

「二零一零年—世界與亞洲蛻變的一年」

國際貨幣基金組織總裁斯特勞斯-卡恩先生 在亞洲金融論壇上演說

香港，二零一零年一月二十日

各位尊貴的來賓、先生及女士：

我有幸在這個早上與大家一同出席是次在香港舉行的亞洲金融論壇會議，我會嘗試善用以下 15 分鐘時間，和大家分享我們組織對今時今日環球經濟以及特別是對亞洲的看法。

在過去十年，亞洲顯然在環球經濟的舞台上躋身主角之列。但今天，情況有點不同，隨著亞洲主導復甦，我們大部份人，當然包括你們，也相信亞洲會在未來數十年擔當更重要的角色。

我們都預見西方國家，甚至全世界都大有機會受惠於亞洲的構思和體驗，當然我們今天仍有很多事情需要向亞洲學習。

所以，加強亞洲地區的工作和關係正是國際貨幣基金組織需要優先處理的一環。而我亦做了不少預備工夫，包括組織一個來自亞洲國家的專家顧問團體，使基金組織能背對昔日的困難，與亞洲重建關係。

二零一零年將是關鍵的一年。對世界及國際貨幣基金組織而言，亦是過渡性的一年。基金組織在這段期間作出重大轉變，我們改變了貸款模式，亦改變和精簡了條件限制。但我們認為，還需要踏出更遠的一步。我們現正與成員國討論，面對經濟危機加上系統性風險，這些都是我們剛經歷的危機的根本問題，亦可能是下一個危機的根源，因為沒有人能預測前面不會再有任何危機。

今日，我想討論三個問題。第一個問題與全球經濟前景有關。第二個問題涉及危機後全球經濟的首要處理事務。最後，我會談論亞洲領袖在需要作出的轉變上可發揮的作用，以維持更成功的全新經濟秩序。

那我們就由全球經濟展望開始吧。

一如既往，有好消息，亦有壞消息。大家對喜訊已了然於胸。復甦的速度和強度皆超出大家所預期者，而這次由亞洲牽頭的復甦是實實在在的，並不是預測而已。

大家都知道，亞洲經濟在全球危機中一直表現得較為堅韌，這有賴強勁的內需、良好的經濟框架以及果斷的應對危機政策。我們將於數天內發表新的經濟預測，我暫且不能透露未公開的數字，但我可以給大家一些提示，我們預測來年亞洲地區（不包括日本）經濟增長將為超過 7%，大家對此不會感到出奇的驚訝，但我相信沒有任何人在六個月前曾預計如此成績。

噩耗就是這個局面並不札實，而是非常脆弱，尤其是美國、歐盟及日本等發達經濟國，我實在不能以良好來形容它們的狀況。為甚麼呢？因為大家不能把注意力只集中在增長數字。增長數字是推算出來的。大家必須更深入地剖析細節，那就會發現這些發達經濟國的大部份增長取決於公共事業的支持，而私人需求則仍然非常疲弱，所以除非私人需求變得可持續並能抵銷公營刺激政策，否則實在難以斷定危機經已平息。此外，這些經濟國中有大部份，以及部份低收入的新興經濟國，在未來數月需面對失業率上升的問題。眾所周知，恢復增長是一回事，但在增長恢復與重上頂峰之間的時間，我們需要面對失業問題。視乎各國的個別情況，解決失業問題可能需時很長，由六個月至一年或以上不等。以上種種情況顯示，最發達的經濟國已重上增長軌道，雖然復甦步伐緩慢，但說到底還是展露了復甦曙光。不過，雖然回復增長，但面前的風險是缺乏就業機會，至少失業率見頂還是言之尚早的事情。因此，從這一個角度看來，很難說許多國家已走出了困境，我們都需要有充分的支持，才能避免失業率上升，而若然失業率不斷上升的話，這足以或可能引致社會動盪。因此，在部份國家（我所說的是新興國家及低收入國家）將會面臨威脅，甚至可能威脅到剛剛盟芽的民主發展。我們必須謹記，經濟動盪和金融不穩最終可導致政治局勢動盪的啟示。

在我們面前的，是不同的復甦速度。這在金融市場非常確切地反映出來。看看資金流入，美國或歐洲央行的貨幣政策導致出現大量流動資金。這筆巨額流動資金，連帶再次燃起的投資意慾，令新興國家很多市場人士又再次期望賺得高回報，而且有巨額資金流入該等新興國家。環觀亞洲，印尼的情況就是相當有趣。

執政者現時當然對熱錢流入表示關注，因為它會對匯率、內需造成影響，最終會對金融穩定構成衝擊，這是資產泡沫衍生時一貫隨之而來的危機。

那有甚麼工具可用以應付此一問題？當然，較為傳統的方式是提高匯率。但需視乎個別情況而定，這做法未必符合經濟國的利益。屆時可能利用類似傳統模式的工具，如減息、累積儲備或收緊金融政策，或對金融業推行審慎的政策。不過，我們預計部份國家最終或會推行不同程度的資金監控，譬如巴西已開始進行資金監控，我想我們應以務實的角度去看監控措施。只要監控屬於臨時措施，那些措施或能起到效用，而那些措施亦可能是國家應付熱錢流入的唯一應變之舉。

因此，有國際貨幣基金組織般的機構來審視、監察全球經濟是非常重要的。經濟體系除了要面對熱錢流入的風險外，反之，也需面對這些熱錢會否停止流入的問題。舉例來說，這就是歐洲中部所發生的情況，於危機開始時，大部份經濟國都有大量熱錢流入，眾所周知，這情況部份與次按危機有關，當熱錢突然停止流入時，令該等國家瞬間出現龐大的金融真空。因此，熱錢流入會造成問題，但阻止熱錢流入亦會引發問題。這一點正好說明經濟復甦依然非常脆弱的原因所在。

I. 建立更強大的全球經濟體系

那現在讓我討論第二個問題吧。「建立更強大的全球經濟體系」，我會從金融業的改革說起。

A. 金融業改革

亞洲的銀行表現堅韌，但全球的復甦仍處於關鍵時刻。我認為這次危機所帶來的啟發非常清晰：欠缺監管，問題甚至不只欠缺監管而已，金融業缺乏監察，正是觸發金融危機的根源。刻下要解決問題，則必須採取並推行多項改革。進行這些改革時，堅毅的政治決心是不可或缺的。

就此，多國已著手進行多項工作，若說是一成不變並不公平。不過，前面還有很多工作要做。我所擔心的是政治勢頭，這是在我在 20 國集團領袖於二零零八年十一月首次在華盛頓會面，以至在二零零九年四月在倫敦舉行的峰會及二零零九年九月在匹茲堡舉行的峰會所觀察到的。當危機消退時，這政治勢頭或會煙消雲散。當大家感到憂慮時，會比較容易達成共識，而即使身為美國、中國、英國、印度和巴西等的領導人，對危機感到憂慮時亦會如此。但隨著危機看似減退，各國領袖將很大可能把注意力放回他們國內問題上，這是可以理解的，可能性亦很高，屆時，政治勢頭就會消失。這實在是一個難題，因為要達成這些金融改革，我們絕對需要政治上的支持。因此，20 國集團要求國際貨幣基金組織在四月提交一份報告，內容為應付危機金融業所需要進行的改革及行動，我們將會準時提交此份報告。然而，我們最擔心的是，從現在起計的六個月或十二個月時間內，大家會覺得一切如常，這樣便會辜負了這次危機為我們帶來的啟示。這是其中一個需要關注的課題。

第二個需要關注的問題是新增長來源。毫無疑問，危機爆發後，全球增長模式與危機前將會截然不同。危機發生前的模式，基本上是美國消費者過度花費，不單沒有儲蓄，甚至以借貸方式滿足更多消費，但這模式已成過去。看看現時美國的儲蓄率已達約 6 至 7%。部份人更認為要把儲蓄率進一步提高，這對解決美國本土赤字來說，實

在是一大喜訊。美國經常帳戶赤字有所減少亦有利於全球失衡的問題，但則不利於增長。

B. 新增長來源

什麼將成為未來全球經濟增長模式？當你問我這個問題，許多人把目光放在新興國家（其中包括亞洲新掘起的國家和地區），他們說：「對啦，由美國消費帶動的增長相對新興國家消費的增長而言，所佔比重將會減少。」要在短短一句交待，這樣說也可以，但當你要計算這是否可行和所需的時間時，這就會變得複雜。當然，部份增長將會由新興國家的消費者帶動，但所謂的「平衡」全球經濟將需要假以時日才能實現，我們不能期望它會在一夜之間發生。

這就是為什麼我們必須發掘其他來源的增長。強勁的增長取決於生產力，而從這個角度看來，我們所說的「綠色經濟」亦是非常重要的。為了締造可持續增長，我們亦需環顧我們當前的財政狀況，而這正是香港行政長官在走出危機戰略中所針對的問題。

C. 加強國際政策合作

如何走出這個金融危機的陰霾，確是一個問題。我們每一個人無一倖免地在幾乎同一時間陷入危機。而如我所講，復甦的步伐各有不同，所以不同國家會在不同時間走出危機的谷底。無論如何，各國之間需要合作無間，共同阻止這個危機漫延到其他國家。

然後，沒有人確切地知道什麼時候是退市的正確時機。等得太久的話，會浪費公共資源。振興經濟方案推行時間越長，耗用的國債就會越大。顯而易見，如何減少國債是許多國家未來數年的優先任務。這也是一個很大的問題。

但另一方面，如果太早退市，又要冒會出現雙底衰退的風險。我們預測不會出現雙底衰退，亦相信不會發生這局面。我們相信，發達經濟大國的恢復步伐將會頗為緩慢。這不是雙底衰退，但說不定有這個風險。我們不能說完全沒有什麼這個風險。

所以，最終而言，如果太早退市，會觸發經濟下滑的風險，再一次面臨新危機的風險。隨之而來的問題便是我們將變得無計可施，因為我們為了應付對上一次的危機時已無所不用其極了。

因此，促進國際間合作肯定是其中一項最重要的事情。面對上一次的危機，20 國集團誕生成為一個關鍵的論壇平台，這種合作是前所未有的。如我前面所說，問題是這種合作能否長時間地持續下去呢？

II. 亞洲在環球經濟新局面所擔當的角色

最後，關於亞洲方面，它將是今天上午最重要的主題——「亞洲在環球經濟新局面所擔當的角色」。

經過巨大的轉變後，亞洲已搖身一變，在環球經濟方面扮演日隆的作用，更幫助了億萬貧困人民脫貧。我們眼前所看到的是，若然經濟可持續增長的話，足以幫助數以億計人民脫貧。這肯定是亞洲須牢牢記住並加以關注的一大課題。

但是要做到這一點，亞洲一定要戰勝新的挑戰——危機後的經濟，我認為這是大家都深深明白卻又不容易實現的事情。根據以往與亞洲領導人的所有討論中，我洞察到他們都深明強化內需、同時減少出口依賴是正確的方向，而許多國家（包括中國）——也已經正循著這個方向進發。

其他亞洲國家減少依賴出口帶動的增長模式，轉而更為依靠以內需帶動的增長模式，肯定是符合它們的自身利益的。

為了做到以上一點，許多國家從公共投資做起，而對於部份國家（包括中國）來說，則從刺激消費做起，但這舉措所帶來的後果將不僅是經濟上的後果。隨著亞洲經濟國的聲望日益提高，肩負的責任也相對地越來越大。亞洲不單在國際貨幣基金組織裡具有發言權及代表性，而且在 20 國集團裡，已有六個亞洲國家作為成員國。亞洲國家在全球論壇正擔當前所未有的重任。

亞洲國家扮演日益重要的角色，同時亦肩負日漸任重道遠的責任。我們都身處在蛻變的時代局輪下，亞洲國家的發言權與意見將較以往得到更大的重視。

III. 總結發言

最後，讓我做一個簡單的總結。二零零八年無疑是讓大家領悟謙卑之道的一年。當時，我們對市場、金融機構和社會狀況都投了過份信心的一票。現在，我們明白到大家可以不堪一擊、同時又是唇齒相依的。

二零零九年是團結一致的一年，在這一年來大家同心協力，成功地避免了如同當年經濟大蕭條的慘況。二零一零年是蛻變革新的一年，不單在東西方國家的權力平衡方面取得了進展，還在促進全球合作方面跨進了一大步。我們明瞭，只要大家通力合作，我們可以打造出一個煥然一新的經濟體系。

從這個角度來看，亞洲國家將擔當關鍵角色。我相信，在我們的討論裏，你們大多都頗注意到這點，亦對這個角色準備就緒。

謝謝各位！