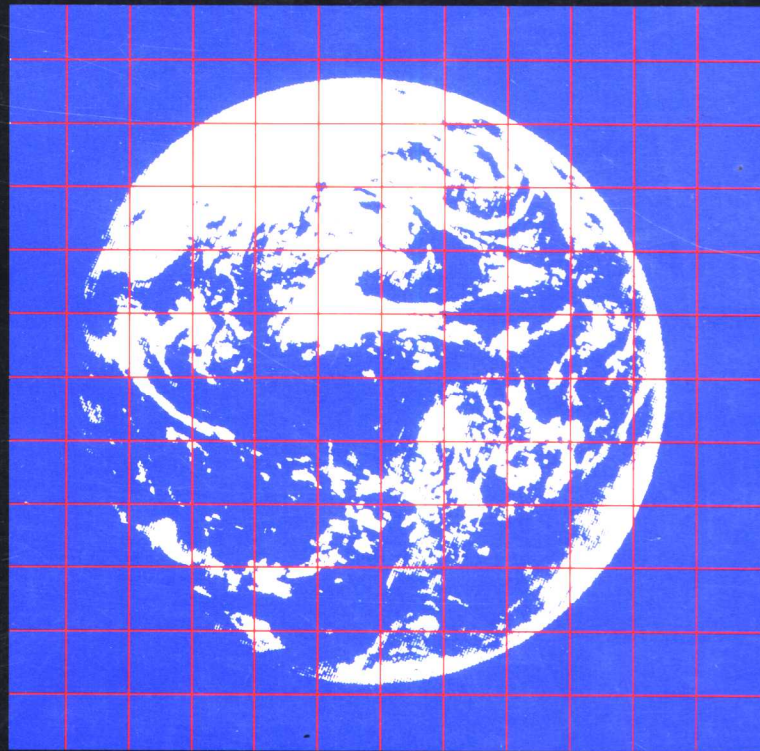


世界经济与金融概览

本期研究重点为
财政政策

世界经济展望

1996年5月



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

1996年5月

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

责任编辑：王 忠

责任校对：程 颖

责任印制：谷晓虹

版权所有：国际货币基金组织 1996 年

英文书名：World Economic Outlook (May 1996)

ISBN 1-55775-46-75

英文版发行地址：

International Monetary Fund, Publication Services

700, 19th Street, N. W.,

Washington D. C. 20431

U. S. A

Tel: (202) 623-7430

Telefax: (202) 623-7201

图书在版编目 (CIP) 数据

世界经济展望：1996 年5月/国际货币基金组织工作人员著；中国人民银行国际司基金处译. —北京：中国金融出版社，1996. 8

ISBN 7-5049-1644-7

I. 世…

II. ①国… ②中…

III. 经济发展趋势-世界

IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (96) 第15479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：中国电影出版社印刷厂

开 本：889毫米×1194毫米 1/16

印 张：12.625

字 数：344千

版 次：1996年10月第1版

印 次：1996年10月第1次印刷

定 价：20.00元

假 设 和 惯 例

《世界经济展望》的预测中使用了一些假设。假设实际有效汇率将保持在1996年2月16日至3月14日期间的平均水平，但欧洲汇率机制的双边汇率除外，它们的名义汇率将保持不变；国家当局的既定政策不变（有关工业国家财政和货币的具体假设请见专栏1）；石油平均价格在1996年每桶17.39美元，1997年每桶16.12美元，并在中期内实际值保持不变；伦敦美元6个月同业拆借利率（LIBOR）在1996年平均为5.4%，1997年平均5.6%。当然，它们是工作假设而非预测，象任何预测一样，这些假设的不准确性难免增加误差的幅度。估算和预测根据1996年4月3日的统计数字测算。

《世界经济展望》使用下列习惯用法：

- … 说明数字没有或不适用；
- 说明数字是零或忽略不计；
- 在年或月之间（例如，1994—95或1月—6月），指明包括的年或月份，包括开始和结束的年或月份；
- / 在年或月之间（例如，1994/95），说明财政或财务年度。

“Billion”表示十亿；“trillion”表明万亿。

“Basis points”（基点）指百分点（例如，25个基本点相当于一个百分点的1/4）。

构成数字和总数之间的微小误差是由于四舍五入所至。

* * *

本展望所用“国家”一词并不指国际法和国际惯例所定义的领土实体。本词的使用也包括一些并非国家但单独编制数据的领土实体。

前 言

《世界经济展望》的预测和分析是国际货币基金组织对成员国和全球经济体制发展持续监督的一部分。国际货币基金组织在1980年至1983年期间每年发表《世界经济展望》，自1984年以来，每半年发表一次《世界经济展望》。

对世界经济前景和政策的展望是各部门对世界经济发展全面研究的共同结果，主要的信息源主要来自国际货币基金组织工作人员与成员国政府的磋商。这些磋商主要由国际货币基金组织地区部与政策研究和发展部和财政事务部合作进行。

国别预测由国际货币基金组织地区部根据对世界经济活动、汇率及国际金融和商品市场条件的国际通行假设加以预测。对大约50个最大经济的预测——占世界产出的90%——在每次编制《世界经济展望》时加以更新。对小型经济来讲，预测主要在国际货币基金组织与成员国进行第四条磋商或成员国使用国际货币基金组织资金时进行；对这些国家来讲，《世界经济展望》所用预测都根据假设和全球经济条件的变化而不断更新。

《世界经济展望》分析在经济顾问和研究部主任穆萨（Michael Mussa）的总体指导下，由研究部协调广泛听取了地区部和专门部门的意见。《世界经济展望》课题由研究部高级顾问拉森（Flemming Larsen）与世界经济研究处处长哈克（Graham Hacche）负责。

本期主要撰稿人有：Francesco Caramazza, Robert F. Wescott, Staffan Gorne, Paula De Masi, James Haley, Mahmood Pradhan, Jahangir Aziz, John CcDermott 和 Cathy Wright。其他撰稿人包括：Liam Ebrill, Alain Feler, Oussama Kanaan, Douglas Laxton, Gabriella Lipworth, Steven Symansky 和 Anthony G. Turner。附录的作者在附录第一页注明。财政事务部财政分析处负责结构预算和财政刺激措施的计算。Sungcha Hong Cha, Toh Kuan 和 Michelle Marquardt 提供了研究帮助。Shamim Kassam, Allen Cobler, Nicholas Dopuch, Isabella Dymarskaia, Gretchen Gallik, Mandy Hemmati 和 Yasoma Liyanarachchi 负责数据处理和管理电脑系统。Susan Duff, Margarita Lorenz 和 Margaret Dapaah 负责文字处理。对外关系部的 Juanita Roushdy 负责文稿编校和协调出版。

本期分析得益于国际货币基金组织工作人员的评论和建议，以及执行董事们在1996年3月27日和29日对世界经济展望的讨论。但预测和政策考虑为国际货币基金组织工作人员所做，不代表执行董事或其国家当局的观点。

目 录

	页 数
假设和惯例	VI
前 言	IX
第一章 全球经济前景和政策	1
工业国家	3
发展中国家	10
转轨国家	12
第二章 世界经济形势和短期前景	13
工业国家的经济活动和政策态势	13
发展中国家经济形势和前景	25
转轨国家经济的状况和前景	26
通货膨胀和初级产品价格	28
外汇和金融市场	31
对外支付、融资和债务	37
附录：马斯特里赫特统一进程	40
第三章 工业国家面临的财政挑战	45
财政趋势的简要历史	46
现代财政问题的成因	47
预算赤字的若干理由	49
为什么持续的财政赤字是个问题	49
公共债务的持续性和隔代公平问题	51
人口老龄化、无形债务和必要的养老金改革	53
财政整顿的经济理论	57

财政整顿的经验教训	61
-----------	----

第四章 发展中国家的财政政策问题	63
-------------------------	-----------

财政趋势	63
财政赤字的根本原因	66
增加收入的困难	67
经济增长和发展的结果	68
阻碍增长前景	69
宏观经济不稳定	70
财政调整的收益和挑战	71

第五章 转轨国家面临的财政挑战：进展和存在的问题	77
---------------------------------	-----------

财政整顿的进展	77
国家作用的转变	83
挑战依然存在	86
组织收入	86
直接和间接政府补贴	87
社会保障网	92

附 录	
---------------	--

I 政府债务的溢出效应	94
-----------------------	-----------

方案1. 美国通过降低支出削减债务	95
方案2. 其它工业国家的债务削减	97
方案3. 美国通过提高税收削减债务	97

II 中东和北非的宏观经济和结构调整	99
-----------------------------	-----------

调整经验	100
未来的挑战	105

专 栏	
---------------	--

章节	
-----------	--

I 1. 预测的政策假设	6
2. 美国：用滚动基期加权比估计实际国内生产总值	9
II 3. 日本解决金融体制的问题	22
III 4. 新西兰的财政责任法	50
5. 隔代核算的作用和局限	54
6. 工业国家可持续预算和养老金制度的途径	58
IV 7. 发展中国家的准财政活动	72
V 8. 转轨国家的拖欠问题	88

统计附录	107
假设	107
数据和惯例	107
国家分类	108
表格	
产出 (表 A1—A7)	117
通货膨胀 (表 A8—A13)	128
财金政策 (表 A14—A21)	136
对外贸易 (表 A22—A26)	145
经常项目交易 (表 A27—A32)	153
国际收支与对外融资 (表 A33—A37)	164
外债和债务偿还 (表 A38—A43)	175
资金流动 (表 A44)	185
中期基准方案 (表 A45—A46)	189

表 格

章节

I	1. 世界经济展望预测一览	2
II	2. 工业国家: 广义政府财政余额和债务	18
	3. 工业国家: 实际 GDP、消费物价和失业率	20
	4. 若干发展中国家: 实际 GDP 和消费物价	24
	5. 转轨经济国家: 实际 GDP 和消费物价	26
	6. 发展中国家: 资本流动	35
	7. 若干国家: 经常帐户状况	38
	8. 欧洲联盟: 1995、1996和1997年的统一指标	41
III	9. 工业国家: 稳定净债务占 GDP 的比率所需持续15年政府 财政基本余额的变化	52
	10. 若干工业国家: 持续交费率和交费缺口, 1995—2050年	57
	11. 工业国家: 财政整顿情况	60
	12. 工业国家: 财政整顿的宏观经济影响	61
	13. 工业国家: 财政整顿的特点	62
IV	14. 发展中国家: 预算和经济指标	63
	15. 发展中国家: 按地区分类的预算和经济指标	65
	16. 发展中国家: 财政赤字和经济实绩	69
	17. 发展中国家: 金融紧缩指标	71
V	18. 转轨国家: 广义政府预算余额	78
	19. 若干转轨国家: 广义政府收入	80
	20. 若干转轨国家: 广义政府支出	81

21. 若干转轨国家的私有化指标	84
22. 中欧和东欧国家养老金指标, 1992年	85
23. 若干转轨国家的企业补贴	87
24. 银行不良贷款	90
附录	
I 25. 美国通过降低政府支出削减债务的影响	96
26. 除美国外所有工业国家削减债务的影响	97
27. 美国通过增税削减债务的影响	98
I 28. 中东和北非: 矿产资源收入	99
专栏	
3 到1995年9月底有问题贷款估算额	22
资不抵债的损失分布	23
4 新西兰: 国家平衡表, 1994/95	51
5 美国: 其它宏观经济假设下的终生净税率	54
8 若干转轨国家1994年底税款拖欠存量	88

图

章节

I 1. 世界指标	3
2. 主要工业国家: 失业率	4
I 3. 若干工业国家: 产出增长和先行经济指标	14
4. 工业国家: 实际利率	15
5. 部分主要工业国家: 货币状况指数	16
6. 三个主要工业国家: 政策性利率和10年期政府债券收益	17
7. 主要工业国家: 产出缺口	27
8. 部分转轨较快的国家: 通货膨胀	29
9. 部分转轨较慢的国家: 通货膨胀	30
10. 主要工业国家: 名义利率	31
11. 主要工业国家: 实际汇率	32
12. 股票价格	33
13. 美国和日本: 股票收益差和股票市场价格	34
14. 若干发展中国家: 对美元的双边汇率和实际有效汇率	36
15. 发展中国家和转轨经济国家: 外债和外债偿还	40
16. 欧洲联盟: 广义政府财政状况	42
II 17. 若干工业国家: 平均预算余额占 GDP 的比率	45
18. 若干工业国家: 债务总额占 GDP 的比率	46
19. 主要工业国家: 收入和支出占 GDP 的比例	47
20. 主要工业国家: 政府转移支付和补贴支出	47
21. 若干工业国家: 制造业生产率增长和平均预算余额	48

	22. 若干工业国家：老年赡养率	55
	23. 主要工业国家：公共养老金负债的净现值	56
IV	24. 发展中国家：财政赤字	64
	25. 发展中国家：税收来源	67
	26. 发展中国家：初级产品价格和初级产品出口税收	68
	27. 发展中国家：财政调整和增长	74
V	28. 若干转轨相对领先的国家：广义政府支出、收入和余额	79
	29. 若干转轨相对落后的国家：广义政府支出、收入和余额	82
附录		
I	30. 中东和北非：经济实绩	100
	31. 中东和北非：财政余额	101
	32. 中东和北非：外部余额	102
	33. 中东和北非：外部条件	103
专 栏		
2	滚动基期加权比和定基比方法估计实际国内生产总值	9
6	财政调整方案	58

第一章 全球经济前景和政策

特别是在许多新兴市场国家强有力的增长的推动下，全球经济总体上继续以令人满意的速度增长。然而，西欧和北美增长速度放慢，其幅度要比1995年中预计的大，这导致一些国家业已很高的失业水平进一步上升，同时还使人们担心出现新一轮的经济下滑。针对这种情况，短期利率已大幅度降低，有些国家也采取各种财政和结构性措施以恢复信心，刺激就业。尽管一些国家的增长明显低于其应有的潜力，但增长放慢背后的原因很可能是暂时性的。再有现在日本经济回升的迹象越来越明显。总起来讲，不能认为经济放缓是长期的和全面性的，预计1996年和1997年全球年增长率将从去年的3.5%上升至4%左右（表1）。

德国、法国、瑞士和其他几个与德国马克联系的国家经济从1995年出现明显周期性恶化。尽管这些国家经济增长恢复的时间和力度尚不确定，然而，1996年中经济增长速度加快的条件似乎已经具备。在这些国家中加强经济活力对于确保降低失业率和按经济货币联盟确定的时间表进行财政调整来说至关重要。如果不这样，经济增长长期乏力可能加剧人们对经济货币联盟时间表的疑虑，并可能会导致金融市场的紧张。

在其他地区，金融市场情绪可能会随政策失误发生变动仍然是一种潜在的风险。正如近期几次发生的情况那样，尽管全球经济已对市场不利反应具备一定的承受力，但金融市场对于经济和金融失衡非常敏感（见《世界经济展望》1995年10月期）。当人们对决策者解决问题的决心产生怀疑时，市场则显示了它们能够以很大的代价迫使进行必要的政策

变动。与自律的情况不同，市场对于经济政策的约束常常伴随着资产价格过度波动，其结果对经济和就业产生严重不利影响。幸运的是，人们越来越认识到全球市场的一体化要求更多的政策约束，而这种认识有助于越来越多的国家加强它们的政策基础。

事实上，几方面的有利发展和变化表明世界经济在未来一段时间里很可能继续稳定增长，全球通货膨胀压力将得到控制（图1）。尽管自1月份债券收益率上扬，但长期实际利率要比80年代初以来大部分时间里的低许多，其部分原因是人们感觉许多工业国家在减少财政失衡方面的决心更大了。股票价格一直在上扬，这反映的是企业的盈利情况良好以及利率较低。继1995年春汇率出现偏差以来，主要货币之间的汇率已恢复到与其基本宏观经济指标比较吻合的水平上。日元汇率过高的情况得到纠正对于日本经济发展的前景尤其有益。

另外，随着墨西哥危机所产生的波及效应得到控制，新兴市场国家资本流入总的来说保持良好。墨西哥和阿根廷经济似乎已经开始复苏，许多其他新兴市场国家的经济保持强劲，经济过热的危险似乎已减少。在中东欧转轨经济中，增长势头看上去要比去年秋季预测的更加有力。有迹象表明，俄罗斯的产出已开始恢复增长。一些最贫穷的国家，特别是非洲国家，加大调整力度，使其增长和发展前景得到加强。国际贸易继续以快于以前生产与贸易的相关速度增长，这是因为贸易的自由化、经常帐户可兑换的趋势以及全球一体化的活力所致。很明显，在执行与三年前临时委员会确定的以及在1994年

表 1. 世界经济展望预测一览
(年百分比变化, 除另有注释)

	1994	1995	当前预测		与 1995 年 10 月 预测的差异	
			1996	1997	1995	1996
世界产出	3.7	3.5	3.8	4.3	-0.2	-0.3
工业国家	2.8	2.1	2.0	2.6	-0.2	-0.4
美国 ¹	3.5	2.0	1.8	2.2	...	...
日本	0.5	0.9	2.7	3.1	0.4	0.5
德国	2.9	1.9	1.0	2.9	-0.6	-1.9
法国	2.9	2.4	1.3	2.8	-0.5	-1.4
意大利	2.2	3.2	2.4	2.7	0.2	-0.4
英国	3.8	2.4	2.2	2.7	-0.3	-0.6
加拿大	4.6	2.2	1.9	2.9	—	-0.7
上述七国	2.8	2.0	1.9	2.6	-0.1	-0.4
其它工业国家	3.0	2.8	2.4	2.6	-0.4	-0.6
备注						
欧洲联盟	2.8	2.6	1.8	2.7	-0.3	-1.0
发展中国家	6.4	5.9	6.3	6.4	-0.2	—
非洲	2.4	3.2	5.3	4.5	—	0.1
亚洲	8.8	8.4	8.2	7.7	-0.3	0.3
中东和欧洲	0.7	3.7	3.1	3.8	1.3	-0.1
西半球	4.7	0.9	3.1	4.8	-1.0	-0.9
转轨国家	-8.8	-1.3	2.5	3.8	0.8	-0.9
中部和东部欧洲	-2.9	1.4	3.0	4.2	1.2	-1.3
不包括白俄罗斯和乌克兰	3.4	5.2	4.5	4.6	1.2	0.1
俄罗斯, 跨高加索地区和中亚	-14.8	-4.3	1.9	3.3	0.3	-0.5
世界贸易额 (商品和服务)¹	9.0	8.7	6.4	7.0	0.7	-0.1
进口						
工业国家	9.1	7.3	4.8	5.0	0.2	-0.6
发展中国家	9.0	11.8	10.1	11.6	0.5	0.6
转轨国家	4.3	10.9	11.6	10.1	...	...
出口						
工业国家	8.2	7.1	4.8	5.4	0.2	-0.3
发展中国家	12.0	12.2	10.2	11.2	1.4	0.7
转轨国家	5.3	11.8	8.9	7.2	...	...
以 SDR 衡量的商品价格						
石油 ²	-9.1	3.3	4.8	-7.2	2.2	10.9
非燃油 ³	10.8	2.4	2.0	-1.6	0.5	2.2
消费物价						
工业国家	2.3	2.4	2.3	2.5	-0.1	-0.3
发展中国家	48.0	19.9	12.6	9.8	0.4	-0.3
转轨国家	264.8	128.2	38.2	13.6	-19.6	12.8
6 个月 LIBOR (百分比)⁴						
美元存款	5.1	6.1	5.4	5.6	-0.1	-0.8
日元存款	2.4	1.3	1.0	2.4	-0.1	-0.3
马克存款	5.3	4.6	3.3	4.5	—	-1.9

注释: 假定实际有效汇率保持在 1996 年 2 月 16 至 3 月 14 日的水平上。欧洲汇率机制 (ERM) 的双边汇率除外, 假定它们的名义有效汇率保持不变。

1. 由于 1995 年后期将衡量实际国内生产总值的方法由定基比改为滚动基期加权比, 因此无法与 1995 年《世界经济展望》10 月期的增长估计数字进行精确对比。尽管本期 1996 年的预测与 10 月期的预测大致相同, 但是按定性分析, 1995 年增长率要比 10 月期所估计的低一些。

2. 英国布伦特、迪拜和西德克萨斯中质原油现货价格的简单平均数。1995 年每桶平均为 17.17 美元, 假定 1996 年和 1997 年每桶价格分别为 17.39 美元和 16.12 美元。

3. 根据世界商品出口权重平均。

4. 伦敦同业拆借利率。

10月份马德里宣言中强调的全球战略相一致的政策方面取得的进展,已在许多领域中取得了成效。^①

同时,要想在中期或更长时间内加强增长、降低金融市场不利反应的风险、增强国家对经济波动的承受能力,仍有许多问题要加以充分注意。工业国家预算失衡尽管有所改善,但这一问题仍然是实际利率上升的一个引发原因,而且还会继续挤出私人投资。不仅要及时解决财政问题,而且还要尽早改革养老金和医疗保险体制,以防止将来当人口老龄化时出现更大的预算压力。自80年代初以来,在放开金融市场以及其他包括进一步实行贸易自由化在内的结构性方面改革取得了很大进展。但在许多国家中,尤其是在欧洲的国家中,劳动力市场的改革仍是减少结构性失业和减少财政失衡的关键。

大多数发展中国家在过去的十年中已大大减少了财政的失衡情况。再加上贸易的自由化和其他结构性改革,有助于其经济在近几年有力增长。但是,有许多国家继续通过大量的财政赤字将稀缺的资源用于非生产性投资。再有,政府以准财政或预算外的形式参与经济活动,对许多国家经济激励机制和增长产生负面影响。转轨国家在宏观经济稳定方面也取得了显著成效,预算失衡的情况也有明显改善。但在许多国家中,财政赤字仍然很大。政府出于对落后行业的考虑,通过包括预算外手段在内的方法,继续在主要的经济部门中进行干预,这对持续控制通货膨胀下降构成了一种威胁。由于这种干预行为使得企业未能按市场规则行事,这种做法推迟了结构调整的进程并对可维持的经济复苏前景构成了威胁。

因为这些宏观经济和结构性政策问题(这些问题常常是相互关联的)都是财政性问题,那么本期《世界经济展望》特别侧重于财政政策。

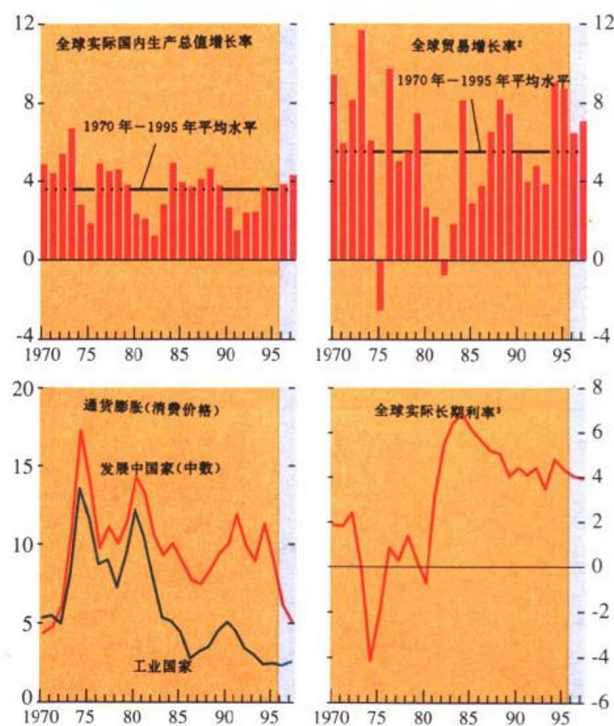
工业国家

由于1995年中大多数国家增长的速度明显减慢,1995年工业国家的增长速度要比6个月前的预

图1. 世界指标¹

(百分比)

预计全球经济将随着全球产出和高于趋势的贸易增长而继续增长,同时工业国家通货膨胀得到控制,发展中国家的通货膨胀将进一步减缓。



1. 蓝色阴影部分为基金组织工作人员的预测。

2. 商品和服务(贸易量)。

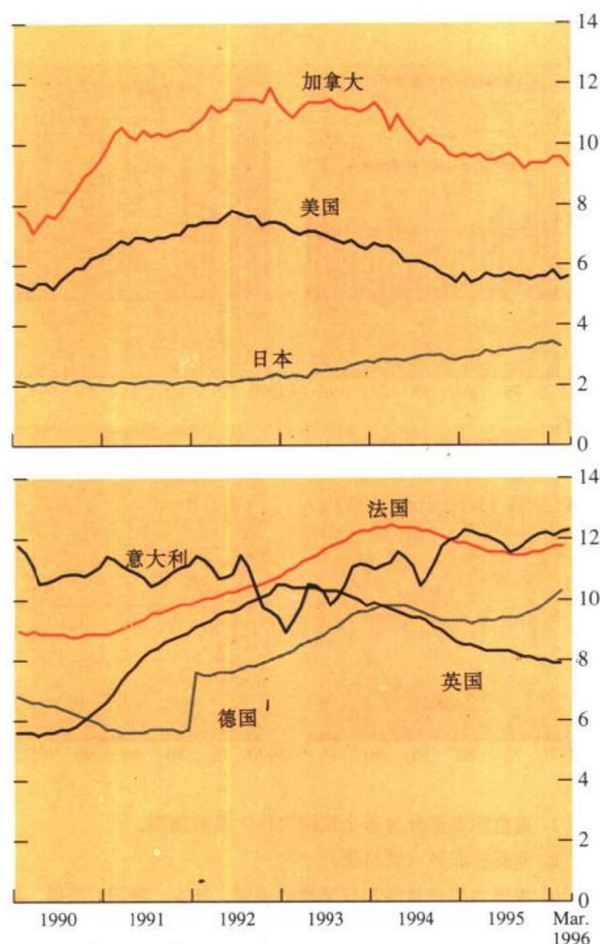
3. 按国内生产总值加权平均的美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大10年期(或近似期限的)政府债券利率。1992年以前的数据不包括意大利。

^① 参见1994年10月期《世界经济展望》。

图 2. 主要工业国家：失业率

(经季节调整，占劳动力的百分比)

在欧洲大陆，失业率只比周期性的最高点略有下降，并且最近几个月又开始上升。



1. 1991年12月以前的数据只包括西德；1992年1月起的数据是按修改的方法编制的，与以前的数据不可比。

测的速度低一些。但是增长减缓的情况并不一致，其中一些国家的目的是要防止通货膨胀压力上升，这是好的现象。在美国，尽管经济增长在1995年年初至第四季度仅上升了1.25%，经过五年的经济增长，经济一直接近生产能力的上限，1996年初有迹象表明经济增长重新加快。在日本，受日元坚挺的影响以及金融业大量出现的问题所带来的不确定性，其经济活动缺乏活力，到年末，越来越多的迹象表明复苏正在开始。在欧洲，情况并不完全一样。一类是近些年货币贬值的国家，其中包括意大利、英国、瑞典和西班牙；另一类是货币保持坚挺的国家，其中包括德国、法国、瑞士以及其他货币与马克挂钩的国家。在前一组国家（“外圈”国家）中增长保持良好势头，所出现的增长放缓有助于将通货膨胀率控制在平均水平以下。在货币坚挺国家（“核心”国家）中，1995年下半年，经济活动徘徊不前。在复苏开始前，失业率再次上升（图2）。

除了美国和其他复苏情况较好的国家外，人们在年初基本上没有料到95年经济放缓，特别是欧洲“核心”国家的情况尤其出乎意料。经济放缓仅从近期才变得明朗化了。回顾过去，似乎1994年中全球长期利率大幅度上升，对工业国家经济活动产生的抑制作用要比预计的严重。另外，在一些国家中，财政调整的影响最初为私人储蓄所消化，后来又转变为需求减少。1995年初出现的意外情况变化也同样促成了这种减缓：墨西哥生产急剧萎缩以及贸易收支的急剧改善对年初美国经济产生相当不利的影响；日元在春季大幅升值削弱了日本经济复苏的势头；对于欧洲“核心”国家来讲，其货币升值影响尽管不象日元那么大，但其对增长的影响同日本相似。

回过头来看，欧洲“核心”和“外圈”国家实际表现上的差异明显是由于它们政策的组合和态势不同所致。在“外圈”国家，尽管较大的财政赤字必须采取较紧的财政政策，但特别是考虑到短期利率下降以及随着欧洲货币体系1992—1993年危机它们货币出现贬值情况，这些国家的银根在过去的二至三年中较为放松。在货币较硬的一组国家中，不仅财政政策较紧（尽管各国紧缩的程度有所不同，有

些国家没有充分利用 1994 复苏的机会削减财政赤字), 而且银根 (这里也将汇率的变动情况考虑在内) 控制较紧, 至少在最近几个月前的情况是这样。总的说来, 西欧作为一个整体, 其汇率变动对总需求的净影响不大, 总的政策态势和组合上似乎抑制作用要比原来想象的大。但是, 受这种抑制影响最大的是货币坚挺的国家, 德国莫名其妙的增加工资、对未来的政策态势以及对马斯特里赫特趋同进程的担忧等信心因素都加剧了这种抑制作用。这些情况均抑制了私人消费和商业投资, 同时还导致库存下降。

当然, 经济政策已对这些意外的变动作出反应。然而, 经济政策发生功效常常有一个时滞, 它们并不能消除 1995 年经济放缓中意料不到的因素。尽管有信息表明当年多数时间里价格压力减退和经济活动放缓, 货币政策普遍放松, 但对欧洲经济形势和前景的估价不能证明比当时更快的速度放松货币政策是有道理的。

展望未来, 有许多理由预计欧洲的增长将在 1996 年中再度增强。几方面的发展变化支持最近经济疲弱是暂时性的这样一种观点。其中最重要一点是两组国家的政策态势正在良性趋同。具体地讲, 货币坚挺国家的银根在过去的一年中明显放松了, 预计财政调整的努力将加强, 政策组合向更有助于增长方向调整。此外, “外围” 国家在财政调整方面取得的进展使多数国家利率的风险加价下降, 并且这也有助于纠正一些货币低估情况, 虽然随着财政的继续调整, 汇率进一步升值仍有余地。同样也有一些情况表明库存调整已经开始。尽管还不能完全确定预期回升的时间和力度, 但是经济长期疲弱不大可能。

不过, 为促使欧洲有力复苏, 避免不利风险, 重要的是货币坚挺国家在不损害中期价格稳定前提下, 充分利用现有的机会进一步放松银根。多数国家在过去一年里经济疲软、价格压力减退、汇率上升以及货币总量增长有限都说明这些国家进一步降低短期利率还有余地。在继续进行财政调整时, 货币政策的态势要支持经济活动, 这一点尤其重要。货币疲软国家同样也须进一步积极推行财政调整, 货

币政策需要紧紧围绕完成中期通货膨胀控制目标上。

之所以需要进行财政调整, 是因为建立比较平衡的政策组合对促使欧洲经济更加有力、持续增长是最重要的。进一步实施财政调整对于马斯特里赫特进程能否按期完成至关重要。出于这些原因以及如果放松财政政策对利率和金融市场信心产生不利影响, 以适当的速度推进预算调整是必要的, 特别是在政府预算支出方面的调整尤其为最。实际上所有国家在支出调整速度上都有所加快。如果实际同本期展望的中心预测情况相反, 经济长期疲软, 在降低结构性失衡上取得适当进展会使财政政策在经济活动中发挥自动调节器作用。进一步推进劳务市场改革同样对从根本上解决高结构性失业问题是十分重要的。

欧洲多数国家经济疲软以及由此产生的财政赤字增加使人担心欧洲货币联盟的时间表是否可行。遵守马斯特里赫特条约中所规定的参加条件是很重要的, 假定 1996 年经济增长加快, 多数国家达到马斯特里赫特财政标准明显是可行的, 也是值得的。同时, 采用共同货币这一具有历史意义的决定以及成员国决定参与这些的努力反映了政治和经济上更广泛的考虑。采用共同货币以及建立一个以稳定价格为目的的独立的欧洲中央银行将给货币联盟参加国带来潜在的长期利益——金融和宏观经济更加稳定。为使货币联盟的好处得以实现, 其成员国需要达到并保持高度的财政自我约束力。这意味着要在较长的时间里衡量成员国在达标方面取得的进展, 这要考虑政府在纠正结构与实际财政失衡方面的能力, 以及 1997 试验年以后按正确的财政约束机制严格行事的情况 (见第二章附录)。

预算问题几乎对所有工业化国家来说都是实现持久且满意的经济增长的一种威胁。诚然, 许多国家近年来已设法减少过大的财政赤字, 而且决策者们不断表示他们坚决要使公共财政恢复到较平衡的水平上。但是财政调整越来越多地要求削减那些得到社会某些阶层强烈支持的支出项目。由于这种削减对社会整体的好处不大明显, 其实际效果要在长期才能感受到, 而所产生的政治困难 (如法国最近

专栏 1. 预测的政策假设

短期财政政策的假设是基于官方预算,并根据基金组织工作人员估计的产量偏差以及工作人员与有关当局在经济假设上的差异对其预算进行调整。中期假设将那些已公布的且经判断可能执行的政策措施考虑在内。在没有公布未来预算具体意向且无法对其实施的可行性进行判断的情况下,假定预算无大的结构变化。对部分国家所采用的具体假设如下:

美国:一直到1999财年这段时间里,联邦财政收入与支出是基于美国政府1996年3月份预算提案(采用国会预算小组的假设)和国会1995年11月预算法案两者的平均数,并对基金组织工作人员和国会预算委员会在经济假设上的差异进行调整。假设2000财年以后联邦政府基本收支占国内生产总值的比例将保持在1999年预计的水平上。

日本:假设现已公布的措施都能在中期实行。这些措施包括:到1997年将消费税率从3%提高至5%;同时取消临时性的所得税削减;实施1994年养老金改革计划;完成中期公共投资计划。

德国:整个政府1996年的预测是基于1996年联邦预算和最近对其他各级政府财政的官方估计数,并对宏观经济预测中的差异进行调整。假定主要通过提高缴纳的比率(现行法律规定

的),社会保障基金在1997年中稍有结余,同时其他各级政府实行的政策保持不变。1998年以及以后年份的预测是假定主要收支结构不变。

法国:预测包括1996年国家预算和当局公布的所有政策措施,其中包括3月份公布的进一步削减开支200亿法郎。但是,该预测中并不包括1997年预算可能采取的措施(因为不具体且没有对外公开)。社会保障是参考去年11月份公布的一揽子改革措施。其中一些已经实施的措施包括预测中;另外几项有关控制医疗支出方面重要措施假定将在1996年和1997年实施;政府已经放弃的几项较小的措施被剔除在外。但是,1995年下半年经济活动放缓以及1996年增长相对较慢对社会保障系统的收入产生不利影响。1998年及以后年份的预测是假定主要收支结构不变。

意大利:1996年预测是基于官方预算,并对当局估计立法措施可能产生的后果的偏差以及未列出但已知的支出(宪法法院对养老金裁决项下的经常及应付未付款以及1995年推迟的分期退税款项)进行相应调整。无息票债券利息是在权责发生时计入,而不是在实际支付时计入(就像官方所做的那样)。1997年至1998年期间,假定三年计划中所公布的措施完全得到实施,产生官方所估计的收入。此后,假定主要收入结构将

出现的社会骚乱、美国预算僵持不下以及欧洲几个国家花很大的代价去挽救大型企业所显示的那样)可能推迟所需的调整。由于按现行结构计算,在未来几十年内多数工业国家财政在公共卫生和养老金方面的负担预计大幅增加,人们非常担心调整的努力有可能失败。

因为多数国家的税负已经很高,人们担心提高税收可能会进一步加剧资源配置的扭曲,对就业产

生不利影响以及降低长期增长,所以用增加税赋作为解决财政问题的主要工具是不可行的。正如第三章讨论的那样,有初步证据表明,在实现财政目标方面,采取措施控制支出增长的效果要比增加税赋进行财政调整的要好。许多工业国家通过削减政府支出以及降低税收占国内生产总值的比重可能会促进其经济的运转。人口的老龄化给公共财政带来新的压力,这更突出了对公共支出项目进行彻底改革

保持不变。

英国：假定预算中三年支出上限不被突破。此后，非周期性支出假定与潜在的国内生产总值增长保持同步。在收入方面，预测包括已宣布在三年预算中每年都实际提高烟草和交通燃料的消费税，三年以后的实际税率将保持不变。

加拿大：联邦政府的政府部门支出和补贴与1996年3月预算中的中期目标相一致。其他方面的支出和收入假定与所预测的经济发展情况同步。但是假定失业保险金在1998/1999年度下降，下降后的水平使失业保险帐户保持同样的盈余。省级财政状况与各自宣布的中期赤字目标相一致。

澳大利亚：预测基于联邦政府在1995/1996年度公布的中期财政调整战略，州和地方政府的政策保持不变。

荷兰：预测是基于政府为中央政府和社会保障制定的中期支出目标。中央和地方政府年度赤字上限重点是考虑减税和降低社会保障费用，而削减赤字则放在次要地位。1999年以后，中央和地方政府的收支结构假定保持不变。

西班牙：对1996年的预测是基于1995年的预算，根据几项法律规定进行相应修正，并对宏观经济假设的差异和预算支出偏差（类似1995年出现过的情况）进行调整。1997年，收入估计

数是基于税收结构不变的假设，但个人所得税和消费税根据通货膨胀情况调整。

瑞典：中期预测是基于1995年国会批准的政府几年调整规划。

瑞士：1997年至1999年的预测是基于官方对现行收支情况的估计。在以后的年份中，假定中央和地方政府的基本收支结构保持不变。

货币政策假设是基于各个国家的已确定的货币政策框架，多数国家采用的货币政策态势是非扩张性的。因此，总体上假设，当经济指标（包括货币总量）显示通货膨胀上升超过可承受的水平时，利率将上升；当指标显示通货膨胀不会超过可承受的水平或幅度，并且生产低于潜在的生产能力时，利率下降。假定欧洲汇率机制国家（采用货币政策维持汇率支点）官方利率的变动与德国的利率同步，财政调整取得进展可能会影响与德国的差利的情况除外。据此，假定6个月期美元存款的伦敦同业拆放利率（LIBOR）在1996年平均为5.6%，1997年为5.5%；日本3个月期大额存单利率在1996年为1%；1997年为2.4%；德国3个月期同业存款利率在1996年平均为3.6%，在1997年为4.6%。

的必要性。在许多国家中，有必要重新考虑公共部门在完成主要社会目标中的作用。^② 一个关键的领域就是改革那些妨碍劳动市场运转且涉及广泛的社会支出政策和规定。

与工业国家经济增长表现有好有坏的情况不同，多数国家通货膨胀保持在低水平，这是其现行经济状况中最令人感到鼓舞的方面。在经济发展最快的国家中（包括美国、英国），于1994年开始收

紧银根，以防止潜在的通货膨胀压力。这种警惕性获得很大成功，适度的通货膨胀和经济增长使得这些国家得以在近几个月放松银根。在治理通货膨胀方面取得成功，使得货币当局能够通过降低官方利

^② 请见 Vito Tanzi 和 Ludger Schuknecht 的文章 “The growth of Government and the Reform of the State in Industrial Countries” IMF Working Paper 95/130 (1995年12月)。