

## 序言

全球经济目前陷入了同步放缓的境地，2019 年经济增长率再次被下调——降至 3%，这也是自全球经济危机以来的最低水平。这是自 2017 年全球同步回升时期经济增长率达到 3.8% 以来的一次严重倒退。经济增长乏力的原因在于：贸易壁垒不断增加，贸易和地缘政治相关不确定性升高，一些特殊因素在若干新兴市场经济体造成了宏观经济压力以及发达经济体生产率增长缓慢和人口老龄化等结构因素。

2020 年全球经济增长率预计将小幅上升至 3.4%，相较 4 月的预测值下调了 0.2%。然而，与同步放缓不同的是，这一复苏不够广泛且很不稳定。发达经济体 2019 年和 2020 年的经济增长率预计将下降至 1.7%，而新兴市场和发展中经济体的经济增长率则有望出现回升——从 2019 年的 3.9% 升至 2020 年的 4.6%。促成回升的大约一半原因在于土耳其、阿根廷和伊朗等承压新兴市场的复苏或衰退程度较浅；其余原因在于巴西、墨西哥、印度、俄罗斯和沙特阿拉伯等 2019 年经济增长较 2018 年大幅放缓的国家的复苏。

2019 年经济增长低迷的一个显著特征是，制造业和全球贸易在全球范围内大幅放缓。这一特征背后有几个驱动因素。关税的增加以及贸易政策相关不确定性的长期存在导致对大量交易的资本货物的投资和需求双双下降。汽车行业同样因为一些特殊冲击而呈现收缩之态，这些冲击包括欧元区和中国出台的新排放标准造成的干扰，它们产生了持久影响。因此，2019 年上半年贸易量增长率为 1%，是自 2012 年以来的最低水平。

与疲软的制造业和贸易相比，全球大部分地方的服务业部门都保持着良好状态；发达经济体的劳动力市场因此依然活跃，工资增长也持续健康。

制造业与服务业之间的差异已经持续了相当长的时期，这难免令人担心制造业的薄弱是否以及何时会对服务业部门产生溢出效应。一些先行指标（例如，新的服务业订单）在美国、德国和日本已经走弱，而在中国仍然保持稳健。

必须牢记，世界经济 3% 的缓慢增速是在发达经济体和新兴市场经济体几乎同步大幅放松货币政策的情况下出现的。由于缺乏通胀压力，各主要中央银行采取了先发制人的行动，以减少经济增长面临的下行风险并防范通胀预期“脱锚”，从而支撑了活跃的金融环境。根据我们的评估，如果少了这种货币刺激，2019 年和 2020 年的全球经济增长率均将下降 0.5 个百分点。因此，这种刺激帮助抵消了美中贸易紧张局势的负面影响，这种影响估计 2020 年将导致全球 GDP 水平累计下降 0.8%。由于各中央银行不得不动用有限的储备来弥补政策失误，因此当经济陷入更艰难的处境时，其储备可能已经所剩无几。中国和美国的财政刺激也帮助抵消了关税的不利影响。

发达经济体经济增长继续放缓至其长期的潜在水平。在美国，与贸易有关的不确定性已经对投资产生了负面效应，但是就业和消费在政策刺激的支持下，依然势头强劲。欧元区由于出口减弱，经济增长已经下调，同时，英国脱欧的相关不确定性继续使英国经济增长减弱。经济增长率下调幅度最大的是亚洲发达经济体（包括香港特别行政区、韩国和新加坡），一个共同因素是它们受到中国经济增长放缓和美中贸易紧张局势溢出效应的影响。

所有大型新兴市场和发展中经济体 2019 年的经济增长率均已下调，部分原因在于贸易和国内政策的不确定性。在中国，经济增速下调不仅反映了关税不断增加，而且反映了在采取必要措施控制债务后，国内需求放缓。由于某些特殊原因，少数几个主要经济体（包括印度、巴西、墨西哥、俄罗斯和南非）2019 年的经济增长率远远低于 2018 年，但是它们 2020 年的经济增长率有望回升。

低收入发展中国家的经济增长依然强劲，不过，其经济增长表现在同组别国家中具有较大的差异性。非大宗商品出口国（例如，越南和孟加拉国）有望出现经济强劲增长，而大宗商品出口国（例如，尼日利亚）的表现预计仍将乏善可陈。

经济前景面临的下行风险居高不下。贸易壁垒和加剧的地缘政治紧张局势，包括英国脱欧的相关风险，可能会进一步扰乱供应链并阻碍信心、投资和经济增长。这种紧张局势以及其他国内政策不确定性可能会对新兴市场经济体和欧元区经济增长的预期回升产生不利影响。这些风险成为现实的话，可能会导致风险情绪突然转变，并使得低利率多年累积的金融脆弱性暴露出来。发达经济体的低通胀可能会变得根深蒂固，并且可能会进一步限制未来的货币政策空间，从而制约其有效性。气候变化引发的风险目前正在逐步显现，如不立即加以解决，未来将急剧升级。

随着政策优先事项的推进，通过长期协议消除已有贸易壁垒以及控制地缘政治紧张局势成为了首要任务。此类行动可以极大地增强信心、重振投资、制止贸易和制造业的下滑，以及促进世界经济增长。否则，为了防范经济增长面临的其他风险并提高潜在产出，应当以一种更加均衡的方式支持经济活动。货币政策不应是唯一的政策手段，在仍有财政空间并且财政政策不具有过度扩张性的国家，应当同时提供财政支持。德国等国应当利用负借款利率投资于社会和基础设施资本，即便是从纯粹的成本效益角度看也应如此。如果经济增长状况进一步恶化，可能需要针对国家的具体情况采取国际协调一致的财政应对措施。

虽然放松货币的做法支持了经济增长，但是必须确保金融风险不会累积。正如 2019 年 10 月《全球金融稳定报告》中所讨论的，由于利率预计将“长期走低”，金融脆弱性极有可能不断增加，因此，有效的宏观审慎监管势在必行。

各国应当同时开展结构性改革，以提高生产率、经济韧性和公平性。本期《世界经济展望》第二章显示，增加人力资本以及提高劳动力和产品市场灵活度的改革措施能够帮助扭转发达经济体内部地区差距自 20 世纪 80 年代末以来日益扩大的趋势。这一证据表明，一般发达经济体中各地区劳动力市场表现差异化的原因是自动化而非贸易冲击，这就要求通过开展适当的技能培训来帮助劳动力队伍为未来做好准备。

第三章提出了充分理由证明新兴市场和发展中经济体以及低收入发展中国家应当继续推进结构性改革。结构性改革的步伐自 21 世纪头十年起已经放缓。本章表明，适当安排改革的次序和时间很重要，因为在形势良好时以及善治到位的情况下，改革能够产生更大的成果。

由于同步放缓以及复苏的不确定性，全球前景仍然不稳定。在经济增长率为 3% 的形势下，不容出现政策失误，并且迫切要求政策制定者开展合作，缓解贸易和地缘政治紧张局势。此类行动除了支持经济增长以外，还能帮助促进必要的合作解决方案，以完善全球贸易制度。此外，各国必须继续携手努力，共同解决气候变化（2019 年 10 月《财政监测报告》提供了具体的解决方案）、国际税收、腐败和网络安全等重大问题。

吉塔·戈皮纳特

经济顾问