



全球区域风险分析框架体系研究

要 点

金融研究总监：詹向阳

全球区域风险研究团队：

樊志刚 马素红 宋玮

罗 宁 郭可为 王婕

执笔：宋玮

wei.songcsjr@icbc.com.cn

相关研究：

2012/5/30 《从“YPF 国有化”透视
阿根廷外资政策与国家风险走向》

2012/2/17 《四方博弈决定伊朗局势
美伊战争爆发概率较小》

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在单位的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 近年来，全球风险逐渐呈现出区域化特征，系统性风险和区域性风险不断相互影响和交织，因此有必要加大对全球区域风险的研究力度，从系统性和区域性两个角度去分析全球风险，为中资银行在全球范围内进行国际化经营的战略决策提供有益支持。本文将全球分为五大一级地理区域和十五个二级经济区域，对五大一级地理区域进行结构研究，分析一级区域风险状况及其二级经济区域在全球层面的竞争力，以期全面把握全球各区域风险状况。

Research on the Analysis Framework of Global Regional Risk

Executive Summary

[Abstract] Recently, global risk is gradually characteristic of regionalization, with systematic risks and regional risks mutually interacting and conducting. In this regard, it's necessary to attach great importance to global regional risks and do research from systematic and regional perspective, providing beneficial support to the strategy of Chinese Banks' international operation. This paper divides the world into 5 primary geographical regions and 15 secondary economic regions, and analyse the structure and risk situation of primary geographical regions and the competitiveness of secondary economic regions in order to grasp the situation of global regional risks.



目 录

一、全球区域风险研究重点及区域划分.....	1
(一) 全球区域划分及研究对象.....	1
(二) 全球区域风险的研究框架和指标体系.....	4
二、全球各区域风险状况及其内部区域竞争力和风险比较.....	7
(一) 欧洲: 欧债危机是全球经济金融最大风险点.....	7
(二) 亚洲: 经济增长模式转型风险影响全球经济前景.....	17
(三) 美洲: 贫富差距尤为突出, 加大其社会安全风险.....	22
(四) 中东北非: 地缘政治风险通过影响油价冲击全球.....	27
(五) 撒哈拉以南非洲: 粮食和水资源缺乏引发社会危机.....	33
三、全球区域风险全景图.....	40
(一) 全球风险水平保持在高位.....	40
(二) 全球区域风险小结.....	42
(三) 全球区域风险全景图.....	43

图目录

图 1 IMF预测欧债危机对全球各区域影响程度图.....	11
图 2 2011 年全球石油进出口地图 (单位: 百万桶).....	12
图 3 欧洲国家地理分布图.....	15
图 4 全球各经济体经常账户失衡占全球GDP的比重 (1996~2011).....	18
图 5 亚洲国家地理分布图.....	20
图 6 2011 年全球部分国家基尼系数变动图.....	23
图 7 2011 年全球各国基尼系数分布图.....	24
图 8 中北美和南美国家地理分布图.....	26
图 9 中东北非国家地理分布图.....	32
图 10 全球生态系统恶化路径图.....	34
图 11 全球可持续发展的重要里程碑.....	35
图 12 撒哈拉以南非洲国家地理和自然资源分布图.....	38
图 13 全球区域风险全景图 (2012 年 6 月底).....	44
表 1 全球区域风险研究对象的框架体系.....	2
表 2 全球区域风险研究系列.....	4
表 3 我行全球区域风险研究分析框架体系及风险指标.....	5
表 4 世界经济论坛《全球竞争力报告》评分体系.....	14
表 5 欧洲各区域代表国家的WEF全球竞争力排名及得分.....	16
表 6 欧洲各区域特征及风险对比.....	16

表 7 亚洲各区域代表经济体的WEF全球竞争力排名及得分 21

表 8 亚洲二级区域特征及风险对比 22

表 9 美洲各区域代表国家的WEF全球竞争力排名及得分 26

表 10 美洲各区域特征及风险对比 27

表 11 全球地缘政治风险分布 28

表 12 伊朗局势未来走势 29

表 13 中东北非各区域代表国家的WEF全球竞争力排名及得分 32

表 14 中东北非各区域特征及风险对比 33

表 15 撒哈拉以南非洲各区域代表国家的WEF全球竞争力排名及得分 39

表 16 撒哈拉以南非洲各区域特征及风险对比 39

表 17 全球各二级经济区域风险分类（2012 年 6 月底） 42

表 18 全球区域风险级别及风险含义（分布见图 13） 44



随着我行国际化进程的快速发展，我行国际化经营所面临的全球风险日益突出，对全球风险研究的需求与日俱增。近年来，全球风险逐渐呈现出区域化特征，系统性风险和区域性风险不断相互影响和交织：一方面，由美国次贷危机、欧洲主权债务危机等区域性风险迅速传导至全球范围，继而形成全球系统性的经济金融风险；另一方面，全球系统性的经济金融风险又对各区域的不同领域产生不同程度的冲击，从而形成各不相同的区域新风险，继而促成全球新风险格局的变革。因此我们有必要加大对全球区域风险的研究力度，着手构建全球区域风险分析框架体系，从系统性和区域性两个角度去分析全球风险，为我行在全球范围内进行国际化经营的战略决策提供有益支持。作为首份全球区域风险报告，本文将全球分为五大一级地理区域和十五个二级经济区域，初步构建全球区域风险分析的框架体系，并在分析全球五大区域的区域性风险基础上，深入研究各自二级区域整体国家竞争力等级和二级区域之间的特征和风险差异，并总结全球系统性重大风险，为今后我行从区域角度把握全球风险分布并进行国际化经营战略调整奠定坚实基础。

一、全球区域风险研究重点及区域划分

（一）全球区域划分及研究对象

我们将全球划分为两个层次的区域：第一层面是一级地理区域，基本沿用全球自然大洲的布局，将全球分为亚洲、欧洲、美洲、中东北非和撒哈拉以南非洲五大一级区域，其中将大洋洲的澳大利亚和新西兰纳入亚洲；第二层面是二级经济区域，我们按照经济模式相似度较高或者经济联系较为紧密的原则，将全球五大一级区域继续细分为十五个二级区域。其中，亚洲包括发达亚洲、东亚、东盟、中南亚四大二级区域，欧洲包括西欧、北欧、南欧和中东欧四大二级区域，美洲包括中北美和南美两大二级区域，中东北非包括中东和北非两大二级区域，撒哈拉以南非洲包括产油国、中等收入国和低收入国三大二级区域。我们从十五个二级区域中分别选取若干个经济体作为该区域的代表经济体（共 56 个经济体），以便于更加具有针对性地开展区域风险研究。区域代表经

济体主要包括两类：一是我行国际化布局已经涉及的或今后有意向拓展的重要经济体；二是我行目前尚无拓展计划但却是该区域内较为重要、最具代表性的经济体。

表 1 全球区域风险研究对象的框架体系

一级地理区域	二级经济区域	代表经济体	我行海外机构	一级、二级区域划分标准
亚洲 (18 个)	发达亚洲 (3 个)	日本	东京分行、大阪分行	一级区域： 由于大洋洲在地理位置与亚洲相对较近且经济联系较为紧密，将澳大利亚和新西兰纳入亚洲区域。 二级区域： 将亚洲分为发达亚洲、东亚、东盟和中南亚。其中，由于澳大利亚、新西兰与日本均为发达经济体，制度和基础设施较为健全，国际竞争力水平较高，将其划分为发达亚洲；东盟的经贸往来较为紧密，故单独设置为二级经济区域；韩国、中国香港和中国台湾均属于亚洲新兴工业化经济体且均属东亚地区，故单独设置东亚二级区域；中亚和南亚经济依赖内需，基础设施较差，国际竞争力较低，故设置中南亚二级区域。虽然中东隶属亚洲，但考虑到经济特点及其对全球经济的影响，我们将中东北非单独设置为一级地理区域。
		澳大利亚	悉尼分行、珀斯分行	
		新西兰	有意向	
	东亚 (4 个)	韩国	首尔分行、釜山分行	
		中国香港	工银亚洲、工银国际、香港分行	
		中国澳门	工银澳门	
		中国台湾	无	
	东盟 (8 个)	印尼	工银印尼	
		泰国	工银泰国	
		马来西亚	工银马来西亚	
		新加坡	新加坡分行	
		越南	河内分行	
		柬埔寨	金边分行	
		老挝	万象分行	
		缅甸	仰光代表处	
	中南亚 (3 个)	印度	孟买分行	
		巴基斯坦	卡拉奇分行、伊斯兰堡分行	
		哈萨克斯坦	工银阿拉木图	
欧洲 (15 个)	北欧 (3 个)	挪威	无	一级区域： 欧洲是世界第六大洲，占世界陆地面积的 6.8%，人口约 7 亿，是世界人口第三多的洲。 二级区域： 地理上习惯将欧洲分为北欧、南欧、东欧、西欧和中欧，但由于中欧和东欧中新兴市场经济体较多，我们将中东欧整合为一个二级区域；由于北欧、南欧和西欧经济特点
		瑞典	有意向	
		芬兰	无	
	中东欧 (3 个)	俄罗斯	工银莫斯科	
		波兰	华沙分行	
		乌克兰	有意向	
		卢森堡	工银欧洲、卢森堡分行	
		德国	法兰克福分行	
		法国	巴黎分行	



	西欧 (6个)	比利时	布鲁塞尔分行	各异且差异较大，我们将三个区域分别设置为二级区域。
		英国	工银伦敦	
		荷兰	阿姆斯特丹分行	
	南欧 (3个)	意大利	米兰分行	
		西班牙	马德里分行	
		葡萄牙	有意向	
美洲 (7个)	南美 (4个)	巴西	工银巴西（筹）	一级区域： 由于南美与中北美经济联系较为紧密，我们将中北美洲和南美洲合为美洲一级区域。 二级区域： 美加墨同为北美自由贸易区国家，经贸联系密切，故设置中北美二级区域；南美经济发展水平相似且经贸往来紧密，因此设置南美成为二级区域。
		阿根廷	收购阿根廷标准银行	
		秘鲁	工银秘鲁（筹）	
		智利	有意向	
	中北美 (3个)	美国	纽约分行、工银金融，收购美国东亚银行	
		加拿大	工银加拿大	
		墨西哥	有意向	
中东 北非 (7个)	中东 (4个)	阿联酋	工银中东、阿布扎比分行	一级区域： 虽然中东和北非在地理位置上分别隶属亚洲和非洲，但考虑到其巨大的石油资源储备及其对全球经济增长的重要影响，将其单独列为一地理区域。 二级区域： 将中东和北非分别设为二级区域。
		沙特	利雅得分行（筹）	
		卡塔尔	多哈分行	
		科威特	科威特分行（筹）	
	北非 (3个)	突尼斯	无	
		埃及	无	
		摩洛哥	无	
撒哈拉以南非洲 (9个)	产油国 (3个)	尼日利亚	无	一级区域： 北非以外的非洲统称撒哈拉以南非洲，我们将其列为一地理区域。 二级区域： 我们按照经济发展水平和经济发展特点进行分类，将本区域分为产油国、中等收入国和低收入国三个二级区域。中等收入国矿产资源较为丰富，而低收入国普遍自然资源匮乏，以农业为支柱产业。
		安哥拉	无	
		喀麦隆	无	
	中等收入国 (3个)	南非	非洲代表处，参股南非标准银行	
		博茨瓦纳	无	
		纳米比亚	无	
	低收入国 (3个)	冈比亚	无	
		贝宁	无	
		埃塞俄比亚	无	

资料来源：自行设计整理，下文如未标明，均为自行设计整理。

从 2012 年起，我们准备从区域板块把握全球风险分布，并把握区域风险

的内部传导机制。全球区域风险具有全球和区域两大层面的研究对象，我们也将全球区域风险研究分为两大研究系列：**在全球层面，“全球风险报告系列”的研究对象是全球及其五大一级区域，侧重于研究全球重大风险以及五大区域突出风险的格局变化。**我们计划在每年第四季度末完成全球风险报告，总结当年全球以及五大区域最为突出的风险类别及其风险等级，并展望来年全球风险格局变迁的趋势；**在区域层面，“区域风险报告系列”的研究对象侧重于风险出现急剧上升的某一特定区域。**我们计划在第一至第三季度末，针对本季度内风险出现急剧上升的区域推出区域风险报告，重点研究该区域内风险上升的原因、区域内传导路径以及未来可能发展趋势。

表 2 全球区域风险研究系列

	研究系列	研究对象	时点	研究内容
全球区域 风险研究	全球风险 报告系列	全 球 及 其 五 大一级区域	第四季度末	总结当年全球及五大区域最为突出的风险类别及其风险等级，展望来年全球风险格局变迁趋势
	区域风险 报告系列	风 险 出 现 急 剧 上 升 的 某 一特定区域	第一至第三季度末	重点研究该区域整体风险上升的原因、区域内传导路径以及未来可能发展趋势。

（二）全球区域风险的研究框架和指标体系

在构建全球区域风险研究体系时，我们认为全球区域风险研究是加强对全球风险和国别风险认识的重要领域，不仅是对全球风险的细化和深化，更好地揭示全球风险的区域性和特殊性，而且为国别风险研究提供宏观区域背景和基础，为国别风险研究提供有益指导。因此，全球区域风险研究框架体系可以与国别风险分析体系保持相对一致，以便于在全球、区域和国家三大层面保持研究的连贯性和统一性。因此本文构建了全球区域风险分析的框架体系（见表 3），将全球区域风险主要分为宏观经济风险、金融财政风险、国际收支及外债风险、政治外交风险、制度运营风险和社会安全风险六大类别，不仅与我行的国别风险评级指标体系中的一级指标保持一致，以便于在我行进行国别风险评



级时发挥参考价值，而且可以为今后我行国别风险研究提供有益参考。但考虑到区域风险分析的整体性特征，我们将仅从二级指标和三级指标对区域风险进行定性分析，将不再采取指标打分并加权的定量分析方法。

表3 我行全球区域风险研究分析框架体系及风险指标

一级指标	二级指标	三级指标
(一) 宏观经济 风险	经济规模	指标 1: GDP 总量
		指标 2: 人均 GDP
	经济增长	指标 1: 区域内 GDP 增长率
		指标 2: GDP 增速波动性
	宏观经济 稳定性	指标 1: 私人消费对 GDP 增长的贡献率
		指标 2: 投资对 GDP 增长的贡献率
		指标 3: 净出口对 GDP 增长的贡献率
		指标 4: 通货膨胀率与基准利率水平
		指标 5: 三大产业结构与比重
	经济增长前景	指标 1: 宏观经济发展趋势
		指标 2: 经济增长的可持续性
		指标 3: 经济产生周期性波动的概率
		指标 4: 政府宏观调控措施的有效性
(二) 金融财政 风险	金融发 展水平	指标 1: 金融体系是否健全、稳定性
		指标 2: 金融市场基础设施完备程度
		指标 3: 银行国内信贷规模及其占 GDP 比重
		指标 4: 保险和证券业务发展水平
	银行体系 稳健性	指标 1: 银行平均资本充足率
		指标 2: 银行平均不良贷款率
		指标 3: 金融监管能力
	财政实力	指标 1: 政府债务存量/GDP
		指标 2: 财政预算平衡（盈余或赤字）/GDP
		指标 3: 税收水平及其占 GDP 的比重
(三) 国际收支 及外债风 险	国际收 支情况	指标 1: 金融机构出现系统性风险的可能
		指标 2: 银行体系增长情况
		指标 3: 银行体系对经济增长的支持力度
		指标 4: 经常账户差额/GDP
	外债偿付能力	指标 1: 贸易余额/GDP
		指标 2: 贸易地区集中度和进出口产品集中度
		指标 3: 中国与该国贸易发展情况
		指标 1: 总外债/GDP 比重
		指标 2: 外汇储备/总外债

	外债流动性	指标 1: 当年外债还本付息额/当年政府收入
		指标 2: 短期外债/总外债
	外汇综合实力	指标 1: 汇率变化趋势及波动幅度
		指标 2: 外汇充裕度
(四) 政治外交 风险	内政	指标 1: 政治稳定性
		指标 2: 政体成熟程度, 政府的连续性
		指标 3: 政府治理水平, 政府腐败情况
		指标 4: 内部冲突或内战问题
	外政	指标 1: 突出的地缘政治风险
		指标 2: 与中国的外交关系状况
		指标 3: 与美国和欧盟的外交关系
(五) 制度运营 风险	法律体系	指标 1: 法律整体水平
		指标 2: 法律对担保债权的保护
	诚信水平	政府、企业和个人诚信水平整体评价
	税收政策	社会税赋水平、种类及税收政策整体评价
	投资政策	对外企和外资的政策整体评价
(六) 社会安全 风险	国际化政策	企业全球化水平, 政府对企业全球化的支持程度
	社会文明程度	指标 1: 教育体系及整体水平
		指标 2: 医疗体系及整体水平
		指标 3: 社会保障体系及整体水平
	财富分配及城市化	指标 1: 经济二元程度、城市化程度
		指标 2: 贫富差距, 基尼系数
	犯罪和治安状况	指标 1: 社会治安状况
		指标 2: 犯罪率及其对经济的影响程度
	宗教民族矛盾	指标 1: 宗教或者民族矛盾
		指标 2: 恐怖主义状况
	自然条件和自然灾害	指标 1: 自然资源和自然条件
		指标 2: 自然灾害状况

资料来源:《中国工商银行国别风险分析框架体系研究》

我们认为, 区域风险是一个区域内大部分或具有代表性国家共同具有的风险, 且该风险具有较大的发生概率和区域影响力。因此, 区域风险需要从普遍性、发生概率和区域影响力三大维度来判定, 当区域内国家普遍具有的某种风险的发生概率和区域影响力均较大时, 该种风险将成为该区域最为重要的区域风险之一。由于具有较近的地理位置以及较为紧密的联系, 区域内国家的风险传染概率较高, 区域风险研究应重点把握此种风险的潜在传导途径及未来走势。



二、全球各区域风险状况及其内部区域竞争力和风险比较

本部分将对欧洲、美洲、亚洲、中东北非和撒哈拉以南非洲五大区域进行结构研究，一方面分析五大一级地理区域的整体风险状况及其在全球层面的竞争力水平，另一方面剖析一级地理区域下的二级经济区域在宏观经济、金融财政、国际收支及外债、政治外交、制度运营和社会安全六大层面上最突出的特征和风险点，并进行对比分析，以期全面、透彻地把握全球各区域特点和风险状况。

（一）欧洲：欧债危机是全球经济金融最大风险点

1. 欧债危机是欧洲地区和全球财政金融领域的最大风险

从 2009 年底起，以希腊债务危机为标志性事件的欧洲主权债务危机，将国际金融危机推进到一个新阶段，即从私营部门的金融危机推进到公共部门的财政危机，并进一步演化成为多重危机。希腊主权债务危机于 2009 年末爆发，此后不断升级并向其他欧猪国家蔓延。继 2010 年 4 月希腊向欧盟及 IMF 寻求资金援助之后，爱尔兰和葡萄牙也分别于 2010 年 11 月和 2011 年 4 月寻求外部救助。自 2011 年下半年以来，欧债危机由欧洲边缘国家向意大利、西班牙和葡萄牙等核心国家蔓延，其向银行业的溢出效应进一步显现，三大评级机构又纷纷下调英国、西班牙及葡萄牙等国银行业评级，致使欧洲银行业的流动性紧张局面开始显现。虽然 2012 年初至 3 月中旬，希腊获得第二轮援助贷款，欧洲央行实施第二轮近 5300 亿欧元的长期再融资操作（LTRO），推动欧债危机恶化趋势暂缓，但 4 月初至 6 月中旬，欧洲应对债务危机过程中经济增长与财政紧缩之间的矛盾日益尖锐，并逐步演化为一场政治动荡，危机震源希腊退出欧元区概率加大，多个成员国的政府更迭在一定程度上使紧缩和改革停滞的潜在风险明显加大，致使投资者担忧加剧、欧元区重债国国债遭到更多抛售并导致收益率大幅攀升，欧债危机风险急剧攀升。在 2012 年 6 月 17 日的希腊大选中，支持欧元区援助计划和承诺将继续紧缩政策的中间右翼新民主党获胜并组建希腊新政府，虽然希腊退出欧元区的概率和欧债风险有所降低，但展望未来两年，欧债危机仍将

是全球经济复苏和国际金融市场运行的最大风险点。

欧债风险在持续蔓延和升级过程中，不断显现出多重风险的叠加效应：从表征上来看，欧债风险直接体现在主权债务风险；从深层次来看，欧债风险反映的是欧元区的经济治理风险和部分成员国的经济竞争力风险；从波及领域来看，欧债危机正在升级为新一轮银行业风险。

（1）欧债风险的直接表现形式：主权债务风险

欧洲主权债务风险的累积，一方面是由于长期的高福利制度导致财政支出负担沉重，部分成员国入不敷出；另一方面是为应对 2008 年全球金融危机的影响，过度实施财政刺激政策，以“政府高杠杆”替代“私人高杠杆”，使主权债务问题进一步激化。欧洲主权债务风险主要表现在三个方面：一是欧洲边缘国家的财政赤字及国债占 GDP 的比重过高；二是欧洲边缘国家的国债收益率大幅上升，使政府的市场融资能力受到挑战；三是欧洲边缘国家的国债 CDS 息差不断上升，高风险国债的规模不断扩大。投资者恐慌情绪大幅攀升，市场对部分经济实力较弱、财政负担沉重的国家偿还债务能力的质疑不断加大。希腊等欧元区边缘国远超偿付能力的负债水平最终压垮了投资者的信心，在市场预期强化作用下，边缘国主权债务难以持续，债务经济模式面临崩溃。

（2）欧债风险的间接反映：经济竞争力风险

欧债危机实质上也是部分欧元区国家竞争力危机的一种间接反映。首先，欧洲重债国家经济结构失衡，实体产业空心化问题严重。例如，希腊以旅游业和航运业为支柱产业，制造业占比较低，脆弱的经济结构使其难以抵御危机的冲击。除德国等少数几个主要出口国外，包括法国在内的诸多成员国国际收支平衡表经常项目近年来一直维持逆差。第二，边缘国劳动力市场缺乏弹性，劳动力成本不断提高，失业率持续上升。自欧元区成立以来，其劳动力成本就呈现明显的上升趋势。在欧债危机持续恶化、经济复苏几近停滞的背景下，劳动力成本不降反升，劳动力成本刚性助推欧元区失业率不断走高。第三，部分成员国经济增长长期处于潜在增长率之下。

（3）欧债风险的深层次根源：经济治理风险



欧债危机演化至今，已不仅仅是主权债务的问题，还反映出欧元区在经济治理方面存在的重大缺陷。具体表现在以下三个方面：一是财政货币政策不统一，为边缘国提供了“搭便车”激励。欧元区共享超主权货币，执行统一的货币政策，而财政政策则各行其是，进而助长了部分成员国的财政松弛状况，为主权债务危机的爆发埋下了伏笔。二是财政公约缺乏约束力，各成员国各自为政。《稳定与增长公约》对欧元区成员国政府支出、国债占比以及通胀水平均制定了明确的标准，但由于退出机制缺乏，真正满足这一系列标准的成员国并不太多。成员国执政党为赢得更多的选票往往选择较高的赤字政策，致使主权债务风险不断积累，最终酿成撼动整个欧元区、乃至全球金融市场的危机。三是政治决策方面的博弈和胶着，助推危机持续恶化。欧元区自成立以来始终未能形成一种合理、有效的治理机制，在欧债危机演化和救助的过程中，成员国出于各自利益的考虑，行动迟缓、犹豫不决，贻误了最佳的救助时机，正是这种内在治理结构缺陷的直接反映。

（4）欧债风险的两大重大风险点和三大传导路径

从 2012 年 7 月看，欧债市场面临的两大风险点分别是希腊和西班牙。本已通过私人部门互换协议（PSI）并获得第二轮援助贷款的希腊，近期因政局动荡、退出欧元区概率加大再次成为市场关注的焦点。从未来短期来看，虽然希腊大选结果有助于降低希腊退出欧元区的概率，但并不能完全排除这种可能，倘若“希腊退出欧元区”这一极端事件最终触发，欧元区将面临着巨大损失及经济金融体系失控的风险，全球金融市场可能将遭受新一轮严重冲击，欧债市场或将出现崩溃。

6 月 9 日，西班牙宣布向欧盟寻求援助并将最终获得欧元区最多 1000 亿欧元贷款，这为其银行业重组提供了喘息之机，有助于缓解短期风险。然而西班牙仍面临三大困境：一是房地产市场恶化或将使银行业不良资产规模扩大；二是经济衰退可能延续至 2013 年，高失业率状况短期内也难有改观；三是未来将面临巨额公共债务再融资的压力，地方政府也已入不敷出。经济衰退、赤字及公共债务水平攀升、银行业资产质量恶化之间已经构成了一个恶性循环三角。

对于深陷经济危机、主权债务危机、银行业危机等多重困境的西班牙而言，由于深层次问题的解决尚需时日，未来形势仍存在不断反复甚至恶化升级的可能。作为欧元区第四大经济体，西班牙是对欧元区具有系统重要性的国家，如果西班牙银行业风险及主权债务风险继续扩大，最终可能会牵连到德法乃至整个欧洲，最终导致欧元区土崩瓦解。因此，危机重重的西班牙将成为欧债危机乃至全球金融市场最大的风险点。

欧债风险主要有金融和对外贸易两大传导路径。从目前看，金融领域是欧债危机最主要的传导途径。欧债危机引发金融市场动荡，引发全球风险偏好大幅下降，致使信贷紧缩和融资困难，并且已经开始冲击欧洲银行业。欧债危机向欧洲银行业的溢出主要通过以下渠道：一是银行直接持有 PIIGS 五国的主权债务，在相关国债违约风险升高、价格不断下跌的情况下，银行业大幅减记主权债务将导致巨额亏损；二是银行持有与高风险主权债务相关的金融机构债券，间接受到欧债危机的影响；三是银行因本国国债的利率水平不断上升，导致自身的融资成本不断上升，从市场获得融资的能力明显削弱；四是银行评级因本国主权评级下调及持有欧债风险敞口而遭遇相应下调。

从目前来看，欧洲银行业面临的风险主要体现在以下两个方面：一是资本缺口风险。如若银行对希腊等国主权债务减记的行动最终实施，资本金不足将成为欧洲银行业未来为了面临的严峻考验。二是流动性风险。在资金缺口压力之下，流动性紧缺状况的恶化可能导致银行陷入困境，目前已被拆分的德克夏银行集团正是现实的例子。随着危机日益加重造成市场恐慌，导致资金链紧张和融资成本飙升，进一步强化了欧洲银行业对短期货币市场融资渠道的严重依赖。如若未来银行业流动性缺乏的困境进一步深化，一旦出现险情流动性将快速丧失，一场新的全球重大系统性危机或将爆发。

我们认为，无论是从银行业敞口规模、风险高低还是欧洲银行业在全球金融系统中的重要性来看，即便欧债危机全面恶化，其给全球金融体系带来的冲击也将小于次贷危机的影响。首先，从风险敞口规模来看，欧洲银行业持有 PIIGS 五国的全口径主权债务风险敞口为 2.2 万亿欧元，而 2007 年危机爆发前，美国



仅次级抵押贷款的余额就为 1.7 万亿美元，住房抵押贷款的总规模逾 11 万亿美元，从风险资产的金额绝对数来看，欧债危机的影响将明显小于次贷危机。其次，从风险高低对比来看，虽然目前希腊等危机国难以从市场获取融资，但相对于美国次贷发放的个人客户而言，欧洲边缘国家偿债能力更强，而且相关债务中的金融衍生产品占比很小，显然欧债危机中的相关资产的风险远不及次贷危机。再次，从欧美银行业对比来看，欧洲主权债务多为欧洲本地银行业持有，美国、英国银行业持有的风险敞口较小，美国银行业全口径欧债风险敞口仅 1750 亿美元。相对而言，美国银行体系在全球的系统重要性高于欧洲，因此，即使欧债危机引发欧洲银行业危机全面爆发，其对全球经济金融的冲击也不及美国次贷危机。

随着欧债危机对欧洲经济增长负面影响的逐渐显现，对外贸易领域逐渐成为欧债危机向全球扩散的另一大路径。欧债危机迫使欧洲各国削减政府财政赤字，引发欧洲经济增长大幅放缓和内需萎缩，从而加大外向型国家对欧洲的出口压力，再加上贸易保护主义的日益抬头，全球贸易将可能面临更大的困境。据 IMF 测算，对欧元区的贸易敞口从大到小的排名为欧元区、中东北非、亚洲、中北美、南美和撒哈拉以南非洲，因此各个区域受影响的程度亦逐个降低。由于欧洲的区域内贸易联系较为紧密，因此欧债危机将会对西欧、北欧、南欧、中东欧贸易产生较大冲击；欧洲对中东北非的石油需求敞口较大，中东北非受冲击程度亦较大；亚洲、中北美与欧洲的贸易敞口和金融联系亦较为紧密，受冲击程度亦不容小觑；南美和撒哈拉以南非洲受冲击相对较小。

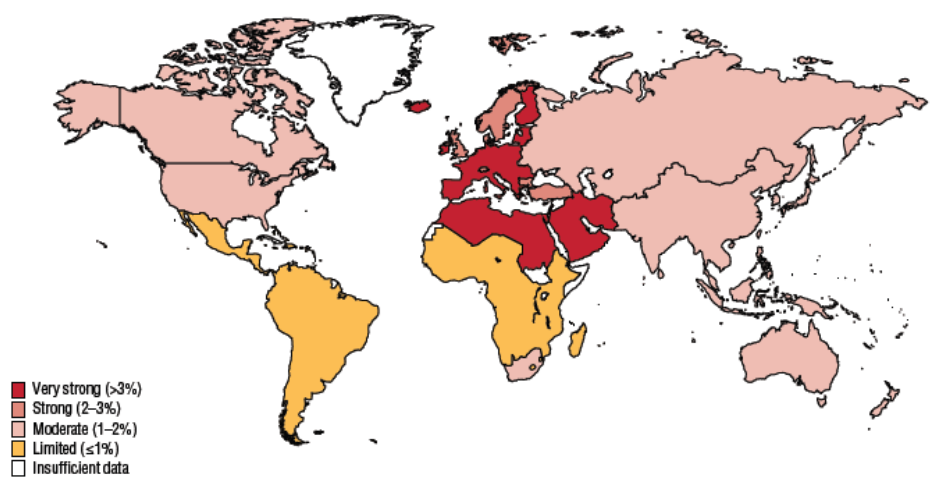


图 1 IMF 预测欧债危机对全球各区域影响程度图

注：红色区域为影响较为严重，粉色区域为影响适中，黄色区域为影响较为有限
资料来源：IMF，Global Financial Stability Report，2012.04.

以大宗商品的进出口贸易为例。欧债危机将影响全球经济增长，并引发大宗商品价格的大幅下挫，进一步冲击资源出口国的出口和经济增长。石油、矿产品等大宗商品价格的下滑对中东、北非、南美和撒哈拉以南非洲资源型国家的出口增长产生较大负面影响。在石油进出口贸易方面，欧洲、美国和中国为前三大石油进口地，每天进口石油 932.3 万桶、893.7 万桶和 508 万桶；中东则是最大的石油出口地，每天输出石油 1766 万桶，其次是以俄罗斯为中心的中东欧地区和北非，分别为 641.3 万桶和 450.1 万桶。因此，欧洲经济放缓以及国际油价大幅下跌将会对中东、中东欧和北非地区经济增长产生较大影响。

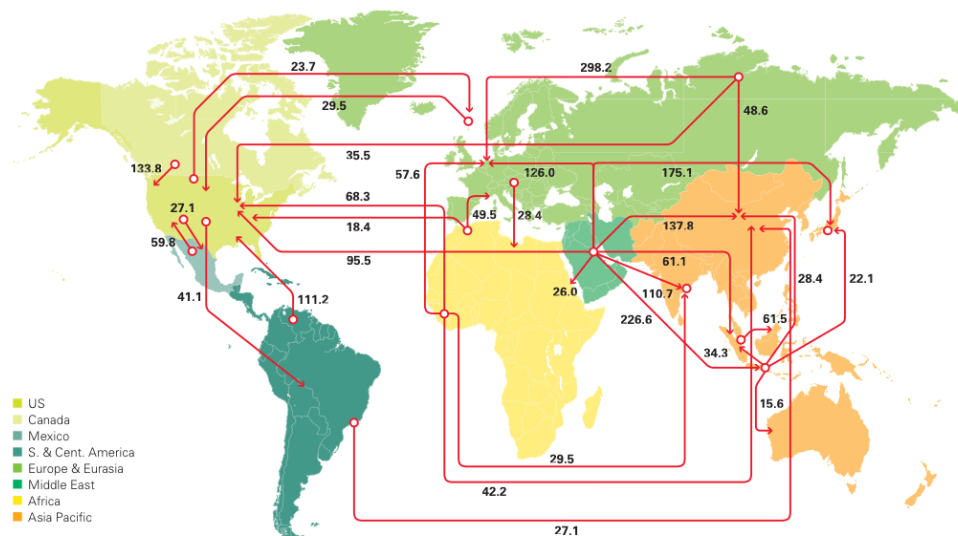


图 2 2011 年全球石油进出口地图（单位：百万桶）

资料来源：BP

2. 欧洲整体风险概况

欧债危机是欧洲地区最大的系统性风险点，债务危机的演化引发的财政紧缩和信贷紧缩将使欧洲面临一系列风险：

一是经济衰退风险。展望 2012 年全年，在财政紧缩与信贷紧缩的双重影响下，欧洲经济下行风险持续加大，希腊、葡萄牙等边缘国经济将维持衰退，意大利、西班牙等中坚国复苏仍将疲软，德法等核心国也难以独善其身。据 IMF 于 2012 年 4 月《世界经济展望》预测，2012 年欧元区 GDP 增速将可能由 2011 年的 1.4% 大幅下滑至 -0.3%，而当年德国、法国、意大利和西班牙 GDP 增速亦将大幅下滑至 0.6%、0.5%、-1.9% 和 -1.8%。

二是欧洲银行业破产风险。受房地产泡沫破裂的影响，西班牙银行业的资产负债表急剧恶化，坏账率迅速攀升。截至 2012 年 3 月，西班牙银行业坏账率升至 8.37%，为过去 18 年以来的最高位。6 月 9 日，为拯救本国银行业危机，西班牙宣布向欧盟寻求援助并将最终获得欧元区最多 1000 亿欧元贷款，成为继希腊、爱尔兰和葡萄牙之后第四个申请援助的欧元区国家，同时也是经济规模

最大的求援国。西班牙获得外部援助为银行业重组提供了喘息之机，在一定程度上有助于缓解短期风险。但随着经济增长陷入衰退，欧洲银行业的破产风险将可能继续上升。

三是部分国家退出欧元区的地缘政治风险。2012 年上半年，希腊退出欧元区的概率大增。虽然希腊大选结果有助于降低希腊退出欧元区的概率，但并不能完全排除这种可能，倘若“希腊退出欧元区”这一极端事件最终触发，欧元区将面临着巨大损失及经济金融体系失控的风险，欧元区解体将极大增加该地区的地缘政治风险。

四是欧债危机引发的社会安全风险。随着欧债危机的不断升级，葡萄牙、西班牙、法国、爱尔兰、意大利等国政府也纷纷采取公务员减薪裁员、养老金冻结等手段紧缩财政，减少赤字，遭到民众和工会组织的强烈反对，欧洲各主要城市不断爆发各种游行示威活动，社会矛盾日益恶化，欧洲社会安全风险大增。

3. 欧洲二级区域竞争力、特征及风险比较

我们将使用世界经济论坛发布的《2011-2012 年全球竞争力报告》来分析各区域竞争力。该报告在评定全球竞争力时设置了四级评分指标，一级评分指标分为基本要素、效率增强因素和创新与成熟度三大类，下设 12 大二级指标，每个支柱下面细分若干三级指标。每个指标的得分范围为 1-7，最终按照权重加权为该国家的全球竞争力得分。在分析中，我们将选取各个二级区域中经济规模相对较大且最能体现本区域经济社会特征的国家进行对比，以期尽可能体现区域之间的差异性。此外，我们还将从宏观经济形势、金融财政状况、国际收支及外债水平、政治外交环境、制度运营环境和社会安全环境六大层面来比较各个区域之间的特点及风险状况。

表 4 世界经济论坛《全球竞争力报告》评分体系

一级指标	二级指标	二级指标权重
第一类 基本要素	支柱1：制度	25%
	支柱2：基础设施	25%



(权重33%)	支柱3: 宏观经济环境	25%
	支柱4: 健康和基础教育	25%
第二类 效率增强因素 (权重33%)	支柱5: 高等教育和培训	17%
	支柱6: 良好的市场效率	17%
	支柱7: 劳动力市场效率	17%
	支柱8: 金融市场发展	17%
	支柱9: 科技水平	17%
	支柱10: 市场容量	17%
第三类 创新与成熟度 (权重33%)	支柱11: 商业成熟度	50%
	支柱12: 创新	50%

资料来源:《The Global Competitiveness Report 2011 - 2012》, 世界经济论坛。



图3 欧洲国家地理分布图

欧洲主要包括西欧、北欧、南欧和中东欧四大二级区域。我们选取德国、瑞典、西班牙和俄罗斯分别作为西欧、北欧、南欧和中东欧最具代表性的国家,

通过《2011-2012 年全球竞争力报告》中对该区域国家的评分和排名来比较四大区域的国际竞争力。从整体竞争力来看，以瑞典为代表的北欧在制度、高等教育、市场效率、科技水平、商业成熟度和创新水平方面均处于全球前列，以德国为代表的西欧在基础设施、高等教育、科技水平、商业成熟度和市场容量方面排名靠前，而以西班牙为代表的南欧在宏观经济环境、市场效率、金融市场发展等领域排名在全球中游水平，而劳动力市场效率排名 119 位，以俄罗斯为代表的中东欧则在制度、市场效率金融市场发展和商业成熟度领域的排名均在 110 名开外，除了市场容量排名第 8 外，其领域仅处于全球中游水平。可以看出，北欧的全球竞争力处于全球最高水平，西欧则处于全球前列，南欧处于全球中上游水平，而中东欧处于全球中下游水平。

表 5 欧洲各区域代表国家的 WEF 全球竞争力排名及得分

区域	西欧		北欧		南欧		中东欧	
代表国家	德国		瑞典		西班牙		俄罗斯	
全球竞争力	6	5.41	3	5.61	36	4.54	66	4.21
制度	19	5.27	2	6.06	49	4.27	128	3.08
基础设施	2	6.35	13	5.74	12	5.83	48	4.52
宏观经济环境	30	5.43	13	6.08	84	4.6	44	5.16
健康和基础教育	23	6.27	18	6.35	44	6.04	68	5.7
高等教育和培训	7	5.73	2	5.81	32	4.9	52	4.64
良好的市场效率	26	4.79	7	5.21	66	4.23	128	3.6
劳动力市场效率	64	4.41	25	4.82	119	3.84	65	4.4
金融市场发展	39	4.54	11	5.24	64	4.14	127	3.21
科技水平	14	5.61	2	6.29	28	4.95	68	3.66
市场容量	5	6	31	4.59	13	5.44	8	5.73
商业成熟度	4	5.66	2	5.83	34	4.51	114	3.34
创新	7	5.39	2	5.76	39	3.55	71	3.14

注：得分范围为 1-7，7 为最高，1 为最低；排名范围为 1-142，下同。

资料来源：《The Global Competitiveness Report 2011 - 2012》，世界经济论坛。

我们将用表 6 来对比西欧、北欧、南欧和中东欧四大二级区域在宏观经济形势、金融财政状况、国际收支及外债水平、政治外交环境、制度运营环境和



社会安全环境六大领域的特点和风险。

表 6 欧洲各区域特征及风险对比

领域	西欧	北欧	南欧	中东欧
宏观经济	制造业竞争力较强, 经济增长相对较快, 通胀水平较低, 是欧洲经济增长的动力。	创新对经济增长的促进作用较大, 实现了高增长、低通胀的经济目标。	旅游服务业处于经济支柱产业, 经济增长较慢, 增长已基本停滞甚至衰退。	经济增长对自然资源的依赖较大, 经济增长波动较大, 高通胀。
金融财政	金融业发达, 但银行业对南欧和中东欧银行业的敞口较大, 风险较大; 财政赤字水平高。	金融业发达, 财政平衡表现十分出色, 财政赤字处于全球领先水平。	希腊和西班牙银行业风险较大; 财政赤字水平较高, 深陷债务危机之中。	金融业发展状况较差, 财政平衡状况较为良好。
国际收支及外债	出口竞争力较强, 外债水平较低。	出口竞争力较强, 外债水平较低。	出口竞争力较低, 外债水平较高。	出口主要集中在资源型产品, 易受大宗商品价格波动影响。
政治外交	欧债危机引发了部分国家政府的更迭, 引起部分国家对外参与地区战争, 以争夺资源。	内外政局一直保持稳定。	由欧债危机引发了政府更迭。	政局较为不稳, 地缘政治风险相对较大。
制度运营	社会保障以及社会福利方面的公共支出难以维系, 开始大幅削减。	社会保障以及社会福利方面的公共支出最大, 仍保持较为健康状态。	社会保障以及社会福利方面的公共支出难以维系, 开始大幅削减。	社会保障以及社会福利方面的公共支出相对较少。
社会安全	依靠社会保险来救助失业者和提供养老金, 就业保护较强, 工会很强大, 并在扩大集体议价结果的问题上享有法律保护。	劳动力市场相对不受管制, 有着积极的劳动力市场政策; 强大的工会带来工资方面的高度平等。	注重对老年人养老金的公共支出, 严格立法保护就业, 对提前退休提供大力支持, 为年轻人提供更多的就业机会。	注重经济政策和政治体制的转型, 从竞争政策到食品安全都进行了彻底变革, 试图完全“擦除”前社会主义经济发展的痕迹, 以适应欧盟的要求。

(二) 亚洲：经济增长模式转型风险影响全球经济前景

1. 经济增长模式转型是亚洲和全球经济领域面临的重大风险

过去几十年, 亚洲经济实现腾飞的关键在于通过要素高投入构建庞大的生产能力, 并通过各种优惠措施扶持下的出口来消化过剩的生产能力, 从而推动投资和出口的快速增长。在此过程中, 亚洲逐步担当了新兴市场经济增长的领

头羊，并引领新兴市场逐步成为全球经济增长的重要引擎。虽然亚洲新兴市场这种发展模式在初期均较为成功，但逐渐会遭遇两方面的瓶颈：一方面是要素的供应并非无限，一旦低成本的劳动力和资本等要素供给难以为继，这种完全依赖要素投入的粗放式增长模式会陷入困境；另一方面，无法摆脱对外部需求的严重依赖，欧美发达国家的经济波动对其经济增长影响过大。

自 2009 年以来，随着全球金融危机的逐步企稳和全球经济的复苏，全球失衡格局正在发生着积极变化，而全球经济增长模式的再平衡已经开始稳步推进。金融危机使发达国家和新兴市场意识到，仅仅依赖消费或者外需的经济增长模式具有较大的脆弱性。在此背景下，以美国为首的发达国家通过降低过度消费来提升储蓄率，并大力推动本国出口发展，力图改变高负债下的消费主导型增长模式。从 2010 年起，为了改变经济复苏不力以及失业率居高不下的局面，美国积极推动本国对外贸易的增长，大力振兴制造业、出口行业 and 新兴产业，对原本由于外需萎靡遭受冲击的亚洲新兴市场国家出口形成了二次冲击。此外，欧洲深陷债务危机，经济衰退致使其对亚洲出口的需求继续萎靡，进一步加剧了亚洲经济增长的困境。虽然亚洲国家已开始着手加快经济结构调整，扩大国内投资和消费需求，降低对出口的严重依赖，但很难在短期内完成经济增长模式由出口导向型向内需主导型的转变，出口贸易可能会由于经济转型而出现动力不足的现象，从而经历外需停滞不前而内需尚未培育成熟的转型阵痛。预计在后危机时代贸易盈余对亚洲经济增长的贡献率将维持在低位，亚洲经济增长将可能会面临全球经济再平衡趋势进一步强化的重大考验。

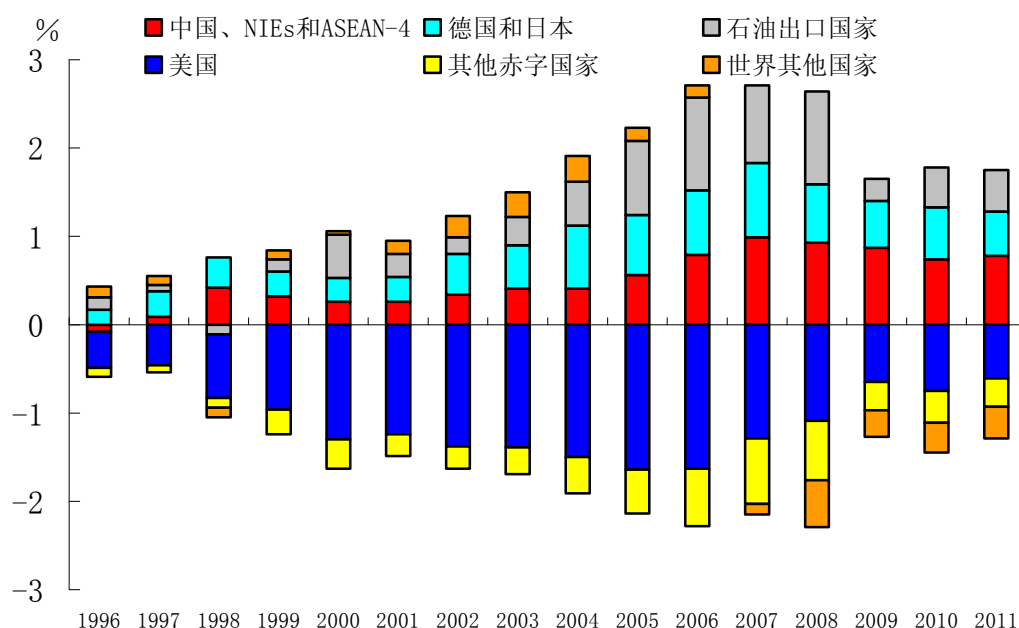


图 4 全球各经济体经常账户失衡占全球 GDP 的比重 (1996~2011)

资料来源：IMF

在此背景下，亚洲经济发展模式是否能从外向型逐步向内需型转型，是亚洲所面临的重大风险。展望未来，亚洲新兴市场能否随着经济发展、资本积累的提高以及要素禀赋结构的提升，逐步通过经济转型和产业革命，引导支柱产业从劳动密集型向集资本、低碳和科技创新为一体的密集型转变，成为其未来保持可持续增长的关键。一旦转型成功，亚洲经济将保持可持续健康增长，而且将继续引领全球经济继续快速发展，否则全球经济增长的引擎动力将大幅降低。

2. 亚洲整体风险概况

——亚洲国家经济增长放缓风险加大。由于外需主要来源于欧美发达国家，亚洲外向型新兴经济体出口受欧美经济增长的影响较大。据 IMF 测算，欧美外需每下降 1%，就可能致使马来西亚、泰国、新加坡、台湾、韩国、中国、菲律宾和印尼 GDP 分别下滑 0.56%、0.44%、0.39%、0.37%、0.33%、0.28%、0.26% 和 0.1% 个百分点。随着 2012 年欧洲债务危机不断恶化及其所引发的欧元区经

济衰退，亚洲外向型新兴经济体经济增速将可能出现不同程度的下滑。

——**亚洲经济体通胀风险有所降低，但仍处于高位。**随着经济强势复苏，亚洲新兴市场经济体的CPI自2009年下半年起快速反弹并持续至2011年底，其中印度和越南的通胀水平领先于其他国家，通胀风险不断加剧。虽然亚洲通胀压力由于全球经济增长放缓及大宗商品价格下滑有所缓解，但从目前来看仍处于历史高位水平，需警惕宽松货币政策引发的通胀反弹。

——**跨境资本过度流动风险引发的资产价格动荡。**进入2011年以来，由于欧元区部分国家和美国主权债务风险日益加大，致使欧美发达国别风险居高不下，而大部分新兴市场经济则保持了相对稳定的增长势头，避险需求的激增推动跨境资本从欧美发达国家流向黄金、白银、粮食等大宗商品市场以及新兴市场的股市、房地产和外汇市场，造成了黄金和粮食价格持续攀升，包括亚洲在内的新兴市场股市和房市资产泡沫继续膨胀，部分新兴市场货币对美元汇率屡创新高。但2012年以来，随着亚洲经济的逐步放缓，跨境资本开始出现流出迹象，可能引起部分亚洲新兴市场资产价格的大起大落，加剧内部金融体系和外部融资风险，打击金融市场信心，进一步阻碍经济增长。

3. 亚洲二级区域竞争力、特征及风险比较

从地理上看，亚洲主要包括东亚、东南亚、中亚、南亚和西亚五大区域。本报告按照经济联系将部分地理区域进行合并：首先，为了将大洋洲的澳大利亚和新西兰纳入亚洲，我们将日本、澳大利亚和新西兰三个发达国家称为发达亚洲；其次，我们将东南亚十国称为东盟区域；再次，将南亚和中亚统称为中南亚区域；最后，将西亚与北非统称为中东北非区域，而不放在亚洲区域内分析。因此，本报告将亚洲分为发达亚洲、东亚、东盟和中南亚四大二级区域。

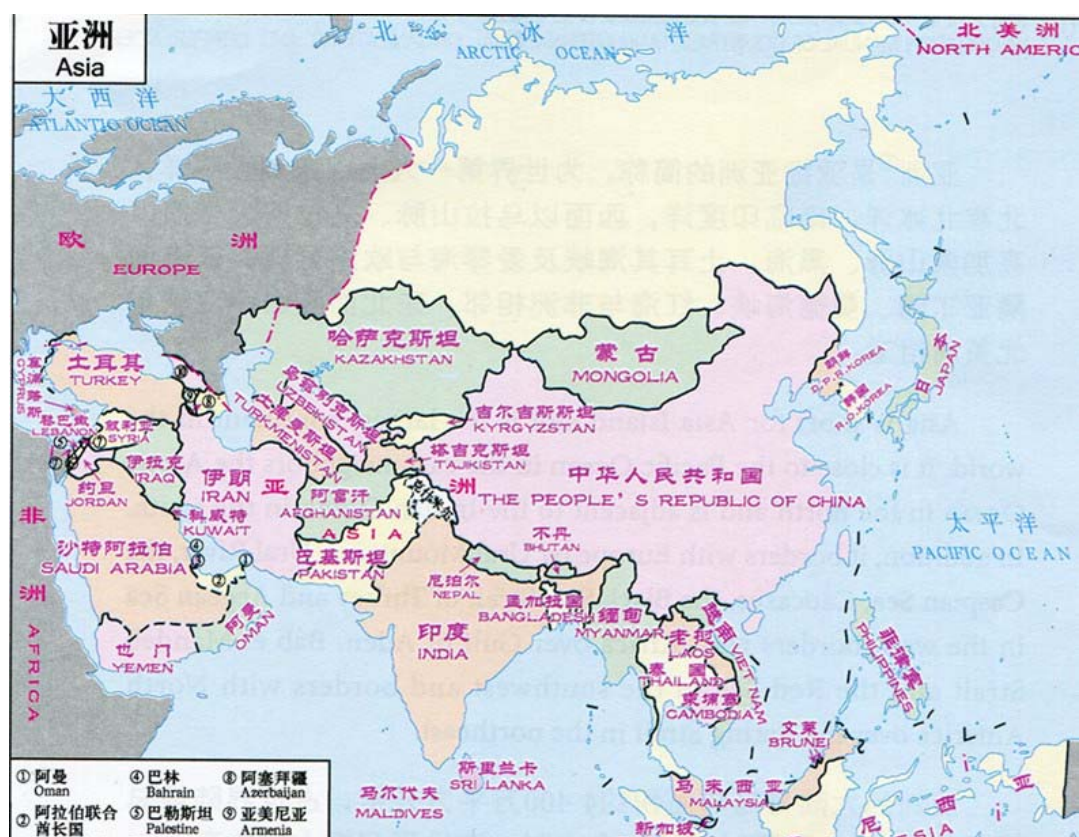


图5 亚洲国家地理分布图

我们选取日本、中国、马来西亚和印度分别作为发达亚洲、东亚、东盟和中南亚区域最具代表性的国家，来比较四大区域在诸多领域的国际竞争力。从整体竞争力来看，以日本、澳大利亚和新西兰为代表的发达亚洲在 12 大领域处于世界先进水平，日本、澳大利亚和新西兰的全球竞争力排名分别为 9、20 和 25，整体水平领先于亚洲其他国家；以中国香港、中国台湾、韩国和中国为代表的东亚仅次于发达亚洲，四大经济体排名分别为 11、13、24 和 26；虽然新加坡国际竞争力排名全球第二，但其经济规模较小，东盟的马来西亚、泰国、印尼和越南竞争力排名分别为 21、39、46 和 65，综合来看东盟区域整体竞争力水平落后于东亚，其内部国家之间的竞争力差距较大；以印度、哈萨克斯坦、巴基斯坦为代表的中南亚竞争力最低，其排名分别为 56、72 和 118。可以看出，发达亚洲的全球竞争力处于全球先进水平，东亚竞争力水平稍微落后与发达亚洲，东盟则处于全球中上游水平，而中南亚处于全球中下游水平。

表 7 亚洲各区域代表经济体的 WEF 全球竞争力排名及得分

	发达亚洲		东亚		东盟		中南亚	
代表经济体	日本		中国		马来西亚		印度	
全球竞争力排名	9	5.4	26	4.9	21	5.6	56	4.3
制度	24	5.2	48	4.3	30	4.9	69	3.8
基础设施	15	5.7	44	4.6	26	5.2	89	3.6
宏观经济环境	113	4.2	10	6.2	29	5.5	105	4.3
健康和基础教育	9	6.5	32	6.2	33	6.1	101	5.3
高等教育和培训	19	5.3	58	4.3	38	4.8	87	3.9
良好的市场效率	18	5	45	4.4	15	5.1	70	4.2
劳动力市场效率	12	5	36	4.7	20	4.9	81	4.2
金融市场发展	32	4.6	48	4.4	3	5.5	21	4.9
科技水平	25	5.1	77	3.6	44	4.3	93	3.4
市场容量	4	6.1	2	6.8	29	4.8	3	6.2
商业成熟度	1	5.9	37	4.4	20	5.0	43	4.3
创新	4	5.6	29	3.9	24	4.3	38	3.6

注：得分范围为 1-7，7 为最高，1 为最低；排名范围为 1-142，下同。

资料来源：《The Global Competitiveness Report 2011 - 2012》，世界经济论坛。

我们将用表 8 来对比发达亚洲、东亚、东盟和中南亚四大二级区域在宏观经济形势、金融财政状况、国际收支及外债水平、政治外交环境、制度运营环境和社会安全环境六大领域的特点和风险。

表 8 亚洲二级区域特征及风险对比

	发达亚洲	东亚	东盟	中南亚
宏观经济	日本自然资源匮乏，但森林和渔业资源丰富；经济增长主要依靠制造业和外需；澳大利亚和新西兰矿产资源丰富，农业发达。	多数实施出口导向型经济增长模式；投资在经济增长中的作用较大。	多数实施出口导向型经济增长模式；部分国家石油天然气资源丰富，热带农业发达。	印度矿产资源丰富，消费需求旺盛，市场潜力巨大，工业体系完善，软件业发达，通胀较为严重；中亚石油资源丰富。
金融财政	日本金融体系稳定，金融业较为发达，财政失衡表现较好，财政赤字较大。	金融业发达，财政平衡表现较好，财政赤字较小。	金融业发达，财政平衡表现较好，财政赤字较小。	印度金融业发达，财政平衡表现较好，财政赤字较大。



	衡较为严重。澳大利亚和新西兰金融体系稳定，财政状况良好。	政赤字较低。	字较低。	字较低；中亚地区金融业较不发达。
国际收支及外债	日本出口竞争力较强，是全球最大的债权国，但财政收支失衡日益严重。澳大利亚主要出口铁矿石。	出口竞争力较强，出口盈余较高，但易受外需波动影响，外债水平较低。	出口竞争力较强，出口盈余较高，但易受外需波动影响，外债水平较低。	自给自足程度较高，对外贸易程度不高；外债水平较低。
政治外交	日本政府更迭较为频繁，朝鲜半岛地缘政治风险较大，中日存在钓鱼岛之争。澳大利亚和新西兰政治稳定性强。	内政保持相对稳定；该地区涉及南海、朝鲜半岛和台湾等地缘政治风险	内政保持相对稳定；该地区部分国家涉及南海地缘政治风险。	内政保持相对稳定；印度涉及印度半岛地缘政治风险。
制度运营	具备较为完善的法律制度，具有较好的投资商务环境。	具备较为完善的法律制度，具有较好投资商务环境。	具备较为完善的法律制度，具有较好的投资商务环境。	积极吸引外资，具备较为完善的法律制度，但投资商务环境一般。
社会安全	科技、教育、医疗卫生水平全球领先；社会治安较好，贫富差距较小，失业率较低。	科技、教育、医疗卫生水平较高；社会治安较好；中国贫富差距较大。	科技、教育、医疗卫生水平较高；社会治安较好；印尼存在排华情绪。	科技、教育水平较为，但医疗卫生水平一般；社会治安较好；印度贫富差距较大。

（三）美洲：贫富差距尤为突出，加大其社会安全风险

1. 贫富差距拉大是全球社会安全层面的重大风险，在美洲地区这一现象尤为突出

贫富差距拉大是近二十年来的世界性难题。近年来，贫富差距拉大主要体现在两方面：一方面，在区域与国家之间，不仅由来已久的南北差距进一步拉大，全球穷国和富国的人均收入鸿沟加深，而且发达国家之间以及新兴市场国家之间的人均收入差距继续拉大；另一方面，在居民收入水平方面，不论是包括中国、俄罗斯、巴西、印度在内的金砖新兴国家，还是原本以中产阶级为主、收入差距较小的西方发达国家，居民收入差距也在不断拉大。此外，随着2008年全球金融危机和2010年欧债危机的爆发，全球各国失业率居高不下，推动了贫富差距的进一步扩大，从图6可以看出，2011年全球部分发达和新兴经济体的基尼系数有上升的趋势。因此，贫富差距巨大是全球社会安全层面普遍存在的

风险。

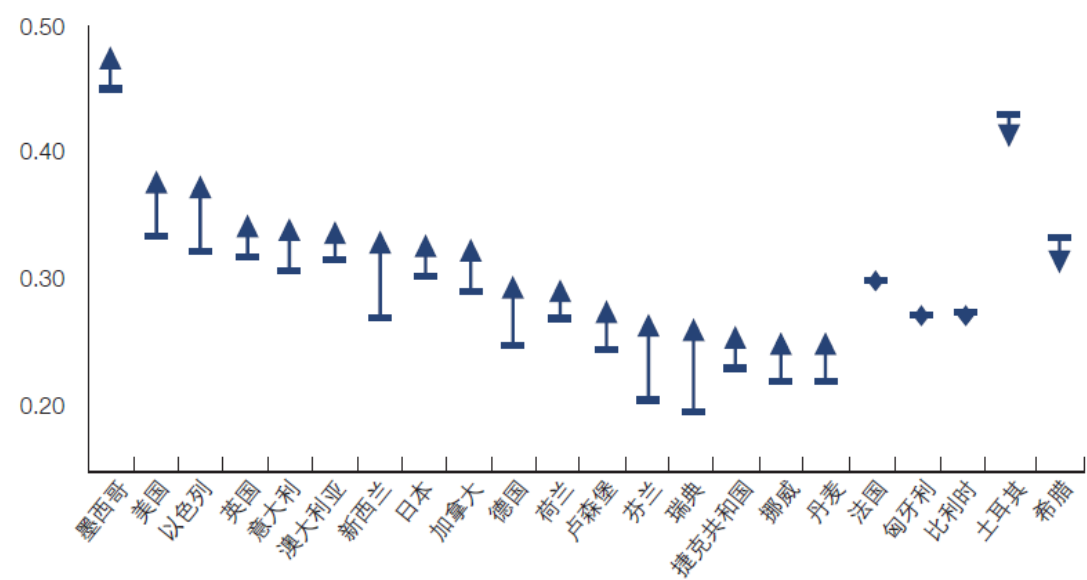


图6 2011年全球部分国家基尼系数变动图

资料来源：《经合组织成员国的收入差距在扩大：驱动因素为何？应如何制定对策》，OECD，2011年。

从区域角度看，整个美洲地区的基尼系数在全球范围内属于较高水平，可以说贫富差距巨大是美洲地区较大的风险点。南美一直是全球贫富差距最大的区域，而巴西是该地区贫富差距最为严重的国家之一。巴西基尼系数在1981年-1990年持续上升，并在1989年达到0.63的历史峰值，随后开始持续下降，2010年仍高达0.52，全球范围内仅次于南非。巴西贫富差距巨大致使东南部大城市的社会秩序混乱，犯罪率较高，治安问题严重，从而在一定程度上影响了巴西旅游业的发展，破坏了投资环境，拖累了经济增长。2008年美国次贷危机以及欧债危机的爆发，致使美国失业率居高不下，贫富差距日益拉大，引发了社会矛盾的不断恶化。



图 7 2011 年全球各国基尼系数分布图

资料来源：世界银行

收入差距拉大及失业严重将会对社会安全产生一系列较大的负面影响：一是严重的收入差距和失业率居高不下将打击民众工作积极性，加重社会保障负担，加剧财政负担和赤字比例，增大经济增长风险；二是严重的收入差距将可能使民众产生无助、疏远且与社会格格不入的感觉，继而引发社会动荡事件，甚至推高地缘政治风险。2011 年初中东北非地区发生的社会动荡以及美国纽约华尔街爆发的“占领华尔街”运动既是这种情绪的体现；三是贫富差距拉大及就业机会的减少会对人们尤其是年轻人产生较大压力，从而引发贫困率、精神病患率、滥用药品率、自杀率、离婚率的上升以及家庭暴力事件的增多，造成较为严重的社会问题，加大社会安全风险。

2. 美洲整体风险状况

——**美国经济下行风险犹存，南美经济将持续放缓。**虽然美国经济将继续温和增长，但欧债危机和财政赤字高企带来的经济下行风险日益增大。据 IMF 于 2012 年 4 月《世界经济展望》预测，2012 年美国 GDP 增速将可能由 2011 年的 1.7% 升至 2.1%。一旦欧债危机急剧恶化，美国经济增长将受到较大冲击，财政赤字规模将难以得到有效控制。受欧洲深陷主权债务危机、美国和亚洲经济增长放缓以及大宗商品价格震荡加剧影响，以巴西为代表的南美和以墨西哥为代表的中美洲经济增长将继续放缓。据 IMF 2012 年 4 月的预测，2012 年南美和

墨西哥的 GDP 增速将可能分别由 2011 年的 5.7% 和 4.0% 放缓至 3.8% 和 3.6%。

——**美国总统大选加大全球政治经济的不确定性，而部分南美国家政治风险亦大幅上升。**2012 年 1 月 3 日，美国总统大选正式拉开帷幕。美国总统大选在很大程度上被看作未来世界发展方向与态势的风向标，美国总统候选人的竞选纲领深切影响世界局势发展的大方向和大环境，并对包括伊朗核危机、中国南海和台湾问题、朝鲜半岛问题等在内的地缘政治风险产生决定性的作用，因此美国政治领域的不确定因素将会加大全球政治和经济走势的风险。南美的委内瑞拉将于 2012 年 10 月进行总统大选，健康状况较差以及十余年经济管理不善造成的后果使得现任总统乌戈·查韦斯处于劣势，该国可能发生政权更迭，这将可能引发该国极大的投资风险。由于腐败问题曝光，巴西总统迪尔玛·罗塞夫自 2011 年上任以来共有 7 名部长被迫辞职，引发了较大的内政风险。此外，阿根廷、玻利维亚、厄瓜多尔等国的政治风险亦大幅上升。

——**南美贸易保护主义将可能进一步抬头。**自 2008 年以来，阿根廷先后出台了一系列贸易限制措施，同时实施“进口替代”战略，帮助本国企业扩大市场份额。2012 年以来，阿根廷又采取了进口预申报制度，其贸易保护措施引起了主要贸易伙伴的普遍不满。根据“全球贸易预警”组织 4 月公布的报告，2012 年前 4 个月阿根廷共出台了 10 项贸易保护措施，高居全球首位，巴西、乌拉圭和巴拉圭等南美国家紧随其后。

3. 美洲二级区域竞争力、特征及风险比较

美洲主要包括中北美和南美两大二级区域，中北美主要国家为美国、加拿大和墨西哥，南美主要国家为巴西、阿根廷、智利和秘鲁。我们选取美国和加拿大以及巴西、阿根廷、秘鲁和智利分别作为中北美和南美最具代表性的国家，引用世界经济论坛《2011-2012 年全球竞争力报告》的评分和排名来比较两大区域在诸多领域的国际竞争力。从整体竞争力来看，以美国和加拿大为代表的中北美在 12 大领域均处于世界前列，美国和加拿大的全球竞争力排名分别为 5 和 12，远远高于南美智利、巴西、秘鲁、阿根廷的 31、53、67 和 85。中北美的全球竞争力处于全球前列，而南美的智利、巴西、乌拉圭、秘鲁和哥伦比亚



处于全球中游水平，阿根廷、厄瓜多尔、巴拉圭和委内瑞拉则处于下游水平。

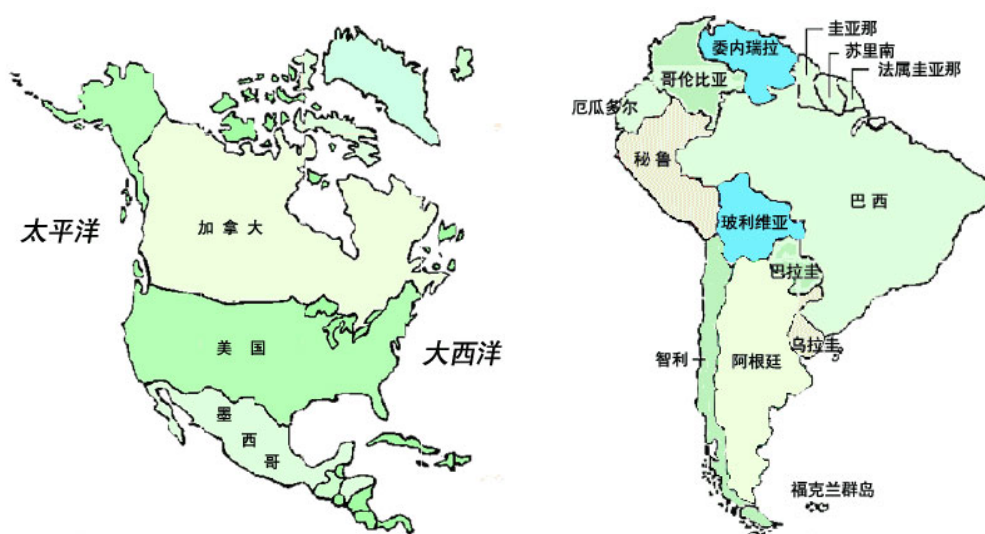


图8 中北美和南美国家地理分布图

表9 美洲各区域代表国家的 WEF 全球竞争力排名及得分

代表国家	中北美						南美							
	美国		加拿大		墨西哥		巴西		阿根廷		秘鲁		智利	
全球竞争力	5	5.4	12	5.3	58	4.3	53	4.3	85	4.0	67	4.2	31	4.7
制度	39	4.6	11	5.6	103	3.4	77	3.7	134	2.9	95	3.5	26	5.1
基础设施	16	5.7	11	5.9	66	4.0	64	4.0	81	3.7	88	3.6	41	4.7
宏观经济环境	90	4.5	49	5.1	39	5.2	115	4.2	62	4.9	52	5.0	14	6.1
健康和基础教育	43	6.1	6	6.6	69	5.7	87	5.4	56	5.8	97	5.4	71	5.7
高等教育和培训	13	5.6	12	5.6	72	4.1	57	4.4	54	4.5	77	4.0	43	4.7
良好的市场效率	24	4.8	12	5.1	84	4.1	113	3.8	137	3.2	50	4.4	25	4.8
劳动力市场效率	4	5.6	5	5.4	114	3.9	83	4.2	131	3.5	43	4.6	39	4.6
金融市场发展	22	4.9	13	5.2	83	3.9	43	4.5	126	3.3	38	4.5	37	4.6
科技水平	20	5.2	16	5.4	63	3.7	54	4.0	64	3.7	69	3.6	45	4.3
市场容量	1	6.9	14	5.4	12	5.6	10	5.6	24	4.9	48	4.3	46	4.3
商业成熟度	10	5.4	24	4.9	56	4.1	31	4.5	79	3.8	65	3.9	39	4.3
创新	5	5.6	11	5.1	63	3.2	44	3.5	78	3.1	113	2.7	46	3.4

注：得分范围为 1-7，7 为最高，1 为最低；排名范围为 1-142，下同。

资料来源：《The Global Competitiveness Report 2011 - 2012》，世界经济论坛。

我们将用表 10 来对比中北美和南美两大二级区域在宏观经济形势、金融

财政状况、国际收支及外债水平、政治外交环境、制度运营环境和社会安全环境六大领域的特点和风险。

表 10 美洲各区域特征及风险对比

	中北美	南美
宏观经济	美国和加拿大为发达国家，美国是世界上最具竞争力、最具创新和最开放的国家；拥有巨大的消费市场和完善的基础设施，以高新技术产品的生产为主；墨西哥经济对美国经济的依赖度较高。	均为新兴市场国家，自然资源丰富但经济发展水平较低，外资对该地区经济增长的影响较大，易受跨境资本流动的冲击，内需对经济增长的贡献度较高。
金融财政	美国金融业发达，拥有全球最大和最具流动性的纽约证券交易所；财政赤字规模庞大。加拿大银行体系较为稳定，财政表现处于全球领先水平。	实施自由化金融改革，取消利率管制，取消或废除强制性信贷配给，降低和统一银行存款准备金，从法律上保证中央银行的独立性。
国际收支及外债	美国与15个贸易伙伴签订了自由贸易协定，支持自由贸易，但贸易保护主义仍较严重；美国贸易赤字规模庞大；出口产品科技含量高；外债水平较高，债务发展的可持续性需要改善；美加墨签订北美自由贸易区，相互经贸往来较为密切。	实施贸易自由化，降低关税壁垒和逐步取消非关税壁垒。出口以资源型产品和初级产品为主，出口竞争力相对较低。历史上爆发过债务危机，目前外债水平已经大幅降低，暂时处于较为健康水平。
政治外交	内政较为稳定，但目前面临2012年总统大选；外政方面，美俄、美中、美伊关系较为敏感，面临恐怖主义威胁。	各国政府更迭较为频繁，腐败较为严重；地缘政治风险相对较低，仅存在阿根廷与英国的马岛之争。
制度运营	美加知识产权保护较为全面，美国是全球的创新中心；美国是全球吸收外资最多的国家。墨西哥则主要依赖美国外资支持，经常爆发债务危机。	各国积极鼓励吸引外资；中央和地方政府诚信度较低，经常出现偿还债务危机；税赋水平高且种类繁多，偷税漏税较为严重。
社会安全	美国科技水平较高，在航天航空、生物和IT等众多领域处于世界领先地位；教育水平较高，是公民受教育程度最高的国家之一；工会力量强大；社会治安良好，但针对美国的恐怖袭击较为严重；具有移民国家的多元文化氛围。	社保和医疗体系较为健全，民族融合程度较高，排外性较小，自然资源较为优越，自然灾害较少。同时，整体教育水平较低，二元经济结构特征明显，贫富差距巨大，社会治安状况较差。

（四）中东北非：地缘政治风险通过影响油价冲击全球

1. 伊朗核危机是中东北非和全球政治外交层面的最大风险

21 世纪以来，全球最为重要的地缘政治风险主要包括以下十一大风险，我们按照其风险的影响力进行了如下（见表 11）排位：一是伊朗核危机，涉及伊朗、美国、欧盟、中国和俄罗斯；二是叙利亚危机，涉及叙利亚、美国、欧盟、中国和俄罗斯；三是中国南海争端，涉及中国、日本、菲律宾、越南和美国；



四是中国台湾问题，涉及中国和美国；五是朝鲜半岛安全问题，涉及朝鲜、韩国、中国、美国、日本、韩国和俄罗斯；六是印度半岛安全问题，涉及印度、巴基斯坦、中国和美国；七是俄罗斯与乌克兰、格鲁吉亚矛盾，涉及俄罗斯、乌克兰、格鲁吉亚和美国；八是北约东扩与俄罗斯利益冲突，涉及北约、俄罗斯和美国；九是马岛之争，涉及阿根廷和英国；十是非洲各国的内战及种族冲突，涉及非洲部分国家及部分种族部落。

表 11 全球地缘政治风险分布

地缘政治风险	地区	类别	涉及经济体	影响力	恶化概率
伊朗核危机	中东	大规模杀伤性武器	伊朗、美国、欧盟、中国、俄罗斯	★★★★★	★★★
叙利亚危机	中东	人权问题	叙利亚、美国、欧盟、中国、俄罗斯	★★★★★	★★★★★
中国南海争端	东亚	领土争端	中国、日本、菲律宾、越南、美国	★★★★★	★★★
中国台湾问题	东亚	领土争端	中国、美国	★★★★★	★
朝鲜半岛安全问题	东亚	大规模杀伤性武器	朝、韩、中、美、韩、俄、日	★★★	★★★
印度半岛安全问题	南亚	领土争端	印度、巴基斯坦、中国、美国	★★	★
俄罗斯与乌克兰、格鲁吉亚矛盾	中东欧	资源争端	俄罗斯、乌克兰、格鲁吉亚、美国	★★	★
北约东扩与俄罗斯利益冲突	中东欧	军事争端	北约、俄罗斯、美国	★★	★
马岛之争	南美	领土争端	阿根廷、英国	★	★★
非洲各国内战及种族冲突	非洲	领土争端	非洲部分国家及部分种族部落	★	★

我们认为，伊朗核危机是 2012 年中东北非和全球政治外交层面的最大风险。2011 年 11 月 8 日，国际原子能机构（IAEA）发布一份报告，称可靠信息表明，伊朗与核武器研制相关的活动可能仍在继续，使伊朗核问题急剧升温，从此美伊对峙开始不断升级。从回顾原油价格的历史可以看到，每当原油加工

供需失衡时，国际油价就会出现大幅上涨，伊朗原油供应会对国际油价产生一定的影响。对于伊朗核问题有重大影响的大致有四方，包括美欧、俄罗斯、中国和伊朗。结合四方在伊朗核问题上的利益诉求和制约因素，我们认为伊朗局势将主要有以下三种可能（见表 12）。

表 12 伊朗局势未来走势		
未来发展趋势	内容	发生概率
可能一：有所缓解	双方进入谈判阶段，美伊争端缓和	40%
可能二：小幅恶化	对伊朗实施更加严厉的制裁措施	50%
可能三：急剧恶化	美伊冲突升级并引发美伊战争	10%

（1）可能一：美伊争端有所缓和

目前美伊争端出现缓和的唯一可能就是伊朗做出妥协，放弃发展核武器，而美国、欧洲、阿拉伯和以色列等放弃对伊朗采取军事行动，双方矛盾有所缓和并达成和解。我们认为此种可能较小，概率为 40%，原因有两方面：一方面，美欧亟需加强对伊朗的抑制。另一方面，从伊朗的角度来看，放弃发展核武器意味着彻底失败。在美伊争端有所缓和的情形下，决定国际油价的主因素将由避险投机因素转向全球经济形势，国际油价可能会逐渐回落并维持在低位。

（2）可能二：对伊朗实施更加严厉的制裁

随着欧美国家紧缩程度不断加深，相应的制裁力度也会逐渐加大以维持目前的战略压制地位，美欧将可能考虑用经济制裁和政治上进一步孤立伊朗的方式来解决问题。在此过程中，美伊将可能回归谈判，但谈判对从根本上缓解双方矛盾作用不大，争端可能继续恶化，未来不排除美欧可能再次以石油禁运、监控石油出口、限制石油炼化设备进口、冻结银行和资产等方式进行制裁。虽然全球其他地区的短时原油储备及闲置产能足够弥补由制裁所限制的石油供给缺口，但是沙特目前原油产量已经相当大，要大幅增产还需要一定时间，利比亚仍需要逐渐恢复战争对石油设施的破坏，仍将可能会影响亚洲等国的石油进口，因此国际油价将可能由于供需失衡而出现震荡上扬，有望突破 130 美元/桶大关。



（3）可能三：美伊冲突升级并引发美伊战争

虽然美伊双方持续对峙并不断交恶，但是美伊冲突急剧恶化并引发美伊战争的可能性极小，概率仅为 10%，原因主要有五大方面：第一，从国际政治格局上看，中国和俄罗斯不支持美欧对伊朗动武。第二，从美国政治上看，美国不愿在大选之年再次陷入战争的泥潭。第三，从全球经济形势看，美欧对伊朗动武将会大幅推高国际油价，重创本已放缓的全球经济。第四，从欧美经济状况看，全球经济增速放缓、美欧经济疲软、财政赤字和债务高企不利于美欧对伊朗动武。第五，从军事实力对比看，伊朗武装势力强大且国家凝聚力较强，一旦美国选择向伊朗开战，将很可能陷入持久战的泥潭。

（4）伊朗核危机急剧恶化将可能大幅推高全球风险

如果美伊冲突升级导致伊朗封锁霍尔木兹海峡，甚至引发美伊战争爆发，全球势必陷入多输局面，全球风险水平将大幅上升：

一是虽然其对美国能源供给影响相对有限，但是美国经济将受到国际油价飙升及其所引发的全球经济增速进一步放缓的冲击。近些年来，美国正在加快寻求“能源独立”，“9·11”后美国一直在减少对中东的石油依赖，随着进口来源多元化、页岩气的开采以及大量使用乙醇燃料，美国进口中东的石油逐年减少。然而一旦美伊冲突升级，国际油价将可能出现大幅攀升，不仅将在一定程度上加大美国通胀压力，而且将拖累全球经济和美国增长，不利于美联储实现促经济增长与控制严峻通胀水平的双目标，美国将落入更为尴尬的政策两难境地。

二是对亚洲经济体影响较大。就目前石油流向看，对石油需求以及依存度不断上升的是日本和亚洲新兴国家，在 2010 年中东 828.7 万吨的石油输出中，亚太地区接收了 84.6%。其中伊朗石油总出口中，中国、日本、印度和韩国分别占 20%、17%、16%和 9%。伊朗陷入战争，亚洲国家的石油供给将面临严峻考验。

三是欧洲深陷债务危机的国家经济增长将受到伊朗停止向欧盟出口石油的冲击。2011 年欧盟国家每天购买约 45 万桶伊朗石油，是伊朗原油第二大出口

对象。欧盟委员会统计资料显示，2011年西班牙、希腊、意大利进口伊朗石油量占其总进口量比例分别达14.6%、14%和13.1%。从2012年7月1日起，欧盟停止从伊朗进口石油，深陷欧债危机的西班牙、希腊和意大利经济增长可能因为石油短缺而受到冲击，致使债务危机不断恶化和蔓延。

四是如果美伊战争爆发，不仅伊朗石油设施将遭受毁灭性打击，伊朗石油供给将可能全面瘫痪，而且将严重影响海湾地区及全球能源运输，将可能在短期内出现供不应求的大幅失衡局面，国际油价将可能呈现快速大幅上涨的趋势，不排除突破150美元/桶大关并屡创新高的可能，进一步拖累全球经济增长。

五是对伊朗本国经济将形成重大打击。石油是伊朗的经济命脉，2010年石油净出口收入约为750亿美元，占其财政收入的60%左右，且其进出口货物的85%以上都是通过海上进行的，而海上贸易的绝大部分也是通过霍尔木兹海峡来运输的，如果美伊战争爆发且霍尔木兹海峡被封锁，伊朗本国在经济上同样会受到重大打击。

2. 中东北非整体风险概况

——以伊朗核危机为核心的中东北非地缘政治风险仍居高位。以伊朗核危机为代表的中东地缘政治风险目前仍未根本缓解，一旦危机急剧恶化，不仅会冲击该地区的经济社会安全，而且将可能会对全球政治和经济格局产生较大影响。

——社会不稳定及油价下挫引发的经济增长风险居高不下。2011年，部分中东北非国家政权更迭、社会需求压力加大以及不利的外部环境等因素加剧了该地区宏观经济不稳定的风险。尽管这些风险已经得到了一定程度的控制，但由于欧洲经济拖累全球增长，国际油价大幅下挫，这将对该区域石油出口国的财政赤字造成影响，继而致使经济增长受挫，失业率攀升。

——金融体系不健全可能加大其金融风险。从中长期看，中东北非地区多数国家金融体系尚不健全，在发展金融市场和维护金融稳定方面仍面临巨大挑战。中东北非产油国有必要进一步改善其金融体系，提高金融行业效率并规避金融行业的泡沫与风险。



——国际油价下挫加大其财政风险。近年来，中东北非各国普遍采取扩张性的财政政策，扩大的财政支出主要用于大型建设项目、公共基础设施建设和各类财政补贴，特别是能源补贴。随着国际油价的大幅下挫，未来中东北非各国的财政压力将日益加大，因此各国财政支持应采取更为谨慎的态度，并设法使其经济摆脱对高额政府补贴的依赖，以提高资源配置效率。

3. 中东北非二级区域竞争力、特征及风险比较

中东北非主要包括中东和北非两大二级区域，中东主要国家有卡塔尔、沙特、阿联酋、科威特和伊朗，北非主要国家有突尼斯、摩洛哥、埃及、利比亚和苏丹。

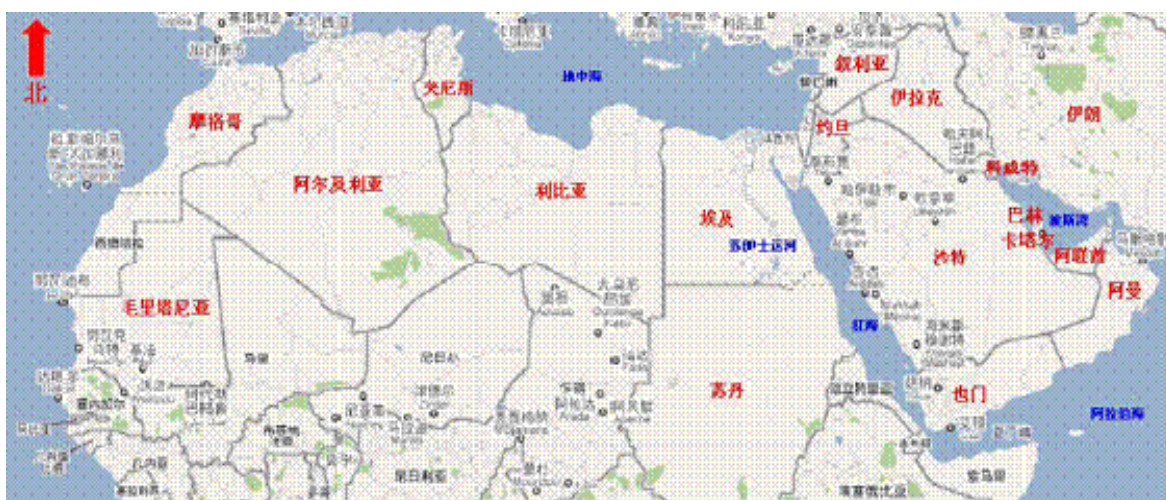


图9 中东北非国家地理分布图

我们选取卡塔尔、沙特、阿联酋以及突尼斯、摩洛哥和埃及分别作为中东和北非区域最具代表性的国家，来比较两大区域在诸多领域的国际竞争力。从整体竞争力来看，以卡塔尔、沙特和阿联酋为代表的中东国际竞争力水平普遍较高，其全球竞争力排名分别为 14、17 和 27；以突尼斯、摩洛哥和埃及为代表的北非全球竞争力处于全球中下游，三大国家排名分别为 40、73 和 94，远低于中东国家。可以看出，中东的全球竞争力处于全球先进水平，而北非则处于全球中下游水平。

表 13 中东北非各区域代表国家的 WEF 全球竞争力排名及得分

二级区域	中东						北非					
代表国家	卡塔尔		沙特		阿联酋		突尼斯		埃及		摩洛哥	
全球竞争力	14	5.2	17	5.2	27	4.9	40	4.5	94	3.9	73	4.2
制度	14	5.4	12	5.5	22	5.2	41	4.5	74	3.8	59	4
基础设施	27	5.2	25	5.3	8	6	52	4.4	75	3.8	69	3.9
宏观经济环境	5	6.4	12	6.1	11	6.1	38	5.3	132	3.7	25	5.6
健康和基础教育	22	6.3	61	5.8	41	6.1	38	6.1	96	5.4	93	5.4
高等教育和培训	50	4.6	36	4.8	33	4.8	44	4.7	107	3.4	98	3.6
良好的市场效率	17	5	4	5.2	10	5.2	44	4.4	118	3.7	76	4.2
劳动力市场效率	22	4.9	50	4.6	28	4.8	106	4	141	3.2	132	3.5
金融市场发展	19	5	16	5.1	33	4.6	76	4	92	3.8	62	4.2
科技水平	33	4.7	43	4.3	30	4.9	58	3.8	95	3.3	66	3.7
市场容量	59	3.9	23	4.9	43	4.4	63	3.8	27	4.8	57	4
商业成熟度	12	5.3	17	5.1	23	4.9	52	4.2	72	3.8	80	3.8
创新	18	4.7	26	4.2	28	4	37	3.6	103	2.8	80	3

注：得分范围为 1-7，7 为最高，1 为最低；排名范围为 1-142，下同。

资料来源：《The Global Competitiveness Report 2011 - 2012》，世界经济论坛。

我们将用表 14 来对比中东和北非两大二级区域在宏观经济形势、金融财政状况、国际收支及外债水平、政治外交环境、制度运营环境和社会安全环境六大领域的特点和风险。

表 14 中东北非各区域特征及风险对比

	中东	北非
宏观经济	石油天然气储量巨大，对其经济增长产生较大支撑；鼓励非石油产业发展和非石油产品的出口。	石油天然气储量较为丰富，对其经济增长产生较大支撑；旅游业较为发达，是其支柱产业之一；农业和纺织业较为发达。
金融财政	金融体系发达且较为稳定；财政收入颇丰，部分国家财政盈余较高。	金融体系状况良好，但银行业不发达；财政收支基本平衡，财政赤字规模较小。
国际收支及外债	以出口石油和天然气为主，消费品和生产资料依靠进口；贸易盈余较高，外债水平较低	以出口石油和部分矿产资源为主，以出口欧洲为主；贸易赤字规模较小，但外债率较高
政治外交	部分国家为家族统治，近年来受到民主思潮的冲击；地缘政治风险较高，伊朗核危机和叙利亚内乱风险最大。	该区域部分国家长期受到独裁统治，近年来受到民主思潮冲击，埃及穆巴拉克政府和利比亚卡扎菲政府垮台；地缘政治风险复杂。
制度	实施经济主体私有化，促进私有经济发	加大开放力度，积极吸引外资；加速基础设



运营	展；加大开放力度，积极吸引外资；加速基础设施建设，夯实经济发展基础。	施建设，夯实经济发展基础。
社会安全	注重科技、教育和医疗卫生发展，水平较高；总体治安较好。	科技、教育和医疗卫生状况一般；总体社会治安有所下滑。

（五）撒哈拉以南非洲：粮食和水资源缺乏引发社会危机

1. 由人口激增引发的气候变化和资源短缺是全球制度环境层面以及撒哈拉以南非洲的重大风险

自 1992 年世界地球峰会举行以来，世界人口增长了 26%，在 2011 年底达到了 70 亿。随着全球人口的快速膨胀，世界资源面临着日益枯竭的危机，全球环境风险大幅上升，由人口激增所引发的气候变化和资源短缺风险日益凸显。温室气体的排放量上升所引发的气候变化是环境风险中最核心的风险，是造成水资源和粮食短缺的重要原因，与其他经济和社会风险的联系尤为紧密，凸显了温室气体的排放量上升在整个体系中的重要性。目前，温室气体的排放量上升已经超出了自然的吸收能力，大气中二氧化碳含量不断上升，导致全球气温上升、气候变化和海洋酸化，这些变化对生物多样性、生态系统以及人类赖以生存的资源造成更大的压力，致使全球出现日益严重的能源、粮食、水等资源危机。



图 10 全球生态系统恶化路径图

资料来源：《2012 年地球生命力报告》，世界自然基金会。

从 1992 年开始，人类就开始关注可持续发展，1992 年的里约地球峰会催生了三大历史性环境条约，分别致力于应对气候变化、生物多样性丧失和荒漠化问题。1997 年，为防止气候变化继续加速，世界很多国家在《联合国气候变化框架公约》下签署了《京都议定书》，从法律上制定了多数发达国家温室气体减排目标，但二氧化碳排放量依然持续上升。2011 年二氧化碳排放量已经比 1992 年增加了 40%，大气中的二氧化碳含量上升了 9%，平均温度上升了约 0.4℃，每年夏天北极圈的海冰量减少 35%。2009 年，在里约会议对应对气候变化做出承诺的 17 年后，世界各国政府签署了《哥本哈根协议》，确定了全球气温比工业革命前升高不超过 2℃ 的目标。为了实现两度目标，联合国环境规划署指出全球排放量必须在 2020 年之前达到顶峰并开始下降。联合国环境规划署还发现，现有的 2020 年减排承诺远远不够，有可能会导导致本世纪末的气温升高 2.5–5℃，这对大自然和人类来说都将是毁灭性的。根据 2011 年年底召开的德班会议来看，2020 年前可能都无法就全球排放设置上限达成一致协议，因此全球气候变暖的风险依旧较大。

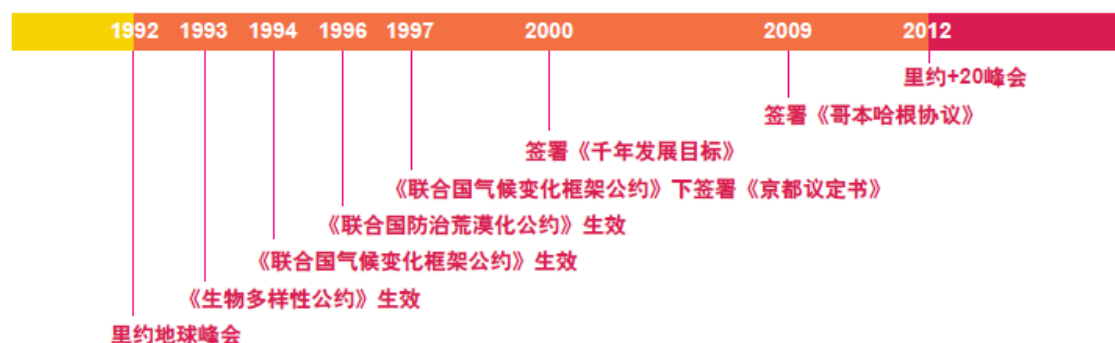


图 11 全球可持续发展的重要里程碑

资料来源：《2012 年地球生命力报告》，世界自然基金会。

在资源短缺风险方面，水资源和粮食短缺最为严重。全球范围内，撒哈拉以南非洲所面临水资源和粮食危机的风险最高。尽管非洲水资源丰富，但由于不可持续地管理和使用水资源，非洲依然是缺水的大陆，水资源不足已对其人民生命和食品安全构成了极大挑战。2011 年，非洲东部部分国家遭遇 60 年不遇的严重干旱，引发严重粮食危机，包括埃塞俄比亚、吉布提、肯尼亚、索马里等国的约 1200 万非洲民众受到旱灾影响。西非的许多国家也面临水资源和粮食危机，在情况最为严重的科特迪瓦、几内亚、乍得和塞拉利昂，许多人因为饥饿而离家出走沦为难民。

其中，水资源危机被认为是影响全球经济的关键因素之一，水资源短缺不仅会影响粮食安全，而且还将影响国际关系并牵动地缘政治体系。随着未来全球人口不断增长和生态环境的恶化，水资源短缺趋势将更加严重，未来水资源对撒哈拉以南非洲的国际关系和社会安全的作用可能更大，引起非洲内部国家冲突的可能性也更大：一是水资源缺乏国家与其他国家争夺水资源导致的冲突。水是国家的战略资源，与国家安全息息相关，缺水国家也容易因水资源问题与他国发生争端，或爆发因水资源纠纷引起的战争。二是水资源的开发、管理以及有关水利工程引发的冲突。在若干国家共有水资源的情况下，一个国家的水利工程或工农业发展计划往往会对邻国的水资源或其他方面产生影响，由此而

引起的冲突是经常发生的。三是水资源危机引起的环境移民问题。水资源缺乏引起的灾难以及大规模水利工程都会导致移民问题。河水污染、干旱、沙漠化等与水有关的灾难都会导致环境难民的出现以及由移民、难民引起的动乱和冲突。

2. 撒哈拉以南非洲整体风险概况

——**水资源危机威胁该区域社会安全。**水资源“先天不足”是撒哈拉以南非洲地区不可避免的现实。虽然非洲大陆的淡水资源占全球总量的 9%，但水资源分布十分不均，气候变化也导致了非洲水危机的加剧。过去 10 年间，随着全球气候变暖，非洲地区多数国家连续出现全年少雨或无雨状况。此外，水资源利用不合理、水利基础设施建设投资不足也是撒哈拉以南非洲持续缺水的重要原因。洁净饮用水的缺乏直接加剧了撒哈拉以南非洲地区霍乱、疟疾等疾病的传播。由于饮用水不足、卫生条件落后，该地区 5 岁以下儿童感染肠道疾病的风险大大高于发达国家。此外，缺水问题还严重影响粮食生产，阻碍着消除饥饿与贫困的努力。

——**粮食短缺加剧该区域经济社会危机。**由于该地区农业基础总体比较薄弱，加上城市化进程导致农业人口减少，粮食短缺危机对该地区的威胁日益加大。根据粮农组织公布的数据，1964 年，撒哈拉以南非洲地区的粮食总产量为 3200 万吨，而粮食总需求量为 3300 万吨，缺口只有 100 万吨。到了 1999 年，这一缺口已经达到 1500 万吨，面临饥饿威胁的人口总数达到 1.94 亿。据联合国预计，该地区的粮食缺口到 2015 年将进一步扩大至 2500 万吨，受到饥饿威胁的人口将增加到 2.05 亿。粮食危机对撒哈拉以南非洲地区的冲击已经显现，该地区部分城市曾发生抗议粮价飞涨的示威活动甚至发生骚乱。

——**欧债危机及全球经济放缓对非洲初级产品出口形成冲击。**经济衰退引起全球需求下降以及大宗商品价格的下跌，将可能引发该地区国家出口收入下降，导致经常账户不断恶化和外汇储备的减少，关税收入大幅降低。

——**欧债危机和全球经济放缓给非洲就业带来不利影响。**由于产业结构偏向劳动密集型，全球经济放缓导致的外需下降和经济下滑致使采掘、出口、制



造和建筑行业的非洲企业破产增多，加大了非洲的就业压力，推高该区域失业率，增大了社会安全压力。

——该区域金融体系风险加大。欧债危机以及全球经济增长放缓爆发可能致使非洲的资本流向急剧逆转，致使非洲流动性出现一定程度的短缺，加剧了信贷紧缩和经济衰退的程度，此外经济衰退将可能引起该地区银行业不良贷款攀升，冲击该地区金融体系。

3. 撒哈拉以南非洲二级区域竞争力、特征及风险比较

为突出撒哈拉以南非洲的经济特点，我们将其分为产油国、中等收入国和低收入国三大集团，我们选取全球竞争力最高的三个国家作为该集团的代表国家。其中，产油国主要有尼日利亚、安哥拉和喀麦隆，中等收入国主要有南非、博茨瓦纳和纳米比亚，低收入国主要包括冈比亚、贝宁和埃塞俄比亚。

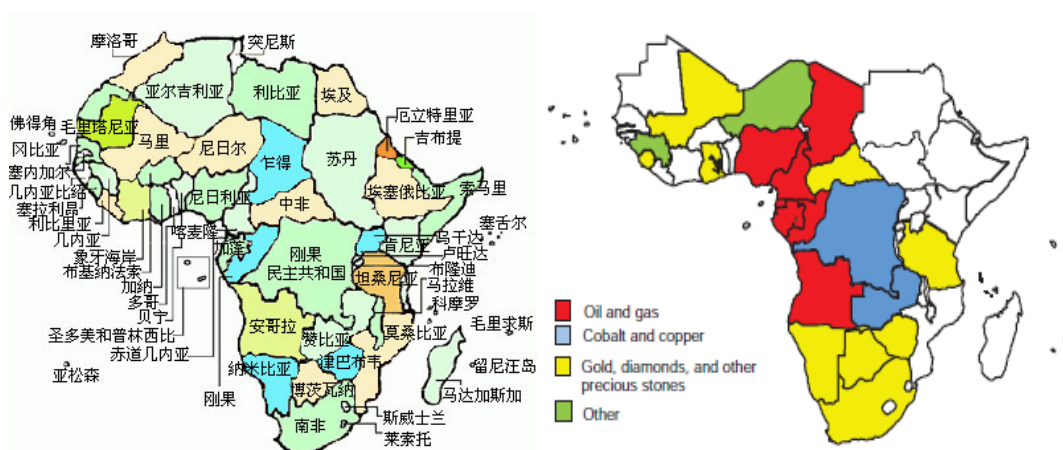


图 12 撒哈拉以南非洲国家地理和自然资源分布图

相对于其他地区，政局脆弱、经济落后等因素致使撒哈拉以南非洲整体风险的绝对水平仍然最高。政治方面，虽然非洲各国已基本告别大规模战乱，但部族矛盾、党派纷争和军事政变等均在一定范围存在，恐怖暴力活动也时有发生。经济方面，撒哈拉以南非洲国家受金融危机直接冲击相对较小，但对外资依赖性较强，随着全球银行惜贷严重，投资者资金紧张，撒哈拉以南非洲国家的外国直接投资增速将大幅放缓。同时，撒哈拉以南非洲国家对外出口主要以

自然资源和农产品为主，受国际大宗商品价格下跌影响，多数国家外汇收入持续减少，国际收支恶化，偿付能力削弱。根本而言，撒哈拉以南非洲经济增长点单一及产业结构失衡的特点并未转变，其经济在全球经济动荡的背景下愈加脆弱。商业环境方面，撒哈拉以南非洲地区“软、硬”环境仍待整体提高，法律环境、行政效率和基础设施等仍是重要瓶颈。

我们选取全球竞争力最高的三个国家作为该集团的代表国家。其中，产油国主要有尼日利亚、安哥拉和喀麦隆；中等收入国主要有南非、博茨瓦纳和纳米比亚，主要出产钻石、黄金和其他矿产；低收入国主要包括冈比亚、贝宁和埃塞俄比亚，主要以热带农业、畜牧业为支柱产业。从整体竞争力来看，以南非、博茨瓦纳和纳米比亚为代表的中等收入国家整体竞争力相对高于其他区域，其全球竞争力排名分别为 50、80 和 83；以冈比亚、贝宁和埃塞俄比亚为代表的低收入排名相对靠后，三大国家排名分别为 99、104 和 106；以尼日利亚、安哥拉和喀麦隆为代表的产油国排名最低，其排名分别为 127、139 和 116，虽然自然资源较为丰富，但是由于政府可轻松获得石油带来的暴利，创新和增长的动力也逐渐减弱，使其最终在多方面失去了国际竞争力。可以看出，撒哈拉以南非洲的全球竞争力整体处于全球最低水平，规模最大、竞争力最强的南非仅排名全球中上游的第 50 名，其他大多数国家均处于全球中下游和最低水平。

表 15 撒哈拉以南非洲各区域代表国家的 WEF 全球竞争力排名及得分

	产油国						中等收入国						低收入国					
代表国家	尼日利亚		安哥拉		喀麦隆		南非		博茨瓦纳		纳米比亚		冈比亚		贝宁		埃塞俄比亚	
全球竞争力	127	3.4	139	3	116	3.6	50	4.3	80	4	83	4	99	3.8	104	3.8	106	3.8
制度	111	3.3	135	2.9	104	3.4	46	4.4	32	4.9	43	4.5	37	4.7	92	3.6	58	4
基础设施	135	2.2	140	1.9	129	2.5	62	4	92	3.5	58	4.2	80	3.7	119	2.7	120	2.6
宏观经济环境	121	4	110	4.2	77	4.7	55	5	82	4.6	63	4.9	135	3.7	58	4.9	47	5.1
健康和基础教育	140	3.3	142	2.9	116	4.5	131	4	120	4.5	114	4.6	125	4.2	110	4.9	117	4.5
高等教育和培训	114	3.2	142	1.9	115	3.2	73	4	93	3.7	113	3.2	97	3.6	111	3.2	132	2.7
良好的市场效率	73	4.2	138	3.2	97	4	32	4.7	68	4.2	71	4.2	90	4	101	3.9	100	3.9
劳动力市场效率	70	4.4	109	4	93	4.1	95	4.1	52	4.6	57	4.5	27	4.8	63	4.4	69	4.4
金融市场发展	86	3.9	136	2.7	130	3.2	4	5.5	44	4.4	36	4.6	81	4	95	3.7	125	3.3



科技水平	106	3.1	129	2.7	123	2.7	76	3.6	101	3.1	99	3.3	107	3.1	119	2.8	138	2.4
市场容量	34	4.6	62	3.8	90	3.1	25	4.8	99	2.9	120	2.5	139	1.4	123	2.4	74	3.5
商业成熟度	64	4	142	2.4	113	3.4	38	4.3	101	3.5	95	3.6	66	3.9	100	3.5	129	3.1
创新	82	3	140	2.1	81	3	41	3.5	79	3	92	2.9	62	3.2	67	3.2	111	2.8

注：得分范围为 1-7，7 为最高，1 为最低；排名范围为 1-142，下同。

资料来源：《The Global Competitiveness Report 2011-2012》，世界经济论坛。

我们将用表 16 来对比三大二级区域在宏观经济形势、金融财政状况、国际收支及外债水平、政治外交环境、制度运营环境和社会安全环境六大领域的特点和风险。

表 16 撒哈拉以南非洲各区域特征及风险对比

领域	产油国	中等收入国	低收入国
宏观经济	石油资源丰富，经济增长主要依赖石油开采及相关产业，“荷兰病”较为严重，产业较为单一。	经济最为发达的区域，是该区域的领头羊；贵金属和矿产资源丰富，矿业、制造业、农业和服务业是支柱。	资源丰富，但勘探开发较为滞后，矿业开发刚刚起步，经济依赖农业，旅游业潜力大，但基础设施落后。
金融财政	金融体系不稳定，金融业不发达，财政收入较为充足，财政赤字水平较低。	金融体系比较健全，银行体系发达，财政收入较为充足，财政赤字水平低。	实施以基础设施建设拉动经济增长的模式，致使财政赤字较为严重；金融体系落后。
国际收支及外债	石油和农业出口是其经济的支柱，但易受大宗商品价格影响，外债水平较低。	贵金属、矿产品和农产品出口是其经济支柱，经济开放度较高	积极促进出口，但出口竞争力较低，外债水平较高。
政治外交	内政较为混乱，尼日利亚与喀麦隆、乍得存在领土争端。	南非曾经实施种族隔离制度，后建立种族平等的民主制度，目前该地区内政和外政均较为稳定。	区域内政和外政均存在较大的争端，内战不断，国家之间交恶时有发生。
制度运营	鼓励外国企业投资进入，给予一系列优惠政策；市场潜力大，资源丰富；石油美元收入颇丰，支付能力强。	金融法律体系较为完善，通讯、能源和交通基础设施较为良好。	积极吸引外资；作为最不发达国家，享受美国和欧盟关于非洲产品免关税免配额的政策；打击偷税漏税
社会安全	尼日利亚部族之间隔阂较大，有时会爆发部族之间的武装冲突；科技、教育、医疗条件较差，流行性疾病肆虐；社会治安状况极差；贫	社会治安状况极差；科技、教育和医疗条件处于中等水平；贫困和失业问题严重；贫富差距较大，失业率高。	科技、教育、医疗条件较差，流行性疾病肆虐；社会治安状况极差；贫富差距较大，失业率高。

	富差距较大，失业率高。		
--	-------------	--	--

三、全球区域风险全景图

（一）全球风险水平保持在高位

2011 年至 2012 年上半年，全球风险水平仍保持在全球金融危机以来的较高水平，整体上没有出现显著的趋势性变化，但呈现出更加复杂的特点和持续悲观的预期，主要体现在以下经济风险和地缘政治风险两方面：

一方面，全球经济增长不确定性推高了全球经济和金融市场风险水平：一是发达国家主权债务成为全球经济复苏和金融市场稳定的最大风险点，欧债危机由边缘国蔓延至核心国，并重创欧洲银行业，进一步加大了全球金融风险水平；二是全球经济“滞胀”风险显露端倪，发达国家在复苏艰难的同时通胀水平明显攀升，新兴国家经济持续降温的同时通胀压力仍然较大；三是受经济复苏滞缓、主权债务危机演化、重大灾害和突发事件频发、地缘政治局势持续紧张等因素影响，国际金融市场经历巨幅动荡，金融市场风险水平继续上升；四是中东地缘政治紧张、日本大地震、欧债危机恶化、美国主权评级遭遇下调等导致避险需求激增，致使全球资本流动不稳定性加剧，资金在不同地区、不同市场之间的无序流动加剧了全球汇率及大宗商品价格的不确定性和不稳定性，进一步推高了全球风险水平。

另一方面，全球经济增长乏力不仅加剧社会矛盾，而且可能推动部分国家转移国内矛盾，从而推高地缘政治风险水平，主要体现在五个方面：一是阿拉伯地区的起义引发中东北非地缘政治风险大幅增加。受国内持续高通胀、高失业率所引起的民众不满情绪上升以及突尼斯政治动乱波及，2011 年初埃及政局出现剧变，执政长达三十年之久的穆巴拉克下台，国内政局陷入混乱。随后，埃及政局动荡引发了中东北非其他国家的政治混乱，在不到三个月的时间内，烈火蔓延至巴林、也门、利比亚、阿曼、约旦和叙利亚，致使该地区的地缘政治风险大幅增加。二是天安号事件和金正日逝世引发朝鲜半岛地缘政治风险大



增。2010年3月26日，韩国“天安”号警戒舰在黄海朝韩两国争议海域巡逻时被击沉，造成46名船员遇难，韩国称其受到朝鲜小型潜水艇发射的鱼雷攻击而沉没，从而致使朝鲜半岛局势更趋紧张。朝鲜最高领导人金正日于2011年12月17日逝世，短期内加剧对朝鲜未来出现政治动荡的担忧，在一定程度上加大了朝鲜半岛地缘政治风险。三是2011年底开始的伊朗核危机和叙利亚内乱引发中东地缘政治风险大幅上升。2011年11月8日，国际原子能机构发布报告称，伊朗与核武器研制相关的活动可能仍在继续，使伊朗核问题急剧升温，从此美伊对峙开始不断升级。此外，叙利亚反政府示威自2011年3月爆发，叙利亚当局以压倒性军事力量进行维稳，致使叙利亚局势动荡日益加剧，并一直延续至2012年6月，将可能引发叙利亚内战。四是北约空袭巴基斯坦进一步加大印巴地区地缘政治风险。2011年11月26日，北约军机越境轰炸巴基斯坦军事检查站，致使巴美关系降至十年来的最低点，加大了印巴地区的地缘政治风险。五是南苏丹独立加大北非地区的地缘政治风险。2011年7月9日，南苏丹正式宣布独立建国，尽管获得了期待已久的和平，但是南苏丹作为非洲最不发达的国家之一，国内极度贫困，尽管南苏丹石油资源十分丰富，但没有出海口，对外石油出口的运输管道、港口和炼油设施均在苏丹，而苏丹的产量大幅下降，致使南苏丹和苏丹均陷入经济困境，且两国国界线并未划定，因此该地区的地缘政治风险持续上升。

（二）全球区域风险小结

1. 全球面临的五大风险

财政金融领域：欧洲区域的欧洲主权债务风险

宏观经济领域：亚洲区域的经济增长模式转型风险

政治外交领域：中东北非区域的地缘政治风险

社会安全领域：美洲区域的贫富差距拉大风险

制度环境领域：撒哈拉以南非洲区域的由人口激增引发的气候变化和水资源、粮食短缺风险

2. 全球各区域风险等级及排序

从全球范围看，全球一级地理区域风险水平由小到大的排序分别为亚洲、美洲、欧洲、中东北非和撒哈拉以南非洲。我们将全球十五大二级经济区域分为高风险、中等风险和低风险三大类，具体分类见表 17。在五大一级地理区域内部，亚洲二级区域风险水平由小到大的排序分别为发达亚洲、东亚、东盟和中南亚；美洲二级区域风险水平由小到大的排序分别为中美洲和南美；欧洲二级区域风险水平由小到大的排序分别为北欧、西欧、中东欧和南欧；中东北非二级区域风险水平由小到大的排序分别为北非和中东；撒哈拉以南非洲二级区域风险水平由小到大的排序分别为中等收入国、低收入国和产油国。

表 17 全球各二级经济区域风险分类（2012 年 6 月底）

风险类别	二级经济区域	所属一级地理区域
低风险区域	发达亚洲	亚洲
	中北美	美洲
	北欧	欧洲
	西欧	欧洲
中等风险区域	东亚	亚洲
	东盟	亚洲
	中东欧	欧洲
	南美	美洲
	中等收入国	撒哈拉以南非洲
	中南亚	亚洲
高风险区域	南欧	欧洲
	北非	中东北非
	中东	中东北非
	低收入国	撒哈拉以南非洲
	产油国	撒哈拉以南非洲

（三）全球区域风险全景图

我们将全球各国按照风险等级进行了七级分类，在全球地图上进行了颜色标注，并将全球层面最为重要的五大风险在标注在全球地图上，绘制成了 2012



年全球区域风险全景图。

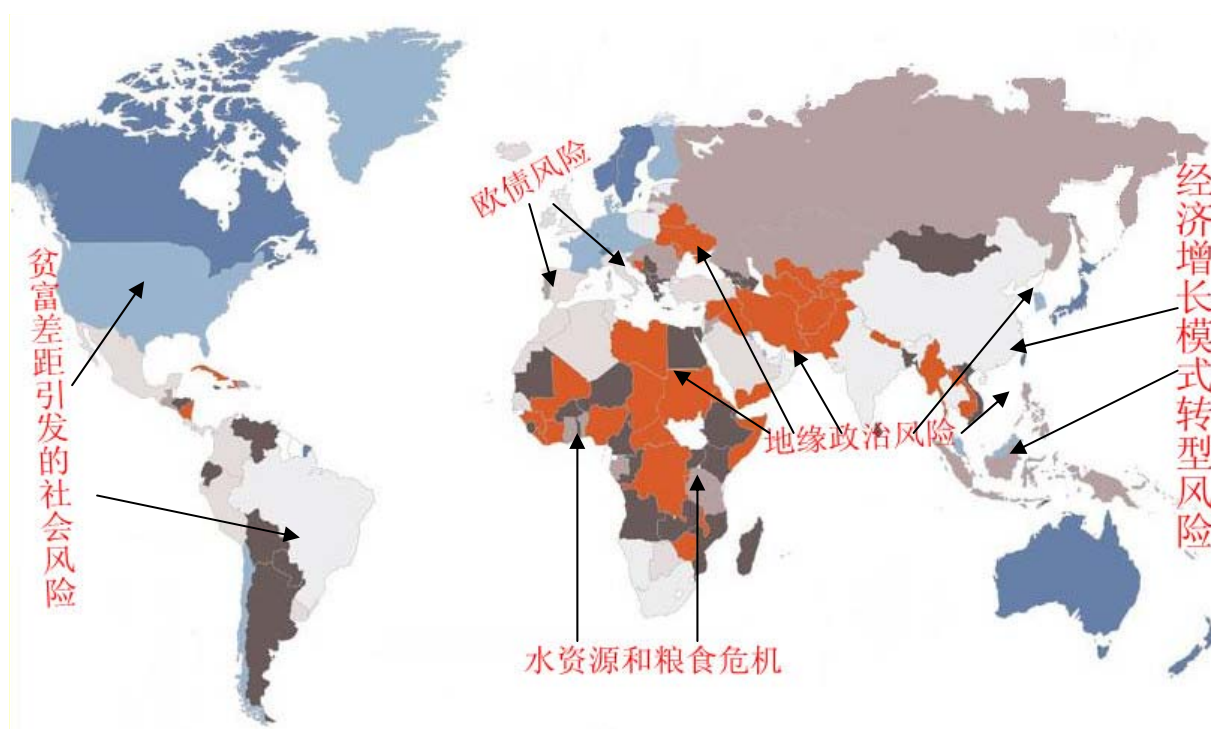


图 13 全球区域风险全景图（2012 年 6 月底）

表 18 全球区域风险级别及风险含义（分布见图 13）

颜色	级别	风险含义
 深蓝色	1	非常低
 浅蓝色	2	低
 淡白色	3	可接受
 浅灰色	4	中等
 灰色	5	显著
 褐色	6	高
 橘黄色	7	非常高