



2010年10月21日上网

维持亚洲的复苏

作者：[Anoop Singh](#)

本周我在亚洲参加我们的 2010 年 10 月期 [《地区经济展望：亚洲和太平洋》](#) 在雅加达和新加坡的发布会。和过去许多年访问亚洲时一样，我照例地发现，这里有一种对经济前景充满信心情绪。但人们也对未来潜在的风险保持警惕。这种情绪和我们目前对该地区的评估十分吻合。

娴熟的政策管理

本地区的政策制定者们对全球衰退采取了娴熟有效的回应措施，因此目前亚洲各地都已经开始自我持续的复苏。2010 年上半年，几乎所有亚洲经济体的发展速度都高于趋势，这甚至包括那些遭受最严重衰退的国家。三种因素有助于这一复苏：全球制造业和贸易的反弹，政策刺激，以及很重要的一点，即国内私人部门需求的复苏。

国内私人部门需求的复苏将有助于使亚洲在全球库存周期结束以后仍能维持强劲增长。我们预计，2010 年亚洲 GDP 将增长大约 8%，这比我们六个月前的估计高出近一个百分点。增长随后将减缓到更可持续但仍然健康的水平，2011 年增长速度将为 7%。

外部风险因素

亚洲的主要风险来自外部环境。如果先进经济体的复苏以及需求下滑，那将在亚洲整个供应链再度产生震荡。如果先进经济体发生金融冲击，比如在具有系统重要性的机构发生资金短缺或人们对主权信用进一步出现担忧，那将迅速波及金融市场并影响到实体经济，而且还将加剧资本流动的波动性，而后者往往对亚洲的国内需求发生负面影响。

管理资本流入

不过，目前亚洲政策制定者们的当务之急是如何管理资本流入的浪潮。比如在印度尼西亚，一年来资本流入数量极大，尤其是其相对于本地金融市场的规模而言。除印度尼西亚外，资本也正在流入亚洲其他地方，这主要是因为良好的增长前景。只要先进经济体增长仍然缓慢、利率低、货币政策宽松，亚洲就将保持强大的吸引力。

如果这样，应该如何应对某些人所说的涌向亚洲的“货币大潮”？

管理资本流入是一项艰巨的挑战。资本流入提供了许多机遇，但也具有潜在风险。为了限制金融脆弱性的积累，几个亚洲经济体已经采取一些宏观审慎措施，这些措施不仅在于保证个别金融机构的安全和健全，而且也要保证整个金融体系的安全以及控制其对宏观经济的影响。但归根结蒂，资本流入可能将持续，我们认为有必要采取更广泛的行动。

| 措施 | 实施地区 |
|---------------------------|--------|
| 控制商业银行的短期外汇贷款 | 韩国 |
| 延长中央银行外债的期限结构并减少一月期存单的流动性 | 印度尼西亚 |
| 限制外国投资者利用定期存单 | 中国台湾省 |
| 开放资本外流 | 泰国 |
| 取消外国人投资政府债券的免税 | 泰国 |
| 减少银行资金压力风险的规则 | 新西兰、韩国 |

政策正常化的时刻到了

确实，现在应该将财政和货币政策立场正常化，尤其是鉴于亚洲的复苏已经十分牢固。虽然许多中央银行提高了利率，但该地区整体仍然奉行宽松性货币政策。随着产出缺口迅速收拢，核心通胀压力已经呈现。虽然资本流入可能使问题复杂化，但收紧货币政策可以在管理与资本流入相关的流动性大量涌入方面发挥重要作用，尤其是鉴于先进经济体将放松货币政策而亚洲汇率灵活性有限。大多数地区财政刺激的退出仍然缓慢，目前应当加快整顿的步伐。货币升值将必须作为政策紧缩的一部分。正如我在[以前的博客里](#)所指出的，许多经济体需要货币升值，这必须是恢复增长平衡的一揽子政策的一部分。

亚洲从七十年来最严重的全球性衰退中成功反弹，我们对此感到惊羨。但在经济政策方面，宣布“大功告成”往往为时过早。现在应该适时推进那些有助于各经济体在未来保持均衡的强劲增长的政策。

未来几天内我将就这些以及其他影响该地区的问题写一些看法。