

世界经济与金融概览

1988 年 10 月

世界经济展望

国际货币基金组织工作人员
修正后的预测

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10月

世界经济展望

国际货币基金组织工作人员
修正后的预测

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

ISBN 1—55775—033—5

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：Interfund

世 界 经 济 展 望

(1988年10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

北京印刷一厂 印刷

* * *

787×1092毫米 小8开本 17.75印张 240,000字

1989年2月第一版 1989年2月第一次印刷

ISBN7—5049—0434—1 / F·106 定价：7.00元

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，以及通过计量经济学模型方法所收集到的资料。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 1988 年 9 月 7 日和 9 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。

1980 年以来，基金组织每年出版《世界经济展望》。自从 1984 年以来，下半年还出版一期篇幅较短和更新的《世界经济展望》，其中包括修正后的预测。

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8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14.5美元，1989年为每桶15美元。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9月14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1987—1988年，或1—6月），表示所覆盖的年份或月份，其中包括起止年或月；
- / 用于年份之间（例如1987/1988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。

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展望撰写的研究报告》，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，肖宾·帕克提姆，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·金萨德，卡罗琳·阿特金森，埃略特·卡尔特，大卫·福尔古特—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，古默辛多·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展望撰写的研究报告》，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·福尔古特—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—唐宁，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》
- 1988年 5月 《多边官方债务重新安排：最近的经验》，作者：彼得·凯乐和尼桑克·维拉辛格
- 1988年 5月 《初级商品：市场近况及前景》，调研部商品处撰写
- 1988年 7月 《工作人员为世界经济展望撰写的研究报告》，调研部
- 1988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

目 录

前 言	
世界经济展望	1
当前形势与短期前景	1
经济活动	1
工业国家	1
发展中国家	7
通货膨胀	8
贸易与经常帐户	11
国际货币形势	12
发展中国家的融资与债务	14
经常帐户融资	14
债务	15
经济政策	15
若干中期预测方案	21
中期预测方案	21
参考方案	21
在政策不变情况下通货膨胀的扰动	22
对通货膨胀扰动的政策反应	25
外生扰动对各组发展中国家的影响	26
工业国家的政策问题	31
稳定增长的宏观经济政策	31
对外失衡	31
通货膨胀	32
具体国家的政策问题	32
结构性政策	34
劳动力市场	34
资本市场	34
商品与劳务市场	34
税收体制	35
贸易限制	35
发展中国家的政策问题	36
债务战略	36
有债务困难的国家	37
低收入国家	37

重债务中等收入国家	38
插页: 从历史的角度观察本次扩张	4
附录: 主要工业国家的潜在产出与开工率	43
表格	
1. 本次预测与 1988 年 4 月预测的比较	3
2. 工业国家: 实际产出与需求构成, 1985—1989 年	6
3. 有巨额失衡的某些经济: 经常帐户平衡的其他计算方法, 1980—1989 年	14
4. 美国、日本、联邦德国: 资本帐户趋势, 1985—1988 年	17
5. 美国: 按本期服务测算的联邦预算赤字, 1986—1992 年	20
6. 主要工业国家: 经济实绩指标, 1975—1992 年	23
7. 资本输入发展中国家: 经济实绩指标, 1969—1992 年	25
8. 资本输入发展中国家: 工业国家高通货膨胀并随之紧缩银根在中期内的影响, 1989—1992 年	27
9. 资本输入发展中国家: 工业国家高通货膨胀并延迟紧缩银根在中期内的 影响, 1989—1992 年	28
10. 资本输入发展中国家: 基金组织补偿与应急贷款项下可能偏离方案的资金 净额举例	30
11. 非洲低收入小国: 经济指标, 1970—1989 年	39
12. 15 个重债务国: 经济指标, 1970—1989 年	40
13. 主要工业国家: 潜在产出增长率测算, 1966—1992 年	44
图示	
1. 主要工业国家: 实际产出与国内总需求, 1983 年—1988 年第 2 季度	2
2. 主要工业国家: 经济扩张比较	4
3. 主要工业国家: 制造业开工率, 1979 年—1988 年	6
4. 发展中国家: 实际 GDP, 1980—1989 年	8
5. 通货膨胀指标, 1980—1988 年	9
6. 主要工业国家: 消费物价, 制造业每小时工资, 以及失业率 1985—1988 年 第 2 季度	10
7. 发展中国家: 消费物价与广义货币, 1980—1992 年	11
8. 主要工业国家和亚洲新兴工业经济: 出口市场比重, 1980—1989 年	12
9. 美国、日本、联邦德国: 石油与非石油贸易平衡, 1980—1989 年	13
10. 利率差额与汇率, 1986 年 1 月—1988 年 9 月	15
11. 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 8 月	16
12. 总储备减去黄金, 1985—1988 年 7 月	18
13. 发展中国家: 未偿还外债以及债务对出口的比率, 1980—1989 年	18
14. 主要工业国家: 利率与货币供应量, 1985 年 1 月—1988 年 8 月	19
15. 主要工业国家: 部分总量指标, 1985—1988 年第 2 季度	32
16. 部分工业国家与发展中国家组: 实际产出增长, 1972—1989 年	37

17.主要工业国家：产出差额，1980—1987 年	45
----------------------------------	----

统计附录

假设与惯例	49
国别分类	49

统计表

产出与就业（表 1—7）	55
通货膨胀（表 8—12）	63
金融政策（表 13—19）	68
对外贸易（表 20—29）	75
经常帐户交易（表 30—39）	87
经常帐户融资（表 40—45）	104
外债与外债偿还（表 46—52）	118
中期基准方案（表 53—55）	131

世界经济展望

与 1987 年 10 月股市暴跌之后人们的预料相比,过去两三个季度的世界经济实绩相当令人满意。工业国家的产出增长势头很猛,世界贸易充满活力,通货膨胀看来也得到了控制。此外,先前汇率变动造成实际贸易流量的变化,终于对三个最大国家的支付失衡产生了明显的效果。在这些成就当中,主要工业国家的经济政策协调具有重要作用。发展中国的经济形势不那么令人满意,但是仍然有令人鼓舞的迹象。由于工业国家经济活动的势头和许多商品价格的大幅度上涨,出口收入增长很快。因此,现在发展中国家总债务对出口的比率明显下降,这还是自从 6 年前发生债务危机以来的第一次。

国际经济形势中这些积极的方面还有待巩固,因为进展还不平衡,重大的不确定因素仍然存在。突出的是,低收入和重债务国家的经济实绩和前景没有相应的改善。除此之外,工业国家的增长是否

能够持久取决于两个问题的解决。一个问题是人们所熟悉的,另一个问题是最近才出现的。第一,金融市场是否会愿意按现行利率和汇率为仍将存在的巨额对外失衡提供融资;第二,通货膨胀的重新抬头是否相当危险,因而需要进行政策调整。

本报告在以下的篇幅里根据工作人员对中、短期预测的调整详细地探讨了上述问题。第一部分回顾了世界经济的当前形势和短期前景;紧接着的一部分讨论了中期基准方案,并且根据目前形势下可能出现的情况提出了其他方案;接下去的两部分分别论述了工业国家和发展中国家所面临的问题。这部分的基本主题是如何使目前的经济扩张持久并在各国间均衡分布。

本报告通篇都集中在基金组织执行董事会和临时委员会所确定的经济指标上。这些指标被用于检查经济政策相互作用的核心问题,并把政策的制订和实施放在中期框架内加以考虑。

当前形势与短期前景

经济活动

工业国家

去年 10 月股市危机之后,经济活动异常迅速的恢复大出人们所料。与此同时,通货膨胀率仍然很低。但是在一些工业国家,最近的经济势头和开工率的增加引起了人们对今后一段时间经济过热和通货膨胀压力重新抬头的担心。经验表明,通货膨

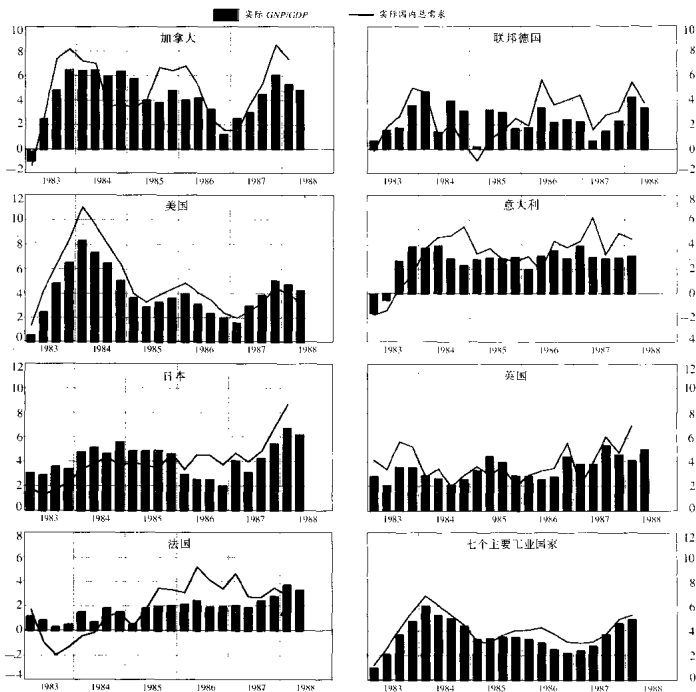
胀的加剧将威胁到本次扩张的可维持性。这次扩张已进入了第六个年头,从历史上看是最长的一次(见第 4-5 页的插图)。

到 1988 年上半年为止的一年时间里,7 个主要工业国家的实际 GNP 估计增长了 4.5% (图 1)^①。尽管全年的增长率预计略有放慢,但是工作人员把 1988 年工业国家的增长率调整到 3.9%,比 1988 年 4 月《世界经济展望》中的预测高 1.1 个百分点(表 1)。

^①欧洲第一季度的增长势头部分地反映了异常暖和的冬天。头两个季度的统计数字也可能有扭曲之处,因为有些国家不考虑 1988 年是同年这样一个事实。

图 1.主要工业国家：实际产出与国内总需求，1983 年—1988 年第 2 季度

(与前 4 个季度相比百分比变化)



美国产出与国内需求的增长速度高于先前的预测。国内需求继续以接近潜在生产能力的速度增长。此外，实际对外收支差额在1988年全年可达到GNP的1%，从而促进了产出的增长。这样，预计实际GNP在1988年将增长4%（年与年相比），居1984年以来增长速度之首。这样强的增长势头带来的一个后果是，开工率已经上升到1979年以来的最高水平（图3）。

日本的产出预测向上调整的幅度尤其大，预计GNP在1988年将增长5.5%；国内需求仍将以强势增长，似乎足以补偿实际净出口的明显下降（1988年预计占GNP的1.5%）。此外，联邦德国和法国似乎已经恢复了增长。联邦德国的经济增长可以归因于国内需求的增长，其次是由于对外调整速度的放慢。法国经济增长势头的增强也反映了国

内需求的坚挺，尤其是企业投资需求的增长，以及出口实绩的改善。加拿大、英国、意大利的经济增长速度也较快。在大多数较小工业国家，经济继续以慢速增长，但是澳大利亚、西班牙、瑞典经济活动的增强也引起了这些国家对经济增长过热的担心。

大多数工业国家最近增长实绩的一个核心特点是投资的增长坚挺（表2）。在预测中，总需求的这项内容向上调整的幅度最大。这一情况尤其令人欢迎，因为投资的增长可以缓解生产能力的限制。企业投资是需求构成中特别难以预测的一项内容。而投资增长的活跃似乎反映了一系列因素，其中有些因素的运行伴随着时滞。这种因素有：80年代初以来利润率的改善，（到1987年为止）实际利率的下降趋势，股票市场的力量，放松管制以及其他

表1. 本次预测与1988年4月预测的比较

（年度百分比变化，另有说明除外）

	本 次 预 测			与1988年4月预测的差异	
	1987	1988	1989	1988	1989
世界产出	3.2	3.8	3.1	0.8	0.1
工业国家	3.3	3.9	2.8	1.1	0.2
发展中国家	3.4	3.6	4.0	-0.1	0.1
燃料出口国	0.6	1.2	2.3	-0.4	0.1
非燃料出口国	4.6	4.5	4.6	-0.1	—
其他国家 ¹	2.6	3.4	3.1	—	-0.3
世界贸易					
量	5.8	7.5	5.6	2.0	1.3
非石油商品出口价格(按美元计)	3.4	15.7	-3.8	6.3	-4.8
石油价格(按每桶美元价格)	16.91	14.50	15.00	-1.25	-1.50
通货膨胀 ²					
工业国家	3.0	3.3	3.5	0.2	0.4
发展中国家	40.0	59.0	29.1	12.3	5.4
6个月伦敦同业银行拆放利率	7.3	8.2	8.8	0.7	1.3

注：本次预测所依据的汇率假设，按1988年8月实际有效汇率平均水平不变计算。这一假设的含义是与1988年4月相比，美元升值6%左右。1988年4月的假设依据的是1988年3月上半月的实际汇率。

1 世界经济展望，1988年4月。

2 对于苏联和其他非基金组织成员国的东欧国家，指的是净物质产品。

3 消费物价；加权平均。

从历史的角度观察本次扩张

工业国家本次复苏已接近走完第六个年头，因此成为第二次世界大战以后连续增长最长的时期。然而，时间长并不是唯一的显著特点。在需求的构成和通货膨胀的程度方面，本次复苏均不同于以前的复苏。差异的原因也不仅仅在于各次复苏期间所遭受的动荡性质，同样也表现在政策态势上面。

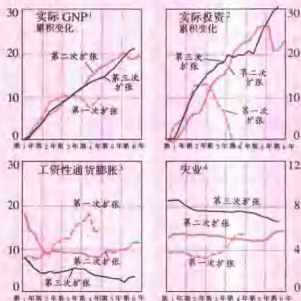
图2对7个主要工业国家在70年代初，70年代末，以及80年代初各次复苏期间的经济总量指标作了比较。这3次复苏是分别继1971年第4季度、1975年第1季度和1982年第4季度的低谷之后开始的。前两次复苏分别是在第3年和第5年结束。在各次复苏的初期实际GNP增长速度平缓，随后经济增长往往加快速度：第1次复苏是在第2年末开始加速，中间一次是在第3年开始时加速，而本次复苏只是到第5年中间才开始加速。尽管本次复苏的失业率最高，但主要原因是前两次复苏创造的就业机会不够充分。

本次复苏的价格走势与前两次周期形成鲜明对照。本次复苏的消费物价增长大大低于前两次，尤其是在第3年开始之后。GNP缩减指数的增长一直较低或稳步下降。通货膨胀的结果之所以这样好，国内因素是一个重要的方面。最突出的特点是工资增长特别有节制。例如，制造业的工资增长还不到前两次复苏的一半。此外，虽然劳动生产率的增长并不比前两次复苏快许多，但是是一个令人鼓舞的迹象是，在本次复苏的第5年生产率开始加速上升。

本次复苏经济实绩的改善，无论是实际的还是名义的，都可以联系到外部环境的相互作用、经济政策的态势，以及市场灵活性的增加。在全球环境方面，本次复苏中的商品价格走势与前两次周期的格局大为不同。

图2.主要工业国家：经济扩张比较¹

(按百分比)



1 复苏始于1971年第4季度，1975年第1季度，以及1982年第4季度。每幅图横轴原点代表复苏的第1季度，为了避免与第2期重合，只有1971年低谷以后的4年才显示第一次扩张。

2 竖轴表示从复苏的第1季度起累积百分比变化。

3 与上年同季度相比的百分比变化。

4 占总劳动力的百分比。

甚至1986年在石油价格大幅度下跌的前两年，其他主要商品价格就已经开始下跌。这一走势使通货膨胀在本次复苏的第2年就得到了抑制，与前两次复苏中商品价格长期稳定上升的趋势形成鲜明的对照。随着1986年石油价格的下跌，工业国家的贸易条件得到进一步改善，从而促进了消肿的力量。通货膨胀和实际利率的下跌也意味着金融财富

的升值，反过来又促进了复苏的继续。另一方面，与前两次复苏相比，本次复苏中外部的增长普遍较慢，其部分原因是，在本次复苏的大部分时间里，发展中国家的商品价格疲软，实际利率较高和外来融资拮据。

本次复苏的经济政策态势也不一样，这可以从80年代初以来金融政策的中期走势上看出。虽然并不是所有的国家都坚持了预算整顿的目标，但是大多数国家的财政政策态势都比70年代谨慎，这一点反映在经过周期调整的预算平衡变动的减少。尽管如此，较大的预算赤字造成了公共债务对GNP比率的不断稳步上升。

本次复苏之所以时间长，货币政策也许起到了更为重要的作用。伴随着70年代初复苏的是松的货币政策，而70年代末则普遍采取了严格的、不动摇的货币政策态势，这是为了对付70年代初就已经开始了的明显不断上升的通货膨胀。80年代初紧的货币政策态势也许促使了1980—1982年衰退中经济增长的放慢，但是却为随之而来的复苏中通货膨胀的稳步减速创造了条件。从1984年到1987年初，货币总量的增长速度又一次大大超过了名义GNP¹的增长速度。这是因为，随着金融管制的放松和通货膨胀预期的下降，货币当局往往对它们判断出现的货币需求变化予以迎合。在某些国家，外汇市场的动态也是货币增长加速的原因，这在一定程度上反映了在外汇市场上偶尔进行的干预。人们之所以感到货币供应量的迅速增长与低通货膨胀率相一致，是因为货币流通速度的不断下降。工作人员预测中的一个关键问题是流通速度的下降是否会扭转，至少是部分地扭转。

在一定程度上，本次复苏的特点似乎是自相矛盾的，即宏观经济实绩的改善是在货币迅速增长和巨额财政赤字造成挤出压力的情况下取得的。虽然这些因素难以量化，但是这种矛盾很自然地可以用结构改革的效应加以解释。这种结构改革改善了各国和国际市场的灵活性。例如，金融市场的国际化有可能使得世界储蓄可以更加灵活地分配，从而使财政赤字的效应得到分散。此外，要素和商品市场运行的改善增强了经济对汇率

和投入价格大幅度摆动的反应能力；如果没有这种灵活反应，各部门之间资源的转移就不会那样顺利，从而会对宏观经济实绩产生不良影响。更具有普遍意义的是，工作人员对总要素生产率增长趋势的分析表明，与70年代的疲弱情况相比，1982年以后生产率有了很大恢复。这有助于提高潜在产出的增长率，并有助于促进实际产出增长与通货膨胀之间的“分离”。

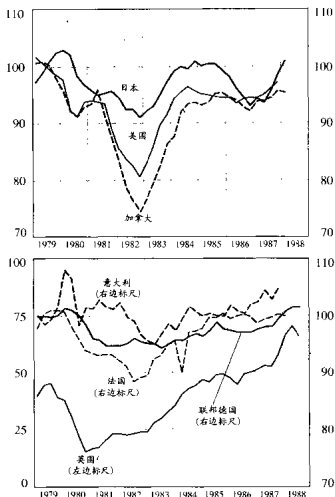
尽管承认上述论点是合理的，但工作人员认为，如果得出结论是经济体制的活力已经从根本上得到了改善，那还为时尚早。正如1988年4月《世界经济展望》中所讨论的那样，如果不及时进行政策调整，巨额财政与国际收支失衡的居高不下迟早要引起紧张状况，最终导致经济活动的放慢。若在今后一段时间金融市场的紧张状况加剧，那么本次复苏的结果就会不比前两次复苏强太多。

最后一点比较是关于前两次复苏结束的时间。前两次复苏中都是因为石油或商品市场的冲击而提前结束。不过，两次的前提条件都是货币的增长（尤以70年代初的那次复苏为甚）、扩张的财政政策，以及工资和物价情况的恶化。本次复苏也伴随着非石油商品价格的上涨，以及货币供应量的较快增长。在目前形势下，主要工业国家之间经常帐户失衡的居高不下对某些国家的物价稳定构成了额外的威胁，这是因为这种失衡对汇率和进口价格均具有潜在的影响。尽管如此，非石油商品实际价格仍然很低，石油市场的疲软对总的价格趋势有平抑作用，并且最近有些国家的货币增长速度也大幅度放慢。在放松管制和金融国际化的情况下，货币总量究竟应该怎样解释，还仍然是个问题。

总之，按历史标准衡量，本次复苏已经很长了，是否能够维持下去，显然主要取决于通货膨胀的走势。通货膨胀的上升将扭转近年来产生的财富正效应，并且会增加不确定性，从而会削弱工商企业的信心与投资。此外，如果通货膨胀情况恶化，货币政策将不得不紧缩以防止通货膨胀的不断上升，就象70年代所发生过的那样。

图 3. 主要工业国家: 制造业开工率
1979—1988 年

(指数, 1979 年 = 100)



1. 完全开工率企业的百分比。

结构性政策, 总需求的稳定增长, 以及工商业信心的增强。工商业投资的另一个重要刺激因素是政策与汇率变化带来产业结构的变化。这种变化使日本国内导向企业和美国外贸产品部门的投资迅速增加。但是联邦德国的企业投资对这种结构变化反应不够灵敏。

许多国家的住宅建设因近年来利率下降和个人收入与财富的增加而增长迅速。私人消费的增长也普遍比预料的快, 尽管在股市下跌之后许多国家自 80 年代初以来的储蓄率下降趋势已经停止。

在过去的一年当中, 工业国家出人意料的增长

势头可以归功于许多因素。最主要的似乎是 1985—1986 年外汇与贸易条件大幅度变化的滞后效应。由于在变化中受到损失的国家 and 部门比受益者的调整速度快 (也许反映了预算和融资的限制), 因此在短期内这种调整对全球需求和经济活动的影响是不利的。但是, 随着需求开始对受益者的实际收入和竞争能力的提高作出反应, 从 1987 年中期开始经济活动便开始加速。因股票和其他资产价格上升而产生的财富效应似乎也刺激了需求。虽然 1987 年 10 月全球股市下跌如泼了一瓢冷水, 但是增长的潜在势头在当时显然被低估了。因此, 工商企业和消费者信心所受到的影响远不如当时估计的那样严重。此外, 去年 10 月以后股票价格回升幅度很大。

表 2. 工业国家: 实际产出与需求构成,
1985—1989 年

(年度百分比变化, 按不变价格)

	1985	1986	1987	1988	1989
消费支出	3.7	3.9	3.2	3.3	2.8
公共消费	4.7	3.7	1.9	1.7	2.3
固定资产投资总额	4.4	2.3	4.3	7.2	4.2
国内最终需求	4.1	3.6	3.4	3.9	3.0
库存积累 ¹	-0.6	0.2	0.3	0.2	
国内总需求	3.4	3.7	3.6	4.1	3.1
商品与劳务出口	3.7	1.0	5.8	7.4	4.3
商品与劳务进口	3.9	6.2	7.3	7.5	5.0
对外平衡 ¹	-	-1.1	-0.4	-0.1	-0.2
实际 GNP	3.3	2.7	3.3	3.9	2.8
备注项目					
企业投资					
加拿大	7.1	3.2	8.8	19.0	10.2
美国	6.7	-4.5	2.8	10.6	5.9
日本	12.7	6.2	8.2	12.9	9.5
法国	3.3	4.0	4.8	9.0	7.0
联邦德国 ²	9.3	4.1	4.0	4.7	3.1
意大利	5.7	2.0	11.5	8.0	3.6
英国	12.7	-2.6	7.9	12.2	2.1
总计 ³	8.3	0.3	5.4	10.6	6.3

1 变化用前一年 GNP 的百分比表示。

2 机械与设备。

3 1987 年 GNP 权重。

近年来大多数主要国家短期利率较低，货币增长较为迅速，这似乎也刺激了经济增长。尽管货币总量的运动较难解释，但是与以前的看法相比，货币状况很可能更有利于经济的增长。在1987年银根确有抽紧，尤其是在美国，但是1985—1986年利率下降的滞后效应，以及随之而来的流动性的大幅度增加，很可能构成了继续刺激经济的力量。从全球角度来看，财政政策对经济增长所起的作用较小，这是由于各国的财政政策态势变化有互相抵消的作用。不过，日本在1987年5月公布的一项财政计划也许是该国经济加速增长的一个原因。联邦德国最近需求上升，也许与1988年初开始的减税有部分联系。

最后一点是，由于官方政策致力于限制政府支出和赤字，维持物价稳定和促进对外调整，因此企业和消费者信心受到了有利的影响。虽然总的来说谨慎的货币与财政政策在短期对需求增长有抑制作用，但是其中期效果是积极的，这也许说明了最近私人部门经济活动积极的原因。

工作人员的预测基于这样的观点，即过去大约一年来经济加速增长的根本原因是暂时的，在今后一段时间产出增长可能要放缓。特别是，最近大多数主要工业国家收紧银根有可能会抑制对利率敏感的那部分需求的增长。增长放缓有助于延长经济扩张，因为它可以减少经济过热的危险，从而有助于避免在后期紧缩银根。但是不能排除名义需求会继续快速增长的可能性。这种情况不仅会最终危及到通货膨胀的走势，而且也危及本次复苏的可维持性。在下面关于中期选择方案一节中，这些问题得到了更加深入的讨论。

尽管工业国家作为一个整体的失业率仍然高于战后的大部分时期，但是最近经济活动的高涨使一些国家的劳动力市场大为紧缩。美国创造就业的势头尤其猛烈，在过去的4年中，就业率以每年超过2.5%的速度增长，失业率已经从1982年的高峰下降了5个百分点。到1988年中期，美国的失业率已经下降到5.4%，已经到了测算的工资开始加速增长的失业率范围。实际上，已经可以看出工资加速增长的迹象。

加拿大和英国的劳动力市场也得到很大加强，日本在1986—1987年失业率上升的趋势也已得到扭转。相比之下，大多数欧洲大陆国家的失业率则稳定在较高水平。由于结构性失业率高，与已经观察到的失业率相比，欧洲劳动力市场的周期萧条可能会大大降低。

发展中国家

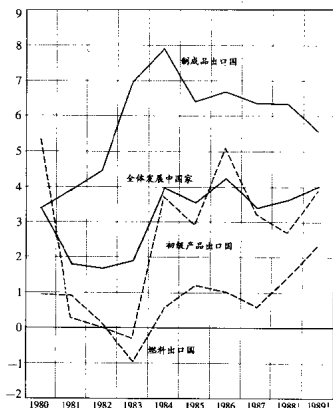
1987年发展中国家的经济活动似乎略胜于先前的估计。不过，对1988年和1989年修改过的预测变化不大，表明发展中国家的经济增长仅会略有加强，即从1987年的3.4%上升到1989年的4%（图4）。预计各国之间的增长差异仍将很大，重债务国和燃料输出国的经济增长率将最低。

工业国家经济增长的势头，以及商品价格和世界贸易的坚挺所产生的波及效应明显地微弱，这有以下几方面原因。第一，在1988年的头8个月里，石油市场较为疲软，石油实际价格大幅度下跌。假设在1988年余下的时间和1989年石油实际价格保持不变，对于燃料输出国和那些把石油输出作为出口收入来源，以及依赖移民汇款的国家来说，出口收入的减少仍将抑制经济活动。第二，尽管商品价格总的来说趋于坚挺，但是对许多发展中国家来说，一些重要的商品（尤其是热非饮料）价格则趋于疲软，因此一些初级产品出口国的贸易条件实际上下降了。第三，1987年初以来利率的上升增加了债务还本付息的负担，部分地抵消了出口收入的增加。最后，一些发展中国家通货膨胀的恶化对增长的前景产生了不良影响（下面还要谈到）。这种影响既是因其对需求（尤其是投资需求）的消极影响，也因为采取到纠正性政策措施在短期内造成的紧缩效应。预测中反映了这样的假设，即1988—1989年期间将开始必要的政策调整。

从工业国家需求增长势头中受益最明显的发展中国家，是制成品出口国。这些国家的经济增长率在1988—1989年预计为每年6%左右。预计亚洲新兴经济（香港、南朝鲜、新加坡，以及中国台湾省）的增长仍将很快，在1988和1989年平均经济

图 4. 发展中国家: 实际 GDP,
1980—1989 年

(变化, 按百分比)



1 预测。

增长为 8% 左右。预计中国的产出也将以强势增长, 此外印度经济也开始从去年的干旱恢复元气。欧洲的发展中国家主要是制成品出口国, 其中土耳其的增长率因受到有力的出口和迅速的投资增长的影响, 在 1988—1989 年预计为平均 5%。相比之下, 大多数东欧国家的产出预计将停滞或仅有增长, 原因是国内调整问题严重, 在有些国家则反映了通货膨胀的迅速增长。

尽管在过去的一年里非石油初级商品出口国的外部环境也有所改善, 但是对经济增长的影响则有相当大的差异, 取决于各自出口的具体产品, 以及经济对外部刺激作出反应的能力。亚洲的许多初级

产品出口国正在从商品价格的上涨中得到好处, 与此同时它们也在增加制成品的出口。以菲律宾为例, 出口势头连同国内政策的调整, 可望把经济增长率从 1987 年的 5% 提高到 1988 年的 6%。

非洲许多初级产品出口国的增长前景则仍然不够好, 主要原因在于贸易条件的恶化和出口基础单一。尽管如此, 有些非洲国家, 例如加纳、肯尼亚和摩洛哥, 预计将实现 5% 以上的增长率, 部分原因是出口的有力增长。在西半球的几个初级产品出口国中, 尽管出口收入增长较快, 但预计经济增长仍将疲软。影响这些国家经济增长的一个主要因素是对通货膨胀问题没有采取及时的政策措施。例如巴西就是这种情况, 该国的经济增长预计在 1988 年会放慢到 1% 左右。这一地区的矿产品与金属出口国 (主要是智利), 在遏制通货膨胀的同时将较为成功地把出口收入的增长转化为产出的增长。

燃料输出国的经济形势仍将困难。除了面对疲弱的石油市场以外, 这些国家现在还不得不吸收进口价格的大幅度上涨, 有些国家还得承受偿还债务成本的增加。对于其中大多数国家来说, 为其恶化的对外状况融通资金的余地很可能有限。因此估计这些国家将继续谋求降低进口, 其结果是这些国家的产出在 1988—1989 年预计略有增长。

通货膨胀

尽管人们担心会出现前面提到的通货膨胀可能上升的情况, 但是本次复苏的一个显著特点是, 工业国家的物价上涨率较低。由于 1986 年石油与其他商品价格大幅度下跌的平抑效应逐渐消失, 在 1987 年消费物价确实略有加速 (图 5)。尽管如此, 按近年标准衡量, 大多数工业国家的通货膨胀仍然相当平缓。1988 年第 2 季度, 7 个主要国家的消费物价比一年前高出 3%, 其中日本通货膨胀率为 0.3%, 意大利为 5% (图 6)。

物价情况良好的一个重要原因是大多数主要国家的劳动力成本上升都较为缓慢, 但英国和意大利除外。在 1987 年当中, 有些国家的工资呈现出加速上升的趋势, 反映了消费物价的上涨和劳动力市场萧条后的迅速好转。工资增长幅度最大的是在一些较小工业国家, 其中尤以北欧一些国家为甚。除