

越南及东南亚其他国家经济:出现不同特点

陈荣誉 著 农立夫 覃丽芳 译*

[中图分类号] F1333.41

[文献标识码] A

[文章编号] 1003-2479(2013)01-0055-04

Economy in Vietnam and Other Southeast Asian Countries: Different Colors

Tran Vinh Du(writer) , Nong Lifu & Qin Lifang(interpreters)

最近,不少观点认为,越南正面对的困难是由世界经济不利因素造成的。这种说法在一定程度上是正确的,但同样处于如此不利背景下,东南亚地区其他国家的经济状况仍然有所改善并迅猛发展,基本与越南经济黯淡的现状相反。本文将综述作为东盟成员的越南及东南亚其他国家经济出现不同的特点。

一、证券市场

将越南证券市场指数(VNINDEX)与东南亚地区内其他一些市场近5年来的指数,如菲律宾(PSEI)、马来西亚(KLCI)或印度尼西亚(JCI)的指数比较可见,越南与其他国家之间的差别明显。

2008年,世界金融危机对上述4国的影响非常相似。4国的证券指数都迅速下滑,虽然幅度不同,但越南VNINDEX与2008年年初相比下跌高达75%,而菲律宾PSEI和印度尼西亚JCI下跌约50%,马来西亚KLCI下跌40%。

然而,从2009年至2012年,菲律宾、马来西亚和印度尼西亚3国的证券市场都出现较大幅度反弹。这几个国家的证券市场在2010年年初(印度尼西亚和马来西亚)或2010年年末(菲律宾)都重拾经济危机中所失去的东西,而后于2011年获得强劲发展,并在2012年部分超过危机前的点数。

目前,印度尼西亚JCI指数与2008年相比上涨了约70%。KLCI和PSEI指数上涨幅度相对较小,

但仍达50%(KLCI)和25%(PSEI)。就连多年来政治变动频繁的国家如泰国,证券市场也有非常可观的上涨。2008年,SET指数也陷入恐慌,2009年年初最糟糕时下跌了约50%,如今,泰国证券市场SET指数也恢复到了2008年的水平。

这些可观的点位增长使印度尼西亚、菲律宾、马来西亚和泰国的证券指数达到了历史最高点。

与此同时,越南证券仍然在长达5年的噩梦中继续挣扎。与2009年的最低点相比,VNINDEX仅增长几十个百分点;与2008年年初相比,VNINDEX指数仍然下跌约60%。这个噩梦仍然没有任何结束的征兆。

二、国内生产总值(GDP)增长率

关于GDP的增长,在过去5年内,除印度尼西亚外,东南亚4国(马来西亚、越南、泰国和菲律宾)似乎没有哪个国家能保持稳定。

在5个国家中,最稳定的是印度尼西亚,近3年的增长速度分别为6.2%(2010年)、6.5%(2011年)和6.2%(2012年)。此前,世界经济最黯淡的2009

* 陈荣誉(Tran Vinh Du):越南、美国和世界经济学家、顾问,美国德州大学奥斯丁分校经济学博士,ERS Group Inc集团经济顾问。译者:农立夫,广西社会科学院东南亚研究所常务副所长、副研究员;覃丽芳:厦门大学南洋研究院博士研究生、南宁市社会科学院东盟研究所助理研究员

年,印度尼西亚 GDP 增长也仅减至 4.6%(见下表)。

世界银行统计的GDP增速 (%)	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚	6.5	4.8	-1.6	7.2	5.1	4.8
印度尼西亚	6.3	6.0	4.6	6.2	6.5	6.1
菲律宾	6.6	4.2	1.1	7.6	3.7	5.0
泰国	5.0	2.5	-2.3	7.8	0.1	4.5
越南	8.5	6.3	5.3	6.8	5.9	5.2

经历最大风浪的是泰国,细看这些年,2009年跌为-2.3%,2011年几乎接近零增长。2010年经济增长率高达7.8%。2012年该国情况有稳定的迹象,GDP增长4.5%,与2007年之前的经济增长速度相差不多。

越南和马来西亚最近3年的GDP增长都连续下降。就越南而言,GDP增速从2010年的6.8%降至2011年的5.9%,而2012年为5.2%(据世界银行预测)。而马来西亚的增长也出现了衰退,从2010年的7.2%降至2011年的5.1%,预计2012年仅为4.8%。

2009年,马来西亚与越南有较大差别,马来西亚经济出现-1.6%的负增长,而越南仍然增长5.3%。

菲律宾在过去几年经历了较大的变动。该国2010年GDP增长速度高达7.6%,而2011年降至3.7%,2012年上升到5%的水平。

从GDP的增长情况来看,似乎东南亚各国经济发展较好的是印度尼西亚,其余各国都有一个共同点,那就是经历了反常的大起大落。菲律宾和泰国2012年的增速高于2011年,这点是值得鼓舞的。

值得一提的是,在上述几个经济体中,越南的发展程度处于低一个层次。因此,越南被认为是最具有发展潜力的国家。实际情况是,2007年之前,越南的经济增长比地区内其他国家的增长都快。这点在近5年内似乎不复存在。越南经济增长速度和其他国家一样放慢。更糟糕的是,短期内还出现了每况愈下的状况。从2010年开始,GDP年增速均连续下降,2010年为6.8%,2011年降至5.9%,而2012年仅5.2%(据世界银行数据)。

三、信贷增长带来的后果

越南的经济危机被许多人理解为源于过去多年无限制的信贷增长。与东南亚地区的马来西亚、菲律宾、泰国、印度尼西亚的经济相比,越南反差很大。

信贷增长较慢的3个国家是马来西亚、菲律宾和泰国。泰国2009年的信贷增长仅为3.1%,2010年增至12.6%,2011年增至16.2%。菲律宾2009年和2010年信贷增长仅为个位数,2011年增至14.7%。马来西亚2009年信贷增长仅为个位数,2010年和2011年仅超过10%(见下表)。

国内信贷增长 (%)	2008年	2009年	2010年	2011年
马来西亚		9.2	11.3	13.2
印度尼西亚	33	16.1	17.5	24.4
菲律宾		7.4	8.7	14.7
泰国		3.1	12.6	16.2
越南	25.4	39.6	32.4	14.3

印度尼西亚信贷增长速度比上述3个国家快。该国2008年信贷增长高达33%,比越南同年信贷增长还快。然而,2009年和2010年这一速度迅速降温,降至16.1%和17.5%。该国2011年的信贷增长又上升到近25%。2012年上半年,印度尼西亚信贷同比增长仍达25.8%。这使得该国央行把抑制这种增长趋势提上了议程。

与此同时,越南信贷增长速度非常快。从2001~2010年,越南信贷都以高于20%的速度增长。特别是2007年,此项数据高达51%,2008年减至25.4%,但此后又飙升至2009年的约40%和2010年的高于30%。在这个阶段,虽然政府经常提出信贷增长的目标,但似乎没有谁对这个目标持严肃态度。因此,国内信贷经常超出既定计划,但却无人被处罚。

很明显,与东南亚各国相比,越南在信贷调整政策上的做法不太妥当。可以换一种说法,在过去几年,越南都沉醉在追求增长的目标中,希望通过不断扩大信贷规模,促进经济增长。不管怎么说,至今谁都能看到它的灾难性后果,然而已经太晚了。

四、通货膨胀和利率

一个国家想通过连续扩大信贷投放规模来维持经济增长,结果出现通货膨胀并不令人感到惊讶。与东南亚其他4个国家经济相比,对越南来说,最近5年是一个值得担忧的阶段。过去几年内,其他4个国家经济消费物价指数(CPI)都处于较低水平(低于6.5%),而越南的CPI增速可以说是非常耀眼的。关于这一点,有两种看法认为造成越南CPI高的原因是“世界物价高”或“世界金融危机”,但这与实际情

况不符,因为越南的经济结构和其他 4 国的经济结构没有太大的差别(见下表)。

CPI 增速 (%)	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚		0.6	1.7	3.2	2.8
印度尼西亚	9.8	4.8	5.1	5.4	6.4
菲律宾		4.1	3.9	4.7	3.5
泰国		-0.8	3.3	3.8	3.5
越南	19.9	6.5	11.8	18.1	9.5

在过去 4 年内,马来西亚 CPI 增长都处于低位。2009 年仅为 0.6%, 最高的 2011 年也只有 3.2%, 2012 年,世界银行对该国 CPI 的预测也仅为 2.8%。2009 年,泰国甚至出现了通货紧缩,CPI 下降 0.8%, 此后的 2010 年和 2011 年增速超过 3%。2012 年,泰国 CPI 增长也仅为 3.5%。

与马来西亚和泰国相比,菲律宾的物价上涨稍快些,在过去 4 年的 CPI 增速约为 4%。

印度尼西亚的 CPI 增速有点不一样,2008 年差一点就突破 1 位数。然而,2009 年印度尼西亚的通货膨胀已降温,CPI 增速在最近 4 年里维持在 5%~6% 的幅度。

与上述情形相反,2008 年越南的通货膨胀将突破 20%,这是 2007 年信贷(51%)迅速上涨带来的后果。2008 年,信贷被大幅削减,因此,2009 年 CPI 降温回落到 6.5%,但此后的 2010 年和 2011 年又重新回到了两位数,而且超过 20% 的水平。2012 年,世界银行预测,越南 CPI 增长会略低于 10%。

与通货膨胀相伴的是利率,东南亚其他 4 个国家的利率情况几乎是相同的——即短期存款利率几乎略高于 CPI 增速。在过去几年里,这些国家的实际利率是很低的。比如,2011 年的马来西亚,2010 年和 2011 年的泰国,2011 年的菲律宾(见下表)。

短期存款利率 (%)	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚		2	2.5	2.9	
印度尼西亚	8.7	7.1	6.5	6.6	
菲律宾		4.8	4.2	4.6	
泰国		1.4	1.5	3	
越南	8.1	10.7	14	14	13

在越南,利率情况总体上比其他几个国家要复杂。国家行政规定方面,越南的存款利率不太高(2008 年 8.1%,2009 年 10.7%,2010 年和 2011 年 14%)。然而,越南各大银行纷纷展开利率争夺战,过

去几年利率都超过了规定的限度。存款利率一般比 CPI 高 2%~3%,贷款利率比通货膨胀高 5%~6%,某些阶段的贷款利率甚至比 CPI 高 10 个百分点。

五、贸易平衡和汇率

就贸易平衡而言,东南亚的 5 个国家明显分为两类。马来西亚在 5 国的国际贸易排行榜中位居榜首,2009 年顺差 416 亿美元,此后两年继续稳步增长,2011 年顺差额达 461 亿美元。2009~2011 年,印度尼西亚和泰国的顺差额基本都维持在 200 亿美元左右的幅度(见下表)。

贸易差额 (10亿美元)	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚		41.6	42.5	46.1	
印度尼西亚	9.9	21.2	21.3	23.2	15.4
菲律宾	-7.7	-8.8	-11	-15.5	
泰国		19.4	28	23.9	
越南	-12.8	-8.3	-5.1	-0.5	-2.2

菲律宾和越南与上述 3 国相反。菲律宾和越南在最近 5 年内每年都出现贸易逆差。2008 年,越南的贸易逆差额高于菲律宾,但从 2009 年开始,菲律宾的逆差额超过越南,并一直保持 5 国中最大贸易逆差国的位置。

由于贸易顺差波及贸易平衡,马来西亚、印度尼西亚和泰国的外汇储备量都非常可观。2011 年,泰国的外汇储备高达 1820 亿美元,马来西亚 1330 亿美元,印度尼西亚 1100 亿美元(见下表)。

外汇储备 (10亿美元)	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚		96.7	106.5	133.6	
印度尼西亚	51.6	66.1	96.2	110.1	
菲律宾		44.2	62.4	75.3	78
泰国		138.4	172.1	182.2	
越南	23	14.1	12.4	12.56	20

对于菲律宾,虽然承受多年贸易逆差,但得益于国际往来平衡,该国外汇储备在过去几年仍然连续增长。2011 年,该国外汇储备额达 750 亿美元。

与其他 4 国相反,越南外汇储备一直都处于低位。2008 年,越南外汇储备为 230 亿美元,被视作越南革新开放以来的一个奇迹。但这一奇迹迅速消失,2009~2011 年期间又回落到 100 亿美元的幅度。

2012年,因为贸易逆差额不大,越南外汇储备会有所增加,但仍然是非常微小的。

贸易逆差大一部分是因为越南国内货币被定位在一个较高的幅度。越南盾已连续多年贬值,但据很多专家的意见,为了挽回贸易逆差的局面,越南盾应该继续贬值。这点不值得惊讶,因为越南通货膨胀远远超过美元,虽然经过多次贬值,但如果按照实际汇率(已根据通货膨胀率校正)计算,过去5年内,越南盾仍然是升值而非贬值。

六、公债与私债

东南亚国家的公债情况有诸多相反的地方。马来西亚和越南是5个国家中公债占GDP比重最高的国家。据世界银行数据,2009~2012年,这一数据的比例在马来西亚比较稳定地维持在53%左右的水平,而越南在50%上下浮动。

印度尼西亚的公债率最低,2008~2012年,政府债务占GDP的比重不断下降。如果说2008年政府债务占GDP的比重还高达33%,那么到2012年,世界银行预测这一数据仅为23.1%。菲律宾和泰国的公债非常接近,都处于40%左右的水平(见下表)。

国内公共部门债务占GDP的(%)	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚		53.3	53.1	53.5	53.2
印度尼西亚	33	28.4	26.1	24.3	23.1
菲律宾		33.5	41.4		
泰国		39.4	38.8	37.7	41.7
越南	42.9	51.2	54.2	48.8	49

然而,许多专家认为,越南的公债没有正确反映实际情况,因为越南的统计方法尚未包括国有企业

债务。如果把国有企业债务也加入到公债中计算,那么“调整后”的公债占GDP的比重可能会达到100%。

关于不良债务,据世界银行统计数据,4个国家经济的不良债务用模型分析都处在比较低的水平,并且从2007年开始比重不断下降。马来西亚的不良债务比例从2007年的6.5%降至2011年的2.9%。同期,印度尼西亚的这一数据从4.1%降至2.9%。与此相似,菲律宾的不良债务从2007年的5.8%降至2010年的3.8%,泰国从2007年的7.9%降至2011年的3.5%(见下表)。

不良债务(%)	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年(预测)
马来西亚	6.5	4.8	3.6	3.4	2.9	
印度尼西亚	4.1	3.2	3.3	2.6	2.9	
菲律宾	5.8	4.5	4.1	3.8		
泰国	7.9	5.7	5.3	3.9	3.5	
越南						10%

世界银行没有统计越南的不良债务。越南国家银行曾公开承认目前越南的不良债务达10%。据国外许多分析认为,越南的不良债务比例甚至会更高。据一些专家分析,仅国有企业的不良债务就高达约100亿美元,相当于当今越南银行系统总贷款余额的近7%和GDP的近10%。

注:本文出自陈荣誉的个人博客,并分3期(2012年10月31日,11月5日和11月8日)刊登在美国之音电台越文版网站。网络来源:<http://www.voatiengviet.com/>, 原文题目:Kinh te Viet Nam va Dong Nam A: Nhung sac mau sang toi.