



经济及社会理事会

Distr.: General
1 April 2008
Chinese
Original: English

2008 年实质性会议

2008 年 6 月 30 日至 7 月 25 日，纽约

临时议程* 项目 10

区域合作

2007-2008 年欧洲经济委员会区域的经济形势：欧洲、北美和独立国家联合体

摘要

欧洲经济委员会（欧洲经委会）区域的经济增长从 2006 年的 3.6% 下降到 2007 年的 3.2%，但仍显示各主要次区域表现强劲。2007 年区内各国都有经济正增长，2006 年也是如此。整个区域的实际增长连续四年达到或超过 3.0%。但是，2007 年最后一个季度美利坚合众国的经济开始放缓，这可能将持续到 2008 年的大部分时间，也会扩大到本区域的大部分地区和世界其他地方。本区域 2008 年的实际增长率预计会降到 2.1%。本区域部分地区的重大弱点包括：房地产价格过高、信贷增长迅猛但可能无法维持、庞大的经常项目赤字、通货膨胀加剧和金融市场吃紧。

该区域由欧洲经委会的 56 个成员国组成，2007 年的实际产出占全球产出的 53.5%，低于 1998 年的 57.8%。在本报告所述期间，欧洲经委会内唯一提升其世界经济影响力的次区域是独立国家联合体（独联体），其占全球产出的份额从 3.4% 增加到 4.5%，增幅一半以上都归因于俄罗斯联邦的份额有所增加。德国和美国的全球份额都下降了 1% 以上。本区域过去几年的经济走势反映了近来的全球趋势，因为新兴市场的增长速度大大高于较发达经济体。2007 年独联体的实际增长率平均为 8.4%，未加入欧洲联盟的东南欧为 5.3%，欧洲联盟新成员国为 6.0%，“过去 2004 年前”由 15 个成员国组成的欧洲联盟为 2.7%，北美洲为 2.2%。

* E/2008/100。



从 2007 年底开始，美国经历了一场重大的金融危机。如果美国和欧洲——主要还是美国——的中央银行和政府不采取非常有力的对应措施，这场金融危机有可能演变成历史上最大的金融危机之一。值得注意的是，这场危机发生在一个实际经济增长率高得超乎寻常的时期。

一. 欧洲经济委员会区域的经济形势概览

A. 长期趋势

1. 自 2002 年以来，欧洲经济委员会区域的总体经济环境一直有利于经济增长和减少贫困。在这 6 年期间内，欧洲地区实际年增长率达到平均 3.0%。在次区域中，独立国家联合体（独联体）为 7.3%，未加入欧洲联盟的东南欧为 6.6%，欧洲联盟 12 个新成员国为 5.1%，北美洲为 2.6%，“过去”由 15 个成员国组成的欧洲联盟为 2.0%。2007 年，欧洲经委会区域的实际增长率为 3.2%，高于上述趋势，其中增长最快的是独联体（8.4）、欧洲联盟 12 个新成员国（6.0）和由 15 个成员国组成欧洲联盟（2.7）。但是北美（2.2）和没有加入欧洲联盟的东南欧（5.3）则低于上述趋势。

2. 由于全球化进程、科技革新、劳动力市场改革和累进程度较低的税务结构的影响，北美和欧洲的收入不平等现象日趋严重，在那些实行更加以市场为导向的经济体中尤为如此。过去十年中，最富的 1% 或 0.1% 的人的收入增长（相对于平均工资水平）特别地高。例如，1979 年至 2005 年，美国最富的 1% 的人的收入增长了 238%，是处于中间的 60% 的人的收入增长速度（21%）的十倍以上。90 年代转型经济体国家的贫富差距大幅扩大，这一趋势近来在某些国家已经稳定，但在其他国家却继续恶化。所有的国家都受全球化和科技革新的影响，但收入差距的增幅差异甚大，这说明应对这些变化的机构因素和政策环境在遏制贫富不均的加剧方面起着很重要作用。

3. 东欧和独联体原计划经济体近来经济增长强劲，标志着它们向市场经济的艰难过渡已出现了转机。这种过渡的特点是：实际收入大幅下降，贫富差距显著扩大。在早期过渡阶段，12 个欧洲联盟新成员国的收入降幅比其他国家要小，现在它们的国内生产总值（国内总产值）比 1989 年大约高出 50%（保加利亚和罗马尼亚的增幅较小）；不过，由南斯拉夫派生出来的大多数国家（除了克罗地亚和斯洛文尼亚以外）和那些能源贫乏的独联体国家的实际国内总产值依然低于 1989 年的水平，摩尔多瓦的实际收入估计仅相当于过渡前的一半左右。俄罗斯联邦目前基本达到 1989 年的水平，其他能源丰富的独联体国家，包括阿塞拜疆、哈萨克斯坦、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦在内，都大大超过了 1989 年的水平。亚美尼亚和白俄罗斯这两个资源并不丰富的独联体经济体的表现也相对不错。

4. 过去六年来本区域实现的增长有广泛的基础，从而从多种渠道促进了减贫，包括创造就业、创造税收，也有助于财政支出和工资增长。特别是欧洲联盟 12 个新成员国，尽管一段时期来经济迅猛增长，但就业增长相当缓慢，而现在的就业增长率特别高。尽管上述趋势总体来说十分有利，但北美和独联体内部的贫富差距仍相当严重，欧洲联盟新成员国和许多西欧经济体内部的贫富差距也在扩大。北欧各经济体继续一枝独秀，其经济模式能够促进平等增长。

5. 由于经济的这种快速增长，欧洲经委会新兴经济体在实现千年发展目标方面取得了一些进步。但是，有关千年发展目标大多数指标的可靠数据还需要好几年的时间才能够获得，所以尚且无法全面、可靠地评估最近经济的突发性增长对实现千年发展目标各项具体目标的前景的影响。在较贫困的经济体内，贫困和社会孤立问题具有强烈的地区性和族裔性。对本地区特别相关的若干目标，例如，与艾滋病和肺结核流行病相关的目标所呈现的趋势，似乎与收入趋势没有联系。例如，尽管增长强劲，2001年以来独联体国家艾滋病毒感染病例增加了一倍以上。所以随着经济增长放缓，加上有些千年发展目标的各项指标并不随经济增长而变化，要想取得进一步的显著进展就需要在许多领域更为明确地改变政策，这样才能够在2015年以前实现千年发展目标。

6. 欧洲和美国在人均收入与生产率方面的差距在二战以后的大部份时期内一直在缩小，但在1990年代，由于美国生产率快速提高，情况发生了逆转。欧洲联盟因此发起了里斯本议程，定下了消除这一差距的目标。到目前为止，这项倡议只取得了部分的成功。人均收入的差距虽然不再扩大，但是也没有消除。近来由15国组成欧洲联盟的每小时生产率的增长速度接近1.5%，与过去十年的成绩相似。虽然在某些具体目标上，例如在提高劳动力参与度方面取得了一些进步，但是在其他领域，例如增加研究和开发方面并没有改善。过去20年中，研究支出继续维持在国内总产值的1.8%左右，并没有接近里斯本议程所设定的3%的目标。没有一个欧洲联盟成员国增加研究和发展方面的公共支出而达到了里斯本议程所设定的占国内总产值1%的目标。

B. 2007年宏观经济发展

7. 2007年，欧洲经委会区域的经济增长有所减缓，增长率从2006年的3.6%下降到3.2%，预计2008年将进一步降至2.1%。该区域大都出现增长率下滑，但独联体是个例外，由于俄罗斯联邦实现8.1%的强劲增长，独联体的增长率略有上升（从8.1%升至8.4%）。阿塞拜疆继续保持近来出色的增长表现，2007年增长率为25%，从而使该国成为世界上经济增长最快的经济体。亚美尼亚和格鲁吉亚2007年也有两位数的增长。

8. 该区域经济放缓始于2007年下半年，其主要原因是，美国房屋市场泡沫破灭，次级贷款市场出现相关金融问题，导致美国经济放缓。美国依靠抵押贷款支撑的证券价值骤跌，失去上市能力，原因在于美国的房价在前十年出现历史性增值之后开始下跌，次级抵押贷款的违约率上升。尽管最初受到影响的主要是那些以美国抵押贷款为支撑的证券，但欧洲银行、特别是德国和瑞士银行购买了大量此类资产，因此金融问题迅速蔓延到欧洲和欧洲以外。在谁拥有受影响的资产和持有这些资产的金融机构是否有偿债能力问题上存在不确定性，结果导致信贷危机，出现“典型的”变现狂潮。此外，金融问题透过往往预计不到的安全渠道，蔓延到许多其他种类的金融资产。例如，人们对债券保险业的忧虑，使美国市政

债券受到严重影响；此外，市场参与者意识到，自己低估了以抵押贷款为支撑的资产所涉及的风险，对所有资产的风险进行了重估，结果普遍上调了几乎所有风险的再定价。从 2007 年末开始，欧洲经委会大多数新兴市场都提高了政府信贷利差。

9. 全球性的快速增长加大了对商品价格、特别是石油、金属和粮食价格的压力；这些价格的上涨开始被纳入通货膨胀预期以及可能出现的工资要求。美元大幅贬值加剧了按美元计价的商品价格上涨。不断变化的商品价格和汇率表明，主要位于欧洲经委会区域的发达经济体和主要位于该区域以外的发展中世界之间的全球贸易条件发生了重大变化。

10. 按以往的标准来看，欧洲经委会发达经济体的通货膨胀仍然处于较低水平；然而，鉴于该区域各中央银行制定的目标通胀率非常之低（约 2%），仍然存在通货膨胀忧虑。截至 2008 年初，美国和欧元区的核心通货膨胀率约为 2.5%，美国以消费价格指数表示的原始通货膨胀率略高于 4%，欧元区则略高于 3%。然而，独联体的通货膨胀依然居高不下（通货膨胀率达到两位数），若干经济体的通货膨胀也在持续走高，其原因是，来自汇市业务的货币量有所增长，来自本国银行系统的信贷量增长迅猛。

11. 欧洲经委会各经济体的中央银行所担负的艰难任务，是如何化解由商品市场紧缩和世界经济放缓所推动的通货膨胀加剧问题。人们日趋认识到，1970 年代的滞胀有可能死灰复燃。由于经济条件和授权各不相同，各中央银行针对这些情况采取的对策也有所不同。美国联邦储备银行处理信贷危机和经济放缓的对策是降低利率，截至 2008 年初已降低利率三个百分点，为 2.25。欧洲中央银行则坚持采取一种不那么随和的立场，将利率保持在 4.0%。英格兰银行实行了略为积极的货币政策，2008 年初将利率降低四分之一个百分点，为 5.25%。欧洲没有遭受美国那种剧烈的负面震荡，在当前宏观经济形势下，美国实行非常积极的宏观经济政策管理，欧洲国家则实行较为被动和稳定的管理办法，两者之间形成鲜明对照。

12. 尽管增长率在接近 2007 年底时放缓，该区域大部分地区的失业率仍然较低，这得益于过去四年的强劲增长。2008 年 1 月，欧元区的失业率达到 7.1%，这是（自欧元区成立以来的）历史最低水平。欧洲联盟的 12 个新成员国经济增长较快，但失业率在数年居高不下之后，也大大下降。美国一月份的失业率依然很低（4.8%），但 2008 年头两个月的总就业率则有所下降。

13. 由于近年来的强劲增长，27 个欧洲联盟成员国和美国的财政收支情况有所改善。然而，赤字仍然没有消除，由于这些经济体面临较长期的人口问题，财政收支盈余将是一个适当的长期目标。拥有丰富能源的独联体国家财政收支情况总体保持良好，但这些国家因其经济政策从储备积累改为国内增长而增加了支出。

C. 预测和弱点

14. 欧洲经委会区域 2008 年的经济增长有可能从 2007 年的 3.2% 下降到 2.1%。同样，欧洲经委会所有次区域也可能出现大幅下降。截至 2008 年初，还不能确定美国是已经出现还是可能陷入衰退。但人们预期，美国经济会对货币、财政和汇率刺激有所反应，2008 年下半年会有所好转。根据预测，西欧大多数国家的增长率（1.7%）和北美的增长率（0.9%）将低于走势，独联体（7.1%）、欧洲联盟 12 个新成员国（5.1%）、未加入欧洲联盟的东南欧（4.2%）的增长也将低于走势，但依然比较扎实。只有几个经济体的增长可能实际高于 2007 年的水平；这些经济体包括匈牙利，该国由于财政紧缩，2007 年的增长速度大幅放缓。

15. 许多欧洲经委会经济体都出现大量经常账户赤字。虽然世界上有 85 个经济体在 2006 年出现经常账户赤字，但 36 个欧洲经委会经济体的赤字占世界经常账户赤字总额的 91.3%。仅就新兴和发展中经济体而言，欧洲经委会的 25 个经济体占新兴市场赤字总额的 61.0%。2007 年和 2008 年的情况可能类似。

16. 欧洲经委会区域经常账户赤字之所以较为庞大可能有若干解释，但有鉴于投资率总体保持正常，主要解释是储蓄率通常不高。政府赤字特别庞大是一个促成因素，但不是原因——原因是私人储蓄率低，而这又归咎于若干因素，其中包括资产价格迅速攀升以及容易获得信贷。在 2006 和 2007 年期间，欧洲经委会许多新兴市场银行体系的总信贷额每年增长 30% 以上，这与经常账户赤字的数额很有关系，而庞大的经常账户赤字使得该区域的消费和投资大大高于产出。

17. 这种从外国大量借贷的情况根本不符合该区域所面临的一些基本经济要素。除中亚国家外，所有欧洲经委会国家都面临人口老龄化这一长期性问题，其中若干国家将出现实际人口下降。因此，根据预测，工作者与被扶养者的比例在今后数十年将出现下降，这一趋势将对理想储蓄率、财政政策和长期增长产生重大影响。应对这一情况的务实经济做法是，现在就对世界其他地方发放贷款，今后将这些储蓄返还国内（如日本的做法）；然而，该区域大多数经济体的做法恰恰相反。鉴于目前没有采用通过外部资金流动平抑消费的选项，在退休金计划、保健系统以及鼓励终生学习方案方面需要推行积极主动的政策改革，以解决老龄化问题。财政盈余可以提供额外的国家储蓄。

18. 欧洲新兴经济体经常账户赤字中的很大一部分资金，是外国直接投资的大量流入。2006 年，欧洲新兴经济体国内生产总值平均达到 4.9%，每个次区域的增长规模大致相同，欧洲联盟 12 个新成员国的增长率略高（6.3%），俄罗斯联邦的增长率则较低（3.1%）。在未加入欧洲联盟的东南欧，外国直接投资达到 4.7%（此前为 9.4%，土耳其除外）。令人担忧的是，在某些情况下，这些外国直接投资的很大一部分都进入了房地产部门。

19. 如此依赖外国资本流入以及相应的经常账户赤字，已经在欧洲经委会的一些新兴市场造成严重脆弱性，特别是在那些货币安排不允许采取贬值选项的市场。在若干经济体中，很大一部分贷款都以外国货币计算，因而使风险进一步加大。在那些采用灵活汇率的经济体中，不稳定性有所增加。例如，在 2008 年头三个月，土耳其里拉、罗马尼亚列伊和冰岛克朗对欧元的汇率分别下降 19%、5% 和 20%。大多数独联体经济体出口产品的综合种类依然高度集中，使这些经济体面临更大的潜在不稳定，相比之下，如果这些经济体更加多样化，情况就不会这样。

20. 一些过渡经济体获得了大量汇款流入。在有些国家，例如，在阿尔巴尼亚、亚美尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦、塞尔维亚和塔吉克斯坦，汇款数额相当庞大，相当于国内生产总值的 10% 以上。阿塞拜疆、保加利亚、前南斯拉夫的马其顿共和国、格鲁吉亚、罗马尼亚和乌兹别克斯坦的汇款流入相当于国内生产总值的 3% 以上。如此大量的资金流入，对家庭收入、家庭避免贫穷的能力以及家庭企业的资金筹措都产生了重要影响。未加入欧洲联盟的东南欧以及独联体的汇款流动数据质量偏低，存在很大的不确定性；在某些情况下，汇款数额可能是通常所报告的两倍。在俄罗斯联邦、土耳其和欧洲联盟 12 个新成员国，汇款流入一直十分重要，但重要程度却大为降低。

21. 并非欧洲经委会的所有经济体目前都存在经常账户赤字。那些出口大量不可再生资源的经济体还有盈余，目的是通过商品价格循环平抑消费，并确保代间公平。其中主要包括挪威和俄罗斯联邦，但阿塞拜疆和哈萨克斯坦也开始属于这一类别。

二. 欧洲

A. 宏观经济发展

22. 与近期历史情况比较，并相对于过去十年落后的美国，欧洲 2007 年的经济增长率较高。这在很大程度上是周期因素造成的，美国的经济扩张速度先行放缓，然后才轮到欧洲。目前不甚清楚的是，欧洲为改善长期增长前景而实施的体制改革是否产生任何重大效果。例如，目前对 2008 年和 2009 年增长情况的预测表明，欧元区的增长低于 1995 年至 2006 年期间的平均增长率。中期预测预报，欧元区 2007 年至 2013 年的经济增长将达到每年平均 1.9%，略低于前一个十年，并大大低于美国估计增长率 2.8%。

23. “过去”由 15 个成员国组成的欧洲联盟和欧元区的增长情况相当不错，2007 年分别为 2.7% 和 2.6%。不过，在接近年底时速度大为放慢；欧元区 2007 年第四季度增长率为 0.4%，只达到第三季度增长率的一半。2008 年增长情况预报是：由 27 个成员国组成的欧洲联盟为 2.1%，由 15 个成员国组成的欧洲联盟为 1.7%，欧元区为 1.7%。欧洲联盟新成员国预计保持比西欧国家高出一倍的增长率。

24. 欧洲联盟 2008 年 1 月的失业率为 6.8%，比一年前的 7.5% 有所下降。在 2003 年和 2004 年大部分期间，失业率一直保持在 9% 左右，然后才开始缓慢持续下降。欧元区 2008 年 1 月的失业率为 7.1%，比一年前的 7.7% 有所下降。法国的失业率（国际劳工组织）在 1990 年代的大部分期间一直为两位数，但在 2007 年的最后一个季度降至 25 年来的最低水平，即 7.5%。欧洲联盟新成员国的失业率大幅下降，而前几年尽管经济有快速增长，但失业率一直居高不下。波兰 2007 年期间的失业率大幅下降，从 11.1% 降至 8.6%，保加利亚和拉脱维亚的失业率则下降了 1.6 个百分点。不过，爱沙尼亚的失业率提高了一个多百分点，斯洛伐克则保持两位数。大批劳工迁徙到较先进的经济体，造成有些联合国成员国缺乏各类技术工人。没有加入欧洲联盟的一些西欧经济体的失业率仍然很低：2007 年 12 月冰岛（经济合作与发展组织标准化）失业率为 0.8%、瑞士为 3.5%、挪威为 2.4%。

25. 27 个欧洲联盟成员国 2008 年的通货膨胀率预计将达到 2.9%，新成员国的通货膨胀率最高；保加利亚和波罗的海国家 2008 年初的通货膨胀率达到两位数。欧元区 2008 年 3 月通货膨胀率为 3.5%（年同比），这是自采用欧元以来的最高通货膨胀率，2008 年预计将达到 2.8%。欧元区各国的通货膨胀率差异甚大，最新成员国的通货膨胀率最高。反映全球价格走势的能源和食品通货膨胀率特别高。自创建欧元区以来，欧元区通货膨胀率一般都高于欧洲中央银行 2% 的目标率，或略低于 2%。瑞士的通货膨胀率一直不高，2007 年为 0.7%，但 2007 年的最后几个月有所提高，预计 2008 年将提高一倍以上。

26. 冰岛经济在 2007 年和 2008 年初遇到很大的财政压力，利率非常高（15%），因为面对 2007 年该国国内生产总值经常账户 16% 的巨额赤字，需要高利率支撑克朗。2007 年 11 月中期至 2008 年 3 月中期，该国货币对欧元贬值了 23%。信贷快速增长是一个基本原因，因为 2000 年至 2008 年期间，银行资产从占国内生产总值的大约 100% 增加到近 1 000%。

B. 体制发展

27. 2007 年，欧洲联盟成员增至 27 个国家，新增保加利亚和罗马尼亚。数目的增加使欧洲联盟人口增至 4.95 亿人，比美国人口多 65%。目前国内生产总值市值比美国高出 10%，按购买力平价计算的人均收入约为美国的三分之二。欧洲联盟经济体贸易的大约三分之二都是欧洲联盟的内部贸易，欧洲联盟将继续颁布各项政策，进一步加强欧洲联盟内部一体化。2008 年初，欧洲联盟扩大了对产品标准原则的相互承认，这应使欧洲联盟内部以前未计入的产品贸易量增加大约 25%。

28. 欧洲联盟内人均收入低于欧洲联盟平均值 75% 的区域获得几个欧洲联盟基金的共同供资，用于其若干投资项目。欧洲联盟新成员国有可能得到这些资金的一半，2007 年至 2013 年规划期间的划款数额将达到其国内生产总值的 2.5%。

这些划款虽然有助于长期投资和增长，但也会加剧其中一些经济体中的过热现象。

29. 欧洲联盟新会员国目前按购买力平价计算的人均收入占由 27 个成员组成的欧洲联盟平均数的 56%，趋近率略超过每年一个百分点。这个比率略高于欧洲联盟南部成员国过去二、三十年的实际比率。欧洲联盟新成员国中最富有的塞浦路斯和斯洛文尼亚目前的人均收入已超过由 15 个成员国组成的欧洲联盟中最贫穷的国家葡萄牙。

30. 2008 年，欧元区成员国数目增至 15 个，增加了塞浦路斯和马耳他；这两个国家加入时采用的汇率与它们在 2005 年 5 月加入二期汇率机制时采用的汇率相同。这两个经济体规模不大，没有明显改变欧元区的经济特征。其余大多数欧洲联盟新成员国的加入日期都被推迟，因为它们遇到种种困难，难以达到马斯特里赫特标准；只有斯洛伐克可能有资格在今后几年（2009 年 1 月）加入。在该标准中，通货膨胀指标特别棘手，对使用固定汇率或有货币发行局的欧洲联盟新成员国来说特别高。对一些欧洲联盟新成员国来说，将政府赤字减至马斯特里赫特门槛，即国民生产总值 3% 以下仍有困难；一般来说，虽然需要进行一些改革，但问题不在于政府开支过多，而是政府收入过低。

C. 财政弱点

31. 鉴于 2007 年起美国住宅价格的下跌及其所涉财政问题，欧洲的住宅市场令人关切，因为一些国家住宅市场的升值幅度甚至超过了美国。过去五年来，西欧和东欧的住宅价格大幅攀升，但迅速升值期似乎在 2007 年下半年结束。虽然在 2007 年大部分期间，东欧和东南欧许多经济体的商用房产情况依然健康，但预测该部门 2008 年疲软。

32. 欧洲银行部门遭遇的金融危机似乎不如美国严重，因为没有向收入有限或信用记录不良的风险借贷人发放按揭贷款。欧洲与美国不同，房屋拥有者如将房产退还银行，要承担负资产净值的赔偿责任；因此更能鼓励他们继续偿还按揭贷款。西班牙房地产业面临压力，银行创建的资产负债表外按揭贷款工具寥寥无几。

三. 没有加入欧洲联盟的东南欧

A. 宏观经济发展

33. 尽管围绕东南欧大多数经济体今后是否加入欧洲联盟存在严重的不确定性，有些经济体的政治情况依然不稳定，但该区域 2007 年的经济增长和外国投资依然强劲，但低于前几年的水平。东南欧的增长速度曾超过欧洲联盟新成员国，但 2007 年有所下降，自 2001 年土耳其经历货币危机以来首次低于欧洲联盟新成员国的水平。东南欧 2007 年的实际增长率为 5.3%，比率下降大都归因于土耳其增

长率跌至 5.1%。不过，土耳其 2008 年初订正了其国内生产总值估算程序，目的是更好地反映非正规经济的活力。因此，其国内生产总值数列增加了大约三分之一。

34. 东南欧（不包括土耳其）一直获得大量官方发展援助；有鉴于这些国家的人均收入，入流资金量大大高于预期。不过，相对于国内生产总值的入流资金规模从 2000 年的高于 6% 降至 2006 年的略高于 2%。对东南欧（不包括土耳其）相当重要的另一项入流资金是汇款，2006 年汇款总值占国内生产总值的 9% 以上。

B. 体制问题

35. 2008 年初成立了“由区域掌管的”区域合作委员会，作为 1999 年创建的东南欧稳定公约组织的继承机构；该组织包括所有东南欧国家（不包括土耳其），加上保加利亚、罗马尼亚和摩尔多瓦。所有东南欧国家（不包括土耳其）和摩尔多瓦还加入了《中欧自由贸易协定》。

36. 东南欧大部分地区的过渡进程尚未完成，公有企业私有化进程正在进行之中。2008 年 2 月，塞尔维亚宣布电信、公用电力、制药、航空和机场等部门的 440 亿美元国有资产计划三年内实现私有化。

37. 克罗地亚预计将于 2010 年加入欧洲联盟，成为其第 28 个成员国；虽然前南斯拉夫的马其顿共和国和土耳其也是欧洲联盟候选国，但尚不清楚这两个国家是否和何时加入欧盟。克罗地亚的人均收入大大高于已经成为欧洲联盟成员国的保加利亚和罗马尼亚。阿尔巴尼亚和黑山已与欧洲联盟签署《稳定与结盟协定》；这是基本准候选人协定。与波斯尼亚和黑山缔结《稳定与结盟协定》方面也取得进展。2008 年 2 月，科索沃宣布脱离塞尔维亚独立，这一事态发展会削弱该区域的经济和政治合作，最终使塞尔维亚加入欧洲联盟的速度放慢，甚至使其加入欧洲联盟的宏伟抱负遭受重大挫折。

四. 美洲

A. 宏观经济发展

38. 2007 年美国的实际增长率为 2.2%；但是到年底时增长水平骤降，第四季度的增长率仅达 0.2%。美国增长率下调是从房地产投资减少开始的，这方面投资从 2006 年初开始下降，在 2007 年底前的每个季度都在连续下降。如果 2008 年第一季度进一步下降的估计得到证实，这将是美国 50 年来房地产投资持续下降所经历的最长的一段时期。2008 年上半年的实际增长可能持平，随着货币、财政和汇率刺激手段产生效果，下半年将有起色，全年的增长率可能略低于 1%。

39. 美国对预测的增长放缓采取了迅速和强烈的政策对应措施。美国联邦基金的目标利率从 2007 年夏季的 5.25% 下调到 2008 年 3 月中旬的 2.25%（包括两次

罕有地大幅下调四分之三个百分点)。但是这种短期利率的缓和并没有对 30 年期标准抵押贷款的平均利率产生重大影响。不过这将对重订可调息的按揭利率起到了限制作用,应可刺激其他部门的经济,补充弱勢的住房部门。联邦储备银行也执行了一项政策,即允许银行利用往常所不容许的质量较差的资产(如以抵押支持的无人购买的证券)作为抵押物,从定期拍卖机制进行借贷。2 月份预防性地实施了 1 700 亿美元(即占国内总产值的约 1%)的财政扩张;其中三分之二是给消费者退税,其余的是给企业投资的税率奖励。

40. 美国政府还修订了若干条例,帮助稳定其房屋和抵押贷款市场。其中特别重要的是放宽了住房抵押贷款协会和弗雷迪马克公司可以购买的按揭贷款规模的上限。进一步的条例修订降低了对这两家政府特许的抵押贷款金融机构的资本下限要求,从而可容许它们额外购买 2 000 亿美元的抵押贷款。联邦住宅管理局也增加了它所担保的抵押贷款数目。

41. 美国 2007 年的通货膨胀率为消费物价指数上升到 4.1%,核心通货膨胀率上升到 2.4%;年底时这两个指标都略为上升。2008 年 1 月的消费物价比一年前上升了 4.3%。到 2007 年年底,一直成为物价上涨制约因素的进口物品的价格也开始上涨。核心通货膨胀率中上涨较快的部分包括保健(上涨了 5.2%)和教育(上涨了 5.6%)。这是美国 17 年来最高的通货膨胀率。

42. 美国的经常账户十几年来一直出现大规模逆差,美元实际贬值提供的唯一切实机制就是使美元下跌到更可持续的水平,同时又能维持充分就业。尽管美元一直在缓慢地向下调整,但是 2008 年初造成美国利率大幅下调的信贷危机导致美元迅速贬值。正是靠着有利于美元的利差才对该货币形成了部分的支撑。在贸易加权基础上,到 2008 年 3 月,美元比上一年下跌 10%,自 2002 年以来几乎下跌了 25%,自从 1973 年美元开始浮动以来,与一些主要货币相比,美元的汇率已跌到最低点。2008 年 3 月,欧元对美元已达到 1:1.59 的比率,看来欧元必须承受不成比例的大幅调整,而亚洲国家的货币只对美元小幅升值。如果美元能进一步有序地贬值,再加上亚洲货币的升值,将有助于解决全球失衡的问题。鉴于世界各国都持有相当数额的以美元标价的资产和负债,美元的大幅贬值促成全球财富和收入的重大再分配。但是美元的迅速贬值有可能使很多其他资产类别的不稳定性急剧增加,可能对金融市场和全球增长产生不利影响。

43. 2007 年美国就业增长率从 2006 年每月 175 000 个就业机会减少到每月 95 000 个就业机会。尽管如此,美国的失业率相对来说依然较低,在 2006 年 12 月的 4.4%到 2007 年 12 月的 5.0%之间波动。2008 年头两个月美国经济的总体就业机会减少了 85 000 个;私营部门的就业机会减少了 127 000 个。损失的就业机会集中在制造业和建筑行业。而保健、政府和餐饮业的就业机会呈上升趋势。异常高的失业率(17%)已持续了六个多月的时间;其中白领大学毕业失业人数日益增加。2008 年头两个月有近 500 000 名“气馁的”的工人离开了美国就业市场,因此没

有计算在失业人数内。2001-2007 年经济恢复期间的就业扩充只产生 5.5% 的增长率，而前两个恢复期则上升了 20% 以上。2007 年平均每小时实际收入减少，2007 年 12 月收入与上一年同期相比上升了 3.7%，而消费物价指数则上升了 4.4%。2007 年美国家庭税前收入中位数低于 2000 年上次恢复期结束时的水平。

44. 2007 年，美国每小时工作的生产力仅提高约 1%，类似于 2006 年所增加的百分比；这两年的增长还不到前十年（1995-2005 年）所增比例的一半。

45. 2007 年加拿大的实际经济增长率为 2%，原因是接近年底时增长率大幅下滑，第四季度的增长率仅达 0.2%。2008 年的预测增长率为 1.4%。由于加拿大的出口集中于商品类别，2002 年至 2007 年底，加元对美元升值 77%；后来又下降 10%，到 2008 年 3 月出现汇率等值。预计加拿大现有的贸易顺差到 2008 年将出现下滑，原因是加元升值，美国经济放缓，加拿大 3/4 的出口产品是美国购买的。由于美国和加拿大的房屋建筑业紧缩，在 2006 年占加拿大出口产品 8.3% 的木材出口正在大幅下滑。预计 2008 年的失业率将高于 2007 年的 5.8%。

46. 为了应对经济放缓和与世界范围信贷紧缩有关的金融问题，加拿大银行在 2008 年 3 月将参考利率从 4.5% 逐步下调到 3.5%；美国是加拿大公司的重要资金来源。加拿大的房屋市场已经疲软，新屋开工率已降到五年来的最低水平。2008 年 1 月的通货膨胀率只有 1.4%；货币增长率也很低。过去 11 年加拿大一直出现预算盈余，尽管 2007 年 10 月采取了减税措施，预计 2008 年的预算继续出现盈余。

B. 美国房屋市场

47. 1997 至 2006 年，美国房价翻了一番，2007 年初，与房价对租金比率，或房价对收入比率，或住户不动产总额对国内总产值比率等衡量标准相比，房价创了历史新高，而与 1970 年代初相比国内总产值几乎增加了一倍。结果在 2007 年新屋开工率骤降 25%，达 136 万栋房屋，这是 1980 年以来年率出现的最大降幅。2008 年 2 月，新屋开工率季节性地下调到 110 万栋房屋，比一年前下降了 28.4%。2007 年现有房屋销售率比 2006 年下降 12.8%；这是 25 年以来的一年中出现的最大降幅。2008 年 1 月，房屋销售量比 2006 年减少近 25%，年率为 490 万栋房屋，而新屋销售量下降到年率 588 000 栋房屋，还不到 2005 年高峰时的一半。

48. 全国现有独栋房屋价格的中位数下跌了 1.8%；这是 1968 年开始有记录以来首次年度下跌，也许是大萧条以来第一次出现的全国性下跌。2008 年 1 月，中间价位为 201 000 美元，比 2007 年 1 月同期下跌 4.6%。2007 年十大城市标准普尔 Case-Shiller 房价指数下跌 9%，芝加哥商品交易所的期货合同预示 2008 年还要下跌 18%。2007 年底，2.04% 的抵押贷款被取消赎回权，5.82% 的抵押贷款逾期未偿还；两者相加达 1979 年开始有记录以来的最高比率。在次级房贷方面，

13%被取消赎回权，20%逾期未偿还。取消赎回权集中在几个州，其中加利福尼亚和佛罗里达占新被取消赎回权的近三分之一。美国商用物业市场也有些疲软。

49. 美国这次楼市的下跌不同于往常，不仅规模大，而且是在宏观经济状况普遍强劲、通货膨胀率温和、失业率低及经济合理稳健增长的情况下发生的。相对温和的通货膨胀率给了联邦储备银行相当大的灵活性，可以通过降息来化解这一危机。

C. 美国的金融危机

50. 由于没有对金融业进行适当规范，再加上房地产泡沫破裂，美国从 2007 年底开始遇到重大金融危机。目前尚不清楚最终需要为这场危机付出多大代价，但可能至少要损失几千亿美元。按揭贷款的借贷方不要求提供足够的抵押物就向有问题的借款人提供过度风险贷款。2007 年，首付贷款的中位数只占房屋价值的 2%，而 29% 的借款人没有支付任何首期款。没有采取任何适当审慎的态度，因为这些贷款的原始方可以将这些抵押贷款证券化后将其售出，其中真实的风险水平被掩盖起来。信用评级机构和债券保险业没有利用适当的技术来充分计算这些资产的风险。这些资产的购买者未能充分认识到原始方已经没有任何刺激因素可以促使他们监督这些证券真实的潜在风险。美国很多拥有这些资产的大型金融机构不得不从外部筹集更多的股本以弥补次级信贷的损失。一些金融机构，如贝尔斯登公司几乎被逼破产。

51. 一直没有充分的时间来适当分析美国这次金融危机的根源；然而很显然的是，金融规范制度赶不上金融市场创新的速度。制定规范者无疑需要更未雨绸缪地预见到这些发展。还需要加强对全球金融市场的监督。

52. 眼下美国的金融危机是既缺乏流动资金，又无力偿还债务。正因为如此，为增加流动资金作出的政策调整已证明效果有限。基本房屋价值以及以此为基础的财政资产比所付出的还要低。必须降低实际债务价值才能解决无力偿还债务的问题。可行的方法是，如 1990 年代日本所发生的那样，经历一个破产、减债和政府挽救以降低债务价值的困难和具破坏性的过程，或选择提高通货膨胀率以降低实际债务价值。如果选择后者，就可以通过收入和物价来证实现有债务名义价值的合理性。这两项选择都不理想，但并不清楚哪一项选择的社会成本更低。提高通货膨胀率对于美国减少过去 20 几年来通过经常账户赤字累积的巨额外债有更多的好处，但是对全球金融市场可能具有破坏性，尤其是考虑到美元是国际上主要的储备资产。

五. 独立国家联合体

A. 宏观经济发展

53. 2007 年独联体的经济增长了 8.4%，达到了 2000 年以来最高点。这一增长大部分源于俄罗斯联邦的增长率从 2006 年的 7.4% 上升到 2007 年的 8.1%。高加索地区的增长率非常高，三国都实现了两位数字的增长，其中阿塞拜疆以 25% 的增长率列全球之冠。独联体其他地区的增长比较一致，介于 7% 至 9% 之间。创纪录的高能源价格刺激了该地区，收入增长扩散到了其他领域，包括服务和建筑行业，并通过进口增加进一步扩散到了独联体其它没有丰富能源的经济体。

54. 通货膨胀依然是一些独联体经济体的问题。能源出口带来的贸易盈余，导致因未作外汇市场干预而出现的货币增长。处于发展中的银行业部门创造了大量的新信贷，其中的资金常常是从海外借来的。由于政府公债市场容量小，冲销因汇市干预造成的货币量增长的能力受到限制。2007 年俄罗斯联邦的通货膨胀率为 11.9%，其主要原因是作为货币供应量之二的货币增长了 47.5%。实际国内生产总值增长（8.4%）和通货膨胀只吸收了货币增长量的约一半，其余的是金融的深化和非美元化带来的日益增加的货币需求所造成的。2007 年的进口预计将会增加 36%，而出口增长率只有进口的一半。但是估计贸易盈余只会小幅下调。俄罗斯联邦的联邦预算估计只有 5% 多点的盈余，低于 2006 年的 7%。由于货币政策在冲销外汇市场干预造成的紧缩方面奏效有限，中央政府的盈余就成了这方面的一种重要工具。

55. 2007 年俄罗斯的卢布经贸易加权之后升值了 5.3%。外币供应过量不仅仅是因为巨额贸易盈余所造成的，大量资本以贷款和外国直接投资的形式涌入也是一个原因。卢布面值外汇比价升高引起人们对非能源出口部门竞争力的担忧。

56. 过去五年俄罗斯联邦收到的官方发展援助极少，而且最近还以免除债务的形式作了相当多的非发展援助委员会捐赠。其余独联体国家接受的官方发展援助约占国内总产值的 2%，但是近三年以来这一数字显著下降，2006 年降到了国内总产值的 1% 以下。但是好几个经济体继续接受了大量的官方发展援助，其中包括亚美尼亚、格鲁吉亚、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦和塔吉克斯坦。

57. 2007 年和 2008 年该区域围绕能源产品价格，特别是天然气价格依然争执不休。2008 年初俄罗斯联邦和乌克兰就天然气的价格和分配控制权发生了争端，土库曼斯坦和伊朗伊斯兰共和国之间也发生了价格纠纷。俄罗斯天然气公司（Gasprom）在能源市场上正日益走向全球，它不仅负责大部分俄罗斯天然气的开发和出口，而且于 2008 年同意在伊朗伊斯兰共和国和吉尔吉斯斯坦开发气田。中亚各经济体主要通过俄罗斯天然气公司向欧洲出售它们的天然气，在输送价格方面也存在争端。

58. 对独联体的外国直接投资显著增加，其中大约三分之二被投到了俄罗斯联邦。2007 年俄罗斯联邦所收到的外国直接投资（550 亿美元）比所有欧洲联盟新成员国加起来的总和（510 亿美元）还要多。2007 年，流入到独联体的外国直接投资约占国内总产值的 4.5%，与欧洲联盟新成员国所收到的资金水平相当。在格鲁吉亚和摩尔多瓦，外来资金占国内总产值 10% 以上。在阿塞拜疆，经历了多年过高的外国直接投资之后，资金流量出现了负数，金额估计占国内生产总值 10% 以上。

59. 2008 年的第一季度，当塔吉克斯坦政府为国际商业银行向几乎没有或根本没有抵押资产的棉农提供的贷款作担保的消息传出来时，该国陷入了相当脆弱的金融局面。这笔承诺占该国国际储备相当大的比例，如果政府履行诺言，则其净主权外债将会大幅增加。

60. 2007-2008 年，中亚的经济发展受到了与气候相关的自然灾害的影响，包括 30 年不遇的严冬和随后爆发的摧毁了基础设施和农田的春洪。应该更加注意应付这些自然灾害和预防自然灾害的政府和区域战略。

B. 机构发展

61. 如何改进金融中介对很多独联体国家来说依然是一大挑战。涌入独联体的资本越来越多的是以银行在国际资本市场上的私人借贷的形式进入的，然后再被用于在国内发放信贷。但是随着 2007 年下半年全球信贷市场流动性紧缩，国内的银行系统更依赖国内储蓄。但是由于银行系统所支付的实际利率是负值，人们不愿往银行存钱。由于筹资成本低而且储蓄手段有限，房地产和金融资产的价格升高。总体而言以当地货币计算的储蓄和贷款的百分比增加了。

62. 俄罗斯联邦的外汇储备应于 2008 年早期就超过了 5 000 亿美元。2008 年 2 月俄罗斯联邦将稳定基金拆分成两个基金。这个主权财富基金估计达 1 570 亿美元，约占其国内总产值的 12%。拆分后，用于防备油价波动影响的储备基金分得了 1 254 亿美元，为后代准备的财富基金获得了 320 亿美元。阿塞拜疆和哈萨克斯坦也设立了稳定基金。

63. 2008 年 2 月乌克兰签订了加入世界贸易组织的协定。乌克兰与欧洲联盟关于自由贸易协定的谈判也已开始。除了扩大双向市场准入以外，自由贸易协定还会进一步开放投资流量，统一法规标准。俄罗斯联邦加入世贸组织的进程已取得进程，但俄罗斯最近为刺激本国林业产品工业发展，颁布了原木出口税，欧洲联盟对实施该税意见很大。由于俄罗斯联邦与乌克兰之间已有自由贸易协定，乌克兰的入世不应该对俄罗斯联邦的入世造成任何大的麻烦。高加索地区的贸易继续因长期一触即发的政治冲突而受不利影响。

64. 过去十年中独联体内部的贸易占独联体经济体总贸易额的百分比略有下降趋势，而与欧洲联盟 27 个成员国的贸易则快速增长。2000-2006 年期间，俄罗斯联邦从欧洲联盟的进口增加了两倍，对欧盟的出口增加了一倍多。俄罗斯已成为继美国和中国之后欧洲联盟第三大贸易伙伴，为欧洲提供了近一半的进口天然气、三分之一的进口石油。

65. 和许多发展中经济体一样，独联体中好几个石油丰富的经济体都在试图扩大政府对能源资源的控制和所有权。过去为了吸引外国直接投资，这些资源被私有化了。其中包括哈萨克斯坦和俄罗斯联邦。在俄罗斯联邦国家加强了对“战略性”产业的所有权，2007 年私营企业占国内总产值的份额降到了约 65%。目前在俄罗斯联邦有 43 个部门被列为战略性部门，包括最新列入的电信部门。外国公司必须获得政府的许可才能取得对从事这些部门的公司的控股权。

66. 在乌克兰，前两年因政治僵局而一度中断的大型国营企业（电话、电力配送、机械）的私有化继续进行。2008 年阿塞拜疆计划出售在全国最大的移动电话运营单位和一家国有银行中的国有股份。

67. 12 个独联体经济体中只有三个国家（格鲁吉亚、俄罗斯联邦和乌克兰）可以直接接入世界航线。所以对于大多数的独联体国家来说，与内陆经济体有关的经济问题对长期的发展前景至关重要。经验性的研究发现，没有出海口可以使一个经济体的人均国内生产总值减少 40% 以上。由于依赖邻国的运输网，在发展运输基础设施方面特别有必要采取区域性的方式。据估计，如果东欧和中亚的公路能有所改善（这完全是可行的），贸易几乎可以增加 50%。但是在解决海关和过境问题方面的问题依然存在，进展令人失望。
