



---

**第十三届会议**

卡塔尔，多哈

2012年4月21日至26日

临时议程项目 8(a)

加强各级扶持性经济环境，支持包容性和可持续发展

**贸发会议十三大圆桌会议 1——讨论全球衰退的风险问题：  
逐步制定全面的综合性宏观政策和开展结构性改革**

贸发会议秘书处编写的议题说明

**一. 当前全球经济中的挑战：正确诊断的必要性**

1. 自从 2008 年 9 月爆发全球危机以来已经三年多了，但危机的后果还没有清除。在确定有效的对策之前，必须要适当地诊断这次危机的原因和态势。造成危机的原因是金融投机无度，而不是财政上的肆意挥霍。处理这次危机并防止进一步扩散，所需要的是扩张性的宏观经济政策，并加紧金融监管。财政紧缩并不能遏制新的全球衰退的风险。

2. 当前，发达经济体的主要问题是国内需求低迷。只有国内需求不断增加，才能刺激增长。只有加速增长；财政整顿才能获得成功。财政紧缩会使问题更加严重。最近三年来私人消费和投资停滞不前，因此政府必须采取扩张性的货币、财政和收入政策，以支持需求的恢复。

3. 贸发会议历来认为，造成这次危机的原因是金融失灵，而不是财政失灵。金融活动严重不受监管，杠杆化程度高，扭曲了相对价格、报酬和奖励等的情况。这种金融活动引发了史无前例的繁荣—萧条循环过程，影响到了发达经济体的核心，并传导到发展中经济体和过渡期经济体。不断增加的私人消费越来越多地靠举债来填补。实际工资并没有随生产力的提高而上涨，因此单单靠基本收入的增长并不能维持私人消费。资本流量不稳定，恶化了经济“实体”方面的一些问题，包括某些经常账户赤字的大国竞争力下降，而且许多国家从 20 世纪 80 年代

起发生了收入日益集中的情况。这些长期因素与金融繁华相互推波助澜，扩大了国内和国际的失衡以及过度负债。

4. 危机的后果对财政账户带来消极影响。增长急速放慢，使公共税入减少，而挽救银行、一揽子刺激方案以及与衰退有关的资金转移迫使政府支出增加。因此，财政巨额赤字，公共债务增加，是这次危机的结果，不是其原因。金融危机也迫使公司、家庭、银行和政府的收支平衡表陷入赤字，进一步削弱了投资需求和家庭消费的恢复。

5. 在处理这次危机方面需要采取一种综合性的办法。要恢复需求、就业和增长，就必须采取扩张性的宏观经济政策。结构性改革必须解决危机的根源，并使国家和国际金融系统服务于“实体”经济。要减少收入不平等并支持经济恢复，工人就必须适当分享经济进步的收益。

## 二. 宏观经济政策选择：何去何从？

6. 当前，对全球经济最严重的威胁使发达经济体的经济停滞。它可能会触发新一轮的金融严重混乱。这些风险主要是由政策驱动的，是若干大经济体既采取财政紧缩又采取工资约缩的政策所致。这些政策所奉行的目标是矛盾的，它们既要减少公共债务，恢复信贷能力，但同时又要提高竞争力和扩大出口。不是所有国家都能同时提高外部竞争力的。如果许多国家同时通过削减劳动成本来提高竞争力，那么最可能造成的后果是国内需求的全面下降，而不是出口的飙升和收入的增长。如果支出的削减似乎像目前的情况那样影响到了公共薪金和就业以及对福利、保健和养老金的支出，那么增长减少程度将特别高。这种财政紧缩也会带来分配的累退效应。它主要会减少较低收入群体，即消费倾向较高的群体的可支配收入。即使一些发展中大国能维持高速增长，但它们还没有大到能够补偿最发达经济体不断下降的需求的地步。

7. 对财政整顿有效的战略，要求 GDP 增长和财政税入超过还债的成本，这反过来要取决于利率；而就以外汇计价的债务而言，这要取决于汇率。这一过程是旷日持久的。想要通过衰退性财政调整来加速财政整顿，一般来说会自己害自己。

8. 贸发会议还不断呼吁将扩张性宏观经济政策与积极的就业和分配政策结合起来。只有这样的结合才能产生投资和生产力持续增长所必须的全球需求。因此，更加平等的收入分配，不仅从社会和政治原因来看，而且还从经济原因来看，都是非常重要的。

9. 改进社会转账和收入分配的政策空间，以及因此而产生的经济业绩，常常要比通常所认为的宽得多。特别是，财政税入和支出的水平和组成是政策选择的结果。财政刺激不一定会增加经常性赤字。例如，对高收入实行了减税的国家可以重新实行这种税收，并利用税收的收益来为穷人和基础设施投资支付转移付款。这种支出的乘数效应高于对高收入家庭的减税。

10. 同样，对低收入国家的援助承诺应予以履行，这不仅是出于社会、经济和因为这样做对世界经济，包括对捐助国来说都是积极的。维持国内和区域需求也应该放在发展中国家议程的首位，因为在新的全球经济框架中，出口主导性增长似乎是一种较难以落实的发展战略。这是因为许多最不发达国家在今后若干年可能要面临经济增长减缓的困难。因此，曾经是许多发展中国家主要的出口目的地的市场，其需求将远远要低于危机前的水平。

### 三. 短期政策与长期政策之间的关系

11. 对危机的应对一定要解决短期和长期问题。决策者不仅应该争取克服当前的困难，而且还必须防止这些困难再次发生。但是，大多数对危机的短期应对实际上都有长期后果，即使它们不一定属于明确的长期战略。例如，处理银行危机的方式(用公共资金挽救、私营债权人的损失或者直接国有化)将改变银行系统今后的结构和业务情况。同样，对主权债务困境的对策也可能会加强财政空间和国家在通过增长摆脱债务中的作用，或者减少公共支出和取消福利国家。

12. 有些国际组织建议将短期调整政策与“支持增长的”结构改革结合起来，因为后者对前者的衰退性影响有极其巨大的补偿作用。但是，短期措施与长期措施之间的这种“分工”很难取得预期结果，特别是如果有一些提议的结构改革会减少公共服务，提高劳动市场的“灵活性”，以至于压缩工人的收入，从而使国内需求受到的进一步的抑制。事实上，如果受危机冲击的国家在国内需求方面要实现必要的复苏，结构性政策和短期政策都必须要以这个目标为中心，这就必须要如前面所述的那样提供积极的财政支助，同时采取长期措施，改善收入分配的情况。

13. 贸发会议提议的改革主要有：集体谈判的体制安排、定期调整的法定最低工资、公共就业和转移计划。这些改革将导致收入分配的改善。尤其是，它会确保实际工资收入随着平均生产力的提高而增长。许多发展中国家的现代部门与生产力低下、就业情况很差的不景气的传统部门一起同时存在，这些国家不仅要在现代部门，而且还要在传统部门采取具体政策，提高生产力和收入增长。要实现这个目标，可以采取以下方式：更加密切地将传统部门纳入国内供应链，提高支付给农业生产者的价格，增加小型企业获得资金的机会，利用从现代部门征收到的税收来为重新分配方面的社会政策提供资金。

14. 要改革金融制度，就要解决危机的另一个主要原因。这就必须对金融系统实行重新监管，不仅要重新监管传统银行部门，而且还要重新监管不透明、资本化不足的“影子银行”系统。如果要使银行系统健全地运作，就不仅在资本比率和审慎规则方面加强监管，而且还必须对银行系统实行结构改革，以便服务于实体经济。这就要求将投资银行与商业银行分开，扩大合作和公共开发银行的作用。

15. 以下章节讨论其他的结构性金融改革问题，如国际货币和金融体系以及日益“金融化的”初级商品市场，这些改革超出了国家层面的范围。

#### 四. 处理国际金融构架的扭曲问题

16. 这次危机还表明，国际货币和金融体系没有履行其原来的使命。根据布雷顿森林协议，国际货币和金融体系应该平稳地管理国际收支问题，避免经常性账户的大规模持续失衡，在经济活动和福祉方面以最低的成本进行必要的调整。但实际上，国际货币和金融体系未能减少全球失衡，避免资本动向的不稳定，也未能制定一种汇率制度来确保以反映经济基本面水平的合理稳定，此外，国际金融机构在财政援助方面的条件常常使受到危机冲击的国家的经济收缩更加严重。

17. 实际上，国际货币和金融系统没有能力控制顺周期性的短期资本动态，它已经成为经济不稳定的主要因素。资本大规模流入以后突然出现回流，常常造成估值过高，引起金融危机，特别是在新兴市场经济中。为了遏制这种不利效应，许多国家采取了国际货币基金组织的《协议条款》允许的资本管制措施，或者积累外汇储备存款。这种储备在必要时是可以依赖的一种“自我保险”，既可以随时提供信贷，同时又不必接受不想接受的政策条件。但是，克服目前国际货币和金融体系的缺点的一个更好的对策是，对国际货币基金组织进行深刻的改革，或者创建一个新的实体，以建立真正的提供最后救助的国际放款机构。

18. 此外，大范围的货币投机以及随后出现的汇率失调，都表明需要有一个新的国际金融构架，以支持汇率根据基本面来运动。贸发会议最近在这方面提出了一项建议(2011年《贸易和发展报告》)。除了这种多边措施以外，发展中国家还不妨通过国内和区域合作战略来扩大它们的政策空间，使它们能够减轻外部的金融脆弱性，提高它们国内和区域政策工具的有效性。

#### 五. 初级商品的价格水平和波动性

19. 金融部门的活动还影响到初级商品价格的水平和波动性。初级商品价格的发展情况传统上一直是在根本供需关系的变化方面予以讨论的。初级商品价格趋势近十年的变化确实有些情况下正好与市场基本面中有案可查的重大变化相吻合。但是，贸发会议的研究以及最近的一些学术论文和分析证实这样一种观点，即：金融投资者扩大参与，并将初级商品作为金融资产，这从根本上改变了初级商品市场的运作方式。由于金融投资者普遍的从众行为，在初级商品的投资回报与其他资产类别的回报之间形成了很高的相关性。它表明，金融化已经成了初级商品市场的一个正常特征。

20. 针对完全可能是投机泡沫的初级商品价格飙升所引起的价格压力，有些国家采取了紧缩货币政策，这表明金融化方面一直被低估的一个令人担忧的问题，即由于对宏观经济管理发出错误的信号而可能对实体经济造成更多的损害。

21. 要改善初级商品市场的运作，就必须加强有形市场和衍生产品市场的透明度，必须开展国际协调，对金融投资者加紧监管，例如实行头寸限制或者交易税等等。此外，市场监督机构可以有权偶然直接干预交易所的交易，以买卖衍生品合同的方式来遏制价格崩溃或者缩小价格泡沫。如果在提高市场透明度和加紧市场监管方面的改革没有开展或者证明无效，那么可以将这种干预看作是防止发生投机性泡沫的一项最后措施。

## 六. 结论

22. 多边政策协调是一种强大的工具。但是，取决于这种协调政策的方向，它们既可支持经济复苏，也会有将全球经济推向新的衰退的风险。当前的政策立场似乎朝着后一个方向去的。各国都在不约而同地推行财政紧缩，造成相互之间“顶风而上”的情况。因为不是所有国家都能同时通过出口净额来补偿低迷的国内需求的。因此，虽然政策协调很重要，但它必须包含支持性政策。对于经常性账户有巨额盈余但增长没有达到潜力的经济体，如德国和日本等等，就特别应该这样做。

23. 宏观经济和结构性政策的方向必须是一致的。如果指望将结构改革的成果用于补偿收缩性宏观经济政策的不利效应，那是不现实的。这两种政策都必须解决危机的根源，避免不稳定的需求螺旋性下滑的风险影响到(公共和私营)增长和收入并降低政府和银行的清偿能力。

24. 国家政策需要有一个支持性的国际框架，以便将外部脆弱性降低到最低程度，并遏制引起不稳定的势力。这种政策还应规定对市场和资金的必要准入，以便扩大(而不是缩小)政策空间并保证国家自主拥有发展政策和进程。

25. 处理另一次全球衰退的风险，必须要在以下阵线上采取综合性的协调行动：**(a)** 大国同时转向扩张性政策；**(b)** 与支持增长的宏观经济立场一致的结构改革；**(c)** 支持主权国家实施宏观经济政策和实行它们自己选择的结构改革的国际金融制度。