



## 处理好全球经济新转型

克里斯蒂娜·拉加德  
国际货币基金组织总裁

乔治-华盛顿大学，华盛顿特区 2013 年 10 月 3 日

各位早上好！非常荣幸能来到与我们咫尺相邻的乔治-华盛顿大学。我要感谢 Knapp 校长的殷切招待以及 Gordon Gebert 和 Julia Susuni 的热忱相邀。

我还想代表基金组织向乔治华盛顿大学的各位表示感谢，感谢贵校为我们下周开始的年会提供这处会场以及其他设施。

看到在座的来自多元化背景各位学生，我深受触动。要知道，你们这一代很快要接手全球经济。今天看到你们的一张张笑脸，我很放心。

我想引用拉尔夫·沃尔多·爱默生的话作为开场白，他说：“一个人的伟大之处不在其目标，而在于不断的转变。”

这句话适用诸位的人生，也适用于全球金融危机——危机其本身就是一个大规模的转型过程。

五年前，全球经济避免了陷入第二次“大萧条”的境地。五年后，经济尚未完全复苏，但危机的迷雾正在逐步退散。而且我们看到，这次危机给我们带来一系列新转型。

以下两方面尤为突出：经济增长模式的转型，以及金融部门向另一种形态的转型。

基金组织非常熟悉经济周期从衰退到复苏的跌宕起伏。经验告诉我们，这种变化过程通常需要一到两年，形势尤为严峻时甚至需要更长时间。

但今天我要谈的转型与这种变化不同。它们最短也将持续至本个十年纪的结束。

不同点还在于，它们不仅需要积极的国家政策管理，还需要积极的国际政策合作。

我今天想讲的主要内容就是：这些新的全球转型需要新的全球议程。

当然，这正是拥有 188 个成员国的基金组织可以提供帮助的领域。我们提供一个全球合作平台，也具备支持这种合作的各种工具——经济分析、金融资源和专业知识。

有一点我非常确信：我们可以采取正确的政策来处理好这些转型。当然，不当的政策也会使转型偏离轨道。

今天，我主要谈谈两个关键转型：

1. 经济增长模式的转型，主要体现在不同的两个路径：

1) 先进经济体

2) 新兴市场和发展中经济体

2. 全球金融部门的转型。

## 1、经济增长模式的转型

### 1) 先进经济体

我先谈谈先进经济体的转型。几天后，基金组织将发布最新一期的经济预测。全球前景总体上仍然保持低迷。但是，我们终于在一些先进经济体看到了丝丝希望。增长正在加速，金融逐步企稳，财政状况正在好转。

经济情况的细节我将在后文谈到，而美国的好转尤为突出。我们可以从身边的点滴观察到。家庭收入有所改善，房产部门正在回暖，私人部门的增长引擎再次发动。

但是由于进行了太多财政调整，今年的增长率依然很低，只有不到 2%。明年这种情况会得到改善，增长率会攀升约一个百分点。

欧元区爆发的银行和主权危机威胁到货币联盟的基本结构，目前，其也在经历重大转型。持续衰退六个季度之后，欧元区的形势到今年春季终于得以缓和，明年会回归正增长，增长率接近 1%。

但是 12% 的失业率依旧太高。在有些国家，四分之一的人找不到工作，其中一半为年轻人。

欧元区坚信团结就是力量，努力推进一体化，因而，它所面临的挑战在于更全面彻底的转型。我们正在见证历史，欧洲财政和金融正日益一体化——虽然我们都清楚未来的路还很长。

日本也在经历转型，它正在努力解决长期的通缩和增长停滞问题。政府的激进刺激政策正在见效，推动 GDP 增长约 1%。通货紧缩即将结束，新一轮的乐观情绪开始出现。但日本仍任重道远。

需要采取哪些政策来管理这些转型并确保其成功呢？

先说货币政策。我认为，将全球经济从绝境处拯救出来，并使之重新迈向复苏的正是货币政策。中央银行家推动政策达到并超越极限，进入非常规政策的“新领地”。很显然，非常规政策将在每个地区扮演不同的角色。

大多数人认为美国的货币政策已经到了一个转折点，很快将会退出非常规货币政策。我们需要非常慎重地处理好这一“转折”。

因为货币政策的常态化会对全球很多市场和人群产生影响，所以美国有以下责任：有序地实施货币政策，期间需考虑复苏速度和就业形势；保持清楚的政策沟通；以及与其它国家进行对话。

除了美国，其他地区可能要继续利用货币政策——欧元区要进一步增强复苏力度，日本则需借此摆脱通缩危险区。

很清楚的一点是，货币政策为所有地区提供了时间和空间。当前关键是合理利用这种时间，珍惜这种空间。

如剧作家汤姆·斯托帕德所说，“把每个出口都看作是通往另一个地方的入口”。

这对各国的意义不同。所有先进经济体都需要采取全面政策，但应有不同的侧重点——欧元区侧重金融政策，美国和日本侧重财政政策，欧元区和日本还需要结构性政策。

先说金融政策：欧洲很多地方的复苏依旧受到虚弱的银行、高额的公司债务和分割的金融系统的拖累。问题地区的中小企业贷款成本因此上浮了 1-2 个百分点。

所以，正如基金组织一直以来的建议，当务之急是通过评估和填补资本缺口来恢复欧洲银行的健康，并推进银行业联盟的建设，让整个系统更安全、更稳健。

再来谈一谈财政政策：我已经说过很多次，美国需要“减速再加速”——我指的是现在减少财政调整，以后再采取更多的财政调整。这意味着用更多不伤及复苏的后倾性措施代替自动财政减支。同时，美国需要采取更多措施，通过限制福利开支增长和提高财政收入让债务保持可持续。

面对这次的财政挑战，在预算和债务上限方面的政治不确定性只会带来坏处。政府停摆已经够糟，但无法提高债务上限的后果会更严重，不仅给美国，也会给全球经济带来非常严重的影响。

所以尽快完成这一“严峻任务”至关重要。

日本还需要制定一个可信的计划来降低债务，现在债务已逼近 GDP 的 250%，相当于每个日本人负担 9 万美元（包括男人、女人和小孩）。初步增加消费税是合理的第一步措施，其次应是福利改革。没有这些政策基本面的变化，目前取得的任何成果都会再吐出去。

财政和金融措施之外，还需辅以结构性改革——即，在促进需求面的政策之外，需辅以推动供应面的政策作为支撑。这类政策在关键领域如增长和就业方面将取得最好的成效。对欧元区来说，基金组织预测，产品和劳动力市场的综合配套改革如能顺利实现，五年后将推动 GDP 增长 3.75%。在日本，提高妇女劳动参与度，以达到七国集团平均水平，将推动人均 GDP 到 2030 年时上升 4%。

我们应当知道，这些经济体占据世界 GDP 的 40% 左右。所以这些地区的形势会对世界其他地区产生深远的影响。就这一点而言，与国际社会的良好交流极为重要。仅仅依靠国家层面的政策无法成功。

## 2) 新兴市场和发展中经济体

下面我要谈一谈新兴市场和发展中国家。

### 新兴市场

如今的新兴市场经历过上个世纪八、九十年代的种种危机，已经比过去更加强健——汇率灵活、储备更高、外债降低。过去的五年中，它们推动了全球复苏，使全球经济维持增长——其中它们占据了总增长的四分之三。

这些经济体转型的最终目标很清楚——生活水平接近先进经济体。它们最终会实现这个目标，但在过程中会不断遇到障碍。增长势头正在减弱，增长率与 2010 年相比降低 2.5 个百分点。虽然大部分是由于经济周期的起落，但也有一部分原因是根深蒂固的结构性障碍。

这些国家也面临一个更困难的外部环境。过去的五年中，资本纷纷涌入新兴市场——部分源于先进经济体采取了宽松的货币政策。债券流入的增量超过 1 万亿美元，占接受国年度 GDP 的 2% 以上。随着市场因宽松货币政策趋近结束变得动荡不定，这种资金潮开始消退。

这也暴露了一些在经济繁荣时期不太明显的压力因素——包括宽松信贷和不断增长的公司债务。基金组织预测，自去年五月以来的一系列市场动荡使主要新兴市场的 GDP 下跌了 0.5-1%。当然，有些国家会更脆弱。

这些情况的政治启示是什么？

当务之急是尽可能平缓地度过动荡。应当允许本币贬值。流动性拨备会有助于应对失调的市场行为。更宽松的货币政策也会有所帮助，尽管对有通胀压力的一些国家如巴西、印度、印度尼西亚和俄罗斯来说，其运作空间很小。同样，鉴于高水平的债务和赤字，很多新兴市场实施财政政策的空间也有限。

一些国家还需要清除长期增长面临的障碍——推动基础设施投资（印度和巴西等国），深化金融市场，并放开贸易体制。

也是基于这个理解，中国需要继续转向更少依赖信贷的增长道路——今年信贷水平达到 GDP 的 180%——而应专注于更高的生产率、收入和消费。这意味着，中国需要放开利率、提升金融部门监督、向私人开放受保护的部门，并进一步增强社会安全网。

新兴市场的转型进展不会很快，过程也会很艰难。二十一世纪二十年到来之前，这些国家很可能都会根据新情况不断作出调整。作为这种调整的一部分，它们需要保持彼此之间以及与其它国家的合作。国际合作依然是唯一的出路。

## 低收入国家

对低收入国家来说也是如此。它们也在经历深刻的转型。很多时候，昨天的发展中国家将成为明天的前沿经济体。

撒哈拉以南非洲已经成为继发展中亚洲之后的世界第二大最具经济活力的地区，并越来越跟上全球经济的节奏。其过去几年的增长率维持在 5% 左右。

但是，它们的转型并非没有风险。低收入国家介于先进国家和新兴市场之间左右为难的境地。这些地区更多的脆弱性就意味着低收入国家也面临更多的脆弱性。

低收入国家需要采取行动，包括通过筹措更多财政收入来拥有足够的国外和财政储备，以备在需要时调用。除此之外，它们需要让增长更具包容性——包括促进公共投资，并确保所有人都能获得适当的医疗、教育和金融服务。

这一过程也将持续至本十年纪的结束，同时它们需要与国际社会及多边机构如基金组织进行更深层次的交流，以获得支持。

## 阿拉伯转型国家

我必须提及的另一种转型是阿拉伯国家转型以及这些国家旨在建立更开放、更包容社会的诉求。

在这一地区，经济转型与社会和政治转型紧密交织在一起，并越来越具挑战性。很多时候，这些转型会带来苦痛。当叙利亚的悲剧造成那么多人丧失性命或失去家园，我们如何能无动于衷？

因此，我们必须帮助它们保持经济改革的动力。这意味着要打破既得利益，从而释放私人部门的创造力，为渴求工作的人们创造就业机会。还意味着，要以适当的速度、在外部融资的支持下降低财政赤字——该地区的财政赤字为 5-15%——从而缓解普通民众面临的困难。

从多个方面来说，这可能是最复杂的转型，耗时也可能最长。但要获得成功，同样需要国际社会的坚定支持。基金组织对此高度投入，我们正与约旦、摩洛哥和突尼斯合作推进贷款规划，并正在与也门开展协商。

## 2、金融部门的转型

以上我谈到了重大转型的第一个大方面，即先进经济体、新兴市场和低收入国家的经济转型。但是，正如开头我就提到的，与此同时进行的还有另一个根本性转型，即全球金融部门的转型。

旧模式下，金融部门为追求超高回报承担超高风险，造成了极大的破坏，引发了这一场已经持续了五年的金融危机。

自那以后，国际社会一直努力建立一个更好的金融部门。做到这一点并不容易。它意味着抛弃以前的蓝图，设计新的图景。意味着要处理好金融公司的反常激励和当局的无能或不愿行动。

那么，目前转型的进展如何？根据基金组织的评估，“使命尚未完成”。

是的，我们已经取得了一定的进展。巴塞尔 III 下达成的更严格资本标准已经开始执行。我们就新流动性标准取得了一致，并着手制定杠杆率标准以约束过度风险。我们已经在认定系统重要性金融机构方面取得进展（该类机构一旦破产会造成最严重的全球后果），并对它们实施更严格的监管和破产处置标准。

但进展仍然太慢。制约因素包括问题本身的复杂性以及各国之间的拖延和分歧。

拖延确实是个问题。例如，我们的一个主要担忧是，目前在建立有效的跨境处置机制（即建立框架和达成协议，从而有序地关闭全球系统重要性金融机构和市场基础设施）方面仍未取得进展。

衍生品市场的改革也是如此，缺乏透明度仍然是一大问题。去年年底，总衍生品余额达到 633 万亿美元，其中只有 24 万亿美元通过受管理的交易所进行交易。要实现剩余部分的充分监督，各国和市场需要迅速实施约定的衍生品改革方案。

另一个危险区是吸引大量风险活动的影子银行。美国的非银行部门规模是银行部门的两倍。而中国今年迄今为止一半左右的新增贷款均通过影子银行系统发行。

但也有一些进展——货币市场基金的一系列原则以及关于加强证券借款和回购监管的提议获得了通过。非银行金融中介确实为银行发放信贷提供了重要的替代途径，但是需要更多监管。

分歧指的是什么呢？当各国发力方向不一样时，系统会散架。我们已经看到各国在资本要求方面出现分歧的迹象。不同的国家针对业务模式限制也采取了不同的方法——如美国执行的是沃尔克法则。

在全球化的世界让各国团结起来很困难。但是我们必须如此，因为这是全球金融稳定的根基。

建立一个新的金融部门不仅是政策制定者单方面的事情，也是金融业的责任。

我们知道，正如形势会不断变化，业务模式也在转变，且有时出人意料。新的规则正在改变银行经济学。例如，一些大银行可能不再从事项目或基建融资或抵押贷款业务，它们的地理分布也可能发生根本性的改变。

设计新框架时必须考虑到这一点。然而，最重要的是金融部门必须专注于其真正的目的，即服务实体经济：为推动社会前进的投资和创新提供融资。

这一转型同样需要时间。只有当各相关方围绕共同目标团结一致时，才能很好地处理好该转型。这意味着行业和监管者需担负起为公众谋利的共同责任。这还意味着各国需采取协调行动，这样，新的金融框架才会像一个多彩和谐的马赛克图案，而不是各种颜色杂乱无章的拼盘。

它意味着国际合作。

### **总结：互助是最好的自助**

我来总结一下。在我谈到的两种重大转型即经济转型和金融转型中，国际社会都面临一个共同的挑战：确保所有相关方都能从全球化中获益，都能在相互关系日益紧密的世界里获得蓬勃发展。

全球金融危机动摇了一些人的信念——这种信仰是，开放和与世界保持交流是有好处的。通过贸易、有序监管的金融和更公平的增长来处理好这些转型，将是证明相互关联有益性的最佳办法。

只有当各国共同努力，真诚地相信“互助是最好的自助”，才能达到这一目的。拉丁语有这样一句话：“为所有人，亦为每个人”。

如我在开始时所说，这正是基金组织的职责。我们的工作就是帮助各国处理好转型——帮助全世界基于共同的目标解决共同的问题。我们之前做过这类工作，如曾在二战后以及后来的冷战后帮助世界完成转型。

现在世界正在向二十一世纪的新型全球经济转型——这是你们的经济、你们的世纪。在这个世界，合作会比以往任何时候都重要，也就是说，基金组织将比任何时候都更需要提供帮助。

我以美国人爱默生的话起头，现在请允许我引用一位法国人的话结束。阿尔贝·加缪说：“不要走在我前面，我无意追随。不要走在我后面，我不能领路。做我的朋友吧，和我并排走。”

这正是我眼中的基金组织——不引领，不追随，只是提供帮助。

谢谢大家！