

世 界 经 济 与 金 融 概 览

国际货币基金组织
International Monetary Fund

世界经济展望

2006 年 9 月

金融体系与经济周期

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

September 2006

Financial Systems and Economic Cycles

作者：国际货币基金组织

译者：康以同 张 为

邓 珽 叶德武



中国金融出版社
国际货币基金组织

《世界经济展望：金融体系与经济周期》

英文版权©2006

国际货币基金组织

World Economic Outlook (September 2006 issue)

Copyright ©2006

International Monetary Fund

《世界经济展望：金融体系与经济周期》

Copyright ©2006

International Monetary Fund

中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

This translation is published with the consent of the International Monetary Fund; the International Monetary Fund does not accept any responsibility for the accuracy of the translation. In case of any discrepancies, the original language shall govern.

本出版物已经国际货币基金组织同意出版，国际货币基金组织对翻译的准确性不承担任何责任。如有不符之处，以最初的语言版本为准。

责任编辑：古文君 李 融

责任校对：刘 明

责任印制：裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

世界经济展望. 2006年9月/国际货币基金组织编;康以同等译.—北京:中国金融出版社,2007.2
ISBN 978-7-5049-4368-2

I. 世… II. ①国…②康… III. 经济发展—概况—世界—2006 IV. F113.4

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第023648号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里3号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京佳信达印刷有限公司

开本 215毫米×280毫米

印张 17

字数 462千

版次 2007年4月第1版

印次 2007年4月第1次印刷

定价 48.00元

ISBN 978-7-5049-4368-2/F.3928

如出现印装错误本社负责调换 联系电话: 63263947

目录

假设与惯例	ix
其他信息和数据	x
前言	xi
序言	xii
综述	xiv
第一章 经济前景和政策问题	1
全球经济环境	1
前景和近期风险	8
消除全球失衡	13
政策挑战	15
附录 1.1. 商品市场的近期发展	26
参考文献	35
第二章 国家和地区前景	37
美国和加拿大：通胀压力正在抬头	37
西欧：结构性改革仍是经济进一步强劲增长的关键	40
日本：货币政策调整以适应通缩的结束	42
新兴亚洲：中国的井喷式增长使该地区受益但带有风险	44
拉美：继续建立抵御能力	46
新兴欧洲：控制高度依赖外国储蓄造成的风险	51
独联体：管好大规模的外币流入	54
非洲：尽管油价高企，但强劲增长仍将继续	56
中东：坐享石油出口猛增的好处	62
参考文献	64
第三章 亚洲的崛起：经济发展和增长模式	65
亚洲的经济成就	65
数量或质量因素	66
部门效应：跨部门转移或部门内增长	70

生产率增长的政策因素	78
结论	84
附录 3.1. 方法和其他结论	84
参考文献	88
第四章 金融体系如何影响经济周期	91
金融体系是如何变化的	92
金融体系的差异如何影响住户、企业的行为和跨境资本流动	97
结论	104
附录 4.1. 构建金融指数	108
附录 4.2. 计量经济学方法	113
参考文献	116
第五章 非燃料商品价格的增长能否持续	119
商品价格和波动性的长期趋势	119
对近期发展的评价	121
新兴市场的角色	123
近期金属价格的上扬是否会持续	127
食品和其他农产品展望	130
结论	134
附录 5.1. 铝和铜市场的模型	136
附录 5.2. 投机与商品价格之间关系建模	141
参考文献	144
附录 执行董事会讨论《世界经济展望》会议，2006 年 8 月	147
统计附录	151
假设	151
最近更新	151
数据和惯例	151
国家分类	156
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	156
表目	
产出（表 1-6）	163
通货膨胀（表 7-11）	174
财金政策（表 12-19）	182
对外贸易（表 20-24）	191
经常账户交易（表 25-31）	199
国际收支与外部融资（表 32-36）	214

外债及偿债情况 (表 37-42)	224
资金流动 (表 43)	233
中期基准方案 (表 44-45)	237
1995-2006 年《世界经济展望》和《世界经济展望》工作人员研究的部分论题	241
专栏	
专栏 1.1. 流向新兴市场国家的资本：长期视野	16
专栏 1.2. 新兴市场国家可能会受到多大外部冲击的影响	21
专栏 1.3. 全球失衡将如何调整	23
专栏 1.4. 石油行业环境不断变化中的国际和国内石油公司	32
专栏 2.1. 新兴市场财政状况的改善：周期或结构性因素	49
专栏 2.2. 撒哈拉以南非洲的商品价格冲击、经济增长和融资	59
专栏 3.1. 日本的潜在产出和生产率增长	71
专栏 3.2. 亚洲国家公司治理质量的演变和影响	81
专栏 4.1. 金融杠杆和债务紧缩	106
专栏 5.1. 投机是否造成商品价格上涨	131
专栏 5.2. 农业贸易的自由化和商品价格	135
专栏 A1. 预测若干发达经济体时使用的经济政策假设	152
表	
表 1.1. 《世界经济展望》预测值概览	2
表 1.2. 新兴市场和发展中国家：净资本流动	9
表 1.3. 主要发达经济体：一般政府财政差额和债务	20
表 1.4. 全球各地区石油需求	28
表 1.5. 若干国家国内燃料价格变化，2005 年 1 月至 2006 年 6 月	28
表 1.6. 非能源商品价格	33
表 2.1. 发达经济体：实际 GDP、消费价格指数和失业率	38
表 2.2. 发达经济体：经常账户状况	39
表 2.3. 若干亚洲经济体：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	44
表 2.4. 若干西半球国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	47
表 2.5. 新兴欧洲：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	52
表 2.6. 独联体国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	55
表 2.7. 若干非洲国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	57
表 2.8. 若干中东国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	63
表 3.1. 增加值和就业的部门比重	85
表 3.2. 生产率增长的决定因素	86
表 4.1. 因变量：私人消费	114
表 4.2. 因变量： $\rho_{1,t}$	116

目录

表 4.3. 因变量：双边证券投资的对数	116
表 5.1. 对若干非燃料商品出口的依赖	121
表 5.2. 基金组织非燃料商品价格指数分解，2002–2006 年	123
表 5.3. 工业金属和石油消费	126
表 5.4. 若干农产品的消费	126
表 5.5. 若干基本金属生产的现金成本	128
表 5.6. 对若干基本金属需求弹性的估计	129
表 5.7. 金属需求估计	138
表 5.8. 价格方程式求估计	139
表 5.9. 工业产量估计	139
表 5.10. 金属消费	140
表 5.11. 滚动回归结果汇总	143

图

图 1.1. 全球指标	1
图 1.2. 当前和前景指标	3
图 1.3. 产出缺口和产能压力度量	4
图 1.4. 全球通货膨胀	4
图 1.5. 成熟金融市场的发展	5
图 1.6. 成熟金融市场指数	5
图 1.7. 主要发达经济体的外部发展	6
图 1.8. 新兴市场国家外部发展	6
图 1.9. 新兴市场金融条件	7
图 1.10. 全球展望	8
图 1.11. 世界 GDP 增长前景	11
图 1.12. 若干发达经济体的生产率发展	11
图 1.13. 商品价格变化对新兴市场和发展中国家贸易余额的影响	12
图 1.14. 经常账户差额和国外净资产	15
图 1.15. 原油现货和期货价格、价格波动和消费—生产变化	27
图 1.16. OPEC 产量、OPEC 闲置产能和 OECD 存货	29
图 1.17. 非石油部门的股票市值和实际投资	31
图 1.18. 非能源商品	34
图 1.19. 半导体市场	35
图 2.1. 美国：通货膨胀压力是否正在增加	39
图 2.2. 西欧：提高生产率是更强劲增长的关键	41
图 2.3. 日本：平衡通货膨胀与通货紧缩风险	43
图 2.4. 新兴亚洲：中国快速增长的地区性影响	45
图 2.5. 拉丁美洲：财政可持续性的改善	48
图 2.6. 拉丁美洲：能源部门的不同状况	51

图 2.7. 新兴欧洲：快速增长及风险	53
图 2.8. 独联体国家：外汇大量流入对宏观经济形成挑战	56
图 2.9. 撒哈拉以南非洲：尽管油价很高，但石油进口国家经济增长强劲	58
图 2.10. 中东：合理使用高石油收入	62
图 3.1. 人均产出	66
图 3.2. 若干指标	67
图 3.3. 增长分解	69
图 3.4. 信息及通信技术（ICT）投资和劳动生产率增长，1989–2005 年	70
图 3.5. 亚洲增加值和就业的部门比重	73
图 3.6. 以往农业部门的就业和劳动生产率	74
图 3.7. 部门生产率增长	75
图 3.8. 起飞后的部门生产率增长	76
图 3.9. 平均劳动生产率与美国差距的决定因素	76
图 3.10. 技能密集型制造业部门：就业和增加值比重	77
图 3.11. 平均制造业生产率增长与美国差距的决定因素	78
图 3.12. 生产率增长的决定因素，1965–2005 年	79
图 3.13. 劳动力从农业转移的决定因素	80
图 3.14. 劳动力从农业转移与其决定因素的部分相关性	87
图 4.1. 股票和债券市场市值及非金融部门负债，1995–2004 年	92
图 4.2. 传统银行业务：若干发达经济体的指数	94
图 4.3. 新金融中介：若干发达经济体的指数	94
图 4.4. 金融市场：若干发达经济体的指数	95
图 4.5. 发达经济体金融指数得分	96
图 4.6. 住房抵押贷款市场特点	97
图 4.7. 住户总负债	98
图 4.8. 消费 – 收入相关性和金融指数，1985–2005 年	99
图 4.9. 私人消费：对股票价格下跌的响应，1985–2005 年	100
图 4.10. 私人消费和住宅投资：对房屋价格下跌的响应，1970–2005 年	100
图 4.11. 股票和房屋价格下跌深度与金融指数，1985–2005 年	101
图 4.12. 公司部门的投资和融资	102
图 4.13. 金融指数和外国证券投资	104
图 4.14. 金融指数	108
图 4.15. 金融指数：若干发达经济体的二级指数	110
图 4.16. 聚类结果	114
图 5.1. 对非燃料商品出口的依赖和产量地理分布	120
图 5.2. 长期价格趋势	121
图 5.3. 非燃料价格的波动	122
图 5.4. 商品价格与经济周期	122
图 5.5. 商品价格的近期发展	123
图 5.6. 对近期价格发展的分析，1957–2006 年	124

目录

图 5.7. 基本金属和钢的消费量, 1960–2005 年	125
图 5.8. 经济发展不同阶段中工业的重要性, 1965–2004 年	125
图 5.9. 期货市场的基本金属价格	127
图 5.10. 铝和铜价格的模型预测	130
图 5.11. 基本金属消费和工业产量	137
图 5.12. 原油: 滚动估计模型的长期参数	142
图 5.13. 原油: 滚动估计模型的短期参数	144

假设与惯例

《世界经济展望》提出的预测使用了一系列假设。这些假设是，实际有效汇率将保持在 2006 年 7 月 5 日至 8 月 2 日的平均水平上，但不包括参加欧洲汇率机制 II (ERM II) 的货币，假设这些货币与欧元的名义汇率保持不变；各国政府将保持已经采取的政策（有关工业化国家财政和货币政策的具体假设，见专栏 A1）；每桶石油平均价格 2006 年为 69.20 美元，2007 年将为 75.50 美元，而且在中期内实际价格将保持稳定；6 个月伦敦同业拆借利率 (LIBOR) 美元平均存放利率 2006 年为 5.4%，2007 年将为 5.5%；3 个月欧元平均存放利率 2006 年为 3.1%，2007 年将为 3.7%；6 个月日元平均存放利率 2006 年为 0.5%，2007 年将为 1.1%。当然这些都是研究假设，而不是预测，而且与这些假设有关的不确定性会增大所有预测的错误程度。本报告的估计和预测是根据 2006 年 8 月底所掌握的统计信息。

在《世界经济展望》中使用了如下惯例表示法：

- … 表示没有数据或数据不适用；
- 表示数字为零或可以忽略不计；
- 表示年与年或月与月之间的时间（例如 2004–2005 年或 1–6 月），包括开始和结束的年或月；
- / 表示年或月之间（如 2004/05），表示财政或财务年度。

“10 亿”表示 1000 个百万；“10 万亿”表示 1000 个 10 亿。

“基本点”指 1 个百分点的 1/100（例如 25 个基本点相当于 1 个百分点的 1/4）。

在图形和表格中，阴影标示是基金组织工作人员的预测。

各个数字的合计与总数之间出现的微小差异是由于四舍五入造成的。

本报告中使用的“国家”一词并不是在所有情况下都是指国际法和惯例所定义具有领土的国家实体，本报告使用的“国家”一词还包括一些具有领土的实体，但却不是国家，其统计数据是单列的。

其他信息和数据

本期《世界经济展望》报告全文可以从基金组织网站 (www.imf.org) 上获得。网站上还提供超出报告本身的来自 WEO 数据库的更多经过整理的数据库, 包括读者通常最需要的时间序列数据文件。这些文件可以下载, 并用于多种软件包。

有关《世界经济展望》和 WEO 数据库内容的询问, 应通过信件、电子邮件或传真方式 (不接受电话咨询), 联系方式如下:

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, D.C. 20431, U.S.A.
E-mail: weo@imf.org Telefax: (202) 623-6343

前言

《世界经济展望》的分析和预测是基金组织（IMF）监测其成员国经济发展、国际金融市场和全球经济体系变化的整体结果。对前景和政策的预测是基金组织各部门对世界经济发展综合分析的结果，主要依据是基金组织工作人员通过与成员国磋商获得的信息。这些磋商主要由基金组织地区部负责，其他参加部门有政策发展与分析部、国际资本市场部、货币与金融体系部和财政事务部。

本报告的分析由研究部负责协调，并得到经济顾问和研究部主任 Raghuram Rajan 的指导。本报告由研究部副主任 Charles Collyns 和研究部 Tim Callen 处长领导。

本报告的主要参与者包括 Thomas Helbling、Subir Lall、Kalpana Kochhar、S.Hossein Samiei、Roberto Cardarelli、Florence Jaumotte、Toh Kuan、Valerie Mercer-Blackman、Hélène Poirson、Martin Sommer、Nikola Spatafora、Irina Tytell 和 Johannes Wiegand。To-Nhu Dao、Christian de Guzman、Stephanie Denis、Nese Erbil、Angela Espiritu、Patrick Hettinger、Bennett Sutton 和 Ercument Tulun 提供了研究帮助。Mahnaz Hemmati、Laurent Meister 和 Casper Meyer 管理数据库和计算机系统。Sylvia Brescia、Celia Burns 和 Jemille Colon 负责文字处理。其他参与者有 Ricardo Adroque、Sergei Antoshin、Bas Bakker、Dan Citrin、Gianni De Nicolo、Roberto García-Saltos、Christopher Gilbert、David Hauner、George Kapetanios、Manmohan Kumar、Michael Kumhof、Luc Laeven、Doug Laxton、Ross Levine、Papa N' Diaye、Christopher Otrok、Arvind Subramanian、Stephen Tokarick、Thierry Tresselt、Kenichi Ueda 和 Khuong Vu。对外关系部的 Jeff Hayden 编辑了报告原稿和协调了出版工作。

本报告得益于基金组织其他部门工作人员以及执行董事们的评论和建议，执行董事在 2006 年 9 月 22 日和 23 日讨论了报告。但预测和政策建议由基金组织工作人员提出，不代表执行董事或其所在国当局的意见。

序言

《世界经济展望》是一项真正的协作成果，虽然主要工作由基金组织研究部完成，但其他部门的许多工作人员也做了工作。我要感谢 Charles Collyns、David Robinson（他参与了本报告关键的初始阶段工作）、Tim Callen、世界经济研究处的成员和来自基金组织其他处和部门的所有参与者，是他们的共同努力将本期《世界经济展望》呈现给读者。

世界经济继续有力增长，已经是第三年显著超过趋势增长。由于美国经济增长速度放慢、欧元区经济增长加速和日本经济增长正在稳步接近趋势，所以世界经济增长变得更加均衡。世界经济表现良好的一个关键因素是新兴市场和发展中国家的经济增长非常迅速。

对过去十几年里美国经济的生产率强劲增长已经有大量研究，这是正确的，因为美国的生产率增长推动了世界经济的持续快速增长。但对新兴市场和发展中国家同样令人印象深刻的生产率增长的研究却非常少。在第三章中，我们分析亚洲劳动生产率增长的原因（人均产出增长的主要原因），并与世界其他地区进行比较。亚洲劳动生产率增长不仅受益于实物和人力资本的快速积累，而且受益于总要素生产率（TFP）的显著增长，总要素生产率的增长一般是由于技术进步和生产要素的更有效使用实现的。在中国和印度，总要素生产率增长确实超过了实物和人力资本积累的贡献。实现这种巨大变化，是由于一直存在着一个促进制造业（印度则是服务业）有效发展的环境，同时鼓励劳动力从生产率低的农业部门转移出来。

由于中国、印度和东盟国家的农业就业比重仍然很高，所以如果政策环境继续促进增长，那么农业劳动力转移会继续促进增长。由于贫穷亚洲国家在今后一段时间内仍有大量人口在农业部门工作，所以政策的一个重要目标应当是改善农业生产率。对富裕国家来说，同样重要的是提高服务部门的生产率，因为服务部门在其经济中的地位将越来越重要。对许多亚洲国家来说，提高农业和服务部门生产率的政策组合的一个关键部分是向外国投资开放这些部门。

生产率增长，尤其是非预期增长，具有许多好处。假设其他条件不变，生产率增长会降低单位劳动力成本和提高经济的潜在增长率。这会控制通货膨胀，也有助于抵消不利供给冲击对投资和增长的影响。从很大程度上讲，尽管石油和商品价格较高，世界经济近年来一直保持强劲增长就是由于各国的促进政策在不断提高生产率。

过去几年强劲的全球增长也提出了一些新政策挑战。其中一个，对某些非石油商品的非预期高需求，也许已经使一些商品生产国暂时获得了大量收入，但随着供给的增加，条件将发生变化。正如第五章所分析的，非石油商品的前景，尤其是金属，可能与石油不同，因为为满足非预期高需求，随着投资增加，供给很可能强劲反弹。我们的模型和期货价格表明，金属价格未来很可能下跌。依赖非石油商品的经济体应当预测到这种风险，对很难减少的支出增加（公共部门的工资）应当十分谨慎，支出重点应当是有助于建立未来多样化的生产能力。

另一个风险是，在一定时候，某些市场导向的过程会过度。例如，生产率的普遍增长可能在形成全球经常账户失衡中发挥了作用。美国生产率的增长强劲是众所周知的，这使美国成为一个有吸引力的投资目的国，并在 20 世纪 90 年代后期吸引了大量资本和造成了相应的经常账户赤字。另外，正如第四章分析的，美国现代化和方便的金融体系使消费者很容易根据未来收入来借款，并在短期内消费，

这扩大了经常账户赤字的规模。对未来高收入的预期，加上适应性货币政策和低利率也许刺激了美国住房建设的繁荣，而这又进一步促进了消费，因为可以用抵押品从金融体系借款。

尽管新兴市场近年来出现生产率的强劲增长，但许多国家目前没有把生产率增长转变为高投资或高消费的金融体系。所以这些国家不断增加的收入变成了净储蓄，这些储蓄帮助解决了美国储蓄不足的问题。因此保持经常账户失衡的能力使得世界经济能以更快的速度发展。这是一件好事，但也有局限性。重要的是在稳定时期减少失衡，这样我们就有能力在未来需要时增大失衡——这就是审慎的全球反周期政策。

在环境发生变化时，审慎性特别重要。对美国数据进行修正后的情况表明，生产率增长并不像以前想象的那么快。另外，随着扩张的深入，生产率增长一直在下降，而且单位劳动生产成本一直在上升。由于劳动力市场条件很紧（包括其他工业化国家）和设备利用率很高，所以通货膨胀压力正在上升。尽管正在减少流动性，但美联储不仅要评估由于以前的利率上升（及其对住房市场的影响）和高能源价格，美国经济增长将会放慢多少，也需要评估经济的实际潜在增长率到底是多少。美联储还必须关注正在缩小的全球产出缺口。同时存在过度紧缩和逐步紧缩太慢的风险。

虽然世界其他地区的增长可能部分地弥补美国经济放慢的影响，但很难准确估计这种趋势在多大程度上是独立于美国的增长，因为在过去几年里世界已经变得更加一体化。我们的基线预测是世界增长将继续强劲增长，但在这种预测周围具有显著的向下风险。

决策者应当认识到，各国发展的一部分并不仅仅是由于它们自己的调控技能，而是由于全球经济强劲增长的传播以及宽松的金融条件。正在形成的保护主义（不仅在贸易方面，而且越来越多地涉及防止跨国收购和外国直接投资）会干扰全球生产率增长的过程，而全球生产率增长对近几年世界的健康发展非常关键。这就是为什么各国当局应当努力不单是恢复多哈回合，而是要使其更深入。各国应一起努力来保持商品、资本和思想跨国之间的顺畅流动，不仅仅限于通过基金组织执行董事在其中期战略中为改善多边对话质量所建议的各种机制。最后，只要有可能，各国应当确保公共政策不会扩大由私人部门造成的失衡，并避免创造以前不存在的不确定性。在不确定因素不断增加的环境里，最需要的是审慎和可预测的政策。

Raghuram Rajan
经济顾问和研究部主任

全球经济环境

- 2006年上半年，全球扩张仍然有力，多数地区的经济活动达到或超过预期（见第一章）。2006年第一季度，美国的增长尤其强劲，尽管以后有所放慢。欧元区的扩张得到增强，日本的扩张仍在继续。新兴市场一直在快速增长，尤其是中国。低收入国家也保持了令人印象深刻的增长业绩，主要受益于商品价格的强力上升。
- 同时有迹象表明，由于持续高增长已经吸收了剩余产能，所以一些国家的通货膨胀压力正在上升。一段时间来，许多发达经济体的总体通货膨胀已经超出中央银行目标范围，总体通货膨胀受到石油价格上升的推动，但现在出现了核心通货膨胀和通货膨胀预期上升的迹象，最突出的是美国。在日本，越来越多的证据表明通货紧缩已经最终结束。
- 石油和金属价格已经达到历史新高。由于GDP增长强劲，所以价格上升受到全球市场剩余产能紧的支持。对石油来说，其价格还受到中东不断加剧的地缘政治冲突和其他一些大产油国（如尼日利亚）产量风险的推动。期货市场表明，石油价格在可预见的未来会继续上升。
- 中央银行的主要反应是紧缩货币政策。到6月份美联储持续提高利率，尽管在8月份出现了暂停。近几个月，欧洲中央银行进一步提高了利率；7月份，日本银行结束了零利率政策。美元兑欧元和在较小程度上兑日元一直比较软，而长期利率一直稳定。
- 对通货膨胀上升的担心和紧缩货币条件导致了5-6月份发达经济体股票市场疲软和一些新兴市场资产价格的一系列大变化，尽管自7月份以来市场已经更加稳定。这些变化似

乎在很大程度上是由于主要价格攀升后的调整行为，而不是对经济风险的根本性重估，而且似乎不会对增长产生重大影响，尽管某些国家的增长会受到影响，因为中央银行已经提高利率来稳定金融市场条件和缓解通货膨胀压力。

- 全球失衡情况仍然严重。虽然出口增长加快，但美国经常账户赤字2007年预计将占GDP的近7%。石油出口国和许多亚洲国家的盈余预计会保持在高水平，中国的盈余仍然将超过GDP的7%。

展望和风险

- 预测2006年和2007年全球增长将分别达到5.1%和4.9%，分别比2006年4月《世界经济展望》的预测值高0.25个百分点。
- 由于住房市场降温，预计美国的增长将从2006年的3.4%下降到2007年的2.9%。随着周期变化，日本的增长也将放缓。在欧元区，预计2006年将保持复苏势头，尽管德国的增长由于计划的增税将会下降。在新兴市场和发展中国家，预计增长将保持强劲，中国经济近期会保持快速扩张。
- 全球展望的风险状况倾向于向下，基金组织工作人员估计，2007年，有1/6的概率增长会下降到3.75%或更低。最突出的风险是通货膨胀压力会增加，这要求货币政策要比当前预期更紧；由于剩余产能有限和地缘政治的不确定性，石油价格会进一步上升；美国住房市场降温速度可能比预期更快，这会造成美国经济增长更大幅度减速。
- 全球失衡无序消除的可能性仍然是一个问题。通过平稳和以市场为导向的方式消除全球失衡是最有可能的结果，尽管为此，投资

者今后许多年仍需要继续增加持有美国资产的份额。美国金融市场的深度和发达程度帮助解决了近期巨额经常账户赤字的融资问题。但是，仍然存在某种无序调整的风险，这会对全球经济造成很大成本。

政策挑战

发达经济体

- 发达经济体的中央银行需要认真地考虑今后增长与通货膨胀的相对风险。美国面临着经济增长放慢和通货膨胀上升的困难局面，但由于保持通货膨胀预期不变的重要性，所以可能需要进一步的政策紧缩（见第二章）。在日本，提高利率应当是逐步的，因为出现通货膨胀的危险较小，而再次出现通货紧缩的成本将非常高。在欧元区，如果经济扩张走势与预期一样，则可能需要进一步提高利率，但目前通货膨胀压力似乎基本得到抑制，而且面临经济增长持续下降的风险，因此决策者应谨慎考虑进一步紧缩货币政策。
- 在多数大的发达经济体，面对人口的不断老龄化，财政整顿一直是一个巨大挑战。在今后几年里，许多国家都将实行财政整顿，但这种整顿既不够深入，也没有得到明确政策措施的支持。社会保障必须建立在更坚实的基础上，并要找出解决医疗成本必然上涨的有效方法。
- 改善经营环境和提高全球竞争力的结构性改革仍然是促进增长潜力的关键。在欧元区，更快推进里斯本计划——尤其是允许服务部门有更多竞争、灵活性更大的劳动力市场和金融部门改革——仍然是促进生产率增长的关键。在日本，优先考虑的事项包括公共部门改革、加大劳动力市场的灵活性和金融部门的效率以及提高服务部门生产率的改革。
- 第四章分析金融体系的差异是否影响发达经济体的经济周期。根据交易是基于借款人与贷款人之间的长期关系或非关系型金融的程

度，我们设计了一个反映金融体系特点的指数。第四章发现，虽然存在着银行脱媒和金融市场作用更大的一般趋势，但各国的步伐有所不同，各个金融体系之间仍有重要差异。第四章提出的一些证据表明，金融体系之间的差异可能影响周期行为。具体来说，在非关系型金融体系中，面对收入变化，家庭有能力使消费更加平稳，但它们的支出可能对资产价格变化更敏感。在关系型体系中，公司投资对周期性下降的反应似乎更平稳，但在应对结构性变化和重新配置资源方面，非关系型体系似乎做得更好。

- 由于技术创新和管制壁垒的取消，将会继续向非关系型金融体系转变，这种转变过去十年在多数国家一直进行着。决策者必须使这种正在进行变化的好处最大化，采取包括实施配套改革以增加劳动力市场灵活性、改善员工养老金计划的盈利能力和强化破产程序在内的措施。监督和管理政策必须跟上日益复杂化的金融体系，同时宏观经济政策管理必须能够反映周期行为的可能变化。

新兴市场和发展中国家

- 在新兴市场和发展中国家，决策者必须适应更具挑战性的全球环境，继续降低脆弱性和实施有助于保持当前增长势头的改革。近期发展提醒人们，新兴市场仍然容易受全球金融市场波动的影响。有风险的包括那些公共部门资产负债表弱、经常账户赤字大和没有很好锁定通货膨胀预期的国家。在许多发展中欧洲国家，越来越依靠私人资本流入来弥补巨额经常账户赤字，这是一个值得关注的问题。新兴市场和发展中国家还必须做出更多努力来推进市场导向的改革，尤其是减少竞争壁垒，创造促进私人部门主导的增长环境。
- 第三章分析亚洲的突出增长业绩，重点是采取什么措施来保持未来强劲增长。本章发现，亚洲有利的政策环境一直是本地区总要素生产率强劲增长和实物及人力资本快速

积累的关键。的确，认识建立有利政策环境的重要性是一个主要经验，后起发展中国家（包括亚洲和世界其他地区）可以从早期成功的国家如日本和新工业化经济体（NIEs）中学习这一经验。贸易自由化、提高受教育水平、促进金融发展和鼓励企业家精神可以推动当前正在进行的资源从农业转移到工业和服务部门的过程。促进工业和保护相对多的服务部门生产率的提高也会产生重要成果。鼓励在服务部门增加竞争的措施包括消除进入壁垒、鼓励外国投资和减少管制。

- 第五章分析非燃料商品价格的前景。这类价格（尤其是金属）近年来已经大幅度上升，价格上涨弥补了这些商品出口国较高石油进口价格的损失。本章发现，价格上涨主要是由于需求强劲（尤其是中国的需求）和供给“瓶颈”。此外，本章还发现，投机性活动似乎不是导致商品价格变化的重要因素，尽管在向市场提供流动性方面投机者可能发挥了作用。随着新增产量以满足上升的需求，预期中期内金属价格将下降。对商品（尤其是金属）出口国来说，关键政策信息是它们不应当假设高价格会持续下去。当前的大量收入应当用于储蓄或投资，以支持未来非商品部门的增长，而不是用于增加以后很难削减的支出。

多边建议

- 共同的政策努力有助于全球失衡的平稳减

少。私人部门主导的有序调整，包括重新调整各国的需求，加上美元进一步贬值和许多盈余国家（主要在亚洲和石油出口国）汇率的升值，仍然是最可能的结果。但是，仍然存在更加无序调整的风险，这对全球经济将是一个沉重负担。世界经济中的大国实行可持续政策会大幅度减少这种无序调整的风险，这些政策包括促进美国的国民储蓄（通过财政整顿）；欧洲和日本更大范围的结构性改革；促进新兴亚洲国内需求的改革（中国的消费和其他经济体的投资），加上汇率的更大灵活性；增加高收入石油生产国的支出，这与消除产能限制是一致的，尤其是在中东，当地大量正在进行的投资项目是值得欢迎的。采取共同和多边措施会有助于推动发展，可以保证与特定行动相关的可能风险会被其他同时采取的政策建议所缓解。基金组织目前进行的多边磋商可以促进这一进程。

- 需要努力重新启动多边贸易自由化的程序。多哈回合陷入明显僵局非常令人失望。非歧视基础上的贸易自由化（最惠国待遇，MFN）仍然是创造全球增长机会的最好方式。必须坚决抵制保护主义的威胁。
- 世界能源市场上高而波动大的价格仍然是一个需要各方持续努力解决的重要问题。需要增加投资来建立充足的生产和炼油能力，同时要有恰当动机来鼓励消费者更多地节约能源。

2006年上半年，世界产出增势强劲，全球全年增长率预计略高于5%，2007年，增长率将会略微下降到4.9%(见图1.1和表1.1)。尽管如此，随着全球经济的这一轮扩张进入第四年，通胀担心、金融市场形势趋紧以及油价不断攀升至新高都凸显了负面风险。其他不稳定因素包括：美国住房市场陡然放慢的威胁，对其他发达经济体（尤其是欧元区）增长前景挥之不去的疑虑，以及对新兴市场在更具考验性的全球环境下是否还能表现出灵活性的疑问等。此外，全球严重失衡的继续存在将会不断加重对这种失衡失控的担心，同时，保护主义压力也因多哈回合似已陷入僵局而不断上升。在这种情况下，各国的政策制定者需对各种事件做出灵活反应，采取积极行动应对潜在压力，认识到这些行动会在各国间外溢的重要性，以及携手对全球风险加以管理、共建一个富有活力的世界经济局面的好处。

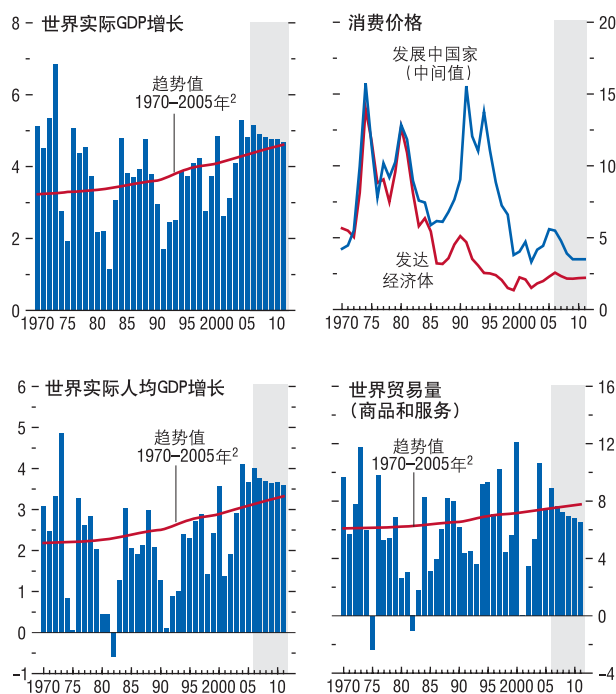
全球经济环境

2006年上半年，全球范围内出现了普遍的扩张势头，大多数地区的经济活动都达到或超出预期。第一季度的国民账户数据普遍看好，同时，大多数指标显示，第二季度扩张的步子仍得到很好的控制（见图1.2）。美国第一季度的增长尤其强劲，但第二季度，随着住房市场降温 and 燃料成本上涨，增长步伐慢了下来。欧元区出现了某些复苏势头，但德国今年的开局步伐缓慢，同时，日本正在出现稳步扩张的势头。中国增长进一步加快，新兴亚洲和欧洲继续呈现快速增长势头，而且拉美经济活动步伐也在加快。中东石油输出国和非洲的低收入国家也出现了令人瞩目的增长速度。

全球持续高增长吸收了剩余产能，同时也导致了通胀压力抬头的迹象。尽管潜在GDP的估

图1.1. 全球指标¹
(除注明外，均为年变化百分比)

全球增长继续高于趋势值，连续第四年强劲增长，导致通货膨胀压力有所上升。



1. 阴影部分表示基金组织工作人员预测。除注明外，加总量计算时用购买力平价 (PPP) 做权重。

2. 单个国家平均增长率，加总时用PPP做权重；总量曲线随时变动，以反映快速增长的国家情况，曲线向上倾斜。

表1.1. 《世界经济展望》预测值概览

(除注明外, 均为年百分比变化)

	2004	2005	本期 预测值		与2006年4月 预测值的 偏差	
			2006	2007	2006	2007
世界总产出	5.3	4.9	5.1	4.9	0.3	0.2
发达经济体	3.2	2.6	3.1	2.7	0.1	-0.1
美国	3.9	3.2	3.4	2.9	—	-0.4
欧元区	2.1	1.3	2.4	2.0	0.4	0.1
德国	1.2	0.9	2.0	1.3	0.7	0.3
法国	2.0	1.2	2.4	2.3	0.3	0.2
意大利	1.1	—	1.5	1.3	0.3	-0.1
西班牙	3.1	3.4	3.4	3.0	0.1	-0.2
日本	2.3	2.6	2.7	2.1	-0.1	0.1
英国	3.3	1.9	2.7	2.7	0.2	0.1
加拿大	3.3	2.9	3.1	3.0	—	-0.1
其他发达经济体	4.6	3.7	4.1	3.7	—	—
新工业化亚洲经济体	5.9	4.5	4.9	4.4	-0.2	-0.1
其他新兴市场和发展中国家	7.7	7.4	7.3	7.2	0.4	0.5
非洲	5.5	5.4	5.4	5.9	-0.4	0.4
撒哈拉以南	5.6	5.8	5.2	6.3	-0.6	0.6
中欧和东欧	6.5	5.4	5.3	5.0	0.1	0.2
独联体国家	8.4	6.5	6.8	6.5	0.8	0.4
俄罗斯	7.2	6.4	6.5	6.5	0.4	0.7
俄罗斯以外其他国家	11.0	6.7	7.6	6.4	1.5	-0.2
亚洲发展中国家	8.8	9.0	8.7	8.6	0.5	0.7
中国	10.1	10.2	10.0	10.0	0.5	1.0
印度	8.0	8.5	8.3	7.3	1.0	0.3
东盟4国	5.8	5.1	5.0	5.6	—	-0.1
中东	5.5	5.7	5.8	5.4	0.2	-0.1
西半球	5.7	4.3	4.8	4.2	0.4	0.6
巴西	4.9	2.3	3.6	4.0	0.1	0.5
墨西哥	4.2	3.0	4.0	3.5	0.5	0.4
备忘						
欧盟	2.4	1.8	2.8	2.4	0.4	0.1
根据市场汇率预测的世界经济增长	3.9	3.4	3.8	3.5	0.2	—
世界贸易量 (商品和服务)	10.6	7.4	8.9	7.6	0.9	0.2
进口						
发达经济体	9.1	6.0	7.5	6.0	1.2	0.4
其他新兴市场和发展中国家	16.4	11.9	13.0	12.1	0.1	0.2
出口						
发达经济体	8.8	5.5	8.0	6.0	1.4	-0.1
其他新兴市场和发展中国家	14.6	11.8	10.7	10.6	-0.2	0.2
商品价格 (美元)						
原油 ¹	30.7	41.3	29.7	9.1	14.9	6.2
非燃料商品 (世界商品出口平均价格)	18.5	10.3	22.1	-4.8	11.9	0.7
消费物价						
发达经济体	2.0	2.3	2.6	2.3	0.3	0.2
其他新兴市场和发展中国家	5.6	5.3	5.2	5.0	-0.1	0.2
伦敦同业拆借利率 (%) ²						
美元存款利率	1.8	3.8	5.4	5.5	0.3	0.4
欧元存款利率	2.1	2.2	3.1	3.7	0.1	0.3
日元存款利率	0.1	0.1	0.5	1.1	0.1	0.1

注: 假设实际有效汇率按照2006年7月5日至8月2日期间的水平保持不变。有关详细情况及分组和研究方法, 参阅统计附录。

1. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯交易所原油现货价格的简单平均。2005年, 每桶原油的平均价格是53.35美元。假设2006年和2007年原油价格分别是每桶69.2美元和75.50美元。

2. 美元和日元是6个月利率。欧元是3个月利率。

计值总会包含不确定因素，但是，世界大多数国家的产出缺口似乎正在缩小（见图 1.3），与此同时，对燃料和原材料的强劲需求使油价和其他产品价格创下了历史新高。许多主要发达经济体的总体通胀目前已超出了中央银行的目标范围，这主要是由于油价攀升造成的，但是，目前有新的迹象显示，核心通胀率也在爬升，同时，基于市场情况的通胀预期调查指标，尤其是美国的指标也在上升（见图 1.4），尽管单位劳动成本的增加从目前情况看仍然处于控制之中。一些新兴市场国家，包括阿根廷、印度、俄罗斯、南非、土耳其和委内瑞拉，在出现连续多年的高速增长或大幅汇率贬值之后，也面临着价格压力。

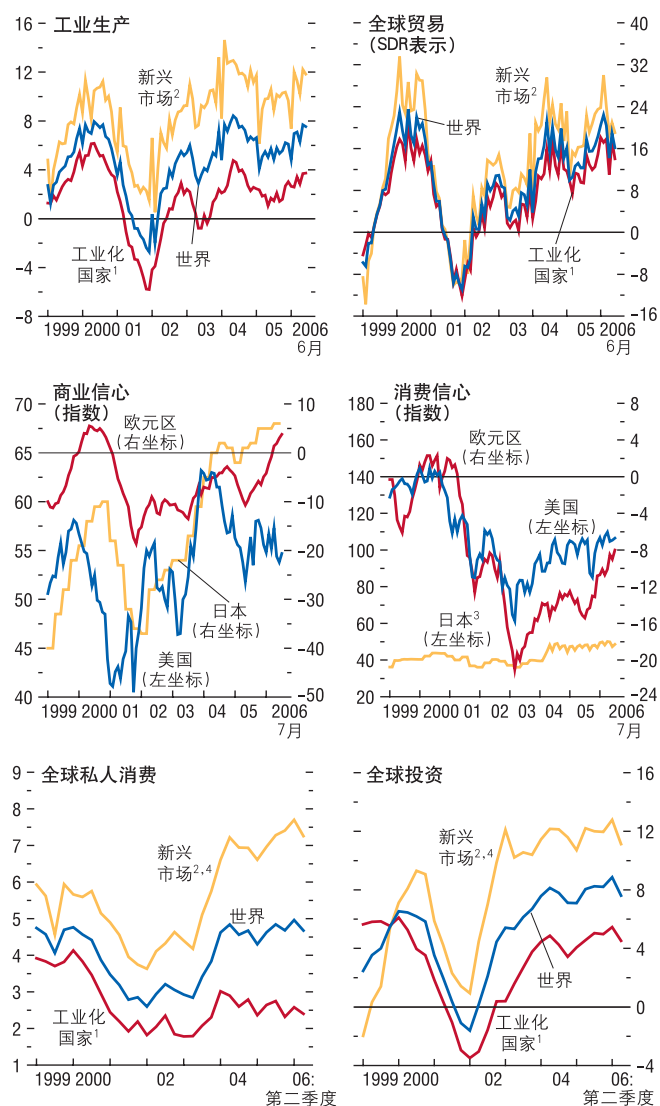
针对此背景，主要发达国家的中央银行都纷纷采取措施收紧银根。美联储也在继续提高联储资金利率（尽管 8 月出现暂停），试图抚平由于美国出现扩张放慢迹象而引起的对通胀的担心（见图 1.5）。欧洲中央银行也进一步提高了其政策利率，日本银行也改变了宽松的量化条件，并在 7 月间将隔夜政策利率从零提高到了 25 个基点。期限较长的政府债券收益也有所上升，尽管相对过去 25 年来的平均水平而言，实际上仍然处在较低水平（见图 1.6）。

自 2005 年末以来，美元对欧元已出现了贬值，对日元也在贬值，只是贬幅较小，部分纠正了前 12 个月的升值（见图 1.7）。美元最近出现的贬值似乎部分反映了这样的看法，即随着美国在更为成熟阶段的扩张，美国相对其他主要国家的利差很有可能会缩小，同时，随着美国经常账户逆差的继续扩大和新兴亚洲及石油输出国顺差的进一步增加，市场对全球失衡的担心也在放大（见图 1.8）。从实际水平看，目前美元已接近 1980 年以来的平均水平，相反，欧元的实际水平则高于其长期平均水平，而日元则低于其平均水平。货币市场上的波动也回到了更为正常的水平，部分反映了这样的事实，即货币政策决定更依赖于数据，而且更加难以预测。

通胀担心的增加以及主要国家中央银行银根的收紧在 2006 年 3—6 月间对金融市场造成显著影响。从 3 月份开始，经常账户赤字大的国家（爱

图 1.2. 当前和前景指标
(除注明外，均为比上年变化百分比)

工业生产、贸易和信心指标表明，扩张步伐得以很好持续。



资料来源：商业信心数据，美国来自供应链管理学院，欧元区来自欧盟，日本来自日本银行。消费信心数据，美国来自 Conference Board，欧元区来自欧盟，日本来自日本政府，所有其他数据均来自 Haver Analytics。

1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。

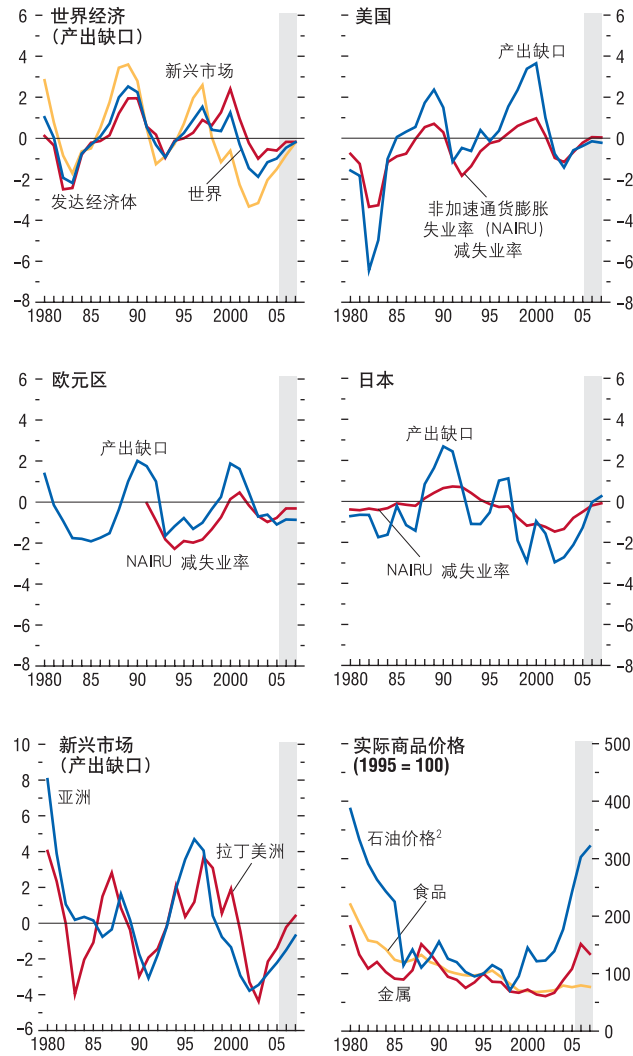
2. 阿根廷、巴西、保加利亚、智利、中国、哥伦比亚、捷克共和国、爱沙尼亚、中国香港、匈牙利、印度、印度尼西亚、以色列、韩国、拉脱维亚、立陶宛、马来西亚、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、新加坡、斯洛伐克共和国、斯洛文尼亚、南非、中国台湾、泰国、土耳其、乌克兰和委内瑞拉。

3. 日本的消费信心指数是基于一个扩散指数，大于 50 的数值表示信心改善。

4. 中国、印度、巴基斯坦和俄罗斯的数据是内插的。

图1.3. 产出缺口和产能压力度量¹

持续增长已经缩小了产出缺口并降低了失业率。商品部门更紧的产能限制已经导致石油及金属价格的大幅度上涨。



资料来源：OECD《世界经济展望》，基金组织工作人员估计。

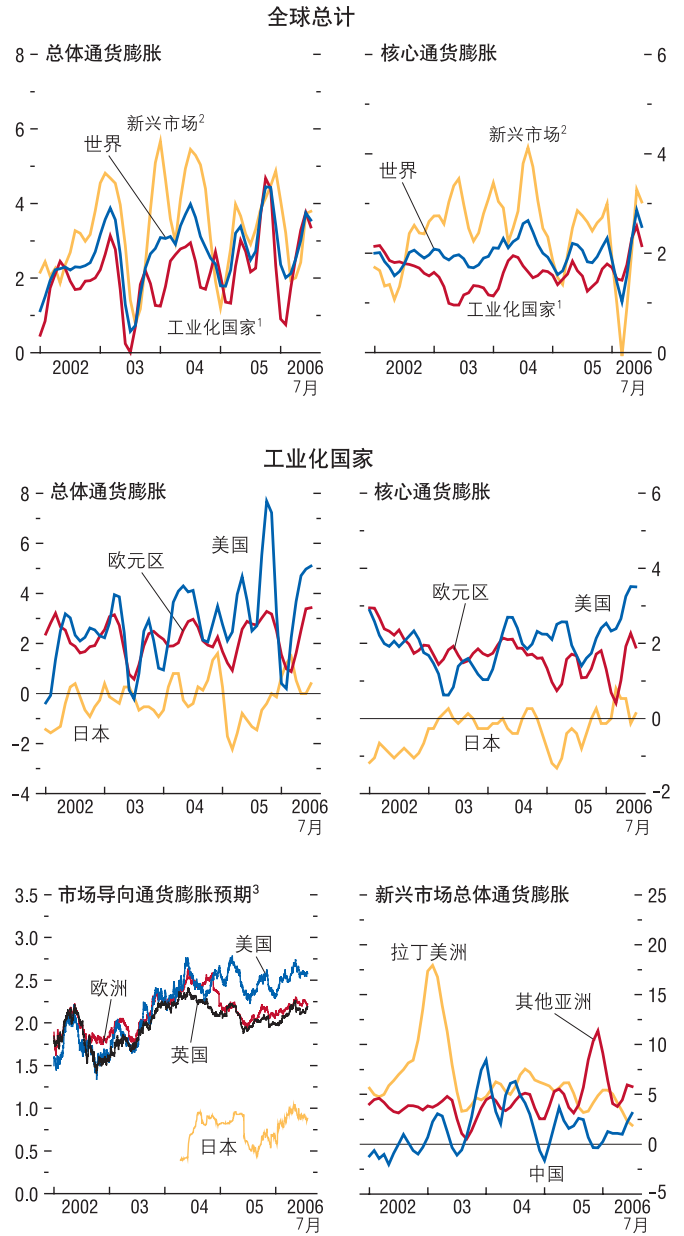
1. 非加速通货膨胀失业率 (NAIRU) 的估计来自OECD。产出缺口的估计 (用占潜在GDP比重表示) 是基于基金组织工作人员的计算。

2. 英国布伦特、迪拜Fateh和西得克萨斯交易所和平均汽油现货价格。

图1.4. 全球通货膨胀

(除注明外，均为3个月移动平均环比的年度百分比变化)

工业化国家的核心通货膨胀和通货膨胀预期近期已经上升，而新兴市场的情况则不一致。



资料来源：Haver Analytics和基金组织工作人员计算。

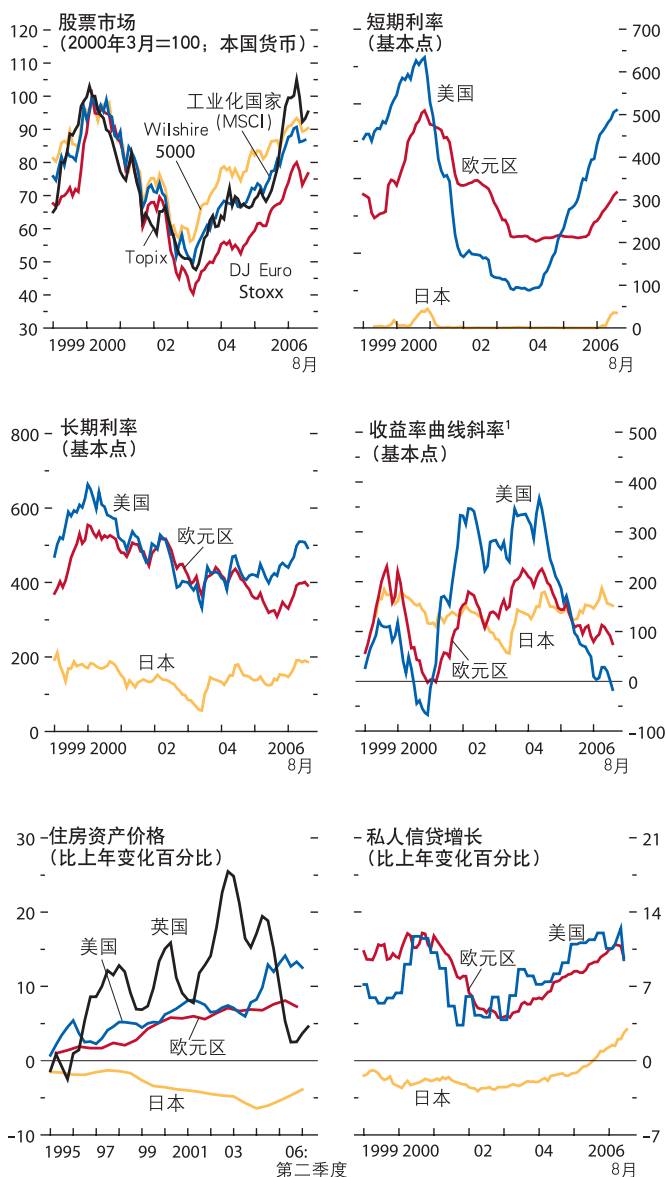
1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、英国和美国。

2. 巴西、保加利亚、智利、中国、爱沙尼亚、中国香港、匈牙利、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、墨西哥、波兰、新加坡、南非、中国台湾和泰国。

3. 百分比；10年期证券名义收入率减去通货膨胀指数收益率。

图1.5. 成熟金融市场的发展

多数工业化国家的短期利率上升，长期利率也出现上升。

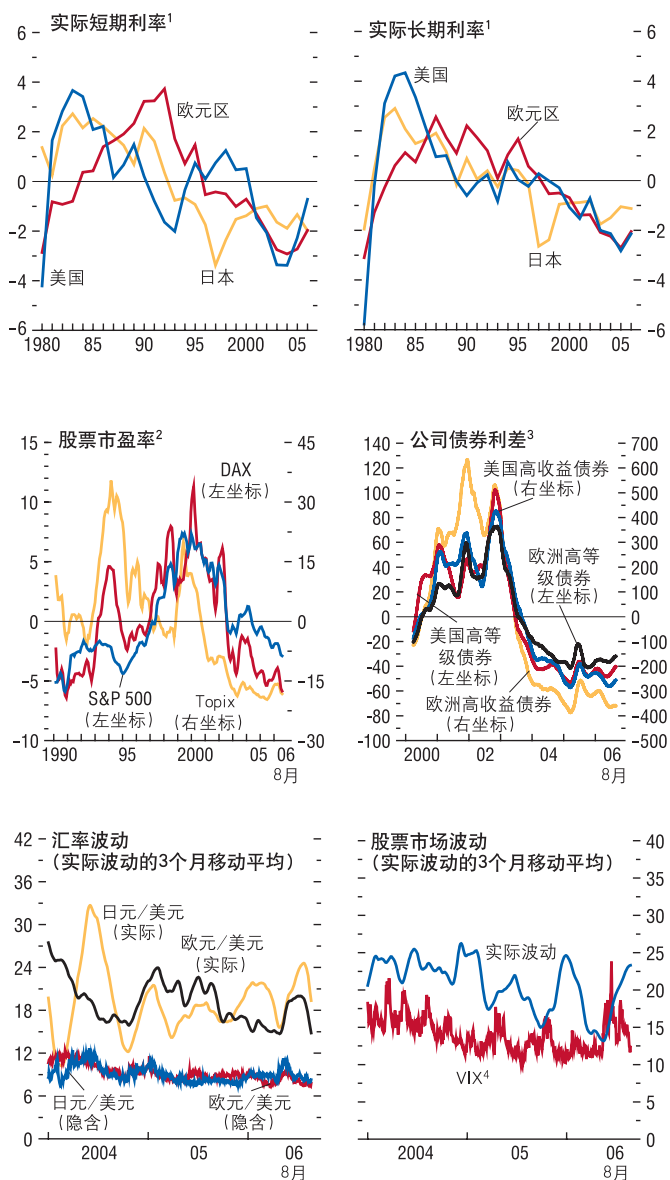


资料来源：Bloomberg Financial Market, LP; CEIC Data 公司; Haver Analytics; OECD; 各国当局; 基金组织《国际金融统计》和基金组织工作人员计算。

1. 10年期政府债券减去3个月国库券利率。

图1.6. 成熟金融市场指数

实际利率已经上升并接近长期平均值，股票市盈率普遍低于趋势值，而近期市场波动性增加。

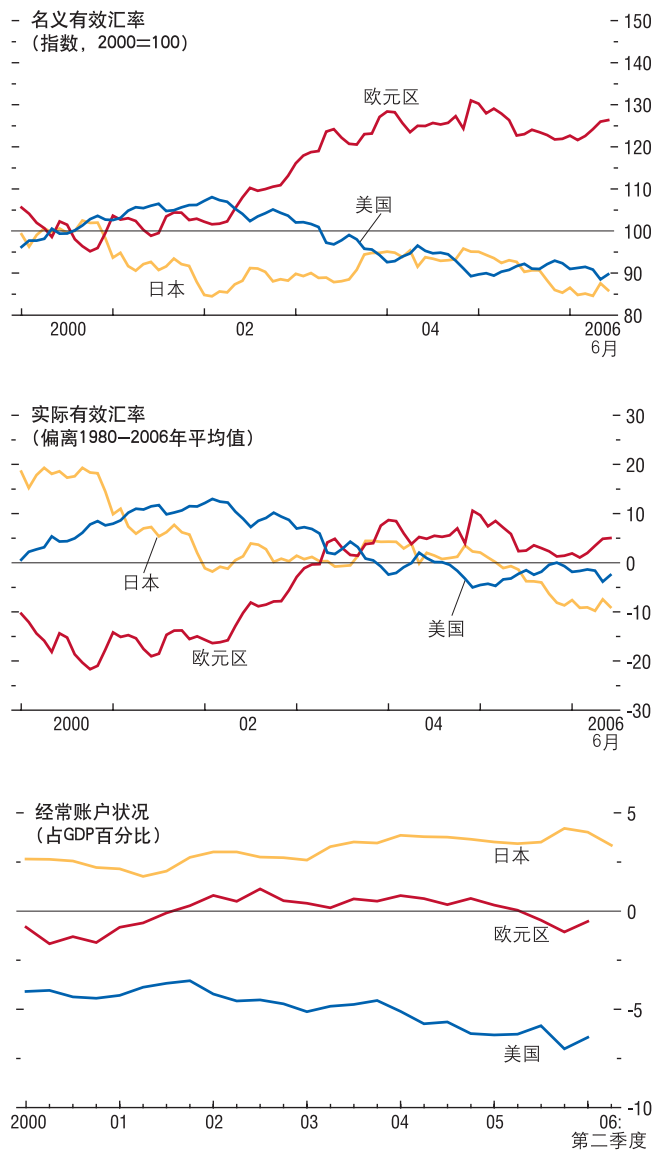


资料来源：Bloomberg Financial Market, LP和基金组织工作人员计算。

1. 用偏离1980—2006年平均值度量。
2. 12个月前景股票市盈率，用3个月移动平均值偏离1990—2006年平均值度量。
3. 用3个月移动平均值偏离2000—2006年平均值度量。
4. VIX是芝加哥期货交易所波动指数。这一指数是根据标准普尔500指数8次涨跌浮动的加权平均计算得来。

图1.7. 主要发达经济体的外部发展

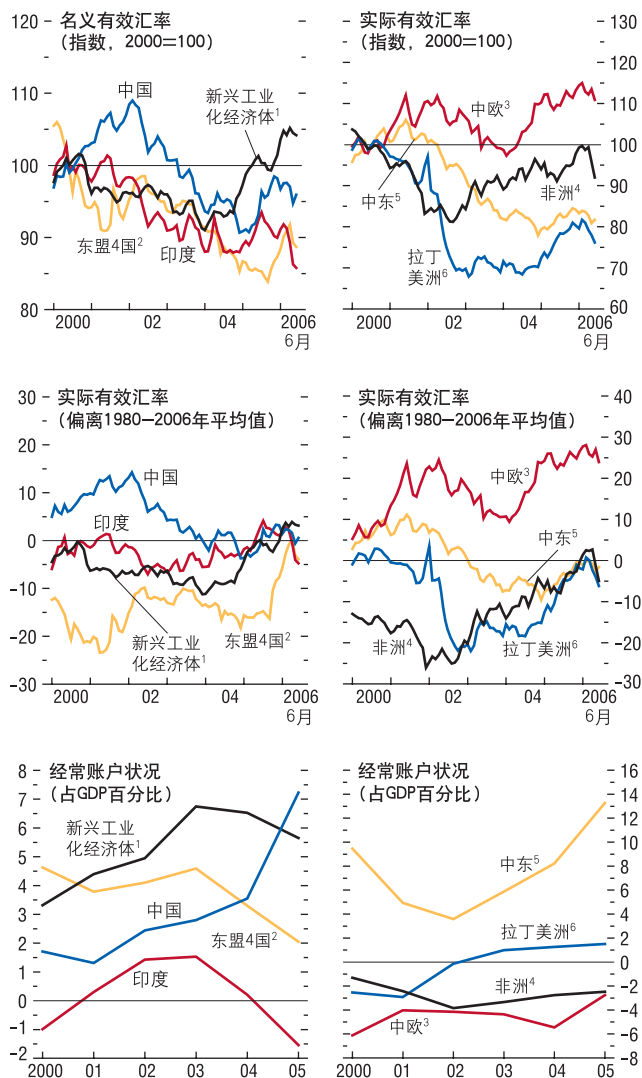
自2005年末以来，美国已经小幅贬值，但美国经常账户赤字仍然很大。欧元区经常账户接近于平衡，而日本保持有数量可观的经常账户盈余。



资料来源：Haver Analytics和基金组织工作人员计算。

图1.8. 新兴市场国家外部发展

过去10年名义汇率的变化使得新兴市场国家的实际有效汇率更接近历史平均值。中国和中东国家经常账户盈余继续增加。



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 新兴工业化经济体包括中国香港、韩国、新加坡和中国台湾。
2. 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。
3. 捷克共和国、匈牙利和波兰。
4. 博茨瓦纳、布基纳法索、喀麦隆、乍得、刚果共和国、科特迪瓦、吉布提、赤道几内亚、埃塞俄比亚、加蓬、加纳、几内亚、肯尼亚、马达加斯加、马里、毛里求斯、莫桑比克、纳米比亚、尼日尔、尼日利亚、卢旺达、塞内加尔、南非、苏丹、坦桑尼亚、乌干达、赞比亚。
5. 巴林、埃及、伊朗伊斯兰共和国、约旦、科威特、黎巴嫩、利比亚、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、叙利亚阿拉伯共和国、阿拉伯联合酋长国、也门共和国。
6. 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁和委内瑞拉。

尔兰、新西兰和匈牙利)的货币大幅度贬值。在5月和6月,股票市场和新兴市场货币普遍回落(见图1.9和专栏1.1)。受到影响最大的是先前大幅上升的资产价格(如哥伦比亚和印度的股票价格),以及经常账户赤字大的国家货币的汇率(如匈牙利、南非和土耳其)。¹由于这些都是在一些国家已经过热的形势下出现的新情况,所以一些新兴市场国家的中央银行纷纷提高了利率,给金融市场降温,遏制通胀压力。自7月以来,形势一直比较稳定。

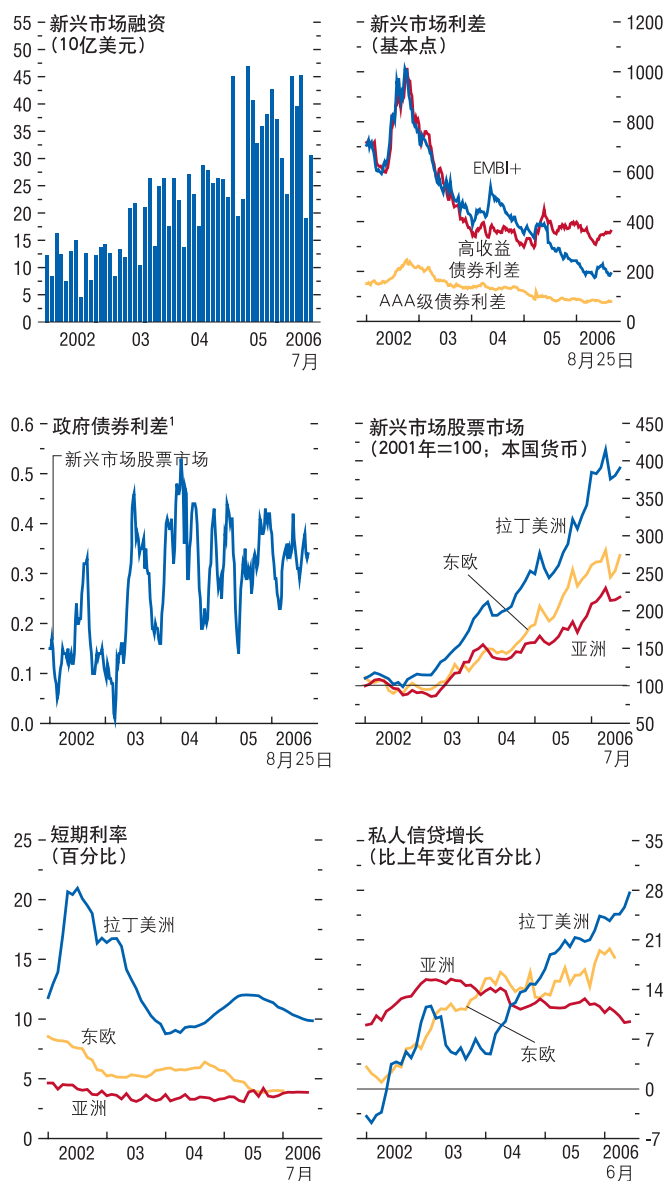
目前,基金组织工作人员的判断是,市场上出现的这些事件不会使全球经济活动总的态势出现放慢,尽管个别国家(如土耳其)的增长也许会出现下滑。资产价格的下滑似乎很大程度上反映了资产价格大幅攀升之后的修正,而非是对经济风险的重新评估。十分值得注意的是,对新兴市场外债利差的影响还是相对较小,部分反映了这些市场在改善财政状况、扩大国际储备规模等方面取得的进展,与此同时,这些国家近来实施的债务回购计划也改善了其供需平衡。在改善公共债务结构方面也出现了值得欢迎的进展,向外国投资者出售的本币债务也在增加,尽管这些市场上最近出现的修正削弱了这种势头。尽管如此,最近出现的市场压力及时提醒需要不断努力,继续改善公共部门的资产负债表,解决好其他薄弱环节。

2006年前8个月,原油和其他商品价格仍在大幅攀升,原油和金属价格都创下了新高(见附录1.1)。油价攀升主要是由于:全球原油生产和提炼的富余能力十分有限,与此同时,GDP增长势头强劲,对中东安全的担心和一些大的生产国(如尼日利亚)的生产风险继续存在。由于强劲的需求(尤其是新兴市场上的需求)增长和产能的短缺和劳工纠纷,金属价格也在上涨。食品和其他农产品价格相对于2006年上半年而言也在攀升,尽管这些产品的价格尚未参与到近来影响石油和金属的价格繁荣势头中来。针对这种情

1. 对此,2006年9月期《全球金融稳定报告》第一章中作了深入分析。

图1.9. 新兴市场金融条件

尽管近期有所纠正,但多数新兴市场的资产价格仍然接近最高水平,而主权风险利差仍然接近历史最低水平。



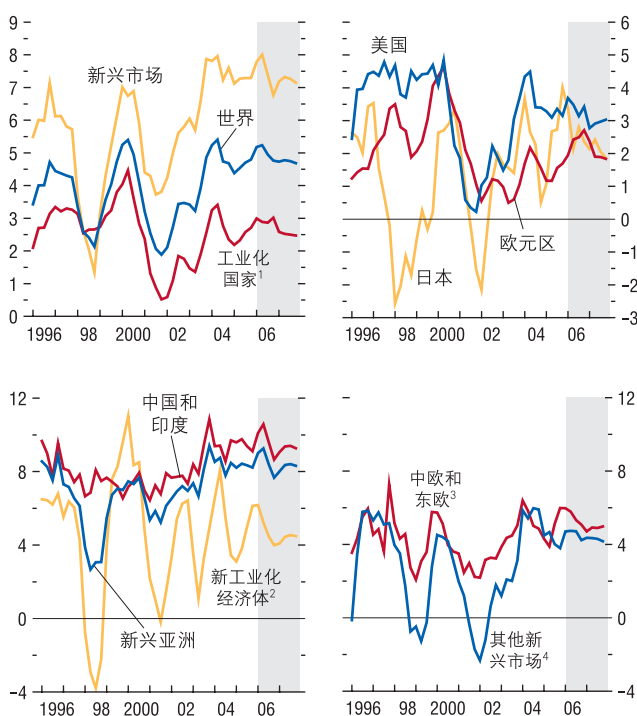
资料来源: Bloomberg Financial Market, LP; Capital-Data; 基金组织《国际金融统计》和基金组织工作人员计算。

1. 新兴市场债券市场利差的30天滚动交叉相关平均值。

图1.10. 全球展望

(实际GDP, 与前4个季度的百分比变化)

预期2006年全球增长仍然强劲, 2007年会小幅放慢。



资料来源: Haver Analytics和基金组织工作人员估计。

1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。
2. 新兴工业化经济体包括中国香港、韩国、新加坡和中国台湾。
3. 捷克共和国、爱沙尼亚、匈牙利、拉脱维亚和波兰。
4. 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁和委内瑞拉。

况, 一些观察家们提出, 投机性活动可能对近来价格的攀升起了推波助澜的作用, 尤其是在原油和金属价格方面。然而, 基金组织工作人员所作的分析在第五章中显示, 尽管投机家在向市场提供流动性方面起了一定的作用, 但是投机家们的占仓似乎并不是造成商品价格变动的主要因素。

前景和近期风险

尽管金融形势趋紧, 但对世界产出增长的基线预测仍然做了小幅上调, 2006年为5.1%, 2007年为4.9%, 均比2006年4月期《世界经济展望》的预测值提高了0.25个百分点(见图1.10)。² 这将是20世纪70年代初期以来全球最强劲的4年期扩展。上述积极的前景判断是基于这样的认识, 即主要国家中央银行进一步小步提高利率, 通胀压力将得到成功的遏制; 发达经济体的需求结构将更为平衡; 新兴和发展中国家能在很大程度上避免产能“瓶颈”; 以及全球金融市场形势将会更为稳定, 一些部门过高的价格已降了下来。进而言之:

- 2006年, 美国GDP增长将保持在3.4%的水平上, 2007年会放慢到2.9%, 基本与潜力一致。住房市场的降温将会遏制私人消费和住房投资, 但是, 公司投资仍会因较高产能利用率和较强盈利能力而得到支撑。
- 2006年, 欧元区的增长将会上升到2.4% (是6年来最高水平), 2007年会放慢到2%。改善的公司资产负债表将会为投资的增加、就业率的提高以及更平衡的扩张做出铺垫。之所以认为2007年步子会放慢主要是因为德国计划之中的增税措施。
- 2006年, 日本的增长率将会提高到接近2.7%, 理由是国内需求稳步提高, 2007年将会放慢到2.1%。
- 2006年, 新兴市场和发展中国家的增长率仍然保持强劲的势头, 将达到7.3%, 2007年

2. 此预测与私人部门的共识和其他国际机构(如经合组织)对2006年的预测是一致的, 基金组织工作人员对2007年全球增长的预测比私人部门共识高出0.25个百分点。

将略有放慢至 7.2%。中国的增长率将保持在 10% 左右（比 2006 年 4 月期《世界经济展望》的预测有所提高），同时，印度和俄罗斯也将继续其快速增长。拉美国家继续滞后，尽管其增长前景也有所上调。

- 2006 年，发达经济体的总体通胀将略有上升至 2.6%，由于油价攀升的上行压力的消退，2007 年将会有所下降。新兴市场和发展中国家的通胀压力将会普遍得到遏制。
- 美国经常账户逆差将会进一步扩大，2007 年将扩大到占 GDP 的 6.9%，日本、部分新兴亚洲国家以及中东和其他石油输出国仍将会有大规模的顺差。
- 私人资本向新兴市场和发展中国家的流动将会比 2005 年有所放缓，但是，随着这些国家经常账户顺差总体净额的进一步增加，其国际储备增加的步子仍然会很快（见表 1.2）。

然而，此基线预测的风险似乎越来越多地偏向于负面，甚至比 2006 年 4 月期《世界经济展望》中的预测更为明显地偏向于负面。正如世界产出扇形图（见图 1.11）（基于过去的预测情况和对

目前风险分布情况的估计编制）中所显示的，工作人员认为，2007 年增长率下滑到 3.25% 或更低的概率为 1/6，与过去 4 年相比，下滑幅度是相当大的。

在对下滑作更具体分析之前，需要指出存在潜在的，甚至更快增长的可能性。这种可能性似乎都集中在新兴市场，近年来，工作人员对新兴市场增长的预测都偏低。尤其值得注意的是中国，中国的投资甚至高于预期，部分原因是银行系统的流动性充裕，这种情况的存在会进一步增加对繁荣—萧条投资周期的担心。放眼整体新兴市场，全球金融形势更加稳定可能会带来证券投资大量流入，这种流入会促使放松银根，导致资产价格的回升，从而进一步提高国内需求。在发达经济体中，主要的上行潜力似乎存在于企业投资之中，因为公司的盈利能力十分强劲，而且产能利用率也在提高。

再回过头来看不利的一面，市场一直在担心：发达经济体通胀压力的加大可能会促使加大货币政策力度，使增长势头降温，美国情况尤为如此。很显然，这方面的风险来自产能限制，以及由于

表 1.2. 新兴市场和发展中国家：净资本流动¹

(10 亿美元)

	1995-97	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
合计											
私人资本流动，净额 ²	199.7	61.2	75.4	58.2	64.6	77.3	165.6	205.9	238.5	211.4	182.2
私人直接投资，净额	120.3	159.8	177.3	168.4	179.4	150.6	159.1	176.9	255.9	263.3	246.1
私人证券投资，净额	61.3	34.1	60.7	12.5	-78.2	-91.7	-10.9	13.9	3.2	-31.1	-4.6
其他私人资本流动，净额	18.1	-132.7	-162.6	-122.7	-36.6	18.4	17.3	15.1	-20.6	-20.8	-59.2
官方资本流动，净额	3.7	39.1	13.0	-44.2	-3.3	-4.3	-53.1	-64.7	-151.8	-238.7	-174.1
储备变化 ³	-104.3	-29.6	-98.4	-132.3	-121.9	-200.6	-362.7	-513.5	-592.5	-666.3	-747.9
备忘											
经常账户 ⁴	-88.5	-50.2	31.6	117.3	87.1	133.3	229.6	303.8	514.7	666.8	720.4
非洲											
私人资本流动，净额 ²	7.0	9.2	9.9	1.7	8.2	4.1	6.8	16.1	29.4	24.9	21.7
私人直接投资，净额	4.3	6.3	8.6	7.6	23.1	13.4	15.3	16.7	28.6	27.6	27.8
私人证券投资，净额	4.8	4.3	9.1	-1.8	-7.7	-1.3	-0.1	5.5	4.5	5.1	4.2
其他私人资本流动，净额	-2.0	-1.4	-7.8	-4.1	-7.2	-8.0	-8.4	-6.2	-3.6	-7.9	-10.3
官方资本流动，净额	-2.4	3.9	1.8	0.6	-2.7	3.0	1.6	1.0	-14.4	-17.8	-1.3
储备变化 ³	-6.2	3.5	-0.4	-12.8	-9.7	-5.6	-11.5	-32.8	-42.2	-62.0	-75.2
中欧和东欧											
私人资本流动，净额 ²	27.2	27.1	36.9	39.8	11.8	53.2	51.4	70.4	113.5	88.8	84.8
私人直接投资，净额	11.7	19.3	22.8	24.2	24.2	25.5	16.0	34.4	47.7	56.7	44.4
私人证券投资，净额	4.5	-1.2	5.7	3.2	0.5	1.6	6.2	26.2	20.4	1.5	11.4
其他私人资本流动，净额	10.9	9.1	8.5	12.4	-12.8	26.0	29.1	9.8	45.4	30.6	29.1
官方资本流动，净额	0.5	1.0	-2.5	1.7	6.1	-7.8	-5.2	-6.7	-8.5	-3.2	-2.2
储备变化 ³	-15.7	-9.4	-12.0	-6.5	-4.4	-20.4	-12.5	-14.6	-46.3	-18.8	-17.1

表1.2 (续完)

	1995-97	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
联体国家⁵											
私人资本流动, 净额 ²	-1.3	-8.6	-13.3	-27.7	7.2	15.7	17.7	7.5	37.6	18.8	5.4
私人直接投资, 净额	4.6	5.6	4.7	2.3	5.0	5.2	5.4	12.8	13.3	18.0	17.5
私人证券投资, 净额	1.5	0.4	-0.9	-10.0	-1.2	0.4	-0.5	8.2	-3.2	1.0	-1.8
其他私人资本流动, 净额	-7.4	-14.6	-17.1	-20.0	3.4	10.2	12.8	-13.5	27.5	-0.1	-10.3
官方资本流动, 净额	-1.1	1.5	-2.0	-5.7	-5.0	-10.4	-8.8	-7.3	-22.5	-30.2	-4.5
储备变化 ³	-1.4	12.6	-6.3	-20.3	-14.5	-15.1	-32.9	-55.0	-76.6	-115.0	-139.2
新兴亚洲⁶											
私人资本流动, 净额 ^{2,7}	91.2	-53.6	0.2	4.7	20.2	20.6	68.1	130.4	64.0	97.9	69.0
私人直接投资, 净额	54.0	56.9	70.9	59.8	50.8	50.5	68.2	57.8	99.6	94.0	96.0
私人证券投资, 净额	20.7	9.0	54.1	19.6	-50.0	-60.1	6.4	5.2	-12.7	-13.1	-8.4
其他私人资本流动, 净额 ⁷	16.5	-119.5	-124.9	-74.7	19.4	30.2	-6.5	67.3	-22.9	17.0	-18.5
官方资本流动, 净额	-3.2	18.9	1.6	-13.8	-13.2	3.0	-20.7	-9.1	-11.7	-8.4	-12.0
储备变化 ³	-41.8	-52.7	-84.8	-59.5	-85.8	-154.4	-235.8	-340.4	-286.6	-344.8	-331.4
中东⁸											
私人资本流动, 净额 ²	8.3	14.8	-4.4	-11.6	-7.1	-20.0	4.4	-19.6	-20.0	-31.8	-17.3
私人直接投资, 净额	5.0	9.5	4.3	4.7	9.9	9.6	17.4	9.1	17.4	20.9	13.8
私人证券投资, 净额	2.6	-4.0	-8.5	-1.2	-12.2	-17.9	-14.1	-17.4	-31.1	-29.9	-20.7
其他私人资本流动, 净额	0.7	9.2	-0.1	-15.1	-4.7	-11.8	1.0	-11.3	-6.4	-22.8	-10.5
官方资本流动, 净额	5.7	-0.2	8.1	-20.8	-13.8	-9.6	-24.5	-33.7	-64.6	-166.5	-151.8
储备变化 ³	-13.9	8.3	-2.5	-31.6	-11.1	-2.9	-33.9	-47.6	-108.0	-85.7	-135.7
西半球											
私人资本流动, 净额 ²	67.3	72.3	46.1	51.3	24.1	3.8	17.3	1.1	14.0	12.7	18.5
私人直接投资, 净额	40.6	62.2	66.1	69.8	66.5	46.5	36.8	46.0	49.2	46.1	46.6
私人证券投资, 净额	27.2	25.6	1.3	2.7	-7.6	-14.4	-8.8	-13.9	25.4	4.3	10.7
其他私人资本流动, 净额	-0.5	-15.5	-21.3	-21.1	-34.8	-28.2	-10.7	-31.1	-60.6	-37.7	-38.8
官方资本流动, 净额	4.2	14.0	5.9	-6.3	25.3	17.5	4.5	-9.0	-30.1	-12.6	-2.2
储备变化 ³	-25.4	8.1	7.6	-1.6	3.5	-2.2	-36.0	-23.1	-32.8	-39.9	-49.3
备忘											
燃料出口国											
私人资本流动, 净额 ²	-2.4	2.8	-27.4	-57.5	-13.2	-11.7	12.0	-22.2	-4.8	-58.0	-58.1
其他国家											
私人资本流动, 净额 ²	202.1	58.4	102.8	115.7	77.7	89.1	153.6	228.1	243.3	269.4	240.3

1. 净资本流动包括净直接投资, 净证券投资和其他长、短期净资本流动, 如官方和私人借款。本表包括中国香港、以色列、韩国、新加坡和中国台湾。

2. 由于数据有限, 所以“其他私人资本流动, 净额”可能包括一些官方资本流动。

3. 负号表示增加。

4. 经常账户余额、净私人资本流动、净官方资本流动和储备变化的合计等于(符号相反)资本账户、错误和遗漏的合计。有关各地区经常账户余额情况, 参阅统计附录中表 25。

5. 对历史数据进行了修正, 以反映俄罗斯数据累计修正的情况和一些数据口径问题。

6. 包括亚洲发展中国家和新工业化亚洲经济体。

7. 不包括中国两家大商业银行资本重组后的情况, 中国人民银行向这两家银行投入了外汇储备 450 亿美元。2003 年, 流向新兴亚洲的净私人资本为 1131 亿美元, 其他净私人资本达到 385 亿美元。

8. 包括以色列。

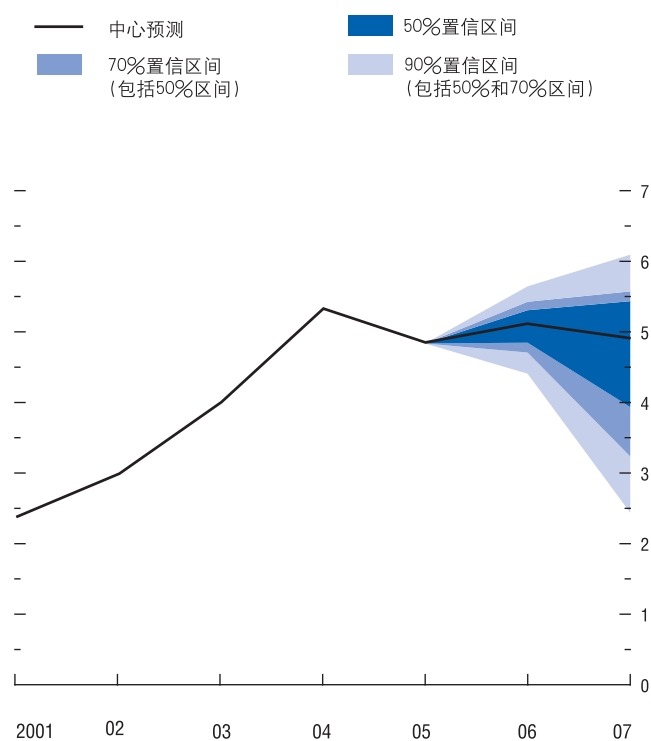
燃料价格上升渗入价格预期和增加工资的更大压力而出现核心通胀继续高位运行的可能性。虽然欧元区 and 日本的单位劳动力成本增长一直不大, 但随着扩张逐步成熟, 最近几个季度美国的劳动力成本已经上升, 这同时反映了员工报酬增加和

劳动生产率增长放慢(见图 1.12)。

与上述前景有关的另一个风险是石油市场供应方面的冲击的可能性继续存在, 这种冲击可能会造成国际油价进一步上扬, 从而在住房市场降温的同时使通胀压力加剧。根据基线预测, 预期

图1.11. 世界GDP增长前景¹
(百分比)

预计2006–2007年全球增长保持在5%，但风险倾向向下，尤其是2007年。

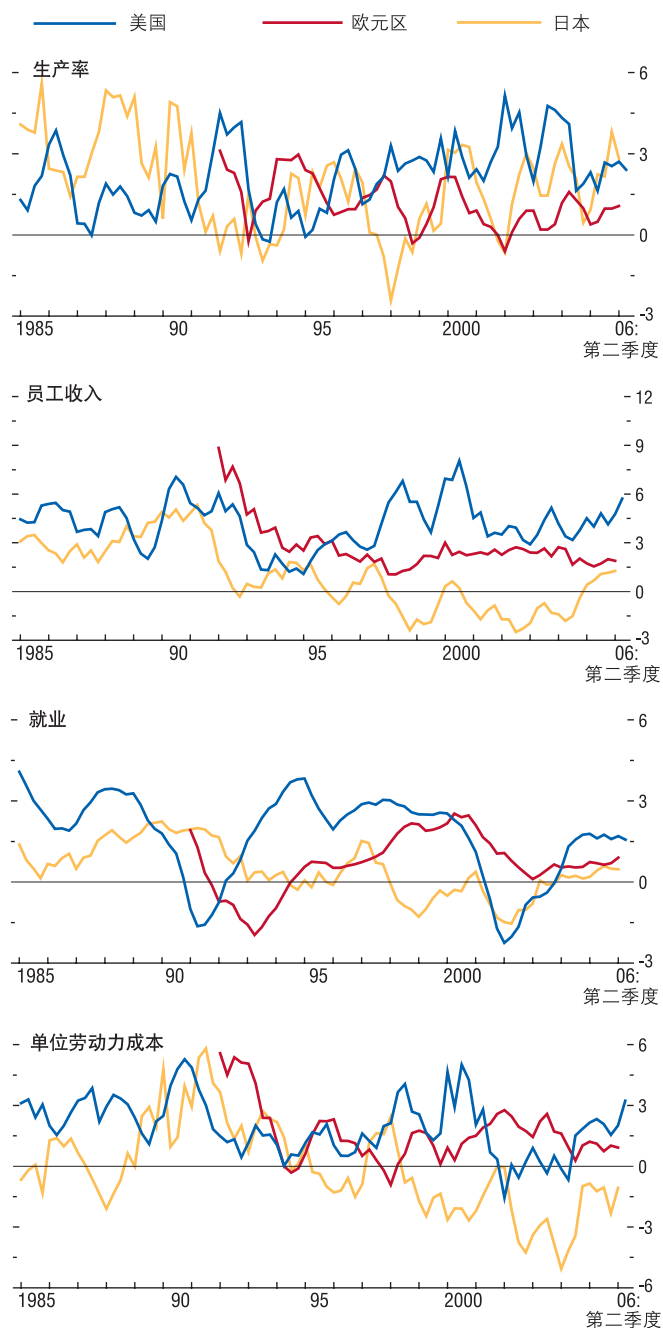


资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 这个所谓扇形图表示《世界经济展望》中心预测50%、70%和90%的概率区间。详细内容见2006年4月《世界经济展望》专栏1.3。

图1.12. 若干发达经济体的生产率发展¹
(比前4个季度的百分比变化)

美国和日本的生产率发展一直强劲，而欧元区则比较缓慢。单位劳动力成本普遍得到控制，但在美国近期出现加速。



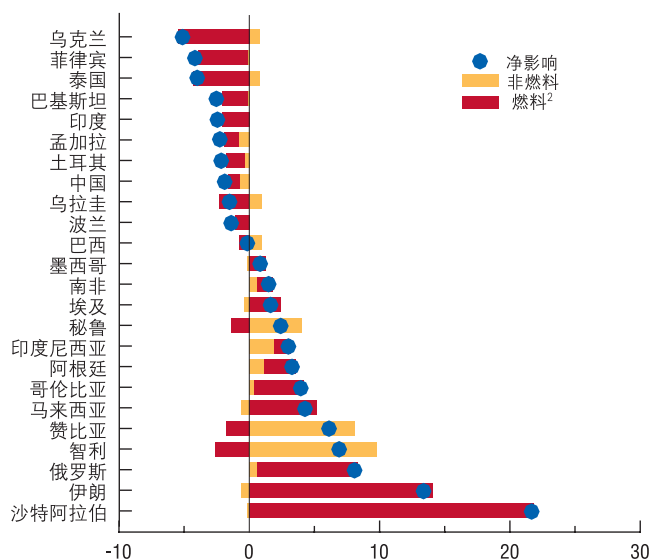
资料来源：Haver Analytics, OECD《经济展望》和基金组织工作人员估计。

1. 美国的估计是非农业部门，欧元区和日本的估计是所有部门。

图1.13. 商品价格变化对新兴市场和发展中国家贸易余额的影响¹

(占2005年GDP百分比)

对许多国家来说，由于非能源商品价格上涨而改善的贸易条件弥补了高石油进口支出的损失。



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 自2002年以来商品价格变化对2005年贸易余额的影响。
2. 燃料包括石油、天然气和煤。

2007年国际油价为平均每桶75美元，接近8月初出现的最高价（见附录1.1）。正如过去几期《世界经济展望》中所强调的，迄今为止，全球经济一直能很好地吸收油价攀升，这在很大程度上是由于：油价上涨一直是由强劲的需求增长驱动的，而非供给局限造成的，而且各国中央银行在强调核心通胀而非总体通胀方面已赢得了可信度。与20世纪70年代相比，全球产出的能源密集性下降，这在遏制油价上涨的影响方面也起到了重要的作用。然而，由于剩余能力目前仍然处在较低水平上，供给的担心在推动油价的上涨方面起着越来越重要的作用，而且如果某个产油大国出了问题，或是中东的安全问题进一步升级，都会带来新一轮油价的攀升。³ 石油输出国组织内外新的生产和提炼能力的投资、向其他形式能源的多元化发展以及消费者针对油价而采取的节能举措都会使剩余能力回到一个更为宽松的水平上来，但是，这方面存在的滞后情况还将持续一段时间，同时，在上述反应的速度和程度方面，还存在着相当大的不确定性。

非燃料商品价格也存在供给方面的风险。总体来看，非燃料商品在世界贸易中所占的比重是燃料的两倍，会对全球经济环境产生重要的影响，这种影响包括消费者和出口方两个方面，而且像石油一样，这些商品的消费者和出口方往往都来自新兴市场和发展中国家。事实上，对其中许多国家而言，非燃料商品价格的收益已经抵消了高油价进口巨额开支造成的亏损（见图1.13），同时，一些国家政府从这些部门中取得的收入在其总收入中占有很大份额。

本报告的第五章更为详细地讨论了非燃料价格的前景。该章的分析显示，像石油一样，非燃料商品价格的攀升很大程度上也是由需求增加驱动的，在像中国这样快速增长的巨大的新兴市场国家中，更是如此。需求出现的这种急增已经超越了供给能力，对金属方面的需求更是如此，在

3. 石油期权价格显示，2006年8月，市场买涨布伦特原油2006年12月超过每桶90美元的概率为10%。

此方面的供给反应滞后情况比农产品更为严重。然而，与石油市场不同的是，随着新的生产能力投入营运，预计非燃料商品价格会从最近的高点更快地回落，尽管不会回到先前的水平，部分原因在于较高的能源价格已经抬高了生产成本。非燃料商品出口国在对来自这些渠道的不确定的外汇收益和政府收入进行管理时应十分谨慎。

需求方面的一个关键风险，在于发达经济体住房市场降温的速度以及降温对住户资产负债表和总需求的影响。目前，主要担心是美国，尽管像英国等其他市场按传统指标看似也存在过热情况。对于美国，工作人员在最近几期《世界经济展望》中所作的分析显示，截至2005年，住房平均价格比与经济基本面相符合的水平高出了10%—15%。最新数据显示，住房市场正在快速降温，住房销售和抵押贷款申请减少，住房开工率下降，住房价格上升的步子也慢了下来。对美国的基准线预测提出，美国住房价格的上涨将会继续放慢，住房市场对2006年和2007年国内需求的影响分别约为0.5个百分点。然而，如果住房市场的降温速度更快，现有住房的价格增加部分（指2005年到2006年第一季度这段时间增加的12.5%）将会跌回为零，基金组织工作人员的估计还显示，这种降温可能会使GDP比基准线预测值多下降1个百分点。其他国家（像澳大利亚和英国）住房价格的降温（比美国住房价格降温的幅度要大），从目前情况看，已得到了吸收，经济下滑也相对温和、短暂。尽管如此，美国住房部门出现大幅调整，对其经济带来强劲阻力的可能性也不能排除，如果美国利率继续保持上调的势头，这种情况更是不无可能。

其他需求方面的风险，与欧洲和日本的扩张可以在多大程度上通过提高住户需求、减少对出口的依赖得以维持有关。这种新的平衡似乎正在建立，但担心仍然存在，特别是欧洲，在生产率增长放慢和劳动力市场僵化的形势下，欧洲的就业增长和工资增长仍然没有什么起色。不确定性还与这些国家正在进行的财政整改有关；摆在眼前的人口老龄化给支出和赡养率带来的压力使得有必要削减赤字，但是，也可能会造成难以预测

的总需求的短期变化。例如，2007年初，德国的增值税将提高3个百分点，预计增值税的提高将会使其GDP比2006年下降约0.5个百分点，加税带来的影响可能会更大。这种与财政措施有关的不确定性在意大利也很明显，预计意大利新政府将会实施一揽子调整计划，以解决其根深蒂固的失衡问题。

最近出现的一些情况提醒我们，新兴市场仍然容易受到全球金融市场波动的影响，尽管在减少脆弱性方面已取得了一些进展。风险较大的国家，包括那些公共部门的资产负债表仍然很脆弱以及通胀预期未得到很好控制的国家。然而，近年来的经验还表明，由于私人储蓄—投资失衡，以及与此相关的银行信贷的迅速增长，造成经常账户逆差的增加，也会在外外部资金可得性预期出现变化的情况下带来困难的经济局面（见专栏1.1）。⁴在发达经济体提高利率，金融市场出现波动的情况下，可能会出现影响新兴市场的负面事件，而且这些事件可能会起因于造成风险偏好下降的全球性冲击、新兴市场增长前景的下滑以及非燃料商品价格的疲软。正如专栏1.2中显示的，新兴市场上市场情绪的大幅度逆转也会给汇率造成下行压力，对于这种压力，需要采取提高利率的措施来遏制通胀的抬头。近期里，增长将会受挫，但是，强有力的公共部门资产负债表应能使新兴市场避免走入危机，只要它们继续审慎地管理政策，并对出现的压力做出迅速反应。

最后，尽管对禽流感大流行的可能性和潜在风险难以做出准确估计，但是，禽流感大流行一旦暴发，可能会带来极高的生命和经济成本，尤其是非洲和亚洲的发展中国家（见2006年4月期《世界经济展望》附录1.2）。

消除全球失衡

严重的全球失衡仍然是摆在我们面前一件令人担心的事。明确地讲，庞大的经常账户逆差和顺差的存在本身并不意味着会带来不稳定的威

4. 最近银行向住户部门投放的信贷迅速增加的情况将在2006年9月期《全球金融稳定报告》第二章中作详细讨论。

胁。在全球经济日益全球化的今天，资本的跨境自由移动使得有关国家的储蓄和投资率大相径庭，从而造成巨大的经常账户逆、顺差。这种金融资源的流动对于世界经济具有积极意义，可以使资金从那些储蓄相对于其投资机会而言有富余的国家，流向可以带来更高资本回报率的地区。然而，过去的经验表明，相对于GDP而言过高的经常账户逆差通常是难以为继的，一方面是由于国内的储蓄和投资格局会发生变化，另一方面，各国都会受到资金的约束，例如，这种约束可能来自对不同国家相对回报率认识的变化，也可能缘于国际投资者不愿在其国别投资组合中长时间地增加对某一个国家的敞口。在后一种情况下，储蓄和投资行为须做出调整，以使经常账户与可得资金保持一致。接下来，问题的关键在于目前出现的这种全球性失衡在多大程度上是可持续的？最终的调整将会是有序的还是无序的？

要对目前全球失衡格局的可持续性做出判断，十分重要的是理解这种失衡的原因和所需资金是如何解决的。出现目前这种局面的因素，众说纷纭，包括：美国强劲的生产率增长对资产价格、住户财富以及消费的影响；21世纪初以来美国出现的庞大财政赤字；亚洲危机以后，除中国之外的新兴亚洲投资的下滑；自“信息技术”泡沫破灭之后，世界金融市场的高度流动性；新兴市场国家，尤其是亚洲国家，纷纷扩大国际储备。⁵

近来，越来越引起人们关注的一个解释是，美国金融体系在日益一体化的全球资本市场上吸收外国储蓄的作用（见 Caballero、Farhi 和 Gourinchas，2006 年）。美国金融市场的深度和流动性，都使美国成为全球投资者资金富有吸引力的目的地，另外，其快速创新和新产品开发节奏，也为有效管理风险提供了广泛和越来越多的机会。与此同时，金融创新和新产品也扩大了“消费平滑”机会，尤其是，住户可以提高由于美国

股价和住房价格的上涨而形成的财富的消费。资产支持证券（尤其是抵押贷款支持的证券）的迅速增加也起到了十分突出的作用，这些证券目前占全球债券市场的比重超过10%，同时，借款工具也起到了重要作用，这些工具促进了股权变现和现金流管理。这些市场发展对于美国自20世纪90年代中期以来储蓄率的持续下跌起到了重要作用，同时也为资本流向美国提供了一个重要渠道。

本报告的第四章对这种现象做了解释，旨在评估发达国家的金融制度在多大程度上从关系型转向了非关系型融资结构，以及这种转变对经济周期的影响。研究显示，尽管所有的金融制度都在沿着非关系型体系转变，但是，美国在此方面走得最远，而且在某些方面，美国与大多数其他国家的距离在拉大。研究还提供了一些证据，即非关系型结构为消费平滑提供了更大潜力，而且美国金融制度的活力在吸引弥补经常账户逆差所需资金方面起着十分重要的作用。然而，该章也提出警告，在出现资产价格修正的情况下，非关系型体系对经济活动的支持程度较低。

要对各种导致全球失衡因素的因果关系做出准确判断超出了本报告的范围。其实，各种不同的解释在很大程度上是互补，而不是相互矛盾的，而且不同解释的相对地位也会随着时间而发生改变。然而，十分清楚的是，这些解释有助于人们理解这种失衡发生的原因，为什么会持续这么长的时间，同时，没有人认为这种严重的失衡会无限期地维持下去。

很清楚，美国近年来巨大和仍在扩大的经常账户逆差一直都得到了弥补，而且没有给全球金融体系带来过分压力，与此同时，实际长期利率仍然处在低位。这种融资格局也在随时间而改变，20世纪90年代后期，直接投资和证券投资流入起着十分重要的作用，近年来，与债务有关的流入占融资资金的大头，包括与一些国家庞大的储备积累相应的官方资金流入，这种流入占流入资金相当大的比重，尽管不是压倒性的比重。此外，最近几个月还看到了一些新变化，一段时间后，这些变化将有助于减轻失衡，包括美元出现了一

5. 参阅前几期《世界经济展望》中所作的分析，包括2005年9月期《世界经济展望》中的Global Imbalances—A Saving and Investment Perspective一文以及2006年4月期的《世界经济展望》中的Oil Prices and Global Imbalances一文。

定程度的贬值，美国出口增长更为强劲，而且有消息说美国本财政年度财政赤字将低于先前预期，欧元区和日本的国内需求增长在不断提高，以及亚洲国家汇率的灵活性也有了提高。然而，内在问题仍然未见消失。中期预测（假定实际有效汇率不变）显示，美国经常账户逆差仍然接近全球 GDP 的 2%，亚洲和石油输出国继续保持大量顺差（见图 1.14）。上述预测意味着，美国将需继续吸收更多的世界资产组合。然而最终，落脚美国的资产在全球资产组合中所占比重将会接近饱和，而不得不对经常账户的失衡做出调整。

最有可能的结果还是渐进和有序地在几年内消除这种失衡。随着美国住房市场的降温，私人储蓄会随着资产价格飙升对财富积累效应的消失而出现上升。相反，新兴亚洲（尤其是中国）的消费增长，会随着防范性储蓄动机减弱而出现加速，而且预计石油输出国的吸收也会上升，尤其是在那些当局正在推行大胆投资计划的中东国家。国内需求相对于增长的转变，加上美国实际汇率贬值和顺差国家（尤其是一些亚洲国家和石油输出国）实际汇率升值，将有助于在若干年内形成更为正常的经常账户格局。这种调整可以是一个市场导向的过程，而无须对政策框架做出重大调整。

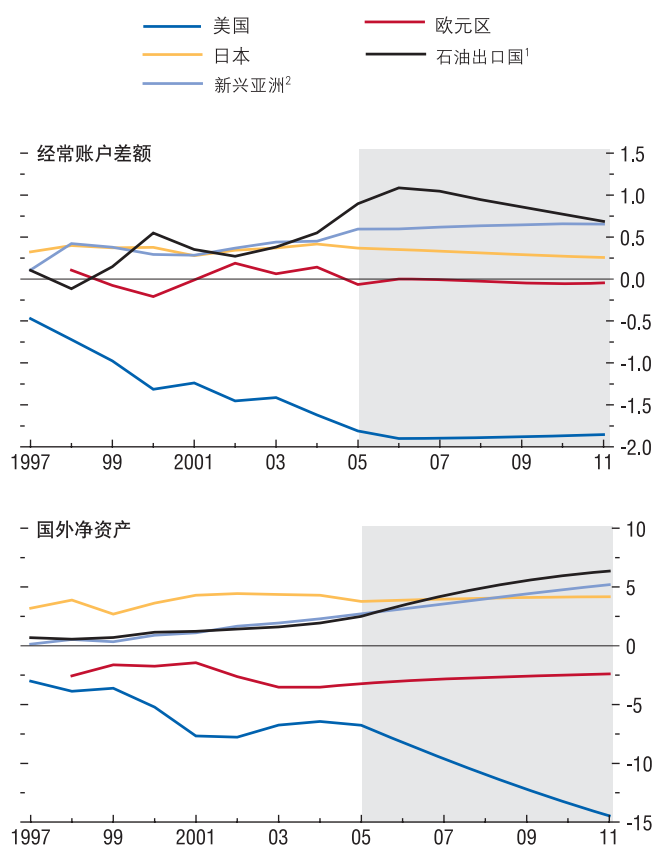
然而，正如专栏 1.3 所讨论的，很有可能只有在投资者准备在许多年中继续在其资产中增持美国资产，这种平滑的、市场导向的过程才能取得成功。如不然，就有可能出现无序消除失衡的风险，造成美元出现更为迅速的下跌，金融市场形势出现波动，保护主义压力不断加大，以及对全球产出造成重创。这种无序消除所造成的潜在巨大成本凸显了共同努力及时减少失衡的重要意义，对此，下面将做进一步分析。

政策挑战

经济前景不确定性上升、与此相关的金融市场波动加剧，各方面对全球失衡忧心忡忡，在这种环境下，决策者更是应该灵活应对、预先采取

图1.14. 经常账户差额和国外净资产¹
(占世界GDP百分比)

根据基线预测（预测假设实际有效汇率不变），全球经常账户失衡在预测期内仍将很大，表明美国对外净负债持续增加。



资料来源：Lane和Milesi-Ferretti (2006) 基金组织工作人员估计。

1. 阿根廷、安哥拉、阿塞拜疆、巴林、刚果共和国、厄瓜多尔、赤道几内亚、加蓬、伊朗、科威特、利比亚、尼日利亚、挪威、阿曼、卡塔尔、俄罗斯、沙特阿拉伯、叙利亚、土库曼斯坦、阿拉伯联合酋长国、委内瑞拉和越南共和国。

2. 中国、中国香港、印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡、中国台湾和泰国。

专栏1.1. 流向新兴市场国家的资本：长期视野

经过一段相对平静的时间后，2006年上半年全球金融市场的波动性大幅度增加。第一次干扰发生在2月末和3月初，当时中东几个股票市场大幅度下跌。然后爱尔兰和新西兰（这两个国家前几年积累了大量外部失衡）的汇率面临压力。最后在5月初，新兴市场出现了更广泛的汇率和股票价值调整，因为主要货币地区出现了紧缩货币政策。资产价格最剧烈的调整发生在那些外国投资多和2005年及2006年初价格上升最大的市场。¹在2005年初至2006年5月中期间接受了超过500亿美元资本流入后，在2006年5月中至6月底之间新兴市场股权资金流出了158亿美元（见右图）。资金流出一一般引起汇率大幅度贬值，在土耳其、南非和哥伦比亚等国，贬值超过了10%（从5月中到6月底）。

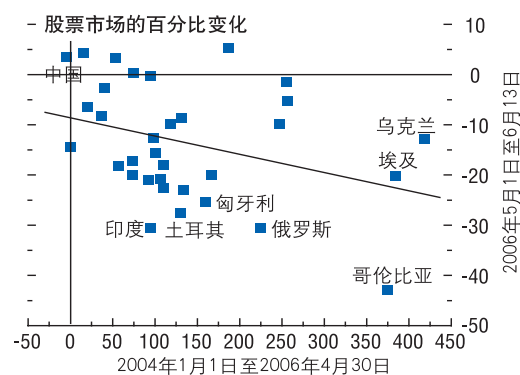
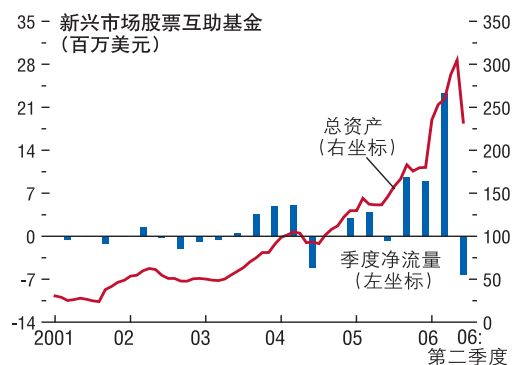
虽然这种证券股权资金流向的变化已经引起了普遍重视，但这种流动只占所有流向新兴市场资本的很小部分。在过去30年里，流出占所有净流入的不到6%，即使在2005年，流出比例也仅占15%。相比较来说，在过去20年里，净外国直接投资是流出股权资金的7倍，净债务资金流入（公共和私人债务合计）达到了9倍。因此，对新兴市场来说，证券股权资金以外更广泛资本流动转向可能造成更严重的干扰。到目前为止，没有迹象表明近期发展已经严重地影响了其他形式的资本流动：例如主权债的利差一直保持接近最低水平。

为了评估更大范围流动转向的风险，最好分析过去30年里资本流向中低收入国家的历史经验，重点是三个接收地区：东亚和太平洋、新兴欧洲和中亚、拉丁美洲和加勒比（见

注：本专栏的主要作者是 Bas B. Bakker 和 Johannes Wiegand。

1. 2006年9月期《全球金融稳定报告》对这些发展做了更详细的介绍。

新兴市场国家：股票市场发展



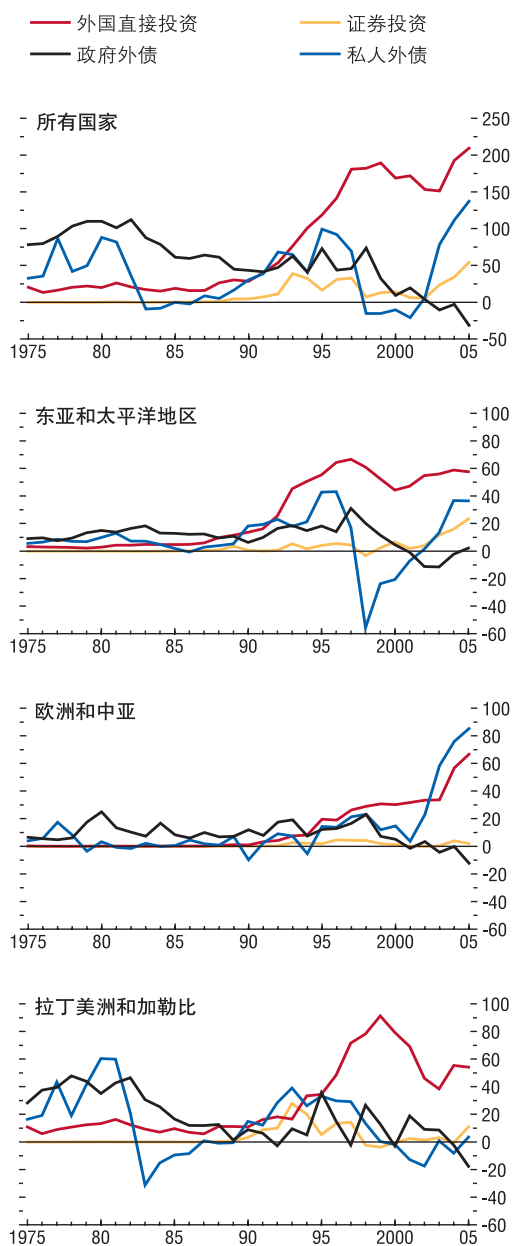
资料来源：基金组织工作人员计算。

另页图)。

- 净外国直接投资流入一直是最稳定的项目，也是自20世纪90年代初期以来最重要的项目。外国直接投资流动确实围绕长期增加趋势发生周期性变动——在当前扩张阶段恢复之前，流向拉丁美洲的外国直接投资在1999–2002年之间减少了一半²——但年度变化一直相对较小。

2. 这一减少部分地反映了20世纪90年代后期私有化步伐的放慢和危机后私人投资者在阿根廷基础设施投资中损失的负面影响。

中低收入国家净资本流入，1975—2005年
(百万美元，基年=2000)



资料来源：世界银行“全球发展融资数据库”；基金组织工作人员估计。

- 公共部门债务资金流动也一直比较稳定。另外这种资金作为融资来源的重要性近年来已经大幅度下降。自 2003 年以来，公共债务资金流动甚至出现负数，因为许多国家利用其增加的财政收入来降低外债水平。这也许有助于解释为什么多数主权债券相对来说没有受到近期动荡的影响。
- 相反，流向私人部门的净债务资金一直变动很大。³ 有三个私人债务资金流动非常大的时期：20 世纪 70 年代后期至 80 年代初期；20 世纪 90 年代中期；更近期的 2003 年以来。前两个时期对应的是地区性繁荣—萧条信贷周期，造成了 1982 年的拉丁美洲债务危机和 1997 年的亚洲金融危机。在这两个时期，危机中流向私人部门的净债务资金变为负数，并持续了几年，对受影响的经济体形成了严重的收缩效应。更近期的债务资金增加在很大程度上是发达经济体银行向新兴欧洲和中亚的贷款，⁴ 在较小程度是私人债务资金重新流向东亚，最主要是中国。在新兴欧洲，私人部门债务资金已经取代外国直接投资成为主要外部融资来源；在 2005 年，私人部门债务资金已经占净资本流入的 60%。

历史经验告诫我们，近期大量债务资金流向东欧和亚洲可能同样是不可持续的——即使有充分理由说明近期资金流动增加可能比以前增加的风险要小。例如，在中国和俄罗斯（近年来私人债务资金流入最多的两个国家），公

3. 从历史上看，流向新兴市场国家的证券股权资金流动与私人债务资金流动之间有着很强和正相关性（1990—2005 年间为 0.78）。对单个地区来说，相关性不是非常强，但仍然是正值。

4. 在 2005 年，流向新兴欧洲和中亚的所有净私人债务资金中有 460 亿美元是中长期银行贷款，320 亿美元是短期债务资金，190 亿美元是债券融资。

专栏1.1(续完)

共部门大量的外国净资产缓解了风险，反映了高储备资产和相对低外债水平。⁵在中欧和东南欧，一个风险缓解因素是有受到充分监督和主要由外国所有的银行。另外在一些国家，加入欧盟和经济及货币联盟的努力可能会增强投资者的信心，足以降低资本流动转向的可能性。

尽管存在这些因素，但不应当轻视与近期私人债务资金流动增加相关的风险。在实际发生之前，拉丁美洲在20世纪80年代和东亚在90年代出现的债务资金流动转向也被认为是不可可能的。许多中东欧国家存在大量经常账户赤字，如果私人债务资金流动停止，则很难对赤字进行融资（另见第二章有关新兴欧洲的分

5. 在中国和俄罗斯，整个经济的外国净资产是正数，见 Lane 和 Milesi-Ferretti (2006)。这两个国家明显不同于近年来有大量私人债务资金流入的多数其他国家。

析)。外国银行的存在不能消除这种风险：如果银行总行决定降低对本地区的敞口，则银行的资金流入可能突然停止。如果发生转向，固定汇率（该地区仍然很普遍）则很难维持。使汇率浮动可能有助于恢复外部均衡，但可能会使资产负债表变弱，因为大幅度贬值会增加私人部门外币债务（包括对国内银行体系的外币债务）的负担，早期其他地区的经验可以说明这种过程。当然，各国的脆弱性不一样，但地区性传播和普通贷款人的相互影响可能导致整个地区出现问题。另外，即使私人债务资金流入不出现转向，只是回落到历史平均水平，这也意味着净外部融资的大幅度减少，并可能迫使许多国家进行大的调整。

行动消除隐患，并以联合行动的方式对付全球风险。

主要国家中央银行在全球稳定中起着举足轻重的作用，这一环境对于它们尤其具有挑战性。在美国，货币政策面临的困难境况是，经济增长放慢和通胀加剧；美联储需继续密切监测定期数据，并将分析意见明确传达给市场。然而，鉴于严格控制通胀预期至关重要，所以还需采取进一步的紧缩措施。在日本，虽然近来的价格数据已经确认长期的通货紧缩已经结束，而且从零利率的过渡也处理得较顺利，但今后应逐步提息，因为通胀骤升的可能性极小，而且通货紧缩死灰复燃的代价高昂。在欧元区，如果扩张能如预期一样，可能需进一步收紧银根。不过，现在看来，通胀压力基本得到控制，而且面临持续向下的风险，因此，决策者应当慎重地对待紧缩货币政策立场问题。

新兴市场的决策者也须进行调整，接受环境的考验；需谨慎和迅速地处理尚处在萌芽中的问题。中国和亚洲其他新兴国家面临的一个重大挑战，是处理好向更灵活汇率的过渡，允许汇率发生必要的升值，为货币政策提供更大的自由度，以便应付变化的全球环境和国内条件。出于同样的道理，俄罗斯和其他石油输出国也可以从更加灵活的汇率中受益。严重依赖对外融资的新兴市场国家（如东欧），或公共债务仍居高不下的新兴市场国家（如拉丁美洲和其他地区），需提高应变能力，不失时机进一步减少脆弱性，同时对不利发展做出迅速反应，以维护市场信心和保护来之不易的反通胀的信誉。

同时，不应将维持长期增长所需的改革搁置一边。对于大多数发达国家而言，在人口老龄化背景下进行财政紧缩仍是一项艰巨的任务。在过去三年里，一些国家，尤其是法国、日本和美国，

在减少高财政赤字方面取得了一些令人欣慰的进展,加拿大则仍保持财政盈余(见表1.3)。然而,对于大多数国家来说,即使假设增长将是稳定的,但未来的增长路径也较平庸。因此,尤其是考虑到日益严重的人口老龄化带来的财政成本上升,在五年预测期结束时,财政赤字和净公共债务仍会较高(加拿大是一个明显例外)。意大利和日本的任务尤其艰巨;在美国,考虑到需要提高国民储备和控制经常账户逆差,财政紧缩的意义尤其重大。要有效解决这些财政难题,需要制定适当和大胆的中期预算目标,还需解决一些根深蒂固的问题,如为社会保障体系提供稳固的基础,探索有效的方法来控制无节制增长的医疗成本。

改善商业环境和提高全球竞争能力的结构性改革将为中期前景提供重要支持。在欧元区,在推动里斯本计划方面取得更快进展(尤其是在服务业引入更多竞争和提高劳动力市场的灵活性),以及进行金融部门改革,仍然是提高生产率和增加就业机会的关键。在日本,重中之重是公共部门改革、提高劳动力市场的灵活性、提高金融部门的效率,以及改进服务部门的生产率增长。

在新兴市场国家和发展中国家,同样需要更进一步推动市场导向的各项改革,采取举措确保增长带来的机会和好处能被广泛地分享。本报告的第三章较详细地分析了亚洲的增长经验。结论是,要保持成功的增长记录,需进一步减少贫困和收入不平等现象,亚洲各国越来越需实施能够提高竞争力和灵活性的改革,还需提高人口(尤其是低收入人口)获得教育、医疗保健和合理的社会保障的机会。这些教训对于亚洲以外国家也很有启发意义。在中国,公司治理和金融部门改革将提高市场约束,从而有助于控制过度投资;改善社会保障体系则有助于推动消费增长。在新兴欧洲,严格金融监管有助于减少快速信贷增长带来的脆弱性。劳动力市场改革和财政改革会促使公共支出更加有的放矢地投入到重要的社会和投资领域,从而大大地改善各国低收入人口的前景。

居高不下和波动不定的世界能源市场价格仍十分令人关注,各方面应不遗余力地解决这一问

题。中东主要石油生产国增加投资的计划非常值得欢迎。然而,近来为确保本国能源安全发生的一些转变,如试图通过单方面努力实现自给自足,包括不让外国公司进入国内市场、培养本国大企业和不惜任何代价争先恐后地争取国外油田等,只能加剧全球的无效率,而不能减少国际社会风险。我们需要的不是这种“能源保护主义”,而是需要确保市场良好运转,为生产者进行投资提供适当的和可预测的刺激(尤其是风险较大,成本较高的能源来源);还要确保有充分的闲置生产能力。此外,还应鼓励节能,让消费者支付的价格能全面反映使用能源的社会成本。需进一步改进能源统计(包括采用更一致和可靠的方法来计量石油储备),这将有助于做出更合理和更有远见的决策。

在全球范围内开展的多边贸易自由化仍是加强全球持续增长的关键。多哈回合谈判陷入僵持十分令人失望,因此各方面担心保护主义会卷土重来。需继续努力为多边贸易自由化进程增添新的活力,防止出现保护主义压力,避免过度依赖双边贸易协议作为推动贸易自由化的手段。在非歧视(最惠国待遇)基础上推动贸易自由化仍是开辟全球增长机会的最佳途径。

还需继续关注增加对最贫穷国家的援助,以便在其自身努力的基础上帮助它们实现新千年发展目标。如果多哈回合不能起死回生,或者撒哈拉以南非洲保持快速增长所依赖的初级产品价格出现疲软,这些努力无疑将更加重要。

如前几期《世界经济展望》强调的,世界经济中主要国家采取政策行动将有助于确保全球失衡的顺利解决。专栏1.3讨论了实现此目标所需的综合措施,即美国提高国民储蓄,包括更为大胆地承诺在中期进行财政紧缩;欧洲和日本需在结构性改革上取得更多进展;新兴亚洲应刺激内需(中国需增加消费,其他国家则需增加投资),还应提高汇率的灵活性;高收入地区的石油输出国,尤其是中东国家需增加支出,它们已有大量的积累,吸收能力不是一个太令人关注的问题。所有这些政策目标都符合有关国家的最佳利益,但有些国家在实现这些目标上取得进展的速度不尽如

表1.3. 主要发达经济体：一般政府财政差额和债务¹

(占GDP的百分比)

	1990-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2011
主要发达经济体										
实际差额	-3.3	-0.2	-1.7	-4.0	-4.8	-4.3	-3.6	-3.2	-3.2	-2.4
产出缺口 ²	0.6	2.5	1.1	-0.3	-1.1	-0.6	-0.7	-0.3	-0.3	—
结构性差额 ²	-3.4	-1.5	-2.2	-3.9	-4.3	-4.0	-3.4	-3.1	-3.1	-2.4
美国										
实际差额	-2.8	1.6	-0.4	-3.8	-4.8	-4.6	-3.7	-3.1	-3.2	-2.2
产出缺口 ²	1.5	4.4	1.8	—	-0.9	-0.3	-0.2	0.1	-0.1	—
结构性差额 ²	-3.4	0.1	-1.1	-3.8	-4.5	-4.4	-3.6	-3.1	-3.2	-2.2
净债务	53.7	39.5	38.3	41.0	43.8	45.4	46.1	46.3	47.3	48.3
总债务	69.5	57.2	56.6	58.9	61.9	62.6	62.7	62.5	63.4	63.8
欧元区										
实际差额	...	-1.0	-1.9	-2.6	-3.0	-2.7	-2.2	-2.0	-1.9	-1.5
产出缺口 ²	...	1.8	1.6	0.5	-0.7	-0.7	-1.2	-0.7	-0.6	—
结构性差额 ²	...	-1.7	-2.4	-2.6	-2.7	-2.4	-2.0	-1.7	-1.6	-1.6
净债务	...	57.7	57.5	57.5	59.0	60.1	61.0	60.1	59.7	57.8
总债务	...	69.6	68.3	68.1	69.3	69.8	70.6	69.8	69.2	66.8
德国³										
实际差额	-2.6	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.7	-3.3	-2.9	-2.4	-2.0
产出缺口 ²	0.2	1.8	1.7	0.5	-0.9	-0.9	-1.2	-0.5	-0.5	—
结构性差额 ^{2,4}	-2.1	-1.2	-2.8	-3.3	-3.3	-3.3	-3.0	-2.6	-2.1	-2.0
净债务	40.5	51.5	52.1	54.3	57.8	60.1	62.5	63.5	64.2	65.3
总债务	50.7	58.7	57.9	59.6	62.8	64.8	66.4	68.0	68.5	69.2
法国										
实际差额	-3.7	-1.5	-1.6	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9	-2.7	-2.6	-1.7
产出缺口 ²	-1.3	1.2	1.0	—	-0.9	-0.9	-1.7	-1.4	-1.2	—
结构性差额 ^{2,4}	-2.8	-2.1	-2.2	-3.1	-3.5	-3.0	-2.2	-1.8	-1.8	-1.7
净债务	39.7	47.0	48.2	48.5	52.6	54.8	57.0	54.8	54.3	51.8
总债务	48.9	56.6	56.3	58.2	62.3	64.5	66.7	64.5	64.0	61.5
意大利										
实际差额	-7.4	-0.7	-3.1	-2.9	-3.4	-3.4	-4.1	-4.0	-4.1	-4.0
产出缺口 ²	—	2.0	2.3	0.9	-0.4	-0.6	-1.9	-1.6	-1.5	—
结构性差额 ^{2,4}	-7.3	-3.0	-4.4	-4.1	-3.5	-3.5	-3.4	-3.3	-3.4	-4.0
净债务	105.9	103.4	103.0	100.4	100.5	102.7	105.4	106.4	107.5	111.9
总债务	112.0	109.1	108.7	105.5	104.3	103.9	106.4	107.5	108.6	113.0
日本										
实际差额	-2.8	-7.7	-6.4	-8.2	-8.1	-6.3	-5.6	-5.2	-4.9	-4.0
剔除社会保障 产出缺口 ²	-4.9	-8.2	-6.5	-7.9	-8.2	-6.6	-5.3	-4.8	-4.6	-4.1
结构性差额 ²	-2.9	-7.2	-5.7	-6.9	-7.0	-5.5	-5.2	-5.1	-5.0	-4.0
剔除社会保障 净债务	-4.9	-8.0	-6.1	-7.2	-7.6	-6.2	-5.1	-4.8	-4.6	-4.1
总债务	27.3	60.4	66.1	72.8	77.3	82.2	86.8	89.7	92.4	98.3
净债务	93.2	142.5	151.9	161.4	167.6	178.6	181.7	181.8	181.8	177.3
英国										
实际差额	-3.7	1.7	1.0	-1.6	-3.3	-3.2	-3.3	-3.2	-2.8	-2.0
产出缺口 ²	-0.7	0.9	0.7	-0.1	—	0.7	-0.2	-0.2	—	—
结构性差额 ²	-3.3	1.5	0.5	-1.9	-3.3	-3.4	-3.2	-3.1	-2.8	-2.0
净债务	32.9	34.2	32.7	32.7	34.5	36.1	38.1	37.8	38.8	40.5
总债务	38.3	41.6	38.4	37.9	39.3	40.8	42.7	43.1	44.2	45.6
加拿大										
实际差额	-4.5	2.9	0.7	-0.1	—	0.7	1.7	1.1	1.0	0.6
产出缺口 ²	-0.6	1.9	0.4	0.3	-0.7	-0.3	-0.2	—	—	—
结构性差额 ²	-4.0	2.0	0.4	-0.2	0.3	0.9	1.8	1.1	1.0	0.6
净债务	80.5	65.3	60.2	58.0	51.5	46.7	41.9	38.7	35.8	27.3
总债务	112.7	101.5	100.3	97.5	92.1	87.8	84.8	79.6	74.6	59.4

注：统计附录中的专栏A1介绍了每一个国家的方法和具体假设。

1. 债务数据指年末数据。各国债务数据不一定具有可比性。例如，加拿大的数据包括未支付的政府雇员养老金债务部分，2001年这部分债务占GDP的近18%。

2. 占潜在GDP的百分比。

3. 1990年以前数据指西德。从1995年起，Treuhandanstalt（及其他各种机构）的债务本金由政府承担。这部分债务约占GDP的8%，相关利息支出占GDP的0.5%—1%。

4. 不包括出售移动电话许可证的一次性收入（德国2000年为GDP的2.5%，法国2001年和2002年分别为GDP的0.1%，意大利2000年为GDP的1.2%，英国2000年为GDP的2.4%）。也不包括大额资产交易的一次性收入，特别是法国2005年该收入占GDP的0.5%。

专栏1.2. 新兴市场国家可能会受到多大外部冲击的影响

近年来虽然新兴市场国家已经强化了基本政策因素，但5—6月间对新兴市场资产价格的压力可以提醒我们，许多这些国家仍然对全球经济和金融条件的变化很脆弱。本专栏分析这些向下的风险，方法是对一个面临这些风险的普通拉丁美洲国家进行例解模拟。模拟是根据一个小型开放经济体模型，基金组织工作人员一直使用这一模型来分析许多拉丁美洲国家。¹结果显示出对外部环境变化延迟做出政策反应的潜在成本，包括拉丁美洲国家、其他还没有坚实地锁定通货膨胀预期及投资者风险意识会迅速改变的地区。

该模拟的基础是假设美国的通货膨胀比以前预期多上涨0.5个百分点，促使美联储再提高联邦基金利率75个基点（见附图）。利率上涨短期内抑制了美国经济增长。同时还假设投资者对风险更大的新兴市场资产的风险偏好下降，因为全球出现许多不确定的金融条件，这意味着风险贴水上升，尤其是持有由非投资级国家所发行的债券。

这样一种外部冲击会对拉丁美洲国家的汇率立即产生向下压力和提高通货膨胀压力。面对这种形势，通货膨胀目标制框架下的前瞻性中央银行操作将是迅速紧缩货币政策立场。在“无延迟”模拟中，利率提高约200个基点就

能够在短期内将总体通货膨胀年上升限制在1个百分点，然后使通货膨胀回到目标内（见附图）。货币条件的紧缩，加上由于国际金融条件更多的不确定性而导致信心下降，将进一步造成比美国更大的经济活动下降和更大的产出负缺口。

本图还表明了面对这种冲击时延迟政策反应的成本。在这种情况下，将会出现通货膨胀预期向上较大调整和汇率的大幅度贬值，这会造成总体通货膨胀的持续上涨。在“延迟反应”模拟中，假设货币政策的反应是在两个季度之后，结果是显著提高利率上升幅度才能将通货膨胀控制住。另外，延迟政策反应意味着信心的进一步恶化。在所有这些因素都出现的情景下，经济将会出现更大和更长时间的衰退。

对新兴市场国家的这类外部冲击，货币政策反应的恰当时间和力度显然各国之间有很大差异，这取决于已经建立的政策管理成功记录、资产负债表状况和其他脆弱性以及外部融资需求的规模等因素。在长期通货膨胀预期被坚实锁定和对持续审慎政策管理有信心国家，对汇率的压力也许有限，而且利率提高幅度可能不需要超过美国的利率。但是在货币体制只有较短期的记录，或资产负债表的脆弱性和外部融资需求仍然是重要问题时，可能必须大幅度提高利率来防止汇率的持续下滑、信心丧失和对通货膨胀产生显著的第二轮影响。

注：本专栏的主要作者是 Ricardo Adroque 和 Roberto Garcia-Saltos。

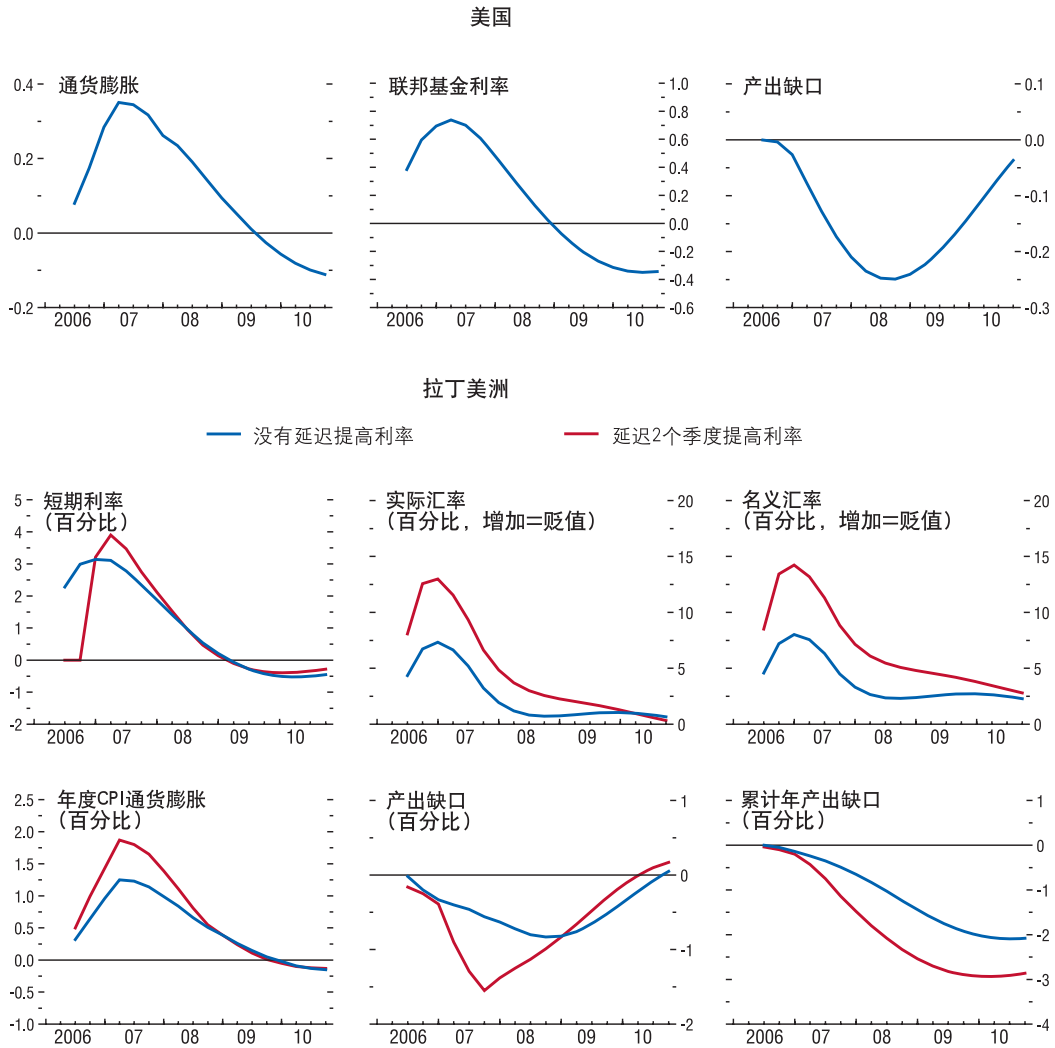
1. 该模型包括一个通货膨胀方程式、一个货币政策反应函数和一个经风险调整的利率套利方程式。更详细的介绍，见 Berg、Karam 和 Laxton (2006)。

人意，部分原因是有些国家难以就一些可能造成分配后果的政策变化达成政治共识。一个联合和多边的方法将有助于推动综合措施的实施，该方

法可以强调跨境联系和溢出效应，可以进一步确保与一国有关的风险可以因其他国家所采取的政策而减缓，可以通过让整个世界产生共同的承诺

专栏1.2 (续完)

外部金融冲击对拉丁美洲的影响¹



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 所有图形表示相关变量相对于基线的轨迹。

感，为实现持续快速的全球增长和繁荣带来最佳希望。国际货币基金组织目前正在与中国、欧元

区、日本、沙特阿拉伯和美国进行的多边磋商，就是为了形成这样一种联合方法。

专栏1.3. 全球失衡将如何调整

2005年9月期和2006年4月期《世界经济展望》基于一个4地区版本的全球经济模型,¹提出了解决全球失衡的不同情景。我们对这些例解模拟(illustrative simulations)进行更新,用2006年作为新的起点,使用截至2005年的历史数据。2005年数据显示,美国经常账户赤字将进一步扩大,同时美国国外净资产由于有利的价值效应而略有改善。

“无政策”的情景

“无政策”的情景假设通过私人部门储蓄行为变化和汇率有序变动来解决失衡(见第一幅图)。²调整是在主要经济体没有实质性政策变化的情况下发生的,但在很大程度上取决于非美国居民愿意持有大量和更多美国资产,而且利率相对较低。

- 在美国,随着家庭对资产价格上涨幅度下降做出调整,私人部门储蓄率逐步提高,而且美国产出增长放慢到约3%,与其潜在水平一致。同时美元实际有效汇率贬值15%,这些变化会降低美国国内需求的增长速度,并使经常账户赤字在2015年稳步下降到占GDP的4%。到2015年,美国的净外债将上升到占GDP的55%,并最终在长期内稳定在占GDP的85%水

平上。³

- 减少美国经常账户赤字的主要对手是新兴亚洲。在本情景中,假设在接近更发达经济体增长率的过程中,新兴亚洲的生产率增长逐步下降,同时国内需求受到私人储蓄率从当前高水平上逐步下降的推动。这种更均衡的增长模式伴随着实际有效汇率升值大约5%。⁴新兴亚洲的经常账户盈余将从近期占GDP5%的高位下降到2015年占GDP的大约2%。新兴亚洲因此将保持对美国不断上升的债权人地位,但这种状况已经不具有爆炸性。
- 欧元区和日本及世界其他地区的调整较小。在本情景中,不同因素将影响实际汇率以及经常账户:短期内主要对亚洲货币贬值,但中期内被对美元的升值所抵消。假设在中期内,欧元区和日本的生产率增长缓慢,因此产出增长也较慢。世界其他地区的国内需求受到石油出口国不断增加的投资和消费的推动。

总之,在本情景中,实际汇率和经常账户的调整规模很大,但却有序。但是,这种良好结果关键取决于两个相互关联的假设。第一,假设外国人愿意配合美国外债进一步大幅度增加,从目前的低于30%到最终占美国GDP的大约85%。即使对一个大工业化国家来说,这也将是一个非常高的外债水平。第二,外国人愿意不断增加其资产组合中美国资产的比重,而不要求高风险贴水,即使他们面临着持续的外汇损失。正如在前几期《世界经济展望》中强调的,这些假设可能不现实,所以需要分析其他基于更现实假设的情景。

注:本专栏的主要作者是 Michael Kumnhof 和 Douglas Laxton。

1. 对模型的说明,见 Faruqee 等人(2005)。确定模型参数的方法是使参数可以在主要国家组中提供一个宏观经济行为的 plausible 和一致性模型,但需要强调的是,在模拟中判断发挥一定作用,而且其他模型会给出不同结果。尤其是,美国财政整合对经常账户的数量影响取决于一系列假设,一些模型产生的影响小于其他模型。例如,可参阅 Erceg、Guerrieri 和 Gust (2005); Kumnhof、Laxton 和 Muir (2005)。

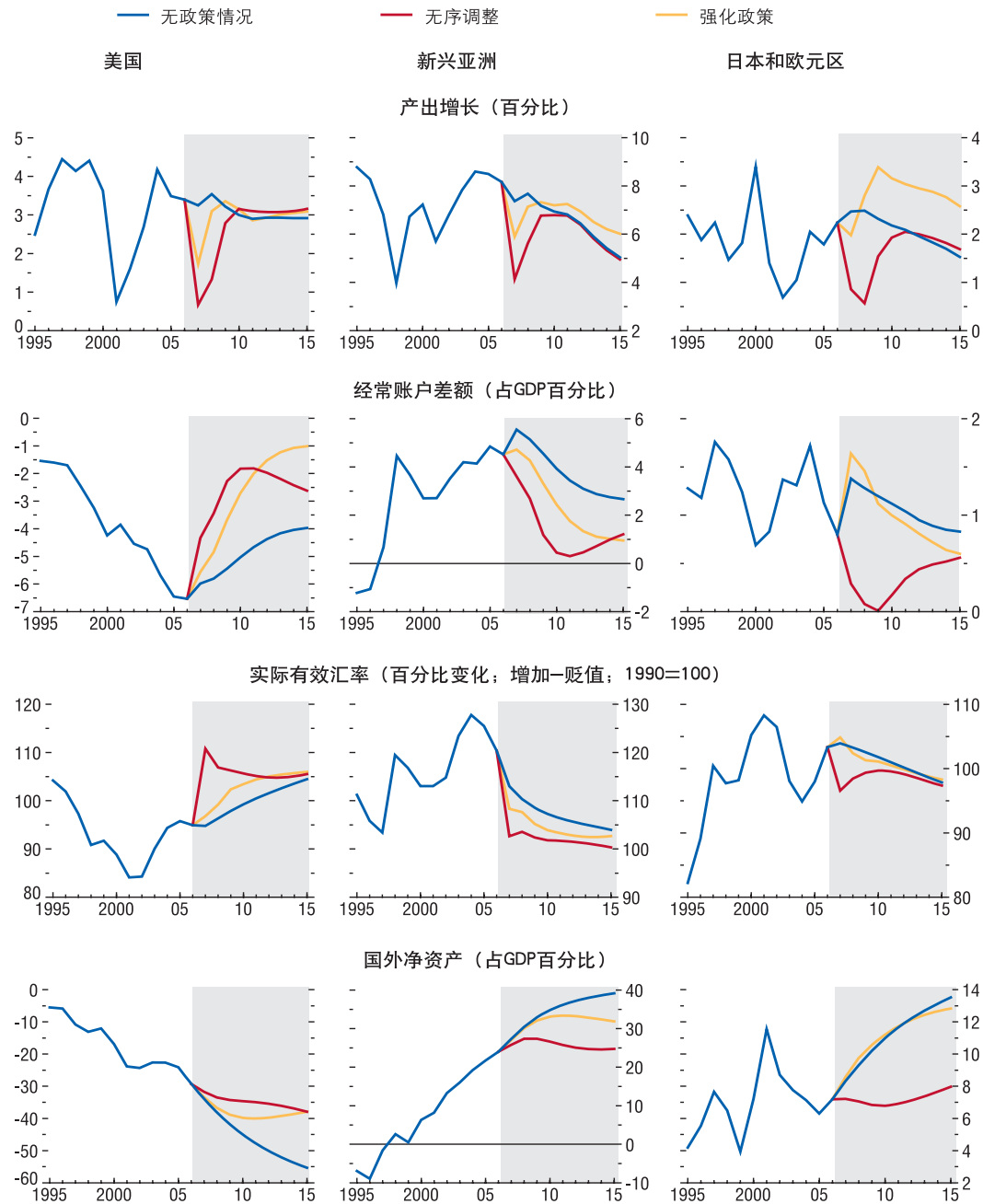
2. 本情景不同于《世界经济展望》的基线预测,部分地是因为实际有效汇率可以进行调整而不是假设保持不变。

3. 这些计算没有考虑价值变化对外国净资产头寸的影响。

4. 在模拟中,实际有效汇率的升值是由于较高的国内通货膨胀,因为假设储备积累的对冲只是部分地有效。

专栏1.3 (续)

全球失衡将如何调整¹



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 对这些预测的详细研究，见2005年9月《世界经济展望》。由于无政策基线包括了由于高通货膨胀亚洲利率大幅度上升，所以可能高估了初期经常账户的调整。

无序调整情景

最新无序调整情景显示的是，全世界减少持有美国资产和利率风险贴水大幅度上升可能引起更突然和无序调整的程度。假设亚洲的决策者降低储备积累的速度和允许汇率更快升值，那么新兴亚洲对美国资产需求会下降最多。假设由此产生的汇率突然调整会暂时降低全球竞争压力，这意味着工资和价格上涨更大。⁵ 随着通货膨胀的上升，全世界的中央银行可能会立即提高利率。

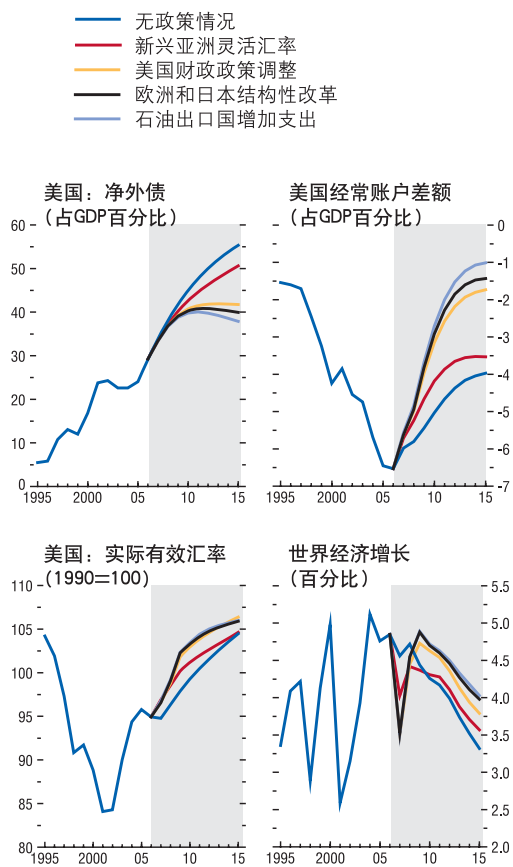
- 在美国，经常账户赤字迅速减少到占GDP的2%，同时伴随着美元下跌和利率大幅度上升，以抑制通货膨胀压力。美国的经济增长连续2年下降到1%，因为高利率完全抵消了净出口的增加，所以需求大幅度下降。
- 在其他三个地区，新兴亚洲出现实际汇率最大幅度升值，到2010年几乎消除了本地区的经常账户盈余。增长也出现下降，尽管仍保持在4%左右。欧元区、日本和其他国家出现类似效应，但程度较小。
- 显然也存在着比无序调整情景更坏结果的风险。一个主要担心是，汇率无序变动和全球衰退会导致金融市场出现严重混乱，这会伤害生产能力、减少信贷和总需求、造成资产价格紧缩。⁶ 另一个担心是，经济增长下降可能引发保护主义浪潮，造成所有国家的生活水平显著下降。⁷

5. 价格上涨可能是由于通货膨胀压力的释放，因为新兴亚洲生产的低价贸易商品一直在限制通货膨胀压力；或是由于保护主义行为的暂时增加。

6. 引起混乱的渠道可能有与汇率相关的公司和尤其是银行资产负债表的估值损失，以及利率波动性增加对金融机构的影响，因为会影响到公司借款人的偿还能力和由于国际套利交易（或携带交易，the carry trade）而加大风险。

7. 由于这种政策造成的全世界产出损失可能非常大。有关定量分析，见 Faruqee 等人（即将出版）。

政策措施对实际汇率、世界经济增长和美国净外债的影响



资料来源：基金组织工作人员估计。

强化政策情景

强化政策情景是基于在世界经济不同地区实施一组政策选择，这些政策可以大幅度降低无序调整的风险（见第二幅图）。⁸

8. 本书没有提到的其他政策行动可能也具有可行性，包括促进亚洲一些地区私人投资的措施和鼓励美国私人储蓄的政策等。

专栏1.3 (续完)

- 新兴亚洲汇率的更大灵活性。这种政策假设同时要逐步减少货币当局购买外汇和将更多财富用于促进本地区生产率提高的实物资本投资。
- 美国财政整顿。假设通过减少支出和税收增加的政策组合，美国初始财政赤字（占GDP的4%）到2012年将消除。这将强化在“无政策”情景中存在的私人储蓄增加的基本趋势，使对外负债减少和国内实物资本存量更快增加。这些转变会在10年后降低世界实际利率25个基点，并提高全球增长率。
- 欧元区和日本的结构性改革。假设实行更雄心勃勃的产品和劳动力改革，以逐步降低欧洲和日本的名义价格，在10年内消除与美国大约2/3的差距。这些转变会引发本地区的家庭和企业更多地在本地区投资，提高生产率增长。
- 石油出口国增加支出。假设由于高油价形成的财富被石油出口国用于增加投资和提劳动生产率（以高于基线预测的步伐）。

强化政策的情景说明了共同行动（减少失衡和在可持续基础上改善增长前景）产生的明显效果（有关对无政策情景和无序调整情景的比较，见第一幅图）。政策行动对短期增长的负面影响是有限的——明显小于无序调整情景——而对所有地区的中长期增长则有积极影响。这不仅是由于国内政策的直接影响，也由于其他地区实施成功政策的外溢影响。所有地区的增长变得更加均衡，欧元区和日本在追赶，而新兴亚洲的增长率要高于其他情景。每个经济体内部的增长也更加均衡，美国的消费增长放慢，但更加可持续；而欧元区、日本和新兴亚洲的消费增长会更快。

在强化政策的情景下，美国经常账户赤字将于2015年下降到占GDP的约1%。因此，美国净外债的规模将限制在占GDP的40%，而不是85%，这意味着风险（即美国的外国债权人偏好改变可能导致的无序调整，而这种调整会对所有地区的经济增长产生非常大的负面影响）大幅度降低。

附录1.1. 商品市场的近期发展

本附录的主要作者是 Valerie Mercer-Blackman, To-Nhu Dao 和 Nese Erbil 提供了帮助。

在2006年的前7个月，基金组织的商品和能源价格指数上涨了超过15%（美元价格），主要是基本金属价格上涨（尤其是铜、锌和镍）。对商品的高需求支持了价格上涨，而高需求是由于全球经济增长强劲。能源价格继续上涨，尽管幅度放缓，由于中东紧张局势加剧，原油价格在8月初达到新高。

原油和其他汽油产品

过去8个月石油价格的上涨反映了全球经济活动活跃（石油需求导致了高价格），以及对与地缘政治不确定性相关供给问题的担心。展望未来，由于预计闲置产能仍然很紧，期货市场表明原油价格在2006年剩余时间和2007年将保持在高位（见图1.15）。

价格发展

在2006年的前8个月中，平均汽油现货价格上升了16%。⁶ 在5月初，石油价格大幅度上涨

6. 基金组织平均汽油现货价格（APSP）是西得克萨斯交易所、布伦特和迪拜原油价格的等额加权平均值。

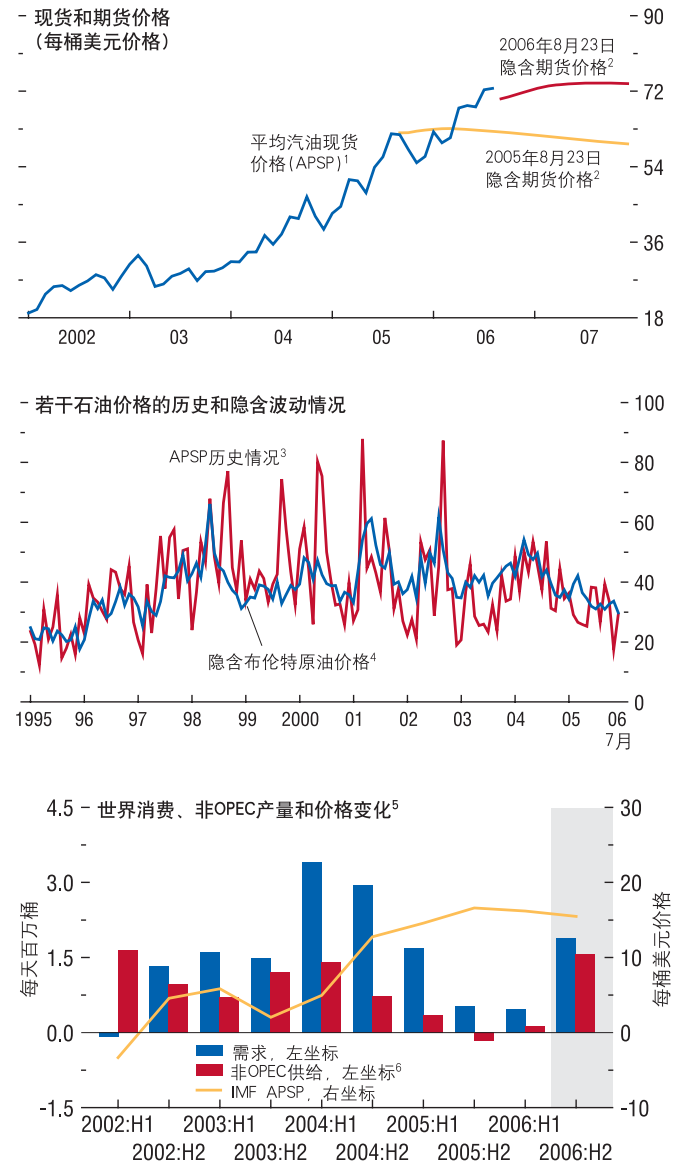
到超过卡特里纳飓风前的最高点，并在8月初再次达到76美元的新纪录，因为担心伊朗伊斯兰共和国停止核计划问题的激化、黎巴嫩与以色列之间战争的爆发、英国石油公司关闭在阿拉斯加的一个大油田。尼日利亚产油地区持续的暴力和伊拉克石油设施的安全威胁也增加了市场对潜在供给短缺的担心（伊朗伊斯兰共和国、伊拉克和尼日利亚三国的出口额几乎是当前闲置产能的4倍）。一些政府宣布旨在更多控制本国石油和天然气资源的政策（如在委内瑞拉、玻利维亚和俄罗斯）也提高了不确定性和使投资行为更加谨慎。但是，尽管出现了这些不确定性，价格波动似乎没有增加（见图1.15）。

OECD成员国和亚洲的汽油价格2006年到目前为止已经上涨了25%–30%，而在美国，8月份汽油价格只比卡特里纳飓风后的创纪录水平低13%。临时性价格上涨压力部分是由于2005年的飓风破坏使许多美国炼油厂仍然没有恢复或低于负荷运行，而其他一些炼油厂则将计划中的常规维护推迟到了春季；另外是由于遇到将天然气混合氨基乙胺的技术困难。美国天然气价格一直在下降，在8月底时低于了欧洲价格水平。

石油消费

与2005年同期相比，2006年上半年全球石油消费每天增长了50万桶（0.6%）（见表1.4和图1.15）。美国上半年的消费有所减少（部分是由于一次性因素），但仍然比预期要多，2006年第二季度，汽油消费强劲复苏。中国（第二大石油消费国）和中东的石油消费增长仍然很高，同时欧洲和日本的石油消费略有减少。有证据显示，在印度尼西亚、马来西亚和约旦等国，尽管有政治上的困难，但努力提高全球石油价格向国内价格的传递将有助于抑制需求（见表1.5）。中国和印度最近也提高零售汽油和柴油价格几乎10%，但在这些国家，预计提价在短期内对家庭消费的

图1.15. 原油现货和期货价格、价格波动和消费—生产变化¹



资料来源：Bloomberg Financial Market, LP；国际能源机构；基金组织工作人员计算。

1. 西得克萨斯中质油、英国布伦特和迪拜Fateh平均未加权汽油现货价格。

2. 纽约商品交易所轻质原油、IPE远期布伦特和迪拜Fateh原油5日加权平均。

3. 30天滚动期价格水平的标准差除以同期的均值。

4. 上个月3个最接近于执行价格的期权价格的加权平均价。

5. 2006年下半年供给和需求预测来自国际能源机构。

6. 包括非原油生产。

表1.4. 全球各地区石油需求

(百万桶/天)

	需求			变化	
	2006:H1	2005:H1	2005:H2	2006:H1/2005:H1	2006:H1/2005:H1
	(百万桶/天)			(百万桶/天)	(百分比)
北美	25.15	25.45	25.45	-0.30	-1.2
欧洲	16.05	16.10	16.25	-0.05	-0.3
OECD 太平洋地区国家	8.55	8.75	8.45	-0.20	-2.3
中国	6.95	6.55	6.75	0.40	6.1
印度	2.70	2.65	2.55	0.05	1.9
其他亚洲国家	6.25	6.25	6.15	0.00	0.0
前苏联	3.80	3.75	3.85	0.05	1.3
中东	6.40	6.05	6.20	0.35	5.8
非洲	3.00	2.90	2.85	0.10	3.4
拉丁美洲	5.15	5.05	5.15	0.10	2.0
世界	84.00	83.50	83.65	0.50	0.6

资料来源：国际能源机构：《石油市场报告》，2006年8月。

表1.5. 若干国家国内燃料价格变化，2005年1月至2006年6月

国家和上一次变化时间	价格和政策	变化政策性质
燃料出口国		
伊朗伊斯兰共和国 ¹	2003年燃料价格被冻结在有补贴的水平上。	正在考虑对燃料进口实行定额。
伊拉克(2006年6月)	根据产品不同，自2005年9月以来，燃料价格已经提高了300%-1400%。	价格逐步提高到本地区的平均水平。
尼日利亚(2005年8月)	25%(汽油)。	
沙特阿拉伯(2006年4月) ¹	-30%(汽油和柴油)。	降低价格的目的是部分增加的石油财富分配给大众。
英国(2005-2006年)	冻结了汽油产品消费税。	
越南(2006年早期)	自2006年4月起取消了所有汽油产品进口税。	2005年，三次提高了国内价格(3月、7月、8月)和一次降低了国内价格(11月)，2006年4月再次提高了价格。
燃料进口国		
中国(2006年5月) ¹	9.6%(汽油)。 11.1%(柴油)。	国家发展和改革委员会要求确保国内供给不受影响和向贫困人口提供补贴。
印度(2006年6月)	9.2%(汽油)。 6.6%(柴油)。 自2004年底以来，累计汽油价格上升了26%，柴油价格上升了24%。	自2005年6月和9月也分别提高了汽油和柴油价格，但煤油价格一直没有变化。
印度尼西亚(2006年3月)	29%(汽油和柴油)。 这次涨价是在2005年8月汽油上涨88%，柴油上涨105%和煤油上涨186%之后。	同时实施对贫穷家庭的分配和现金转移计划。另外自2005年10月以来，每月调整工业价格以反映市场价格。
约旦(2006年4月)	30%(汽油和柴油)。 价格在2005年9月上涨了15%和2005年7月上涨了25%。	逐步减少补贴和采取措施保护脆弱群体。
马来西亚(2006年2月)	23%(汽油、煤油和LPG)。	在2005年2月、3月、7月价格上涨之后。
泰国(2005年7月)	取消柴油补贴。	

资料来源：国际能源机构和基金组织工作人员。

1. 国内汽油价格仍然显著低于国际价格。

影响有限。⁷

总之，自2003年以来，价格上涨对需求产生了某些抑制作用，但是在许多国家（尤其是中国和美国）GDP增长的力量使得总消费没有减少。这种情况与1979—1980年油价上涨后出现的需求明显减弱的情况完全不同。⁸

石油产量和存货

与2005年同期相比，2006年上半年非OPEC石油产量每天增加了14万桶，比2006年年初的预计略低（见图1.15）。产量增加主要来自俄罗斯（产量正在从2005年的低水平恢复）、阿塞拜疆、巴西和非OPEC非洲国家。在OECD国家，飓风后美国产量的恢复多少被欧洲产量（尤其是北海）的减少所抵消。OPEC产量在2006年上半年略有下降，沙特阿拉伯和较少程度上伊朗伊斯兰共和国产量减少。低于计划的OPEC产量很大程度上反映尼日利亚的情况，该国自今年开始以来由于尼日尔三角洲地区的暴力冲突，每天250万桶产量中的70万桶已经中断。总之，供给仍然紧张：多数分析家目前估计，OPEC现有剩余产能在每天100万—200万桶，其中多数是重质类原油，这类原油很难冶炼（见图1.16）。⁹

OECD石油库存水平仍然位于历史高水平，很可能反映强烈的预防性需求（部分是由于OPEC愿意提供额外的供给），因为感到价格将会保持在水平和市场紧张的局面将会持续下去。OECD的商业原油和产品库存在2006年6月稳步增加到24亿桶，相当于54天的消费量（见图1.16）。

短期前景和风险

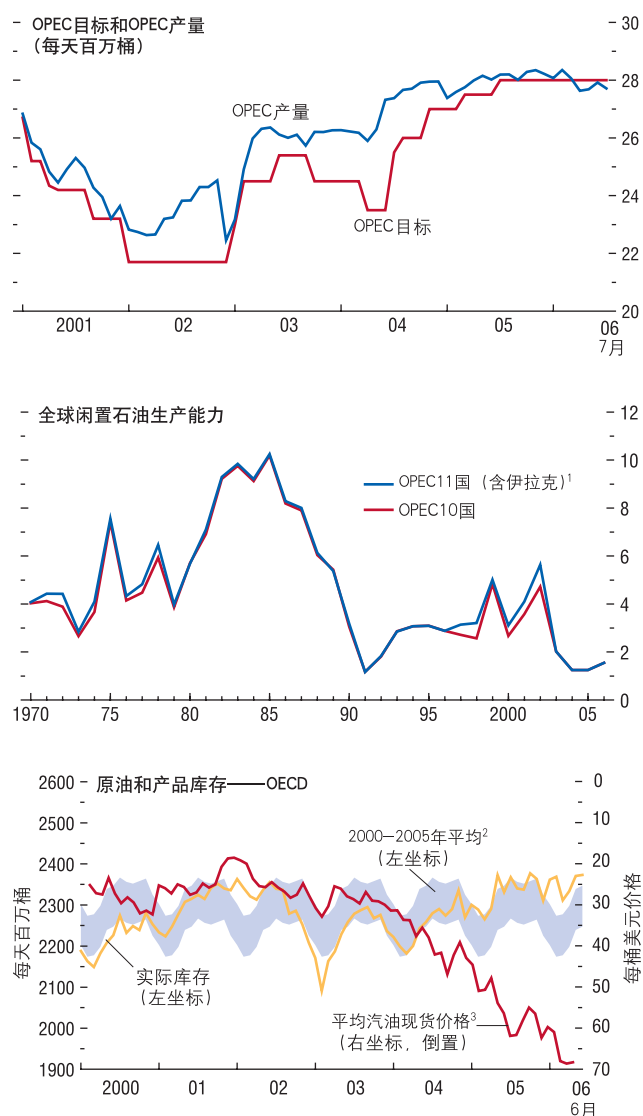
尽管一些地区出现了需求减少的迹象，但在

7. 在中国，炼油厂现在比过去有略微高一点的积极性来供给国内市场，所以短缺的缓解可能导致更高的消费，对高消费曾使用定额方法来限制；而在印度，煤油（国内消费量很大的燃料）的价格没有变化。

8. 多数研究显示，石油需求的短期价格弹性非常低（1年内为0.01%—0.03%），而收入效应的作用似乎更大。

9. 现有产能不包括印度尼西亚、伊朗伊斯兰共和国、尼日利亚和委内瑞拉的产能。

图1.16. OPEC产量、OPEC闲置产能和OECD存货
(除注明外，均为每天百万桶)



资料来源：Bloomberg Financial Market, LP；国际能源机构；美国能源部和基金组织工作人员计算。

1. OPEC11国闲置产能指可以在30天内启动和保持90天的生产能力。

2. 2000—2005年每一个月的平均值，基于过去的离差，有40%的置信区间。

3. 西得克萨斯中质油、英国布伦特和迪拜Fateh平均未加权汽油现货价格。

可预见的将来，预计原油市场将仍然很紧。国际能源机构（IEA）已经将2006年的全球消费增长从年初的180万桶降低到120万桶，许多国家提高价格传递作用和持续高油价预计会进一步影响消费。但是，许多分析家现在预计消费增长会更高，达到130万桶以上，因为中国和美国的消费需求持续强劲。对2006年非OPEC产油国供给增长的预测在每天60万到110万桶之间（后者的预测是国际能源机构作出的），但对这项预测可能过于乐观，因为假设2006年下半年会有大幅度增加。与2005年底相比，OPEC预测其产能在2006年底将增加每天100万桶。因此，即使是对需求和供给最乐观的估计，全球剩余产能很可能保持在低水平。预计炼油能力在2006—2007年间仍然较紧，尤其是在美国。

基于这种情况，期货市场显示，2006—2007年间油价将保持在70—75美元之间，而且政治形势会影响到短期波动范围。价格的大幅度下降（如下降每桶50美元）需要经济增长放慢引起需求的大幅度减少（不太可能），或当前地缘政治紧张局势的缓解。¹⁰但是，供给方面的不利因素可能会使价格进一步上涨，如尼日利亚和伊拉克的生产受到进一步破坏，或伊朗伊斯兰共和国、委内瑞拉和墨西哥湾（预计会出现一个强飓风季节）出现潜在供给方面的问题。石油期权价格显示，2006年8月市场认为，在2006年12月有10%的机会布伦特石油价格超过每桶90美元。

中期前景：供给会如何反应

即使对较高油价的反应增强，石油市场的重新平衡将主要取决于供给方面的调整，而石油产业调整需要非常长的投资周期（5—10年）。因此今后几年的关键是有足够的投资。但是，国际石油公司和各国石油公司似乎都对投资持一种谨慎态度。国际能源机构和其他机构的中期预测显示，假设如果油价从当前高水平上有所下降，则当前投资增长率可能低于满足未来全球需求的

10. OPEC认为，市场基本因素支持价格在每桶50美元以上。如果价格下降到接近这一水平，OPEC将很可能减少产量。

20%。本节分析造成这种投资谨慎行为的可能原因和对改变全球石油市场供给构成有什么影响。但由于数据缺乏，尤其是国际石油公司数据，所以无法对投资行为得出一个结论性意见。

国际石油公司的投资

一般认为，国际石油公司在增加投资和产能方面做得不够，因此没有缓解油价上涨的压力。根据七国集团国家上市公司的数据，石油和天然气公司在过去两年里获得了创纪录的利润，大大高于其他非金融部门，这主要是由于能源价格的上涨。在美国，石油和天然气公司部门的市值自2000年中以来几乎已经翻了一倍，明显高于总的标准—普尔指数，而石油服务公司（提供供给设备和相关服务）市值增加的幅度更大（见图1.17）。尽管自2000年以来实际投资有显著增加，但是投资水平仍然低于20世纪90年代初期的水平，当时剩余产能高很多；而且很大一部分利润用来支付更多股利和购买新资产。¹¹

一些具体因素一直影响了国际石油公司的投资增加。首先，在一些石油资源富裕的国家，投资机会受到开采储量有限的约束，同时管理体制的变化和一些国家国有化的风险使得新投资的回报更加不确定。其次，在OECD国家和国际石油公司控制产量的其他国家，现有油田产量正在下降，延长这些油田的生产期越来越难且成本越来越高。最后，在20世纪90年代大规模的缩减之后，国际石油公司正受到合格员工不足的制约，而且面临更高的短期投资成本。¹²结果是，收入中越来越多的部分被用来收购其他石油公司，以此作为一种替代原始投资和风险较低的方法。石油和天然气公司的相当一部分现金收入用于收购国内外资产，从90年代的13%上升到2001—2004年

11. 七国集团国家上市国际石油公司的数据来自 Thomson Worldscope 数据库中的资产负债表。各公司的数据并不一定具有完全可比性，因为在会计标准和一些公司报告中存在差异，这些差异随时间变化。

12. 这也是许多国内石油公司面临的问题（尽管大石油公司情况要好些，这些公司的专业技术人员得到保留）。另外，由于供应商已经在满负荷运转，所以存在着设备和其他投入的成本压力。

间的20%。这类收购意味着单个国际石油公司资本支出和产能的增加，但对全球经济整体来说却不是。

面对有限的传统油田机会，国际石油公司已经积极地开发替代产量来源（如新地区的油田或新技术）。在这些方面，国际石油公司也面临国内石油公司的竞争（包括石油进口国家的竞争），近年来国内石油公司同样也像国际石油公司一样在积极收购外国资产，并在国外建立下游和上游企业。这对国际石油公司提出了新的挑战 and 机会（见专栏1.4）。

国内石油公司的投资

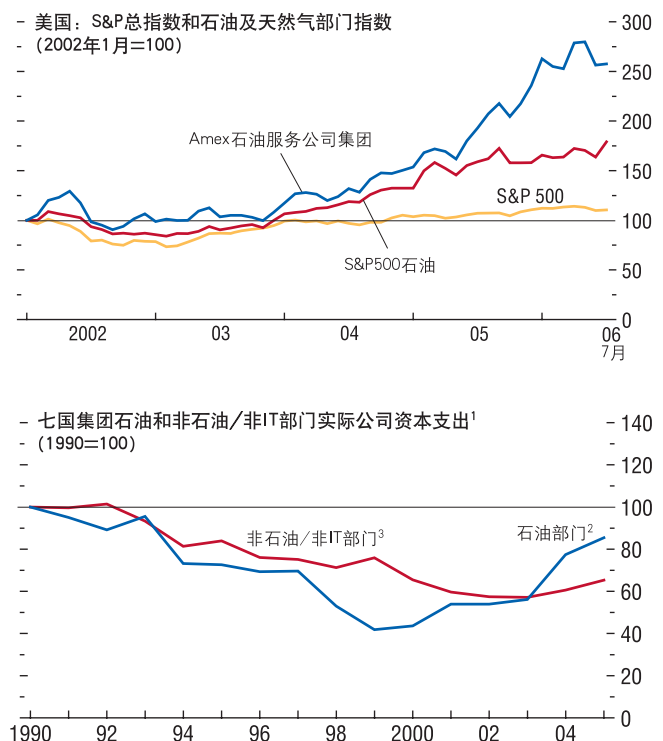
在一些主要石油生产国（尤其是金融约束不强或吸引私人资本有灵活性的国家），国内石油公司过去几年里已经逐步扩大了投资计划。大公司（如沙特阿拉伯的Aramco、阿拉伯联合酋长国的ADNOC和科威特的KPC，这些公司可以自我满足项目融资需要，并在20世纪90年代不景气时期保持了其人力及生产资本基础）已经制定了各个生产环节的雄心勃勃扩张计划。¹³ 一些财务状况不太好的国家的国内石油公司，近期开始寻找获得私人部门融资和技术的新途径，同时从法律上禁止外国公司进行股权投资。国内石油公司（如墨西哥的Pemex、阿尔及利亚的Sonatrach和伊朗伊斯兰共和国的INOC）与国际石油公司一起建立了“建设—经营—转让”项目，而且这类项目的投资增加非常快，尽管总投资增长缓慢。

虽然自2000年以来略有增加，但多数国内石油公司的实际投资似乎还没有从20世纪90年代的下降中恢复过来，尽管现有数据不全。¹⁴ 投资受到了本国政府大量明确或隐含限制的制约。

13. Aramo公司已经开始实施今后3-6年间投资超过500亿美元的计划，以提高产量20%和炼油能力50%；ADNOC和KPC分别计划到2020年增加产量30%和60%。

14. 基于《石油和天然气杂志》有关19家国内石油公司2004年资本和开发性支出的信息。公布投资信息的国内石油公司生产的石油产量大约占全部国内石油公司的53%。4家主要中东国内石油公司——Aramo、ADNOC、KPC和NIOC（伊拉克）——没有投资信息，而且其他国内石油公司的信息也有限。

图1.17. 非石油部门的股票市值和实际投资



资料来源：Bloomberg Financial Market, LP；Wordscope；美国劳工统计局和基金组织工作人员计算。

1. 2005年的估计是根据每一个部门少数代表性公司（石油和天然气部门来说，有9个主要国际石油公司），所以与2004年的数值不能直接比较。

2. 经过平均石油支持和石油设备生产商价格指数（PPI）调整，1990=100。

3. 经过PPI指数调整，1990=100。

专栏1.4. 石油行业环境不断变化中的国际和国内石油公司

国内石油公司(NOCs)重要性的不断提高,给国际石油公司(IOC)带来了新挑战和潜在机会。本专栏分析国内石油公司与国际石油公司之间不断变化的关系,并建议改善两者之间的合作关系(更好地利用两者的长处和需求)可以促进整个石油部门增加投资。

国内石油公司的结构、治理情况和与国际石油公司的合作关系安排差异很大。在2000-2005年间,一般来说在国际石油公司比重大的国家,其石油产量增长一直比较快。¹世界石油储量的大部分是在国内石油公司占主导地位的国家。但是,这些国家的政府管理质量较低(如果只比较发展中国家,这一点也成立,见附表)。

全球石油行业仍然是一种寡头垄断结构,但国内石油公司控制产量的重要性已经大幅度上升。20家国内石油公司和国际石油公司占有世界已探明储量的几乎80%。尤其突出的是,最大的4家公司(占有世界储量的60%)是沙特阿拉伯、伊朗伊斯兰共和国、伊拉克和科威特的国内石油公司,这些公司独资占有其油田。像PetroChina、Petronas和Petrobras这些公司,以前只参与国内的生产,现在已经赢得了有利的国际合同。来自石油进口国(如中国、日本和印度)的国内石油公司一直在积极地建立上游国外合资企业和收购国外资产,这种行为类似于传统的大国际石油公司。区别是这些战略通常受到本国能源安全政策的驱使。公司类型之间的差异也在变得模糊。常见情况是一个项目由一家合资公司管理,而合作者是当地国内石油公司、国际石油公司和外国国内石油公司的子公司。从理论上讲,不同类型公司之

1. 多数国内石油公司是全额政府所有,尽管有一些国内石油公司(如巴西的Petrobras、中国的中石油和阿曼的PDO)有一些私人股份。当石油公司组建合资企业时,一般新公司或子公司的设立是合作双方有相等股份。

最大石油生产国¹石油部门的特点,按国内石油公司²产量控制程度划分

(除注明外,均为百分比)

	非国家所有 或国家未控股	国家 控股
占2004年世界储量的比重	28	72
2000-2005年平均石油产量增长率	16.7	6.1
2005年最大产油国占世界产量的 比重	44	50
平均“管理质量” (百分位排名) ³	46	33
2005年平均政府净债务占GDP 比重	44	17
备注		
本组的国家数量	19	15

资料来源:BP统计,《世界经济展望》,“世界银行治理指数”(2004),基金组织工作人员计算。

1. 包括按照2004年34个已探明储量最多的国家。这些国家合计占世界石油储量的98%和产量的94%。

2. 多数国内石油公司是政府100%所有,但是政府参与生产的方式有形式和程度上的不同。少数国家没有国内石油公司。

3. “管理质量”指政府制定和实施有关私人部门发展的稳健政策及规定的的能力,是基于一项对204个国家的调查。排名越高表明质量越好。

间的合作应当使各方发挥自己的优势,但在实践中,主要国际石油公司与大国内石油公司之间的差异使得这种联盟非常少见。部分的解释是可能与这两类公司之间根本不同和冲突的目标有关,如Marcel(2006)所言。国际石油公司希望持有股权,可接受的回报和提高石油回采能力。国内石油公司希望获得国际石油公司的管理、技术和财务知识,而不必失去股权和对国家资源的控制。²国内石油公司的管理者有时表示出他们的担心,即国际石油公司具有为了满足股东短期预期而过度开采油田的倾向,而且在过去他们没有充分得到共同生产协

2. 的确,这可能部分地解释为什么自2002年以来,国际石油服务公司的盈利能力一直高于石油和天然气开发和生产公司(见图1.17);国内石油公司非常需要它们的服务,因为它们提供专业知识,而不对国内石油改善的资产造成竞争。

议的好处。许多国家政府最近已经改变了与外国投资者的合同法和共同生产规则，目的是增加对自己资源不同程度的控制（如在玻利维亚、厄瓜多尔、委内瑞拉和俄罗斯）。从它们的角度讲，国际石油公司已经表达了对改变“游戏规则”、项目延期和应付国内石油公司官僚主义体制的不满。它们相信，所在国政府并不总是能充分认识到与不可预测政治和税收环境相关的风险。

设计良好的合作关系可能导致整个石油行

业投资水平的增加，尤其是如果合资生产企业的风险和收益能够恰当分担的话。由于目前国内石油公司占有大部分世界石油储量，国际石油公司正在接受这样的现实，即它们的未来活动必须越来越采取合作的方式，而且必须分享利润和控制权。另外，国内石油公司的政府也必须努力提供一个更稳定和透明的投资环境和对国内石油公司更有力的治理。一旦消除这些摩擦，全球对石油部门的投资就会对价格因素做出更好的反应。

在许多低收入但石油储量大的国家，国内石油公司一般缺少金融资源，因为现金流都进入预算，例如通过大量隐含的燃料价格补贴（当国内燃料消费价格被认为保持在低水平）和在某些情况下被贪污。即使政府的意图是好的，相互矛盾的目标也会导致政治上困难的结果。例如，如果政府需要采取财政调整措施，它可以以减少给国内石油公司资金的代价来实现目标。Dada (2005) 指出，预算给国内石油公司分配资金是国内石油公司下一年投资的非常重要因素。因此，多年来石油生产设施缺乏投资可能意味着国内石油公司没有机会充分利用从当前价格水平中获得的潜在好处。

非能源商品

基金组织非能源商品价格指数在2006年1-7月期间上升了19%（美元价格），实际价格达到自1990年以来的最高水平（见表1.6）。金属价格在2006年1-7月期间上升了32%，主要是由于铜、锌和镍的价格上涨：这些基本金属价格在5月初之前的6周内上涨了60%-70%，到6月底又下降了25%。预计金属价格在2006年下半年会进一步下降，但与2005年相比，预计仍然提高了45%。

表1.6. 非能源商品价格

(2006年1-7月变化百分比)

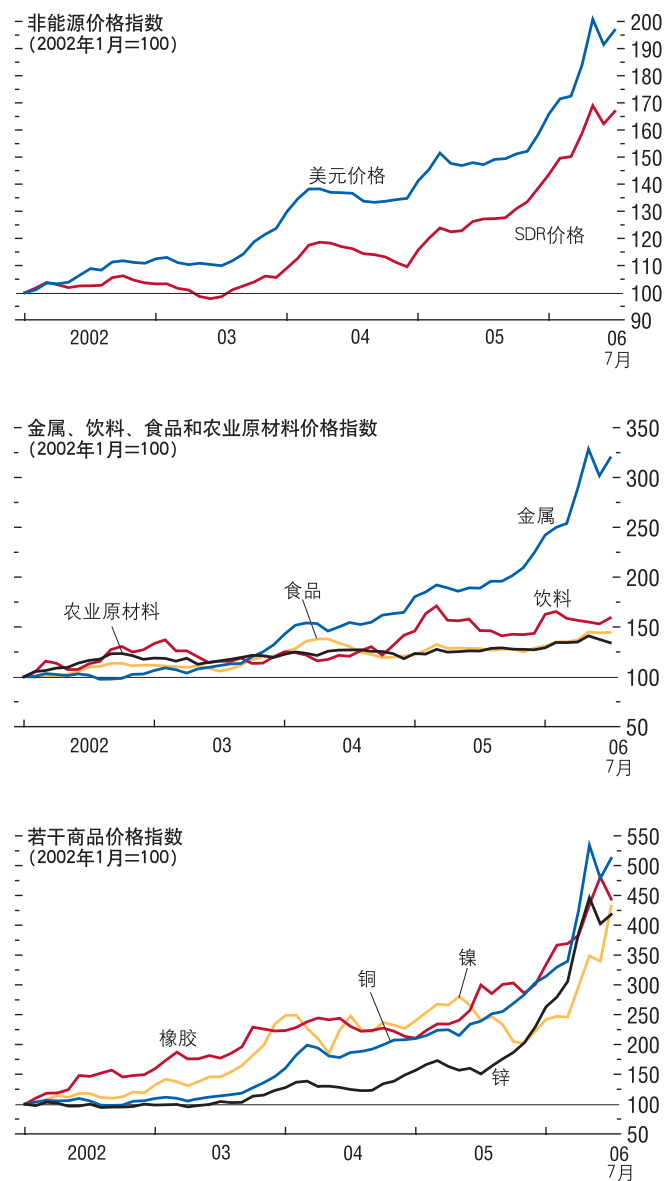
	以美元 表示	贡献率 ¹	以SDR 表示
食品	10.7	35.9	8.4
饮料	-2.2	3.6	-4.2
农业原材料	4.0	9.2	1.8
金属	32.0	51.3	29.2
非能源商品总价格指数	18.5	100.0	16.1

资料来源：基金组织“初级商品价格数据库”和基金组织工作人员估计。

1. 指用美元表示的对非能源商品总价格指数的贡献率，用百分比表示。以SDR表示的贡献率类似。

虽然需求保持强劲，但对供给的担心也推动了价格上涨和波动。许多生产国（尤其是铜、锌和镍）受到了矿石质量下降，破坏生产的行为和土地滑坡，以及劳动纠纷的影响。另外，全球库存仍然位于历史低水平，而新产能的增加被推迟，因为高能源及设备成本和劳动力短缺。投资者对商品兴趣的增加与市场条件紧有关，但基金组织工作人员的实证分析显示，投机活动（用净非商业多头寸数量度量）一直在跟随高价格，而不是高价格水平的原因（见第五章，专栏5.1）。展望未来，尽管预计金属产能2006年将增加，但在大量新产能投入运营之前，市场紧的形势将会持

图1.18. 非能源商品



资料来源：基金组织工作人员估计。

续到2007年底和2008年初。

在2006年1-7月期间，食品价格上升了11%（见图1.18）。2006年初不利的气候条件显著降低了粮食产量，同时需求持续达到创纪录水平，这减少了已经很低的全球库存。海产品价格在这段时间大幅度上涨，主要是由于欧洲国家需求旺盛。饮料价格前7个月下降了2%，主要原因是咖啡供给增加。展望未来，2006年全年预计食品价格将上涨8%，而饮料价格将上涨不到2%。

农业原材料价格在2006年1-7月期间上涨了4%，主要是天然橡胶和硬木价格上涨。2005年，天然橡胶的短缺延续到了2006年，并推动价格上涨了33%，部分地是由于持续的高油价促进了合成橡胶价格的上升。硬木价格持续了2005年上涨势头，主要是中国需求强劲。预计2006年下半年原材料价格将稳定，但全年仍将上涨5%。

半导体

2006年上半年，半导体需求比预期强劲，主要是消费者电子产品部门（见图1.19）。全球总销售收入比上年增长9%，尤其是南北美洲和亚太地区，主要是销售量大增；销售单位数量上升8%，而价格只有小幅上涨。半导体行业协会(SIA)已经向上修正了全世界半导体销售增长的预测，2006年将达到10%，而且预计2007年将继续按此速度增长；2008年初有所放慢。

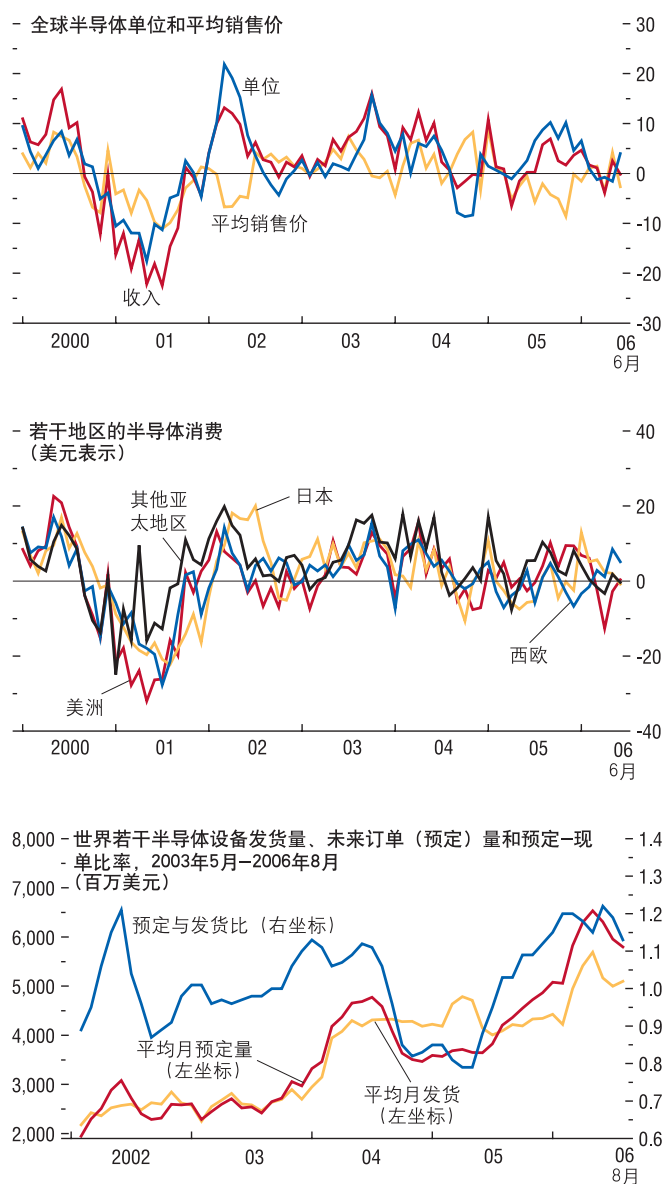
全球增长最快的终端市场是手机，尤其是第三代(3G)手机。从芯片消费来说，这部分市场目前仅次于个人计算机。其他对半导体需求比较大的产品包括数码照相机、数字电视和MP3播放机，对闪存¹⁵产品的需求越来越大。的确，闪存需求的爆炸式增长已经从动态随机存储器(DRAM)市场吸引走了传统资本，因此该市场产能的扩张有限。

持续高需求和紧的产能利用率已经导致了半导体行业投资的大幅度增加。资本支出（特别是亚太地区）预计2006年全球将增长16%。尽

15. 闪存是一种非易失性存储设备，可以清除和设置新程序，并可以在电源切断时保留数据。闪存可以反复使用和耗电很少。

图1.19. 半导体市场

(经过季节调整; 除注明外, 均为3个月移动平均季度百分比变化)



资料来源：半导体行业协会；国际半导体设备和材料组织（SEMI）VLSI研究和基金组织工作人员计算。

管存货很充足，但工厂的建设和更新仍在持续，2007年闪存的产能预计将新增1/3以上。行业分析家因此担心在2006年底会有太多产能闲置，尤其是如果主要消费市场出现设备支出放慢的情况。

参考文献

- Berg, Andrew, Phillippe Karam, and Douglas Laxton, 2006, "A Practical Model-Based Approach to Monetary Policy Analysis—An Overview," IMF Working Paper 06/80 (Washington: International Monetary Fund).
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas, 2006, "An Equilibrium Model of 'Global Imbalances' and Low Interest Rates," NBER Working Paper No. 11996 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Dada, Wagner, 2005, "Modeling Investment Decisions for Oil Exploration Companies: Do International Oil Companies Differ from National Oil Companies?" (unpublished; Washington: International Monetary Fund, Research Department).
- Erceg, Christopher J., Luca Guerrieri, and Christopher Gust, 2005, "Expansionary Fiscal Shocks And The Trade Deficit," International Finance Discussion Paper No. 825 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Division).
- Faruqee, Hamid, Doug Laxton, Dirk Muir, and Paolo Pesenti, 2005, "Smooth Landing or Crash? Model-Based Scenarios of Global Current Account Rebalancing," NBER Working Paper No. 11583 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , forthcoming, "Would Protectionism Defuse Global Imbalances and Spur Economic Activity? A Scenario Analysis," NBER Working Paper (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Kumhof, Michael, Douglas Laxton, and Dirk Muir, 2005, "Consequences of U.S. Fiscal Consolidation for the U.S. Current Account" in United States: Selected Issues, IMF Country Report No. 05/258 (July 2005), available at <http://www.imf.org>.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington, International Monetary Fund).
- Marcel, Valérie, 2006, Oil Titans: National Oil Companies in the Middle East (London and Washington: Brookings Institution Press and Chatham House).

根据第一章对全球前景的分析，本章分析主要工业化国家和重要新兴市场及发展中国家地区组的前景及政策问题。有关国家和地区问题更详细的分析可以在基金组织《地区经济展望》（将与本报告同时发表）中看到，单个国家报告可以从基金组织的网站上看到。

美国和加拿大：通胀压力正在抬头

在2006年初出现异常强劲的增长之后，美国经济的扩张步伐开始趋缓。先期预测的第二季度GDP数据表明，增长率已从第一季度的5.6%放慢到2.9%。房地产市场降温、高油价和就业增长乏力影响了支出，私人消费增长因此放慢。企业对设备和软件的投资也惊人的疲软，但由于进口放慢，净出口对增长做出了积极贡献。对全年来说，预计2006年增长为3.4%，2007年放慢到2.9%（比2006年4月期《世界经济展望》中的预测值低0.4个百分点，见表2.1）。这一预测是基于：随着房地产市场进一步疲软，消费和住房投资将进一步减速；但由于公司利润强劲，企业投资将出现反弹。然而，风险将逐步转为向下。

短期内最可能出现的不利因素来自房地产市场。房价升值极大地带动了近年来的消费、住房投资和就业增长；但是，房价目前看来似乎过高，而且随着抵押贷款利率的升高，活动已经减慢。抵押贷款申请从高峰水平上急剧下降，市场上的住房供应正在增加，房屋建筑商的信心已降低到15年来的最低水平，房价升值开始减速。¹房地产市场进一步降温，会导致信心下降和住房投资减少（2005年创下占住户收入8%的纪录），从

1. 新建独立住户住房价格上涨幅度同比从2005年9月的11%以上下降到2006年7月的1.5%左右。根据联邦房屋企业监测办公室（OHFEO）的统计，现有住房销售降幅不大，从2005年6月14%的高峰下降到2006年第二季度的10%，但其更近期的现有住房统计表明价格大幅度下降。

而影响住房投资和消费；还会减少房地产和相关部门的就业。² 股票价格进一步下跌或油价上升将加剧房地产升值速度放慢对消费的影响。

尽管近来增长有所放慢，但随着产品和劳动力市场多余生产能力的下降（用一些指标衡量，实际上已经消失），以及全球化对通胀的抑制作用近年来已经减退，通胀压力开始慢慢上升（见图2.1）。³ 总体和核心（扣除食品和能源价格）消费者物价指数通胀率已经升高，2006年5-7月，核心消费者物价指数上升了3.5%（年率），为1995年以来最快的；通胀预期已经上升，但比较缓和。工资增长加快，由于生产率增长放缓，单位劳动力成本已经上升。

基于此背景，美联储继续收紧银根，最近在6月份的政策会议上，决定将联邦基金率提高25个基点，提高到5.25%，但在8月份会议上保持利率不变，同时警告通胀风险依然存在。未来的货币政策态势将越来越多地依赖定期数据对增长和通胀风险平衡的评估。然而，鉴于严格控制通胀预期十分重要，还需进一步紧缩货币政策。美联储清晰地与市场传达其政策意向将十分有益，为此发表一份明确的中期通胀目标声明会有所帮助。

预计明年美国的经常账户逆差将达GDP的7%，通过财政紧缩和增加私人储蓄来提高国民储蓄是减少全球失衡多边战略的关键内容（见表2.2）。令人鼓舞的是，近来的财政表现好于预期，这主要是由于收入增加好于预期，但对此变化的趋势还将拭目以待。美国政府目前预期将在2008

2. 关于工业国家房价以及房价增值急剧放慢可能对美国增长产生影响的分析，参见2006年4月期《世界经济展望》专栏1.2。分析表明，实际房价升值幅度从10%降为零将导致一年后美国增长率下降2个百分点。

3. 有关全球化对通胀影响的分析，参见2006年4月期《世界经济展望》。

表2.1. 发达经济体：实际GDP、消费价格指数和失业率

(年百分比变化和占总劳动力的百分比)

	实际 GDP				消费价格指数				失业率			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
发达经济体	3.2	2.6	3.1	2.7	2.0	2.3	2.6	2.3	6.3	6.0	5.6	5.5
美国	3.9	3.2	3.4	2.9	2.7	3.4	3.6	2.9	5.5	5.1	4.8	4.9
欧元区 ¹	2.1	1.3	2.4	2.0	2.1	2.2	2.3	2.4	8.9	8.6	7.9	7.7
德国	1.2	0.9	2.0	1.3	1.7	2.0	2.0	2.6	9.2	9.1	8.0	7.8
法国	2.0	1.2	2.4	2.3	2.3	1.9	2.0	1.9	9.6	9.5	9.0	8.5
意大利	1.1	—	1.5	1.3	2.3	2.3	2.4	2.1	8.1	7.7	7.6	7.5
西班牙	3.1	3.4	3.4	3.0	3.1	3.4	3.8	3.4	11.0	9.2	8.6	8.3
荷兰	2.0	1.5	2.9	2.9	1.4	1.5	1.7	1.8	4.6	4.9	4.5	3.9
比利时	2.4	1.5	2.7	2.1	1.9	2.5	2.4	1.9	8.4	8.4	8.2	8.2
奥地利	2.4	2.0	2.8	2.3	2.0	2.1	1.8	1.7	4.8	5.2	4.8	4.6
芬兰	3.5	2.9	3.5	2.5	0.1	0.8	1.5	1.5	8.8	8.4	7.9	7.8
希腊	4.7	3.7	3.7	3.5	3.0	3.5	3.6	3.5	10.5	9.9	9.7	9.5
葡萄牙	1.2	0.4	1.2	1.5	2.5	2.1	2.6	2.2	6.7	7.6	7.7	7.6
爱尔兰	4.3	5.5	5.8	5.6	2.3	2.2	2.8	2.5	4.5	4.3	4.3	4.2
卢森堡	4.2	4.0	4.0	3.8	2.2	2.5	2.8	2.3	3.9	4.2	4.5	4.7
日本	2.3	2.6	2.7	2.1	—	-0.6	0.3	0.7	4.7	4.4	4.1	4.0
英国 ¹	3.3	1.9	2.7	2.7	1.3	2.0	2.3	2.4	4.8	4.8	5.3	5.1
加拿大	3.3	2.9	3.1	3.0	1.8	2.2	2.2	1.9	7.2	6.8	6.3	6.3
韩国	4.7	4.0	5.0	4.3	3.6	2.7	2.5	2.7	3.7	3.7	3.5	3.3
澳大利亚	3.5	2.5	3.1	3.5	2.3	2.7	3.5	2.9	5.5	5.1	5.0	5.0
中国台湾	6.1	4.1	4.0	4.2	1.6	2.3	1.7	1.5	4.4	4.1	3.9	3.7
瑞典	3.7	2.7	4.0	2.2	1.0	0.8	1.6	1.8	5.5	5.8	4.5	4.3
瑞士	2.1	1.9	3.0	1.9	0.8	1.2	0.9	1.2	3.5	3.4	2.6	2.5
中国香港	8.6	7.3	6.0	5.5	-0.4	0.9	2.3	2.5	6.9	5.7	4.6	4.0
丹麦	1.9	3.2	2.7	2.3	1.2	1.8	1.8	2.0	6.4	5.7	4.8	4.9
挪威	3.1	2.3	2.4	2.8	0.4	1.6	2.3	2.0	4.5	4.6	3.9	3.9
以色列	4.8	5.2	4.1	4.4	-0.4	1.3	2.8	2.0	10.3	9.0	8.7	8.5
新加坡	8.7	6.4	6.9	4.5	1.7	0.5	1.8	1.7	3.4	3.1	2.7	2.7
新西兰 ²	4.4	2.3	1.3	1.7	2.3	3.0	3.8	3.4	3.9	3.7	3.9	4.5
塞浦路斯	3.9	3.7	3.5	3.8	2.3	2.6	3.0	2.3	3.6	5.2	3.0	3.0
冰岛	8.2	5.5	4.0	1.0	3.2	4.0	6.1	4.5	3.1	2.1	1.5	1.9
备忘												
主要发达经济体	3.0	2.4	2.9	2.5	2.0	2.3	2.6	2.3	6.3	6.0	5.7	5.6
亚洲新工业化经济体	5.9	4.5	4.9	4.4	2.4	2.2	2.2	2.2	4.2	4.0	3.7	3.4

1. 根据欧洲统计局 (Eurostat) 公布的统一消费价格指数。

2. 消费物价指数中不包括利息部分。

财年（比计划提早一年）之前将联邦赤字削减一半。然而，需要做的事情还有许多，因为许多可能导致赤字增加的因素并没有充分反映在政府的预测中，包括控制可替代最低税 (AMT) 影响增加的压力以及在伊拉克和阿富汗持续军事活动的开支。确定一条更大胆的削减赤字的路线——例如在未来五年实现预算平衡（不包括社会保障），要求每年进行相当于 GDP 0.75% 的财政紧缩——将为美国应对未来的人口压力奠定一个更坚实的基础，有助于进一步改善预算状况，从而更好地应对未来的经济下降，并有助于减少全球失衡。如果其他国家同时采取政策行动解决全球

失衡，而且能为更宽松的货币政策提供空间的话，那么，加速进行财政紧缩近期可能对增长（国内外）产生的影响会得到部分缓解（见第一章，专栏 1.3）。

财政紧缩的重点仍适当地放在支出方，但是由于已纳入预算的可自由支配的非国防开支是前所未有的，而且集中在后一阶段，因此，实现进一步的节余十分困难。因此，不能排除创收措施，尤其是扩大收入基础的各项措施（包括减少税收优惠，如抵押贷款利率优惠和总统税收改革委员会提出的其他优惠建议），或有助于实现其他目标的措施，如提高能源税，以减少能源消费。财

表2.2. 发达经济体：经常账户状况
(占GDP的百分比)

	2004	2005	2006	2007
发达经济	-0.8	-1.4	-1.6	-1.7
美国	-5.7	-6.4	-6.6	-6.9
欧元区 ¹	0.9	—	-0.1	-0.2
德国	3.7	4.1	4.2	4.0
法国	-0.3	-1.6	-1.7	-1.7
意大利	-0.9	-1.6	-1.4	-1.0
西班牙	-5.3	-7.4	-8.3	-8.7
荷兰	8.9	6.3	7.6	7.9
比利时	3.4	2.7	2.8	2.7
奥地利	0.2	1.2	1.5	1.7
芬兰	7.8	5.1	5.1	4.6
希腊	-6.2	-7.8	-8.1	-8.0
葡萄牙	-7.3	-9.3	-9.8	-9.6
爱尔兰	-0.6	-2.6	-3.0	-3.2
卢森堡	10.5	9.7	8.2	8.2
日本	3.8	3.6	3.7	3.5
英国	-1.6	-2.2	-2.4	-2.3
加拿大	2.1	2.3	2.0	1.9
韩国	4.1	2.1	0.4	0.3
澳大利亚	-6.3	-6.0	-5.6	-5.3
中国台湾	5.7	4.7	5.8	5.9
瑞典	6.8	6.0	5.8	5.6
瑞士	14.1	13.8	13.3	13.3
中国香港	9.5	11.4	8.7	7.8
丹麦	2.3	3.0	2.2	2.3
挪威	13.6	16.8	19.9	22.2
以色列	2.6	2.9	1.2	1.0
新加坡	24.5	28.5	28.5	27.3
新西兰	-6.7	-8.9	-9.6	-9.1
塞浦路斯	-5.7	-5.8	-4.6	-3.5
冰岛	-10.1	-16.5	-12.5	-4.4
备忘				
主要发达经济体	-1.6	-2.2	-2.4	-2.6
欧元区 ²	0.6	-0.3	-0.1	-0.1
亚洲新工业化经济体	7.0	6.0	5.0	4.9

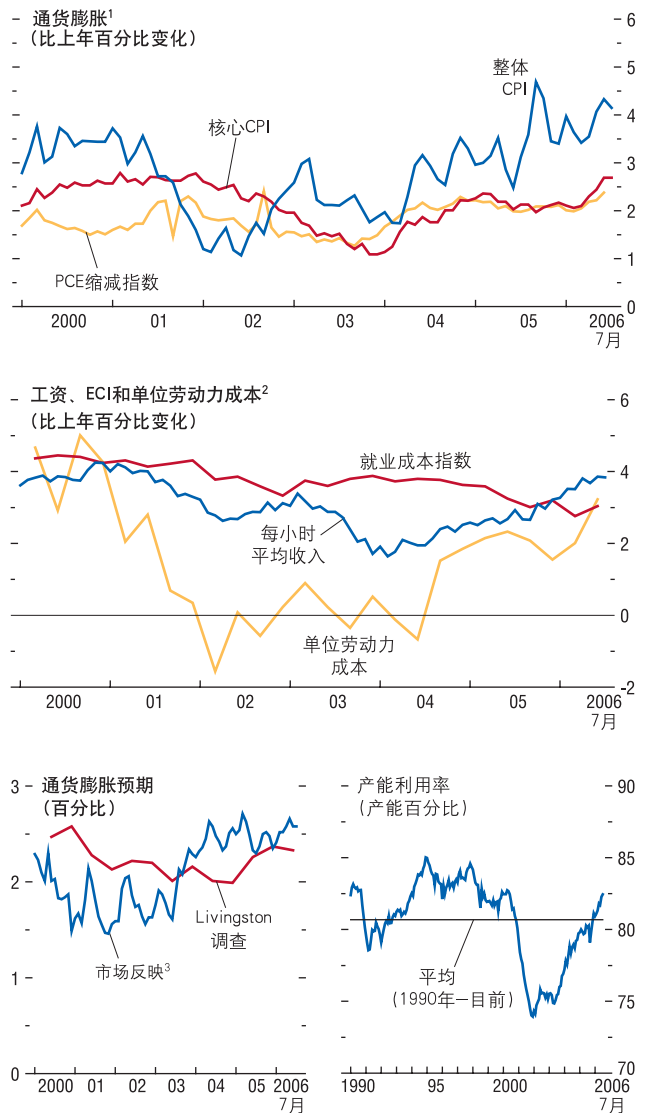
1. 计算的是欧元区各国余额的合计数。
2. 修正了因本地区内部交易而产生的报表差异。

政紧缩还需辅之以福利改革，以便在人口老龄化和医疗成本不断上升的情况下，让社会保障和联邦医疗保险制度长期可持续。

在私人储蓄方面，考虑到房地产降温因素，预测储蓄会略有增加。在其他政策领域，政府出台了医疗储蓄账户，应该起到鼓励住户储蓄的作用。近期通过的养老金立法将鼓励储蓄，包括使员工更容易参加定额缴款[401(k)]计划，该计划规定员工可“选择退出”而不是“选择加入”，这会导致更多人参加该计划，同时规定公司要减少其定额收益养老金计划中的融资缺口。转向更多依赖消费税而不是所得税的税收体系也会增加

图2.1. 美国：通货膨胀压力是否正在增加

随着产品和劳动力市场剩余产能的消失，美国的通货膨胀已经开始小幅上升。



资料来源：Haver Analytics, OECD《世界经济展望》和基金组织工作人员计算。

1. 核心CPI不含食品和能源；PCE指个人消费支出。
2. 工资是所有私人部门每小时收入的平均值；就业成本指数指民用部门，单位劳动力成本指非农业企业部门。
3. 指10年期财政部债券名义收益与财政部通货膨胀保护证券(TIPS)之差。

储蓄动机。还应对社会保障体系和私人退休金计划未来可能出现的收入短缺问题保持透明，这也可以提高人们增加储蓄的意识，从而确保在其退休后有足够的收入。

得益于强劲的宏观经济政策框架和活跃的全球初级产品市场，加拿大经济继续蓬勃发展。前景面临的风险主要来自外部，包括美国经济放慢比预期严重，以及全球失衡无序调整可能导致加元进一步大幅度升值。由于工资增长速度降低和消费者物价指数得到较好控制，所以加拿大央行近期停止了自2005年9月以来的紧缩政策。强劲的财政状况仍然是新政府经济政策的核心，2006/2007财年预算做出令人欢迎的承诺，包括进一步减少公共债务（在2013/2014财年降至GDP的25%）、控制支出增长，并将减少公司部门的税收负担。

西欧：结构性改革仍是经济进一步强劲增长的关键

西欧的经济活动正在加强。在欧元区，复苏得到进一步巩固，2006年第二季度，实际GDP增长率上升到3.6%（年率）。增长越来越受到国内需求的推动，尤其是投资。第二季度，德国和法国的经济增长加快，其中德国经济受到世界杯的推动，而西班牙经济则继续保持快速增长。英国的经济周期先行一步，2006年上半年的增长率约为3%。就业增加和房地产市场的稳定支持了消费支出，同时投资仍然旺盛。

展望未来，近来的指标表明，欧元区的扩张步伐在2006年下半年将会持续。预计2006年实际GDP增长率为2.4%，比2005年的1.3%要高，2007年将放慢到2%。预计公司支出将加强。在三个最大经济体中，德国的回升将最有力，因为公司恢复了盈利，公司重组进展良好；意大利的回升将最弱，公司债务仍在攀升，公司盈利水平下降。由于就业和工资增长适度，所以预计消费也将适度增加（德国宣布将增值税税率提高3个百分点，预计这将导致2006年底的消费增加和2007年初的消费减少）。在英国，

预计2006年和2007年的增长率将为2.7%，基本与潜在水平一致。

前景面临许多不确定性。从有利方面看，欧元区近来商业信心的提高将带来高于预期的投资和就业增长。从不利方面看，在大量全球失衡的环境下，欧洲仍面临货币急剧升值的风险，从而伤害贸易货物部门的出口和投资，并给美元资产的持有人造成资本损失。能源价格进一步上涨将减少可支配收入并放慢消费，同时近来的房价下跌如果持续下去还会对未来的商业和消费者信心产生影响。最后，西班牙、爱尔兰和英国的房价仍然偏高，在利率提高的环境下，房价还会受到压力。

欧洲面临的一个重大挑战是确保将目前的周期波动转变为持续和长期的扩张，以有效对付国内问题（尤其是需要在人口老龄化来临之前加强财政状况），并对有序消除全球失衡做出贡献。在过去10年里，欧洲的增长落后于美国（虽然个别国家超过了美国）。虽然劳动力利用率提高幅度一直类似（欧洲更强劲的就业率提高被工作小时减少抵消），但欧洲生产率增长一直在下降，而美国则是提高（见图2.2）。欧洲生产率增长速度下降出现在各个部门，反映了产品和劳动力市场上的管理规定限制了竞争，影响了资源根据技术变化和全球化在各产业之间的流动。的确，由于英国的劳动力市场和产品市场改革相对先行，生产率增长就更强劲一些。然而，与美国生产率增长之间的差异在三个部门尤其明显，包括制造业、金融服务（如果剔除保险部门，则更是如此）和零售/批发部门，由于产业合并和更多地使用信息技术，美国在这些领域获得显著好处。⁴

根据里斯本计划，欧盟国家同意解决现有的影响生产率更强劲提高的障碍，但需加快实施步

4. 关于信息技术生产和使用中的差异如何影响美国和欧洲生产率差异的分析，见Inklaar、O'Mahony和Timmer（2005）以及Timmer和van Ark（2005）。另外，Gordon和Dew-Becker（2005）指出，欧洲生产率提高的放慢分布范围很广，因此不能简单地把信息技术作为唯一的原因。

伐，尤其是欧洲那些生产率提高滞后的部门。⁵ 例如，根据欧洲委员会的“金融服务行动计划”，已经在金融部门一体化、和谐化方面取得喜人的进展，但还需采取进一步的措施，消除影响欧洲竞争力的各种障碍。包括加快实现支付、清算和结算体系一体化，减少跨境合并的障碍（通过减少各国在法律和监管框架方面的差异），减少国家对金融体系的干预和统一抵押贷款市场。在零售部门，放松限制开设新商店和影响跨境竞争的管理规定将推动效率的提高。

2005年，欧元区的财政结果基本好于预期，总赤字减少了GDP的约0.5%。根据已公布的预算，2006年欧元区只会有小幅财政调整，两个国家（意大利和葡萄牙）的财政赤字预计将超过GDP的3%。意大利的财政形势尤其困难，预计2007年广义政府的赤字将达GDP的4%，尽管强劲的收入增长有可能实现更好的结果，如果支出得到有效控制的话。对2007年来说，预计目前政策不会有大的调整，实现将赤字减少到占GDP2%的目标将取决于实施覆盖关键支出领域的结构性财政改革。

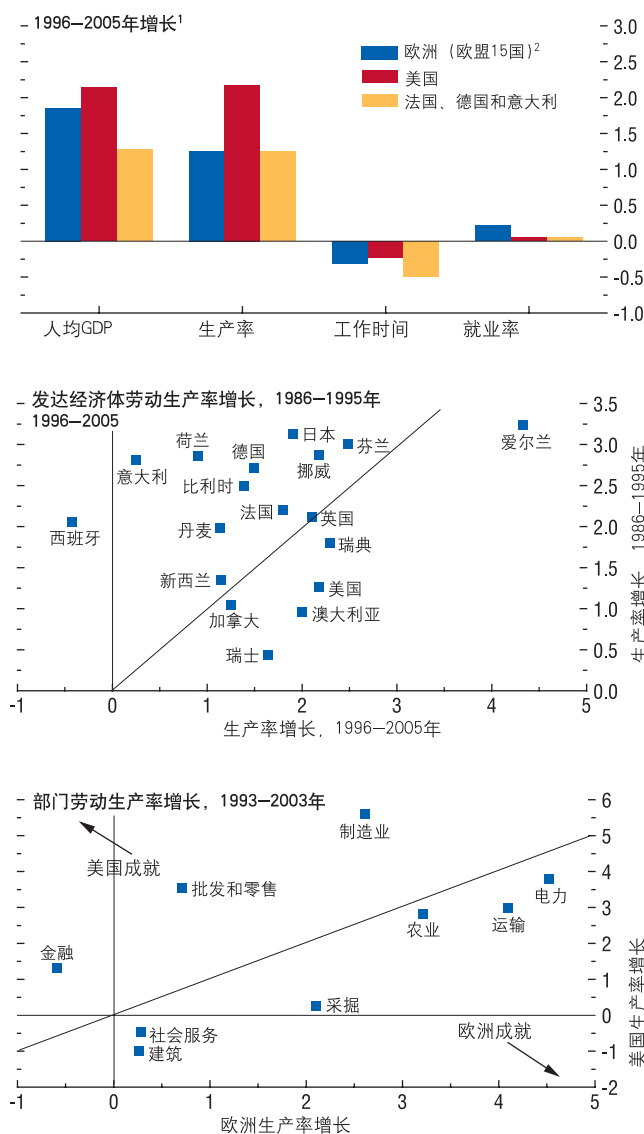
目前的上升为决策者进一步减少财政赤字提供了重要机会。根据修改后的《稳定与增长公约》，欧元区大多数国家的中期目标是实现预算平衡或略有节余。但基本没有具体措施如何实现此整顿。需制订严格的计划，以便让这些承诺有信誉。福利改革和降低政府部门的工资不仅对于减少赤字是关键，同时还可以为降低劳动力税，进而促进就业提供空间。在西班牙，虽然预算为盈余，但进一步紧缩短期财政政策将有助于控制需求压力。

老龄化将在中期里给养老金和医疗保险支持带来沉重的压力。根据欧洲委员会的估计，2050年之前，与老龄化有关的支出将增加占GDP的近4%。虽然法国、德国和意大利正在进行养老

5. 2003年4月期《世界经济展望》第四章（“失业和劳动力市场制度：为什么改革会有收益”）发现，劳动力和产品市场改革可以在长期内提高欧元区实际GDP增长10%。欧洲委员会的一份报告（2005）发现，实施里斯本计划中的改革措施可以使欧盟的潜在增长率每年提高约0.75个百分点。

图2.2. 西欧：提高生产率是更强劲增长的关键
(百分比变化)

过去10年欧洲劳动生产率增长一直令人失望。在制造业、金融服务和零售部门，欧洲的增长一直低于美国。



资料来源：OECD《世界经济展望》和基金组织工作人员计算。

1. 就业率定义为就业人数占工作年龄人口的比重。
2. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、葡萄牙、西班牙、瑞典、荷兰、瑞士和英国。

金改革，但还需采取进一步的措施。养老金改革中值得注意的一个十分重要的问题是，根据年龄结构加以调整（提高那些可能会失去最多的老龄人口的政治权重）会使今后这种改革的实施更加困难。

再看看货币政策，由于通胀已经高于“接近但低于”2%的目标，信贷增长仍然强劲，经济复苏日益巩固，欧洲中央银行适当收缩了刺激性货币政策，自12月以来，累积提息75个基点。展望未来，如果扩张发展与预期一样，可能需进一步收紧银根。但是，鉴于基本通胀压力仍大体得到较好的控制（单位劳动力成本没有上涨，不包括食品和能源在内的核心通胀率在1.5%左右，而且通胀预期得到充分锁定），所以决策者应当谨慎对待紧缩货币政策立场，如果考虑到欧元升值的风险和美国增长变弱的因素，就更应当如此。

在英国，在保持政策利率一年不变之后，英格兰银行在8月初将利率提高了25个基点，达到了4.75%。未来货币政策需要仔细平衡。虽然总需求风险呈现下降趋势，尤其是在2007年，但能源价格上升可能对通胀产生第二轮影响。在财政政策领域，由于原油价格上涨带来的收入增加以及金融部门的良好表现，预计2006年的预算赤字将小幅减少。在中期内，财政紧缩将主要取决于控制经常性支出，为此正在制订的计划是2007年综合支出审查的一部分。英国的财政状况对人口老龄化的敏感程度不及欧洲联盟其他国家，但由于公共养老金远不及欧洲其他国家慷慨，因此对个人储蓄是否足以退休提供充分的收入是一个十分令人担忧的问题。如退休委员会所建议的，在全国范围内出台一种可以自动加入、运作成本较低的定额缴款计划可能会促进私人储蓄。

日本：货币政策调整以适应通缩的结束

在日本，经过第一季度的稳步增长之后，实际GDP增长在第二季度出现了停滞，主要是由于库存减少、公共投资的大幅度收缩和净出口乏

力。尽管如此，扩张仍然有良好基础，因为私人最终需求（2005年以来的主要推动因素）一直在稳步增加。特别是私人投资继续有力增加，充足的利润和银行信贷转好为投资增长提供了支持。私人消费增长在就业上升和工资与福利增加的支持下也很坚实。2006年全年，增长率预计为2.7%，2007年减缓至略高于2%。增长前景面临的近期风险大致平衡。就有利方面来说，增长会得到强于预期的内需的支持，因为信心保持旺盛和住户收入增长速度会随扩张而增加。就不利方面来说，日本经济仍容易受到不利的外部发展的影响，包括油价的进一步上升，美国经济的转冷，或者日元在无序消除全球失衡的背景下急剧升值等。

越来越多的迹象表明，经过7年的价格下降后，日本已经摆脱了通货紧缩的痼疾。自2005年12月以来，总体和核心消费者物价指数的年度变动到现在为止一直为正，其中，核心通胀在0.253%左右摆动。由于全球原材料和工业用品价格的上升，生产者价格实际上领先消费者物价指数的变化一年半左右。尽管GDP缩减指数持续下跌（虽然其主要反映了初级产品进口价格的上涨），但最终内需缩减指数已经开始呈正向变化。

由于经济扩张势头现在已经得到很好的确立，同时2006—2007年保持较低但稳定通胀的有利前景，货币政策的正常化已经成为近期主要的宏观经济政策挑战。自2006年3月起，日本银行已经基本上不再根据先前的数量性宽松政策向银行提供额外流动性。名义政策利率自2001年初起盯住在零水平上，7月中旬时提高到25个基点，但最终还需继续提高到更正常水平。但是，由于实际通胀刚刚为正数，而趋势通胀估计值（预期平均通胀指标）刚刚超过零，在出现不利冲击（如全球增长大大放慢）的情况下，重新陷入通缩的风险是不容忽视的（见图2.3）。因此，在制定未来的政策利率时，要真正地平衡回到通缩的风险和通胀可能加速的风险。在目前阶段，后者的风险似乎有限，因为通胀预期稳定在非常低的水平、单位劳动力成本增长趋缓，同时直到最近，基础货币非常迅速的扩张尚没有转换为强劲的广义流动性和/或信贷增长。

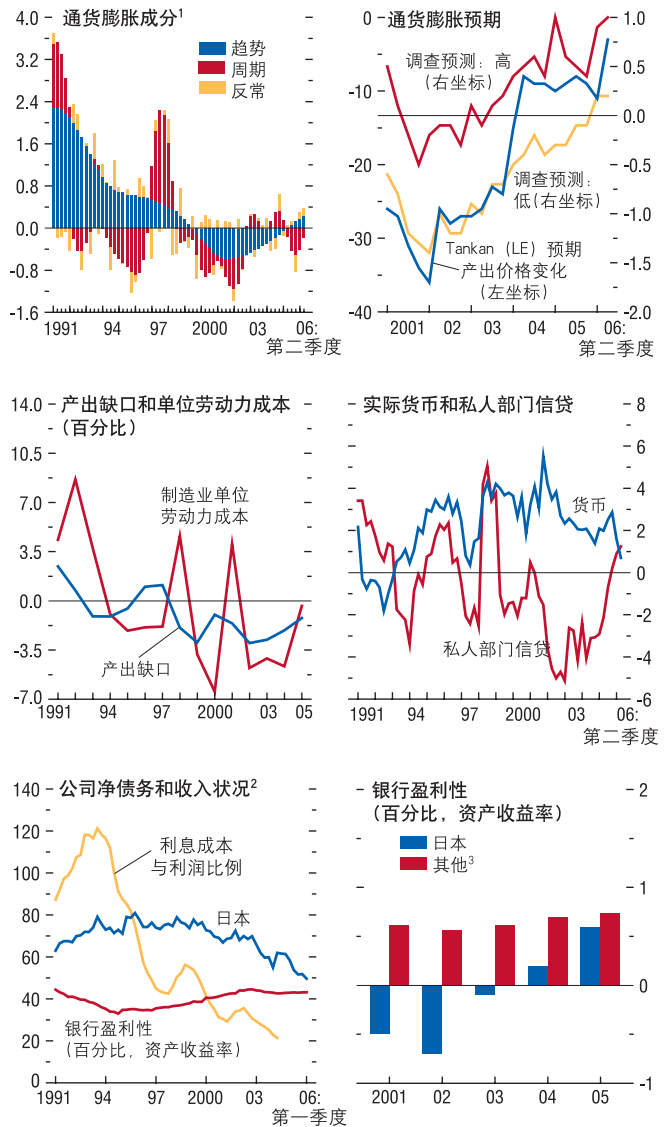
在这一背景下，日本银行准备仅适度提高政策利率，这种谨慎做法是正确的。为支持这种做法，明确地确定中期通胀目标，以避免对其意图的任何不确定性，对日本银行来说是有好处的。最近，央行报告说，“政策委员会成员间对价格稳定的理解”是：年度消费者物价指数通胀保持在0—2%之间。但是，这一幅度并不是一个在预定时间范围内实现的正式目标，而且，对这一目标还要进行年度审查。随着通胀目标确立，其范围（或其下限）随时间推移而上升是可取的，因为中期通胀目标的范围如果最低限定为零，将使这样一种风险仍然存在，即不利的动荡会促使经济重新回到通缩。此外，更明确地告知市场目前通胀范围处于低端时的风险和政策，将会引导市场预期，并能够进一步澄清日本银行的政策意图。

恢复财政可持续能力是主要的中期宏观经济政策挑战。尽管在2003—2005年间进行的财政调整使赤字（不包括社会保障）减少了约3个百分点，从而在2005年下降至占GDP的5.3%，但公债总额和净额仍继续上升，约占GDP的180%和90%，居工业国家最高之列。根据目前的预算计划，政府的目标是到2011年实现中央和地方政府的基本盈余。但是，这一调整不足以在6年时间内稳定政府净债务，因为目前估计的潜在产出增长速度因劳动力增长率低而被压低（见第三章，专栏3.1）。基金组织工作人员的估计表明，有必要在这一期间再进行约占GDP2%的额外调整，以稳定债务净额，考虑到公债比例很高以及迅速老龄化的人口带来的开支压力不断增长的前景，这是一个重要目标。虽然调整措施到目前为止一直集中在开支方面，但今后的工作可能需要包括一些收入措施。拓宽所得税税基，并提高目前按国际标准来说处于低位的消费税税率，将有助于在增加收入的同时，对经济增长的不利影响保持最小。

结构性财政改革应辅之以更广泛的改革，以提高生产率增长。如果设计适当，这种一揽子措施对财政可持续性的影响将是相互增强的。优先事项是：政府金融机构的改革（即将进行的日本邮政的私有化是向前迈出的令人欢迎的一步），

图2.3. 日本：平衡通货膨胀与通货紧缩风险
(除注明外，均为比上年百分比变化)

日本政策利率的未来走向必须平衡通货紧缩和通货膨胀上升的风险。预期未来通货膨胀的度量表明，通货膨胀稳定在低水平。同时，某种通货紧缩的风险仍然存在。



资料来源：日本银行；Consensus Economics, In; Haver Analytics; 基金《国际金融统计》和基金组织工作人员计算。

1. 计算中有bandpass filter。
2. 公司净债务用占GDP百分比表示，定义为非金融类公司部门金融负债减去金融资产；利息成本与利润比例用百分比表示，用4个季度移动平均值度量。
3. 加拿大、法国、德国、意大利、西班牙、英国和美国的平均值。

表2.3. 若干亚洲经济体：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际 GDP				消费物价 ¹				经常账户差额 ²			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
新兴亚洲 ³	8.5	8.5	8.3	8.2	3.9	3.4	3.6	3.5	3.9	4.7	4.3	4.2
中国	10.1	10.2	10.0	10.0	3.9	1.8	1.5	2.2	3.6	7.2	7.2	7.2
南亚 ⁴	7.8	8.2	7.9	7.2	4.2	4.8	6.0	5.6	0.3	-1.5	-2.2	-2.8
印度	8.0	8.5	8.3	7.3	3.9	4.0	5.6	5.3	0.2	-1.5	-2.1	-2.7
巴基斯坦	7.4	8.0	6.2	7.0	4.6	9.3	7.9	7.3	1.8	-1.4	-3.9	-4.6
孟加拉	6.1	6.2	6.2	6.2	6.1	7.0	6.8	6.1	-0.3	-0.5	-0.3	-0.7
东盟4国	5.8	5.1	5.0	5.6	4.6	7.5	8.6	4.5	4.0	2.8	3.1	3.0
印度尼西亚	5.1	5.6	5.2	6.0	6.1	10.5	13.0	5.9	0.6	0.3	0.2	0.6
泰国	6.2	4.5	4.5	5.0	2.8	4.5	4.9	2.6	4.2	-2.1	-0.8	-1.3
菲律宾	6.2	5.0	5.0	5.4	6.0	7.6	6.7	5.0	1.9	2.4	2.4	1.7
马来西亚	7.2	5.2	5.5	5.8	1.4	3.0	3.8	2.7	12.6	15.2	15.6	15.7
亚洲新工业化经济体	5.9	4.5	4.9	4.4	2.4	2.2	2.2	2.2	7.0	6.0	5.0	4.9
韩国	4.7	4.0	5.0	4.3	3.6	2.7	2.5	2.7	4.1	2.1	0.4	0.3
中国台湾	6.1	4.1	4.0	4.2	1.6	2.3	1.7	1.5	5.7	4.7	5.8	5.9
中国香港	8.6	7.3	6.0	5.5	-0.4	0.9	2.3	2.5	9.5	11.4	8.7	7.8
新加坡	8.7	6.4	6.9	4.5	1.7	0.5	1.8	1.7	24.5	28.5	28.5	27.3

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括亚洲发展中国家、亚洲新工业化经济体和蒙古。

4. 该地区包含的国家在统计附录中的表E中列出。

加强服务部门竞争的措施（如促进零售部门的市场准入），以及劳动力市场灵活性的提高（包括通过提高妇女劳动力的参与度和增加养老金的可转移性来支持企业和部门之间的劳动力流动）。全部完成金融和公司部门改革议程也很重要。非金融公司部门的杠杆率已经大大降低，但以国际标准来看仍然很高（特别是制造业部门以外的中小企业），同时，公司利润率的提高部分反映了非常低的名义利息成本。同样，虽然由于不良贷款下降，大银行的资产负债表已经改善，但地方银行的进展一直相对有限，而且，银行利润率虽然改善，但仍然低于国际平均水平。

新兴亚洲：中国的井喷式增长使该地区受益但带有风险

新兴亚洲的增长率继续保持在8%以上，一大部分动力源自中国和印度的有力扩张（见表2.3）。在中国，由于投资增长再次加速和净出口剧增，2006年第二季度，实际GDP增长了11.3%（年度环比）。自2005年年中开始，在中

国的迅速增长和强劲的全球经济的带动下，出口（特别是电子产品）增长加速，使得新工业化经济体的经济增长势头开始加强。相反，由于油价上升、货币政策为应对通胀上升而出现紧缩等因素的影响，东盟4国的增长开始放慢。

该地区的前景是，2006—2007年继续保持8.25%的强劲增长，比上一期《世界经济展望》预测的要高大约0.5个百分点。这是由于全球经济状况更加有利，中国继续高速增长，以及印度在2005年和2006年早期强势增长后只出现温和减速等。随着发达经济体的进口需求趋弱，新兴经济体的增长预计会放慢，特别是在2007年。相比之下，随着导致近期放慢的因素渐渐消失，东盟4国的经济活动预计会温和回升。

该地区增长前景所面临的近期风险大致平衡，但是，各国之间有所不同，具体情况一方面取决于外部和金融脆弱性的程度，另一方面也与发达经济体的增长相关。就好的方面来说，如果最近的步伐得以保持，那么，中国的增长甚至可能比预计的还要快，印度也一样。鉴于区域内贸

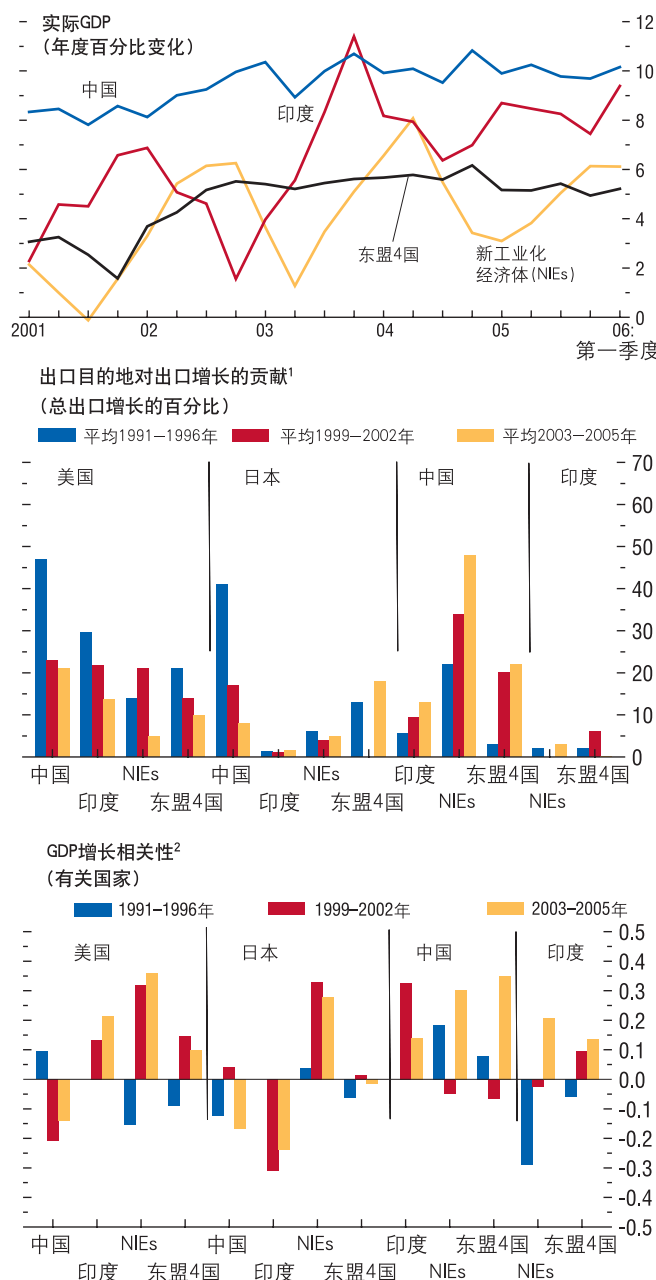
易联系的加强（见图 2.4），中国的增长率提高将会提升该地区其他国家和地区的增长率，特别是中国香港、印度尼西亚、韩国、菲律宾、新加坡和泰国。就不利的方面来说，风险包括中国出现投资繁荣—萧条周期及其地区影响，油价上升，在多哈回合陷入僵局后发达国家保护主义行动的威胁抬头，禽流感爆发，以及发达经济体（特别是日本和美国）的增长放慢等。美国仍然是该地区很大一部分最终货物出口的最终目的地，美国和日本商业周期波动仍然会在相当程度上影响该地区，特别是新工业化经济体。此外，为遏制通胀而收紧货币政策，可能会降低该地区的未来增长。该地区也容易受国际金融市场状况恶化的影响，尽管与其他地区及本地区的过去相比，新兴亚洲的大部分经济体现在总体上能够更好地经受住这种恶化环境。特别是，由于近几年持续的经常账户顺差和大量储备积累，整个地区的外部脆弱性已经大大降低。

总体通胀由于油价上升而提高，但到目前为止，大部分国家成功地遏制了核心通胀，而同时名义政策利率只有小幅上升，这是由于稳固的对外地位导致了实际货币升值的缘故，尽管价格控制和能源补贴在一些国家也发挥了作用。再加上货币风险升水下降的因素，使得这些国家的货币与主要货币的实际利差变窄，同时该地区总体上的低实际利率也支持了内需。但是，为遏制通胀上升风险，该地区的决策者可能需要对主要货币区（特别是日本）的利率上升做出反应，同时也要对更具考验性的金融市场状况做出反应，这可能会对增长产生一些不利影响。在印度，由于油价上升和内需强劲，通胀已经抬头。印度储备银行已经在最近几个月提高了利率，但要对付通胀压力，可能需要采取进一步的紧缩措施。

由于许多国家内需旺盛和油价高企，该地区经常账户顺差增长预计会放慢约 0.5 个百分点，到 2006—2007 年时约达 GDP 的 4.25%。在该地区内，经常账户表现存在很大不同。在韩国和最近的印度尼西亚，经常账户顺差已经下降，而泰国和印度已经转为逆差。所有这些国家的汇率灵活性在过去两年都提高了（通常是在通胀目标制

图2.4. 新兴亚洲：中国快速增长的地区性影响

新兴亚洲强劲的增长势头很大程度上是由于中国（其在地区间贸易中的作用越来越突出）和印度的快速增长。尽管如此，发达经济体的增长波动仍然对本地区的增长有很大影响，发达经济体的市场仍然是本地区最终出口的目的地。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 不包括新工业化经济体和东盟4国内部的贸易。
2. 在新工业化经济体和东盟4国中，数值表示本组内所有国家相关系数的中间值。

的货币政策框架内), 而内需在产出增长中开始起显著作用。尽管如此, 许多国家的私人投资仍然相对薄弱, 实施旨在改善商业环境的改革措施在当前尤为重要。优先事项包括: 采取措施, 使整个地区的资本市场进一步深化和一体化, 并进一步降低监管负担。

相比之下, 中国的经常账户顺差 2005 年和 2006 年上半年继续增加, 目前已达到约 2600 亿美元 (按年率计) 的地区顺差的 70% 左右。结构因素, 包括生产进口替代产品的生产部门产能的扩张, 是中国顺差上升的部分原因, 但持续的非常强劲的出口增长也是原因之一。虽然最近几个月来, 人民币汇率有了一些有限的灵活性, 但目前情况是, 规模已经很大的经常账户顺差继续增加, 同时资本流入依然强劲。在此情况下, 人民币更大幅度升值, 是帮助降低经常账户顺差, 并使央行更好控制国内货币供应的关键。央行当前的重点是限制人民币对美元的波动范围, 这使得对流动性的有效控制非常困难, 而同时, 直接货币控制措施无法遏制信贷的激增。后者使人们担心出现投资繁荣—萧条周期, 因为目前异常迅速的投资增长会导致产能过剩、利润下降以及公司和金融部门的资产负债表出现问题。在走向更大的汇率灵活性的同时, 还需要继续实施目前正在进行的辅助性的金融部门改革, 这会强化整个经济应付更大利率和汇率变动的能力。汇率升值也将会提高住户的购买力, 再加上养老金、医疗保健、教育体系及金融部门改革, 将会进一步促进消费。⁶

该地区的决策者应该利用广泛有利的增长前景来实施结构改革, 以提高财政可持续能力并降低脆弱性。在公债和/或预算赤字高的国家 (特别是印度、巴基斯坦和菲律宾), 财政状况需要建立在中期可持续基础上。在菲律宾以及较低程度上的印度尼西亚, 公债的结构是与外币风险相联系的, 因此, 继续进行财政紧缩, 并改善公

6. 有关根据标准决定因素估计中国消费低于预期的证据, 见基金组织 2006 年 9 月期《地区展望》中对亚洲及太平洋地区的分析。

债结构, 将有助于降低对全球投资者情绪波动的脆弱性, 并增强货币政策的信誉。在印度, 出现了很强的开支压力, 因此, 经过近几年较大规模的紧缩后, 2006/2007 财年的财政调整余地已变得有限。由于广义政府赤字和债务仍然很高, 中央和联邦政府一级显然都有必要进行进一步的紧缩, 包括采取措施拓宽税基并减少补贴。

亚洲在较长时期内一直得益于令人印象深刻的高增长。第三章 (“亚洲的崛起: 经济发展和增长模式”) 分析了这一经历, 并考察了它的政策影响。在分析了亚洲国家在不同追赶阶段的迅速增长经验后, 第三章认为, 决策者需应对几个挑战, 以确保该地区的迅速增长得以持续。首先, 采取步骤提高贸易开放度, 使人们广泛受到教育, 促进金融部门发展, 并鼓励企业家精神 (如降低新开公司的成本) 等, 对促进资源继续从农业转向工业和服务业具有重要作用。其次, 实施加强市场准入和竞争的政策将会促进服务部门的生产力增长。最后, 亚洲国家中那些在追赶过程中最后进者, 可以学习该地区其他国家的经验, 包括机构质量、金融发展、商业环境和贸易开放在创造有利于资本积累和生产率增长的环境方面所起的重要作用。

拉美: 继续建立抵御能力

2006 年上半年, 拉美的经济扩张获得加速, 整个区域 2006 年全年的 GDP 有望增长 4.75%, 2007 年增长 4.25% (见表 2.4)。而且, 由于大多数较大国家有信誉的货币政策体制, 通胀基本保持低位。虽然主要初级产品出口的高价继续支持着对外表现, 但内需已成为增长的主要引擎。通胀接近目标水平为巴西和墨西哥改变先前的货币紧缩措施提供了余地, 为两国增长的提速提供了支持。而在迅速增长的阿根廷, 虽然存在两位数通胀, 但货币政策依然保持适度。与此同时, 由于收入继续强劲增长, 整个地区 (特别是委内瑞拉) 的公共开支都增加了。由于信心增加, 利率下降以及银行信贷增长相当迅速, 还出现了私人投资复苏的迹象, 但投资率依然远低于新兴亚

表2.4. 若干西半球国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际 GDP				消费物价 ¹				经常账户差额 ²			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
西半球	5.7	4.3	4.8	4.2	6.5	6.3	5.6	5.2	0.9	1.4	1.2	1.0
摩克色地区 (Mercosur) ³	6.0	4.2	4.8	4.5	5.7	7.1	6.2	5.6	1.9	1.7	0.7	0.5
阿根廷	9.0	9.2	8.0	6.0	4.4	9.6	12.3	11.4	2.2	1.9	1.0	0.6
巴西	4.9	2.3	3.6	4.0	6.6	6.9	4.5	4.1	1.9	1.8	0.6	0.4
智利	6.2	6.3	5.2	5.5	1.1	3.1	3.5	3.1	1.7	0.6	1.8	0.9
乌拉圭	11.8	6.6	4.6	4.2	9.2	4.7	5.9	4.3	0.3	-0.5	-4.3	-3.2
安地斯地区	8.0	6.3	5.7	4.1	8.4	6.4	5.7	6.1	4.0	6.6	7.0	6.7
哥伦比亚	4.8	5.1	4.8	4.0	5.9	5.0	4.7	4.2	-1.0	-1.6	-1.2	-1.7
厄瓜多尔	7.9	4.7	4.4	3.2	2.7	2.1	3.2	3.0	-0.9	-0.3	4.4	3.7
秘鲁	5.2	6.4	6.0	5.0	3.7	1.6	2.4	2.5	—	1.3	0.7	0.2
委内瑞拉	17.9	9.3	7.5	3.7	21.7	15.9	12.1	15.4	12.5	19.1	17.5	17.6
墨西哥、中美洲和加勒比	4.0	3.5	4.3	3.8	7.0	4.9	4.5	4.0	-1.4	-1.0	-0.5	-0.8
墨西哥	4.2	3.0	4.0	3.5	4.7	4.0	3.5	3.3	-1.0	-0.6	-0.1	-0.2
中美洲 ³	3.9	4.3	4.8	4.4	7.4	8.4	7.4	6.3	-6.3	-5.5	-5.2	-5.1
加勒比地区 ³	2.6	6.1	5.6	4.8	26.5	6.7	8.3	5.8	1.2	0.8	0.9	-1.8

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。一些国家2004年、2005年、2006年和2007年的消费物价指数用年末与年初变化值来表示，分别是巴西(7.6%、5.7%、3.8%和4.5%)，墨西哥(5.2%、3.3%、3.3%和3.0%)，秘鲁(3.5%、1.5%、2.5%和2.5%)和乌拉圭(7.6%、4.9%、5.5%和4.9%)。

2. 占GDP的百分比。

3. 该地区包含的国家在统计附录中的表E中列出。

洲。但是，政治上的不确定性依然令人关注，这部分反映出几个国家的政府在抵制平民主义措施方面的能力存在问题。

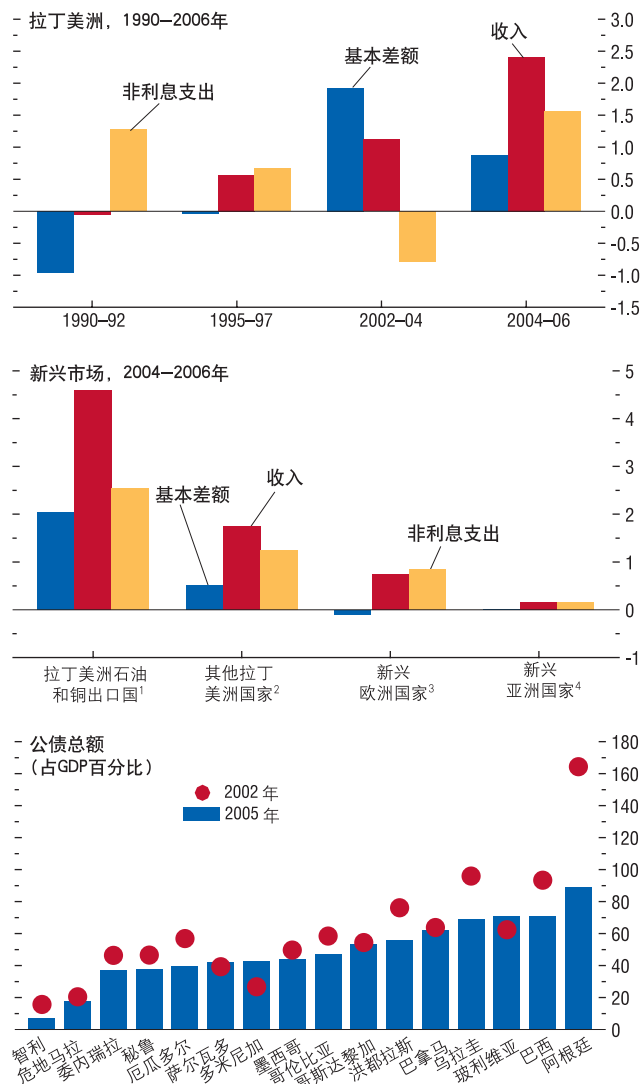
2006年5-6月，全球金融市场的不安定起初对拉美的股票价格和汇率产生了不良影响，特别是在最具流动性的市场上（例如巴西），或在那些先前经历了强劲价格上升的市场上（例如哥伦比亚股票市场）。但不久以后，市场已经收复了许多失地，因此，拉美的扩张势头似乎没有受到什么影响。这种抵御能力似乎部分反映了脆弱性的降低，包括经常账户转为顺差，更灵活的汇率制度，更多外汇储备，以及整个地区财政状况的改善。但是，最近的市场压力及时提醒我们，由于利率上升、非石油初级产品价格的升势趋缓，以及对风险较大资产的需求降低等因素，随着时间的推移，全球形势很可能变得对新兴市场不再那么有利。这种前景引出了这样一个问题，即拉美国家还能够再做些什么来应对今后更具考验性的形势。

在应对这一挑战的有效政策框架中，约束性财政政策是核心。利用周期性的强劲收入来提高好年景的基本盈余，有助于降低公共部门债务，并提供一个更稳固的基础来度过收入不好的时期。财政约束也会为放松货币政策提供更大余地，从而减少具有潜在不稳定作用的资本流入的动机，并鼓励私人投资。智利已经表明能够取得什么成就：根据其规则框架，智利2006年的财政盈余很可能会上升至GDP的6%，将公债降低至低水平，并将铜收入中的相当一部分放入离岸稳定基金。而且由于与铜相关的收入迅速增加，在无须进行外汇市场干预的情况下，对出口迅速增长的影响所进行的有效财政对冲政策帮助遏制了智利比索的升值。

从更广阔的范围来看拉美，由于收入强劲增长，本地区的基本盈余在目前的周期性升势中已经大大增加，但在过去两年，出现了政府开支加速增长的迹象，这与2003-2004年遵循的较为严格的政策形成了反差（见图2.5和专栏2.1）。固

图2.5. 拉丁美洲：财政可持续性的改善
(未加权平均，占GDP百分比变化)

由于收入增长迅速，拉丁美洲国家近年来已经显著地改善了财政收支的基本余额。但经过一段时间的限制后，基本支出在过去两年里大幅度上升。公债占GDP比重已经下降，但许多国家仍然很高。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 智利、厄瓜多尔、墨西哥和乌拉圭。

2. 阿根廷、玻利维亚、巴西、哥伦比亚、哥斯达黎加、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯、尼加拉瓜、巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭。

3. 保加利亚、捷克共和国、爱沙尼亚、匈牙利、拉脱维亚、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、斯洛文尼亚和土耳其。

4. 中国、中国香港、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、中国台湾和泰国。

然，增加基础设施和社会保障方面的开支能够带来长期好处，但人们担心，新增开支中不是所有的都用对了地方（石油出口国和进口国都有这个问题），而且如果经济状况变得更具考验性，可能会证明难以纠正。此外，公债水平虽然在下降，但仍保持高位（如图 2.5 所示，许多拉美国家都超过 GDP 的 50%），从而限制了未来增长势头趋弱时进行反周期应对的回旋余地。

由于过去两年出现了巨大的外汇流入，许多拉美国家都允许汇率走强，有时进行一定干预来应对汇率上升压力，使用获得的收益来建立起国际储备并提供债务运作资金。在几个国家，汇率已经从 2002 年的低点上升值很多，但实际有效汇率仍然大致与长期平均水平保持一致。巴西和哥伦比亚尤其积极地偿还外债，并改变公共部门债务的结构，减少美元债务，如以净值计算，巴西现在已经从公共部门资产负债表上消除了美元债务。结果，整个地区公共部门资产负债表的脆弱性都已大大降低，尽管向长期、固定利率和本币债务的过渡尚未完成。

关于今后的形势，最近较为困难的市场状况已经提醒我们，允许汇率有足够的双向灵活性是重要的。在全球金融市场状况较为稳定的情况下，可能会再次出现强劲的外汇流入。持续的对冲干预会带来沉重的准财政代价，这比利率普遍较低的亚洲更甚。而且在面临外汇流入时，过分缩小汇率的波动会使市场参与者不愿意进行适当的风险管理，并可能导致货币供应的宽松，这对阿根廷来说是一个令人担心之处，因为要使用监管应对措施需要辅之以宏观经济政策的紧缩以遏制通胀。在这种情况下，实际汇率的某种进一步升值，也许难以避免，但是，通过进行更广泛的结构改革来减少国内代价并改善商业环境，能够缓和升值对竞争力可能产生的影响。在发生 2006 年 5-6 月间抛售那样的较大动荡时，各国需要根据市场的要求允许汇率贬值，在进行干预时，一般限于那些对稳定混乱的市场状况有用的措施，同时在必要时，要收紧货币政策以保障通胀目标的实现。

对拉美来说，长期挑战仍然是释放该地区明显的增长潜力。尽管最近的表现有所改善，但是，

专栏2.1. 新兴市场财政状况的改善：周期或结构性因素

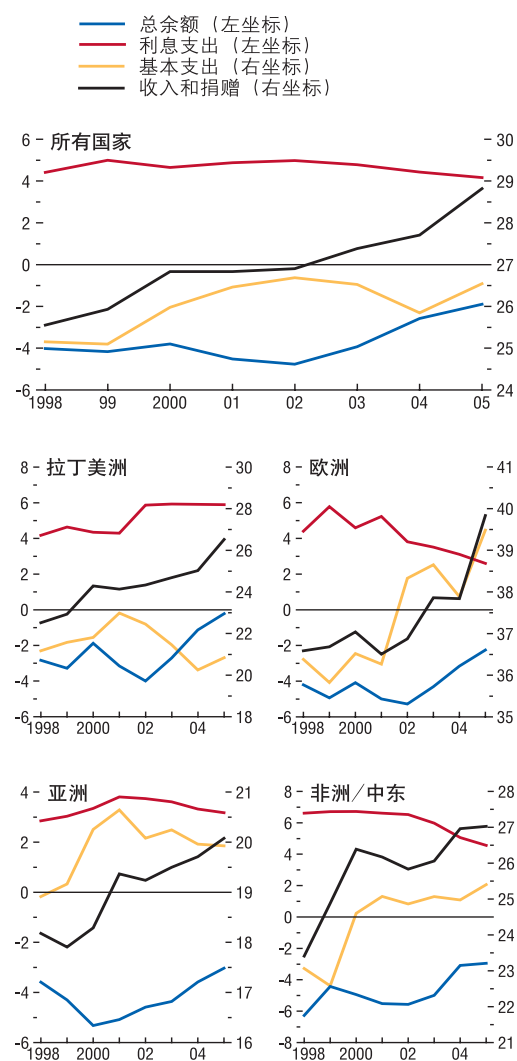
近年来，许多新兴市场国家的财政状况有了显著改善。从2002年到2005年，37个最大新兴市场国家的平均总财政差额占到GDP的近3%（见第一幅图），而且公债大幅度下降，尽管在上述国家中有近半数国家的公债仍然保持在占GDP的50%以上。这些平均值掩盖了一些地区和国家的更好情况（当然其他地区和国家的表现就不够突出）。尽管如此，这种改善具有显著经济和金融市场影响，程度大小取决于改善是否是一个可持续趋势，还是一个暂时现象，当这些经济体遇到更困难的时光时，就会出现转向。换句话说，关键问题是，从多大程度上讲，改善是受到结构性或周期性因素的推动？

毫无疑问，新兴市场经济体的财政状况发生了一些结构性改善。首先，这种改善得益于基本财政制度的进步、支出管理的加强、透明度提高和更稳健的财政责任框架，许多政府能够在收入快速增加和更容易进入资本市场的情况下控制支出，改变了以前经济波动中的顺周期行为。这一点可以通过拉丁美洲和亚洲国家平均基本支出占GDP比重的下降来反映，尽管新兴欧洲的收入和基本支出比率出现了上升。¹从新兴市场国家平均的角度讲，在收入开始增加之前，2005年基本支出占GDP比重并不高于2002年（见第一幅图），尽管在2005年和2006年一些国家出现了放松支出限制的倾向。

其次，通过债务重组和总体稳健的经济政策，一些新兴市场国家降低了融资成本。更有力的政策推动了全球金融市场一体化进程，进一步降低了借款成本。例如，事实上由于信用评级改善，主要工业化国家机构投资者（尤其

新兴市场财政状况

（占GDP百分比；各级政府；37个新兴市场国家的未加权平均）



资料来源：基金组织《世界经济展望》数据库和基金组织工作人员估计。

注：本专栏的主要作者是 David Hauner 和 Manmohan S. Kumar。

1. 新兴欧洲政府收入包括来自欧盟的赠款。

是养老基金）已经开始全面投资于新兴市场的金融工具，这又导致了预期将有更多稳定的资本流入。这种情况进一步缩小了对新兴市场资

产的风险贴水和降低了利息成本。

尽管如此，但新兴市场国家政府收支的改善似乎部分地反映了有利的周期性因素。GDP快速增长和商品价格大幅度上升增加了许多国家的财政收入（从2002年至2005年，占GDP比重平均提高了两个百分点）。由于支出占GDP比重保持稳定，所以平均基本差额的改善当然主要是因为收入增加。但收入的快速增长具有重要的周期性成分，很可能占收入增加的相当大部分，虽然现在还无法进行定量分析。例如，在37个主要商品出口国的样本中，有5个国家的收入整整提高了GDP的6%。²公债比率也得益于GDP的强劲增长。在过去4年里，经济增长使公债占GDP比率平均下降了7%，而基本差额占GDP比重只下降了1%（见第二幅图）。

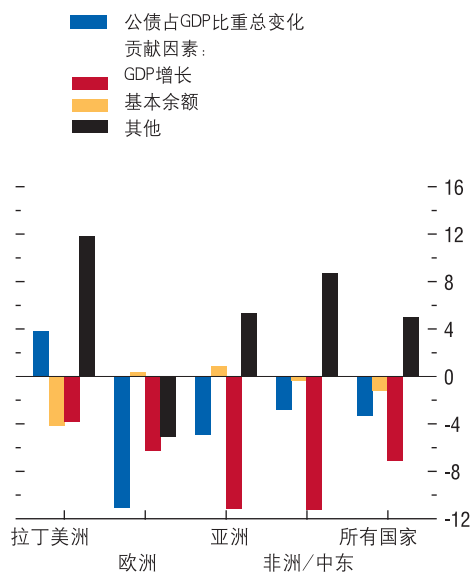
近年来全球有利的金融条件也有助于财政状况改善。全球利率一直非常低，大量寻找出路资金造成了收益率持续下降（例如可参阅基金组织，2004）。另外，许多新兴市场国家的货币对美元和其他外债计值货币明显走强，尤其是2005年。利率和汇率因素都使2002–2005年间的利息支出下降，改善了总的财政状况（Hauner和Kumar，2005）。这一点对新兴欧洲国家尤其明显，这些国家不仅受益于全球环境，也受益于在申请加入欧盟过程中利率水平趋同。

2. 剔除主要商品出口国并没有对结论产生大的影响：2004年和2005年的平均基本余额占GDP比重会下降0.7%。

近些年来，拉美一直是新兴市场和发展中国家中增长最为缓慢的地区。这种增长结果加上减贫方面的缓慢进展已经引发了普遍不满。在加强宏观经济政策和减少资产负债表脆弱性方面继续取得进展，会有助于打造比过去更可持续增长的基础，但加快增长步伐并在社会目标方面取得更显著的

新兴市场公债变化¹

（占GDP百分比；从2001年底到2005年底的变化）



资料来源：基金组织《世界经济展望》数据库和基金组织工作人员估计。

1. 公债包括本币和外币债务。“其他”类包括汇率和利率效应、存量流动调整和统计误差。

存在着周期性条件和外部金融环境出现转向的风险，这种风险可能造成财政状况的恶化。最脆弱的国家可能受到的打击最大，因为这些国家从更高风险偏好中得到的好处最多。因此对新兴市场国家（尤其是基础脆弱性很大的国家）来说，保持财政政策的纪律非常重要，这样才能从持续有利的全球条件中获得最大利益。

进展，往往取决于更广泛的市场导向改革，同时，还要采取步骤确保增长的好处得到广泛共享。⁷在整个20世纪90年代，大部分拉美国家在推进改

7. Zettelmeyer（即将出版），2006年对该问题的近期发展进行了很好概述。

革方面取得了相当大进展，但 90 年代末，由于金融危机，改革的步伐慢了下来。最近，一些国家再次取得进展，但也有出现倒退的情况，如有几个国家采取步骤部分停止了养老金的私有化和改革。今后，改革的优先事项包括：解决预算刚性问题以改进公共开支的目标方向（尤其包括基础设施和有利于穷人的社会计划）；鼓励金融中介深化的改革措施；提高经济开放度的措施（在这方面，拉美依然大大落后于其他地区）；劳动力市场改革以提高对新的工作机会做出反应的灵活性，并鼓励正式部门的就业增长；以及加强治理和商业环境的改革措施。

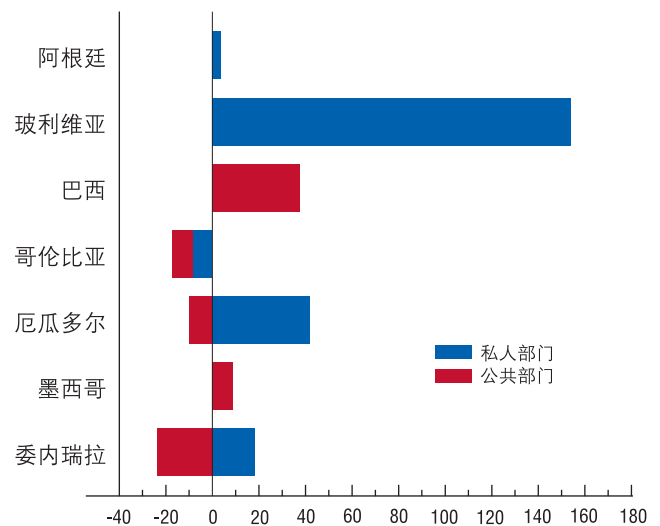
在该地区，石油和天然气生产的政策框架是一个重要问题。拉美拥有的油气储备在世界上居第二位，但大多没有通过提高产量和增加投资来对 2004 年以来国际价格的攀升做出反应。从积极方面来说，由国家部分所有的巴西石油公司的长期投资使巴西（该地区第三大石油生产国）于 2006 年实现了自给。但是，其他国家的产量一直停滞不前，特别是墨西哥和委内瑞拉，这反映了过去投资不足和治理问题，这些治理问题现在才刚刚得到处理（见图 2.6）。在墨西哥，最近已经增加了投资来应对该国最大油田产量的下降。玻利维亚在将其油气部门向私人投资开放后实现了天然气出口的迅速增加，但是，最近做出的使生产国有化和提高收费的决定增加了不确定性，并可能已经危及新的投资。同样，在厄瓜多尔，私人石油产量在完成了一个大的管道后于 2005 年迅速提高，但国有企业的产量却下降了，前景如何取决于政府是否有能力改善投资环境并加强公共部门治理。这里的关键问题不是生产和投资权分配给私营部门还是国营部门，而是政府能否确立一套稳定和可预测的生产、投资激励措施和治理结构，从而为大油气项目所需要巨额资金和长期规划打造一个坚实基础。

新兴欧洲：控制高度依赖外国储蓄造成的风险

新兴欧洲的经济扩张依然保持强劲，2005 年

图2.6. 拉丁美洲：能源部门的不同状况
(与2000年总产出相比，2000—2005年间产出百分比变化)

面对高价格，拉丁美洲国家在提高石油和天然气产量方面表现不一。



资料来源：基金组织工作人员计算。

的地区增长率达 5.5% (见表 2.5)。总体上看,旺盛的内需是主要驱动力,而内需又受到了净资本流入和信贷增长的刺激。该地区各国的增长势头存在差异,这部分取决于支撑内需力量的强度,汇率变动情况,以及在解决结构刚性方面取得的进展。巴尔干国家和土耳其的增长尤其充满活力,捷克共和国和斯洛伐克共和国的增长也加速了。匈牙利、波兰和斯洛文尼亚的增长势头较弱,但是最近,由于出口市场增长较快,投资者情绪改善,以及劳动力市场状况趋稳,波兰的增长也开始加速。

由于强劲的内需增长预计会继续下去,再加上欧元区扩张势头加强的外部推动,该地区 2006-2007 年的前景是将继续稳固增长 5%-5.5%。但是,与上一期《世界经济展望》相比,土耳其的增长率预计会较为明显地放慢(为阻止因里拉急剧贬值而日益加剧的通胀压力,政策利率自 6 月份以来已经提高了 425 个基点);而在匈牙利,增长率预计会于 2007 年明显放慢,因为该年度的目标是进行大的财政紧缩。这些对该地区增长产生的不利影响,基本上被波兰短期

增长前景的改善所抵消。该地区特有的大量经常账户逆差(只有捷克共和国、波兰和斯洛文尼亚的逆差相对较小)预计 2006 年会扩大,整个地区会达 GDP 的 5.7%,2007 年会略微有所下降。该地区增长前景的风险趋于向下,一旦国际金融市场状况变得更为严峻,那么,该地区对外国储蓄的严重依赖,将成为一个尤为脆弱的因素。

在评估这类风险时,我们需要考虑该地区普遍存在的大量经常账户逆差,部分反映了在加入欧盟和一体化过程中出现的有利投资机会,因为这些国家的资本稀缺、劳动力成本低。不过,就该地区来说,在不同程度上,这些逆差也与信贷和消费的迅速增长、资产价格上涨,以及在某些情况下大幅度实际汇率升值相联系(通常是在名义汇率灵活性有限的背景下),这种情况容易造成外部脆弱性。在有些国家,资本流入不只与私人部门的资金失衡相关,还与重大的财政失衡相关,这种情况主要是匈牙利,较低程度上还有波兰和斯洛伐克。从供给方面来看,一个主要关注是大量净资本流入越来越表现为波动性更大的证券和所谓“其他流动”的形式,包括短期债务,

表 2.5. 新兴欧洲: 实际 GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外,均为年百分比变化)

	实际 GDP				消费物价 ¹				经常账户差额 ²			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
新兴欧洲	6.6	5.5	5.4	5.0	6.3	4.9	5.4	4.7	-5.7	-5.2	-5.7	-5.4
土耳其	8.9	7.4	5.0	5.0	8.6	8.2	10.2	7.2	-5.2	-6.4	-6.7	-5.8
不含土耳其	5.7	4.6	5.5	5.0	5.3	3.6	3.4	3.7	-6.0	-4.6	-5.2	-5.2
波罗的海	7.6	8.8	8.6	7.6	3.0	4.2	4.7	4.3	-10.4	-9.5	-10.5	-10.4
爱沙尼亚	7.8	9.8	9.5	8.0	3.0	4.1	4.6	3.8	-13.0	-11.0	-12.0	-11.7
拉脱维亚	8.6	10.2	11.0	9.0	6.2	6.8	6.6	6.3	-12.9	-12.4	-14.0	-13.7
立陶宛	7.0	7.5	6.8	6.5	1.2	2.7	3.6	3.3	-7.7	-6.9	-7.5	-7.4
中东欧	5.0	4.3	5.2	4.6	4.3	2.4	2.2	3.2	-5.2	-3.1	-3.4	-3.1
捷克共和国	4.2	6.1	6.0	4.7	2.8	1.8	2.9	3.3	-6.0	-2.1	-1.9	-1.6
匈牙利	5.2	4.1	4.5	3.5	6.8	3.6	3.5	5.8	-8.6	-7.4	-9.1	-8.0
波兰	5.3	3.4	5.0	4.5	3.5	2.1	0.9	2.3	-4.2	-1.4	-1.7	-1.9
斯洛伐克共和国	5.4	6.1	6.5	7.0	7.5	2.7	4.7	3.6	-3.6	-8.6	-7.7	-5.9
斯洛文尼亚	4.2	3.9	4.2	4.0	3.6	2.5	2.5	2.3	-2.1	-1.1	-2.0	-2.3
南欧和东南欧	6.8	4.4	5.3	5.4	8.7	7.0	6.9	4.7	-7.3	-8.8	-10.3	-10.4
保加利亚	5.7	5.5	5.6	6.0	6.1	5.0	7.4	3.8	-5.8	-11.8	-12.4	-12.2
克罗地亚	3.8	4.3	4.6	4.7	2.1	3.3	3.5	2.8	-5.4	-6.3	-6.8	-6.8
马耳他	-1.5	2.5	1.6	1.8	2.7	2.5	2.9	2.8	-9.6	-13.1	-12.5	-12.0
罗马尼亚	8.4	4.1	5.5	5.5	11.9	9.0	7.8	5.7	-8.5	-8.7	-10.9	-11.1

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致,消费价格用年平均值来表示,而不是用年末与年初变化值,一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

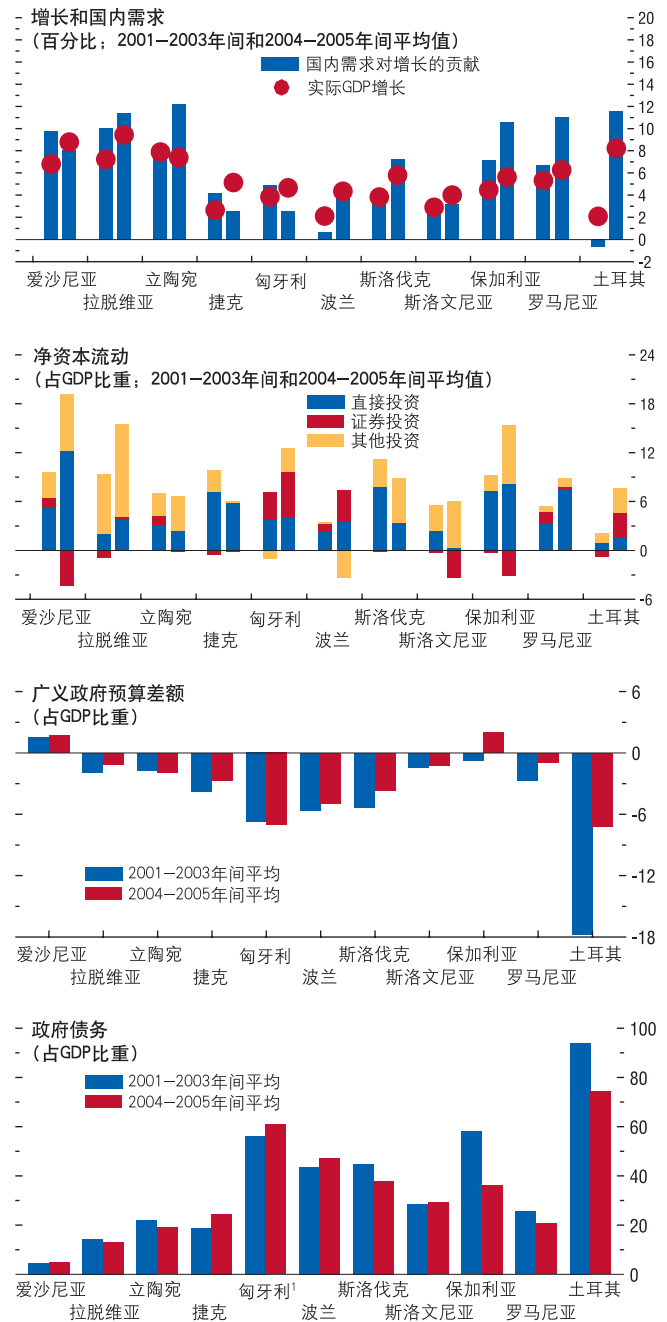
而不是外国直接投资。实际上，如专栏 1.1 指出的，2005 年，该地区成为所有新兴市场地区中非外国直接投资流动净额最大的接收方（见图 2.7）。发达经济体银行向其子公司的贷款在“其他流动”中占重要份额，这可能在一定程度上缓解这些风险，但是，要减少净融资，仍然需要进行大的外部调整。

在这种背景下，决策者必须认真地平衡外国储蓄提供的增长机会与风险。虽然由于短期外债和储备规模等方面有很大差异，各国间的风险程度存在显著差别，但减少脆弱性仍是一个广泛的优先事项，很大程度上是因为各国有着相似脆弱性和共同债权人，从而存在出现地区性外溢风险的可能性。为实现这一点所需要的政策组合依各国情况而不同，但大体上包括：

- 财政紧缩。在财政可持续能力存在问题的国家，需要下决心进行财政调整，以保持投资者信心，并避免出现公债向不利方面发展。这在匈牙利尤为紧迫，因为它的财政赤字 2006 年很可能会达到 GDP 的 10%。当局计划在 2007 年将赤字降低到占 GDP 的 4% 左右，但由于法律和行政上的复杂性，建议措施实施起来存在很大挑战，而且由于这些措施大多基于税收，从近期看，这一揽子紧缩措施可能会对潜在增长率而不仅仅是总需求造成不利影响。在其他国家，采取一定的财政紧缩措施，可能有助于缓解内需压力及其对外部平衡和通胀的影响。当固定名义汇率限制了货币政策选择（如巴尔干国家），或当公债比率仍然处于高位时（如土耳其），这一点尤其相关。
- 充分的审慎监管框架。该地区经常出现的信贷迅速增长，部分反映了低基础上正常的金融深化。但是，如前几期《世界经济展望》中所指出的，风险更大的信贷形式显著增加，特别是相当一部分银行贷款是外币，而且，由外国银行短期借款融资的信贷份额也增加了。监管机构需要确保金融系统能够管住汇率和利率风险，包括视情况强化监管标准。
- 货币政策紧缩。当强劲的内需或汇率的急剧

图2.7. 新兴欧洲：快速增长及风险

强劲国内需求一直在推动新兴欧洲的增长，需求得到大量和不断增加的净资本流入和信贷快速增长的支持。但是，由于非常依赖外国储蓄，本地区易受国际金融市场条件变化的影响。一些国家脆弱的财政状况加剧了这种局面。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 一般政府净债务。

下行压力导致通胀风险上升时，提高利率应成为第一道防线。土耳其央行对土耳其里拉最近的急剧贬值做出强烈反应，便是对这一政策挑战的很好诠释（2006年1月至6月间，名义有效汇率贬值了19%）。但是如果定期数据表明出现不利的通胀前景，土耳其央行可能需要进一步紧缩。中欧国家的通胀压力较轻，特别是捷克共和国和波兰，但最近也开始抬头，一些央行已经相应提高了政策利率（捷克共和国、匈牙利和斯洛伐克共和国）。决策者需要做好准备，一旦持续快速增长、汇率贬值或全球通胀压力的上升等因素加重目前对价格的压力，要采取进一步的紧缩措施。

对那些在采用欧元前，已经开始将其货币对外价值波动保持在规定范围内的欧盟成员国来说，通过调整内需来强化对外地位，也将会减少汇率对投资者信心摆动和资本流动逆转的脆弱性。⁸ 最相关的问题是，尽管成功地降低了通胀，但通胀趋同（达到三个通胀率最低的欧盟国家平均水平以上不到1.5个百分点）受到有限的汇率灵活性和实际升值压力等因素的联合牵制，这些因素往往会将通胀推高到主要贸易伙伴的平均水平之上。虽然由于所谓“巴拉萨—萨缪尔森”效应（该效应源自贸易部门生产率的快速增长），某些实际升值压力难以避免，但这些压力也反映出旺盛的内需和大量资本流入，在没有货币政策工具可借使用的情况下，这些应主要通过财政紧缩来予以抵消，尽管也需要限制信贷增长。

更广泛地说，由于该地区大部分国家的目标都是在中期内采用欧元，决策者需要确保做好充分准备，应对丧失货币政策自主权和无法在面临具体国别事件时通过变动名义汇率进行外部调整

8. 新兴欧洲中新的欧盟成员国承诺采用欧元，并因而承诺参加相关的宏观经济政策趋同进程。该进程在5个已经加入所谓欧洲汇率机制的国家进展最快，并已开始限制其货币的对外价值与欧元比价的波动范围，这5个国家是斯洛文尼亚、立陶宛、爱沙尼亚、拉脱维亚和斯洛伐克共和国。斯洛文尼亚近期获准于2007年1月起加入欧元区，而立陶宛的加入被延迟，原因是该国2005年4月至2006年3月期间12个月平均通胀率略高于相关标准，而且预期2006年会进一步上升。

的局面。否则，如果这些国家过早地放弃名义汇率灵活性，那么，这种调整可能会通过通缩来实现相对价格变动，而这对于那些已经有着大量需要最终解决的经常账户逆差的国家来说，尤其需要引起关注。在财政方面，达到马斯特里赫特标准需要在一些国家加强政策约束，特别是匈牙利，但也包括波兰和斯洛伐克共和国。结构性改革对强化经济灵活性和进一步缩小与欧盟15国生产率的差距也是关键，这点对于该地区新的和可能新成员来说，都是如此（见Schadler等人，2006年）。由于结构性体制存在很大差异，各国之间的政策优先事项同样各不相同，但一般包括：

- 降低劳动力市场刚性。与其他新兴市场国家相比，该地区的就业率仍然处于低位。虽然就业率低部分反映的是过渡期特有的因素（如工作岗位迅速消失等，这些因素将会逐步消失），但同时也由于劳动力市场的刚性，如对解雇和临时就业施加的繁琐限制，对劳动力供给和需求的财政限制措施，以及妨碍地区间流动的刚性政策（如在住房市场）等。
- 制度改革。这一领域的改革目标是降低做生意的成本，提高产品市场竞争力，进一步促进金融深化并提高政策运作的效率。

独联体：管好大规模的外币流入

独联体的实际GDP增长率2006年有望达到接近7%，2007年将放慢至约6.5%（见表2.6）。该地区继续受益于高位运行的初级产品价格和相应的强劲出口收入（见图2.8）。在几个国家，内需还得到了大规模的私人资本流入（俄罗斯，哈萨克斯坦）、官方融资（格鲁吉亚）、和/或汇款（亚美尼亚、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国、摩尔多瓦、塔吉克斯坦）的额外支持。投资正在复苏，特别是在俄罗斯，因为导致2004—2005年放慢的影响因素正在消失，如银行部门的混乱以及税收引发的石油部门利润率下降等。短期增长前景总体上较为积极，但仍严重依赖于初级产品价格的动向。在乌克兰，2006年上半年增长

表2.6. 独联体国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际 GDP				消费物价 ¹				经常账户差额 ²			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
独联体国家	8.4	6.5	6.8	6.5	10.3	12.3	9.6	9.3	8.1	8.8	10.1	9.4
俄罗斯	7.2	6.4	6.5	6.5	10.9	12.6	9.7	8.5	9.9	10.9	12.3	10.7
乌克兰	12.1	2.6	5.0	2.8	9.0	13.5	9.3	13.5	10.6	3.1	-2.2	-3.8
哈萨克斯坦	9.6	9.4	8.3	7.7	6.9	7.6	8.5	7.9	1.1	-0.9	2.3	2.1
白俄罗斯	11.4	9.3	7.0	4.5	18.1	10.3	7.9	9.0	-5.2	1.6	0.2	-1.1
土库曼斯坦	14.7	9.6	9.0	9.0	5.9	10.7	9.0	8.0	0.6	5.1	7.6	8.0
独联体 7 国	8.5	11.9	12.5	13.2	7.5	11.9	11.4	9.8	-7.0	1.7	10.2	21.1
亚美尼亚	10.1	13.9	7.5	6.0	7.0	0.6	3.0	3.0	-4.6	-3.3	-4.4	-4.6
阿塞拜疆	10.2	24.3	25.6	26.4	6.7	9.7	8.7	10.5	-29.8	1.3	26.0	44.8
格鲁吉亚	5.9	9.3	7.5	6.5	5.7	8.3	9.6	6.0	-8.4	-5.4	-9.9	-11.5
吉尔吉斯共和国	7.0	-0.6	5.0	5.5	4.1	4.3	5.7	4.5	-3.4	-8.1	-7.9	-7.7
摩尔多瓦	7.4	7.1	3.0	3.0	12.5	11.9	11.5	10.5	-2.0	-8.3	-10.5	-6.8
塔吉克斯坦	10.6	6.7	8.0	6.0	7.1	7.1	7.8	5.0	-4.0	-3.4	-4.2	-4.8
乌兹别克斯坦	7.7	7.0	7.2	7.0	8.8	21.0	19.3	14.5	10.0	13.1	12.0	11.9
备忘												
净能源出口国 ³	7.6	7.1	7.2	7.3	10.4	12.4	9.8	8.6	8.7	10.0	11.8	11.0
净能源进口国 ⁴	11.5	4.3	5.5	3.4	10.2	12.0	8.8	11.8	4.8	1.5	-2.4	-3.7

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括阿塞拜疆、哈萨克斯坦、俄罗斯、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦。

4. 包括亚美尼亚、白俄罗斯、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国、摩尔多瓦、塔吉克斯坦和乌克兰。

相当强劲，但前景不那么有利，受到贸易条件恶化的影响，因为从俄罗斯进口天然气重新定价和钢出口价格可能下降，以及仍然存在的政策不确定性。⁹

但是，有利的外部环境为宏观经济管理带来了重大挑战，要支撑较长期的增长前景，需要在应对这些挑战性方面有一些紧迫性。高企的初级产品价格已经直接地（通过提高出口税收入和国有企业的利润）和间接地（通过提高总需求以及相应地提高消费税和所得税入账）缓解了短期财政政策限制。决策者在使用这些额外资金方面通常很谨慎，如用于偿还国债和/或建立外币储备缓冲基金等。但是最近，一些政府大规模提高了养老金和工资（阿塞拜疆、白俄罗斯、吉尔吉斯共和国和塔吉克斯坦），这进一步支持了消费，削

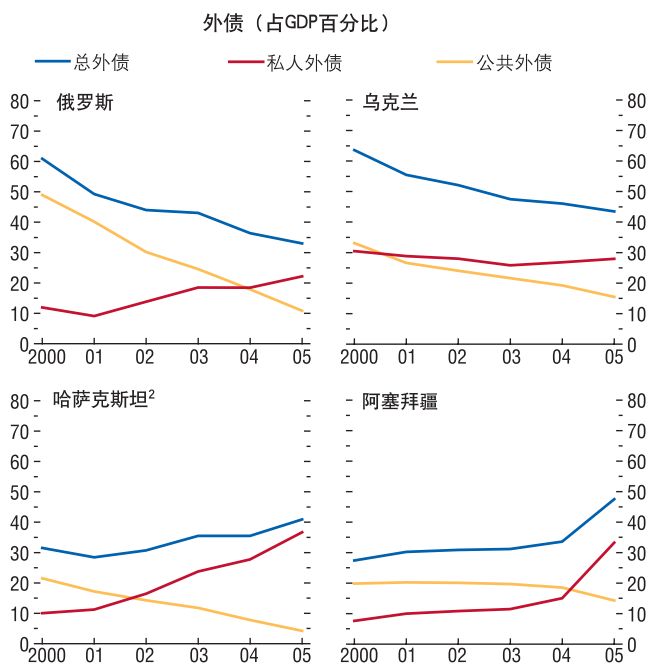
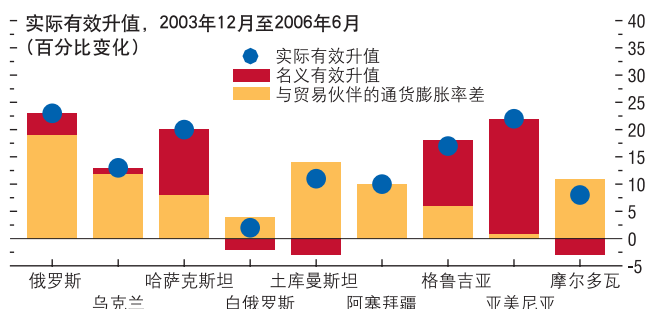
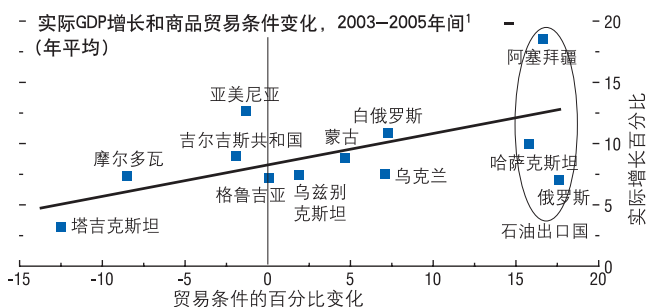
弱了竞争力，这些支出在初级产品价格周期转向时很难减少。决策者不应想当然地以为，最近的收入提高都会是永久性的（见第五章）。在那些财政宽松的国家（如俄罗斯，有余地增加公共支出而同时不牺牲可持续性，哈萨克斯坦也一样），更具扩张性的政策应该伴之以重新启动停滞的改革，以确保高开支能够促进投资和潜在 GDP 增长。

货币政策也面临困难挑战。尽管近几个月通胀已经下降，但许多国家仍然达到或接近两位数。必须进一步改善，但由于该地区大部分央行因为大量经常账户顺差和资本流入而将重心放在稳定与美元的名义汇率上，所以降低通胀的工作很复杂。由于对冲买入外汇操作受到国内债券市场不发达的限制，所以基础货币增长仍然超过与低的和一位数字通胀相对应的水平。危险是，通胀压力可能会越积越大，在这种情况下，可能需要将来采取代价高昂的措施来消除通胀。虽然提前偿还外债或将资金转到离岸石油基金（阿塞拜疆和哈萨克斯坦）有助于减少基础货币增长，但

9. 目前，俄罗斯能源公司 Gazprom 每 1000 立方米天然气收取 47 美元（白俄罗斯）和 160 美元（摩尔多瓦）。这与向西欧客户收取的每 1000 立方米 230 美元的价格有很大不同。Gazprom 2006 年早些时候提高了对一些独联体客户的出口价格，并已经宣布要使价格更密切地与“市场价值”一致。

图2.8. 独联体国家：外汇大量流入对宏观经济形成挑战

商品出口收入和资本流入的大量增加促进了增长，但也造成通货膨胀压力。在一些国家，私人外债增加迅速。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 商品贸易。

2. 不包括没有固定还款计划和事前规定收益率的公司间债务。

降低通胀最有效的方法是允许名义汇率的升值，这会增强货币政策控制来降低通胀的能力。在一些能源进口国家，由于存在进口燃料和天然气重新定价的可能，所以也可能出现通胀压力。在这种情况下，货币政策决策者必须确保高成本的必要传递不影响核心通胀、工资和通胀预期。

初级产品价格的强势，也使得将生产和出口从初级原料向具有更高附加值产品转移的努力变得复杂化。在高预期出口收入的吸引下，近期投资，既包括国内融资也包括国外融资，通常将重点放在采掘业（阿塞拜疆和土库曼斯坦），或初级产品运输基础设施（亚美尼亚、阿塞拜疆、格鲁吉亚和哈萨克斯坦的石油和天然气管道项目）。此外，该地区的总体投资水平依然过低，只有GDP的21%（尽管最近有所恢复），从而为目前增长率的中期可持续性带来疑问。进行结构性改革以改善投资环境，从而避免供给“瓶颈”的出现或恶化至关重要。在有着大量经常账户顺差的国家（主要是俄罗斯），增加投资还会有助于减少全球性宏观经济失衡。

该地区的许多国家对外地位很强，特别是燃料出口国更是如此。2006年，整个地区经常账户顺差预计达GDP的10%。大量顺差使石油出口国能够迅速降低外债的整体水平，特别是公共部门的外债水平。不过，最近几年，有几个国家（包括阿塞拜疆、哈萨克斯坦和俄罗斯）的私营部门已经积累了大量的外币债务（见图2.8），这些债务常常通过银行系统借入。其后果是，私营部门变得更容易受对外部融资条件收紧的影响。金融体系健全度指标一直保持大体稳定，但这部分归因于有利的宏观经济环境。强化审慎法规和风险监控，将有助于减少在面临经济下滑时出现金融不稳定的风险，就像限制监管容忍度的措施以及在某些情况下抑制与外币债务积累相关风险的政策所起的作用一样。

非洲：尽管油价高企，但强劲增长 仍将继续

撒哈拉以南非洲目前正经历着20世纪70年

表2.7. 若干非洲国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际 GDP				消费物价 ¹				经常账户差额 ²			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
非洲	5.5	5.4	5.4	5.9	8.0	8.5	9.9	10.6	-0.1	2.3	3.6	4.2
马格里布地区	5.1	4.0	5.8	4.7	2.9	1.5	4.1	3.8	7.1	12.2	14.5	11.1
阿尔及利亚	5.2	5.3	4.9	5.0	3.6	1.6	5.0	5.5	13.1	21.3	24.8	19.1
摩洛哥	4.2	1.7	7.3	3.3	1.5	1.0	2.5	2.0	1.9	1.8	0.5	-0.1
突尼斯	6.0	4.2	5.8	6.0	3.6	2.0	3.9	2.0	-2.0	-1.3	-1.6	-1.4
撒哈拉以南	5.6	5.8	5.2	6.3	9.6	10.7	11.7	12.6	-2.3	-0.6	0.4	2.3
非洲角地区³	8.1	8.2	9.4	9.0	8.4	7.8	9.0	7.7	-5.8	-10.0	-7.0	-4.0
埃塞俄比亚	12.3	8.7	5.4	5.5	8.6	6.8	12.3	12.2	-5.1	-9.1	-10.1	-7.1
苏丹	5.2	7.9	12.1	11.3	8.4	8.5	7.0	5.0	-6.3	-10.6	-5.9	-2.8
大湖地区³	5.6	6.0	5.7	6.2	6.9	11.6	9.1	5.7	-3.3	-3.4	-5.6	-6.4
刚果民主共和国	6.6	6.5	6.5	7.2	4.0	21.4	10.0	8.9	-5.7	-4.9	-4.2	-0.2
肯尼亚	4.6	5.7	5.4	5.2	11.6	10.3	13.0	1.6	-2.7	-2.2	-3.8	-5.8
坦桑尼亚	6.7	6.8	5.9	7.3	4.1	4.4	7.5	6.5	-3.9	-5.2	-8.3	-9.8
乌干达	5.7	6.0	5.5	6.0	5.0	8.0	6.7	7.0	-1.0	-1.6	-5.0	-7.1
南部非洲³	5.0	6.5	6.1	11.4	46.5	33.9	53.3	68.2	-0.6	3.8	4.8	6.9
安哥拉	11.2	20.6	14.3	31.4	43.6	23.0	12.9	8.3	3.5	12.8	12.2	17.4
赞比亚	-3.8	-6.5	-5.1	-4.7	350.0	237.8	1,216.0	4,278.8	-8.3	-11.1	0.5	-0.5
西非和中非³	6.5	5.6	4.6	5.7	8.0	11.6	7.1	5.6	-0.5	4.1	7.4	10.1
加纳	5.8	5.8	6.0	6.0	12.6	15.1	8.8	7.1	-2.7	-7.7	-7.6	-7.9
尼日利亚	6.0	6.9	5.2	6.4	15.0	17.9	9.4	8.0	4.6	12.4	15.7	18.9
CFA 法郎区³	7.6	4.7	3.2	4.7	0.2	4.3	3.1	2.7	-3.6	-1.7	0.4	2.1
喀麦隆	3.7	2.6	4.2	4.3	0.3	2.0	2.9	3.0	-3.4	-1.5	—	0.3
科特迪瓦	1.8	1.9	1.9	3.0	1.5	3.9	2.6	2.8	1.6	-0.1	1.8	3.1
南非	4.5	4.9	4.2	4.0	1.4	3.4	4.6	5.7	-3.4	-4.2	-5.5	-4.7
备忘												
石油进口国	4.8	4.5	4.8	4.5	7.3	8.3	11.1	12.5	-2.8	-3.3	-4.1	-3.8
石油出口国 ⁴	7.3	7.4	6.7	9.1	9.7	9.0	7.2	6.2	5.8	12.2	15.4	15.8

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 该地区包含的国家在统计附录中的表E中列出。

4. 本表中包括乍得和毛里塔尼亚。

代初以来最强劲的持续经济扩张时期。2006年该地区增长率有望达到5.2%，这是连续第三年超过5%，到2007年，随着安哥拉和赤道几内亚新石油生产对产出形成支持，地区增长率将提高到6.3%（见表2.7）。石油出口国对这一强劲增长贡献很大。多个国家石油产量的提高和油价显著升高带来的贸易条件的巨大改善，促进了国内收入和支出的增加。在油价升高和国际纺织品贸易配额取消的情况下（后者对一些国家带来了不利影响，特别是莱索托和斯威士兰），石油进口国仍然获得了令人吃惊的强劲增长（但仍大幅落后于石油出口国）。这种抵御能力与以前国际油价

高企时期形成对照，当时这些国家的增长受到很大打击（1972—1974年是个例外，当时由于非燃料初级产品价格同时猛升，该地区的贸易条件实际上提高了，见图2.9和Dudine等人，2006年）。

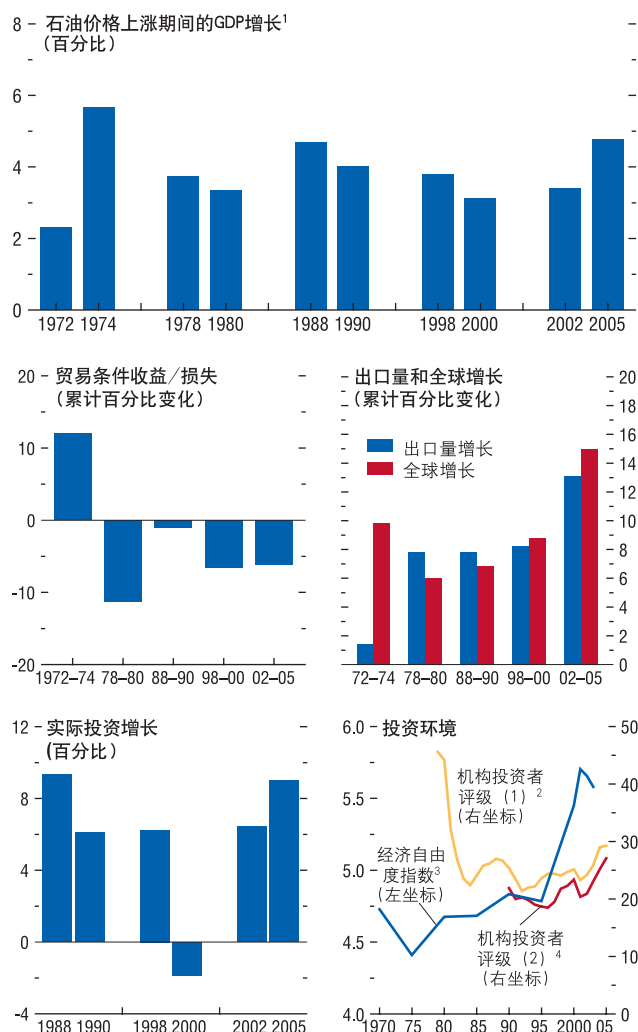
为什么在油价高企的情况下石油进口国的增长势头还能保持得这么好呢？

- 非燃料初级产品价格的上涨肯定有助于缓解油价上升对一些国家的影响，但并非都是如此（见专栏2.2）。例如，莫桑比克、赞比亚和南非受益于金属价格的上涨，而布隆迪、埃塞俄比亚、塞拉利昂、卢旺达和乌干达受益于咖啡价格的上升。相反，棉花出口国（贝

图2.9. 撒哈拉以南非洲：尽管油价很高，但石油进口国家经济增长强劲

(样本中间值)

尽管油价很高，但撒哈拉以南非洲石油进口国家增长强劲。非燃料商品价格较高（缓解了贸易条件恶化的影响）、全球增长强劲和良好国内政策都是有利因素。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 5次石油上涨期间定义为：1972—1974年，1978—1980年，1989—1990年，1998—2000年，2002—2005年。对本组 and 实际投资增长组来说，给出了每一次上涨的开始和结束年份。对贸易条件和出口量组来说，给出了上涨期间的累计增长。

2. 包括科特迪瓦、肯尼亚、毛里求斯、塞内加尔、南非、斯威士兰和坦桑尼亚。

3. Cato 学院。

4. 包括贝宁、博茨瓦纳、布基纳法索、喀麦隆、科特迪瓦、埃塞俄比亚、加纳、肯尼亚、马里、毛里求斯、塞内加尔、南非、斯威士兰、坦桑尼亚和刚果。

宁、布基纳法索、马里、多哥) 和可可出口国(科特迪瓦、加纳、圣多美和普林西比)的贸易条件大大恶化了。

- 全球经济环境有利，同时地区出口增长普遍强劲。
- 近年来贸易条件发生恶化的国家得到了更多援助，资本流入也更为强劲，这些都有助于缓解收入损失的影响（见专栏 2.2）。
- 国内政策框架的加强对经济活动（特别是投资）形成了支持。尽管受到油价上升的影响，但通胀总体上仍得到了良好遏制，财政状况仅有轻微恶化。这与近年来在一些国家发生的制度转型（见 2005 年 9 月期《世界经济展望》）一起，创造了更好的商业气候，不过，在非洲做生意的成本仍然很高。¹⁰

然而，在强有力的增长有望继续的同时，增长前景仍有一些风险。第一，如果油价持续攀升，对今后增长的不利影响要比过去一段时间以来更大，特别是如果非石油初级产品价格的下跌幅度比预期更大，就更是如此（见第五章关于非燃料初级产品价格前景的分析）。第二，如果全球增长放慢，或者在出现大的全球失衡的情况下欧元大幅升值（使非洲法郎区国家的竞争力受到损害），出口表现会受到不利影响。第三，如果全球金融市场状况恶化，那么经常账户逆差仍在扩大并更加依赖私人资本流动的国家（如南非）会受到伤害。第四，由于该地区医疗保健体系相对不发达，禽流感的流行也会给非洲带来重大影响。最后，政治的不稳定和武装冲突会对一些国家的前景带来不利影响（例如，尼日尔三角洲正在发生的骚乱给尼日利亚的增长带来了向下风险）。

撒哈拉以南非洲近年来增长实绩的改善非常可喜，但是离实现 2015 年贫困减少一半的千年发展目标所要求的 7% 年增长率还有很大差距（而且撒哈拉以南非洲看来也无法达到其他千年发展

10. 制度转型的定义是：一国经济制度质量的持续改善。制度的质量是使用一个整体指数进行评估的，其中包括法律结构、财产权、国际贸易自由度，以及对信贷、劳动力和企业的监管等指标（详见 2005 年 9 月期《世界经济展望》第三章）。2003 年 4 月期《世界经济展望》讨论了健全的制度对增长的重要性。

专栏2.2. 撒哈拉以南非洲的商品价格冲击、经济增长和融资

近期油价上涨已成了全球石油进口国的负担，尤其是无力支付高油价的低收入国家。但与前几次石油价格冲击（1978–1980年，1998–2000年）不同，这次还同时出现许多其他商品价格的上涨，包括低收入国家出口的金属和一些农产品，原因是世界需求旺盛。本专栏分析商品价格变化对撒哈拉以南非洲低收入国家的总影响，哪些国家受益于商品价格的变化？哪些国家受到了伤害及其程度大小如何？以及对经济增长有什么影响？

受益国和受害国

在2002–2005年间，石油价格每年实际上涨了约25%，但许多其他商品的价格也出现了上涨，包括铀（每年38%），铜（每年30%），咖啡（每年19%），黄金（每年10%），铝和钻石（每年9%）。其他重要出口商品（如茶、咖啡、牛肉和棉花）的价格每年上涨的幅度在3%–5%之间。从净影响的角度讲，撒哈拉以南非洲国家受益于商品价格的变化（见本专栏

表第一列)。¹但这种总量很大程度上掩盖了各国的不同情况。在33个可以从《世界一体化贸易方案》(WTTS)获得国别贸易数据的国家中，有13个国家的贸易条件有所改善，平均每年占GDP的4.3%；20个国家的贸易条件出现恶化，平均每年占GDP的1.7%。净受益国主要是石油出口国（喀麦隆、加蓬、尼日利亚和苏丹），但也包括下列商品出口国：钻石（博茨瓦纳）、铀（尼日尔）、铜（赞比亚）、铝（莫桑比克）和烟草（津巴布韦）。最大受害者是净石油进口国（加纳、马达加斯加和塞内加尔）。

对增长的影响

这一次商品价格周期的一个突出特点是，几乎所有国家（即使是贸易条件变化受害国）都保持了强劲的经济增长。²在2003–2005年间，样本中的33个国家的实际GDP平均增长

1. 撒哈拉以南非洲国家的未加总商品贸易数据（可以从联合国WITS贸易数据库中得到）。在计算贸易条件的影响时，反实际假设是价格将保持在2002年的水平上；为了分离纯价格的影响，用基期的进口和出口量来计算变化。

2. Dudine等人（2006），基金组织2006年9月期《地区展望》对撒哈拉以南非洲的分析。

注：本专栏的主要作者是 Arvind Subramanian 和 Thierry Tresselt。

商品贸易条件冲击和融资

（除注明外，均为百分比）

	贸易条件 冲击 (1)	实际 GDP 增长 (百分比) (2)	净 ODA 变化 (3)	私人净 资本 流动变化 (4)	合计：贸易条件影响， 净 ODA 变化和 私人资本流动 (5)
平均 (33 国) ¹	0.8	4.1	0.9	0.2	1.9
平均正面冲击 (13 国)	4.3	3.2	0.2	-0.3	4.2
平均负面冲击 (20 国) ¹	-1.7	4.2	1.7	0.6	0.6
正面冲击 (最大三个) (11 国)	5.1	3.2	0.2	-0.9	4.4
中间冲击 (11 国) ¹	-0.4	3.8	1.2	1.1	1.8
负面冲击 (11 国)	-2.5	4.6	1.8	0.7	0.1

资料来源：OECD-DAC，基金组织《世界经济展望》。

注：援助和净私人资本流动变化计算的是2003–2005年间平均值与2003年之间的变化。净私人资本流动包括净外国直接投资、净私人证券投资和净其他私人投资。净ODA包括债务减免。

1. 不包括布隆迪和莫桑比克。

专栏2.2 (续)

了4.1%，贸易条件变化受益国和受害国基本有类似的增长率（分别为3.2%和4.2%）（见本专栏表第二列）。³ 这种情况令人感到意外，因为如果其他条件不变，实际收入增加的国家一般会出现较高总需求增长，因此总经济增长率也较高。为了详细说明这种情况，我们用附表来分析各国贸易条件的收入效应与经济增长之间的关系。假设这种关系是正相关，但附表令人意外地显示出这种相关性很弱。未加总的情况更令人迷惑不解。对具有正面贸易条件变化和少量负面贸易条件变化的国家来说，相关性实际上是强烈负相关。

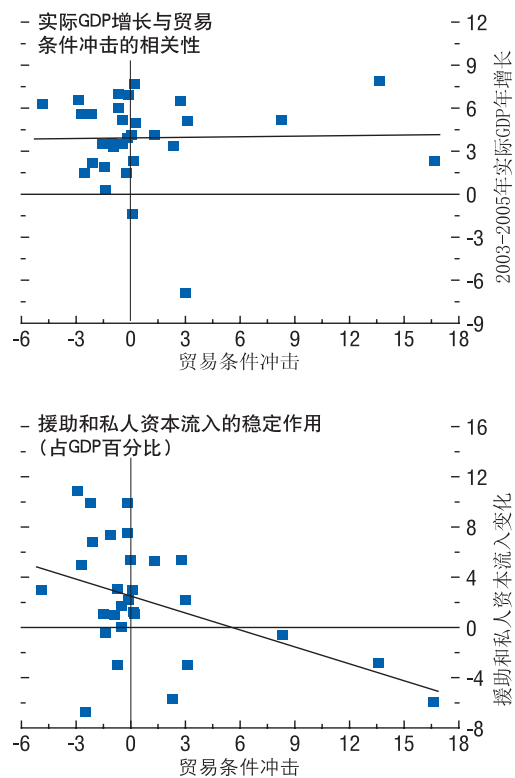
对为什么贸易条件变化受害国能保持经济高速增长的一个可能解释是，世界经济增长一直强劲，这支持了所有国家的出口，尤其是贸易条件变化受害国。在2003–2005年间，贸易条件变化受害国的年平均出口量增长6.8%，而受益国的增长是2.5%。换句话说，数量效应已经抵消了价格效应，维持了总的增长率。⁴

援助和私人资本流入可能支持了贸易条件受害国的消费和经济增长，抵消了不利贸易条件变化对收入产生负面影响。对撒哈拉以南非洲国家来说，最主要的融资来源一直是援助。援助流入是否帮助了这些贸易条件受害国？从总量上讲，自2002年以来，流向撒哈拉以南非洲的援助平均每年增长占GDP的1%（见本专栏表第三列）。另外，援助流入的模式也有

3. 这些增长数字与表1.10中有关撒哈拉以南非洲的总量数据不一致，因为这里只包括了从WITS数据库中能得到数据的33个国家。计算贸易条件（商品）是根据《世界经济展望》的数据，而不是WITS的未加总数据，因此得出一个略有不同的贸易条件受益国和受害国名单。尤其是因为WITS数据没有包括一些主要石油出口国，如安哥拉、乍得和刚果共和国。尽管如此，根据《世界经济展望》的数据，贸易条件变化受害国的增长表现也基本与受益国类似。

4. 支持需求的另一个可能渠道是实际汇率变化。但数据显示，贸易条件受害国也出现了实际汇率升值（平均升值约6%），即使这些国家的平均升值幅度要小于贸易条件受益国。

非洲的商品价格、援助和增长



资料来源：基金组织工作人员计算。

助于缓解贸易条件受害国的困难：贸易条件受益国的援助流入增加较小，而贸易条件受害国的援助流入则增加很多，平均是GDP的近2%。私人资本流入也使消费变得平稳，净贸易条件受害国每年增加的流入占GDP的0.5个百分点，进一步缓解了冲击的影响（见本专栏表第四列）。⁵

总体上讲，加入援助流入、私人资本流入

5. 私人资本流入包括外国直接投资（FDI）、证券投资和其他私人资本流入（如贸易信贷和银行借款），但不包括私人转移支付如汇款。

和商品收入的变化，贸易条件受益国的外部资金流入的增加占 GDP 的 4.2%（见本专栏表第五列），但贸易条件受害国外部资金流入的增加平均也占到 GDP 的 0.6%。⁶ 援助和私人资本流入与贸易条件变化之间的负相关性显示了前者的稳定作用（见左页下图）。这可能是解释有力经济增长的一个重要因素，即使是出现贸易条件恶化的国家。

对观察到的增长模式也可能存在供给方面的解释：治理方面的差异。根据世界银行计算的度量治理质量的指标（度量法律规则），贸易条件受益国的得分平均低于贸易条件受害国，而且这种差异具有统计上的显著性。⁷ 这并不令人感到意外，因为从世界范围讲，商品出口国一般制度质量指标比较低。最有说服力

6. 有 9 个国家的确出现了总流入减少的情况（布基纳法索、喀麦隆、科特迪瓦、莱索托、毛里求斯、莫桑比克、塞内加尔、多哥和乌干达）。

7. 用其他度量方法也可得出类似结果。

目标)。重要的是，该地区的各国政府要继续推进改革，以促进私人部门投资（包括外国投资，目前外国投资额仍很低，且主要集中在尼日利亚和南非）和就业。这些改革措施需要包括进一步的贸易自由化、减少政府参与经济的程度、简化法规和治理以改善投资环境、发展基础设施以及进一步加强经济机构等。国际社会应该继续以下列方式为各国加强国内政策的努力提供支持，包括：债务减免，¹¹ 履行近期做出的进一步增加援助的承诺，还有发达国家和发展中国家通过大胆的市场开放倡议为该地区的出口增加准入机会等。

除了这些大的政策要求外，该地区的石油

11. 撒哈拉以南非洲的 14 个国家得到基金组织根据 MDRI 提供的 28 亿特别提款权的债务减免。

的是津巴布韦，该国是贸易条件受益最大的国家之一，但在这一段时间内经济增长最差（平均为 -6.9%）。商品价格变化的收入效应与经济增长之间的负相关性与下列观点是一致的：对总体增长的影响在很大程度上取决于更广泛的制度因素。

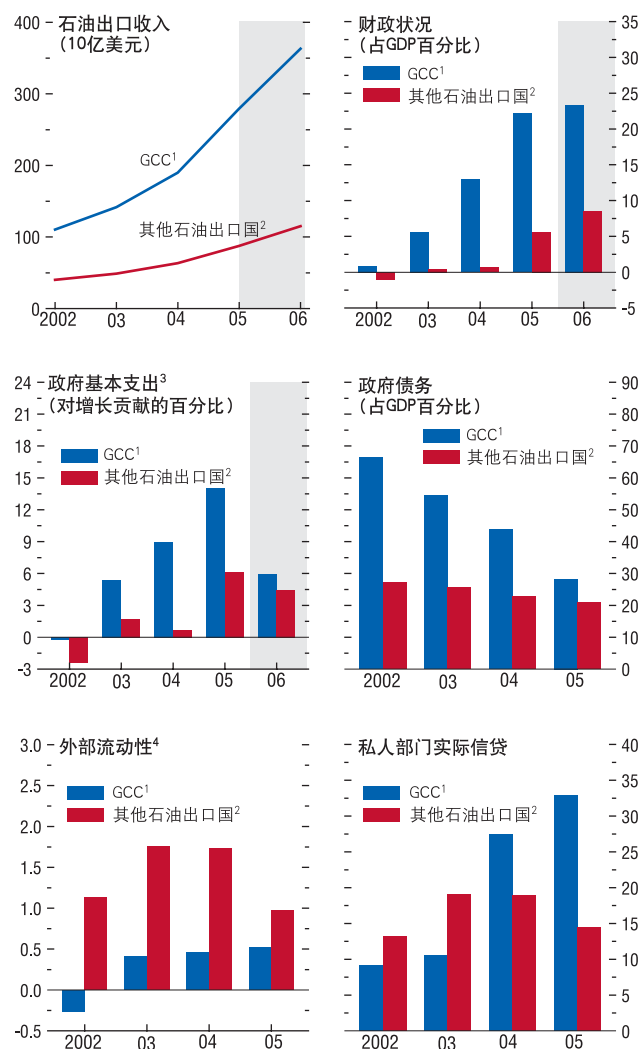
总之，这一次商品价格周期受欢迎的情况是，撒哈拉以南非洲的净贸易条件受害国平均保持了经济强劲增长，部分是因为得到了援助和私人资本流入的支持。但是这些经济体的有力增长可能会受到挑战，如果非能源价格上涨趋缓（如第五章的分析）而石油价格保持在高位的话。另一个需要回答的问题是主要贸易条件受益国（主要是石油出口国）是否会谨慎地使用它们的商品收入，从可持续的基础上来改善经济管理和治理结构（如尼日利亚和其他一些产油国正在把石油收入的大部分用于积累），或这些国家是否会又一次成为石油祸根的受害者。

出口国和进口国还面临具体的挑战。就石油出口国来说，决策者需要在额外石油收入的支出和储蓄方面进行适当平衡。收入的增加当然为促进增长、提供就业和减贫提供了更多政府支出的余地，但收入管理方式要与实现整体宏观经济政策目标相一致（主要是要遏制通胀，因为许多石油出口国的通胀都高于该地区平均水平）。举尼日利亚的例子来说，其主要挑战是要果断地将通胀降低到一位数水平，这要求在近期采取紧的财政政策。提高石油收入使用的透明度，对于确保该部门的收益被广泛用于全体国民也非常重要。因此，在该地区石油生产国之间实施“采掘业透明度倡议”应该成为一项优先任务。

石油进口国面临的挑战是继续适应高油价，

图2.10. 中东：合理使用高石油收入

石油收入增加提供了一个解决长期存在的结构性问题的机会。但是，信贷快速增长和资产价格上升能显示过热信号，支出的进一步增加应当取决于闲置产能程度和一国的吸收能力。



资料来源：基金组织《国际金融统计》和基金组织工作人员计算。

1. 海湾阿拉伯国家合作委员会 (GCC) 包括巴林、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国。
2. 包括伊朗、利比亚、叙利亚阿拉伯共和国和也门。
3. 基本政府支出的实际增长用上年这些支出占GDP的比重加权。
4. 外汇储备累计额占经常账户差额的比例。

同时实行改善中期发展前景的改革措施。迄今为止，大多数国家将国际油价的上升转嫁到国内能源价格，以使需求进行调整，这样做是对的。这一做法需要继续下去，实际上，对那些财政和对外地位较弱的国家来说，几乎没有什么余地来避免迅速传递涨价。汇率必须进行调整以适应贸易条件的恶化（拥有灵活汇率的国家可通过名义贬值的形式，实行固定汇率体制的国家可通过工资和价格调整的形式），而且，如果油价上升因素被纳入工资和通胀，就需要收紧货币政策。例如，由于油价上升、信贷快速增长、兰特近期贬值等因素，南非的通胀前景出现了恶化，为此，央行已经适度收紧了货币政策以应对这些压力。在进行调整以适应高油价的同时，还要采取措施加强社会保障体系，以帮助那些受能源价格升高不利影响的穷人。在那些没有社会保障体系的国家，可以实行或加强其他针对贫困人口的计划，例如，加纳政府在提高燃料价格的同时，取消了学费并增加了医疗和农村电气化方面的开支。

中东：坐享石油出口猛增的好处

中东地区的石油收入在2006年上半年进一步增加，其中既有价格升高的因素，也有一些产量增加的因素（主要是科威特、利比亚、沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国）。由于收入增加，石油出口国继续获得强劲的增长，特别是非石油部门，同时对外经常账户和财政平衡得到进一步改善。由于非石油部门增长达8%，通胀开始回升，但是在盯住汇率、开放的产品和劳动力市场以及全球通胀较低等综合作用下，总体上仍得到很好遏制（伊朗伊斯兰共和国是个例外）。该地区的股票市场在2006年初面临重大调整，股价从最高点上下跌了25%到35%，但迄今为止，财政稳定仍得以保持，其宏观经济影响也很可能会得到控制。

尽管承受了很大的贸易条件损失，但马什里克 (Mashreq) 地区石油进口国（占地区GDP的约20%）的增长势头得以很好地保持。这种抵御能力反映了有利的全球经济环境，信贷快速增

表2.8. 若干中东国家：实际GDP、消费价格和经常账户差额

(除注明外，均为年百分比变化)

	实际 GDP				消费物价 ¹				经常账户差额 ²			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
中东	5.5	5.7	5.8	5.4	7.6	7.7	7.1	7.9	11.9	18.5	23.2	22.5
石油出口国 ³	5.8	6.0	6.0	5.3	7.3	7.0	7.9	8.4	13.8	21.3	26.6	25.8
伊朗伊斯兰共和国	5.6	5.4	5.4	4.9	15.2	12.1	14.0	15.0	0.9	7.3	10.0	8.9
沙特阿拉伯	5.3	6.6	5.8	6.5	0.4	0.7	1.0	1.0	20.7	29.3	32.9	31.9
科威特	6.2	8.5	6.2	4.7	1.3	3.9	3.5	3.0	31.1	43.3	52.5	51.9
马什里克地区	4.3	4.5	4.7	5.2	8.1	9.5	4.5	7.3	-0.4	-1.7	-2.5	-3.4
埃及	4.1	4.9	5.6	5.6	10.3	11.4	4.1	6.2	4.3	3.3	2.0	1.2
叙利亚阿拉伯共和国	3.1	2.9	3.2	3.7	4.4	7.2	5.6	14.4	—	-2.2	-1.8	-1.8
约旦	8.4	7.2	6.0	5.0	3.4	3.5	6.3	5.7	-0.2	-18.2	-20.7	-19.7
黎巴嫩	6.0	1.0	-3.2	5.0	-1.3	0.3	4.5	3.0	-18.2	-11.9	-12.8	-16.2
备忘												
以色列	4.8	5.2	4.1	4.4	-0.4	1.3	2.8	2.0	2.6	2.9	1.2	1.0

1. 为了与《世界经济展望》的标准方法一致，消费价格用年平均值来表示，而不是用年末与年初变化值，一些国家使用后一种方法。

2. 占GDP的百分比。

3. 包括伊朗伊斯兰共和国、伊拉克、科威特、利比亚、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、叙利亚阿拉伯共和国和也门。

长，以及特定国别因素，如油价上涨传递延迟（约旦）和苏伊士运河收入的增加（埃及）。¹² 黎巴嫩的经济增长过去一年受到了政治不确定性的妨碍，目前的冲突预计将导致2006年的实际GDP大幅下降。油价上涨也导致总体通胀抬头，并使对外地位更弱（约旦）。

展望未来，鉴于油价预期仍处于高位，该地区的前景总体保持良好，2006年，地区GDP增长率预计接近6%（见表2.8）。由于继续实施审慎的金融政策，并且石油产量几乎没有增长，GDP增长在2007年预期会略微放缓至5.5%。2006年，地区经常账户顺差预计会进一步增长至GDP的23%，约2000亿美元，2007年时开始下降。尽管马什里克地区的非石油出口国将继续从有利的地区和全球环境中受益，但相比之下，石油出口国的近期前景总体上要更好些。增长风险大体平衡。从有利方面讲，石油收入的剧增可以使政府增加开支，而负面风险在于，某些仍然估值过

高的资产价格可能会进一步调整。对于非石油出口国来说，贸易条件的重大损失对外部平衡产生的影响增加了未来的脆弱性。最后，地缘政治风险仍然是一个令人严重关切的问题。

对石油出口国来说，其中心政策挑战仍然是如何管好剧增的石油收入。大多数国家已经开始正确地利用石油收入增加带来的机会增加支出，以解决长期存在的结构性问题，特别是为迅速增长的就业年龄人口提供就业，以及促进基础设施和人力资本发展等（见图2.10）。此外，该地区的国有石油公司已经制订了雄心勃勃的产能扩张计划，并将逐步增加投资。在当前关头，由于许多国家的失业率很高并且通胀水平仍然较低，似乎存在增加支出的充分余地，但由于信贷持续快速增长，需要对过热的风险进行认真监测。然而，重要的是，在增加开支的同时，要同时采取果断措施实行有助于提高产能的改革措施，以确保资金得到合理利用，并带来持久的供给方效应；否则，增长仍将依赖于油价的继续高企。因此，优先事项是要实施有利于提高私人部门对主要部门的参与和投资的改革措施，使依赖石油的经济体变得多元化。

12. 尽管埃及是原油和（越来越大程度上）天然气的净出口国，但《世界经济展望》中并未将其归入石油出口国，因为其燃料出口只占产品和服务出口总额的不到50%。该国直接地得益于油价的上涨，而不是仅仅间接地通过地区溢出效应受益。

由于该地区的许多石油出口国将其货币盯住美元，随着开支的增加，通胀将不可避免地有所上升，因为与国际贸易的产品和服务相比，来自本国的产品和服务的价格将会上升。然而，如果开支的增长与宏观经济条件能够很好地配合，同时伴之以结构改革，则通胀的任何回升都仍能得到遏制并且都将是暂时性的。与该地区总体较低的通胀形成鲜明对照的是，伊朗伊斯兰共和国的通胀上升了12%（年度环比），这是政府开支增加和扩张性货币政策联合作用的结果。由于货币管制受制于多重和不一致的国内政策目标，以及央行有限的操作自主权，有必要采取一些财政紧缩措施以降低通胀，同时辅之以更为灵活的汇率政策。

石油进口国的主要宏观经济挑战是如何促使经济对贸易条件的损失做出调整，其中很可能包含重大和永久性成分。将世界油价的上涨全部传递给最终用户是确保预算可持续性和能源消费调整的关键。近期约旦燃料价格的上涨是朝着这一方向迈出的正确一步。由于经常账户逆差普遍较大，亟须进行财政紧缩，以降低与公债有关的脆弱性。在埃及，有利的前景为减少财政赤字和降低公债提供了极佳机会。在某些国家，实际汇率的贬值可能有助于为外部调整提供支持。由于石油进口国的汇率灵活性有限，这一调整要求宏观经济政策进行某种紧缩，以抑制国内需求，并将通胀降至低于伙伴国家水平。同时进行结构改革以提高贸易开放度和生产率将是上述改革的重要补充。

最后，整个地区的决策者们都应该注意金融部门的审慎风险。由于部分石油出口收入流进了国内银行系统，并且相当多的净资本流入非石油出口国，过去三年，许多国家的广义货币增长急剧加速并保持在高位，信贷增长更是如此。同时，有利的石油市场前景和旺盛的投资者信心促使2004—2005年的股票和地产价格与GDP相比大幅上升，尽管2006年上半年一些市场的升势出现逆转。这两种趋势加在一起，使人们对私人部门（包括住户部门）资产负债表杠杆率的提升、金融部门所面临的资产价格调整风险的上升以及

信贷质量的可能恶化等方面产生了担心。监管机构需要认真监测这些风险，并确保实施充分的审慎标准。同时，以提高市场流动性和透明度为目标改革的改革将有助于降低与基本面无关的资产价格的波动性。沙特阿拉伯近期取消了股票市场对外国投资者的限制，在这方面迈出令人欢迎的一步。

参考文献

- Dudine, Paolo, James John, Mark Lewis, Luzmaria Monasi, Helaway Tadesse, and Joerg Zeuner, 2006, "Weathering the Storm So Far: The Impact of the 2003-05 Oil Shock on Low-Income Countries," IMF Working Paper 06/171 (Washington: International Monetary Fund).
- European Commission, 2005, "The Economic Costs of Non-Lisbon: A Survey of the Literature on the Economic Impact of Lisbon-Type Reforms," European Commission Occasional Paper No. 16 (Brussels, Belgium: European Commission).
- Gordon, Robert J., and Ian Dew-Becker, 2005, "Why Did Europe's Productivity Catch-up Sputter Out? A Tale of Tigers and Tortoises," November 15, 2005 version of paper presented at FRBSF/CSIP Conference, Productivity Growth: Causes and Consequences, Federal Reserve Bank of San Francisco, November 18, 2005.
- Hauner, David, and Manmohan S. Kumar, 2005, "Financial Globalization and Fiscal Performance in Emerging Markets," IMF Working Paper 05/212 (Washington: International Monetary Fund).
- Inklaar, Robert, Mary O'Mahony, and Marcel P. Timmer, 2005, "ICT and Europe's Productivity Performance: Industry-Level Growth Account Comparisons with the United States," Review of Income and Wealth, Vol. 51 (December), pp. 505-36.
- International Monetary Fund, 2004, "Determinants of the Rally in Emerging Market Debt—Liquidity and Fundamentals," in the Global Financial Stability Report, April (Washington).
- Schadler, Susan, Ashoka Mody, Abdul Abiad, and Daniel Leigh, 2006, "Growth in the Central and Eastern European Countries of the European Union: A Regional Review," IMF Occasional Paper No. 252 (Washington: International Monetary Fund).
- Timmer, Marcel P., and Bart van Ark, 2005, "Does Information and Communication Technology Drive EU-US Productivity Growth Differentials?" Oxford Economic Papers, Vol. 57 (October), pp. 693-716.
- Zettelmeyer, Jeromin, forthcoming, "Growth and Reforms in Latin America: A Survey of Facts and Arguments, IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

亚洲惊人的增长情况长时间以来一直吸引着决策者和研究人员的兴趣。几十年来，整个亚洲增长一直非常强劲——最突出的是新工业化经济体¹和近期的中国。从1981年到2001年，东亚的极端贫困人口数大幅度下降（仅中国就减少了4亿人）。同时，由于发展的先后顺序不同，亚洲各国在人均收入方面仍然存在巨大差异，从新加坡的超过33000美元，到孟加拉的2000美元。发展中亚洲作为一个整体，平均收入水平仍显著低于其他地区。

本章分析亚洲各个地区的相对增长情况，重点回答下列问题：

- 从多大程度上讲，东盟4国²、中国、印度和新兴市场经济体如越南等正在实行日本和后来新工业化经济体所采取的发展战略？东亚与其他亚洲地区之间，或亚洲与世界其他地区之间是否存在系统性差异？³
- 在亚洲内部和亚洲与其他地区相比，增长差异的原因是什么？在亚洲取得良好增长结果的过程中政策发挥了什么作用？
- 亚洲非常高的增长率是否可以持续？什么政策措施有助于保持有力增长？亚洲金融危机后实行的改革措施是否已经对经济增长和生

注：本章主要作者是 Florence Jaumotte、Hélène Poirson、Nikola Spatafora 和 Khuong Vu，Christian de Guzman 和 Patrick Hettinger 提供了支持。

1. 包括中国香港、韩国、新加坡和中国台湾。

2. 包括东盟如下4个成员国：印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

3. 本章重点是下列亚洲国家和地区：日本，新工业化经济体，东盟4国，中国，印度和“其他亚洲”（孟加拉、柬埔寨、老挝、缅甸、巴基斯坦、斯里兰卡和越南）。“亚洲”定义包括上述所有国家，“发展中亚洲”包括除日本和新工业化经济体以外的上述所有国家，“东亚”包括除日本、印度、巴基斯坦和斯里兰卡以外的上述所有国家。亚洲作为一个整体与下列地区进行比较：亚洲以外的发达经济体，拉丁美洲和加勒比，其他发展中经济体。除注明外，所有地区和区域的平均值指未加权平均数。

产率提高产生了影响？

总之，本章的研究发现，亚洲突出的增长情况反映了总要素生产率（TFP）较快增长，以及物质和人力资本的快速增长。而这些成就受到更有利制度和政策环境的推动，在其他发展中经济体没有看到这些制度和政策环境，包括更大程度的贸易开放、宏观经济稳定、金融发展和在许多国家的教育进步。展望未来，政策和制度环境的进一步改善会有助于保持部门生产率较快增长和促进资源从农业不断地转移到工业和服务业，这又会支持持续和快速的增长，缩小与发达经济体的收入差异和消除这个地区的贫困。

亚洲的经济成就

从1950年到2005年，亚洲的实际人均收入上升了7倍（见图3.1），显著地缩小了与美国的差距。在追赶发达经济体的过程中，亚洲的成功与拉丁美洲和其他发展中经济体的失败成鲜明反差。

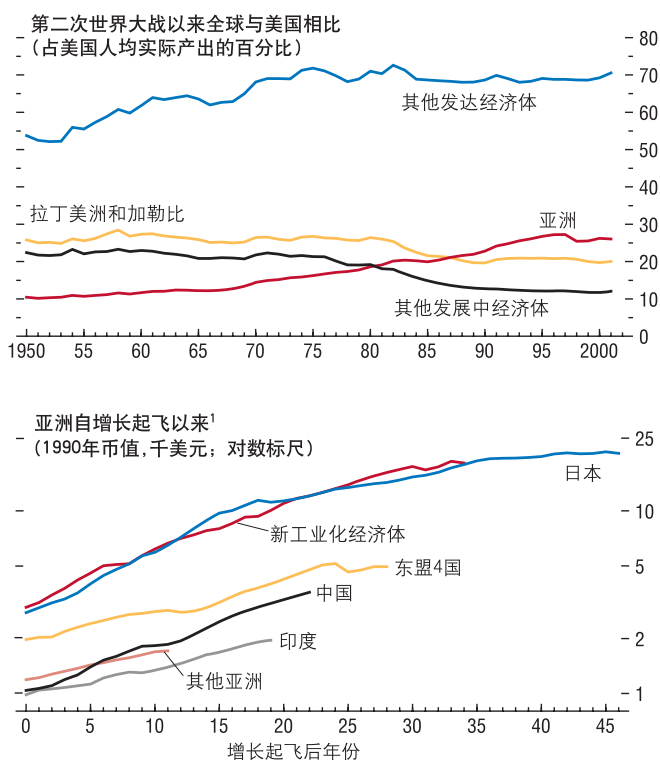
在亚洲内部，各国在初始“起飞”变为可持续增长和更一般地讲“融入”世界经济的时间上有很大差异。⁴ 在开始起飞时，后发展国家（包括中国）收入水平比日本或新兴市场经济体要低。同时，与日本和新工业化经济体在一体化进程的类似阶段的情况相比，后发展国家总的增长速度似乎没有显著差异。

在更广泛的发展指标中，也可以看到类似情况。在1970—2005年间，世界贸易额中亚洲的比

4. 本章将各国的增长起飞定义为：日本在1955年，新工业化经济体在1967年，东盟4国在1973年，中国在1979年，印度在1982年，其他亚洲国家在1990年。前4个日期是根据2004年4月《世界经济展望》第二章的观点；印度的日期根据Hausmann、Pritchett和Rodrik(2005)的研究；其他亚洲国家的日期多少有些主观确定，但本组中多数国家没有1990年以前数据。

图3.1. 人均产出

在1950—2005年间，亚洲的人均实际收入增长了7倍。因此亚洲与美国的相对收入缺口已经显著缩小。



资料来源：Maddison(2003)和基金组织工作人员计算。

1. 增长起飞定义为：日本是1955年，新工业化经济体（NIEs）是1967年，东盟4国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国）是1973年，中国是1979年，印度是1982年，其他亚洲经济体是1990年。

重提高了一倍以上，而拉丁美洲则出现了下降。在亚洲内部，所有地区在世界贸易额中的比重都有所上升，但中国贸易额在过去10年中的快速增长最突出，尽管中国开始时的起点很低。在过去半个世纪里，亚洲教育水平的提高也非常迅速。

不断下降的赡养比率（非劳动年龄人口占总人口的比例）显然推动了亚洲的经济增长，但并不比其他发展中国家有更大作用（见图3.2）。但亚洲内部的差异性非常突出。在新工业化经济体和中国，人口年龄老化会在今后5年内使赡养比率重新上升，而印度的人口结构变化近期才刚刚开始。

在亚洲成功的故事背后，强有力的政策框架一直是一个关键因素。⁵ 在过去几十年里，亚洲快速发展国家的特点是基本稳定的宏观经济环境。通货膨胀保持在相对低水平上，例外情况是石油价格冲击和1997年亚洲金融危机后的时期。与此相关的是，虽然一些高速增长的亚洲经济体出现了大量财政赤字，但它们的高储蓄和高经济增长使其能够避免通货膨胀式债务融资。更广泛地讲，亚洲受益于持续的制度改善、金融发展和在许多国家的更开放贸易政策。

尽管取得了显著成就，但许多发展中亚洲国家在实现收入和发展水平接近发达经济体方面仍有很长的路要走。实际上几乎有7亿亚洲人口，或占亚洲总人口的20%，仍然生活在极端贫困中，其中相当一部分是在农村（Chen和Ravallion, 2004）。为了了解亚洲的增长是否或在多大程度上可以在长期内持续下去，本章对亚洲增长情况进行系统分析。首先分析增长的动力，然后研究在实现增长方面政策所发挥的作用。

数量或质量因素

可以通过人口结构变化、劳动力和资本从低生产率部门流向高生产率部门、部门内部要素积累和技术进步等来分析亚洲强劲的增长表现。从增长反映了总要素生产率提高和资本积累的角度

5. 有关政策（包括工业政策）情况的更全面分析，见世界银行（1993）。

讲，增长可能在长期内是可持续的。为了说明这一点，我们使用了不同增长核算方法来计算各种要素的相关贡献，首先是总量水平，然后是部门水平。将发现的结果与政策变量挂钩，以此来理解观察到的增长趋势的背后原因。

第一步，将人均产出增长分解为如下变化：(1) 劳动生产率（每个工人的产出）；(2) 参与比率⁶（participation ratio）；(3) 人口年龄结构。⁷ 结果表明，在1970—2005年间，增长差异（包括各地区和亚洲内部）的主要原因是劳动生产率（见图3.3）。也就是说，在亚洲和拉丁美洲，人口结构变化是促进增长的一个重要因素。在少数国家，如印度尼西亚、韩国和中国台湾，人口结构变化对增长的影响每年超过1个百分点。

第二步，劳动生产率增长可以分解为：(1) 资本深化（即增加每个工人的实物资本）；(2) 劳动力质量的提高；(3) 总要素生产率的增长。⁸ 结果表明，在1970—2005年间，与其他发展中经济体相比，亚洲的实物资本积累和总要素生产率增长都更快。亚洲缩小与发达经济体的差距主要反映了资本积累因素。更具体地讲，实物资本积累在快速发展的亚洲国家中对经济增长的贡献率达到1.75个至3个百分点，明显高于其他地区（见图3.3）。不断提高的教育水平也很重要，平均促进亚洲经济增长0.5个百分点。在日本、新工业化经济体和泰国，总要素生产率对经济增长的贡献率是0.75个至2个百分点。⁹ 在日本，总要素生产率增长在经济起飞之后稳步下降；专栏3.1

6. 定义为劳动力占工作年龄人口比率。本章“工作年龄人口”的定义是15—64岁。

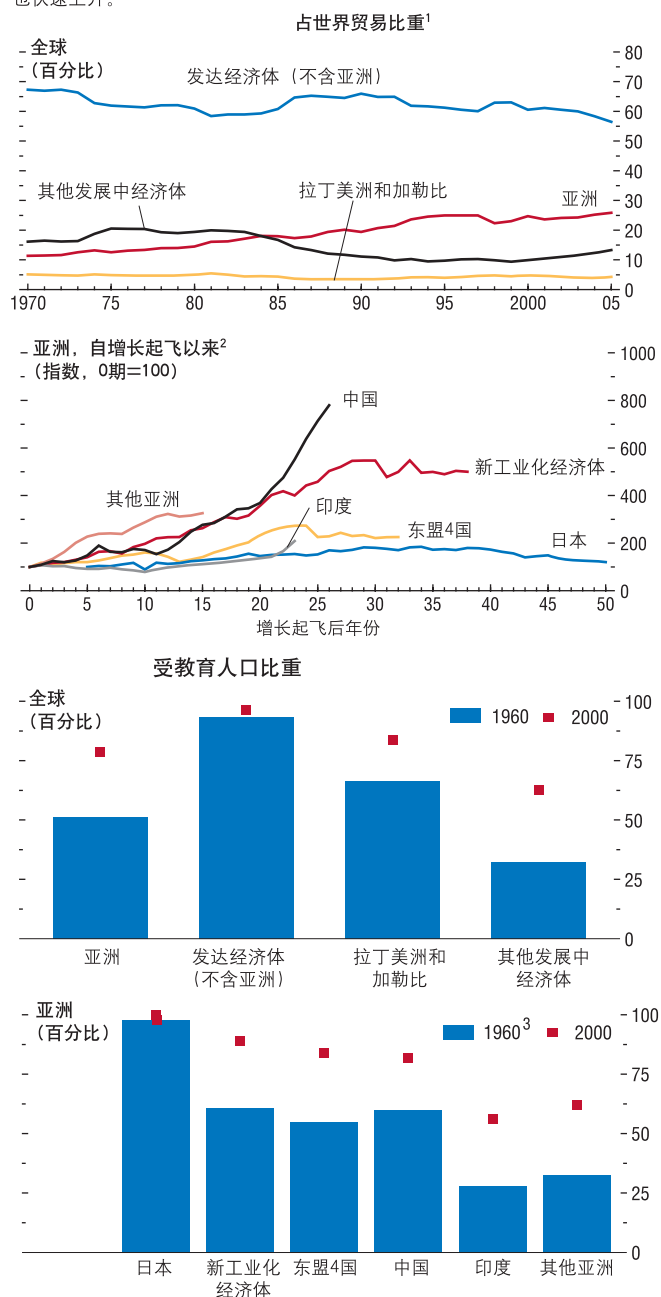
7. 具体指工作年龄人口占总人口比率，或1减去总赡养比率。

8. 有关增长核算方法的分析和综述，见Jorgenson、Ho和Stiroh(2005)；Jorgenson(即将出版)。与多数理论一样，收入中的资本比重假设为0.35。主要结果在估计资本比重值时是有力的。对实物资本的估计是基于Nehru和Dhareshwar(1993)的研究，Lederman和Fajnzylber(1999)对这一研究进行了更新，使用《世界经济展望》总固定资本形成的数据。人力资本的估计是基于Barro和Lee(2000)。

9. 我们对新工业化经济体的估计结果与Young(1995)的研究类似（可比期间），但对新加坡1990年前总要素生产率对经济增长影响的估计超过1个百分点，而不是0.2个百分点。Sarel(1996)研究了估计值在不同假设条件下的敏感性。

图3.2. 若干指标

在1970—2005年间亚洲占世界贸易的比重增长了2倍以上。亚洲的受教育水平也快速上升。



资料来源：世界银行：《世界发展指标》（2006），CEIC，联合国《世界人口前景：2002年版》，基金组织工作人员计算。

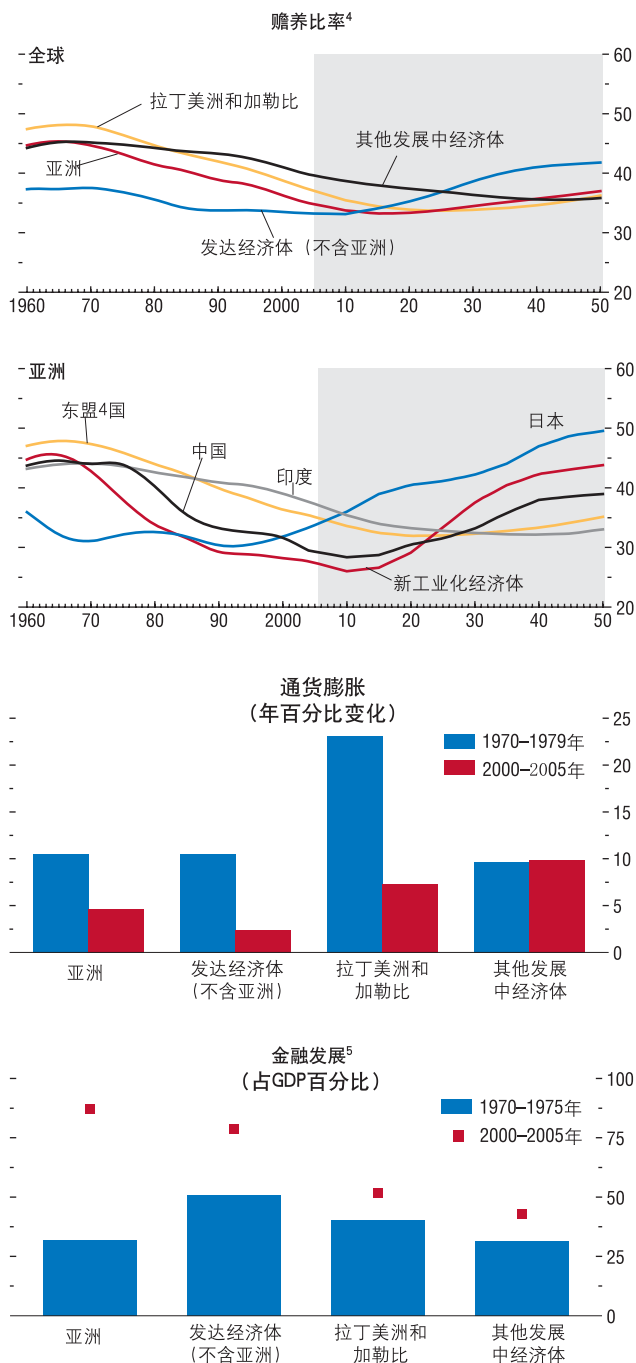
1. 定义为：（总出口+总进口）/（世界出口+世界进口）。

2. 增长起飞定义为：日本是1955年，新工业化经济体（NIEs）是1967年，东盟4国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国）是1973年，中国是1979年，印度是1982年，其他亚洲经济体是1990年。对本数值，由于数据可获得原因所以日本是5期=100。

3. 对中国来说，由于数据可获得的原因，柱状图表示1975年数值。

图3.2. 若干指标 (续)

赡养比率下降一直支持着亚洲的增长(日本除外), 但在新工业化经济体和中国, 这种趋势不久将出现转变。



4. 定义为100-工作年龄人口(15-64岁)占总人口比重。

5. 广义货币存量(M₂)度量。

详细分析了日本生产率增长的决定因素和未来前景。在东盟4国, 总要素生产率平均较低反映了各国之间显著的差异性, 菲律宾的表现相对较差(另见基金组织, 2005a, 2006a)。在中国, 资本积累和总要素生产率增长明显高于其他亚洲快速发展经济体, 无论是比较相同期间, 还是融入世界经济的类似阶段。¹⁰

关于增长问题的研究最近主要集中于信息和通信技术 (ICT) 投资的影响(如 Jorgenson 和 Vu, 2005)。关键问题是, 20 世纪 90 年代 ICT 价格的加速下降是否导致了 ICT 设备及软件投资的快速增长? 这种投资增长是否对生产率产生了显著影响? 我们用一个较小跨国数据集来分析这些问题, 覆盖区间是 1989-2005 年。¹¹ 结果显示, 整个经济中 ICT 资本投资确实影响到增长, 在新工业化经济体和中国平均为 0.5 个百分点(见图 3.4)。但是, 在这方面亚洲并不是独一无二的, 非 ICT 资本积累的影响更大。¹²

就亚洲危机的影响来说, 增长率一般都已经恢复到危机前的水平。¹³ 相反, 在受危机影响最严重国家, 投资增长率仍然低于危机前水平(基金组织, 2005b), 这表明总要素生产率的提高现在可能发挥着更重要的作用。也就是说, 本章的实证结果表明, 现在还不能确定总要素生产率增长趋势在危机后发生了统计上显著的变化。¹⁴

10. 对中国总要素生产率对增长影响的估计可能受到不准确投资价格缩减指数的影响。有关中国统计问题的分析, 见 Young (2003)。

11. 这是对 Jorgenson 和 Vu (2005) 研究中的数据更新后的版本。

12. 通过总要素生产率在 ICT 部门中的增长, ICT 革命也会更直接地影响总生产率。在几个亚洲国家中, 这些部门占总增加值的 10% 以上, 包括韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡和中国台湾。但目前无法估计这些部门的总要素生产率。

13. 可参阅 Cerra 和 Saxena (2003)。对金融和货币危机更广泛样本的研究发现, 这类危机对增长没有长期影响 (Barro, 2001) Park 和 Lee (2001)。

14. 需要强调的是, 由于严重的度量问题, 所以现有数据存在缺陷, 特别是有关资本存量。例如, 现在不清楚在多大程度上 20 世纪 90 年代中期的金融危机后实际上的资本核销在国民账户中得到了反映。这一问题尤其与东盟 4 国有关。

图3.3. 增长分解

(百分点, 每年)

在1970—2005年间, 增长差异 (包括地区间和亚洲内部) 的主要原因是劳动生产率。尤其是, 实物和人力资本积累促进快速发展亚洲国家的经济增长1.75个至3个百分点, 比其他地区都高。教育水平提高也很重要。总要素生产率 (TFP) 促进日本、新工业化经济体 (NIEs)、泰国和印度经济增长0.75个至2个百分点。

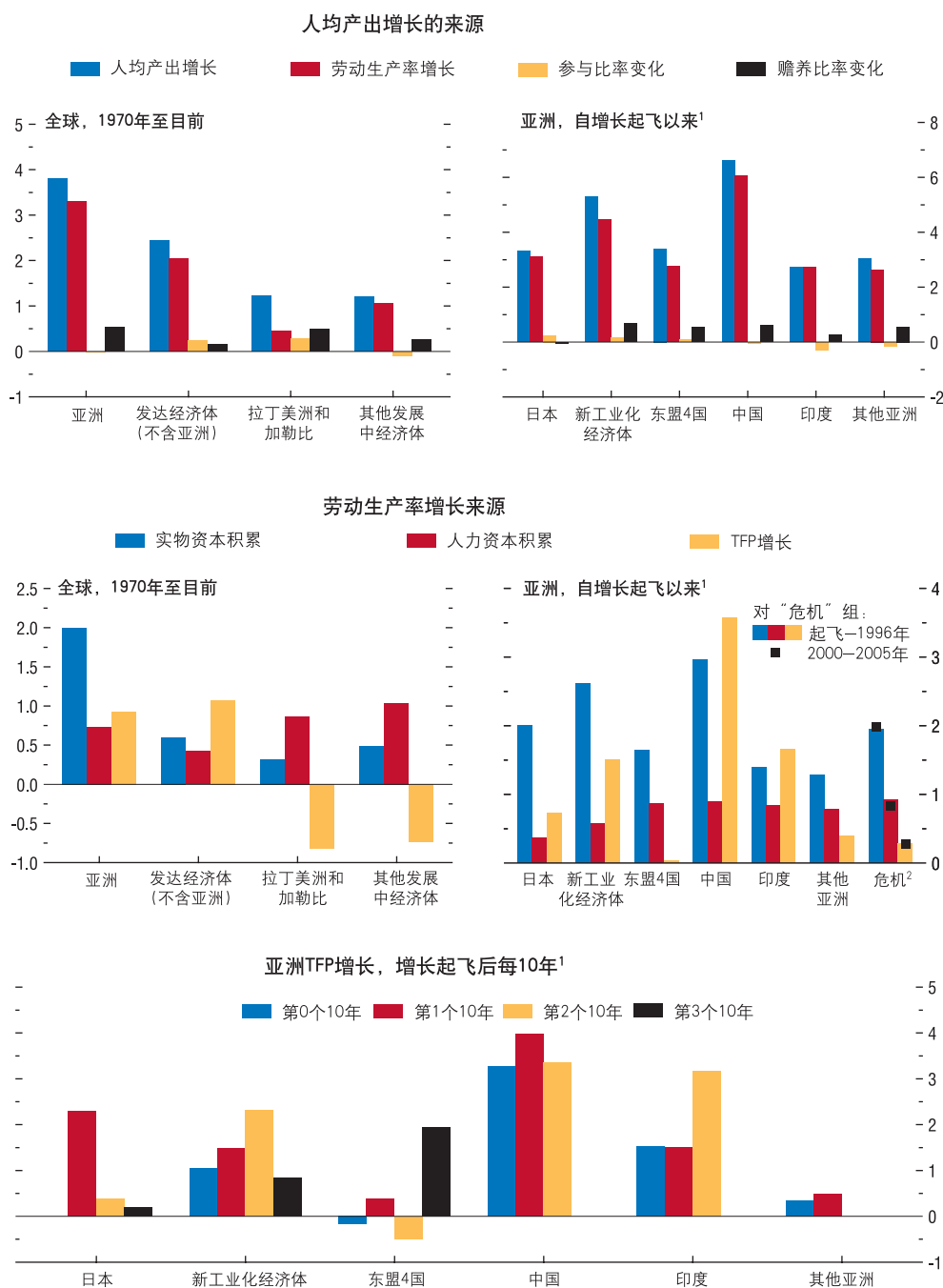
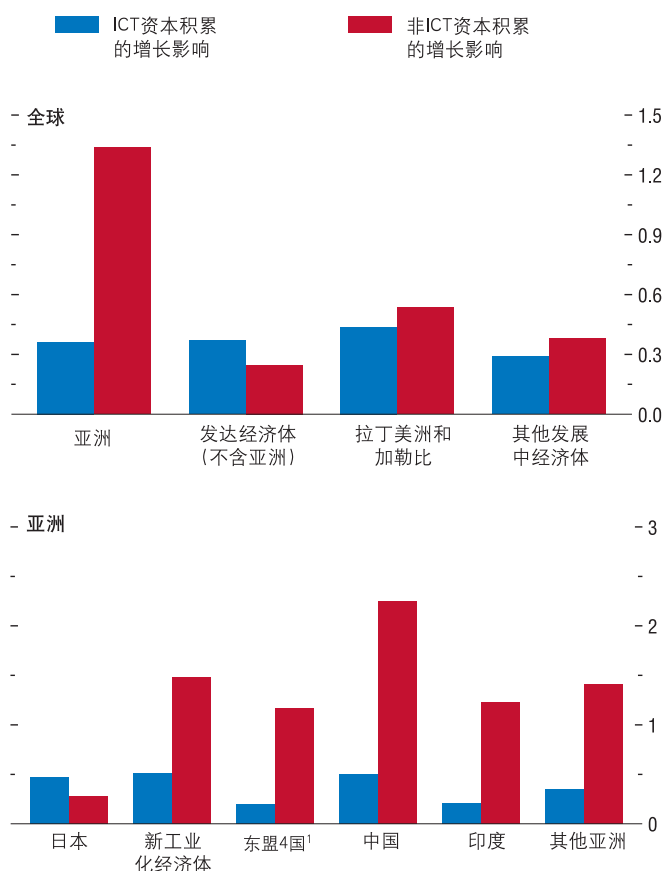


图3.4. 信息及通信技术（ICT）投资和劳动生产率增长, 1989—2005年
(百分点, 每年)

整个经济对ICT的资本投资对亚洲增长有影响, 新工业化经济体和中国平均为0.5个百分点。但是非ICT资本积累的影响仍然大很多。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 东盟4国包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

部门效应：跨部门转移或部门内增长

本节计算在多大程度上亚洲强劲增长是由于部门转移和构成效应，而不是纯粹部门内生产率增长。部门转移效应指平均劳动生产率的提高是因为受经济刺激和政策影响，劳动力和资本从低生产率部门转移到高生产率部门。部门构成效应指较高的总生产率增长是由于真正高生产率增长部门比重的提高。重要的是，部门转移不是自动过程：速度和程度反映劳动力和资本转移到高生产率部门的愿望和能力，所有这些都受到政策环境的重大影响。我们从两个总量层次上进行分析。首先，根据《世界发展指标》（世界银行，2006），对农业、工业和服务业进行区分。其次，分解制造业（工业的主要行业）中的部门效应，并区分高技能与低技能二级部门（主要数据来源是 UNIDO 数据库）。整个分析的重点是劳动力生产率而不是总要素生产率，因为部门资本存量数据不全。

跨农业、工业和服务业

亚洲目前的情况是工业增加值的比重相对较高，而服务业增加值比重相对较低（见图 3.5 和附录 3.1）。¹⁵ 无论与美国、拉丁美洲相比，或与基于亚洲自身基本特点的预测水平相比，情况都是如此。¹⁶ 但在亚洲内部存在巨大差异。日本和新工业化经济体是发达经济体，它们具有与其他地区发达经济体相似的部门构成。相反，与其他国家和预测水平相比，中国和较低程度上的东盟 4 国的特点是工业增加值比重非常高，而服务业增加值的比重非常低；而印度的情况正好相反。

此外，一般来说，发展中亚洲（尤其是中国和印度），相对于基于基础特点的预测水平来说，农业就业比重很高（而服务业就业比重相对较

15. 服务业包括批发和零售交易；旅店和餐饮；通信；金融和保险服务；其他商业服务；社区、社会和个人服务业。

16. 包括人均收入、国家规模和人口。详细情况见附录 3.1。

专栏3.1. 日本的潜在产出和生产率增长

经过 40 年的快速增长和在资产价格泡沫破裂之后，日本经济在 20 世纪 90 年代出现了停滞。日本经济在过去 4 年里的恢复，现在向人们提出了日本的潜在产出增长是否已经开始恢复的问题，因为针对所谓“泡沫”年代失衡的调整已经改善了基本因素。同时，年龄老化的人口对潜在产出的强有力增长造成压力。由于日本的出生率明显低于人口替换率，所以其劳动年龄人口自 2000 年以来一直在减少，而老年赡养比率（65 岁以上老人占劳动年龄人口的比重）目前在工业化国家中是最高的。由于劳动力数量一直在减少，所以人均收入增长将主要取决于生产率增长。¹

日本潜在产出增长率是多少

关于日本潜在产出增长率有大量研究。根据使用的不同方法，潜在产出增长率的估计结果和关键要素的作用有很大差异。² 官方机构估计的潜在产出增长率在 1.5% 到 2% 之间。近期基金组织工作人员的一项研究试图找出日本潜在产出增长的新决定因素，该研究考虑了过去结构性改革的好处和加入了技术变化。主要结果如下：

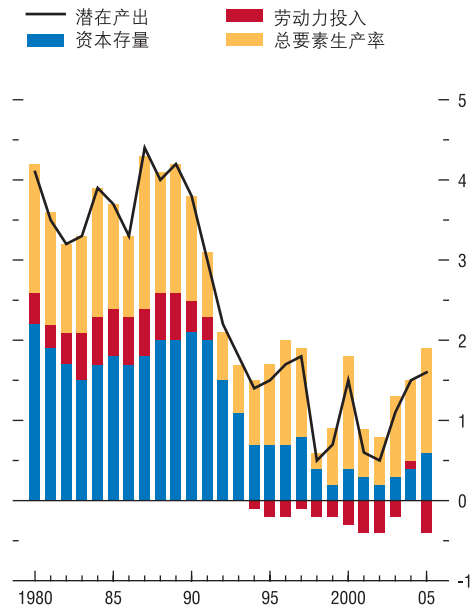
- 自 2001 年以来，潜在产出增长一直在稳步提高，2005 年达到 1.5% 以上，而在 20 世纪 90 年代结束时只有不到 1%（见本专栏第一幅图）。尽管如此，潜在产出增长仍然明显低于 80 年代的水平，当时每年接近于 4%。

注：本专栏的主要作者是 Papa N'Diaye 和 Dan Citrin。

1. 一项政府牵头的报告“日本 21 世纪的理念”提出，为了避免生活水平的下降，必须提高生产率，并利用全球化的好处。

2. 例如，可以参阅 Hayashi 和 Prescott (2002)，Fukao 等人 (2003)。

潜在产出年增长的贡献因素
(百分比)



资料来源：基金组织工作人员计算。

- 潜在产出增长的改善主要是由于总要素生产率 (TFP) 的提高，后者是资源利用效率提高和竞争加剧的结果。2005 年，总要素生产率增长已经从 1998 年的每年不到 0.25% 提高到 1.25%。
- 另外，资本存量的贡献率自 20 世纪 90 年代初期投资减少以来一直在下降：资本存量的增长目前只影响到潜在产出增长的 0.5 个百分点，而在 90 年代初期是 2 个百分点。这种下降部分地反映公司部门的调整，公司部门一直在推迟新投资和处置原有资本存量。
- 最后，劳动力投入对潜在产出增长继续有负面影响，反映了劳动年龄人口的减少、

专栏3.1 (续)

劳动力参与率稳定和结构性失业的持续上升。但就业的负面影响部分地被劳动时间的正面影响所抵消，因为近期全职工作增长上升。

总要素生产率增长恢复的基础是否广泛

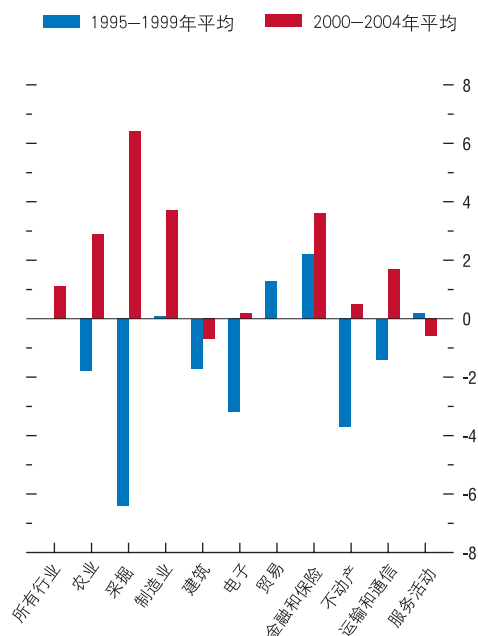
近期总要素生产率的增长反映了日本经济多数部门的改善，尤其是制造业（见本专栏第二幅图）。

- 在2000年至2004年间，制造业总要素生产率每年平均增长3.25%，比1995年至1999年间的平均实际零增长有所提高。在制造业内部，与信息技术（IT）相关的部门如“电子机械、设备和供应”、“精密仪器”和“机械”等，其总要素生产率一直有很大改善。这些情况与Jorgenson Motohashi (2005)的发现是一致的，即自20世纪90年代中期以来，IT部门对总生产率增长的贡献一直在提高。
- 房地产和金融及保险业也对生产率增长的提高有显著贡献。例如，房地产业总要素生产率在2000—2004年间上升到平均每年0.5%，而在1995—1999年间每年为-3.75%。但是，总要素生产率增长的好处多少受到批发和零售以及“其他服务”部门发展的限制，这些部门目前占日本总产出的1/3和总就业的约50%（从广义上讲，这些部门受到过多管制或产能过剩）。

近年来实行的改革有什么潜在影响

实际情况表明，近期总要素生产率的改善至少部分地是由于更大程度的产品市场竞争（尤其是贸易商品）、更大开放度和研发投入的增加（见本专栏表）。经济计量估计表明，毛利降低1个百分点可以提高相同幅度的总要素生产率；提高10个百分点的进口占有率可

总要素增长对部门实际GDP增长的贡献 (百分比)



资料来源：基金组织工作人员计算。

以提高总要素生产率大约0.25个百分点；研发投入增加1个百分点可以提高总要素生产率大体相同幅度。

上述结果表明，进一步消除现有产品市场的扭曲，例如减少过多国内管制（尤其是零售部门）、强化反托拉斯框架和进一步放松贸易（尤其是农业）管制，再加上研发投入会极大促进总要素生产率和潜在产出增长。进一步放松劳动力市场管制和减少结构性失业也会对潜在产出增长提供巨大推动。结构性失业似乎部分地与慷慨的失业保险体系（失业救济水平相对于就业工资）和劳动力老龄化有关，老龄化

潜在产出和非加速通货膨胀失业率 (NAIRU) 的决定因素

因变量	解释变量	
	TFP	NAIRU
(t-1) 时总要素生产率 (TFP)	1.00 (...)	...
研发投入变化	1.08 (2.0)*	...
竞争 ¹	-1.12 (-4.8)*	...
进口占有率 ²	0.02 (2.8)*	...
(t-1) 时非加速通货膨胀		
失业率	...	1.00 (...)
管制比率变化	...	0.03 (2.5)*
劳动力中老年人比重	...	0.10 (3.0)*

资料来源：基金组织工作人员估计。

注：报告的系数指在1964年第一季度至2005年第四季度期间估计的方程式中的若干系数；括号中数字是T统计；*表示在5%水平上的统计显著性。

1. 毛利润用经营利润除以销售收入减销售成本来度量。
2. 进口占国内总需求的比例。

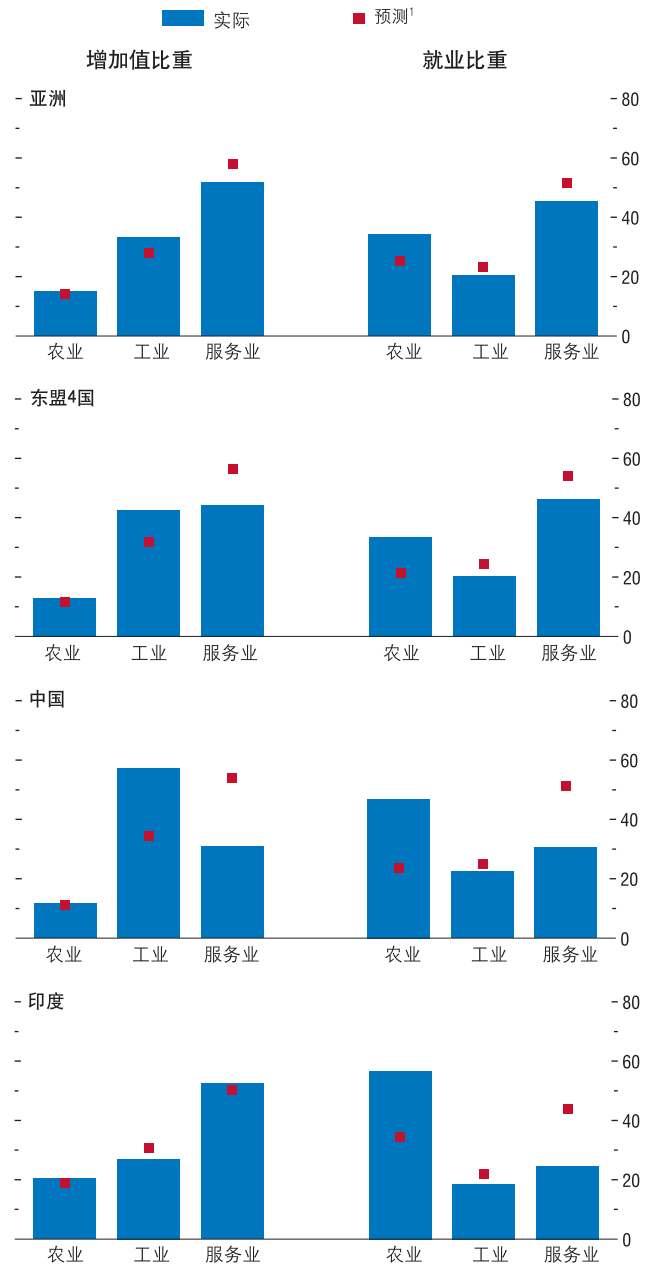
加剧了技能错配情况，基于类别序列的工资体系增加了工资刚性和降低工人重新就业的倾向和减少了工作参与。

结合产品和劳动市场改革以及妇女参与率过去5年的提高，可能在同期每年提高了潜在产出增长率0.5个百分点。³ 在这0.5个百分点的潜在产出增长中，有0.25个百分点是由于较高的总要素生产率增长，其余是由于劳动力投入。

3. 妇女参与率假设会提高2.25个百分点，达到64%。美国和英国的平均妇女参与率是69%。

图3.5. 亚洲增加值和就业的部门比重 (百分比，有数据的最近年份)

在发展中亚洲，工业增加值的比重比预测值要高，尤其是东盟4国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国）和中国，反映这一部门的生产率增长强劲。另一方面，整个发展中亚洲的农业就业比重很高，而且比根据基本因素预测的值高很多，表明这一部门的生产率低。印度具有相对高的部门生产率。

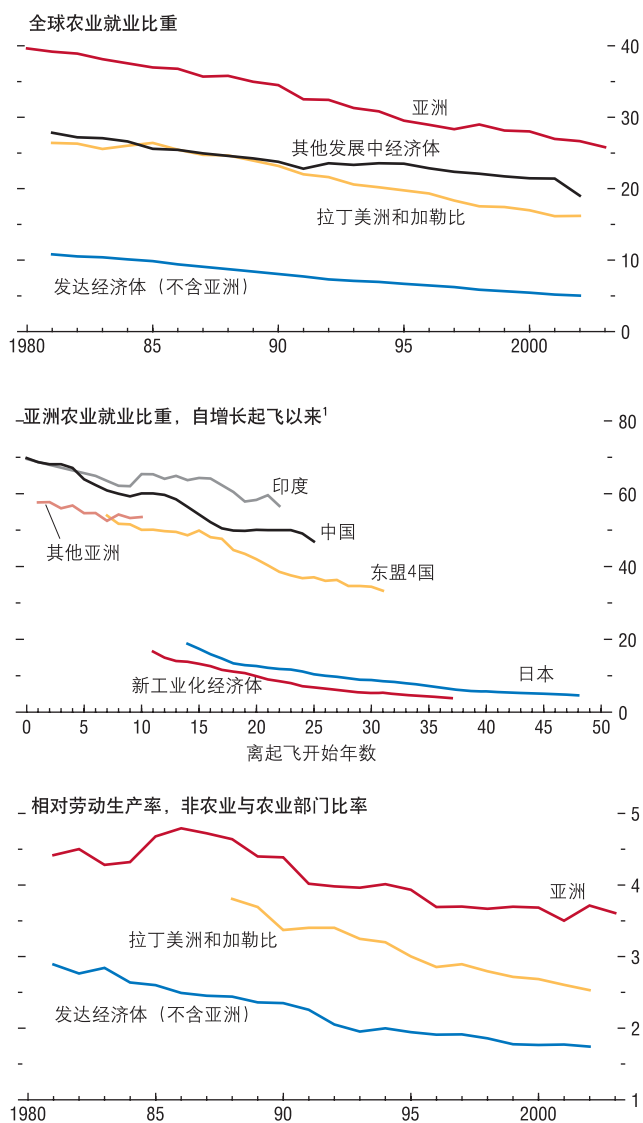


资料来源：世界银行：《世界发展指标》（2006）和基金组织工作人员计算。

1. 基于一项回归方程，包括初始人均收入、国家规模和人口。预测值是计算一个地区/国家实际比重与虚拟变量之间的差。

图3.6. 以往农业部门的就业和劳动生产率
(除注明外，均为占总就业比重)

所有地区农业部门就业占总就业的比重一直在下降，但亚洲的下降速度更快，亚洲农业就业比重初始水平很高。尽管有某种趋同，但非农业部门的生产率仍然显著高于农业部门，尤其在亚洲。



资料来源：世界银行：《世界发展指标》（2006）和基金组织工作人员计算。

1. 增长起飞定义为：日本是1955年，新工业化经济体（NIEs）是1967年，东盟4国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国）是1973年，中国是1979年，印度是1982年，其他亚洲经济体是1990年。

低)。综合有关增加值和就业信息表明，整个发展中亚洲的农业生产率相对较低。相反，中国和东盟4国的工业生产率相对较高，而印度的服务业生产率较高。

在过去30年里，亚洲农业的相对重要性实际上已经大幅度下降，尽管目前仍然很重要（见图3.6）。¹⁷ 与在其他地区观察到的情况相比，这种转变更大，而且在中国、东盟4国、韩国、中国台湾尤为明显。例如，在20世纪60年代，农业占韩国和中国台湾经济的比重为1/3，但到80年代仅占不到1/10。在整个亚洲，劳动力向服务部门的转移至少与向工业部门转移一样多。另外，虽然在多数亚洲国家工业占总就业的比例仍然在上升，但在日本和新工业化经济体，正在经历劳动力向服务业转移的过程。

部门转移对总生产率的影响取决于部门之间生产率水平的差异。从全世界的角度讲，非农业部门劳动生产率大约高于农业部门劳动生产率3倍；在亚洲，差异甚至更大，这一点与农业生产率低于预测值的发现是一致的（见图3.6）。¹⁸ 结果是，劳动力从农业向工业和服务业的转移对亚洲生产率水平有显著的正面影响（见以下内容）。在分析期结束时，部门间生产率差异仍然很大；实际上在中国和印度，这种差异还在扩大，反映了工业和服务部门生产率的强劲增长。这表明，今后的潜在增长仍会受益于未来部门间的资源转移。

我们再来看部门构成，构成对总生产率的影响取决于具体部门生产率的增长速度（见图3.7）。根据1980—2004年期间全世界各地区的情况，一个模式是工业和农业的生产率增长速度超过服务业。对亚洲来说，另外有三个突出事实。

第一，工业生产率增长速度最快，但印度例外，印度生产率增长最快的是服务业。对印度的情况，已经提出了多种解释，包括印度在通信技术方面的领先地位，这使印度可以利用其在服务部门中的比较优势（尤其是印度有充足讲英语的

17. 农业中的就业比重平均每年下降0.6个百分点。

18. 虽然生产率的度量（尤其在服务业）受到许多因素影响，但这些部门间的差异足以反映实际生产率的差异。

熟练劳动力供给)；成功地取消对服务部门(如通信)的管制；¹⁹ 私有化和开放外国直接投资(FDI)；金融部门改革(Gupta, 2005；Kochhlar 等人, 2006)。

第二, 在亚洲, 工业和(最近)服务部门生产率的增长远远高于世界其他地区, 与亚洲总生产率增长较快一致。这意味着部门劳动生产率缩小了与美国的差距。在亚洲内部, 部门生产率增长较高的国家, 其他部门生产率也较高。这表明增长受到各国具体因素的重要影响, 这些具体因素同样影响了一国所有部门的发展。

第三, 在初始起飞以后, 生产率增长速度最终出现下降, 尤其是在服务部门——尽管这一过程在中国和印度还没有开始(见图 3.8)。虽然亚洲国家平均来说仍在缩小与发达经济体的工业生产率水平差距, 但在服务部门, 这一过程很可能在完全追上发达国家之前就会停滞, 而且自绿色革命结束以来, 农业生产率的追赶几乎没有发生。为了改变这种情况, 正如在本章后面将分析的, 需要采取有力政策来消除生产率增长的障碍。

任何一个国家与美国的平均劳动生产率增长差异可以分解为三个部分, 分别反映部门转移差异、部门构成差异和部门内生产率增长差异(见附录 3.1)。这一分解表明, 部门转移一般来说帮助了亚洲接近美国的生产率水平, 因为亚洲劳动力转移出农业部门的速度更快, 而且亚洲的初始部门间生产率差异更大(见图 3.9)。²⁰ 具体讲, 部门转移促进了亚洲生产率增长平均每年超过美国 0.5 个百分点, 而总增长差异是 2 个百分点。回归分析证实, 就业从农业转移到其他部门具有潜在巨大的生产率提高效率,²¹ 这与对发展中国

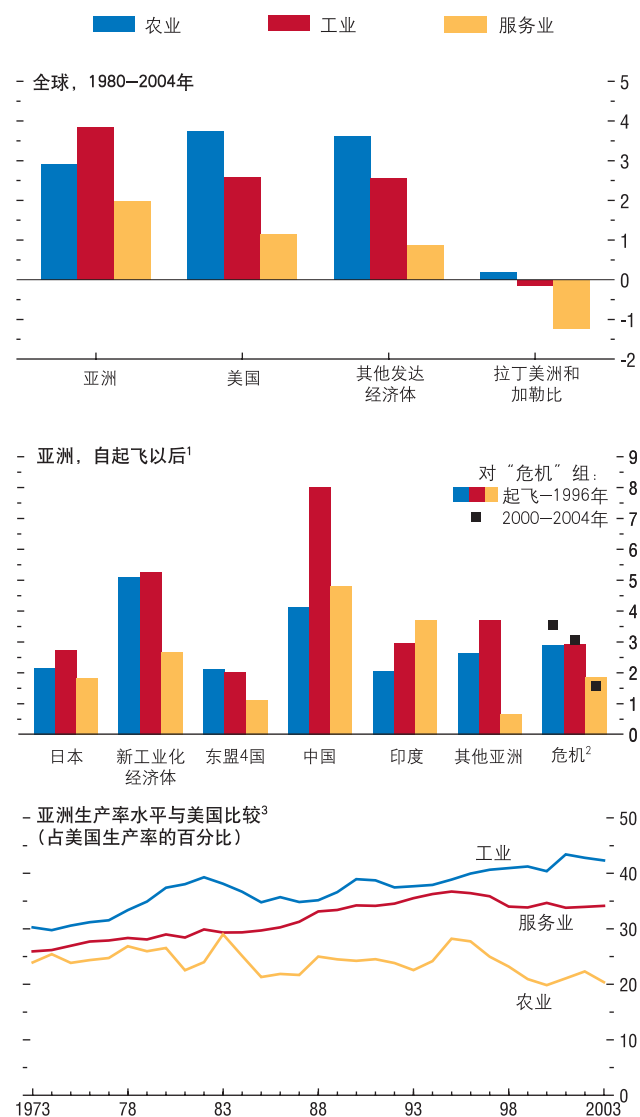
19. 保护少的软件和电信业的生产率水平相当于美国的 40%。相反, 受保护多的零售和零售银行业的生产率水平仅分别为美国的 6% 和 12%。见 McKinsey Global Institute (2001 和 2006)。

20. 在美国, 劳动力转移多数是从工业转向服务部门。

21. 更广泛地讲, 农业就业人数比重每年平均减少 1 个百分点会造成劳动生产率增长平均每年提高 1.5 个百分点(在控制初始生产率和初始农业就业比重变量之后)。

图 3.7. 部门生产率增长
(除注明外, 均为年百分比变化)

在所有地区, 工业和农业的生产率增长都超过服务业。亚洲工业和服务业生产率增长远远超过世界其他地区, 表明缩小了与美国部门生产率水平的差距。



资料来源：世界银行：《世界发展指标》(2006) 和基金组织工作人员计算。

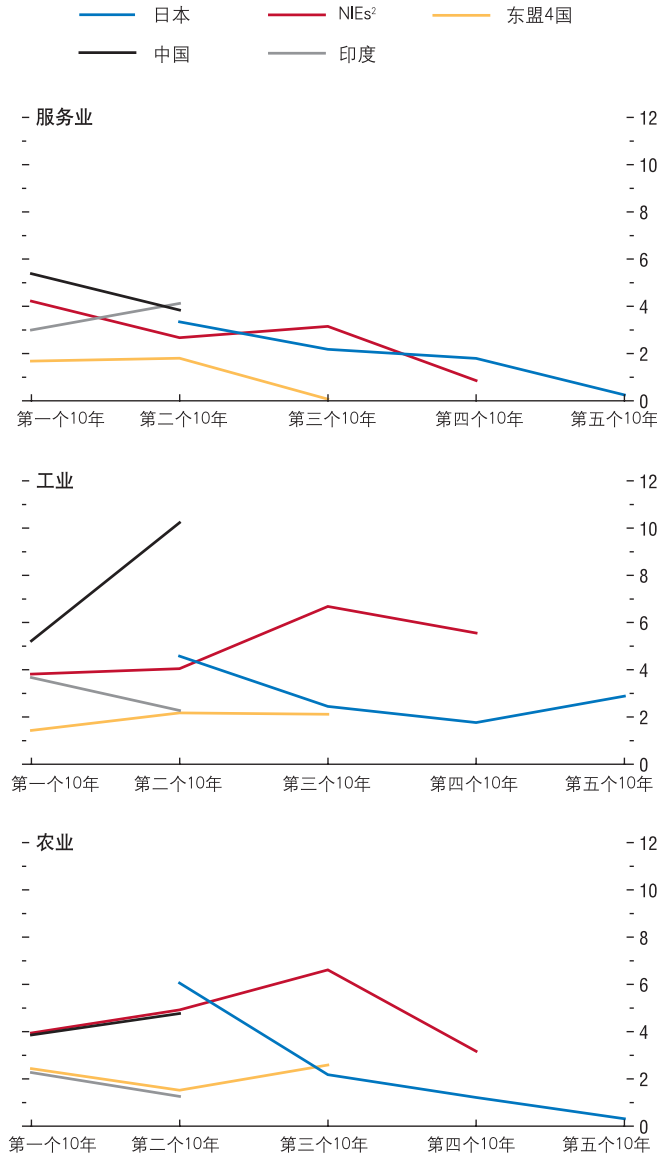
1. 起飞后不是所有年份都有数据。增长起飞定义为：日本是 1955 年, 新工业化经济体 (NIEs) 是 1967 年, 东盟 4 国(印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国)是 1973 年, 中国是 1979 年, 印度是 1982 年, 其他亚洲经济体是 1990 年。

2. 危机国家组包括印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾和泰国。

3. 样本包括中国、印度、日本、韩国、巴基斯坦、菲律宾、新加坡(不含农业, 新加坡农业的作用很小)和泰国。生产率水平根据整个经济的购买力平价要素进行调整; 这可能高估工业的生产率和低估服务业的生产率。

图3.8. 起飞后的部门生产率增长
(年百分比变化)

在初始起飞之后，生产率增长出现了减速，尤其是服务业。这使服务业的追赶过程在完全实现趋同之前出现停滞。



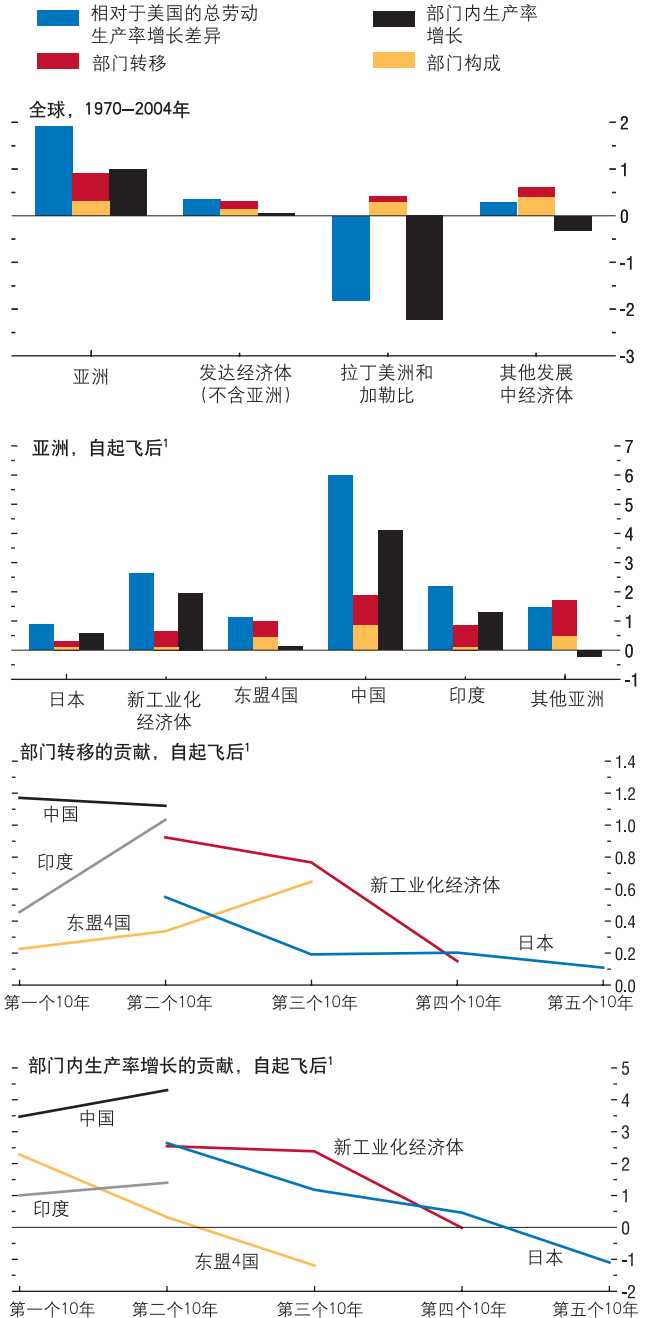
资料来源：世界银行《世界发展指标》（2006）和基金组织工作人员计算。

1. 起飞后不是所有年份都有数据。增长起飞定义为：日本是1955年，新工业化经济体（NIEs）是1967年，东盟4国(印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国)是1973年，中国是1979年，印度是1982年。

2. 不包括中国台湾省和中国香港，因为只有第二个10年以后的数据。将这两个经济体包括在本组内后的总体情况是强有力的。农业板块中没有包括新加坡，因为农业部门在该国中的作用很

图3.9. 平均劳动生产率与美国差距的决定因素
(百分点，每年)

亚洲与美国生产率水平逐步趋同主要反映了工业和服务业生产率的强劲增长，部门转移和构成效应也发挥了显著作用。



资料来源：世界银行：《世界发展指标》（2006）和基金组织工作人员计算。

1. 起飞后不是所有年份都有数据。增长起飞定义为：日本是1955年，新工业化经济体（NIEs）是1967年，东盟4国(印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国)是1973年，中国是1979年，印度是1982年，其他亚洲经济体是1990年。

家的现有估计一致。²² 除日本外,在过去 30 年中,所有亚洲各地区都极大地受益于部门转移,尤其是中国。相反在拉丁美洲,部门转移非常少,没有帮助缩小与美国的生产率差距。

现在分析部门构成效应,尽管对亚洲和拉丁美洲来说这一因素的影响相对较小,但也是正面影响,反映与美国相比,这些国家的服务部门比重(生产率增长相对较慢)相对较小。在亚洲内部,中国和东盟 4 国的部门构成效应非常大,反映工业增加值的比重非常高。

部门转移和部门构成效应合计占亚洲生产率追赶美国水平的 40%。因此,亚洲快速增长的大部分是由于工业和服务部门内部生产率的增长。相反,拉丁美洲的相对停滞和与美国差距的扩大主要是由于工业和服务部门内部生产率增长缓慢。我们现在要回答的关键问题是,解释这些结果差异的更深层次基本因素,包括政策变量是什么?

制造业内部

我们作了一项类似研究来确定转移和构成效应在多大程度上影响制造业内部的生产率。为了分析,将制造业分为技能密集型和非技能密集型部门。²³ 在亚洲,尤其是新工业化经济体、中国和印度,具有相对大的制造业增加值比重和技能密集型就业比重。与拉丁美洲和(多数国家)基于基本因素(如人均收入、国家规模和人口)的预测相比,情况也是如此(见图 3.10)。²⁴ 自 20

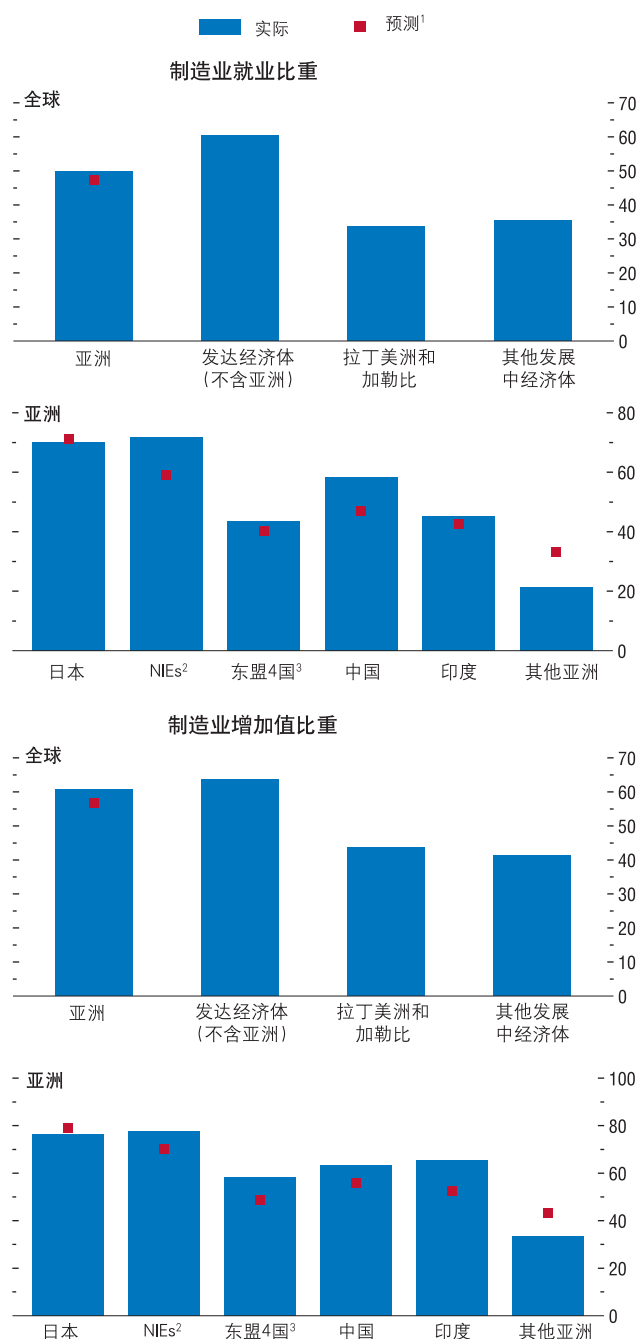
22. 可参阅 Poirson (2000 和 2001) Bloom、Canning 和 Malaney (1999)。Dekle 和 Vandenbroucke (2006) 也发现,在中国近年经济增长中,劳动力从公共部门转移到私人非农业部门发挥了重要作用。

23. 具体讲,UNIDO 数据库中的 28 个二级部门加总为技能和非技能部门,分别有 14 个二级部门。技能部门的定义是根据有技能劳动者的收入比重,计算时使用南非投入—产出矩阵(Kochhlar 等人,2006)。

24. Hausmann、Hwang 和 Rodrik (2005) 以及 Rodrik (2006) 还发现,中国和印度出口了非常高比重的一般由高收入国家生产的产品。还需要注意的是,当人口不作为控制变量时,亚洲实际和预测的技能密集型就业比重之间的差异会上升 10 个百分点。

图3.10. 技能密集型制造业部门：就业和增加值比重 (百分比,有数据的最近年份)

在技能密集型部门中,亚洲的制造业在增加值和就业方面占很大比重。无论与拉丁美洲相比,还是在某种程度上与基于基本因素的预测相比,都是如此。



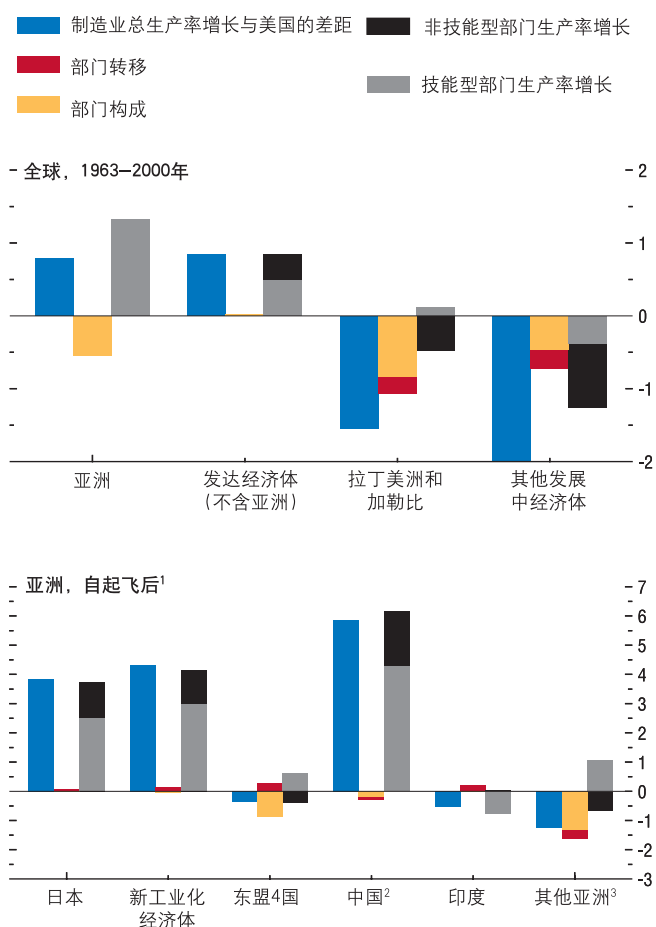
资料来源: 世界银行:《世界发展指标》(2006) 和基金组织工作人员计算。

1. 基于一项回归方程,包括初始人均收入、国家规模和人口。
2. 新工业化经济体。
3. 东盟4国包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

图3.11. 平均制造业生产率增长与美国差距的决定因素

(百分点, 每年)

亚洲在制造业生产率方面的追赶主要是由于技能密集型部门的高生产率增长。部门构成的贡献实际上是负值, 因为与美国相比, 技能密集型部门的增加值比重较低。



资料来源: 世界银行:《世界发展指标》(2006), UNID “工业统计数据数据库”和基金组织工作人员计算。

1. 起飞后不是所有年份都有数据。增长起飞定义为: 日本是1955年, 新工业化经济体 (NIEs) 是1967年, 东盟4国(印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国)是1973年, 中国是1979年, 印度是1982年, 其他亚洲经济体是1990年。

2. 中国数据自1990年开始。

3. 其他亚洲只包括孟加拉、巴基斯坦和斯里兰卡。

世纪60年代中期以来,²⁵ 劳动力从非技能密集型部门转移到技能密集型部门的速度大体上与美国和其他发达国家相同, 比拉丁美洲国家高出很多(尽管涉及总量比从农业部门转移出的数量要少很多)。这些数据确认, 与非技能密集型部门相比, 技能密集型部门的生产率水平和生产率增长速度都更高。²⁶

亚洲的制造业生产率增长速度比美国快。但差异比总生产率要小; 实际上东盟4国和印度制造业生产率的增长速度比美国慢(见图3.11)。亚洲制造业生产率的追赶主要是由于技能密集型部门内部生产率增长较快。部门转移的贡献率相对较小。²⁷ 造成这种现象的原因是, 各制造业二级部门之间的劳动力转移总量和这些二级部门之间的生产率差异比农业与非农业部门之间的差异要小。在亚洲, 部门构成效应的贡献实际上为负值, 而且相当显著, 每年接近0.5个百分点。造成这一现象的主要原因是印度尼西亚和其他亚洲国家, 与美国相比, 这些国家的技能密集型和高生产率增长部门明显小于美国。与亚洲不同, 拉丁美洲过去经历了制造业生产率相对于美国下降的情况, 主要是由于非技能密集型部门内部生产率增长较慢, 而且这些部门在整个制造业中的比重较大。

生产率增长的政策因素

到目前为止的分析表明, 亚洲强劲的生产率增长情况在很大程度上反映了部门内生产率增长的差异。另外在所有国家中, 一个部门表现较好的国家一般其他部门表现也较好, 这不仅仅与追赶效应有关。所有这些都与各国的具体因素有显著关系, 如强有力的制度和有利的宏观经济政策——现在我们对这一问题进行更详细研究。部门间的资源转移对亚洲的增长有显著影响, 本节继续分析政策环境如何促进了这种资源转移。

25. 对中国来说, 可靠数据自20世纪90年代以后才有。

26. 这一期间的平均差距分别为每年35%和0.6个百分点。

27. 当对全部28个二级部门的数据集进行分析, 而不是对两个大的总量部门分析时, 这一点也成立。

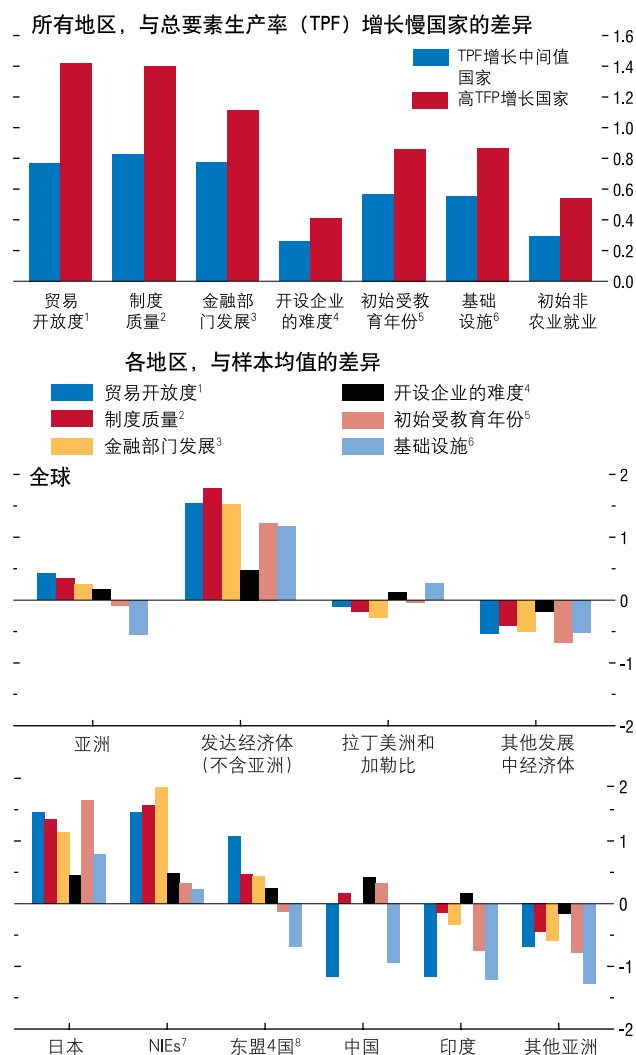
在最近几年，对各国产出增长差异的大量实证研究（参阅《世界经济展望》，2003年4月，第三章；Bosworth和Collins，2003）强调了制度质量和人力资本的重要作用。有关总要素生产率增长决定因素的更大国家样本的实证研究很少，²⁸而且一般强调贸易开放度的重要性。²⁹

本章使用的数据集与这些结论一致。在1965–2005年期间，各国之间生产率增长差异，无论是用劳动生产率或总要素生产率表示，与代表政策环境的关键方面的变量有密切关系（见图3.12）。尤其是，生产率增长较快国家一般也具有相对强有力的制度、比较发达的金融体系、总体更有利的商业环境（如用开设企业的成本较低来表示）、基础设施较好、贸易限制政策较少、教育水平较高和初始农业就业比重较低。³⁰

图3.12还显示，在多数这些指标中，亚洲的表现要好于拉丁美洲和其他发展中国家，尤其是在制度质量、贸易开放度和金融部门发展等方面，这表明这些因素是生产率强有力增长背后的重要因素。也就是说，亚洲的制度质量、商业环境、基础设施和政策还没有达到发达经济体的水平。另外，地区总量掩盖了地区内的显著差异，例如，日本和新工业化经济体的基础设施质量比其他亚洲国家高很多。对这一问题，需要说明的是，一国的制度质量不是固定的，可以通过改革得到改

图3.12. 生产率增长的决定因素，1965–2005年
(用样本标准差的乘数表示)

劳动生产率增长较快的国家一般拥有相对较好的制度、更有利的商业环境、较好的基础设施、较少的限制性贸易政策、较高的教育水平和较低的初始农业就业比重。



28. 但对工业化国家生产率差异决定因素的研究和行业生产率差异决定因素的研究却很多。

29. 例如，Edwards (1998) 用不同开放度指标来表明更开放国家有更快的总要素生产率增长速度；Coe、Helpman 和 Hoffmaister (1997) 表明，与研发密集型工业化国家有贸易的发展中国家具有较高生产率增长；Miller 和 Upadhyay (2000) 发现，人力资本促进低收入国家的总要素生产率增长，但条件是这些国家实现了一定水平的开放度。

30. 在整个分析中，制度质量用 Kaufmann-Kraay-Mastruzzi 的政府有效性指数度量。企业环境用开设一家企业的成本来表示（占人均收入的比重），数据来自 World Bank's Doing Business 数据库。教育水平用平均教育实现率度量，根据 Barro 和 Lee (2000)。贸易开放度用 Welch-Wacziarg 指数度量（如果有下列情况则国家被认为是封闭的：有一个出口管理委员会；社会主义经济体；平均关税超过 40%；受非关税壁垒限制的商品超过 40%；或本国货币黑市贴水超过 20%）。

资料来源：Barro和Lee (2000)；Wacziarg和Welch (2003)；Kaufmann、Kraay和Mastruzzi (2005)；世界银行：“Doing Business Database”；Calderón和Servén (2004)；Beck、Demirgüç-Kunt和Levine (2000) 和基金组织工作人员计算。

1. 根据Wacziarg和Welch指标，样本期间一国被视为开放的部分。

2. 1996年Kaufmann和Kraay政府有效性度量。

3. 指2004年存款货币银行和其他金融机构发放给私人部门的信贷占GDP的比重。中国和中国台湾没有数据。

4. 定义为开设企业的负成本，来自世界银行“Doing Business Database”。

5. 1960年初始受教育年限（中国是1975年）。

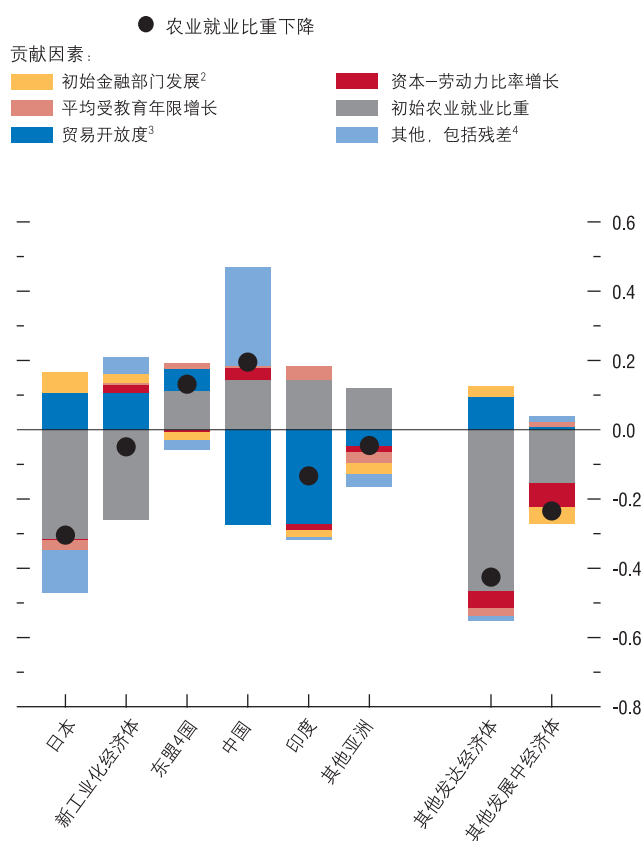
6. 基础设施定义为1960年每1000名工人的主机电话线。

7. 新工业化经济体。

8. 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

图3.13. 劳动力从农业转移的决定因素¹
(与亚洲均值的差, 年平均, 百分点)

劳动力转移出农业部门的数量在很大程度上取决于农业部门初始就业比重和贸易开放度。金融发展和资本积累在结构转变过程中也发挥了一定作用。



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 基于回归分析来计算贡献度（见附录表3.2）。对亚洲内部不同地区，按照增长起飞时期来分析劳动力转移。增长起飞定义为：日本是1955年，新工业化经济体（NIEs）是1967年，东盟4国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国）是1973年，中国是1979年，印度是1982年，其他亚洲经济体是1990年。对其他发达经济体和发展中经济体，劳动力转移分析覆盖整个样本期间，即1970-2004年。

2. 指在初始年（中国没有数据）存款货币银行和其他金融机构发放给私人部门的信贷占GDP的比重。

3. 根据Wacziarg和Welch指标，样本期间一国被视为开放的比例。

4. 中国的残差包括金融部门发展的所有影响。

善，即使在相对短的时期内。³¹

有关总生产率增长决定因素的一项更正式的经济计量分析证实了这些广义相关性（见附录3.1）。有趣的是，在控制了制度变量后，开放度和初始教育程度变量的显著性有所下降，与学术研究的早期结果一致。正如在2005年9月期《世界经济展望》第三章所指出的，开放度和教育质量会部分地通过影响制度质量来影响增长结果。再回到部门内生产率增长，与总量水平一样，类似决定因素也出现在工业部门，尽管在服务部门开设企业的成本显得特别重要，这表明在服务部门由于经营规模一般较小，所以固定成本更多地成了一个市场进入障碍。

在促进劳动力从农业部门转移到非农业部门的过程中，这些因素中的一些因素也发挥重要作用，劳动力转移是总生产率增长的另一个原因。更突出的是，贸易自由化对就业从农业转移到非农业部门的总量在统计上和经济上有显著影响，尤其是亚洲国家，而且这种效应在引入其他决定因素后非常突出（见图3.13和附录3.1）。例如，在日本、新工业化经济体和东盟4国，贸易开放度在促进劳动力从农业部门中转移出来起到重要作用，而相对贸易开放度低的中国和印度这一过程的发展则明显较慢。这表明，贸易开放度在很大程度上通过对部门资源的重新配置会促进生产率提高。

金融发展程度高也促进了劳动力向工业和服务部门的转移，特别是可以缓解现有和潜在企业家面临的流动性“瓶颈”（Rajan和Zingales, 1998）。该因素推动了日本和新工业化经济体的结构重组过程，但在其他国家作用比较小。在推动农业劳动力转移方面，人力资源投资和实物资本也发挥着（尽管更有限）作用（见Poirson, 2000和2001）。实物资本积累与工业相对劳动生产率提高有关；类似地，较高的教育水平会提

31. 例如，在20世纪60年代，韩国对公务员体制进行了根本性改造，包括许多措施，其中之一是引入基于能力的录用和晋升制度，最终在70年代变为受到好评的公务员体制（世界银行，1993，专栏4.4）。有关制度变革的更广泛分析，见2005年9月期《世界经济展望》第三章“建立制度”。

专栏3.2. 亚洲国家公司治理质量的演变和影响

在1997–1998年亚洲金融危机之后，许多亚洲国家实行了旨在强化公司治理的法律和规定。¹但是由于两个理由，我们很难用法律变化方法来评估公司治理质量的演变。第一，实际改善并不一定马上出现在实施新规则之后，因为存在实施和/或贯彻时滞。第二，企业会选择在新规则生效前或独立地实施强化其公司治理的措施，因为良好公司治理的好处对其增长前景是至关重要的，尤其是更容易得到成本较低的融资。²因此相关问题就是亚洲的公司治理质量是否已经实际得到改善？公司治理的改善是否促进了增长？

De Nicolò、Laeven 和 Ueda 进行了一项研究（2006），通过建立一个亚洲国家、其他主要新兴市场和发达经济体的综合公司治理质量（CGQ）指数的时间序列（1994–2003年）来分析这些问题。CGQ 指数是三个指标的简单平均值，即会计标准、收入平滑和股票价格同步性。这些指标通过会计和市场数据来建立，样本是在国内股票市场上市的非金融类公司，指标是标准化的，可以是0与1之间的任何值。数值越大说明公司治理质量越好。

会计标准指标是每个国家最大10家公司（按资产规模）披露的会计信息的简单度量。具体讲，这一指标度量40个关键会计科目所报告的变量，选择这些变量是根据国际财务分析和研究中心（CIFAR，1993）确定的变量中可获得数据的部分。收入平滑指标是度量“收入不透明”，由Leuz、Nanda和

Wysocki（2003）以及Bhattacharya、Daouk和Welker（2003）提出，该指标度量管理者可能隐瞒企业真实业绩的程度。具体讲，这一指标等于一组企业在每一年中现金流（在任何会计调整之前）与利润（会计调整之后）之间的秩（rank）相关性。股票价格同步性指标是Morck、Yeung和Yu（2000）提出的一种度量方法，他们发现，股票价格变化在公司治理差和金融体系不发达的国家更有相关性。后两个指标可以视为是揭示不同，但相互补充的企业透明度方面的指标。³

正如第一幅图所示，自1997–1998年危机以来，多数亚洲国家的总CGQ指数得到了改善，尽管在一些国家变化很小或可以忽略不计。⁴正如第二幅图所示，指数中每一个部分的演变也有类似模式：一些国家在所有方面表现出显著的改善，而其他国家在有些方面的改善（或更加恶化）几乎可以忽略不计。总之，最突出的改善似乎是收入平滑和股票价格同步性指标，而不是在会计标准方面。

关键问题是，公司治理质量的改善是否有“真实”效果。通过几个渠道可以影响总的经济活动和工业增长。例如，通过降低企业资金成本和增加信贷供给，会鼓励投资，所以公司治理质量的改善会影响增长。更多依靠外部融资的产业很可能从这种渠道中获得最多好处。治理较好的企业会更紧密地结合管理者与利益相关者的利益，这会为管理者提供较强劲动机来不断提高企业的生产率。

De Nicolò、Laeven 和 Ueda（2006）评估了这些效果的相关性，使用跨国动态回归

注：本专栏的主要作者是 Gianni De Nicolò、Luc Laeven 和 Kenichi Ueda。

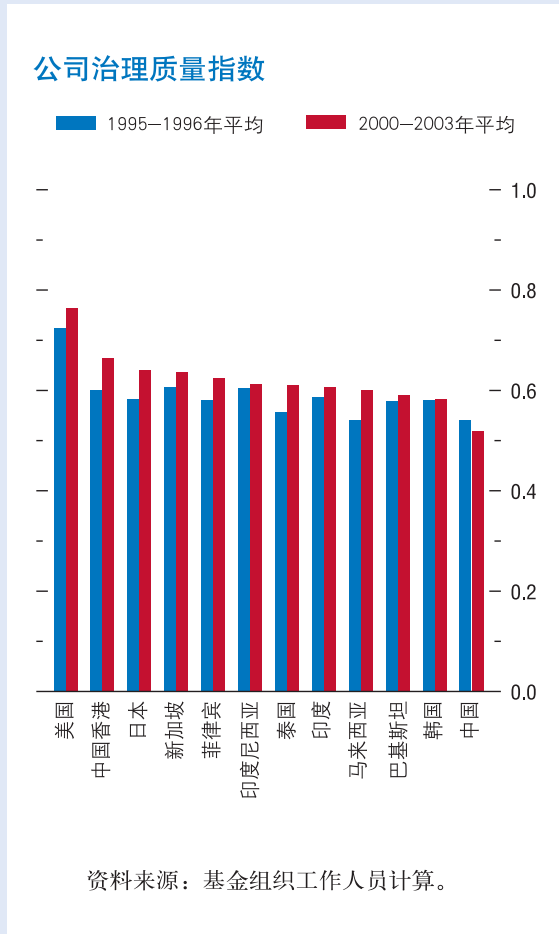
1. 参阅 OECD（2003）。有关公司治理的文献综述，参阅 Bech、Bolton 和 Rocell（2003）；Berglof 和 Claessens（2006）。

2. 公司治理质量可以被部分地视为是一个“内生性”企业选择，如 Himmelberg、Hubbard 和 Palia（1999）；Coles、Lemmon 和 Meschke（即将出版）等指出的。

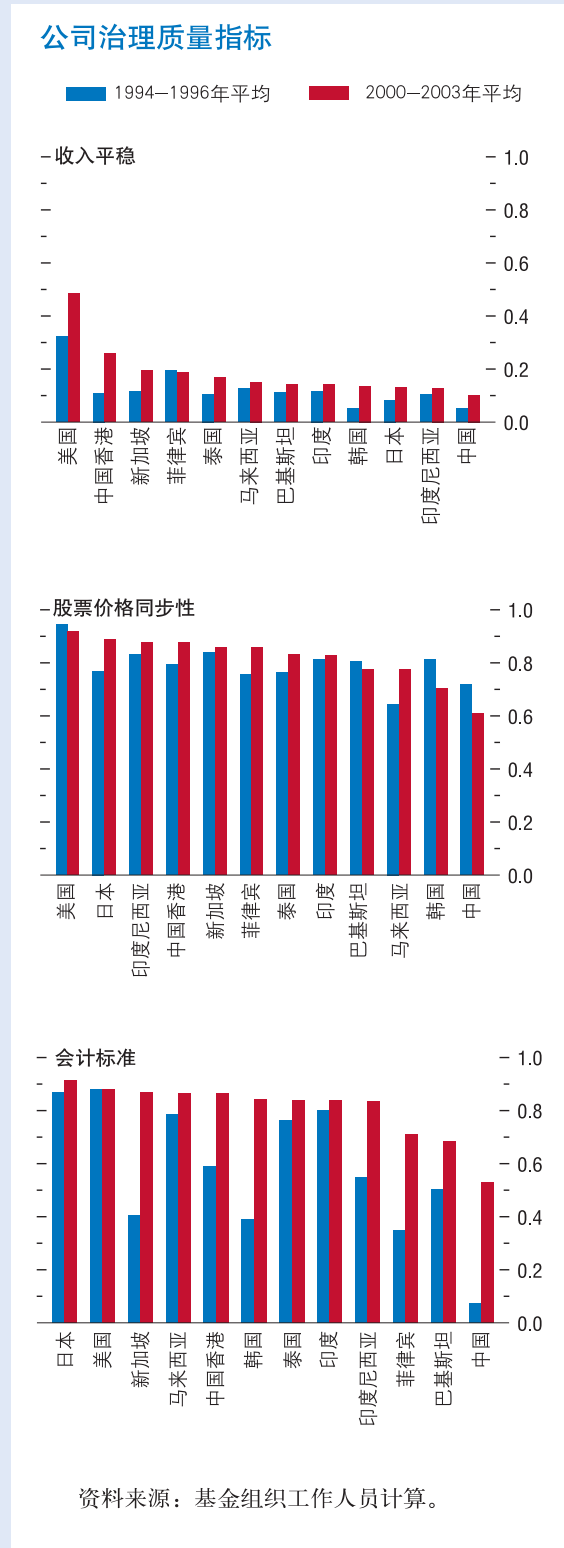
3. 三个指标之间的相关性很低，在0.15到0.35之间。

4. 由于CGQ指标是度量各国公司治理质量，所以指标不仅反映现有企业的改善，也反映那些因治理质量差而退出的企业，这种情况在严重的金融压抑时期（如亚洲危机）可能会发生。

专栏3.2 (续)



(包括发达经济体和新兴市场)，将 CGQ 指数与产出增长、总要素生产率 (TFP) 增长和行业增长指标联系起来。如附表所示，他们的结果显示，公司治理质量的改善确实对 GDP 和 TFP 增长有正面和显著影响，对依靠外部融资行业的相对增长也有正面和显著影响。这与治理好的企业更有能力吸引外部融资的观点一致。例如，CGQ 指数增加一个标准差会促进 GDP 增长 0.9 个百分点 (或 GDP 增长样本标准差的一半)。对 TFP 增长的影响程度类似。另外，行业的销售增长与 CGQ 指数和本行业



总体经济活动、行业增长和公司治理质量

(因变量)

	t年 GDP 增长 变化 (1)	t年 TEP 增长 变化 (2)	行业 销售 增长 (3)
t-1 年公司治理指数 变化 in year t-1	0.209** (0.079)	0.154** (0.061)	...
行业销售比重	...	...	-0.786** (0.311)
CGQ 指数变化	...	...	0.770
* 财务依靠度	...	...	(1.175)
国家数	40	40	36
观察值	311	311	610
行业数			36
R ² (总体)	0.0431	0.0243	0.55
R ² (内部)	0.0048	0.0001	...
R ² (之间)	0.0421	0.0235	...

资料来源：De Nicolo、Laeven和Ueda (2006)。

注释：回归 (1) 和 (2) 是1996–2004年间国家固定效应动态回归。回归 (3) 是国家和行业固定效应跨国回归，是Rajan和Zingakes (1998) 使用的方法，数据是1994–2003年间的平均值。括号中表示怀特异方差——一致标准误差 (White's heteroskedasticity-consistent standard errors)。*、**、***分别表示10%、5%和1%水平上的显著性。

对外部融资依靠程度⁵之间的相互作用正相关，表明“依靠融资”行业从公司治理改善中获得好处更多。⁶

总之，从经济增长和生产率提高的角度讲，公司治理质量的改善可能会产生有形好处，尤其对那些最依靠外部融资的行业。对经济增长来说，公司治理改革的有效实施可能是一个重要的贡献因素。那些公司治理质量得到有效改善的亚洲国家可能已经获得好处。但在亚洲，仍然有进一步强化公司治理的很大空间。

5. 定义为非经营现金流融资投资的比重 (见 Rajan 和 Zingakes, 1998)。

6. 相关系数的度量并不准确，也就是说统计上不显著。但是，另一项类似回归得出股票同步性指标对最依靠外部融资行业的增长的影响具有经济和统计上的显著性，该方法是对 CGQ 指数中的每一项分别进行回归 (见 De Nicolò、Laeven 和 Ueda, 2006)。

高个人适应现代经济的能力。最后，毫不奇怪的是，初期农业就业比重越大，则劳动力转移的规模也越大。

正如所讨论的，亚洲服务部门的生产率增长相对较慢。确实，近年来服务部门生产率与美国的差距没有缩小。实证研究表明，取消管制和进一步向外国竞争者开放会非常有利于释放这些部门的增长潜力 (见 Nicoletti 和 Scarpetta, 2003; Conway 等人即将出版的出版物；关于日本的论述见专栏 3.1；见前面关于印度的分析)。需要优先采取的措施包括促进与基础设施相关服务业的更大竞争，如电信业；进一步向外国竞争者开放零售和金融业 (McKinsey Global Institute, 2001 和 2006)；取消对进入社会服务业的限制，包括医疗和教育。提高管制的透明度和统一性，以及简化管理程序也具有积极影响。例如在印度，某些部门的管制已经下放，统一各州的管制标准会促进更多私人部门参与。

近期大量研究一直关注改善亚洲公司治理的质量。正如在专栏 3.2 中强调的，较好的公司治理会对增长和生产率有显著好处，尤其是那些最依赖外部融资的行业 (见 Khatri、Leruth 和 Piesse, 2002)。尽管过去几年的改革已经导致了重大改善，但本地区仍然明显地落后于发达国家的标准。

必须承认，跨国数据集只能提供各国发展背后要素的大体情况。³² 例如，虽然上面的跨国分析不能充分解释中国惊人的生产率增长，但更详细的具体国家研究证实，中国 1979 年以后的改革与生产率增长有很强关系。这些改革包括 (但不限于) 财产权利的显著改善，最突出的影响是在农业领域；开放市场；消除资本和劳动力转移的障碍；建立经济特区 (见 Tseng 和 Rodlauer, 2003，特别是第三章；《世界经济展望》2005 年

32. 除了其他问题外，普遍没有度量制度因素的跨国面板数据，这使得分析生产率增长与制度质量变化的关系非常困难。

4 月期)。相反，总要素生产率在东盟 4 国，尤其是菲律宾增长缓慢，这可能反映了（除其他因素外）制度和基础设施的薄弱（基金组织，2005a 和 2006b）。就日本而言，专栏 3.1 表明，减少仍然存在的市场扭曲（如减少国内对零售部门的过度管制和进一步放松农业贸易），与消除劳动力市场和促进研发投入的努力一起会显著促进要素生产率增长。

展望未来，后起国家（如东盟 4 国、中国和印度）在可预见的将来会继续出现有利的追赶效应。但本章分析表明，不断接近与发达国家的收入和生产率水平，需要进一步的结构改革，才能保持和真正改善有利的商业环境。尤其是，这需要改善公司治理，也需要进一步提高教育水平和持续的贸易自由化，这样才能促进部门内生产率的强有力增长和创造进一步使劳动力资源重新配置到高生产率部门的动机。

结论

自第二次世界大战结束以来，亚洲取得了巨大的增长成就。人均收入和多数部门中的劳动生产率朝着发达国家的水平大幅度提高。对这一突出业绩的分析显示出几个关键经验，对亚洲国家继续缩小与发达国家收入水平差距和对其他发展中经济体寻找成功之路来说都是如此。

第一，多数亚洲经济的增长受益于总要素生产率的大幅度提高，以及实物和人力资本的快速积累。反过来，这些发展反映了较强的制度和政策环境（包括金融发展、商业环境和许多情况下的贸易开放等方面），而其他发展中国家则没有这种环境。展望未来，亚洲和世界其他地区的后起国家可以从快速发展的亚洲经济体的经验中汲取重要教训。尤其是，本章的发现说明，为了支持基于技能和创新的产业发展、提高价值增加链，以及不断强化公司质量和金融部门的治理结构，促进较高教育水平具有重要意义。与此相关的是，金融发展在增长过程中也发挥着关键作用。在亚洲内部，金融体系的重心仍然是银行；金融体系需要在广度和深度方面发展，例如通过努力发展

公司债券市场；除其他好处外，这会有助于改善基础设施所需的融资。

第二，亚洲的长期宏观经济发展还在很大程度上取决于鼓励资源从低生产率部门转移到高生产率部门的政策。这一点适用于从农业向工业的总体转移和在制造业内部向高增加值部门的持续转移。展望未来，劳动力持续从目前仍然比重很大的农业部门转移出来，尤其在低收入国家，将提供一个促进增长和减少农村贫困人口的重要渠道。进一步努力提高贸易开放度、确保更多人接受教育和享受健康医疗，以及鼓励企业家精神会帮助这些国家实现关键性转制。更一般地讲，在亚洲努力保持竞争优势，为工业及服务部门提供越来越多就业机会和显著减少贫困的过程中，保证相当大的结构灵活性（包括劳动力市场），同时建立有效社会安全网将显得越来越重要。

第三，在亚洲（与许多发达经济体一样），工业与服务部门的生产率增长之间一直存在差异，部分地反映了许多服务部门受到保护的特点。另外，长期以来，亚洲服务部门的生产率增长一直在显著下降，在许多国家，与发达国家水平的差距没有出现缩小；可以认为这是丧失机遇的一种表现。随着经济的发展，社会越来越富裕，同时服务业也更加被重视，越来越需要鼓励在服务部门的竞争和生产率增长，包括消除进入壁垒、减少管制和强化人力资本。

附录 3.1. 方法和其他结论

本附录主要作者是 Florence、Jaumotte、Hélène 和 Poirson。

本附录介绍本章研究结果所依据的方法和有关制度及政策对生产率影响的其他结论。

部门结构：实际与预测

本节介绍评估亚洲经济体结构所使用的方法，尤其是确定农业、工业和服务部门的相对重要性是否与基于基本因素（如人均 GDP 和经济规模）所预测的结果一致。根据 Kochhar 等

表3.1. 增加值和就业的部门比重¹

(有数据的最近年份情况, 百分比)

地区 / 国家	实际			实际减预测		
	农业	工业	服务业	农业	工业	服务业
	增加值比重					
亚洲	15	33	52	1	5**	-6***
亚洲以外发达经济体	3	28	69	...	...	...
拉丁美洲和加勒比	11	30	59	...	...	...
其他发展中国家	18	29	53	...	...	...
日本	1	32	67	0	2	-2
新工业化经济体 (NIEs)	1	29	69	0	2	-2
东盟 4 国 ²	13	43	44	1	11***	-12***
中国	12	57	31	0	23***	-23***
印度	21	27	52	2	-4	2
其他亚洲经济体	27	27	46	1	2	-3
	就业比重					
亚洲	34	20	45	9**	-3	-6*
亚洲以外发达经济体	5	25	70	...	...	...
拉丁美洲和加勒比	15	22	63	...	...	...
其他发展中国家	28	24	47	...	...	...
日本	5	29	66	-3	2	1
新工业化经济体 (NIEs)	4	25	71	-4	-3	7
东盟 4 国 ²	33	20	46	12**	-4	-8*
中国	47	23	31	23***	-2	-21***
印度	57	19	25	22***	-3	-19***
其他亚洲经济体	54	16	30	14**	-2	-12***

资料来源: 世界银行, “世界发展指标”。

1. 未加权国家平均值。***表示1%水平上的显著性, **表示5%水平上的显著性, *表示10%水平上的显著性。预测值是根据本地区实际比重与基本因素和虚拟变量的回归。预测值计算实际值与虚拟变量值之差。预测比重加和不一定等于1, 因为每个部门的方程式是独立估计的。

2. 包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

人(2006)的研究, 用亚洲及亚洲区域的一组基本因素和一个虚拟变量对部门增加值的实际比重(或就业)进行回归。使用的基本因素是人均产出(用美元购买力平价表示)、地域规模和人口的对数。用普通最小二乘法(OLS)³³对跨国回归方程式进行估计, 使用最新部门比重数据和发达及发展中经济体的大样本。根据一个地区实际比重与虚拟变量之间的差额, 计算部门增加值的预测比重。表3.1给出最近年份每一个地区(包括全世界和亚洲内部)的农业、工业和服务业增加值和就业的实际比重, 以及实际与预测值之间的差额。对制造业中技能和非技能密集型的比重

也做类似分析, 如本章正文所提出的。

部门分解: 方法

本节介绍分解部门效应和部门内生产率增长对总劳动生产率增长贡献度时使用的方法。分析集中于两种部门效应:

- 部门重新配置效应。当一国将劳动力从低生产率部门重新配置到高生产率部门时, 会提高总劳动生产率(并暂时促进劳动生产率增长)。
- 部门构成效应。当一国高生产率增长部门的增加值较高时, 也会提高总劳动生产率增长。

劳动生产率用 y 表示, 就业比重用 s 表示, 增加值比重用 s^y 表示, 部门用 j 表示, 一阶微分

33. 用广义线性模型和规定比重在 0 到 100 之间也会得出类似结果。

表3.2. 生产率增长的决定因素¹

变量	平均 劳动生产率 增长	TFP 增长	工业 劳动生产率 增长	服务业 劳动生产率 增长	劳动力 从农业 的转移 ²
政策变量和初始条件					
初始生产率缺口 (ln)	-1.9***	-0.8***	-1.9***	-1.2***	...
初始农业就业比重 (百分比)	-1.0***	-0.4**	...	...	0.28***
初始平均受教育年限	0.2	0.1	1.1***	0.7***	...
贸易开放度	0.8***	0.9***	0.7**	0.5*	0.12***
初始金融部门发展 (ln)	0.5***	0.2	0.5*	0.3	0.06**
平均受教育年限增长	...	...	...	...	0.04
资本—劳动力比率增长	...	...	...	...	0.04*
R ²	0.67	0.62	0.55	0.36	0.79
观察值 / 国家	77	67	58	58	55
加入制度质量和开设企业成本					
初始生产率缺口 (ln)	-1.8***	-0.7***	-2.0***	-1.5***	...
初始农业就业比重 (百分比)	-0.8***	-0.2	...	...	0.30***
初始平均受教育年限	-0.1	-0.2	0.4	-0.1	...
贸易开放度	0.5**	0.6**	0.5	0.2	0.15***
初始金融部门发展 (ln)	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.07**
开设企业成本 (占人均 GDP 的比重)	-0.4*	-0.2	-0.7*	-0.7***	-0.04
制度质量	0.6*	0.6*	1.0**	1.1***	-0.04
平均受教育年限增长	...	...	...	...	0.05
资本—劳动力比率增长	...	...	...	...	0.03
R ²	0.73	0.66	0.68	0.65	0.80
观察值 / 国家	74	65	57	57	53

资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 系数表示决定因素上升一个标准差对因变量的影响 (百分点)。估计是基于加权最小二乘法回归 (有稳健误差)，用 1965–2005 年间的变量的年度平均值 (在给定的列中) 作为因变量。***表示系数在 1% 水平上的显著性，**表示在 5% 水平上的显著性，*表示在 10% 水平上的显著性。

2. 劳动力从农业转移的定义是农业就业比重的减少。具体数值包括初始就业比重及其平方值，列出的系数是变量及其平方值系数的合计。

用 d 表示。一个国家某年劳动生产率增长首先可以分解如下：

$$\frac{dy_t}{y_{t-1}} = \sum_j ds_{j,t} \frac{y_{j,t}}{y_{t-1}} + \sum_j \frac{dy_{j,t}}{y_{j,t-1}} s_{j,t-1}^Y$$

等式右边的第一项是重新配置效应，一个部门的就业比重变化用其生产率 (用初始总生产率比重表示) 作为权重；第二项是部门内生产率的贡献率，用部门生产率增长来度量，权重是初始部门增加值的比重。使用类似分解方法的其他研究有 Denison (1962 和 1967)；近期有 Bloom、Canning 和 Malaney (1999)；Dekle 和 Vandenbroucke (2006)。

为了分解出部门构成效应，本章另外引入一个跨国方程组，重点分析被检验国家与对比国家 (如美国) 之间总劳动生产率之间的差异。在这

种情况下，第二项 (即部门内生产率增长的贡献率) 可以进一步被分解为一个部门构成效应和一个度量部门内生产率增长贡献率的新跨国指标：

$$\begin{aligned} \frac{dy_t}{y_{t-1}} - \frac{dy_{US,t}}{y_{US,t-1}} = & \left[\sum_j ds_{j,t} \frac{y_{j,t}}{y_{t-1}} - \sum_j ds_{US,j,t} \frac{y_{US,j,t}}{y_{US,t-1}} \right] \\ & + \left[\sum_j (s_{j,t-1}^Y - s_{US,j,t-1}^Y) \left(\frac{1}{2} \left(\frac{dy_{j,t}}{y_{j,t-1}} + \frac{dy_{US,j,t}}{y_{US,j,t-1}} \right) \right) \right] \\ & + \left[\sum_j \left(\frac{dy_{j,t}}{y_{j,t-1}} - \frac{dy_{US,j,t}}{y_{US,j,t-1}} \right) \left(\frac{s_{j,t-1}^Y + s_{US,j,t-1}^Y}{2} \right) \right] \end{aligned}$$

现在第一项就是某国与美国部门重新配置效应的差异；这就是本章所谓的“部门重新配置”效应。第二项是部门构成效应，用被检验国家某部门增加值比重与美国相比的差额来度量，权重是两个国家该部门劳动生产率的平均增长速度。

最后一项度量部门内生产率增长的贡献，方法是度量被检验国家某部门的生产率增长与美国的差异，权重是两个国家该部门增加值的平均比重。

对样本期间的每一年都进行这种分解，³⁴ 然后计算整个期间的几何平均贡献率。对年平均贡献率进行再分解并加入到平均总劳动生产率增长中。应当注意的是，用平均劳动生产率（而不是边际生产率）来评估就业从一个部门转移到另一个部门的重新配置效应（第一项），这种方法是基于所有部门边际劳动生产率与平均劳动生产率的比率很小的简单假设。在估计部门重新配置影响时，有一些研究使用其他（回归）方法来回避边际劳动生产率数据缺乏的问题（如 Poirson, 2000 和 2001）。尽管样本和数据来源非常困难，但这些研究得出的部门重新配置效应程度基本上与本章得出的结果是类似的。

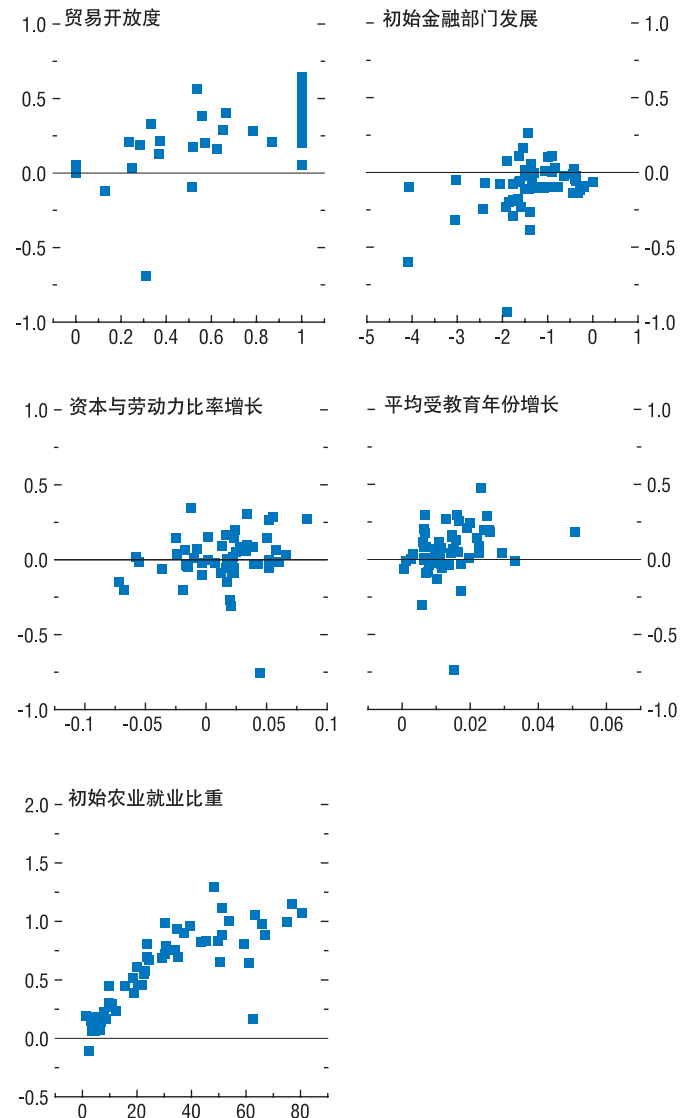
生产率增长决定因素的经济计量分析

本节使用一个标准增长模型来分析制度和政策效应对不同国家劳动生产率和 TFP 增长率差异的影响。本节还分析部门内劳动生产率增长（工业和服务部门）和劳动力从农业转移到非农业部门的决定因素，因为这些因素是劳动生产率增长的重要来源。在整个研究中，制度因素用 Kaufmann-Kraay-Mastruzzi 的政府有效性指数来度量。从世界银行“经商数据库”中获得开设一家企业的成本（占人均收入的比重）。贸易开放从一国被认为是开放的年份开始度量，开放度根据 Welch-Wacziarg 指数来确定，开放度反映政策立场。金融部门发展用私人部门信贷占 GDP 比重来表示，教育用 Barro-Lee 度量平均受教育年限来表示。在寻找可能的趋同效应时，生产率缺口（相对于美国）的初始水平包括在内（见 Barro, 1997）。当控制了这些主要变量时，其他基本因素（如宏观经济政策质量和外国直接投资）的影响并不显著，因此在回归方程中省略了。对

34. 这相当于每年重新建立部门结构，与只使用样本初始和结束时点数据相比，这样做可以更准确地分解部门效应和生产率的相关贡献率。

图3.14. 劳动力从农业转移与其决定因素的部分相关性¹

(y轴上未解释的部门转移)²



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 基于表3.2（上半部）第5列的约定。劳动力从农业转移定义为农业就业比重变化的负值。

2. 未解释的部门转移指农业就业比重没有被其他回归因子解释的部分。

劳动力跨部门转移的约定基本类似，但包括了实物和人力资本累计的速度，这一点与以前的研究一致（见 Poirson, 2000 和 2001）。³⁵ 数据集覆盖的区间是 1965–2005 年，模型估计使用加权最小二乘法（有稳健标准误差），并假定每一个国家的方差与具有数据年份数量的成反比。用金融部门发展和教育初始水平求内生性问题的最小值，而对制度和开设企业成本来说，只有样本结束时的数值。

结果大体显示，初始收入、开放度、教育、金融部门发展和制度对生产率增长有很强且显著的影响，与对各国 TFP 和人均增长差异的实证研究一致（见表 3.2 和图 3.14）。表 3.2 的上半部表示一个基本模型的结果，该模型省略了制度和开设企业的成本。这些结果显示生产率的强劲增长主要依赖于：

- 趋同效应（相对于美国，初始劳动生产率低）。在所有回归中，可以通过初始生产率缺口显著的负系数看出追赶效应。在劳动生产率增长回归中，初始农业就业变量的负系数表明，农业就业初始比重大的国家表现出总生产率增长较慢。毫不奇怪的是，农业初始就业比重也是劳动力转移数量的主要决定因素。
- 贸易开放度和金融部门发展。这两个变量都是总生产率增长非常显著的决定因素。它们的影响主要通过刺激劳动力从农业部门转出和促进工业生产率增长。在服务部门生产率增长方程中没有准确估计出这些变量的影响：对贸易开放度来说，这可能是由于在回归中使用该变量不是反映服务部门开放程度的恰当指标。
- 教育。在部门内生产率增长回归中，初始教育水平最显著，包括经济和统计两个方面。对劳动力转移出农业部门来说，人力和实物资本积累的影响很小和很弱，这可能反映了这些变量本身是其他决定劳动力转移因素的内生变量，所以几乎没有独立效应。

35. 还包括了农业初始就业比重的平方（目的是发现可能的非线性因素），但剔除了初始总生产率缺口（相对于美国）和初始教育状况（没有显著性）。

在表 3.2 的第二部分，模型加入了制度和商业环境指标。结果显示了这些变量的重要性。制度质量对总生产率和部门生产率都在经济及统计上有显著的影响。³⁶ 但如果控制制度变量，则会削弱开放度和初始教育水平变量的显著性（与以前的研究结果一致，与以前制度变量的内生性说明有关）。

开设企业的成本对生产率增长具有负面影响，尤其在服务部门。控制开设企业的成本变量后，会降低金融部门在生产率增长回归方程中的显著性。在劳动力转移方程中，没有发现开设成本的显著影响。但是，开设企业成本与金融部门发展之间相互作用表明，金融部门发展会降低开设企业成本的负面效应。

参考文献

- Barro, Robert J. 1997, *Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- , 2001, “Economic Growth in East Asia Before and After the Financial Crisis,” NBER Working Paper No. 8330 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , and Jong-Wha Lee, 2000, “International Data on Educational Attainment: Updates and Implications,” CID Working Paper No. 42 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development at Harvard University).
- Becht, Marco, Patrick Bolton, and Ailsa Roell, 2003, “Corporate Governance and Control,” in *Handbook of the Economics of Finance*, ed. by George M. Constantinides, Milton Harris, and Rene M. Stulz, Vol. 1, pp. 1–109 (Amsterdam, Boston: Elsevier/North-Holland).
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, 2000, “A New Database on Financial Development and Structure,” *The World Bank Economic Review*, Vol. 14, pp. 597–605 (Washington: World Bank).
- Berglöf, Erik, and Stijn Claessens, 2006, “Enforcement and Good Corporate Governance in Developing Countries and Transition Economies,” *The World Bank Research Observer*, Vol. 21, No.1 (Spring), pp. 121–50.
- Bhattacharya, Utpal, Hazem Daouk, and Michael Welker, 2003, “The World Price of Earnings Opacity,” *Accounting Review*, Vol. 78 (July), pp. 641–78.
- Bloom, David E., David Canning, and Pia N. Malaney, 1999,

36. 没有发现制度质量对部门间劳动力转移有显著影响，而且系数具有错误符号。

- “Demographic Change and Economic Growth in Asia,” CID Working Paper No. 15 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development at Harvard University).
- Bosworth, Barry, and Susan M. Collins, 2003, “The Empirics of Growth: an Update,” *Brookings Papers on Economic Activity: 2*, Brookings Institution.
- Calderón, César, and Luis Servén, 2004, “The Effects of Infrastructure Development on Growth and Income Distribution,” World Bank Policy Research Working Paper No. 3400 (Washington: World Bank).
- Cerra, Valerie, and Sweta C. Saxena, 2003, “Did Output Recover from the Asian Crisis,” IMF Working Paper 03/48 (Washington: International Monetary Fund).
- Chen, Shaohua, and Martin Ravallion, 2004, “How Have the World’s Poorest Fared Since the Early 1980s?” *The World Bank Research Observer*, Vol. 9, No.2 (Fall), pp. 141–69.
- CIFAR, 1993, *International Accounting and Auditing Trends*, third edition (Princeton: Center for International Financial Analysis and Research, Inc.).
- Coe, David T., Elhanan Helpman, and Alexander W. Hoffmaister, 1997, “North-South R&D Spillovers,” *Economic Journal*, Vol. 107 (January), pp. 134–49.
- Coles, Jeffrey, Michael Lemmon, and Felix Meschke, forthcoming, “Structural Models and Endogeneity in Corporate Finance: The Link Between Managerial Ownership and Performance,” *Journal of Financial Economics*.
- Conway, Paul, Donato De Rosa, Giuseppe Nicoletti, and Faye Steiner, forthcoming, “Regulation, Competition and Productivity Convergence,” OECD Economics Department Working Paper (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- De Nicolò, Gianni, Luc Laeven, and Kenichi Ueda, 2006, “Corporate Governance Quality in Asia: Comparative Trends and Impact,” (unpublished; Washington: International Monetary Fund, Research Department).
- Dekle, Robert, and Guillaume Vandenbroucke, 2006, “A Quantitative Analysis of China’s Structural Transformation” (unpublished; University of Southern California). Available via the Internet at <http://ssrn.com/abstract=902497>.
- Denison, Edward F., 1962, “The Sources of Economic Growth in the United States and the Alternatives Before Us,” Supplementary Paper of the Committee for Economic Development, No. 13 (New York).
- , 1967, “Why Growth Rates Differ; Postwar Experience in Nine Western Countries” (Washington: Brookings Institution).
- Edwards, Sebastian, 1998, “Openness, Productivity, and Growth: What Do We Really Know?” *Economic Journal*, Vol. 108 (March), pp. 383–98.
- Fajnzylber, Pablo, and Daniel Lederman, 1999, “Economic Reforms and Total Factor Productivity Growth in Latin America and the Caribbean (1950–95). An Empirical Note,” Policy Research Working Paper No. 2114 (Washington: World Bank).
- Fukao, Kyoji, Tomohiko Inui, Hiroki Kawai, and Tsutomu Miyagawa, 2003, “Sectoral Productivity and Economic Growth in Japan: 1970–98: An Empirical Analysis Based on the JIP Database,” ESRI Cabinet Office, Discussion Paper Series No. 67 (Tokyo: Economic and Social Research Institute).
- Gupta, Poonam, 2005, “Understanding the Growth Momentum in India’s Services,” Chapter II in *India: Selected Issues*, IMF Country Report No. 05/87 (Washington: International Monetary Fund).
- Hausmann, Ricardo, Jason Hwang, and Dani Rodrik, 2005, “What You Export Matters,” NBER Working Paper No. 11905 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Hausmann, Ricardo, Lant Pritchett, and Dani Rodrik, 2005, “Growth Accelerations,” *Journal of Economic Growth*, Vol. 10, No. 4 (December), pp. 303–29.
- Hayashi, Fumio, and Edward Prescott, 2002, “The 1990s in Japan: A Lost Decade” *Review of Economic Dynamics*, Vol. 5 (January), pp. 206–35.
- Himmelberg, Charles, Glenn Hubbard, and Darius Palia, 1999, “Understanding the Determinants of Managerial Ownership and the Link Between Ownership and Performance,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 53 (September), pp. 353–84.
- IMF, 2005a, *Indonesia: Selected Issues*, IMF Country Report No. 05/327 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2005b, *Regional Outlook*, September 2005, Asia and Pacific Department (Washington: International Monetary Fund).
- , 2006a, *Philippines: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/181 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2006b, *Japan: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/276 (Washington: International Monetary Fund).
- Jorgenson, Dale W., forthcoming, “Accounting for Growth in the Information Age,” in *Handbook of Economic Growth*, ed. by Philippe Aghion and Steven Durlauf (Amsterdam: North-Holland).
- , Mun S. Ho, and Kevin J. Stiroh, 2005, *Productivity: Information Technology and the American Growth Resurgence*, Vol. 3 (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Jorgenson, Dale W., and Kazuyuki Motohashi, 2005, “Information Technology and the Japanese Economy,” *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 19 (December), pp. 460–481.
- Jorgenson, Dale W., and Khuong Vu, 2005, “Information Technology and the World Economy,” *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 107 (December), pp. 631–50.
- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay, and Massimo Mastruzzi, 2005, “Governance Matters IV: Governance Indicators for 1996–2004,” World Bank Policy Research Working Paper No. 3630 (Washington: World Bank).

- Khatri, Yougesh, Luc Leruth, and Jenifer Piesse, 2002, "Corporate Performance and Governance in Malaysia," IMF Working Paper 02/152 (Washington: International Monetary Fund). Available via the Internet at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02152.pdf>.
- Kochhar, Kalpana, Utsav Kumar, Raghuram Rajan, and Arvind Subramanian, 2006, "India's Patterns of Development: What Happened, What Follows," NBER Working Paper No. 12023 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Leuz, Christian, Dhananjay Nanda, and Peter Wysocki, 2003, "Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison," *Journal of Financial Economics*, Vol. 69 (September), pp. 505–27.
- Maddison, Angus, 2003, *The World Economy: Historical Statistics*, Development Centre Studies (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- McKinsey Global Institute, 2001, "India: The Growth Imperative" (Washington: McKinsey and Company).
- , 2006, *Accelerating India's Growth Through Financial System Reform* (Washington: McKinsey and Company).
- Miller, Stephen M., and Mukti P. Upadhyay, 2000, "The Effects of Openness, Trade Orientation, and Human Capital on Total Factor Productivity," *Journal of Development Economics*, Vol. 63 (December), pp. 399–423.
- Morck, Randall, Bernard Yeung, and Wayne Yu, 2000, "The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Price Movements?" *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, Issues 1–2, pp. 215–60.
- Nehru, Vikram, and Ashok Dhareshwar, 1993, "A New Database on Physical Capital Stock: Sources, Methodology and Results," *Revista de Análisis Económico*, Vol. 8, No. 1 (June), pp. 37–59.
- Nicoletti, Giuseppe, and Stefano Scarpetta, 2003, "Regulation, Productivity, and Growth: OECD Evidence," *Economic Policy*, Vol. 18, No. 36 (April), pp. 9–51.
- OECD, 2003, *White Paper on Corporate Governance in Asia* (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Park, Yung Chul, and Jong-Wha Lee, 2001, "Recovery and Sustainability in East Asia," NBER Working Paper No. 8373 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Poirson, Hélène, 2000, "Factor Reallocation and Growth in Developing Countries," IMF Working Paper 00/94 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2001, "The Impact of Intersectoral Labour Reallocation on Economic Growth," *Journal of African Economies*, Vol. 10 (March), pp. 37–63.
- , 2006, "The Tax System in India: Could Reform Spur Growth?" IMF Working Paper 06/93 (Washington: International Monetary Fund).
- Rajan, Raghuram, and Luigi Zingales, 1998, "Financial Dependence and Growth," *American Economic Review*, Vol. 88 (June), pp. 559–86.
- Rodrik, Dani, 2006, "What's So Special About China's Exports?" NBER Working Paper No. 11947 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Sarel, Michael, 1996, "Growth in East Asia: What We Can and What We Cannot Infer," Economic Issues No. 1 (Washington: World Bank). Available via the Internet at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues1/index.htm>.
- Tseng, Wanda, and Markus Rodlauer, eds. 2003, *China: Competing in the Global Economy* (Washington: International Monetary Fund).
- United Nations, 2003, *World Population Prospects: The 2002 Revision*, Population Division, Department of Economic and Social Affairs, United Nations (New York).
- Wacziarg, Romain, and Karen Horn Welch, 2003, "Trade Liberalization and Growth: New Evidence," NBER Working Paper No. 10152 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- World Bank, 1993, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* (Washington: World Bank).
- , 2006, *World Development Indicators* (Washington: World Bank).
- Young, Alwyn, 1995, "The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110 (August), pp. 641–80.
- , 2003, "Gold into Base Metals: Productivity Growth in the People's Republic of China During the Reform Period," *Journal of Political Economy*, Vol. 111, No. 6 (December), pp. 1220–61.

近年来，发达经济体的金融体系经历了显著变化，这主要是由解除管制和技术进步驱动的。各国变化的步伐不尽相同，这些经济体的金融体系结构仍然存在着重要差别。本章探讨金融体系的差别将会怎样影响住户和企业对经济环境变化的反应，从而影响国民经济的周期性行为。

金融体系发生的变化改变了住户和企业所面对的借款和储蓄的机会。住户现在可以享受更广泛的借款选择权（例如，通过广泛地使用信用卡和购买房屋贷款），还可以方便地投资于多种金融工具，如股票、债券、共同基金和衍生产品。越来越多的企业可以通过在资本市场发行债券进行多样化融资，而不必通过银行，同时，越来越多的银行从传统的吸收存款和发放贷款转向了收取手续费业务，例如贷款证券化和销售风险管理产品。证券化的增加——通过诸如债务抵押证券（CDOs）等工具——使金融风险得以分散，并被重新打包成金融工具投资组合，转移给愿意承担风险的投资者。金融中介的跨境成分也增长迅速，尤其在批发层次上（即金融机构之间）。例如，虽然住户抵押贷款一般仍然由国内金融机构提供，但抵押贷款支持的证券市场吸引了许多国家的重要投资者。

尽管存在这些总体趋势，但各国金融体系结构仍是十分不同。不同之处仍然在于金融市场的规模和银行与非银行金融中介机构（如共同基金、私人养老基金和保险公司等；见图 4.1）的重要性方面。例如，在 1995 年到 2004 年间，平均股票市场市值占 GDP 的比率从意大利的 40% 到英国的 140% 之间不等。在同一时期，德国非金融部门（包括住户、非金融公司和政府）几乎一半

的金融负债来自于银行部门，而在美国，这一比率只有 15% 左右。

因为金融部门的资产负债表和住户与企业的资产负债表是紧密相连的，一个重要问题是这些不同的金融体系如何影响宏观经济行为。尽管在发达经济体中，商业周期波动的幅度有减小趋势，但单个国家应对经济周期性衰退的能力、资产价格的波动和技术变化仍是不同的（参见，例如，Cotis 和 Coppel, 2005）。然而，目前，分析不同金融结构对商业周期行为影响的实证研究却很少——注意力大多集中于总体金融发展在增长业绩中的作用（参见，例如，Levine, 1997；Wurgler, 2000）。

在这种情况下，本章构建了一个反映发达经济体金融结构关键差别的指数。利用这个指数来分析国家金融体系和经济周期的关系。本章尤其要解决以下问题：

- 发达经济体的金融体系是怎样发展起来的？各国金融体系是否在趋同，还是金融结构的变化是以不同步伐前进并导致更大不同？这些趋势是否影响了不同国家作为跨境资本流动目的地的相对吸引力？
- 住户消费和住房投资对收入和财富变化的反应是否因各国金融结构而不同？
- 金融结构的特征是否影响企业应对短期需求变化和长期投资机会变化的反应？

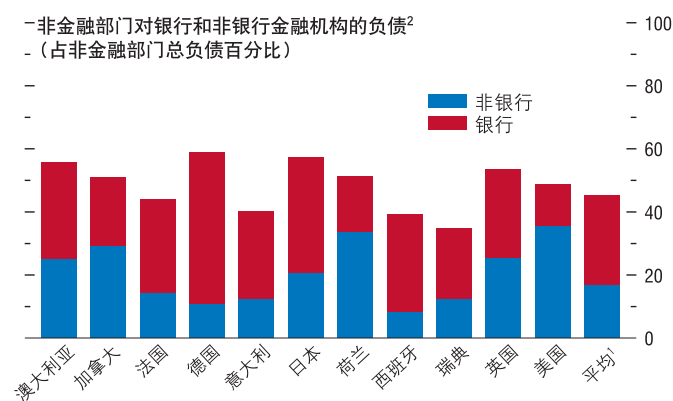
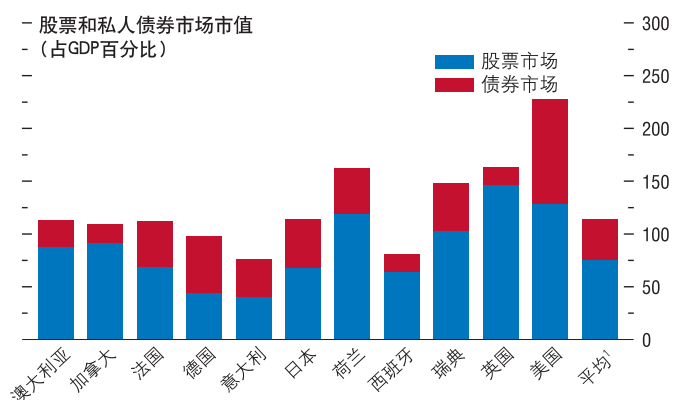
本章发现，虽然许多国家已经存在银行脱媒的总趋势和金融市场的重要性提高，但它们前进的步伐是不同的，并且金融体系仍具有重要差别。研究结果支持这样的观点，即金融体系差别确实影响住户和企业在经济周期中的行为。在非关系型交易更多的金融体系中，¹ 面对非预

注：本章主要作者是 Subir Lall、Roberto Cardarelli 和 Irina Tytell。Ross Levine、George Kapetanios 和 Christopher Otrok 提供了咨询支持，Ben Sutton 和 Stephanie Denis 提供了研究帮助。

1. 非关系型交易 (arm's length transaction) 一般地定义为非关联方之间的交易，或是两个关联方但表现为没有关系的双方之间的交易。

图4.1. 股票和债券市场市值及非金融部门负债, 1995–2004年

在金融机构规模和通过银行及非银行金融机构交易的资金量方面, 发达经济体之间存在巨大差异。



资料来源: 来自Eurostat和OECD的国民金融账户和基金组织工作人员计算。

1. 平均值包括除已经列出的国家外, 还有奥地利、比利时、丹麦、芬兰、希腊、挪威和葡萄牙。
2. 其余非金融部门负债主要是住户直接持有的证券。

期收入改变时, 住户似乎能够更有效地使消费平滑, 尽管它们可能对资产价格的变化更敏感。在非关系型交易较少的金融体系中, 当出现经济周期性衰退时, 企业似乎能够更好地通过与金融中介机构的长期关系来获得外部融资。然而, 当面临需要在部门间重新分配资源的更为根本性环境改变时, 非关系型更强的金融体系似乎能更好地转移资源来利用新的增长机会。也有证据显示, 跨境的资产组合投资者将更大比重的资产分配于非关系型更强的金融体系, 这或许促进了对经常账户赤字的融资。

金融体系是如何变化的

探讨金融体系与宏观经济反应关系的第一步是刻画发达经济体金融体系的关键差别。² 虽然有多种方法对金融体系分类, 本章采用的方法专注于金融交易的如下程度, 即金融交易是基于两个实体 (通常是银行和顾客) 的直接 (一般是长期的) 关系, 或是基于非关系型方式——经济实体一般不掌握公开可获得以外的有关对方的特殊信息。

以大量非关系型交易为特征的金融体系 (以下称为“更偏于非关系型的金融体系”) 高度依赖于公开可获得信息以及通过适用于不相关双方的正式标准的法律机制和程序来执行合同。价格信号和公开竞争在贷款人中有很强作用。另一方面, 在更偏于关系型的体系中, 双方之间的交易——例如银行和公司借款人——主要依赖于债权人拥有的关于借款人的信息, 而这些信息并非公开可获得的。执行合同的机制更多依赖于债权人对借款人的直接影响, 以及 / 或是债权人在市场中的垄断力。在实际中, 没有一个体系是单纯关系型或是非关系型的, 即使是更多依赖于非关系型方式的体系也不排除利用关系型方式。确实, 近年来, 在非关系型交易的结构下, 出现了

2. 数据的可获得性将样本局限在下列 18 个国家: 澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、意大利、日本、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国和美国。

一些类型的金融中介，确有关系型成分——例如风险资本和私人股权。³ 尽管如此，还是可以用如下方法评价各种金融体系在一组排序中的位置：一个国家的位置取决于非关系型合同占金融交易比重的大小。

针对这个目的，我们构造了一种新金融指数，以表示金融体系中非关系型交易的程度。⁴ 每个国家指数的范围在 0 和 1 之间，数值较高表示金融体系中非关系型交易的程度较高。我们用反映一个金融体系中关键特征的 3 个二级指数来建立总金融指数（二级指数占总指数的权重相同）：⁵

- “传统银行媒介”程度是高度关系型金融交易的最明显表现。⁶ 该指标衡量吸收存款机构支配存款周转过程的程度，并考虑可能弱化贷款决策中关系角色的因素，其中最突出的是银行间的竞争程度和公开金融信息的可获得性。⁷
- “新金融媒介”程度提供一种非银行渠道选择，可以进行融资和 / 或帮助改变金融中介机构与最终消费者之间传统关系。新金融媒介包括一系列非存款机构，例如养老基金和保险公司；银行开展的非传统业务，包括贷款证券化；运用新金融工具，包括衍生工具在内的金融创新程度。二级指数中的金融创

3. 重要的是要认识到更多或是更少非关系型金融体系之间的区别不同于文献中基于银行和基于市场的金融体系之间的更传统区别（例如，见 Levine, 2002）。本章的分析试图考虑到，例如，各国金融体系中更高或更低程度的非关系型交易成分。

4. 一个概括性指数当然不能反映国家之间金融体系差别的所有方面，但它提供了一个有助于分析金融体系和经济周期之间联系的宽泛方法。

5. 每个二级指数由三个（三级）指数的平均数构建，这三个指数反映了非关系型交易的关键方面，是基于一些基础性指数构建的。这些指数中，对于每一个指数，每一个国家的值数等于该国变量与所有国家最大值的比率。在本章的条件下，一个理想指数应只包括金融体系影响经济行为人决策的基本决定因素，数据的局限性导致了使用反映基本因素（例如投资者保护的力度）和结果（例如现有金融框架）的混合指数。有关指数构建方法和数据资料来源的详细内容见附录 4.1。

6. 这是因为历史上银行是金融体系的主要中介机构，并且贷款决定是基于有关它们客户的内部信息。本章中的传统金融也包括其他吸收存款的机构，例如信用合作社和住房信贷机构。

7. 在银行之间存在更多竞争挑战和有关借款人的内部消息更加有限的体系中，关系的作用有可能减弱。

新指标旨在度量其他指标没有反映的传统关系型贷款业务的转变。例如，信用衍生工具和债务抵押证券（CDOs）市场可以使银行发展较少受到长期信用风险因素影响的贷款关系。⁸ 类似的，利率互换的运用使债权人可以满足顾客对于特定贷款结构的需求，同时将利率风险转移给更愿意承担这类风险的投资者。

- “金融市场”的作用与非银行金融媒介以及上面所述的银行扩展非传统业务有一种共生关系（可参见 Allen 和 Santomero, 2001）。例如，深化和具有流动性的金融市场是共同基金业高效运作的根本。市场进入的放宽，合同执行效率和投资者保护程度是金融市场能够有效履行其功能的决定因素。

二级指数显示的第一个结论是，在大多数国家中传统银行业务的重要性有所下降，随着国家之间差距的缩小，一些国家的金融体系正在接近银行作用最小的美国金融体系（见图 4.2）。⁹ 尽管如此，在不同国家中，银行媒介的资金量仍然有巨大差别。例如，在过去十年里，在欧元区国家中，银行媒介的非金融部门的资产和负债份额平均下降了 5%，但在 2004 年，该份额大约为 30%，它仍是美国的 2 倍。但这些差异部分地被如下事实所抵消，即在大多数银行体系仍旧扮演突出角色的国家中，竞争程度和信息可获得性通常较高。这表明欧洲的银行业务有更多非关系型成分，而不是像银行媒介资金量较大所表明的。

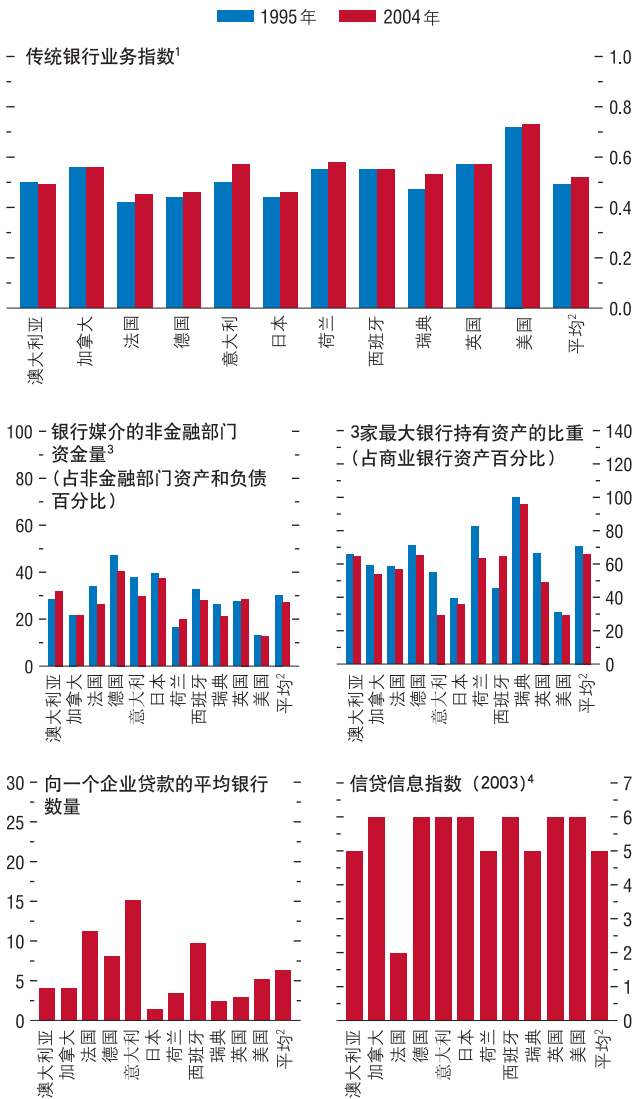
在新金融媒介方面，国家之间的差别更加显著（见图 4.3）。在银行体系外可分配住户存款比例较大的国家包括澳大利亚、加拿大、荷兰和美国，为适应来自非银行金融部门的竞争压力，这些国家的银行更多扩展了收取手续费的非传统中

8. 通过债务抵押证券 CDOs 的证券化把信用风险分散为各种等级，以适应不同风险承受力的投资者，同时发起人（如银行）可从它们自己的资产负债表上消除信用风险。

9. 指数值越高意味着传统银行媒介程度越低。

图4.2. 传统银行业务：若干发达经济体的指数

尽管在过去10年存在着大量银行脱媒现象，但在欧洲国家和日本，银行仍然媒介大量资金交易。但在银行业中，各国银行业竞争指标和财务信息披露指标的差异缩小，一些欧洲国家在这些指标方面得分较高。

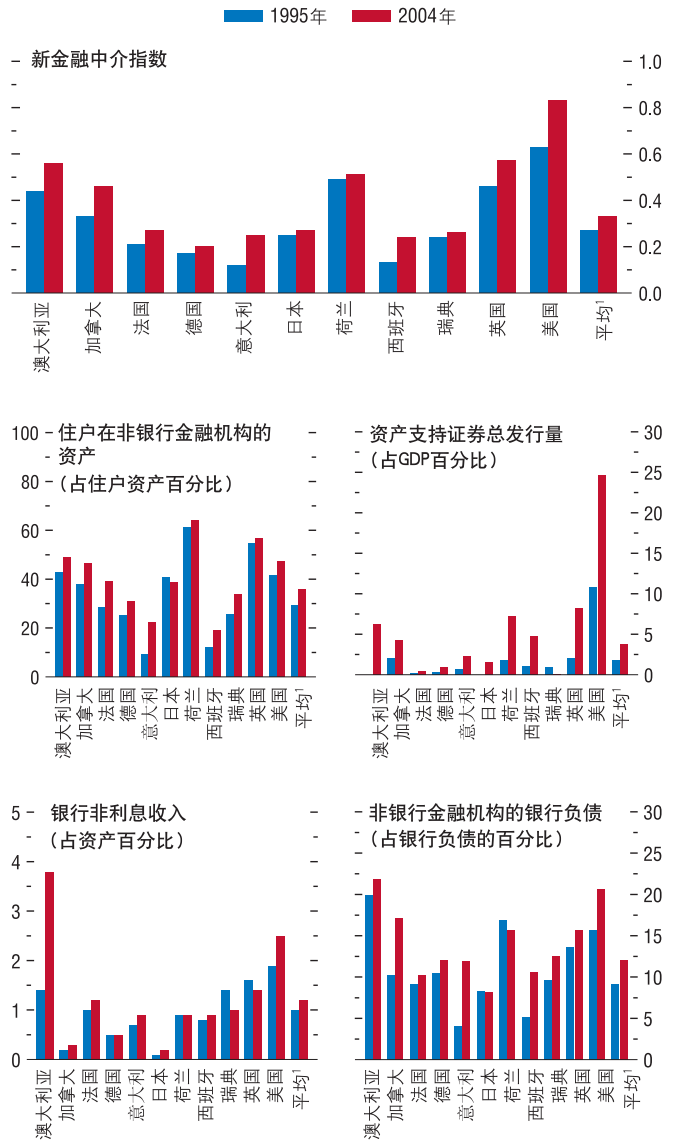


资料来源：来自Eurostat和OECD的国民金融账户，Ongena和Smith（2000），世界银行：“Doing Business Database”，世界银行：“Financial Structure Database”和基金组织工作人员计算。

1. 指数数值高表示传统银行业务程度较低。
2. 平均值包括除已经列出的国家外，还有奥地利、比利时、丹麦、芬兰、希腊、挪威和葡萄牙。
3. 非金融部门（住户、非金融公司、政府和世界其他国家）在银行的平均资产和对银行的平均负债，占非金融部门平均资产的百分比。基金组织工作人员根据国民金融账户计算。
4. 指数范围是0到6，较高数值表示具有更多来自公共登记机构或私人机构有关信贷的信息。

图4.3. 新金融中介：若干发达经济体的指数

在通过新金融中介机构办理金融业务方面，各国存在差异，而且在扩大。美国、英国、澳大利亚和荷兰的特征是非银行金融机构发挥相对大的作用，有更多新金融产品和银行从传统中介服务中转移出来。



资料来源：来自Eurostat和OECD的国民金融账户，欧洲证券化论坛和其他来源(见附录4.1)，“银行盈利状况数据库”，基金组织工作人员计算。

1. 平均值包括除已经列出的国家外，还有奥地利、比利时、丹麦、芬兰、希腊、挪威和葡萄牙。

介领域，例如贷款证券化。¹⁰ 一般来说，这些国家也似正在显现出更多运用金融创新例如资产支持证券和其他可选择的投资工具，例如风险资本。虽然风险资本非常依赖与企业的关系（包括管理层影响、信息优势和更长投资期），但在过去20年里，风险资本快速发展也受到融资结构变化和机构投资者即风险资本融资供给者重要性的提高所推动（见 Gompers 和 Lerner，1998）。¹¹

在不同国家中，金融市场发展二级指数的差别总体上小于银行与非金融媒介指数的差别（见图4.4）。这部分是因为发达经济体中市场基础设施和证券监管的趋同所致。特别是很多国家或者改善了市场进入（如法国和意大利，在过去10年里，这两个国家通过市场发行债券和股票为非金融公司负债融资的份额显著提高），或者是提高了股票和债券市场的流动性和深度（如意大利、荷兰和西班牙）。

由总金融指数所衡量的总体情况显示，尽管在发达经济体中金融体系的非关系型交易成分有所提高，它们之间仍存在显著差别（见图4.5）。总体上，1995年该指数已经相对较高的国家的指数提高较大。因此，趋同的证据很少，更正式的统计检验（参见附录4.1）证实了这一结论。国家之间的差别主要与新金融媒介领域差异、金融创新更广泛运用以及银行在非传统业务领域的扩展有关。

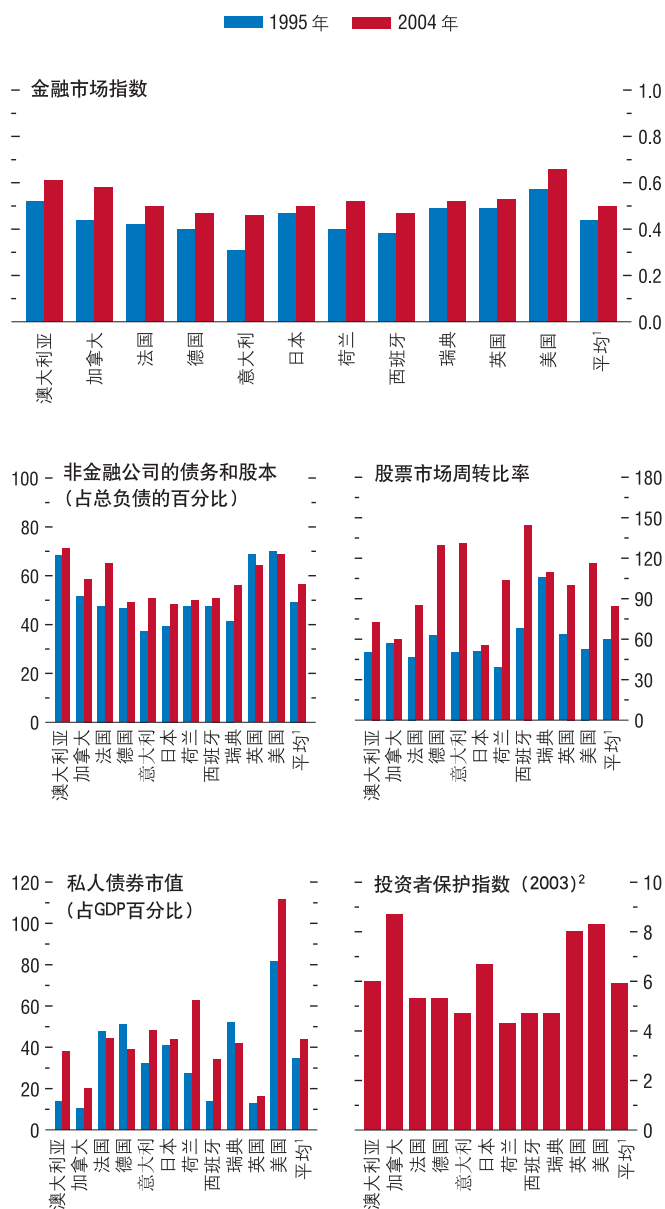
各国的不同金融指数显示出金融体系履行中介功能方式的重要程度不同。在非关系型交易成分更多的国家中，更大份额的住户和企业融资通过资本市场进行。与此同时，银行已经改变了传

10. 显然，指数之间的差别也反映了不同的法规和立法环境。例如，非银行金融中介程度大的国家如荷兰和英国部分地反映了这两个国家中私人养老基金的相对重要性。研究所观察到的金融体系差别的潜在历史因素，见 Allen 和 Gale (2000)。

11. 目前，风险资本 (VC) 主要是作为普通合伙人的 VC 公司和作为有限合伙人的其他投资者——尤其是机构投资者，以及汇集的资金建立。VC 公司提供管理专业知识并向其他合伙人收取管理费（与其他的投资经理人相似，例如共同基金和对冲基金）。结果是，在过去20年里，风险资本的规模和非关系型交易程度都得到快速提高。在1998年到2004年间，美国风险资本融资占GDP的百分比是欧洲国家的3倍，这部分反映了这些因素（见 OECD，2006）。

图4.4. 金融市场：若干发达经济体的指数

在过去10年里，所有国家的金融市场都在向规模更大、流动性更强和更容易进入的方向发展。

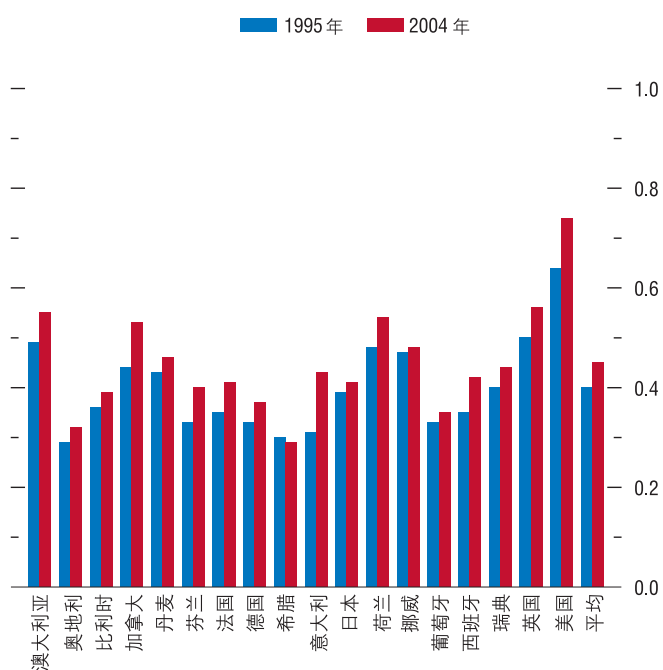


资料来源：来自Eurostat和OECD的国民金融账户，世界银行“Financial Structure Database”，世界银行“Doing Business Database”，基金组织工作人员计算。

1. 平均值包括除已经列出的国家外，还有奥地利、比利时、丹麦、芬兰、希腊、挪威和葡萄牙。
2. 指数值从0到6，数值高表示投资者得到更好的保护。

图4.5. 发达经济体金融指数得分

尽管总趋势是直接融资，但各国之间仍有差异，甚至在扩大，1995年得分最高的国家2004年仍然得分最高。



资料来源：有关金融指数的来源，见附录4.1。

统的关系型贷款，它们的贷款决策更少受与借款人关系支配而更多由在资本市场上卖出债权的能力支配。由于信用暴露更低——贷款合同期内，资产负债表上的贷款减少——银行越来越从更多潜在借款人中进行选择，它们自身也成为大量潜在债权人中的一员。最后，在非关系型交易成分较高的体系中，不再持有传统银行存款的投资者为资本市场提供了必要的深度和流动性，同时也承担了相应风险，这种风险或是直接承担的，或更普遍的是通过非银行金融中介机构（如对冲基金、共同基金和投资与养老基金）来承担。

不同国家抵押贷款市场的结构很好地说明了金融体系运作方式的不同（见图4.6）。尽管抵押贷款市场存在重要差别，即使在金融体系比较相似的国家中，更偏于非关系型的国家一般提供更高杠杆比率和更长还款期，并且更容易进入住房抵押贷款市场，而后者代表一种从住房资产中抽取流动性为消费融资的方式。此外，通过更多使用长还款期的固定利率抵押贷款和免费再融资，一些更偏于非关系型的经济体（尤其是丹麦和美国）为住户提供了更好的风险分担机制；在低非关系型国家里，再融资一般要收取提前还款费用（见 Green 和 Wachter, 2005）。更偏于非关系型的体系有在住房金融中提供更高灵活性的能力，受到有效执行抵押品的制度支持，也受到抵押贷款证券化的支持，证券化可以集合和分散来自单个借款人的风险。¹² 各国抵押贷款证券化的程度也十分不同，美国将 60% 的新抵押贷款转为资产支持的证券，而在法国和德国这种新抵押贷款证券化的比率不到 5%。¹³

12. 例如，从执行的书面文件到给债权人分配利润，抵押贷款执行通常需要的时间在意大利要用 60 个到 84 个月，法国要用 15 个到 25 个月，英国和美国要用 8 个月，丹麦和荷兰要用 6 个月。见 Catte 等人（2004）。

13. 一些欧洲国家，主要是丹麦和德国，在资本市场上运用债券（例如德国的 Pfandbriefe）的资金抵押贷款与存款机构的传统融资相比可以更好地分担风险。然而，这些债券与抵押贷款支持的证券不同的是它们仍在发行人的资产负债表上，因此限制了发起银行的风险转移程度。与此相反，抵押贷款支持的证券可以通过交易从抵押贷款发起人的资产负债表上转移出去。

金融体系的差异如何影响住户、企业的行为和跨境资本流动

本节提供的证据表明，金融体系的实际差异确实影响住户与企业在经济周期中的行为，以及跨国的金融流动。¹⁴ 在一开始需要强调的是，分析金融体系与宏观经济行为之间的联系是一项具有挑战性的任务，尤其是试图建立两者之间的因果关系，重要的是要记住第三因素也可能在影响金融体系和经济结果中起作用。

住户部门

在一个金融体系中，非关系型交易的程度可能通过两种渠道影响住户的行为：

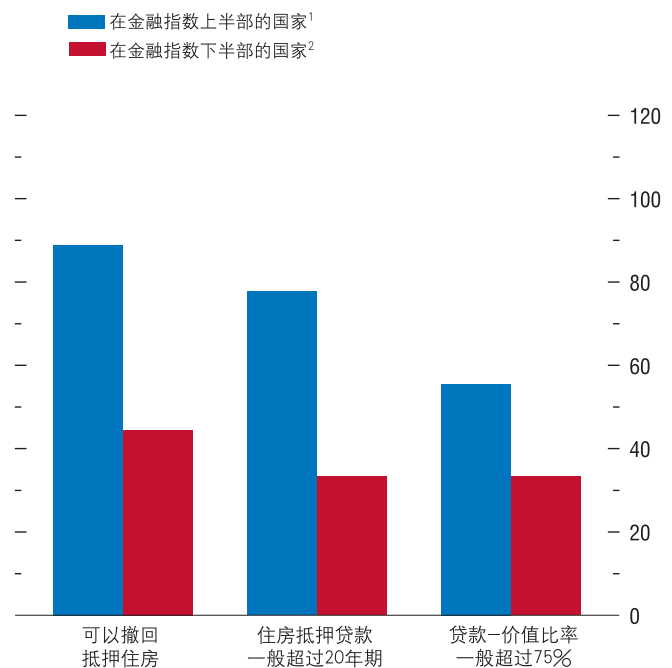
- 在更偏于非关系型的金融体系内，面对收入冲击时，住户能够更好地稳定消费。在这种体系里，投资者在流动性市场里可以更有效地给抵押品定价，并且从一个多样化的借款人组合中获得金融债权。这使投资者所面对的来源于单个住户的风险暴露降低了，例如由于收入损失和失业所增大的信用风险，并且使得住户平均能够得到更大量的金融资源。¹⁵ 确实，当转向非关系型交易更多的体系时，发达经济体的住户借款增加，而且这种增长更快，并且在金融体系非关系型成分更高的国家中，住户债务水平也更高（见图 4.7）。
- 另一方面，在这种体系里，住户可能因在资产负债表上持有更大比例的市场证券资产而受到更多资产价格变动的影响。另外，由于更加有效的抵押品证券化使得杠杆率更高，抵押品价值的显著变化（如房价下降）可能需要住户大幅度调整其消费（见专栏 4.1）。

14. 本节分析是基于 2004 年测量的金融指数，因为这一年的可获得信息更大。但使用 1995 年的数值可得出基本相似结论。

15. Catte 等人 (2004) 以及 Klyuev 和 Mills (2006) 分析了发达经济体中住房权益变化与消费关联的证据。新兴市场中住户信用增长的讨论见基金组织《全球金融稳定报告》(2006 年 9 月) 的第二章。

图4.6. 住房抵押贷款市场特点
(占国家数的比重)

在非关系型金融体系中，住房抵押市场一般向借款人提供更多的有利贷款条件。



资料来源：Tsataronis和Zhu (2004)，Catte等人 (2004)，基金组织工作人员计算。

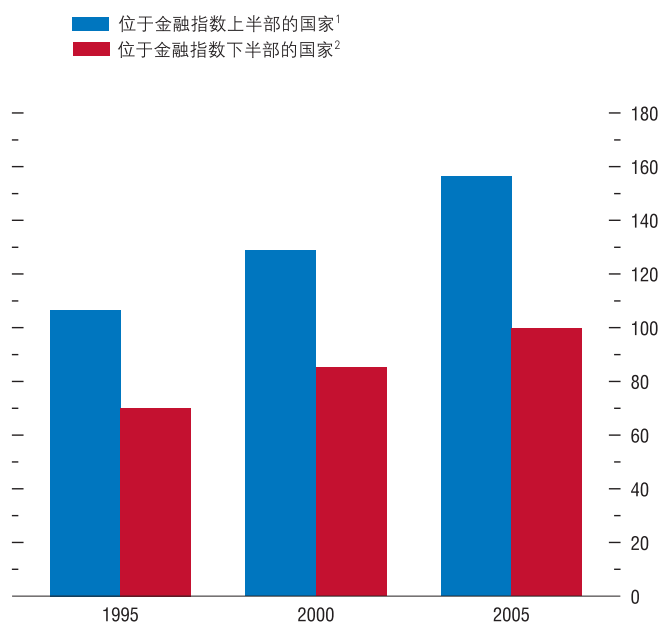
1. 包括澳大利亚、加拿大、丹麦、意大利、荷兰、挪威、瑞典、英国和美国。

2. 包括奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、日本、葡萄牙和西班牙。

图4.7. 住户总负债

(占可支配收入的百分比; 组平均)

与关系型体系相比，非关系型金融体系的住户负债更高，而且上升幅度也更快。



资料来源：来自Eurostat和OECD的国民金融账户，OECD“Analytic Database”，基金组织工作人员计算。

1.包括澳大利亚、加拿大、丹麦、意大利、荷兰、挪威、瑞典、英国和美国。

2.包括奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、日本、葡萄牙和西班牙。

消费者对收入变化的敏感度

很多实证证据表明，私人消费对现有收入的变化反应敏感，这与持久收入假说的含义相反，持久收入假说提出消费由持久收入决定，持久收入一般定义为一生的平均或预期收入或是年金价值(见 Deaton, 1992)。发现消费对现有收入的“过度敏感性”主要是因为住户面临借款约束，这意味着当借款约束放松时，可以预期消费对现有收入的敏感度降低。实证研究表明在加拿大和美国，消费过度敏感性相对较低，而在英国则较高，在法国、意大利和西班牙则更高。¹⁶

为了研究非关系型融资程度是否影响住户对收入变化的能力，我们进行了两次实验。它们都表明非关系型融资程度更高可以减少现有收入变化对住户行为的影响。

- 首先，一个简单的面板数据回归估计了消费增长与可支配收入增长之间的关系，以及与金融指数交互项（控制了实际短期利率的影响）的关系。总体上讲，更偏于非关系型体系的国家一般表现出消费与现有收入增长之间较低的相关关系，这表明消费稳定的程度更高。在金融指数值较高的国家，当前收入的边际消费倾向较小，如估计式中负的交互项所示。¹⁷ 这个结果也可以从金融指数和消费与现有收入增长相关性的分析中看出(见图 4.8)。¹⁸ 这些发现与如下观点一致，即在面对收入变化时，这些国家的消费者能够更好地稳定消费。¹⁹
- 其次，用滚动回归对每一个国家进行估计，分析是否在金融体系的非关系型程度更高

16. 见 Campbell 和 Mankiw (1991), Jappelli 和 Pagano (1989)。一些研究，包括 Bacchetta 和 Gerlach (1997); Dynan, Elmendorf 和 Sichel (2006) 记录了在美国由于解除金融管制而导致消费的过度敏感性下降。

17. 在解释结果时，需要记住消费和收入的同时决定性。估计的边际消费倾向反映了私人消费和可支配收入的相关关系，而不一定反映了因果关系。

18. 附录 4.2 报告了正式实证估计的结果。

19. 消费反应或许有潜在非线性，这在实证上难以反映。在经济周期低迷时期高度使用杠杆的住户或许不愿进一步提高它们的债务以稳定消费。

时，住房投资对抵押贷款率和收入的敏感度更低。结果表明，在美国，这种敏感度随时间逐渐减少，而在其他国家则一般不是。²⁰ 这些发现可以用如下事实来解释，即通过运用证券化，美国的抵押贷款市场已经达到了很高的水平和灵活度（详细讨论见 Green 和 Wachter, 2005）。

资产价格变化对住户支出的影响

更偏于非关系型体系在面对收入冲击时可能有助于稳定消费，本节提供了这种证据，更偏于非关系型体系也可能对资产价格的变化更敏感——通过所谓的“金融加速器”效应——尽管在过去的二十年里，这种体系的股票和住房价格表现出较浅的低谷（有关金融加速器机制的详尽说明，见 Bernanke、Gertler 和 Gilchrist, 1996）。

在更偏于非关系型的体系里，信贷对住房价值依赖程度的增加会加剧房屋价格反向发展的影响。住房市场的严重低迷会导致抵押品价值的下跌，降低住户借款的能力，抑制它们的支出，并且加剧初始低迷。如果住户的借款能力与房地产价值的联系更紧密，这种机制更有可能对房价的大幅度下降做出反应。关于金融资产，在更偏于非关系型体系里，住户投资组合中可交易证券所占比例越高，银行存款比例越低，则会使住户容易受到来自股票市场波动的较大财富冲击。

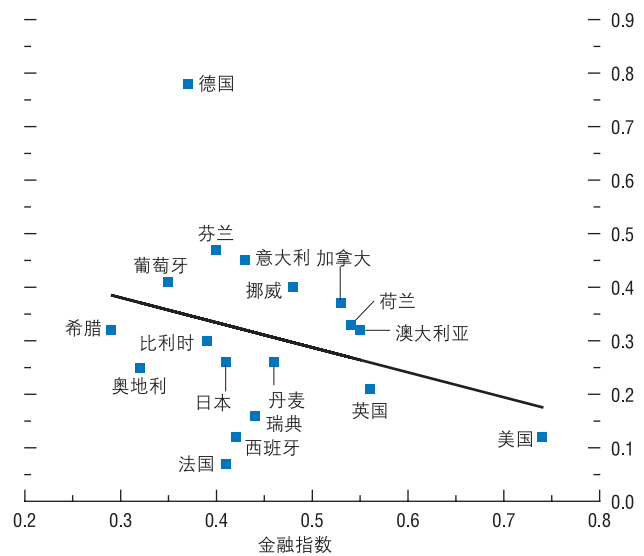
在不同金融体系中，为了比较私人消费和住房投资对股票和住房市场低迷时期的反应，我们进行了一项事件分析。股票和住房市场低迷定义为如下时期，即相关价格下降期是所有样本下降期中幅度最大的一半，对应的实际价格下降是股票至少下降 26%，住房至少下降 6%（见图 4.9 和图 4.10）。²¹

20. 美国近期的研究将观察到的居民投资敏感性的下降归因于收入，并将抵押贷款利率的下降归因于抵押贷款市场的发展。可参阅 Peek 和 Wilcox (2006)；Dyran、Elmendorf 和 Sichel (2006)。

21. 对事件分析的详细解释见 2003 年 4 月期《世界经济展望》第二章和附录 4.2。

图4.8. 消费-收入相关性和金融指数，1985—2005年
(季度环比增长率之间相关性)

在非关系型金融体系中，消费对收入不太敏感。

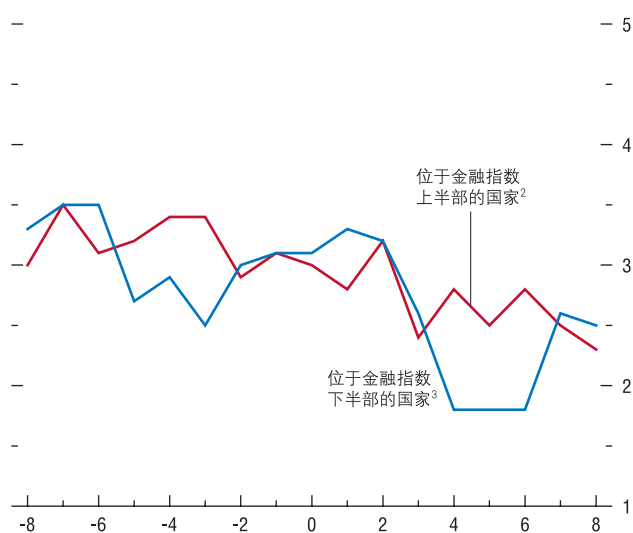


资料来源：OECD “Analytic Database”，基金组织工作人员计算。

图4.9. 私人消费：对股票价格下跌的响应，1985—2005年

(年度环比百分比变化；不变价格；X轴表示季度)¹

在非关系型金融体系中，消费对股票价格下跌的响应一直比较大。



资料来源：OECD “Analytic Database”，基金组织工作人员计算。

1. 零表示股票价格开始下跌前的季度。

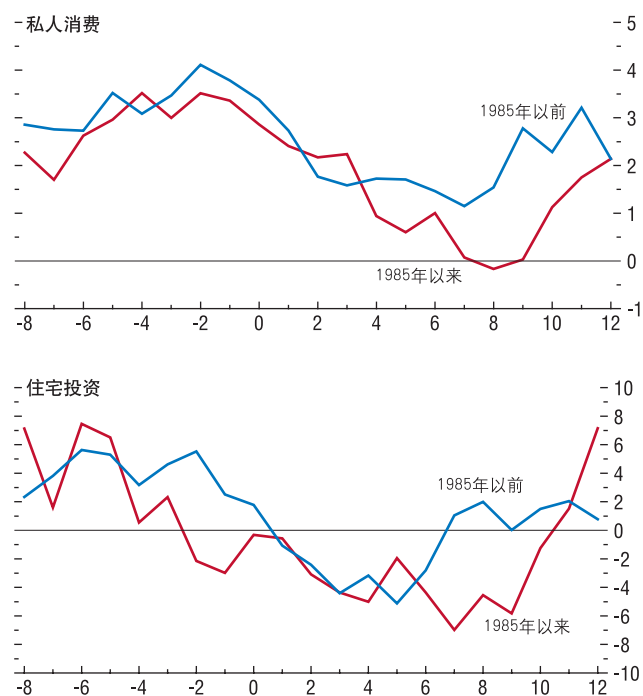
2. 包括澳大利亚、加拿大、丹麦、意大利、荷兰、挪威、瑞典、英国和美国。

3. 包括奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、日本、葡萄牙和西班牙。

图4.10. 私人消费和住宅投资：对房屋价格下跌的响应，1970—2005年¹

(年度环比百分比变化；不变价格；X轴表示季度)²

消费和住宅投资对房屋价格下跌的响应已经变得更强。



资料来源：OECD “Analytic Database”，基金组织工作人员计算。

1. 包括澳大利亚、加拿大、丹麦、意大利、荷兰、挪威、瑞典、英国和美国。

2. 零表示股票价格开始下跌前的季度。

对股票市场低迷时期，我们对在过去 20 年里金融指数较高的一半和较低的一半国家的私人消费的不同反应进行了分析。事件分析的结果表明，更偏于非关系型国家确实表现出私人消费对股票市场低迷的反应更集中，住户更易受股票市场价值变化的影响，这与预期相一致。²²

对住房市场的低迷时期，从 1985 年开始，消费和住户的投资反应变强了（在很多发达经济体中，这个时期抵押贷款市场实现了自由化）。这一发现与住房作为抵押品角色增强使住户支出更加依赖于住房价格的观点一致。由于缺乏数据，对住户反应的分析只限于更偏于非关系型体系。²³

这些结果表明，在更偏于非关系型体系里，资产价格的下降对住户行为的影响更大，也有证据表明在这种体系里，资产价格的低谷较浅，这与资产估价的调整更有持续性相一致（见图 4.11）。例如美国的证据表明，通过抵押贷款融资市场的扩展，实际住房活动和住房定价的错误减少了（见 Schnure, 2005）。对股票市场的实证分析也表明非关系型更多的体系更有效地提供了特定公司的信息，表明股票价格对潜在基本面的反应更快，并且阻止了系统性错误定价。

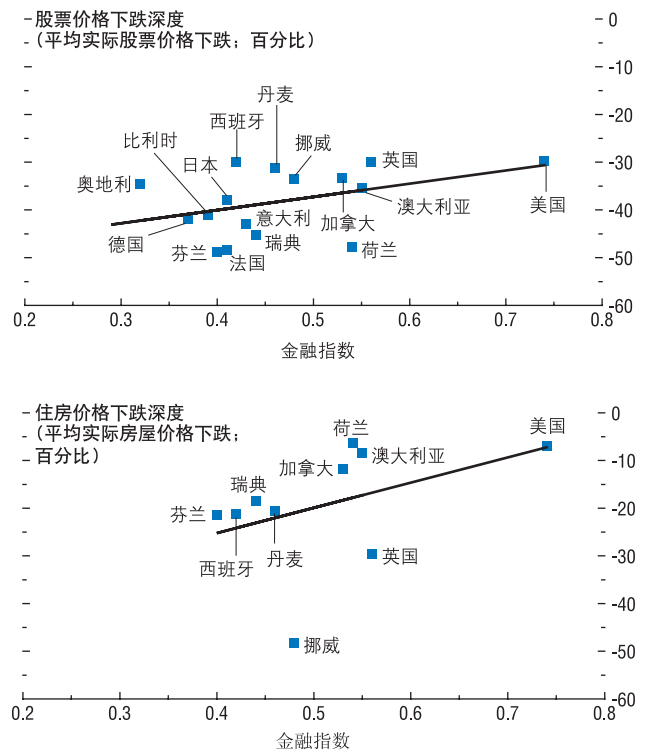
公司部门

在经济周期中，非关系型交易程度高的金融体系减少还是放大了投资的波动性？在面对长期增长机会变化时，这种体系的表现怎样？

在通常的商业周期低迷时期，非关系型交易程度低的金融体系（关系型贷款程度更高）更注重长期收益，即通过提供短期担保保持与借款人的现有关系，在借款人现金流暂时中断的情况下也可以得到融资，尤其是债权人自己的资产负债表平均来讲更多受到借款人的影响。通过提供融资来安全度过这种暂时低迷时期，不仅符合借款

图4.11. 股票和房屋价格下跌深度与金融指数，1985—2005年

在非关系型金融体系中，股票和房屋价格的下跌幅度一直较小。



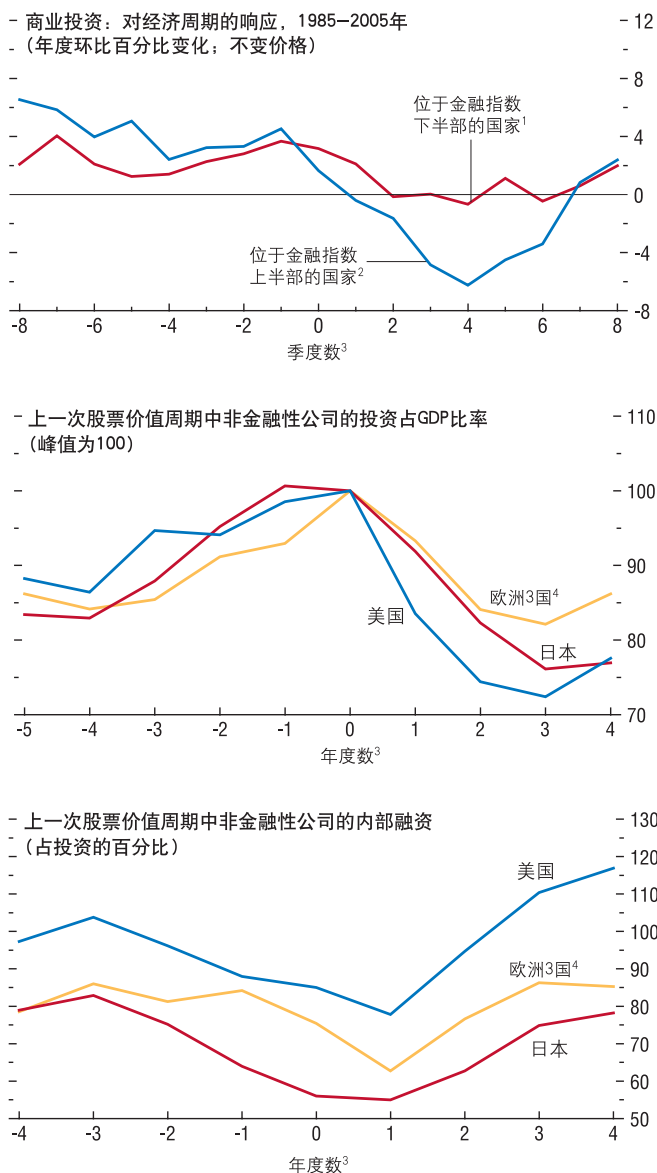
资料来源：OECD “Analytic Database”，基金组织工作人员计算。

22. 这与 Ludwig 和 Sløk (2002) 的研究一致，他们发现，与基于的银行体系相比，在基于市场的体系中，源于股票价格的财富效应对消费的影响更大。

23. 有关住房价格的完整数据只有在金融指数前一半的有限几个国家中可以获得。

图4.12. 公司部门的投资和融资

在非关系型金融体系中，商业投资一般在经济周期下降时变化剧烈。在2000年（日本是1990年）股票泡沫破灭后，与日本和欧洲3国企业相比，美国非金融性公司更迅速地减少了投资并增加了对内部融资的依赖。



资料来源：来自Eurostat和OECD的国民金融账户，OECD“Analytic Database”，基金组织工作人员计算。

1. 包括奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、日本、葡萄牙和西班牙。
2. 包括澳大利亚、加拿大、丹麦、意大利、荷兰、挪威、瑞典、英国和美国。
3. 零表示经济周期最高点时的季度或年度。
4. 法国、德国和意大利（按市场汇率计算的GDP）的GDP加权平均数。

人利益，也符合债权人利益。²⁴ 另一方面，更偏于非关系型体系可以通过分散融资渠道帮助公司稳定融资——使它们少受信贷紧缩的冲击。

在周期的低迷时期，实证证据支持如下观点，即关系型贷款程度高的国家可能经历较少的非住房商业固定投资紧缩（见图4.12上图）。²⁵ 2000年的股市泡沫破裂以后的投资周期证据也与这个观点相一致（见图4.12中图和下图）。与欧洲相比，美国公司急剧减少投资并且在很大程度上依赖内部融资。²⁶

从长期来看，一个重要问题是在需要新公司在新的领域里投资时，更偏于非关系型体系是否能相对较快地重新分配资源以应对这种发展需要，因为这种体系相对来说不受与借款人长期关系的约束。解决这个问题一个途径是检查在面对全球增长机会时，细分产业的增长差别。更偏于非关系型体系预期能够更好地利用在一个国家现有产业基本技术中不存在的增长机会。相反，更偏于关系型体系预期能够更成功地利用内在增长机会——那些在现有产业技术领域内的机会，因此可能不太需要对现行技术进行更改（Rajan和Zingales, 2003）。

为了分析公司部门应对增长机会的差别，本节分别使用两种度量方法：

- 一个国家某一产业实际产出增长与世界该种产业产出增长的相关性。²⁷ 这可以度量一个经济体把握在全球出现的投资机会的能力（和实现有效分配）。²⁸ 高相关性显示该国能更好地利用全球增长机会。这种相关性与一

24. 当然在极端情况下，这会导致“常青”贷款的不正当动机，即为了掩饰银行资产负债表上不良资产质量，而对实际违约贷款进行技术处理。

25. 也可参见Issing (2003)。Kaufmann和Valderrama (2004)提供了在更偏于关系型金融体系中稳定商业周期的实证证据。

26. 关于欧洲公司在最近周期里反应比较平稳的一个重要说明是，与美国公司相比，更少依赖于内部融资的欧洲公司，可以进入快速增长的公司债券市场。然而有待观察的是，当市场成熟了之后，欧洲公司与其他国家相比是否能更成功地使用债券融资。

27. 一个产业的世界产出增长基于联合国产业发展数据库涵盖的181个国家样本的数据计算（见附录4.2）。

28. 附录4.2包含了对分析中运用的方法和数据的详细描述。

个国家的金融指数是正相关关系。这是因为更偏于非关系型体系总体上在融资创新方面灵活性更大，融资创新需要生产技术的实际改变。

- 如果一个国家在某一产业里专业化程度已经很高，一般能预期该国家在此产业中利用全球增长机会的能力较高。衡量一个国家初始专业化与基于全球增长机会使增长最大化的专业化之间距离的一种方法是一个产业对世界增长的贡献和在考察期间初始时该产业占该国增加值份额的相关性，相关性较高表示较小距离。同时，非关系型交易程度高的融资应能减轻在其他产业初始专业化的不利，即距离最优产业组合的距离较远。因此，可以预期，金融指数数值越高，对一个国家初始产业组合与使增长潜力达到最大的组合之间的增长的阻碍就越少。

检验制造业以上命题的正式计量分析支持如下观点，即更偏于非关系型体系使本国产业能更好地适应变化的全球环境。²⁹

- 在1980年到2001年间，金融指数高的国家也能更好地把握现有全球增长机会。
- 那些在1980年已经在（全球）高速增长部门实现了专业化的国家，在1980年到2001年间能更好地利用全球增长机会。
- 然而，现有专业化与之后的高速增长之间关系的力度被高金融指数弱化了，即非关系型交易融资程度较高，对增长的阻碍就越少，这种增长来自于“错误的”初始产业专业化。

这些结果支持如下观点，即在全球经济进行重大创新和产业结构变化时，更偏于非关系型体系能更好地处理重新分配资源的过程。³⁰ 换句话说，它们可以更好地将衰退部门的资源重新分配给增长部门。另一方面，更偏于关系型金融体系

29. 回归结果见附录4.2。样本中除去美国后的回归结果是稳健的。

30. 当然，使产业具有更大灵活性的金融体系也需要有其他补充因素——例如灵活的劳动力市场——这样才能使产业成功地改组。

能更好地消除暂时的商业周期低迷期。

金融体系和跨境流动

随着跨境金融流动重要性的提高，目前备受关注的问题是金融体系的差异如何影响一国吸引证券投资流入的能力，并为经常账户赤字融资。例如，Caballero、Farhi和Gourinchas（2006）认为，一个国家从实际投资中产出金融资产的能力很重要，而Chinn和Ito（2005）发现总体金融发展似乎更重要，但仅限于发达经济体。非关系型交易程度的不同也可能是影响跨境流动的重要因素。外国投资者一般与一个国家的潜在投资者之间不存在关系，这使更偏于非关系型体系尤其适合媒介外资的流入。除此之外，更偏于非关系型体系一般为储蓄者提供更广泛的金融工具，以及更高的流动性和透明度，满足他们的投资和风险管理目标。这些因素提高了国内住户和公司可使用的储蓄组合，潜在支持了更高水平的消费和投资。这表明金融指数高的国家，总的国内需求平均会更高，并在短期内支持了更大的经常账户赤字。³¹

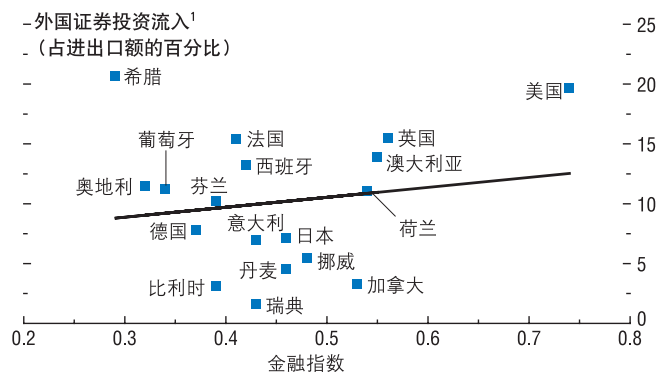
例如在美国，抵押贷款证券化的程度很高，这在吸引外国投资者方面起了很大作用。在8000亿美元的美国住房抵押贷款中，超过10%是由外国投资者通过投资抵押贷款相关证券来融资的（见Knight，2006；基金组织，2006a）。尤其是美国和英国的金融体系也为投资者提供了一个多样化的流动性工具组合，它可以（通过高度发展的金融服务业）根据单个投资者的风险收益偏好，为其量身定做流动性工具，这提高了对外国投资者的吸引力（基金组织，2006b）。当然，经过证明的其他因素——包括投资的预期回报、货币、税收与监管框架——在解释全球跨境流动的模式时，仍是重要的其他驱动因素。

但关于非关系型金融交易程度与更大范围发达经济体间跨境流动之间关系的更多系统性证据是混合的。有证据显示非关系型交易的程度与证

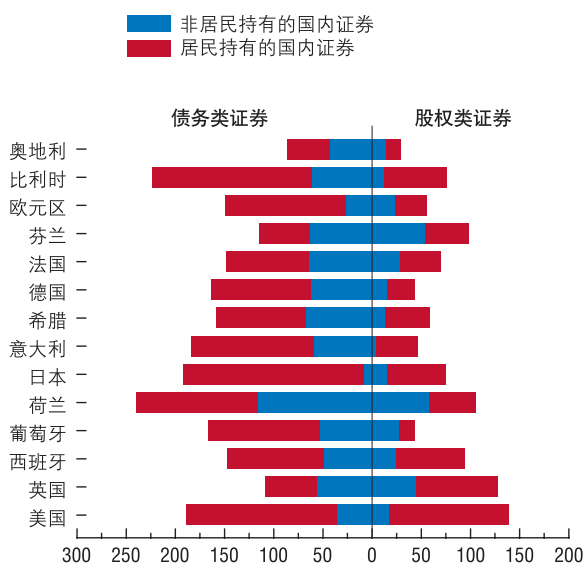
31. 有关全球化与外部不平衡之间联系的更多分析，见《世界经济展望》2003年5月期。

图4.13. 金融指数和外国证券投资

外国证券投资流入与金融指数之间存在正相关的证据。



国内外持有的债务类和股权类证券² (占GDP的百分比)



资料来源：国际清算银行，Lane和Milesi-Ferretti (2006)，OECD，基金组织工作人员计算。

1. 数据是2000-2004年的平均值。
2. 2004年数据。

券投资流入的关系是正相关的；当用证券投资流入占一国进口与出口的比例来测算时，美国和英国在这两方面的得分都很高（见图 4.13，上图）。当用投资组合流入或是外国持有资产占未偿还投资证券的比例来测算时，相关关系没有那么明显了，尽管欧元区总体上是低非关系型金融体系，但外国人持有的国内证券比例却相对较高（见图 4.13，下图）。然而，这个高比率也反映了共同货币和统一监管的影响。总体来看，欧元区内外外国持有的证券比例比美国和英国低。

为了明确金融体系中非关系型成分与私人持有的跨境投资组合之间的关系，我们用基金组织的“协调的证券投资调查”（CPIS）中的数据估计了一个重力模型。模型考虑了欧元区经济体中国家大小、地理位置（如同标准的重力模型）和共同货币的影响。附录 4.2 报告的结果表明，双边资产组合的持有量与投资目标国非关系型融资程度是正相关关系。³² 总得来看，投资者似乎持有更多非关系型程度更高国家的投资组合证券。然而，目标国的非关系型程度对欧洲大陆之间跨境投资的影响较小。

结论

近年来，由于技术进步和金融管制的进一步快速解除，发达经济体的金融体系发生了重大改变。尽管如此，本章的观点是各国在如何传递住户与企业资产负债表上的资金方面仍然存在显著差异。这些差异反映了各国通过非关系型体系进行金融交易的程度和借款人与债权人长期关系重要性的重要差别。澳大利亚、荷兰、美国和英国的金融体系越来越突出的特征是非关系型交易程度相对较高；法国、德国、意大利和日本的金融体系也向同样方向前进，但相对来说仍然更依赖借款人 / 债权人的关系。

本章的实证结果表明，金融体系结构的差别可能影响住户和企业在经济周期中的反应。根据经济体所面临的特定挑战，更偏于非关系型体系

32. 在发达经济体中，有证据表明跨境的证券投资组合持有量与投资来源国和目标国的金融指数得分是正相关关系。

和更偏于关系型体系似乎都有特定优势和劣势。例如，在更偏于非关系型体系中，住户能够得到更多融资，在面对收入的暂时变化时，它们似乎能更好地稳定消费。在经济周期中，这可以使消费的波动减少。然而，在更偏于非关系型体系中，住户似乎对资产价格的变动更脆弱，这意味着主要资产价格的上升和下降对需求的影响更大。然而，这种影响在一定程度上也可以被在更偏于非关系型体系中资产价格波动幅度较低的事实所抵消。

再来看公司部门，在更偏于关系型体系里，投资的周期性变化似乎较小，这或许是因为在面对需求的短期改变时，这种体系能为企业提供更多现金流支持。因此，在这种体系里，企业与贷款人的动机有更紧密联系，这可以更好地消除商业周期低迷时的不稳定，对资产负债表进行巨大重整的压力也较小。然而，当需要将资源从衰退部门重新分配到相对较新的部门和公司（如那些由于新技术的出现而兴起的部门和公司）时，更偏于非关系型体系似乎能更好地利用这些机会，促进生产率提高和改善盈利能力。

金融体系里非关系型的程度似乎也是影响国际投资者分配资产组合的一个因素。除了众所周知的因素（如金融市场的规模），国际资产组合投资者似乎将更多资产置于发达经济体内部更偏于非关系型金融体系中。在发达经济体中，更偏于非关系型金融体系国家的投资者似乎也更多投资于其他国家的组合证券。

本章结果支持的观点是金融体系的结构确实影响经济行为和周期模式。然而，值得重申的是这是一个新的研究领域，研究结果是启发性的而不是确定性的。这部分是由于观察高度非关系型金融体系经济体的周期性行为的时间跨度有限，以及需要用指数刻画高度复杂的金融体系。这个领域的进一步研究可以观察，例如，金融指数的组成成分怎样与周期行为相互作用。

展望未来，由于解除管制使金融市场中的竞争日益激烈，金融市场和服务的全球化仍在继续，信息和通信技术不断进步，公司治理水平、

会计和法律标准不断提高，向更偏于非关系型金融体系的转型似乎会继续下去。在这种情况下，可以预期金融结构之间的竞争会继续提高由市场媒介的非关系型交易的作用，并且减少——但当然不会消除——基于信息优势和有利可图的长期金融关系。通过提高非银行金融中介机构的作用和增加金融市场的深度和流动性，转向私人养老金计划也可能进一步发展很多金融体系中的非关系型交易成分。但是，为了开发部门专业知识和技术的关系型交易在金融体系中仍然会有特定位置——例如私人股权合伙制。更一般地讲，向更偏于非关系型金融体系迈进促进了关系本身性质的转化。

对于决策者来说，关键问题是怎样使不断转向于更多依赖非关系型交易金融体系过程中的利益最大化，同时使风险最小化。为了维持稳定，金融和监管政策必须针对变化的金融体系进行调整。在更偏于非关系型体系里，如果监管不足，更快速的交易执行和更高灵活性以及住户部门更高的杠杆比率可能成为导致宏观经济中金融不稳定的源头（见 Geithner, 2006）。因此，监管者需要不断地评估和升级其政策工具，以便与金融体系不断增加的复杂性相匹配。通过影响消费和住房投资，利率改变对资产价格的影响也可能越来越成为货币政策传导的相关渠道。在这种情况下，根据历史数据，财富效应可能比预期要大，货币政策制定者需要保持灵活性，调整他们对发展的评估以反映资产价格对经济行为的影响中可能出现的改变。

在面对商业周期低迷期时，如果关系型贷款人暂时不再提供保障，企业也会有更大压力重组其业务。配套改革会有助于确保企业在商业周期低迷时期平稳地调整所有方面的业务，并能推动企业根据更新的增长机会重新定位。劳动力市场、雇员养老金计划的可行性、破产法是三个关键领域，这些领域的改革可以支持公司部门应对环境变化。最后，有力但范围明确的社会安全网会确保向个人提供足够支持，并对新就业机会的再培训有所帮助。

专栏4.1. 金融杠杆和债务紧缩

尽管现代金融体系的复杂性提高，它们仍然在信息和制度约束下运作，例如信用合同的有限执行力和关于借款人信用情况的不完全信息。“金融摩擦”（如抵押贷款和当抵押品价值下降时要求补充抵押的约束）提供了保护使金融体系免受额外信用风险的机制。但正如这一章所讨论的，在更偏于非关系型金融体系里，风险和分担新机制扩展了抵押的有效运用，使借款人可以获得比其资产和收入更高水平的债务，这体现在更高的杠杆比率中（见正文中图 4.8）。

在什么情况下转向更偏于非关系型金融体系（通过允许更高杠杆比率）会提高系统性风险或是提高宏观经济对资产价格暴跌的脆弱性？本专栏分析资产价格下降如何损害实际经济，并对以不同等级杠杆率和抵押为特征的金融体系造成金融困境。

对金融危机强度的一种解释是资产价格下降与借款限制提高的相互作用，从而由金融摩擦驱动产生一种螺旋向下的状态。因此，一个相对“小”的负面冲击会造成高杠杆率经济体的资产和/或商品价格下降，这又会造成机构紧缩信用创造，因为抵押约束和其他形式的信用限制增强了。因此，借款人被迫卖出资产和产品，从而引起价格进一步下降，借款约束进一步收紧（借款人匆忙还款时，有效提高了债务的实际价值）。在对大萧条的经典分析中，Irving Fisher 将这个过程定义为“债务紧缩”机制（Fisher, 1993）。¹下面将清楚地看到，这

注：本专栏的主要作者是 Enrique Mendoza。

1. 提出相似机制的比较近期的研究包括 Kiyotaki 和 Moore (1997)，Aiyagari 和 Gertler (1999)，Bernanke、Gertler 和 Gilchrist (1999)，Mendoza (2005)，以及 Mendoza 和 Smith（即将发表）。

如同金融加速器模型中所常见的，Fisher 的债务紧缩理论通过资产负债表效应运作。债务紧缩框架不同的是资产价格的螺旋下跌和愈发紧缩的信用放大了资产负债表效应的影响。Mendoza (2005) 提供了一个例子，展示了与由债务紧缩过程导致的额外的放大相比，标准的资产负债表效应变得很小。

个机制是研究金融杠杆率放大对实际经济冲击效果的一种方法。

各国可能陷入抵押品约束和遭受债务紧缩危机的可能性很难测量，因为各国、国内部产业的杠杆比率以及对杠杆的有效限制十分不同，并且随时间变化。近期内这一现象在亚洲金融危机 1997–1998 年和 20 世纪 90 年代后期技术股票泡沫的破裂中有所体现。

分析资产价格通过金融杠杆对经济体的影响，首先需要建立一个基准案例，即运用拥有完全信用市场的熟悉的小型开放经济体。这一经济体可以视为在全球资本市场中扮演一个小角色的国家或是一个国家内的地区或产业，其国内利率是给定的。在这个拥有完全信用市场的小型开放经济体中，实际冲击（例如，对总要素生产率、贸易条件或政府支出的冲击），只要它们是财富中性的，就对经济体没有影响，财富中性是指如果在前期冲击引起收入下降，随后会正好被未来收入增加所抵消，则收入现值不变。产出、投资、资本价格（托宾 q ）和消费将保持不变，因为没有信用约束，住户和企业仍能实施它们在冲击前的消费和投资计划。²

当引入信用市场不完全时，结果会完全不同。假设只允许行为人借入占其资产价值一部分的款项。这种情况是可能出现的，因为法律制度或监管成本只允许债权人在出现违约时收回一部分借款人的资产，或是因为借款人只能将其资产的一部分“证券化”和作为抵押品。如果经济体受到相同财富中性的冲击，将会出现怎样的状况？如果抵押约束不起作用，结果相同：消费、产出、投资和托宾 q 保持不变，因为行为人可以通过借款来消除对收入的暂时冲击。然而，如果冲击“足够大”，抵押约束将会起到约束作用，当这种情况发生时，债务

2. 托宾 q 定义为公司资产的市场价值对这些资产重置成本的比率。

债务紧缩机制对2%财富中性冲击的响应及对总要素生产率的宏观经济影响

杠杆率限制	产出	消费	投资	托宾q	信贷占GDP比重
0.11	-1.32	-3.75	-3.72	-3.72	-18.02
0.12	-0.95	-3.13	-2.69	-2.69	-13.50
0.13	-0.57	-2.47	-1.62	-1.62	-8.78
0.14	-0.18	-1.79	-0.52	-0.52	-3.85
0.15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

注：宏观经济效应定义为有信贷摩擦与没有信贷摩擦经济体之间的差异，信贷摩擦指每一个变量数值占具有完全信贷市场经济体的百分比。所有影响都是冲击到达时的初始期，但对产出的影响（在下一时期）除外。

紧缩机制开始发挥作用，从而引起消费、投资和产出的下降。除此之外，因为投资的初始下降降低了经济体的未来生产力，实际效果将是持久的。

为了探讨债务紧缩机制的潜在数量影响，我们用合理参数值构建了一个例子，预期一个经济体初始杠杆率为11%（见Mendoza, 2005）。³ 现在假设财富中性的冲击开始时使GDP减少2%（这与很多工业化国家经济周期中的标准差相似）。由于负面冲击和资本存量与长期水平相比较低，所以经济体中的行为人希望借款（来稳定消费）。在这个例子里，如果信用市场是完全的，平均杠杆率将会上升到接近15%。因此，经济体需要得到足够高的杠杆率（至少是资产价值的15%），消费和投资才不会受冲击影响。然而，如果金融发展程度

3. 实际利率定为6%，GDP中的资本份额是34%，消费替代的跨期弹性是0.5，资本调整成本的系数定为1。初始债务存量占GDP的60%，初始实物资本存量是其长期价值的50%。

模型中的杠杆率限制相当于家庭和公司作为所有资本存量（设备和建筑物，包括住房和商业建筑）市场价值的一部分的所有净负债的合计。不同工业化国家对这些比率的实际测量各不相同。例如，抵押贷款负债（担保债务的替代者）对住户部门非金融财富的比率范围从日本的约10%到美国的约30%不等（见Mendoza、Quadrini和Rios-Rull, 2006）。

支持杠杆比率至少达到11%，但又小于15%，则冲击会引起债务紧缩机制。这并不意味着，在债务紧缩危机时，非关系型金融体系只是因为它们使杠杆比率提高就一定会使国家更脆弱。确实，因为杠杆率的潜力（也就是杠杆限制）提高了，所以如果这些体系能够通过发展和有效运行来提供更好的风险和分担机制，则在应对冲击时，可以通过增加借款幅度的更高程度金融发展来降低一定规模实际冲击所导致的债务紧缩效果。

附表显示了在杠杆率的限制值范围为11%–15%和应对2%GDP的财富中性冲击时，债务紧缩机制的实际效果。在这个范围里，对杠杆率的限制值越低，效果越强。

当杠杆率可以上升到15%时，效果降为0，因为在这点上，杠杆能力足以使财富中性冲击不引起抵押约束。另一个极端是，当杠杆率的限制值是11%时，冲击对经济的影响最大，产出下降约1.3%，消费和投资下降约4%（见附表）。另一方面，净出口大幅度上升，可以达到GDP的18%，因为伴随着可得信用减少所引起的国内需求紧缩，进口大幅下降。⁴

以上结果表明对于给定大小的冲击，接近金融杠杆限制的国家是最脆弱的。因此，与可得信用相对低的经济体相比，杠杆潜力高的经济体对较小冲击更有弹性，但如果足够大冲击引起了债务紧缩机制，它们仍是脆弱的。相反，在应对资产价格大幅度波动和债务紧缩螺旋发展的相关风险时，较少使用抵押品作为贷款基础会使关系型金融体系的脆弱性相对较低，但同时它们也不能利用金融发展带来的好处。

4. 《世界经济展望》2003年4月期的第二章和2004年4月期的第四章中提供了新兴经济体公开上市公司杠杆比率剧烈变化的实证证据，并进一步讨论了它们对解释新兴市场危机的重要性。

附录4.1. 构建金融指数

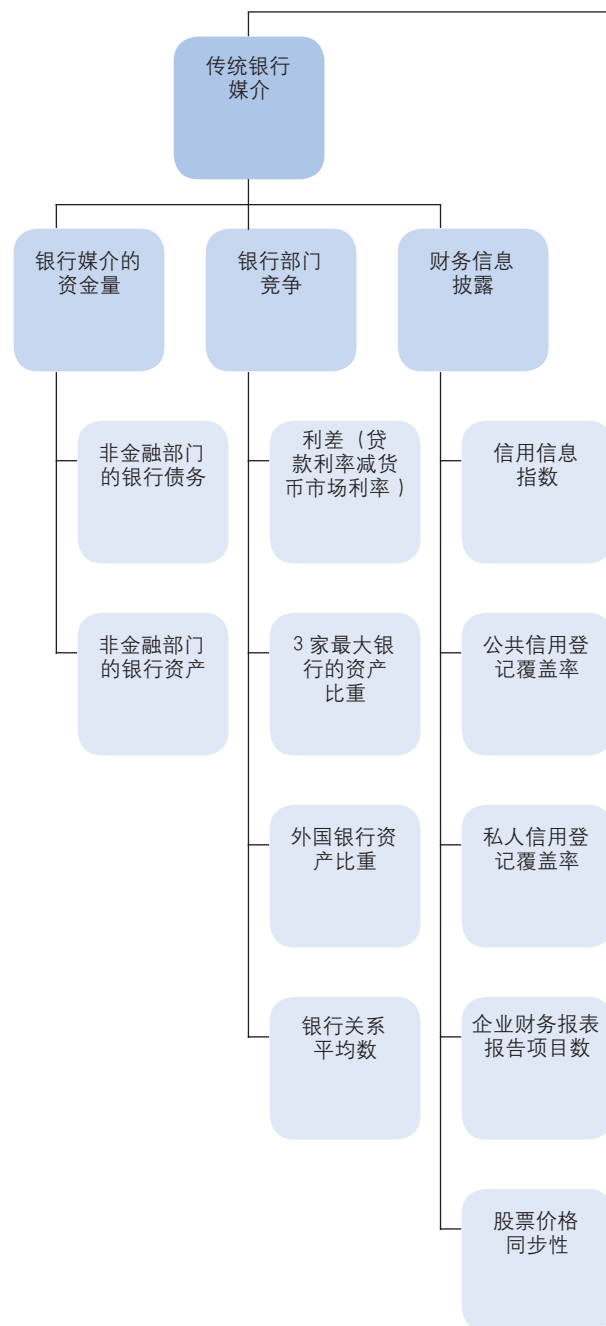
本附录的主要作者是 Roberto Cardarelli。

本附录详细描述了构建本章讨论的金融指数所运用的方法和数据。总金融指数是由三个指数的简单平均计算得来，这三个指数反映了本章所分析的 18 个发达经济体中每个经济体在三个方面的情况：传统（关系型）银行媒介的作用；主要按非关系型办理的新型金融媒介的发展；最后是金融市场的角色。以下对每一个二级指数进行说明。（见图 4.14）

传统银行媒介指数

这个指数是由三个二级指数的简单平均构建（见图 4.15）。³³ 第一个二级指数反映银行吸收存款和向企业及消费者发放贷款的传统角色。其他两个指数反映银行部门的竞争程度和经济体中金融信息公开可获得的程度。后两个变量也可以由不止一个指数表示（例如，作为新金融媒介指数的一部分，以及 / 或者市金融市场指数的一部分），这种分类反映了如下观点，即体现传统（关系型）银行融资模式特征的两个关键因素是，与由银行融资的借款人相比，银行具有某种形式的市场力（在银行竞争更多的体系内，这种市场力较低）和相对缺乏借款人的公开可获得财务信息。因此，尽管大量资金只是在银行之间流动，但如果银行之间存在过度竞争（这使借款人 / 贷款人维持长期关系的可能性降低），或有关借款人还款能力信息的广泛传播（也就是银行并非受益于其与借款人关系而掌握的私人信息），则一国的这一指数就会较低。每一个二级指数都是由下面

图4.14. 金融指数



33. 原则上，可以使用其他加总方法，例如主成分方法。然而，Djankov 等人（2005）的研究显示，运用主成分方法很可能得出与简单平均结果相似的结论。本章所用方法的优点是简单和透明，并且避免了对指数的不同成分使用暗含权重。

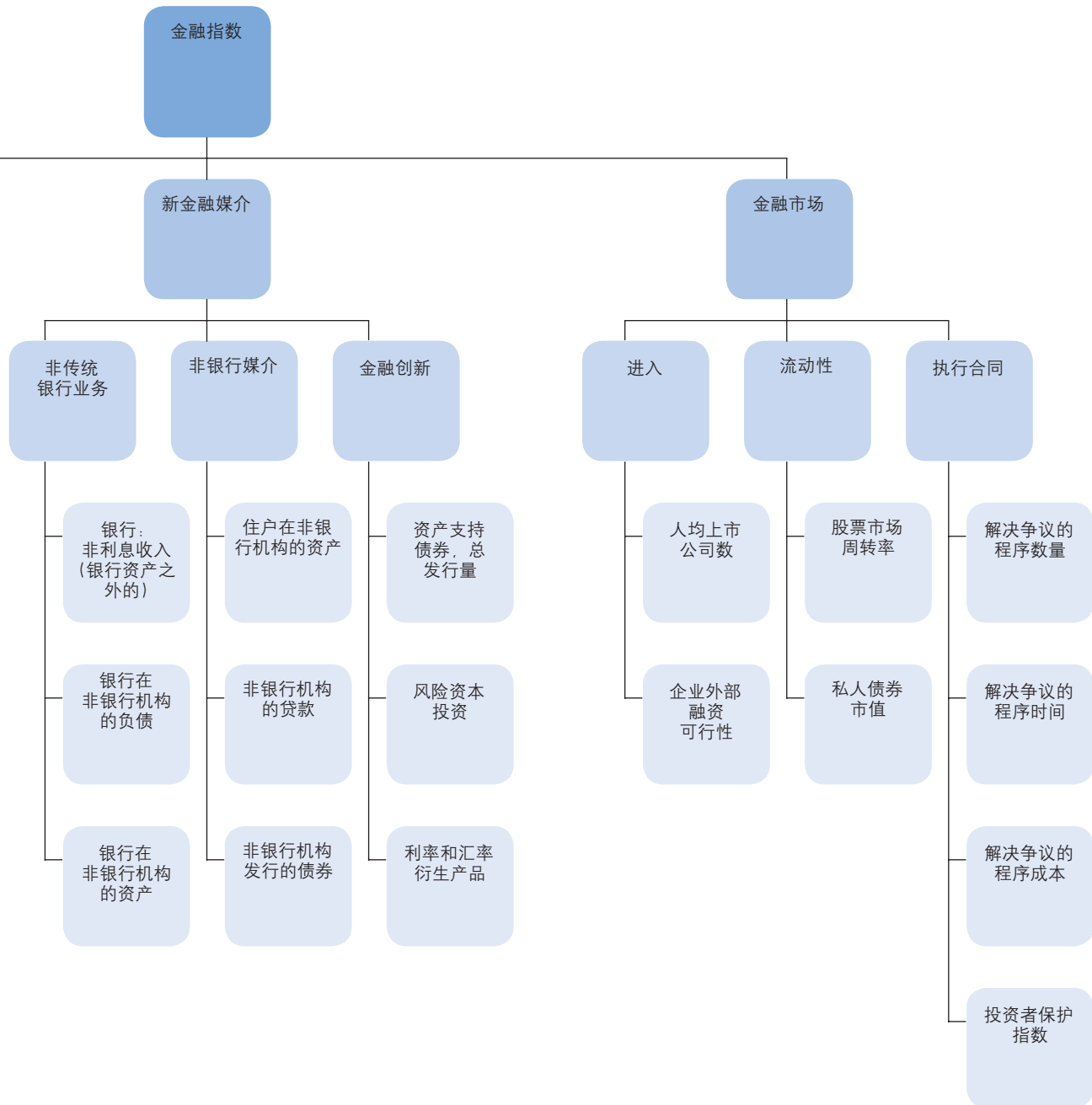


图4.15. 金融指数：若干发达经济体的二级指数



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 指数值高表示通过银行媒介的资金量较少。

2. 只有2003年数据。

描述的一些变量的简单平均得到的。³⁴

银行部门媒介的资金量

- 非金融部门的银行资产（占有非金融部门资产的百分比）——衡量银行吸收存款作用。很明显，非金融部门（住户、非金融公司、政府和其他机构）资产负债表中资产方的存款与银行部门的一种负债相对应，所以包含在该变量中。对于其他工具（例如“非股票证券”以及“股票和其他权益”），很难确定发行部门，因为国民账户没有按照发行人对金融资产分类（如无法知道住户持有债券中，哪些由企业部门发行，哪些由政府部门发行）。因此，根据特定年份里部门负债占总负债（债券）的比重，将金融债权（如债券）“分配”到各个部门。非金融部门资产在银行的资产的份额由非金融部门资产与总负债中银行的份额之差来估计（类似方法见 Schmidt、Hackethal 和 Tyrell, 1999; Samolyk, 2004）。银行部门包括货币金融机构，如国民账户体系(SNA)93所定义的（包括中央银行、商业银行、“全能”银行、邮政储蓄和信用合作社）。³⁵ 资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计机构的数据。
- 非金融部门的银行负债（占非金融部门负债的百分比）——衡量银行向消费者、企业和公共部门提供贷款作用。如同资产，非金融部门资产负债表中负债方的一些工具也不能分配给特定部门（无法知道企业债券融资由银行或非银行金融机构提供的数量）。关于资产的规则也应用到负债，也即根据特定年份里部门占总资产的份额，将负债分配给每

34. 每个国家的得分等于这个国家变量与所有 18 个国家中最大值的比率。这意味着本章所考虑的指数在 0 到 1 之间。利用其他的方法，基于二次距离法将最小值国家的数值定义为 0，也得出十分相似的结果。还需要注意的是，在构建总指数时，传统银行指数以“负”号被包括在内，即体系中传统银行的成分越低（该指数数值越低），则总金融指数的数值就越高。

35. 对于日本，由于信托基金局（公共非存款的金融机构）与邮政存款的紧密联系，所以该机构也包括在银行部门。

个部门。因此根据各国金融账户，非金融部门的银行负债由非金融部门负债与总资产中银行的份额来估计。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计机构的数据。

银行部门竞争

- 利差。银行贷款利率与货币市场利率之差。利差衡量银行市场力的程度。资料来源：《国际金融统计》（基金组织）。
- 三家最大银行资产比重——衡量银行部门的集中度。资料来源：Beck、Demirgüç-Kunt 和 Levine (1999, “金融发展和结构的新数据库”)。
- 外国银行资产比重。外国银行资产比重大可能说明银行部门更开放和竞争更激烈。资料来源：Barth、Caprio 和 Nolle (2004)。
- 企业与银行关系的平均数。如果一个国家的企业与几个银行保持关系，这可以显示一个竞争更激烈的银行体系。资料来源：Ongena 和 Smith (2000)。

金融信息披露

- 信用信息指数。该指数的范围是 0 到 6，数值较高表示可获得更多帮助贷款决策的信用信息，信息资料来源于公共信用登记机构或私人信用机构。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。
- 公共信用登记覆盖率（占成年人的百分比）。公共信用登记机构提供的个人及企业数量，涉及后者的还款历史、未偿还债务或现有信用余额的当前信息。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。
- 私人信用机构覆盖率（占成年人的百分比）。该比率显示私人信用登记机构提供的个人及企业数量，涉及后者的还款历史、未偿还债务，或现有信用余额的当前信息。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。
- 企业财务报表的报告项目数。每个国家资本市场市值排名前 20 位的公司选择在年度资

产负债表、损益表和现金流量表中报告的项目数。该指标衡量企业向公众传递的信息量。资料来源：De Nicoló、Laeven 和 Ueda (2006)。

- 股票价格同步性。一国同方向变动的股票份额（同 Morck、Yeung 和 Yu, 2000）。该指标衡量各国股票市场向投资者传递公司特定信息的能力（份额越大，股市包含的公司具体信息就越少）。资料来源：De Nicoló、Laeven 和 Ueda (2006)。

新金融媒介指数

该指数衡量非关系型金融体系中银行和其他金融中介机构媒介的金融交易量。它是由三个二级指数的简单平均值构建的（见图 4.15），三个二级指数反映：（1）银行在金融媒介新领域里的发展（转向收取手续费业务和与其他金融机构建立金融联系）；（2）非银行金融中介机构的作用；（3）一个国家通过发展新型金融产品（如资产支持证券、风险资本和衍生产品）表现出的金融创新程度。每一个二级指数都是以下描述变量的简单平均数。

非传统银行业务

- 银行非利息收入（占总资产比率）——衡量银行从传统信用风险中介业务转向新（收取手续费）业务的能力。资料来源：OECD，“银行盈利能力数据库”。
- 银行在非银行金融机构的负债（占银行负债比重）——衡量银行从非银行金融机构借款的程度。该变量根据各国金融账户中的银行负债与非银行金融机构占总资产比重之积来估计。与银行在非银行金融机构的资产一起（见下文），该变量反映银行和非银行金融机构相互之间的金融联系。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计数据。
- 银行在非银行金融机构的资产（占银行资产比重）——衡量银行向非银行金融机构贷款

的程度。该变量根据各国金融账户中的银行资产与非银行金融机构占总负债比重之积来估计。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计数据。

非银行金融媒介

- 住户在非银行金融机构的资产（占住户资产比重）——衡量非银行金融机构吸收住户存款的能力。这由住户资产与非银行金融机构占总负债比重之积来估计。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计数据。
- 非银行金融机构的贷款（占总贷款比重）——衡量非银行金融机构提供贷款资金的程度（如当贷款被证券化之后）。该变量用非银行金融机构贷款资产占总贷款资产的比率来估计。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计数据。
- 非银行金融机构发行的债券（占总债券比重）——衡量非银行金融机构将债券发行作为融资主要形式的程度。用非银行金融机构的“非股票证券”负债占“非股票证券”总负债的比率来估计。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计数据。

金融创新

- 资产支持证券，总发行量（占 GDP 比重）。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计数据；美国债券市场协会；加拿大 Dominion 债券评级服务机构；澳大利亚证券化论坛；以及日本金融亚洲公司。
- 风险资本投资（占 GDP 的比率）（1998 年到 2004 年的平均数）。资料来源：经济合作和发展组织（2006）。
- 外汇和利率衍生品的平均日周转（占 GDP 比重）。资料来源：BIS，“外汇衍生品市场业务调查”（各期）。

金融市场指数

该指数反映决定金融市场效率和深度的关键因素。它是由三个二级指数的简单平均构建的。三个二级指数反映：(1) 存在执行合同的良好机制，可以减少妨碍非关系型交易发展的摩擦；(2) 企业通过市场进行业务融资的能力；(3) 股票和债券市场的流动性和深度。每一个二级指数都是以下描述的一些变量的简单平均值。

合同执行

- 程序数量。从起诉人在法院提起诉讼到收到付款之间的程序数量。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。
- 程序时间。解决争端需要的时间（以日历天数表示）。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。
- 程序成本（占债务值的百分比）。通过法庭程序的费用，包括开庭费用和要求或是通常要用律师时的律师费，或收回债务执行程序的费用。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。
- 投资者保护指数。指数的范围是 0 到 10，较高指数表示较好的投资者保护。该指数是以下二级指数的平均数：(1) 交易透明度；(2) 董事对公司损害的负责程度；(3) 股东对主管和董事不正当行为的诉讼能力。资料来源：“经商数据库”（世界银行）。

市场进入

- 人均上市公司数。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 World Federation of Exchange 和各国统计机构的数据。
- 企业外部融资可行性。用“非股票证券”（债券）与“股票和其他权益”之和占非金融公司总负债的比率来估计。资料来源：基金组织工作人员估计，使用来自 Eurostat 和各国统计机构的数据。

市场流动性

- 股票市场周转率。股票总交易值与平均实际

市值的比率。资料来源：Beck、Demirgüç-Kunt 和 Levine (1999; “金融发展和结构的新数据库”)。

- 私人债券市值（占 GDP 比重）。资料来源：Beck, Demirgüç-Kunt 和 Levine (1999; “金融发展和结构的新数据库”)。

聚类分析 (Clustering Analysis)

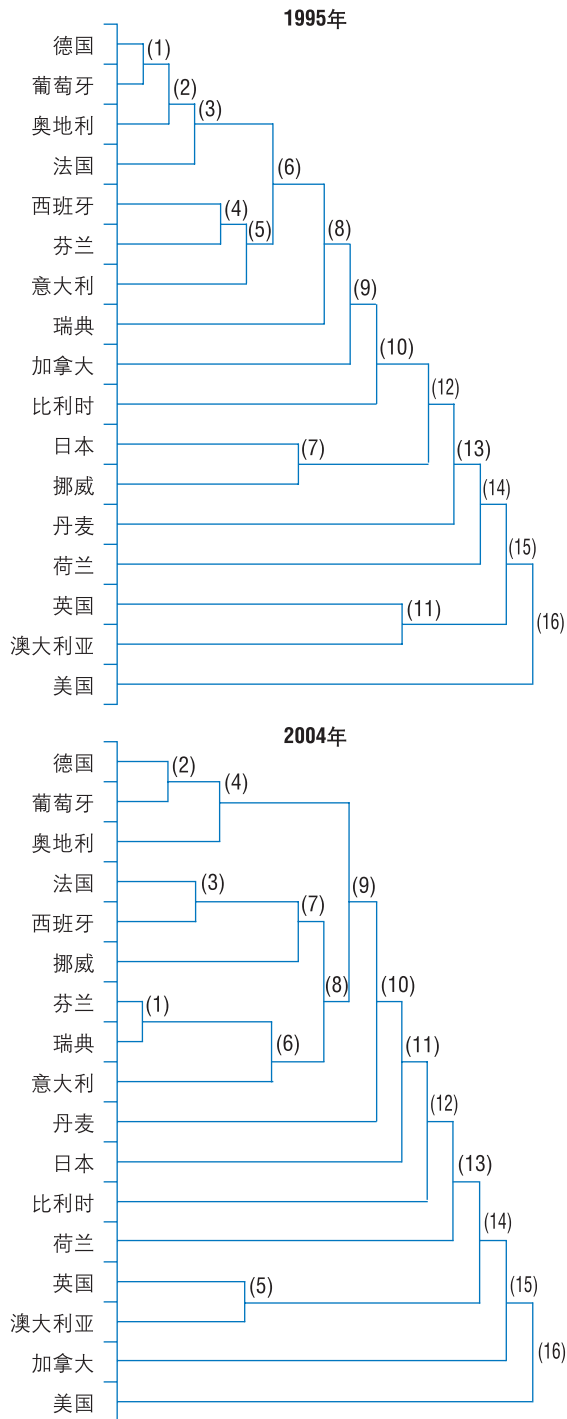
可以用一种聚类分析来检验在过去 10 年里发达经济体的金融体系是否已经趋同的证据，该方法是基于金融指数的相似性从统计上将各国分类。聚类分析的目的在于基于由 1995 年到 2004 年金融指数数值的国家之间“距离”将各国分组。基于对一系列聚类国家的连续合并，本书使用了会聚等级方法 (Agglomerative hierarchical) (见 Johnson 和 Wichern, 2002)。开始时每一个国家都是独立实体，经过连续迭代，将距离最近的国家加到一个聚类，直到最后所有国家都被分入单个聚类。当国家之间仍存在巨大不同时，聚类需要进行大量迭代。根据这种方法，欧洲国家在两年里都趋向于被分入一个聚类（见图 4.16），即使一些欧洲国家（法国、意大利和西班牙）在 2004 年（它们在聚类法的后期分入其他欧洲国家一组）从关系型体系中转出时已经有很大的不同。在 1995 年和 2004 年内，美国都是最后加入聚类的国家，表明了其金融体系仍与其他发达经济体十分不同。

附录4.2. 计量经济学方法

本附录的主要作者是 Roberto Cardarelli 和 Irina Tytell。

本附录更全面描述了本章所提出的实证证据，尤其是将住户消费、住房投资、国民经济对全球增长机会的反应，以及外国资产组合流入与金融指数联系起来时所使用的计量经济方法和数据。

图4.16. 聚类结果¹



资料来源：基金组织工作人员计算。

1. 在聚类的每一个阶段，一个国家聚类到另一个国家或一个现有聚类组。括号中的数字表示两个国家或现有聚类组放到一起的阶段。

表4.1. 因变量：私人消费¹

(对数差)

可支配收入 ¹ (对数差)	0.599***
与金融指数的交互作用	-0.810**
实际短期利率	0.001
固定国家和年份效应	Yes
观察值	161
R ²	0.45

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：异方差性和自相关性强度标准误差；**表示在5%水平上显著；***表示在1%水平上显著。

1. 私人消费和可支配收入为人均实际水平。

住户部门与金融指数

为了研究在现有收入水平下，非关系型金融程度怎样影响边际消费倾向，使用1996年到2004年18个国家的年度数据对以下模型进行估计：

$$\Delta c_{it} = \alpha_i + \beta \Delta y_{it} + \gamma [\Delta y_{it} \times FI_i] + \delta r_{it} + \eta_t + \varepsilon_{it}$$

其中 i 表示第 i 个国家， t 表示第 t 年， c 代表消费（对数形式）， y 代表收入（对数形式）， r 表示实际利率， FI 是金融指数（ α 和 η 分别是国家和年份的固定效应）。私人消费和可支配收入用人均实际水平来衡量。所有的数据资料来源于经济合作与发展组织。

该公式依据的是关于消费的“过度敏感性”研究（见Campell和Mankiw，1991），但是使用面板数据。为了保持国家之间的可比性，使用了总消费支出，包括非耐用品、服务以及耐用品。该模型估计没有使用工具变量，因此系数只应解释为相关性。交互项的负系数表明在更偏于非关系型金融体系中，现有收入水平下的边际消费倾向较低（见表4.1）。

为了研究转向更偏于非关系型金融如何影响住房投资行为，我们使用季度数据估计了一个模型，在模型中住房投资的一阶差分依赖于当期和滞后期的住房投资、可支配收入、抵押贷款利率和通胀率的一阶差分（每个变量包含三个滞后期）。住房投资和可支配收入用实际人均水平的

对数衡量。模型运用40个季度的滚动回归来估计。³⁶ 美国的结果表明,住房投资对收入和抵押贷款利率的敏感度在过去的20年内有所下降。³⁷ 对其他国家的类似估计没有显示这些敏感性的显著下降。有证据显示澳大利亚的敏感性有所下降,但不够明显。值得注意的是一些欧洲国家的抵押贷款利率的短期数据系列使得估计复杂化。

股票和住房市场低迷的事件分析

对于这个分析,运用2003年4月期《世界经济展望》中描述的对商业周期转折点的鉴定方法识别股权资产和住房周期。经济周期低迷期定义为经济高峰期后资产价格足够大的下降,以致处于样本所有下降的前一半,这包括1959年以来19个股票市场低迷的国家和1970年以来14个住房市场低迷的国家。这一方法得出这包括1985年以来49个股票市场低迷的国家和34个住房市场低迷的国家。³⁸ 运用一些二级样本四季度增长率的中位数评定宏观经济变量对资产价格低迷期(同上面的定义)的反应。按金融指数值排列样本的前一半或是后一半,将各国分为两组。对于股票市场低迷,分析集中1985年开始的金融自由化的当前阶段。在这个时期,26次股票市场低迷发生在样本前一半的国家中,23次发生在另一组。对于住房市场低迷,由于数据有限,分析集中于金融指数前一半的国家。分析分为1985年以前的时期与之后的时期(在金融自由化普及以前)。在金融指数前一半的国家中,18次住房市场低迷发生在1985年以前,12次发生在这之后。

资源分配与金融指数

这里所运用的部门数据来自于联合国工业发

展组织数据库(UNIDO)。基于三位数国际产业分类码ISIC标准,数据库提供了181个国家制造部门29种产业的数据。

用计量经济方法估计如下方程式的特征:

$$\rho_{1,i,t} = \alpha FI_i + \beta \rho_{2,i,t} + \gamma (\rho_{2,i,t} \times FI_i)$$

其中:

- $\rho_{1,i,t}$ 是—— t 时期第 i 个国家——第 i 个国家 j 产业 ($j=1\cdots 29$) 实际产出增长与 j 产业世界增长点的相关性。该项反映一个经济体利用世界范围内增长机会的能力。
- FI_i 是第 i 个国家的金融指数(2004年)。系数的正值表明更多非关系型金融体系的国家可以更好地利用世界增长机会(因为它们倾向于有更高的相关性)。
- $\rho_{2,i,t}$ 是—— t 时期第 i 个国家—— j 产业 ($j=1\cdots 29$) 对世界实际产出增长的贡献和样本第一年内第 i 个国家总产出中 j 产业的份额之间的相关性。该项反映 i 国产业专业化与多年之后使国家增长率最大化(值越高,显示国家在高增长部门实现专业化)的产业专业化之间的初始距离。如果国家初始时在高增长部门实现专业化,它能更受益于之后的世界增长机会,则人们将预期的系数为正。然而,如果非关系型金融体系使初始时在低增长产业实现专业化重新分配资源到高增长部门,金融指数(γ)交互项的系数应该为负。

j 产业实际产出的世界增长由以GDP为权重的数据库中181个国家 j 产业实际产出增长的平均数来估计。每年都将重新计算GDP权重,目的是排除那些产出缺失或是产业分类发生变化的国家。实际产出增长由每个部门(基于1992年)经过美国产业制造者价格指数缩减后的美元名义产出的对数差进行估计。为了减少异常值的影响,排除了分布前5%和后5%的年产对数变化。在 t 时期 j 产业对世界实际产出增长的贡献由下式进行估计:

$$\sum_{i=1}^{181} \frac{\Delta y_{i,j} \left(\frac{y_{i,j}}{y_{w,j}} \right)}{\Delta y_{w,j}}$$

36. Dynan、Elmendorf 和 Sichel (2006) 对美国估计了一个相似模型。

37. 常规的30年抵押贷款利率从联邦储备委员会获取。

38. 由于数据不足,无法识别澳大利亚、法国、德国、希腊、意大利、日本和葡萄牙的住房市场低迷,无法识别希腊和葡萄牙的股票市场低迷。

表4.2. 因变量： $\rho_{1,i,t}$

金融指数	1.30***
$\rho_{2,i,t}$	0.45***
金融指数与 $\rho_{2,i,t}$ 的交互作用	-1.29***
观察值	345
R^2	0.68

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：异方差性和自相关性强度标准误差；*** 表示在 1% 水平上显著。

这里 y_{ij} 是（对数）国家 I 的 j 产业的实际产出， y_{wj} 是 j 产业的世界实际产出。

表 4.2 显示了用 1980–2001 年期间本章所研究 18 个发达经济体的面板数据估计的结果。所有系数都有预期的符号，在 1% 的水平上显著。包括了年份虚拟变量和不同时期平均相关性的横截面估计，得出了基本一致的结果，但对交互项系数的估计却不那么准确。

跨境流动和金融指数

为了分析发达经济体金融体系的本质是否影响跨境流动，使用 2004 年“投资组合同步监测”（CPIS）中关于双边资产组合持有量数据对以下重力模型进行估计：

$$\ln P_{ij} = \alpha + \beta_1 \ln Y_i + \beta_2 \ln Y_j + \beta_3 \ln D_{ij} + \beta_4 Euro + \beta_5 FI_i + \beta_6 FI_j + \varepsilon_{ij}$$

其中， i 代表投资来源国（source country）， j 代表投资目标国（destination country）。 P 是 i 国和 j 国总的双边组合投资（百万美元）， Y 衡量 i 国和 j 国的市场规模（百万美元）， D 代表 i 国和 j 国的大周期距离（基于 CIA 的“World Factbook”）， $Euro$ 是欧元区国家组的虚拟变量， FI_i 和 FI_j 分别是 i 国和 j 国的金融指数。市场规模由 GDP 衡量（使用总的股票和债券市值可以得出类似结果）。

基于三个不同的样本对回归方程进行估计。第一个包括投资组合数据由“投资组合同步监测”报告的所有投资来源国，而目标国限于计算过金

表4.3. 因变量：双边证券投资的对数

	所有国家	工业化国家	欧洲大陆
投资来源国 GDP 对数	0.876***	0.967***	0.824***
投资目标国 GDP 对数	0.759***	0.868***	0.880***
距离对数	-1.182***	-0.755***	-0.713***
欧元区	1.789***	0.970***	0.994***
投资来源国金融指数	...	4.284***	7.280***
投资目标国金融指数	5.700***	3.240***	1.276
观察值	943	305	156
R^2	0.46	0.78	0.77

资料来源：基金组织工作人员估计。

注：异方差性强度标准误差；*** 表示在 1% 水平上显著。

融指数的国家。为了评估投资来源国金融体系对投资组合持有量的影响，第二个样本只包括金融指数可获得的工业国。最后，第三个样本专注于欧洲大陆内跨境流动。

回归方程解释了双边资产组合持有量的大部分变动（见表 4.3）。结果显示国内市场更大的国家在国外投资更多，同时也从国外获得更多投资，跨境资产组合持有量与距离负相关。³⁹ 结果还显示了欧元区的跨境资产组合持有量更高的事实。结果表明非关系型金融的程度对跨境资产组合持有量的作用。双边投资与目标国非关系型金融的程度正相关，也与发达经济体样本中的投资来源国非关系型金融的程度正相关，这由金融指数的系数显示。换句话说，更偏于非关系型经济体趋向于在外国股票市场和债券市场中投资更多，并且从外国收到更多资产组合投资。然而，目标国非关系型交易金融的程度对于欧洲大陆内边界资产组合持有量似乎不重要，欧洲大陆内边界资产组合持有量似乎由其他的因素主导。

参考文献

Aiyagari, S. Rao, and Mark Gertler, 1999, “‘Overreaction’ of Asset Prices in General Equilibrium,” *Review of Economic Dynamics*, Vol. 2 (January), pp. 3–35.

39. Faruquee, Li 和 Yan (2004)；Portes 和 Rey 报告并分析了类似发现。

- Allen, Franklin, and Douglas Gale, 2000, *Comparing Financial Systems* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Allen, Franklin, and Anthony Santomero, 2001, "What Do Financial Intermediaries Do?" *Journal of Banking and Finance*, Vol. 25 (February), pp. 271–94.
- Bacchetta, Philippe, and Stefan Gerlach, 1997, "Consumption and Credit Constraints: International Evidence," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 40 (October), pp. 207–38.
- Bank for International Settlement (BIS), "Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity," various editions.
- Barth, James, Gerard Caprio Jr., and Daniel Nolle, 2004, "Comparative International Characteristics of Banking," Economics Working Paper No. WP2004-1 (Washington: U.S. Office of the Comptroller of the Currency).
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine, 1999, "A New Database on Financial Development and Structure," Policy Research Working Paper No. WPS2146, revised January 10, 2006 (Washington: World Bank). Also available via the Internet at <http://econ.worldbank.org>.
- Bernanke, Ben, Mark Gertler, and Simon Gilchrist, 1996, "The Financial Accelerator and the Flight to Quality," *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 78 (February), pp. 1–15.
- , 1999, "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework," in J. Taylor and M. Woodford, eds., *Handbook of Macroeconomics*, Volume 1C, (Amsterdam: North-Holland).
- Caballero, Ricardo, Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas, 2006, "An Equilibrium Model of 'Global Imbalances' and Low Interest Rates," CEPR Discussion Paper No. 5573 (London: Centre for Economic Policy Research).
- Caballero, Ricardo, Takeo Hoshi, and Anil Kashyap, 2006, "Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan," MIT Department of Economics Working Paper No. 06-06. Available via the Internet at <http://econ-www.mit.edu/faculty/download-pdf.php>.
- Campbell, John Y., and N. Gregory Mankiw, 1991, "The Response of Consumption to Income: A Cross-Country Investigation," *European Economic Review*, Vol. 35 (May), pp. 723–56.
- Catte, Pietro, Nathalie Girouard, Robert Price, and Christophe André, 2004, "Housing Markets, Wealth and the Business Cycle," OECD Economic Department Working Paper No. 394. (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito, 2005, "Current Account Balances, Financial Development and Institutions: Assaying the World 'Savings Glut,'" NBER Working Paper No. 11761 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Cotis, Jean-Philippe, and Jonathan Coppel, 2005, "Business Cycle Dynamics in OECD Countries: Evidence, Causes and Policy Implications," in *The Changing Nature of the Business Cycle*, Reserve Bank of Australia 2005 Conference Volume, ed. by Christopher Kent and David Norman (Sydney).
- De Nicoló, Luc Laeven, and Kenichi Ueda, 2006, "Corporate Governance Quality in Asia: Comparative Trends and Impact" (unpublished).
- Deaton, Angus, 1992, *Understanding Consumption* (New York: Oxford University Press).
- Djankov, Simeon, Darshini Manraj, Caralee McLiesh, and Rita Ramalho, 2005, "Doing Business Indicators: Why Aggregate, and How to Do It" (Washington: World Bank). Available via the Internet at http://www.doingbusiness.org/documents/how_to_aggregate.pdf.
- Dynan, Karen E., Douglas W. Elmendorf, and Daniel E. Sichel, 2006, "Can Financial Innovation Help to Explain the Reduced Volatility of Economic Activity?" *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53 (January) pp. 123–50.
- European Central Bank (ECB), 2001, "Characteristics of Corporate Finance in the Euro Area," *Monthly Bulletin*, February, pp. 37–50.
- Faruquee, Hamid, Shujing Li, and Isabel K. Yan, 2004, "The Determinants of International Portfolio Holdings and Home Bias," IMF Working Paper 04/34 (Washington: International Monetary Fund).
- Fisher, Irving, 1933, "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions," *Econometrica* 1, pp. 337–57.
- Geithner, Timothy F., 2006, "Risk Management Challenges in the U.S. Financial System," remarks at the Global Association of Risk Professionals (GARP) 7th Annual Risk Management Convention and Exhibition in New York City, March 1.
- Gompers, Paul, and Josh Lerner, 1998, "The Determinants of Corporate Venture Capital Successes: Organizational Structure, Incentives, and Complementarities," NBER Working Paper No. 6725 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Green, Richard K., and Susan M. Wachter, 2005, "The American Mortgage in Historical and International Context," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 19, No. 4, pp. 93–114.
- IMF, 2006a, "The Attractiveness of U.S. Financial Markets: the Example of Mortgage Securitization," in *United States: Selected Issues*, IMF Country Report No. 06/278 (Washington: International Monetary Fund).
- , 2006b, *Global Financial Stability Report*, September (Washington: International Monetary Fund).
- Issing, Otmar, 2003, "Relationship Lending in the Euro Area," in *The Transformation of the European Financial System*, ed. by Vitor Gaspar, Philipp Hartmann, and Olaf Sleijpen (Frankfurt: European Central Bank).
- Jappelli, Tullio, and Marco Pagano, 1989, "Consumption and Capital Market Imperfections: An International Comparison," *American Economic Review*, Vol. 79 (December), pp. 1088–1105.
- Johnson, Richard, and Dean Wichern, 2002, *Applied Multivariate Statistical Analysis* (Upper Saddle River, N.J.: Prentice-Hall).

- Kaufmann, Sylvia, and Maria Teresa Valderrama, 2004, "Modeling Credit Aggregates," Working Paper No. 90 (Vienna: Oesterreichische Nationalbank).
- Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore, 1997, "Credit Cycles," *Journal of Political Economy*, Vol. 105 (April), pp. 211–48.
- Klyuev, Vladimir, and Paul Mills, 2006, "Is Housing Wealth an 'ATM'? The Relationship Between Household Wealth, Home Equity Withdrawal, and Saving Rates," IMF Working Paper 06/162 (Washington: International Monetary Fund).
- Knight, Malcolm, 2006, "Globalisation and Financial Markets," speech at the 34th Economic Conference of the Austrian National Bank, Vienna, May 22.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2006, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004," IMF Working Paper 06/69 (Washington: International Monetary Fund).
- Levine, Ross, 1997, "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda," *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 2 (June), pp. 688–726.
- , 2002, "Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which Is Better?" NBER Working Paper No. 9138 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Ludwig, Alexander, and Torsten Sløk, 2002, "The Impact of Changes in Stock Prices and House Prices on Consumption in OECD Countries," IMF Working Paper 02/1 (Washington: International Monetary Fund).
- Mendoza, Enrique G., 2005, "Real Exchange Rate Volatility and the Price of Nontradables in Sudden-Stop-Prone Economies," *Economía*, Vol. 6, No. 1 (Fall), pp. 103–48.
- , and Katherine A. Smith, forthcoming, "Quantitative Implications of a Debt-Deflation Theory of Sudden Stops and Asset Prices," *Journal of International Economy*.
- Mendoza, Enrique G., Vincenzo Quadrini, and Victor Rios-Rull, 2006, "Capital Markets Liberalization, Savings, and Global Imbalances," (unpublished: Marshall School of Business, University of Southern California).
- Morck, Randall, Bernard Yeung, and Wayne Yu, 2000, "The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movements?" *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, Issues 1–2, pp. 215–60.
- OECD, 2006, "Risk Capital in OECD Countries: Past Experience, Current Situation and Policies for Promoting Entrepreneurial Finance," in *Financial Market Trends*, No. 90, April (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Ongena, Steven, and David C. Smith, 2000, "What Determines the Number of Bank Relationships? Cross-Country Evidence," *Journal of Financial Intermediation*, Volume 9 (January) pp. 26–56.
- Peek, Joe, and James A. Wilcox, 2006, "Housing, Credit Constraints, and Macro Stability: the Secondary Mortgage Market and Reduced Cyclicity of Residential Investment," Fisher Center Working Paper No. 298 (Fisher Center for Real Estate and Urban Economics, University of California, Berkeley).
- Portes, Richard, and Helene Rey, 2005, "The Determinants of Cross-Border Equity Flows," *Journal of International Economics*, Vol. 65 (March), pp. 269–96.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales, 2003, "Banks and Markets: The Changing Character of European Finance," NBER Working Paper No. 9595 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Samolyk, Katherine, 2004, "The Future of Banking in America. The Evolving Role of Commercial Banks in U.S. Credit Markets," *FDIC Banking Review*, Vol. 16, No. 1–2, pp. 29–65.
- Schmidt, Reinhard, Andreas Hackethal, and Marcel Tyrell, 1999, "Disintermediation and the Role of Banks in Europe: An International Comparison," *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 8 (January–April), pp. 36–67.
- Schnure, Calvin, 2005, "Boom-Bust Cycles in Housing: The Changing Role of Financial Structure," IMF Working Paper 05/200 (Washington: International Monetary Fund).
- Tsatsaronis, Kostas, and Haibin Zhu, 2004, "What Drives Housing Price Dynamics: Cross-Country Evidence," *BIS Quarterly Review*, Bank for International Settlements, (March).
- Wurgler, Jeffrey, 2000, "Financial Markets and the Allocation of Capital," *Journal of Financial Economics*, Vol. 58 (October–November), pp. 187–214.

在过去4年里,燃料和非燃料商品价格增长显著。燃料(特别是石油)市场的动态成为决策者关注的焦点,尽管非燃料商品价格的上涨对许多国家的贸易平衡和经济增长都产生了巨大的影响。

在世界贸易中,非燃料商品所占的比例(2000—2004年间约为14%)高于燃料商品所占比例(7%)。与石油的情况相似,许多发展中国家的出口收入高度依赖非燃料商品的出口——非燃料商品出口额占国内生产总值的比重超过10%的国家有36个,超过5%的国家达92个(见图5.1)。对于许多低收入国家来说,出口收入的一大部分来自少数几种商品(见表5.1)。此外,某些非燃料商品价格的上涨高于石油价格的上涨——例如,2002年以来,基金组织金属价格指数的实际增长率达180%,而同期石油价格的上涨率为157%。

鉴于非燃料商品价格的变动对许多国家都有显著影响,商品市场的未来走势具有重要的政策含义。一些观察家指出,中国及其他新兴市场国家的崛起可能会给长期价格趋势带来根本性变化,世界已进入持续高价的时期,特别是金属的价格(见Barclays Capital, 2006a)。相反,另一些观察家则认为是投机行为导致金属价格脱离市场基本面,最终,价格会不可避免地回落,实际价格会像在20世纪大部分时期里一样逐渐下跌。

本章将从以下方面来讨论这些问题:

- 找出近期非燃料商品价格增长的根本原因,并从历史角度加以考察;
- 评价大型新兴市场国家(尤其是中国)增长的需求以及投资者在非燃料商品价格上涨中所扮演的角色;
- 评估目前较高价格水平是暂时的,还是会持续下去。

注:本章主要作者是Martin Sommer,并得到Christopher Gilbert的咨询帮助和Angela Espiritu的研究支持。

商品价格和波动性的长期趋势

虽然非燃料商品的价格在近期有所增长,但其实际价格仍然低于历史峰值。在过去50年中,商品价格相对消费价格而言以每年1.6%左右的速率下跌(见图5.2)。¹对这一下跌走势的普遍解释是:农业和金属业的生产率增长高于其他经济部门。²不过,由于制造业的全球化减缓了生产者价格的通胀,从20世纪90年代开始,商品价格相对制成品价格停止了下跌。³

从年度变化上看,商品价格可能会明显偏离这种长期下降趋势,这是因为商品价格的波动高于实际价格的平均降幅(年度价格变化的标准差约为11.4%,长期价格的年均降幅为1.6%,见图5.5)。以历史标准来衡量,当前非燃料商品市场的波动性并无异常。事实上,由于生产在地理上的分散和技术的持续进步降低了不利天气、自然灾害等供给冲击的影响,食品和农业原材料价格的波动与过去20年的平均水平相比有所下降(FAO, 2004b)。⁴

非燃料商品(特别是金属)的价格有很强的经

1. 这一长期趋势在20世纪的大部分时间内都是显著的,并在20世纪50年代得到Prebisch(1950)及其他学者的关注。具体讨论请参见Cashin和McDermott(2002)、Deaton和Laroque(2003)、Grilli和Yang(1988)及Borensztein等人(1994)。由于数据不足,而且商品价格具有内在波动性,并非所有学术研究都认同实际商品价格下跌的观点——Cuddington(1992)提供了另一种观点。

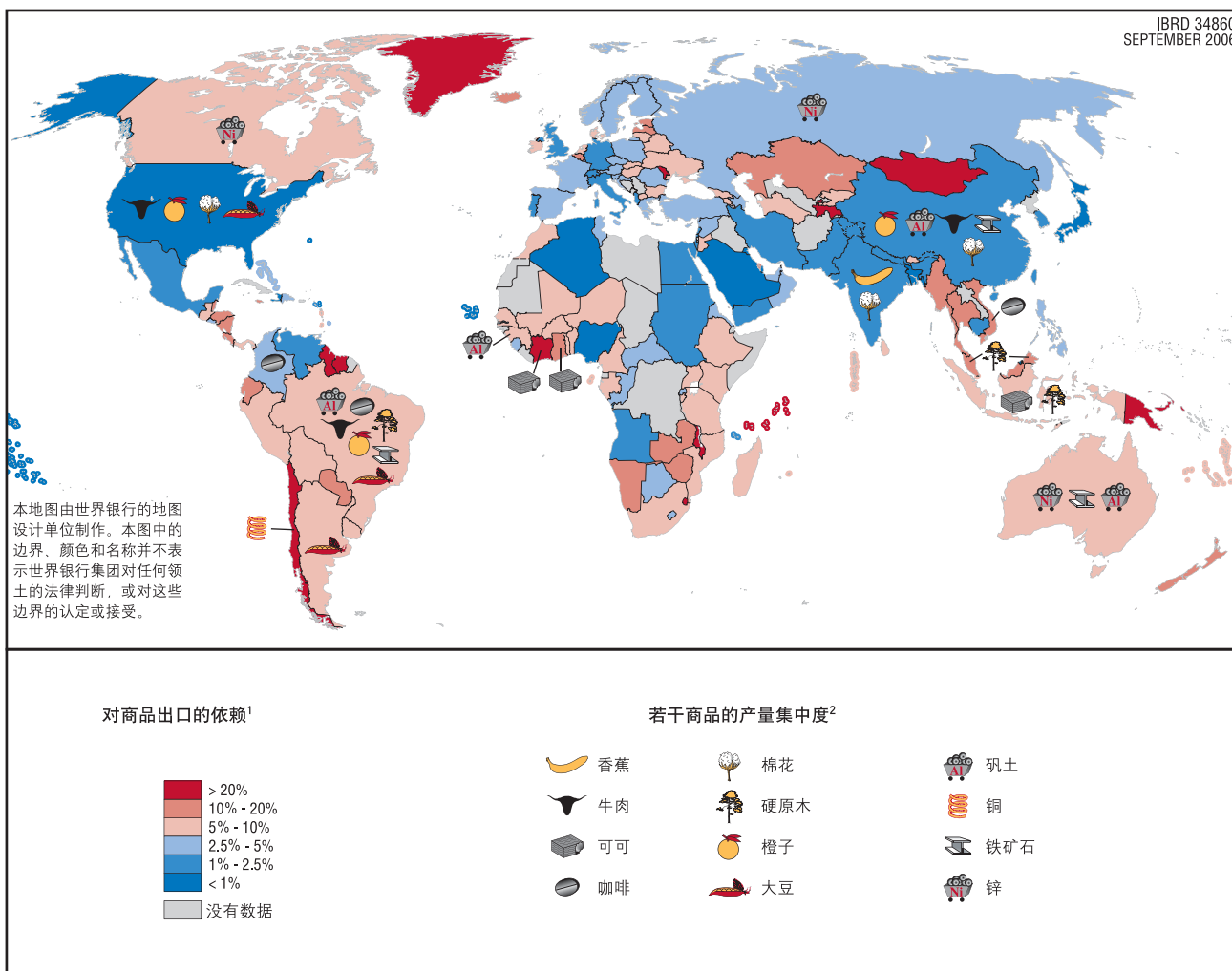
2. Tilton(2003)对近期文献作了回顾;Barnett和Mors(1963)对生产力增长进行了历史评定。

3. 见2006年4月期《世界经济展望》第三章“全球化和通货膨胀”。

4. 举例来说,越南等新的主要咖啡生产国的出现降低了咖啡价格对巴西天气的依赖性。不过,总体波动性数据掩盖了单个食品价格行为的明显变化。任意两种食品的年度价格变化的相关系数的中间值是15%,而金属达33%。对商品价格波动性的分析可参见Cashin、McDermott和Scott(2002)以及Gilbert(2006)。Dehn、Gilbert和Varangis(2005)讨论了用于管理商品市场波动所引致的负面效应的政策。

图5.1. 对非燃料商品出口的依赖和产量地理分布

许多发展中国家和新兴市场仍然高度依赖非燃料商品出口（这些国家用红色标示）。一些商品产量的地理集中度很高，使世界价格对具体国家的事件具有潜在敏感性。



资料来源：《英国地理调查》；《世界矿产统计1998/2002》（2004）；《外国农业服务，官方USDA估计》（2006）；世界银行，“世界一体化贸易方案数据库”；世界矿产统计局，《世界矿产统计年鉴》（2006）；基金组织工作人员计算。

1. 非燃料商品出口占国内生产总值的比重，详见附录5.1。

2. 占世界产量超过10%的国家用符号表示。对金属来说，产量比重指采掘产量。矾土是主要用于铝生产的原材料。

表5.1. 对若干非燃料商品出口的依赖

(2000—2004年, 百分比)

	国家	占总出口比重 (%)
铝	苏里南	47
	塔吉克斯坦	46
	几内亚	36
	莫桑比克	26
可可	科特迪瓦	34
咖啡	布隆迪	43
铜	赞比亚	41
	智利	31
	蒙古	20
棉花	布基纳法索	42
	贝宁	28
鱼	冰岛	30
	塞舌尔	30

资料来源：世界银行，“世界一体化贸易方案数据库”；基金组织工作人员计算。

济周期效应(见图 5.4)。世界经济增长与实际金属价格年变化率的相关程度约为 50%。而且，几乎每一轮金属价格的上涨都与世界经济的强劲增长有着密切联系。农产品价格在经济上升周期也趋于上升，只是幅度较金属价格低，这是因为农产品的供给更富弹性，其需求收入弹性也更小。

对近期发展的评价

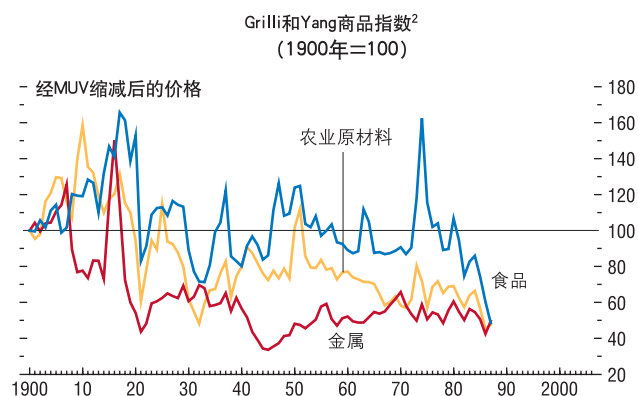
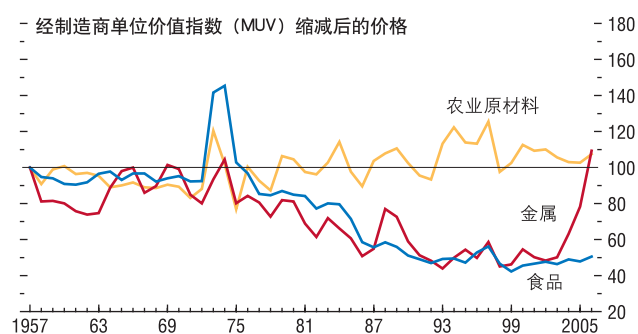
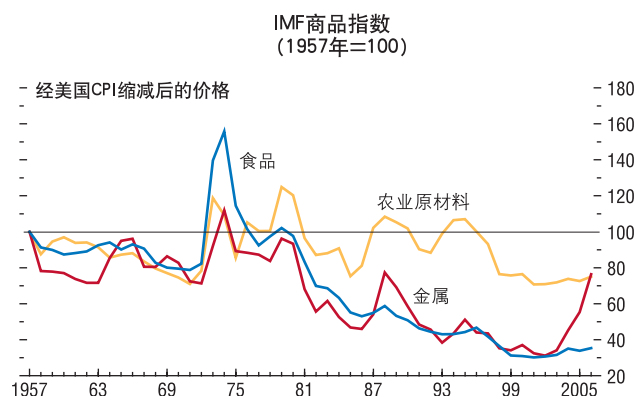
过去四年里，不同类别的非燃料商品的价格发展迥异(见图 5.5)。2002 年至今，金属价格的涨幅巨大(以实际价格计算达 180%)，食品和农业原材料价格的增长则小得多(分别为 20% 和 4%)。基金组织非燃料商品价格指数自 2002 年以来上扬了 60%，其 90% 都可归因于金属价格的上涨(见表 5.2)。

食品和农业原材料目前的价格走势是早前经济周期阶段的延续(见图 5.6)。事实上，2001 年以来，食品价格上涨的部分原因是美元贬值——以基金组织特别提款权(SDRs)计价的实际食品价格较四年前仅仅上涨了 9 个百分点，农业原材料的价格甚至低于 2002 年的水平。

直到最近，金属价格也同样会随经济周期波

图5.2. 长期价格趋势¹

在过去至少 50 年中，相对于消费价格指数(CPI)来说，许多非燃料商品的价格的实际水平一直在下降。全球化放慢了制造业部门价格的上涨，并在 20 世纪 90 年代初期使商品价格相对于制造业价格停止了下降。但商品价格表现出明显的波动性，而且价格会长期偏离趋势值。



资料来源：Cashin、Liang和McDermott(2000)；Grilli和Yang(1988)；基金组织，“商品价格系统数据库”；UNCTAD，“统计数据手册”和基金组织工作人员计算。

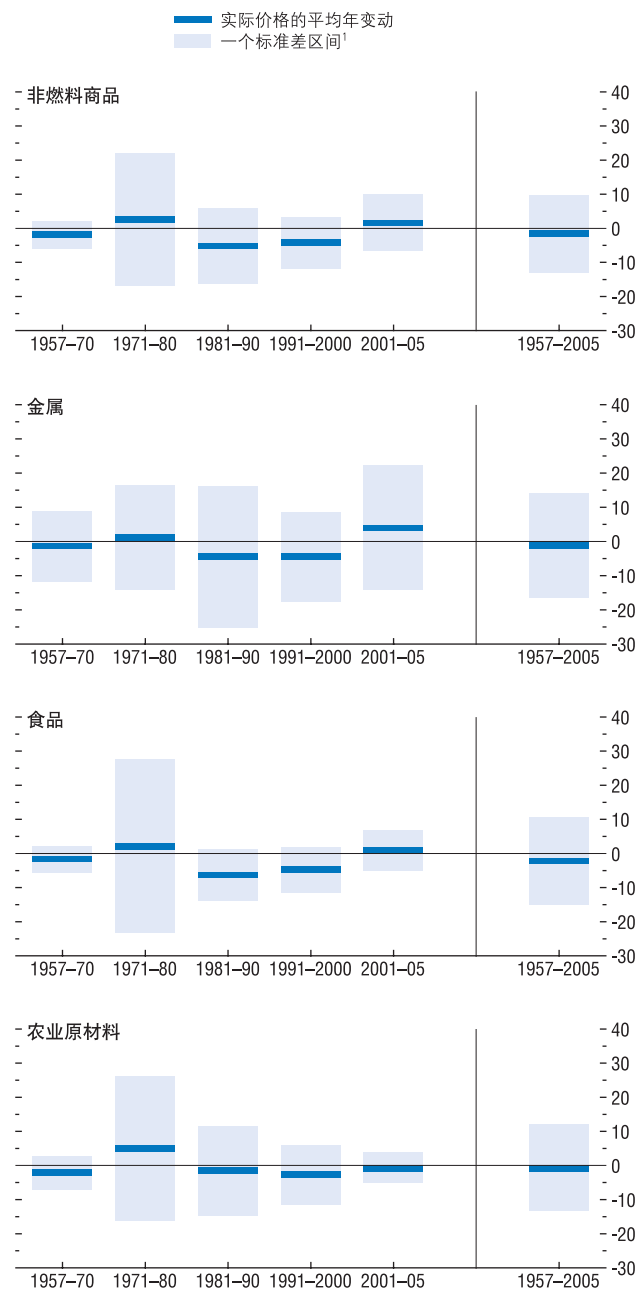
1. 2006年价格是根据1—6月的平均数。

2. Grilli和Yang指数只有1900—1987年间的数据。详见附录5.1。

图5.3. 非燃料价格的波动

(百分比)

根据历史标准，近期非燃料商品市场上的价格波动并非异常。事实上，由于技术进步和产量的地域多样化，食品和农业原材料的价格在过去几十年里一直在下降。



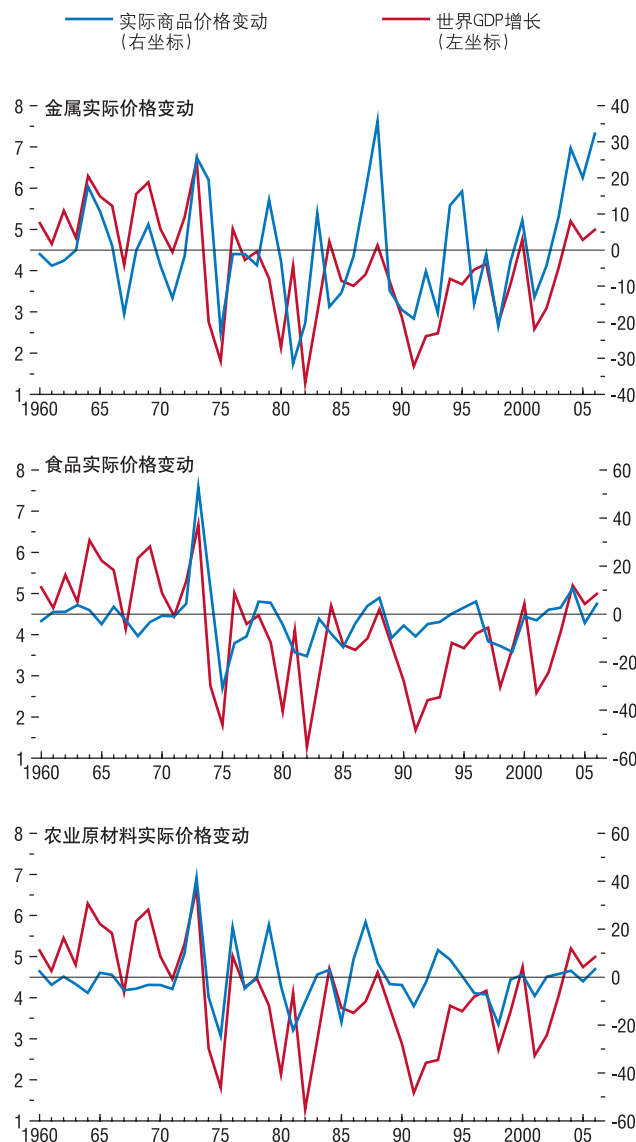
资料来源：基金组织，“商品价格系统数据库”，基金组织工作人员计算。

1. 年实际价格变动的标准差。

图5.4. 商品价格与经济周期¹

(年百分比变化，价格经美国CPI缩减)

非燃料商品价格与全球增长相关。但是，食品和农业原材料价格对周期条件的响应远比金属价格要弱。



资料来源：基金组织“商品价格系统数据库”和基金组织工作人员计算。

1. 2006年价格是根据1-6月的平均数计算的。

表5.2. 基金组织非燃料商品价格指数分解, 2002–2006年¹

(价格用实际变动表示; 对增长的百分比贡献)

	美元价格 ²		特别提款权价格 (SDRs) ³	
	增加	对增加的贡献	增加	对增加的贡献
所有非燃料商品	60.1	100.0	45.3	100.0
金属	179.7	87.5	153.5	99.3
食品	19.9	7.7	8.9	4.6
饮料	21.5	1.8	10.4	1.1
农业原材料	4.3	3.1	-5.3	-5.0

资料来源：基金组织“价格系统数据库”和基金组织工作人员计算。

1. 2006年数据指2006年6月的数据。
2. 价格经过美国消费物价缩减。
3. 价格经过特别提款权“一篮子”国家消费物价加权平均值缩减。

动;⁵ 然而, 2006年金属价格的持续上扬使得累计涨幅高于常态。20世纪90年代末新世纪初, 由于先前价格的下跌, 行业投资水平较低, 从而部分导致了如今这种异常的上涨态势。同时, 某些分析师指出, 新的因素加强了此轮价格上涨, 这些因素包括发展迅速的新兴市场 (尤其是中国) 在世界经济中不断扩大的比重, 以及金融投资者在商品市场进行的投资。⁶ 接下来将对这些可能的解释加以分析。

新兴市场的角色

中国已经成为推动金属市场行情的一支关键力量。2002年至2005年, 中国镍、锡的消费增量与全球镍、锡的消费增量几乎相等; 铅、锌方面甚至超出了全球水平; 在铝、铜这两种交易最广泛的金属以及钢铁方面, 中国的消费增量约占全球增量的50%。⁷ 而相比之下, 中国按购买力平价调整后的GDP增量仅占全球增量的29%, 总产出

5. 在上一轮经济上升周期中, 金属价格上扬超过75%, 反映出本行业增加产能的时滞较长、需求的价格弹性较低。

6. 2006年9月基金组织《全球金融稳定报告》对投资者加大在商品市场的投资比例进行了讨论。

7. 有趣的是, 中国在世界金属需求增长中所占比例高于其在全球石油需求增长中的比例。

图5.5. 商品价格的近期发展

(2002=100; 月数据; 价格经美国CPI缩减)

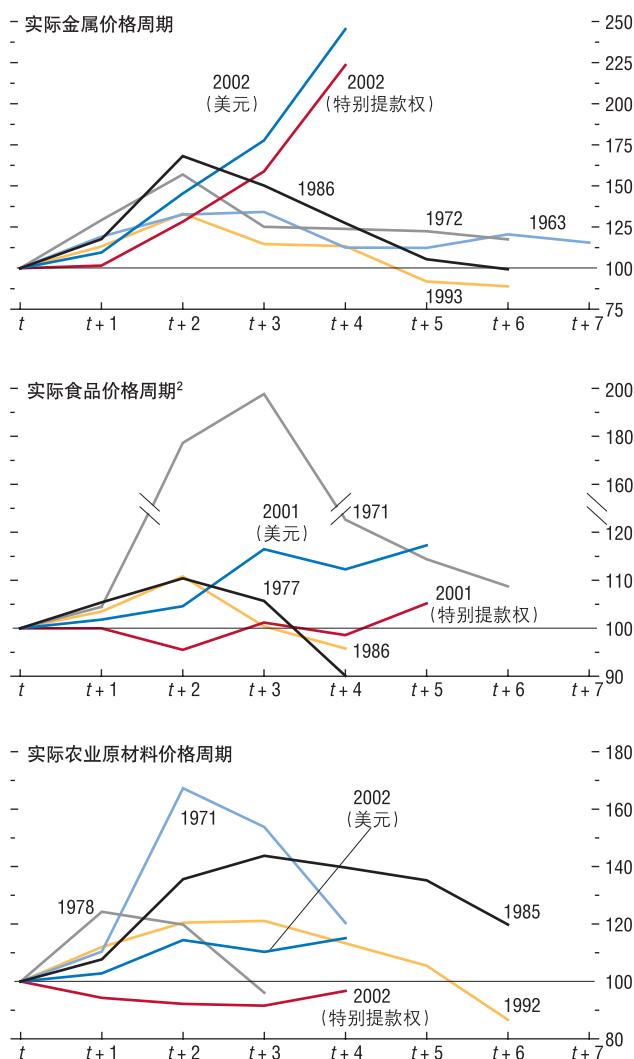
在过去4年里, 金属价格的上升超过了石油价格, 并极大推动了非燃料商品价格指数的总体上涨。



资料来源：Harver Analytics、基金组织“商品价格系统数据库”和基金组织工作人员计算。

图5.6. 对近期价格发展的分析, 1957—2006年¹
(周期底部t时=100)

当前以美元表示的食品和农业原材料实际价格的波动类似于以前的周期情况。在考虑了汇率因素后, 食品和原材料价格都非常接近于其4年前的水平。直到最近, 金属价格变化也一直类似于历史情况, 但2006年金属价格的连续上涨已经使累计价格上涨明显超出正常情况。



资料来源: 基金组织“商品价格系统数据库”, 基金组织工作人员计算。

1. 商品价格用不变美元表示, 指数的编制使周期底部的数值等于100。商品价格上涨的最近情况也用不变特别提款权 (SDR) 表示。2006年数据是1—6月的平均数。

2. 双划线表示纵轴标尺的中断。

水平仅占15%。由于中国在世界经济中比重的不断增加以及与金属需求关系密切的工业产量 (含工业出口) 的迅猛增长, 中国对全球商品需求的贡献与十年前相比有了明显提高。⁸ 其他新兴市场国家对于个别金属市场的需求也有显著影响, 但总体来说不如中国的影响广泛 (见表5.3)。⁹

中国强劲的金属需求是暂时的还是永久性的呢? 历史经验显示, 随着工业化和基础建设的进程, 一国对金属的消费会与收入同步增长, 直到人均收入达到15000—20000美元 (按购买力平价调整后的美元计价, 见图5.7) 为止。在更高的收入水平上, 服务业成为增长的动力, 因此, 人均金属消费量开始停止增长。¹⁰ 到目前为止, 中国 (当前按购买力平价调整后的人均实际收入约为6400美元) 与日本、韩国在初期发展阶段的情况基本一致。在某些金属方面, 中国在同一收入水平上的人均消费水平比其他新兴市场要高, 这部分是由于中国工业占GDP的比重比处于同一发展水平的其他国家大许多 (见图5.8, 另见第三章)。这一事实不仅是对历史先例¹¹ 的反映, 也反映出中国强大的竞争力, 以及制造业从发达国家和其他新兴市场向中国的转移。

展望未来, 迅速增长的工业产出、建设活动和基础设施需要会在中期内维持新兴市场对金属需求的高速增长。也就是说, 当前需求力量中的一部分可能是暂时的, 特别是在中国政府正在努力恢复中期内投资增长和消费增长之间平衡的情况。而且, 中国工业的规模和集中化程度使它成为一个特例。以印度为例, 它的工业部门在经济中的比重就比中国低, 因此印度持续的经济增长在中期内给金属市场带来的影响也会比中国小。

农产品方面, 新兴市场对价格的影响不明显。中国和其他发展较快的国家常常对世界需求增长

8. 中国已经成为几种主要金属的最大消费国, 对铝、铜和钢铁的需求占世界总需求的1/4。作为比较, 中国只占世界工业增加值的8%—25%, 这一比例因货币换算的方法 (目前汇率或按购买力平价调整后的汇率) 不同而有所差异。

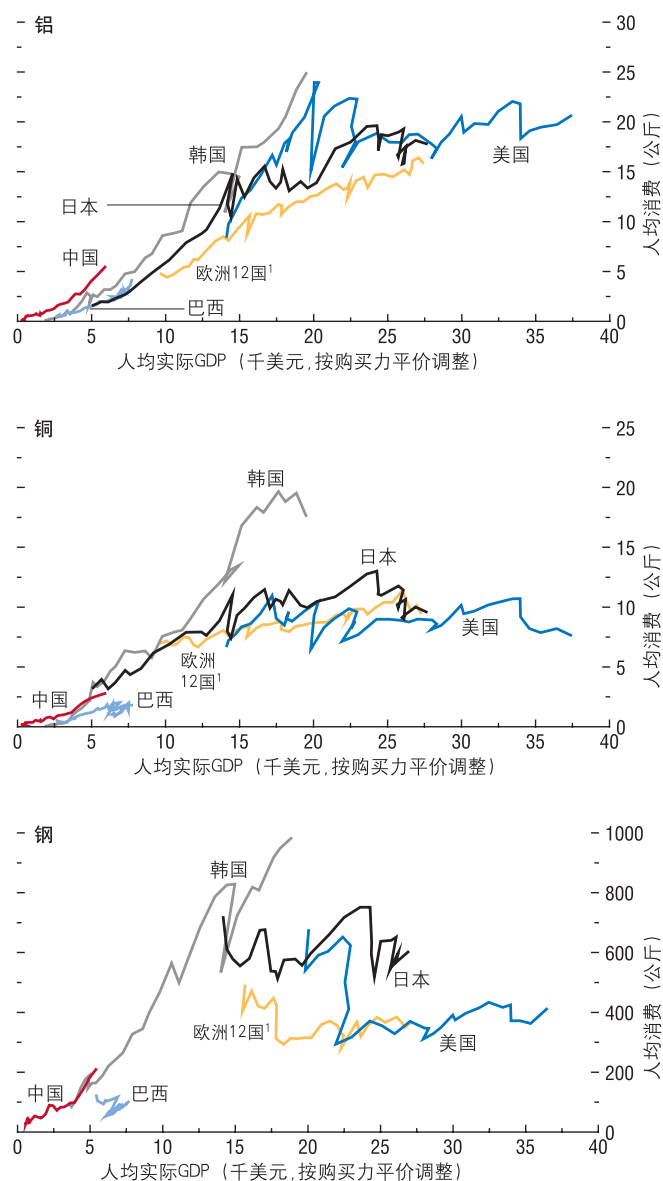
9. 例如, 2002—2005年, 俄罗斯对铜的需求增长占全球需求增长的25%, 而对铝的需求增长仅占0.5%。

10. 如果金属密集型部门继续保持强劲增长, 那么即使在更高的收入水平上, 金属需求也会增加 (例如韩国)。

11. 在许多曾实施中央计划经济的国家, 高度工业化十分常见。

图5.7. 基本金属和钢的消费量，1960—2005年

基本金属和钢的人均消费量一般随收入增加。一些国家在人均收入水平达到15000—20000美元（按购买力平价调整）时消费达到饱和。但如果工业生产 and 建筑对经济增长的贡献显著的话，则对金属的需求会继续增长到更高的收入水平。

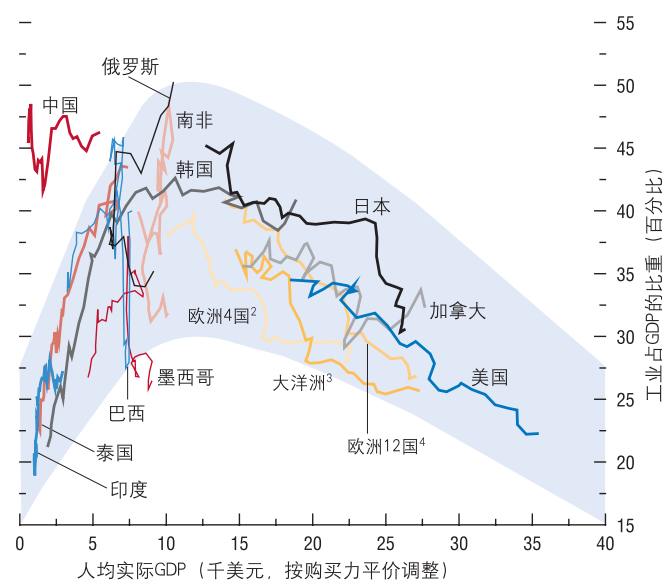


资料来源：国际钢铁学院，《钢统计年鉴》（各期）；世界银行，《世界发展指标》（2006）；世界金属统计局，《世界金属统计》（各期）；基金组织工作人员计算。

1. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、瑞典、瑞士和英国。

图5.8. 经济发展不同阶段中工业的重要性，1965—2004年¹

在低收入水平，各国一般要经过一个工业化和基础设施建设阶段。在人均收入达到15000美元（按购买力平价调整）时，增长主要由服务业推动，工业占GDP的比重开始下降。相对于在相同收入水平的国家，中国工业占其经济的比重非常大。



资料来源：《世界发展指标》（2006），基金组织工作人员计算。

1. 各国工业比重加总时用2004年按购买力平价调整的实际GDP数值作为权重。

2. 希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙。

3. 澳大利亚和新西兰。

4. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、瑞典、瑞士和英国。

表5.3. 工业金属和石油消费

(消费用实际年百分比变化表示, 对增长的百分比贡献)

	1993-2002年			2002-2005年 ¹		
	世界 消费 增长	对增长的贡献		世界 消费 增长	对增长的贡献	
		中国	其他主要 新兴市场国家 ²		中国	其他主要 新兴市场国家 ²
金属						
铝	3.8	38	9	7.6	48	9
铜	3.5	43	15	3.8	51	41
铅	3.0	42	15	4.3	110	-7
镍	4.4	12	-11	3.6	87	-11
钢	3.4	38	11	9.2	54	8
锡	1.3	34	16	8.1	86	2
锌	3.4	42	10	3.8	113	7
石油	1.5	21	18	2.2	30	7
		1993-2000年		2002-2005年		
		(百分比)				
备忘						
世界GDP增长		3.5		4.8		
中国占世界GDP比重		10		13		
中国工业产量增长		10.5		16.2		

资料来源：国际能源机构；国际钢铁学院，《钢统计年鉴》（各期）；世界金属统计局；《世界金属统计年鉴》（各期）；基金组织工作人员计算。

1. 样本期的挑选是为了匹配近期金属实际价格的上涨。由于数据可获得性限制，钢的数据选用 2002-2004 年的数据。
2. 巴西、印度、墨西哥和俄罗斯。由于缺少 2005 年数据，俄罗斯没有包括在石油组中。

表5.4. 若干农产品的消费

(消费用实际年百分比变化表示, 对增长的百分比贡献)

	1993-2001年			2001-2005年 ¹		
	世界 消费 增长	对增长的贡献		世界 消费 增长	对增长的贡献	
		中国	其他主要 新兴市场国家 ²		中国	其他主要 新兴市场国家 ²
农产品						
香蕉	2.6	26	45	3.5	15	73
牛肉	0.9	102	17	0.8	103	40
谷物	2.6	26	4	2.6	14	19
棉花	1.1	52	54	5.4	90	12
糖	1.6	5	45	2.1	26	27
		1993-2001年		2001-2005年		
		(百分比)				
备忘						
世界GDP增长		3.7		4.4		
中国占世界人口比重		22		21		

资料来源：FAOSTAT 数据，Foreign Agriculture Service official USDA 的估计 (2006)，基金组织工作人员计算。

1. 样本期的挑选是为了匹配近期实际价格的上涨。由于数据可获得性限制，钢的数据选用 2001-2003 年的数据。
2. 巴西、印度、墨西哥和俄罗斯。由于缺少 2005 年数据，俄罗斯没有包括在石油组中。

有显著影响(尤其是棉花和牛肉,见表5.4)。¹²但是,这并不必然导致价格的上升,如棉花的价格在2004—2005年间就下跌了近20%。一般来说,发展中国家食品消费会逐渐向肉类、奶制品、食用油等高蛋白食品转移(FAO, 2004b)。但这种替代在中国及其他国家尚处于较低收入水平时就开始——例如,在中国,按购买力平价调整后的人均收入低于3000美元时,肉类消费的增长十分迅速。在过去10年的大部分时期,中国对香蕉、牛肉、玉米和棉花等主要商品消费增长的贡献率都高于其占世界人口的比例,但实际价格的下降趋势却没有明显中断(见表5.4和图5.5)。印度和其他国家的情况也是如此。

近期金属价格的上扬是否会持续

一个核心的问题是:近期金属价格的上扬是否会一直持续?换言之,先前讨论过的价格的较长期下跌趋势能否持续下去?这个问题对金属进口国来说格外重要。

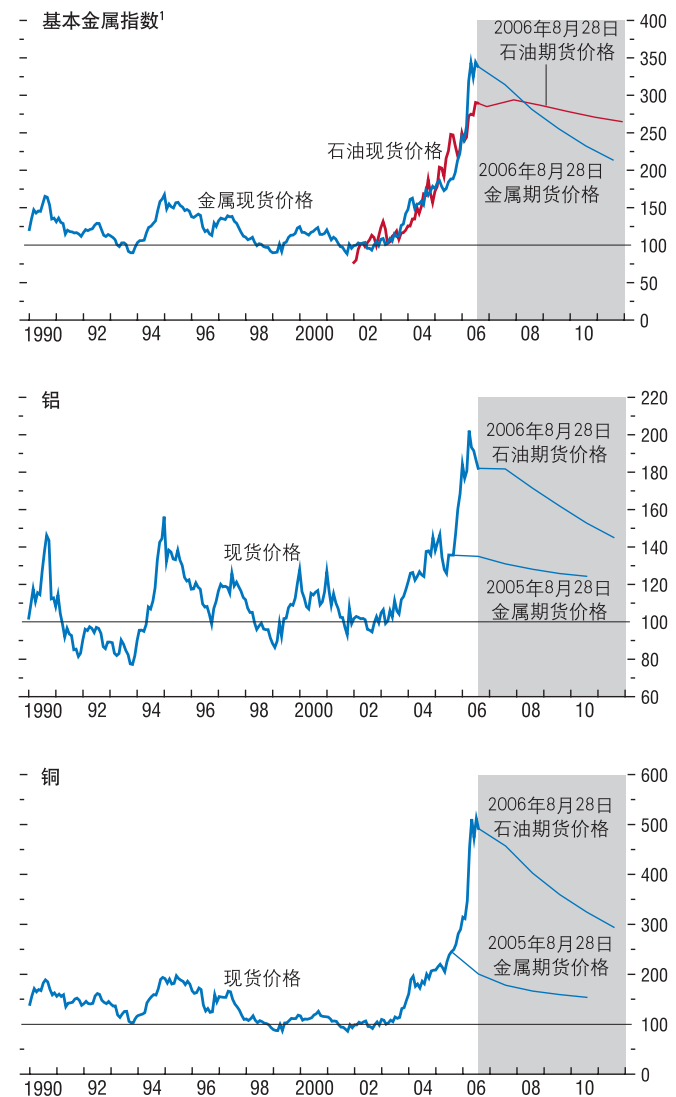
商品期货市场显示,当前高价在中期内可能不会持续。¹³未来5年中,金属期货价格仅维持在2002年以来累计增长的一半左右(以实际值计算,金属价格比当前水平下跌45%;见图5.9)。这种下跌与石油形成鲜明对比:石油期货价格与当前现货价格非常接近。不同的金属之间也存在着差异,如铝的期货价格(31%)下跌幅度一直小于铜(以实际价格计算为49%)。在这一背景下,专栏5.1考察了金融投资者在商品价格决定中所起的作用。分析显示,尽管投资者可能扮演了向市场提供流动性的角色,但鲜有证据表明投机活动是非燃料商品价格波动的重要推动力量。

基本金属的市场价格一般与边际厂商(效率相对较低)的生产成本相近,特别是在处于经济

图5.9. 期货市场的基本金属价格

(2002=100; 名义价格月度数据)

当前,期货市场预期金属价格将逐步下降到当前价格与2002年底价格(名义价格)之间的中间水平。铝行业的预期价格下降幅度较小,因为市场价格与生产成本之间的差异一直比其他金属要小。



资料来源: Barclays Capital(2006b); Bloomberg Financial Market, LP; 基金组织“商品价格系统数据库”; 基金组织工作人员计算。

1. 铝、铜、铅、镍、锡和锌价格的加权平均。

12. 中国对食品消费增长的影响小于对金属和其他中间产品(如棉花)的影响。如前所述,中国在中间产品市场中日益显赫的地位是其工业生产强劲增长的反映。

13. 尽管期货价格并非衡量未来现货价格的精确指标,它却能反映出当前市场参与者对将来价格发展的看法。Bowman和Husain(2004)发现基于期货价格的模型比基于历史数据或判断的模型具有更为精确的预测能力,特别是从长期来看。

表5.5. 若干基本金属生产的现金成本
(美元/每吨)

	年	周期阶段	边际成本 ¹		市场价格	价格与边际成本比率 ⁴
			普通生产商 ²	效率最低生产商 ³		
铝	1985	谷底	1,000	1,200	1,000	0.8
	1988	高峰	1,200	1,400	2,500	1.8
	2002	谷底	1,000	1,200	1,400	1.2
	2005	上升	1,500	1,800	1,900	1.1
	2006	当前	...	...	2,500 ⁵	1.4 ⁶
铜	1985	谷底	1,000	1,400	1,400	1.0
	1989	高峰	1,300	1,800	2,800	1.6
	2002	谷底	1,000	1,500	1,600	1.1
	2005	上升	1,200	2,200	3,700	1.7
	2006	当前	...	...	6,100 ⁵	2.8 ⁶
镍	1985	谷底	3,400	5,300	4,900	0.9
	1988	高峰	4,000	7,400	13,800	1.9
	2002	谷底	3,700	6,100	6,800	1.1
	2005	上升	4,700	7,300	14,800	2.0
	2006	当前	...	...	17,400 ⁵	2.4 ⁶

资料来源：Brook Hunt Metal Consultants，德意志银行（2006），基金组织工作人员计算。

1. 生产的经营现金成本，按百位数四舍五入。
2. 行业成本曲线的第 50 个百分位。
3. 成本曲线的第 90 个百分位。
4. 效率最低生产商的成本。
5. 1-6 月的平均值。
6. 与 2005 年边际成本比较。

周期谷底时（德意志银行，2006；见表 5.5）。在繁荣时期，市场价格可能增至生产成本的数倍，尽管过去 20 年中市场价格常常在几年之内就回复到比成本略高的水平。对铝、铜和镍来说，当前市场价格与成本之比在 1.5 到 2.75 之间，与 20 世纪 80 年代末经济高峰时期相近或略高。当时，市场价格从高峰回落到成本水平附近花费了近两年时间。对铝而言，市价一成本比率的上升较其他基本金属少，支持了期货市场上铝价下跌较不明显的现象。

生产成本会随时间变化，主要受到能源价格、汇率变动以及包括技术工人和硬件在内的周期性因素的影响。2002-2005 年间，由于能源价格的上升，表内所有金属的生产成本都有所上涨——对边际厂商来说上涨了 20% 到 50%。¹⁴ 但非常清楚的是，过去 4 年中市场价格两倍到三倍的增长不

能完全由产业的成本结构来解释。

由于金属需求上升是因为全球增长较快以及中国等大国收入和工业生产迅速增加所导致的，供给增加的速度和成本成为决定金属价格是否将在中期内从目前高位下降的因素。为了在一个更为完善的框架内来综合考虑影响金属市场供求两方面因素，我们分别为铝、铜这两种合计占基金组织金属价格指数 2/3 的商品建立了两个平行模型。每个模型由以下四部分组成（对模型的完整表述参见附录 5.1）。

- 首先，通过工业产量和实际价格（相对于消费价格）的函数来估计 17 个国家集团的金属需求，这 17 个国家占有全球金属消费的 90%。样本期选择 1960 年到 2005 年，估计方程式中包含一个滞后内生变量。¹⁵ 通过把消费数据按国家集团分组，同时将工业产量作为解

14. 根据 Alcan (2006) 和 Alcoa (2004)，能源成本占精铝成本结构的 30%。

15. 由于受到工业产量数据的限制，对某些国家采取较短的样本期。

表5.6. 对若干基本金属需求弹性的估计

	工业 生产	CPI缩减 后价格
铝		
发达经济体	1.1	-0.01
新兴市场	1.0	-0.03
新兴市场	1.2	0.00
铜		
发达经济体	1.1	-0.04
新兴市场	0.7	-0.04
新兴市场	1.6	-0.04

资料来源：基金组织工作人员计算。

注：弹性的权重是2005年金属消费比重。有关国家组的说明，见附录5.1。

释变量，可以得到图 5.7 所示金属消费量与收入间的非线性关系。新兴市场和发展中国家消费的工业产量弹性的估计值略高于发达经济体（以铝为例，分别是 1.2 和 1.0，见表 5.6）。这反映了产业结构的差异以及发展中国家较低的生产效率。估计结果表明，长期需求价格弹性处于较低水平，这与以前的研究结果一致（参见 Ghosh、Gilbert 和 Hughes Hallett, 1987 等）。¹⁶

- 模型的第二个部分是含有计划增产信息和价格弹性的生产函数。考虑到本行业建设新产能所需为期数年的时滞，现有计划开工和在建项目的信息是评估中期供给前景的关键。供给预测值采用澳大利亚农业与资源经济局（ABARE, 2006）的专家估计。本模型中，当精铝和铜的价格与 ABARE 假设不一致时，允许供给偏离 ABARE 的预测值（详见附录 5.1）。
- 第三部分是一个包含当期实际金属价格与市场均衡（需求与供给的差额）比值、美元对特别提款权汇率（因为金属以美元计价）以及其他变量的价格等式。
- 最后，分别对 17 个国家集团工业产量和 GDP 增长率之间的关系进行估计。需要这些估计方程式是因为《世界经济展望》预测的是实际 GDP 增长，而非工业产量。另外，由于工

16. 即使在中期，金属之间的替代也是不多的，所以没有对其影响建模。具体见附录 5.1。

业产量和 GDP 的关系随时间变化，估计时采用较短时期的样本，即 1990—2005 年间的样本数据（见图 5.8）。

用此估计模型对 2006—2010 年铝、铜市场的需求、供给和价格进行预测。模型中主要输入值采用《世界经济展望》的 GDP 预测值（反过来决定未来金属需求）和 ABARE 的供给预测值（其中包含未来供给信息）。¹⁷ 结果显示：

- 在预期新兴市场的工业生产迅速扩张、中国将占平均需求增长 50% 左右的情况下，铝和铜的消费将继续快速增长——年均增速分别为 5.6% 和 4.8%（附录 5.1 提供了有关预期市场发展的详细信息）。
- 到 2010 年，铝和铜的实际年均价格将分别从目前价位下跌 35% 和 57%。换言之，供给增加可以在更低的价格水平上满足强劲增长的需求。价格下跌是由多种因素综合导致的：(1) 近期价格的累计涨幅将对需求产生抑制作用。(2) ABARE 预计供给在未来五年内将有可观增长。(3) 因为目前金属价格较 ABARE 预测值高，可以预计还会有一些额外供给。另外，价格预测反映出模型误差项的消除，因为最近价格的上涨高于模型基于解释变量所得预测值。¹⁸ 由于全球增长、供给增速加快以及计量模型的不确定性，在中心价格预测值周围存在明显不确定性（见图 5.10）。
- 根据预测，铜的价格跌幅大于铝的价格跌幅。这与期货市场价格和铜的当前市价一成本比率高于铝是一致的（见表 5.5）。

有关 2010 年之后的价格发展，关键问题是在持续强势增长环境中金属的供给能否满足增加的需求。考虑到这一点，金属市场的某些特征具有重要意义：

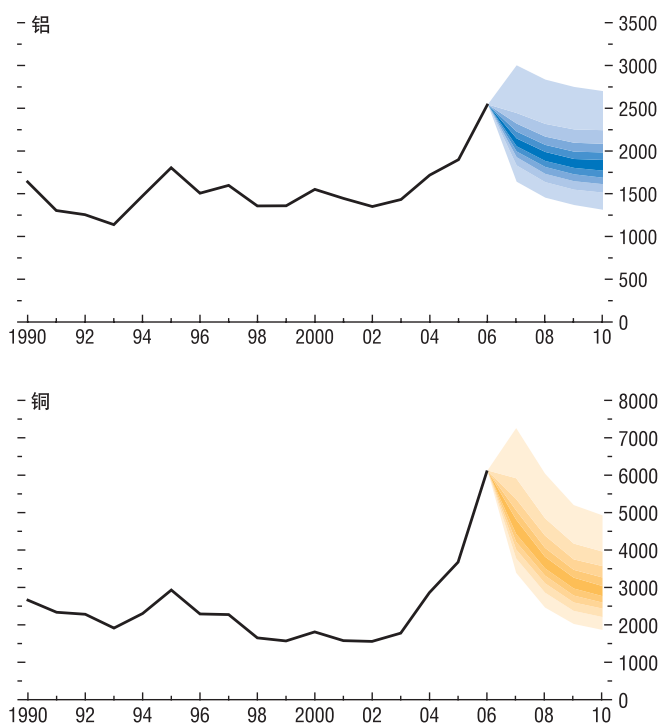
- 与碳氢化合物不同，基本金属的总储量实际

17. 本书第一章呈现的中期图景预期世界经济将以年 4.75%—5% 的速度继续保持强劲增长。这一速度高于 1995—2005 年间 0.75%—1% 的年均增长。

18. 平均而言，模型解释了铝、铜 80%—90% 的实际价格变化。但是，模型并没有完全反映出经济周期高峰时的价格行为。具体见附录 5.1。

图5.10. 铝和铜价格的模型预测¹
(每吨美元价格)

需求和供给分析显示，铝和铜的价格在本10年结束时小幅波动。但估计的价格区间非常宽，反映了对全球增长、金属行业产能扩张和经济计量模型的不确定性。



资料来源：基金组织“商品价格系统数据库”，基金组织工作人员计算。

1. 扇形图表示未来金属价格95%的概率区间。每一种颜色代表10%的概率，但中央区（扇形中颜色最深的部分）除外，后者代表15%的概率。详见附录5.1。

上是无限的 (Tilton, 2003)。¹⁹

- 尽管产量集中程度很高（最大三个生产国占46%的精铝总产量和41%的精铜总产量），市场结构却是竞争性的，而且目前没有任何生产商企图控制价格的正式举动。这与石油行业形成鲜明对比——大部分石油储备由OPEC国家掌握，而且有悠久的历史管理传统。²⁰
- 虽然本行业的投资开发滞后期可长达3–5年（在全新投资中甚至会更长），但整体上短于石油行业的滞后期。

这些供给方面的因素使得金属的长期价格风险主要是价格下跌，使金属部门与石油市场完全不同。后者在可预见的未来将维持较高的价格水平。²¹

食品和其他农产品展望

如前所述，新兴市场的迅猛增长对农产品的价格走势没有明显影响。食品和农业原材料的价格对经济周期的敏感性远不如金属高。清楚的是，农业部门的供给反应速度明显快于金属——例如，农作物的生产可以根据价格信号在一个种植季节内得到快速调整。而且，农产品需求周期性变化小，因而更易于预测。

考虑到这些因素，长期农产品价格将由生产率增长决定。由于技术进步，这种生产率增长在

19. 基本金属的储量充足——例如，铝和铁分别占地壳的8%和5%。所以，尽管以目前的技术只能提炼（有利润）一部分供给，但许多金属资源足够几百年之用 (Tilton, 2003)。不仅如此，在加工和使用过程中，金属并没有消失，还可以循环使用，这进一步延长了对储量预期寿命的估计。相比而言，国际能源机构(2004)预计剩余石油资源在2003–2030年的平均消费水平下可以维持70年。

20. Gilbert (1996) 讨论了过去几次试图操纵非燃料商品市场价格的行为。由于一系列的原因，包括替代供给的出现、协调出现问题以及利益分配不能达成一致等，这些举动没能成功。

21. 旺盛的需求、地缘政治的发展和有限的闲置产能使得目前的石油价格处于高位（见附录1.1）。2005年4月期《世界经济展望》的第四章“石油市场将持续吃紧吗？”分析了石油行业供给方面的磨擦，这种磨擦阻碍了石油的长期价格向20世纪90年代的平均价格水平回归。除去其他因素，这些磨擦包括非OPEC地区生产增长受到局限，而OPEC国家又缺乏动力来提高长期产出，以使石油价格降低到过去10年的正常水平。

专栏5.1. 投机是否造成商品价格上涨

近年来，对商品期货这种资产感兴趣的投资者越来越多。举例来说，纽约商品交易所（NYME）石油期货市场的交易——以美国商品期货交易委员会（CFTC）统计的合约数量来衡量——比1995年翻了近四番。而且，非商业性合约（空头加多头，或总开仓量）占总体的比重在这段时间内一直稳步上升，从9%升至目前的16%。在其他商品市场上可以观察到类似趋势。但是，在比较期内，非商业性合约的价值相对实体市场总交易量来说并不大。¹

投资者兴趣的提高使得某些私人分析机构提出投机行为是导致近期原油和金属价格暴涨的主要因素，甚至可能会形成泡沫（例见Societe Generale, 2006）。他们认为投机放大了决定供给和需求的基本因素的改变所产生的影响（这种改变支持价格的上升），并使得在某些情况下价格上涨到远非基本面可以解释的水平。² 石油输出国组织（OPEC）也提出在地缘政治的不确定性成为支持高价的主要力量的同时，考虑到该组织适应性供给政策以及OECD国家空前高存货量，投机同样是使得价格上涨的重要因素。³ 但是，尽管这些观点具有一定吸引力，支持它们的证据却集中在相关性而非因果关系的检验上，而且多是趣闻性或偶然的——例如，结论是建立在价格上升或价格偏离长期边际成本时对冲基金交易增加的基础上。缺乏有力证据部分地反映出在定义和度量投机时产生的数据和定义问题。

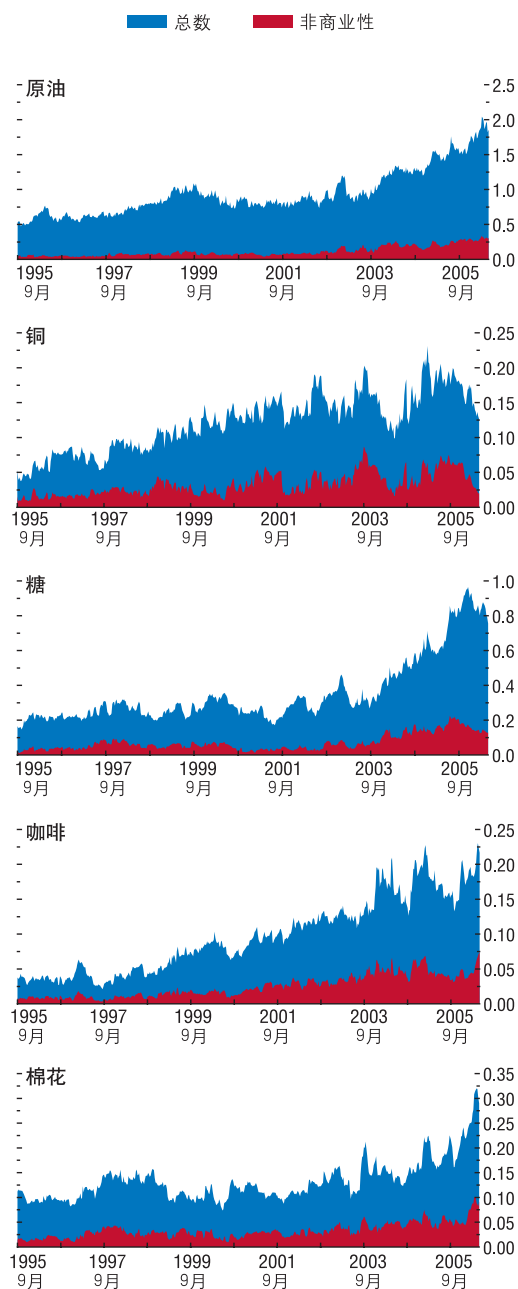
注：本专栏作者为Seigei Antoshin和Hossein Samiei。

1. 例如，NYMEX所有到期日（六年以下）的原油非商业性头寸的总价值仅为六年内美国石油消费量（以现价计算）的3%。一年期合约的价值仅为美国未来一年消费量的10%。

2. 值得注意的是，当投机者拥有额外信息而得以比一般交易者做出更为准确预测时，他们也会对价格产生影响。

3. 可以参见2006年7月14日OPEC的新闻稿“OPEC向市场重申其维护稳定的承诺”，见<http://www.opec.org>。

商品市场的头寸数量
(多头与空头, 百万份合约)



资料来源：商品期货交易委员会。

专栏5.1 (续)

在金融和房地产市场中，价格泡沫不仅在理论上是完全可能的，在实际中也是阶段性发生的。在商品期货市场，过度投机在理论上可以使期货价格和现货价格（通过套利机会）高于基本面可解释的价格水平。但是，换一个角度看，投资者行为的增加只是提供必要的流动性，从而使对基本面看法的改变最终形成价格变化的一种工具。这种情况下，较高价格是投资者活跃的原因（而非结果）。在中间阶段，价格和投机之间存在着双向的因果关系，因此较高价格使投机增加，而投机增加导致价格的进一步上升，直到形成新的均衡为止。

同样需要注意的是，这种假设的投机影响有时会与所谓“安全贴水”混淆，后者实质上反映出对未来基本面的考虑（例如，由地缘政治发展而引发的潜在短缺）。与投机相反，安全贴水来自消费者锁定风险的真实愿望。这种预防性愿望会推动价格上升——如提高对存货的需求——正如在全球存货创纪录新高的石油市场上所发生的一样。这可能是出于对未来供给的担心（导致更多预防性需求），而不是（就像某些评论员所说的）现货市场的真实超额供给。

为评估这种投机假说在实证中的可靠性，本专栏对现货、期货价格的波动与部分主要商品投机头寸的变化之间因果关系的方向进行了计量分析⁴，选为样本的主要商品包括原油、铜、糖、咖啡和棉花（附录 5.2 详细描述了具体方法）。分析的目的在于从超越趣闻和一次性事件的高度来检验这三种变量间的关系是否存在。

另一个有趣的相关问题是投机究竟使价格更稳定还是更不稳定——也就是说，投机增大还是减小了价格偏离均衡点的振幅。尽管这一问题并不是本专栏的重点，但专栏进行的因果关系测试可为这一问题的解答提供帮助。具体

讲，因为这种使价格趋于稳定或不稳定的效应都要求投机者系统性地干预价格变化（与更广泛的波动性度量相反），所以投机与价格水平之间不存在因果关系就意味着投机者对于价格波动来说是中性的。

在对结果进行描述之前，需要做出两条说明/解释。第一，对商品市场价格形成进行全面分析需要有一个包含当前基本面（供给和需求因素）的作用和未来基本面预期（包括担心因素）的更完善模型。但是，对多数基本面因素来说，都缺乏高频数据，而且投机和价格的关系在短期内是最重要的，因而这种方法受到极大的限制。

第二，有关交易者类型信息的定义问题阻碍了实证分析。CFTC 每周报告两类交易者的合约数：商业性和非商业性。商业性交易者定义是那些将期货合约用于对冲的交易者（如石油生产商、贸易商和航空公司之类的主要消费者）。其余市场参与者则被称为非商业性交易者。这些非商业性交易者显然是投机者，因为他们在市场中建立头寸以赚取因价格变动带来的收益。但是，某些商业性交易者也会进行投机。例如，被归为商业性交易者的商品指数交易者也许会从客户的角度出于投机目的而建仓。鉴于 CFTC 仅报告整体数据，所以很难辨别商业性交易者类型并分离出那些可能的投机者。不仅如此，CFTC 最近一份使用其未发表的分类型数据的报告指出，在所有商业性交易者中，那些可能参与投机的主要交易者群体（即资金管理交易者，包括对冲基金）似乎并不影响价格波动性，而只是扮演流动性提供者的角色（见 Haigh、Hranaiova 和 Overdahl, 2005）。此外，还须注意由于采用的是周数据（每周二对交易行为进行统计），一周内活动的影响无法记录，

4. 使用市场中最为活跃的一年期期货价格。结果也适用于较长到期日的情况。

而这种影响可能是重要的。⁵ 最后，CFTC 数据并不区分合约的到期日。这样便无法研究与不同到期日的期货价格之间的关系。考虑到以上限制和问题，本专栏采用非商业性多头净头寸数据来代表投机。⁶

图二描述了不同商品的即期价格走势以及投机头寸的数量，从中可看出两条规律。第一，这些商品价格的波动性比投机性头寸的波动性小，且价格与投机之间没有清晰共同趋势。例如在原油市场上，尽管近几年油价上扬趋势强劲，但非商业性多头净头寸并没有持续增加。铜的市场表现更为惊人，在过去一年价格创造历史新高的同时，净头寸一直在减少。这说明与一般的理解相反，投机也许并没有在近期价格上涨中扮演重要角色。第二，尽管序列在长期看似并不相关，但对大多数商品来说较短期的相关性是存在的，如两个序列的高峰和转折点几乎在同一时点发生。⁷ 这样一来，关键问题就是确定这种因果关系的方向。

直观分析显示有必要区分短期和长期因果关系。出于这一点以及解释价格和投机头寸序列非平稳性的需要，在此使用向量误差纠错模型 (VECM)。另外，由于这种关系会随时间变化，为了使结果更可靠，在参数估计时采用滚动回归。这种方法尤其能帮助我们判断投机是否在这次价格上涨中扮演了重要角色。

五种商品的回归结果——见附录 5.2 中的表 5.11——表明，短期因果关系是从即期和期

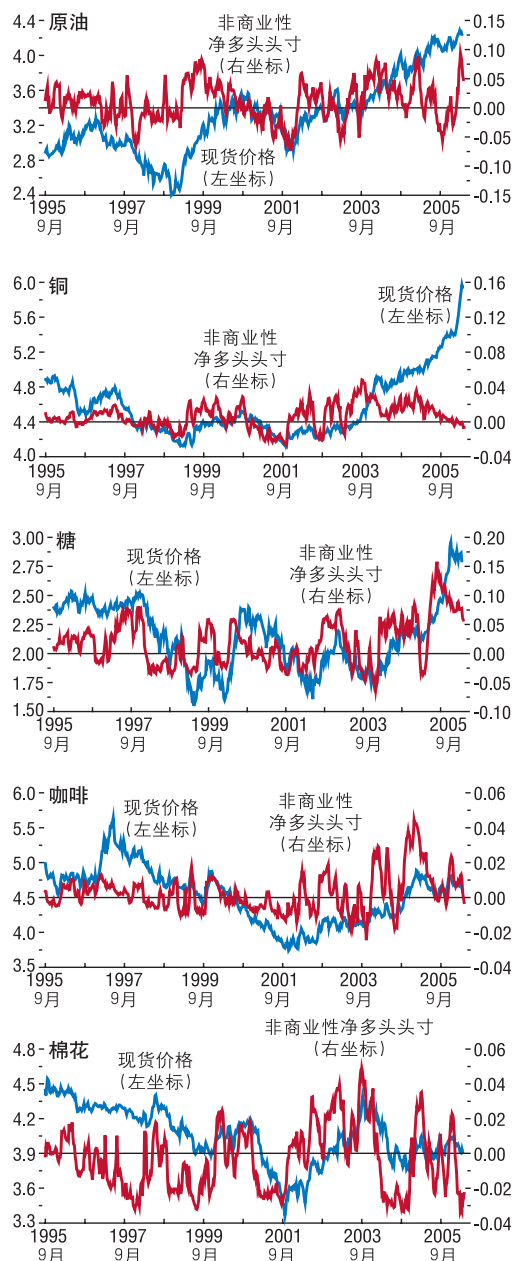
5. 注意，在以下分析中，为了克服这一问题，使用一周平均价格（周二至周一）。使用每周二的价格所得结果在性质上是一样的。

6. 注意，由于每张合约都代表了固定数量，使用头寸数据与使用交易量是一样的。同样应注意的是，全部非商业性头寸（即多头与空头之和）并不是理想的选择，因为这一数据的增加即可能来自多头头寸的增加也可能来自空头头寸的增加，而它们对价格的影响可能是相反的。

7. 为清楚起见，数据省略了期货价格，但这些规律同样适用于投机头寸与期货价格的关系。

商品价格和投机性头寸

(现货价格用对数表示；非商业性净多头头寸，百万份合约)



资料来源：Bloomberg Financial Market, LP；商品期货交易委员会。

专栏5.1 (续完)

货价格指向投机的，反之并不成立。⁸ 这一结论在从估计中消除长期（误差纠错）项后仍旧成立。⁹ 对于不同商品来说，这个发现也都是是一致的。对原油而言，投机似乎对期货价格有明显影响，但影响非常小。不过，这并未对即期价格产生因果影响。这与此前基金组织对石油市场的研究相符（该研究是从频率而不是从时间范围上对因果关系作了检验，并且使用了较长期的期货价格）。¹⁰

从长期来看，虽然估计参数随时间变化明显，但若做因果分析，则三个序列在多数情况

8.Sanders、Boris 和 Manfredo (2004) 使用不同的方法和样本对能源期货市场进行研究，得到了相似结果。

9. 进行这种额外检查的原因是：在不存在协整关系时，由于误差纠错项是 $I(1)$ 型，VECM 的短期因果检验可能是不可靠的。

10. 参见 2005 年 9 月期《世界经济展望》附录 1.1。

下存在协整关系。结果显示，只要存在协整关系，则因果关系总是从价格指向投机行为，反之则不然。对棉花来说，存在某些支持双向因果关系的证据——尽管短期内从投机指向价格方向的因果关系并不存在，从而削弱了结果的重要性。最后，从相关系数可以看出，模型解释投机变化的能力远大于解释即期或期货价格变动的能力。

综上所述，加上开篇提到的数据上的限制，对五种样本商品的分析并不支持投机行为（以非商业性多头净头寸衡量）会影响长期价格水平或者短期价格波动的假设。相反，有证据（包括不同商品间以及随时间变化的证据）表明投机性头寸会随价格波动而变动。这些结论与之前的假设一致，即投机者扮演了向市场提供流动性的角色，并可能从价格变化中获利，但并没有对价格产生系统性的因果影响。

未来将继续。某些农产品的价格将会像金属一样，受到投入成本，尤其是与石油相关的肥料价格上涨的影响。Baffes (2006) 估计油价上涨对农产品价格的平均传递率约为 0.18。这一因素（还有汇率变化）可以解释为什么当前食品价格周期——尽管非常温和——显示出某种持续性。但是，棉花的例子说明，气候引起的供给冲击是导致农业部门价格波动的主要原因，而且年度收获水平波动会控制投入成本对某些商品的影响。

更高的能源价格给较小一组商品带来的压力也许更大。这就是那些极易受石油市场影响的商品，如糖（在巴西用来生产多用燃料车的乙醇）、天然橡胶（石油加工的合成橡胶替代品），甚至还可能包括玉米（在美国是多用燃料车的燃料）。

未来，农产品价格还会受到发达经济体农业支持体系变迁的影响。这些发达经济体的生产补助和进口关税全面降低了世界农产品价格，成功达成旨在削弱这种支持体系的多边协议预计将提高

特定关键商品价格。如专栏 5.2 中所述，这类农业改革对许多发展中国家的收入具有重要意义，虽然它们对世界食品价格的影响可能小于因气候冲击所引致的年度波动。

结论

最近非燃料商品指数上升绝大部分是由金属引致的。金属价格上涨由于新兴市场国家特别是中国的迅速增长而进一步放大。不过，在中期内随着新产能的形成，预期金属价格会从目前高位下降，虽然不一定会降至早期水平——这部分是因为上涨的能源价格提高了生产成本。此外，价格回落的时间和速度都是不确定的，因为在目前产能利用率较高和存货较少的情况下，市场对微小供求变化都十分敏感。

这一评价对金属出口国来说有许多启示。出口国的决策者需要保证目前的意外收入要么像智利

专栏5.2. 农业贸易的自由化和商品价格

富国以各种形式对其农业生产者提供大量支持，这会提高这些农产品的国内价格，并且压低它们的国外价格。这种支持——包括重要的进口关税，生产和出口补贴，以及对农场主的直接支付——平均是 OECD 国家农场收入的 30%，并且对大米、糖、牛奶和谷物的支持特别高（见表一）。低收入和中等收入的国家也主要通过关税对农业生产者提供支持。

一些研究人员试图估计富国削减农产品补贴后，世界农产品价格上升的幅度（见表二）。估计结果差别很大，这反映了不同模型方法，所考虑时间架构以及自由化的程度不同（例如，全面改革与部分改革）。如所显示的，对于一些商品，价格涨幅可以达到 35%，尽管价格平均上涨更多是温和的：小麦(5.1%)，玉米(4.6%)，牛肉(5.1%)、糖(5.8%)、以及大米(5.5%)。棉花是西非一些穷国的关键出口品，预计它的世界价格上涨的幅度在 2.3%—35% 之间，平均估计是约 13.5%。值得注意的是，预计价格的平均上涨幅度小于价格的年均变动。

这些预计的价格上涨被认为是自由化的短期影响。在长期内，生产和出口的分布将在国与国之间转移。在很多 OECD 国家，自由化使农场主进行投资和扩大产能的吸引力下降，同时，农业用地被转做他用。相反，随着世界价格水平的提高，有农业比较优势国家的生产者（如澳大利亚、新西兰和巴西）将扩大生产。商品价格的提高也可能使现在是进口国的一些国家成为出口国。研究显示农业支持政策的取消也可以减少国际粮食价格的变动。例如，Tyers 和 Anderson (1992) 显示如果所有的国家都停止隔离其国内市场，世界粮食价格变动的系数可以下降 2/3。这是因为富国设计的农

注：本专栏的主要作者是 Stephen Tokarick。

OECD 国家对各种农产品提供的补贴，2004 年

	美国	欧盟	日本	所有 OECD 国家
	生产者补贴估计 ¹			
大米	18	39	82	75
糖	56	65	65	58
小麦	32	39	85	33
玉米	27	43	...	31
牛肉和小牛肉	4	68	31	34
所有商品	18	33	56	30
	名义保护系数 ¹			
大米	1.08	1.00	5.46	3.76
糖	2.13	3.03	2.79	2.36
小麦	1.01	1.06	5.50	1.08
玉米	1.15	1.38	...	1.20
牛肉和小牛肉	1.00	1.99	1.43	1.26
所有商品	1.11	1.29	2.20	1.28

资料来源：《OECD 国家的农业政策：监测和评估》，OECD，2005。

1. 生产者补贴估计定义为向生产者提供的美元补贴数额占总产值的比重。名义保护系数度量农产品生产商接受价格与国际价格之比。

由于 OECD 国家农业补贴减少导致的价格变化 (百分比)

	估计价格变化范围	估计价格的平均变化	价格变动系数 1990—2004 年	年度价格平均变化 ¹
小麦	0.1—18.1	5.1	16.9	11.8
玉米	0.1—15.2	4.6	17.2	10.1
牛肉	0.8—22.3	5.1	15.4	8.6
糖	1.1—16.4	5.8	23.9	14.1
大米	0.1—10.6	5.5	19.6	11.8
棉花	2.3—35.0	13.5	21.7	17.3

资料来源：Mitchell 和 Hoppe(2006)，联合国粮食与农业组织 (FAO，2004a)，基金组织工作人员估计。

1. 价格变化绝对值的平均。

业政策阻止了国内价格的快速变化。因此，为了使国内价格保持相当的稳定，国内的供给冲击，例如干旱，通过贸易量的变化被抵消了。与没有农业支持政策相比，这些贸易量的变化

专栏5.2 (续完)

会使国际价格波动的幅度更大。

由于贸易自由化会提高世界价格水平，所以净粮食进口国的进口支出有可能会上升。根据自由化的程度，估计价格变化显示，作为一个组来看，进口支出将从3亿美元上涨到12.5亿美元。这些幅度总体上较小——它们不到这些国家总进口的1%——一些低收入国家会经历进口支出大幅度上升，并能要求额外的帮助来适

应更高的国际价格。为此目的，在2004年，通过在现有基金组织安排下提高资源的预计可利用性，国际货币基金组织引入了贸易一体化机制(TIM)来支持由于多边贸易自由化而经历贸易条件恶化的国家。当然，各国也可以通过降低进口关税来至少减轻一些更高世界粮食价格的影响。

一样把大部分储蓄起来，要么用于支持非商品部门的未来增长，如教育、卫生和基础设施的投资。财政透明度会有助于实现对额外预算收入的最大程度的利用。不过，政府必须为将来的价格下跌做好准备，注意在公共部门工资等不可逆领域的支出不超过可持续水平。

农产品价格相对金属价格来说涨幅要小得多。对这些商品的出口国而言，主要政策问题是怎样管理年度波动。一般情况下，出口国和进口国都应从“风险管理”的角度来管理商品价格——包括金属价格——的波动，并将价格和波动性的市场信息纳入其财政计划和预算过程中去。更一般地讲，商品出口国的政府应继续致力于经济多样化，以减小对商品价格冲击的敏感程度。基金组织也准备好在市场波动对外部平衡产生巨大负面影响时伸出援手。²²

附录5.1. 铝和铜市场的模型

本附录的主要作者是 Martin Sommer, Christopher Gilbert 提供了咨询支持, Angela Espiritu 提供了帮助。

22. 那些已确定(或正在确定)减少贫困战略的低收入国家可以获得“外生冲击便利”(ESF)。这种援助的方式是:提供短期、迅速支付的优惠贷款以满足即刻平衡支付的需要。贷款也可以采取“补偿融资便利”(CFF)的形式,即向受到世界商品价格波动的影响而出现出口收入突降或谷物进口成本上升的国家提供支持。

本章对未来价格走势的分析是基于需求、供给、金属价格和工业产量的四个完整模型。本附录对每个模型进行了说明。

金属需求

估计模型的形式:

$$\begin{aligned} \log C_{i,t} = & c_i + \alpha_i \log C_{i,t-1} \\ & + (\beta_i + \omega_i \text{Dummy}_{2000}) \log IP_{i,t} \\ & + \gamma_i \log \frac{P_{t-1}}{CPI_{t-1}} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

其中, $C_{i,t}$ 表示第 i 个国家 t 时期的金属消费; c_i 是特定国家的常数; $IP_{i,t}$ 表示第 i 个国家 t 时期的工业产量; P/CPI 是金属的实际价格(美国 CPI 作为缩减指数); $\varepsilon_{i,t}$ 是残差项。该模型与 Gilbert 运用的模型设定相似。

运用1960年到2005年17组国家的年度数据并采用最小二乘法(OLS)对模型进行估计。需求方程对具体国家的系数 c 、 α 、 β 、 ω 和 γ 没有施加限制,允许国家之间有差异性(Robertson 和 Symons, 1992)。金属消费与工业产量紧密相连,两者的关系近似线性(见图5.11)。Chow 检验的证据表明对一些国家工业产量的变化,消费弹性随时间变化(产业结构变化可能导致这种系数转变),模型还包含了一个斜率虚拟变量,

2000–2005 年间虚拟变量的值为 1，其他为 0。平均来看对斜率虚拟变量估计的系数值很小，但对于一些国家来说，这个值在统计上是显著的——因此虚拟变量被放入模型中。表 5.7 中报告了系数的平均估价值。²³

模型使用的消费数据是初次加工消费——对回收金属的二次消费没有建立明确模型。采用这种方法是因为在国家层面上缺少二次消费数据。但是，加入二次消费和生产不会对图 5.10 中的价格预测造成实质性改变 (Ghosh、Gilbert 和 Hughes Hallett, 1987)。

当改变样本期和实际价格的其他规定时，估计的参数值相对稳定。当使用生产者价格代替消费者价格，或是价格项也包括了给定国家的实际汇率时，价格弹性的估计值是相似的。在报告的给定条件中，只有美国 CPI 被用做金属价格的缩减指数，以简化预测。简化假设对预测全球金属消费的影响非常小，这是由于估计的价格弹性很低，以及——在缺少汇率项的情况下——国家之间的误差有相互抵消的趋势。与一般学术研究一样，金属需求方程式不包括其他金属价格，因为短期内几乎可以忽略金属的替代性，中期内也不显著。²⁴

生产函数

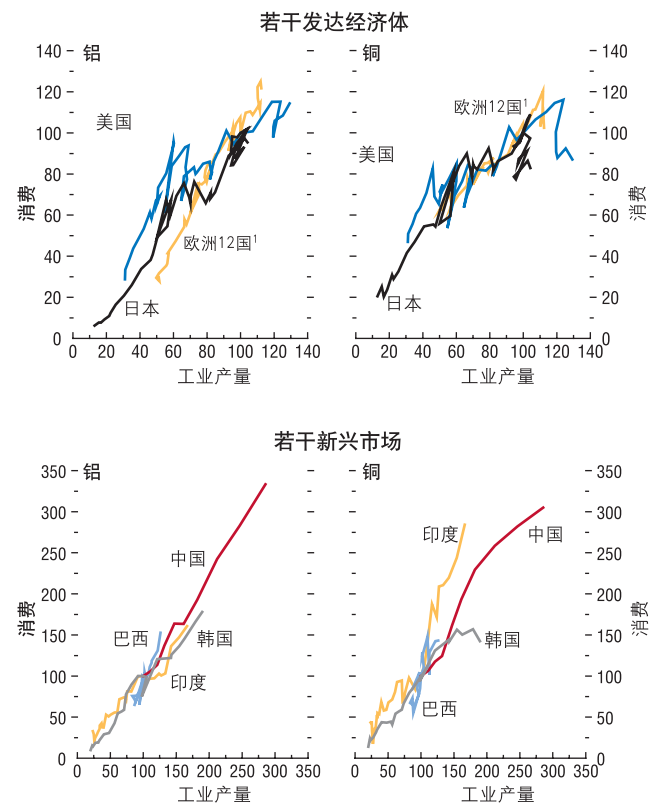
金属的供给是基于澳大利亚农业与资源经济局的专家估计 (ABARE, 2006) 以及一个价格弹性项。对于每一种金属，ABARE 在报告其供给预测时都考虑到现有供给扩张工程的途径。每当模拟价格与 ABARE 使用的价格不同时，就对供给渠道做出以下调整：

23. 检验确认了大多数国家的金属消费与工业产量之间存在协整关系，这有助于实现估计的一致性。

24. 生产技术因产品而异，在大部分用途中金属不能改变，除非花费相当大成本。在长期内，由于相对的价格变化导致购买新工具，重新配置工具，以及研究和开发活动，替代效应或许值得考虑 (Ghosh、Gilbert 和 Hughes Hallett, 1987)。然而，估计方程的拟合与统计特性十分令人满意，由于近期价格的发展，在这次研究所考虑的预测期间内，金属的任何替代效应不会很重要。

图5.11. 基本金属消费和工业产量
(1996=100)

基本金属消费与工业产量有密切联系。



资料来源：世界金属统计局《世界金属统计年鉴》(各期)，基金组织工作人员计算。

1. 奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、瑞典、瑞士和英国。本组的工业产量是加总数，使用 2005 年经过购买力平价调整的实际 GDP 作权重。

表5.7. 金属需求估计

$$\log C_{i,t} = c_i + \alpha_i \log C_{i,t-1} + (\beta_i + \omega_i \text{Dummy}_{2000}) \log IP_{i,t} + \gamma_i \log \frac{P_{t-1}}{CPI_{t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

	铝	铜
<i>c</i>	-0.113	-0.736
α	0.174	0.389
β	1.128	0.921
ω	0.008	0.000
γ	-0.050	-0.037
调整后R ²	0.85	0.87
LM系列相关性 (P值)	0.39	0.40
怀特异方差性 (P值)	0.52	0.51
样本期	1960–2005	1960–2005
观察值	464	464
备忘		
长期需求弹性对工业产量		
发达经济体 ¹	1.0	0.7
新兴市场 ²	1.2	1.6
长期需求弹性对价格		
发达经济体 ¹	-0.03	-0.04
新兴市场 ²	0.00	-0.04

资料来源：基金组织工作人员估计。

注：报告的普通最小二乘法 (OLS) 系数估计和回归统计 (观察值数量除外) 是 17 个估计方程式的简单平均。估计值具有非正态分布，因此没有报告标准误差。需求弹性用 2005 年的金属消费比重做权重。

1. 欧洲12国 (奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、瑞典、瑞士和英国)、欧洲4国 (希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙)、日本、大洋洲 (澳大利亚、新西兰) 和美国。

2. 阿根廷、巴西、中国、印度尼西亚、印度、韩国、墨西哥、俄罗斯、泰国、土耳其、南非。

$$S_t = S_t^{ABARE} \left(\frac{S_{t-1}}{S_{t-1}^{ABARE}} \right)^{1-\delta} \left(\frac{P_t}{P_t^{ABARE}} \right)^\delta$$

在这个方程式里， S_t 表示 t 时期金属的供给， P_t 是金属价格。上标为 *ABARE* 的变量表示澳大利亚农业与资源经济局的预测值。这种规定最初是由 Gately (2004) 采用，而且在 2005 年 4 月期《世界经济展望》第四章基金组织对石油市场的研究中也使用了类似方法。由于关于金属供给的价格弹性十分不确定，所以假设参数 δ 一律分布在 0.03–0.05 之间。在五年期内，对于永久性价格冲击，供给价格弹性大约在 0.16–0.26

之间；²⁵ 对于只持续一年的价格变动，弹性范围在 0.02–0.04 之间。

价格方程式

价格方程式把当前金属实际价格与以下解释变量联系起来：

$$\begin{aligned} (\log P_t - \log CPI_t) = & c_0 + \phi(\log P_{t-1} - \log CPI_{t-1}) \\ & + \gamma \log(USD/SDR)_t \\ & + \mu t + \kappa(\log C_{t-1} - \log S_{t-1}) + v_t \end{aligned}$$

其中， c_0 是常数， USD/SDR 是美元兑 SDR 的汇率，²⁶ t 是时间趋势， $\log C_t - \log S_t$ 反映市场平衡 (即世界消费与生产的差)。运用 1960 年到 2005 年的年度数据采用最小二乘法 (OLS) 对模型进行估计。铝和铜的估计方程式拟合度很高 (见表 5.8)。虽然如此，模型没有完全反映周期高峰时期的价格行为，这表明存货水平低的时候，价格对基本面的反应是非线性的。²⁷ 2005 年，铝和铜的价格分别比模型的拟合值高出 7% 和 14%，在 2006 年，两者差别分别为 32% 和 58%。虽然差别很大，但它比得上在之前的周期所经历的 (专栏 5.1 发现没有多少证据支持投机性投资是非燃料商品价格变动的重要驱动力)。在正文图 5.10 对价格的预测中，明确考虑到了实际价格变动和模型解释变量之间联系的不确定性。

工业产量的增长

最后，对于 17 个国家组中的每一个国家组，估计了方程式来建立工业产量 (由 IP 表示) 与 GDP 增长率之间的联系。用 1990–2005 年间的较少样本对方程式进行估计，因为工业产量和 GDP 的关系随着时间变化 (见正文图 5.8)。

25. 因此，这里认为金属供给对价格的反应等于或小于 2005 年 4 月期《世界经济展望》对原油的研究。

26. 因为金属价格是以美元标记的，因此汇率项被包括在内。由于简化假设，采用了名义汇率而不是实际汇率——美国消费价格和基于 SDR 的消费价格有十分相似的动态特点。

27. 存货的现有时间序列很短，而且有很大度量误差——将其包含在价格方程式中并不成功。

表5.8. 价格方程式求估计

$$(\log P_t - \log CPI_t) = c_0 + \phi (\log P_{t-1} - \log CPI_{t-1}) + \chi \log(USD/SDR)_t + \mu t + \kappa (\log C_{t-1} - \log S_{t-1}) + v_t$$

	铝	铜
c_0	30.523*** (8.397)	24.282* (12.349)
ϕ	0.500*** (0.116)	0.682*** (0.116)
χ	0.809** (0.311)	0.594 (0.466)
μ	-0.015*** (0.004)	-0.012** (0.006)
κ	1.457*** (0.533)	2.168** (0.883)
调整后R ²	0.91	0.77
LM系列相关性 (P值)	0.20	0.47
怀特异方差性 (P值)	0.38	0.61
样本期	1960–2006	1960–2006
观察值	46	46

资料来源：基金组织工作人员估计。

注：用普通最小二乘法 (OLS) 对方程进行估计。2006 年数据指 1–7 月平均数。

*** 表示 1% 水平上的统计显著性，** 表示 5% 水平上的统计显著性，* 表示 10% 水平上的统计显著性。

$$\Delta \log IP_{i,t} = k_i + \lambda_i \Delta \log GDP_{i,t} + v_{i,t}$$

在方程式中， k_i 和 λ_i 是给定国家的参数， $v_{i,t}$ 是残差项。表 5.9 报告了用最小二乘法对主要国家组系数的估计结果。

价格预测

估计的方程式用来预测 2006–2010 年间铝和铜的价格。模型的主要输入量是《世界经济展望》中对每个国家组 GDP 的预测（该预测值帮助决定对金属的未来需求）和 ABARE 供给预测（包括将来的供给信息）。

根据 GDP 的预测值，对每个国家组的工业产量进行计算。与前期价格一起，工业产量决定了当前对金属的需求。²⁸ 运用 ABARE 的预测值以

28. 假设世界其他地区的消费（约为总消费的 10%）按上一年世界消费增长率增长。对于铜，一些国家消费的工业产量弹性（阿根廷、印度尼西亚、墨西哥和俄罗斯）以不可持续的 2.5–5 的高水平来估计——这部分是因为这些国家的样本期很短。为了预测铜的价格，这些国家被包含在世界其他地区一组。

表5.9. 工业产量估计

$$\Delta \log IP_{i,t} = k_i + \lambda_i \Delta \log GDP_{i,t} + v_{i,t}$$

	发达经济体 ¹	新兴市场 ²
k	-0.018*** (0.006)	-0.017* (0.009)
λ	1.526*** (0.207)	1.434*** (0.122)
调整后R ²		0.76
LM系列相关性 (P值)		0.58
怀特异方差性 (P值)		0.57
样本期	1990–2005	
观察值	252	

资料来源：基金组织工作人员估计。

注：报告的普通最小二乘法 (OLS) 系数估计和回归统计（观察值数量除外）是所有估计方程式的简单平均。括号中是标准误差。*** 表示 1% 水平上的统计显著性，** 表示 5% 水平上的统计显著性，* 表示 10% 水平上的统计显著性。

1. 加拿大、欧洲 12 国（奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、瑞典、瑞士和英国）、欧洲 4 国（希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙）、日本、大洋洲（澳大利亚、新西兰）和美国。

2. 阿根廷、巴西、中国、印度尼西亚、印度、韩国、墨西哥、俄罗斯、泰国、南非。

及实际价格与 ABARE 假定价格之差预先确定供给。之后，当前市场平衡（世界消费与生产之差）与汇率、CPI 消费价格指数一起决定下一期价格。表 5.10 报告了预测期铝和铜的基线消费增长。

扇形图（见图正文 5.10）由以下随机过程得出。从金属需求、价格和工业产量的三个估计式中随机抽取残差项，加入每年工业产量，金属需求和价格的预测值中。在金属需求和工业产量的方程式中，残差项从 17 个国家组中联合抽取保持以同一时期国家之间相关性的结构。总体上，未来价格通道的不确定性也反映了未来全球增长及供给增加速度的不确定性。因此，额外随机性表现如下：(1) 世界 GDP 增长率将一律分布在《世界经济展望》基线的两侧，全球增长率最大值比基线高 1/2 个百分点，增长率最小值比基线低 1 个百分点。(2) 实际金属供给增长（价格的净变化）每年将偏离预期 ABARE 供给增长 1%。(3) 金属供给的中期价格弹性将一律分布在 0.16 到 0.26 之间。

表5.10. 金属消费

(年变化百分比)

	1993–2002年	2002–2005年	2005–2010年 (预测)
铝	3.8	7.6	5.6
铜	3.5	3.8	4.8
备忘 世界GDP	3.5	4.8	4.9

资料来源：基金组织工作人员估计。

数据定义和来源

本部分的主要作者是 Angela Espiritu。

- 非燃料商品。定义为工业金属、食品、饮料和农业原材料。根据 SITC（修订版 3）分类法，²⁹ 非燃料商品编码 0、1、2、4、67 和 68 的商品组。贵金属和宝石不在分析范围内。
- 国家范围。经济计量分析基于 14 个国家和 3 个国家组的数据。单个国家是阿根廷、巴西、加拿大、中国、印度、印度尼西亚、日本、韩国、墨西哥、俄罗斯、南非、泰国、土耳其和美国。国家组是欧洲 12 国（奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、瑞典、瑞士和英国）；欧洲 4 国（希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙）；大洋洲（澳大利亚和新西兰）。
- 商品价格。价格数据主要来源于基金组织商品价格系统数据库（CPS）。³⁰ 总体上，CPS 商品数据有 1957 年以来的数据。必要时，使用来源于 Cashin、Liang 和 McDermott（2000）的数据增加 CPS 的覆盖范围。³¹ 2006 年的数据一般是 1–7 月价格的平均数。图 5.2 展现了 Grilli 和 Yang（1988）对 1900–1987 年长期商品价格的测量。由于定义的变化，Grilli 和 Yang 指数不能与 CPS 和 Cashin、Liang 与 McDermott 的数据直接比较，因此展现的 Grilli 和 Yang 指数没有经过转化或升级。

29. SITC 的结构和定义 (Rev.3) 请参见联合国的网站 <http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?C1=14>。

30. 更多有关数据的信息，请见 <http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.asp>。

31. CPS 和 Cashin、Liang 以及 McDermott（2000），金属、食品和农业原材料之间的平均相关系数是 0.94。

金属的期货价格从 Bloomberg 金融市场、LP（2006 年 8 月 28 日的伦敦金属交易所数据）和 2006 年 7 月 19 日到 8 月 28 日 Barclays Capital《商品每日简报》中获得。

- 总体价格指数。美国消费价格指数的历史数据（1900 年以来）可以从明尼阿波利斯联邦储备银行得到。³² 联合国制成品单位价值指数测量了 24 个发达商品经济体的出口加工产品的单位价值（SITC5–8 组）。1960 年前的数据来源于 Cashin 和 McDermott（2002）；1960 年以后的数据来源于 UNCTAD 的《统计数据库手册》。³³
- 商品出口。商品出口的数据来源于世界银行的“世界一体贸易化解决方案数据库”³⁴ 在图 5.1 中，非燃料初级商品的总出口额用国内市场总值（GDP）的百分比表示。对商品出口的依赖度由现有数据中最近 5 年出口占 GDP 的平均比率来衡量。共对 171 个国家进行了分类，其中 12 个国家非燃料商品出口占 GDP 的比率大于 20%；24 个国家这个比率在 10% 到 20% 之间；56 个国家在 5% 到 10% 之间；39 个国家在 2.5% 到 5% 之间；21 个国家在 1% 到 2.5% 之间；15 个国家的这一比率在 1% 以下。
- 金属消费和生产。金属消费和生产的数据来源于世界金属统计局的《世界金属统计年鉴》（1991 年、1995 年、2000 年和 2005 年）以及《金属统计》（1970 年、1975 年、1980 年、1985 年和 1995 年）。来源于各种版本的数据汇编到一起编制了 1960–2005 年间金属消费和生产的时间序列。对于钢，则采用国际钢铁机构的《钢铁统计年鉴》（1983 年、1985 年、1990 年、1995 年、2000 年和 2004 年）以同样的方法汇编数据。最后，铁矿石的数据来源于英国地理概览的《世界矿石统计》1998/2002 年（2004）和《世界矿石生产》

32. 数据请见 <http://woodrow.mpls.frb.fed.us/Research/data/us/calc/hist1800.cfm>。

33. 更多信息请见 <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=1890&lang=1>。

34. 更多信息请见 <http://wits.worldbank.org>。

2000–2004 年 (2006)。

- 农产品消费。有关农产品消费的数据总体上来源于美国农业部 (USDA)。³⁵ 香蕉、可可、虾和羊毛的数据来源于粮农组织的“FAOSTAT 数据库”。³⁶ 一般可以获得 1960–2005 年的数据。
- 产出度量。有关购买力平价调整的实际 GDP 数据来源于 2006 年世界银行的《世界发展指标》(WDI)，时间范围是 1970 年到 2004 年。³⁷ 以 2000 年经购买力调整的不变美元表示这些数据。用下列两个数据库扩展 WDI 数据的覆盖范围：经济合作与发展组织数据库³⁸ 以及《世界经济展望》数据库的现有数据。工业产量数据从 Haver Analytics、Global Insight 和各国统计机构获得。工业产值占 GDP 的份额来源于 WDI。
- 其他变量。人口数据来源于下面三个方面：WDI、《世界经济展望》数据库和联合国人口信息网络数据库。³⁹ 美元兑特别提款权的汇率来源于基金组织的《国际金融统计》。

附录5.2. 投机与商品价格之间关系建模

本附录的作者为 Sergei Antoshin 和 Hossein Samiei。

本附录描述的是专栏 5.1 所作分析的估计方法，同时对于结果也给出了详细分析。

方法

根据包含单位根的现货、期货价格和投机头寸，用向量误差纠错模型 (VECM) 用来检验因果关系。VECM 可以用来检验短期和长期的因果关系：当长期协整关系存在时，短期因果关系由一阶差分

项系数的显著性所决定，而长期因果关系由误差纠错项系数的显著性决定。⁴⁰ 估计模型如下：

$$\Delta y_t = \alpha(\beta' y_{t-1} + \mu + \rho t) + \sum_{i=1}^{L-1} \Gamma_i \Delta y_{t-i} + \gamma + \varepsilon_t$$

在 $y_t = (s_t, f_t, n_t)'$ 中， s_t 、 f_t 、 n_t 分别代表现货、一年期和非商业性多头净头寸的对数，协整秩为 1，向量自回归滞后期数 L 是 3， α 是一个 3×1 调整系数向量， β 是 3×1 的协整向量， $\{\Gamma_i\}_{i=1}^{L-1}$ 是 3×3 的向量自回归系数矩阵， t 为线性时间趋势。

我们检验了投机头寸决定现货和期货价格的原假设。⁴¹ 商品价格 (来自彭博咨询) 为平均周数据 (星期二到星期一)，投机头寸为每周星期二的数据 (用来自 CTTC 的非商业性净头寸表示——指由投资者所持有的非对冲期货合约数)。估计区间为 1995 年 9 月到 2006 年 6 月。模型为滚动回归模型，作为商业周期的合理期限和为了覆盖最近价格上升的时间长度，窗口长度为 4.5 年 (234 周)。也试验了更短的窗口期，结果在数量上很相似。在改变滞后期 (从 3 到 12)、趋势特点和假定的协整方程的数量后 (从 0 到 2)，结果也非常可靠。最后，由于不存在协整关系和短期因果关系检验可能不一定有效，所以我们也估计了只分析一阶差分之间关系的模型。短期因果关系的结果没有变化。

估计结果

我们首先讨论原油的结果，用滚动估计的参数图和置信区间来说明分析的初步结果可能是什么，然后再以简单和概括的方式给出所有结果。

35. 数据请见 <http://www.fas.usda.gov/psd>。

36. 数据请见 <http://faostat.fao.org>。

37. 有关世界发展指标的更多信息请见 <http://www.worldbank.org/data>。

38. 更多信息请见 <http://www.oecd.org/statistics>。

39. 数据请见 <http://www.un.org/popin/>。

40. 具体来说，对于任意两个变量 x 和 y ，如果 Δy 是 Δx 的 Granger 原因——即给定 Δx 的过去值， Δy 的过去值有助于预测 Δx ，则称在短期内 y 是 x 的原因。进一步讲，如果方程中 x 的调整系数显著，则称在长期 y 是 x 的原因。

41. 我们没有对一阶和二阶滞后量的显著性做联合检验，而是参考了各个系数的 p 值和方程的解释能力 (R^2)。注意，如果这两个滞后量中有一个是显著的，那么它们加起来也很可能是显著的。

原油

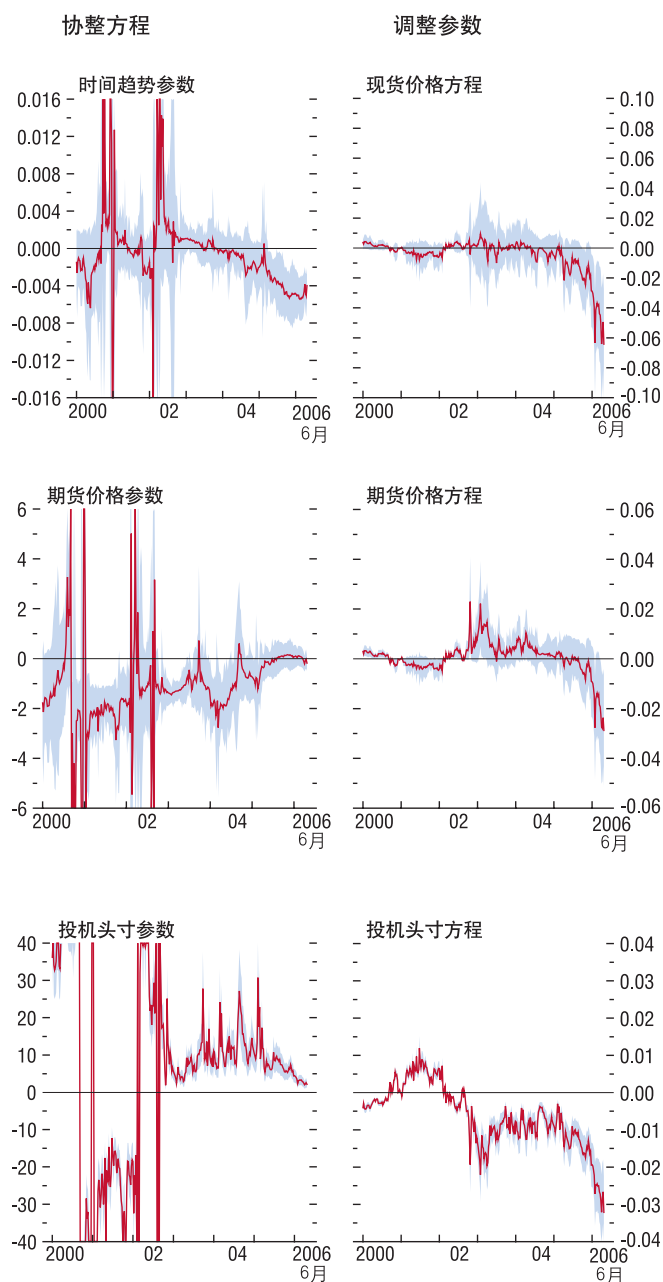
图 5.12 描述了长期系数(图左边),调整系数(图右边)的变化以及它们的置信带。显然它们之间长期的关系是不稳定的。但是,协整秩的滚动值显示,协整关系在多数情况下存在,所以对基于调整系数显著性的长期因果关系可以进行更广泛分析。有趣的是,结果显示当投机头寸方程调整系数估计值在大多数情况下显著异于 0 时(0 大多超出 90% 的置信区间),对于现货和期货价格方程来说,相反的结果则是正确的。这意味着当长期关系成立时,是现货和期货价格决定投机头寸。

图 5.13 的三个图描述了短期系数的变化。具体讲,每一个图都显示了方程中变量一阶差分的一阶或者二阶滞后的置信区间。结果惊人地确定。在现货价格方程中(图的上部),在任何合理的时间长度内,期货价格和投机头寸的滞后都显著异于 0 (即置信区间几乎总是包含 0)。在期货价格方程中(图的中部),投机的二阶滞后常常是显著的,但其他变量不是。投机对于期货价格的冲击是非常小的。最后,在投机头寸方程中(图的下部),现货和期货价格的一阶滞后几乎总是显著的。而且,这一关系的 R^2 为 36%,另两个方程中 R^2 为 6% 到 8%。

其他商品

在仔细检查了原油的结果之后,这一部分将总结和比较所有商品的结果(见表 5.11)。当一个变量至少在一个滞后期内在 5% 水平上显著时,我们把它称做在短期与另一个变量有显著关系。然后在表中用以下术语描述了观察到的显著性水平的频率(括弧内为百分比表示的显著性水平):总是显著(超过 90%),多数情况显著(60%–90%),有时显著(40%–60%),很少显著(10%–40%),从不显著(低于 10%)。对于长期关系来讲,我们报告的是协整的频率、关系的稳定性、调整系数的稳定性(运用在上一段里的规则)以及回归 R^2 的平均值。结果在专栏 5.1 中有介绍。

图5.12. 原油：滚动估计模型的长期参数¹



资料来源：基金组织工作人员估计。

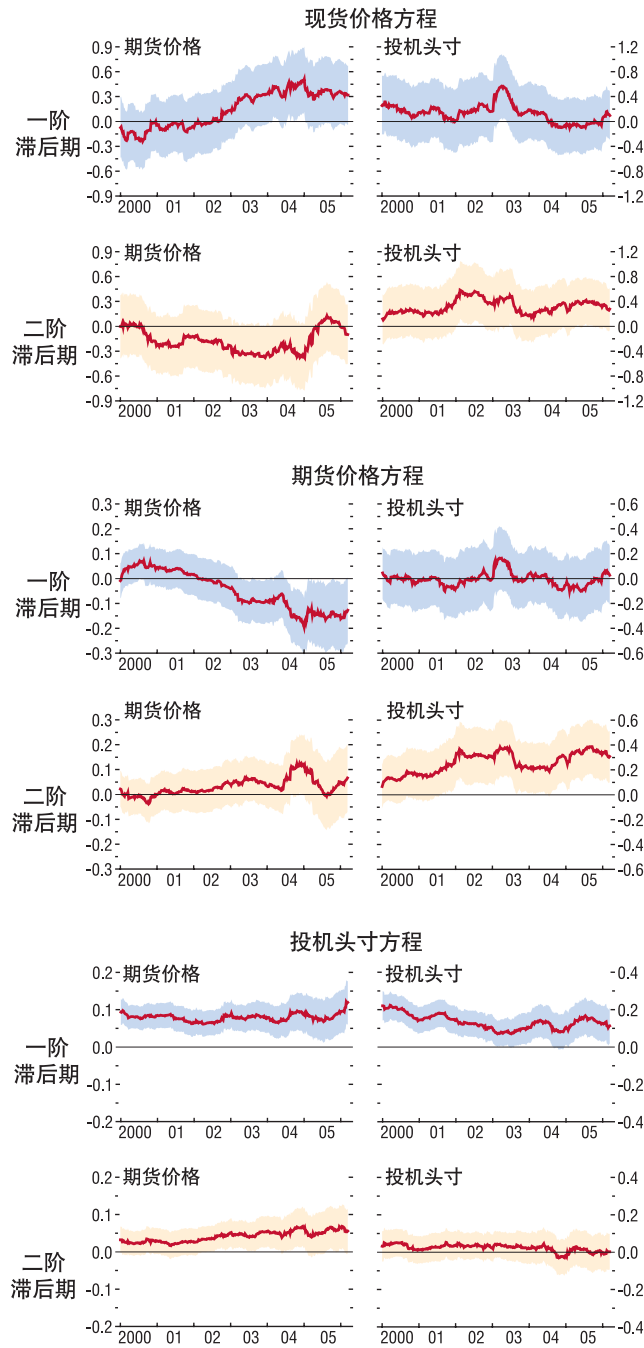
1. 蓝色区域是90%的置信区间。使用协整等级=1, 滞后期=3 和约束趋势来估计向量纠错模型。在估计协整向量时, 现货价格的系数确定为1。滚动窗口长度为234周。X轴上数据是期间结束时点数据。

表5.11. 滚动回归结果汇总

	现货价格 方程	期货价格 方程	投机头寸 方程
原油价格			
短期系数			
现货价格	…	很少显著	总是显著
期货价格	很少显著	…	总是显著
投机头寸	从不显著	多数情况显著	…
长期系数			
协整关系		多数情况存在; 很少稳定	
调整系数	从不显著	很少显著	总是显著
R ² 均值	0.06	0.08	0.36
铜			
短期系数			
现货价格	…	从不显著	总是显著
期货价格	很少显著	…	多数情况显著
投机头寸	很少显著	很少显著	…
长期系数			
协整关系		多数情况存在; 很少稳定	
调整系数	从不显著	从不显著	总是显著
R ² 均值	0.11	0.10	0.66
糖			
短期系数			
现货价格	…	很少显著	总是显著
期货价格	有时显著	…	总是显著
投机头寸	很少显著	很少显著	…
长期系数			
协整关系		多数情况存在; 多数情况稳定	
调整系数	很少显著	有时显著	总是显著
R ² 均值	0.06	0.05	0.48
咖啡			
短期系数			
现货价格	…	从不显著	总是显著
期货价格	很少显著	…	多数情况显著
投机头寸	很少显著	很少显著	…
长期系数			
协整关系		多数情况存在; 很少稳定	
调整系数	有时显著	有时显著	多数情况显著
R ² 均值	0.06	0.05	0.56
棉花			
短期系数			
现货价格	…	很少显著	总是显著
期货价格	从不显著	…	总是显著
投机头寸	从不显著	从不显著	…
长期系数			
协整关系		多数情况存在; 多数情况稳定	
调整系数	多数情况显著	很少显著	总是显著
R ² 均值	0.13	0.11	0.55

资料来源：基金组织工作人员估计。

图5.13. 原油：滚动估计模型的短期参数¹
(系数)



资料来源：基金组织工作人员估计。

1. 阴影部分是90%的置信区间。使用协整等级=1，滞后期=3和约束趋势来估计向量纠错模型。在估计协整向量时，现货价格的系数确定为1。滚动窗口长度为234周。X轴上的数据是期间结束时点数据。

参考文献

- Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics (ABARE), 2006, *Australian Commodities*, March, Vol. 13, No. 1 (Canberra).
- Alcan, 2006, Presentation at the Alcan Bauxite & Alumina Group Investor Meetings, Tampa, Florida, February 27.
- Alcoa, 2004, Presentation at the Alcoa's North American Primary Businesses Meeting, Rockdale, Texas, November 2.
- Baffes, John, 2006, "Oil Spills Over to Other Commodities" (unpublished; Washington: World Bank).
- Barclays Capital, 2006a, *The Commodity Refiner*, Q1 (New York).
- , 2006b, *Commodity Daily Briefings*, July 19, and August 23 and 29 (New York).
- Barnett, Howard, and Chandler Morse, 1963, *Scarcity and Growth* (Baltimore: Johns Hopkins University Press for Resources for the Future).
- Borensztein, Eduardo, Mohsin Khan, Carmen Reinhart, and Peter Wickham, 1994, *The Behavior of Non-Oil Commodity Prices*, IMF Occasional Paper No. 112 (Washington: International Monetary Fund).
- Bowman, Chakriya, and Aasim Husain, 2004, "Forecasting Commodity Prices: Futures Versus Judgment," IMF Working Paper 04/41 (Washington: International Monetary Fund).
- British Geological Survey, 2006, *World Mineral Production 2000–04* (London).
- , 2004, *World Mineral Statistics 1998/2002* (London).
- Cashin, Paul, Hong Liang, and John McDermott, 2000, "How Persistent Are Shocks to World Commodity Prices?" *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 47 (December), pp. 177–217.
- Cashin, Paul, and John McDermott, 2002, "The Long-Run Behavior of Commodity Prices: Small Trends and Big Variability," *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 49 (July), pp. 175–97.
- , and Alasdair Scott, 2002, "Booms and Slumps in World Commodity Prices," *Journal of Development Economics*, Vol. 69 (October), pp. 277–96.
- Cuddington, John, 1992, "Long-Run Trends in 26 Primary Commodity Prices: A Disaggregated Look at the Prebisch-Singer Hypothesis," *Journal of Development Economics*, Vol. 39 (October), pp. 207–27.
- Deaton, Angus, and Guy Laroque, 2003, "A Model of Commodity Prices After Sir Arthur Lewis," *Journal of Development Economics*, Vol. 8 (August), pp. 289–310.
- Dehn, Jan, Christopher Gilbert, and Panos Varangis, 2005, "Agricultural Commodity Price Volatility," in *Managing Economic Volatility and Crises*, ed. by Joshua Aizenman and Brian Pinto (Cambridge: Cambridge University Press).
- Deutsche Bank, 2006, *Commodities Weekly*, May 5 (New York).
- Food and Agriculture Organization (FAO), 2004a, *Cotton: Impact of Support Policies on Developing Countries*, Trade Policy

- Brief (Rome: Food and Agriculture Organization).
- , 2004b, *The State of Agricultural Commodity Markets* (Rome: Food and Agriculture Organization).
- Gately, Dermot, 2004, “OPEC’s Incentives for Faster Output Growth,” *Energy Journal*, Vol. 25, No. 2, pp. 75–96.
- Ghosh, S., Christopher L. Gilbert, and Andrew J. Hughes Hallett, 1987, *Stabilizing Speculative Commodity Markets* (New York: Oxford University Press).
- Gilbert, Christopher, 2006, “Trends and Volatility in Agricultural Commodity Markets,” in *Agricultural Commodity Markets and Trade: New Approaches to Analyzing Market Structure and Instability*, ed. by Alexander Sarris and David Hallam (Cheltenham: Food and Agriculture Organization and Edward Elgar), pp. 31–60.
- , 1996, “International Commodity Agreements: An Obituary Notice,” *World Development*, Vol. 24 (January), pp. 1–19.
- , 1995, “Modelling Market Fundamentals: A Model of the Aluminium Market,” *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 10, No. 4, pp. 385–410.
- Grilli, Enzo, and Maw Cheng Yang, 1988, “Primary Commodity Prices, Manufactured Goods Prices, and the Terms of Trade of Developing Countries: What the Long Run Shows,” *The World Bank Economic Review*, Vol. 2, No. 1, pp. 1–47.
- Haigh, Michael S., Jana Hranaiova, and James Overdahl, 2005, “Price Volatility, Liquidity Provision, and the Role of Managed Money Traders in Energy Futures Markets” (unpublished; Washington: Commodity Futures Trading Commission).
- International Energy Agency, 2004, *World Energy Outlook* (Paris).
- International Iron and Steel Institute, *Steel Statistical Yearbook*, various issues (Brussels: The Committee on Statistics).
- International Monetary Fund, 2006, *International Financial Statistics*, various issues (Washington).
- Mitchell, Donald, and Mombert Hoppe, 2006, “From Marrakesh to Doha: Effects of Removing Food Subsidies on the Poor,” in *Trade, Doha, and Development: A Window Into the Issues*, ed. by Richard Newfarmer (Washington: World Bank).
- Organization for Economic Cooperation and Development, 2005, *Agricultural Policies in OECD Countries: Monitoring and Evaluation* (Paris).
- Prebisch, Raúl, 1950, *The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems* (New York: United Nations).
- Robertson, D., and J. Symons, 1992, “Some Strange Properties of Panel Data Estimators,” *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 7 (April–June), pp. 175–89.
- Sanders, Dwight R., Keith Boris, and Mark Manfredo, 2004, “Hedgers, Funds, and Small Speculators in the Energy Futures Markets: an Analysis of the CFTC’s Commitments of Traders Reports,” *Energy Economics*, Vol. 26, (May), pp. 425–45.
- Societe Generale, 2006, “Bubble About to Burst,” June 8 (Paris).
- Tilton, John, 2003, *On Borrowed Time? Assessing the Threat of Mineral Depletion* (Washington: Resources for the Future).
- Tyers, Rodney, and Kym Anderson, 1992, *Disarray in World Food Markets* (Cambridge: Cambridge University Press).
- UNCTAD, 2005, *Handbook of Statistics 2005* (New York: United Nations).
- World Bank, 2006, *World Development Indicators* (Washington).
- World Bureau of Metal Statistics, *World Metal Statistics Yearbook*, various issues (London).
- , *Metal Statistics*, various issues (London).

执行董事会讨论《世界经济展望》会议， 2006年8月

附录

以下是代理主席于2006年8月23日对执行董事会讨论《世界经济展望》所做的会议总结。

各位执行董事欢迎全球经济持久而广泛的强劲扩张。执董们注意到：2006年上半年，大多数地区的经济活动均达到或超过预期水平。在发达经济体中，美国第一季度的增长尤其强劲，欧元区的经济活动蓄势待发，日本的经济扩张继续稳步展开。执董们感到满意的是：虽然全球金融市场出现了较为困难的局面，但新兴市场和其他发展中国家的增长表现依然有力。

展望未来，执董们认为2007年全球经济的强劲扩张很可能会持续下去，而且主要发达经济体在需求方面将达到更均衡的状态。执董们认为新兴市场经济体（尤其是中国）未来的经济增长速度可能还会加快，并认为几个发达经济体的投资有可能超过预期水平。然而，执董们认为总体而言经济预测中的风险显然偏向于向下，而且风险程度与2006年4月《世界经济展望》的预测相比有所上升。

执董们指出了全球经济未来面临的几个向下风险。这些风险包括：由于发达经济体的通货膨胀压力持续增强，可能需要采取更强有力的货币政策措施；石油市场和非燃料商品市场仍然可能发生供应方冲击；发达经济体（尤其是美国）的住房市场可能发生更突然的下滑；欧洲和日本的私人消费增长可能低于预期的水平，原因是生产率增长缓慢和劳动力市场刚性。执董们认为：在市场主导下平稳消除大规模全球性失衡状况仍然是最有可能发生的结果，但不能排除以无序方式解决失衡状况的风险。

发达经济体

执董们注意到美国2006年第一季度异常强劲的经济增长现已减缓。未来风险的中心似乎偏向于向下，尤其令人关切的是住房市场可能发生较突然的降温。执董们指出：美联储正面临着在经济增长减缓的情况下通货膨胀率和通货膨胀预期均有上升的困难局面。在此情况下，未来的政策应取决于不断平衡经济增长和通货膨胀两方面风险；鉴于抑制通货膨胀预期十分重要，因此不应排除进一步降低利率。令人鼓舞的是2006财政年度美国财政表现优于预期，但最近意外强劲的税收尚且立足未稳。执董们欢迎美国当局准备提前一年，在2008财政年度之前，将美联邦赤字减少一半，同时指出：若能提高减少赤字的幅度，则将为美国应对未来人口压力奠定较为坚实基础，使预算状况更有利于应对未来的经济下滑，并有助于减轻全球失衡状况。在确保财政可持续性方面，美国应采取措施抑制福利开支，尤其是社会保障开支和联邦医疗保险/医疗补助制度的开支。

执董们欢迎2006年上半年欧元区实际GDP的增长，并指出持久而更强劲的扩张前景已获得加强。执董们认为未来风险大致均衡，向上的潜力是企业状况良好，向下因素为能源价格上升、几个国家住房价格升高、欧元在大规模全球失衡背景下可能大幅度升值。执董们预计：如果经济扩张的发展趋势不出所料，则欧元区有必要进一步收紧货币政策；但执董们感到：由于通货膨胀压力目前普遍较低，尤其是考虑到各项向下因素，利率提升可以采取渐进方式。执董们强调：鉴于有

必要确保当前上升周期转化为持久而长远的经济扩张，应优先深化改革，推进商品和服务市场的竞争，增强劳动力市场的灵活性，并提高金融部门的跨国界整合。执董们还强调有必要进一步减少财政赤字。执董们强调：通过福利、退休金、医疗方面的改革，以及通过减少政府工资开支（从而提供减少劳动力税收所急需的空间），将可增强中期预算目标的可信度。

执董们欢迎日本目前的经济扩张，并指出由于企业利润丰厚、银行信贷状况好转，日本的投资活跃，从而促进了最终国内需求。执董们认为：货币政策的正常化是近期需要解决的关键性宏观经济政策挑战。同时认为：鉴于通货膨胀加速的风险较低，而再次发生通货紧缩的代价高昂，进一步提升利率的脚步不宜太快。执董们强调：只有进一步采取大幅度财政调整措施，才能确保公共财政具有可持续性，也才能应对人口老龄化造成的压力。鉴于此，尽管目前的预算计划目标是到2011年消除基本赤字，但有必要做出另一些调整，以便在这段时期结束时使政府的债务净额达到稳定。

执董们高兴接受工作人员关于金融体系差异如何影响发达国家经济周期的分析结果，同时强调不应将其视为最终定论。执董们普遍同意：最近的金融关系趋势是从银行型体系和关系型体系向非关系型金融体系（金融市场发挥的作用较大）的转化；鉴于技术革新和消除监管障碍，这种趋势很可能将继续下去。与此同时，执董们指出各国金融体系之间仍存在某些重大的差异。执董们一致认为：在非关系型金融体系中，住户可能较有能力根据收入的变化来调整消费，但住户的开支可能对资产价格的变化较为敏感。在关系型体系中，企业投资似乎较有能力对周期性下滑做出平稳回应，但非关系型金融体系似乎较有能力根据结构性变化而调整资源的分配。执董们强调：监督政策和监管政策必须跟上变化的脚步，宏观经济政策管理也必须适应周期性起伏规律的变化。

新兴市场和其他发展中国家

执董们一致认为：新兴市场和发展中经济体最紧迫的政策事项是继续实施减少脆弱性和维持目前强劲增长势头的各项政策。执董们指出新兴市场经济体仍然容易受到利率上升和全球金融市场流动性下降的不利影响。存在这种风险的国家包括公共部门资产负债状况薄弱、经常账户有巨额赤字、通货膨胀预期不太稳定的国家。在这方面，执董们认为一些欧洲新兴国家日益依赖私人债务流入来支持巨额经常账户赤字的做法令人担心。执董们还强调：新兴市场和发展中经济体应继续推进市场导向型改革（尤其是减少竞争障碍），从而为私人部门主导的强劲经济增长创造有利环境。

执董们指出：许多新兴市场国家和其他发展中国家的强劲增长来源于非燃料商品（尤其是金属）价格的急剧上升。大多数执董提到，工作人员的研究结果表明投机活动并不是商品价格波动的主要动力。展望未来，执董们建议各国将巨额经常账户收入储蓄起来或加以投资，用以支持非商品部门的未来增长，而不是用于增加未来难以减少的支出领域。

执董们欢迎亚洲新兴经济体强劲的经济增长，并指出该势头主要来自于中国和印度活跃的经济扩张。然而一些执董表示担心：中国固定投资增长率高得异乎寻常，可能造成经济过热并形成从繁荣到萧条的周期。执董们指出：虽然大多数国家均在小幅度提升名义政策性利率的情况下限制了核心通货膨胀率，但必须随时准备根据需要进一步提升政策性利率。执董们指出：一些国家通过增强汇率灵活性促进了国内拉动和外部拉动经济增长之间的平衡，但中国的经常账户顺差在2005年和2006年上半年继续上升。大多数执董呼吁增强人民币的灵活性，从而缓解对经济过热的担忧，并在需求的构成方面达到较平衡的状态。在增强汇率灵活性的同时，还应不断开展相应的金融部门改革；金融改革以及退休金、卫生、教育制度的改革也将有助于中国向消费型经济转化。

执董们普遍同意：亚洲许多国家引人注目的经

济增长为欠发达国家提供了重要的经验。执董们欢迎工作人员对亚洲经济增长的分析结果，并同意以下结论：该地区有利的政策环境在促进总要素生产率的强劲增长和实物资本和人力资本的快速积累中发挥了关键作用。执董们认为：亚洲各国如能继续推进贸易自由化，增强教育机会，采取措施促进金融发展和鼓励创业，则该地区未来持续性强劲经济增长的前景将获得加强。这些措施将有助于使资源从农业转向工业和服务业。促进生产率增长和加强工业部门（尤其是比较受保护的服务业部门）竞争的努力也将获得重大的收益。

拉丁美洲的经济扩张 2006 年上半年积蓄了能量，原因是关键商品的价格高企，利率下降，公共开支增加，同时通货膨胀基本上受到控制。执董们表示满意的是：该地区的经济扩张势头基本上没有受到 2006 年春季金融市场波动增强的影响，其原因是较高水平的储备起到缓冲作用，汇率管理灵活性增强，而且各项财政指标有所改善，因而减少了脆弱性。然而，执董们建议该地区各国继续为出现较困难的金融市场情况作好准备，其核心是执行有纪律的财政政策。执董们指出该地区仍然是各新兴市场和发展中国家中增长速度最慢的地区，并强调发挥拉丁美洲增长潜力具有重要意义。这方面的关键在于深化市场导向的改革，同时必须采取措施确保人民普遍分享经济增长的好处。

欧洲新兴市场国家的经济扩张持续强劲，主要原因是受益于净资本流入日益增长和信贷增长，国内需求活跃。执董们预计该地区将继续获得稳健的经济增长，但担心该地区各国严重依赖外国储蓄，而且大量银行贷款以外币计值；执董们同时认识到：这些国家巨额经常账户赤字的部分原因是加入欧盟和一体化产生了有利的投资机会。在此背景下，执董们一致认为：在利用外国储蓄提供经济增长机会的同时，必须谨慎防范风险，其中减少脆弱性是该地区应普遍关注的优先事项。鉴于该地区大多数国家预定在中期内采纳欧元，必须为丧失货币政策自主权作好充分准备，并建立在失去名义汇率灵活性的情况下进行外部调整的能力。

执董们指出：由于商品价格高企，资本流入充足，因此独立国家联合体的经济活动富有活力，而且增长前景普遍良好。执董们指出：应当采取谨慎措施避免消费不适当地进一步增长，并保持竞争力。通货膨胀压力可能难以消除，尤其是在采取对冲措施的余地有限的国家。执董们提出：实现货币实际升值的较好方式是允许名义汇率上升。执董们还强调有必要推进结构性改革，从而改善投资环境，避免出现或加重供给“瓶颈”。

执董们为非洲撒哈拉沙漠以南国家取得了 20 世纪 70 年代初期以来最强劲的经济扩张感到高兴。虽然预计经济增长将持续高涨，但石油价格居高不下可能对石油进口国的经济增长产生不利影响；如果同时非石油商品价格大幅度下降，情况就将更加严重。面对这些风险，这些国家面临的挑战是如何继续适应高油价，包括将国际石油价格上升的部分传递到国内能源价格。执董们强调：非洲撒哈拉沙漠以南国家的经济增长虽然有所改善，但仍然未能达到年增长率 7%（实现《千年发展目标》到 2015 年将贫困人口减少一半目标所必需的年增长率）。因此，国际社会必须继续提供支持，包括减免债务，兑现最近做出的增加援助承诺，以及采取大胆的市场开放措施，以便促进私人部门的投资和就业。

2006 年上半年，中东的石油收入进一步增加，石油出口国继续享受强劲的经济增长，同时对外账户和财政盈余也不断上升。展望未来，鉴于石油价格前景乐观，因此执董们预计该地区的前景仍然良好，但地缘政治风险仍然令人担心。执董们指出：大多数石油出口国均已适时开始利用收入增加所提供的机会，增加用于解决长期结构性问题的开支。执董们认为：在目前情况下有余地地增加这方面的开支，因为许多国家的失业率仍然相当高，而且通货膨胀率仍然较低。然而执董们提出：鉴于信贷迅速增加，因此必须密切监督经济过热的风险；同时还强调：在增加开支的同时，还应当坚定地推动加强能力的改革，确保资金获得恰当的使用并取得持久的供应方效益。执董们强调：由于信贷迅速增加，同时金融部门对资产价格调整的风险暴露上升，而且信用质量可能下降，因此

该地区各国的决策者应当谨慎监测金融部门的风险。

多边问题

鉴于全球经济前景存在重大的向下风险，因此执董们强调：世界各国的决策者都有责任维护全球强劲经济增长的基础。在这方面，执董们强调：如果能够做到以下几个方面，目前的大规模全球失衡发生无序调整的风险就会减小：各主要经济体不断采取政策性行动，尤其是美国采取措施增加国民储蓄（包括通过财政紧缩措施）；欧洲和日本在结构性改革方面取得更大进展；亚洲新兴国家通过改革促进国内需求（中国的消费、其他国家的投资），同时增强汇率灵活性；石油生产国增加开支，尤其是中东各国（这些国家已经开始

大规模地增加开支），同时兼顾吸收能力方面的限制因素和经济周期影响。执董们指出：采取多边方式将有助于通过其他国家同时采取政策措施来减少单个国家采取行动所带来的风险。在这方面，执董们认为基金组织目前进行的多边磋商可以为这个进程做出贡献。

执董们对多哈回合谈判陷入僵局表示失望，并强调在非歧视性的基础上实现贸易自由化是开放全球经济增长新机会的最佳方式。各国必须坚决抵制保护主义压力的威胁，所有成员国都应进一步加强促进多边贸易自由化进程的努力。执董们认为世界能源市场价格高企和波动仍然令人担心，需要所有方面不断努力加以解决。必须增加投资来建立足够的产油能力和炼油能力，同时应当向消费者提供适当的激励并鼓励节能。

统计附录

统计附录包括历史数据和预测结果。它由五部分组成：假设、更新、数据和惯例、国家分类以及统计表格。

第一部分总结了对 2006–2007 年估算和预测的假设，以及 2008–2011 年中期预测方案中使用的假设条件情况。第二部分简要描述了数据库和统计表的变化情况。第三部分对数据以及计算国家分类构成所使用的惯例进行了综合描述。第四部分对《世界经济展望》中不同组别国家的分类进行了总结。

最后一节，也是本附录最主要的部分由统计表格组成。这些表格的数据是以 2006 年 8 月底获得的信息为依据编制的。仅为方便起见，2006 年以及以后年份的数据表示为与历史数据有相同的精确度；由于这些数据为预测数，因此推断出来的数据不可能有相同的精准。

假设

假定发达经济体的实际有效汇率在 2006 年 7 月 5 日至 8 月 2 日期间保持平均水平不变。在这些假设条件下，2006 年和 2007 年美元/特别提款权的汇率为 1.468 和 1.485，美元/欧元的汇率为 1.25 和 1.28，日元/美元的汇率为 115.6 和 115.1。

假设 2006 年石油价格平均为 69.20 美元/桶，2007 年为 75.50 美元/桶。

假设各国当局现行的政策保持不变。专栏 A1 对发达经济体预测所基于的更具体的政策假设进行了描述。

关于利率，以伦敦银行同业市场拆借利率 (LIBOR) 为基准，假定 2006 年 6 个月的美元存款平均利率为 5.4%，2007 年为 5.51%；2006 年 3 个月的欧元存款平均利率为 3.1%，2007 年为 3.7%；2006 年 6 个月的日元存款平均利率为

0.5%，2007 年为 1.1%。

关于欧元的启动，欧盟委员会于 1998 年 12 月 31 日决定，从 1999 年 1 月 1 日起，欧元与采用欧元的成员国货币之间不可撤销的固定兑换率为：

1 欧元 = 13.7603	奥地利先令
= 40.3399	比利时法郎
= 1.95583	德国马克
= 5.94573	芬兰马克
= 6.55957	法国法郎
= 340.750	希腊德拉克马 ¹
= 0.787564	爱尔兰英镑
= 1,936.27	意大利里拉
= 40.3399	卢森堡法郎
= 2.20371	荷兰盾
= 200.482	葡萄牙埃斯库多
= 166.386	西班牙比塞塔

关于上述兑换率的确定方法，参见 1998 年 10 月《世界经济展望》专栏 5.4。

最近更新

由于黑山共和国宣布从塞尔维亚联盟中独立，所以确定塞尔维亚继承前“塞尔维亚—黑山”国家联盟的地位，黑山则成为一个新的独立国家。本附录中实际 GDP、消费物价和经常账户的表格中现在包括了利比里亚的数据。

数据和惯例

来自于 183 个国家的数据和预测构成《世界经济展望》(世界经济展望数据库)中的统计基础。基金的研究部门和各地区部门共同负责维护这些

1. 希腊的兑换率在 2001 年 1 月 1 日加入欧元区前就已经确定。

专栏A1. 预测若干发达经济体时使用的经济政策假设

《世界经济展望》中使用的短期财政政策假设是基于官方公布的预算，并根据一国当局和基金组织工作人员之间关于宏观经济假设与预计财政执行结果的差异做出调整。中期财政预测结合了被认为有可能实施的政策措施。当基金组织工作人员缺乏足够信息对一国当局的预算意图和政策前景做出评估时，如无特别说明，则假设该国结构性基本差额不变。对某些发达经济体遵循了特定假设（也可见统计附录表 12-14 中有关财政和结构差额数据）。¹

美国。财政预测以美国政府 2007 财政年度的中期分析（2006 年 7 月 11 日）为依据，并根据下列几点作了调整：（1）根据国会预算委员会的研究，追加国防开支；（2）任意支出增长的逐步压缩；（3）2007 财政年度以后的代用最小额（AMT）改革。预测还假设不实行个人退休账户。

日本。中期财政预测假设广义政府收入和支出（不包括社会保障）按当前政府目标进行调整，以便在 2010 年前期实现基本预算的平衡目标。

德国。关于 2006-2011 年，世界经济展望的预测反映了公布的新政府联合协议中的措施，目标是在 2007 年将总体财政差额降低到 GDP 的 3% 以下。预测不包括医疗卫生的融资或公司税收改革，因为对这些内容缺乏具体信息。

法国。2006 年的预测基于初步预算和基金组织工作人员的宏观经济假设。至于

2007-2009 年，预测基于 2006-2008 年“稳定计划更新”，并根据基金组织工作人员对宏观经济假设和对非税收收入及支出增长的不同假设做相应调整。2007 年以后不变的税收政策以及 2007 年以后支出增长大大低于预测的政府预测进行了调整。关于 2009-2010 年，基金组织工作人员假设税收政策不变，实际支出增长如同 2009 年预测。

意大利。2007 年及以后年份的财政预测是基于一次性措施后基本结构性差额保持不变的假设。包括对 2006 年 6 月 30 日宣布的“一篮子”调整政策的结构性影响估计。

英国。财政预测是基于 2006 年财政预算报告所提供的信息。另外，预测结合了国家统计局办公室提供的最新数据，包括截至 2006 年第一季度的初步预算结果。

加拿大。预测是基于 2006 年预算和基金组织工作人员估计，并结合了加拿大统计局最新公布的数据，包括截至 2006 年第一季度的各省和全国的预算结果。

澳大利亚。截至 2010-2011 年的预测是基于 2006 年 5 月公布的 2006-2007 年预算。对其他期间的预测，基金组织工作人员假设政策保持不变。

奥地利。2005 年的财政数据是基于当局的估计结果。2006 年的预测是基于当年的预算。2007-2010 年预测是基于“奥地利稳定计划”。2009-2011 年预测假设总差额和结构性差额与 2008 年相同。

比利时。2006 年财政预测基于 2006 年预算，并根据基金组织工作人员的宏观经济假设，以及一些具体收入的较低收益率的假设作了调整。对于 2007-2011 年，预测假设税收政策保持不变，实际基本支出增长率与过去一致。

丹麦。对 2006 年的财政评估结合了当局最近的预算和测算，并根据基金组织工作人员

1. 产出缺口为实际产出减潜在产出的差占潜在产出的百分比。结构预算平衡为实际产出与潜在产出水平相等时的预算头寸。由此结构预算差额的变化包括临时财政措施的影响、利率和偿债成本波动的影响以及其他在预算平衡中的非周期波动。结构预算差额的计算是基于基金组织工作人员对潜在国民生产总值、收入和支出弹性的估计（见 1993 年 10 月期《世界经济展望》，附录 1）。净债务被定义为总债务减广义政府的金融资产，后者还包括由社会保障体系持有的资产。对产出缺口和结构差额的估计受大量不确定性因素的影响。

的宏观经济预测作了调整。2006—2011年的预测结合了2006年6月的“福利协议”和以前中期财政计划的核心内容。预测显示，预算持续保持盈余，符合当局的长期财政可持续性和减少债务的目标。

希腊。预测是基于2006年预算，并根据基金组织工作人员对经济增长的预测加以调整。对于2007年及以后年份，假设税收占GDP的比重保持不变，社会保险收入继续按照趋势增长，欧盟转移支付降低。假设总支出占GDP的比重基本保持不变。

中国香港。财政预测是基于当局2003年10月公布的中期财政整合战略。

韩国。对2006年的预测是基于当局的预算，并根据基金组织工作人员的假设做了一些调整。对2007—2011年，预测与当局的预算计划相同。

荷兰。财政预算是基于2006年财政预算、最新“稳定计划”和当局提供的其他预测，并根据基金组织工作人员的宏观经济假设做了调整。

新西兰。截至2009—2010财年的预测是基于2006年5月公布的2006—2007年预算。对其他期间的预测，基金组织工作人员假设政策保持不变。

葡萄牙。2006年财政预测是基于政府预算。2007年及以后年份的财政预测是基于政府当前的“稳定和发展计划”。

新加坡。对于2006—2007财年，预算支出预测主要是基于当局的预算和财政预测，收入增长与经济活动相一致。因此，预测是假设预

算差额占GDP的比重保持不变。

西班牙。截至2008年的财政预测是基于当局2006年6月最新“稳定计划”中的政策（根据基金组织工作人员的宏观经济假设做了调整）、最新公布的统计信息和官方声明。在以后年份，预测假设这些政策不变。

瑞典。财政预测的依据是2006年4月18日公布的政府预算信息。另外，预测综合了瑞典统计局的最新统计数据，包括截至2005年12月的初步预算结果。

瑞士。2005年评估和2006—2011年是基于基金组织工作人员的计算，考虑了恢复联邦账户平衡和强化社会保障融资的措施。

货币政策假设以各国已有政策框架为依据。在绝大多数情况下，这意味着在商业周期内货币政策采取非适应性态势：当经济指标显示预期通货膨胀将高于可接受的水平 and 范围时，官方利率就会提高；当经济指标显示预期通货膨胀不会超过可接受的水平 and 范围时，预期产出增长低于潜在增长率，且经济萧条的风险很大时，官方利率就会下降。在这一基础上，假设6个月美元存款的伦敦同业市场拆借利率（LIBOR）2006年平均为5.4%，2007年平均为5.5%。对美元短期利率预测的轨迹反映在当前远期利率的假设中。假设3个月欧元存款利率2006年平均为3.1%，2007年平均为3.7%。假设6个月日元存款利率2006年平均为0.5%，2007年平均为1.1%。与2006年4月《世界经济展望》相比的利率预测的变化，在表1.1中进行了总结。

数据，后者则定期以全球一致性假设为基础来更新国别预测。

尽管各国的统计机构是历史数据和定义的最终提供者，但国际组织也参与统计业务，目的是

协调各国统计编辑的方法，包括分析框架、概念、定义以及编制经济统计时所用的评估程序。《世界经济展望》数据库同时反映了来自各国统计机构和国际组织的信息。

全面修订标准化的《1993年国民账户体系》(SNA)、基金组织的《国际收支手册》(第五版)、《货币和金融统计手册》和《政府金融统计手册2001》代表了经济统计和分析标准方面的重要进展。² 基金组织积极参与了这些修订活动,尤其是新《国际收支手册》反映了基金组织对各国外部头寸、金融部门稳定和公共部门财政状况的特别关注。当手册发布时,使各国数据与新定义接轨的过程就真正开始了。但是,要做到完全与《国际收支手册》一致,最终依赖各国统计编制人员提供修正后的国别数据,因而《世界经济展望》的估计仍只是部分地与《国际收支手册》一致。

由于最近在经济统计数据标准方面的进步,许多国家已经逐步淘汰过去“基年固定”计算实际宏观经济变量水平和增长的方法,转变为有“系列加权”方法计算累计增长。最近在结构方面的剧烈变化使得这些国家修订测算实际GDP水平和增长的方式。采用“系列加权”方法计算累计增长(使用当前价格信息)可以消除新数据向上的偏差,³从而更准确地测算GDP的增长。目前,阿尔巴尼亚、澳大利亚、奥地利、阿塞拜疆、加拿大、捷克、丹麦、欧元区、芬兰、格鲁吉亚、德国、希腊、冰岛、爱尔兰、意大利、日本、哈萨克斯坦、立陶宛、卢森堡、荷兰、新西兰、挪威、葡萄牙、俄罗斯、斯洛文尼亚、西班牙、瑞典、英国和美国的实际宏观经济数据是基于系列加权方法。然而,以下年份以前的数据则基于未修订的国民账户,并有待将来修正:1996年(阿尔巴尼亚)、1995年(捷克)、1990年(丹麦)、1995年(欧元区)、1991年(德国)、1995年(希腊)、1990年(爱尔兰)、1994年(日本)、1995年(卢森堡)、1995年(俄罗斯)、1995年(斯洛文尼亚)

2. 欧盟委员会、国际货币基金组织、经济合作与发展组织、联合国和世界银行,《1993年国民账户体系》(布鲁塞尔/卢森堡、纽约、巴黎和华盛顿,1993);国际货币基金组织《国际收支手册(第五版)》(华盛顿,1993);国际货币基金组织《货币和金融统计手册》(华盛顿,2000);国际货币基金组织,《政府金融统计手册》(华盛顿,2001)。

3. Charles Steindel, 1995, “系列加权: 测算GDP的新方法”, Current Issue in Economics and Finance (纽约联邦储备银行) Vol. 1 (12月)。

和1995年(西班牙)。

欧盟成员国采纳了一种协调的体系来编辑国民账户,参考1995年《欧洲账户体系》,自1995年开始的所有国民账户数据都根据新体系列示。各国当局正在对1995年以前的数据按新体系进行修订,但有些方面尚未完成。在这种情况下,基金组织对《世界经济展望》的历史数据进行了仔细调整,以避免数据系列的中断。然而,在各国统计机构对历史数据的修订全部完成之前,使用1995年以前的欧盟国民账户数据的用户应该特别谨慎。参见2000年5月期《世界经济展望》专栏1.2“国民账户修订方法论”。

《世界经济展望》国家组的构成数据,或是各国数据加总或是加权平均值。除非另有说明,增长率的多年平均值表达为复合年变化率。⁴除了新兴市场和发展中国家组的通胀和货币增长采用几何加权平均值外,其他数据均采用算术平均值。本书采用的惯例如下:

- 国家组的汇率、利率和货币总量增长率的数据构成是按美元市场汇率(前三年的平均值)折算成的GDP占该国家组GDP的比重来加权计算的。
- 其他与国内经济有关的数据构成,不管是增长率还是比率,是以购买力平价方法计算的各国GDP占世界或国家组的GDP的比重来加权计算的。⁵
- 与欧元区国家(除非另有说明,均指12个成员国)的国内经济相关的合成数据,是各国来源的数据运用以1995年欧洲货币单位汇率为基础的权重进行计算的加总值。
- 失业率和就业增长的构成,是以各国劳动力

4. 实际GDP及构成、就业、人均GDP、通货膨胀、要素生产率和商品价格的计算是基于复合年变化率,失业率是基于简单算术平均。

5. 见2004年4月期《世界经济展望》专栏A2对以购买力平价为基础的参数所作的总结和1993年5月期《世界经济展望》附录IV。另参见Anne-Marie Gulde和Marianne Schulze-Ghattas所撰写的“Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook”一文,见Staff Studies for the World Economic Outlook (基金组织,1993年12月),第106-123页。

表A. 按《世界经济展望》分组及其占累计GDP、商品和服务出口和人口的比重, 2005¹

(占国家组或世界的百分比)

	国家数	GDP		商品和服务出口		人口	
		发达经济体	世界	发达经济体	世界	发达经济体	世界
发达经济体	29	100.0	52.3	100.0	69.1	100.0	15.3
美国		38.4	20.1	14.5	10.1	30.6	4.7
欧元区	12	28.3	14.8	42.9	29.7	32.1	4.9
德国		7.9	4.1	12.9	8.9	8.5	1.3
法国		5.7	3.0	6.3	4.4	6.5	1.0
意大利		5.2	2.7	5.3	3.7	6.0	0.9
西班牙		3.4	1.8	3.3	2.3	4.3	0.7
日本		12.2	6.4	7.7	5.3	13.2	2.0
英国		5.7	3.0	6.7	4.6	6.2	0.9
加拿大		3.5	1.8	4.9	3.4	3.3	0.5
其他发达经济体	13	11.9	6.2	23.3	16.1	14.6	2.2
备忘							
主要发达经济体	7	78.7	41.2	58.4	40.4	74.3	11.4
新工业化亚洲经济体	4	6.2	3.2	13.6	9.4	8.5	1.3
		其他新兴 市场和 发展中国家	世界	其他新兴 市场和 发展中国家	世界	其他新兴 市场和 发展中国家	世界
其他新兴市场和发展中国家	145	100.0	47.7	100.0	30.8	100.0	84.7
地区组							
非洲	48	7.0	3.3	8.0	2.5	15.1	12.8
撒哈拉以南	45	5.4	2.6	5.9	1.8	13.7	11.6
不含尼日利亚和南非	43	2.8	1.3	2.9	0.9	10.1	8.6
中东欧	15	6.9	3.3	14.0	4.3	3.4	2.9
独联体国家 ²	13	7.9	3.8	9.9	3.1	5.2	4.4
俄罗斯		5.4	2.6	6.8	2.1	2.7	2.3
亚洲发展中国家	23	56.8	27.1	38.7	12.0	61.8	52.3
中国		32.4	15.4	21.4	6.6	24.4	20.7
印度		12.5	6.0	4.0	1.2	20.4	17.3
不含中国和印度	21	12.0	5.7	13.4	4.1	17.0	14.4
中东	13	5.8	2.8	14.7	4.5	4.4	3.7
西半球	33	15.6	7.4	14.6	4.5	10.1	8.5
巴西		5.4	2.6	3.4	1.1	3.4	2.9
墨西哥		3.7	1.8	3.9	1.2	2.0	1.7
分析组							
按出口收入来源							
燃料	23	13.0	6.2	26.5	8.2	10.9	9.3
非燃料	122	87.0	41.4	73.5	22.7	89.1	75.4
其中, 初级产品	23	2.1	1.0	2.4	0.7	5.3	4.5
按外部融资来源							
净债务国	125	53.8	25.6	49.6	15.3	67.6	57.2
其中, 官方融资	50	12.7	6.0	8.8	2.7	22.5	19.0
按偿债情况划分净债务国							
1999-2003年间有债务拖欠 和/或重组的国家	55	12.0	5.7	10.5	3.2	23.4	19.8
其他净债务国	70	41.8	19.9	39.1	12.1	44.2	37.4
其他类别							
重债穷国	29	1.9	0.9	1.2	0.4	8.0	6.8
中东和北非	19	7.7	3.7	16.9	5.2	6.4	5.5

1. 各国GDP在GDP总量中所占比重, 按其购买力平价计算。各组中包括的国家数量反映了国家组总量中所包括的那些国家的数据。

2. 蒙古, 虽然不是独联体国家成员, 但由于地理原因和经济结构的相似性而被包括在这个组里。

表B. 发达经济体的细分

主要货币区	其他细分组					
	欧元区		新工业化 亚洲经济体	主要发达 经济体	其他发达经济体	
美国	奥地利	爱尔兰	中国香港 ¹	加拿大	澳大利亚	韩国
欧元区	比利时	意大利	韩国	法国	塞浦路斯	新西兰
日本	芬兰	卢森堡	新加坡	德国	丹麦	挪威
	法国	荷兰	中国台湾	意大利	中国香港 ¹	新加坡
	德国	葡萄牙		日本	冰岛	瑞典
	希腊	西班牙		英国	以色列	瑞士
				美国		中国台湾

1. 1997年7月，香港回归中国，成为中国的一个特别行政区。

占国家组劳动力的比重加权计算的。

- 有关外部经济构成的总和，是将单个国家的数据按照国际收支数据所指年份的平均市场汇率和年末非美元债务的市场汇率折算成美元相加所得。但对外贸易量和价格变化的合成数据是单个国家百分点变化的算术平均值，权数是以美元表示的进口或出口值占世界或国家组进口或出口总值（过去一年的）的比重。

对中欧和东欧国家，以不可兑换货币（截至1990年）计算的对外交易量以隐含美元/卢布的兑换率折算成美元。该兑换率从各国本币对美元和卢布的汇率得来。

所有数据均是日历年度，但下列国家除外（是财政年度）：澳大利亚（7/6月）、孟加拉（7/6月）、埃及（7/6月）、伊朗（3/2月）、毛里求斯（7/6月）、缅甸（4/3月）、尼泊尔（7/6月）、荷属安的列斯（2/1月）、新西兰（7/6月）、巴基斯坦（7/6月）、萨摩亚群岛（7/6月）、汤加（7/6月）。

国家分类

国家分类概况

《世界经济展望》中的国家分类将世界分为两大组：发达经济体与其他新兴市场和发展中国

家。⁶ 这种分类不是基于经济或其他严格的标准，分类会随着时间而演变，其目的是通过提供合理和有意义的的数据结构以帮助分析。表A提供了《世界经济展望》这些标准组的概览，表明了每一个组中国家的数量，以及2005年各组的GDP（按购买力平价计算）、商品及服务出口总额和人口的比重。

有几个国家目前没有包括在分组中，原因或者是它们不是基金组织成员，其经济活动不受基金组织的监测；或者是其数据库尚未完全建成。由于数据的局限，国家组构成不反映下列国家：阿富汗、波斯尼亚和黑塞哥维那、文莱、厄立特里亚、伊拉克、利比亚、塞尔维亚、索马里和东帝汶。古巴、朝鲜和黑山就属于不是基金组织成员国的例子，而发达经济体中的圣马力诺和发展中国家的阿鲁巴岛、马绍尔群岛、密克罗尼西亚及帕劳则属于数据库尚未编制完成的例子。

《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成

发达经济体

表B列出了29个发达经济体。七个GDP最

6. 这里“国家”一词并非在所有的情况下都是指国际法和国际事务中所理解的领土实体，它同时也包括了一些不是国家但单独和独立计算统计数据的领土实体。

表C. 欧盟

奥地利	法国	拉脱维亚	葡萄牙
比利时	德国	立陶宛	斯洛伐克共和国
塞浦路斯	希腊	卢森堡	斯洛文尼亚
捷克共和国	匈牙利	马耳他	西班牙
丹麦	爱尔兰	荷兰	瑞典
爱沙尼亚	意大利	波兰	英国
芬兰			

高的国家——美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大——组成主要发达经济体小类，也就是通常所指的七国经济集团（G-7）。欧元区（12国）和新工业化亚洲经济体也组成小类。表中欧元区所列的复合数据涵盖了现有成员历年的数据，尽管成员国的数目一直在增加。

自1991年起，德国的数据包括西德和东部国土（即前德意志民主共和国）的数据。1991年之前，难以得到完整和一致的数据。因此，在反映年百分比变化的数据表格中，那些1991年（包括1991年）的数据是西德的，1992年以后就是统一后的德国的数据。一般来说，到1990年为止，有关国民账户和国内经济和金融活动的的数据只涉及西德。而有关中央政府和国际收支的数据1990年以前只涉及西德，此后就是整个德国的。

表C列示了欧盟成员国，在《世界经济展望》中并不是每一个欧盟成员国都被划为发达经济体。

其他新兴市场和发展中国家

其他新兴市场和发展中国家（145个国家）组包括未归入发达经济体的所有国家。

其他新兴市场和发展中国家的地区划分——

表D. 中东和北非国家

阿尔及利亚	约旦	摩洛哥	叙利亚
巴林	科威特	阿曼	突尼斯
吉布提	黎巴嫩	卡塔尔	阿拉伯联合酋长国
埃及	利比亚	沙特阿拉伯	也门
伊朗	毛里塔尼亚	苏丹	

表E. 其他新兴市场和发展中国家：按地区和出口收入主要来源划分

	燃料	非燃料，其中初级产品
非洲	阿尔及利亚 安哥拉 刚果共和国 赤道几内亚 加蓬 尼日利亚 苏丹	博茨瓦纳 布基纳法索 布隆迪 乍得 刚果民主共和国 科特迪瓦 加纳 几内亚 几内亚-比绍 马拉维 毛里塔尼亚 纳米比亚 尼日尔 塞拉利昂 乌干达 赞比亚 津巴布韦
独联体国家	阿塞拜疆 俄罗斯 土库曼斯坦	塔吉克斯坦 乌兹别克斯坦
发展中亚洲		巴布亚新几内亚 所罗门群岛
中东	巴林 伊朗 科威特 利比亚 阿曼 卡塔尔 沙特阿拉伯 叙利亚 阿拉伯联合酋长国 也门	
西半球	厄瓜多尔 特立尼达和多巴哥 委内瑞拉	智利 苏里南

非洲、中东欧、独联体国家、亚洲发展中国家、中东和西半球——与基金组织《国际金融统计》的区域划分基本一致。在两种分类中，埃及和利比亚被归入中东地区，而不是非洲。另外，《世界经济展望》有时将中东和北非国家区域小组称为MENA国家，它的范围包括非洲和中东地区国家。这个组包括阿拉伯联盟国家，外加伊朗（见表D）。

其他新兴市场和发展中国家也根据分析标准分类。分析标准反映国家出口收入和其他海外收入的构成、汇率安排、区分净债权国和净债务国。对净债务国，按照对外融资来源和对外偿债情况

表F. 其他新兴市场和发展中国家：按地区、外部净头寸和重债穷国划分

	外部净头寸			外部净头寸		
	净债权国	净债务国 ¹	重债穷国	净债权国	净债务国 ¹	重债穷国
非洲						
马格里布地区						
阿尔及利亚	*					
摩洛哥		*				
突尼斯		*				
撒哈拉以南						
南非		*				
非洲之角						
吉布提		•				
埃塞俄比亚		•	*			
苏丹		*				
大湖						
布隆迪		•	*			
刚果民主共和国		•	*			
肯尼亚		•				
卢旺达		•	*			
坦桑尼亚		•	*			
乌干达		*	*			
南部非洲						
安哥拉		*				
博茨瓦纳	*					
科摩罗		•				
莱索托		*				
马达加斯加		•	*			
马拉维		•	*			
毛里求斯		*				
莫桑比克		*	*			
纳米比亚	*					
塞舌尔		*				
斯威士兰		*				
赞比亚		•	*			
津巴布韦		*				
西中非						
佛得角		*				
冈比亚		*	*			
加纳		•	*			
几内亚		•	*			
毛里塔尼亚		*	*			
尼日利亚		*				
圣多美和普林西比		*	*			
塞拉利昂		•	*			
法郎区						
贝宁		•	*			
布基纳法索		•	*			
喀麦隆		*	*			
中非共和国		•				
乍得		•	*			
刚果共和国		•	*			
科特迪瓦		•				
赤道几内亚		*				
加蓬		•				
几内亚 - 比绍		•	*			
马里		•	*			
尼日尔		•	*			
塞内加尔		*	*			
多哥		•				
中东欧						
阿尔巴尼亚					*	
保加利亚				*		
克罗地亚					*	
捷克共和国					*	
爱沙尼亚					*	
匈牙利					*	
拉脱维亚					*	
立陶宛					*	
马其顿					*	
马耳他					*	
波兰					*	
罗马尼亚					*	
斯洛伐克共和国					*	
斯洛文尼亚		*				
土耳其					*	
独联体国家²						
亚美尼亚					*	
阿塞拜疆					*	
白俄罗斯					*	
格鲁吉亚					*	
哈萨克斯坦					*	
吉尔吉斯共和国					•	
摩尔多瓦					*	
蒙古					•	
俄罗斯		*				
塔吉克斯坦					*	
土库曼斯坦		*				
乌克兰		*				
乌兹别克斯坦					*	
亚洲发展中国家						
不丹					•	
柬埔寨					•	
中国		*				
斐济					*	
印度尼西亚					•	
基里巴斯		*				
老挝人民民主共和国					*	
马来西亚		*				
缅甸					*	
巴布亚新几内亚					•	
菲律宾					*	
萨摩亚群岛					*	
所罗门群岛					•	
泰国					*	
汤加					*	
瓦努阿图					•	
越南					•	
南亚						
孟加拉					•	
印度					*	
马尔代夫					*	
尼泊尔					•	
巴基斯坦					•	
斯里兰卡					•	

表F (续完)

	外部 净头寸			外部 净头寸		
	净债 权国	净债 务国 ¹	重债 穷国	净债 权国	净债 务国 ¹	重债 穷国
中东						
巴林		*				
伊朗	*					
科威特	*					
利比亚	*					
阿曼	*					
卡塔尔	*					
沙特阿拉伯	*					
阿拉伯联合酋长国	*					
也门	*					
马什里克						
埃及		*				
约旦		*				
黎巴嫩		•				
叙利亚		*				
西半球						
南方共同市场						
阿根廷		•				
玻利维亚 (关联成员)		•	*			
巴西		*				
智利 (关联成员)		*				
巴拉圭		•				
乌拉圭		•				
安第斯地区						
哥伦比亚		•				
厄瓜多尔		*				
秘鲁		*				
委内瑞拉	*					
墨西哥, 中美和 加勒比地区						
墨西哥					*	
中部美洲						
哥斯达黎加					*	
萨尔瓦多					•	
危地马拉					*	
洪都拉斯					•	*
尼加拉瓜					*	*
巴拿马					*	
加勒比地区						
安提瓜和巴布达					*	
巴哈马群岛					*	
巴巴多斯					*	
伯利兹					*	
多米尼加					*	
多米尼加共和国					•	
格林纳达					•	
圭亚那					*	*
海地					•	
牙买加					*	
荷属安的列斯					*	
圣基茨和尼维斯					*	
圣卢西亚					•	
圣文森特和 格林纳丁斯					*	
苏里南					*	
特立尼达和多巴哥					*	

1. • 号代替 * 号表示净债务国的主要外部资金来源是官方对外融资。

2. 蒙古, 虽然不是独联体成员, 但由于地理位置和经济结构相似性的原因被划入这一组。

分类。表 E 和表 F 列出了其他新兴市场和发展中国家按照地区、分析标准分类的详细构成。

按照出口收入来源的分类标准, 可分为两类: 燃料出口国 (标准国际贸易分类-SITC3 类) 和非燃料出口国, 侧重于非燃料初级产品生产国 (SITC 0,1,2,4 和 68)。

按金融标准分类, 分为净债权国、净债务国和重债务国 (HIPC)。净债务国按照以下两个金融标准进一步分组: 官方对外融资和偿债情况。⁷ 重债务国是根据其债务动议被国际货币基

金组织和世界银行确认的国家, 称为债务动议所考虑国家, 目标是在合理的短期内, 将所有合格重债贫穷国家的外部债务负担降到一个“可持续”水平。⁸

7. 1999-2003 年期间, 56 个国家发生拖欠外债或加入官方或商业银行的债务重组安排。这一类国家被称为 1999-2003 年期间发生拖欠 / 或重组的国家。

8. 见 David Andrews、Anthony R.Boote、Syed S. Rizavi 和 Sukwinder Singh, 低收入国家的债务解除: 增强的重债低收入国家动议, 基金组织小册子, No.51 (华盛顿: 国际货币基金组织, 1999 年 11 月)。

表目

产出

1. 世界产出概况	163
2. 先进经济体：实际GDP和国内总需求	164
3. 先进经济体：实际GDP的构成	165
4. 先进经济体：失业、就业与实际人均GDP	167
5. 其他新兴市场和发展中国家：实际GDP	169
6. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：实际GDP	170

通货膨胀

7. 通货膨胀概况	174
8. 先进经济体：GDP平减指数和消费物价	175
9. 先进经济体：制造业每小时收入、生产率和单位劳动力成本	176
10. 其他新兴市场和发展中国家：消费物价	177
11. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：消费物价	178

财金政策

12. 财经指标概况	182
13. 先进经济体：广义政府和中央政府财政收支差额和不包括社会保险交易的差额	183
14. 先进经济体：广义政府结构差额	185
15. 先进经济体：货币总量	186
16. 先进经济体：利率	187
17. 先进经济体：汇率	188
18. 其他新兴市场和发展中国家：中央政府财政差额	189
19. 其他新兴市场和发展中国家：广义货币总量	190

对外贸易

20. 世界贸易量和价格概况	191
21. 非燃料商品价格	193
22. 先进经济体：商品和服务贸易的出口量、进口量和贸易条件	194
23. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：商品贸易总额	195
24. 其他新兴市场和发展中国家——按出口收入来源：商品贸易总额	198

经常账户交易

25. 国际收支经常账户概况	199
26. 先进经济体：国际收支经常账户	200
27. 先进经济体：经常账户交易	202

28. 其他新兴市场和发展中国家：国际收支经常账户	203
29. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：经常账户交易	205
30. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：经常账户交易	207
31. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：国际收支经常账户	210

国际收支与外部融资

32. 国际收支、资本流动与外部融资概况	214
33. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：国际收支与外部融资	215
34. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：国际收支与外部融资	218
35. 其他新兴市场和发展中国家：储备	221
36. 国际货币基金组织净贷款	223

外债及偿债情况

37. 外债及偿债概况	224
38. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：外债，按期限和债权人类型划分	226
39. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：外债，按期限和债权人类型划分	228
40. 其他新兴市场和发展中国家：外债占GDP的比率	230
41. 其他新兴市场和发展中国家：偿债比率	231
42. 国际货币基金组织的收费及向国际货币基金组织的回购	232

资金流动

43. 世界储蓄的来源与运用概况	233
------------------	-----

中期基准方案

44. 世界中期基准方案概况	237
45. 其他新兴市场和发展中国家——中期基准方案：若干经济指标	238

表1. 世界产出概况¹

(年度百分比变化)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
全球	3.4	4.1	2.8	3.7	4.9	2.6	3.1	4.1	5.3	4.9	5.1	4.9
先进经济体	2.9	2.6	2.6	3.5	3.9	1.2	1.5	1.9	3.2	2.6	3.1	2.7
美国	3.0	3.1	4.2	4.4	3.7	0.8	1.6	2.5	3.9	3.2	3.4	2.9
欧元区	...	2.1	2.8	3.0	3.9	1.9	0.9	0.8	2.1	1.3	2.4	2.0
日本	2.9	1.3	-1.8	-0.2	2.9	0.4	0.1	1.8	2.3	2.6	2.7	2.1
其他先进经济体 ²	3.6	3.3	2.0	4.8	5.2	1.7	3.2	2.5	4.0	3.1	3.6	3.3
其他新兴市场和发展中国家	4.1	5.9	3.0	4.1	6.1	4.4	5.1	6.7	7.7	7.4	7.3	7.2
按地区												
非洲	2.3	4.3	2.8	2.7	3.1	4.2	3.6	4.6	5.5	5.4	5.4	5.9
中东欧	0.9	4.0	2.9	0.7	5.1	0.3	4.5	4.7	6.5	5.4	5.3	5.0
独联体 ³	...	5.8	-3.4	5.2	9.0	6.3	5.3	7.9	8.4	6.5	6.8	6.5
亚洲发展中国家	7.9	7.4	4.2	6.2	7.0	6.1	7.0	8.4	8.8	9.0	8.7	8.6
中东	4.0	4.7	3.7	1.8	5.3	3.0	4.1	6.4	5.5	5.7	5.8	5.4
西半球	2.9	2.8	2.3	0.5	3.9	0.5	0.1	2.2	5.7	4.3	4.8	4.2
备忘												
欧盟	2.2	2.4	3.0	3.0	3.9	2.0	1.3	1.4	2.4	1.8	2.8	2.4
按分析												
按出口收入来源												
燃料	—	5.2	-0.3	3.0	7.1	4.3	4.1	6.9	7.2	6.7	6.7	6.7
非燃料	4.9	6.0	3.6	4.2	5.9	4.4	5.2	6.7	7.8	7.5	7.4	7.3
其中，初级产品	3.1	3.6	3.2	1.1	1.6	2.9	3.0	3.5	5.7	5.3	5.0	5.2
按外部融资来源												
净债务国	3.6	4.4	2.0	2.9	4.7	2.5	3.2	4.8	6.4	6.0	6.0	5.8
其中，官方融资	4.5	3.7	-0.8	1.0	3.4	2.2	1.7	5.2	6.2	6.6	5.8	5.9
按净债务国偿债经历												
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	4.2	4.1	-1.1	1.5	3.7	2.9	2.2	5.6	6.8	7.1	6.1	6.5
备忘												
增长率中间值												
先进经济体	3.1	2.9	3.6	4.0	4.0	1.8	1.6	1.8	3.5	2.9	3.1	2.8
其他新兴市场和发展中国家	3.3	4.4	3.7	3.4	4.2	3.7	3.7	4.4	5.3	5.3	5.2	5.0
人均产出												
先进经济体	2.2	2.0	1.9	2.9	3.3	0.6	0.9	1.3	2.6	2.0	2.5	2.2
其他新兴市场和发展中国家	2.4	4.6	1.6	2.7	4.7	3.0	3.8	5.4	6.4	6.1	6.1	5.9
按市场汇率计算的世界增长率	2.7	3.0	2.1	3.1	4.1	1.5	1.8	2.7	3.9	3.4	3.8	3.5
全球产出总值（单位：10亿美元）												
以市场汇率	25,125	37,757	29,682	30,786	31,650	31,456	32,714	36,751	41,258	44,455	47,767	51,057
以购买力平价	30,617	53,009	40,173	42,230	45,189	47,434	49,713	52,758	56,965	61,028	65,117	69,489

1. 实际GDP。

2. 在本表中，“其他先进经济体”指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

3. 蒙古虽不属于独联体的成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表2. 先进经济体：实际GDP和国内总需求
(年度百分比变化)

	10年平均值										第4季度 ¹				
	1988-1997	1998-2007	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2005	2006	2007
实际GDP															
先进经济体	2.9	2.6	2.6	3.5	3.9	1.2	1.5	1.9	3.2	2.6	3.1	2.7	...	...	...
美国	3.0	3.1	4.2	4.4	3.7	0.8	1.6	2.5	3.9	3.2	3.4	2.9	3.1	3.4	3.0
欧元区	...	2.1	2.8	3.0	3.9	1.9	0.9	0.8	2.1	1.3	2.4	2.0	1.8	2.7	1.8
德国	2.7	1.3	2.0	1.9	3.1	1.2	—	-0.2	1.2	0.9	2.0	1.3	1.7	2.4	1.6
法国	1.9	2.2	3.3	3.0	4.0	1.8	1.1	1.1	2.0	1.2	2.4	2.3	1.0	3.0	2.0
意大利	1.9	1.3	1.4	1.9	3.6	1.8	0.3	—	1.1	—	1.5	1.3	0.5	1.6	1.4
西班牙	2.9	3.6	4.5	4.7	5.0	3.5	2.7	3.0	3.1	3.4	3.4	3.0	3.5	3.2	3.0
荷兰	2.9	2.3	4.3	4.0	3.5	1.4	0.1	0.3	2.0	1.5	2.9	2.9	2.2	3.5	2.0
比利时	2.6	2.1	1.9	3.1	3.7	1.2	1.5	0.9	2.4	1.5	2.7	2.1	1.5	2.8	1.9
奥地利	2.5	2.3	3.6	3.3	3.4	0.8	0.9	1.1	2.4	2.0	2.8	2.3	2.2	2.7	2.2
芬兰	1.6	3.2	5.2	3.9	5.0	2.6	1.6	1.8	3.5	2.9	3.5	2.5	3.3	3.2	3.4
希腊	2.0	4.0	3.4	3.4	4.5	5.1	3.8	4.8	4.7	3.7	3.7	3.5	3.7	3.1	3.4
葡萄牙	3.7	1.8	4.8	3.9	3.9	2.0	0.8	-1.1	1.2	0.4	1.2	1.5	0.8	1.5	1.5
爱尔兰	5.9	6.6	8.5	10.7	9.2	5.7	6.0	4.3	4.3	5.5	5.8	5.6	6.5	5.2	5.3
卢森堡	5.1	4.7	6.5	8.4	8.4	2.5	3.6	2.0	4.2	4.0	4.0	3.8	...	...	...
日本	2.9	1.3	-1.8	-0.2	2.9	0.4	0.1	1.8	2.3	2.6	2.7	2.1	3.7	2.4	1.9
英国	2.2	2.8	3.3	3.0	3.8	2.4	2.1	2.7	3.3	1.9	2.7	2.7	1.8	3.1	2.5
加拿大	2.2	3.4	4.1	5.5	5.2	1.8	2.9	1.8	3.3	2.9	3.1	3.0	2.8	3.1	2.9
韩国	7.7	4.2	-6.9	9.5	8.5	3.8	7.0	3.1	4.7	4.0	5.0	4.3	5.3	4.1	4.3
澳大利亚	3.3	3.5	5.0	4.4	3.3	2.2	4.1	3.1	3.5	2.5	3.1	3.5	2.9	3.4	3.6
中国台湾	7.1	4.0	4.5	5.7	5.8	-2.2	4.2	3.4	6.1	4.1	4.0	4.2	6.4	3.0	4.3
瑞典	1.5	3.0	3.7	4.5	4.3	1.1	2.0	1.7	3.7	2.7	4.0	2.2	3.0	3.6	2.6
瑞士	1.4	1.8	2.8	1.3	3.6	1.0	0.3	-0.3	2.1	1.9	3.0	1.9	2.8	2.7	1.7
中国香港	5.2	4.1	-5.5	4.0	10.0	0.6	1.8	3.2	8.6	7.3	6.0	5.5	7.4	6.4	4.6
丹麦	2.0	2.0	2.2	2.6	3.5	0.7	0.5	0.7	1.9	3.2	2.7	2.3	3.3	4.1	0.4
挪威	3.3	2.3	2.6	2.1	2.8	2.7	1.1	1.1	3.1	2.3	2.4	2.8	2.4	2.4	3.3
以色列	5.2	3.4	4.2	2.9	8.7	-0.6	-0.9	1.5	4.8	5.2	4.1	4.4	6.2	4.4	5.0
新加坡	9.1	4.6	-1.4	7.2	10.0	-2.3	4.0	2.9	8.7	6.4	6.9	4.5	8.7	3.2	6.2
新西兰	2.1	2.8	-0.1	4.4	3.4	3.0	4.8	3.4	4.4	2.3	1.3	1.7	1.8	1.3	2.4
塞浦路斯	5.1	3.8	5.0	4.8	5.0	4.1	2.1	1.9	3.9	3.7	3.5	3.8	...	...	...
冰岛	1.2	3.9	5.8	4.3	4.1	3.8	-1.0	3.0	8.2	5.5	4.0	1.0	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.7	2.4	2.6	3.1	3.6	1.1	1.2	1.8	3.0	2.4	2.9	2.5	2.7	3.0	2.5
亚洲新兴工业化经济体	7.3	4.2	-2.4	7.4	7.9	1.1	5.3	3.2	5.9	4.5	4.9	4.4	6.1	4.0	4.5
实际国内总需求															
先进经济体	2.9	2.7	3.0	4.0	4.0	1.1	1.6	2.1	3.2	2.7	3.0	2.7	...	...	...
美国	2.9	3.5	5.3	5.3	4.4	0.9	2.2	2.8	4.4	3.3	3.4	2.9	3.1	3.2	3.0
欧元区	...	2.1	3.6	3.6	3.4	1.2	0.4	1.4	2.0	1.5	2.2	2.1	1.7	2.4	1.8
德国	2.5	0.8	2.3	2.7	2.2	-0.5	-2.0	0.6	—	0.5	1.5	1.3	1.0	2.4	0.8
法国	1.5	2.6	3.9	3.5	4.5	1.7	1.2	1.9	2.8	2.1	2.4	2.3	2.1	2.6	2.0
意大利	1.5	1.7	3.3	3.2	2.8	1.6	1.3	0.9	1.0	0.3	1.2	1.3	1.0	2.0	1.2
西班牙	2.9	4.7	6.2	6.5	5.4	3.6	3.3	3.8	5.0	5.3	4.4	3.6	5.0	3.6	3.6
日本	3.0	1.0	-2.2	-0.1	2.5	1.2	-0.6	1.2	1.5	2.4	2.3	2.3	2.9	2.6	1.9
英国	2.2	3.3	5.0	4.2	3.9	2.9	3.2	2.7	3.8	1.8	2.9	2.9	1.2	3.3	2.8
加拿大	2.0	3.7	2.5	4.2	4.7	1.2	3.3	4.7	4.3	4.8	3.9	3.3	3.6	3.7	3.1
其他先进经济体	5.1	2.9	-1.3	5.4	5.3	0.4	3.5	1.3	4.3	3.1	3.6	3.3	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.6	2.6	3.3	3.8	3.7	1.1	1.3	2.2	3.1	2.6	2.8	2.5	2.6	3.0	2.4
亚洲新兴工业化经济体	8.2	2.5	-7.7	7.8	7.6	-0.1	4.1	—	4.4	2.3	3.8	3.9	1.6	3.9	5.0

1. 自上一年的第4季度开始。

表3. 先进经济体：实际GDP的构成
(年度百分比变化)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
私人消费支出												
先进经济体	2.9	2.8	2.9	4.1	3.8	2.2	2.2	1.9	2.9	2.6	2.6	2.4
美国	2.9	3.6	5.0	5.1	4.7	2.5	2.7	2.8	3.9	3.5	3.0	2.6
欧元区	...	2.0	3.1	3.4	3.1	2.0	0.9	1.2	1.6	1.4	1.8	1.7
德国	2.6	0.9	1.5	3.0	2.4	1.9	-0.8	-0.1	0.1	0.1	0.7	0.3
法国	1.4	2.7	3.6	3.3	3.5	2.5	2.4	2.2	2.5	2.1	2.7	2.5
意大利	1.8	1.4	3.5	2.5	2.4	0.7	0.2	1.0	0.5	0.1	1.3	1.5
西班牙	2.5	3.9	4.8	5.3	4.9	3.2	2.9	2.6	4.4	4.4	3.6	3.4
日本	2.9	1.2	-0.8	1.1	1.1	1.4	1.1	0.6	1.9	2.1	1.9	2.0
英国	2.6	3.2	4.0	4.5	4.6	3.0	3.5	2.9	3.4	1.4	2.4	2.8
加拿大	2.3	3.4	2.8	3.8	4.0	2.3	3.6	3.0	3.3	3.9	3.9	3.1
其他先进经济体	5.0	3.1	-0.7	5.8	5.5	2.6	3.7	1.1	3.2	3.1	3.4	3.2
备忘												
主要先进经济体	2.6	2.7	3.3	3.8	3.6	2.2	2.0	2.0	2.8	2.5	2.5	2.3
亚洲新兴工业化经济体	7.8	3.0	-5.2	8.2	7.3	3.2	4.9	-0.4	2.3	3.1	3.8	3.7
公共消费												
先进经济体	1.9	2.3	1.7	2.8	2.5	2.8	3.3	2.3	1.9	1.5	1.8	1.9
美国	1.1	2.3	1.6	3.1	1.7	3.1	4.3	2.5	2.1	0.9	1.6	2.2
欧元区	...	1.7	1.2	1.9	2.3	2.0	2.3	1.6	1.0	1.2	2.1	1.5
德国	1.8	0.9	1.8	1.2	1.4	0.5	1.5	0.4	-1.3	0.6	1.5	1.1
法国	2.1	1.4	-0.6	1.4	2.0	1.1	1.9	2.0	2.2	1.1	1.7	1.7
意大利	0.4	1.4	0.4	1.3	2.3	3.6	2.1	2.0	0.5	1.2	0.7	0.4
西班牙	3.8	4.4	3.5	4.0	5.3	3.9	4.5	4.8	6.0	4.5	3.8	3.6
日本	3.0	2.3	1.8	4.1	4.3	3.0	2.4	2.3	2.0	1.7	0.4	0.9
英国	0.9	2.8	1.1	3.7	3.1	2.4	3.5	3.5	3.2	2.6	2.1	2.6
加拿大	1.1	2.9	3.2	2.1	3.1	3.9	2.5	3.5	3.0	2.7	2.5	2.0
其他先进经济体	4.4	2.5	2.7	1.9	2.1	3.3	3.6	2.0	1.9	2.3	2.9	2.6
备忘												
主要先进经济体	1.5	2.1	1.4	2.8	2.3	2.7	3.2	2.3	1.8	1.2	1.5	1.8
亚洲新兴工业化经济体	6.4	2.7	3.0	0.7	2.4	3.7	4.3	2.3	1.7	2.4	3.6	2.7
固定资本形成总额												
先进经济体	3.6	3.2	5.0	5.5	5.1	-0.8	-1.7	2.1	4.5	4.5	4.6	3.7
美国	3.9	4.1	9.1	8.2	6.1	-1.7	-3.5	3.2	6.1	6.4	4.5	3.6
欧元区	...	2.9	6.0	6.2	5.0	0.5	-1.5	0.8	2.4	2.3	4.2	3.6
德国	2.9	1.0	4.0	4.7	3.0	-3.7	-6.1	-0.8	-0.4	0.8	4.9	4.3
法国	1.4	3.8	6.9	7.9	7.5	2.3	-1.7	2.3	2.6	3.7	3.6	3.0
意大利	1.4	2.5	4.3	3.6	6.4	2.5	4.0	-1.7	2.2	-0.6	2.3	2.0
西班牙	3.4	6.3	11.1	10.3	6.5	4.6	3.4	5.8	4.9	7.3	5.3	4.1
日本	3.0	0.2	-6.5	-0.7	1.2	-0.9	-5.0	0.3	1.1	3.3	5.5	3.9
英国	2.6	4.4	14.0	2.8	2.7	2.5	3.7	0.4	6.0	3.0	5.3	4.1
加拿大	2.4	5.2	2.4	7.3	4.7	4.0	1.6	6.5	8.0	7.1	6.6	4.2
其他先进经济体	6.7	2.9	-1.0	2.8	6.9	-4.4	3.4	2.5	7.0	4.3	4.3	4.1
备忘												
主要先进经济体	3.2	3.1	5.5	5.6	4.8	-0.7	-2.6	1.9	4.2	4.5	4.6	3.6
亚洲新兴工业化经济体	10.6	1.8	-9.0	2.8	10.8	-6.5	1.9	1.6	7.6	1.7	2.9	5.2

表3 (续完)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
最终国内需求												
先进经济体	2.8	2.7	3.0	4.1	3.9	1.6	1.5	2.1	3.0	2.8	2.9	2.6
美国	2.8	3.5	5.3	5.4	4.5	1.8	1.8	2.8	4.0	3.6	3.1	2.8
欧元区	...	2.0	3.2	3.7	3.1	1.7	0.6	1.2	1.4	1.5	2.0	2.0
德国	2.4	0.9	2.4	2.7	2.2	-0.5	-2.0	0.6	—	0.5	1.7	1.2
法国	1.5	2.6	3.1	3.7	3.9	2.1	1.5	2.2	2.4	2.2	2.7	2.4
意大利	1.4	1.6	3.0	2.5	3.2	1.6	1.4	0.6	0.9	0.1	1.4	1.4
西班牙	3.0	4.6	6.0	6.3	5.4	3.7	3.3	3.8	4.8	5.2	4.1	3.6
日本	2.9	1.1	-2.0	1.1	1.6	1.1	-0.2	0.8	1.8	2.3	2.5	2.3
英国	2.2	3.3	4.9	4.1	4.0	2.8	3.5	2.6	3.7	1.9	2.8	3.0
加拿大	2.0	3.6	2.8	4.2	4.0	2.9	3.0	3.8	4.2	4.3	4.2	3.1
其他先进经济体	5.3	2.8	-0.7	4.2	5.3	0.9	3.6	1.6	3.8	3.2	3.5	3.3
备忘												
主要先进经济体	2.5	2.6	3.3	3.9	3.6	1.6	1.2	2.1	2.9	2.7	2.7	2.5
亚洲新兴工业化经济体	8.4	2.5	-5.7	5.3	7.6	0.7	4.0	0.6	3.4	2.7	3.5	4.0
存货积累¹												
先进经济体	—	—	—	—	0.1	-0.5	—	0.1	0.2	-0.1	0.1	—
美国	0.1	—	—	—	-0.1	-0.9	0.4	—	0.4	-0.3	0.3	0.1
欧元区	...	0.1	0.4	-0.1	0.3	-0.5	-0.2	0.2	0.6	—	0.2	0.1
德国	—	—	0.4	-0.2	-0.1	-0.9	-0.6	0.8	0.3	0.2	-0.3	—
法国	—	—	0.7	-0.2	0.6	-0.4	-0.3	-0.3	0.3	—	-0.2	-0.1
意大利	—	—	-0.1	0.1	-0.2	0.1	—	0.1	-0.1	0.1	0.7	-0.3
西班牙	—	0.1	0.2	0.3	—	-0.1	—	—	0.2	0.2	0.4	—
日本	0.1	-0.1	-0.2	-1.1	0.8	0.2	-0.4	0.3	-0.2	0.1	-0.1	—
英国	—	—	0.1	0.2	-0.1	0.1	-0.3	0.2	0.1	-0.1	—	—
加拿大	0.1	—	-0.3	0.1	0.8	-1.7	0.3	0.8	0.1	0.4	-0.2	0.1
其他先进经济体	—	—	-0.7	1.1	—	-0.6	—	-0.2	0.5	-0.1	—	—
备忘												
主要先进经济体	—	—	0.1	-0.2	0.1	-0.6	—	0.2	0.2	-0.1	0.1	—
亚洲新兴工业化经济体	—	—	-1.9	2.1	-0.1	-0.7	0.1	-0.5	0.9	-0.3	0.2	-0.1
国外需求差额¹												
先进经济体	0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	—
美国	0.1	-0.6	-1.2	-1.0	-0.9	-0.2	-0.7	-0.4	-0.7	-0.3	-0.1	-0.1
欧元区	...	—	-0.7	-0.5	0.6	0.7	0.6	-0.5	0.2	-0.1	0.2	—
德国	0.2	0.5	-0.4	-0.8	1.0	1.7	2.0	-0.9	1.2	0.4	0.6	0.1
法国	0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	0.2	-0.1	-0.7	-0.7	-1.0	-0.1	-0.1
意大利	0.3	-0.3	-1.7	-1.2	0.8	0.2	-1.0	-0.8	0.1	-0.3	0.4	0.3
西班牙	-0.3	-1.3	-1.7	-1.9	-0.5	-0.2	-0.7	-0.9	-2.2	-2.2	-1.4	-1.0
日本	—	0.3	0.4	-0.2	0.5	-0.8	0.7	0.6	0.8	0.2	0.4	-0.1
英国	—	-0.5	-1.4	-1.0	-0.1	-0.5	-1.1	-0.1	-0.6	—	-0.2	-0.2
加拿大	0.1	-0.2	1.7	1.4	0.6	0.7	-0.1	-2.6	-0.8	-1.6	-0.7	-0.2
其他先进经济体	-0.3	1.0	2.5	0.4	0.7	1.0	0.3	1.5	0.8	0.9	0.9	0.7
备忘												
主要先进经济体	0.1	-0.3	-0.7	-0.7	-0.2	—	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	—	-0.1
亚洲新兴工业化经济体	-0.9	1.9	5.6	0.4	0.5	1.1	1.2	3.2	2.1	2.5	1.7	1.0

1. 其变化以其相当于上期GDP的百分比来表示。

表4. 先进经济体：失业、就业与实际人均GDP
(百分比)

	10年平均 ¹		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
失业率												
先进经济体	6.7	6.1	6.7	6.3	5.7	5.8	6.3	6.6	6.3	6.0	5.6	5.5
美国 ²	6.0	4.9	4.5	4.2	4.0	4.7	5.8	6.0	5.5	5.1	4.8	4.9
欧元区	...	8.5	10.0	9.2	8.2	7.8	8.3	8.7	8.9	8.6	7.9	7.7
德国	7.0	8.0	8.1	7.5	6.9	6.9	7.7	8.8	9.2	9.1	8.0	7.8
法国	10.5	9.4	11.1	10.5	9.1	8.4	8.9	9.5	9.6	9.5	9.0	8.5
意大利	9.9	8.9	11.3	11.0	10.2	9.1	8.6	8.5	8.1	7.7	7.6	7.5
西班牙	20.0	11.9	18.6	15.6	13.9	10.6	11.5	11.5	11.0	9.2	8.6	8.3
荷兰	6.2	3.6	3.8	3.2	2.8	2.2	2.8	3.7	4.6	4.9	4.5	3.9
比利时	8.3	8.0	9.3	8.6	6.9	6.6	7.5	8.2	8.4	8.4	8.2	8.2
奥地利	3.5	4.4	4.5	3.9	3.6	3.6	4.2	4.3	4.8	5.2	4.8	4.6
芬兰	10.5	9.2	11.4	10.2	9.8	9.1	9.1	9.0	8.8	8.4	7.9	7.8
希腊	8.6	10.5	11.4	12.3	11.3	10.8	10.3	9.7	10.5	9.9	9.7	9.5
葡萄牙	5.8	5.8	5.0	4.4	3.9	4.0	5.0	6.3	6.7	7.6	7.7	7.6
爱尔兰	13.9	4.8	7.6	5.6	4.3	3.9	4.4	4.7	4.5	4.3	4.3	4.2
卢森堡	2.2	3.4	3.0	2.9	2.5	2.3	2.6	3.5	3.9	4.2	4.5	4.7
日本	2.6	4.6	4.1	4.7	4.7	5.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	4.0
英国	8.6	5.3	6.3	6.0	5.5	5.1	5.2	5.0	4.8	4.8	5.3	5.1
加拿大	9.5	7.2	8.3	7.6	6.8	7.2	7.6	7.6	7.2	6.8	6.3	6.3
韩国	2.5	4.3	7.0	6.6	4.4	4.0	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.3
澳大利亚	8.5	6.1	7.7	6.9	6.3	6.8	6.4	6.1	5.5	5.1	5.0	5.0
中国台湾	1.8	4.0	2.7	2.9	3.0	4.6	5.2	5.0	4.4	4.1	3.9	3.7
瑞典	5.3	5.0	6.5	5.6	4.7	4.0	4.0	4.9	5.5	5.8	4.5	4.3
瑞士	2.5	2.7	3.4	2.4	1.7	1.6	2.3	3.4	3.5	3.4	2.6	2.5
中国香港	2.0	5.7	4.4	6.3	5.1	4.9	7.2	7.9	6.9	5.7	4.6	4.0
丹麦	10.2	5.6	6.6	5.7	5.4	5.2	5.2	6.2	6.4	5.7	4.8	4.9
挪威	5.1	3.9	3.2	3.2	3.4	3.5	3.9	4.5	4.5	4.6	3.9	3.9
以色列	8.6	9.3	8.5	8.8	8.7	9.3	10.3	10.8	10.3	9.0	8.7	8.5
新加坡	1.8	3.0	2.5	2.8	2.7	2.7	3.6	4.0	3.4	3.1	2.7	2.7
新西兰	7.8	5.1	7.4	6.8	6.0	5.3	5.2	4.6	3.9	3.7	3.9	4.5
塞浦路斯	2.6	3.5	3.4	3.6	3.4	2.9	3.2	3.5	3.6	5.2	3.0	3.0
冰岛	3.1	2.2	2.8	1.9	1.3	1.4	2.5	3.4	3.1	2.1	1.5	1.9
备忘												
主要先进经济体	6.4	6.0	6.2	5.9	5.5	5.8	6.4	6.6	6.3	6.0	5.7	5.6
亚洲新兴工业化经济体	2.2	4.3	5.4	5.4	4.0	4.2	4.2	4.4	4.2	4.0	3.7	3.4
就业增长												
先进经济体	1.1	1.0	1.1	1.3	2.1	0.6	0.3	0.6	1.1	1.2	1.3	1.0
美国	1.4	1.2	1.5	1.5	2.5	—	-0.3	0.9	1.1	1.8	1.7	1.2
欧元区	...	1.2	1.9	2.0	2.4	1.6	0.7	0.4	0.6	0.7	1.1	1.0
德国	0.4	0.4	1.2	1.4	1.9	0.4	-0.6	-1.0	0.4	-0.2	0.5	0.2
法国	0.3	1.0	1.5	2.0	2.7	1.8	0.6	0.1	—	0.3	0.6	0.6
意大利	-0.2	1.1	1.0	0.7	1.3	1.5	0.9	0.8	3.2	0.7	0.5	0.5
西班牙	2.3	3.6	4.5	4.6	5.1	3.2	2.4	2.6	2.6	3.6	3.9	3.2
日本	1.0	-0.3	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-1.3	-0.3	0.2	0.4	0.4	-0.1
英国	0.5	1.0	1.0	1.4	1.2	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8
加拿大	1.1	1.9	2.5	2.6	2.5	1.2	2.4	2.4	1.8	1.4	1.7	0.8
其他先进经济体	1.7	1.3	-1.0	1.6	2.9	1.1	1.6	0.5	1.7	1.5	1.8	1.4
备忘												
主要先进经济体	0.9	0.8	1.0	1.1	1.7	0.3	-0.2	0.5	0.9	1.0	1.1	0.7
亚洲新兴工业化经济体	2.3	1.2	-3.0	1.5	3.6	0.8	2.0	0.3	1.9	1.2	1.9	1.7

表4 (续完)

	10年平均值 ¹		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
实际人均GDP增长												
先进经济体	2.2	2.0	1.9	2.9	3.3	0.6	0.9	1.3	2.6	2.0	2.5	2.2
美国	1.8	2.0	3.0	3.3	2.5	-0.3	0.6	1.5	2.9	2.3	2.5	1.9
欧元区	...	1.8	2.0	2.7	3.5	1.5	0.4	0.2	1.4	0.8	2.1	1.6
德国	1.9	1.3	2.0	1.9	2.9	1.0	-0.1	-0.2	1.3	0.9	2.0	1.2
法国	1.5	1.6	2.9	2.5	3.4	1.1	0.4	0.5	1.4	0.6	1.8	1.8
意大利	1.8	0.9	1.4	1.9	3.6	1.7	0.3	-0.5	0.1	-1.0	1.1	1.0
西班牙	2.7	3.0	4.2	4.3	3.8	2.9	2.0	2.4	2.5	2.8	3.0	2.5
日本	2.2	1.2	-2.0	-0.4	2.7	0.1	-0.1	1.6	2.2	2.6	2.7	2.1
英国	1.9	2.4	3.1	2.7	3.5	2.0	1.7	2.3	2.8	1.2	2.2	2.2
加拿大	1.0	2.4	3.2	4.7	4.3	0.7	1.8	0.8	2.3	2.0	2.2	2.0
其他先进经济体	3.7	2.8	-0.3	4.5	5.1	0.6	3.0	1.8	4.0	3.0	3.4	3.1
备忘												
主要先进经济体	2.0	1.9	2.0	2.5	3.0	0.5	0.6	1.3	2.4	1.9	2.4	2.0
亚洲新兴工业化经济体	6.2	3.5	-3.4	6.5	7.0	0.4	4.7	2.6	5.3	4.0	4.4	3.9

1. 就业率和人均GDP以复合年度变动率表示；失业率以算术平均值表示。

2. 由于美国劳工统计局1994年1月采用了新的统计技术，为此已经修正了对失业的预测。

表5. 其他新兴市场和发展中国家：实际GDP
(年度百分比变化)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
其他新兴市场和发展中国家	4.1	5.9	3.0	4.1	6.1	4.4	5.1	6.7	7.7	7.4	7.3	7.2
按地区												
非洲	2.3	4.3	2.8	2.7	3.1	4.2	3.6	4.6	5.5	5.4	5.4	5.9
撒哈拉以南	2.3	4.3	1.9	2.6	3.4	4.2	3.6	4.1	5.6	5.8	5.2	6.3
不包括尼日利亚和南非	2.3	4.8	3.3	3.1	2.4	5.5	4.0	3.5	6.4	6.1	6.0	7.7
中东欧	0.9	4.0	2.9	0.7	5.1	0.3	4.5	4.7	6.5	5.4	5.3	5.0
独联体国家 ¹	...	5.8	-3.4	5.2	9.0	6.3	5.3	7.9	8.4	6.5	6.8	6.5
俄罗斯	...	5.4	-5.3	6.4	10.0	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	6.5	6.5
不包括俄罗斯	...	6.6	0.8	2.4	6.7	9.1	6.7	9.3	11.0	6.7	7.6	6.4
亚洲发展中国家	7.9	7.4	4.2	6.2	7.0	6.1	7.0	8.4	8.8	9.0	8.7	8.6
中国	9.9	9.1	7.8	7.1	8.4	8.3	9.1	10.0	10.1	10.2	10.0	10.0
印度	6.0	6.6	5.9	6.9	5.3	4.1	4.3	7.2	8.0	8.5	8.3	7.3
不包括中国和印度	6.3	4.2	-4.7	3.6	5.8	3.1	4.8	5.8	6.4	6.1	5.5	6.0
中东	4.0	4.7	3.7	1.8	5.3	3.0	4.1	6.4	5.5	5.7	5.8	5.4
西半球	2.9	2.8	2.3	0.5	3.9	0.5	0.1	2.2	5.7	4.3	4.8	4.2
巴西	2.0	2.4	0.1	0.8	4.4	1.3	1.9	0.5	4.9	2.3	3.6	4.0
墨西哥	3.0	3.2	5.0	3.8	6.6	—	0.8	1.4	4.2	3.0	4.0	3.5
按分析标准												
按出口收入来源												
燃料	—	5.2	-0.3	3.0	7.1	4.3	4.1	6.9	7.2	6.7	6.7	6.7
非燃料	4.9	6.0	3.6	4.2	5.9	4.4	5.2	6.7	7.8	7.5	7.4	7.3
其中，初级产品	3.1	3.6	3.2	1.1	1.6	2.9	3.0	3.5	5.7	5.3	5.0	5.2
按外部融资来源												
净债务国	3.6	4.4	2.0	2.9	4.7	2.5	3.2	4.8	6.4	6.0	6.0	5.8
其中，官方融资	4.5	3.7	-0.8	1.0	3.4	2.2	1.7	5.2	6.2	6.6	5.8	5.9
按净债务国偿债经历												
1999-2003年间有拖欠 和(或)重组的国家	4.2	4.1	-1.1	1.5	3.7	2.9	2.2	5.6	6.8	7.1	6.1	6.5
其他类别												
重债务国	1.6	4.5	3.3	3.5	2.7	5.0	3.6	4.2	6.4	5.8	5.3	5.6
中东和北非	3.6	4.7	4.1	2.0	4.8	3.3	4.1	6.3	5.4	5.5	6.1	5.5
备忘												
实际人均GDP												
其他新兴市场和发展中国家	2.4	4.6	1.6	2.7	4.7	3.0	3.8	5.4	6.4	6.1	6.1	5.9
非洲	-0.4	2.1	0.4	0.3	0.8	1.9	1.4	2.4	3.3	3.2	3.2	3.8
中东欧	0.3	3.6	2.4	0.2	4.6	-0.2	4.0	4.3	6.1	5.0	4.9	4.6
独联体国家 ¹	...	6.0	-3.3	5.4	9.3	6.6	5.6	8.2	8.7	6.7	7.0	6.7
亚洲发展中国家	6.3	6.2	2.8	4.9	5.7	4.8	5.8	7.2	7.7	7.8	7.6	7.5
中东	1.5	2.7	1.6	-0.3	3.3	1.0	2.1	4.5	3.6	3.8	3.9	3.4
西半球	1.1	1.4	0.7	-1.1	2.4	-1.0	-1.4	0.7	4.3	2.9	3.4	2.9

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表6. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：实际GDP¹
(年度百分比变化)

	平均值										
	1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
非洲	2.3	2.8	2.7	3.1	4.2	3.6	4.6	5.5	5.4	5.4	5.9
阿尔及利亚	1.0	5.1	3.2	2.2	2.6	4.7	6.9	5.2	5.3	4.9	5.0
安哥拉	0.9	—	3.2	3.0	3.1	14.5	3.3	11.2	20.6	14.3	31.4
贝宁	4.0	4.0	5.3	4.9	6.2	4.5	3.9	3.1	2.9	4.5	5.1
博茨瓦纳	7.4	10.8	7.2	8.3	4.9	5.6	6.3	6.0	6.2	4.2	4.3
布纳法索	5.7	8.4	4.1	3.3	6.7	5.2	7.9	4.0	7.1	5.6	5.8
布隆迪	-1.0	4.8	-1.0	-0.9	2.1	4.4	-1.2	4.8	0.9	6.1	6.6
喀麦隆 ²	-1.6	5.0	4.4	4.2	4.5	4.0	4.0	3.7	2.6	4.2	4.3
佛得角	5.3	8.4	11.9	7.3	6.1	5.3	4.7	4.4	5.8	5.5	6.0
中非共和国	—	3.9	3.6	1.8	0.3	-0.6	-7.6	1.3	2.2	3.2	3.8
乍得	3.5	7.0	-0.7	-0.9	11.7	8.5	14.7	31.3	12.2	0.1	2.5
科摩罗	1.1	1.2	1.9	1.4	3.3	4.1	2.5	-0.2	4.2	1.2	3.0
刚果金	-5.1	-1.7	-4.3	-6.9	-2.1	3.5	5.8	6.6	6.5	6.5	7.2
刚果共和国	4.7	3.7	-2.6	7.6	3.8	4.6	0.8	3.6	7.9	7.4	2.1
科特迪瓦	3.4	4.7	1.5	-3.3	—	-1.4	-1.5	1.8	1.9	1.9	3.0
吉布提	-1.6	0.1	3.0	0.5	2.0	2.6	3.2	3.0	3.2	4.2	5.0
赤道几内亚	23.5	25.7	24.3	14.1	78.3	21.3	14.1	32.4	6.0	-1.0	9.4
厄立特里亚	...	1.8	—	-13.1	9.2	0.7	3.0	3.5	4.8	2.0	4.0
埃塞俄比亚	2.3	-4.3	6.6	5.4	7.9	—	-3.1	12.3	8.7	5.4	5.5
加蓬	4.8	3.5	-8.9	-1.9	2.1	-0.3	2.4	1.4	2.9	2.2	2.5
冈比亚	3.6	6.5	6.4	6.4	5.8	-3.2	6.9	5.1	5.0	4.5	5.0
加纳	4.6	4.7	4.4	3.7	4.2	4.5	5.2	5.8	5.8	6.0	6.0
几内亚	4.4	4.8	4.7	1.9	4.0	4.2	1.2	2.7	3.3	5.0	5.4
几内亚-比绍	3.6	-27.2	7.6	7.5	0.2	-7.1	-0.6	2.2	3.2	4.6	5.2
肯尼亚	2.6	3.3	2.4	0.6	4.7	0.3	2.8	4.6	5.7	5.4	5.2
莱索托	6.0	-3.5	-0.6	1.6	3.3	3.6	3.2	2.7	1.3	1.6	1.4
利比里亚	...	...	34.6	24.0	22.0	31.8	-33.9	-5.2	9.5	7.0	8.1
马达加斯加	1.5	3.9	4.7	4.7	6.0	-12.7	9.8	5.3	4.6	4.7	5.6
马拉维	3.9	1.1	3.5	0.8	-4.1	2.1	3.9	5.1	2.1	8.4	5.6
马里	5.1	8.4	3.0	-3.2	12.1	4.3	7.2	2.4	6.1	5.1	5.4
毛里塔尼亚	2.2	2.8	6.7	1.9	2.9	1.1	5.6	5.2	5.4	14.1	10.6
毛里求斯	6.2	6.0	4.4	7.1	3.9	2.0	3.6	4.5	3.4	3.4	3.4
摩洛哥	3.1	7.7	-0.1	1.0	6.3	3.2	5.5	4.2	1.7	7.3	3.3
莫桑比克共和国	4.6	12.6	7.5	1.9	13.1	8.2	7.9	7.5	7.7	7.9	7.0
纳米比亚	3.4	3.3	3.4	3.5	2.4	6.7	3.5	5.9	3.5	4.5	4.5
尼日尔	1.6	10.4	-0.6	-1.4	7.1	3.0	5.3	-0.6	7.0	3.5	4.2
尼日利亚	4.3	0.3	1.5	5.4	3.1	1.5	10.7	6.0	6.9	5.2	6.4
卢旺达	-2.6	8.9	7.6	6.0	6.7	9.4	0.9	4.0	6.0	3.0	4.3
圣多美和普林西比	1.3	2.5	2.5	3.0	4.0	4.1	4.0	3.8	3.8	5.5	5.5
塞内加尔	1.8	5.9	6.3	3.2	4.6	0.7	6.7	5.6	5.5	4.0	5.3
塞舌尔	6.0	2.5	1.9	4.3	-2.2	1.3	-6.3	-2.0	-2.2	-1.4	-1.6
塞拉利昂	-6.3	-0.8	-8.1	3.8	18.2	27.5	9.3	7.4	7.2	7.4	6.5
南非	1.7	0.5	2.4	4.2	2.7	3.7	3.0	4.5	4.9	4.2	4.0
苏丹	2.6	4.3	3.1	8.4	6.2	6.4	4.9	5.2	7.9	12.1	11.3
斯威士兰	4.6	2.8	3.5	2.6	1.6	2.9	2.4	2.1	1.9	1.2	1.0
坦桑尼亚	3.4	3.7	3.5	5.1	6.2	7.2	5.7	6.7	6.8	5.9	7.3
多哥	2.7	-2.3	2.4	1.0	0.2	4.1	1.9	3.0	0.8	4.2	4.5
突尼斯	4.1	4.8	6.1	4.7	4.9	1.7	5.6	6.0	4.2	5.8	6.0
乌干达	6.6	3.6	8.3	5.3	4.8	6.9	4.4	5.7	6.0	5.5	6.0
赞比亚	-0.1	-1.9	2.2	3.6	4.9	3.3	5.1	5.4	5.1	6.0	6.0
津巴布韦	3.6	0.1	-3.6	-7.3	-2.7	-4.4	-10.4	-3.8	-6.5	-5.1	-4.7

表6 (续表)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中东欧 ³	0.9	2.9	0.7	5.1	0.3	4.5	4.7	6.5	5.4	5.3	5.0
阿尔巴尼亚	-1.8	12.7	10.1	7.3	7.0	2.9	5.7	5.9	5.5	5.0	6.0
波斯尼亚和黑塞哥维那	...	17.6	9.5	5.4	4.3	5.3	4.4	6.2	5.0	5.5	6.0
保加利亚	-5.8	4.0	2.3	5.4	4.1	4.9	4.5	5.7	5.5	5.6	6.0
克罗地亚	...	2.5	-0.9	2.9	4.4	5.6	5.3	3.8	4.3	4.6	4.7
捷克共和国	0.3	-0.8	1.3	3.6	2.5	1.9	3.6	4.2	6.1	6.0	4.8
爱沙尼亚	...	4.4	0.3	7.9	6.5	7.2	6.7	7.8	9.8	9.5	8.0
匈牙利	-1.0	4.9	4.2	6.0	4.3	3.8	3.4	5.2	4.1	4.5	3.5
拉脱维亚	...	4.7	4.7	6.9	8.0	6.5	7.2	8.6	10.2	11.0	9.0
立陶宛	...	7.3	-1.7	4.7	6.4	6.8	10.5	7.0	7.5	6.8	6.5
前南斯拉夫马其顿共和国	...	3.4	4.3	4.5	-4.5	0.9	2.8	4.1	4.0	4.0	4.0
马耳他	5.7	3.4	4.1	9.9	-1.7	1.5	-2.5	-1.5	2.5	1.6	1.8
塞尔维亚和黑山	...	...	-18.0	5.2	5.1	4.5	2.4	9.3	6.3	5.5	5.0
波兰	2.3	5.0	4.5	4.2	1.1	1.4	3.8	5.3	3.4	5.0	4.5
罗马尼亚	-2.5	-4.8	-1.2	2.1	5.7	5.1	5.2	8.4	4.1	5.5	5.5
斯洛伐克共和国	...	4.2	1.5	2.0	3.2	4.1	4.2	5.4	6.1	6.5	7.0
斯洛文尼亚	...	3.9	5.4	4.1	2.7	3.5	2.7	4.2	3.9	4.2	4.0
土耳其	4.2	3.1	-4.7	7.4	-7.5	7.9	5.8	8.9	7.4	5.0	5.0
独联体 ^{3,4}	...	-3.4	5.2	9.0	6.3	5.3	7.9	8.4	6.5	6.8	6.5
俄罗斯	...	-5.3	6.4	10.0	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	6.5	6.5
不包括俄罗斯	...	0.8	2.4	6.7	9.1	6.7	9.3	11.0	6.7	7.6	6.4
亚美尼亚	...	7.3	3.3	6.0	9.6	13.2	13.9	10.1	13.9	7.5	6.0
阿塞拜疆	...	6.0	11.4	6.2	6.5	8.1	10.4	10.2	24.3	25.6	26.4
白俄罗斯	...	8.4	3.4	5.8	4.7	5.0	7.0	11.4	9.3	7.0	4.5
格鲁吉亚	...	2.9	3.0	1.9	4.7	5.5	11.1	5.9	9.3	7.5	6.5
哈萨克斯坦	...	-1.9	2.7	9.8	13.5	9.8	9.3	9.6	9.4	8.3	7.7
吉尔吉斯共和国	...	2.1	3.7	5.4	5.3	-0.0	7.0	7.0	-0.6	5.0	5.5
摩尔多瓦	...	-6.5	-3.4	2.1	6.1	7.8	6.6	7.4	7.1	3.0	3.0
蒙古	-0.1	3.5	3.2	1.1	1.0	4.0	5.6	10.7	6.2	6.5	5.5
塔吉克斯坦	...	5.2	3.7	8.3	10.2	9.1	10.2	10.6	6.7	8.0	6.0
土库曼斯坦	...	6.7	16.5	18.6	20.4	15.8	17.1	14.7	9.6	9.0	9.0
乌克兰	...	-1.9	-0.2	5.9	9.2	5.2	9.6	12.1	2.6	5.0	2.8
乌兹别克斯坦	...	4.3	4.3	3.8	4.2	4.0	4.2	7.7	7.0	7.2	7.0

表6 (续表)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
亚洲发展中国家	7.9	4.2	6.2	7.0	6.1	7.0	8.4	8.8	9.0	8.7	8.6
阿富汗	...	...	...	...	...	28.6	15.7	8.0	14.0	12.0	11.1
孟加拉国	4.4	5.0	5.4	5.6	4.8	4.8	5.8	6.1	6.2	6.2	6.2
不丹	4.3	5.8	7.7	9.5	8.6	7.1	7.1	7.5	7.4	12.7	14.3
文莱	...	-0.6	3.1	2.9	2.7	3.9	2.9	0.5	0.4	3.7	2.6
柬埔寨	...	5.0	12.6	8.4	7.7	6.2	8.6	10.0	13.4	5.0	6.5
中国	9.9	7.8	7.1	8.4	8.3	9.1	10.0	10.1	10.2	10.0	10.0
斐济	4.1	1.2	9.2	-2.8	2.7	4.3	3.0	4.1	2.1	2.6	1.8
印度	6.0	5.9	6.9	5.3	4.1	4.3	7.2	8.0	8.5	8.3	7.3
印度尼西亚	6.9	-13.1	0.8	5.4	3.6	4.5	4.8	5.1	5.6	5.2	6.0
基里巴斯	3.6	12.6	9.5	6.9	5.0	2.2	-1.4	-3.7	0.3	0.8	0.8
老挝人民民主共和国	6.0	4.0	7.3	5.8	5.7	5.9	6.1	6.4	7.0	7.3	6.6
马来西亚	9.3	-7.4	6.1	8.9	0.3	4.4	5.5	7.2	5.2	5.5	5.8
马尔代夫	6.6	9.8	7.2	4.8	3.5	6.5	8.5	9.5	-5.5	13.0	4.0
缅甸	3.5	5.8	10.9	13.7	11.3	12.0	13.8	13.6	13.2	7.0	5.5
尼泊尔	5.3	2.9	4.5	6.1	5.6	-0.6	3.3	3.8	2.7	1.9	4.2
巴基斯坦	4.6	2.6	3.7	4.3	2.0	3.2	4.9	7.4	8.0	6.2	7.0
巴布亚新几内亚	4.0	4.7	1.9	-2.5	-0.1	-0.2	2.0	2.9	3.1	3.7	4.0
菲律宾	3.8	-0.6	3.4	6.0	1.8	4.4	4.9	6.2	5.0	5.0	5.4
萨摩亚群岛	2.6	1.1	2.1	3.7	7.1	4.4	1.8	2.8	5.6	4.0	4.5
所罗门群岛	4.7	1.8	-0.5	-14.3	-9.0	-1.6	6.4	8.0	5.0	5.3	4.3
斯里兰卡	4.8	4.7	4.3	6.0	-1.5	4.0	6.0	5.4	6.0	5.6	6.0
泰国	8.4	-10.5	4.4	4.8	2.2	5.3	7.0	6.2	4.5	4.5	5.0
东帝汶	...	...	...	15.4	16.6	-6.7	-6.2	0.3	2.3	0.9	4.6
汤加	0.7	3.5	2.3	5.4	2.6	3.0	3.2	1.4	2.3	1.9	0.6
瓦努阿图	4.3	4.5	-3.2	2.7	-2.7	-4.6	2.4	4.0	3.0	3.0	2.8
越南	7.6	5.8	4.8	6.8	6.9	7.1	7.3	7.8	8.4	7.8	7.6
中东	4.0	3.7	1.8	5.3	3.0	4.1	6.4	5.5	5.7	5.8	5.4
巴林	4.9	4.8	4.3	5.2	4.6	5.2	7.2	5.4	6.9	7.1	6.3
埃及	3.4	7.5	6.1	5.4	3.5	3.2	3.1	4.1	4.9	5.6	5.6
伊朗	3.6	2.7	1.9	5.1	3.7	7.5	6.7	5.6	5.4	5.4	4.9
伊拉克	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
约旦	2.6	3.0	3.4	4.3	5.3	5.8	4.2	8.4	7.2	6.0	5.0
科威特	1.2	3.7	-1.8	4.7	0.7	5.1	13.4	6.2	8.5	6.2	4.7
黎巴嫩	-3.6	2.3	-1.2	1.2	4.2	2.9	5.0	6.0	1.0	-3.2	5.0
利比亚	0.3	-0.4	0.3	1.1	4.5	3.3	9.1	4.6	3.5	5.0	4.6
阿曼	5.5	2.7	-0.2	5.5	7.5	2.6	2.0	5.6	6.7	7.1	5.7
卡塔尔	4.0	11.7	4.5	9.1	4.5	7.3	5.9	11.2	6.5	6.7	4.7
沙特阿拉伯	3.7	2.8	-0.7	4.9	0.5	0.1	7.7	5.3	6.6	5.8	6.5
叙利亚	6.0	5.6	-3.1	2.3	3.7	3.7	1.0	3.1	2.9	3.2	3.7
阿拉伯联合酋长国	6.3	0.1	3.1	12.4	1.7	2.6	11.9	9.7	8.5	11.5	5.8
也门	...	5.3	3.5	4.4	4.6	3.9	3.1	2.6	3.8	3.9	2.5

表6 (续完)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
西半球	2.9	2.3	0.5	3.9	0.5	0.1	2.2	5.7	4.3	4.8	4.2
安提瓜和巴布达	3.6	4.9	4.9	3.3	1.5	2.0	4.3	5.2	5.0	7.1	3.9
阿根廷	3.2	3.9	-3.4	-0.8	-4.4	-10.9	8.8	9.0	9.2	8.0	6.0
巴哈马	1.1	6.8	4.0	1.9	0.8	2.3	1.4	1.8	2.7	4.0	4.5
巴巴多斯	0.7	6.2	0.5	2.3	-2.6	0.5	1.9	4.8	3.9	4.2	4.9
伯利兹	7.2	3.7	8.7	13.0	4.9	5.1	9.3	4.6	3.5	5.3	2.6
玻利维亚	4.1	5.0	0.4	2.5	1.7	2.5	2.9	3.9	4.1	4.1	3.9
巴西	2.0	0.1	0.8	4.4	1.3	1.9	0.5	4.9	2.3	3.6	4.0
智利	7.9	3.2	-0.8	4.5	3.4	2.2	3.9	6.2	6.3	5.2	5.5
哥伦比亚	4.0	0.6	-4.2	2.9	1.5	1.9	3.9	4.8	5.1	4.8	4.0
哥斯达黎加	4.6	8.4	8.2	1.8	1.1	2.9	6.4	4.1	5.9	6.5	4.5
多米尼加	2.6	2.8	1.6	1.4	-4.2	-5.1	0.1	3.0	3.4	3.0	3.0
多米尼加共和国	3.7	7.3	8.1	7.8	4.0	4.5	-1.9	2.0	9.3	5.5	5.0
厄瓜多尔	3.7	2.1	-6.3	2.8	5.3	4.2	3.6	7.9	4.7	4.4	3.2
萨尔瓦多	4.4	3.7	3.4	2.2	1.7	2.3	2.3	1.8	2.8	3.5	3.5
格林纳达	3.0	7.9	7.3	7.0	-4.4	0.8	5.8	-3.0	5.0	6.5	5.0
危地马拉	4.0	5.0	3.8	3.6	2.3	2.2	2.1	2.7	3.2	4.1	4.0
圭亚那	3.8	-1.7	3.0	-1.3	2.3	1.1	-0.7	1.6	-3.0	3.5	4.1
海地	-0.7	2.3	2.6	1.3	-0.6	-0.5	0.2	-2.6	0.4	2.3	3.6
洪都拉斯	3.5	2.9	-1.9	5.7	2.6	2.7	3.5	4.6	4.2	4.5	4.5
牙买加	1.0	-1.2	1.0	0.7	1.5	1.1	2.3	0.9	1.4	2.8	3.0
墨西哥	3.0	5.0	3.8	6.6	—	0.8	1.4	4.2	3.0	4.0	3.5
荷属安的列斯	3.0	-3.1	-1.8	-2.0	1.4	0.4	1.4	1.0	0.7	1.8	2.7
尼加拉瓜	0.5	3.7	7.0	4.1	3.0	0.8	2.3	5.1	4.0	3.7	4.3
巴拿马	3.6	7.3	3.9	2.7	0.6	2.2	4.2	7.6	6.4	6.5	6.1
巴拉圭	3.7	0.6	-1.5	-3.3	2.1	—	3.8	4.1	2.9	3.5	4.0
秘鲁	0.6	-0.7	0.9	3.0	0.2	5.2	3.9	5.2	6.4	6.0	5.0
圣基茨和尼维斯	5.2	1.1	3.7	4.4	2.6	1.6	0.6	7.1	6.7	5.2	4.1
圣卢西亚	4.5	3.3	3.9	-0.3	-4.1	0.5	3.1	4.0	5.4	6.0	4.0
圣文森特和格林纳丁斯	4.2	5.7	3.6	2.0	-0.1	3.2	2.8	6.8	2.2	3.4	3.7
苏里南	1.7	1.6	-0.9	-0.1	4.5	3.0	5.3	7.8	5.1	4.5	4.4
特立尼达和多巴哥	1.8	8.1	8.0	6.9	4.2	7.9	13.9	9.1	7.9	12.5	6.9
乌拉圭	3.3	4.5	-2.8	-1.4	-3.4	-11.0	2.2	11.8	6.6	4.6	4.2
委内瑞拉	2.6	0.3	-6.0	3.7	3.4	-8.9	-7.7	17.9	9.3	7.5	3.7

1. 许多国家近年的数字由基金组织工作人员估算。有些国家的数据是以财政年度为基础的。

2. 2002年度百分比变化是根据18个月的数据计算所得，反映出财政年度周期（7-6月至1-12月）的变化。

3. 一些国家的数据是实际净物质生产总值（NMP）或基于净物质生产总值的估测值。许多国家最近几年的数据是基金组织工作人员的估测数值。由于一般情况下得不到可靠的可比数据，表中的数据仅视为经济规模的概数。特别是属非正式经济的新私有企业产出增长没有完全反映在近期的数据中。

4. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表7. 通货膨胀概况
(百分比)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
GDP平减指数												
先进经济体	3.2	1.7	1.3	0.9	1.5	1.9	1.6	1.6	1.9	2.0	2.1	1.9
美国	2.7	2.2	1.1	1.4	2.2	2.4	1.7	2.1	2.8	3.0	2.9	2.0
欧元区	...	1.9	1.6	1.0	1.5	2.7	2.6	2.1	1.9	1.9	2.0	2.0
日本	1.0	-0.9	-0.1	-1.3	-1.7	-1.2	-1.6	-1.6	-1.2	-1.3	—	0.5
其他先进经济体 ¹	4.3	1.8	1.9	1.0	2.0	2.0	1.7	2.0	2.1	1.9	1.7	2.1
消费物价												
先进经济体	3.4	2.0	1.5	1.4	2.2	2.1	1.5	1.8	2.0	2.3	2.6	2.3
美国	3.5	2.6	1.5	2.2	3.4	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.6	2.9
欧元区 ²	...	2.0	1.1	1.1	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4
日本	1.5	-0.2	0.7	-0.3	-0.4	-0.8	-0.9	-0.3	—	-0.6	0.3	0.7
其他先进经济体	4.2	1.9	2.2	1.1	1.8	2.1	1.7	1.8	1.7	2.1	2.3	2.2
其他新兴市场和发展中国家	53.5	6.7	11.0	10.0	7.0	6.5	5.7	5.8	5.6	5.3	5.2	5.0
按地区												
非洲	29.1	10.5	9.3	11.9	13.6	12.8	9.9	10.7	8.0	8.5	9.9	10.6
中东欧	65.4	13.9	32.8	23.0	22.8	19.4	14.7	9.2	6.1	4.8	5.3	4.6
独联体 ³	...	19.5	23.9	69.6	24.6	20.3	13.8	12.0	10.3	12.3	9.6	9.2
亚洲发展中国家	10.5	3.4	7.8	2.5	1.7	2.7	2.0	2.5	4.1	3.5	3.8	3.6
中东	12.4	6.3	6.8	6.7	4.1	3.9	5.4	6.3	7.6	7.7	7.1	7.9
西半球	162.8	7.4	9.0	8.3	7.6	6.1	8.8	10.5	6.5	6.3	5.6	5.2
备忘												
欧盟	9.3	2.2	2.2	1.6	2.5	2.6	2.2	2.0	2.1	2.2	2.3	2.4
按分析标准												
按出口收入来源												
燃料	73.1	13.9	17.7	36.5	14.0	13.6	11.7	11.3	9.7	10.0	8.6	8.3
非燃料	50.6	5.6	10.0	6.5	5.9	5.5	4.8	5.0	5.0	4.6	4.7	4.6
其中, 初级产品	65.9	20.6	12.9	25.3	31.4	28.5	15.8	18.9	13.9	16.0	20.6	23.9
按外部融资来源												
净债务国	61.1	8.4	15.3	10.5	8.8	8.3	8.3	7.5	5.8	6.4	6.8	6.1
其中, 官方融资	37.5	9.1	19.1	10.4	6.2	7.7	9.4	7.7	6.5	8.8	9.4	6.8
按净债务国偿债经历												
1999-2003年间有拖欠和(或)重组的国家	45.7	12.0	21.0	13.1	9.2	10.9	13.1	10.8	8.7	10.8	12.6	10.7
备忘												
通货膨胀率中间值												
先进经济体	3.3	2.1	1.6	1.3	2.6	2.5	2.1	2.1	1.9	2.1	2.3	2.1
其他新兴市场和发展中国家	10.3	4.7	6.6	3.8	4.0	4.7	3.3	4.2	4.4	5.6	5.5	4.8

1. 在本表中, “其他先进经济体” 指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。
2. 根据修正的消费物价欧洲统计指数。
3. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其编入其中。

表8. 先进经济体：GDP平减指数和消费物价
(年度百分比变化)

	10年平均											第四季度 ¹			
	1988-1997	1998-2007	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2005	2006	2007
GDP平减指数															
先进经济体	3.2	1.7	1.3	0.9	1.5	1.9	1.6	1.6	1.9	2.0	2.1	1.9	...	...	...
美国	2.7	2.2	1.1	1.4	2.2	2.4	1.7	2.1	2.8	3.0	2.9	2.0	3.1	2.6	2.0
欧元区	...	1.9	1.6	1.0	1.5	2.7	2.6	2.1	1.9	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	1.9
德国	3.5	0.8	0.6	0.4	-0.6	1.2	1.4	1.1	0.9	0.7	1.1	1.4	0.7	1.7	0.8
法国	2.1	1.6	1.2	—	1.5	2.0	2.4	1.8	1.7	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8
意大利	5.3	2.5	2.6	1.3	2.0	3.0	3.4	3.1	2.9	2.1	2.3	2.2	2.9	2.4	1.9
西班牙	5.2	3.7	2.5	2.6	3.5	4.2	4.4	4.0	4.1	4.4	4.0	3.5	4.4	3.7	3.4
荷兰	1.9	2.9	1.7	1.6	3.9	9.7	3.8	2.2	0.7	1.7	1.9	1.9	1.9	1.4	2.4
比利时	2.6	1.6	1.8	0.7	1.7	1.8	1.8	1.7	2.3	2.2	1.0	1.4	2.8	-0.4	2.8
奥地利	2.7	1.4	0.3	0.6	1.8	1.8	1.4	1.3	1.7	1.9	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7
芬兰	3.2	1.4	3.4	0.9	2.6	3.0	1.3	-0.4	0.6	0.6	1.1	0.9	1.2	0.3	2.6
希腊	13.5	3.7	5.2	3.0	5.7	1.8	3.8	3.5	3.4	3.7	3.7	3.6	3.2	4.9	-0.1
葡萄牙	7.9	3.1	3.7	3.3	3.0	3.7	3.9	2.7	2.8	2.7	2.6	2.4	2.4	2.5	2.5
爱尔兰	3.2	3.9	6.5	4.0	5.5	5.6	5.0	2.5	1.8	3.5	2.4	2.3	4.2	0.4	4.4
卢森堡	2.8	2.5	-0.4	5.3	2.0	0.1	2.7	4.8	1.0	4.2	2.9	2.2	...	...	...
日本	1.0	-0.9	-0.1	-1.3	-1.7	-1.2	-1.6	-1.6	-1.2	-1.3	—	0.5	-1.6	1.5	-0.6
英国	4.5	2.5	2.7	2.2	1.3	2.2	3.1	3.1	2.6	2.2	2.9	2.7	2.2	2.5	2.9
加拿大	2.4	2.1	-0.4	1.7	4.1	1.1	1.1	3.4	3.0	3.2	1.9	2.2	4.1	0.8	2.3
韩国	7.3	1.8	5.8	-0.1	0.7	3.5	2.8	2.7	2.7	-0.4	-1.6	1.7	-0.6	-2.4	3.7
澳大利亚	3.1	2.9	0.5	0.5	4.1	4.0	2.6	3.2	3.4	4.5	3.8	2.5	5.0	2.3	2.6
中国台湾	2.7	-0.5	2.6	-1.3	-1.6	0.5	-0.8	-2.1	-1.6	-0.7	-0.5	0.5	—	0.2	0.6
瑞典	4.4	1.4	0.6	0.9	1.4	2.1	1.6	2.0	0.8	1.1	1.6	1.8	1.8	1.6	1.8
瑞士	2.3	0.8	-0.3	0.7	0.8	0.6	1.6	1.2	0.5	0.6	1.0	1.1	0.1	1.0	1.1
中国香港	7.7	-2.6	0.2	-5.7	-5.6	-1.8	-3.5	-6.3	-3.6	-0.2	—	1.3	0.7	-0.4	1.8
丹麦	2.4	2.2	1.2	1.7	3.0	2.5	2.3	1.9	2.2	2.6	2.5	1.7	1.3	4.6	-0.7
挪威	2.8	4.9	-0.7	6.6	15.9	1.1	-1.6	2.6	5.6	8.4	8.5	4.1	9.2	6.2	4.1
以色列	14.2	2.4	6.3	6.0	1.3	1.8	4.8	-0.3	-0.1	0.8	2.1	2.1	2.2	2.2	1.9
新加坡	3.2	0.1	-1.7	-5.3	3.7	-1.8	-0.7	-0.9	3.5	0.6	2.1	2.3	-0.2	4.5	2.3
新西兰	3.0	2.4	1.8	0.6	2.9	3.9	0.3	2.2	3.7	2.3	3.5	3.0	1.5	3.8	2.4
塞浦路斯	4.5	2.9	2.4	2.3	3.7	3.2	2.2	5.0	2.4	2.8	3.0	2.3	...	...	...
冰岛	8.3	4.4	5.0	3.2	3.6	8.6	5.6	0.5	2.3	2.9	9.5	3.4	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	2.8	1.5	1.0	0.8	1.2	1.6	1.4	1.6	1.9	1.9	2.1	1.8	2.0	2.2	1.5
亚洲新兴工业化经济体	5.7	0.4	3.6	-1.5	-0.6	1.6	0.7	-0.1	0.6	-0.4	-0.8	1.3	-0.2	-0.9	2.5
消费物价															
先进经济体	3.4	2.0	1.5	1.4	2.2	2.1	1.5	1.8	2.0	2.3	2.6	2.3	...	...	...
美国	3.5	2.6	1.5	2.2	3.4	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.6	2.9	3.7	3.3	2.6
欧元区 ²	...	2.0	1.1	1.1	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3	2.2
德国	2.7	1.6	0.9	0.6	1.5	2.0	1.4	1.0	1.7	2.0	2.0	2.6	2.2	2.0	2.2
法国	2.4	1.7	0.7	0.5	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3	1.9	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1
意大利	4.9	2.3	2.0	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8	2.3	2.3	2.4	2.1	2.7	2.2	1.3
西班牙	5.1	3.1	1.8	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	3.1	3.4	3.8	3.4	3.5	3.5	3.5
日本	1.5	-0.2	0.7	-0.3	-0.4	-0.8	-0.9	-0.3	—	-0.6	0.3	0.7	-1.0	0.6	1.1
英国 ²	4.0	1.6	1.6	1.3	0.9	1.2	1.3	1.4	1.3	2.0	2.3	2.4	2.1	2.7	2.2
加拿大	2.8	2.1	1.0	1.7	2.7	2.5	2.3	2.7	1.8	2.2	2.2	1.9	2.3	1.9	2.0
其他先进经济体	4.8	2.0	2.9	0.9	2.0	2.4	1.7	1.8	1.9	2.1	2.3	2.3	...	...	...
备忘															
主要先进经济体	3.1	1.9	1.3	1.4	2.2	1.9	1.3	1.7	2.0	2.3	2.6	2.3	2.4	2.5	2.1
亚洲新兴工业化经济体	5.3	1.9	4.4	—	1.1	1.9	0.9	1.4	2.4	2.2	2.2	2.2	2.3	2.6	1.9

1. 从上一年的第四季度开始。

2. 根据修正的消费物价欧洲统计指数。

表9. 先进经济体：制造业每小时收入、生产率和单位劳动力成本
(年度百分比变化)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
每小时收入												
先进经济体	4.7	3.7	3.3	2.9	5.3	2.9	4.4	4.6	2.4	3.5	3.4	4.0
美国	3.3	4.9	5.8	3.9	9.0	2.4	7.3	7.0	2.0	4.6	3.6	3.9
欧元区	...	3.6	2.8	5.2	5.2	4.3	3.4	2.5	2.7	3.1	3.1	3.5
德国	5.4	2.3	1.3	2.5	3.6	3.5	2.4	2.5	0.7	1.9	2.1	2.7
法国	3.7	2.8	0.6	1.0	3.6	1.5	3.3	3.3	3.4	3.0	3.9	4.5
意大利	6.2	2.1	-1.0	0.9	1.6	2.5	3.2	2.8	4.0	1.5	3.0	2.8
西班牙	6.4	3.6	3.3	2.7	2.9	4.1	5.0	4.9	4.0	3.5	3.0	3.0
日本	3.9	0.6	0.8	-0.7	-0.1	1.0	-1.3	1.0	0.4	1.2	0.9	3.0
英国	6.4	4.2	4.6	4.0	4.7	4.3	3.5	3.6	3.7	3.6	5.2	5.0
加拿大	3.8	3.5	3.4	0.2	1.4	2.1	3.1	3.7	1.6	5.3	6.4	8.6
其他先进经济体	8.2	5.0	2.6	6.5	6.5	5.5	4.5	4.9	5.4	4.6	4.9	5.0
备忘												
主要先进经济体	4.1	3.5	3.4	2.4	5.4	2.4	4.4	4.6	2.0	3.4	3.2	3.9
亚洲新兴工业化经济体	12.9	6.7	1.7	9.6	7.7	8.3	5.8	7.1	7.6	6.2	6.5	6.3
生产率¹												
先进经济体	3.2	3.4	2.6	3.9	5.0	0.8	4.2	4.5	3.5	3.1	3.2	3.0
美国	3.1	4.1	5.5	4.4	4.2	1.7	7.0	6.2	1.9	4.1	3.6	3.0
欧元区	...	3.4	3.8	5.3	6.6	2.5	1.5	2.1	3.9	3.2	2.8	2.6
德国	3.6	3.4	0.3	2.6	5.4	3.0	1.1	4.3	4.9	5.4	4.0	3.0
法国	4.3	4.2	5.5	2.9	6.8	1.0	3.1	4.1	4.6	4.5	4.5	5.0
意大利	1.8	-0.3	-0.8	-0.4	1.7	-0.7	-1.1	-0.7	1.1	-1.9	—	0.1
西班牙	3.0	1.5	1.4	1.4	0.5	—	2.0	4.1	3.4	1.0	1.1	0.5
日本	2.7	2.4	-3.6	3.2	6.8	-3.0	3.7	5.3	5.3	1.6	2.6	2.6
英国	3.0	3.9	1.3	4.5	6.2	3.5	2.0	4.8	6.4	2.5	3.8	4.6
加拿大	2.6	3.2	3.5	2.8	4.3	-1.7	1.9	-0.3	3.8	5.5	4.8	8.0
其他先进经济体	3.7	3.8	0.9	7.9	7.1	—	4.3	3.7	5.1	2.7	3.3	3.1
备忘												
主要先进经济体	3.1	3.4	2.6	3.5	4.9	0.8	4.4	4.8	3.3	3.4	3.4	3.2
亚洲新兴工业化经济体	5.9	5.7	-0.8	13.0	11.9	-0.5	6.1	5.7	7.7	4.9	5.2	4.7
单位劳动力成本												
先进经济体	1.6	0.3	0.9	-0.9	0.3	2.1	0.2	0.1	-1.0	0.4	0.2	0.9
美国	0.2	0.8	0.3	-0.5	4.6	0.8	0.3	0.8	0.1	0.5	-0.1	0.8
欧元区	...	0.2	-0.9	-0.2	-1.3	1.8	1.8	0.3	-1.1	-0.1	0.3	0.9
德国	1.7	-1.0	1.0	-0.1	-1.7	0.5	1.3	-1.7	-4.0	-3.3	-1.8	-0.3
法国	-0.5	-1.3	-4.7	-1.8	-3.1	0.5	0.2	-0.7	-1.1	-1.4	-0.6	-0.5
意大利	4.3	2.4	-0.2	1.3	-0.1	3.3	4.4	3.5	2.8	3.4	3.0	2.7
西班牙	3.3	2.1	1.9	1.2	2.3	4.1	2.9	0.9	0.5	2.5	1.9	2.5
日本	1.1	-1.7	4.6	-3.8	-6.5	4.0	-4.8	-4.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.4
英国 ²	3.4	0.3	3.3	-0.5	-1.4	0.8	1.5	-1.1	-2.5	1.1	1.4	0.4
加拿大	1.2	0.3	-0.1	-2.6	-2.8	3.9	1.1	4.0	-2.1	-0.2	1.6	0.5
其他先进经济体	4.5	1.1	2.1	-1.2	-0.7	5.3	0.1	0.8	—	1.5	1.4	1.6
备忘												
主要先进经济体	1.1	0.1	0.9	-1.0	0.5	1.5	—	-0.2	-1.2	—	-0.1	0.6
亚洲新兴工业化经济体	6.5	0.6	3.2	-2.7	-3.9	8.1	-0.6	0.6	-0.8	0.7	0.9	1.2

1. 指劳动生产率，以每小时报酬与单位劳动力成本之比度量。
2. 数据指的是单位工资成本。

表10. 其他新兴市场和发展中国家：消费物价
(年度百分比变化)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
其他新兴市场和发展中国家	53.5	6.7	11.0	10.0	7.0	6.5	5.7	5.8	5.6	5.3	5.2	5.0
按地区												
非洲	29.1	10.5	9.3	11.9	13.6	12.8	9.9	10.7	8.0	8.5	9.9	10.6
撒哈拉以南	34.6	12.9	10.9	14.9	17.4	15.9	12.2	13.4	9.6	10.7	11.7	12.6
不包括尼日利亚和南非	55.1	18.8	14.1	24.3	29.6	23.3	14.2	19.0	14.5	14.5	17.2	18.4
中东欧	65.4	13.9	32.8	23.0	22.8	19.4	14.7	9.2	6.1	4.8	5.3	4.6
独联体 ¹	...	19.5	23.9	69.6	24.6	20.3	13.8	12.0	10.3	12.3	9.6	9.2
俄罗斯	...	21.1	27.7	85.7	20.8	21.5	15.8	13.7	10.9	12.6	9.7	8.5
不包括俄罗斯	...	15.9	15.9	37.0	34.3	17.6	9.3	8.3	9.1	11.7	9.4	10.9
亚洲发展中国家	10.5	3.4	7.8	2.5	1.7	2.7	2.0	2.5	4.1	3.5	3.8	3.6
中国	11.4	0.9	-0.8	-1.4	0.4	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	2.2
印度	9.3	5.2	13.2	4.7	3.9	3.7	4.5	3.7	3.9	4.0	5.6	5.3
不包括中国和印度	9.9	7.7	21.9	9.0	2.6	6.2	6.4	4.6	5.0	7.8	8.6	6.0
中东	12.4	6.3	6.8	6.7	4.1	3.9	5.4	6.3	7.6	7.7	7.1	7.9
西半球	162.8	7.4	9.0	8.3	7.6	6.1	8.8	10.5	6.5	6.3	5.6	5.2
巴西	576.3	6.7	3.2	4.9	7.1	6.8	8.4	14.8	6.6	6.9	4.5	4.1
墨西哥	28.0	7.2	15.9	16.6	9.5	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.5	3.3
按分析标准												
按出口收入来源												
燃料	73.1	13.9	17.7	36.5	14.0	13.6	11.7	11.3	9.7	10.0	8.6	8.3
非燃料	50.6	5.6	10.0	6.5	5.9	5.5	4.8	5.0	5.0	4.6	4.7	4.6
其中，初级产品	65.9	20.6	12.9	25.3	31.4	28.5	15.8	18.9	13.9	16.0	20.6	23.9
按外部融资来源												
净债务国	61.1	8.4	15.3	10.5	8.8	8.3	8.3	7.5	5.8	6.4	6.8	6.1
其中，官方融资	37.5	9.1	19.1	10.4	6.2	7.7	9.4	7.7	6.5	8.8	9.4	6.8
按净债务国偿债经历												
1999-2003年间有拖欠和(或)重组的国家	45.7	12.0	21.0	13.1	9.2	10.9	13.1	10.8	8.7	10.8	12.6	10.7
其他类别												
重债务国	64.6	12.0	10.6	19.4	26.7	20.8	6.0	8.5	6.3	10.0	7.7	6.5
中东和北非	14.0	5.6	6.5	5.9	3.6	3.7	4.8	5.5	6.7	6.4	6.5	6.9
备忘												
中间值												
其他新兴市场和发展中国家	10.3	4.7	6.6	3.8	4.0	4.7	3.3	4.2	4.4	5.6	5.5	4.8
非洲	10.4	5.1	5.9	3.7	5.9	5.2	4.0	5.5	4.1	6.4	5.0	4.9
中东欧	51.7	4.2	8.2	3.3	5.8	5.5	3.3	2.3	3.5	2.7	3.5	3.3
独联体 ¹	...	10.8	10.5	23.5	18.7	9.8	5.6	5.6	7.1	10.3	8.7	8.0
亚洲发展中国家	8.6	4.8	8.6	4.0	2.2	3.7	3.8	3.5	4.6	5.8	6.7	5.3
中东	5.7	2.6	2.9	2.1	0.7	1.4	0.8	1.7	3.4	3.9	4.5	5.0
西半球	12.7	4.4	5.1	3.5	4.6	4.4	4.2	4.5	4.4	4.7	4.7	4.1

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表11. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：消费物价¹
(年度百分比变化)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
非洲	29.1	9.3	11.9	13.6	12.8	9.9	10.7	8.0	8.5	9.9	10.6
阿尔及利亚	18.2	5.0	2.6	0.3	4.2	1.4	2.6	3.6	1.6	5.0	5.5
安哥拉	363.6	107.4	248.2	325.0	152.6	108.9	98.3	43.6	23.0	12.9	8.3
贝宁	6.9	5.8	0.3	4.2	4.0	2.4	1.5	0.9	5.4	3.0	2.5
博茨瓦纳	11.5	6.5	7.8	8.5	6.6	8.0	9.3	6.9	8.6	11.3	6.0
布基纳法索	4.3	5.0	-1.1	-0.3	4.7	2.3	2.0	-0.4	6.4	3.2	2.0
布隆迪	13.6	12.5	3.4	24.3	9.3	-1.3	10.7	8.0	13.4	2.5	3.3
喀麦隆 ²	4.6	3.9	2.9	0.8	2.8	6.3	0.6	0.3	2.0	2.9	3.0
佛得角	7.2	4.4	4.3	-2.4	3.7	1.9	1.2	-1.9	0.4	6.2	0.2
中非共和国	3.5	-1.9	-1.4	3.2	3.8	2.3	4.4	-2.2	2.9	3.3	1.9
乍得	5.6	4.3	-8.4	3.8	12.4	5.2	-1.8	-5.4	7.9	8.6	3.0
科摩罗	2.8	1.2	1.1	5.9	5.6	3.6	3.7	4.5	3.6	3.8	3.0
刚果金	821.6	29.1	284.9	550.0	357.3	25.3	12.8	4.0	21.4	10.0	8.9
刚果共和国	4.2	1.8	3.1	0.4	0.8	3.1	1.5	3.6	2.5	2.5	2.5
科特迪瓦	6.0	4.5	0.7	2.5	4.4	3.1	3.3	1.5	3.9	2.6	2.8
吉布提	4.9	2.2	0.2	1.6	1.8	0.6	2.0	3.1	3.1	3.0	3.0
赤道几内亚	6.2	7.9	0.4	4.8	8.8	7.6	7.9	4.3	6.2	4.8	4.1
厄立特里亚	...	9.5	8.4	19.9	14.6	16.9	22.7	25.1	12.4	16.5	22.0
埃塞俄比亚	7.5	3.6	4.8	6.2	-5.2	-7.2	15.1	8.6	6.8	12.3	12.2
加蓬	4.4	2.3	-0.7	0.5	2.1	0.2	2.1	0.4	—	1.8	1.2
冈比亚	6.8	1.1	3.8	0.9	4.5	8.6	17.0	14.2	3.2	2.9	3.7
加纳	29.4	19.2	12.4	25.2	32.9	14.8	26.7	12.6	15.1	8.8	7.1
几内亚	5.2	5.1	4.6	6.8	5.4	3.0	12.9	17.5	31.4	27.0	12.4
几内亚-比绍	49.9	8.0	-2.1	8.6	3.3	3.3	-3.5	0.8	3.4	2.2	2.2
肯尼亚	16.0	6.7	5.8	10.0	5.8	2.0	9.8	11.6	10.3	13.0	1.6
莱索托	12.0	8.2	7.8	6.1	8.0	12.2	6.4	4.4	4.0	4.6	4.8
利比里亚	...	...	...	5.3	12.1	14.2	10.3	3.6	6.9	8.0	7.5
马达加斯加	18.5	6.2	8.1	10.7	6.9	16.2	-1.1	14.0	18.4	11.2	9.6
马拉维	26.2	29.8	44.8	29.6	27.2	18.1	9.6	11.4	15.5	10.9	8.2
马里	4.4	4.1	-1.2	-0.7	5.2	5.0	-1.3	-3.1	6.4	1.9	2.5
毛里塔尼亚	5.5	6.0	3.6	6.8	7.7	5.4	5.3	10.4	12.1	6.0	5.1
毛里求斯	8.1	6.8	6.9	5.5	4.8	4.4	5.1	3.9	5.6	4.9	5.7
摩洛哥	4.7	2.7	0.7	1.9	0.6	2.8	1.2	1.5	1.0	2.5	2.0
莫桑比克共和国	42.4	1.5	2.9	12.7	16.8	13.5	12.6	6.4	10.1	7.4	5.7
纳米比亚	11.5	6.2	8.6	9.3	9.3	11.3	7.2	4.1	2.4	5.1	5.0
尼日尔	4.2	4.5	-2.3	2.9	4.0	2.7	-1.8	0.4	7.8	—	2.0
尼日利亚	35.7	10.0	6.6	6.9	18.0	13.7	14.0	15.0	17.9	9.4	8.0
卢旺达	16.3	6.8	-2.4	3.9	3.4	2.0	7.4	12.0	9.2	5.5	5.0
圣多美和普林西比	43.0	42.1	11.0	11.0	9.5	9.2	9.6	12.8	16.3	19.8	17.2
塞内加尔	3.7	1.1	0.8	0.7	3.0	2.3	—	0.5	1.7	2.3	2.3
塞舌尔	1.5	2.7	6.3	6.3	6.0	0.2	3.2	3.9	1.0	-0.4	1.8
塞拉利昂	45.0	36.0	34.1	-0.9	2.6	-3.7	7.5	14.2	12.1	11.3	8.3
南非	11.4	6.9	5.2	5.4	5.7	9.2	5.8	1.4	3.4	4.6	5.7
苏丹	87.6	17.1	16.0	8.0	4.9	8.3	7.7	8.4	8.5	7.0	5.0
斯威士兰	10.9	7.5	5.9	7.2	7.5	11.7	7.4	3.4	4.8	5.0	5.9
坦桑尼亚	25.8	13.2	9.0	6.2	5.1	4.6	4.4	4.1	4.4	7.5	6.5
多哥	5.8	1.0	-0.1	1.9	3.9	3.1	-0.9	0.4	6.8	3.0	2.7
突尼斯	5.7	3.1	2.7	2.3	2.0	2.7	2.7	3.6	2.0	3.9	2.0
乌干达	38.6	5.8	0.2	5.8	4.5	-2.0	5.7	5.0	8.0	6.7	7.0
赞比亚	82.4	24.5	26.8	26.1	21.7	22.2	21.4	18.0	18.3	9.2	8.6
津巴布韦	21.4	31.3	58.0	55.6	73.4	133.2	365.0	350.0	237.8	1,216.0	4,278.8

表11 (续表)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中东欧 ³	65.4	32.8	23.0	22.8	19.4	14.7	9.2	6.1	4.8	5.3	4.6
阿尔巴尼亚	32.1	20.6	0.4	—	3.1	5.2	2.3	2.9	2.4	2.2	3.0
波斯尼亚和黑塞哥维那	...	-0.4	3.0	5.1	3.2	0.3	0.6	0.3	1.9	6.0	2.5
保加利亚	108.0	18.8	2.6	10.4	7.5	5.8	2.3	6.1	5.0	7.4	3.8
克罗地亚	...	5.7	4.0	4.6	3.7	1.7	1.8	2.1	3.3	3.5	2.8
捷克共和国	12.7	10.7	2.1	4.0	4.7	1.8	0.1	2.8	1.8	2.9	3.3
爱沙尼亚	...	8.2	3.3	4.0	5.8	3.6	1.3	3.0	4.1	4.6	3.8
匈牙利	22.9	14.2	10.0	9.8	9.2	5.3	4.6	6.8	3.6	3.5	5.8
拉脱维亚	...	4.7	2.4	2.6	2.5	1.9	2.9	6.2	6.8	6.6	6.3
立陶宛	...	5.4	1.5	1.1	1.6	0.3	-1.1	1.2	2.7	3.6	3.3
前南斯拉夫马其顿共和国	...	1.4	-2.7	5.8	4.8	2.2	1.4	0.1	0.5	2.9	2.0
马耳他	2.7	3.8	2.2	3.1	2.5	2.6	1.9	2.7	2.5	2.9	2.8
波兰	76.7	11.8	7.3	10.1	5.5	1.9	0.8	3.5	2.1	0.9	2.3
罗马尼亚	94.0	59.1	45.8	45.7	34.5	22.5	15.3	11.9	9.0	7.8	5.7
塞尔维亚和黑山	...	29.8	42.2	71.8	91.8	19.5	11.7	10.1	17.3	14.3	9.7
斯洛伐克共和国	...	6.7	10.7	12.0	7.3	3.3	8.5	7.5	2.7	4.7	3.6
斯洛文尼亚	...	8.0	6.2	8.8	8.4	7.5	5.6	3.6	2.5	2.5	2.3
土耳其	75.8	83.6	63.5	54.3	53.9	44.8	25.2	8.6	8.2	10.2	7.2
独联体 ^{3,4}	...	23.9	69.6	24.6	20.3	13.8	12.0	10.3	12.3	9.6	9.2
俄罗斯	...	27.7	85.7	20.8	21.5	15.8	13.7	10.9	12.6	9.7	8.5
不包括俄罗斯	...	15.9	37.0	34.3	17.6	9.3	8.3	9.1	11.7	9.4	10.9
亚美尼亚	...	8.7	0.6	-0.8	3.1	1.1	4.7	7.0	0.6	3.0	3.0
阿塞拜疆	...	-0.8	-8.5	1.8	1.5	2.8	2.2	6.7	9.7	8.7	10.5
白俄罗斯	...	73.0	293.7	168.6	61.1	42.6	28.4	18.1	10.3	7.9	9.0
格鲁吉亚	...	3.6	19.1	4.0	4.7	5.6	4.8	5.7	8.3	9.6	6.0
哈萨克斯坦	...	7.3	8.4	13.3	8.4	5.9	6.4	6.9	7.6	8.5	7.9
吉尔吉斯共和国	...	10.5	35.9	18.7	6.9	2.1	3.1	4.1	4.3	5.7	4.5
摩尔多瓦	...	7.7	39.3	31.3	9.8	5.3	11.7	12.5	11.9	11.5	10.5
蒙古	...	9.4	7.6	11.6	6.3	0.9	5.1	7.9	12.5	5.0	4.8
塔吉克斯坦	...	43.2	27.5	32.9	38.6	12.2	16.4	7.1	7.1	7.8	5.0
土库曼斯坦	...	16.8	23.5	8.0	11.6	8.8	5.6	5.9	10.7	9.0	8.0
乌克兰	...	10.6	22.7	28.2	12.0	0.8	5.2	9.0	13.5	9.3	13.5
乌兹别克斯坦	...	16.7	44.7	49.5	47.5	44.3	14.8	8.8	21.0	19.3	14.5

表11 (续表)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
亚洲发展中国家	10.5	7.8	2.5	1.7	2.7	2.0	2.5	4.1	3.5	3.8	3.6
阿富汗	...	...	...	...	...	...	5.1	24.1	13.2	12.3	8.2
孟加拉国	6.8	8.6	6.2	2.2	1.5	3.8	5.4	6.1	7.0	6.8	6.1
不丹	10.0	10.6	6.8	4.0	3.4	2.5	2.1	4.6	5.5	6.0	6.0
文莱	...	-0.4	—	1.2	0.6	-2.3	0.3	0.9	1.1	0.5	1.2
柬埔寨	...	13.3	-0.5	-0.8	0.2	3.3	1.2	3.9	5.8	5.0	4.0
中国	11.4	-0.8	-1.4	0.4	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	2.2
斐济	5.1	5.9	2.0	1.1	4.3	0.8	4.2	2.8	3.7	4.2	3.2
印度	9.3	13.2	4.7	3.9	3.7	4.5	3.7	3.9	4.0	5.6	5.3
印度尼西亚	8.0	58.0	20.7	3.8	11.5	11.8	6.8	6.1	10.5	13.0	5.9
基里巴斯	3.7	4.7	0.4	1.0	7.3	1.1	-1.6	-0.6	—	1.6	2.5
老挝人民民主共和国	12.5	90.1	128.4	23.2	7.8	10.6	15.5	10.5	7.2	7.7	5.0
马来西亚	3.2	5.1	2.8	1.6	1.4	1.8	1.1	1.4	3.0	3.8	2.7
马尔代夫	9.7	-1.4	3.0	-1.2	0.7	0.9	-2.8	6.3	3.3	7.0	6.0
缅甸	25.9	49.1	10.9	-1.7	34.5	58.1	24.9	3.8	10.1	26.3	37.5
尼泊尔	9.8	11.4	3.4	2.4	2.9	4.7	4.0	4.5	4.5	7.9	7.6
巴基斯坦	10.0	7.8	5.7	3.6	4.4	2.5	3.1	4.6	9.3	7.9	7.3
巴布亚新几内亚	6.8	13.6	14.9	15.6	9.3	11.8	14.7	2.1	1.7	3.5	2.9
菲律宾	10.4	9.7	6.4	4.0	6.8	2.9	3.5	6.0	7.6	6.7	5.0
萨摩亚群岛	5.3	5.4	0.8	-0.2	1.9	7.4	4.3	7.9	7.8	3.3	4.0
所罗门群岛	11.8	12.3	8.0	6.9	7.6	9.3	10.0	6.9	7.3	8.2	8.4
斯里兰卡	12.3	9.4	4.0	1.5	12.1	10.2	2.6	7.9	10.6	8.0	7.0
泰国	5.0	8.1	0.3	1.6	1.7	0.6	1.8	2.8	4.5	4.9	2.6
东帝汶	...	...	...	63.6	3.6	4.8	7.1	3.3	0.9	6.0	2.5
汤加	5.2	3.0	3.9	5.3	6.9	10.4	11.1	11.7	9.5	7.2	10.3
瓦努阿图	4.3	3.3	2.2	2.5	3.7	2.0	3.0	1.4	1.0	2.3	2.4
越南	47.2	7.7	4.2	-1.6	-0.4	4.0	3.2	7.7	8.2	7.6	7.6
中东	12.4	6.8	6.7	4.1	3.9	5.4	6.3	7.6	7.7	7.1	7.9
巴林	1.1	-0.4	-1.3	-0.7	-1.2	-0.5	1.7	2.3	2.6	2.6	3.0
埃及	13.4	5.0	3.7	2.8	2.4	2.4	3.2	10.3	11.4	4.1	6.2
伊朗	24.4	18.1	20.1	12.6	11.4	15.8	15.6	15.2	12.1	14.0	15.0
伊拉克	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
约旦	7.7	3.1	0.6	0.7	1.8	1.8	1.6	3.4	3.5	6.3	5.7
科威特	3.7	0.6	3.1	1.6	1.4	0.8	1.0	1.3	3.9	3.5	3.0
黎巴嫩	44.2	4.5	0.2	-0.4	-0.4	1.8	1.3	-1.3	0.3	4.5	3.0
利比亚	6.3	3.7	2.6	-2.9	-8.8	-9.9	-2.1	-2.2	2.5	3.0	3.5
阿曼	1.8	0.4	0.5	-1.2	-0.8	-0.2	0.2	0.8	3.2	3.0	2.0
卡塔尔	3.2	2.9	2.2	1.7	1.4	0.2	2.3	6.8	8.8	9.0	8.0
沙特阿拉伯	1.5	-0.2	-1.3	-1.1	-1.1	0.2	0.6	0.4	0.7	1.0	1.0
叙利亚	12.1	-1.0	-3.7	-3.9	3.4	-0.5	5.8	4.4	7.2	5.6	14.4
阿拉伯联合酋长国	3.9	2.0	2.1	1.4	2.8	2.9	3.1	5.0	8.0	7.7	5.0
也门	37.2	11.5	8.0	10.9	11.9	12.2	10.8	12.5	11.8	15.5	13.1

表11 (续完)

	平均值 1988-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
西半球	162.8	9.0	8.3	7.6	6.1	8.8	10.5	6.5	6.3	5.6	5.2
安提瓜和巴布达	4.0	3.8	0.6	-0.6	-0.4	2.4	2.0	2.0	2.1	3.5	2.0
阿根廷	159.4	0.9	-1.2	-0.9	-1.1	25.9	13.4	4.4	9.6	12.3	11.4
巴哈马	3.5	1.3	1.3	1.6	2.0	2.2	3.0	0.9	2.2	1.7	2.7
巴巴多斯	4.0	-1.3	1.6	2.4	2.8	0.2	1.6	1.4	6.0	6.3	4.9
伯利兹	2.8	-0.8	-1.3	0.7	1.2	2.2	2.6	3.1	3.7	4.3	3.6
玻利维亚	12.5	7.7	2.2	4.6	1.6	0.9	3.3	4.4	5.4	4.1	4.0
巴西	576.3	3.2	4.9	7.1	6.8	8.4	14.8	6.6	6.9	4.5	4.1
智利	13.9	5.1	3.3	3.8	3.6	2.5	2.8	1.1	3.1	3.5	3.1
哥伦比亚	24.5	18.7	10.9	9.2	8.0	6.3	7.1	5.9	5.0	4.7	4.2
哥斯达黎加	18.3	11.7	10.0	11.0	11.3	9.2	9.4	11.7	13.6	13.0	10.9
多米尼加	3.1	1.0	1.2	0.9	1.6	0.1	1.6	2.4	1.6	1.5	1.5
多米尼加共和国	21.2	4.8	6.5	7.7	8.9	5.2	27.4	51.5	4.2	8.5	5.0
厄瓜多尔	42.7	36.1	52.2	96.1	37.7	12.6	7.9	2.7	2.1	3.2	3.0
萨尔瓦多	13.9	2.6	0.5	2.3	3.8	1.9	2.1	4.5	3.7	4.1	3.5
格林纳达	3.0	1.4	0.6	2.1	1.7	1.1	2.2	2.3	3.5	4.3	2.0
危地马拉	15.9	6.6	5.2	6.0	7.3	8.1	5.6	7.6	9.1	6.9	6.6
圭亚那	33.2	4.7	7.4	6.1	2.7	5.4	6.0	4.7	6.9	7.5	4.4
海地	20.1	10.6	8.7	13.7	14.2	9.9	39.3	21.2	15.8	14.1	9.0
洪都拉斯	18.3	13.7	11.6	11.0	9.7	7.7	7.7	8.1	8.1	5.8	4.4
牙买加	27.8	8.6	6.0	8.1	7.0	7.1	10.5	13.4	15.3	9.6	9.0
墨西哥	28.0	15.9	16.6	9.5	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.5	3.3
荷属安的列斯	2.6	1.4	0.8	4.4	1.6	0.4	1.9	1.6	3.2	2.8	2.5
尼加拉瓜	269.4	18.5	7.2	9.9	4.7	4.0	6.6	9.3	9.6	8.6	6.8
巴拿马	1.0	0.6	1.3	1.4	0.3	1.0	0.6	0.5	2.9	2.8	2.3
巴拉圭	19.3	11.6	6.8	9.0	7.3	10.5	14.2	4.3	6.8	8.9	4.9
秘鲁	267.1	7.3	3.5	3.8	2.0	0.2	2.3	3.7	1.6	2.4	2.5
圣基茨和尼维斯	3.3	3.7	3.4	2.1	2.1	2.1	2.3	2.1	3.6	2.0	2.0
圣卢西亚	3.1	2.8	3.5	3.7	5.4	-0.3	1.0	1.5	3.9	5.5	4.0
圣文森特和格林纳丁斯	3.1	2.1	1.0	0.2	0.8	0.8	0.2	3.0	3.7	1.8	1.7
苏里南	58.0	19.1	98.7	58.6	39.8	15.5	23.0	9.1	9.9	14.8	7.0
特立尼达和多巴哥	6.9	5.3	3.4	3.6	5.5	4.2	3.8	3.7	6.9	7.7	7.6
乌拉圭	59.0	10.8	5.7	4.8	4.4	14.0	19.4	9.2	4.7	5.9	4.3
委内瑞拉	51.4	35.8	23.6	16.2	12.5	22.4	31.1	21.7	15.9	12.1	15.4

1. 根据世界经济展望的标准惯例，消费物价的变动以年度平均值表示，而不是12月/12月间的变动。
2. 2002年度百分比变化是根据18个月的数据计算所得，反映出财政年度周期（7-6月至1-12月）的变化。
3. 许多国家前些年的通货膨胀是以零售物价指数衡量的。近些年使用的是覆盖面较广且数据更新的消费物价指数。
4. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表12. 财经指标概况
(百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
先进经济体										
中央政府财政差额¹										
先进经济体	-0.9	-1.0	0.1	-1.0	-2.4	-3.1	-2.8	-2.3	-2.1	-2.1
美国	0.5	1.1	1.9	0.4	-2.6	-3.8	-3.7	-2.9	-2.5	-2.8
欧元区	-2.2	-1.7	-0.4	-1.6	-2.0	-2.3	-2.4	-2.0	-1.8	-1.7
日本	-3.5	-8.2	-6.7	-6.1	-6.7	-6.8	-5.8	-5.4	-5.2	-5.1
其他先进经济体 ²	0.1	0.6	1.6	0.7	-0.1	-0.6	-0.1	0.2	0.2	0.3
广义政府财政差额¹										
先进经济体	-1.4	-1.0	—	-1.5	-3.3	-3.9	-3.3	-2.7	-2.3	-2.3
美国	0.4	0.9	1.6	-0.4	-3.8	-4.8	-4.6	-3.7	-3.1	-3.2
欧元区	-2.3	-1.3	-1.0	-1.9	-2.6	-3.0	-2.7	-2.2	-2.0	-1.9
日本	-5.6	-7.5	-7.7	-6.4	-8.2	-8.1	-6.3	-5.6	-5.2	-4.9
其他先进经济体 ²	-0.6	0.2	1.7	0.3	-0.5	-0.6	-0.1	0.4	0.4	0.5
广义政府结构差额³										
先进经济体	-1.5	-1.4	-1.3	-1.9	-3.4	-3.7	-3.4	-2.8	-2.6	-2.5
广义货币增长⁴										
先进经济体	6.8	5.9	4.9	8.1	5.6	5.3	5.5	5.6	...	...
美国	8.7	6.0	6.0	10.4	6.3	4.9	5.7	4.0	...	...
欧元区	5.0	5.7	4.1	8.0	6.9	7.1	6.6	7.4	...	...
日本	4.0	2.7	1.9	3.3	1.8	1.6	1.8	2.0	...	...
其他先进经济体 ²	9.4	9.1	6.7	8.1	6.1	7.1	6.4	9.0	...	...
短期利率⁵										
美国	4.9	4.8	6.0	3.5	1.6	1.0	1.4	3.2	5.0	5.3
欧元区	3.7	3.0	4.4	4.3	3.3	2.3	2.1	2.2	3.1	3.7
日本	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.9
伦敦同业拆借利率	5.6	5.5	6.6	3.7	1.9	1.2	1.8	3.8	5.4	5.5
其他新兴市场和发展中国家										
中央政府财政差额¹										
加权平均值	-3.7	-3.8	-2.9	-3.1	-3.5	-2.8	-1.7	-0.9	-0.5	-0.3
中间值	-3.0	-3.2	-2.7	-3.7	-3.6	-3.2	-2.7	-2.0	-1.9	-1.7
广义政府财政差额¹										
加权平均值	-4.6	-4.7	-3.5	-3.9	-4.3	-3.4	-2.1	-1.4	-0.9	-0.8
中间值	-3.3	-3.3	-3.2	-3.3	-3.6	-3.0	-2.7	-2.0	-1.7	-1.7
广义货币增长										
加权平均值	18.5	17.6	16.5	15.4	15.9	16.2	17.1	19.2	18.0	14.4
中间值	11.4	13.1	15.1	13.6	13.3	12.4	13.5	14.0	13.0	10.5

1. 占GDP的百分比。

2. 在本表中，“其他先进经济体”指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

3. 占潜在GDP的百分比。

4. 广义货币被定义为M₂，由M₁和准货币构成，但日本除外，其数据是在M₂和大额定期存单总和的基础上计算所得。准货币主要是指私人定期存款和其他各种通知存款。在美国还包括货币市场共同基金余额、货币市场存款账户、隔夜回购协议以及由美国银行的国外分行向美国居民发行的隔夜欧洲美元。在欧元区，M₃是由M₂和欧元区居民持有的市场化工具组成，其中也包括回购协议、货币市场基金份额/单位、货币市场票据和近两年来的债券。

5. 年度数据为期平均值。美国为3个月期国库券利率；日本为3个月期存单利率；欧元区为3个月欧洲银行同业拆借利率；伦敦银行同业拆借利率为6个月期美元存款的伦敦银行同业拆借利率。

表13. 先进经济体：广义政府和中央政府财政收支差额和不包括社会保险交易的差额¹
(占GDP的百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
广义政府财政差额										
先进经济体	-1.4	-1.0	—	-1.5	-3.3	-3.9	-3.3	-2.7	-2.3	-2.3
美国	0.4	0.9	1.6	-0.4	-3.8	-4.8	-4.6	-3.7	-3.1	-3.2
欧元区	-2.3	-1.3	-1.0	-1.9	-2.6	-3.0	-2.7	-2.2	-2.0	-1.9
德国	-2.2	-1.5	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.7	-3.3	-2.9	-2.4
法国 ²	-2.6	-1.7	-1.5	-1.6	-3.2	-4.2	-3.7	-2.9	-2.7	-2.6
意大利	-2.8	-1.7	-0.7	-3.1	-2.9	-3.4	-3.4	-4.1	-4.0	-4.1
西班牙	-3.0	-1.1	-0.9	-0.5	-0.3	—	-0.1	1.1	1.3	0.9
荷兰	-0.8	0.7	2.2	-0.3	-2.0	-3.2	-2.1	-0.1	-0.8	-0.8
比利时	-0.8	-0.5	0.1	0.6	—	0.1	—	0.1	—	-0.7
奥地利 ³	-2.4	-2.3	-1.6	-0.1	-0.7	-1.7	-1.2	-1.6	-1.8	-0.9
芬兰	1.7	1.6	6.9	5.0	4.1	2.3	2.1	2.5	2.7	3.3
希腊	-4.3	-3.5	-4.0	-6.0	-4.9	-5.8	-6.9	-4.5	-2.8	-2.7
葡萄牙	-2.4	-2.7	-2.7	-4.3	-4.2	-5.5	-5.3	-6.0	-4.6	-3.7
爱尔兰 ⁴	2.5	2.4	4.4	0.7	-0.4	0.2	1.5	1.0	0.7	-0.4
卢森堡	3.2	3.3	5.9	5.9	2.0	0.2	-1.1	-1.9	-1.7	-1.9
日本	-5.6	-7.5	-7.7	-6.4	-8.2	-8.1	-6.3	-5.6	-5.2	-4.9
英国	0.1	1.2	1.7	1.0	-1.6	-3.3	-3.2	-3.3	-3.2	-2.8
加拿大	0.1	1.6	2.9	0.7	-0.1	—	0.7	1.7	1.1	1.0
韩国 ⁵	-3.9	-2.5	1.1	0.6	2.3	2.7	2.3	2.1	2.4	2.5
澳大利亚 ⁶	0.8	1.7	1.4	0.1	0.3	1.1	1.7	2.3	2.2	2.0
中国台湾	-3.2	-5.7	-4.5	-6.4	-4.3	-2.8	-2.9	-2.4	-1.7	-1.7
瑞典	1.9	2.3	5.0	2.6	-0.5	-0.1	1.0	1.4	0.7	1.1
瑞士	-1.5	-0.6	2.2	—	-1.2	-1.4	-1.2	-0.6	-1.0	-0.8
中国香港	-1.8	0.8	-0.6	-4.9	-4.8	-3.3	-0.3	1.0	0.5	0.7
丹麦	—	1.4	2.3	1.2	0.2	-0.1	1.7	3.9	2.6	2.5
挪威	3.6	6.2	15.6	13.6	9.3	7.5	11.4	16.2	17.7	20.4
以色列	-3.7	-4.2	-2.0	-4.0	-4.3	-6.7	-5.1	-2.7	-3.0	-3.0
新加坡	3.6	4.6	7.9	4.8	4.0	5.7	6.0	6.0	4.3	4.5
新西兰 ⁷	2.1	1.5	1.2	1.6	1.7	3.4	4.6	4.8	4.4	3.0
塞浦路斯	-4.2	-4.4	-2.4	-2.3	-4.5	-6.3	-4.1	-2.4	-2.2	-1.6
冰岛	0.5	2.3	2.4	0.2	-0.8	-2.0	0.3	3.2	2.1	-0.8
备忘										
主要先进经济体	-1.4	-1.1	-0.2	-1.7	-4.0	-4.8	-4.3	-3.6	-3.2	-3.2
亚洲新兴工业化经济体	-2.9	-2.8	-0.5	-2.1	-0.5	0.4	0.5	0.8	1.0	1.1
不包括社会保险交易的财政差额										
美国	-0.3	-0.2	0.5	-1.3	-4.3	-5.2	-5.0	-4.2	-3.5	-3.7
日本	-7.0	-8.5	-8.2	-6.5	-7.9	-8.2	-6.6	-5.3	-4.8	-4.6
德国	-2.3	-1.7	1.3	-2.6	-3.4	-3.6	-3.6	-2.9	-2.2	-1.3
法国	-2.5	-2.0	-1.9	-2.0	-2.9	-3.6	-2.7	-2.7	-1.9	-1.4
意大利	1.3	2.6	3.2	0.8	1.2	0.7	0.8	0.1	0.5	0.4
加拿大	2.7	3.9	4.8	2.4	1.4	1.4	2.1	3.3	2.6	2.6

表13 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中央政府财政差额										
先进经济体	-0.9	-1.0	0.1	-1.0	-2.4	-3.1	-2.8	-2.3	-2.1	-2.1
美国 ⁸	0.5	1.1	1.9	0.4	-2.6	-3.8	-3.7	-2.9	-2.5	-2.8
欧元区	-2.2	-1.7	-0.4	-1.6	-2.0	-2.3	-2.4	-2.0	-1.8	-1.7
德国 ⁹	-1.8	-1.5	1.4	-1.3	-1.7	-1.8	-2.3	-2.5	-1.9	-1.7
法国	-2.9	-2.6	-2.5	-2.4	-3.6	-3.9	-3.2	-3.0	-2.5	-2.1
意大利	-2.6	-1.4	-1.0	-2.9	-2.8	-2.6	-3.1	-3.8	-3.7	-3.7
西班牙	-2.3	-1.0	-1.0	-0.6	-0.5	-0.3	-1.2	0.4	0.5	0.3
日本 ¹⁰	-3.5	-8.2	-6.7	-6.1	-6.7	-6.8	-5.8	-5.4	-5.2	-5.1
英国	0.1	1.2	1.8	0.9	-1.8	-3.6	-3.2	-3.1	-3.1	-2.8
加拿大	0.8	0.9	1.9	1.1	0.8	0.1	0.6	0.4	0.3	0.2
其他先进经济体	-0.2	0.2	1.5	0.5	0.4	0.6	1.2	1.8	1.7	1.8
备忘										
主要先进经济体	-0.9	-1.2	-0.1	-1.2	-3.0	-3.8	-3.5	-3.2	-2.8	-2.9
亚洲新兴工业化经济体	-1.1	-0.8	0.2	-0.7	0.3	0.4	0.7	0.9	1.0	1.1

1. 除脚注另有说明外，均基于国民收入账户。详见专栏A1中构成推算基础的政策假定概述。
2. 经外汇稳定基金价格变动调整。
3. 数据以ESA95方法为基础，不包括套期保值收入。
4. 数据包括占1999年国内生产总值1.8%的前国有电讯公司清偿未来养老金负债的影响。
5. 数据涵盖联合中央政府包括社会保障基金但不包括私有化基金。
6. 数据以现金为基础。
7. 政府差额为收入减支出再加上国有企业余额，但不包括私有化收入。
8. 数据以预算为基础。
9. 数据以行政收入为基础，不包括社会保险交易。
10. 数据以国民收入为基础，不包括社会保险交易。

表14. 先进经济体：广义政府结构差额¹
(占潜在GDP的百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
结构差额										
先进经济体	-1.5	-1.4	-1.3	-1.9	-3.4	-3.7	-3.4	-2.8	-2.6	-2.5
美国	-0.7	-0.6	0.1	-1.1	-3.8	-4.5	-4.4	-3.6	-3.1	-3.2
欧元区 ^{2,3}	-1.8	-1.3	-1.7	-2.4	-2.6	-2.7	-2.4	-2.0	-1.7	-1.6
德国 ²	-1.3	-0.9	-1.2	-2.8	-3.3	-3.3	-3.3	-3.0	-2.6	-2.1
法国 ²	-1.8	-1.4	-2.1	-2.2	-3.1	-3.5	-3.0	-2.2	-1.8	-1.8
意大利 ²	-3.1	-1.9	-3.0	-4.4	-4.1	-3.5	-3.5	-3.4	-3.3	-3.4
西班牙 ²	-2.8	-1.4	-1.6	-1.2	-0.3	0.1	0.8	1.1	1.3	1.0
荷兰 ²	-1.4	-0.7	-0.2	-1.2	-2.3	-2.6	-1.5	-0.3	-0.5	-0.9
比利时 ²	-0.6	-1.0	-1.5	-0.7	-0.4	-1.3	0.3	0.7	0.1	-0.5
奥地利 ²	-2.6	-2.7	-3.4	-0.8	-0.5	-0.6	-0.9	-1.4	-1.9	-0.9
芬兰	2.0	2.0	6.7	4.8	4.4	3.1	2.5	2.9	2.7	3.3
希腊	-2.5	-2.0	-3.7	-6.4	-5.3	-6.5	-8.1	-5.6	-3.8	-3.8
葡萄牙 ²	-2.7	-3.5	-4.6	-1.2	-0.4	-2.8	-3.0	-5.4	-3.8	-3.1
爱尔兰 ²	1.8	0.8	2.5	-0.5	-1.1	0.5	1.9	1.0	0.5	-0.7
日本	-4.9	-6.3	-7.2	-5.7	-6.9	-7.0	-5.5	-5.2	-5.1	-5.0
英国	0.1	1.1	1.5	0.5	-1.9	-3.3	-3.4	-3.2	-3.1	-2.8
加拿大	0.5	1.3	2.0	0.4	-0.2	0.3	0.9	1.8	1.1	1.0
其他先进经济体	-0.1	0.5	1.2	0.7	—	0.3	0.8	1.3	0.9	0.8
澳大利亚 ⁴	0.7	1.5	1.3	0.1	0.3	1.1	1.6	2.3	2.2	2.0
瑞典	2.7	2.0	4.6	3.2	0.6	1.2	1.9	2.2	1.0	1.1
丹麦	-1.2	0.1	0.8	1.1	0.4	0.7	0.8	1.7	1.5	1.6
挪威 ⁵	-4.5	-3.7	-2.4	-1.1	-3.8	-5.8	-4.5	-3.5	-4.3	-4.4
新西兰 ⁶	1.8	0.9	1.3	2.1	3.2	4.2	4.8	4.8	4.0	3.3
备忘										
主要先进经济体	-1.6	-1.5	-1.5	-2.2	-3.9	-4.3	-4.0	-3.4	-3.1	-3.1

1. 以国民收入账户为基础。结构预算头寸定义为实际预算赤字（或盈余）减去产出与潜在产出的周期性差异。由于周期性缺口估算值及国民收入的税收与支出弹性的不确定幅度，结构预算指标应视为量值的概数。另外，值得注意的是结构预算头寸的变化不一定反映政策变化，但是可能反映了现行支出项目的内在趋势。在特定的巩固规划存在时，假定结构赤字不变。

2. 不包括出售移动电话许可证的一次性收入，这项收入相当于德国2000年GDP的2.5%，法国2001年和2002年GDP的0.1%，意大利2000年GDP的1.2%，英国2000年GDP的2.4%，西班牙2000年GDP的0.1%，荷兰2000年GDP的0.7%，比利时2001年GDP的0.2%，奥地利2000年GDP的0.4%，葡萄牙2000年GDP的0.3%，爱尔兰2002年GDP的0.2%，不包括大规模资产交易的一次性收入，尤其是相当于法国2005年GDP的0.5%。

3. 不包括卢森堡。

4. 不包括联邦政府的私有化收入。

5. 不包括石油。

6. 政府余额为收入减支出再加上国有企业余额，但不包括私有化收入。

表15. 先进经济体：货币总量¹
(年度百分比变化)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
狭义货币²								
先进经济体	5.7	8.3	2.0	9.4	9.1	8.1	6.4	5.4
美国	2.1	2.6	-3.2	8.7	3.1	7.0	5.2	-0.3
欧元区 ³	10.5	10.6	5.3	6.0	9.9	10.6	8.9	11.4
日本	5.0	11.7	3.5	13.7	23.5	4.5	4.0	5.6
英国	6.0	11.5	4.6	7.6	6.4	7.4	5.7	4.7
加拿大 ⁴	8.1	7.9	14.5	15.3	5.1	10.1	11.0	11.2
备忘								
亚洲新兴工业化经济体	0.9	19.9	4.6	11.4	13.4	13.9	9.2	7.5
广义货币⁵								
先进经济体	6.8	5.9	4.9	8.1	5.6	5.3	5.5	5.6
美国	8.7	6.0	6.0	10.4	6.3	4.9	5.7	4.0
欧元区 ³	5.0	5.7	4.1	8.0	6.9	7.1	6.6	7.4
日本	4.0	2.7	1.9	3.3	1.8	1.6	1.8	2.0
英国	8.4	4.1	8.4	6.7	7.0	7.2	8.8	12.7
加拿大 ⁴	0.8	5.2	6.7	6.1	5.1	6.1	6.1	5.4
备忘								
亚洲新兴工业化经济体	20.0	17.3	14.5	7.3	5.7	6.8	3.4	4.5

1. 以期末月度数据为基础。

2. 国外均指M₁。英国狭义货币以M₀表示，包括流通中现钞和银行的经营性存款。这里所用的M₁一般指流通中货币加私人活期存款。美国M₁的概念还包括非银行机构发行的旅行支票和其他活期存款，但不包括银行的私人部门在途资金和活期存款。加拿大不包括私人部门在途资金。

3. 不包括2001年前的希腊。

4. 周三数据的平均值。

5. 这里M₂指M₁加准货币，但是日本和英国除外。这两个国家的数字分别基于M₂加大额定期存单和M₄。准货币主要指私人定期存款和其他通知存款。美国也包括货币市场互助基金余额、货币市场存款账户和隔夜回购协议以及美国银行在国外的分行向美国居民发行隔夜欧洲美元。英国的M₄是无息的M₁加私人部门有息的活期和定期银行英镑存款、私人部门银行大额存单、私人部门持有的建筑协会股票和存款、大额英镑存单减建筑协会持有的银行存款和银行大额存单以及票据和硬币。欧元区的M₃是由M₂加上由欧元区居民持有的市场化工具构成，也包括回购协议、货币市场基金份额/单位、货币市场票据以及近两年来的债券。

表16. 先进经济体：利率
(年度百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	6月 2006
政策性利率¹									
美国	4.7	5.3	6.4	1.8	1.2	1.0	2.2	4.2	5.2
欧元区 ²	...	3.0	4.8	3.3	2.8	2.0	2.0	2.3	2.8
日本	0.3	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
英国	6.3	5.5	6.0	4.0	4.0	3.8	4.8	4.5	4.5
加拿大	5.0	4.8	5.8	2.3	2.8	2.8	2.5	3.3	4.3
短期利率²									
先进经济体	4.0	3.4	4.4	3.2	2.1	1.6	1.7	2.5	3.8
美国	4.9	4.8	6.0	3.5	1.6	1.0	1.4	3.2	5.1
欧元区	3.7	3.0	4.4	4.3	3.3	2.3	2.1	2.2	3.1
日本	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
英国	7.4	5.5	6.1	5.0	4.0	3.7	4.6	4.7	4.7
加拿大	4.7	4.7	5.5	3.9	2.6	2.9	2.2	2.7	4.2
备忘									
亚洲新兴工业化经济体	10.4	4.6	4.6	3.6	2.7	2.3	2.2	2.3	4.1
长期利率³									
先进经济体	4.5	4.6	5.1	4.4	4.1	3.6	3.7	3.6	4.3
美国	5.3	5.6	6.0	5.0	4.6	4.0	4.3	4.3	5.1
欧元区	4.7	4.6	5.5	5.0	4.9	3.9	3.8	3.4	4.1
日本	1.3	1.7	1.7	1.3	1.3	1.0	1.5	1.4	1.9
英国	5.1	5.2	5.0	5.0	4.8	4.5	4.8	4.3	4.6
加拿大	5.3	5.6	5.9	5.5	5.3	4.8	4.6	4.1	4.4
备忘									
亚洲新兴工业化经济体	9.6	7.3	7.0	5.5	5.0	3.9	3.7	3.8	5.2

1. 年度数据为期末值。美国是联邦基金利率，日本是隔夜贷款利率，欧元区是主要回购利率，英国是基准贷款利率，加拿大是隔夜货币市场利率。

2. 年度数据为期间平均值。美国是3个月期国库券销售收益率，日本是3个月期带有回购协议的债券利率，欧元区是至1998年止各国3个月期货币市场利率和3个月期欧洲银行同业拆借利率的加权平均值，英国是3个月期伦敦银行同业拆借利率，加拿大是3个月期国库券收益率。

3. 年度数据为期间平均值。美国是10年期国债收益率，日本是10年期政府债券收益率，欧元区是至1998年止各国10年期政府债券收益率和欧洲债券收益率的加权平均值，英国是10年期政府债券的收益率，加拿大是10年期政府债券的收益率。

表17. 先进经济体：汇率

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	汇率假设 2006
相当于各国（地区）单位货币的美元数									
美元名义汇率									
欧元	...	1.067	0.924	0.896	0.944	1.131	1.243	1.246	1.250
英镑	1.656	1.618	1.516	1.440	1.501	1.634	1.832	1.820	1.821
相当于美元的各国（地区）货币数									
日元	130.4	113.5	107.7	121.5	125.2	115.8	108.1	110.0	115.6
加拿大元	1.482	1.486	1.485	1.548	1.569	1.397	1.299	1.211	1.132
瑞典克朗	7.948	8.257	9.132	10.314	9.707	8.068	7.338	7.450	7.418
丹麦克朗	6.691	6.967	8.060	8.317	7.870	6.577	5.985	5.987	5.973
瑞士法郎	1.447	1.500	1.687	1.686	1.554	1.346	1.242	1.243	1.254
挪威克朗	7.544	7.797	8.782	8.989	7.932	7.074	6.730	6.439	6.360
以色列新谢克尔	3.786	4.138	4.077	4.205	4.735	4.548	4.481	4.485	4.518
冰岛克朗	70.94	72.30	78.28	96.84	91.19	76.64	70.07	62.94	71.94
塞浦路斯镑	0.517	0.542	0.621	0.643	0.609	0.517	0.468	0.464	0.470
韩国	1,403.2	1,189.4	1,130.4	1,290.8	1,251.6	1,191.6	1,146.2	1,024.2	950.0
澳大利亚元	1.589	1.550	1.717	1.932	1.839	1.534	1.358	1.309	1.335
新台币	33.434	32.263	31.216	33.787	34.571	34.441	33.418	32.156	32.415
港元	7.745	7.757	7.791	7.799	7.799	7.787	7.788	7.777	7.765
新加坡元	1.674	1.695	1.724	1.792	1.791	1.742	1.690	1.664	1.589
指数，2000年=100									
实际有效汇率 ¹									相对于以前 假设的百分 比变化 ²
美国	90.5	90.3	100.0	102.4	102.5	93.8	85.9	85.3	1.8
欧元区 ³	118.1	113.4	100.0	101.8	107.5	121.3	127.5	126.4	0.3
德国	105.0	104.8	100.0	101.5	101.7	105.4	104.4	102.8	0.2
法国	112.5	107.6	100.0	97.9	99.8	104.1	104.5	102.9	0.1
意大利	106.7	106.7	100.0	100.7	107.3	116.4	123.6	126.9	0.1
西班牙	101.0	100.2	100.0	102.1	104.9	109.1	112.6	112.5	0.1
荷兰	105.6	103.9	100.0	102.9	108.5	117.8	119.7	117.3	0.2
比利时	106.1	106.5	100.0	102.0	103.0	107.5	110.9	110.9	0.1
奥地利	116.0	110.5	100.0	96.4	97.4	100.4	101.5	100.0	0.1
芬兰	114.7	110.3	100.0	105.2	104.8	109.9	113.8	112.9	0.1
希腊	103.8	104.6	100.0	99.4	102.5	107.4	115.4	118.2	0.2
葡萄牙	97.8	99.8	100.0	102.4	105.3	109.7	113.4	112.6	0.1
爱尔兰	131.0	117.8	100.0	98.8	93.6	101.1	109.0	109.2	0.2
卢森堡	103.9	104.7	100.0	101.8	102.2	105.3	108.2	108.3	0.1
日本	87.9	97.5	100.0	92.8	83.9	80.2	79.9	74.8	-2.9
英国	97.6	97.9	100.0	97.1	100.2	94.9	98.7	98.0	-0.5
加拿大	106.6	103.9	100.0	101.5	99.0	108.6	113.9	120.5	-1.5
韩国	90.4	94.2	100.0	92.9	96.7	94.9	97.7	115.7	0.4
澳大利亚	100.9	103.4	100.0	94.3	99.6	111.6	124.4	130.9	0.3
中国台湾	90.0	96.2	100.0	106.0	94.1	86.3	82.5	83.9	-1.4
瑞典	110.8	103.4	100.0	96.9	92.6	95.2	99.2	97.9	1.3
瑞士	101.6	101.1	100.0	105.5	111.6	113.5	114.8	114.0	-0.8
中国香港	108.2	102.9	100.0	103.4	98.5	86.1	77.3	73.0	0.9
丹麦	106.5	105.2	100.0	101.3	103.7	108.1	113.9	113.7	—
挪威	98.0	99.3	100.0	102.3	116.1	116.4	113.0	116.8	-1.7
以色列	91.9	89.5	100.0	101.6	89.3	82.4	83.2	85.9	1.9
新加坡	112.7	98.7	100.0	104.7	102.1	97.8	99.7	100.0	0.9
新西兰	115.7	113.1	100.0	96.3	105.3	120.1	131.4	138.2	-0.5

1. 定义为以共同货币计算的，制造业部门中标准化单位劳动力成本与其工业国家贸易伙伴国劳动力成本的加权平均值的比率。使用1999-2001年贸易权重。

2. 名义有效值。2006年5月5日-2005年6月2日的平均汇率水平与2005年7月5日-2006年8月2日平均汇率水平相比。

3. 1999年1月1日前使用一个合成欧洲元计算欧元的实际有效汇率。见1998年10月《世界经济展望》专栏5.5。

表18. 其他新兴市场和发展中国家：中央政府财政差额
(占GDP百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家	-3.7	-3.8	-2.9	-3.1	-3.5	-2.8	-1.7	-0.9	-0.5	-0.3
按地区										
非洲	-3.8	-3.4	-1.2	-2.1	-2.3	-1.4	-0.2	1.5	4.2	3.0
撒哈拉以南	-3.7	-3.8	-2.3	-2.5	-2.4	-2.4	-0.8	0.4	3.3	1.9
不包括尼日利亚和南非	-3.4	-4.9	-4.3	-2.8	-2.9	-2.9	-1.9	-0.9	3.5	0.1
中东欧	-4.1	-5.4	-5.0	-7.3	-8.0	-6.3	-5.1	-3.2	-3.6	-2.8
独联体 ¹	-5.2	-4.0	0.3	1.8	1.1	1.2	2.7	5.4	6.1	6.2
俄罗斯	-5.9	-4.2	0.8	2.7	1.3	1.7	4.3	7.5	8.5	7.6
不包括俄罗斯	-3.2	-3.3	-1.3	-0.8	0.2	-0.2	-1.7	0.2	0.2	2.7
亚洲发展中国家	-3.4	-4.2	-4.4	-3.9	-3.7	-3.2	-2.3	-2.1	-2.0	-1.8
中国	-2.8	-3.7	-3.3	-2.7	-3.0	-2.4	-1.5	-1.3	-1.2	-1.1
印度	-5.3	-6.5	-7.1	-6.6	-6.1	-5.3	-4.4	-4.2	-4.0	-3.6
不包括中国和印度	-2.9	-2.9	-4.0	-3.8	-3.2	-2.7	-2.2	-1.9	-2.1	-1.9
中东	-5.1	-1.8	4.2	-0.5	-3.1	-1.0	1.6	6.2	8.1	8.4
西半球	-3.3	-2.8	-2.4	-2.6	-3.6	-3.4	-2.1	-2.4	-2.3	-1.6
巴西	-5.4	-2.7	-2.3	-2.1	-0.8	-4.0	-1.5	-3.8	-3.5	-2.2
墨西哥	-1.7	-1.7	-1.5	-1.0	-2.2	-1.5	-1.3	-1.1	-1.9	-1.7
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	-5.7	-3.0	3.7	1.2	-0.3	1.4	4.2	8.4	10.4	10.8
非燃料	-3.4	-3.9	-3.9	-3.8	-4.0	-3.4	-2.6	-2.2	-2.1	-1.9
其中，初级产品	-2.4	-3.9	-4.6	-3.0	-3.1	-2.7	-1.5	0.4	2.0	0.4
按外部融资来源										
净债务国	-3.8	-4.1	-4.1	-4.2	-4.5	-3.9	-2.9	-2.6	-2.3	-1.9
其中，官方融资	-3.3	-3.5	-4.1	-4.1	-5.2	-3.5	-3.0	-2.4	-2.3	-2.3
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年有债务拖欠和（或）重组的国家	-3.0	-3.1	-3.2	-3.4	-4.5	-3.0	-1.8	-1.0	-0.1	—
其他分类										
重债务国	-3.7	-4.3	-4.9	-4.0	-4.2	-3.9	-3.2	-2.1	4.3	-2.1
中东和北非	-4.7	-1.8	3.7	-0.6	-2.6	-0.4	1.6	5.6	7.5	7.8
备忘										
中间值										
其他新兴市场和发展中国家	-3.0	-3.2	-2.7	-3.7	-3.6	-3.2	-2.7	-2.0	-1.9	-1.7
非洲	-3.3	-3.3	-2.8	-3.4	-3.6	-3.1	-2.9	-1.9	-1.2	-1.9
中东欧	-2.8	-2.9	-2.5	-4.2	-5.2	-3.9	-3.3	-2.7	-2.7	-2.2
独联体 ¹	-5.0	-5.1	-1.2	-1.4	-0.4	-1.1	—	-0.2	-0.1	-1.2
亚洲发展中国家	-2.2	-3.3	-3.8	-4.2	-4.1	-3.4	-2.0	-3.0	-3.0	-2.6
中东	-6.0	-1.5	7.2	1.6	-1.2	-0.1	-0.1	4.0	6.5	5.6
西半球	-3.0	-3.0	-2.6	-4.2	-4.8	-3.8	-3.4	-2.5	-1.9	-1.7

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表19. 其他新兴市场和发展中国家：广义货币总量
(年度百分比变化)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家	18.5	17.6	16.5	15.4	15.9	16.2	17.1	19.2	18.0	14.4
按地区										
非洲	18.0	19.3	19.9	20.8	21.0	21.9	18.7	22.7	19.3	17.8
撒哈拉以南	16.4	21.4	22.5	21.8	24.2	25.4	21.7	26.5	22.0	19.6
中东欧	36.8	36.9	24.3	37.8	10.9	10.4	15.7	15.8	14.4	11.5
独联体 ¹	44.1	53.2	57.5	37.9	34.0	38.7	34.8	35.2	35.3	28.2
俄罗斯	50.2	48.1	57.2	35.7	33.9	39.4	33.7	35.5	37.8	29.8
不包括俄罗斯	24.8	70.3	58.2	43.2	34.2	36.7	37.8	34.0	27.1	22.6
亚洲发展中国家	18.7	13.9	12.1	14.6	14.0	16.3	13.5	16.9	17.3	14.7
中国	14.8	14.7	12.3	17.6	16.9	19.6	14.4	17.9	17.5	15.0
印度	19.1	15.9	16.1	14.6	14.6	16.3	13.3	19.2	20.2	18.2
不包括中国和印度	22.9	11.7	9.4	9.2	8.2	10.0	11.9	13.2	14.7	11.4
中东	8.5	10.6	12.6	13.1	16.8	13.2	18.5	21.3	18.6	14.2
西半球	10.4	10.2	12.1	6.1	15.5	13.3	17.6	17.8	14.1	8.9
巴西	4.1	6.9	15.5	12.6	23.2	3.7	18.6	18.9	4.5	4.0
墨西哥	24.6	22.8	16.2	13.7	12.6	11.7	13.5	15.1	18.9	11.2
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	25.3	24.7	29.3	20.6	22.1	24.0	25.6	28.5	27.8	21.1
非燃料	17.1	16.2	14.2	14.5	14.8	14.7	15.3	17.2	15.7	12.7
其中，初级产品	17.0	20.5	22.5	21.6	21.6	26.1	29.9	30.2	27.3	24.8
按外部融资来源										
净债务国	17.8	16.6	15.2	14.0	14.5	13.0	15.7	17.0	15.4	12.0
其中，官方融资	22.5	11.0	9.4	—	13.0	18.9	15.8	16.1	15.8	12.1
按净债务国的偿债经历										
1999–2003年有债务拖欠和（或）重组的国家	24.2	12.6	13.8	2.1	17.4	23.7	19.7	21.6	19.8	17.5
其他分类										
重债务国	18.0	24.0	30.6	19.1	18.5	17.4	15.0	15.0	14.4	13.0
中东和北非	11.0	11.1	12.7	13.9	16.2	13.2	17.4	20.0	17.7	14.1
备忘										
中间值										
其他新兴市场和发展中国家	11.4	13.1	15.1	13.6	13.3	12.4	13.5	14.0	13.0	10.5
非洲	8.5	12.6	14.1	14.8	18.6	15.5	14.0	14.2	13.2	11.3
中东欧	13.0	13.1	18.0	21.4	9.5	11.0	14.0	11.6	10.3	9.1
独联体 ¹	25.3	32.1	40.1	35.7	34.1	30.7	32.3	25.2	25.5	19.7
亚洲发展中国家	13.2	14.7	12.3	9.1	13.3	13.1	14.1	12.1	14.1	10.5
中东	8.1	10.6	10.2	11.6	10.9	8.2	12.1	17.0	14.1	12.0
西半球	12.1	10.5	9.5	9.0	8.3	8.4	12.0	11.5	9.2	6.7

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表20. 世界贸易量和价格概况
(年度百分比变化)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
商品和服务贸易												
世界贸易¹												
贸易量	7.0	6.5	4.5	5.6	12.1	—	3.4	5.3	10.6	7.4	8.9	7.6
价格平减指数												
以美元计值	1.4	2.2	-5.7	-1.5	-0.4	-3.2	1.2	10.5	9.7	5.4	4.6	2.2
以特别提款权计值	0.8	1.4	-4.3	-2.3	3.3	0.2	-0.5	2.2	3.7	5.6	5.2	1.0
贸易量												
出口												
先进经济体	7.1	5.4	4.1	5.5	11.6	-0.9	2.3	3.3	8.8	5.5	8.0	6.0
其他新兴市场和发展中国家	7.7	8.9	4.9	3.3	13.5	3.0	6.9	10.8	14.6	11.8	10.7	10.6
进口												
先进经济体	6.7	5.9	6.0	7.9	11.6	-0.9	2.6	4.0	9.1	6.0	7.5	6.0
其他新兴市场和发展中国家	7.5	8.7	0.1	0.6	14.3	3.3	6.1	10.2	16.4	11.9	13.0	12.1
贸易条件												
先进经济体	-0.1	-0.2	1.5	-0.4	-2.6	0.4	0.8	0.9	-0.2	-1.3	-0.9	—
其他新兴市场和发展中国家	-0.7	1.5	-6.2	4.4	6.5	-2.6	0.8	0.8	2.7	4.5	4.0	0.5
商品贸易												
世界贸易¹												
贸易量	7.2	6.7	4.6	5.3	12.8	-0.5	3.7	6.3	10.9	7.5	9.4	7.8
价格平减指数												
以美元计值	1.3	2.1	-6.5	-1.1	0.3	-3.7	0.6	10.1	9.9	6.1	4.8	2.2
以特别提款权计值	0.7	1.4	-5.2	-1.8	3.9	-0.2	-1.1	1.8	4.0	6.3	5.5	1.0
以美元计值的世界贸易价格²												
制造业	1.3	1.6	-4.1	-2.5	-5.9	-3.9	2.3	14.2	9.4	3.6	2.2	2.3
石油	0.6	14.6	-32.1	37.5	57.0	-13.8	2.5	15.8	30.7	41.3	29.7	9.1
非燃料初级产品	1.3	2.7	-14.3	-7.2	4.8	-4.9	1.7	6.9	18.5	10.3	22.1	-4.8
以特别提款权计值的世界贸易价格²												
制造业	0.7	0.8	-2.8	-3.2	-2.4	-0.4	0.5	5.6	3.5	3.8	2.9	1.2
石油	—	13.8	-31.2	36.4	62.8	-10.7	0.8	7.1	23.6	41.6	30.5	7.8
非燃料初级产品	0.7	1.9	-13.1	-7.9	8.6	-1.5	—	-1.2	12.1	10.5	22.9	-5.9
以欧元计值的世界贸易价格²												
制造业	1.5	0.4	-2.9	2.4	8.7	-0.8	-3.0	-4.7	-0.5	3.4	1.9	0.1
石油	0.7	13.3	-31.3	44.4	81.3	-11.1	-2.8	-3.3	18.9	41.0	29.3	6.7
非燃料初级产品	1.5	1.5	-13.3	-2.6	20.9	-1.9	-3.5	-10.8	7.8	10.0	21.7	-6.9

表20 (续完)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
商品贸易												
贸易量												
出口												
先进经济体	7.1	5.4	4.3	4.9	12.5	-1.4	2.3	3.8	8.7	5.3	8.6	6.1
其他新兴市场和发展中国家	7.6	8.9	4.8	2.8	14.1	2.3	7.3	11.6	14.4	11.2	10.8	10.6
燃料出口国	4.4	4.6	-1.8	-1.6	8.0	0.6	2.8	10.2	9.6	6.2	6.4	6.4
非燃料出口国	8.9	10.4	7.1	3.9	16.0	2.9	8.8	12.1	16.0	12.9	12.6	12.3
进口												
先进经济体	7.0	6.2	5.9	8.2	12.3	-1.6	3.0	4.9	9.4	6.3	8.0	6.0
其他新兴市场和发展中国家	7.6	9.1	1.2	-0.4	14.5	2.9	6.4	12.1	17.4	12.0	13.5	12.8
燃料出口国	1.7	9.7	-2.6	-10.5	12.0	14.1	7.2	10.2	18.2	18.9	18.7	15.2
非燃料出口国	9.5	9.0	2.1	1.7	15.0	1.0	6.2	12.5	17.2	10.8	12.5	12.4
以特别提款权计值的价格平减指数												
出口												
先进经济体	0.5	0.6	-3.8	-3.0	0.5	-0.2	-0.8	2.6	3.2	3.9	3.4	0.9
其他新兴市场和发展中国家	1.6	4.1	-10.4	4.7	14.4	-0.8	-0.1	1.9	7.4	13.2	11.6	1.5
燃料出口国	1.7	10.4	-22.4	22.2	42.7	-6.9	0.5	5.6	16.2	31.1	25.2	5.1
非燃料出口国	1.7	1.8	-6.3	0.2	5.8	1.5	-0.3	0.7	4.5	7.0	6.0	—
进口												
先进经济体	0.2	0.8	-5.1	-2.8	3.7	-0.5	-1.8	1.3	3.3	5.6	4.4	1.0
其他新兴市场和发展中国家	2.4	2.0	-4.8	-0.7	6.5	1.7	-0.7	0.5	4.2	7.1	6.1	0.5
燃料出口国	2.7	1.2	-3.4	-3.0	1.4	1.4	1.6	0.2	2.9	6.5	5.3	-0.2
非燃料出口国	2.2	2.1	-5.1	-0.2	7.4	1.7	-1.2	0.5	4.4	7.2	6.3	0.6
贸易条件												
先进经济体	0.3	-0.2	1.4	-0.2	-3.1	0.3	1.0	1.3	-0.1	-1.6	-0.9	-0.1
其他新兴市场和发展中国家	-0.7	2.1	-5.9	5.5	7.4	-2.5	0.7	1.4	3.1	5.7	5.1	1.0
燃料出口国	-1.0	9.0	-19.7	26.1	40.8	-8.2	-1.0	5.3	12.9	23.2	19.0	5.3
非燃料出口国	-0.5	-0.3	-1.2	0.4	-1.5	-0.3	0.9	0.2	—	-0.2	-0.3	-0.6
备忘												
世界出口 (单位: 10亿美元)												
商品与服务	5,039	10,061	6,783	7,033	7,819	7,556	7,933	9,243	11,208	12,684	14,464	15,891
商品	4,030	8,064	5,384	5,572	6,278	6,011	6,288	7,359	8,945	10,186	11,721	12,896

1. 是世界进出口总额年度百分比变化的平均值。

2. 产成品价格以先进经济体产成品的出口单位价值指数表示; 石油价格以英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油现货平均价格表示; 非燃料初级商品价格用按其在1995-1997年间占世界商品出口总值中的比重加权后的世界市场平均价格表示。

表21. 非燃料商品价格¹
(年度百分比变化，以美元表示)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
非燃料初级产品	1.3	2.7	-14.3	-7.2	4.8	-4.9	1.7	6.9	18.5	10.3	22.1	-4.8
食品	0.7	0.6	-11.1	-12.6	2.5	0.2	3.4	5.2	14.3	-0.3	7.9	-0.3
饮料	1.8	-3.2	-13.2	-21.3	-15.1	-16.1	16.5	4.9	3.0	21.0	1.7	-4.2
农业原材料	2.6	-0.2	-16.7	1.2	4.4	-4.9	1.8	3.7	5.5	1.6	5.3	-1.9
金属	1.3	7.4	-17.7	-1.1	12.2	-9.8	-2.7	12.2	36.1	26.4	45.2	-8.9
先进经济体	1.5	3.5	-15.8	-6.0	5.6	-6.1	1.9	8.1	20.6	12.2	27.7	-5.2
其他新兴市场和发展中国家	1.6	3.1	-16.1	-7.3	4.5	-7.0	2.2	8.4	20.8	12.3	26.7	-5.4
按地区												
非洲	1.2	2.5	-14.7	-6.9	2.6	-6.9	4.4	8.1	14.7	10.8	22.6	-4.0
撒哈拉以南	1.2	2.6	-14.8	-6.7	2.6	-7.2	4.5	8.3	14.7	11.2	23.2	-4.1
中东欧	1.6	4.2	-16.6	-4.6	6.5	-7.1	1.0	8.4	23.4	15.4	31.6	-6.4
独联体 ²	...	6.0	-17.9	-2.6	9.9	-8.5	-0.7	10.6	29.8	20.7	40.6	-7.8
亚洲发展中国家	1.6	2.0	-13.6	-7.5	2.3	-6.3	2.8	6.7	16.6	9.1	19.6	-4.2
中东	1.3	3.8	-15.4	-7.1	6.4	-7.2	0.9	9.8	21.8	13.7	29.4	-5.7
西半球	1.9	2.7	-18.4	-10.0	4.6	-7.1	2.5	9.2	22.8	11.1	26.4	-5.4
按分析标准												
按出口收入来源												
燃料	1.3	5.1	-17.0	-4.6	8.3	-8.4	-0.4	10.8	26.6	18.3	35.6	-7.0
非燃料	1.7	3.1	-16.1	-7.4	4.4	-7.0	2.3	8.3	20.7	12.1	26.4	-5.4
其中，初级产品	1.2	4.3	-16.8	-7.7	4.6	-7.6	4.1	9.3	23.6	15.1	35.9	-6.7
按外部融资来源												
净债务国	1.7	2.8	-16.1	-8.1	3.9	-6.9	2.6	8.3	20.1	11.6	25.4	-5.1
其中，官方融资	1.1	2.1	-12.9	-10.1	0.4	-7.1	4.5	8.1	15.7	10.9	21.0	-3.6
按净债务国的偿债经历												
1999-2003年有债务拖欠和(或)												
重组的国家	1.5	2.4	-15.4	-9.6	2.6	-7.3	3.6	8.8	18.9	11.1	23.2	-4.8
其他分类												
重债穷国	0.6	1.8	-13.7	-12.4	-2.5	-7.6	9.7	9.5	12.3	10.0	20.3	-1.9
中东和北非	1.3	3.2	-14.9	-7.7	5.5	-6.3	1.6	8.9	19.7	11.6	26.0	-5.0
备忘												
平均石油现价 ³	0.6	14.6	-32.1	37.5	57.0	-13.8	2.5	15.8	30.7	41.3	29.7	9.1
每桶以美元计值	18.36	37.33	13.08	17.98	28.24	24.33	24.95	28.89	37.76	53.35	69.20	75.50
制造业产品单位出口价值 ⁴	1.3	1.6	-4.1	-2.5	-5.9	-3.9	2.3	14.2	9.4	3.6	2.2	2.3

1. 每种商品的世界市场价格是以1995-1997年该种商品出口占世界商品出口和占指定国家类别的全部商品出口的份额为权数的加权平均。
2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。
3. 是英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油现价平均值。
4. 是指先进经济体出口的制成品。

表22. 先进经济体：商品和服务贸易的出口量、进口量和贸易条件
(年度百分比变化)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
出口量												
先进经济体	7.1	5.4	4.1	5.5	11.6	-0.9	2.3	3.3	8.8	5.5	8.0	6.0
美国	9.2	3.9	2.4	4.3	8.7	-5.4	-2.3	1.3	9.2	6.8	8.3	7.1
欧元区	6.5	5.3	7.0	5.1	11.8	2.8	1.5	1.3	6.6	4.1	7.4	5.3
德国	6.0	7.0	8.0	5.9	13.5	6.4	4.3	2.4	9.6	6.9	9.4	4.4
法国	6.5	4.9	7.7	4.0	12.9	2.7	1.3	-1.1	3.3	3.2	8.7	7.0
意大利	5.9	1.3	1.1	-1.7	9.0	0.5	-4.0	-2.4	3.0	0.3	4.5	3.6
西班牙	8.6	4.8	8.0	7.4	10.3	4.0	1.8	3.6	3.3	1.0	4.4	4.4
日本	5.4	5.5	-2.3	1.5	12.2	-6.7	7.5	9.0	13.9	7.0	9.4	5.1
英国	5.5	5.5	3.0	3.8	9.1	2.9	1.0	1.7	4.9	6.5	15.1	7.7
加拿大	6.9	3.7	9.1	10.7	8.9	-3.0	1.2	-2.4	5.2	2.1	2.6	3.9
其他先进经济体	8.4	7.2	2.3	8.4	14.8	-1.9	6.3	8.3	13.2	7.2	7.4	6.9
备忘												
主要先进经济体	6.8	4.7	3.8	4.1	10.6	-1.1	1.1	1.6	7.8	5.4	8.7	5.7
亚洲新兴工业化经济体	10.9	9.0	1.3	9.3	17.3	-3.8	10.1	13.6	17.8	9.3	8.9	7.9
进口量												
先进经济体	6.7	5.9	6.0	7.9	11.6	-0.9	2.6	4.0	9.1	6.0	7.5	6.0
美国	6.9	6.8	11.6	11.5	13.1	-2.7	3.4	4.1	10.8	6.1	6.2	5.3
欧元区	5.7	5.6	9.9	7.2	10.8	0.9	0.2	2.8	6.5	5.2	7.2	5.4
德国	5.5	6.0	9.4	8.6	10.2	1.2	-1.4	5.3	6.9	6.5	8.9	4.8
法国	4.5	6.4	10.8	5.8	15.1	2.2	1.6	1.5	6.0	6.5	8.6	6.8
意大利	4.4	2.7	8.6	3.1	5.8	-0.2	-0.5	0.8	2.5	1.4	3.0	2.5
西班牙	9.3	8.2	14.8	13.6	10.8	4.2	3.9	6.0	9.3	7.1	7.0	5.8
日本	7.3	4.0	-6.7	3.6	8.5	1.0	0.8	4.0	8.5	6.3	7.7	7.7
英国	5.6	7.2	9.2	7.9	9.0	4.8	4.8	2.0	6.6	5.9	14.2	7.6
加拿大	6.8	4.7	5.1	7.8	8.1	-5.1	1.7	4.5	8.2	7.1	4.9	5.0
其他先进经济体	8.8	6.3	-2.2	7.0	14.2	-3.9	6.4	7.2	13.9	7.4	7.4	6.9
备忘												
主要先进经济体	6.0	5.8	7.7	8.1	10.9	-0.3	1.9	3.5	8.0	5.9	7.6	5.7
亚洲新兴工业化经济体	12.7	6.9	-8.2	8.4	17.7	-5.5	9.0	9.8	16.8	7.3	8.0	8.2
贸易条件												
先进经济体	-0.1	-0.2	1.5	-0.4	-2.6	0.4	0.8	0.9	-0.2	-1.3	-0.9	—
美国	0.4	-0.5	3.4	-1.2	-2.1	2.3	0.5	-1.0	-1.5	-2.6	-1.9	-0.9
欧元区	-0.5	-0.1	1.7	-0.2	-3.9	0.8	1.4	1.0	-0.4	-1.0	-0.6	-0.1
德国	-1.8	-0.2	1.7	-0.7	-4.6	0.2	1.5	2.0	-0.2	-1.0	-0.4	-0.5
法国	-0.8	-0.3	1.7	0.2	-3.6	0.9	0.9	0.4	-1.2	-1.2	-1.0	0.1
意大利	—	-0.1	3.7	-0.4	-7.1	1.0	2.3	1.7	0.1	-1.9	-0.8	0.3
西班牙	0.9	0.6	2.5	-0.1	-2.8	2.4	3.1	1.3	-0.3	1.3	-1.3	—
日本	-0.5	-1.7	3.4	-0.2	-5.3	—	-0.6	-1.8	-3.7	-5.6	-3.3	0.8
英国	0.7	0.4	2.2	0.7	-0.8	-0.6	2.5	1.0	0.4	-2.3	0.5	0.7
加拿大	—	1.3	-3.9	1.4	4.0	-1.6	-2.4	6.0	4.1	4.0	1.1	0.7
其他先进经济体	0.3	-0.3	-0.4	-1.1	-0.8	-0.5	0.3	-0.1	0.2	0.2	-0.4	—
备忘												
主要先进经济体	-0.3	-0.2	2.2	-0.3	-3.2	0.5	0.9	1.5	-0.2	-2.1	-1.4	-0.1
亚洲新兴工业化经济体	0.2	-1.5	0.3	-2.4	-3.2	-0.6	—	-1.7	-1.8	-2.3	-2.5	-0.2
备忘												
商品贸易												
先进经济体												
出口量	7.1	5.4	4.3	4.9	12.5	-1.4	2.3	3.8	8.7	5.3	8.6	6.1
进口量	7.0	6.2	5.9	8.2	12.3	-1.6	3.0	4.9	9.4	6.3	8.0	6.0
贸易条件	0.3	-0.2	1.4	-0.2	-3.1	0.3	1.0	1.3	-0.1	-1.6	-0.9	-0.1

表23. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：商品贸易总额
(年度百分比变化)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
其他新兴市场和发展中国家												
贸易值 (以美元表示)												
出口	9.3	13.8	-7.2	7.3	25.2	-2.1	8.8	22.8	29.4	25.0	22.2	13.2
进口	9.8	11.9	-4.8	-1.1	17.4	0.8	7.4	21.5	29.2	19.6	19.5	14.4
贸易量												
出口	7.6	8.9	4.8	2.8	14.1	2.3	7.3	11.6	14.4	11.2	10.8	10.6
进口	7.6	9.1	1.2	-0.4	14.5	2.9	6.4	12.1	17.4	12.0	13.5	12.8
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.3	4.9	-11.7	5.6	10.3	-4.3	1.7	10.2	13.5	13.0	10.8	2.7
进口	3.0	2.8	-6.1	0.1	2.7	-1.8	1.0	8.7	10.2	6.9	5.4	1.6
贸易条件	-0.7	2.1	-5.9	5.5	7.4	-2.5	0.7	1.4	3.1	5.7	5.1	1.0
备忘												
发展中国家贸易伙伴实际GDP增长	3.5	3.3	1.8	3.5	4.9	1.6	2.3	2.9	4.5	3.7	4.1	3.6
其他新兴市场和发展中国家非燃料商品出口的世界市场价格	1.6	3.1	-16.1	-7.3	4.5	-7.0	2.2	8.4	20.8	12.3	26.7	-5.4
按地区												
非洲												
贸易值 (以美元表示)												
出口	4.9	13.3	-13.9	7.7	28.0	-6.4	2.8	25.6	29.1	27.8	23.5	18.7
进口	5.5	10.8	-2.4	0.6	3.5	1.5	9.9	22.4	26.2	18.0	16.8	15.1
贸易量												
出口	4.5	5.3	2.4	1.7	10.5	1.6	1.8	6.6	7.2	5.2	4.3	12.2
进口	4.5	7.3	4.5	2.3	1.6	6.9	8.2	7.2	9.0	10.7	10.5	13.1
单位价值 (以美元表示)												
出口	0.6	7.7	-15.9	6.5	15.7	-7.9	1.1	18.0	20.5	21.6	18.8	6.2
进口	1.5	3.6	-6.4	-1.4	2.6	-4.9	1.7	16.1	15.8	7.0	5.9	1.9
贸易条件	-0.9	4.0	-10.1	8.0	12.7	-3.2	-0.6	1.7	4.1	13.7	12.1	4.2
撒哈拉以南												
贸易值 (以美元表示)												
出口	4.5	13.1	-14.1	6.5	25.5	-6.6	3.2	26.3	30.3	27.1	22.0	21.3
进口	5.4	10.5	-5.0	-0.5	3.2	1.4	9.3	25.1	26.2	21.1	16.7	12.5
贸易量												
出口	4.8	5.4	1.7	-0.4	11.9	1.5	0.8	7.3	7.5	5.5	4.5	15.2
进口	4.4	7.1	2.6	1.9	0.8	5.9	8.4	8.6	9.1	12.4	11.4	10.4
单位价值 (以美元表示)												
出口	-0.1	7.4	-15.7	7.5	11.9	-8.0	2.5	18.0	21.2	20.6	17.1	5.7
进口	1.4	3.7	-7.2	-2.0	3.4	-4.2	1.1	17.8	15.6	8.2	4.9	2.1
贸易条件	-1.5	3.6	-9.1	9.7	8.2	-3.9	1.4	0.1	4.8	11.4	11.6	3.5

表23 (续表)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
中东欧												
贸易值 (以美元表示)												
出口	7.0	14.4	6.4	-2.4	13.3	10.8	13.9	28.9	31.7	15.6	17.1	12.3
进口	9.5	13.2	5.9	-4.3	16.1	-0.4	13.7	29.6	31.6	15.3	17.8	11.9
贸易量												
出口	5.4	10.4	9.5	1.4	16.0	9.4	7.5	12.2	16.9	9.9	11.7	10.0
进口	9.3	9.3	11.2	-1.8	16.0	1.3	8.5	12.4	18.0	8.6	11.2	9.4
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.3	3.7	-2.9	-3.6	-2.4	1.8	6.0	15.0	13.0	5.3	4.9	2.0
进口	2.6	3.6	-4.8	-2.5	0.1	-1.6	5.0	15.5	11.8	6.2	6.0	2.2
贸易条件	-0.3	0.1	2.0	-1.2	-2.6	3.4	1.0	-0.4	1.1	-0.8	-1.1	-0.2
独联体¹												
贸易值 (以美元表示)												
出口	...	14.7	-14.0	0.1	36.9	-0.9	6.3	26.8	36.7	29.1	28.6	10.8
进口	...	10.2	-15.9	-25.8	14.6	15.0	9.6	26.5	29.5	23.9	24.4	15.4
贸易量												
出口	...	5.8	0.1	-1.4	9.5	4.2	7.1	12.4	12.8	3.8	4.5	5.8
进口	...	8.1	-12.3	-21.4	13.8	18.0	8.4	22.9	20.1	14.8	15.1	11.6
单位价值 (以美元表示)												
出口	...	8.4	-13.4	1.2	24.3	-4.9	-0.8	12.9	21.6	24.3	22.4	4.1
进口	...	2.0	-4.4	-5.6	0.9	-2.4	1.6	3.0	8.0	8.4	7.9	3.5
贸易条件	...	6.3	-9.4	7.2	23.2	-2.5	-2.4	9.6	12.6	14.7	13.4	0.6
亚洲发展中国家												
贸易值 (以美元表示)												
出口	15.7	14.7	-2.3	8.3	22.1	-1.6	14.0	23.3	27.9	23.3	19.7	16.5
进口	14.2	14.2	-13.7	11.8	26.0	-1.2	12.3	25.8	31.0	20.3	20.4	16.6
贸易量												
出口	13.3	12.9	7.2	5.2	21.0	0.4	13.1	16.0	18.8	17.3	16.4	15.7
进口	11.8	11.4	-5.3	8.3	20.0	1.0	12.8	18.1	18.9	12.5	15.0	15.9
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.3	1.9	-8.7	4.8	0.9	-2.0	0.9	6.5	8.0	5.3	3.0	0.9
进口	2.6	2.9	-9.1	6.2	5.8	-1.8	-0.3	6.8	10.3	6.9	4.9	0.9
贸易条件	-0.2	-1.0	0.4	-1.3	-4.6	-0.1	1.3	-0.3	-2.1	-1.5	-1.7	—
不包括中国和印度												
贸易值 (以美元表示)												
出口	14.9	8.5	-4.0	10.0	18.5	-9.1	6.0	11.6	18.0	14.8	13.5	9.2
进口	15.4	7.3	-23.3	11.5	21.2	-7.8	5.3	11.2	22.4	18.3	14.0	9.8
贸易量												
出口	12.2	5.8	9.2	3.1	17.0	-7.0	5.1	3.7	7.2	6.5	7.9	6.7
进口	12.5	4.7	-14.5	4.7	19.0	-7.5	6.7	5.6	12.0	9.5	7.9	7.9
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.7	3.0	-11.9	10.2	1.3	-2.2	1.1	7.9	10.4	7.9	5.3	2.4
进口	3.0	3.2	-10.4	12.2	2.6	0.1	-1.1	5.6	9.6	8.1	5.8	1.8
贸易条件	-0.3	-0.2	-1.7	-1.7	-1.3	-2.3	2.3	2.1	0.8	-0.3	-0.4	0.5

表23 (续完)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
中东												
贸易值 (以美元表示)												
出口	8.8	15.8	-28.0	28.4	44.9	-9.2	6.4	25.5	32.6	37.5	32.0	10.8
进口	6.5	11.4	-1.6	-4.8	7.4	6.3	9.0	16.7	28.6	23.7	20.8	13.0
贸易量												
出口	8.5	4.5	-4.9	1.1	6.3	1.4	3.1	10.8	9.1	5.9	8.7	4.0
进口	4.2	9.0	2.8	-1.9	9.6	8.5	5.0	5.3	18.2	16.9	16.0	11.5
单位价值 (以美元表示)												
出口	0.8	11.2	-24.4	27.0	37.5	-10.6	3.8	13.4	22.1	30.4	22.5	6.7
进口	2.4	2.3	-4.2	-2.8	-1.9	-2.0	3.7	11.0	8.9	5.9	4.1	1.3
贸易条件	-1.6	8.7	-21.1	30.7	40.1	-8.7	0.1	2.2	12.1	23.2	17.7	5.4
西半球												
贸易值 (以美元表示)												
出口	10.6	9.4	-3.9	4.1	19.6	-3.8	0.5	11.4	24.3	22.3	17.6	6.5
进口	14.0	7.2	4.6	-6.8	14.8	-1.4	-8.5	4.4	22.8	19.0	17.3	10.8
贸易量												
出口	8.6	5.4	7.7	2.2	7.9	2.0	0.6	3.5	10.5	8.8	5.0	5.8
进口	11.2	5.2	8.7	-4.3	12.2	-0.6	-7.3	0.5	15.1	11.2	11.2	8.2
单位价值 (以美元表示)												
出口	3.2	4.0	-10.9	3.4	11.0	-5.7	0.1	7.8	12.4	12.5	12.2	0.8
进口	3.6	1.9	-3.8	-2.6	2.3	-0.8	-1.4	4.0	6.8	7.2	5.6	2.5
贸易条件	-0.3	2.1	-7.4	6.1	8.5	-4.9	1.5	3.6	5.2	4.9	6.3	-1.6

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表24. 其他新兴市场和发展中国家——按出口收入来源：商品贸易总额
(年度百分比变化)

	10年平均		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
燃料												
贸易值 (以美元表示)												
出口	6.2	16.1	-24.8	20.5	48.2	-9.4	4.8	25.8	34.1	38.5	31.8	13.0
进口	4.4	11.7	-7.0	-12.2	9.3	11.7	10.6	18.6	28.2	25.8	24.0	16.1
贸易量												
出口	4.4	4.6	-1.8	-1.6	8.0	0.6	2.8	10.2	9.6	6.2	6.4	6.4
进口	1.7	9.7	-2.6	-10.5	12.0	14.1	7.2	10.2	18.2	18.9	18.7	15.2
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.3	11.2	-23.5	23.2	37.7	-10.1	2.3	14.2	22.8	30.8	24.4	6.3
进口	3.3	2.0	-4.7	-2.3	-2.2	-2.1	3.3	8.4	8.8	6.2	4.6	1.0
贸易条件	-1.0	9.0	-19.7	26.1	40.8	-8.2	-1.0	5.3	12.9	23.2	19.0	5.3
非燃料												
贸易值 (以美元表示)												
出口	10.6	12.9	-1.2	3.9	18.2	0.7	10.2	21.8	27.8	20.2	18.3	13.3
进口	11.5	11.9	-4.3	1.2	18.8	-1.1	6.8	22.0	29.3	18.4	18.6	14.0
贸易量												
出口	8.9	10.4	7.1	3.9	16.0	2.9	8.8	12.1	16.0	12.9	12.6	12.3
进口	9.5	9.0	2.1	1.7	15.0	1.0	6.2	12.5	17.2	10.8	12.5	12.4
单位价值 (以美元表示)												
出口	2.3	2.6	-7.6	0.9	2.1	-2.1	1.5	8.9	10.5	6.8	5.3	1.2
进口	2.8	2.9	-6.4	0.6	3.6	-1.8	0.6	8.7	10.4	7.0	5.6	1.8
贸易条件	-0.5	-0.3	-1.2	0.4	-1.5	-0.3	0.9	0.2	—	-0.2	-0.3	-0.6
初级产品												
贸易值 (以美元表示)												
出口	5.3	8.8	-10.0	1.8	3.3	-5.2	4.9	16.9	39.2	19.2	24.0	3.0
进口	5.8	6.8	-6.5	-11.6	6.4	-0.6	0.2	16.2	25.1	22.0	15.2	8.1
贸易量												
出口	6.0	4.4	1.8	5.9	1.3	4.9	0.8	4.1	14.1	3.3	3.4	5.5
进口	4.8	4.7	2.9	-7.8	0.6	4.2	3.8	6.1	13.8	10.4	7.6	7.2
单位价值 (以美元表示)												
出口	1.0	4.5	-11.3	-3.7	2.1	-9.6	5.3	12.5	21.9	15.5	20.1	-1.2
进口	1.5	2.7	-9.0	-3.7	6.1	-4.3	-2.8	12.6	10.7	11.2	7.3	1.3
贸易条件	-0.6	1.8	-2.6	—	-3.8	-5.5	8.4	-0.1	10.1	3.9	11.9	-2.4

表25. 国际收支经常账户概况

(单位: 10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
先进经济体	18.5	-114.8	-267.1	-214.6	-229.5	-221.9	-267.2	-486.3	-571.1	-655.2
美国	-213.5	-299.8	-415.2	-389.0	-472.4	-527.5	-665.3	-791.5	-869.1	-959.1
欧元区 ¹	49.1	23.2	-40.9	3.6	42.4	34.4	82.5	-2.6	-9.6	-16.9
日本	119.1	114.5	119.6	87.8	112.6	136.2	172.1	165.7	167.3	162.9
其他先进经济体 ²	63.8	47.4	69.3	83.0	87.9	134.9	143.5	142.1	140.3	157.9
备忘										
亚洲新兴工业化经济体	64.6	57.2	38.9	47.9	55.3	80.0	88.7	86.2	78.5	80.1
其他新兴市场和发展中国家	-113.4	-24.0	79.6	40.0	78.5	147.8	211.9	424.7	586.7	638.9
按地区										
非洲	-19.4	-15.0	7.2	0.4	-7.8	-3.1	-0.4	18.4	33.1	44.5
中东欧	-19.4	-26.5	-32.3	-16.2	-23.6	-36.4	-59.4	-63.3	-74.8	-76.9
独联体 ³	-7.4	23.7	48.2	33.1	30.2	35.9	62.5	87.7	127.1	138.8
亚洲发展中国家	49.5	38.3	38.2	37.7	66.9	86.1	94.2	165.3	184.6	197.9
中东	-26.1	12.1	67.0	39.0	28.9	58.5	96.8	182.9	282.1	306.0
西半球	-90.6	-56.6	-48.6	-54.1	-16.2	6.8	18.2	33.7	34.7	28.5
备忘										
欧盟	35.8	-19.8	-86.6	-28.7	16.4	17.5	42.3	-47.9	-68.2	-76.4
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	-36.8	36.2	145.7	83.4	63.3	108.9	182.2	335.3	505.1	556.9
非燃料	-76.6	-60.2	-66.1	-43.4	15.2	38.9	29.7	89.4	81.5	82.1
其中, 初级产品	-7.4	-2.5	-2.7	-3.6	-3.8	-3.1	0.1	-0.6	2.5	1.2
按外部融资来源										
净债务国	-129.4	-96.0	-87.8	-69.9	-39.1	-26.8	-57.8	-72.4	-80.5	-78.2
其中, 官方融资	-32.6	-18.0	-10.6	-7.0	8.3	10.0	-4.5	-8.7	-15.3	-19.3
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年有债务拖欠和(或)										
重组的国家	-35.5	-23.1	-4.6	-8.3	0.2	6.1	-2.8	2.8	8.1	21.3
总计¹	-95.0	-138.8	-187.4	-174.6	-151.0	-74.2	-55.3	-61.6	15.5	-16.3
备忘										
占世界经常账户交易总额的百分比	-0.7	-1.0	-1.2	-1.1	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2	0.1	-0.1
占世界GDP的百分比	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.2	-0.1	-0.1	—	—

1. 反映了国际收支经常账户统计的错误、遗漏和不对称, 并且没有包括国际组织和一些国家的数据。该数据是由欧元区各国国际收支经常账户余额计算加总得来, 请参见统计附录说明中的“国家分类”。

2. 在本表中, “其他先进经济体”是指除美国、欧元区和日本之外的先进经济体。

3. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其编入其中。

表26. 先进经济体：国际收支经常账户

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	单位：10亿美元									
先进经济体	18.5	-114.8	-267.1	-214.6	-229.5	-221.9	-267.2	-486.3	-571.1	-655.2
美国	-213.5	-299.8	-415.2	-389.0	-472.4	-527.5	-665.3	-791.5	-869.1	-959.1
欧元区 ¹	49.1	23.2	-40.9	3.6	42.4	34.4	82.5	-2.6	-9.6	-16.9
德国	-16.3	-26.9	-32.6	0.4	41.0	45.6	101.9	114.9	120.6	120.7
法国	38.6	42.0	18.0	21.5	14.5	7.9	-7.0	-33.6	-38.6	-40.1
意大利	17.7	5.9	-6.1	-0.9	-8.1	-19.9	-15.6	-28.5	-25.6	-20.2
西班牙	-7.0	-18.1	-23.2	-23.6	-22.5	-31.6	-54.9	-83.0	-100.6	-115.1
荷兰	13.0	15.6	7.2	9.8	10.9	29.4	54.2	40.0	50.1	56.0
比利时	13.3	20.1	9.4	7.9	11.7	12.7	12.2	10.1	10.9	10.9
奥地利	-5.2	-6.7	-4.9	-3.7	0.7	-0.5	0.4	3.8	4.9	5.9
芬兰	7.3	7.8	10.6	12.0	12.6	10.6	14.7	10.0	10.4	10.1
希腊	-5.9	-8.6	-9.9	-9.5	-9.7	-12.5	-13.0	-17.5	-19.7	-21.2
葡萄牙	-8.5	-10.4	-11.7	-11.4	-10.0	-9.2	-12.9	-17.0	-18.7	-19.6
爱尔兰	0.7	0.2	-0.4	-0.7	-1.2	—	-1.1	-5.2	-6.5	-7.8
卢森堡	1.6	2.3	2.7	1.8	2.5	1.9	3.5	3.6	3.2	3.5
日本	119.1	114.5	119.6	87.8	112.6	136.2	172.1	165.7	167.3	162.9
英国	-5.3	-35.1	-37.6	-31.5	-24.8	-24.4	-35.4	-48.3	-55.9	-58.0
加拿大	-7.7	1.7	19.7	16.2	12.6	10.1	21.3	26.3	25.5	25.4
韩国	40.4	24.5	12.3	8.0	5.4	11.9	28.2	16.6	3.3	2.9
澳大利亚	-18.4	-22.4	-15.2	-7.7	-16.2	-29.5	-40.1	-42.2	-41.4	-42.3
中国台湾	3.4	8.0	8.9	18.3	25.6	29.3	18.5	16.1	20.7	22.0
瑞典	9.7	10.6	9.9	9.8	12.5	22.4	23.9	21.6	21.9	22.8
瑞士	26.1	29.4	30.7	20.0	23.0	43.0	50.5	50.7	50.7	52.9
中国香港	2.5	10.3	7.0	9.8	12.4	16.5	15.7	20.3	16.4	15.7
丹麦	-1.5	3.3	2.3	5.0	4.3	7.0	5.6	7.7	6.0	6.9
挪威	0.1	8.5	26.1	26.2	24.4	28.9	34.6	49.7	66.0	79.3
以色列	-1.4	-1.6	-1.2	-0.7	-0.5	1.8	3.2	3.8	1.6	1.4
新加坡	18.3	14.4	10.7	11.8	11.9	22.3	26.3	33.3	38.0	39.5
新西兰	-2.1	-3.5	-2.7	-1.4	-2.4	-3.4	-6.5	-9.6	-9.8	-9.3
塞浦路斯	0.3	-0.2	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3	-0.9	-1.0	-0.8	-0.6
冰岛	-0.6	-0.6	-0.9	-0.3	0.1	-0.5	-1.3	-2.6	-2.0	-0.7
备忘										
主要先进经济体	-67.5	-197.7	-334.1	-295.5	-324.7	-371.9	-428.1	-595.1	-676.0	-768.4
欧元区 ²	23.0	-34.0	-91.7	-19.3	50.3	36.6	61.8	-28.8	-10.5	-12.6
亚洲新兴工业化经济体	64.6	57.2	38.9	47.9	55.3	80.0	88.7	86.2	78.5	80.1

表26 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	GDP的百分比									
先进经济体	0.1	-0.5	-1.1	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-1.4	-1.6	-1.7
美国	-2.4	-3.2	-4.2	-3.8	-4.5	-4.8	-5.7	-6.4	-6.6	-6.9
欧元区 ¹	0.7	0.3	-0.7	0.1	0.6	0.4	0.9	—	-0.1	-0.2
德国	-0.7	-1.3	-1.7	—	2.0	1.9	3.7	4.1	4.2	4.0
法国	2.6	2.9	1.3	1.6	1.0	0.4	-0.3	-1.6	-1.7	-1.7
意大利	1.5	0.5	-0.6	-0.1	-0.7	-1.3	-0.9	-1.6	-1.4	-1.0
西班牙	-1.2	-2.9	-4.0	-3.9	-3.3	-3.6	-5.3	-7.4	-8.3	-8.7
荷兰	3.3	3.9	2.0	2.4	2.5	5.4	8.9	6.3	7.6	7.9
比利时	5.2	7.9	4.0	3.4	4.6	4.1	3.4	2.7	2.8	2.7
奥地利	-2.4	-3.2	-2.5	-1.9	0.3	-0.2	0.2	1.2	1.5	1.7
芬兰	5.6	5.9	8.7	9.6	9.3	6.4	7.8	5.1	5.1	4.6
希腊	-4.9	-6.9	-8.5	-8.0	-7.1	-7.1	-6.2	-7.8	-8.1	-8.0
葡萄牙	-7.2	-8.6	-10.4	-9.8	-7.8	-5.9	-7.3	-9.3	-9.8	-9.6
爱尔兰	0.8	0.2	-0.4	-0.6	-1.0	—	-0.6	-2.6	-3.0	-3.2
卢森堡	8.5	10.7	13.2	8.8	11.0	6.4	10.5	9.7	8.2	8.2
日本	3.1	2.6	2.6	2.1	2.9	3.2	3.8	3.6	3.7	3.5
英国	-0.4	-2.4	-2.6	-2.2	-1.6	-1.3	-1.6	-2.2	-2.4	-2.3
加拿大	-1.2	0.3	2.7	2.3	1.7	1.2	2.1	2.3	2.0	1.9
韩国	11.7	5.5	2.4	1.7	1.0	2.0	4.1	2.1	0.4	0.3
澳大利亚	-4.9	-5.6	-3.9	-2.1	-3.9	-5.6	-6.3	-6.0	-5.6	-5.3
中国台湾	1.2	2.7	2.8	6.3	8.7	9.8	5.7	4.7	5.8	5.9
瑞典	3.9	4.2	4.1	4.4	5.1	7.3	6.8	6.0	5.8	5.6
瑞士	9.7	11.1	12.4	8.0	8.3	13.3	14.1	13.8	13.3	13.3
中国香港	1.5	6.3	4.1	5.9	7.6	10.4	9.5	11.4	8.7	7.8
丹麦	-0.9	1.9	1.4	3.1	2.5	3.2	2.3	3.0	2.2	2.3
挪威	—	5.4	15.6	15.4	12.8	13.0	13.6	16.8	19.9	22.2
以色列	-1.3	-1.4	-1.0	-0.6	-0.5	1.6	2.6	2.9	1.2	1.0
新加坡	22.2	17.4	11.6	13.8	13.4	24.1	24.5	28.5	28.5	27.3
新西兰	-3.9	-6.2	-5.2	-2.8	-4.1	-4.3	-6.7	-8.9	-9.6	-9.1
塞浦路斯	3.1	-1.8	-5.3	-3.3	-4.5	-2.5	-5.7	-5.8	-4.6	-3.5
冰岛	-6.8	-6.8	-10.2	-4.4	1.6	-5.0	-10.1	-16.5	-12.5	-4.4
备忘										
主要先进经济体	-0.3	-1.0	-1.6	-1.4	-1.5	-1.6	-1.6	-2.2	-2.4	-2.6
欧元区 ²	0.3	-0.5	-1.5	-0.3	0.7	0.4	0.6	-0.3	-0.1	-0.1
亚洲新兴工业化经济体	7.4	5.8	3.5	4.7	5.1	6.9	7.0	6.0	5.0	4.9

1. 以欧元区各国差额加总计算。

2. 按照区域内交易所报告的差额进行修正。

表27. 先进经济体：经常账户交易

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
出口	4,193.1	4,293.8	4,679.2	4,445.8	4,584.6	5,267.5	6,237.6	6,802.1	7,586.7	8,216.9
进口	4,131.4	4,377.3	4,915.2	4,644.8	4,775.5	5,487.2	6,554.7	7,334.6	8,214.5	8,898.4
贸易差额	61.7	-83.4	-236.0	-199.1	-190.9	-219.7	-317.1	-532.5	-627.8	-681.4
服务，贷方	1,128.8	1,201.3	1,254.8	1,253.3	1,332.4	1,526.9	1,812.4	1,966.0	2,140.2	2,316.5
服务，借方	1,051.2	1,119.5	1,176.2	1,184.3	1,244.0	1,418.8	1,663.0	1,786.8	1,948.5	2,108.8
服务差额	77.6	81.8	78.6	69.0	88.4	108.1	149.3	179.2	191.7	207.8
商品和服务差额	139.3	-1.6	-157.3	-130.0	-102.5	-111.6	-167.8	-353.3	-436.1	-473.7
收入，净值	9.8	20.2	30.1	43.5	20.0	67.1	109.2	97.8	79.0	39.7
经常转移，净值	-130.6	-133.3	-139.8	-128.1	-147.1	-177.5	-208.6	-230.8	-214.0	-221.2
经常账户差额	18.5	-114.8	-267.1	-214.6	-229.5	-221.9	-267.2	-486.3	-571.1	-655.2
商品和服务差额										
先进经济体	139.3	-1.6	-157.3	-130.0	-102.5	-111.6	-167.8	-353.3	-436.1	-473.7
美国	-164.6	-263.3	-377.6	-362.8	-421.1	-494.9	-611.3	-716.7	-799.6	-847.3
欧元区 ¹	143.8	99.5	36.8	92.7	160.5	178.8	203.0	144.7	144.5	148.3
德国	30.7	11.8	1.0	34.2	84.0	95.5	136.3	140.2	154.9	156.3
法国	42.3	36.3	16.5	21.4	24.7	19.1	2.4	-22.2	-29.7	-30.6
意大利	37.5	22.4	10.4	15.3	11.7	8.3	12.2	-0.9	2.3	9.4
西班牙	-1.7	-11.5	-17.7	-14.0	-13.1	-18.7	-39.7	-57.7	-76.2	-88.6
日本	73.2	69.2	69.0	26.5	51.7	72.5	94.2	69.8	62.7	54.3
英国	-11.8	-25.0	-29.4	-38.6	-46.4	-48.1	-64.1	-80.5	-85.6	-88.6
加拿大	11.8	23.8	41.3	40.6	31.9	31.8	40.6	42.2	41.2	41.8
其他先进经济体	87.0	94.2	102.5	111.5	120.8	148.3	169.7	187.3	200.7	217.9
备忘										
主要先进经济体	19.0	-124.9	-268.7	-263.4	-263.4	-315.8	-389.6	-568.3	-653.9	-704.7
亚洲新兴工业化经济体	63.6	57.6	41.3	45.8	56.2	77.7	85.1	88.9	78.8	79.5
收入，净值										
先进经济体	9.8	20.2	30.1	43.5	20.0	67.1	109.2	97.8	79.0	39.7
美国	4.3	13.9	21.1	25.1	12.2	36.6	27.6	11.3	-4.6	-49.1
欧元区 ¹	-44.3	-26.1	-30.4	-40.3	-67.7	-76.7	-42.5	-55.7	-65.1	-70.0
德国	-16.9	-12.2	-7.7	-9.8	-17.0	-18.0	0.8	10.8	3.2	3.8
法国	8.7	19.0	15.5	15.0	4.0	8.0	12.6	16.3	13.4	14.2
意大利	-12.4	-11.1	-12.1	-10.4	-14.5	-20.1	-18.3	-17.5	-18.3	-19.4
西班牙	-8.6	-9.6	-6.8	-11.2	-11.6	-13.1	-15.1	-21.4	-20.7	-22.5
日本	54.7	57.4	60.4	69.2	65.8	71.2	85.7	103.5	113.8	117.4
英国	20.4	2.1	6.9	16.8	35.2	40.3	48.7	54.4	54.4	57.9
加拿大	-20.0	-22.6	-22.3	-25.4	-19.3	-21.4	-19.1	-15.5	-15.1	-16.0
其他先进经济体	-5.3	-4.4	-5.6	-1.9	-6.2	17.2	8.8	-0.2	-4.3	-0.5
备忘										
主要先进经济体	38.8	46.5	61.7	80.5	66.3	96.5	138.0	163.1	146.7	108.8
亚洲新兴工业化经济体	2.0	2.6	2.4	8.2	6.3	10.9	13.0	7.5	11.1	12.6

1. 根据欧元区各国加总计算。

表28. 其他新兴市场和发展中国家：国际收支经常账户

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家	-113.4	-24.0	79.6	40.0	78.5	147.8	211.9	424.7	586.7	638.9
					单位：10亿美元					
按地区										
非洲	-19.4	-15.0	7.2	0.4	-7.8	-3.1	-0.4	18.4	33.1	44.5
撒哈拉以南	-17.7	-14.4	-0.6	-7.4	-12.9	-12.7	-11.9	-3.9	2.6	18.9
不包括尼日利亚和南非	-12.4	-10.6	-5.8	-9.7	-8.2	-9.0	-7.8	-6.1	-2.5	5.0
中东欧	-19.4	-26.5	-32.3	-16.2	-23.6	-36.4	-59.4	-63.3	-74.8	-76.9
独联体 ¹	-7.4	23.7	48.2	33.1	30.2	35.9	62.5	87.7	127.1	138.8
俄罗斯	0.2	24.6	46.8	33.9	29.1	35.4	58.6	83.6	120.1	124.4
不包括俄罗斯	-7.7	-0.9	1.4	-0.8	1.1	0.4	3.9	4.1	6.9	14.5
亚洲发展中国家	49.5	38.3	38.2	37.7	66.9	86.1	94.2	165.3	184.6	197.9
中国	31.6	15.7	20.5	17.4	35.4	45.9	68.7	160.8	184.2	206.5
印度	-6.9	-3.2	-4.6	1.4	7.1	8.8	1.4	-11.9	-17.6	-25.1
不包括中国和印度	24.7	25.9	22.2	18.9	24.4	31.5	24.2	16.4	18.0	16.5
中东	-26.1	12.1	67.0	39.0	28.9	58.5	96.8	182.9	282.1	306.0
西半球	-90.6	-56.6	-48.6	-54.1	-16.2	6.8	18.2	33.7	34.7	28.5
巴西	-33.4	-25.3	-24.2	-23.2	-7.6	4.2	11.7	14.2	5.8	4.4
墨西哥	-16.0	-13.9	-18.7	-17.7	-13.5	-8.6	-6.6	-4.8	-0.5	-1.6
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	-36.8	36.2	145.7	83.4	63.3	108.9	182.2	335.3	505.1	556.9
非燃料	-76.6	-60.2	-66.1	-43.4	15.2	38.9	29.7	89.4	81.5	82.1
其中，初级产品	-7.4	-2.5	-2.7	-3.6	-3.8	-3.1	0.1	-0.6	2.5	1.2
按外部融资来源										
净债务国	-129.4	-96.0	-87.8	-69.9	-39.1	-26.8	-57.8	-72.4	-80.5	-78.2
其中，官方融资	-32.6	-18.0	-10.6	-7.0	8.3	10.0	-4.5	-8.7	-15.3	-19.3
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年有债务拖欠和(或)										
重组的国家	-35.5	-23.1	-4.6	-8.3	0.2	6.1	-2.8	2.8	8.1	21.3
其他分类										
重债务国	-7.6	-9.0	-7.4	-7.7	-9.4	-8.2	-8.2	-9.0	-9.6	-9.8
中东和北非	-29.5	9.7	72.8	44.6	32.6	66.7	106.5	201.3	310.2	330.3

表28 (续完)

	10年平均值		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	1988-1997	1998-2007										
其他新兴市场和发展中国家	-7.3	4.9	-7.8	-1.6	4.2	2.2	3.9	6.0	6.7	10.8	12.4	11.9
按地区					占商品和服务出口的百分比							
非洲	-8.1	-0.5	-16.2	-11.7	4.6	0.3	-5.0	-1.6	-0.2	5.9	8.7	9.9
撒哈拉以南	-9.4	-6.4	-19.6	-15.0	-0.5	-6.8	-11.4	-8.9	-6.5	-1.7	0.9	5.6
不包括尼日利亚和南非	-20.8	-11.9	-27.5	-22.0	-10.7	-18.3	-14.2	-13.1	-8.8	-5.4	-1.8	2.9
中东欧	-2.4	-10.5	-8.5	-12.4	-13.3	-6.2	-8.2	-9.9	-12.5	-11.5	-11.8	-10.8
独联体 ¹	...	18.9	-5.8	19.2	29.3	20.0	16.9	16.0	20.5	22.5	25.6	25.3
俄罗斯	...	27.5	0.3	29.1	40.9	29.9	24.1	23.3	28.8	31.2	34.4	32.8
不包括俄罗斯	...	0.3	-19.0	-2.2	2.7	-1.6	1.9	0.6	3.9	3.4	4.7	8.5
亚洲发展中国家	-7.3	8.2	9.2	6.6	5.5	5.5	8.5	9.0	7.7	10.9	10.2	9.4
中国	4.6	11.9	15.2	7.1	7.3	5.8	9.7	9.5	10.5	19.2	17.9	16.7
印度	-19.4	-3.2	-15.1	-6.3	-7.7	2.3	10.0	10.3	1.2	-7.6	-8.9	-10.7
不包括中国和印度	-11.3	5.8	8.7	8.5	6.3	5.8	7.0	8.2	5.3	3.1	3.0	2.6
中东	-6.8	19.0	-16.9	6.3	25.2	15.9	11.0	18.0	22.7	31.9	38.2	37.4
西半球	-14.2	-6.3	-30.8	-18.6	-13.5	-15.6	-4.7	1.8	3.8	5.9	5.2	4.0
巴西	-12.2	-15.2	-56.6	-45.9	-37.5	-34.4	-10.9	5.0	10.7	10.6	4.0	2.8
墨西哥	-26.7	-9.2	-18.5	-14.3	-15.8	-15.5	-11.8	-7.3	-4.9	-3.1	-0.3	-0.8
按分析标准												
按出口收入来源												
燃料	-2.5	21.1	-13.3	11.1	31.0	19.3	13.9	19.1	24.0	32.3	37.2	36.4
非燃料	-9.0	-0.7	-6.5	-5.0	-4.7	-3.0	1.0	2.1	1.2	3.1	2.4	2.1
其中，初级产品	-12.1	-4.4	-15.7	-5.3	-5.4	-7.7	-7.6	-5.4	0.2	-0.6	2.2	1.1
按外部融资来源												
净债务国	-11.9	-6.0	-14.5	-10.6	-8.4	-6.7	-3.6	-2.1	-3.6	-3.7	-3.5	-3.1
其中，官方融资	-16.3	-3.9	-16.8	-9.4	-4.8	-3.3	3.8	4.1	-1.5	-2.5	-3.9	-4.5
按净债务国的偿债经历												
1999-2003年有债务拖欠和（或）重组的国家	-16.4	-2.9	-18.6	-12.0	-1.9	-3.7	0.1	2.3	-0.8	0.7	1.6	3.8
其他分类												
重债穷国	-29.2	-26.0	-31.9	-38.6	-28.9	-29.6	-34.7	-25.6	-20.2	-18.8	-16.5	-15.6
中东和北非	-7.4	17.9	-16.0	4.3	23.5	15.4	10.6	17.5	21.5	30.4	36.4	34.8
备忘												
中间值												
其他新兴市场和发展中国家	-12.7	-10.3	-15.9	-10.9	-9.8	-9.5	-9.5	-8.3	-8.0	-9.8	-11.1	-10.4

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表29. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：经常账户交易

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家										
出口	1,190.5	1,277.7	1,599.1	1,565.6	1,703.9	2,092.0	2,707.3	3,383.5	4,133.8	4,678.6
进口	1,209.8	1,196.3	1,404.1	1,414.8	1,520.0	1,846.6	2,384.9	2,852.2	3,409.1	3,899.0
贸易差额	-19.3	81.4	195.0	150.8	183.8	245.4	322.5	531.3	724.7	779.6
服务, 净值	-46.6	-47.4	-59.3	-65.1	-65.5	-69.4	-69.8	-79.6	-109.3	-122.6
商品和服务差额	-65.9	34.0	135.7	85.6	118.3	176.0	252.6	451.7	615.4	657.0
收入, 净值	-98.8	-120.3	-125.1	-123.8	-132.9	-148.0	-179.2	-192.8	-205.9	-198.7
经常转移, 净值	51.4	62.3	69.1	78.1	93.1	119.7	138.5	165.8	177.2	180.6
经常账户差额	-113.4	-24.0	79.6	40.0	78.5	147.8	211.9	424.7	586.7	638.9
备忘										
商品和服务出口	1,461.4	1,538.0	1,884.8	1,856.9	2,016.2	2,448.1	3,158.4	3,916.1	4,737.3	5,357.4
利息支出	140.1	139.7	140.0	132.2	125.6	138.7	151.0	173.0	206.7	217.0
石油贸易差额	99.2	146.3	234.0	191.7	200.1	257.1	340.4	508.5	671.7	774.6
按地区										
非洲										
出口	98.2	105.7	135.3	126.7	130.2	163.5	211.2	270.0	333.5	396.0
进口	100.9	101.5	105.1	106.7	117.2	143.5	181.2	213.7	249.8	287.4
贸易差额	-2.8	4.2	30.3	20.0	13.0	20.1	30.0	56.2	83.7	108.6
服务, 净值	-11.6	-11.0	-11.2	-11.7	-12.0	-13.1	-17.0	-20.5	-24.7	-30.8
商品和服务差额	-14.4	-6.9	19.1	8.3	1.0	7.0	13.1	35.7	59.0	77.8
收入, 净值	-16.2	-18.2	-23.3	-20.8	-22.8	-28.2	-35.8	-42.6	-53.0	-61.8
经常转移, 净值	11.1	10.1	11.5	13.0	14.0	18.2	22.3	25.3	27.1	28.5
经常账户差额	-19.4	-15.0	7.2	0.4	-7.8	-3.1	-0.4	18.4	33.1	44.5
备忘										
商品和服务出口	119.6	128.0	157.5	149.9	154.6	194.4	248.6	313.3	382.7	450.3
利息支出	14.9	14.4	13.6	11.9	10.6	11.5	12.0	12.9	12.9	14.3
石油贸易差额	19.8	26.8	45.9	39.5	38.4	54.2	74.2	111.5	142.6	185.3
中东欧										
出口	161.5	157.6	178.5	197.7	225.2	290.1	382.1	441.6	517.0	580.5
进口	208.8	199.9	232.1	231.2	262.8	340.7	448.5	517.1	608.9	681.5
贸易差额	-47.3	-42.3	-53.6	-33.5	-37.6	-50.6	-66.5	-75.5	-91.9	-101.0
服务, 净值	21.5	11.1	16.6	14.1	12.5	15.1	19.2	22.6	24.6	27.5
商品和服务差额	-25.8	-31.2	-37.1	-19.4	-25.2	-35.5	-47.2	-52.8	-67.2	-73.5
收入, 净值	-6.4	-6.6	-7.2	-8.1	-10.8	-14.8	-29.1	-31.0	-31.6	-32.0
经常转移, 净值	12.8	11.3	11.9	11.3	12.4	13.9	17.0	20.5	24.0	28.6
经常账户差额	-19.4	-26.5	-32.3	-16.2	-23.6	-36.4	-59.4	-63.3	-74.8	-76.9
备忘										
商品和服务出口	227.6	213.6	242.6	259.8	288.7	367.9	475.9	549.7	635.9	713.1
利息支出	11.4	11.7	12.6	13.7	13.7	16.6	25.7	27.5	30.7	33.0
石油贸易差额	-12.2	-14.2	-23.3	-21.5	-22.0	-27.4	-33.7	-48.1	-61.5	-67.6

表29 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
独联体¹										
出口	107.5	107.5	147.3	145.9	155.1	196.7	268.7	346.9	446.0	494.1
进口	99.4	73.8	84.6	97.3	106.7	135.0	174.8	216.6	269.4	311.0
贸易差额	8.0	33.7	62.7	48.6	48.4	61.7	94.0	130.3	176.6	183.2
服务, 净值	-3.8	-3.9	-7.0	-10.8	-11.8	-13.1	-17.6	-20.0	-22.9	-22.3
商品和服务差额	4.2	29.9	55.6	37.8	36.7	48.6	76.4	110.3	153.7	160.8
收入, 净值	-13.0	-8.5	-9.8	-6.9	-9.1	-16.1	-17.6	-27.0	-32.5	-29.2
经常转移, 净值	1.3	2.4	2.4	2.1	2.6	3.4	3.7	4.4	5.9	7.2
经常账户差额	-7.4	23.7	48.2	33.1	30.2	35.9	62.5	87.7	127.1	138.8
备忘										
商品和服务出口	127.2	123.6	164.7	165.9	178.6	224.1	304.1	389.4	496.0	548.8
利息支出	17.4	13.1	13.3	12.4	13.4	25.1	25.4	35.8	46.4	49.1
石油贸易差额	13.4	19.6	38.4	36.7	43.2	57.3	84.7	130.3	180.7	211.7
亚洲发展中国家										
出口	455.6	493.4	602.5	592.8	675.7	832.9	1,065.0	1,313.5	1,572.7	1,831.9
进口	388.6	434.5	547.4	540.6	607.3	764.0	1,001.1	1,204.5	1,449.9	1,690.9
贸易差额	67.0	58.9	55.1	52.2	68.5	68.9	63.9	109.0	122.8	141.1
服务, 净值	-12.1	-6.9	-13.0	-14.1	-11.6	-15.7	-6.7	-2.7	-1.9	0.9
商品和服务差额	54.9	52.1	42.1	38.1	56.8	53.2	57.2	106.3	120.9	142.0
收入, 净值	-27.7	-44.9	-39.9	-41.5	-39.7	-30.8	-31.2	-22.1	-18.6	-19.9
经常转移, 净值	22.3	31.1	36.0	41.1	49.8	63.7	68.2	81.1	82.3	75.8
经常账户差额	49.5	38.3	38.2	37.7	66.9	86.1	94.2	165.3	184.6	197.9
备忘										
商品和服务出口	538.6	577.1	694.7	688.6	785.0	951.7	1,231.5	1,516.9	1,815.5	2,115.8
利息支出	33.6	33.3	32.3	28.6	28.1	27.5	28.6	34.0	40.8	45.8
石油贸易差额	-12.6	-19.3	-37.2	-34.7	-38.7	-50.4	-80.9	-115.1	-152.8	-173.8
中东										
出口	125.9	161.7	234.4	212.8	226.5	284.3	377.0	518.3	684.4	758.3
进口	128.2	122.0	131.1	139.3	151.9	177.2	227.8	281.9	340.5	384.7
贸易差额	-2.2	39.7	103.4	73.5	74.5	107.0	149.2	236.4	344.0	373.6
服务, 净值	-25.5	-25.2	-32.2	-27.9	-33.0	-34.3	-39.3	-46.5	-66.0	-75.8
商品和服务差额	-27.8	14.6	71.1	45.6	41.5	72.8	109.9	189.9	277.9	297.8
收入, 净值	16.0	10.6	10.5	9.4	3.2	1.7	3.1	9.2	21.7	27.3
经常转移, 净值	-14.3	-13.1	-14.7	-15.9	-15.8	-16.0	-16.2	-16.2	-17.6	-19.1
经常账户差额	-26.1	12.1	67.0	39.0	28.9	58.5	96.8	182.9	282.1	306.0
备忘										
商品和服务出口	154.1	191.8	265.8	246.2	262.3	325.8	426.3	573.9	739.1	817.4
利息支出	11.9	11.6	9.5	9.2	8.9	7.2	8.5	10.1	16.9	18.9
石油贸易差额	74.6	108.3	169.5	140.8	145.7	185.6	245.9	355.2	465.8	513.7
西半球										
出口	241.9	251.7	301.0	289.6	291.1	324.5	403.3	493.1	580.1	617.8
进口	283.9	264.6	303.8	299.7	274.2	286.2	351.4	418.3	490.7	543.7
贸易差额	-42.0	-12.9	-2.8	-10.1	17.0	38.3	51.8	74.8	89.5	74.1
服务, 净值	-15.1	-11.6	-12.3	-14.7	-9.5	-8.4	-8.5	-12.5	-18.3	-22.1
商品和服务差额	-57.1	-24.5	-15.1	-24.7	7.4	29.9	43.3	62.3	71.1	52.1
收入, 净值	-51.6	-52.7	-55.5	-55.9	-53.8	-59.7	-68.6	-79.3	-92.0	-83.1
经常转移, 净值	18.1	20.5	22.0	26.6	30.1	36.5	43.5	50.7	55.5	59.5
经常账户差额	-90.6	-56.6	-48.6	-54.1	-16.2	6.8	18.2	33.7	34.7	28.5
备忘										
商品和服务出口	294.1	303.9	359.5	346.5	347.0	384.3	472.0	572.9	668.1	711.9
利息支出	50.9	55.8	58.6	56.5	50.9	50.8	50.8	52.6	59.0	55.9
石油贸易差额	16.2	25.1	40.7	30.9	33.4	37.8	50.1	74.5	96.9	105.4

1. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其编入其中。

表30. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：经常账户交易

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
按出口收入来源										
燃料										
出口	246.3	296.7	439.7	398.2	417.3	524.8	703.9	974.7	1,284.8	1,451.5
进口	209.6	184.0	201.1	224.7	248.4	294.7	377.9	475.5	589.8	684.6
贸易差额	36.6	112.7	238.6	173.5	168.9	230.1	326.0	499.2	695.0	766.9
服务，净值	-46.2	-48.5	-58.3	-57.6	-62.9	-69.0	-84.7	-99.6	-121.6	-141.1
商品和服务差额	-9.6	64.2	180.3	115.9	105.9	161.1	241.3	399.6	573.3	625.8
收入，净值	-9.1	-11.1	-15.5	-11.4	-22.0	-33.0	-40.1	-45.7	-47.8	-48.0
经常转移，净值	-18.1	-16.9	-19.0	-21.0	-20.6	-19.2	-19.0	-18.6	-20.4	-20.9
经常账户差额	-36.8	36.2	145.7	83.4	63.3	108.9	182.2	335.3	505.1	556.9
备忘										
商品和服务出口	277.8	325.0	469.8	432.0	456.1	570.9	758.9	1,039.2	1,357.9	1,529.9
利息支出	36.2	32.0	30.1	27.6	27.2	37.6	39.4	51.4	69.7	74.8
石油贸易差额	128.6	181.7	296.4	253.2	262.7	334.7	456.0	669.8	878.0	1,008.6
非燃料出口										
出口	944.2	981.0	1,159.4	1,167.4	1,286.6	1,567.2	2,003.4	2,408.8	2,849.1	3,227.2
进口	1,000.2	1,012.3	1,203.0	1,190.1	1,271.6	1,551.9	2,006.9	2,376.7	2,819.4	3,214.5
贸易差额	-55.9	-31.3	-43.6	-22.7	15.0	15.3	-3.5	32.1	29.7	12.7
服务，净值	-0.4	1.1	-0.9	-7.5	-2.6	-0.4	14.8	20.0	12.4	18.6
商品和服务差额	-56.4	-30.2	-44.6	-30.2	12.4	14.9	11.3	52.1	42.1	31.3
收入，净值	-89.7	-109.2	-109.6	-112.4	-110.9	-115.0	-139.1	-147.1	-158.2	-150.7
经常转移，净值	69.5	79.2	88.1	99.2	113.7	139.0	157.5	184.4	197.6	201.5
经常账户差额	-76.6	-60.2	-66.1	-43.4	15.2	38.9	29.7	89.4	81.5	82.1
备忘										
商品和服务出口	1,183.6	1,213.0	1,415.1	1,424.9	1,560.0	1,877.2	2,399.4	2,876.9	3,379.4	3,827.5
利息支出	103.9	107.8	109.9	104.6	98.4	101.1	111.6	121.6	137.0	142.2
石油贸易差额	-29.4	-35.4	-62.4	-61.6	-62.6	-77.6	-115.6	-161.4	-206.3	-233.9
非燃料初级产品										
出口	39.3	40.0	41.3	39.2	41.1	48.0	66.8	79.6	98.7	101.7
进口	40.9	36.2	38.5	38.3	38.3	44.6	55.7	68.0	78.4	84.8
贸易差额	-1.7	3.8	2.8	0.9	2.7	3.5	11.1	11.6	20.3	16.9
服务，净值	-4.0	-4.0	-3.7	-3.7	-4.1	-4.3	-5.3	-5.5	-6.9	-7.5
商品和服务差额	-5.6	-0.2	-0.9	-2.7	-1.4	-0.8	5.8	6.1	13.5	9.4
收入，净值	-4.9	-5.3	-5.0	-4.5	-6.7	-7.6	-12.9	-15.7	-21.2	-18.9
经常转移，净值	3.1	3.0	3.3	3.7	4.3	5.3	7.3	9.0	10.2	10.8
经常账户差额	-7.4	-2.5	-2.7	-3.6	-3.8	-3.1	0.1	-0.6	2.5	1.2
备忘										
商品和服务出口	47.1	47.6	48.9	47.1	49.4	57.6	78.4	93.2	113.4	116.7
利息支出	4.1	3.9	4.2	3.9	3.5	3.3	3.4	3.5	4.0	4.1
石油贸易差额	-1.7	-2.0	-3.0	-3.2	-4.1	-3.9	-3.6	-4.5	-5.0	-5.1

表30 (续表)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
按外部融资来源										
净债务国										
出口	690.1	713.3	840.8	834.5	886.8	1,050.7	1,316.3	1,575.9	1,857.5	2,071.6
进口	805.3	791.6	909.5	888.4	918.9	1,079.4	1,369.0	1,641.9	1,921.5	2,141.7
贸易差额	-115.2	-78.3	-68.7	-53.9	-32.2	-28.7	-52.7	-66.0	-64.0	-70.1
服务, 净值	-5.9	-0.8	-2.5	-10.4	-7.4	-3.7	8.6	9.2	2.6	2.3
商品和服务差额	-121.0	-79.2	-71.1	-64.3	-39.5	-32.5	-44.2	-56.8	-61.4	-67.8
收入, 净值	-77.3	-93.8	-101.5	-98.5	-103.5	-118.5	-152.1	-180.3	-201.5	-206.4
经常转移, 净值	68.9	77.0	84.8	92.9	103.9	124.1	138.5	164.7	182.5	196.0
经常账户差额	-129.4	-96.0	-87.8	-69.9	-39.1	-26.8	-57.8	-72.4	-80.5	-78.2
备忘										
商品和服务出口	890.9	904.7	1,049.9	1,041.7	1,102.2	1,296.3	1,625.8	1,942.0	2,269.1	2,531.3
利息支出	98.6	102.6	105.1	96.9	89.2	91.8	100.6	109.1	120.7	123.9
石油贸易差额	-4.9	-1.0	-0.9	-6.2	-5.4	0.9	-1.4	1.0	4.2	33.2
官方融资										
出口	157.8	155.3	182.2	172.3	177.2	200.6	236.7	281.6	326.6	357.5
进口	169.5	156.1	173.3	164.6	156.2	180.8	227.0	277.4	324.2	358.2
贸易差额	-11.7	-0.8	8.9	7.7	21.0	19.9	9.7	4.2	2.4	-0.7
服务, 净值	-21.9	-12.5	-17.2	-17.0	-14.8	-16.3	-15.1	-18.1	-26.8	-28.1
商品和服务差额	-33.6	-13.3	-8.3	-9.3	6.2	3.5	-5.4	-13.9	-24.3	-28.8
收入, 净值	-18.1	-25.8	-27.2	-26.0	-28.9	-29.7	-39.3	-41.8	-44.0	-47.0
经常转移, 净值	19.1	21.1	24.9	28.3	31.1	36.2	40.2	47.0	52.9	56.5
经常账户差额	-32.6	-18.0	-10.6	-7.0	8.3	10.0	-4.5	-8.7	-15.3	-19.3
备忘										
商品和服务出口	193.8	190.8	219.7	210.8	216.4	243.0	292.5	345.1	392.2	428.2
利息支出	29.7	30.4	31.3	26.1	24.7	24.0	24.5	25.7	27.6	28.7
石油贸易差额	3.4	5.0	5.8	1.9	1.1	1.6	0.2	-2.3	-8.0	-11.3
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年有债务拖欠和(或)重组的国家										
出口	157.3	160.7	201.6	189.1	194.6	229.6	279.6	351.1	422.8	491.1
进口	161.8	152.8	168.5	162.9	163.5	191.5	239.4	299.1	352.7	394.7
贸易差额	-4.5	7.9	33.1	26.2	31.1	38.0	40.2	52.0	70.1	96.4
服务, 净值	-26.5	-17.8	-22.6	-24.5	-22.3	-25.7	-27.2	-35.3	-44.5	-50.1
商品和服务差额	-31.0	-9.9	10.5	1.7	8.8	12.3	13.0	16.7	25.6	46.2
收入, 净值	-22.8	-32.1	-38.2	-34.2	-36.7	-40.1	-53.1	-58.4	-67.4	-77.0
经常转移, 净值	18.3	18.8	23.1	24.2	28.1	33.8	37.4	44.5	49.9	52.0
经常账户差额	-35.5	-23.1	-4.6	-8.3	0.2	6.1	-2.8	2.8	8.1	21.3
备忘										
商品和服务出口	191.0	193.2	236.8	224.5	231.7	269.2	332.1	411.6	489.6	564.0
利息支出	32.5	33.3	33.8	27.6	25.0	24.4	24.7	25.6	26.7	28.3
石油贸易差额	15.0	20.9	33.7	27.6	26.4	37.8	51.6	73.5	90.2	124.5

表30 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他类别										
重债穷国										
出口	18.4	17.4	19.2	19.6	20.2	24.0	31.3	36.9	45.8	49.7
进口	24.1	25.0	25.2	26.3	29.2	32.6	40.2	47.7	54.9	60.1
贸易差额	-5.8	-7.6	-6.0	-6.6	-9.0	-8.6	-9.0	-10.8	-9.1	-10.4
服务, 净值	-3.6	-3.1	-3.0	-3.4	-3.5	-4.0	-4.7	-5.1	-6.3	-6.1
商品和服务差额	-9.3	-10.8	-9.0	-10.0	-12.5	-12.6	-13.6	-15.9	-15.3	-16.5
收入, 净值	-3.2	-3.4	-4.2	-4.5	-4.2	-4.7	-5.7	-6.6	-8.7	-8.4
经常转移, 净值	4.9	5.1	5.9	6.8	7.3	9.1	11.1	13.5	14.4	15.1
经常账户差额	-7.6	-9.0	-7.4	-7.7	-9.4	-8.2	-8.2	-9.0	-9.6	-9.8
备忘										
商品和服务出口	23.9	23.4	25.4	26.1	27.1	32.0	40.8	48.1	57.9	62.9
利息支出	3.5	3.1	2.9	2.8	2.6	2.8	3.0	3.2	3.2	3.5
石油贸易差额	-0.2	-0.4	—	-0.8	-1.6	-0.9	0.4	0.8	2.2	2.0
中东和北非										
出口	150.0	188.6	271.6	247.8	262.2	328.5	433.1	591.3	781.0	870.2
进口	156.4	151.0	161.4	170.7	186.6	217.3	279.1	340.3	409.0	469.3
贸易差额	-6.4	37.6	110.1	77.1	75.6	111.2	154.0	251.0	372.0	400.8
服务, 净值	-24.6	-24.4	-31.5	-26.7	-31.6	-32.4	-37.5	-44.5	-64.1	-75.7
商品和服务差额	-31.1	13.2	78.7	50.4	44.0	78.7	116.5	206.5	307.9	325.2
收入, 净值	10.9	5.1	4.2	4.3	-2.0	-4.3	-4.2	0.2	8.5	12.0
经常转移, 净值	-9.4	-8.5	-10.1	-10.1	-9.4	-7.8	-5.9	-5.4	-6.2	-6.9
经常账户差额	-29.5	9.7	72.8	44.6	32.6	66.7	106.5	201.3	310.2	330.3
备忘										
商品和服务出口	184.7	225.6	309.9	289.2	306.6	380.2	494.7	661.4	852.5	948.1
利息支出	-16.6	-16.2	-14.1	-13.0	-12.1	-10.2	-11.8	-13.2	-20.0	-22.3
石油贸易差额	84.6	120.1	189.9	159.3	163.6	209.3	277.1	399.9	530.6	590.5

表31. 其他新兴市场和发展中国家——按国家：国际收支经常账户
(占GDP的百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
非洲	-4.5	-3.4	1.6	0.1	-1.6	-0.5	-0.1	2.3	3.6	4.2
阿尔及利亚	-1.9	—	16.7	12.8	7.6	13.0	13.1	21.3	24.8	19.1
安哥拉	-28.8	-27.5	8.7	-14.8	-2.7	-5.1	3.5	12.8	12.2	17.4
贝宁	-5.4	-7.3	-7.7	-6.4	-8.4	-8.3	-7.3	-6.6	-7.0	-6.7
博茨瓦纳	3.9	11.0	8.8	9.9	3.3	5.6	3.0	15.4	14.7	13.5
布基纳法索	-8.4	-11.0	-12.2	-11.0	-10.0	-8.2	-9.0	-10.2	-10.0	-10.2
布隆迪	-6.4	-5.0	-8.6	-4.6	-3.5	-4.6	-8.1	-10.5	-17.5	-16.2
喀麦隆	-2.3	-3.6	-1.5	-3.6	-5.2	-2.0	-3.4	-1.5	—	0.3
佛得角	-11.0	-12.4	-11.2	-10.1	-11.4	-11.1	-14.4	-4.6	-6.9	-10.0
中非共和国	-6.1	-1.6	-3.0	-2.5	-3.4	-4.7	-4.5	-2.9	-3.2	-3.3
乍得	-8.1	-11.3	-15.4	-33.7	-100.4	-47.4	-4.8	0.9	—	0.6
科摩罗	-8.4	-6.8	1.7	3.0	-0.6	-2.7	-4.1	-4.6	-4.6	-5.8
刚果金	-9.0	-2.6	-4.6	-4.9	-3.2	-1.8	-5.7	-4.9	-4.2	-0.2
刚果共和国	-20.6	-17.2	7.9	-5.6	0.6	1.0	2.2	11.7	19.3	18.0
科特迪瓦	-2.7	-1.4	-2.8	-0.6	6.7	2.1	1.6	-0.1	1.8	3.1
吉布提	-1.3	2.0	-3.4	2.7	4.5	5.3	-1.2	-4.1	-4.1	-17.0
赤道内几亚	-89.3	-29.9	-16.4	-49.0	-13.5	-43.8	-24.2	-12.7	-5.0	9.3
厄立特里亚	-23.8	-17.9	0.5	4.2	3.6	5.1	5.7	-0.8	-2.4	-4.5
埃塞俄比亚	-1.4	-6.7	-4.3	-3.0	-4.7	-2.2	-5.1	-9.1	-10.1	-7.1
加蓬	-13.8	8.4	19.7	11.0	6.8	9.5	10.9	15.9	22.3	24.0
冈比亚	-2.4	-2.8	-3.1	-2.6	-2.8	-5.1	-11.8	-13.0	-11.0	-6.1
加纳	-5.0	-11.6	-8.4	-5.3	-3.2	-2.2	-2.7	-7.7	-7.6	-7.9
几内亚	-8.5	-6.9	-6.4	-2.7	-4.3	-3.4	-5.6	-4.9	-4.3	-4.4
几内亚-比绍	-14.3	-13.3	-5.6	-22.1	-10.7	-2.8	3.1	-7.1	-5.1	-8.0
肯尼亚	-4.0	-1.8	-2.3	-3.1	2.2	-0.2	-2.7	-2.2	-3.8	-5.8
莱索托	-25.0	-22.7	-18.8	-14.1	-18.0	-10.8	-2.7	-1.6	-3.4	-8.3
利比里亚	...	...	-17.5	-14.9	3.5	-11.4	-2.8	-1.6	-5.4	-15.1
马达加斯加	-7.5	-5.6	-5.6	-1.3	-6.0	-4.9	-9.3	-10.8	-10.5	-10.7
马拉维	-0.4	-8.3	-5.3	-6.8	-11.2	-7.6	-9.3	-5.9	-5.0	-2.6
马里	-6.6	-8.5	-10.0	-10.4	-3.1	-6.2	-8.4	-7.2	-6.1	-5.8
毛里塔尼亚	-1.4	-2.5	-9.0	-11.7	3.0	-13.6	-34.6	-49.9	-6.9	1.8
毛里求斯	-2.8	-1.6	-1.5	3.4	5.7	2.4	0.8	-3.5	-4.5	-4.1
摩洛哥	-0.4	-0.5	-1.4	4.8	4.1	3.6	1.9	1.8	0.5	-0.1
莫桑比克共和国	-14.4	-22.0	-18.2	-19.4	-19.3	-15.1	-8.6	-10.8	-11.8	-11.8
纳米比亚	2.8	7.3	10.9	3.2	5.4	5.1	10.2	5.7	9.0	7.9
尼日尔	-6.9	-6.5	-6.2	-4.8	-6.5	-5.6	-7.0	-6.6	-10.7	-7.3
尼日利亚	-8.9	-8.4	11.7	4.5	-11.7	-2.7	4.6	12.4	15.7	18.9
卢旺达	-9.6	-7.7	-5.0	-5.9	-6.7	-7.8	-3.0	-3.1	-10.8	-10.0
圣多美和普林西比	-30.8	-32.8	-31.4	-22.3	-24.1	-22.3	-23.1	-29.5	-63.0	-61.2
塞内加尔	-3.9	-4.8	-6.6	-4.4	-5.6	-6.2	-6.1	-8.1	-9.7	-9.5
塞舌尔	-16.5	-19.8	-7.3	-23.5	-16.3	6.4	5.3	-14.4	-3.4	-3.1
塞拉利昂	-2.6	-11.0	-15.1	-16.2	-4.8	-7.6	-4.9	-7.1	-7.0	-6.7
南非	-1.8	-0.5	-0.1	0.1	0.6	-1.3	-3.4	-4.2	-5.5	-4.7
苏丹	-15.3	-15.9	-14.9	-15.8	-9.8	-7.8	-6.3	-10.6	-5.9	-2.8
斯威士兰	-6.9	-2.6	-5.4	-4.5	4.8	1.9	1.7	-1.4	-1.6	-2.7
坦桑尼亚	-11.0	-9.9	-5.3	-5.0	-6.8	-4.7	-3.9	-5.2	-8.3	-9.8
多哥	-8.8	-8.1	-11.8	-12.7	-9.5	-9.4	-13.2	-14.9	-13.9	-12.2
突尼斯	-3.4	-2.2	-4.2	-4.2	-3.5	-2.9	-2.0	-1.3	-1.6	-1.4
乌干达	-7.5	-9.4	-7.0	-3.8	-4.9	-5.8	-1.0	-1.6	-5.0	-7.1
赞比亚	-16.7	-13.7	-18.2	-19.9	-15.3	-14.8	-10.3	-7.8	-6.4	-7.6
津巴布韦	-4.7	2.5	0.4	-0.3	-0.6	-2.9	-8.3	-11.1	0.5	-0.5

表31 (续表)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中东欧	-3.1	-4.4	-5.2	-2.7	-3.4	-4.3	-5.7	-5.2	-5.7	-5.4
阿尔巴尼亚	-3.3	2.3	-3.6	-2.8	-7.1	-5.5	-3.8	-6.9	-6.7	-5.8
波斯尼亚和黑塞哥维那	-8.4	-9.1	-17.5	-20.0	-26.5	-22.4	-24.4	-26.6	-23.0	-22.8
保加利亚	-0.5	-5.0	-5.6	-7.3	-2.4	-5.5	-5.8	-11.8	-12.4	-12.2
克罗地亚	-6.7	-7.0	-2.6	-3.7	-8.3	-6.1	-5.4	-6.3	-6.8	-6.8
捷克共和国	-2.1	-2.4	-4.7	-5.3	-5.7	-6.3	-6.0	-2.1	-1.9	-1.6
爱沙尼亚	-8.7	-4.4	-5.5	-5.6	-10.2	-12.1	-13.0	-11.0	-12.0	-11.7
匈牙利	-7.2	-7.8	-8.5	-6.1	-7.1	-8.7	-8.6	-7.4	-9.1	-8.0
拉脱维亚	-9.0	-8.9	-4.8	-7.6	-6.6	-8.1	-12.9	-12.4	-14.0	-13.7
立陶宛	-11.7	-11.0	-5.9	-4.7	-5.2	-6.9	-7.7	-6.9	-7.5	-7.4
前南斯拉夫马其顿共和国	-8.7	-2.7	-1.9	-7.2	-9.5	-3.4	-7.7	-1.3	-3.1	-3.9
马耳他	-6.1	-3.3	-12.4	-4.2	0.3	-5.6	-9.6	-13.1	-12.5	-12.0
波兰	-4.0	-7.4	-5.8	-2.8	-2.5	-2.1	-4.2	-1.4	-1.7	-1.9
罗马尼亚	-7.1	-4.1	-3.7	-5.5	-3.3	-5.8	-8.5	-8.7	-10.9	-11.1
塞尔维亚和黑山	-5.1	-8.0	-3.9	-4.6	-9.5	-9.3	-12.5	-9.6	-10.0	-9.7
斯洛伐克共和国	-9.6	-4.8	-3.4	-8.3	-7.9	-0.8	-3.6	-8.6	-7.7	-5.9
斯洛文尼亚	-0.6	-3.3	-2.8	0.2	1.5	-0.3	-2.1	-1.1	-2.0	-2.3
土耳其	1.0	-0.7	-5.0	2.4	-0.8	-3.3	-5.2	-6.4	-6.7	-5.8
独联体 ¹	-1.9	8.2	13.6	8.0	6.5	6.3	8.1	8.8	10.1	9.4
俄罗斯	0.1	12.6	18.0	11.1	8.4	8.2	9.9	10.9	12.3	10.7
不包括俄罗斯	-6.8	-0.9	1.4	-0.8	1.0	0.3	2.1	1.8	2.5	4.5
亚美尼亚	-22.1	-16.6	-14.6	-9.5	-6.2	-6.8	-4.6	-3.3	-4.4	-4.6
阿塞拜疆	-31.9	-13.1	-3.5	-0.9	-12.3	-27.8	-29.8	1.3	26.0	44.8
白俄罗斯	-6.7	-1.6	-2.7	-3.2	-2.1	-2.4	-5.2	1.6	0.2	-1.1
格鲁吉亚	-12.8	-10.0	-7.9	-6.4	-5.9	-7.3	-8.4	-5.4	-9.9	-11.5
哈萨克斯坦	-5.5	-0.2	3.0	-5.4	-4.2	-0.9	1.1	-0.9	2.3	2.1
吉尔吉斯共和国	-22.3	-15.0	-4.3	-1.5	-5.0	-4.1	-3.4	-8.1	-7.9	-7.7
摩尔多瓦	-19.7	-5.8	-7.6	-1.7	-4.0	-6.6	-2.0	-8.3	-10.5	-6.8
蒙古	-7.8	-6.7	-5.7	-7.6	-9.6	-7.7	1.7	1.6	4.3	0.6
塔吉克斯坦	-7.3	-5.6	-6.0	-4.9	-3.5	-1.3	-4.0	-3.4	-4.2	-4.8
土库曼斯坦	-32.7	-14.8	8.2	1.7	6.7	2.7	0.6	5.1	7.6	8.0
乌克兰	-3.1	5.3	4.7	3.7	7.5	5.8	10.6	3.1	-2.2	-3.8
乌兹别克斯坦	-0.7	-1.0	1.7	-1.0	1.2	8.7	10.0	13.1	12.0	11.9

表31 (续表)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
亚洲发展中国家	2.5	1.8	1.7	1.6	2.5	2.9	2.7	4.2	4.1	3.9
阿富汗	...	...	...	...	-3.7	3.0	1.4	-1.0	-1.5	-4.5
孟加拉国	-1.1	-0.9	-1.4	-0.8	0.3	0.2	-0.3	-0.5	-0.3	-0.7
不丹	9.8	2.2	-9.4	-5.3	-9.1	-8.1	-23.8	-15.2	-3.1	-4.2
文莱	44.9	33.7	48.6	47.6	39.4	46.2	44.9	53.3	69.9	70.9
柬埔寨	-5.9	-5.2	-2.8	-1.1	-2.4	-3.7	-2.3	-4.3	-5.6	-6.4
中国	3.1	1.4	1.7	1.3	2.4	2.8	3.6	7.2	7.2	7.2
斐济	-0.3	-3.8	-5.8	-3.3	-1.6	-4.7	-5.0	-4.5	-4.2	-3.4
印度	-1.7	-0.7	-1.0	0.3	1.4	1.5	0.2	-1.5	-2.1	-2.7
印度尼西亚	3.8	3.7	4.8	4.3	4.0	3.5	0.6	0.3	0.2	0.6
吉布提	35.2	13.3	12.6	1.9	-1.8	6.5	-11.1	-21.1	-16.5	-15.5
老挝	-4.6	-4.0	-10.6	-8.3	-7.2	-8.2	-14.3	-19.9	-14.6	-24.9
马来西亚	13.2	15.9	9.4	8.3	8.4	12.7	12.6	15.2	15.6	15.7
马尔代夫	-4.1	-13.4	-8.2	-9.4	-5.6	-4.6	-16.0	-36.5	-37.6	-21.4
缅甸	-14.3	-5.9	-0.8	-2.4	0.2	-1.0	2.3	4.0	4.1	2.7
尼泊尔	-1.0	4.3	3.2	4.8	4.5	2.6	3.0	2.2	3.3	4.5
巴基斯坦	-2.2	-2.6	-0.3	0.5	3.9	4.9	1.8	-1.4	-3.9	-4.6
巴布亚新几内亚	0.9	2.8	8.5	6.5	-1.0	4.4	2.1	3.3	6.8	-1.3
菲律宾	2.3	-3.8	-2.9	-2.5	-0.5	0.4	1.9	2.4	2.4	1.7
萨摩亚群岛	9.5	2.0	1.0	0.1	-1.1	5.8	8.3	11.9	-4.5	-5.6
所罗门群岛	-1.6	3.1	-10.6	-12.8	-7.1	1.3	12.2	-10.8	-15.8	-15.9
斯里兰卡	-1.4	-3.6	-6.5	-1.1	-1.4	-0.4	-3.2	-2.8	-4.9	-4.1
泰国	12.8	10.2	7.6	5.4	5.5	5.6	4.2	-2.1	-0.8	-1.3
东帝汶	...	2.1	14.6	13.2	10.2	5.8	40.4	88.3	123.5	167.3
汤加	-10.9	-0.6	-6.2	-9.5	5.1	-3.1	4.2	-4.8	-6.2	-5.2
瓦努阿图	2.5	-4.9	2.0	2.0	-9.0	-10.2	-9.5	-7.1	-8.8	-7.7
越南	-3.9	4.5	2.3	1.6	-1.9	-4.8	-3.1	0.1	0.1	-1.1
中东	-5.1	2.2	10.7	6.2	4.6	8.3	11.9	18.5	23.2	22.5
巴林	-12.6	-0.3	10.6	3.0	-0.4	2.3	4.0	11.7	20.6	18.9
埃及	-2.9	-1.9	-1.2	—	0.7	2.4	4.3	3.3	2.0	1.2
伊朗	-2.2	6.3	13.0	5.2	3.1	0.6	0.9	7.3	10.0	8.9
伊拉克	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
约旦	0.3	5.0	0.7	-0.1	5.6	11.6	-0.2	-18.2	-20.7	-19.7
科威特	8.5	16.8	38.9	23.9	11.2	20.4	31.1	43.3	52.5	51.9
黎巴嫩	-29.5	-18.8	-17.1	-19.2	-15.5	-15.2	-18.2	-11.9	-12.8	-16.2
利比亚	-1.2	9.2	22.5	13.8	2.9	21.5	24.2	40.2	47.9	51.4
阿曼	-22.3	-2.9	15.5	9.3	6.6	4.0	1.7	14.2	19.4	19.6
卡塔尔	-21.5	6.8	18.0	23.4	19.4	24.3	26.5	20.6	49.1	48.4
沙特阿拉伯	-9.0	0.3	7.6	5.1	6.3	13.1	20.7	29.3	32.9	31.9
叙利亚	0.5	1.6	5.2	5.7	7.2	4.7	—	-2.2	-1.8	-1.8
阿拉伯联合酋长国	2.0	1.6	17.4	9.6	4.1	8.1	10.2	14.7	21.0	21.3
也门	-2.8	2.7	13.2	5.3	5.4	-0.1	1.9	4.7	-1.4	-5.6

表31 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
西半球	-4.5	-3.2	-2.5	-2.8	-1.0	0.4	0.9	1.4	1.2	1.0
安提瓜和巴布达	-10.8	-8.8	-9.7	-3.2	-16.2	-15.7	-18.7	-15.9	-21.1	-19.8
阿根廷	-4.8	-4.2	-3.2	-1.2	8.9	6.3	2.2	1.9	1.0	0.6
巴哈马	-23.2	-5.1	-10.4	-11.6	-7.8	-8.6	-5.3	-8.9	-11.4	-13.5
巴巴多斯	-2.6	-5.9	-5.7	-4.3	-6.8	-6.3	-12.0	-12.2	-12.0	-11.3
伯利兹	-6.0	-10.4	-20.6	-22.4	-20.1	-22.1	-14.4	-14.3	-10.6	-11.8
玻利维亚	-7.8	-5.9	-5.3	-3.4	-4.1	1.0	3.9	5.0	5.0	4.8
巴西	-4.2	-4.7	-4.0	-4.5	-1.7	0.8	1.9	1.8	0.6	0.4
智利	-5.0	0.1	-1.2	-1.6	-0.9	-1.3	1.7	0.6	1.8	0.9
哥伦比亚	-4.9	0.8	0.9	-1.3	-1.7	-1.2	-1.0	-1.6	-1.2	-1.7
哥斯达黎加	-3.5	-3.8	-4.3	-4.4	-5.6	-5.5	-4.3	-4.7	-4.9	-4.8
多米尼加	-8.7	-17.2	-19.7	-18.7	-13.7	-13.0	-17.2	-24.6	-20.4	-20.3
多米尼加共和国	-2.1	-2.4	-5.1	-3.4	-3.7	6.0	6.1	-0.3	-2.4	-2.9
厄瓜多尔	-9.3	4.6	5.3	-3.2	-4.8	-0.6	-0.9	-0.3	4.4	3.7
萨尔瓦多	-0.8	-1.9	-3.3	-1.1	-2.8	-4.7	-4.0	-4.6	-4.5	-4.6
格林纳达	-23.5	-14.1	-21.5	-26.6	-32.0	-33.2	-13.5	-37.1	-32.8	-28.0
危地马拉	-5.3	-5.5	-5.4	-6.0	-5.3	-4.2	-4.4	-4.5	-4.2	-4.1
圭亚那	-13.7	-11.4	-15.3	-19.2	-15.2	-11.9	-8.9	-19.9	-28.8	-24.7
海地	0.3	-0.7	-1.1	-1.9	-1.4	-1.6	-1.3	0.8	-0.1	-1.6
洪都拉斯	-2.5	-4.5	-4.0	-4.1	-3.1	-3.7	-5.4	-0.4	-0.6	-0.7
牙买加	-2.3	-4.1	-5.2	-11.0	-10.8	-9.9	-5.8	-10.0	-10.5	-14.4
墨西哥	-3.8	-2.9	-3.2	-2.8	-2.1	-1.4	-1.0	-0.6	-0.1	-0.2
荷属安的列斯	-3.9	-5.1	—	-5.7	-1.8	-0.3	-3.2	-2.4	-2.3	-2.9
尼加拉瓜	-19.3	-24.9	-31.6	-31.2	-30.6	-30.9	-30.4	-26.2	-25.2	-24.7
巴拿马	-9.3	-10.1	-5.9	-1.5	-0.7	-3.9	-8.0	-5.3	-4.0	-3.9
巴拉圭	-2.0	-2.3	-2.3	-4.1	1.8	2.3	0.8	-2.7	-2.5	-2.0
秘鲁	-6.4	-3.4	-2.8	-2.1	-1.9	-1.5	—	1.3	0.7	0.2
圣基茨和尼维斯	-16.5	-22.4	-21.0	-31.8	-37.9	-34.1	-24.4	-21.0	-19.0	-14.6
圣卢西亚	-9.5	-16.6	-14.1	-16.2	-15.4	-20.4	-13.0	-25.2	-16.8	-10.6
圣文森特和格林纳丁斯	-29.7	-20.6	-7.1	-10.4	-11.5	-20.8	-25.1	-24.0	-24.3	-24.4
苏里南	-14.3	-19.0	-3.8	-15.2	-6.3	-13.8	-5.1	-15.8	-11.9	-8.1
特立尼达和多巴哥	-10.6	0.4	6.7	4.7	0.8	8.0	13.2	24.4	25.7	15.7
乌拉圭	-2.1	-2.4	-2.8	-2.9	3.2	-0.5	0.3	-0.5	-4.3	-3.2
委内瑞拉	-4.9	2.2	10.1	1.6	8.2	13.7	12.5	19.1	17.5	17.6

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表32. 国际收支、资本流动与外部融资概况

(单位: 10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家										
国际收支¹										
经常账户差额	-113.4	-24.0	79.6	40.0	78.5	147.8	211.9	424.7	586.7	638.9
商品和服务差额	-65.9	34.0	135.7	85.6	118.3	176.0	252.6	451.7	615.4	657.0
收入, 净值	-98.8	-120.3	-125.1	-123.8	-132.9	-148.0	-179.2	-192.8	-205.9	-198.7
经常转移, 净值	51.4	62.3	69.1	78.1	93.1	119.7	138.5	165.8	177.2	180.6
资本和金融账户差额	136.3	51.6	-56.6	-5.3	-65.7	-150.3	-251.2	-392.8	-572.4	-627.5
资本账户差额 ²	6.4	9.5	23.5	5.6	1.8	12.4	18.6	19.2	44.3	33.8
金融账户差额	129.9	42.1	-80.0	-10.9	-67.5	-162.7	-269.8	-412.0	-616.6	-661.3
直接投资, 净值	159.2	157.6	151.0	168.8	156.2	147.1	185.8	239.3	240.7	228.0
证券投资, 净值	9.0	3.0	-37.0	-53.0	-47.0	-21.9	8.8	-28.8	-165.6	-130.1
其他投资, 净值	-42.7	-77.0	-105.8	-33.3	-19.8	3.0	-31.8	-85.4	-92.8	-62.7
储备资产	4.3	-41.4	-88.2	-93.3	-157.0	-290.9	-432.6	-537.1	-599.0	-696.5
错误和遗漏, 净值	-22.9	-27.6	-23.1	-34.7	-12.7	2.6	39.3	-31.9	-14.3	-11.5
资本流动										
资本总流动, 净值 ³	125.5	83.5	8.2	82.4	89.4	128.2	162.7	125.1	-17.6	35.2
官方流动, 净值	37.7	31.0	-36.1	8.4	-0.1	-38.8	-50.7	-136.6	-223.2	-153.0
私人流动, 净值 ⁴	87.8	52.5	44.3	74.0	89.6	167.1	213.4	261.7	205.6	188.3
直接投资, 净值	159.2	157.6	151.0	168.8	156.2	147.1	185.8	239.3	240.7	228.0
私人证券投资, 净值	14.0	-0.6	-17.2	-44.7	-39.8	11.0	47.5	42.4	14.3	27.5
其他私人流动, 净值	-85.4	-104.5	-89.6	-50.1	-26.9	9.0	-19.9	-20.0	-49.4	-67.2
外部融资⁵										
外部融资, 净值 ⁶	265.9	222.8	231.6	174.3	158.0	294.7	449.2	566.0	584.0	631.0
无债务性流动	185.7	187.1	203.0	177.9	167.0	189.7	287.9	378.3	397.7	385.7
资本转移 ⁷	6.4	9.5	23.5	5.6	1.8	12.4	18.6	19.2	44.3	33.8
外部直接投资和股权负债 ⁸	179.3	177.6	179.5	172.3	165.2	177.4	269.3	359.1	353.4	351.8
国外借款, 净值 ⁹	80.2	35.7	28.5	-3.6	-8.9	105.0	161.3	187.7	186.3	245.4
从官方借款 ¹⁰	42.7	27.5	-16.2	16.7	7.1	-6.0	-12.0	-65.5	-43.3	4.5
其中基金组织信贷和贷款 ¹¹	14.0	-2.4	-10.9	19.0	13.4	1.7	-14.9	-39.9	...	...
从银行借款 ¹⁰	9.4	-12.4	-12.4	-12.0	-18.1	14.1	31.3	46.5	50.5	44.7
从其他私人部门借款 ¹⁰	28.1	20.5	57.2	-8.4	2.1	96.8	142.0	206.6	179.2	196.1
备忘										
商品和服务差额占GDP百分比 ¹²	-1.1	0.6	2.1	1.3	1.8	2.4	2.9	4.3	5.1	4.9
外债的定期分期偿还	247.3	289.7	333.1	312.9	329.3	369.1	380.8	428.4	468.2	409.6
外部总融资 ¹³	513.1	512.4	564.7	487.2	487.3	663.7	830.0	994.4	1,052.1	1,040.6
外部总借款 ¹⁴	327.4	325.3	361.7	309.3	320.3	474.0	542.1	616.1	654.5	654.9
特别外部融资, 净值	40.6	28.7	10.4	27.9	50.0	33.0	13.7	-36.9	9.8	6.1
其中:										
偿债拖欠	21.8	8.0	-30.3	0.3	9.6	18.4	9.0	-22.1	...	...
债务免除	1.7	2.3	1.9	2.9	3.2	2.1	1.7	5.7	...	...
债务重组	7.5	14.1	2.5	7.4	10.6	6.4	6.8	4.8	...	...

1. 严格遵照基金组织的《国际收支手册》(第五版)的标准格式(1993年)。

2. 包括资本转移(含债务免除)和非生产性、非金融性资产的取得和处置。

3. 包括直接投资净值, 证券投资净值和其他长/短期投资流动净值, 含官方和私人借款。在上述国际收支的标准格式中, 总的资本流动净额等于金融账户差额减去储备资产变动。

4. 由于官方净流量数据的有限性, 由余者数据所推的私人流动可能含部分官方流动。

5. 如《世界经济展望》(参见脚注6)所述。此外需强调, 尚无普遍接受的外部融资的标准定义。

6. 定义为下述各项之和(用相反的符号): 商品与服务差额、净收入和经常转移、对外直接投资、储备资产变动、其他资产的净获得(如记录个人证券资产、出口信贷、减债抵押)、净错误和遗漏。因此, 依据《世界经济展望》所采用的定义, 净外部融资度量了下列各项所需资金的总和: 经济账户、对外直接投资、净储备交易(通常由货币当局决定)、非储备部门资产的净取得, 构成错误和遗漏基础的净交易额(常常反映为资本外逃)。

7. 包括资本账户的其他交易。

8. 债务产生型外国直接投资引起的负债不计在内。

9. 长期和短期贷款的净拨款, 包括官方和私人债权的特别融资。

10. 债务变化。

11. 包括使用基金组织的“普通资金账户”、“信托基金”和“减贫与增长贷款(PRGE)”的资金, 具体详见表36。

12. 通常指“资金差额”。加上负号表示“净资金转移”。

13. 外部净融资加外债应付分期偿还。

14. 外部净借款加外债应付分期偿还。

表33. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：国际收支与外部融资¹

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
非洲										
国际收支										
经常账户差额	-19.4	-15.0	7.2	0.4	-7.8	-3.1	-0.4	18.4	33.1	44.5
资本账户差额	4.1	4.6	3.5	4.4	4.8	3.6	5.4	6.9	20.5	11.0
金融账户差额	16.5	11.3	-10.4	-4.2	1.6	-3.2	-15.7	-27.3	-54.9	-54.8
储备变化（-表示增加）	3.5	-0.4	-12.8	-9.7	-5.6	-11.5	-32.8	-42.2	-62.0	-75.2
其他官方流动，净值	3.9	1.8	0.6	-2.7	3.0	1.6	1.0	-14.4	-17.8	-1.3
私人流动，净值	9.2	9.9	1.7	8.2	4.1	6.8	16.1	29.4	24.9	21.7
外部融资										
外部融资，净值	27.6	29.1	14.6	19.8	17.3	22.4	32.1	31.9	35.9	41.1
不产生债务的流动	20.1	23.1	15.8	23.5	17.5	21.8	33.2	42.6	55.8	47.5
对外借款净值	7.5	6.0	-1.2	-3.8	-0.2	0.6	-1.1	-10.7	-19.9	-6.4
从官方借款	3.9	1.8	0.7	-2.7	3.1	1.5	1.0	-14.4	-17.7	-1.2
其中，从基金组织信贷和贷款	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.8	-0.7	-1.0	...	...
从银行借款	-1.0	1.2	-0.9	—	0.6	0.9	2.2	1.6	2.3	0.9
从其他私人部门借款	4.6	3.1	-0.9	-1.0	-3.9	-1.8	-4.3	2.1	-4.5	-6.0
备忘										
特别融资	9.4	8.7	6.7	5.5	19.1	6.9	3.8	-0.3	8.7	3.5
撒哈拉以南										
国际收支										
经常账户差额	-17.7	-14.4	-0.6	-7.4	-12.9	-12.7	-11.9	-3.9	2.6	18.9
资本账户差额	4.0	4.3	3.4	4.2	4.6	3.6	5.3	6.8	20.4	10.8
金融账户差额	15.5	10.6	-2.6	4.3	7.2	6.5	-3.8	-6.0	-22.7	-29.7
储备变化（-表示增加）	2.4	-0.7	-6.1	0.5	-1.2	-2.2	-21.0	-23.2	-36.6	-49.1
其他官方流动，净值	5.7	4.3	3.5	0.5	5.9	4.5	4.7	-10.6	-10.1	-0.7
私人流动，净值	7.4	7.1	—	3.2	2.5	4.2	12.5	27.8	24.0	20.1
外部融资										
外部融资，净值	26.2	27.2	13.5	16.2	16.2	21.3	30.5	32.6	40.1	37.2
不产生债务的流动	18.5	21.1	14.2	19.0	15.1	18.3	30.2	38.8	52.6	44.2
对外借款净值	7.7	6.1	-0.6	-2.8	1.1	3.1	0.3	-6.2	-12.5	-6.9
从官方借款	5.7	4.3	3.6	0.5	6.0	4.5	4.7	-10.5	-10.0	-0.6
其中，从基金组织信贷和贷款	-0.3	-0.1	—	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	-0.4	...	...
从银行借款	-1.0	-0.3	-1.3	-0.6	-0.2	0.1	1.3	1.2	2.2	1.2
从其他私人部门借款	3.1	2.1	-3.0	-2.8	-4.7	-1.6	-5.7	3.1	-4.7	-7.5
备忘										
特别融资	8.3	8.0	6.6	5.4	19.0	6.9	3.8	-0.3	8.7	3.5
中东欧										
国际收支										
经常账户差额	-19.4	-26.5	-32.3	-16.2	-23.6	-36.4	-59.4	-63.3	-74.8	-76.9
资本账户差额	0.4	0.4	3.0	4.2	5.0	5.1	12.7	16.4	21.1	20.8
金融账户差额	18.8	22.5	35.0	13.5	25.0	33.7	49.1	58.7	66.8	65.5
储备变化（-表示增加）	-9.4	-12.0	-6.5	-4.4	-20.4	-12.5	-14.6	-46.3	-18.8	-17.1
其他官方流动，净值	1.0	-2.5	1.7	6.1	-7.8	-5.2	-6.7	-8.5	-3.2	-2.2
私人流动，净值	27.1	36.9	39.8	11.8	53.2	51.4	70.4	113.5	88.8	84.8
外部融资										
外部融资，净值	34.0	47.2	54.7	31.5	49.2	60.1	109.9	143.1	130.4	127.7
不产生债务的流动	21.3	21.4	26.9	28.6	30.6	24.1	53.6	75.6	64.8	56.6
对外借款净值	12.7	25.8	27.8	2.8	18.6	36.0	56.4	67.5	65.6	71.1
从官方借款	1.0	-2.5	1.8	6.2	-7.6	-5.2	-6.6	-8.5	-3.2	-2.2
其中，从基金组织信贷和贷款	-0.5	0.5	3.3	9.9	6.1	—	-3.8	-5.9	...	...
从银行借款	2.7	2.1	4.2	-7.4	3.5	13.2	15.8	19.5	17.5	16.9
从其他私人部门借款	9.0	26.1	21.8	4.0	22.7	28.1	47.2	56.5	51.3	56.4
备忘										
特别融资	0.2	1.1	4.8	11.0	7.0	-0.3	-3.6	-4.9	-3.2	-2.1

表33 (续表)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
独联体²										
国际收支										
经常账户差额	-7.4	23.7	48.2	33.1	30.2	35.9	62.5	87.7	127.1	138.8
资本账户差额	-0.3	-0.4	10.7	-9.6	-12.5	-1.0	-1.6	-12.7	-1.2	-1.3
金融账户差额	5.5	-21.7	-53.7	-12.2	-9.8	-23.9	-54.8	-61.4	-126.4	-138.2
储备变化 (一表示增加)	12.6	-6.3	-20.3	-14.5	-15.1	-32.9	-55.0	-76.6	-115.0	-139.2
其他官方流动, 净值	1.5	-2.0	-5.7	-5.0	-10.4	-8.8	-7.3	-22.5	-30.2	-4.5
私人流动, 净值	-8.6	-13.3	-27.7	7.2	15.7	17.7	7.5	37.6	18.8	5.4
外部融资										
外部融资, 净值	8.2	0.3	-1.2	-2.3	-0.6	40.8	61.2	81.4	76.1	101.0
不产生债务的流动	4.6	4.1	14.1	-5.6	-7.4	9.5	20.8	9.9	27.3	28.2
对外借款净值	3.6	-3.7	-15.2	3.3	6.8	31.3	40.4	71.5	48.8	72.8
从官方借款	1.5	-2.0	-5.7	-3.7	-10.4	-3.3	-2.7	-19.5	-23.5	-1.0
其中, 从基金组织信贷和贷款	5.8	-3.6	-4.1	-4.0	-1.8	-2.3	-2.1	-3.8	...	...
从银行借款	-2.9	3.5	1.6	4.1	-1.4	2.3	1.6	8.5	-1.6	-0.7
从其他私人部门借款	5.0	-5.2	-11.1	2.9	18.6	32.3	41.5	82.5	73.9	74.4
备忘										
特别融资	7.9	7.4	2.3	-0.1	-0.3	0.8	0.4	0.7	—	—
亚洲发展中国家										
国际收支										
经常账户差额	49.5	38.3	38.2	37.7	66.9	86.1	94.2	165.3	184.6	197.9
资本账户差额	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	2.3	1.0	6.8	2.6	2.3
金融账户差额	-28.3	-27.2	-28.9	-29.7	-72.9	-103.3	-120.9	-147.6	-180.3	-197.6
储备变化 (一表示增加)	-20.7	-28.9	-16.4	-57.0	-110.0	-165.2	-259.7	-233.1	-283.9	-282.2
其他官方流动, 净值	18.2	19.5	-5.8	-2.5	7.4	-4.3	6.2	6.9	12.7	11.7
私人流动, 净值	-25.8	-17.9	-6.7	29.9	29.7	66.1	132.6	78.6	90.9	72.9
外部融资										
外部融资, 净值	55.6	60.3	65.1	48.1	72.7	101.9	167.5	238.2	240.2	227.5
不产生债务的流动	68.3	64.7	71.6	55.2	69.4	84.9	109.7	162.4	153.9	160.0
对外借款净值	-12.6	-4.4	-6.5	-7.1	3.4	17.0	57.9	75.8	86.2	67.5
从官方借款	18.2	19.5	-5.8	-2.5	7.4	-4.3	6.2	6.9	12.7	11.7
其中, 从基金组织信贷和贷款	6.6	1.7	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6	...	...
从银行借款	-12.1	-11.7	-13.0	-5.9	-2.9	1.4	16.6	10.8	18.9	15.7
从其他私人部门借款	-18.7	-12.3	12.3	1.3	-1.1	19.9	35.1	58.1	54.6	40.2
备忘										
特别融资	12.6	7.3	7.1	3.5	3.6	3.4	0.2	4.3	-0.2	0.1
不包括中国和印度										
国际收支										
经常账户差额	24.7	25.9	22.2	18.9	24.4	31.5	24.2	16.4	18.0	16.5
资本账户差额	1.0	0.8	1.0	1.0	0.9	2.4	1.1	2.7	2.7	2.3
金融账户差额	-20.2	-30.0	-24.6	-16.5	-22.8	-29.8	-23.3	-10.6	-13.5	-16.3
储备变化 (一表示增加)	-11.6	-14.3	0.2	-1.0	-15.6	-22.5	-29.8	-11.6	-31.0	-33.2
其他官方流动, 净值	12.6	12.5	-5.4	-3.4	6.2	0.4	-5.0	-9.0	-5.0	-1.9
私人流动, 净值	-21.2	-28.2	-19.4	-12.0	-13.4	-7.7	11.5	10.0	22.6	18.8
外部融资										
外部融资, 净值	13.1	6.2	-3.7	-2.8	9.1	16.1	39.9	60.8	74.4	75.7
不产生债务的流动	25.4	23.7	15.9	5.8	16.7	23.6	37.6	48.3	57.4	62.1
对外借款净值	-12.2	-17.6	-19.5	-8.6	-7.6	-7.5	2.3	12.5	17.0	13.7
从官方借款	12.6	12.5	-5.4	-3.4	6.2	0.4	-5.0	-9.0	-5.0	-1.9
其中, 从基金组织信贷和贷款	7.0	2.1	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6	...	...
从银行借款	-15.0	-9.8	-6.4	-6.0	-5.0	-5.1	2.3	-4.3	-1.4	0.1
从其他私人部门借款	-9.7	-20.3	-7.7	0.8	-8.8	-2.7	5.0	25.8	23.4	15.5
备忘										
特别融资	12.6	7.3	7.1	3.5	3.6	3.4	0.2	4.3	-0.2	0.1

表33 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中东										
国际收支										
经常账户差额	-26.1	12.1	67.0	39.0	28.9	58.5	96.8	182.9	282.1	306.0
资本账户差额	-0.5	0.9	2.4	3.1	1.5	1.3	—	0.4	0.3	0.2
金融账户差额	22.9	-2.5	-65.4	-31.2	-30.5	-51.7	-96.5	-185.5	-282.1	-303.1
储备变化（-表示增加）	10.2	-1.5	-30.7	-11.2	-3.7	-32.9	-47.3	-106.1	-79.4	-133.5
其他官方流动，净值	-0.9	8.2	-20.6	-12.8	-9.9	-26.6	-34.9	-68.1	-172.2	-154.4
私人流动，净值	13.6	-9.2	-14.2	-7.3	-16.9	7.8	-14.3	-11.4	-30.5	-15.1
外部融资										
外部融资，净值	18.0	-11.0	22.5	-9.6	-14.7	25.5	40.0	44.2	44.2	59.3
不产生债务的流动	6.8	6.2	3.1	8.1	6.9	9.4	14.4	17.7	30.1	28.1
对外借款净值	11.1	-17.2	19.4	-17.7	-21.6	16.1	25.5	26.5	14.1	31.2
从官方借款	3.9	3.8	-0.3	-3.4	-0.8	-0.2	-0.7	-0.9	-0.6	-1.7
其中，基金组织信贷和贷款	0.1	0.1	-0.1	0.1	—	-0.1	-0.1	-0.1	...	...
从银行借款	5.3	0.9	-0.5	-2.0	-4.7	1.7	1.6	8.3	7.2	5.0
从其他私人部门借款	2.0	-21.9	20.1	-12.3	-16.1	14.6	24.7	19.0	7.4	28.0
备忘										
特别融资	0.4	0.2	0.3	0.3	0.6	2.5	0.3	0.4	0.3	0.2
西半球										
国际收支										
经常账户差额	-90.6	-56.6	-48.6	-54.1	-16.2	6.8	18.2	33.7	34.7	28.5
资本账户差额	1.7	3.4	3.0	2.6	2.2	1.0	1.2	1.5	1.0	0.8
金融账户差额	94.5	59.6	43.4	52.9	19.1	-14.3	-31.0	-48.9	-39.8	-33.1
储备变化（-表示增加）	8.1	7.6	-1.6	3.5	-2.2	-36.0	-23.1	-32.8	-39.9	-49.3
其他官方流动，净值	14.0	5.9	-6.3	25.3	17.5	4.5	-9.0	-30.1	-12.6	-2.2
私人流动，净值	72.3	46.1	51.3	24.1	3.8	17.3	1.1	14.0	12.7	18.5
外部融资										
外部融资，净值	122.5	96.9	75.7	86.8	34.0	43.9	38.4	27.2	57.1	74.3
不产生债务的流动	64.7	67.7	71.4	68.0	49.9	40.1	56.2	70.1	65.7	65.2
对外借款净值	57.8	29.2	4.3	18.8	-15.9	3.9	-17.7	-42.9	-8.6	9.1
从官方借款	14.2	6.8	-6.8	22.8	15.4	5.5	-9.2	-29.2	-11.1	-1.0
其中，从基金组织信贷和贷款	2.5	-0.9	-10.7	15.6	11.9	5.6	-6.3	-27.6	...	...
从银行借款	17.3	-8.3	-3.8	-0.8	-13.2	-5.4	-6.4	-2.2	6.1	7.0
从其他私人部门借款	26.3	30.7	14.9	-3.2	-18.1	3.9	-2.1	-11.6	-3.6	3.2
备忘										
特别融资	10.2	3.9	-10.8	7.6	19.9	19.8	12.6	-37.2	4.3	4.4

1. 其定义见表32脚注。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表34. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：国际收支与外部融资¹

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
按出口收入来源										
燃料										
国际收支										
经常账户差额	-36.8	36.2	145.7	83.4	63.3	108.9	182.2	335.3	505.1	556.9
资本账户差额	0.3	1.1	13.6	-6.1	-10.6	—	-1.3	-12.1	-2.2	-1.7
金融账户差额	31.0	-24.9	-149.9	-56.6	-47.7	-89.1	-180.5	-310.5	-502.5	-553.9
储备变化（-表示增加）	28.6	-1.0	-67.5	-28.6	-16.2	-71.4	-120.6	-208.0	-244.6	-343.7
其他官方流动，净值	-0.4	3.5	-24.9	-14.8	-19.7	-29.7	-37.7	-97.6	-199.8	-152.1
私人流动，净值	2.8	-27.4	-57.5	-13.2	-11.7	12.0	-22.2	-4.8	-58.0	-58.1
私人流动										
私人流动，净值	34.3	-5.7	22.3	-11.0	-20.7	57.9	75.7	72.1	80.7	131.4
不产生债务的流动	17.1	13.1	23.4	10.4	7.2	27.9	45.3	34.5	59.5	61.8
对外借款净值	17.2	-18.8	-1.1	-21.4	-28.0	30.0	30.3	37.6	21.2	69.6
从官方借款	4.1	-1.4	-4.2	-5.5	-9.9	-2.7	-3.1	-30.9	-28.5	0.5
其中，从基金组织信贷和贷款	4.7	-4.1	-3.5	-4.1	-1.8	-2.4	-2.2	-4.3	...	...
从银行借款	-0.9	3.7	0.2	1.4	-6.8	3.7	2.1	18.2	5.7	5.4
从其他私人部门借款	14.0	-21.0	2.8	-17.3	-11.3	29.0	31.3	50.3	44.0	63.7
备忘										
特别融资	14.8	12.7	4.6	2.2	2.6	3.3	-0.3	-3.5	1.0	0.9
非燃料										
国际收支										
经常账户差额	-76.6	-60.2	-66.1	-43.4	15.2	38.9	29.7	89.4	81.5	82.1
资本账户差额	6.1	8.5	9.8	11.7	12.4	12.3	19.9	31.3	46.5	35.5
金融账户差额	98.8	66.9	69.9	45.7	-19.9	-73.6	-89.4	-101.5	-114.2	-107.4
储备变化（-表示增加）	-24.3	-40.4	-20.7	-64.7	-140.8	-219.5	-312.0	-329.0	-354.4	-352.8
其他官方流动，净值	38.1	27.5	-11.2	23.2	19.6	-9.1	-13.0	-39.0	-23.4	-0.9
私人流动，净值	85.1	79.9	101.8	87.2	101.3	155.1	235.6	266.5	263.6	246.4
私人流动										
私人流动，净值	231.5	228.4	209.2	185.2	178.8	236.8	373.6	493.9	503.3	499.7
不产生债务的流动	168.6	174.0	179.6	167.4	159.7	161.8	242.6	343.8	338.1	323.9
对外借款净值	63.0	54.4	29.6	17.8	19.0	75.0	131.0	150.0	165.1	175.7
从官方借款	38.5	28.9	-12.1	22.3	17.0	-3.3	-8.9	-34.6	-14.9	4.0
其中，从基金组织信贷和贷款	9.3	1.7	-7.4	23.1	15.2	4.1	-12.7	-35.6	...	...
从银行借款	10.3	-16.0	-12.6	-13.4	-11.2	10.4	29.2	28.3	44.8	39.3
从其他私人部门借款	14.2	41.6	54.4	8.9	13.3	67.9	110.7	156.3	135.2	132.4
备忘										
特别融资	25.8	15.9	5.8	25.6	47.4	29.7	14.1	-33.4	8.8	5.3
按外部融资来源										
净债务国										
国际收支										
经常账户差额	-129.4	-96.0	-87.8	-69.9	-39.1	-26.8	-57.8	-72.4	-80.5	-78.2
资本账户差额	6.7	9.2	10.1	12.0	13.0	12.4	20.4	27.7	45.6	35.1
金融账户差额	128.1	86.9	78.6	66.5	38.1	14.0	24.9	41.1	46.3	51.4
储备变化（-表示增加）	-13.1	-25.6	-18.0	-16.7	-58.1	-90.7	-93.5	-124.7	-130.5	-134.8
其他官方流动，净值	37.0	23.7	-6.4	22.7	18.4	-2.3	-18.5	-60.8	-33.1	-10.5
私人流动，净值	104.3	88.8	103.0	60.6	77.7	107.0	136.9	226.7	210.0	196.6
私人流动										
私人流动，净值	213.0	189.3	147.8	140.7	119.7	162.2	236.8	295.8	319.1	321.1
不产生债务的流动	119.7	135.7	121.3	130.6	111.2	110.7	170.4	226.8	234.3	215.1
对外借款净值	93.4	53.6	26.5	10.1	8.5	51.5	66.5	69.0	84.8	106.0
从官方借款	37.5	25.1	-7.3	21.8	15.8	-0.5	-17.5	-56.4	-27.6	-5.6
其中，从基金组织信贷和贷款	8.8	1.4	-6.9	23.3	15.5	4.3	-12.5	-35.1	...	...
从银行借款	5.2	-14.8	-6.7	-14.9	-13.4	4.0	14.3	11.6	27.9	26.7
从其他私人部门借款	50.7	43.3	40.4	3.2	6.1	48.0	69.7	113.8	84.5	84.9
备忘										
特别融资	31.5	20.9	7.8	28.0	50.4	32.4	13.4	-37.7	9.8	6.1

表34 (续表)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
官方融资										
国际收支										
经常账户差额	-32.6	-18.0	-10.6	-7.0	8.3	10.0	-4.5	-8.7	-15.3	-19.3
资本账户差额	4.6	5.8	5.7	7.1	5.9	5.2	5.7	8.7	13.6	8.8
金融账户差额	27.7	13.5	-1.0	5.6	-7.4	-10.4	2.1	—	7.7	13.4
储备变化（一表示增加）	-6.0	-3.4	-1.3	11.8	-1.9	-23.0	-13.3	-14.5	-12.4	-17.2
其他官方流动，净值	12.2	20.1	2.1	12.0	15.7	11.9	-1.2	-12.8	-20.0	-2.3
私人流动，净值	21.4	-3.3	-1.8	-18.3	-21.2	0.7	16.6	27.2	40.2	32.9
外部融资										
外部融资，净值	45.3	35.7	14.5	8.8	6.5	27.2	32.2	43.8	46.6	51.9
不产生债务的流动	20.4	17.3	9.6	13.2	15.2	14.7	21.1	34.2	43.4	37.3
对外借款净值	24.9	18.4	4.8	-4.4	-8.7	12.5	11.1	9.6	3.2	14.6
从官方借款	11.9	20.7	2.5	13.6	14.1	12.4	-0.1	-11.3	-18.3	-0.9
其中，从基金组织信贷和贷款	5.4	0.8	1.7	8.2	—	0.5	-3.3	-4.8	...	...
从银行借款	1.5	1.9	2.0	-2.1	-4.2	-0.5	1.7	-2.9	1.7	3.6
从其他私人部门借款	11.5	-4.2	0.4	-15.8	-18.7	0.6	9.4	23.9	19.8	11.9
备忘										
特别融资	15.8	10.2	9.2	5.4	25.6	23.2	15.2	-8.4	9.1	6.1
按净债务国的偿债经历										
1999—2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家										
国际收支										
经常账户差额	-35.5	-23.1	-4.6	-8.3	0.2	6.1	-2.8	2.8	8.1	21.3
资本账户差额	3.9	6.7	5.5	5.8	5.7	4.2	4.7	7.2	16.2	10.3
金融账户差额	31.1	18.7	-4.8	9.3	0.4	-3.3	-1.9	-9.5	-21.2	-29.5
储备变化（一表示增加）	-5.4	-1.7	-8.0	10.6	-2.0	-17.1	-23.6	-29.7	-44.1	-61.0
其他官方流动，净值	13.2	20.4	2.0	10.5	11.6	9.1	-1.2	-21.9	-22.8	-4.5
私人流动，净值	23.2	—	1.1	-11.7	-9.2	4.7	22.9	42.1	45.6	36.0
外部融资										
外部融资，净值	51.4	43.6	18.2	12.5	17.3	25.5	36.3	41.9	54.3	54.3
不产生债务的流动	22.8	20.9	16.9	19.2	22.1	25.6	35.9	45.1	60.1	53.5
对外借款净值	28.7	22.6	1.4	-6.7	-4.7	-0.1	0.3	-3.2	-5.8	0.7
从官方借款	13.3	20.4	2.2	10.5	11.7	9.1	-1.2	-21.9	-22.7	-4.3
其中，从基金组织信贷和贷款	5.3	1.1	1.9	8.1	-1.5	-0.2	-3.8	-5.4	...	...
从银行借款	-0.8	—	—	-2.9	-4.7	-2.2	1.4	-1.4	5.2	5.4
从其他私人部门借款	16.2	2.2	-0.8	-14.3	-11.7	-7.0	—	20.1	11.7	-0.3
备忘										
特别融资	21.9	16.5	12.8	9.9	31.4	25.6	20.2	-10.4	10.1	7.9
其他类别										
重债穷国										
国际收支										
经常账户差额	-7.6	-9.0	-7.4	-7.7	-9.4	-8.2	-8.2	-9.0	-9.6	-9.8
资本账户差额	4.3	5.2	3.6	4.3	3.3	3.5	5.0	6.6	21.5	10.8
金融账户差额	4.2	3.2	2.6	3.9	6.8	4.3	3.4	3.2	-11.1	-0.7
储备变化（一表示增加）	0.5	-0.3	-0.3	—	-1.4	-2.3	-2.3	-1.9	-1.4	-1.4
其他官方流动，净值	1.5	1.6	1.6	-0.3	4.6	4.4	4.4	-5.1	-10.9	-1.6
私人流动，净值	2.2	2.0	1.3	4.2	3.6	2.1	1.3	10.3	1.2	2.3
外部融资										
外部融资，净值	8.6	8.9	6.5	8.0	11.2	10.2	10.5	10.9	11.2	11.4
不产生债务的流动	6.5	8.6	6.6	7.3	7.9	7.7	9.4	11.0	26.2	15.9
对外借款净值	2.1	0.3	—	0.8	3.4	2.5	1.2	—	-15.0	-4.6
从官方借款	1.5	1.6	1.7	-0.3	4.7	4.4	4.4	-5.0	-10.8	-1.5
其中，从基金组织信贷和贷款	0.2	0.3	0.2	—	0.2	-0.2	-0.1	-0.2	...	...
从银行借款	-0.1	0.1	-0.5	0.3	0.6	0.4	1.0	0.7	0.7	0.7
从其他私人部门借款	0.7	-1.4	-1.2	0.7	-1.9	-2.3	-4.3	4.3	-4.9	-3.7
备忘										
特别融资	2.6	2.9	3.0	3.1	14.2	3.6	1.8	4.5	7.3	5.4

表34 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
中东和北非										
国际收支										
经常账户差额	-29.5	9.7	72.8	44.6	32.6	66.7	106.5	201.3	310.2	330.3
资本账户差额	-0.4	1.2	2.5	3.2	1.6	1.3	0.1	0.5	1.6	0.5
金融账户差额	25.7	-0.4	-71.9	-38.0	-35.1	-59.7	-106.9	-203.2	-313.1	-326.8
储备变化 (-表示增加)	11.2	-1.2	-37.4	-21.2	-8.3	-42.4	-60.0	-125.9	-106.0	-161.1
其他官方流动, 净值	-1.6	6.8	-22.3	-15.2	-12.2	-29.1	-38.1	-71.3	-180.0	-154.2
私人流动, 净值	16.1	-6.1	-12.2	-1.5	-14.6	11.8	-8.9	-6.0	-27.1	-11.5
外部融资										
外部融资, 净值	21.2	-7.9	24.9	-4.7	-12.4	28.3	44.0	47.5	43.3	65.7
不产生债务的流动	9.2	8.4	5.0	13.3	10.0	14.1	19.4	24.8	36.9	33.3
对外借款净值	11.9	-16.3	19.9	-18.0	-22.4	14.1	24.6	22.7	6.4	32.5
从官方借款	3.2	2.4	-2.1	-5.9	-3.1	-2.6	-3.9	-4.1	-8.4	-1.5
其中, 从基金组织信贷和贷款	-0.1	—	-0.3	-0.2	-0.3	-0.6	-0.6	-0.8	...	...
从银行借款	5.3	2.3	-0.2	-1.5	-3.8	2.5	2.5	8.7	7.3	4.7
从其他私人部门借款	3.5	-21.0	22.2	-10.6	-15.4	14.3	26.0	18.0	7.5	29.3
备忘										
特别融资	2.8	2.3	1.8	1.4	1.5	3.2	1.0	1.2	1.1	1.0

1. 定义见表32脚注。

表35. 其他新兴市场和发展中国家：储备¹

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	单位：10亿美元									
其他新兴市场和发展中国家	690.9	717.0	807.5	903.0	1,082.9	1,408.5	1,861.9	2,399.0	2,998.0	3,694.6
按地区										
非洲	41.4	42.1	54.3	64.5	72.2	90.6	126.7	168.9	230.9	306.2
撒哈拉以南	27.9	29.3	35.4	35.7	36.3	40.3	62.8	86.0	122.6	171.7
不包括尼日利亚和南非	16.2	17.3	19.1	18.9	22.7	26.5	32.5	38.9	50.7	65.4
中东欧	89.7	93.7	95.9	97.4	130.9	160.3	183.5	229.8	248.6	265.7
独联体 ²	15.1	16.5	33.2	44.2	58.3	92.8	149.2	225.7	340.7	479.9
俄罗斯	8.5	9.1	24.8	33.1	44.6	73.8	121.5	186.3	288.9	420.9
不包括俄罗斯	6.6	7.4	8.4	11.0	13.7	19.0	27.7	39.4	51.9	59.0
亚洲发展中国家	274.6	307.7	321.9	380.5	497.1	670.4	934.4	1,167.5	1,451.4	1,733.6
中国	149.8	158.3	168.9	216.3	292.0	409.2	615.5	822.6	1,062.6	1,302.6
印度	27.9	33.2	38.4	46.4	68.2	99.5	127.2	141.7	154.5	163.5
不包括中国和印度	96.8	116.2	114.6	117.8	136.9	161.8	191.7	203.3	234.3	267.5
中东	116.8	113.5	146.1	157.2	163.1	198.2	246.7	352.8	432.1	565.7
西半球	153.4	143.4	156.1	159.2	161.3	196.2	221.4	254.3	294.2	343.5
巴西	34.4	23.9	31.5	35.8	37.7	49.1	52.8	53.6	73.3	90.2
墨西哥	31.8	31.8	35.5	44.8	50.6	59.0	64.1	71.3	72.8	82.1
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	129.5	125.7	190.4	214.0	229.5	306.0	428.5	636.5	881.2	1,224.9
非燃料	561.4	591.3	617.1	688.9	853.4	1,102.5	1,433.4	1,762.5	2,116.9	2,469.7
其中，初级产品	27.4	26.4	27.0	26.6	28.9	30.7	33.3	36.8	46.9	57.0
按外部融资来源										
净债务国	394.7	411.2	434.7	459.2	538.8	656.8	767.8	892.5	1,023.0	1,157.8
其中，官方融资	85.7	94.0	94.3	87.1	95.3	118.9	130.8	145.3	157.7	174.9
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	75.0	82.9	90.8	84.0	89.4	105.5	128.0	157.7	201.8	262.8
其他分类										
重债穷国	8.5	9.3	10.0	10.7	13.2	16.0	19.1	21.1	22.5	23.9
中东和北非	130.6	126.7	165.6	186.5	200.0	249.8	312.7	438.6	544.6	705.7

表35 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家	45.2	47.7	46.2	51.0	57.1	62.0	64.1	69.2	72.7	78.6
按地区										
非洲	30.9	31.2	39.2	45.5	47.0	48.3	53.8	60.9	71.3	82.2
撒哈拉以南	27.2	28.7	33.7	33.3	31.4	28.1	34.9	39.7	48.6	60.4
不包括尼日利亚和南非	28.4	30.2	33.4	31.1	35.6	34.7	34.3	34.0	37.6	42.8
中东欧	35.4	38.3	34.3	34.9	41.7	39.8	35.1	38.1	35.4	33.8
独联体 ²	12.3	17.6	30.5	34.5	41.1	52.9	65.5	80.9	99.5	123.7
俄罗斯	11.5	17.2	40.6	44.6	52.9	71.5	92.7	113.1	140.8	179.2
不包括俄罗斯	13.6	18.2	17.5	20.6	23.8	26.2	28.6	34.4	37.8	38.5
亚洲发展中国家	56.8	58.6	49.3	58.5	68.3	74.6	79.6	82.8	85.7	87.8
中国	91.6	83.3	67.4	79.7	89.0	91.1	101.5	115.5	120.9	122.8
印度	47.0	52.9	52.6	65.0	90.0	107.1	95.8	76.4	66.1	58.8
不包括中国和印度	37.1	42.7	34.8	38.3	42.2	45.4	44.1	39.6	40.3	42.1
中东	64.2	64.0	75.0	78.3	73.9	78.3	78.0	91.9	93.7	108.9
西半球	43.7	43.7	41.7	42.9	47.5	55.4	51.7	49.8	49.3	52.1
巴西	45.4	37.6	43.5	49.2	61.1	77.2	65.9	54.8	62.3	68.2
墨西哥	33.4	30.3	27.6	35.2	40.1	45.8	43.5	42.7	38.0	38.7
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	45.1	48.2	65.8	67.7	65.5	74.7	82.8	99.5	112.3	135.5
非燃料	45.3	47.6	42.3	47.3	55.1	59.2	60.0	62.4	63.4	65.1
其中, 初级产品	52.1	55.2	54.2	53.3	57.0	52.5	45.8	42.2	47.0	53.1
按外部融资来源										
净债务国	39.0	41.8	38.8	41.5	47.2	49.4	46.0	44.7	43.9	44.5
其中, 官方融资	37.7	46.1	41.4	39.6	45.3	49.7	43.9	40.5	37.9	38.3
按净债务国的偿债经历										
1999—2003年间有债务拖欠和(或)重组的国家	33.8	40.8	40.1	37.7	40.1	41.1	40.1	39.9	43.5	50.8
其他分类										
重债务国	25.5	27.3	29.0	29.7	33.4	35.8	35.1	32.9	30.7	30.1
中东和北非	60.5	59.7	71.6	78.1	76.1	82.9	82.7	96.4	100.0	113.3

1. 本表中官方黄金持有额是以每盎司等于35个特别提款权定值的。这种定值惯例明显低估了大量持有黄金的国家的储备。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其编入其中。

3. 年末储备占当年商品与服务出口的百分比。

表36. 国际货币基金组织净贷款¹

(单位：10亿美元)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
先进经济体	11.3	5.2	-10.3	—	-5.7	—	—	—	—
亚洲新兴工业化经济体	11.3	5.2	-10.3	—	-5.7	—	—	—	—
其他新兴市场和发展中国家	3.3	14.0	-2.4	-10.9	19.0	13.4	1.7	-14.5	-39.9
按地区									
非洲	-0.5	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.8	-0.7	-1.0
撒哈拉以南	-0.5	-0.3	-0.1	—	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	-0.4
不包括尼日利亚和南非	-0.1	0.1	-0.1	—	-0.2	0.2	-0.4	-0.3	-0.4
中东欧	0.4	-0.5	0.5	3.3	9.9	6.1	—	-3.8	-5.9
独联体 ²	2.1	5.8	-3.6	-4.1	-4.0	-1.8	-2.3	-2.1	-3.8
俄罗斯	1.5	5.3	-3.6	-2.9	-3.8	-1.5	-1.9	-1.7	-3.4
不包括俄罗斯	0.5	0.5	—	-1.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4
亚洲发展中国家	5.0	6.6	1.7	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6
中国	—	—	—	—	—	—	—	—	—
印度	-0.7	-0.4	-0.3	-0.1	—	—	—	—	—
不包括中国和印度	5.7	7.0	2.1	0.9	-2.2	-2.7	-0.6	-1.9	-1.6
中东	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	—	-0.1	0.3	-0.1
西半球	-4.0	2.5	-0.9	-10.7	15.6	11.9	5.6	-6.3	-27.6
巴西	—	4.6	4.1	-6.7	6.7	11.2	5.2	-4.4	-23.8
墨西哥	-3.4	-1.1	-3.7	-4.3	—	—	—	—	—
按分析标准									
按出口收入来源									
燃料	1.4	4.7	-4.1	-3.5	-4.1	-1.8	-2.4	-1.8	-4.3
非燃料	1.9	9.3	1.7	-7.4	23.1	15.2	4.1	-12.7	-35.6
其中，初级产品	-0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.3	-0.3
按外部融资来源									
净债务国	1.3	8.8	1.4	-6.9	23.3	15.5	4.3	-12.0	-35.1
其中，官方融资	2.6	5.4	0.8	1.7	8.2	—	0.5	-3.3	-4.8
按净债务国的偿债经历									
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	3.1	5.3	1.1	1.9	8.1	-1.5	-0.2	-3.4	-5.4
其他分类									
重债务国	—	0.2	0.3	0.1	—	0.2	-0.2	-0.1	-0.2
中东和北非	0.3	-0.1	—	-0.3	-0.2	-0.3	-0.6	-0.1	-0.8
备忘									
总计									
贷款净额：									
普通资金账户	14.355	18.811	-12.856	-10.741	13.213	12.832	1.741	-14.276	-39.798
减贫与增长贷款	0.179	0.374	0.194	-0.148	0.106	0.567	0.009	-0.179	-0.714
IMF年终拨付额：³									
普通资金账户	62.301	84.541	69.504	55.368	66.448	85.357	95.323	84.992	40.637
减贫与增长贷款 ⁴	8.037	8.775	8.749	8.159	7.974	9.222	10.108	10.421	8.978

1. 包括普通资金账户、减贫与增长贷款（前身为ESAF-扩大的结构性调整贷款）项目下所拨付的贷款净额。数据以交易为基础，以年度平均汇率折算成美元。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

3. 数据为相应于未偿贷款额的年末拨款，以期末汇率折算成美元。

4. 包括未偿结构调整贷款和信托基金贷款。

表37. 外债及偿债概况

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	单位: 10亿美元									
外部债务										
其他新兴市场和发展中国家	2,407.5	2,447.6	2,366.9	2,380.6	2,450.7	2,674.6	2,918.8	3,012.3	3,150.6	3,352.1
按地区										
非洲	283.1	281.7	271.6	260.8	273.8	298.1	311.9	289.4	244.1	243.2
中东欧	271.1	287.6	308.8	316.8	366.9	459.9	561.6	604.7	664.4	722.7
独联体 ¹	222.8	218.9	200.4	189.0	199.3	239.3	279.6	334.0	363.7	418.1
亚洲发展中国家	694.7	692.4	656.1	676.1	681.0	713.7	769.9	808.3	892.9	954.8
中东	163.1	169.0	165.4	161.3	162.2	174.2	200.2	221.8	243.4	255.7
西半球	772.7	798.0	764.6	776.7	767.6	789.5	795.6	754.1	742.0	757.5
按分析标准										
按外部融资来源										
净债务国	1,823.7	1,863.8	1,817.6	1,809.1	1,871.9	2,029.2	2,177.2	2,168.8	2,211.9	2,306.1
其中, 官方融资	570.3	577.8	565.8	573.9	574.0	608.5	633.9	606.0	588.7	592.7
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和(或)重组的国家	585.6	590.2	571.1	574.4	568.6	598.4	620.5	574.7	547.7	549.8
债务偿还²										
其他新兴市场和发展中国家	370.8	403.7	455.4	435.0	422.4	478.1	490.1	597.8	628.5	595.5
按地区										
非洲	26.1	25.5	27.0	26.1	21.2	26.0	29.4	34.3	37.7	31.3
中东欧	54.7	58.6	63.6	73.6	74.2	95.7	106.8	121.4	136.4	146.5
独联体 ¹	29.5	27.0	61.9	40.1	47.1	63.2	74.2	106.1	123.7	92.8
亚洲发展中国家	97.1	92.7	93.9	100.0	109.8	109.3	98.1	107.5	114.7	123.3
中东	19.0	19.2	19.5	22.8	15.4	19.5	22.5	28.2	29.7	31.4
西半球	144.5	180.6	189.6	172.3	154.6	164.4	159.0	200.3	186.2	170.2
按分析标准										
按外部融资来源										
净债务国	289.0	324.0	342.5	338.1	323.6	355.9	351.3	415.9	419.0	415.4
其中, 官方融资	79.9	76.4	85.0	89.4	75.8	76.2	69.8	92.3	76.0	68.3
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和(或)重组的国家	78.3	74.4	83.7	89.1	70.9	72.7	68.9	95.3	78.6	72.0

表37 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	占商品与服务出口百分比									
外部债务³										
其他新兴市场和发展中国家	164.7	159.1	125.6	128.2	121.6	109.2	92.4	76.9	66.5	62.6
按地区										
非洲	236.6	220.0	172.4	173.9	177.2	153.4	125.5	92.4	63.8	54.0
中东欧	119.1	134.7	127.3	122.0	127.1	125.0	118.0	110.0	104.5	101.3
独联体 ¹	175.2	177.2	121.7	113.9	111.6	106.8	91.9	85.8	73.3	76.2
亚洲发展中国家	129.0	120.0	94.4	98.2	86.8	75.0	62.5	53.3	49.2	45.1
中东	105.8	88.1	62.2	65.5	61.8	53.4	47.0	38.6	32.9	31.3
西半球	262.7	262.6	212.7	224.2	221.2	205.4	168.6	131.6	111.1	106.4
按分析标准										
按外部融资来源										
净债务国	204.7	206.0	173.1	173.7	169.8	156.5	133.9	111.7	97.5	91.1
其中，官方融资	294.3	302.8	257.5	272.2	265.3	250.4	216.7	175.6	150.1	138.4
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	306.6	305.5	241.2	255.9	245.4	222.3	186.8	139.6	111.9	97.5
债务偿还										
其他新兴市场和发展中国家	25.4	26.2	24.2	23.4	21.0	19.5	15.5	15.3	13.3	11.1
按地区										
非洲	21.8	19.9	17.1	17.4	13.7	13.4	11.8	10.9	9.9	6.9
中东欧	24.0	27.4	26.2	28.3	25.7	26.0	22.4	22.1	21.4	20.5
独联体 ¹	23.2	21.9	37.6	24.2	26.4	28.2	24.4	27.3	24.9	16.9
亚洲发展中国家	18.0	16.1	13.5	14.5	14.0	11.5	8.0	7.1	6.3	5.8
中东	12.3	10.0	7.3	9.3	5.9	6.0	5.3	4.9	4.0	3.8
西半球	49.1	59.4	52.7	49.7	44.6	42.8	33.7	35.0	27.9	23.9
按分析标准										
按外部融资来源										
净债务国	32.4	35.8	32.6	32.5	29.4	27.5	21.6	21.4	18.5	16.4
其中，官方融资	41.2	40.0	38.7	42.4	35.0	31.4	23.9	26.7	19.4	16.0
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	41.0	38.5	35.3	39.7	30.6	27.0	20.8	23.2	16.0	12.8

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。
2. 债务偿还是指对总债务的实际利息支付，加上长期债务的实际分期还本。此处的预测数包括特别融资项目的影响。
3. 年末债务总额占当年商品与服务出口的百分比。

表38. 其他新兴市场和发展中国家——按地区：外债，按期限和债权人类型划分

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家										
总债务	2,407.5	2,447.6	2,366.9	2,380.6	2,450.7	2,674.6	2,918.8	3,012.3	3,150.6	3,352.1
按期限										
短期	351.6	327.4	306.7	348.7	342.5	418.2	511.2	605.7	679.1	745.4
长期	2,056.0	2,120.2	2,060.2	2,031.9	2,108.3	2,256.3	2,407.6	2,406.6	2,471.5	2,606.6
按债权人类型										
官方	922.4	922.4	881.4	876.7	912.5	949.3	949.5	854.6	778.2	779.7
银行	699.3	697.6	642.6	616.3	615.7	646.3	724.6	753.8	828.1	920.8
其他私人债权人	785.8	827.7	842.9	887.6	922.5	1,079.0	1,244.7	1,403.9	1,544.3	1,651.6
按地区										
非洲										
总债务	283.1	281.7	271.6	260.8	273.8	298.1	311.9	289.4	244.1	243.2
按期限										
短期	34.8	36.4	15.9	14.7	17.8	18.7	20.6	18.8	18.0	17.9
长期	248.2	245.3	255.7	246.1	256.1	279.4	291.2	270.6	226.1	225.3
按债权人类型										
官方	207.9	205.0	204.2	202.3	215.3	232.1	238.9	212.0	161.2	157.1
银行	48.2	47.3	41.2	38.2	37.8	42.8	46.2	47.8	51.6	53.6
其他私人债权人	27.0	29.4	26.2	20.3	20.8	23.3	26.7	29.7	31.3	32.6
撒哈拉以南										
总债务	220.4	221.8	216.8	210.4	221.7	241.7	257.1	241.2	202.1	200.9
按期限										
短期	33.0	34.6	14.0	12.8	15.4	16.3	17.8	14.6	14.1	14.5
长期	187.4	187.2	202.8	197.5	206.3	225.4	239.3	226.5	188.0	186.5
按债权人类型										
官方	161.4	161.1	163.6	164.6	175.0	188.0	196.1	174.8	130.4	126.2
银行	37.2	35.1	29.8	27.2	26.7	30.4	34.4	36.7	40.4	42.2
其他私人债权人	21.9	25.6	23.4	18.5	20.0	23.3	26.7	29.7	31.3	32.6
中东欧										
总债务	271.1	287.6	308.8	316.8	366.9	459.9	561.6	604.7	664.4	722.7
按期限										
短期	56.5	60.2	66.0	57.0	63.7	93.3	120.2	137.5	147.4	158.6
长期	214.5	227.4	242.9	259.8	303.1	366.6	441.5	467.2	517.0	564.1
按债权人类型										
官方	79.5	75.8	77.5	83.2	76.5	74.3	69.9	61.3	58.6	56.0
银行	102.6	110.3	121.7	109.5	139.4	177.5	215.9	230.0	253.0	280.1
其他私人债权人	89.0	101.5	109.6	124.2	151.0	208.0	275.9	313.4	352.7	386.6
独联体¹										
总债务	222.8	218.9	200.4	189.0	199.3	239.3	279.6	334.0	363.7	418.1
按期限										
短期	23.8	14.4	13.6	16.1	18.8	30.8	36.2	48.3	50.4	52.1
长期	199.1	204.5	186.8	172.8	180.5	208.5	243.4	285.7	313.3	366.0
按债权人类型										
官方	113.9	113.4	102.8	90.8	85.2	86.6	85.0	56.6	33.5	32.2
银行	49.9	49.8	18.1	22.3	21.1	23.0	29.7	48.3	62.2	100.0
其他私人债权人	59.1	55.8	79.5	76.0	92.9	129.6	165.0	229.1	268.0	285.9

表38 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
亚洲发展中国家										
总债务	694.7	692.4	656.1	676.1	681.0	713.7	769.9	808.3	892.9	954.8
按期限										
短期	85.3	66.8	54.7	107.6	108.2	130.0	168.7	221.7	269.9	307.2
长期	609.4	625.6	601.4	568.5	572.8	583.6	601.2	586.6	623.1	647.6
按债权人类型										
官方	289.5	295.3	279.5	272.6	280.2	285.1	293.4	302.1	318.5	334.2
银行	201.0	195.5	179.9	174.7	167.6	160.1	176.2	188.4	209.4	226.1
其他私人债权人	204.2	201.6	196.7	228.7	233.2	268.5	300.3	317.7	365.1	394.5
中东										
总债务	163.1	169.0	165.4	161.3	162.2	174.2	200.2	221.8	243.4	255.7
按期限										
短期	51.8	53.9	52.1	55.6	55.6	67.4	84.4	96.1	104.6	113.4
长期	111.3	115.0	113.3	105.6	106.6	106.7	115.8	125.7	138.9	142.3
按债权人类型										
官方	54.9	53.6	50.6	48.7	52.9	57.8	58.9	57.9	56.9	54.6
银行	62.8	65.0	62.7	57.7	51.7	53.6	67.8	78.4	87.1	91.7
其他私人债权人	45.5	50.3	52.0	54.9	57.5	62.8	73.5	85.6	99.5	109.4
西半球										
总债务	772.7	798.0	764.6	776.7	767.6	789.5	795.6	754.1	742.0	757.5
按期限										
短期	99.3	95.7	104.4	97.6	78.4	78.0	81.1	83.3	88.9	96.2
长期	673.3	702.3	660.1	679.1	689.2	711.4	714.5	670.8	653.1	661.3
按债权人类型										
官方	176.8	179.3	166.7	179.1	202.4	213.3	203.4	164.7	149.4	145.6
银行	234.8	229.7	219.0	214.0	198.2	189.2	188.8	161.0	164.8	169.3
其他私人债权人	361.1	389.0	378.9	383.5	367.1	386.9	403.4	428.4	427.8	442.7

1. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表39. 其他新兴市场和发展中国家——按分析标准：外债，按期限和债权人类型划分

(单位：10亿美元)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
按出口收入来源										
燃料										
总债务	456.3	453.8	422.2	402.4	409.4	454.0	507.7	557.9	577.7	640.9
按期限										
短期	79.9	72.2	50.4	54.8	56.5	76.2	96.2	113.0	121.4	127.9
长期	376.4	381.6	371.9	347.6	352.9	377.8	411.4	445.0	456.2	513.0
按债权人类型										
官方	207.0	202.5	190.8	176.9	180.3	189.2	190.1	139.8	95.8	95.6
银行	118.1	119.6	85.0	83.6	74.4	78.6	98.3	128.9	150.4	193.0
其他私人债权人	131.1	131.7	146.4	141.9	154.6	186.2	219.3	289.2	331.5	352.3
非燃料										
总债务	1,951.2	1,993.8	1,944.7	1,978.2	2,041.4	2,220.5	2,411.1	2,454.3	2,572.9	2,711.2
按期限										
短期	271.6	255.2	256.4	293.9	285.9	342.0	415.0	492.7	557.7	617.6
长期	1,679.6	1,738.7	1,688.3	1,684.3	1,755.4	1,878.5	1,996.2	1,961.7	2,015.2	2,093.6
按债权人类型										
官方	715.4	719.9	690.6	699.8	732.2	760.1	759.4	714.8	682.4	684.1
银行	581.1	578.0	557.6	532.7	541.3	567.6	626.3	624.8	677.7	727.8
其他私人债权人	654.7	695.9	696.5	745.7	767.9	892.8	1,025.4	1,114.7	1,212.8	1,299.3
非燃料初级产品										
总债务	97.3	101.8	103.7	106.6	114.7	121.2	125.5	123.4	108.3	105.6
按期限										
短期	6.8	6.0	7.9	6.7	7.5	9.6	10.3	10.0	11.7	12.3
长期	90.6	95.8	95.8	99.9	107.2	111.5	115.2	113.4	96.6	93.3
按债权人类型										
官方	63.2	63.1	62.5	63.8	71.3	75.3	76.6	69.9	52.4	47.0
银行	21.4	22.6	23.4	23.3	23.1	24.8	23.5	5.0	5.2	4.8
其他私人债权人	12.8	16.2	17.8	19.5	20.2	21.0	25.3	48.5	50.7	53.8
按外部融资来源										
净债务国										
总债务	1,823.7	1,863.8	1,817.6	1,809.1	1,871.9	2,029.2	2,177.2	2,168.8	2,211.9	2,306.1
按期限										
短期	259.1	249.9	236.0	220.4	206.7	239.6	279.5	307.7	325.5	353.5
长期	1,564.5	1,613.9	1,581.7	1,588.7	1,665.3	1,789.6	1,897.6	1,861.1	1,886.4	1,952.6
按债权人类型										
官方	710.9	717.2	698.7	706.8	741.6	769.1	760.6	686.0	624.1	616.6
银行	542.6	532.6	512.5	486.8	493.1	519.9	568.0	555.6	594.3	634.4
其他私人债权人	570.2	614.0	606.5	615.5	637.2	740.1	848.6	927.2	993.5	1,055.1
官方融资										
总债务	570.3	577.8	565.8	573.9	574.0	608.5	633.9	606.0	588.7	592.7
按期限										
短期	67.4	64.6	67.9	66.1	52.0	59.5	69.1	74.8	77.6	80.5
长期	502.9	513.2	497.9	507.8	521.9	548.9	564.8	531.3	511.2	512.2
按债权人类型										
官方	261.6	270.8	265.1	270.7	291.6	311.1	313.4	296.0	258.2	255.0
银行	99.7	98.1	92.4	92.7	86.9	87.7	92.9	92.1	97.4	102.2
其他私人债权人	209.1	208.9	208.3	210.5	195.4	209.6	227.6	217.9	233.1	235.5

表39 (续完)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
按净债务国的偿债经历										
1999—2003年间有债务拖欠和(或)重组的国家										
总债务	585.6	590.2	571.1	574.4	568.6	598.4	620.5	574.7	547.7	549.8
按期限										
短期	61.8	59.7	39.6	34.5	26.5	29.7	34.1	32.9	32.5	33.0
长期	523.9	530.5	531.5	540.0	542.1	568.7	586.3	541.8	515.2	516.9
按债权人类型										
官方	323.3	333.3	329.9	330.2	339.5	361.6	365.9	332.2	287.5	284.6
银行	96.2	93.8	82.8	84.9	77.7	77.2	82.2	79.6	86.7	91.9
其他私人债权人	166.1	163.1	158.4	159.4	151.5	159.6	172.4	162.8	173.6	173.3
其他分类										
重债务国										
总债务	107.0	106.7	106.5	107.1	112.1	120.2	124.2	115.3	84.2	81.5
按期限										
短期	2.7	2.9	3.0	3.5	3.2	3.1	3.3	3.4	3.0	3.0
长期	104.2	103.8	103.5	103.6	108.9	117.1	120.8	111.9	81.2	78.4
按债权人类型										
官方	101.1	99.8	101.1	99.6	104.8	111.5	114.0	106.9	75.1	72.3
银行	4.6	4.7	2.8	6.0	6.0	6.5	7.4	5.3	6.1	6.6
其他私人债权人	1.2	2.1	2.6	1.5	1.3	2.2	2.8	3.1	2.9	2.6
中东和北非										
总债务	250.3	253.9	242.4	234.9	240.1	258.7	283.6	300.6	316.1	330.8
按期限										
短期	53.7	55.8	54.0	57.6	57.9	69.8	87.3	100.4	108.6	117.0
长期	196.6	198.1	188.5	177.4	182.2	188.8	196.3	200.1	207.5	213.8
按债权人类型										
官方	120.5	117.2	110.1	106.0	115.2	125.7	126.0	121.0	113.7	113.2
银行	78.0	81.3	76.7	71.4	65.7	69.4	83.3	93.1	101.8	107.0
其他私人债权人	51.8	55.4	55.5	57.5	59.2	63.5	74.3	86.5	100.5	110.5

表40. 其他新兴市场和发展中国家：外债占GDP的比率¹

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
其他新兴市场和发展中国家	40.5	42.1	37.4	37.0	37.2	35.8	33.1	28.9	26.2	25.2
按地区										
非洲	65.5	64.8	60.8	58.6	58.1	52.2	45.2	35.9	26.2	23.1
撒哈拉以南	67.2	67.2	63.9	62.7	62.1	55.6	48.7	38.6	28.1	24.4
中东欧	42.9	47.7	50.1	52.8	52.7	53.7	54.0	49.6	50.8	50.7
独联体 ²	58.2	75.2	56.4	45.7	43.0	41.9	36.3	33.6	29.0	28.3
亚洲发展中国家	35.2	32.3	28.4	27.9	25.8	23.8	22.2	20.3	19.7	19.0
中东	32.1	30.4	26.4	25.6	25.6	24.6	24.5	22.4	20.1	18.8
西半球	38.5	44.8	38.8	40.6	45.4	44.8	39.4	31.0	26.6	25.5
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	50.5	51.7	40.4	36.1	35.7	33.9	30.1	26.2	21.6	20.8
非燃料	38.7	40.4	36.8	37.2	37.5	36.2	33.8	29.6	27.5	26.5
其中，初级产品	58.7	64.0	67.1	70.2	67.2	72.1	63.5	53.6	39.5	34.9
按外部融资来源										
净债务国	45.9	48.9	44.8	45.6	47.2	45.5	42.2	35.8	32.4	31.0
其中，官方融资	65.7	65.1	62.8	65.1	76.6	71.4	65.4	54.4	45.9	42.1
按净债务国的偿债经历										
1999–2003年间有债务拖欠 和（或）重组的国家	74.7	72.6	67.4	68.0	76.3	70.3	63.9	50.4	40.3	35.6
其他分类										
重债穷国	103.0	102.9	105.9	103.5	102.5	96.5	87.6	71.6	46.5	41.2
中东和北非	40.0	37.7	32.4	31.2	31.4	29.9	28.2	25.0	21.6	20.1

1. 年末债务占当年GDP的百分比。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表41. 其他新兴市场和发展中国家：偿债比率¹

(占商品和服务出口百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
利息支付²										
其他新兴市场和发展中国家	9.7	8.9	7.6	7.4	6.2	5.8	4.7	4.4	4.3	4.0
按地区										
非洲	10.4	9.2	7.2	6.9	5.0	4.7	3.6	3.1	2.5	2.2
撒哈拉以南	6.9	6.6	5.7	5.7	3.6	4.0	3.0	2.9	2.1	2.0
中东欧	10.2	10.2	9.8	9.9	8.9	8.5	7.2	6.9	6.6	6.5
独联体 ³	13.3	10.2	8.2	7.5	7.5	11.0	8.4	9.1	9.3	8.9
亚洲发展中国家	6.3	5.5	4.7	4.2	3.5	2.9	2.3	2.2	2.3	2.2
中东	3.3	2.6	2.1	1.9	1.6	2.3	1.9	1.6	1.4	1.4
西半球	17.0	17.7	15.8	16.1	13.7	11.3	9.1	8.4	8.1	7.2
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	10.4	7.5	5.3	5.5	4.7	6.4	4.9	4.6	4.5	4.3
非燃料	9.5	9.2	8.4	8.0	6.7	5.7	4.6	4.4	4.2	3.9
其中，初级产品	4.9	5.1	7.1	6.2	4.5	3.8	2.9	2.6	2.2	1.8
按外部融资来源										
净债务国	11.7	11.5	10.5	10.1	8.4	7.3	6.0	5.7	5.4	5.0
其中，官方融资	14.2	13.6	13.4	11.5	9.1	6.5	5.4	5.4	5.3	5.1
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	14.3	13.5	12.4	11.4	7.9	5.7	4.6	4.5	4.0	3.7
其他分类										
重债穷国	7.4	6.7	7.5	6.6	3.9	4.9	3.8	3.7	2.2	1.9
中东和北非	6.1	4.6	3.3	3.1	2.6	2.9	2.3	1.8	1.6	1.6
分期偿债²										
其他新兴市场和发展中国家	15.7	17.4	16.6	16.0	14.7	13.7	10.8	10.8	9.0	7.1
按地区										
非洲	11.4	10.7	9.9	10.5	8.8	8.7	8.3	7.8	7.4	4.7
撒哈拉以南	10.7	9.7	9.0	10.2	7.2	7.4	6.9	7.2	6.1	5.0
中东欧	13.8	17.3	16.5	18.5	16.8	17.6	15.3	15.2	14.8	14.1
独联体 ³	9.9	11.6	29.4	16.6	18.9	17.2	16.0	18.1	15.7	8.0
亚洲发展中国家	11.8	10.6	8.8	10.3	10.5	8.6	5.6	4.9	4.1	3.7
中东	9.0	7.5	5.3	7.3	4.3	3.7	3.4	3.3	2.6	2.4
西半球	32.1	41.7	36.9	33.6	30.9	31.5	24.5	26.6	19.8	16.7
按分析标准										
按出口收入来源										
燃料	11.3	10.1	14.3	11.5	10.5	9.7	9.0	9.3	7.5	4.1
非燃料	16.7	19.3	17.3	17.4	15.9	14.9	11.4	11.4	9.6	8.4
其中，初级产品	9.9	12.3	15.0	15.1	16.5	14.3	13.7	8.9	9.2	8.0
按外部融资来源										
净债务国	20.7	24.3	22.1	22.3	20.9	20.2	15.6	15.7	13.1	11.4
其中，官方融资	27.0	26.4	25.3	30.8	25.9	24.9	18.5	21.4	14.1	10.9
按净债务国的偿债经历										
1999-2003年间有债务拖欠和（或）重组的国家	26.7	25.0	22.9	28.4	22.7	21.4	16.2	18.7	12.1	9.1
其他分类										
重债穷国	15.4	12.1	13.4	14.8	8.8	7.5	9.8	5.5	17.6	13.7
中东和北非	9.7	8.4	6.3	7.9	5.4	4.9	4.6	4.1	3.6	2.6

1. 不包括对基金组织的债务偿还。

2. 对所有债务的利息支付和长期债务的分期偿还。到2005年为止的估计数反映的是实际债务偿还额。2006年和2007年的估计数考虑到了预计的特别融资项目，包括拖欠的积累和债务重组安排，分期偿还包括某些债务减让。

3. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表42. 国际货币基金组织的收费及向国际货币基金组织的回购¹

(占商品和服务出口的百分比)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
其他新兴市场和发展中国家	0.6	1.2	1.2	0.7	1.1	1.2	0.7	0.5
按地区								
非洲	1.1	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2
撒哈拉以南	0.8	0.2	0.1	0.1	0.2	—	0.1	—
不包括尼日利亚和南非	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.1	0.1	—
中东欧	0.4	0.4	0.3	0.8	2.7	0.8	1.3	1.7
独联体 ²	1.7	4.9	3.2	3.1	1.2	1.1	0.7	0.9
俄罗斯	1.9	5.9	3.1	3.8	1.4	1.3	0.9	1.3
不包括俄罗斯	1.2	2.9	3.4	1.4	0.7	0.6	0.5	—
亚洲发展中国家	0.2	0.2	0.2	0.6	0.6	0.3	0.2	—
不包括中国和印度	0.2	0.3	0.4	1.2	1.4	0.8	0.5	0.1
中东	—	0.1	0.1	0.1	—	—	—	—
西半球	1.1	3.2	4.2	0.6	2.0	5.3	2.6	0.9
按分析标准								
按出口收入来源								
燃料	1.0	1.9	1.0	1.1	0.5	0.5	0.3	0.4
非燃料	0.5	1.0	1.3	0.6	1.3	1.4	0.9	0.5
按外部融资来源								
净债务国	0.6	1.3	1.6	0.8	1.8	2.0	1.3	0.7
其中, 官方融资	0.7	0.9	1.1	1.9	2.2	3.6	2.9	1.4
按净债务国的偿债经历								
1999–2003年间有债务拖欠和(或)								
重组的国家	0.9	1.1	1.1	1.9	2.1	3.3	2.5	1.1
其他分类								
重债务国	0.4	0.2	0.1	0.3	0.9	0.1	—	—
中东和北非	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
备忘								
总额(单位: 10亿美元)³								
普通资金账户	8.809	18.531	22.863	13.849	22.352	29.425	23.578	46.393
费用	2.510	2.829	2.846	2.638	2.806	3.020	3.384	3.253
回购	6.300	15.702	20.017	11.211	19.546	26.405	20.193	43.144
减贫与增长贷款 ⁴	0.881	0.855	0.835	1.042	1.214	1.225	1.432	1.358
利息	0.040	0.042	0.038	0.038	0.040	0.046	0.050	0.048
本金偿还	0.842	0.813	0.798	1.005	1.174	1.179	1.382	1.310

1. 不包括先进经济体。使用国际货币基金组织贷款的费用和回购(或偿还本金)。
2. 蒙古虽不属于独联体成员国, 但由于其地理位置和经济结构的相似性, 也将其编入其中。
3. 数据以年度平均汇率折算成美元。
4. 减贫与增长贷款(前身为ESAF—扩大的结构性调整贷款)。

表43. 世界储蓄的来源与运用概况
(占GDP的百分比)

	平均值									平均值	
	1984-1991	1992-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008-2011
全球											
储蓄	22.9	21.9	22.3	21.2	20.3	20.7	21.3	21.8	22.7	23.1	23.6
投资	23.7	22.5	22.4	21.4	20.7	21.0	21.6	22.2	22.7	23.2	24.0
净贷出	-0.6	-0.3	-0.4	-0.4	-0.7	-0.9	-1.0	-1.6	-1.6	-1.7	-1.9
经常转移	-0.3	-0.5	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
要素收入	-0.2	-0.3	0.7	0.6	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.1
资金差额	-0.1	0.5	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-1.0	-1.2	-1.3	-1.2
美国											
储蓄	17.3	16.4	18.0	16.4	14.2	13.3	13.2	12.9	13.7	13.5	13.9
投资	19.9	19.0	20.8	19.1	18.4	18.4	19.3	19.7	20.2	20.4	20.8
净贷出	-2.6	-2.6	-2.7	-2.8	-4.2	-5.1	-6.1	-6.8	-6.6	-6.9	-6.8
经常转移	-0.4	-0.6	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5
要素收入	—	-0.6	1.7	1.3	0.5	—	-0.2	-0.3	—	-0.4	-0.9
资金差额	-2.2	-1.5	-3.8	-3.6	-4.0	-4.5	-5.2	-5.8	-6.0	-6.1	-5.5
欧元区											
储蓄	...	20.9	21.3	21.1	20.6	20.4	21.0	20.7	21.0	21.2	21.6
投资	...	21.2	22.0	21.1	20.0	20.0	20.3	20.8	21.0	21.2	21.8
净贷出	...	-0.3	-0.7	—	0.5	0.4	0.7	-0.1	—	-0.1	-0.2
经常转移 ¹	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
要素收入 ¹	-0.5	-0.8	-0.5	-0.6	-1.0	-0.9	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
资金差额 ¹	1.0	1.6	0.6	1.5	2.3	2.1	2.1	1.5	1.4	1.3	1.2
德国											
储蓄	24.0	21.0	20.1	19.5	19.3	19.3	20.9	21.3	21.6	21.8	21.9
投资	21.2	21.9	21.8	19.5	17.3	17.4	17.1	17.1	17.4	17.8	18.6
净贷出	2.8	-1.0	-1.7	—	2.0	1.9	3.7	4.1	4.2	4.0	3.4
经常转移	-1.6	-1.5	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
要素收入	0.8	-0.1	-0.4	-0.5	-0.8	-0.7	—	0.4	0.1	0.1	0.2
资金差额	3.5	0.6	0.1	1.8	4.1	3.9	5.0	5.0	5.4	5.1	4.5
法国											
储蓄	20.9	20.0	21.8	21.6	20.0	19.3	19.1	18.6	18.5	18.4	18.3
投资	21.2	18.5	20.5	20.0	19.0	18.9	19.4	20.2	20.3	20.1	19.8
净贷出	-0.3	1.5	1.3	1.6	1.0	0.4	-0.3	-1.6	-1.7	-1.7	-1.5
经常转移	-0.6	-0.7	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.3	-1.0	-1.0	-1.0
要素收入	-0.3	0.1	1.2	1.1	0.3	0.4	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
资金差额	0.6	2.2	1.2	1.6	1.7	1.1	0.1	-1.0	-1.3	-1.3	-1.1
意大利											
储蓄	19.8	18.7	20.2	20.5	20.4	19.4	19.8	19.3	20.1	20.7	22.1
投资	22.5	19.6	20.8	20.6	21.1	20.7	20.7	20.9	21.5	21.8	22.9
净贷出	-2.7	-0.9	-0.6	-0.1	-0.7	-1.3	-0.9	-1.6	-1.4	-1.0	-0.8
经常转移	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5
要素收入	-2.7	-3.3	-1.1	-0.9	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
资金差额	0.2	3.0	0.9	1.4	1.0	0.6	0.7	-0.1	0.1	0.5	0.8
日本											
储蓄	33.3	30.7	27.8	26.9	25.9	26.2	26.4	26.9	27.6	27.8	27.7
投资	30.5	28.2	25.2	24.8	23.0	23.0	22.7	23.2	23.9	24.3	24.6
净贷出	2.8	2.5	2.6	2.1	2.9	3.2	3.7	3.6	3.7	3.5	3.2
经常转移	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
要素收入	0.6	1.1	1.3	1.7	1.7	1.7	1.9	2.3	2.5	2.6	2.7
资金差额	2.3	1.6	1.5	0.6	1.3	1.7	2.1	1.5	1.4	1.2	0.7
英国											
储蓄	17.0	15.7	14.9	15.0	15.2	15.1	15.3	14.9	15.2	15.5	16.1
投资	19.4	16.9	17.5	17.2	16.8	16.5	16.9	17.1	17.5	17.8	18.7
净贷出	-2.3	-1.2	-2.6	-2.2	-1.6	-1.3	-1.6	-2.2	-2.4	-2.3	-2.5
经常转移	-0.7	-0.8	-1.1	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1
要素收入	—	0.4	0.5	1.2	2.2	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3	2.2
资金差额	-1.6	-0.7	-2.0	-2.7	-2.9	-2.7	-3.0	-3.6	-3.6	-3.5	-3.6
加拿大											
储蓄	18.9	17.4	23.6	22.2	21.0	21.2	22.9	23.8	23.9	24.2	24.9
投资	21.3	19.1	20.2	19.2	19.3	20.0	20.7	21.5	21.9	22.3	23.0
净贷出	-2.5	-1.7	3.4	3.0	1.7	1.2	2.1	2.3	2.0	1.9	1.9
经常转移	-0.2	—	0.1	0.1	—	—	—	—	—	—	—
要素收入	-3.2	-3.6	-2.4	-2.8	-2.6	-2.5	-1.9	-1.4	-1.2	-1.1	-1.1
资金差额	0.9	1.9	5.7	5.7	4.3	3.7	4.1	3.7	3.2	3.1	3.0

表43 (续表)

	平均值		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	平均值
	1984-1991	1992-1999									2008-2011
亚洲新兴工业化经济体											
储蓄	35.1	33.8	31.9	29.9	29.6	31.4	33.0	31.8	30.6	30.6	30.6
投资	28.7	31.1	28.4	25.3	24.6	24.5	26.1	25.6	25.6	25.7	26.1
净贷出	6.4	2.7	3.5	4.6	5.1	6.9	7.0	6.2	5.0	4.9	4.5
经常转移	0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
要素收入	1.0	0.8	0.2	0.8	0.6	0.9	1.0	0.7	0.7	0.8	0.8
资金差额	5.3	2.1	3.8	4.5	5.1	6.7	6.7	6.2	5.1	4.8	4.4
其他新兴市场和发展中国家											
储蓄	24.6	23.7	24.8	24.3	25.3	27.3	28.7	30.4	32.0	32.9	33.2
投资	26.2	25.4	23.7	23.9	24.2	25.5	26.4	26.7	27.3	28.2	29.8
净贷出	-1.6	-1.7	1.1	0.4	1.1	1.8	2.2	3.7	4.7	4.6	3.4
经常转移	0.4	0.8	1.1	1.2	1.4	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3
要素收入	-1.8	-1.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1	-2.2	-2.2	-1.9	-1.6	-1.1
资金差额	-0.1	-0.9	2.1	1.3	1.8	2.4	2.9	4.3	5.1	4.9	3.2
备忘											
获得外国资产	0.6	3.4	4.6	3.1	3.3	5.7	6.9	8.9	9.1	8.9	7.1
储备变化	—	1.1	1.4	1.5	2.4	3.9	4.9	5.2	5.0	5.2	4.1
按地区											
非洲											
储蓄	18.5	17.0	21.3	20.4	18.7	20.7	21.8	23.5	25.3	26.3	26.3
投资	21.2	19.9	19.5	20.2	19.2	20.9	21.8	21.3	21.8	22.1	22.9
净贷出	-2.7	-2.8	1.7	0.2	-0.5	-0.2	—	2.2	3.5	4.2	3.4
经常转移	2.0	2.6	2.6	2.9	3.0	3.2	3.2	3.1	2.9	2.7	2.6
要素收入	-5.1	-4.2	-5.1	-4.6	-3.7	-4.6	-5.2	-5.4	-5.7	-5.9	-4.3
资金差额	0.4	-1.2	4.3	1.9	0.2	1.2	1.9	4.4	6.3	7.4	5.2
备忘											
获得外国资产	0.4	1.1	4.7	5.1	2.1	3.0	3.9	5.9	7.1	7.8	7.2
储备变化	0.3	0.4	2.9	2.2	1.2	2.0	4.8	5.2	6.7	7.1	6.5
中东欧											
储蓄	27.6	21.0	19.8	19.3	18.9	18.5	18.9	18.8	19.6	20.8	22.2
投资	27.4	23.3	25.0	22.0	22.4	22.9	24.5	23.8	24.9	25.6	26.6
净贷出	0.2	-2.3	-5.2	-2.7	-3.5	-4.3	-5.6	-5.1	-5.3	-4.8	-4.4
经常转移	1.4	1.8	1.9	1.9	1.8	1.6	1.6	1.7	1.8	2.0	2.0
要素收入	-0.8	-1.1	-1.1	-1.4	-1.7	-1.8	-2.7	-2.4	-2.0	-1.7	-1.4
资金差额	-0.4	-3.1	-6.0	-3.2	-3.6	-4.1	-4.5	-4.3	-5.1	-5.2	-5.1
备忘											
获得外国资产	0.9	2.5	3.5	2.3	3.4	2.4	4.3	5.9	3.8	3.2	2.4
储备变化	-0.5	2.0	1.1	0.7	2.9	1.5	1.4	3.8	1.4	1.2	0.7
独联体²											
储蓄	...	23.5	31.9	29.4	26.3	27.1	28.7	29.5	30.4	30.0	28.5
投资	...	22.4	17.9	21.1	19.8	20.9	21.1	20.9	20.5	20.8	22.5
净贷出	...	1.1	14.0	8.3	6.6	6.2	7.7	8.6	9.9	9.2	6.0
经常转移	...	0.7	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
要素收入	...	-1.6	-2.3	-1.4	-1.9	-2.9	-2.7	-3.0	-2.8	-2.1	-1.3
资金差额	...	2.0	15.6	9.1	7.9	8.5	9.9	11.1	12.3	10.9	6.9
备忘											
获得外国资产	...	2.7	12.4	6.8	5.5	11.6	14.3	15.7	15.1	15.3	11.5
储备变化	...	0.3	5.7	3.5	3.3	5.8	7.1	7.7	9.2	9.4	6.4

表43 (续表)

	平均值		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	平均值
	1984-1991	1992-1999									2008-2011
亚洲发展中国家											
储蓄	27.0	31.8	30.0	30.5	32.2	34.9	36.0	38.3	40.2	41.8	43.0
投资	29.9	32.4	28.2	29.0	29.8	32.0	33.4	34.8	36.3	37.9	39.5
净贷出	-2.9	-0.6	1.7	1.6	2.5	2.9	2.7	3.5	4.0	3.9	3.5
经常转移	0.7	1.2	1.6	1.7	1.9	2.1	2.0	2.0	1.8	1.5	1.3
要素收入	-1.9	-1.4	-1.7	-1.7	-1.6	-1.0	-1.0	-1.2	-0.5	-0.5	-0.4
资金差额	-1.8	-0.4	1.8	1.6	2.2	1.8	1.6	2.7	2.7	2.8	2.6
备忘											
获得外国资产	1.2	6.1	4.2	3.1	5.0	6.2	7.3	9.7	8.9	8.0	6.4
储备变化	0.5	1.6	0.7	2.4	4.2	5.5	7.5	5.9	6.3	5.6	4.5
中东											
储蓄	16.7	22.8	29.4	26.3	25.7	29.2	33.2	40.6	45.1	44.6	41.1
投资	22.8	23.5	20.0	21.9	23.2	23.1	22.5	22.5	23.1	23.6	25.6
净贷出	-6.1	-0.7	9.4	4.4	2.5	6.1	10.7	18.1	22.0	21.0	15.5
经常转移	-3.3	-3.0	-2.3	-2.5	-2.5	-2.3	-2.0	-1.6	-1.4	-1.4	-1.2
要素收入	1.1	2.8	0.4	-0.3	-1.6	-1.9	-0.8	0.5	0.5	0.5	2.2
资金差额	-3.9	-0.5	11.3	7.2	6.6	10.3	13.4	19.2	22.9	21.9	14.5
备忘											
获得外国资产	-0.7	2.6	14.1	4.8	2.4	12.7	16.1	22.5	25.7	25.7	20.1
储备变化	-1.3	0.7	4.9	1.8	0.6	4.6	5.8	10.7	6.5	9.8	8.2
西半球											
储蓄	19.8	18.1	18.5	17.1	18.5	20.0	21.5	22.0	21.8	22.0	21.3
投资	20.6	21.3	21.1	20.1	19.4	19.5	20.7	20.7	20.7	21.1	21.7
净贷出	-0.7	-3.2	-2.7	-3.0	-0.9	0.4	0.8	1.2	1.1	0.9	-0.3
经常转移	0.7	0.9	1.1	1.4	1.8	2.1	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0
要素收入	-4.1	-2.7	-3.0	-3.1	-3.1	-3.3	-3.5	-3.4	-3.5	-2.9	-2.5
资金差额	2.6	-1.4	-0.8	-1.3	0.4	1.7	2.1	2.6	2.6	1.8	0.2
备忘											
获得外国资产	0.6	1.9	1.0	1.5	0.8	2.5	2.0	1.8	2.7	2.9	1.8
储备变化	0.4	0.8	0.1	-0.2	0.1	2.0	1.1	1.3	1.4	1.7	1.0
按分析标准											
按出口收入来源											
燃料											
储蓄	27.9	23.2	33.3	29.2	26.8	29.7	32.1	37.1	39.8	39.3	36.2
投资	29.2	23.4	20.2	22.7	22.5	22.7	22.1	21.7	21.7	22.1	23.8
净贷出	-1.3	-0.3	13.1	6.5	4.3	7.0	10.0	15.4	18.1	17.1	12.4
经常转移	-1.3	-2.1	-1.8	-1.9	-1.8	-1.4	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6
要素收入	-0.4	-0.8	-2.3	-2.0	-3.1	-3.6	-3.2	-2.5	-2.6	-2.4	-0.8
资金差额	0.4	2.6	17.2	10.4	9.2	12.0	14.3	18.8	21.5	20.3	13.8
备忘											
获得外国资产	0.2	2.3	15.5	6.2	3.3	11.8	13.8	18.0	20.6	21.1	16.4
储备变化	-0.4	0.1	6.5	2.6	1.4	5.3	7.1	9.8	9.2	11.1	8.6
非燃料											
储蓄	23.2	23.8	23.2	23.2	25.0	26.8	27.8	28.7	29.8	30.9	32.2
投资	24.9	25.8	24.4	24.1	24.6	26.1	27.4	28.0	28.9	30.1	31.6
净贷出	-1.7	-2.0	-1.2	-0.9	0.4	0.7	0.4	0.8	0.9	0.9	0.6
经常转移	1.1	1.4	1.7	1.9	2.1	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0	1.8
要素收入	-2.4	-1.8	-2.1	-2.2	-1.9	-1.8	-2.0	-2.1	-1.7	-1.4	-1.2
资金差额	-0.4	-1.7	-0.8	-0.6	0.2	0.2	0.2	0.6	0.5	0.3	—
备忘											
获得外国资产	0.7	3.7	2.5	2.4	3.3	4.3	5.2	6.5	5.8	5.2	4.3
储备变化	0.2	1.3	0.4	1.2	2.6	3.6	4.4	4.0	3.8	3.4	2.7

表43 (续完)

	平均值		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	平均值
	1984-1991	1992-1999									2008-2011
按外部融资来源											
净债务国											
储蓄	20.5	20.1	19.5	18.8	19.8	21.2	21.8	21.8	22.1	22.7	23.1
投资	23.2	23.0	21.7	20.7	20.7	21.7	23.0	23.1	23.3	23.7	24.6
净贷出	-2.7	-2.9	-2.2	-1.8	-0.9	-0.5	-1.2	-1.3	-1.3	-1.0	-1.5
经常转移	1.3	1.8	2.1	2.3	2.6	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5
要素收入	-3.6	-3.6	-2.5	-2.6	-2.5	-2.6	-3.0	-3.1	-3.1	-2.8	-2.3
资金差额	-0.5	-2.5	-1.8	-1.6	-1.0	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-1.7
备忘											
获得外国资产	0.4	1.9	1.2	1.6	1.8	2.8	2.8	3.2	3.1	2.8	2.2
储备变化	0.1	1.0	0.4	0.4	1.5	2.0	1.8	2.1	1.9	1.8	1.2
官方融资											
储蓄	16.8	19.4	17.3	17.4	20.0	22.1	20.5	20.5	20.4	21.0	21.4
投资	22.3	23.1	18.9	18.6	18.6	20.9	20.9	21.4	21.8	22.4	23.0
净贷出	-5.5	-3.7	-1.6	-1.2	1.3	1.2	-0.4	-0.9	-1.4	-1.4	-1.6
经常转移	1.7	2.0	2.8	3.2	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.0	3.7
要素收入	-5.3	-5.3	-3.4	-3.4	-3.6	-3.5	-4.0	-3.8	-3.6	-3.4	-2.6
资金差额	-1.8	-3.3	-0.9	-1.1	0.8	0.4	-0.6	-1.3	-1.9	-2.0	-2.7
备忘											
获得外国资产	0.6	2.1	0.2	0.1	1.9	4.5	2.6	2.5	2.3	2.2	1.4
储备变化	0.2	0.8	0.1	-1.3	0.3	2.7	1.4	1.3	1.0	1.2	1.0
按净债务国的偿债经历											
1999-2003年间有债务拖欠和(或)重组的国家											
储蓄	16.1	19.1	18.5	17.8	19.5	22.1	21.0	21.4	21.8	22.7	22.8
投资	21.8	23.2	19.3	19.1	18.5	21.1	21.2	21.1	21.3	21.3	22.1
净贷出	-5.7	-4.1	-0.9	-1.2	1.0	1.0	-0.2	0.3	0.5	1.4	0.8
经常转移	1.2	2.0	2.7	2.9	3.8	4.0	3.8	3.9	3.7	3.4	3.1
要素收入	-5.9	-5.9	-4.8	-4.3	-3.9	-4.4	-5.4	-5.1	-5.0	-5.0	-3.7
资金差额	-0.9	-2.7	1.2	0.2	1.2	1.4	1.3	1.5	1.9	3.0	1.4
备忘											
获得外国资产	-0.3	1.8	1.3	0.2	2.3	3.7	2.8	3.4	4.2	4.5	3.7
储备变化	0.2	0.7	0.9	-1.3	0.3	2.0	2.4	2.6	3.2	4.0	3.5

说明：本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。国家组的数据由相关各国的美元值加总计算而得。这有别于2005年4月期及先前的《世界经济展望》的计算，其数据是以各国按购买力平价（PPPs）定值的GDP占全世界GDP的比重为权数加权得出的。对许多国家来说，国民储蓄估计数是建立在国民账户的国内投资总额和国际收支账户的外国投资额数据上。后者（等于经常账户差额）由三部分组成：经常转移、净要素收入和资金差额。数据来源于多种渠道，受到可获性的制约，这意味着所得出的国民储备估计数含有统计误差。此外，国际收支统计的错误、遗漏和不对称性影响对净贷出的估计。从理论上讲，全球的净贷出数应为零，其等于全球经常项目差额。尽管有这些统计上的缺陷，像本表列出的这些资金流量估计数还是为分析不同时期、国家和地区在储蓄和投资方面的发展变化提供了一个有用的框架。

1. 根据欧元区各国数据计算。
2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

表44. 世界中期基准方案概况

	8年平均		4年平均			2006	2007	4年平均 2008-2011
	1988-1995	1996-2003	2004-2007	2004	2005			
	除另有说明外，为年度百分比变化							
世界实际GDP	3.2	3.7	5.0	5.3	4.9	5.1	4.9	4.8
先进经济体	2.9	2.6	2.9	3.2	2.6	3.1	2.7	2.7
其他新兴市场和发展中国家	3.7	5.1	7.4	7.7	7.4	7.3	7.2	6.7
备忘								
潜在产出								
主要先进经济体	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
世界贸易，总量 ¹	6.6	6.0	8.6	10.6	7.4	8.9	7.6	6.9
进口								
先进经济体	6.4	5.8	7.1	9.1	6.0	7.5	6.0	5.5
其他新兴市场和发展中国家	6.7	6.9	13.3	16.4	11.9	13.0	12.1	10.2
出口								
先进经济体	6.8	5.3	7.1	8.8	5.5	8.0	6.0	5.5
其他新兴市场和发展中国家	7.0	7.8	11.9	14.6	11.8	10.7	10.6	9.0
贸易条件								
先进经济体	—	—	-0.6	-0.2	-1.3	-0.9	—	0.1
其他新兴市场和发展中国家	-1.2	0.6	2.9	2.7	4.5	4.0	0.5	-0.6
以美元表示的国际价格								
制造业	3.3	-1.7	4.3	9.4	3.6	2.2	2.3	1.2
石油	-0.7	6.7	27.1	30.7	41.3	29.7	9.1	-2.1
非燃料初级产品	2.2	-2.4	11.0	18.5	10.3	22.1	-4.8	-6.1
消费物价								
先进经济体	3.7	1.9	2.3	2.0	2.3	2.6	2.3	2.2
其他新兴市场和发展中国家	65.2	9.3	5.3	5.6	5.3	5.2	5.0	4.2
利率（百分数）								
实际6个月LIBOR ²	3.4	2.7	1.4	-1.0	0.7	2.4	3.5	3.5
世界实际长期利率 ³	4.2	2.9	1.9	1.8	1.3	1.8	2.7	3.1
	占GDP的百分比							
经常账户差额								
先进经济体	-0.1	-0.4	-1.4	-0.8	-1.4	-1.6	-1.7	-1.9
其他新兴市场和发展中国家	-1.5	0.0	4.0	2.4	4.1	4.9	4.8	3.5
外债总额								
其他新兴市场和发展中国家	32.4	37.6	28.3	33.1	28.9	26.2	25.2	23.4
债务偿还								
其他新兴市场和发展中国家	4.5	6.3	5.2	5.6	5.7	5.2	4.5	4.1

1. 商品和服务贸易的数据。

2. 美元存款的伦敦银行同业拆借利率减美国GDP平减指数的百分比变化。

3. 美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大的10年期（或接近期限的）国债利率以GDP为权重的加权平均。

表45. 其他新兴市场和发展中国家——中期基准方案：若干经济指标

	8年平均		4年平均			2006	2007	4年平均 2008–2011
	1988–1995	1996–2003	2004–2007	2004	2005			
年度百分比变化								
其他新兴市场和发展中国家								
实际GDP	3.7	5.1	7.4	7.7	7.4	7.3	7.2	6.7
出口量 ¹	7.0	7.8	11.9	14.6	11.8	10.7	10.6	9.0
贸易条件 ¹	-1.2	0.6	2.9	2.7	4.5	4.0	0.5	-0.6
进口量 ¹	6.7	6.9	13.3	16.4	11.9	13.0	12.1	10.2
按地区								
非洲								
实际GDP	1.8	3.7	5.5	5.5	5.4	5.4	5.9	5.1
出口量 ¹	5.0	5.2	7.5	7.1	6.2	4.9	11.8	5.0
贸易条件 ¹	-2.7	1.7	7.9	3.7	13.3	11.1	4.0	-0.9
进口量 ¹	4.0	5.6	11.5	8.9	12.3	10.9	13.8	6.1
中东欧								
实际GDP	—	3.4	5.6	6.5	5.4	5.3	5.0	4.7
出口量 ¹	4.7	9.0	11.1	15.0	9.4	10.4	9.7	7.7
贸易条件 ¹	0.5	—	-0.8	0.5	-1.0	-2.1	-0.5	0.1
进口量 ¹	6.7	9.4	10.4	15.9	8.0	9.2	8.8	7.7
独联体²								
实际GDP	...	3.4	7.0	8.4	6.5	6.8	6.5	5.7
出口量 ¹	...	5.0	7.4	13.1	5.1	6.1	5.7	5.6
贸易条件 ¹	...	3.0	9.2	10.7	14.5	10.8	1.1	-2.5
进口量 ¹	...	5.6	14.6	19.8	15.5	13.4	10.0	7.2
亚洲发展中国家								
实际GDP	8.0	6.8	8.8	8.8	9.0	8.7	8.6	8.0
出口量 ¹	13.0	10.9	17.4	19.9	17.8	16.3	15.7	12.7
贸易条件 ¹	0.1	-1.1	-1.6	-1.8	-1.9	-2.0	-0.6	0.2
进口量 ¹	13.1	7.9	15.2	18.7	12.7	14.5	15.1	13.5
中东								
实际GDP	3.9	4.2	5.6	5.5	5.7	5.8	5.4	5.4
出口量 ¹	9.0	4.1	7.4	10.1	8.0	7.5	4.2	4.4
贸易条件 ¹	-3.1	4.9	12.7	9.3	18.8	18.3	4.9	-1.7
进口量 ¹	2.4	6.5	14.7	14.4	15.0	18.2	11.3	7.8
西半球								
实际GDP	2.5	2.3	4.7	5.7	4.3	4.8	4.2	3.7
出口量 ¹	7.8	5.6	7.2	9.2	8.9	5.3	5.7	6.1
贸易条件 ¹	-0.9	0.3	3.1	6.5	3.5	4.5	-2.0	-1.5
进口量 ¹	9.8	4.4	10.8	14.7	10.7	10.4	7.4	6.9
按分析标准								
按净债务国的偿债经历								
1999–2003年间有债务拖欠和(或)重组的国家								
实际GDP	3.8	3.2	6.6	6.8	7.1	6.1	6.5	5.6
出口量 ¹	7.7	5.6	7.8	6.0	8.0	6.1	11.2	6.0
贸易条件 ¹	-0.4	-1.0	4.0	3.6	6.0	4.8	1.8	-0.8
进口量 ¹	6.3	2.7	11.2	11.0	14.5	9.8	9.7	7.0

表45 (续完)

	1995	1999	2003	2004	2005	2006	2007	2011
	占商品和服务出口的百分比							
其他新兴市场和发展中国家								
经常账户差额	-7.1	-1.6	6.0	6.7	10.8	12.4	11.9	6.9
外债总额	152.0	159.1	109.2	92.4	76.9	66.5	62.6	56.8
债务偿还 ³	20.6	26.2	19.5	15.5	15.3	13.3	11.1	9.9
利息支付	8.7	8.9	5.8	4.7	4.4	4.3	4.0	3.6
分期还本	11.9	17.4	13.7	10.8	10.8	9.0	7.1	6.3
按地区								
非洲								
经常账户差额	-13.0	-11.7	-1.6	-0.2	5.9	8.7	9.9	7.3
外债总额	247.6	220.0	153.4	125.5	92.4	63.8	54.0	55.0
债务偿还 ³	26.0	19.9	13.4	11.8	10.9	9.9	6.9	5.0
利息支付	15.1	9.2	4.7	3.6	3.1	2.5	2.2	2.0
分期还本	10.9	10.7	8.7	8.3	7.8	7.4	4.7	3.0
中东欧								
经常账户差额	-3.8	-12.4	-9.9	-12.5	-11.5	-11.8	-10.8	-9.8
外债总额	113.5	134.7	125.0	118.0	110.0	104.5	101.3	95.6
债务偿还 ³	19.2	27.4	26.0	22.4	22.1	21.4	20.5	20.3
利息支付	6.0	10.2	8.5	7.2	6.9	6.6	6.5	5.7
分期还本	13.2	17.3	17.6	15.3	15.2	14.8	14.1	14.6
独联体²								
经常账户差额	2.9	19.2	16.0	20.5	22.5	25.6	25.3	15.7
外债总额	117.3	177.2	106.8	91.9	85.8	73.3	76.2	109.0
债务偿还 ³	9.5	21.9	28.2	24.4	27.3	24.9	16.9	23.3
利息支付	6.1	10.2	11.0	8.4	9.1	9.3	8.9	11.4
分期还本	3.4	11.6	17.2	16.0	18.1	15.7	8.0	11.9
亚洲发展中国家								
经常账户差额	-9.0	6.6	9.0	7.7	10.9	10.2	9.4	6.9
外债总额	125.7	120.0	75.0	62.5	53.3	49.2	45.1	33.1
债务偿还 ³	15.6	16.1	11.5	8.0	7.1	6.3	5.8	4.4
利息支付	6.0	5.5	2.9	2.3	2.2	2.3	2.2	1.6
分期还本	9.5	10.6	8.6	5.6	4.9	4.1	3.7	2.7
中东								
经常账户差额	2.2	6.3	18.0	22.7	31.9	38.2	37.4	28.0
外债总额	78.5	88.1	53.4	47.0	38.6	32.9	31.3	31.4
债务偿还 ³	11.5	10.0	6.0	5.3	4.9	4.0	3.8	2.8
利息支付	4.4	2.6	2.3	1.9	1.6	1.4	1.4	1.4
分期还本	7.1	7.5	3.7	3.4	3.3	2.6	2.4	1.4
西半球								
经常账户差额	-15.1	-18.6	1.8	3.8	5.9	5.2	4.0	-3.5
外债总额	252.6	262.6	205.4	168.6	131.6	111.1	106.4	96.7
债务偿还 ³	40.8	59.4	42.8	33.7	35.0	27.9	23.9	20.8
利息支付	16.9	17.7	11.3	9.1	8.4	8.1	7.2	6.5
分期还本	23.8	41.7	31.5	24.5	26.6	19.8	16.7	14.3
按分析标准								
按净债务国的偿债经历								
1999—2003年间有债务拖欠和(或)								
重组的国家								
经常账户差额	-16.7	-12.0	2.3	-0.8	0.7	1.6	3.8	—
外债总额	282.7	305.5	222.3	186.8	139.6	111.9	97.5	85.5
债务偿还 ³	28.4	38.5	27.0	20.8	23.2	16.0	12.8	10.3
利息支付	11.5	13.5	5.7	4.6	4.5	4.0	3.7	3.0
分期还本	16.9	25.0	21.4	16.2	18.7	12.1	9.1	7.3

1. 商品和服务贸易的数据。

2. 蒙古虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置和经济结构的相似性，也将其编入其中。

3. 对债务总额的利息支付，加上长期贷款的分期偿还。预测数包括特别融资项目的影响，不包括对基金组织的债务偿还。

1995—2006年《世界经济展望》和《世界经济展望》工作人员研究的部分论题

I. Methodology—Aggregation, Modeling, and Forecasting

The Difficult Art of Forecasting	<i>World Economic Outlook</i> October 1996, Annex I
World Current Account Discrepancy	October 1996, Annex III
Alternative Exchange Rate Assumptions for Japan	October 1997, Box 2
Revised Purchasing Power Parity Based Weights for the <i>World Economic Outlook</i>	May 2000, Box A1
The Global Current Account Discrepancy	October 2000, Chapter I, Appendix II
How Well Do Forecasters Predict Turning Points?	May 2001, Box 1.1
The Information Technology Revolution: Measurement Issues	October 2001, Box 3.1
Measuring Capital Account Liberalization	October 2001, Box 4.1
The Accuracy of <i>World Economic Outlook</i> Growth Forecasts: 1991–2000	December 2001, Box 3.1
On the Accuracy of Forecasts of Recovery	April 2002, Box 1.2
The Global Current Account Discrepancy and Other Statistical Problems	September 2002, Box 2.1
The Global Economy Model	April 2003, Box 4.3
How Should We Measure Global Growth?	September 2003, Box 1.2
Measuring Foreign Reserves	September 2003, Box 2.2
The Effects of Tax Cuts in a Global Fiscal Model	April 2004, Box 2.2
How Accurate are the Forecasts in the <i>World Economic Outlook</i> ?	April 2006, Box 1.3
Drawing the Line Between Personal and Corporate Savings	April 2006, Box 4.1
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
How Accurate Are the IMF's Short-Term Forecasts? Another Examination of the World Economic Outlook Michael J. Artis	December 1997
IMF's Estimates of Potential Output: Theory and Practice Paula R. De Masi	December 1997
Multilateral Unit-Labor-Cost-Based Competitiveness Indicators for Advanced, Developing, and Transition Countries Anthony G. Turner and Stephen Golub	December 1997

II. Historical Surveys

<i>World Economic Outlook</i>	
The Rise and Fall of Inflation—Lessons from Postwar Experience	October 1996, Chapter VI
The World Economy in the Twentieth Century	May 2000, Chapter V
The Monetary System and Growth During the Commercial Revolution	May 2000, Box 5.2
The Great Depression	April 2002, Box 3.2
Historical Evidence on Financial Crises	April 2002, Box 3.3

部分论题，1995–2006年

A Historical Perspective on Booms, Busts, and Recessions	April 2003, Box 2.1
Institutional Development: The Influence of History and Geography	April 2003, Box 3.1
Long-Term Interest Rates from a Historical Perspective	April 2006, Box 1.1
Recycling Petrodollars in the 1970s	April 2006, Box 2.2

*Staff Studies for the
World Economic Outlook*

Globalization and Growth in the Twentieth Century <i>Nicholas Crafts</i>	May 2000
The International Monetary System in the (Very) Long Run <i>Barry Eichengreen and Nathan Sussman</i>	May 2000
External Imbalances Then and Now	April 2005, Box 3.1

III. Economic Growth—Sources and Patterns

Saving in a Growing World Economy	May 1995, Chapter V
North-South R&D Spillovers	May 1995, Box 6
Long-Term Growth Potential in the Countries in Transition	October 1996, Chapter V
Globalization and the Opportunities for Developing Countries	May 1997, Chapter IV
Measuring Productivity Gains in East Asian Economies	May 1997, Box 9
The Business Cycle, International Linkages, and Exchange Rates	May 1998, Chapter III
The Asian Crisis and the Region's Long-Term Growth Performance	October 1998, Chapter III
Potential Macroeconomic Implications of the Year 2000 Computer Bug	May 1999, Box 1.2
Growth Divergences in the United States, Europe, and Japan: Long-Run Trend or Cyclical?	October 1999, Chapter III
How Can the Poorest Countries Catch Up?	May 2000, Chapter IV
Trends in the Human Development Index	May 2000, Box 5.1
Productivity Growth and IT in the Advanced Economies	October 2000, Chapter II
Transition: Experience and Policy Issues	October 2000, Chapter III
Business Linkages in Major Advanced Countries	October 2001, Chapter II
How Do Macroeconomic Fluctuations in the Advanced Countries Affect the Developing Countries?	October 2001, Chapter II
Confidence Spillovers	October 2001, Box 2.1
Channels of Business Cycle Transmission to Developing Countries	October 2001, Box 2.2
The Information Technology Revolution	October 2001, Chapter III
Has the IT Revolution Reduced Output Volatility?	October 2001, Box 3.4
The Impact of Capital Account Liberalization on Economic Performance	October 2001, Box 4.2
How Has September 11 Influenced the Global Economy?	December 2001, Chapter II
The Long-Term Impact of September 11	December 2001, Box 2.1
Is Wealth Increasingly Driving Consumption?	April 2002, Chapter II
Recessions and Recoveries	April 2002, Chapter III
Was It a Global Recession?	April 2002, Box 1.1
How Important Is the Wealth Effect on Consumption?	April 2002, Box 2.1
A Household Perspective on the Wealth Effect	April 2002, Box 2.2
Measuring Business Cycles	April 2002, Box 3.1
Economic Fluctuations in Developing Countries	April 2002, Box 3.4

How Will Recent Falls in Equity Markets Affect Activity?	September 2002, Box 1.1
Reversal of Fortune: Productivity Growth in Europe and the United States	September 2002, Box 1.3
Growth and Institutions	April 2003, Chapter III
Is the New Economy Dead?	April 2003, Box 1.2
Have External Anchors Accelerated Institutional Reform in Practice?	April 2003, Box 3.2
Institutional Development: The Role of the IMF	April 2003, Box 3.4
How Would War in Iraq Affect the Global Economy?	April 2003, Appendix 1.2
How Can Economic Growth in the Middle East and North Africa Region Be Accelerated?	September 2003, Chapter II
Recent Changes in Monetary and Financial Conditions in the Major Currency Areas	September 2003, Box 1.1
Accounting for Growth in the Middle East and North Africa	September 2003, Box 2.1
Managing Increasing Aid Flows to Developing Countries	September 2003, Box 1.3
Fostering Structural Reforms in Industrial Countries	April 2004, Chapter III
How Will Demographic Change Affect the Global Economy?	September 2004, Chapter III
HIV/AIDS: Demographic, Economic, and Fiscal Consequences	September 2004, Box 3.3
Implications of Demographic Change for Health Care Systems	September 2004, Box 3.4
Workers' Remittances and Economic Development	April 2005, Chapter II
Output Volatility in Emerging Market and Developing Countries	April 2005, Chapter II
How Does Macroeconomic Instability Stifle Sub-Saharan African Growth?	April 2005, Box 1.5
How Should Middle Eastern and Central Asian Oil Exporters Use Their Oil Revenues?	April 2005, Box 1.6
Why Is Volatility Harmful?	April 2005, Box 2.3
Building Institutions	September 2005, Chapter III
Return on Investment in Industrial and Developing Countries	September 2005, Box 2.2
The Use of Specific Levers to Reduce Corruption	September 2005, Box 3.2
Examining the Impact of Unrequited Transfers on Institutions	September 2005, Box 3.3
The Impact of Recent Housing Market Adjustments in Industrial Countries	April 2006, Box 1.2
Awash With Cash: Why Are Corporate Savings So High?	April 2006, Chapter IV
The Global Implications of an Avian Flu Pandemic	April 2006, Appendix 1.2
Asia Rising: Patterns of Economic Development and Growth	September 2006, Chapter 3
Japan's Potential Output and Productivity Growth	September 2006, Box 3.1
The Evolution and Impact of Corporate Governance Quality in Asia	September 2006, Box 3.2
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications <i>Evgeny Gavrilencov and Vincent Koen</i>	September 1995
Deindustrialization: Causes and Implications <i>Robert Rowthorn and Ramana Ramaswamy</i>	December 1997

IV. Inflation and Deflation; Commodity Markets

The Rise and Fall of Inflation—Lessons from Postwar Experience	<i>World Economic Outlook</i> October 1996, Chapter VI
World Oil Market: Recent Developments and Outlook	October 1996, Annex II

Inflation Targets	October 1996, Box 8
Indexed Bonds and Expected Inflation	October 1996, Box 9
Effects of High Inflation on Income Distribution	October 1996, Box 10
Central Bank Independence and Inflation	October 1996, Box 11
Recent Developments in Primary Commodity Markets	May 1998, Annex II
Japan's Liquidity Trap	October 1998, Box 4.1
Safeguarding Macroeconomic Stability at Low Inflation	October 1999, Chapter IV
Global Liquidity	October 1999, Box 4.4
Cycles in Nonfuel Commodity Prices	May 2000, Box 2.2
Booms and Slumps in the World Oil Market	May 2000, Box 2.3
Commodity Prices and Commodity Exporting Countries	October 2000, Chapter II
Developments in the Oil Markets	October 2000, Box 2.2
The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?	May 2001, Chapter IV
The Global Slowdown and Commodity Prices	May 2001, Chapter I Appendix 1
Why Emerging Market Countries Should Strive to Preserve Lower Inflation	May 2001, Box 4.1
Is There a Relationship Between Fiscal Deficits and Inflation?	May 2001, Box 4.2
How Much of a Concern Is Higher Headline Inflation?	October 2001, Box 1.2
Primary Commodities and Semiconductor Markets	October 2001, Chapter I Appendix 1
Can Inflation Be Too Low?	April 2002, Box 2.3
Could Deflation Become a Global Problem?	April 2003, Box 1.1
Housing Markets in Industrial Countries	April 2004, Box 1.2
Is Global Inflation Coming Back?	September 2004, Box 1.1
What Explains the Recent Run-Up in House Prices?	September 2004, Box 2.1
Will the Oil Market Continue to Be Tight?	April 2005, Chapter IV
Should Countries Worry About Oil Price Fluctuations?	April 2005, Box 4.1
Data Quality in the Oil Market	April 2005, Box 4.2
Long-Term Inflation Expectations and Credibility	September 2005, Box 4.2
The Boom in Nonfuel Commodity Prices: Can It Last?	September 2006, Chapter 5
Commodity Price Shocks, Growth, and Financing in Sub-Saharan Africa	September 2006, Box 2.2
International Oil Companies and National Oil Companies in a Changing Oil Sector Environment	September 2006, Box 1.4
Has Speculation Contributed to Higher Commodity Prices?	September 2006, Box 5.1
Agricultural Trade Liberalization and Commodity Prices	September 2006, Box 5.2
Recent Developments in Commodity Markets	September 2006 Appendix 2.1
	<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>
Prices in the Transition: Ten Stylized Facts <i>Vincent Koen and Paula R. De Masi</i>	December 1997

V. Fiscal Policy

Structural Fiscal Balances in Smaller Industrial Countries	<i>World Economic Outlook</i> May 1995, Annex III
Can Fiscal Contraction Be Expansionary in the Short Run?	May 1995, Box 2
Pension Reform in Developing Countries	May 1995, Box 11

Effects of Increased Government Debt: Illustrative Calculations	May 1995, Box 13
Subsidies and Tax Arrears	October 1995, Box 8
Focus on Fiscal Policy	May 1996
The Spillover Effects of Government Debt	May 1996, Annex I
Uses and Limitations of Generational Accounting	May 1996, Box 5
The European Union's Stability and Growth Pact	October 1997, Box 3
Progress with Fiscal Reform in Countries in Transition	May 1998, Chapter V
Pension Reform in Countries in Transition	May 1998, Box 10
Transparency in Government Operations	May 1998, Annex I
The Asian Crisis: Social Costs and Mitigating Policies	October 1998, Box 2.4
Fiscal Balances in the Asian Crisis Countries: Effects of Changes in the Economic Environment Versus Policy Measures	October 1998, Box 2.5
Aging in the East Asian Economies: Implications for Government Budgets and Saving Rates	October 1998, Box 3.1
Orienting Fiscal Policy in the Medium Term in Light of the Stability and Growth Pact and Longer-Term Fiscal Needs	October 1998, Box 5.2
Comparing G-7 Fiscal Positions—Who Has a Debt Problem?	October 1999, Box 1.3
Social Spending, Poverty Reduction, and Debt Relief in Heavily Indebted Poor Countries	May 2000, Box 4.3
Fiscal Improvement in Advanced Economies: How Long Will It Last?	May 2001, Chapter III
Impact of Fiscal Consolidation on Macroeconomic Performance	May 2001, Box 3.3
Fiscal Frameworks in Advanced and Emerging Market Economies	May 2001, Box 3.4
Data on Public Debt in Emerging Market Economies	September 2003, Box 3.1
Fiscal Risk: Contingent Liabilities and Demographics	September 2003, Box 3.2
Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty	September 2003, Box 3.3
The Case for Growth-Indexed Bonds	September 2003, Box 3.4
Public Debt in Emerging Markets: Is It Too High?	September 2003, Chapter III
Has Fiscal Behavior Changed Under the European Economic and Monetary Union?	September 2004, Chapter II
Bringing Small Entrepreneurs into the Formal Economy	September 2004, Box 1.5
HIV/AIDS: Demographic, Economic, and Fiscal Consequences	September 2004, Box 3.3
Implications of Demographic Change for Health Care Systems	September 2004, Box 3.4
Impact of Aging on Public Pension Plans	September 2004, Box 3.5
How Should Middle Eastern and Central Asian Oil Exporters Use Their Oil Revenues?	April 2005, Box 1.6
Financial Globalization and the Conduct of Macroeconomic Policies	April 2005, Box 3.3
Is Public Debt in Emerging Markets Still Too High?	September 2005, Box 1.1
Improved Emerging Market Fiscal Performance: Cyclical or Structural?	September 2006, Box 2.1

VI. Monetary Policy; Financial Markets; Flow of Funds

Saving in a Growing World Economy	<i>World Economic Outlook</i> May 1995, Chapter V
Saving and Real Interest Rates in Developing Countries	May 1995, Box 10
Financial Market Turmoil and Economic Policies in Industrial Countries	October 1995, Chapter III
Financial Liberalization in Africa and Asia	October 1995, Box 4

Policy Challenges Facing Industrial Countries in the Late 1990s	October 1996, Chapter III
Using the Slope of the Yield Curve to Estimate Lags in Monetary Transmission Mechanism	October 1996, Box 2
Financial Repression	October 1996, Box 5
Bank-Restructuring Strategies in the Baltic States, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union: Main Issues and Challenges	October 1996, Box 7
Monetary and Financial Sector Policies in Transition Countries	October 1997, Chapter V
Dollarization	October 1997, Box 6
Interim Assessment (Focus on Crisis in Asia—Regional and Global Implications)	December 1997
Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability	May 1998, Chapter IV
The Role of Hedge Funds in Financial Markets	May 1998, Box 1
International Monetary System: Measures to Reduce the Risk of Crises	May 1998, Box 3
Resolving Banking Sector Problems	May 1998, Box 6
Effective Banking Prudential Regulations and Requirements	May 1998, Box 7
Strengthening the Architecture of the International Monetary System Through International Standards and Principles of Good Practice	October 1998, Box 1.2
The Role of Monetary Policy in Responding to Currency Crises	October 1998, Box 2.3
Summary of Structural Reforms in Crisis Countries	October 1998, Box 3.2
Japan's Liquidity Trap	October 1998, Box 4.1
How Useful Are Taylor Rules as a Guide to ECB Monetary Policies?	October 1998, Box 5.1
The Crisis in Emerging Markets	December 1998, Chapter II
Turbulence in Mature Financial Markets	December 1998, Chapter III
What Is the Implied Future Earnings Growth Rate that Would Justify Current Equity Prices in the United States?	December 1998, Box 3.2
Leverage	December 1998, Box 3.3
The Near Collapse and Rescue of Long-Term Capital Management	December 1998, Box 3.4
Risk Management: Progress and Problems	December 1998, Box 3.5
Supervisory Reforms Relating to Risk Management	December 1998, Box 3.6
Emerging Market Banking Systems	December 1998, Annex
International Financial Contagion	May 1999, Chapter III
From Crisis to Recovery in the Emerging Market Economies	October 1999, Chapter II
Safeguarding Macroeconomic Stability at Low Inflation	October 1999, Chapter IV
The Effects of a Zero Floor for Nominal Interest Rates on Real Output: Selected Simulation Results	October 1999, Box 4.2
Asset Prices and Business Cycle	May 2000, Chapter III
Global Liquidity and Asset Prices	May 2000, Box 3.2
International Capital Flows to Emerging Markets	October 2000, Chapter II
Developments in Global Equity Markets	October 2000, Chapter II
U.S. Monetary Policy and Sovereign Spreads in Emerging Markets	October 2000, Box 2.1
Impact of the Global Technology Correction on the Real Economy	May 2001, Chapter II
Inflation Targeting in Emerging Market Economies: Implementation and Challenges	May 2001, Box 4.3
Financial Market Dislocations and Policy Responses After the September 11 Attacks	December 2001, Box 2.2
Investor Risk Appetite	December 2001, Box 2.3
Monetary Policy in a Low Inflation Era	April 2002, Chapter II

The Introduction of Euro Notes and Coins	April 2002, Box 1.3
Cross-Country Determinants of Capital Structure	September 2002, Box 2.3
When Bubbles Burst	April 2003, Chapter II
How Do Balance Sheet Vulnerabilities Affect Investment?	April 2003, Box 2.3
Identifying Asset Price Booms and Busts	April 2003, Appendix 2.1
Are Foreign Exchange Reserves in Asia Too High?	September 2003, Chapter II
Reserves and Short-Term Debt	September 2003, Box 2.3
Are Credit Booms in Emerging Markets a Concern?	April 2004, Chapter IV
How Do U.S. Interest and Exchange Rates Affect Emerging Markets' Balance Sheets?	April 2004, Box 2.1
Does Financial Sector Development Help Economic Growth and Welfare?	April 2004, Box 4.1
Adjustable- or Fixed-Rate Mortgages: What Influences a Country's Choices?	September 2004, Box 2.2
What Are the Risks from Low U.S. Long-Term Interest Rates?	April 2005, Box 1.2
Regulating Remittances	April 2005, Box 2.2
Financial Globalization and the Conduct of Macroeconomic Policies	April 2005, Box 3.3
Monetary Policy in a Globalized World	April 2005, Box 3.4
Does Inflation Targeting Work in Emerging Markets?	September 2005, Chapter IV
A Closer Look at Inflation Targeting Alternatives: Money and Exchange Rate Targets	September 2005, Box 4.1
How Has Globalization Affected Inflation?	April 2006, Chapter III
The Impact of Petrodollars on U.S. and Emerging Market Bond Yields	April 2006, Box 2.3
Globalization and Inflation in Emerging Markets	April 2006, Box 3.1
Globalization and Low Inflation in a Historical Perspective	April 2006, Box 3.2
Exchange Rate Pass-Through to Import Prices	April 2006, Box 3.3
Trends in the Financial Sector's Profits and Savings	April 2006, Box 4.2
How Do Financial Systems Affect Economic Cycles?	September 2006, Chapter 4
Financial Leverage and Debt Deflation	September 2006, Box 4.1
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
The Global Real Interest Rate <i>Thomas Helbling and Robert Wescott</i>	September 1995
A Monetary Impulse Measure for Medium-Term Policy Analysis <i>Bennett T. McCallum and Monica Hargraves</i>	September 1995
Saving Behavior in Industrial and Developing Countries <i>Paul R. Masson, Tamim Bayoumi, and Hossein Samiei</i>	September 1995
Capital Structure and Corporate Performance Across Emerging Markets	September 2002, Chapter II

VII. Labor Market Issues

Capital Formation and Employment	<i>World Economic Outlook</i> May 1995, Box 4
Implications of Structural Reforms Under EMU	October 1997, Annex II
Euro-Area Structural Rigidities	October 1998, Box 5.3
Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures	May 1999, Chapter IV
Labor Market Slack: Concepts and Measurement	May 1999, Box 4.1
EMU and European Labor Markets	May 1999, Box 4.2

部分论题，1995–2006年

Labor Markets—An Analytical Framework	May 1999, Box 4.3
The OECD Jobs Study	May 1999, Box 4.4
The Effects of Downward Rigidity of Nominal Wages on (Un)employment: Selected Simulation Results	October 1999, Box 4.1
Unemployment and Labor Market Institutions: Why Reforms Pay Off	April 2003, Chapter IV
Regional Disparities in Unemployment	April 2003, Box 4.1
Labor Market Reforms in the European Union	April 2003, Box 4.2
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
Evaluating Unemployment Policies: What Do the Underlying Theories Tell Us? <i>Dennis J. Snower</i>	September 1995
Institutional Structure and Labor Market Outcomes: Western Lessons for European Countries in Transition <i>Robert J. Flanagan</i>	September 1995
The Effect of Globalization on Wages in the Advanced Economies <i>Matthew J. Slaughter and Phillip Swagel</i>	December 1997
International Labor Standards and International Trade <i>Stephen Golub</i>	December 1997
EMU Challenges European Labor Markets <i>Rüdiger Soltwedel, Dirk Dohse, and Christiane Krieger-Boden</i>	May 2000

VIII. Exchange Rate Issues

<i>World Economic Outlook</i>	
Exchange Rate Effects of Fiscal Consolidation	October 1995, Annex
Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries	October 1997, Chapter IV
Asymmetric Shocks: European Union and the United States	October 1997, Box 4
Currency Boards	October 1997, Box 5
The Business Cycle, International Linkages, and Exchange Rates	May 1998, Chapter III
Evaluating Exchange Rates	May 1998, Box 5
Determining Internal and External Conversion Rates for the Euro	October 1998, Box 5.4
The Euro Area and Effective Exchange Rates	October 1998, Box 5.5
Recent Dollar/Yen Exchange Rate Movements	December 1998, Box 3.1
International Financial Contagion	May 1999, Chapter III
Exchange Rate Crashes and Inflation: Lessons for Brazil	May 1999, Box 2.1
Recent Experience with Exchange-Rate-Based Stabilizations	May 1999, Box 3.1
The Pros and Cons of Dollarization	May 2000, Box 1.4
Why Is the Euro So Undervalued?	October 2000, Box 1.1
Convergence and Real Exchange Rate Appreciation in the EU Accession Countries	October 2000, Box 4.4
What Is Driving the Weakness of the Euro and the Strength of the Dollar?	May 2001, Chapter II
The Weakness of the Australian and New Zealand Currencies	May 2001, Box 2.1
How Did the September 11 Attacks Affect Exchange Rate Expectations?	December 2001, Box 2.4
Market Expectations of Exchange Rate Movements	September 2002, Box 1.2
Are Foreign Exchange Reserves in Asia Too High?	September 2003, Chapter II
How Concerned Should Developing Countries Be About G-3 Exchange Rate Volatility?	September 2003, Chapter II

Reserves and Short-Term Debt	September 2003, Box 2.3
The Effects of a Falling Dollar	April 2004, Box 1.1
Learning to Float: The Experience of Emerging Market Countries Since the Early 1990s	September 2004, Chapter II
How Did Chile, India, and Brazil Learn to Float?	September 2004, Box 2.3
Foreign Exchange Market Development and Intervention	September 2004, Box 2.4
How Emerging Market Countries May Be Affected by External Shocks	September 2006, Box 1.3

*Staff Studies for the
World Economic Outlook*

Multilateral Unit-Labor-Cost-Based Competitiveness Indicators for Advanced, Developing, and Transition Countries <i>Anthony G. Turner and Stephen Golub</i>	December 1997
Currency Crises: In Search of Common Elements <i>Jahangir Aziz, Francesco Caramazza and Ranil Salgado</i>	May 2000
Business Cycle Influences on Exchange Rates: Survey and Evidence <i>Ronald MacDonald and Phillip Suragel</i>	May 2000

IX. External Payments, Trade, Capital Movements, and Foreign Debt

World Economic Outlook

Trade Among the Transition Countries	October 1995, Box 7
World Current Account Discrepancy	October 1996, Annex III
Capital Inflows to Developing and Transition Countries—Identifying Causes and Formulating Appropriate Policy Responses	October 1996, Annex IV
Globalization—Opportunities and Challenges	May 1997
Moral Hazard and IMF Lending	May 1998, Box 2
The Current Account and External Sustainability	May 1998, Box 8
Review of Debt-Reduction Efforts for Low-Income Countries and Status of the HIPC Initiative	October 1998, Box 1.1
Trade Adjustment in East Asian Crisis Countries	October 1998, Box 2.2
Are There Dangers of Increasing Protection?	May 1999, Box 1.3
Trends and Issues in the Global Trading System	October 1999, Chapter V
Capital Flows to Emerging Market Economies: Composition and Volatility	October 1999, Box 2.2
The Global Current Account Discrepancy	October 2000, Chapter I Appendix II
Trade Integration and Sub-Saharan Africa	May 2001, Chapter II
Sustainability of the U.S. External Current Account	May 2001, Box 1.2
Reducing External Balances	May 2001, Chapter I Appendix 2
The World Trading System: From Seattle to Doha	October 2001, Chapter II
International Financial Integration and Economic Performance: Impact on Developing Countries	October 2001, Chapter IV
Potential Welfare Gains From a New Trade Round	October 2001, Box 2.3
Critics of a New Trade Round	October 2001, Box 2.4
Foreign Direct Investment and the Poorer Countries	October 2001, Box 4.3
Country Experiences with Sequencing Capital Account Liberalization	October 2001, Box 4.4

Contagion and Its Causes	December 2001, Chapter I, Appendix
Capital Account Crises in Emerging Market Countries	April 2002, Box 3.5
How Have External Deficits Adjusted in the Past?	September 2002, Box 2.2
Using Prices to Measure Goods Market Integration	September 2002, Box 3.1
Transport Costs	September 2002, Box 3.2
The Gravity Model of International Trade	September 2002, Box 3.3
Vertical Specialization in the Global Economy	September 2002, Box 3.4
Trade and Growth	September 2002, Box 3.5
How Worrisome Are External Imbalances?	September 2002, Chapter II
How Do Industrial Country Agricultural Policies Affect Developing Countries?	September 2002, Chapter II
Trade and Financial Integration	September 2002, Chapter III
Risks to the Multilateral Trading System	April 2004, Box 1.3
Is the Doha Round Back on Track?	September 2004, Box 1.3
Regional Trade Agreements and Integration: The Experience with NAFTA	September 2004, Box 1.4
Globalization and External Imbalances	April 2005, Chapter III
The Ending of Global Textile Trade Quotas	April 2005, Box 1.3
What Progress Has Been Made in Implementing Policies to Reduce Global Imbalances?	April 2005, Box 1.4
Measuring a Country's Net External Position	April 2005, Box 3.2
Global Imbalances: A Saving and Investment Perspective	September 2005, Chapter II
Impact of Demographic Change on Saving, Investment, and Current Account Balances	September 2005, Box 2.3
How Will Global Imbalances Adjust?	September 2005 Appendix 1.2
Oil Prices and Global Imbalances	April 2006, Chapter II
How Much Progress Has Been Made in Addressing Global Imbalances?	April 2006, Box 1.4
The Doha Round After The Hong Kong SAR Meetings	April 2006, Box 1.5
Capital Flows to Emerging Market Countries: a Long-Term Perspective	September 2006, Box 1.1
How Will Global Imbalances Adjust?	September 2006, Box 2.1
	<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>
Foreign Direct Investment in the World Economy <i>Edward M. Graham</i>	September 1995
Trade and Financial Integration in Europe: Five Years After the Euro's Introduction	September 2004, Box 2.5

X. Regional Issues

Adjustment in Sub-Saharan Africa	<i>World Economic Outlook</i> May 1995, Annex II
Macroeconomic and Structural Adjustment in the Middle East and North Africa	May 1996, Annex II
Stabilization and Reform of Formerly Centrally Planned Developing Economies in East Asia	May 1997, Box 10
EMU and the World Economy	October 1997, Chapter III
Implications of Structural Reforms Under EMU	October 1997, Annex II

The European Union's Stability and Growth Pact	October 1997, Box 3
Asymmetric Shocks: European Union and the United States	October 1997, Box 4
Interim Assessment (Focus on Crisis in Asia—Regional and Global Implications)	December 1997
The Asian Crisis and the Region's Long-Term Growth Performance	October 1998, Chapter III
Economic Policy Challenges Facing the Euro Area and the External Implications of EMU	October 1998, Chapter V
Economic Policymaking in the EU and Surveillance by EU Institutions	October 1998, Chapter V Appendix
Chronic Unemployment in the Euro Area: Causes and Cures	May 1999, Chapter IV
Growth in Sub-Saharan Africa: Performance, Impediments, and Policy Requirements	October 1999, Chapter VI
The Regional Economic Impact of the Kosovo Crisis	October 1999, Box 1.5
Counting the Costs of the Recent Crises	October 1999, Box 2.6
Africa and World Trends in Military Spending	October 1999, Box 6.1
The Economic Impact of HIV/AIDS in Southern Africa	October 2000, Box 1.4
Accession of Transition Economies to the European Union: Prospects and Pressures	October 2000, Chapter IV
The IMF and the Transition Economies	October 2000, Box 3.1
Previous EU Enlargements	October 2000, Box 4.2
The Enhanced HIPC Initiative in Africa	May 2001, Box 1.4
Large Current Account Deficits in EU Accession Countries	May 2001, Box 1.5
Africa's Trade and The Gravity Model	May 2001, Box 2.2
The Implications of the Japanese Economic Slowdown for East Asia	October 2001, Box 1.4
Relative Euro-Area Growth Performances: Why Are Germany and Italy Lagging Behind France?	October 2001, Box 1.5
Economic Growth, Civil Conflict, and Poverty Reduction in Sub-Saharan Africa	October 2001, Box 1.7
Information Technology and Growth in Emerging Asia	October 2001, Box 3.3
The IT Slump and Short-Term Growth Prospects in East Asia	October 2001, Box 3.5
The Effects of the September 11 Attacks on the Caribbean Region	December 2001, Box 3.3
Debt Crises: What's Different About Latin America?	April 2002, Chapter II
Foreign Direct Investment in Africa	September 2002, Box 1.6
Promoting Stronger Institutions and Growth: The New Partnership for Africa's Development	April 2003, Box 3.3
How Can Economic Growth in the Middle East and North Africa Region Be Accelerated?	September 2003, Chapter II
Gulf Cooperation Council: Challenges on the Road to a Monetary Union	September 2003, Box 1.5
Accounting for Growth in the Middle East and North Africa	September 2003, Box 2.1
Is Emerging Asia Becoming an Engine of World Growth?	April 2004, Box 1.4
What Works in Africa	April 2004, Box 1.5
Economic Integration and Structural Reforms: The European Experience	April 2004, Box 3.4
What Are the Risks of Slower Growth in China?	September 2004, Box 1.2
Governance Challenges and Progress in Sub-Saharan Africa	September 2004, Box 1.6
The Indian Ocean Tsunami: Impact on South Asian Economies	April 2005, Box 1.1
Workers' Remittances and Emigration in the Caribbean	April 2005, Box 2.1
What Explains Divergent External Sector Performance in the Euro Area?	September 2005, Box 1.3
Pressures Mount for African Cotton Producers	September 2005, Box 1.5

Is Investment in Emerging Asia Too Low?	September 2005, Box 2.4
Developing Institutions to Reflect Local Conditions: The Example of Ownership Transformation in China Versus Central and Eastern Europe	September 2005, Box 3.1
How Rapidly Are Oil Exporters Spending Their Revenue Gains?	April 2006, Box 2.1
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
The Design of EMU <i>David Begg</i>	December 1997
The Great Contraction in Russia, the Baltics and Other Countries of the Former Soviet Union: A View from the Supply Side <i>Mark De Broeck and Vincent Koen</i>	May 2000

XI. Country—Specific Analyses

<i>World Economic Outlook</i>	
Factors Behind the Financial Crisis in Mexico	May 1995, Annex I
New Zealand's Structural Reforms and Economic Revival	May 1995, Box 3
Brazil and Korea	May 1995, Box 5
The Output Collapse in Russia	May 1995, Box 8
Foreign Direct Investment in Estonia	May 1995, Box 9
September 1995 Economic Stimulus Packages in Japan	October 1995, Box 1
Uganda: Successful Adjustment Under Difficult Circumstances	October 1995, Box 3
Changing Wage Structures in the Czech Republic	October 1995, Box 6
Resolving Financial System Problems in Japan	May 1996, Box 3
New Zealand's Fiscal Responsibility Act	May 1996, Box 4
Deindustrialization and the Labor Market in Sweden	May 1997, Box 7
Ireland Catches Up	May 1997, Box 8
Foreign Direct Investment Strategies in Hungary and Kazakhstan	May 1997, Box 12
China—Growth and Economic Reforms	October 1997, Annex I
Alternative Exchange Rate Assumptions for Japan	October 1997, Box 2
Hong Kong, China: Economic Linkages and Institutional Arrangements	October 1997, Box 9
Russia's Fiscal Challenges	May 1998, Box 9
Japan's Economic Crisis and Policy Options	October 1998, Chapter IV
Brazil's Financial Assistance Package and Adjustment Program	December 1998, Box 1.1
Recent Developments in the Japanese Financial System	December 1998, Box 1.2
Malaysia's Capital Controls	December 1998, Box 2.1
Hong Kong's Intervention in the Equity Spot and Futures Markets	December 1998, Box 2.2
Is China's Growth Overstated?	December 1998, Box 4.1
Measuring Household Saving in the United States	May 1999, Box 2.2
Australia and New Zealand: Divergences, Prospects, and Vulnerabilities	October 1999, Box 1.1
The Emerging Market Crises and South Africa	October 1999, Box 2.1
Structural Reforms in Latin America: The Case of Argentina	October 1999, Box 2.3
Malaysia's Response to the Financial Crisis: How Unorthodox Was It?	October 1999, Box 2.4
Financial Sector Restructuring in Indonesia, Korea, Malaysia, and Thailand	October 1999, Box 2.5
Turkey's IMF-Supported Disinflation Program	May 2000, Box 2.1
Productivity and Stock Prices in the United States	May 2000, Box 3.1

India: Reinvigorating the Reform Process	May 2000, Box 4.2
Risky Business: Output Volatility and the Perils of Forecasting in Japan	October 2000, Box 1.2
China's Prospective WTO Accession	October 2000, Box 1.3
Addressing Barter Trade and Arrears in Russia	October 2000, Box 3.3
Fiscal Decentralization in Transition Economies: China and Russia	October 2000, Box 3.5
Accession of Turkey to the European Union	October 2000, Box 4.3
Japan's Recent Monetary and Structural Policy Initiatives	May 2001, Box 1.3
Japan: A Fiscal Outlier?	May 2001, Box 3.1
Financial Implications of the Shrinking Supply of U.S. Treasury Securities	May 2001, Box 3.2
The Growth-Poverty Nexus in India	October 2001, Box 1.6
Has U.S. TFP Growth Accelerated Outside of the IT Sector?	October 2001, Box 3.2
Fiscal Stimulus and the Outlook for the United States	December 2001, Box 3.2
Argentina: An Uphill Struggle to Regain Confidence	December 2001, Box 3.4
China's Medium-Term Fiscal Challenges	April 2002, Box 1.4
Rebuilding Afghanistan	April 2002, Box 1.5
Russia's Rebounds	April 2002, Box 1.6
Brazil: The Quest to Restore Market Confidence	September 2002, Box 1.4
Where Is India in Terms of Trade Liberalization?	September 2002, Box 1.5
How Important Are Banking Weaknesses in Explaining Germany's Stagnation?	April 2003, Box 1.3
Are Corporate Financial Conditions Related to the Severity of Recessions in the United States?	April 2003, Box 2.2
Rebuilding Post-Conflict Iraq	September 2003, Box 1.4
How Will the U.S. Budget Deficit Affect the Rest of the World?	April 2004, Chapter II
China's Emergence and Its Impact on the Global Economy	April 2004, Chapter II
Can China Sustain Its Rapid Output Growth?	April 2004, Box 2.3
Quantifying the International Impact of China's WTO Accession	April 2004, Box 2.4
Structural Reforms and Economic Growth: New Zealand's Experience	April 2004, Box 3.1
Structural Reforms in the United Kingdom During the 1980s	April 2004, Box 3.2
The Netherlands: How the Interaction of Labor Market Reforms and Tax Cuts Led to Strong Employment Growth	April 2004, Box 3.3
Why Is the U.S. International Income Account Still in the Black, and Will This Last?	September, 2005, Box 1.2
Is India Becoming an Engine for Global Growth?	September, 2005, Box 1.4
Saving and Investment in China	September, 2005, Box 2.1
China's GDP Revision: What Does It Mean for China and the Global Economy?	April 2006, Box 1.6
<i>Staff Studies for the World Economic Outlook</i>	
How Large Was the Output Collapse in Russia? Alternative Estimates and Welfare Implications <i>Evgeny Gavrilenko and Vincent Koen</i>	September, 1995

World Economic and Financial Surveys

This series (ISSN 0258-7440) contains biannual, annual, and periodic studies covering monetary and financial issues of importance to the global economy. The core elements of the series are the *World Economic Outlook* report, usually published in April and September, and the semiannual *Global Financial Stability Report*. Other studies assess international trade policy, private market and official financing for developing countries, exchange and payments systems, export credit policies, and issues discussed in the *World Economic Outlook*. Please consult the *IMF Publications Catalog* for a complete listing of currently available World Economic and Financial Surveys.

World Economic Outlook: A Survey by the Staff of the International Monetary Fund

The *World Economic Outlook*, published twice a year in English, French, Spanish, and Arabic, presents IMF staff economists' analyses of global economic developments during the near-and medium term. Chapters give an overview of the-world economy; consider issues affecting industrial countries, developing countries, and economies in transition to the market; and address topics of pressing current interest.

ISSN 0256-6877.

\$57.00 (academic rate: \$54.00); paper.

April 2006 ISBN 1-58906-549-2. **Stock #WEOEA2006001.**

September 2005 ISBN 1-58906-454-2. **Stock #WEOEA2005002.**

April 2005 ISBN 1-58906-429-1. **Stock #WEOEA2005001.**

September 2004 ISBN 1-58906-406-2. **Stock #WEOEA2004002.**

Global Financial Stability Report: Market Developments and Issues

The *Global Financial Stability Report*, published twice a year, examines trends and issues that influence world financial markets. It replaces two IMF publications—the annual *International Capital Markets* report and the electronic quarterly *Emerging Market Financing* report. The report is designed to deepen understanding of international capital flows and to explore developments that could pose a risk to international financial market stability.

\$57.00 (academic rate: \$54.00); paper.

April 2006 ISBN 1-58906-504-2. **Stock #GFSREA2006001.**

September 2005 ISBN 1-58906-450-X. **Stock #GFSREA2005002.**

April 2005 ISBN 1-58906-418-6. **Stock #GFSREA2005001.**

September 2004 ISBN 1-58906-378-3. **Stock #GFSREA2004002.**

April 2004 ISBN 1-58906-328-7. **Stock #GFSREA0012004.**

Emerging Local Securities and Derivatives Markets

by Donald Mathieson, Jorge E. Roldos, Ramana Ramaswamy, and Anna Ilyina

The volatility of capital flows since the mid-1990s has sparked an interest in the development of local securities and derivatives markets. This report examines the growth of these markets in emerging market countries and the key policy issues that have arisen as a result.

\$42.00 (academic rate: \$35.00); paper.

2004. ISBN 1-58906-291-4. **Stock #WEOEA0202004.**

Official Financing: Recent Developments and Selected Issues

by a staff team in the Policy Development and Review Department led by Martin G. Gilman and Jian-Ye Wang

This study provides information on official financing for developing countries, with the focus on low-income countries. It updates the 2001 edition and reviews developments in direct financing by official and multilateral sources.

\$42.00 (academic rate: \$35.00); paper.

2003. ISBN 1-58906-228-0. **Stock #WEOEA0132003.**

2001. ISBN 1-58906-038-5. **Stock #WEOEA0132001.**

Exchange Arrangements and Foreign Exchange Markets: Developments and Issues

by a staff team led by Shogo Ishii

This study updates developments in exchange arrangements during 1998–2001. It also discusses the evolution of exchange rate regimes based on de facto policies since 1990, reviews foreign exchange market organization and regulations in a number of countries, and examines factors affecting exchange rate volatility.

ISSN 0258-7440

\$42.00 (academic rate \$35.00)

March 2003. ISBN 1-58906-177-2. **Stock #WEOEA0192003.**

World Economic Outlook Supporting Studies

by the IMF's Research Department

These studies, supporting analyses and scenarios of the *World Economic Outlook*, provide a detailed examination of theory and evidence on major issues currently affecting the global economy.

\$25.00 (academic rate: \$20.00); paper.

2000. ISBN 1-55775-893-X. **Stock #WEOEA0032000.**

Exchange Rate Arrangements and Currency Convertibility: Developments and Issues

by a staff team led by R. Barry Johnston

A principal force driving the growth in international trade and investment has been the liberalization of financial transactions, including the liberalization of trade and exchange controls. This study reviews the developments and issues in the exchange arrangements and currency convertibility of IMF members.

\$20.00 (academic rate: \$12.00); paper.

1999. ISBN 1-55775-795-X. **Stock #WEOEA0191999.**

Available by series subscription or single title (including back issues); academic rate available only to full-time university faculty and students. For earlier editions please inquire about prices.

The IMF *Catalog of Publications* is available on-line at the Internet address listed below.

Please send orders and inquiries to:

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

E-mail: publications@imf.org

Internet: <http://www.imf.org>