



2011 年实质性会议

2011 年 7 月 4 日至 29 日，日内瓦

临时议程* 项目 10

区域合作

拉丁美洲和加勒比经济形势与展望 (2010-2011)

摘要

拉丁美洲和加勒比 2009 年的国内生产总值(国内总产值)下降,但在 2010 年恢复了增长,增长率为 6.1%。虽然整个区域都有增长,但在南美洲增长率达到 6.8%,墨西哥和中美洲增长率为 4.9%,而在讲英语和荷兰语的加勒比增长率为 0.5%。上述增长在很大程度上是由于许多国家采取了反周期措施,加上全球经济在 2010 年上半年开始复苏。较高的经济增长率对就业需求产生了良好影响,促使该区域的失业率下降至 7.5%。2010 年期间,一些外部因素,如燃料和食品价格,使通货膨胀率上升到 6.7%,不过核心通货膨胀率仅略有增长。2011 年头几个月形势发生了变化,一些国家出现了核心通货膨胀的压力。上述初级商品价格上涨的另一个影响是,出口国的贸易条件改善,出口价值提高。2010 年下半年的情况不再那么令人乐观,原因是闲置生产力已经用完,公共开支削减和该区域一些国家的货币大幅升值。

因此,预测 2011 年增长率为 4.2%。预计南美洲的经济增长率将继续高于该区域其它地方,不过将低于 2010 年,原因是撤消了刺激需求的公共政策方面的努力,并为抵御通货膨胀压力而采取货币紧缩政策,而且全球增长速度放缓。

* E/2011/100。



目录

	页次
一. 导言	3
二. 拉丁美洲和加勒比各经济体的最近趋势	4
三. 宏观经济政策	13
四. 2011 年前景和较长期的宏观经济挑战	17
五. 结论	21

一. 引言

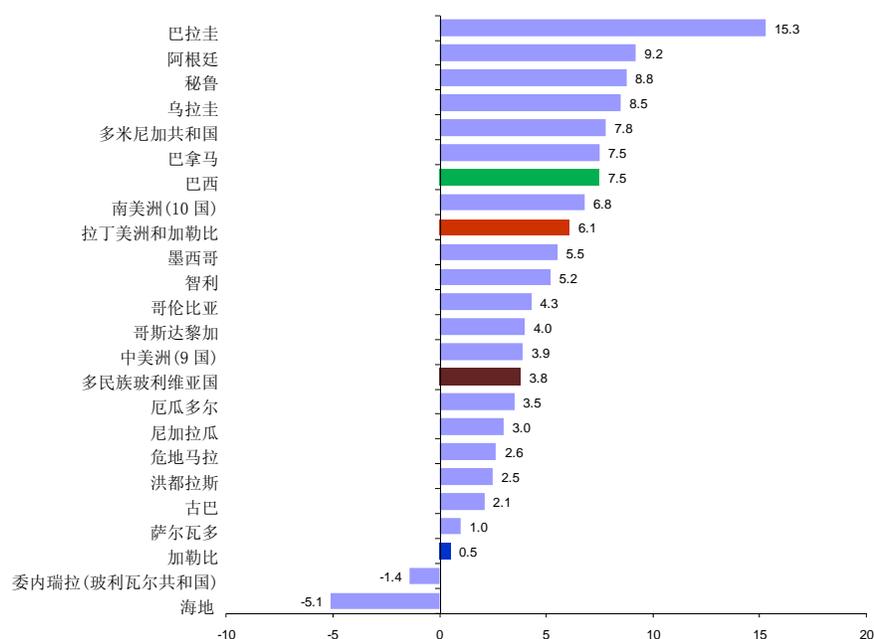
1. 拉丁美洲和加勒比 2010 年的增长率为 6.1%，人均国内总产值增长率则为 4.8%；这是 2004 年以来最高的增长率。虽然整个区域经济均有增长，但各次区域的情况并不一样。南美洲国内生产总值增长 6.8%，中美洲为 3.9%，墨西哥为 5.5%，讲英语和荷兰语的加勒比为 0.5% (见图 1)。

2. 2009 年下半年，该区域大部分经济体在许多国家反周期措施的推动下经济开始复苏，2010 年的增长巩固了这一复苏。与以前类似经历不同的是，该区域许多国家的宏观经济空间已扩大，使之有了前所未有的余地，可实施有关政策，渡过危机。配合 2010 年上半年世界经济的迅速复苏，采取了抵御全球危机影响的措施，从而使拉丁美洲和加勒比各经济体已好转的经济状况得以持续。

图 1

拉丁美洲和加勒比：增长率，2010 年

(百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会 (拉加经委会)，依据官方数据。

3. 经济增长率的上升推动了招工需求上升 (整个区域的失业率估计下降了约 7.5%)，并帮助提高了所创工作的品质。伴随快速增长而来的是通货膨胀的略有上升，从 2009 年的 4.7% 上升至 2010 年估计的 6.7%，其主要原因是食品和燃料等初级商品国际价格的变化。虽然上述情况在 2010 年没有影响到核心通货膨胀率，但在 2011 年头几个月核心通货膨胀率略有上升。

4. 上述劳工市场指数的变化，加上信贷扩大和普遍的预期改善，刺激了私人消费。这些因素以及机器及设备投资的大幅上升是推动需求增加的主要原因。
5. 就整个区域而言，有利的外部形势带来了较高的出口量和价值，而进口增长则更大。由于各国在货物和服务市场所处境况不同，国际环境所带来的影响也很不相同。¹ 初级商品(农产品、矿物和碳氢化合物)出口国的贸易条件得到改善，其出口价值攀升。
6. 但是，大部分中美洲和加勒比国家由于其进口价值上升而受到打击，造成净损失和国外收支平衡的进一步恶化。旅游业一定程度上的恢复和出国打工者从发达国家汇入的资金部分抵消了上述负面影响。墨西哥的主要出口市场美利坚合众国的经济去年经历了严重危机，该国新出现的复苏使墨西哥受益。
7. 但是，2010年下半年出现了一些严重的问题，预示全球经济前景不再那么令人乐观。公共开支需求开始减弱，闲置生产力已用尽，这些因素造成了增长的普遍减缓，使拉丁美洲和加勒比各经济体在2011年面对困境。
8. 拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)由此预测，2011年该区域的增长将减缓，下降到4.2%，人均国内生产总值增长则为3%。预测南美洲国内生产总值将增长4.5%，中美洲3.9%，加勒比2.2%。

二. 拉丁美洲和加勒比各经济体的最近趋势

9. 2010年该区域的外部环境已显露全球经济复苏的迹象，但是仍然带着2008年国际金融危机后的震荡痕迹。2009年国内生产总值缩减2.0%，但预计2010年将增长3.6%。虽然复苏比预计来得快，但发达经济体与新兴经济体的增长速度很不相同，给未来增长的可持续性带来一些不定因素。
10. 在这种情况下，拉丁美洲的一些国家仍然能够得益于增长的初级商品需求和因美元贬值和由此带来的本国货币升值而造成的名义价格的上升；这些因素会对贸易条件产生正面影响，并借助进口构成部分对通货膨胀的控制产生正面影响。不过，这些国家也面临着抑制其它出口的风险，因为该地区可进行贸易的部门在国内外市场的竞争会变得更加艰难。下面将对这一问题作进一步讨论。

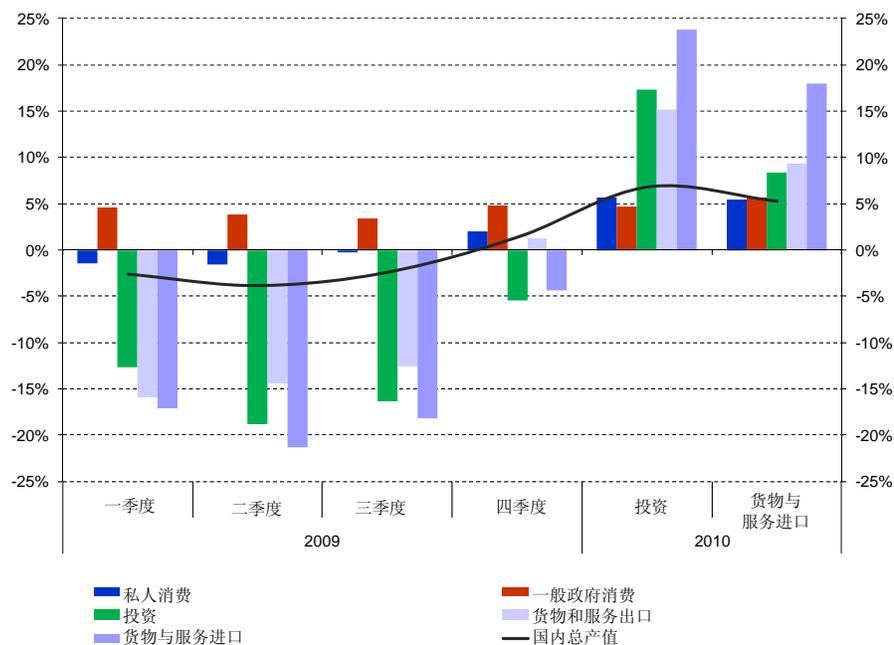
A. 内部因素

11. 该区域大部分国家政府采取了强有力的反周期措施，使经济活动迅速恢复，在大部分情况下超过了危机前水平。宏观经济总量变化反映了这些因素，其中公共消费在需求总量中占最前列，2009年上半年这种情况尤其突出(见图2)。

¹ 商品价格也反映了国际金融市场的情况，特别是美元的运作情况和全球清偿能力的提高。

图 2
拉丁美洲：供求变化年同比差异率，2009 年-2010 年

(以美元计的 2000 年固定价格百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数据。

12. 2009 年后期，投资和私人消费恢复，到 2010 年上半年开始快步增长。需求的增加带来了高增长率，很多情况下超过了国内总产值的增长潜能(见图 3)。

13. 信贷扩大和该区域经济体变化中的不确定性减少，推动刺激了特别是对机械和设备的投资和重新充实库存，使经济活动恢复，从而导致闲置生产力用尽。

14. 同样，期待提高，消费信贷增加，以及旨在让最贫穷人口继续花钱的措施，这些都推动私人消费的上升。随着复苏的深入，这些影响开始反过来改善劳工指标，促使失业率下降，工作品质以及实际工资的提高。

图 3
拉丁美洲(9国): 实际和潜能国内总产值增长, 2004年-2010年

(年同比季度差异率, 百分比)



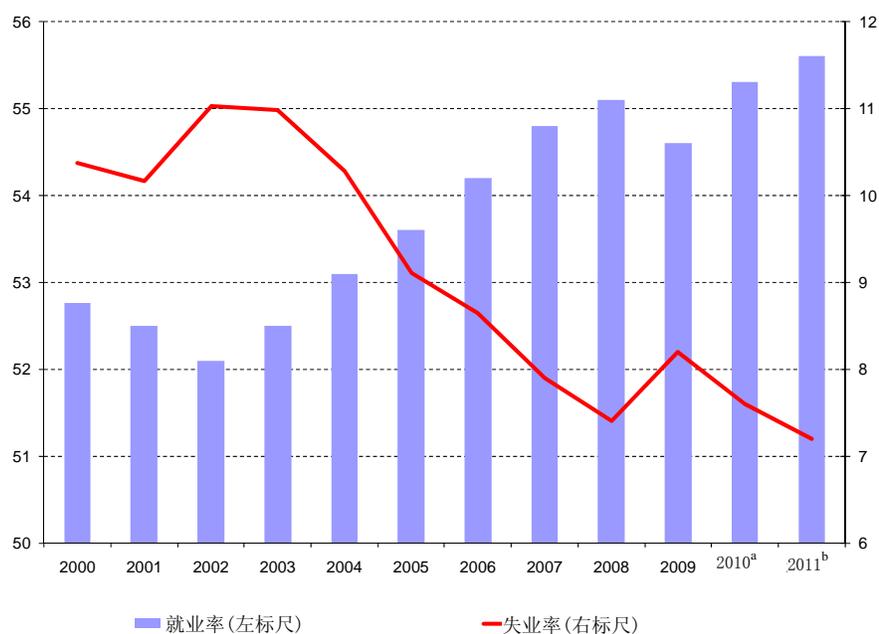
资料来源: 拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会), 依据官方数据。

15. 与过去的情况相比, 或者同美国经济相比, 这次危机出人意料地对区域劳工市场影响很小。事实上, 在四个研究对象国家(巴西、智利、墨西哥和秘鲁), 所执行的有关政策对劳工市场的影响以及货币和财政政策对招工需求的影响不仅遏制了最初危机的影响, 而且还使经济得以迅速复苏(墨西哥可能是个例外)。

16. 经济复苏期间创造了就业机会, 所以尽管劳动参与率有很大上升, 但失业率从 8.2% 下降至 7.5% (见图 4)。所创造的大部分就业机会是在正式部门; 因此, 许多国家的工作品质得到改善, 从而使劳工市场数量指标得到改善。此外, 妇女就业率的上升高于男子, 但妇女劳动力的大幅增加并未使妇女失业率上升。事实上, 整个区域男子和妇女的失业率下降率相近, 不过 2010 年在失业率较高的国家(委内瑞拉玻利瓦尔共和国、洪都拉斯和牙买加), 妇女失业率超过男子。

图 4
拉丁美洲：就业和失业，2000 年-2011 年

(百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数据。

^a 估计。

^b 预测。

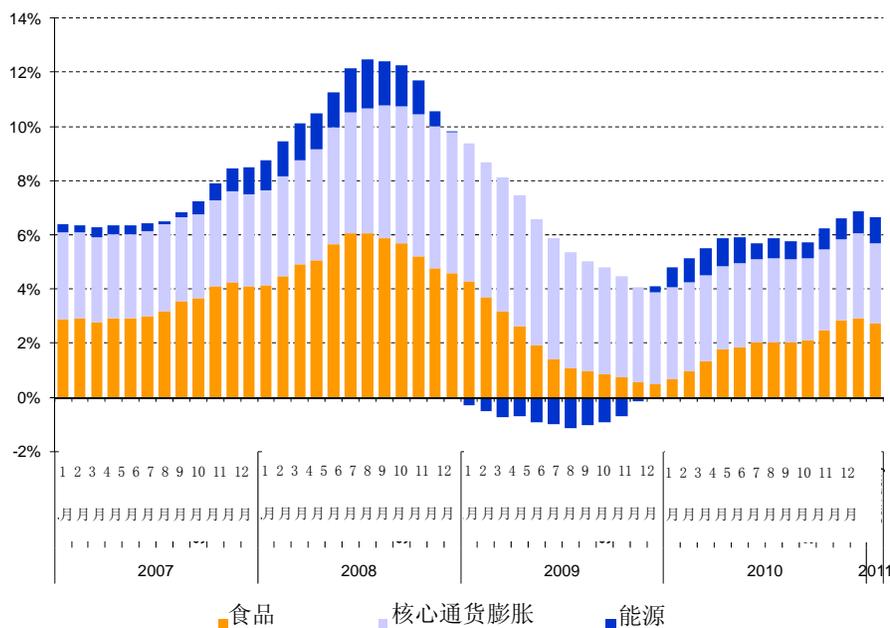
17. 失业率下降，工作品质得到改善，同时实际工资增加，但增加率略低于 2009 年(高于十年期中的其它年份的年增长率)，原因是通货膨胀从 4.7% 飙升至 6.7%。通货膨胀率上升的主要原因是食品价格上涨，次要原因是原料价格上涨，不过这些上涨没有影响核心通货膨胀(见图 5，但 2011 年头几个月核心通货膨胀有了上升)。北非多个国家目前的政治局势可能会造成原料价格再次上升，因此会给通货膨胀造成更大的上升压力。

18. 总体上说，上述因素的综合导致了贫穷率的降低，估计从 2009 年的 33.1% 降至 2010 年的 32.1%，极端贫困率也有下降，但幅度较小，从 2009 年的 13.3% 降至 2010 年的 12.9%。

图 5
拉丁美洲(简单平均值): 按构成部分分列的通货膨胀率

2007 年 1 月-2011 年 1 月

(百分比)



资料来源: 拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会), 依据官方数据。

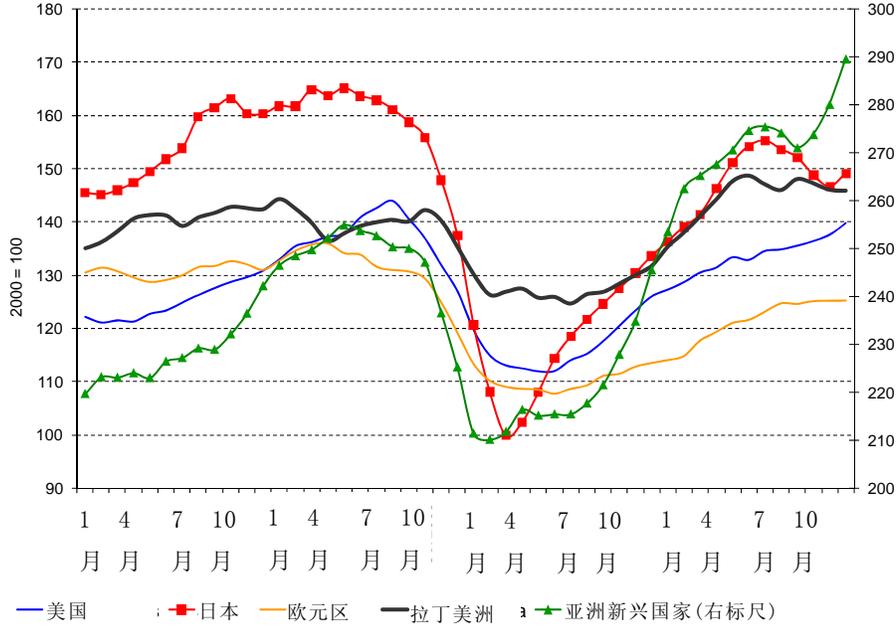
B. 外部因素

19. 2009 年后期, 该区域的出口量开始大幅上升, 到 2010 年第二季度超过了危机前水平(见图 6)。就各次区域而言, 就出口量而言, 出口情况最好的是墨西哥和南方共同市场(南共市)国家, 情况较差的是中美洲国家和出口矿产品和碳氢化合物的国家(见图 7)。

20. 伴随出口量增加而来的是初级商品价格的上升(这类商品是出口组合中的一个重要部分, 特别是对南美洲国家而言)。初级商品由于其市场所具有的金融地位, 其价格非常变化不定, 而且 2007 年中期以来资产市场普遍经历动荡, 但初级商品价格已恢复了危机前的上升趋势, 食品价格则已接近 2008 年中期的最高纪录; 一些商品, 如铜和金, 其价格目前已达到历史最高水平。

图 6
按区域分列的世界出口情况 (3 个月移动平均数), 2007 年-2010 年

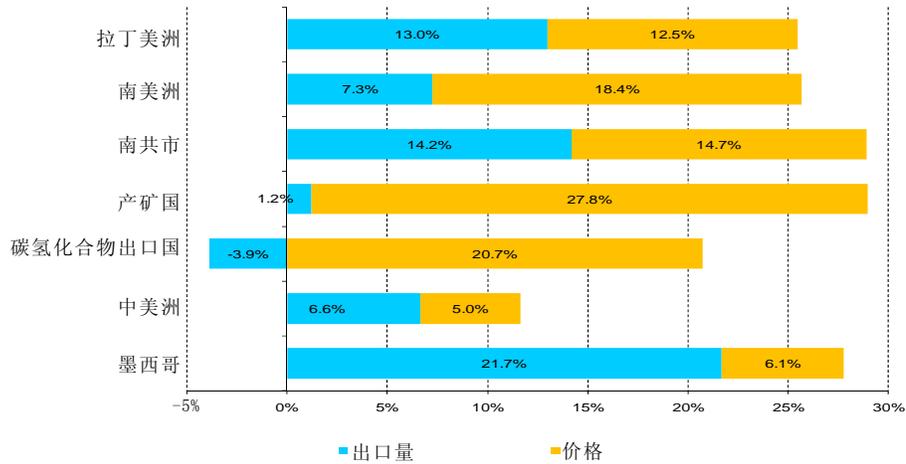
(指数: 2000 年=100)



资料来源: 拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会), 依据荷兰经济政策分析局数据。

图 7
拉丁美洲: 按出口量和价格分列的出口变化, 2010 年

(百分比)



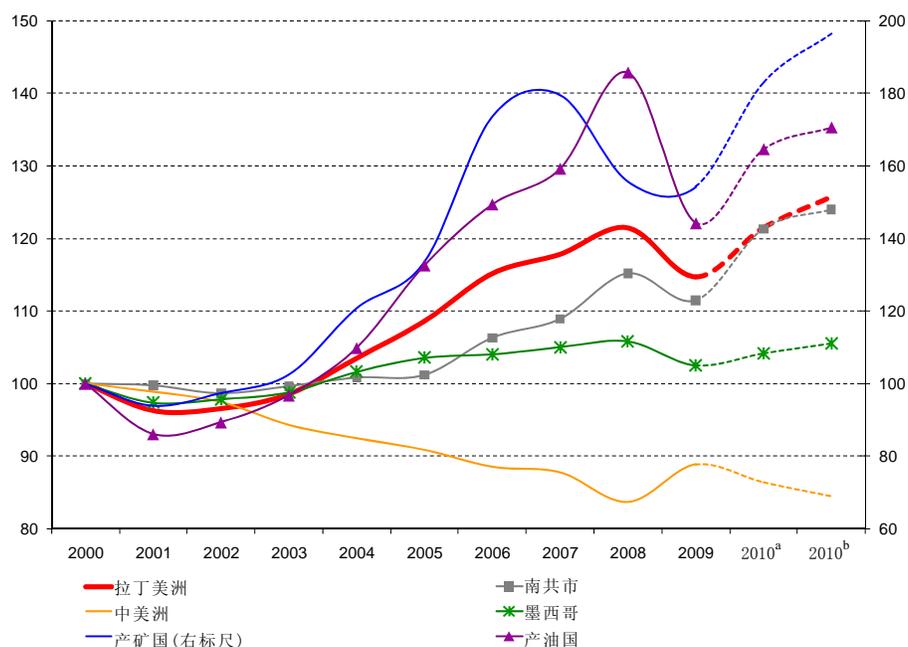
资料来源: 拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会), 依据官方数据。

21. 因此，2010 年该区域总体贸易条件得到改善，不过其惠益大致仅限于南美洲国家，因为它们是初级商品净出口国。作为初级商品净进口的国中美洲国家情况则相反：重新出现危机前的下降趋势。墨西哥的贸易条件受到正反两方面的影响。虽然墨西哥是石油出口国，但该国向美国出口的制成品价格由于来自中国的市场竞争而受到打击。如图 8 所示，贸易条件总体上又回到了危机前趋势。

图 8

拉丁美洲和加勒比：贸易条件变化，2000 年-2011 年

(指数 2000 年=100)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数据。

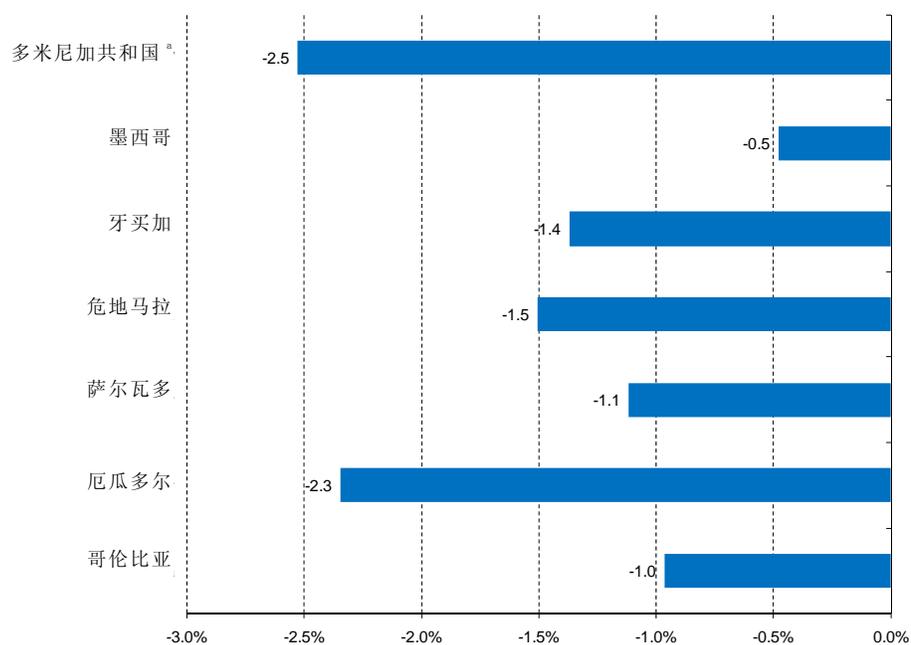
^a 估计。

^b 预测。

22. 整个 2010 年期间汇款得到恢复，但不能抵消一些国家 2008 年后期开始并普遍延伸到整个 2009 年的急剧缩减。对一些汇款接受国而言，这意味着同危机前相比，收入蒙受很大损失，其占国内总产值份额下降-0.5%至-2.5%(见图 9)。

图 9
拉丁美洲和加勒比(部分国家)：危机前后汇款收入变化^a

(占国内总产值百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数据。

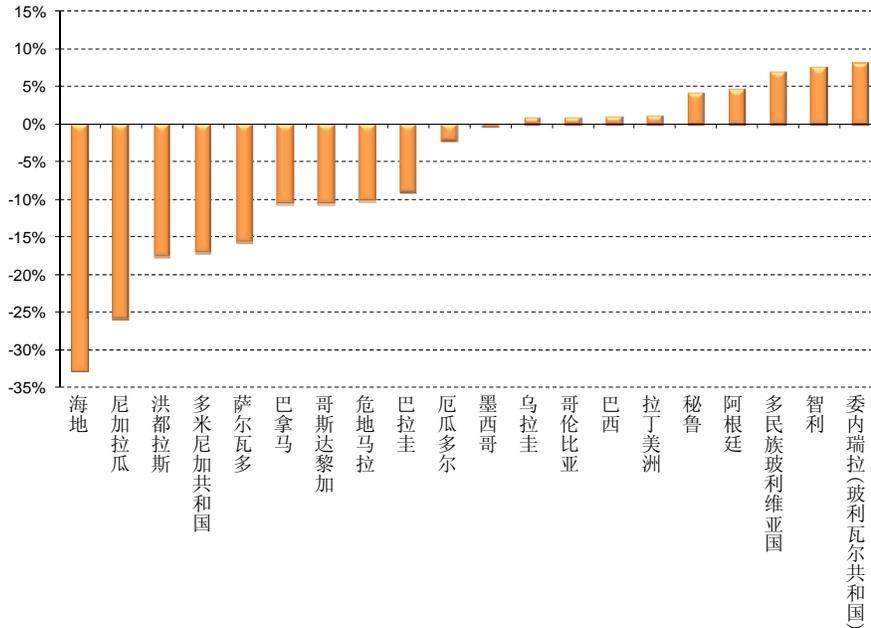
^a 2010 年汇款收入与 2004-2007 年期间平均值之差。

23. 虽然出口攀升，但该地区迅速的经济复苏(大部分情况下伴随实际汇率升值)造成了更大的进口增加，特别是进口量上升。因此该区域的货物贸易平衡又回到了原来的下降趋势，危机曾打断这一趋势。

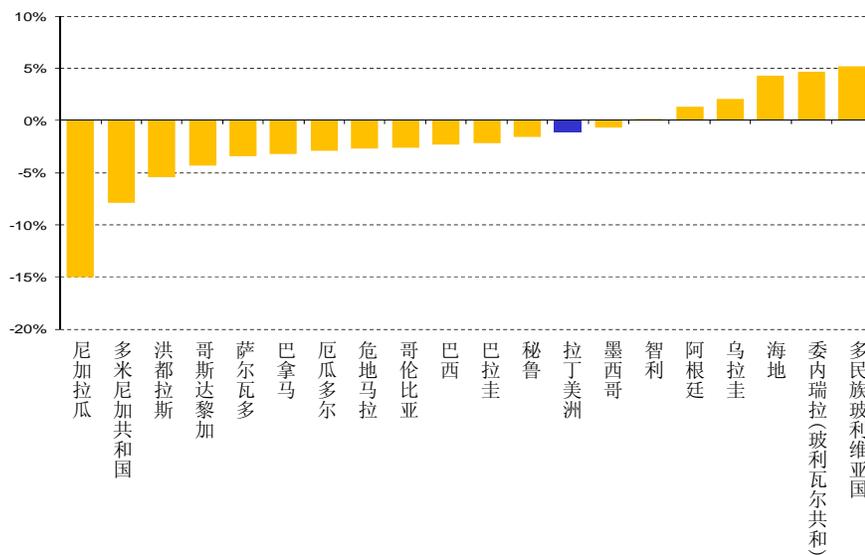
24. 如果还计入(历来为赤字的)实际服务，情况就更遭，据拉加经委会估计，这会造成贸易赤字达到国内生产总值 0.1%，是 2001 年以来的最坏纪录(见图 10)。收支赤字也增长了，主要原因是开采自然资源的公司向外利润汇款增加，抵消了劳务汇款的增加。因此，该区域经常账户赤字将达到国内生产总值的 1.1%；故即使该区域恢复增长，也不会像危机之前的几年中那样出现国外收支盈余。而且，预期这一趋势的某些因素会加剧。因此，如下文所述，预测 2011 年将会出现更大的经常账户赤字。

图 10
 拉丁美洲和加勒比：贸易平衡和经常账户平衡，2010 年
 (占国内总产值百分比)

A. 贸易平衡



B. 经常账户余额



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数字。

25. 经常账户赤字短期内不会威胁拉丁美洲和加勒比的经济增长，因为进入该区域的各种来源的金融资源数量之大，不仅可以弥补当前的经常账户短缺，而且还能够积累国际储备。该区域已经回到国际市场，区域内几乎所有国家的债务证券已升级，债务的国家风险溢价大有改善(不过尚未恢复到危机前水平)。尽管如此，根据上述情况所做的预测中，有几种前景令人对未来担心，下文将作讨论。

三. 宏观经济政策

26. 2009年，各国为应对危机的影响做出了大量反周期政策努力。经过这样一年之后，2010年的战略总体上是针对需求的公共政策回退只是各国之间的差异非常显著。在一定程度上(特别是在2010年下半年)，宏观经济政策开始反映人们日益增长的关切，即国际金融市场流动的急剧增加所造成的该区域货币升值的问题。

A. 财政政策

27. 收入情况是拉丁美洲和加勒比地区2010年财政状况的主要决定因素。主要推动因素是经济活动增加和专门生产和出口自然资源密集型产品的国家的商品价格回升。²在大多数情况下，2010年依然在部分实行财政刺激政策。因此，该区域所有国家的公共账户余额要么有所改善，要么保持相对稳定；哥斯达黎加和多民族玻利维亚国属于例外(见图11)。

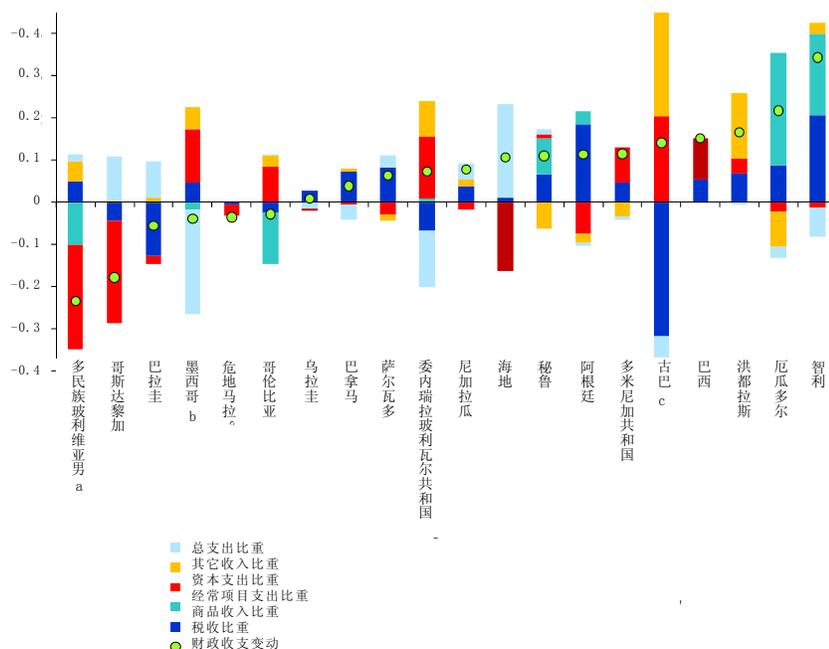
28. 2010年底，拉丁美洲各国中央政府的基本财政赤字简单平均数占国内生产总值的0.6%，相比之下，2009年的赤字占国内生产总值的1.1%。总余额(其中包括偿还公债的款项)为赤字，从占国内生产总值的2.9%下降到占国内生产总值的2.4%。

29. 在2009年的公债余额因危机而增加之后，2010年，该区域大多数国家的公债在国内生产总值中所占比例有所下降，从而导致整个区域的债务水平下降。导致债务与国内生产总值的比率在2010年有所改善的原因是经济活动强劲复苏和财政赤字减少。不过，尽管平均比率下降，但这个平均数后面掩盖着一个千差万别的现实：例如，智利的债务与国内生产总值的比率低于10%；阿根廷、尼加拉瓜和巴拿马的比率高于40%；一些加勒比国家的比率超过国内生产总值的100%。

² 但一些国家(如哥伦比亚和多民族玻利维亚国)滞后；2009年的价格下降在2010年碳氢化合物带来的财政收入较低这一现象中依然反映出来。

图 11
拉丁美洲：各种收入和支出变动在财政收支变动中所占比重

(占国内生产总值的百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数字。

^a 政府总体。

^b 公共部门。

^c 总支出不包括借出净额。

30. 根据该区域各国预算所作的估算显示，财政账户在 2011 年继续改善，基本赤字占国内生产总值的 0.2%，总体赤字占国内生产总值的 2%。总之，由于财政收入增加，该区域各国在 2009 年因金融危机导致财政状况恶化之后，正在缓慢地重建本国的公共账户。

31. 在 2008-2009 年期间遭受损失之后，该区域各国由于宏观经济形势、财政收入产品和价格弹性以及所采取措施等方面的差异，要达到危机前的财政空间水平，需要做出性质和程度不同的努力。在一些情况下，所做出的努力应以增加财政收入为中心。在其它情况下，则需要做出更果断的努力，以缓和基本公共支出（特别是经常项目支出）增长的问题，因为这种增长在许多情况下远远超出了国内生产总值的增长速度。在一些国家，应该关注准财政活动所造成的影响。债务局势更加脆弱的国家可以通过积极的债务管理（延长偿还时限，降低成本等），抓住全球市场上充裕的资金流动以降低本国的脆弱性。

B. 货币和汇率政策

32. 2010年第一季度，随着经济复苏产生作用，人们对通货膨胀率的关切增加，该区域一些国家开始推出更加紧缩的货币政策。在制定通货膨胀率目标的国家中，巴西、智利和秘鲁提高了货币政策利率，哥伦比亚和墨西哥则没有，而是侧重于刺激经济增长。

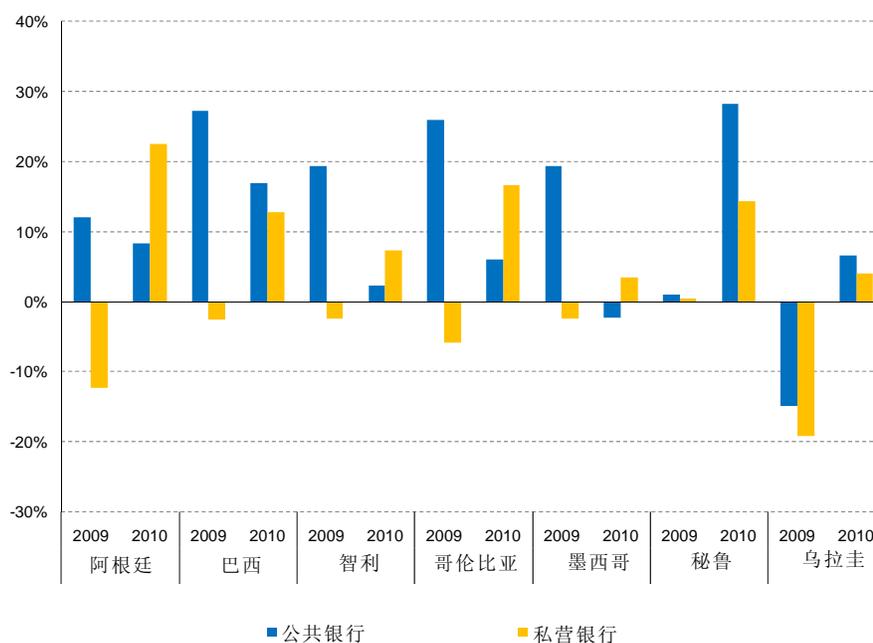
33. 在没有制定明确的通货膨胀目标的国家中，多米尼加共和国和乌拉圭提高了利率(只是时间较晚并且程度较低)，而巴拉圭则遏制货币总量的增长。阿根廷和哥斯达黎加实行了更具扩张性的政策。

34. 2010年值得注意的一个情况是各个国家的信贷显著增长。在2009年11月至2010年11月期间，哥伦比亚的信贷实际价值增长了16.1%，秘鲁增长了15.1%，巴西增长了14.5%；智利的信贷也有所增长，但由于逐步实行了更具限制性的政策，仅增长了7%(见图12)。私人信贷推动了信贷总额增长，但巴西除外。³在巴西，公共银行的信贷是推动增长的主要力量。

图 12

拉丁美洲(部分国家)：实际信贷增长，2009年11月-2010年11月

(百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数字。

³ 尽管秘鲁的公共银行信贷出现高增长，但秘鲁公共银行部门的分量相对较小；因此，是私营银行在推动该国的信贷增长。

35. 展望未来，一些国家可能会采取措施以降低信贷的快速增长速度，因为鉴于国际资金流动过多，刺激资本流入该区域的市场，这种快速增长正在对该区域的货币升值造成的压力。例如在 2011 年初，除其他措施外，秘鲁还提高了准备金要求。

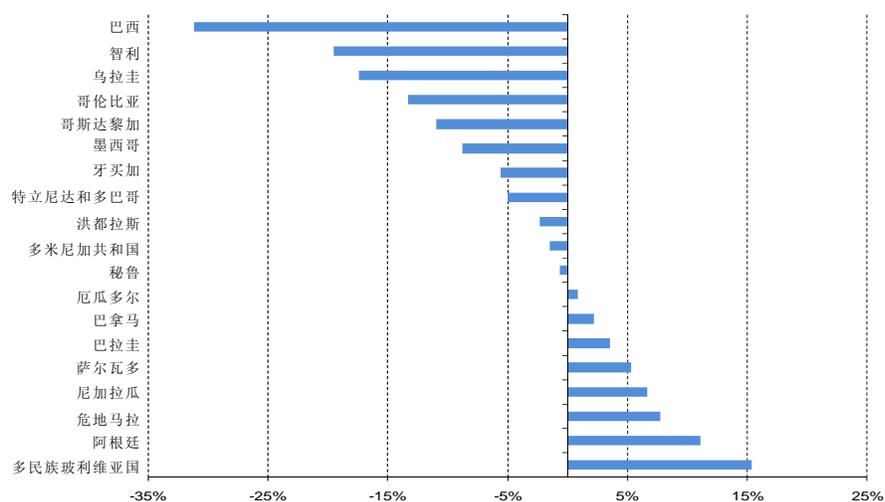
36. 2010 年(同 2009 年平均数相比的年平均数)，货币升值最高的国家是：巴西(12%)、哥伦比亚(12%)、乌拉圭(11.2%)、智利(8.8%)和哥斯达黎加(8.3%)。为了缓和汇率波动和升值问题，特别是在实际汇率达到历史低水平的情形下，一些国家采取了包括准备金累积在内的措施(阿根廷、巴西、哥伦比亚、哥斯达黎加、危地马拉、墨西哥和秘鲁)，设法减少资本流入(巴西采取了征税和限制等手段，这增加了固定收益证券外国投资的金融交易税，这一税率首先增加到 4%，后来在 10 月份增加到 6%)，增加资金流出(智利和秘鲁提高了对外国的退休基金投资的总限额)。

37. 按实际价值计算，这些动向就更加明显。从图 13 中可以看出，实际汇率升值相当普遍，并导致实际汇率平价低于危机前的水平。在几个国家，实际有效汇率因此大大低于过去 20 年的历史平均水平。下列四个国家低于历史平均值 20% 以上：巴西(25.8%)、委内瑞拉玻利瓦尔共和国(25.4%)、特立尼达和多巴哥(24.5%)和哥伦比亚(21.1%)。

图 13

拉丁美洲和加勒比：实际有效汇率的变动，2008 年 12 月-2010 年 12 月

(百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数字。

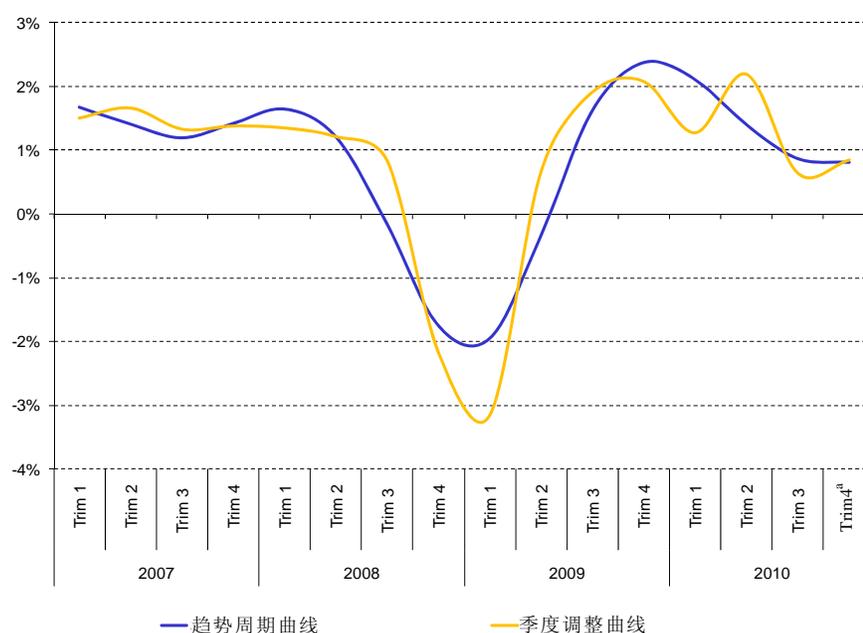
四. 2011 年前景和较长期的宏观经济挑战

38. 拉加经委会估计, 该区域在 2011 年将继续增长, 只是增长速度比 2010 年慢。随着刺激需求的公共政策努力回退, 该区域的经济增长预期将由于闲置产能耗尽和全球经济放缓而减弱, 从而对贸易流动产生影响。如图 14 所示, 经济增长在 2010 年第三季度已经开始放缓。

图 14

拉丁美洲 (7 个国家): 各季度之间的实际国内生产总值变动, 2007 年-2010 年

(百分比)



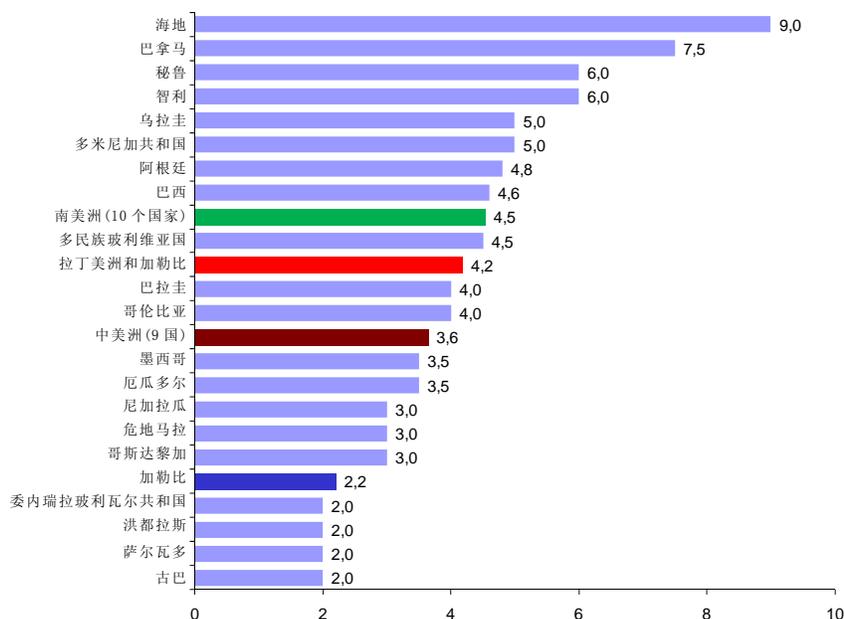
资料来源: 拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会), 依据官方数字。

^a 估计数。

39. 2011 年, 拉丁美洲和加勒比的预计增长率为 4.2%, 人均国内生产总值增长 3%。南美洲的增长速度预期将继续略高于区域平均水平, 达到 4.5%(见图 15)。中美洲(包括墨西哥)的增长速度预计较慢, 达到 3.9%, 加勒比各国预计达到 2.2%)。

40. 由于创造就业机会的步伐将随着增长放缓而减速, 失业率在这一年将下降到略高于 7% 的水平。与此同时, 货币政策问题依然存在, 可能会损害控制通货膨胀的各种努力, 从而对实际工资产生负面影响。

图 15
拉丁美洲和加勒比：国内生产总值增长情况，2011 年



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数字。

41. 关于国外收支指标的变化，尽管全球金融市场的动荡可能会对该区域许多主要出口产品的价格动向产生影响，但该区域的贸易条件应该继续改善。

42. 该区域贸易条件的良好前景可能将有利于南美洲大多数经济体，但商品价格上涨可能意味着中美洲和加勒比各国(牙买加、苏里南及特立尼达和多巴哥除外)的实际收入减少。对制成品主要出口到美国的墨西哥而言，尽管是一个石油出口国，但由于中国制成品的价格竞争，影响将相当有限。尽管该区域的平均价格将改善，但贸易平衡问题预计明年将恶化，经常账户赤字将上升到区域国内生产总值的 1.5%。

43. 不仅由于在某些情况下需要重建反周期应对能力，而且美国的货币政策可能导致全球资金过度流动引起了人们的关切，因此能够使该区域经济快速复苏的公共政策的执行空间将受到影响。对于短期内可能会成为资本流入潜在接受国的该区域国家而言，这将是一个关键的货币和财政政策。

44. 由于需要重建危机前的财政空间，以及希望保持一种扩张性战略以避免增加对金融和货币市场的压力，因此财政努力预期将在过去几年的基础上有所减弱。

45. 拉丁美洲和加勒比区域许多金融资产可能提供的高回报和低风险，可能会为该区域吸引更多短期资本流动。这可能会成为决定货币和汇率政策的不稳定来源。

46. 首先，如果该区域国家的经济主管部门决定不干预外汇市场，则可能会导致汇率失衡和货币的过度升值。另外一个可能性是，可能会导致货币失衡，并且随着闲置产能空间的不断缩小，如果中央银行决定干预，尽可能买进货币以捍卫名义和实际平价，则可能引起通货膨胀压力(该区域一些国家目前正在出现这种情况)。在干预外汇市场的这两个极端选择之间有一系列可能性。这些可能性将两个选择结合起来，但至少会部分消除所产生的货币扩张的效果，方法是提高利率，继续鼓励资本流入，从而降低旨在捍卫实际平价的各种努力的有效性。这的确是一个两难选择，在短期以后将产生重大影响，下文将讨论这一问题。

47. 无论该区域的货币主管部门如何努力控制各种资源流向本国经济的渠道，全球资金流动的增加将很可能有助于深化 2010 年已经看到的该区域大多数货币实际升值的趋势。实际汇率的下降将影响到贸易品的生产，即可出口的产品以及与进口产品竞争的产品。这一点，再加上全球经济(特别发达国家的经济)预计将放缓，将对商品需求的外来部分产生影响。贸易更加面向美国市场的中美洲和墨西哥感受到的影响将最大，不过很可能会波及该区域所有经济体。

48. 这将对国外收支产生负面影响，但不会危及经济增长，至少短期内不会。相反，该区域在 2011 年预计将继续增长，只是增长速度更加接近国内生产总值的潜在增长速度，因为随着信贷更加容易获得，国内需求将起到帮助作用。在南美洲，由于亚洲经济体继续高速增长(只是日本最近的地震可能会对这种局面产生暂时的影响)，所产生的外部需求可能会推动这种增长。

49. 这已不是拉丁美洲和加勒比地区第一次出现短期资本大规模流入资产市场，并由此导致实际汇率升值。资本流入预计将支持国内需求的稳步增长，这是以前在类似条件下所见的情况。其不利之处在于，虽然货币升值可能有助于抑制商品价格不断上涨带来的通货膨胀压力，但也可能导致贸易平衡逐渐恶化。

50. 由于预计贸易品的相对价格将随真实汇率一同下降，如果这种商品在贫穷阶层消费中占较大比例，那么这种经济状况可能会对贫穷指标产生积极影响。如果最贫穷阶层相对收入增加的同时劳动力市场指标没有发生恶化，甚至收入分配也可能至少在短期内得到改善。即便如此，这些改善也可能由于食品和运输价格上涨而被抵消。

51. 但是，就较长期而言，汇率升值趋势的影响可能是极为不利的。该区域已上演过许多经济增长伴随着难以持续的低实际汇率(升值)的故事，其结局并不令人愉快。

52. 2010 年下半年可能开始形成的情景(全球资金高流动量压抑实际汇率，抬升商品价格)可能导致：(a) 非贸易品生产增加，从而损害贸易品，因此对国外收支账户造成负面影响，及(b) 过分专注于初级商品生产和出口。如果既需求初级商品也参与工业制成品市场竞争的中国的汇率升值速度比拉丁美洲和加勒比国家慢，情况可能会雪上加霜。

53. 这种专门化将会使该区域的经济体更容易受到外来冲击的影响，导致投资等宏观经济构成指标波动加大，从而削弱经济体增长、创造生产性就业及减少不平等的能力。这还仅仅是对实质部门的影响。

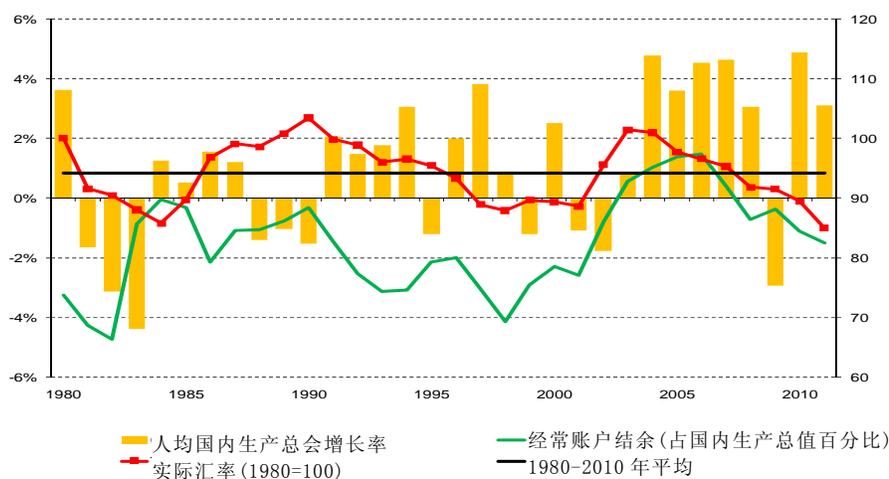
54. 而金融市场产生的影响通常更迅猛、更具破坏性。伴随着国外收支情况进一步恶化的经济增长可能导致该区域的经济体更加依赖外来储蓄为扩张提供资金，这与 2003-2008 年期间的情况不同。

55. 在那个时期，增长的同时，国内储蓄率和国外收支账户盈余不断攀升。这使该区域的各经济体得以抗击危机，因为它们不需要在当时金融市场存在严重问题时(在一定程度上，问题仍然存在)求助于这些市场。恰恰相反：虽然该区域的国家之间存在差异，但它们均建立了采取反周期性行动的能力，迅速回到增长的道路。

56. 在该区域过去 40 年的经济史中，过多资本流入带来基于内需的增长、但同时国外收支情况逐步恶化，这样的例子比比皆是(见图 16)。恶化的原因是：相对于生产能力而言，国内支出过度；实际汇率下降导致的相对价格变动抑制了出口，而使进口品相对便宜。

图 16

拉丁美洲和加勒比：人均国内生产总值增长^a与经常账户结余，^b1950 年-2011 年
(百分比)



资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会(拉加经委会)，依据官方数字。

^a 年度变化率，以 2000 年美元计。

^b 占国内生产总值百分比。

57. 经常项目国际收支赤字的一部分起先可用外国直接投资流入带来的长期资本流入来弥补——目前在很大程度上就是这种情况——或用该区域国家多年来建立起来的储备来弥补。然而，到一定的时候，这会导致国外负债增加，不仅使该区域的经济体因日益专产初级商品而更易受到贸易条件的冲击，而且增加了它们在金融冲击面前的脆弱性，以致越来越成为外资密集型增长。在这种环境下，资本流动突然逆转可能引发外部金融危机，导致增长停顿，并陷入痛苦的调整期——不幸的是，拉丁美洲和加勒比地区对此已十分熟悉。

58. 那么，该区域各国应怎样保护自己免受这种外部冲击呢？有几个国家已建立或加强了管制短期资本入境的机制，以缓解对外汇市场的压力。这是向正确方向迈出的一步，但这种限制可能仍不足以应对可能出现的外汇供给的大幅增加。

59. 出于这个原因，在许多情况下，各国中央银行选择购买货币，以维持需求并试图防止或至少减缓货币升值。这一战略也并非没有问题和局限性，但它至少可以在建立储备以改善该国国际收支状况的同时实现平稳过渡。

60. 这些措施应辅之以尽可能涵盖财政和金融领域的反周期策略，并着眼于缓解对内需的压力，防止信贷供应过度增长，作为减轻对外汇市场压力的另一种方式。另一种可能是旨在提高贸易品生产部门利润的生产性政策措施；这可能需要改变一些公共开支项目的方向，或对税收结构作出一定改变。

61. 任何持久的解决方案都很可能需要加强国际一级战略协调，以缩小全球经济失衡，虽然目前这似乎仍是一个遥远的目标。尽管如此，专门与发达国家贸易的国家和/或初级商品净进口国应准备面临一段时间的低增长和外部失衡，而初级商品出口国则准备面临增长回升，但付出国外收支账户恶化的代价。这要求采取措施应对未来可能发生的资本流动逆转，尽可能减少对经济增长和就业的破坏。

五. 结论

62. 总体而言，毫不夸张地说，全球金融危机之后，2010年拉丁美洲和加勒比地区整体上的复苏得到巩固。虽然国家之间存在差异，但该区域内的经济体总体上表现出的活动规模超出危机前的水平，同时保持了良好的国际收支状况。这是由于它们事先为反周期性政策行动建立了空间，而且外部环境虽然充满变数和不确定性，但一般而言有利于复苏，这也是有利因素。因此，其复苏速度高于预期，并缓冲了危机带来的社会影响。

63. 然而，危机后局势带来了新的挑战，该区域应做好准备应对。对于那些从2003-2008年期间的初级商品高价格周期(2010年该周期再次开始)受益最少的国家，这项任务将更加艰巨。

64. 首先，必须利用很大一部分反周期能力来应对危机。虽然公共财政状况相对均衡、公共债务水平一般较低，但没有多少余地可以来应对外部需求下降，或是处理由于发达经济体增长缓慢导致预计的外部经济运转不佳的情况。对于一些公债水平相对较高和/或收税极低的中美洲和加勒比国家，情况更是如此。

65. 从拉丁美洲过去几十年的动荡中得出的痛苦教训之一，就是有必要保持公共财政的可持续性。这一领域缺乏节制的后果是：严重通货膨胀，随后是严厉的调整，导致生活水平降低，对分配产生集中效应，加剧了贫穷，而且没有为增长创造有利条件。

66. 在接下来的几年内，由于一些发达国家面临恢复其金融体系偿付能力及重新将公共财政转向现实的可持续道路的挑战，外部环境很可能是动荡不安的。日本地震以及西亚和北非的政治事件也将对该区域的经济运行情况产生影响。此外，为满足危机后复苏需要而重建发达国家和新兴经济体之间的全球平衡，将构成该区域的重大宏观经济挑战，其表现形式为：出口价格、外部需求和实际货币平价波动，以及存在出现更加专门化生产模式的危险，这种模式未必有利于经济高速增长和更公平地分配惠益。

67. 简言之，该区域的宏观经济挑战是重建其采取反周期性行动的能力，同时继续为不仅仅基于初级商品出口的生产性发展创造条件。

68. 重建反周期性行动的空间，将其作为应对发展挑战的发展战略的一部分，这是一个多层面的公共政策工作，其核心是回到提高公共开支的轨道，使公共开支符合社会需求，符合国库岁入中长期决定因素的预期变化，并符合不须进行重大政策转变即可处理的债务水平。这要求建立一个新的社会协定，以及一个关于如何逐步满足发展需要以及关于维持开支方案所需的税负额和税收构成的新财政协定。

69. 财政政策在处理具有全球高流动性特点的危险外部环境方面发挥了重要作用，这种高流动性虽然导致该区域一些出口商品名义价格提高，却对实际货币带来升值压力，削弱贸易品部门的竞争力。尽管该区域货币升值趋势是外生因素所致，但相对投资而言国民储蓄率不足，加之缺乏金融发展，导致这些压力被放大。

70. 除了该区域国家用来阻止过多资本流入的工具外，在中长期内还有必要增加国民储蓄(特别是加强中期财政收支并将公债降至不对当地市场造成过大压力的适当水平)，并促进强化国内储蓄能力的金融系统以支持投资。

71. 总之，如果区域内经济体要提高其增长能力，就需要加大投资。尽管在危机之前多年中取得了一些进展，但拉丁美洲和加勒比国家普遍仍远低于 1970 年代的投资规模。当前面临的挑战是将必要的促进投资工作建立在增加国民储蓄的基础上，这样才能更好地维护货币平价，从而塑造更符合该区域发展需要的生产专门化格局。