

地区经济展望

撒哈拉以南非洲
经济增速不一

2016年10月

概要

经济增速不一

撒哈拉以南非洲经济增速看起来将放缓到 20 多年以来的最低水平。由于大宗商品价格下跌，以及全球总体经济环境不利，预计今年该地区的经济平均增长将急剧下滑到 1.5%，远低于人口增长速度，与过去 15 年间的高增长率形成鲜明对比。虽然预测明年经济增速会稍有恢复（达到近 3%），但前提条件是立即采取行动，解决宏观经济严重失衡的问题，降低该地区一些大型经济体在政策上的不确定性。

尽管总体情况如此，但该地区各经济体的经济发展轨迹仍存在巨大差异。

- 大多数非资源密集型国家，即该地区的半数国家仍保持良好的经济增长表现，原因主要包括较低的石油进口价格、改善的营商环境以及持续强劲的基础设施投资。据预测，科特迪瓦、埃塞俄比亚、肯尼亚和塞内加尔等国有望继续保持 6% 以上的增长率。
- 与此相对，大宗商品出口国则面临严重的经济困境，其中包括该地区的三大国家：安哥拉、尼日利亚和南非。特别是石油出口国的近期前景呈恶化趋势，虽然油价已稍有上扬，但经济放缓的趋势已变得难以改变。据预计，这些国家今年的经济活动将收缩 1.25%。就其他资源密集型国家而言，刚果民主共和国、加纳、南非、赞比亚和津巴布韦的经济增速皆在急剧下滑或进入低速通道。

那些受到严重冲击的国家要实现增长复苏，需要立即调整政策。

- 令人担忧的是，面对巨大的金融和经济压力，很多受冲击最严重国家并未能采取迅速和系统的应对政策，且采取的措施通常具有过渡性质，例如中央银行注资以及累积拖欠，导致公共债务迅速攀升。那些采用浮动汇率制度的石油出口国并不情愿调整汇率，这给存款和外汇储备带来极大压力。因此，迟迟才得以推出的调整以及由此产生的政策不确定性打击了投资信心，也阻断了新的增长来源，增加了重回高增长率的难度。
- 实际上，这些国家迫切需要通过全面且内部统一的一系列政策来推动可持续的调整。这意味着未加入货币联盟的国家需要充分利用汇率吸收外部压力，重建宏观经济的稳定性。这包括必要时收紧货币政策来应对通胀水平急剧升高的问题，并在财政整顿过程中尽可能侧重于那些有利增长的要素。在缓冲有限的情况下，能在多大程度上采取一个轻松的调整路径将主要取决于新资金的可得性，最好是能够以优惠条件获得资金。

那些仍保持快速增长的国家应把握相对有利的时机重建缓冲，抑制公共债务的增长。在一个信贷收紧以及金融市场更加动荡的环境中，各国面临的主要挑战仍是如何在迫切需要的发展支出和来之不易的债务可持续性之间实现平衡。虽然相对于那些受到严重冲击的国家，这些国家在政策行动上没有那样迫切的需要，但很多国家在强劲增长之下债务仍呈上升趋势，而且未来仍可能需要采取一定的财政整顿措施。

撒哈拉以南非洲的汇率制度：经验和教训

第二章综述了该地区自 1980 年以来汇率制度的演变，并以其他新兴市场和发展中国家为比较对象，分析了汇率制度对于宏观经济表现的影响，包括对于通胀、产出增长、产出波动性以及财政成果的影响。

在整个撒哈拉以南非洲，汇率制度差异很大。这与其他地区的情况类似，但不同之处是撒哈拉以南非洲国家多采用钉住汇率制。2014 年该地区有近 60% 的国家实行钉住汇率制。随着时间推移，一些原本汇率制度较为灵活的国家也开始转向不那么灵活的安排，特别是在 2008 年全球金融危机之后。这与其他新兴市场和发展中国家的情况类似。就撒哈拉以南非洲国家而言，这一转变反映出的事实是很多大宗商品出口国面对大宗商品价格高企时大量外汇流入的情况，倾向于控制货币的名义升值。

相对于那些汇率制度更为灵活的国家，实行固定汇率制度的撒哈拉以南非洲国家将通胀保持在较低的水平上，这要归功于钉住汇率制所具有的货币纪律以及政策可信度。另外，钉住汇率制也为财政政策提供了一个纪律约束机制。但从近年来的经济增长表现看，相对于那些执行更为灵活汇率制度的国家，这些国家的增长率要低 1 至 2 个百分点。因此需要采取配套的政策来使各种制度的优势最大化。对于采取钉住汇率制的国家，配套政策包括实施结构性改革以巩固增长和竞争力，以及实施有利增长的财政政策以应对较低的大宗商品价格大幅减少出口收入和财政收入的情况。对于汇率制度更为灵活的国家，建立重点突出价格稳定的货币政策框架可支持灵活的汇率制度，同时应适当收紧财政和货币政策，以控制汇率贬值所带来的通胀压力。

在撒哈拉以南非洲提高抵御自然灾害的能力

第三章指出撒哈拉以南非洲极易受到自然灾害的危害。近期影响东部和南部非洲大部分地区的严重干旱便表明了这种脆弱性。结构性因素，例如高度依赖雨水灌溉的农业、防灾和灾后应对方面的能力制约因素以及难以获得保险等问题，是这些脆弱性因素的主要成因。具体而言，由于对于人力资本和基础设施的不利影响，自然灾害会对该地区的经济体带来长期的经济损失。考虑到全世界贫困人口中有 40% 居住在撒哈拉以南非洲，自然灾害也加剧了粮食不安全、贫困以及不平等等问题，将产生重大的社会影响。

未来气候变化将增加这些脆弱性因素。气温的上升和降水量的波动预计会增加干旱和洪水的影响，特别是损害农业生产力，加剧水资源短缺，并干扰水力发电。海平面上升会导致沿岸地区洪水暴发，并产生重大的搬迁成本。

这一章以此为背景，讨论了一系列有助于提高该地区对于自然灾害抵御能力的风险管理政策，包括部署早期预警系统，提高农业部门对于干旱和气候变化的抵御能力，促进经济多元化，调整实体基础设施，并扩大高性价比的保险的覆盖面。如果降低和转移风险的空间有限，各国可能不得不依赖于缓冲、社会安全网以及外部援助来减少自然灾害的影响。国际社会可加强救灾工作的协调，更加快速和有针对性地提供援助。基金组织也在加大力度调整贷款和建议的提供方式，以帮助应对自然灾害。

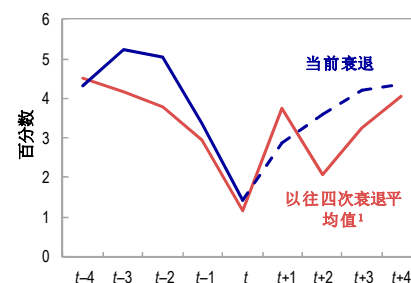
1. 经济增速不一

在大宗商品价格下跌和全球环境支撑不足背景下，撒哈拉以南非洲的经济活动急剧减速。预计该地区 2016 年的产出增长率只有 1.4%。这是 20 多年来最差的增长表现，而且过去两年间经济增长失速的情况已可与过去几十年最严重的经济衰退比肩（图 1.1）。虽然下一年有实现经济温和复苏的可能，达到略低于 3% 的水平，但即使这样的增长率也取决于该地区的几个大型经济体能否立即采取行动解决宏观经济严重失衡以及普遍存在的政策不确定性升高的问题。

但是，总体增长数字比以往任何时候都更为严重地掩盖了该地区较大的异质性。总体而言，非洲呈现出两个不同的阵营：一个阵营中约有 23 个大宗商品出口经济体，包括该地区的三大经济体（安哥拉、尼日利亚和南非），它们正陷入严重的经济困境，拉低了整体增长数字；另一个阵营则是该地区其他 22 个经济体，它们大多仍保持相当高速的增长（图 1.2）。具体而言：

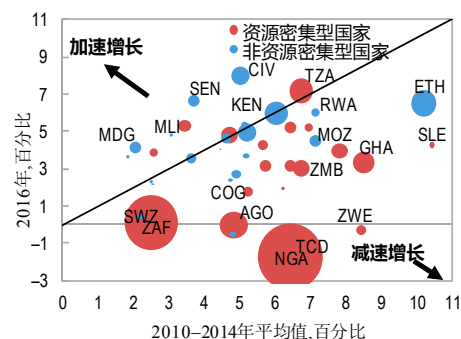
- 最近几个月以来，石油出口国的近期前景尤为恶化，虽然油价出现了小幅上扬。2014-2015 年的油价下滑带来的负面效应首先主要体现在石油相关部门，目前已蔓延到整个经济体，出现一种更难以扭转的下滑趋势。因此，在尼日利亚的产出严重收缩，乍得、赤道几内亚和南苏丹的产出也有收缩，安哥拉将勉强摆脱衰退的重压下，石油出口国今年的预计产出将收缩 1.3%。
- 其他资源密集型国家也处境艰难。受大宗商品价格低迷以及信心不振的影响，南非的产出增长于今年初陷入停滞。类似地，刚果民主共和国、加纳、赞比亚和津巴布韦等国的经济增速也急剧下滑或进入低速通道。
- 与此相对，非资源密集型国家继续保持良好表现。作为一个整体，这组国家今年有望实现 5.5% 的增长，略低于 2000-2014 年平均 6% 的增长率。这是受益于较低的石油进口费用以及得到改善的营商环境，而且强劲的基础设施投资也有助于继续维持增长势头。西部非洲的科特迪瓦和塞内加尔，或东部非洲的埃塞俄比亚和肯尼亚等国仍有望在未来几年内实现 6% 至 8% 的增长。不过，由于地区内的经济和金融联系仍较为有限，所以这种高速增长不太可能给受冲击最严重的国家带来积极的溢出效应。

图 1.1：撒哈拉以南非洲：当前及以往经济衰退期间的实际 GDP 增长



来源：基金组织，《世界经济展望》数据库。
¹GDP 增长率为过去几个经济急剧下滑期间对应年度的平均增长率。这几个期间的中间年度分别是 1977 年、1983 年、1992 年和 2009 年。当前经济下滑的中间年度为 2016 年。

图 1.2：撒哈拉以南非洲：实际 GDP 增长



来源：基金组织，《世界经济展望》数据库。
 注：圆圈的大小表示各国在该地区 GDP 中所占的比重。

本章由 Céline Allard 领导的小组撰写，小组成员包括 Francisco Arizala、Jesus Gonzalez-Garcia、Cleary Haines 和 Monique Newiak。

令人担忧的是，面对强大的金融和经济压力，很多大宗商品出口国，特别是石油出口国在很大程度上未能采取迅速和系统的政策应对。即使有些国家实行了财政整顿措施，也是迫于缺乏资金的问题，而且主要采取全面压缩支出的方式，而不是采取有针对性的削减及/或持久的增收措施。这对政府存款和外汇储备带来巨大压力，并伴随不可持续的政策，例如国内拖欠累积以及中央银行供资，以及有些情况下公共债务的迅速攀升。在对外方面，那些采取灵活汇率制度的石油出口国并不情愿充分调整汇率，调整过程伴随着量化限制措施。因此，政策的总体方向高度不确定，迟迟才推出的调整打击了投资信心，也阻断了新的增长来源。从更广泛的角度看，目前令人担忧的问题是这些国家经济受到的危害正波及经济增长的基础，进一步延长本轮长期冲击的影响，使恢复强劲增长的前景变得更加遥不可及。

因此，那些受冲击最严重的国家，特别是石油出口国需要采取与情况的紧迫程度相当的调整措施，并以一套全面和内部一致的政策为基础。这意味着未加入货币联盟的国家需要充分允许汇率吸收外部压力，重建宏观经济的稳定性，包括在货币贬值后通胀急剧升高导致第二轮效应的情况下收紧货币政策，并在财政整顿过程中尽可能侧重于那些有利增长的要素。

在这些国家中是否有任何减缓调整负担的空间？理想的选择显然是采取逆周期的支持立场。但在外汇储备和公共存款有限、财政赤字高企以及公共债务快速累积的情况下，能在多大程度上采取更为轻松的调整路径，主要取决于新资金的获得情况，最好是能够以优惠条件获得资金。配合一个可信的中期调整方案，这将有助于减轻对增长的短期拖累，并降低不确定性，避免私人投资的信心受到打击。

那些表现良好的国家则需要把握相对有利的时机，利用当前的高增长重建缓冲。特别是，在一个信贷收紧和金融市场更加动荡的环境中，各国的首要任务仍是如何在迫切需要的发展支出和来之不易的债务可持续性之间实现良好的平衡。虽然相对于那些受到严重冲击的国家，这些国家在政策行动上没有那样迫切的需要，但很多国家的债务仍呈上升趋势，而且未来仍可能需要采取一定的财政整顿措施。

最后，整个地区都需要开展结构性改革来补充宏观经济政策，夯实可持续增长的基础并保持竞争力。特别是那些确保可靠财政收入来源以及高效公共支出的措施将对抑制公共债务的增长势头大有帮助。在降低对于大宗商品相关收入的过度依赖之前，应首先采取调动国内收入的措施。另外，虽然需要采取一些调整和优化支出的措施（一些国家确实采取了这样的措施），但应避免太过突然地削减生产性资本支出，以支持多元化发展议程。这也是那些经济活动显著减缓的国家实现增长复苏的前提条件。此外还应努力改善支出的总体效率，特别是削减无针对性的补贴，同时保留那些面向最脆弱人群的社会安全网。

第一章其余部分首先概述了目前依旧存在的国内外重大的不利增长因素。之后本章阐述了整个地区日益分歧的经济道路，强调那些受冲击最严重国家面临的深刻挑战正如何波及经济基础，而非资源密集型国家的强劲增长趋势在总体上仍保持不变。之后的几节讨论了那些处境最为艰难的国家如何因为日益严重的金融困难而被迫推迟采取政策调整措施。最后一节介绍了近期的展望以及预测的相关风险。

第二章以大宗商品价格下跌以及许多国家的贸易条件因此减弱为背景，阐述了撒哈拉以南非洲国家过去 35 年间汇率制度的演变，并分析了汇率制度与经济表现的关系。分析表明，固定汇率制度带来了系统意义上得到更好控制的通胀，但那些采取更灵活汇率制度的国家长期来看具有更高的经济增长水平。因此，分析强调需要采取配套的政策尽量降低在这方面进行取舍的必要性，具体包括实施结构性改革来强化那些采取钉住汇率制国家的经济增长和竞争力，并建立能够更好支持具有灵活汇率制国家的价格稳定性的货币政策框架。

第三章转向讨论更为长期的问题，即撒哈拉以南非洲极易受到自然灾害的危害，近期影响东部和南部非洲大部分地区的严重干旱体现了这种脆弱性。自然灾害之后，很多国家会遭受严重且长期的经济损失，低收入和能力水平以及太过依赖农业收入加剧了这种损失。该地区已有国家开始感受到气候变化的影响，在预计未来仍会受到气候变化严重影响的情况下，第三章讨论了一系列可行的政策措施，以加强抗灾能力并缓

解自然灾害的影响。

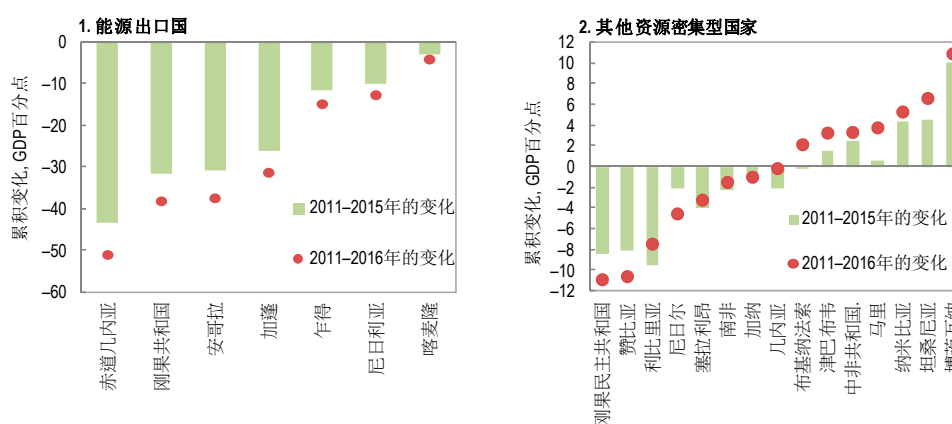
总体上仍然艰难的环境

外部条件依旧不利

正如 2016 年 10 月的《世界经济展望》阐述的那样，全球增长预计仍会保持温和态势，今年会降低到 3.1% 的水平，明年会有所复苏，达到 3.4%。特别是，就发达经济体贸易伙伴而言，一直保持最强劲复苏势头的美国最近的复苏动力有所减弱，而在英国“脱欧”公投之后，欧洲的经济前景也变得更不确定。同时，中国虽然仍保持稳健的增长，但正转向一个基于服务和消费的经济形态，对大宗商品进口的需求有所减弱。

对撒哈拉以南非洲而言，疲软的全球环境主要的传导渠道仍是低迷的大宗商品价格。正如 2016 年 4 月的报告具体阐述的那样，¹大宗商品价格的调整对于该地区的石油出口国而言是巨大的贸易条件冲击，自 2014 年中期以来国民收入的降幅高达 GDP 的 15% 至 50%，同时其他大宗商品出口国也受到严重影响，包括刚果民主共和国、利比里亚和赞比亚，尼日利亚和塞拉利昂也受到一定程度的影响（图 1.3）。虽然这些发展对于那些不太依赖不可再生资源出口的石油进口国而言具有支撑作用，特别是在东部和西部非洲地区，但与大宗商品价格下滑同时出现的全球融资条件的收紧也给许多这样的国家带来挑战。

图 1.3. 撒哈拉以南非洲资源密集型国家：2011 年以来大宗商品贸易条件的累积变化



来源：基金组织工作人员的计算。

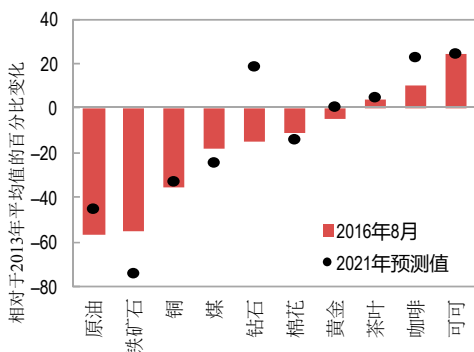
注：关于大宗商品贸易条件计算更详细的信息，请参阅 2016 年 4 月《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》的第二章。

事实上，大宗商品价格在 2014 年中期开始的急剧暴跌之后，虽然近期略有上扬，但由于需求不振、供应增长以及库存高企，一直在低位徘徊。据预测，大宗商品价格指数到 2021 年只能恢复到 2011 年峰值 60% 的水平，该地区出产的大多数自然资源的价格在可预见的未来将保持在相对较低的水平上（图 1.4）。

随着这种低价格的新现实为人们所接受，撒哈拉以南非洲对中国（目前是该地区最大的单一国家贸易伙伴）出口的急剧下滑集中体现了自然资源价格和需求方面的调整（见 Kolerus, N'Diaye 和 Saborowski, 2016 年）。该地区 23 个资源密集型国家对中国的出口值在 2015 年暴跌 40% 至 50%，而之前在 2010 年代初期由于中国当时对大宗商品日益增长的需求，出口值曾出现过极为快速的增长（图 1.5）。大宗商品价格下跌也导致资源密集型国家对世界其他地区的出口值缩减，只是缩减的规模较小。

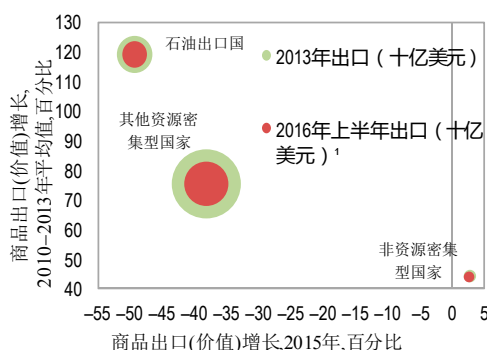
¹见 2016 年 4 月《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》题为“承受大宗商品价格的暴跌”报告的第二章。

图 1.4. 部分大宗商品价格，自2013年以来的变化



来源：基金组织商品价格系统；基金组织全球假设。
注：除了石油，该地区出口的一些主要大宗商品包括铜（刚果民主共和国和赞比亚）、铁矿石（利比里亚和塞拉利昂）、煤炭（莫桑比克和南非）、黄金（布基纳法索、加纳、马里、南非和坦桑尼亚）以及铂（南非）。

图1.5. 撒哈拉以南非洲：对中国出口的年度增长，2010-2013年与2015年的比较



来源：基金组织《贸易流向统计》。
¹ 数据截至2016年5月。

国内也存在不利因素

除了这些不利的外部发展之外，该地区也在国内层面面临负面的外生冲击：

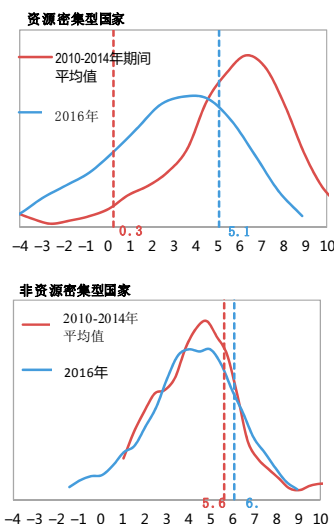
- 异常强烈的厄尔尼诺现象出现之后，东部和南部非洲的部分地区正在经历 35 年来最严重的干旱，农业产出大幅减少，数百万人的粮食得不到保障。受影响最严重的国家包括埃塞俄比亚、莱索托、马拉维、莫桑比克、南非和津巴布韦——其中一些国家面临相当严峻的宏观经济挑战，布隆迪和卢旺达也在一定程度上受到影响。另外，干旱严重干扰了赞比亚的水力发电。不利的气候条件也对该地区其他地方的国家造成影响，例如安哥拉和科特迪瓦，几内亚、利比里亚以及塞拉利昂则面临埃博拉疫情大流行之后的经济复苏挑战。这些事件突显了该地区在自然灾害面前表现的高度脆弱性，正如第三章阐述的那样。
- 一些国家的安全形势恶化。在国家有关当局采取协调打击行动以来，博科圣地发动的袭击与 2015 年初高峰期相比有所减少，但仍导致相当严重的人员伤亡，也给受影响国家（喀麦隆、乍得、尼日尔和尼日利亚）的经济活动和公共财政带来压力。尼日尔三角洲地区的叛乱活动也对尼日利亚的石油生产造成严重干扰。同时，布隆迪和中非共和国的安全形势依旧脆弱；南苏丹的安全形势严重恶化，令脆弱的和平协议受到威胁；津巴布韦的政治环境也愈发紧张。恐怖攻击再次出现在马里，现已威胁到西部非洲的其他国家（包括科特迪瓦），财政账户因此受到压力。不过应该看到与过去几十年的情况相比，该地区国内冲突事件的发生频率处于相当低的水平。

两个不同的非洲

转变增长模式

由于该地区各国的经济结构不同（即石油出口国与进口国，资源密集型国家与非资源密集型国家），新的外部环境对各国的影响也不同，导致撒哈拉以南非洲内出现日益分歧的经济道路。虽然 2010-2014 年积极的发展动态总体上被各类国家共享，但目前已出现一种增长模式上的二元化趋势（图 1.6）。一方面，非资源密集型国家，如科特迪瓦、肯尼亚或塞内加尔等国仍保持强劲的增长势头。另

图 1.6：撒哈拉以南非洲：增长率，2010-2014年平均值和2016年的数值（核密度估计）



来源：基金组织工作人员的计算；以及基金组织《世界经济展望》数据库。
注：该地区有23个资源密集型国家和22个非资源密集型国家。虚线表示各期间的加权平均增长率。关于各国分组表，请参阅第20页。

一方面，不可再生大宗商品出口国的增长率急转直下。该组的中位数国家的增长率从 2010-2014 年的平均 6.2% 下滑到今年只有 3.2% 的水平。

虽然这种对比模式早在 2014 年下半年大宗商品价格加快暴跌后便已出现，但随着这种最初的冲击传导到受影响国家的所有需求来源，对比变得更为显著（图 1.7）。

- 在石油出口国中，石油价格和收入的下滑导致石油相关财政收入大幅收缩，并触发公共支出的削减。这些变化转而成为需求疲软的一个来源，导致 2015-2016 年的增长降幅高达 1.25 个百分点。但这些负面效应并不止于此，事实上它们带来了更加深入的影响：由于收缩性的财政态势，较低的出口收入以及通胀上升，私人消费受到严重影响。私人消费在 2010-2014 年对增长的贡献达到近 7 个百分点，而在 2015-2016 年下滑到 2.25 个百分点，事实上占 GDP 增速下滑的五分之四。唯一的缓解因素是汇率变动和国内需求下滑带来的进口大幅缩减，特别是在进口密集型的公共投资方面，净出口的拖累作用自油价冲击后减弱了 1.5 个百分点。

- 其他资源密集型国家也表现出类似趋势，但变动没有那样剧烈，有的地方的结构性瓶颈以及政策不确定性（南非）或财政整顿（加纳）的降温效应也加剧了这种趋势。值得注意的是，到 2014 年，私人投资对于增长的支撑达到 1.25 个百分点，特别是采矿设施开发方面的私人投资，但之后这种作用完全消失。与此相对，公共支出在一定程度上表现得更具弹性。

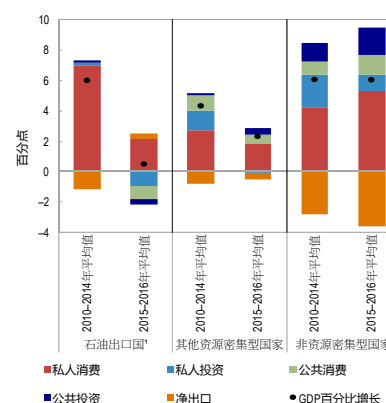
- 相反，2010-2014 年在非资源密集型国家出现的增长模式得到加强，主要原因是公共投资（与大型基础设施项目有关）势头强劲，私人消费高涨，净出口反拖累的作用日益增强（因为国内需求的增长也促进了出口）。不过，需要注意的是大宗商品价格下跌对于这些国家而言是一项意外收获，因为它降低了石油进口支出。如果没有这些积极作用，这些国家的增长可能会出现一定程度的减速（图 1.8）。这些国家的增长模式也伴随着巨大的财政和对外赤字。下文将对此作进一步讨论。

在受影响最严重国家蔓延的痛苦

对于受影响最严重的国家，没有一个部门能够幸免于难（图 1.9）。

- 在石油出口国中，石油产量在 2014 年前已进入略微下降的通道，当时在赤道几内亚和尼日利亚有不少成熟油田开始走向生命周期的终结。2015 年，像喀麦隆这样的石油出口国采取了提高产量抵消油价下跌影响的策略，在一定程度上减缓了这样的趋势。不过，油价下跌给这些国家的收入带来历史罕见的冲击，并且日益给其他经济部门带来损害。由于公共项目的削减以及私人信心的跌落，蓬勃发展的建筑业部门现已陷入崩溃。新兴的制造业部门也受到连锁影响，特别是外汇短缺妨碍了原材料的进口并提高了生产成本（安哥拉、尼日利亚）。最后，

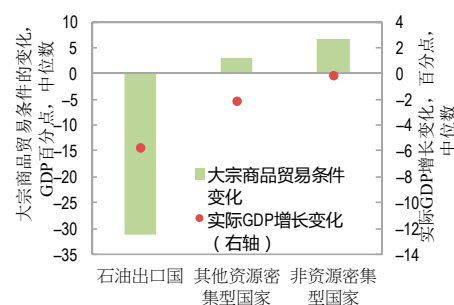
图 1.7. 撒哈拉以南非洲：各需求来源对增长的贡献，2010-2014 年和 2015-2016 年的平均值



来源：基金组织，《世界经济展望》数据库。

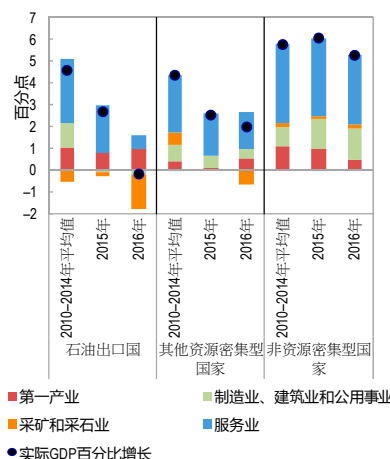
¹ 不包括安哥拉，因为无法获取该国按需求来源分析增长构成的数据。

图 1.8：撒哈拉以南非洲：大宗商品贸易条件的变化以及实际 GDP 增长，2016 年与 2013 年的比较



来源：基金组织，《世界经济展望》数据库和基金组织工作人员估算。

图 1.9：撒哈拉以南非洲：各部门对实际 GDP 增长的贡献，2010-2016 年



来源：基金组织，非洲部数据库。

居民购买力以及公司盈利能力的下降也导致服务业的发展急剧减速，而服务业在 2010-2014 年平均对增长的贡献达 3 个百分点，到 2016 年这一贡献预计会缩小到约 0.5 个百分点。这些发展有可能带来长期的影响：一般情况下那些达到破产边缘的企业更加难以重新开始，不免令人担心在未来几年出现长期低于增长潜力的增长率。

- 大宗商品价格下跌的降温效应也给其他资源密集型国家的经济带来全面的影响。不过经济减速的幅度较小，因为相对而言冲击较为缓和，所以工业和服务业部门表现出更大的弹性。

- 在非资源密集型国家，由于干旱给受灾国家带来了严重影响，2016 年农业部门的贡献将急剧降低，特别是在埃塞俄比亚。不过其他部门并未受到波及，甚至制造业、建筑以及公用事业部门还在经济中扮演了日益重要的角色，这表明在多元化方面有了令人鼓舞的迹象。

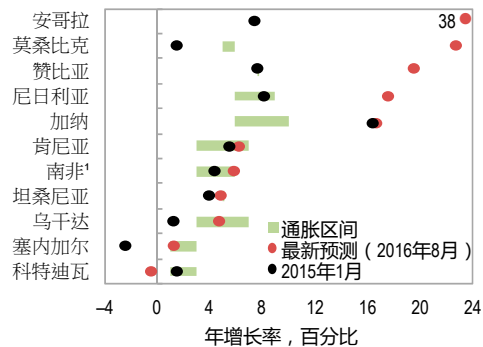
在大多数受到影响的国家，随着冲击的效应渗透到整个经济，其他一些更为滞后的宏观经济指标也开始有恶化的表现。

就其中一个指标而言，很多陷入困境国家的通胀攀升，达到本世纪前十年初之后在一些国家从未出现的双位数通胀水平，侵蚀了实际收入（图 1.10）。在很多情况下，通胀的攀升反映了货币大幅贬值的传导效应（莫桑比克、南苏丹和赞比亚）。其他原因包括外汇短缺（尼日利亚）、燃料补贴改革之后国内燃料价格的上涨、宽松的货币政策（安哥拉）或指令性价格的增加以及过去的宽松财政态势（加纳）。虽然汇率贬值后通胀上升几乎不可避免，但重要的是避免第二轮效应导致通胀脱离控制，特别是在宏观经济失衡问题持续以及价格增幅最大的情况下。通胀的攀升在石油出口国特别剧烈。安哥拉的通胀飙升到 38%，与 6 个月前的通胀率相比几乎增加了一倍，远高于 2014 年末 7.5% 的水平。类似地，尼日利亚目前的通胀超过 17%，与 2015 年 9% 的通胀率相比出现大幅攀升。相反在东部非洲，去年对通胀压力采取的强有力货币政策应对措施帮助将通胀推回到中央银行的目标范围，而且通胀在西非和中非货币联盟（西非经济和货币联盟以及中部非洲经济和货币共同体）地区也保持了稳定。

由于增长前景低迷，通胀上升以及银行业部门受到日益严峻的挑战，提供给私人部门的信贷也在快速减少，特别是在经济前景最为疲软的情况下，在安哥拉、加蓬、加纳、尼日利亚以及赞比亚等国，甚至出现实际值意义上的收缩（图 1.11）。另外，在泛非银行有重大业务的国家（例如尼日利亚），还应密切监测该地区其他地方的银行业部门可能受到的溢出效应。不良贷款额也在增加，特别是在石油出口国（刚果共和国、尼日利亚）以及其他资源密集型国家（加纳、坦桑尼亚）。另外，如下文将进一步阐述的那样，多个国家，例如在安哥拉出现了代理银行业务关系终止的现象，不免令人怀疑那些受影响最严重国家的金融体系的稳定性，另外这也必将加剧贸易的复杂性。

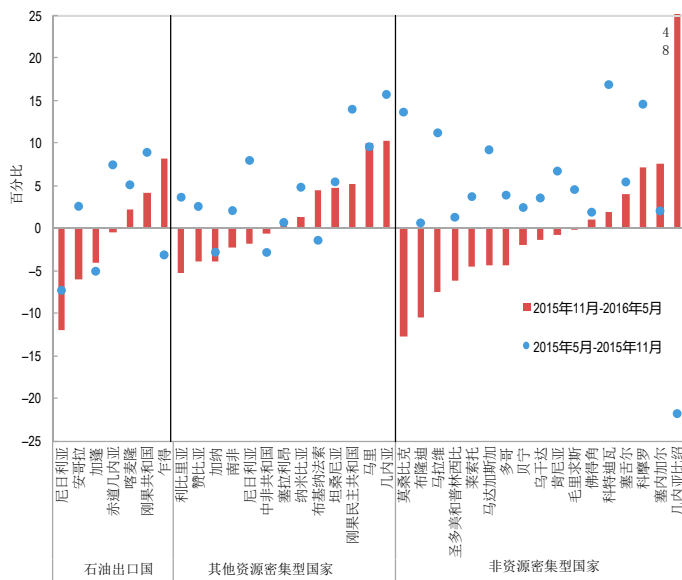
总体而言，该地区经济现实的对比情况最适宜用人均 GDP 的发展变化来总结。该地区的中位数国家今年仍可获得 1.75% 的人均 GDP 增长率。不过，受到人均增长率将出现负值的 15 个国家（包括三大国家，即安哥拉、尼日利亚和南非）的拖累，该地区平均人均 GDP 将收缩 0.9%。这将是 22 年来首次出现收缩（图 1.12）。疲软的增长前景也损害了就业机会的创

图1.10. 部分撒哈拉以南非洲国家：通胀



来源：各国有关当局；以及基金组织国际金融统计。
注：关于莫桑比克的数据截至2016年7月。
¹ 反映了所有城镇地区的消费者价格指数通胀。这是南非储备银行关注的通胀指标。

图1.11：撒哈拉以南非洲：提供给私人部门的实际信贷的增长



来源：基金组织《国际金融统计》。

造，南非的失业率超过 25%，而尼日利亚也达到 13%，与 2015 年初 7.5% 的失业率相比有大幅增加。本轮经济放缓不仅带来了深刻的宏观经济影响，也产生了负面的社会影响，可能逆转了大量人口生活水平的提高。这也更加强调了采取措施处理当前经济困难的迫切性。

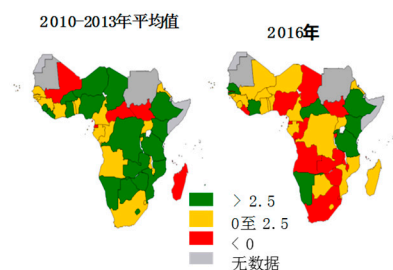
在受影响最严重国家传递的经济痛苦，也从一个侧面反映出经济多元化方面的进展太小。石油出口国的情况尤其如此。这类国家的采掘和农业部门合起来仍占 GDP 的约 40%，制造业仍处于欠发达状态，其他经济活动倾向于那些生产力较低的部门，例如建筑、交通以及零售部门（图 1.13）。因此，在经济所有部门均陷入困境的情况下，以新的增长来源驱动经济复苏将需要更长的时间。但这并不意味着不应为多元化议程重新注入活力，恰恰相反——事实上安哥拉和尼日利亚等国的有关当局已将这一议程摆在优先位置上。多元化应该能对一套旨在恢复宏观经济稳定的全面政策形成补充，因为多元化，特别是在能够转化为更多种类出口的情况下，能够提供最好的保证，有助于防范负面冲击，也是从负面冲击中恢复过来的有力工具（专栏 1.1）。

寻求资金

在大宗商品出口收入减少的情况下，许多国家经济前景迅速恶化，其后果特别明显地表现为对资金的需求日益增长。事实上，整个地区 2015 年的经常账户逆差扩大到 5.9%，是上世纪 80 年代初以来的最高水平，而就在 2013 年，逆差只有 2.1%。在石油出口国，经常账户从 2013 年占 GDP 3.75% 的顺差转变为 2015 年占 GDP 4.75% 的逆差。同时，资金获取难度却在加大，迫切需要资金的国家只得依赖于那些不具有长期可持续性的权宜措施。

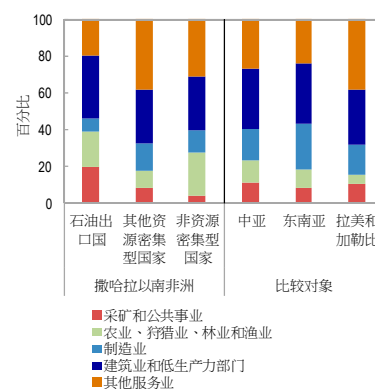
特别是自 2014 年以来，石油出口国经常账户逆差有近三分之二的资金来源来自国际储备，每年提取额达到其 GDP 的 1.5%（图 1.14）。目前，中部非洲经济和货币共同体的国际储备在 2013 年末至 2016 年 6 月这段期间减少的部分占 GDP 的近 9 个百分点。类似地，自 2014 年以来安哥拉和尼日利亚的国际储备也出现减少，每年分别约占其 GDP 的 3% 和 1.25%。另外有半数资源密集型国家的国际储备出现减少，其中包括刚果民主共和国、几内亚和南非。在莫桑比克，由于出口收入和外国直接投资减少、中央银行的大力干预，以及在之前未披露的占其 GDP 10% 以上的国外借款遭到揭露之后捐助国支持的减少，导致国际储备自 2014 年中期以来减少了约 40%。最后，在一些国家，国际储备缓冲的减少在一定程度上得到央行和商业或双边合作伙伴间外汇掉期、外汇期货或所提取境外持有的外币存款的补充。

图 1.12: 撒哈拉以南非洲: 实际人均GDP增长 (百分比)



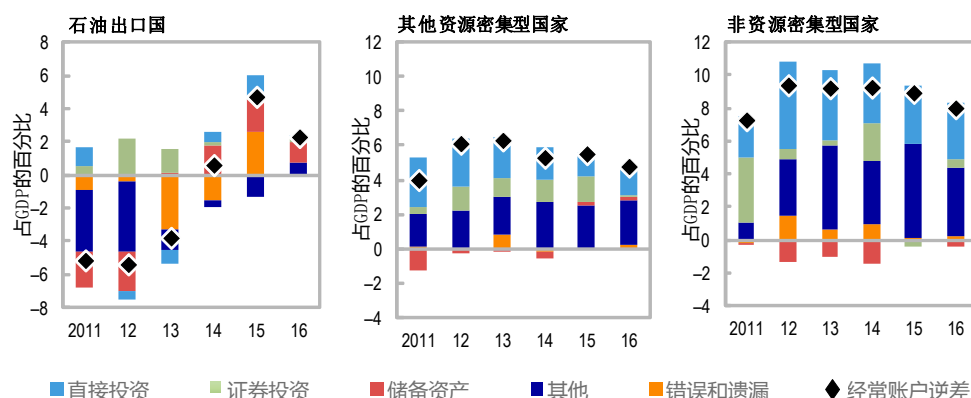
来源: 基金组织, 《世界经济展望》数据库。

图 1.13. 撒哈拉以南非洲: 各部门在实际GDP中的比例, 2005-2014年平均值



来源: 联合国统计数据和基金组织工作人员的计算。
注: 低生产力部门包括交通、仓储、通信、批发和零售贸易以及餐饮和酒店业。

图1. 14：撒哈拉以南非洲：经常账户逆差以及资金来源，2011-2016年

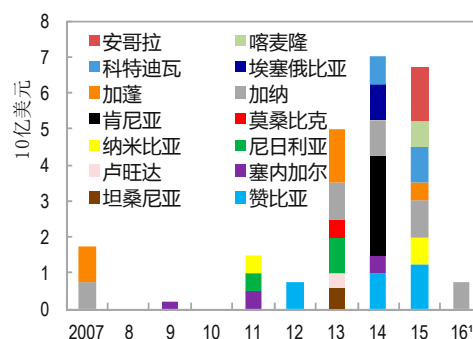


来源：基金组织，《世界经济展望》数据库。
注：其他包括商业银行从境外获得的资金以及对于政府的贷款拨付等项目。

同时，一些自 2010 年代初以来变得日益重要的外部资金来源现在看起来获取难度加大，但汇款仍表现相当大的弹性。

相对于本世纪前十年后期以来快速增长的趋势以及该地区在过去两年期间破纪录地发行欧洲债券，今年迄今撒哈拉以南非洲前沿市场主权中只有加纳利用了国际市场（图 1.15）。²在全球金融动荡水平加剧的大背景下，投资者一般会要求更高的收益率，也愈发关注呈恶化趋势的国内基本面，所以那些处于极度压力之下的政府进行外部融资的难度较大（成本也更高）（专栏 1.2）。³因此，虽然收益率总体上与 2016 年初的两位数峰值相比已有所降低，但仍处于相对高位。例如，自 2014 年 10 月以来加纳二级市场上的主权债收益率已上升 170 个基点，赞比亚的上升 310 个基点，在 2016 年 8 月稳定在 9% 左右的水平上；同一时期加蓬的主权债收益率从 5.5% 上升到 7.5%。与此相对，在那些被认为增长前景较好的国家，例如科特迪瓦、肯尼亚或塞内加尔，收益率总体上保持不变，处于 5.5% 至 7% 的区间内（图 1.16）。

图1. 15：撒哈拉以南非洲前沿市场经济体：国际主权债券发行额

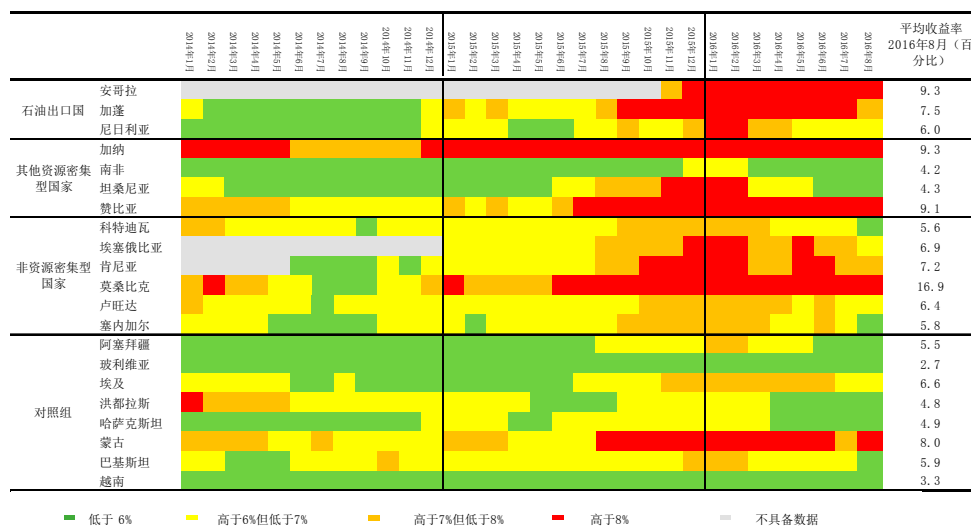


来源：彭博社。
¹截至2016年9月中旬。

²南非具有新兴市场地位以及更具流动性的金融市场，今年也发行了 10 年期的国际债券，收益率为 4.9%。此处的计算不包含莫桑比克于 2016 年 4 月发行的 7 亿美元欧洲债券，因为它是用于重组国有的金枪鱼捕捞公司所持有的一些现有债务。

³欧洲债券目前在撒哈拉以南非洲前沿市场经济体总公共债务存量中所占比重不可忽略，例如加蓬（48%）、纳米比亚（32%）、科特迪瓦（26%）、赞比亚（24%）、加纳（16%）、塞内加尔（15%）或卢旺达（13%）。

图 1.16: 撒哈拉以南非洲和可比较国家: 债券收益率的水平, 2014-2016年



来源: JP摩根。

注: 以上门槛值来自于2014年1月-2016年8月撒哈拉以南非洲国家收益率分布的四个四分位数。

另外初步证据表明来自中国的贷款承诺自2013年达到峰值后也有所减少, 2015年的趋势尤其显著, 但2015年的数据仍有向上调整的可能(图1.17)。与2014年的水平相比, 刚果共和国和莫桑比克2015年来自中国官方拨付的贷款减少了三分之二以上。⁴与此相对, 东非共同体国家(肯尼亚、卢旺达和坦桑尼亚)获得的贷款大幅增加。这与2015年12月举行的第6届中非合作论坛(FOCAC)所阐述的重新转向基础设施和工业化相关融资的趋势一致。如果这样的趋势能够持续, 将加剧资源密集型国家所面临的挑战, 也会加剧该地区当前在增长动力方面的两极化趋势。

相反, 汇款成为了该地区一个稳定的资金来源。自2010年以来, 来自世界其他地区的汇款一直稳定在撒哈拉以南非洲GDP约1.5%的水平上。对于像科摩罗、冈比亚、莱索托、利比里亚和塞内加尔这样的国家, 总体汇款(包括来自于撒哈拉以南非洲内部的汇款)事实上大幅增加, 超过GDP的10%, 因为这些国家往往有庞大的散居国外的人口(专栏1.3)。类似地, 上一财年期间埃塞俄比亚报告的汇款增长率超过25%, 部分原因是该国正在应对一场严重的干旱。汇款不仅是一个外汇来源, 它也有助于补充东道国亲属的收入, 平滑消费, 并促进投资, 包括对于小企业和教育的投资。

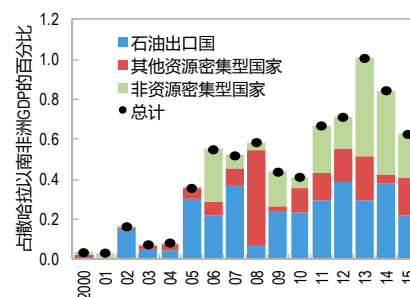
不过, 近期出现的代理银行业务关系的终止趋势, 即大型全球性银行不再代表其他银行提供支付和接受存款的服务, 降低了该地区一些国家(例如安哥拉、几内亚和利比里亚等国)开展此等业务和其他跨境交易的能力(Erbenová等人, 即将发表), 威胁这些重要资金来源的稳定性。

这些不利的外部发展在有些情况下也导致各国更加依赖于临时但难以持久的国内融资方案。⁵在中非经济与货币共同体(CEMAC), 不到一年时间内除喀麦隆之外的所有成员国均已用尽了它们可从区域中央银行(中非国家银行)获取的直接预提款的限额, 即使该限额在2015年8月已经提高。而且, 乍得和中非共和国还获得了上限50%的额外预提款。中非国家银行的融资额存量目前占中非经济与货币共同体GDP的7%, 而且各国政府也日

⁴对于莫桑比克, 2015年出现减少是因为之前签署的贷款项目实施在2014年达到了峰值。

⁵国内预算融资的增加也对私人部门融资产生了挤出作用。

图1.17. 中国对撒哈拉以南非洲的贷款, 2000-2015年



来源: 中国非洲研究计划; Brautigam和Hwang(2016年)。

注: 截至2016年6月承诺和/或拨付的贷款。2015年的数字有向上调整的可能性。

益增加国内短期资金的使用，提高了展期风险。同样，南苏丹政府在过去财政年度期间从中央银行获得的累积信贷约占 GDP 的 9%。在西非经济和货币联盟，由于主要再融资利率与国库券利率之间存在正利差，导致银行更积极地从中央银行借款来投资于公共债务。另外，乍得、赤道几内亚、加蓬、尼日利亚和赞比亚等国的国内拖欠存量也相当庞大。最后，有少数国家利用非常规借款计划来为基础设施项目和国有企业提供资金（贝宁、几内亚和多哥）。

迟来的政策调整

在这种困难的环境下，融资需求不断增长导致财务状况更加严峻，使迟到的政策调整迫在眉睫。⁶此外，一些快速增长国家的长期大额财政赤字也受到关注。

受严重打击及快速增长的国家都需要更多财政调整

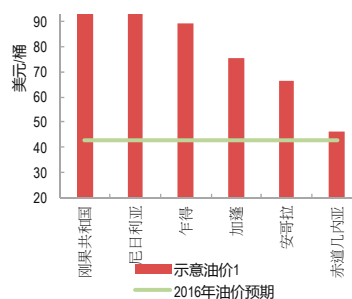
由于财政收入极其依赖石油行业，石油出口国不得不在财政领域做出应对——然而相关应对措施是逐步且部分推进的。

- 除了赤道几内亚（该国的情况此前已经恶化），所有撒哈拉以南非洲石油出口国的财政赤字在 2013-2016 年出现严重恶化，占 GDP 的比例在尼日利亚扩大了 2½ 个百分点，在安哥拉、刚果共和国及加蓬扩大了 4.5-5.75 个百分点。实际上，现阶段，这些国家要想恢复到冲击前的财政平衡，油价需远高于目前对于 2016 年及中期的预测水平（图 1.18）。虽然冲击前的财政状况并不一定是中期目标，但这说明这些国家仍未完成财政领域的调整。

- 这些情况本身与全球其他地方的经验并无不同。⁷即便如此，撒哈拉以南非洲石油出口国的调整性质并不相同（图 1.19）。除了刚果共和国之外，与世界上其他许多石油出口国不同的是，这些国家没有能力提高非石油收入来源以补充财政缺口，而是依赖大量削减支出，特别是资本支出，从而出现上文所述给总体增长带来的负面后果。仅在安哥拉，约占 GDP 20% 的石油收入下降在一定程度上被占 GDP 15% 的经常及资本支出削减所抵消，这构成对非石油财政状况的显著调整。

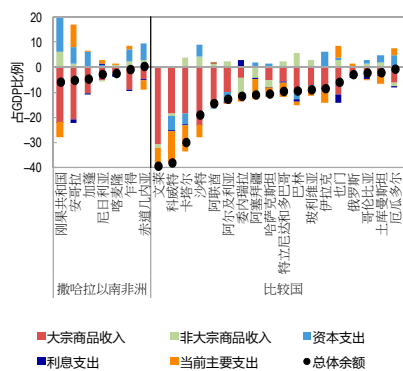
其他资源密集型国家（大宗商品收入占比远低于石油出口国）通常更好地管理大宗商品价格下跌带来的财政影响，特别是通过挖掘国内收入动员的巨大潜力。⁸因此，这些国家对冲击的财政调整可以说没有石油出口国那么

图1.18. 撒哈拉以南非洲石油出口国：使2016年财政状况恢复至2011-2013年平均水平的油价示意图



来源：基金组织、《世界经济展望》数据库；基金组织工作人员的计算。
¹示意油价指的是在支出及非大宗商品相关收入保持不变的情况下允许2016年财政余额恢复至2011-2013年平均水平的油价。

图1.19. 撒哈拉以南非洲石油出口国与比较国：2016年总体财政余额相对2013年的变动情况



来源：基金组织、《世界经济展望》数据库。
 注：收入增加（减少）对财政状况做出正（负）贡献。支出增加（减少）对财政状况变动做出的负（正）贡献。

⁶继 Alesina 及 Drazen（1991 年）、Alesina 等人（2006 年）以及 Fernandez 及 Rodrik（1991 年）之后，有大量文献研究了为何负面冲击发生后政策应对通常被延迟。这是因为调整成本需要在不同经济集团之间进行分配，并且每个经济集团通常都试图承担最小成本并推迟调整进程——直到调整变得不可避免。

⁷实际上，经历大宗商品收入类似降幅的众多海湾合作委员会国家允许财政状况更大幅度恶化，并且大部分国家增加公共支出以缓解经济所受的冲击，尽管大部分国家最近采取了措施进行财政整顿。这些国家能够使用主权财富基金中的大量财政缓冲，但在大部分情况下，撒哈拉以南非洲的石油出口国并不拥有这种缓冲（见 2016 年 10 月《地区经济展望：中东与中亚》）。

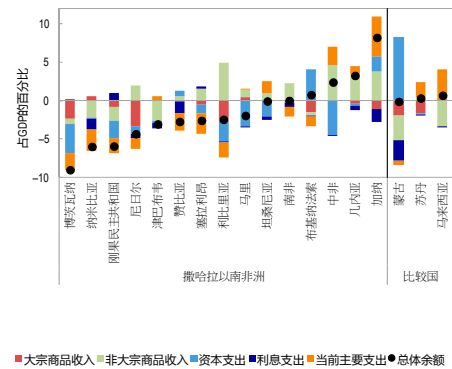
⁸更多关于改善该地区国内收入动员潜力的细节，见 2015 年 10 月《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》第一章。

激烈，而且通常更加深入。这些国家利用更多财政收入的能力也为亟需的基础设施投资提供了空间，如在中非共和国、利比里亚、马里、尼日尔、塞拉利昂以及坦桑尼亚，从而缓解了对增长的影响（图 1.20）。

与此同时，尽管继续强劲增长，但非资源密集型国家的财政状况在过去几年内也出现了恶化。因此，风险在于它们的财政态势现在可能变成顺周期，并且它们在顺境中并没有建立足够缓冲（图 1.21）。在这些国家中，财政赤字中值从 2013 年占 GDP 的 2.5% 扩大至 2016 年的 4.5%，即使增长中值仍为稳健的 4.5%。

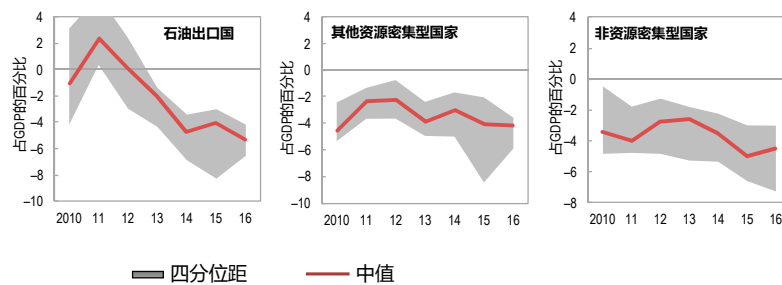
因此，该地区的公共债务继续呈现上升趋势（图 1.22）。石油出口国的公共债务大幅增长，中间国家 2013 年以来增长了 GDP 的 20%，尽管尼日利亚等一些国家的基数较小。但债务增长普遍反映在其他国家组群的量级中，包括非资源密集型国家，其债务占 GDP 比率的中值自 2013 年以来增长达到 13%。虽然该国家组中的部分国家的债务基数仍较低，但截至 2015 年底，22 个国家中有 16 个国家的债务占 GDP 比率高于 40%。

图 1.20. 撒哈拉以南非洲其他资源密集型国家与比较国: 2016 年总体财政余额对 2013 年的变动情况



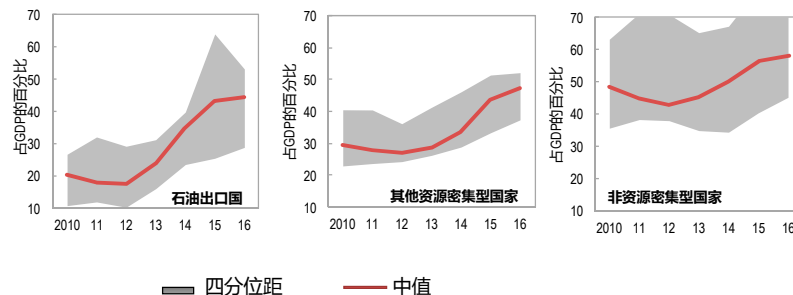
来源：基金组织、《世界经济展望》数据库。
注：收入增加（减少）对财政状况做出的正（负）贡献。支出增加（减少）对财政状况变动做出的负（正）贡献。对于马来西亚、南非、坦桑尼亚和津巴布韦，获得的数据，非大宗商品收入等于总收入。

图 1.21. 撒哈拉以南非洲：2010-2016 年财政收支



来源：基金组织、《世界经济展望》数据库。

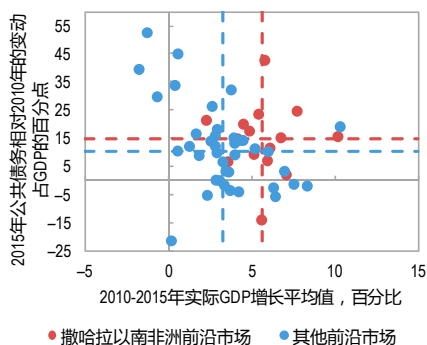
图 1.22. 撒哈拉以南非洲：公共部门债务，2010-2016 年



来源：基金组织、《世界经济展望》数据库。

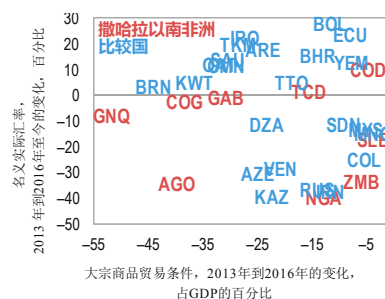
其中一个原因是该地区前沿市场经济体极为依赖债务融资——很大程度上是为了所需的基础设施投资筹集资金。但结果是公共债务比世界其他类似经济体的增长更快，即使撒哈拉以南非洲的前沿市场经济体的增长率更高（图 1.23）。

图1.23.撒哈拉以南非洲前沿市场经济体与比较国：实际GDP增长与公共债务



来源：基金组织、《世界经济展望》数据库。
注：红色虚线指的是撒哈拉以南非洲各变量的中值；蓝色虚线指的是其他前沿市场各变量的中值。

图1.24.撒哈拉以南非洲资源密集型国家与比较国：2016年大宗商品贸易条件和名义实际汇率相对2013年的变动情况



来源：基金组织、信息通知系统；基金组织、《世界经济展望》数据库；联合国、商品贸易统计数据库。
注：本图所列国家2013-2016年均经历了大宗商品贸易条件恶化，幅度占GDP的4%或以上。

短期内，财政调整无法避免会对增长造成一些负面。但在需要调整的情况下，政策制定者应努力采取有助于最大限度降低负面影响的政策，使整顿尽可能不影响增长，同时保留针对最贫穷且最脆弱人群的社会计划。行动应同时包括以下几方面：通过扩大收入基础以及改善税收征管来更好地动员国内收入；合理化支出；提高效率，特别是通过加强公共投资管理（基金组织，2015年）。

汇率调整，有时并不情愿

与财政调整一起，该地区的资源密集型国家为应对大宗商品贸易条件冲击允许货币贬值，但有时并不情愿。

- 总的来说，贬值幅度（实际贬值）往往体现冲击的程度（图 1.24）。实际上，与其他大宗商品出口国相比，特别是中东的大宗商品出口国，没有采取钉住汇率制度的撒哈拉以南非洲国家的汇率调整幅度更大。⁹例如，安哥拉、尼日利亚和赞比亚自 2013 年底以来的实际贬值幅度目前已经达到了 30%-40%。
- 但对一些国家来说，例如安哥拉和尼日利亚，这些调整的实施比较犹豫，延迟了来自供需的价格发现并迫使央行使用日益下降的储备支持汇率并采取行政措施抑制美元购买，再加上外界对政府承诺采取更加灵活的新机制缺乏信心，导致未满足的外汇需求不利积压并给实体经济带来更多阻力。尼日利亚 6 月份决定实施灵活的汇率是朝正确方向迈出的重要一步，但 2015 年 3 月仍针对被认为没有资格购买外汇的 41 个项目实行了限制。此外，2016 年 8 月，政府颁布新的指令，要求所有银行和授权交易商将外汇销售的 60% 分配给原材料、设备和机械进口。安哥拉也颁布了以官方汇率购买外汇的优先名单。最后，到 2016 年 8 月底，安哥拉和尼日利亚持续存在分别约为 240% 和 25% 的平行汇率差异，这表明这些国家的外汇市场仍不处于均衡状态。的确，出于对流动性、资本流动性以及潜在政策反转的担忧，投资者对重新进入这些市场依然谨慎。在中部非洲经济和货币共同体（CEMAC），由于钉住欧元，货币的实际贬值很小，彰显出更加需要进行财政和结构性调整。
- 在该地区的其他国家，大部分其他资源密集型国家的货币自年初以来相对稳定，似乎表明大宗商品价格冲击之后的大部分调整或许已经实现，尽管并非所有国家都属于这种情况，例如刚果民主共和国、几内亚、利比里亚和塞拉利昂的货币仍面临压力。

⁹另外值得一提的是，2014 年，该地区几乎没有国家重建全球金融危机期间使用的缓冲，使得其缓解冲击的空间不及其他地区。例如，乍得和尼日利亚截至 2013 年底的国际储备相当于 GDP 的 8%-9%，为伊朗伊斯兰共和国的三分之一以及玻利维亚的五分之一，而这些国家的贸易条件冲击规模相近。

石油出口国的货币政策落后于形势

一些大宗商品出口国经历的货币大幅贬值转化为高通货膨胀。在一定程度上，这是不可避免的，但风险在于，在长时间的高通胀影响下，二轮效应开始出现，通胀预期将变得无法控制。在这一背景下，通货膨胀上升通常引起政策利率上调，南非自 2014 年 10 月以来已上调 125 个基点，加纳和安哥拉截至 2016 年 8 月底分别上调高达 700 个基点和 725 个基点（图 1.25）。即便如此，安哥拉和尼日利亚的调整仍大幅落后。这两个国家的实际政策利率目前为负利率，比冲击伊始时的利率低 7-20 个百分点。赞比亚的实际政策利率也是负利率，但截至 2016 年 8 月底，隔夜银行同业利率仍比政策利率高出 250 个基点左右，并且准备金要求在 2015 年 4 月从 14% 上调至 18%，实际上月度通货膨胀率自 2016 年初已经大幅下降。最后，CEMAC 的宽松货币政策（通过央行融资和更低的再融资利率、提高商业银行的政府债券再融资上限以及准备金率减半实现）同样也达到了极限，并造成稀缺储备的进一步缩水。

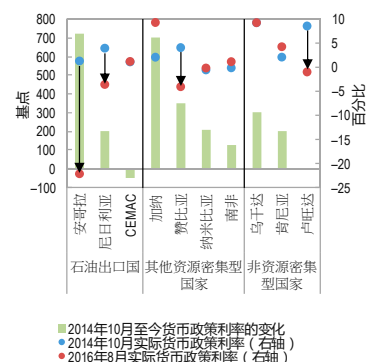
长时间低增长，风险上升

2017 年预计温和反弹……

在渐进政策调整及全球活动温和增长的背景下，预计该地区明年将出现一定程度的反弹，尽管按照近期的标准，复苏将依然温和。撒哈拉以南非洲的经济活动预计 2017 年将反弹至 2.9%，2016 年为 1.4%（表 1.1）。按照该速度，该地区人均收入明年将勉强恢复正增长，而过去 15 年该地区生活水平显著改善，这形成了鲜明对比。

但这些总数据仍将严重掩盖该地区的不同情况，各国增长仍将参差不齐（图 1.26）。今年面临严峻形势，一些规模最大的国家预计仅将恢复非常温和的正增长，其他资源密集型国家的前景预计将小幅改善，而其他国家仍将由雄心勃勃的公共基础设施计划和活跃的私营领域推动。

图1.25. 撒哈拉以南非洲：2014年10月以来的货币政策利率变动及实际货币政策利率



来源：Haver Analytics；基金组织、国际金融统计。
注：实际政策利率指的是经同比通货膨胀率调整后的名义利率。因数据可用性，CEMAC经6月份同比通货膨胀率调整。CEMAC=中部非洲经济和货币共同体。

表1.1. 撒哈拉以南非洲：实际GDP增长

（百分比变动）

	2004_08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
撒哈拉以南非洲	6.6	3.9	7.0	5.0	4.3	5.2	5.1	3.4	1.4	2.9
其中：										
石油出口国	8.7	6.7	9.2	4.7	3.9	5.7	5.9	2.6	-1.3	0.9
其中：尼日利亚	7.7	8.4	11.3	4.9	4.3	5.4	6.3	2.7	-1.7	0.6
中等收入国家	6.7	3.6	6.9	4.6	4.3	4.7	4.6	2.7	0.4	2.0
其中：南非	4.8	-1.5	3.0	3.3	2.2	2.3	1.6	1.3	0.1	0.8
低收入国家	6.2	5.1	7.0	6.6	4.5	7.1	6.6	5.6	4.7	5.4
备忘录项目：										
全球经济增长	4.9	-0.1	5.4	4.2	3.5	3.3	3.4	3.2	3.1	3.4
撒哈拉以南非洲其他资源密集型国家 ¹	4.9	0.6	4.8	5.2	4.1	4.2	3.4	2.5	2.1	3.0
撒哈拉以南非洲非资源密集型国家 ²	6.0	4.8	6.4	5.4	5.8	6.3	6.5	6.5	5.6	6.2
撒哈拉以南非洲前沿及新兴市场经济体 ³	6.8	4.2	7.3	5.1	4.5	5.1	5.1	3.6	1.3	2.8

来源：基金组织、《世界经济展望》数据库。

¹包括博茨瓦纳、布基纳法索、中非共和国、刚果民主共和国、加纳、几内亚、利比里亚、马里、纳米比亚、尼日尔、塞拉利昂、南非、坦桑尼亚、赞比亚和津巴布韦。

²包括贝宁、布隆迪、佛得角、科摩罗、科特迪瓦、厄立特里亚、埃塞俄比亚、冈比亚、几内亚比绍、肯尼亚、莱索托、马达加斯加、马拉维、毛里求斯、莫桑比克、卢旺达、圣多美和普林西比、塞内加尔、塞舌尔、斯威士兰、多哥和乌干达。

³包括安哥拉、喀麦隆、科特迪瓦、埃塞俄比亚、加蓬、加纳、肯尼亚、毛里求斯、莫桑比克、尼日利亚、卢旺达、塞内加尔、南非、坦桑尼亚、乌干达和赞比亚。

表1.2. 撒哈拉以南非洲：其他宏观经济指标

	2004_08	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	(百分比变动)										
平均通货膨胀率	8.8	12.9	9.8	8.2	9.4	9.3	6.6	6.3	7.0	11.3	10.8
	(占GDP的百分比)										
财政收支	1.7	1.3	-4.5	-3.4	-1.3	-1.9	-2.9	-3.2	-4.3	-4.6	-4.0
其中：不包括石油出口国	-0.5	-1.5	-4.1	-4.2	-3.6	-3.7	-3.8	-4.0	-4.3	-4.4	-3.8
经常项目差额	2.1	0.3	-2.6	-0.7	-0.5	-1.5	-2.1	-3.7	-5.9	-4.5	-3.9
其中：不包括石油出口国	-4.3	-6.5	-4.9	-3.9	-4.7	-7.0	-7.1	-6.5	-6.8	-6.2	-5.4
	(进口月数)										
储备覆盖率	5.1	7.0	5.2	4.2	4.6	5.3	4.9	5.3	5.4	4.6	4.3

来源：基金组织《世界经济展望》数据库。

与此同时，该地区的总体通货膨胀将保持在两位数水平，但这主要反映了几个大国（安哥拉、尼日利亚和赞比亚）的通胀急剧上升，2016-2017年的通货膨胀中值预计仍将控制在5%左右，与过往经验一致。在近期通货膨胀较高的国家中，预计2017年加纳将因货币紧缩政策从当前的17%左右降至10%左右，而赞比亚将因基数效应从19%降至9%。相比之下，2017年安哥拉（38%）和尼日利亚（15%以上）的通货膨胀仍将处于高位，这是贬值传导和外汇短缺在货币立场过于宽松的背景下对价格造成的影响。

……但存在显著的政策实施风险

如上文所述，受影响最严重的国家，特别是石油出口国（约占该地区GDP的一半左右）的政策调整措施是因严峻的融资形势而不得已采取的，并不是主动且内部统一的一揽子政策的一部分。虽然实施调整值得欢迎，但调整并不完整。在本次展望的基线情景中，严峻的融资形势将继续推动调整，但没有假设其将恶化。

然而，风险明显存在，如果经济前景恶化，政府将发现更难以实施不受欢迎的措施，接着可能出现调整放缓。这种形势将持续，在有些情况下将加剧这些国家的经济挑战，特别是当临时措施（动用储备或央行融资）走到尽头以及海外投资者甚至变得更不愿意提供融资的情况下更是如此。这种演变有可能产生急停状况，触发债务违约并迫使采取更加突兀的调整，从而导致该地区的经济增长急剧萎缩并带来潜在的负面溢出效应，甚至是依然快速增长的国家也不能幸免。

在一些国家，政治不确定性也可能使必要调整的实施复杂化。加蓬最近有争议的过渡可能会减少新政府解决严峻经济形势的手段，而即将举行的大选有可能推迟实施财政状况巩固计划（加纳、肯尼亚、利比里亚、塞拉利昂）或阻碍调整（安哥拉、刚果民主共和国）。

这些风险在以下情况下将加剧：全球环境的支持力度下降，以及实际上存在的多条全球断裂线有可能对该地区带来负面影响。

- 全球增长仍面临严重下行风险，对撒哈拉以南非洲的最直接影响是对大宗商品价格前景的影响。特别是，中国更快的再平衡调整或显著放缓将导致对该地区大宗商品出口的需求进一步减弱以及全球大宗商品价格下降。
- 全球金融市场的进一步波动性（类似于今年1月份所经历的几轮波动性）可能重新引起避险情绪并使该地区前沿市场经济体的融资复杂化，导致部分经济体无计可施。发达经济体与美国正常化相关的货币政策决策以及欧元区和日本的更多刺激措施将尤其对投资者情绪造成压力。
- 另一个风险涉及欧盟（仍是该地区的主要伙伴以及资金和援助提供方）的状况，英国的脱欧决定又增加了一层不确定性。欧洲增长方面的负面意外消息将通过贸易和金融渠道直接对该地区造成不利影响。

专栏 1.1.从出口多元化中受益

由于该地区的许多经济体仍遭受大宗商品价格暴跌的冲击，多元化（特别是一国出口产品的多元化）正在成为促进增长及提高抵御风险能力的重要渠道。支持基础设施升级、提高价格竞争力和加大贸易开放度以及增加公平机会似乎是推动出口多元化的有力工具。

文献早就认为，多元化和结构转型（将资源持续、动态配置到生产率更高的行业和活动中）与经济增长有关系，特别是在发展初期（基金组织，2014年；Papageorgiou 和 Spatafora, 2012年）。出口多元化尤其与产出波动大幅下降联系在一起（图 1.1.1）。反之亦然，因为许多撒哈拉以南非洲的资源密集型国家在大宗商品价格暴跌以及短期内促进其他商品和服务出口的方法减少之后目前正在经历增长模式的急剧转变。

在该背景下，支持出口多元化的政策重新引起关注，本专栏探讨撒哈拉以南非洲和其他地区与出口多元化的联系程度更高的具体政策。为此，采用 Kazandjian 等人（2016年）的方法，本专栏采用年度数据研究了 1990–2010 年全球样本中出口多元化与一系列结构性及政策因素之间的关系：

出口多元化 it

$=\beta$ 结构性 $it + \gamma$ 政策 $it + \varphi$ 周期性 it

$+(\beta'$ 结构性 $it + \gamma'$ 政策 $it + \varphi'$ 周期性 $it)$ · LIDC

$+\mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it}$

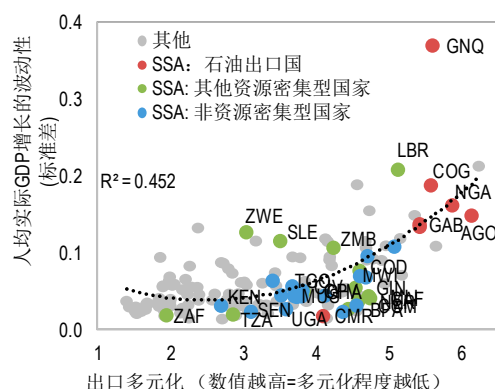
- 其中， i 国在时间 t 的出口多元化用商品出口的泰尔指数衡量，其中 j 是产品指数， N 是产品总数。泰尔指数越低说明出口产品的多元化程度越高。¹

$$\text{泰尔指数} = \frac{1}{N} \sum_j^N \frac{\text{出口值}_j}{\text{平均出口值}} \cdot \ln \frac{\text{出口值}_j}{\text{平均出口值}}$$

- 结构性因素涵盖人口规模、经济发展水平以及资源依赖程度
- 周期性因素，如贸易条件，涵盖宏观经济环境
- 政策涵盖人力资本规模；制度、基础设施及商业环境的质量；贸易开放程度；性别不平等（包括就业市场的低效以及女性缺少机会带来的人力资本分配不足）；实际有效汇率水平（衡量潜在估值过高/过低）；作为稳健性检验的其他因素。
- μ_i 及 θ_t 指的是国家和时间固定效应。

对于所有变量（实际人均 GDP 除外），我们还将其与低收入和发展中国家虚拟变量进行相互作用，以允许效果可能在发展初期有所不同。

图 1.1.1. 出口多元化及产出波动性，1990–2010 年



来源：来源：基金组织，2014年；基金组织，《世界经济展望》数据库。

本专栏由 Romina Kazandjian、Lisa Kolovich 和 Monique Newiak 撰写。

¹作为稳健性检验，用实际产出的类似多元化指标开展相同分析，采用了联合国行业数据库中的真实子部门进行构建（基金组织，2014年）。分析结果基本类似，但一些国家的多元化程度排名变化较大。

虽然结构性特点发挥了重要作用，但结果显示也存在促进出口多元化的较大政策干预空间。由于泰尔指数越高表明出口多元化程度越低，因此回归中的负号表明所讨论的因素与更好的多元化结果相关（表 1.1.1）。

- 结构性和周期性因素——结果证实出口多元化与发展之间的 U 型关系（Dabla-Norris 等人，2013 年），其中各国在达到一定发展水平后实现多元化，但随后再次集中。采矿业占产出的比例越高，表明出口基础的多元化程度越低，正面贸易条件冲击也是如此，因为这些往往会引发“荷兰病”，即高昂的大宗商品价格导致非大宗商品行业的空心化，原因是引发的价格上涨使得其他经济领域不能与世界其他地方竞争。由于涉及规模经济和更大的人才库，人口规模通常与更高层次的多元化有关。
- 政策——人力资本和更强有力的机构在所有国家都与更为多元化的出口基础相关，但在低收入和发展中国家，对前者（后者）的影响较弱（较强），表明中长期内有必要持续采取政策改善这些相对缓慢发展的因素。同样地，以公路网络长度为代表的基础设施越强大，所有国家的出口多元化程度越高。国际贸易更加开放也增加了可能的贸易伙伴和出口需求，结果已经证实了与出口多元化之间较大的正相关关系，特别是对于低收入国家。²性别不平等程度越高（使用联合国的性别不平等指数的延伸版本进行衡量），出口多元化的程度越低，两者之间的密切关系表明女性获得机会的平等权利至少通过两个渠道对整体经济发挥作用。首先，消除教育上的性别差距可以提高整体人力资本积累；其次，降低劳动力参与率的系统性差异扩大了劳动力市场的整体人才库。最后，实际有效汇率升值越高，表明多元化程度越低，彰显出保持竞争力对支持多元化的重要性。

努力升级当前出口产品的质量（特别是在农业领域），从而补充上文中强调的旨在促进创造新的更加多元化的出口来源的政策，尤其针对小型国家以及在出口大宗商品方面具有比较优势的国家而言更是如此（基金组织，2014 年）。

²然而，应牢记的是，因果关系可能存在两个方向，因为较高的多元化程度也可能提高一国的贸易开放程度或使其倾向有更好的基础设施。

表1.1.1. 解释出口多元化

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
结构性因素						
对数(人口)	-0.558 *** (0.0905)	-0.557 *** (0.0902)	-0.583 *** (0.0918)	-0.354 *** (0.0884)	-0.712 *** (0.0927)	0.591 *** (0.163)
- LIDC	0.379 *** (0.123)	0.0186 (0.131)	-0.0285 (0.131)	-0.885 *** (0.142)	0.721 *** (0.131)	-2.280 *** (0.302)
对数(人均实际GDP)	-1.947 *** (0.176)	-2.773 *** (0.186)	-2.59 *** (0.197)	-2.416 *** (0.205)	-1.908 *** (0.210)	-1.765 *** (0.326)
- 求平方值	0.124 *** (0.0111)	0.167 *** (0.0113)	0.156 *** (0.0119)	0.146 *** (0.0123)	0.117 *** (0.0128)	0.0932 *** (0.0189)
采矿占GDP的比例	0.00362 (0.00294)	0.0104 *** (0.00314)	0.0118 *** (0.00332)	0.00478 * (0.00272)	0.0096 *** (0.00309)	0.0247 *** (0.00503)
- LIDC	0.0295 *** (0.00404)	0.00893 ** (0.00433)	0.00923 ** (0.00444)	0.0364 *** (0.00503)	0.0189 *** (0.00432)	-0.0597 *** (0.0119)
人力资本						
人力资本滞后指数	-0.353 *** (0.0832)	-0.173 ** (0.0763)	-0.226 *** (0.0785)	-0.229 *** (0.0762)	-0.234 *** (0.0817)	-0.17 * (0.0996)
- LIDC	-0.277 * (0.153)	0.484 *** (0.164)	0.412 *** (0.155)	0.663 *** (0.161)	-0.542 *** (0.164)	2.863 *** (0.329)
制度						
Fraser Institute求和指数		-0.0235 * (0.0124)				-0.0035 (0.0191)
- LIDC		-0.202 *** (0.0213)				-0.128 *** (0.0431)
开放性						
贸易自由			-0.0324 *** (0.00663)			-0.0357 *** (0.0117)
- LIDC			-0.0593 *** (0.0117)			-0.0512 ** (0.0249)
基础设施						
公路网长度				-0.0626 *** (0.0169)		-0.0643 *** (0.0159)
- LIDC				0.058 *** (0.0217)		-0.0335 (0.0264)
宏观/周期性因素						
贸易条件					0.0027 *** (0.0004)	0.0043 *** (0.0005)
- LIDC					0.000222 (0.0005)	0.0038 *** (0.001)
对数(REER)						0.183 *** (0.0518)
- LIDC						0.213 * (0.119)
性别不平等						
GII						1.18 *** (0.272)
- LIDC						-0.760 (0.543)
常项	12.36 *** (0.676)	16.08 *** (0.739)	15.31 *** (0.776)	14.14 *** (0.852)	12.21 *** (0.830)	7.824 *** (1.453)
观察次数	3,538	3,059	3,124	2,999	3,263	1,583
国家	107	101	101	90	101	84
R-平方	0.163	0.280	0.254	0.273	0.222	0.353
调整后R-平方	0.126	0.244	0.217	0.239	0.186	0.298

来源：基金组织工作人员计算。

注：所有设定包括国家及时间固定影响。标准误差在括号内；*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。低收入及发展中国家(LIDC)变量对出口多元化的影响是全球样本中的系数与LIDC相互作用项系数之和。REER = 实际有效汇率；GII = 性别不平等指数。

专栏 1.2.撒哈拉以南非洲的利差：情绪有所变化？

本专栏研究 62 个新兴和前沿市场经济体主权利差的决定因素，发现有证据表明投资者情绪自 2014 年 10 月油价开始暴跌以来已经发生变化。特别是，油价下跌在此之后不成比例地提高了全球石油出口国的利差，并且投资者似乎在投资组合决策中更多重视国家基本面，这向该地区的大宗商品出口国和非资源密集型国家的政府充分表明，基本面不断恶化将继续影响募集外部资金的便利性。

我们重新研究了 2015 年 4 月《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》中对该地区及其他前沿市场经济体主权利差开展的分析（专栏 1.3），以检验自 2014 年 10 月大宗商品价格开始暴跌以及该地区的前景减弱以来，这些利差的决定因素是否发生了改变。我们还扩大了分析，以检验非石油大宗商品价格波动、制度、评级以及基金组织项目的影响。估计的关系（采用了 62 个新兴及前沿经济体¹从 2009 年 1 月至 2016 年 6 月的月度数据）如下：

$$\begin{aligned} \text{利差}_t = & \alpha \text{利差}_{t-1} + \beta \text{全球}_{t-1} + \gamma \text{大宗商品}_t + \varphi \text{基本面}_{t-1} + \rho \text{评级}_t \\ & + (\beta' \text{全球}_{t-1} + \gamma' \text{大宗商品}_t + \varphi' \text{基本面}_{t-1} + \rho' \text{评级}_t) \cdot 2014 \text{年 } 10 \text{月后期} \\ & + \theta_t + \mu_t + \varepsilon_t, \end{aligned}$$

其中利差_t指的是主权新兴及前沿市场收益率与 10 年期美国国债收益率之间在时间 *t* 的利差对数，全球_t包含芝加哥期权交易所波动性指数(VIX)²，美国期限溢价以及代表全球波动性及融资成本的伦敦银行同业拆息-隔夜指数掉期(LIBOR-OIS)的一个月滞后指标。大宗商品_t涵盖燃料价格指数（原油、天然气及煤炭）及金价和铜价的百分比变动及其与这些大宗商品出口国的各自虚拟变量之间的相互作用。基本面_{t-1} 涵盖该国的人均 GDP 增长率及通货膨胀率以及经常项目余额、公共债务总额、基本余额占 GDP 的比例以及制度质量。最后，为获得基于资产质量的买卖决定，我们在回归中包含了标准普

表 1.2.1. 主权利差决定因素

变量	利差记录 (续)	
	利差记录	利差记录 (续)
		决定因素*
		2014年10月后
		虚拟变量 ¹
利差对数 (-1)	0.433 ** (0.169)	
VIX (-1)	0.008 ** (0.004)	-0.005 ** (0.002)
美国期限溢价 (-1)	0.035 *** (0.012)	0.140 *** (0.028)
LIBOR-OIS (-1)	0.365 *** (0.088)	-1.905 *** (0.410)
油价冲击	-0.416 *** (0.078)	0.086 (0.105)
石油出口国 * 油价冲击	-0.069 (0.144)	-0.374 * (0.194)
铜价冲击	-0.263 *** (0.083)	0.319 * (0.178)
铜出口国 * 铜价冲击	-0.204 (0.188)	-0.807 * (0.467)
金价冲击	0.568 *** (0.105)	-0.162 (0.189)
黄金出口国 * 金价冲击	0.144 (0.256)	0.515 (0.518)
人均GDP增长 (-1)	-0.016 *** (-0.004)	-0.002 (-0.004)
经常项目余额 (-1)	-0.004 *** (-0.001)	-0.005 *** (-0.002)
储备 (-1)	-0.005 *** (-0.002)	-0.002 ** (-0.001)
公共债务总额 (-1)	0.005 *** (0.002)	0.000 (0.000)
主要余额 (-1)	-0.006 ** (-0.003)	0.006 * (0.004)
通货膨胀 (-1)	0.002 *** (0.001)	0.003 ** (0.001)
ICRG, 相对全球水平	-1.855 *** (0.546)	-0.180 (0.202)
投资级	-0.049 ** (0.025)	-0.001 (0.022)
基金组织安排公告效应	-0.032 (0.029)	0.099 (0.067)
基金组织安排永久效应	-0.044 *** (0.015)	0.013 (0.014)
国家		62
国家固定影响		YES
年度固定影响		YES
观察		4,190
R-平方		0.947
LM-统计		16.19
F-统计		16.78

来源：基金组织工作人员的估计。
稳健性标准误差在括号内，*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$. ICRG
= 国际国家风险指南评级；Libor-OIS =
伦敦银行同业拆放利率隔夜指数；VIX =
芝加哥期权交易所波动性指数。
¹2014年10月后的影响是两栏内系数之和。

本专栏由 Samir Jahjah、Monique Newiak 和 Jing Wang 撰写。

¹本分析所涉撒哈拉以南非洲新兴和前沿市场经济体包括：安哥拉、科特迪瓦、埃塞俄比亚、加蓬、加纳、肯尼亚、莫桑比克、纳米比亚、尼日利亚、塞内加尔、南非、坦桑尼亚和赞比亚。

² VIX 的滞后采用第二次滞后，原因在于对将其滞后值和固定效应纳入该设定的内生性担忧。

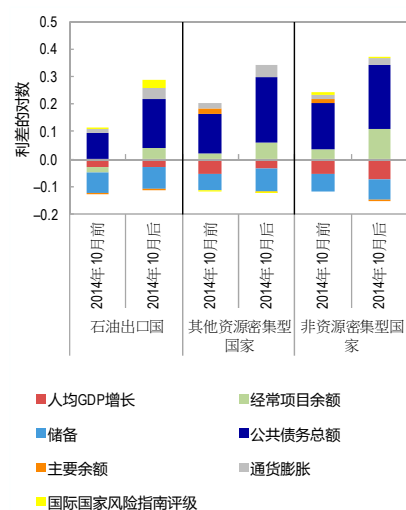
尔的主权评级。³所有变量均与虚拟变量（2014年10月后期）相互作用，虚拟变量允许检验利差对各种决定因素的敏感性是否自油价开始暴跌以来出现大幅改变。最后， θ_t 、 μ_t 及 ε_t 分别涵盖时间固定影响、国家固定影响以及误差项。

结果表明，投资者自2014年以来已经提高了其对国内经济基本面的考虑权重（表1.2.1）：

- 2014年10月前期的结果证实了2015年4月的专栏的研究结果：全球因素（包括大宗商品价格波动在内）和国家基本面这两个因素能够解释检验期间的新兴和前沿市场利差。特别是，VIX、美国期限溢价和LIBOR-OIS升高均导致利差扩大，证实全球情绪对该地区的利差起着重要作用。油价上涨导致石油出口国和石油进口国的利差下降，可能体现了强劲的全球需求状况。同样，金价上涨与平均利差上升挂钩，可能表明黄金被用作避险资产。积极的国家基本面（人均GDP增长提高、经常项目余额、储备和基本余额以及公共债务和通货膨胀下降）以及存在基金组织支持的项目均与利差下降有关联。
- 在油价冲击之后，几个因素的影响发生了变化。特别是，大宗商品价格的作用目前与出口国地位相符：油价和铜价下降导致出口这些大宗商品的国家的利差进一步升高——这放大了大规模贸易条件冲击的影响——但对石油进口国的影响则小得多，因为投资者认识到油价大跌为其经济体带来的意外收益。此外，投资者似乎提高了对国家基本面的重视，因为经常项目余额、国际储备以及通货膨胀上升对利差的敏感性在2014年10月后期大幅提高，体现出投资者对该地区一些国家推迟调整的担忧日益上升。

通过分解分析，发现各种基本面的恶化已经推高了撒哈拉以南非洲前沿市场经济体所有国家组群的利差（图1.2.1）。在石油出口国中，因基本面减弱导致的利差上升幅度为2014年10月以来的最高值，反映出储备下降、大量经常项目顺差转为逆差以及公共债务快速增加的综合影响。对于其他大宗商品出口国，债务不断增长、增长前景减弱以及通货膨胀不断上升也是推动这些国家利差扩大的因素。但非资源密集型国家也受到了投资者对基本面重新评估的影响，推动因素包括经常项目逆差大幅扩大和公共债务不断上升。

图1.2.1.撒哈拉以南非洲：国家基本面对主权利差的贡献



来源：基金组织工作人员的计算。

³由于制度质量指数和主权评级指数中均包含与宏观经济基本面有关的一些信息，首先在单独回归中从这些信息中清除这些变量，以避免共线性。取得的结果对其他国家主权评级具有稳健性，例如惠誉和穆迪作出的评级。

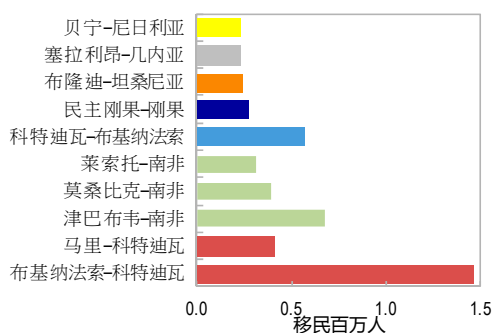
专栏 1.3. 撒哈拉以南非洲的移民和汇款资金流¹

移民主要发生在该地区之内

在人口快速增长的背景下，撒哈拉以南非洲的移民在最近几十年内大幅增长。1990 年，1000 万撒哈拉以南非洲的人们生活在国外；到 2013 年，该数字升至 2000 万。出于经济原因的移民大幅增长，难民占该期间移民的比例从一半降至仅为十分之一，原因是该地区的武装冲突数量大幅减少。

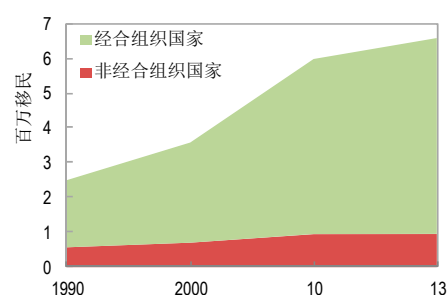
尽管发达经济体存在误解，但移民仍主要发生在撒哈拉以南非洲之内。截至 2013 年，生活在本国之外的 2000 万撒哈拉以南非洲人当中有 1300 万人居住在该地区。出于对更好经济机遇的追求和文化亲切感，地区内移民较为持久。尤其是，科特迪瓦和南非对邻国移民的吸引力很大。例如，2013 年，居住在科特迪瓦的布基纳法索公民占布基纳法索人口的 9%，而居住在科特迪瓦的马里移民的该比例为 3%，这两个社群加起来占科特迪瓦人口的 8%。同样，居住在南非的莱索托移民占本国人口的 16%，斯威士兰移民占 8%，津巴布韦和纳米比亚占 5%-6%（图 1.3.1）。与此同时，该地区外的移民主要流向发达经济体：该地区外的移民有 85%在经合组织国家生活，其中法国、英国和美国占到一半（图 1.3.2）。

图 1.3.1. 撒哈拉以南非洲：内部移民主要通道，2013 年



来源：世界银行、移民与汇款数据库。

图 1.3.2. 撒哈拉以南非洲：按目的地划分的对外移民



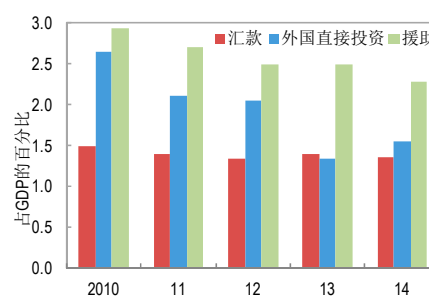
来源：世界银行，移民与汇款数据库。
注：经合组织 = 经济合作与发展组织

汇款作为有力的冲击吸收器

了解移民的经济影响较为复杂。一方面，在移民过程中，来源国的劳动力减少，这往往会导致潜在产出下降。此外，平均生产力通常也出现下降，因为移民者通常受过良好教育并处在最好的工作年龄，从该地区向外移民的人尤为如此。财政收入也因产出下降而减少。但另一方面，移民向国内汇款，补充来源国亲戚的收入，为扶贫做出贡献，甚至可以资助小型投资项目及其他家庭成员的教育。最后，有证据显示在几个撒哈拉以南非洲国家，移民的可能性往往鼓励在来源国获取人力资本。

的确，汇款一直是撒哈拉以南非洲的一个相对稳定的外部收入来源。虽然自全球金融危机以来，外商直接投资和援助一直呈现下降趋势，但来自世界其他地区的汇款较为坚挺，自 2010 年以来约占 GDP 的 1.5%（图 1.3.3）。这些资金流入对

图 1.3.3. 撒哈拉以南非洲：资金流入，2010-2014 年



来源：世界银行数据；基金组织工作人员计算。
注：FDI = 外国直接投资。

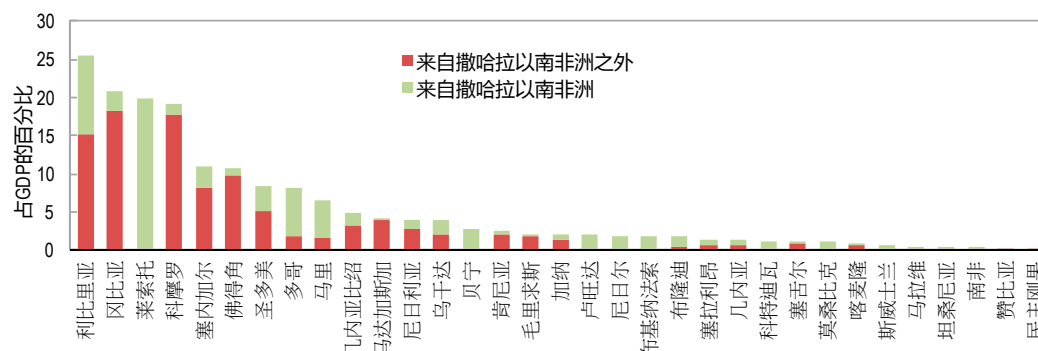
本专栏由 Jesus Gonzalez-Garcia 和 Montfort Mlachila 撰写。

¹本专栏参考了 Gonzalez-Garcia、Hitaj、Mlachila、Viseth 和 Yenice 的研究，2016 年。

佛得角、科摩罗、冈比亚和利比里亚尤为重要，这些国家的汇款流入占 GDP 的 10%或以上。

来自地区内的汇款流入对一些国家来说也非常重要，并可以传递来自来源国的冲击（图 1.3.4）。例如，来自南非的汇款约占莱索托 GDP 的约 18%，南非的 GDP 增长低迷可能导致莱索托的汇款流入减少。同样，尼日利亚当前的经济萎缩可能对贝宁、冈比亚、利比里亚和多哥收到的汇款造成负面影响。

图1.3.4.撒哈拉以南非洲：汇款流入，2013–2015年



来源：世界银行数据；基金组织工作人员的计算。

在非洲人口转型的背景中，向发达经济体的移民预计将强劲增长

为阐释未来几十年撒哈拉以南非洲的移民前景，首先必须发现其驱动因素。为此，我们在经济计量模型中描述了从发展中国家向经合组织国家移民的决定因素的特点——把移民与经济发展水平及其他结构性因素关联起来。²我们随后检验这些因素是否也适用于该地区，并使用这一分析得出未来移民流向的前景。

收入差距和人口压力似乎确实是发展中经济体的主要移民动力——按照来源国的劳动年龄人口与目的国之比衡量（表 1.3.1）。这些因素似乎对撒哈拉以南非洲移民发挥了较为类似的作用。另一方面，侨民在目的国的作用似乎对撒哈拉以南非洲移民尤为重要，因为他们似乎更加依赖这些支持网络。距离和该地区许多国家是内陆国家这一事实往往会抑制来自撒哈拉以南非洲的移民，很可能是因为该地区幅员辽阔，交通成本高昂并且困难。与其他发展中国家相比，撒哈拉以南非洲移民更多地受到共同语言而不是历史殖民关系的推动，实际上美国仍是该地区对外移民的主要目的地。

本分析对未来移民流的启示是什么？与经合组织国家之间的收入差距在未来几十年内仍将持续。与此同时，随着撒哈拉以南非洲深刻的人口转型，

表1.3.1.

从发展中国家向经合组织国家移民的决定因素

相对收入	0.000021 ***
相对收入 * SSA	0.0000003
相对WAP	0.048 ***
相对WAP * SSA	-0.031 **
侨民	0.637 ***
侨民 * SSA	0.102 ***
距离	-0.150 ***
距离 * SSA	-0.283 ***
目的国公共卫生支出	-0.052 **
目的国公共卫生支出 * SSA	0.183 ***
战争	-0.025
战争 * SSA	-0.173
共同语言	0.040
共同语言 * SSA	0.387 ***
殖民关系	0.256 **
殖民关系 * SSA	-0.666 ***
内陆来源国	0.345 ***
内陆来源国 * SSA	-0.643 ***
内陆目的国	-1.197 ***
内陆目的国 * SSA	0.204
观察次数	49,108

来源：基金组织工作人员的计算。

注：**及*** 分别代表在5%和1%水平上具有显著性。OECD = 经合组织；WAP = 劳动年龄人口。

²更具体而言，采用泊松回归从 1977–2013 年对 117 个发展中经济体移民流估计的引力模型中获得这些估计数。向经合组织国家移民的决定因素为相对人均收入和工作年龄人口、现有在经合组织国家的侨民、国家之间的距离、经合组织国家的公共卫生支出、共同语言指标、历史殖民关系、撒哈拉以南非洲国家发生的战争以及内陆国家（来源国及目的国）。本设定类似于文献中使用的设定（例如，见 Beine、Docquier 和 Ozden，2011 年，Flowerdew，2010 年，以及 Lewer 和 Van den Berg，2008 年）。

人口压力将变得更大。³当前的转型不仅意味着人口强劲增长，而且表明劳动年龄人口增长更加强劲，而移民通常来自劳动年龄人口：撒哈拉以南非洲的劳动年龄人口未来 35 年预计将增加近两倍，从当前的 4.8 亿人增至 13 亿人。

在该背景下，移民流将可能增长，尤其是因为同期经合组织国家的人口出现老龄化。虽然很难预测移民流，但我们可以使用我们的模型了解基本不变的移民政策下的数量级。通过使用基金组织的《世界经济展望》中对经合组织以及撒哈拉以南非洲国家的增长预测（对未来几十年的推测）以及联合国《世界人口前景》中的人口预测，我们的结果显示居住在经合组织国家的撒哈拉以南非洲公民人数到 2050 年可能达到 3400 万。在这种增速，到 2050 年，这部分人口占撒哈拉以南非洲人口的比例将从 2010 年的 0.6% 上升至 1.7%。到 2050 年，撒哈拉以南非洲移民占经合组织人口的比例也将从当前的 0.4% 上升至 2.4%。

³关于该地区正在进行的人口转型的更详细分析，见 2015 年 4 月的《地区经济展望：撒哈拉以南非洲》第二章。

参考文献

- Alesina, Alberto, and Allan Drazen. 1991. "Why are Stabilizations Delayed?" *The American Economic Review* 81: 1170–88.
- Alesina, Alberto, Silvia Ardagna, and Francesco Trebbi. 2006. "Who Adjusts and When? The Political Economy of Reforms." IMF Staff Papers 53, Special Issue: 1–29, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Beine, Michel, Frederic Docquier, and Caglar Ozden. 2011. "Diasporas." *Journal of Development Economics* 95: 30–41.
- Brautigam, Deborah, and Jyhjong Hwang. 2016. "Eastern Promises: New Data on Chinese Loans in Africa, 2000 to 2014," CARI Working Paper No. 4. China Africa Research Initiative, Johns Hopkins University School of Advanced International Studies, Washington.
- Dabla-Norris, Era, Alun Thomas, Rodrigo Garcia-Verdu, and Yingyuan Chen. 2013. "Benchmarking Structural Transformation Across the World." IMF Working Paper 13/176, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Erbenová, Michaela, Yan Liu, Nadim Kyriakos-Saad, Alejandro López-ejía, Giancarlo Gasha, Emmanuel Mathias, Mohamed Norat, Francisca Fernando, and Yasmin Almeida. Forthcoming. "The Withdrawal of Correspondent Banking Relationships: A Case for Policy Action." IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fernandez, Raquel, and Dani Rodrik (1991). "Resistance to Reform: Status Quo Bias in the Presence of Individual-Specific Uncertainty." *The American Economic Review* 81, No. 5: 1146–55. Cambridge, MA: MIT Press.
- Flowerdew, Robin. 2010. "Modelling Migration with Poisson Regression." In *Technologies for Migration and Commuting Analysis: Spatial Interaction Data Applications*, edited by John Stillwell, Oliver Duke-Williams, and Adam Dennett. Hershey, PA: IGI Global.
- Gonzalez-Garcia, Jesus, Ermal Hitaj, Montfort Mlachila, Arina Viseth, and Mustafa Yenice. 2016. "Sub-Saharan Africa Migration: Patterns and Spillovers." IMF Spillover Note 9, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. "Sustaining Long-Run Growth and Macro Stability in Low-income Countries: The Role of Structural Transformation and Diversification—Background Notes." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- _____. 2015. "Making Public Investment More Efficient." IMF Staff Report, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jahjah, Samir, Monique Newiak, and Jing Wang. Forthcoming. "Drivers of Financing Costs in Sub-Saharan Africa—Overshooting or Fundamentals?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Kazandjian, Romina, Lisa Kolovich, Kalpana Kochhar, and Monique Newiak. 2016. "Gender Equality and Economic Diversification." IMF Working Paper 16/140, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Kolerus, Christina, Papa N'Diaye, and Christian Saborowski. 2016. "China's Footprint in Global Commodities Markets." IMF Spillover Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lewer, Joshua, and Hendrik Van den Berg. 2008. "A Gravity Model for Migration." *Economic Letters* 99(1): 164–7.
- Papageorgiou, Chris, and Nikola Spatafora. 2012. "Economic Diversification in LICs: Stylized Facts and Macroeconomic Implications." IMF Staff Discussion Note 12/13, International Monetary Fund, Washington, DC.