

# IMF外溢報告： 華穩定增長起積極作用

# 中國全球經濟 影響力上升

國際貨幣基金組織 (IMF) 分析研究中國、美國、歐元區、日本、英國5大經濟體對世界經濟的外溢效應後，前日發表《外溢報告》，指出中國經濟對世界經濟的影響正上升，其穩定增長對世界經濟有積極作用，但需要加強改革，轉變經濟發展模式，以更有助於世界經濟強勁、平衡及可持續增長。

主要經濟體的政策能有外溢效應，透過財政及貨幣政策，影響其他經濟體及新興市場的金融及貿易市場。《外溢報告》分別闡述「5大」，並主要集中上述5大相互以及對印度、巴西等新興經濟體的影響。

### 顯華轉變經濟模式

報告指出，中國經濟的外溢影響主要透過實體經濟傳導。中國是全球最「中心」的貿易國，對其他主要貿易國的聯繫規模最大(見表一)，意味中國對全球經濟影響力極大，隨時能造成嚴重衝擊。

報告亦提及人民幣升值重要性，但其本身外溢影響有限。中國在採取如降低家庭及企業儲蓄率、推高受壓行業的價格等更廣泛改革措施後，對世界經濟帶來的積極影響將更為顯著。然而，報告指中國不平衡的增長模式帶來壓力，若無法重整，將對企業及銀行資產負債表構成壓力，造成負面外溢影響。

報告指中國資本帳戶封閉，對全球金融市場影響有限，但當人民幣國際化及出現金融開放，對外資產價格的影響將甚為顯著。中國外匯儲備龐大，或會推低發達國債息率，將資本推向新興市場，但效果並不明顯。

報告指出，中國當局對外溢分析表示歡迎，稱中國政策有重要的全球外溢影響，並認為確保國內經濟穩定是對全球最重要的外溢影響。當局表示，平均增長模式對中國及全球也有好處，並同意人民幣升值及結構改革有利，但亦強調中國平衡增長的努力必須獲得其他經濟體配合，以求最大正面影響。

報告另外指出，各大經濟體各有系統，但全部對世界經濟的影響不一。美國是全球金融中心，而中日規模相若，但對全球貿易及金融聯繫各異。

### 中日最互相影響 美影響全球

報告其中一項發現，是外溢效應的地區性影響，除美國以外，其餘經濟體也對鄰近經濟體影響最大(見圖一)。例如日本與中國各自的影響最大，而歐元區對英國影響則最顯著，顯示貿易及供應鏈渠道的重要角色。報告指出，似乎只有美國對全部經濟體影響同樣大，對鄰近的加拿大及墨西哥影響更是最明顯。

這是IMF首次公布《外溢報告》，被認為是IMF加強自身治理改革和監督的重要組成部分。IMF表示，報告仍處於探索階段，當中的分析模型及研究方法也嶄新，有待改善。IMF又表示，目前仍未清楚報告是否有效監督工具，但明年會繼續推出。

國際貨幣基金組織《外溢報告》/路透社/彭博通訊社/新華社

## QE2結束影響被誇大 美債可持續性堪憂

IMF對美國作出的《外溢報告》，指其刺激經濟措施有助全球增長，但憂慮附帶的不利後果。報告指第一輪量化寬鬆政策(QE1)對其他國家債券價格及匯率影響等的影響較QE2大，認為QE2外溢有限，其結束會急速改變新興市場資本流動的憂慮被誇大。報告認為美國債務可持續性值得憂慮，美國需要提高財政信譽。

報告指美國經濟規模龐大，其金融市場在全球有明顯優勢；美元作為全球主要儲備資產，亦令美國外溢非常顯著。

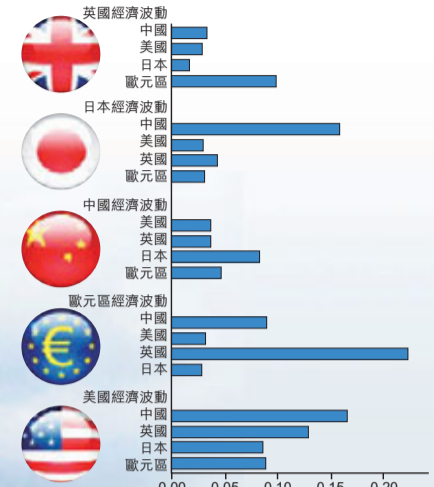
報告認為，美國經濟對世界經濟的影響主要透過金融渠道，因此有力的監管和跨國合作至關重要，並指英國及歐元區作為金融核心，亦應加強協調及監管，作出跨大西洋監管措施。

報告認為，QE2結束對新興市場資本流動的影響有限，反而若美國未來收緊貨幣政策，可能導致新興市場資本流入及匯率升值等情況逆轉。

國際貨幣基金組織《外溢報告》/路透社/彭博通訊社/新華社



圖一  
5大經濟體互相影響關係  
假設個別經濟體的GDP出現1%波動，其餘4大經濟體所受影響多寡，反映5大經濟體之間互相影響關係。本表是按G20「實質及金融衝擊模式」的出口影響值計算。



表一 全球出口中心性

經濟體	總出口		資本貨物		消費品	
	2000年	2008年	2000年	2008年	2000年	2008年
中國	4	1	5	1	1	1
歐元區	1	2	3	3	2	2
日本	3	4	1	2	3	4
英國	5	5	7	9	5	3
美國	2	3	2	4	4	5
巴西	15	12	14	15	15	17
俄羅斯	10	8	18	19	13	7
印度	19	15	17	16	14	9
韓國	7	6	8	5	6	6
墨西哥	6	10	6	7	6	8

註：1為最中心  
資料來源：國際貨幣基金組織《外溢報告》

## 5大經濟體現況及風險

### 中國

- 對全球造成實際衝擊的能力上升，經濟穩定性很重要
- 以出口為主的增長模式帶來風險，必須改革經濟
- 人民幣升值對外溢影響有限，須削減儲蓄、增加開支及推高受壓行業的價格
- 外匯儲備冠全球，或推低發達國債息率，令資本流向新興市場
- 封閉資本帳戶以及開放它的影響未明朗

### 美國

- 主要透過金融渠道影響世界經濟，故必需加強監管
- 第一輪量化寬鬆政策(QE1)效果較QE2更為顯著
- 若未來收緊貨幣政策，可能導致新興市場資本流入、匯率升值情況逆轉
- 財政整頓對全球經濟增長的外溢影響目前受控，但需提高財政信譽，恢復市場信心

### 日本

- 全球最大經濟體之一，但近年經濟及金融政策的外溢影響似乎並不顯著
- 不少發達經濟體經濟較日本「迷失10年」期間差，令日本對外影響較1990年代大

- 日匯對海外金融市場的外溢有限
- 較大風險為主權債務信心動搖，或衝擊其他負債高的國家
- 東日本大地震顯示日本在全球供應鏈的重要性

### 歐元區

- 若歐債危機蔓延至區內核心銀行，將對全球造成大影響，程度或如2008年雷曼事件
- 果斷政策不僅對區內至關重要，亦對全球經濟關係密切
- 加強銀行體系彈性、改革勞動及產品市場、貿易自由化將帶來積極外溢效應
- 財政重整有望恢復信貸信心，有利全球，但直接外溢效應或不顯著

### 英國

- 金融業規模及聯繫網龐大，可以是全球衝擊的源頭，傳播者甚至令之惡化，故需加強監管
- 需與全球經濟體緊密合作，以在經濟受壓時評估企業流動性，減低風險
- 有助全球系統風險監察，但數據缺口、資源及權力範圍或成障礙



## 萬名中國遊客將組團訪韓

據韓聯社引述韓國觀光公社前日報道，中國的寶健中國日用品有限公司1.08萬名職員組成的商務旅行團，預定從13日起訪問韓國首爾和濟州島16天，是韓國吸引的中國「會獎旅遊」(MICE)中有史以來規模最大的一次。

### 頭8個月28萬人次遊濟州

去年12月，MICE推廣會在廣州舉行，當時決定訪韓的中國遊客有4,000多人。無限極有限公司共2,000多名職員從今年7月3日至9日，亦訪問了首爾和濟州島6天。得益於MICE推廣，今年頭8個月到濟州島的中國遊客達28萬人次，同比增加

14.3%。觀光公社前日在上海舉辦MICE推廣會，當地旅行社負責人和新聞工作者等100餘人參加。此外，來自首爾、濟州島、釜山的旅行社負責人亦參加推廣會，介紹多種MICE旅遊商品，如參觀製造企業、體驗時尚和美容、了解文化等等。

觀光公社表示，將進一步發展MICE產業，爭取到2012年將其規模增加到世界前10的水平，2015年使韓國成為亞洲最大的MICE產業市場。

MICE即「Meeting」(會議)、「Incentive」(獎勵旅遊)、「Conference」(大型企業會議)、「Exhibition」(活動展覽)。

中國新聞網

## 日大型經濟團今訪華

由日中經濟協會組織的182人大型代表團，將於今天啟程前往中國訪問。代表團由日本經濟團體聯合會會長米倉弘昌擔任顧問，豐田汽車公司主席張富士夫擔任團長，團員均為日本著名企業家。

日本新聞網報道，在10天訪華之旅間，代表團

將訪問北京、桂林和南寧3市，並將與總理溫家寶等中國領導人舉行會談。

該協會的訪華團每年組織一次。此次除了向中方說明首相野田佳彥新內閣的經濟政策、災後重建、核洩漏問題處理等情況外，還將就中國稀土出口等問題與中方交流。

日本新聞網

## 亞歐博覽新聞論壇 促增交流造福人民

香港文匯報訊(記者 賀臻、李小平 烏魯木齊報道)首屆中國-亞歐博覽會新聞部長論壇(見圖)日前在烏魯木齊市舉行。論壇以「新媒體時代新聞與輿論在推動地區發展中的重要作用」這主題，探討如何通過加強新聞、人民的交流合作，促進區內各國人民之間的了解和友誼，推動各國繁榮發展。

國務院新聞辦公室主任王晨在論壇上作了題為《促進新聞信息交流推動地區繁榮發展》的演講。他說，在中國與亞歐各國友好關係發展的進程中，新聞領域交流合作具有重要的助推器作用，新聞媒體為增進各國人民相互了解發揮了越來越重要的橋樑作用。當前，發達國和發展中國家信息傳播不對稱和數字鴻溝依然十分突出，加強發展中國家新聞領域交流合作，將有助打破少數媒體壟斷國際話事權。

王晨建議，在新形勢下繼續加強區內各國新聞領域交流合作；重視新興媒體交流；豐富媒體交流合作形式；加強政府新聞部門合作。



## 「上合」商務日 華續推動經濟合作

香港文匯報訊(記者 賀臻、李小平 烏魯木齊報道)第二屆上海合作組織商務日昨日在新疆維吾爾自治區烏魯木齊市舉行。商務部副部長、國際貿易談判副代表鍾山出席開幕式並致辭。

鍾山指出，上合組織成立10年來，經濟合作已取得重要成果，為成員國社會和經濟的發展作出積極貢獻，中國與成員國貿易額快速增長，投資大幅增長，特別在能源、交通、電訊等領域合作取得積極進展。

鍾山表示，為落實6月阿斯塔納元首峰會達成的共識，中方就進一步推動區域經濟合作提出以下建議：一、提高上合成員國經貿合作水平；二、擴大成員國經貿合作領域；三、加強成員國地方間經貿合作。中方還歡迎上合組織觀察員國、特邀國和對話夥伴國，根據自身經濟發展特點和優勢，共同參與區域經濟合作發展規劃，實施合作項目。