



世界银行

全球经济展望

危机、金融与增长

2010



中国财政经济出版社

2010 年全球经济展望

危机、金融与增长

世界银行 著

中国财政经济出版社

Global Economic Prospects 2010

Copyright © 2010 by The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank
1818 H Street, N. W. , Washington, D. C . 20433, U. S. A

2010 年全球经济展望

© 2010 年, 版权所有

国际复兴开发银行/世界银行

This work was originally published by the World Bank in English as *Global Economic Prospects 2010: Crisis, Finance, and Growth* in 2010. This Chinese translation was arranged by China Financial and Economic Publishing House. China Financial and Economic Publishing House is responsible the quality of the translation. In case of any discrepancies, the original language will govern.

本书原版由世界银行 2010 年以英文出版, 书名为《2010 年全球经济展望: 危机、金融与增长》。中文版由中国财政经济出版社组织翻译并出版, 并保证翻译质量。如出现理解歧义, 以英文原版为准。

本书的研究成果、阐释和结论为作者的观点, 未必反映世界银行执行董事或他们所代表的国家的观点。

世界银行不保证本书数据的准确无误。本书所附地图的疆界、颜色、名称和其他资料, 并不表示世界银行的任何部门对任何地区的法律地位的看法, 也不意味着对这些疆界的认可或接受。

图书在版编目 (CIP) 数据

2010 年全球经济展望: 危机、金融与增长/世界银行著; 王辉等译. —北京: 中国财政经济出版社, 2010.11

书名原文: Global Economic Prospects 2010

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2414 - 5

I. ① 2… II. ① 世… ② 王… III. ① 经济发展 - 世界 - 2010 ② 经济预测 - 世界 - 2010 IV. ① F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 155262 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

涿州市新华印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

850 × 1168 毫米 16 开 11.25 印张 400 000 字

2010 年 11 月第 1 版 2010 年 11 月涿州第 1 次印刷

定价: 50.00 元

ISBN 978-7-5095-2414-5 / F · 1942

图字: 01-2010-6537

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前言

今年的《全球经济展望》发布在世界经济的危机关头。2008年秋季的金融危机震动了全球，尽管世界经济正在复苏，但是依然存在许多挑战，未来仍然面临许多不确定因素。

从许多方面来讲，近期的经济报道倍受鼓舞。工业产值和贸易在经历了世界范围内的空前下滑之后，急剧上升，金融市场已经收回了2008年后期和2009年初期的大量损失，发展中国家再次受到了国际投资者的青睐。然而，经济衰退的程度让全球经济大伤元气。尽管许多曾经处于危机中的企业逐渐有了利润，工业产值和贸易水平也再次恢复到了危机前的水平，但是许多国家的失业率达到了两位数，并且还在继续上升。

如果危机相当严重同时仍需要重构全球金融体系，那么经济复苏预计就会相对脆弱。结果，未来经济蓝图的特征可能就是依然存在失业和大量的剩余能力。这给政策制定者带来了真正挑战，他们必须要在不让经济停滞的条件下，削减其不可持续的大量财政赤字。同样，特定的货币刺激政策也要收回，以避免产生新的泡沫。经济复苏的中期强度既取决于所面临的挑战，又取决于私人部门需求增加的程度。如果政策调整过于缓慢，通货膨胀压力和新的泡沫可能会出现；如果政策调整过于迅速，就可能导致经济复苏的停滞。

无论未来几个月经济复苏的相对强度如何，这次经济衰退的人力成本是比较高

的。从全球来讲，每天生活费用为1.25美元或者不足1.25美元的人口数量相对于危机前的水平，预计将会增加6400万人。经济衰退大幅度削减了贫困国家的政府收入。除非援助国帮助这些国家弥补以上差额，不然这些国家的政府当局可能就会被迫削减社会和人道主义援助，而这些恰恰又是这些国家最为需要的。

除了分析危机给发展中国家带来的直接挑战，今年的《全球经济展望》还分析了相对偏紧的金融环境对发展中国家的金融和经济增长的长期影响。尽管高收入国家实施更严格的监管是必要的、应该的，但是将会使得资本不再充裕（全球层面和国内层面），发展中国家的贷款成本将会上升。结果，就像21世纪头5年那样，非常宽松的环境带来了投资的暴涨以及发展中国家经济增长的加速。未来几年，相对较高的资本成本就有可能导致发展中国家经济增长的放缓，从而导致潜在产出的下滑。

各国不应该消极应对。加强国内金融体系、扩大区域合作（包括区域自我保障体系）可能有助于降低国内经济对国际冲击的敏感度，从而部分抵消相对紧缩的国际金融环境带来的长期负面影响。最有可能从以上行动计划中获益的国家就是中等收入国家，因为这些国家已经具备了相当完善的监管和竞争环境以及健全的金融部门。最终，不管是低收入国家，还是中等收入国家，都会加强国内金融监管。随着时间的推移，这些措施将会提高国内

金融部门的效率，减少借贷成本——从而足以弥补相对偏紧的国际环境所带来的负面影响。

总体来讲，这是一个非常具有挑战性的时期。经济的深度衰退意味着，尽管经济增长已经恢复，但是未来几年国家和个人仍将感受到危机所带来的阵痛。政策可

能有助于缓解危机所造成的糟糕局面。但是，凡事不可一蹴而就，要想获得较高的经济增长率，各国需要努力提高国内生产率，降低国内金融成本。

林毅夫
世界银行高级副行长兼首席经济学家

致 谢

本报告由世界银行发展展望小组的工作人员起草。报告的撰写工作是在 Andrew Burns 的管理和 Hans Timmer 的指导下完成的，主要作者有 Andrew Burns、William Shaw 和 Theo Janse van Rensburg。本报告的撰写是在林毅夫的总体指导下完成的。

第 1 章的主要作者是 Theo Janse van Rensburg，一些人士对本章的写作做出了较大贡献。全球宏观经济趋势小组在 Andrew Burns 的领导下承担了预测工作。预测和地区性评论由 Dilek Aykut、Ivailo Izvorski、Eung Ju Kim、Annette De Kleine、Oana Luca、Israel Osorio – Rodarte、Theo Janse van Rensburg、Elliot (Mick) Riordan、Cristina Savescu 和 Nadia Islam Spivak 在国别工作小组、国别主管人员、地区首席经济学家办公室以及减轻贫困和经济管理局 (PREM) 主管人员的协调下撰写。短期商品价格的预测由 John Baffes、Betty Dow 和 Shane Streifel 做出，侨汇的预测由 Sanket Mohapatra 做出，发展研究小组的 Shaohua Chen 和 Dominique van der Mensbrugghe 对长期贫困做了预测。

第 2 章的主要作者是 Andrew Burns、William Shaw 和 Nikola Spatafora，同时 Mike Kennedy、Oana Luca 和 Angel Palerm 也对本章的写作做出了贡献。第 3 章由 Andrew Burns 和 William Shaw 撰写，同时 Dilek Aykut、Jean – Pierre Chauffour 和 Mariem Malouche 也对本章的写作做出了贡献。第 2 章和第 3 章都受益于 Augusto Clavijo、Yueqing Jia、Eung Ju Kim、Irina Kogay、Sergio Kurlat、Sabah Mirza 和 Nadia Islam Spivak 所做的专项研究。

与本书相伴而生的在线出版物《全球经济预测 (PGE)》由 Cristina Savescu 领导的一个小组撰写，小组成员包括 Cybele Arnaud、Augusto Clavijo、Sarah Crow、Betty Dow、Ernesto McKenzie、Kathy Rollins、Ziming Yang 和余英。这项工作得到了 Gauresh Rajadhyaksha 的技术支持。翻译工作是在 Jorge del Rosario (法文和西班牙文) 和李莉 (中文) 的协调下完成的。与本书相关的一本小册子重点提供了本报告有关商品一节的主要信息，它们由 Kavita Watsa 和 Roula Yazigi 制作。

本报告的编辑是 Marty Gotttron，Hazel Macadangdang 负责管理出版过程，发行工作由 Rebecca Ong 和 Merrell Tuck Primdahl 负责。本书的制作是在世界银行出版局 Aziz Gökdemir 的协调下完成的，参与协调工作的还有 Stephen McGroarty 和 Andrés Meneses。一些评论人员在概念形成和撰写工作的整个过程中提供了大量的建议和评论，他们是：Shaghil Ahmed、Daniel Benitez、Cesar Calderon、Otaviano Canuto、Kevin Carey、Rodrigo

Chavez、Jeff Chelsky、Mansoor Dailami、Jeff Delmon、Shahrokh Fardoust、Alan Gelb、Jack Glen、Arvind Gupta、Fernando Im、Jacqueline Irving、Ada Karina Izaguirre、Ivailo Izvorski、Prakash Kannan、Auguste Tano Kouame、Robert Kahn、Doreen Kibuka – Musoke、Jean Pierre Lacombe、Atushi Limi、林毅夫、Dominique van der Mensbrugghe、Celestin Monga、Mustapha Nabli、Fernando Navarro、Il Young Park、Maria Soledad Martinez Peria、Zia Qureshi、Hartwig Schafer、Luiz Pereira da Silva、Claudia Paz Sepulveda、Hans Timmer 和 Augusto de la Torre。

缩略语

ASEAN	东南亚国家联盟（简称“东盟”）
BIS	国际清算银行
CDOs	担保债务凭证
CDSs	信贷违约掉期
CPI	消费价格指数
DECPG	世界银行研究局预测部商品研究组
ECB	欧洲中央银行
EMBI	新兴市场债券指数
EMBI +	新兴市场债券指数 +
FDI	外国直接投资
GCC	海湾合作委员会
GDP	国内生产总值
GIDD	全球收入分布动态模型
GNFS	货物和非要素服务
GNI	国民总收入
IBRD	国际复兴开发银行（世界银行）
IDA	国际开发协会（世界银行）
IMF	国际货币基金组织
IPO	首次公开发行股票
Lao PDR	老挝人民民主共和国
LCU	当地货币单位
LIBOR - OIS	伦敦同业拆借利率—隔夜指数掉期利率
M&A	并购
MDG	千年发展目标
MSCI	摩根士丹利综合指数
NIEs	新兴工业经济体
ODA	官方发展援助
OECD	经济合作与发展组织
OPEC	石油输出国组织（亦称“欧佩克”）
PPP	购买力平价
Saar	经季度调整后的年率
T - bill	国库券（美国）
TFP	全要素生产率
UAE	阿拉伯联合酋长国

目 录

前言	(ix)
致谢	(xi)
缩略语	(xiii)
概 论	(1)
危机最严重的阶段已经过去	(1)
繁荣期对发展中国家潜力的影响	(4)
发展中国家融资匮乏的中期影响	(8)
对发展中国家供应潜力的中期影响	(12)
结论	(13)
参考文献	(14)
第 1 章 发展中经济体展望	(15)
金融市场的近期进展	(18)
全球经济增长	(22)
对高收入国家的展望	(23)
对发展中经济体的展望	(25)
地区概览	(26)
商品市场	(31)
通货膨胀	(35)
世界贸易	(36)
缩小全球外部支出的不平衡	(38)
不确定的前景	(39)
危机对最贫困人口的影响	(41)
对发展中国家的政策影响	(42)
注释	(43)
参考文献	(44)
第 2 章 全球资金膨胀对发展中国家的影响	(45)
金融创新、高收益资金以及流动性膨胀	(47)
信贷创造的新渠道	(50)
流动性膨胀时期发展中国家的金融	(53)

全球资金激增的实际后果	(61)
结论性评注	(70)
注释	(71)
参考文献	(72)
第 3 章 金融危机对发展中国家金融和增长的中期影响	(75)
后危机时代监管和结构变革的影响	(77)
发展中国家可能退出金融一体化进程	(88)
借贷成本上升对发展中国家的影响	(94)
应对国际金融体系退化的战略举措	(104)
对全球储蓄和投资均衡的影响	(107)
结论	(108)
注释	(109)
参考文献	(112)
附录 区域经济展望	(117)
东亚和太平洋地区	(117)
欧洲和中亚	(122)
拉丁美洲和加勒比地区	(131)
中东和北非	(139)
南亚	(146)
撒哈拉以南非洲地区	(153)
注释	(163)
参考文献	(164)
图	
图 0.1 金融环境趋稳	(2)
图 0.2 高收入国家的经济发展驱动工业生产周期	(2)
图 0.3 发展中国家经济下滑的深度和广度大大超过了以往的经济衰退	(3)
图 0.4 2007 年发展中国家有关宏观经济稳定性的部分指标	(5)
图 0.5 高收入国家的风险成本在繁荣期急剧下降	(6)
图 0.6 较低的借贷成本推动了发展中国家潜在产出增长率的提高	(7)
图 0.7 部分新兴股票市场外资的参与（按股票市场资本化划分的股票资本 流入量，百分比）	(9)
图 0.8 1995—2008 年 FDI 占发展中国家投资的份额	(10)
图 0.9 急剧波动的外债流量带来了严重的宏观经济挑战	(10)
图 0.10 监管质量指标	(12)
图 0.11 私人信贷与人均收入高度相关	(12)
图 0.12 较高的借贷成本导致发展中国家 GDP 的持续下滑	(13)
图 1.1 发展中国家金融市场的稳定性部分已经恢复到了危机前的金融状况	(19)

图 1.2	2008 年和 2009 年的地区银团贷款	(20)
图 1.3	流入发展中国家的外国直接投资	(21)
图 1.4	2010 年地区外部融资需求占 GDP 的份额	(22)
图 1.5	工业生产的增长	(23)
图 1.6	G-3 国家储量变化对 G-3 国家 GDP 增长的贡献	(24)
图 1.7	2009 年第一季度 GDP 增长结果的分布	(25)
图 1.8	中国的刺激计划带来进口需求的回升	(27)
图 1.9	欧洲和中亚大部分地区不良贷款上升	(28)
图 1.10	在拉丁美洲, 随着投资者信心的恢复, EMBI 剥离利差回落	(28)
图 1.11	2009 年油价和产量的下跌使得石油收入大幅度减少	(30)
图 1.12	油价下跌和内需下降后, 南亚的外部头寸得以改善	(30)
图 1.13	GDP 季度数据表明撒哈拉以南非洲地区产出企稳	(31)
图 1.14	实际商品价格指数	(32)
图 1.15	欧佩克的过剩产能	(33)
图 1.16	全球主要农产品市场粮食储量与使用量的比率 (不包括中国)	(34)
图 1.17	实际商品价格	(35)
图 1.18	低收入国家、中等收入国家和高收入国家的通货膨胀	(35)
图 1.19	高收入国家的核心通货膨胀	(35)
图 1.20	低收入国家的食品价格	(36)
图 1.21	世界贸易正在复苏	(36)
图 1.22	世界旅游人数	(37)
图 1.23	全球失衡缓解	(39)
图 1.24	美国—中国失衡状况明显缓解	(39)
图 1.25	《2009 年全球经济展望》和《2010 年全球经济展望》对贫困预测 的比较	(43)
图 2.1	21 世纪初以来, 信贷扩张的增长速度达到 GDP 名义增长速度的 两倍多	(49)
图 2.2	高收入国家 GDP 和贸易的增长不能用来解释发展中国家经济活动的 加速	(50)
图 2.3	2002—2008 年衍生交易的名义价值	(52)
图 2.4	1995—2008 年商业银行和证券化资产在美国金融部门 持有的总贷款中所占的份额	(52)
图 2.5	流动性膨胀时期高收入国家的风险成本急剧下降	(55)
图 2.6	流动性膨胀时期, 发展中国家的利率大幅下降	(56)
图 2.7	流入发展中经济体的总资本流量	(58)
图 2.8	流入发展中国家的股票投资流量	(59)
图 2.9	1980—2008 年流入发展中国家的外国直接投资	(60)
图 2.10	2007 年资本流量相当于 GDP 的百分比的分布	(61)
图 2.11	私人融资的决定因素	(62)
图 2.12	2007 年相对于人均收入的来自银行和其他金融机构的私人信贷	(63)

图 2.13	投资率上升对潜在产出加速增长的贡献	(70)
图 3.1	外资在部分新兴国家股票市场中的参与度 (流入股票资本占股市市值的百分比)	(84)
图 3.2	1995—2008 年并购交易产生的债务融资	(85)
图 3.3	1995—2008 年发展中国家 FDI 占投资的份额	(86)
图 3.4	1980—2008 年的净私人外债	(88)
图 3.5	近期储备的增量主要集中在东亚和石油输出国	(89)
图 3.6	1990—2006 年发展中国家的平均金融开放度	(91)
图 3.7	全球综合风险溢价与基本经济变量的吻合度	(95)
图 3.8	美国部分政府债券的投资收益	(97)
图 3.9	高收入国家的国债预计将持续增加, 但发展中国家却不会	(97)
图 3.10	资本产出率上升反映出资本成本下降	(99)
图 3.11	资本成本上升 110 个基点对一个典型国家资本产出率的影响	(102)
图 3.12	借款成本上升导致发展中国家 GDP 永久性的下降	(102)
图 3.13	借贷成本上升对私人债务/国民总收入比率的影响	(104)
图 3.14	金融中介的高成本将降低与储蓄决策有关的无风险利率	(108)
图 A1	东亚的出口额和产量受到资本货物需求下滑的严重影响	(118)
图 A2	马来西亚: 复苏简图	(119)
图 A3	中国的刺激计划支撑着地区贸易伙伴的出口	(119)
图 A4	股市经过先前的下跌后已接近恢复元气	(120)
图 A5	东亚各国货币继续对美元升值	(120)
图 A6	刺激措施导致全地区财政缺口扩大	(121)
图 A7	2010 年和 2011 年东亚经济温和回升	(122)
图 A8	流向欧洲和中亚的总资本流量在 2009 年中期回升	(125)
图 A9	许多欧洲中亚经济体对经常账户进行大幅度调整	(125)
图 A10	欧洲中亚工业生产收缩速度放缓	(126)
图 A11	欧洲和中亚地区大部分发展中国家的不良贷款上升	(130)
图 A12	拉丁美洲地区工业产值和贸易额上升势头增强	(132)
图 A13	拉丁美洲各国中央银行大幅度放松货币政策	(134)
图 A14	一体化程度高的经济体出现实际有效汇率贬值	(134)
图 A15	季度 GDP 解读指出拉丁美洲产出趋稳	(134)
图 A16	资本流动回归拉丁美洲	(135)
图 A17	中东地区股市急速下跌, 海湾合作委员会国家经济复苏乏力	(140)
图 A18	2004—2009 年的油价	(141)
图 A19	油价的下跌和产量的下降使中东地区 2009 年的石油收入急剧减少	(141)
图 A20	石油收入的减少削减了 2009 年的经常账户顺差	(142)
图 A21	随着欧洲需求的下降, 中东地区的出口急剧下滑	(142)
图 A22	2009 年劳工汇款略有下降, 降幅为 6.3%	(143)
图 A23	旅游收入从 2008 年破纪录的水平下滑, 但可能会温和复苏	(143)
图 A24	石油价格和出口的恢复构成了中东和北非地区经济复苏的关键	(144)

图 A25	流入南亚的总资本出现复苏,但是依然低于危机前的水平	(147)
图 A26	本地股市普遍恢复了危机前的水平	(147)
图 A27	南亚工业生产复苏已站稳脚跟,先于其他大多数地区	(148)
图 A28	2009 年南亚大部分国家经常账户收支有所改善	(149)
图 A29	流向南亚的国际资本	(149)
图 A30	大多数南亚国家的预算赤字都超过了发展中国家的平均水平	(150)
图 A31	利息支付给南亚经济体带来了沉重负担	(153)
图 A32	撒哈拉以南非洲地区的中等收入国家和石油出口国受全球危机 影响最为严重	(154)
图 A33	南非私人消费和贸易显著萎缩	(155)
图 A34	中等收入国家和石油出口国的经常账户收支恶化最为严重, 与此同时低收入国家继续依赖外援	(155)
图 A35	随着投资者信心的回归,EMBI 剥离利差回落	(156)
图 A36	撒哈拉以南非洲地区的通货膨胀率随食品价格的下降而降至一位数 ..	(156)
图 A37	季度 GDP 解读指出撒哈拉以南非洲地区的产出趋稳	(157)
图 A38	撒哈拉以南非洲地区中等收入国家和石油出口国的经济增长加速	(162)

表

表 0.1	温和复苏	(3)
表 0.2	2000—2007 年融资状况变化的区域分布	(6)
表 0.3	可直接归因于资本深化的潜在产出增长率提高的分解	(7)
表 0.4	私人来源的债务资金流入对拥有经常账户赤字的发展中国家 外部融资的贡献	(9)
表 1.1	全球经济前景概览	(17)
表 1.2	前景依然不确定	(40)
表 1.3	各地区发展中国家的贫困状况	(42)
表 2.1	工业国 2002 年 1 月至 2007 年 6 月的利率和通货膨胀率	(49)
表 2.2	国内金融中介作用的变化	(56)
表 2.3	按地区划分的净资本流入量	(60)
表 2.4	金融变量不同时段的变化主要反映了资本成本的变化, 但国家制度质量尤为重要	(63)
表 2.5	2000—2007 年金融环境变化的地区分布	(65)
表 2.6	各地区投资率的上涨	(67)
表 2.7	对投资的跨时段和跨国影响	(67)
表 2.8	直接归因于资本深化的潜在产出增长率上升的因素分解	(70)
表 3.1	发展中国家外国银行信贷增速与全部信贷增速的比较	(82)
表 3.2	私人债务融资给发展中国家的经常账户赤字提供了外部资金, 2003—2007 年的均值	(88)
表 3.3	国内金融系统质量指标	(93)
表 3.4	发展中国家历史和预期的资本成本	(98)

表 3.5	紧张的金融环境对发展中国家的资金成本可能产生的影响	(99)
表 3.6	风险溢价回归正常水平但基准利率较高对潜在产出的影响	(101)
表 3.7	借贷成本上升和人口增速放缓导致长期潜在产出增速减缓	(103)
表 3.8	长期来看,危机可能致使贫困人口上升 4600 万人	(104)
表 3.9	衡量银行部门效率的部分指标	(105)
表 3.10	基本面好转对长期经济增长的潜在影响	(106)
表 A1	东亚和太平洋地区预测概要	(118)
表 A2	东亚和太平洋地区国别预测	(123)
表 A3	欧洲和中亚地区预测概要	(124)
表 A4	欧洲和中亚地区国别预测	(129)
表 A5	拉丁美洲和加勒比地区预测概要	(131)
表 A6	拉丁美洲和加勒比地区国别预测	(137)
表 A7	中东和北非地区预测概要	(141)
表 A8	中东和北非地区国别预测	(145)
表 A9	南亚地区预测概要	(151)
表 A10	南亚地区国别预测	(152)
表 A11	撒哈拉以南非洲地区预测概要	(154)
表 A12	撒哈拉以南非洲地区国别预测	(159)

专栏

专栏 1.1	汇款的前景	(38)
专栏 2.1	本次膨胀—崩溃周期与其他主要周期的比较	(48)
专栏 2.2	当前系统性的重大金融创新	(51)
专栏 2.3	金融中介与经济发展	(54)
专栏 2.4	外国银行在国内金融中介中的作用	(57)
专栏 2.5	资本流量能够促进投资,提高效率	(59)
专栏 2.6	国内和国际金融中介跨国差异的决定因素	(64)
专栏 2.7	对投资率上升的理解	(68)
专栏 2.8	对发展中国家潜在产出的估算	(69)
专栏 3.1	金融部门改革的可能出路	(78)
专栏 3.2	外国银行对发展中国家金融稳定的影响	(81)
专栏 3.3	危机期间贸易融资受挫的调查证据	(83)
专栏 3.4	危机期间的 FDI 和债务融资	(86)
专栏 3.5	关于资本账户自由化的争论	(92)
专栏 3.6	综合风险溢价	(95)
专栏 3.7	借贷成本的上升将制约国内外融资	(100)

概 论

世界经济正在走出衰退的泥潭，这场由全球金融泡沫破灭引发的衰退在世界各地同时爆发，其深刻程度史无前例。最初的泡沫和随后的危机所产生的后果波及到各个经济体，无论是否直接参与了促成这个繁荣—萧条周期的风险行为都无一幸免。虽然经济增长率已出现回升，但这场衰退的深刻程度意味着，要重新吸收失业人口和过剩产能尚有待时日。

2010 年的《全球经济展望》审视了这场危机对发展中国家短期和中期的增长前景造成的后果，报告结论认为，这场危机以及危机前若干年监管机构对金融过度的反应可能对金融市场造成了永久性影响，提高了借贷成本，降低了信贷和国际资本流动水平。因此，在未来 5—7 年，随着各经济体针对金融条件收紧做出相应调整，发展中国家的年增长率可能会降低 0.2—0.7 个百分点。从长远来看，发展中国家的潜在产出总体上可能会降低 3.4%—8%。

报告进一步指出，21 世纪前 5 年流动性十分充裕，造成发展中国家的信贷供应扩张，而这种信贷扩张在推动发展中国家在不引发严重通货膨胀的情况下将经济

增速提高约 1.5% 方面负有 40% 的责任。

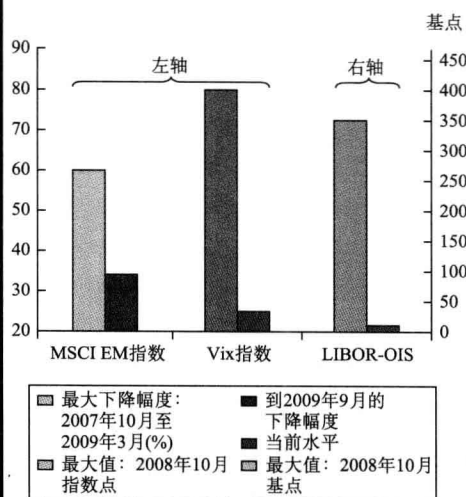
虽然发展中国家恐怕无法扭转国际金融环境的预期收紧，但是降低国内借贷成本，或者提高生产率从而重返遭到危机颠覆的高增长轨道，都存在相当大的空间。

危机最严重的阶段已经过去

危机的短期影响（包括信贷市场冻结、资本流向急剧逆转、股市暴跌以及随后的汇率下跌）基本上都已过去。自 2009 年 3 月以来，高收入国家和新兴经济体国家的股市已挽回了一半左右的损失，而发展中经济体的回弹力度比高收入经济体略高一些。银行间贷款利率回归正常水平，发展中国家的主权利率升水从超过 800 个基点的峰顶回落到 300 个基点左右，股市波动有所减弱（见图 0.1）。此外，流向高收入企业和新兴市场政府债券的资金流已恢复到较为正常的水平，大多数发展中国家的货币已恢复到危机前对美元的汇率。然而，债券市场和银行贷款近期刚刚开始对发展中国家的私营部门贷款人重新开放，2009 年对发展中国家的银

图 0.1 金融环境趋稳

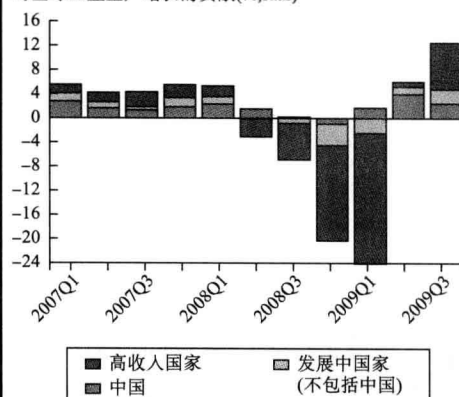
从近期最高点到当前水平的变化



资料来源: JP Morgan and Morgan - Stanley。

图 0.2 高收入国家的经济发展驱动工业生产周期

对全球工业生产增长的贡献(% ,saar)



资料来源: 世界银行。

团贷款总额仅达到 1230 亿美元，而 2008 年则为 2360 亿美元。

全球实体经济也已开始复苏，2009 年三季度全球层面的工业生产年度增长率超过 12%。复苏在开始阶段集中在发展中国家，而最近随着发达国家去库存化速度的放慢，经济活动迎头赶上潜在需求趋势（见图 0.2），逐渐走向平衡。不过，世界各国的产出水平依然低迷，2009 年 10 月工业生产仍比危机前的峰顶低 5%。

危机初期急剧下滑的贸易也在复苏；2009 年 10 月份发展中国家的出口年度增长率达到 36%，但世界贸易额仍比危机前的水平低 2.8%，比危机前与趋势增长率相一致的水平低 10% 左右。总体来讲，全球经济依然相当萧条，失业率继续攀升，通货紧缩蔓延，大宗商品价格比 2008 年中期水平低 25%—50%。

复苏乏力

总体来讲，在连续下跌两至三个季度之后，全球 GDP 已开始复苏，在 2009 年下半年产出快速增长并预计将持续到 2010 年一季度。然而，随着财政刺激对经济增长的积极影响逐渐减弱，库存周期接近尾声，增长速度会放慢，部分原因是居民和银行业需要重建资产负债表，因而支出不会太高。所以，全球 GDP 增长在 2010 年预计达到 2.7%（继 2009 年出现 2.2% 的空前下跌之后），2011 年预计仅仅能够适度加速至 3.2%（见表 0.1）。

对发展中国家的预测也是微弱复苏。有理由说东亚与太平洋地区的库存周期略为领先，有迹象显示中国的财政刺激措施对增长的影响已在逐渐减弱（该地区的工业生产和进口增速已在放慢）。据估计，2009 年四季度几乎所有其他发展中地区的产出都已出现了回升，并将持续到

表 0.1 温和复苏

(实际 GDP 增长率, 相对于前年的变动百分比)

地 区	2007	2008	2009 ^e	2010 ^f	2011 ^f
世界	3.9	1.7	-2.2	2.7	3.2
高收入国家	2.6	0.4	-3.3	1.8	2.3
欧元区	2.7	0.5	-3.9	1.0	1.7
日本	2.3	-1.2	-5.4	1.3	1.8
美国	2.1	0.4	-2.5	2.5	2.7
发展中国家	8.1	5.6	1.2	5.2	5.8
东亚和太平洋地区	11.4	8.0	6.8	8.1	8.2
欧洲和中亚	7.1	4.2	-6.2	2.7	3.6
拉丁美洲和加勒比地区	5.5	3.9	-2.6	3.1	3.6
中东和北非	5.9	4.3	2.9	3.7	4.4
南亚	8.5	5.7	5.7	6.9	7.4
撒哈拉以南非洲地区	6.5	5.1	1.1	3.8	4.6
备忘项目					
发展中国家					
不包括转型国家	8.1	5.6	2.5	5.7	6.1
不包括中国和印度	6.2	4.3	-2.2	3.3	3.9

资料来源: 世界银行。

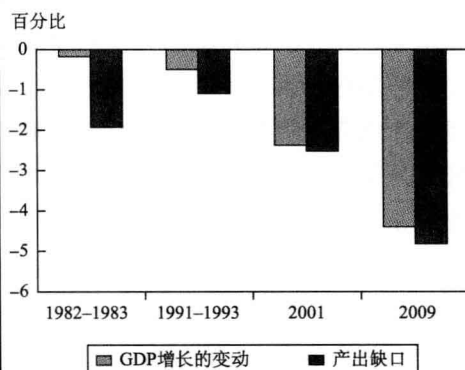
注: e = 估计; f = 预测; 总增长率使用实际 GDP, 以 2005 年不变美元计算。

2010 年初, 在 2010 年早些时候逐渐放慢至较为可持续的速度。欧洲和中亚地区的复苏速度预计最为乏力, 一个原因是该地区危机前的需求水平已远远高于其潜在需求, 另一个原因是该地区的金融系统受危机的影响较为严重。

综合而言, 发展中国家的 GDP 增长预计在 2009 年小幅上升 1.2% (如果将印度和中国除外, 则为负 2.2%) 之后, 2010 年将达到 5.2% 左右, 2011 年达到相对较弱的 5.8%。尽管增长率较为强劲, 但此次经济衰退达到空前深刻的程度, 意味着产能过剩和失业问题将会在 2011 年继续困扰各经济体, 而有些行业很可能还会继续收缩。总体来讲, 2011 年发展中国家的产出缺口 (实际 GDP 与资本和劳动力得到充分利用可能达到的 GDP 之间的差距) 仍将高达潜在 GDP 的 4% 左右 (见图 0.3)。

此次经济衰退的深刻程度以及预期复

图 0.3 发展中国家经济下滑的深度和广度大大超过了以往的经济衰退



资料来源: 世界银行。

注: GDP 增长的变动为发展中国家的经济增长率在危机年份和以往年份相比的变动百分比。产出缺口为危机年份 GDP 与潜在产出的百分比差异。

苏的相对乏力说明, 高收入国家和发展中国家以产能大量过剩、失业率高和通货膨胀压力弱为特征的情形还会持续一段时间。据估计, 经济增长放缓已经加剧了贫