

世界经济展望 最新预测

世界经济展望关键预测更新

发布时间:

香港(香港时间): 2010年7月8日上午11:30

华盛顿(东部时区): 2010年7月7日晚上11:30

在不损害复苏的同时重建信心

世界经济预计将在 2010 年和 2011 年分别增长约 4.5% 和 4.25%。相比 2010 年 4 月期的《世界经济展望》，我们将 2010 年的预测调高了 0.5 个百分点，这体现了今年上半年更为强劲的经济活动。对 2011 年的预测不变(表 1; 图 1)。同时，由于最近出现的金融波动情况，下行风险骤增。由此，这一新预测的先决条件是，重建信心和稳定政策(尤其是在欧元区)要得以实施。更广泛而言，先进经济体的政策行动应集中于可信的财政整顿工作，特别是那些能改善中期增长前景的措施(例如福利和税收系统改革等)。在宽松的货币政策环境下，财政整顿行动必须辅以金融部门改革和结构改革，以提高经济增长和竞争力。新兴经济体应出台政策重新平衡全球需求，包括进行结构改革和(在某些经济体)提高汇率灵活性。

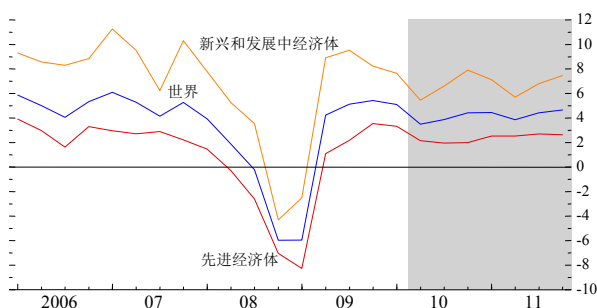
金融冲击干扰了全球经济的稳固

2010 年第一季度，世界经济的年化增长率超过了 5%。这比 2010 年 4 月期《世界经济展望》预测的还要好，主要原因是亚洲的迅猛增长。更普遍而言，私人需求的增长趋向令人鼓舞。全球实体经济活动的各个指标直到 4

月都很强劲，在 5 月份稳定在高位。工业产值和贸易实现了两位数的增长，消费者信心持续向好，先进经济体的就业重新开始增长(图 2)。总体上说，在春季的大部分时间里，宏观经济的发展正如预期，先进经济体的恢复虽然不快但却稳步进展，而很多新兴和发展中经济体则经历了强劲的增长。

图 1. 全球 GDP 增长

(百分比; 季度同比, 折年率)



来源: 基金组织工作人员的估计。

然而，最近金融市场出现的波动——反应了对财政可持续性、政策回应能力以及增长前景的信心有所下挫——为经济恢复的前路蒙上了一层阴云。至关重要的是，最初对希腊以及其他欧元区脆弱经济体的财政状况和经济竞争力的担忧使得先进经济体的财政可持续性在 5 月成为了首要问题。对主权风险的担忧外溢至欧洲的银行部门。另外，政策回应的不确定性也使得融资压力再次出现并通过银行间市场不断传播。同时，对全球经济复苏力的可持续性的怀疑也开始抬



国际货币基金组织

华盛顿特区, 邮编: 20431 • 电话 202-623-7100 • 传真 202-623-6772 • 电子邮件 www.imf.org

表 1. 《世界经济展望》预测总览
(除另注明, 为百分比变化)

	年度同比						第四季度同比		
	预测值				与 2010 年 4 月《世界经济展望》的预测相比		估计值		预测值
	2008	2009	2010	2011	2010	2011	2009	2010	2011
世界产出 1/	3.0	-0.6	4.6	4.3	0.4	0.0	2.0	4.2	4.3
先进经济体	0.5	-3.2	2.6	2.4	0.3	0.0	-0.5	2.3	2.6
美国	0.4	-2.4	3.3	2.9	0.2	0.3	0.1	3.2	2.6
欧元区	0.6	-4.1	1.0	1.3	0.0	-0.2	-2.1	1.1	1.6
德国	1.2	-4.9	1.4	1.6	0.2	-0.1	-2.2	1.3	1.7
法国	0.1	-2.5	1.4	1.6	-0.1	-0.2	-0.4	1.5	1.7
意大利	-1.3	-5.0	0.9	1.1	0.1	-0.1	-2.8	1.1	1.3
西班牙	0.9	-3.6	-0.4	0.6	0.0	-0.3	-3.1	-0.1	1.2
日本	-1.2	-5.2	2.4	1.8	0.5	-0.2	-1.4	1.1	3.0
英国	0.5	-4.9	1.2	2.1	-0.1	-0.4	-3.1	2.1	1.9
加拿大	0.5	-2.5	3.6	2.8	0.5	-0.4	-1.1	4.0	2.6
其他先进经济体	1.7	-1.2	4.6	3.7	0.9	-0.2	3.1	3.4	4.6
新兴工业化亚洲经济体	1.8	-0.9	6.7	4.7	1.5	-0.2	6.1	4.3	6.3
新兴和发展中亚洲经济体 2/	6.1	2.5	6.8	6.4	0.5	-0.1	5.7	6.9	6.8
中东欧	3.1	-3.6	3.2	3.4	0.4	0.0	2.0	2.3	3.5
独联体	5.5	-6.6	4.3	4.3	0.3	0.7	...	...	...
俄罗斯	5.6	-7.9	4.3	4.1	0.3	0.8	-3.8	3.7	3.9
除俄罗斯外	5.3	-3.4	4.4	4.7	0.5	0.2	...	...	...
发展中亚洲	7.7	6.9	9.2	8.5	0.5	-0.2	9.8	9.0	8.7
中国	9.6	9.1	10.5	9.6	0.5	-0.3	12.1	9.8	9.6
印度	6.4	5.7	9.4	8.4	0.6	0.0	7.3	10.3	8.0
东盟五国 3/	4.7	1.7	6.4	5.5	1.0	-0.1	5.1	4.9	6.8
中东和北非	5.3	2.4	4.5	4.9	0.0	0.1	...	...	...
撒哈拉以南非洲	5.6	2.2	5.0	5.9	0.3	0.0	...	...	...
西半球	4.2	-1.8	4.8	4.0	0.8	0.0	...	...	...
巴西	5.1	-0.2	7.1	4.2	1.6	0.1	4.4	5.3	4.3
墨西哥	1.5	-6.5	4.5	4.4	0.3	-0.1	-2.4	3.5	4.3
备忘项									
欧盟	0.9	-4.1	1.0	1.6	0.0	-0.2	-2.2	1.3	1.7
按市场汇率计算的世界增长	1.8	-2.0	3.6	3.4	0.4	0.0	...	...	...
世界贸易总量 (货物和服务)	2.8	-11.3	9.0	6.3	2.0	0.2	...	...	...
进口									
先进经济体	0.5	-12.9	7.2	4.6	1.8	0.0	...	...	...
新兴和发展中经济体	8.6	-8.3	12.5	9.3	2.8	1.1	...	...	...
出口									
先进经济体	1.8	-12.6	8.2	5.0	1.6	0.0	...	...	...
新兴和发展中经济体	4.5	-8.5	10.5	9.0	2.2	0.6	...	...	...
商品价格 (美元)									
石油 4/	36.4	-36.3	21.8	3.0	-7.7	-0.8	...	...	...
非燃料商品 (按世界商品出口权重取平均值)	7.5	-18.7	15.5	-1.4	1.6	-0.9	...	...	...
消费者价格									
先进经济体	3.4	0.1	1.4	1.3	-0.1	-0.1	0.8	1.1	1.5
新兴和发展中经济体 2/	9.3	5.2	6.3	5.0	0.1	0.3	4.9	6.1	4.1
伦敦银行间拆借利率 (百分比)									
美元存款	3.0	1.1	0.6	0.9	0.1	-0.8	...	...	...
欧元存款	4.6	1.2	0.8	1.2	-0.1	-0.4	...	...	...
日元存款	1.0	0.7	0.5	0.6	-0.1	-0.1	...	...	...

注：假定实际有效汇率保持在 4 月 29 日至 5 月 27 日之间的普遍水平不变。我们对经济体组别总体增长率计算所用的国家权重作了一定修改。经济体若未按字母顺序排列，则按照经济规模的大小排列。季度加总数据按季节调整。

1/ 季度估计和预测占世界购买力平价权重的 90%。

2/ 季度估计和预测约占新兴和发展中经济体的 79%。

3/ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

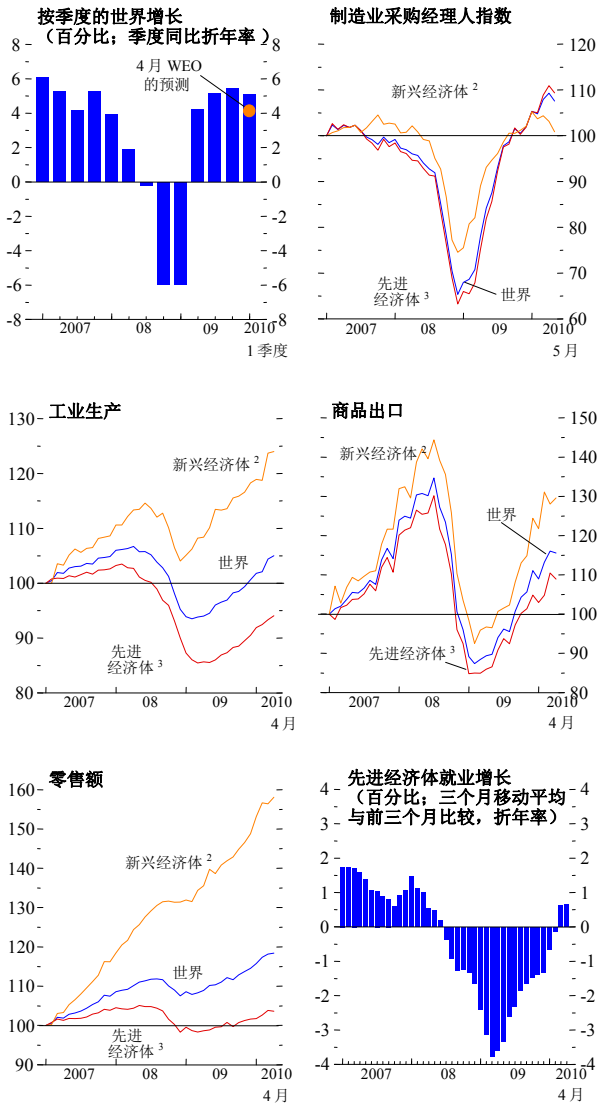
4/ 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油价格的简单平均。2009 年美元计价的平均价格为每桶 61.78 美元；我们基于期货市场假定 2010 年的价格为每桶 75.27 美元，2011 年为每桶 77.50 美元。

5/ 美国和日本为六个月的利率；欧元区为三个月的利率。

头。随着风险偏好的减弱以及市场对未来增长预期的下调, 其他地区(包括新兴市场)的资产也遭遇了严重的抛售。而这又进一步造成了货币、股票和商品市场的剧烈变动(图3)。

图2. 最近的经济指标¹

(指数; 2007年1月=100; 除非另有说明)



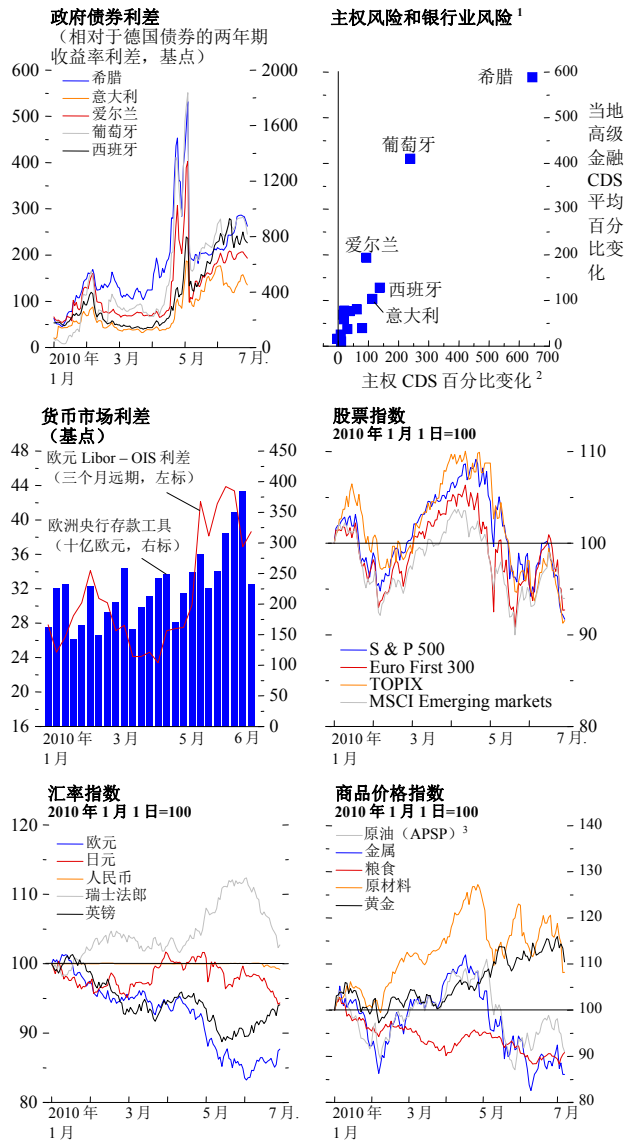
来源: Haver Analytics、基金组织工作人员的计算

¹地区汇总没有包含所有经济体。部分经济体的月度数据来自季度数据的推算。

²阿根廷、巴西、保加利亚、智利、中国、哥伦比亚、爱沙尼亚、匈牙利、印度、印度尼西亚、拉脱维亚、立陶宛、马来西亚、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、南非、泰国、土耳其、乌克兰、委内瑞拉。

³澳大利亚、加拿大、捷克、丹麦、欧元区、香港特区、以色列、日本、韩国、新西兰、挪威、新加坡、瑞典、瑞士、中国台湾省、英国、美国。

图3. 金融市场最近的变化



来源: Bloomberg Financial Markets、Datastream 以及基金组织工作人员的计算。

¹ 2009年10月至2010年6月

² CDS = 信用违约掉期利率

³ APSP = 石油平均现货价格

重新出现的金融波动大体上可以从若干渠道溢出至实体经济, 这涉及到国内和外部需求的变化以及相对汇率的变动。银行信贷的供给受到金融部门对主权风险的暴露所带来的不确定性增加以及资金成本的提高的影响, 这在欧洲尤其显著。此外, 消费者信心和商业信心的低靡会打压私人消费和投资活动。财政整顿措施也会恶化国内需求。如果风险

溢价的上升还伴随着欧元贬值，则贬值可以促进净出口，缓解对欧洲经济增长的负面影响。但是，鉴于彼此的金融和贸易联系，对其他国家和地区的负增长溢出效应可能会很大。风险偏好的下降最初可能会减少新兴和发展中经济体的资本流入。但是由于这些经济体的增长前景相对强劲、公共债务水平较低，最终，资本流入水平会更高，因为一些新兴市场经济体作为投资目的地比先进经济体更有吸引力。

即使有更多的金融波动，全球经济恢复仍将继续

当前，最近这些金融紧张事件对经济增长的潜在影响效应是非常不确定的。到目前为止，还没有发现负向外溢效应在全球水平上扩散到实体经济的迹象。因此，以下的预测分析假定欧元区的增长只受到了中等程度的负面影响。对欧元区的预测还取决于新的旨在维护金融稳定的“欧洲稳定机制”的必要实施，也更大程度地取决于旨在重建银行体系信心的协调一致的政策之成功实行。所以，我们假定欧元区的金融市场情况会逐步稳定并改善。金融动荡带来的额外的财政整顿（约相当于GDP的0.5%）预计将拖累2011年欧元区增长速度（相比2010年4月期《世界经济展望》，约为0.25个百分点），但融资条件收紧的负面影响又会被欧元贬值的积极作用所抵消。

我们假定对其他地区的负面传播很有限，并假定向新兴和发展中经济体的资本流动的中断是暂时的。但是也存在下行的情形：由于跨国金融和贸易的外溢渠道，金融环境的进一步恶化对全球增长的负面作用也许会更大。

总体而言，我们现在预测先进经济体产出在2010年增长2.5%，小幅上调0.25个百分点，主要原因是第一季度超出预料的强势增长，尤其是亚洲先进经济体的增长。而如果以第四季度同比增长来测算，预测数据则大体未

有变化，为2.25%，这反映了金融波动拖慢了2010年下半年的增长。

对先进经济体2011年增长的预测与4月期《世界经济展望》的预测大体相同，仍为2.5%。明年美国经济增长稍强（缘自私人需求不断上升的势头）的预测被欧元区稍弱的增长（由于金融波动）预测所抵消了。综合来说，《世界经济展望》的预测符合这样的实际情况：即先进经济体的恢复适度，但它们之间的差异很大。这些经济体恢复所面临的挑战是公共债务的高筑、失业、以及一些经济体的银行信贷不足。

2011年，新兴和发展中经济体的预计年度产出增长将回落至6.5%。该预测与2010年4月《世界经济展望》的预测大致持平。但如果按第四季度同比增长来测算，我们现在预测增长率为6.75%，这比4月期《世界经济展望》的预测下调了0.5个百分点。这个预测也符合这样的现实：即新兴和发展中经济体的总体增长依然十分强劲，但内部有相当大的差异。亚洲主要新兴经济体（专栏1）和拉美主要新兴经济体继续领跑全球复苏。鉴于金融波动目前而言对欧元区和商品价格的影响还不大，很多撒哈拉以南非洲发展中国家以及世界所有地区的商品生产国的经济增长前景仍然维持乐观。灵活的政策回应和更强劲的经济框架正在帮助很多新兴经济体活跃内需，吸引资本流入。全球贸易正在反弹，对很多新兴和发展中经济体的恢复也起到了支撑作用。

专栏 1. 亚太地区经济前景

2010年上半年，尽管全球金融市场又出现了紧张局势，但亚洲走出全球金融危机、强劲复苏的势头不减。该地区第一季度GDP增长结果普遍强于2010年4月期《世界经济展望》当时的预测，高频指标显示，在第二季度，亚洲的经济活动仍然非常活跃。

持续的出口增长和强劲的私人内需支撑了该地区的经济活动。正如2010年4月期《世界经济展望》所分析的，全球和国内的存货周期变化以及先进经济体最终需求的恢复推动了该地区的出口增长。尽管刺激性政策环境正在减弱，尽管欧元区金融动荡后资本流入和股票价格的波动幅度增大，但整个地区的私人内需保持了2009年的强劲势头。特别是，由于产能利用率的升高以及资本成本依然相对较低，私人固定资产投资进一步增强。

根据以上，我们上调了亚洲2010年的经济增长预测，从2010年4月期《世界经济展望》的7%调整到7.5%。而对于2011年，鉴于存货周期届时将完成，部分国家的刺激政策也将取消，亚洲地区的GDP增长将回落至一个更为可持续的水平（约6.75%）。

整个地区的增长速度和驱动力将继续存在很大差异。在中国，由于年初以来出口增长的有力反弹、内需保持旺盛，我们现在预测该经济体将在2010年增长10.5%，而在2011年，随着控制信贷以及保持金融稳定的新措施出台，增长速度将放慢到9.5%。在印度，丰厚的企业利润和有利的融资条件促进了投资活动，2010年的经济增长将加速至9.5%左右，2011年将保持在8.5%。新兴工业化亚洲经济体和东盟经济体在2010年的增长速度都约为6.5%，这是出口需求和国内需求激增的结果，2011年这些经济体的增速将分别回落至4.75%和5.5%。日本由于上半年出口出乎意料的增长，其经济增长在2010年将达到2.5%，而在2011年，随着财政刺激政策的逐步消弭，增长将回落至1.75%。澳大利亚和新西兰今年将增长3%，而在2011年，由于商品价格预计保持高位，私人内需因此旺盛，经济增长将分别加速至3.5%和3.25%。

虽然我们上调了2010年的基线增长预测，但今年下半年和2011年，由于欧元区的金融动荡，下行风险明显增大。亚洲与欧元区最脆弱经济体的直接金融联系非常少，但欧洲经济复苏迟滞的影响将外溢至全球增长，并通过贸易和金融渠道作用于亚洲。很多亚洲经济体（尤其是新兴工业化亚洲经济体和东盟经济体）对外部需求有很深的依赖，它们对欧洲的出口暴露至少与其对美国的出口暴露相当。然而，如果出现外部冲击，一些为整个地区增长做出重大贡献的亚洲经济体（中国、印度、印度尼西亚）的巨大内需基础将提供保护增长的缓冲。欧洲信用事件的显著扩散效应可以通过银行和企业融资的途径构成真实的影响，特别是对于那些更依赖外币融资的地区经济体来说。全球风险偏好突变的冲击也会导致该地区的资本流失，挫伤股票价格，破坏宽松金融环境与稳健国内需求的良性互动循环。

不过，值得指出的是，如果出现上述扩散事件，亚洲的央行可以迅速重新部署那些已经受考验的政策工具，如日本银行在2010年5月宣布重新启用的美元流动性互换工具，以应对市场的突发情况。很多地区经济体还有展开进一步政策运作的空间，能够推迟货币和财政刺激措施的取消，以缓解对实体经济的负面外溢效应。

亚洲：实际GDP（年度百分比变化）

	2009	2010	2011
		最新预测	
亚洲	3.6	7.5	6.8
其中			
日本	-5.2	2.4	1.8
澳大利亚	1.3	3.0	3.5
新西兰	-1.6	3.0	3.2
新兴工业化亚洲经济体	-0.9	6.7	4.7
香港	-2.8	6.0	4.4
韩国	0.2	5.7	5.0
新加坡	-1.3	9.9	4.9
中国台湾省	-1.9	7.7	4.3
中国	9.1	10.5	9.6
印度	5.7	9.4	8.4
东盟	1.7	6.4	5.5
印度尼西亚	4.5	6.0	6.2
马来西亚	-1.7	6.7	5.3
菲律宾	1.1	6.0	4.0
泰国	-2.2	7.0	4.5
越南	5.3	6.5	6.8

来源：《世界经济展望》数据库。

通货膨胀仍将普遍保持缓和

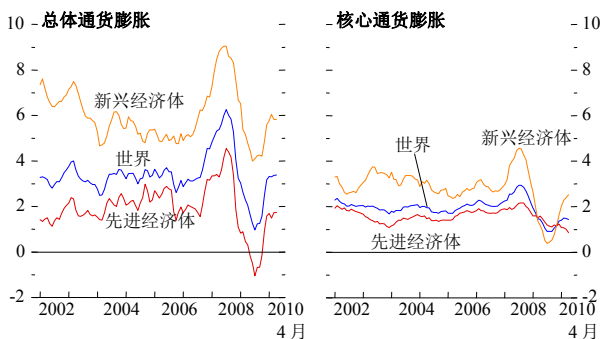
在5月和6月初的金融市场冲击中，许多商品的价格下降，在一定程度上反映了对全球需求减弱的预期。随着对金融动荡实际溢出效应的担忧缓解，价格最近有所回升。同时，风险偏好的下降促使黄金价格上升。与期货市场的变化相一致，基金组织对2010年和2011年的石油价格基线预测分别从2010年4月期《世界经济展望》中的每桶80美元和83美元下调到每桶75.3美元和77.5美元。对非燃料商品价格指数的预测大体保持不变，部分是由于市场状况直到4月都强于预期。

预计先进经济体的通货膨胀压力仍将保持缓和（图4）。产能利用依然较低，通货膨胀预期得到良好锚定，这应能抑制先进经济体的通货膨胀压力。预计先进经济体2010年和2011年的总体通货膨胀将保持在1.25%至1.5%的水平上。一些先进经济体面临通货紧缩风险，因为它们的增长前景相对疲弱，并且持续存在相当严重的经济萧条。

相反，在新兴和发展中经济体，通货膨胀在2010年可能上升到6.25%，随后在2011年下降到5%。

图4. 全球通货膨胀

（消费者价格指数的12个月变化，除非另有注明）

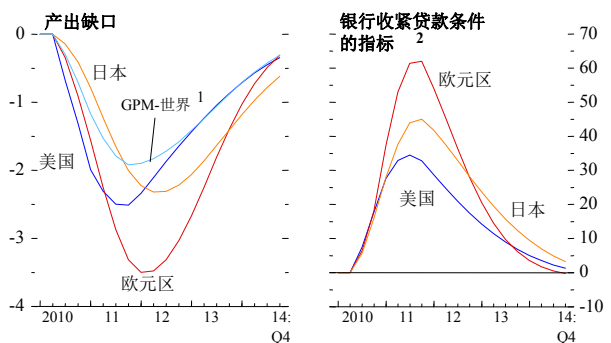


来源：Haver Analytics 和基金组织工作人员的计算。

全球增长面临的下行风险显著增大

下行风险急剧增大。近期内的主要风险是，对主权风险日益增加的担忧使金融压力和扩散效应加剧。这可能导致融资成本进一步上升，银行资产负债表被削弱，从而使贷款条件趋紧，商业和消费者信心下降，相对汇率急剧变化。鉴于贸易和金融联系，最终效果可能是全球需求显著下降。为了说明经济增长可能受到的影响，我们运用基金组织的“全球预测模型”（GPM）在图5中展示了一种替代情景。该情景假设欧元区金融状况和国内需求将遭受与2008年一样大的冲击。利用模型进行的模拟还包括对金融市场特别是美国金融市场的显著扩散效应。在美国，股价的下跌抑制了私人消费。由于存在负面的金融和贸易扩散效应，其他地区的增长也受到抑制。在这种下行情景中，2011年的世界增长相比基线预测下降约1.5个百分点。

图5. 下行情景：金融压力进一步恶化
（对基线的百分点偏离）



来源：“全球预测模型”的模拟。

¹GPM-世界代表世界GDP的约87.5%。

²银行贷款的收紧程度定义为，在银行贷款做法方面开展的高级贷款看法季度调查所公布的对收紧贷款条件问题的回复的未加权平均。

此外，在先进经济体，如果过于严厉或规划不善的财政整顿抑制了依然疲弱的国内需求，增长前景将受到损害。此外，监管改革及其对银行贷款和整体经济活动的影响不明朗，

这也将带来风险。另一个下行风险是美国房地产市场可能再次衰退。先进经济体的增长面临的这些下行风险还使新兴亚洲和拉丁美洲的一些迅速增长、面临一定过热风险的大型经济体的宏观经济管理复杂化。

今后面临艰巨的政策挑战

在这种不确定的背景下，最重要的政策挑战是在不抑制经济复苏的前提下恢复金融市场信心。

在欧元区，为恢复信心采取充分协调的政策尤为重要。如2010年7月“全球金融稳定报告最新情况”中讨论的，金融领域的当务之急是：让新的欧洲稳定机制充分运作起来，解决在银行风险暴露（包括对主权债务的风险暴露）方面的不确定性，确保欧洲银行有充足的资本缓冲，以及继续提供流动性支持。

在全球层面上，政策应着重于实施可信的计划，以在中期内降低财政赤字，同时维持支持性的货币状况、加速金融部门改革和重新平衡全球需求。

迫切需要“有利于增长的”中期财政整顿计划

最为重要的是坚决承诺实施强有力、可信的战略，在中长期内降低财政赤字。这种计划可包括通过立法制定有约束力的多年度目标，并应强调采取有关政策措施，改革养老金福利和公共医疗保健体系，永久性地减少非福利支出、改革税收结构，以及加强财政体制。这些措施应能缓解过去实施财政整顿通常对国内需求造成的短期不利影响，因为它们将减轻未来财政负担并提升经济体的供给潜力。

在近期内，财政调整的程度和类型应取决于一国的国情，特别是复苏的步伐和丧失财政可信性的风险。可以通过实施可信的中期整顿计划降低这种风险。

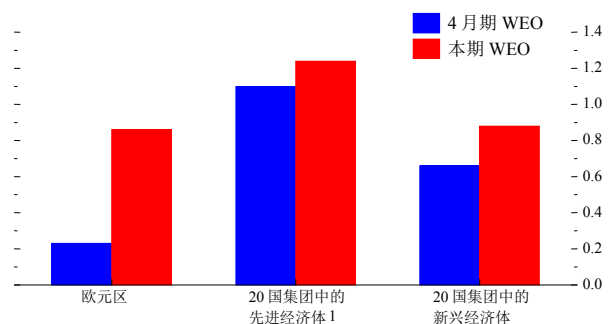
多数先进经济体不需要在2011年之前收紧财政政策，因为过早收紧可能损害处于萌芽中的复苏，但它们不应进一步实施财政刺激。按照目前的2011年财政整顿计划的设想，财政紧缩将使结构性差额与GDP之比平均变化1.25个百分点，这个目标基本上是适当的（图6）。

面临主权融资压力的经济体已经不得不立即着手实施财政整顿。这些经济体有必要通过具有政治难度的先期措施表示强有力的承诺。更一般而言，无法可信地承诺中期整顿的国家在不利的市场反应下可能不得不实施更为前倾式的调整。

同时，迅速增长的先进和新兴经济体现在可以开始收紧政策。对于一些经济体，如果收紧货币状况可能加剧资本流入带来的压力，可取的做法是使用财政政策而非货币政策控制需求压力。相反，在对外顺差过高和公共债务相对较低的经济体，应以货币紧缩和汇率调整为主，财政紧缩为辅，以便促进向国内需求的必要调整。

图6. 2011年的财政调整

（结构性差额的变化；相当于GDP的百分比）



来源：基金组织工作人员的估计。

¹ 20国集团中的先进经济体包括欧元区国家（德国、法国、意大利）。

货币和汇率政策应支持全球需求再平衡

货币政策仍是重要的政策手段。鉴于通货膨胀压力缓和，多数先进经济体的货币状况在

可预见的将来仍可保持高度宽松。这将有助于缓解早些时候实施的大规模财政整顿以及金融市场紧张形势对增长的不利影响。此外，如果增长面临的下行风险变为现实，货币政策应是许多先进经济体的第一道防线。在这种情况下，鉴于一些主要经济体的政策利率已经接近零，中央银行可能需要再次更加依赖于使用其资产负债表进一步放松货币状况。

新兴市场和发展中经济体的货币政策要求具有更大的差异。一些迅速增长的大型新兴经济体面临通货膨胀上升和资产价格压力，已适当地收紧了货币状况，市场预期将进一步采取行动。但必须做好准备在两个方向上采取货币政策行动。特别是，如果全球增长面临的下行风险变为现实，可能需要迅速逆转政策。

在对外顺差过高的新兴经济体，随着过度需求压力不断积累（包括为促进需求再平衡而持续提供财政支持或资本再度流入而产生的需求压力），在实行货币紧缩的同时应辅以名义汇率升值。在这方面，可以通过紧缩财政以缓解利率压力，在一定程度上积累储备，采取宏观审慎措施，以及对资本流入实行更严格的管制（注意到可能带来新的扭曲）或放松对资本流出的控制，来解决对汇率过度调整的任何担心。

金融体系改革需要加速

最近金融压力的加剧突出表明，迫切需要改革金融体系和恢复银行体系的健康。许多先进经济体需要在银行注资，银行巩固、处置和重组，以及监管改革上取得更大进展。一些机构必须增加资本缓冲，来吸收正在发生和今后可能发生的信贷质量恶化，并达到预期的更高资本要求。如果没有彻底的银行部门注资和重组，流向经济的信贷将继续受损。如2010年7月“全球金融稳定报告最新情况”中讨论的，鉴于即将到来的债务展期，银行融资仍是一个问题。

提高透明度也是一个优先事项。消除对银行风险暴露（包括对主权债务的风险暴露）的不确定性可缓解欧洲银行同业市场的压力并有助于改善市场情绪。如2010年7月“全球金融稳定报告最新情况”中讨论的，公布正在进行的欧洲压力测试的结果是朝着正确方向迈出的一步。与此同时，应当在必要时制定可信的计划以增强资本水平，并进一步提高那些不公开季度财务报表的欧洲非上市金融机构的活动透明度。

此外，还迫切需要减少目前在监管环境上的不确定性，并实施期待已久的改革。否则，政策不透明将阻碍银行供给信贷和支持复苏的意愿。因此，需要为实施监管改革制定可信的、一致的计划和时间表，减少不确定性。应避免采取单边措施，因为它们可能带来预料之外的后果，特别是如果市场信心受到损害。

全球需求再平衡和主要结构性改革是支持未来增长的关键

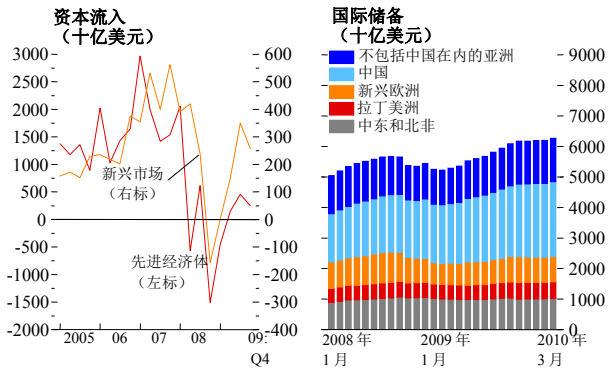
最后，同样重要的是，当前全球需求的再平衡必须得到强有力的政策行动的支持。在某种程度上，金融市场和资本流动已经在通过汇率压力促进全球需求再平衡，但许多经济体通过积累储备抵制这种压力（图7）。

对外顺差过高的经济体应继续转向国内需求来源，改革社会安全网和提高服务部门生产率的结构性政策将支持这种转变，在许多经济体，更灵活的汇率也将提供支持。在对外逆差过高的经济体，财政整顿和金融部门改革应有助于实现需求再平衡。

然而，若没有强劲的经济增长，财政调整难以取得成功。需要实行结构性改革，特别是产品和劳动力市场的结构性改革，以提高潜在增长率和竞争力，特别是在面临大规模财政调整的许多经济体。此外，税收改革应侧重于鼓励投资的措施，因为这种政策不太可能在近期内抑制国内需求。

总之，各国需要付出雄心勃勃的、相辅相成的政策努力，在中期内促进强劲、可持续和平衡的增长。

图 7. 流向新兴市场的资本



来源：Bloomberg Financial Markets、Capital Data、基金组织《国际金融统计》以及基金组织工作人员的计算。