

世界经济展望 最新预测

世界经济展望关键预测更新

供发布：
2008年11月6日

国际货币基金组织
美国华盛顿特区，20431

迅速弱化的前景要求新的政策刺激

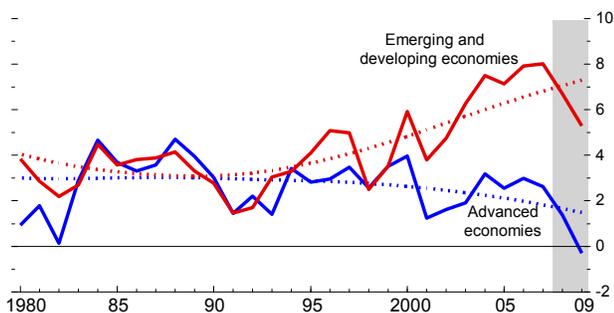
由于金融部门杠杆率继续下降，生产者和消费者信心跌落，在过去一个月里，全球经济增长的前景恶化。为此，预计2009年的全球产出增长率为2.2%，与10月期《世界经济展望》的预测相比，约下降了GDP的0.75个百分点。在先进经济体，预计2009年的产出将在全年基础上收缩，这将是战后以来的第一次。在新兴经济体，预计2009年的增长将明显放慢，但仍将达到5%。然而，所有这些预测都是基于现行政策。在全球范围内为支持金融市场、提供更多的财政刺激和创造宽松的货币环境采取的行动有助于抑制全球增长下降。

全球经济活动迅速减速

在先进经济体经济下滑的带动下，预计世界增长将从2007年的5%下降到2008年的3.75%，2009年将降至略高于2%（表1）。

- 目前预计2009年先进经济体的经济活动在年度基础上将收缩0.25%，比2008年10月期《世界经济展望》的预测低0.75个百分点。这将是战后的首次年度收缩，尽管这次经济下滑与1975年和1982年发生的经济下滑在程度上大体可比（图1-2）。预计经济复苏将在2009年后期开始。

Figure 1. Real GDP Growth and Trend
(Percent change)

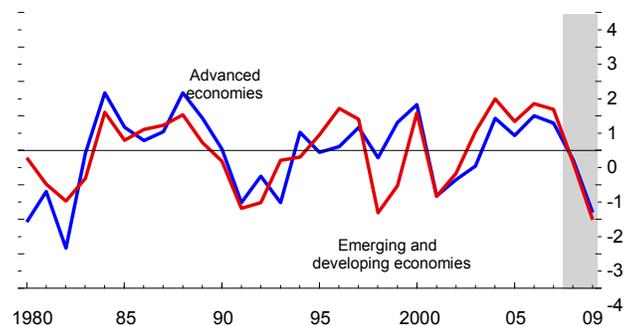


Source: IMF staff estimates.

在美国，随着住户对实际和金融资产贬值和金融状况收紧做出回应，经济将遭受打击。欧元区的增长将因金融状况收紧和信心下降而深受打击。在日本，净出口对经济增长的

支持将下降。

Figure 2. Real GDP Growth—Deviation from Trend



Source: IMF staff estimates.

- 对于新兴和发展中经济体，2009年实际GDP增长预测的下调幅度在一定程度上更大，平均为1%。下调后增长率为5%，高于先前经济周期波谷（如1990年、1998年和2001年）的水平。然而，就相对于其（较高的）趋势增长率的比例而言，新兴经济体的周期性下滑与先进经济体的周期性下滑在程度上类似，这与过去的周期一致。不同地区的下调幅度有很大差异。受影响最大的是商品出口国（因为对商品价格预测做了大幅下调）以及存在严重的外部融资和流动性问题的国家。东亚国家（包括中国）总体下调幅度受影响较小，因为它们的金融状况往往更为强健，商品价格下跌使它们从贸易条件改善中获益，并且，它们已经放松宏观经济政策。

弱化的前景压抑了商品价格

减弱的全球需求压抑了商品价格。由于全球经济严重下滑、美元升值以及金融危机，尽管石油输出国组织决定减产，石油价格还是从高峰的水平上下降了 50% 以上，回落到 2007 年初以来从未出现的水平。根据市场的发展，基金组织对石油价格的基线预测已从 10 月期《世界经济展望》的每桶 100 美元下调到 68 美元。同样，金属和粮食价格也从近来的高峰水平回落。这缓解了先进经济体以及欧洲和亚洲新兴经济体住户的负担，但却影响了许多其他新兴经济体的增长前景。

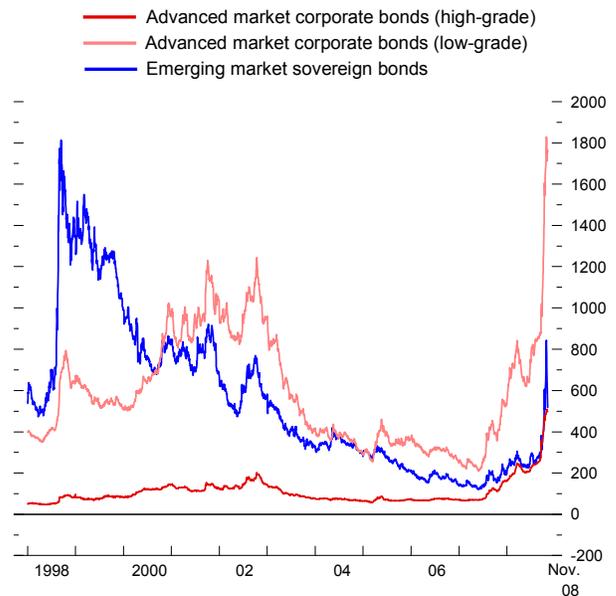
商品价格趋于稳定，加上经济疲软不断加剧，这将有助于抑制通货膨胀压力。在先进经济体，总体通货膨胀率到 2009 年底应下降到低于 1.5%。在新兴经济体，通货膨胀也将下降，但步伐较为缓慢。然而，在其中一些国家，通货膨胀风险依然很显著，因为商品价格上涨和当地供给状况的持续压力已经影响到工资需求和通胀预期。

金融危机仍具毒性

市场已经进入一个资产杠杆率下降、价格下跌和投资者赎回的恶性循环（图 3）。信用利差已提高到难以接受的水平，10 月份，主要股票指数下跌了约 25%。新兴市场面临更大的压力。自 10 月以来，主权债务的利差扩大了一倍，回到了 2002 年的水平，基准全球新兴市场债券（EMBIG）指数中三分之一以上的国家在高于 1000 个基点的利差的基础上交易。以本币计值，新兴股票市场的市值减少了约三分之一，由于广泛的货币贬值，以美元计算，市值减少了 40% 以上。

目前正在采取全面的政策措施，以解决金融危机的根本性原因和支持需求，但是，这些措施完全发挥作用尚需时日。采取的举措包括购买困难资产、利用公共资金为银行注资和提供全面的担保以及主要中央银行协调降低政策利率。

Figure 3. Advanced and Emerging Markets: Sovereign and Corporate Bond Spreads, 1998–2008¹
(In basis points)



Sources: Bloomberg Financial Markets; Datastream; JP Morgan; Moody's KMV; Thomson Reuters; and IMF staff calculations.

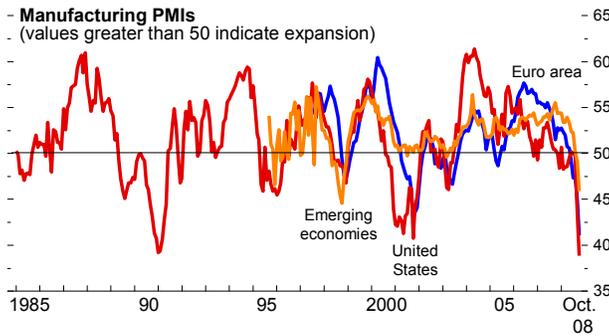
¹The corporate bond spreads are derived as the difference between the asset swap spread and the commensurate London interbank offered rate.

市场形势开始对这些政策举措做出反应，但是，即使是这些政策能得以迅速实施，金融危机也会比 2008 年 10 月期《世界经济展望》的预测更严重，持续时间也会更长。在金融和经济形势日益恶化的形势下，部分地由于压力目前已扩展到新兴市场，再资本化需要增加，市场定价考虑到公司违约率提高以及证券和贷款损失增加等预期因素。为此，在较长的时期里，金融形势还可能继续紧张，对政策措施的反应也会比以前的预计更加迟钝。

消费者和公司正在重新评估收入前景

除金融危机的直接影响以外，经济活动还日益受到信心跌落的影响。由于金融危机日益加剧，住户和企业认为糟糕的就业和盈利前景将会持续更长的时间（图 4）。结果，他们选择了减少消费（尤其是耐用消费品）和投资。

Figure 4. Business Confidence Indicators



Sources: Haver Analytics; and IMF staff estimates.

宏观经济政策放松的程度一直有限

通货膨胀风险近来有所缓解，这为主要中央银行降低政策利率扫清了道路。相比 10 月期《世界经济展望》的预计，并考虑到近来降低政策利率，假设 2009 年美国 and 欧元区 的利率会低约 1 个百分点，在日本，将低 0.25 个百分点，这与市场预期是一致的。其他先进经济体也降低了利率。在新兴经济体，情况各不相同，一些中央银行为对付资本外流提高利率，而其他央行则降息，以对经济活动提供支持。

为支持需求，一些政府还宣布采取财政措施。然而，总体而言，这些措施将较有限，而且预测不考虑正在讨论但尚未采纳的财政刺激措施。因此，预计 2009 年的财政政策态势基本为中性。具体而言，在先进经济体，相比 2008 年，预计 2009 年经周期调整的广义政府赤字不会有太大的变化，除非采取新的措施。

经济前景异常不确定

金融状况继续造成严重的下行风险。许多国家采取的强有力的政策回应措施抑制了发生系统性金融崩溃的风险。然而，有很多原因使人们依然担心金融危机对经济活动的潜在影响。杠杆率下降的过程可能比预想的更急剧和更持久。对于许多新兴经济体，急剧的杠杆率下降过程还可能增加资本流动显著逆转和汇率无序贬值的风险。另一个下行风险是，先进经济体出现通货紧缩状况的风险增大，尽管鉴于通胀预期被良好锚定，这种风险仍然较小。

在当前情况下，上行风险有限。不过，金融部门政策措施一旦得到充分明确和实施，有可能促使金融状况发生快于预期的好转。同时，非金融公司相对强健的资产负债表可能有助于防止投资缩减。在这种情况下，信心也可能迅速恢复，住户和公司的支出可能大幅加速。

最重要的是，《世界经济展望》预测以及下行和上行预测方案假设，不对全球增长前景最近的恶化采取政策回应。

更强的宏观经济政策回应可限制破坏程度

除目前所宣布的宏观经济政策刺激措施外，显然还需求采取进一步措施，以支持增长，并为恢复金融部门健康提供条件。应寻求放松货币政策的空间，特别是考虑到目前对通货膨胀的担心已缓解。然而，仅靠货币政策可能还不够，因为在困难的金融状况和杠杆率下降情况下，放松货币政策可能不那么有效。此外，在某些情况下，进一步放松的空间有限，因为政策利率已经接近零限。在这些情况下，可能有必要采取广泛的财政刺激措施。如果财政刺激有较强的针对性，辅以通融的货币政策，在具有财政空间的国家实施，则可能较为有效。

可增强并更好地协调金融部门政策

已经采取了强有力的金融政策。然而，还可以加强、明确并更好地协调这些政策，从而促进贷款和需求的更快恢复。取决于前景的恶化程度，目前的注资规模可能需要扩大。此外，应当明确各种担保和资产购买计划的范围和法律基础，中央银行应继续提供充分的流动性支持。另外，一些国家可能需要采取措施，以高效、可预见的方式解决公司和住户部门不断增加的债务问题，这将有助于为银行债权人维护价值。至关重要的一点是，必须改善各国政策的一致性。一项重要任务是在目前不存在解决大型跨境机构的合作性安排的地方制定这种安排，因为单个国家的框架有局限性。此外，提供金融支持和担保必须考虑潜在跨境影响，包括对新兴经济体的影响。最后，需要制定公共部门的金融体系所有权的退出战略。

Table 1.1. Overview of the World Economic Outlook Projections*(Percent change, unless otherwise noted)*

	Year over Year						Q4 over Q4		
	2006	2007	Projections		Difference from October 2008 WEO Projections		Estimates 2007	Projections	
			2008	2009	2008	2009		2008	2009
World output¹	5.1	5.0	3.7	2.2	-0.2	-0.8	4.8	2.5	2.4
Advanced economies	3.0	2.6	1.4	-0.3	-0.1	-0.8	2.6	0.3	0.3
United States	2.8	2.0	1.4	-0.7	-0.1	-0.8	2.3	0.4	-0.5
Euro area	2.8	2.6	1.2	-0.5	-0.1	-0.7	2.1	0.1	--
Germany	3.0	2.5	1.7	-0.8	-0.2	-0.8	1.7	0.3	-0.3
France	2.2	2.2	0.8	-0.5	-0.1	-0.6	2.2	-0.4	0.2
Italy	1.8	1.5	-0.2	-0.6	-0.1	-0.4	0.1	-0.4	-0.1
Spain	3.9	3.7	1.4	-0.7	--	-0.5	3.2	0.2	-0.6
Japan	2.4	2.1	0.5	-0.2	-0.2	-0.7	1.4	-0.3	0.4
United Kingdom	2.8	3.0	0.8	-1.3	-0.2	-1.2	2.9	-0.9	-0.5
Canada	3.1	2.7	0.6	0.3	-0.1	-0.9	2.8	--	1.0
Other advanced economies	4.5	4.7	2.9	1.5	-0.2	-1.0	5.0	1.8	3.0
Newly industrialized Asian economies	5.6	5.6	3.9	2.1	-0.1	-1.1	6.1	2.2	4.4
Emerging and developing economies ²	7.9	8.0	6.6	5.1	-0.3	-1.0	8.5	5.9	5.7
Africa	6.1	6.1	5.2	4.7	-0.7	-1.3	...	...	...
Sub-Sahara	6.6	6.8	5.5	5.1	-0.6	-1.2	...	...	...
Central and eastern Europe	6.7	5.7	4.2	2.5	-0.3	-0.9	...	...	...
Commonwealth of Independent States	8.2	8.6	6.9	3.2	-0.3	-2.5	...	...	...
Russia	7.4	8.1	6.8	3.5	-0.2	-2.0	9.5	5.9	5.8
Excluding Russia	10.2	9.8	6.9	1.6	-0.7	-4.6	...	...	...
Developing Asia	9.8	10.0	8.3	7.1	-0.1	-0.6	...	...	...
China	11.6	11.9	9.7	8.5	-0.1	-0.8	11.3	9.0	8.3
India	9.8	9.3	7.8	6.3	-0.1	-0.6	8.9	6.6	6.0
ASEAN-5	5.7	6.3	5.4	4.2	-0.1	-0.7	6.6	4.4	5.2
Middle East	5.7	6.0	6.1	5.3	-0.3	-0.6	...	...	...
Western Hemisphere	5.5	5.6	4.5	2.5	-0.1	-0.7	...	...	...
Brazil	3.8	5.4	5.2	3.0	--	-0.5	6.2	3.9	3.2
Mexico	4.9	3.2	1.9	0.9	-0.1	-0.9	4.2	0.6	1.5
<i>Memorandum</i>									
European Union	3.3	3.1	1.5	-0.2	-0.2	-0.8	...	...	...
World growth based on market exchange rates	3.9	3.7	2.6	1.1	-0.1	-0.8	...	...	...
World trade volume (goods and services)	9.4	7.2	4.6	2.1	-0.3	-2	...	...	...
Imports									
Advanced economies	7.5	4.5	1.8	-0.1	-0.1	-1.2	...	...	...
Emerging and developing economies	14.9	14.4	10.9	5.2	-0.8	-5.3	...	...	...
Exports									
Advanced economies	8.4	5.9	4.1	1.2	-0.2	-1.3	...	...	...
Emerging and developing economies	11.2	9.6	5.6	5.3	-0.7	-2.1	...	...	...
Commodity prices (U.S. dollars)									
Oil ³	20.5	10.7	40.2	-31.8	-10.6	-25.5	...	...	...
Nonfuel (average based on world commodity export weights)	23.2	14.1	9.4	-18.7	-3.9	-12.5	...	...	...
Consumer prices									
Advanced economies	2.4	2.2	3.6	1.4	--	-0.6	3.0	2.9	1.4
Emerging and developing economies ²	5.4	6.4	9.2	7.1	-0.2	-0.7	6.7	7.2	5.9
London interbank offered rate (percent)⁴									
On U.S. dollar deposits	5.3	5.3	3.0	2.0	-0.2	-1.1	...	...	...
On euro deposits	3.1	4.3	4.5	3.0	-0.3	-1.2	...	...	...
On Japanese yen deposits	0.4	0.9	1.0	1.0	--	-0.2	...	...	...

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during September 26 to October 24, 2008.

¹The quarterly estimates and projections account for 90 percent of the world PPP weights.

²The quarterly estimates and projections account for approximately 76 percent of the emerging and developing economies.

³Simple average of prices of U.K. Brent, Dubai, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in U.S. dollars a barrel was \$71.13 in 2007; the assumed price based on future markets is \$99.75 in 2008 and \$68.00 in 2009.

⁴Six-month rate for the United States and Japan. Three-month rate for the euro area.