

供发布

华盛顿特区，2017年1月16日东部时间上午九点

转变中的全球经济形势

- 在经历了 2016 年的低迷不振之后，2017 年和 2018 年的经济活动预计将加快，特别是在新兴市场和发展中经济体。然而，鉴于美国新政府政策态势的不确定性及其可能产生的全球影响，经济预测可能出现差异很大的结果。随着美国政策及其对全球经济的影响变得更为清晰，到 2017 年 4 月《世界经济展望》发布时，预测所依据的假设将更为确定。
- 考虑到上述因素，2016-2018 年的总体增长率估计和预测值相比 2016 年 10 月《世界经济展望》没有变化。发达经济体 2017-2018 年前景改善，原因是 2016 年下半年经济活动有所增强，并且预期美国将实施财政刺激。新兴市场和发展中经济体的增长前景略有恶化，金融环境普遍收紧。中国的近期增长前景因预计实施的财政刺激而上调，但其他一些大型经济体（特别是印度、巴西和墨西哥）前景被下调。
- 这一预测是基于美国新政府调整政策组合并带来全球溢出效应这一假设。工作人员目前预计美国近期将实施一定的财政刺激，且货币政策正常化的步伐将加快。这一预测与以下情况相符：美国收益率曲线变得更陡，股票价格上扬，美元自 11 月 8 日选举以来大幅升值。在石油输出国组织成员国和一些其他主要产油国达成协议限制石油供给后，石油价格开始回升，本期《世界经济展望》预测也考虑了这一因素。
- 尽管风险总体而言偏于下行，但近期增长也面临上行风险。具体而言，如果美国或中国的政策刺激力度大于目前预计的水平，全球经济活动的加速将更为强劲。经济活动面临的主要负面风险包括：可能转向封闭政策和保护主义；全球金融环境的收紧幅度大于预期，并可能与一部分欧元区经济体和某些新兴市场经济体的资产负债表薄弱相互作用；地缘政治紧张局势加剧；中国经济增长出现幅度更大的减缓。



2016年下半年的经济形势

2016年第三季度的全球产出增长率估计约为3%（折年率），相比前两个季度基本没有变化。虽然平均增长率保持稳定，但不同组国家的情况存在差异。发达经济体的增长回升强于预期，主要原因是库存的拖累作用减小，制造业产出有所恢复。相反，一些新兴市场经济体出现了意料之外的增长减缓，主要是由特定因素造成的。多数地区的采购经理人指数等前瞻性指标在第四季度仍然强劲。

发达经济体中，美国的经济活动在经历了2016年上半年的疲软之后强力反弹，经济已经接近充分就业。其他一些发达经济体（特别是在欧元区）的产出仍低于潜在水平。在西班牙和英国等经济体，国内需求在英国脱欧投票之后的情况好于预期，因此，第三季度增长率初步数据比之前的预测强一些。在日本，历史增长率的修订显示，2016年和之前年份的增长率表现好于之前的估计。¹

新兴市场和发展中经济体的情况依然存在显著得多的差异。在持续政策刺激的支持下，中国的经济增长略强于预期。但在阿根廷和巴西等目前处于衰退之中的一些拉丁美洲国家，以及旅游收入急剧收缩的土耳其，经济活动弱于预期。俄罗斯的经济活动略好于预期，在一定程度上反映了石油价格的回升。

大宗商品价格和通货膨胀。石油价格近几周上扬，原因是主要产油国达成协议限制供给。中国基础设施和房地产投资强劲，美国预计将放松财政政策，因此，贱金属价格也已上涨。近几个月来，随着大宗商品价格触底回升，发达

经济体总体通胀率已经上扬，但核心通胀率仍基本保持不变，普遍低于通胀目标。中国的通胀水平上升，原因是产能削减和大宗商品价格上涨使生产者价格通胀水平在经历了四年多的下滑之后转为正增长。在其他新兴市场和发展中经济体，通胀情况存在差异，反映了不同的汇率变动和特定因素。

金融市场形势。长期名义和实际利率自去年8月以来（2016年10月《世界经济展望》的参考期）大幅上升，特别是在英国以及11月选举以来的美国。截至1月3日，10年期美国国债名义收益率自8月以来上升了近一个百分点，自美国大选以来上升了60个基点。这些变化主要是由美国政策组合的预期变化驱动的。具体而言，美国的财政政策预计将变得更为扩张，未来需求的增强意味着通胀压力将上升，货币政策正常化过程将加快。欧元区长期收益率自8月以来的上涨更为缓和，德国上升了约35个基点，但意大利达到70个基点，反映了较高的政治和银行部门不确定性。美联储在12月如期提高了短期利率，但多数其他发达经济体的货币政策态势大体没有变化。新兴市场经济体的金融状况各有差异，但总体收紧，本币债券长期利率上升，特别是在新兴欧洲和拉丁美洲。8月以来的政策利率变化也反映了这种差异——墨西哥和土耳其提高了利率，而巴西、印度和俄罗斯降低了利率。EMBI（新兴市场债券指数）利差的变化也体现了这种差异。

汇率和资本流动。美元实际有效汇率自8月以来升值了6%以上。出口大宗商品的发达经济体的货币也已升值，反映了大宗商品价格的企稳回升，但欧元、特别是日元已经贬值。几个新兴市场的货币近几个月大幅贬值，特别是土耳其里拉和墨西哥比索，而几个大宗商品出口国特别是俄罗斯的货币升值。初步数据显示，新兴市场在经历了几个月的非居民证券投资强

¹ 基金组织工作人员对日本潜在增长率的估计大致以同样幅度提高，因此，数据修订并未实质性地改变对日本产出缺口的估计。

劲流入之后，美国大选后出现了这种资金的大量流出。

预测

2016年的全球增长率目前估计为3.1%，与2016年10月的预测一致。2017-2018年发达经济体以及新兴和发展中经济体的经济活动预计都将加快，这两年的全球增长率预计将分别达到3.4%和3.6%，相比10月的预测也没有变化。

目前预计发达经济体2017年增长1.9%，2018年增长2.0%，分别比10月的预测高出0.1和0.2个百分点。如上所述，鉴于美国新政府政策态势的可能变化，这一预测尤其不确定。对美国的预测是多种可能情景中最有可能出现的情景。这一预测假设财政刺激使经济增长率在2017年升至2.3%，2018年升至2.5%，相比10月的预测，GDP累计增加0.5个百分点。德国、日本、西班牙和英国的增长预测也已上调，主要是因为2016年下半年经济表现强于预期。对这些国家增长预测的上调超过了对意大利和韩国增长预测的下调。

然而，2017-2018年全球前景增强的主要支撑因素是新兴市场和发展中经济体增长预期加快。正如2016年10月《世界经济展望》讨论的，作出这一预测时，在很大程度上考虑了以下因素，即目前面临宏观经济困境的若干大型经济体的状况将逐步实现正常化。目前估计新兴市场和发展中经济体2016年增长4.1%，预计2017年的增长率将达到4.5%，比10月的预测低0.1个百分点左右。2018年的增长预计将进一步加快到4.8%。

- 特别是，中国2017年的增长预测上调（升至6.5%，比10月预测高出0.3个百分点），因为预计中国将继续提供政策支持。然而，如果继续依赖政策刺激措施，同时信贷快速扩张，在解决企业

债务问题、特别是强化国有企业预算约束方面进展缓慢，那么，经济更急剧减缓或出现破坏性调整的风险将增大。资本外流压力可能加剧这种风险，特别是在外部环境较为动荡的情况下。

- 尼日利亚的增长预测也已上调，主要是因为安全局势改善促使石油产量提高。

但其他几个地区的2017年增长预测下调：

- 在印度，本财年（2016-2017年）和下一财年的增长预测分别下调了1个百分点和0.4个百分点，主要是因为最近的纸钞回收和兑换措施造成现金短缺和支付中断，从而对消费造成暂时的负面冲击。
- 在其他新兴亚洲经济体，印度尼西亚的增长预测下调，原因是私人投资弱于预期；泰国增长预测也已下调，原因是消费和旅游业减缓。
- 拉丁美洲增长率的下调在很大程度上反映了以下因素：阿根廷和巴西在2016年下半年增长表现弱于预期之后，短期复苏预期减弱；墨西哥金融环境收紧，来自美国相关不确定性的不利影响加剧；以及委内瑞拉形势继续恶化。
- 在中东，沙特阿拉伯2017年的经济增长预计将弱于早先的预期，原因是石油产量因石油输出国组织近期达成的协议而被削减，同时，在其他一些国家，国内冲突继续对经济造成严重不利影响。

风险

全球增长前景面临双向风险，但评估显示风险偏于下行，特别是在中期内：

- 近期政治势态突出表明，对跨境经济一体化好处的共识在减弱。如果政策重大转变导致全球失衡扩大、汇率变动加剧，保护主义压力会进一步强化。对全球贸易和移民的限制增加，这将损害生产率和收入，对市场情绪立刻产生不利影响。
- 在资产负债表依然受损的发达经济体，私人需求长期不足以及改革（包括银行资产负债表修复）进展不充分有可能导致经济增长率和通货膨胀率永久下降，对债务动态造成不利影响。
- 除了前面已经提及的风险之外，其他一些大型新兴市场经济体依然存在潜在脆弱性。企业债务高企，利润下降，银行资产负债表薄弱，政策缓冲单薄，这些因素意味着，这些经济体仍易受到全球金融环境收紧、资本流动逆转以及货币大幅贬值产生的资产负债表效应的影响。在许多低收入经济体，大宗商品价格低落和扩张性政策侵蚀了财政缓冲，在一些国家还造成经济形势不稳定，加剧了对进一步的外部冲击的脆弱性。
- 地缘政治风险和各種其他非经济因素继续影响各地区的经济前景——中东和非洲一些国家的国内战争和冲突，在领国和欧洲的难民和移民所处的悲惨境遇，世界范围内的恐怖主义行动，东南部非洲干旱的持续影响，以及寨卡病毒的传播。如果这些因素强化，受直接影响的国家将陷入更深的困境。地缘政治紧张局势和恐怖主义的加剧也会对全球市场情绪和经济信心产生严重不利影响。
- 从上行风险看，美国和/或中国政策刺激对经济活动的支持力度可能大于当前预测反映的水平，这也会促使其贸易伙伴的经济活动更强劲地回升，除非正向溢

出效应受到保护主义贸易政策的抑制。上行风险还包括，如果对全球需求复苏的信心增强（正如一些金融市场指标所显示的），投资将扩大。

政策

全球经济基线预测是，全球经济增长继今年低迷不振之后，在预测期剩下的时间里将开始加快，这将得益于乐观的金融市场情绪，特别是在发达经济体。不过，经济增长弱于预期的可能性很高，近几年增长预测屡屡下调就突出显示了这一点。在这一背景下，并且考虑到周期性状况和政策空间的差异，不同经济体的优先任务各不相同：

- 在产出缺口仍然为负、工资压力较小的发达经济体，持续低通胀（在有些国家是通货紧缩）的风险依然存在。因此，必须保持宽松的货币政策，并视情采取非常规战略。但宽松的货币政策本身不足以充分提振需求，因此，财政支持（根据可利用空间大小进行调整，重点是保护弱势群体和提高中期增长前景的政策）对于形成增长势头至关重要。如果不能推迟财政调整，则应校准其步伐和结构，以尽量减轻对产出的拖累。
- 对于不存在显著负产出缺口的发达经济体，任何财政支持都应着眼于增强安全网（在一些国家包括促进难民融合）以及通过高质量基础设施投资和有利于供给的公平税收改革来提高长期潜在产出。在这种情况下，得到有效锚定的通胀预期应能使货币政策正常化过程保持渐进步伐。
- 更广泛而言，宽松的宏观经济政策还须辅以能够抑制潜在增长减弱的结构性改革，并为这种改革提供支持。相关的结

结构性改革措施包括：提高劳动力参与率，鼓励对技能的投资，改善劳动力市场的匹配过程，放开对封闭职业的准入，加强产品和服务市场的活力和创新，以及促进包括研发投资在内的商业投资。

- 新兴市场和发展中经济体面对的周期性状况和结构性挑战存在显著差异。总的来说，加强金融韧性能够降低对全球金融环境收紧、汇率大幅波动和资本流动逆转风险的脆弱性。非金融债务庞大且不断增加、对外负债未得到对冲、或严重依赖短期借款为长期投资提供融资的经济体，必须加强风险管理和控制资产负债表错配。
- 过去几年财政缓冲不断下降的低收入国家的重点是：恢复财政缓冲，同时继续将资金高效地用在关键资本需求和社会支出上；加强债务管理；改善国内收入调动；以及实施结构性改革，包括教育方面的改革，为实现经济多元化和提高生产率铺平道路。
- 对于受大宗商品价格下跌冲击最为严重的国家，市场的近期回升在一定程度上缓解了困境，但它们迫切需要实施调整，以恢复宏观经济稳定。这意味着，不依赖汇率钉住的国家应允许汇率作出调整，必要时应收紧货币政策以应对通胀上升，并确保所需的财政整顿尽可能不损害经济增长。对于实行钉住汇率制度、无法靠汇率吸收冲击的国家，上述最后一方面尤其重要。长期来看，高度依赖一种或少数几种大宗商品的国家应努力实现出口基础的多元化。
- 由于许多国家增长疲软、政策空间有限，需要在几个领域继续采取多边行动，以尽量减少金融稳定面临的风险，维持全

球生活水平的改善。这项工作必须在若干领域同时推进。为了更广泛地分享经济一体化的长期好处，政策制定者必须确保采取针对性强的举措，帮助那些受到贸易开放不利影响的人，并促进他们在不断扩张的经济部门找到工作。为保证经济公平，还必须在多边和国家层面采取措施，打击逃税，防止避税。必须继续努力增强金融体系的韧性，包括在必要时对有关机构进行注资和清理资产负债表，确保具备有效的国家和国际银行处置框架，以及应对非银行中介正在形成的风险。一些国家具有稳健的经济基本面，但有可能受到跨境蔓延和溢出效应的影响，加强全球安全网能为这些国家提供保护。最后同样重要的是，必须开展多边合作，以应对重大的长期全球挑战，例如，实现2015年可持续发展目标，缓解和应对气候变化，以及防止全球流行病传播。

表 1. 《世界经济展望》预测总览

(百分比变化, 除非另有注明)

	年度同比						第四季度同比 ²		
	估计		预测		与2016年10月《世界经 济展望》预测的差异 ¹		估计	预测	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018	2016	2017	2018
世界产出	3.2	3.1	3.4	3.6	0.0	0.0	3.1	3.6	3.6
发达经济体	2.1	1.6	1.9	2.0	0.1	0.2	1.8	1.9	2.0
美国	2.6	1.6	2.3	2.5	0.1	0.4	1.9	2.3	2.5
欧元区	2.0	1.7	1.6	1.6	0.1	0.0	1.6	1.6	1.5
德国	1.5	1.7	1.5	1.5	0.1	0.1	1.7	1.6	1.5
法国	1.3	1.3	1.3	1.6	0.0	0.0	1.1	1.7	1.5
意大利	0.7	0.9	0.7	0.8	-0.2	-0.3	1.0	0.7	0.8
西班牙	3.2	3.2	2.3	2.1	0.1	0.2	2.9	2.2	2.0
日本 ³	1.2	0.9	0.8	0.5	0.2	0.0	1.5	0.8	0.5
英国	2.2	2.0	1.5	1.4	0.4	-0.3	2.1	1.0	1.8
加拿大	0.9	1.3	1.9	2.0	0.0	0.1	1.6	2.0	2.0
其他发达经济体 ⁴	2.0	1.9	2.2	2.4	-0.1	0.0	1.7	2.5	2.6
新兴市场和发展中经济体	4.1	4.1	4.5	4.8	-0.1	0.0	4.2	5.1	5.1
独联体	-2.8	-0.1	1.5	1.8	0.1	0.1	0.3	1.3	1.5
俄罗斯	-3.7	-0.6	1.1	1.2	0.0	0.0	0.3	1.1	1.3
除俄罗斯外	-0.5	1.1	2.5	3.3	0.2	0.4	...	...	...
新兴和发展中亚洲	6.7	6.3	6.4	6.3	0.1	0.0	6.1	6.6	6.3
中国	6.9	6.7	6.5	6.0	0.3	0.0	6.6	6.5	6.0
印度 ⁵	7.6	6.6	7.2	7.7	-0.4	0.0	6.2	7.9	7.6
东盟五国 ⁶	4.8	4.8	4.9	5.2	-0.2	0.0	4.3	5.3	5.3
新兴和发展中欧洲	3.7	2.9	3.1	3.2	0.0	0.0	2.8	2.6	3.3
拉美和加勒比	0.1	-0.7	1.2	2.1	-0.4	0.0	-0.7	1.7	2.0
巴西	-3.8	-3.5	0.2	1.5	-0.3	0.0	-1.9	1.4	1.7
墨西哥	2.6	2.2	1.7	2.0	-0.6	-0.6	1.9	1.4	2.4
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	2.5	3.8	3.1	3.5	-0.3	-0.1	...	...	...
沙特阿拉伯 ⁷	4.1	1.4	0.4	2.3	-1.6	-0.3	...	...	...
撒哈拉以南非洲	3.4	1.6	2.8	3.7	-0.1	0.1	...	...	...
尼日利亚	2.7	-1.5	0.8	2.3	0.2	0.7	...	...	...
南非	1.3	0.3	0.8	1.6	0.0	0.0	0.6	1.0	...
备忘项									
低收入发展中国家	4.6	3.7	4.7	5.4	-0.2	0.2	...	...	...
按市场汇率计算的世界增长	2.6	2.4	2.8	3.0	0.0	0.1	2.5	2.9	2.9
世界贸易总额（货物和服务）⁸	2.7	1.9	3.8	4.1	0.0	-0.1	...	...	...
发达经济体	4.0	2.0	3.6	3.8	-0.1	-0.3	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	0.3	1.8	4.0	4.7	0.1	0.4	...	...	...
商品价格（美元）									
石油 ⁹	-47.2	-15.9	19.9	3.6	2.0	-1.2	15.0	7.6	2.5
非燃料商品（按世界商品出口权重取平均值）	-17.4	-2.7	2.1	-0.9	1.2	-0.2	6.6	0.2	-1.4
消费者价格									
发达经济体	0.3	0.7	1.7	1.9	0.0	0.0	1.0	1.8	2.0
新兴市场和发展中经济体 ¹⁰	4.7	4.5	4.5	4.4	0.1	0.2	3.9	4.0	3.9
伦敦同业拆放利率（百分比）									
美元存款（6个月）	0.5	1.0	1.7	2.8	0.4	0.7	...	...	...
欧元存款（3个月）	-0.0	-0.3	-0.3	-0.2	0.1	0.2	...	...	...
日元存款（6个月）	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	...	...	...

注：假定实际有效汇率保持在2016年11月4日至12月2日之间的普遍水平不变。经济体按经济规模大小排列。季度加总数据经季节调整。

1. 根据当前和2016年10月《世界经济展望》预测的四舍五入数据计算的差异。

2. 对于“世界产出”，季度估计值和预测值计算包含的国家约占按购买力平价权重衡量的年度世界产出的90%。对于“新兴市场和发展中经济体产出”，季度估计值和预测值计算包含的国家约占按购买力平价权重衡量的新兴市场和发展中经济体年度产出的80%。

3. 日本的历史国民账户数据反映了2016年12月公布的国家当局的全部数据修订。主要的变化是，从1993年国民账户体系转为2008年国民账户体系，以及基准年度从2005年更新到2011年。

4. 不含七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

5. 印度的数据和预测按财年列示，2011年以后的GDP基于按市场价格计算的GDP，将2011/2012财年作为基年。

6. 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

7. 在最终确定预测之时，与新的年度GDP数据相一致的经修订的季度GDP序列尚未公布。因此，没有列出第四季度同比增长率数字。

8. 出口和进口量（货物和服务）增长率的简单平均。

9. 英国布伦特、迪拜塔姆赫和西得克萨斯轻质原油价格的简单平均。2016年以美元计价的平均石油价格为每桶42.7美元；根据期货市场（截至2016年12月6日）规定的2017年价格为每桶51.2美元，2018年价格为每桶53.0美元。

10. 不包括阿根廷和委内瑞拉。