

经济章节梗概

第一章：打破恶性循环

全球经济尚未从本次金融危机的后遗症中走出来，还没有出现均衡和自我持续的增长。发达经济体和新兴市场经济体都被各自的恶性循环所困扰着，这阻碍了它们完成转轨。第二章对过去一年中的经济情况进行回顾，随后的章节则关注这些恶性循环的根本问题，比如第三章讲述尚未完成的结构性调整，第四、五章分别论述目前货币和财政政策和态势中的风险，第六章关注金融改革正面临的挑战。第一章强化了这些主题和随后四章的政策结论，并以欧洲货币联盟目前面临的问题为大背景对它们进行了审视。

第二章：回顾过去一年

发达经济体在 2011 年的最初几个月中似乎出现了自我持续的复苏迹象，但是这些迹象并没有演变成持续的复苏。2012 年，这一模式似乎仍在重演，经济复苏的前兆正在慢慢消失。最近两年中，阻碍经济复苏的种种因素始终挥之不去。本次危机暴露了政府财政的薄弱基础。预算处于混乱中，经济中其他部门的去杠杆化仍在继续，而财政当局则被迫继续大幅削减预算。在欧元区，财政压力演变成了一场主权债务危机，使欧元区内部和外部的投资者以及消费者信心受损。不少银行因为主权债券的损失而削减了贷款，这进一步削弱了经济复苏。同时，不少新兴市场经济体中，原本欣欣向荣的经济增长率开始放缓了。

第三章：再平衡经济增长

发达经济体和新兴市场经济体均面临结构性挑战。在一些发达经济体中，经济增长仍然被经济繁荣时期积累下来的行业错配和高企的家庭和公司债务所拖累。这些国家必须采取措施修复资产负债表，促进资源在不同行业间的再平衡。此外，包括不少新兴市场经济体在内的一些其他国家则面临着经历它们所独有的繁荣—萧条周期的风险。依赖出口的增长模式已经渐渐失去以往的有效性，它们的经济调整需要从信贷扩张和出口转向内源性增长。

第四章：货币政策的局限性

主要发达经济体正维持着格外宽松的货币条件，这以汇率和资本流动波动的负面形式传导给了新兴市场经济体。新兴市场经济体采取措施应对这些溢出效应，因此全球的货币政策均呈现高度宽松状态。广泛一致的观点是，在危机爆发后，央行采取的果断行动阻止了金融崩盘的出现，对于随后的经济活动也起到了支持作用。由于政府未能及时和全面地解决阻碍增长的结构性问题，央行保持宽松的货币态势实属不得已而为之。但是，是否需要长期维持宽松，需要仔细地斟酌，需要权衡长期宽松的货币政策带来的扭曲是否存在未来危及金融和价格稳定的风险。

第五章：重建财政可持续性

处于财政压力下的主权债务正在以令人惊讶的速度失去无风险的评级地位及其伴随的经济利益。若广泛存在各种安全资产，则对于金融市场的运作和货币政策的操作颇有裨益。那些债务评级基本不存在信用风险的主权国家则享有宽松的空间，可以实施逆周期政策来支持宏观经济稳定。为了恢复无风险资产的供应，各国政府需要采取令人信服的措施，处理高额赤字和预期中的长期负债增长。一些国家需要立即采取措施，大力改革公共部门，消除经济增长的结构性障碍。所有国家都需要阻止金融部门和主权债务之间出现逆反馈循环，在经济较好的时期建立起财政缓冲。

第六章：危机之后银行部门的演变

银行和审慎当局仍面临确保金融稳定的严峻挑战。为重振市场信心，银行需要进一步加强资本和流动性头寸。为加速这一进程，当局应该保证各机构再次注资，并确认投资失误带来的损失。各国的当局都必须及时一致地实施巴塞尔协议Ⅲ的标准，保证稳健有力的监管延伸至目前未受监管的金融中介。同时，在经济快速增长的经济体中，监管当局应该警惕活跃的本地市场所鼓励的风险活动可能会破坏稳定。政策的长期目标应该是为一个强有力的银行业经营模式铺平道路，其特点是资产负债表透明健康、国际经营可自我持续、不依赖官方支持而获得稳定的利润。