

1987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

中国社会科学出版社
1988年10月第1版

世界经济与金融概览

1987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 0—939934—85—X

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

（1987年10月）

中国金融出版社·北京

国际货币基金组织·华盛顿

王 君 译

★ ★ ★

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 印刷

★ ★ ★

787×1092毫米 16开本 7.75印张 240,000字

1988年3月第一版 1988年3月第一次印刷

印数：1—3,000

ISBN 7—5049—0314—0/F·38 定价：3.60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。这项研究每年进行两次,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,并参考其他五个地区部,汇兑与贸易关系部,以及财政事务部工作人员专门撰写的论文。

本报告内容的前一稿曾作为基金组织执董会1987年9月11日和14日讨论世界经济展望的依据,本报告最后定稿参考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承担,未必代表了执董们或他们所代表的各国当局的观点。

《世界经济展望》从1980年以来由基金组织出版,每年一期。从1984年以来,每年下半年也出一期,篇幅较短,其中包括修正过的预测。

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（1987年9月份第一个星期主要货币的平均实际汇率将延续到1988年底；各国当局“当前”的政策将保持下去；石油平均价格在1987年为每桶17美元，在1988年为每桶17.6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1987年9月11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），表示所覆盖的年份或月份，其中包括起止年，有：

/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。

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8月 出口信贷：近况与前景，作者：爱德华·布劳，K.伯奇·迪隆，
米隆达·夏友
- 1986年9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 等多
- 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

目 录

前 言

世界经济展望	1
当前形势与短期前景	2
经济政策	2
产出与就业	6
通货膨胀	8
汇率与商品价格	10
贸易与支付	11
融资与债务	11
中期范围内的政策问题：工业国家	13
总的战略	13
中期前景	14
经济实绩与政策指标	16
政策含义	20
中期范围内的政策问题：发展中国家	22
中期前景	22
债务战略	23
以增长为目标的国内调整的作用	23
外部环境的作用	24
融资的作用	25
政策含义	27

表

1. 预测的修订，1986—1988年
2. 美国：按本期服务预测的联邦预算赤字，1986—1990年
3. 主要工业国家：实际国内需求，实际与潜在产出，以及净出口，1983—1988年
4. 七个主要工业国家：经济实绩指标，1975—1991年
5. 七个主要工业国家：财政趋势与目标：1975—1991年
6. 资本输入发展中国家：经济实绩指标：1976—1991年

7. 非石油发展中国家：目前和1984年4月的中期预测方案对1987年债务率所做预测的比较。

图

1. 主要工业国家：财政政策态势的转移
2. 主要工业国家：利息率，1980—1987年第二季度
3. 主要工业国家：通货膨胀率指标，1980—1988年
4. 美元汇率和实际有效汇率月平均值指数，1980年1月—1987年8月
5. 发展中国家：实际有效汇率，按地区，1979—1987年第二季度
6. 石油价格，1972—1987年8月
7. 发展中国家：非石油初级商品价格，1980—1987年8月
8. 美国、日本、联邦德国：石油和非石油贸易平衡，1980—1988年
9. 非燃料输出发展中国家：实际国内生产总值增长率与实际资金余额，1972—1988年
10. 非燃料输出发展中国家：国内生产总值增长率、投资、对外贸易，1972—1988年

统计附录

假设与惯例

国别分类

表

- 产出（表1—7）
 通货膨胀（表8—12）
 金融政策（表13—19）
 对外贸易（表20—29）
 经常帐户交易（表30—39）
 经常帐户融资（表40—45）
 外债与外债还本付息（表46—52）
 中期预测方案（表53—55）

世界经济展望

1987年上半年世界经济的形势及前景具有相当多的不确定因素。继1986年工业国家令人失望的增长实绩和许多发展中国家对外资状况恶化之后,1987年初某些指标出现了回升乏力的迹象,从而引起人们对今明两年经济活动会进一步疲软的担心。居高不下的巨额经常帐户失衡,日益加剧的贸易摩擦,以及这样的一种看法,即1985年以来汇率调整的规模至少在短期已经达到了国际经济体系的承受能力,再继续下去,则有可能动摇欧洲和日本的商业信心,至派送美国在降低通货膨胀方面所取得的成绩,所有这些都加重了人们的忧虑。大多数发展中国家的经济形势仍然困难,由于去年贸易条件恶化而造成的损失和民间贷款净额的进一步明显减弱,这些国家仍需继续努力调整。

为了应付这些事态的发展,主要工业国家采取一系列步骤进一步加强了政策协调,推进了1985年广场协议所开创的进程。尤其是,在2月22日六个主要工业国家财政部长和中央银行行长卢浮宫会议上,顺差国家做出了承诺,要在稳定物价的同时,刺激国内需求,降低对外顺差。逆差国家则承诺在降低国内失衡和对外逆差的同时,鼓励稳定和低通货膨胀的经济增长。卢浮宫协议还表明了与会国将使汇率稳定在目前水平上的意向。在1987年6月尼斯首脑会议结束后发表的经济宣言中,七个主要工业国家的政府首脑重申了上述的政策意向。威尼斯经济宣言还赞同将基金组织结构调整贷款的资金大幅度扩大,以便扩大对低收入发展中国家的资金流量。

根据这些国际上的协议,日本和联邦德国调整了预算政策,前者宣布要实行一项刺激支出的一揽子重大措施;后者宣布要扩大已定于1988年出台的减税的规模。日本当局还批准了一项计划,以增加今后三年对发展中国家的资金回流。美国的预算赤字在1987年预计会有大幅度削减,尽管1987年以后

的财政前景如何尚难以逆料。虽然近几个月汇率有些起伏,但是自从2月份卢浮宫协议以来,汇率相对稳定。这在一定程度上反映了外汇市场上的干预行为,以及有利于美元计价资产的利差的扩大。

尽管1986年底和1987年初工业国家的增长踌躇不前,但是基金组织工作人员认为,产生增长的势头在近期仍将保持下去。目前正在实行的政策变革当有助于改善商业信心和保持需求的增长。此外,到目前为止,还没有出现战后复苏中那种典型的周期性过剩,说明目前仍具备持续低速增长的基本条件。因此,与1987年4月的《世界经济展望》相比,本期《世界经济展望》中的预测变化不大(表1)。现在仍然预测1988年工业国家的增长率将达到2.5%—2.75%,接近匡算的生产潜力增长率。非燃料输出发展中国家的增长预计将几乎达到5%,其中制成品出口国的增长将继续保持强势,相应地初级产品出口国的增长则将进一步放缓。预测中一个不怎么令人宽慰之点,是撒哈拉以南非洲的产出增长,估计在本年度将下降到2%,大大低于大口的增长率。1987年燃料输出国的经济活动也可能呆滞,主要因为其1986年出口收入的大幅度下降而不得不进一步进行调整。

外部帐户的巨额失衡仍然是展望中的重大危险。尽管现在迹象表明,三个最大工业国家的经常帐户已经对汇率的变化和政策的调整作出了反应,但是根据目前的汇率和政策,在1988年以后,失衡仍将保持在难以维持的水平上。因此,经济政策的一个重要任务,就是要保证已经开始的调整进程在中期内持续下去。

本报告余下的篇幅将较详细地探讨这些前景和政策问题。下一节概括了基金组织工作人员对1987年和1988年预测的修订。接着讨论工业国家政策在中期内的相互作用。文中运用了中期预测方案,目的在于识别在主要经济指标演进过程中可能出现的

“%”状况”。本节还讨论了可能有助于降低失衡和改善经济实绩的潜在政策调整。最后一节分析发

展中国家的中期前景，并且讨论国内政策、外部环境以及融资的作用。

当前形势与短期前景

经济政策

自从80年代初以来，工业国家就已经开始在中期框架内制订经济政策了，其主要目标是将通货膨胀率降低到可承受的水平。由于一些国家已经大体上达到了这一目标，汇率和国际收支的考虑最近得到了更多的重视。此外，在保住控制通货膨胀率方

面所取得的进展的同时，有必要使经济活动保持下去。在这一背景下，并且鉴于复苏的不平衡特点，最近主要国家加强了政策协调的努力。

当前的政策背景中，特别重要的内容是美国收紧了财政政策。在1986财政年度已达到2210亿美元的联邦赤字（占国民生产总值的5.3%），1987年有可能大幅度下降，它反映了国防支出增长率的下降，

表 1. 对预测的修正，1986—1988年
(除非另有说明，否则按年率百分比变化)

	当前估计数			与1987年4月 预测的差异 ¹	
	1986	1987	1988	1987	1988
世界产出	3.2	2.8	3.1	0.1	—
工业国家	2.7	2.4	2.6	0.1	-0.2
发展中国家	4.0	3.3	4.4	0.3	0.3
燃料出口国	-0.1	-0.6	2.9	-0.8	0.5
非燃料出口国	5.8	4.8	4.9	0.6	0.2
其他国家 ²	4.1	3.6	3.6	-0.2	0.1
世界贸易					
贸易量	4.8	3.4	4.4	0.1	—
非石油商品出口价格（按美元计算）	-1.1	-1.8	4.0	3.1	-1.1
石油价格（按每桶美元）	13.3	17.0	17.6	2.0	2.1
通货膨胀					
工业国家 ³	3.3	3.1	3.3	0.2	-0.1
发展中国家 ⁴	8.2	8.0	6.6	—	0.6

注：本期预测依据的汇率假设是，从1987年9月第一周开始，实际有效汇率不发生变化。这一假设的含义是，与1987年4月的估计相比，美元还要进一步贬值4%，4月份的估计，依据的是1987年2月最后一周的不变实际有效汇率。

1. 《世界经济展望》，1987年4月，按百分点。
2. 对于苏联和非基金组织成员国的其他东欧国家，指的是净物质产品。
3. GNP或GDP缩减指数；加权平均值。
4. 消费物价；通货膨胀率中值。

以及主要因1986年税制改革法案而造成的财政收入暂时性增加。然而,未来财政整顿的时间和程度仍难以确定,因为实践证明,美国政府和国会削减赤字的方式上要达成妥协极其困难。此外,在1987年对财政形势有利的某些因素,在随后的几年中将失去作用。鉴于最近的实际情况,基金组织工作人员不认为会采取新的措施降低赤字;他们对财政状况的预测依据的是1988年预算中所做的本期服务*匡算,并根据工作人员和美国政府对基本经济条件的预测差异作了调整。据此,中期内财政赤字预计不会有很大变化(表2)。

与最近财政地位得以加强的美国和其他有严重预算失衡的国家(主要是意大利和加拿大)相比,日本和联邦德国最近放松了财政政策。这种重点的转移(图1),反映了在过去两年中日元和西德马克大幅度升值情况下,两国为扶持国内经济活动而做出的努力。日本在5月29日宣布了一项重要的金额达6万亿日元(400亿美元,相当于国民生产总值的1.8%)的财政一揽子方案,其中包括大幅度增加公共投资,扶持住房建筑以及削减所得税。7月,日本国会通过了一项追加预算以及其他支出措施,从而使刺激经济方案中的一些重要内容开始生效。此外,9月份国会批准了一项税收改革法案,其中包括削减直接税,其规模大人超过了5月份提出的减税规模。工作人员的初步匡算表明,这项方案一旦得到充分实施,将使日本的实际国民生产总值在1987年提高半个百分点,在1988年提高1—1.5个百分点。联邦德国财政政策的放松不如日本那样明显,但与以前把重点放在降低预算赤字的立场相比,仍有明显的转变。目前基金组织工作人员对预算的预测表明,该国赤字占国民生产总值的比例,将从1986年的2.2%,上升到1988年的2.9%。今年公布的措施中还包括,原定在1990年出台一项重大税收改革方案,计划减税50亿西德马克,现在这项计划将提前实施,目的在于补充原定1988年生效的一项减税措施。

总起来看,统计附录表A16和表A17中列出的、经过修订的财政政策指标表明,主要七国作为一个整体,财政政策在1987年具有收缩效应。而在1988年则大体上呈中性的态势。其中日本、联邦德国和

表2. 美国:按本期服务估计的联邦预算赤字。

1986—1990年

(财政年度:单位10亿美元)

	1986	1987	1988	1990
美国政府的估计				
1986年8月	243	253	256	238
1986年2月	206	182	150	126
1987年1月	220.7 ¹	174	150	126
1987年8月	220.7 ¹	159	161	146
备注项目				
格莱姆-鲁德曼-霍林斯法案规定的赤字限额				
	171.9	144	108	36
美国政府1988年预算				
	220.7 ¹	158	123	80
基金组织工作人员的估计				
(占GNP百分比)	(5.3)	(3.7)	(2.7)	(3.4)

来源:美国政府预算(各次发表的),以及基金组织工作人员的估计

注:本期服务估计表示当前税制和支出方案不变情况下联邦预算的赤字规模。

1. 实际数

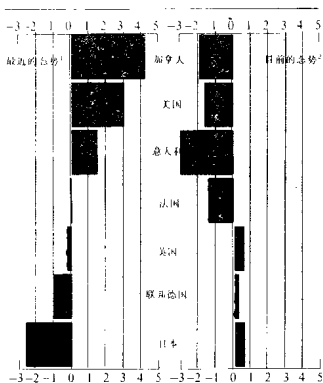
英国普遍放松的势头,因美国、法国、意大利和加拿大的紧缩措施而抵消。在一些较小的工业国家,预计财政政策也将较为紧缩,尤其是澳大利亚、比利时、新西兰、西班牙以及瑞典。这表明这些国家存在着国际收支困难或仍在继续进行降低通货膨胀的努力。相形之下,奥地利、丹麦、芬兰和挪威的预算状况在1987—1988年间预计会出现疲弱。

1986年和1987年上半年,由于汇率的原因和对需求与产出增长速度的担心,也对货币政策行为产生了越来越大的影响。虽然压缩通货膨胀保持仍是一项重要的目标,但在某些预算赤字高的国家,已经好转的通货膨胀状况以及财政前景的改善,使得这些国家的货币当局有了一定相机决断的余地。此外,各国货币当局一般都为货币流通速度的变化提供了便利。人们认为流通速度的变化与通货膨胀预期的下降或放松金融管制以及金融创新有关。

1987年初以前,货币条件的放松反映为几乎是所有工业国家利率的明显下降,下降幅度最大的是美国(图2)。这个过程中还出现了一连串贴现率的下降,有几次还是联合行动。不过,到1987年初,利率差额缩小的这种趋势停了下来。在1987年前三

* 本期服务的定义,见1987年1月《世界经济展望》中译本第5页脚注。——译者注

图1. 主要工业国家：财政政策态势变化
(按GDP/GNP百分比)



注：对中央政府和联邦财政刺激的估计数。财政刺激的正值表示刺激的增加，负值表示刺激的减少。见附图表集中表A11的定义。

1. 用财政刺激数值衡量，日本是从1982年到1986年，其他国家是从1982年到1985年。

2. 用财政刺激数值衡量，日本是从1986年到1988年，其他国家是从1986年到1988年。

个季度的大部分时间里，外汇市场上发生了大规模的干预，反映了美元在1985年初以来明显的贬值之后，主要国家已将稳定汇率作为目标。利率差额已经开始变得对美元计价资产有利，表明欧洲和日本继续放松银根，以及美国略为收紧银根。从1987年初到9月中旬，美国的短期利率上升了1.5个百分点，此外在1987年9月4日，联邦储备将贴现率从5.5%提高到6%。美国利率的上升造成了货币总量增长率的大幅度下降，以M2为例，其增长率1986年为9%，1987年前八个月下降到3.25%（年率）。相比之下，其他主要国家的货币供应量在1987年上半年则普遍增加了。

在发展中国家，燃料输出国的财政状况1986年

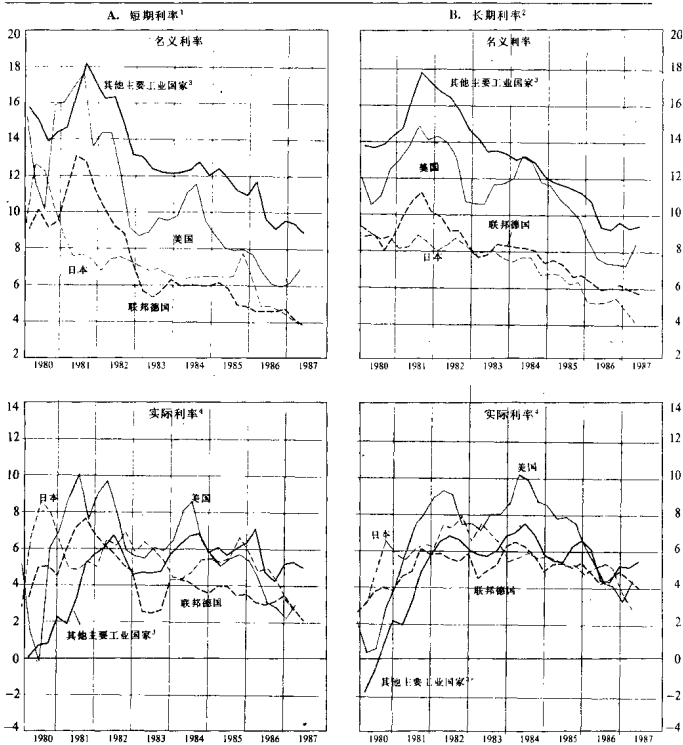
曾急剧恶化，预计在1987年将再度改善。这种改善反映了其控制预算支出的努力，特别是中东的资本输出国。此外，近来石油市场坚持使这些国家的出口收入有所恢复，从而也有助于它们财政状况的改善。但是，对于中东地区以外的燃料输出国来说，估计短期内它们的预算赤字不可能进一步降低。预计其他发展中国家将普遍奉行紧缩财政的政策。其平均财政赤字预计将略有下降，占国内生产总值的比例将达到1980年以来的最低点。只有制成品出口国才具备将预算态势略加放松的条件，部分的原因是近年来它们的外部状况得以明显加强。

谨慎的财政政策使有些发展中国家正在降低货币总量的增长率。广义货币的中值增长率在1987年预计下降4个百分点还多，达到11.5%。这也是60年代末以来最低的货币增长率。不过，这种改善从发展中国家的加权平均货币增长率中看不出来，这是因为，在一些通货膨胀率高的国家中，不利的货币发展情况占了支配地位。

无论是工业国家还是发展中国家，在整个的经济政策环境中，结构改革仍然起着重要的作用。现在已经越来越明显，通过传统的预算政策和货币政策，无法同时达到所有的政策目标。为了保证私人部门能够利用稳定的基本经济条件（这也是宏观经济政策的目标），实行结构政策也往往是必要的。有效的结构改革可以改进资源的有效率分配，从而有助于刺激总供给，也可以通过改善劳动力市场的灵活性而降低失业率。消除各种刚性也可以减少通货膨胀压力重新抬头的可能性。许多国家的政府成功地实现了金融市场自由化，各个工业国家也在实施国营企业私有化的方案。此外，有些国家在减少劳动力市场刚性方面还取得了进展。各国当局还注意到了税收体制所造成的扭曲现象，有几个国家已经实施或计划实施重大的税制改革。

结构政策在发展中国家的调整努力中也起着重要的作用，并且是基金组织支持的方案中的突出内容。尤其重要的是消除相对价格扭曲（因物价控制、补贴以及汇率定值过高而引起的扭曲），目的在于刺激国内生产。为了制止或扭转资本外逃，促进私人储蓄，许多发展中国家放松了对金融市场的管制，并容许实际利率更好地反映国际金融市场的状况。此外，它们也和工业国家一样，正在实行国营企业的私有化，以便提高效率 and 压缩预算支出。

图2. 主要工业国家：利率，1980—1987年第二季度
(按百分比)



1. 期限大约为90天的货币市场工具的利率季度平均值。

2. 政府债券日收益率或周收益率的季度平均值，其中联邦德国的期限为3年以上，法国的期限为20年以上。

3. 法国，意大利，英国，加拿大。

4. 用本季度和随后两个季度GNP缩减指数的增长，以及最终国内私人需求缩减指数的平均值得减过的利率。关于最近时期的实际利率，使用了金组织对缩减指数的预测值。

产出与就业

对工业国家的预测表明,国内需求的增长在1987—1988年有放慢的趋势,这主要反映了针对1986年贸易条件大幅度改善而进行的调整已逐步完成。不过,与1986年相比,对发展中国家净出口的下降幅度将大为缩小,这足以抵消国内需求增长放慢这一因素对经济活动速度产生的影响。因此,预计在预测期内,产出的增长将略有加强,达到年率2.5—2.75%,大体与1987年4月《世界经济展望》预测的速度一致,并接近匡算的潜在产出的增长率(表3)¹。只有联邦德国和法国1987年的经济增长率明显低于潜在产出增长率。虽然增长率差额仍将较小,但其地理构成似乎将有很大变化。美国以外的大多数主要工业国家的国内需求增长率都将大大高于实际和潜在的产出增长率。相比之下,自从1982年以来,美国的国内需求增长率预计将大大低于实际和潜在的产出增长率。

主要工业国家实际国内需求增长率在今后两、三年将出现差额,反映了目前政策变化的影响以及已经发生的贸易条件和汇率大幅度变化所带来的滞后效应。尤其是在美国,国内需求的增长率在1987年和1988年预计要放慢到1.75—2% (年率)。1985年和1986年的增长率为3.5—4%,这一变化反映了财政政策重点的变化、利率的上升以及居民储蓄率的回升。但是,由于美元贬值,国内需求增长放慢的很大部分将因净出口的增加而得到弥补。因此,预计1987—1988年产出的增长平均为2.5%,仅此1985—1986年达到的增长率低半个百分点。

大多数其他工业国家的国内需求增长率预计将大大高于美国。日本金融政策的放宽以及贸易条件大幅度改善对私人消费和住宅建筑的滞后效应,将使国内需求在预测期内增长4%以上。同样的力量有可能使欧洲几个主要国家的国内需求在1987年和1988年增长3%以上。估计法国是一个例外,今、明两年国内需求每年仅增长2%略多一点。不过,在所有这些国家,估计产出的增长将大大低于需求的增长,它反映了实际净出口的下降。在较小工业

表 3. 主要工业国家: 实际国内需求、实际与潜在产出以及净出口, [1983—1988年
(百分比变化, 复合年率)]

	1983-86	1987-88
加拿大		
GDP ¹	4.2	3.4
潜在产出	2.9	3.0
国内总需求	4.5	3.5
净出口 ¹	0.1	-0.1
美国		
GDP ¹	4.1	2.5
潜在产出	2.6	2.7
国内总需求	5.3	1.9
净出口 ¹	-1.4	0.6
日本		
GNP	3.9	3.3
潜在产出	4.0	3.6
国内总需求	3.4	4.2
净出口 ¹	0.6	-0.8
法国		
GDP	1.5	1.6
潜在产出	2.4	2.8
国内总需求	1.5	2.3
净出口 ¹	—	-0.7
联邦德国		
GNP	2.4	1.8
潜在产出	2.5	2.6
国内总需求	2.3	3.0
净出口 ¹	0.2	-1.1
意大利		
GDP	2.4	2.4
潜在产出	2.4	2.6
国内总需求	2.6	3.3
净出口 ¹	0.3	-1.1
英国		
GDP	3.2	2.8
潜在产出	2.0	2.2
国内总需求	3.4	3.3
净出口 ¹	-0.3	-0.5
主要工业国家		
GNP/GDP	3.5	2.6
潜在产出	2.7	2.8
国内总需求	4.0	2.7
净出口 ¹	-0.5	-0.1

1. GNP/GDP 百分比的变化。²

国中, 预计澳大利亚、芬兰、西班牙以及瑞典的经济活动要加强; 而预计奥地利、比利时、荷兰、挪威以及瑞士的经济增长将略有放慢。

关于工业国家缓慢复苏将继续下去的预测中存

¹ 潜在产出的计算值来源于基金组织工作人员为《世界经济展望》所作的研究“主要工业国家的潜在产出”第一章(华盛顿: 国际货币基金组织, 1987年8月); 以及基金组织工作人员的估计。

在着相当多的不确定因素。基金组织工作人员以及其他一些人均特别指出,最大工业国家之间经常帐户失衡的居高不下,是使经济前景下滑的严重危险。正如下一节将要讨论的那样,如果不降低这些失衡,最终有可能导致因外汇市场动乱而触发的经济增长明显放慢、通货膨胀压力的上升、银根的紧缩和投资者信心的下降,以及贸易保护主义的加剧。另一个不确定因素的来源是各种经济指标最近发出的互相矛盾的信号。这些信号使人们对目前的趋势作出了不同的估价。有些观察家认为,实际经济情况将不如基金组织工作人员所预测的那样好。

的确,在一些国家中,商业周期的某些指标表现出相当疲弱,工商业气候也有所恶化。此外,美国的私人消费也出现了疲弱的迹象。在前四年中,私人消费一直是推动复苏的主要力量,但在1987年上半年,随着购买耐用消费品高潮的减退,消费支出变得相当呆滞。与此同时,对通货膨胀重新抬头的担心也给美国的经济前景笼罩上一层阴影。继1986年良好的物价形势之后,1987年上半年消费物价大幅度上升,达到年率5%以上,主要原因是能源和进口品价格的上涨。随着物价情况的恶化,货币政策开始收紧,长期存贷款的利率也提高了。

虽然基金组织工作人员认识到其预测中存在着下滑的危险,并且也特别担心巨额对外失衡有可能会使情况复杂化,但是他们仍然认为,在目前的政策下,假设实际汇率保持不变,在1988年以前这段时间里,工业国家仍将保持低速增长。这种方法的主要理由可以归纳如下:

·尽管复苏已经进入了第五个年头,按历史标准,这次复苏时间很长,但是与二次大战后前几次复苏相比,本次复苏似乎不那么脆弱。前几次复苏后期,开工率的限制、通货膨胀压力以及利润减缩方面却出现了周期性过头现象。虽然在1987年初美国的物价上涨率确有抬头,但到目前为止,基本通货膨胀率没有大幅度加速的迹象。因此,目前仍具备继续增长的基本条件。

·1986年末和1987年初某些经济指标的疲弱,在一定程度上反映了从1986年汇率和贸易条件的大幅度变化中遭到损失的国家。与受益国之间在调整时滞方面的不对称性。由于这种相对价格变化的最初效应似乎主要是不利的,因此有利的效应在1987年下半年和1988年应该体现出来。此外,与1986年

相比,工业国家作为一个整体的净出口,在1987—1988年下降的幅度要小得多。1986年净出口的下降使国民生产总值的增长下降了1%以上。

·美国的经济增长有可能因对外竞争能力的改善而得到刺激。因此,虽然预计国内需求的增长将相当缓慢,但是美国实际净出口的增加将大体(如果不是完全的话)弥补这一因素。

·美国以外某些国家工商业气候最近发生的恶化,似乎主要集中在出口部门,特别是制造业。范围较广的先行指数较好一些,表明服务业以及那些主要依靠国内市场的制造业仍然具有增长的势头。在这种情况下,如果过于注意制造业(在调整对外失衡过程中,制造业首当其冲承担调整的代价),就有可能对基本的经济状况作出错误的判断。此外,某些欧洲国家,尤其是联邦德国和法国在1987年初经济增长实绩差,其部分原因似乎是恶劣的天气。但最近的经济指标中有经济活动回升的迹象。

·最后,短期前景似乎因主要国家最近金融政策的变化而得到加强。这些政策正在进行的调整,似乎与降低外部失衡是一致的。在1987财政年度,美国的联邦预算赤字预计要大幅度下降。与此同时,日本的财政政策已经有所放松。预计联邦德国的财政政策也要宽松,尤其在1988年。

据预测,经济增长率有稳定在与潜在增长率较为接近的水平上的倾向。这表明在今后几年中,劳动力市场上不大可能发生很大变化。美国的就业预计将继续以较快的速度增长,这就可以使就业率稳定在6%左右。在大多数欧洲国家,近年来实际工资成本的增长放缓。1986年贸易条件的大幅度改善也起了促进作用。这样一来,这些国家的就业率就可以继续增长,尽管速度要慢于1986年。然而,就业率的增加几乎不足以抵消劳动力大量的增加。因此,欧洲的失业率实际上将保持在1986年的水平不变。

经过更新的统计数据表明,发展中国家的产出在1986年增长了4%,比1987年4月份《世界经济展望》中预测的数字高出半个百分点。对1987年和1988年所作的预测也向上略作了调整,这两年的平均经济增长率将接近1986年的实际增长率(表1)。1987年和1988年非燃料输出国家的平均增长率预计将达到5%,部分的原因是这些国家的出口继续看好,以及制成品出口国预算政策的放松。初级产品

出口国的产出增长在1987—1988年预计将放慢到4.25%，低于1986年实现的5.5%的增长率，这主要是因为巴西和阿根廷的经济增长急剧放慢所致。此外，咖啡价格在去年的明显下跌，以及其他商品价格的普遍趋稳（尽管近几个月略有回升），使撒哈拉以南非洲低收入初级产品出口国的前景罩上了阴影。预计这组国家的产出增长在1987年将放慢到仅为2%，它意味着连续两年低速增长之后，这些国家人均国内生产总值将出现下降。因此，非燃料输出发展中国家增长实绩的特点将是：亚洲国家的产出继续稳定迅速地增长；欧洲和拉丁美洲的中等收入国家的产出缓慢增长；非洲国家增长缓慢和生活水平明显下降。

在燃料输出国中，资本输出国家与资本输入国家的增长率预计仍将有很大差异。这两组国家在1986年都经受了贸易条件的巨大损失和实际出口收入的大幅下降，从而触发了迅速的调整。调整主要是通过限制政府支出实现的。资本输出国或者通过减少对外资产，或者通过增加出口，弥补了贸易条件的恶化，因此得以推后了某些调整。尽管近来石油价格回升，预计这些国家在1987年将加强调整。继1986年石油产量增加1%以后，由于这些国家要限制石油生产，稳定石油价格，因此预计1987年石油总产量将下降2.5%。相比之下，资本输入燃料出口国在1986年推迟调整的余地较小，因为这些国家无力通过将资产变现或在外国借款来弥补贸易条件恶化所造成的损失。由于石油价格的上涨，这些国家有可能不必再进一步加强调整，这将使产出在1987年和1988年逐步回升。

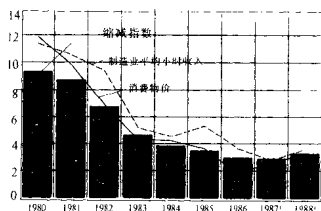
通货膨胀

如前所述，1987年初美国和其他几个工业国家的消费物价出现了加速增长。除了美元贬值对美国进口价格的影响之外，主要原因在于石油价格和其他初级商品价格的部分回升。鉴于这一发展情况，工作人员将工业国家1987年消费物价的预计上涨率调整到3.0%，而1987年4月份《世界经济展望》中的预测是2.8%，1986年的实际上涨率为2.3%。估计消费物价到1988年将逐渐上升到3.4%。根据国民生产总值缩减指数的变化（这也许是衡量基本价格趋势的较好尺度），1987年的通货膨胀率预测值也向上略作了调整。虽然如此，估计通货膨胀率也

不会高于1986年，这是因为工资的增长速度平缓，以及去年进口价格大幅度下降所带来的有利效应仍在发生作用。在大多数国家，今后几年名义工资的上升预计将低于1986年的实际上涨率。制造业单位劳动成本的前景也表明，基本的通货膨胀压力在预测期内将相当平缓（图3）。尽管如此，也必须认识到，人们对通货膨胀的担心还没有消失，最近长期利率的上升就是证明。例如，住人们预测，货币政策将变得较为宽松，物价压力就会变得比工作人员预测的还要麻烦，尤其是初级产品价格也同时上涨的话。

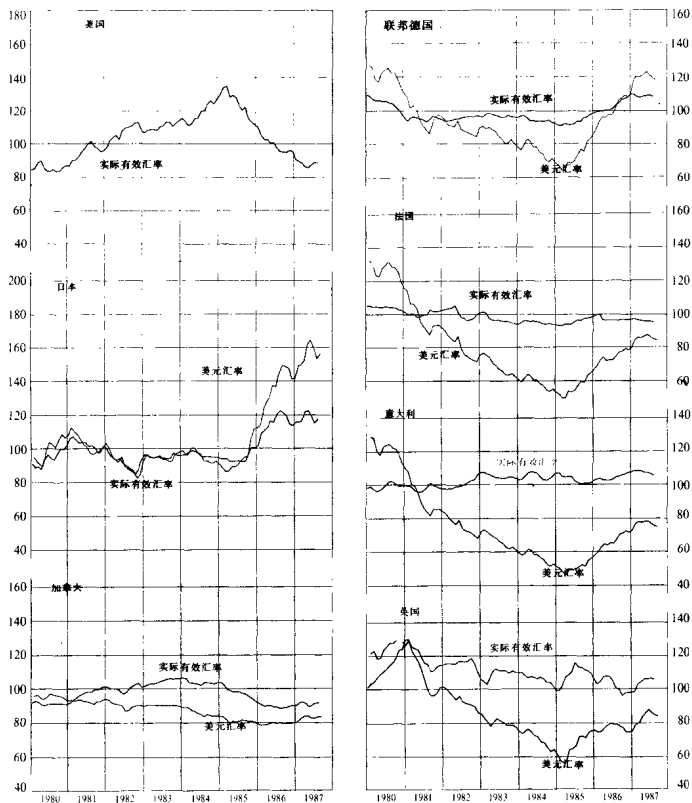
在许多发展中国家，通货膨胀仍是一个严重的问题。尽管预计其中大多数国家在控制通货膨胀方面将继续取得进展。1987年发展中国家加权平均物价上涨率预计为35%以上，高于1986年29.5%的水平，也高于1987年4月预测的30%的水平。通货膨胀率的这一恶化，主要反映了一些曾成功地将通货膨胀率大幅度降下来的国家政策上的失误。不过，高通货膨胀国家组以外的一些大国，物价情况也出现了恶化。例如，在某些燃料出口国，由于在1986年石油价格下降之后需要弥补巨额财政赤字，结果通货膨胀的压力加重了。在这些国家以及其他国家，由于汇率的大幅度调整没有伴之以充分的财政金融紧缩措施，也造成了物价的上涨。

图3. 主要工业国家：通货膨胀指标，1980—1988年
·按百分比·



1. 所有图表中1987年和1988年的数据都依据基金组织人员的测算和预测。

图4. 美元汇率和实际有效汇率的月平均指标, 1980年1月-1987年8月



注: 实际有效汇率是根据标准化的单位劳动成本计算的。