1960-2006年整个样本期有三个权重集)

注: “数据来源”列中的数字指有关数据集的优先顺序, 即当具有数据时, 先使用1标明的数据来源; 当没有数据来源1的数据和数据缺失时, 则使用数据来源2的数据, 或用数据来源2的数据来扩展数据序列。PPP=购买力平价; CGER=汇率事务咨询组。



表3.8. 标准实证贸易模型：长期美国贸易弹性

	对1973–2006年间的估计		对1986–2006年间的估计	
	RP <sup>1</sup>	REER <sup>2</sup>	RP <sup>1</sup>	REER <sup>2</sup>
进口				
价格	-0.69 (0.12)	0.37 (0.08)	-0.82 (0.19)	0.48 (0.09)
收入	2.03 (0.07)	2.46 (0.03)	1.86 (0.08)	2.46 (0.04)
出口				
价格	0.02 (0.10)	-0.49 (0.12)	-1.06 (0.31)	-0.60 (0.24)
收入	1.85 (0.18)	1.82 (0.04)	0.76 (0.32)	1.97 (0.10)

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：货物（石油除外）和服务的进出口。变量以对数形式表示。括号内为标准误差。

1. 与相对价格（RP）相比的价格弹性。

2. 相对于实际有效汇率（REER）的价格弹性。实际有效汇率的增加表示实际升值。

运回到美国的产品的部分（也被称为“往返旅行”现象）。假设  $m(R)$  和  $X^e(R)$  与  $R$  线性相关， $\varepsilon$  和  $\xi$  分别表示进口增加值和中间品出口的长期价格弹性，则与实际汇率有关的总进口的合计估计弹性是  $(-\varepsilon + \alpha \cdot \xi)$ ，该估计弹性低于  $\varepsilon$ （绝对值）。

控制这种偏差的一个方法是在进口量的标准实证贸易模型中加入美国出口的中间品作为一个解释变量：

$$\ln M_t = \alpha + \eta \cdot \ln Y_t + \varepsilon \cdot \ln \left( \frac{P_{m_t}}{P_{y_t}} \right) + \alpha_j \cdot \ln X_{jt}^e \quad (2)$$

其中  $X_{jt}^e$  代表第  $j$  类美国出口的中间品。特地考虑了 5 类出口品，因为它们是最可能出现大量往返旅行的产品：汽车零部件（发动机、发动机部件和其他部件）；飞机零部件（发动机、发动机部件和其他部件）；化工产品（不含药品）；半导体产品；金属产品。初始设定包括 5 个滞后期，并根据美国货物（不含石油）进口的季度数据进行估计，数据来自经济分析局（BEA），范围从 1978 年第一季度至 2006 年第三季度（初始日期是最早具有分解出口数据的日期）和从 1986

表3.9. 长期美国贸易弹性和总量偏差

	总量估计 <sup>1</sup>		总量估计 <sup>2</sup>	
	进口	出口	进口	出口
相对价格	-0.49 (0.05)	-0.06 (0.04)	-1.25 (0.63)	-0.34 (0.10)
收入	1.93 (0.03)	1.77 (0.03)	1.68 (0.35)	1.60 (0.16)

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：货物和服务的进出口。变量以对数形式表示。括号内为标准误差。

1. 对1973年第一季度至2006年第三季度样本，用普通最小平方估计标准贸易模型。

2. 单个部门价格和收入贸易弹性估计（根据对1973年第一季度至2006年第三季度期间估计的标准实证模型）的简单平均。

年第一季度至 2006 年第三季度（选择 1986 年是由于 1987 年签订美国—加拿大自由贸易协议可能产生的影响）。所有 5 个进口类别（往返旅行“弹性”）的合计  $\alpha_j$  是 0.3，并且在两个周期内保持稳定。这一估计值表明，近三分之一的美国中间品出口以进口的形式回到美国。估计的弹性（见表 3.10 中的报告）显示，在这两个样本期，进口的价格估计弹性都比标准实证模型（对相同期间和使用相同数据的估计）大幅度增加。另外，进口的收入弹性比标准实证模型低很多。

## 非线性动态

对所有在整个样本期（1973–2006 年）内具有数据的 OECD 国家进行了非线性动态是否存在的检验。使用的检验方法是 Teräsvirta、Lin 和 Granger（1993 年），以及 Blake 和 Kapetanios（2003 年）的高阶泰勒扩展检验。

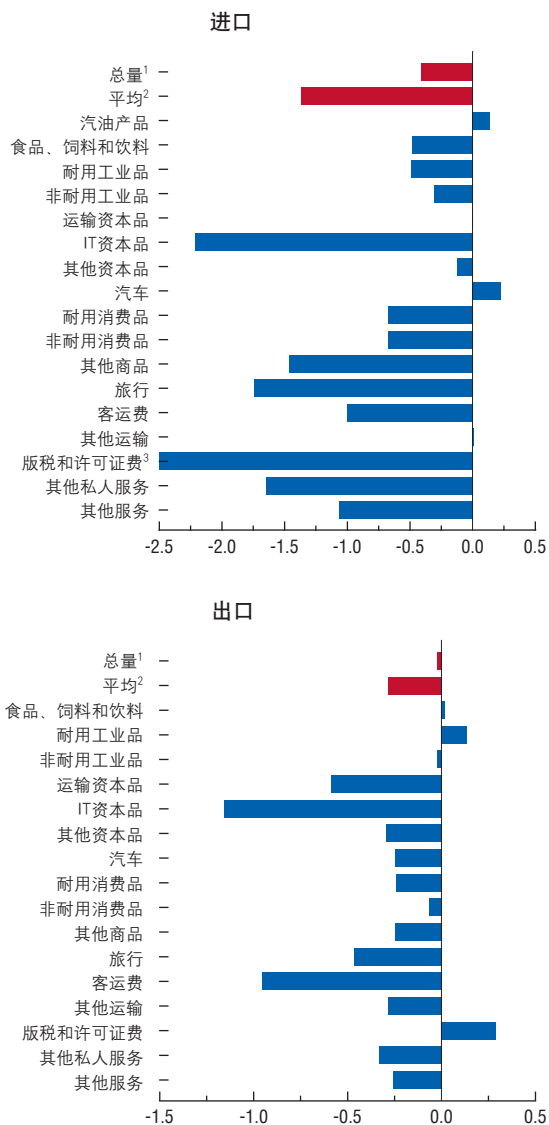
本章考虑的具体非线性动态是在标准实证贸易模型（只有一个滞后期）纠错表示中的阈值效应。具体讲，在如下模型中估计阈值效应是否存在：

$$T_t = I(IQ(t) \leq \theta) Z_t + I(IQ(t) > \theta) Z_t + e_t \quad (3)$$

其中  $T_t$  是进口（出口）量的增长率； $Z_t$  包括纠错设定中的所有变量，即固定的纠错项和进

图3.12. 贸易的部门价格弹性  
(系数)

估计单个部门的标准实证模型会得出非常不同的贸易价格弹性。这些弹性的平均值高于标准实证模型的总量估计值。



资料来源：美国经济分析局《当前经营分析》（2006年）；基金组织工作人员计算。

1. 根据1973-2000年样本对标准实证模型的估计。
2. 部门价格弹性的简单平均。
3. 无法标示。

表3.10. 长期美国进口弹性和垂直一体化

	不控制垂直一体化 <sup>1</sup>		控制垂直一体化 <sup>2</sup>	
	(1979-2006年)	(1986-2006年)	(1979-2006年)	(1986-2006年)
相对价格	-0.82 (0.16)	-1.16 (0.32)	-1.61 (0.16)	-1.52 (0.09)
收入	1.98 (0.13)	1.70 (0.29)	0.64 (0.02)	0.64 (0.02)

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：货物（石油除外）和服务的进出口。变量以对数形式表示。括号内标准误差。

1. 标准贸易模型应用于美国非石油进口的结果。
2. 附录3.2中等式（2）的结果。

表3.11. 非线性检验（ $\rho$ 值）和相对进口价格变化的阈值

国家	非线性检验 <sup>1</sup>		相对进口价格增长的阈值 <sup>2</sup> (百分比)	
	进口	出口	进口	出口
澳大利亚	0.11	0.86	0.8	0.2
奥地利	0.00	0.00	1.6	0.7
比利时	0.01	0.24	2.0	2.9
加拿大	0.00	0.15	2.4	0.6
丹麦	0.09	0.00	1.2	1.8
法国	0.32	0.48	1.6	3.4
德国	0.62	0.89	1.2	1.3
希腊	0.00	0.09	0.5	4.7
匈牙利	0.00	0.20	0.5	0.9
爱尔兰	0.00	0.15	0.3	1.8
意大利	0.89	0.00	1.3	0.6
日本	0.00	0.09	5.9	3.1
韩国	0.00	0.95	2.7	0.7
墨西哥	0.00	0.25	11.7	2.7
荷兰	0.00	0.05	1.3	1.4
新西兰	0.01	0.26	1.6	5.1
挪威	0.02	0.04	4.7	3.9
波兰	0.01	0.00	6.3	9.6
葡萄牙	0.00	0.21	2.1	2.5
西班牙	0.00	0.09	4.2	3.0
瑞典	0.00	0.06	3.1	0.5
瑞士	0.07	0.63	0.4	2.9
土耳其	0.00	0.03	8.9	7.4
英国	0.00	0.07	1.5	1.5
美国	0.01	0.91	2.0	4.7

资料来源：基金组织工作人员计算。

1. Teräsvirtaa、Lin和Granger（1993年）概率值的非线性检验（数值低于0.05表示在5%置信水平上具有非线性的证据）。
2. 相对进口价格增长的阈值（与这些阈值相比，进口量对价格增长的反应更强）。

表3.12. 美国进口的纠错模型，样本1973年第一季度—2006年第三季度

	线性模型	非线性模型	
		低体制	高体制
常数	-0.002 (0.00)	0.008 (0.00)	-0.011 (0.01)
纠错	-0.139 (-0.13)	-0.121 (0.05)	-0.252 (0.09)
(进口量增长) <sub>-1</sub>	0.229 (0.24)	0.256 (0.10)	0.212 (0.18)
(GDP增长) <sub>-1</sub>	1.254 (1.34)	1.048 (0.31)	2.448 (0.77)
(相对进口价格变化) <sub>-1</sub>	-0.085 (-0.14)	-0.192 (0.21)	-0.141 (0.12)
纠错相系数			
常数	42.2		
相对价格	0.7		
GDP	-1.9		

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：货物进口（石油除外）。括号内为标准误差。

口（出口）增长的第一个滞后期，以及国内（贸易伙伴）GDP增长和相对进口（出口）增长； $Q(t)$ 是触发变量，即进口（出口）相对价格的增长率； $I$ 指标变量，如果相对进口（出口）价格增长率的绝对值高于阈值 $\theta$ ，则为1，否则为0。

表3.11报告了对进口和出口量的非线性检验的结果，以及相对进口和出口价格增长率的阈值。该表显示，大多数OECD国家有很强的非线性因素证据，而且阈值的离差很大。表3.11报告了美国进口阈值模型的结果，以及（非线性）纠错模型的结果，并显示当相对进口价格变化超过阈值水平（高区）时，与相对进口价格变化低于阈值水平（低区）时相比，美国进口量的调整速度显著加快。

### 美国的贸易差额和美国的实际有效汇率

为了分析贸易弹性的不同估计值对贸易差额调整的影响，对贸易差额的标准局部均衡条件进行修正，以研究不平衡的贸易初始状况和垂直一体化对进口的影响。

具体讲，贸易差额占GDP的比重定义为：

$$nx = \frac{X(R, Y^*)}{Y} - R \frac{M(R, Y, X)}{Y}$$

其中 $R$ 是实际有效汇率（定义为增加表示贬值）。对方程进行全微分得到：

$$\hat{n}x = \left[ \frac{X}{X - RM} \cdot (\epsilon_x \cdot \hat{R} + \eta_x \cdot \hat{Y}^*) - \frac{R \cdot M}{X - RM} \cdot (-\epsilon_m \cdot \hat{R} + \eta_m \cdot \hat{Y} + \alpha \cdot (\epsilon_x \cdot \hat{R} + \eta_x \cdot \hat{Y}^*)) - \frac{R \cdot M}{X - RM} \cdot \hat{R} \right] - \hat{Y}$$

其中 $\hat{Z}$ 表示变量 $Z$ 的增长率，出口和进口的价格弹性分别是：

$$\epsilon_x = \frac{R}{X} \cdot \frac{\partial X}{\partial R} \quad \text{和} \quad \epsilon_m = -\frac{R}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial R}$$

出口和进口的收入弹性分别是：

$$\eta_x = \frac{Y^*}{X} \cdot \frac{\partial X}{\partial Y^*} \quad \text{和} \quad \eta_m = \frac{Y}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial Y}$$

“垂直一体化”弹性是：

$$\alpha = \frac{X}{M} \cdot \frac{\partial M}{\partial X}$$

$\hat{Y}, \hat{Y}^*$ 分别是国内和外国的GDP增长率。

如果 $X - RM \neq 0$ ，则前面的方程意味着：

$$\hat{R} = \frac{\hat{n}x + \left[ \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \eta_m + 1 \right] \hat{Y} - \left[ \left( \frac{1}{1-\gamma} \right) - \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \alpha \right] \cdot (\eta_x \cdot \hat{Y}^*)}{\left[ \left( \frac{1}{1-\gamma} - \frac{\gamma}{1-\gamma} \cdot \alpha \right) \cdot \epsilon_x + \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \cdot \epsilon_m - \left( \frac{\gamma}{1-\gamma} \right) \right]} \quad (4)$$

其中 $\gamma$ 表示实际进口占实际出口的比重

$$\left( \gamma = \frac{R \cdot M}{X} \right)$$

对于一组给定的弹性（ $\epsilon_x, \epsilon_m, \eta_x, \eta_m$ ）、一个初始贸易差额（ $\gamma$ ）、一定程度的垂直一体化（ $\alpha$ ）和在调整期间累积的增长率差（ $\hat{Y} - \hat{Y}^*$ ）来说，该表达式给出了实际汇率的累计变化，这种变化与贸易差额占GDP比重（ $\hat{n}_x$ ）的任何百分比变化相一致。

正文中图3.11给出了不同的 $\hat{R}$ 值，这些值与美国的贸易逆差占GDP比重从2005年年底水平上下下降一个百分点有关。在计算中，使用了下列参数和假设：

- 贸易价格弹性（ $\epsilon_x, \epsilon_m$ ）。图3.11第一列给出的结果是基于标准实证模型（方程（1））

的实际汇率的弹性，估计范围是 1986—2006 年（见表 3.8）。图 3.11 其他列给出的结果是基于这些弹性，但纠正了总量和垂直一体化偏差。例如，表 3.9 第三列与第四列的差额是估计的美国进口价格弹性总量偏差。用估计的实际汇率弹性与估计的相对贸易价格弹性（来自标准贸易模型）的比率（表 3.8 第四列与第三列的比率）乘以上述差额，然后加到从标准贸易模型中得出的实际汇率弹性上。

- 贸易收入弹性 ( $\eta_x, \eta_m$ )。图 3.11 第一列给出的结果是基于标准实证模型的收入弹性，估计的范围是 1986—2006 年（见表 3.8）。图 3.11 其他列给出的结果是基于这些弹性，但用类似方法纠正了总量和垂直一体化偏差。
- 进口和出口量的初始比率 ( $\gamma$ )。该数值定为 1.56，是美国 2005 年底进口和出口量的比率。
- 垂直一体化程度 ( $\alpha$ )。根据对方程 (2) 的估计结果，该数值定为 30%。
- 累计增长率差 ( $\hat{y} - \hat{y}^*$ )。对一个 5 年期来说，美国和其贸易伙伴的 GDP 增长率都定为每年 3%，因此累计增长率差是零。
- 汇率传递。在方程 (4) 中，考虑了汇率变化对相对贸易价格的不完全传递因素，方法是分析贸易价格弹性对实际汇率的反应。此外，将方程 (4) 中分母的最后一项（汇率贬值 1% 后的贸易条件变化，并经过初始贸易不平衡状况的调整）乘以 0.5，这就考虑了在不完全传递情况下，贸易条件的不完全反应（另见专栏 3.3）。

在方程 (4) 中，只对进口量进行了垂直一体化偏差的调整。正如从原则上讲，垂直一体化可能以类似方式影响出口价格弹性，所以另外估计了垂直一体化对美国贸易逆差的影响，方法是假设出口价格弹性向下的偏差与进口价格的向下偏差相同，而且外国中间品进入美国出口品的比重也是 30%，相应修正方程 (4) 可以得出非常相近的所需贬值规模。

## 参考文献

- Armington, Paul, 1969, "A Theory of Demand for Products Distinguished by Place of Production," *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 16, pp. 159–78.
- Backus, David, and Frederic Lambert, 2005, "Current Account Fact and Fiction" (unpublished; New York: New York University). Available via the Internet: <http://pages.stern.nyu.edu/~dbackus/CA/BHLT%20latest.pdf>
- Blake, Andrew, and George Kapetanios, 2003, "Testing for ARCH in the Presence of Nonlinearity of Unknown Form in the Conditional Mean," Department of Economics Working Paper No. 496 (London: Queen Mary College, University of London).
- Broda, Christian, Nuno Limão, and David Weinstein, 2006, "Optimal Tariffs: The Evidence," NBER Working Paper No. 12033 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Broda, Christian, and David Weinstein, 2006, "Globalization and the Gains from Variety," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 121 (May), pp. 541–85.
- Bureau of Economic Analysis, 2006, *Survey of Current Business*, U.S. Department of Commerce, Vol. 86 (October).
- Burgess, Simon, and Michael Knetter, 1998, "An International Comparison of Employment Adjustment to Exchange Rate Fluctuations," *Review of International Economics*, Vol. 6 (February), pp. 151–63.
- Caballero, Ricardo, Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas, 2006, "An Equilibrium Model of 'Global Imbalances' and Low Interest Rates," NBER Working Paper No. 11996 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Campa, José Manuel, and Linda Goldberg, 2005, "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87, pp. 679–90.
- Chinn, Menzie, 2005, "Supply Capacity, Vertical Specialization and Tariff Rates: The Implications for Aggregate U.S. Trade Flow Equations," NBER Working Paper No. 11719 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Clarida, Richard, Manuela Goretti, and Mark Taylor, 2007, "Are There Thresholds of Current Account Adjustment in the G7?" in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).
- Cooper, Richard, 2006, "Understanding Global Imbalances," paper presented at the Boston Federal Reserve Economic Conference, "Global Imbalances—As Giants Evolve," Chatham, Massachusetts, June 14–16.
- Croke, Hilary, Steven Kamin, and Sylvain Leduc, 2005, "Financial Market Developments and Economic Activity During Current Account Adjustments in Industrial Economies," International Finance Discussion Paper No. 827 (Washing-

- ton: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Debelle, Guy, and Gabriele Galati, 2005, "Current Account Adjustment and Capital Flows," BIS Working Paper No. 169 (Basel: Bank for International Settlements).
- de Haan, Leo, Hubert Schokker, and Anastassia Tcherneva, 2006, "What Do Current Account Reversals in OECD Countries Tell Us About the US Case?" DNB Working Paper No. 111 (Amsterdam: De Nederlandsche Bank).
- Devereux, Michael, and Charles Engel, 2002, "Exchange Rate Pass-Through, Exchange Rate Volatility, and Exchange Rate Disconnect," DNB Staff Reports 77 (Amsterdam: De Nederlandsche Bank).
- Dillon, Eleanor Wiske, and Linda Goldberg, 2006, "How Effective Is Dollar Depreciation at Reducing U.S. Trade Deficits?" (unpublished; New York: Federal Reserve Bank of New York).
- Dooley, Michael, David Folkerts-Landau, and Peter Garber, 2005, *International Financial Stability: Asia, Interest Rates, and the Dollar* (New York: Deutsche Bank Securities, Inc.).
- Dornbusch, Rudi, 1996, "The Effectiveness of Exchange-Rate Changes," *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 12, No. 3, pp. 26–38.
- Edwards, Sebastian, 2005, "Is the Current Account Deficit Sustainable? And If Not, How Costly Is Adjustment Likely to Be?" NBER Working Paper No. 11541 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Engle, Robert, and Clive Granger, 1987, "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing," *Econometrica*, Vol. 55 (March), pp. 251–76.
- Faruqe, Hamid, 2006, "Exchange Rate Pass-Through in the Euro Area," *IMF Staff Papers*, Vol. 53 (April), pp. 63–88.
- Frankel, Jeffrey, David Parsley, and Shang-Jin Wei, 2005, "Slow Passthrough Around the World: A New Import for Developing Countries?" NBER Working Paper No. 11199 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Freund, Caroline, 2000, "Current Account Adjustment in Industrialized Countries," International Finance Discussion Paper No. 692 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- , and Frank Warnock, 2005, "Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger They Are, The Harder They Fall?" NBER Working Paper No. 11823 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Gagnon, Joseph, 2003, "Productive Capacity, Product Varieties, and the Elasticities Approach to the Trade Balance," International Finance Discussion Paper No. 781 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Ghosh, Atish, and Jonathan Ostry, 1995, "The Current Account in Developing Countries: A Perspective from the Consumption-Smoothing Approach," *World Bank Economic Review*, Vol. 9 (May), pp. 305–33.
- Goldberg, Linda, and Cedric Tille, 2005, "Vehicle Currency Use in International Trade," NBER Working Paper No. 11127 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Goldman Sachs, 2005, "Do Current Account Adjustments Have to Be Painful?" *Global Economic Weekly*, Issue No. 05/04.
- Goldstein, Morris, and Mohsin Khan, 1985, "Income and Price Effects in Foreign Trade," in *Handbook of International Economics*, Vol. II, ed. by Ronald W. Jones and Peter B. Kenen (Amsterdam: North-Holland), pp. 1041–105.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, 1998, "Exchange Rates and Jobs: What Do We Learn from Job Flows?" NBER Working Paper No. 6864 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Greenspan, Alan, 2004, "The Evolving U.S. Payments Imbalance and Its Impact on Europe and the Rest of the World," *Cato Journal*, Vol. 24 (Spring/Summer).
- Gust, Christopher, and Nathan Sheets, 2006, "The Adjustment of Global External Balances: Does Partial Exchange Rate Pass-Through to Trade Prices Matter?" International Finance Discussion Paper No. 850 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Hausmann, Ricardo, and Federico Sturzenegger, 2006, "Global Imbalances or Bad Accounting? The Missing Dark Matter in the Wealth of Nations," CID Working Paper No. 124 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development, Harvard University, January).
- Hellerstein, Rebecca, Deirdre Daly, and Christina Marsh, 2006, "Have U.S. Import Prices Become Less Responsive to Changes in the Dollar?" *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 12 (September).
- Hooper, Peter, Karen Johnson, and Jaime Marquez, 2000, "Trade Elasticities for the G-7 Countries," Princeton Studies in International Economics, Vol. 87 (Princeton, New Jersey: Princeton University, August).
- Houthakker, Hendrik S., and Stephen P. Magee, 1969, "Income and Price Elasticities in World Trade," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 51 (May), pp. 111–25.
- Imbs, Jean, Haroon Mumtaz, Morten Ravn, and H el ene Rey, 2005, "PPP Strikes Back: Aggregation and the Real Exchange Rate," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120 (February), pp. 1–43.
- International Monetary Fund, *Balance of Payments Statistics Yearbook* (Washington, various issues).
- , *International Financial Statistics* (Washington, various issues).
- , 2006, "Exchange Rates and Trade Balance Adjustment in Emerging Market Economies" (Washington).
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, "The Prospect for a Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints," IMF Working Paper 07/52 (Washington: International Monetary Fund).
- Justiniano, Alejandro, and Korn elia Krajny ak, 2005, "Why Has

- the U.S. Trade Balance Widened So Fast?" in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 05/258 (Washington: International Monetary Fund), pp. 30–45.
- Kamin, Steven, Trevor Reeve, and Nathan Sheets, 2006, "U.S. External Adjustment: Considering the Historical Experience" (unpublished).
- Khatri, Yougesh, and Yoko Oguro, 2007, "Trade Sensitivity to Exchange Rates in the Context of Intra-Industry Trade" (unpublished).
- Krugman, Paul, 1989, "Differences in Income Elasticities and Trends in Real Exchange Rates," *European Economic Review*, Vol. 33 (May), pp. 1031–46.
- , 1991, *Has the Adjustment Process Worked?* (Washington: Institute for International Economics).
- , 2006, "Will There Be a Dollar Crisis?" (unpublished). Available via the Internet: [http://www.econ.princeton.edu/seminars/WEEKLY%20SEMINAR%20SCHEDULE/SPRING\\_05-06/April\\_24/Krugman.pdf](http://www.econ.princeton.edu/seminars/WEEKLY%20SEMINAR%20SCHEDULE/SPRING_05-06/April_24/Krugman.pdf).
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Mann, Catherine, and Katharina Plück, 2007, "Understanding the U.S. Trade Deficit: A Disaggregated Perspective," in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, ed. by Richard Clarida (Chicago: University of Chicago Press).
- Marazzi, Mario, and others, 2005, "Exchange Rate Pass-Through to U.S. Import Prices: Some New Evidence," International Finance Discussion Paper No. 833 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- Marquez, Jaime, 2002, *Estimating Trade Elasticities* (Boston: Kluwer Academic Publishers).
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin, 1998, "Current Account Reversals and Currency Crises: Empirical Regularities," IMF Working Paper 98/89 (Washington: International Monetary Fund).
- Mussa, Michael, 2004, "Exchange Rate Adjustments Needed to Reduce Global Payments Imbalances," in *Dollar Adjustment: How Far? Against What?* ed. by C. Fred Bergsten and John Williamson (Washington: Institute for International Economics).
- National Research Council, 2006, *Analyzing the U.S. Content of Imports and the Foreign Content of Exports* (Washington: National Research Council of the National Academies).
- Obstfeld, Maurice, 2002, "Exchange Rates and Adjustment: Perspectives from the New Open-Economy Macroeconomics," *Monetary and Economic Studies*, Vol. 20, No. S-1 (December), pp. 23–46.
- , and Kenneth Rogoff, 1996, *Foundations of International Macroeconomics* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- , 2000, "New Directions for Stochastic Open Economy Models," *Journal of International Economics*, Vol. 50 (February), pp. 117–53.
- Orcutt, Guy, 1950, "Measurement of Price Elasticities in International Trade," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 32 (May), pp. 117–32.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2006, *OECD Economic Outlook* (Paris).
- Otani, Akira, Shigenori Shiratsuka, and Toyochiro Shirota, 2006, "Revisiting the Decline in the Exchange Rate Pass-Through: Further Evidence from Japan's Import Prices," *Monetary and Economic Studies*, Vol. 24, No. 1 (March), pp. 61–75.
- Pesaran, M. Hashem, and Ronald Smith, 1995, "Estimating Long-Run Relationships from Dynamic Heterogeneous Panels," *Journal of Econometrics*, Vol. 68 (July), pp. 79–113.
- Reinhart, Carmen, and Kenneth Rogoff, 2004, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (February), pp. 1–48.
- Rodríguez-López, José Antonio, 2006, "Trade, Prices, and the Exchange Rate with Heterogeneous Producers and Endogenous Markups" (unpublished; Berkeley, California: University of California, Berkeley). Available via the Internet: [http://socrates.berkeley.edu/~jarodrig/antonio/JMP\\_Rodriguez\\_Lopez.pdf](http://socrates.berkeley.edu/~jarodrig/antonio/JMP_Rodriguez_Lopez.pdf).
- Roubini, Nouriel, and Brad Setser, 2004, "The U.S. as a Net Debtor: The Sustainability of the U.S. External Imbalances" (unpublished; New York: Stern School of Business, New York University). Available via the Internet: <http://pages.stern.nyu.edu/~nroubini/papers/Roubini-Setser-US-External-Imbalances.pdf>.
- Teräsvirta, Timo, Chien-Fu Lin, and Clive W. J. Granger, 1993, "The Power of the Neural Network Linearity Test," *Journal of Time Series Analysis*, Vol. 14, pp. 209–20.
- Thomas, Charles, and Jaime Marquez, 2006, "Measurement Matters for Modeling U.S. Import Prices," International Finance Discussion Paper No. 883 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- World Bank, 2006, *World Development Indicators* (Washington).

# 其他经济体能否置身于外？ ——全球经济中的溢出效应与经济周期

## 第四章

在过去的几年里，大家一直在争论美国经济的放缓会怎样影响到其他国家。投资者和政策制定者共同关心的是：根据以往的经验，美国经济的衰退往往伴随着全球经济增长速度的大幅度下降（见图 4.1）。根据这些经验，人们总结出了一条规律：“如果美国打一个喷嚏，全球将会感冒”。

然而，到目前为止，美国经济放缓对其他大多数国家的影响是微乎其微的。观察家们对此给出了一系列的解释。首先，这次经济的放缓只局限于美国几个具体行业的发展——房地产业和制造业的调整——而不是大范围的调整，石油价格和证券市场发展等常用经济指标目前仍然正常。其次，对全球需求的担心可能会由于许多国家同美国贸易关联度的明显减弱而消失。最后，一些评论家认为由于除了美国以外其他先进经济体和新兴市场国家的国内需求保持良好态势，相对于先前美国经济衰退时的情形，这次全球经济增长将会更加富有弹性。

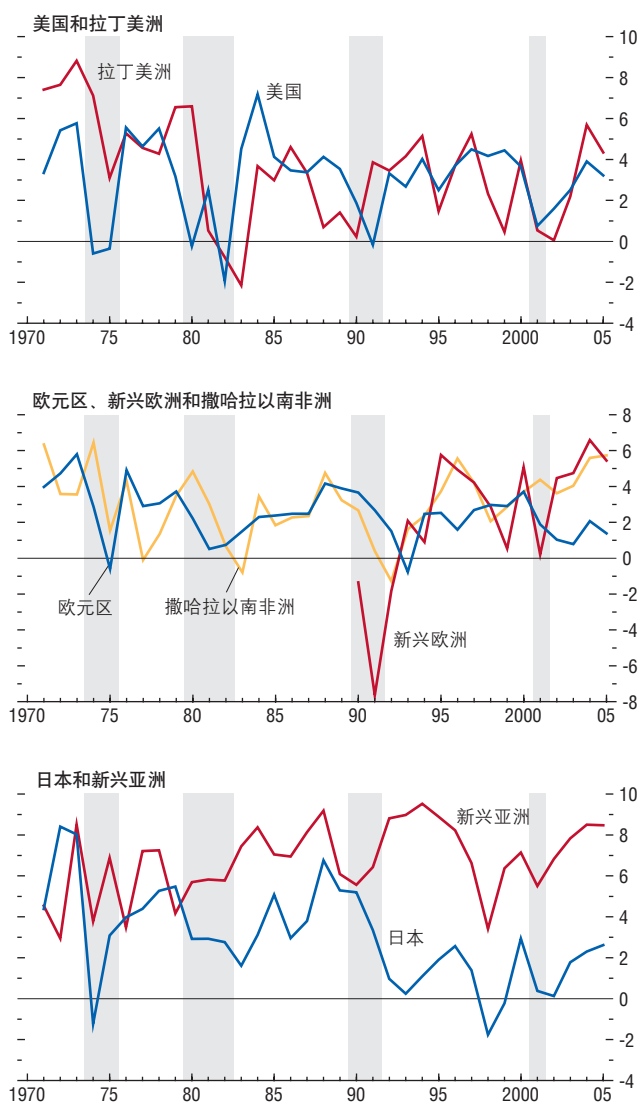
尽管如此，仍然有理由认为溢出效应可能进一步加大。首先，经济增长速度的放缓通常是经济活动发生转折的先行指标。众所周知，周期转折点很难预测，与此同时美国住宅市场的调整可能比预期的更深，并且目前美国经济的放缓程度可能会加剧，从而给其他国家带来更大的溢出效应。<sup>1</sup> 其次，日益增加的国际间的金融关联度和美国作为全球金融中心这一事实将弥补贸易关联度的下降。第三，美国目前仍然是世界上最大的经济体，其他先进经济体，特别是欧盟，已取得

注：本章的主要作者是 Thomas Helbling、Peter Berezin、Ayhan Kose、Michael Kumbof、Doug Laxton 和 Nikola Spatafora，并得到 Ben Sutton 和 Patrick Hettinger 的帮助。Christopher Otrok 提供了咨询支持。

1. 具体参见 Artis(1996 年)和 Tinnmermann(2006 年)对经济转折点的预测。

图 4.1. 美国的衰退和各地区实际 GDP 增长<sup>1</sup>  
(阴影部分是美国的衰退；年百分比变化)

美国的衰退经常与其他地区增长的显著下降同时发生。



资料来源：世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

1. 根据国家经济研究局确定的衰退的定义。

表4.1. 全球经济中大型经济体的作用

(10个最大经济体, 占世界总量的比重, 期平均)

	GDP						货物贸易		
	按PPP汇率			按市场汇率			出口		
	1971-75年	1986-90年	2001-05年	1971-75年	1986-90年	2001-05年	1971-75年	1986-90年	2001-05年
美国	22.5	21.5	20.5	27.9	27.0	30.1	15.7	13.2	11.6
欧元区 <sup>1</sup>	21.3	18.4	15.7	20.2	22.0	21.9	21.2	20.1	18.5
日本	8.0	8.4	6.7	7.5	14.0	11.6	8.5	10.9	7.4
英国	4.3	3.5	3.1	3.7	4.1	4.9	6.9	6.2	4.7
中国 <sup>2</sup>	3.0	5.8	14.0	2.6	1.9	4.6	1.2	2.0	7.2
加拿大	2.1	2.0	1.9	2.7	2.5	2.4	5.7	4.7	4.4
墨西哥	1.7	1.9	1.8	1.3	1.0	1.8	0.5	0.9	2.7
韩国	0.6	1.1	1.6	0.3	1.0	1.7	0.7	2.3	3.1
印度	3.5	4.0	5.7	1.7	1.5	1.6	0.7	0.6	1.0
巴西	2.7	3.2	2.7	1.2	1.9	1.5	1.3	1.3	1.2

资料来源: 基金组织《贸易流向统计》; 《世界经济展望》数据库。

1. 不包括欧元区内贸易。

2. 1971-75年一列的数据指1976-80年。

周期性增长势头, 虽然对其潜在活力仍存有疑虑。最后, 虽然目前五个最大的新兴市场经济体的国内生产总值按照购买力平价计算相当于全球的1/4, 但是这与它们在全球贸易中的地位并不相符(大约占到1/7); 另外很难认定它们可以完全取代美国作为世界经济增长的引擎。

基于这一背景, 本章提出这样一个宽泛的问题: 其他国家在多大程度上能与美国经济“脱钩”, 并且在美国经济放缓的情况下保持强劲增长。本章的主要目的是(1) 确定在目前的情形下, 哪些因素可以决定溢出效应的幅度, 即美国经济放缓对其他国家产出的影响; (2) 提供一些对于现存风险和政策挑战的认识, 使其既可以适用于当前局面, 同时也能用于未来类似的情形。

本章主要由两部分组成。第一部分通过近年的一些事件来分析美国经济周期和世界经济周期是如何相互影响的。具体来讲, 主要分析如下问题:

- 以往美国经济的衰退和放缓对世界经济的影响是怎样的, 以及随着时间的推移这些影响是如何变化的?
- 美国经济的波动是如何影响其他国家的宏观经济状况, 它们与其他主要货币区带来的影响有何区别? 国际间经济周期的关联度是否随着日益增加的国际贸易和金融一体化程度而有所改变?

- 主要经济体之间同步的经济活动周期在多大程度上是由共同的因素来推动的?

本章的第二部分应用模型模拟的方法来分析一些具体因素如何决定美国经济放缓对全球经济的影响。这一部分同时还考察了货币政策和汇率政策在减轻美国经济放缓产生的负面影响中可以起到的作用。

本章认为, 目前美国经济放缓对全球经济的有限影响表明这一放缓主要是由于房地产业和制造业两个具体经济部门造成的, 而不是与主要工业国家高度相关的一些更广泛的全球因素引起的。而且, 这两个部门调整的总体影响在美国国内也是有限的。本章认为, 现阶段仍然存在房地产业衰退波及其他部门和私人消费的风险, 并由此给其他国家带来更大的溢出效应。更为一般地, 本章发现随着贸易和金融一体化程度的加深, 美国经济的溢出效应有扩大的趋势, 但是不能高估这些关联度的重要性。对于与美国有着密切贸易关联度和金融联系的国家, 特别是拉丁美洲和一些工业国家, 溢出效应最大, 而且与中期经济放缓相比, 经济衰退期间的影响更大一些, 因为进口会急剧下降为负增长。本章的另一个重要发现是, 以往全球经济高度同步减缓主要不是美国经济增长中的一些因素引起的, 而是由于同时影响许多国家的相同因素造成的。这样的事例包括1974-75年的第一次石油价格冲击和2000年信



货物贸易			股票市场市值		
进口					
1971-75年	1986-90年	2001-05年	1971-75年	1986-90年	2001-05年
15.6	18.6	19.7	...	32.8	44.4
21.2	19.0	16.9	...	11.3	15.3
7.9	7.4	5.8	...	34.4	9.4
7.9	7.3	5.6	...	7.9	7.5
1.3	2.1	6.2	...	...	1.9
5.5	4.7	4.0	...	2.6	2.8
0.8	0.9	2.9	...	0.2	0.5
0.9	2.1	2.7	...	0.8	1.1
0.8	0.8	1.2	...	0.3	0.8
1.9	0.8	0.9	...	0.3	0.8

息技术泡沫的破灭。随着许多国家宏观经济政策变得越来越灵活，前瞻性的货币政策应当能够帮助减轻在美国或其他大型经济体经济增长放缓带来的溢出效应。

### 美国经济与全球经济周期的波动

作为分析的起点，有必要了解一些关于美国经济相对规模和与其他区域金融关联度的基本情况。

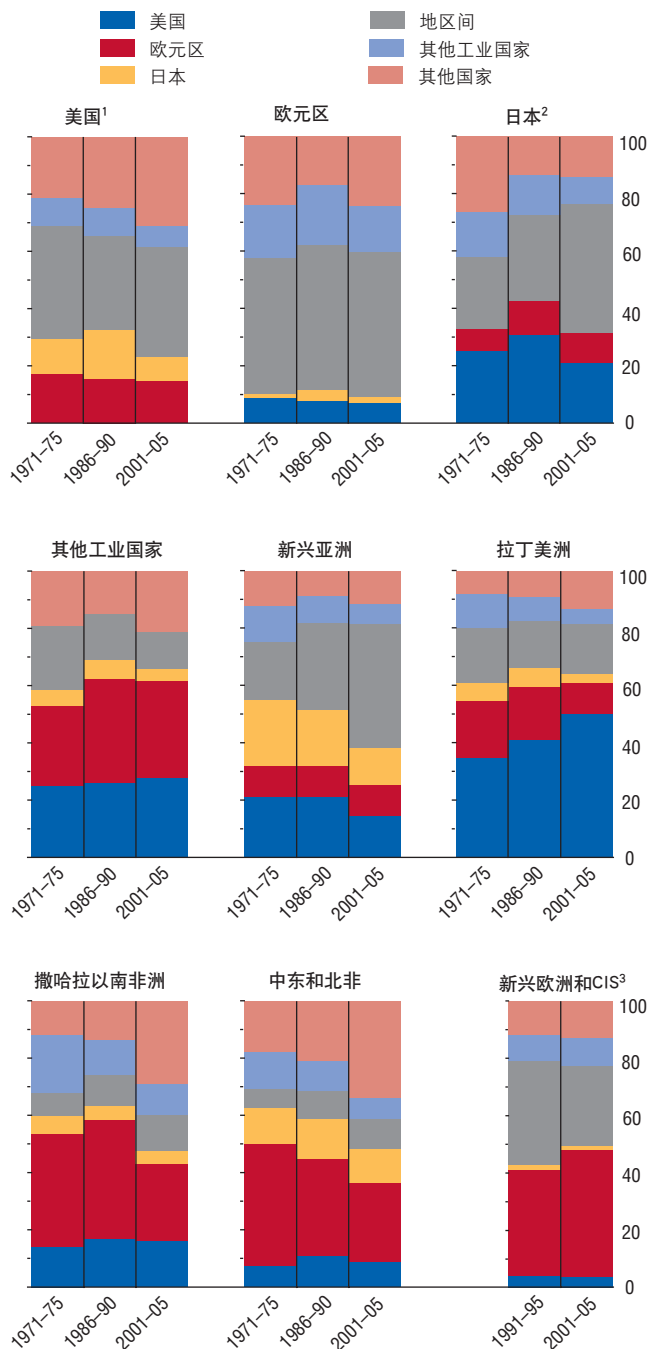
- 美国目前仍然是世界上最大的经济体（见表 4.1）。按照购买力平价汇率计算，美国经济大约相当于全球 GDP 的 1/5。按照市场汇率计算，几乎相当于全球 GDP 的 1/3。在过去三十年中，这两个比例没有发生多少变动。
- 美国是全球经济体中最大的进口国。自 1970 年开始，它平均每年的进口额占到国际商品贸易的 1/5。它是仅次于欧盟的第二大出口国。
- 与日益增长的区域间贸易相随，<sup>2</sup> 西半球区域与美国的贸易份额增长较为明显，包括邻国——加拿大和墨西哥——和其他一些中美

2. 这些增长在很大程度上反映了地理位置上的相邻性、经济结构上的相似性以及历史和文化上的联系等因素。区域间在政策面上的融合，对此同样有促进作用，它们包括区域贸易协定和其他形式的合作。

### 图4.2. 贸易分布

(与标明地区贸易量占贸易总量的比重)

由于地区间贸易的快速增长，与美国贸易的重要性普遍下降。但在拉丁美洲，与美国贸易的份额一直在增加。



资料来源：基金组织《贸易流向统计》(2006年)；基金组织工作人员计算。

1. 地区间贸易包括与西半球国家的贸易。
2. 地区间贸易包括与新兴亚洲的贸易。
3. 独联体国家。

表4.2. 按地区分类的出口

(按目的地分类的货物出口占GDP比重)

出口来源	目的地							
	美国		欧元区		日本		地区间	
	1981-85年 <sup>1</sup>	2001-05年 <sup>1</sup>	1981-85年 <sup>1</sup>	2001-05年 <sup>1</sup>	1981-85年 <sup>1</sup>	2001-05年 <sup>1</sup>	1981-85年 <sup>1</sup>	2001-05年 <sup>1</sup>
工业国家								
美国	...	...	1.0	1.1	0.6	0.5	...	...
欧元区	1.5	2.4	...	...	0.2	0.4	8.3	15.5
日本	4.0	2.9	1.1	1.3	...	...	...	...
其他工业国家	6.0	7.9	6.0	7.6	1.0	0.9	3.6	3.3
新兴市场和其他发展中国家								
新兴亚洲	4.8	7.1	1.7	4.5	3.5	3.9	5.2	16.2
中国	0.8	5.9	0.8	3.8	2.1	3.6	3.5	9.1
新兴工业化经济体和 东盟4国 <sup>2</sup>	10.5	10.3	3.2	6.1	6.6	5.6	9.7	29.0
拉丁美洲	4.5	11.8	2.4	2.0	0.7	0.4	2.4	3.6
阿根廷	1.1	2.1	2.1	3.0	0.3	0.2	1.7	7.7
巴西	2.4	3.1	2.2	2.6	0.6	0.4	1.3	3.2
墨西哥	6.7	23.0	1.8	0.8	0.8	0.2	0.9	1.0
撒哈拉以南非洲	3.0	5.9	5.9	6.2	0.3	1.1	0.9	3.1
尼日利亚	8.6	18.7	17.0	8.8	0.1	1.2	1.1	3.6
南非	...	2.1	...	4.9	...	1.8	...	3.0
新兴欧洲和CIS <sup>3</sup>	0.6	1.3	6.0	14.5	0.3	0.3	6.1	8.8
匈牙利 <sup>3</sup>	1.0	1.8	15.5	34.9	0.3	0.3	5.8	9.0
波兰 <sup>3</sup>	0.5	0.6	9.4	14.4	0.1	0.1	2.9	5.5
俄罗斯 <sup>3</sup>	0.7	1.4	3.8	10.1	0.5	0.6	5.4	9.6

资料来源：基金组织《世界经济展望》；世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

1. 期平均。

2. 新兴工业化国家组包括中国香港特别行政区、韩国、新加坡和中国台湾省。东盟4国国家组包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

3. 1981-85年一系列的数据是1991-95年平均值。CIS=独联体国家。

及南美国家(见图4.2)。与欧盟和日本相比,美国在与西半球贸易额增加的同时,与新兴市场国家和其他发展中国家的贸易额呈现总体大幅上升趋势。

- 按照出口份额占国内生产总值的百分比来看,对美国的出口份额总体上在不断增加,即便对于那些对美国出口占其总出口的份额下降的国家也是如此,原因在于其他国家贸易开放程度的增加(见表4.2)。除了邻国区域以外,对美贸易出口额通常大于欧盟和日本。
- 总体上看,美国的金融市场一直保持全球第一的地位,它不仅反映了美国经济的规模,同时也反映了其市场的深度。美国资产价格的变化常常对全球金融市场产生强烈的信号效应,并且美国金融市场的溢出效应一直以来都是影响重大的,尤其在市场不景气时期。

特别地,当美国股市衰退时,国家间股市的关联度显得极其明显(见专栏4.1)。

- 其他国家对美国的债权在区域间的投资组合中通常是规模最大的,它反映出了美国金融市场的规模和深度及其不断增加的外债净额。与此相应,美国投资者持有的国外资产组合规模也超过了其他任何地区投资者的持有规模,当然欧盟除外,因为这一区域内成员国之间的相互持有更为主导。这些都表明与美国金融市场相关的国际金融联系的重要程度。

#### 以往美国经济衰退和放缓的溢出效应分析: 事件研究

自1970年以来,美国经济经历了五次衰

### 专栏 4.1. 金融关联度与溢出效应

各国的资产价格有很高的相关性，这意味着金融关联度是全球溢出效应的重要来源之一。自 20 世纪 70 年代以来，跨境金融关联度显著增强，工业国家的对外资产总额占 GDP 的比例从 1970 年的 28% 上升至 2004 年的 155%。同期，新兴市场国家的对外资产总额占新兴市场国家和发展中国家 GDP 的比例从 16% 上升至 57%。随着全球的金融关联度不断增强，金融溢出效应的范围也随之不断扩大。本专栏研究了最近的一些资料，证明金融关联度是将金融风波从一国传递到另一国的导管。

一国的金融市场风波对外国金融市场的影响取决于国家之间金融关联度的强弱以及风波是否影响到某个主要的先进经济体（见 Kaminsky 和 Reinhart, 2003 年），这一观点已经被普遍接受。例如，1997 年泰铢急剧贬值，随后产出大幅下降，公司陷入困境，使得原本已经脆弱的日本银行需要承担更多的不良贷款。此后，日本的银行在发放区域内贷款时采取更加谨慎的态度。另外，金融一体化可能增强各市场风险溢价的联动性，部分原因是投资者在一国市场投资的同时很有可能投资于其他市场。例如，1999 年俄罗斯债务危机的爆发加剧了市场波动性，扩大了信用风险价差，导致资本出现了“弃劣从优”的趋势，市场投资者普遍将资金转向低风险、高流动性的证券，如美国国债。

尽管金融风波的影响取决于多个因素，但是下面两方面的因素尤为重要：

- 随着金融关联度的不断增强，各个国家相似资产的价格相关性不断提高。尤为突出的是，工业国家股票指数及债权收益率的

相关性不断增强。<sup>1</sup> 就新兴市场国家而言，在过去的 15 年中，它们的资产价格与美国及除日本外的绝大多数工业国家资产价格之间的相关性都有所提高了。与 20 世纪 90 年代初期相比，新兴市场之间的相关性也提高了。

- 许多文献仅突出了各国资产价格变动的关联性，其实各国价格波动性具有高度相关性同样值得关注（见 Engle 和 Susmel, 1993 年）。尽管学术界对造成这一现象的原因争议广泛，信息不对称性和不完全性可能是关键因素（见 Goodhart, 1999 年）。例如，美国货币政策的不确定性可能加剧各国市场的波动性。此外，当资产价格明显朝某一方运动时，投资者羊群行为可能更为普遍，从而放大了价格冲击。

跨境资产价格相关性表现出明显的不对称，熊市及市场衰退时的资产价格相关性显著增强。这或许可以解释为什么与全球经济扩张相比，在全球经济紧缩时各国表现更趋同步化。近来，一些研究表明美国在金融冲击传播和蔓延的过程中发挥了关键作用（见 Fung、Leung 和 Xu, 2001 年）。这一结论并不让人意外，因为美国占据了全球股票市值总额的 40% 以上及未清偿私人债务的 50% 左右。在市场衰退期，美国市场的重要性大大上升。例如，各国股票市场在美国股票市场下滑时相关性最强，这就解释了为什么在美国股市下滑的月份，其他各国市场几乎都会同时下滑（见本专栏图的上图）。因此，站在美国投资者的立场上，当他们（因为美国市场衰退）最需要寻

1. 例如，七国集团股票市场相关系数的中位数（即 21 个相关系数的中位数）从 1995–99 年区间的 0.55 上升至 2000–06 年区间的 0.69。同期内，长期债券收益率相关系数的中位数从 0.54 上升至 0.8。七国集团成员之间的股票市场相关系数都有所增加；除日本外，债券市场相关系数也都有所增加。

注：本专栏的主要作者为 Peter Berezin。

### 专栏 4.1 (续)

求多样化投资产品之时,全球多样化给他们带来的收益却随之减少了。

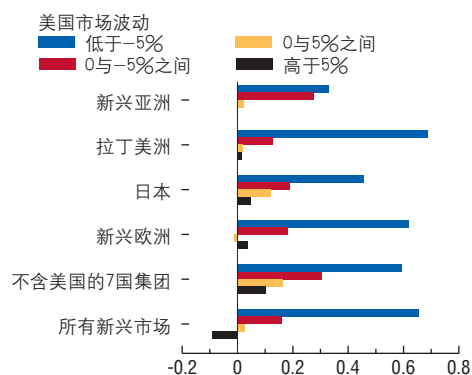
实际上,要区分溢出效应是源自某个国家的冲击,还是源自同时能影响到多个国家的共同冲击,是一件很具挑战性的事情,原因在于资产价格的溢出效应与增长的溢出效应不同,前者的时滞往往很短或者几乎没有。例如,当我们观察到美国股票市场和欧洲股票市场出现同向运动时,是因为两个市场都受到共同冲击的影响,还是因为发生在一个市场上的非系统性冲击迅速传递到另一个市场?克服这个问题的一种方法是,进行回归分析时,通过引入恰当的解释变量,控制国家特有的冲击和全球共同冲击,从而分离出溢出效应。Ehrmann、Fratzscher 和 Rigobon (2005 年)采用这一方法,计算出欧洲金融资产价格变化大约 26% 归因于美国的变动,而美国金融资产价格变化大约 8% 归因于欧洲的变动。美国股票市场对欧洲股票市场的溢出效应尤其突出,在控制了影响这两个区域的共同冲击之后,影响美国股价的个别冲击将 50% 传递给了欧洲。

另外一种方法是观察不在同一时间开市的市场价格变动情况(见 Karolyi, Stulz, 1996 年)。它能较好地分析特殊事件,如市场崩盘。例如,1987 年美国股市风暴发生前后,每日价格变动明显表现出美国股票市场与亚洲股票市场的相互影响,美国股票市场价格下滑会导致亚洲股市低位开盘,而亚洲股市价格在当天的变化也会影响次日纽约股市的开盘价格。

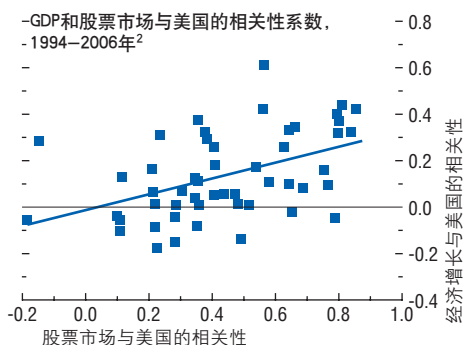
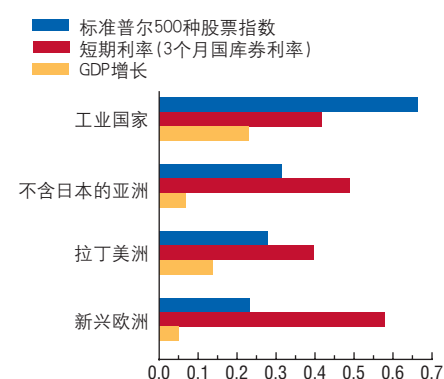
对比金融关联度与经济周期关联度可以发现,各国之间股票价格和利率的相关性比 GDP 增长率的相关性更大一些(见本专栏图)。一国股票市场和美国股票市场的同步性与一国经济周期和美国的同步性表现出正相关。此外,一国金融的开放度越高,该国股票市场与

### 与美国变量的相关性

国内与美国股票市场收益的相关性, 1991-2006年<sup>1</sup>



各变量与美国的相关性, 1994-2006年<sup>1</sup>



资料来源: Datastream; Haver Analytics; 基金组织工作人员的计算。

1. 指美元计值的MSCI股票市场指数, 月收益。
2. 指本币计值的MSCI股票市场指数, 并经过消费物价指数缩减, 季度收益。

美国的同步性也就越强。这些事实表明，金融关联度在传导冲击、进而影响真实经济变量的过程中确实发挥了重要作用，随着时间的推移，金融一体化可能扩大各国之间的金融溢出效应。对于新兴市场经济体而言尤其如此，

因为它们的金融部门不断发展壮大，与全球金融体系的融合程度也越来越高（见 Guadro Sáez、Fratzscher 和 Thimann，2007 年）。

**表4.3. 按地区分类的外部组合资产和负债**  
(占GDP比重)

	目的地（资产）和来源（负债）							
	美国		欧元区		日本		地区间	
	1997年	2004年	1997年	2004年	1997年	2004年	1997年	2004年
资产								
工业国家								
美国	...	...	5.9	8.1	2.0	3.2	...	...
欧元区	3.1	14.1	...	...	0.7	2.5	7.7	57.8
日本	7.8	15.0	5.2	12.9	...	...	...	...
其他工业国家	11.9	21.7	13.2	31.0	3.8	4.1	5.4	10.1
新兴市场和其他发展中国家								
新兴亚洲	0.2	2.3	0.1	1.8	0.0	0.4	0.5	2.4
中国	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	...	...
新兴工业化经济体和东盟4国	0.4	5.7	0.1	4.5	0.1	1.0	0.9	4.1
拉丁美洲	0.4	1.8	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0	0.3
撒哈拉以南非洲	0.0	1.4	0.0	1.3	0.0	0.2	0.0	0.3
新兴欧洲	0.0	0.4	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.6
负债								
工业国家								
美国	...	...	2.5	11.5	4.1	5.9	...	...
欧元区	7.4	9.9	...	...	3.4	6.2	7.7	57.8
日本	3.8	8.0	1.1	5.2	...	...	...	...
其他工业国家	19.4	28.8	6.2	26.9	5.7	5.1	5.4	10.1
新兴市场和其他发展中国家								
新兴亚洲	3.3	5.1	0.5	2.6	1.0	0.6	0.5	2.4
中国	0.6	0.7	0.1	0.5	0.5	0.2	...	...
新兴工业化经济体和东盟4国	5.5	10.8	0.9	5.4	1.5	1.3	0.9	4.1
拉丁美洲	9.4	9.5	1.8	4.3	0.5	0.4	0.0	0.6
撒哈拉以南非洲	4.3	4.9	0.6	2.9	0.3	0.3	0.0	0.3
新兴欧洲	3.5	2.3	0.9	10.5	1.6	0.4	0.0	0.6

资料来源：《协调的证券投资调查》；基金组织《世界经济展望》；世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

注：新兴工业化经济体组包括中国香港特别行政区、韩国、新加坡和中国台湾省。东盟4国国家组包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

表4.4. 美国经济增长下降和全球经济增长

	衰退 <sup>1</sup>					增长缓慢 <sup>2</sup>		所有衰退 期平均	所有增长 缓慢期平均
	1974-75年	1980年	1982年	1991年	2001年	1986年	1995年		
GDP增长率变化 (地区中间值)									
美国	-6.1	-3.4	-4.5	-2.1	-2.9	-0.7	-1.5	-3.8	-1.1
其他工业国家	-5.4	-1.5	0.4	-1.3	-2.0	-0.1	-0.3	-2.0	-0.1
拉丁美洲	-3.2	-0.8	-3.9	1.1	-1.8	1.9	—	-1.7	0.9
中东和北非	1.2	-1.0	-3.3	0.8	-0.7	-0.2	0.7	-0.6	0.3
新兴亚洲	-3.5	-0.3	-1.5	-0.1	-1.1	0.9	0.3	-1.3	0.6
撒哈拉以南非洲	-0.5	—	1.0	—	0.6	-0.6	1.9	0.2	0.7
新兴欧洲和CIS	...	...	...	-6.9	-0.3	...	3.8	-3.6	3.8
增长率中间值变化与美国增长率变化的比率									
其他工业国家	90	44	-10	61	69	-17	20	51	1
拉丁美洲	52	22	87	-53	61	-279	-1	34	-140
中东和北非	-20	30	74	-38	24	28	-47	14	-9
新兴亚洲	57	10	33	4	37	-131	-16	28	-74
撒哈拉以南非洲	9	-1	-23	0	-19	83	-123	-7	-20
新兴欧洲和CIS	...	...	...	335	11	...	-250	173	-250
出现增长率下降国家的比重									
其他工业国家	91	64	45	73	91	45	55	73	50
拉丁美洲	77	62	90	37	83	33	47	70	40
中东和北非	40	57	60	40	53	53	47	50	50
新兴亚洲	72	56	78	53	84	47	42	68	45
撒哈拉以南非洲	53	50	46	50	35	58	25	47	41
新兴欧洲和CIS	...	...	...	93	60	...	17	76	17

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：CIS=独联体国家。

1. 指受美国增长影响最大的一年。国家经济研究局 (NBER) 的实际衰退数据可能略有不同。

2. 周期中增长缓慢的定义是美国产出低于潜在值 (由Hodrick- Prescott过滤后确定) 和没有被国家经济研究局确定为衰退的时期。具体指1986年和1995年两个时期。

退和两次中期放缓。<sup>3</sup>研究美国经济下降事件对于全球经济影响的一个重要原因在于全球经济周期的关联度在这些事件当中显得很明显 (见Zarnowitz, 1992年)。总的来说, 与以往美国经济衰退相伴随的是其他大多数国家GDP增长率的下降 (见表4.4)。在工业国家中, 增长率平均下降2个百分点, 大约相当于美国平均水平的一半。在新兴市场经济体中, 拉美国家通常经历最大的增长率下降, 它们下降的中位数为1.7%。亚洲国家的经济增长率在此期间也会出现下降, 但其对非洲和中东地区的影响则相当微弱。

然而, 各个区域和国家在美国经济衰退期间

的经济增长表现存在明显的差异。例如, 与2001年衰退相随的是大多数工业化经济体和所有主要拉美经济体, 以及几乎所有亚洲经济体和大多数欧洲新兴经济体增长的下降。但是在1991年衰退期间, 其他工业国家只是经历了经济增长的小幅下降, 并且在大多数新兴市场经济体中, 经济增长实际上是加快的。两者之间的差别很大程度上反映了两次衰退在本质上的不同。1991年的衰退部分是美国自身因素引起的: 储蓄和贷款危机后遗症和相伴随的信用破坏, 并且这一事件对其他经济体的影响部分被德国统一的扩张效应所抵消。2001年的衰退最初可能是在美国显现出来, 但随着IT泡沫的破灭它具有清晰的全球因素在里面, 其中包括大多数主要股票指数的巨幅下降和全球企业投资规模的下降。

在先前20世纪70年代和80年代的经济衰退中, 我们可以看到类似的差异。与1974-75

3. 按照国家经济研究局 (NBER) 对季度经济周期的划分, 本章事件研究中的五次衰退时间分别是1974-75年, 1980年, 1991年和2001年。中期放缓被定义为美国实际产出低于潜在产出而又不被国家经济研究局认定为衰退的时期。具体来讲, 这些时期包括1986年和1995年。

年经济衰退相伴随的是全球经济增长的大幅下降——它是由第一次石油价格冲击引起的，由于它在同一时间影响了所有国家，因此称之为共同因素。<sup>4</sup> 1982年的衰退具有独特性，原因在于亚洲和拉美经济体经历了比其他工业化经济体经济增长上更大幅度的下降。其中，拉美国家的经济增长下降尤为严重，部分原因是因为其对主要工业国家债务利息上升带来的负面影响，这一影响最终导致了80年代拉美债务危机。

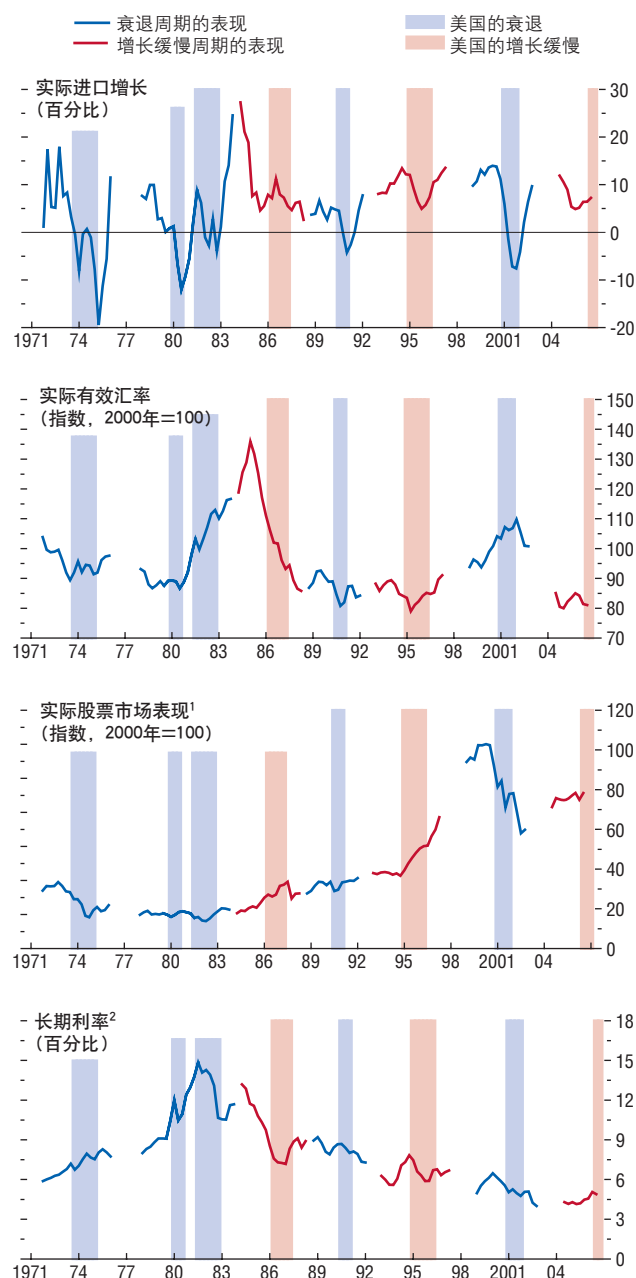
在两次中期经济放缓（1986年和1995年）期间，其他地区经济的下降几乎可以忽略。工业国家经济下降的中位数是0.1%，相比之下，新兴市场经济体的下降中位数却小幅上升。这一规律似乎也适用于目前的美国经济放缓，因为在目前并没有引起其他国家经济增长的明显下降。

总之，不同时期和不同国家如此差异的表现表明，只有在识别清楚引起经济衰退的一系列潜在因素并同时考虑各个国家当时经济增长的初始状况、经济的脆弱性以及其他地区对此作出的政策反应时，才能知道美国经济衰退和放缓是如何影响其他经济体的。为了实现这一目标，下文将进行一个基于季度数据的更为详细的事件研究。<sup>5</sup>

以往美国经济衰退和放缓主要通过两个渠道来影响其他经济体：（1）贸易关联度；（2）美国与世界其他地区金融市场的关联度。就贸易关联度而言，过去美国经济每次衰退的一个重要特征是进口增长率急剧变为负值（见图4.3）。事实上，美国的进口规模是高度顺周期性的，它的敏感性甚至超过了私人固定投资部门。这也反映了美国最终进口需求中有较大比例的周期敏感性物品，

图4.3. 美国：衰退和增长缓慢时期的实际进口、实际有效汇率、实际股票收益和利率

在所有衰退时期，美国的进口都大幅度下滑，同时股票价格出现下跌，反映了较高的风险贴水和公司利润下降。相反，在增长缓慢时期，进口增长略有下降，而股票价格相对不受影响。



资料来源：美国经济分析局；联邦储备系统理事会；《华尔街日报》；基金组织工作人员计算。

1. 经消费物价指数缩减后的标准普尔500种股票指数。
2. 10年期国库券到期收益率。

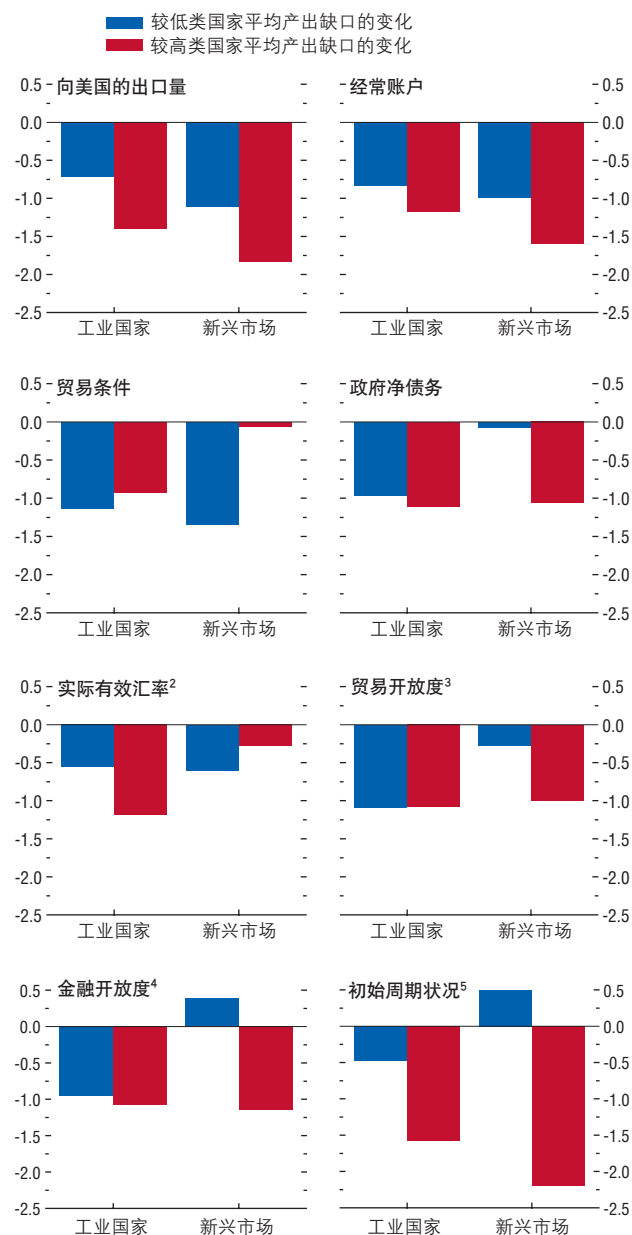
4. 第一次石油冲击同时影响了所有国家并不意味着它以相同的方式影响所有的国家，原因在于这一影响取决于诸如国内生产对能源的依赖程度和世界油价到国内最终使用者价格之间的传导机制等因素。

5. 虽然使用季度数据使得研究的样本局限于那些季度数据可得的国家，但按照国家经济研究局标准的经济周期（这种划分是按月或季度而不是年来界定周期的起止）来划分给对比分析其他国家的产出行为提供了方便。

图4.4. 美国衰退期间的产出缺口和结构性特点<sup>1</sup>

(平均产出缺口的变化, GDP趋势值的百分比)

不同特点的国家对美国衰退的反应有很大差异, 这些特点包括与美国的贸易量。



资料来源: Lane和Milesi-Ferretti(2006年); 基金组织工作人员计算。

1. 实际GDP增长与按Hodrick-Prescott过滤计算的GDP趋势值之差作为产出缺口的估计。

2. 较高类国家出现实际汇率升值或没有贬值。

3. 当美国进入衰退时, 总出口占GDP比重。

4. 总外部资产加上总外部负债占GDP比重。

5. 当美国进入衰退时, 平均产出缺口。

比如耐用消费品和投资品。<sup>6</sup> 毫无疑问, 与美国拥有最大出口贸易关联度的国家在经济衰退期间将遭受最大的经济增长下降(见图4.4)。

就通过贸易渠道传导的溢出效应而言, 经济衰退时期美元的走势同样也会产生影响。例如, 尽管1982年的衰退更为严重, 但其与1990-91年和2001年衰退对出口产生的下降影响几乎相同。这部分反映了1982年为了控制通货膨胀而采取紧缩货币政策造成的美元升值使得美国贸易伙伴的竞争优势得到了加强, 并进而避免了这些经济体遭受美国经济衰退和较高的全球利率带来的负面影响。

那些在美国经济衰退时期货币汇率贬值的工业国家通常只是经历了经济增长的小幅下降, 而对新兴经济体事实恰好相反。这一差异部分可由一些新兴经济体在同期发生的货币危机来解释, 它不仅反映了同期因贸易条件恶化而导致的外债可持续性(见下文), 同时也反映了其中一些时期美国的高利率和同时出现的新兴市场经济体资本流出(见专栏4.2)。一个相关的事实是大多数新兴市场经济体的外债是以外币计值, 其中尤以美元为主, 与此相随的一个问题是在其货币法定贬值或名义贬值时, 其外债偿付压力将加大。这一“资产负债表”效应也有助于解释那些拥有较高债务比率(公共债务占GDP的比重, 它通常与外债负担高度相关)的新兴经济体, 经历比低比率国家更为严重的产出下降。这些事实突出了在分析确定美国经济衰退如何影响其他国家时, 经济脆弱性的重要性。

事件研究表明, 弹性汇率制有助于减轻美国经济衰退带来的负外部效应, 因为平均来看, 弹性汇率制国家同期的增长下降要大大小于固定汇率制国家(不包括同期遭受货币危机的国家)。<sup>7</sup>

虽然对美贸易依存度在美国经济衰退时期是决定该国遭受此影响程度的一个重要因素, 但

6. 2005年美国进口的耐用消费品和资本商品占总进口额的48.9%, 与此对应的是这部分商品占同期国内最终需求的7.9%。而且, 进口总额当中还包括31.3%的工业原材料, 这一需求同样具有周期敏感性。

7. 本章按Reinhart-Rogoff的标准(2004年)来划分固定汇率制和浮动汇率制国家, 详见附录4.1。



## 专栏 4.2. 工业国家的宏观经济条件与流向新兴市场的资金

在过去的 30 年中，工业国家与新兴市场经济体的经济周期只在部分时间表现出同步性（见本专栏第一个图）。尽管存在一些共同的趋势，如 20 世纪 80 年代初与 90 年代初，工业国家与新兴市场经济体经济增速同时放缓，但是，还有一些变化是新兴市场特有的，如 20 世纪 90 年代后期的经济衰退；80 年代后期，工业国家经济发展迅猛，而此时新兴市场增长比较缓和。近几年来，新兴市场又表现出强劲的增长态势。

稍加留意就会发现这些不同的特征至少与资本流动有着部分关联。自 20 世纪 70 年代中期以来，新兴市场经历了两次规模巨大的资金流入周期，每次周期过后都要进行痛苦的“突然停止”调整（见 Calvo, 1998 年）。第一个周期开始于 70 年代中期，终止于 1981-83 年的拉美债务危机。第二个周期开始于 90 年代早期，1997-99 年的亚洲危机和俄罗斯危机终止了这一周期。两个周期终止时，流入私人部门的资金，即银行贷款和证券投资，都在大幅撤出（见本专栏第一个图）。因此，理解资金流动背后的驱动因素对理解新兴市场经济体的经济周期以及发达经济体的变动怎样影响新兴市场经济体至关重要。

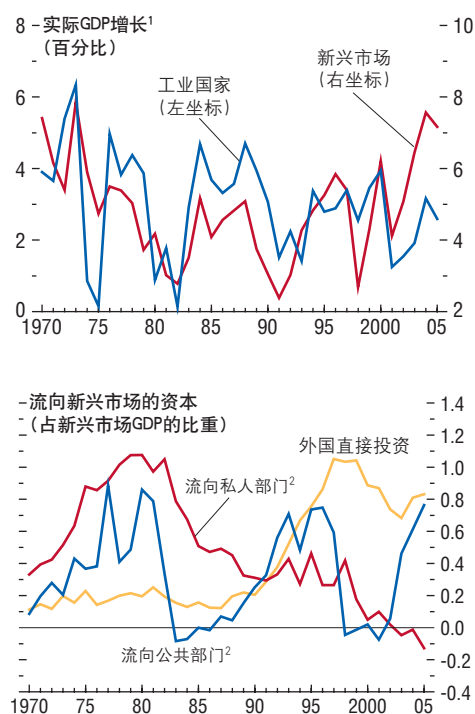
一种流行的理论是将流入新兴市场的资金同全球流动性环境结合起来。根据这一理论，由于工业国家货币政策宽松，导致流动性非常充裕，推动这些国家的资产价格上涨，降低了资产收益率。因此，部分流动性为“寻求收益”而流向风险较高的新兴市场。

评价这一理论的优越性，其难点在于“全球流动性”<sup>1</sup> 缺少一个被广泛认可的衡量标

注：本专栏的主要作者为 Johannes Wiegand。

1. Matsumoto 和 Schindler（即将出版）探讨了各种关于流动性的概念。Rüffer 和 Stracca（2006 年）；Sousa 和 Zaghini（2004 年）；Baks 和 Kramer（1999 年）研究了工业国家之间的流动性溢出效应。

新兴市场的经济和资本流动周期



资料来源：世界银行《全球发展融资》；基金组织工作人员计算。

1. 工业国家与新兴市场经济增长的相关性系数是0.40。

2. 不含外国直接投资。

准。《经济学家》(Economist) 提出一种衡量方法，即将全球的外汇储备与美国的基础货币进行加总，这一总量的变化即为美元的全球供应量。然而，这个指标对预测流向新兴市场的资金流量意义不大（见本专栏第二个图）。部分原因在于，它包含了外汇储备的变化，外汇储备的变化往往与资金流动同时发生，而非引导资金流动。<sup>2</sup> 但是，从另一个方面来看，仅

2. 通常采用累计外汇储备的方法吸收资本流量，因此，这一特征不足为奇。

## 专栏 4.2 (续)

仅参考美国单方因素的衡量方法也不周全,因为资本流动可能对其他工业国家的流动性情况作出反应,包括它们对“套利交易”(carry trade)投资策略的影响。套利交易指借入较低利率的货币,换成利率较高的货币后投资,获取高收益。

第二个图还显示了衡量工业国家流动性的另一个指标,即计算五个主要工业国家的基础货币在过去三年的变化(以美元衡量)。<sup>3</sup> 颇让人惊奇的是,这一指标对引导与预测新兴市场资金流入量非常有用,尤其能够成功预测经济紧缩。此指标值早在拉丁美洲债务危机、亚洲危机及俄罗斯危机之前就已降低。<sup>4</sup> 一旦这种关系突然中止,那么随后两者之间的关系就不如之前紧密,因为资金流动的恢复要滞后于流动性恢复数年。这一滞后可能反映了危机过后投资者更加谨慎。

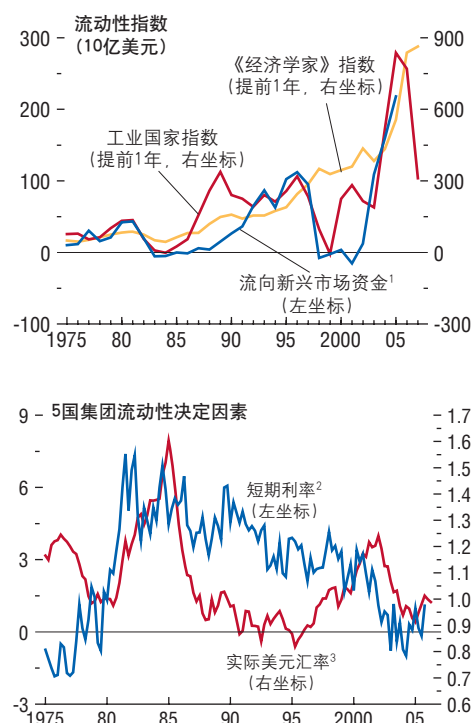
作为一项领先指标,工业国家流动性指标较强的应用性表明,源自工业国家的两大因素对流向新兴市场的资本流量有重要影响:

- 工业国家货币政策态势的变化。值得一提的, G-5 国家的中央银行在 1982 年拉美债务危机之前纷纷采取紧缩性政策,两年内将平均短期真实利率提高了 8 个百分点。
- 工业国家之间的汇率变化。由于流向新兴市场的资金大部分以美元标值,当美元升

3. 美国,欧元区(包括 1999 年加入的成员国),日本、英国和加拿大。

4. 工业国家指标引导一年的资本流量。由于这一指标测量过去三年的基础货币变动量,这就暗示着流动性变动量与资金流量之间的平均时滞期为两年。采用向量误差修正模型进行更正式的分析后可以看出,工业国家指标与新兴市场资金流量之间存在协整关系,同时,这一指标对资金流量有很强的外生性(因此可以用来预测资金流量)。以上结论对于货币总量(即 M1,而非基础货币)的变化,不同类型的资金流动(包括流向公共部门的资金),衡量货币变动量的时间区间(例如,五个主要工业国家每年的基础货币变动量是个噪音很大、提前两年的预测指标)都非常可靠。

## 全球流动性和流向新兴市场的资金



资料来源:《经济学家》; 基金组织《国际金融统计》; 世界银行《全球发展融资》; 基金组织工作人员计算。

1. 指流向私人部门的资金,不包括外国直接投资。

2. 5国集团平均短期利率。

3. 美元兑其他5国集团货币的实际汇率。

值时,新兴市场的债务负担相对于它们的出口收入有所增加,相对于资产的预期收益而言,他们资产所面临风险更大了。<sup>5</sup> 在拉美债务危机和亚洲危机之前,美元都出现了大幅升值。例如,1995年,美元

5. 美元升值还意味着,非美元标值的同一笔资金能买到的美元资产变少了。尽管从原则上看,美元升值会减少对新兴市场资产的需求,实证研究中就这一渠道是否能产生重要影响得出的结论并不明确。

在经历了将近 10 年的贬值后，开始升值，尤其是对日元升值。由于东亚经济体的货币大多钉住美元，美元升值后它们丧失了（产品）竞争力，再融资成本却没有降低，因此不能补偿它们的损失。<sup>6</sup>

就未来的发展趋势来看，2005 年工业国家流动性指标的增速放缓，反映出主要国家中央银行开始紧缩货币。从表面上看，这意味着未来流向新兴市场的资金将减少。但是，增速之所以放缓，多半是因为日本银行结束“数量放松”的政策。这也就突出了近几年来日本高

6. 详细内容参见 Ueda(1998 年)。

度融通的货币政策对新兴市场国家的重要性。尽管过去三年日本私人部门资金流出数量巨大，但是人们对于究竟有多少通过“套利交易”直接或间接流入新兴市场知之甚少。<sup>7</sup>

在资金流入的各新兴市场中，新兴欧洲国家接收了自 2003 年以来的将近一半资金流量，该区域似乎最难抵御资金逆流的攻击。<sup>8</sup> 问题在于，其中许多国家的外债都以欧元而非美元标值。因此，未来欧元强势比美元强势更值得它们关注。

7. 参见 2007 年 4 月《全球金融稳定报告》。

8. 参见 2006 年 9 月《世界经济展望》专栏 1.1。

对于新兴市场经济体而言，开放度是一个更为普通的因素。按照贸易和金融开放度来分（见附录 4.1），更为开放的新兴市场经济体在美国经济衰退时总是表现出产出的大幅下降。不足为奇的是，那些同期贸易条件恶化的国家，同样经历产出上的巨幅下降，部分反映了全球商品价格缓慢增长对其带来的负面效应。

事件研究表明那些在美国经济衰退时就已经遭受产出大幅下降的国家在同期的表现要强于那些经济增长正处于周期性顶峰的国家。这一结果与直观判断恰好相反。直观判断认为那些在美国经济衰退开始时产出已低于正常水平的国家将会对来自外部的冲击更为脆弱，因为它们会加剧对国内信心的打击并可能引起债务型通货紧缩。本章的研究结论则认为当增长率低于正常水平时，经济运行当中的自我修正机制会使增长回归正常水平，事实也表明这一影响是占主导的。<sup>8</sup>

以往美国经济的衰退通常跟随着，或在某种程度上伴随着股市下降。在这些期间，考虑到证券价格之间的关联度，尤其在市场低迷时期，其

8. 自我修正机制包括：经济主体针对失业增长和生产力闲置情况下调工资和物价水平，而这将刺激需求。

他国家的股票价格通常也会下降。相反，美国股市指数在中期经济放缓时并没有出现季度性下降，这次也是如此。类似地，经济衰退之前的股市低迷一般伴随着同期公司盈利水平的下降，而在放缓时期，公司盈利水平并没有出现下降，目前也是这样的情况。

本章同时对经济放缓进行了事件分析。与经济衰退不同，经济放缓并没有呈现出明显的特征。这一发现并不说明经济衰退时影响全球溢出效应的因素与经济放缓时期有所不同。更为合理的解释是造成经济放缓的因素在数量上是不明显的，从而难以通过简单的描述性分析进行识别，因为其他变化可能大于溢出效应。

### 主要货币区经济增长波动和溢出效应：两个计量估算

除了事件分析，对包括美国在内的主要先进经济体经济增长波动对其他经济体产出影响的计量分析，可以对各个经济体之间经济增长的溢出效应提供一个更为完整的估计。在运用这一方法时，有必要指出任何在全球范围的分析都面临着模型的精确性（具体讲，就是模型赋予的变量具

表4.5. 增长和外溢 (1)

(面板回归系数)

说 明	因变量: 所有国家的增长 <sup>1</sup>			
	(1)	(2)	(3)	(4)
解释变量				
美国增长	0.16***		-	+
与美国贸易比率 <sup>2</sup>		0.92**		
与美国金融一体化程度 <sup>2</sup>			0.31*	
1987年后指标 <sup>2</sup>				0.29**
欧元区增长	0.10*		0.40*	0.34*
与欧元区贸易比率 <sup>2</sup>		1.1***		
与欧元区金融一体化程度 <sup>2</sup>			-	
1987年后指标 <sup>2</sup>				-
日本增长	0.11*		0.18*	+
与日本贸易比率 <sup>2</sup>		+		
与日本金融一体化程度 <sup>2</sup>			-	
1987年后指标 <sup>2</sup>				-

资料来源: 基金组织工作人员计算。

注: 详细情况见附录4.1。\*、\*\*和\*\*\*分别表示在10%、5%和1%置信水平上的统计显著性。对具有统计显著性的系数, 只列出了符号(+或-)。其他回归量包括国家固定效应; 初始GDP; 人口增长; 贸易条件变化; 伦敦同业拆借利率; 拉丁美洲债务危机和墨西哥危机、1997-98年亚洲危机、2001-02年阿根廷危机控制变量。国家数=130、125、111、130; 观察值=3,741、3,312、2,900、3,741。

1. 不包括美国、欧元区和日本。

2. 与标明增长率间的互动。

有确切的经济含义)与数据可得性之间的取舍。这一部分运用了两种不同的模型分析框架, 试图在保证较大数据覆盖面的情况下得出有说服力的结论。

### 一个广义的跨国分析

为了使研究应用于更多的国家, 本部分将本国人均产出增长相对于不同组合的美国、欧盟和日本经济增长情况进行面板回归。回归结果中的经济增长变量的系数反映了溢出效应的程度。为了减少溢出效应回归估计的误差, 本文在上述解释变量的基础上增加了一系列控制变量, 它们包括: 贸易条件变化、短期利率水平(伦敦银行间美元拆借利率LIBOR), 反映拉美债务危机、墨西哥金融危机(Tequila Crisis)、1997-98年亚洲金融危机和2001-02年阿根廷危机的控制变

量, 国家固定影响控制变量和初始GDP及人口增长变量。本文的样本由130个先进和发展中经济体构成, 覆盖了所有《世界经济展望》涉及的区域, 使用1970-2005年的年度数据(详见附录4.1)。

即使最简单的回归分析也表明美国、欧盟和日本经济增长状况对其他国家产生显著的溢出效应(见表4.5, 第1列)。平均来看, 美国的影响最大。具体讲, 美国经济增长每下降1个百分点将造成样本国平均下降0.16个百分点, 其幅度明显大于欧盟和日本带来的影响。

从上文分析得出的一个合理推断是经济体之间的溢出效应幅度与它们之间的贸易关联度紧密相关。研究分析的结果也证实了这一推断, 美国和欧盟经济增长对贸易伙伴的溢出效应幅度完全与其贸易关联度一致(见表4.5, 第2列)。<sup>9</sup> 定量来说, 这一结果意味着如果一个国家对美总的贸易额提高了占GDP的10%, 那么美国经济每增长1个百分点, 其国内经济将相应增长0.1个百分点。研究分析同样还发现与美国金融关联度较高的国家也经历了更大幅度的溢出效应影响(见表4.5, 第3列)。<sup>10</sup>

考虑到样本跨度期内贸易和金融一体化程度越来越强化, 上述分析结果隐含着溢出效应将会随着时间的推移而强化。事实上, 进一步的研究表明, 至少美国经济增长的溢出效应在1987年以后要比1987年以前高出许多(见表4.5, 第4列)。这一结论与近来实证分析的另一结果相一致, 该结果表明较强的贸易关联度使得国家间的

9. 本文用贸易总额(与该区域的进口和出口总额)占该国GDP的比率来衡量该国与三大主要货币区的贸易深度。本文将其对美国、欧盟和日本的经济进行了回归分析。如果考虑两者之间的相互影响关系, 回归系数在统计上讲不具有显著性。

10. 本文中,  $i$  和  $j$  两个国家间的金融相关度用  $|(NFA_i/GDP_i) - (NFA_j/GDP_j)|$  的绝对值来衡量。Imbs (2004年, 第728页) 认为拥有较密切资本流动关系的两国之间的净外部头寸应当呈现出不同甚至是相反的特征。拥有正(负)的外国资产净头寸之间的两国通常都是资本流出(入)国, 因而他们双边的资本流动将大大少于一国盈余而另一国逆差的两国至今的资本流动程度。附录4.1中详细介绍了其他的衡量指标。

**表4.6. 增长和外溢 (2)**  
(面板回归系数)

说 明	因变量：所有国家的增长 <sup>1</sup>		
	(1)	(5)	(6)
解释变量			
美国增长	0.16***	0.22***	0.23*
浮动汇率 <sup>2</sup>		-	
巨额债务 <sup>2</sup>			-
欧元区增长	0.10*	0.24*	-
浮动汇率 <sup>2</sup>		-0.40*	
巨额债务 <sup>2</sup>			+
日本增长	0.11*	0.19*	0.25*
浮动汇率 <sup>2</sup>		-	
巨额债务 <sup>2</sup>			-

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：详细情况见附录4.1。\*、\*\*和\*\*\*分别表示在10%、5%和1%置信水平上的统计显著性。对具有统计显著性的系数，只列出了符号（+或-）。其他回归量包括国家固定效应；初始GDP；人口增长；贸易条件变化；伦敦同业拆借利率；拉丁美洲债务危机和墨西哥危机、1997-98年亚洲危机、2001-02年阿根廷危机控制变量。国家数=130、107、96；观察值=3,741、2,935、1,454。

1. 不包括美国、欧元区和日本。
2. 与标明增长率间的互动。

经济周期有越来越强的同步性，<sup>11</sup> 而且日益增强的金融一体化程度还导致了国家间产出和消费的高度相关性。<sup>12</sup>

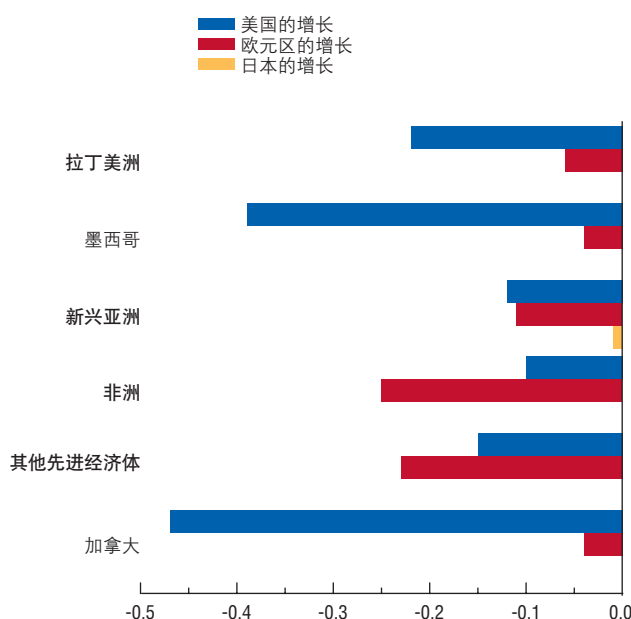
一个值得提出的问题是溢出效应幅度对政策环境的依赖度如何。特别地，一个合理的推断是浮动汇率制国家可能会免受一些外部冲击的影响。本文的研究结果表明，欧盟区域内经济增长的溢出效应对浮动汇率制国家的影响要小得多（在统计上不显著，见表4.6，第2列）。美国和日本的研究也支持这一结果（虽然在统计检验上

11. 参见 Kose 和 Yi (2006 年) 的研究。这一效应在那些具有密切行业内贸易关系和极相似的国内部门构成的国家中比较大 (Imbs, 2004 年; Calderón、Chong 和 Stein, 2007 年)。其他研究结果显示日益增长的区域间贸易额，尤其是行业间贸易，是解释北美 (Kose, Meredith 和 Towe, 2003 年)、亚洲 (Shin 和 Wang, 2003 年) 和欧洲 (Böwer 和 Guillemineau, 2006) 区域内经济周期同步化程度的重要因素。

12. 参见 Imbs (2004 年, 2006 年)。在发展中国家这一影响要比工业国家小 (Kose, Prasad 和 Terrones, 2003 年)。Jansen 和 Stokman (2004 年) 同样也发现具有较密切直接海外投资联系的国家在 20 世纪 90 年代后半期呈现较强的经济周期相关性。

**图4.5. 增长率下降和外溢：地区性影响**  
(欧元区、日本和美国增长率下降1个百分点的影响)

美国增长下降会对加拿大和拉丁美洲产生最大影响。非洲和小型发达经济体对欧元区增长的外溢影响感受最强烈。日本增长只对亚洲有影响。



资料来源：世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

也不显著)。<sup>13</sup>

反周期的财政政策同样有助于减轻大的外部冲击的影响。从这个意义上讲，那些拥有大额公共债务（或赤字）的国家在财政政策上调控的空间相对较小，从而将导致更大的溢出效应。然而，实证分析的结果并未显示出溢出效应的幅度与债务或赤字的规模有明显联系（见表4.6，第3列）。一个可能的解释是在样本周期中，大多数发展中国家采取的可能是顺周期的财政政策 (Kaminsky, Reinhart 和 Végh, 2004 年)。

各个地区间的溢出效应呈现怎样不同的情况？本文用上文对贸易结构与溢出效应幅度之间

13. 然而，对这些结果的另一种解释是，那些呈现出较强溢出效应相关度的国家可能选择钉住“最优货币区”汇率制度。因此，固定汇率制国家产出的更高程度的同步变动趋势至少部分反映了在经济冲击中的高度相关性，而并不是政府无力应对外部冲击的影响。

的关联度来计算不同地区溢出效应的幅度。计算结果表明,加拿大、拉美和加勒比海地区受美国经济增长的溢出效应最大,反映出它们与美国较密切的贸易关联度(见图4.5)。平均看,美国经济增长率每下降1个百分点,拉美地区总体将下降0.25个百分点;墨西哥将下降0.4个百分点;加拿大将下降0.5个百分点。亚洲新兴经济体同样受到美国的显著影响,但并没有受到日本的影响(这也许令人不解)。非洲主要受到欧盟经济增长的影响。最后需要指出的是,美国和欧盟经济增长与其他先进经济体呈现正相关关系。

### 一个更为动态化的分析

国家横截面分析的一个主要局限是它只能进行国家间的简单计量分析,而采用国家和区域横截面数据,使用更为分析精确的向量自回归模型,将能够更精确地分析主要货币区未被预期的经济增长变化的溢出效应。需要特别指出的是,这些模型能够分析出对其他经济体溢出效应的动态趋势。

具体讲,本文采用六变量的结构性向量自回归模型来对样本中每个国家进行分析。模型的向量分为外生国外向量和国家自身因素向量。<sup>14</sup> 国外向量包括美国、欧盟和日本经济增长情况。考虑到它们之间的联系,这一向量是自相关的,但在本文中假定它们相互间的影响较小。国家自身因素向量包括:国家自身的经济增长情况,通货膨胀率和实际有效汇率的百分比变动。另外,模型还包含以下的控制变量:贸易条件;伦敦银行间同业拆借利率;反映拉美债务危机、墨西哥金融危机、1997-98年亚洲金融危机和2001-02年阿根廷危机的控制变量。样本包含46个先进和发展中国家的季度数据。同时还有相应地区的季度平均数据,<sup>15</sup> 数据的时间跨度是1991-2005年(详见附录4.1)。

总的来看,美国经济的的增长情况对拉美经济

14. 此分析建立在 Hoffmaister、Roldos 和 Genberg 的研究基础上。

15. 区域平均数是对各个国家进行加权计算出来的,权重是按购买力平价汇率水平计算的美元 GDP 比重。

增长的影响相当显著(见图4.6)。溢出效应的幅度在美国经济发生变化后一个季度达到顶峰,在三到四个季度后逐渐消失,比经济冲击的持续时间稍短。美国经济增长影响因素的动态效应大约只能解释一年及以后拉美经济增长变动程度的20%。<sup>16</sup>

影响美国经济增长的因素同样也对新工业国家和东盟4国产生明显的短期影响。与此相对,影响日本经济增长的因素对它们的影响要小得多。这些外部因素动态效应最多只能解释一年后经济增长变动程度的10%。<sup>17</sup>

最后,美国经济增长的冲击与其他先进国家经济增长是正相关的,并且它们之间的溢出效应幅度与前面在面板数据回归中观察到的基本一致。这一效应在加拿大和像澳大利亚与挪威那样的商品出口国中幅度比较大。总的来说,动态分析中定性分析的结果与面板回归分析的结果完全一致。也就是说,定量分析的差别反映了研究方法、样本构成和样本跨度的不同。

通过面板回归和向量自回归(VAR)分析,可以得出四个重要结论。第一,美国和其他大型经济体的经济增长会对其他先进和发展经济体产生明显的溢出效应。虽然在幅度上是比较温和的(但在统计上具有显著性),但对于区域贸易伙伴而言仍然是重要的。第二,面板回归分析表明溢出效应的幅度有可能随着时间的推移而加强。第三,对解释许多国家的经济总体波动性而言,国内因素毫无疑问比外部增长因素更重要。第四,上述分析表明弹性汇率制在一些情况下能够使经济体免受外部冲击。

## 识别引起全球经济周期波动的共同因素

造成全球经济周期波动的共同因素有哪些,它们在其中的重要性又如何呢?对这一问题的回答对解释以往全球经济周期波动的同步性(即以

16. Hoffmaister 和 Roldos (2001 年) 得出过类似的结果。

17. Genberg (2006 年) 采用另一种模型发现了更大幅度的外部因素影响。

往多个国家间经济活动强的趋同性)具有重要意义,同时也对将来再发生类似情形具有重要意义。本章认为可以从三个不完全相同的方面来解释以前全球经济周期波动的同步性。第一,以往经济周期波动的趋同性主要反映了全球性因素对其的影响,例如突发的石油价格危机和主要金融中心资产价格的急剧波动。第二,它还反映了源自于某一大型经济体内部经济活动的变化引发的全球性影响。第三,它们也反映了可能由一系列原因引起的相关性因素对各个国家的影响,其中包括执行相同的宏观政策。

本章目前为止采用的研究方法并没有识别引起全球性经济周期波动的共同因素。为了实现这一目的,本章采用动态因素模型来估计 93 个国家 1960—2005 年间总人均实际产出、私人消费和投资波动的共同因素。<sup>18</sup> 具体来讲,这一模型将引起这些变量波动的因素分成了四类(详见附录 4.2)。

- 全球性因素:它反映的是引起多个国家经济周期波动的普遍性因素。
- 区域性因素:它反映的是引起某一地区国际间经济周期波动的普遍性因素。为了分析的方便,本章将世界分为七个地区:北美地区、欧洲地区、大洋洲地区、亚洲地区、拉丁美洲地区、中东地区、北非地区和撒哈拉以南的非洲地区。
- 国家性因素:它反映的是引起某一国上述变量变动的具体因素。
- 其他(单一)因素:它反映的是引起某个变量变动的,但是不属于上述三种因素之外的因素。

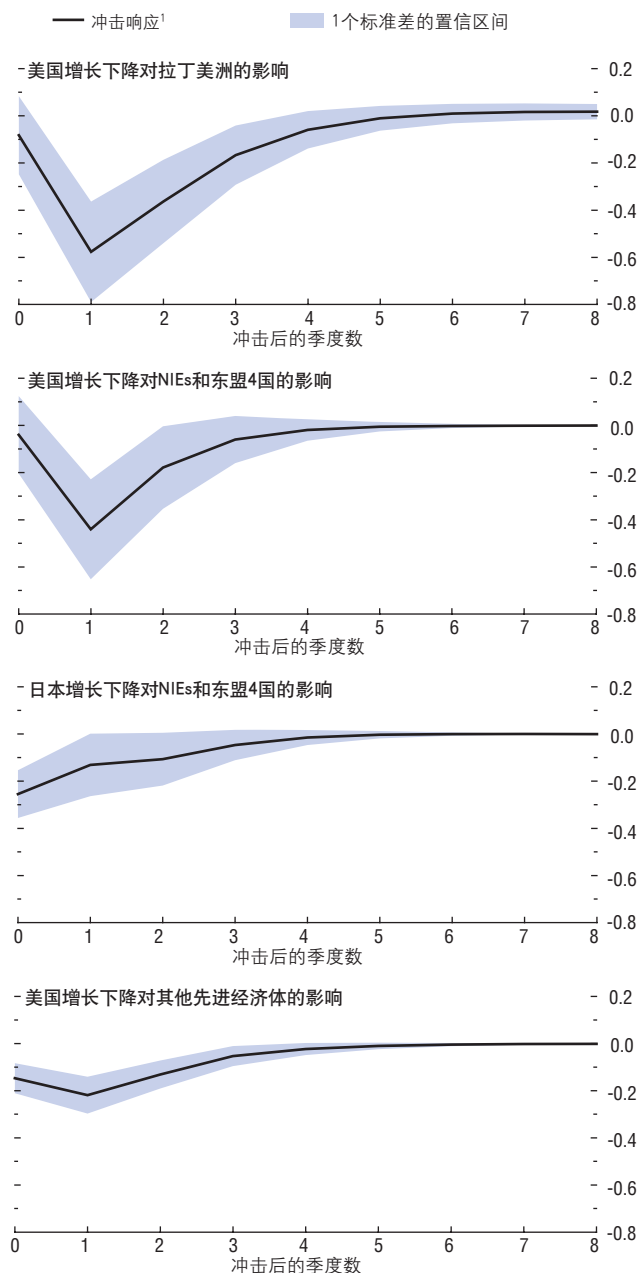
表 4.7 列出了引起每个区域内国家经济周期性变动的四类因素。本章对此的主要研究发现有如下一些:

- 与新兴市场国家和发展中国家相比,全球性因素一般在解释引起工业国家经济周期波动中占主导地位。在这些国家中,全球性因素平均大约可以解释超过 15% 的产出变动。

18. 本模型建立在 Kose, Otrok 和 Whiteman (2003 年)的基础之上。

图 4.6. 美国和日本增长下降的影响

美国增长的变化明显会对拉丁美洲产生影响。对美国增长的冲击和(较小程度上)对日本增长的冲击会对新工业化经济体(NIEs)和东盟4国产生显著影响。美国增长的干扰也与其他先进经济体的增长有正相关关系。最多在1个季度后外溢影响达到最大,估计在3-4个季度后消失,略长于基础增长冲击。



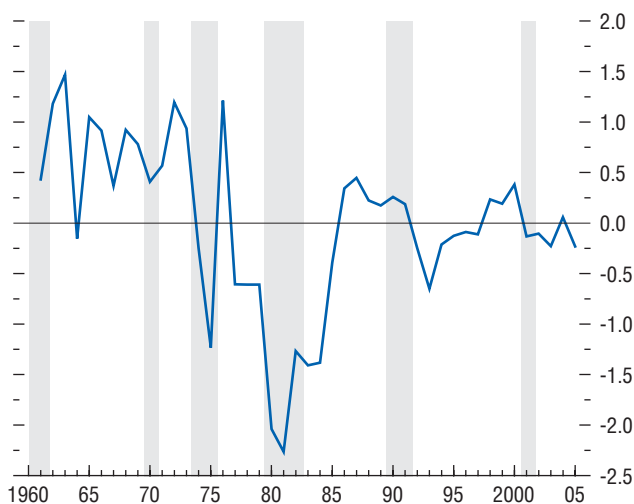
资料来源: Haver Analytics; 世界银行《世界发展指标》; 基金组织工作人员的计算。

1. 在所有这些冲击响应中,对美国(或对日本)增长的基础冲击统一为累计造成美国(或日本)增长在4个季度后下降1%。

图4.7. 全球因子<sup>1</sup>

(阴影部分是美国的衰退, 非平均, 年百分比变化)

自1960年以来, 全球因子与全球GDP增长的主要高峰和低谷密切相关。全球因子的变化与美国的衰退(尤其是美国衰退期间)之间有大量重叠。



资料来源: 世界银行《世界发展指标》; 基金组织工作人员计算。

1. 全球因子的估计与美国产出增长的主要高峰和低谷相关。阴影部分表示按国家经济研究局定义的衰退。

对于一些较大的工业国家, 这一比重将超过20%。与此相对, 全球性因素只能解释新兴市场国家和发展中国家产出不足10%的变动。

- 区域性因素在北美、欧洲和亚洲地区占主导地位, 它们可以解释超过20%的产出变动。区域性因素反映的是人所周知的区域性问題, 包括诸如1997-98年的亚洲金融危机。
- 国家性因素和其他因素则在北美、中东和撒哈拉以南的非洲地区的经济周期波动中占主导地位, 它们大约可以解释超过80%的产出变动。<sup>19</sup>

图4.7标示了模型分析出的全球性因素的变动趋势, 同时描绘了它与过去45年中全GDP增长主要高峰和低谷之间的紧密对应关系。这些主

19. 参见2005年4月《世界经济展望》第二章中较为详尽的分析。

表4.7. 产出波动的贡献因素

(每个地区的未加权平均, 百分比)

	因子			
	全球	地区	国家	特殊项
	1960-2005年			
北美	16.9	51.7	14.8	16.6
西欧	22.7	21.6	34.6	21.1
大洋洲	5.6	3.9	61.8	28.7
新兴亚洲和日本	7.0	21.9	47.4	23.7
拉丁美洲	9.1	16.6	48.6	25.7
撒哈拉以南非洲	5.3	2.7	40.7	51.3
中东和北非	6.3	6.3	53.8	33.6
	1960-85年			
北美	31.4	36.4	15.7	16.5
西欧	26.6	20.5	31.6	21.3
大洋洲	10.7	5.9	50.5	32.9
新兴亚洲和日本	10.6	9.5	50.5	29.4
拉丁美洲	16.2	19.4	41.2	23.2
撒哈拉以南非洲	7.2	5.1	39.7	48.0
中东和北非	8.9	5.1	49.1	36.9
	1986-2005年			
北美	5.0	62.8	8.2	24.0
西欧	5.6	38.3	27.6	28.5
大洋洲	9.4	25.9	31.1	33.6
新兴亚洲和日本	6.5	34.7	31.1	27.7
拉丁美洲	7.8	8.7	51.7	31.8
撒哈拉以南非洲	6.7	4.7	37.3	51.3
中东和北非	4.7	6.6	52.8	35.9

资料来源: 基金组织工作人员计算。

注: 该表说明产出增长方差中各因子的贡献。

要增长高峰和低谷包括1974-75年和20世纪80年代早期的经济衰退, 21世纪早期的经济放缓和最近全球经济的复苏。并且, 全球性因素的变动与美国经济增长的波动(尤其在衰退时期)具有较强的一致性。然而, 20世纪90年代早期, 全球性因素先于美国产出增长达到谷底。这与上文提及的1990-91年美国经济的衰退(随后也影响到其他国家)更多的是有自身问题引起的观点相一致。

全球性因素、区域性因素和国家性因素的重要程度是如何随着时间而变动呢? 为了回答这一问题, 本章利用动态因素模型分别对1960-85年和1986-2005年两个时期进行了分析。<sup>20</sup> 分析结果表明, 全球性因素在后一时期的重要性要低于

20. 这一时期分析还反映出了一些工业国家其间经历的产出变动的结构性中断。而且, 如果考虑到20世纪80年代中期以后国际贸易和金融活动与日俱增这一情况, 这一中断点是具有现实意义的。



前一时期（见表 4.7）。与此同时，区域性因素在贸易和金融关联度大大提高的地区变得越来越重要。具体来说，在后一时期，区域性因素能够解释超过 50% 的北美地区产出的变动，以及 38% 和 40% 欧洲和亚洲各自产出的变动；在前一时期，其解释程度只占欧洲和亚洲产出变动的大约 20% 和 10%。然而在拉美地区，区域性因素在后一时期对产出变动的解释要弱于前一时期，它意味着前一时期的区域性因素主要与该区域外债的增加以及随后的债务危机有关。

除了新兴亚洲以外，全球性因素和区域性因素对产出波动总的影响在两个时期是一样的。<sup>21</sup> 由于两者共同的影响是衡量国家间经济周期趋同性程度的一个指标，分析结果表明总体上讲国家间的经济周期并未表现出更强的趋同性（见专栏 4.3）。

相比于 1960—72 年和 1987—2006 年两个时期，利用季度数据对七国集团（G-7）的进一步分析也证实了共同因素在 1973—86 年间对产出波动的影响更大一些（见附录 4.2）。<sup>22</sup> 同时，上述分析也发现相比于 1960—72 年时期，共同因素在 1987—2006 年间的影响更为大一些。这也和上文提到的溢出效应的幅度随着贸易和金融一体化的进程而加大的结论一致。另外一个值得提及的结论是，相比于 1987—2006 年，全球性因素在 1973—86 年间持续的时间更为长久，意味着上述因素对七国集团经济的影响更为持久，同时在幅度上也更大一些。

总体来讲，上述结论与本文对造成 20 世纪 70 年代和 80 年代经济周期高度同步性的分析相一致。这一期间的经济周期同步性主要反映了共同因素（两次石油价格冲击）和与主要工业国家相关的因素（即 80 年代早期各国采取的反通货

21. 在亚洲地区，区域性因素还受到东亚金融危机的影响。如果在模型中排除掉危机年份（1997 年和 1998 年），区域性因素在后一时期的重要性将有所下降，虽然相比于前一时期它对产出变动的解释程度依然呈增长趋势。

22. 另参见 Canova 和 de Nicoló (2003 年)；Nadal-De Simone (2002 年)；Helbling 和 Bayoumi (2003 年)；Monfort 及其他人 (2003 年)；Canova、Ciccarelli 和 Ortega (即将发表)；与 Stock 和 Watson (2005 年) 的研究。

膨胀货币政策和随之而来的工业国中真实利率水平的上升) 对其的影响。<sup>23</sup> 分析还发现，自 80 年代中期以后，全球性因素对经济周期波动影响的解释程度逐渐下降。随着其后区域间贸易和金融关联度的增加，区域性因素对经济周期波动的影响在上述关联度上升最大的区域逐渐占主导地位。对此一个合理的解释是，相比于共同因素，溢出效应的幅度越来越受周期性经济波动的影响。<sup>24</sup>

## 美国经济如何影响全球经济——基于模型的模拟分析

到目前为止的分析表明，国家间溢出效应的影响在平均水平上是适中的。然而，这一水平掩盖了各个时期的差异性，因为在某些时期，这一影响水平是很大的。对此，有两种可能的解释。其一，溢出效应的影响程度不仅依赖于始发因素的影响程度，同时还与该因素的性质相关，因为不同性质的问题意味着不同的传导渠道。其二，溢出效应影响的传导渠道可能随着时间发生了改变，原因在于近几十年来货币政策的执行已经发生了相当大变动。为了更为全面的评估当前美国经济放缓对世界经济的溢出效应，有必要通过基于结构性模型的模拟分析来对上文的研究作出完善。具体来讲，本部分采用基金组织的全球经济模型（GEM）进行模拟，分析美国需求问题可能引发的全球性影响，同时试图找出那些可能影响溢出效应幅度的因素。

GEM 包含了那些明显具有微观经济基础的贸易联系，因此相当实用与分析主要通过贸易相关渠道传到溢出效应的经济冲击的影响。<sup>25</sup> 这一

23. 最新的研究表明采取相似的宏观经济政策将可能引起经济周期同步性的进一步加剧。例如，Darvas, Rose 和 Szapáry (2005 年) 的研究发现，如果以政府盈余 / 赤字占 GDP 的比重作为政府预算的衡量指标，那么上述比重比较接近的国家间呈现出更为相关的经济周期性变化。

24. 另外一个可能的解释是区域经济的一体化更为容易引发区域内共同因素（或与宏观经济政策相关的影响因素）对经济的影响。

25. 对于 GEM 的基本结构，详见 Laxton 和 Pesenti (2003 年) 和 Faruqee 和其他人 (2005 年) 的研究。

## 专栏 4.3. 广泛分析溢出效应与国际经济周期同步化

随着国际贸易和金融关联度的迅速增强,溢出效应被不断放大。在这种背景下,近期大量经济学研究文献开始分析各国的经济周期是否趋于同步化。本章重点论述的一些因素——包括美国周期性的变化对其他国家的溢出效应及可能影响所有经济体的全球冲击——也增强了经济周期同步化现象。本章的主题显然与经济周期同步化这一广泛问题息息相关。为了更广泛扩展本章的分析,本专栏探讨了近期关于经济周期同步化的一些证据,并研究贸易金融关联度不断增强与经济周期同步化之间的关系。

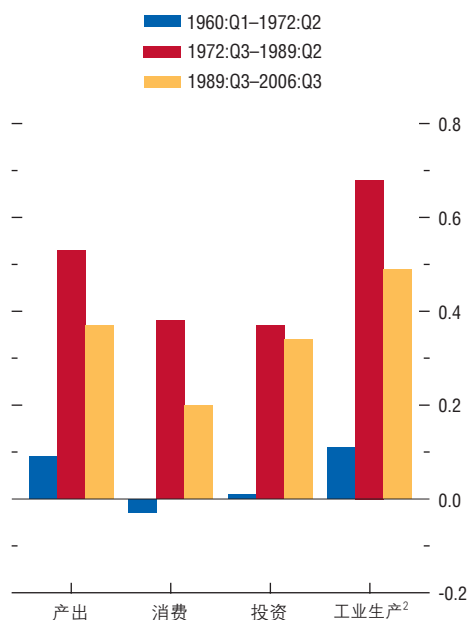
最近的研究通常依靠两种衡量同步化的方法。第一种方法是双边产出的相关性,衡量两国产出变化的联动性。第二种方法就如我们本章已经介绍的那样,衡量有多少产出变化可归结于综合性(不可观察的)共同因素。<sup>1</sup>与第一种方法不同之处在于,共同因素包括了众多国家的联动性。

对双边产出相关性的研究结果发现,在20世纪70年代及80年代初期至中期的一段时间内,国际经济周期的同步性得到增强,反映了这一时期观察到的共同冲击。随后,同步性有所减弱(见本专栏图)。<sup>2</sup>80年代中期后同步性弱化的大部分原因是各国与日本以及各国(欧洲大陆国家除外)与德国的同步性降低,但与德国的同步性降低的程度不如与日本的明显。这一现象突出反映个别国家的事件,

注:本专栏的主要作者是 Thomas Helbling 和 Ayhan Kose。

1. 其他的方法包括(1)和谐统计(concordance statistics),衡量转折点的同步性;(2)相干性(相当于相关性,应用于研究频率的领域。与统计学中的相关性不同的是,它可研究两变量之间超前滞后关系)。

2. 应该注意的是,通常双边产出相关性的变化并不显著,Doyle 和 Faust(2005年)即强调了这一点。但是,Stock 和 Watson(2005年)指出,部分证据表明七国集团产出的持续性和波动性有显著变化,产出的联动性也受到相应的影响。

7国集团的平均相关性<sup>1</sup>

资料来源:OECD;基金组织工作人员计算。

1. 相关性是基于按Hodrick-Prescott过滤计算的周期性变量。

2. 工业生产的数据截至2006年第1季度。

如日本资产价格泡沫破裂,德国的统一等,会对日益增强的贸易及金融关联度产生不利的影 响。相比之下,在过去四十年中,新兴市场及发展中国家之间的相关性,工业国家与新兴市场及发展中国家的相关性总体来说较为稳定。

20世纪80年代后期以来,许多工业国家之间的平均相关性仍然高于20世纪60年代。<sup>3</sup>相关性的增强可被视为过去四十年跨境贸易和跨境资本流动大大增加的一种反映(例如,见Kose, Otrok 和 Whiteman, 2005年)。对

3. Bordo 和 Helbling 通过研究16个工业国家的年度数据(1980-2001年)发现同步性有增强的趋势。

双边产出相关性的横截面差异与贸易及金融关联度的大小是否系统相关问题进行的研究证实了这一点。一般说来，贸易与金融关联度越强，同步化的程度也就越高。例如，有几项研究进行了跨国和跨区域面板数据回归分析，结果显示，两国双边贸易越频繁，经济周期的联动性就越强（如见 Frankel 和 Rose, 1998 年；Baxter 和 Kouparitsas, 2005 年；及他们的参考文献）。此外，金融关联度也是解释产出和消费波动同步性的一个重要因素（见 Imbs, 2004 年和 2006 年）。由于金融一体化可以通过资产多样化降低各个国家的收入风险，金融关联度与消费波动同步性之间的关系在意料之中。但是，它与产出波动同步性之间的关系让人惊奇，因为从原则上说，随着两个国家之间金融融合程度的提高，产出相关性会因为专业化程度的提高而降低。<sup>4</sup>

运用共同因素法分析得到了一致性的结论，认为国际性的共同因素是形成工业国家、新兴市场及其他发展中国家经济周期的重要驱动力，并认为对新兴市场及发展中国家的驱动作用不如对工业国家的驱动作用明显。有证据表明，七国集团的部分国家（例如加拿大、法国、意大利、英国和美国）产出波动可归结于共同因素的程度增加了（见 Stock 和 Watson, 2005 年）。<sup>5</sup>

4. 参见 Kalemli-Ozcan、Sorenson 和 Yosha(2003 年)。

5. Stock 和 Watson (2005 年) 对比了 1984–2002 年期间与 1960–83 年期间的同步性。Kose、Otrok 和 Whiteman (2005 年) 研究发现，与 1960–72 年相比，20 世纪 80 年代中期以后七国商业周期变化可归结于共同因素的程度提高了。

过去 20 年中，区域性的贸易联盟和共同货币区域不断出现，而某些区域的经济周期同步化程度很高，是否存在可以解释这一现象的区域性因素成为学术界密切关注的另外一个热点。事实上，区域内跨境贸易的迅速增长对欧元区和东亚地区的经济周期高度同步化发挥了很大的支撑作用（见 Böwer 和 Guillemineau, 2006 年；Shin 和 Wang, 2003 年）。<sup>6</sup> 从更普遍的意义上说，大家广泛认可，欧洲各国的经济周期同步化反映了它们经济与金融一体化的程度很高，并且还在进一步提高。<sup>7</sup> 近来，《北美自由贸易协定》大大加强了加拿大、墨西哥和美国的经济周期同步化的趋势（见 Kose、Meredith 和 Tower, 2005 年）。

综上所述，虽然我们很难就同步化程度得出有力的结论，但是存在一些证据表明目前工业国家的经济周期同步化程度即便不如 20 世纪 70 年代及 80 年代上半期，但比 60 年代明显增强。这一结论反映了跨境贸易和金融关联度的不断增强有利于提高同步化程度；真正意义上的全球冲击不断减少；特定国家冲击的重要性不断增强。

6. Moneta 和 Ruffer (2006 年) 研究发现了东亚国家（中国和日本除外）同步化增强的证据，同步化主要反映了出口及共同冲击的同步化，后者主要包括石油价格和日元与美元的汇率。

7. 参见 Artis 和 Zhang(1997 年)；Lumsdaine 和 Prasad (2003 年)；Arits、Krolzig 和 Toro(2004 年)，他们分析了欧洲工业国家一体化对经济周期同步化的影响。但是，最近 Arits (2004 年)，Canova、Ciccarelli 和 Ortega (即将出版) 指出，自 20 世纪 90 年代以来，实证研究并没有明确证实存在一个欧洲周期。

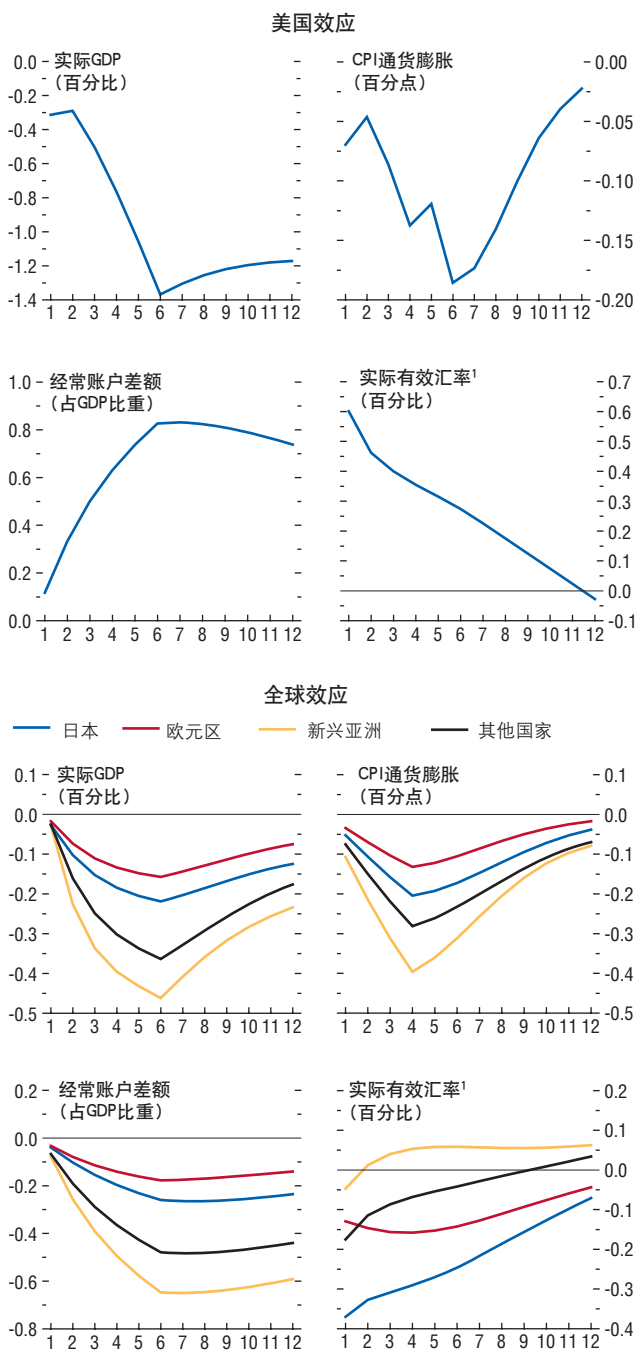
模型同样适用于分析上述冲击将如何影响利率、汇率和货币政策三者之间的关系。GEM 还将世界划分为若干区域，使得可以分析上述冲击对不同地区的影响。本文的模拟采用五变量的全球经

济模型，包括下面一些国家、货币区和地区：(1) 美国，(2) 欧元区，(3) 日本，(4) 新兴亚洲，(5) 其余国家。本章假定每一地区采用浮动汇率制和“以通货膨胀为目标”的货币政策（具体地说就

图4.8. 美国私人消费受到冲击后对全球的影响

(与基准的离差, x轴指日历季度)

美国私人消费临时减少会降低美国GDP增长率, 而且进口减少的比例更大。这种与贸易相关的外溢效应会降低其他国家的GDP增长, 下降幅度取决于出口依赖程度。



资料来源: 基金组织工作人员计算。

1. 数值上升表示实际有效汇率贬值。

是采用以通货膨胀为目标的具有前瞻性的名义利率规则)。<sup>26</sup> 模拟的结果是描述性的, 因此不应当作为预测值来解读。

### 需求冲击和贸易联系

第一个模拟研究纯国内因素对美国私人需求的冲击。在美国, 这一冲击导致的是经济增长长达两年低于长期增长水平, 其间最大幅度的调整是 GDP 增长率相比于基准水平下降 1.4 个百分点 (见图 4.8 上两行)。国内需求的下降导致进口需求更大比例的下降, 这与上文提及的国内需求中较大比例的周期敏感性进口需求相一致。由此, 进口需求的下降将导致美国经常账户占 GDP 的比重改善约 1 个百分点。

较低的美国进口需求是引发贸易相关性溢出效应的根源, 原因在于它减少了美国以外的最终商品需求。但是与美国产出的下降相比, 这些影响相对来说比较小 (见图 4.8 下两行)。这一现象主要反映了其他所有地区对美国的出口额只占其 GDP 的很小一部分。不同地区间产出水平的不同变化反映出了其与美国贸易关联度的不同 (见表 4.2)。

与贸易量影响相伴随的是相对价格水平的变动。全球范围对美国商品需求的大规模减少意味着美国实际汇率的下降。这一影响是显著的, 但是并不足以造成对货币和金融市场大的冲击。在美国经济放缓早期, 其他国家货币的实际汇率相对于美元通常会呈升值趋势。对于一些地区而言, 其货币实际升值的幅度与美国的贸易关联度是负相关的。事实上, 那些与美国贸易关联度最密切地区的货币开始很可能相比于其他货币而言实际是贬值的, 因为在美国进口需求下降的同时其也遭受世界范围内最大幅度的商品需求下降的冲击 (新兴亚洲和其他国家)。汇率的变动水平还与各

26. 从技术上讲, GEM 货币政策反应方程是基于对通货膨胀预测基础 (IFB) 上的一条规则——利率根据领先三月的通货膨胀预测值进行调整。通过不断调整预期通货膨胀水平的权重和对实体经济的认识, 预测值将逐步向目标值靠近 (参见 Laxton 和 Pesenti (2003 年) 对 IFB 规则的讨论和相关文献的综合)。

个国家的货币政策相关，在通货膨胀目标和浮动汇率制国家中，差不多大多数国家对美元的起始实际升值来自于名义升值，因为汇率水平将会根据国家间利率水平的差异而调整。

### 其他溢出效应的来源

总体而言，模型模拟的结果表明源自于暂时的美国自身问题的需求冲击造成的溢出效应是比较适中的，它与上文实证分析的平均水平大致相同。得出这一结论的主要原因是其他地区与美国相对较低的贸易关联度，这也与用多国模型得出的结论相似。<sup>27</sup> 这些结论支持了本章一再提及的观点：仅仅通过贸易渠道传导溢出效应的需求冲击并不能在很大程度上解释重大历史时期产出的同向变动，比如说 20 世纪 70 年代的石油危机和 80 年代和 21 世纪早期的经济衰退。为了揭示这些较大幅度的溢出效应影响，模型中必须引入引起国内支出决策重大变化的诸因素。

为此，本章进行了另外一个模拟分析，其中假设对经济的影响因素与各个国家是相关的。影响美国经济增长的因素同样可能由于一些原因而影响其他国家的经济增长。这些原因包括：第一，这些影响因素通常具有较强的信号传递效应，原因在于国家产出和消费信心之间的高相关度。随着贸易关联度的加强，由此引发的溢出效应也可能在增长。第二，随着资本市场的一体化进程，各金融市场间影响的相关度将越来越高，比如说影响相似资产类别风险溢价水平的因素。<sup>28</sup> 第三，虽然与目前的情形联系不大，但货币政策制定在国家间越来越具有趋同性，20 世纪 80 年代早期趋同的反通货膨胀政策就是一个例证。为了描述相关联因素影响的情形，在保持美国需求冲击幅度不变但引入其他国家需求冲击及相关的情形下，本章重复了第一次的模拟过程。需求冲击

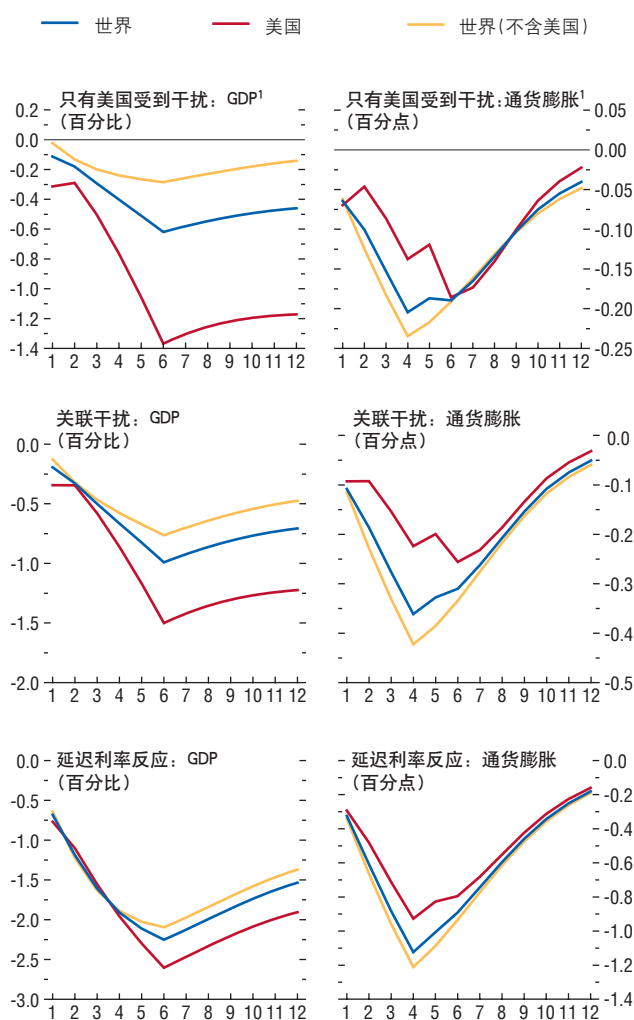
27. 参见诸如 Masson, Symansky 和 Meredith (1990 年) 以及 Bryant 和其他人 (1988 年) 的研究。

28. 随着区域一体化进程，这些因素通常会引发更大幅度的溢出效应。例如，在 2001 年全球经济放缓中，资产价格的急剧下降引发了那些在金融上呈一体化的经济体投资规模的下降，进而引起了全球制造业产出的急剧下滑。

图4.9. 出现关联干扰和延迟货币政策反应时全球的增长和通货膨胀

(与基准的离差, x轴指日历季度)

对美国私人需求的干扰如果引起对其他国家的干扰，则对全球增长的影响会大很多。如果货币政策不是适度前瞻性的，则增长的下降会加速。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 见图4.8的模拟结果。

间的相关系数由对美出口额占地区总出口额的比重来决定(见图4.9第二行)。模拟得出的结果是相比于第一次,其他地区产出出现了更大幅度的下降,不论是绝对规模还是对美国的相对规模(第一次模拟的结果见图4.9第一行)。当然,由于其他国家对美国的溢出效应,美国的产出下降幅度也会加大,但并不是很剧烈。

### 货币政策的重要影响

溢出效应在过去某段时期要比图4.8中所显示的要强一些,这是因为建立GEM模拟时是假设世界各个地区的经济体实行统一的通货膨胀目标。在通货膨胀目标下,当需求因受到国内或国外的冲击而减小时,当局就会对货币政策进行调整,从而减少必要的产出。汇率在这一过程中也会相应地调整,从而减少需求冲击的溢出效应。

货币政策从20世纪70年代到80年代并不是一成不变的。由于货币政策具有一定的滞后性,所以货币政策经常难以适应当时宏观经济的变动,由此会导致更大的产出缺口。对国际上的相关的需求冲击进行重复的模拟(图4.9,第2行)可以证实这一点。进行模拟时假设所有地区(包括美国)的货币政策会维持名义利率水平保持一年不变(图4.9,第3行),从而使这些货币政策都要滞后于美国的需求冲击。需求缩减会降低通货膨胀率,在名义利率不变的情况下,实际利率水平会大幅度上升。这会导致需求急剧缩减,如美国六个季度以来,美国GDP相对于基准水平下降了2.5个百分点,而非原来的1.5个百分点,其他地区也大抵如此。通过各地区相对于美国GDP的对比,我们看到,这种对相关的需求冲击进行重复模拟时所得到的溢出效应,比以前所有模拟得出的溢出效应都要强烈得多。

当他国的产出引发溢出效应时,钉住的汇率水平也可以使这种效应进一步加强。因为那些采用这种利率体制的国家会从另一个国家输入货币政策,而这种货币政策很有可能并不适合本土的经济环境。

当美国受到本国的需求冲击从而实行宽松的

货币政策时,除非由贸易引起的溢出效应异常强烈,否则实行钉住美元汇率制的国家很有可能采取过于宽松的货币政策:真实利率和真实汇率会下降,产出开始会增加,接着由于较高的通货膨胀率会引起真实汇率水平提高,产出又会减小(低于中期水平)。但如果贸易的溢出效应更为强烈,钉住汇率制由于特定产出变动引起的货币政策的松动则和通货膨胀目标的松动较为接近。<sup>29</sup>

以上讨论的一个基本结论是,同时使用超前的货币政策和灵活的汇率政策这两种手段,能够减少产出所受到的需求冲击的影响。从这一角度来看,GEM模拟反映出过去几十年的宏观经济政策的变动。我们也应该认识到有一点非常重要,即力图保持本国物价稳定的货币政策也有助于减少世界经济增长过程中的波动。

### 总结与结论

本章研究了美国经济增长对其他国家的溢出效应,并对造成不同程度溢出效应的因素进行了分析,进而探讨了美国经济对全球经济周期波动的影响。分析认为,目前美国经济放缓对全球的影响是有限的,原因在于造成此次经济放缓的主要因素是美国自身特有的问题,主要是房地产部门和制造业,而不是与主要工业国家高度相关的普遍性问题。

从目前美国经济放缓表现出来的特征可以看出,它对其他国家的影响主要是通过美国的需求渠道来传导,也就是通过影响其他国家到美国的出口来传导,而出口因素本身较不敏感。从这一层面讲,美国房地产行业进口的产品较少,有助于减少对其他国家的影响。相反,如果资产价格和消费者信心这两个因素也被传导的话,那么溢出效应的幅度将会大得多。

总的来说,以上分析的各个因素表明,如果美国经济放缓的步伐如我们预期的温和平缓,那么大多数的国家可以“摆脱”美国经济的影响并

29. 这也是为什么亚洲新兴国家相对于其他地区来说,它们在应对国外产出变动时货币政策选择的重要性较小。为此,为简化计,这个模拟假设多个地区都采用相同的货币政策规则。

保持经济的强劲增长。当然对于那些在某些领域与美国保持有密切贸易联系的国家而言，它们的经济增长可能受到拖累。然而，如果房地产部门中存在的问题比预计的严重从而使美国经济经历较为严重的经济放缓时，美国对其他国家造成溢出效应将会更为剧烈，后者要脱离美国经济的影响更为困难。当然，随着许多国家采取更为灵活的宏观经济政策，因此可以通过合理的货币政策来减轻潜在紧缩性因素对经济活动的影响。

除了上述提及的目前的美国经济放缓对全球经济的影响以外，本章其他关于美国经济对全球经济周期波动影响的主要研究观点有如下一些：

- 本章的分析从某种程度上印证了“如果美国打一个喷嚏，世界将会感冒”的说法，即美国经济的衰退（更为宽泛一点，其他大型经济体经济的衰退）会对先进和发展中的经济体产生显著的溢出效应。然而，这种说法有些夸大其辞，原因在于在用产出增长下降衡量的溢出效应幅度中，其他国家产出的下降幅度总体要比美国产出下降的幅度小得多，尤其是在中期衰退中。
- 本章的研究发现美国经济增长对其他经济体的影响并没有呈减弱趋势。恰恰相反，研究表明溢出效应的幅度随着时间在不断加大，尤其在邻国和区域内；这也与普遍的看法一致，即更为密切的贸易和金融关联度通常会加剧国家间溢出效应的影响。
- 本章的研究指出，从更普遍的角度来看，过去全球经济增长的同步下降主要由一些普遍性因素造成，它们要么是全局性的（如两次突发的石油价格危机）；要么与多数国家都相关（如20世纪80年代普遍采用的反通货膨胀政策）；要么涉及资产价格的全球性波动（如2000—01年全球同步的资产价格下降）。换言之，按照本章的界定，过去全球高度一致的经济增长下降并不是由国家间的溢出效应造成的，而是由普遍的或相关联的因素造成的。
- 在过去20年中，具有普遍性的全球性因素并不是造成国家间经济周期波动的主要原

因。与此同时，在诸如北美、西欧和新型亚洲国家等经济高度一体化的区域，区域性因素对经济周期波动的影响越来越重要。上述对比反映出全球性因素日益少见和减弱，而区域间的与贸易和金融相关的因素的影响从总体上看要比区域外的因素增长地更为迅速。总之，与70年代和80年代早期相比，世界经济可能会呈现更为不同步的经济周期，除非像早期的情形一样是由共同因素造成的。

- 所在国的政策反应可能会减轻或加剧美国（或其他大型经济体）溢出效应的影响。以控制通货膨胀为目标的前瞻性货币政策将有助于减轻需求不利因素对本国产出增长的影响，不管这些因素是来自国内还是国外。相对的，如果货币政策不具备很强的前瞻性或灵活性，就可能面临着放大溢出效应的风险。20世纪80年代早期呈现出的高度一致的全世界经济周期的波动主要是由多数国家采取反通货膨胀的货币政策引起的，而它与目前的情形并不一样。

## 附录 4.1. 计量经济学方法论

本附录的主要作者是 Nikola Spatafora。

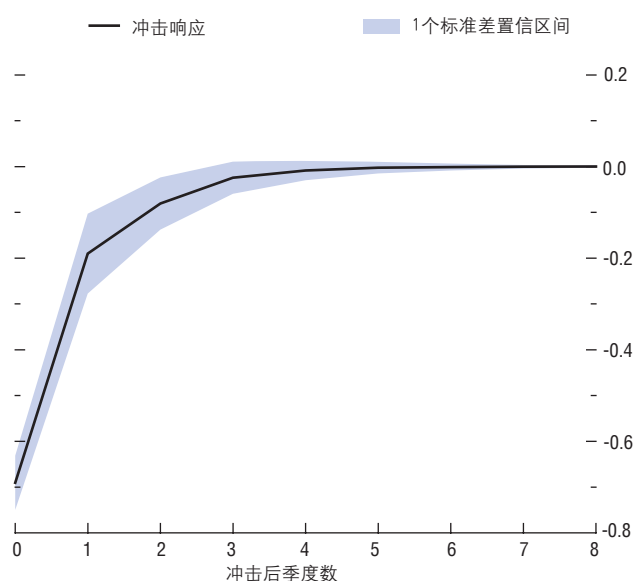
运用计量经济学的方法解释了经济当中的一些变动的因素对产出和其他变量的影响。

### 研究范围涵盖多个国家

这部分分析建立在面板数据增长回归的基础上，与 Arora 和 Vamvakidis(2006年)的研究非常相似。与后者主要区别在于前者运用的是年度数据，而不是五年的平均数据。采用这个方法研究本章的重点议题，即短期经济周期的溢出效应更贴切一些。这种方法分析的重点与研究多国家间产出相关性的决定因素的方法相似，只是和它们采用的方法有所区别。<sup>30</sup>

30. 如：Calderón, Chong 和 Stein (2007年)以及 Imbs (2004年和2006年)。

图4.10. 美国增长冲击样本内的有限持续性  
(百分点)



资料来源: Haver Analytics; 世界银行《世界发展指标》; 基金组织工作人员计算。

在对面板数据的回归中, 因变量是本国人均产出的增长率, 数据来源于 Penn World Table, 具体数值是根据购买力平价进行调整后的美元价格计算的。自变量主要包括如下几个:

- 美国、欧洲和日本人均产出的增长率, 它们也是用根据购买力平价进行调整后的美元价格计算的 (数据来源于 Penn World Table)。
- 美国、欧洲、日本间的贸易关联度, 贸易关联度在文中已经有明确的定义 (来源于: 国际货币基金组织《贸易数据指引》)。
- 美国、欧洲、日本的金融关联度。除了文中已给出的计算方法外, 本文又设立了两种备选指标: (1) 一个国家外汇资产和外汇负债的总和占 GDP 的比重; (2) 一个国家所持有的美国、欧洲或日本的资产与该国对美国、日本、欧洲居民的负债的和占 GDP 的比率。第二种测量方法运用了证券投资联合

调查 (CPIS) 的资产组合数据, 仅能计算出 1997 年, 2001 年, 2003 年和 2004 年的结果。研究表明, 这两个指标都不具备显著相关性。

- 汇率体系。根据 Reinhart-Rogoff (2004 年) 的划分, 主要分为“固定汇率制”和“浮动汇率制”。固定汇率制主要包括: 货币局制、钉住汇率制、爬行的钉住汇率制、目标区间汇率制, 预先公布的爬行的目标区间汇率制以及真实涨跌幅小于等于 2% 的爬行目标区间汇率制。除此以外的汇率体系都归为浮动汇率制。总的来说, 在抽取样本期间, 有 66 个国家被划分为是实行固定汇率制 (其中 61 个是发展中国家), 43 个国家被认为实行的是浮动汇率制 (其中有 37 个是发展中国家)。
- 公共部门的债务总量以及公共部门的赤字。债务总量和赤字的划分标准都是它们的样本均值。债务总量如果超过 GDP 的 40%, 则算“多”, 小于 40% 则算“少”。而赤字的标准是 GDP 的 3%。
- GDP 初始值和人口增长率 (数据来源于 Penn World Table)。
- 交易量的 (对数) 变化, 六个月的 LIBOR (数据来源于: 《世界经济展望》数据库)。
- 1982 年拉丁美洲债务危机、1995 年拉丁美洲危机、1997 年至 1998 年的东亚金融危机以及 2002 年阿根廷危机的一些代表性指标。<sup>31</sup>

所有的估计都采用了 Arellano-Bond 的固定效应估计量。相比之下, Arora 和 Vamvakidis (2006 年) 研究发现的溢出效应更大。多数结果都显示, 美国增长 1% 时, 其他国家也增长 1 个百分点; 欧洲增长 1%, 其他国家增长 2/3 个百分点。(而日本的影响并不显著)

31. 尽管这些危机都反映出先进经济体对其造成的某种溢出效应, 不过当这些国家经历危机时所采用的防范措施都会在一定程度上减弱真实的溢出效应的影响。不过本文中的估计都把处理经济危机的措施对溢出效应的影响忽略不计了。



## 更为动态的分析

在样本中的每个国家（或地区），我们都为其建立了6个自变量的季度VAR模型并进行估计。这个模型被分成外生的国外数据块和特定的国内数据块。外国的数据部分包括3个变量，即美国、欧洲和日本的人均产出，通过经过购买力平价调整后的美元价格表示。特定的国内数据块包括三个变量，即本国人均产出增长率，用经过购买力平价调整后的美元价格表示，用CPI（消费价格指数）计算的通货膨胀率以及真实汇率的（对数）变动。所有数据均来源于《世界经济展望》数据库。

另外，特定的国内等式还包括以下几个外生回归量：

- 贸易量的（对数）变动；LIBOR（数据来源于《世界经济展望》数据库）
- 一些经济危机中具有指示作用的指标，这些经济危机包括：1982年第三、第四季度的拉丁美洲债务危机，1995年第一、第二季度的拉丁美洲龙舌兰酒危机，1997年第四季度到1998年第一季度的东亚金融危机和2002年第一季度阿根廷危机。

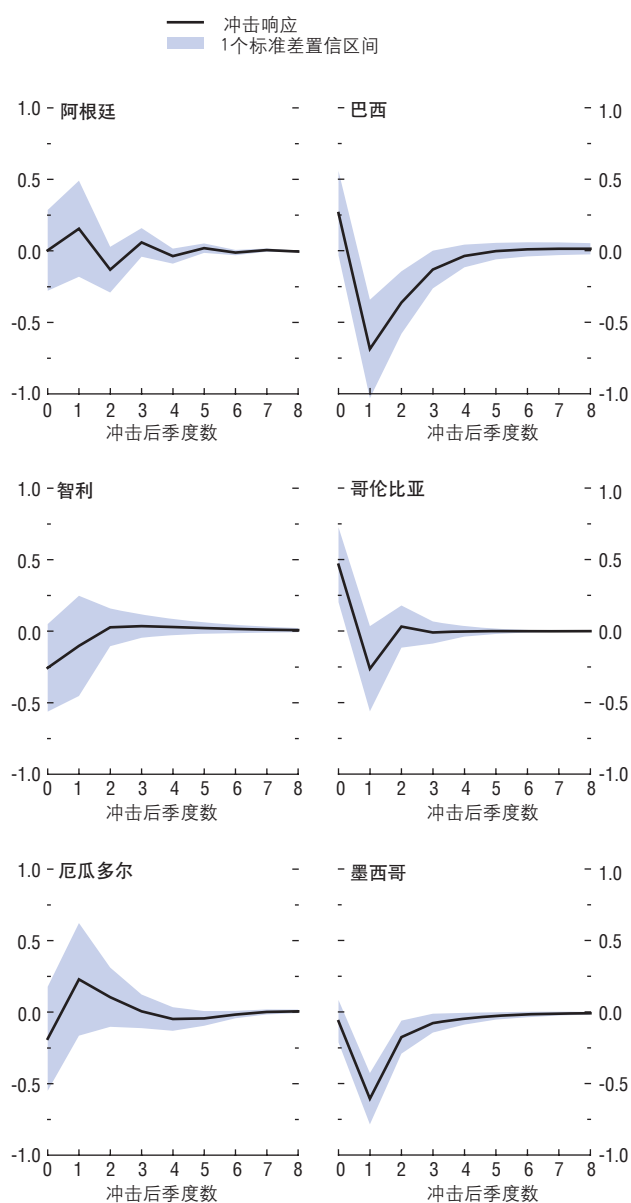
约束条件主要有：

- 外国的数据是严格外生的，这主要是基于以下假设条件：任何一个先进经济体和/或发展中的经济体对美国、欧洲和日本的反作用都微乎其微。
- 对美国增长率的冲击同时也会影响欧洲和日本，这也是唯一一个会对三者都有影响的因素。
- 每个特定的国内的数据块都按照Cholesky法排序，并以增长率和通货膨胀率作为第一个和第二个变量。

所有的数据都按着季节进行了调整，具体方法是根据Schwarz的Bayesian的信息准则挑选出时滞；在几乎所有情况下，这会反映出一个时滞，就好像能够看出可以取得的较短的样本期间。

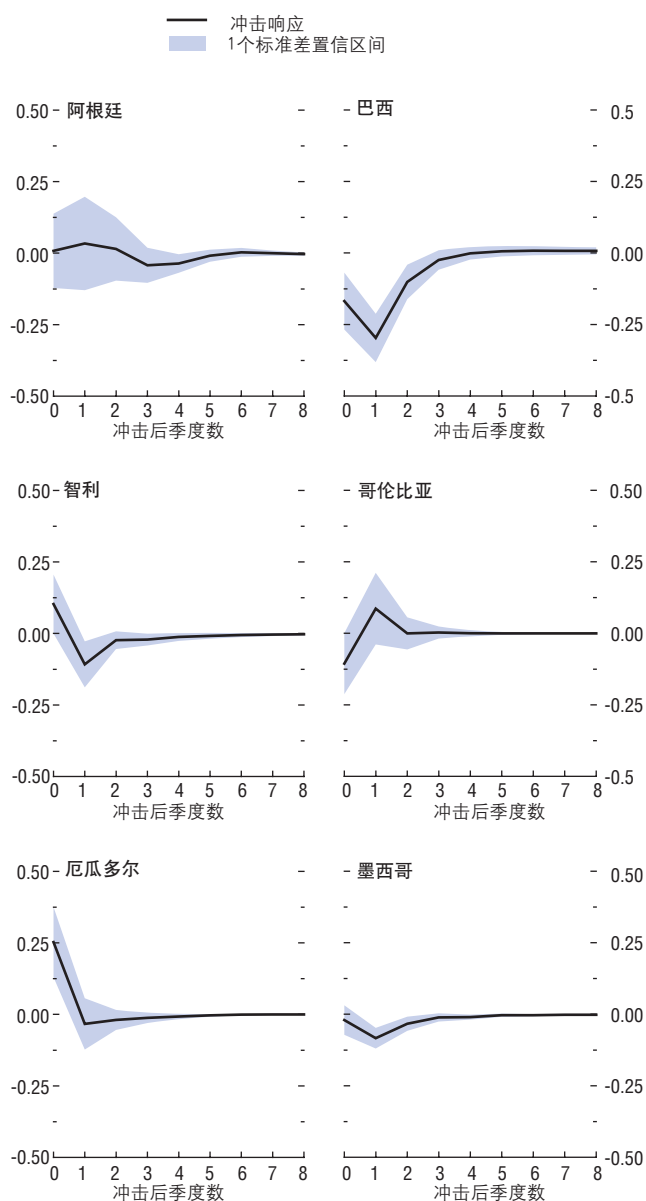
通过分析脉冲响应函数的截面，研究着重于

图4.11. 美国增长下降对拉丁美洲一些国家的影响（百分点）



资料来源：Haver Analytics；世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

图4.12. 欧元区增长下降对拉丁美洲一些国家的影响 (百分点)



资料来源: Haver Analytics; 世界银行《世界发展指标》; 基金组织工作人员计算。

对美国、欧洲、日本的增长率的有巨大震动作用的冲击的动态效应。在所有脉冲响应函数中, 那些对美国增长率有重要作用的(结构性的)冲击经过了标准化处理, 利用它可以得到美国四个季度增长率下降的累积降幅, 一般都会达到1%。对欧洲和日本有重大作用的冲击也可以使用同样的方法。有一点非常重要, 即在样本中, 所有因素对本国增长率的作用平均时间都比较短, 一般两个季度后就消失了(如图4.10)。这说明我们对于那些增长率有长期潜在的冲击要提高警惕, 因为它们对未来有潜在的影响。

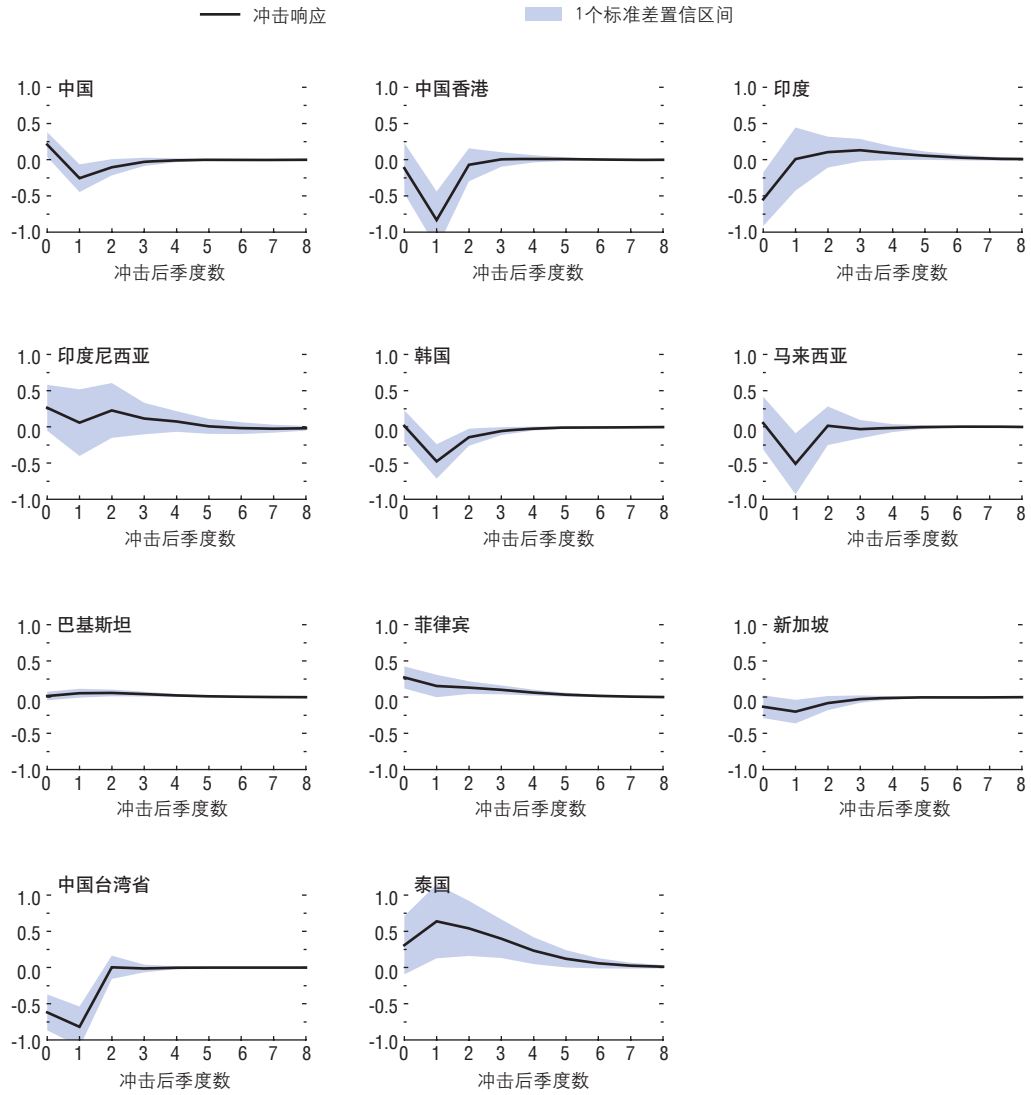
由于国与国之间的相互作用和影响, 对美国增长率不利的冲击同时也会影响到拉美的增长率, 这点从图4.11可以看得很清楚。有一点应该注意: 我们需要对多个经济体进行比较, 而其中一些国家的样本采样期较短, 因此不应过于强调特定国家的结果。从图中可以看到, 溢出效应在墨西哥和巴西尤为明显, 一个季度后这种效应便达到最大。如此快的传导速度和 Canova (2003年) 的估计不谋而合。而对于欧洲的增长率的冲击对拉美的增长率则没有明显作用(见图4.12)。图4.13和图4.14分别是对美国增长率以及对日本增长率的冲击, 通过国与国的溢出效应产生的对亚洲新兴国家的影响。美国的溢出效应对于中国香港特别行政区、韩国、中国台湾省的影响巨大, 而日本的溢出效应则对马来西亚和泰国的影响巨大。

为了确认是否的确存在很强的影响, 还可以考虑用另外两种方法进行检验。方法一是: 在内生的回归量中, 用短期国内利率水平代替真实汇率水平的变动; 方法二是: 在外生的回归量中, 采用通过 EMBI (Emerging Market Bond Interest) 计算的新兴市场的债券利率。替代后再进行回归, 结论保持不变。

## 附录 4.2. 国际商业周期波动中的一般因素: 动态因子模型

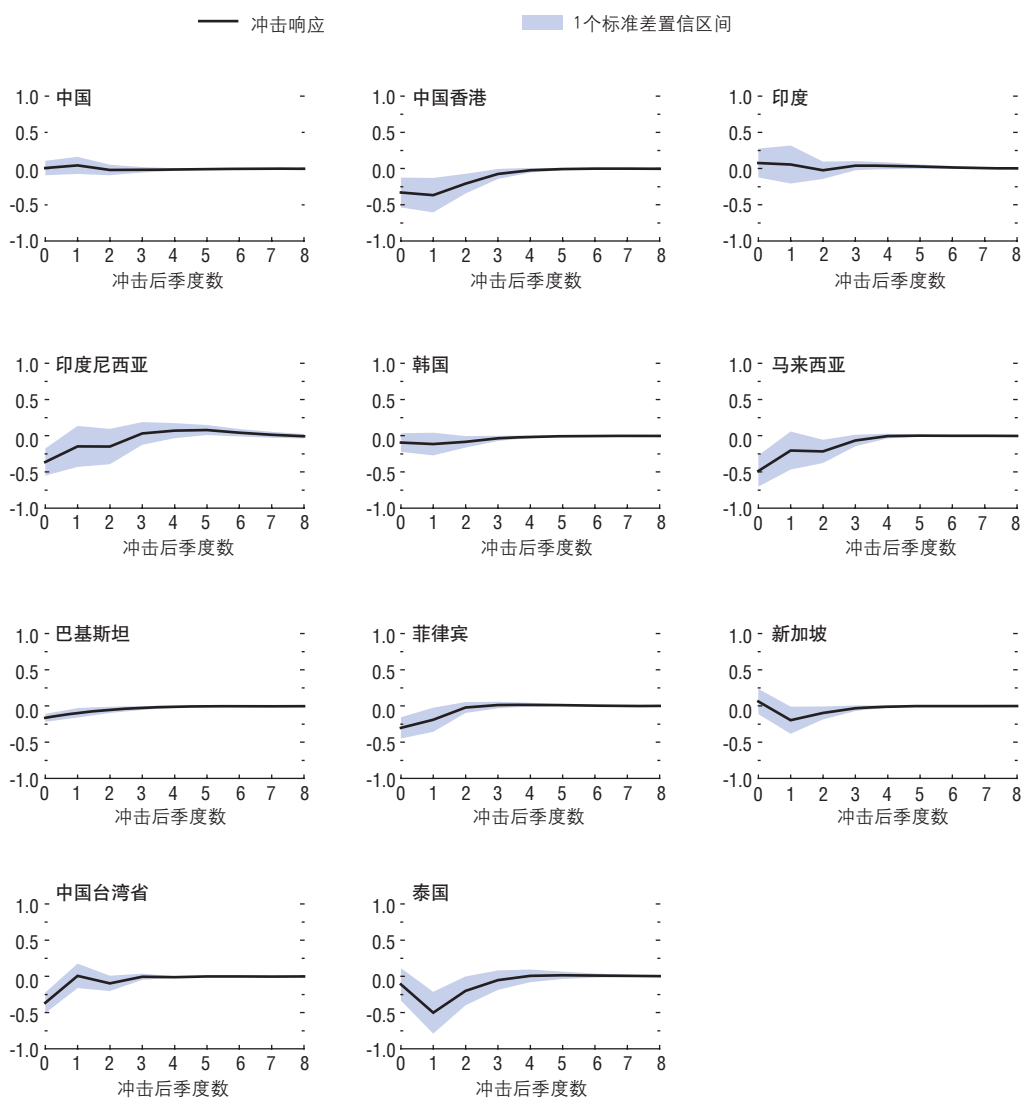
本附录的主要作者是 Ayhan Kose 和 Christopher Otrok (外聘顾问)。

**图4.13. 美国增长下降对亚洲新兴经济体的影响**  
(百分点)



资料来源：Haver Analytics；世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

图4.14. 日本增长下降对亚洲新兴经济体的影响  
(百分点)



资料来源: Haver Analytics; 世界银行《世界发展指标》; 基金组织工作人员计算。

本附录介绍本章中所运用的动态因子模型的其他信息。本章之所以采用动态因子模型是因为该模型可以从多个国家（可以观察到的）宏观经济时间序列的协方差和互动当中，抽象出少量难以察觉到的一般因素。典型的难以察觉到的一般因素是指推动经济活动的主要力量。换句话说就是全部数据集中（如全球性的活动）或数据子集中（如某一特定地区或国家的活动）一般经济活动中的指数。<sup>32</sup>

为了量化全球商业周期本身及其范围，需建立两个不同的动态因子模型并进行估计。第一个是93个国家的年度模型，第二个是七国集团（G-7）的季度模型。

### 93个国家的年度模型

年度模型有93个集合，每个集合包含若干等式，每个集合包含一个国家的信息。93个国家被分成七个区域：北美、西欧、大洋洲、亚洲、拉丁美洲、中东和北非、撒哈拉以南的非洲地区。根据所在地域划分国家主要是方便确定“地域因子”，因为地理位置相近的国家容易直接受到一些地区性冲击的影响。每个集合包含三个等式，三个等式的因变量分别是产出增长率（ $Y$ ），私人消费增长率（ $C$ ），私人固定投资增长率（ $I$ ）。每个因变量的自变量都包括一个全球因子，一个地区因子，一个特定国家因子和一个残差项（特殊的）。如第一个等式集所对应的国家是美国（ $US$ ），在第一个地区，属于北美（ $NA$ ），等式是：

$$\begin{aligned} Y_{US,t} &= b_{US}^{YG} f_t^{Global} + b_{US}^{YNA} f_t^{NA} + b_{US}^Y f_t^{US} + c_{US,t}^Y \\ C_{US,t} &= b_{US}^{CG} f_t^{Global} + b_{US}^{CNA} f_t^{NA} + b_{US}^C f_t^{US} + c_{US,t}^C \\ I_{US,t} &= b_{US}^{IG} f_t^{Global} + b_{US}^{INA} f_t^{NA} + b_{US}^I f_t^{US} + c_{US,t}^I \end{aligned}$$

这个体系里七个地区中的每个国家都有这样一个等式集，而且每个国家都有全球因子。国家 $j$ 的产出增长率对全球因子的敏感性取决于 $b_j^{YG}$ 。

32. 这些模型日益受到研究人员的青睐，因为目前有大量的数据集可供使用，从而产生了一些新的估计方法进行因子分析。（如，Stock和Watson, 2003年；Forni等，2000年；Otrok和Whiteman, 1998年）

地区因子则是反映一个地区内多个国家间的互动作用的变量。

这个模型允许多个因子和特定序列项（上述等式中的 $c$ 项）进行（独立的）自回归，从而可以得到国家间的动态的互动作用。也就是说，每个因子或特定国家因子取决于自身的时滞以及变量 $u_i$ 独立、可以识别的分布变化。如全球因子的自回归等式是：

$$f_t^{Global} = \phi(L) f_{t-1}^{Global} + u_t^{Global},$$

其中 $\phi(L)$ 是多项式的时滞，而 $u_i$ 服从正态分布。所有的因子输入（第一个等式中的系数 $b$ ）和多项式的时滞都相互独立。对模型进行估计时是采用Kose, Otrok和Whiteman（2003年）以及Otrok, Silos和Whiteman（2003年）<sup>33</sup>中所说的贝耶斯法。

为了计算每个因子的重要性。需要将方差进行分解，即将产出增长率的波动水平分解到每个因子。具体公式由对所有等式施以方差算子得出，如对第一个等式可以进行如下变动：

$$\begin{aligned} \text{var}(Y_{US}) &= (b_{US}^{YG})^2 \text{var}(f^{Global}) + (b_{US}^{YNA})^2 \text{var}(f^{NA}) \\ &\quad + (b_{US}^Y)^2 \text{var}(f^{US}) + \text{var}(c_{US}^Y). \end{aligned}$$

由于各因子相互正交，所以没有交叉乘积项。人均产出增长率方差可以归因于全球因子的部分如下式：

$$\frac{(b_{US}^{Global})^2 \text{var}(f^{Global})}{\text{var}(Y^{US})}.$$

这个模型共进行了三次估计，第一次是对1960年至2005年这个时间段进行估计，后两次则分别是对时间段1960年至1985年和时间段1986年至2005年进行估计。估计中所包含的国家主要有：（按区域划分）

- 北美：美国和加拿大。

33. 因子的变动方差（因子自回归等式中的误差项）经过标准化的处理。这种标准化决定了因子变动的比例（从0.01到0.1），也是为什么我们只看分解所得到的方差或者按比例变动的因子（因子乘以因子负荷，下文中计算方差时可以看到）。由于在1986年前后数据不连贯，因此在对模型估计时采用了去均数的产出增长率。

表4.8. 消费

(每个地区的未加权平均, 百分比)

	因子			
	全球	地区	国家	特殊项
	1960-2005年			
北美	20.1	45.1	14.5	20.4
西欧	24.3	9.1	33.0	33.7
大洋洲	3.9	6.0	35.4	54.7
新兴亚洲和日本	6.7	12.8	30.0	50.6
拉丁美洲	6.2	11.6	39.8	42.4
撒哈拉以南非洲	2.5	3.2	39.2	55.1
中东和北非	0.9	4.0	39.0	56.1
	1960-85年			
北美	38.7	23.9	17.4	20.0
西欧	26.0	10.2	31.4	32.5
大洋洲	4.6	4.7	34.6	56.2
新兴亚洲和日本	7.9	8.2	37.2	46.8
拉丁美洲	11.8	16.2	35.2	36.9
撒哈拉以南非洲	5.0	6.5	40.4	48.1
中东和北非	1.2	7.5	35.4	55.9
	1986-2005年			
北美	10.1	53.2	8.0	28.7
西欧	6.8	29.5	22.3	41.4
大洋洲	5.9	9.2	35.5	49.4
新兴亚洲和日本	4.9	26.4	24.5	44.2
拉丁美洲	4.0	5.6	41.6	48.8
撒哈拉以南非洲	3.1	4.8	36.0	56.1
中东和北非	4.5	6.6	41.2	47.8

资料来源: 基金组织工作人员计算。

注: 该表说明消费增长方差中各因子的贡献。

表4.9. 投资

(每个地区的未加权平均, 百分比)

	因子			
	全球	地区	国家	特殊项
	1960-2005年			
北美	2.9	38.9	37.0	21.2
西欧	8.8	22.5	34.5	34.2
大洋洲	0.3	8.4	64.3	27.0
新兴亚洲和日本	3.9	11.9	38.6	45.5
拉丁美洲	3.8	13.3	40.1	42.9
撒哈拉以南非洲	3.6	1.6	16.1	78.7
中东和北非	1.4	3.6	36.9	58.0
	1960-85年			
北美	9.2	32.0	34.9	23.9
西欧	10.0	21.3	34.2	34.5
大洋洲	0.7	8.3	58.4	32.6
新兴亚洲和日本	5.3	8.6	37.6	48.6
拉丁美洲	6.8	13.0	35.0	45.1
撒哈拉以南非洲	4.9	3.2	18.8	73.1
中东和北非	3.6	5.4	33.9	57.2
	1986-2005年			
北美	7.1	44.8	22.8	25.3
西欧	6.2	35.4	28.1	30.3
大洋洲	4.9	39.0	34.5	21.7
新兴亚洲和日本	5.8	29.0	31.5	33.7
拉丁美洲	3.2	3.8	51.8	41.2
撒哈拉以南非洲	4.1	4.2	23.4	68.4
中东和北非	6.4	4.1	42.5	47.0

资料来源: 基金组织工作人员计算。

注: 该表说明投资增长方差中各因子的贡献。

- 大洋洲: 澳大利亚和新西兰。
- 西欧: 英国、奥地利、比利时、丹麦、法国、德国、意大利、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士、芬兰、希腊、冰岛、爱尔兰、葡萄牙和西班牙。
- 拉丁美洲: 阿根廷、玻利维亚、巴西、智利、哥伦比亚、哥斯达黎加、多米尼加共和国、厄瓜多尔、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯、墨西哥、尼加拉瓜、巴拿马、巴拉圭、秘鲁、乌拉圭和委内瑞拉。
- 中东和北非: 伊朗、以色列、约旦、叙利亚、埃及、阿尔及利亚、摩洛哥、突尼斯和土耳其。
- 亚洲: 日本、孟加拉国、斯里兰卡、中国香港特别行政区、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、泰国和中国。

- 非洲: 南非、博茨瓦纳、喀麦隆、乍得、科摩罗、刚果共和国、贝宁、赤道几内亚、埃塞俄比亚、加蓬、冈比亚、加纳、几内亚—比绍、几内亚、科特迪瓦、肯尼亚、莱索托、马达加斯加、马拉维、马里、毛里塔尼亚、毛里求斯、莫桑比克、尼日尔、尼日利亚、塞舌尔、塞内加尔、坦桑尼亚、多哥、乌干达和布基纳法索。

表 4.8 和表 4.9 给出了经分解后的私人消费和私人固定投资的方差 (从正文中的表 4.7 可以看出产出增长率的结果)。

### 西方七国季度模型

季度模型有 7 个等式集, 每个对应一个国家。和上文中的 93 国年度模型一样, 每个国家的等

表4.10.7国集团经济周期波动的贡献因素

(7国集团的未加权平均; 百分比)

	因子		
	7国集团	国家	特殊项
		产出 <sup>1</sup>	
全样本	24.7	45.7	29.6
1960年第1季度-1972年第2季度	6.7	63.9	29.4
1972年第3季度-1986年第2季度	32.6	41.3	26.1
1986年第3季度-2006年第3季度	23.7	40.9	35.4
		消费 <sup>1</sup>	
全样本	13.9	31.5	54.6
1960年第1季度-1972年第2季度	6.7	39.3	53.9
1972年第3季度-1986年第2季度	17.6	29.2	53.3
1986年第3季度-2006年第3季度	12.3	36.8	50.9
		投资 <sup>1</sup>	
全样本	17.4	29.6	53.0
1960年第1季度-1972年第2季度	7.7	46.3	46.0
1972年第3季度-1986年第2季度	17.4	34.8	47.8
1986年第3季度-2006年第3季度	21.5	34.1	44.4

资料来源: 基金组织工作人员计算。

注: 该表说明每一个变量方差中各因子的贡献。

1. 以不变价格计算; 变量用对数差表示。

式集有三个等式, 三个等式的自变量分别是产出增长率( $Y$ ), 私人消费增长率( $C$ )和私人固定投资增长率( $I$ )。如第一个国家美国( $US$ )的等式集是:

$$Y_{US,t} = b_{US}^Y f_t^{G-7} + b_{US}^Y f_t^{US} + c_{US,t}^Y$$

$$C_{US,t} = b_{US}^C f_t^{G-7} + b_{US}^C f_t^{US} + c_{US,t}^C$$

$$I_{US,t} = b_{US}^I f_t^{G-7} + b_{US}^I f_t^{US} + c_{US,t}^I$$

每个国家都对应着这样的等式集。关于对因子回归过程的假设也和上文中的一样。只是对模型是分四个时间段进行估计的, 第一个时间段是1960年第一季度到2006年第三季度, 三个小的时间段分别是1960年第一季度到1972年第二季度, 1972年第三季度到1986年第二季度和1986年的第三季度到2006年的第三季度。<sup>34</sup>

第一个小的时间段期间实行的是布雷顿森林体系下的固定汇率制。第二个小时间段的结束期和对年度数据进行估计时的结束期是一样的。另

34. Kose, Otrok 和 Whiteman (2005年)对模型进行了详细的说明, 并在相关文献的基础上进一步说明了次时间段的选择。

外, 第二个时期经历了许多冲击, 这些冲击多是由石油价格的剧烈波动和主要工业国家相互抵触的货币政策引起的。在第三个时期, 国际贸易和国际资本流动增长非常迅速。本章和这个回归模型的结论主要如下(表4.10)。

- 西方七国因子对于经济周期的变动有很大影响, 产出的方差的1/4都可以通过这些样本解释。不过在西方七国中, 特定国家因子还是解释经济周期变动最主要的因素。总的来说, 在所有样本中, 产出波动的45%以上都可以通过这些因子予以解释。
- 在小段时期中的回归中, 全球因子在中期是最具影响力的。我们可以看到, 从1972年的第三季度到1986年的第二季度, 产出变动的30%以上都可以通过全球因子进行解释。正如正文中所指出的, 这主要是因为在这段时期里, 这些冲击具有相对较大的影响, 并且这种冲击往往会延续下去。
- 从第一时期到第三时期, 全球因子对产出变动的影响增加了三倍, 这主要是因为第三时期时国家间贸易和金融的联系得到了进一步加强, 导致第三时期经济周期的溢出效应的传导渠道相比第一时期要顺畅得多。不过从第一时期到第三时期, 特定国内因子的重要性有所下降, 而一些特殊因子的相关性则有所增强。

## 参考文献

- Arora, Vivek, and Athanasios, Vamvakidis, 2006, "The Impact of U.S. Growth on the Rest of the World: How Much Does It Matter?" *Journal of Economic Integration*, Vol. 21, No. 1 (March), pp. 21-39.
- Artis, Michael J., 1996, "How Accurate Are the IMF's Short-Term Forecasts? Another Examination of the World Economic Outlook," IMF Working Paper 96/89 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2004, "Is There a European Business Cycle?" in *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. by H. Siebert (Berlin-Heidelberg: Springer Verlag).
- , Hans-Martin Krolzig, and Juan Toro, 2004, "The European Business Cycle," *Oxford Economic Papers*, Vol. 56, No. 1, pp. 1-44.

- Artis, Michael J., and W. Zhang, 1997, "International Business Cycles and the ERM: Is There a European Business Cycle?" *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 2 (January), pp. 1–16.
- Baks, Klaas, and Charles Kramer, 1999, "Global Liquidity and Asset Prices: Measurement, Implications, and Spillovers," IMF Working Paper 99/168 (Washington: International Monetary Fund).
- Baxter, Marianne, and Michael A. Kouparitsas, 2005, "Determinants of Business Cycle Comovement: A Robust Analysis," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 52 (January), pp. 113–57.
- Bordo, Michael D., and Thomas Helbling, 2004, "Have National Business Cycles Become More Synchronized?" in *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. by H. Siebert (Berlin-Heidelberg: Springer Verlag).
- Böwer, Uwe, and Catherine Guillemineau, 2006, "Determinants of Business Cycle Synchronisation Across Euro Area Countries," ECB Working Paper No. 587 (Frankfurt: European Central Bank).
- Bryant, Ralph, and others, 1988, *Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies* (Washington: Brookings Institution Press).
- Calderón, César, Alberto Chong, and Ernesto Stein, 2007, "Trade Intensity and Business Cycle Synchronization: Are Developing Countries Any Different?" *Journal of International Economics*, Vol. 71 (March), pp. 2–21.
- Calvo, Guillermo, 1998, "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops," *Journal of Applied Economics*, Vol. 1 (November), pp. 35–54.
- Canova, Fabio, 2003, "The Transmission of U.S. Shocks to Latin America," CEPR Discussion Paper No. 3963 (London: Centre for Economic Policy Research).
- , Matteo Ciccarelli, and Eva Ortega, forthcoming, "Similarities and Convergence in G-7 Cycles," *Journal of Monetary Economics*.
- Canova, Fabio, and Gianni de Nicoló, 2003, "On the Sources of Business Cycles in the G-7," *Journal of International Economics*, Vol. 59 (January), pp. 77–100.
- Cuadro Sáez, Lucía, Marcel Fratzscher, and Christian Thimann, 2007, "The Transmission of Emerging Market Shocks to Global Equity Markets," ECB Working Paper No. 724 (Frankfurt: European Central Bank).
- Darvas, Zsolt, Andrew K. Rose, and György Szapáry, 2005, "Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility Is Idiosyncratic," NBER Working Paper No. 11580 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Doyle, Brian M., and Jon Faust, 2005, "Breaks in the Variability and Comovement of G-7 Economic Growth," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87 (November), pp. 721–40.
- Ehrmann, Michael, Marcel Fratzscher, and Roberto Rigobon, 2005, "Stocks, Bonds, Money Markets and Exchange Rates: Measuring International Financial Transmission," NBER Working Paper No. 11166 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Engle, R.F., and R. Susmel, 1993, "Common Volatility in International Equity Markets," *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 11 (April), pp. 167–76.
- Faruqee, H., D. Laxton, D. Muir, and P. Pesenti, 2005, "Smooth Landing or Crash? Model-Based Scenarios of Global Current Account Rebalancing," NBER Working Paper No. 11583 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Forni, Mario, Marc Hallin, Marco Lippi, and Lucrezia Reichlin, 2000, "The Generalized Dynamic-Factor Model: Identification and Estimation," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 82 (November), pp. 540–54.
- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose, 1998, "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria," *Economic Journal*, Vol. 108 (July), pp. 1009–25.
- Fung, Hung-Gay, Wai K. Leung, and Xiaoqing Eleanor Xu, 2001, "Information Role of U.S. Futures Trading in a Global Financial Market," *Journal of Futures Markets*, Vol. 21 (November), pp. 1071–90.
- Genberg, Hans, 2006, "External Shocks, Transmission Mechanisms, and Deflation in Asia," BIS Working Paper No. 187 (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).
- Goodhart, Charles, 1999, "Central Bankers and Uncertainty," Keynes Lecture to the British Academy, in *Proceedings of the British Academy*, Vol. 101 (Oxford: Oxford University Press).
- Harding, Don, and Adrian Pagan, 2002, "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 49, No. 2, pp. 365–81.
- Helbling, Thomas, and Tamim Bayoumi, 2003, "Are They All in the Same Boat? The 2000-2001 Growth Slowdown and the G-7 Business Cycle Linkages," IMF Working Paper 03/46 (Washington: International Monetary Fund).
- Hoffmaister, Alexander W., and Jorge E. Roldos, 2001, "The Sources of Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries," *Journal of Macroeconomics*, Vol. 23 (Spring), pp. 213–39.
- Imbs, Jean, 2004, "Trade, Finance, Specialization, and Synchronization," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 86 (August), pp. 723–34.
- , 2006, "The Real Effects of Financial Integration," *Journal of International Economics*, Vol. 68 (March), pp.



- 296-324.
- Jansen, W. Jos, and Ad. C.J. Stokman, 2004, "Foreign Direct Investment and International Business Cycle Comovement," ECB Working Paper No. 401 (Frankfurt: European Central Bank).
- Kalemli-Ozcan, Sebnem, Bent E. Sorensen, and Oved Yosha, 2003, "Risk Sharing and Industrial Specialization: Regional and International Evidence," *American Economic Review*, Vol. 93 (June), pp. 903-18.
- Kaminsky, Graciela L., and Carmen Reinhart, 2003, "The Center and the Periphery: The Globalization of Financial Turmoil," NBER Working Paper No. 9479 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Carlos A. Végh, 2004, "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," NBER Working Paper No. 10780 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Karolyi, G. Andrew, and René M. Stulz, 1996, "Why Do Markets Move Together? An Investigation of U.S.-Japan Stock Return Comovements," *Journal of Finance*, Vol. 51 (July), pp. 951-86.
- Kose, M. Ayhan, Guy Meredith, and Christopher Towe, 2005, "How Has NAFTA Affected the Mexican Economy? Review and Evidence," in *Monetary Policy and Macroeconomic Stabilization in Latin America*, ed. by Rolf J. Langhammer and Lúcio Vinhas de Souza (Kiel, Germany: Kiel Institute for the World Economy), pp. 35-81.
- Kose, M. Ayhan, Christopher Otrok, and Charles H. Whiteman, 2003, "International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors," *American Economic Review*, Vol. 93 (September), pp. 1216-39.
- , 2005, "Understanding the Evolution of World Business Cycles," IMF Working Paper 05/211 (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, and Marco Terrones, 2003, "How Does Globalization Affect the Synchronization of Business Cycles?" *American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. 93 (May), pp. 56-62.
- Kose, M. Ayhan, and Kei-Mu Yi, 2006, "Can the Standard International Business Cycle Model Explain the Relation Between Trade and Comovement?" *Journal of International Economics*, Vol. 68 (March), pp. 267-95.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970-2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Laxton, D., and P. Pesenti, 2003, "Monetary Rules for Small, Open, Emerging Economies," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (July), pp. 1109-46.
- Lumsdaine, R.L., and E.S. Prasad, 2003, "Identifying the Common Component of International Economic Fluctuations: A New Approach," *Economic Journal*, Vol. 113 (January), pp. 101-27.
- Masson, Paul R., Steven Symansky, and Guy Meredith, 1990, *MULTIMOD Mark II: A Revised and Extended Model*, IMF Occasional Paper No. 71 (Washington: International Monetary Fund).
- Matsumoto, Akito, and Martin Schindler, forthcoming, "Global Monetary Conditions and Liquidity: Measurement and Implications" (Washington: International Monetary Fund).
- Moneta, Fabio, and Rasmus Ruffer, 2006, "Business Cycle and Synchronisation in East Asia," ECB Working Paper No. 671 (Frankfurt: European Central Bank).
- Monfort, A., J. Renne, R. Ruffer, and G. Vitale, 2003, "Is Economic Activity in the G7 Synchronized? Common Shocks Versus Spillover Effects," CEPR Discussion Paper No. 4119 (London: Centre for Economic Policy Research). Available via the Internet: <http://www.cepr.org/pubs/dps/DP4119.asp>.
- Nadal-De Simone, Francisco, 2002, "Common and Idiosyncratic Components in Real Output: Further International Evidence," IMF Working Paper 02/229 (Washington: International Monetary Fund).
- Otrok, Christopher, and Charles H. Whiteman, 1998, "Bayesian Leading Indicators: Measuring and Predicting Economic Conditions in Iowa," *International Economic Review*, Vol. 39 (November), pp. 997-1014.
- Otrok, Christopher, Pedro Silos, and Charles H. Whiteman, 2003, "Bayesian Dynamic Factor Models for Large Datasets: Measuring and Forecasting Macroeconomic Data" (unpublished; Charlottesville, Virginia: University of Virginia).
- Reinhart, C., and K. Rogoff, 2004, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (February), pp. 1-48.
- Ruffer, Rasmus, and Livio Stracca, 2006, "What Is Global Excess Liquidity, and Does It Matter?" ECB Working Paper No. 696 (Frankfurt: European Central Bank).
- Shin, Kwanho, and Yunjong Wang, 2003, "Trade Integration and Business Cycle Synchronization in East Asia," *Asian Economic Papers*, Vol. 2 (Fall), pp. 1-20.
- Sousa, João, and Andrea Zaghini, 2004, "Monetary Policy Shocks in the Euro Area and Global Liquidity Spillovers," ECB Working Paper No. 309 (Frankfurt: European Central Bank).
- Stock, James H., and Mark W. Watson, 2002, "Forecasting Using Principal Components from a Large Number of

- Predictors," *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 97 (December), pp. 1167–79.
- , 2003, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," NBER Working Paper No. 9859 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2005, "Understanding Changes in International Business Cycle Dynamics," *Journal of the European Economic Association*, Vol. 3 (September), pp. 968–1006.
- Timmermann, Allan, 2006, "An Evaluation of the World Economic Outlook Forecasts," IMF Working Paper 06/59 (Washington: International Monetary Fund).
- Ueda, Kazuo, 1998, "The East Asian Economic Crisis: A Japanese Perspective," *International Finance*, Vol. 1 (December), pp. 327–38.
- Zarnowitz, Victor, 1992, *Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecasting*, NBER Studies in Business Cycles, Vol. 27 (Chicago: University of Chicago Press).

**在**过去 20 年里，全世界的劳动力市场已经变得越来越一体化。政治变化和经济改革已经改变了中国、印度和前东欧集团国家，有效地使其劳动力进入开放市场经济体。同时，技术发展，加上逐步取消对跨境贸易和资本流动的限制，已经使越来越多的货物和劳务的生产过程远离其目标市场。生产地点更多的是针对各国的相对劳动力成本。通过合法和非法渠道，各国之间也有越来越多的移民流动。

劳动力市场正在经历的这种全球化已经引起决策者和媒体（尤其是在先进经济体）越来越多的注意。最常问到的一个问题是，大量劳动力从新兴市场和发展中国家前所未有地流出是否会对先进经济体的工资和就业产生负面影响？

本章研究这一重要和充满情感的问题。与以前大多数侧重于一个国家或单一传导渠道的研究不同，本章采用一种更广义的方法，分析先进经济体的一个大样本和所有传导渠道（最终产品进口竞争、中间产品离岸外包和移民）。本章重点研究如下问题：

- 全球劳动力供给增长的速度有多快？劳动力市场全球化的最重要渠道是什么？
- 相对于其他因素如技术变化和劳动力市场改革，在多大程度上，先进经济体劳动力份额和劳动报酬的近期趋势可以用不断变化的全球劳动力供给来解释？对技能和非技能部门影响是否不同？
- 什么样的政策能够帮助先进经济体应对劳动力市场进一步全球化的挑战？

本章发现，在过去 20 年里，全球有效劳动力供给增加了 4 倍。先进经济体通过多种渠道正

注：本章的主要作者是 Florence Jaumotte 和 Irina Tytell，并得到了 Christian de Guzman 和 Stephanie Denis 的帮助。Robert Feenstra 提供了咨询支持。

在利用这种不断增长的劳动力储量，包括最终商品的进口、中间品的海外生产和移民。通过促进生产率和产出增长，正在发展的劳动力市场全球化造成了先进经济体劳动力报酬的提高，同时新兴市场国家也从工资上涨中获得好处。尽管如此，全球化只是造成先进经济体劳动力收入份额减少的因素之一，飞速的技术进步有着更大影响，尤其是对非技能部门的工人。本章的研究发现，那些已经实施降低经营中劳动力成本和提高劳动力灵活性改革的国家，一般来说劳动力收入份额下降的幅度较小。展望未来，最大限度利用劳动力市场全球化和技术变革的好处，对各国来说非常重要，同时也要注意解决分配问题。为了实现这一目标，政策应当去努力改善劳动力市场的运行，强化教育和培训，并确保具有充分的社会安全网，以缓解受到负面影响群体的负担。

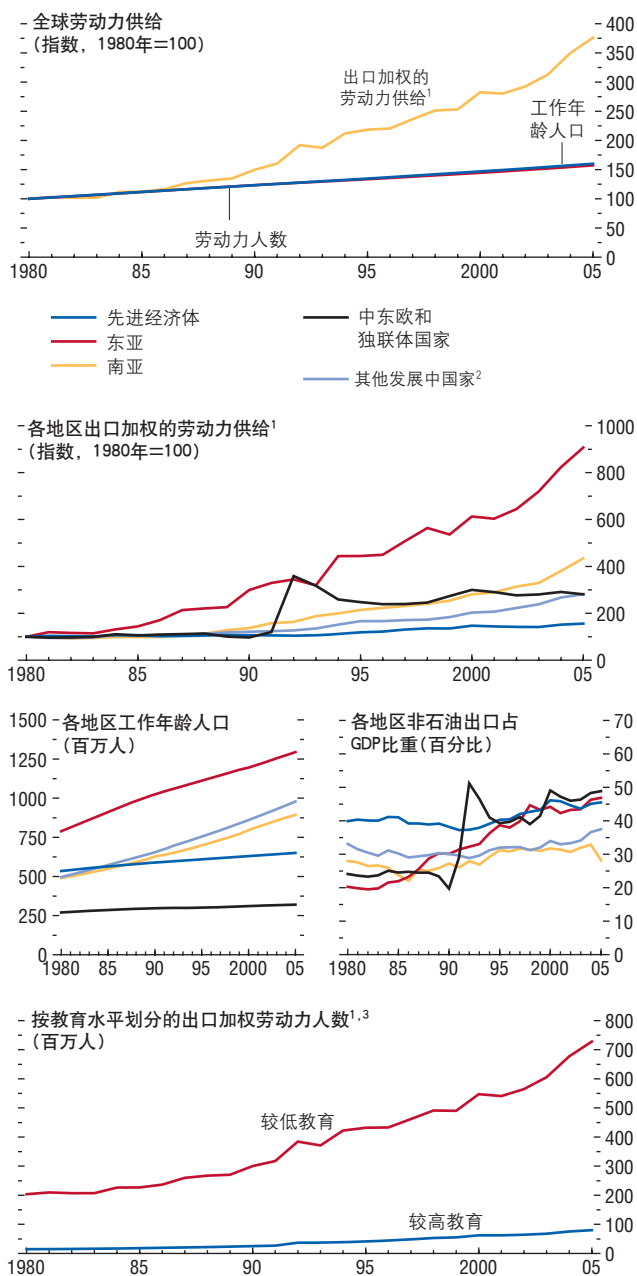
### 劳动力市场全球化程度如何？

要探讨的第一个问题是，中国、印度和前东欧集团国家的对外开放，加上正在发生的人口结构变化，如何影响到全球劳动力供给。这不是一个容易回答的问题，因为在很大程度上这取决于对一国劳动力有多少人已进入，或有可能在全球市场上竞争的假设。一个简单的方法是用出口占 GDP 的比重来给每个国家的劳动力队伍加权！按照这种方法，在 1980—2005 年全球有效劳动力供给增加了 4 倍，大部分的增加出现在 1990 年

1. 此方法依据 Harrigan 和 Balaban (1999 年) 提出的方法，与出口相对是资本密集型商品的先进经济体相比，该方法更适用于主要从事劳动密集型经济活动的发展中国家。为了研究通过移民方式出口的劳动力，可以用移民权重加到贸易权重上。但是，这些权重一般非常小。

图5.1. 全球劳动力供给的不同度量指标

全球有效劳动力供给增加了3倍，其中，一半是由于东亚工作年龄人口的大幅度增加和贸易开放度的提高，而南亚和前东欧集团的增加较少。



资料来源：联合国《人口前景》；2004年修订版人口数据库；世界银行《世界发展指标》；基金组织工作人员计算。

1. 各国劳动力数量经过出口占GDP比例缩减。
2. 包括西半球、中东和北非、撒哈拉以南非洲。
3. 受过更多教育的劳动力指具有大学水平教育的人。较低教育的劳动力指具有小学和中学教育加上未受教育的人。

以后（见图 5.1）。<sup>2</sup> 东亚贡献了增加的大约一半，这是由于处于工作年龄人口的大幅度增加和贸易开放度的不断提高，而南亚和前东欧集团国家增加的数量略小。虽然全球劳动力供给绝对数量增加的大部分是受教育较少的工人（定义为未受过高等教育），但受过高等教育的工人的相对供给在过去 25 年里增加了大约 50%，主要是在先进经济体，当然也包括中国。

先进经济体能够通过进口货物和劳务，以及通过移民来利用全球劳动力增加的部分。贸易一直是最重要的渠道，而且增长更加迅速，不仅是因为移民仍然在多数国家受到严格限制（见图 5.2）。发展中国家和新兴市场经济体也存在类似情况，出口占 GDP 比例一般远远高于移民占国内劳动力的比例。<sup>3</sup> 尽管如此，在过去 20 年里，一些欧洲大国（德国、意大利和英国）和美国，入境移民显著增加。入境移民占美国劳动力的比例目前接近 15%，相当于进口占 GDP 的比例。在其他国家，入境移民仍然明显低于进口占 GDP 的比例，但不能忽视其影响。

就贸易情况来看，发展中国家的产品占先进经济体的制造业产品进口比重自 20 世纪 90 年代初期以来已经增加了一倍（见图 5.3）。这主要是因为中国的原因。发展中国家也正在占据越来越大的世界市场份额。但从总体上讲，贸易是一种双赢的竞赛。由于中国、印度和前东欧集团国家的对外开放，对先进经济体和发展中国家来说，世界市场和出口机会都大幅度增加。发展国家的进口增长一直比先进经济体快，先进经济体向发展中国家的出口份额一直在增加（尽管速度没有先进经济体进口占发展中国家的份额增长的快）。另外，虽然相对于产出价格来说，进口和出口的价格一直呈下跌趋势，但先进经济体的贸易条件自 1980 年以来累计改善了 7%。最值得注意的是，在 80 年代后半期，日本的贸易条件有了巨大改

2. 这与 Freeman (2006 年) 的估计不同，他认为中国、印度和前东欧集团国家的一体化使全球经济中的工人数增加了 1 倍。两者的差异是由于本章估计时使用各国劳动力数量做出口占 GDP 比重的权重。

3. 出国移民限于前往 OECD 国家的移民。

善。但是，这一时期进口价格大幅度下降主要是因为日元的大幅度升值，同时油价下跌，与全球化没有直接关系。

正如可以从图 5.4 中看到的，新兴市场和发展中国家出口的强劲增长包括了技能和非技能产品两方面：发展中国家占世界技能产品和劳务出口的比重近年来一直在上升。<sup>4</sup> 中国一直在领导这一势头，反映了其非常强劲的经济增长和出口中技能密集型产品越来越多。印度出口篮子也在快速地向技能密集型劳务转变，但该国在世界贸易中的比重仍然很小。

近年来受到高度关注的一类贸易商品是中间贸易品。跨境贸易和资本流动障碍的减少，加上交通和通信技术的进步，使企业更容易将其部分生产转移到成本更低的外国——这一过程被称为离岸外包，或简单称为离岸化。但与一般认识相反的是，离岸化的投入（一般占总进口的一半，其余部分是最终产品进口）增长的速度一直低于贸易总额增长速度（另见 OECD, 2006 年 a）。另外，在整个经济中，离岸化的规模仍然相当有限（见图 5.5）。制造业和劳务中间品投入（不含能源）的进口占先进经济体 2003 年总产出的约 5% 和总中间品投入的 10%，这是目前掌握的最近年份的数据。<sup>5</sup> 自 20 世纪 80 年代初期以来，这些比例只有小幅度上升。<sup>6</sup> 离岸化投入占总产出的比例在各国之间存在差异，荷兰为 12%，而日本和美国则仅为 2%—3%。因此离岸化在美国和日本相对较低，这与大经济体贸易开放度一般较低相同。

制造业部门受离岸化的影响最大，因为这是

4. 技能型出口用在技能部门生产的商品和劳务出口来度量，即这些部门的劳动力中技能工人的比重较高。结果总体上讲是有说服力的，如果不考虑中等技能的部门和侧重低技能和高技能部门的话（详细情况见附录 5.1）。通过使用一种按劳动密集程度对产品做更细的分类方法，Rodrik（2006 年）得出的结论是，中国出口篮子中技能密度远远高于按中国发展水平所预计的程度。

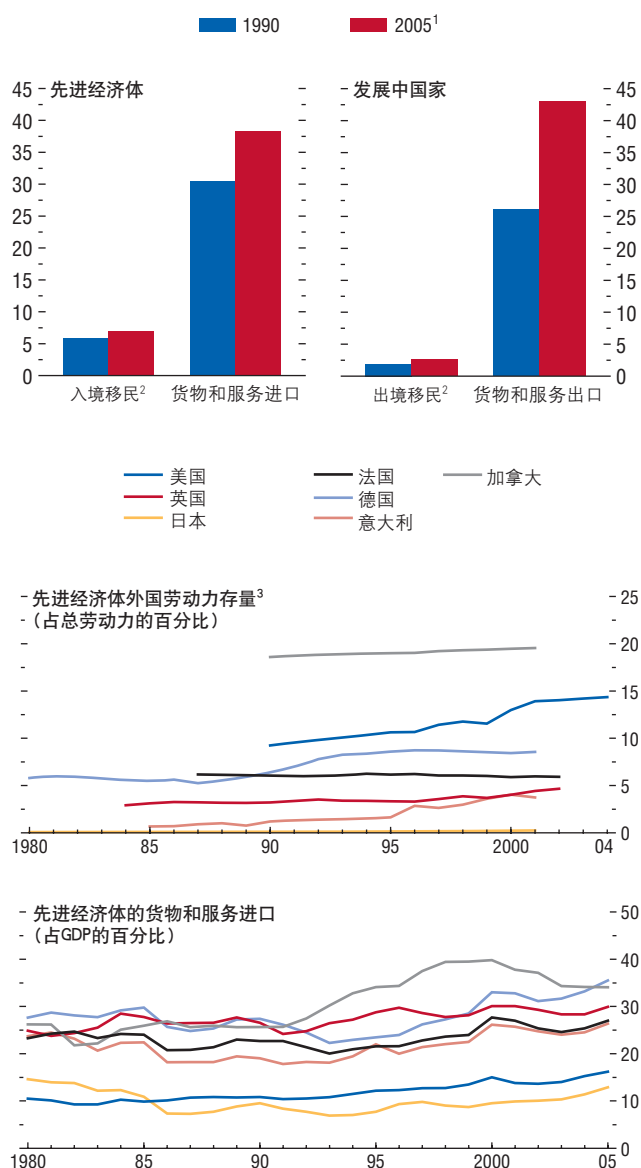
5. 普通的方法是用进口中间品占总中间品投入的比重来估计离岸化的密度。但是，似乎更恰当的方法是用进口中间品占总投入（包括劳动力和资本）的比重来分析，因为进口中间品不仅可以替代国内中间品投入，而且可以替代国内劳动力和资本。

6. 2001—2002 年曲线的平直是暂时现象，反映世界贸易增长因全球衰退而下降。

图 5.2. 入境移民和贸易

(分别占劳动力总数和 GDP 的比重)

虽然一些欧洲大国和美国在过去 20 年里入境移民大幅度增加，但贸易仍然是利用全球大量劳动力的更重要渠道。



资料来源：Docquier和Marfouk(2005年)；OECD《国际移民数据》；美国统计局；基金组织工作人员计算。

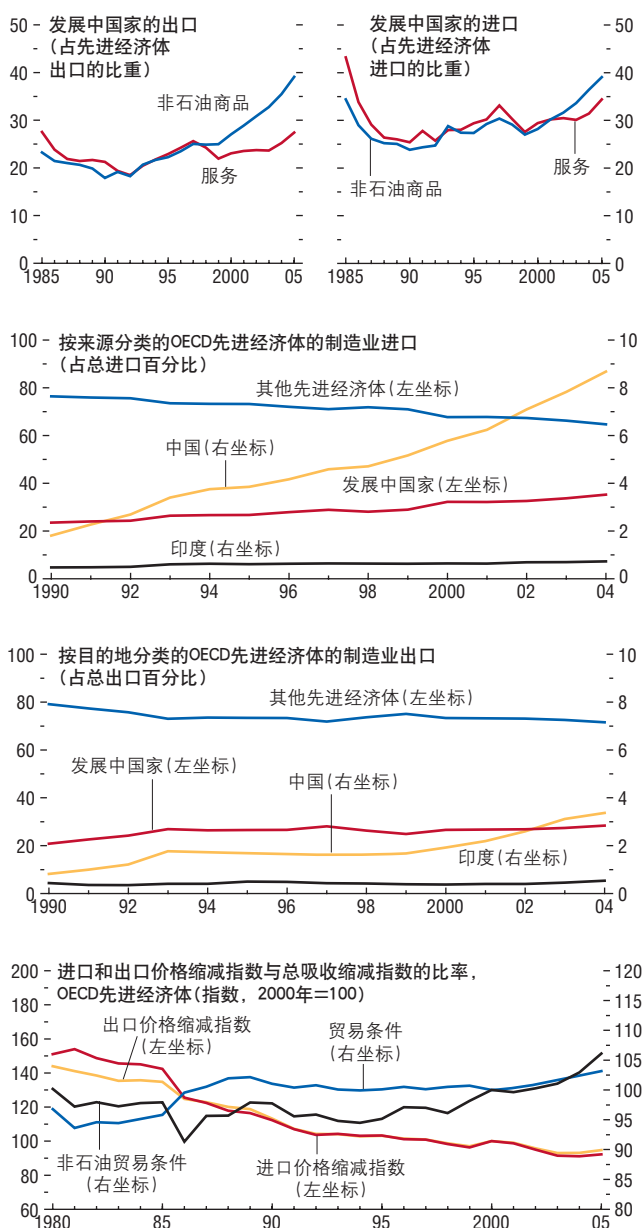
1. 入境和出境移民数据为2000年。

2. 由于数据不全，入境移民平均数中不包括中国香港特别行政区、希腊、以色列、新西兰、新加坡和中国台湾省，出境移民平均数中不包括俄罗斯和斯洛伐克共和国。

3. 对澳大利亚、加拿大和美国，数据指外国出生的劳动力。对意大利、荷兰、挪威和英国，该数据指外国就业人数占总就业人口的比重。

图5.3. 发展中国家的贸易占比

随着中国、印度和东欧集团的对外开放，对先进经济体和发展中国家来说，世界市场和出口机会都在迅速扩张。



资料来源：OECD“STAN双边贸易数据库”；基金组织工作人员计算。

贸易品最多的部门。对具有长期序列数据的国家（7国集团、澳大利亚和荷兰），进口的制造业中间品占总制造业产出的比重从1980年的6%上升到2003年的10%，而且在样本中后几年上升更快（见图5.5）。在2003年，制造业的离岸化密度日本为4%，而加拿大高达25%。整个经济的劳务投入进口仍然低于总产出的1%，尽管近年来劳务的离岸化密度在许多国家都出现上升，包括加拿大、德国和荷兰。<sup>7</sup>

有趣的是，先进经济体离岸化程度的增加一直主要受到技能投入而不是非技能投入进口的推动。有一个因素可能有助于解释这一发现。首先，与先进经济体在技能密集型生产中的相对优势相一致，传统上在非技能部门生产的货物（如纺织品）更可能以最终品而不是中间品形式进口。<sup>8</sup> 中间品进口增加的部门是电子设备、化工、橡胶和塑料产品。但应当注意的是，离岸化可能涉及在这类部门生产中技能密度最小的阶段，尽管现有数据无法证实这一点。其次，先进经济体的大量进口（包括最终和中间产品）仍然来自其他先进经济体，而且可能包括更多技能产品而不是非技能产品。第三，正如前面提到的，全球受过较高教育的劳动力供给的增加幅度要大于受过较低教育的劳动力供给。

### 劳动力市场的全球化如何影响了先进经济体的工人？

全球劳动力供给的迅速增加和其通过新兴市场及发展中国家出口的不断增长造成的影响，引发了这些趋势是否已经影响到先进经济体的工人的问题。由于新兴市场和发展中国家的出口属于劳动密集型，尤其是非技能劳动，所以传统贸易理论预测，这些国家融入世界经济后会造成先进经济体的工人工资（经生产率修正）向下的压力。因此，劳动力获得的国民收入份额——所谓劳动

7. 有关劳务离岸化的更详细情况，见 Jensen 和 Kletzer (2005 年) 以及 Amiti 和 Wei (2005 年)。后两人还发现，尽管近年来有所增长，但劳务的离岸化仍然非常有限。

8. 进口中间品占非技能产品总进口的比重低于技能产品的相应比重，分别为 37% 和 68%。

力份额——预期会下降。为了研究这一问题，值得指出的是，劳动力份额可以用每个工人的劳动报酬与平均每个工人的生产率的比率来表示。

但是，先进经济体的工人仍然获益，如果由于贸易增加和生产率提高对一国收入的正面影响（总“蛋糕”变大）大于对劳动力收入份额的负面影响的话。大量论述从贸易中获益的文献（例如可参阅 Lewer 和 Van den Berg, 2003 年；Berg 和 Krueger, 2003 年）表明，一国收入的增加可能是巨大的。最近，Grossman Rossi-Hansberg (2006 年) 提出，由中间品贸易获得的生产率提高的效应可能大于从最终产品贸易中获得的好处，因为除了对生产部门的竞争效应，中间品贸易还降低了使用部门的生产成本。但是，对离岸化生产率效应的实证研究有不同的结论。<sup>9</sup>

数据说明了什么？首先看劳动力份额，在所有先进经济体中，自 20 世纪 80 年代初期以来一直在明显下降（见图 5.7）。<sup>10</sup> 与员工的报酬份额相比，劳动力份额下降的幅度更大，反映了在总劳动力队伍中其他类别工人的比重减小（其他类别工人包括自营职业者、雇主和家庭工人）。<sup>11</sup> 这种下降的一部分是对劳动力份额在 20 世纪 70 年代的上升势头的逆转，尤其是在欧洲和日本（见

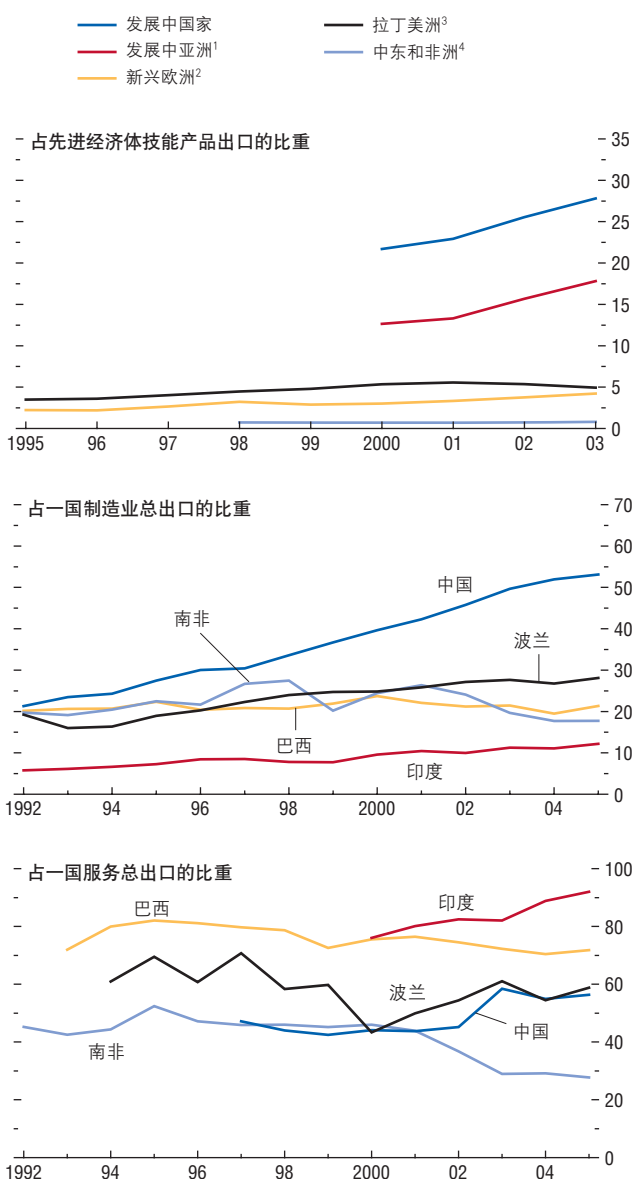
9. 到目前为止几乎还没有实证证据支持离岸化的生产率效应（见 Olsen, 2006 年）。有一些证据表明，制造业离岸化的正面生产率效应取决于企业参与全球化生产的程度。但是，企业参与全球化的程度可能已经接近先进经济体的最优水平，这表明从劳务离岸化中获得的潜在生产率收益可能更大。到目前为止，劳务离岸化的正面生产率效应似乎在制造业企业中一般较小，但在劳务企业中多少更大些。Amiti 和 Wei (2006 年) 发现，对美国生产率来说，劳务离岸化具有显著正面效应，而制造业离岸化具有较小的正面效应。

10. 国民收入账户提供了员工报酬占总收入的比重，但没有另外找到其他类别工人（自营职业者、雇主和家庭工人）的劳动收入。有几种修正方法（见 Gollin, 2002 年），由于数据可得性的原因，员工的报酬加入了其他类别工人报酬，假设后者享有与员工类似的人均工资。如果使用其他方法，则结果有说服力（见附录 5.1）。

11. 就美国的情况而言（有自 1930 年以来的数据），员工报酬占国民收入的份额似乎没有处于历史的低点（尽管这可能部分地与员工占总劳动队伍比例上升有关）。

图5.4.发展中国家：技能制造业货物和服务出口（百分比）

发展中国家占世界出口比重近期的强劲增长(尤其是技能产品)主要是由于中国的原因。

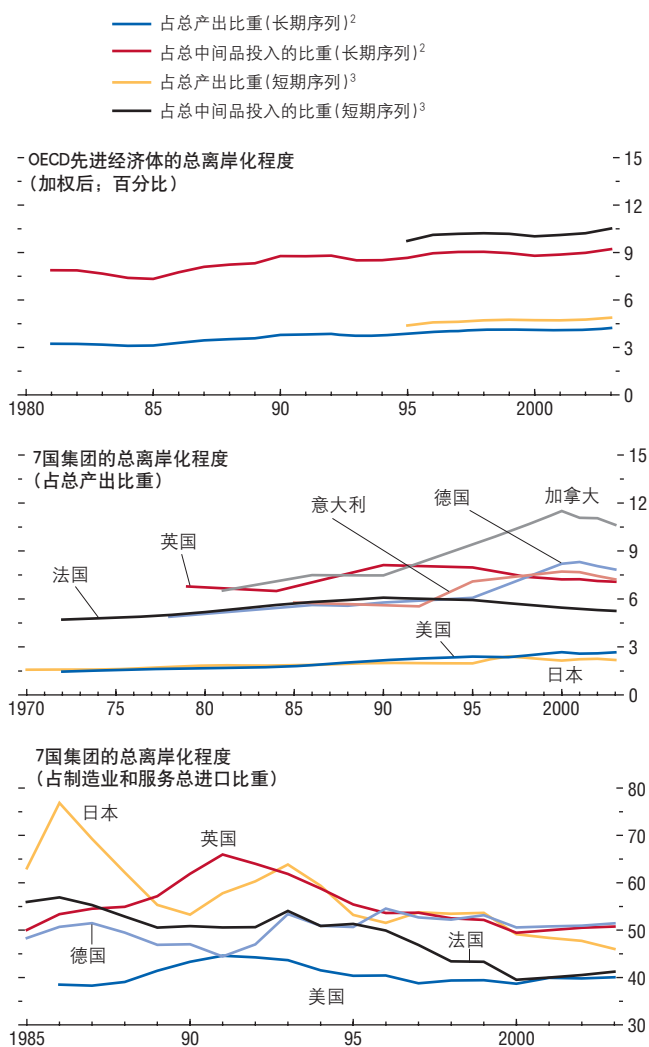


资料来源：OECD“国际服务贸易数据库”和“STAN行业数据库”；世界银行“世界贸易一体化方案数据库”；基金组织《国际金融统计》。

1. 孟加拉国、中国、印度、马来西亚、菲律宾和泰国。
2. 捷克共和国、匈牙利、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国和土耳其。
3. 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁和委内瑞拉。
4. 埃及、埃塞俄比亚、摩洛哥、南非、苏丹和坦桑尼亚。

图5.5. 先进经济体的离岸化<sup>1</sup>

先进经济体的离岸化程度仍然有限。在2003年，非能源制造业和劳务投入的离岸生产平均约为总产出的5%。占总中间产品投入的大约10%。离岸化水平低在世界最大经济体(美国和日本)中尤其明显。



资料来源：OECD投入—产出表（1995年、2002年和2006年版本）、“国际服务贸易数据库”和“STAN行业数据库”；Groningen增长与发展中心“60个行业数据库”（2006年9月）；基金组织工作人员计算。

1. 计算离岸化程度指标时使用OECD投入—产出表，将所得出结果扩展到2001—2003年，扩展是根据对离岸化程度的估计，同时使用来自OECD“STAN行业数据库”和Groningen增长与发展中心“60个行业数据库”的数据。只考虑非能源制造业和服务投入的离岸化生产。

2. 计算OECD先进经济体长期序列时涉及的国家包括澳大利亚、加拿大、法国、德国、日本、荷兰、英国和美国；权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据，来自《世界经济展望》数据库。

3. 计算OECD先进经济体短期序列时涉及的国家包括澳大利亚、奥地利、加拿大、芬兰、法国、德国、希腊、意大利、荷兰、日本、韩国、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国和美国；权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据，来自《世界经济展望》数据库。

Blanchard, 1998年)。<sup>12</sup>

自1980年以来，欧洲和日本劳动力份额的下降（约为10个百分点）明显大于盎格鲁—撒克逊国家，包括美国（约为2—3个百分点）。<sup>13</sup> 在欧洲内部，下降幅度最大的是奥地利、爱尔兰和荷兰。另外，多数劳动力份额的下降可以归于非技能部门的下降，这一点在欧洲和日本比盎格鲁—撒克逊国家更明显。这种下降反映了部门内劳动力份额减少和产出从非技能部门转向技能部门的共同结果（见图5.7）。另一方面，技能部门的劳动力份额一直在上升，尤其是在盎格鲁—撒克逊国家，这些国家大约上升了5个百分点。有必要强调，由于现有数据有限，这些结果是针对在技能和非技能部门工人的收入份额，而不是技能和非技能工人本身收入份额。

虽然劳动力份额总体上下降，但自1980年以来，所有先进经济体的实际劳动报酬一直快速增长，而且自20世纪90年代中期以来增长加速。这一趋势同时反映了就业增长和人均实际报酬的增加，盎格鲁—撒克逊国家就业增长的幅度更大，而欧洲人均实际报酬增加更多（见图5.8）。然而自20世纪90年代中期以来，欧洲的就业增长加速超过了实际人均报酬的增长速度。非技能部门劳动报酬的增长一直非常缓慢（见图5.9）。虽然美国的非技能部门就业一直保持稳定，但非技能部门的实际人均报酬的增加却很小，所以技能与非技能部门的收入差距扩大了25%。在欧洲，非技能部门的人均实际报酬增长基本与技能部门一样，但非技能部门的就业减少，而技能部门就

12. Blanchard (1998年) 认为，20世纪70年代欧洲劳动力份额的上升是由于劳动力供给的负面影响，因为相对于基本要素生产率增长减缓，工资调整的速度不够。但随着时间发展，就业出现向下调整，对工资造成向下压力，并使劳动力份额回到其以前的水平（尽管出现了较高失业率）。自20世纪80年代中期以来出现了劳动力份额的进一步下降，这是一种负面的劳动力需求冲击：在给定工资和资本存量的条件下，企业稳步减少了员工人数。这种转变可能有多种原因：采用技术替代劳动力和更多使用资本，或租金分配从工人转移出去。

13. 从本章的目的考虑，欧洲包括欧元区国家、丹麦和挪威，而盎格鲁—撒克逊国家包括澳大利亚、加拿大、英国和美国。



业增加（实际累计减少了15%）。<sup>14</sup>

现在分析新兴市场国家，理论预测劳动力市场的全球化会给工人带来巨大好处，因为工资向先进经济体的水平趋同。来自制造业部门的数据表明，新兴市场国家的实际工资，尤其在亚洲，一直在追赶美国的工资水平（见图5.10）。在亚洲发展较早的国家和地区（中国香港特别行政区、韩国、新加坡和中国台湾省），实际工资（经购买力修正）一直在迅速与美国趋同，而且现在水平已相对较高。其他亚洲国家（包括中国）的工资是以较慢的速度趋同，但近年来有所加快。<sup>15</sup> 研究证实，贸易和出境移民都推动了发展中国家国民收入的提高，尽管两者对不平等的影响正反都有（有关发展中国家劳动力市场全球化影响证据的分析，见专栏5.1）。

### 劳动报酬和劳动力市场全球化：实证分析

虽然很重要，但劳动力市场全球化只是影响先进经济体过去20年劳动力市场诸多因素中的一个。快速技术变革是对劳动力市场现状具有潜在重要影响的另一个关键因素（见图5.11）。信息和通信技术（ICT）革命是一场全方位的革命，Blinder（2006年）将其比喻为第三次产业革命。信息和通信技术刺激了资本积累（见2001年9月《世界经济展望》），并更有利于技能劳动力（与信息和通信技术更能够互补）而不是非技能劳动力。其他领域的技术也在进步，如自20世纪90年代初期以来OECD国家的专利申请大幅度增加所反映的。

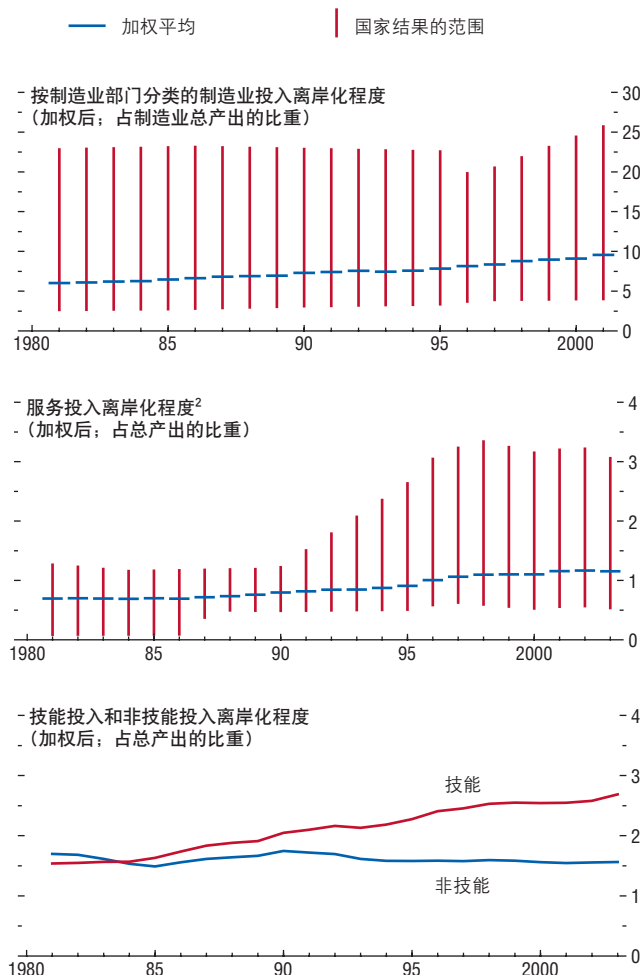
劳动力和产品市场政策也发生了变化。在几个方面进行了改革，但总体上是朝着降低经营的劳动力成本和提高市场灵活性的方向。劳动力市场政策有4个主要变化特别值得关注（见图5.11）：（1）欧洲的失业救济水平大幅度提高（如用平均收入替代率度量），这与盎格鲁—撒克逊国家略有下降成鲜明对照；（2）税收负担总

14. Katz和Autor（1999年）发现，美国和欧洲国家高收入者与低收入者之间的差异存在类似变化。

15. 亚洲的生产率也正在向美国的水平趋同（见2006年9月《世界经济展望》）。

图5.6. 先进经济体：按投入类别分类的离岸化<sup>1</sup>

制造业一直受离岸化影响最大，因为产品贸易程度更高，尽管各国之间有很大差异（垂直线表示国家结果的范围）。与非技能投入相比，技能投入在先进经济体离岸化发展中发挥了更显著的作用。



资料来源：OECD投入—产出表（1995年、2002年和2006年版本）、“国际服务贸易数据库”和“STAN行业数据库”；Groningen增长与发展中心“60个行业数据库”（2006年9月）；基金组织工作人员计算。

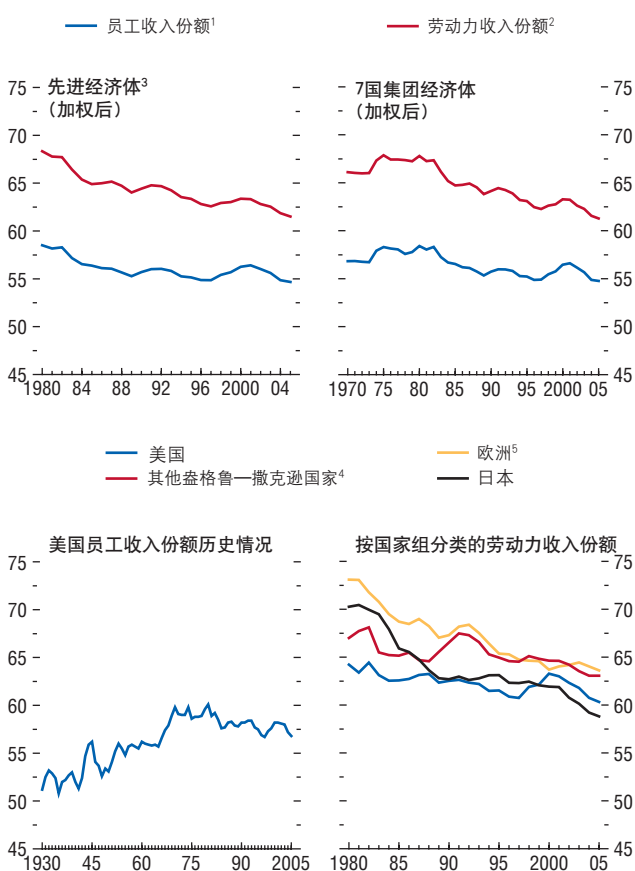
1. 计算离岸化程度指标时使用OECD的投入—产出表，将得出结果扩展到2001—2003年，扩展是根据对离岸化程度的估计，同时使用来自OECD“STAN行业数据库”和Groningen增长与发展中心“60个行业数据库”的数据。只考虑非能源制造业和服务投入的离岸生产。计算OECD先进经济体长期序列时涉及的国家包括澳大利亚、加拿大、法国、德国、日本、荷兰、英国和美国；权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据，来自《世界经济展望》数据库。

2. 不包括美国，因为报告的进口数据包含了“成本、保险和运费”；因此一般针对企业服务的价值包括在相关货物部门中。

图5.7. 先进经济体：劳动力收入份额

(除注明外，均为占GDP比例)

在过去20年里，劳动力收入份额一直在下降，尤其是在欧洲和日本。非技能部门工人的收入份额出现大幅度下降，而技能部门工人的收入份额总体上有小幅度增加。



体下降，尤其是美国自 1995 年以来已经下降了 10%；(3) 法律上的就业保护和产品市场监管显著减少，尤其是在欧洲和日本，这两个经济体过去采取特殊限制性政策；(4) 在就业保护程度方面，各国仍然有很大差异，美国和其他盎格鲁-撒克逊国家比较低，而欧洲和日本的保护相对较高。近期研究（见 Bassanini 和 Duval，2006 年；Annett，2006 年）指出，税收负担的降低、失业救济减少、产品市场管制放松和更有限的就业保护是促进就业增长及失业率下降的主要因素。<sup>16</sup> 分解这些变量的影响很难，尤其是因为技术变革和劳动力市场全球化预期会以类似方式影响报酬和劳动力份额。政策变量的影响很复杂，尤其是因为这些政策可能也间接影响劳动力份额，如通过促进或阻碍应对劳动力市场全球化和技术进步的经济调整。

本节用一个计量经济模型来分析劳动报酬与劳动力市场全球化——用贸易条件价格、离岸化和入境移民度量——之间的关系，同时考虑技术进步和劳动力市场政策变化因素。该模型具有坚实的微观经济基础，并在近期贸易文献（例如，见 Feenstra，2004 年；Harrigan，1998 年；Kohli，1991 年）中广泛使用。该模型将劳动力份额与资本—劳动比率和进出口价格（相对于国内价格）联系起来。<sup>17</sup> 后两个变量反映贸易全球化的影响：进口价格下降预期会降低劳动力份额，因为越来越多的进口来自劳动密集型的发展中国家；相反，出口价格下降会更有利于劳动力而不是资本，因为先进经济体的出口是资本密集

16. 其中的一些变量可能也以类似方式影响劳动力份额，特别是如果劳动与资本之间的替代弹性很高的话。例如，失业救济替代率的提高会增加工人的保留工资和在非常短的期内导致劳动力份额上升。但随着就业向下进行调整，劳动力份额会下降，并可能下降到低于其初始水平，如果劳动力与资本之间的替代弹性足够高的话（见 Blanchard，1998 年）。增加劳动力成本的其他冲击，如税收负担提高或就业保护增加，可以预期具有类似影响。虽然严格的产品市场监管会创造租金，但现在不清楚是否会影响这些租金在劳动力与资本之间的分配并进而影响劳动力份额。

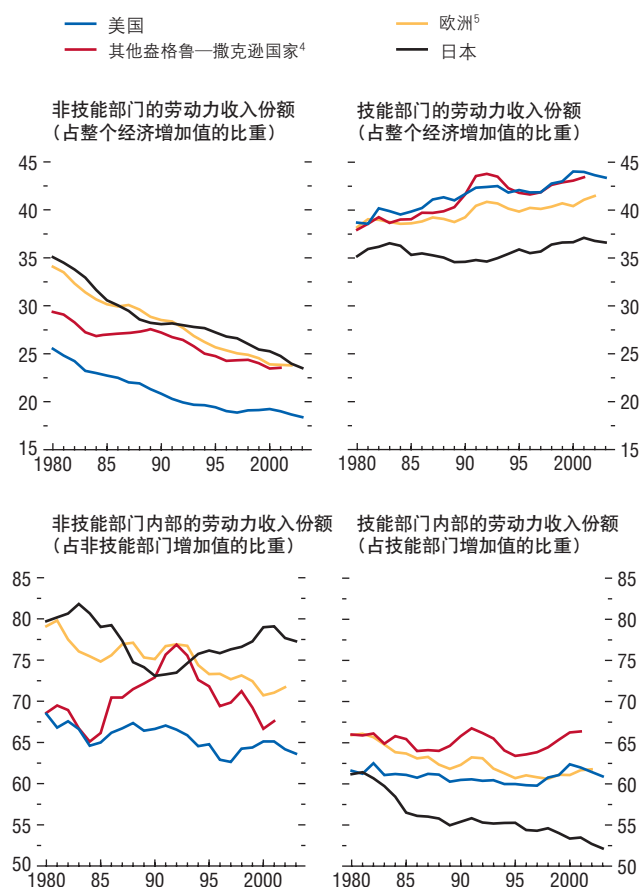
17. 要素份额方程式从整个经济体收入函数的最大化推导出，将要素禀赋和部门价格（进口、出口和吸收）作为给定的。详细情况见附录 5.1。

型。将这一基本模型扩展，加入离岸化的密度、国内劳动力队伍中入境移民的比重、信息和通信技术资本占总资本的比重、劳动力市场政策指标、国家固定影响等。<sup>18</sup> 根据 OECD18 个先进经济体 1982–2002 年总劳动力份额和技能及非技能部门中劳动力收入份额的面板数据，对该模型进行估计(详细情况见附录 5.1)。开始时应当指出，全球化的影响不可能从技术进步的影响中完全分离出来，特别是运输和通信方面的技术进步，这些进步极大地拓展了全球化生产的机会。类似地，进口(和某些情况下的出口)价格下降，部分是由于信息和通信技术生产方面的生产率的提高。

模型估计的结果表明，劳动力市场全球化、技术进步和劳动力市场政策在过去 20 年里都影响到劳动力份额(见图 5.12)。<sup>19</sup> 劳动力市场全球化和技术进步都降低了劳动力份额，其中技术进步的影响略大，而劳动力市场政策对劳动力份额一般具有较小但却是正面的影响。<sup>20</sup> 劳动力市场全球化的每一个渠道(贸易价格、离岸化和入境移民)在解释劳动力份额下降现象时分别发挥相对小的作用。

劳动力市场全球化造成了多数国家劳动力份额的下降，在盎格鲁—撒克逊国家和欧洲具有类

图5.7 (续完)



资料来源：Haver Analytics；国际劳工组织，“劳动力统计数据数据库”；OECD《就业和劳动力市场统计》、《国民账户统计》和“STAN行业数据库”；联合国《国民账户统计》(2004年)；基金组织工作人员计算。

1. 员工收入份额指员工的劳动报酬占增加值的比例。
2. 劳动力的收入份额估算员工和“非员工”工人的劳动报酬占增加值的比例。
3. 先进经济体包括澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、日本、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国和美国；权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据，来自《世界经济展望》数据库。
4. 盎格鲁—撒克逊国家包括澳大利亚、加拿大和英国。由于缺少数据，澳大利亚没有包括在技能部门的分析中。
5. 欧洲包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙和瑞典。由于缺少数据，爱尔兰、荷兰和西班牙没有包括在技能部门的分析中。

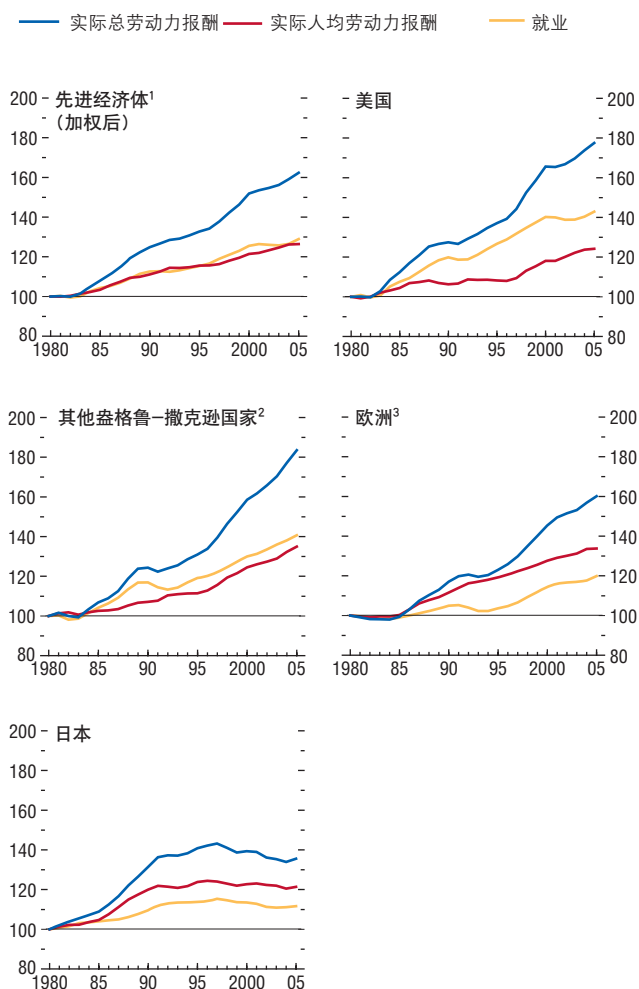
18. 加入这些变量理论上的合理性是，这些变量可以作为收入(GNP)函数中的转移因子(见Feenstra, 2004年)。

19. 在样本期间，一个因素对劳动力份额年平均变化的贡献是相同期间其系数和自身年平均变化的结果。

20. 多数研究都侧重于解释美国非技能工人相对工资(或劳动力份额)的下降(有关研究概述，见Freeman, 1995年；Feenstra, 2004年)。试图解释总劳动力份额变化的研究比较少。多数研究的结论是，技能导向的技术变化是工资不平等的更重要原因而不是贸易(如见Harrigan, 1998年；Harrigan和Balaban, 1999年)。Feenstra(2004年和2007年)发现，在解释工资不平等不断上升的原因时，贸易和技术进步的作用同样重要。在一项近期研究中，Guscina(2006年)发现，各国的劳动力份额受到技术进步和开放度同等的影响。Harrison(2002年)也发现，全球化会降低劳动力份额。其他一些文献分析全球化是否会增加劳动力需求对工资的弹性，并发现不同的结果(例如，见Slaughter, 2001年；OECD, 2006年a)。对入境移民的研究一般发现，其对本国居民的工资和就业的影响很小(见Greenwood、Hunt和Kohli, 1996年；OECD, 2006年b)。

图5.8. 先进经济体：劳动力报酬和就业  
(指数, 1980年=100)

尽管总劳动力份额下降, 但先进经济体的实际劳动力报酬一直增长强劲, 其中盎格鲁—撒克逊国家增长的比重更高。



资料来源: Haver Analytics; 国际劳工组织, “劳动力统计数据数据库”; OECD《就业和劳动力市场统计》、《国民账户统计》和“STAN行业数据库”; 联合国《国民账户统计》(2004年); 基金组织工作人员计算。

1. 先进经济体包括澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、日本、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国和美国; 权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据, 来自《世界经济展望》数据库。

2. 盎格鲁—撒克逊国家包括澳大利亚、加拿大和英国。

3. 欧洲包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙和瑞典。

似效应。<sup>21</sup> 尽管如此, 在盎格鲁—撒克逊国家和欧洲, 造成劳动力市场全球化的原因却不同。欧洲的劳动力份额一直同时受到离岸化和入境移民的影响, 而在盎格鲁—撒克逊国家, 离岸化却是一个次要因素。类似地, 在欧洲内部, 大经济体更多受到入境移民而不是离岸化的影响, 小经济体情况则相反。全球化的另一个成分——贸易价格变化——一般只对劳动力份额有很小净影响。因此, 虽然全球化通过进口价格的下降而对劳动力份额产生了向下压力, 但这种影响总体上被出口价格类似的下跌所抵消, 出口价格推动了劳动力份额上升, 因为先进经济体的出口是资本密集型。在欧洲大国和日本, 贸易价格变化的净影响实际上促使劳动力份额提高, 很可能反映了出口更多集中于资本密集型商品。

盎格鲁—撒克逊国家劳动力份额下降幅度小于欧洲的原因是技术进步和劳动力市场政策的作用, 而不是劳动力市场全球化影响的差异。技术进步都造成了两组劳动力份额的下降, 但对盎格鲁—撒克逊国家来说影响较小, 这可能反映了美国是使用信息和通信技术最发达国家的事实。在需要对工人的教育进行调整发生之前, 信息和通信技术在采用初期阶段似乎对劳动力需求的负面影响更大。

在盎格鲁—撒克逊国家, 劳动力市场政策一直对劳动力份额有正面影响, 但平均看要大大小于欧洲, 尤其是欧洲大型经济体; 在这些经济体中, 估计劳动力政策实际上造成了劳动力份额的下降。劳动力市场政策的贡献主要是由于税收负担和失业救济替代率的变化。<sup>22</sup> 盎格鲁—撒克逊国家税收负担的下降, 尤其是在美国, 使劳动力份额受益; 而在欧洲, 劳动力份额失业救济替代

21. 在解释这些结果时, 需要小心, 因为这些结果是基于对所有国家都相同的回归系数和变量的年均变化, 而这些变量年均变化各国是不同的。

22. 其他变量(如就业保护立法、产品市场监管和工会状况等)并没有显著影响。这种研究方法也被扩展来分析某些劳动力市场制度是否放大或缩小了劳动力市场全球化及技术进步的影响。虽然严格就业保护立法本身似乎没有产生任何影响, 但也有证据表明, 立法会增大劳动力市场全球化对劳动力份额的负面影响。因此, 更灵活的劳动力市场可能有助于限制因全球化引起的总劳动力份额的下降。

率的提高损害了劳动力份额。

现在来分别分析技能部门和非技能部门的情况。在相同样本期内，除了就业向技能部门转移之外，影响非技能部门劳动力收入份额的主要因素是技术进步（见图 5.13）。这一结论与计算机和其他信息及通信设备替代了非技能工人，但会对技能工人提供帮助的观点一致。另一方面，劳动力市场全球化造成了技能部门劳动力收入份额的下降，远比对非技能部门的影响大。这一点与早期的研究一致，即离岸化增加主要是由于技能投入的离岸化而不是非技能投入。但是，就业从非技能部门转移到技能部门及技能部门的劳动力收入份额有所上升完全抵消了这种影响。<sup>23</sup>

当然，对劳动力份额影响的本身并没有完全说明工人的福利如何受到全球化和技术变革因素的影响。这些因素也影响产出和总劳动力报酬。模型结果表明，平均地讲，在先进经济体，过去 25 年中贸易商品价格下降造成产出和总劳动力报酬大约上升 6%。<sup>24</sup> 因此，虽然劳动力份额下降，但在先进经济体中表现为使进口更便宜的劳动力市场全球化一直在增加可以让所有国民共享的“蛋糕规模”，并在实际上导致工人总报酬的净增加（见图 5.14）。<sup>25</sup>

总之，经济计量分析表明，劳动力市场全球化和技术变革都是先进经济体中劳动力份额下降背后的重要因素。信息和通信技术的快速进步对非技能部门具有特别大的影响。劳动力市场政策

23. 非技能部门的工人也在较小程度上受益于劳动力市场政策的变化。虽然产品市场监管对总劳动力份额有负面影响，但这种监管似乎使非技能部门的劳动力收入份额受益。因此，在样本期内，产品市场监管的减少对这种收入份额具有负面影响。

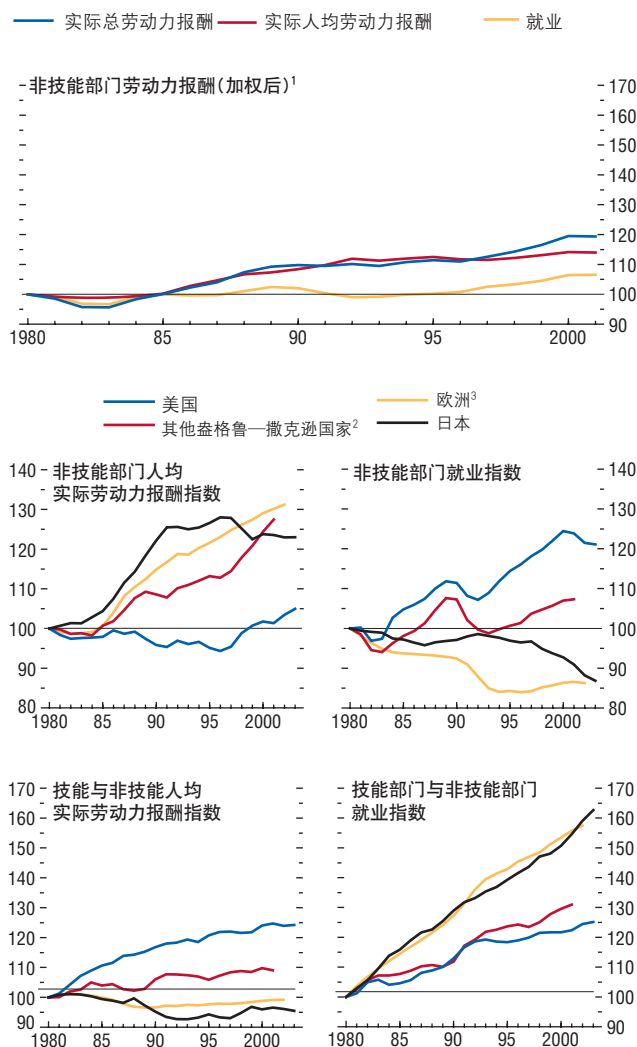
24. 这一结果的计算如下。模型可以推导出劳动力报酬对贸易价格的弹性：平均讲，进口相对价格下降 1% 会提高实际总劳动力报酬 0.5%，而出口相对价格下降 1% 会降低实际总劳动力报酬 0.4%。综合这些弹性和相对进口及出口价格的实际平均变化可以得出，在先进经济体，劳动力报酬年平均提高 0.2%（或按复合增长率计算，25 年大约提高了 6%）。由贸易价格变化引起的产出增加正好是总劳动力报酬的百分比变化与劳动力份额的百分比变化之差，后者的变化在本案例中非常小。

25. 还应当指出的是，全面评估全球化对工人财务状况的影响必须超越劳动力报酬和考虑直接及间接资产所有权的增加（见 2006 年 9 月《世界经济展望》）。

图 5.9. 先进经济体：技能部门和非技能部门劳动力报酬及就业

(指数，1980年=100)

尽管总的劳动力报酬强劲增长，但非技能部门的劳动力报酬增长一直非常缓慢。在美国，技能和非技能工人的收入差距自 1980 年以来已经扩大了约 25%，而在欧洲非技能部门的就业一直在减少。



资料来源：Haver Analytics；国际劳工组织，“劳动力统计数据数据库”；OECD《就业和劳动力市场统计》、《国民账户统计》和“STAN行业数据库”；联合国《国民账户统计》(2004年)；基金组织工作人员计算。

1. 按技能水平分析时，先进经济体包括奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、日本、挪威、葡萄牙、瑞典、英国和美国；权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据，来自《世界经济展望》数据库。

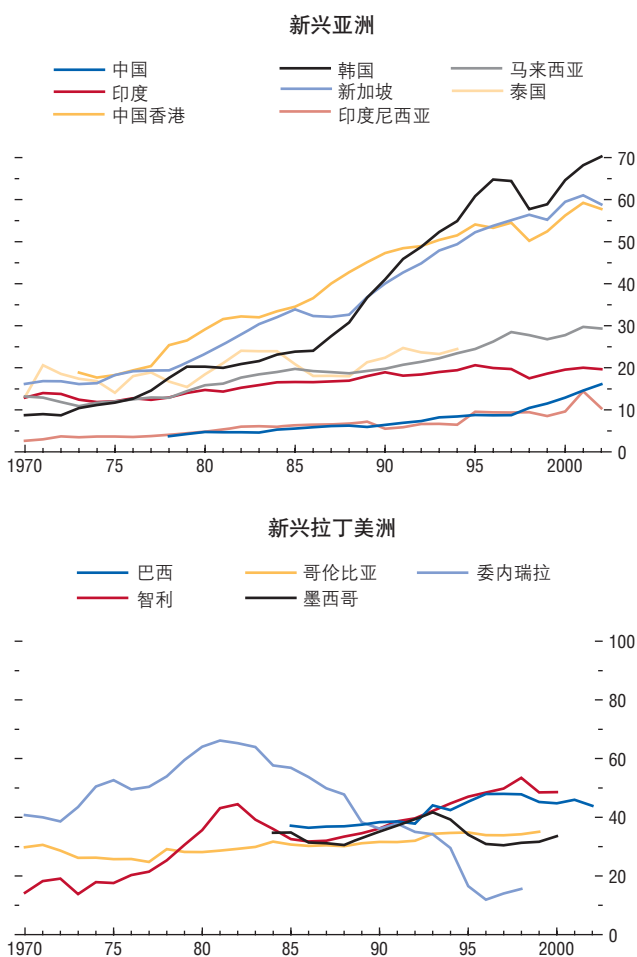
2. 按技能水平分析时，盎格鲁-撒克逊国家包括加拿大和英国。

3. 按技能水平分析时，欧洲包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、挪威、葡萄牙和瑞典。

图5.10. 新兴市场制造业工资的提高

(按不变购买力平价美元计算, 占美国制造业工资的比例)

虽然新兴亚洲的制造业相对工资总体上一直在提高, 但赶上先进经济体水平在新工业化经济体最明显, 如韩国、新加坡和中国香港特别行政区。相反, 拉丁美洲经济体没有出现大的趋同。



资料来源: UNIDO “行业统计数据数据库”(2006年); CEIC “亚洲数据库”; Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística *Pesquisa Industrial Mensal*; 基金组织工作人员计算。

在各国中有不同作用, 在美国有正面影响, 而在欧洲平均看影响要小得多 (在一些国家甚至有负面影响)。最后, 全球竞争导致国际贸易价格下降。更便宜的进口增加了实际总劳动力报酬的规模, 表明工人分享了更大经济“蛋糕”的好处, 尽管他们的“蛋糕”份额有所下降。

### 总结和政策影响

在过去 20 年里, 全球有效劳动力规模有了大幅度增加, 有一种度量方法认为数量增加了 4 倍。在今后若干年里, 预期这种增加会继续下去。联合国预测, 到 2050 年世界工作年龄人口将增加 40%, 而且贸易开放度将继续提高, 尤其是劳务部门。初步预测表明, 到 2050 年全球劳动力有效供给可能会增加一倍以上。<sup>26</sup>

通过进口和入境移民, 先进经济体可以利用全球劳动力存量。贸易是更重要和发展更快的渠道, 这在很大程度上是由于在许多国家入境移民仍然受到严格限制。与普通人的感觉相反, 中间品生产的离岸化密度在总体上仍然很小, 尽管制造业部门受到更多影响, 因为该部门产品具有更大可贸易性。海外生产中间品的进口一直以低于贸易总额的速度增长。

新兴市场和发展中国家工人融入全球劳动力队伍给先进经济体带来了重要利益。出口机会大幅度增加。这种融入提供了进口更便宜商品的机会, 并使企业能够更有效率地经营。这些都促进了生产率和产出的提高, 并有助于提高实际劳动力报酬。对新兴市场经济体来说, 正在进行的劳动力融入全球市场也使工人受益, 其中制造业工资上升非常迅速。

尽管如此, 劳动力市场全球化已经对先进经济体的劳动者的收入份额 (劳动力份额) 产生了负面影响。但是在过去 20 年里, 这只是影

26. 这一预测是联合国对工作年龄预测的某种程度变体, 假设是非石油出口占 GDP 比重将接近几年的速度继续提高 (见附录 5.1)。世界银行 (2006 年) 也预测了 2030 年时的世界劳动力数量, 并预测虽然世界劳动力数量的绝大部分仍然是非技能的, 但与非技能工人相比, 技能工人的供给很可能以更快速度增长。

## 专栏 5.1. 出境移民和贸易对发展中国家有什么影响?

本专栏分析出境移民及贸易对发展中国家劳动力市场及收入影响的证据。

### 出境移民

虽然有大量理论和实证研究分析了入境移民对目的国的影响，但是对出境移民及其对来源国的研究至今非常少。<sup>1</sup> 这一点令人感到奇怪，因为许多来源国家的出境移民占劳动力人数的比例远远高于许多接受国家由于入境移民而引起的劳动力人数相应比例的变化。可以举几个例子，由于出境移民流向 OECD 国家，所以巴巴多斯、伯里兹、萨尔瓦多、圭亚那和牙买加的劳动力人数减少了 20% 或更多。<sup>2</sup> 同时，入境移民占美国劳动力人数的比例大约是 15%，而且多数其他 OECD 国家的这一比例更低。

总体来讲，来源国家不记录有关出境移民的信息。但是，墨西哥和其他拉丁美洲国家——这些国家的移民多数前往美国——提供了理想的案例研究，因为可以使用美国的数据来源来分析对来源国家的影响。沿着这一思路，Cardarelli 和 Ueda (2004 年) 评估了前往美国的移民对来源国家福利的影响。用一国国民（无论他们生活在哪里）创造的收入作为尺度，他们估计，墨西哥出生的人的福利在 1994–2003 年比该国 GDP 本身所代表的福利平均高 20%。Cardarelli 和 Ueda 还得出结论，前往美国的移民机会提高了出生在几个其他发展中国家国民的福利，尤其是拉丁美洲和加勒比地区（如牙买加、海地、尼加拉瓜和

萨尔瓦多），以及菲律宾和越南。发展中国家居民收入增加的一个渠道（包括在这些计算中）是生活在国外的移民大量往国内汇款（见 2005 年 4 月《世界经济展望》）。在墨西哥，1990–2003 年，年移民汇款约占 GDP 的 3%，而同期在萨尔瓦多和牙买加，汇款占 GDP 的比例超过 10%。

针对留在本国的工人，Mishra (2007 年) 分析了前往美国的移民对墨西哥的工资的影响，使用来自墨西哥和美国的 1970–2000 年统计数据。她发现，出境移民对墨西哥的工资具有很强和正面的影响：在一个给定技能组（根据受教育时间和经验确定），墨西哥工人数量减少 10% 可以使该技能组增加约 4% (Aydemir 和 Borjas, 2006 年发现了类似结果)。对工资的影响在各个不同受教育组之间有很大差距，增加最大的是较高工资收入者（受过 12–15 年教育），因为该组有较高的出境移民率。因此，虽然所有留在国内的各种别工人都获得了更高的工资，但出境移民可以部分地解释为什么墨西哥的工资不平等不断加剧。<sup>3</sup>

出境移民对墨西哥工资的正面影响得到了 Hanson 的确认（即将出版）。他分析了 20 世纪 90 年代墨西哥各个地区劳动力收入分配的变化，这一时期是墨西哥经济快速全球化的时期。他发现，在上述 10 年里，相对于低移民的州，高移民州的平均小时工资上升了 6%–9%。

虽然工人得到更高工资的好处，家庭也从汇入汇款中获益，但雇用这些工人的资本家却遭受损失。但总的来说，估计显示，墨西哥的年度总福利有小幅增加。尽管如此，如果考虑到高技能工人移居国外导致国内工人生产

注：本专栏的主要作者是 Prachi Mishra。

1. 有关对入境移民的实证研究的概述，见 Borjas (1994 年和 1995 年)。

2. 工人的流出主要前往美国，主要发生在 1970–2000 年。在 1965 年，美国实行了《移民和国籍法》，该法改变进入美国的基础，即从国家配额变为基于家庭的团聚。这使入境移民的构成发生了巨大变化，提高了来自发展中国家移民的比例。

3. 在 1990–2000 年，出境移民大约使高中毕业生（12 年教育）相对工资增长的约 37%，使受到某些大学教育（13–15 年教育）的人相对工资增长的约 14% 是由出境移民引起的。

## 专栏 5.1 (续)

率下降情况的话,出境移民可能造成损失。例如,合格的医生、研究人员和工程师会对其余人口具有一种正外部效应。Mishra(2006年)估计,由于加勒比国家具有非常高比例的高技能移民,因此国内人口的生产率有巨大损失。Gupta、Pattillo和Wagh(2007年)也发现撒哈拉以南非洲国家具有很高比例的技能工人移民。这类移民的一个后果是这些国家医疗部门出现人力资源短缺,因为技能医疗卫生专家转移到了高需求的OECD国家就业。

## 贸易

大量研究表明,发展中国家的贸易开放度提升了总收入和增长率水平(有关总体介绍,见Berg和Krueger,2003年)。运用跨国和面板数据回归分析,许多研究发现,贸易开放度是人均实际GDP增长率水平的显著解释变量,而且证据的权重显示,如果将贸易开放度作为内生变量和在控制了其他重要变量(如制度质量和地理因素)后,这一结果也成立。

相反,发展中国家贸易改革的内部分配后果仍然是大量争论的主题(有关总体介绍,Goldberg和Pavcnik,即将出版)。分析贸易自由化对劳动力市场影响的重要模型——Stolper-Samuelson模型——预测,贸易自由化会将收入转移到丰富的要素。<sup>4</sup>对发展中国家来说,这表明自由化将主要使大量的非技能劳动力受益。但许多发展中国家,包括阿根廷、巴西、哥伦比亚、中国、印度和墨西哥,

4. Davis和Mishra(2007年)分析了Stolper-Samuelson模型所基于的假设对现实世界来说可能过于简单的众多原因。一个可能的原因是贸易模式取决于一国的“当地”而不是全球要素的丰富程度:一国的要素丰富程度应当与生产相同产品的国家进行比较。例如,虽然相对于美国来说,墨西哥技能丰富程度较低,但相对于中国来说则较高。当墨西哥在20世纪80年代中期加入《关税和贸易总协定》时,它向技能丰富程度低的国家开放了市场,这可以解释80年代后期为什么工资的不平等加剧。

在20世纪80和90年代贸易改革期间出现了技能与非技能劳动力工资差距扩大的情况。<sup>5</sup>

当然,日益增加的工资不平等并不一定表明是贸易改革的结果(因为在多数国家,贸易改革往往伴随着大量国内其他改革)。<sup>6</sup>因此,过去10年的研究一直集中于试图找出贸易自由化与分配结果之间的因果关系。使用的两个重要方法是在行业层次和区域层次,分析受贸易自由化影响更大的行业或区域是否出现了劳动力市场状况更大的变化。但是,这两种方法的缺陷是,只能直接找出各行业或区域的相对差异,不能发现对整个国家的影响。<sup>7</sup>

对贸易改革如何影响不同区域和行业相对劳动力市场状况的研究,经济计量证据对不同国家结论也不同。Topalova(2005年),Edmonds、Pavcnik和Topalova(2007年)发现,在印度,受进口自由化影响更大的地区,减贫的速度更慢,同时,人力资本投资较少,童工减少的速度也更慢。另一方面,Hanson(2007年)使用一种更广义的开放度指标的发现,在90年代的墨西哥,相比对全球化开放度低的州而言,对全球化开放度高的州开放出现了劳动力收入的上升(对全球化开放程度用外国直

5. 在对具体国家的研究中,技能的定义各国不一样。利用住户调查数据进行的研究是根据户主的教育情况来定义技能,而利用工厂或企业层次数据的研究一般会区别生产和非生产性,或蓝领和白领工人。

6. 工资差异增加的其他解释包括技术变化是偏向技能的,或经营活动不断离岸化,从发展中国家的角度讲,这类经营活动是技能密集型的(尽管离岸化本身可能是由于先进经济体的自由贸易协议引起,导致关税的降低)(Feenstra,2007年)。

7. Porto(2006年)使用一般均衡贸易模型进行了一项研究,目的是回答一个具有难度的问题,即在阿根廷贸易改革中贸易自由化对不平等的总体影响。该模型被用来模拟贸易政策变化对住户福利(住户人均支出)分配的总体影响。他发现了贸易改革会有利于穷人的证据。但是,这种方法的缺陷是模型的预测完全取决于一般来说并不知道的参数估计(如工资—价格弹性),而且当许多其他政策与贸易改革一起变化时,很难对工资和价格序列数据进行前后一致的估计(有关该研究的讨论,见Goldberg和Pavcnik,即将出版)。



接投资、进口和出口对州 GDP 比重度量)。

关于贸易自由化在行业层次上对工资影响的实证研究结论也不同。<sup>8</sup> 例如, 研究没有发现巴西和墨西哥的贸易政策与行业工资之间有显著关系 (Pavcnik 等人, 2004 年; Feliciano, 2001 年), 同时在哥伦比亚, 一个部门的关税降低与该部门工资的显著下降有关系 (Goldberg 和 Pavcnik, 2005 年), 而在波兰却与工资的显著提高有关系 (Goh 和 Javorcik, 2007 年)。印度有关关税变化对工

8. 这些研究使用一种两步骤方法。首先, 使用住户调查数据来估计“行业工资升水”, 其定义为在控制了可观察的工人特征 (如教育、经验等) 后可以用工人所属行业解释的工人工资部分。其次, 按行业用估计的行业工资对贸易改革的指标进行回归。

资影响的证据也有不同结论 (见 Topalova, 2005 年; Dutta, 2004 年; Kumar 和 Mishra, 即将出版)。由于关税降幅最大的部门是那些非技能工人比重最大的部门, 所以行业层次的研究表明, 劳动力市场全球化对技能工人和非技能工人总工资差异有不同的影响: 贸易改革使哥伦比亚的工资差距扩大, 可能未对巴西和墨西哥的工资差距产生影响, 而也可能使波兰的工资差距缩小。

总之, 一方面, 出境移民和贸易都增加了发展中国家的总收入 (如果移民的收入包括在内)。另一方面, 有关全球化对收入不平等的影响, 现有证据有不同结论, 尤其是就贸易而言。完全理解这些重要问题需要做进一步的研究工作。

响劳动力份额的几个因素中的一个。快速技术进步——尤其在信息和通信部门——具有较大影响。这一点基本上与国际劳工委员会和世界贸易组织 (2007 年) 近期一项共同研究所得出的结论一致。

在此背景下, 劳动力的日益国际化和技术的不断变化向先进经济体的决策者们提出了重要挑战。他们必须努力去利用全球劳动力不断增长所带来的好处。这意味着要继续沿着贸易自由化的道路前进, 同时确保国内经济具有足够灵活性, 以便有能力在面对全球化压力时进行调整和应对。与此同时, 必须充分认识调整成本, 而且必须有政策来支持那些受劳动力市场全球化和技术进步负面影响的群体。从广义上讲, 政策需要关注如下三个方面:

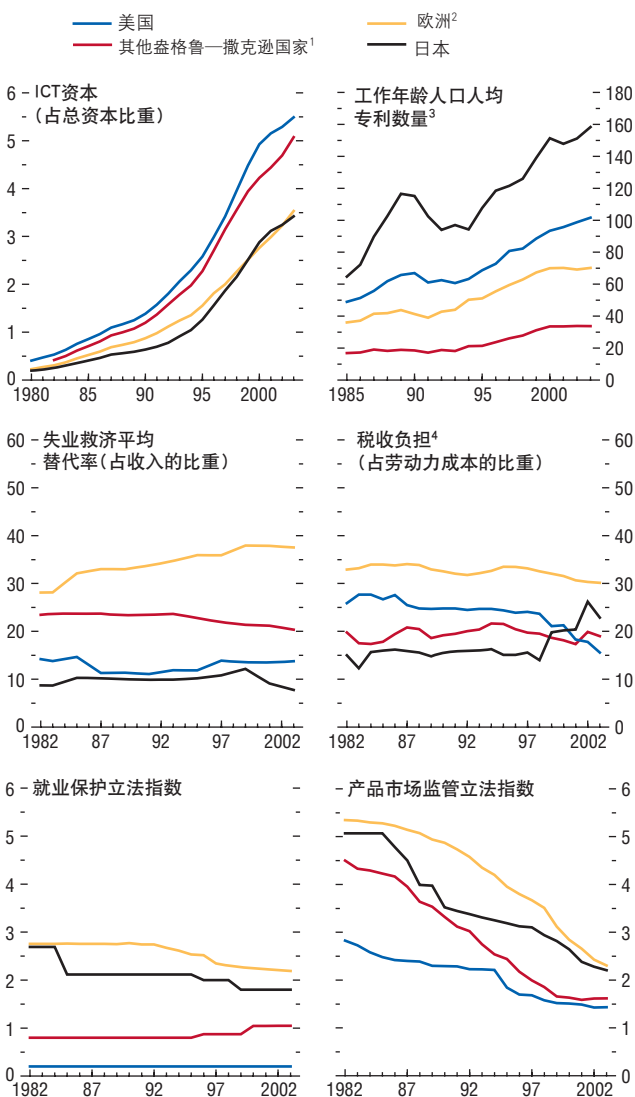
- 改善劳动力市场的运行。采取措施降低有能力工人的税收负担, 使他们能将其总收入中的更大部分带回家, 并确保失业救济替代率不阻碍工人寻找就业机会。这些措施已经帮助一些国家面对全球化压力进行了调整。失

业救济的持续期和工作条件要求也很重要 (见 Annett, 2006 年; Bassanini 和 Duval, 2006 年)。另外, 增加经济灵活性和可以使工人更容易地从经济下降地区转移到增长地区的政策能够帮助调整过程。各国有许多特有的方法, 如西欧许多国家成功经验所表明的 (见专栏 2.2)。改革措施的设计也必须考虑财政后果。

- 改善受教育和培训的机制。要跟上快速发展的步伐和进行持续创新, 开发工人的技能非常必要。与非技能部门相比, 技能部门更有能力适应由信息和通信技术革命引起的日益变化的条件。另外, 已经开始采用信息和通信技术, 并较早培训这方面工人的国家, 劳动力份额下降的幅度较小。工人也必须准备好与新兴市场不断增加的非技能工人 (尤其是亚洲的工人) 进行竞争。除了增加教育和培训支出, 这类支出的质量也至关重要。经验表明, 培训的评估和目标定位是使其效果最大化的重要方面。

**图5.11. 信息和通信技术 (ICT) 资本、专利及劳动力市场指标**

在过去20年里，劳动力市场全球化是影响先进经济体劳动力市场的因素之一。快速的技术进步以及劳动力和产品市场政策的变化是其他重要因素，对劳动力市场变化具有潜在重要影响。



资料来源：Bassanini和Duval(2006年)；Jorgenson和Vu(2005年)；OECD《科学和技术统计》；基金组织工作人员计算。

1. 澳大利亚、加拿大、新西兰和英国。
2. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典和瑞士。由于数据限制，希腊没有包括在内。
3. 指已经在欧洲专利办公室、日本专利办公室存档和由美国专利和商标办公室批准的专利(按优先年份计算，即第一次申请的年份)。
4. 指雇主的劳动力成本与员工带回家的净收入之差，占劳动力成本的比重。

- 确保工人在调整期间有足够的社会保护。这包括提供充分的收入支持以缓解困难，但不是阻碍变化过程，并且在一些国家使卫生保健较少地依赖持续就业和增加养老金收益的营利性。提高养老金收益的营利性也会增强经济的灵活性，因为能够帮助工人从经济中下降地区转移到增长地区。专门针对受到国际贸易影响的工人的措施是否理想，目前还不清楚（例如，见 OECD，2005 年）。有些事实支持这种措施，因为这些工人可能面临重新回到劳动力市场的特殊障碍，如他们通常年纪较大和受教育较少，而且他们的技能只适用于衰退行业或岗位等。另一方面，尽量减小这些工人的损失可能会提高对国际经济一体化进程的支持。但是可能很难区分（即使从概念上）由全球化造成的工作丢失和由其他因素引起的工作丢失，因为多数劳动力市场的特点是具有高工作转换率和年度收入存在波动。如果受贸易影响的工人需要得到更慷慨的待遇，例如提供补充工资补贴，则这类报酬的设计也应当避免降低寻找新工作的动力。

### 附录 5.1. 数据来源和方法

本附录的主要作者是 Florence Jaumotte 和 Irina Tytell。

#### 变量定义和数据来源

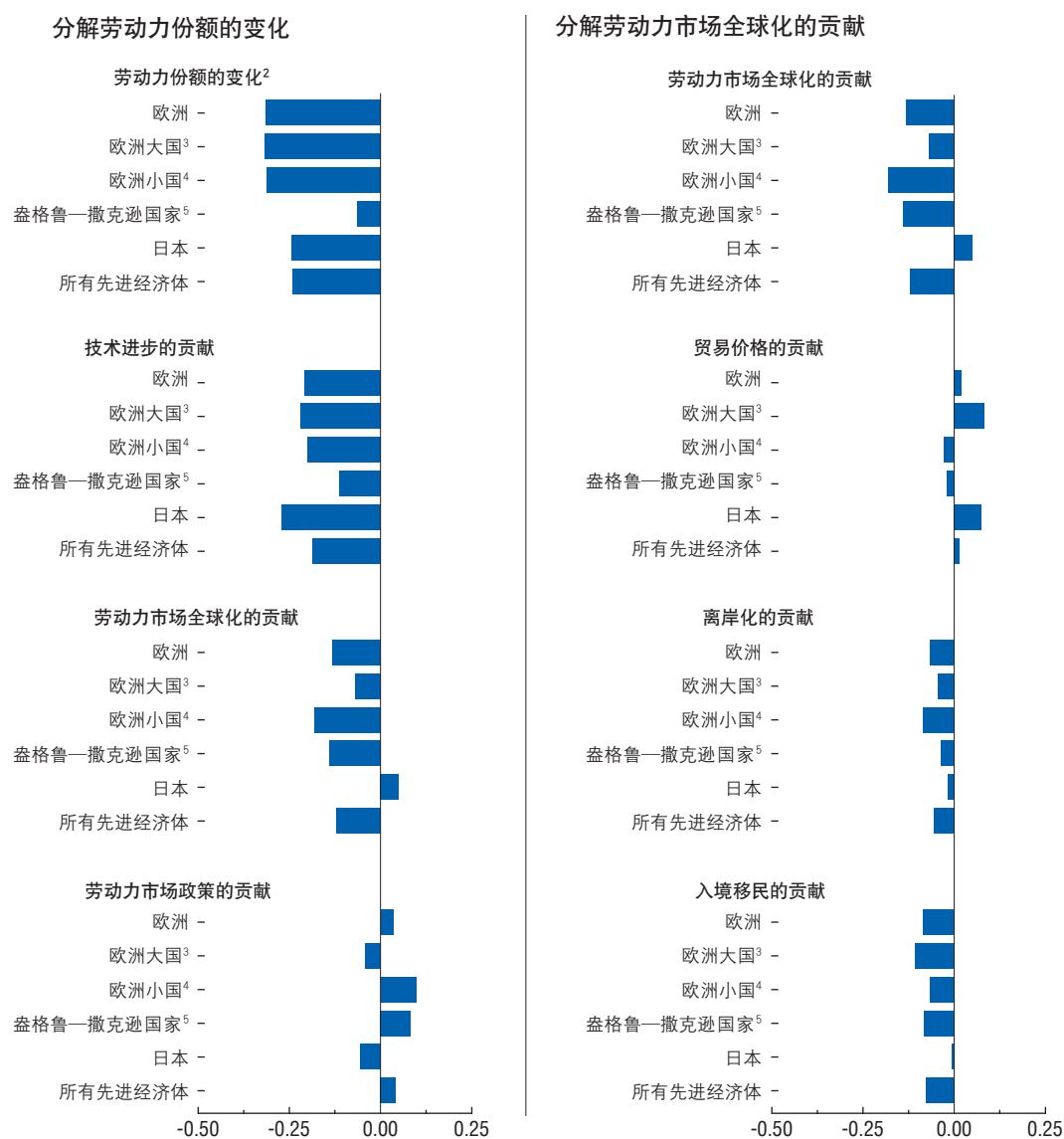
本节提供本章所使用变量构建的更详细情况和数据的来源。

#### 部门分类

在本章中，分析同时针对总体经济和按技能类别分类的不同经济部门。对贸易和劳动力按技能类别分类是基于各部门的技能密度。因此，技能型出口指一般由技能密集部门生产的货物和劳务出口。技能型劳动力份额指技能密集部门工人得到的国民收入份额。这种方法的缺陷是没有反

图5.12.劳动力份额年度变化的贡献因素<sup>1</sup>  
(百分点)

劳动力市场全球化和技术进步一直在降低劳动力份额，其中技术进步的影响略大些，同时劳动力市场政策对劳动力份额也具有较小但却是正面的影响。贸易价格、离岸化和入境移民在解释劳动力份额下降现象时分别有相对小的作用。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 1982–2002年，或有数据的最长期间。日本是1986–2001年，因为早些年相对进口价格变化反映了日元的强劲升值而不是全球化。这些贡献分析是基于估计的回归系数和各国相关变量的年平均变化(见附录5.1)。

2. 本图中劳动力份额的年度变化对应相同的样本期，期间具有所有回归变量，因此可能与图5.7中的情况不同。

3. 欧洲大国包括法国、德国、意大利和西班牙。

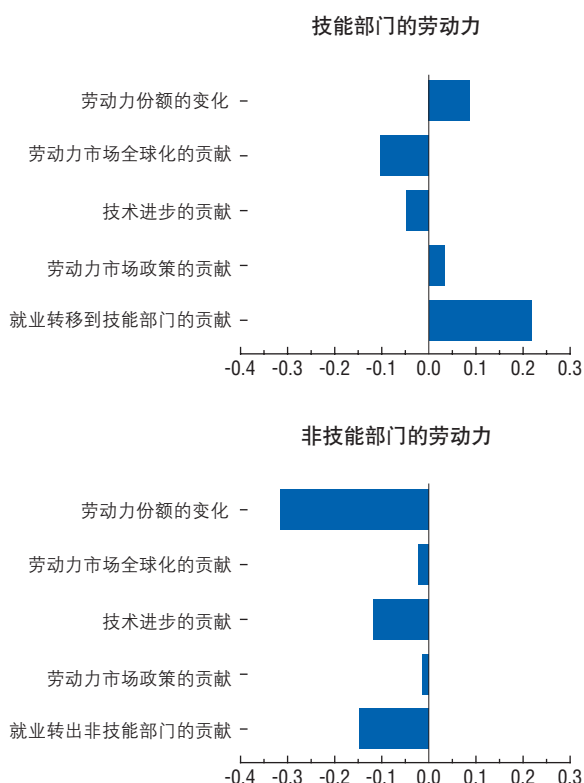
4. 欧洲小国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、爱尔兰、荷兰、挪威、葡萄牙和瑞典。

5. 盎格鲁-撒克逊国家包括澳大利亚、加拿大、英国和美国。

图5.13. 先进经济体：按技能水平分类，劳动力份额年度变化的贡献因素<sup>1</sup>

(百分点)

虽然技术进步对非技能部门的劳动力收入份额影响最大，但技能部门的劳动力收入份额更多地受劳动力市场全球化的影响。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 1982–2002年，或有数据的最长期间。日本是1986–2001年，因为早些年的相对进口价格变化反映了日元的强劲升值而不是全球化。这些贡献分析是基于估计的回归系数和各国相关变量的年平均变化(见附录5.1)。

映部门内部技能工人与非技能工人之间的变化，但是采用更细致的方法却不可行，因为缺少有关生产（非技能）和非生产（技能）工人工资的跨国数据，具备这些数据才能计算劳动力份额和技能及非技能工人的劳动力报酬。

将所有部门分为技能和非技能两类是基于一个部门技能工人占该部门劳动力总数的比重。如果一个人至少接受过高中教育，则将其视为是有技能的。有关每一部门技能劳动力平均比重的数据（1994–1998年16个OECD国家）来自Jean和Nicoletti（2002年）。本章将18个部门（根据《国际标准行业分类》，第三修订版）分为两大类，即技能部门和非技能部门，如表5.1所示。为了检验结果的有效性，还使用了另一种三类别分类法，即分为低技能、中等技能和高技能部门。图5.15显示，较细的高技能和低技能分类的劳动力份额（和人均实际劳动力报酬）的曲线形状与较粗的技能和非技能分类的劳动力份额的曲线形状类似。

#### 劳动力报酬和劳动力份额

过去计算劳动力报酬的方法是将员工报酬加上其他类别工人（自营职业者、雇主和家庭工人）的收入。按照Gollin（2002年）的方法和由于数据可得性的原因，过去假设其他类别工人获得与员工相同的平均工资。因此劳动力报酬是员工报酬乘以总就业人数与员工数的比率。<sup>27</sup> 由于数据不是普遍可得，其他修正方法（有关概述，见Gollin, 2002年）对样本的子集也得出类似结果，本章使用的样本具有相关数据。这种修正应用于总量和部门层次的数据。当没有部门员工数或总就业数据时，则使用如下方法：

- 假设总就业与总员工数的比率与以前年份相同，或如果没有任何年份的数据，则假设等于其他OECD国家该部门的平均值；
- 将“非员工”工人的推算人数按比例调整，使所有部门“非员工”工人合计等于整个经

27. 样本中不包括韩国，因为自营职业者的部分收入已经包含在员工报酬中，无法进行修正（另见Young, 1995年和2003年）。

济中的非员工总数。

变量定义如下。实际劳动力报酬是经过CPI指数缩减的劳动力报酬，来自《世界经济展望》数据库。按劳动力报酬占增加值（按基本价格计算）比重来计算劳动力份额。<sup>28</sup> 技能（非技能）部门的劳动力份额指技能（非技能）部门的劳动力报酬占整个经济增加值的比重。

主要数据来源是OECD的“结构分析(STAN)数据库”。但也使用了其他数据来源以填补缺失的数据和尽可能扩展最近年份的数据序列。对员工报酬和增加值来说，来源还包括OECD的《国民账户统计》、联合国的《国民账户统计》和Haver Analytics（日本数据）。对总就业和员工的数据，其他来源有OECD的“就业和劳动力市场统计数据库”和国际劳工组织的“劳动力统计数据库”。由于数据可得性原因，计算仅限于OECD的先进经济体。

### 制造业工资

先进和发展中经济体的制造业工资来自联合国工业发展组织(UNIDO)的“行业统计数据库”。这些数据被转换成按购买力平价(PPP)计算的不变美元数，使用的CPI指数和PPP汇率来自《世界经济展望》数据库。有关中国的数据来自“CEIC亚洲数据库”。

### 入境移民

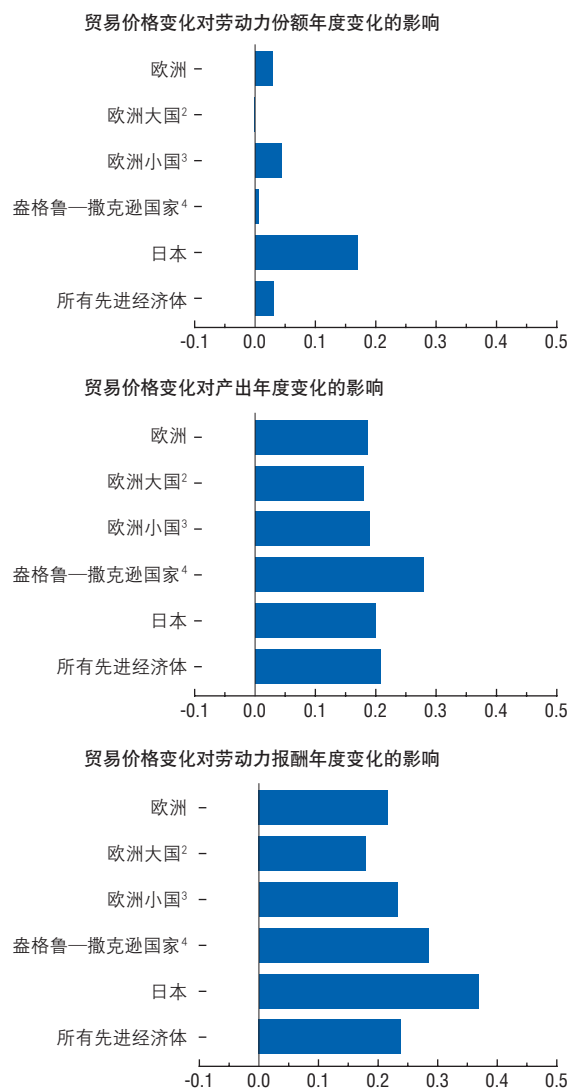
有关外国劳动力队伍的数据来自OECD的《国际移民趋势》(2003年版，除美国以外的所有国家)。对美国来说，数据来自美国统计局和美国劳工统计局。意大利、荷兰、挪威和英国的数据是外国就业而不是外国劳动力。澳大利亚、加拿大和美国的数据指外国出生的劳动力而不是外国劳动力。现有数据序列向后进行扩展，使用外国(澳大利亚、加拿大和美国情况下的外国出生)人口的增长率(如果有的话)，数据缺失年份进行了插值。

28. 日本和美国的情况例外，因为日本的增加值按生产者价格计算，美国则是按市场价格计算。

图5.14.贸易价格变化对劳动力份额、产出和劳动力报酬的影响<sup>1</sup>

(百分比)

虽然从总体上讲劳动力份额出现下降，但劳动力市场全球化增大了可供所有居民分享的“蛋糕”，导致多数国家工人报酬净增加。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 1980—2004年或有数据的最长期间。日本是1986—2004年，因为早些年相对进口价格变化反映了日元的强劲升值而不是全球化。这些贡献分析是基于估计的回归系数和各国相关变量的年平均变化(见附录5.1)。

2. 欧洲大国包括法国、德国、意大利和西班牙。

3. 欧洲小国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、爱尔兰、荷兰、挪威、葡萄牙和瑞典。

4. 盎格鲁—撒克逊国家包括澳大利亚、加拿大、英国和美国。

有关 1990 年和 2000 年出境移民的数据是来自 Docquier 和 Marfouk (2005 年), 数据指向 OECD 经济体的移民。

### 贸易和离岸化

本章中使用的贸易数据有多种来源。贸易量总额和价格数据来自《世界经济展望》数据库, 包括非石油商品和劳务总量的数据。先进经济体的部门贸易数据(用来建立技能和非技能贸易)来自 OECD 的“结构分析(STAN)数据库”(制造业)和 OECD “国际劳务贸易数据库”(劳务)。对发展中国家来说, 部门贸易数据来自“世界一体化贸易方案”(制造业)和基金组织的《国际收支统计》(劳务)。按来源国区分的先进 OECD 经济体的制造业数据来自 OECD “STAN 双边贸易数据库”。用“CEIC 亚洲数据库”对印度的劳务数据进行了扩展。

离岸化外包指中间品的生产外包给位于本国以外地方的公司, 这些公司可以是外国下属公司或独立公司。离岸化外包用进口的中间品来度量, 如 OECD 的投入—产出表(1995 年、2002 年和 2006 年版本)提供的数据。这些表假设, 一个行业使用一种特定产品的进口量等比例于其使用这种产品的总量(“进口等比例假设”), 而且这一比例是整个经济进口占国内需求的份额。本章使用的数据口径仅包括非燃料制造业和劳务的投入。一个部门进口的中间品投入与该部门的总产出对比, 或与中间品的总使用量对比。根据部门的总产出权重, 对部门的离岸化密度进行加总。最后, 对离岸化密度数据缺失的年份进行插值。

对 2000 年以后的年份, 使用最新投入—产出表(多数国家是 2000 年)对 OECD 的数据进行扩展, 并更新有关每一类别中间品投入的进口比例。该比例用某一类别产品(部门)进口占国内总吸收(消费和投资)近似表示。有关部门进口的数据来自 OECD 的“STAN 行业数据库”(制造业)和 OECD “国际劳务贸易数据库”(劳务)。有关部门增加值的数据(用于计算吸收量)同时来自 OECD 的“STAN 行业数据库”和“Groningen

60 个行业数据库”。<sup>29</sup>

通过从总进口中剔除进口的中间品, 最终产品和劳务进口成为一个剩余项。

### 全球劳动力供给

计算了几个全球劳动力供给指标, 包括世界工作年龄人口、世界劳动力数量和出口加权的全球劳动力数量。最后一项指标是试图度量各国劳动力供给在国际市场上的情况, 计算方法是加总各国劳动力数量, 并用一国非石油出口占 GDP 的比重来加权(见 Harrigan 和 Balaban, 1999 年)。出口占 GDP 的比重最高不超过 1, 以限制专门从事转出口国家的权重。有关世界工作年龄人口和劳动力数量的数据有多种来源渠道, 包括《世界经济展望》、世界银行的《世界发展指标》、联合国的《人口预测》和“CEIC 亚洲数据库”。计算按教育水平划分的全球劳动力供给时, 使用了 Barro-Lee (2000 年)有关 15 岁以上年龄人口受教育程度的数据集。这种计算方法假设, 教育程度较高的劳动力比重约等于 15 岁以上受到较高教育的人口的比重。对 2001—2005 年来说, 每个国家的这一比重通过线性插值法获得。

全球劳动力供给 2006—2050 年的预测是基于联合国对工作年龄人口的预测。假设每个国家的劳动力参与率到 2050 年趋同, 达到目前美国劳动力参与率的水平。如果假设劳动力参与率保持在当前水平, 不会对全球劳动力供给预测产生大的影响。出口占 GDP 的比重的预测是基于《世界经济展望》对各个国家 2012 年以前的预测, 并根据最近几年观察到的世界出口占 GDP 的比重增长趋势。根据这些假设, 2005—2050 年出口加权的全球劳动力数量的累计增长范围可能从低限 120% (根据不同的低限人口预测) 到高限 190% (根据不同的高限人口预测)。

### 资本存量和信息及通信资本

Fajnzylber 和 Lederman (1999 年)是整个

29. 因为缺少后面年份的部门总产出数据, 所以用部门增加值作为权重对部门离岸化密度进行加总。然后用增长率对历史和扩展数据序列进行拼接。

表5.1.按技能密度的部门分类

主要分类	其他分类
非技能部门	低技能部门
农业	农业
采矿	采矿
食品和烟草	食品和烟草
纺织品、服装和皮革	纺织品、服装和皮革
木材	木材
其他非金属产品	其他非金属产品
金属和金属产品	金属和金属产品
运输设备	建筑
其他制造业	
建筑	中等技能部门
贸易、饭店和餐馆	纸张和出版
	运输设备
技能部门	其他制造业
纸张和出版	公共服务
燃料、化工和橡胶	贸易、饭店和餐馆
机械和设备	运输和通信
公共服务	
运输和通信	高技能部门
企业服务	燃料、化工和橡胶
社会和个人服务	机械和设备
	企业服务
	社会和个人服务

资料来源：OECD；基金组织工作人员估计。

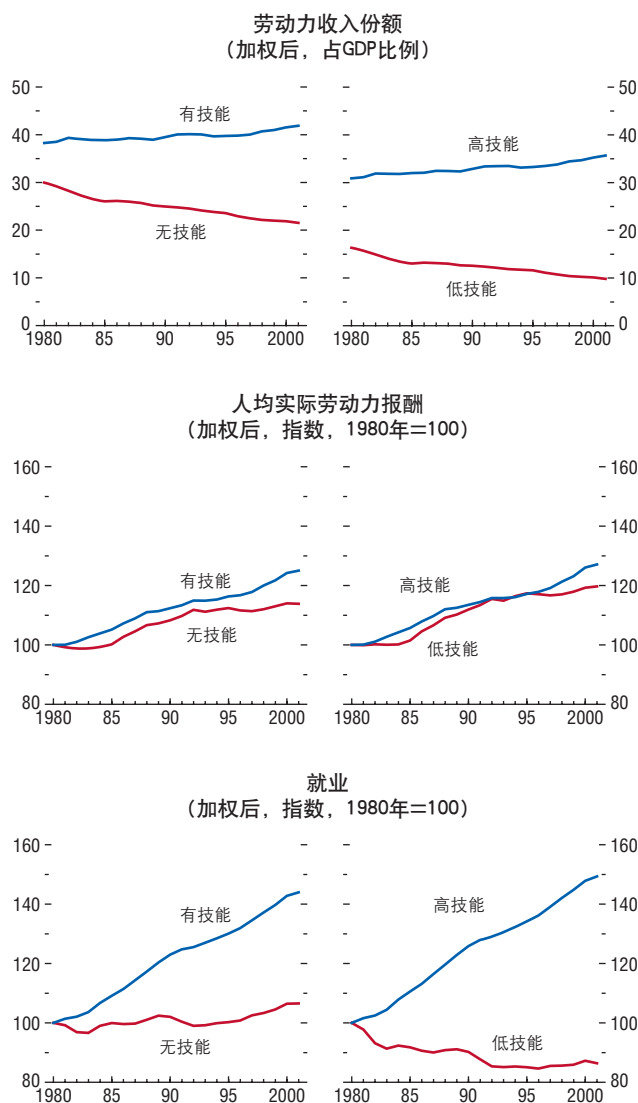
经济资本存量序列数据的来源。该数据集扩展了由 Nehru 和 Dhareshwar (1993 年) 估计的序列。方法是增加了固定资本形成的年流量和假设原有资本存量每年折旧 4%。

Jorgenson 和 Vu (2005 年) 提供了 IT 投资的序列数据，使用各国计算机硬件、软件和通信设备的支出数据。估计资本存量时，对不同折旧率都使用连续存货法。该方法假设，计算机硬件适用 31.5% 的几何折旧率和 7 年服务期；计算机软件适用 31.5% 的几何折旧率和 5 年服务期；通信设备用 11% 的几何折旧率和 11 年服务期。

### 劳动力市场政策指标

Bassanini 和 Duval (2006 年) 提供了劳动力和产品市场政策指标。这些指标的定义如下：

- 平均失业救济替代率指多种收入、家庭和失业持续期情况的平均失业救济替代率。这些情况包括两种收入状况（平均生产工人收入

图5.15.先进经济体的劳动力收入份额、劳动力报酬和就业：其他技能分类的稳健性<sup>1</sup>

资料来源：Haver Analytics；国际劳工组织，“劳动力统计数据库”；OECD《就业和劳动力市场统计》、《国民账户统计》和“STAN行业数据库”；联合国《国民账户统计》(2004年)；基金组织工作人员计算。

1.按技能水平分析时，先进经济体包括奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、日本、挪威、葡萄牙、瑞典、英国和美国；权重是按当前美元价格计算的GDP序列数据，来自《世界经济展望》数据库。

的 100% 和 67%)，三种家庭状况（单身、有无工作的配偶、有有工作的配偶）和三种失业持续期（失业第 1 年、失业第 2 年和第 3 年、失业第 4 年和第 5 年）。原始数据来自 OECD 的“救济和工资数据库”。

- 劳动力税收负担指雇主的劳动力成本与员工拿回家的相应净收入之间的差额，员工指夫妇中只有一人挣钱和有两个孩子的人，收入为平均生产工人收入的 100%。因此税收负担是个人所得税和所有社会保险缴款的合计数，用占总劳动力成本的百分比表示。
- 就业保护立法指 OECD “就业保护立法”标准中的概括指标。原始数据来自 OECD 的《就业展望》(2004 年)。
- 产品市场保护立法指 OECD 产品市场竞争监管阻碍的概括指标，该指标涉及七个制造业（燃气、电力、邮政、电信、航空客运、铁路客运和货运服务、公路货运）。原始数据来自 Conway 等人 (2006 年)。
- 工会密度指标度量参加行业工会工人的比重。原始数据来自 OECD 的《就业展望》(2004 年)。

## 计量经济方法

本节介绍分析全球化与劳动力份额之间关系时使用的模型，并报告估计的结果。

### 方法

本章使用的计量经济方法是基于贸易研究文献中经常使用的一个模型（见 Feenstra, 2004 年；Harrigan, 1998 年；Kohli, 1991 年）。该模型使用了一个具有固定要素数量（资本和劳动力）和外生产品价格（出口、进口和国内吸收）的收入函数。该模型假设，企业追求利润最大化，所有市场充分竞争和要素可以在企业间自由流动。收入函数是线性同质的，对要素数量呈凹状，对产品价格呈凸状。其典型特点是一种灵活的转移对数，或转移对数形式（见 Christensen, Jorgenson 和 Lau, 1975 年）。

使用该转移对数收入函数，可以得到如下产品和要素份额：

$$S_i = \frac{p_i y_i}{G} = \alpha_i + \sum \alpha_{ij} \ln p_j + \sum \gamma_{ij} \ln v_j + \sum \phi_{ij} z_j$$

$$R_i = \frac{w_i v_i}{G} = \beta_i + \sum \gamma_{ij} \ln p_j + \sum \beta_{ij} \ln v_j + \sum \phi_{ij} z_j,$$

其中  $S$  是产品份额， $R$  是要素份额， $p$  是产品价格， $v$  是要素数量， $z$  是转移变量。转移变量代表所有可能转移收入函数的因子，例如，Feenstra (2004 年) 所建议的技术进步或离岸化指标等。根据相应收入函数的非对称和线性同质性，上述份额方程受许多交叉方程的限制。

按照本章的题目，我们的估计主要集中在劳动力份额方程。为了分析，采用如下方程作为基本约定：

$$R_L = \beta_L + \gamma_{EL} \ln \frac{p_E}{p_A} + \gamma_{ML} \ln \frac{p_M}{p_A} + \beta_{LL} \ln \frac{L}{K} + \phi_{LX} X + \phi_{LM} \frac{L_M}{L} + \phi_{LC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{LC2} \left( \frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_L,$$

其中  $P_E$ 、 $P_M$  和  $P_A$  是出口价格、进口价格和吸收； $L$  是劳动力； $K$  是资本； $X$  是离岸化； $L_M$  是入境移民就业； $K_{ICT}$  是信息和通信技术。使用相对价格和数量来表示必要的同质性限制。用其他类别工人（非员工）的收入对劳动力份额进行修正；价格和资本存量变量用 2000 年美元价格度量；劳动力存量变量用就业表示。离岸化用进口中间品投入占总中间品投入的比重表示；入境移民用移民就业占国内总就业的比重来反映；信息和通信技术资本用信息和通信技术资本占总资本存量的比重表示（前面提供了这些指标的详细情况）。信息和通信技术资本的影响用一个二次函数表示，以反映与需要学习新技术相关的潜在非线性特点：在工人获得有效使用新设备的必要技能之前，对工资和就业的负面影响可能达到最大值。对该模型的估计是基于 18 个国家在 1982—2002 年，使用国家固定效应。这一基本约定扩大到劳动力市场政策的几个度量指标，包括含税收负担、失业救济替代率、产品市场监管、



就业保护立法和工会密度。<sup>30</sup>

对本估计准确性的一个潜在担心是，与劳动力市场全球化相关的变量——贸易价格、离岸化和入境移民——可能是内生的。对经济规模足够大的国家来说，贸易价格不太可能是外生变量。<sup>31</sup> 为了解决这一问题，使用了一个工具变量估计，这些工具变量反映国内和外国供给及需求条件，以及潜在内生工具变量的滞后期。具体讲有，包括在政府消费占GDP比重中的各种工具；消费税税率；总人口（的对数）；贸易伙伴出口加权实际GDP（的对数）；世界其他部分距离加权及出口调整的就业（度量全球化劳动力供给的一个指标）；相对贸易价格变化（的对数）、离岸化和入境移民的滞后期。

除了总劳动力份额方程，对一组技能工人和非技能工人的劳动力份额方程也进行了如下估计：

$$R_S = \beta_S + \sum_{k=E,M} \gamma_{kS} \ln \frac{p_k}{p_A} + \sum_{k=S,U} \beta_{Sk} \ln \frac{L_k}{K} + \phi_{SX} X$$

$$+ \phi_{SM} \frac{L_M}{L} + \phi_{SC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{SC2} \left( \frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_S$$

$$R_U = \beta_U + \sum_{k=E,M} \gamma_{kU} \ln \frac{p_k}{p_A} + \sum_{k=S,U} \beta_{kU} \ln \frac{L_k}{K} + \phi_{UX} X$$

$$+ \phi_{UM} \frac{L_M}{L} + \phi_{UC} \frac{K_{ICT}}{K} + \phi_{UC2} \left( \frac{K_{ICT}}{K} \right)^2 + \varepsilon_U$$

其中S和U分别表示技能工人和非技能工人，其他变量与前面相同。一个非对称限制假设规定，第一个方程中技能工人和第二个方程中非技能工人的劳动力—资本比率（的对数）的系数相同。对该组方程进行扩展，包括进国家固定效应和劳动力市场政策指标，并用前面提出的根据变量和迭代三阶段最小二乘法进行估计。

### 估计结果

表5.2列出了总劳动力份额方程式的估计结果。多数变量统计上具有显著性和具有预期符号：

30. 还研究了包括这些政策变量与劳动力市场全球化和技术进步指标之间相互作用项的约定。

31. 吸收价格也可能受到劳动力份额的影响，这反映了单位劳动力成本的变化。

表5.2. 劳动力市场全球化和技术进步对劳动力份额的影响

因变量：劳动力份额	固定影响估计		
	(不含劳动力市场政策)	固定影响估计	工具变量估计
相对出口价格（对数）	-0.117***	-0.113***	-0.165***
相对进口价格（对数）	0.076**	0.087***	0.138***
劳动—资本比率（对数）	0.055**	0.015	-0.025
离岸化	-0.196*	-0.156*	-0.285***
入境移民	-0.627***	-0.553***	-0.746***
ICT资本	-2.871***	-2.643***	-3.517***
ICT资本平方	56.407***	44.962***	55.598***
税收负担	...	-0.002*	-0.002***
失业救济	...	-0.001***	-0.001***
固定影响	有	有	有
观察值	231	225	208
R <sup>2</sup>	0.61	0.62	
Anderson检验	...	...	151.63***
Hansen检验	...	...	6.61

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：\*表示在10%水平上具有统计显著性；\*\*表示在5%水平上具有统计显著性；\*\*\*表示在1%水平上具有统计显著性。统计误差具有异方差性和自相关性。ICT=信息和通信技术。

- 较高的相对出口价格和较低的相对进口价格与较低的劳动力份额有关。这一点与先进经济体的出口相对资本密度较高和进口（越来越多来自发展中国家）相对劳动密度较高的情况一致。
- 离岸化和入境移民劳动力份额负相关，这一点与全球劳动力供给日益增加对国内劳动力需求造成负面影响的情况一致。从绝对值讲，工具变量回归中这些变量的系数较大，表明存在逆因果关系：较低的劳动力份额（表示单位劳动力成本较低）使离岸化对国内企业缺少吸引力，也使外国工人对入境移民兴趣不大。
- 技术进步似乎对劳动力份额具有一种非线性影响，这一点与节约劳动力的创新开始时会造成工人学习的需求增加有关，这会提高他们的生产率。
- 在政策变量中，只有较高的税收负担和失业救济替代率与较低的劳动力份额有关，反映

表5.3. 劳动力市场全球化和技术进步对技能和非技能劳动力份额的影响

因变量	固定影响估计		工具变量估计		三阶段最小平方估计	
	技能劳动力份额	非技能劳动力份额	技能劳动力份额	非技能劳动力份额	技能劳动力份额	非技能劳动力份额
<b>对数:</b>						
相对出口价格	-0.072***	-0.049***	-0.117***	-0.060***	-0.115***	-0.058***
相对进口价格	0.053***	0.031**	0.089***	0.041***	0.097***	0.044***
技能劳动-资本比率	0.093**	-0.203***	0.075**	-0.210***	0.156***	-0.163***
非技能劳动-资本比率	-0.089***	0.181***	-0.098***	0.177***	-0.163***	0.143***
离岸化	-0.134*	-0.016	-0.203***	-0.052	-0.191***	-0.043
入境移民	-0.507***	-0.162**	-0.678***	-0.225**	-0.663***	-0.216***
ICT资本	-0.808	-0.922*	-1.413*	-1.099**	-2.046***	-1.409***
ICT资本平方	22.358*	10.458	29.792***	13.346*	38.688***	17.860***
税收负担	-0.001	-0.001**	-0.002***	-0.001***	-0.002***	-0.001***
失业救济	-0.001**	-0.000*	-0.001***	-0.000**	-0.001***	-0.000***
产品市场监管	0.000	0.002	0.001	0.002**	0.000	0.002**
固定影响	有	有	有	有	有	有
观察值	219	219	202	202	202	202
R <sup>2</sup>	0.53	0.94	...	...	...	...
Anderson检验	...	...	140.83***	140.83***	...	...
Hansen检验	...	...	7.7	8.4	...	...

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：\*表示在10%水平上具有统计显著性；\*\*表示在5%水平上具有统计显著性；\*\*\*表示在1%水平上具有统计显著性。统计误差具有异方差性和自相关性。ICT=信息和通信技术。

了劳动力市场的刚性来源于这些政策。<sup>32</sup> 非线性特点包括与劳动力市场和技术进步标量的互动项，这也表明就业保护立法会增加这些变量对劳动力份额的影响。

除了离群值（根据其对未来预测值的影响和估计值的方差-协方差矩阵来确定）和个别国家外，这些发现总体上是稳健的。<sup>33</sup> 将进口价格分为石油和非石油进口价格后（虽然石油价格对劳动力份额的影响具有统计显著性，但总量上较小），这些发现也是稳健的。当包括了时间效应后，信息和通信技术资本存量、资本存量的平方和离岸化的系数也变得统计上显著。这一点并不令人惊奇，因为实证研究中经常使用时间效应，以反映

全世界范围内技术进步和其他广泛全球趋势的影响。长期内时间效应显示了日益减弱的趋势，这与信息和通信技术资本存量增长和离岸化对劳动力份额的负面影响是一致的。当用占投资而不是占总资本存量的比重来度量时，在包括了时间效应后，信息和通信技术资本存量份额的系数更稳健。类似地，与总离岸化情况相比，在包括了时间效应后，技能投入的离岸化的系数也更稳健。

表 5.3 给出了技能和非技能劳动力份额方程的估计结果。前两列包含两个方程的独立固定效应估计，中间两列给出独立工具变量估计，最后两列表示具有交叉方程限制的系统估计。劳动力市场全球化和技术进步似乎对技能部门和非技能部门的工人具有某种不同影响。劳动力市场全球化对技能有更强的影响，这一点与技能部门离岸化程度更高相一致。技术进步对两个技能组都有负面影响，但对有技能工人的影响较小，这与对学习要求的非线性相一致。但是对这些结果应当

32. 其他劳动力和产品市场变量，具体说是就业保护立法指数、产品市场立法指数和工会密度指标，统计上没有显著性，因此没有作最终解释其特点。

33. 局部相关性表现（反映在控制了其他解释变量后，劳动力份额与每一个回归量之间的相关性）证实了估计的关系具有很高的稳健性。

十分谨慎，因为技能的分类是基于广义的经济部门。

正文中提到的各种因子对劳动力份额变化的贡献，是根据相关变量年平均变化乘以相关系数估计值计算出的。用每一个国家具有数据的年份数对各个国家组的平均值进行加权，所以具有较多数据的国家在这些平均值中有更大权重。这些贡献不排除各国在各个因子的作用方面存在差异，尽管这些差异没有完全反映各国间的异质性，因为估计的系数对样本中所有国家都是相同的。

### 弹性计算

通过计算人均劳动力报酬和就业对各个因子的弹性，本章使用的计量经济模型可以超过各个因子对劳动力份额的影响（见 Kohli, 1991 年）。

人均劳动力报酬对贸易价格的弹性（给定就业量）可以从下式得到：

$$\varepsilon(W, p_i) = \frac{\gamma_{iL}}{R_L} + S_i,$$

其中  $i = E, M$ ，产出份额  $R_L$  和  $S_i$  使用每个国家的均值。

就业对贸易价格的弹性（给定人均劳动力报酬）可以从下式中得到：

$$\varepsilon(L, p_i) = -\frac{\varepsilon(W, p_i)}{\varepsilon(W, L)},$$

$$\text{其中 } \varepsilon(W, L) = \frac{\beta_{LL}}{R_L} + R_L - 1 \text{ 和 } i = E, M.$$

结合这些弹性可以得到总劳动力报酬对贸易价格的弹性：

$$\varepsilon(WL, p_i) = \varepsilon(W, p_i) + \varepsilon(L, p_i),$$

其中  $i = E, M$ 。需要指出的是，这些弹性是从假设价格不变的模型中得到，因此在计算中没有考虑可能的价格调整。<sup>34</sup>

为了计算由于贸易价格变化引起的总劳动力报酬实际百分比变化，用每个国家相对贸易价格的平均百分比变化乘以这些弹性。各个国家的

平均值用每一个国家具有数据的年份数加权，所以具有较多数据的国家在这些平均值中有更大权重。计算结果在正文中给出。

### 参考文献

- Amiti, Mary, and Shang-Jin Wei, 2005, "Fear of Service Outsourcing: Is It Justified?" *Economic Policy*, Vol. 20 (April), pp. 308–47.
- , 2006, "Service Offshoring and Productivity: Evidence from the United States," NBER Working Paper No. 11926 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Annett, Anthony, 2006, "Lessons from Successful Labor Market Reformers in Europe," in *Euro Area Policies: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/288 (Washington: International Monetary Fund).
- Aydemir, Abdurrahman, and George J. Borjas, 2006, "A Comparative Analysis of the Labor Market Impact of International Migration: Canada, Mexico, and the United States," NBER Working Paper No. 12327 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee, 2000, "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications," CID Working Paper No. 42 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).
- Bassanini, Andrea, and Romain Duval, 2006, "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions," OECD Economics Department Working Paper No. 486 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Berg, Andrew, and Anne O. Krueger, 2003, "Trade, Growth, and Poverty: A Selective Survey," IMF Working Paper 03/30 (Washington: International Monetary Fund).
- Blanchard, Olivier, 1998, "Revisiting European Unemployment: Unemployment, Capital Accumulation and Factor Prices," NBER Working Paper No. 6566 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Bлиндер, Alan S., 2006, "Offshoring: The Next Industrial Revolution?" *Foreign Affairs*, Vol. 85 (March/April).
- Borjas, George J., 1994, "The Economics of Immigration," *Journal of Economic Literature*, Vol. 32 (December), pp. 1667–717.
- , 1995, "The Economic Benefits from Immigration," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Spring), pp. 3–22.
- Cardarelli, Roberto, and Kenichi Ueda, 2004, "Domestic and Global Perspectives of Migration to the United States," in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 04/228 (Washington: International Monetary Fund).
- Christensen, Laurits R., Dale W. Jorgenson, and Lawrence J. Lau, 1975, "Transcendental Logarithmic Utility Functions," *American Economic Review*, Vol. 65 (June), pp. 367–83.

34. 另外，总劳动力报酬对进口和出口价格的弹性可能有些高估，因为工资（就业）弹性假设就业（工资）不变。但是贸易政策对总劳动力报酬的净影响不会受到太多的影响。

- Conway, Paul, Donato de Rosa, Giuseppe Nicoletti, and Faye Steiner, 2006, "Regulation, Competition and Productivity Convergence," OECD Economics Department Working Paper No. 509 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Davis, Donald R., and Prachi Mishra, 2007, "Stolper-Samuelson Is Dead, and Other Crimes of Both Theory and Data," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- Docquier, Frédéric, and Abdeslam Marfouk, 2005, "International Migration by Educational Attainment, 1990-2000," in *International Migration, Remittances and the Brain Drain*, ed. by Ç. Özden and M. Schiff (Washington: World Bank).
- Dutta, Puja Vasudeva, 2004, "Trade Protection and Inter-Industry Wages in India," PRUS Working Paper No. 27 (Sussex: Poverty Research Unit, Department of Economics, University of Sussex).
- Edmonds, Eric, Nina Pavcnik, and Petia Topalova, 2007, "Trade Adjustment and Human Capital Investments: Evidence from Indian Tariff Reform," NBER Working Paper No. 12884 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Fajnzylber, Pablo, and Daniel Lederman, 1999, "Economic Reforms and Total Factor Productivity Growth in Latin America and the Caribbean (1950-95)—An Empirical Note," Policy Research Working Paper No. 2114 (Washington: World Bank).
- Feenstra, Robert C., 2004, *Advanced International Trade: Theory and Evidence* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- , 2007, "Globalization and Its Impact on Labor," Global Economy Lecture 2007, Vienna Institute for International Economic Studies, Vienna, February 8. Available via the Internet: <http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/fzfeens/papers.html>.
- Feliciano, Zadia M., 2001, "Workers and Trade Liberalization: The Impact of Trade Reforms in Mexico on Wages and Employment," *Industrial and Labor Relations Review*, Vol. 55 (October), pp. 95–115.
- Freeman, Richard B., 1995, "Are Your Wages Set in Beijing?" *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9 (Summer), pp. 15–32.
- , 2006, "Labor Market Imbalances: Shortages, or Surpluses, or Fish Stories?" paper presented at the Boston Federal Reserve Economic Conference, "Global Imbalances—As Giants Evolve," Chatham, Massachusetts, June 14–16.
- Goh, Chor-Ching, and Beata S. Javorcik, 2007, "Trade Protection and Industry Wage Structure in Poland," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and the National Bureau of Economic Research).
- Goldberg, Pinelopi, and Nina Pavcnik, 2005, "Trade, Wages, and the Political Economy of Trade Protection: Evidence from the Colombian Trade Reforms," *Journal of International Economics*, Vol. 66 (May), pp. 75–105.
- , forthcoming, "Distributional Effects of Globalization in Developing Countries," *Journal of Economic Literature*.
- Gollin, Douglas, 2002, "Getting Income Shares Right," *Journal of Political Economy*, Vol. 110 (April), pp. 458–74.
- Greenwood, Michael J., Gary Hunt, and Ulrich Kohli, 1996, "The Short-Run and Long-Run Factor-Market Consequences of Immigration to the United States," *Journal of Regional Science*, Vol. 36 (February), pp. 43–66.
- Grossman, Gene M., and Esteban Rossi-Hansberg, 2006, "The Rise of Offshoring: It's Not Wine for Cloth Anymore," paper presented at Federal Reserve Bank of Kansas City symposium, "The New Economic Geography: Effects and Policy Implications," Jackson Hole, Wyoming, August 24–26. Available via the Internet: <http://www.kc.frb.org/PUBLICAT/SYMPOS/2006/PDF/Grossmanand-Rossi-Hansberg.paper.0831.pdf>.
- Gupta, Sanjeev, Catherine Pattillo, and Smita Wagh, 2007, "Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa," IMF Working Paper 07/38 (Washington: International Monetary Fund).
- Guscina, Anastasia, 2006, "Effects of Globalization on Labor's Share in National Income," IMF Working Paper 06/294 (Washington: International Monetary Fund).
- Hanson, Gordon, forthcoming, "Emigration, Labor Supply, and Earnings in Mexico," in *Mexican Immigration to the United States*, ed. by George Borjas (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- , 2007, "Globalization, Labor Income, and Poverty in Mexico," in *Globalization and Poverty*, ed. by Ann Harrison (Chicago: University of Chicago Press and National Bureau of Economic Research).
- Harrigan, James, 1998, "International Trade and American Wages in General Equilibrium, 1967–1995," Staff Report No. 46 (New York: Federal Reserve Bank of New York).
- , and Rita A. Balaban, 1999, "U.S. Wages in General Equilibrium: The Effects of Prices, Technology, and Factor Supplies, 1963–1991," NBER Working Paper No. 6981 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Harrison, Anne E., 2002, "Has Globalization Eroded Labor's Share? Some Cross-Country Evidence" (unpublished; Berkeley, California: University of California at Berkeley).
- International Labor Office and World Trade Organization, 2007, *Trade and Employment: Challenges for Policy Research* (Geneva: International Labor Organization).
- Jean, Sébastien, and Giuseppe Nicoletti, 2002, "Product Market Regulation and Wage Premia in Europe and North America: An Empirical Investigation," OECD Economics Department Working Paper No. 318 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).

- Jensen, J. Bradford, and Lori G. Kletzer, 2005, "Tradable Services: Understanding the Scope and Impact of Services Outsourcing," IIE Working Paper No. 05-9 (Washington: Institute for International Economics).
- Jorgenson, Dale W., and Khuong Vu, 2005, "Information Technology and the World Economy," *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 107 (December), pp. 631–50.
- Katz, Larry F., and David H. Autor, 1999, "Changes in the Wage Structure and Earnings Inequality," in *Handbook of Labor Economics*, Vol. 3A, ed. by Orley C. Ashenfelter and David Card (Amsterdam: North-Holland).
- Kohli, Ulrich, 1991, *Technology, Duality, and Foreign Trade: The GNP Function Approach to Modeling Imports and Exports* (Ann Arbor: University of Michigan Press).
- Kumar, Utsav, and Prachi Mishra, forthcoming, "Trade Liberalization and Wage Inequality: Evidence from India," *Review of Development Economics*.
- Lewer, Joshua J., and Hendrik Van den Berg, 2003, "How Large Is International Trade's Effect on Economic Growth?" *Journal of Economic Surveys*, Vol. 17 (July), pp. 363–96.
- Mishra, Prachi, 2006, "Emigration and Brain-Drain: Evidence from the Caribbean," IMF Working Paper 06/25 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2007, "Emigration and Wages in Source Countries: Evidence from Mexico," *Journal of Development Economics*, Vol. 82 (January), pp. 180–99.
- Nehru, Vikram, and Ashok Dhareshwar, 1993, "A New Database on Physical Capital Stock: Sources, Methodology, and Results," *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8, No. 1, pp. 37–59.
- Olsen, Karsten Bjerring, 2006, "Productivity Impacts of Offshoring and Outsourcing: A Review," OECD Science, Technology and Industry Working Paper No. 2006/1 (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2004, *OECD Employment Outlook* (Paris).
- , 2005, "Trade-Adjustment Costs in OECD Labour Markets: A Mountain or a Molehill?" in *OECD Employment Outlook* (Paris).
- , 2006a, "The Internationalization of Production, International Outsourcing and OECD Labour Markets" (Paris).
- , 2006b, "Migration in OECD Countries: Labour Market Impact and Integration Issues" (Paris).
- Pavcnik, Nina, Andreas Blom, Pinelopi Goldberg, and Norbert Schady, 2004, "Trade Liberalization and Industry Wage Structure: Evidence from Brazil," *World Bank Economic Review*, Vol. 18, No. 3, pp. 319–44.
- Porto, Guido, 2006, "Using Survey Data to Assess the Distributional Effects of Trade Policy," *Journal of International Economics*, Vol. 70 (September), pp. 140–60.
- Rodrik, Dani, 2006, "What's So Special About China's Exports?" NBER Working Paper No. 11947 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Slaughter, Matthew J., 2001, "International Trade and Labor-Demand Elasticities," *Journal of International Economics*, Vol. 54 (June), pp. 27–56.
- Topalova, Petia, 2005, "Factor Immobility and Regional Impacts of Trade Liberalization: Evidence on Poverty and Inequality from India" (unpublished; Cambridge, Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology). Available via the Internet: <http://www.isid.ac.in/~planning/Topalova.pdf>.
- Young, Alwyn, 1995, "The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110 (August), pp. 641–80.
- , 2003, "Gold into Base Metals: Productivity Growth in the People's Republic of China During the Reform Period," *Journal of Political Economy*, Vol. 111 (December), pp. 1220–61.
- World Bank, 2006, *Global Economic Prospects 2007: Managing the Next Wave of Globalization* (Washington).



下面的评论是代理主席在 2007 年 3 月 26 日执行董事会讨论《世界经济展望》时所作的总结发言。

执董会高兴地看到全球经济在 2006 年继续强劲和广泛扩展，并注意到，大多数区域的活动都达到或超过预期。展望未来，执董们相信，全球经济扩展速度在 2007 年和 2008 年只会适度放慢，通货膨胀压力将受到遏制。他们指出，2007 年，需求的构成将在各主要发达经济体之间更加平衡，美国、欧元区和日本的经济都将以略微高于 2% 的速度扩展。执董们还认为，新兴市场和中国经济增长虽然速度会有所放慢，但将保持强劲。

与 2006 年 9 月的上一次《世界经济展望》讨论相比，这一中心预测前景周围的风险看来较为均衡，但仍然朝向下方向倾斜。在这个背景下，执董们普遍认为，最近的市场动荡是经过一段资产价格快速上升的期间之后发生的修正，不需要就此对正面的全球经济前景进行根本性修订。一些执董对前景所面临的风险则不那么乐观，他们指出，金融市场的稳定已引起更大担心，生产率的提高速度正在放慢并将影响经济增长，而且石油和其他初级商品价格的走势仍然捉摸不定。所有执董都强调，必须保持警惕。

执董们讨论了全球经济面临的向下风险。多数执董强调，美国房地产市场正在发生的修正可能对整个经济产生越来越大的影响。执董们着重指出，金融市场中的波动性如果居高不下，会促使投资者进一步退出风险较大的资产和市场，其中一些执董还指出，市场波动性有可能增加。执董们因此呼吁仔细监测市场中的各项发展。他们还意识到，随着资源利用方面的限制因素开始起约束作用，通货膨胀压力有可能抬头，并强调，考虑到地缘政治局势依然紧张和剩余的生产能力

有限，石油价格最近的下降有可能出现逆转。执董们还指出，当前庞大的全球失衡仍有可能发生无序调整。

执董们认为，在评估经济前景所面临的风险时，一个关键问题是，如果美国经济更加急剧地降温，世界经济将在多大程度上保持良好的增长轨迹，也就是说，全球前景是否会与美国脱钩，特别是考虑到，美国经济活动最近的降温所产生的影响有限。在这方面，执董们赞赏工作人员对经济增长的跨国溢出效应进行的分析，并把全球影响迄今有限归因于若干因素。其中特别重要的因素是，美国经济的降温集中于房地产部门，而这个部门的进口含量相对来说很低。此外，导致降温的原因是美国经济所特有的，而不是某个同时影响许多国家的普遍事件。尽管如此，一些执董评论说，全球化助长了更大程度的一体化，从而增加了溢出效应的潜在规模，如果美国经济进一步急剧降温，便有可能对全球经济增长产生很大影响。然而，执董们意识到，每一个国家所受溢出影响的强度将各有不同，取决于它们与美国之间的贸易和金融联系，并取决于本国经济的脆弱程度。

## 发达经济体

执董们注意到，美国的经济增长在过去一年显著减缓，这主要归因于房地产部门发生的调整，而私人消费迄今仍很旺盛。尽管如此，美国的经济活动预计将在今后恢复势头，增长率在 2007 年上升，并在 2008 年回升到潜在增长率。但是，执董们表示担心，次级房屋抵押贷款市场中的困

难最近出现加剧的迹象，这有可能开始更广泛地拖累整个经济。如果房地产部门的衰退加深，信贷标准被更广泛地收紧，尤其会发生这样的拖累。一些执董因此认为，房地产部门的疲弱所产生的影响可能尚未充分表现出来，不应排除美国的降温比预期幅度更大的可能性。石油价格在2006年达到高峰后有所下降，通货膨胀压力因此有所缓和，但核心通货膨胀率仍然很高。执董们支持美国联邦储备委员会在最近几个月采取的使政策利率保持稳定的方针，同时知道，美联储会时刻准备对经济增长与通货膨胀之间的风险平衡发生的变化采取应对措施。执董们高兴地看到，美国政府表示，2008财年的预算将寻求在2012财年平衡联邦预算，同时表示，他们希望把目标定得更高，在排除社会保障基金的盈余之后仍实现预算平衡。巩固政府财政的措施需要得到改革措施的支持，以使社会保障、医疗照顾和医疗补助系统具有可持续的长期基础。

执董们高兴地看到，欧元区的实际国内总产值增长率在2006年有所提高，并看到经济展望所面临的风险仍保持平衡。他们认为，欧洲中央银行将有必要进一步谨慎地降低货币政策的适应性，以防止出现通货膨胀压力，但这取决于经济恢复的进展情况达到预期。执董们高兴地看到，必要的财政整顿措施已取得进展，但是认为，考虑到周期性的经济上升非常强劲，并考虑到人口老龄化带来的压力迫在眉睫，有必要把努力目标定得更高。执董们还强调，必须根据里斯本计划进一步推进政策改革，以支持经济保持长期扩展的前景，特别是需要采取步骤来提高生产率和劳动力的利用率。最近的经验还突出表明，必须推行互补产品和服务市场的改革，以帮助创造就业机会，并从支出入手进行财政整顿。

执董们高兴地看到日本经济从2006年中期的一段疲弱时期恢复过来。由于通货膨胀率仍然接近零，执董们普遍支持日本银行自从在2006年放弃零利率政策之后采取谨慎的方针来提高利率，并建议，只有在经济保持强劲扩展的情况下才应该放弃适应性的货币政策，而且应该逐渐地放弃。执董们建议，日本银行如果能更清晰地表

明中期通货膨胀目标，将有助于为私营部门的预期提供支点，同时减少日元套利交易突然发生调整，致使汇率或资本流动量急剧变动的风险。财政整顿的速度看来超过了政府在2011财年实现基本盈利的计划，但如果要使净债务呈不断下降的趋势，还需要在当前的中期计划之外进行更多的财政调整。为了加强经济增长，并就此带来有利于全球经济的溢出效应，还必须在结构改革方面取得更多进展。

## 新兴市场经济体和其他发展中国家

执董们高兴地看到，在中国和印度经济的迅猛扩展的带领下，亚洲各新兴市场经济体保持了强劲的表现。多数执董满怀信心地认为，该区域具备很强的能力来承受美国经济的降温，但另一些执董警告说，由于不断增长的区域内贸易有一部分是以美国为最终目的地的中间货物贸易，美国的降温仍有可能产生很大的溢出影响。某些亚洲国家的经常账户顺差不断增加，在此背景下，执董们注意到该区域诸国的汇率灵活程度各有不同。很多执董认为，如果增加人民币汇率的灵活性，将有助于为中国的货币政策管理提供更为稳固的基础，同时也有助于遏制中国不断增加的经常账户顺差。

执董们注意到，在强有力的外部环境和总体健全的经济政策的支持下，拉丁美洲的经济增长率在2006年超过5%。执董们评论说，增长速度虽然很可能在今后两年内有所放缓，但由于基本要素得到加强，宏观经济政策框架有所改善，即使美国的经济降温速度比预期更为猛烈，拉丁美洲各国仍应能够保持其增长率。尽管如此，该区域依然易于受到初级商品价格下降的损害，在一些国家，这种下降对经常账户和政府财政收支造成压力，从而带来政策方面的挑战。执董们还指出，为了有更大余地来增加对制订有妥善目标的社会方案的支出，财政改革将很重要。旨在提高该区域低下的生产率的改革措施也是当务之急。

执董们高兴地看到，新兴欧洲国家的经济强劲增长，同时也注意到，由于西欧的经济增长将



放慢速度，这些国家的经济扩展也很可能在2007年减缓。虽然多数国家应能够顺利地为不断增加的经常账户逆差融资，但执董们警告说，全球金融状况如果恶化，可能在今后减少流入的资本。执董们还提请注意，欧洲联盟新成员的改革速度正在放慢，这再次突出表明，必须推行结构性改革，以有助于欧洲联盟内部继续顺利地实现趋同。

执董们注意到，独联体国家的经济活动继续由于初级商品价格高涨而得到推动，增长前景看来普遍良好。他们表示担心，强劲的资金流入和强有力的国内需求增长（其部分动力来自公共开支的大幅度增加，这种增加在速度上超过了政府收入的增长速度）使很多国家的通货膨胀率居高不下。因此，执董们认为有必要更严格控制开支，收紧货币政策，并在某些情况下增加汇率灵活性，以遏制通货膨胀压力。为了保持最近的强劲增长势头，还需要推行旨在吸引更多私人投资的改革，以使增长来源多样化，不仅限于初级商品的出口。

执董们意识到，撒哈拉以南非洲各国面临各种挑战，但是高兴地看到，整个区域仍然保持强有力的经济扩展，而且前景是经济增长速度将在2007年继续加快。与此同时，执董们着重指出该区域非石油出口国在初级商品价格冲击或石油价格进一步上涨面前的脆弱性。为了扶助活跃的市场经济，并使该区域的经济增长业绩在最近出现的改善持续下去，必须保持宏观经济稳定和坚持结构性改革。执董们强调，如果进一步推行贸易自由化，改善出口产品的市场准入，并由发达经济体履行其援助承诺，以帮助在实现千年发展目标方面取得进展，将使该区域的大多数国家受惠。为加强制度和商业环境所采取的措施也将有助于刺激私营部门的活动，并有助于减少该区域对初级商品出口的持续高度依赖。

在石油价格居高不下的背景下，中东石油出口国经历了又一年的经济稳步增长，与此同时，经常账户和政府财政的收支情况都很好。执董们认为整个区域前景良好，并对海湾合作理事会各国的公共投资计划表示欢迎。尽管如此，该区域仍然高度依赖于碳氢化合物部门，而且不断增加的人口助长了高失业率。在这个背景下，执董们

强调，必须促使增加非石油部门中的私人投资，以便使增长来源更加平衡和增加就业机会。此外，还有必要采取措施来改善商业环境，并调整教育制度，以使劳动力的技能搭配适应私营部门的需要。在马什里克区域的非石油出口国，在外国直接投资增加和外部环境总体良好的背景下，2006年经济增长出现了加速。

执董们注意到，世界各地很多新兴市场和发展中国家都面临着同一个挑战，这就是如何利用强劲的资金流入来支持投资，同时避免竞争力的大幅度摇摆和资产负债脆弱性的积累。执董们指出，对此没有任何放之四海而皆准的简单办法，因此强调，必须采取平衡和灵活的、适合每个国家具体情况的方法来进行宏观经济管理，同时避免那些可能破坏信心或扭曲市场的措施。一些执董还意识到，即使那些已经建立了可信的政策框架，并具有强有力的制度和金融体系的国家，也有可能受到庞大和剧烈波动的资本流动的伤害，这些国家可以受惠于基金组织以第四条协商为背景、针对其具体情况就可供选择的政策提出的建议。

## 多边问题

执董们着重指出，决策者们具有共同的责任来保持全球经济的强有力增长所依赖的基础，因此强调，各主要国家必须采取政策行动来支持庞大的全球失衡的平稳调整。这样一个方针的重要内容包：美国努力提高国民储蓄，包括进一步实行财政整顿；欧元区推动促进经济增长的改革；日本进一步实行结构性改革，包括财政整顿；某些亚洲新兴市场经济体，特别是中国采取措施鼓励消费和增加汇率灵活性。执董们认为，石油价格的降低和支出的增加将减少中东石油出口国的对外盈余，但认为该区域仍有余地在吸收能力的限制下继续增加支出。一些执董还认为，美国如果增加能源征税，将有助于减少该国高度的石油消费，从而有助于缓和全球失衡和减轻环境后果。在这方面，执董们注意到美国政府最近宣布的遏制汽油消费的目标。

执董们注意到，工作人员参考历史上若干次经常账户失衡被扭转的实例，通过更为仔细地检查美国的贸易行为，得出分析结论认为，在具有庞大和持续的经常账户顺差和逆差的国家，实际汇率可以在调整过程中发挥重要作用。然而，他们强调，在进行有助于调整的汇率变动时，还必须采取政策行动来恢复国内需求的平衡。根据这一观点，一些执董认为，这项分析有用地补充了前几期《世界经济展望》的研究，强调了国内政策调整措施和汇率变动在解决失衡问题方面发挥的重要作用。执董们普遍意识到，在促使庞大的全球失衡得到平稳解除的政策中，一个关键内容应当是各主要区域的各国政府形成允许实际汇率进行调整的共同意愿，特别是那些汇率不能自由浮动的经济体的政府形成这种意愿。工作人员的分析显示，美国贸易逆差对实际汇率变化的敏感程度有可能超过宏观经济学文献中常见的观点，但很多执董没有为这一分析结论所说服，并认为在可以得出扎实的结论之前，应该采用其他方法在这方面进行更多的研究和分析。但是，另一些

执董却强调，工作人员的分析结论是一项重要成果。

由于国际贸易的迅速增长和新技术的推出，全球劳动力市场正开始日益一体化，执董们称赞工作人员关于这一情况是如何发生的分析。全球劳动力市场的一体化正在促进来源国和所在国的经济增长和收入，但同时也正在影响分配结果，从而有可能间接助长保护主义情绪。为了进一步帮助那些由于技术和贸易方面的发展而受损害的人，所采取的措施应包括改进教育制度，增加劳动力市场的灵活性，建立福利制度来缓和（但不是妨碍）经济变革的影响。

执董们高兴地看到，多哈回合的多边贸易谈判已经恢复。谈判如果取得成功，将进一步加强多边规则和减少保护主义风险，从而有助于增进中期的全球前景。如果采取措施，消除汇率变化中资源顺利实现再分配所面临的障碍，包括进行贸易改革，也将有利于全球失衡状态在今后的逐渐消除。

**统**计附录包括历史数据和预测结果。它由五部分组成：假设、更新、数据和惯例、国家分类以及统计表格。

第一部分总结了2007–2008年的估计和预测以及2009–2012年中期预测方案中使用的假设的条件。第二部分简要描述了数据库和统计表的变化情况。第三部分对数据以及计算国家分类构成所使用的惯例进行了综合描述。第四部分对《世界经济展望》中不同组别国家的分类进行了总结。

最后一节，也是本附录最主要的部分由统计表格组成。这些表格的数据以2007年3月底获得的信息为依据编制。仅为方便起见，2007年以及以后年份的数据表示为与历史数据有相同精确度；由于这些数据为预测数，因此不能认为其有相同精确度。

## 假设

假定先进经济体的实际有效汇率保持在2007年1月26日至2月23日期间的平均水平不变。在这些假设条件下，2007年和2008年美元/特别提款权的汇率分别为1.495和1.500，美元/欧元的汇率分别为1.30和1.31，日元/美元的汇率分别为120.4和119.2。

假设2007年石油平均价格为60.75美元/桶，2008年为64.75美元/桶。

假设各国当局现行的政策保持不变。专栏A1对先进经济体预测所基于的更具体的政策假设进行了描述。

关于利率，以伦敦银行同业市场拆借利率(LIBOR)为基准，假定2007年6个月的美元存款平均利率为5.3%，2008年为5.1%；2007年3个月的欧元存款平均利率3.8%，2008年为3.7%；2007年的6个月的日元存款平均利率为0.9%，

2008年为1.2%。

关于欧元的启动，欧盟委员会于1998年12月31日决定，从1999年1月1日起，欧元与采用欧元的成员国货币之间不可撤销的固定兑换率为：

1 欧元 =13.7603	奥地利先令
=40.3399	比利时法郎
=1.95583	德国马克
=5.94573	芬兰马克
=6.55957	法国法郎
=340.750	希腊德拉克马 <sup>1</sup>
=0.787564	爱尔兰英镑
=1,936.27	意大利里拉
=40.3399	卢森堡法郎
=2.20371	荷兰盾
=200.482	葡萄牙埃斯库多
=239.640	斯洛文尼亚特拉斯 <sup>2</sup>
=166.386	西班牙比塞塔

关于上述兑换率的确定方法，参见1998年10月《世界经济展望》专栏5.4。

## 最近更新

斯洛文尼亚在2007年1月1日加入欧元区，成为第十三个成员国，目前属于先进经济体一组。2007年1月1日，保加利亚和罗马尼亚成为欧盟成员国，使欧盟国家数量达到27个。荷属安的列斯从《世界经济展望》数据库被剔除，因为5个有选举权的岛屿决定放弃联邦制，荷属安的列斯在2007年7月将不复存在。燃料出口国一

1. 希腊货币的兑换率在2001年1月1日加入欧元区之前确定。

2. 斯洛文尼亚货币的兑换率在2007年1月1日加入欧元区之前确定。

### 专栏 A1. 预测若干先进经济体时使用的经济政策假设

《世界经济展望》中使用的短期财政政策假设是基于官方公布的预算，并根据一国当局和工作人员之间关于宏观经济假设与预计财政执行结果的差异作出调整。中期财政预测结合了被认为有可能实施的政策措施。当工作人员缺乏足够信息对一国当局的预算意图和政策实施前景作出评估时，如无特别说明，则假设该国结构性基本差额不变。对某些先进经济体遵循了特定假设（也可见统计附录表 12-14 中有关财政和结构差额数据）。<sup>1</sup>

美国。财政预测以美国政府 2007 年 2 月 5 日提交给国会的 2008 财政年度预算方案为依据。根据宏观经济预测的差异和工作人员的下列几点假设对财政预测进行了调整：（1）根据国会预算办公室的研究，追加国防开支；（2）相机支出增长以更慢的速度压缩；（3）2008 财政年度以后继续实行代用最小税（AMT）改革。预测还假设不实行个人退休账户。

日本。中期财政预测假设广义政府收入和支出（不包括社会保障）按当前政府目标进行调整，以便在 2010-2020 年前期实现基本预算平衡。

德国。预测反映了公布的新政府联合协议中的措施，目标是在 2007 年将总体财政差额降低到 GDP 的 1.5% 以下。预测包括因公司税收改革而造成的收入减少和医疗卫生

支出不变，因为有关医疗卫生改革的讨论已经推迟到 2007 年。

法国。2006 年的预测是基于最新官方估计，对 2007 年的预测加入了当局在“2008-2010 年稳定计划更新”中提出的税收收入预测，但假设有不同的支出（非减速）和非税收收入情况，这与不变的政策假设一致。至于 2011-2012 年，基金组织工作人员假设税收政策不变和实际支出增长不变，如 2010 年的预测。所有财政预测都根据基金组织工作人员的宏观经济假设做了相应调整。

意大利。2007 年的预测是基于基金组织工作人员对财政措施影响的估计，并根据 2006 年好于预期的情况进行了调整。从 2008 年起，假设不包括一次性措施的基本结构余额不变。

英国。财政预测是基于 2006 年财政预算报告所提供的信息。另外，预测结合了国家统计局办公室提供的最新数据，包括截至 2006 年第三季度的初步预算结果。

加拿大。预测是基于 2006 年预算和基金组织工作人员的估计，并结合了加拿大统计局最新公布的数据，包括截至 2006 年第三季度的各省和全国的预算结果。

澳大利亚。截至 2009-2010 年的预测是基于 2006 年 12 月公布的《年中经济和财政展望》。对其他期间的预测，基金组织工作人员假设政策保持不变。

奥地利。2006 年的财政数据是基于当局的估计结果。2007 年及以后的预测是基金组织工作人员根据当前政策所做的估计。

比利时。2007 年的预测是基于《2007 年预算报告》提供的信息，并根据基金组织工作人员的宏观经济假设进行了调整。尤其是对 2007 年，基金组织工作人员的财政预测不包括预算中没有明确提出的一次性收支

1. 产出缺口为实际产出减潜在产出占潜在产出的百分比。结构预算平衡为实际产出与潜在产出水平相等时的预算状况。由此结构预算平衡的变化包括临时财政措施的影响、利率和偿债成本波动的影响以及其他在预算平衡中的非周期波动。结构预算差额的计算是基于基金组织工作人员对潜在国民生产总值、收入和支出弹性的估计（见 1993 年 10 月《世界经济展望》，附录 1）。净债务被定义为总债务减广义政府的金融资产，后者还包括由社会保障体系持有的资产。对产出缺口和结构平衡的估计受大量不确定性因素的影响。

(占 GDP 的 0.3%)。对其余预测期间,工基金组织作人员假设政策保持不变。

丹麦。对 2007—2011 年的预测结合了 2006 年 6 月的“福利协议”和以前中期财政计划的核心内容,并根据基金组织工作人员的宏观经济假设进行了调整。预测显示,预算持续保持盈余,符合当局的长期财政可持续性目标和减少债务的目标。

希腊。预测是基于 2007 年预算,并根据基金组织工作人员对经济增长的预测加以调整。对于 2008 年及以后年份,假设税收占 GDP 的比重保持不变,社会保险缴款继续按照趋势增长,欧盟转移支付降低。假设总支出占 GDP 的比重基本保持不变。

中国香港特别行政区。2007—2010 年财政预测与当局在 2007/08 年预算中提出的当局中期战略一致,2011—2012 年的预测是基于基金组织工作人员对中期宏观经济状况的假设。

韩国。对 2007 年的预测是基于当局的预算,并根据基金组织工作人员的假设做了一些调整。对 2008—2011 年,预测与当局的预算计划相一致。

荷兰。财政测算是基于 2006 年和 2007 年财政预算、最新“稳定计划”和当局提供的其他预测,并根据基金组织工作人员的宏观经济假设做了调整。

新西兰。截至 2010—2011 年的预测是基于 2006 年 12 月公布的《半年经济和财政更新报告》(HYEFU)。对其他期间的预测,基金组织工作人员假设政策保持不变。

葡萄牙。2007 财政预测是基于政府预算。2008 年及以后年份的财政预测是基于政府当前的“稳定和发展计划”。

新加坡。对 2006/07 财年,预算支出预测主要是基于当局的预算和财政预测,收入

增长与经济活动相一致。因此,预测假设预算余额占 GDP 的比重保持不变。

西班牙。截至 2009 年的财政预测是基于 2007 年预算、当局的 2006/09 年最新“稳定计划”中的政策,并根据基金组织工作人员的宏观经济假设、最新公布的统计信息和官方声明做了调整。在以后年份,财政预测假设这些政策不变。

瑞典。财政预测的依据是 2006 年 10 月 16 日公布的政府预算信息。另外,预测综合了瑞典统计局的最新统计数据,包括截至 2006 年 12 月的初步预算结果。

瑞士。2007—2012 年的预测是基于基金组织工作人员的计算,综合了恢复联邦账户平衡和强化社会保障融资的措施。

货币政策假设是基于各国现有政策框架。在绝大多数情况下,这意味着在商业周期内货币政策采取非适应性立场:当经济指标显示预期通货膨胀将高于可接受的水平或范围时,官方利率就会提高;当经济指标显示预期通货膨胀不会超过可接受的水平或范围、预期产出增长低于潜在增长率,且经济萧条的风险很大时,官方利率就会下降。在这一基础上,假设 6 个月美元存款的伦敦同业市场拆借利率(LIBOR) 2007 年平均为 5.3%, 2008 年平均为 5.1%。对美元短期利率变动趋势的预测反映了当前远期利率中隐含的假设。假设 3 个月欧元存款利率 2007 年平均为 3.8%, 2008 年平均为 3.7%。假设 6 个月日元存款利率 2007 年平均为 0.9%, 2008 年平均为 1.2%。与 2006 年 9 月《世界经济展望》相比的利率预测的变化,在表 1.1 中进行了概括。

组进行了调整，因为划分标准做了定期更新。对购买力平价权重进行了更新，以反映世界银行提供的最新购买力平价转换因子。

## 数据和惯例

来自于 182 个国家的数据和预测构成《世界经济展望》(《世界经济展望》数据库)中的统计基础。基金组织的研究部门和各地区部门共同负责维护这些数据，各地区部门定期以全球一致性假设为基础来更新国别预测。

尽管各国的统计机构是历史数据和定义的最终提供者，但国际组织也参与统计业务，目的是协调各国统计编制方法，包括分析框架、概念、定义、分类和编制经济统计时所用的评估程序。《世界经济展望》数据库同时反映了来自各国统计机构和国际组织的信息。

全面修订标准化的《1993 年国民账户体系》(SNA)、基金组织的《国际收支手册》(第五版)、《货币与金融统计手册》和《2001 年政府财政统计手册》代表了经济统计和分析标准方面的重要进展。<sup>3</sup> 基金组织积极参与了这些修订活动，尤其是《国际收支手册》、《货币与金融统计手册》和《政府财政统计手册》，反映了基金组织对各国外部头寸、金融部门稳定和公共部门财政状况的特别关注。当手册发布时，使各国数据与新定义接轨的过程就真正开始了。但是，要做到完全一致，最终依赖各国统计编制人员提供修正后的国别数据，因而《世界经济展望》的估计仍只是部分的与这些手册一致。

由于最近在经济统计数据标准方面的进步，许多国家已经逐步淘汰过去按“固定基年”计算实际宏观经济变量水平和增长的方法，转变为有“系列加权”方法计算总量增长。最近在结构方面的剧烈变化使得这些国家修订测算实际 GDP

水平和增长的方式。采用“系列加权”方法计算总量增长(使用当前价格信息)可以消除新数据向上的偏差，<sup>4</sup> 从而更准确地测算 GDP 的增长。目前，阿尔巴尼亚、澳大利亚、奥地利、阿塞拜疆、比利时、加拿大、塞浦路斯、捷克共和国、丹麦、欧元区、芬兰、格鲁吉亚、德国、希腊、冰岛、爱尔兰、意大利、日本、哈萨克斯坦、立陶宛、卢森堡、马耳他、荷兰、新西兰、挪威、波兰、葡萄牙、俄罗斯、斯洛文尼亚、西班牙、瑞典、瑞士、英国和美国的实际宏观经济数据是基于系列加权方法。然而，以下年份以前的数据则基于未修订的国民账户，并有待将来修正：1996 年(阿尔巴尼亚)、1994 年(阿塞拜疆)、1995 年(比利时)、1995 年(捷克)、1995 年(欧元区)、1991 年(德国)、2000 年(希腊)、1990 年(冰岛)、1995 年(爱尔兰)、1994 年(日本)、1995 年(哈萨克斯坦)、1995 年(卢森堡)、2000 年(马耳他)、1995 年(波兰)、1995 年(俄罗斯)、1995 年(斯洛文尼亚)和 1995 年(西班牙)。

欧盟成员国采纳了一种统一的体系来编制国民账户，称为 1995 年“欧洲账户体系”(ESA)。自 1995 年开始的所有国民账户数据都根据新体系列示。各国当局正在对 1995 年以前的数据按新体系进行修订，但有些方面尚未完成。在这种情况下，基金组织对《世界经济展望》的历史数据进行了仔细调整，以避免数据序列的中断。然而，在各国统计机构对历史数据的修订全部完成之前，使用 1995 年以前的欧盟国民账户数据用户应该特别谨慎。参见 2000 年 5 月《世界经济展望》专栏 1.2 “国民账户统计方法的修正”。

《世界经济展望》国家组的构成数据，或是各国数据加总或是加权平均值。除非另有说明，增长率的多年平均值表达为复合年变化率。<sup>5</sup> 除了新兴市场和发展中国家组的通货膨胀及货币增长采用几何加权平均值外，其他数据均采用算术

3. 欧盟委员会、国际货币基金组织、经济合作与发展组织、联合国和世界银行，《1993 年国民账户体系》(布鲁塞尔/卢森堡、纽约、巴黎和华盛顿，1993 年)；国际货币基金组织《国际收支手册》(第五版) (华盛顿，1993 年)；国际货币基金组织《货币与金融统计手册》(华盛顿，2000 年)和国际货币基金组织《政府财政统计手册》(华盛顿，2001 年)。

4. Charles Steindel, 1995 年, “系列加权: 测算 GDP 的新方法”, *Current Issues in Economics and Finance* (纽约联邦储备银行), 第 1 卷 (12 月)。

5. 实际 GDP 及构成、就业、人均 GDP、通货膨胀、要素生产率和商品价格的计算是基于复合年变化率, 失业率是基于简单算术平均。

平均值。本书采用的惯例如下：

- 国家组的汇率、利率和货币总量增长率的数据构成按美元市场汇率（前三年的平均值）折算成的 GDP 占该国家组 GDP 的比重来加权计算的。
- 其他与国内经济有关的数据构成，不管是增长率还是比率，是以购买力平价方法计算的各国 GDP 占世界或国家组的 GDP 的比重来加权计算的。<sup>6</sup>
- 与欧元区国家（除非另有说明，均指 13 个成员国）的国内经济相关的合成数据，是各国来源的数据运用以 1995 年欧洲货币单位汇率为基础的权重进行计算的加总值。
- 失业率和就业增长的构成，以各国劳动力占国家组劳动力的比重加权计算。
- 有关外部经济构成的总和，是将单个国家的数据按照国际收支数据所指年份的平均市场汇率和年末非美元债务的市场汇率折算成美元相加所得。但对外贸易量和价格变化的合成数据是单个国家百分点变化的算术平均值，权数是以美元表示的进口或出口值占世界或国家组进口或出口总值（上年）的比重。

对中欧和东欧国家，以不可兑换货币（截至 1990 年）计算的对外交易量以隐含美元 / 卢布的兑换率折算成美元。该兑换率从各国本币对美元和卢布的汇率得来。

所有数据均是日历年度，但下列国家是财政年度：澳大利亚（7 月 / 6 月）、孟加拉（7 月 / 6 月）、埃及（7 月 / 6 月）、伊朗（3 月 / 2 月）、毛里求斯（7 月 / 6 月）、缅甸（4 月 / 3 月）、尼泊尔（7 月 / 6 月）、新西兰（7 月 / 6 月）、巴基斯坦（7 月 / 6 月）、萨摩亚群岛（7 月 / 6 月）和汤加（7 月 / 6 月）。

6. 见 2004 年 4 月《世界经济展望》专栏 A2 对以购买力平价为基础的参数所作的总结和 1993 年 5 月《世界经济展望》附录 IV。另参见 Anne-Marie Gulde 和 Marianne Schulze-Ghattas 所撰写的“Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*”一文，见 *Staff Studies for the World Economic Outlook*（国际货币基金组织，1993 年 12 月），第 106-123 页。

## 国家分类

### 国家分类概况

《世界经济展望》中的国家分类将世界分为两大组：先进经济体；其他新兴市场和发展中国家。<sup>7</sup> 这种分类不是基于经济或其他严格的标准，分类会随着时间而演变，其目的是通过提供合理和有意义的结构以帮助分析。表 A 提供了《世界经济展望》这些标准组的概览，列出了每一组中的国家个数，以及 2006 年各组的 GDP（按购买力平价计算）、商品及服务出口总额和人口的比重。

有几个国家目前没有包括在分组中，原因或者是它们不是基金组织成员，其经济活动不受基金组织的监测；或者是其数据库尚未完全建成。由于数据的局限，国家组构成中不反映下列国家：阿富汗、波斯尼亚和黑塞哥维那、文莱、厄立特里亚、伊拉克、利比里亚、塞尔维亚、索马里和东帝汶。古巴和朝鲜属于不是基金组织成员国的情况，而先进经济体中的圣马力诺和发展中国家的阿鲁巴岛、马绍尔群岛、密克罗尼西亚、帕劳和黑山共和国则属于数据库尚未编制完成的情况。

### 《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成

#### 先进经济体

表 B 列出了 30 个先进经济体。七个 GDP 最高的国家——美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大——组成主要先进经济体小类，也就是通常所指的七国集团（G-7）。欧元区 13 国和 4 个亚洲新兴工业化经济体也组成小类。表中欧元区所列的复合数据涵盖了现有成员历年的数据，尽管成员国的数目一直在增加。

7. 这里“国家”一词并非在所有的情况下都是指国际法和国际事务中所理解的领土实体，它同时也包括了一些不是国家但单独和独立计算统计数据的领土实体。

**表A. 按《世界经济展望》分组及其占总GDP、商品和服务出口和人口的比重，2006年<sup>1</sup>**  
(占国家组或世界的百分比)

	国家数	GDP		商品和服务出口		人口	
		先进经济体	世界	先进经济体	世界	先进经济体	世界
<b>先进经济体</b>	<b>30</b>	<b>100.0</b>	<b>52.0</b>	<b>100.0</b>	<b>67.3</b>	<b>100.0</b>	<b>15.3</b>
美国		37.8	19.7	14.5	9.8	30.6	4.7
欧元区	13	28.2	14.7	43.1	29.0	32.3	5.0
德国		7.4	3.9	13.2	8.9	8.4	1.3
法国		5.6	2.9	6.4	4.3	6.4	1.0
意大利		5.2	2.7	5.2	3.5	6.0	0.9
西班牙		3.5	1.8	3.2	2.2	4.5	0.7
日本		12.1	6.3	7.4	5.0	13.0	2.0
英国		6.2	3.2	6.8	4.6	6.2	0.9
加拿大		3.4	1.7	4.7	3.1	3.3	0.5
其他先进经济体	13	12.4	6.4	23.5	15.8	14.5	2.2
备忘							
主要先进经济体	7	77.6	40.4	58.3	39.2	74.0	11.3
亚洲新兴工业化经济体	4	6.5	3.4	13.7	9.2	8.4	1.3
		其他新兴 市场和发展 中国家	世界	其他新兴 市场和发展 中国家	世界	其他新兴 市场和发展 中国家	世界
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>143</b>	<b>100.0</b>	<b>48.0</b>	<b>100.0</b>	<b>32.7</b>	<b>100.0</b>	<b>84.7</b>
按地区							
非洲	48	7.0	3.4	7.7	2.5	15.3	12.9
撒哈拉以南	45	5.4	2.6	5.8	1.9	13.9	11.8
不含尼日利亚和南非	43	2.9	1.4	2.8	0.9	10.2	8.7
中东欧	14	7.1	3.4	13.2	4.3	3.4	2.9
独联体国家 <sup>2</sup>	13	8.0	3.8	10.1	3.3	5.2	4.4
俄罗斯		5.4	2.6	6.9	2.3	2.6	2.2
亚洲发展中国家	23	56.3	27.0	38.6	12.6	61.7	52.3
中国		31.4	15.1	21.9	7.2	24.3	20.5
印度		13.1	6.3	4.1	1.3	20.6	17.4
不含中国和印度	21	11.7	5.6	12.6	4.1	16.9	14.3
中东	13	5.9	2.8	14.5	4.7	4.4	3.7
西半球	32	15.7	7.6	15.9	5.2	10.1	8.5
巴西		5.4	2.6	3.3	1.1	3.4	2.9
墨西哥		3.7	1.8	5.5	1.8	1.9	1.6
按分析标准							
按出口收入来源							
燃料	23	13.3	6.4	26.5	8.7	11.0	9.3
非燃料	120	86.7	41.6	73.5	24.0	89.0	75.3
其中，初级产品	21	1.7	0.8	2.3	0.7	4.1	3.5
按外部融资来源							
净债务国	121	54.1	26.0	48.5	15.9	64.6	54.7
其中，官方融资	34	6.1	2.9	3.8	1.2	13.8	11.7
按偿债情况划分净债务国							
2001—2005年有债务拖欠 和(或)重组的国家	51	10.2	4.9	7.6	2.5	19.0	16.1
其他净债务国	70	43.9	21.1	40.9	13.4	45.6	38.6
其他类别							
重债务国	30	2.0	1.0	1.2	0.4	8.3	7.0
中东和北非	19	7.8	3.8	16.6	5.4	6.5	5.5

1. 各国GDP在GDP总量中所占比重，按其购买力平价计算。各组中包括的国家数量反映了国家组总量中所包括的那些国家的数据。

2. 蒙古，虽然不是独联体国家成员，但由于地理原因和经济结构的相似性而被包括在这个组里。



表B. 先进经济体的细分

主要货币区	其他细分组					
	欧元区		亚洲新兴工业化经济体	主要先进经济体	其他先进经济体	
美国	奥地利	爱尔兰	香港特别行政区 <sup>1</sup>	加拿大	澳大利亚	韩国
欧元区	比利时	意大利	韩国	法国	塞浦路斯	新西兰
日本	芬兰	卢森堡	新加坡	德国	丹麦	挪威
	法国	荷兰	中国台湾省	意大利	香港特别行政区 <sup>1</sup>	新加坡
	德国	葡萄牙		日本	冰岛	瑞典
	希腊	斯洛文尼亚		英国	以色列	瑞士
	西班牙			美国		中国台湾省

1. 1997年7月，香港回归中国，成为中国的一个特别行政区。

自1991年起，德国的数据包括西德和东部国土（即前德意志民主共和国）的数据。1991年之前，难以得到完整和一致的数据。因此，在反映年百分比变化的数据表格中，那些1991年（包括1991年以前）的数据是西德的，1992年以后就是统一后的德国的数据。一般来说，到1990年为止，有关国民账户和国内经济和金融活动的的数据只涉及西德。而有关中央政府和国际收支的数据1990年6月以前只涉及西德，此后就是整个德国的。

表C列示了欧盟成员国，在《世界经济展望》中并不是每一个欧盟成员国都被划为先进经济体。

### 其他新兴市场和发展中国家

其他新兴市场和发展中国家组（143个国家）包括未归入先进经济体的所有国家。

其他新兴市场和发展中国家的地区划分——非洲、中东欧、独联体国家、亚洲发展中国家、中东和西半球——与基金组织《国际金融统计》的区域划分大致一致。在这两种分类中，埃及和利比亚被归入中东地区，而不是非洲。另外，《世界经济展望》有时将中东和北非国家区域小组称为MENA国家，它的范围包括非洲和中东地区国家。这个组包括阿拉伯联盟国家，外加伊朗（见表D）。

其他新兴市场和发展中国家也根据分析标准分类。分析标准反映国家出口收入和其他海外收

入的构成、汇率安排、区分净债权国和净债务国。对净债务国，按照对外融资来源和对外偿债情况分类。表E和表F列出了其他新兴市场和发展中国家按照地区、分析标准分类的详细构成。

按照出口收入来源的分类标准，可分为两类：燃料（标准国际贸易分类-SITC3类）和非燃料出口国，侧重于非燃料初级产品出口国（SITC 0,1,2,4和68）。

按金融标准分类，分为净债权国、净债务国和重债务国（HIPC）。净债务国按照以下两个金融标准进一步分组：官方对外融资和偿债情况。<sup>8</sup>重债务国是根据其债务动议被国际货币基金组织和世界银行确认的国家，称为债务动议所考虑国家，目标是在合理的短期内，将所有合格重债务国的外部债务负担降到一个“可持续”水平。<sup>9</sup>

8. 2001–2005年，51个国家发生拖欠外债或参与官方或商业银行的债务重组安排。这一类国家被称为2001–2005年有债务拖欠和（或）债务重组的国家。

9. 见David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi和Sukwinder Singh,《低收入国家的债务减免：强化的重债务国倡议》，国际货币基金组织小册子，第51期（华盛顿：国际货币基金组织，1999年11月）。

表C. 欧盟

奥地利	芬兰	拉脱维亚	罗马尼亚
比利时	法国	立陶宛	斯洛伐克共和国
保加利亚	德国	卢森堡	斯洛文尼亚
塞浦路斯	希腊	马耳他	西班牙
捷克共和国	匈牙利	荷兰	瑞典
丹麦	爱尔兰	波兰	英国
爱沙尼亚	意大利	葡萄牙	

表D. 中东和北非国家

阿尔及利亚	约旦	摩洛哥	叙利亚
巴林	科威特	阿曼	突尼斯
吉布提	黎巴嫩	卡塔尔	阿联酋
埃及	利比亚	沙特阿拉伯	也门
伊朗	毛里塔尼亚	苏丹	

表E. 其他新兴市场和发展中国家：按地区和出口收入主要来源划分

	燃料	非燃料， 其中初级产品
非洲	阿尔及利亚 安哥拉 刚果共和国 赤道几内亚 加蓬 尼日利亚 苏丹	博茨瓦纳 布基纳法索 布隆迪 乍得 刚果民主共和国 几内亚 几内亚-比绍 马拉维 毛里塔尼亚 纳米比亚 尼日尔 塞拉利昂 赞比亚 津巴布韦
独联体国家	阿塞拜疆 俄罗斯 土库曼斯坦	蒙古 塔吉克斯坦 乌兹别克斯坦
亚洲发展中国家		巴布亚新几内亚 所罗门群岛
中东	巴林 伊朗 科威特 利比亚 阿曼 卡塔尔 沙特阿拉伯 叙利亚 阿联酋 也门	
西半球	厄瓜多尔 特立尼达和多巴哥 委内瑞拉	智利 苏里南

表F. 其他新兴市场和发展中国家：按地区、外部净头寸和重债穷国划分

	外部净头寸			重债穷国	外部净头寸		
	净债权国	净债务国 <sup>1</sup>			净债权国	净债务国 <sup>1</sup>	重债穷国
<b>非洲</b>							
马格里布地区							
阿尔及利亚	*						
摩洛哥		*					
突尼斯		*					
<b>撒哈拉以南</b>							
南非		*					
<b>非洲之角</b>							
吉布提		*					
埃塞俄比亚		•	*				
苏丹		*					
<b>大湖</b>							
布隆迪		•	*				
刚果民主共和国		*	*				
肯尼亚		*					
卢旺达		•	*				
坦桑尼亚		•	*				
乌干达		*	*				
<b>南部非洲</b>							
安哥拉		*					
博茨瓦纳	*						
科摩罗		•					
莱索托		*					
马达加斯加		•	*				
马拉维		•	*				
毛里求斯		*					
莫桑比克		*	*				
纳米比亚	*						
塞舌尔		*					
斯威士兰		*					
赞比亚		*	*				
津巴布韦		*					
<b>西中非</b>							
佛得角		*					
冈比亚		*	*				
加纳		•	*				
几内亚		*	*				
毛里塔尼亚		*	*				
尼日利亚	*						
圣多美和普林西比		*	*				
塞拉利昂		•	*				
<b>法郎区</b>							
贝宁		*	*				
布基纳法索		•	*				
喀麦隆		*	*				
中非共和国		•	*				
乍得		*	*				
刚果共和国		•	*				
科特迪瓦		*					
赤道几内亚		*					
加蓬		•					
几内亚-比绍		*	*				
马里		*	*				
尼日尔		•	*				
塞内加尔		*	*				
多哥		•					
<b>中东欧</b>							
阿尔巴尼亚					*		
保加利亚					*		
克罗地亚					*		
捷克					*		
爱沙尼亚					*		
匈牙利					*		
拉脱维亚					*		
立陶宛					*		
马其顿					*		
马耳他					*		
波兰					*		
罗马尼亚					*		
斯洛伐克共和国					*		
土耳其					*		
<b>独联体国家<sup>2</sup></b>							
亚美尼亚					*		
阿塞拜疆					*		
白俄罗斯					*		
格鲁吉亚					*		
哈萨克斯坦					*		
吉尔吉斯共和国					*		
摩尔多瓦					*		
蒙古					•		
俄罗斯	*						
塔吉克斯坦					•		
土库曼斯坦	*						
乌克兰	*						
乌兹别克斯坦	*						
<b>亚洲发展中国家</b>							
不丹						•	
柬埔寨						•	
中国	*						
斐济						*	
印度尼西亚						*	
基里巴斯	*						
老挝人民民主共和国						*	
马来西亚	*						
缅甸						*	
巴布亚新几内亚						*	
菲律宾						*	
萨摩亚群岛						*	
所罗门群岛						•	
泰国						*	
汤加						•	
瓦努阿图						*	
越南						•	
<b>南亚</b>							
孟加拉						•	
印度						*	
马尔代夫						*	
尼泊尔						•	
巴基斯坦						•	
斯里兰卡						•	

表F (续完)

	外部净头寸				外部净头寸		
	净债权国	净债务国 <sup>1</sup>	重债穷国		净债权国	净债务国 <sup>1</sup>	重债穷国
<b>中东</b>				秘鲁	•		
巴林	*			乌拉圭	•		
伊朗	*			委内瑞拉	*		
科威特	*			<b>中美洲</b>			
利比亚	*			哥斯达黎加		*	
阿曼	*			萨尔瓦多	•		
卡塔尔	*			危地马拉	*		
沙特阿拉伯	*			洪都拉斯	*		*
阿联酋	*			尼加拉瓜	*		*
也门	*			巴拿马	*		
<b>马什拉格地区</b>				<b>加勒比地区</b>			
埃及		*		安提瓜和巴布达		*	
约旦		*		巴哈马群岛		*	
黎巴嫩		*		巴巴多斯		*	
叙利亚		*		伯利兹		*	
				多米尼加岛		*	
<b>西半球</b>				多米尼加共和国	•		
墨西哥		*		格林纳达	•		
<b>南美洲</b>				圭亚那	*		*
阿根廷		*		海地	*		*
巴西		*		牙买加	*		
玻利维亚		•	*	圣基茨和尼维斯	*		
智利		*		圣卢西亚	*		
哥伦比亚		*		圣文森特和格林纳丁斯	•		
厄瓜多尔		*		苏里南	*		
巴拉圭		•		特立尼达和多巴哥	*		

1 •号代替\*号表示净债务国的主要外部资金来源是官方对外融资。

2 蒙古虽然不是独联体成员，但由于地理位置和经济结构相似性的原因被划入这一组。

## 表目

### 产出

1. 世界产出概况	183
2. 先进经济体：实际GDP和国内总需求	184
3. 先进经济体：实际GDP的构成	185
4. 先进经济体：失业、就业与实际人均GDP	187
5. 其他新兴市场和发展中国家：实际GDP	189
6. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：实际GDP	190

### 通货膨胀

7. 通货膨胀概况	194
8. 先进经济体：GDP平减指数和消费物价	195
9. 先进经济体：制造业每小时收入、生产率和单位劳动力成本	196
10. 其他新兴市场和发展中国家：消费物价	197
11. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：消费物价	198

### 财金政策

12. 财经指标概况	202
13. 先进经济体：广义政府和中央政府财政收支差额和不包括社会保险交易的差额	203
14. 先进经济体：广义政府结构差额	205
15. 先进经济体：货币总量	206
16. 先进经济体：利率	207
17. 先进经济体：汇率	208
18. 其他新兴市场和发展中国家：中央政府财政差额	209
19. 其他新兴市场和发展中国家：广义货币总量	210

### 对外贸易

20. 世界贸易量和价格概况	211
21. 非燃料商品价格	213
22. 先进经济体：商品和服务贸易的出口量、进口量和贸易条件	214
23. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：商品贸易总额	215
24. 其他新兴市场和发展中国家——按出口收入来源：商品贸易总额	218

### 经常账户交易

25. 国际收支经常账户概况	219
26. 先进经济体：国际收支经常账户	220
27. 先进经济体：经常账户交易	222

28. 其他新兴市场和发展中国家：国际收支经常账户	223
29. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：经常账户交易	225
30. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：经常账户交易	227
31. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：国际收支经常账户	230

## 国际收支与外部融资

32. 国际收支、资本流动与外部融资概况	234
33. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：国际收支与外部融资	235
34. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：国际收支与外部融资	238
35. 其他新兴市场和发展中国家：储备	241
36. 国际货币基金组织净贷款	243

## 外债及偿债情况

37. 外债及偿债概况	244
38. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：外债，按期限和债权人类型划分	246
39. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：外债，按期限和债权人类型划分	248
40. 其他新兴市场和发展中国家：外债占GDP的比率	250
41. 其他新兴市场和发展中国家：偿债比率	251
42. 国际货币基金组织的收费及向国际货币基金组织的回购	252

## 资金流动

43. 世界储蓄的来源与运用概况	253
------------------	-----

## 中期基准方案

44. 世界中期基准方案概况	257
45. 其他新兴市场和发展中国家——中期基准方案：若干经济指标	258

**表1. 世界产出概况<sup>1</sup>**  
(年度百分比变化)

	10年平均		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>全球</b>	<b>3.2</b>	<b>4.4</b>	<b>3.7</b>	<b>4.8</b>	<b>2.5</b>	<b>3.1</b>	<b>4.0</b>	<b>5.3</b>	<b>4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>
<b>先进经济体</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>3.5</b>	<b>4.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>3.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.1</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>
美国	3.0	2.8	4.4	3.7	0.8	1.6	2.5	3.9	3.2	3.3	2.2	2.8
欧元区	...	2.1	3.0	3.9	1.9	0.9	0.8	2.0	1.4	2.6	2.3	2.3
日本	2.0	1.6	-0.1	2.9	0.2	0.3	1.4	2.7	1.9	2.2	2.3	1.9
其他先进经济体 <sup>2</sup>	3.2	3.5	4.7	5.3	1.7	3.2	2.4	4.1	3.2	3.6	3.3	3.4
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>3.8</b>	<b>6.4</b>	<b>4.1</b>	<b>6.0</b>	<b>4.3</b>	<b>5.0</b>	<b>6.7</b>	<b>7.7</b>	<b>7.5</b>	<b>7.9</b>	<b>7.5</b>	<b>7.1</b>
<b>按地区</b>												
非洲	2.2	4.7	2.7	3.1	4.4	3.7	4.7	5.8	5.6	5.5	6.2	5.8
中东欧	1.1	4.4	0.5	4.9	0.2	4.5	4.8	6.6	5.5	6.0	5.5	5.3
独联体 <sup>3</sup>	...	7.0	5.2	9.0	6.3	5.3	7.9	8.4	6.6	7.7	7.0	6.4
亚洲发展中国家	7.3	7.9	6.4	7.0	6.0	7.0	8.4	8.7	9.2	9.4	8.8	8.4
中东	4.5	4.8	1.8	5.4	3.0	3.9	6.5	5.6	5.4	5.7	5.5	5.5
西半球	3.1	3.2	0.3	3.9	0.5	0.3	2.4	6.0	4.6	5.5	4.9	4.2
<b>备忘</b>												
欧盟	2.0	2.5	3.0	3.9	2.1	1.4	1.5	2.6	1.9	3.2	2.8	2.7
<b>按分析</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	-0.3	5.9	3.0	7.1	4.4	4.0	6.9	7.3	6.7	6.7	6.9	6.0
非燃料	4.6	6.4	4.2	5.8	4.3	5.2	6.7	7.8	7.6	8.1	7.6	7.2
其中，初级产品	2.5	3.7	0.6	1.5	2.9	2.8	3.6	6.1	5.2	4.3	4.8	5.3
<b>按外部融资来源</b>												
净债务国	3.4	5.0	2.8	4.6	2.5	3.3	4.9	6.4	6.3	6.7	6.3	6.0
其中，官方融资	4.1	5.4	3.9	4.6	3.4	3.9	4.7	6.5	7.1	7.0	6.4	6.3
<b>按净债务国偿债经历</b>												
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	3.4	4.7	1.1	3.3	2.6	1.6	5.2	6.9	7.2	6.5	6.8	6.1
<b>备忘</b>												
<b>增长率中间值</b>												
先进经济体	3.0	2.9	4.0	4.1	1.9	1.7	1.8	3.7	2.9	3.3	2.9	2.7
其他新兴市场和发展中国家	3.3	4.6	3.4	4.2	3.6	3.7	4.4	5.4	5.5	5.5	5.5	5.0
<b>人均产出</b>												
先进经济体	2.0	2.1	2.9	3.4	0.6	1.0	1.3	2.7	2.0	2.5	2.0	2.2
其他新兴市场和发展中国家	2.2	5.1	2.6	4.6	2.9	3.7	5.4	6.4	6.2	6.6	6.2	5.8
<b>按市场汇率计算的世界增长率</b>	<b>2.5</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>4.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.6</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>
<b>全球产出总值 (单位: 10亿美元)</b>												
按市场汇率	26,238	40,433	30,908	31,759	31,542	32,813	36,853	41,432	44,688	48,144	51,511	54,678
按购买力平价	32,232	56,697	42,039	45,010	47,227	49,474	52,510	56,782	61,259	66,229	70,807	75,632

1. 实际GDP。

2. 在本表中，“其他先进经济体”指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

3. 蒙古虽不属于独联体的成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表2. 先进经济体：实际GDP和国内总需求

(年度百分比变化)

	10年平均值										第四季度 <sup>1</sup>				
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>实际GDP</b>															
<b>先进经济体</b>	2.7	2.6	3.5	4.0	1.2	1.6	1.9	3.3	2.5	3.1	2.5	2.7	...	...	...
美国	3.0	2.8	4.4	3.7	0.8	1.6	2.5	3.9	3.2	3.3	2.2	2.8	3.1	2.3	2.9
欧元区	...	2.1	3.0	3.9	1.9	0.9	0.8	2.0	1.4	2.6	2.3	2.3	3.3	1.9	2.5
德国	2.5	1.5	1.9	3.1	1.2	—	-0.2	1.2	0.9	2.7	1.8	1.9	3.7	1.0	1.9
法国	1.8	2.1	3.0	4.0	1.8	1.1	1.1	2.0	1.2	2.0	2.0	2.4	2.2	2.1	2.6
意大利	1.6	1.4	1.9	3.6	1.8	0.3	—	1.2	0.1	1.9	1.8	1.7	2.8	1.0	2.4
西班牙	2.8	3.7	4.7	5.0	3.6	2.7	3.0	3.2	3.5	3.9	3.6	3.4	4.0	3.5	3.4
荷兰	3.0	2.3	4.7	3.9	1.9	0.1	0.3	2.0	1.5	2.9	2.9	2.7	2.9	2.6	2.5
比利时	2.3	2.2	3.3	3.9	0.7	1.4	1.0	2.7	1.5	3.0	2.2	2.0	2.9	2.0	2.0
奥地利	2.7	2.2	3.3	3.4	0.8	0.9	1.1	2.4	2.0	3.2	2.8	2.4	3.6	2.3	2.6
芬兰	1.6	3.3	3.9	5.0	2.6	1.6	1.8	3.7	2.9	5.5	3.1	2.7	5.3	3.4	1.4
希腊	1.9	4.1	3.4	4.5	4.5	3.9	4.9	4.7	3.7	4.2	3.8	3.5	4.3	3.7	3.5
葡萄牙	3.6	1.7	3.9	3.9	2.0	0.8	-0.7	1.3	0.5	1.3	1.8	2.1	1.7	1.9	2.2
爱尔兰	6.4	6.1	10.7	9.4	5.8	6.0	4.3	4.3	5.5	6.0	5.0	3.7	5.6	4.1	5.4
卢森堡	4.9	4.6	8.4	8.4	2.5	3.8	1.3	3.6	4.0	5.8	4.6	4.1	...	...	...
斯洛文尼亚	...	4.0	5.4	4.1	2.7	3.5	2.7	4.4	4.0	5.2	4.5	4.0	5.5	4.1	3.5
日本	2.0	1.6	-0.1	2.9	0.2	0.3	1.4	2.7	1.9	2.2	2.3	1.9	2.5	1.9	1.9
英国	2.0	2.7	3.0	3.8	2.4	2.1	2.7	3.3	1.9	2.7	2.9	2.7	3.0	2.8	2.7
加拿大	2.1	3.2	5.5	5.2	1.8	2.9	1.8	3.3	2.9	2.7	2.4	2.9	2.3	2.8	3.0
韩国	5.9	5.4	9.5	8.5	3.8	7.0	3.1	4.7	4.2	5.0	4.4	4.4	4.0	4.7	4.3
澳大利亚	3.3	3.2	4.4	3.4	2.1	4.1	3.1	3.7	2.8	2.7	2.6	3.3	2.8	2.6	3.4
中国台湾省	6.8	4.0	5.7	5.8	-2.2	4.2	3.4	6.1	4.0	4.6	4.2	4.3	4.0	3.5	4.9
瑞典	1.4	3.1	4.5	4.3	1.1	2.0	1.7	4.1	2.9	4.4	3.3	2.5	4.2	4.0	1.8
瑞士	1.4	1.7	1.3	3.6	1.0	0.3	-0.2	2.3	1.9	2.7	2.0	1.8	2.2	2.0	1.6
中国香港	3.8	5.3	4.0	10.0	0.6	1.8	3.2	8.6	7.5	6.8	5.5	5.0	6.9	4.6	5.3
丹麦	2.2	2.1	2.6	3.5	0.7	0.5	0.4	2.1	3.1	3.3	2.5	2.2	3.3	2.9	1.9
挪威	3.5	2.6	2.0	3.3	2.0	1.5	1.0	3.9	2.7	2.9	3.8	2.8	3.0	4.3	1.9
以色列	5.1	3.5	2.9	8.7	-0.6	-0.9	1.5	4.8	5.2	5.1	4.8	4.2	3.7	7.8	2.3
新加坡	7.8	5.6	7.2	10.1	-2.4	4.2	3.1	8.8	6.6	7.9	5.5	5.7	6.6	6.0	4.7
新西兰	2.1	3.2	4.3	3.6	2.6	4.6	3.2	4.4	2.1	1.5	2.5	2.6	2.0	2.9	2.6
塞浦路斯	4.7	3.7	4.8	5.0	4.0	2.0	1.8	4.2	3.9	3.8	3.9	4.0	...	...	...
冰岛	1.8	3.4	4.0	4.4	3.6	-0.3	2.7	7.7	7.5	2.9	—	1.9	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.5	2.3	3.1	3.6	1.0	1.2	1.8	3.1	2.3	2.8	2.2	2.5	2.9	2.1	2.6
亚洲新兴工业化国家	6.1	5.0	7.5	7.9	1.2	5.4	3.2	5.8	4.7	5.3	4.6	4.6	4.5	4.4	4.6
<b>实际国内总需求</b>															
<b>先进经济体</b>	2.7	2.7	4.1	4.0	1.1	1.7	2.1	3.3	2.6	2.8	2.3	2.6	...	...	...
美国	3.1	3.1	5.3	4.4	0.9	2.2	2.8	4.4	3.3	3.1	1.7	2.7	2.5	2.1	2.9
欧元区	...	2.0	3.6	3.4	1.2	0.4	1.5	1.9	1.6	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	2.5
德国	2.3	0.8	2.7	2.2	-0.5	-2.0	0.6	—	0.5	1.6	1.3	1.8	0.6	2.7	1.5
法国	1.5	2.5	3.5	4.5	1.7	1.2	1.9	2.8	2.1	2.3	2.3	2.7	2.1	2.4	2.7
意大利	1.4	1.6	3.2	2.8	1.6	1.3	0.9	1.1	0.3	1.6	1.7	1.7	2.9	1.2	1.9
西班牙	2.7	4.5	6.5	6.0	3.7	3.2	3.8	4.8	5.0	4.6	4.0	3.7	4.7	4.0	3.7
日本	2.0	1.3	—	2.4	1.0	-0.4	0.8	1.9	1.7	1.4	2.1	1.9	2.0	1.9	1.9
英国	2.0	3.1	4.2	3.9	2.9	3.2	2.7	3.8	1.9	2.9	3.2	2.8	3.2	3.3	2.6
加拿大	1.6	3.7	4.2	4.7	1.2	3.3	4.7	4.3	4.8	4.1	2.7	3.2	3.2	3.5	3.0
其他先进经济体	4.2	3.4	5.5	5.4	0.4	3.6	1.3	4.4	3.3	3.6	3.5	3.6	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.4	2.5	3.8	3.7	1.1	1.3	2.2	3.2	2.4	2.6	1.9	2.4	2.3	2.2	2.5
亚洲新兴工业化经济体	6.2	3.8	8.0	7.6	—	4.2	—	4.4	2.7	3.5	3.7	4.4	4.1	3.2	5.5

1. 自上一年第四季度始。



**表3. 先进经济体：实际GDP的构成**  
(年度百分比变化)

	10年平均值		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>私人消费支出</b>												
先进经济体	2.7	2.7	4.1	3.8	2.3	2.2	1.8	2.8	2.6	2.5	2.5	2.5
美国	3.0	3.4	5.1	4.7	2.5	2.7	2.8	3.9	3.5	3.2	2.9	2.7
欧元区	...	1.9	3.4	3.1	2.0	0.8	1.2	1.5	1.5	1.9	1.7	2.0
德国	2.5	0.9	3.0	2.4	1.9	-0.8	-0.1	0.1	0.1	0.8	0.4	1.3
法国	1.4	2.6	3.3	3.5	2.5	2.4	2.2	2.5	2.1	2.6	2.2	2.6
意大利	1.8	1.2	2.5	2.4	0.7	0.2	1.0	0.7	0.6	1.5	1.5	1.5
西班牙	2.4	3.8	5.3	5.1	3.5	2.8	2.8	4.2	4.2	3.7	3.3	3.2
日本	2.3	1.2	1.0	0.7	1.6	1.1	0.4	1.6	1.6	0.9	1.6	1.9
英国	2.2	3.1	4.5	4.6	3.0	3.5	2.9	3.4	1.4	2.1	2.8	2.6
加拿大	2.1	3.4	3.8	4.0	2.3	3.6	3.0	3.3	3.9	4.1	3.3	2.8
其他先进经济体	4.2	3.5	5.9	5.6	2.6	3.7	1.0	3.3	3.2	3.3	3.3	3.4
备忘												
主要先进经济体	2.6	2.6	3.8	3.5	2.2	2.0	2.0	2.8	2.4	2.4	2.3	2.4
亚洲新兴工业化经济体	6.1	3.9	8.2	7.3	3.2	5.0	-0.4	2.2	3.3	3.4	3.3	3.9
<b>公共消费</b>												
先进经济体	1.8	2.3	2.8	2.5	2.8	3.3	2.4	2.0	1.5	1.9	1.9	1.9
美国	1.0	2.3	3.1	1.7	3.1	4.3	2.5	2.1	0.9	1.6	2.2	1.9
欧元区	...	1.8	1.9	2.3	2.0	2.4	1.8	1.4	1.4	2.1	1.4	1.6
德国	1.8	0.8	1.2	1.4	0.5	1.5	0.4	-1.3	0.6	1.8	0.5	1.1
法国	1.7	1.7	1.4	2.0	1.1	1.9	2.0	2.2	1.1	1.9	2.0	2.1
意大利	—	1.5	1.3	2.3	3.6	2.1	2.0	1.6	1.5	-0.3	0.3	0.3
西班牙	3.7	4.6	4.0	5.3	3.9	4.5	4.8	6.3	4.8	4.4	4.0	3.8
日本	2.8	2.2	4.2	4.3	3.0	2.4	2.3	1.9	1.7	0.3	1.2	1.0
英国	1.0	2.9	3.7	3.1	2.4	3.5	3.5	3.2	3.1	1.9	2.3	2.5
加拿大	0.9	2.8	2.1	3.1	3.9	2.5	3.5	3.0	2.7	3.4	1.5	2.5
其他先进经济体	4.0	2.5	1.9	2.1	3.1	3.6	2.2	1.7	2.4	3.1	2.5	2.4
备忘												
主要先进经济体	1.4	2.1	2.8	2.3	2.7	3.2	2.3	1.9	1.3	1.4	1.7	1.7
亚洲新兴工业化经济体	5.9	2.8	0.8	2.4	3.5	4.4	2.5	1.8	2.9	3.7	3.2	2.7
<b>固定资本形成总额</b>												
先进经济体	3.4	2.8	5.6	5.1	-0.8	-1.6	2.0	4.5	4.4	4.1	2.0	3.3
美国	4.6	2.8	8.2	6.1	-1.7	-3.5	3.2	6.1	6.4	3.1	-2.1	3.0
欧元区	...	2.8	6.3	5.0	0.5	-1.5	1.1	2.2	2.5	4.5	4.1	3.6
德国	2.9	1.1	4.7	3.0	-3.7	-6.1	-0.8	-0.4	0.8	5.6	4.7	4.1
法国	1.3	3.4	7.9	7.5	2.3	-1.7	2.3	2.6	3.7	3.5	3.0	3.2
意大利	1.1	2.3	3.6	6.4	2.5	4.0	-1.7	1.6	-0.5	2.3	2.4	2.2
西班牙	3.4	6.0	10.4	6.6	4.8	3.4	5.9	5.0	7.0	6.3	5.6	4.8
日本	0.9	0.8	-0.8	1.2	-0.9	-4.9	-0.5	1.4	2.4	3.5	4.1	2.7
英国	2.6	3.8	2.8	2.7	2.5	3.7	0.4	6.0	3.4	6.0	7.0	3.6
加拿大	1.7	5.3	7.3	4.7	4.0	1.6	6.5	8.0	7.1	6.7	3.6	3.7
其他先进经济体	5.6	3.6	2.9	7.1	-4.6	3.6	2.4	7.1	4.5	4.9	4.7	4.1
备忘												
主要先进经济体	3.1	2.5	5.6	4.8	-0.6	-2.5	1.7	4.3	4.4	3.8	1.2	3.1
亚洲新兴工业化经济体	8.2	3.4	2.9	10.9	-6.2	2.1	1.7	7.5	2.1	3.4	5.3	5.5

表3 (续完)

	10年平均值		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>最终国内需求</b>												
<b>先进经济体</b>	2.5	2.6	4.1	3.7	1.8	1.5	2.1	3.0	2.7	2.7	2.2	2.5
美国	3.0	3.1	5.4	4.5	1.8	1.8	2.8	4.0	3.6	2.9	1.9	2.7
欧元区	...	2.1	3.7	3.3	1.7	0.6	1.3	1.6	1.6	2.6	2.3	2.3
德国	2.4	0.9	3.0	2.3	0.4	-1.5	-0.1	-0.3	0.3	1.9	1.3	1.8
法国	1.5	2.5	3.7	3.9	2.1	1.5	2.2	2.4	2.2	2.6	2.3	2.6
意大利	1.3	1.5	2.5	3.1	1.6	1.3	0.6	1.1	0.5	1.3	1.4	1.4
西班牙	3.2	4.7	6.4	6.8	4.1	3.0	3.8	4.7	4.3	4.9	4.5	4.2
日本	2.0	1.3	1.1	1.4	1.2	-0.2	0.5	1.6	1.8	1.5	2.1	1.9
英国	2.0	3.2	4.1	4.0	2.8	3.5	2.6	3.7	2.0	2.7	3.4	2.8
加拿大	1.8	3.7	4.2	4.0	2.9	3.0	3.8	4.2	4.3	4.5	3.0	3.0
其他先进经济体	4.4	3.3	4.3	5.4	0.9	3.6	1.5	3.8	3.3	3.6	3.5	3.4
<b>备忘</b>												
主要先进经济体	2.4	2.5	4.0	3.6	1.7	1.3	2.0	2.9	2.6	2.5	2.0	2.4
亚洲新兴工业化经济体	6.6	3.6	5.5	7.6	0.7	4.1	0.7	3.3	2.9	3.5	3.9	4.2
<b>存货积累<sup>1</sup></b>												
<b>先进经济体</b>	—	—	-0.2	0.1	-0.6	—	0.1	0.2	-0.1	0.1	-0.1	—
美国	0.1	—	—	-0.1	-0.9	0.4	—	0.4	-0.3	0.2	-0.2	—
欧元区	...	-0.1	-0.1	—	-0.4	-0.3	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.1	—
德国	—	-0.1	-0.2	-0.1	-0.9	-0.6	0.8	0.3	0.2	-0.2	-0.1	—
法国	—	-0.1	-0.2	0.6	-0.4	-0.3	-0.2	0.3	—	-0.3	—	—
意大利	—	0.1	0.1	-0.2	0.1	—	0.1	-0.1	-0.2	1.2	0.2	0.3
西班牙	-0.1	—	0.2	-0.1	-0.1	—	-0.1	—	—	0.1	—	—
日本	—	—	-1.0	1.0	-0.2	-0.3	0.2	0.3	-0.1	0.1	—	—
英国	—	—	0.2	-0.1	0.1	-0.3	0.2	0.1	-0.1	0.2	-0.2	—
加拿大	—	—	0.1	0.8	-1.7	0.3	0.8	0.1	0.3	-0.2	-0.2	0.2
其他先进经济体	-0.1	0.1	0.9	—	-0.4	—	-0.2	0.4	—	-0.1	—	0.1
<b>备忘</b>												
主要先进经济体	—	—	-0.2	0.2	-0.6	0.1	0.2	0.3	-0.2	0.2	-0.1	—
亚洲新兴工业化经济体	-0.3	0.2	2.1	-0.1	-0.7	0.1	-0.6	0.9	-0.2	0.1	-0.1	0.2
<b>国外需求差额<sup>1</sup></b>												
<b>先进经济体</b>	0.1	-0.2	-0.6	-0.1	—	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3	0.1	0.2	—
美国	-0.1	-0.4	-1.0	-0.9	-0.2	-0.7	-0.4	-0.7	-0.3	—	0.4	—
欧元区	...	0.1	-0.5	0.5	0.7	0.5	-0.7	0.2	-0.2	0.4	0.1	—
德国	0.2	0.7	-0.8	1.0	1.7	2.0	-0.9	1.2	0.4	1.1	0.6	0.2
法国	0.3	-0.4	-0.4	-0.4	0.2	-0.1	-0.8	-0.7	-0.9	-0.4	-0.3	-0.3
意大利	0.2	-0.2	-1.2	0.8	0.2	-1.0	-0.8	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.1
西班牙	-0.2	-0.9	-1.7	-0.4	-0.2	-0.6	-0.8	-1.7	-1.7	-1.0	-0.8	-0.6
日本	0.1	0.3	-0.1	0.5	-0.8	0.7	0.7	0.8	0.3	0.8	0.2	—
英国	0.1	-0.4	-1.0	-0.1	-0.5	-1.1	-0.1	-0.6	—	-0.4	-0.3	-0.2
加拿大	0.3	-0.4	1.4	0.6	0.7	-0.1	-2.6	-0.8	-1.6	-1.3	-0.3	-0.2
其他先进经济体	0.1	0.8	0.4	0.8	0.8	0.3	1.3	0.9	0.9	1.1	0.5	0.6
<b>备忘</b>												
主要先进经济体	—	-0.2	-0.7	-0.2	—	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	0.1	0.2	—
亚洲新兴工业化经济体	-0.2	1.5	0.3	0.5	1.1	1.2	3.1	2.2	2.3	2.3	1.2	0.8

1. 其变化以其相当于上期GDP的百分比来表示。

**表4. 先进经济体：失业、就业与实际人均GDP**  
(百分比)

	10年平均值 <sup>1</sup>		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>失业率</b>												
<b>先进经济体</b>	6.7	5.9	6.3	5.7	5.8	6.3	6.5	6.3	6.0	5.5	5.4	5.4
美国 <sup>2</sup>	5.9	5.0	4.2	4.0	4.7	5.8	6.0	5.5	5.1	4.6	4.8	5.0
欧元区	...	8.1	9.0	8.1	7.8	8.2	8.7	8.8	8.6	7.7	7.3	7.1
德国	7.0	7.9	7.5	6.9	6.9	7.7	8.8	9.2	9.1	8.1	7.8	7.6
法国	10.6	9.0	10.5	9.1	8.4	8.7	9.4	9.6	9.7	9.0	8.3	7.8
意大利	10.1	8.3	10.9	10.1	9.1	8.6	8.4	8.0	7.7	6.8	6.8	6.8
西班牙	19.9	10.7	15.6	13.9	10.6	11.5	11.5	11.0	9.2	8.5	7.8	7.7
荷兰	5.7	3.4	3.2	2.9	2.2	2.8	3.7	4.6	4.7	3.9	3.2	3.1
比利时	8.4	7.8	8.5	6.9	6.6	7.5	8.2	8.4	8.4	8.3	7.8	7.6
奥地利	3.6	4.3	3.9	3.6	3.6	4.2	4.3	4.8	5.2	4.8	4.5	4.3
芬兰	11.2	8.7	10.2	9.8	9.1	9.1	9.0	8.8	8.4	7.7	7.5	7.4
希腊	9.0	10.0	12.1	11.4	10.8	10.3	9.7	10.5	9.9	8.9	8.3	8.5
葡萄牙	5.6	6.0	4.4	3.9	4.0	5.0	6.3	6.7	7.6	7.7	7.4	7.3
爱尔兰	13.0	4.5	5.6	4.3	3.9	4.4	4.6	4.4	4.4	4.4	4.5	4.7
卢森堡	2.3	3.6	2.9	2.5	2.3	2.6	3.5	3.9	4.2	4.4	4.6	4.8
斯洛文尼亚	...	6.6	7.6	7.0	6.4	6.4	6.7	6.3	6.5	6.4	6.4	6.4
日本	2.8	4.6	4.7	4.7	5.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	4.0	4.0
英国	8.3	5.2	6.0	5.5	5.1	5.2	5.0	4.8	4.8	5.4	5.3	5.1
加拿大	9.6	6.9	7.6	6.8	7.2	7.6	7.6	7.2	6.8	6.3	6.2	6.2
韩国	2.9	3.9	6.6	4.4	4.0	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.3	3.1
澳大利亚	8.5	5.7	6.9	6.3	6.8	6.4	6.1	5.5	5.1	4.9	4.6	4.6
中国台湾省	1.9	4.1	2.9	3.0	4.6	5.2	5.0	4.4	4.1	3.9	3.8	3.7
瑞典	5.8	5.0	5.6	4.7	4.0	4.0	4.9	5.5	5.8	4.8	5.5	5.0
瑞士	2.8	2.7	2.4	1.7	1.6	2.3	3.4	3.5	3.4	3.4	2.9	2.8
中国香港	2.3	5.7	6.3	5.1	4.9	7.2	7.9	6.9	5.7	4.8	4.4	4.2
丹麦	9.9	5.4	5.7	5.4	5.2	5.2	6.2	6.4	5.7	4.5	4.7	4.9
挪威	5.1	3.7	3.2	3.4	3.5	3.9	4.5	4.5	4.6	3.4	2.9	3.0
以色列	8.8	9.0	8.8	8.8	9.4	10.3	10.8	10.3	9.0	8.4	7.5	7.2
新加坡	1.8	3.0	2.8	2.7	2.7	3.6	4.0	3.4	3.1	2.7	2.6	2.6
新西兰	8.0	4.8	6.8	6.0	5.3	5.2	4.6	3.9	3.7	3.8	4.2	4.4
塞浦路斯	2.7	4.2	3.6	3.4	3.0	3.3	4.1	4.7	5.3	4.9	4.8	4.7
冰岛	3.3	2.1	1.9	1.3	1.4	2.5	3.4	3.1	2.1	1.3	2.0	2.3
备忘												
主要先进经济体	6.4	5.9	5.9	5.5	5.8	6.4	6.6	6.3	6.0	5.6	5.5	5.5
亚洲新兴工业化经济体	2.5	4.1	5.4	4.0	4.2	4.2	4.4	4.2	4.0	3.7	3.5	3.3
<b>就业增长率</b>												
<b>先进经济体</b>	1.0	1.0	1.3	2.0	0.6	0.3	0.5	0.9	1.2	1.5	1.0	0.9
美国	1.4	1.2	1.5	2.5	—	-0.3	0.9	1.1	1.8	1.9	1.2	1.0
欧元区	...	1.2	2.0	2.3	1.4	0.9	0.7	0.7	0.8	1.4	1.1	0.8
德国	0.4	0.4	1.3	1.8	0.4	-0.6	-0.9	0.4	-0.2	0.8	0.6	0.3
法国	0.4	1.0	2.0	2.7	1.8	0.6	0.1	—	0.5	0.8	0.6	0.5
意大利	-0.2	1.3	1.1	1.8	2.0	1.4	0.9	1.3	0.8	1.8	0.8	0.7
西班牙	1.9	3.2	4.6	5.0	3.2	2.3	2.4	2.6	3.1	3.1	2.7	2.4
日本	0.8	-0.2	-0.8	-0.2	-0.5	-1.3	-0.2	0.2	0.4	0.4	0.1	—
英国	0.3	0.9	1.4	1.2	0.8	0.8	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6
加拿大	1.0	1.9	2.6	2.5	1.2	2.4	2.4	1.8	1.4	2.0	1.4	1.3
其他先进经济体	1.3	1.6	1.6	2.9	1.1	1.6	0.5	1.6	1.5	1.7	1.5	1.5
备忘												
主要先进经济体	0.8	0.8	1.1	1.8	0.4	-0.1	0.5	0.8	1.0	1.3	0.8	0.7
亚洲新兴工业化经济体	1.7	1.6	1.5	3.6	0.8	2.0	0.3	1.9	1.2	1.5	1.7	1.6

表4 (续完)

	10年平均值 <sup>1</sup>		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
实际人均GDP增长												
<b>先进经济体</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
美国	1.8	1.8	3.3	2.5	-0.3	0.6	1.5	2.9	2.2	2.3	1.2	1.7
欧元区	...	1.8	2.8	3.5	1.5	0.4	0.2	1.3	0.9	2.2	1.8	1.9
德国	1.8	1.4	1.8	3.0	1.0	-0.1	-0.2	1.3	0.9	2.9	2.0	2.0
法国	1.4	1.5	2.5	3.4	1.1	0.4	0.5	1.4	0.6	1.4	1.5	1.9
意大利	1.5	1.1	1.8	3.3	1.5	0.1	—	1.1	-1.0	1.5	1.6	1.5
西班牙	2.5	2.3	3.8	4.3	3.1	1.4	1.2	1.6	1.9	2.1	1.9	1.8
日本	1.7	1.4	-0.3	2.7	-0.1	0.1	1.2	2.7	1.9	2.2	2.3	1.9
英国	1.7	2.3	2.7	3.5	2.0	1.7	2.3	2.8	1.3	2.2	2.4	2.4
加拿大	0.9	2.1	4.7	4.3	0.7	1.8	0.8	2.3	1.9	1.7	1.1	1.6
其他先进经济体	3.2	3.2	4.5	5.2	0.5	3.0	1.8	4.1	3.2	3.7	3.2	3.2
<b>备忘</b>												
主要先进经济体	1.8	1.8	2.5	3.0	0.5	0.6	1.2	2.5	1.8	2.3	1.7	2.0
亚洲新兴工业化经济体	4.9	4.4	6.6	7.0	0.5	4.7	2.6	5.3	4.2	4.8	4.1	4.1

1. 就业率和人均GDP以复合年度变动率表示；失业率以算术平均值表示。

2. 由于美国劳工统计局1994年1月采用了新的统计技术，为此已经修正了对失业的预测。

**表5. 其他新兴市场和发展中国家：实际GDP**  
(年度百分比变化)

	10年平均		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>3.8</b>	<b>6.4</b>	<b>4.1</b>	<b>6.0</b>	<b>4.3</b>	<b>5.0</b>	<b>6.7</b>	<b>7.7</b>	<b>7.5</b>	<b>7.9</b>	<b>7.5</b>	<b>7.1</b>
<b>按地区</b>												
非洲	2.2	4.7	2.7	3.1	4.4	3.7	4.7	5.8	5.6	5.5	6.2	5.8
撒哈拉以南	2.1	4.9	2.7	3.4	4.5	3.7	4.2	6.0	6.0	5.7	6.8	6.1
不包括尼日利亚和南非	2.3	5.3	3.2	2.4	5.9	4.0	3.7	6.7	6.5	6.3	7.8	6.9
中东欧	1.1	4.4	0.5	4.9	0.2	4.5	4.8	6.6	5.5	6.0	5.5	5.3
独联体 <sup>1</sup>	...	7.0	5.2	9.0	6.3	5.3	7.9	8.4	6.6	7.7	7.0	6.4
俄罗斯	...	6.6	6.4	10.0	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	6.7	6.4	5.9
不包括俄罗斯	...	7.7	2.4	6.7	9.1	6.6	9.3	11.0	6.9	9.7	8.3	7.5
亚洲发展中国家	7.3	7.9	6.4	7.0	6.0	7.0	8.4	8.7	9.2	9.4	8.8	8.4
中国	9.6	9.4	7.6	8.4	8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	10.7	10.0	9.5
印度	5.7	7.0	6.7	5.3	4.1	4.3	7.3	7.8	9.2	9.2	8.4	7.8
不包括中国和印度	5.1	5.4	3.7	5.8	3.1	4.8	5.8	6.4	6.2	5.9	6.0	6.0
中东	4.5	4.8	1.8	5.4	3.0	3.9	6.5	5.6	5.4	5.7	5.5	5.5
西半球	3.1	3.2	0.3	3.9	0.5	0.3	2.4	6.0	4.6	5.5	4.9	4.2
巴西	2.0	3.1	0.3	4.3	1.3	2.7	1.1	5.7	2.9	3.7	4.4	4.2
墨西哥	3.4	3.1	3.8	6.6	—	0.8	1.4	4.2	2.8	4.8	3.4	3.5
<b>按分析标准</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	-0.3	5.9	3.0	7.1	4.4	4.0	6.9	7.3	6.7	6.7	6.9	6.0
非燃料	4.6	6.4	4.2	5.8	4.3	5.2	6.7	7.8	7.6	8.1	7.6	7.2
其中，初级产品	2.5	3.7	0.6	1.5	2.9	2.8	3.6	6.1	5.2	4.3	4.8	5.3
<b>按外部融资来源</b>												
净债务国	3.4	5.0	2.8	4.6	2.5	3.3	4.9	6.4	6.3	6.7	6.3	6.0
其中，官方融资	4.1	5.4	3.9	4.6	3.4	3.9	4.7	6.5	7.1	7.0	6.4	6.3
<b>按净债务国偿债经历</b>												
2001-05年有拖欠和 (或)重组的国家	3.4	4.7	1.1	3.3	2.6	1.6	5.2	6.9	7.2	6.5	6.8	6.1
<b>其他分类</b>												
重债务国	1.8	4.8	3.6	2.7	4.8	3.5	4.0	6.5	5.9	5.8	5.4	6.0
中东和北非	4.0	4.8	2.1	4.8	3.3	3.9	6.5	5.5	5.3	5.7	5.5	5.6
<b>备忘</b>												
<b>实际人均GDP</b>												
其他新兴市场和发展中国家	2.2	5.1	2.6	4.6	2.9	3.7	5.4	6.4	6.2	6.6	6.2	5.8
非洲	-0.5	2.5	0.4	0.8	2.1	1.4	2.5	3.6	3.4	3.3	4.1	3.7
中东欧	0.6	3.9	—	4.5	-0.2	4.1	4.4	6.1	5.1	5.6	5.1	4.8
独联体 <sup>1</sup>	...	7.2	5.4	9.2	6.6	5.6	8.2	8.7	6.8	7.9	7.2	6.6
亚洲发展中国家	5.8	6.7	5.0	5.7	4.8	5.7	7.2	7.6	8.0	8.2	7.7	7.3
中东	2.1	2.9	-0.2	3.4	1.0	2.0	4.5	3.7	3.5	3.8	3.6	3.5
西半球	1.3	1.8	-1.3	2.4	-1.0	-1.2	0.9	4.6	3.2	4.1	3.5	2.9

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表6. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：实际GDP<sup>1</sup>  
(年度百分比变化)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
非洲	2.2	2.7	3.1	4.4	3.7	4.7	5.8	5.6	5.5	6.2	5.8
阿尔及利亚	1.7	3.2	2.2	2.6	4.7	6.9	5.2	5.3	2.7	4.5	4.1
安哥拉	0.3	3.2	3.0	3.1	14.5	3.3	11.2	20.6	15.3	35.3	16.0
贝宁	4.1	5.3	4.9	6.2	4.5	3.9	3.1	2.9	4.1	4.7	5.2
博茨瓦纳	6.5	7.2	8.3	4.9	5.6	6.3	6.0	6.2	4.2	4.3	4.4
布基纳法索	4.5	7.4	1.8	6.6	4.7	8.0	4.6	7.1	6.4	6.5	6.3
布隆迪	-1.0	-1.0	-0.9	2.1	4.4	-1.2	4.8	0.9	5.1	5.5	6.6
喀麦隆 <sup>2</sup>	-0.3	4.4	4.2	4.5	4.0	4.0	3.7	2.0	3.5	4.0	4.1
佛得角	5.5	11.9	7.3	6.1	5.3	4.7	4.4	5.8	5.8	6.5	7.0
中非共和国	0.2	3.6	1.8	0.3	-0.6	-7.6	1.3	2.2	3.5	4.0	4.3
乍得	3.5	-0.7	-0.9	11.7	8.5	14.7	33.6	8.6	1.3	-1.2	7.4
科摩罗	0.9	1.9	1.4	3.3	4.1	2.5	-0.2	4.2	1.2	3.0	4.5
刚果民主共和国	-5.3	-4.3	-6.9	-2.1	3.5	5.8	6.6	6.5	5.1	6.5	6.9
刚果共和国	3.0	-2.6	7.6	3.8	4.6	0.8	3.6	7.7	6.4	3.7	7.3
科特迪瓦	3.8	1.8	-4.6	—	-1.6	-1.7	1.6	1.5	1.4	1.7	3.3
吉布提	-1.7	3.0	0.4	2.0	2.6	3.2	3.0	3.2	4.5	5.1	5.7
赤道几内亚	26.6	24.2	13.7	94.4	24.7	12.5	33.9	6.5	1.0	7.1	9.0
厄立特里亚	...	—	-13.1	9.2	0.6	3.9	2.0	4.8	2.0	1.3	1.3
埃塞俄比亚	1.9	6.0	5.9	7.7	1.2	-3.5	13.1	10.3	10.6	6.5	6.6
加蓬	4.8	-8.9	-1.9	2.1	-0.3	2.4	1.1	3.0	1.0	4.7	2.2
冈比亚	4.0	6.4	5.5	5.8	-3.2	6.9	7.0	5.1	6.5	7.0	6.0
加纳	4.3	4.4	3.7	4.2	4.5	5.2	5.6	5.9	6.2	6.3	6.9
几内亚	4.3	4.7	1.9	4.0	4.2	1.2	2.7	3.3	2.8	2.5	5.0
几内亚-比绍	0.2	7.6	7.5	0.2	-7.1	-0.6	2.2	3.2	2.7	5.0	4.7
肯尼亚	2.3	2.4	0.6	4.7	0.3	2.8	4.5	5.8	6.0	6.2	5.8
莱索托	4.6	-0.6	0.7	2.0	2.8	3.0	3.8	3.7	5.6	5.1	5.2
利比里亚	...	34.6	29.3	22.0	31.8	-33.9	-5.2	9.5	9.7	13.3	13.5
马达加斯加	1.5	4.7	4.7	6.0	-12.7	9.8	5.3	4.6	4.7	5.6	5.6
马拉维	3.7	3.5	0.8	-4.1	2.1	3.9	5.1	2.1	8.5	5.7	5.5
马里	5.9	3.0	-3.2	12.1	4.3	7.2	2.4	6.1	4.6	5.9	5.7
毛里塔尼亚	2.2	6.7	1.9	2.9	1.1	5.6	5.2	5.4	11.7	1.9	5.0
毛里求斯	5.9	4.6	7.2	4.2	1.5	3.8	4.7	3.0	3.7	4.1	4.4
摩洛哥	2.8	-0.1	1.0	6.3	3.2	5.5	4.2	1.7	7.3	3.5	5.8
莫桑比克共和国	5.0	7.5	1.9	13.1	8.2	7.9	7.5	7.8	8.5	6.8	7.6
纳米比亚	3.7	3.4	3.5	2.4	6.7	3.5	6.6	4.2	4.6	4.8	4.6
尼日尔	1.9	-0.6	-1.4	7.1	3.0	4.5	-0.7	6.8	3.4	4.1	4.3
尼日利亚	3.4	1.5	5.4	3.1	1.5	10.7	6.0	7.2	5.3	8.2	6.7
卢旺达	-1.8	7.6	6.0	6.7	9.4	0.9	4.0	6.0	4.2	4.7	4.9
圣多美和普林西比	1.3	2.5	3.0	4.0	4.1	4.0	3.8	6.0	8.0	7.0	7.0
塞内加尔	2.5	6.3	3.2	4.6	0.7	6.7	5.6	5.5	3.3	5.6	5.6
塞舌尔	5.7	1.9	4.3	-2.3	1.2	-5.9	-2.9	1.2	4.5	5.0	4.0
塞拉利昂	-6.6	-8.1	3.8	18.2	27.4	9.5	7.4	7.3	7.4	6.5	6.5
南非	1.4	2.4	4.2	2.7	3.7	3.1	4.8	5.1	5.0	4.7	4.5
苏丹	2.6	3.1	8.4	6.2	5.4	7.1	5.1	8.6	12.2	11.1	10.2
斯威士兰	4.2	3.5	2.6	1.6	2.9	2.9	2.1	2.3	2.1	1.2	1.0
坦桑尼亚	3.1	3.5	5.1	6.2	7.2	5.7	6.7	6.8	5.9	7.3	7.6
多哥	1.7	2.6	-1.0	-2.3	-0.2	5.2	2.3	1.2	1.8	2.9	3.9
突尼斯	4.6	6.1	4.7	4.9	1.7	5.6	6.0	4.0	5.3	6.0	6.0
乌干达	6.1	8.3	5.3	4.8	6.9	4.4	5.7	6.7	5.4	6.2	6.5
赞比亚	-1.2	2.2	3.6	4.9	3.3	5.1	5.4	5.2	6.0	6.0	6.0
津巴布韦	2.9	-3.6	-7.3	-2.7	-4.4	-10.4	-3.8	-5.3	-4.8	-5.7	-3.6

表6 (续表)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
中东欧 <sup>3</sup>	1.1	0.5	4.9	0.2	4.5	4.8	6.6	5.5	6.0	5.5	5.3
阿尔巴尼亚	-0.5	10.1	7.3	7.0	2.9	5.7	5.9	5.5	5.0	6.0	6.0
波斯尼亚和黑塞哥维那	...	9.5	5.2	3.6	5.0	4.1	5.8	5.0	6.0	6.0	6.0
保加利亚	-5.6	2.3	5.4	4.1	4.9	4.5	5.7	5.5	6.2	6.0	6.0
克罗地亚	...	-0.9	2.9	4.4	5.6	5.3	3.8	4.3	4.6	4.7	4.5
捷克共和国	0.0	1.3	3.6	2.5	1.9	3.6	4.2	6.1	6.1	4.8	4.3
爱沙尼亚	...	0.3	10.8	7.7	8.0	7.1	8.1	10.5	11.4	9.9	7.9
匈牙利	-0.2	4.2	5.2	4.1	4.3	4.1	4.9	4.2	3.9	2.8	3.0
拉脱维亚	...	4.7	6.9	8.0	6.5	7.2	8.6	10.2	11.9	10.5	7.0
立陶宛	...	-1.5	4.1	6.6	6.9	10.3	7.3	7.6	7.5	7.0	6.5
前南斯拉夫马其顿共和国	...	4.3	4.5	-4.5	0.9	2.8	4.1	3.8	4.0	4.5	4.5
马尔他	5.3	3.8	-1.0	-1.1	1.9	-2.3	0.8	2.2	2.5	2.3	2.3
塞尔维亚和黑山	...	-18.0	4.5	4.8	4.2	2.5	8.4	6.2	5.4	5.0	5.5
波兰	2.5	4.5	4.2	1.1	1.4	3.8	5.3	3.5	5.8	5.8	5.0
罗马尼亚	-2.9	-1.2	2.1	5.7	5.1	5.2	8.4	4.1	7.7	6.5	4.8
斯洛伐克共和国	...	0.3	0.7	3.2	4.1	4.2	5.4	6.0	8.2	8.2	7.5
土耳其	4.3	-4.7	7.4	-7.5	7.9	5.8	8.9	7.4	5.5	5.0	6.0
独联体 <sup>3,4</sup>	...	5.2	9.0	6.3	5.3	7.9	8.4	6.6	7.7	7.0	6.4
俄罗斯	...	6.4	10.0	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	6.7	6.4	5.9
不包括俄罗斯	...	2.4	6.7	9.1	6.6	9.3	11.0	6.9	9.7	8.3	7.5
亚美尼亚	...	3.3	6.0	9.6	13.2	14.0	10.5	14.0	13.4	9.0	6.0
阿塞拜疆	...	11.4	6.2	6.5	8.1	10.4	10.2	24.3	31.0	29.2	23.1
白俄罗斯	...	3.4	5.8	4.7	5.0	7.0	11.4	9.3	9.9	5.5	3.9
格鲁吉亚	...	3.0	1.9	4.7	5.5	11.1	5.9	9.6	9.0	7.5	6.5
哈萨克斯坦	...	2.7	9.8	13.5	9.8	9.3	9.6	9.7	10.6	9.0	8.1
吉尔吉斯共和国	...	3.7	5.4	5.3	-0.0	7.0	7.0	-0.2	2.7	6.5	6.6
摩尔多瓦	...	-3.4	2.1	6.1	7.8	6.6	7.4	7.5	4.0	4.5	5.0
蒙古	-0.3	3.2	1.2	1.1	4.2	6.1	10.8	6.6	8.4	8.0	7.0
塔吉克斯坦	...	3.7	8.3	10.2	9.1	10.2	10.6	6.7	7.0	7.5	8.0
土库曼斯坦	...	16.5	18.6	20.4	15.8	17.1	14.7	9.0	9.0	10.0	10.0
乌克兰	...	-0.2	5.9	9.2	5.2	9.6	12.1	2.7	7.1	5.0	4.6
乌兹别克斯坦	...	4.3	3.8	4.2	4.0	4.2	7.7	7.0	7.2	7.7	7.5

表6 (续表)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>亚洲发展中国家</b>	<b>7.3</b>	<b>6.4</b>	<b>7.0</b>	<b>6.0</b>	<b>7.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.7</b>	<b>9.2</b>	<b>9.4</b>	<b>8.8</b>	<b>8.4</b>
阿富汗	...	...	...	...	28.6	15.7	8.0	14.0	8.0	12.2	10.8
孟加拉国	4.7	5.4	5.6	4.8	4.8	5.8	6.1	6.3	6.7	6.6	6.5
不丹	4.5	7.9	7.6	7.2	10.0	7.6	6.8	6.5	13.7	15.2	8.6
文莱	...	3.1	2.9	2.7	3.9	2.9	0.5	0.4	3.8	2.6	3.0
柬埔寨	...	12.6	8.4	7.7	6.2	8.6	10.0	13.4	9.5	7.0	6.0
中国	9.6	7.6	8.4	8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	10.7	10.0	9.5
斐济	3.8	9.2	-2.8	2.7	4.3	3.0	5.4	0.7	3.2	2.3	1.7
印度	5.7	6.7	5.3	4.1	4.3	7.3	7.8	9.2	9.2	8.4	7.8
印度尼西亚	4.8	0.8	5.4	3.6	4.5	4.8	5.0	5.7	5.5	6.0	6.3
基里巴斯	3.1	9.5	3.9	1.7	5.8	1.4	-2.9	-0.2	5.8	2.5	1.6
老挝人民民主共和国	6.6	7.3	5.8	5.7	5.9	6.1	6.4	7.0	7.5	7.1	9.0
马来西亚	7.4	6.1	8.9	0.3	4.4	5.5	7.2	5.2	5.9	5.5	5.8
马尔代夫	6.7	7.2	4.8	3.5	6.5	8.5	9.5	-4.5	16.1	4.0	3.0
缅甸	5.3	10.9	13.7	11.3	12.0	13.8	13.6	13.2	7.0	5.5	4.0
尼泊尔	4.8	4.5	6.1	5.6	-0.6	3.3	3.8	2.7	1.9	3.5	4.5
巴基斯坦	4.1	3.7	4.3	2.0	3.2	4.9	7.4	8.0	6.2	6.5	6.5
巴布亚新几内亚	4.2	1.9	-2.5	-0.1	-0.2	2.2	2.7	3.3	3.7	4.3	3.7
菲律宾	3.0	3.4	6.0	1.8	4.4	4.9	6.2	5.0	5.4	5.8	5.8
萨摩亚群岛	2.4	2.1	3.7	7.1	4.4	1.6	3.3	5.4	2.3	3.0	3.5
所罗门群岛	4.8	-0.5	-14.3	-9.0	-1.6	6.4	8.0	5.0	4.8	3.8	3.4
斯里兰卡	5.0	4.3	6.0	-1.5	4.0	6.0	5.4	6.0	7.5	7.0	7.0
泰国	5.8	4.4	4.8	2.2	5.3	7.1	6.3	4.5	5.0	4.5	4.8
东帝汶	...	...	15.5	16.5	-6.7	-6.2	0.3	2.3	-1.6	32.0	3.6
汤加	1.4	2.3	5.4	2.6	3.0	3.2	1.4	2.3	1.9	0.6	1.6
瓦努阿图	4.4	-3.2	2.7	-2.6	-7.4	3.2	5.5	6.8	5.5	5.0	4.0
越南	7.7	4.8	6.8	6.9	7.1	7.3	7.8	8.4	8.2	8.0	7.8
<b>中东</b>	<b>4.5</b>	<b>1.8</b>	<b>5.4</b>	<b>3.0</b>	<b>3.9</b>	<b>6.5</b>	<b>5.6</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>
巴林	4.8	4.3	5.2	4.6	5.2	7.2	5.6	7.8	7.7	6.9	6.6
埃及	3.7	6.1	5.4	3.5	3.2	3.2	4.1	4.5	6.8	6.7	6.6
伊朗	5.5	1.9	5.1	3.7	7.5	7.2	5.1	4.4	5.3	5.0	5.0
伊拉克	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
约旦	2.7	3.4	4.3	5.3	5.8	4.2	8.4	7.2	6.0	6.0	6.0
科威特	2.7	-1.8	4.7	0.2	3.0	16.5	10.5	10.0	5.0	3.5	4.8
黎巴嫩	-0.1	-0.8	1.7	4.5	3.3	4.1	7.0	1.0	—	1.0	3.5
利比亚	-1.1	1.1	3.4	5.9	1.4	5.9	5.0	6.3	5.6	7.9	8.1
阿曼	5.2	-0.2	5.5	7.5	2.6	2.0	5.4	5.8	5.9	6.0	6.3
卡塔尔	4.7	4.5	9.1	3.3	7.1	3.5	20.8	6.1	8.8	8.0	11.8
沙特阿拉伯	3.1	-0.7	4.9	0.5	0.1	7.7	5.3	6.6	4.6	4.8	4.0
叙利亚	5.3	-3.1	2.3	3.7	3.7	1.0	2.4	2.9	3.0	3.3	4.7
阿拉伯联合酋长国	6.6	3.1	12.4	1.7	2.6	11.9	9.7	8.5	9.7	8.2	7.2
也门共和国	...	3.5	4.4	4.6	3.9	3.1	2.6	3.7	3.8	2.6	2.9



表6 (续完)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
西半球	3.1	0.3	3.9	0.5	0.3	2.4	6.0	4.6	5.5	4.9	4.2
安提瓜和巴布达	3.5	4.9	3.3	1.5	2.0	4.3	5.2	5.3	8.0	3.8	1.8
阿根廷	3.8	-3.4	-0.8	-4.4	-10.9	8.8	9.0	9.2	8.5	7.5	5.5
巴哈马	1.6	4.0	1.9	0.8	2.3	1.4	1.8	2.7	4.0	4.5	4.0
巴巴多斯	0.9	0.5	2.3	-2.6	0.5	1.9	4.5	4.1	3.5	4.9	2.0
伯利茨	6.5	8.7	13.0	5.0	5.1	9.3	4.6	3.5	5.0	3.5	3.3
玻利维亚	4.3	0.4	2.5	1.7	2.5	2.9	3.9	4.1	4.5	4.5	5.3
巴西	2.0	0.3	4.3	1.3	2.7	1.1	5.7	2.9	3.7	4.4	4.2
智利	7.5	-0.4	4.5	3.5	2.2	4.0	6.0	5.7	4.0	5.2	5.1
哥伦比亚	3.6	-4.2	2.9	1.5	1.9	3.9	4.9	5.3	6.8	5.5	4.5
哥斯达黎加	5.1	8.2	1.8	1.1	2.9	6.4	4.3	5.9	7.9	6.0	5.0
多米尼加	2.0	1.6	1.4	-4.2	-5.1	0.1	3.0	3.4	4.1	3.0	3.0
多米尼加共和国	4.2	8.1	8.1	3.6	4.4	-1.9	2.0	9.3	10.7	6.0	4.5
厄瓜多尔	2.9	-6.3	2.8	5.3	4.2	3.6	7.9	4.7	4.2	2.7	2.9
萨尔瓦多	4.6	3.4	2.2	1.7	2.3	2.3	1.8	2.8	4.2	4.0	4.0
格林纳达	3.6	7.3	7.0	-4.4	0.8	5.8	-6.9	12.1	2.1	5.0	4.0
危地马拉	4.1	3.8	3.6	2.3	2.2	2.1	2.7	3.2	4.6	4.5	4.0
圭亚那	3.9	3.0	-1.3	2.3	1.1	-0.7	1.6	-1.9	4.8	5.2	4.7
海地	-0.6	2.6	1.3	-0.6	-0.5	0.2	-2.6	0.4	2.2	3.5	4.0
洪都拉斯	3.4	-1.9	5.7	2.6	2.7	3.5	5.0	4.1	5.5	4.8	3.4
牙买加	1.2	1.0	0.7	1.5	1.1	2.3	1.0	1.4	2.7	3.0	3.1
墨西哥	3.4	3.8	6.6	—	0.8	1.4	4.2	2.8	4.8	3.4	3.5
尼加拉瓜	2.3	7.0	4.1	3.0	0.8	2.5	5.1	4.0	3.7	4.2	5.0
巴拿马	5.8	3.9	2.7	0.6	2.2	4.2	7.5	6.9	8.1	6.6	6.8
巴拉圭	3.2	-1.5	-3.3	2.1	—	3.8	4.1	2.9	4.0	4.0	4.5
秘鲁	1.6	0.9	3.0	0.2	5.2	3.9	5.2	6.4	8.0	6.0	5.5
圣基茨和尼维斯	4.3	3.9	6.5	1.7	-0.3	-1.2	7.3	4.1	4.6	6.0	4.3
圣卢西亚	3.5	3.9	0.1	-3.7	0.8	2.9	4.8	5.8	4.2	4.0	4.3
圣文森特和格林纳丁斯	3.4	3.6	2.0	-0.1	3.2	2.8	6.8	2.2	4.1	5.5	6.3
苏里南	0.8	-0.9	-0.1	6.8	2.6	6.0	8.1	5.5	5.8	5.3	4.0
特立尼达和多巴哥	3.0	8.0	6.9	4.2	7.9	13.9	9.1	7.9	12.0	7.0	4.5
乌拉圭	3.6	-2.8	-1.4	-3.4	-11.0	2.2	11.8	6.6	7.0	5.0	3.5
委内瑞拉	2.1	-6.0	3.7	3.4	-8.9	-7.8	18.3	10.3	10.3	6.2	2.0

1. 许多国家近年的数字由基金组织工作人员估算。有些国家的数据是以财政年度为基础的。

2. 2002年度百分比变化是根据18个月的数据计算所得，反映出财政年度周期（7-6月至1-12月）的变化。

3. 一些国家的数据是实际净物质生产总值（NMP）或基于净物质生产总值的估测值。许多国家最近几年的数据是基金组织工作人员的估测数值。由于一般情况下得不到可靠的可比数据，表中的数据仅视为经济规模的概数。特别是属非正式经济的新私有企业产出增长没有完全反映在近期的数据中。

4. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表7. 通货膨胀概况**  
(百分比)

	10年平均值										2007	2008
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>GDP平减指数</b>												
<b>先进经济体</b>	3.3	1.7	0.9	1.5	1.9	1.6	1.7	1.9	1.9	1.9	1.4	1.7
美国	2.5	2.2	1.4	2.2	2.4	1.7	2.1	2.8	3.0	2.9	1.7	1.9
欧元区	...	1.9	0.9	1.5	2.7	2.6	2.1	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8
日本	0.9	-1.0	-1.3	-1.7	-1.2	-1.5	-1.6	-1.1	-1.3	-0.9	-0.3	0.6
其他先进经济体 <sup>1</sup>	4.0	1.8	1.1	1.9	2.0	1.8	2.0	2.0	1.9	1.7	1.3	2.0
<b>消费物价</b>												
<b>先进经济体</b>	3.5	2.0	1.4	2.2	2.1	1.5	1.8	2.0	2.3	2.3	1.8	2.1
美国	3.3	2.6	2.2	3.4	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.2	1.9	2.5
欧元区 <sup>2</sup>	...	2.1	1.1	2.1	2.4	2.3	2.1	2.1	2.2	2.2	2.0	2.0
日本	1.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.9	-0.2	—	-0.6	0.2	0.3	0.8
其他先进经济体	4.0	1.9	1.1	1.8	2.1	1.7	1.8	1.7	2.1	2.1	2.0	2.1
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	50.3	6.2	10.3	7.1	6.7	5.8	5.8	5.6	5.4	5.3	5.4	4.9
<b>按地区</b>												
非洲	28.2	10.5	11.8	13.5	12.5	9.7	10.6	7.9	8.4	9.5	10.7	10.4
中东欧	63.5	11.2	23.7	23.1	19.7	14.9	8.3	6.1	4.8	5.0	4.8	3.7
独联体 <sup>3</sup>	...	17.9	69.8	24.7	20.3	13.8	12.0	10.3	12.4	9.5	9.0	8.3
亚洲发展中国家	9.7	3.1	2.5	1.8	2.7	2.0	2.5	4.1	3.6	4.0	3.9	3.4
中东	11.4	6.7	6.6	4.0	3.8	5.3	6.2	7.2	7.1	7.9	10.6	8.7
西半球	134.2	7.0	8.3	7.6	6.1	8.9	10.6	6.5	6.3	5.4	5.2	5.7
<b>备忘</b>												
<b>按分析标准</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	74.1	13.0	36.2	13.9	13.5	11.7	11.3	9.6	9.9	8.9	9.4	8.5
非燃料	46.5	5.2	6.7	6.1	5.6	4.9	5.0	5.0	4.7	4.8	4.8	4.3
其中，初级产品	73.5	23.9	30.7	35.5	30.9	17.6	19.2	14.7	17.0	22.5	25.5	27.2
<b>按外部融资来源</b>												
净债务国	55.7	7.3	10.4	8.8	8.1	8.1	7.3	5.7	6.2	6.7	6.4	5.6
其中，官方融资	27.7	5.7	5.3	3.8	4.1	3.7	5.9	7.4	7.3	6.9	6.6	5.6
<b>按净债务国偿债经历</b>												
2001-05年有拖欠和(或)重组的国家	44.6	11.6	14.1	10.4	11.4	14.2	11.6	8.6	10.7	13.1	11.5	11.2
<b>备忘</b>												
<b>通货膨胀率中间值</b>												
先进经济体	3.1	2.1	1.4	2.7	2.6	2.2	2.1	1.9	2.1	2.2	2.0	2.0
其他新兴市场和发展中国家	10.3	4.5	3.9	4.0	4.7	3.3	4.0	4.5	5.7	5.5	5.3	4.4

1. 在本表中，“其他先进经济体”指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

2. 根据修正的消费物价欧洲统计指数。

3. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表8. 先进经济体：GDP平减指数和消费物价  
(年度百分比变化)

	10年平均值										第四季度 <sup>1</sup>				
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2006	2007	2008
<b>GDP平减指数</b>															
<b>先进经济体</b>	3.3	1.7	0.9	1.5	1.9	1.6	1.7	1.9	1.9	1.9	1.4	1.7	...	...	...
美国	2.5	2.2	1.4	2.2	2.4	1.7	2.1	2.8	3.0	2.9	1.7	1.9	2.5	1.7	1.9
欧元区	...	1.9	0.9	1.5	2.7	2.6	2.1	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	1.5	1.9	1.9
德国	3.4	0.7	0.4	-0.6	1.2	1.4	1.1	0.9	0.7	0.3	0.8	1.0	0.2	0.8	1.3
法国	1.9	1.7	—	1.5	2.0	2.4	1.8	1.7	1.8	2.1	1.8	1.7	2.0	1.7	1.7
意大利	4.9	2.4	1.3	2.0	3.0	3.4	3.1	2.9	2.2	1.8	2.0	1.9	1.2	2.0	1.8
西班牙	4.9	3.7	2.6	3.5	4.2	4.3	4.1	4.0	4.1	3.8	3.4	3.1	3.6	3.1	3.0
荷兰	2.1	2.5	1.8	4.1	5.1	3.8	2.2	0.7	1.7	1.5	2.0	2.2	1.3	2.6	2.1
比利时	2.6	1.7	0.3	1.9	2.0	1.9	1.6	2.4	2.1	1.8	1.6	1.7	1.5	2.0	1.4
奥地利	2.2	1.5	0.6	1.8	1.8	1.4	1.3	1.7	1.9	1.3	1.7	1.7	1.6	1.7	1.7
芬兰	2.8	1.1	0.9	2.6	3.0	1.3	-0.4	0.6	0.2	1.3	0.1	1.1	-1.8	4.5	-0.8
希腊	12.3	3.5	3.0	5.7	2.7	3.7	3.6	3.3	3.4	3.1	3.3	3.3	3.1	3.3	3.3
葡萄牙	7.0	3.1	3.3	3.0	3.7	3.9	3.1	2.7	2.8	2.9	3.0	2.4	3.1	4.3	2.6
爱尔兰	3.3	3.7	4.0	5.5	5.5	5.0	2.5	1.8	3.5	3.5	3.6	2.4	3.4	3.0	2.4
卢森堡	2.4	3.1	5.3	2.0	0.1	2.7	4.9	1.7	4.7	3.9	2.8	2.4	...	...	...
斯洛文尼亚	...	1.9	2.3	-0.5	2.6	3.5	2.4	1.1	1.1	2.3	1.8	2.3	2.1	2.3	3.5
日本	0.9	-1.0	-1.3	-1.7	-1.2	-1.5	-1.6	-1.1	-1.3	-0.9	-0.3	0.6	-0.6	-0.1	0.8
英国	4.2	2.4	2.2	1.3	2.2	3.1	3.1	2.6	2.2	2.3	2.7	2.7	2.4	2.5	2.8
加拿大	1.9	2.3	1.7	4.1	1.1	1.1	3.4	3.0	3.2	2.1	1.3	2.1	0.5	2.0	1.8
韩国	7.1	1.2	-0.1	0.7	3.5	2.8	2.7	2.7	-0.2	-0.4	-1.0	1.6	-0.5	-1.8	2.9
澳大利亚	2.3	3.2	0.6	4.0	4.0	2.5	3.4	3.4	4.6	4.6	3.2	1.8	4.2	2.2	1.7
中国台湾省	2.9	-0.7	-1.3	-1.6	0.5	-0.8	-2.1	-1.6	-0.5	-0.8	-0.3	1.2	-0.3	-0.2	-10.2
瑞典	3.9	1.5	0.9	1.4	2.1	1.6	2.0	0.2	1.2	1.8	1.8	2.0	2.1	1.8	2.0
瑞士	2.0	0.9	0.7	0.8	0.6	1.6	1.2	0.6	-0.1	1.0	1.0	1.2	1.0	1.0	1.2
中国香港	6.7	-2.5	-5.8	-5.6	-1.8	-3.5	-6.3	-3.6	-0.4	-0.3	1.5	1.0	-0.5	2.0	0.4
丹麦	2.1	2.3	1.7	3.0	2.5	2.3	1.6	2.0	3.2	2.6	1.9	2.0	2.6	2.4	1.8
挪威	2.2	4.8	6.6	15.7	1.7	-1.8	3.0	5.3	8.5	7.4	-1.0	3.6	2.7	-0.4	6.1
以色列	12.9	1.8	6.0	1.3	1.8	4.8	-0.3	-0.1	0.8	2.0	-0.3	2.0	-0.6	1.8	2.1
新加坡	2.5	—	-5.3	3.7	-1.8	-1.2	-1.1	3.7	0.4	0.2	0.8	1.0	0.4	0.8	1.0
新西兰	2.1	2.3	0.7	2.8	3.9	0.9	2.3	3.4	2.5	1.8	2.0	2.4	1.7	2.3	2.2
塞浦路斯	4.5	2.8	2.3	3.8	3.4	1.2	5.1	3.3	2.4	2.5	2.1	2.1	...	...	...
冰岛	6.6	4.4	3.2	3.6	8.6	5.6	0.5	2.4	2.9	11.5	6.0	-0.1	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.6	1.6	0.9	1.2	1.6	1.4	1.6	1.9	1.9	1.9	1.4	1.7	1.6	1.4	1.7
亚洲新兴工业化经济体	5.5	0.1	-1.5	-0.6	1.6	0.8	—	0.7	-0.3	-0.5	-0.4	1.4	-0.3	-0.6	-1.3
<b>消费物价</b>															
<b>先进经济体</b>	3.5	2.0	1.4	2.2	2.1	1.5	1.8	2.0	2.3	2.3	1.8	2.1	...	...	...
美国	3.3	2.6	2.2	3.4	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.2	1.9	2.5	1.9	2.6	2.5
欧元区 <sup>2</sup>	...	2.1	1.1	2.1	2.4	2.3	2.1	2.1	2.2	2.2	2.0	2.0	1.8	2.0	2.0
德国	2.6	1.5	0.6	1.4	1.9	1.4	1.0	1.8	1.9	1.8	2.0	1.6	1.3	2.2	1.6
法国	2.2	1.8	0.6	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3	1.9	1.9	1.7	1.8	1.5	2.7	0.8
意大利	4.5	2.3	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	1.7	2.3
西班牙	4.8	3.1	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	3.1	3.4	3.6	2.6	2.7	2.6	2.9	2.6
日本	1.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.9	-0.2	—	-0.6	0.2	0.3	0.8	0.3	0.6	0.8
英国 <sup>2</sup>	3.7	1.6	1.3	0.9	1.2	1.3	1.4	1.3	2.0	2.3	2.3	2.0	2.8	2.0	2.0
加拿大	2.5	2.2	1.7	2.7	2.5	2.3	2.7	1.8	2.2	2.0	1.7	2.0	1.3	2.2	2.0
其他先进经济体	4.6	1.9	0.9	2.0	2.4	1.8	1.8	1.9	2.1	2.0	2.0	2.2	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.9	1.9	1.4	2.2	1.9	1.3	1.7	2.0	2.3	2.3	1.7	2.0	1.6	2.1	2.0
亚洲新兴工业化经济体	5.3	1.6	—	1.2	1.9	1.0	1.5	2.4	2.3	1.6	2.1	2.1	1.4	2.6	1.7

1. 从上年的第四季度始。

2. 根据修正的消费物价欧洲统计指数。

**表9. 先进经济体：制造业每小时收入、生产率和单位劳动力成本**  
(年度百分比变化)

	10年平均值										2007	2008
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>每小时收入</b>												
先进经济体	4.2	3.4	3.1	5.4	3.0	4.4	4.6	2.4	3.5	3.4	3.2	3.4
美国	3.5	4.7	3.9	9.0	2.4	7.3	7.0	2.0	4.7	3.8	3.4	4.0
欧元区	...	3.5	5.2	5.2	4.4	3.3	2.5	2.8	2.6	3.2	2.6	2.8
德国	5.1	2.3	2.5	3.6	3.5	2.4	2.5	0.7	2.0	2.6	1.5	2.1
法国	3.5	2.9	1.0	3.6	1.5	3.3	3.3	3.5	3.0	3.5	3.2	3.0
意大利	4.7	2.6	0.9	1.6	2.5	3.2	2.8	4.0	1.5	3.8	3.1	3.0
西班牙	6.1	3.6	2.7	2.9	4.1	5.0	4.9	4.0	3.5	3.5	2.7	2.8
日本	3.6	0.5	-0.7	-0.1	1.0	-1.3	1.0	0.4	1.2	0.4	2.0	1.7
英国	6.0	4.1	4.0	4.7	4.3	3.5	3.6	3.7	3.7	5.2	4.8	3.9
加拿大	3.4	2.8	2.2	3.2	3.1	3.6	3.1	1.2	3.8	2.4	2.5	2.8
其他先进经济体	7.6	5.3	6.6	6.6	5.6	4.3	4.9	5.3	4.9	5.2	4.8	4.9
备忘												
主要先进经济体	4.0	3.4	2.5	5.5	2.4	4.4	4.6	1.9	3.4	3.2	3.1	3.3
亚洲新兴工业化经济体	11.6	7.3	9.9	7.9	8.4	5.8	7.2	7.3	6.8	6.5	6.4	6.4
<b>生产率<sup>1</sup></b>												
先进经济体	2.9	3.3	4.1	5.2	0.8	4.2	4.4	3.3	3.4	3.7	3.0	2.7
美国	3.5	4.0	4.4	4.3	1.7	7.0	6.2	1.8	4.8	4.0	3.3	3.0
欧元区	...	3.4	5.6	6.7	2.6	1.5	1.8	3.5	2.9	4.0	2.7	2.4
德国	3.2	4.0	2.6	5.3	3.0	0.9	3.9	3.8	6.5	6.9	4.0	3.0
法国	4.3	3.9	2.9	6.8	1.0	3.1	4.1	4.6	4.9	4.7	3.7	3.5
意大利	0.9	-0.2	-0.7	1.2	-1.2	-1.0	-1.0	1.4	-2.8	1.1	0.5	0.6
西班牙	3.5	2.4	4.3	1.9	2.1	2.3	1.9	2.0	0.6	3.9	2.5	2.1
日本	1.7	3.0	3.2	6.8	-3.0	3.7	5.3	5.3	1.6	3.0	3.0	1.8
英国	2.4	4.2	4.3	6.1	3.3	2.0	5.8	6.7	2.6	3.8	4.7	3.5
加拿大	2.3	1.6	4.3	5.8	-2.2	2.0	-0.6	0.1	3.6	0.1	0.8	2.0
其他先进经济体	3.4	4.2	8.0	7.4	—	4.2	3.9	5.3	3.3	3.9	3.1	3.2
备忘												
主要先进经济体	2.9	3.5	3.5	5.0	0.8	4.4	4.8	3.0	3.7	3.8	3.1	2.7
亚洲新兴工业化经济体	5.1	6.5	13.3	12.1	-0.3	6.1	5.7	7.7	5.1	6.0	4.8	5.0
<b>单位劳动力成本</b>												
先进经济体	1.3	0.1	-1.0	0.3	2.2	0.2	0.1	-0.8	0.1	-0.3	0.2	0.7
美国	—	0.7	-0.5	4.6	0.7	0.2	0.8	0.2	-0.1	-0.2	0.1	1.0
欧元区	...	0.1	-0.4	-1.4	1.7	1.9	0.7	-0.6	-0.2	-0.8	-0.1	0.4
德国	1.8	-1.6	-0.2	-1.7	0.5	1.5	-1.3	-2.9	-4.2	-4.0	-2.4	-0.9
法国	-0.8	-1.0	-1.8	-3.1	0.5	0.2	-0.7	-1.1	-1.8	-1.2	-0.5	-0.5
意大利	3.8	2.8	1.7	0.5	3.7	4.3	3.8	2.5	4.4	2.6	2.6	2.4
西班牙	2.5	1.2	-1.6	1.0	2.0	2.7	3.0	1.9	2.9	-0.3	0.2	0.7
日本	2.0	-2.4	-3.8	-6.5	4.0	-4.8	-4.1	-4.7	-0.4	-2.6	-0.9	-0.1
英国 <sup>2</sup>	3.5	-0.1	-0.3	-1.3	1.0	1.5	-2.1	-2.8	1.1	1.3	0.1	0.4
加拿大	1.0	1.2	-2.0	-2.4	5.3	1.5	3.7	1.1	0.2	2.2	1.7	0.8
其他先进经济体	4.3	0.9	-1.1	-0.9	5.4	—	0.6	-0.4	1.2	1.1	1.4	1.4
备忘												
主要先进经济体	1.1	—	-1.0	0.6	1.7	—	-0.2	-1.0	-0.3	-0.6	-0.1	0.6
亚洲新兴工业化经济体	6.2	0.3	-2.8	-3.9	8.1	-0.5	0.7	-1.2	0.8	0.1	1.1	1.0

1. 指劳动生产率，为每小时补偿占单位劳动力成本之比。

2. 数据指的是单位工资成本。

**表10. 其他新兴市场和发展中国家：消费物价**  
(年度百分比变化)

	10年平均值		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>50.3</b>	<b>6.2</b>	<b>10.3</b>	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	<b>5.8</b>	<b>5.8</b>	<b>5.6</b>	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	<b>5.4</b>	<b>4.9</b>
<b>按地区</b>												
非洲	28.2	10.5	11.8	13.5	12.5	9.7	10.6	7.9	8.4	9.5	10.7	10.4
撒哈拉以南	33.5	12.9	14.9	17.4	15.5	12.0	13.2	9.5	10.5	11.5	12.7	12.2
不包括尼日利亚和南非	52.9	18.7	23.7	28.8	22.2	13.7	18.4	14.1	14.0	16.8	18.6	17.7
中东欧	63.5	11.2	23.7	23.1	19.7	14.9	8.3	6.1	4.8	5.0	4.8	3.7
独联体 <sup>1</sup>	...	17.9	69.8	24.7	20.3	13.8	12.0	10.3	12.4	9.5	9.0	8.3
俄罗斯	...	19.0	85.7	20.8	21.5	15.8	13.7	10.9	12.7	9.7	8.1	7.5
不包括俄罗斯	...	15.4	37.9	34.5	17.7	9.4	8.4	9.1	11.7	9.2	10.9	10.1
亚洲发展中国家	9.7	3.1	2.5	1.8	2.7	2.0	2.5	4.1	3.6	4.0	3.9	3.4
中国	9.4	1.2	-1.4	0.4	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	2.2	2.3
印度	9.7	4.5	4.7	4.0	3.8	4.3	3.8	3.8	4.2	6.1	6.2	4.3
不包括中国和印度	10.4	6.1	8.7	2.6	6.1	6.3	4.6	5.0	7.7	8.5	6.2	5.5
中东	11.4	6.7	6.6	4.0	3.8	5.3	6.2	7.2	7.1	7.9	10.6	8.7
西半球	134.2	7.0	8.3	7.6	6.1	8.9	10.6	6.5	6.3	5.4	5.2	5.7
巴西	456.2	6.7	4.9	7.1	6.8	8.4	14.8	6.6	6.9	4.2	3.5	4.1
墨西哥	20.4	6.1	16.6	9.5	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	3.9	3.5
<b>按分析标准</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	74.1	13.0	36.2	13.9	13.5	11.7	11.3	9.6	9.9	8.9	9.4	8.5
非燃料	46.5	5.2	6.7	6.1	5.6	4.9	5.0	5.0	4.7	4.8	4.8	4.3
其中，初级产品	73.5	23.9	30.7	35.5	30.9	17.6	19.2	14.7	17.0	22.5	25.5	27.2
<b>按外部融资来源</b>												
净债务国	55.7	7.3	10.4	8.8	8.1	8.1	7.3	5.7	6.2	6.7	6.4	5.6
其中，官方融资	27.7	5.7	5.3	3.8	4.1	3.7	5.9	7.4	7.3	6.9	6.6	5.6
<b>按净债务国偿债经历</b>												
2001-05年有拖欠和 (或)重组的国家	44.6	11.6	14.1	10.4	11.4	14.2	11.6	8.6	10.7	13.1	11.5	11.2
<b>其他类别</b>												
重债务国	56.0	11.9	18.5	25.5	19.5	5.9	9.4	7.0	10.0	9.0	8.8	6.9
中东和北非	13.3	5.9	5.9	3.6	3.6	4.8	5.4	6.4	6.0	6.9	9.1	7.7
<b>备忘</b>												
<b>中间值</b>												
其他新兴市场和发展中国家	10.3	4.5	3.9	4.0	4.7	3.3	4.0	4.5	5.7	5.5	5.3	4.4
非洲	10.3	5.0	3.7	5.7	5.2	4.0	5.5	4.1	6.4	5.1	5.5	4.9
中东欧	45.0	3.5	2.9	5.2	5.2	3.0	2.1	3.3	3.0	3.8	3.5	3.2
独联体 <sup>1</sup>	...	10.7	23.5	18.7	9.8	5.6	5.6	7.2	10.3	8.6	8.8	8.9
亚洲发展中国家	8.5	4.4	4.0	2.4	3.8	3.7	3.5	4.6	5.8	6.1	5.5	5.0
中东	5.5	3.1	2.1	0.7	1.4	0.8	1.7	3.4	4.1	5.6	6.2	4.6
西半球	12.8	4.5	4.2	4.7	4.5	4.6	5.1	4.4	4.9	5.1	4.5	3.6

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表11. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：消费物价<sup>1</sup>  
(年度百分比变化)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
非洲	28.2	11.8	13.5	12.5	9.7	10.6	7.9	8.4	9.5	10.7	10.4
阿尔及利亚	18.0	2.6	0.3	4.2	1.4	2.6	3.6	1.6	2.5	5.5	5.7
安哥拉	397.8	248.2	325.0	152.6	108.9	98.3	43.6	23.0	13.3	10.2	5.9
贝宁	7.2	0.3	4.2	4.0	2.4	1.5	0.9	5.4	3.8	3.0	2.8
博茨瓦纳	11.3	7.8	8.5	6.6	8.0	9.3	6.9	8.6	11.3	6.0	5.0
布基纳法索	4.4	-1.1	-0.3	4.7	2.3	2.0	-0.4	6.4	2.4	2.0	2.0
布隆迪	14.4	3.4	24.3	9.3	-1.3	10.7	8.0	13.4	2.8	4.2	4.0
喀麦隆 <sup>2</sup>	4.8	2.9	0.8	2.8	6.3	0.6	0.3	2.0	5.3	1.5	1.9
佛得角	7.3	4.3	-2.4	3.7	1.9	1.2	-1.9	0.4	4.9	-0.8	2.6
中非共和国	3.7	-1.4	3.2	3.8	2.3	4.4	-2.2	2.9	5.1	3.1	2.3
乍得	4.5	-8.4	3.8	12.4	5.2	-1.8	-5.4	7.9	7.9	4.0	3.0
科摩罗	2.9	1.1	5.9	5.6	3.6	3.7	4.5	3.0	3.4	3.0	3.0
刚果民主共和国	790.1	284.9	550.0	357.3	25.3	12.8	4.0	21.4	13.2	17.4	8.9
刚果共和国	5.9	3.1	0.4	0.8	3.1	1.5	3.6	2.5	4.0	3.5	3.0
科特迪瓦	5.7	0.7	2.5	4.4	3.1	3.3	1.5	3.9	1.6	2.0	3.0
吉布提	4.5	0.2	1.6	1.8	0.6	2.0	3.1	3.1	3.6	3.5	3.5
赤道几内亚	6.7	0.4	4.8	8.8	7.6	7.3	4.2	5.7	4.6	5.4	5.4
厄立特里亚	...	8.4	19.9	14.6	16.9	22.7	25.1	12.5	17.3	22.7	25.2
埃塞俄比亚	7.6	4.8	6.2	-5.2	-7.2	15.1	8.6	6.8	12.3	17.0	12.9
加蓬	5.7	-0.7	0.5	2.1	0.2	2.1	0.4	—	4.0	4.5	2.0
冈比亚	5.8	3.8	0.9	4.5	8.6	17.0	14.2	3.2	1.5	3.2	3.5
加纳	28.1	12.4	25.2	32.9	14.8	26.7	12.6	15.1	10.9	9.4	8.8
几内亚	3.2	4.6	6.8	5.4	3.0	12.9	17.5	31.4	33.9	34.1	25.0
几内亚-比绍	44.1	-2.1	8.6	3.3	3.3	-3.5	0.8	3.4	1.9	1.9	2.0
肯尼亚	16.2	5.8	10.0	5.8	2.0	9.8	11.6	10.3	14.1	4.1	3.5
莱索托	11.6	7.8	4.5	6.9	12.5	7.3	5.0	3.4	6.1	6.0	5.5
利比里亚	...	...	5.3	12.1	14.2	10.3	3.6	6.9	7.2	7.0	6.5
马达加斯加	16.5	8.1	10.7	6.9	16.2	-1.1	14.0	18.4	10.8	9.6	6.9
马拉维	25.8	44.8	29.6	27.2	14.9	9.6	11.6	12.3	9.0	7.0	6.0
马里	3.9	-1.2	-0.7	5.2	5.0	-1.3	-3.1	6.4	1.9	2.5	2.5
毛里塔尼亚	5.5	3.6	6.8	7.7	5.4	5.3	10.4	12.1	6.2	7.9	6.0
毛里求斯	8.5	6.9	5.5	4.8	4.4	5.1	3.9	5.6	5.1	10.4	6.0
摩洛哥	4.7	0.7	1.9	0.6	2.8	1.2	1.5	1.0	3.3	2.0	2.0
莫桑比克共和国	36.2	2.9	12.7	9.1	16.8	13.5	12.6	6.4	13.2	5.9	5.7
纳米比亚	10.9	8.6	9.3	9.3	11.3	7.2	4.1	2.3	5.1	5.9	5.3
尼日尔	4.6	-2.3	2.9	4.0	2.7	-1.8	0.4	7.8	0.1	2.0	2.0
尼日利亚	33.0	6.6	6.9	18.0	13.7	14.0	15.0	17.8	8.3	7.9	9.1
卢旺达	16.7	-2.4	3.9	3.4	2.0	7.4	12.0	9.2	5.5	5.0	5.0
圣多美和普林西比	42.8	11.0	11.0	9.5	9.2	9.6	12.8	16.3	21.4	18.6	11.4
塞内加尔	4.0	0.8	0.7	3.0	2.3	—	0.5	1.7	2.1	2.8	1.7
塞舌尔	1.6	6.3	6.3	6.0	0.2	3.2	3.9	1.0	-0.5	11.0	8.9
塞拉利昂	45.2	34.1	-0.9	2.6	-3.7	7.5	14.2	12.1	9.5	8.4	8.0
南非	10.8	5.2	5.4	5.7	9.2	5.8	1.4	3.4	4.7	5.5	4.9
苏丹	81.5	16.0	8.0	4.9	8.3	7.7	8.4	8.5	7.2	9.2	6.0
斯威士兰	9.7	5.9	7.2	7.5	11.7	7.4	3.4	4.8	5.1	5.8	4.6
坦桑尼亚	22.5	9.0	6.2	5.1	4.6	4.4	4.1	4.4	5.8	5.5	5.0
多哥	5.9	-0.1	1.9	3.9	3.1	-0.9	0.4	6.8	2.7	2.9	3.0
突尼斯	5.3	2.7	2.3	2.0	2.7	2.7	3.6	2.0	4.5	3.0	2.9
乌干达	26.4	0.2	5.8	4.5	-2.0	5.7	5.0	8.0	6.6	5.8	4.2
赞比亚	78.5	26.8	26.1	21.7	22.2	21.4	18.0	18.3	9.1	8.0	4.9
津巴布韦	23.8	58.0	55.6	73.4	133.2	365.0	350.0	237.8	1,016.7	2,879.5	6,470.8

表11 (续表)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
中东欧 <sup>3</sup>	63.5	23.7	23.1	19.7	14.9	8.3	6.1	4.8	5.0	4.8	3.7
阿尔巴尼亚	34.6	0.4	—	3.1	5.2	2.3	2.9	2.4	2.2	3.4	3.0
波斯尼亚和黑塞哥维那	...	3.0	5.1	3.2	0.3	0.6	0.3	1.9	6.0	2.5	1.9
保加利亚	111.1	2.6	8.2	7.5	5.8	2.3	6.1	5.0	7.3	5.3	3.6
克罗地亚	...	4.0	4.6	3.7	1.7	1.8	2.1	3.3	3.2	2.7	2.8
捷克共和国	13.9	2.3	3.8	4.7	1.8	0.1	2.8	1.8	2.5	2.9	3.0
爱沙尼亚	...	3.3	4.0	5.8	3.6	1.3	3.0	4.1	4.4	4.8	5.3
匈牙利	22.7	10.0	9.8	9.2	5.3	4.6	6.8	3.6	3.9	6.4	3.8
拉脱维亚	...	2.4	2.6	2.5	1.9	2.9	6.2	6.7	6.5	7.3	6.5
立陶宛	...	1.5	1.1	1.6	0.3	-1.1	1.2	2.7	3.8	3.5	3.4
前南斯拉夫马其顿共和国	...	-2.7	5.8	4.8	2.2	1.4	0.1	0.5	3.2	2.5	2.5
马耳他	3.0	2.3	3.0	2.5	2.6	1.9	2.7	2.5	2.6	2.4	2.3
波兰	70.4	7.3	10.1	5.5	1.9	0.8	3.5	2.1	1.0	2.2	2.9
罗马尼亚	102.7	45.8	45.7	34.5	22.5	15.3	11.9	9.0	6.6	4.5	5.0
塞尔维亚和黑山	...	41.1	70.0	91.8	19.5	11.7	10.1	17.3	12.7	4.7	6.1
斯洛伐克共和国	...	10.6	12.0	7.1	3.3	8.5	7.5	2.8	4.4	2.4	2.3
土耳其	76.2	64.9	54.9	54.4	45.0	21.6	8.6	8.2	9.6	8.0	4.3
独联体 <sup>3,4</sup>	...	69.8	24.7	20.3	13.8	12.0	10.3	12.4	9.5	9.0	8.3
俄罗斯	...	85.7	20.8	21.5	15.8	13.7	10.9	12.7	9.7	8.1	7.5
不包括俄罗斯	...	37.9	34.5	17.7	9.4	8.4	9.1	11.7	9.2	10.9	10.1
亚美尼亚	...	0.6	-0.8	3.1	1.1	4.7	7.0	0.6	2.9	4.0	4.5
阿塞拜疆	...	-8.5	1.8	1.5	2.8	2.2	6.7	9.7	8.4	21.1	17.0
白俄罗斯	...	293.7	168.6	61.1	42.6	28.4	18.1	10.3	7.0	11.4	13.7
格鲁吉亚	...	19.1	4.0	4.7	5.6	4.8	5.7	8.3	9.2	6.3	5.5
哈萨克斯坦	...	8.4	13.3	8.4	5.9	6.4	6.9	7.6	8.6	8.8	6.8
吉尔吉斯共和国	...	35.9	18.7	6.9	2.1	3.1	4.1	4.3	5.6	5.0	4.0
摩尔多瓦	...	39.3	31.3	9.8	5.3	11.7	12.5	11.9	12.7	11.4	8.9
蒙古	...	7.6	11.6	8.0	1.1	3.3	8.3	12.1	5.0	5.3	5.0
塔吉克斯坦	...	27.5	32.9	38.6	12.2	16.4	7.2	7.3	10.1	11.4	9.2
土库曼斯坦	...	23.5	8.0	11.6	8.8	5.6	5.9	10.7	8.2	6.5	9.0
乌克兰	...	22.7	28.2	12.0	0.8	5.2	9.0	13.5	9.0	11.3	10.0
乌兹别克斯坦	...	52.9	49.5	47.5	44.3	14.8	8.8	21.0	19.5	10.4	12.2

表11 (续表)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
亚洲发展中国家	9.7	2.5	1.8	2.7	2.0	2.5	4.1	3.6	4.0	3.9	3.4
阿富汗	...	...	...	...	...	5.1	24.1	13.2	12.3	5.5	5.9
孟加拉国	6.6	6.2	2.5	1.9	3.7	5.4	6.1	7.0	6.3	6.4	5.4
不丹	10.0	6.8	4.0	3.4	2.5	2.1	4.6	5.3	5.2	5.5	5.3
文莱	...	—	1.2	0.6	-2.3	0.3	0.9	1.1	0.5	1.2	1.2
柬埔寨	...	4.0	-0.8	0.2	3.3	1.2	3.9	5.8	4.8	3.5	3.5
中国	9.4	-1.4	0.4	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	2.2	2.3
斐济	4.6	2.0	1.1	4.3	0.8	4.2	2.8	2.4	3.4	3.7	3.1
印度	9.7	4.7	4.0	3.8	4.3	3.8	3.8	4.2	6.1	6.2	4.3
印度尼西亚	12.2	20.7	3.8	11.5	11.8	6.8	6.1	10.5	13.1	6.3	5.3
基里巴斯	3.9	0.6	0.9	7.0	1.6	2.6	-1.9	-0.5	-0.2	0.2	1.0
老挝人民民主共和国	18.3	128.4	23.2	7.8	12.1	15.5	10.5	7.2	6.8	4.0	5.0
马来西亚	3.7	2.7	1.6	1.4	1.8	1.1	1.4	3.0	3.6	2.6	2.5
马尔代夫	8.8	3.0	-1.2	0.7	0.9	-2.8	6.3	3.3	3.5	7.0	6.0
缅甸	28.3	10.9	-1.7	34.5	58.1	24.9	3.8	10.1	26.3	37.5	35.0
尼泊尔	9.8	3.4	2.4	2.9	4.7	4.0	4.0	4.5	8.0	7.0	6.1
巴基斯坦	9.9	5.7	3.6	4.4	2.5	3.1	4.6	9.3	7.9	6.5	6.0
巴布亚新几内亚	7.6	14.9	15.6	9.3	11.8	14.7	2.1	1.7	3.5	4.3	4.0
菲律宾	10.1	6.4	4.0	6.8	2.9	3.5	6.0	7.6	6.2	4.0	4.0
萨摩亚群岛	5.5	0.8	-0.2	1.9	7.4	4.3	7.9	7.8	3.2	2.6	3.0
所罗门群岛	11.3	8.0	6.9	7.6	9.3	10.0	6.9	7.3	8.0	6.6	8.1
斯里兰卡	11.9	4.0	1.5	12.1	10.2	2.6	7.9	10.6	9.5	14.0	6.5
泰国	5.5	0.3	1.6	1.7	0.6	1.8	2.8	4.5	4.6	2.5	2.5
东帝汶	...	...	63.6	3.6	4.8	7.0	3.2	1.8	4.1	5.0	3.7
汤加	4.4	3.9	5.3	6.9	10.4	11.1	11.7	9.7	6.8	7.9	8.2
瓦努阿图	3.8	2.2	2.5	3.7	2.0	3.0	1.4	1.2	1.6	2.5	3.0
越南	26.9	4.1	-1.6	-0.4	4.0	3.2	7.7	8.3	7.5	6.5	6.4
中东	11.4	6.6	4.0	3.8	5.3	6.2	7.2	7.1	7.9	10.6	8.7
巴林	1.1	-1.3	-0.7	-1.2	-0.5	1.7	2.3	2.6	3.0	3.0	2.8
埃及	12.3	3.7	2.8	2.4	2.4	3.2	8.1	8.8	4.2	12.3	10.7
伊朗	23.3	20.1	12.6	11.4	15.8	15.6	15.2	12.1	14.6	17.8	15.8
伊拉克	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
约旦	7.4	0.6	0.7	1.8	1.8	1.6	3.4	3.5	6.3	5.7	3.5
科威特	3.6	3.1	1.6	1.4	0.8	1.0	1.3	4.1	3.0	2.8	2.6
黎巴嫩	31.9	0.2	-0.4	-0.4	1.8	1.3	1.7	-0.7	5.6	3.5	2.5
利比亚	6.4	2.6	-2.9	-8.8	-9.9	-2.1	-2.2	2.0	3.4	16.2	6.9
阿曼	1.7	0.5	-1.2	-0.8	-0.3	0.2	0.7	1.9	3.2	3.8	3.5
卡塔尔	3.0	2.2	1.7	1.4	0.2	2.3	6.8	8.8	11.8	10.0	8.5
沙特阿拉伯	1.4	-1.3	-1.1	-1.1	0.2	0.6	0.4	0.7	2.3	2.8	2.0
叙利亚	9.1	-3.7	-3.9	3.4	-0.5	5.8	4.4	7.2	10.0	8.0	5.0
阿拉伯联合酋长国	3.6	2.1	1.4	2.8	2.9	3.1	5.0	7.8	10.1	6.2	4.6
也门	37.7	8.0	10.9	11.9	12.2	10.8	12.5	11.8	21.6	21.1	17.5



表11 (续完)

	平均值 1989-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
西半球	134.2	8.3	7.6	6.1	8.9	10.6	6.5	6.3	5.4	5.2	5.7
安提瓜和巴布达	3.8	0.6	-0.6	-0.4	2.4	2.0	2.0	2.1	2.0	3.4	2.0
阿根廷	125.4	-1.2	-0.9	-1.1	25.9	13.4	4.4	9.6	10.9	10.3	12.7
巴哈马	3.2	1.3	1.6	2.0	2.2	3.0	0.9	2.2	1.9	1.9	2.0
巴巴多斯	3.4	1.5	2.4	2.6	-1.2	1.6	1.4	6.0	7.2	4.9	2.4
伯利兹	2.1	-1.3	0.7	1.2	2.2	2.6	3.1	3.7	4.3	2.9	2.8
玻利维亚	11.7	2.2	4.6	1.6	0.9	3.3	4.4	5.4	4.3	6.5	6.0
巴西	456.2	4.9	7.1	6.8	8.4	14.8	6.6	6.9	4.2	3.5	4.1
智利	12.9	3.3	3.8	3.6	2.5	2.8	1.1	3.1	3.4	2.5	3.0
哥伦比亚	23.6	10.9	9.2	8.0	6.3	7.1	5.9	5.0	4.3	4.2	3.7
哥斯达黎加	17.4	10.0	11.0	11.3	9.2	9.4	12.3	13.8	11.5	8.1	7.0
多米尼加	2.9	1.2	0.9	1.6	0.1	1.6	2.4	1.6	1.5	1.5	1.5
多米尼加共和国	17.4	6.5	7.7	8.9	5.2	27.4	51.5	4.2	7.6	4.5	4.4
厄瓜多尔	40.6	52.2	96.1	37.7	12.6	7.9	2.7	2.1	3.3	2.8	3.0
萨尔瓦多	12.2	0.5	2.3	3.8	1.9	2.1	4.5	3.7	4.6	4.4	3.5
格林纳达	2.8	0.6	2.1	1.7	1.1	2.2	2.3	3.5	3.8	2.7	2.0
危地马拉	15.6	5.2	6.0	7.3	8.1	5.6	7.6	9.1	6.6	6.2	6.0
圭亚那	29.4	7.4	6.1	2.7	5.3	6.0	4.7	6.9	6.6	4.5	3.2
海地	20.8	8.7	13.7	14.2	9.9	39.3	21.2	15.8	14.2	9.6	9.1
洪都拉斯	19.3	11.6	11.0	9.7	7.7	7.7	8.1	8.8	5.6	6.0	6.6
牙买加	27.8	6.0	8.1	7.0	7.1	10.5	13.5	15.3	8.6	6.2	6.1
墨西哥	20.4	16.6	9.5	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	3.9	3.5
尼加拉瓜	154.7	7.2	9.9	4.7	4.0	6.5	9.3	9.6	9.4	6.1	5.2
巴拿马	1.0	1.3	1.4	0.3	1.0	0.6	0.5	2.9	2.5	2.2	2.4
巴拉圭	18.1	6.8	9.0	7.3	10.5	14.2	4.3	6.8	9.6	10.2	3.4
秘鲁	201.6	3.5	3.8	2.0	0.2	2.3	3.7	1.6	2.0	1.0	2.0
圣基茨和尼维斯	3.7	3.4	2.1	2.1	2.1	2.3	2.2	3.6	6.8	3.2	2.1
圣卢西亚	3.3	3.5	4.0	5.4	-0.3	1.0	1.5	3.9	2.5	4.0	3.0
圣文森特和格林丁纳	3.3	1.0	0.2	0.8	0.8	0.2	3.0	3.7	3.0	3.9	3.7
苏里南	59.7	98.7	58.6	39.8	15.5	23.0	9.1	9.9	11.3	4.6	4.3
特立尼达和多巴哥	6.7	3.4	3.6	5.5	4.2	3.8	3.7	6.9	8.3	9.0	9.0
乌拉圭	53.1	5.7	4.8	4.4	14.0	19.4	9.2	4.7	6.4	6.0	5.0
委内瑞拉	52.1	23.6	16.2	12.5	22.4	31.1	21.7	15.9	13.6	21.6	25.7

1. 根据世界经济展望的标准习惯，消费物价的变动以年度平均值表示，而不是12月/12月间的变动。许多国家近年的数字为国际货币基金组织工作人员的估测值。一些国家的数据为财政年度值。

2. 2002年度百分比变化是根据18个月的数据计算所得，反映出财政年度周期（7-6月至1-12月）的变化。

3. 许多国家前些年的通货膨胀数据是以零售物价指数衡量的。近些年使用的是覆盖面较广且数据更新的消费物价指数。

4. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表12. 财经指标概况**  
(百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>先进经济体</b>										
<b>中央政府财政差额<sup>1</sup></b>										
先进经济体	-1.0	0.1	-0.9	-2.4	-3.1	-2.8	-2.4	-1.8	-1.7	-1.7
美国	1.1	1.9	0.4	-2.6	-3.8	-3.7	-2.9	-1.9	-2.0	-2.1
欧元区	-1.6	-0.4	-1.6	-2.0	-2.3	-2.4	-2.3	-1.5	-1.2	-1.1
日本	-8.2	-6.6	-6.1	-6.6	-6.7	-5.6	-5.8	-5.9	-5.8	-5.8
其他先进经济体 <sup>2</sup>	0.7	1.5	1.0	-0.2	-0.8	-0.2	0.2	0.5	0.4	0.5
<b>广义政府财政差额<sup>1</sup></b>										
先进经济体	-1.0	—	-1.4	-3.2	-3.8	-3.3	-2.5	-1.8	-1.6	-1.6
美国	0.9	1.6	-0.4	-3.8	-4.8	-4.6	-3.7	-2.6	-2.5	-2.5
欧元区	-1.4	-1.0	-1.9	-2.6	-3.1	-2.8	-2.4	-1.6	-1.2	-1.1
日本	-7.4	-7.6	-6.3	-8.0	-8.0	-6.2	-4.8	-4.3	-3.8	-3.5
其他先进经济体 <sup>2</sup>	0.2	1.7	0.4	-0.4	-0.7	-0.1	0.6	0.7	0.4	0.6
<b>广义政府结构差额<sup>3</sup></b>										
先进经济体	-1.4	-1.2	-1.8	-3.4	-3.7	-3.4	-2.7	-2.1	-1.8	-1.8
<b>广义货币增长<sup>4</sup></b>										
先进经济体	5.9	4.9	8.1	5.7	5.4	5.5	5.6	...	...	...
美国	6.0	6.0	10.4	6.3	5.0	5.8	4.0	5.3	...	...
欧元区	5.7	4.1	8.0	6.9	7.1	6.6	7.3	9.8	...	...
日本	2.7	1.9	3.3	1.8	1.6	1.8	2.0	0.9	...	...
其他先进经济体 <sup>2</sup>	9.1	6.6	8.1	6.1	7.2	6.5	9.0	...	...	...
<b>短期利率<sup>5</sup></b>										
美国	4.8	6.0	3.5	1.6	1.0	1.4	3.2	4.8	5.2	5.1
欧元区	3.0	4.4	4.3	3.3	2.3	2.1	2.2	3.1	3.8	3.7
日本	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.9	1.2
伦敦同业拆借利率	5.5	6.6	3.7	1.9	1.2	1.8	3.8	5.3	5.3	5.1
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>										
<b>中央政府财政差额<sup>1</sup></b>										
加权平均值	-3.8	-3.0	-3.1	-3.4	-2.7	-1.6	-0.9	-0.4	-1.1	-0.8
中间值	-3.1	-2.7	-3.7	-3.6	-3.2	-2.5	-1.9	-1.2	-1.9	-1.9
<b>广义政府财政差额<sup>1</sup></b>										
加权平均值	-4.8	-3.5	-3.9	-4.3	-3.4	-1.9	-1.1	-0.5	-1.3	-1.1
中间值	-3.4	-3.2	-3.3	-3.6	-3.0	-2.4	-1.9	-0.9	-1.7	-1.9
<b>广义货币增长</b>										
加权平均值	17.6	15.1	15.7	16.5	15.7	16.9	19.1	20.5	15.9	13.9
中间值	13.1	15.1	13.7	13.3	13.0	13.6	14.3	16.2	12.3	11.1

1. 占GDP的百分比。

2. 在本表中，“其他先进经济体”指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

3. 占潜在GDP的百分比。

4. 广义货币被定义为M2，由M1和准货币构成，但日本除外，其数据是在M2和大量定期存款单总和的基础上计算所得。准货币主要是指私人定期存款和其他各种通知存款。在美国还包括货币市场共同基金余额，货币市场存款账户，隔夜回购协议以及由美国银行的国外分行向美国居民发行的隔夜欧洲美元。在欧元区，M3是由M2和欧元区居民持有的市场化工具组成，其中也包括回购协议，货币市场基金份额/单位，货币市场票据和近两年来的债券。

5. 年度数据为期间平均值。美国为3个月期国库券利率；日本为3个月期存单利率；欧元区为3个月欧洲银行同业拆借利率；伦敦银行同业拆借利率为6个月期美元存款的伦敦银行同业拆借利率。

表13. 先进经济体：广义政府和中央政府财政收支差额和不包括社会保险交易的差额<sup>1</sup>  
(占GDP的百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>广义政府财政差额</b>										
先进经济体	-1.0	—	-1.4	-3.2	-3.8	-3.3	-2.5	-1.8	-1.6	-1.6
美国	0.9	1.6	-0.4	-3.8	-4.8	-4.6	-3.7	-2.6	-2.5	-2.5
欧元区	-1.4	-1.0	-1.9	-2.6	-3.1	-2.8	-2.4	-1.6	-1.2	-1.1
德国	-1.5	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.7	-3.2	-1.7	-1.3	-1.3
法国 <sup>2</sup>	-1.7	-1.5	-1.6	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9	-2.6	-2.6	-2.4
意大利	-1.7	-0.8	-3.1	-2.9	-3.5	-3.4	-4.1	-4.4	-2.2	-2.4
西班牙	-1.1	-0.9	-0.5	-0.3	—	-0.2	1.1	1.8	1.3	1.1
荷兰	0.6	2.1	-0.3	-2.0	-3.1	-1.8	-0.3	0.5	0.5	0.7
比利时 <sup>3</sup>	-0.5	0.1	0.6	—	—	—	-2.3	—	—	—
奥地利 <sup>3</sup>	-2.3	-1.6	-0.1	-0.7	-1.8	-1.3	-1.6	-1.2	-1.2	-1.0
芬兰	1.6	6.9	5.0	4.1	2.4	2.1	2.5	3.8	3.5	3.7
希腊	-2.7	-3.2	-3.9	-4.1	-4.9	-6.2	-4.2	-2.1	-2.0	-1.9
葡萄牙	-2.7	-2.7	-4.3	-4.2	-5.2	-5.3	-5.7	-3.9	-3.3	-2.6
爱尔兰 <sup>4</sup>	2.4	4.4	0.7	-0.4	0.3	1.5	1.1	2.1	1.3	0.5
卢森堡	3.4	6.0	6.1	2.1	0.3	-1.1	-1.0	-1.4	-0.9	-0.8
斯洛文尼亚	-0.6	-1.3	-1.3	-1.5	-1.3	-1.4	-1.1	-0.8	-0.9	-0.8
日本	-7.4	-7.6	-6.3	-8.0	-8.0	-6.2	-4.8	-4.3	-3.8	-3.5
英国	1.2	1.7	1.1	-1.6	-3.2	-3.1	-3.0	-2.5	-2.4	-2.2
加拿大	1.6	2.9	0.7	-0.1	-0.4	0.5	1.4	0.9	0.6	0.7
韩国 <sup>5</sup>	-2.5	1.1	0.6	2.3	2.7	2.3	1.9	1.8	1.9	2.1
澳大利亚 <sup>6</sup>	1.3	1.8	0.9	1.0	1.6	2.0	1.9	1.0	0.7	1.1
中国台湾省	-5.7	-4.5	-6.4	-4.3	-2.8	-2.9	-0.6	-0.5	-0.9	-1.0
瑞典	2.3	5.0	2.6	-0.5	-0.2	1.6	2.8	2.8	2.3	2.6
瑞士	-0.6	2.2	—	-1.2	-1.4	-1.0	-0.2	—	-0.1	-0.9
中国香港	0.8	-0.6	-4.9	-4.8	-3.3	1.7	1.0	3.9	1.7	3.0
丹麦	1.4	2.3	1.2	0.2	-0.1	1.9	4.6	4.2	3.4	2.5
挪威	6.0	15.4	13.3	9.2	7.3	11.1	15.2	19.3	18.0	19.3
以色列	-4.4	-2.1	-4.2	-4.5	-6.9	-4.8	-2.9	-2.7	-4.0	-3.4
新加坡	4.6	7.9	4.8	4.1	5.8	6.0	7.8	6.4	5.3	5.0
新西兰 <sup>7</sup>	1.5	1.2	1.6	1.7	3.4	4.6	5.8	5.6	3.7	3.2
塞浦路斯	-4.3	-2.3	-2.2	-4.4	-6.2	-4.0	-2.4	-1.4	-1.6	-0.9
冰岛	2.3	2.4	0.2	-0.8	-2.0	0.3	3.2	2.4	-0.5	-1.1
备忘										
主要先进经济体	-1.0	-0.2	-1.7	-4.0	-4.8	-4.2	-3.5	-2.7	-2.4	-2.4
亚洲新兴工业化经济体	-2.7	-0.5	-2.0	-0.4	0.5	0.8	1.4	1.7	1.2	1.5
<b>不包括社会保险交易的财政差额</b>										
美国	-0.2	0.5	-1.3	-4.3	-5.2	-5.0	-4.2	-3.1	-2.9	-3.0
日本	-8.5	-8.2	-6.5	-7.9	-8.1	-6.6	-5.1	-4.3	-3.8	-3.7
德国	-1.7	1.3	-2.6	-3.3	-3.7	-3.7	-3.0	-1.6	-0.7	-0.6
法国	-2.0	-1.9	-2.0	-2.9	-3.6	-2.7	-2.7	-2.1	-1.8	-1.4
意大利	2.6	3.1	0.8	1.2	0.7	0.8	—	-0.3	1.4	1.4
加拿大	3.9	4.8	2.4	1.4	1.0	1.9	2.9	2.4	2.2	2.3

表13 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>中央政府财政差额</b>										
<b>先进经济体</b>	-1.0	0.1	-0.9	-2.4	-3.1	-2.8	-2.4	-1.8	-1.7	-1.7
美国 <sup>8</sup>	1.1	1.9	0.4	-2.6	-3.8	-3.7	-2.9	-1.9	-2.0	-2.1
欧元区	-1.6	-0.4	-1.6	-2.0	-2.3	-2.4	-2.3	-1.5	-1.2	-1.1
德国 <sup>9</sup>	-1.5	1.4	-1.3	-1.7	-1.8	-2.3	-2.6	-1.4	-1.1	-1.1
法国	-2.6	-2.5	-2.4	-3.6	-3.9	-3.2	-3.0	-2.6	-2.2	-2.0
意大利	-1.4	-1.0	-2.9	-3.0	-2.9	-3.1	-3.7	-3.3	-1.9	-2.0
西班牙	-1.0	-1.0	-0.6	-0.5	-0.3	-1.2	0.4	0.8	0.6	0.5
日本 <sup>10</sup>	-8.2	-6.6	-6.1	-6.6	-6.7	-5.6	-5.8	-5.9	-5.8	-5.8
英国	1.3	1.8	1.1	-1.8	-3.5	-3.2	-2.9	-2.7	-2.5	-2.1
加拿大	0.9	1.9	1.1	0.8	—	0.4	0.1	0.5	0.3	0.2
其他先进经济体	0.2	1.3	0.8	0.3	0.4	1.1	1.7	2.1	1.8	1.9
<b>备忘</b>										
主要先进经济体	-1.1	—	-1.2	-3.0	-3.8	-3.5	-3.2	-2.6	-2.4	-2.4
亚洲新兴工业化经济体	-0.8	0.2	-0.6	0.3	0.4	1.0	1.0	1.7	1.2	1.5

1. 除脚注另有说明外，均基于国民收入账户。详见专栏A1中构成推算基础的政策假定概述。

2. 经外汇稳定基金价格变动调整。

3. 数据以ESA95方法为基础，不包括套期保值收入。

4. 数据包括占1999年国内生产总值1.8%的前国有电信公司清偿未来养老金负债的影响。

5. 数据涵盖联合中央政府包括社会保障基金但不包括私有化基金。

6. 数据以现金为基础。

7. 政府差额为收入减支出再加上国有企业余额，但不包括私有化收入。

8. 数据以预算为基础。

9. 数据以行政收入为基础，不包括社会保险交易。

10. 数据以国民收入为基础，不包括社会保险交易。

**表14. 先进经济体：广义政府结构差额<sup>1</sup>**  
(占潜在GDP的百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>结构差额</b>										
<b>先进经济体</b>	-1.4	-1.2	-1.8	-3.4	-3.7	-3.4	-2.7	-2.1	-1.8	-1.8
美国	-0.7	—	-1.2	-3.9	-4.6	-4.5	-3.6	-2.7	-2.4	-2.4
欧元区 <sup>2,3</sup>	-1.2	-1.6	-2.3	-2.6	-2.7	-2.4	-1.9	-1.3	-1.0	-1.0
德国 <sup>2</sup>	-0.9	-1.2	-2.8	-3.2	-3.4	-3.4	-2.8	-1.8	-1.4	-1.4
法国 <sup>2</sup>	-1.4	-2.1	-2.2	-3.2	-3.5	-3.0	-2.2	-1.4	-1.4	-1.5
意大利 <sup>2</sup>	-1.4	-2.5	-3.8	-3.9	-3.3	-3.4	-3.4	-3.8	-1.8	-2.0
西班牙 <sup>2</sup>	-1.2	-1.3	-0.9	-0.3	0.1	0.7	1.2	1.8	1.2	1.1
荷兰 <sup>2</sup>	—	0.2	-1.1	-2.2	-2.6	-1.2	0.1	0.9	0.5	0.6
比利时 <sup>2</sup>	-1.0	-0.8	-0.4	-0.5	-0.8	-0.7	0.2	-0.7	-0.4	—
奥地利 <sup>2</sup>	-3.2	-3.9	-1.2	-0.5	-0.8	-0.9	-1.2	-1.3	-1.6	-1.2
芬兰	2.0	6.7	4.8	4.5	3.1	2.7	3.3	3.5	3.3	3.5
希腊	-2.1	-2.9	-4.1	-4.3	-5.4	-7.1	-5.1	-3.1	-2.9	-2.7
葡萄牙 <sup>2</sup>	-3.6	-3.6	-1.4	-0.3	-2.8	-3.0	-5.3	-3.0	-2.5	-2.0
爱尔兰 <sup>2</sup>	2.2	3.8	0.5	-0.7	0.2	1.6	1.2	2.0	1.3	0.7
斯洛文尼亚	-0.9	-1.7	-1.4	-2.9	-0.9	-1.2	-1.0	-0.6	-1.1	-1.0
日本	-6.6	-7.5	-5.8	-7.2	-7.2	-5.8	-4.6	-4.3	-3.9	-3.7
英国	1.2	1.5	0.6	-1.8	-3.1	-3.4	-3.0	-2.7	-2.2	-2.0
加拿大	1.2	1.9	0.3	-0.2	-0.1	0.6	1.3	0.8	0.7	0.8
其他先进经济体	0.2	1.1	0.8	0.1	0.3	0.9	1.3	1.0	0.6	0.7
澳大利亚 <sup>4</sup>	0.9	1.6	1.0	1.1	1.4	1.8	1.8	1.0	0.9	1.4
瑞典	1.4	3.1	2.2	-0.3	0.7	1.9	2.9	2.1	1.2	1.8
丹麦	0.1	0.8	1.2	0.4	0.7	1.0	1.3	1.7	1.8	1.6
挪威 <sup>5</sup>	-3.6	-2.4	-1.1	-3.4	-5.3	-4.0	-3.6	-2.7	-3.9	-4.1
新西兰 <sup>6</sup>	0.9	1.3	2.2	3.3	4.3	4.9	5.5	5.0	4.2	3.5
备忘										
主要先进经济体	-1.5	-1.5	-2.2	-3.9	-4.4	-4.1	-3.3	-2.7	-2.3	-2.2

1.以国民收入账户为基础。结构预算头寸定义为实际预算赤字(或盈余)减去产出与潜在产出的周期性差异。由于周期性缺口估算值及国民收入的税收与支出弹性的不确定幅度,结构预算指标应视为量值的概数。另外,值得注意的是结构预算头寸的变化不一定反映政策变化,但是可能反映了现行支出项目的内在势头。在特定的巩固规划存在时,假定结构赤字不变。

2.不包括出售移动电话许可证的一次性收入,这项收入相当于德国2000年GDP的2.5%,法国2001年和2002年GDP的0.1%,意大利2000年GDP的1.2%,英国2000年GDP的2.4%,西班牙2000年GDP的0.1%,荷兰2000年GDP的0.7%,比利时2001年GDP的0.2%,奥地利2000年GDP的0.4%,葡萄牙2000年GDP的0.3%,爱尔兰2002年GDP的0.2%,不包括大规模资产交易的一次性收入,尤其是相当于法国2005年GDP的0.5%。

3.不包括卢森堡。

4.不包括联邦政府的私有化收入。

5.不包括石油。

6.政府余额为收入减支出再加上国有企业余额,但不包括私有化收入。

**表15. 先进经济体：货币总量<sup>1</sup>**  
(年度百分比变化)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>狭义货币<sup>2</sup></b>								
<b>先进经济体</b>	8.4	2.0	9.3	9.1	8.2	6.5	5.5	...
美国	2.6	-3.1	8.7	3.2	7.1	5.3	-0.2	-0.6
欧元区 <sup>3</sup>	10.6	5.3	6.0	9.9	10.6	8.9	11.4	7.5
日本	11.7	3.5	13.7	23.5	4.5	4.0	5.6	-0.1
英国	11.5	4.6	7.6	6.4	7.4	5.7	4.7	3.3
加拿大 <sup>4</sup>	7.9	14.5	15.3	5.1	10.1	11.0	11.2	14.2
备注								
亚洲新兴工业化经济体	19.8	4.6	11.4	13.3	14.1	9.3	7.4	4.8
<b>广义货币<sup>5</sup></b>								
<b>先进经济体</b>	5.9	4.9	8.1	5.7	5.4	5.5	5.6	...
美国	6.0	6.0	10.4	6.3	5.0	5.8	4.0	5.3
欧元区 <sup>3</sup>	5.7	4.1	8.0	6.9	7.1	6.6	7.3	9.8
日本	2.7	1.9	3.3	1.8	1.6	1.8	2.0	0.9
英国	4.0	8.4	6.7	7.0	7.2	8.8	12.7	12.7
加拿大 <sup>4</sup>	5.2	6.7	6.1	5.1	6.2	6.2	5.6	9.3
备注								
亚洲新兴工业化经济体	17.2	14.3	7.2	5.7	6.8	3.5	4.5	6.3

1. 以期末月度数据为基础。

2. 除英国外均指M1。英国狭义货币以M0表示，包括流通中现钞和银行的经营性存款。这里所用的M1一般指流通中货币加私人活期存款。美国M1的概念还包括非银行机构发行的旅行支票和其他活期存款，但不包括银行的私人部门在途资金和活期存款。加拿大不包括私人部门在途资金。

3. 不包括2001年前的希腊。

4. 周三数据的平均值。

5. 这里M2指M1加准货币，但是日本和英国除外。这两个国家的数字分别基于M2加大额定期存单和M4。准货币主要指私人定期存款和其他通知存款。美国也包括货币市场互助基金余额、货币市场存款账户和隔夜回购协议以及美国银行在国外的分行向美国居民发行隔夜欧洲美元。英国的M4是无息的M1加私人部门有息的活期和定期银行英镑存款、私人部门银行大额存单、私人部门持有的建筑协会股票和存款、大额英镑存单减建筑协会持有的银行存款和银行大额存单以及票据和硬币。欧元区的M3是由M2加上由欧元区居民持有的市场化工具构成，也包括回购协议，货币市场基金份额/单位，货币市场票据以及近两年来的债券。

**表16. 先进经济体：利率**  
(年度百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 2月份
<b>政策性利率<sup>1</sup></b>									
美国	5.3	6.4	1.8	1.2	1.0	2.2	4.2	5.2	5.3
欧元区 <sup>2</sup>	3.0	4.8	3.3	2.8	2.0	2.0	2.3	3.5	3.5
日本	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5
英国	5.5	6.0	4.0	4.0	3.8	4.8	4.5	5.0	5.3
加拿大	4.8	5.8	2.3	2.8	2.8	2.5	3.3	4.3	4.3
<b>短期利率<sup>2</sup></b>									
<b>先进经济体</b>	<b>3.5</b>	<b>4.5</b>	<b>3.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>4.1</b>
美国	4.8	6.0	3.5	1.6	1.0	1.4	3.2	4.8	5.2
欧元区	3.0	4.4	4.3	3.3	2.3	2.1	2.2	3.1	3.8
日本	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.6
英国	5.5	6.1	5.0	4.0	3.7	4.6	4.7	4.8	5.6
加拿大	4.7	5.5	3.9	2.6	2.9	2.2	2.7	4.0	4.2
备忘									
亚洲新兴工业化经济体	4.5	4.6	3.6	2.6	2.3	2.2	2.3	2.9	4.4
<b>长期利率<sup>3</sup></b>									
<b>先进经济体</b>	<b>4.7</b>	<b>5.1</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>
美国	5.6	6.0	5.0	4.6	4.0	4.3	4.3	4.8	4.7
欧元区	4.6	5.5	5.0	4.9	3.9	3.8	3.3	4.0	4.1
日本	1.7	1.7	1.3	1.3	1.0	1.5	1.4	1.7	1.6
英国	5.2	5.0	5.0	4.8	4.5	4.8	4.3	4.5	4.9
加拿大	5.6	5.9	5.5	5.3	4.8	4.6	4.1	4.2	4.1
备忘									
亚洲新兴工业化经济体	7.2	7.0	5.5	5.0	3.9	3.7	3.8	4.1	4.9

1. 年度数据为期末值。美国是联邦基金利率，日本是隔夜贷款利率，欧元区是主要回购利率，英国是基准贷款利率，加拿大是隔夜货币市场利率。

2. 年度数据为期间平均值。美国是3个月期国库券销售收益率，日本是3个月期带有回购协议的债券利率，欧元区是至1998年止各国3个月期货币市场利率和3个月期欧洲银行同业拆借利率的加权平均值，英国是3个月期伦敦银行同业拆借利率，加拿大是3个月期国库券收益率。

3. 年度数据为期间平均值。美国是10年期国债收益率，日本是10年期政府债券收益率，欧元区是至1998年止各国10年期政府债券收益率和欧洲债券收益率的加权平均值，英国是10年期政府债券的收益率，加拿大是10年期的政府债券的收益率。

表17. 先进经济体：汇率

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	汇率假设 2007
相当于各国（地区）单位货币的美元数									
<b>美元名义汇率</b>									
欧元	1.067	0.924	0.896	0.944	1.131	1.243	1.246	1.256	1.301
英镑	1.618	1.516	1.440	1.501	1.634	1.832	1.820	1.843	1.956
相当于美元的各国（地区）货币数									
日元	113.5	107.7	121.5	125.2	115.8	108.1	110.0	116.3	120.4
加拿大元	1.486	1.485	1.548	1.569	1.397	1.299	1.211	1.134	1.179
瑞典克朗	8.257	9.132	10.314	9.707	8.068	7.338	7.450	7.367	7.046
丹麦克朗	6.967	8.060	8.317	7.870	6.577	5.985	5.987	5.941	5.724
瑞士法郎	1.500	1.687	1.686	1.554	1.346	1.242	1.243	1.253	1.250
挪威克朗	7.797	8.782	8.989	7.932	7.074	6.730	6.439	6.407	6.323
以色列新谢克尔	4.138	4.077	4.205	4.735	4.548	4.481	4.485	4.450	4.374
冰岛克朗	72.30	78.28	96.84	91.19	76.64	70.07	62.94	70.02	69.43
塞浦路斯镑	0.542	0.621	0.643	0.609	0.517	0.468	0.464	0.459	0.445
韩圆	1,188.4	1,130.3	1,290.8	1,249.0	1,191.2	1,144.1	1,023.9	954.5	930.0
澳大利亚元	1.550	1.717	1.932	1.839	1.534	1.358	1.309	1.327	1.290
新台币	32.263	31.216	33.787	34.571	34.441	33.418	32.156	32.529	32.906
港元	7.757	7.791	7.799	7.799	7.787	7.788	7.777	7.768	7.808
新加坡元	1.695	1.724	1.792	1.791	1.742	1.690	1.664	1.589	1.528
指数，2000年=100									
<b>实际有效汇率<sup>1</sup></b>									相对于以前假设的 百分比变化 <sup>2</sup>
美国	90.0	100.0	103.2	103.0	92.9	88.0	86.1	84.8	1.4
欧元区 <sup>3</sup>	114.0	100.0	101.2	107.2	122.2	127.6	127.7	127.7	-0.5
德国	106.5	100.0	99.1	100.9	104.1	103.3	99.3	97.2	-0.2
法国	107.3	100.0	98.2	99.1	107.9	110.9	111.3	112.0	-0.2
意大利	106.5	100.0	101.2	107.9	116.8	121.2	125.0	125.5	-0.2
西班牙	100.0	100.0	102.7	105.6	109.2	112.5	113.2	114.3	-0.2
荷兰	103.7	100.0	103.5	107.3	115.0	117.0	117.2	116.4	-0.2
比利时	105.9	100.0	102.7	102.9	106.8	108.0	109.1	110.0	-0.2
奥地利	110.0	100.0	97.3	98.1	101.2	94.5	95.5	96.5	-0.1
芬兰	110.1	100.0	105.8	105.4	110.5	114.9	116.7	116.1	-0.1
希腊	104.3	100.0	99.9	103.1	108.0	116.3	119.8	124.2	-0.1
葡萄牙	99.5	100.0	102.9	105.8	110.0	113.6	113.2	113.3	-0.1
冰岛	117.7	100.0	99.2	94.1	101.8	109.0	109.0	109.7	-0.5
卢森堡	104.0	100.0	102.6	102.1	104.5	105.3	106.5	107.5	-0.1
日本	97.7	100.0	92.3	83.5	80.6	79.7	76.0	70.3	-1.6
英国	97.8	100.0	96.8	100.2	95.3	98.9	98.6	101.7	1.0
加拿大	104.0	100.0	101.3	98.8	108.4	111.3	117.7	127.0	-1.0
韩国	94.3	100.0	93.0	97.1	93.5	93.2	104.4	113.1	-0.3
澳大利亚	103.7	100.0	94.5	99.6	112.5	125.7	134.0	136.6	0.2
中国台湾省	96.3	100.0	106.5	94.3	86.9	82.5	84.8	83.8	-0.3
瑞典	103.0	100.0	96.6	92.7	95.3	90.8	89.9	91.4	-1.4
瑞士	100.9	100.0	105.9	112.0	112.7	115.1	114.9	114.0	-1.3
中国香港	103.0	100.0	103.5	98.8	86.6	77.2	73.8	70.9	0.4
丹麦	105.0	100.0	101.7	104.1	108.5	114.9	114.4	114.0	0.1
挪威	99.2	100.0	102.7	116.4	116.8	114.5	117.1	120.3	1.1
以色列	93.4	100.0	103.3	90.1	81.9	76.7	77.0	78.0	0.1
新加坡	96.4	100.0	105.0	101.3	97.6	98.6	99.8	105.8	1.3
新西兰	113.0	100.0	96.3	104.1	117.4	125.1	130.1	119.2	0.2

1. 定义为以共同货币计算的，制造业部门中标准化单位劳动力成本与其工业国家贸易伙伴国劳动力成本的加权平均值的比率。使用1999–2001年贸易权重。

2. 名义有效值。2006年12月7日至2005年1月4日的平均汇率水平与2007年1月26日至2005年2月23日平均汇率水平相比。

3. 1999年1月1日前使用一个合成欧洲元计算欧元的实际有效汇率。见1998年10月《世界经济展望》专栏5.5。



**表18. 其他新兴市场和发展中国家：中央政府财政差额**  
(占GDP百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>-3.8</b>	<b>-3.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.4</b>	<b>-2.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.4</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.8</b>
<b>按地区</b>										
非洲	-3.5	-1.2	-2.1	-2.3	-1.4	-0.2	1.2	3.1	0.4	0.9
撒哈拉以南	-3.8	-2.3	-2.5	-2.4	-2.4	-0.8	0.4	2.6	-0.5	—
不包括尼日利亚和南非	-4.9	-4.1	-2.7	-2.9	-2.9	-1.9	-0.7	2.9	-2.2	-1.8
中东欧	-5.5	-5.1	-7.5	-8.2	-6.4	-5.2	-3.6	-2.7	-3.1	-2.2
独联体 <sup>1</sup>	-3.9	0.3	1.8	1.0	1.2	2.6	5.5	5.8	3.0	3.8
俄罗斯	-4.1	0.9	2.7	1.3	1.7	4.3	7.5	7.5	4.0	4.2
不包括俄罗斯	-3.3	-1.3	-0.8	0.2	-0.2	-1.7	0.2	1.5	0.6	2.8
亚洲发展中国家	-4.2	-4.4	-3.9	-3.7	-3.1	-2.3	-2.1	-1.6	-1.9	-1.7
中国	-3.7	-3.3	-2.7	-3.0	-2.4	-1.5	-1.3	-0.7	-1.0	-0.9
印度	-6.5	-7.2	-6.6	-6.1	-5.3	-4.4	-4.2	-3.8	-3.6	-3.3
不包括中国和印度	-2.8	-3.8	-3.7	-3.1	-2.4	-1.9	-1.8	-1.9	-2.2	-1.9
中东	-1.8	2.1	-0.9	-2.1	-0.5	2.2	5.0	6.1	3.5	5.1
西半球	-2.7	-2.3	-2.4	-3.5	-3.2	-2.0	-2.1	-2.0	-1.9	-1.9
巴西	-2.5	-2.1	-1.9	-0.7	-3.7	-1.4	-3.4	-3.2	-2.4	-2.0
墨西哥	-1.7	-1.5	-1.0	-2.2	-1.5	-1.3	-1.2	-2.0	-1.9	-1.7
<b>按分析标准</b>										
<b>按出口收入来源</b>										
燃料	-2.9	2.8	1.2	0.3	1.8	4.6	7.9	8.0	4.8	6.0
非燃料	-3.9	-3.9	-3.8	-4.0	-3.4	-2.5	-2.3	-1.6	-2.0	-1.8
其中，初级产品	-3.6	-3.7	-2.6	-2.8	-2.3	-1.3	1.1	6.1	2.0	0.3
<b>按外部融资来源</b>										
净债务国	-4.1	-4.2	-4.2	-4.5	-3.9	-3.0	-2.7	-2.2	-2.5	-2.2
其中，官方融资	-3.8	-4.1	-4.0	-3.3	-2.7	-2.1	-2.4	-1.5	-2.9	-2.7
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	-3.1	-3.5	-3.2	-4.7	-2.9	-2.2	-1.5	-0.7	-2.1	-1.7
<b>其他分类</b>										
重债穷国	-4.2	-4.8	-4.0	-4.3	-4.0	-3.1	-2.2	4.3	-2.1	-2.0
中东和北非	-1.8	2.1	-0.9	-1.9	—	2.0	4.6	5.6	3.2	4.6
<b>备忘</b>										
<b>中间值</b>										
其他新兴市场和发展中国家	-3.1	-2.7	-3.7	-3.6	-3.2	-2.5	-1.9	-1.2	-1.9	-1.9
非洲	-3.3	-2.7	-3.4	-3.6	-3.0	-2.9	-1.8	-0.2	-1.9	-2.1
中东欧	-3.3	-2.6	-4.2	-5.4	-4.1	-3.7	-3.0	-2.6	-2.4	-2.0
独联体	-5.1	-1.2	-1.4	-0.4	-1.0	0.4	-0.2	0.7	1.0	0.5
亚洲发展中国家	-3.2	-3.5	-3.9	-3.8	-3.0	-1.8	-2.2	-1.9	-2.6	-2.6
中东	-1.5	3.2	0.3	-0.1	1.2	1.7	1.1	1.6	0.7	3.7
西半球	-2.9	-2.6	-4.2	-4.3	-3.7	-2.8	-2.4	-1.7	-1.8	-1.6

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表19. 其他新兴市场和发展中国家：广义货币总量**  
(年度百分比变化)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>17.6</b>	<b>15.1</b>	<b>15.7</b>	<b>16.5</b>	<b>15.7</b>	<b>16.9</b>	<b>19.1</b>	<b>20.5</b>	<b>15.9</b>	<b>13.9</b>
<b>按地区</b>										
非洲	19.3	19.8	21.0	20.7	21.8	18.6	22.3	25.0	17.2	19.1
撒哈拉以南	21.4	22.4	22.2	23.9	25.3	21.6	26.0	28.5	18.3	21.3
中东欧	37.7	24.6	38.0	10.6	10.6	14.3	17.6	16.1	13.7	11.8
独联体 <sup>1</sup>	53.2	57.5	37.9	34.0	38.7	34.7	36.0	41.7	33.3	23.7
俄罗斯	48.1	57.2	35.7	33.9	39.4	33.7	36.3	40.5	33.9	26.0
不包括俄罗斯	70.3	58.2	43.2	34.2	36.8	37.7	34.8	45.4	31.2	15.9
亚洲发展中国家	13.9	12.1	14.6	14.0	16.3	13.5	16.2	17.1	15.3	13.0
中国	14.7	12.3	17.6	16.9	19.6	14.4	16.6	16.9	15.0	12.0
印度	15.9	16.1	14.6	14.6	16.3	13.3	19.2	21.1	20.0	17.8
不包括中国和印度	11.7	9.4	9.2	8.2	10.0	12.0	13.1	14.7	12.6	11.7
中东	10.6	13.0	13.6	16.8	12.7	18.6	20.3	23.4	16.3	14.4
西半球	10.5	7.9	6.8	17.4	11.5	17.4	17.9	18.5	10.8	10.3
巴西	7.1	3.7	12.6	23.2	3.7	18.6	18.9	15.7	8.0	8.4
墨西哥	22.8	16.2	13.7	12.6	11.7	13.5	15.0	18.7	12.4	10.3
<b>按分析标准</b>										
<b>按出口收入来源</b>										
燃料	24.7	29.6	20.9	22.1	23.7	25.7	28.3	32.8	22.7	18.9
非燃料	16.3	12.5	14.7	15.4	14.1	15.1	17.1	17.7	14.2	12.5
其中，初级产品	22.6	24.0	21.8	20.2	31.3	32.9	34.8	30.6	21.0	31.0
<b>按外部融资来源</b>										
净债务国	16.5	12.8	14.1	15.2	12.1	15.4	17.4	18.3	14.2	12.9
其中，官方融资	16.1	14.0	11.9	14.0	14.1	14.8	15.2	16.7	14.0	12.7
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	10.6	11.8	1.7	22.3	19.7	19.6	22.3	21.1	18.7	19.4
<b>其他分类</b>										
重债穷国	23.4	29.6	19.9	17.9	17.9	14.5	15.2	19.4	15.6	12.4
中东和北非	11.1	13.1	14.4	16.2	12.9	17.5	19.2	22.0	16.1	14.3
<b>备忘</b>										
<b>中间值</b>										
其他新兴市场和发展中国家	13.1	15.1	13.7	13.3	13.0	13.6	14.3	16.2	12.3	11.1
非洲	12.6	14.1	15.5	18.6	15.5	13.7	14.3	16.4	13.3	11.7
中东欧	13.7	19.9	21.1	9.4	11.5	14.6	14.7	18.2	13.0	11.7
独联体	32.1	40.1	35.7	34.1	30.7	32.3	26.4	34.9	27.0	19.3
亚洲发展中国家	14.7	12.3	9.1	13.3	13.1	14.4	12.1	15.2	10.3	10.0
中东	10.6	10.2	11.6	10.9	8.1	12.3	17.0	20.2	14.7	11.4
西半球	10.6	9.2	9.2	8.3	8.1	12.2	13.7	12.4	8.1	8.0

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表20. 世界贸易量和价格概况**  
(年度百分比变化)

	10年平均		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>商品和服务贸易</b>												
<b>世界贸易<sup>1</sup></b>												
贸易量	6.7	6.8	5.8	12.3	0.2	3.4	5.4	10.6	7.4	9.2	7.0	7.4
价格平减指数												
以美元计值	0.3	2.9	-1.5	-0.6	-3.5	1.2	10.4	9.8	5.5	5.4	2.8	0.8
以特别提款权计值	0.2	1.9	-2.3	3.1	—	-0.5	2.1	3.8	5.8	5.9	1.1	0.4
<b>贸易量</b>												
<b>出口</b>												
先进经济体	6.7	5.6	5.6	11.8	-0.6	2.3	3.3	8.9	5.6	8.4	5.5	5.8
其他新兴市场和发展中国家	7.6	9.5	3.7	14.7	2.6	6.9	10.8	14.6	11.2	10.6	10.4	9.9
<b>进口</b>												
先进经济体	6.4	5.8	8.0	11.7	-0.6	2.6	4.1	9.1	6.1	7.4	4.7	5.7
其他新兴市场和发展中国家	7.1	10.2	0.8	13.9	3.2	6.3	10.3	16.4	12.1	15.0	12.5	12.2
<b>贸易条件</b>												
先进经济体	—	-0.4	-0.3	-2.5	0.3	0.8	0.9	-0.2	-1.4	-1.3	-0.1	—
其他新兴市场和发展中国家	-0.9	2.0	4.3	5.5	-2.4	0.8	1.1	2.8	5.5	4.1	-2.4	0.9
<b>商品贸易</b>												
<b>世界贸易<sup>1</sup></b>												
贸易量	6.7	7.0	5.4	12.8	-0.5	3.7	6.3	11.0	7.4	9.5	7.2	7.7
价格平减指数												
以美元计值	0.2	3.0	-1.1	0.3	-3.7	0.6	9.9	9.9	6.2	5.9	2.4	0.8
以特别提款权计值	0.1	2.0	-1.9	3.9	-0.3	-1.1	1.7	4.0	6.4	6.4	0.8	0.4
<b>以美元计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>												
制造业	0.3	2.5	-2.4	-5.9	-3.8	2.3	14.1	9.3	3.4	4.4	4.4	1.1
石油	-1.2	17.3	37.5	57.0	-13.8	2.5	15.8	30.7	41.3	20.5	-5.5	6.6
非燃料初级产品	-2.2	4.8	-7.2	4.8	-4.9	1.7	6.9	18.5	10.3	28.4	4.2	-8.8
<b>以特别提款权计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>												
制造业	0.2	1.5	-3.2	-2.4	-0.3	0.5	5.5	3.4	3.6	4.9	2.7	0.8
石油	-1.3	16.2	36.4	62.8	-10.7	0.8	7.1	23.6	41.6	21.0	-7.0	6.2
非燃料初级产品	-2.3	3.8	-7.9	8.6	-1.5	—	-1.2	12.1	10.5	29.0	2.5	-9.1
<b>以欧元计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>												
制造业	0.9	1.0	2.5	8.7	-0.8	-3.0	-4.7	-0.6	3.2	3.6	0.8	0.7
石油	-0.7	15.6	44.4	81.3	-11.1	-2.8	-3.3	18.9	41.0	19.5	-8.8	6.1
非燃料初级产品	-1.6	3.2	-2.6	20.9	-1.9	-3.5	-10.8	7.8	10.0	27.4	0.6	-9.2

表20 (续完)

	10年平均		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>商品贸易</b>												
<b>贸易量</b>												
<b>出口</b>												
先进经济体	6.6	5.6	5.0	12.5	-1.3	2.3	3.9	8.8	5.3	8.9	5.3	6.0
其他新兴市场和发展中国家	7.4	9.5	3.1	14.7	2.0	7.2	11.7	14.7	11.1	11.1	10.5	9.9
燃料出口国	3.7	5.3	-1.6	10.5	-0.1	2.2	10.1	10.3	6.6	4.6	7.0	4.7
非燃料出口国	8.9	11.0	4.4	16.0	2.8	8.9	12.2	16.2	12.7	13.8	12.0	12.2
<b>进口</b>												
先进经济体	6.6	6.0	8.2	12.3	-1.6	3.0	5.0	9.4	6.2	7.8	4.9	5.8
其他新兴市场和发展中国家	7.1	10.4	-0.2	14.1	2.9	6.5	12.1	17.6	12.4	13.3	13.5	12.9
燃料出口国	1.3	11.4	-10.5	10.6	15.2	7.5	9.7	18.0	19.1	17.6	16.8	13.3
非燃料出口国	8.9	10.2	1.9	14.7	0.9	6.3	12.5	17.5	11.1	12.4	12.8	12.8
<b>以特别提款权计值的价格平减指数</b>												
<b>出口</b>												
先进经济体	-0.1	1.2	-3.0	0.5	-0.3	-0.8	2.5	3.1	3.8	4.4	1.6	0.4
其他新兴市场和发展中国家	0.9	4.9	4.7	14.2	-0.8	—	1.7	7.4	13.9	10.5	-1.3	0.8
燃料出口国	0.3	11.6	22.8	40.9	-6.7	1.4	5.6	16.2	31.6	17.1	-6.4	3.4
非燃料出口国	1.0	2.7	-0.1	6.0	1.4	-0.5	0.5	4.4	7.6	7.8	1.0	-0.4
<b>进口</b>												
先进经济体	-0.4	1.6	-2.9	3.6	-0.6	-1.8	1.3	3.4	5.6	6.0	1.2	0.6
其他新兴市场和发展中国家	1.7	2.6	-0.7	6.9	1.5	-0.7	0.1	4.1	7.3	7.0	0.9	-0.4
燃料出口国	2.1	2.0	-3.1	1.9	1.0	1.2	—	3.4	7.1	8.5	1.3	-1.0
非燃料出口国	1.5	2.7	-0.2	7.8	1.6	-1.1	0.2	4.2	7.3	6.7	0.9	-0.2
<b>贸易条件</b>												
先进经济体	0.3	-0.4	-0.2	-3.0	0.3	1.0	1.3	-0.3	-1.6	-1.5	0.4	-0.2
其他新兴市场和发展中国家	-0.8	2.3	5.4	6.9	-2.3	0.7	1.6	3.1	6.2	3.2	-2.2	1.2
燃料出口国	-1.7	9.4	26.7	38.3	-7.6	0.2	5.6	12.4	22.8	7.9	-7.6	4.5
非燃料出口国	-0.5	0.1	0.1	-1.6	-0.1	0.6	0.3	0.1	0.3	1.0	0.1	-0.2
<b>备忘</b>												
<b>世界出口 (单位: 10亿美元)</b>												
商品与服务	5,394	11,227	7,088	7,885	7,614	7,994	9,303	11,283	12,787	14,717	16,139	17,456
商品	4,309	9,021	5,626	6,345	6,070	6,349	7,418	9,017	10,275	11,920	13,052	14,137

1. 世界进出口总额年度百分比变化的平均值。

2. 产成品价格以先进经济体产成品的出口单位价值指数表示；石油价格以英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油现货平均价格表示；非燃料初级商品价格用其在1995-1997年占世界商品出口总值中的比重加权后的世界市场平均价格表示。

**表21. 非燃料商品价格<sup>1</sup>**  
(年度百分比变化；以美元表示)

	10年平均值										2007	2008
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>非燃料初级产品</b>	-2.2	4.8	-7.2	4.8	-4.9	1.7	6.9	18.5	10.3	28.4	4.2	-8.8
食品	-1.5	2.0	-12.6	2.5	0.2	3.4	5.2	14.3	-0.3	9.9	4.4	-4.2
饮料	0.3	-1.3	-21.3	-15.1	-16.1	16.5	4.9	3.0	21.0	6.3	-1.4	-1.6
农业原材料	-0.3	2.1	1.2	4.4	-4.9	1.8	3.7	5.5	1.6	10.1	0.1	-2.0
金属	-4.5	10.3	-1.1	12.2	-9.8	-2.7	12.2	36.1	26.4	56.5	5.8	-14.3
<b>先进经济体</b>	-2.5	6.0	-5.7	5.9	-6.2	1.7	8.2	21.2	13.0	36.2	4.0	-10.3
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	-2.5	5.9	-6.8	5.2	-7.1	1.9	8.7	22.2	13.5	36.3	3.6	-10.6
<b>按地区</b>												
非洲	-2.4	5.9	-7.4	4.3	-6.8	4.3	8.8	18.9	14.1	36.1	4.3	-9.7
撒哈拉以南	-2.4	6.1	-7.3	4.4	-7.1	4.5	9.1	19.2	14.7	37.3	4.3	-9.9
中东欧	-2.8	6.7	-4.9	6.7	-7.0	0.9	8.5	24.1	15.7	40.6	3.8	-11.6
独联体 <sup>2</sup>	...	8.6	-2.5	9.7	-8.3	-0.6	10.3	29.5	20.6	50.0	4.3	-13.3
亚洲发展中国家	-1.9	4.8	-6.5	3.4	-6.8	2.1	7.2	18.7	11.6	30.2	3.2	-9.1
中东	-2.5	5.9	-7.1	5.3	-6.5	2.0	9.4	20.2	12.5	34.4	4.9	-9.0
西半球	-2.5	5.3	-9.6	5.0	-7.0	2.5	9.5	23.2	11.2	34.1	3.2	-10.6
<b>按分析标准</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	-3.3	7.9	-3.3	8.6	-7.9	-0.1	9.8	27.2	18.9	46.3	4.3	-12.5
非燃料	-2.4	5.6	-7.3	4.8	-7.0	2.2	8.5	21.5	12.8	34.9	3.5	-10.3
其中，初级产品	-3.1	7.5	-6.2	8.7	-8.3	0.8	10.4	31.9	18.7	53.3	-2.0	-15.7
<b>按外部融资来源</b>												
净债务国	-2.3	5.3	-7.9	4.3	-7.0	2.5	8.6	21.0	12.2	33.7	3.3	-10.0
其中，官方融资	-1.7	4.3	-11.1	-0.4	-8.1	5.3	9.3	17.7	11.5	29.3	3.4	-7.3
<b>按净债务国的偿债经历</b>												
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	-1.8	3.9	-10.2	2.4	-5.7	5.1	8.2	15.8	6.7	24.2	4.3	-7.5
<b>其他分类</b>												
重债务国	-1.9	4.6	-10.8	0.8	-7.7	6.7	9.9	16.2	11.0	29.6	3.9	-7.0
中东和北非	-2.3	5.4	-7.6	4.8	-5.9	2.2	8.8	19.1	11.2	31.8	4.7	-8.6
<b>备忘</b>												
平均石油现价 <sup>3</sup>	-1.2	17.3	37.5	57.0	-13.8	2.5	15.8	30.7	41.3	20.5	-5.5	6.6
每桶以美元计值	18.20	40.53	17.98	28.24	24.33	24.95	28.89	37.76	53.35	64.27	60.75	64.75
制造业产品单位出口价值 <sup>4</sup>	0.3	2.5	-2.4	-5.9	-3.8	2.3	14.1	9.3	3.4	4.4	4.4	1.1

1. 每种商品的世界市场价格是以1995-1997年该种商品出口占世界商品出口和占指定国家类别的全部商品出口的份额为权数的加权平均。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

3. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油现价值的平均值。

4. 指先进经济体出口的制成品。

**表22. 先进经济体：商品和服务贸易的出口量、进口量和贸易条件**  
(年度百分比变化)

	10年平均										2007	2008
	1989-98	1999-2008	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
<b>出口量</b>												
先进经济体	6.7	5.6	5.6	11.8	-0.6	2.3	3.3	8.9	5.6	8.4	5.5	5.8
美国	7.8	4.5	4.3	8.7	-5.4	-2.3	1.3	9.2	6.8	8.9	8.0	7.0
欧元区	6.6	5.3	5.1	12.1	3.7	1.5	1.3	6.7	4.1	8.2	5.7	5.3
德国	6.3	7.2	5.9	13.5	6.4	4.3	2.4	9.6	6.9	12.5	6.2	4.7
法国	6.4	4.2	4.0	12.9	2.7	1.3	-1.1	3.3	3.2	6.2	3.8	6.5
意大利	5.5	1.8	-1.7	9.0	0.5	-4.0	-2.4	3.3	-0.5	5.3	4.9	4.1
西班牙	8.9	5.1	7.5	10.2	4.2	2.0	3.7	4.1	1.5	6.2	6.2	6.2
日本	4.5	6.3	1.8	12.8	-6.8	7.4	9.2	14.0	6.9	9.6	4.5	5.0
英国	5.7	4.3	3.8	9.1	2.9	1.0	1.7	4.9	7.9	11.2	-3.4	5.1
加拿大	6.9	3.0	10.7	8.9	-3.0	1.2	-2.4	5.2	2.1	1.3	2.8	3.5
其他先进经济体	7.6	7.9	8.4	14.8	-1.9	6.4	8.4	13.1	7.4	8.6	7.1	7.1
备忘												
主要先进经济体	6.3	4.8	4.1	10.7	-1.1	1.1	1.7	7.9	5.5	8.8	4.6	5.4
亚洲新兴工业化经济体	9.4	9.9	9.3	17.3	-3.8	10.2	13.6	17.6	9.4	11.0	7.7	7.9
<b>进口量</b>												
先进经济体	6.4	5.8	8.0	11.7	-0.6	2.6	4.1	9.1	6.1	7.4	4.7	5.7
美国	7.6	5.9	11.5	13.1	-2.7	3.4	4.1	10.8	6.1	5.8	2.9	5.0
欧元区	6.0	5.3	7.4	11.1	1.8	0.2	2.8	6.5	5.1	7.6	5.6	5.5
德国	5.9	5.9	8.6	10.2	1.2	-1.4	5.3	6.9	6.5	11.1	5.7	5.0
法国	4.7	5.6	5.8	15.1	2.2	1.6	1.5	5.9	6.4	7.1	4.4	7.0
意大利	4.7	2.4	3.1	5.8	-0.2	-0.5	0.8	2.7	0.5	4.3	4.2	3.8
西班牙	9.3	7.8	13.7	10.8	4.5	3.7	6.2	9.6	7.0	8.4	7.3	6.9
日本	4.7	4.7	3.5	9.2	0.7	0.9	3.9	8.1	5.8	4.6	4.0	6.7
英国	5.3	5.6	7.9	9.0	4.8	4.8	2.0	6.6	7.0	11.5	-2.0	5.0
加拿大	6.0	4.5	7.8	8.1	-5.1	1.7	4.5	8.2	7.1	5.2	3.8	4.3
其他先进经济体	7.3	7.5	7.0	14.2	-3.9	6.3	7.4	13.9	7.7	8.3	7.7	7.2
备忘												
主要先进经济体	6.0	5.3	8.1	11.0	-0.4	1.9	3.5	8.0	5.9	7.2	3.2	5.3
亚洲新兴工业化经济体	9.5	8.8	8.4	17.7	-5.7	9.0	10.0	16.8	7.8	9.5	7.6	8.4
<b>贸易条件</b>												
先进经济体	—	-0.4	-0.3	-2.5	0.3	0.8	0.9	-0.2	-1.4	-1.3	-0.1	—
美国	0.5	-0.6	-1.2	-2.1	2.3	0.5	-1.0	-1.5	-2.6	-1.0	—	0.3
欧元区	-0.4	-0.4	0.2	-3.9	0.7	1.4	1.0	-0.5	-1.2	-1.7	0.1	-0.1
德国	-1.7	-0.5	0.3	-4.6	0.2	1.4	2.0	-0.2	-1.3	-1.8	-0.3	-0.3
法国	-0.6	-0.4	0.2	-3.6	1.0	0.8	0.4	-1.3	-1.3	-1.0	0.4	0.1
意大利	0.5	-0.9	-0.4	-7.1	1.0	2.3	1.7	—	-2.1	-3.5	-0.3	-0.3
西班牙	1.0	0.5	-0.1	-2.7	2.6	2.8	1.5	-0.8	0.7	-1.1	1.8	0.5
日本	-0.3	-2.7	-0.6	-5.2	-0.1	-0.4	-2.0	-4.0	-6.0	-6.4	-0.8	-0.9
英国	0.8	—	0.7	-0.8	-0.6	2.5	1.0	0.4	-2.5	-0.9	—	-0.1
加拿大	-0.6	1.4	1.4	4.0	-1.6	-2.4	6.0	4.1	4.0	0.7	-1.9	0.2
其他先进经济体	0.1	-0.2	-1.0	-0.8	-0.5	0.3	-0.1	0.2	0.2	—	-0.7	0.1
备忘												
主要先进经济体	-0.2	-0.5	-0.2	-3.2	0.5	0.9	1.5	-0.3	-2.2	-1.9	-0.2	—
亚洲新兴工业化经济体	—	-1.5	-2.4	-3.1	-0.6	—	-1.7	-1.8	-2.2	-1.7	-1.1	—
<b>备忘</b>												
<b>商品贸易</b>												
先进经济体												
出口量	6.6	5.6	5.0	12.5	-1.3	2.3	3.9	8.8	5.3	8.9	5.3	6.0
进口量	6.6	6.0	8.2	12.3	-1.6	3.0	5.0	9.4	6.2	7.8	4.9	5.8
贸易条件	0.3	-0.4	-0.2	-3.0	0.3	1.0	1.3	-0.3	-1.6	-1.5	0.4	-0.2

**表23. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：商品贸易总额**  
(年度百分比变化)

	10年平均值		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	7.8	15.5	8.0	25.4	-2.5	8.6	22.0	29.1	25.3	21.5	10.9	11.0
进口	8.3	14.0	-0.5	17.6	0.5	7.3	20.5	28.8	20.0	20.4	16.2	12.6
贸易量												
出口	7.4	9.5	3.1	14.7	2.0	7.2	11.7	14.7	11.1	11.1	10.5	9.9
进口	7.1	10.4	-0.2	14.1	2.9	6.5	12.1	17.6	12.4	13.3	13.5	12.9
单位价值 (以美元表示)												
出口	1.0	6.0	5.5	10.1	-4.3	1.8	10.0	13.5	13.6	10.0	0.3	1.1
进口	1.8	3.6	0.1	3.1	-2.0	1.0	8.3	10.1	7.0	6.6	2.6	—
贸易条件	-0.8	2.3	5.4	6.9	-2.3	0.7	1.6	3.1	6.2	3.2	-2.2	1.2
备忘												
发展中国家贸易伙伴实际GDP增长	3.1	3.6	3.5	5.0	1.7	2.4	2.9	4.8	3.9	4.4	3.8	3.7
其他新兴市场和发展中国家非燃料商品出口的世界市场价格	-2.5	5.9	-6.8	5.2	-7.1	1.9	8.7	22.2	13.5	36.3	3.6	-10.6
<b>按地区</b>												
<b>非洲</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	3.2	14.2	7.7	28.0	-6.4	2.8	25.5	29.0	28.8	18.1	4.9	10.1
进口	4.2	12.3	0.6	3.5	1.5	9.6	22.2	26.6	19.0	17.9	14.8	10.4
贸易量												
出口	4.3	5.3	1.7	9.7	1.9	1.6	6.6	7.4	5.3	2.6	10.6	6.4
进口	4.4	7.9	2.4	1.1	6.7	8.0	6.3	9.7	11.8	11.1	13.0	9.8
单位价值 (以美元表示)												
出口	-0.8	8.7	6.5	16.6	-8.1	1.4	18.0	20.4	22.4	15.3	-4.6	4.3
进口	0.3	4.3	-1.5	2.9	-4.8	1.5	15.1	15.5	6.8	6.5	1.8	0.5
贸易条件	-1.2	4.3	8.0	13.4	-3.6	-0.1	2.5	4.3	14.7	8.2	-6.3	3.8
<b>撒哈拉以南</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	2.8	14.2	6.5	25.5	-6.6	3.2	26.2	30.2	28.4	19.2	5.9	10.2
进口	3.9	12.6	-0.4	3.2	1.4	9.0	24.9	26.7	22.0	20.4	12.4	10.4
贸易量												
出口	4.4	5.7	-0.4	10.8	1.9	0.6	7.3	7.8	5.8	3.6	13.2	7.4
进口	4.1	8.2	2.0	0.2	5.7	8.2	7.3	10.1	14.0	14.9	11.0	9.1
单位价值 (以美元表示)												
出口	-1.5	8.4	7.5	13.1	-8.3	2.9	17.9	21.1	21.5	15.3	-5.6	3.6
进口	0.3	4.3	-2.0	3.7	-4.0	0.7	16.5	15.2	7.4	5.1	1.2	1.2
贸易条件	-1.7	4.0	9.7	9.1	-4.4	2.1	1.2	5.1	13.1	9.7	-6.7	2.4

表23 (续表)

	10年平均		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>中东欧</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	6.8	15.9	-2.3	13.9	11.1	14.1	28.9	32.0	16.1	21.6	16.9	11.0
进口	10.0	14.8	-4.5	16.9	-0.4	14.0	29.5	31.8	16.1	22.8	16.3	10.9
贸易量												
出口	6.3	10.9	1.7	16.4	9.5	7.5	12.3	16.7	10.0	15.0	10.9	9.8
进口	10.4	9.8	-2.1	16.8	1.3	8.7	12.4	17.7	9.3	13.5	12.3	10.3
单位价值 (以美元表示)												
出口	1.4	4.7	-3.8	-2.2	2.0	6.2	14.9	13.5	5.7	5.7	5.5	1.1
进口	2.0	4.6	-2.4	0.1	-1.5	5.2	15.4	12.2	6.4	8.2	3.8	0.6
贸易条件	-0.6	0.1	-1.4	-2.3	3.6	1.0	-0.4	1.2	-0.6	-2.3	1.7	0.5
<b>独联体<sup>1</sup></b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	...	16.4	0.1	36.9	-0.9	6.3	26.8	36.7	28.8	25.0	5.2	8.3
进口	...	14.0	-25.8	14.6	15.0	9.6	26.5	29.5	23.7	28.4	18.3	12.7
贸易量												
出口	...	6.6	-1.4	9.6	4.1	7.1	12.5	12.8	3.4	6.1	6.1	6.2
进口	...	11.7	-21.3	13.7	18.1	8.4	23.8	21.8	15.0	18.6	13.9	12.4
单位价值 (以美元表示)												
出口	...	9.2	1.2	24.3	-4.9	-0.8	12.8	21.6	24.5	17.6	-1.0	1.9
进口	...	2.3	-5.8	0.8	-2.6	1.6	2.2	6.6	7.9	8.8	3.7	0.4
贸易条件	...	6.7	7.4	23.3	-2.3	-2.3	10.4	14.1	15.3	8.0	-4.5	1.5
<b>亚洲发展中国家</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	13.5	17.0	8.3	22.2	-1.6	13.8	23.3	27.9	23.8	22.6	17.7	15.1
进口	10.5	17.2	11.8	25.9	-1.2	12.5	25.6	31.2	20.7	17.8	16.4	15.0
贸易量												
出口	12.7	13.9	5.2	20.4	0.5	13.3	16.3	19.3	17.3	17.3	15.4	15.4
进口	9.8	13.3	8.3	18.8	1.1	12.6	18.3	19.4	12.6	12.1	14.7	16.2
单位价值 (以美元表示)												
出口	0.9	3.1	4.8	1.7	-2.1	0.5	6.2	7.5	5.8	4.8	2.0	-0.3
进口	0.9	3.9	6.2	6.4	-2.1	-0.1	6.2	9.9	7.2	5.3	1.6	-0.8
贸易条件	—	-0.8	-1.2	-4.5	—	0.7	—	-2.2	-1.3	-0.5	0.4	0.6
<b>不包括中国和印度</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	12.5	10.1	10.1	18.6	-9.0	5.7	11.8	18.0	15.0	16.1	9.5	8.5
进口	10.5	11.3	11.5	21.0	-7.8	5.7	10.9	22.8	19.5	11.5	11.0	10.3
贸易量												
出口	11.2	5.9	3.1	16.1	-6.6	5.5	4.5	8.2	7.4	8.0	6.5	7.9
进口	9.3	7.4	4.7	16.9	-7.1	6.5	6.4	13.6	10.3	5.9	8.9	9.9
单位价值 (以美元表示)												
出口	1.3	4.5	10.2	2.5	-2.5	0.4	7.3	9.3	7.2	7.6	2.8	0.5
进口	1.6	4.3	12.1	3.8	-0.5	-0.8	4.3	8.3	8.2	5.5	2.0	0.4
贸易条件	-0.3	0.2	-1.6	-1.3	-2.0	1.1	2.9	1.0	-0.9	2.0	0.8	—



表23 (续完)

	10年平均值		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>中东</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	5.3	18.6	30.0	45.8	-10.8	6.8	25.4	32.8	39.4	20.3	1.2	7.5
进口	5.6	14.0	-4.8	6.5	7.2	9.0	16.6	29.0	25.1	25.5	18.1	11.6
贸易量												
出口	7.0	6.0	1.0	11.8	-0.3	2.1	10.4	10.7	7.5	6.3	6.9	4.1
进口	4.8	10.3	-1.8	8.0	10.2	5.7	4.7	17.6	17.3	16.2	15.3	11.8
单位价值 (以美元表示)												
出口	-0.7	12.6	28.5	33.2	-9.9	5.4	13.6	21.6	30.4	14.0	-5.3	3.7
进口	1.0	3.4	-2.9	-1.2	-2.5	2.9	11.4	10.0	6.9	8.2	2.6	-0.1
贸易条件	-1.6	8.9	32.4	34.9	-7.6	2.4	2.0	10.6	22.0	5.4	-7.7	3.8
<b>西半球</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	9.6	10.4	6.2	20.1	-4.3	0.9	9.5	23.1	20.6	19.7	6.0	5.5
进口	13.5	8.4	-3.5	16.0	-2.3	-6.6	3.4	21.4	18.1	18.9	13.7	9.8
贸易量												
出口	8.3	4.9	3.9	8.7	1.5	0.7	3.3	9.8	7.0	4.5	4.1	5.7
进口	11.6	5.5	-3.6	12.2	-1.0	-7.0	—	14.6	11.5	12.6	10.1	8.6
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.0	5.6	2.0	10.4	-5.6	0.2	7.4	13.5	13.9	15.2	1.2	-0.4
进口	2.6	2.6	-2.6	2.3	-1.1	-1.1	4.1	7.2	7.1	6.3	3.5	1.2
贸易条件	-0.6	2.9	4.7	7.9	-4.6	1.4	3.2	5.9	6.3	8.4	-2.2	-1.6

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表24. 其他新兴市场和发展中国家——按出口收入来源：商品贸易总额**  
(年度百分比变化)

	10年平均		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
<b>燃料</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	3.3	18.2	21.3	48.7	-10.3	5.0	25.7	34.3	39.5	21.6	1.6	8.2
进口	2.8	14.6	-12.2	8.7	12.3	10.6	18.5	28.6	26.8	26.5	20.2	12.5
贸易量												
出口	3.7	5.3	-1.6	10.5	-0.1	2.2	10.1	10.3	6.6	4.6	7.0	4.7
进口	1.3	11.4	-10.5	10.6	15.2	7.5	9.7	18.0	19.1	17.6	16.8	13.3
单位价值 (以美元表示)												
出口	0.4	12.7	23.8	35.9	-9.9	3.2	14.2	22.9	31.3	16.6	-4.9	3.8
进口	2.2	3.0	-2.3	-1.7	-2.5	3.0	8.2	9.4	6.9	8.0	2.9	-0.7
贸易条件	-1.7	9.4	26.7	38.3	-7.6	0.2	5.6	12.4	22.8	7.9	-7.6	4.5
<b>非燃料</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	9.4	14.7	4.6	18.6	0.3	9.8	20.8	27.4	20.4	21.5	14.7	12.0
进口	9.9	13.9	1.9	19.1	-1.3	6.7	20.9	28.9	18.7	19.2	15.3	12.6
贸易量												
出口	8.9	11.0	4.4	16.0	2.8	8.9	12.2	16.2	12.7	13.8	12.0	12.2
进口	8.9	10.2	1.9	14.7	0.9	6.3	12.5	17.5	11.1	12.4	12.8	12.8
单位价值 (以美元表示)												
出口	1.1	3.8	0.7	2.3	-2.1	1.3	8.7	10.4	7.4	7.3	2.6	—
进口	1.6	3.7	0.6	3.9	-2.0	0.6	8.3	10.2	7.0	6.3	2.5	0.1
贸易条件	-0.5	0.1	0.1	-1.6	-0.1	0.6	0.3	0.1	0.3	1.0	0.1	-0.2
<b>初级产品</b>												
贸易值 (以美元表示)												
出口	2.2	10.7	2.5	8.4	-5.8	-1.5	20.4	42.4	20.8	37.3	0.2	-6.1
进口	3.3	8.4	-14.5	9.3	-1.0	2.4	12.2	26.3	23.4	14.9	9.3	7.6
贸易量												
出口	6.0	4.8	4.9	1.6	5.9	0.5	5.9	15.4	3.9	0.5	3.6	6.9
进口	3.9	5.7	-11.3	7.1	4.4	4.6	4.0	15.7	14.1	6.9	8.0	6.1
单位价值 (以美元表示)												
出口	-1.8	5.9	-2.2	7.0	-10.5	-1.6	13.5	23.8	16.5	36.4	-3.1	-11.4
进口	—	2.7	-3.6	2.0	-5.2	-2.3	8.7	9.5	8.3	8.0	1.5	1.3
贸易条件	-1.8	3.1	1.4	4.9	-5.6	0.7	4.4	13.1	7.6	26.3	-4.5	-12.6

**表25. 国际收支经常账户概况**  
(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>先进经济体</b>	-114.2	-267.9	-213.0	-229.0	-220.6	-255.2	-473.4	-563.2	-587.2	-637.8
美国	-299.8	-415.2	-389.0	-472.4	-527.5	-665.3	-791.5	-856.7	-834.6	-866.1
欧元区 <sup>1</sup>	22.4	-41.3	3.2	42.2	35.5	97.5	8.1	-29.1	-35.2	-50.6
日本	114.5	119.6	87.8	112.6	136.2	172.1	165.7	170.4	166.6	159.1
其他先进经济体 <sup>2</sup>	48.7	68.9	85.0	88.7	135.1	140.6	144.3	152.2	116.0	119.8
备忘										
亚洲新兴工业化经济体	57.1	38.9	48.1	55.5	80.0	83.9	79.9	87.0	88.1	89.6
其他新兴市场和发展中国家										
不包括经常账户顺差的亚洲国家	-21.2	85.8	39.4	77.3	147.6	212.6	428.0	544.2	455.1	470.7
按地区										
非洲	-15.0	7.2	0.5	-7.5	-2.2	0.6	14.6	19.9	0.9	-0.5
中东欧	-25.8	-31.8	-16.0	-24.0	-35.8	-58.6	-63.2	-88.9	-98.5	-104.7
独联体 <sup>3</sup>	23.8	48.3	33.1	30.2	36.0	62.6	87.7	99.0	75.4	76.3
亚洲发展中国家	38.3	38.1	36.6	64.6	82.5	88.5	165.2	253.1	308.9	358.6
中东	14.0	72.1	39.2	30.0	59.5	99.2	189.0	212.4	153.0	146.7
西半球	-56.4	-48.1	-53.9	-16.1	7.7	20.4	34.6	48.7	15.3	-5.7
备忘										
欧盟	-22.1	-88.6	-32.1	14.0	15.0	52.3	-49.4	-117.7	-146.8	-172.5
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	38.1	150.9	83.7	64.2	110.0	185.9	337.9	395.6	290.0	288.4
非燃料	-59.3	-65.1	-44.2	13.1	37.6	26.7	90.1	148.6	165.0	182.3
其中，初级产品	-0.9	-1.5	-3.2	-4.3	-2.9	0.4	0.2	9.6	7.7	1.9
按外部融资来源										
净债务国	-93.1	-95.0	-74.3	-36.0	-29.7	-69.0	-93.5	-111.4	-159.7	-186.6
其中，官方融资	-8.7	-6.7	-4.6	-2.3	-0.4	-2.6	-4.6	-7.4	-14.8	-16.6
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	-19.8	-9.3	-10.8	7.1	11.0	-2.6	-8.9	-1.2	-15.3	-19.8
总计 <sup>1</sup>	-135.4	-182.1	-173.5	-151.7	-73.0	-42.6	-45.4	-19.0	-132.1	-167.1
备忘										
占世界经常账户交易总额的百分比	-0.9	-1.1	-1.1	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	-0.4	-0.5
占世界GDP的百分比	-0.4	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	-0.1	-0.1	—	-0.3	-0.3

1. 反映了国际收支经常账户统计的错误、遗漏和不对称，并且没有包括国际组织和一些国家的数据。该数据是由欧元区各国国际收支经常账户余额计算加总得来，请参见统计附录说明中的“国家分类”。

2. 在本表中，“其他先进经济体”是指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

3. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表26. 先进经济体：国际收支经常账户

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	单位：10亿美元									
先进经济体	-114.2	-267.9	-213.0	-229.0	-220.6	-255.2	-473.4	-563.2	-587.2	-637.8
美国	-299.8	-415.2	-389.0	-472.4	-527.5	-665.3	-791.5	-856.7	-834.6	-866.1
欧元区 <sup>1</sup>	22.4	-41.3	3.2	42.2	35.5	97.5	8.1	-29.1	-35.2	-50.6
德国	-26.9	-32.6	0.4	40.6	46.3	118.0	128.4	146.4	161.9	164.7
法国	42.0	18.0	21.5	14.5	7.9	-7.0	-33.6	-46.3	-52.0	-58.5
意大利	5.9	-6.2	-0.9	-8.1	-19.8	-15.5	-28.4	-41.6	-43.3	-46.2
西班牙	-18.1	-23.1	-24.0	-22.4	-31.1	-54.9	-83.0	-108.0	-127.5	-142.4
荷兰	15.6	7.2	9.8	10.9	29.4	54.2	40.0	47.0	55.2	58.0
比利时	20.1	9.4	7.9	11.7	12.8	12.6	9.2	9.7	10.2	11.1
奥地利	-6.7	-4.9	-3.7	0.7	-0.5	0.4	3.8	5.7	6.5	6.0
芬兰	7.8	10.6	12.0	12.6	10.6	14.7	9.7	11.2	11.6	12.2
希腊	-8.6	-9.9	-9.5	-9.7	-12.5	-13.3	-18.2	-29.7	-31.8	-31.8
葡萄牙	-10.3	-11.6	-11.5	-10.4	-9.6	-13.8	-18.0	-18.3	-19.3	-20.1
爱尔兰	0.2	-0.4	-0.7	-1.2	—	-1.1	-5.2	-9.1	-11.0	-8.0
卢森堡	2.3	2.7	1.8	2.6	2.2	4.0	4.3	4.8	5.4	5.6
斯洛文尼亚	-0.9	-0.6	—	0.2	-0.2	-0.9	-0.7	-0.9	-1.1	-1.1
日本	114.5	119.6	87.8	112.6	136.2	172.1	165.7	170.4	166.6	159.1
英国	-35.1	-37.6	-31.5	-24.8	-24.4	-35.4	-53.7	-68.1	-81.4	-88.0
加拿大	1.7	19.7	16.2	12.6	10.1	21.3	26.3	21.5	9.4	7.6
韩国	24.5	12.3	8.0	5.4	11.9	28.2	15.0	6.1	3.1	-0.2
澳大利亚	-21.4	-14.9	-7.3	-15.5	-28.3	-38.5	-41.2	-40.9	-46.2	-46.7
中国台湾省	8.0	8.9	18.3	25.6	29.2	18.5	16.0	25.2	25.9	27.9
瑞典	10.6	9.9	9.8	12.5	22.4	24.0	25.2	28.4	28.1	30.1
瑞士	29.4	30.7	20.0	23.0	42.9	50.4	61.4	69.8	68.5	68.1
中国香港	10.3	7.0	9.8	12.4	16.5	15.7	20.3	19.4	19.4	19.9
丹麦	3.3	2.3	5.0	4.3	7.3	7.5	9.3	5.6	5.0	6.1
挪威	8.9	25.3	27.5	24.2	27.7	32.9	46.7	56.1	52.0	58.3
以色列	-1.6	-1.2	-0.7	-0.5	1.8	3.2	3.8	7.3	5.4	6.8
新加坡	14.4	10.7	12.0	12.1	22.3	21.5	28.6	36.3	39.6	41.9
新西兰	-3.5	-2.7	-1.4	-2.4	-3.5	-6.5	-9.8	-9.1	-9.6	-9.0
塞浦路斯	-0.2	-0.5	-0.3	-0.4	-0.3	-0.8	-0.9	-1.1	-1.0	-1.1
冰岛	-0.6	-0.9	-0.3	0.1	-0.5	-1.3	-2.6	-4.4	-2.1	-2.0
备忘										
主要先进经济体	-197.7	-334.3	-295.5	-325.0	-371.1	-411.8	-586.9	-674.5	-673.4	-727.4
欧元区 <sup>2</sup>	-34.0	-91.7	-19.7	53.7	36.9	69.0	-10.3	-21.2	-28.8	-43.7
亚洲新兴工业化经济体	57.1	38.9	48.1	55.5	80.0	83.9	79.9	87.0	88.1	89.6

表26 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	GDP的百分比									
先进经济体	-0.5	-1.1	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6
美国	-3.2	-4.2	-3.8	-4.5	-4.8	-5.7	-6.4	-6.5	-6.1	-6.0
欧元区 <sup>1</sup>	0.3	-0.7	—	0.6	0.4	1.0	0.1	-0.3	-0.3	-0.4
德国	-1.3	-1.7	—	2.0	1.9	4.3	4.6	5.1	5.3	5.2
法国	2.9	1.3	1.6	1.0	0.4	-0.3	-1.6	-2.1	-2.2	-2.3
意大利	0.5	-0.6	-0.1	-0.7	-1.3	-0.9	-1.6	-2.2	-2.2	-2.2
西班牙	-2.9	-4.0	-3.9	-3.3	-3.5	-5.3	-7.4	-8.8	-9.4	-9.8
荷兰	3.8	1.9	2.4	2.5	5.4	8.9	6.3	7.1	7.7	7.6
比利时	7.9	4.0	3.4	4.6	4.1	3.5	2.5	2.5	2.4	2.5
奥地利	-3.2	-2.5	-1.9	0.3	-0.2	0.2	1.2	1.8	1.9	1.6
芬兰	5.9	8.7	9.6	9.3	6.4	7.8	4.9	5.3	5.1	5.2
希腊	-5.4	-6.8	-6.3	-5.6	-5.6	-5.0	-6.4	-9.6	-9.3	-8.7
葡萄牙	-8.5	-10.2	-9.9	-8.1	-6.1	-7.7	-9.7	-9.4	-9.1	-9.1
爱尔兰	0.2	-0.4	-0.6	-1.0	—	-0.6	-2.6	-4.1	-4.4	-3.0
卢森堡	10.7	13.2	8.8	11.6	7.5	11.8	11.8	11.7	11.7	11.4
斯洛文尼亚	-3.3	-2.8	0.2	1.0	-0.8	-2.7	-2.0	-2.3	-2.6	-2.5
日本	2.6	2.6	2.1	2.9	3.2	3.7	3.6	3.9	3.9	3.6
英国	-2.4	-2.6	-2.2	-1.6	-1.3	-1.6	-2.4	-2.9	-3.1	-3.1
加拿大	0.3	2.7	2.3	1.7	1.2	2.1	2.3	1.7	0.7	0.6
韩国	5.5	2.4	1.7	1.0	2.0	4.1	1.9	0.7	0.3	—
澳大利亚	-5.3	-3.8	-2.0	-3.8	-5.4	-6.0	-5.8	-5.4	-5.6	-5.5
中国台湾省	2.7	2.8	6.3	8.7	9.8	5.7	4.6	7.1	7.1	7.1
瑞典	4.2	4.1	4.4	5.1	7.3	6.9	7.0	7.4	6.6	6.8
瑞士	11.1	12.4	8.0	8.3	13.3	14.0	16.8	18.5	17.6	17.1
中国香港	6.3	4.1	5.9	7.6	10.4	9.5	11.4	10.2	9.6	9.3
丹麦	1.9	1.4	3.1	2.5	3.4	3.1	3.6	2.0	1.7	1.9
挪威	5.6	15.0	16.1	12.6	12.3	12.7	15.5	16.7	14.9	15.9
以色列	-1.4	-1.0	-0.6	-0.5	1.6	2.6	2.9	5.2	3.6	4.3
新加坡	17.4	11.6	14.0	13.7	24.2	20.1	24.5	27.5	27.1	26.6
新西兰	-6.2	-5.1	-2.8	-4.0	-4.5	-6.7	-9.0	-8.8	-8.4	-7.6
塞浦路斯	-1.7	-5.3	-3.3	-3.7	-2.2	-5.0	-5.6	-6.1	-5.2	-5.1
冰岛	-6.8	-10.2	-4.4	1.6	-4.8	-9.9	-16.3	-26.3	-12.0	-11.5
备忘										
主要先进经济体	-1.0	-1.6	-1.4	-1.5	-1.6	-1.6	-2.2	-2.4	-2.3	-2.4
欧元区 <sup>2</sup>	-0.5	-1.5	-0.3	0.8	0.4	0.7	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4
亚洲新兴工业化经济体	5.8	3.5	4.7	5.1	6.9	6.6	5.6	5.6	5.3	5.1

1.以欧元区各国差额计算。

2.按照区域内交易所报告的差额进行修正。

表27. 先进经济体：经常账户交易

(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
出口	4,305.0	4,688.7	4,455.6	4,595.6	5,280.1	6,256.9	6,818.0	7,718.3	8,389.8	8,960.9
进口	4,388.0	4,924.1	4,653.1	4,784.3	5,497.8	6,573.3	7,351.7	8,362.2	9,023.0	9,632.0
贸易差额	-83.1	-235.4	-197.5	-188.7	-217.7	-316.4	-533.7	-643.8	-633.2	-671.1
服务，贷方	1,204.4	1,257.3	1,255.6	1,335.9	1,531.4	1,820.6	1,983.1	2,188.3	2,404.6	2,558.6
服务，借方	1,124.1	1,180.8	1,188.6	1,249.6	1,426.0	1,673.3	1,808.1	1,985.6	2,178.1	2,314.6
服务差额	80.3	76.6	67.1	86.2	105.4	147.3	174.9	202.7	226.5	244.0
商品和服务差额	-2.7	-158.8	-130.5	-102.5	-112.2	-169.1	-358.7	-441.1	-406.7	-427.1
收入，净值	21.7	30.3	45.7	20.4	69.9	121.6	117.0	108.8	80.1	39.7
经常转移，净值	-133.2	-139.4	-128.3	-146.8	-178.3	-207.6	-231.7	-230.9	-260.5	-250.5
经常账户差额	-114.2	-267.9	-213.0	-229.0	-220.6	-255.2	-473.4	-563.2	-587.2	-637.8
商品和服务差额										
先进经济体	-2.7	-158.8	-130.5	-102.5	-112.2	-169.1	-358.7	-441.1	-406.7	-427.1
美国	-263.3	-377.6	-362.8	-421.1	-494.9	-611.3	-716.7	-765.3	-725.3	-729.9
欧元区 <sup>1</sup>	97.6	35.1	91.6	159.9	177.8	201.9	141.1	114.6	139.3	133.9
德国	11.8	1.0	34.2	83.6	95.3	136.4	138.0	151.2	170.2	172.0
法国	36.3	16.5	21.4	24.7	19.1	2.4	-22.2	-38.3	-43.3	-49.5
意大利	22.4	10.3	15.3	11.8	8.4	12.5	-1.3	-15.2	-14.9	-16.3
西班牙	-11.5	-17.7	-14.0	-13.1	-18.7	-39.7	-57.7	-75.9	-82.9	-91.6
日本	69.2	69.0	26.5	51.7	72.5	94.2	69.8	62.8	62.4	46.9
英国	-25.0	-29.4	-38.6	-46.4	-48.1	-64.1	-81.2	-101.7	-115.6	-123.1
加拿大	23.8	41.3	40.6	31.9	31.8	40.6	42.2	32.8	20.6	18.8
其他先进经济体	95.0	102.6	112.2	121.3	148.6	169.5	186.1	215.6	211.8	226.2
备忘										
主要先进经济体	-124.9	-268.8	-263.4	-263.7	-315.9	-389.3	-571.4	-673.6	-645.9	-681.0
亚洲新兴工业化经济体	57.5	41.3	46.0	56.4	77.5	84.7	86.8	93.2	89.0	90.6
收入，净值										
先进经济体	21.7	30.3	45.7	20.4	69.9	121.6	117.0	108.8	80.1	39.7
美国	13.9	21.1	25.1	12.2	36.6	27.6	11.3	-7.3	-16.3	-64.1
欧元区 <sup>1</sup>	-25.2	-29.5	-39.4	-67.5	-73.8	-27.6	-42.2	-54.3	-68.7	-71.1
德国	-12.2	-7.7	-9.8	-17.0	-17.0	16.3	25.9	28.8	31.8	34.1
法国	19.0	15.5	15.0	4.0	8.0	12.6	16.3	14.3	15.4	16.1
意大利	-11.1	-12.1	-10.4	-14.5	-20.1	-18.4	-16.9	-16.7	-18.0	-18.7
西班牙	-9.6	-6.9	-11.3	-11.6	-11.8	-15.1	-21.4	-25.7	-33.5	-36.5
日本	57.4	60.4	69.2	65.8	71.2	85.7	103.5	118.2	113.2	121.2
英国	2.1	6.9	16.8	35.2	40.3	48.7	49.4	54.0	57.6	60.4
加拿大	-22.6	-22.3	-25.4	-19.3	-21.4	-19.1	-15.5	-11.5	-11.0	-11.0
其他先进经济体	-3.9	-6.2	-0.6	-6.0	17.1	6.2	10.5	9.6	5.4	4.4
备忘										
主要先进经济体	46.5	61.7	80.5	66.3	97.5	153.4	173.9	179.8	172.5	137.9
亚洲新兴工业化经济体	2.6	2.4	8.2	6.3	11.1	8.6	3.2	5.7	11.7	12.1

1. 根据欧元区各国加总计算。

表28. 其他新兴市场和发展中国家：国际收支经常账户

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	单位：10亿美元									
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>-21.2</b>	<b>85.8</b>	<b>39.4</b>	<b>77.3</b>	<b>147.6</b>	<b>212.6</b>	<b>428.0</b>	<b>544.2</b>	<b>455.1</b>	<b>470.7</b>
<b>按地区</b>										
非洲	-15.0	7.2	0.5	-7.5	-2.2	0.6	14.6	19.9	0.9	-0.5
撒哈拉以南	-14.4	-0.6	-7.3	-12.6	-11.9	-11.0	-7.2	-9.3	-17.3	-19.3
不包括尼日利亚和南非	-10.6	-5.8	-9.8	-8.1	-8.5	-7.9	-7.1	-7.0	-12.2	-13.0
中东欧	-25.8	-31.8	-16.0	-24.0	-35.8	-58.6	-63.2	-88.9	-98.5	-104.7
独联体 <sup>1</sup>	23.8	48.3	33.1	30.2	36.0	62.6	87.7	99.0	75.4	76.3
俄罗斯	24.6	46.8	33.9	29.1	35.4	58.6	83.3	95.6	72.9	67.8
不包括俄罗斯	-0.8	1.4	-0.8	1.1	0.5	4.0	4.4	3.4	2.5	8.5
亚洲发展中国家	38.3	38.1	36.6	64.6	82.5	88.5	165.2	253.1	308.9	358.6
中国	15.7	20.5	17.4	35.4	45.9	68.7	160.8	238.5	303.7	358.6
印度	-3.2	-4.6	1.4	7.1	8.8	0.8	-6.9	-19.3	-23.8	-24.6
不包括中国和印度	25.9	22.2	17.8	22.1	27.8	19.0	11.2	33.9	29.0	24.6
中东	14.0	72.1	39.2	30.0	59.5	99.2	189.0	212.4	153.0	146.7
西半球	-56.4	-48.1	-53.9	-16.1	7.7	20.4	34.6	48.7	15.3	-5.7
巴西	-25.3	-24.2	-23.2	-7.6	4.2	11.7	14.2	13.6	8.9	3.3
墨西哥	-13.9	-18.7	-17.7	-14.1	-8.9	-6.7	-4.9	-1.5	-9.2	-13.5
<b>按分析标准</b>										
<b>按出口收入来源</b>										
燃料	38.1	150.9	83.7	64.2	110.0	185.9	337.9	395.6	290.0	288.4
非燃料	-59.3	-65.1	-44.2	13.1	37.6	26.7	90.1	148.6	165.0	182.3
其中，初级产品	-0.9	-1.5	-3.2	-4.3	-2.9	0.4	0.2	9.6	7.7	1.9
<b>按外部融资来源</b>										
净债务国	-93.1	-95.0	-74.3	-36.0	-29.7	-69.0	-93.5	-111.4	-159.7	-186.6
其中，官方融资	-8.7	-6.7	-4.6	-2.3	-0.4	-2.6	-4.6	-7.4	-14.8	-16.6
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	-19.8	-9.3	-10.8	7.1	11.0	-2.6	-8.9	-1.2	-15.3	-19.8
<b>其他分类</b>										
重债穷国	-9.0	-6.9	-7.3	-8.8	-7.3	-7.7	-9.4	-8.2	-11.2	-13.1
中东和北非	11.6	77.9	44.7	33.6	67.6	108.8	207.0	236.0	165.7	161.0

表28 (续完)

	10年平均值		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1989-98	1999-2008										
	占商品和服务出口的百分比											
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	-7.6	6.0	-1.3	4.4	2.1	3.7	5.9	6.6	10.7	11.3	8.5	7.9
<b>按地区</b>												
非洲	-8.7	-0.2	-11.7	4.6	0.3	-4.8	-1.1	0.2	4.6	5.4	0.2	-0.1
撒哈拉以南	-10.3	-6.6	-15.1	-0.6	-6.7	-11.1	-8.3	-5.9	-3.1	-3.3	-5.9	-5.9
不包括尼日利亚和南非	-21.4	-11.5	-22.1	-10.8	-18.5	-14.1	-12.5	-8.9	-6.3	-5.1	-8.4	-8.1
中东欧	-4.1	-11.7	-12.7	-13.7	-6.5	-8.7	-10.2	-12.9	-11.9	-14.0	-13.4	-12.8
独联体 <sup>1</sup>	...	19.4	19.3	29.3	20.0	16.9	16.0	20.6	22.6	20.5	14.8	13.8
俄罗斯	...	27.6	29.1	40.9	29.9	24.1	23.3	28.8	31.1	28.8	21.2	18.6
不包括俄罗斯	...	1.8	-2.1	2.8	-1.6	1.9	0.8	3.9	3.6	2.2	1.5	4.5
亚洲发展中国家	-5.1	9.4	6.6	5.5	5.3	8.2	8.7	7.2	10.9	13.6	14.2	14.3
中国	7.1	13.9	7.1	7.3	5.8	9.7	9.5	10.5	19.2	22.6	23.6	23.4
印度	-16.8	-2.4	-6.3	-7.7	2.3	10.0	10.3	0.7	-4.3	-9.8	-10.1	-9.2
不包括中国和印度	-9.7	5.3	8.5	6.2	5.4	6.3	7.3	4.1	2.1	5.6	4.4	3.4
中东	-8.1	20.6	7.2	26.7	15.9	11.4	18.2	23.1	32.3	30.5	21.6	19.2
西半球	-15.3	-2.6	-16.0	-11.5	-13.4	-4.0	1.8	3.8	5.4	6.4	1.9	-0.7
巴西	-18.9	-8.7	-45.9	-37.5	-34.4	-10.9	5.0	10.7	10.6	8.7	5.2	1.8
墨西哥	-20.4	-5.7	-9.4	-10.4	-10.3	-8.1	-5.0	-3.3	-2.1	-0.6	-3.2	-4.3
<b>按分析标准</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	-3.5	22.7	11.7	31.8	19.4	14.1	19.2	24.4	32.1	31.1	22.3	20.5
非燃料	-9.1	0.7	-4.7	-4.4	-3.0	0.8	2.0	1.1	3.1	4.2	4.1	4.0
其中, 初级产品	-9.8	-1.2	-2.3	-3.6	-7.8	-10.5	-6.0	0.5	0.2	8.8	7.0	1.8
<b>按外部融资来源</b>												
净债务国	-12.6	-5.8	-10.0	-8.8	-6.9	-3.2	-2.3	-4.2	-4.8	-4.8	-6.2	-6.6
其中, 官方融资	-19.9	-5.2	-11.2	-7.6	-5.3	-2.6	-0.4	-2.1	-3.0	-4.1	-7.6	-7.8
<b>按净债务国的偿债经历</b>												
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	-17.7	-2.7	-12.3	-4.9	-6.0	3.8	5.2	-1.0	-2.8	-0.3	-3.9	-4.7
<b>其他分类</b>												
重债务国	-29.2	-23.6	-37.8	-26.5	-27.3	-31.9	-22.6	-18.5	-19.3	-13.8	-18.4	-20.2
中东和北非	-8.4	19.5	5.1	24.8	15.5	10.9	17.7	21.9	30.7	29.5	20.3	18.3
<b>备忘</b>												
<b>中间值</b>												
其他新兴市场和发展中国家	-13.3	-10.0	-10.9	-9.9	-10.3	-9.4	-8.3	-8.3	-9.9	-10.4	-11.4	-11.2

1. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其纳入其中。



**表29. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：经常账户交易**  
(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>										
出口	1,320.9	1,656.2	1,614.1	1,753.0	2,138.2	2,760.3	3,457.4	4,201.9	4,662.0	5,175.7
进口	1,235.2	1,452.3	1,460.0	1,567.1	1,888.3	2,432.9	2,918.5	3,513.3	4,081.2	4,594.9
贸易差额	85.8	204.0	154.1	186.0	249.9	327.3	539.0	688.5	580.8	580.9
服务，净值	-48.3	-59.9	-65.8	-66.4	-70.0	-70.1	-76.0	-108.6	-124.9	-129.5
商品和服务差额	37.5	144.1	88.4	119.5	179.9	257.2	462.9	579.9	455.9	451.4
收入，净值	-120.8	-127.2	-126.8	-135.1	-151.9	-183.3	-205.7	-227.4	-198.6	-188.2
经常转移，净值	62.1	68.9	77.9	92.8	119.5	138.6	170.7	191.7	197.8	207.6
经常账户差额	-21.2	85.8	39.4	77.3	147.6	212.6	428.0	544.2	455.1	470.7
备忘										
商品和服务出口	1,578.2	1,938.9	1,902.6	2,062.4	2,491.0	3,205.9	3,986.3	4,810.3	5,344.8	5,936.1
利息支出	139.3	139.3	132.1	125.3	138.5	152.4	175.9	211.1	225.4	239.0
石油贸易差额	149.3	241.5	196.5	208.4	265.9	351.2	528.6	609.3	567.4	624.2
<b>按地区</b>										
<b>非洲</b>										
出口	105.7	135.3	126.7	130.2	163.5	210.9	271.7	320.9	336.7	370.6
进口	101.5	105.1	106.7	116.9	142.9	181.0	215.3	253.9	291.5	321.9
贸易差额	4.2	30.3	20.0	13.3	20.5	29.9	56.4	67.0	45.1	48.7
服务，净值	-11.1	-11.2	-11.5	-12.0	-12.6	-16.5	-20.6	-23.4	-28.3	-32.4
商品和服务差额	-6.8	19.1	8.5	1.3	8.0	13.4	35.8	43.5	16.9	16.3
收入，净值	-18.2	-23.3	-20.9	-22.8	-28.2	-35.1	-46.7	-50.2	-44.6	-47.1
经常转移，净值	10.0	11.5	12.9	14.0	18.0	22.3	25.5	26.6	28.7	30.3
经常账户差额	-15.0	7.2	0.5	-7.5	-2.2	0.6	14.6	19.9	0.9	-0.5
备忘										
商品和服务出口	128.0	157.5	150.1	154.9	194.7	248.8	316.2	371.9	393.0	431.2
利息支出	14.3	13.6	11.9	10.6	11.3	11.9	12.9	12.5	12.7	13.5
石油贸易差额	25.7	45.8	38.7	38.2	54.0	74.2	112.1	132.9	134.0	151.7
<b>中东欧</b>										
出口	148.9	169.5	188.3	214.7	276.8	365.3	424.1	515.6	602.6	669.1
进口	189.9	222.0	221.1	252.1	326.4	430.0	499.5	613.1	713.3	791.2
贸易差额	-41.1	-52.5	-32.9	-37.3	-49.6	-64.7	-75.4	-97.5	-110.7	-122.1
服务，净值	10.8	16.1	13.5	11.8	15.0	18.5	23.3	22.4	24.3	28.9
商品和服务差额	-30.3	-36.4	-19.3	-25.5	-34.6	-46.2	-52.0	-75.1	-86.4	-93.2
收入，净值	-6.7	-7.2	-7.8	-10.8	-15.0	-29.2	-31.6	-36.5	-37.6	-39.6
经常转移，净值	11.2	11.8	11.2	12.3	13.8	16.8	20.5	22.8	25.5	28.0
经常账户差额	-25.8	-31.8	-16.0	-24.0	-35.8	-58.6	-63.2	-88.9	-98.5	-104.7
备忘										
商品和服务出口	203.0	231.7	248.3	275.9	352.1	455.8	529.6	633.9	736.0	815.1
利息支出	11.5	12.5	13.6	13.6	16.4	25.6	27.8	32.4	35.3	37.2
石油贸易差额	-14.0	-22.8	-21.3	-21.8	-27.1	-33.8	-48.2	-63.2	-64.2	-70.3

表29 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>独联体<sup>1</sup></b>										
出口	107.5	147.3	145.9	155.1	196.7	268.7	346.1	432.7	455.0	492.6
进口	73.8	84.6	97.3	106.7	135.0	174.8	216.2	277.6	328.5	370.1
贸易差额	33.7	62.7	48.6	48.4	61.7	94.0	129.9	155.1	126.5	122.5
服务, 净值	-3.9	-7.0	-10.8	-11.9	-13.3	-18.0	-20.2	-23.7	-24.3	-21.9
商品和服务差额	29.9	55.6	37.8	36.6	48.3	75.9	109.7	131.4	102.2	100.6
收入, 净值	-8.4	-9.8	-6.9	-9.0	-16.0	-17.4	-27.5	-40.8	-37.3	-35.0
经常转移, 净值	2.4	2.4	2.1	2.7	3.6	4.0	5.4	8.4	10.5	10.6
经常账户差额	23.8	48.3	33.1	30.2	36.0	62.6	87.7	99.0	75.4	76.3
备忘										
商品和服务出口	123.6	164.7	165.9	178.6	224.0	304.1	388.8	483.6	511.3	555.1
利息支出	13.0	13.3	12.4	13.4	25.1	25.4	36.9	52.9	51.2	55.2
石油贸易差额	19.6	38.4	36.7	43.2	57.3	84.7	132.4	173.7	174.8	198.6
<b>亚洲发展中国家</b>										
出口	493.6	603.2	593.6	675.7	833.3	1,065.5	1,319.3	1,617.3	1,903.8	2,191.9
进口	434.5	546.9	540.2	607.8	763.6	1,001.9	1,209.4	1,424.8	1,658.9	1,908.5
贸易差额	59.1	56.3	53.4	67.9	69.6	63.5	109.9	192.6	244.9	283.4
服务, 净值	-6.9	-13.0	-14.1	-11.7	-15.8	-6.6	-1.0	-3.3	1.5	8.0
商品和服务差额	52.2	43.3	39.3	56.2	53.9	56.9	108.9	189.3	246.4	291.4
收入, 净值	-45.1	-41.1	-43.8	-41.4	-35.1	-36.7	-28.5	-29.2	-30.0	-29.2
经常转移, 净值	31.1	36.0	41.1	49.8	63.7	68.2	84.8	93.0	92.5	96.5
经常账户差额	38.3	38.1	36.6	64.6	82.5	88.5	165.2	253.1	308.9	358.6
备忘										
商品和服务出口	577.3	695.4	689.4	785.0	952.1	1,230.6	1,520.0	1,857.8	2,182.4	2,514.9
利息支出	33.3	32.3	28.6	28.1	27.5	28.5	33.2	39.4	46.2	50.6
石油贸易差额	-19.3	-37.2	-34.7	-38.7	-50.3	-80.8	-114.6	-157.4	-169.1	-184.4
<b>中东</b>										
出口	163.7	238.7	213.0	227.4	285.1	378.5	527.8	635.2	642.6	690.9
进口	122.0	130.0	139.3	151.9	177.1	228.5	285.9	358.9	423.8	473.1
贸易差额	41.7	108.8	73.6	75.6	108.0	150.1	241.9	276.3	218.8	217.8
服务, 净值	-25.2	-32.0	-27.8	-32.9	-34.3	-38.4	-44.6	-64.5	-77.8	-86.7
商品和服务差额	16.5	76.7	45.8	42.7	73.7	111.7	197.3	211.8	141.0	131.1
收入, 净值	10.5	10.1	9.4	3.2	1.7	3.7	8.6	18.9	34.1	40.0
经常转移, 净值	-13.1	-14.8	-16.0	-15.9	-16.0	-16.2	-16.9	-18.3	-22.1	-24.4
经常账户差额	14.0	72.1	39.2	30.0	59.5	99.2	189.0	212.4	153.0	146.7
备忘										
商品和服务出口	193.8	270.1	246.4	263.4	326.7	428.5	585.4	697.2	709.2	763.4
利息支出	11.5	9.3	9.4	9.3	8.2	11.4	13.7	20.5	27.9	29.8
石油贸易差额	115.7	183.0	152.2	159.0	201.0	264.8	386.6	451.7	431.6	467.4
<b>西半球</b>										
出口	301.5	362.2	346.7	349.8	382.9	471.3	568.4	680.2	721.2	760.5
进口	313.4	363.7	355.3	331.8	343.2	416.7	492.1	585.1	665.1	730.0
贸易差额	-11.9	-1.5	-8.6	18.0	39.7	54.6	76.3	95.1	56.1	30.5
服务, 净值	-12.1	-12.7	-15.1	-9.8	-9.0	-9.0	-13.0	-16.1	-20.3	-25.4
商品和服务差额	-24.0	-14.2	-23.7	8.2	30.7	45.5	63.3	79.1	35.8	5.1
收入, 净值	-53.0	-55.9	-56.8	-54.3	-59.4	-68.5	-80.0	-89.6	-83.2	-77.3
经常转移, 净值	20.5	22.0	26.6	30.0	36.4	43.5	51.3	59.2	62.7	66.5
经常账户差额	-56.4	-48.1	-53.9	-16.1	7.7	20.4	34.6	48.7	15.3	-5.7
备忘										
商品和服务出口	352.5	419.5	402.4	404.7	441.4	538.2	646.2	765.9	812.8	856.4
利息支出	55.7	58.2	56.2	50.3	50.0	49.7	51.4	53.4	52.1	52.7
石油贸易差额	21.6	34.4	24.8	28.4	31.1	42.1	60.4	71.5	60.3	61.1

1. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其纳入其中。

表30. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：经常账户交易

(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>按出口收入来源</b>										
燃料										
出口	298.7	444.0	398.3	418.1	525.4	705.8	984.4	1,196.7	1,215.7	1,315.0
进口	184.0	200.0	224.6	248.3	294.3	378.6	480.1	607.4	730.3	821.4
贸易差额	114.7	244.0	173.7	169.7	231.1	327.2	504.3	589.3	485.4	493.7
服务，净值	-48.5	-58.1	-57.5	-62.8	-69.0	-83.7	-97.5	-122.8	-144.2	-158.2
商品和服务差额	66.2	185.9	116.2	106.9	162.1	243.4	406.8	466.5	341.2	335.4
收入，净值	-11.1	-15.9	-11.5	-22.1	-32.9	-38.8	-50.7	-50.9	-28.3	-21.9
经常转移，净值	-16.9	-19.0	-21.0	-20.6	-19.2	-18.8	-18.3	-19.9	-22.8	-25.1
经常账户差额	38.1	150.9	83.7	64.2	110.0	185.9	337.9	395.6	290.0	288.4
备忘										
商品和服务出口	327.0	474.1	432.2	457.0	571.6	761.5	1,051.3	1,273.6	1,299.0	1,405.6
利息支出	31.8	29.9	27.9	27.5	38.6	42.2	55.9	76.5	80.6	85.5
石油贸易差额	188.1	309.8	264.0	275.8	349.6	475.8	701.9	840.2	819.4	903.0
非燃料出口										
出口	1,022.3	1,212.2	1,215.8	1,335.0	1,612.8	2,054.5	2,473.0	3,005.2	3,446.2	3,860.7
进口	1,051.1	1,252.2	1,235.4	1,318.7	1,593.9	2,054.3	2,438.4	2,905.9	3,350.8	3,773.5
贸易差额	-28.9	-40.0	-19.6	16.2	18.8	0.2	34.6	99.2	95.4	87.2
服务，净值	0.2	-1.8	-8.3	-3.6	-1.0	13.6	21.5	14.2	19.3	28.7
商品和服务差额	-28.7	-41.8	-27.8	12.6	17.9	13.8	56.2	113.4	114.7	116.0
收入，净值	-109.7	-111.2	-115.3	-113.0	-119.0	-144.4	-155.0	-176.5	-170.3	-166.3
经常转移，净值	79.0	88.0	98.9	113.5	138.8	157.4	189.0	211.7	220.6	232.7
经常账户差额	-59.3	-65.1	-44.2	13.1	37.6	26.7	90.1	148.6	165.0	182.3
备忘										
商品和服务出口	1,251.2	1,464.8	1,470.4	1,605.4	1,919.4	2,444.4	2,935.0	3,536.7	4,045.8	4,530.4
利息支出	107.4	109.4	104.2	97.8	99.9	110.2	120.1	134.6	144.8	153.5
石油贸易差额	-38.8	-68.3	-67.5	-67.3	-83.7	-124.6	-173.3	-230.9	-252.1	-278.7
非燃料初级产品										
出口	33.6	36.4	34.3	33.8	40.7	57.9	70.0	96.1	96.3	90.4
进口	29.8	32.6	32.3	33.0	37.1	46.8	57.8	66.4	72.5	78.1
贸易差额	3.8	3.8	2.1	0.8	3.6	11.1	12.2	29.7	23.7	12.3
服务，净值	-2.9	-2.8	-2.9	-3.2	-3.3	-4.3	-4.4	-5.2	-5.1	-5.8
商品和服务差额	0.9	1.0	-0.8	-2.5	0.3	6.8	7.8	24.5	18.6	6.5
收入，净值	-4.4	-5.2	-4.9	-5.2	-7.5	-11.7	-14.9	-24.6	-20.8	-14.8
经常转移，净值	2.5	2.6	2.6	3.4	4.2	5.3	7.2	9.7	9.9	10.1
经常账户差额	-0.9	-1.5	-3.2	-4.3	-2.9	0.4	0.2	9.6	7.7	1.9
备忘										
商品和服务出口	40.1	42.9	41.0	40.9	48.8	67.9	81.8	108.7	110.2	104.3
利息支出	2.9	3.4	3.1	2.7	2.5	2.6	2.7	2.8	2.6	2.4
石油贸易差额	-1.7	-2.3	-2.6	-3.5	-3.2	-3.0	-3.8	-4.4	-5.2	-6.2

表30 (续表)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>按外部融资来源</b>										
<b>净债务国</b>										
出口	744.4	870.2	865.2	921.3	1,074.3	1,339.3	1,594.8	1,916.0	2,124.1	2,313.8
进口	826.6	954.7	929.6	959.8	1,116.4	1,415.4	1,700.2	2,027.0	2,304.4	2,539.8
贸易差额	-82.2	-84.5	-64.4	-38.5	-42.1	-76.1	-105.5	-111.1	-180.4	-226.0
服务, 净值	2.4	1.2	-6.7	-3.0	1.9	14.7	18.8	12.6	16.8	24.2
商品和服务差额	-79.8	-83.4	-71.1	-41.5	-40.3	-61.5	-86.7	-98.5	-163.6	-201.7
收入, 净值	-90.1	-96.1	-96.4	-98.1	-112.8	-145.3	-175.4	-202.8	-199.5	-199.7
经常转移, 净值	76.7	84.5	93.2	103.6	123.4	137.7	168.7	189.9	203.4	214.8
经常账户差额	-93.1	-95.0	-74.3	-36.0	-29.7	-69.0	-93.5	-111.4	-159.7	-186.6
<b>备忘</b>										
商品和服务出口	933.7	1,077.2	1,070.4	1,135.3	1,318.8	1,646.2	1,958.6	2,334.3	2,593.5	2,831.2
利息支出	100.7	103.1	95.3	87.3	89.3	98.0	106.5	118.4	126.5	133.2
石油贸易差额	-21.2	-33.1	-35.2	-31.0	-36.4	-49.6	-67.2	-80.3	-92.8	-93.1
<b>官方融资</b>										
出口	61.2	71.1	69.7	72.2	84.1	103.8	124.2	150.2	162.2	177.8
进口	75.6	84.8	83.4	85.6	97.4	118.0	141.9	171.6	194.4	215.7
贸易差额	-14.4	-13.7	-13.7	-13.4	-13.4	-14.3	-17.8	-21.3	-32.1	-37.9
服务, 净值	-2.7	-2.6	-2.6	-2.5	-2.2	-3.7	-6.0	-7.6	-8.7	-9.9
商品和服务差额	-17.1	-16.3	-16.3	-15.9	-15.5	-18.0	-23.8	-28.9	-40.9	-47.8
收入, 净值	-7.5	-8.6	-8.3	-8.9	-11.0	-14.0	-17.0	-19.7	-19.1	-17.5
经常转移, 净值	15.8	18.2	20.0	22.5	26.1	29.3	36.2	41.2	45.1	48.7
经常账户差额	-8.7	-6.7	-4.6	-2.3	-0.4	-2.6	-4.6	-7.4	-14.8	-16.6
<b>备忘</b>										
商品和服务出口	77.8	88.5	87.4	90.3	104.9	127.5	151.6	181.3	195.4	213.8
利息支出	6.7	7.8	7.2	6.8	7.5	7.9	8.8	9.7	9.7	10.5
石油贸易差额	-1.7	-3.3	-4.6	-3.7	-4.5	-4.6	-6.3	-8.6	-12.2	-12.4
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家										
出口	133.7	160.6	151.5	157.1	178.8	212.2	261.8	313.0	334.8	364.1
进口	127.8	139.7	133.4	127.4	146.5	185.8	239.1	274.0	307.1	336.5
贸易差额	5.8	20.8	18.1	29.7	32.3	26.5	22.7	39.0	27.8	27.6
服务, 净值	-13.9	-18.7	-20.6	-17.8	-20.7	-21.5	-28.0	-37.3	-42.3	-47.5
商品和服务差额	-8.0	2.1	-2.5	11.9	11.6	5.0	-5.3	1.7	-14.5	-20.0
收入, 净值	-27.6	-30.9	-29.4	-28.9	-29.4	-39.4	-45.6	-50.5	-51.5	-54.3
经常转移, 净值	15.8	19.4	21.0	24.1	28.8	31.7	42.0	47.5	50.7	54.5
经常账户差额	-19.8	-9.3	-10.8	7.1	11.0	-2.6	-8.9	-1.2	-15.3	-19.8
<b>备忘</b>										
商品和服务出口	161.0	190.0	180.9	187.9	211.1	255.9	311.5	365.4	390.9	424.8
利息支出	30.4	30.9	25.0	22.5	21.6	21.9	22.6	22.9	24.0	24.0
石油贸易差额	7.9	13.1	9.6	10.9	13.7	19.5	28.9	42.0	41.1	51.0

表30 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>其他类别</b>										
<b>重债穷国</b>										
出口	17.7	19.7	20.1	20.5	24.4	31.6	37.5	46.9	47.2	49.9
进口	26.0	26.1	27.2	30.0	33.4	41.3	49.6	57.1	63.8	69.3
贸易差额	-8.2	-6.4	-7.1	-9.6	-9.1	-9.6	-12.2	-10.2	-16.6	-19.5
服务, 净值	-3.2	-3.0	-3.4	-3.6	-4.1	-4.9	-5.7	-6.2	-6.2	-6.4
商品和服务差额	-11.4	-9.4	-10.5	-13.2	-13.2	-14.5	-17.8	-16.4	-22.7	-25.8
收入, 净值	-3.3	-4.2	-4.5	-3.7	-4.2	-5.1	-6.4	-8.0	-6.1	-6.4
经常转移, 净值	5.7	6.7	7.7	8.1	10.0	11.9	14.7	16.2	17.6	19.1
经常账户差额	-9.0	-6.9	-7.3	-8.8	-7.3	-7.7	-9.4	-8.2	-11.2	-13.1
<b>备忘</b>										
商品和服务出口	23.9	26.1	26.7	27.5	32.5	41.4	49.0	59.7	61.0	64.8
利息支出	3.1	3.0	2.9	2.7	2.6	2.9	3.1	3.2	2.8	3.1
石油贸易差额	-0.5	-0.1	-1.1	-1.9	-1.2	—	0.1	1.3	-2.1	-2.3
<b>中东和北非</b>										
出口	190.6	275.9	247.9	263.2	329.3	434.6	600.8	719.8	730.0	788.6
进口	151.0	160.4	170.7	186.5	217.2	279.7	344.7	423.7	502.5	559.9
贸易差额	39.6	115.5	77.2	76.6	112.1	154.9	256.1	296.1	227.4	228.7
服务, 净值	-24.4	-31.3	-26.6	-31.5	-32.4	-36.6	-42.5	-61.8	-76.9	-85.9
商品和服务差额	15.1	84.3	50.6	45.1	79.7	118.3	213.6	234.3	150.6	142.8
收入, 净值	5.1	3.8	4.3	-2.0	-4.3	-3.6	-0.7	9.3	25.3	30.2
经常转移, 净值	-8.6	-10.1	-10.2	-9.5	-7.8	-5.9	-5.9	-7.5	-10.2	-12.0
经常账户差额	11.6	77.9	44.7	33.6	67.6	108.8	207.0	236.0	165.7	161.0
<b>备忘</b>										
商品和服务出口	227.6	314.2	289.4	307.7	381.0	496.9	673.3	799.4	815.6	881.7
利息支出	-16.1	-13.9	-13.3	-12.4	-11.3	-14.6	-16.8	-23.5	-30.6	-32.6
石油贸易差额	126.4	203.3	170.0	176.6	224.3	296.0	431.2	504.8	484.5	527.0

表31. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：国际收支经常账户  
(占GDP的百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
非洲	-3.5	1.6	0.1	-1.6	-0.4	0.1	1.8	2.2	0.1	—
阿尔及利亚	—	16.7	12.8	7.6	13.0	13.1	20.7	24.4	15.3	15.2
安哥拉	-27.5	8.7	-14.8	-2.7	-5.1	3.5	13.5	10.5	4.0	2.8
贝宁	-7.3	-7.7	-6.4	-8.4	-8.3	-7.2	-6.2	-6.4	-6.0	-5.8
博茨瓦纳	11.0	8.8	9.9	3.3	5.6	3.0	15.4	14.9	14.5	12.2
布基纳法索	-10.5	-12.3	-11.2	-9.9	-8.9	-10.6	-11.8	-10.3	-10.0	-9.8
布隆迪	-5.0	-8.6	-4.6	-3.5	-4.6	-8.1	-10.4	-13.6	-15.3	-13.1
喀麦隆	-3.5	-1.4	-3.6	-5.1	-1.8	-3.8	-3.4	-0.5	-2.1	-3.0
佛得角	-13.7	-10.9	-10.6	-11.1	-11.1	-14.3	-3.4	-4.6	-8.5	-10.7
中非共和国	-1.6	-3.0	-2.5	-3.4	-4.7	-4.5	-2.8	-3.3	-2.6	-3.3
乍得	-11.3	-15.4	-33.7	-100.4	-47.4	-4.8	1.1	1.8	5.3	-1.0
科摩罗	-6.8	1.7	3.0	-1.4	-3.1	-2.9	-3.4	-5.5	-6.3	-5.9
刚果民主共和国	-2.6	-4.6	-4.9	-3.2	-1.8	-3.3	-10.0	-7.5	-10.3	-9.3
刚果共和国	-17.2	7.9	-5.6	0.6	1.0	1.8	10.9	17.5	3.7	6.0
科特迪瓦	-1.4	-2.8	-0.6	6.7	2.1	1.6	-0.1	1.2	1.1	0.7
吉布提	-4.3	-9.6	-3.4	-1.6	3.4	-1.3	1.2	-8.9	-13.9	-17.0
赤道内几亚	-29.9	-15.7	-47.0	-12.7	-38.9	-23.5	-12.0	-4.9	2.2	3.8
厄立特里亚	-17.9	0.5	4.2	7.4	7.6	5.6	0.4	-2.1	-3.7	-1.9
埃塞俄比亚	-6.7	-4.2	-3.0	-4.7	-2.2	-5.3	-8.6	-11.6	-10.0	-6.6
加蓬	8.4	19.7	11.0	6.8	9.5	8.9	18.7	18.0	11.6	9.4
冈比亚	-2.8	-3.1	-2.6	-2.8	-5.1	-12.6	-20.2	-14.3	-12.9	-11.7
加纳	-11.6	-8.4	-5.3	0.5	1.7	-2.7	-7.0	-8.2	-8.4	-7.9
几内亚	-6.9	-6.4	-2.7	-4.3	-3.4	-5.4	-4.0	-3.6	-4.6	-3.0
几内亚-比绍	-13.3	-5.6	-22.1	-10.7	-2.8	3.1	-3.7	-5.7	-15.6	-17.9
肯尼亚	-1.8	-2.3	-3.1	2.2	-0.2	-1.3	-3.0	-3.3	-4.1	-3.9
莱索托	-22.7	-19.0	-14.3	-18.3	-11.1	-3.1	-3.0	6.8	5.1	2.4
利比里亚	...	-17.5	-14.9	3.5	-11.4	-2.8	-1.6	-10.8	-8.0	-11.7
马达加斯加	-5.6	-5.6	-1.3	-6.0	-4.9	-9.1	-10.4	-8.9	-8.6	-9.5
马拉维	-8.3	-5.3	-6.8	-17.2	-7.9	-10.1	-16.2	-7.1	-1.2	-1.4
马里	-8.5	-10.0	-10.4	-3.1	-6.2	-8.4	-8.9	-7.4	-5.6	-5.6
毛里塔尼亚	-2.5	-9.0	-11.7	3.0	-13.6	-34.6	-47.2	-1.3	-1.5	-8.6
毛里求斯	-1.6	-1.5	3.4	5.7	2.4	0.8	-3.5	-5.3	-7.4	-4.9
摩洛哥	-0.5	-1.4	4.8	4.1	3.6	1.9	1.7	3.9	2.1	0.5
莫桑比克	-22.0	-18.2	-19.4	-19.3	-15.1	-8.6	-11.0	-10.4	-11.8	-11.3
纳米比亚	6.9	10.5	1.5	4.4	5.1	9.5	7.2	16.3	18.3	12.8
尼日尔	-6.5	-6.2	-4.8	-6.5	-5.6	-7.0	-7.4	-7.5	-10.8	-10.7
尼日利亚	-8.4	11.7	4.5	-11.7	-2.7	5.3	9.2	12.2	9.7	7.6
卢旺达	-7.7	-5.0	-5.9	-6.7	-7.8	-3.0	-3.2	-8.1	-9.4	-7.5
圣多美和普林西比	-26.0	-30.4	-25.9	-24.1	-22.7	-23.1	-30.7	-62.2	-61.4	-63.8
塞内加尔	-4.8	-6.6	-4.4	-5.6	-6.2	-6.1	-8.1	-12.0	-9.9	-9.3
塞舌尔	-19.8	-7.3	-23.4	-16.3	6.4	-0.3	-30.4	-23.0	-37.8	-32.6
塞拉利昂	-11.0	-15.9	-16.2	-4.8	-7.6	-4.9	-7.7	-4.9	-3.8	-3.6
南非	-0.5	-0.1	0.3	0.8	-1.1	-3.2	-3.8	-6.4	-6.4	-6.0
苏丹	-15.9	-14.9	-15.8	-9.9	-7.7	-6.2	-10.5	-14.5	-11.5	-7.0
斯威士兰	-2.6	-5.4	-4.5	4.8	6.5	3.1	1.6	0.7	0.7	-0.9
坦桑尼亚	-9.9	-5.3	-5.0	-6.8	-4.7	-3.9	-5.2	-9.3	-11.0	-11.2
多哥	-8.3	-11.8	-12.7	-8.9	-8.9	-9.5	-11.1	-12.1	-8.2	-8.3
突尼斯	-2.2	-4.2	-4.2	-3.5	-2.9	-2.0	-1.0	-2.8	-2.2	-2.1
乌干达	-9.4	-7.1	-3.8	-4.9	-5.8	-1.2	-2.1	-4.1	-4.4	-7.9
赞比亚	-13.7	-18.2	-19.9	-15.3	-14.8	-11.8	-10.0	-0.4	-2.1	-6.4
津巴布韦	2.5	0.4	-0.3	-0.6	-2.9	-8.3	-11.2	-3.9	-0.8	0.2

表31 (续表)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>中东欧</b>	<b>-4.4</b>	<b>-5.3</b>	<b>-2.8</b>	<b>-3.6</b>	<b>-4.3</b>	<b>-5.8</b>	<b>-5.3</b>	<b>-6.7</b>	<b>-6.6</b>	<b>-6.5</b>
阿尔巴尼亚	2.2	-3.6	-3.6	-7.1	-5.3	-3.9	-6.5	-5.9	-6.2	-6.1
波斯尼亚和黑塞哥维那	-9.1	-17.5	-20.1	-26.8	-22.8	-24.9	-27.1	-23.3	-23.1	-21.2
保加利亚	-5.0	-5.6	-5.6	-2.4	-5.5	-5.8	-11.3	-15.9	-15.7	-14.7
克罗地亚	-7.0	-2.6	-3.7	-8.3	-6.1	-5.4	-6.4	-8.1	-8.3	-7.8
捷克共和国	-2.4	-4.7	-5.3	-5.7	-6.3	-6.0	-2.6	-4.2	-4.1	-4.2
爱沙尼亚	-4.4	-5.4	-5.2	-10.6	-11.6	-12.5	-10.5	-13.8	-12.9	-12.2
匈牙利	-7.8	-8.4	-6.0	-7.0	-7.9	-8.4	-6.7	-6.9	-5.7	-4.8
拉脱维亚	-8.9	-4.8	-7.6	-6.6	-8.2	-12.9	-12.7	-21.3	-23.0	-22.7
立陶宛	-11.0	-5.9	-4.7	-5.2	-6.9	-7.7	-7.1	-12.2	-12.3	-11.0
前南斯拉夫马其顿共和国	-2.7	-1.9	-7.2	-9.5	-3.4	-7.7	-1.3	0.4	-3.2	-3.5
马耳他	-3.7	-14.2	-5.0	1.6	-4.7	-8.1	-10.5	-11.2	-11.5	-11.0
波兰	-7.4	-5.8	-2.8	-2.5	-2.1	-4.2	-1.7	-2.1	-2.7	-3.6
罗马尼亚	-4.1	-3.7	-5.5	-3.3	-5.8	-8.4	-8.7	-10.3	-10.3	-9.8
塞尔维亚和黑山	-4.0	0.4	-3.0	-8.6	-8.7	-11.6	-9.5	-12.3	-9.9	-8.9
斯洛伐克共和国	-4.8	-3.3	-8.3	-8.0	-1.1	-3.6	-8.6	-8.0	-5.7	-4.6
土耳其	-0.7	-5.0	2.4	-0.8	-3.3	-5.2	-6.3	-8.0	-7.3	-6.8
<b>独联体<sup>1</sup></b>	<b>8.2</b>	<b>13.6</b>	<b>8.0</b>	<b>6.5</b>	<b>6.3</b>	<b>8.1</b>	<b>8.8</b>	<b>7.7</b>	<b>5.0</b>	<b>4.3</b>
俄罗斯	12.6	18.0	11.1	8.4	8.2	9.9	10.9	9.8	6.2	5.0
不包括俄罗斯	-0.9	1.5	-0.8	1.0	0.4	2.2	1.8	1.1	0.7	2.1
亚美尼亚	-16.6	-14.6	-9.5	-6.2	-6.8	-4.5	-3.9	-5.0	-5.5	-5.3
阿塞拜疆	-13.1	-3.5	-0.9	-12.3	-27.8	-29.8	1.3	15.7	27.4	36.2
白俄罗斯	-1.6	-2.7	-3.2	-2.1	-2.4	-5.2	1.6	-4.1	-8.7	-6.4
格鲁吉亚	-10.0	-7.9	-6.4	-5.9	-7.3	-8.4	-5.4	-9.5	-15.2	-12.7
哈萨克斯坦	-0.2	3.0	-5.4	-4.2	-0.9	0.8	-1.3	-1.4	-0.9	-0.4
吉尔吉斯共和国	-14.5	-4.3	-1.5	-5.1	-4.4	-3.5	-2.3	-16.8	-12.6	-10.8
摩尔多瓦	-5.8	-7.6	-1.7	-4.0	-6.6	-2.0	-8.1	-8.3	-6.2	-5.7
蒙古	-6.7	-5.7	-7.6	-9.6	-7.7	1.6	1.4	6.1	-1.5	-14.6
塔吉克斯坦	-0.9	-1.6	-4.9	-3.5	-1.3	-3.9	-2.5	-2.5	-15.2	-15.3
土库曼斯坦	-14.8	8.2	1.7	6.7	2.7	0.6	5.1	15.3	11.7	11.7
乌克兰	5.3	4.7	3.7	7.5	5.8	10.6	2.9	-1.7	-4.1	-5.5
乌兹别克斯坦	-1.0	1.8	-1.0	1.2	8.7	10.1	14.3	19.4	19.7	18.6

表31 (续表)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
亚洲发展中国家	1.8	1.7	1.5	2.4	2.7	2.5	4.1	5.4	5.8	6.1
阿富汗	...	...	...	-3.7	3.0	1.8	0.6	-1.7	-3.8	-4.7
孟加拉国	-0.9	-1.4	-0.8	0.3	-0.4	-1.2	-0.3	0.9	0.7	—
不丹	2.1	-9.4	-5.4	-8.9	-10.8	-27.3	-3.4	-0.5	-3.2	-3.6
文莱	33.7	48.6	51.5	42.5	49.6	47.9	56.0	58.7	54.8	54.1
柬埔寨	-5.0	-2.8	-1.2	-2.4	-3.7	-2.3	-4.3	-4.8	-5.5	-5.1
中国	1.4	1.7	1.3	2.4	2.8	3.6	7.2	9.1	10.0	10.5
斐济	-3.8	-5.8	-3.3	-1.6	-4.7	-16.9	-16.9	-20.4	-16.7	-13.1
印度	-0.7	-1.0	0.3	1.4	1.5	0.1	-0.9	-2.2	-2.4	-2.3
印度尼西亚	3.7	4.8	4.3	4.0	3.5	0.6	0.1	2.7	1.8	1.3
吉布提	16.5	-1.2	22.0	10.7	12.5	-3.0	-39.9	-37.9	-50.7	-51.7
老挝	-4.0	-10.6	-8.3	-7.2	-8.1	-14.3	-19.9	-14.0	-25.1	-25.6
马来西亚	15.9	9.4	8.3	8.4	12.7	12.6	15.2	15.8	15.3	14.3
马尔代夫	-13.4	-8.2	-9.4	-5.6	-4.6	-16.0	-34.5	-36.5	-34.3	-30.5
缅甸	-5.9	-0.8	-2.4	0.2	-1.0	2.3	4.0	4.1	2.7	1.7
尼泊尔	4.3	3.2	4.8	4.5	2.6	3.0	2.2	2.4	3.4	2.3
巴基斯坦	-2.6	-0.3	0.5	3.9	4.9	1.8	-1.4	-3.9	-4.0	-3.6
巴布亚新几内亚	2.8	8.5	6.5	-1.0	4.5	2.2	3.8	7.4	2.5	1.7
菲律宾	-3.8	-2.9	-2.5	-0.5	0.4	1.9	2.0	2.9	2.1	1.9
萨摩亚群岛	2.0	1.0	0.1	-1.1	-1.0	0.5	2.4	-6.2	-6.2	-1.0
所罗门群岛	4.3	-10.6	-12.8	-7.1	-2.5	3.1	-24.2	-22.8	-24.6	-4.1
斯里兰卡	-3.6	-6.5	-1.1	-1.4	-0.4	-3.2	-2.8	-4.1	-4.8	-5.1
泰国	10.2	7.6	4.4	3.7	3.4	1.7	-4.5	1.6	1.5	0.9
东帝汶	2.1	-60.2	-52.8	-37.2	-25.4	30.4	83.5	116.3	140.8	163.6
汤加	-0.6	-6.2	-9.5	5.1	-3.1	4.2	-4.8	-7.4	-11.2	-8.4
瓦努阿图	-4.9	2.0	2.0	-9.7	-10.7	-7.3	-10.0	-8.0	-13.2	-13.7
越南	4.5	2.3	1.6	-1.9	-4.9	-3.4	0.4	0.3	-1.2	-1.5
中东	2.5	11.5	6.2	4.7	8.4	12.1	18.8	18.1	12.1	10.7
巴林	-0.3	10.6	3.0	-0.4	2.3	4.0	12.0	18.1	12.2	10.6
埃及	-1.9	-1.2	—	0.7	2.4	4.3	3.2	0.8	0.7	-1.5
伊朗	6.3	13.0	5.2	3.1	0.6	1.2	7.4	6.7	6.0	4.7
伊拉克	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
约旦	5.0	0.7	-0.1	5.6	11.6	—	-17.8	-16.0	-14.6	-15.0
科威特	16.8	38.9	23.9	11.2	19.7	30.6	40.5	43.1	34.4	32.3
黎巴嫩	-19.1	-17.3	-19.4	-14.3	-13.3	-15.8	-11.7	-6.8	-11.0	-10.0
利比亚	14.0	32.2	13.3	3.3	21.5	24.3	41.6	48.5	25.6	25.7
阿曼	-2.9	15.5	9.8	6.9	3.9	1.2	8.7	8.4	-0.8	1.4
卡塔尔	6.8	25.9	23.7	19.7	24.4	23.8	25.2	11.6	5.0	11.2
沙特阿拉伯	0.3	7.6	5.1	6.3	13.1	20.7	29.3	27.4	19.7	17.1
叙利亚	1.6	5.2	5.7	7.2	4.7	3.0	0.8	-1.2	-3.4	-3.0
阿拉伯联合酋长国	1.6	17.3	9.5	5.0	8.6	10.0	15.8	16.3	11.8	8.6
也门	2.3	13.2	5.3	5.1	-0.1	1.9	1.6	3.6	-1.8	-4.0



表31 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
西半球	-3.1	-2.4	-2.8	-0.9	0.4	1.0	1.4	1.7	0.5	-0.2
安提瓜和巴布达	-3.1	-3.2	-8.0	-10.9	-13.4	-9.5	-14.5	-20.2	-15.6	-15.5
阿根廷	-4.2	-3.2	-1.4	8.9	6.3	2.1	1.9	2.4	1.2	0.4
巴哈马	-5.1	-10.4	-11.6	-7.8	-8.6	-5.4	-8.8	-10.9	-13.4	-11.5
巴巴多斯	-5.9	-5.7	-4.3	-6.8	-6.3	-12.4	-12.6	-8.7	-7.5	-7.8
伯利兹	-10.1	-20.3	-23.0	-20.3	-18.2	-14.4	-14.3	-8.4	-8.8	-6.6
玻利维亚	-5.9	-5.3	-3.4	-4.1	1.0	3.9	6.6	11.3	8.7	6.4
巴西	-4.3	-3.8	-4.2	-1.5	0.8	1.8	1.6	1.3	0.8	0.3
智利	0.1	-1.2	-1.6	-0.9	-1.3	1.7	0.6	3.8	2.7	-0.2
哥伦比亚	0.8	0.9	-1.3	-1.7	-1.2	-1.0	-1.6	-2.2	-2.3	-3.3
哥斯达黎加	-3.8	-4.3	-4.4	-5.6	-5.5	-4.3	-4.8	-4.9	-4.8	-4.7
多米尼加	-17.2	-19.7	-18.7	-13.7	-13.0	-17.2	-27.2	-21.3	-20.9	-20.6
多米尼加共和国	-2.4	-5.1	-3.4	-3.7	6.0	6.1	-1.5	-2.4	-2.2	-1.6
厄瓜多尔	4.6	5.3	-3.2	-4.8	-0.6	-0.9	1.7	4.5	0.4	0.7
萨尔瓦多	-1.9	-3.3	-1.1	-2.8	-4.7	-4.0	-4.6	-4.8	-4.7	-4.7
格林纳达	-14.1	-21.5	-26.6	-32.0	-32.3	-12.7	-25.5	-24.2	-25.3	-22.3
危地马拉	-5.5	-5.4	-6.0	-5.3	-4.2	-4.4	-4.4	-4.4	-4.5	-4.7
圭亚那	-11.4	-15.3	-19.2	-15.2	-11.9	-8.9	-19.1	-28.0	-23.0	-21.4
海地	-0.7	-1.1	-1.9	-1.4	-1.6	-1.2	0.7	1.4	0.2	-1.0
洪都拉斯	-4.5	-4.0	-4.1	-3.1	-4.0	-5.9	-0.4	-1.2	-2.5	-2.8
牙买加	-3.9	-4.9	-10.7	-10.3	-9.4	-5.8	-11.2	-10.7	-9.5	-9.3
墨西哥	-2.9	-3.2	-2.8	-2.2	-1.4	-1.0	-0.6	-0.2	-1.0	-1.4
尼加拉瓜	-24.9	-20.1	-19.4	-17.7	-15.7	-13.9	-14.2	-14.2	-13.6	-12.9
巴拿马	-10.1	-5.9	-1.5	-0.7	-4.5	-7.5	-5.0	-4.3	-5.0	-6.3
巴拉圭	-2.3	-2.3	-4.1	1.8	2.3	2.0	-0.3	-1.5	-2.0	-1.8
秘鲁	-3.4	-2.8	-2.1	-1.9	-1.5	—	1.3	2.6	0.7	0.4
圣基茨和尼维斯	-22.4	-21.0	-31.8	-37.9	-34.4	-25.2	-25.5	-28.2	-27.5	-27.1
圣卢西亚	-16.6	-14.1	-16.2	-15.4	-20.4	-13.0	-23.3	-15.8	-10.4	-20.5
圣文森特和格林纳丁斯	-20.6	-7.1	-10.4	-11.5	-20.8	-25.1	-24.0	-24.5	-25.1	-26.1
苏里南	-19.0	-3.8	-15.2	-5.6	-10.8	-4.1	-10.8	5.0	2.4	-1.7
特立尼达和多巴哥	0.5	6.6	5.5	1.4	9.0	11.5	22.2	28.1	25.2	15.5
乌拉圭	-2.4	-2.8	-2.9	3.2	-0.5	0.3	—	-2.4	-3.3	-2.3
委内瑞拉	2.2	10.1	1.6	8.2	14.1	13.8	17.8	15.0	7.0	6.2

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表32. 国际收支、资本流动与外部融资概况

(单位: 10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>										
<b>国际收支<sup>1</sup></b>										
经常账户差额	-21.2	85.8	39.4	77.3	147.6	212.6	428.0	544.2	455.1	470.7
商品和服务差额	37.5	144.1	88.4	119.5	179.9	257.2	462.9	579.9	455.9	451.4
收入, 净值	-120.8	-127.2	-126.8	-135.1	-151.9	-183.3	-205.7	-227.4	-198.6	-188.2
经常转移, 净值	62.1	68.9	77.9	92.8	119.5	138.6	170.7	191.7	197.8	207.6
资本和金融账户差额	57.9	-51.4	5.3	-53.8	-136.2	-225.2	-363.7	-509.7	-451.0	-457.1
资本账户差额 <sup>2</sup>	9.5	21.0	1.9	-2.5	7.7	8.3	5.6	44.2	27.2	24.8
金融账户差额	48.4	-72.4	3.4	-51.3	-144.0	-233.6	-369.4	-553.9	-478.2	-481.9
直接投资, 净值	157.6	151.3	172.0	158.0	151.5	193.4	252.3	255.8	275.1	280.7
证券投资, 净值	2.3	-38.1	-55.1	-46.2	-24.5	15.7	0.5	-97.4	-125.5	-135.1
其他投资, 净值	-70.2	-98.4	-21.5	-7.7	16.2	-15.5	-87.5	-31.7	26.9	36.2
储备资产 <sup>3</sup>	-41.3	-87.1	-92.0	-155.4	-287.2	-427.2	-534.7	-680.6	-654.7	-663.7
错误和遗漏, 净值	-36.8	-34.4	-44.7	-23.5	-11.3	12.7	-64.2	-34.5	-4.1	-13.6
<b>资本流动</b>										
资本总流动, 净值 <sup>3</sup>	89.7	14.7	95.4	104.0	143.2	193.6	165.3	126.7	176.5	181.8
官方流动, 净值	40.5	-26.1	18.3	6.5	-30.0	-43.5	-111.8	-130.9	-77.7	-96.4
私人流动, 净值 <sup>4</sup>	51.7	42.7	79.7	100.7	175.3	238.8	279.3	281.5	263.4	279.7
直接投资, 净值	157.6	151.3	172.0	158.0	151.5	193.4	252.3	255.8	275.1	280.7
私人证券投资, 净值	-1.2	-18.3	-46.7	-39.0	8.4	54.5	63.6	-7.1	-23.8	-13.7
其他私人流动, 净值	-104.7	-90.3	-45.6	-18.3	15.5	-9.1	-36.6	32.8	12.1	12.6
<b>外部融资<sup>5</sup></b>										
外部融资, 净值 <sup>6</sup>	230.7	240.3	182.2	173.5	311.0	479.6	607.0	785.5	749.5	810.5
无债务性流动	184.8	202.1	171.4	151.3	190.0	283.6	371.1	491.0	469.7	489.9
资本转移 <sup>7</sup>	9.5	21.0	1.9	-2.5	7.7	8.3	5.6	44.2	27.2	24.8
外部直接投资和股权负债 <sup>8</sup>	175.3	181.1	169.5	153.8	182.3	275.2	365.5	446.7	442.5	465.1
国外借款, 净值 <sup>9</sup>	45.9	38.2	10.9	22.2	121.0	196.0	235.9	294.5	279.8	320.6
从官方借款 <sup>10</sup>	34.5	-8.1	24.1	10.6	0.7	-6.4	-50.9	-64.5	14.7	23.6
其中IMF受信和贷款 <sup>11</sup>	-2.4	-10.9	19.0	13.4	1.7	-14.9	-39.9	-30.1	...	...
从银行借款 <sup>10</sup>	-13.0	-10.9	-12.5	-18.0	13.8	30.8	40.1	57.8	41.9	40.5
从其他私人部门借款 <sup>10</sup>	24.3	57.2	-0.8	29.6	106.4	171.6	246.6	301.2	223.2	256.5
<b>备忘</b>										
商品和服务差额占GDP百分比 <sup>12</sup>	0.6	2.3	1.4	1.8	2.4	2.9	4.4	4.7	3.3	3.0
外债的定期分期偿还	282.0	323.6	302.3	319.5	356.4	365.7	420.3	501.8	375.9	391.6
外部总融资 <sup>13</sup>	512.7	563.9	484.5	493.1	667.4	845.4	1,027.3	1,287.3	1,125.4	1,202.2
外部总借款 <sup>14</sup>	327.9	361.7	313.2	341.8	477.4	561.8	656.1	796.3	655.6	712.2
特别外部融资, 净值	28.9	10.3	28.1	46.9	32.9	13.5	-39.0	22.7	15.7	5.7
其中,										
债务拖欠	8.1	-20.7	0.4	6.9	18.2	9.1	-20.3	7.0	...	...
债务免除	2.4	1.9	2.6	3.1	2.1	1.7	2.3	20.9	...	...
债务重组	13.6	2.5	7.4	10.6	6.7	7.0	5.3	2.4	...	...

1. 严格遵照基金组织的《国际收支手册》(第五版)的标准格式(1993年)。

2. 包括资本转移(含债务免除)和非生产性、非金融性资产的取得和处置。

3. 包括直接投资净值, 证券投资净值和其他长/短期投资流动净值, 含官方和私人借款。在上述国际收支的标准格式中, 总的资本流动净额等于金融账户差额减去储备资产变化。

4. 由于官方净流量数据的有限性, 由余者数据所推的私人流动可能含部分官方流动。

5. 如《世界经济展望》(参见脚注6)所述。此外需强调, 尚无普遍接受的外部融资的标准定义。

6. 定义为下述各项之和(用相反的符号): 商品与服务差额、净收入和经常性转移、对外直接投资、储备资产变动、其他资产的净获得(如记录个人证券资产、出口信贷、减债抵押)、净错误和遗漏。因此, 依据《世界经济展望》所采用的定义, 净外部融资度量了下述各项所需资金的总和: 经济账户、对外直接投资、净储备交易(通常由货币当局决定)、非储备部门资产的净取得, 构成错误和遗漏基础的净交易额(常常反映为资本外逃)。

7. 包括资本账户的其他交易。

8. 债务产生型外国直接投资引起的负债不计在内。

9. 长期和短期贷款的净拨款, 包括官方和私人债权的特别融资。

10. 债务变化。

11. 包括使用IMF的“普通资金账户”、“信托基金”和“减贫与增长贷款(PRGE)”的资金, 具体详见表36。

12. 通常指“资金差额”, 加上负号“净资金转移”。

13. 外部净融资加外债应付分期偿还。

14. 外部净借款加外债应付分期偿还。

表33. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：国际收支与外部融资<sup>1</sup>  
(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>非洲</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-15.0	7.2	0.5	-7.5	-2.2	0.6	14.6	19.9	0.9	-0.5
资本账户差额	4.6	3.4	4.2	4.8	3.6	5.6	6.6	30.6	13.0	6.4
金融账户差额	10.7	-10.4	-3.3	1.3	-4.3	-17.3	-27.5	-53.7	-14.5	-7.0
储备变化（-表示增加）	-0.4	-12.8	-9.7	-5.5	-11.4	-32.7	-42.3	-48.4	-44.9	-56.3
其他官方流动，净值	4.1	7.7	6.5	8.6	6.4	4.3	-1.8	-3.8	10.1	10.8
私人流动，净值	9.0	-4.2	2.2	0.9	2.7	12.3	18.3	20.2	28.6	39.9
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	28.5	14.6	22.7	20.3	25.1	34.5	35.7	58.6	65.0	80.0
不产生债务的流动	23.1	15.8	23.3	17.3	21.4	33.3	41.3	77.4	52.5	55.1
对外借款净值	5.4	-1.2	-0.6	3.0	3.7	1.2	-5.6	-18.8	12.5	24.9
从官方借款	2.1	6.6	4.2	5.9	4.4	3.1	-4.0	-26.2	1.0	8.5
其中，从IMF受信和贷款	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.8	-0.7	-1.0	-1.8	...	...
从银行借款	0.6	-0.4	—	1.1	0.9	2.1	1.4	0.9	-0.4	1.1
从其他私人部门借款	2.7	-7.4	-4.8	-4.0	-1.6	-4.0	-3.0	6.5	11.9	15.3
<b>备忘</b>										
特别融资	8.7	6.5	5.7	19.1	6.6	3.5	-0.9	23.2	6.8	0.3
<b>撒哈拉以南</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-14.4	-0.6	-7.3	-12.6	-11.9	-11.0	-7.2	-9.3	-17.3	-19.3
资本账户差额	4.3	3.4	4.0	4.6	3.5	5.5	6.5	30.5	12.9	6.3
金融账户差额	10.0	-2.6	5.1	7.4	6.4	-4.0	-4.9	-22.5	3.5	11.6
储备变化（-表示增加）	-0.7	-6.2	0.5	-1.1	-2.1	-20.9	-23.2	-26.5	-23.4	-33.7
其他官方流动，净值	6.6	10.6	9.7	11.4	9.3	8.0	2.2	8.3	10.4	11.6
私人流动，净值	6.2	-5.9	-2.8	-0.2	1.2	10.1	17.8	17.3	24.9	35.2
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	26.6	13.5	16.3	16.3	21.4	30.6	33.6	61.6	56.0	70.5
不产生债务的流动	21.1	14.2	18.7	14.9	17.9	30.3	37.5	72.7	48.6	51.0
对外借款净值	5.5	-0.7	-2.5	1.4	3.5	0.3	-3.9	-11.1	7.4	19.5
从官方借款	4.6	9.5	7.5	8.8	7.3	6.8	—	-14.0	1.3	9.3
其中，从IMF受信和贷款	-0.1	—	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-1.7	...	...
从银行借款	-0.9	-0.7	-0.6	0.3	0.1	1.2	1.1	1.2	-0.5	0.7
从其他私人部门借款	1.8	-9.5	-9.3	-7.7	-4.0	-7.7	-4.9	1.7	6.6	9.5
<b>备忘</b>										
特别融资	8.0	6.4	5.6	19.0	6.6	3.5	-0.9	23.2	6.8	0.3
<b>中东欧</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-25.8	-31.8	-16.0	-24.0	-35.8	-58.6	-63.2	-88.9	-98.5	-104.7
资本账户差额	0.4	0.6	0.8	0.7	0.5	2.3	3.6	4.2	10.0	15.2
金融账户差额	21.8	34.4	13.9	27.7	36.0	54.5	60.9	95.0	91.0	92.2
储备变化（-表示增加）	-12.1	-6.0	-3.0	-18.5	-11.5	-13.6	-48.2	-21.2	-14.9	-22.1
其他官方流动，净值	-2.4	1.6	6.0	-7.5	-5.0	-6.6	-8.3	-4.9	-3.1	-3.3
私人流动，净值	36.3	38.7	10.9	54.0	52.5	74.7	117.5	121.1	109.0	117.7
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	46.0	50.5	27.1	44.5	55.4	101.4	132.7	161.6	141.3	149.3
不产生债务的流动	20.7	24.0	23.2	24.6	18.0	42.1	64.6	71.4	76.6	82.2
对外借款净值	25.4	26.5	4.0	19.9	37.4	59.3	68.1	90.1	64.8	67.1
从官方借款	-2.4	1.7	6.2	-7.6	-5.1	-6.5	-8.4	-4.4	-3.1	-3.3
其中，从IMF受信和贷款	0.5	3.3	9.9	6.1	—	-3.8	-5.9	-5.3	...	...
从银行借款	1.8	3.9	-7.5	3.2	12.5	14.7	16.9	17.0	13.7	13.7
从其他私人部门借款	26.0	20.9	5.4	24.3	30.0	51.0	59.6	77.5	54.2	56.7
<b>备忘</b>										
特别融资	1.1	4.8	11.0	7.0	-0.3	-3.6	-4.9	-3.4	0.2	-0.4

表33 (续表)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>独联体<sup>2</sup></b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	23.8	48.3	33.1	30.2	36.0	62.6	87.7	99.0	75.4	76.3
资本账户差额	-0.4	10.7	-9.5	-12.5	-1.0	-1.6	-12.8	0.6	0.5	0.5
金融账户差额	-21.8	-53.7	-12.3	-9.8	-22.8	-53.6	-60.1	-94.0	-74.0	-74.4
储备变化 (-表示增加)	-6.4	-20.3	-14.5	-15.1	-31.8	-53.8	-75.6	-126.9	-108.4	-98.7
其他官方流动, 净值	-1.8	-5.8	-4.9	-10.4	-8.9	-7.3	-22.1	-32.6	-3.6	-4.3
私人流动, 净值	-13.5	-27.6	7.2	15.8	17.9	7.7	37.6	65.7	38.0	28.6
<b>外部融资</b>										
外部融资, 净值	0.2	1.1	-2.3	-0.6	41.3	62.0	83.6	120.3	111.9	117.1
不产生债务的流动	4.0	14.4	-5.6	-16.8	14.5	20.9	-1.0	50.7	43.5	49.0
对外借款净值	-3.8	-13.3	3.3	16.2	26.8	41.1	84.5	69.6	68.4	68.1
从官方借款	-2.0	-5.8	-3.8	-10.5	-3.4	-2.8	-19.2	-24.1	0.5	0.4
其中, 从IMF受信和贷款	-3.6	-4.1	-4.0	-1.8	-2.3	-2.1	-3.8	-0.7	...	...
从银行借款	3.5	1.6	4.2	-1.4	2.3	1.6	8.6	0.2	-0.5	-0.5
从其他私人部门借款	-5.3	-9.1	3.0	28.1	27.9	42.3	95.2	93.5	68.4	68.2
<b>备忘</b>										
特别融资	7.4	2.3	-0.1	-0.3	0.8	0.4	0.8	-1.9	—	—
<b>亚洲发展中国家</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	38.3	38.1	36.6	64.6	82.5	88.5	165.2	253.1	308.9	358.6
资本账户差额	0.8	0.9	0.9	0.9	2.3	1.0	6.7	6.4	2.2	2.2
金融账户差额	-22.4	-25.8	-24.9	-66.7	-95.8	-112.3	-135.8	-233.2	-301.2	-351.5
储备变化 (-表示增加)	-28.9	-16.0	-56.7	-109.9	-163.7	-258.3	-230.6	-311.5	-350.5	-373.4
其他官方流动, 净值	26.5	-3.0	-1.3	8.5	—	8.5	11.6	8.7	15.2	14.7
私人流动, 净值	-20.0	-6.9	33.1	34.7	67.9	137.5	83.2	69.6	34.1	7.2
<b>外部融资</b>										
外部融资, 净值	65.2	69.6	54.4	81.5	106.0	174.9	248.8	284.9	261.2	251.9
不产生债务的流动	64.7	71.6	55.2	69.4	84.9	111.5	168.1	180.9	182.2	188.3
对外借款净值	0.5	-2.0	-0.8	12.1	21.1	63.4	80.7	103.9	79.0	63.6
从官方借款	26.5	-3.0	-1.3	8.5	—	8.5	11.6	8.6	15.2	14.7
其中, 从IMF受信和贷款	1.7	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6	-8.7	...	...
从银行借款	-11.7	-13.0	-5.9	-2.9	1.4	16.6	11.0	25.7	13.4	11.9
从其他私人部门借款	-14.3	13.9	6.5	6.5	19.7	38.2	58.1	69.6	50.3	37.0
<b>备忘</b>										
特别融资	7.5	7.2	3.5	3.7	3.4	0.3	2.6	-0.2	0.1	—
<b>不包括中国和印度</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	25.9	22.2	17.8	22.1	27.8	19.0	11.2	33.9	29.0	24.6
资本账户差额	0.8	1.0	1.0	0.9	2.4	1.1	2.6	2.4	2.3	2.2
金融账户差额	-25.2	-21.5	-11.7	-16.7	-22.3	-15.3	6.2	-19.0	-21.1	-17.5
储备变化 (-表示增加)	-14.3	0.6	-0.7	-15.6	-21.0	-28.4	-9.1	-37.8	-37.1	-36.3
其他官方流动, 净值	19.4	-2.5	-2.3	7.3	4.7	-2.6	-4.3	-5.2	2.9	3.2
私人流动, 净值	-30.3	-19.6	-8.7	-8.4	-5.9	15.7	19.7	24.1	13.1	15.6
<b>外部融资</b>										
外部融资, 净值	11.1	0.9	3.5	17.8	20.2	46.4	76.5	91.4	82.0	82.7
不产生债务的流动	23.7	15.9	5.8	16.7	23.6	38.9	53.7	61.6	63.6	67.5
对外借款净值	-12.6	-15.0	-2.3	1.1	-3.4	7.5	22.8	29.8	18.4	15.2
从官方借款	19.4	-2.5	-2.3	7.3	4.7	-2.6	-4.3	-5.3	2.9	3.2
其中, 从IMF受信和贷款	2.1	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6	-8.7	...	...
从银行借款	-9.8	-6.4	-6.0	-5.0	-5.1	2.3	-4.3	5.4	-3.0	-1.4
从其他私人部门借款	-22.3	-6.1	6.0	-1.2	-3.0	7.9	31.5	29.7	18.6	13.5
<b>备忘</b>										
特别融资	7.5	7.2	3.5	3.7	3.4	0.3	2.6	-0.2	0.1	—

表33 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>中东</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	14.0	72.1	39.2	30.0	59.5	99.2	189.0	212.4	153.0	146.7
资本账户差额	0.9	2.4	3.0	1.5	1.3	-0.1	—	-0.3	-0.4	-0.5
金融账户差额	-1.6	-63.6	-30.5	-30.3	-51.3	-85.9	-176.6	-212.2	-152.2	-145.7
储备变化（-表示增加）	-0.9	-30.3	-11.7	-3.9	-32.6	-45.4	-104.6	-126.1	-78.7	-73.8
其他官方流动，净值	8.1	-20.3	-13.1	-10.0	-26.7	-33.7	-60.6	-80.6	-95.1	-114.0
私人流动，净值	-8.6	-12.6	-5.7	-16.3	8.1	-6.7	-11.2	-5.6	21.7	42.1
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	-9.2	26.9	-8.8	-12.1	28.6	51.3	47.6	82.7	79.2	106.2
不产生债务的流动	6.9	6.1	9.3	9.0	12.2	16.7	24.5	34.0	38.2	35.2
对外借款净值	-16.1	20.8	-18.1	-21.1	16.5	34.6	23.1	48.7	41.1	71.0
从官方借款	3.5	-0.5	-3.8	-1.0	-0.4	0.5	-1.0	-1.2	1.5	2.7
其中，从IMF受信和贷款	0.1	-0.1	0.1	—	-0.1	-0.1	-0.1	-0.8	...	...
从银行借款	1.7	0.9	-2.1	-4.8	2.3	2.3	9.0	0.9	4.9	1.9
从其他私人部门借款	-21.4	20.3	-12.2	-15.3	14.5	31.8	15.0	49.0	34.7	66.4
<b>备忘</b>										
特别融资	0.4	0.4	0.3	0.6	2.5	0.3	0.4	0.3	3.9	1.3
<b>西半球</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-56.4	-48.1	-53.9	-16.1	7.7	20.4	34.6	48.7	15.3	-5.7
资本账户差额	3.3	3.0	2.6	2.2	1.1	1.1	1.5	2.7	1.8	1.0
金融账户差额	61.7	46.8	60.5	26.4	-5.8	-19.1	-30.2	-55.8	-27.3	4.5
储备变化（-表示增加）	7.4	-1.8	3.5	-2.4	-36.2	-23.4	-33.4	-46.5	-57.4	-39.3
其他官方流动，净值	6.2	-6.4	25.2	17.4	4.3	-8.7	-30.4	-17.7	-1.2	-0.4
私人流动，净值	48.5	55.2	31.9	11.5	26.2	13.3	33.9	10.4	32.0	44.2
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	99.9	77.6	89.0	40.0	54.6	55.5	58.7	77.4	90.8	106.0
不产生债务的流动	65.4	70.2	66.0	47.9	39.0	59.0	73.6	76.5	76.9	80.1
对外借款净值	34.5	7.5	23.1	-7.9	15.6	-3.5	-14.9	0.9	13.9	25.9
从官方借款	6.8	-7.0	22.7	15.3	5.2	-9.2	-29.9	-17.4	-0.4	0.6
其中，从IMF受信和贷款	-0.9	-10.7	15.6	11.9	5.6	-6.3	-27.6	-12.8	...	...
从银行借款	-8.9	-4.0	-1.0	-13.2	-5.6	-6.6	-6.8	13.2	10.7	12.4
从其他私人部门借款	36.6	18.5	1.4	-9.9	15.9	12.3	21.8	5.1	3.6	12.9
<b>备忘</b>										
特别融资	3.9	-10.9	7.7	16.9	19.8	12.6	-37.1	4.7	4.7	4.4

1. 其定义见表32脚注。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表34. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：国际收支与外部融资<sup>1</sup>**  
(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>按出口收入来源</b>										
<b>燃料</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	38.1	150.9	83.7	64.2	110.0	185.9	337.9	395.6	290.0	288.4
资本账户差额	1.1	13.6	-6.1	-10.6	—	-1.2	-12.4	0.3	0.2	0.1
金融账户差额	-24.8	-148.2	-56.1	-47.5	-89.0	-171.7	-301.4	-387.0	-289.6	-287.7
储备变化（一表示增加）	-0.8	-67.1	-29.1	-16.4	-71.1	-118.5	-207.8	-270.9	-206.8	-212.3
其他官方流动，净值	3.4	-23.6	-14.1	-19.9	-30.6	-38.2	-86.6	-113.5	-93.9	-111.7
私人流动，净值	-27.2	-57.0	-12.7	-11.2	12.7	-14.9	-6.8	-2.6	11.1	36.4
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	-4.3	24.2	-12.3	-19.5	62.1	91.1	92.0	126.7	143.3	195.2
不产生债务的流动	13.5	26.5	11.6	9.3	30.5	48.6	41.6	77.0	65.5	75.4
对外借款净值	-17.9	-2.3	-23.9	-28.8	31.6	42.4	50.4	49.7	77.8	119.8
从官方借款	-1.7	-3.3	-5.0	-10.1	-3.6	-3.6	-27.5	-34.6	2.9	5.2
其中，从IMF受信和贷款	-4.1	-3.5	-4.1	-1.8	-2.4	-2.2	-4.3	-1.0	...	...
从银行借款	3.9	1.6	1.3	-6.9	4.4	2.8	18.9	-2.1	7.4	2.5
从其他私人部门借款	-20.1	-0.6	-20.2	-11.9	30.8	43.2	59.0	86.4	67.6	112.2
<b>备忘</b>										
特别融资	12.9	4.6	2.3	2.6	3.3	-0.3	-3.5	3.6	0.4	0.9
<b>非燃料</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-59.3	-65.1	-44.2	13.1	37.6	26.7	90.1	148.6	165.0	182.3
资本账户差额	8.4	7.4	8.0	8.2	7.7	9.6	18.0	44.0	27.0	24.8
金融账户差额	73.2	75.8	59.5	-3.8	-54.9	-61.9	-68.0	-166.9	-188.6	-194.3
储备变化（一表示增加）	-40.5	-20.0	-62.9	-138.9	-216.1	-308.7	-326.9	-409.7	-447.9	-451.4
其他官方流动，净值	37.1	-2.4	32.4	26.4	0.6	-5.3	-25.2	-17.4	16.2	15.3
私人流动，净值	78.9	99.7	92.4	111.9	162.7	253.7	286.1	284.1	252.3	243.3
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	235.0	216.1	194.5	193.0	248.9	388.5	515.0	658.8	606.2	615.3
不产生债务的流动	171.3	175.6	159.7	142.0	159.5	235.0	329.5	414.0	404.2	414.5
对外借款净值	63.7	40.5	34.8	51.0	89.4	153.6	185.4	244.8	201.9	200.8
从官方借款	36.2	-4.8	29.1	20.7	4.4	-2.8	-23.4	-29.9	11.9	18.4
其中，从IMF受信和贷款	1.7	-7.4	23.1	15.2	4.1	-12.7	-35.6	-29.1	...	...
从银行借款	-16.9	-12.5	-13.7	-11.1	9.4	28.0	21.3	59.9	34.4	38.1
从其他私人部门借款	44.4	57.8	19.4	41.5	75.6	128.4	187.6	214.8	155.6	144.3
<b>备忘</b>										
特别融资	16.1	5.7	25.9	44.4	29.6	13.8	-35.6	19.2	15.4	4.7
<b>按外部融资来源</b>										
<b>净债务国</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-93.1	-95.0	-74.3	-36.0	-29.7	-69.0	-93.5	-111.4	-159.7	-186.6
资本账户差额	9.0	7.7	8.3	8.6	7.6	10.1	14.3	40.0	27.1	24.9
金融账户差额	90.2	88.9	81.0	50.7	31.0	62.2	95.1	81.3	132.3	170.5
储备变化（一表示增加）	-27.6	-13.4	-14.9	-61.5	-89.2	-82.0	-111.4	-161.8	-141.7	-124.1
其他官方流动，净值	32.3	2.8	32.9	24.1	6.5	-13.2	-37.2	-24.8	8.3	10.4
私人流动，净值	87.9	100.9	65.5	91.2	115.8	159.1	245.8	291.8	274.9	285.6
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	193.3	149.8	153.9	135.1	174.8	256.6	329.1	474.8	426.2	447.3
不产生债务的流动	131.1	116.5	121.1	92.3	106.6	160.3	209.4	292.5	276.0	288.6
对外借款净值	62.2	33.3	32.9	42.8	68.2	96.3	119.8	182.3	150.2	158.7
从官方借款	31.4	0.4	29.5	18.4	6.2	-13.8	-35.5	-40.4	4.0	13.5
其中，从IMF受信和贷款	1.6	-6.7	23.2	15.4	4.3	-12.5	-35.5	-28.9	...	...
从银行借款	-15.9	-6.1	-15.1	-12.5	4.6	16.8	8.3	48.8	23.9	30.5
从其他私人部门借款	46.7	39.0	18.5	37.0	57.3	93.3	147.0	173.9	122.3	114.7
<b>备忘</b>										
特别融资	18.8	6.1	27.2	46.0	31.1	11.8	-34.4	20.1	15.7	5.6

表34 (续表)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>官方融资</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-8.7	-6.7	-4.6	-2.3	-0.4	-2.6	-4.6	-7.4	-14.8	-16.6
资本账户差额	4.0	4.2	5.3	3.6	3.6	4.7	4.5	15.8	8.8	4.3
金融账户差额	9.7	4.9	4.5	4.6	1.0	1.4	11.4	6.2	16.8	22.0
储备变化（一表示增加）	2.4	3.6	-1.0	-1.2	-9.4	-6.5	-4.1	-8.9	-5.3	-5.5
其他官方流动，净值	9.8	7.2	9.0	9.5	9.2	4.7	7.0	9.1	10.3	10.9
私人流动，净值	-2.0	-5.6	-2.2	-3.2	1.9	3.8	9.3	17.0	17.9	17.7
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	11.7	8.3	14.4	9.5	16.3	15.1	23.6	32.6	32.6	33.6
不产生债务的流动	8.4	9.2	9.6	9.2	8.4	11.1	12.9	27.9	22.8	18.8
对外借款净值	3.4	-0.9	4.8	0.3	7.9	4.0	10.6	4.7	9.8	14.8
从官方借款	9.4	6.9	7.7	9.0	8.5	4.1	6.2	-1.9	4.2	9.8
其中，从IMF受信和贷款	—	-0.4	0.3	1.5	0.4	-0.1	—	-3.8	...	...
从银行借款	0.8	0.6	0.6	1.7	0.8	0.2	0.5	0.6	0.8	0.9
从其他私人部门借款	-6.8	-8.4	-3.4	-10.4	-1.4	-0.4	3.9	6.1	4.7	4.1
<b>备忘</b>										
特别融资	6.3	5.2	1.4	1.7	1.6	-2.0	0.7	3.7	5.6	1.4
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001—05年有债务拖欠和 （或）重组的国家										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-19.8	-9.3	-10.8	7.1	11.0	-2.6	-8.9	-1.2	-15.3	-19.8
资本账户差额	6.8	5.5	5.6	5.7	4.2	4.9	7.0	20.2	12.3	5.9
金融账户差额	14.2	-2.0	8.6	-6.6	-9.6	0.1	2.1	-17.3	0.3	11.7
储备变化（一表示增加）	-2.4	-3.9	12.2	-4.7	-15.7	-13.9	-15.8	-25.2	-23.9	-27.8
其他官方流动，净值	21.4	7.0	18.2	14.5	14.8	0.7	-3.0	-15.4	9.0	8.5
私人流动，净值	-2.6	-3.7	-19.5	-13.6	-7.1	14.3	22.3	35.4	23.4	32.1
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	39.5	16.7	9.1	12.8	18.7	29.5	38.5	44.9	55.3	57.2
不产生债务的流动	17.9	12.8	14.2	16.5	18.9	28.1	37.7	60.7	50.6	48.5
对外借款净值	21.6	3.8	-5.1	-3.8	-0.1	1.4	0.8	-15.8	4.7	8.7
从官方借款	19.1	5.7	15.9	11.7	13.2	-0.3	-4.9	-28.2	—	6.5
其中，从IMF受信和贷款	1.1	2.0	8.0	-1.5	-0.2	-3.7	-5.4	-19.7	...	...
从银行借款	-0.5	0.7	-2.9	-4.1	-2.2	1.5	-2.5	4.5	3.8	5.7
从其他私人部门借款	3.1	-2.6	-18.1	-11.3	-11.1	0.2	8.1	7.9	0.9	-3.4
<b>备忘</b>										
特别融资	13.6	11.0	8.5	27.0	24.5	18.8	-7.0	18.4	11.3	4.6
<b>其他类别</b>										
<b>重债穷国</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	-9.0	-6.9	-7.3	-8.8	-7.3	-7.7	-9.4	-8.2	-11.2	-13.1
资本账户差额	5.2	3.6	4.0	3.3	3.4	5.0	6.3	32.2	13.4	5.9
金融账户差额	2.6	2.2	4.3	6.5	3.6	3.1	3.6	-20.5	-2.2	6.6
储备变化（一表示增加）	-0.4	-0.5	-0.3	-1.6	-2.5	-2.7	-2.2	-4.3	-3.1	-3.0
其他官方流动，净值	4.1	8.4	8.6	8.7	8.5	7.6	7.4	7.4	9.2	9.7
私人流动，净值	1.0	-4.5	-1.8	0.8	-1.0	-0.6	0.2	-0.2	0.6	1.3
<b>外部融资</b>										
外部融资，净值	8.4	6.3	7.9	11.0	9.9	10.5	10.9	15.2	12.6	13.9
不产生债务的流动	8.6	6.6	7.0	7.6	7.3	9.1	10.1	36.4	17.7	11.1
对外借款净值	-0.2	-0.3	0.9	3.5	2.5	1.4	0.8	-21.2	-5.1	2.9
从官方借款	2.0	7.3	6.4	7.3	7.0	6.3	5.0	-16.8	-0.5	7.5
其中，从IMF受信和贷款	0.3	0.2	—	0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-1.9	...	...
从银行借款	-0.5	0.1	0.2	1.0	0.3	0.9	0.6	0.9	0.7	-0.1
从其他私人部门借款	-1.7	-7.6	-5.7	-4.9	-4.7	-5.9	-4.8	-5.3	-5.3	-4.5
<b>备忘</b>										
特别融资	2.9	2.8	3.3	14.3	3.5	1.6	3.9	16.6	6.9	2.4

表34 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>中东和北非</b>										
<b>国际收支</b>										
经常账户差额	11.6	77.9	44.7	33.6	67.6	108.8	207.0	236.0	165.7	161.0
资本账户差额	1.2	2.5	3.2	1.7	1.3	—	0.1	0.9	-0.3	-0.4
金融账户差额	0.5	-70.2	-37.4	-35.2	-60.3	-97.8	-195.6	-239.0	-164.7	-159.9
储备变化 (—表示增加)	-0.6	-37.0	-21.8	-8.5	-42.1	-58.1	-124.5	-147.7	-100.5	-97.9
其他官方流动, 净值	6.7	-22.0	-15.6	-12.3	-29.2	-37.0	-63.9	-92.1	-94.1	-113.5
私人流动, 净值	-5.5	-10.6	—	-14.4	11.0	-2.6	-7.0	1.7	30.1	51.6
<b>外部融资</b>										
外部融资, 净值	-6.0	29.2	-1.0	-6.9	34.0	57.6	53.6	84.3	93.5	120.8
不产生债务的流动	9.2	7.9	14.6	12.1	16.9	21.7	31.6	43.7	46.0	43.3
对外借款净值	-15.2	21.3	-15.6	-19.0	17.1	35.9	22.0	40.6	47.5	77.5
从官方借款	2.2	-2.3	-6.3	-3.3	-2.8	-2.8	-4.3	-13.6	2.5	3.1
其中, 从IMF受信和贷款	—	-0.3	-0.2	-0.3	-0.6	-0.6	-0.8	-1.0	...	...
从银行借款	3.1	1.2	-1.6	-3.9	3.1	3.2	9.5	0.5	4.9	2.3
从其他私人部门借款	-20.5	22.3	-7.7	-11.8	16.8	35.4	16.8	53.7	40.1	72.1
<b>备忘</b>										
特别融资	2.4	1.9	1.4	1.5	3.2	1.0	1.2	1.1	4.6	2.2

1. 定义见表32脚注。



表35. 其他新兴市场和发展中国家：储备<sup>1</sup>

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	单位：10亿美元									
其他新兴市场和发展中国家	713.3	802.5	897.7	1,075.1	1,397.7	1,849.4	2,338.4	3,019.1	3,673.8	4,337.5
按地区										
非洲	42.1	54.2	64.4	72.0	90.3	126.3	160.3	208.8	253.7	310.0
撒哈拉以南	29.3	35.2	35.6	36.1	40.0	62.4	83.1	109.7	133.1	166.8
不包括尼日利亚和南非	17.3	19.0	18.8	22.5	26.1	32.1	36.1	47.4	54.1	65.8
中东欧	90.6	92.7	93.0	123.9	151.8	174.7	204.7	225.9	240.8	262.9
独联体 <sup>2</sup>	16.5	33.2	44.0	58.2	91.6	146.7	211.2	338.2	446.6	545.3
俄罗斯	9.1	24.8	33.1	44.6	73.8	121.5	176.5	284.0	379.9	471.4
不包括俄罗斯	7.4	8.4	10.9	13.6	17.8	25.2	34.7	54.2	66.7	73.9
亚洲发展中国家	307.7	320.7	379.5	496.2	669.7	933.9	1,155.3	1,466.8	1,817.3	2,190.8
中国	158.3	168.9	216.3	292.0	409.2	615.5	822.5	1,062.5	1,352.5	1,672.5
印度	33.2	38.4	46.4	68.2	99.5	127.2	132.5	166.2	189.6	206.8
不包括中国和印度	116.2	113.4	116.9	136.0	161.1	191.2	200.3	238.1	275.2	311.5
中东	113.5	146.1	157.9	163.9	198.6	246.9	351.4	477.4	556.1	629.9
西半球	143.0	155.7	158.8	160.7	195.6	220.8	255.5	302.0	359.4	398.7
巴西	23.9	31.5	35.8	37.7	49.1	52.8	53.6	85.6	122.6	142.8
墨西哥	31.8	35.5	44.8	50.6	59.0	64.1	74.1	73.1	80.7	88.9
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	125.7	190.3	214.5	230.2	306.1	428.3	619.7	890.6	1,097.4	1,309.7
非燃料	587.6	612.2	683.2	844.9	1,091.6	1,421.1	1,718.8	2,128.5	2,576.4	3,027.8
其中，初级产品	24.7	25.5	24.5	25.8	26.0	26.5	27.7	29.5	33.9	35.5
按外部融资来源										
净债务国	404.6	423.1	446.3	529.9	648.8	750.7	832.9	994.7	1,136.5	1,260.6
其中，官方融资	28.8	28.4	32.2	36.9	47.9	54.1	60.4	69.3	74.6	80.1
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和 （或）重组的国家	72.8	76.0	68.0	75.7	89.9	101.8	115.7	140.9	164.8	192.6
其他分类										
重债务国	9.6	10.2	10.9	13.3	16.0	19.2	20.3	24.6	27.7	30.7
中东和北非	126.7	165.5	187.1	200.6	249.9	312.7	431.0	578.6	679.1	777.1

表35 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	储备占商品和服务进口的比例 <sup>3</sup>									
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>46.3</b>	<b>44.7</b>	<b>49.5</b>	<b>55.3</b>	<b>60.5</b>	<b>62.7</b>	<b>66.4</b>	<b>71.4</b>	<b>75.1</b>	<b>79.1</b>
<b>按地区</b>										
非洲	31.2	39.1	45.5	46.9	48.3	53.6	57.2	63.6	67.4	74.7
撒哈拉以南	28.7	33.6	33.2	31.2	28.0	34.7	38.0	42.1	45.5	51.7
不包括尼日利亚和南非	30.2	33.2	31.0	35.3	34.4	34.0	31.1	34.8	35.4	39.0
中东欧	38.8	34.6	34.8	41.1	39.3	34.8	35.2	31.9	29.3	28.9
独联体 <sup>2</sup>	17.6	30.5	34.4	41.0	52.1	64.3	75.7	96.0	109.1	120.0
俄罗斯	17.2	40.6	44.6	52.9	71.5	92.7	107.2	135.2	152.7	170.5
不包括俄罗斯	18.1	17.5	20.2	23.6	24.5	26.0	30.4	38.1	41.6	41.5
亚洲发展中国家	58.6	49.2	58.4	68.1	74.6	79.6	81.9	87.9	93.9	98.5
中国	83.3	67.4	79.7	89.0	91.1	101.5	115.5	124.3	132.2	137.4
印度	52.9	52.6	65.0	90.0	107.1	97.0	72.5	70.4	68.6	67.3
不包括中国和印度	42.7	34.5	38.0	41.8	45.2	43.9	38.8	41.2	43.3	44.6
中东	64.0	75.5	78.7	74.3	78.5	77.9	90.5	98.3	97.9	99.6
西半球	38.0	35.9	37.3	40.5	47.6	44.8	43.8	44.0	46.2	46.8
巴西	37.6	43.5	49.2	61.1	77.2	65.9	54.8	71.3	86.2	88.6
墨西哥	20.4	18.6	24.2	27.3	31.4	29.8	30.5	26.2	25.9	26.1
<b>按分析标准</b>										
<b>按出口收入来源</b>										
燃料	48.2	66.0	67.9	65.7	74.7	82.7	96.2	110.3	114.6	122.4
非燃料	45.9	40.6	45.6	53.0	57.4	58.5	59.7	62.2	65.5	68.6
其中, 初级产品	62.9	60.8	58.5	59.6	53.6	43.4	37.5	35.1	36.9	36.3
<b>按外部融资来源</b>										
净债务国	39.9	36.5	39.1	45.0	47.7	44.0	40.7	40.9	41.2	41.6
其中, 官方融资	30.4	27.1	31.1	34.8	39.8	37.2	34.4	33.0	31.6	30.6
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	43.1	40.5	37.1	43.0	45.1	40.6	36.5	38.7	40.6	43.3
<b>其他分类</b>										
重债务国	27.1	28.6	29.1	32.6	35.1	34.4	30.4	32.4	33.1	33.9
中东和北非	59.7	72.0	78.4	76.4	82.9	82.6	93.7	102.4	102.1	105.2

1. 本表中官方黄金持有额是以每盎司等于35个特别提款权定值。这种定值惯例明显低估了大量持有黄金的国家的储备。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其纳入其中。

3. 年末储备占当年商品与服务出口的百分比。

表36. 国际货币基金组织净贷款<sup>1</sup>  
(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>先进经济体</b>	5.2	-10.3	—	-5.7	—	—	—	—	—
亚洲新兴工业化经济体	5.2	-10.3	—	-5.7	—	—	—	—	—
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	14.0	-2.4	-10.9	19.0	13.4	1.7	-14.5	-39.9	-30.1
<b>按地区</b>									
非洲	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.8	-0.7	-1.0	-1.3
撒哈拉以南	-0.3	-0.1	—	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-1.2
不包括尼日利亚和南非	0.1	-0.1	—	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-1.2
中东欧	-0.5	0.5	3.3	9.9	6.1	—	-3.8	-5.9	-5.3
独联体 <sup>2</sup>	5.8	-3.6	-4.1	-4.0	-1.8	-2.3	-2.1	-3.8	-1.1
俄罗斯	5.3	-3.6	-2.9	-3.8	-1.5	-1.9	-1.7	-3.4	-0.1
不包括俄罗斯	0.5	—	-1.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4	-1.0
亚洲发展中国家	6.6	1.7	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6	-8.7
中国	—	—	—	—	—	—	—	—	—
印度	-0.4	-0.3	-0.1	—	—	—	—	—	—
不包括中国和印度	7.0	2.1	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6	-8.7
中东	0.1	0.1	-0.1	0.1	—	-0.1	0.3	-0.1	-1.0
西半球	2.5	-0.9	-10.7	15.6	11.9	5.6	-6.3	-27.6	-12.8
巴西	4.6	4.1	-6.7	6.7	11.2	5.2	-4.4	-23.8	—
墨西哥	-1.1	-3.7	-4.3	—	—	—	—	—	—
<b>按分析标准</b>									
按出口收入来源									
燃料	4.7	-4.1	-3.5	-4.1	-1.8	-2.4	-1.8	-4.3	-1.2
非燃料	9.3	1.7	-7.4	23.1	15.2	4.1	-12.7	-35.6	-28.9
其中，初级产品	0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4
按外部融资来源									
净债务国	8.8	1.4	-6.9	23.3	15.5	4.3	-12.0	-35.1	-28.7
其中，官方融资	5.4	0.8	1.7	8.2	—	0.5	-3.3	-4.8	-3.7
按净债务国的偿债经历									
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	5.3	1.1	1.9	8.1	-1.5	-0.2	-3.4	-5.4	-19.6
<b>其他分类</b>									
重债务国	0.2	0.3	0.1	—	0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-1.4
中东和北非	-0.1	—	-0.3	-0.2	-0.3	-0.6	-0.1	-0.8	-1.1
<b>备忘</b>									
<b>总计</b>									
贷款净额：									
普通资金账户	18.811	-12.856	-10.741	13.213	12.832	1.741	-14.276	-39.741	-26.685
减贫与增长贷款	0.374	0.194	-0.148	0.106	0.567	0.009	-0.179	-0.715	-3.587
IMF年终拨付额： <sup>3</sup>									
普通资金账户	84.541	69.504	55.368	66.448	85.357	95.323	84.992	38.859	13.619
减贫与增长贷款 <sup>4</sup>	8.775	8.749	8.159	7.974	9.222	10.108	10.421	8.924	5.725

1. 包括普通资金账户、减贫与增长贷款（前身为ESAF-扩大结构调整贷款）项目下所拨付的贷款净额。数据以交易为基础，以年度平均汇率折成美元。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

3. 数据为相应于优先贷款额的年末拨款，以期末汇率折算成美元。

4. 包括优先结构调整贷款和信托基金贷款。

表37. 外债及偿债概况

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	单位: 10亿美元									
<b>外部债务</b>										
其他新兴市场和发展中国家	2,453.0	2,367.6	2,379.4	2,448.6	2,673.0	2,924.6	3,022.6	3,242.9	3,492.8	3,715.1
按地区										
非洲	298.1	286.8	275.4	284.6	309.2	325.0	298.8	255.5	254.8	266.9
中东欧	279.1	301.1	307.5	355.9	445.2	544.9	592.6	701.1	760.5	816.9
独联体 <sup>1</sup>	218.9	200.4	189.2	199.6	239.6	281.3	335.8	384.5	435.9	489.5
亚洲发展中国家	691.7	652.8	672.7	678.5	711.6	768.8	808.9	895.1	968.7	1,030.9
中东	169.6	164.5	160.4	165.6	179.0	208.2	237.1	282.4	318.7	339.7
西半球	795.5	762.0	774.2	764.4	788.4	796.3	749.5	724.5	754.2	771.1
按分析标准										
按外部融资来源										
净债务国	1,848.7	1,797.1	1,788.5	1,847.4	2,006.3	2,160.9	2,169.7	2,311.5	2,445.4	2,574.1
其中, 官方融资	182.4	180.8	184.2	198.4	212.6	221.7	217.7	206.7	209.3	218.1
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	554.6	531.5	534.1	523.1	550.4	570.1	536.6	526.7	528.2	544.2
<b>债务偿还<sup>2</sup></b>										
其他新兴市场和发展中国家	397.0	446.7	424.7	416.1	465.4	478.3	593.7	665.2	575.0	607.6
按地区										
非洲	25.4	26.8	26.0	21.1	25.8	29.4	34.7	46.4	29.6	26.5
中东欧	53.6	58.0	66.6	68.2	85.7	98.2	108.0	127.4	140.4	150.4
独联体 <sup>1</sup>	27.0	61.6	39.9	47.0	63.1	74.4	107.5	130.7	91.2	99.3
亚洲发展中国家	92.6	93.7	100.0	109.7	109.2	99.3	111.6	122.1	128.9	139.5
中东	19.4	19.6	22.9	15.5	19.9	22.6	30.2	43.6	36.2	38.4
西半球	179.0	187.0	169.4	154.7	161.7	154.4	201.5	195.0	148.7	153.5
按分析标准										
按外部融资来源										
净债务国	316.9	333.7	328.7	319.1	344.4	343.4	409.1	433.8	402.8	425.7
其中, 官方融资	15.6	16.9	16.7	17.1	18.2	19.6	20.2	23.1	18.8	21.1
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	68.9	77.6	82.2	67.7	66.5	61.0	83.3	77.1	61.9	59.1

表37 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	占商品与服务出口百分比									
<b>外部债务<sup>3</sup></b>										
其他新兴市场和发展中国家	155.4	122.1	125.1	118.7	107.3	91.2	75.8	67.4	65.3	62.6
按地区										
非洲	232.8	182.0	183.5	183.8	158.8	130.6	94.5	68.7	64.8	61.9
中东欧	137.5	129.9	123.9	129.0	126.4	119.6	111.9	110.6	103.3	100.2
独联体 <sup>1</sup>	177.1	121.7	114.1	111.8	107.0	92.5	86.3	79.5	85.2	88.2
亚洲发展中国家	119.8	93.9	97.6	86.4	74.7	62.5	53.2	48.2	44.4	41.0
中东	87.5	60.9	65.1	62.9	54.8	48.6	40.5	40.5	44.9	44.5
西半球	225.7	181.6	192.4	188.9	178.6	148.0	116.0	94.6	92.8	90.0
按分析标准										
按外部资金来源										
净债务国	198.0	166.8	167.1	162.7	152.1	131.3	110.8	99.0	94.3	90.9
其中，官方融资	234.5	204.3	210.6	219.6	202.7	173.9	143.6	114.0	107.1	102.0
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	344.5	279.8	295.3	278.3	260.8	222.8	172.2	144.1	135.1	128.1
<b>债务偿还</b>										
其他新兴市场和发展中国家	25.2	23.0	22.3	20.2	18.7	14.9	14.9	13.8	10.8	10.2
按地区										
非洲	19.9	17.0	17.3	13.6	13.3	11.8	11.0	12.5	7.5	6.1
中东欧	26.4	25.0	26.8	24.7	24.3	21.5	20.4	20.1	19.1	18.5
独联体 <sup>1</sup>	21.8	37.4	24.0	26.3	28.2	24.5	27.7	27.0	17.8	17.9
亚洲发展中国家	16.0	13.5	14.5	14.0	11.5	8.1	7.3	6.6	5.9	5.5
中东	10.0	7.3	9.3	5.9	6.1	5.3	5.2	6.2	5.1	5.0
西半球	50.8	44.6	42.1	38.2	36.6	28.7	31.2	25.5	18.3	17.9
按分析标准										
按外部资金来源										
净债务国	33.9	31.0	30.7	28.1	26.1	20.9	20.9	18.6	15.5	15.0
其中，官方融资	20.1	19.0	19.1	18.9	17.3	15.3	13.3	12.7	9.6	9.9
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	42.8	40.8	45.4	36.0	31.5	23.8	26.8	21.1	15.8	13.9

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

2. 债务偿还是指对总债务的实际利息支付，加上长期债务的实际分期还本。此处的预测数包括特别融资项目的影响。

3. 年末债务总额占当年商品与服务出口的百分比。

表38. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：外债，按期限和债权人类型划分

(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>										
<b>总债务</b>	2,453.0	2,367.6	2,379.4	2,448.6	2,673.0	2,924.6	3,022.6	3,242.9	3,492.8	3,715.1
按期限										
短期	323.1	301.7	344.6	339.6	414.7	510.3	612.6	702.5	772.9	829.4
长期	2,129.9	2,065.9	2,034.9	2,109.0	2,258.3	2,414.3	2,410.1	2,540.4	2,719.9	2,885.6
按债权人类型										
官方	929.2	886.6	882.9	919.5	956.6	958.9	860.4	765.1	772.8	789.0
银行	700.6	645.9	618.2	615.0	649.1	730.7	756.1	870.2	971.9	1,078.7
其他私人债权人	823.2	835.1	878.3	914.1	1,067.4	1,235.0	1,406.1	1,607.6	1,748.0	1,847.4
<b>按地区</b>										
<b>非洲</b>										
<b>总债务</b>	298.1	286.8	275.4	284.6	309.2	325.0	298.8	255.5	254.8	266.9
按期限										
短期	34.3	13.7	11.6	14.9	15.8	17.7	15.6	14.9	15.0	15.5
长期	263.8	273.1	263.8	269.7	293.4	307.3	283.2	240.6	239.7	251.4
按债权人类型										
官方	205.7	205.4	203.9	217.0	233.1	240.1	209.8	148.5	144.5	149.0
银行	63.0	55.3	51.5	46.5	51.9	56.9	58.2	70.2	72.1	78.5
其他私人债权人	29.4	26.0	20.0	21.1	24.1	28.1	30.8	36.8	38.1	39.4
<b>撒哈拉以南</b>										
<b>总债务</b>	238.2	232.0	225.0	232.5	252.8	270.3	250.5	218.7	217.4	229.7
按期限										
短期	32.5	11.8	9.7	12.6	13.5	14.9	11.7	11.9	12.2	12.5
长期	205.7	220.1	215.3	219.9	239.3	255.4	238.9	206.8	205.3	217.2
按债权人类型										
官方	161.7	164.8	166.3	176.8	189.1	197.2	172.2	122.3	118.0	122.8
银行	50.9	43.9	40.5	35.5	39.6	45.0	47.6	59.6	61.2	67.5
其他私人债权人	25.6	23.2	18.2	20.3	24.1	28.1	30.8	36.8	38.1	39.4
<b>中东欧</b>										
<b>总债务</b>	279.1	301.1	307.5	355.9	445.2	544.9	592.6	701.1	760.5	816.9
按期限										
短期	57.6	63.5	55.5	62.1	91.6	118.7	140.8	170.2	186.9	201.5
长期	221.4	237.6	252.0	293.8	353.6	426.2	451.8	530.8	573.6	615.4
按债权人类型										
官方	75.8	77.5	83.2	76.5	74.4	69.9	61.9	60.3	58.2	55.6
银行	110.3	122.7	109.4	139.2	177.3	215.9	231.0	270.0	294.2	322.5
其他私人债权人	93.0	100.8	114.8	140.3	193.5	259.2	299.8	370.8	408.0	438.8
<b>独联体<sup>1</sup></b>										
<b>总债务</b>	218.9	200.4	189.2	199.6	239.6	281.3	335.8	384.5	435.9	489.5
按期限										
短期	14.4	13.6	16.1	18.8	30.8	36.9	49.3	50.5	51.8	60.8
长期	204.5	186.8	173.1	180.9	208.9	244.4	286.4	334.0	384.1	428.7
按债权人类型										
官方	113.5	103.0	91.1	85.2	86.7	85.4	57.4	35.1	35.0	34.6
银行	49.4	17.8	22.1	20.9	23.0	29.5	48.1	62.1	99.8	141.8
其他私人债权人	56.0	79.6	76.1	93.5	129.9	166.4	230.3	287.2	301.1	313.1

表38 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>亚洲发展中国家</b>										
<b>总债务</b>	<b>691.7</b>	<b>652.8</b>	<b>672.7</b>	<b>678.5</b>	<b>711.6</b>	<b>768.8</b>	<b>808.9</b>	<b>895.1</b>	<b>968.7</b>	<b>1,030.9</b>
按期限										
短期	65.1	53.3	105.4	106.7	128.8	167.2	221.2	255.4	275.5	293.1
长期	626.6	599.5	567.3	571.8	582.8	601.7	587.6	639.6	693.3	737.8
按债权人类型										
官方	295.9	277.7	271.5	279.4	284.4	293.1	302.9	309.3	322.8	336.1
银行	195.3	179.5	173.5	167.1	159.8	176.2	188.2	214.6	229.2	242.1
其他私人债权人	200.5	195.6	227.7	232.0	267.4	299.5	317.8	371.2	416.8	452.8
<b>中东</b>										
<b>总债务</b>	<b>169.6</b>	<b>164.5</b>	<b>160.4</b>	<b>165.6</b>	<b>179.0</b>	<b>208.2</b>	<b>237.1</b>	<b>282.4</b>	<b>318.7</b>	<b>339.7</b>
按期限										
短期	55.5	53.1	56.9	56.9	68.8	86.7	100.5	122.6	140.1	151.0
长期	114.1	111.4	103.5	108.7	110.1	121.5	136.6	159.7	178.6	188.8
按债权人类型										
官方	59.9	58.1	55.7	60.8	65.3	67.5	67.3	68.4	69.2	71.8
银行	52.4	49.6	45.7	40.5	44.2	58.3	68.2	87.8	101.8	110.0
其他私人债权人	57.3	56.8	59.0	64.3	69.5	82.4	101.6	126.2	147.7	158.0
<b>西半球</b>										
<b>总债务</b>	<b>795.5</b>	<b>762.0</b>	<b>774.2</b>	<b>764.4</b>	<b>788.4</b>	<b>796.3</b>	<b>749.5</b>	<b>724.5</b>	<b>754.2</b>	<b>771.1</b>
按期限										
短期	96.2	104.5	99.1	80.2	78.9	83.2	85.1	88.8	103.6	107.5
长期	699.3	657.5	675.1	684.1	709.5	713.2	664.4	635.7	650.6	663.6
按债权人类型										
官方	178.3	164.9	177.5	200.6	212.7	203.0	161.2	143.5	143.2	141.9
银行	230.2	220.9	216.1	200.7	192.8	193.8	162.4	165.6	174.8	183.9
其他私人债权人	387.0	376.2	380.6	363.0	382.9	399.5	425.9	415.4	436.3	445.3

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

表39. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：外债，按期限和债权人类型划分

(单位：10亿美元)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>按出口收入来源</b>										
<b>燃料</b>										
<b>总债务</b>	454.5	422.1	402.2	413.1	459.4	516.2	572.8	606.7	686.3	751.7
按期限										
短期	73.8	51.4	56.0	57.9	77.4	98.5	118.6	140.3	162.5	173.2
长期	380.7	370.6	346.1	355.2	381.9	417.7	454.3	466.4	523.8	578.5
按债权人类型										
官方	207.5	196.6	182.4	185.7	195.1	197.0	146.4	98.4	98.9	104.0
银行	106.2	72.3	72.1	63.7	69.7	89.2	119.6	148.2	199.2	250.4
其他私人债权人	140.7	153.2	147.7	163.6	194.6	230.0	306.8	360.2	388.2	397.3
<b>非燃料</b>										
<b>总债务</b>	1,998.5	1,945.5	1,977.3	2,035.5	2,213.7	2,408.4	2,449.8	2,636.2	2,806.5	2,963.4
按期限										
短期	249.4	250.3	288.6	281.7	337.3	411.8	494.0	562.2	610.4	656.2
长期	1,749.1	1,695.3	1,688.7	1,753.9	1,876.4	1,996.6	1,955.8	2,074.0	2,196.1	2,307.2
按债权人类型										
官方	721.7	690.0	700.6	733.8	761.6	762.0	713.9	666.7	673.9	684.9
银行	594.4	573.6	546.2	551.2	579.4	641.4	636.5	722.0	772.7	828.3
其他私人债权人	682.4	681.9	730.5	750.5	872.7	1,005.0	1,099.4	1,247.5	1,359.8	1,450.2
<b>非燃料初级产品</b>										
<b>总债务</b>	82.3	85.1	87.8	96.2	100.6	103.6	101.8	84.9	89.9	93.2
按期限										
短期	5.9	7.8	6.7	7.5	9.5	10.3	9.7	12.1	12.8	12.8
长期	76.3	77.2	81.1	88.8	91.1	93.2	92.0	72.8	77.1	80.4
按债权人类型										
官方	47.1	47.4	48.3	55.6	57.7	57.8	51.3	32.5	33.2	34.5
银行	19.2	20.1	20.0	20.5	21.6	20.2	1.5	1.2	1.2	1.1
其他私人债权人	16.0	17.6	19.5	20.2	21.2	25.5	49.0	51.2	55.6	57.6
<b>按外部融资来源</b>										
<b>净债务国</b>										
<b>总债务</b>	1,848.7	1,797.1	1,788.5	1,847.4	2,006.3	2,160.9	2,169.7	2,311.5	2,445.4	2,574.1
按期限										
短期	226.9	233.2	217.7	203.8	236.8	277.8	317.3	357.9	385.3	416.0
长期	1,621.8	1,563.9	1,570.9	1,643.6	1,769.5	1,883.1	1,852.4	1,953.6	2,060.1	2,158.2
按债权人类型										
官方	695.9	671.7	681.0	714.2	740.9	730.9	666.9	609.8	609.1	616.3
银行	542.0	522.9	494.7	498.6	528.4	580.6	565.0	639.2	679.1	726.9
其他私人债权人	610.8	602.5	612.9	634.6	737.0	849.5	937.9	1,062.4	1,157.2	1,231.0
<b>官方融资</b>										
<b>总债务</b>	182.4	180.8	184.2	198.4	212.6	221.7	217.7	206.7	209.3	218.1
按期限										
短期	15.3	16.2	17.2	10.7	10.3	10.0	11.0	11.3	10.7	10.9
长期	167.1	164.7	167.0	187.7	202.4	211.7	206.7	195.4	198.5	207.2
按债权人类型										
官方	120.5	116.4	119.1	136.1	144.2	149.1	142.9	129.1	129.6	135.6
银行	18.5	19.9	21.6	22.0	24.3	25.6	27.1	27.7	28.1	28.7
其他私人债权人	43.4	44.5	43.5	40.3	44.0	47.0	47.8	49.9	51.6	53.8



表39 (续完)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>按净债务国的偿债经历</b>										
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家										
<b>总债务</b>	<b>554.6</b>	<b>531.5</b>	<b>534.1</b>	<b>523.1</b>	<b>550.4</b>	<b>570.1</b>	<b>536.6</b>	<b>526.7</b>	<b>528.2</b>	<b>544.2</b>
按期限										
短期	35.1	35.5	30.2	21.5	23.2	26.2	30.2	30.0	30.2	30.7
长期	519.5	496.0	503.9	501.6	527.2	543.9	506.4	496.7	498.0	513.5
按债权人类型										
官方	296.3	290.5	291.8	298.1	316.6	316.3	296.7	259.8	253.8	255.2
银行	104.3	92.0	92.0	81.7	82.2	88.8	86.5	99.4	105.0	114.8
其他私人债权人	154.0	149.1	150.3	143.3	151.7	165.0	153.4	167.6	169.3	174.2
<b>其他分类</b>										
<b>重债穷国</b>										
<b>总债务</b>	<b>107.9</b>	<b>108.7</b>	<b>110.1</b>	<b>117.5</b>	<b>125.6</b>	<b>130.2</b>	<b>117.3</b>	<b>81.0</b>	<b>77.5</b>	<b>81.8</b>
按期限										
短期	0.9	0.9	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
长期	107.0	107.8	109.5	116.9	125.2	129.6	116.8	80.6	76.9	81.2
按债权人类型										
官方	101.7	103.4	102.4	108.6	115.0	117.8	107.0	69.1	65.2	69.8
银行	4.1	2.8	6.4	6.9	7.4	8.3	6.1	7.6	8.0	7.8
其他私人债权人	2.1	2.5	1.3	1.9	3.2	4.1	4.2	4.2	4.3	4.2
<b>中东和北非</b>										
<b>总债务</b>	<b>255.2</b>	<b>242.3</b>	<b>234.8</b>	<b>244.4</b>	<b>264.4</b>	<b>292.5</b>	<b>316.0</b>	<b>350.2</b>	<b>388.8</b>	<b>412.2</b>
按期限										
短期	57.4	55.1	58.8	59.3	71.2	89.6	104.6	125.8	143.1	154.1
长期	197.8	187.2	176.0	185.1	193.2	202.9	211.3	224.5	245.7	258.1
按债权人类型										
官方	124.1	118.3	113.7	123.9	134.2	135.6	131.0	121.0	123.4	127.9
银行	68.7	63.6	59.5	54.5	60.0	73.8	82.5	102.0	116.5	125.1
其他私人债权人	62.4	60.4	61.6	66.0	70.2	83.2	102.5	127.3	148.8	159.2

表40. 其他新兴市场和发展中国家：外债占GDP的比率<sup>1</sup>

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
其他新兴市场和发展中国家	42.0	37.3	36.9	37.0	35.7	33.0	28.7	26.3	25.3	24.4
按地区										
非洲	68.6	64.1	61.9	60.4	54.0	46.9	37.0	28.1	25.5	23.2
撒哈拉以南	72.2	68.3	67.0	65.2	58.1	51.1	40.0	30.9	27.6	25.0
中东欧	48.0	50.3	52.9	52.7	53.7	54.0	49.9	52.9	50.9	50.5
独联体 <sup>2</sup>	75.2	56.4	45.7	43.1	41.8	36.3	33.5	30.0	28.6	27.9
亚洲发展中国家	32.3	28.3	27.7	25.7	23.7	22.1	20.2	19.1	18.2	17.5
中东	30.3	26.2	25.4	26.1	25.2	25.3	23.6	24.0	25.3	24.7
西半球	43.5	37.9	39.6	44.1	43.7	38.2	29.5	24.6	23.4	22.5
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	51.6	40.3	36.0	36.0	34.2	30.4	26.6	23.1	23.1	22.5
非燃料	40.3	36.7	37.1	37.2	36.0	33.6	29.2	27.2	25.9	24.9
其中，初级产品	61.5	63.4	66.8	64.9	70.1	60.6	50.2	35.0	33.8	29.2
按外部融资来源										
净债务国	48.6	44.6	45.4	46.7	45.2	42.0	35.8	33.2	31.7	30.7
其中，官方融资	53.6	51.7	52.6	56.0	55.3	50.8	43.4	36.3	33.6	32.2
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和 （或）重组的国家	75.7	70.4	71.4	80.8	74.7	68.0	54.9	45.1	40.0	36.3
其他分类										
重债穷国	100.1	104.4	103.0	104.4	98.7	89.8	70.9	43.3	38.3	37.2
中东和北非	37.7	32.3	31.0	31.9	30.5	29.0	25.9	24.7	25.5	24.7

1. 年末债务占当年GDP的百分比。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表41. 其他新兴市场和发展中国家：偿债比率<sup>1</sup>**  
(占商品和服务出口百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>利息支付<sup>2</sup></b>										
其他新兴市场和发展中国家	8.7	7.4	7.2	6.1	5.7	4.6	4.4	4.4	4.2	4.0
按地区										
非洲	9.2	7.1	7.1	5.0	4.6	3.6	3.2	3.0	2.6	2.4
撒哈拉以南	6.7	5.7	5.9	3.7	3.9	3.0	3.0	2.7	2.5	2.3
中东欧	10.6	10.1	10.2	9.2	8.7	7.4	7.0	6.9	7.1	6.7
独联体 <sup>3</sup>	10.3	8.0	7.4	7.5	11.0	8.3	9.4	10.9	9.9	9.9
亚洲发展中国家	5.5	4.7	4.2	3.5	2.9	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0
中东	2.7	2.1	2.0	1.7	2.4	1.9	1.8	1.9	2.2	2.3
西半球	15.4	13.7	13.9	11.9	9.8	8.0	7.4	6.5	6.0	5.7
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	7.7	5.4	5.6	4.7	6.5	4.9	4.8	5.4	5.2	5.1
非燃料	8.9	8.0	7.7	6.5	5.5	4.5	4.2	4.0	3.9	3.7
其中，初级产品	5.8	7.5	7.1	5.3	4.2	3.1	2.7	2.1	1.9	1.8
按外部融资来源										
净债务国	11.0	10.1	9.7	8.2	7.1	5.8	5.5	5.2	5.2	5.0
其中，官方融资	8.0	7.6	7.5	6.6	5.7	4.7	4.4	4.1	4.0	3.8
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	15.1	14.4	12.6	9.5	6.4	5.2	5.0	4.5	4.6	4.2
其他分类										
重债务国	6.8	7.0	7.2	4.7	4.7	4.0	3.7	2.5	2.3	2.3
中东和北非	4.7	3.3	3.2	2.6	3.0	2.3	2.0	2.1	2.3	2.3
<b>分期偿债<sup>2</sup></b>										
其他新兴市场和发展中国家	16.5	15.7	15.1	14.0	13.0	10.3	10.5	9.4	6.6	6.2
按地区										
非洲	10.6	9.9	10.2	8.6	8.7	8.2	7.8	9.5	4.9	3.8
撒哈拉以南	9.6	8.9	9.8	7.0	7.4	6.8	7.2	7.6	5.3	3.7
中东欧	15.8	15.0	16.6	15.5	15.7	14.2	13.4	13.2	12.0	11.8
独联体 <sup>3</sup>	11.6	29.3	16.6	18.8	17.2	16.1	18.3	16.1	7.9	8.0
亚洲发展中国家	10.6	8.8	10.3	10.5	8.6	5.7	5.2	4.4	3.8	3.5
中东	7.3	5.2	7.3	4.2	3.6	3.4	3.4	4.4	2.9	2.7
西半球	35.4	30.9	28.2	26.3	26.9	20.7	23.8	18.9	12.3	12.2
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	9.6	13.8	11.1	10.2	9.5	8.5	9.1	9.5	4.5	4.3
非燃料	18.2	16.3	16.2	15.1	14.0	10.9	11.0	9.4	7.2	6.9
其中，初级产品	13.3	15.7	16.6	19.4	16.6	15.4	9.8	10.2	6.1	7.0
按外部融资来源										
净债务国	22.9	20.9	21.0	19.9	19.0	15.0	15.4	13.3	10.3	10.0
其中，官方融资	12.1	11.4	11.6	12.3	11.6	10.7	8.9	8.7	5.6	6.0
按净债务国的偿债经历										
2001-05年有债务拖欠和(或)重组的国家	27.7	26.5	32.9	26.5	25.1	18.6	21.7	16.6	11.2	9.7
其他分类										
重债务国	11.6	12.9	13.2	8.0	7.4	9.5	5.3	21.2	8.7	5.6
中东和北非	8.2	6.1	7.9	5.4	4.9	4.6	4.1	5.7	3.0	2.9

1. 不包括对基金组织的债务偿还。

2. 对所有债务的利息支付和长期债务的分期偿还。到2006年为止的估计数反映的是实际债务偿还额。2007年和2008年的估计数考虑到了预计的特别融资项目，包括拖欠的积累和债务重组安排，分别偿还包括某些债务减让。

3. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

**表42. 国际货币基金组织的收费及向国际货币基金组织的回购<sup>1</sup>**  
(占商品和服务出口的百分比)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>
<b>按地区</b>								
非洲	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	—
撒哈拉以南	0.2	0.1	0.1	0.2	—	0.1	0.1	—
不包括尼日利亚和南非	0.4	0.3	0.3	0.4	0.1	0.1	0.2	0.1
中东欧	0.4	0.3	0.9	2.8	0.8	1.3	1.8	1.4
独联体 <sup>2</sup>	4.9	3.2	3.1	1.2	1.1	0.7	1.0	0.1
俄罗斯	5.9	3.1	3.8	1.4	1.3	0.9	1.3	—
不包括俄罗斯	2.9	3.4	1.4	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
亚洲发展中国家	0.2	0.2	0.6	0.6	0.3	0.2	0.1	0.5
不包括中国和印度	0.3	0.4	1.2	1.4	0.8	0.5	0.4	1.5
中东	0.1	0.1	0.1	—	—	—	—	—
西半球	2.7	3.6	0.5	1.7	4.6	2.3	4.6	1.7
<b>按分析标准</b>								
<b>按出口收入来源</b>								
燃料	1.9	1.0	1.1	0.5	0.5	0.3	0.4	—
非燃料	1.0	1.3	0.6	1.3	1.4	0.9	1.4	0.9
<b>按外部融资来源</b>								
净债务国	1.3	1.6	0.8	1.7	2.0	1.3	2.1	1.3
其中，官方融资	2.2	2.7	4.7	5.3	8.4	6.7	0.6	1.8
<b>按净债务国的偿债经历</b>								
2001—05年有债务拖欠和 (或)重组的国家	1.3	1.4	2.4	2.6	4.2	3.2	2.0	5.1
<b>其他分类</b>								
重债务国	0.2	0.1	0.2	0.9	0.1	—	0.1	0.3
中东和北非	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	—
<b>备忘</b>								
<b>总额 (单位: 10亿美元)<sup>3</sup></b>								
普通资金账户	18.531	22.863	13.849	22.352	29.425	23.578	46.138	31.664
费用	2.829	2.846	2.638	2.806	3.020	3.384	3.201	1.586
回购	15.702	20.017	11.211	19.546	26.405	20.193	42.937	30.079
减贫与增长贷款 <sup>4</sup>	0.855	0.835	1.042	1.214	1.225	1.432	1.360	4.360
利息	0.042	0.038	0.038	0.040	0.046	0.050	0.048	0.028
本金偿还	0.813	0.798	1.005	1.174	1.179	1.382	1.312	4.332

1. 不包括先进经济体。使用国际货币基金组织贷款的费用和回购 (或偿还本金)。
2. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其纳入其中。
3. 数据以年度平均汇率折算成美元。
4. 减贫与增长贷款 (前身为ESAF—扩大结构调整贷款)。

**表43. 世界储蓄的来源与运用概况**  
(占GDP的百分比)

	平均值		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	平均值 2009-12
	1985-92	1993-2000									
<b>全球</b>											
储蓄	22.8	22.1	21.2	20.5	20.8	21.7	22.1	22.8	22.9	23.2	23.9
投资	23.5	22.5	21.4	20.8	21.1	21.9	22.3	22.8	23.1	23.5	24.4
<b>先进经济体</b>											
储蓄	22.3	21.7	20.4	19.1	19.0	19.5	19.3	19.8	19.5	19.6	19.9
投资	22.8	21.9	20.8	19.9	19.9	20.4	20.8	21.2	21.1	21.2	21.7
净贷出	-0.5	-0.2	-0.4	-0.7	-0.9	-0.9	-1.5	-1.5	-1.6	-1.6	-1.8
经常转移	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6
要素收入	-0.2	—	0.6	0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	0.2	0.1	—
资金差额	—	0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-1.1	-1.2	-1.1	-1.1	-1.2
美国											
储蓄	16.7	16.8	16.4	14.2	13.3	13.2	12.9	13.7	12.9	12.9	13.3
投资	19.3	19.4	19.1	18.4	18.4	19.3	19.7	20.0	19.0	18.9	19.3
净贷出	-2.6	-2.7	-2.8	-4.2	-5.1	-6.1	-6.8	-6.2	-6.1	-6.0	-6.0
经常转移	-0.4	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5
要素收入	-0.2	-0.2	1.3	0.5	—	-0.2	-0.3	0.2	-0.1	-0.4	-0.8
资金差额	-2.0	-1.9	-3.6	-4.0	-4.5	-5.2	-5.8	-5.8	-5.3	-5.1	-4.7
欧元区											
储蓄	...	21.4	21.3	20.8	20.7	21.5	21.0	21.3	21.6	21.9	22.3
投资	...	21.1	21.0	20.0	20.1	20.4	20.8	21.3	21.7	22.1	22.7
净贷出	...	0.3	0.2	0.8	0.6	1.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4
经常转移 <sup>1</sup>	-0.5	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0
要素收入 <sup>1</sup>	-0.3	-0.3	-0.6	-1.0	-0.9	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6
资金差额 <sup>1</sup>	1.0	1.6	1.4	2.3	2.1	2.1	1.4	1.1	1.2	1.1	1.0
德国											
储蓄	24.0	20.7	19.5	19.3	19.3	21.4	21.7	22.8	23.3	23.5	23.2
投资	21.5	21.7	19.5	17.3	17.4	17.1	17.1	17.7	18.0	18.4	19.1
净贷出	2.5	-1.0	—	2.0	1.9	4.3	4.6	5.1	5.3	5.2	4.1
经常转移	-1.6	-1.5	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3
要素收入	0.9	-0.1	-0.5	-0.8	-0.7	0.6	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
资金差额	3.2	0.5	1.8	4.1	3.9	5.0	4.9	5.2	5.5	5.4	4.3
法国											
储蓄	20.9	20.2	21.6	20.0	19.4	19.0	18.6	18.4	18.3	18.1	18.4
投资	21.2	18.5	20.0	19.0	18.9	19.4	20.2	20.5	20.4	20.5	20.4
净贷出	-0.3	1.7	1.6	1.0	0.4	-0.3	-1.6	-2.1	-2.2	-2.3	-2.0
经常转移	-0.6	-0.8	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.3	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
要素收入	-0.3	0.3	1.1	0.3	0.4	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
资金差额	0.6	2.1	1.6	1.7	1.1	0.1	-1.0	-1.7	-1.8	-2.0	-1.6
意大利											
储蓄	20.4	20.9	20.5	20.5	19.4	19.9	19.0	19.0	20.0	20.7	21.7
投资	22.2	19.5	20.6	21.1	20.7	20.8	20.6	21.2	22.2	22.9	23.6
净贷出	-1.8	1.4	-0.1	-0.7	-1.3	-0.9	-1.6	-2.2	-2.2	-2.2	-1.9
经常转移	-0.3	-0.5	-0.5	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
要素收入	-1.7	-1.2	-0.9	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
资金差额	0.2	3.1	1.4	1.0	0.6	0.7	-0.1	-0.8	-0.7	-0.8	-0.5
日本											
储蓄	33.6	30.0	26.9	25.9	26.1	26.8	27.0	28.0	28.5	28.4	28.3
投资	30.8	27.5	24.8	23.1	22.8	23.0	23.4	24.1	24.7	24.8	25.0
净贷出	2.8	2.5	2.1	2.9	3.2	3.7	3.6	3.9	3.8	3.6	3.3
经常转移	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
要素收入	0.7	1.1	1.7	1.7	1.7	1.9	2.3	2.7	2.6	2.7	2.9
资金差额	2.3	1.5	0.6	1.3	1.7	2.0	1.5	1.4	1.5	1.1	0.6
英国											
储蓄	16.6	15.8	15.0	15.2	15.1	15.3	14.8	14.9	15.3	15.6	16.1
投资	19.1	17.1	17.2	16.8	16.5	16.9	17.2	17.8	18.3	18.7	19.4
净贷出	-2.5	-1.3	-2.2	-1.6	-1.3	-1.6	-2.4	-2.9	-3.1	-3.1	-3.3
经常转移	-0.7	-0.9	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
要素收入	-0.1	0.4	1.2	2.2	2.2	2.3	2.2	2.3	2.2	2.1	2.0
资金差额	-1.7	-0.8	-2.7	-2.9	-2.7	-3.0	-3.6	-4.3	-4.3	-4.4	-4.4
加拿大											
储蓄	18.0	18.7	22.2	21.0	21.2	22.9	23.8	23.7	23.1	23.5	24.3
投资	21.0	19.4	19.2	19.3	20.0	20.7	21.5	22.0	22.4	22.9	23.8
净贷出	-3.0	-0.7	3.0	1.7	1.2	2.1	2.3	1.7	0.7	0.6	0.5

表43 (续表)

	平均值								2007	2008	平均值 2009-12
	1985-92	1993-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006			
经常转移	-0.2	—	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—
要素收入	-3.3	-3.4	-2.8	-2.6	-2.5	-1.9	-1.4	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8
资金差额	0.5	2.7	5.7	4.3	3.7	4.1	3.7	2.6	1.6	1.4	1.3
<b>亚洲新兴工业化经济体</b>											
储蓄	35.4	33.5	30.0	29.7	31.4	32.7	31.4	31.3	31.2	31.2	31.0
投资	29.1	30.7	25.3	24.6	24.5	26.1	25.6	25.7	25.9	26.1	26.8
净贷出	6.3	2.9	4.6	5.1	6.9	6.6	5.8	5.6	5.3	5.1	4.2
经常转移	0.1	-0.3	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7
要素收入	1.2	0.6	0.8	0.6	1.0	0.7	0.5	0.4	0.7	0.7	0.7
资金差额	5.0	2.5	4.5	5.2	6.7	6.6	6.1	6.0	5.4	5.1	4.3
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>											
储蓄	24.4	24.0	24.6	25.8	27.9	29.6	31.1	31.8	32.0	32.6	33.4
投资	25.9	25.1	24.0	24.6	25.9	27.2	27.0	27.4	28.7	29.5	30.8
净贷出	-1.6	-1.1	0.6	1.2	2.0	2.4	4.0	4.4	3.3	3.1	2.6
经常转移	0.4	0.9	1.2	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.3
要素收入	-1.6	-1.5	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-1.9	-1.4	-1.2	-0.9
资金差额	-0.4	-0.5	1.4	1.8	2.4	2.9	4.4	4.7	3.3	3.0	2.2
备忘											
获得外国资产	0.8	3.6	3.2	3.5	5.8	7.2	9.1	9.8	8.1	7.7	6.8
储备变化	0.2	1.1	1.4	2.3	3.8	4.8	5.1	5.5	4.7	4.4	3.9
<b>按地区</b>											
<b>非洲</b>											
储蓄	18.1	17.5	20.4	18.7	20.8	22.1	23.3	24.8	24.0	22.9	22.6
投资	20.8	19.8	20.2	19.2	20.9	21.9	21.6	22.6	24.0	22.9	23.5
净贷出	-2.7	-2.3	0.2	-0.5	-0.1	0.2	1.7	2.2	0.1	—	-0.9
经常转移	2.3	2.5	2.9	3.0	3.1	3.2	3.2	2.9	2.9	2.6	2.5
要素收入	-5.1	-4.3	-4.6	-3.8	-4.6	-5.0	-5.9	-5.5	-4.5	-4.1	-3.3
资金差额	0.1	-0.6	1.9	0.3	1.4	1.9	4.4	4.8	1.7	1.4	-0.1
备忘											
获得外国资产	0.2	1.7	5.8	2.7	3.6	4.4	5.8	7.6	6.2	6.5	5.7
储备变化	0.2	0.8	2.2	1.2	2.0	4.7	5.2	5.3	4.5	4.9	4.0
<b>中东欧</b>											
储蓄	27.1	20.9	19.2	18.9	18.6	18.8	18.8	18.3	19.2	20.1	21.6
投资	26.7	23.9	22.0	22.5	22.9	24.5	24.0	24.7	25.3	26.0	27.0
净贷出	0.4	-3.0	-2.8	-3.5	-4.3	-5.7	-5.2	-6.4	-6.2	-6.0	-5.4
经常转移	1.5	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
要素收入	-0.5	-1.0	-1.3	-1.6	-1.8	-2.8	-2.6	-2.4	-2.1	-1.9	-2.0
资金差额	-0.6	-3.9	-3.3	-3.8	-4.2	-4.6	-4.4	-5.7	-5.8	-5.8	-5.0
备忘											
获得外国资产	1.0	2.7	1.7	2.8	2.0	3.7	5.1	4.8	2.3	2.3	2.1
储备变化	-0.6	2.0	0.5	2.7	1.4	1.3	4.1	1.6	1.0	1.4	1.2
<b>独联体<sup>2</sup></b>											
储蓄	...	23.9	29.4	26.4	27.1	29.2	28.9	28.0	26.4	26.4	25.2
投资	...	20.9	21.1	19.8	20.9	21.1	20.5	20.6	21.6	22.2	23.7
净贷出	...	3.0	8.3	6.6	6.2	8.1	8.5	7.4	4.8	4.1	1.5
经常转移	...	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
要素收入	...	-1.5	-1.4	-1.9	-2.9	-2.2	-3.0	-3.5	-2.6	-2.2	-1.8
资金差额	...	4.0	9.1	7.9	8.4	9.8	11.0	10.2	6.7	5.7	2.8
备忘											
获得外国资产	...	4.1	6.8	5.5	11.6	14.3	15.7	16.0	11.4	10.2	7.2
储备变化	...	0.9	3.5	3.3	5.6	6.9	7.5	9.9	7.1	5.6	3.6

表43 (续表)

	平均值								2007	2008	平均值 2009-12
	1985-92	1993-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006			
<b>亚洲发展中国家</b>											
储蓄	28.0	32.9	31.6	33.6	36.7	38.4	40.7	42.2	44.0	45.6	46.8
投资	30.9	33.0	30.1	31.2	33.9	35.8	36.6	36.9	38.2	39.5	40.8
净贷出	-2.9	-0.1	1.5	2.4	2.8	2.6	4.1	5.4	5.8	6.1	6.0
经常转移	0.8	1.2	1.7	1.9	2.1	2.0	2.1	2.0	1.7	1.6	1.4
要素收入	-1.9	-1.3	-1.8	-1.6	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3
资金差额	-1.7	-0.1	1.6	2.1	1.8	1.6	2.7	4.0	4.6	5.0	5.0
备忘											
获得外国资产	1.5	6.1	3.3	5.2	6.2	7.3	9.9	11.0	10.2	9.7	9.0
储备变化	0.6	1.6	2.3	4.2	5.4	7.4	5.8	6.7	6.6	6.3	6.0
<b>中东</b>											
储蓄	16.8	24.2	27.3	27.5	31.3	34.8	40.8	40.4	37.3	37.0	37.6
投资	23.2	22.6	21.2	23.0	23.0	22.8	22.2	22.5	25.3	26.5	28.7
净贷出	-6.5	1.5	6.1	4.6	8.3	11.9	18.6	17.9	12.0	10.5	8.9
经常转移	-3.4	-3.0	-2.5	-2.5	-2.3	-2.0	-1.7	-1.6	-1.8	-1.8	-1.6
要素收入	1.2	2.8	1.4	0.4	0.2	0.3	0.7	1.4	2.6	2.8	3.3
资金差额	-4.3	1.7	7.2	6.7	10.4	13.6	19.6	18.0	11.2	9.5	7.2
备忘											
获得外国资产	—	3.5	5.1	2.7	12.9	17.3	22.3	23.5	17.0	17.1	15.3
储备变化	-0.4	0.8	1.8	0.6	4.6	5.5	10.4	10.7	6.2	5.4	5.4
<b>西半球</b>											
储蓄	19.0	17.1	16.5	17.8	18.7	20.8	21.0	21.7	21.2	21.0	20.5
投资	19.1	20.0	19.5	18.6	18.2	19.8	19.5	20.0	20.7	21.1	21.3
净贷出	-0.1	-2.9	-3.0	-0.8	0.5	1.0	1.5	1.6	0.5	-0.2	-0.8
经常转移	0.8	0.9	1.4	1.7	2.0	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	2.0
要素收入	-2.6	-2.5	-3.1	-3.1	-3.2	-3.3	-3.1	-3.1	-2.6	-2.2	-1.9
资金差额	1.7	-1.4	-1.2	0.5	1.7	2.2	2.5	2.7	1.1	0.1	-0.9
备忘											
获得外国资产	0.5	1.8	1.6	1.1	3.1	2.8	2.9	2.8	2.8	2.3	1.7
储备变化	0.4	0.5	-0.2	0.1	2.0	1.1	1.3	1.6	1.8	1.1	0.8
<b>按分析标准</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
<b>燃料</b>											
储蓄	26.9	24.8	30.1	28.3	30.6	33.6	37.5	37.0	33.7	33.1	32.0
投资	29.1	22.5	22.7	22.8	22.5	22.7	21.9	22.2	24.1	24.7	26.1
净贷出	-2.2	2.3	7.4	5.5	8.1	10.9	15.6	14.8	9.6	8.5	5.8
经常转移	-1.4	-2.0	-1.9	-1.8	-1.4	-1.1	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7
要素收入	-0.8	-0.6	-1.1	-2.0	-2.5	-2.3	-2.5	-2.2	-1.1	-0.8	-0.2
资金差额	—	5.0	10.4	9.3	12.1	14.3	18.9	17.7	11.5	10.1	6.7
备忘											
获得外国资产	0.6	3.6	6.2	3.3	12.0	14.6	18.5	18.4	13.3	13.3	10.8
储备变化	-0.2	0.7	2.6	1.4	5.3	7.0	9.7	10.3	7.0	6.4	5.1
<b>非燃料</b>											
储蓄	23.2	23.8	23.4	25.3	27.3	28.7	29.4	30.4	31.5	32.5	33.8
投资	24.7	25.6	24.3	25.0	26.6	28.2	28.3	28.8	30.0	30.9	32.1
净贷出	-1.4	-1.8	-0.9	0.3	0.7	0.4	1.1	1.5	1.6	1.6	1.7
经常转移	1.1	1.4	1.9	2.1	2.3	2.2	2.3	2.2	2.0	2.0	1.8
要素收入	-1.9	-1.7	-2.2	-2.0	-1.8	-2.0	-1.9	-1.8	-1.5	-1.3	-1.1
资金差额	-0.7	-1.6	-0.5	0.2	0.3	0.2	0.7	1.2	1.1	1.0	1.0
备忘											
获得外国资产	0.8	3.6	2.6	3.5	4.5	5.4	6.7	7.5	6.6	6.2	5.7
储备变化	0.3	1.1	1.2	2.5	3.5	4.3	3.9	4.2	4.1	3.8	3.6

表43 (续完)

	平均值		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	平均值 2009-12
	1985-92	1993-2000									
<b>按外部融资来源</b>											
<b>净债务国</b>											
储蓄	20.7	19.5	18.3	19.4	20.8	21.5	21.4	21.8	22.1	22.4	23.1
投资	23.1	22.3	20.3	20.3	21.3	22.8	23.0	23.4	24.1	24.5	25.4
净贷出	-2.3	-2.8	-2.0	-0.8	-0.6	-1.3	-1.6	-1.6	-2.0	-2.1	-2.4
经常转移	1.4	1.8	2.4	2.6	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	2.4
要素收入	-2.9	-2.9	-2.6	-2.4	-2.4	-2.8	-2.9	-2.9	-2.5	-2.3	-2.1
资金差额	-0.9	-2.6	-1.8	-1.0	-0.9	-1.2	-1.4	-1.4	-2.1	-2.4	-2.7
备忘											
获得外国资产	0.6	1.7	1.9	2.3	3.0	3.0	3.3	4.3	3.0	2.6	2.1
储备变化	0.3	0.9	0.4	1.6	2.0	1.6	1.8	2.3	1.8	1.5	1.2
<b>官方融资</b>											
储蓄	15.1	16.8	19.0	19.9	21.2	21.0	20.8	20.6	20.7	21.0	21.3
投资	18.2	20.4	20.0	20.4	21.3	21.3	21.7	22.1	22.9	23.2	23.3
净贷出	-3.1	-3.5	-1.1	-0.5	-0.1	-0.3	-0.8	-1.5	-2.2	-2.2	-2.0
经常转移	3.1	4.5	5.7	6.3	6.8	6.7	7.2	7.2	7.2	7.2	6.8
要素收入	-0.2	-0.2	-2.1	-2.3	-2.9	-2.9	-3.3	-3.7	-2.9	-2.3	-1.4
资金差额	-6.0	-6.0	-4.7	-4.5	-4.0	-4.1	-4.7	-5.1	-6.6	-7.1	-7.3
备忘											
获得外国资产	-0.5	0.4	2.4	1.8	4.8	3.1	4.1	4.7	3.2	2.8	1.8
储备变化	0.2	0.3	0.3	0.3	2.5	1.5	0.8	1.6	0.8	0.8	0.6
<b>按净债务国的偿债经历</b>											
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家											
储蓄	16.2	19.3	16.4	19.2	21.7	20.4	20.5	22.2	22.0	21.5	21.7
投资	22.5	22.8	18.3	17.1	19.7	20.5	21.2	22.1	22.9	22.6	23.8
净贷出	-6.3	-3.5	-1.9	2.1	2.0	-0.1	-0.7	0.1	-0.9	-1.1	-2.0
经常转移	1.4	1.9	2.8	3.7	3.9	3.8	4.3	4.1	3.8	3.6	3.3
要素收入	-6.1	-6.1	-4.4	-3.5	-3.5	-4.5	-4.4	-4.1	-3.6	-3.4	-3.0
资金差额	-1.7	-2.4	-0.3	1.8	1.6	0.6	-0.5	0.1	-1.1	-1.3	-2.4
备忘											
获得外国资产	0.4	1.9	-0.3	3.1	3.7	2.4	2.4	3.1	2.4	1.9	1.2
储备变化	0.2	0.6	-1.6	0.7	2.1	1.7	1.6	2.2	1.8	1.9	1.1

说明：本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。国家类别的组成由相关各国的美元值总额计算而得。这有别于2005年4月和先前的《世界经济展望》的计算，其组成由购买力平价值计算的GDP加权作为世界GDP总额的份额。对许多国家来说，国民储蓄估计数是建立在国民账户的国内投资总额和国际收支账户的外国投资额数据上。后者（等于经常账户差额）由三部分组成：经常转移、净要素收入和资金差额。数据来源于多种渠道，受到可获性的制约，这意味着所得出的国民储备估计数含有统计误差。此外，国际收支统计的错误，遗漏和不对称性影响对净贷出的估计。从理论上讲，全球的净贷出数应为零，其等于全球经常项目差额。尽管有这些统计上的缺陷，像本表列出的这些资金流量估计数还是为分析不同时期，国家和地区在储蓄和投资方面的发展变化提供了一个有用的框架。

1. 根据欧元区各国数据计算。
2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。



表44. 世界中期基准方案概况

	8年平均值		4年平均值	2005	2006	2007	2008	4年平均值 2009-12
	1989-96	1997-2004	2005-08					
	除另有说明外，为年度百分比变化							
世界实际GDP	3.1	3.8	5.0	4.9	5.4	4.9	4.9	4.8
先进经济体	2.7	2.7	2.7	2.5	3.1	2.5	2.7	2.8
其他新兴市场和发展中国家	3.7	5.3	7.5	7.5	7.9	7.5	7.1	6.7
备忘								
潜在产出								
主要先进经济体	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
世界贸易，总量 <sup>1</sup>	6.6	6.5	7.8	7.4	9.2	7.0	7.4	6.8
进口								
先进经济体	6.1	6.2	6.0	6.1	7.4	4.7	5.7	5.6
其他新兴市场和发展中国家	7.5	7.6	12.9	12.1	15.0	12.5	12.2	9.9
出口								
先进经济体	6.6	5.7	6.3	5.6	8.4	5.5	5.8	5.4
其他新兴市场和发展中国家	7.4	8.6	10.5	11.2	10.6	10.4	9.9	9.0
贸易条件								
先进经济体	-0.1	-0.0	-0.7	-1.4	-1.3	-0.1	-0.0	0.1
其他新兴市场和发展中国家	-0.3	0.7	2.0	5.5	4.1	-2.4	0.9	-0.2
以美元表示的国际价格								
制造业	2.1	-0.2	3.3	3.4	4.4	4.4	1.1	1.5
石油	4.1	8.0	14.4	41.3	20.5	-5.5	6.6	-0.6
非燃料初级产品	-0.4	-0.1	7.7	10.3	28.4	4.2	-8.8	-5.7
消费物价								
先进经济体	4.0	1.8	2.1	2.3	2.3	1.8	2.1	2.1
其他新兴市场和发展中国家	62.0	8.0	5.2	5.4	5.3	5.4	4.9	
利率（百分数）								
实际6个月伦敦银行同业拆借利率 <sup>2</sup>	3.2	2.1	2.5	0.7	2.3	3.6	3.2	3.1
世界实际长期利率 <sup>3</sup>	4.1	2.7	2.2	1.3	1.7	2.9	2.7	2.7
	占GDP的百分比							
经常账户差额								
先进经济体	-0.1	-0.5	-1.5	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.8
其他新兴市场和发展中国家	-1.6	0.5	3.7	4.1	4.4	3.3	3.1	2.6
外债总额								
其他新兴市场和发展中国家	33.4	37.2	26.2	28.7	26.3	25.3	24.4	22.9
债务偿还								
其他新兴市场和发展中国家	4.6	6.2	4.8	5.6	5.4	4.2	4.0	3.8

1. 商品和服务贸易的数据。

2. 美元存款的伦敦银行同业拆借利率减美国GDP平均指数的百分比变化。

3. 美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大的10年期（或接近期限的）国债利率以GDP为权重的加权平均。

表45. 其他新兴市场和发展中国家——中期基准方案：若干经济指标

	8年平均值		4年平均值			2007	2008	4年平均值 2009-12
	1989-96	1997-2004	2005-08	2005	2006			
	年度百分比变化							
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>								
实际GDP	3.7	5.3	7.5	7.5	7.9	7.5	7.1	6.7
出口量 <sup>1</sup>	7.4	8.6	10.5	11.2	10.6	10.4	9.9	9.0
贸易条件 <sup>1</sup>	-0.3	0.7	2.0	5.5	4.1	-2.4	0.9	-0.2
进口量 <sup>1</sup>	7.5	7.6	12.9	12.1	15.0	12.5	12.2	9.9
<b>按地区</b>								
<b>非洲</b>								
实际GDP	2.0	3.8	5.8	5.6	5.5	6.2	5.8	5.4
出口量 <sup>1</sup>	5.3	5.2	6.5	6.2	3.8	10.6	5.7	4.6
贸易条件 <sup>1</sup>	-1.0	1.4	4.7	14.1	7.6	-5.6	3.7	-0.3
进口量 <sup>1</sup>	3.6	6.0	11.7	13.1	11.3	12.9	9.4	5.9
<b>中东欧</b>								
实际GDP	0.5	3.6	5.6	5.5	6.0	5.5	5.3	4.8
出口量 <sup>1</sup>	6.0	9.6	10.5	9.6	12.8	10.4	9.5	8.2
贸易条件 <sup>1</sup>	-0.1	0.3	-0.3	-0.2	-2.4	1.1	0.3	0.4
进口量 <sup>1</sup>	8.6	9.6	10.5	9.0	12.1	11.5	9.6	8.1
<b>独联体<sup>2</sup></b>								
实际GDP	...	4.9	6.9	6.6	7.7	7.0	6.4	5.6
出口量 <sup>1</sup>	...	5.6	6.2	4.6	6.4	6.8	7.2	6.2
贸易条件 <sup>1</sup>	...	3.8	4.2	14.9	6.5	-4.5	1.0	-1.5
进口量 <sup>1</sup>	...	6.8	13.5	15.3	15.9	12.0	10.8	8.6
<b>亚洲发展中国家</b>								
实际GDP	7.8	6.8	8.9	9.2	9.4	8.8	8.4	8.0
出口量 <sup>1</sup>	13.2	12.2	16.0	17.3	16.5	15.0	15.3	12.2
贸易条件 <sup>1</sup>	0.3	-1.3	0.4	-1.7	3.2	-0.3	0.5	0.4
进口量 <sup>1</sup>	13.0	9.1	14.7	12.1	17.6	13.4	15.7	13.1
<b>中东</b>								
实际GDP	4.6	4.3	5.5	5.4	5.7	5.5	5.5	5.4
出口量 <sup>1</sup>	8.5	5.4	5.9	6.3	5.9	7.0	4.3	6.4
贸易条件 <sup>1</sup>	0.4	4.7	5.2	22.2	4.8	-7.4	3.2	-0.5
进口量 <sup>1</sup>	4.8	6.6	14.2	16.1	15.9	14.1	10.9	7.4
<b>西半球</b>								
实际GDP	2.9	2.6	4.8	4.6	5.5	4.9	4.2	3.7
出口量 <sup>1</sup>	7.5	5.9	5.4	7.6	4.5	4.1	5.6	5.8
贸易条件 <sup>1</sup>	0.2	0.9	2.1	4.5	7.6	-1.8	-1.5	-1.2
进口量 <sup>1</sup>	10.7	4.8	10.2	11.0	11.8	9.6	8.4	6.1
<b>按分析标准</b>								
<b>按净债务国的偿债经历</b>								
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家								
实际GDP	3.9	3.0	6.6	7.2	6.5	6.8	6.1	5.7
出口量 <sup>1</sup>	7.9	5.3	8.1	9.6	4.5	10.7	7.6	5.8
贸易条件 <sup>1</sup>	—	-1.5	1.4	1.1	7.6	-4.3	1.6	0.2
进口量 <sup>1</sup>	7.4	2.1	11.1	14.9	10.1	9.8	9.6	7.7

表45 (续完)

	1996	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2012
	占商品和服务出口的百分比							
<b>其他新兴市场和发展中国家</b>								
经常账户差额	-5.5	4.4	6.6	10.7	11.3	8.5	7.9	5.7
外债总额	142.3	122.1	91.2	75.8	67.4	65.3	62.6	55.5
债务偿还 <sup>3</sup>	19.7	23.0	14.9	14.9	13.8	10.8	10.2	9.1
利息支付	8.6	7.4	4.6	4.4	4.4	4.2	4.0	3.6
分期还本	11.1	15.7	10.3	10.5	9.4	6.6	6.2	5.5
<b>按地区</b>								
<b>非洲</b>								
经常账户差额	-3.9	4.6	0.2	4.6	5.4	0.2	-0.1	-3.1
外债总额	232.8	182.0	130.6	94.5	68.7	64.8	61.9	61.7
债务偿还 <sup>3</sup>	22.1	17.0	11.8	11.0	12.5	7.5	6.1	5.3
利息支付	12.4	7.1	3.6	3.2	3.0	2.6	2.4	2.3
分期还本	9.7	9.9	8.2	7.8	9.5	4.9	3.8	3.0
<b>中东欧</b>								
经常账户差额	-10.0	-13.7	-12.9	-11.9	-14.0	-13.4	-12.8	-10.5
外债总额	116.6	129.9	119.6	111.9	110.6	103.3	100.2	88.5
债务偿还 <sup>3</sup>	20.1	25.0	21.5	20.4	20.1	19.1	18.5	17.4
利息支付	9.3	10.1	7.4	7.0	6.9	7.1	6.7	6.1
分期还本	10.7	15.0	14.2	13.4	13.2	12.0	11.8	11.3
<b>独联体</b>								
经常账户差额	3.5	29.3	20.6	22.6	20.5	14.8	13.8	1.2
外债总额	116.5	121.7	92.5	86.3	79.5	85.2	88.2	114.4
债务偿还 <sup>3</sup>	10.9	37.4	24.5	27.7	27.0	17.8	17.9	19.4
利息支付	7.1	8.0	8.3	9.4	10.9	9.9	9.9	11.4
分期还本	3.8	29.3	16.1	18.3	16.1	7.9	8.0	7.9
<b>亚洲发展中国家</b>								
经常账户差额	-7.5	5.5	7.2	10.9	13.6	14.2	14.3	12.5
外债总额	120.3	93.9	62.5	53.2	48.2	44.4	41.0	32.5
债务偿还 <sup>3</sup>	13.2	13.5	8.1	7.3	6.6	5.9	5.5	4.5
利息支付	5.9	4.7	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0	1.7
分期还本	7.3	8.8	5.7	5.2	4.4	3.8	3.5	2.9
<b>中东</b>								
经常账户差额	7.6	26.7	23.1	32.3	30.5	21.6	19.2	15.9
外债总额	71.6	60.9	48.6	40.5	40.5	44.9	44.5	39.6
债务偿还 <sup>3</sup>	12.7	7.3	5.3	5.2	6.2	5.1	5.0	4.5
利息支付	4.1	2.1	1.9	1.8	1.9	2.2	2.3	2.0
分期还本	8.6	5.2	3.4	3.4	4.4	2.9	2.7	2.5
<b>西半球</b>								
经常账户差额	-12.9	-11.5	3.8	5.4	6.4	1.9	-0.7	-3.9
外债总额	214.3	181.6	148.0	116.0	94.6	92.8	90.0	79.7
债务偿还 <sup>3</sup>	38.3	44.6	28.7	31.2	25.5	18.3	17.9	16.4
利息支付	14.7	13.7	8.0	7.4	6.5	6.0	5.7	5.0
分期还本	23.6	30.9	20.7	23.8	18.9	12.3	12.2	11.4
<b>按分析标准</b>								
<b>按净债务国的偿债经历</b>								
2001-05年有债务拖欠和 (或)重组的国家								
经常账户差额	-17.1	-4.9	-1.0	-2.8	-0.3	-3.9	-4.7	-9.7
外债总额	295.1	279.8	222.8	172.2	144.1	135.1	128.1	114.4
债务偿还 <sup>3</sup>	30.2	40.8	23.8	26.8	21.1	15.8	13.9	13.1
利息支付	12.5	14.4	5.2	5.0	4.5	4.6	4.2	3.6
分期还本	17.7	26.5	18.6	21.7	16.6	11.2	9.7	9.5

1. 商品和服务贸易的数据。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其纳入其中。

3. 对债务总额的利息支付，加上长期贷款的分期偿还。预测数包括特别融资项目的影响，不包括对货币基金组织的债务偿还。

# 《世界经济展望》和《世界经济展望》工作人员研究的部分论题，1995–2007年

## I. Methodology—Aggregation, Modeling, and Forecasting

	<i>World Economic Outlook</i>
The Difficult Art of Forecasting	October 1996, Annex I
World Current Account Discrepancy	October 1996, Annex III
Alternative Exchange Rate Assumptions for Japan	October 1997, Box 2
Revised Purchasing Power Parity Based Weights for the <i>World Economic Outlook</i>	May 2000, Box A1
The Global Current Account Discrepancy	October 2000, Chapter I, Appendix II
How Well Do Forecasters Predict Turning Points?	May 2001, Box 1.1
The Information Technology Revolution: Measurement Issues	October 2001, Box 3.1
Measuring Capital Account Liberalization	October 2001, Box 4.1
The Accuracy of <i>World Economic Outlook</i> Growth Forecasts: 1991–2000	December 2001, Box 3.1
On the Accuracy of Forecasts of Recovery	April 2002, Box 1.2
The Global Current Account Discrepancy and Other Statistical Problems	September 2002, Box 2.1
The Global Economy Model	April 2003, Box 4.3
How Should We Measure Global Growth?	September 2003, Box 1.2
Measuring Foreign Reserves	September 2003, Box 2.2
The Effects of Tax Cuts in a Global Fiscal Model	April 2004, Box 2.2
How Accurate Are the Forecasts in the <i>World Economic Outlook</i> ?	April 2006, Box 1.3
Drawing the Line Between Personal and Corporate Savings	April 2006, Box 4.1
	<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>
How Accurate Are the IMF's Short-Term Forecasts? Another Examination of the <i>World Economic Outlook</i> <i>Michael J. Artis</i>	December 1997
IMF's Estimates of Potential Output: Theory and Practice <i>Paula R. De Masi</i>	December 1997
Multilateral Unit-Labor-Cost-Based Competitiveness Indicators for Advanced, Developing, and Transition Countries <i>Anthony G. Turner and Stephen Golub</i>	December 1997

## II. Historical Surveys

	<i>World Economic Outlook</i>
The Rise and Fall of Inflation—Lessons from Postwar Experience	October 1996, Chapter VI
The World Economy in the Twentieth Century	May 2000, Chapter V
The Monetary System and Growth During the Commercial Revolution	May 2000, Box 5.2

The Great Depression	April 2002, Box 3.2
Historical Evidence on Financial Crises	April 2002, Box 3.3
A Historical Perspective on Booms, Busts, and Recessions	April 2003, Box 2.1
Institutional Development: The Influence of History and Geography	April 2003, Box 3.1
Long-Term Interest Rates from a Historical Perspective	April 2006, Box 1.1
Recycling Petrodollars in the 1970s	April 2006, Box 2.2

*Staff Studies for the  
World Economic Outlook*

Globalization and Growth in the Twentieth Century <i>Nicholas Crafts</i>	May 2000
The International Monetary System in the (Very) Long Run <i>Barry Eichengreen and Nathan Sussman</i>	May 2000
External Imbalances Then and Now	April 2005, Box 3.1

### III. Economic Growth—Sources and Patterns

Saving in a Growing World Economy	<i>World Economic Outlook</i> May 1995, Chapter V
North-South R&D Spillovers	May 1995, Box 6
Long-Term Growth Potential in the Countries in Transition	October 1996, Chapter V
Globalization and the Opportunities for Developing Countries	May 1997, Chapter IV
Measuring Productivity Gains in East Asian Economies	May 1997, Box 9
The Business Cycle, International Linkages, and Exchange Rates	May 1998, Chapter III
The Asian Crisis and the Region's Long-Term Growth Performance	October 1998, Chapter III
Potential Macroeconomic Implications of the Year 2000 Computer Bug	May 1999, Box 1.2
Growth Divergences in the United States, Europe, and Japan: Long-Run Trend or Cyclical?	October 1999, Chapter III
How Can the Poorest Countries Catch Up?	May 2000, Chapter IV
Trends in the Human Development Index	May 2000, Box 5.1
Productivity Growth and IT in the Advanced Economies	October 2000, Chapter II
Transition: Experience and Policy Issues	October 2000, Chapter III
Business Linkages in Major Advanced Countries	October 2001, Chapter II
How Do Macroeconomic Fluctuations in the Advanced Countries Affect the Developing Countries?	October 2001, Chapter II
Confidence Spillovers	October 2001, Box 2.1
Channels of Business Cycle Transmission to Developing Countries	October 2001, Box 2.2
The Information Technology Revolution	October 2001, Chapter III
Has the IT Revolution Reduced Output Volatility?	October 2001, Box 3.4
The Impact of Capital Account Liberalization on Economic Performance	October 2001, Box 4.2
How Has September 11 Influenced the Global Economy?	December 2001, Chapter II
The Long-Term Impact of September 11	December 2001, Box 2.1
Is Wealth Increasingly Driving Consumption?	April 2002, Chapter II
Recessions and Recoveries	April 2002, Chapter III
Was It a Global Recession?	April 2002, Box 1.1
How Important Is the Wealth Effect on Consumption?	April 2002, Box 2.1
A Household Perspective on the Wealth Effect	April 2002, Box 2.2
Measuring Business Cycles	April 2002, Box 3.1

部分论题，1995–2007年

Economic Fluctuations in Developing Countries	April 2002, Box 3.4
How Will Recent Falls in Equity Markets Affect Activity?	September 2002, Box 1.1
Reversal of Fortune: Productivity Growth in Europe and the United States	September 2002, Box 1.3
Growth and Institutions	April 2003, Chapter III
Is the New Economy Dead?	April 2003, Box 1.2
Have External Anchors Accelerated Institutional Reform in Practice?	April 2003, Box 3.2
Institutional Development: The Role of the IMF	April 2003, Box 3.4
How Would War in Iraq Affect the Global Economy?	April 2003, Appendix 1.2
How Can Economic Growth in the Middle East and North Africa Region Be Accelerated?	September 2003, Chapter II
Recent Changes in Monetary and Financial Conditions in the Major Currency Areas	September 2003, Box 1.1
Accounting for Growth in the Middle East and North Africa	September 2003, Box 2.1
Managing Increasing Aid Flows to Developing Countries	September 2003, Box 1.3
Fostering Structural Reforms in Industrial Countries	April 2004, Chapter III
How Will Demographic Change Affect the Global Economy?	September 2004, Chapter III
HIV/AIDS: Demographic, Economic, and Fiscal Consequences	September 2004, Box 3.3
Implications of Demographic Change for Health Care Systems	September 2004, Box 3.4
Workers' Remittances and Economic Development	April 2005, Chapter II
Output Volatility in Emerging Market and Developing Countries	April 2005, Chapter II
How Does Macroeconomic Instability Stifle Sub-Saharan African Growth?	April 2005, Box 1.5
How Should Middle Eastern and Central Asian Oil Exporters Use Their Oil Revenues?	April 2005, Box 1.6
Why Is Volatility Harmful?	April 2005, Box 2.3
Building Institutions	September 2005, Chapter III
Return on Investment in Industrial and Developing Countries	September 2005, Box 2.2
The Use of Specific Levers to Reduce Corruption	September 2005, Box 3.2
Examining the Impact of Unrequited Transfers on Institutions	September 2005, Box 3.3
The Impact of Recent Housing Market Adjustments in Industrial Countries	April 2006, Box 1.2
Awash With Cash: Why Are Corporate Savings So High?	April 2006, Chapter IV
The Global Implications of an Avian Flu Pandemic	April 2006, Appendix 1.2
Asia Rising: Patterns of Economic Development and Growth	September 2006, Chapter 3
Japan's Potential Output and Productivity Growth	September 2006, Box 3.1
The Evolution and Impact of Corporate Governance Quality in Asia	September 2006, Box 3.2
Decoupling the Train? Spillovers and Cycles in the Global Economy	April 2007, Chapter 4
Spillovers and International Business Cycle Synchronization: A Broader Perspective	April 2007, Box 4.3
 <i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications <i>Evgeny Gavrilencov and Vincent Koen</i>	September 1995
Deindustrialization: Causes and Implications <i>Robert Rowthorn and Ramana Ramaswamy</i>	December 1997

#### **IV. Inflation and Deflation; Commodity Markets**

*World Economic Outlook*

The Rise and Fall of Inflation—Lessons from Postwar Experience	October 1996, Chapter VI
World Oil Market: Recent Developments and Outlook	October 1996, Annex II
Inflation Targets	October 1996, Box 8
Indexed Bonds and Expected Inflation	October 1996, Box 9
Effects of High Inflation on Income Distribution	October 1996, Box 10
Central Bank Independence and Inflation	October 1996, Box 11
Recent Developments in Primary Commodity Markets	May 1998, Annex II
Japan’s Liquidity Trap	October 1998, Box 4.1
Safeguarding Macroeconomic Stability at Low Inflation	October 1999, Chapter IV
Global Liquidity	October 1999, Box 4.4
Cycles in Nonfuel Commodity Prices	May 2000, Box 2.2
Booms and Slumps in the World Oil Market	May 2000, Box 2.3
Commodity Prices and Commodity Exporting Countries	October 2000, Chapter II
Developments in the Oil Markets	October 2000, Box 2.2
The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?	May 2001, Chapter IV
The Global Slowdown and Commodity Prices	May 2001, Chapter I, Appendix 1
Why Emerging Market Countries Should Strive to Preserve Lower Inflation	May 2001, Box 4.1
Is There a Relationship Between Fiscal Deficits and Inflation?	May 2001, Box 4.2
How Much of a Concern Is Higher Headline Inflation?	October 2001, Box 1.2
Primary Commodities and Semiconductor Markets	October 2001, Chapter I, Appendix 1
Can Inflation Be Too Low?	April 2002, Box 2.3
Could Deflation Become a Global Problem?	April 2003, Box 1.1
Housing Markets in Industrial Countries	April 2004, Box 1.2
Is Global Inflation Coming Back?	September 2004, Box 1.1
What Explains the Recent Run-Up in House Prices?	September 2004, Box 2.1
Will the Oil Market Continue to Be Tight?	April 2005, Chapter IV
Should Countries Worry About Oil Price Fluctuations?	April 2005, Box 4.1
Data Quality in the Oil Market	April 2005, Box 4.2
Long-Term Inflation Expectations and Credibility	September 2005, Box 4.2
The Boom in Nonfuel Commodity Prices: Can It Last?	September 2006, Chapter 5
Commodity Price Shocks, Growth, and Financing in Sub-Saharan Africa	September 2006, Box 2.2
International Oil Companies and National Oil Companies in a Changing Oil Sector Environment	September 2006, Box 1.4
Has Speculation Contributed to Higher Commodity Prices?	September 2006, Box 5.1
Agricultural Trade Liberalization and Commodity Prices	September 2006, Box 5.2
Recent Developments in Commodity Markets	September 2006, Appendix 2.1

*Staff Studies for the  
World Economic Outlook*

December 1997

Prices in the Transition: Ten Stylized Facts  
*Vincent Koen and Paula R. De Masi*

## V. Fiscal Policy

*World Economic Outlook*

Structural Fiscal Balances in Smaller Industrial Countries  
Can Fiscal Contraction Be Expansionary in the Short Run?

May 1995, Annex III  
May 1995, Box 2

Pension Reform in Developing Countries	May 1995, Box 11
Effects of Increased Government Debt: Illustrative Calculations	May 1995, Box 13
Subsidies and Tax Arrears	October 1995, Box 8
Focus on Fiscal Policy	May 1996
The Spillover Effects of Government Debt	May 1996, Annex I
Uses and Limitations of Generational Accounting	May 1996, Box 5
The European Union's Stability and Growth Pact	October 1997, Box 3
Progress with Fiscal Reform in Countries in Transition	May 1998, Chapter V
Pension Reform in Countries in Transition	May 1998, Box 10
Transparency in Government Operations	May 1998, Annex I
The Asian Crisis: Social Costs and Mitigating Policies	October 1998, Box 2.4
Fiscal Balances in the Asian Crisis Countries: Effects of Changes in the Economic Environment Versus Policy Measures	October 1998, Box 2.5
Aging in the East Asian Economies: Implications for Government Budgets and Saving Rates	October 1998, Box 3.1
Orienting Fiscal Policy in the Medium Term in Light of the Stability and Growth Pact and Longer-Term Fiscal Needs	October 1998, Box 5.2
Comparing G-7 Fiscal Positions—Who Has a Debt Problem?	October 1999, Box 1.3
Social Spending, Poverty Reduction, and Debt Relief in Heavily Indebted Poor Countries	May 2000, Box 4.3
Fiscal Improvement in Advanced Economies: How Long Will It Last?	May 2001, Chapter III
Impact of Fiscal Consolidation on Macroeconomic Performance	May 2001, Box 3.3
Fiscal Frameworks in Advanced and Emerging Market Economies	May 2001, Box 3.4
Data on Public Debt in Emerging Market Economies	September 2003, Box 3.1
Fiscal Risk: Contingent Liabilities and Demographics	September 2003, Box 3.2
Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty	September 2003, Box 3.3
The Case for Growth-Indexed Bonds	September 2003, Box 3.4
Public Debt in Emerging Markets: Is It Too High?	September 2003, Chapter III
Has Fiscal Behavior Changed Under the European Economic and Monetary Union?	September 2004, Chapter II
Bringing Small Entrepreneurs into the Formal Economy	September 2004, Box 1.5
HIV/AIDS: Demographic, Economic, and Fiscal Consequences	September 2004, Box 3.3
Implications of Demographic Change for Health Care Systems	September 2004, Box 3.4
Impact of Aging on Public Pension Plans	September 2004, Box 3.5
How Should Middle Eastern and Central Asian Oil Exporters Use Their Oil Revenues?	April 2005, Box 1.6
Financial Globalization and the Conduct of Macroeconomic Policies	April 2005, Box 3.3
Is Public Debt in Emerging Markets Still Too High?	September 2005, Box 1.1
Improved Emerging Market Fiscal Performance: Cyclical or Structural?	September 2006, Box 2.1

## VI. Monetary Policy; Financial Markets; Flow of Funds

Saving in a Growing World Economy
Saving and Real Interest Rates in Developing Countries

### *World Economic Outlook*

May 1995, Chapter V
May 1995, Box 10



Financial Market Turmoil and Economic Policies in Industrial Countries	October 1995, Chapter III
Financial Liberalization in Africa and Asia	October 1995, Box 4
Policy Challenges Facing Industrial Countries in the Late 1990s	October 1996, Chapter III
Using the Slope of the Yield Curve to Estimate Lags in Monetary Transmission Mechanism	October 1996, Box 2
Financial Repression	October 1996, Box 5
Bank-Restructuring Strategies in the Baltic States, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union: Main Issues and Challenges	October 1996, Box 7
Monetary and Financial Sector Policies in Transition Countries	October 1997, Chapter V
Dollarization	October 1997, Box 6
Interim Assessment (Focus on Crisis in Asia—Regional and Global Implications)	December 1997
Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability	May 1998, Chapter IV
The Role of Hedge Funds in Financial Markets	May 1998, Box 1
International Monetary System: Measures to Reduce the Risk of Crises	May 1998, Box 3
Resolving Banking Sector Problems	May 1998, Box 6
Effective Banking Prudential Regulations and Requirements	May 1998, Box 7
Strengthening the Architecture of the International Monetary System Through International Standards and Principles of Good Practice	October 1998, Box 1.2
The Role of Monetary Policy in Responding to Currency Crises	October 1998, Box 2.3
Summary of Structural Reforms in Crisis Countries	October 1998, Box 3.2
Japan's Liquidity Trap	October 1998, Box 4.1
How Useful Are Taylor Rules as a Guide to ECB Monetary Policies?	October 1998, Box 5.1
The Crisis in Emerging Markets	December 1998, Chapter II
Turbulence in Mature Financial Markets	December 1998, Chapter III
What Is the Implied Future Earnings Growth Rate that Would Justify Current Equity Prices in the United States?	December 1998, Box 3.2
Leverage	December 1998, Box 3.3
The Near Collapse and Rescue of Long-Term Capital Management	December 1998, Box 3.4
Risk Management: Progress and Problems	December 1998, Box 3.5
Supervisory Reforms Relating to Risk Management	December 1998, Box 3.6
Emerging Market Banking Systems	December 1998, Annex
International Financial Contagion	May 1999, Chapter III
From Crisis to Recovery in the Emerging Market Economies	October 1999, Chapter II
Safeguarding Macroeconomic Stability at Low Inflation	October 1999, Chapter IV
The Effects of a Zero Floor for Nominal Interest Rates on Real Output: Selected Simulation Results	October 1999, Box 4.2
Asset Prices and Business Cycle	May 2000, Chapter III
Global Liquidity and Asset Prices	May 2000, Box 3.2
International Capital Flows to Emerging Markets	October 2000, Chapter II
Developments in Global Equity Markets	October 2000, Chapter II
U.S. Monetary Policy and Sovereign Spreads in Emerging Markets	October 2000, Box 2.1
Impact of the Global Technology Correction on the Real Economy	May 2001, Chapter II
Inflation Targeting in Emerging Market Economies: Implementation and Challenges	May 2001, Box 4.3
Financial Market Dislocations and Policy Responses After the September 11 Attacks	December 2001, Box 2.2
Investor Risk Appetite	December 2001, Box 2.3
Monetary Policy in a Low Inflation Era	April 2002, Chapter II

The Introduction of Euro Notes and Coins	April 2002, Box 1.3
Cross-Country Determinants of Capital Structure	September 2002, Box 2.3
When Bubbles Burst	April 2003, Chapter II
How Do Balance Sheet Vulnerabilities Affect Investment?	April 2003, Box 2.3
Identifying Asset Price Booms and Busts	April 2003, Appendix 2.1
Are Foreign Exchange Reserves in Asia Too High?	September 2003, Chapter II
Reserves and Short-Term Debt	September 2003, Box 2.3
Are Credit Booms in Emerging Markets a Concern?	April 2004, Chapter IV
How Do U.S. Interest and Exchange Rates Affect Emerging Markets' Balance Sheets?	April 2004, Box 2.1
Does Financial Sector Development Help Economic Growth and Welfare?	April 2004, Box 4.1
Adjustable- or Fixed-Rate Mortgages: What Influences a Country's Choices?	September 2004, Box 2.2
What Are the Risks from Low U.S. Long-Term Interest Rates?	April 2005, Box 1.2
Regulating Remittances	April 2005, Box 2.2
Financial Globalization and the Conduct of Macroeconomic Policies	April 2005, Box 3.3
Monetary Policy in a Globalized World	April 2005, Box 3.4
Does Inflation Targeting Work in Emerging Markets?	September 2005, Chapter IV
A Closer Look at Inflation Targeting Alternatives: Money and Exchange Rate Targets	September 2005, Box 4.1
How Has Globalization Affected Inflation?	April 2006, Chapter III
The Impact of Petrodollars on U.S. and Emerging Market Bond Yields	April 2006, Box 2.3
Globalization and Inflation in Emerging Markets	April 2006, Box 3.1
Globalization and Low Inflation in a Historical Perspective	April 2006, Box 3.2
Exchange Rate Pass-Through to Import Prices	April 2006, Box 3.3
Trends in the Financial Sector's Profits and Savings	April 2006, Box 4.2
How Do Financial Systems Affect Economic Cycles?	September 2006, Chapter 4
Financial Leverage and Debt Deflation	September 2006, Box 4.1
Financial Linkages and Spillovers	April 2007, Box 4.1
Macroeconomic Conditions in Industrial Countries and Financial Flows to Emerging Markets	April 2007, Box 4.2
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
The Global Real Interest Rate <i>Thomas Helbling and Robert Wescott</i>	September 1995
A Monetary Impulse Measure for Medium-Term Policy Analysis <i>Bennett T. McCallum and Monica Hargraves</i>	September 1995
Saving Behavior in Industrial and Developing Countries <i>Paul R. Masson, Tamim Bayoumi, and Hossein Samiei</i>	September 1995
Capital Structure and Corporate Performance Across Emerging Markets	September 2002, Chapter II

## VII. Labor Market Issues

<i>World Economic Outlook</i>	
Capital Formation and Employment	May 1995, Box 4
Implications of Structural Reforms Under EMU	October 1997, Annex II
Euro-Area Structural Rigidities	October 1998, Box 5.3
Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures	May 1999, Chapter IV
Labor Market Slack: Concepts and Measurement	May 1999, Box 4.1

EMU and European Labor Markets	May 1999, Box 4.2
Labor Markets—An Analytical Framework	May 1999, Box 4.3
The OECD Jobs Study	May 1999, Box 4.4
The Effects of Downward Rigidity of Nominal Wages on (Un)employment: Selected Simulation Results	October 1999, Box 4.1
Unemployment and Labor Market Institutions: Why Reforms Pay Off	April 2003, Chapter IV
Regional Disparities in Unemployment	April 2003, Box 4.1
Labor Market Reforms in the European Union	April 2003, Box 4.2
The Globalization of Labor	April 2007, Chapter 5
Emigration and Trade: How Do They Affect Developing Countries?	April 2007, Box 5.1

*Staff Studies for the  
World Economic Outlook*

Evaluating Unemployment Policies: What Do the Underlying Theories Tell Us? <i>Dennis J. Snower</i>	September 1995
Institutional Structure and Labor Market Outcomes: Western Lessons for European Countries in Transition <i>Robert J. Flanagan</i>	September 1995
The Effect of Globalization on Wages in the Advanced Economies <i>Matthew J. Slaughter and Phillip Swagel</i>	December 1997
International Labor Standards and International Trade <i>Stephen Golub</i>	December 1997
EMU Challenges European Labor Markets <i>Rüdiger Soltwedel, Dirk Dohse, and Christiane Krieger-Boden</i>	May 2000

## VIII. Exchange Rate Issues

Exchange Rate Effects of Fiscal Consolidation	<i>World Economic Outlook</i> October 1995, Annex
Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries	October 1997, Chapter IV
Asymmetric Shocks: European Union and the United States	October 1997, Box 4
Currency Boards	October 1997, Box 5
The Business Cycle, International Linkages, and Exchange Rates	May 1998, Chapter III
Evaluating Exchange Rates	May 1998, Box 5
Determining Internal and External Conversion Rates for the Euro	October 1998, Box 5.4
The Euro Area and Effective Exchange Rates	October 1998, Box 5.5
Recent Dollar/Yen Exchange Rate Movements	December 1998, Box 3.1
International Financial Contagion	May 1999, Chapter III
Exchange Rate Crashes and Inflation: Lessons for Brazil	May 1999, Box 2.1
Recent Experience with Exchange-Rate-Based Stabilizations	May 1999, Box 3.1
The Pros and Cons of Dollarization	May 2000, Box 1.4
Why Is the Euro So Undervalued?	October 2000, Box 1.1
Convergence and Real Exchange Rate Appreciation in the EU Accession Countries	October 2000, Box 4.4
What Is Driving the Weakness of the Euro and the Strength of the Dollar?	May 2001, Chapter II
The Weakness of the Australian and New Zealand Currencies	May 2001, Box 2.1
How Did the September 11 Attacks Affect Exchange Rate Expectations?	December 2001, Box 2.4
Market Expectations of Exchange Rate Movements	September 2002, Box 1.2
Are Foreign Exchange Reserves in Asia Too High?	September 2003, Chapter II

部分论题，1995–2007年

How Concerned Should Developing Countries Be About G-3 Exchange Rate Volatility?	September 2003, Chapter II
Reserves and Short-Term Debt	September 2003, Box 2.3
The Effects of a Falling Dollar	April 2004, Box 1.1
Learning to Float: The Experience of Emerging Market Countries Since the Early 1990s	September 2004, Chapter II
How Did Chile, India, and Brazil Learn to Float?	September 2004, Box 2.3
Foreign Exchange Market Development and Intervention	September 2004, Box 2.4
How Emerging Market Countries May Be Affected by External Shocks	September 2006, Box 1.3
Exchange Rates and the Adjustment of External Imbalances	April 2007, Chapter 3
Exchange Rate Pass-Through to Trade Prices and External Adjustment	April 2007, Box 3.3

*Staff Studies for the  
World Economic Outlook*

Multilateral Unit-Labor-Cost-Based Competitiveness Indicators for Advanced, Developing, and Transition Countries <i>Anthony G. Turner and Stephen Golub</i>	December 1997
Currency Crises: In Search of Common Elements <i>Jahangir Aziz, Francesco Caramazza, and Ranil Salgado</i>	May 2000
Business Cycle Influences on Exchange Rates: Survey and Evidence <i>Ronald MacDonald and Phillip Suragel</i>	May 2000

## **IX. External Payments, Trade, Capital Movements, and Foreign Debt**

*World Economic Outlook*

Trade Among the Transition Countries	October 1995, Box 7
World Current Account Discrepancy	October 1996, Annex III
Capital Inflows to Developing and Transition Countries—Identifying Causes and Formulating Appropriate Policy Responses	October 1996, Annex IV
Globalization—Opportunities and Challenges	May 1997
Moral Hazard and IMF Lending	May 1998, Box 2
The Current Account and External Sustainability	May 1998, Box 8
Review of Debt-Reduction Efforts for Low-Income Countries and Status of the HIPC Initiative	October 1998, Box 1.1
Trade Adjustment in East Asian Crisis Countries	October 1998, Box 2.2
Are There Dangers of Increasing Protection?	May 1999, Box 1.3
Trends and Issues in the Global Trading System	October 1999, Chapter V
Capital Flows to Emerging Market Economies: Composition and Volatility	October 1999, Box 2.2
The Global Current Account Discrepancy	October 2000, Chapter I, Appendix II
Trade Integration and Sub-Saharan Africa	May 2001, Chapter II
Sustainability of the U.S. External Current Account	May 2001, Box 1.2
Reducing External Balances	May 2001, Chapter I, Appendix 2
The World Trading System: From Seattle to Doha	October 2001, Chapter II
International Financial Integration and Economic Performance: Impact on Developing Countries	October 2001, Chapter IV
Potential Welfare Gains From a New Trade Round	October 2001, Box 2.3
Critics of a New Trade Round	October 2001, Box 2.4

Foreign Direct Investment and the Poorer Countries	October 2001, Box 4.3
Country Experiences with Sequencing Capital Account Liberalization	October 2001, Box 4.4
Contagion and Its Causes	December 2001, Chapter I, Appendix
Capital Account Crises in Emerging Market Countries	April 2002, Box 3.5
How Have External Deficits Adjusted in the Past?	September 2002, Box 2.2
Using Prices to Measure Goods Market Integration	September 2002, Box 3.1
Transport Costs	September 2002, Box 3.2
The Gravity Model of International Trade	September 2002, Box 3.3
Vertical Specialization in the Global Economy	September 2002, Box 3.4
Trade and Growth	September 2002, Box 3.5
How Worrisome Are External Imbalances?	September 2002, Chapter II
How Do Industrial Country Agricultural Policies Affect Developing Countries?	September 2002, Chapter II
Trade and Financial Integration	September 2002, Chapter III
Risks to the Multilateral Trading System	April 2004, Box 1.3
Is the Doha Round Back on Track?	September 2004, Box 1.3
Regional Trade Agreements and Integration: The Experience with NAFTA	September 2004, Box 1.4
Globalization and External Imbalances	April 2005, Chapter III
The Ending of Global Textile Trade Quotas	April 2005, Box 1.3
What Progress Has Been Made in Implementing Policies to Reduce Global Imbalances?	April 2005, Box 1.4
Measuring a Country's Net External Position	April 2005, Box 3.2
Global Imbalances: A Saving and Investment Perspective	September 2005, Chapter II
Impact of Demographic Change on Saving, Investment, and Current Account Balances	September 2005, Box 2.3
How Will Global Imbalances Adjust?	September 2005, Appendix 1.2
Oil Prices and Global Imbalances	April 2006, Chapter II
How Much Progress Has Been Made in Addressing Global Imbalances?	April 2006, Box 1.4
The Doha Round After The Hong Kong SAR Meetings	April 2006, Box 1.5
Capital Flows to Emerging Market Countries: A Long-Term Perspective	September 2006, Box 1.1
How Will Global Imbalances Adjust?	September 2006, Box 2.1
External Sustainability and Financial Integration	April 2007, Box 3.1
Large and Persistent Current Account Imbalances	April 2007, Box 3.2
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
Foreign Direct Investment in the World Economy <i>Edward M. Graham</i>	September 1995
Trade and Financial Integration in Europe: Five Years After the Euro's Introduction	September 2004, Box 2.5

## X. Regional Issues

Adjustment in Sub-Saharan Africa	<i>World Economic Outlook</i> May 1995, Annex II
Macroeconomic and Structural Adjustment in the Middle East and North Africa	May 1996, Annex II
Stabilization and Reform of Formerly Centrally Planned Developing Economies in East Asia	May 1997, Box 10

EMU and the World Economy	October 1997, Chapter III
Implications of Structural Reforms Under EMU	October 1997, Annex II
The European Union's Stability and Growth Pact	October 1997, Box 3
Asymmetric Shocks: European Union and the United States	October 1997, Box 4
Interim Assessment (Focus on Crisis in Asia—Regional and Global Implications)	December 1997
The Asian Crisis and the Region's Long-Term Growth Performance	October 1998, Chapter III
Economic Policy Challenges Facing the Euro Area and the External Implications of EMU	October 1998, Chapter V
Economic Policymaking in the EU and Surveillance by EU Institutions	October 1998, Chapter V, Appendix
Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures	May 1999, Chapter IV
Growth in Sub-Saharan Africa: Performance, Impediments, and Policy Requirements	October 1999, Chapter VI
The Regional Economic Impact of the Kosovo Crisis	October 1999, Box 1.5
Counting the Costs of the Recent Crises	October 1999, Box 2.6
Africa and World Trends in Military Spending	October 1999, Box 6.1
The Economic Impact of HIV/AIDS in Southern Africa	October 2000, Box 1.4
Accession of Transition Economies to the European Union: Prospects and Pressures	October 2000, Chapter IV
The IMF and the Transition Economies	October 2000, Box 3.1
Previous EU Enlargements	October 2000, Box 4.2
The Enhanced HIPC Initiative in Africa	May 2001, Box 1.4
Large Current Account Deficits in EU Accession Countries	May 2001, Box 1.5
Africa's Trade and the Gravity Model	May 2001, Box 2.2
The Implications of the Japanese Economic Slowdown for East Asia	October 2001, Box 1.4
Relative Euro-Area Growth Performances: Why Are Germany and Italy Lagging Behind France?	October 2001, Box 1.5
Economic Growth, Civil Conflict, and Poverty Reduction in Sub-Saharan Africa	October 2001, Box 1.7
Information Technology and Growth in Emerging Asia	October 2001, Box 3.3
The IT Slump and Short-Term Growth Prospects in East Asia	October 2001, Box 3.5
The Effects of the September 11 Attacks on the Caribbean Region	December 2001, Box 3.3
Debt Crises: What's Different About Latin America?	April 2002, Chapter II
Foreign Direct Investment in Africa	September 2002, Box 1.6
Promoting Stronger Institutions and Growth: The New Partnership for Africa's Development	April 2003, Box 3.3
How Can Economic Growth in the Middle East and North Africa Region Be Accelerated?	September 2003, Chapter II
Gulf Cooperation Council: Challenges on the Road to a Monetary Union	September 2003, Box 1.5
Accounting for Growth in the Middle East and North Africa	September 2003, Box 2.1
Is Emerging Asia Becoming an Engine of World Growth?	April 2004, Box 1.4
What Works in Africa	April 2004, Box 1.5
Economic Integration and Structural Reforms: The European Experience	April 2004, Box 3.4
What Are the Risks of Slower Growth in China?	September 2004, Box 1.2
Governance Challenges and Progress in Sub-Saharan Africa	September 2004, Box 1.6
The Indian Ocean Tsunami: Impact on South Asian Economies	April 2005, Box 1.1
Workers' Remittances and Emigration in the Caribbean	April 2005, Box 2.1
What Explains Divergent External Sector Performance in the Euro Area?	September 2005, Box 1.3
Pressures Mount for African Cotton Producers	September 2005, Box 1.5

Is Investment in Emerging Asia Too Low?	September 2005, Box 2.4
Developing Institutions to Reflect Local Conditions: The Example of Ownership Transformation in China Versus Central and Eastern Europe	September 2005, Box 3.1
How Rapidly Are Oil Exporters Spending Their Revenue Gains?	April 2006, Box 2.1

*Staff Studies for the  
World Economic Outlook*

The Design of EMU <i>David Begg</i>	December 1997
The Great Contraction in Russia, the Baltics, and Other Countries of the Former Soviet Union: A View from the Supply Side <i>Mark De Broeck and Vincent Koen</i>	May 2000

## XI. Country-Specific Analyses

	<i>World Economic Outlook</i>
Factors Behind the Financial Crisis in Mexico	May 1995, Annex I
New Zealand's Structural Reforms and Economic Revival	May 1995, Box 3
Brazil and Korea	May 1995, Box 5
The Output Collapse in Russia	May 1995, Box 8
Foreign Direct Investment in Estonia	May 1995, Box 9
September 1995 Economic Stimulus Packages in Japan	October 1995, Box 1
Uganda: Successful Adjustment Under Difficult Circumstances	October 1995, Box 3
Changing Wage Structures in the Czech Republic	October 1995, Box 6
Resolving Financial System Problems in Japan	May 1996, Box 3
New Zealand's Fiscal Responsibility Act	May 1996, Box 4
Deindustrialization and the Labor Market in Sweden	May 1997, Box 7
Ireland Catches Up	May 1997, Box 8
Foreign Direct Investment Strategies in Hungary and Kazakhstan	May 1997, Box 12
China—Growth and Economic Reforms	October 1997, Annex I
Alternative Exchange Rate Assumptions for Japan	October 1997, Box 2
Hong Kong, China: Economic Linkages and Institutional Arrangements	October 1997, Box 9
Russia's Fiscal Challenges	May 1998, Box 9
Japan's Economic Crisis and Policy Options	October 1998, Chapter IV
Brazil's Financial Assistance Package and Adjustment Program	December 1998, Box 1.1
Recent Developments in the Japanese Financial System	December 1998, Box 1.2
Malaysia's Capital Controls	December 1998, Box 2.1
Hong Kong's Intervention in the Equity Spot and Futures Markets	December 1998, Box 2.2
Is China's Growth Overstated?	December 1998, Box 4.1
Measuring Household Saving in the United States	May 1999, Box 2.2
Australia and New Zealand: Divergences, Prospects, and Vulnerabilities	October 1999, Box 1.1
The Emerging Market Crises and South Africa	October 1999, Box 2.1
Structural Reforms in Latin America: The Case of Argentina	October 1999, Box 2.3
Malaysia's Response to the Financial Crisis: How Unorthodox Was It?	October 1999, Box 2.4
Financial Sector Restructuring in Indonesia, Korea, Malaysia, and Thailand	October 1999, Box 2.5
Turkey's IMF-Supported Disinflation Program	May 2000, Box 2.1
Productivity and Stock Prices in the United States	May 2000, Box 3.1
India: Reinvigorating the Reform Process	May 2000, Box 4.2

Risky Business: Output Volatility and the Perils of Forecasting in Japan	October 2000, Box 1.2
China's Prospective WTO Accession	October 2000, Box 1.3
Addressing Barter Trade and Arrears in Russia	October 2000, Box 3.3
Fiscal Decentralization in Transition Economies: China and Russia	October 2000, Box 3.5
Accession of Turkey to the European Union	October 2000, Box 4.3
Japan's Recent Monetary and Structural Policy Initiatives	May 2001, Box 1.3
Japan: A Fiscal Outlier?	May 2001, Box 3.1
Financial Implications of the Shrinking Supply of U.S. Treasury Securities	May 2001, Box 3.2
The Growth-Poverty Nexus in India	October 2001, Box 1.6
Has U.S. TFP Growth Accelerated Outside of the IT Sector?	October 2001, Box 3.2
Fiscal Stimulus and the Outlook for the United States	December 2001, Box 3.2
Argentina: An Uphill Struggle to Regain Confidence	December 2001, Box 3.4
China's Medium-Term Fiscal Challenges	April 2002, Box 1.4
Rebuilding Afghanistan	April 2002, Box 1.5
Russia's Rebounds	April 2002, Box 1.6
Brazil: The Quest to Restore Market Confidence	September 2002, Box 1.4
Where Is India in Terms of Trade Liberalization?	September 2002, Box 1.5
How Important Are Banking Weaknesses in Explaining Germany's Stagnation?	April 2003, Box 1.3
Are Corporate Financial Conditions Related to the Severity of Recessions in the United States?	April 2003, Box 2.2
Rebuilding Post-Conflict Iraq	September 2003, Box 1.4
How Will the U.S. Budget Deficit Affect the Rest of the World?	April 2004, Chapter II
China's Emergence and Its Impact on the Global Economy	April 2004, Chapter II
Can China Sustain Its Rapid Output Growth?	April 2004, Box 2.3
Quantifying the International Impact of China's WTO Accession	April 2004, Box 2.4
Structural Reforms and Economic Growth: New Zealand's Experience	April 2004, Box 3.1
Structural Reforms in the United Kingdom During the 1980s	April 2004, Box 3.2
The Netherlands: How the Interaction of Labor Market Reforms and Tax Cuts Led to Strong Employment Growth	April 2004, Box 3.3
Why Is the U.S. International Income Account Still in the Black, and Will This Last?	September 2005, Box 1.2
Is India Becoming an Engine for Global Growth?	September 2005, Box 1.4
Saving and Investment in China	September 2005, Box 2.1
China's GDP Revision: What Does It Mean for China and the Global Economy?	April 2006, Box 1.6

*Staff Studies for the  
World Economic Outlook*

How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications <i>Evgeny Gavrilenkov and Vincent Koen</i>	September 1995
---	----------------



# World Economic and Financial Surveys

This series (ISSN 0258-7440) contains biannual, annual, and periodic studies covering monetary and financial issues of importance to the global economy. The core elements of the series are the *World Economic Outlook* report, usually published in April and September, the semiannual *Global Financial Stability Report*, and the semiannual Regional Economic Outlooks published by the IMF's area departments. Occasionally, studies assess international trade policy, private market and official financing for developing countries, exchange and payments systems, export credit policies, and issues discussed in the *World Economic Outlook*. Please consult the *IMF Publications Catalog* for a complete listing of currently available World Economic and Financial Surveys.

## World Economic Outlook: A Survey by the Staff of the International Monetary Fund

The *World Economic Outlook*, published twice a year in English, French, Spanish, and Arabic, presents IMF staff economists' analyses of global economic developments during the near and medium term. Chapters give an overview of the world economy; consider issues affecting industrial countries, developing countries, and economies in transition to the market; and address topics of pressing current interest.

**World Economic Outlook:** Annual subscription: \$94

Published twice yearly. Paperback.

ISSN: 0256-6877. **Stock # OPTNEA4**

Available in English, French, Spanish, and Arabic.

## Global Financial Stability Report: Market Developments and Issues

The *Global Financial Stability Report*, published twice a year, examines trends and issues that influence world financial markets. It replaces two IMF publications—the annual *International Capital Markets* report and the electronic quarterly *Emerging Market Financing* report. The report is designed to deepen understanding of international capital flows and to explore developments that could pose a risk to international financial market stability.

\$57.00 (academic rate: \$54.00); paper.

April 2007 ISBN 978-1-58906-637-3. **Stock# GFSREA2007001**

September 2006 ISBN 1-58906-582-4. **Stock# GFSREA2006002**

April 2006 ISBN 1-58906-504-2. **Stock #GFSREA2006001.**

September 2005 ISBN 1-58906-450-X. **Stock #GFSREA2005002.**

April 2005 ISBN 1-58906-418-6. **Stock #GFSREA2005001.**

## Regional Economic Outlooks

These in-depth studies of the Asia and Pacific, Middle East and Central Asia, sub-Saharan Africa, and Western Hemisphere regions drill down to specific regional economic and financial developments and trends—bringing the unique resources, experience, and perspective of the IMF to bear. While near-term responses to exogenous shocks, policies for growth, and the effectiveness of financial policies get center-stage examination, the reports also consider vulnerabilities and opportunities developing in the wings.

**Regional Economic Outlooks:** \$31 (academic rate: \$26). April 2007

**Asia and Pacific:** ISBN: 978-1-58906-641-0. **Stock# REOEA2007001**

**Middle East and Central Asia:** ISBN: 978-1-58906-644-1. **Stock# REOEA2007002**

**Sub-Saharan Africa:** ISBN: 978-1-58906-639-7. **Stock# REOEA2007003**

**Western Hemisphere:** ISBN: 978-1-58906-642-7. **Stock# REOEA2007004**

## Emerging Local Securities and Derivatives Markets

by Donald Mathieson, Jorge E. Roldos, Ramana Ramaswamy, and Anna Ilyina

The volatility of capital flows since the mid-1990s has sparked an interest in the development of local securities and derivatives markets. This report examines the growth of these markets in emerging market countries and the key policy issues that have arisen as a result.

\$42.00 (academic rate: \$35.00); paper.

2004. ISBN 1-58906-291-4. **Stock #WEOEA0202004.**

## Official Financing: Recent Developments and Selected Issues

by a staff team in the Policy Development and Review Department led by Martin G. Gilman and Jian-Ye Wang

This study provides information on official financing for developing countries, with the focus on low-income countries. It updates the 2001 edition and reviews developments in direct financing by official and multilateral sources.

\$42.00 (academic rate: \$35.00); paper.

2003. ISBN 1-58906-228-0. **Stock #WEOEA0132003.**

2001. ISBN 1-58906-038-5. **Stock #WEOEA0132001.**

## Exchange Arrangements and Foreign Exchange Markets: Developments and Issues

by a staff team led by Shogo Ishii

This study updates developments in exchange arrangements during 1998–2001. It also discusses the evolution of exchange rate regimes based on de facto policies since 1990, reviews foreign exchange market organization and regulations in a number of countries, and examines factors affecting exchange rate volatility.

ISSN 0258-7440

\$42.00 (academic rate: \$35.00)

March 2003. ISBN 1-58906-177-2. **Stock #WEOEA0192003.**

## World Economic Outlook Supporting Studies

by the IMF's Research Department

These studies, supporting analyses and scenarios of the *World Economic Outlook*, provide a detailed examination of theory and evidence on major issues currently affecting the global economy.

\$25.00 (academic rate: \$20.00); paper.

2000. ISBN 1-55775-893-X. **Stock #WEOEA0032000.**

Available by series subscription or single title (including back issues); academic rate available only to full-time university faculty and students. For earlier editions please inquire about prices.

The IMF *Catalog of Publications* is available on-line at the Internet address listed below.

Please send orders and inquiries to:

International Monetary Fund, Publication Services, 700 19th Street, N.W.

Washington, D.C. 20431, U.S.A.

Tel.: (202) 623-7430      Telefax: (202) 623-7201

E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

Internet: <http://www.imf.org>