

Special report

中国有望成为全球最先复苏的经济体

——本报记者独家专访世界银行发展预测局局长汉斯·蒂莫

“现阶段,全球经济对中国复苏的依赖程度,要甚于中国对于外部经济复苏的依赖。”世界银行发展预测局局长汉斯·蒂莫(Hans Timmer)如是说。

蒂莫是在前次来中国发布世行的最新《2009 全球发展金融》报告期间做上述表示的。在发布会间隙,蒂莫在位于上海青浦的财政部亚太财经与发展中心接受了上海证券报的独家专访。

蒂莫指出,过去几年中国出口的快速增长并非源于外部需求的增长,而要归功于中国生产力和出口竞争力的提高。蒂莫相信,中国经济已经见底,很有希望成为全球最先复苏的经济体。未来十年,中国经济的平均增长可能在8%左右。

蒂莫认为,这场危机之后,全球经济特别是发展中国家将进入相对的“低增长时代”,过去多年的繁荣时期不大可能很快重现。他表示,世行的确非常担心全球经济的前景,但其最新预测数据并非看上去那么悲观,只是因为统计方法和IMF等机构略有不同。他还提醒说,目前的最大风险在于,一些新兴经济体如中东欧可能面临新一轮银行业危机。

◎本报记者 朱周良



蒂莫认为,未来十年,中国经济增长率将维持在8%左右 资料图

因统计方法不同 世行预测更悲观

上海证券报:世行对全球经济今年的增长预测仅为负2.9%,相比IMF和OECD等似乎都要悲观一些,为什么?

蒂莫:我们对于这场危机带来的中期影响非常担忧。尽管像我们预测的那样,世界经济可能从萎缩中出现反弹,但要解决这场危机遗留下来的问题可能需要几年的时间,这也是我们最新报告的判断。就今年的预测数据而言,我们的预测之所以更加低一些,是因为我们的报告出来的时间相对晚些,其中考虑了一些发展中国家比如墨西哥和俄罗斯等更加疲软的数据。

但与此同时,我要说的是,我们的数据之所以和其他的预测出入比较大,是因为我们采取了不同的统计方法。如果我们和IMF等采用类似的统计和预测方法,我觉得我们的预测应该不会差那么多,差异不

会像媒体上报道的那样大。但无论如何,我们的确有些担忧。

上海证券报:所以说你们对世界经济前景感到担忧,但并不那么担忧,是吗?

蒂莫:不,我们对世界经济的担忧绝不比IMF等其他机构少,只是说在具体的数据上,我们和IMF的预测的差异并没有看上去那么大。

上海证券报:世行认为当前世界经济面临的重大风险何在?

蒂莫:就目前而言,最大的风险在于新一轮金融危机的酝酿。很明显,前一轮的金融危机源于美国,进而波及到全球,但这轮危机的最坏时期已经过去了。但现在的风险在于,在一些新兴经济体,特别是中东欧,可能面临出现新一轮银行业危机的危险,特别是当对这些国家的资本流入继续恶化的时候。去年当IMF等向中东欧注入相应资金时,

反而加剧了市场的恐慌,并加速了私人资本撤出该地区。实体经济的衰退,会给全球的银行业带来更多坏账风险,进而会带来新的风险。

上海证券报:相比3月份的预测,世行目前对世界经济的判断更加悲观,这是否意味着我们还没有度过最坏的时期?果真如此,世界经济又要到何时才能见底?

蒂莫:就增长速度下滑的过程而言,最坏的时期应该已经过去了。在去年第四季度和今年的第一季度,我们看到全球的增长数据都非常糟糕。但是,现在大家都认为,下半年的情况应该会更好一些,最起码数据不会再像过去几个季度那么糟糕。

但从就业的角度来看,不好的趋势仍在继续,失业率继续上升,并可能持续到明年。企业仍面临较大的经营困难,因此不断减少雇员人

数,并且也不愿轻易录用新员工。一方面,经济增长似乎开始好转,但同时失业率却持续增加,这样的复杂局面令各国政府非常棘手。

上海证券报:当前各国政府的首要任务是什么?

蒂莫:我想非常重要的一点是要协调各自的危机应对措施。因为这是一次全球危机,需要全球共同应对。比方说,发达国家不能仅仅指望通过刺激本国经济就能走出危机,还需要加强国际协调。就发展中国家而言,这场危机还影响到了投资者对这些国家的投资信心,但全球经济要走出危机,不能没有这些国家的复苏。发达国家要意识到这一点。

从另一个角度看,我认为,这场危机也带来了新的机会,会让新兴经济体的国际影响力得到极大提升。

3 通胀短期内不是威胁 全球年内难见加息

上海证券报:在最新的报告中,世行提到了“退出策略”的问题。那么,什么时候可能需要启动退出机制?哪些国家最迫切需要考虑“退出策略”?

蒂莫:我认为,超宽松货币政策的解除,可能会先于财政刺激政策的撤出。在很多国家,财政刺激对需求的拉动效果还未开始体现,同时政府为了给未来的增长打下更坚实基础,也会倾向于继续推进财政刺激。

在货币政策方面,很多国家都已经降息至接近于零的水平。不少央行都开始采取进一步的措施,即量化宽松政策,旨在解冻民间借贷。但央行往往存在太晚收回这类非常规措施的风险。在达到解冻信贷市场的目的之前,不少新增流动性都会涌入资产市场,比如股市、房地产等,进而带来通胀压力。

另一方面,在一些国家,比如美国,在联储已降息至零的情况下,政府推出了新的措施,即通过收购国债来压低借贷成本。如果届时要采取逆操作,则意味着当局要开始卖出国债,收回资金。而这个时候政府已经深陷巨额财政赤字,发债成本高企,这会给出国债带来更大的难度,而且这也可能间接影响到财政刺激。

从美联储等央行的角度来说,他们很有信心,认为如果有必要的话,央行可以很快从市场上撤走多余流动性。但事实上不是这么简单?我觉得未必。以美国为例,以美国政府目前的糟糕财政状况,加上当前金融市场的现状,美国政府对其债务进行再融资已经越来越难。在此情况下,美联储要进行推出量化宽松货币政策,有可能会使得加息压力进一步加大,而一旦加息,会使美国的财政问题进一步恶化。所以我认为,短期来讲,超宽松的货币政策是没有问题的,但是长远来看,央行还是面临非常大的压力,我担心如果央行的退出不够快的话,就会产生问题。

上海证券报:就考虑“退出策略”来说,有没有一个大概的时间表?哪些国家需要最先退出非传统的刺激货币和财政政策?

蒂莫:这很难一概而论。我认为,很多国家都出现了潜在泡沫浮现的迹象。就单个国家而言,某种意义上说,美国可能需要比较早考虑这方面的措施,因为美国在量化宽松和财政刺激方面启动得比较早。即便是像中国这样的国家,如果你看看最近一段时间股市的表现,在某个特定的时候你可能会得出某种结论,即提供流动性不再是当局的首要任务。

上海证券报:通胀会不会成为下一个危机?有人认为各国央行的大举降息和注资,可能催生新的泡沫,您怎么看?

蒂莫:这轮危机的规模和影响力是前所未有的。但是,得益于美联储等各国央行非常大胆迅速的出手,目前的危机才得以很快得到控制。在这轮危机初期,很多人把它和大萧条时期相比。但是我想,其实某种意义上讲,从整个全球需求滑坡的程度来看,这次危机的严重程度甚至超过了上世纪30年代的大萧条。和当时唯一不同的是,各国政府采取应对措施非常迅速,这也是为什么我们没有遭遇又一次“大萧条”的原因。这些政策是有效的,不当于过于苛刻地指责。

我并不认为通胀短期内会成为一个问题,至少不会出现传统意义上的通胀。目前各国的产能利用率还很低,甚至是在中国,需要很长一段时间远远高于趋势增长水平

的强劲增长,才能提升产能利用率。由于危机的影响,从全球来看,无论哪个行业、哪个国家,产能过剩都是一个普遍的问题,产能利用水平非常低。我们可能需要几年的强劲增长,才能充分消化这些多余产能。不仅对制造业,对其他行业也是如此。此外,在商品市场,我们不再能看到在2008年推动商品价格飙升的强劲基本面因素。

但我的确认为通胀可能成为未来的一个潜在风险。当中央银行释放出大量流动性,但又未能促使消费者用这些钱来消费,这些钱可能流向资产市场,推高资产价格。我们都知道,目前各国政府在中投入的流动性非常多,但企业和消费者不一定会马上愿意来消化这么多的流动性。什么意思?就是说可能原来想买车,现在考虑到经济危机不一定会马上买。在消费者信心还没有完全恢复之前,既然融资成本这么低,也许可能会有人利用低廉的成本借钱投入到股市和楼市当中,这个我觉得是值得担心的。

上海证券报:您觉得各国何时应该启动加息,或者说利率正常化?

蒂莫:我刚才已经说了,很难判断什么时候启动加息,这要取决于央行的判断。不过,至少在年内,各国还不大敢开始加息,特别是在美国,联储不仅保持利率在零区间不变,还一再向市场传递这样的信息,即当局将在一段时间内把利率维持在低水平。如果可能,我想美联储可能逐渐开始考虑退出超宽松货币政策的问题,但不大可能以一种很激进的途径实施,而是一种更温和的解除过剩流动性的措施。

上海证券报:金融市场过去几个月强劲反弹,世行如何看待市场的表现?是否认为金融市场已经摆脱了危机的阴影?股市面临的重大风险何在?

蒂莫:我不是股市方面的专家。要判断股市的走势很难,市场总是波动的,但却取决于人气的变化,要解释现在股市的上涨很难。但有几点我想可能说说,一是反映了投资者对全球经济形势的判断,即对经济已经度过了最坏时期、有望展开复苏的预期;第二,过去几个月全球市场信贷大量增加,在消费者信心尚未完全恢复的背景下,很多人并没有把从银行获得的低廉资金用于购买消费品、汽车或是自有住房,而是用在了投资和投机,去买股票和投资房地产等。

至于风险,对股市来说任何时候的最大风险都是上涨过头。股市的估值与盈利的增长不相符。在股市上涨的时候,往往会出现一种恶性循环,即市场越涨,愿意买进的人越多,这本身就蕴藏着一种风险。

我记得大约在两年前,在A股持续暴涨的时期,中国政府曾试图冷却国内过热的股市。政府发出这样的信号非常重要,因为很多政府都不敢试图干预股市的走势,但有的时候当局发出一些信号的确是非常必要的。

上海证券报:到目前为止,您有没有看到股市出现过热的迹象?

蒂莫:这很难说。在一些国家的确有些迹象需要引起注意,包括中国。中国股市的持续上涨,一方面是国内信贷的急速增长,但是中国股市增长也有其他的原因,因为全球投资人都认为中国经济将成为这轮危机中率先复苏的国家,中国有望成为全球经济的新引擎。

2 中国经济已触底 全球迎来低增长时代

上海证券报:很多人都对发展中国家引领全球走出危机抱有很高的期待,您觉得这样的想法现实吗?为什么?

蒂莫:的确是这样,特别是中国这样的新兴经济体,非常有希望成为全球最先复苏的经济体。这里面有多重原因:一是因为这些经济体的较好增长潜力,中国和亚洲地区的不少经济体仍然具备恢复到之前较快增长的潜力;二是宏观经济政策,这些国家迄今为止采取的宏观政策都较为稳健;三是这些国家的银行业不像西方那样脆弱,受到的冲击也小很多。

当然,从技术上说,另一个也可能在首批复苏的国家就是美国自身。这其中部分原因是他们的经济刺激,但另一个重要因素是因为美国是最早进入衰退的国家,所以也可能是最早结束衰退。

至于那些落后于全球复苏的经济体,则可能包括欧洲,因为他们还有很多问题要解决,比如中东欧的危机。

上海证券报:具体到中国,世行是否认为中国经济已经触底?复苏会在何时开始?

蒂莫:是的,我们的确看到了很多强劲的迹象,比如中国的金融市

场就表现得格外抢眼,以至于恐怕你们也要略加谨慎。股市持续大涨,有一种原因可能是市场对中国经济将领先全球复苏的预期所致,但也有可能是部分受到了大量的流动性推动,因为一些信贷资金可能并未完全进入实体经济。

但我的确相信,中国经济已经见底,很有希望成为全球最先复苏的经济体。从中期而言,政府不仅要确保经济增长的可持续性,还要努力加快经济增长的再平衡。

上海证券报:有一个问题就是,在全球需求依然疲软的背景下,中国能否保持经济的可持续增长?

蒂莫:我想说两点。首先,我并不认为,中国过去很多年中出口的快速增长是源于外部经济和需求的拉动,相反,这更多的是源于中国生产力的提高。举个例子,过去十年间,美国的进口年均增长只有3%到4%,而中国的出口增长却要高出得多,达到20%甚至30%。这就说明,中国出口快速增长并非是因为外部需求增长,而是源于中国出口产品的竞争力,使得其更加容易打入外部市场。

第二,尽管如此,中国的增长不能光靠出口和外部市场,而是要更多开发国内需求。这场危机加快了

中国从过多依赖外需转向内需的转型,而在在我看来,这种转型的成功与否关键取决于中国自身。如果你们继续朝正确的方向迈进,没有理由中国不能实现这样的转型。总的来说,我认为,现在全球经济对中国复苏的依赖程度,要甚于中国对于外部经济复苏的依赖。

上海证券报:您认为中国政府提出的保八目标有没有可能实现?世行对中国经济的最新预测好像是7.2%。

蒂莫:首先要说的是,我对中国经济的预测纯粹是从一个外国人的视角出发。在我看来,对中国经济来说,今年能否实现保八并不重要,不管是7.7、7.8还是8.5。重要的是能否尽快复苏,以及如何实现可持续的稳定增长。当然,从政府的角度来说,中国也因为这场危机而面临了和全球其他国家一样的风险,所以也希望在尽可能短的时间重新回到较快的增长目标,这也是可以理解的。

上海证券报:我注意到,世行在最新报告中提到了全球将进入“低增长时代”,能不能具体谈一下。

蒂莫:我们的确认为,全球经济要重新恢复到危机前的状况不大可能。特别是对发展中国家而言,过去7、8年中的鼎盛时期不大可能很快

重现。那段时间的快速增长,首先是因为发展中国家自身的潜力爆发,但也有其他因素的驱动,包括充斥全球的流动性以及国际金融机构大量高杠杆操作带来的低廉资本。在这种情况下,我们预计,在这场危机后,发展中国家整体上的增长率较以往十年的趋势水平低一些。

但是,从全球的情况来说,以往新兴经济体增长快于发达经济体的大格局不会因为这场危机而改变,反而可能愈加明显,新兴经济体的影响力将更加显著。

当然,在这场危机之后,新兴经济体的融资成本也会比危机前要高很多,因为西方银行的杠杆率不再像以往那样高,廉价资金不再充斥全球。

上海证券报:中国经济还能重现以往两位数的增长率吗?

蒂莫:在这场危机前,中国经济的增长一度高达13%。不过在我看来,这样的高速增长未必真实反映了中国经济的潜在趋势增长水平。一方面,这样的高速增长是受到了中国加入世贸组织等因素的驱动,同时也与国际经济大环境的繁荣分不开。我不能确定在未来十年中国经济能实现多快的增长,可能是接近8%,当然也可能达到10%。

人物简介



汉斯·蒂莫(Hans Timmer),常驻华盛顿,现任世界银行发展预测局局长,荷兰人。在他领导下,世行发展预测局负责编写了今年《全球发展金融:制定全球复苏路线图》报告第一章:全球展望与发达国家。他还负责全球经济的短期模型、中期预测、政策分析及长期前景分析。蒂莫2000年5月加盟世行,此前他担任荷兰政府经济政策中央计划局国际经济分析部主任,监督开发了两个世界模型:世界经济长期模型和经合组织经济计量经济学中期模型。他拥有与欧洲委员会、IPCC国际产品认证中心、经合组织以及印度计划委员会和中国社科院工作的广泛经验,参与过LINK和GTAP等国际模型小组的工作。蒂莫就读于荷兰鹿特丹大学,曾在波兰国立罗兹大学和荷兰经济学院任研究员。(朱周良撰)