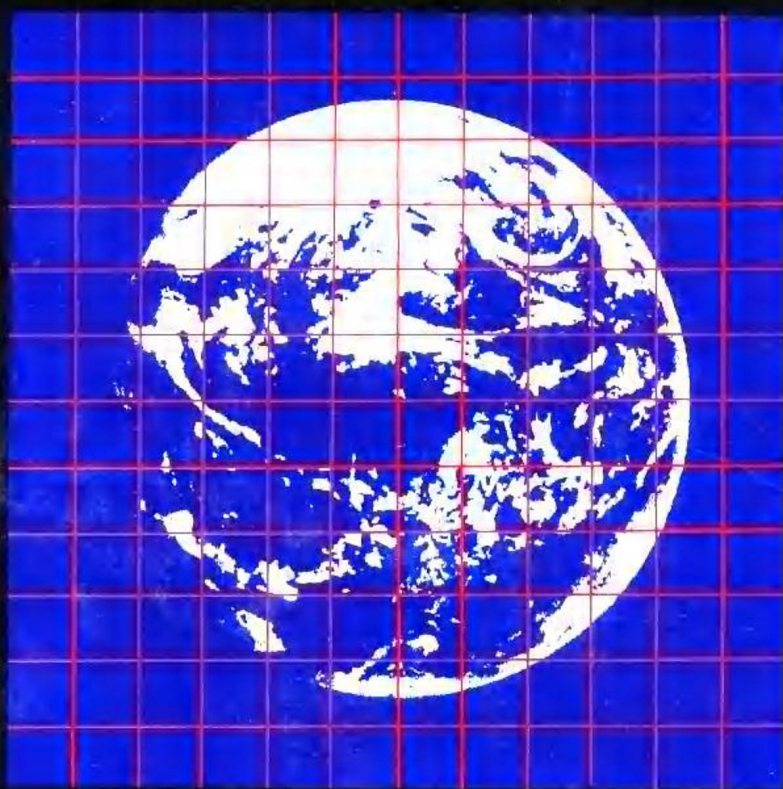


世界经济展望 1994年5月



世界经济展望

1994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

(京)新登字 142 号

图书在版编目 (CIP) 数据

世界经济展望/国际货币基金组织编; 中国人民银行基金处译. —北京: 中国金融出版社, 1994

ISBN 7-5049-1329-4/F · 1012

I. 世… II. ①世… ②中… III. 世界经济-研究报告-国际货币基金组织-1993.10~1994.5 IV. F113.4

版权所有: 国际货币基金组织 1994 年

英文书名: *World Economic Outlook (May 1994)*

ISBN 1-55775-381-4

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

世界经济展望 (1994 年 5 月)

编 者 · 国际货币基金组织

出 版 者 · 中国金融出版社

责任编辑 · 古文君

排 版 · 北京行知新技术研究所

印 刷 · 京南印刷厂

经 销 · 新华书店

开 本 · 1/16

印 张 · 11.75

版 次 · 1994 年 10 月第 1 版 1994 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 20.00 元

假设与惯例

本期《世界经济展望》中的预测基于以下几项假设。假设 平均实际有效汇率保持在 1994 年 3 月 1—24 日水平上不变, 欧洲汇率机制内货币的双边汇率(假设其名义值保持不变) 除外; 假设各国当局的“现行政策”保持不变; 假设石油的 平均价格 1994 年为每桶 13.76 美元, 1995 年为每桶 14.57 美元, 且中期内实际价格保持不变; 假设美元六个月的伦敦同业拆借利率 1994 年平均为 4.2%, 1995 年平均为 5.1%。诚然, 这些是工作假设而不是预测, 而这些假设的不确定性会增加预测中在所难免的偏差。估算数和预测数均依据 1994 年 4 月 11 日的统计数据。

本期《世界经济展望》使用以下惯例:

- … 表示没有数据或不适用数据;
- 表示数据为零或不足所示最后一位数的二分之一;
- 位于年或月之间(如 1992—93 年, 或 1—6 月), 表示所覆盖的年份或月份, 包括起止年或月;
- / 用于年或月之间(如 1992/93 年), 表示财政年度 或会计年度。

“Billion” 表示 1000 个 *million*; “trillion” 表示 1000 个 “billion”。

“基本点” 指一个百分点的一百分之一(例如, 25 个基本点相当于一个百分点的四分之一)。

分项数字之和与总数的微小误差为小数进位所致。

* * *

本报告使用的“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。用在这里, 这个词还指一些本身不是国家, 但其统计数据分开单列的领土实体。

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政策，以及对国际经济体系进行监督的一个组成部分。国际货币基金组织从1980年至1983年每年出版一期《世界经济展望》，自1984年起，每年出版两期。

前景和政策概览是基金组织各部门对世界经济发展作综合回顾的结果，其主要信息来自基金组织工作人员通过与成员国磋商获得的材料。这些磋商主要由基金组织各地区部会同政策发展审查部和财政事务部进行。

国别预测是基金组织各地区部根据对世界经济活动、汇率、国际金融和商品市场形势的国际上统一的假设作出的。每期《世界经济展望》对大约50个最大的经济体（占世界总产出的90%）最新预测。就小国而言，估算数字均以基金组织与成员国按第四条款定期进行磋商时或成员国使用基金组织资金时所作的预测为依据；《世界经济展望》中对这些国家的估算数字的修改次数正在增加，以反映全球经济状况的变化。

《世界经济展望》的分析广泛吸收了国际货币基金组织各地区部和专业部门的工作成果，由研究部在经济顾问兼研究部主任迈克·穆萨先生的全面领导下协调总撰。主持《世界经济展望》项目的是研究部助理主任弗莱明·拉森和世界经济研究处处长戴维·科。

本期其他供稿人包括加里·辛纳西、斯塔凡·戈恩、罗伯特·福特、约翰·巴拉斯、莫尼卡·哈格雷夫斯、罗伯特·费尔德曼、亚历山大·霍夫迈斯特、穆罕默德·普拉汉、侯塞因·萨米耶、巴斯·巴克尔、克里斯托夫·托、斯蒂芬·西曼斯基、曼默汉·库马尔、让·克莱门特、阿德里安娜·奇斯提、卡洛斯·韦格、安德鲁·伯格、杰克·巴梅。结构预算和财政冲力措施由财政事务部财政分析处计算。安东尼·特纳、查红松（音译——译者注）、托昆和阿尔内·迪曼利格协助研究。卡西·赖特、沙米姆·卡萨姆、艾伦·科布勒、尼古拉斯·多布驰、格雷亨·加利克、亚索马·利亚那拉奇、斯蒂文·帕克、普雷姆·皮莱处理数据和管理计算机系统工作。苏珊·达夫、玛格丽特·洛伦茨—桑廷、诺拉·莫里—怀特豪斯负责文字处理。对外关系部的詹姆斯·迈克恩负责编辑和协调出版工作。

本报告中的分析还得益于基金组织其他部门工作人员提出的、以及执董们在1994年4月6日和8日讨论《世界经济展望》之后提出的意见和建议。然而，各项预测和政策考虑均出自基金组织工作人员，不应视为出自执董或其代表的国家当局。

目 录

	页数
假设与惯例	VI
前 言	VII
第一章 概 览	1
工业国家	2
发展中国家	6
经济转轨国家	8
第二章 世界经济形势与短期前景	10
经济活动与就业	10
通货膨胀与商品价格	22
外汇与金融市场	23
对外收支、外部融资和外债	28
第三章 工业国家的就业创造、经济增长和价格稳定	32
失业率的上升能扭转吗	32
降低结构性失业的政策改革	35
财政政策的作用	39
货币政策和经济周期	43
第四章 为何一些发展中国家未能赶上来？	52
经济不稳定	52
金融部门改革不足	55
国家的角色	56
内向型贸易政策	57
资金流动与资源转移	60
易受外部环境的影响	61
乌拉圭回合对低增长发展中国家的影响	63

目 录

	页数
第五章 经济转轨国家的稳定、改革以及国外融资的作用	65
宏观经济稳定和经济实效	65
私有化、公司管理和财政改革	70
外贸改革	73
外部融资和经济调整	75
改革的重点	77
 专 栏	
第二章 1. 美国 1995 财年预算提案	15
2. 日本 1994 年 2 月的经济刺激计划	16
3. 低石油价格的影响	20
4. 新兴股权市场	26
第三章 5. 欧洲近来的劳动力市场改革	36
6. 资产价格和通货膨胀压力	46
7. 利率差幅	48
第四章 8. 争取稳定：调整非洲法郎区法郎	58
第五章 9. 波兰的经济回升	68
10. 前苏联及波罗的海各国的货币安排	71
11. 以汇率为支持点的稳定	72
12. 转轨国家里总产出的衡量	78
统计附录 13. 新的国际收支手册	98
 附 录	
一、乌拉圭回合：成果和影响	80
对全球实际收入和贸易的影响	81
为何现有研究报告可能低估了积极影响	82
乌拉圭回合以后的一些问题	83
二、收益曲线包含的信息	87
基本关系	87
收益曲线变化的说明	89
含义和近期的发展	90
三、拉美及加勒比国家的政策调整和经济复苏	91
政策调整的初始阶段	91
进一步调整和紧缩	93
成就和今后的挑战	95

目 录

	页数
统计附录	97
假设	97
数据与惯例	97
国家分类	99
表目	105
产出 (表 A1—A7)	107
通货膨胀 (表 A8—A13)	117
财金政策 (表 A14—A20)	125
对外贸易 (表 A21—A25)	132
经常项目交易 (表 A26—A31)	139
对外融资 (表 A32—A36)	150
对外债务和偿债情况 (表 A37—A42)	161
资金流向 (表 A43)	171
中期基准方案: 中期基准方案概况 (表 A44—A45)	175
表 格	
第二章 1. 世界经济前景预测概况	11
2. 工业国家: 实际国内生产总值, 消费物价和就业	12
3. 部分发展中国家和转轨国家: 实际国内生产总值和消费物价	18
第三章 4. 工业国家: 包括和不包括社会保险的广义政府财政余额	40
5. 主要工业国家: 广义政府结构预算余额, 实际预算余额和产出差距	41
第四章 6. 发展中国家: 增长和其他经济实际指标	53
7. 发展中国家: 经济增长与人口, 1984—93 年	54
8. 发展中国家: 实际利率, 1984—93 年	55
9. 发展中国家: 中央政府支出 1984—93 年	56
10. 发展中国家: 资源转移	61
11. 发展中国家: 外部环境的影响	62
第五章 12. 转轨国家: 实际国内生产总值	66
13. 转轨国家: 广义政府预算余额	67
14. 中欧若干国家: 同欧洲联盟的贸易	74
15. 前苏联和波罗的海国家: 同本地区以外国家的贸易	74
16. 中欧与波罗的海国家: 外部融资 1991—93 年	75
17. 俄罗斯: 官方资金援助	76
附 录 18. 乌拉圭回合协定对实际收入作用的评估: 若干研究的假设和结果	84
专栏一 美国: 联邦预算收支匡算	15

目 录

	页数
专栏二 日本：最近经济刺激计划概览	16
日本：1994年2月刺激计划对宏观经济的影响	17
专栏八 撒哈拉以南：非洲法郎区国家和非非洲法郎区国家若干经济与金融指标	59
图	
第一章 1. 世界经济指标	2
2. 主要工业化国家：产出缺口	4
3. 发展中国家：国内储蓄和投资	7
第二章 4. 主要工业国家：实际国内生产总值	10
5. 主要工业国家：政策性利率和十年期政府债券利率	13
6. 六个主要工业国家：消费者信心指数	14
7. 发展中国家：实际国内生产总值	19
8. 发展中国家：对区域性出口的贡献	19
9. 商品价格	23
10. 部分欧洲国家：与德国马克的双边汇率	24
11. 部分欧洲国家：与德国的利率差	25
12. 主要工业国家：名义和实际有效汇率	28
13. 主要工业国家：经常项目收支状况	29
14. 发展中国家和转轨国家：净国外融资	30
15. 发展中国家和转轨国家：外债与偿债情况	30
第三章 16. 工业国家：实际失业率和结构失业率	33
17. 工业国家：关于劳工市场的部分指标	34
18. 主要工业国家：广义政府债务	42
19. 工业国家：货币总量与名义国内生产总值	44
20. 美国：经济周期的复苏阶段	44
21. 德国：最近经济周期	47
第四章 22. 发展中国家：外部条件指数	62
第五章 23. 若干转轨国家：消费物价上涨情况	66
24. 若干转轨国家：名义与实际汇率	69
附录二 25. 主要工业国家：收益曲线斜率和实际增长	88
26. 主要工业国家：收益曲线斜率和利率	89
附录三 27. 西半球：若干经济指标	91
专栏三 世界石油价格和供给	21
专栏四 股权价格	27
专栏六 若干国家的资产价格与通货膨胀	46
专栏七 主要工业国家：贷款、货币市场与存款利率	49

目 录

	页数
专栏八 非洲法郎区国家：实际有效汇率和贸易比价	58
专栏九 波兰：工业生产	68

第一章 概 览

年前，基金组织临时委员会通过了“全球持续增长合作宣言”。^① 发起这一宣言的原因是：1990年以来经济严重衰减、许多工业国家面临衰退进一步加深的危险、以及大家认识到需要以全球合作来迎接挑战。迄今，宣言的执行已取得重要进展：乌拉圭回合多边贸易谈判已结束；几个主要国家都宣布了财政调整计划；欧洲利率下降，欧洲货币体系（EMS）的紧张状况缓解；日本采取进一步措施支持经济；许多发展中国家，特别是亚洲和拉丁美洲的发展中国家继续向稳定和改革迈进，从而保持了强劲的增长；基金组织利用新设立的体制转轨贷款（STF），为一些转轨国家的改革和经济复苏提供了支持；基金组织还扩大和延长了为低收入国家提供的优惠贷款（ESAF）。

乌拉圭回合的结束尤为重要，并将使所有国家的贸易机会显著增加。协议将为制造业和服务业的世界贸易注入新的活力，并有可能使影响农业生产和贸易的种种严重扭曲，特别是许多工业国家的这种扭曲开始减少。在关税和非关税壁垒将减少的同时，多边贸易规则将得到强化并延伸至新的领域。世界贸易组织的创立加强了各国贸易关系的组织基础，有助于保持乌拉圭回合的成果，并将为未来的多边贸易谈判提供一个论坛。据测算，协议有可能使未来每年的世界贸易和收入因效用增加而分别增加10%和2,500亿美元；这可能是较为保守的测算。这种全球的福利利益将随着协议主要部分的生效而逐渐得以实现；而成功完成乌拉圭回合谈判消除了威胁近期前景的主要风险，并使全世界的企业和消费者信心得以维持。迅速解决遗留问题和早日

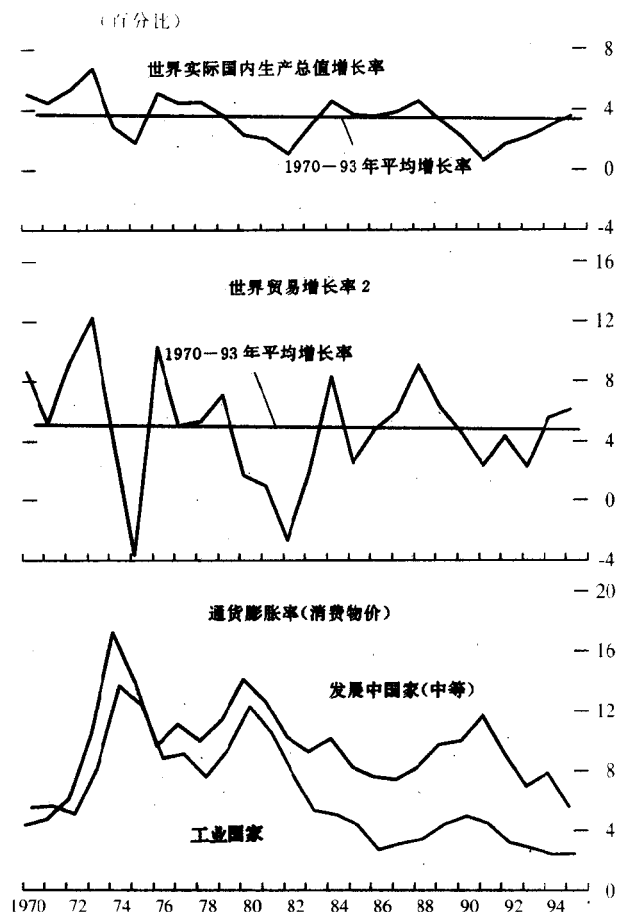
批准协议将扩大这种对信心的有利影响。^②

过去一年中的许多有利因素应能使世界经济活动和世界贸易在1994—95年逐渐加强（见图1）。与此同时，通货膨胀率预计将进一步下降或基本保持目前的水平；而许多国家目前的通货膨胀率处于60年代初以来的最低水平。美国、加拿大、英国、爱尔兰、澳大利亚、新西兰和北欧各国增长势头已见加强，尽管程度因国而异。中欧若干转轨经济国家及波罗地海国家的经济也出现了明显和可喜的复苏迹象。

但是，除美国之外，工业国家的萧条程度仍然较高；在许多方面，出现转折的种种迹象还只是初步的。日本出现了信心增强的迹象，这在某种程度上是近来采取新的政策行动的结果；但是，预计的复苏之脆弱仍令人担忧，特别是1994年的增长预测已明显下调。大部分欧洲国家未来的复苏，恐难在1995年到来之前聚集足够的势头使失业开始下降。此外，欧洲劳动力市场的刚性有导致已处于高水平的结构性失业进一步攀升的危险；而这又会使彻底扭转近来周期性失业的上升受到限制。前苏联大多数国家的前景尤其不明朗，其部分原因是，许多国家在实施一致的稳定政策和结构改革过程中行动迟缓。同时，许多最穷国家，特别是非洲的最穷国家，在改善经济状况方面仍需加倍努力。当然，1月中旬非洲法郎的贬值及法郎区国家正在采取的各项辅助性措施，可能会有力地促进经济增长的恢复。

① 见1993年5月《世界经济展望》第Ⅷ Ⅸ页。

② 关于乌拉圭回合协议的要点及其影响的讨论见附录一。

图 1. 世界经济指标¹

1. 蓝色阴影部分是国际货币基金组织工作人员的预测值。

2. 不包括前苏联各共和国和波罗的海国家之间的贸易。

对目前来说，重要的是巩固去年的成果，排除阻碍实现强劲和持续增长的障碍，确保经济扩张传播到尽可能多的国家。为此，仍应强调走合作之路，抵制保护主义压力，增强消费者和投资者的信心。下文阐述的是，实现上述目标从而完成《1993年4月临时委员会宣言》中规定的、各项政策所要求的各项任务。

工业国家

工业国家经济政策的当务之急是，既要为有力的复苏创造更好的条件，又要避免使长期的增长和

物价稳定受到威胁，同时还要进行关键性的结构性改革以促进长期增长。所有工业国家都面临着这些同样的任务。但是，经济周期和宏观经济不平衡程度的不同意味着，各国面临的政策问题有很大差异。

在财政政策方面，有些国家的预算赤字因前十年调整起色不大或近期失误而处于不可维持的水平；对这些国家来说，中期考虑和（财政扩张）短期内对金融市场产生不利外溢影响的风险，往往使他们无法将财政扩张作为刺激增长的手段。在这种情况下，财政政策为复苏效力的最佳途径是实行具体的中期财政调整计划，以减少未来财政的不确定性。美国、德国和英国等国家由于实行了这种计划，加上通货膨胀受到抑制，长期利率在1993年间明显下降。当然，对长期利率下降的反思使大家认识到，1993年长期利率的下降在一定程度上也许与金融投资者因预期欧洲利率将再下降而建立头寸有关。

在周期性萧条时期集中出台必要的财政调整措施可能会有困难，但是，调整必须保持一定的进度和持续不断，以使金融市场对当局消除预算不平衡的决心确信无疑。同时，还须注意，中期财政目标需有一定力度，从而使公共财政状况恢复可维持性，并确保公共部门对国民储蓄做出适当的贡献，特别是考虑到为人口老龄化做准备这一长期需要。许多工业国家目前的消减赤字计划虽然对复苏产生了有利影响，但却不符合这种中长期目标。因此，这些国家在中期内还需大幅度消减结构性预算赤字，其中一些国家还应实现预算盈余。财政调整应通过以下途径寻求对诉诸增加本已经沉重的税赋加以节制，即对有碍市场效能充分发挥及扭曲国际竞争的各类补贴和其他支出予以消减；提高政府支出项目的效率。

上一次全球性经济衰减发生在1980—82年间。当时货币政策面临的两难处境，与今天多数国家财政政策所碰到的难题很相似，放松银根促进复苏同时便会加剧严重的政策失调，给通货膨胀、金融稳定和中期增长带来破坏性的后果。当时，工业国家确定，确保中期价格稳定是货币政策的首要目标。随后，通货膨胀降到三十年以来的最低水平。这的确是了不起的成就。

在目前的周期中,许多国家的货币当局,因稳定价格的信誉提高而在降低官方利率、减轻衰退压力方面获得了更大的回旋余地。金融市场确实感到短期利率的下降是合理的,因为长期利率在1993年间降至二十年,甚至在很多情况下是二十多年以来的最低水平便证实了这一点。认为短期利率需要并有大幅度下降余地的势气对1992—93年欧洲外汇市场连续出现危机也起到了一定的作用。^①

1994年初若干工业国家长期利率的上升似乎并不表明来之不易的信誉顷刻之间即已丧失。美国近来经济增长之强劲超过预计,以及对物价涨势相应较强的预期,可能致使其实际利率上升;只要银根得以适当紧缩,对通货膨胀的担心应会减轻,从而缓解对长期利率的压力。日本和欧洲的各种迹象表明,低通货膨胀持续,复苏缓慢。近来长期利率的上升也许反映了美国长期利率上升、各种国别性因素以及长期金融工具期货市场突然平仓的影响。德国放松银根的步伐放慢可能是这次平仓发生的原因之一。

一些国家的中央银行为再次表明稳定价格的决心,宣布了明确的通货膨胀目标,以作为货币政策的支柱。驱使他们这样做的原因,在一程度上是许多国家的货币供应量与总需求之间的关系不稳定,因而破坏了各种货币总量作为中介目标的效能。对许多欧洲国家来说,与德国马克紧密挂钩为其通货紧缩过程提供了重要的支柱,但自从欧洲货币体系发生危机以来,一些转而浮动其货币的国家已感到,他们需要一种新的和更适合其国情的支柱。

将明确的通货膨胀目标与反映资金状况和通货膨胀压力的一系列指标一起使用,可使货币当局在没有可靠的货币中介目标的情况下,保持货币政策的中期取向。但是,由于人为判断和随意性这类因素在所难免,因此当局对避免六、七十年代发生的那种通货膨胀攀升负有更大的责任。成功地控制通货膨胀、实施符合中期通货膨胀目标的财政和结构政策以及赋予中央银行独立性也许能够提高实行通货膨胀目标控制的信誉。

在通货膨胀目标范围内确定银根松紧需要考虑银根变化与通货膨胀表现之间的相对较长的时滞。

预测几年以后的价格显然会带有很大的不确定性。此外,在实际通货膨胀较低时,可能难以使公众理解因预期通货膨胀压力而需提高利率这一点。的确,通货膨胀目标的效能有可能在设备利用率接近下述水平时才会受到决定性的考验,即在这一水平上,按以往经验通货膨胀压力可能已开始增加,但当期价格数据却尚未显示。通货膨胀目标显然不是灵丹妙药;尽管在短期内它可能会带来更大的灵活性,但运用这种灵活性还需倍加小心。最后,应该指出的是,许多国家并未正式采用什么支柱或制定明确的通货膨胀目标,但他们却成功地降低了通货膨胀,提高了政策信誉。

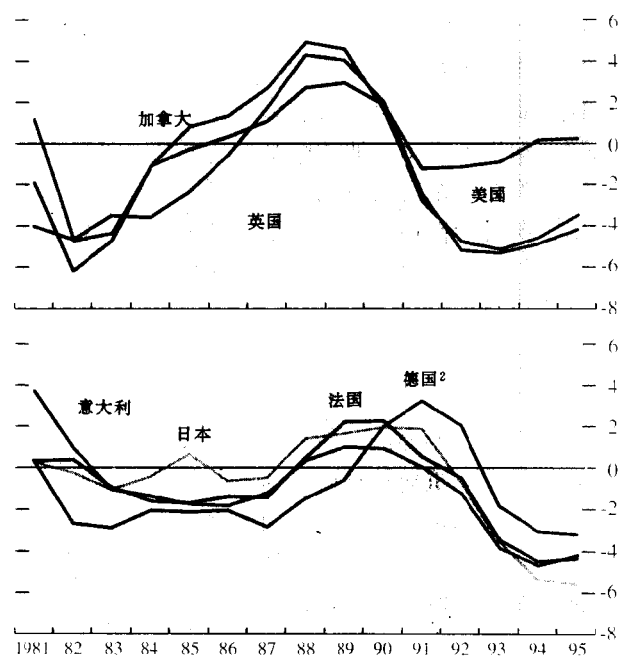
当然,也有几个国家发现,通货膨胀定标是一种具有吸引力的办法。新西兰和加拿大几年来反通货膨胀战略的重要特征就是实行通货膨胀定标。最近,几个欧洲国家因周期性因素和财政拮据造成的极度困难而被迫与德国马克脱钩;英国、芬兰和瑞典实行了通货膨胀定标,此举为减少当局政策目标的不确定性发挥了作用。由于财政调整的前景也有改善,因此,通货膨胀定标有利于为1993年短期和长期利率的大幅度下降奠定基础,并使这些国家的货币得以在外汇市场上不断坚挺起来,在一定程度上扭转了刚刚与马克脱钩时出现的大幅度贬值的局面。

适当的宏观经济政策能够促进金融稳定及产出、就业的持续增长。但是,要扭转过去二十年来结构性失业的上升,特别是欧洲结构性失业的上升,改善劳动力市场的运行也是必不可少的。在这方面,许多国家在进行结构性改革时没有充分利用八十年代长期扩张带来的各种机遇。最近的失业剧增使改善劳动力市场再次成为决策者关注的焦点,其目的是使许多国家很高的失业率降低,同时,减少周期性失业上升在近期内转化为结构性失业进一步上升这一风险。一些国家已经或正在采取纠正这些扭曲

^① 1993年10月号《世界经济展望》第2—3页、第29—39页对1992年中至1993年9月欧洲货币体系发生的事件进行了全面分析。另请参阅1993年5月号《世界经济展望》和1993年1月的“Interim Assessment of the World Economic Outlook”。

图 2. 主要工业化国家：产出缺口¹

(产出缺口是实际产出与潜在产出之差占潜在产出的百分比)



1. 蓝色阴影部分是国际货币基金组织工作人员的预测值。关于潜在产出的计算方法，请见 1993 年 10 月《世界经济展望》第 101 页。
2. 1990 年以前的数据仅指西德。

的措施。但是，几乎所有工业国家都需要对劳动力市场进行根本性的和更广泛的改革。

每个国家的劳动力市场都有自己的特点，因此，改革的重点也有所不同。各国都需要改进教育和培训，以使最易受失业之害的劳动者提高技能和生产率。与此同时，有必要对影响雇工、妨碍实际工资反映低技能、无经验劳动者生产率的各项管理进行改革，并确保社会福利计划不会影响寻求工作和就业的积极性。在进行这种改革的同时，还需对税收和救济体系进行适当调整以解决对社会问题的担忧。所有这些措施都强调市场的作用并试图对市场失灵进行补救。相比之下，一些拟议中的捷径是会起反作用的。这些提议包括：立法缩短工作周——即所谓工作分享，而这会减少劳动力的供给、降低生活水平，对结构性失业却几乎毫无影响；针对外国竞争实行保护，而这会阻碍增长和就业；采取措

施控制或减少技术变化对生产力的影响，而这会影响增加工作机会，破坏长期的繁荣。

就各国情况而言，两组国家近期的经济周期不同步值得注意。第一组国家包括美国、英国、加拿大；他们在 1990—91 年间进入衰退，目前正经历相对有力的复苏（见图 2）。第二组国家有日本、欧洲大陆各国；这些国家的经济直到 1992 年才陷入衰退，现在似已走到谷底，但尚未出现复苏的明显迹象。除美国以外，这次衰退对其他国家来说是战后最严重的一次，而且对大多数国家来说，时间比最初预计的要长得多。造成这种情况的经济因素在前几期《世界经济展望》中已有论述。

工业国家在经济周期发生错位的同时，经常项目逆差和顺差均有增加。这主要反映了正常的周期效应，因此无需担忧。中、长期内下列因素应会使经常项目不平衡减少：经济周期错位逐渐缩小、汇率变化被充分吸收、经济的结构特点改变——例如，人口变化和其他会影响储蓄—投资平衡的因素带来的改变。然而，各国在国内储蓄相对于国内投资机会方面的差异也许会使经常项目的基本逆差或顺差持续，从而引导投资者继续将投资组合多样化；而投资多样化是放松资本帐户限制带来的一个主要好处。的确，经常项目有适度的逆差和顺差不一定是坏事。从总体上讲，双边贸易和经常项目状况显然不是贸易政策的适当焦点。在这方面，关键问题是要以符合多边原则的方式迅速解决贸易争端。如坐视争端升级，多边贸易体系就会遭到破坏，乌拉圭回合将带来的益处也会受到影响。此外，贸易关系紧张还会对金融和外汇市场产生不利影响，因而进一步阻碍复苏。

美国的复苏起初比较乏力，但随后势头渐增。目前，美国经济正处于周期的扩张阶段，预计 1994 年和 1995 年，产出将处于潜在水平。1990—92 年间资产价格下跌引起的资产负债表问题似已显著消失；在一定程度上，这是因为各种期限的利率均有较大幅度的下降。美国决策者现在面临的挑战是，应为可持续的扩张创造更好的条件。产出缺口已基本吸收；未来将需适时调节银根，以防随扩张成熟而出现的通货膨胀压力上升。4 月初以来联邦资金利率

的小幅上调迈出了有益的第一步，但似乎应采取进一步行动，将银根向更为中性的方向调节。削减财政赤字的努力有助于1993年长期利率的下降，并为近来经济活动的加强作出了贡献。但是，中期内结构性赤字预计平均仍将占到国内生产总值的2%至3%，这种水平的结构性赤字会继续阻碍企业投资、就业机会的创造、未来增长和对外支付状况的改善。扩张强势为进一步消减赤字提供了机遇。尤其是，拟议中的医疗保健制度改革既应为削减赤字作出重要贡献，同时又不使预算在近期内背上包袱。

加拿大的低通货膨胀率、不断下降的短期利率和来自出口的强大动力促使经济活动回升。但是，较高的实际长期利率仍然威胁着扩张的力度，并有可能延迟失业的大幅度下降。在经济持续扩张的影响下，最近在预算上采取的各项措施预计将使联邦预算赤字到1996/97年时减至国内生产总值的3%；这将是走向所需调整的重要的一步。但鉴于政府债务与国内生产总值比率较高并在不断上升，采取新的行动在中期内进一步削减赤字仍然是降低长期利率的关键所在。这样做，可以继续为货币政策提供回旋余地，使其在短期内既支持经济活动，又不使价格稳定受到威胁。

1993年英国复苏加快，其主要原因是私人消费旺盛。居民的债务—收入比率从前一时期的峰值下降；降低的短期利率减少了居民支付的债务利息。到目前为止，对外部门对复苏的贡献不大。1993年通过的一系列财政调整措施将在今后三年中实施，政策搭配因此而有所改善。在今后一个时期里，预计通货膨胀近期内将保持在当局1—4%的目标内。当然，近来的工资谈判结果增加了通货膨胀有可能已出谷底这一风险；而且金融市场的情况表明，通货膨胀前景的不确定性有所增加。因此，进一步放松银根应等待充分的证据，证明通货膨胀已切实进入达到1—2.5%这一中期目标的轨道。

在1994年经济萧条程度有可能进一步加深的国家中，日本正在继续奋斗，以扭转股票和不动产价值下降、80年代后期主要部门投资过度及金融部门的紧张状况带来的不利影响。由此造成的经济活动疲软因近期日元升值而加剧。与大多数工业国家

形成鲜明对比的是，日本80年代调整公共财政取得成效，因而能够在经济下降时较为灵活地使用财政政策，同时又不危及各项中期目标的信誉。几项较大的一揽子财政计划以及2月初宣布的各项措施为支撑需求助了一臂之力；但是，直到最近，信心才开始有所增强。工作人员预期，日本经济将在1994—95年逐渐而缓慢地复苏。为使经济上升获得足够的力量，很可能需要继续进行财政支持和进一步放松银根；当然，一旦复苏稳固，将需再度加大财政调整力度，这是因为本世纪最后十年及其后，人口老龄化带来的对公共部门的需求是巨大的。解决日本当前的经济问题，各项宏观经济政策能够发挥有益的作用；但仅靠这些政策是不够的。采取有力措施放松管制和开放市场将有助于提高生活水平和重建信心。尤其是日本消费者，他们将得益于国产及进口产品价格的下降。这些改革除了为国内带来几大好处之外，还将有利于缓和紧张的贸易关系。

在过去一年里，欧洲大陆经济活动逐渐加强的条件有所改善。然而，政策搭配的重新调整有可能要继续下去，以便使经济最终能够较有力地回升；政策搭配的调整一方面要通过使利率更准确地反映经济的疲软程度，同时，要通过使政府坚定紧缩财政的决心来进行。德国的通货膨胀已降至更加符合联邦银行稳定价格目标的水平；在这种情况下，贴现率自1993年年初以来降低了三个百分点，降至5.25%。工资增幅小、财政紧缩取得成效、以及（随着特殊因素影响减弱）M₃增长趋缓，应会有助于短期利率在未来的几个月中继续谨慎，但却是明显地下降。而德国西部经济在1994年中似有可能只会缓慢复苏，失业的增加可能会持续到1995年。德国东部经济自1992年开始回升，预计1994—95年将继续回升。

法国面对的前景也是相对缓慢的复苏，这是因为，降低利率的作用须经一段时滞后才能体现出来。法国的通货膨胀低，衰退深重，因此应不断降低短期利率。随着利率不断下降和经济前景改观，财政状况也会有所改善。但重要的是，为扭转衰退期间出现的预算赤字上升，应使用一切可能的手段，以实现当局的紧缩预算目标，并进一步减少预算赤字。

1993年8月,欧洲汇率机制波幅加宽,这为法国货币当局和其他欧洲汇率机制国家提供了奉行更为独立的货币政策的机会。但是,由于各国考虑到各行其道对货币政策信誉的影响,以及在经济、货币联盟进程中保持汇率稳定之重要,并认为日前的中心汇率符合基本经济因素的情况,因此他们决定保持与德国马克的紧密联系和等待德国放松银根。随后,所有ERM国家的利率均显著下降,欧洲货币体系内的所有汇率都恢复了以前的窄波幅。只要德国短期利率的下调继续下去,法国和其他欧洲汇率机制国家也会向更符合本国产出和就业复苏需要的方向调整银根。

意大利里拉退出欧洲汇率机制后明显贬值,这对意大利的净出口产生了有利影响。尽管如此,意大利经济在1993年的大部分时间里继续衰减。经济中的积极因素有:通货膨胀状况比预计的好些,主要原因是1993年7月签定劳资协议后工资增幅减缓,以及取消了与已发生通货膨胀挂钩的工资指数化做法;1993年抑制财政赤字获得成功。然而,财政不平衡仍然过大,可能还需采取进一步的纠正措施,以避免突破1994年的预算指标。短期和长期利率均比先前的危机水平有较大幅度的下降,从而为降低公共债务的付息成本助了一臂之力。对意大利来说,早日采取新的措施,削减高额预算赤字,稳定继而降低债务/国内生产总值比率,是使长期利率进一步下降和经济持续扩张的关键所在。

1993年8月欧洲汇率机制加宽波幅以来,欧洲外汇市场恢复平静,这应能使欧洲联盟成员国集中精力解决一些重大问题,为经济货币联盟奠定基础。1994年1月1日欧洲货币协会的成立,强化了协调货币政策的机构框架;而各成员国近来在稳定价格方面取得的进步也将有助于货币政策的协调。然而,经济货币联盟进程中,最重要的政策挑战仍然是,几乎所有成员国都需要削减巨额预算赤字,而同时又要维持经济复苏。这将要求各国在推进财政紧缩的同时,适时调节银根。同时,增加劳动力市场的灵活性,对改善经济运行和提高各国经济对不利经济影响的抵抗力来说,也是必不可少的。

发展中国家

许多发展中国家经济的强劲增长是近年全球经济趋势中最令人鼓舞的一面。1994和1995年,发展中国家的总产出预计将继续以5.5%到6%的速度增加——即接近1992—93年间的增长率。然而增长仍有可能很不平衡。主要原因是,各国实施的稳定政策和经济调整政策在质量上相差甚远。此外,由于近来国际市场油价下跌,一些石油出口国的增长预计在近期将有所下降。从长期看,在前一段时间增长特别迅速的国家中,有些国家的增长可能会放慢,并达到一种更能持久的增长速度;在一定程度上,这也是基础设施和环境的制约造成的。但是,越来越多的国家正在加大调整力度,这表明,在中长期内,发展中国家的平均增长有可能保持每年增长6%的速度。

前几期《世界经济展望》回顾了成功地进行调整的发展中国家的经验,特别是东南亚的新兴工业国家,以及各地众多的和越来越多的实行改革的国家,其中包括墨西哥、智利、阿根廷、中国和印度。有些调整成功的国家一直面临着各种各样的政策挑战,其中包括大规模资本流入和经济过热的风险。

近几年,亚洲和拉丁美洲的许多发展中国家,因经济前景改善和金融改革的实施而吸引了大量外国直接投资和证券投资。这些资本的流入帮助支持了投资和公共企业的私有化,同时,促进了国内资本市场的发展。尽管如此,资本流入的激增和股票市场价格的急剧上升使我们对经济过热的风险和市气突然改变的可能性感到担忧。为最大限度地减少新兴股票市场出现投机泡沫以及资本流入发生逆转的风险,许多国家将需密切监视有关情况,以避免各种不平衡因素的发展。一些国家还需加强金融体系的谨慎监督,必要时,需增加金融市场改革的广度和深度。

中国的决策者目前所面临的挑战是,缓和需求增长,抑制通货膨胀压力,同时为进一步建立市场体系而全面推进改革。中国经济令人瞩目的活力使增长率在1993年连续第二年达到两位数(13%),但

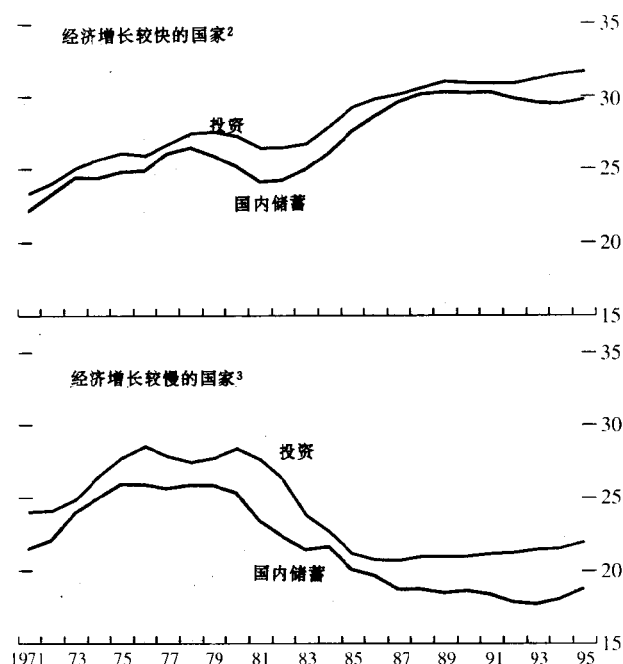
这也助长了通货膨胀，并使基础设施以及能源和基础原材料的供应出现紧张状况。为恢复和保持宏观经济的稳定，必须坚定地实行稳健的金融政策，这是保证新的改革实施成功的关键。该计划于1994年1月开始实施，首先统一了汇率，并采取了走向经常项目可兑换的其他措施。改革计划中还包括进一步开放贸易、改进货币调控，以及进行财政改革，以改善公共财政状况和加强对企业的预算约束等措施。

印度于1991年开始实施稳定宏观经济和结构改革计划。该计划在恢复对外信心、降低通货膨胀和在面临严重国际收支危机时抑制经济增长下降方面，是卓有成效的。出口和外国股本投资对出口和投资条件的改善反应十分显著，从而使印度重新建立了具有一定保护能力的外汇储备。与此同时，结构调整已开始涉及印度经济中长期存在的各种扭曲和刚性。尽管印度在上述领域不断取得进步，但是1993年的情况表明有些方面仍然令人忧虑：如财政政策削弱，通货膨胀压力再现。1994/95财年的预算，虽然包含了大量税收和关税改革措施，但预计不会对财政赤字有大幅度削减。预算赤字居高不下带来的高实际利率对最近资本流入的激增起了推波助澜的作用，致使货币调控难度加大。从政策的角度来看，目前的主要任务是重建财政紧缩声势，同时推进广泛的结构改革，使印度最终走上持续增长、蓬勃发展之路。

为数众多的发展中国家近年来强劲的经济增长与其他许多国家的困境形成了鲜明的对比。后者的经济实绩未取得任何显著的进步。在过去的10—20年间，这些国家中的许多国家，生活水平停滞不前，甚至下降。帮助这些国家发挥其潜力和赶上世界经济的潮流，对国际社会来说，仍然是至关重要的。

一个国家很少只是因为一种原因而不能发挥其经济潜力。在大多数情况下，不成功的国家具有共同的特点，即许多难分难解的因素阻碍着增长，如高额预算赤字、通货膨胀率高且起伏不定、扭曲资源配置的金融抑制、金融部门不发达、政府干预经济过度等等。在许多国家里，阻碍增长的因素还有针对外国竞争实行的保护、汇率高估、人口增长失

图3. 发展中国家：国内储蓄和投资¹
(占国内生产总值的百分比)



1. 三年居中移动平均值。蓝色阴影是国际货币基金组织的预测值。
2. 1984—93年间经济增长最快的前三分之一国家，这些国家在70年代的经济增长率平均为6%，自1980年以来为7%。
3. 1984—93年间经济增长最慢的后三分之一国家，这些国家在70年代的经济增长率平均为4.75%，自1980年以来为1.5%。

控、改革意见分歧和政府管理水平低下。上述障碍的表现为，同成绩好的国家相比，这些国家的储蓄率和投资率低（见图3）。由于经济发展中的这些障碍，许多不成功的国家都未能提高商品生产部门的生产率，未能使经济向多样化发展。其结果是，这些国家在面临贸易条件冲击和自然灾害时，常常表现得特别脆弱。

低增长国家（包括许多最穷国家，特别是非洲的最穷国家以及其他地区的一些低、中收入国家）的问题非常复杂，因此，面临的任务十分艰巨。在今后几年里，这些国家需要坚持不懈地进行调整，而其国内政策措施的成功与否将取决于能否及时获得外部资金援助和债务调整，同时也将取决于是否发生不利的外部冲击。调整成功国家日益地增多表明，