

全球金融危机对金砖国家的影响

<http://www.criifs.org.cn> 2009年7月2日 林跃勤

全球金融危机对新兴市场经济的巨大冲击，使人们对“金砖国家”（BRICs，巴西、俄罗斯、印度和中国的英文打头字母缩写）这些新兴大国的快速崛起能否持续产生了怀疑。为什么这些快速发展的新兴经济体在外部危机冲击下会发生剧烈震荡？像金融危机这样的外部冲击对于这些新兴经济体影响的传导机制、反映以及对其整个赶超与崛起进程的影响如何？深入分析这些问题，对于我国加快增长方式转变、构建灵敏有效的市场机制和危机防治体系，实现又好又快发展不无裨益。

一、金融危机对金砖国家的冲击

全球金融危机对金砖国家的冲击主要是通过以下几个渠道进行的。

1. 金融冲击

金砖国家资本市场剧烈震荡。新兴国家的资本市场与发达国家金融市场联动性不断增强，使得新兴国家证券市场对发达国家的股市波动十分敏感。次贷冲击波导致新兴国家股市剧烈波动、市值严重缩水。摩根士丹利MSCI金砖四国指数下跌近六成，比以26个新兴国家为基础的新兴市场股指下跌（55.2%）和全球主要股指下跌（40.7%）幅度更为剧烈。有的国家还因投资与美国次贷有关的债券及国债而遭受打击。

吸引外资下降和外资流出增加。2008年，俄罗斯私人资金净流出量为1299亿美元；巴西外资净撤资额达到488.8亿美元，居民净储蓄额也比2007年下降48%，美元净流出量达9.83亿；印度外资净流入从2007年的600多亿美元下降为零。2008年，中国新批设立外商投资企业数、实际利用外资增长率均出现明显减速。

货币贬值与外汇储备缩水。金砖国家出现货币贬值趋势。俄罗斯卢布一改2000年以来稳定升值趋势，卢布/美元汇价自2008年8月到2009年2月份跌幅约40%。俄罗斯外汇储备在近半年里减少了1200多亿美元。巴西的雷亚尔兑美元汇率从8月份到年底贬值近50%。2005年7月汇改以来人民币稳步升值趋势也出现了变化，在2008年12月份出现了约1%的贬值。印度卢比兑美元全年跌幅超过20%。

2. 需求冲击

受金融危机影响，大宗商品和加工产品需求与价格下降，使金砖四国出口遭到不利影响。过去数年，俄罗斯和巴西经济增长与资源价格高度相关，在油气价格、铁矿石价格及农产品价格等急剧走低背景下，俄罗斯出口顺差开始显著下降。2008年7月石油价格达到高峰后急剧下降，使俄罗斯石油出口减收数百亿美元。2009年1-2月份，俄罗斯出口继续大幅度下降，同比下降超过50%，贸易顺

差下降达2/3。同样，海外订单减少使印度出口2008年10月-2009年1月连续四个月下降，2008/2009财年外贸逆差预计超过1000亿美元，使其外债/出口比率将在目前96%的基础上进一步上升。2008年中国出口增长率同比下降7个百分点，2009年1-3月出口下降幅度超过20%。2008年巴西出口出现10年来首次下滑和8年来首次逆差。2009年1-2月巴西日均进出口同比分别下降22%。

3. 信心冲击

金融危机还通过预期不佳对新兴国家经济产生冲击。失业增加和收入预期不稳定，使居民的投资和消费信心降低。民调显示，俄罗斯49.8%的居民认为，俄罗斯在世界各国中受危机打击最重，经济复苏时间较长。卢布贬值一度引发居民抛售卢布购买美元，私人资本外流大幅度增长，几年前一度出现的私人资本净流入重新出现逆转，居民开始改变大手大脚花钱的习惯。印度也发生过银行挤提事件。巴西居民储蓄增长大幅度下降。对雷曼投资的失利，使印度第二大银行ICICI出现挤提。

综上所述，金砖四国无一例外地受到了金融危机的全面冲击，有些冲击极为相像或相近，但由于初始条件、经济规模、经济弹性、经济结构、对外依赖度、政府资源动员与宏观调整力度等方面的不同，四国受到冲击的重点领域和程度还是有差异的，因而，其受到冲击的综合表症也有差异。总体而言，中国所受到的冲击主要表现为出口下降及其对实体经济的拖累，而金融货币领域的损失和影响较小；印度和巴西实体经济受影响较小，经济下滑幅度较小，但资本外流和货币贬值较多，债务负担加重；俄罗斯则在金融体系和实体经济的双重领域所受到的冲击均很严重，在金砖四国中经济表现最为糟糕。

二、金砖国家“危机过敏症”探源

新兴国家的过敏症状，是对全球经济失衡强制性调整的结果，也是新兴国家内在多重失衡急需深度调整的体现。全球经济失衡的主要表现是以美国、欧洲和以日本等发达国家为代表的资产膨胀型过度消费模式，“双赤字”膨胀和金融泡沫过多，引发全球性流动过剩、资产价格飙升和需求过度。大量资金从美国流入新兴经济体，进一步加剧了全球经济失衡，形成恶性循环。全球经济失衡和全球流动性过剩严重到一定程度，成为国际金融危机爆发的深刻根源之一。但新兴国家内部失衡严重，也存在内在深度调整要求。新兴国家的内部失衡，主要是新兴国家在追求高速发展过程中积累了一系列的结构性矛盾。

1. 供需矛盾突出

一些新兴国家实施赶超发展战略，出现了一些泡沫现象。一些新兴国家投资过热是有其国际背景的。投资增长较快不仅使有关国家存在经济增长由偏快转为过热，还可能加剧其国内产能过剩矛盾，强化其出口依赖。一些新兴国家长期来主要通过高积累和高投资模式来实现高增长率，而消费跟不上，从而形成内部消化不良的产能过剩症。俄罗斯2007年固定资产投资增长率达21.1%，为近15年之最（2008年下降到9%），其中，房地产业对俄罗斯经济增长贡献度迅速提高到7%以上，全球城市中莫斯科房租最贵，不动产泡沫现象相当突出，也是造成经济不稳定的因素之一。

2. 对外经济失衡

经济对外失衡反映的是经济对内失衡的问题（如经常项目较大顺差反映储蓄投资关系失调），同时经济对外失衡又会反作用于对内失衡。经济内外失衡相互影响、相互作用。2001年世界新一轮

经济增长周期启动以来，全球需求高涨，资源、商品价格不断上涨，成为拉动新兴国家经济快速增长的巨大动力。金砖四国在积极融入经济全球化过程和充分利用外部资源与市场加快自身经济发展速度过程中，也形成了对发达市场的依赖。如2007年金砖四国对发达国家市场的平均出口份额高达49%，贸易依存度已经明显高于世界平均水平。中国出口占GDP的比重从1998年的20%提高到2007年的40%，仅对美国的出口依赖度高达23%；俄罗斯、巴西资源产品占出口的比重分别达65%和40%多，对外经贸关系对经济增长的影响也相当高；在印度，近年外资大量进入制造业和IT产业，外包业务快速扩大，经济外向度也不断提高。在世界经济冷却、资本回流时，金砖国家的实际外资流入急剧减少，对经济打击较大。此外，新兴国家对美国等发达经济的金融货币依赖较重，也是其对金融危机过分敏感的缘故之一。

3. 金融开放与金融风险防范失衡

一些新兴国家在金融制度改革和金融市场建设中，学习美国金融制度和模仿美国金融市场发展经验，忽视自身金融体系发育不良、金融结构和金融主体管理水平低等事实，疏于风险控制机制的建设，内部金融风险不断积聚。对金融危机破坏力的估计、预警与应对不足，也是国家金融与经济遭遇较大震荡的原因之一。

三、金砖国家的反危机政策

为应对金融危机对本国经济的冲击，金砖国家均采取了一揽子政策措施，主要包括财政反周期相机抉择政策、创造宽松货币环境、产业刺激和社会稳定政策等。

1. 财政政策

为应对金融危机带来的外部需求减少，各国均寻求以扩大内需为目标的反周期财政相机抉择政策。中国政府提出了2009—2010年4万亿元经济刺激计划，提出约合5000亿元的各项减税计划，并全面提高出口退税。巴西政府决定在2008—2010年增加2007年制订的《加速发展计划》预算支出规模，并推出大规模减免税收计划。俄罗斯政府出台了一系列财税政策，如大规模财政拨款、减税。按照IMF的测算，2008—2010年中国和俄罗斯的积极财政政策规模分别占GDP的4.4%和4.5%，在世界大国中居于前列；相比之下，印度和巴西的财政支出规模和比重相对较小。

2. 货币政策

创造宽松的流动性环境，是各国货币政策的优先选项。中国已经在2008年后3个月里下调利率216个基点，同时，放宽信贷发放额度限制和门槛，通过快速发放贷款，增加市场流动性。巴西也两次下调基准利率250个点，2008年10—12月份以来央行三次降息。俄罗斯通过大规模抛售美元稳定卢布、通过央行大量授信救助金融机构，通过回购一些重要企业的股票帮助企业稳定和稳定股市，以及修改保险法和扩大对国家控股保险公司的注资，发挥保险机构的金融与经济稳定作用；巴西和印度通过外汇干预极力保持本币稳定或者减少本币兑美元贬值幅度。

3. 产业政策

各国通过对关键行业和龙头企业的扶持，实现整体经济稳定。中国出台了十大产业振兴规划；俄罗斯对重点行业和企业提供直接财政资金支持；印度加大鼓励外商投资基础设施的优惠政策和措

施，如增加投资比例等，加大对石化和食品部门补贴；巴西也对港口、交通、能源、农业和建筑业等部门给予特别的扶持。

4. 社会政策

金砖国家均采取诸如创造就业机会、扶持贫困群体、提高最低生活标准、改善福利保障、刺激消费等稳定社会措施，提高工资或最低工资标准。印度提高公务员与政府雇员工资以及企业工资，免除农民债务；巴西提高了最低工资标准；中国增加了教育、卫生等方面的支出。俄罗斯更实施了多项规模巨大的社会福利保障措施，如增加免费大学生名额和提高大学毕业生上研究生的比例，规定自费大学生学费额度（总统倡议）；增加居民就业和失业补贴额度、住房补贴和对困难家庭提供廉租房，允许困难抵押贷款户用“母亲基金”权益偿还贷款；将预算部门工资与通胀指数挂钩，并保证工资、特别是退休金的增长幅度高于通胀水平；等等。

5. 其他政策

金砖国家把压缩行政支出、扩大国际合作等作为反危机一揽子政策措施的有机组成部分。如俄罗斯、印度政府均出台压缩行政开支费用计划，俄罗斯裁减官员10-15%，节约行政经费开支15%。中国也通过加强控制公务车购置和新建楼堂馆所，降低行政经费支出增长幅度，改善财政收支平衡状况。金砖四国积极参与G20框架下的合作，推动IMF管理机制改革和国际金融货币体系改革，提高新兴国家在国际金融和经济秩序制订中的发言权。金砖国家还于2009年6月在俄罗斯举行首届金砖四国峰会，以强化反危机政策协商和合作。

四、展望与启示

金砖国家的危机“过敏症”清楚地表明，开放条件下新兴大国的赶超和崛起进程必然会受到各种外部冲击的挑战。从较长期趋势看，金砖四国快速发展的总体趋势并未逆转。随着全球经济的复苏和新一轮增长周期的到来，国际大宗商品价格会重新高企，这对拥有资源优势的巴西和俄罗斯经济增长是显著利好因素。同时，经过危机考验，四国经济结构调整和增长模式转换等会有明显进展，并促进其长期增长潜力。因而，金砖国家的赶超发展过程将不可逆转。但本次金融危机对金砖国家尤其是中国有何启示呢？

1. 新兴经济体在赶超过程中需要特别注重和防范外部危机的冲击

这次危机给包括金砖国家在内的新兴经济体造成的巨大冲击表明，新兴后发国家虽然经济增长速度较快，与发达经济体的差距在逐步缩小，但是其赶超发展还是比较脆弱和稳健不足的。对于大新兴经济体来说，在由发达经济体发动的危机冲击下，仅有速度和规模优势不足以保持安稳。大新兴经济体在积极参与经济全球化以加快发展的过程中，必须随时注意提防的是外部危机冲击，构筑强大的风险防火墙是持续发展所不可或缺的。

2. 反危机中要加强政府与市场这两只“手”的合理搭配

反危机需要政府之手更为强劲有力，但不可忽视和排挤市场的长期自动稳定器作用，两者合理搭配才能相辅相成。巴西、印度等国更多的不是政府直接拨款投资，而是通过财税配合金融、经济手段，引导民间投资和消费，抵御外需衰减。俄罗斯也非常注重通过银行信贷、税收、贴息和促进

企业重组、改善投资经营环境、提高人力资本等方式来抵御危机冲击和推动结构调整。中国在加强政府宏观调控和发挥市场机制效用方面，应该说是做得最好的。

3. 相互协作有助于提高新兴经济体反危机政策效果

发达经济体与新兴经济体在全球性危机中的利益交替和利益冲突，决定了过分依靠发达经济体来反危机是不可靠的。如果危机过后国际经济和金融秩序依然沿着发达经济体设计的轨道运行，并重复着新一轮经济周期，最终新兴经济体就不得不一次次为发达经济体引发的全球性危机埋单。因此，新兴经济体，特别是大新兴经济体要依靠自身不断增强的经济政治实力，勇敢地站出来并协调立场，成为改变不合理国际金融、货币和贸易规则的基本力量。因为，新兴国家甚至是新兴大国，其经济实力和国际经济参与能力和技巧等均比较弱小，难以与美国等金融与经济巨无霸抗衡。而随着大新兴经济体的经济力量增强和其相互间协作的扩大，既能提高参与经济全球化能力和竞争力，也能增强推进国际金融、贸易与经济秩序改革，提高对源自发达经济体的危机与风险的免疫力，维护和提高自身权益。

总体看来，金砖国家等新兴经济体出现的国际金融危机综合症清楚地揭示出，对外部风险冲击的敏感度和抗风险能力是大国经济赶超过程稳健度的重要标杆。及时稳妥地推进结构调整、增长方式转变和体制机制创新，消除短板和软肋，是包括金砖国家在内的所有新兴经济体化危机为良机、实现“后金融危机时代”稳健赶超发展的关键所在。（林跃勤/中国社会科学院经济研究所）

文章来源：红旗文稿 （责任编辑： zfy）