

**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**拉丁美洲和加勒比：2007-2008 年经济形势和展望****摘要**

2003 年以来，几乎整个拉丁美洲和加勒比区域都共享了有利的经济条件和强劲的增长业绩，2007 年继续共享。但是，主要由美利坚合众国金融市场危机引起的国际金融市场高度动荡和不确定性上升，使得该区域面对的外部金融形势日趋恶化。尽管如此，私人消费和资本形成总值拉动了强劲的国内需求，该区域大多数经济体继续稳健增长。拉丁美洲和加勒比 2007 年增长率为 5.7%，该区域已连续四年增长率超过 4.5%。

该区域继续感受到强劲外部需求和主要出口品价格居高带来的益处。从区域看，货物和服务出口增长 5.3%，从贸易条件看，上升了 2.4%。加之国外汇款增加，2007 年可支配国民收入总额猛增，同 2006 年和 2005 年一样，增速为 6.5%，超过了国内生产总值（GDP）的增长。

预计 2008 年增长会略为放缓，区域国内总产值上升约 4.7%。如果预测得到证实，该区域的人均产出在 2003-2008 年期间累计增长约 22.5%，相当于每年平均增长 3.4%。

* E/2008/100。



一. 引言

1. 2007 年拉丁美洲和加勒比区域经济增长 5.7%，相当于人均国内生产总值（GDP）上升 4.3%（见表 1）。

表.

国内生产总值增长率

（以 2000 年美元不变价格计，百分率）

| 国家 | 2005 年 | 2006 年 | 2007 年 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|
| 阿根廷 | 9.2 | 8.5 | 8.7 |
| 玻利维亚 | 4.0 | 4.6 | 4.6 |
| 巴西 | 2.9 | 3.7 | 5.4 |
| 智利 | 5.7 | 4.0 | 5.1 |
| 哥伦比亚 | 4.7 | 6.8 | 7.5 |
| 哥斯达黎加 | 5.9 | 8.2 | 6.8 |
| 古巴 ^a | 11.8 | 12.5 | 7.5 |
| 多米尼加共和国 | 9.3 | 10.7 | 8.5 |
| 厄瓜多尔 | 6.0 | 3.9 | 2.7 |
| 萨尔瓦多 | 3.1 | 4.2 | 4.7 |
| 危地马拉 | 3.5 | 4.9 | 5.7 |
| 海地 | 1.8 | 2.3 | 3.2 |
| 洪都拉斯 | 4.1 | 6.0 | 6.3 |
| 墨西哥 | 2.8 | 4.8 | 3.3 |
| 尼加拉瓜 | 4.3 | 3.7 | 3.8 |
| 巴拿马 | 7.2 | 8.7 | 11.2 |
| 巴拉圭 | 2.9 | 4.2 | 6.0 |
| 秘鲁 | 6.7 | 7.6 | 9.0 |
| 乌拉圭 | 6.6 | 7.0 | 7.4 |
| 委内瑞拉玻利瓦尔共和国 | 10.3 | 10.3 | 8.4 |
| 拉丁美洲合计^b | 4.6 | 5.5 | 5.7 |
| 加勒比合计 | 4.7 | 6.9 | 3.9 |
| 拉丁美洲和加勒比^b | 4.6 | 5.6 | 5.7 |

资料来源：拉丁美洲和加勒比经济委员会（拉加经委会）根据官方数字。

^a 古巴国家统计局提供的数字。

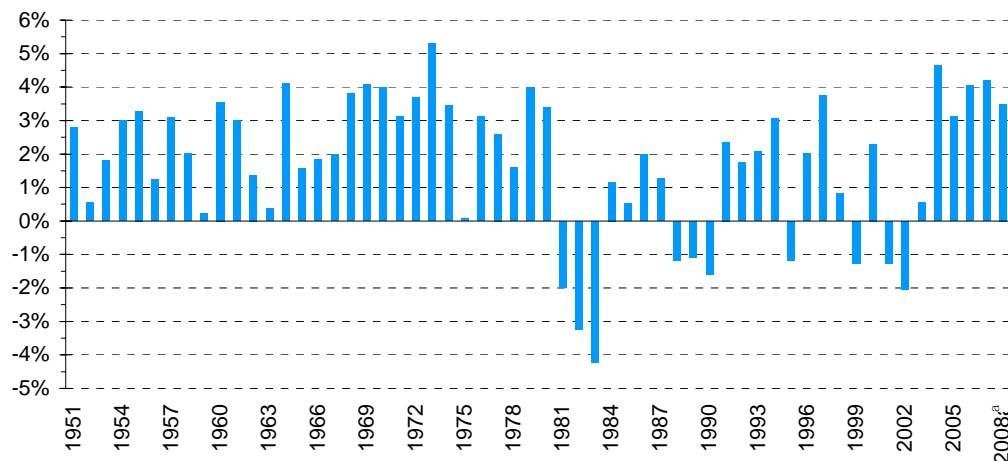
^b 不包括古巴。

2. 如此看来，2007 年是连续第五年增长和连续第四年增长率超过 4%。上一次人均 GDP 持续年增长高于 3% 是 40 年前发生的，1960 年代末和 1970 年代初第一次石油价格冲击之间，该区域的经济扩张连续七年以可比速度增长（见图一）。

图一

拉丁美洲和加勒比：人均国内生产总值

(年增长率)



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

^a 预测。

3. 2008 年预期增长略微放缓，区域 GDP 增长率约为 4.7%。如果预测实现，该区域 2003 至 2008 年期间累计人均 GDP 已增长约 22.5%，相当于每年平均增长 3.4%。

4. 过去几年中世界经济增长异常之高，已连续四年年增长率超过 3%。因此拉丁美洲和加勒比经济体的业绩不是孤立发生的，是以普遍增长为背景的。这方面应当指出，虽然同以往的标准相比，该区域的增长率是高的，但是同发展中世界的其他区域相比，增长率并不高。

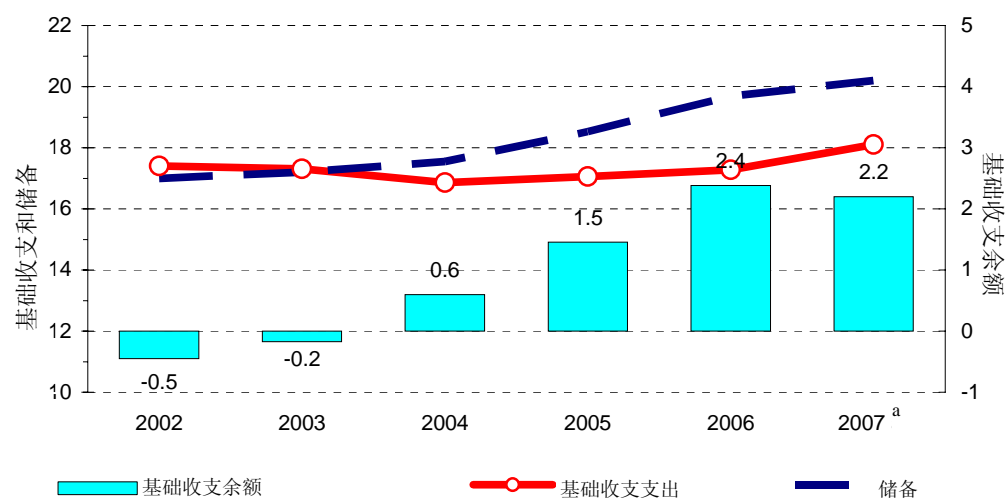
5. 2007 年继续观察到当前经济增长阶段的许多特征。其中包括经常账户仍有顺差（虽然比 2006 年少得多），贸易条件继续改善（虽然不如以前显著），财政账户基础收支余额仍是正值，失业减少，国际储备增加，外债占 GDP 的百分比下降。但是，也观察到近几年中的这些趋势有所改变，这无疑是对经济政策的挑战。变化包括公共支出较快上升，从该区域 2006 年实现的财政收支总体情况看，是一个挫折；货物出口的势头减弱，多年来首次出口额增长低于 GDP 增长；通货膨胀上扬，打断了过去四年的下降走势；面对 2007 年 5 月份金融市场开始动荡，该区域国家主权风险暴露增加。

二. 经济政策

6. 2007年的一些特征同2002–2006年期间观察到的特征不同，那一期间的特征是基础收支顺差增加，赤字总体减少，公共债务持续下降。财政收支改善的根本原因是收入上升高于公共支出。虽然该区域再次实现了基础收支大量顺差（见图二），但是低于2006年，原因是收入增长放缓（上升了0.4个GDP点），支出增长较快（上升0.7个GDP点）。

图二

拉丁美洲和加勒比：中央政府收入、基础支出和基础收支余额（百分比）



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

^a 初步数字。

7. 在中央政府一级，该区域各国的财政状况表明截至2007年年底，它们的基础收支顺差平均为GDP的2.2%（简单平均数），而2006年为2.4%。相反，财政收支总余额（其中包括支付公共债务利息）恶化了，由占GDP的0.1%到占GDP的-0.1%。

8. 上述平均基础收支顺差反映了该区域几乎所有国家的财政状况。在提供数据的19个国家中，16国在2007年实现了基础收支顺差（仅海地、洪都拉斯和危地马拉基础收支有赤字）。这同2002年的形势很不相同，当时只有8个国家有顺差。尽管如此，财政收支状况恶化的国家数目增加了。2007年，经过分析的19个国家中，有12国不是赤字增多就是顺差较少。这和2006年和2005年情况不同，当时大多数国家的指标改善。更全面总括一些特定国家，也揭示非财政公共部门的基本收支余额恶化，2006–2007年间，从平均占GDP的4.1%降为3.3%。

9. 过去几年中，有几个因素共同提高了该区域国家的财政收入：经济活动大幅增加，对收税有重大影响；大多数国家通胀率低；征税机制改善；某些商品价格较高，为生产国创造了较高的财政收入。

10. 政府制定了各种财政机制，从上述资源中获得了一部分收益。至于农业产品，阿根廷用出口税创造的资源为部分支出供资。生产大量非再生资源的国家情况类似，它们的政府创造机制获取收入，尤其是玻利维亚、智利和委内瑞拉玻利瓦尔共和国。

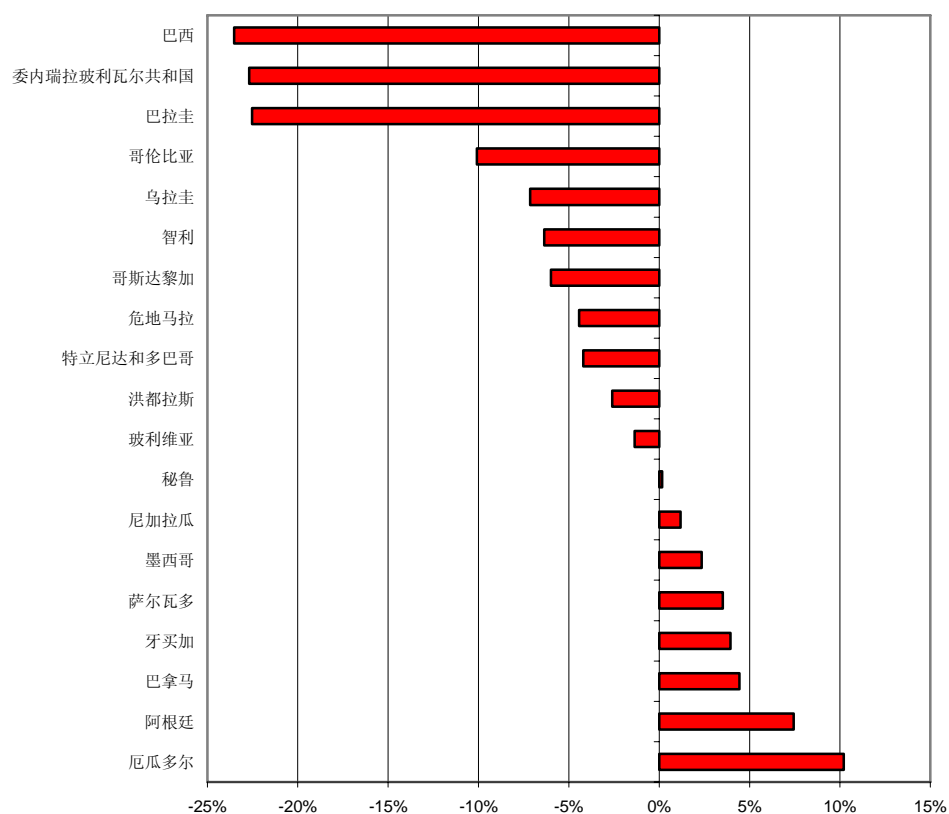
11. 以简单平均数表示，该区域各国中央政府的公共债务同 GDP 的比率从 2006 年的 37.6% 降到 2007 年的 31.8%。外币债务减少，本币债务偿还条件延长。

12. 至于汇率政策，2006 年观察到的实际有效货币升值在 2007 年继续下去，尤其在南美洲。拉丁美洲和加勒比区域外的汇率（不包括该区域国家间的贸易）升值 2.7%，这一期间，有 11 个国家有效升值。图三反映了该区域 2005 年以来有效汇率总体变化和汇率升值的过程。

图三

拉丁美洲和加勒比：实际有效汇率总体变化

(2007 年平均数同 1990-1999 年平均数相比)



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

13. 这一期间，南美洲国家总共升值 4.8%，中美洲、墨西哥和加勒比有效区域外汇率升值 0.3%。2007 年南美洲货币升值是在次区域商品出口价位居高以及大量资本流入一些国家的情况下发生的。

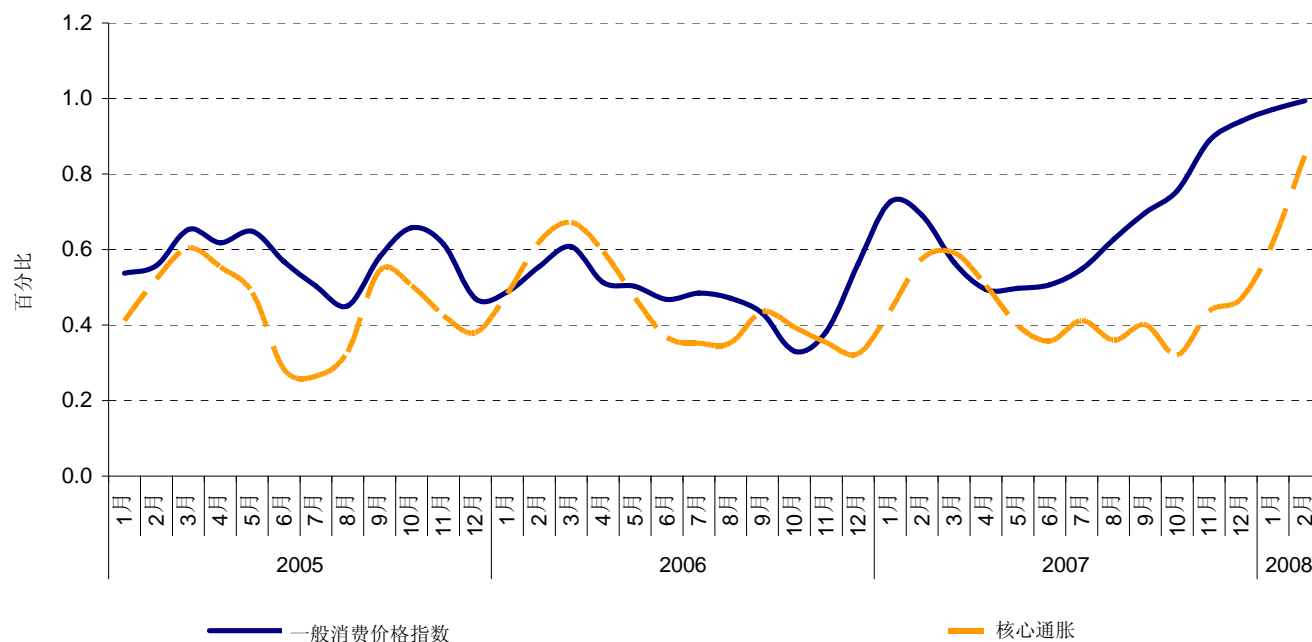
14. 虽然根据以往标准看，该区域 2007 年通货膨胀还是低的，实行通胀目标制的国家（包括巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、巴拉圭和秘鲁）或者实行通胀目标幅度制的国家（比如，哥斯达黎加、危地马拉和洪都拉斯）的消费品价格上涨超过了中央银行设定的通胀目标。一些国家的核心通胀也超过了目标。大多数中央银行的反应是调高利率。随着美国联储会降低货币政策利率和拉丁美洲和加勒比区域提高利率，收益率差额扩大。尽管如此，同以往的利率相比，利率还是低的。这促成了银行贷款强劲上升，尤其是消费贷款，这类贷款增长最快，还有按揭贷款。

15. 拉丁美洲和加勒比 2007 年的通胀率为 6.4%，比 2006 年（5.0%）增加了，终止了 2002 年以来这一指标在区域一级逐渐下降（见图四）。这也反应了一些货物和服务的价格急剧上涨，包括食品（特别是谷物、含油产品和食油、肉类和一些饮料）、燃料和基本服务。一些国家供应有限使情况复杂化。好几个国家里，货币升值部分抵消了进口品价格较高对国内价格的影响。

图四

拉丁美洲和加勒比：消费物价指数和核心通货膨胀指数月变动

(为期三个月未加权变动平均数)



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

16. 通胀和汇率行为走势给该区域经济当局提出了某些政策难题。进一步调高利率控制通胀压力会促进货币进一步升值。这主要是根据实际利率水平较高得出的判断，利率较高加上对一国风险暴露评级好，促进了更多资本流入。资本流入加上与出口增长相联系的较大量货币流入，导致国际储备增加，货币流通总额也增加，迫使中央银行加倍努力吸收流动性，为货币政策带来成本。在 2008 年，通胀和升值之间的两难境地是否继续下去要依若干因素而定，特别是美国联储会的货币政策和中央银行对通胀攀升原因的看法。

三. 国内情况

17. 在 2007 年，前几年经济增长的走势依然存在，扩张扩展到该区域所有国家；虽然好几个国家增长率高于 2006 年，其他国家则放缓了。下列国家增长率放缓，巴西 5.4%（2006 年 3.7%）、智利 5.1%（2006 年 4.0%）、巴拿马 11.2%（2006 年 8.7%）、巴拉圭 6.0%（2006 年 4.0%）和秘鲁 9.0%（2006 年 7.6%）。墨西哥的经济活动放缓，增长率由 2006 年的 4.8% 下降至 2007 年的 3.3%。虽然多米尼加共和国和委内瑞拉玻利瓦尔共和国 2007 年的 GDP 增值率下降，但是这些国家仍在该区域强劲扩张国之列。巴拿马和秘鲁增长率最高，其次是阿根廷（8.7%），多米尼加共和国（8.5%）和委内瑞拉玻利瓦尔共和国（8.4%）。增长率最低的是墨西哥（3.3%）、海地（3.2%）和厄瓜多尔（2.7%）。综合起来，英语和荷兰语加勒比国家增长率为 3.9%（2006 年为 6.9%）。

18. 尽管 2007 年国际市场日益动荡，波动加剧以及美利坚合众国经济发展的不确定性，该区域经济业绩仍然很好。它们的扩张是以过去几年其他经济区域走势为背景的，尤其是普遍增长的格局、流动性高以及宽松的新兴经济体国际资本市场准入。外部对该区域出口商品的需求居高，及商品国际价格高企使得出口收入大幅上升，这对大多数国家意味着财政收入增加。一些国家的增长也是在国内需求重新高涨的情况下取得的，原因是可支配国民收入较高和恢复原来的水平。一些国家直至 2005 年（巴拿马和委内瑞拉玻利瓦尔共和国）或 2006 年（阿根廷、巴西、多米尼加共和国和秘鲁）固定资本形成总值才恢复到原先的水平。

19. 该区域 2007 年出口的货物和服务额继续扩大（5.3%），虽然过去三年中增长在放缓。同时，一些国家由于私人消费大幅攀升（6.8%），国内需求继续高速增长（7.7%），原因是就业指标改善，实际工资略有上涨，一些国家的利率持续较低，激励了消费贷款和货币升值，降低了进口最终消费商品的价格。

20. 2007 年固定资本形成总值扩张率是（12.2%），与 2006 年的（12.9%）很接近，这是过去四年需求中增长最快的部分；实际上，区域固定资本形成总值在 2003-2007 年间累计增长了 59%。区域固定资本投资的增长主要是由于对工厂和

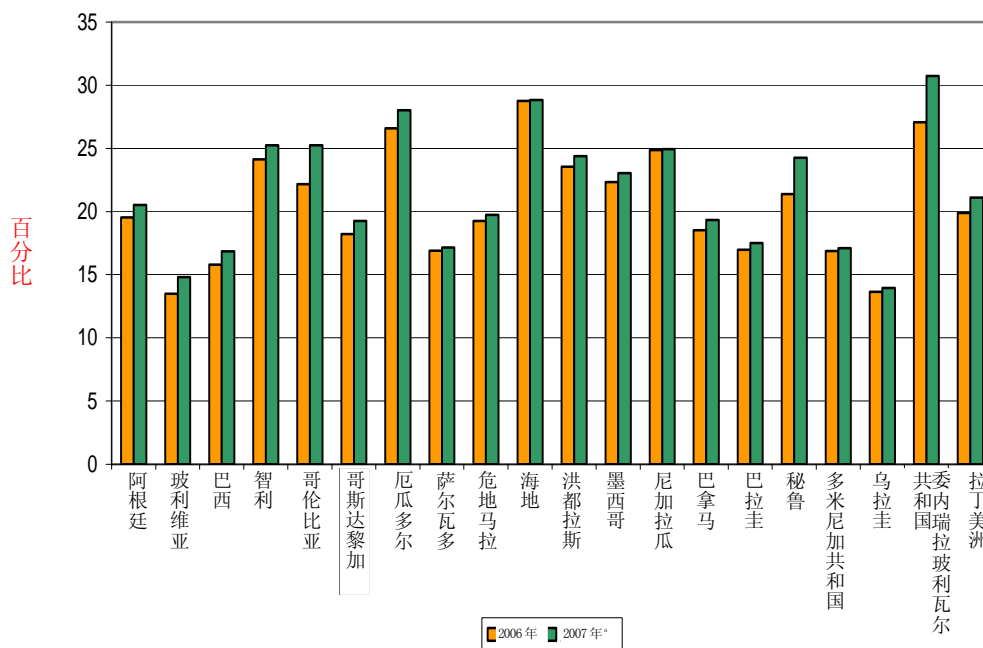
设备的投资迅速增加，大部分是进口的，这一发展也是由大多数国家的货币对美元升值以及国内外需求上升促成的。与此同时，建筑业略有下降。

21. 以占 GDP 的百分比和美元不变价格表示，区域固定资本形成总值继续增加，在 2007 年达 21.1%，2006 年为 19.9%。这仍然比 1970 年代达到的水平低了许多，但是比 2002 年的 16.8% 和 2003 年 16.4% 的低水平提高了不少。区域总数受以下国家数字的影响很大，巴西占该区域固定资本形成总值的 30%，投资比率最低（16.9%），还有玻利维亚、多米尼加共和国、萨尔瓦多、巴拉圭和乌拉圭（见图五）。

图五

拉丁美洲：固定资产形成总值占国内生产总值的百分比^a

(按 2000 年美元不变价格计算)



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

^a 估算数。

22. 以当前美元值计，区域投资也继续了下列走势。以占 GDP 的百分比表示，固定投资总值由 2006 的 20.2% 上升至 2007 年的 20.7%。同前几年一样，这种水平的投资完全靠国民储蓄融资，因为该区域持续保持外部负储蓄。2007 年该区域国民储蓄率为 21.2%（2006 年 21.8%），从 2003 年开始该区域的一个特征是外部负储蓄，2007 年从占 2006 年 GDP 的 -1.7%，缩减到 -0.7%。该区域国内需求

急剧攀升反应为进口货物和服务额上升(13.4%)。由于 2004 年以来进口总值增长一直高于出口货物和服务额的增长,出口净额在该区域 GDP 增长中越来越呈负值。

23. 需求增长影响到各经济活动部门的业绩。全区域最有活力的是运输和通信、建筑业、贸易、金融和商业服务业。谷物大量增产(阿根廷、巴拉圭)和出口作物增多(哥斯达黎加、洪都拉斯、巴拿马),使得农业部门大规模扩张;其他国家则因气候条件不佳影响了收成(玻利维亚、智利)。整体而言,该区域采矿业扩张十分有限,虽然智利由于新的加工源源不断,产出增加。由于国外需求上升,工业部门以 2006 年的速度继续增长。区域一级建筑部门情况不均衡。阿根廷、委内瑞拉玻利瓦尔共和国、哥伦比亚、智利、哥斯达黎加、厄瓜多尔、危地马拉、洪都拉斯、墨西哥、尼加拉瓜、巴拉圭和乌拉圭等国这一部门显著放缓,虽然其中有些国家(哥伦比亚、哥斯达黎加、多米尼加共和国、巴拿马、秘鲁和委内瑞拉玻利瓦尔共和国)的增长率仍然达到两位数。与此同时,金融和商业服务业扩张反应了国内信贷、金融交易和国内经济活动上扬。国际经济的势头和拉丁美洲国家普遍强劲增长帮助驱动了娱乐旅游和商业旅行增长。2007 年中美洲接待的游客上升 10.3%,南美洲上升 8.1%,加勒比下降 1%。区域各国商品价格和出口收入猛升,意味着整个区域 2007 年的贸易条件效应仍然有利。虽然许多进口品价格上涨,尤其是食品和能源,制成品价格涨幅极小,因此区域出口品的购买力继续增长。贸易条件改善而得到的出口收益 2007 年达 GDP 的 3.7%(2006 年为 3.1%),主要受惠国是南美洲国家和墨西哥。

24. 这一形势加上向世界其他地方生产要素的支付净额略有下降(虽然仍然很高),以及来自世界其他地方的当前转移净额稳定增加,该区域国家可支配国民收入总额连续五年增速超过 GDP,2007 年上升了 6.5%(2006 年 7.1%)。至于次区域的景况,由于移民汇款增长放慢和贸易条件的负面影响,总值扩张速度低于中美洲国家的经济活动。

25. 创造足够的优质就业机会仍然是该区域的主要关切事项之一。2007 年创造就业数字仍然是高的,区域就业率上升 0.5 个百分点,从占工作年龄人口的 54.1%升至 54.6%。劳工参与率由 59.4%升至 59.5%,就业率增长反映为失业率进一步下降,由 8.6%降为 8.0%(见图六)。不仅全区域失业率再次下降,而且提供数字的 18 个国家中,16 国都下降了。过去五年中,区域失业率下降三个百分点,接近 1990 年代初期的水平。2007 年城市失业人口减少约 800 000,使得城市失业的总人数略低于 1 700 万。这表明同贫穷水平高密切相联的严重失业情况继续存在,虽然在下降。

26. 大多数国家实际工资仅略有增加,本经济增长期间观察到的趋势仍在继续,劳务动态反映在创造就业上,但是很少反映在工资上。

图六
拉丁美洲(九个国家): 季度就业率和失业率
 (加权平均数, 百分比)



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

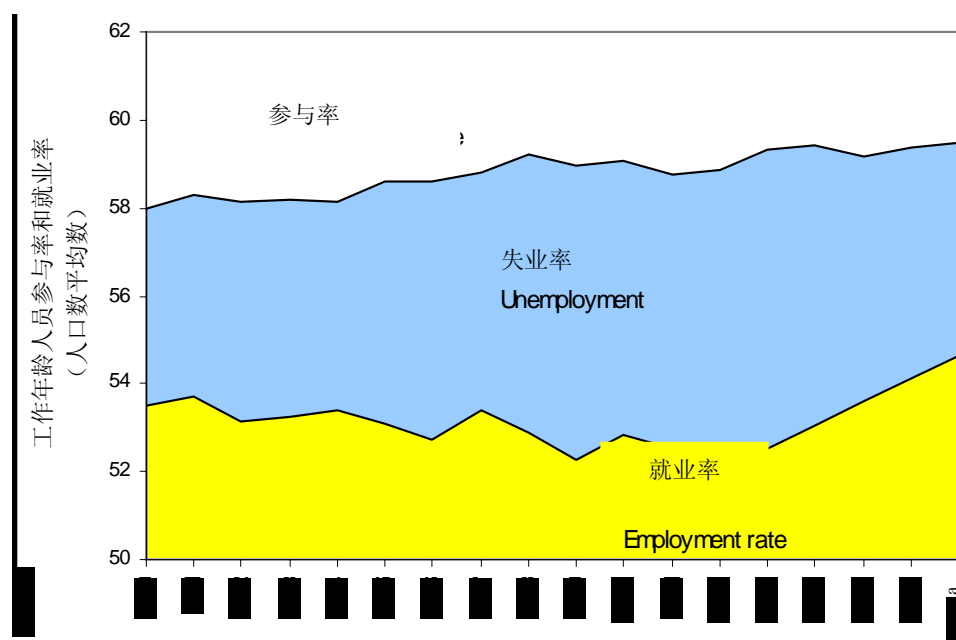
27. 劳务供应情况发展不平衡。一些国家的劳务参与率上升了，但是在阿根廷、墨西哥和委内瑞拉玻利瓦尔共和国下降了。和前几年一样，大多数国家劳务市场参与率提高同妇女更多参与有关；但是男子参与率继续缓慢下降，这是年轻人留在教育系统的时间延长的结果。

28. 几乎所有国家的就业率都上升了，同劳务市场参与数字不平衡形成对照，只有洪都拉斯和特立尼达和多巴哥两国下降了。过去五年中，该区域的就业率上升了 2.5 个百分点。这不仅弥补了过去的下降，而且还比该区域 1990 年代的平均就业率提高了 1.5 个百分点（见图七）。

29. 2003-2007 年年期间，就业大量上升最突出的特点是有薪就业增长最多。主要例外是巴西和秘鲁，那里自营职业明显增多。这并不意味着这些国家劳务需求减弱，特别是因为有薪就业和正规经济部门有薪就业继续强劲增加。

图七.

拉丁美洲和加勒比（16 国）：参与率、就业和失业率，占工作年龄人口的比重



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

° 初步数字。

30. 2007 年整体就业上升 2.8%（与上一年的数字相似），有薪就业上升 4%。正规有薪就业强劲上扬趋势在 2007 年也继续了下去。和过去几年一样，高增长率表明上扬并不是仅仅因为创造了新工作机会，而部分是由于原有工作正规化。以登记的就业人数或者向社会保障系统缴费的人数计量，两者结合扩大了正规部门经济的规模。过去五年中，墨西哥正规就业上升 17.5%，巴西 25.3%、智利 31.2%、秘鲁 26.9%、哥斯达黎加 29.3%、尼加拉瓜 47.6%、阿根廷 49.5%。

31. 但是，这并不表明就业质量普遍提高。虽然就业数量指标相当普遍地提高，在显性失业下降时，走势总是这样，使用其他指标时，情况似乎比较均衡。值得关注的一件事是正规合同越来越不稳定，反映出定期合同增加（例如哥伦比亚和墨西哥）。在大多数国家中，正规部门的实际工资仅略有增加，甚至下降，整个区域实际工资加权平均数增加 1.5%。过去几年的格局继续存在，劳务需求上升对创造就业有强大影响，但是对工资的影响要小的多。

四. 对外部门

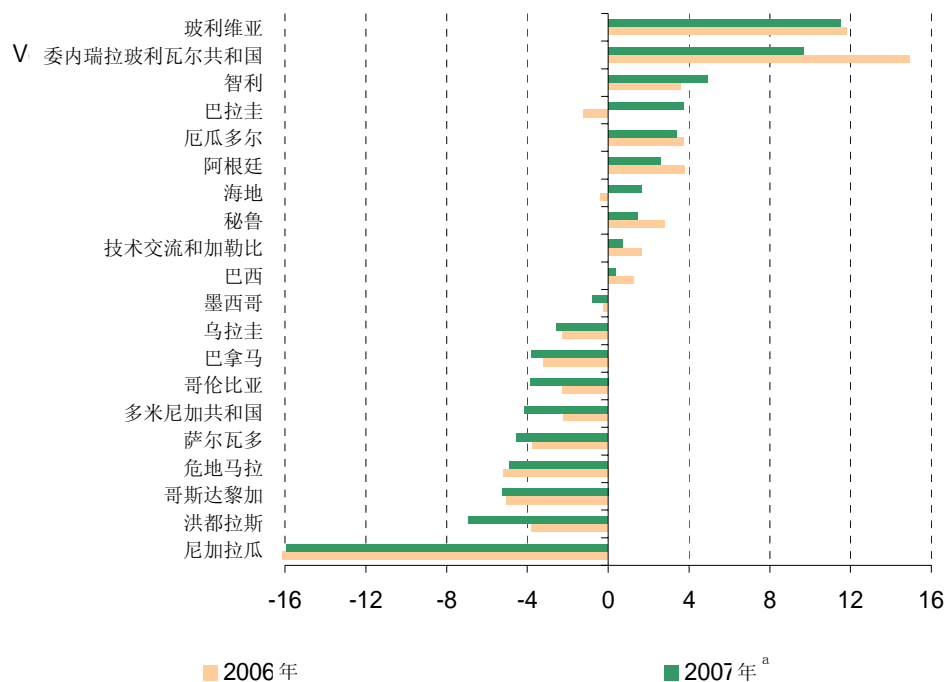
32. 尽管有 2007 年金融市场动荡加剧，美国经济业绩的不确定性，全年的外部条件对该区域国家仍然有利，原因是各国出口商品的国际需求旺盛和区域内贸

易增加。2007 年该区域连续五年经常账户有顺差，这一年达 244.1 亿美元（是 GDP 的 0.7%）。这大约等于 2006 年占 GDP 顺差 1.7% 的一半（480.1 亿美元）。该区域三分之二的国家经常账户余额下降。该区域顺差减少，几乎都是因为商品贸易顺差大幅下降（见图八）。

图八

拉丁美洲和加拉：经常账户余额

（占 GDP 的百分比，以当前美元值计）



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

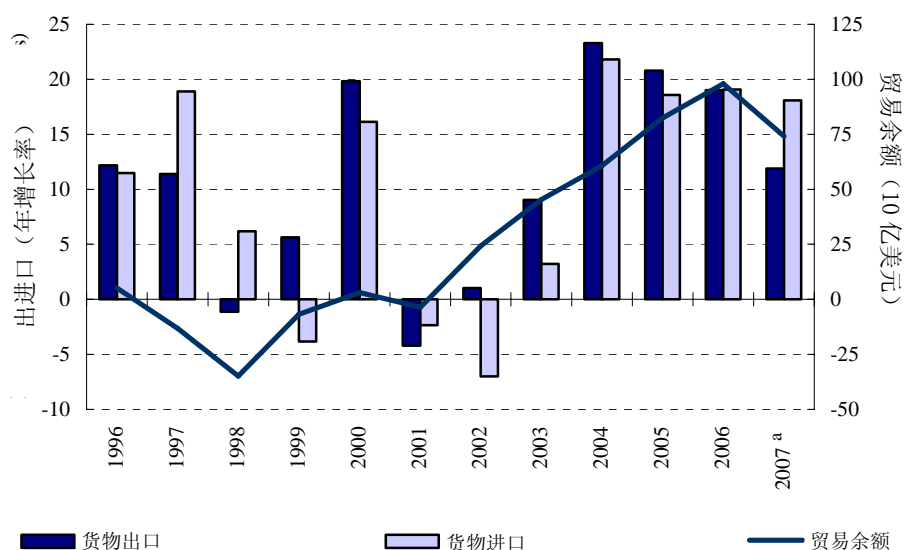
^a 初步数字。

33. 2007 年拉丁美洲出口总值上升 12.2%，达 7 522.6 亿美元。可是进口增长率更高，为 18.2%，达 6 770 亿美元。虽然全区域连续六年商品贸易余额是正值，这一年等于 GDP 的 2.2%，2002 年以来的上扬趋势在 2007 年逆转（见图九）。商品出口增长同价格较高（6.3%）和数额较大（5.3%）同样相关。该区域出口价格较高的主要原因是商品价格上涨，2007 年不断攀升。尽管全区域出口数额上升，一些石油输出国（厄瓜多尔、墨西哥和委内瑞拉玻利瓦尔共和国）的出口额下降了。出口额增加最快的有巴拉圭（26.7%）（更多出售大豆）、巴拿马（13.6%）、危地马拉（9.6%）和哥斯达黎加（9.3%）。阿根廷（8.3%）和巴西（7.8%）由于制成品和初级产品丰盛，出口额也有较大增长。

34. 至于商品进口，大多是因为进口额增加，全区域上升 13.5%，五个国家上升 20%：巴西和秘鲁（各 26%）、委内瑞拉玻利瓦尔共和国（25%），阿根廷和哥伦比亚（各 22%）。如果这一趋势继续下去，今后几年贸易顺差很可能逆转。

图九

拉丁美洲和加勒比：1996-2007 年对外贸易



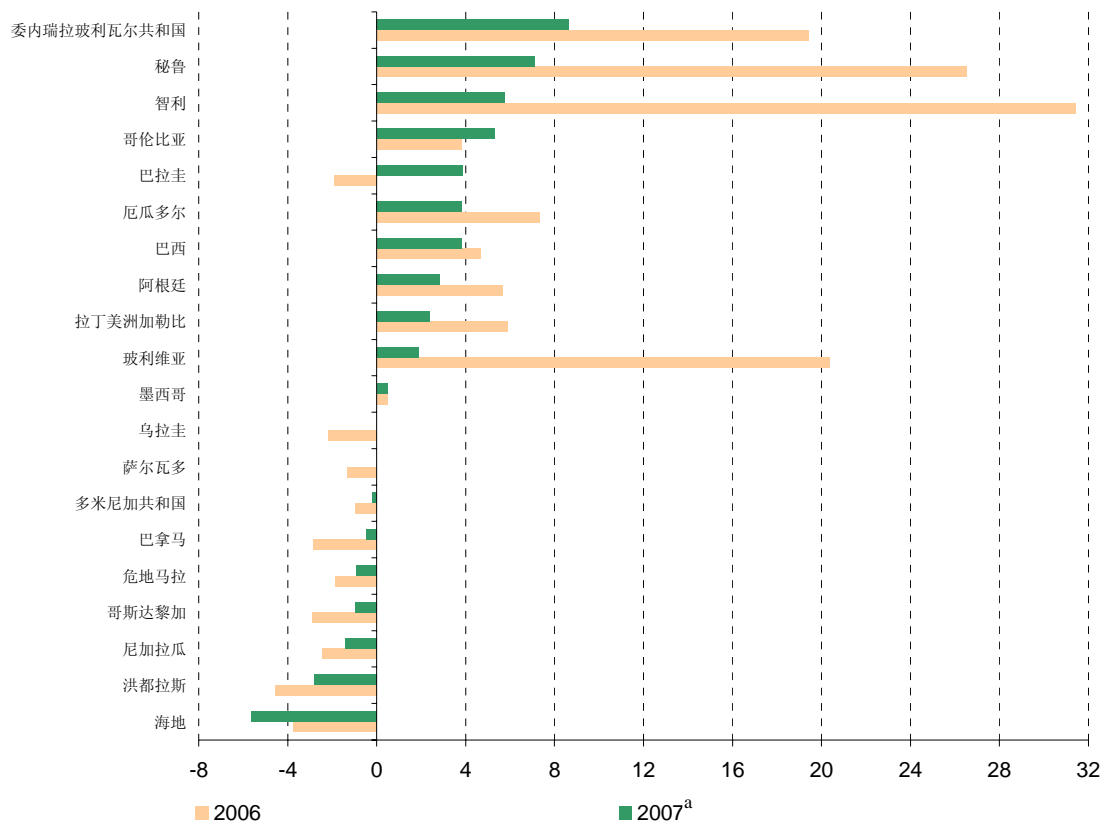
资料来源：拉加经委会根据官方数字。

^a 初步数字。

35. 全区域服务业赤字存在继续，达到 248 亿美元（占 GDP 的-0.7%）。主要原因是运输业赤字（仅巴拿马和智利是重要的运输服务输出国）。其他商业服务也有赤字，特别是巴西。不过一些国家，如阿根廷、巴西、智利和乌拉圭出口软件服务和某些商业服务开始获得好的数字（虽然比印度等国家要小得多）。

36. 拉丁美洲和加勒比的贸易条件前后六年一直上升。2003 年和 2007 年之间这一指标上升 19%。但是有利于区域贸易条件的因素已经开始变化（见图十）。2006 年，区域贸易条件改善 5.9%，2007 年下降为 2.4%。智利、秘鲁和委内瑞拉玻利瓦尔共和国等还是因为它们主要出口品价格上涨而收益突出。总体而言，中美洲国家的贸易条件继续变得不那么有利。

图十
拉丁美洲和加勒比：商品条件变化，离岸价格/离岸价格
 (百分比)



资料来源：拉加经委会根据官方数字。

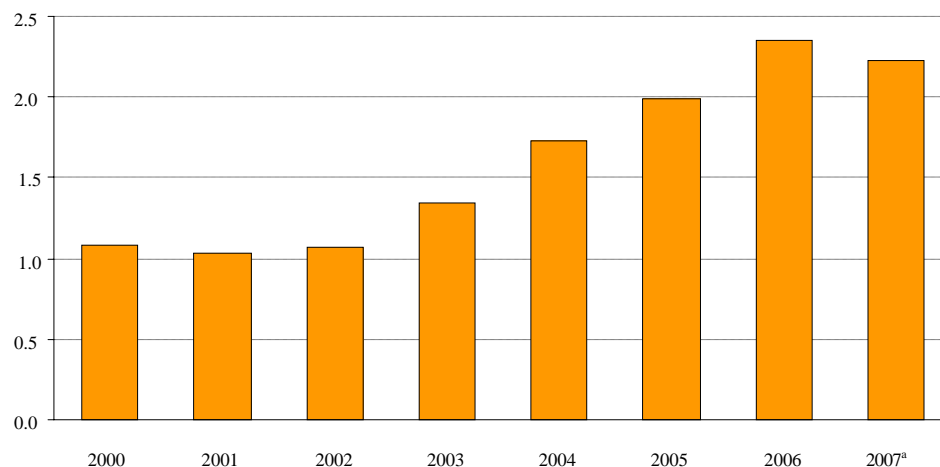
^a 初步数字。

37. 当前转移的主要形式是移民汇款，美国国内经济放缓对此影响不大。实际上2007年转移余额正值上升5%（2006年接近20%），为625亿美元。

38. 收入余额同上一年很相似，赤字880亿美元。如下列图十一所示，近几年中利润和红利回流大幅增加（见图十一）。大幅增加的有哥斯达黎加、智利（外国矿业公司的利润）和巴西（主要是对固定收益市场短期金融投资的收益，因为该国通行的利率较高而受益（利差交易））。

图十一
拉丁美洲和加勒比：利润回流

(占 GDP 的百分比，以当前美元值计)



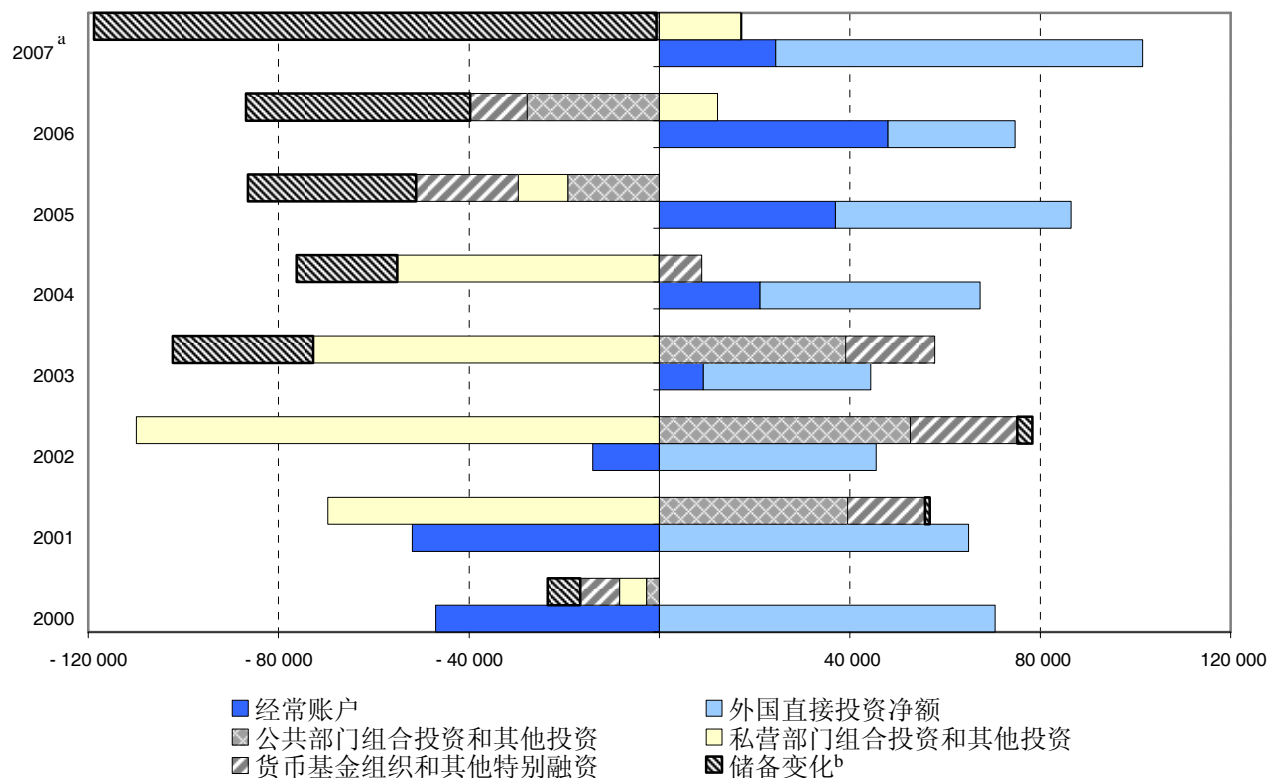
资料来源：拉加经委会根据官方数字。

^a 初步数字。

39. 2007 年拉丁美洲和加勒比资本和金融账户（包括差错和遗漏）顺差极高，占该区域 GDP 的 2.8%。形成这一情况的原因是，外国投资净额大幅上升，达到相当于 GDP 的 2.3%，还有金融资本大量涌入，相当于 GDP 的 0.5%。这些资本流入和经常账户顺差结合在一起，导致储备累计达到 GDP 的 3.5%。资本更大规模地流入该区域主要反映了该区域各国外国资本直接投资的巨幅上升，致使资本流量达 950 亿美元，是拉丁美洲和加勒比前所未有的外国资本直接投资数额。与此同时，区域各国对外直接投资同 2006 年的数额相比急剧下降（见图十二）。

40. 一系列国家外国资本直接投资净额大幅上升。哥伦比亚、哥斯达黎加、厄瓜多尔和墨西哥上升超过 20%，智利、萨尔瓦多、危地马拉和秘鲁高于 50%。绝对增长最多的国家是巴西，外国资本直接投资流入量估计接近 350 亿美元的空前数额。

图十二
拉丁美洲和加勒比：国际收支的来源和使用
 (百万美元)



资料来源：拉加经委会根据官方和国际货币基金组织数字。

^a 初步数字。

^b 负值表明储备增加。

41. 2007年期间，外国投资者在区域里国内市场显示具有特大增长潜力的各国寻找金融投资机会，尤其是那些在利率和预期货币增值方面具备优势的国家。最大的流量是短期操作的结果（特别是巴西和哥伦比亚的利差交易），这更加适合2007年世界市场波动的这种境况。一年来，即使在风险厌恶最高期内，巴西和哥伦比亚的国家风险暴露增长也最低（根据新兴市场债券扩大指数衡量）。

42. 按公共和私营部门的金融账户分类，揭示了它们同其他国家进行金融操作的一些特征。首先，最大规模的金融流量负值是由于智利和委内瑞拉玻利瓦尔共和国在国外积累资产，涉及的不仅有公共部门还有共同基金、养恤基金（智利），公司（智利、委内瑞拉玻利瓦尔共和国）和个人（智利）。财政、货币和汇率政策决定继续推动公共部门的国外资产积累。其次，这些资产的积累在区域一级为

外国组合投资流入和较高的对外借贷所抵消，巴西和墨西哥尤其如此。巴西公共部门金融流量大部分为外国在巴西的证券投资，其中多数是在国内让购的。在墨西哥，公共部门的资金流量大多来自在国外发行证券，主要是为对“在记录公共支出中具有递延影响”的项目计划下的倡议融资，还有则是来自外国贷款增加。在该区域的其他多数国家，流入公共部门的金融资本来自较高的对外借贷、特别是短期贷款。资本流入私营部门的动态是第三个主要特征。估计全区域这一部门接受了约 170 亿美元的金融资本流量，高于上一年的数额。这些投资，尤其是在巴西、智利、哥伦比亚和秘鲁的证券市场上，大幅推高了股票价格。这是导致拉丁美洲国家证券市场指数激增的一个因素，按照摩根斯坦利资本国际相关指数，它超过了亚洲和欧洲新兴体市场股价的增长（见图十三）。同 2006 年不同，2007 年由于公共部门国外资产的积累被大量流入公共和私营部门的资本所抵消，区域的金融资本账户最后余额相当不错。

图十三

2006-2007 年摩根斯坦利资本国际新兴市场指数

(每日系列，2006 年 1 月 2 日指数值=100)



资料来源：拉加经委会根据布隆伯格公司数字。

43. 2007 年的前两个季度，即使由于国际金融市场情况不利，新债券于 8 月份停止发行，拉丁美洲和加勒比区域的国家在国外发行了总值 336 亿美元的新债券，比 2006 年同期上升 9.8%。国外发行次数增长大多是阿根廷、牙买加、秘鲁、委内瑞拉玻利瓦尔共和国境内的代理人增加发行造成的。到第三季度主权发行不断

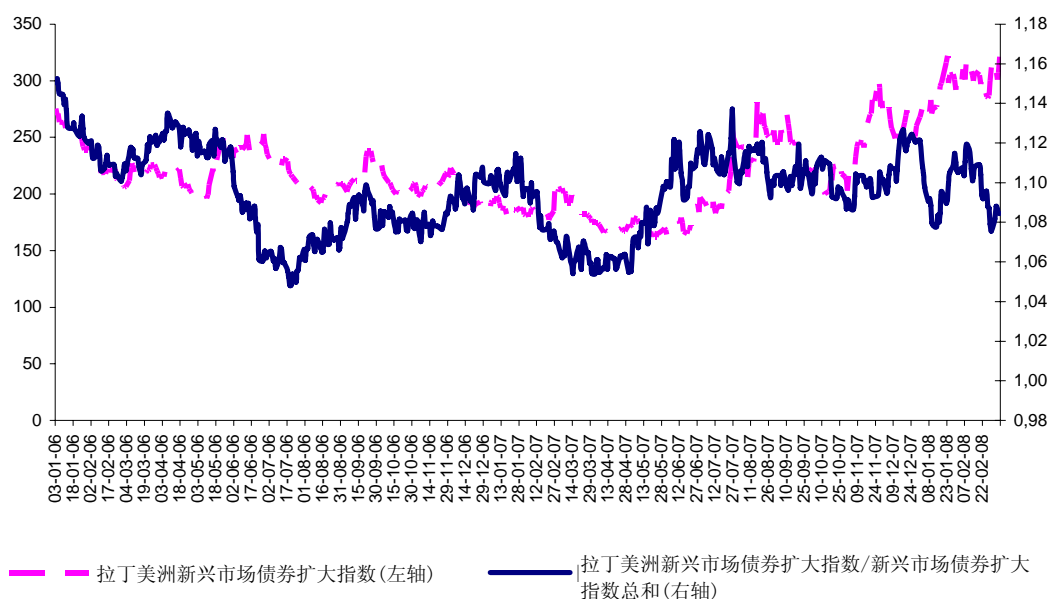
让位给其他部门，截至第三季度占发行总值的 75%。这种非主权发行的优势体现了拉丁美洲和加勒比国家公司和银行的增长潜力，表明它们拥有更大和更多样化的融资来源。

44. 8 月和 9 月初国际市场动荡，其基本原因已经导致 2 月和 5 月短暂动荡，但对于区域的影响有限。按照摩根银行公布的新兴市场债券扩大指数衡量，虽然拉丁美洲国家的风险暴露从六月份的平均约 175 个基本点上升到八月中的 281 点高峰，导致暂停国际发行，外国投资者在该区域的金融状况却没有任何巨大或较长时间的逆转（见图十四）。这是新兴市场的普遍特点。

图十四

2006 年和 2007 年拉丁美洲和新兴市场的新兴市场债券扩大指数

(每日系列基本点)



资料来源：拉加经委会根据摩根斯坦利公司的数字。

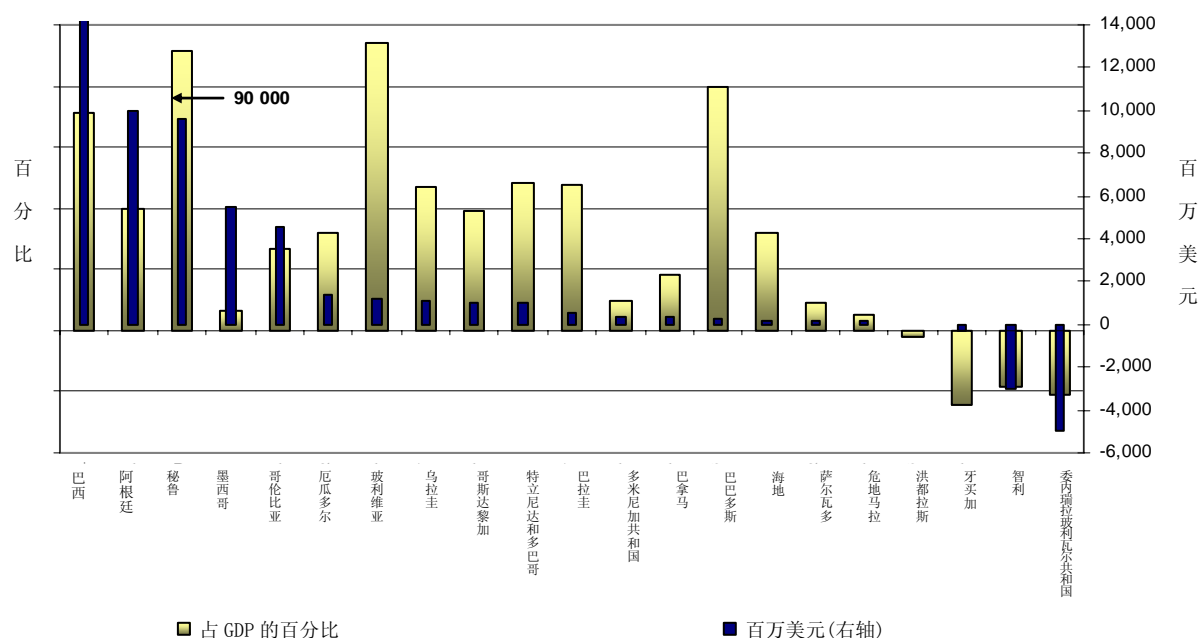
45. 对外债务增长推高了拉丁美洲和加勒比区域外债总额，特别是短期外债。2007 年债务存量约达 7 100 亿美元，比 2006 年年底的数额增长了 8.7%，虽然按 GDP 的百分比估算是从 22% 下降到 2007 年的 20.8%。外债存量上升反映了区域的几种货币和其他货币，特别是欧元对美元升值。区域中有相当一部分国家也存在向外借贷增长的趋势。这一增长趋势最突出的例外是区域中一些重债穷国（玻利维亚、圭亚那、洪都拉斯和尼加拉瓜），降低了未偿外债。这是根据多边债务减免倡议，特别是美洲开发银行，免除债务的结果。

46. 由于在国外操作，2007 年拉丁美洲和加勒比国际储备巨幅上升（见图十五）。这一积累是在该区域货币升值和增加货币对冲操作的情况下实现的。区域的国际储备总额在年底近 4 600 亿美元，比上年年底上升 42%。区域国际储备总额中美元资产比重很高，美元值对其他地方的货币下跌，构成了潜在的风险。短期或中期之内美元大幅贬值会产生巨大的财富负效应，将反映在中央银行的货币余额上。这是世界许多地方，特别是新兴国家关切的问题，它们持有的资产中有大量份额（其形式是巨额国际储备）来自美国的对外失衡。

图十五

拉丁美洲和加勒比：2007 年国际储备的变化^a

(百万美元和占国内生产总值的百分比)



资料来源：拉加经委会根据官方和国际货币基金组织数字。

^a 初步数字。

五. 2008 年的形势和展望

47. 尽管金融市场动荡和美国经济演变，该区域经济体的相对稳定却为审慎乐观提供了依据。五年前开始的增长趋势，预期在 2008 年还会持续下去，虽然比 2007 年要慢一些。区域的经济活动约扩张 4.7%，这意味持续第四年人均产出增长率超过 3%。在投资增长的支撑下，2008 年国内需求应该保持旺盛（尽管过去几年一直在增长，但是当前的投资水平还不足以维持约 5% 至 6% 的增

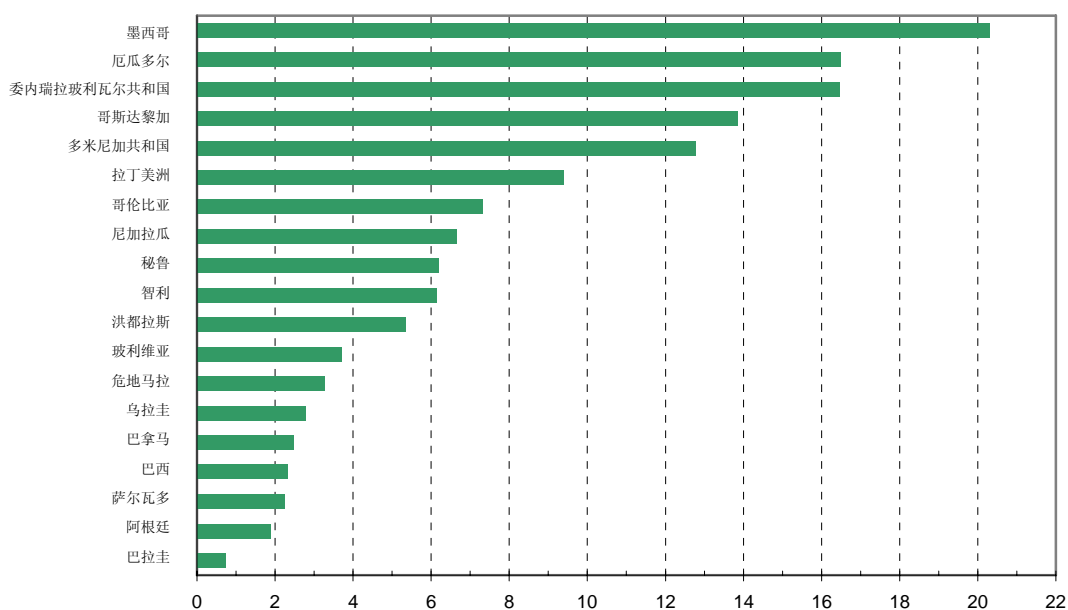
长率)。私人消费在区域失业率下降和正规经济部门就业增长的推动下,也将维持国内的需求。劳务市场指标改善和贫穷减少加上刚刚出现的不平等状况减轻(一些经济体中基尼系数较低揭示了这一点),可能促进消费,从而支持区域各国的国内需求。

48. 这些预测在某种程度上要看执行控制国际金融市场状况的策略是否真的成功阻止了更深度的经济紧缩,紧缩可能影响世界增长的可持续性,并且在金融市场加剧动荡的情况下,可导致风险溢价上升和新兴经济体的金融状况进一步恶化。可以预期美国增长减缓对墨西哥和中美洲影响最深,因为他们的产品更多面向美国市场,而且主要是制成品,其中许多都受到十分具体的原产地规则制约,因而更难在短时间内做出调整(见图十六)。

图十六

拉丁美洲(18国): 2006年向美国出口的商品

(占国内生产总值的百分比)



资料来源: 拉加经委会根据官方数字。

49. 其他警告信号来自区域本身并和国家采用的宏观经济政策相关。包括一些南美洲经济体实际汇率持续坚挺,尽管国家的货币主管当局采取了措施。与此同时,一系列国家通胀攀升,反映在供应(食品和能源价格上涨)和需求双方都出现压力。除此而外,各处公共支出增长往往不仅高于名义产出增长,并且高于收入增长。公共支出这种顺周期的行为不会在短期内提出财政问题,因为资源在增长,但是的确有理由关切,因为它可能标志经济政策转向。同时,在该区域的好

几个国家里消费信贷正在增长，这在需求稳步上升之时可能给价格施加进一步上涨的压力。

50. 中央银行面临通胀攀升，在国际利率不可能提高的情况下，可能需要调高利率。在这样的情况下，收紧财政政策看来是最好的战略，因为可以降低通胀压力同时缓解信贷市场的紧张状况并使削减利率成为可能。

51. 尽管区域经济体有过去几年的业绩和 2008 年增长的前景，从较长期看，区域是否利用这一有利的外部形势，将各国现在可用的极不平常的资源，留置一些给可能有助于持续增长的活动，还值得怀疑。

52. 中国和印度的工业化进程引起了世界需求的结构变化，有利于拉丁美洲生产的商品，这样的情况在未来若干年内很可能将继续有益于该区域。把握住这种情势造就的机遇，需要给商品生产活动战略性推动。然而，也需要刺激其他活动的发展，其中许多都与这些商品相关。首先，该区域各国应该为势必到来的商品相对值下降时刻做好准备。其次，发展纯粹以自然资源为基础，没有进一步附加值，不加入新的专门技能，不可能有助于更好分配收入，也不足以产生外部效应，推动发展进程。

53. 因此，该区域各国应该制定战略，将专门技能结合到自然资源开采活动中去，并开发新的部门。在此，三件事情必不可少：(a) 加强基础设施；(b) 创建新颖网络；(c) 提倡较优质的教育。资源和能力应该配置给这些活动，随后对利用开采自然资源收入做出战略决定。虽然一些国家在这一领域已经有所进步，但是还明显不足，引起对于该区域有无能力为持续增长奠定基础产生怀疑。