

浅析当前拉美经济走势及若干思考

2015年拉美经济陷入经济衰退，财政赤字恶化，资本外逃压力加大，国家间差异化趋势明显。影响其经济增长的因素在于国际经济环境不好，国内经济政策失效和结构失衡。虽现在全球经济面临风险，但并不意味着拉美整个地区会陷入系统性危机。

张勇 / 文

进入2016年，全球经济依然没有摆脱2008—2009年那场国际金融危机的深层影响。4月12日，IMF在其发布的最新《世界经济展望》中，再次下调2016年世界经济增长率至3.2%，比1月19日的预测值下降0.2个百分点。而早前在1月6日，世界银行已经将2016年全球经济增速下调至2.9%，比半年前的预测值低0.4个百分点，并且将2016年称为风险防范年。在此风险警示下，当前拉美地区经济不容乐观。

2015—2016年拉美经济 走势分析

一、经济形势特征

(一) 经济衰退和通胀上升并存使其陷入滞涨陷阱

根据联合国拉美经委会数据，^[1]2015年拉美经济衰退0.4%，人均GDP下降1.5%，是2008—2009年国际金融危机以来最差的表现。与此同时，地区通货膨胀率由2014年的6.3%升至6.6%，连续两年超过6%。而占地区GDP超过40%的巴西，其经济衰退3.8%，严重拖累了地区经济增长。一方面，经济衰退直接对就业活力和减贫努力造成严重打击。另一方面，

通胀持续高企，居民消费能力必将受到侵蚀，以消费拉动增长的拉美国家传统增长模式失去动力。

(二) 财政账户和经常账户处于“双赤字”状态

2015年在中央政府一级，拉美地区初级财政赤字占GDP比例为1%，整体赤字（包含公共债务利息支付）占GDP的3%。巴西、智利、哥斯达黎加、洪都拉斯、墨西哥、巴拿马等主要拉美国家整体赤字占GDP均超过3%。尽管来自公共部门赤字的压力很大，但是，2015年拉美整体公共债务仅微幅增至占GDP的34.3%，仍然处于相对低的水平。然而，巴西债务占比增加显著，经济学人智库（EIU）数据显示2015年巴西公共债务占GDP比重高达71.5%，远超60%的警戒线，主要原因是财政赤字恶化以及用于公共债券利息支出的利率较高。

从对外贸易看，拉美地区同时遭遇全球需求疲软和大宗商品价格下跌的双重打击，而价格下跌的影响更甚。就整个地区而言，拉美贸易条件2015年下降9%，预计2016年将继续下降。受此影响，拉美地区经常账户赤字占GDP比例增至3.5%。2015年流入拉

美地区的金融资源净值占GDP比例为2.8%，不足以完全弥补经常账户赤字，因此，该地区要使用占GDP0.7%的国际储备去覆盖这一缺口，给国际储备造成压力。简而言之，双赤字状况不仅给债务管理和国际收支平衡造成压力，而且会动摇投资者对拉美地区经济前景的信心。

(三) 货币波动加剧，资本外逃压力陡增

环亚经济数据有限公司（CEIC）数据库显示，2015年拉美主要国家货币出现集体贬值趋势。根据月均兑美元汇率计算，巴西、哥伦比亚、阿根廷、乌拉圭、巴拉圭、墨西哥、智利货币贬值幅度分别为32.1%、26.1%、24.6%、17.7%、16.8%、13.9%和11.8%^[2]。巴西雷亚尔贬值居于首位，一方面源于美元走强引发避险投机资本回流美国，另一方面归因于其国内政治经济的双重危机削弱投资者信心。拉美经委会报告指出，作为金融账户的主要部分，流入拉美地区的净外国直接投资在2014年约为1370亿美元，2015年下降22%，至1070亿美元。同时拉美地区证券资本（包括债券和股票）净流入大幅减少，2015年约为700亿美元，比2014年（1150

亿美元)下降40%。货币贬值引发的资本外逃,最终会给国内金融市场和实体经济造成冲击。

(四) 国家或次地区之间差异化趋势明显

以往经验显示,拉美地区的整体水平往往掩盖了次地区和国别之间的差异。这种差异主要体现在三个方面。其一,地缘经济联系的差异。墨西哥、中美洲和加勒比国家得益于美国经济稳步复苏,2015年经济增长分别为2.5%、4.4%和1%。而市场主要面向欧盟、亚洲的南美洲地区经济则衰退1.6%,主要受巴西(-3.8%)和委内瑞拉(-7.1%)负增长的拖累。其二,初级产品价格下跌对资源出口国和资源进口国影响不同。初级产品价格下跌,有助于资源进口国(中美洲国家、加勒比国家)降低进口成本、缓解输入型通货膨胀。而对于资源出口依赖型国家而言,价格下跌则恶化贸易条件,减少外汇收入,进而影响政府财政收入。始自2014年下半年的石油价格暴跌对巴西、委内瑞拉、厄瓜多尔、哥伦比亚、墨西哥、特立尼达和多巴哥等石油出口国影响很大。其三,次区域一体化和各国开放度差异。太平洋联盟的经济活力和对外开放度整体高于南方共同市场。而且,从国际资本流动看,巴西、智利、墨西哥和秘鲁四国占地区资本流动的比例为80%,它们或因经济体量较大或因金融开放度较高而深受外国投资者的关注。

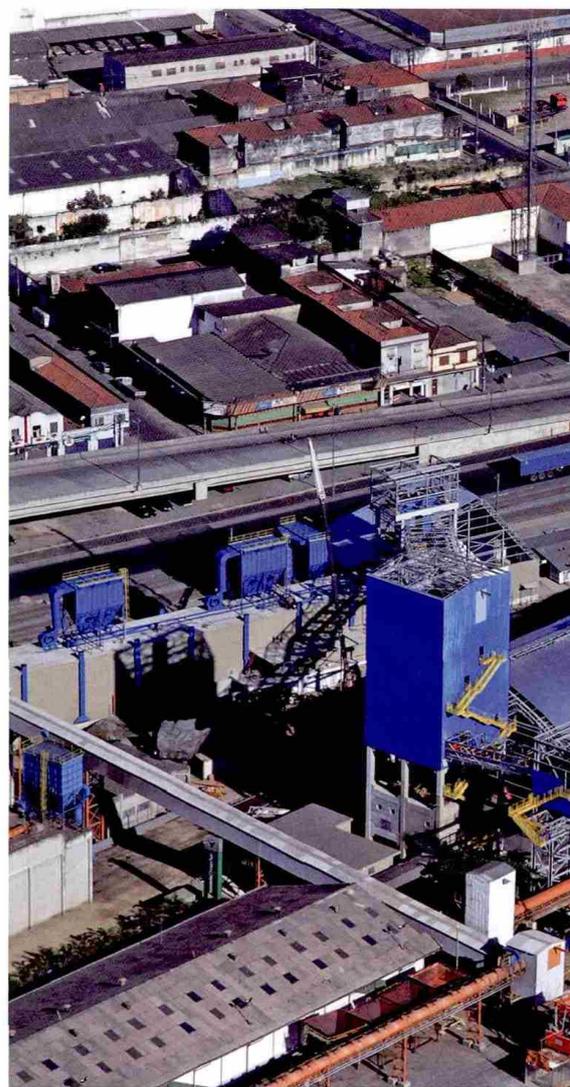
(五) 宏观经济政策的边际效应递减

财政政策方面,随着财政压力上升,拉美国家开始巩固公共财政。许多拉美国家通过对公共支出的同比例调整抵消因初级产品出口价格下跌引

起的财政收入锐减。同时,通过增加税收部分弥补财政收入的下降。货币政策方面,自2009年国际金融危机以来拉美国家货币当局致力于刺激总需求(特别是私人消费和投资),但是目前国际环境发生变化(包括初级产品价格下降、国际金融市场波动性增加以及国内价格上升),侵蚀了货币政策操作空间。拉美地区宏观经济政策出现边际效应递减,主要原因来自两个方面。其一,鉴于经济复苏步伐不一,全球宏观经济政策难以协调,导致许多拉美国家处于提高利率抑制通胀与资本外逃和维持宽松政策促增长的两难境地,巴西比较典型。其二,紧缩的财政政策常因政党难以达成共识而在执行中遭遇掣肘,而货币政策又因传导机制不畅通而效果打折。

二、经济增长影响因素

短期来看,影响拉美经济的因素可从内外部两方面分析。就外部而言,第一,欧美经济低迷,新兴经济体增长放缓,抑制了全球需求。第二,大宗商品价格下跌,从贸易条件恶化角度削弱了拉美传统优势产品的出口。鉴于需求疲软、供给短期内难以做出适应性调整以及被视为金融资产用于投机,国际大宗商品价格中期内仍处于下跌周期。第三,美国加息,一方面将导致短期国际资本回流美国,给拉美国家货币造成贬值压力,另一方面将导致国际融资成本上升,进而推升拉美国家国内借贷成本,造成信贷萎缩,不利经济增长。就内部而言,拉美地区连续五年经济下滑,是经济政策失效和结构失衡两者综合作用的结果。尤其是,当世界处于大宗商品价格飙涨期时,周期性因素掩盖了结构性失衡,但是,一旦宏观环境发生变化,诸如投资率低下、去工业化、



非正规就业等结构性问题将加速经济的恶化程度。鉴于内外部因素短期内无法实质性改善,因此,拉美经济短期内仍处于低增长阶段。

长期来看,经济增长主要取决于生产要素、产业结构、技术和制度四个方面。在生产要素中,拉美具有丰富的自然资源、相对年轻的劳动力,但是资本积累速度不及东亚地区,因此吸引私人资本、提高投资率是转变拉美传统消费驱动增长模式的重要举措。对于产业结构而言,拉美要想打破资源诅咒的束缚,需要从专注于初级产品专业化的静态比较优势向延长



大宗商品价格下跌，从贸易条件恶化角度削弱了拉美传统优势产品的出口。图为位于巴西圣保罗州桑托斯市的南美最大的港口桑托斯港，它处于巴西东南圣维森特岛东北侧，西北距圣保罗60多公里，东北至里约热内卢210公里。

产业链及提高附加值的动态比较优势转化。技术进步是决定经济增长的关键因素，拉美国家依靠引进先进技术和经验，可以在较短时间内用较低成本实现自身的技术创新，从而发挥后发优势，提高效率。在上述既定的投入要素、产业结构和技术水平的情况下，经济取得的最优结果就取决于制度的安排。完善的制度能够使各种资源各尽其用，这里也包含政治制度。针对当前一些拉美国家出现经济下滑和政治动荡交织的“负螺旋下降”情况，想要打破这种“坏循环”，改革恐怕还需要从政治制度和经济制度

“双管齐下”入手。

拉美地区发生 系统性危机的可能性较小

全球经济面临风险，拉美经济也难以独善其身，滞胀、双赤字、货币加速贬值、资本流入大幅下降，等等，似乎都是发生经济危机或债务危机的若干前兆。然而，就目前情形看，拉美地区不会重复20世纪80年代债务危机的历史。局部或单个国家出现债务违约或货币危机的风险增加，并不意味着整个地区将发生政治、经济和社会危机叠加的系统性危机。主要原

因如下。

第一，拉美国家已经从以往的经济危机中吸取了经验教训。从20世纪80年代拉美债务危机、1997年亚洲金融危机、2008年全球经济危机中走过来的拉美国家已经逐渐提高了应对危机的能力和韧性。主要体现在三个方面。一是拉美地区比以往更加融入全球资本市场，且积累了较为充足的外汇储备，这将给予它们更大的空间去应对资本流入下降。二是汇率制度具有更大的灵活性，这有助于减缓个体经济体外部融资环境的紧张。三是外债结构逐渐优化。许多拉美国家

已经通过延长债务期限减少了以短期债务为主的结构风险，通过向本币债务、固定利率或通胀指数化债务转变有效规避了汇率和利率风险。

第二，坚持结构改革方向和实施旨在减少体制脆弱性的宏观审慎政策奠定了基础。拉美国家已经意识到结构改革的重要性，并为之付出了努力，从“再工业化”的产业升级到劳动力市场的供给侧改革，等等，尽管不能一蹴而就，但都出现了缓慢、积极的变化。从宏观审慎政策方面看，拉美国家注重金融体系改革，与货币和汇率政策互为补充，以抵消潜在的系统风险和适应国际储备管理的要求。例如，巴西、墨西哥和秘鲁修改了有关企业债券及其衍生品市场的规则。委内瑞拉、巴西、多米尼加、危地马拉、秘鲁和巴巴多斯修改了银行存款的法定准备金要求。诸如中国和某些拉美国家签署的货币互换协议也成为金融创新的工具。此外，拉美经委会也建议，制定反周期的投资保护制度以应对地区的宏观经济波动性。

第三，南南合作已成为互利共赢、共同应对挑战的重要平台。这种变化主要体现在区域内和区域外。就区域外而言，合作的平台更加多元、开放，合作内容针对性强。从G7到G20，彰显出“后危机时代”发展中国家、新兴市场在全球治理中上升的影响力。而早在2015年7月以完善现行国际金融体系为己任的金砖国家新开发银行落户上海。另一机制——初始承诺互换规模为1000亿美元应急储备安排，被视为向陷入经济危机的金砖国家提供援助的经济稳定基金，也是突破地域限制创建集体金融安全网的重大尝试。就区域内而言，随着区域一体化向纵深方向发展，金

融一体化逐渐提上议程。

中拉经贸合作进入新阶段

尽管拉美地区经济短期内依然低迷，但是，这丝毫没有改变中拉经贸合作的基础。中拉经贸合作将随着双方经济增长方式转型和结构改革深化进入新阶段。

首先，优势互补始终是中拉经贸合作的基础。这主要体现在三个方面。其一，尽管钢铁、水泥等产业面临产能过剩，但是，中国的城镇化潜力、新型工业化、城市基础设施升级等仍存在大量投资机遇。当这些投资机遇遭遇资源与环境的严重约束时，除在节能减排上做足“节流”功夫外，中国还需要从国外市场寻求“开源”渠道，拉美凭借其丰富的资源禀赋是优选目标。其二，随着中国中等收入群体的扩大，其消费模式和消费品将再度升级，对拉美高附加值产品的进口需求将与日俱增。同时，拉美国家已经认识到出口多元化的重要性，除维持传统的欧美市场外，积极参与亚洲供应链和价值链，将直接成为中拉贸易结构不断优化的强大动力，有利于打造互利双赢的“升级版”。其三，凭借庞大的经济规模、充裕的外汇储备、较高的金融盈利能力和在国际金融领域日益增多的话语权，中国有能力帮助拉美国家积极应对贸易融资萎缩、基础设施建设资金不足等困难。同时，不断创新的金融合作模式，有利于中国外汇储备管理多元化。

其次，随着中国经济增速放缓及供给侧改革全面铺开，中拉经贸合作也进入新阶段。这意味着，双边贸易告别2000—2011年年均近30%的高增长时代，逐步进入结构优化的平稳增长期；中国对拉投资也将形成资

源寻求型、效率寻求型和市场寻求型三足鼎立的局面；金融合作也将由2008—2009年国际金融危机期间的联合应对危机转入“后危机时代”参与重塑国际金融体系、改善全球治理的深入合作。

最后，以贸易投资、基础设施和金融创新三维一体化，有效促进产能合作。其一，通过贸易投资一体化增加总需求，弥补发达国家经济低迷留下的需求缺口。中国可以积极参与拉美地区产业集聚区、经贸合作区、工业园区、经济特区等合作园区建设，营造基础设施相对完善、法律政策配套且具有集聚和辐射效应的良好区域投资环境，引导国内企业抱团出海，有序转移优势产能。其二，通过价值链延伸、生产和基础设施的一体化，增强生产率和提高竞争力。中国可以积极参与拉美地区交通能源一体化建设，连接生产网络，进而促进生产效率的提高。其三，通过金融一体化，打造中国和拉美地区共同应对外部冲击的安全网以及服务于实体经济的催化剂。特别是，随着人民币国际化进程逐步推进，中国金融企业在拉美地区将面临巨大的发展机遇。■

【本文系中国社会科学院拉丁美洲研究所创新项目《拉美产业发展研究》的阶段性成果。受到国家社科基金重大项目“中拉关系及对拉战略研究”的资助(批准号:15ZDA067)】

(作者系中国社科院拉丁美洲研究所巴西研究中心秘书长，副研究员)
(责任编辑:魏银萍)

[1] 除特别说明外，文中主要数据均参见CEPAL, 2015 Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, Dec., 2015.

[2] 根据CEIC数据库计算(2016年4月11日登陆)。