



OECD Economic Outlook: No. 82 - December 2007

Summary in Chinese

经合组织经济展望：第 82 期 - 2007 年 12 月

中文概要

化解风险

经合组织各国经济近来受到诸方面冲击：金融动荡、房市降温、能源及其它商品价格上涨。幸运的是，这些冲击来临之时经济增长正得到以下因素的扶持：利于收入、消费的高就业率，利于投资、易于应对金融亏损、银根紧缩的高额利润和良好资产负债状况，及新兴经济国家强势增长推动下依然活跃的国际贸易。因此尽管经合组织几乎所有国家的近期经济增长率都有所下调，有鉴于新近这些冲击，本期经济展望描述的基本前景实际上并不那么差。这是目前较不确定形势下概率最高的前景，包括以下几方面：

- 美国房产部门加速调整，近期该部门将使经济增长下降到低位水平但不至于触发经济萧条，也仅会少量增加失业。尽管石油、商品价格居高不下，今后两年通货膨胀率将回归到较松弛水平，近来对外赤字下降的趋势也能得到维持。
- 欧元区经济活动与美国部分脱钩，造成经济基本扩展率近期有限下降，发生之际正是产能制约开始显现之时。短期逆势过后，有望恢复增长潜力，而媒体关注的通胀率应能减少到期望水平。
- 主要仍由外部因素驱动，日本经济将能继续地、尽管是弱势地扩展，最终能跳出通货紧缩，从而预示一个更平衡的增长模式。

问题是这种结果的低端分布概率更大。主要负面风险包括：房市降温比预期幅度更大或范围更广；金融市场另生枝节；已经居高的商品价格进一步攀升。

面对这一背景，经济政策必须应对可能发生的逆境。在若干政策领域采取适当政策设置，能有助于化解此类风险。

通胀率预期稳定，使若干央行能通过向银行间市场提供头寸、将利率降到市场始料未及的水平，灵活应对金融风波。低通胀预期也有助于应付高油价、商品价格，允许在必要时对房市降温采取货币应对政策。总的来说，经过长期的有时是痛苦的通货紧缩过程建立起来的对低通胀率的信心，是一项重要的政策财富。

然而，不能想当然地认为可以继续维持低通胀期望值。实际上，经合组织许多地方的松弛余地已经收缩，现在已经很小甚至不复存在，尽管不能确定究竟还有多大。而且经合组织各国经济正在成本方面受到冲击：原料价格飙升，部分与之相关，从中国进口制成品带来的紧缩效应也正在削弱。如有迹象反映通胀期望值正在抬头，可能近期不得不付出减少经济活动的代价，以维护低通胀期望这一至关重要的政策财富。

在财政方面，和近期相比公共财政结果一般都优于预算目标，主要归因于收入增加。丰盈税收中的一部分可能具有临时性，是金融、房产相关经济活动利润增加的反映，（见关于公司节余与投资的一章）。此外目前丰裕税收的性质可能比人们认识的更具周期性：经验表明趋势增长率往往在周期高峰时会被高估，从而典型地低估了税收的周期因素。

由于意外的财政增收，巩固财政的动力似乎已有所下降。

在现行立法或明确宣布政策的基础上所作的经合组织预测显示，在减少整个经合组织地区基本财政赤字方面将无进一步作为。这是令人遗憾的，尤其有鉴于预期的未来开支压力。更进一步的风险是，一些条件并不具备的国家会因一时的高税收而决定长期性增支或减税。这将意味着削弱预算基础。经济增长率下调风险日后一旦成为现实，这种弱点将会冒头，使需要税务自动稳定机制发挥作用时无法充分发挥作用。因此尽管税收丰厚，财政政策仍需保持严格严谨。

建立在生成化、证券化、流通化基础上的金融模式，使一些原来可能分配给想把持资金者的信贷，得以流向原本可能得不到资金的方面。但该模式也有某些缺陷随着美国次贷市场的崩溃而暴露出来。缺陷之一就是：对系统中各类风险集中于何处缺乏信息。而且证明，风险估计变化后的资产重新估值和亏损承认过程非常缓慢。不明确谁具有风险、亏损承认缓慢这两个因素结合，造成了某些市场头寸枯竭。

只要重新估值和亏损发现这一过程仍在继续，金融市场就可能继续成为不确定因素来源和受冲击的薄弱环节。因此需要采取行动加快必要的重新估值、亏损承认过程。同时，在迅速恢复对金融机构资产负债表信心、防范引起信贷供应严重紧缩两个方面，监管部门需要很好的平衡。到一定时候必须得出经验教训，弄清金融模式监管框架是否应该、何时应该变更，以防金融模式在今后失调。

迄今各国受到的金融风波和房产冲击程度不尽相同，今后也将会不同。在此情况下，市场经济的自然反应中也包括对货币重新估值。只要不造成不稳定，汇率波动一般能使需求向业已下降的地方回流，因而有利于必要的调整过程。最近的美元贬值就是这种情况。我们作出的各种预测是以汇率不变为基础，但如果各国不同程度上都出现经济下调风险，也可能同时发生汇率调整。这将可能引起对货币升值国家经济活动的关注，对贬值国家通货膨胀的担忧。但这些压力都不应成为采取干预政策的借口，因为它们往往在很大程度上能通过货币政策得到补偿。目前形势下汇率方面的一个惊人特征，就是迄今为止人民币升值有限。鉴于中国的经济过热和国内高通胀的征兆，人民币加速升值应该是符合中国自身利益的。这能使遏制通胀的努力少些借助直接干预措施和监管工具，对经济进一步发展有良性效益。同时也有助于向目前经济下滑风险更大的别国转移需求。

及时有序的汇率调整还有助于减小经合组织各国的保护主义压力。保护主义压力无论对贸易还是投资都是风险。鉴于预计的正常帐户收支顺差规模，一些国家尤其是石油生产国，将要大量再循环其出口收入，会通过主权财富基金或类似载体提升再循环资金的回报率。无论是贸易领域还是投资领域发出的保护主义声音，对生意信心都无好处，特别是在有重大经济下滑风险的时候。对此最好的回应是在多边框架内获得进展：贸易问题在多哈回合范围、投资问题在包括经合组织的若干论坛内取得进展。

本报告/出版物全文请见 www.oecd.org/bookshop?9789264041622

© OECD 2007

本概要并非经合组织的正式译文。

在提及经合组织版权以及原著标题的前提下允许复印本概要。

多语种概要出版物系经合组织英法双语出版原著的摘要译文。

由经合组织在线书店免费提供 www.oecd.org/bookshop/

如需更多信息，请与经合组织出版事务及通信总司版权及翻译处联系 rights@oecd.org 或传真：+33 (0)1 45 24 99 30

OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal, 75116
Paris, France

请访问我们的网址 www.oecd.org/rights/

