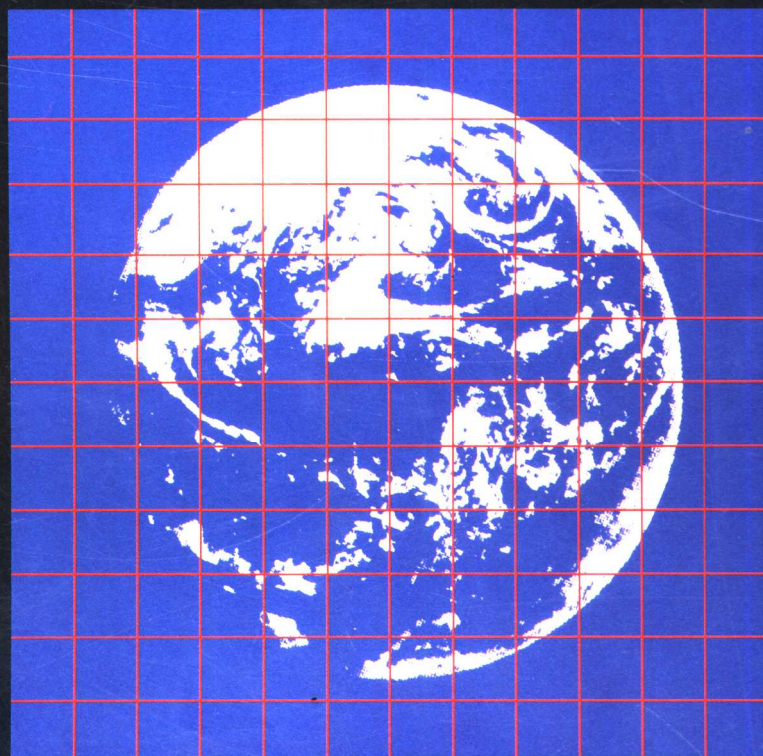


世界经济与金融概览

国际金融危机的扩散效应

世界经济展望

1999年5月



欧元区的长期失业问题：
原因和解决办法

中国金融出版社·北京

国际货币基金组织·华盛顿

世界经济展望

1999 年 5 月

国际货币基金组织工作人员编写

译者：杨 芳 陈 劲 李宁辉 杨 林 曹 莉
武 翊 廖媛媛 杜 刚 李 辉 佟 焱
陈巧娥 魏 欣 王 彧



中国金融出版社·北京
国际货币基金组织·华盛顿

责任编辑：王 忠

责任校对：刘 明

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

世界经济展望：1999.5/国际货币基金组织工作人员编写；杨芳等
译. - 北京：中国金融出版社，1999.9

ISBN 7-5049-2183-1

I. 世…

II. ①国… ②杨…

III. 经济预测 - 世界

IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 61623 号

出版：中国金融出版社

发行：

社址：北京广安门外小红庙南里 3 号

邮编：100055

经销：新华书店

印刷：北京印刷一厂印刷

开本：889 毫米×1194 毫米 1/16

印张：14.5

字数：439 千

版次：1999 年 11 月第 1 版

印次：1999 年 11 月第 1 次印刷

定价：40.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换



假设与惯例

《世界经济展望》的预测基于以下假设。假设实际有效汇率为1999年2月16日-3月15日的平均水平，欧洲汇率机制内货币的双边汇率除外，假定这些货币的名义汇率保持不变；假定各国当局的既定政策保持不变（关于工业国家财政和货币政策的具体假设，请参见专栏1.1）；假设1999年石油的平均价格为每桶12美元，2000年为每桶13.6美元，而且在中期内实际价格保持不变；假设1999年和2000年美元存款的6个月期伦敦银行同业拆借利率都平均为5.2%。当然，这些假设不是预测数据，与这些假设有关的不确定因素会增加预测中原有误差的幅度。估算和预测以1999年4月初所能得到的统计数据为基础。

《世界经济展望》中使用了下述惯例：

… 表示得不到数据或数据不适用；

— 表示数据为0，或数据很小，可以忽略不计；

- 用于年或月之间（如1997年-1998年或1月-6月），表示所覆盖的年份或月份，包括起止年月；

/ 用于年或月之间（如1997年/1998年），表示财政年度或会计年度。

十亿等于1000个100万；万亿等于1000个10亿。

“基点”指的是一个百分点的1/100（例如，25个基点相当于一个百分点的1/4）。

在数字和表格中，阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的推测。

总数与分项数字之和的微小误差是由于四舍五入所致。

本报告中所使用的“国家”一词并非在所有情况下都是指国际法和国际惯例中所理解的领土实体。报告中使用的这个词还指一些本身不是国家，但是其统计数字分开单列的领土实体。



《世界经济展望》数据库

《世界经济展望》报告全文可以在基金组织的互联网址 www.imf.org 上得到。在这份报告之外，还可以在网址中得到一个数据库，该数据库比报告中的数据库还要丰富，包括了读者要求的频度最大的数据序列。这些文件可以用多种软件包下载。

如查询《世界经济展望》或《世界经济展望》数据库的内容，请以邮件、电子邮件或电传方式寄至以下地址：

World Economic Studies Division

Research Department

International Monetary Fund

地址：700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.

E-mail: weo@imf.org Telefax: (202) 623-6343



前言

《世界经济展望》中所包含的预测和分析，是国际货币基金组织对成员国的经济发展和各项政策以及对国际经济体系不断进行监督的组成部分。国际货币基金组织 1980 至 1983 年每年出版一期《世界经济展望》，1984 年以后每年出版两期。

前景和政策概览是国际货币基金组织各部门对世界经济发展作综合回顾的成果，其主要信息来自国际货币基金组织工作人员通过与成员国磋商所获得的材料。这些磋商主要由国际货币基金组织的地区部会同政策发展与检查部以及财政事务部进行。

国别预测是由国际货币基金组织的地区部根据有关世界经济活动、汇率以及国际金融和商品市场的一致假设作出的。每期《世界经济展望》都要对最大经济国当中的约 50 个国家——其产出占世界总产出的 90%——的预测进行更新。就小国而言，估算数字以国际货币基金组织与成员国定期进行第四条磋商时或成员国使用基金组织资金时所作出的预测为依据；《世界经济展望》对这些国家的估算数字不断调整，以反映假设和全球经济环境的变化。

《世界经济展望》的分析广泛地吸收了国际货币基金组织地区部门和专业部门的工作成果，由经济顾问兼研究部主任 Michael Mussa 及其领导下的研究部负责协调。主持《世界经济展望》项目的是研究部副主任 Flemming Larsen 和世界经济研究处处长 Graham Hacche。

本期的主要撰稿人有 Francesco Caramazza, John H. Green, Peter Sturm, Mark De Broeck, Luca Ricci, Ranil Salgado, Phillip Swagel, Cathy Wright 和 Harm Zebregs。其他撰稿人包括 Paula De Masi, Esteban Jadresic, Douglas Laxton 和 Robert Sharer。财政事务部的财政分析处负责计算结构预算和财政刺激。Gretchen Gallik, Mandy Hemmati, Yutong Li 和 Anthony G. Turner 提供了研究助理工作。Allen Cobler, Nicholas Dopuch, Isabella Dymarskaia, Yasoma Liyanarachchi, Olga Plagie 和 Irim Siddipui 负责数据处理和计算机系统管理工作。Susan Duff, Caroline Bagworth 和 Lisa Marie Scott-Hill 负责文字处理。对外关系部的 James McEuen 负责编辑和组织出版工作。

分析还得益于国际货币基金组织其他部门的工作人员提出的意见和建议，以及执董们在 1999 年 3 月 31 日和 4 月 2 日讨论《世界经济展望》之后提出的意见和建议。本书附录中收录了执董们的讨论概要。然而，预测和政策考虑均出自国际货币基金组织工作人员，不代表执董们或成员国当局的意见。



目 录

	页数
假设与惯例	vii
《世界经济展望》数据库	viii
前言	ix
第一章 世界经济展望和全球经济减缓的政策对策	1
全球危机的新阶段和仍存在的风险	1
拉美：应付巴西危机并进行其他调整	7
俄罗斯的政策失败及对周边国家的影响	11
日本：寻求转机	15
亚洲和太平洋地区：走向复苏	18
非洲和中东：全球性经济下滑产生的不平衡的溢出效应	20
北美：美国作为全球经济增长的主要动力还能维持多久？	20
欧洲：新货币和其他挑战	21
第二章 新兴市场危机的全球影响及相关问题	25
巴西金融危机：起源和可能的经济后果	26
俄罗斯将走向何处？	29
巴西危机之后的资金流和外部失衡的可持续性	36
外汇交易和金融市场：巴西货币贬值的影响和其他情况	41
为什么一些新兴市场国家受危机影响相对较小？	47
商品出口国是如何针对危机进行调整的？	50
美国储蓄投资失衡的影响是什么？	55
第三章 国际金融危机的扩散效应	63
货币危机的性质在不断变化	64
评估经济基本面及扩散效应在近期危机中的作用	66
危机的扩散和货币的大幅贬值	79
一些政策影响	79

第四章 欧元区的长期失业问题——产生原因和解决办法	84
根本原因	87
对策：综合性方法	108
克服劳力市场改革的障碍	114

附 录 代理主席的总结

《世界经济展望》执行董事会会议，1999 年 4 月 2 日

统计附录

假设
数据和惯例
国家分类
表格目录
产出（表 1-7）
通货膨胀（表 8-13）
财金政策（表 14-21）
对外贸易（表 22-26）
经常项目（表 27-32）
国际收支与对外融资（表 33-37）
外债及偿债情况（表 38-43）
资金流向（表 44）
中期基准方案（表 45-46）

专 栏

- 1.1 部分先进经济体预测的政策假设
- 1.2 计算机 2000 年问题对宏观经济的潜在影响
- 1.3 有保护主义加剧的危险吗？
- 2.1 汇率下跌和通货膨胀：巴西的教训
- 2.2 美国居民储蓄的测算
- 3.1 近来基于汇率的稳定计划的经验
- 4.1 劳动力市场疲软：概念和衡量工具
- 4.2 欧洲经济与货币联盟和欧洲劳动力市场
- 4.3 劳动力市场——一个分析框架
- 4.4 经合组织对就业的研究

表 格

- 1.1 《世界经济展望》预测总览
- 1.2 部分发展中国家的实际 GDP 和消费物价
- 1.3 转轨国家：实际 GDP 和消费物价

1.4 先进经济体：实际 GDP、消费物价和失业率	16
1.5 主要工业国家：中央政府财政余额和债务	17
2.1 部分拉丁美洲经济体：宏观经济指标	30
2.2 部分拉丁美洲和亚洲国家：1997 年的区域贸易联系	31
2.3 俄罗斯联邦：宏观经济的最新发展及 1999 年的基准方案	32
2.4 对新兴市场经济体的私人融资总额	37
2.5 新兴市场经济体：资本净流入	38
2.6 部分经济体：经常项目头寸	40
2.7 部分国家：对基本经常项目余额的估计	42
2.8 中国、印度和撒哈拉以南非洲：国际贸易和金融联系	48
2.9 部分亚洲经济体：宏观经济指标	51
2.10 非洲：部分指标	52
2.11 商品出口国和进口国：商品价格大幅变动的影响	57
2.12 出口石油的新兴市场经济体：石油价格下降的影响	57
2.13 另一种假定：模拟结果	62
4.1 18 个工业国家的工资谈判结构，1980 - 1994 年	95
4.2 对劳动力市场管制严格程度的评估	99
4.3 失业福利救济慷慨程度比较，1994 - 1996 年	100
4.4 总税收差，1994 年	100
4.5 部分工业国家的边际有效税率，1994 - 1995 年	101
4.6 经合组织工作研究评价的执行情况	109

图

1.1 全球性指标	3
1.2 世界工业生产	6
1.3 新兴市场融资状况	7
1.4 部分欧洲国家、日本和美国：消费者信心和企业信心指数	22
2.1 部分危机国家：工业生产复苏之路	27
2.2 经常项目余额的变化	40
2.3 亚洲 5 个经济体：贸易发展	41
2.4 部分先进经济体：国外净资产	43
2.5 主要工业国家：名义利率	44
2.6 先进经济体：股票价格	45
2.7 主要工业国家：有效汇率	46
2.8 部分新兴市场国家：短期利率	47
2.9 部分拉丁美洲国家：布雷迪债券利差	48
2.10 部分新兴市场国家：美元双边汇率	49
2.11 发展中国家：股票价格	50
2.12 俄罗斯：汇率及可交易债务	50
2.13 发展中国家：按期限和债权人划分的对外债务，1998 年	53
2.14 原油和非燃料商品的价格	54

2.15	世界工业生产和商品价格	55
2.16	部分先进经济体：私人、公共和国外净储蓄	56
2.17	美国：居民净财富	58
2.18	美国：居民债务和偿债支出	59
3.1	发展中国家的资本净流动的构成	65
3.2	90年代货币危机的发生率	67
3.3	按国家集团测算的危机频度	68
3.4	部分国家：短期利率	69
3.5	部分国家：股票价格	70
3.6	新兴市场收益利差	71
3.7	共同冲击：利率、产出增长、汇率和贸易价格	72
3.8	易感染危机国家的特征	73
3.9	易感染危机的国家：综合指数特征	76
3.10	部分国家：易受感染程度指数	78
4.1	欧元区、美国和日本：劳动力市场情况比较	84
4.2	欧元区、美国和日本：失业率周期因素和结构因素比较，1997年	85
4.3	欧元区和美国：生产率增长、贸易条件和实际利率比较	89
4.4	欧元区和美国：实际劳动力成本和就业情况变化的比较	90
4.5	欧元区和美国：失业率和资源利用方面的比较	91
4.6	欧元区与美国：工会密集度与集体工资合同的范围	95
4.7	欧元区和美国：参加率和就业率	115
4.8	欧元区和美国：福利国家的规模	116

1992 - 1999 年《世界经济展望》和《世界经济展望 工作人员研究》的部分论题

211



第一章

世界经济展望和全球经济减缓的政策对策

1 998 年底以来，世界经济中一些重要的积极进展基本被某些显著的倒退抵消，因而对全球经济前景的展望并未发生实质性的变化。

在这些倒退中，巴西的危机使其于 1 月中旬放弃了爬行钉住的汇率安排，成为自 1997 年中以来全球金融市场不断爆发的不稳定回合中的另一重大事件。巴西危机的扩散是有限的，巴西本身的情况也已稳定下来，但最后的结局要几个月后才能知晓。无论如何，这次危机引起全球经济新的紧缩。几个新兴市场国家，包括中国金融部门仍然脆弱加剧了持续动荡的风险。俄罗斯未能及时采取相应政策促进稳定和改革，拖延了经济的改善。南斯拉夫联邦共和国（塞尔维亚和黑山）的冲突对周边的小国将造成严重的影响，对其他东南欧国家产生更广泛的负面后果。日本的经济继续疲软，近期待望恢复自我持续的增长。新兴市场国家发生的一系列危机以及美国、欧元区和日本增长的不平衡加剧了全球贸易不平衡。这些不平衡可能会引起汇率变动，也可能加剧贸易保护主义压力。

尽管存在这些倒退和令人担心的情况，积极的进展也令人瞩目。亚洲危机国家产出大幅萎缩后，韩国的经济活动最近已有所恢复，马来西亚和泰国看来也已走出谷底。投资者恢复了对许多新兴市场经济体的兴趣浓厚。随着广泛放松货币环境以防止俄罗斯拖欠债务引起信贷紧缩以及随后可能发生的金融动荡，成熟金融市场的状况也有所改善。欧元的诞生相当顺利，随即成为第二大国际储备货币。总体来讲，北美和欧洲大多数先进经济体和澳大利亚都抵御了新兴市场的危机。特别值得注意的是美国经济的持续强劲增长。实际上，目前国际货币基金组织工作人员对美国增长预期的上调很大程度上抵消了拉美——特别是巴西——增长预测的下调（见表 1.1）。此外，通货膨胀普遍得到抑制，包括美国和其他接近充分开工的经济体。

但两相比较，仍存在下降的风险，按国际货币基金组织的基准预期，在两、三年内全球增长恢复到潜力水平，仍有障碍。因此，决策者不仅要随时准备应付新的紧急情况，而且要将精力集中于在短期和中期保持经济增长的政策。（专栏 1.1 总结了支持预测的政策假设。）很多国家结构改革的阻力是经济达到增长潜力的主要障碍。有些情况下，进行结构改革在短期内难以获益，但在另外一些情况下，只有进行结构改革才能使宏观经济政策生效，而要在长期恢复并保持经济活力，结构改革通常是必不可少的。

经济政策不可能预先完全消除市场心理的起伏变化，但可以减少信心受挫的风险和毒害，包括源于金融扩散的影响。针对金融危机采取的政策对危机后衰退的深度、持续的时间和社会成本都有着深远的影响。在全球经济日益相互依赖的背景下，未受危机影响的国家在适当时及时采取政策措施，支持需求，对缓和全球经济周期相当重要；同时所有国家都应避免采取短期来看是权宜之计，而长期来看则成本巨大或对贸易伙伴有害的政策；所有国家都应努力加强国际经济合作。

全球危机的新阶段和仍存在的风险

目前世界经济增长疲软标志着四分之一世纪以来第四次全球经济减缓（见图 1.1）。这次减缓始于泰国、印尼、韩国和马来西亚国内需求和经济活动急剧下降，这些国家在亚洲危机中首当其冲。1998 年日本经济衰退进一步深化，既加剧了亚洲其他地区的困境，同时也是这些困境的写照。尽管工业活动减缓的迹象越来越明显，世界贸易的增长急剧下滑至 3.25%，是 1985 年以来的最低点（见图 1.2），相对而言，1998 年世界其他地区的经济活动大多得以保持。在全球滑坡的第一阶段，资金

表 1.1. 《世界经济展望》预测总览

(除另有说明外, 均为年度百分比变化)

	1997	1998	当前预测		与 1998 年 12 月 预测的差别 ¹	
			1999	2000	1998	1999
世界产出	4.2	2.5	2.3	3.4	0.1	—
先进经济体	3.2	2.2	2.0	2.3	0.1	0.4
主要工业国家	3.0	2.2	1.9	2.0	0.1	0.4
美国	3.9	3.9	3.3	2.2	0.3	1.5
日本	1.4	-2.8	-1.4	0.3	—	-0.9
德国	2.2	2.8	1.5	2.8	0.1	-0.5
法国	2.3	3.1	2.2	2.9	0.1	-0.4
意大利	1.5	1.4	1.5	2.4	0.1	-0.4
英国	3.5	2.1	0.7	2.1	-0.5	-0.2
加拿大	3.8	3.0	2.6	2.5	0.2	0.4
其他先进经济体	4.2	2.1	2.5	3.4	0.3	0.3
备注项目						
工业国家	3.0	2.5	2.0	2.2	0.2	0.3
欧元区	2.5	2.9	2.0	2.9	—	-0.4
亚洲新兴工业经济体	6.0	-1.5	2.1	4.5	1.1	1.6
发展中国家	5.7	3.3	3.1	4.9	0.2	-0.6
非洲	3.1	3.4	3.2	5.1	-0.2	-0.6
亚洲	6.6	3.8	4.7	5.7	0.7	0.1
中国	8.8	7.8	6.6	7.0	0.6	—
印度	5.5	5.6	5.2	5.1	0.9	0.4
东盟 4 国 ²	3.8	-9.4	-1.1	3.0	0.8	0.1
中东和欧洲	4.4	2.9	2.0	3.3	-0.5	-0.9
西半球	5.2	2.3	-0.5	3.5	-0.3	-2.1
巴西	3.2	0.2	-3.8	3.7	-0.3	-2.8
转轨国家	2.2	-0.2	-0.9	2.5	0.1	0.1
中东欧	3.1	2.4	2.0	3.7	-0.3	-0.4
不包括白俄罗斯和乌克兰	3.5	2.6	3.0	4.6	-0.5	-0.4
俄罗斯	0.8	-4.8	-7.0	—	0.9	1.3
高加索和中亚	2.4	2.0	1.8	3.1	—	-1.1
世界贸易额 (商品和服务)	9.9	3.3	3.8	5.8	—	-0.6
进口						
先进经济体	9.1	4.7	5.0	5.7	0.1	0.3
发展中国家	11.2	-0.7	2.6	6.8	-0.1	-3.0
转轨国家	9.3	1.2	-0.2	6.2	—	-2.5
出口						
先进经济体	10.3	3.2	2.8	5.6	-0.1	-1.0
发展中国家	11.4	2.2	4.6	5.5	-0.6	-0.9
转轨国家	6.2	4.1	6.4	6.6	0.4	1.1
商品价格						
石油 ³						
以特别提款权计	-0.2	-31.2	-9.2	13.4	-1.4	-14.1
以美元计	-5.4	-32.1	-8.3	13.4	-1.6	-16.7
非燃料						
以特别提款权计	2.0	-13.5	-4.9	1.9	1.2	-1.1
以美元计	-3.3	-14.8	-4.0	1.8	0.8	-3.4
消费物价						
先进经济体	2.1	1.6	1.4	1.7	—	-0.2
发展中国家	9.4	10.4	8.8	7.5	-0.6	-0.2
转轨国家	28.2	20.8	40.9	12.4	-0.4	11.5
6 个月 LIBOR (百分比) ⁵						
美元存款率	5.9	5.6	5.2	5.2	0.1	0.1
日元存款率	0.7	0.7	0.2	0.3	—	-0.3
欧元存款率	3.5	3.7	3.0	3.1	—	-0.3

注释: 假定实际有效利率保持在 1999 年 2 月 16 日 - 3 月 15 日的水平。在本表和以后的表中, 阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的预测。

1. 使用最新的购买力平价 (PPP) 权重, 见数据附录, 表 A。
2. 印度尼西亚、马来西亚、泰国和菲律宾。
3. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中级石油价格的简单平均数。1998 年每桶平均价格为 13.07 美元; 假定 1999 年价格为 12 美元, 2000 年为 13.60 美元。
4. 以世界商品出口权重计算的平均数。
5. 伦敦同业拆借市场优惠利率。

流向成熟市场及商品价格下跌成为抵消亚洲对贸易带来的负面效应的有力因素。至少直到 1998 年末，美国因而得以吸收亚洲危机经济体对外收支状况改善而对自身的增长率影响甚微。1998 年多数时间欧洲也保持了良好的增长，贸易调整初期对这一地区的负面影响还不严重。

越来越多的迹象表明亚洲危机经济体的活动已接近谷底，但难以据此认定全球经济减缓提前得到扭转。实际上，1999 年新的消极作用导致全球经济周期性减缓进入第二阶段——包括俄罗斯危机的反响和扩散，以及巴西危机自身和对拉美其他地区的扩散。此外，很多石油和初级产品的出口国不得不加倍努力，调整自亚洲危机开始以来出口收入的巨额损失。（尽管 3 月中旬以来石油价格有所回升，如果能持续下去，可减少石油生产国一定的压力。）因此，近期这些国家也很可能出现国内需求、进口和经济活动进一步大幅减缓。一些近年来保持了最有活力的经济增长的工业国家——如英国和挪威——最近也出现了周期性的减缓；美国经济的增长在近期也会减缓，但幅度轻微；对多数大陆西欧国家预测的下调表明该地区近期的增长将低于增长潜力。总体来说，1999 年世界经济增长将略低于去年 2.5% 的水平，世界贸易的增长将大大低于长期增长趋势。

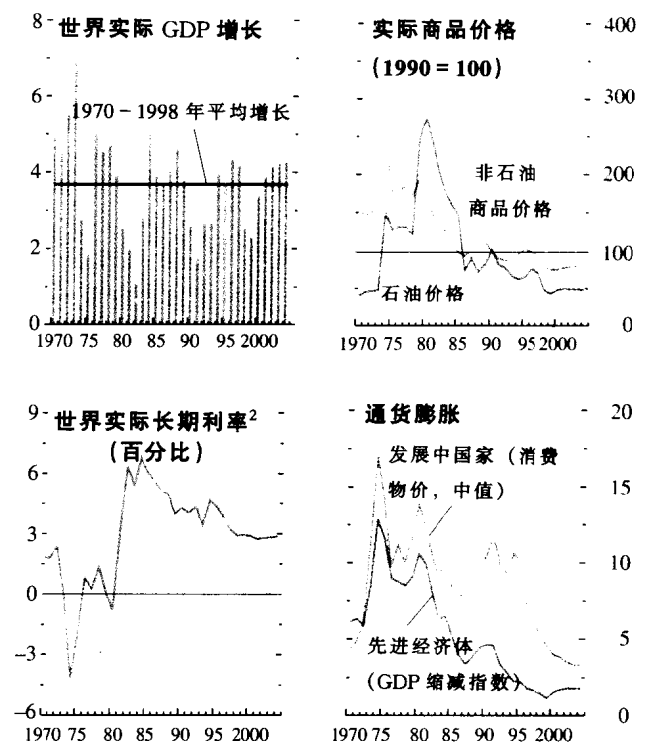
是否会出现全球减缓的第三阶段，将衰退带入 2000 年？基金组织工作人员的基准预测假设新兴市场经济体金融市场状况会逐渐改善，美国经济将实现软着陆，欧元区的增长将在不利的外部环境中保持弹性，日本的衰退将于 1999 年走出谷底（见专栏 1.2）。¹ 根据这种预测，随着新兴市场经济体调整的进展，全球经济增长将于 2000 年再度加快。但显然有可能出现更为不利的情况。

- 很多新兴市场国家面临的金融状况较 90 年代的大部分时间更为不利（见图 1.3），而情况的恶化不能按预期得到扭转。
- 如果通货膨胀抬头，美国的经济减缓可能比预期的更为急剧，股票市场经历严重的调整，或私人

图 1.1. 全球性指标¹

（除另有说明外，为年度百分比变化）

1997 年中以来新兴市场经济体的危机导致 25 年来第四次全球经济减缓。



1. 阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的预测。除另有说明外，总额根据购买力平价 (PPP) 权重计算。

2. 美国、日本、德国、法国、意大利、英国、加拿大 10 年期（或最接近期限）政府债券收益率减去通货膨胀率的 GDP 加权平均值。1972 年以前不包括意大利。

1. 由于计算机问题及其对经济影响的不确定性，预测中并未考虑由所谓的千年虫引起的计算机问题——见专栏 1.2。

专栏 1.1. 部分先进经济体预测的政策假设

短期财政政策假设以官方预算为基础,并根据国际货币基金组织工作人员估计结果与预算的偏差以及基金组织与各国当局对经济假设的不同作出调整。中期的假设考虑到可能采取的政策措施。假设和预测都以 1999 年 4 月的信息为基准。如果未来预算意向没有详细公布而无法作出政策实施的可行性判断,除非另有说明,则假设债务结构基本余额不变。下面是一些先进经济体的具体假设(统计附录表 14-16 提供了根据这些假设产生的结果)。

美国。1999-2004 财政年度(每年 9 月底止)的财政预测基于 1999 年 2 月的财政规划(包括社会福利改革计划)。根据国际货币基金组织工作人员和美国政府官员对经济预期的不同对预测进行了调整。假定州和地方政府的财政状况与国内生产总值的比例保持不变。

日本。预测考虑到 1998 年 11 月宣布的 24 万亿日元的刺激计划和中央政府 1999 财政年度(始于 4 月)的初步预算。假定刺激措施可在 1999 财政年度增加 4.75 万亿日元的公共投资,其后则逐渐淡出。这就是假定地方政府将削减其他方面的开支以抵消其在刺激预算中增加的开支。在 9.3 万亿日元的税务削减中的 1 万亿日元将在 1999 年第一季度产生,其余大部分则发生在 1999 财政年度。假定没有采取其他的刺激性措施,但按常规在 2000 财政年度的计算中包括了 1 万亿日元的追加预算。

德国。基金组织工作人员预测 1999 年政府部门赤字(占国内生产总值的 2.3%)综合了 1999 年联邦预算草案和金融规划委员会对其他各级政府的预测。这个数字与政府预计的 1999 年赤字(占国内生产总值的 2%)之间的差异反映了基金组织工作人员对经济增长的预期较低。除政府所得税改革方案,其中包括 2002 年以后减少税收,幅度达国内生产总值的 0.3%外,基金组织工作人员作中期预期时假定财政政策不变。

法国。基金组织工作人员的预期与宣布的官方

财政目标一致。1999 年的预测假定适度压缩开支与国内生产总值的比例,收入状况仍受益于 1998 年活跃的经济活动。1999 年以后,公共融资状况基本上与政府的稳定规划一致。

意大利。对 1999 年的预期基于官方的预算,并考虑到基金组织工作人员的宏观经济预期和 1998 年预算执行情况的预期。2000-2001 年的预期基于基金组织工作人员对“经常服务”预算(tendenziale)的估算,并根据意大利稳定规划中公布的这一时期的措施进行了修正。假定这些措施得到全面贯彻并取得官方预计的结果。2001 年以后的预期假定基本余额大体不变。

英国。假定执行 1998/1999 年财政年度(4 月到次年 3 月)预算限额。其后假定经常开支随产出潜力增长,投资支出根据 1998 年 11 月前预算报告宣布的新开支计划增长。收入方面假定中期的收入弹性为 1,同时也考虑到此前的预算中作出的税收承诺将在预测期间继续生效。

加拿大。假定联邦政府各部的开支和补贴符合 1999 年 2 月宣布的预算中的承诺。最近将失业保险费降低 0.15 加元后,基金组织工作人员假定费率将继续逐渐下降,到 2004 年将降到雇员收入的 2.2%。假定其他收入和开支与基金组织工作人员的宏观经济预测同步。1998/1999 财政年度后,假定联邦政府可保持财政盈余,并达到国内生产总值的 1%。这意味着每年可采取 10-20 亿加元的新举措(约占国内生产总值的 0.25%),以削减税收,并实施新的开支计划。省政府财政紧缩的预测与已宣布的中期目标一致。

奥地利。1999 年的预期基于官方预算,并根据基金组织工作人员对增长的预期较官方预期低进行了调整。1999 年以后,假定基本结构余额不变。根据 1997 年的财政状况,假定整个预测期间地方政府盈余达国内生产总值的 0.5%。

澳大利亚。预测基于澳大利亚财政部 1998 年

12月对2001/2002财政年度开支和收入与国内生产总值比例的估算,并假定其后这些比例保持不变。财政部的预测已反映了将于2000年进行的税收改革规划的影响。就州和地方政府的财政状况,对财政部1998年5月的预测进行了调整,以便综合反映其后出台的数据。

比利时。预计比利时财政赤字略低于1999年预算中占国内生产总值1.3%的水平。由于将实行削减税收,预计2000年及其后基本余额略有下降。

丹麦。假定最近税收改革措施对财政收入的效应得以持续,由于利率水平偏低,失业率前景相对温和,支出的增长也将减缓。就2000年整个政府盈余,基金组织工作人员的预测略高于官方的预测,反映出基金组织工作人员对经济增长的预期略高。

希腊。1999年的预期基于官方预算,并根据对宏观经济预期的不同而作了调整,主要是经济增长和利率水平略低。对1999年以后的预测结合当局增加公共部门资本形成的意愿(虽然低于修订后的趋同规划中的水平),基本经常性支出结构比例保持不变,由于预计消费占国内生产总值的比例有所下降,经常性收入的比例呈下降趋势。包括通货膨胀和宏观经济变量在内的预测只考虑目前已采取的削减间接税的措施。

韩国。对1999年的预测基于1998年12月由国会通过的预算。中期预测基于当局表明的改革财政并于2006年达到财政平衡的目标。考虑到社会安全网和金融部门改革的开支不断增加,根据当局1999-2000年的中期财政规划,假定将采取相应的财政调整措施。

荷兰。1999年的财政预测基于1999年的预算和基金组织工作人员的宏观经济预测。1999-2003年的预测反映了政府开支标准并考虑到削减税收的计划。

新西兰。财政政策的预测以新西兰财政部1998年的预测为基础。

葡萄牙。1999年的财政预测基于财政预算和基金组织工作人员的宏观经济预测。1999年的预测中包括了修正后的1998年财政状况的预估。2000年及其后的预测假定基本结构余额基本不变。

新加坡。预计政府基本操作余额在1998/1999财政年度(每年4月至次年3月)将出现小幅赤字,反映了相当规模的财政刺激和周期性的收入减少。1999/2000财政年度的基本操作余额将出现相当于国内生产总值3.5%的赤字,并继续进行财政刺激。

西班牙。1999年的预测假定经批准的预算得到执行(包括对个人所得税的改革),并考虑到对宏观经济的不同假设。假定2000年及其后没有政策变化。

瑞典。财政预测基于当局的政策和1998年秋季预算案中的预估,包括在整个周期财政盈余达到国内生产总值2%的目标。

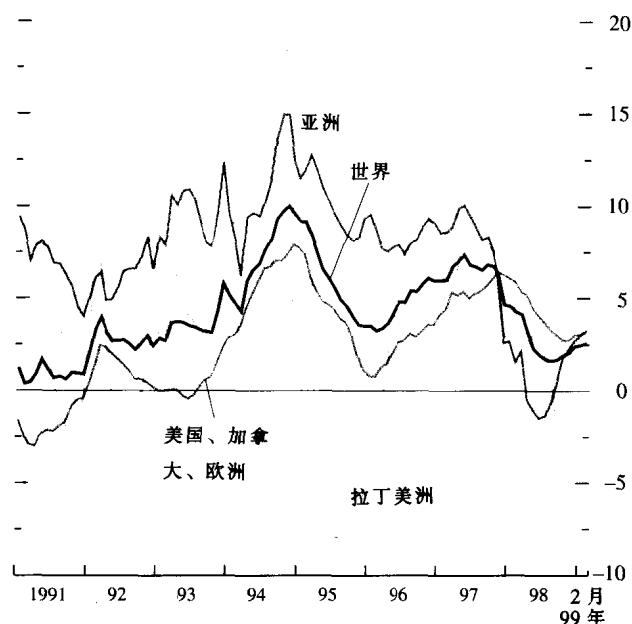
瑞士。基金组织工作人员对1999年的预测基于官方预算,并根据宏观经济假设不同进行了调整。2000-2001年的预期与目前官方预估一致,并包括2001年平衡联邦预算的财政措施。2001年后政府总体基本结构余额不变。

货币政策的预测基于各国已成形的货币政策框架。大多数情况下,这意味着经济周期中货币政策并不采用宽松的态势,因此当经济指标表明通货膨胀有可能上升到可接受的水平或范围时,官方利率将紧缩,当指标表明通货膨胀不会超出可接受的水平或范围,而产出的增长达不到增长潜力,而且产出差相当严重时,官方利率则放松。在这个基础上,假定1999年和2000年伦敦同业拆借利率(LIBOR)6个月美元存款利率为5.2%;1999年6个月日元存款利率为0.2%,2000年为0.3%。假定1999年6个月欧元存款利率为3%(较《中期评估报告》中的预测低30个基点),2000年为3.1%。利率假设与1998年12月《中期评估报告》的差异见表1.1。

图 1.2. 世界工业生产¹

(与上一年的百分比变化；3个月滚动平均值；制造业)

1997年中以来世界工业产值增幅减缓在亚洲和拉丁美洲表现得最为突出，在北美和欧洲也相当明显。最近亚洲复苏的迹象越来越明显。



资料来源：WEFA 公司；经济合作与发展组织；国际货币基金组织《国际金融统计》。

1. 根据占世界产值约 75% 的 32 个先进经济体和新兴市场经济体的数据计算。1994 年以前的数据不包括印度尼西亚。

部门较预期更快地弥补其储蓄缺口。

- 与预期相反，尽管 4 月初再次降息大受欢迎，最近欧元区增长减缓可能并不是暂时性的。
- 日本经济可能仍然持续疲软。

如果这些风险成为现实，1999 年和 2000 年全球减缓可能会加深加广，复苏将至少被拖延到 2001 年。

预测中的主要风险来自于三个主要货币区自 90 年代以来增长的不平衡，导致了经常项目收支不平衡显著加剧。新兴市场危机使这些不平衡进一步恶化，增加了保护主义抬头的潜在压力，以及主要货币间汇率过度的、具有潜在的不稳定性的变动对世界经济构成严重威胁（见专栏 1.3）。美国国内需求的增长不可能持续下去，最终会减缓到低于产出增长的水平，以便缩减美国经常项目赤字。在这种情况下全球经济增长如何达到接近潜在增长率水平将成为问题。这种担忧强调当务之急是尽早实施政策，使亚洲恢复增长潜力，同时并扭转欧洲大陆已初露端倪的增长减缓趋势。美国到目前为止仍强劲增长的国内需求使国内和国外两方面均受益，但如果国内需求背离目前的预期，不能适时减缓，则须采取紧缩政策。中期看来，欧洲和亚洲需求的增长需保持较快的速度，以支持世界经济的复苏。这个过程中可能还需要主要货币间汇率的调整，虽然目前的汇率基本上适应当前的经济周期状况，但落后于中期所需的调整。

在全球展望中另一个关键的不确定因素是潜在的金融市场动荡和扩散，特别是考虑到金融风险意识强化及避险行为加剧。亚洲、俄罗斯和巴西危机的经验表明风险扩散的严重程度不仅取决于与危机源的经济和金融联系的密切程度，而且取决于最初危机的根源和性质——包括对危机严重程度的预期——以及受冲击国家的经济基本面和政策是否稳健。第三章更为详尽地探讨了扩散的决定因素及其与经济基本面的关系。其结论有助于决策者了解如何防止 1997 年中以来的危机进一步扩散。财政和货币约束、防止出现对外收支的大额不平衡、防止高估汇率都是防止危机扩散的重要手段。但从国际角度来看，防止采用消极保护手段也同样重要——如过度贬值，贸易保护主义和扭曲的汇率限

制——这些手段在短期可能缓解本国外汇市场和金融市场的压力，但会损害贸易伙伴和该国自身的长期利益。

最近的危机及其广泛的扩散突出了固定汇率安排的风险。令人震惊的是，过去两年中大多数的货币危机都爆发在实施固定汇率的国家，同时也清楚地表明国际资本流动的增长——并正在增长——要求实施固定汇率制的国家实行更为严格的宏观经济和结构政策，以保持固定汇率。因此近几十年来新兴市场经济体纷纷增加汇率的灵活性也就不足为奇了，1997年10月刊《世界经济展望》的第四章已作介绍。但是灵活的汇率安排并不能替代政策约束和高效、活跃的金融系统。同样令人吃惊的是，在最近的动荡中，有些实行固定汇率的国家，包括几个实行货币局制的国家，竟成功地抵御了货币市场的压力，成为其所在地区稳定的基石。看来任何国家的最佳汇率安排取决于其国情和经济政策，这个结论仍不失正确。

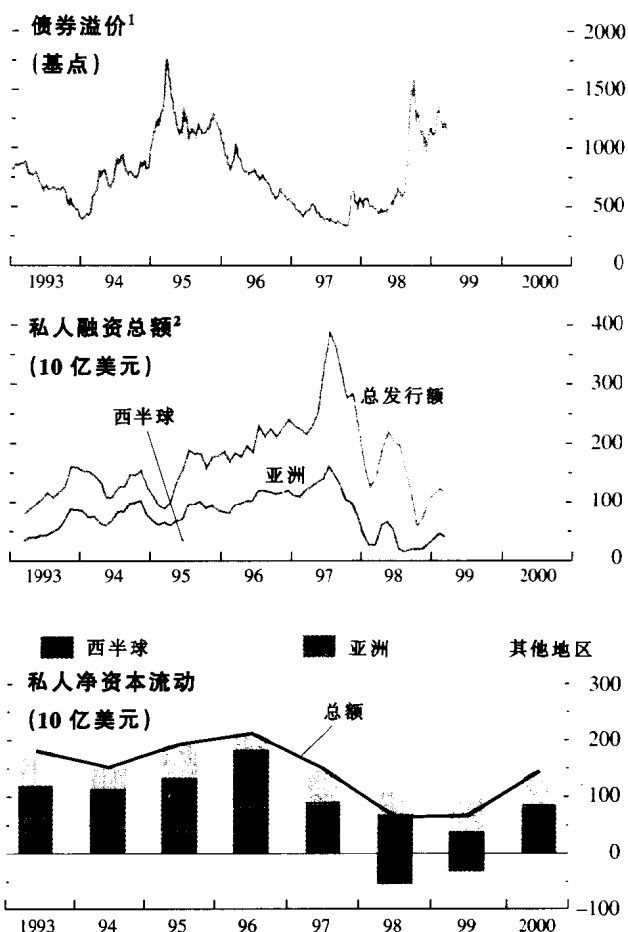
拉美：应付巴西危机并进行其他调整

1998年下半年，由于私人资本流入减少，商品价格疲软，拉美的大多数国家都出现了经济减缓。1月中旬巴西放弃了爬行钉住汇率安排，其后相关事态的发展加剧了该地区面临的调整任务。预计西半球发展中国家1999年的产出将下降0.5%——这是1998年12月《世界经济展望中期评估报告》发表以来恶化程度最深的地区——而且进一步萎缩的可能性不可忽视（见表1.2）。尽管如此，3月初以来巴西的进展令人鼓舞，金融蔓延得到抑制，只要外部环境不再进一步恶化，并且尽可能加强国内稳定和改革的力度，增长的减缓看来不大可能旷日持久。

迫使巴西放宽汇率浮动区间并在1月中旬最终放弃爬行钉住汇率安排的压力，主要来自人们怀疑经济规划所要求的财政调整在政治上是否可行。该项调整规划于11月中旬在国际间财力的支持下得以启动。此外人们担心货币政策紧缩的力度不足以阻止资本持续外逃。联邦立法机构抵制该项财政规划，州政府威胁拖欠联邦政府的债务加剧了这些担

图1.3. 新兴市场融资状况

新兴市场经济体债券收益溢价已从近期的最高点有所下降。总资本流动仍低于1996-1997年的水平，预计部分国家将于1999-2000年恢复净流入。



资料来源：Bloomberg 金融市场，国际货币基金组织工作人员的估算。阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的预测。

1. J.P. 摩根新兴市场债券指数 (EMBI) 与美国无息债券曲线和美元面值欧元债券二级市场收益率差。

2. 不包括银行间资金往来。3个月滚动平均值；折合成年流量。