

世界经济与金融概览

1988年4月

世界经济展望

国际货币基金组织工作人员
概览

中国金融出版社·北京

国际货币基金组织·华盛顿

世界经济与金融概览

1988 年 4 月

世界经济展望

国际货币基金组织工作人员
概览

中国金融出版社·北京
国际货币基金组织·华盛顿

版权所有：国际货币基金组织

世界经济展望 (国际货币基金组织)

世界经济展望：国际货币基金组织工作人员的概览—1980 年—华盛顿，哥伦比亚特区：基金组织，(1980 年—国会图书馆(8507)

每年两期：4 月，世界经济展望；9 月 / 10 月，世界经济展望，对 4 月份预测的修订 ISBN1—55775—011—4

订户请寄：

External Relations Department

Attention: Publication Services

International Monetary Fund

Washington, D.C. 20431

U.S.A.

电话：(202) 623—7430

电报挂号：Interfuna

世界 经 济 展 望

(1988 年 4 月)

中国金融出版社·北京

国际货币基金组织·华盛顿

★ ★ ★

中国金融出版社 出版

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经销

北京外文印刷厂 排版

世界知识印刷厂 印刷

★ ★ ★

787 × 1092 毫米 16 开本 24 印张 365 千字

1988 年 10 月第一版 1988 年 10 月第一次印刷

ISBN 7 - 5049 - 0393 - 0 F · 83 定价：7.00 元

惯例与符号

本报告为得出预测的结果,使用了一些标准的惯例。报告中假设,近期(1988年3月上半月)主要货币的平均实际汇率将延续到1989年底;各国当局“当前”的政策将保持下去;石油平均价格在1988年为每桶15.75美元,并且实际价格在此之后将保持不变。当然,以上是工作假设,而不是预测。这些假设周围的种种不确定因素无疑会加大本报告预测的误差。测算和预测的本身,依据的是1988年3月28日之前收集到的统计资料。

本报告中使用了下列符号:

.....表示数据不全;

—表示数字为零或不足最末一位数的一半,或该项数字空缺;

-用于年份与月份之间(例如1984—1985年,或1—6月),表示所复盖的年份或月份,其中包括起止年、月;

/用于年份之间(例如1984/1985年)表示作物年度或财政(金融)年度。

细项数字和总额的误差是由于四舍五入而引起的。

* * * * *

应该指出,本报告中使用的“国家”一词并不总是指国际法和国际惯例中所理解的领土实体。这一词语还包括那些不是国家,但却单独收集并向国际上提供统计资料的领土实体。

前 言

《世界经济展望》中所包括的分析和预测，是国际货币基金组织各部门工作人员对世界经济动态进行综合性研究的成果。这项研究每半年进行一次，并参考基金组织工作人员与成员国进行定期和特别磋商，以及调研活动所收集到的资料。这项工作由基金组织调研部协调，并吸收其他五个地区部，汇兑与贸易关系部，以及财政事务部工作人员专门提供的材料。

本报告内容的前一稿曾作为基金组织执董会3月25日和28日讨论世界经济展望的依据，本报告最后定稿采纳了执董们在讨论中提出的意见。但是，报告中对动态与政策的描述，以及对国别经济的预测和补充注释中的内容，完全由基金组织工作人员负责，未必代表了执董们或他们所代表的各国当局的观点。

基金组织从1980年以来出版《世界经济展望》，起初是每年一期，从1984年以来，每年出两期。

世界经济与金融概览

- 1986年 4月《世界经济展望：国际货币基金组织工作人员概览》
- 1986年 5月《初级商品：市场发展近况与前景》，调研部商品处撰写
- 1986年 7月《工作人员为世界经济发展撰写的研究报告》，调研部
- 1986年 7月《出口信贷：近况与前景》，作者：爱德华·布劳，K.伯奇·迪隆，
亨利·明基维茨，米隆达·夏发
- 1986年10月《世界经济展望：修正后的预测》，国际货币基金组织工作人员撰写
- 1986年12月《国际资本市场：近况与前景》，作者：麦克斯维尔·华生，罗素尔·
金萨德，卡罗琳·阿特金森，埃略特·卡尔特，大卫·福尔吉特—
兰多
- 1987年 2月《最近多边官方贷款重新安排的经验》，作者：伯奇·迪隆，
占默辛多·奥利佛罗斯
- 1987年 4月《世界经济展望：国际货币基金组织工作人员的概览》
- 1987年 5月《初级商品：市场动态及前景》，调研部商品处撰写
- 1987年 8月《工作人员为世界经济发展撰写的研究报告》，调研部
- 1987年10月《世界经济展望：修正后的预测》，国际货币基金组织工作人员撰写
- 1988年 1月《国际资本市场：近况与前景》，作者：麦克斯维尔·华生，唐纳德·
麦希森，罗素·金萨德，大卫·福尔吉特—兰多，克劳斯·莱格灵，
卡罗琳·阿特金森
- 1988年 2月《官方支持的出口信贷：近况与前景》，作者：伯奇·迪隆，路易斯·
杜兰—周宁，米隆达·夏发
- 1988年 4月《世界经济展望：国际货币基金组织工作人员概览》

目 录

前 言	IX
第一章 世界经济展望：概述	1
第二章 最近形势与短期前景	2
经济政策	2
产出与就业	6
通货膨胀与商品价格	9
外汇市场近况	10
贸易与支付	13
发展中国家的融资与债务	14
第三章 工业国家中期政策问题	18
中期方案	18
基准方案	18
市场反应方案	20
政策调整方案	20
政策问题	21
第四章 发展中国家的经济增长与债务	25
基准方案	25
增长动力：经济政策的作用	27
选择方案	28
市场反应	29
贸易保护主义	29
工业国家政策的改善	29
补充融资加有力的政策	29
债务战略的含义	33
补充注释	
1. 最近股市下跌的影响	37
2. 《卢浮宫协议》以来汇率的情况	48
3. 金融市场状况与货币政策的方向	57
4. 外部平衡对汇率变动的反应	62
5. 发展中国家的投资、融资与增长	66
6. 亚洲的新兴工业经济	71

7. 主要工业国家对外净资产头寸: 1980-1989 年	79
8. 贸易发展问题	82
9. 世界石油形势: 近况与前景	87
统计附录	95
假设与惯例	95
国别分类	95
统计表	99
产出与就业 (表 A1-7)	103
通货膨胀 (表 A8-12)	111
金融政策 (表 A13-19)	116
对外贸易 (表 A20-29)	123
经常帐户交易 (表 A30-39)	135
经常帐户融资 (表 A40-45)	157
外债与外债偿还 (表 A46-52)	166
中期基准方案 (表 A53-55)	179
正文与补充注释中的表	
第二章	
1. 美国: 按当前服务口径对联邦预算赤字的测算, 1986-1992 年	3
2. 当前预测与 1987 年 10 月世界经济展望的比较	7
3. 主要工业国家: 储蓄率, 1980-1989 年	8
4. 主要工业国家: 实际国内需求, 实际与潜在产出, 净出口, 1983-1989 年	9
5. 有巨额对外失衡的经济: 经常帐户平衡的其他衡量方法, 1980-1989 年	14
6. 发展中国家: 外债比率, 1982-1989 年	16
第三章	
7. 工业国家: 经济实绩指标, 1975-1992 年	19
第四章	
8. 资本输入发展中国家: 对外调整指标, 1979-1987 年	25
9. 资本输入发展中国家: 经济实绩指标, 1969-1992 年	26
10. 资本输入发展中国家: 潜在 GDP 对经济增长的贡献, 1974-1987 年	28
11. 资本输入发展中国家: 工业国家不利的市场条件在中期的影响, 1988-1992 年	30
12. 资本输入发展中国家: 贸易保护主义增强的中期影响, 1988-1992 年	31
13. 资本输入发展中国家: 工业国家政策改善在中期的影响, 1988-1992 年	32
14. 15 个重债务国: 融资增加在中期的影响, 1988-1992 年	33
补充注释	
1. 15. 主要工业国家: 股票市场的实际上市额, 1980-1987 年	40
16. 主要工业国家: 股票市场实际上市额的增长测算值, 1984-1986 年	40
17. 5 个最大工业国家: 按实际价格计算的政府债券市场规模, 1980-1986 年	41
18. 主要工业国家: 部分月份的股票价格, 1987-1988 年	43
19. 部分工业国家: 国内非金融部门债务, 1975-1986 年	44

20. 主要工业国家: 自本国股票价格峰值期到 1987 年底的股市下跌对财产和消费测算值的影响	47
21. 美元贬值的 4 个阶段, 1985 年 2 月-1988 年 2 月	50
22. 1985 年第 1 季度-1987 年第 4 季度美国经济帐户逆差的弥补	55
23. 1985 年第 1 季度-1987 年第 4 季度外汇储备的变化	56
5. 24. 资本输入发展中国家: 实际 GDP 的平均年增长率, 1973-1987 年	66
25. 资本输入发展中国家: 投资对实际 GDP 增长的影响, 1973-1987 年	67
26. 资本输入发展中国家: 投资、消费和储备的平均比率, 1973-1987 年	69
27. 投资与 GDP 比率的方差系数, 1973-1987 年	70
6. 28. 亚洲新兴工业经济: 实际部门近况, 1980-1987 年	73
29. 亚洲新兴工业经济: 储蓄、投资、经常帐户, 1980-1987 年	74
30. 亚洲新兴工业经济: 货币、财政、汇率近况, 1980-1987 年	75
31. 亚洲新兴工业经济: 国际收支近况, 1980-1987 年	77
7. 32. 主要工业国家: 对外资产净值, 不包括黄金, 1980-1989 年	80
9. 33. 部分石油市场指标, 1979-1987 年	89

正文与补充注释中的图

第二章

1. 主要工业国家: 财政政策态势的变化, 1982-1989 年	2
2. 主要工业国家: 利率, 1980-1987 年	5
3. 主要工业国家: 利率差额与汇率, 1986 年 1 月-1988 年 3 月	6
4. 主要工业国家: 商品价格变化与综合通货膨胀趋势, 1980-1987 年	10
5. 主要工业国家: 消费物价通货膨胀, 1980-1989 年	11
6. 发展中国家: 非石油初级商品价格, 1980 年 1 月-1988 年 2 月	11
7. 主要工业国家: 美元月平均汇率与实际有效汇率, 1978 年 1 月-1988 年 2 月	12
8. 发展中国家: 实际有效汇率, 按地区, 1979-1987 年	13
9. 美国、日本、联邦德国: 石油与非石油贸易平衡, 1980-1989 年	15
10. 主要工业国家, 亚洲新兴工业经济, 以及 15 个重债务国: 实际国内需求水平, 1980-1989 年	15
11. 15 个重债务国以及亚洲新兴工业经济: 石油与非石油贸易平衡, 1980-1989 年	16
12. 发展中国家贷款的二级市场上的价格, 1986 年 3 月-1988 年 2 月	16

第四章

13. 资本输入发展中国家: 投资占 GDP 的比重, 1974-1992 年	13
---	----

补充注释

1. 14. 世界和各地区的股票实际价格, 1970-1987 年	38
15. 主要工业国家: 股票实际价格, 1970-1987 年	39
16. 主要工业国家: 股票价格与证券收益差, 1987 年	42
2. 17. 主要工业国家: 1980 年第 1 季度-1987 年第 4 季度实际有效汇率指标	49
18. 汇率变化及有关情况: 美元, 西德马克, 日元, 1985 年 1 月-1987 年 12 月	51
3. 19. 3 个工业国家: 目标幅度与目标或预测总量的增长, 1983-1988 年	57
20. 美国、日本、联邦德国: 汇率和利率, 1985-1988 年	58
21. 加拿大、法国、意大利和英国: 利率, 1985-1988 年 2 月	59

22. 七个主要工业国：长期利率变动的情况，1973—1987 年	60
4. 23. 美国、日本、联邦德国：实际有效汇率，1975 年 1 月—1988 年 2 月	62
5. 24. 资本输入发展中国家：投资率，1973—1987 年	68
25. 资本输入发展中国家：消费率，1973—1987 年	68
6. 26. 亚洲新兴工业经济汇率近况，1980—1987 年	76
9. 27. 部分原油现货市场价格，1984—1988 年 2 月	87

第一章

世界经济展望：概述

虽然世界经济继续慢速增长,但是财政和外部的巨额失衡仍然笼罩着国际经济的前景。1987年一个重要的积极进展是主要工业国家政策协调加强。与其他一些财政状况不妙的大国一样,美国的联邦预算赤字也大幅度下降。与此同时,顺差国还采取措施鼓励国内需求的增长。因此,三个最大国家之间的实际贸易平衡沿着理想的方向发生了大幅度调整。在通货膨胀保持在低水平的同时,工业国家总的经济增长率提高到3%以上。发展中世界的贸易条件在去年下半年有所恢复,加上调整努力的继续,债务对出口比率自债务危机以来第一次大幅度下降。

但是,还有一些情况令人忧虑。市场对于现存的金融失衡的规模显然继续关切,尤其是美国的财政赤字和主要国家之间的巨额国际收支逆差和顺差。这种关切的明显表现是1987年10月股市的下跌,但是,也反映在风波迭起的外汇市场上。另一个重要的关切是许多发展中国家在恢复债信和重新建立经济发展势头方面所遭遇的困难。这些发展中国家的经济增长仍然缓慢,并且投资也没有恢复。此外,在过去一年左右的时间里,调整努力有松弛的迹象。货币增长率和通货膨胀率急剧加速,财政赤字仍然居高不下。

展望1988和1989年,工作人员预见到,工业国家经济仍将在低通货膨胀率的情况下继续慢速增长。1987年的股市下跌预计对许多国家的需求产生消极影响,尽管对有些国家来说,股市的下跌有助于降低经济过热的危险。支付失衡预计会减少,尽管三个最大国家的逆差和顺差仍将保持在国民生产总值的

2.5—3%左右。随着最近商品价格上涨的好处越来越明显,发展中世界的增长前景将有所恢复。但是发展中国家外部资金压力仍将相当严重。因此预计借款仍将保持在低水平,债务率也将继续下降。

在中期内,持续不退的严重金融失衡以及政府和私人经济力量对这种失衡作出怎样的反应,将对国际经济前景产生影响。工作人员预测中的风险显然在于预测结果的下滑。因此,对政策提出的挑战就是坚定和使人信服地贯彻已经制定了的解决经济与金融失衡的战略。在工业国家中,这意味着继续努力降低逆差国家的吸收和通过解决结构僵化与采取措施促进进口来保证顺差国家增加国内需求。所有这些都需要一个能够促进和保持物价稳定、降低财政失衡的框架。发展中国家则迫切需要恢复稳定的经济增长。在这方面,一个先决条件是奉行能够动员国内储蓄的政策,并改善投资的效益。由于目前的债务还本付息负担妨碍投资和长期的经济增长恢复到较高水平,为了债务国和债权国的长期利益,有必要寻求方法减轻这种负担。

本报告余下的篇幅即按照上述线索探讨这些主题。第二章较详细地描述了世界经济的近况并讨论了工作人员短期预测的思路。第三章提出了中期选择方案,并据以评估工业国家面对的政策问题。第四章也是在中期范围内评论了发展中国家的增长与债务问题,补充注释中包括了进一步的分析内容。最后的统计附录包含了工作人员的分析所依据的详细测算和预测。

第二章

最近形势与短期前景

经济政策

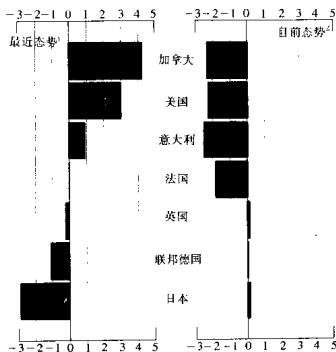
工业国家 为了实现财政和经常项目的持续平衡,主要工业国家最近在政策合作方面作了努力,这一努力对这些国家的经济政策态势产生了强烈的影响。1985年下半年达成的“普拉泽协议”反映了主要工业国协调政策的决心,这一承诺随后在七国首脑1986年的东京会议和1987年的威尼斯会议以及1987年2月的“卢浮宫协议”中得到了加强,1987年12月2日七国集团的公报又重申了这一承诺。

目前财政政策已经开始在经济调整中发挥更加重要的作用,主要工业国之间过去在财政状况上的差异已日趋缩小,这在一定程度上可以说是政策合作的结果(图1)。这一逆转在美国表现得特别突出,在1987财政年度中,美国财政赤字的削减额相当于国民生产总值2%。正如基金组织工作人员的财政冲力的计算所表明,在1986年和1987年两年中,美国财政赤字的下降已经扭转了1982至1985年期间财政扩张量的一半以上。然而,在削减财政赤字方面仍出现了一些反复,比如最先的格莱姆—鲁德曼—霍林斯(GRH)的削减财政赤字的指标(见表1)就已经被修改了,而且去年财政赤字的下降中有很大一部分只是由于临时性特殊因素,此外尽管在1987年下半年通过了削减财政赤字的综合方案,但按现行支出计划和税制,在1988—1989年期间进一步削减财政赤字的可能性看来是微乎其微。

1987年日本财政政策的方向是支持经济的发展。鉴于1986年下半年日本经济的弱势和由于巨额经常项目盈余而引起的紧张形势,1987年5月通过了一个重大的扩张性的财政方案,其目标在于增加公共建设的开支和降低所得税。尽管公共投资的支出大幅度增长,在1987—1988年期间日本各级政府的财

政赤字预计上升幅度不大,这反映了日本政府在经常开支方面继续采取紧缩的方针,也反映了由于股票市场和土地交易量上升而增加的赋税收入。由于政府投

图1. 主要工业国家: 财政政策态势的变化, 1982—1989年
(按GDP/GNP百分比)



注: 财政态势的定义是中央政府财政刺激累积测算值。财政刺激为正时, 说明注入了刺激, 为负值时说明刺激的减少。定义详见统计附录表A16。

1. 用财政刺激衡量, 日本为1982—1986年, 其他国家为1982—1985年。

2. 用财政刺激衡量, 日本为1987—1989年, 其他国家为1986—1989年。

表1. 美国: 按当前服务口径对联邦预算赤字的测算, 1986—1992年
(财政年度: 单位10亿美元)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
美国政府预算							
1985年2月	230	246	248	233	224	...	...
1985年8月	243	253	256	244	238	...	...
1986年2月	206	182	150	139	126	104	...
1986年8月	230	172	140	116	91	64	...
1987年2月	221 ¹	175	150	147	126	101	78
1987年8月	221 ¹	159	161	166	148	123	105
1988年2月	221 ¹	151 ¹	148	138	111	86	63
备注项目							
规定的最高赤字:							
最初的格莱姆—鲁德曼—霍林斯(GRH)法案		144	108	72	36	0	...
修正后的GRH法案 ²			144	136	100	64	28
基金组织工作人员的工作假设 ³							
1987年10月《世界经济展望》	221 ¹	163	173	189	179	167	158
(按GNP百分比)	(5.3)	(3.7)	(3.7)	(3.8)	(3.4)	(2.9)	(2.6)
当前预测	221 ¹	151	152	151	138	125	118
(按GNP百分比)	(5.3)	(3.4)	(3.3)	(3.0)	(2.6)	(2.2)	(2.0)

资料来源: 美国政府预算(各期); 以及基金组织工作人员的测算。

注: 当前服务测算指根据现存税收体制和支出计划联邦预算赤字将达到的水平。

1. 实际。

2. 根据修订的格莱姆—鲁德曼—霍林斯法, 1988财政年度的赤字目标不具有约束力, 但必须削减230亿美元。对于1989财政年度来说, 要求把预算赤字从基线方案削减到(1)达到目标所必须的程度, 或者(2)削减360亿美元。基线方案实际上是根据管理与预算办公室的经济与技术假设作出的当前服务预测。最近生效的预算削减方案要求在1988和1989财政年度把预算赤字从当前服务测算的水平分别减少330亿和460亿美元。随后的预算目标则有约束力, 1993财政年度要实现预算平衡。

3. 根据美国政府的当前服务测算, 剔除经济假设差异而做出的赤字预测。

资在本财政年度中已达到较高水平, 而且国内需求也呈强势, 因此政府开支的增长在预测期中将会放慢。各级政府财政赤字总和与 GNP 的比率可能将保持在 1% 以下。

联邦德国的财政形势也发生了显著的变化。在 1981 年至 1986 年期间, 中央政府的预算赤字保持明显的下降趋势, 而在 1987 年, 由于税制的改革和名义收入增长率的下降, 财政收入减少, 致使预算赤字回升。1988 年初进一步削减直接税以及持续的低通货膨胀和缓慢的实际增长将会使本年度的预算赤字进一步上升。联邦德国当局最近已经宣布要采取措施, 促进投资, 但这些措施将不会对财政状况产生显著的影响。当前的政策意向表明 1989 年的预算将会有所紧缩, 以减少财政赤字。

在意大利和加拿大, 财政赤字与 GNP 的比率有了进一步的下降。1988 年加拿大在削减财政赤字方面预期会有新的进展。法国的财政状况在 1988 年也会继续改善。英国由于成功地改善了财政状况, 因此

在本年度的预算中有很大的减税余地, 而同时又使公共部门的总预算保持与 1987/1988 财政年度相同的盈余率(相当于国民生产总值的 0.75%)。上述成绩与 1983/1984 财政年度中财政赤字(公共部门应举债额)达到国民生产总值的 3.2% 成明显对比。^①

很多小工业国在降低财政赤字方面的努力也很成功, 其中澳大利亚、比利时、新西兰、西班牙和瑞典的财政状况在 1987 年有了显著改善。也有少数国家的财政状况有所恶化, 其原因有能源税收的减少(挪威、荷兰)、在经济活动弱势情况下自动稳定因素的作用(丹麦), 以及财政扩张(奥地利、荷兰)。

货币政策也被积极地用作政策协调的工具, 在一些互相潜在矛盾的政策目标中寻求道路, 包括稳定汇

① 公共部门应举债额的部分下降反映了资产出售。如果不包括资产出售, 公共部门应举债额从 1983/1984 财政年度占国内生产总值的 3.6% 下降到 1987/1988 财政年度占国内生产总值的 0.5%。

率、控制通货膨胀和支持经济增长。由于对通货膨胀压力回升的担心，并要执行“卢浮宫协议”支持美元，以致在1987年的大部分时间中，美国的利率逐渐上升（图2）。在日本和联邦德国，利率也出现了不断上爬的趋势，但短期利率的利差却有显著扩大，使美元计值的资产行情看好。在10月份股票市场下跌之后，由于各国中央银行应急放松银根，加上人们预期经济增长放慢，对通货膨胀的忧虑有所缓和，利率有所下降。自10月份以来，利差又趋于扩大，这对稳定在12月下半月剧跌的美元很有帮助（图3）。在1987年，由于欧洲各国国际收支状况的差距扩大以及西德马克的升值，欧洲货币体系出现了紧张形势，联邦德国与法国之间的利差也有扩大。在投资者对通货膨胀的前景越发忧虑的情况下，1987年利率变动的特点是收益曲线向上的斜度变得更加陡峭。

利率的变动是与美国货币总量增长显著放慢和两大贸易顺差国以及其它一些主要工业国货币供应量增长较快相关联的。由于预测货币总量的行为不断遇到困难，加上强调货币政策对稳定汇率的作用，越来越多的国家放弃制定货币指标或者降低货币指标在执行货币政策中的作用，这些情况在补充注释中将予以详细介绍。

当前，货币政策和财政政策被积极运用于实现一些关键性的政策目标，而在经济结构改革方面取得的进展却并不很大，这反映了僵化的经济结构已经根深蒂固，解决这个问题在政治上和经济上都有很多困难。劳工市场的僵化是工业国，尤其是欧洲国家经济增长的一个突出障碍。在这方面已经采取的措施有职业训练、放宽最低工资的规定、工会立法的改革、取消工资指数化以及采取措施促进劳工在地区间的流动。但是，在欧洲，高失业率和实际工资的迅速增长继续并存，这表明要改进劳工市场的运行，还要做大量的工作。有些国家还进行了税制改革，其中包括美国。这种改革一般都企图要减轻高税率在抑制积极性方面的消极作用，但对税制的其它目标，如调整私人储蓄和改善资源配置方面并不总是很得力。在公共企业的私有化和金融市场自由化方面都取得了较显著的进展，但最近金融市场的风暴使人们对1980年以来国际资本流动和国内金融市场的不断自由化有了新的看法；由于劳工市场和商品市场的调整缓慢，调整迅速的资本市场可能使这种扭曲加剧，因此，金融市场的自由化显然加剧了改进其它市场运行的紧迫性。

对外贸易是结构政策的一个特别重要的领域。在乌拉圭回合的多边贸易谈判中，关于商品和服务贸易的进一步自由化的讨论取得了进展，其中包括一些贸易限制十分严重的领域（详见补充注释8）。但是，在贸易存在巨额不平衡的情况下，一个重大的风险是贸易摩擦加剧，而且取消现有贸易限制可能会进展缓慢；在农产品贸易方面，大多数工业国都存在着严重的扭曲，因此贸易摩擦的风险尤其大。

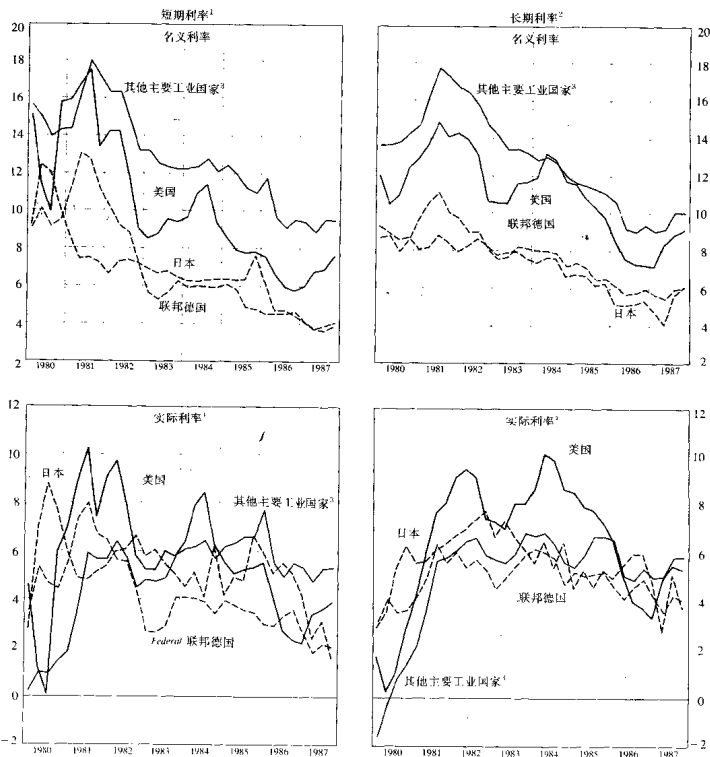
发展中国家 发展中国家的经济政策态势继续受到外部条件、特别是资金紧缺的强烈影响。1987年，削减财政支出的努力以及石油价格的部分回升使石油出口国、特别是中东国家的财政赤字在前几年急剧上升之后有了显著的下降。但其它很多发展中国家的财政状况却有所弱化，因此很难避免政府借债的货币化，一些发展中国家的货币增长率显著提高，从而导致通货膨胀率的上升。

西半球的一些非产油国最近在执行经济稳定政策方面遇到了困难。自1985年以来，其中有些国家由于经历了高通货膨胀，因而企图通过综合性的经济规划来降低通货膨胀，其中包括传统的财政和货币政策措施和所谓“异端”的措施，如工资和价格控制、消除工资指数化和钉住汇率。有些国家，如玻利维亚，通过这些措施在控制通货膨胀方面似乎取得了成功，但其它一些国家，如阿根廷和巴西，只在价格控制期内暂时地降低了通货膨胀，而当控制取消后，通货膨胀又重新急剧上升。执行经济稳定规划所遇到的困难中的一个关键问题是财政和货币政策的态势。尽管阿根廷和巴西都宣布了紧缩性的财政和货币政策，但因执行不力，结果高通货膨胀的预期不但没有消除，甚至更加强化。

在撒哈拉以南的非洲国家和其它低收入国家中，当前经济政策的方向主要是针对近年来贸易条件恶化而进行调整。尽管近来有些初级产品的价格有所回升，但是这些国家贸易条件恶化的累计十分巨大，在近期内很难扭转。因此，在这种情况下进行经济调整就需要执行紧缩性的财政和货币政策，调整汇率以提高竞争力；并对进口进行相当规模的压缩。由于上述努力，1987年这些国家中央政府的财政赤字与国内生产总值的比率普遍得到了稳定，预计这一比率在1988年将会有下降。这些国家在降低通货膨胀方面似乎也比较成功，货币增长率在1987年已放慢，预计在1988年将进一步放慢。

图2. 主要工业国家: 利率, 1980-1987年

(按百分比)



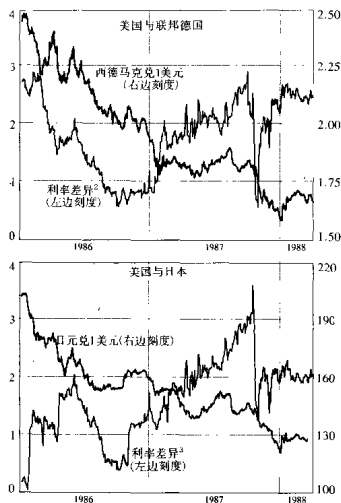
1. 货币市场1.90天期限11月的利率的季度平均值。

2. 政府债券(联邦德国至少为3年, 英国为20年) 每日或每星期收益率的季度平均值。

3. 法国, 意大利, 英国, 加拿大。

4. 用当前以及滞后两个季度GDP缩减指数以及私人最终国内需求缩减指数增加平均值减缩的利率; 最近时期的利率使用了从全组银行工作人员的预期缩减指数。

图3. 主要工业国家: 利率差额与汇率, 1986年1月—1988年3月¹
(按百分比, 西德马克或日元对1美元)



1. 短期利率。
2. 美国利率减去西德利率。
3. 美国利率减去日本利率。

少数发展中国家面临着贸易顺差不断增加的问题, 这类国家中最突出的是东亚的一些新兴的工业经济。在中国的台湾省, 巨额的贸易顺差使国际储备大量累积, 虽然已经采取措施抵消因此而造成的货币流通的扩张, 货币增长率还是上升了。南朝鲜已经设法利用部分贸易盈余来偿还现有的债务, 此外, 经济政策的扩张性已经加强, 以刺激国内需求和进口。上述国家和地区当局正在努力降低贸易顺差, 以减轻贸易报复措施的危险 (关于亚洲四个新兴工业经济的最近情况的讨论, 参见补充注释 6)。

产出与就业

基组织工作人员的测算表明, 1988年和1989年世界经济将继续维持3%的增长率。工业国家经济增长率的少许放慢预期将被发展中国家经济活动的增强所抵消。但是在这两大类国家中, 各国经济增长率的巨大差异可能会继续存在。

工业国家 对于工业国来说, 1987年的一个特点是经济增长比较有力, 特别是美国、日本、英国、加拿大、西班牙和澳大利亚。这一情况要比1987年初大多数人的预计要好, 其原因之一是1986年经济发展的后续效果。其中包括1986年初石油价格下跌, 由于利率下降和股票价格上升而引起的财富效应以及主要工业国家汇率的调整。这些发展情况对于每个国家来说既有正面的影响, 也有反面的效果。从目前情况来看, 反面效果发生作用比较快, (因而使人们起初对经济活动的势头产生了悲观看法), 而正面效果则发生作用比较晚, 从而对支持1987年下半年和1988年年初的经济增长起了积极作用。

基组织工作人员现在对1987年10月《世界经济展望》所作预测作了修改(表2), 这一修改反映了三个主要因素: 上面提到的较有力的经济增长的势头。去年发生的股市下跌和最近汇率变化的影响。^①前两个因素有相互抵消的作用; 虽然股市下跌也有一些积极的作用, 比如抑制通货膨胀的压力、推动必要的政策调整, 但这些效果似乎不足以在短期内阻止受股市下跌影响国家中需求的下降, 特别是消费很可能要受到由于股票价格下跌而造成的财富损失的消极影响, 而且公众信心的动摇也会不利于消费和投资的增长。

基组织工作人员在补充注释1中所作的分析表明, 与假定不发生股市下跌的情况相比, 财富损失的效果在1988年和1989年可能会使工业国的国民生产总值净增长率下降四分之一个百分点。对有些国家来说, 财富损失的近期效果可能是居民储蓄率的提高, 因此自从八十年代以来主要国家中储蓄率显著下降的趋势会得到扭转(表3)。虽然目前还没有出现由于工商界和消费者信心动摇的消极后果而

^① 最近的一份报告详细研究了《世界经济展望》发表以来定期预测的测度。见 M. J. 阿提斯: 《世界经济展望准确吗? 对国际货币基金组织短期预测的剖析》, 工作人员为《世界经济展望》所作的研究, 1988 (华盛顿: 国际货币基金组织, 待发表)。

表2. 当前预测与1987年10月世界经济展望的比较

(年度百分比变化, 除非另有说明)

	当前测算					与1987年 四月测算 的差 ¹
	1986	1987	1988	1989	1987	1988
世界产出	3.2	3.0	3.0	3.0	0.2	-0.1
工业国家	2.7	3.1	2.8	2.6	0.7	0.2
发展中国家	4.1	3.1	3.7	3.9	-0.2	-0.7
燃料出口国	0.3	-0.2	1.6	2.2	0.4	-1.3
非燃料出口国	5.9	4.5	4.6	4.6	-0.3	-0.3
其他国家 ²	4.1	2.4	3.4	3.4	-1.2	-0.2
世界贸易量	4.8	4.0	5.5	4.3	1.5	1.1
非石油商品出口						
价格(美元)	-1.2	3.4	9.4	1.0	5.2	5.4
通货膨胀						
工业国家 ³	3.4	2.8	3.0	3.1	-0.2	0.3
发展中国家 ⁴	29.9	40.3	48.7	23.6	4.4	23.3

注: 当前预测中所依据汇率假设是1988年3月上半月的实际有效汇率。这假设的含义是与1987年10月的估计相比, 美元将进一步贬值8%左右。1987年10月的估计依据的是1987年9月最后一个星期的固定实际汇率。

1. 世界经济展望, 1987年10月。

2. 对于苏联以及非基金组织成员国的东欧国家系指物质产品。

3. GNP或GDP缩减指数, 加权平均值。

4. 消费者物价, 加权平均值。

使经济显著放慢的迹象, 但这种情况出现的可能性是不能排除的, 特别是如果金融世界界人士对能否采取有效措施解决当前世界经济不平衡的前景再次产生怀疑。所以, 正如第三章进一步讨论所表明, 在基金组织工作人员的测算中, 显然存在着预测结果下滑的危险。

预计1988年工业国家的经济增长将放慢, 但在各国之间放慢的程度很可能有差别。鉴于股票持有额在居民财富中的重要性, 美国的私人消费在1988年预计会明显下降(初步资料表明按年率计算1987年第四季度消费下降2.5%)。但由于净出口的强有力的增长, 加上出口部门投资的显著上升, 经济增长率很有可能维持下去, 预计实际国民生产总值在1988年增长大约3%, 在1989年仅略有下降, 上述的增长率与估计的潜在增长率大体上是一致的(表4)。

日本的经济增长在1988-1989年间可望保持强势, 国内需求的迅速扩张将会继续, 从而有助于抵消国外需求进一步大幅度下降的消极后果。在1987年, 由于投资猛增(特别是房建)和私人消费兴旺, 国内需求增长加速。需求的增强反映了1987年5月

实施的财政措施的滞后效应, 因而尽管实际净出口持续下降, 经济增长率由1986年的2.5%反弹到去年的4%以上。预期国内需求在1988年将保持强势, 从而将使经济运行在接近全负荷利用率。

在其他大多数工业国家, 经济增长率预计减缓或保持低速, 这反映了股市下跌, 货币升值、供应增长滞缓和紧缩性经济政策的综合结果。加拿大在1987年取得了强劲的经济增长后, 估计其经济增长率将有所减缓, 达到与估计的潜在增长率接近的速度。在过去几年中, 英国的国内需求有力地扩张, 预计这一形势将在今年继续下去, 但是国际收支状况的恶化将使1988年的经济增长率下降到3%左右, 1989年将进一步下降到2% (1987年的增长率达到4.5%)。

对于大多数欧洲大陆国家来说, 前景不很令人鼓舞。预计联邦德国的增长率在1988年和1989年将继续低于2%; 尽管财政政策比较放松, 股市下跌的直接影响也比较小。经济增长的放缓是由出口持续大幅度下降和国内需求增长放慢两方面原因造成的。法国的经济增长预计将继续保持弱势, 其原因是国际收支的压力、股票价格的下跌以及财政刺激的进一步减少。与1984至1987年期间强势相比, 意大利经济增长将有所回缓, 其主要原因在于消费增长的放慢。一些欧洲小国也受到大致相同因素的影响, 1988年和1989年的经济增长率预计为1-2%左右。丹麦情况有些例外, 今年的增长率将继续下降, 此外, 预计西班牙将继续保持较高的增长率。

从劳工市场的情况一般可以看出经济增长的趋势是否达到潜在增长率。在一段时间里, 美国已经成为创造就业机会最成功的一个大国, 日本则保持了低而稳定的失业率。而在欧洲, 失业率则基本保持上升的趋势。^①最近劳工市场的情况与前期的趋势大致相同, 1987年美国就业人数上升了2.6%, 失业率由1986年的7%下降到1987年第四季度的5.8%, 可能已经相当接近再次造成通货膨胀压力的水平。由于内需工业的增长, 1987年日本的就业人数上升了1%, 因此, 1986年和1987年初失业率的上升看来已经基本上得到扭转。

① 关于失业率长期趋势的分析, 以及关于欧洲劳工市场与美国和日本相比表现较差的解释, 见“工业国家之间就业行为的差异”, 工作人员为《世界经济展望》所作的研究, (华盛顿: 国际货币基金组织, 1986年7月)。