

阿根廷债务危机：起源、趋势与展望

高庆波

在中等收入陷阱的讨论中，外债被认为是阿根廷经济难以持续增长的重要原因之一。历史上阿根廷于1982和2001年两次爆发了全方位的债务危机，导致此后数十年经济增长困难。阿根廷债务危机的根源是什么？其存在的问题未来将如何发展？文章认为：在阿根廷经济局势下，由于民众主义的影响，导致经济政策与社会政策长期背离，这种背离又被选举政治进一步放大，使得各方主体做出了符合自身利益的理性选择，但选择的结果对于群体而言是不利的，这是阿根廷长期需要解决的问题。

关键词：债务危机 货币局制度 民众主义 公共选择 中等收入陷阱

2012年8月，阿根廷政府宣布，已偿还10年前危机时发行的“博登债券”的最后一笔欠款，阿根廷认为终于摆脱了债务危机的纠缠。不到两年之后，美国最高法院的一纸判决，导致阿根廷再次陷入主权债务违约的境地。事实上，这只是十余年前的那次影响深远的债务危机（2001年）的后遗症的体现。而债务——尤其是外债问题，又被认为是导致阿根廷陷入中等收入陷阱的重要原因。

关于十余年前阿根廷那场债务危机的成因，货币局制度是被广为争议的。如：货币局制度导致阿根廷比索币值严重高估，资本外逃不可避免，最终引发了债务危机。^[1]十余年前伯南克也曾表示：固定汇率缺乏弹性，货币政策无法对外

高庆波系中国社会科学院拉丁美洲研究所助理研究员。

[1] Francesco Bortot, "Frozen Savings and Depressed Development in Argentina", *Savings and Development*, Vol.27, No.2(2003),pp.161-202. <http://www.jstor.org/stable/25830825>, Accessed:25-03-201502:19UTC.

调整以应对经济失衡的局面，长期的贸易赤字将导致一国财政状况和经济状况不断恶化，最终爆发债务危机或者金融危机。^[1]

历史上的阿根廷，在1980年代承受了债务危机的深重痛苦之后，并没能避免危机的再次发生（2001年）。关于阿根廷债务危机的经验与教训，留下了两个问题：阿根廷债务危机的根源到底是什么？今天的阿根廷真正解决了那些深层次的问题了么？这正是本文意图讨论的核心所在。

1982年债务危机回顾

19世纪末，全球经济增速最快的国家是阿根廷。20世纪初，阿根廷已经是发达国家。然而一个世纪之后，这个国家却徘徊在中等收入阶段。石油危机之后，阿根廷先后经历了两次影响较大的债务危机，一次发生在1982年，另外一次发生在2001年。回顾阿根廷债务危机漫长且艰辛的历程，将发现阿根廷的经济政策、社会政策以及选举政治三者之间的交织，产生了符合各方预期，但却不符合群体利益的结果。

需要说明的是，从1981年3月到1982年8月，阿根廷换了五位总统（包括临时总统）和七名经济部长。1982年爆发的债务危机，刚好处在最后一任军政府行将结束之时——阿尔铁里于福克兰群岛（马岛）战争之后下台，阿根廷终于结束了民选政府与文人政府的轮回。阿根廷两次债务危机，政治环境完全不同。

（一）危机之前，民众主义的影响

试图了解债务危机的成因，除了具体的债务情况之外，还首先需要从该国的经济政策开始解读。在债务危机之前，阿根廷长期采用进口替代工业化发展模式，这一模式的源起需要追溯到庇隆（Juan Perón）时期。在20世纪初期，尽管阿根廷拥有形式上的选举民主，但事实上却是寡头政治形态，民众无法分享到社会发展带来的利益。在这种情况下，民众主义运动悄然萌芽。民众主义运动强调普通民众对政治的参与，致力于“后寡头政治”秩序的建设，从而防止回到寡头政治时代。^[2]到了庇隆时期，民众主义得到了极大发展。危机之前数十年的经济

[1] Ben Bernanke, *Essays on the Great Depression*, Princeton University Press, 2000.

[2] Nicos Mouzelis, "On the Rise of Postwar Military Dictatorships: Argentina, Chile, Greece", *Comparative Studies in Society and History*, Vol.28, No.1, Jan, 1986. Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/178680>, Accessed: 25-08-2015 03:58 UTC.

框架，基本上是在此时期形成的。

庇隆党的政治基础是城市工人，因此执政后各项政策倾向于工人阶层，具体的举措有：大力发展国有企业，提高工人的工资和福利待遇，采用国家职团主义掌握工会和工人组织，通过这些方式保持工人阶层对庇隆政府的支持。^[1]在经济方面：国家强力对经济进行干预，对邮电、燃气、银行等公共部门实行国有化；加强贸易保护，并逐步形成了进口替代工业化模式。在社会政策方面，加大公共开支，提高社会福利。^[2]

但是，阿根廷的进口替代工业化存在着一定的缺陷，尤其是在政府强力推行贸易保护政策的情况下。由于缺乏竞争，国有企业经营效率低下，而进口替代工业化并不能减少机械设备、中间产品和技术服务的进口。随着工业化的发展，进口越来越多了。虽然在危机爆发前20年进出口总量大体平衡，但军政府期间大举外债，为后来的债务危机埋下了伏笔。

在社会政策方面，无论是庇隆党还是军政府执政期间，大多延续了在庇隆主义影响下形成的社会政策框架。二者不同之处在于对待职工工资的态度上，历届军政府大多压制工资增长，而庇隆主义政府则相反。加大公共开支，提高社会福利，这些举措显然会推升企业的生产成本，容易导致两个后果：一是成本推动型通货膨胀，二是财政赤字。事实上阿根廷所面临的情况正是如此。在民众主义影响下，福利支出难以削减，1970年代阿根廷政府采取的对策非常简单粗暴：印钞、借外债。

从1972年开始，阿根廷货币供应总量急剧增加，平均M₂增长速度超过100%，最高的1976年增长353%，最低的1974年也有54.55%，这对内导致进一步推升通胀，对外导致货币贬值。^[3]需要指出的是，持续的货币贬值并没有带来出口的增长，原因在于阿根廷的出口结构多年来没有本质的变化。在这种情况下拼命印发钞票，其结果是可以预见的。

（二）危机之前，国际国内形势与外债累积

第一次石油危机以后，石油价格暴涨导致欧佩克成员国拥有了大笔石油美元，而这些美元大多涌入了国际金融市场，导致美元贷款利率走低，深陷通货膨胀与货币贬值泥潭中的阿根廷政府在大量发行货币的同时，也在1970年代军政

[1] 谭杨：“外部因素影响下的阿根廷国家变革1982—2002”，2014年南开大学博士学位论文。

[2] Juan Corradi, *The Fifth Republic: Economic, Politics and Society in Argentina*, Boulder: Westview, 1985.

[3] 资料来源：根据UN STAT查询整理而来。

府执政时期借入了大量外债。1971年外债总量占当年GDP的比重为19.08%，到1974年达到低点，外债总量占当年GDP比重为10.77%，扣减掉FDI（外国直接投资）后为10.74%，此后该数值一路攀升，到危机爆发之前的1982年，外债总量已经达到GDP总量的51.96%。需要说明的是，在此期间外国直接投资比重变化很小，大多不足当年GDP的1%。^[1]

在负债率（Liability Ratio）一路走高的同时，债务率（Foreign Debt Ratio）随之节节攀升。数据显示，1971年阿根廷负债率为317.47%，该数据在庇隆党执政期间有所下降，到1974年为156.09%，在军政府上台之后，迅速从1976年的202.29%上涨到1980—1982年超过500%的水平。需要说明的是，1982年债务危机前十余年间，阿根廷的总体进口与出口维持了大体平衡，稍有盈余的局面。^[2]

1982年底，阿根廷的外债总计438亿美元，其中相当一部分债务很快就要到期了。^[3]在债务危机爆发之前，阿根廷还存在着严重的通货膨胀问题，尤其是1975年之后，国内通货膨胀率常年超过100%，^[4]这意味着普通民众的生活水平根本无法维系，货币不断地对内贬值。此外，军政府在1977年推动金融自由化，面对国内飞涨的通胀及利率，阿根廷更多地将目光投向了当时廉价的外债。阿根廷政府没有预料到，外债低利率的时代很快就要结束了。

石油危机所引起的、全球范围内的持续通货膨胀，是美国等发达国家所无法容忍的。1979年接任美联储主席的保罗·沃尔克（Paul Volcker），强势宣布绝不容忍通货膨胀持续下去，其采取了货币紧缩政策，美元基准利率在1981年中达到了20%，这又被称为沃尔克冲击；^[5]另外一个问题是美元的升值。进入1980年代，里根政府采取了紧缩财政的策略，导致美元大幅度升值。石油危机加剧了阿根廷国内通货膨胀局势，使得阿根廷货币保持币值稳定更加困难，而美元基准利率上涨以及美元升值给阿根廷造成了致命打击，因为之前阿根廷所借的贷款大多是浮动利率的辛迪加贷款，这极大地增加了偿债成本。^[6]事实上，按照当时的利率，阿根廷不要说偿还贷款本金，连支付利息都付不起了。

[1] 资料来源：根据 World Bank Data 查询整理而来。

[2] 资料来源：根据 World Bank Data 查询整理而来。

[3] 资料来源：根据 World Bank Data 查询整理而来。

[4] 资料来源：根据 UN STAT 查询整理而来。

[5] Robert Solomon, "The Elephant in the Boat? The United States and the World Economy", *Foreign Affairs*, Special Issue, Vol. 60 Issue 3, Dec 1981, P.574.

[6] Charles Lipson, "The International Organization of Third World Debt", *International Organization*, Vol. 35, No. 4 (Autumn, 1981), pp. 603-631. Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/2706412>.

（三）危机之后的阿根廷

在1982年债务危机后，和其他拉美国家一样，阿根廷进入了“失去的十年”。1983年，阿根廷激进公民联盟（Unión Cívica Radical，亦称激进党）候选人阿方辛大选获胜，摆在新总统面前的最严峻问题就是外债——新政府必须在一年之内对接近1/3的外债进行重组，其中包括120亿美元的公共债务和50亿美元的私人贷款。^[1]在危机爆发之后，阿根廷政府并没有采用拒绝偿还的策略，而是继续和国际货币基金组织（IMF）等组织谈判，并表示将通过私人外债“国有化”（即政府帮助私人企业偿还外债）以及“外汇担保”的方式，承担整个国家的偿债任务，这些举措缓解了当时国际市场的焦虑情绪，但也导致了危机爆发前原本比重不高的政府担保外债迅速上升。

在外债问题上，新组建的民选政府——阿方辛政府得到了美国的大力支持。时任副总统的布什在1983年底的到访中，与阿方辛总统就债务的偿还期限以及利率问题进行了探讨。^[2]美国驻阿根廷大使奥尔蒂斯（Ortiz）公开表示：“美国决定帮助阿根廷重启外债谈判，原因在于促进民主政府的巩固……美国十分欣赏阿根廷政府实现了民主。”^[3]在美国政府的大力斡旋下，1984年12月，IMF与阿根廷政府就外债问题达成了协议。需要说明的是，虽然阿根廷此后与IMF达成的多项协议大都失败了，不过，能够与IMF达成协议本身，就在很大程度上提升了市场对阿根廷走出债务危机的信心，使阿根廷能够从国际金融市场上获得贷款。

不久之后，摆在阿方辛政府面前的第一问题已不是外债，而是通货膨胀。1970年代以来就处于恶劣境地的通货膨胀局势，在80年代变得更加糟糕，危机爆发后的1983年通货膨胀率为382.35%（GDP平减法，下同），1984年为606.74%，1989年和1990年两年的通货膨胀率都在2000%以上，只有1986年通货膨胀率“仅”为74.46%，因通胀问题导致的罢工此起彼伏。^[4]需要说明的是，因为货币崩溃，阿根廷政府于1985年曾废除旧比索，发行新货币——阿根廷奥斯特（Austral），货币代码是ARA，但这一货币只存在了短短一段时间（1985年6月15日至1991年12月31日），此后继续使用比索。

[1] Banco Central de la Republica Argentina, Cotnunicado No 4645, “Relevamiento de la deuda externa Argentina”, setiembre de 1984, Source: Documentos de la Sentencia sobre la Deuda Externa “Olmos Alejandro S/ dcia”.

[2] “Bush Confers With Argentine Chief”, 12 Dec, 1983, *The New York Times*, <http://www.nytimes.com/1983/12/12/world/bush-confers-with-argentine-chief.html>.

[3] Alfonsín appreciates U.S cooperation on debt PY042229 Buenos Aires CLARIN in Spanish 4 Apr, 1984.

[4] 资料来源：根据 UN STAT 与 World bank Data 查询整理而来。

导致恶性通胀的根源，在于阿根廷政府长期以来通过银行为政府的财政赤字提供融资，即不停地增发货币，这也是IMF与阿根廷达成协议中要求阿政府必须改变的。^[1]事实上，当时几乎阿根廷所有的财政政策改革，最终都被大量“预算外支出”及宽松的货币政策所破坏。

在取得国际借款以及采取财政政策调整的情况下，阿根廷外债逐步减少，到1991年，已经下降到占GDP总量的34.58%，但依旧远超过当年出口总量，在实施货币局制度的1991年，债务率事实上与1983年相比变化很少（从484.48%下降为450.26%）。在经济方面，1991年阿根廷GDP增长达到12.67%，^[2]最困难的日子终于过去了。

回顾1982年债务危机可以发现，阿根廷政府，尤其是军政府时期，大幅举债的措施，以及长期以来缺乏财务纪律导致的货币无序扩张，导致国内严重的通货膨胀以及汇率不稳局面。在美元升值、美元贷款基准利率暴涨的冲击下，借入大量外债的阿根廷政府面临着严重的困难。

这又由于两个因素变得更加严重：一是国内长期执行的进口替代工业化策略导致进口难以下降，二是长期受民众主义影响导致社会支出难以下降（即使在阿方辛政府时期，最初的经济政策依旧是希望提升工资与福利，即从促进需求的角度促进经济增长），这种局面导致经济政策捉襟见肘，在昂贵的马岛战争后遗症的共同作用下，最终导致了危机的全面爆发，产生了一系列严重的经济和社会问题。为了解决这些问题，阿根廷政府在经济上进行了180度的转折——从国有化走向了私有化。另外，为了解决恶性通货膨胀放弃了货币政策——实施了钉住美元的“货币局”制度。这构成了新的外部环境。

2001年债务危机回顾

1989年，正义党（庇隆党）候选人梅内姆依靠民众主义的大旗，凭借庇隆主义的社会基础获得了大选胜利。随后他启用了著名经济学家卡瓦略（Domingo Cavallo）任经济部长，开启了一系列的经济改革。需要说明的是，梅内姆所采取的政策，与传统的庇隆主义经济理念——国有化、国家干预经济、保护劳工等相反，其完全以新自由主义理念为指导，新政府大力推行全面的自由化和市场化的

[1] James M Boughton, *Silent Revolution: The International Monetary Fund 1979-1989*, IMF, Washington D. C.2001, p.3.

[2] 资料来源：根据UN STAT与World bank Data查询整理而来。

改革：国有企业全面私有化，国家放弃干预经济，资本市场对外全面开放，大幅度削减关税，同时进行了社会保障改革（私有化改革，目的在于减少支出）。

对于这种改革，梅内姆总统将其定义为民众自由主义（Populist Liberalism），又被称为“新民众主义”。它主张将新自由主义的经济理念与民众主义的政治理念结合起来，在政治上采取民众主义的方式，在经济上选择激进的革命而非渐进式改革。^[1]梅内姆认为，美国通过IMF、世界银行支持阿根廷的经济发展，不仅是从经济方面来考虑，而是更多地从促进地区政治民主化方面来考虑。^[2]这一时期阿根廷的经济体制、政治体制改革背后，均有着IMF等国际组织的影子，这也是当时阿根廷政治经济变革最大的特点所在。

阿根廷在外债重组、国际融资问题上得到了IMF的大力支持，不过，阿根廷也需要在货币政策、财政体制改革、劳工改革以及社会保障体制改革方面满足IMF提出的诸多条件。回顾IMF历史，其援助条件几乎都会包含如下基本内容：缩减财政赤字，开放市场，自由贸易等等。1990年代的阿根廷正走在新自由主义的道路上，IMF的建议几乎得到了完全实施。当时阿根廷也被IMF树立为优秀学生榜样。

之所以1991年成为最重要的分界点，原因在于对于阿根廷经济影响深远的事件——经济部长卡瓦略的“兑换计划”在这一年正式实施，原因正是为了应对严重的通货膨胀。该计划的要点包括：一是使汇率固定在1万奥斯特（1992年奥斯特被比索取代，1比索=1万奥斯特）；二是中央央行不得弥补财政赤字，货币完全以中央银行储备保证。这一条款意味着，只有在外汇储备增加的情况下，央行才被允许发行更多的货币，否则必须执行货币紧缩政策；三是允许美元成为合法支付工具，经常项目和资本项目所需比索可以自由兑换；四是禁止任何契约采用指数化。这一计划的本质就是“货币局制度”，政府放弃了通过货币政策调节经济的权力。

市场对兑换计划的心理预期是积极的，阿根廷国内的恶性通胀由此迅速得到缓解。1992年通货膨胀率为11.92%，1993年为-1.47%，此后最高的时候也只有3%（1995年），十年间多次出现通货紧缩，困扰阿根廷多年的通胀问题终于得到解决。^[3]而且，随着私有化的进行，对阿根廷恢复信心的国际资本大量进入，FDI

[1] David E Leaman, "Populist Liberalism as Dominant Ideology: Competing Ideas and Democracy in Post-Authoritarian Argentina 1989-1995", *Studies in Comparative International Development*, Fall 1999, p.98.

[2] Carlos Saul Menem, *The United States, Argentina and Carlos Menem*, Editorial CEYNE, 1990. p.59.

[3] 资料来源：根据UN STAT查询整理而来。

数量较之前多年猛增，阿根廷外汇储备随之有所增加。不过，货币局制度，被后世很多人认为是导致阿根廷新一轮债务危机的根源（或导火索）所在。

随着阿根廷私有化运动全面展开，一大批国有企业被出售。除了极少数军工企业以外，当初庇隆主义政府所建立的，包括电信与石油等行业在内的绝大多数国有企业均被私有化。新政府通过私有化获得了大量现金，因而具备了执行扩张财政政策的能力。私有化的副作用随着时间的推移开始显现出来：失业率从1992年的6.7%一路攀升，从1993年起再也没有低于两位数，这一时期的工资增长在1994年之后更是明显呈现出低速增长态势。^[1]虽然工资低增长问题在低通胀时代对职工生活影响并非很大，但在经济迅速增长的背景下，这意味着整个社会的贫富差距在不断扩大。同时，急剧上升的失业问题成为了社会安定的隐患，由此导致民众对社会保障提出了更高的要求。

随着大多数国有企业私有化完毕，政府获得的财政收入开始减少，政府再次陷入严重财政赤字的境地。而在货币局制度下，政府无法再像以往一样通过发行货币来解决赤字问题，在这种情况下不得不大量借债。外债总量从1992年的686亿美元，攀升到2001年的1500亿美元，后者相当于当年出口收入的5.42倍，占GDP比重也从29.99%上升到55.72%。^[2]在此期间借入的外债，无疑吸取了上一次以浮动利率贷款的教训，大量采用了固定利率的方式。遗憾的是，阿根廷错误判断了当时国际金融市场的利率波动方向，其贷款利率大多在10%以上，而当时随着石油等大宗商品价格的持续下跌，世界金融市场成本持续下降，阿根廷错过了降低还贷压力的好时机。

需要说明的是，这十年来，阿根廷的进出口平衡已被打破^[3]，连续多年的贸易逆差更是大幅度削弱了阿根廷经济的竞争力。原因之一在于外国资本大量收购原本的国有企业所致。在进口替代工业化模式下形成的阿根廷国有企业，私有化之后进口并不会减少，但是本国市场被外资所占领，贸易出现逆差在预料之中。

随着外债的持续累积，阿根廷风险随之逐步加大，新一轮的债务危机距离爆发，似乎只剩下了等待外部环境的冲击。1999年，在亚洲金融危机的影响下，巴西雷亚尔宣布贬值，同年阿根廷经济开始衰退，失业率攀升，在偿债和维持货币局制度的双重压力下，阿根廷外汇储备开始迅速减少。

[1] 资料来源：根据 UN STAT 与 World bank Data 查询整理而来。

[2] 资料来源：根据 World bank Data 查询整理而来。

[3] 资料来源：根据 World bank Data 查询整理而来。

1999年底,阿根廷外汇储备为264亿美元,仅两年后,2001年阿根廷外汇储备只剩下了146亿美元,阿根廷比索的估值过高问题变得日益明朗,无论是企业还是民众均不愿持有比索,经济美元化日益严重。仅2001年银行存款即减少198亿美元,资本外流64亿美元^[1],而最新一轮IMF贷款的坚决条件是财政紧缩,阿根廷经济恢复增长的可能性变得愈发渺茫。最终,随着2001年12月IMF认定阿根廷没能达成缩减财政赤字目标而停止发放新的贷款,债务危机再次爆发了。

对2001年债务危机进行简单回顾。梅内姆执政以后,阿根廷政府在IMF和世界银行的支持下,开始了新自由主义改革。随着私有化的进行,阿根廷政府获得了大量财政收入,但这些收入只是一次性的收入,这些收入中的大部分并没有转化成生产性投资,而是直接用在了社会公共支出上。在这十年间,虽然经济有所增长,但是工资增长幅度小于经济增长,阿根廷的收入差距迅速扩大,“新贫困”一词更是源自描述阿根廷这段历史时期的社会现象。

外部环境的连续冲击放大了阿根廷社会经济政策间的不协调问题。1994—1995年,墨西哥遭遇金融危机,墨西哥比索贬值;1999年,巴西雷亚尔贬值。面对邻国的货币贬值,阿根廷货币局制度导致本国币值高估,出口竞争力下降,资本大规模逃离阿根廷。而常年进口替代工业化策略导致进口难以下降,阿根廷陷入贸易逆差;按照“兑换计划”,当外汇储备减少,阿根廷必然需要执行财政紧缩政策。问题在于,长期加码的社会公共支出使得财政没办法紧缩,在这种情况下,政府只能依靠借债维持运行。比借债更糟糕的是,阿根廷借债大量用于非生产性目的:一是维持货币局制度所需的外汇储备,二是社会保障等公共福利开支。尤其令人遗憾的是,这次阿根廷借入的大都是固定利率贷款,而且利率高于10%。IMF最后连续的错误举措,导致市场最终丧失了对阿根廷的信心,债务危机再次爆发了。

关于两次债务危机的思考

(一) 两次危机的比较

为了从不同角度解析两次债务危机的异同,首先对两次债务危机前的历史数

[1] Brad Setser and Anna Gelpern, "Pathways Through Financial Crisis: Argentina Global Governance", Vol. 12, No. 4, *Understanding Pathways Through Financial Crises and the Impact of the IMF (October - December 2006)*, p. 468, Published by: Lynne Rienner Publishers, Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/27800632>. Accessed: 25-03-2015 02:17 UTC.

据进行统计产品与服务解决方案软件（SPSS）处理，分析其相关关系，试图从数据的角度验证对问题的思考。第一步是对1982年债务危机爆发前的不同数据做不同方式的统计分析处理，数据集包括：经济增长率、通货膨胀率、工资增长率、失业率、进口、出口、对外直接投资（FDI）、公共部门外债与总储蓄率。只有相关分析结果成立：在第一次债务危机时，危机与进口、出口、FDI以及总储蓄率相关，其中尤其是总储蓄率为明显的负相关。这样的分析结果刨除掉统计误差外，清晰地提示了在第一次债务危机时期储蓄率的重要作用。

1976年，储蓄率为34.05%，到1982年，储蓄率为18.36%，迅速下降是对货币贬值的真实反映。1976年开始，阿根廷国内通胀基本不低于100%，货币对内迅速贬值，而汇率变化更是以十倍百倍计算。^[1]在这种情况下，理性的决策者不可能进行大量储蓄。所以，储蓄率的下降是必然的。储蓄下降了，投资必然减少，要维持原有的投资规模，一共只有三种选择：一是增发货币，二是FDI，三是借债（内债借不到，理由同储蓄下降，只能是依靠外债）。问题在于：增发货币只能应对国内短期形势（利用数字幻觉），而且将进一步推高通胀，进口替代工业化政策需要的进口无从解决；FDI数量太少，占当年GDP比重常年不足1%，远远不够弥补储蓄率的减少带来的资本缺口，所以只剩下了借债这一条路。

对2001年危机相关数据进行同样的处理，本次通过验证的数据只有两项：FDI和进口。曾经影响极大的总储蓄已经到了几乎无法继续下降的程度，所以不再影响结果。这十年间，通胀、工资增长、福利增长等因素均不发生作用。造成FDI和进出口两项数据变化的成因有二：一是货币的危机，比索估值严重偏高，当经济一旦出现萎缩态势，将出现大量的资本外流（FDI）；二是私有化与进口替代工业化交织在一起，导致了进出口数据发生了大幅度的变化。

同时，阿根廷外债总量累积过快且结构不合理。而IMF不合时宜的应对危机的举措加速了危机的到来。债务危机爆发前，IMF曾主动向阿根廷提供了394亿美元的贷款，但其提出的经济调整方案却是以紧缩为主要手段。结果阿根廷经济衰退持续加剧，政府财政日益困难，进而丧失支付能力。IMF以阿根廷未达到减少财政赤字指标为由，决定中止向阿根廷支付贷款，导致债务危机爆发。

1982年第一次债务危机发生之后，在不到20年时间里，阿根廷再次爆发了债务危机。两次危机的外部环境以及成因有所不同，但有些因素一直都在。一是在债务结构上，都是短期外债在特定时间段激增，导致出现偿债高峰；二是在债

[1] 资料来源：根据UN STAT与World bank Data查询整理而来。

务量上，都是在负债量高于GDP总量50%以上，债务率在500%左右爆发危机；三是两次债务危机都处于进口替代工业化模式下，进口无法缩减，而且在第二次危机爆发之时，进出口情况还要差于第一次危机；四是公共财政长期持续赤字；五是阿根廷外债大量用于非生产性支出。这些问题，是经历了两次债务危机的阿根廷始终没能解决的。

这些现象表明，即使阿根廷2001年时没有采用货币局制度，危机同样会爆发，最直接的例证就是1982年债务危机。按照经济学常识，无论是从外债结构（公私债务结构、负债率、偿债率、长短债比率），国内经济形势（进口替代工业化、通胀与汇率），还是国内社会政策（工资与福利性支出）来看，还是从外部冲击（石油危机、金融危机与经济危机）来看，阿根廷爆发债务危机是必然的。

阿根廷经济政策长期坚持进口替代工业化，因而进口无法下降，由此导致外汇需求一直居高不下，而自身产出外汇的能力有限；社会政策方面长期保持高福利政策，导致公共财政赤字不可避免，而经济本身又不具备支撑高福利政策的实力。在经济政策和社会政策长期背离的情况下，货币不稳定的阿根廷如果不想面临严峻国内通胀问题，其解决之道只有借债（外债）。显然结论是只要有一定强度的外部冲击，债务危机将不可避免。

货币局制度的引入是为了解决长期以来存在的恶性通货膨胀。可以说，这一制度在解决通胀问题上立竿见影，但这一选择本身意味着可能会导致经济停止增长时期的资本加速外流，但不如此，就无法恢复国际金融市场对阿根廷的信心。所以，货币局制度可以被视为是典型的多目标决策中侧重于阿根廷当时局势至关重要的两大问题（通胀与信心）的解决。所以，货币局制度在更大程度上实际上只是导火索。^[1]

（二）不同主体的选择

从上文的分析可以看出，阿根廷的债务危机将无法避免。类似的反思将带来一个新的问题，在阿根廷历史上不乏知名经济学家，历任阿根廷经济部长更是不乏全球知名的人物（尤其是两任债务危机爆发前的马丁内斯与卡瓦略，均享誉国际），阿根廷政府不可能看不到国内经济政策与社会政策背离将产生的后果，而

[1] Brad Setser and Anna Gelpern, "Pathways Through Financial Crisis: Argentina. Global Governance", Vol. 12, No. 4, *Understanding Pathways Through Financial Crises and the Impact of the IMF (October - December 2006)*, pp. 465-487, Published by: Lynne Rienner Publishers, Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/27800632>. Accessed: 25-03-2015 02:17 UTC.

且，阿根廷多年来一直经受着各种外部冲击，应该不存在对冲击缺乏预期的情况，那么，阿根廷为什么多年来没法改变这些存在的问题才是真正需要反思的根源所在。如果说经济政策具有路径依赖问题，那么为什么阿根廷的公共财政（福利）支出难以下降？政府和民众为什么大都选择延续这种局面？

在经济学假定上，无论是哪一方利益主体，都是理性的以获取自身最大效用为基本出发点，下面将从公共选择的角度来简单分析民众与不同政党在福利问题上的决策历程，这在一定程度上将为这一问题的答案带来一些不同的思考。

首先，考察在通胀与否下公众对于是否享有福利的效用的比较情况。当存在通货膨胀时，福利和通胀在一定程度上相互抵消（用0表示），而在此时如果没有福利，那么效用为负（以-1表示），显然，此种情况下公众的选择为有福利；当不存在通胀时，有福利净效用（1）大于无福利（0），所以无论在何种情况下，公众必然要求福利。显然，事实上如果公众要求福利，那么财政支出将扩大，也就是很可能导致有福利且有通胀的结果。对于公众真正有利的结果应该是，无福利、无通胀且工资增长，但是这种选择情况只有在公众信任政府能够遏制通胀并能有效促进经济增长，还能够合理进行收入分配的前提下才会做出。遗憾的是，工资增长在当期是无法预期的，而福利是眼前的，通胀又是常识中必然存在的——阿根廷是少数收入分配持续恶化的国家之一。所以，在公众无法信任政府的情况下，最终的选择只能是有福利。这一分析结果，是在不考虑长期以来阿根廷民众主义的影响、只在阿根廷曾经发生过的经济条件下以理性人假设所得出的，这意味着，这一分析结果是公众对于政府的明确诉求。详情参见表1。

表1 公众对于福利的效用比较

	有通胀	无通胀
有福利	0	1
无福利	-1	0

资料来源：作者编制。

因为民众的诉求将是明确的要求有福利，对于不同政党而言，是否提供足够的社会福利项目将会是决定选举成败的关键所在。假设政党A和B的竞选纲领分别包含福利与不含福利政策两种情况，则选民的选票（总数为1）可以简化表示如下：当双方同时提供福利时，A、B各自获得一半的选票；当A提供福利B不提供时，A获得全部选票；当A不提供福利而B提供时，B获得全部选票；当双

方都不提供福利时，各自获得一半的选票。显然，无论在何种情况下，政党的选择只能是提供福利，否则将导致选举失败。详情参见表2。

表2 政党竞选政策的效用比较

	B有福利	B无福利
A有福利	(0.5,0.5)	(1,0)
A无福利	(0,1)	(0.5,0.5)

资料来源：作者编制。

两张表格说明在选举政治情况下，公众在对政府信心没有得到恢复的情况下，无论是政府还是公众，都有意愿继续维持高福利的现状，因为改变这一切的成本太高了。梅内姆时期的政治选择可以为这一切做一个注脚。梅内姆执政时期大幅度削减公共支出，降低社会保障的标准，使得劳动者阶层对政府极度不满，后期民意调查显示其支持率降低到只有10%，整个社会对“新民众主义”完全不能认同。

而公众和政府分别做出的、符合自身利益的选择（选择福利），从长期来看，并不利于阿根廷的长远发展。这是个体理性和群体理性的冲突的另一种体现形式，产生了经典博弈论中类似于囚徒困境的效果。

（三）阿根廷未来趋势与展望

在现实中，阿根廷选举政治所导致的个体理性与群体理性的背离局面实际上更加严重，因为阿根廷中央政府和地方政府的权力是分散的。中央政府在政治上依赖于地方的支持，省级政治体对选举以及立法影响重大。而内陆省份又在其中扮演着举足轻重的作用，因为阿根廷的体制过度代表了贫穷和人口稀少的边远省份的政治诉求。例如在梅内姆改革时期，仅占全国人口1/3的边远省份在参议院中拥有40个席位（总计48个），拥有全国40%人口的布宜诺斯艾利斯却只有3个议席。^[1]而越是贫穷的地方，对于财政的转移支付（包括各种福利政策）的需求越发强烈。这在相当程度上解释了阿根廷为什么社会政策难以改变的根源所在。

阿根廷社会政策的改变，期待超级合作博弈的出现需要一定的前提条件。任何理性个体，如果经历过恶性通胀，那么在通胀平息之外，在经济稳定之前，是

[1] Edward L. Gibson. Ernesto Calvo, "Federalism and Low-Maintenance Constituencies: Territorial Dimensions of Economic Reform in Argentina", *Studies in Comparative International Development*, Fall 2000.p.35.

很难选择储蓄的。问题在于，阿根廷的通货膨胀虽然有所缓解，但在21世纪依旧是一个问题。2002—2014年，通货膨胀率只有一年低于两位数（9.89%，2009年），其余年份均在两位数以上，最高水平为30.56%。在这种情况下，阿根廷民众选择不要福利的可能性几乎是不存在的。

进入21世纪以来，阿根廷经济发展的成就与问题并存：一是保持了多年的增长，不过近年来增速开始趋近于0；二是大力发展出口，并取得了明显成绩，但近年来顺差越来越小；三是失业率下降明显，从危机时期的17.9%下降到7.5%左右，但这一水平仍旧稍高；^[1]四是工资增长率常年维持在两位数以上，这在某种意义上也是应对通胀的举措，但过高的工资增长速度可能进一步推升通胀；五是外债大幅度减少，但遗憾的是，外汇储备在近年来也迅速减少。

以上情况将得出两个推断：第一，阿根廷近期再次爆发债务危机的可能性较小；第二，阿根廷的货币存在着明显的贬值压力。其中，货币贬值问题很可能将会长期存在。原因主要在于：一是通货膨胀率常年居高不下；二是福利开支难以缩减。阿根廷曾对社会保障改革，尤其是养老金改革寄予厚望，希望借此压缩财政支出。但遗憾的是，阿根廷养老金制度改革后（私有化），其财政负担仍占总财政支出50%左右，不堪重负的阿根廷政府在2008年再次将制度恢复到了1993年的状态。而根据测算，这种改革的结果，除了在最初能给阿根廷政府带来一定量的现金外，在将来很可能会成为压垮阿根廷财政的最大负担所在。^[2]阿根廷未来可能出现的，一是财政赤字问题，二是货币贬值问题。

从长期来看，阿根廷政府需要控制通货膨胀以及解决货币贬值问题，而且，阿根廷需要新的社会政策改革，从而恢复民众对政府的信心。只有在此条件下，民众才有可能去储蓄，使经济增长具备内生动力，从而走出个体理性与群体理性背离的怪圈，阿根廷才能在宏观上走出经济政策和社会政策长期背离的境地。^[3]

[1] 资料来源：根据 UN Stat, World Bank Data, EIU data 数据查询整理而来。

[2] 高庆波：“中国和阿根廷养老金制度改革比较”，《拉丁美洲研究》，2011年第5期，第47~59页。

worsens income distribution, the economic development strategy adopted by the populists makes poverty increasingly serious, and inter-generational income distribution deteriorates because of ignorance of social rights by the populists.

Debt Crises in Argentina: Origin, Trends and Prospects

Gao Qingbo

92

In the discussion of middle income trap, the foreign debt problem has been seen as a major cause of Argentina's failure to maintain sustainable growth. Argentina encountered two full-blown debt crises in the history — in 1982 and in 2001, leading to slow growth in the following decades. What is the source of the Argentinean crises? How will its problems evolve in the future? This article argues that given Argentina's economic situation and the influence of populism, the country's economic and social policies have mismatched each other, a problem that has exacerbated by voting politics, thus prompting concerned parties to make choices based on their respective interests. Unfortunately, such a scenario goes against the interests of the public. This is the problem that Argentina needs to solve in the long term.

Creation and Evolution of the US National Security Council Mechanism

Xiao He

106

The US National Security Council is a pivotal coordinative institution in the US and has evolved in a clear vein. Although its mechanism changed dramatically in the first 30 years after its establishment, it has finally stabilized after 1987. To understand the changes of the council, we need to rely on a consistent new model to cover the whole time period rather than the traditional “international power competition – domestic power concentration” framework that prevailed in the Cold War era. The “strategic choice” theory is capable of connecting the domestic and international factors in explaining the making of the US national security apparatus and establishing a reliable correlation between international environment and domestic institution, thus having a long-term explanatory capability. From 1945 to 1950, the establishment and reorganization of the national security council mechanism by the Harry Truman Administration are based on its “calculated risk” foreign strategy.

Green Supply Chain Under the APEC Framework: Progress and Prospects

Xie Laihui

132

The green supply chain agenda have become more recognized thanks to the APEC conferences in 2014, although in the long term, it is only the beginning. The breakthrough lies in the consensus the APEC members reached on the principles and norms of green supply chain,