

序言

自2016年夏以来，经济方面的好消息持续不断，这意味着全球前景日渐好转。一段时间以来我们预期的经济回升似乎正在成为现实：事实上，《世界经济展望》（WEO）预测2017年全球经济增长率为3.5%，高于我们最近预测的3.4%。我们对2018年的预测保持稳定，认为明年世界经济增长率将上升到3.6%。预计2017年和2018年的经济增长改善有广泛基础，尽管许多发达经济体增长依然乏力且大宗商品出口国处境依然艰难。

然而同时，我们对2017年的预测仅是小幅上调，与过去十年相比，全球范围（尤其是发达经济体）的长期潜在增长率仍然低迷。此外，虽然近期增长有可能超过预期，但是重大下行风险继续笼罩着中期前景，而且自上次的预测以来，这些风险实际上可能已经加剧。加速的复苏依然容易受到一系列下行风险的影响，《世界经济展望》第一章将对此作出阐述。

一个突出的威胁是转向保护主义的趋势，这会引发贸易战。主要在发达经济体中，若干因素（全球金融危机后自2010-2011年复苏以来增长放缓、收入中位数增长更为缓慢以及劳动力市场结构性错位）导致在政治上形成了对零和政策方法的支持，而这些政策方法可能会损害国际贸易关系以及更广泛的多边合作。

第二次世界大战后，以各国间的合作为基础的国际经济政策方法得以确立，并且在范围和地域广度方面不断扩大。正如最近几十年金融和货币危机的历史所示，这种演变并非总是一帆风顺，不过，如今全球经济的应对机制已经具备了应变能力。其结果是，一些新兴市场和发展中经济体的增长大幅飙升，其中部分经济体已经跻身高收入国家行列。本报告的第二章分析了这些国家向较高收入水平趋同过程的情况。

富裕国家也在继续发展，但是与之前的几十年相比——更不必说与更成功的新兴市场和发展中经济体相比，其过去十年中的收入增长幅度并不那么引人注目。因此，一些主要调查反映出贫穷国家对于国际贸易对就业和工资的影响往往持更加积极的态度，这一点不足为奇。

与富裕和贫穷国家之间总体增长差距的相关性相比，这些结论与以下问题更相关：富裕国家近几十年的增长收益未大量惠及在收入分配中占比较低的群体。贫穷国家内的不平等状况依然严重，但是在正确的政策提供了更多追赶和提高增长的空间的情况下，它们已经能够大幅提高收入，包括提高最贫穷公民的收入。国际贸易是这些成功案例中的关键因素。

全球不平等趋势与贸易有关，但其原因在很大程度上（对于许多国家而言是在更大程度上）应归于技术变革——只要能从概念上区分技术进步（促进了贸易）和贸易本身（扩大了专门技术知识）。本报告第三章研究了技术和贸易力量一般是如何降低许多国家劳动收入占国民收入的比重。在理论上，劳动收入占GDP比重的下降可能是对提高工人实际收入的种种经济发展（例如，生产率快速增长对资本的有利程度甚至大于对劳动力的影响）的良性反应。然而，如果劳动收入占比的下降恰巧与收入中位数停滞和收入分配恶化同步发生——正如一些发达经济体曾经出现的情况，那么随后就可能出现各种政治压力，导致与贸易伙伴之间的经济一体化进程倒退。

屈服于这些压力就是“自讨苦吃”，会导致消费者和企业需要支付的价格上涨、生产率下降，因而家庭的总体实际收入减少。各国政府应当采用符合生产率最大化的贸易政策，并辅以其他政策以更好地将对外贸易的收益进行国内分配，提高劳动力队伍的技能 and 适应性，以及确保那些受经济再分配不利影响的群体平稳进行调整。令人遗憾的是，各国政府通常认为改善这些国内状况不如限制贸易来得容易。但是，它们需要认识到，这样一种做法可能对国内部分人带来的好处是要以损失外国贸易伙伴乃至国内经济中其他人的利益为代价。当贸易伙伴以同样的方式实施报复时，甚至那些通过限制跨境经济一体化行为所产生的部门收益也会消失，同时损失也将恶化。

而政策制定者必须不懈努力，投资于其经济体、尤其是人民，从而提高对潜在和当前各种结构性变化（包括不断改变的全球化形态）的应变力。有益的改革可以侧重于制定积极的劳动力市场政策、必要时提高税收的累进性、提高教育投资的效力，以及改革住房和信贷市场以促进工人的流动性。

上述许多政策不仅能便利经济调整，而且能提高长期潜在产出。它们是一整套货币、财政、结构性和金融部门政策的重要组成部分，而这套政策将能巩固和确保经济的逐步复苏。

全球经济增长势头似乎正在加强，而我们可能正处在一个转折点。不过，即便情况好转，第二次世界大战后的国际经济关系体系也依然面临着严重的压力——尽管它已经产生了总量效益，准确地说，这是因为增长和由此引发的经济调整在各国国内太频繁地带来了不平等的回报和代价。因此，政策必须直接消除这些不平等，以确保开放、协作并能惠及所有人的贸易体系稳定运行。

经济顾问
莫里斯·奥伯斯费尔德

概要

在活跃的金融市场以及制造业和贸易领域期待已久的周期性复苏的支持下，世界经济增长率预计将从 2016 年的 3.1% 上升到 2017 年的 3.5% 和 2018 年的 3.6%，略高于 2016 年 10 月《世界经济展望》（WEO）的预测。但是，具有约束力的结构性阻碍因素继续抑制着更为强劲的复苏势头，风险依然偏向下行，尤其是在中期内。持续存在的结构性问题（例如，生产率增长缓慢和收入严重不均）导致发达经济体的内向型政策面临越来越大的压力。这些因素威胁着全球经济的一体化以及有利于世界经济（尤其是新兴市场和发展中经济体）的全球经济秩序的合作性。在这一背景下，经济政策对于避免下行风险和确保复苏具有重要作用。从国内角度来说，政策应当旨在实现下列目标：支持需求并在必要和可行的情况下修复资产负债表；通过结构性改革和有利于供给的财政措施提高生产率、增加劳动力供给和促进投资；升级公共基础设施；以及为因技术变革和全球化等结构性转型导致出现的失业者提供支持。与此同时，许多国家还需要制定可靠的战略以保持公共债务的可持续性。对不少新兴市场和发展中经济体而言，针对大宗商品收入下降作出调整以及解决金融脆弱性仍然是主要挑战。此外，还需要开展新的多边努力以应对一体化全球经济中的共同挑战。

世界经济在 2016 年第四季度加速，并且这一势头有望持续。全球经济增长率预计将从 2016 年的大约 3.1% 上升到 2017 年的 3.5% 和 2018 年的 3.6%。

新兴市场和发展中经济体的经济活动预计将显著增强，因为在大宗商品价格部分恢复的支撑下，面临宏观经济压力的大宗商品出口国的经济状况有望逐步好转，而中国和其他许多大宗商品进口国的经济增长预计将保持强劲态势。在发达经济体中，经济活动的增强主要受美国预期增长水平提高的驱动，而在 2016 年，美国的经济活动曾因库存调整和投资疲软而裹足不前。

尽管自 2016 年 10 月《世界经济展望》发布以来，对 2017 年和 2018 年全球经济增长的预测变动较小，但是对各国国家组和个别国家的预测出现了较大的变化。与 2016 年下半年强于预期的增长势头保持一致，预测显示发达经济体将出现更为强劲的反弹。虽然新兴市场和发展中经济体组别的增长仍然有望大幅回升，但是一些大型国家的经济活动弱于预期，导致了该国家组 2017 年的经济增长预期小幅下调。

- 在发达经济体中，美国的预计增长率已经上调，体现了对采取宽松财政政策一事的假设和信心的增强——尤其是在 11 月大选之后，如果状况持续，将加强周期性增长势头。在全球制造业和贸易自 2016 年下半年起出现的周期性复苏支持下，欧洲和日本的成长前景也得以改善。
- 新兴市场和发展中经济体的增长预测下调是因为若干大型经济体、尤其是拉丁美洲和中东地区的大型经济体的成长前景减弱，这反映了这些国家对近年来贸

易条件恶化状况的持续调整、石油减产以及某些特殊因素。中国 2017 年和 2018 年的增长预测已经调高，反映了政策支持力度大于预期；俄罗斯也是如此，因为该国的经济活动似乎已经触底反弹，并且油价上涨推动了经济复苏。

自美国大选以来，美国有望实行宽松的财政政策这一预期已促使美元走强以及美国国债利率上升，同时也推高了其他地方的收益率。市场情绪总体强烈，发达经济体和新兴市场经济体的股票市场显著上涨。由于经济活动加强并且未来全球需求预期会更加强劲，加上商定达成了若干石油供应限制，大宗商品价格得以从 2016 年初的低谷回升。

由于大宗商品价格上涨，发达经济体的总体通胀率已经上升，但核心通胀动态仍处于低水平且具有异质性（与产出缺口的多样性一致）。核心通胀水平在此前最低的地方（例如日本和欧元区部分国家）略有升高。许多新兴市场和发展中经济体的总体通胀率也因大宗商品价格的上涨而上升，但在一些国家，这种上升趋势已经随着 2015 年和 2016 年初货币急剧贬值带来的传导效应的持续消退而减弱了。

然而，风险依然偏于下行，尤其是在中期内，因为普遍存在政策的不确定性。活跃的市场情绪暗示目前存在着较多有形的短期上升潜力，但考虑到下文所讨论的各种来源的不确定性，避险情绪可能急剧上升。中期增长面临的风险似乎更为明显不利，这同样是因为美国和中国未来不得不取消或逆转政策支持以避免不可持续的财政动态。更一般而言，下行风险源于若干潜在因素：

- 向内型政策转移，包括倾向实行保护主义的趋势，导致全球经济增长因贸易和跨境投资流减少而放缓
- 美国加息步伐快于预期，可能引致全球金融状况更快收紧，美元大幅升值，从而对脆弱经济体造成不利影响
- 金融监管大力收缩，可能刺激过度冒险并增加未来发生金融危机的可能性
- 新兴市场经济体金融状况收紧，其原因很可能是中国金融体系中与信贷快速增长相关的脆弱性不断增加，以及其他新兴市场经济体资产负债表薄弱持续存在
- 在部分产能大量过剩的发达经济体中，需求疲软、通胀低迷、资产负债表薄弱以及生产率增长乏力之间形成了负面反馈循环
- 非经济因素，包括地缘政治紧张局势、国内政治分歧、治理薄弱和腐败的风险、极端天气事件，以及恐怖主义和安全问题

这些风险彼此关联，可以相互增强。例如，向内型政策转移可能与地缘政治紧张局势加剧以及全球避险情绪上升有关；非经济冲击可能直接对经济活动产生压力，并损害信心和市场情绪；全球金融状况收紧步伐快于预期，或发达经济体转向实行保护主义，则可能加剧中国的资本外流压力。

因此，政策选择对于规划未来前景和减少风险而言至关重要。由于所处的周期性位置不同，各国宏观经济需求管理的重要任务日渐出现差异。在核心通胀状况疲弱且持续不振的经济体中，周期性需求支持仍有必要，例如可以避免有害的滞后效应。在产出接近或高于潜在水平的经济体中，财政政策应当旨在加强安全网和提高潜在产出。与此同时，许多国家都需要采取可靠的战略以保持公共债务的可持续性。

全球金融危机导致经济复苏乏力，在全球大宗商品价格大幅调整之后，许多经济体正在寻求提升增长潜力、包容性和应变力。考虑到发达经济体人口老龄化带来的长期不利因素、针对贸易条件恶化状况正在进行的调整、新兴市场和发展中经济体解决金融脆弱性的需求，以及上述两类经济体的全要素生产率增长均萎靡不振的情形，目前确实亟需采取行动以支持潜在产出。第二章阐述了开放的贸易、灵活的汇率和强有力的体制有助于新兴市场和发展中经济体增强从外部条件中获得的动力。面对无时不在的全球金融动荡的风险，易受外部金融状况不利转向影响的新兴市场经济体将因采取更强有力的风险管理做法和控制资产负债表的错配而获益。

维护全球经济的扩张还要求政策制定者避免采取保护主义的措施并开展更多工作以确保更广泛地分享增长收益。第三章阐述了在过去三十年的大部分时间里，许多经济体的工资没有跟上生产率增长的步伐，导致了国民收入中劳动所得的比例下降。本章的分析表明，技术变革和贸易一体化（两者均为中长期经济增长的驱动因素）可能促成了这种下降。本章的结论认为，技术变革已经成为了发达经济体中劳动收入比重下降的主要驱动因素，而贸易一体化（以及随之出现的生产的资本密集度上升）则成为了新兴市场经济体劳动收入比重下降的主要驱动因素。这些结论突出强调了需要提高经济增长的包容性。可能的政策手段包括：实施累进程度更高的税制；对技能、终身学习和优质教育进行投资；以及旨在加强工人的职业和地域流动性、从而便利和加快劳动力市场对结构性转型而进行调整的其他措施。

为了应对全球经济面临的诸多挑战，需要通过多边合作方式支持个别国家采取行动。开展集体行动的重点领域包括：维持开放的贸易体系、维护全球金融稳定、建立公平的税收体系、继续支持低收入国家实现其发展目标，以及减缓和适应气候变化。