

国际货币基金组织

世界经济展望

坎坷的复苏

2023年4月



国 际 货 币 基 金 组 织

世界经济展望

坎坷的复苏

2023年4月



©2023年国际货币基金组织

Cover and Design: IMF CSF Creative Solutions Division
Composition: Absolute Service, Inc.; and AGS, An RR Donnelley Company

Cataloging-in-Publication Data

IMF Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.

Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)

Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN: 979-8-40023-986-1 (印刷版)
979-8-40023-880-2 (中文Web PDF)

免责声明: 《世界经济展望》(WEO) 是国际货币基金组织工作人员撰写的概览, 每年发布两次, 分别在春季和秋季。《世界经济展望》由国际货币基金组织工作人员撰写, 并吸取了执行董事在2023年3月30日讨论报告后提出的意见和建议。该出版物仅代表基金组织工作人员的观点, 不一定代表基金组织执行董事或其国家当局的观点。

建议引用辞: 国际货币基金组织, 2023年。《世界经济展望: 坎坷的复苏》华盛顿特区。4月。

可通过网络、传真或来函方式订购出版物, 联络信息:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O.Box 92780, Washington, DC 20090, USA

电话: (202) 623-7430 传真: (202) 623-7201

电子邮箱: publications@imf.org

www.bookstore.imf.org

www.elibrary.imf.org

目录

假设和惯例	ix
更多信息	xi
数据	xii
前言	xiii
序言	xiv
概要	xvi
第一章:全球前景与政策	1
坎坷的复苏	1
充满挑战的前景	6
下行风险占据主导地位	14
政策优先事项: 在狭窄的政策路径上谨慎前行	17
专栏1.1. 房价: 今不如昔	23
专栏1.2. 货币政策: 传导速度、异质性和不对称性	25
专栏1.3. 围绕《世界经济展望》基线预测的风险评估	27
大宗商品专题: 市场形势和化石燃料开采下降的宏观经济影响	30
参考文献	42
第二章:自然利率:驱动因素和政策影响	45
引言	45
实际利率的长期趋势	47
衡量自然利率	48
自然利率的驱动因素	52
自然利率的前景	55
政策影响	57
结论	59
专栏2.1. 自然利率与绿色转型	60
专栏2.2. 地缘经济割裂与自然利率	62
专栏2.3. 对新兴市场和发展中经济体的溢出影响	64
参考文献	66
第三章:脚踏实地:如何应对飙升的公共债务	69
引言	69
债务率的宏观经济驱动因素	71

债务重组及其影响	76
细节探究：债务重组的案例研究	81
结论和政策启示	84
专栏3.1. 促进经济增长和提高债务可持续性的市场改革	86
专栏3.2. 货币与财政政策之间的相互作用	87
参考文献	88
第四章：地缘经济割裂与外国直接投资	91
引言	91
FDI割裂的早期迹象	94
哪些接收国更易受到FDI区位转移的影响？	98
FDI对接收国的溢出效应	100
基于模型定量研究FDI割裂的损失	102
政策影响	105
专栏4.1. 不断加剧的贸易紧张局势	107
专栏4.2. 各国资产负债表对全球割裂的风险敞口	109
专栏4.3. 地缘政治紧张、供应链和贸易	110
参考文献	112
统计附录	115
假设	115
最新更新	116
数据和惯例	116
国家说明	117
国家分类	118
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	119
表A. 《世界经济展望》的分组及各组在GDP、货物和服务出口及人口总量中的比重，2022年	120
表B. 发达经济体的细分	121
表C. 欧盟	121
表D. 新兴市场和发展中经济体：按地区和出口收入主要来源划分	122
表E. 新兴市场和发展中经济体：按地区、净外部头寸、重债穷国和人均收入分类	123
表F. 具有特殊报告期的经济体	125
表G. 重要数据的记录	126
专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设	136
表目录	141
产出（表A1–A4）	142
通胀（表A5–A7）	149
财政政策（表A8）	154
对外贸易（表A9）	155
经常账户交易（表A10–A12）	157

国际收支与外部融资 (表A13)	164
资金流动 (表A14)	168
中期基线预测 (表A15)	171
《世界经济展望》的部分论题	173
国际货币基金组织执董会关于世界经济前景的讨论, 2023年3月	183
表格	
表1.1. 《世界经济展望》预测概览	9
表1.2. 《世界经济展望》预测概览, 按市场汇率权重衡量	11
附件表1.1.1. 欧洲经济体: 实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	36
附件表1.1.2. 亚太经济体: 实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	37
附件表1.1.3. 西半球经济体: 实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	38
附件表1.1.4. 中东和中亚经济体: 实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	39
附件表1.1.5. 撒哈拉以南非洲经济体: 实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	40
附件表1.1.6. 世界实际人均产出概览	41
表2.1. 不同情景下所需的财政调整	58
表3.1. 减债期间的平均名义有效利率和通胀率	73
表3.2. 结构向量自回归符号限制	74
表3.3. 减债的历史分解	75
表3.4. 债务重组汇总统计	78
表3.5. 减计面值的债务重组	80
表3.6. 债务重组和财政整顿的影响	81
表3.7. 案例研究总结	82
表4.1. 模拟的各种割裂情景	103
在线表格——统计附录	
表B1. 发达经济体: 失业、就业和实际人均GDP	
表B2. 新兴市场和发展中经济体: 实际GDP	
表B3. 发达经济体: 制造业的小时工资、生产效率和单位劳动成本	
表B4. 新兴市场和发展中经济体: 消费者价格	
表B5. 财政和金融指标概况	
表B6. 发达经济体: 广义和中央政府的净贷款 / 借款以及社会保障计划除外	
表B7. 发达经济体: 广义政府结构性差额	
表B8. 新兴市场和发展中经济体: 广义政府的净贷款 / 借款和总体财政余额	
表B9. 新兴市场和发展中经济体: 广义政府的净贷款 / 借款	
表B10. 部分发达经济体: 汇率	
表B11. 新兴市场和发展中经济体: 广义货币总量	
表B12. 发达经济体: 出口额、进口额以及货币和服务的贸易条件	
表B13. 按地区划分的新兴市场和发展中经济体: 货物贸易总额	
表B14. 按出口收入来源划分的新兴市场和发展中经济体: 货物贸易总额	

表B15. 经常账户交易概况	
表B16. 新兴市场和发展中经济体：对外债务和债务清偿概况	
表B17. 按地区划分的新兴市场和发展中经济体：按期限划分的对外债务	
表B18. 按分析标准划分的新兴市场和发展中经济体：按期限划分的对外债务	
表B19. 新兴市场和发展中经济体：外债占GDP的比例	
表B20. 新兴市场和发展中经济体：债务清偿比例	
表B21. 新兴市场和发展中经济体，中期基线情景：部分经济指标	

图

图1.1. 部分主要经济体的广义股票和银行股票指数	2
图1.2. 2023年初经济活动指标走强，但信心仍然低迷	2
图1.3. 通胀下降还是趋于平稳？	3
图1.4. 若干经济体的货币政策迅速收紧	3
图1.5. 部分发达经济体的劳动力市场收紧	4
图1.6. 工资-价格螺旋式上升的风险目前似乎可控	4
图1.7. 锚定的通胀预期	4
图1.8. 市场隐含的美国政策利率预期的变化，按年份和重新定价风险列示	5
图1.9. 新兴市场和发展中经济体的主权利差收窄	5
图1.10. 中国经济的重新开放和复苏	6
图1.11. 2021年对华出口占各经济体出口总额的比重	7
图1.12. 关于货币和财政政策立场的假设	7
图1.13. 经济增长前景：乏力且不均衡	8
图1.14. 发达经济体的失业率预计将上升	8
图1.15. 2023-2024年很可能出现的替代情景中的实际GDP水平	12
图1.16. 通胀率随时间下降	12
图1.17. 通胀缓慢回到目标水平	13
图1.18. 《世界经济展望》预测中的五年之后实际经济增速预测值	13
图1.19. 经常账户和国际投资头寸	14
图1.20. 新兴市场和发展中经济体的外债脆弱性很高	16
图1.21. 地缘政治和贸易紧张局势日益加剧	17
图1.22. 部分发达经济体的实际政策利率	18
图1.23. 美国的低失业率是否反常？	18
图1.24. 粘性通胀和过早放松：1980年代美国的经历	19
图1.25. 尽管步伐有所放缓，但美元仍然坚挺	20
图1.26. 欧洲的能源危机：2022-2023年财政支持的现状和成本	20
图1.27. 对粮食安全问题的脆弱性：以小麦为例	21
图1.1.1. 全球平均实际房价指数	23
图1.1.2. 住房市场风险指标	23
图1.1.3. 部分经济体的家庭负债率	24
图1.2.1. 价格对货币政策收紧作出反应并降至波谷的年份数	25
图1.3.1. 世界经济增长和通胀预测的不确定性分布	27

图1.3.2. 下行情景对GDP和核心通胀的影响	29
图1.SF.1. 大宗商品市场形势	30
图1.SF.2. 欧盟天然气存储和期货合约价格	31
图1.SF.3. 在净零排放的情景下，全球化石燃料产量下降60%	32
图1.SF.4. 按化石燃料产量和净出口占GDP的比例排名前20位的国家	33
图1.SF.5. 开采量下降的时期	33
图1.SF.6. 宏观经济变量对开采量下降冲击的反应	34
图1.SF.7. 制度质量与制造业规模相互作用对开采量下降冲击的反应	34
图2.1. 实际利率的趋势	47
图2.2. 发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的（事后）实际利率	48
图2.3. 部分发达经济体的自然利率的卡尔曼滤波估计值	49
图2.4. 实际利率和自然利率：部分发达经济体的同期和当前估计值	50
图2.5. 衡量自然利率：国际溢出效应的作用	51
图2.6. 自然利率估计值：模型比较	54
图2.7. 部分经济体自然利率变化的驱动因素	54
图2.8. 自然利率的模拟路径：基线与各种情景	55
图2.1.1. 全球自然利率与绿色转型	60
图2.2.1. 贸易割裂情景的地区影响	62
图2.2.2. 金融割裂情景的地区影响	63
图2.3.1. 自然利率在不同时间跨度的溢出效应	64
图2.3.2. 资本开放度对美国溢出效应强度的估计影响	65
图3.1. 公共债务趋势	70
图3.2. 减债期间对债务率变化的贡献	72
图3.3. 财政整顿对债务率的影响	74
图3.4. 发达经济体对GDP的1个百分点的基本财政余额冲击的脉冲响应	75
图3.5. 影响财政整顿降低债务率概率的因素	77
图3.6. 基本财政余额占GDP正向变化的观测值比例	78
图3.7. 在开展重组和不开展重组的减债期间，对债务率变化的贡献	79
图3.8. 债务重组风险	79
图3.9. 债务重组对债务率的影响	80
图3.10. 债务率累积变化的分解	83
图3.1.1. 结构性改革的实证脉冲响应	86
图3.2.1. 有效实际利率的估计响应	87
图4.1. 全球化减缓（slowbalization）	92
图4.2. 地缘政治紧张局势加剧和外国直接投资割裂	92
图4.3. 对生产回流的兴趣和企业特征	93
图4.4. 外国直接投资割裂	95
图4.5. 外国直接投资跨地区重新配置（2020年第二季度至2022年第四季度期间与 2015年第一季度至2020年第一季度期间的对比）	95

图4.6. 美国对外直接投资的变化（2020年第二季度至2022年第四季度期间与2015年第一季度至2020年第一季度期间的对比）	96
图4.7. 地理上和地缘政治上接近的国家之间的外国直接投资	96
图4.8. 立场点距离法和外国直接投资的引力模型	97
图4.9. 脆弱性指数	98
图4.10. 地缘政治指数和战略指数	99
图4.11. 脆弱性指数和监管质量	100
图4.12. 外商直接投资与增长：横向与纵向对比	101
图4.13. 企业层面的外国直接投资溢出效应：行业内与跨行业对比	101
图4.14. 投资流动壁垒对GDP的影响	104
图4.15. 长期GDP损失，未结盟经济体面临不确定性	104
图4.16. 对集团成员国GDP的影响：三极世界和未结盟国家加入集团	105
图4.17. 对集团成员国GDP的影响：未结盟国家加入集团	105
图4.1.1. 中美贸易紧张局势的时间表	107
图4.2.1. 割裂、资产和负债的总风险敞口	109
图4.3.1. 地缘政治距离降低一个标准差对关税等值贸易壁垒的影响	110
图4.3.2. 割裂导致的实际人均收入变化	111

假设和惯例

《世界经济展望》提出的预测使用了若干假设。这些假设是：实际有效汇率保持在2023年2月15日至3月15日的平均水平上，参加欧洲汇率机制II（ERM II）的货币除外（对于这些货币，假设它们对欧元的名义汇率保持不变）；各国当局继续执行既定政策（部分经济体的财政和货币政策的具体假设见统计附录专栏A1）；石油的平均价格2023年为每桶73.13美元，2024年为每桶68.90美元；美国三个月期政府债券收益率2023年平均为5.1%，2024年为4.5%；欧元区三个月期政府债券收益率2023年平均为2.8%，2024年为3.0%；日本三个月期政府债券收益率2023年平均为-0.1%，2024年为0.0%；美国10年期政府债券收益率2023年平均为3.8%，2024年为3.6%；欧元区10年期政府债券收益率2023年平均为2.5%，2024年为2.8%；日本10年期政府债券收益率2023年和2024年平均皆为0.6%。当然，这些都是研究假设，不是预测，而且与这些假设有关的不确定性不可避免地会扩大预测的误差范围。本报告的估计和预测是根据2023年3月28日所掌握的统计信息。

《世界经济展望》使用了如下惯例表示法：

- ...表示没有数据或数据不适用；
- – 在年份或月份之间（例如2022-2023年或1-6月），用以表示覆盖的年份或月份，含起止年月；
- / 在年份或月份之间（如2022/2023），用以表示财政或财务年度；
- “十亿”表示1,000个百万；“万亿”表示1,000个十亿。
- “基点”指一个百分点的1/100（例如，25个基点相当于一个百分点的 $\frac{1}{4}$ ）。
- 数据使用日历年，但一些国家的数据使用财年。请参见统计附录中的表F，该表列出了采用特殊报告期报告国民账户和政府财政数据的每个经济体。
- 一些国家2022年及之前的数据是基于估计值而非实际值。请参见统计附录中的表G，该表列出了每个国家的国民账户、价格、政府财政和国际收支指标的最新实际结果。

本期新增内容：

- 从2023年4月《世界经济展望》开始，东盟五国由五个东南亚国家联盟创始成员国组成：印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。
- 2023年1月1日，克罗地亚成为第20个加入欧元区的国家。现在克罗地亚的数据被包括在欧元区、发达经济体和相关分组的总值中。
- 由于正在进行的规划讨论，厄瓜多尔的财政部门预测值不包括在2023-2028年的报告出版物中。

表格和图适用以下惯例：

- 在本报告中，以“IMF工作人员的计算”或者“IMF工作人员的估计”为来源的图表的数据来自《世界经济展望》数据库。
- 如果国家未按字母顺序列示，则它们按经济规模排序。
- 各个数字的合计与总数之间的微小差异是由四舍五入造成的。

- 报告提供了各组国家的合成数据，分组依据的是经济特点或地区分布。除非另有说明，国家组合成数据的计算是基于组别数据的90%或90%以上的权重。
- 地图中所示边界、颜色、称谓和其他信息不代表基金组织对任何领土法律地位的判断，亦不代表基金组织对上述边界等信息的支持或认可。

本报告使用的“国家”和“经济体”一词并非总是指国际法和惯例中被认为是国家的领土实体。这里使用的“国家”一词还指一些单独和独立列示统计数据的非国家领土实体。

更多信息

更正与修订

《世界经济展望》中的数据和分析师是由国际货币基金组织工作人员在出版时编写的。工作人员尽力确保出版物得以及时、准确、完整地出版。如有错误，我们将在数字版中进行更正与修订。本报告的数字版可从国际货币基金组织网页和国际货币基金组织电子图书馆获取（见下文）。在线目录表列出所有实质性变动。

印刷版和电子版

印刷版

本期《世界经济展望》印刷版可以从基金组织书店订购，网址是imfbk.st/525724。

电子版

《世界经济展望》的多种数字版本，包括ePub、增强型PDF和HTML，可访问国际货币基金组织电子图书馆获取，网址是<http://www.elibrary.imf.org/APR23WEO>。

从国际货币基金组织网站（www.imf.org/publications/weo）免费下载PDF版报告和其中每个图的数据集，或通过扫描下面的二维码直接访问《世界经济展望》网页：



版权和引用

有关引用本出版物内容的条款和条件信息，请浏览：www.imf.org/external/terms.htm。

本期《世界经济展望》报告可以从国际货币基金组织的电子图书馆（www.elibrary.imf.org）和国际货币基金组织网站（www.imf.org）获取。网站还提供《世界经济展望》数据库的更多数据，这些数据比报告本身包括的数据丰富，包括含有读者通常最需要的时间序列数据的文件。这些文件可以下载，用于多种软件包。

《世界经济展望》中的数据由基金组织工作人员在撰写报告时编纂。历史数据和预测是基于基金组织国别主管工作人员在访问成员国时收集的数据以及对成员国发展情况的不间断持续分析。随着获得更多信息，持续对历史数据进行更新，而且经常要使用拼接和其他技术对数据中的结构性间断进行调整，以得出平滑的数据系列。当无法获得完整信息时，仍旧使用基金组织工作人员的估算作为历史序列的替代。因此，《世界经济展望》的数据可能不同于其他官方数据来源，包括基金组织的《国际金融统计》。

《世界经济展望》在“不经处理”和“目前可获得”基础上提供数据和数据诠释。我们尽力确保数据的及时性、准确性和完整性，但这无法得到保证。当发现错误时，我们通过共同的努力在适当和可行的情况下纠正错误。出版之后做出的任何更改和修订均纳入电子版。电子版可从基金组织的电子图书馆（www.elibrary.imf.org）和基金组织网站（www.imf.org）获取。所有重大修正详见网上目录。

有关《世界经济展望》数据库的使用条款和条件的详细信息，参阅基金组织版权政策网站：www.imf.org/external/terms.htm。

有关《世界经济展望》内容和数据库的询问，可通过信件、电子邮件或传真的方式发送（不受理电话咨询），联系方式如下：

世界经济研究处
研究部
国际货币基金组织
美国华盛顿特区西北区19街700号
邮编：20431
论坛网址：www.imf.org/weoforum

前言

《世界经济展望》的分析和预测是基金组织对其成员国的经济发展和各项政策、对国际金融市场发展以及对全球经济体系的监督工作的有机组成部分。前景和政策概览是基金组织各部门对世界经济发展综合分析的结果，主要依据是基金组织工作人员通过与成员国磋商获得的信息。这些磋商具体由基金组织地区部门（非洲部、亚洲及太平洋部、欧洲部、中东和中亚部以及西半球部）负责，其他参加部门有战略、政策与检查部，货币与资本市场部，以及财政事务部。

本报告中的分析是在经济顾问兼研究部主任Pierre-Olivier Gourinchas的总体指导下由研究部协调完成。主持该项目的是研究部副主任Petya Koeva Brooks和研究部处长Daniel Leigh。研究部处长兼溢出效应工作组负责人Shekhar Aiyar监督第四章的撰写工作。

本报告的主要撰稿人是JaeBin Ahn、Sakai Ando、Mehdi Benatiya Andaloussi、Tamon Asonuma、John Bluedorn、Philip Barrett、Rachel Brasier、Benjamin Carton、Giovanni Ganelli、Ashique Habib、Niels-Jakob Hanson、Christoffer Koch、Toh Kuan、Chiara Maggi、Davide Malacrino、Prachi Mishra、Dirk Vaughn Muir、Jean-Marc Natal、Diaa Noureldin、Nikhil Patel、Adrian Peralta Alva、Josef Platzer、Andrea Presbitero、Andrea Pescatori、Alexandre Balduino Sollaci和Martin Stuermer。

其他撰稿人包括Silvia Albrizio、Michal Andrlé、Carlos Angulo、Gavin Asdorian、Jared Bebee、Nina Biljanovska、Lukas Boehnert、Christian Bogmans、Zhuo Chen、Shan Chen、Moya Chin、Yaniv Cohen、Gabriela Cugat、Allan Dizioli、Wenchuan Dong、Rebecca Eyassu、Angela Espiritu、Pedro Henrique Gagliardi、Giovanni Ganelli、Sergio Garcia、Francesco Grigoli、Shushanik Hakobyan、Ziyan Han、Jinjin He、Youyou Huang、Nicole Jales、Eduard Laurito、Jungjin Lee、Yang Liu、Rui Mano、Sergii Meleshchuk、Carlos Morales、Futoshi Narita、Cynthia Nyanchama Nyakeri、Emory Oakes、Augustus Panton、Ilse Peirtsegaele、Clarita Phillips、Carlo Pizzinelli、Rafael Portillo、Ervin Prifti、Evgenia Pugacheva、Damien Puy、Tianchu Qi、Aneta Radzikowski、Shrihari Ramachandra、Francisco Roch、Max Rozycki、Ariadne Checo de Los Santos、Muhammad Ahsan Shafique、Nicholas Tong、Petia Topalova、Christoph Ungerer、Isaac Warren、Yarou Xu、Chao Wang、Fujie Wang、Jiaqi Zhao、Canran Zheng和Robert Zymek。

信息交流部的Gemma Rose Diaz领导本报告的编辑小组，Michael Harrup提供了出版和编辑支持，Lucy Scott Morales、James Unwin、Nancy Morrison、David Einhorn、Grauel Group和Absolute Service公司提供了额外协助。

本报告的分析得益于基金组织其他部门工作人员的评论和建议，以及执行董事在2023年3月30日讨论该报告后提供的意见和建议。然而，估计、预测和政策评价均出自基金组织工作人员，不代表执行董事或其所在国当局的意见。

前路料难一帆风顺

从表面上看，全球经济似乎将从新冠疫情和俄罗斯对乌克兰发起的无端战争的沉重打击中逐步复苏。中国经济在重新开放后正在强劲反弹。供应链扰动正在缓解，战争导致的能源和粮食市场混乱正在消退。与此同时，大多数央行同步大幅收紧货币政策的成效将开始显现，通胀将逐渐回归目标水平。

根据我们的最新预测，今年的全球增速将在2.8%的水平上触底回升，2024年将小幅上升至3.0%。全球通胀率将从2022年的8.7%降至今年的7.0%和2024年的4.9%，尽管下降速度比最初预期的要慢。

值得注意的是，许多新兴市场和发展中经济体已处于强劲增长之中，其增速（按第四季度同比计算）将从2022年的2.8%大幅升至今年的4.5%。经济放缓主要集中在发达经济体，尤其是欧元区和英国——预计二者今年的增速（按第四季度同比计算）将分别降至0.7%和-0.4%，并于2024年回升至1.8%和2.0%。

但表面之下却是暗流涌动，形势相当脆弱，正如最近一波银行业动荡所提醒我们的那样。

与哪怕仅几个月前的预期相比，目前的通胀问题已变得棘手得多。尽管全球通胀率有所下降，但这主要反映了能源和粮食价格的大幅回落。许多国家的核心通胀（不包括波动较大的能源和粮食价格）尚未见顶。预计全球核心通胀率今年将降至5.1%（按第四季度同比计算），较我们今年1月的预测大幅上升了0.6个百分点，远高于目标水平。

经济活动也呈现出韧性迹象，因为多数发达经济体的劳动力市场紧张程度仍处于历史高水平。在当前的紧缩周期阶段，我们本预计产出和就业会更多的走弱迹象。然而，过去两个季度的

产出和通胀估计值均已被上调，表明需求强于预期——而这可能需要进一步收紧货币政策，或是在更长时间内保持紧缩。

我们是否应该担心工资与价格螺旋式上升失控的风险？从当前来看，我还不确信存在这种情况。名义工资通胀仍远滞后于价格通胀，这意味着实际工资正在经历一个空前的急剧下降过程。鉴于劳动力市场的紧张状态，这种情况不太可能持续下去，实际工资应该会恢复。近年来，企业利润率大幅上升，这是因为价格大幅上涨但工资仅略有增长。这从平均来看应能吸收劳动力成本的上涨。只要通胀预期继续得到良好锚定，这一过程应不会失控。但这可能需要一些时间。

更令人担忧的是，过去12个月中政策的大幅收紧正开始对金融部门产生严重的副作用，正如我们一再警告的那样（2022年10月《全球金融稳定报告》；2023年1月《世界经济展望》更新）。在经历了很长一段时期的低通胀和极低利率之后，去年货币政策的快速收紧引发了长期固定收益资产的大幅损失。任何一个金融体系的稳定性都取决于其在不依赖纳税人资金的情况下吸收损失的能力。去年秋天，英国的金边债券市场出现动荡。最近，美国的银行体系经历了波动，几家区域性银行倒闭。这些情况表明，银行和非银行金融机构都存在着巨大的脆弱性。英国和美国当局都采取了迅速而有力的行动，目前来看，其有效遏制了危机的蔓延（2023年4月《全球金融稳定报告》）。然而，金融体系很可能再次受到考验。

下行风险重新占据了主导地位。紧张的投资者优先会寻找下一个最薄弱的环节，就像瑞信银行（一家具有全球系统性但陷入困境的欧洲银行）曾发生的情况。如果一家金融机构的杠杆率、信用风险或利率风险过高，过度依赖短期资金，或是所处辖区财政的空间有限，那么其可能

成为下一个目标。经济基本面较弱的国家也是如此。全球金融环境急剧收紧（一种“避险”冲击）可能对信贷环境和公共财政产生巨大影响，这在新兴市场和发展中经济体尤其如此。这会引发资本大量外流，风险溢价突然上升，资金涌向安全资产从而导致美元升值，全球经济活动因信心下降、家庭支出收缩和投资减少而显著下滑。在这种严重的下行情景中，全球人均GDP增长恐将接近由正转负——这种情况出现的概率估计为15%左右。

因此，我们正在进入一个危险的时期。在这个阶段，经济增速按历史标准看持续处于低位，金融风险有所上升，但通胀形势尚未彻底转危为安。政策制定者比以往任何时候都更需要沉稳应对，清晰沟通。应采取何种适当措施，取决于金融体系的状况。只要金融体系像现在这样保持基本稳定，货币政策就应坚持以降低通胀为重心。乌云之下的一丝希望是：银行业的动荡将促使总体经济活动放缓，因为银行的融资成本在上升，且它们需要更谨慎地开展业务，从而会削减贷款规模。就其本身而言，这应该会在一定程度上降低进一步收紧货币政策的必要性。但任何关于央行将不再对抗通胀的预期都会产生相反的效果：其将降低收益率，为经济提供过度的支持，并使央行的工作变得更加复杂。收紧财政政策也可以发挥积极作用。财政政策的收紧可以使经济活动降温，从而支持货币政策，使实际利率更快回归较低的自然利率水平（2023年4月《世界经济展望》第二章）。设计合理的财政整顿也有助于重建亟需的财政缓冲，并有助于加强金融稳定（2023年4月《世界经济展望》第三章；2023年4月《财政监测报告》）。

如果系统性金融危机迫在眉睫，则需要谨慎、及时地重新调整政策，保护金融体系和经济

活动。必须强调的是，我们当前尚未处于这种危机之中，即使还会发生更多的金融震荡也是如此。监管机构现在就应采取行动，通过积极管理市场压力和加强监管，确保金融震荡不会演变成一场全面的金融危机。对于新兴市场和发展中经济体而言，这也意味着要确保其能够适当使用全球金融安全网（包括IMF的预防性安排）；同时，还应确保它们能够使用美联储为外国和国际货币当局提供的回购工具，或是在存在央行互换安排的情况下予以使用。根据我们的“综合政策框架”，汇率应在最大程度上作出调整，除非这样会增加金融稳定风险或威胁价格稳定。

最后，我们的最新预测还显示，中期增长将总体放缓。未来五年的经济增速预测值已从2011年的4.6%连续下降至2023年的3.0%。这种下降在一定程度上是因为中国、韩国等一些过去快速增长的经济体增长的放缓。这一点是可以预见到的：在有关国家实现趋同的过程中，经济增速将放缓。但最近经济增长的放缓也可能反映了一些更为不利的因素：疫情给经济带来了长期创伤；结构性改革步伐放慢；地缘经济割裂的威胁不断加剧，引发了更多的贸易矛盾；直接投资减少；全球分裂为不同的“集团”，且在这种环境下开展创新和采用技术的速度放慢（2023年4月《世界经济展望》第四章）。在一个相互割裂的世界中，我们将很难实现惠及所有人的进步，或是成功应对气候变化或疫情防范等全球性挑战。我们必须不惜一切代价，避免走上那条道路。

经济顾问

皮埃尔-奥利维耶·古兰沙

2023年初，世界经济曾一度出现有望实现“软着陆”——即通胀下行、增长企稳——的初步迹象。但在通胀居高不下、近期金融部门动荡的环境下，这些迹象已经消退。随着各国央行实施加息以及粮食和能源价格下跌，通胀已有所下降，但潜在的价格压力呈现出粘性，且一些经济体的劳动力市场吃紧。快速加息的副作用正日益明显，银行业的脆弱性已成为各方关注的焦点，人们对风险在更广泛金融部门（包括非银行金融机构）蔓延的担忧也有所加剧。政策制定者已经采取了有力措施来稳定银行体系。正如《全球金融稳定报告》深入讨论的，金融环境正随着市场情绪的变化而波动。

与此同时，影响2022年世界的其他主要因素看来会持续到今年，但其强度将有所变化。债务水平依然高企，这限制了财政政策制定者应对新挑战的能力。大宗商品价格在俄罗斯入侵乌克兰后一度大幅上涨，目前其有所回落。但这场战争仍在继续，地缘政治紧张局势依然严峻。去年，传染性较高的新冠病毒株引发了广泛的疫情，但受到重创的经济体（尤其是中国）似乎正在复苏，这使供应链扰动得以缓解。尽管粮食和能源价格下降以及供应链运行改善对经济提供了支持，但随着近期金融部门动荡带来了更多不确定性，风险明显偏向下行。

我们的基线预测假设最近的金融部门压力将得到控制。根据这一预测，全球经济增速将从2022年的3.4%下降到2023年的2.8%，此后则将缓慢上升，并于五年后稳定在3.0%——这是几十年来最低的中期预测。发达经济体的增速放缓预计将尤为明显，从2022年的2.7%下降至2023年的1.3%。另一个可能的情景是金融部门将进一步承压。在这一情景下，2023年全球经济增速将降至约2.5%。如果不包括2020年新冠疫情危机初期和2009年全球金融危机期间，那么这将是2001

年以来最为疲弱的增长表现。发达经济体的经济增速将降至1%以下。造成经济前景疲软的原因包括：为降低通胀需要采取紧缩的政策立场，近期金融环境恶化带来的影响，持续不断的乌克兰战争，以及地缘经济割裂的日益加剧。在大宗商品价格下跌的背景下，全球总体通胀率预计将从2022年的8.7%降至2023年的7.0%，但基础（核心）通胀的下降速度可能会更慢一些。多数国家的通胀不太可能在2025年之前回到目标水平。一旦通胀率回归目标水平，更深层次的结构因素很可能使利率降至疫情前的水平（第二章）。

经济前景面临的风险显著偏向下行，“硬着陆”的可能性急剧上升。金融部门的压力可能会放大且可能出现传染效应，这将导致实体经济因融资环境急剧恶化而走弱，并迫使央行重新考虑其政策路径。在借款成本上升和经济增长放缓的背景下，局部的主权债务压力可能蔓延开来，成为更加系统性的问题。乌克兰战争有可能加剧，这将导致粮食和能源价格进一步飙升，从而推高通胀。核心通胀可能比预期更加持久，从而需要进一步收紧货币政策加以应对。全球若分裂成若干地缘政治集团，有可能造成巨大的产出损失，包括因外国直接投资受到影响而造成的损失（第四章）。

政策制定者面前的道路十分狭窄：它们既要改善经济前景，又要尽可能减少风险。各国央行需要坚持实施对抗通胀的紧缩政策立场，但同时，它们也需做好准备，根据形势变化调整并运用其全部政策工具，包括以此应对金融稳定问题。在货币和金融政策制定者采取措施降低通胀至目标水平、同时维护金融稳定的过程中，财政政策制定者应给予支持。在多数情况下，政府应着眼于维持整体紧缩的政策立场，同时为那些受生活成本危机影响最大的群体提供有针对性的支持。如果经济出现严重下滑，各国应让自动稳定

器充分发挥作用，并在财政空间允许的情况下根据需要采用临时性的支持措施。为了保持中期债务可持续性，各国需要适时开展财政整顿，某些国家还需要进行债务重组（第三章）。应允许汇率根据经济基本面的变化作出调整；不过，在已经发生危机或危机迫在眉睫的情况下，可能需要

实施资本流动管理措施来应对资本外流，但其不能取代必要的宏观经济政策调整。采取措施消除阻碍供给的结构性因素，可以改善中期增长。加强多边合作，包括加强全球金融安全网、降低气候变化成本以及减轻地缘经济割裂的不利影响，对推动建设更具韧性的世界经济至关重要。

坎坷的复苏

全球经济再次陷入高度的不确定中。过去三年，各种不利冲击——尤其是新冠疫情和俄乌战争——不断累积，其影响正以不可预见的方式显现出来。在需求被压抑、供给持续扰动和大宗商品价格飙升的刺激下，去年许多经济体的通胀达到了数十年来的最高水平，这促使央行加快收紧政策，以使通胀回归目标水平并保持通胀预期的良好锚定。

尽管央行开展了政策沟通，但为降低通胀而实施的快速加息和预期中的经济活动放缓，再加上监管缺口以及特定银行风险的显现，加剧了局部金融体系的压力，引发了各方对金融稳定的担忧。银行的流动性和资本实力普遍较强，这表明它们有能力吸收货币政策收紧的影响并顺利调整。然而，一些金融机构的经营模式严重依赖过去几年持续存在的极低名义利率，它们目前面临着极大压力——事实证明，这些银行要么准备不足，要么无法适应快速加息。

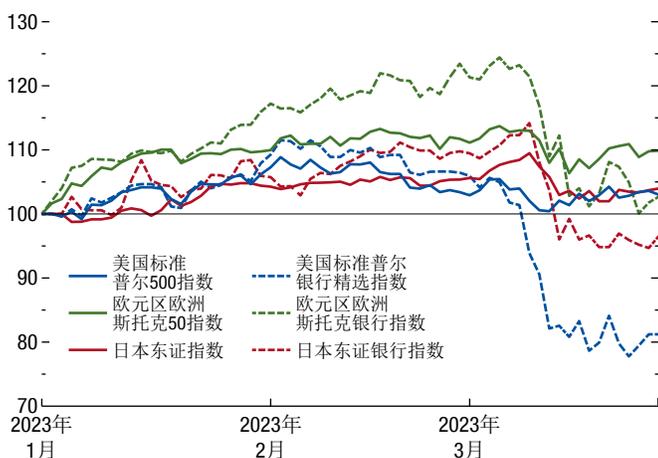
2023年3月中旬，美国两家专业化的区域性银行意外倒闭，以及市场对全球重要性银行瑞信银行的信心崩溃，引发了金融市场动荡。银行储户和投资者重新评估其资产的安全性，并从他们认为存在脆弱性的机构和投资中撤资。市场对瑞信银行丧失了信心，最终导致该机构被收购。主要市场的广义股指已跌破此次动荡前的水平，而银行股面临着极大压力（图 1.1）。政府采取了有力措施来支持银行业并安抚市场，但部分储户和投资者对外界消息极为敏感，他们竭力分辨银行和非银行金融机构的脆弱性有多广泛，以及这些脆弱性对近期经济前景会造成何种影响。金融环境已经收紧，如果这种状况持续下去，很可能会

导致贷款的下降和经济活动的减弱（另见 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》第一章）。

在最近的金融部门动荡之前，世界经济活动已在经历去年不利冲击后，于 2023 年初显现出初步企稳的迹象（图 1.2，小图 1 和 2）。俄罗斯入侵乌克兰和战争的持续带来了大宗商品和能源价格的巨大冲击和贸易扰动，促使许多经济体开始推行重大转变和调整。更具传染性的新冠病毒株出现并广泛传播，对人口免疫水平较低且实施严格封控措施的经济体（如中国）的经济活动造成了尤其显著的影响。尽管这些情况危及了经济复苏，但许多经济体 2022 年下半年的经济表现仍好于预期，这普遍反映出其国内状况好于预期。发达经济体（尤其是美国）的劳动力市场一直保持强劲，失业率处于历史低位。即便如此，与 2022 年初俄罗斯入侵乌克兰和新冠疫情在第二季度卷土重来之前相比，所有地区的信心仍相对低迷（图 1.2，小图 3）。

近期金融市场波动加剧，不同指标相互矛盾，在这种情况下，全球经济前景浓雾弥漫。不确定性处于高位，且在金融部门企稳前，风险将始终偏向下行。2022 年影响世界的各种主要因素——包括央行为应对通胀采取的紧缩货币政策立场，在空前债务下用于吸收冲击的有限财政缓冲，俄乌战争导致的大宗商品价格飙升和地缘经济割裂，以及中国经济的重新开放——看来很可能会持续到 2023 年。但新出现的金融稳定问题已与这些因素叠加并相互作用。“硬着陆”（尤其是对发达经济体而言）的风险显著增大。政策制定者可能面临艰难的权衡取舍，即在降低顽固的通胀并保持经济增长的同时，维护金融稳定。

图1.1. 部分主要经济体的广义股票和银行股票指数
(指数, 2023年1月1日=100)



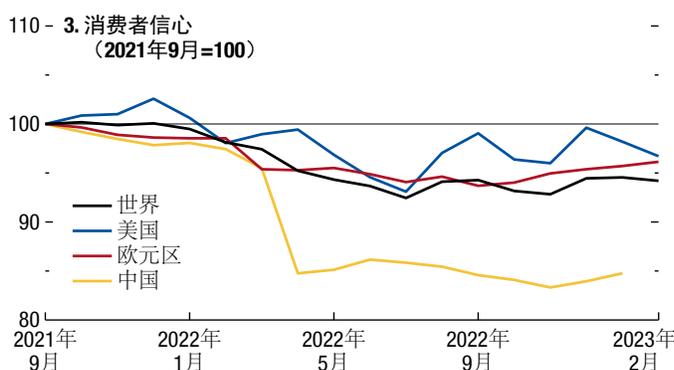
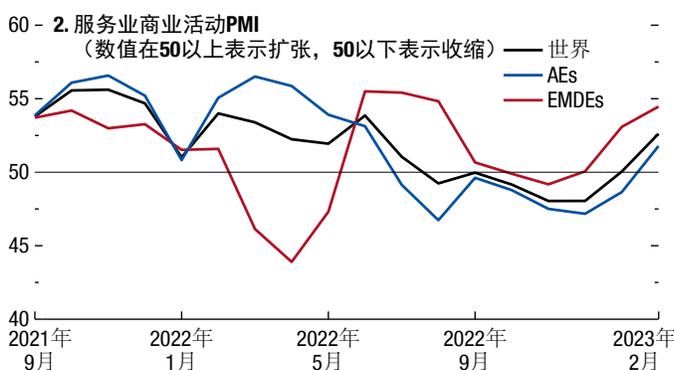
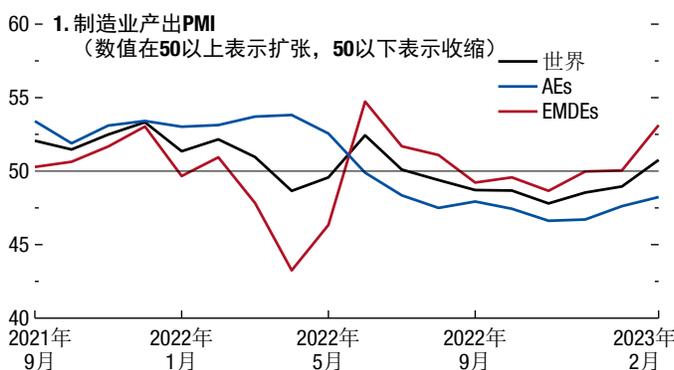
来源: Bloomberg Finance L.P.; 以及IMF工作人员的计算。
注释: 最新数据截至2023年3月28日。

快速加息已推动通胀下行, 但在金融部门承压的情况下, 通胀仍处于高位

自 2022 年年中以来, 从三个月季调折年率看, 全球的总体通胀一直在下降 (图 1.3)。燃料和能源大宗商品价格的下跌 (特别是在美国、欧元区和拉丁美洲) 是导致全球总体通胀率下降的重要原因 (见图 1.SF.1)。为了抑制需求并降低基础 (核心) 通胀, 自 2021 年以来, 全球大部分央行一直在实施加息。与上一次全球金融危机前的全球货币政策收紧相比, 本轮加息速度更快、更加同步 (图 1.4)。这种更为紧缩性的货币政策已开始产生影响, 表现为许多国家新房建设放缓 (见专栏 1.1)。自 2022 年年中以来, 大多数 (但非全部) 主要经济体的 3 月期核心通胀率 (不包含波动较大的食品和能源价格) 一直在下降——尽管速度低于总体通胀率。

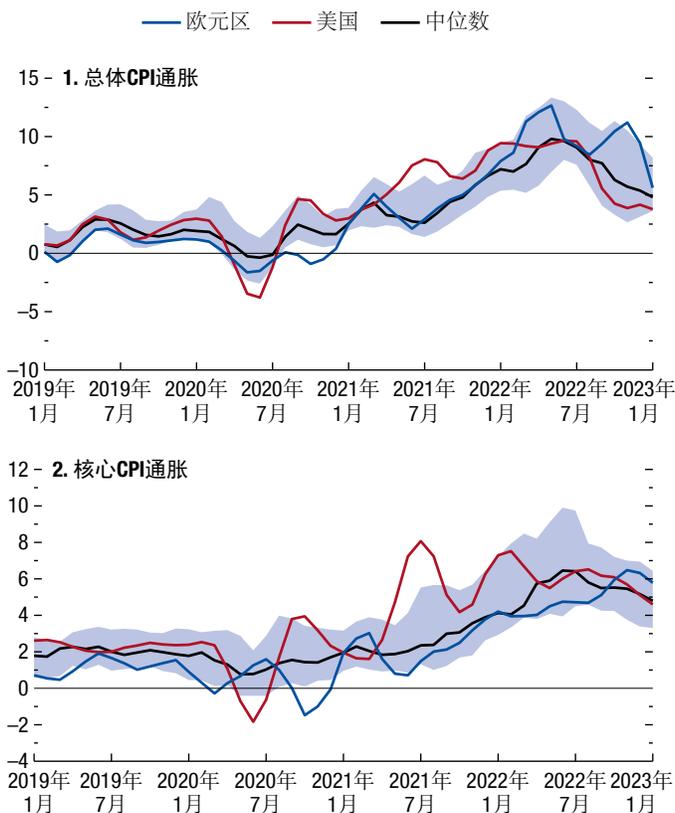
即便如此, 总体和核心通胀率平均来看仍约为 2021 年前的两倍, 几乎所有采用通胀目标制国家的这两个指标都远高于目标水平。此外, 各经济体之间的差异反映了它们对潜在冲击的不同风险敞口。例如, 欧元区的总体通胀率 (同比) 约

图1.2. 2023年初经济活动指标走强, 但信心仍然低迷
(指数)



来源: Haver Analytics; IHS Markit; 以及IMF工作人员的计算。
注释: 对于小图1中的AE, 样本包括澳大利亚、奥地利、加拿大、瑞士、德国、丹麦、西班牙、法国、英国、希腊、意大利、爱尔兰、日本、荷兰、新西兰和美国。对AE制造业GVA的贡献作为权重。对于小图1中的EMDE, 样本包括阿联酋、巴西、中国、捷克、哥伦比亚、埃及、加纳、印度、印尼、肯尼亚、黎巴嫩、马来西亚、墨西哥、尼日利亚、菲律宾、波兰、俄罗斯、沙特、泰国、土耳其、越南和南非。对于小图2中的AE, 样本包括澳大利亚、德国、西班牙、法国、英国、意大利、爱尔兰、日本、新西兰和美国。对AE服务业GVA的贡献作为权重。对于小图2中的EMDE, 样本包括巴西、中国、捷克、哥伦比亚、埃及、加纳、印度、印尼、肯尼亚、黎巴嫩、马来西亚、墨西哥、尼日利亚、菲律宾、波兰、俄罗斯、沙特、泰国、土耳其、越南和南非。经济体列表使用国际标准化组织 (ISO) 的国家代码。AE=发达经济体; EMDE=新兴市场和发展中经济体; GVA=总增加值。PMI=采购经理人指数。

图1.3. 通胀下降还是趋于平稳？
(百分比，三个月移动平均；SAAR)



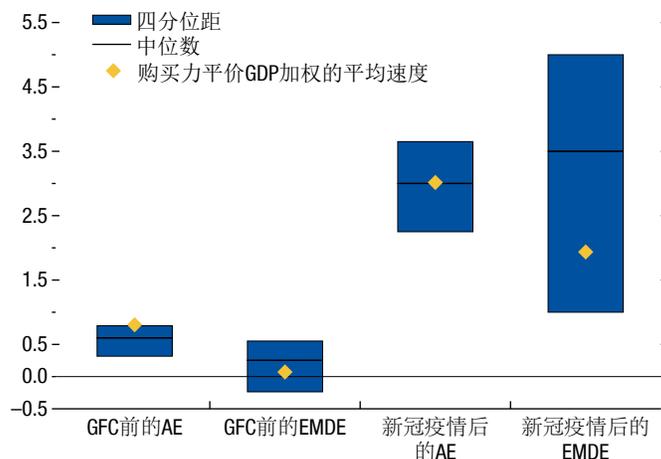
来源：Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图显示了18个发达经济体和17个新兴市场和发展中经济体的总体和核心CPI通胀发展变化的分布。核心通胀是商品和服务消费者价格指数的百分比变化，但不包括食品和能源（或最接近的可用指标）。对于欧元区（以及有数据可查的其他欧洲经济体），能源、食品、酒精和烟草不包括在内。阴影带表示所示通胀指标的跨经济分布的第25至75百分位数。上图样本中的35个经济体约占2022年世界产出的81%。CPI = 消费者价格指数；SAAR = 经季节性调整的年化率。

为7%，部分成员国接近15%；英国的总体通胀率则高于10%——这使家庭预算捉襟见肘。

先前的成本冲击和从历史上看处于紧张水平的劳动力市场也导致底层价格压力更为持久、通胀更具粘性。劳动力市场紧张在一定程度上反映了疫情后劳动力供应的缓慢复苏，特别是参与劳动的老年劳动者人数的减少（Duval等人，2022年）。在2022年底，美国和欧元区的职位空缺与失业人数之比处于数十年来的最高水平（图1.5）。与此同时，尽管劳动力市场紧张，但工资成本压力目前尚且可控，没有迹象表明已经出现了工资 -

图1.4. 若干经济体的货币政策迅速收紧
(各时期的逐年百分点变化，按经济体组别列示的分布情况)



来源：Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。

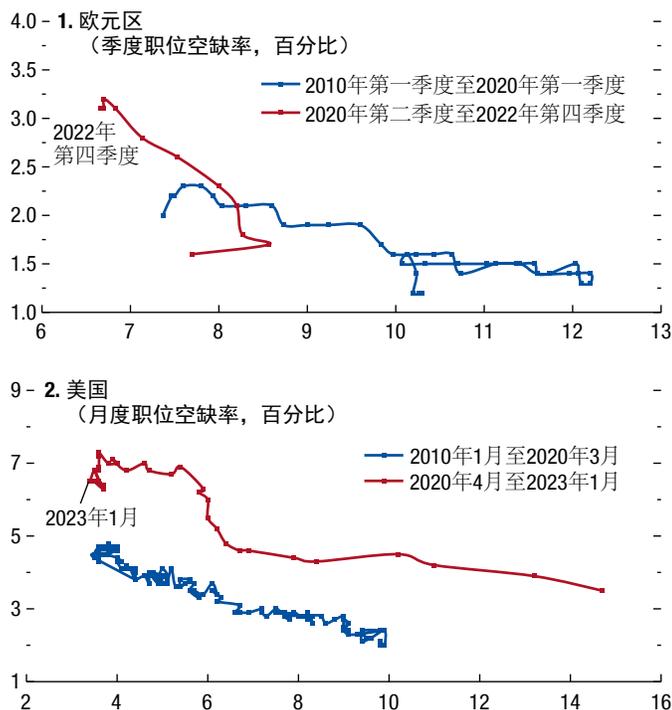
注释：该图显示了以下两个时期前后各经济组别政策利率年平均百分比变化的分布（第25至75百分位数、中位数和加权平均数）：2004年5月至2007年7月（GFC之前）以及2022年1月至2023年1月（新冠疫情之后）。AE = 发达经济体；EMDE = 新兴市场和发展中经济体；GFC = 全球金融危机；PPPGDP = 以购买力平价国际美元计算的名义国内生产总值。

价格的螺旋式上升（即工资和物价在一段时间内同步加速上涨）。事实上，从平均来看，发达经济体的实际工资增速一直低于2021年底的水平，这与大多数先前类似时期（即与2021年物价加速上涨、实际工资增速下降相类似的时期）不同（图1.6）。

到目前为止，通胀预期仍然保持锚定，专业预测者将未来五年的通胀预测值维持在疫情前的水平附近（图1.7）。为确保通胀持续得到锚定，主要央行在就所需采取的紧缩性货币政策立场进行沟通中，普遍保持了坚定的态度，表示与先前预期相比它们将在更长时间将利率维持在较高水平，以应对极具粘性的通胀。

然而，截至2023年初，金融市场预计所需的政策收紧幅度少于央行预计的水平，这种分歧增加了市场大幅重新定价的风险。这种情况在美国最为明显（图1.8，蓝线与黑色虚线）。3月初，美国市场出现重新定价，随着市场对通胀消息做出反应，市场隐含的政策路径上移，缩小了与美

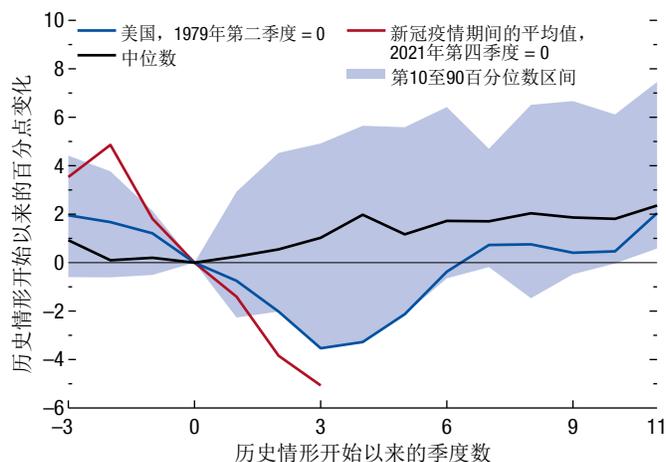
图1.5. 部分发达经济体的劳动力市场收紧



来源: Eurostat; 美国劳工统计局; 以及IMF工作人员的计算。
注释: 该图显示了新冠疫情开始前后, 所示经济体中贝弗里奇曲线的演变情况。上述关系描述了职位空缺率(空缺职位占就业职位和空缺职位之和的比例, y轴)如何随失业率(失业人数占劳动力的比例, x轴)而变化。离原点更远的曲线可能表明劳动力市场的摩擦更大。当失业率低、职位空缺率高时, 劳动力市场趋紧。

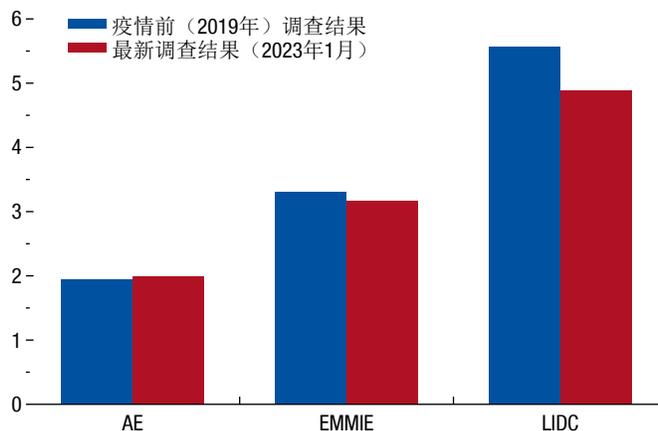
联储宣布的预期政策路径的大部分差距(图 1.8, 绿线)。但最近的金融部门动荡以及相关的信贷环境收紧推动了市场隐含政策利率路径的回落, 使美国市场与联储预期差距再次扩大(图 1.8, 红线)。这可能在一定程度上源于在金融市场波动下流动性和安全性溢价的上升, 而不仅仅反映了政策预期。尽管如此, 由政策利率预期变化导致的突然重新定价带来的金融市场风险(2023年1月《世界经济展望》更新也强调了这一点)仍然值得高度关注(另见2023年4月《全球金融稳定报告》第一章)。

图1.6. 工资-价格螺旋式上升的风险目前似乎可控
(与今天类似的历史情形的实际工资增长分布)



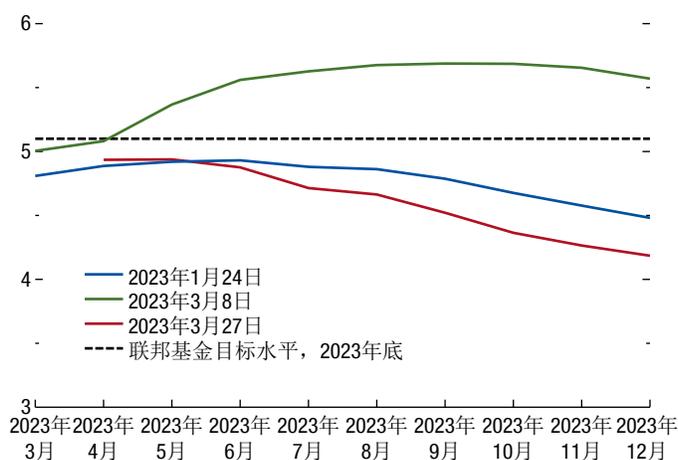
来源: 国际劳工组织; 经济合作与发展组织; 美国经济分析局; 以及IMF工作人员的计算。
注释: 该图显示了与2021年类似的历史情形随时间的演变, 其中历史情形发生前的四个季度中有三个季度(1)物价通胀上升, (2)实际工资下降, (3)失业率稳定或下降。从1960年到2021年, 本研究在30个发达经济体的样本中发现了22次这样的情形。请参见2022年10月《世界经济展望》第二章了解更多信息。新冠疫情线显示了样本中的经济体从2021年第四季度开始的平均情况变化。

图1.7. 锚定的通胀预期
(百分数, 五年之后平均CPI通胀预期)



来源: Consensus Economics; 以及IMF工作人员的计算。
注释: 该图显示了调查年份中所示经济体组别的五年之后平均通胀预期。样本涵盖了Consensus Economics调查可覆盖的指定经济体组别中的经济体。疫情前的调查来自2019年的长期共识预测。AE=发达经济体; CPI=消费者价格指数; EMMIE=新兴市场和中等收入经济体; LIDC=低收入发展中国家。

图1.8. 市场隐含的美国政策利率预期的变化，按年份和重新定价风险列示
(年化百分数)



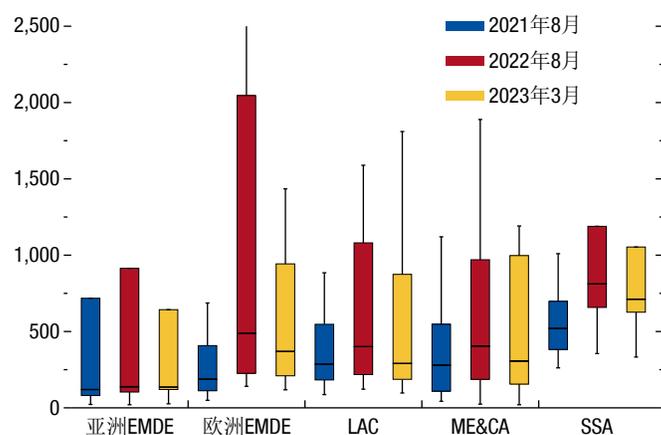
来源：美国联邦储备委员会；以及Haver Analytics。

注释：三条实线按年份绘制了未来几个月美国市场隐含的联邦基金利率预期（如图例所示）。预期是根据联邦基金期货和远期隔夜指数掉期计算的。黑色虚线是2023年底联邦基金利率目标水平中位数，取自美联储2023年3月22日的经济预测摘要。

负债率仍处高位

由于过去三年的新冠疫情和经济动荡，大多数经济体的私人 and 公共债务已达到数十年来未见的水平且持续保持高位——尽管在新冠疫情后经济反弹和通胀上升的背景下，其于2021至2022年有所下降（见2023年4月《财政监测报告》第一章和本报告第三章）。货币政策收紧（尤其是在主要发达经济体）已经导致借贷成本急剧上升，引发了对部分经济体债务可持续性的担忧。在新兴市场和发展中经济体，主权利差的平均水平和分布在2022年夏季显著上升，随后在2023年初下降（图1.9）。到目前为止，最近一轮金融市场动荡对新兴市场和发展中经济体主权利差的影响有限，但如果全球金融环境进一步收紧，其在未来数月中意外上升的风险是切实存在的。从历史水平看，面临较高债务困境风险的经济体的比例仍然很高，在这种情况下，若不采取政策行动，

图1.9. 新兴市场和发展中经济体的主权利差收窄
(基点，按经济体组别列示)



来源：Bloomberg Finance L.P.；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了按经济体组别和主权利差日期划分的分布情况（箱须图）。中间的线是中位数，方框的上限是第三个四分位数，方框的下限是第一个四分位数。箱须分别显示距离上四分位数和下四分位数1.5倍四分位距范围内的最大值和最小值。一个国家的主权利差是一个国家剩余期限超过一年的所有债券的票面价值的加权平均值。Y轴的上限为2500个基点。2023年3月的箱须图是使用截至2023年3月17日的每日数据计算的。LAC = 拉丁美洲和加勒比；ME&CA = 中东和中亚；SSA = 撒哈拉以南非洲。

许多经济体很容易受到不利财政冲击的影响（见第三章）。

俄乌战争虽在持续，但大宗商品冲击却在缓解

2022年2月俄罗斯入侵乌克兰，其带来的冲击持续影响着世界各地。战争和相关经济制裁使欧洲的贸易条件大幅恶化，但其在2022年的经济活动比预期的更具韧性。针对家庭和企业的大规模财政预算支持措施（在欧盟，这些措施的净预算成本约为GDP的1.3%）的实施，帮助家庭和企业度过了能源危机。价格的急剧上涨刺激了天然气流向的重新调整，通过非俄罗斯管道运输流向欧洲的天然气和液化天然气数量显著增加；同时，欧洲适逢暖冬，加之各行业开展调整替代天然气并在可行情况下改变生产工艺，使天然气需求得到了压缩。石油和天然气价格也从2022年中的峰值开始呈现下降趋势。这些措施和渠道共

图1.10. 中国经济的重新开放和复苏
(偏离趋势的百分比；右轴是每天的国际航班数)



来源：中国国家统计局；Wind数据服务；以及IMF工作人员的计算。
注释：蓝线显示了农历2017年至2019年全国平均人员流动性指数的七天移动平均值与其平均情形的百分比偏差。红线显示了全国零售额指数与其2017年至2019年线性趋势的百分比偏差。金线显示了计划进出中国的国际航班数的七天移动平均值。所有数据序列截至2023年2月16日。

同抑制了欧洲能源危机的负面影响，使其2022年第三季度的消费和投资好于预期。

在欧洲以外，2022年第四季度各地的粮食和能源价格普遍下跌（尽管价格仍然处于高位），这缓解了消费者和大宗商品进口国的压力，推动了总体通胀的下降。今年物价是否能够持续走低，将取决于是否不再出现进一步的负面供给冲击。

中国经济重新开放

2022年，传染性极强的SARS-CoV-2变异毒株的传播引发了全球新冠感染病例的激增。最终，这些变异毒株传播到了中国——此前，中国在很大程度上避免了新冠疫情，部分原因是实施了严格的疫情防控措施。随着该国最终取消了防疫封控措施，疫情出现多次大规模暴发，导致2022年第四季度的人员流动和经济活动下降（图1.10），这源于疫情对人体健康的直接影响以及民众的恐惧。供给扰动虽然是暂时的，但也再次成为了各方的焦点，导致供应商交货时间延长。感染人数的激增加剧了中国房地产市场压力的不利影响。

房地产销售和房地产投资的下降拖累了去年的经济活动。仍有大量积压的预售未完工住房有待交付，这给房价带来了下行压力，而迄今为止一些地区仍对房价下限实施限制。

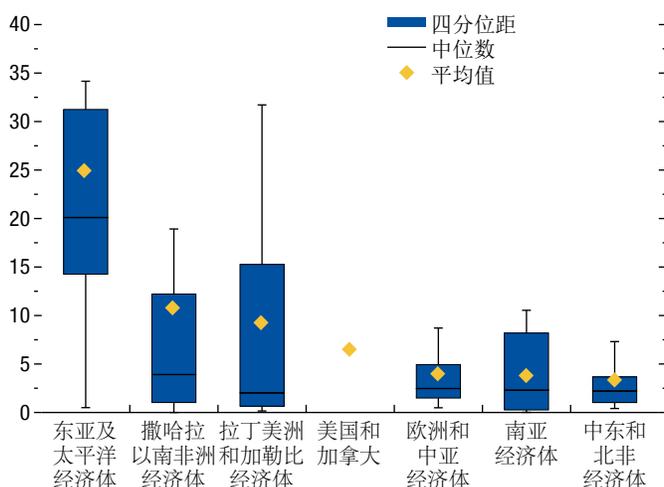
作为应对，中国当局采取了多种措施，包括出台额外的货币宽松政策、推出企业税收减免、制定新的老年人疫苗接种目标，以及采取措施鼓励完成和交付未完工的房地产项目。随着今年1月新冠疫情的消退，人员流动恢复正常，零售销售量和旅行订单等高频经济指标已开始回升（图1.10）。由于中国吸收了亚洲约四分之一的出口，以及其他地区出口的5%至10%，中国的重新开放和经济增长很可能产生积极的溢出效应（图1.11；另见Srinivasan、Helbling和Peiris, 2023年），与中国贸易联系更紧密、更依赖中国游客的国家将受到更大的溢出效应。

充满挑战的前景

世界经济重回2022年一系列冲击和近期金融部门动荡前增速的难度正不断增大。在俄罗斯入侵乌克兰和更具传染性的毒株疫情暴发一年多后，许多经济体仍在受到这些冲击的影响。最近全球金融环境的收紧也阻碍了经济复苏。因此，在失业率上升的情况下，许多经济体在2023年的收入增长很可能会放缓。此外，即使央行实施加息来降低通胀，要恢复物价稳定可能道阻且长。从中期来看，当前的经济增长前景似乎比过去几十年都更加黯淡。

本章首先介绍了全球经济的基线预测以及这些预测的假设。基线情景假设最近的金融部门动荡得到控制，不会对全球经济活动造成重大干扰并引发广泛衰退（即通常持续数月以上的经济活动的广泛收缩）。在全球需求放缓的情况下，燃料和非燃料大宗商品价格预计将在2023年普遍下降（见“大宗商品专题”）。预计2023年原油价格将下跌约24%，2024年将进一步下跌5.8%，而非燃料大宗商品价格预计将基本保持不变。这些预测还基于以下假设，即全球利率维持在高位的时间将比2022年10月《世界经济展望》发布

图1.11. 2021年对华出口占各经济体出口总额的比重
(占出口总额的百分比, 按经济体组别列示)



来源：联合国Comtrade数据库；世界银行；以及IMF工作人员的计算。
注释：该图显示了2021年按地区划分的对中国出口总额占比的分布（箱须图）。方框内的线段和菱形分别表示中位数和简单平均值；方框的上限是第三个四分位数，方框的下限是第一个四分位数。箱须分别显示距离上四分位数和下四分位数1.5倍四分位距范围内的最大值和最小值。地理上的分组方式来自世界银行。

时的预测更长，因为各国央行仍然专注于让通胀回归目标水平，同时也在根据需要使用工具维持金融稳定（图 1.12）。总体来看，各国政府预计将逐步退出财政政策支持，包括在大宗商品价格下跌时，缩减旨在保护家庭和企业免受 2022 年燃料和能源价格飙升影响的一揽子计划。

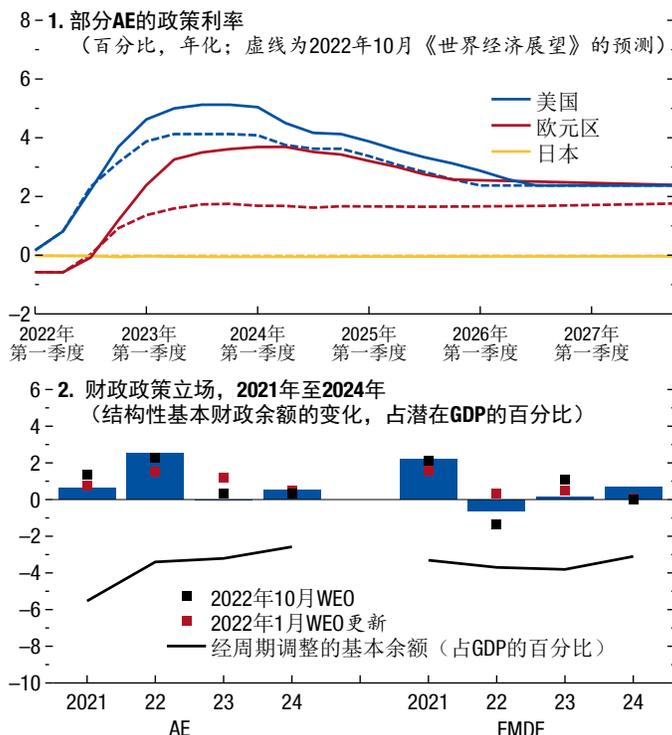
同时，考虑到近期全球金融市场动荡带来的高风险和高度不确定性，本章还着重强调了一种很可能出现的替代情景，以说明下行风险实现的影响。

乏力且不均衡的经济增长

基线情景

基线预测估计,2022 年全球产出增速为 3.4%，2023 年将降至 2.8%——比 2023 年 1 月《世界经济展望》更新(表 1.1)的预测值低 0.1 个百分点——2024 年则将升至 3.0%。对未来几年全球产出增速

图1.12. 关于货币和财政政策立场的假设



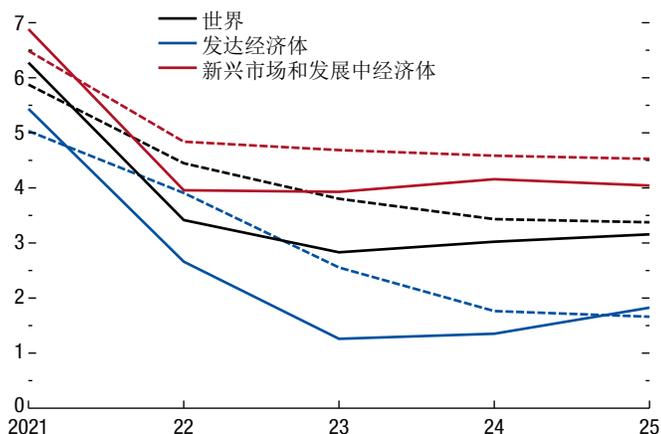
来源：IMF工作人员的计算。

注释：在小图2中，经周期调整的基本余额是针对经济周期调整的广义政府余额（不包括利息收入或支出）。结构性基本财政余额是指考虑到更广泛的非周期因素（如资产和大宗商品价格变化）之后的经周期调整的基本余额。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；WEO=《世界经济展望》。

的预测值远低于 2022 年初以来不利冲击发生前的预测值。与 2022 年 1 月《世界经济展望》更新的预测值相比，2023 年全球经济增速将下降 1.0 个百分点，预计这一增速缺口将在未来两年逐步缩小（图 1.13）。这一基线预测从历史标准来看也很乏力。在疫情前的两个十年中（2000-2009 年和 2010-2019 年），世界经济的年均增速分别为 3.9% 和 3.7%。

发达经济体的经济增速预计将在 2023 年下降一半至 1.3%，随后在 2024 年上升至 1.4%。尽管对 2023 年增速的预测值略高于 2023 年 1 月《世界经济展望》更新的预测值（0.1 个百分点），但其远低于 2022 年 1 月 2.6% 的预测值。预计约

图1.13. 经济增长前景：乏力且不均衡
(百分比；虚线来自2022年1月《世界经济展望》更新中的预测)



来源：IMF工作人员的计算。
注释：该图显示了所示经济体组别实际GDP增长的预测演变分情况。

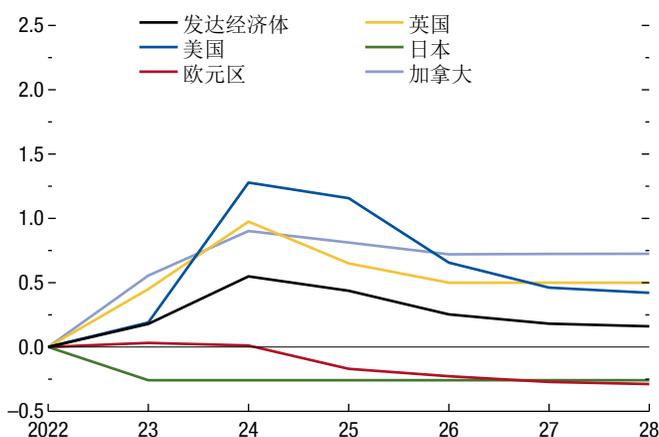
90%发达经济体的增速将在2023年放缓。随着经济急剧放缓，预计发达经济体的失业率将上升：从2022至2024年平均上升0.5个百分点（图1.14）。

新兴市场和发展中经济体的经济前景平均而言强于发达经济体，但不同地区的前景差异很大。平均而言，预计2023年的经济增速将为3.9%，2024年将上升至4.2%。对2023年的预测值略低于2023年1月《世界经济展望》更新中的预测值（0.1个百分点），并远低于2022年1月4.7%的预测值。在低收入发展中国家，预计2023至2024年的GDP增速平均为5.1%；但同期，人均收入增速平均仅为2.8%，低于中等收入经济体的平均水平（3.2%），也因而低于使其生活水平向后者趋同所需的水平。

很可能出现的替代情景

近期的事件揭示了美国等地区部分银行体系超预期的脆弱性能如何导致金融部门动荡。脆弱性来自于未实现的损失（反映了货币政策收紧的速度和规模）以及对未保险储蓄或批发融资的依赖。这种脆弱性有可能引发进一步的冲击，并对全球经济产生重大影响。本节使用IMF的二十国

图1.14. 发达经济体的失业率预计将上升
(与2022年水平的百分点差异)



来源：IMF工作人员的计算。

集团（G20）模型来分析在相关且很可能出现的风险发生时的经济后果。

这种可能的替代情景假设信贷环境会进一步适度收紧。信贷环境收紧源于个别银行的进一步压力，这些银行在以下两个指标上都很脆弱：一是非零售融资或未保险储户的比例，二是未实现的损失。由于对银行偿付能力和整个金融体系潜在风险敞口的担忧加剧，所有银行的融资环境都收紧了。更加严格的监管也使得银行行为更为谨慎。其总体影响是信贷供给减少，非金融企业和家庭的息差上升。该情景假设，2023年美国实际银行贷款存量将相对于基线情景下降2%（约为2008至2009年降幅的十分之一），相当于2023年企业息差平均增加150个基点。此外，假设信贷收紧将在2023年后逐渐消散；欧元区和日本也出现了类似的信贷供给减少和息差上升的现象，其他国家也经历了金融环境的收紧，其程度与各自金融环境与美国的紧密程度有关。各国也会受到贸易溢出效应和全球大宗商品价格冲击的影响。

该情景假设货币政策对由此产生的经济活动下降和通胀压力做出反应，使得政策利率低于基线水平。在财政政策方面，该情景假设各国的自动稳定器发挥了作用，但不会立法出台额外的刺

表1.1.《世界经济展望》预测概览
(百分比变化, 除非另有注明)

	2022	预测		与2023年1月WEO更新的差异 ¹		与2022年10月WEO的差异 ¹	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
世界产出	3.4	2.8	3.0	-0.1	-0.1	0.1	-0.2
发达经济体	2.7	1.3	1.4	0.1	0.0	0.2	-0.2
美国	2.1	1.6	1.1	0.2	0.1	0.6	-0.1
欧元区	3.5	0.8	1.4	0.1	-0.2	0.3	-0.4
德国	1.8	-0.1	1.1	-0.2	-0.3	0.2	-0.4
法国	2.6	0.7	1.3	0.0	-0.3	0.0	-0.3
意大利	3.7	0.7	0.8	0.1	-0.1	0.9	-0.5
西班牙	5.5	1.5	2.0	0.4	-0.4	0.3	-0.6
日本	1.1	1.3	1.0	-0.5	0.1	-0.3	-0.3
英国	4.0	-0.3	1.0	0.3	0.1	-0.6	0.4
加拿大	3.4	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	-0.1
其他发达经济体 ²	2.6	1.8	2.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.4
新兴市场和发展中经济体	4.0	3.9	4.2	-0.1	0.0	0.2	-0.1
亚洲新兴市场和发展中经济体	4.4	5.3	5.1	0.0	-0.1	0.4	-0.1
中国	3.0	5.2	4.5	0.0	0.0	0.8	0.0
印度 ³	6.8	5.9	6.3	-0.2	-0.5	-0.2	-0.5
欧洲新兴市场和发展中经济体	0.8	1.2	2.5	-0.3	-0.1	0.6	0.0
俄罗斯	-2.1	0.7	1.3	0.4	-0.8	3.0	-0.2
拉丁美洲和加勒比地区	4.0	1.6	2.2	-0.2	0.1	-0.1	-0.2
巴西	2.9	0.9	1.5	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
墨西哥	3.1	1.8	1.6	0.1	0.0	0.6	-0.2
中东和中亚	5.3	2.9	3.5	-0.3	-0.2	-0.7	0.0
沙特阿拉伯	8.7	3.1	3.1	0.5	-0.3	-0.6	0.2
撒哈拉以南非洲	3.9	3.6	4.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1
尼日利亚	3.3	3.2	3.0	0.0	0.1	0.2	0.1
南非	2.0	0.1	1.8	-1.1	0.5	-1.0	0.5
备忘项							
按市场汇率计算的世界经济增长率	3.0	2.4	2.4	0.0	-0.1	0.3	-0.2
欧盟	3.7	0.7	1.6	0.0	-0.2	0.0	-0.5
东盟五国 ⁴	5.5	4.5	4.6	0.2	-0.1	0.0	-0.3
中东和北非	5.3	3.1	3.4	-0.1	-0.1	-0.5	0.1
新兴市场和中等收入经济体	3.9	3.9	4.0	-0.1	-0.1	0.3	-0.1
低收入发展中国家	5.0	4.7	5.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
世界贸易量(货物和服务)	5.1	2.4	3.5	0.0	0.1	-0.1	-0.2
进口							
发达经济体	6.6	1.8	2.7	-0.1	0.2	-0.2	-0.1
新兴市场和发展中经济体	3.5	3.3	5.1	0.2	0.7	0.3	0.4
出口							
发达经济体	5.2	3.0	3.1	0.4	0.2	0.5	-0.3
新兴市场和发展中经济体	4.1	1.6	4.3	-0.6	-0.4	-1.3	-0.2
大宗商品价格(美元)							
石油 ⁵	39.2	-24.1	-5.8	-7.9	1.3	-11.2	0.4
非燃料商品(根据世界大宗商品进口权重计算的平均值)	7.4	-2.8	-1.0	3.5	-0.6	3.4	-0.3
世界消费者价格⁶	8.7	7.0	4.9	0.4	0.6	0.5	0.8
发达经济体 ⁷	7.3	4.7	2.6	0.1	0.0	0.3	0.2
新兴市场和发展中经济体 ⁶	9.8	8.6	6.5	0.5	1.0	0.5	1.2

来源: IMF工作人员的估计。

注释: 假设实际有效汇率保持在2023年2月15日至2023年3月15日的水平不变。经济体按照其经济规模进行排序。加总的季度数据经过季节调整。WEO=《世界经济展望》。

¹差异是基于当期、2023年1月WEO更新和2022年10月WEO预测的四舍五入后的数字。

²不包括七国集团(加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国)和欧元区国家。

³对于印度, 数据和预测按财政年度列示, 2011年及以后年份的GDP基于按市场价计算的GDP, 2011/2012财年作为基年。季度数据未经季节调整, 与2023年1月WEO更新和2022年10月WEO数据的差异无法获取。

⁴印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国。

表1.1.《世界经济展望》预测概览（续）
（百分比变化，除非另有注明）

	第四季度同比 ⁸						
	2022	预测		与2023年1月WEO更新的差异 ¹		与2022年10月WEO的差异 ¹	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
世界产出	2.0	2.9	3.1	-0.3	0.1	0.2	...
发达经济体	1.2	1.1	1.6	0.0	0.0	-0.2	...
美国	0.9	1.0	1.3	0.0	0.0	0.0	...
欧元区	1.9	0.7	1.8	0.0	-0.3	-0.7	...
德国	0.9	0.2	1.8	0.2	-0.5	-0.3	...
法国	0.5	0.8	1.4	-0.1	-0.4	-0.1	...
意大利	1.4	0.4	1.1	0.3	0.1	-0.1	...
西班牙	2.7	1.3	2.1	0.0	-0.7	-0.7	...
日本	0.6	1.3	1.0	0.3	0.0	0.4	...
英国	0.4	-0.4	2.0	0.1	0.2	-0.6	...
加拿大	2.1	1.4	1.8	0.2	-0.1	0.1	...
其他发达经济体 ²	1.0	1.9	1.8	-0.2	-0.4	-0.4	...
新兴市场和发展中经济体	2.8	4.5	4.4	-0.5	0.3	0.6	...
亚洲新兴市场和发展中经济体	3.8	5.8	5.3	-0.4	0.4	1.6	...
中国	3.0	5.8	4.7	-0.1	0.6	3.2	...
印度 ³	4.5	6.2	6.4	...	...	...	...
欧洲新兴市场和发展中经济体	-1.7	2.4	2.5	-1.1	-0.3	-2.1	...
俄罗斯	-4.0	0.9	1.4	-0.1	-0.6	-0.1	...
拉丁美洲和加勒比地区	2.5	1.2	2.1	-0.7	0.2	-1.0	...
巴西	2.3	0.9	2.0	0.1	-0.2	0.2	...
墨西哥	3.7	1.2	1.9	0.1	0.0	0.0	...
中东和中亚	...	...	...	...	...	...	...
沙特阿拉伯	5.5	3.1	3.2	0.4	-0.3	-0.6	...
撒哈拉以南非洲	...	...	...	...	...	...	...
尼日利亚	3.1	3.0	3.7	-0.1	0.8	0.7	...
南非	1.3	1.1	1.7	0.6	-0.1	0.1	...
备忘项							
按市场汇率计算的世界经济增长率	1.7	2.4	2.6	-0.1	0.1	0.3	...
欧盟	1.8	1.0	1.9	-0.2	-0.1	-1.0	...
东盟五国 ⁴	4.7	4.3	5.3	-1.4	1.3	-1.3	...
中东和北非	...	...	...	...	...	...	...
新兴市场和中等收入经济体	2.7	4.5	4.3	-0.5	0.2	0.6	...
低收入发展中国家	...	...	...	...	...	...	...
大宗商品价格(美元)							
石油 ⁵	8.8	-17.3	-3.4	-7.5	2.5	-9.0	...
非燃料商品（根据世界大宗商品进口权重计算的平均值）	-0.7	3.5	-0.5	2.1	-0.3	3.8	...
世界消费者价格⁶	9.2	5.6	3.7	0.6	0.2	0.9	...
发达经济体	7.7	3.2	2.2	0.1	-0.1	0.1	...
新兴市场和发展中经济体 ⁶	10.5	7.6	5.0	1.0	0.5	1.5	...

来源：IMF工作人员的估计。

注释：假设实际有效汇率保持在2023年2月15日至2023年3月15日的水平不变。经济体按照其经济规模进行排序。加总的季度数据经过季节调整。WEO=《世界经济展望》。

⁵英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的简单平均值。2022年以美元计算的石油平均价格为96.36美元/桶；根据期货市场情况，假设2023年和2024年石油价格分别为73.13美元/桶和68.90美元/桶。

⁶不包括委内瑞拉。对委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁷2023年、2024年的通胀率分别如下：欧元区为5.3%和2.9%；日本为2.7%和2.2%；美国为4.5%和2.3%。

⁸对于世界产出，季度估算和预测涵盖按购买力平价权重计算的世界年产出的90%左右。对于新兴市场和发展中经济体，季度估算和预测涵盖按购买力平价权重计算的新兴市场和发展中经济体年产出的85%左右。

表1.2.《世界经济展望》预测概览,按市场汇率权重衡量
(百分比变化)

	2022	预测		与2023年1月WEO更新的差异 ¹		与2022年10月WEO的差异 ¹	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
世界产出	3.0	2.4	2.4	0.0	-0.1	0.3	-0.2
发达经济体	2.6	1.2	1.3	0.0	-0.1	0.1	-0.2
新兴市场和发展中经济体	3.6	4.0	4.0	-0.1	-0.1	0.4	0.0
亚洲新兴市场和发展中经济体	3.9	5.2	4.8	0.0	-0.1	0.5	-0.1
欧洲新兴市场和发展中经济体	0.3	1.0	2.3	-0.2	-0.2	0.8	-0.1
拉丁美洲和加勒比地区	3.7	1.5	2.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.2
中东和中亚	5.6	3.0	3.5	-0.2	0.0	-0.3	0.5
撒哈拉以南非洲	3.8	3.4	4.0	-0.3	0.1	-0.2	0.2
备忘项							
欧盟	3.5	0.7	1.5	0.0	-0.2	0.1	-0.5
中东和北非	5.8	3.1	3.3	-0.1	0.0	-0.1	0.4
新兴市场和中等收入经济体	3.5	3.9	3.9	-0.1	-0.1	0.4	-0.1
低收入发展中国家	4.9	4.7	5.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0

来源：IMF工作人员的估计。

注释：总体增长率按加权平均值计算，将之前三年以美元表示的名义GDP的移动平均值作为权重。WEO=《世界经济展望》。

¹差异是基于当期、2023年1月WEO更新和2022年10月WEO预测的四舍五入后的数字。

激措施。中央银行和监管机构为维护金融体系的稳定而采取的资产负债表政策和其他干预措施没有明确地体现在模型中，而是隐含地假设其帮助避免了危机的扩大。

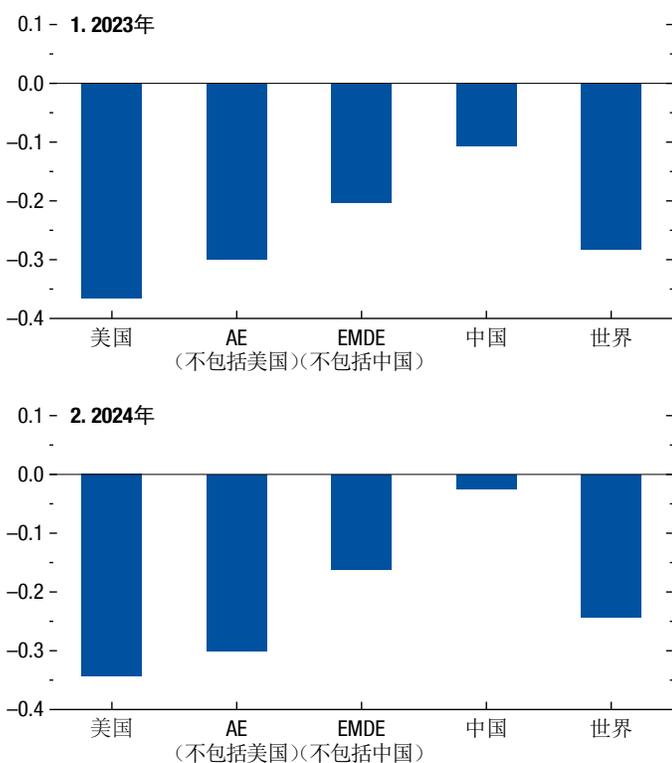
图 1.15 总结了这种可能的替代情景对 2023 年和 2024 年实际 GDP 水平的全球性影响。结果以偏离基线预测的百分数表示。金融环境的适度收紧导致 2023 年世界产出水平下降 0.3%，这意味着实际增长率约为 2.5%，而不是基线预测中的 2.8%——这是自 2001 年全球经济放缓以来的最低增长结果（不包括 2020 年的早期新冠疫情危机和 2009 年的全球金融危机）。2024 年的实际 GDP 比基线水平低 0.2%，此后将逐渐恢复。发达经济体受到的影响普遍大于新兴市场经济体，其增长率降至 1% 以下，而基线预测为 1.3%。与基线水平相比，美国、欧元区和日本的增长率降幅最大：2023 年下降约 0.4 个百分点。对美国贸易敞口较大的国家（如墨西哥和加拿大）受到的影响更大；而那些与美国贸易敞口较小的国家（如中国）受到的影响更小。

通货膨胀：仍处高位但正在下降

基线情景预测全球的总体（消费者价格指数）通胀率将从 2022 年的 8.7% 下降至 2023 年的 7.0%。这一预测高于 2023 年 1 月的预测值（高出 0.4 个百分点），但几乎是 2022 年 1 月预测值的两倍（图 1.16）。预计所有主要国家组的通胀都将出现下行，2023 年约 76% 经济体的总体通胀将下降。但发达经济体与新兴市场和发展中经济体在通胀水平上的初始差异预计会持续存在。预计中的通胀下行反映了燃料和非燃料大宗商品价格的下降，以及货币政策收紧预期对经济活动产生的降温效应。与此同时，2023 年全球核心通胀（剔除粮食和能源价格）的下行速度预计将大幅放缓，降幅将仅为 0.2 个百分点，至 6.2%，反映了上述基础通胀的粘性。这一预测值高于 2023 年 1 月的预测值（高出 0.5 个百分点）。

总体而言，在大多数情况下，通胀预计要到 2025 年才会回到目标水平。将 72 个采用通胀目标制的经济体（34 个发达经济体和 38 个主要新兴市场和发展中经济体）的官方通胀目标与最新通胀预测进行比较，结果表明，2023 年这些国家

图1.15. 2023-2024年很可能出现的替代情景中的实际GDP水平
(相对于基线水平的百分比偏差)

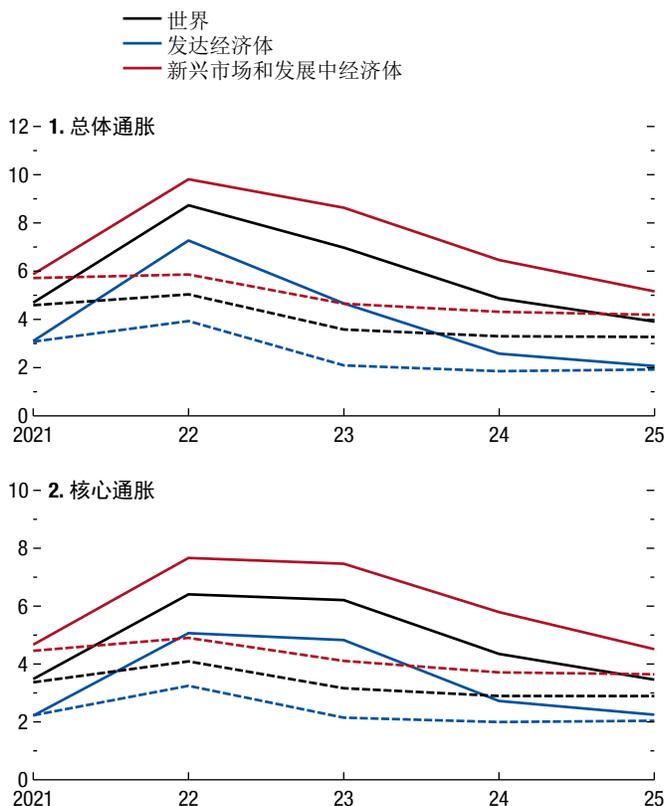


来源：IMF工作人员的计算。
注释：AEs ex. US = 发达经济体（不包括美国）；EMDEs ex.China = 新兴市场和发展中经济体（不包括中国）。

中有 97% 的年平均通胀率将超过目标水平（或目标范围的中点，图 1.17），预计偏离目标幅度的中位数为 3.3 个百分点。到 2024 年，预计 91% 国家的通胀仍将超过目标水平，预计偏离幅度的中位数约为 1 个百分点。然而，在实施通胀目标区间的国家，预计到 2024 年，约 50% 的通胀率将处于目标区间之中。到 2025 年，通胀预计将接近目标（或目标范围的中点），偏离幅度的中位数仅为 0.2 个百分点。

在上述可能的替代情景中，随着信贷环境进一步收紧，2023 年全球总体通胀率将下降约 0.2 个百分点，部分原因是全球大宗商品价格的下跌。平均而言，2023 年石油价格的跌幅将比基线情景多出 3%。剔除粮食和能源的通胀也略有下降。

图1.16. 通胀率随时间下降
(百分数；虚线来自2022年1月《世界经济展望》更新中的预测)

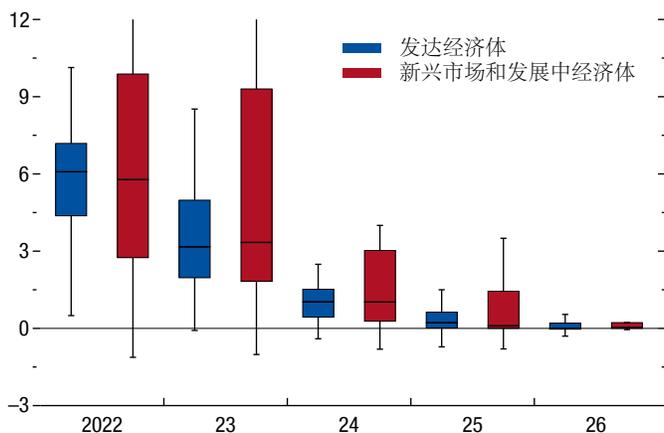


来源：IMF工作人员的计算。
注释：通胀基于消费者价格指数。核心通胀不包括波动性大的食品和能源价格。来自2022年1月《世界经济展望》更新中的新兴市场和发展中经济体的核心通胀是使用现有数据估算的。

中期内：不同以往

我们目前预计世界经济增速不会在中期恢复到疫情前的水平。展望 2028 年，全球经济增速的预测值为 3.0%，这是自 1990 年以来所有《世界经济展望》报告中公布的最低中期经济增速预测值（图 1.18）。中期的增速预测值在 2008 年达到约 4.9% 的峰值。其下降反映了中国、韩国等若干经济体在提高生活水平方面取得的进展，以及与之相关的变化率的下降（见第二章和 Kremer、Willis 和 You, 2022 年）。这也反映了全球劳动力增长的放缓——联合国的中期人口增长预测值自 2010 年以来已经下调了约 0.25 个百分点。地缘经济割裂（包括英国脱欧、持续的美中贸易争端和俄罗斯入侵乌克兰（Aiyar 等人，2023 年）引发的形势变化），

图1.17. 通胀缓慢回到目标水平
(百分点, 与通胀目标水平的差距的分布)



来源：央行网站；Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。
注释：该图显示了按年份划分的所示经济体组别的分布情况（箱须图）。中间的线是中位数，方框的上限是第三个四分位数，方框的下限是第一个四分位数。箱须分别显示距离上四分位数和下四分位数1.5倍四分位距范围内的最大值和最小值。y轴的上限为12个百分点。

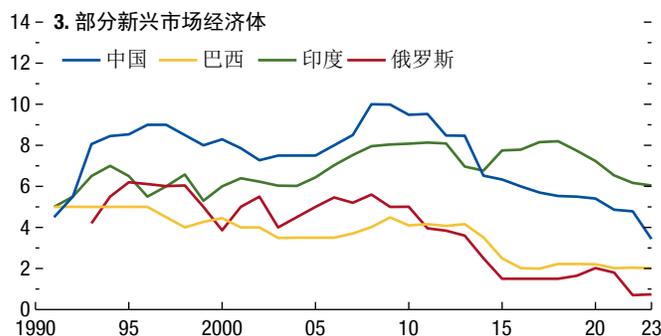
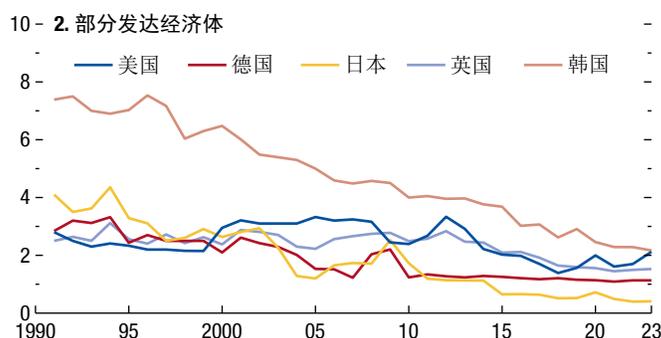
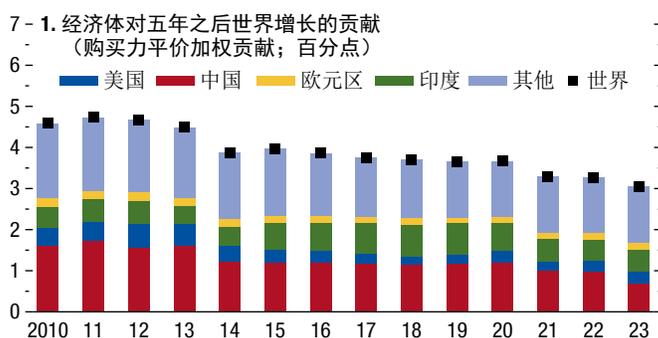
也导致了经济前景的疲软，以及供给侧改革预期步伐的放缓。中国和其他大型新兴市场经济体的增长前景走弱，将通过高度一体化的全球供应链拖累贸易伙伴国的经济前景。这还将使中低收入国家向更高生活水平靠拢的努力变得更加复杂。

此外，由于未来几年的全球增速预计不会超过2022年冲击前的预测，全球产出水平不太可能回到之前的路径。与2022年1月《世界经济展望》更新中的预测值相比，2022年全球GDP缺口约为1%。到2026年，产出损失（累计增速缺口）预计将扩大至2.7%，是最初影响的两倍多。这些长期持续的影响，与影响资本、培训、研发投资的经济波动是一致的。

全球贸易放缓，经常账户差额收窄

世界贸易额增速预计将从2022年的5.1%下降到2023年的2.4%，这与全球需求放缓的情况相呼应——此前两年，在疫情引发的衰退及支出构成从商品贸易向国内服务转变过后，全球需求一度出现追赶式的快速增长。贸易壁垒的增加和2022年美元升值的滞后效应（考虑到美元在贸易

图1.18. 《世界经济展望》预测中的五年之后实际经济增速预测值
(百分数；除非另有注明)

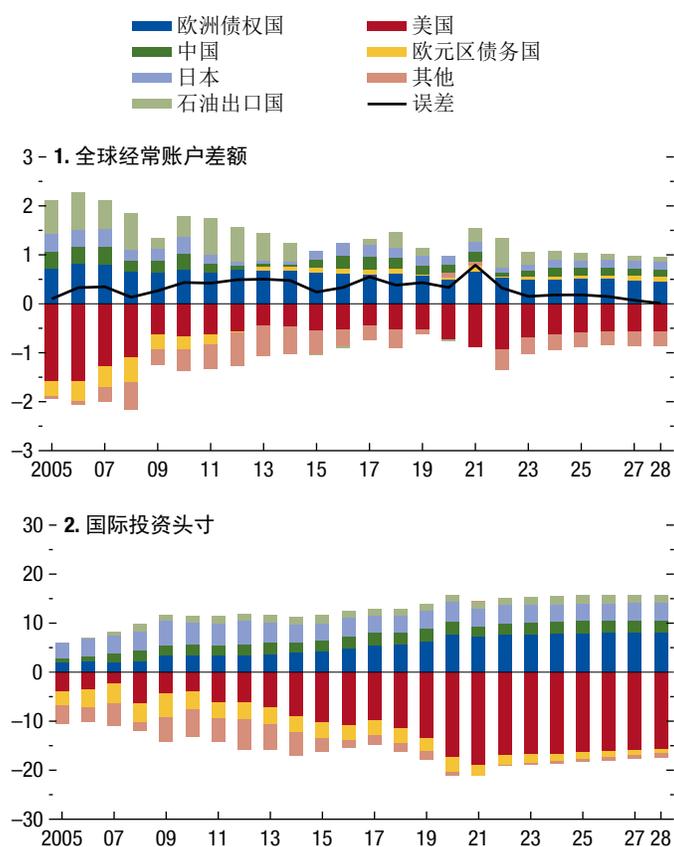


来源：IMF工作人员的计算。
注释：在小图1中，其他 = 除中国、印度、美国和欧元区以外的所有其他经济体。所有小图中都使用了指定年份的春季《世界经济展望》预测。

计价中的主导地位）使许多经济体的贸易品成本上升，预计这两项因素也将对2023年的贸易增长造成压力。总体而言，贸易增长前景弱于疫情前二十年（2000至2019年）4.9%的平均水平。

与此同时，全球经常账户差额（顺差和逆差绝对值的总和）在经历2022年的大幅增加之后，预计将于2023年收窄（图1.19）。正如IMF 2022

图1.19. 经常账户和国际投资头寸
(占全球GDP的百分比)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：欧洲债权国=奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧元区债务国=塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、斯洛文尼亚、西班牙；石油出口国=阿尔及利亚、阿塞拜疆、伊朗、哈萨克斯坦、科威特、尼日利亚、阿曼、卡塔尔、俄罗斯、沙特阿拉伯、阿联酋、委内瑞拉。

年《对外部门报告》所述，2022年经常账户差额的增加在很大程度上反映了乌克兰战争引发的大宗商品价格上涨，其导致了石油和其他大宗商品贸易差额的扩大。从中期来看，随着大宗商品价格的下降，预计全球差额将逐渐收窄。

债权人和债务人的存量头寸在2022年仍处于历史高位，这反映了经常账户差额的扩大和美元走强这两个相互抵消的效应，其导致拥有外币多头头寸国家的估值上升。从中期来看，随着经常账户差额收窄，预计其将只会从高位略微下降。

下行风险占据主导地位

经济前景面临的风险明显偏于下行。随着全球经济对2020至2022年的冲击做出调整，加之最近发生的金融动荡，诸多不确定性笼罩着短期和中期前景。各方对经济衰退的关切日益增加，且继续对居高难下的通胀表示担忧。

一项重大风险是，最近的银行体系动荡将导致全球金融环境收紧，其将比基线和可信替代情景所预期的更急剧、更持久，这将进一步削弱企业和消费者的信心。其他下行风险包括，在私人人和公共债务水平处于历史高位的情况下，各央行同步加息的紧缩效应会比预期的更大（见专栏1.2）。较高的借贷成本和较低的经济增速相结合，可能导致新兴市场和发展中经济体陷入系统性的债务困境。此外，通胀可能比预期的更具粘性，从而引发比目前预期更多的货币政策收紧。其他不利风险包括：中国在新冠疫情后可能遭遇艰难的复苏，乌克兰战争可能升级，以及地缘经济割裂进一步阻碍应对经济挑战的多边努力。在高企的债务水平、居高不下的通胀和更剧烈的金融市场波动下，政策制定者抵消新的负面冲击的空间有限，这在低收入国家尤为明显。

从积极方面来看，全球经济可能比预期的更具韧性，正如2022年的情况一样。疫情年份中积累的超额储蓄存量，加之部分经济体劳动力市场的紧张，可能使家庭消费再度超出预期，虽然这将使抗通胀更加复杂。若供应链瓶颈再次缓解（例如，纽约联邦储备银行的全球供应链压力指数近期下降至更常见的水平）以及劳动力市场的降温（原因是空缺职位的数量下降，而不是失业率的上升），可能使经济更好实现“软着陆”，且所需要的货币政策收紧的幅度更小。

总体而言，2023年全球经济增长率低于2.0%（自1970年以来，这种情况仅发生过五次，分别是1973年、1981年、1982年、2009年和2020年）的概率目前估计约为25%，是正常概率的两倍多（见专栏1.3）。如果出现严重的信贷危机或多种冲击同时发生，全球经济增长率就可能低于2.0%。2023年全球人均实际GDP出现收缩（这通常发

生在全球经济衰退时期)的概率估计约为15%。关于价格,正如专栏1.3所讨论的,2023年全球总体通胀超过2022年水平的概率不到10%。然而,核心通胀(预计其在2023年下降的速度将减缓)超过2022年水平的概率更高,为30%。在劳动力市场仍然过热的情况下,更具粘性的服务业通胀可能将核心通胀推高至2022年的水平之上。下文将讨论经济前景面临的最突出的下行风险。

全球金融环境严重收紧:在许多国家,金融部门(包括银行和非银行金融机构)在未来数月仍将极易受到实际利率上升的影响(见2023年4月《全球金融稳定报告》第一章)。在银行资产负债表脆弱性风险发生的严重下行情景中,美国等发达经济体的银行贷款可能急剧下降,其宏观经济影响会通过多种渠道被放大。家庭和企业信心将恶化,导致家庭的预防性储蓄增加、投资减少。在受影响最严重的经济体,低迷的经济活动将通过进口需求减少和大宗商品价格下跌,对世界其他地区产生影响。与以往全球金融压力事件一样,新兴市场和发展中经济体可能普遍出现资本外流,导致美元进一步升值,这将加剧持有美元计价外债的经济体的脆弱性。鉴于许多产品均以美元计价,美元升值将进一步抑制全球贸易。在金融脆弱性加剧的环境中,风险可能蔓延,使得各个地区、各资产类别的投资者风险偏好急剧下降。安全资产(如美国或德国政府债券)市场也可能陷入瘫痪,投资者将纷纷逃离高风险资产,使交易难度加大。

专栏1.3对这种金融部门严重承压的情景进行了定量分析,并得出结论认为:即使货币政策对经济活动的下降和通胀做出反应,且财政自动稳定器正常发挥作用,2023年的全球实际GDP增速也可能仍比基线情景低1.8个百分点。这一结果将意味着全球人均GDP增速将几乎为零。全球总需求的下滑会产生强烈的去通胀效应,2023年全球的总体通胀和核心通胀将下降约1个百分点。

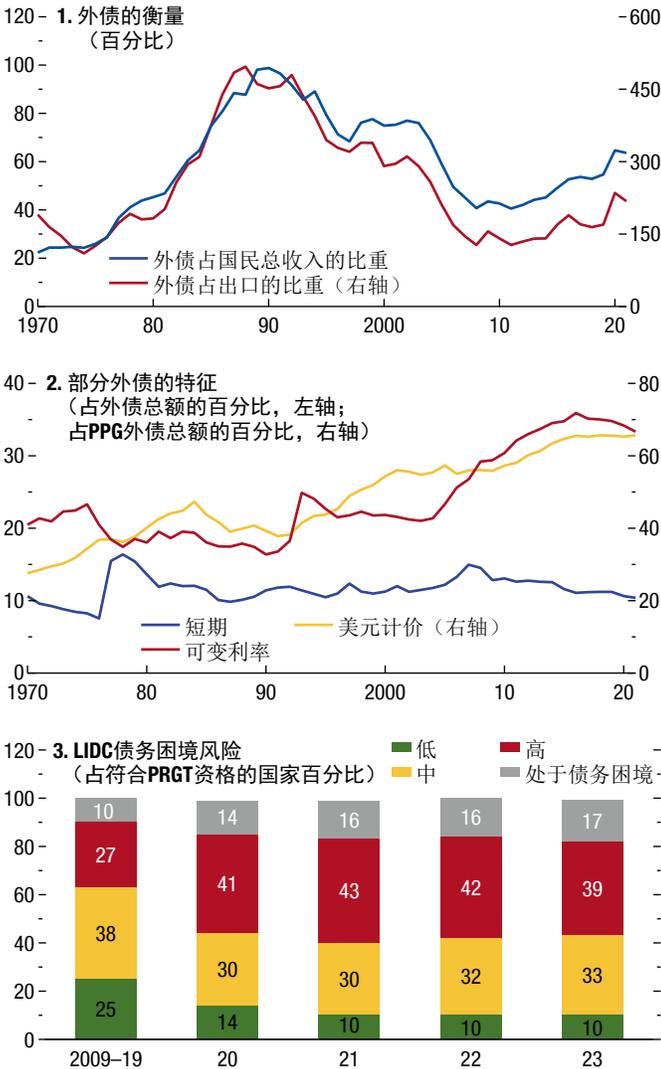
高债务背景下货币政策带来更大的影响:实际利率上升与处于历史高位的企业和家庭债务相互作用,是下行风险的另一个来源,因为这会在

收入增长疲软的情况下增加偿债成本。这可能导致债务积压,使投资和消费低于预期,失业率上升,并引发广泛的企业破产——这在房价高企、家庭债务多使用浮动利率的经济体中尤为如此(见专栏1.1)。在这种情况下,相比基线预测,通胀的下降速度将更快,经济增速将更低。

通胀的粘性更大:由于许多国家的劳动力市场仍然异常紧张,在工资增长强于预期的情况下,总体通胀和核心通胀可能在初步下降后可能不再降低,无法达到目标水平。如果中国经济反弹强于预期(尤其是当这种情况与乌克兰战争升级同时出现时),可能会扭转预期中大宗商品价格下跌的趋势,推高总体通胀,并传导至核心通胀和通胀预期。这种情况可能促使主要经济体央行进一步收紧政策,并在更长时间内保持紧缩性的立场,从而对经济增长和金融稳定产生不利影响。

新兴市场和发展中经济体出现系统性的主权债务危机:一些新兴市场和发展中经济体的主权信用利差仍在1000个基点以上。去年10月以来利差的收窄在一定程度上反映了美元的贬值和大宗商品价格下跌导致的进口成本下降,这在一定程度上缓解了新兴市场和发展中经济体的债务压力。但脆弱性仍然很高。据估计,约56%的低收入发展中国家已经或很可能陷入债务困境(图1.20,小图3),约25%的新兴市场经济体也面临同样的高风险。虽然目前各国外债占国民总收入的比例平均比1980、1990年代低三分之一(图1.20,小图1),但一些脆弱性问题更为严重。目前,以可变利率发行和以美元计价的外债比例更高,这意味着这些债务更容易受到发达经济体货币政策收紧的影响(图1.20,小图2)。对低收入国家而言,与1990年代中期的情况进行比较越来越有意义(IMF,2022年a)。新一轮的债务重组请求可能会出现,但债权人的情况变得更加复杂,使得重组可能比过去更加困难(见第三章)。有关国家持有的巴黎俱乐部官方双边债权人外债的比重已从1996年的39%下降到2020年的12%,而其持有的非巴黎俱乐部官方双边债权人的外债比重已从8%上升到22%;其持有的私人债权人的外债

图1.20. 新兴市场和发展中经济体的外债脆弱性很高



来源：IMF-世界银行LIDC国家债务可持续性分析数据库；世界银行国际债务统计；以及IMF工作人员的计算。
 注释：各小图中，X轴表示日历年。小图1和小图2显示了新兴市场和发展中经济体的未加权平均值。小图3中有关LIDC债务风险分类的详细信息，请参阅IMF（2018年）。LIDC = 低收入发展中国家；PPG = 公共部门和公共部门的担保；PRGT = 减贫与增长信托。

比重翻了一番，从8%增加到16%（IMF，2022年a）。

中国经济增长出现乏力：由于中国吸收了各经济体的很大一部分出口，如果中国经济复苏弱于预期，则将产生重大的跨境效应，这对大宗商

品出口国和依赖旅游业的经济体尤其如此。未来前景面临的风险包括中国房地产市场持续疲软，这可能会对经济增长带来比预期更大的拖累，并可能引发金融稳定风险（见专栏 1.1 和 IMF 2023 年）。

乌克兰战争升级：俄乌战争（现已进入第二年）升级可能会引发欧洲的新一轮能源危机，加剧低收入国家的粮食安全问题。2022/2023 年冬，得益于液化天然气进口的增加、高价格导致的需求下降以及异常温和的天气，欧洲天然气储存设施存量充足，避免了天然气短缺危机的出现。然而，今冬价格飙升的风险仍然存在（见“大宗商品专题”文章）。如果“黑海谷物倡议”未能延期，则可能导致粮食价格上涨，给粮食进口国带来进一步的压力，特别是那些缺乏财政空间来为家庭和企业受到的影响提供缓冲的国家。在粮食和燃料价格上涨的情况下，社会动荡可能加剧。

全球割裂进一步阻碍多边合作：当前的跨境经济一体化倒退始于十多年前的全球金融危机，此后，最重大的倒退包括英国脱欧和中美贸易紧张等事件。乌克兰战争加剧了地缘政治紧张（图 1.21，小图 1）并使世界经济分裂为不同的地缘政治集团，从而加剧了上述趋势。贸易壁垒持续增加（图 1.21，小图 2），其范围从为应对俄罗斯入侵乌克兰后大宗商品价格飙升而实施的粮食、化肥出口禁令，到为限制技术转让而推出的微芯片和半导体贸易限制（如美国《芯片与科学法案》）和绿色投资限制，且也包括了本地含量要求。地缘经济进一步割裂的风险不仅会减少劳动力、货物和资本的跨境流动（见本报告第四章和 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》第三章），还会阻碍全球各方在诸如减缓气候变化、抗击大流行病等方面提供重要全球公共品的合作。一些国家可能会从全球生产活动的调整中受益，但这对经济福祉的总体影响很可能是负面的（见 Aiyar 等人，2023 年；以及 2022 年 10 月《亚太地区经济展望》第三章），其在短期的代价将极其高昂，因为为受到扰动的跨境流动寻找替代需要时间。

政策优先事项：在狭窄的政策路径上谨慎前行

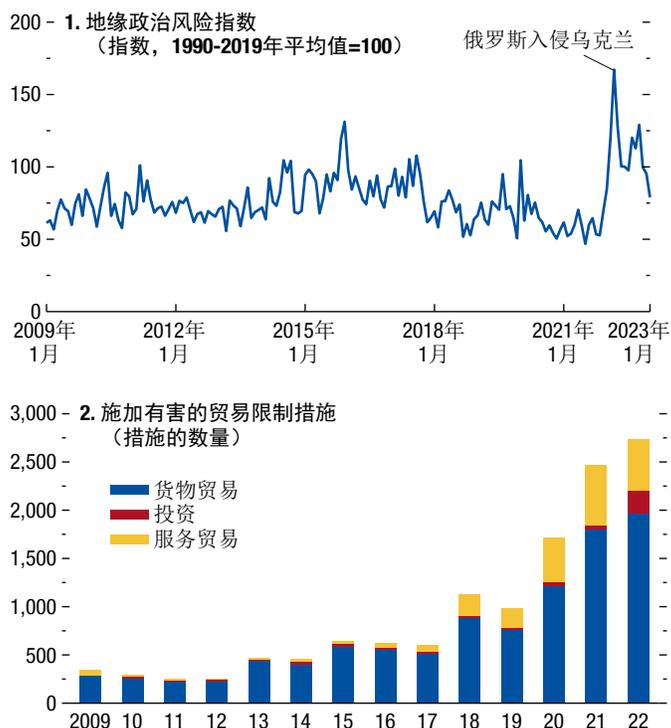
随着当前和未来经济状况的迷雾不断聚集，政策制定者要在恢复价格稳定的同时避免经济衰退并维持金融稳定，其所面临的道路十分狭窄。为了实现强劲、可持续和包容性增长，政策制定者需要保持敏捷，随时准备好在根据新的信息做出调整。

可产生直接效果的政策

确保通胀持续下行：由于大多数经济体的通胀仍远高于目标，当务之急仍是降低通胀并确保通胀预期维持锚定，同时遏制金融市场压力、最大限度地降低出现进一步动荡的风险。在市场波动加剧以及市场对货币政策路径的预期与央行沟通出现巨大差异的情况下，实现上述目标需要做到以下几点：

- **稳健但随时准备应对风险的货币政策：**根据基线预测，尽管主要经济体名义利率的上升步伐因通胀下降而放缓，但其实际（经通胀调整的）政策利率预计将逐步上升（图 1.22）。在核心通胀压力持续存在的情况下，提高实际政策利率并将其保持在中性水平之上，将避免通胀预期脱锚的风险。鉴于金融市场的波动性加剧，央行应随时准备在需要时应对流动性风险和金融部门风险（如后文所述）。在可能的替代情景下，金融环境收紧将导致实体经济活动降温、物价压力下降，这时，央行需要谨慎调整货币政策，包括确定政策利率的变动时点和幅度，以使通胀回归目标。如果严重的下行情景成为现实且金融稳定受到威胁，央行可能需要大幅调整货币政策路径来应对通胀下行的冲击，以便尽量减少经济损失并遏制金融部门风险的蔓延。
- **清晰的政策沟通：**鉴于货币政策对通胀和金融稳定的影响具有高度不确定性，以及央行和市场对货币政策路径的预期再次出现差异，央行就其政策目标和应对措施开展明确沟通是至关重要的。与稳定通胀相一致的实际利率的估计

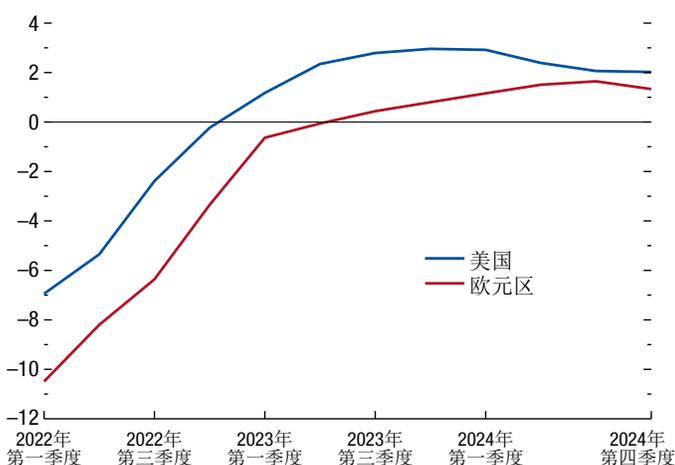
图1.21. 地缘政治和贸易紧张局势日益加剧



来源：Caldara和Iacoviello（2022年）；以及“全球贸易预警”。
注释：在小图2中，有关有害的贸易限制措施的数据截至2023年2月1日。

值（通常称为“自然利率”并记为 r^* ）存在不确定性（见第二章）。失业率上升到与稳定通胀相一致的水平（通常称为“自然失业率”并记为 u^* ）之上将有助于降低通胀。但 r^* 的估计值是高度不确定的。例如，最近对美国 u^* 的估计范围为4%至7%，高于目前的失业率。这使人们预测2024年失业率将上升（图 1.23）。面对这种不确定性，货币政策制定者必须依赖数据来调整政策。此外，市场波动性一直异常高：市场对任何消息都表现出强烈反应，导致市场对政策利率路径的突然重新定价，并放大了市场预期与央行传达的利率路径之间的脱节。在此背景下，政策制定者应加强沟通，表明很可能需要采取紧缩性的货币政策立场，直到有确凿证据表明通胀正在回归目标水平。同时，政策制定者还需要向市场参与者保证，他们随时

图1.22. 部分发达经济体的实际政策利率
(百分数，年化)



来源：IMF工作人员的计算。
注释：实际政策利率的计算方法是名义政策利率减去下一年的总体通胀的平均预测值。名义政策利率是美国联邦基金目标利率和欧元区的欧元短期利率。

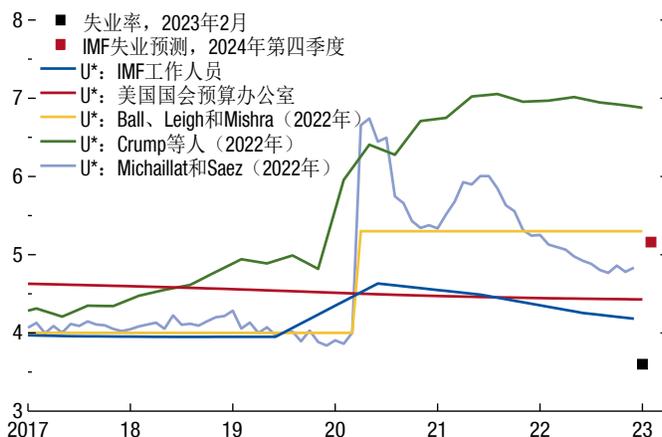
准备好在市场动荡加剧时改变政策路线并使用全套可用工具。

- **吸取过去过早放松政策的经验教训**：在价格压力充分消退之前放松利率，可能会增加降低通胀的成本，1980年代初美国的经历就是一个例证。当时，在第一波政策收紧和失业率上升之后，美联储放松了政策，这引发了人们对高通胀将顽固存在的预期（Goodfriend 和 King, 2005 年）。在那样的情况下，美联储需要采取第二波大幅加息政策来降低通胀并重建信誉，从而对增长和就业产生了更多负面影响（图 1.24）。

维护金融稳定：要最大限度地降低金融稳定风险，就需要谨慎监测风险、管理市场压力并加强监管。

- **监测风险**：在这个存在高度不确定性和巨大市场波动性的时期，监测各行业的风险积累情况并及时应对突出的脆弱性问题，对于恢复信心和维护金融稳定至关重要（见 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》第一章）。随着各国央行继续

图1.23. 美国的低失业率是否反常？
(百分数)



来源：2023年4月《世界经济展望》；Ball、Leigh和Mishra（2022年）；Crump等人（2022年）；美国劳工统计局；美国国会预算办公室；以及IMF工作人员的计算。
注释：U*表示对美国自然失业率的估计（与稳定通胀率相关的失业率水平）。国会预算办公室的估计是非周期性的失业率序列。标记为Michailat和Saez（2022年）的估计值由IMF工作人员使用他们的方法计算得出的。Crump等人的估计既反映了失业率的长期趋势，也反映了论文中解释的工资和价格通胀以及通胀预期的行为。

加息对抗通胀并逐步缩表，对银行业、非银行金融机构和房地产部门风险进行更有力、频繁的监测是至关重要的。

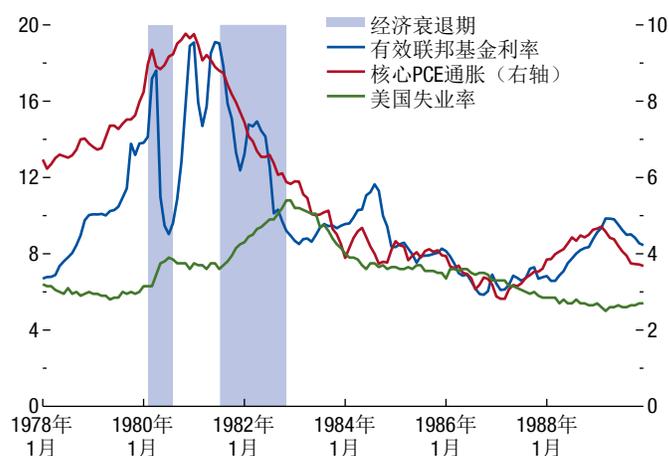
- **管理市场压力**：在出现市场压力的地方，央行有必要运用工具来迅速且有力地提供流动性支持并降低道德风险，以缓解压力并抑制压力的蔓延。流动性支持应具有针对性，并采用合适的抵押措施，同时应保持货币政策的传导作用。对于实力薄弱和无法继续经营的机构，央行可能需要迅速启动干预和处置程序。
- **加强监督**：全球金融危机后引入的金融部门监管帮助银行业在整个疫情期间保持了韧性。然而，各方还需要采取更多措施来解决银行的监管缺陷，包括利率风险敞口的审慎框架，并确保实施与巴塞尔资本和流动性监管框架一致的严格审慎要求。此外，监管的力度必须与银行的风险和系统重要性相匹配，而解决非银行金融部门的监管缺口问题也至关重要（另见 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》第一章）。

- **利用全球金融安全网**：在全球经济面临多重冲击的情况下，充分利用国际金融机构提供的全球金融安全网是恰当的。这包括积极利用IMF的预防性金融安排，以及让国际社会集中为面临冲击的低收入国家提供援助，包括通过转借特别提款权和通过“减贫与增长信托”和“韧性可持续性信托”为其提供支持。最近美联储和主要发达经济体央行之间美元融资互换机制得以强化，应有助于抑制金融压力。重要的是应确保其他央行也能够获得流动性，以防止可能出现的外部融资冲击。

应对汇率波动：自2022年10月以来，美元的实际价值出现贬值（按贸易加权计算幅度为6%），但仍比2000年以来更为强劲，这反映了美国的经济基本面，例如美国货币政策的迅速收紧以及美国更加有利的贸易条件（图1.25）。新兴市场经济体应让其汇率尽可能多地根据这些基本面因素进行调整（Gopinath和Gourinchas，2022年）。在IMF“综合政策框架”的指导下，如果汇率变动和资本流动大幅增加了金融稳定风险（如在外汇市场深度不足或外币债务高企的情况下）或危及央行维持价格稳定的能力，那么央行采取临时的外汇干预可能是适当的。在危机期间或危机迫在眉睫时，资本流出管理措施也可能是有用的，但不应取代必要的宏观经济政策调整。为了应对2022年的形势变化，一些经济体（如中国和马拉维等）采取了资本流动管理措施。

财政政策回归常态：由于赤字和债务仍高于疫情前的水平，2023年将有必要在财政方面做出努力。财政政策制定者应支持货币政策，使通胀回归目标水平。在通胀居高不下的地方，稳步收紧财政政策立场将减少货币政策所需收紧的幅度。在严重的下行情景中，财政部门应允许自动稳定器充分发挥作用，并在适当考虑可用财政空间的基础上，根据需要使用临时性的支持措施（包括支持金融体系；参见2023年4月《财政监测报告》第一章）。采取有针对性的措施保护脆弱群体应继续成为一项优先事项。

图1.24. 粘性通胀和过早放松：1980年代美国的经历（百分数）

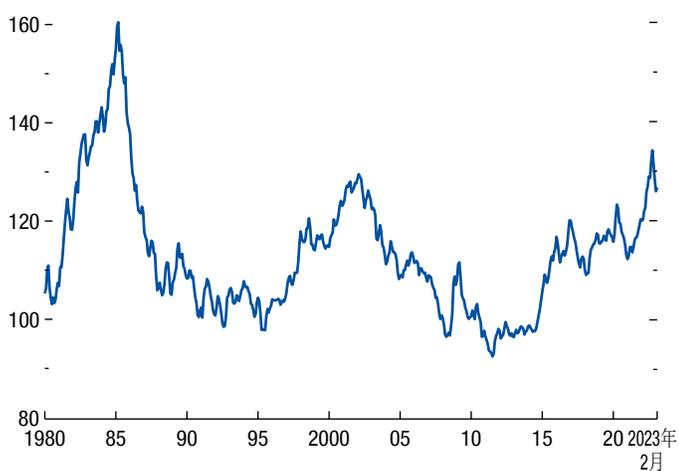


来源：美国联邦储备委员会；以及美国经济分析局。
注释：该图显示了1970年代末和1980年代初有效联邦基金利率、核心通胀率和失业率的演变情况。PCE价格指数衡量美国消费者面临的货物和服务价格。核心PCE通胀是商品和服务的PCE价格指数（不包括食品和能源）的年度百分比变化。PCE = 个人消费支出。

支持脆弱群体：2022年全球能源和粮食价格飙升在许多国家（尤其是低收入国家）引发了一场生活成本危机，其中，许多国家到现在仍然受到粮食安全问题的困扰。各国政府迅速采取了行动，向家庭和企业提供了支持，帮助缓解了对经济增长的影响。然而，在许多欧洲经济体，向家庭和企业提供的财政支持在很大程度上缺乏针对性（图1.26）。这种受众广泛的措施成本越来越高，应代之以更具针对性的做法（Ari等人，2022年）。此外，如果大宗商品价格再次飙升，采取的措施应尽可能保留能源价格上涨的市场信号，因为高能源价格会鼓励减少能源消耗，从而降低能源短缺风险（另见2022年10月《财政监测报告》）。

改善各地的粮食安全：对粮食和化肥贸易的限制有可能使全球很大一部分人口面临粮食安全问题。例如，新兴市场和中小经济体的小麦净进口占小麦消费总量的一半以上，但这些经济体的国内储量往往较低，这使它们更容易受到贸易冲击的影响（图1.27）。应取消对粮食和化肥出口

图1.25. 尽管步伐有所放缓，但美元仍然坚挺
(美国REER指数，2010年 = 100)



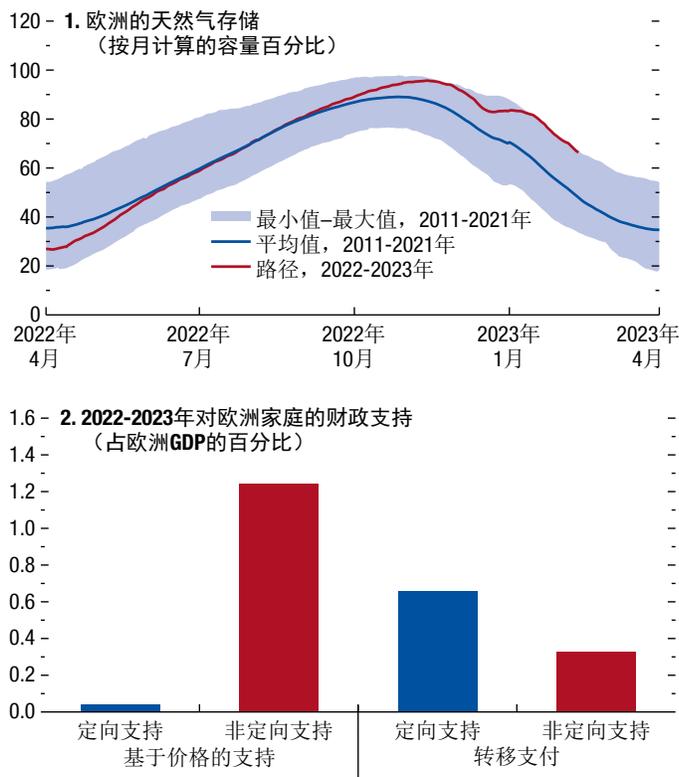
来源：IMF工作人员的计算。
注释：该图显示了基于美国消费者物价指数的实际有效汇率（REER）指数的演变情况。

的限制（特别是最近实施的限制），以保障粮食供应及其在全球的分配。

在中期可见回报的政策

恢复债务可持续性：随着经济增速放缓和借贷成本上升，许多国家的公共债务比率正变得不可持续。各方必须采取行动，使公共债务比率走上可信的下行道路。对于面临高债务困境风险的经济体（图 1.20），开展财政整顿以及推动结构性改革来建立完善的政策框架并重振经济增长，仍然是解决债务可持续性问题的根本方法（专栏 3.1）。在某些情况下，为帮助降低财政脆弱性，债务重组可能是必要的。如第三章所示，相比主动实施债务重组，如果等到发生违约后才重组债务，则会使一国在产出、投资、私人部门信贷和资本流入的下滑更加严重。世界正处于一个关键时刻，各方需要开展国际合作，降低出现滚雪球般的全球债务危机的可能性。在根据 G20 “债务

图1.26. 欧洲的能源危机：2022-2023年财政支持的现状和成本



来源：Ari等人（2022年）；欧洲天然气基础设施，综合天然气存储库存；以及IMF工作人员的计算。
注释：小图1显示了根据现有数据计算的欧洲经济体的存储天然气占总存储容量的百分比。在小图2中，欧洲GDP是IMF 2023年财政成本调查中24个经济体的总和。

处理共同框架”帮助提出债务处置请求的国家（如乍得）方面，各方已经取得了进展。官方和私人债权人需要随时准备好在大量国家提出请求时做出迅速反应，这包括作为“暂缓债务偿付倡议”一部分的最贫穷国家，以及面临压力的中等收入经济体（如斯里兰卡）。此外，各方还必须就更广泛经济体（包括不符合现在的“共同框架”条件的中等收入经济体）的债务重组机制达成一致。大型债权人（包括非巴黎俱乐部国家和私人债权人）在确保以有效、可预见和及时的方式实现债

务处置中发挥着重要的作用。新成立的“全球主权债务圆桌会议”(GSDR)将帮助多边机构以及私人 and 公共债权人识别出债务重组的主要障碍,并设计可以解决这些障碍的标准和程序。

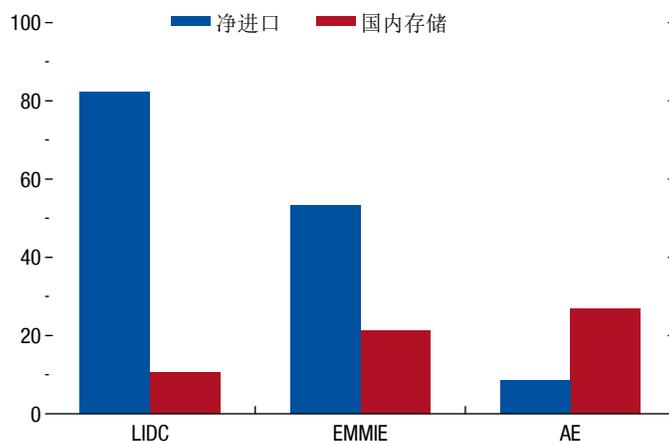
加强供给：设计良好的供给侧政策有助于解决阻碍中期经济增长的结构性因素,并弥补自疫情以来积累的部分产出损失。相关的政策措施可包括推动结构性改革,减少有害的市场力量和寻租行为,改革僵化的监管法规和规划程序。还可以包括刺激投资,以此改善基础设施并推动生产的数字化转型,让民众能更好获得高质量教育。旨在通过鼓励劳动参与、减少求职匹配摩擦来缓解劳动力市场紧张的政策,也将有助于使通胀平稳回归至目标水平。这可能包括采取措施来支持积极的劳动力市场政策,例如为出现短缺的职业提供短期培训项目,通过以远程办公和完善休假政策提高工作灵活性的劳动法律法规,以及恢复正常的移民流动。如果摩擦(如市场失灵)已经存在且无法使用其他的政策,则可实施产业政策。产业政策不应造成扭曲,并应符合相关国际协议和世界贸易组织(WTO)的规则。这也将有助于避免不必要的商业不确定性。出台产业政策的国家应避免形成浪费性的补贴竞赛,或实施强制性的国内生产要求。这些措施可能导致生产率下降,破坏贸易关系,并对新兴市场和发展中经济体的利益带来尤为严重的损害。

遏制大流行病的风险：各国当局应对新冠疫情卷土重来、新型大流行病暴发的风险以及它们对全球经济的可能影响保持警惕。这包括开展国际协作,让免疫力低下地区更好获得相关的疫苗和药物,加大公共部门支持力度来加强疫苗研发,以及以系统方式应对未来的流行病。

改善长期前景的政策

加强多边合作：全世界目前面临的一系列复杂挑战,需要各方采取协调一致的共同应对措施,增强全球经济的韧性,争取实现最好的结果。为

图1.27. 对粮食安全问题的脆弱性：以小麦为例
(小麦年消费量的百分比)



来源：联合国；美国农业部外国农业服务局；以及IMF工作人员的计算。

注释：进口小麦消费占比的计算方式为一个经济体2022年小麦进口量与2022年该经济体的小麦年消费量的比值。存储水平的估计值截至2022年初。这些比例是每个收入组别内各经济体的平均值。AE=发达经济体；EMMIE=新兴市场和中等收入经济体；LIDC=低收入发展中国家。

此,在各方共同关心的基本领域开展合作,对于增进信任和降低地缘政治日益割裂的风险至关重要。加强多边贸易体系将有助于提供公平和可预见的交易规则,从而降低全球分裂给经济增长和韧性带来的风险。为了加强多边贸易体系,我们必须完善世贸组织在农业和工业补贴等关键领域的规则,实施基于世贸组织规则的新协议,全面恢复世贸组织的争端解决机制。

加快绿色转型：在将全球变暖控制在2摄氏度或以下这一目标上,各方的减排进展仍然不足。尽早实施可靠的政策,将降低缓解气候变化的总成本(见2022年10月《世界经济展望》第三章)。在碳定价或与之等效的政策方面开展国际协调,将有助于以具有成本效益的方式加快脱碳进程。随着化石燃料投资的下降,各方共同推动替代清洁能源投资,将有助于保障充足的能源供应并实

现所需的脱碳。这可以通过对绿色材料和电网升级的投资激励、放松可再生能源的许可程序以及支持研发等努力来实现。第 27 次联合国气候变化

缔约方大会释放了在适应气候变化方面开展国际合作的信号，令人鼓舞；但各方还需开展更多工作，包括向脆弱国家提供援助。

专栏1.1. 房价:今不如昔

随着各国央行在 2022 年提高借贷成本以对抗通胀，发达经济体和新兴市场经济体的实际房价均由涨转跌。如果抵押贷款利率继续上升，借贷需求很可能会减弱，从而进一步压低房价。房价高企、家庭部门存在大量浮动利率债务的经济体尤其容易受到随之而来的金融部门压力的影响。

在新冠疫情期间，许多国家（尤其是发达经济体）的实际房价上升至历史高点，这反映了充足的政策支持和数量有限的市场上可售房产的共同作用。然而，在 2022 年第二季度，实际房价季环比下跌，大约三分之二的经济体经历了房价的负增长，其余经济体的房价虽在上上涨但增速放缓（图 1.1.1）。在发达经济体中，在疫情之前和疫情期间出现估值过高迹象的经济体，房地产市场的恶化更为明显。随着各国央行大幅加息，发达经济体的平均抵押贷款利率从 2022 年 1 月的 2.8% 攀升至 2022 年末 6.8% 的水平。如果抵押贷款利率继续上升，借贷需求和房价很可能会进一步走弱。

谁面临风险？

在疫情期间房价上涨幅度较大的经济体中，房地产市场和房价很可能会出现更大幅度的降

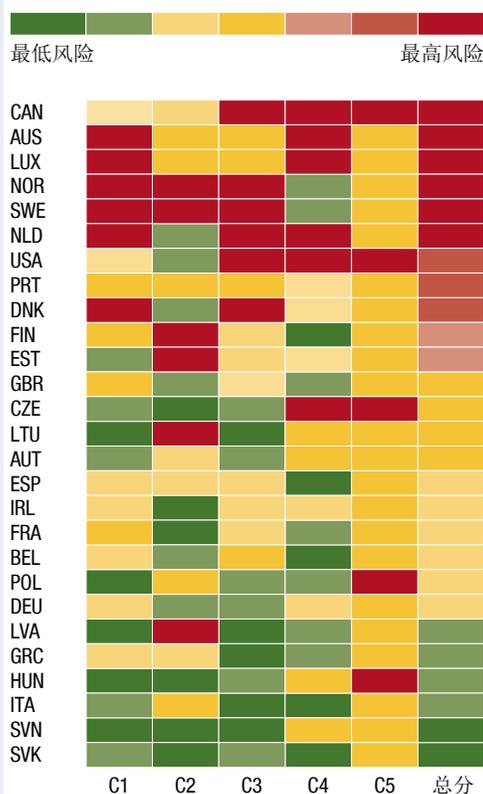
图1.1.1. 全球平均实际房价指数
(指数, GDP加权; 2019年第一季度=100)



来源：国际清算银行，以及IMF工作人员的计算。

温，且它们对政策利率的上升更加敏感。房价高企、存在大量浮动利率债务的经济体更容易受到抵押贷款还款增加的影响，其出现违约的风险更大（图 1.1.2）。在房价迅速上涨、购房者负担能力下降、但家庭债务水平在最近开始的货币政策

图1.1.2. 住房市场风险指标



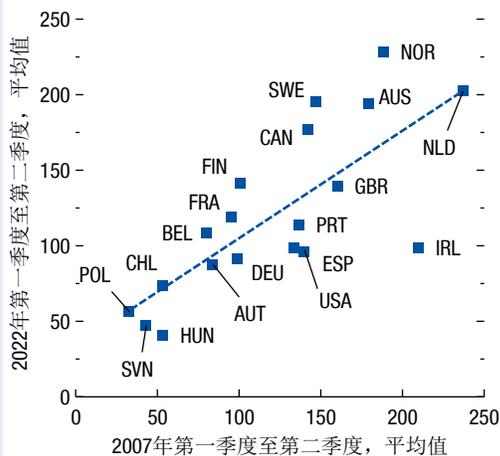
来源：国际清算银行；欧央行；欧洲抵押贷款联合会Hypostat；经济合作与发展组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：C1=家庭未偿债务占可支配收入的百分比，2022年第二季度；C2=按可变利率计算的未偿还债务份额（最长一年的固定利率），2022年第三季度；C3=拥有抵押贷款住房的家庭比例，2020年；C4=累计实际房价增长，2020年第一季度至2022年第一季度；C5=累计政策利率变化，2022年第一季度至2022年第三季度。对于这五个标准中的每一个标准，各国的得分在0到4之间，反映了它们在跨国分布中的位置。总分是各个标准分数的总和。经济体列表使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

本专栏由 Nina Biljanovska 撰写。

专栏1.1. (续)

图1.1.3. 部分经济体的家庭负债率
(百分比)



来源：经合组织和IMF工作人员的计算。
注释：图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。

收紧之前保持温和的经济体中，预计房价将更缓慢地下跌，这可能会提高购房者的负担能力。

此次房地产市场的危机与2007-2008年全球金融危机有何不同？

在大多数情况下，房价持续下跌不太可能导致金融危机，但房价大幅下跌可能会对经济前

景产生不利影响。当局需要密切监测中期脆弱性的积累，并可能需要进行政策干预。¹ 2021年的数据显示，银行的资本充足率比全球金融危机前更高，各国一级资本与风险加权资产的监管比率平均为17.5%（IMF，2021年），而2007年为13.4%。此外，现在许多发达经济体的银行贷款发放标准比全球金融危机前更为严格。然而，2022年各国家庭平均债务收入比与2007年持平，这主要是由那些成功躲过全球金融危机冲击并自那以后大量借款的经济体中的家庭所造成的（图1.1.3）。

与此同时，中国的房地产行业经历了长期收缩，在2023年出现了初步企稳的迹象。在2022年11月宣布一系列支持措施之后，房地产开发商的股价出现了部分反弹，但房价的调整可能会加剧房地产开发商的财务压力。中国经济容易受到房地产价格调整的影响，因为房地产和建筑业吸收了约五分之一的最终需求，并且在贷款中的占比也很大（IMF，2022年b）。尽管中国当局最近加大了对该行业的支持力度，但需要重组的房地产开发商的比例仍然很大（IMF，2023年），而放宽贷款标准可能会加剧金融稳定风险。

¹ 请参阅2023年4月《全球金融稳定报告》中对房价大幅下跌对全球经济前景的风险的分析。

专栏1.2. 货币政策:传导速度、异质性和不对称性

了解货币政策需要多长时间才能影响产出和通胀，是政策考量中的核心问题。现有文献尚未就此达成共识，但已确定有若干因素会对其产生影响。中央银行的信誉和抵押贷款利率的灵活性能提高传导速度。其他因素，如金融发展和产生抵消作用的（未经协调的）财政政策，会减缓传导速度。在当前各国同步收紧政策的情况下，经济产出和价格可能会做出更快、更强烈的反应。

传导速度

我们回顾对美国和欧元区的研究发现¹，各方对货币政策传导到产出的时长的估计值有所不同，估计范围在几乎立即生效和滞后三个季度之间。之后，产出通常在两到三年内恢复到初始水平，但影响也可能更加持久。对货币政策向价格传导的时长的估计值也各不相同。在估计范围的较高一端，延迟约为 1.5 至 2.5 年。这种滞后可能是由企业交错调整价格造成的，也可能是由于信息摩擦，使得很难将纯粹的货币政策冲击与央行在政策公告中传达的前景信息区分开来。在估计范围的较低一端，考虑了信息因素的研究发现，价格在货币政策冲击后会立即下跌。汇率升值和通胀预期变化造成了这种即时反应。此外，人们发现宏观经济变量对前瞻性指引的反应更快，因为它可能预示着金融市场环境将出现更持久的变化。

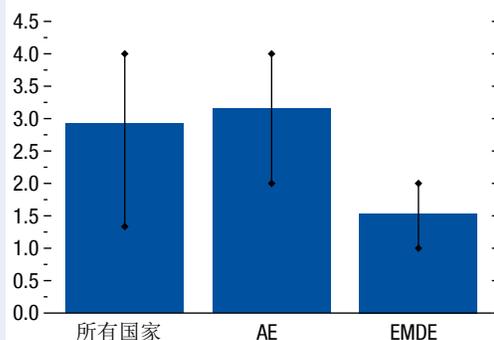
国家异质性

对覆盖 30 个不同经济体的 67 项已发表研究的元数据分析（Havranek 和 Rusnak, 2013 年）发现，政策收紧对物价的影响平均需要大约三年才能使物价降至低点，所需的年份数范围很广（图 1.2.1）。

本专栏由 Silvia Albrizio 和 Francesco Grigoli 撰写。Yang Liu 提供了研究支持。

¹ 这项回顾考虑了以下研究，其中包括：Bernanke、Boivin 和 Elias (2005 年)；Choi 等人 (2022 年)；Christiano、Trabandt 和 Walentin (2010 年)；Gertler 和 Karadi (2015 年)；Jarociński 和 Karadi (2020 年)；Miranda-Agrippino 和 Ricco (2021 年)；Romer 和 Romer (2004 年)。这些估计值是指宏观经济变量开始以统计上显著的方式对货币政策冲击做出反应所需的时间。

图1.2.1. 价格对货币政策收紧作出反应并降至波谷的年份数
(年份数)



来源：Havranek和Rusnak（2013年）；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了价格达到最大跌幅的平均年份数。箱须表示四分位距。AE包括澳大利亚、加拿大、捷克、丹麦、爱沙尼亚、欧元区、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、日本、韩国、拉脱维亚、新西兰、斯洛伐克、斯洛文尼亚、西班牙、英国和美国。EMDE包括巴西、保加利亚、匈牙利、立陶宛、马来西亚、菲律宾、波兰、罗马尼亚、泰国和土耳其。AE = 发达经济体；EMDE = 新兴市场和发展中经济体。

发达经济体的物价降至低点所需的时间大约是新兴市场和发展中经济体的两倍。多个国家特定因素可能会影响货币政策的传导渠道，从而最终影响传导的速度和力度。

- 金融发展程度会影响信贷渠道。发达的金融体系提供了更多机会来对冲发达经济体的意外货币政策冲击，这对政策调整起到了延缓作用（Havranek 和 Rusnak, 2013 年）。与此同时，更具竞争力的金融部门表现出更快、更完整的利率传导（Georgiadis, 2014 年）。
- 金融摩擦会影响投资渠道和资本的重新配置。以下类别企业的投资对货币政策的敏感性更高：流动性低的企业，因为货币政策增加了其固定债务发行成本（Jeenas, 2019 年）；较年轻的不支付股息的企业，因为其外部融资更容易受到资产价值波动的影响（Cloyne 等人，即将发表）；低风险企业，因为其投融资的边际成本比高风险企业更低（Ottonello 和 Winberry,

专栏1.2. (续)

2020年)；还有边际资本产出较高的企业，因为它们存在财务约束(González等人, 2022年; Albrizio、González和Khametshin, 2023年)。总体而言，在货币政策收紧之后，在金融摩擦程度较高、资本错配增加和生产率下降的国家，投资下降的幅度更大。

- 央行信誉和有效沟通会对预期和汇率渠道产生有力的影响。当通胀预期得到良好锚定且央行独立性较高时，货币政策在以较低的产出成本恢复物价稳定方面会更有效(2018年10月《世界经济展望》第三章; Bems等人, 2020年)。相反，如果预期更多是通过回顾过去情况而形成的(如许多新兴市场和发展中经济体的情况)，则有必要做出更强有力的货币政策反应来重新锚定预期(2022年10月《世界经济展望》第二章; Alvarez和Dizioli, 2023年)；此外，汇率对消费者价格的传导作用将更强(Carrière-Swallow等人, 2021年)。
- 家庭财富和收入分配影响了消费和储蓄渠道。拥有按揭抵押贷款的家庭对货币政策收紧反应最大，因为他们减少了对耐用品的支出(Cloyne、Ferreira和Surico, 2020年)。此外，家庭会根据其持有资产的流动性调整决策：处于流动资产分布底部的家庭减少消费，处于中间位置的家庭减少储蓄或增加借贷，而处于顶端的家庭由于利息收入增加而大幅增加消费(Holm、Paul和Tischbirek, 2021年)。最后，高收入消费者比低收入消费者削减的支出更多，可能是因为利率上升引发的融资约束较少且跨期替代效应更强(Grigoli和Sandri, 2022年)。

名义刚性以多种方式影响货币政策的产出效应。更大的工资刚性放大了产出效应(Olivei和Tenreyro, 2010年)。相反，按揭抵押贷款利率刚性则会减小这种效应，如通过减少住房投资的反

应(Calza、Monacelli和Stracca, 2013年)以及违约、房价、购车和就业对利率变化的敏感性(Di Maggio等人, 2017年)。因此，很大一部分可调整利率的按揭抵押贷款(其在新兴市场和发展中经济体更为常见。Cerutti等人, 2016年)放大了货币政策收紧带来的产出紧缩效应。

不对称效应

货币政策冲击可能产生具有不对称性和与经济周期有关的产出和通胀效应。有证据表明，政策放松对价格影响很大，但对实际经济活动的影响很小，而政策收紧对产出的影响很大，尤其是在繁荣时期，但对价格的影响很小(Barnichon和Matthes, 2018年; Angrist、Jordà和Kuersteiner, 2018年; Forni等人, 2020年; Tenreyro和Thwaites, 2016年)。这些不对称效应可能是由向下的名义刚性的存在所驱动的(Forni等人, 2020年)；或者是由与财政政策的相互作用驱动的，即在经济衰退中抑制货币政策，但在经济扩张中加强货币政策(Tenreyro和Thwaites, 2016年)；或者是由通胀加剧时企业定价行为的变化驱动的(Alvarez、Lippi和Paciello, 2011年; Nakamura和Steinsson, 2008年; Albagli、Grigoli和Luttini, 2023年)。最后，多国同步收紧政策可以抵消全球冲击，例如全球大宗商品价格的飙升。能源进口国同步收紧政策有效地降低了世界的能源需求，从而更快地压低了通胀(Auclert等人, 2022年)。

总体而言，当今全球各国异常同步地收紧货币政策，加之各国普遍退出财政支持政策、住房抵押贷款利率急剧上升以及全球金融环境对政策消息高度敏感，一些国家的传导时滞可能比过去更短。主要央行就其维持通胀预期和降低通胀的决心进行清晰有效的沟通，预计将进一步加快政策传导。

专栏1.3. 围绕《世界经济展望》基线预测的风险评估

本专栏使用 IMF 的二十国集团（G20）模型来得出围绕《世界经济展望》（WEO）增长和通胀预测的置信区间，并对严重的下行情景进行量化分析。与 2022 年 10 月《世界经济展望》一样，2023 年全球经济增速降至 2% 以下的风险——这一低增速水平自 1970 年以来仅发生过五次（1973 年、1981 年、1982 年、2009 年和 2020 年）——仍然保持在约 25% 的高位，并且风险明显偏于下行。本专栏首次引入了通胀置信区间。2023 年核心通胀率高于 2022 年的可能性接近 30%。下行情景表明，面对货币政策收紧，银行业的脆弱性导致信贷供应受到冲击，避险行为和信心下降放大了冲击，这可能会使全球经济增速降至约 1%。

置信区间

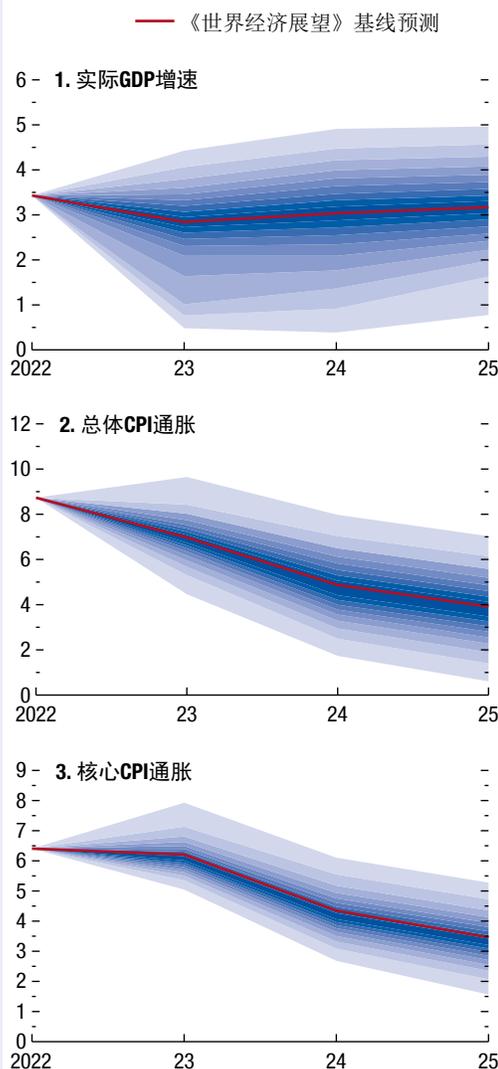
生成置信区间的方法以 Andrie 和 Hunt（2020 年）的研究为基础。Andrie 等人（2015 年）提出的 G20 模型用于解释产出增长、通胀和国际大宗商品价格的历史数据，并找出对总需求和总供给的隐含经济冲击。所找到的冲击通过非参数方法采样并反馈到模型中，以生成围绕《世界经济展望》预测值的预测分布。因此，生成的置信区间取决于各项估计冲击的联合分布、模型的结构和得到预测值的初始条件。全球变量的分布是通过汇总国家一级的估计值而得到的。

2022 年 10 月《世界经济展望》给出了两个版本的预测分布：一个对所有的历史数据进行统一抽样（即不使用判断），另一个加大了对 1982 年数据的抽样力度，以强调紧缩性货币政策带来更明显的增长放缓的风险。其展示了第二种版本（即使用了判断）的分布情况，因为货币政策收紧影响的不确定性仍然是风险评估的核心。这种判断适用于预测期的前两年（2023 年和 2024 年）。

图 1.3.1. 显示了全球增长和通胀预测值的分布。每个阴影表示 5 个百分点的区间，整个区间覆盖了 90% 的分布。关于全球增长，加以区分的版本使分布偏向下行，相比于更高的增长率结果，较低的增长率结果出现的可能性更大。2023 年全

本专栏由 Michal Andrie、Jared Bebee、Allan Dizioli、Rafael Portillo 和 Aneta Radzikowski 撰写。

图1.3.1. 世界经济增长和通胀预测的不确定性分布
(百分数)



来源：IMF 工作人员的计算。
注释：该图以扇形图显示了围绕基线预测值进行预测的不确定性分布。每个蓝色阴影表示 5 个百分点的概率区间。CPI = 消费者价格指数。

专栏1.3. (续)

球经济增速在 1.0% 至 3.8% 之间的可能性为 70%。同样，2024 年，全球经济增长率在 1.4% 至 4.3% 之间的可能性为 70%。

关于全球通胀，2023 年的总体通胀率比目前的预测值高出或低出约 1.2 个百分点的可能性为 70%。核心通胀的分布范围较窄：该分布范围有 70% 的概率会比基线水平高出或低出 0.7 个百分点。这两种分布在短期内都偏向上行，但核心通胀的偏度更为明显，2023 年核心通胀将超过 2022 年水平的可能性约为 30%。短期内核心通胀偏向上行部分反映了新冠疫情期间出现的通胀飙升。现在看来，与疫情前相比，通胀面临重大积极冲击的可能性更大。

风险情景

最近的事件显示，全球银行体系部分领域的脆弱性超出预期，由于货币政策收紧的速度和力度，以及存款提取风险对估值和融资渠道造成的压力，这些领域可能会出现损失。IMF 的 G20 模型用于量化分析严重的下行情景，即信贷供给总量减少，而其他渠道加大了对全球经济活动的影响。下文的讨论中将每一个渠道表示为一个单独的层级。

各层因素

第一层因素包括了全球信贷供给减少的影响。由于一些银行资产负债表的压力，2023 年美国的银行贷款相对于目前的基线预测将减少 4%，相当于全球金融危机期间信贷收缩量的五分之一左右（相对于危机前的趋势）。2023 年企业息差将增加 250 个基点。其他国家也将经历信贷供给的冲击。对欧元区国家和日本而言，信贷供给冲击的影响程度与美国相似；对于其他国家来说，冲击的规模取决于其金融环境与美国金融环境的关联程度。预测信贷供给冲击对中国国内金融环境的影响很小。金融环境的收紧是持续的，并将持续到 2024 年（收紧幅度变小）及以后。

其宏观经济影响将通过三个额外的渠道放大：

- 股票价格：全球股票价格将受到影响而下跌 10%，2023 年平均下跌约 6%。

- 逃向安全资产和美元升值：在除亚洲以外的新兴市场，主权溢价大幅增加，美元升值近 10%。亚洲新兴市场经济体受到的冲击规模约为一半左右，中国将不受到直接影响。一些欧元区国家的主权利差略有上升。
- 信心下跌：据推测，更多的预防性储蓄（约占全球金融危机期间预防性储蓄增长估计值的 75%）将导致消费下降，而商业信心走低将导致投资下降。作为参考，在这一层级中，美国的消费和投资相对于基线水平将分别下降 0.3% 和 1%。

政策应对措施

货币政策对由此产生的经济活动下降和通胀压力减少做出内生反应。在财政政策方面，假设自动稳定器在发达经济体发挥作用，新兴市场则相反。中央银行和监管机构为维护金融体系的稳定而制定的资产负债表政策和其他干预措施没有明确建模，但应该被认为是帮助避免危机升级对经济活动造成更大影响。在这种情况下，不考虑这些干预措施的潜在成本及其对国家财政状况的影响。如果财政政策（特别是在财政空间有限的国家）因债务可持续性压力而收紧，则其对宏观经济的影响将更大。

对世界产出和通货膨胀的影响

图 1.3.2 显示了该情景对 2023 年和 2024 年国内生产总值(图 1)和核心通胀(图 2)水平的影响。就国内生产总值而言，结果以与基线的百分比偏差表示；就核心通货膨胀而言，结果以与基线的百分点偏差表示。每一层因素的贡献（信贷环境、股票价格、美元升值和逃向安全资产、信心）在图中以堆叠形式显示。国家的结果被分为四组展示：美国、不包括美国的发达经济体、不包括中国的新兴市场和中国的。

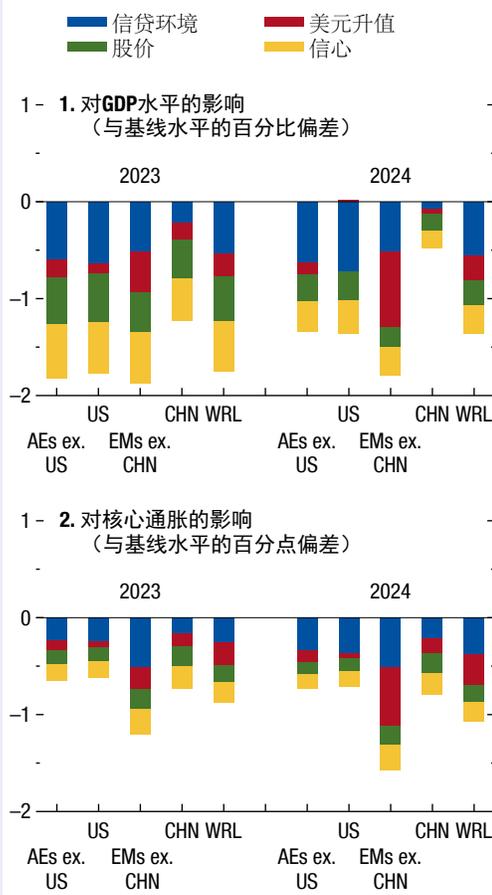
相关结果总结如下：

- 信贷环境因素使 2023 年全球产出下降 0.5%。这一层的影响在美国和其他发达经济体中比在新兴市场更大，对中国的影响很小。

专栏1.3. (续)

- 2022年，美元对新兴市场经济体货币的升值以及新兴市场（和一些发达）经济体主权溢价的收紧政策将使全球产出下降0.2%。新兴市场经济体的影响更大，到2023年为-0.4%。发达经济体作为一个整体也受到新兴市场经济体货币贬值和全球需求下降的影响。
- 到2023年，股票价格的下跌又使全球产出减少了0.5%，对发达经济体的影响略大于新兴市场。
- 信心因素使2023年的全球活动下降0.5%，发达经济体对经济活动的打击再次大于新兴市场。
- 所有因素的综合影响是：2023年全球产出水平相对于基线下降1.8%，2024年下降1.4%。对全球产出的总体影响约为2008-2009年全球金融危机影响的四分之一。美国和其他发达经济体的经济活动受到的打击大致相似（2023年为1.8%）。除中国外的新兴市场经济体受到的影响更大（-1.9%），主要原因是美元升值层，而中国整体影响较小（-1.2%）。
- 由于全球需求下降，2023年油价相对于基线下跌近15%，然后在预测范围内逐渐回到基线水平。
- 小图2所示的通货紧缩冲动明显。相对于基线，2023年全球核心通胀下降0.9个百分点，2024年下降1.1个百分点。通货紧缩在中国以外的新兴市场更为明显，因为人们认为菲利普斯曲线更陡峭，但通胀下降的幅度在发达经济体中也很明显。
- 在这种情况下，政策利率（未显示）也会大幅降低。相对于基线，美国政策利率在2023年下降1.6个百分点，在2024年下降1.8个百分点；同期全球平均政策利率分别下降2.1和2.3个百分点。

图1.3.2. 下行情景对GDP和核心通胀的影响



来源：IMF工作人员的计算。

注释：AE = 发达经济体；CHN = 中国；AEs ex. US = 不包括美国的发达经济体；EMs ex. CHN = 不包括中国的新兴市场；US = 美国；WRL = 世界。

大宗商品专题：市场形势和化石燃料开采下降的宏观经济影响

2022年8月至2023年2月，主要大宗商品价格下跌28.2%。能源大宗商品领跌，跌幅达46.4%。由于消耗量下降和储存水平居高，欧洲天然气价格下跌了76.1%。基本金属和贵金属价格分别反弹19.7%和3.3%，而食品价格小幅上涨1.9%。本专题分析了化石燃料和其他矿物开采量下降对商品出口国宏观经济活动的影响。

大宗商品市场形势

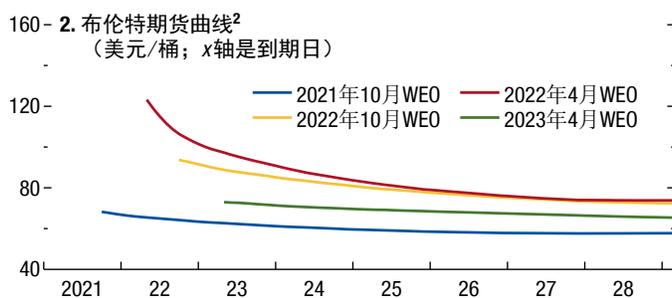
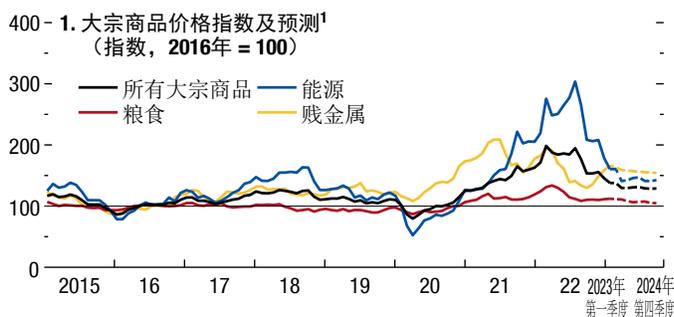
能源价格波动。由于全球经济放缓削弱了需求，原油价格在2022年8月至2023年2月期间下跌了15.7%（图1.SF.1，小图1和3）。由于新冠疫情暴发和房地产市场困境，中国经历了本世纪石油消耗量的首次年度下降。由于通胀高于预期、许多主要经济体收紧货币政策以及银行业困境，各方忧虑经济会出现衰退，从而引发了对需求萎靡的担忧。

在供应方面，西方制裁对俄罗斯原油出口影响的不确定性打击了对全球市场平衡的预期。截至3月，自12月5日实施七国集团（G7）价格上限和原油进口禁令以来，俄罗斯原油出口一直保持稳定。据报道，俄罗斯将其以比布伦特油价低得多的价格出售的石油改道到非制裁国家（主要是印度和中国）。供应的下行风险直到俄罗斯最近宣布小幅减产才显现出来。经合组织成员国大量释放战略石油储备也帮助保持了石油市场的供应充足，部分抵消了生产不足和欧佩克+（石油输出国组织加上选定的非成员国）削减的目标。

期货市场显示，2023年原油价格将下跌24.1%，至平均每桶73.1美元（2022年为96.4美元）；其将在未来几年继续下跌，到2026年降至

本专题的贡献者是 Mehdi Benatiya Andaloussi、Lukas Boehnert、Christian Bogmans、Rachel Brasier、Andrea Pescatori（团队负责人）、Ervin Prifti 和 Martin Stuermer，并得到了 Wenchuan Dong 和 Tianchu Qi 的研究协助。

图1.SF.1. 大宗商品市场形势



来源：Bloomberg Finance L.P.；IMF初级商品价格系统；Kpler；Refinitiv Datastream；以及IMF工作人员的计算。

注释：WEO = 《世界经济展望》。

¹使用美国消费者物价指数（CPI）进行通胀调整。最后实际值应用于预测期间。虚线是2023年第一季度至2024年第四季度的预测。

²WEO期货价格是每期WEO的基线假设，从期货价格中得出。2023年4月《世界经济展望》中的价格基于2023年3月17日的收盘价得出。

³从2023年3月17日的期货期权价格中得出。

65.4美元（图1.SF.1，小图2）。围绕这一价格前景的不确定性上升，部分原因是中国增长反弹存在的不确定性以及能源转型（图1.SF.1，小图3）。价格的上行风险源于潜在的供应扰动，包括俄罗

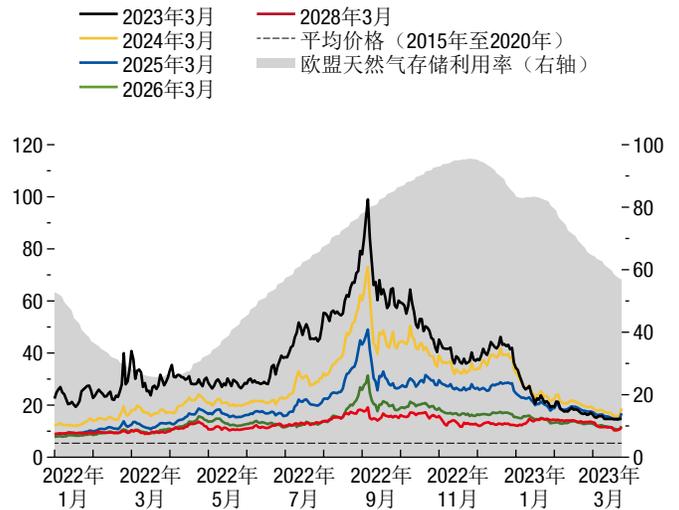
斯对具有约束力的价格上限的报复，以及对化石燃料开采的投资不足。继3月中旬出现的金融市场动荡之后，全球经济普遍走弱带来的价格下行风险显著增加。

由于对供应短缺的担忧消退，欧洲天然气交易中心的天然气价格从2022年8月的历史高点回落76.1%至2023年2月的每百万英热单位（MMBtus）16.7美元。8月下旬，由于担心冬季供应短缺，欧盟国家竞相补充天然气储备，价格达到近100美元/百万英热单位。在此之前，俄罗斯逐步关闭了对欧洲国家约80%的管道天然气供应。全球液化天然气市场的价格紧随其后。在2022/23年冬季，一场危机得以避免，原因在于液化天然气进口增加、高价格和异常温和的冬季导致天然气需求下降，以及欧洲设施储存充足。中国经济放缓以及煤炭等其他燃料的替代使需求下降，也帮助缓解了全球液化天然气市场的压力。预计到2028年，价格将降至历史平均水平（图1.SF.2）。然而，明年冬天价格飙升的风险仍然较高。天然气市场的溢出效应导致煤炭价格在参考期内下跌了50.9%。

金属价格在大幅下跌后回升。基本金属价格指数跌破俄罗斯入侵乌克兰前的水平。该指数在俄罗斯入侵乌克兰后一度飙升，但由于中国金属需求放缓（约占全球主要金属消费量的一半）和各国收紧货币政策，其已出现了广泛回落。随着中国重新开放和基础设施支出增加，以及美联储预期加息步伐的放缓，基本金属价格又部分反弹，从2022年8月到2023年2月上涨了19.7%。最近的银行业困境给金融价格带来了重大下行风险。IMF的能源转型金属指数上涨了14.3%。金价上涨5.1%，各国央行的净购买量打破了55年来的记录。基本金属价格指数预计将在2023年上涨3.5%，并于2024年下跌2.6%。交易员似乎在定价中已经考虑了中国需求的潜在反弹。

农产品价格继续呈下降趋势。过去两年，受新冠疫情和乌克兰战争的重大冲击，主要出口国的主粮库存出现下降；而由于供需对价格上涨做出反应，这种下降已经停止。食品和饮品价格在

图1.SF.2. 欧盟天然气存储和期货合约价格
(美元/百万英热单位；百分数)



来源：Argus Direct；Bloomberg L.P.；欧洲天然气基础设施（GIE）；以及IMF工作人员的计算。

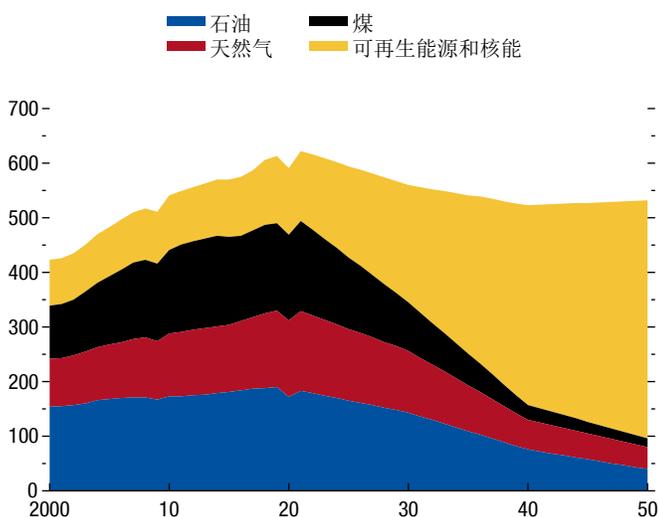
注释：使用GIE定义的欧盟国家覆盖范围。图例中的日期是荷兰产权转让基金（TTF）期货合约的到期日。

2022年5月达到顶峰，比上一年8月上涨1.3%。其仍比过去五年的平均水平高出22.3%，比新冠疫情前水平高出39.1%。去年11月“黑海谷物倡议”重启后，随着乌克兰小麦和其他产品进入全球市场，供应前景有所改善。高价格也激励了欧盟和印度等其他地区增加小麦生产。然而，其中的一部分调整很可能来自价格弹性较高成分（如肉类和生物燃料）的需求破坏。风险保持平衡，从天然气到化肥价格的溢出效应以及“黑海谷物倡议”突然结束的可能，抵消了消费的可能下降和供应的潜在更大反应。由于全球需求放缓，农产品原材料价格较去年8月下跌了9.1%，但与基本金属价格一样，近几个月其又有所反弹。

化石燃料开采量下降的宏观经济影响

根据国际能源署（2022年）的数据，要到2050年实现净零排放，就需要将全球化石燃料的开采量较2021年减少80%（图1.SF.3）。尽管未来情况存在高度不确定性，但值得研究化石燃

图1.SF.3. 在净零排放的情景下，全球化石燃料产量下降60%
(百亿吨焦耳)



来源：国际能源署；以及IMF工作人员的计算。
注释：可再生能源包括太阳能、风能、水力、生物能源和传统的生物质能。化石燃料生产包括用于非能源用途的化石燃料（例如石化产品）以及碳捕获和储存减排。

料开采的下降可能对化石燃料出口国产生何种经济影响。大量文献强调，规模巨大的采掘业会对一国经济增长产生负面影响（即“资源诅咒”，包括影响其制造业的表现（Krugman, 1987年；Frankel, 2012年）和制度质量（Mauro 1995年；Lane 和 Tornell, 1996年）。¹ 然而，尚缺乏对采掘业大幅缩减宏观经济影响的分析，人们至今仍在争论化石燃料产量下降对各国经济增长是有害还是有利的。²

本专题估计了采掘业活动持续下降的宏观经济影响，填补了上述空白。³ 本文重点关注了产量的下降，因为气候政策对化石燃料价格的影响

¹ “荷兰病”是资源诅咒的一个版本，其中，大宗商品价格上涨导致实际汇率升值，从而排挤了大宗商品出口国的国内制造业。总产出仍然可以扩大，国家也能变得更富裕。参见 Brunnschweiler 和 Bulte (2008年) 和 van der Ploeg 和 Venables (2012年)。

² 少数文献研究了采矿业繁荣和萧条对当地的影响。参见 Black、McKinnish 和 Sanders (2005年)、Jacobsen 和 Parker (2016年)、Cavalcanti、Da Mata 和 Toscani (2019年)、Watson、Lange 和 Linn (2023年) 和 Hanson (2023年)。

³ 本专题以 Bems 等人的研究为基础（即将发布）。

尚不确定——其取决于抑制化石燃料需求的政策是否会优先于限制其供应的政策（见 2022 年 4 月《世界经济展望》）。尽管产量下降可能会有很大差异且难以预测，但这些估计有助于为化石燃料出口国的中长期规划和政策提供信息。

依赖化石燃料生产的国家。 2010 至 2019 年，安哥拉、阿塞拜疆、刚果共和国、科威特和沙特阿拉伯等国的石油和天然气产量与 GDP 之比较大（图 1.SF.4，小图 1）。天然气生产对卡塔尔和特立尼达和多巴哥尤其重要。另一方面，煤炭生产对国家层面的 GDP 并不重要，但蒙古除外。大多数开采的化石燃料都被用于出口，因此是经济体对外收支中现金流入的一个重要来源。事实上，2010 至 2019 年，在 10 余个国家中，石油和天然气的净出口占 GDP 的比重平均都超过了 25%（图 1.SF.4，小图 2）。石油和天然气部门也对税收收入做出了重要贡献，且也对就业做出了重要贡献（但贡献相对较小；见在线附件图 1.SF.1 至 1.SF.4）。⁴

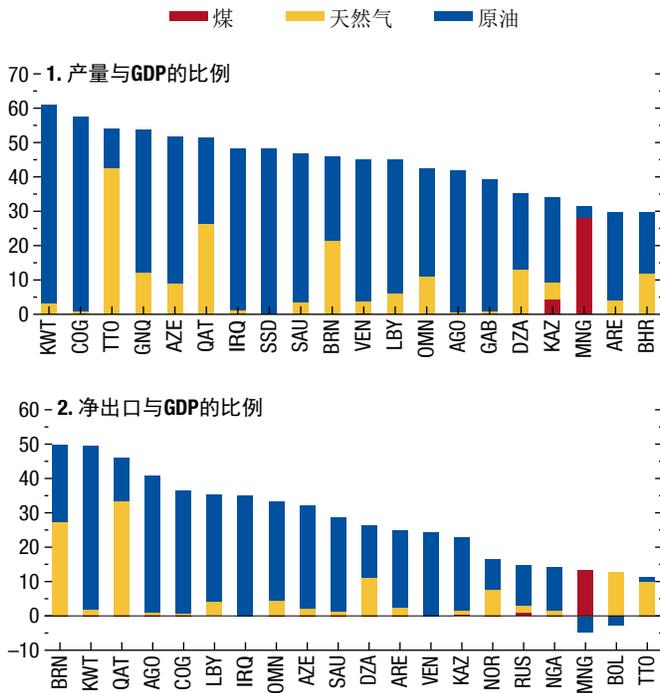
一个关于采掘业收缩的新数据集。 本专题的实证研究使用了一个涵盖 1950 至 2020 年世界各国石油、煤炭、天然气和金属开采的新数据集。在处理内生性问题，本分析识别出了 35 个采掘业活动持续下降的时期（总时期数为 154 个）。其证实，采掘业萎缩的时期是由经济状况的外生性因素驱动的，如储量枯竭或特定行业的政策变化。例如，其包括了 1974 年苏里南铝土矿开采突然增税等事件，该事件导致铝土矿产量持续萎缩（其他例子参见 Bems 等人，待发布）。其他一些因素导致的采掘业萎缩则未包含在内，如全球经济衰退，直接影响经济其他部门的政策决定，以及苏联解体和内战等结构性变化。被识别出的时期的典型表现是在该时期的第一年，采掘活动收缩了 10%，而在 10 年内累计收缩了 40%（图 1.SF.5）。

估计采掘活动减少的宏观经济影响。 我们遵循 Jordà (2005 年) 的方法，使用本地投影法来估计外生性的采掘业活动长期下降对实际 GDP 以及对外部门和国内部门的影响，式子如下：

$$y_{t+h,i} - y_{t-1,i} = \alpha + \beta^h \Delta q_{t,i} + \sum_{j=1}^p \Gamma_j^h y_{t-j,i}$$

⁴ 所有在线附件请访问 www.imf.org/en/Publications/WEO。

图1.SF.4. 按化石燃料产量和净出口占GDP的比例排名前20位的国家
(百分比)



来源：国际能源署；联合国商品贸易数据库；世界银行；以及IMF工作人员的计算。

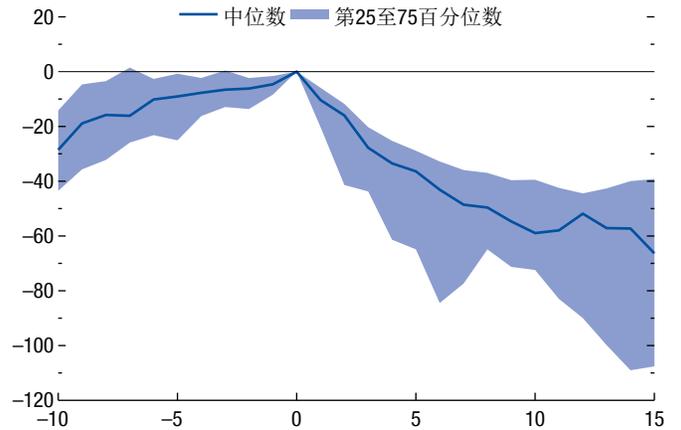
注释：比率每年计算一次，并取2010-2019年期间的平均值。价格是以美元为单位在地区层面计算的。由于数据限制，伊朗被排除在外。国家列表使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

$$+ \sum_{j=1}^p \Pi_j^h \Delta q_{t-j,i} + \psi_n + \phi_t + u_{t+h,i} y_{t+h,i} - y_{t-1,i}$$

方程的左侧表示目标变量在观察期 h （最长为 10 年）内与其初始值偏差的对数值。因此，其结果可被解读为冲击后 t 年与基线结果的累积百分比变化。 $\Delta q_{t,i}$ 项捕获了时期 i 在 t 年采掘业产生的百分比变化。基线设定包括了国家固定效应 ψ_n （其解释了各国之间的结构性差异）、时间固定效应 ϕ_t （其控制了全球价格变动和其他常见的全球性因素）、因变量的三个滞后项以及一个冲击序列（其处理了自相关性，使用了 Montiel Olea 和 Plagborg-Møller, 2021 年的方法）。

负面宏观经济影响。一个典型的时期导致实际 GDP 在初始时较基线下降 1%，五年后累计下降 5%。这种下降是长期的，直到观察期结束时也未反弹（图 1.SF.6，小图 1）。

图1.SF.5. 开采量下降的时期
(百分数)



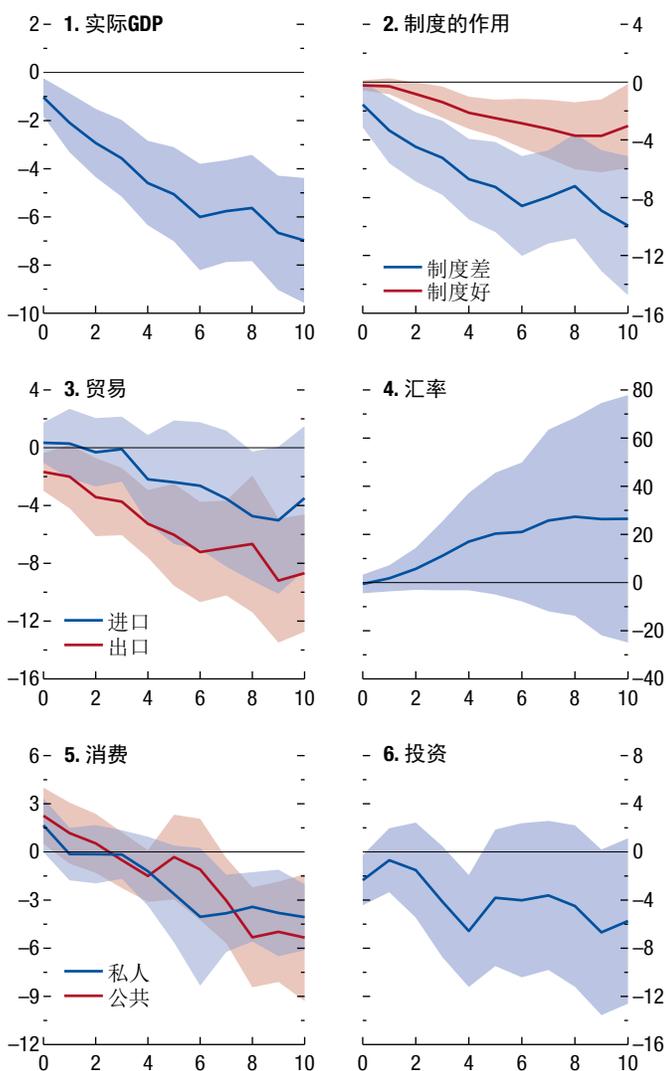
来源：Bems等人（即将发表）；以及IMF工作人员的计算。
注释：X轴单位是开采量达峰年份前后的年份。

实际汇率缓慢贬值 20%。这并没有刺激劳动力和资本等生产要素向可贸易部门进行足够的重新配置（这种重新配置可抵消依赖采掘业的出口下降）。相反，由于出口下降约 6%，贸易差额恶化（图 1.SF.6，小图 3）。进口和投资也有所下降，尽管对这些影响的估计不太准确。消费总额仅在五年之后才予以响应。

制造业的作用。对制造业和服务业的溢出效应是统计显著和负面的。它们的附加值显著下降了约 5%（Bems 等人，即将发布）。这些部门为采掘部门提供投入品，也加工这些部门的产出品。这种负面影响抵消并超过了实际汇率贬值的潜在好处。制造业在附加值中的初始份额很重要。初始时制造业份额较大的经济体表现更好，这表明可贸易部门存在沉没成本，其有利于已存在的出口制造企业，不利于新成立的此类企业。另一方面，对就业的负面影响很小，可能是由于采掘部门的资本密集度高。

制度的作用。中等收入和低收入国家的 GDP 受到的影响要比高收入国家大得多。对此的一个合理解释是，高收入国家往往拥有更完善的制度。冲击发生五年后，制度较好与较差国家的 GDP 差距约为 5 个百分点（图 1.SF.6，小图 2）。这可能表明，完善的制度有助于缓冲开采活动持续下降的负面经济影响。虽然本文并不讨论何种因素

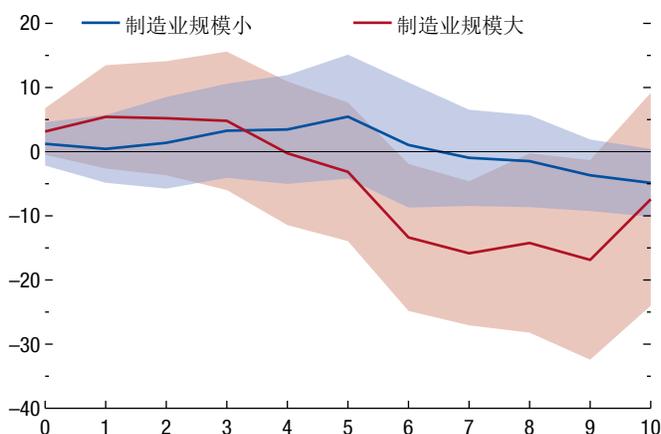
图1.SF.6. 宏观经济变量对开采量下降冲击的反应
(百分数)



来源：Bems等人（即将发表）；以及IMF工作人员的计算。
注释：x轴的单位是冲击发生后的年份。阴影区域表示90%的置信区间。

决定了制度的质量，但关于“资源诅咒”的经济学文献强调，资源繁荣会导致制度质量下降。但反过来，资源开采的萧条会带来什么后果？本研究表明，采掘活动的减少并不能提高制度的质量，即使在冲击发生的十年后也是如此。这表明存在滞后效应，且制度对冲击的反应具有不对称性：一旦制度受损，要予以改善就很困难（见图1.SF.7）。

图1.SF.7. 制度质量与制造业规模相互作用对开采量下降冲击的反应
(百分数)



来源：Bems等人（即将发表）；以及IMF工作人员的计算。
注释：X轴的单位是冲击发生后的年份。阴影区域表示90%的置信区间。

预测问题。如果回归未捕获较早的调整，则可能会使结果出现偏差，得出较小的影响估计值。为了研究预测问题，我们回顾了IMF第四条磋商报告中大宗商品产量的预测值，并将其与实际产量进行了比较。在存在第四条磋商报告的26个下降时期中，只有4个时期被提前预测到了。在其他22个时期中，所预测的采掘业活动要么将增加，要么将保持稳定（在少数情况下则并未提及）。反过来，成功预测的缺失表明：之后采掘业收缩的幅度和时间长度的不确定性可能推迟了所需的经济调整，这出乎了该国政策制定者和私人部门的预料。事实上，私人 and 公共消费最初都增加了，且只是在延迟了一段时间后下降了4%。这表明冲击通常没有被完全预测到，或是当局实施了收入政策来缓冲最初的影响（或两者兼有）。相应地，汇率仅出现了小幅变动，且在统计上并不显著。

更具挑战性的能源转型。面临化石燃料产量下降风险的国家需要应对可能的艰难结构性调整。为此，他们可以改善公共财政和制度质量（例如，通过加强公共部门机构的管理和监管商业环境），实现经济多元化（Cherif等人，2022年），

设立主权财富基金，并促进生产要素的重新配置。实现这些目标的可能政策包括：改善商业环境，以吸引对新的、更高效的、具有更高附加值的部门的投资；实现基础设施现代化，吸引研发领域的外国直接投资；加大教育投入，改善劳动力的人力资本存量。

清洁能源转型的速度和方向以及价格前景取决于政策组合。这给生产化石燃料的国家带来了

极大的不确定性。如果化石燃料价格由于主要通过需求侧发挥作用的气候政策组合而下跌了，那么高成本生产商将需要停止生产。如果这些价格因为削减供给的气候政策而上涨了，那么当地产量的下降将取决于国内政策决策（见2022年4月《世界经济展望》的大宗商品专题）。在国家 and 全球两个层面，气候政策的确定性可以提高调整的可预见性并降低其成本。

附件表1.1.1.欧洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2022	预测		2022	预测		2022	预测		2022	预测	
		2023	2024		2023	2024		2023	2024		2023	2024
欧洲	2.7	0.8	1.7	15.4	10.5	6.5	1.7	1.3	1.5	...	...	...
欧洲发达经济体	3.6	0.6	1.4	8.5	5.6	3.0	1.6	1.7	2.0	6.0	6.2	6.2
欧元区 ^{4,5}	3.5	0.8	1.4	8.4	5.3	2.9	-0.7	0.6	0.9	6.8	6.8	6.8
德国	1.8	-0.1	1.1	8.7	6.2	3.1	4.2	4.7	5.1	3.1	3.3	3.3
法国	2.6	0.7	1.3	5.9	5.0	2.5	-1.7	-1.2	-0.7	7.3	7.4	7.3
意大利	3.7	0.7	0.8	8.7	4.5	2.6	-0.7	0.7	1.0	8.1	8.3	8.4
西班牙	5.5	1.5	2.0	8.3	4.3	3.2	1.1	0.9	0.8	12.9	12.6	12.4
荷兰	4.5	1.0	1.2	11.6	3.9	4.2	5.5	6.3	6.3	3.5	3.9	4.2
比利时	3.1	0.7	1.1	10.3	4.7	2.1	-3.4	-2.7	-1.4	5.5	6.0	6.0
爱尔兰	12.0	5.6	4.0	8.1	5.0	3.2	8.8	8.2	7.5	4.5	4.5	4.5
奥地利	5.0	0.4	1.1	8.6	8.2	3.0	0.3	1.2	0.6	4.8	5.3	5.6
葡萄牙	6.7	1.0	1.7	8.1	5.7	3.1	-1.3	-0.8	-0.7	6.0	6.6	6.5
希腊	5.9	2.6	1.5	9.3	4.0	2.9	-9.7	-8.0	-6.0	12.2	11.2	10.4
芬兰	2.1	0.0	1.3	7.2	5.3	2.5	-4.2	-3.4	-2.2	6.8	7.5	7.5
斯洛伐克共和国	1.7	1.3	2.7	12.1	9.5	4.3	-4.3	-3.5	-2.6	6.1	6.0	5.9
克罗地亚	6.3	1.7	2.3	10.7	7.4	3.6	-1.2	-1.8	-1.8	6.8	6.4	6.0
立陶宛	1.9	-0.3	2.7	18.9	10.5	5.8	-4.5	-3.0	-2.0	5.9	7.0	6.5
斯洛文尼亚	5.4	1.6	2.1	8.8	6.4	4.5	-0.4	0.3	0.8	4.0	3.9	4.0
卢森堡	1.5	1.1	1.7	8.1	2.6	3.1	4.0	4.3	4.3	4.8	5.1	5.4
拉脱维亚	2.0	0.4	2.9	17.2	9.7	3.5	-6.3	-3.1	-2.2	6.9	7.0	6.8
爱沙尼亚	-1.3	-1.2	3.2	19.4	9.7	4.1	-2.2	-1.2	-0.9	5.6	6.1	5.7
塞浦路斯	5.6	2.5	2.8	8.1	3.9	2.5	-8.8	-7.8	-7.2	6.7	6.5	6.2
马耳他	6.9	3.5	3.5	6.1	5.8	3.4	0.7	1.8	1.7	2.9	3.1	3.2
英国	4.0	-0.3	1.0	9.1	6.8	3.0	-5.6	-5.2	-4.4	3.7	4.2	4.7
瑞士	2.1	0.8	1.8	2.8	2.4	1.6	9.8	7.8	8.0	2.2	2.3	2.4
瑞典	2.6	-0.5	1.0	8.1	6.8	2.3	4.3	3.9	3.9	7.5	7.8	8.0
捷克共和国	2.4	-0.5	2.0	15.1	11.8	5.8	-2.2	0.3	2.4	2.3	3.5	2.5
挪威	3.3	2.1	2.5	5.8	4.9	2.8	30.4	25.4	23.2	3.3	3.5	3.7
丹麦	3.6	0.0	1.0	8.5	4.8	2.8	12.8	9.5	7.7	4.5	5.1	5.1
冰岛	6.4	2.3	2.1	8.3	8.1	4.2	-1.5	-1.7	-1.5	3.8	3.4	3.8
安道尔	8.7	1.3	1.5	6.2	5.6	2.9	17.1	17.6	18.1	2.0	2.1	1.7
圣马力诺	4.6	1.2	1.0	7.1	4.6	2.7	4.3	2.4	2.0	5.5	5.1	5.1
欧洲新兴和发展中经济体⁶	0.8	1.2	2.5	27.9	19.7	13.2	2.4	-0.8	-0.7	...	...	...
俄罗斯	-2.1	0.7	1.3	13.8	7.0	4.6	10.3	3.6	3.2	3.9	3.6	4.3
土耳其	5.6	2.7	3.6	72.3	50.6	35.2	-5.4	-4.0	-3.2	10.5	11.0	10.5
波兰	4.9	0.3	2.4	14.4	11.9	6.1	-3.2	-2.4	-2.1	2.9	3.2	3.5
罗马尼亚	4.8	2.4	3.7	13.8	10.5	5.8	-9.3	-7.9	-7.7	5.6	5.6	5.4
乌克兰 ⁷	-30.3	-3.0	...	20.2	21.1	...	5.7	-4.4	...	24.5	20.9	...
匈牙利	4.9	0.5	3.2	14.5	17.7	5.4	-8.1	-4.6	-1.9	3.6	4.1	3.8
白俄罗斯	-4.7	0.7	1.2	14.8	7.5	10.1	4.2	1.3	1.6	4.5	4.3	3.9
保加利亚 ⁵	3.4	1.4	3.5	13.0	7.5	2.2	-0.7	-0.5	-1.0	4.3	4.6	4.4
塞尔维亚	2.3	2.0	3.0	12.0	12.2	5.3	-6.9	-6.1	-5.7	9.4	9.2	9.1

来源：IMF工作人员的估计。

注释：一些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年末至年末的变化，见统计附录的表A6和A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴就地区内交易的报告误差对经常账户头寸进行了调整。

⁵基于欧盟统计局的调和消费者价格指数，但斯洛文尼亚除外。

⁶包括阿尔巴尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、科索沃、摩尔多瓦、黑山和北马其顿。

⁷对乌克兰的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

附件表1.1.2. 亚太经济体:实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化,除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2022	预测		2022	预测		2022	预测		2022	预测	
		2023	2024		2023	2024		2023	2024		2023	2024
亚洲	3.8	4.6	4.4	3.8	3.4	2.9	1.8	1.5	1.4	...	...	...
亚洲发达经济体	1.8	1.8	1.8	3.8	3.3	2.4	3.6	3.9	4.2	2.9	3.0	3.0
日本	1.1	1.3	1.0	2.5	2.7	2.2	2.1	3.0	4.0	2.6	2.3	2.3
韩国	2.6	1.5	2.4	5.1	3.5	2.3	1.8	2.2	2.8	2.9	3.7	3.7
中国台湾省	2.5	2.1	2.6	2.9	1.9	1.7	13.4	11.9	11.3	3.7	3.7	3.7
澳大利亚	3.7	1.6	1.7	6.6	5.3	3.2	1.2	1.4	0.2	3.7	4.0	4.1
新加坡	3.6	1.5	2.1	6.1	5.8	3.5	19.3	15.5	15.0	2.1	2.1	2.1
香港特区	-3.5	3.5	3.1	1.9	2.3	2.4	10.7	8.0	6.5	4.2	3.4	3.3
新西兰	2.4	1.1	0.8	7.2	5.5	2.6	-8.9	-8.6	-7.2	3.3	4.3	5.3
澳门特区	-26.8	58.9	20.6	1.0	2.5	2.3	-23.5	13.1	23.1	3.0	2.7	2.5
亚洲新兴市场和发展中经济体	4.4	5.3	5.1	3.8	3.4	3.0	1.1	0.7	0.5	...	...	...
中国	3.0	5.2	4.5	1.9	2.0	2.2	2.3	1.4	1.1	4.2	4.1	3.9
印度 ⁴	6.8	5.9	6.3	6.7	4.9	4.4	-2.6	-2.2	-2.2	...	...	...
印度尼西亚	5.3	5.0	5.1	4.2	4.4	3.0	1.0	-0.3	-0.7	5.9	5.3	5.2
泰国	2.6	3.4	3.6	6.1	2.8	2.0	-3.3	1.2	3.0	1.0	1.0	1.0
越南	8.0	5.8	6.9	3.2	5.0	4.3	-0.9	0.2	0.6	2.3	2.4	2.4
菲律宾	7.6	6.0	5.8	5.8	6.3	3.2	-4.4	-2.5	-2.4	5.4	5.3	5.1
马来西亚	8.7	4.5	4.5	3.4	2.9	3.1	2.6	2.6	2.7	3.8	3.6	3.5
其他亚洲新兴和发展中经济体⁵	3.4	4.2	5.6	12.5	11.3	6.6	-3.3	-1.7	-3.0	...	...	...
备忘项												
东盟五国 ⁶	5.5	4.5	4.6	4.8	4.3	2.9	2.5	2.5	2.5	...	...	...
亚洲新兴经济体 ⁷	4.4	5.3	5.0	3.4	3.1	2.9	1.3	0.7	0.5	...	...	...

来源: IMF工作人员的估计。

注释: 一些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表,请参见统计附录的表F。

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年末至年末的变化,见统计附录的表A6和A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴对印度的具体说明,见统计附录中的“国家说明”部分。

⁵其他亚洲新兴和发展中经济体包括孟加拉国、不丹、文莱达鲁萨兰国、柬埔寨、斐济、基里巴斯、老挝人民共和国、马尔代夫、马绍尔群岛、密克罗尼西亚、蒙古、缅甸、瑙鲁、尼泊尔、帕劳、巴布亚新几内亚、萨摩亚、所罗门群岛、斯里兰卡、东帝汶、汤加、图瓦卢和瓦努阿图。

⁶印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国。

⁷亚洲新兴经济体包括中国、印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

附件表1.1.3. 西半球经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2022	预测		2022	预测		2022	预测		2022	预测	
		2023	2024		2023	2024		2023	2024		2023	2024
北美地区	2.3	1.6	1.1	7.9	4.6	2.5	-3.3	-2.5	-2.3	...	...	...
美国	2.1	1.6	1.1	8.0	4.5	2.3	-3.6	-2.7	-2.5	3.6	3.8	4.9
墨西哥	3.1	1.8	1.6	7.9	6.3	3.9	-0.9	-1.0	-1.0	3.3	3.3	3.5
加拿大	3.4	1.5	1.5	6.8	3.9	2.4	-0.4	-1.1	-1.1	5.3	5.8	6.2
波多黎各 ⁴	4.8	0.4	-1.6	4.3	3.3	2.2	...	...	...	6.0	7.9	8.8
南美地区⁵	3.9	1.0	1.9	17.4	17.2	11.8	-3.1	-2.1	-2.0	...	...	...
巴西	2.9	0.9	1.5	9.3	5.0	4.8	-2.9	-2.7	-2.7	7.9	8.2	8.1
阿根廷	5.2	0.2	2.0	72.4	98.6	60.1	-0.7	1.0	0.8	7.0	7.6	7.4
哥伦比亚	7.5	1.0	1.9	10.2	10.9	5.4	-6.2	-5.1	-4.6	11.2	11.3	10.9
智利	2.4	-1.0	1.9	11.6	7.9	4.0	-9.0	-4.2	-3.8	7.9	8.3	7.9
秘鲁	2.7	2.4	3.0	7.9	5.7	2.4	-4.5	-2.1	-2.3	7.8	7.6	7.4
厄瓜多尔	3.0	2.9	2.8	3.5	2.5	1.5	2.2	2.0	2.0	3.8	3.6	3.6
委内瑞拉	8.0	5.0	4.5	200.9	400.0	200.0	3.5	5.0	5.5	...	...	...
玻利维亚	3.2	1.8	1.9	1.7	4.0	3.7	-1.5	-2.5	-2.6	4.7	4.9	5.0
巴拉圭	0.2	4.5	3.5	9.8	5.2	4.1	-5.2	-2.5	-3.1	7.2	6.4	6.1
乌拉圭	4.9	2.0	2.9	9.1	7.6	6.1	-2.5	-2.5	-2.2	7.9	8.3	8.0
中美地区⁶	5.3	3.8	3.8	7.3	5.5	4.0	-3.5	-2.8	-2.7	...	...	...
加勒比地区⁷	13.4	9.9	14.1	12.6	13.5	6.8	4.2	2.6	3.6	...	...	...
备忘项												
拉丁美洲和加勒比地区 ⁸	4.0	1.6	2.2	14.0	13.3	9.0	-2.5	-1.8	-1.7	...	...	...
东加勒比货币联盟 ⁹	9.1	4.5	4.0	5.6	4.3	2.4	-14.2	-11.9	-10.7	...	...	...

来源：IMF工作人员的估计。

注释：一些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年末至年末的变化，见统计附录的表A6和A7。加总数据不包括委内瑞拉。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴波多黎各是美国的领土，但单独、独立地保持统计数据。

⁵对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁶中美地区是指CAPDR（中美、巴拿马和多米尼加共和国），包括哥斯达黎加、多米尼加共和国、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯、尼加拉瓜和巴拿马。

⁷加勒比地区包括安提瓜和巴布达、阿鲁巴、巴哈马、巴巴多斯、伯利兹、多米尼克、格林纳达、圭亚那、海地、牙买加、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、苏里南、特立尼达和多巴哥。

⁸拉丁美洲和加勒比地区包括墨西哥以及加勒比地区、中美地区和南美地区的经济体。对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁹东加勒比货币联盟包括安提瓜和巴布达、多米尼克、格林纳达、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯，以及安圭拉和蒙特塞拉特（它们不是IMF成员国）。

附件表1.1.4. 中东和中亚经济体:实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化, 除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2022	预测		2022	预测		2022	预测		2022	预测	
		2023	2024		2023	2024		2023	2024		2023	2024
中东和中亚	5.3	2.9	3.5	14.3	15.9	12.0	7.5	3.6	2.1	...	...	...
石油出口国⁴	5.1	3.1	3.2	14.4	12.6	9.3	12.4	6.5	4.8	...	...	...
沙特阿拉伯	8.7	3.1	3.1	2.5	2.8	2.3	13.8	6.2	3.6	...	...	...
伊朗	2.5	2.0	2.0	49.0	42.5	30.0	4.7	1.8	1.9	9.5	9.8	10.1
阿拉伯联合酋长国	7.4	3.5	3.9	4.8	3.4	2.0	11.7	7.1	7.0	...	...	...
哈萨克斯坦	3.2	4.3	4.9	15.0	14.8	8.5	2.8	-1.9	-2.0	4.9	4.8	4.8
阿尔及利亚	2.9	2.6	2.6	9.3	8.1	7.7	7.2	0.8	-2.7	...	...	...
伊拉克	8.1	3.7	3.1	5.0	6.6	1.6	11.6	4.4	-2.5	...	...	...
卡塔尔	4.2	2.4	1.8	5.0	3.0	2.7	26.0	19.2	14.9	...	...	...
科威特	8.2	0.9	2.7	3.9	3.3	2.6	28.5	19.7	16.8	...	...	...
阿塞拜疆	4.6	3.0	2.6	13.8	11.3	8.0	30.5	19.2	17.4	5.9	5.8	5.8
阿曼	4.3	1.7	5.2	2.8	1.9	2.4	3.2	2.1	1.4	...	...	...
土库曼斯坦	1.8	2.3	2.1	11.5	6.7	10.7	5.7	4.6	2.8	...	...	...
石油进口国^{5,6}	5.5	2.7	4.0	14.1	20.5	15.8	-2.0	-2.4	-3.6	...	...	...
埃及	6.6	3.7	5.0	8.5	21.6	18.0	-3.5	-2.8	-3.1	7.3	7.6	7.7
巴基斯坦	6.0	0.5	3.5	12.1	27.1	21.9	-4.6	-2.3	-2.4	6.2	7.0	6.8
摩洛哥	1.1	3.0	3.1	6.6	4.6	2.8	-4.3	-3.7	-3.5	12.9	11.0	10.5
乌兹别克斯坦	5.7	5.3	5.5	11.4	11.8	9.9	1.4	-3.5	-3.7	8.9	8.4	7.9
苏丹	-2.5	1.2	2.7	138.8	71.6	51.9	-6.2	-7.2	-8.3	32.1	33.1	33.0
突尼斯	2.5	1.3	1.9	8.3	10.9	9.5	-8.5	-7.1	-5.7	...	...	...
约旦	2.7	2.7	2.7	4.2	3.8	2.9	-7.4	-6.0	-5.2	22.8	...	...
格鲁吉亚	10.1	4.0	5.0	11.9	5.9	3.2	-3.1	-4.1	-4.2	18.7	19.5	20.2
亚美尼亚	12.6	5.5	5.0	8.7	7.1	5.0	0.1	-1.7	-3.3	12.5	12.5	13.0
塔吉克斯坦	8.0	5.0	4.5	6.6	5.4	6.5	6.2	-1.9	-2.4	...	...	...
吉尔吉斯共和国	7.0	3.5	3.8	13.9	11.3	7.8	-26.8	-9.7	-9.0	9.0	9.0	9.0
西岸和加沙	4.0	3.5	2.7	3.7	3.2	2.7	-12.4	-11.8	-11.5	24.4	24.2	24.0
毛里塔尼亚	5.0	4.4	5.1	9.6	9.5	7.0	-14.3	-7.2	-8.6	...	...	...
备忘项												
高加索和中亚	4.8	4.2	4.5	13.0	11.8	8.5	5.8	1.1	0.5	...	...	...
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦 ⁶	5.4	2.7	3.4	14.4	16.4	12.5	7.8	3.9	2.3	...	...	...
中东和北非	5.3	3.1	3.4	14.8	14.8	11.1	9.0	4.5	2.7	...	...	...
以色列 ⁷	6.4	2.9	3.1	4.4	4.3	3.1	3.7	3.5	3.3	3.8	3.8	3.7
马格里布 ⁸	0.7	4.4	3.4	7.9	6.9	5.9	0.9	-0.5	-1.7	...	...	...
马什拉格 ⁹	6.0	3.7	4.8	12.3	22.8	17.8	-5.0	-3.9	-4.1	...	...	...

来源: IMF工作人员的估计。

注释: 一些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表, 请参见统计附录的表F。

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年末至年末的变化, 见统计附录的表A6和A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴包括巴林、利比亚和也门。

⁵包括吉布提、黎巴嫩和索马里。对黎巴嫩的具体说明, 见统计附录中的“国家说明”部分。

⁶不包括阿富汗和叙利亚, 因为其政治形势不确定。见统计附录中的“国家说明”部分。

⁷以色列不是该经济地区的成员, 出于地理原因列在这里, 但不包括在地区加总数据中。

⁸马格里布包括阿尔及利亚、利比亚、毛里塔尼亚、摩洛哥和突尼斯。

⁹马什拉格包括埃及、约旦、黎巴嫩、约旦河西岸和加沙。不包括叙利亚, 因为其政治形势不确定。

附件表1.1.5. 撒哈拉以南非洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2022	预测		2022	预测		2022	预测		2022	预测	
		2023	2024		2023	2024		2023	2024		2023	2024
撒哈拉以南非洲	3.9	3.6	4.2	14.5	14.0	10.5	-2.0	-2.6	-2.7	...	...	...
石油出口国⁴	3.1	3.2	3.0	18.1	17.6	14.1	2.0	0.7	0.0	...	...	...
尼日利亚	3.3	3.2	3.0	18.8	20.1	15.8	-0.7	-0.6	-0.5	...	...	...
安哥拉	2.8	3.5	3.7	21.4	11.7	10.8	11.0	6.2	3.1	...	...	...
加蓬	2.8	3.0	3.1	4.3	3.4	2.6	1.2	-0.1	-1.1	...	...	...
乍得	2.5	3.5	3.7	5.3	3.4	3.0	2.8	-1.4	-4.9	...	...	...
赤道几内亚	1.6	-1.8	-8.2	5.0	5.7	5.2	0.0	-2.1	-5.8	...	...	...
中等收入国家⁵	3.6	2.7	3.7	9.3	9.4	6.2	-2.7	-3.3	-3.0	...	...	...
南非	2.0	0.1	1.8	6.9	5.8	4.8	-0.5	-2.3	-2.6	33.5	34.7	34.7
肯尼亚	5.4	5.3	5.4	7.6	7.8	5.6	-4.7	-5.3	-5.3	...	...	...
加纳	3.2	1.6	2.9	31.9	45.4	22.2	-2.3	-2.9	-2.0	...	...	...
科特迪瓦	6.7	6.2	6.6	5.2	3.7	1.8	-6.5	-5.7	-5.3	...	...	...
喀麦隆	3.4	4.3	4.4	5.3	5.9	4.7	-1.6	-2.8	-3.0	...	...	...
赞比亚	3.4	4.0	4.1	11.0	8.9	7.7	2.4	3.8	4.5	...	...	...
塞内加尔	4.7	8.3	10.6	9.7	5.0	2.0	-16.0	-10.4	-4.6	...	...	...
低收入国家⁶	5.2	5.4	6.2	18.5	16.9	13.1	-6.2	-5.5	-5.6	...	...	...
埃塞俄比亚	6.4	6.1	6.4	33.9	31.4	23.5	-4.3	-3.4	-2.6	...	...	...
坦桑尼亚	4.7	5.2	6.2	4.4	4.9	4.3	-4.6	-4.0	-3.3	...	...	...
刚果民主共和国	6.6	6.3	6.5	9.0	10.8	7.2	-2.2	-3.9	-3.0	...	...	...
乌干达	4.9	5.7	5.7	6.8	7.6	6.4	-8.1	-10.9	-11.9	...	...	...
布基纳法索	2.5	4.9	5.9	14.1	1.5	2.3	-5.2	-3.6	-2.7	...	...	...
马里	3.7	5.0	5.1	10.1	5.0	2.8	-6.9	-6.2	-5.5	...	...	...

来源：IMF工作人员的估计。

注释：一些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年末至年末的变化，见统计附录的表A6和A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴包括刚果共和国和南苏丹。

⁵包括贝宁、博茨瓦纳、佛得角、科摩罗、斯威士兰、莱索托、毛里求斯、纳米比亚和圣多美和普林西比，以及塞舌尔。

⁶包括布隆迪、中非共和国、厄立特里亚、冈比亚、几内亚、几内亚比绍、利比里亚、马达加斯加、马拉维、莫桑比克、尼日尔、卢旺达、塞拉利昂、多哥和津巴布韦。

附件表1.1.6. 世界实际人均产出概览

(年百分比变化；以按购买力平价衡量的不变2017年国际货币表示)

	平均值										预测	
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
世界	2.3	2.1	1.9	2.4	2.4	1.6	-4.0	5.7	2.4	1.8	2.0	
发达经济体	0.9	1.7	1.3	2.1	1.9	1.3	-4.7	5.3	2.3	0.9	1.0	
美国	0.8	2.0	0.9	1.6	2.4	1.8	-3.6	5.6	1.7	1.0	0.4	
欧元区 ¹	0.4	1.7	1.6	2.5	1.6	1.3	-6.5	5.5	3.2	0.6	1.2	
德国	1.4	0.6	1.4	2.3	0.7	0.8	-3.8	2.6	1.1	-0.2	1.1	
法国	0.4	0.6	0.7	2.2	1.5	1.5	-8.1	6.5	2.3	0.4	1.0	
意大利	-0.9	0.9	1.5	1.8	1.1	0.7	-8.7	8.1	3.8	0.7	0.8	
西班牙	-0.4	3.9	2.9	2.8	1.9	1.2	-11.8	5.4	5.0	1.1	1.6	
日本	0.6	1.7	0.8	1.8	0.8	-0.2	-4.0	2.4	1.3	1.7	1.5	
英国	0.5	1.6	1.3	1.8	1.1	1.1	-11.4	7.3	3.3	-0.7	0.5	
加拿大	0.9	-0.1	0.0	1.8	1.4	0.4	-6.2	4.4	1.7	-0.6	0.1	
其他发达经济体 ²	2.3	1.5	1.8	2.5	2.0	1.3	-2.2	5.4	2.3	1.2	1.8	
新兴市场和发展中经济体	4.4	2.8	2.9	3.3	3.3	2.3	-3.1	6.1	2.8	2.8	3.0	
亚洲新兴市场和发展中经济体	7.1	5.8	5.8	5.7	5.6	4.4	-1.3	6.8	3.7	4.7	4.5	
中国	9.4	6.5	6.2	6.4	6.3	5.6	2.1	8.4	3.0	5.3	4.6	
印度 ³	6.2	6.7	7.0	5.6	5.3	2.8	-6.7	8.0	5.8	4.9	5.4	
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.5	0.5	1.5	4.0	3.4	2.3	-1.5	7.4	2.4	1.9	2.2	
俄罗斯	3.4	-2.2	0.0	1.8	2.9	2.2	-2.3	6.1	-0.6	0.9	1.5	
拉丁美洲和加勒比地区	2.2	-0.8	-1.9	0.2	0.2	-1.1	-8.0	6.1	3.1	0.7	1.3	
巴西	2.5	-4.4	-4.1	0.5	1.0	0.4	-4.0	4.6	2.3	0.3	0.9	
墨西哥	0.7	2.1	1.5	1.0	1.1	-1.2	-8.9	3.8	2.2	1.0	0.7	
中东和中亚	1.9	0.8	2.1	-0.4	0.5	-0.4	-4.7	6.2	3.3	1.1	1.7	
沙特阿拉伯	1.3	1.7	-0.5	-2.6	0.3	-1.5	-6.5	6.7	6.6	1.0	1.1	
撒哈拉以南非洲	2.5	0.4	-1.3	0.1	0.5	0.5	-4.3	2.1	1.2	0.9	1.5	
尼日利亚	4.1	0.0	-4.2	-1.8	-0.7	-0.4	-4.3	1.1	0.7	0.7	0.5	
南非	1.6	-0.2	-0.8	-0.3	0.0	-1.1	-7.7	4.0	1.3	-1.4	0.3	
备忘项												
欧盟	0.8	2.1	1.8	2.9	2.1	1.8	-5.8	5.7	3.5	0.6	1.5	
东盟五国 ⁴	3.7	3.3	3.6	4.1	3.9	3.2	-5.4	3.2	4.4	3.6	3.7	
中东和北非	1.3	0.5	2.4	-1.1	0.1	-1.0	-5.0	2.8	3.3	1.3	1.6	
新兴市场和中等收入经济体	4.6	3.0	3.2	3.5	3.6	2.5	-3.0	6.4	3.1	3.1	3.3	
低收入发展中国家	3.5	2.2	1.5	2.5	2.7	2.6	-1.2	2.6	2.7	2.5	3.2	

来源：IMF工作人员的估计。

注释：一些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹欧元区各国加总数据。²不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。³对印度的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。⁴东盟五国包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。

参考文献

- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. “Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.” Staff Discussion Note 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
- Albagli, Elías, Francesco Grigoli, and Emiliano Lutini. 2023. “Sticky or Flexible Prices? Firms’ Price Setting during High Inflation Periods.” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Albrizio, Silvia, Beatriz González, and Dmitry Khametshin. 2023. “A Tale of Two Margins: Monetary Policy and Capital Misallocation.” Documentos de Trabajo 2302, Banco de España, Madrid. <https://doi.org/10.53479/25027>.
- Alvarez, Fernando E., Francesco Lippi, and Luigi Paciello. 2011. “Optimal Price Setting with Observation and Menu Costs.” *Quarterly Journal of Economics* 126 (4): 1909–60. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr043>.
- Alvarez, Jorge, and Allan Dizioli. 2023. “How Costly Will Reining in Inflation Be? It Depends on How Rational We Are.” IMF Working Paper 23/21, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/02/03/How-Costly-Will-Reining-in-Inflation-Be-It-Depends-on-How-Rational-We-Are-529103>.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, and others. 2015. “The Flexible System of Global Models—FSGM.” IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Flexible-System-of-Global-Models-FSGM-42796>.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/22/Model-Based-Globally-Consistent-Risk-Assessment-49253>.
- Angrist, Joshua D., Òscar Jordà, and Guido M. Kuersteiner. 2018. “Semiparametric Estimates of Monetary Policy Effects: String Theory Revisited.” *Journal of Business and Economic Statistics* 36 (3): 371–87. <https://doi.org/10.1080/07350015.2016.1204919>.
- Ari, Anil, Nicolas Arregui, Simon Black, Oya Celasun, Dora M. Iakova, Aiko Mineshima, Victor Mylonas, Ian W. H. Parry, Iulia Teodoru, and Karlygash Zhunussova. 2022. “Surging Energy Prices in Europe in the Aftermath of the War: How to Support the Vulnerable and Speed Up the Transition away from Fossil Fuels.” IMF Working Paper 2022/152, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/07/28/Surging-Energy-Prices-in-Europe-in-the-Aftermath-of-the-War-How-to-Support-the-Vulnerable-521457>.
- Auclert, Adrien, Hugo Monnery, Matthew Rognlie, and Ludwig Straub. 2022. “Managing an Energy Shock: Fiscal and Monetary Policy.” Unpublished, Stanford University, Stanford, CA. https://web.stanford.edu/~aaucclert/ha_energy.pdf.
- Ball, Laurence, Daniel Leigh, and Prachi Mishra. 2022. “Understanding U.S. Inflation during the COVID Era.” IMF Working Paper 2022/208, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/10/28/Understanding-U-S-525200>.
- Barnichon, Regis, and Christian Matthes. 2018. “Functional Approximation of Impulse Responses.” *Journal of Monetary Economics* 99: 41–55. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2018.04.013>.
- Bems, Rudolfs, Lukas Boehnert, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. Forthcoming. “Economic Consequences of Large Extraction Declines: Lessons for the Green Transition.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bems, Rudolfs, Francesca Caselli, Francesco Grigoli, and Bertrand Gruss. 2020. “Gains from Anchoring Inflation Expectations: Evidence from the Taper Tantrum Shock.” *Economics Letters* 188: 108820. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108820>.
- Bernanke, Ben S., Jean Boivin, and Piotr Elias. 2005. “Measuring the Effects of Monetary Policy: A Factor-Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach.” *Quarterly Journal of Economics* 120 (1): 387–422. <https://doi.org/10.1162/0033553053327452>.
- Black, Dan, Terra McKinnish, and Seth Sanders. 2005. “The Economic Impact of the Coal Boom and Bust.” *Economic Journal* 115 (503): 449–76. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2005.00996.x>.
- Brunnschweiler, Christa N., and Erwin H. Bulte. 2008. “The Resource Curse Revisited and Revised: A Tale of Paradoxes and Red Herrings.” *Journal of Environmental Economics and Management* 55 (3): 248–64. <https://doi.org/10.1016/j.jeem.2007.08.004>.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2022. “Measuring Geopolitical Risk.” *American Economic Review* 112 (4): 1194–225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>.
- Calza, Alessandro, Tommaso Monacelli, and Livio Stracca. 2013. “Housing Finance and Monetary Policy.” *Journal of the European Economic Association* 11 (S1): 101–22. <https://www.jstor.org/stable/23355061>.
- Carrière-Swallow, Yan, Bertrand Gruss, Nicolas E. Magud, and Fabian Valencia. 2021. “Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through.” *International Journal of Central Banking* 17 (3): 61–94. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb21q3a2.htm>.
- Cavalcanti, Tiago, Daniel Da Mata, and Frederik Toscani. 2019. “Winning the Oil Lottery: The Impact of Natural Resource Extraction on Growth.” *Journal of Economic Growth* 24 (1): 79–115. <https://www.springer.com/journal/10887>.

- Cerutti, Eugenio, Ricardo Correa, Elisabetta Fiorentino, and Esther Segalla. 2016. "Changes in Prudential Policy Instruments—A New Cross-Country Database." IMF Working Paper 16/110, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Changes-in-Prudential-Policy-Instruments-A-New-Cross-Country-Database-43945>.
- Cherif, Reda, Fuad Hasanov, Nikola Spatafora, Rahul Giri, Dimitre Milkov, Saad Quayyum, Gonzalo Salinas, and Andrew M. Warner. 2022. "Industrial Policy for Growth and Diversification: A Conceptual Framework." IMF Departmental Paper 2022/017, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/09/28/Industrial-Policy-for-Growth-and-Diversification-A-Conceptual-Framework-51971>.
- Choi, Jason, Taeyoung Doh, Andrew Foerster, and Zinnia Martinez. 2022. "Monetary Policy Stance Is Tighter Than Federal Funds Rate." FRBSF Economic Letter 2022–30, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA. <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2022/november/monetary-policy-stance-is-tighter-than-federal-funds-rate/>.
- Christiano, Lawrence J., Mathias Trabandt, and Karl Walentin. 2010. "DSGE Models for Monetary Policy Analysis." In *Handbook of Monetary Economics*, vol. 3, edited by Benjamin M. Friedman and Michael Woodford, 285–367. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53238-1.00007-7>.
- Cloyne, James, Clodomiro Ferreira, Maren Froemel, and Paolo Surico. Forthcoming. "Monetary Policy, Corporate Finance and Investment." *Journal of the European Economic Association*.
- Cloyne, James, Clodomiro Ferreira, and Paolo Surico. 2020. "Monetary Policy When Households Have Debt: New Evidence on the Transmission Mechanism." *Review of Economic Studies* 87 (1): 102–29. <https://doi.org/10.1093/restud/rdy074>.
- Crump, Richard K., Stefano Eusepi, Marc Giannoni, and Ayşegül Şahin. 2022. "The Unemployment-Inflation Trade-Off Revisited: The Phillips Curve in COVID Times." NBER Working Paper 29785, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w29785>.
- Di Maggio, Marco, Amir Kermani, Benjamin J. Keys, Tomasz Piskorski, Rodney Ramcharan, Amit Seru, and Vincent Yao. 2017. "Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging." *American Economic Review* 107 (11): 3550–88. <https://doi.org/10.1257/aer.20141313>.
- Duval, Romain, Yi Ji, Longji Li, Myrto Oikonomou, Carlo Pizzinelli, Ipeei Shibata, Alessandra Sozzi, and Marina M. Tavares. 2022. "Labor Market Tightness in Advanced Economies." IMF Staff Discussion Note 2022/01, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2022/03/30/Labor-Market-Tightness-in-Advanced-Economies-515270>.
- Forni, Mario, Davide Debortoli, Luca Gambetti, and Luca Sala. 2020. "Asymmetric Effects of Monetary Policy Easing and Tightening." CEPR Discussion Paper DP15005, Centre for Economic Policy Research, London. <https://cepr.org/publications/dp15005>.
- Frankel, Jeffrey A. 2012. "The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions." In *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, edited by Rabah Arezki, Catherine A. Pattillo, Marc G. Quintyn, and Min Zhu, 7–34. Washington, DC: International Monetary Fund. <https://m.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781616353797/ch002.xml>.
- Georgiadis, Georgios. 2014. "Towards an Explanation of Cross-Country Asymmetries in Monetary Transmission." *Journal of Macroeconomics* 39: 66–84. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2013.10.003>.
- Gertler, Mark, and Peter Karadi. 2015. "Monetary Policy Surprises, Credit Costs, and Economic Activity." *American Economic Journal: Macroeconomics* 7 (1): 44–76. <https://doi.org/10.1257/mac.20130329>.
- González, Beatriz, Galo Nuno, Dominik Thaler, and Silvia Albrizio. 2022. "Firm Heterogeneity, Capital Misallocation and Optimal Monetary Policy." Banco de España Working Paper 2145, Madrid, Spain. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4011955>.
- Goodfriend, Marvin, and Robert G. King. 2005. "The Incredible Volcker Disinflation." *Journal of Monetary Economics* 52 (5): 981–1015. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.07.001>.
- Gopinath, Gita, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2022. "How Countries Should Respond to the Strong Dollar." *IMF Blog*, October 14. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/14/how-countries-should-respond-to-the-strong-dollar>.
- Grigoli, Francesco, and Damiano Sandri. 2022. "Monetary Policy and Credit Card Spending." IMF Working Paper 22/255, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/12/16/Monetary-Policy-and-Credit-Card-Spending-527011>.
- Hanson, Gordon H. 2023. "Local Labor Market Impacts of the Energy Transition: Prospects and Policies." NBER Working Paper 30871, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w30871>.
- Havranek, Tomas, and Marek Rusnak. 2013. "Transmission Lags of Monetary Policy: A Meta-analysis." *International Journal of Central Banking* 9 (4): 39–76. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb13q4a2.htm>.
- Holm, Martin Blomhoff, Pascal Paul, and Andreas Tischbirek. 2021. "The Transmission of Monetary Policy under the Microscope." *Journal of Political Economy* 129 (10): 2861–904. <https://doi.org/10.1086/715416>.
- International Energy Agency (IEA). 2022. *World Energy Outlook 2022*. Paris. <https://iea.blob.core.windows.net/assets/830fe099-5530-48f2-a7c1-11f35d510983/WorldEnergyOutlook2022.pdf>.

- International Monetary Fund (IMF). 2018. “Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries.” <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/02/14/pp122617guidance-note-on-lic-dsf>.
- International Monetary Fund (IMF). 2021. *Financial Soundness Indicators*. Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2022a. “Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Countries—2022.” IMF Policy Paper 22/054, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/>. World Energy Outlook 2022/12/07/Macroeconomic-Developments-and-Prospects-in-Low-Income-Countries-2022-526738.
- International Monetary Fund (IMF). 2022b. “People’s Republic of China: 2021 Article IV Consultation.” IMF Country Report 22/21, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/01/26/Peoples-Republic-of-China-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-512248>.
- International Monetary Fund (IMF). 2023. “People’s Republic of China: 2022 Article IV Consultation.” IMF Country Report 23/67, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/02/02/Peoples-Republic-of-China-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-529067>.
- Jacobsen, Grant D., and Dominic P. Parker. 2016. “The Economic Aftermath of Resource Booms: Evidence from Boomtowns in the American West.” *Economic Journal* 126 (593): 1092–128. <https://doi.org/10.1111/eoj.12173>.
- Jarociński, Marek, and Peter Karadi. 2020. “Deconstructing Monetary Policy Surprises—The Role of Information Shocks.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 12 (2): 1–43. <https://doi.org/10.1257/mac.20180090>.
- Jeenas, Priit. 2019. “Firm Balance Sheet Liquidity, Monetary Policy Shocks, and Investment Dynamics.” Unpublished. <https://www.semanticscholar.org/paper/Firm-Balance-Sheet-Liquidity%2C-Monetary-Policy-and-Jeenas/7df991d446490527be651740ca74a9e842541ec7>.
- Jordà, Òscar. 2005. “Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections.” *American Economic Review* 95 (1): 161–82. <https://doi.org/10.1257/0002828053828518>.
- Kremer, Michael, Jack Willis, and Yang You. 2022. “Converging to Convergence.” In *NBER Macroeconomics Annual*, vol. 36, edited by Martin S. Eichenbaum and Erik Hurst, 337–412. Chicago, IL: University of Chicago Press. <https://doi.org/10.1257/10.1086/718672>.
- Krugman, Paul. 1987. “The Narrow Moving Band, the Dutch Disease, and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Dynamic Scale Economies.” *Journal of Development Economics* 27 (1–2): 41–55. [https://doi.org/10.1016/0304-3878\(87\)90005-8](https://doi.org/10.1016/0304-3878(87)90005-8).
- Lane, Philip R., and Aaron Tornell. 1996. “Power, Growth, and the Voracity Effect.” *Journal of Economic Growth* 1 (2): 213–41. <https://doi.org/10.1007/BF00138863>.
- Mauro, Paolo. 1995. “Corruption and Growth.” *Quarterly Journal of Economics* 110 (3): 681–712. <https://www.jstor.org/stable/2946696>.
- Michaillat, Pascal, and Emmanuel Saez. 2022. “ $u^* = \sqrt{uv}$.” NBER Working Paper 30211, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w30211>.
- Miranda-Agrippino, Silvia, and Giovanni Ricco. 2021. “The Transmission of Monetary Policy Shocks.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (3): 74–107. <https://doi.org/10.1257/mac.20180124>.
- Montiel Olea, José Luis, and Mikkel Plagborg-Møller. 2021. “Local Projection Inference Is Simpler and More Robust Than You Think.” *Econometrica* 89 (4): 1789–823. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.3982/ECTA18756>.
- Nakamura, Emi, and Jón Steinsson. 2008. “Five Facts about Prices: A Reevaluation of Menu Cost Models.” *Quarterly Journal of Economics* 123 (4): 1415–64. <https://doi.org/10.1162/qjec.2008.123.4.1415>.
- Olivei, Giovanni, and Silvana Tenreyro. 2010. “Wage-Setting Patterns and Monetary Policy: International Evidence.” *Journal of Monetary Economics* 57 (7): 785–802. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2010.08.003>.
- Ottobello, Pablo, and Thomas Winberry. 2020. “Financial Heterogeneity and the Investment Channel of Monetary Policy.” *Econometrica* 88 (6): 2473–502. <https://doi.org/10.3982/ECTA15949>.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2004. “A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications.” *American Economic Review* 94 (4): 1055–84. <https://doi.org/10.1257/0002828042002651>.
- Srinivasan, Krishna, Thomas Helbling, and Shanaka J. Peiris. 2023. “Asia’s Easing Economic Headwinds Make Way for Stronger Recovery.” *IMF Blog*, February 20. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/02/20/asia-easing-economic-headwinds-make-way-for-stronger-recovery>.
- Tenreyro, Silvana, and Gregory Thwaites. 2016. “Pushing on a String: US Monetary Policy Is Less Powerful in Recessions.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 8 (4): 43–74. <https://doi.org/10.1257/mac.20150016>.
- van der Ploeg, Frederick, and Anthony J. Venables. 2012. “Natural Resource Wealth: The Challenge of Managing a Windfall.” *Annual Review of Economics* 4: 315–37. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080511-111003>.
- Watson, Brett, Ian Lange, and Joshua Linn. 2023. “Coal Demand, Market Forces, and US Coal Mine Closures.” *Economic Inquiry* 61 (1): 35–57. <https://doi.org/10.1111/ecin.13108>.

第二章 自然利率：驱动因素和政策影响

自然利率——对经济既不产生刺激作用也不造成收缩影响的实际利率——对于货币政策和财政政策都很重要；它是判断货币政策立场的参考利率水平，也是公共债务可持续性的关键决定因素。本章旨在研究几个大型发达经济体和新兴市场经济体的自然利率的演变过程。为了减小自然利率估计值的不确定性，本章利用补充方法来分析其驱动因素并预测其未来路径。各国在人口变化和生产率增长放缓等方面存在的共同趋势，是其自然利率同步下降的关键因素。虽然国际溢出效应是自然利率的重要决定因素，但各种因素相互抵消，总体影响不大。总体而言，我们的分析表明，一旦当前的通胀时期结束，发达经济体的利率可能会回到疫情前的水平。至于利率将在多大程度上回到疫情前的水平，这取决于其他假设情景是否会成为现实，如政府债务和赤字是否将持续上升，或是否会出现金融割裂。主要新兴市场经济体的自然利率预计将从较高水平逐渐向发达经济体的水平靠拢。在一些国家，这可能会减轻财政当局在长期内面临的压力，但许多国家仍需要进行财政调整，以稳定或降低债务率。

引言

1979年，美联储实施加息，将利率从年初的约10%提高到年底的近14%——在考虑通胀后，实际利率约为5%。¹即使在当时，这种加息也被

本章的作者是 Philip Barrett（联合负责人）、Christoffer Koch、Jean-Marc Natal（联合负责人）、Diaa Noureldin 和 Josef Platzer，Yaniv Cohen 和 Cynthia Nyakeri 提供了支持。作者感谢 John Williams 提供的有益评论。

¹ 在比较利率时，考虑通胀十分重要。通胀率为2%时以5%的利率投资储蓄，与通胀率为零时以3%的利率进行投资，二者效果是一样的。

认为不足以抑制迅速上升的通胀。² 事实证明确实如此。通胀继续上升，于次年达到近15%的峰值。这迫使美联储进一步加息，经济也陷入了长期衰退，之后局势才得到了控制。

近三十年后，当世界面临2008年的全球金融危机时，美联储与其他国家的央行都大幅降息，名义和实际利率都降到了尽可能接近零的水平。然而，这一次，评论人士和政策制定者都担心利率不够低，无法提振需求和通胀。这种担忧再次被证明是有根据的。在接下来10年的大部分时间里，通胀率一直都保持在低位。

这两个例子形成了鲜明对比，提出了一个显而易见的问题。为什么在同一个国家，5%的实际利率有时太低，而在其他时候，实际利率为零却太高？

对于这个问题，大多数答案都依据这样一种观点：某一给定水平的实际利率，并非在所有时候都会产生相同的宏观经济影响。相反，这种影响是相对于某个参考水平而言的。当实际利率低于该水平时，它们具有刺激经济的作用，能够提振需求和通胀。当实际利率高于该水平时，它们则是收缩性的，会降低产出和通胀。如果这个参考水平随着时间的推移而变化，那么相同的实际利率在不同的时点上就可能过高或是过低。

宏观经济学家将这一参考利率称为“实际自然利率”。³ “自然”意味着，这是一个对经济既无刺激作用亦无收缩作用、与潜在产出水平和稳定通胀相一致的实际利率。把实际利率降到自然利

² 见 Goodfriend 和 King（2005年）。

³ 在许多研究中并不讨论实际自然利率中的“实际”部分。本章也遵循了这种方法。一些经济学家将“中性”利率和“自然”利率互换使用，另一些经济学家则不这么做。为清楚起见，本章仅使用“自然”一词。

率以下，就像是踩下了宏观经济的“油门”；而把实际利率提高到自然利率以上，就如同踩住了“刹车”。自然利率通常被认为独立于货币政策、由实际因素驱动，例如技术进步、人口特征、不平等状况等，或是对安全和流动资产的偏好变化。⁴

正如前文所述，自然利率对于货币政策的实施十分重要。政策制定者需要了解自然利率的水平，以便衡量其政策可能产生的影响，从而评估货币政策立场。自然利率对财政政策也有重要影响。从长期平均来看，货币政策通常既不会导致通胀加剧，也不会引起经济收缩。因此，自然利率在长期内也能作为实际利率的锚。由于政府通常在很长一段时间内偿还债务（通过发行长期债务和对短期债务进行展期），自然利率对于确定借款总体成本和公共债务可持续性至关重要。

鉴于自然利率对货币政策和财政政策的重要性，最近全球范围内的通胀和政府债务的飙升自然地使人们对这一话题再次产生了浓厚兴趣。为应对通胀上升，各国已经收紧了货币政策，实际利率略有上升。但与1970年代后期相比，上升幅度仍然不大。央行是否已经将利率提高到足以使通胀回到目标水平，关键取决于自然利率的水平。同样，自然利率将决定目前高企的债务会对政府造成多大负担（见第三章）。

鉴于以上考虑，本章试图回答以下问题：

- 过去不同经济体的自然利率是如何演变的？
- 是什么驱动了这种演变？
- 这些驱动因素和自然利率水平在近期和中期内的前景如何？
- 这一前景将如何影响货币政策和财政政策？

为了阐明这些问题，本章首先回顾了若干主要的典型事实——它们体现了不同国家、不同期

⁴ 根据货币经济学长期以来的传统，我们在这里假设货币政策是中性的，这意味着货币政策在长期内不影响实际变量。Borio、Disyatat 和 Rungcharoenkitkul（2019年）就自然利率提出了另一种观点并讨论了其意义。

限实际利率的趋势。随后，我们衡量了自然利率。自然利率估计值不可避免地存在不确定性，为了减少这种不确定性，本章将采取双管齐下的方法。我们先使用了一个以数据说话的简单模型（Laubach 和 Williams，2003年），之后则使用了一个更严格的理论架构，其对数据施加了更多限制，但同时能更深入地分析自然利率的潜在驱动因素（Platzer 和 Peruffo，2022年）。将不同模型得出的估计值进行比较，可以提供独立的验证。此外，为了确保估计的稳健性，我们还分析了若干其他情景，其中考虑了自然利率主要潜在驱动因素各种可能的未来变化。这些预测为货币政策提供了一个长期依据，并为分析最大的发达经济体和新兴市场经济体的债务可持续性提供了关键信息。

本章的主要结论如下：

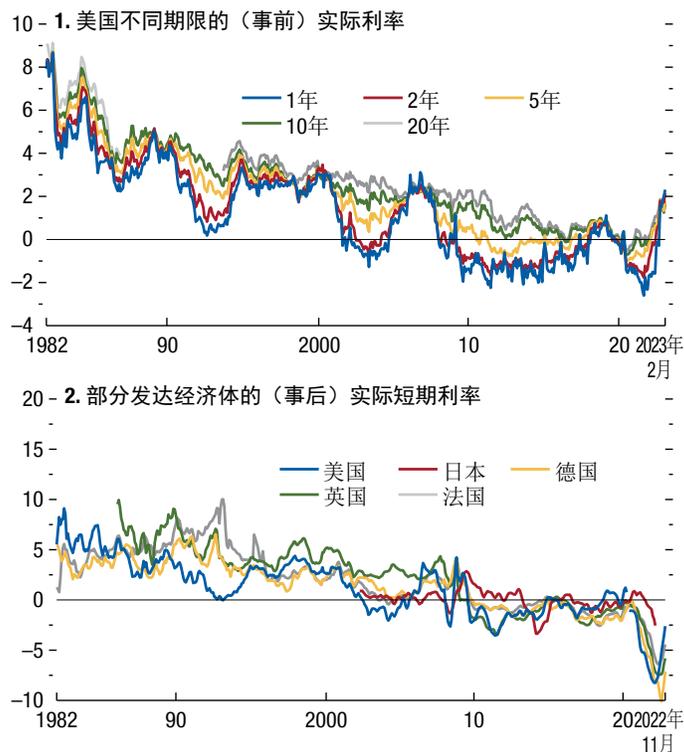
- 各经济体存在的共同趋势在驱动实际利率下行方面发挥了重要作用。过去四十年里，多数发达经济体和一些新兴市场的自然利率在下降。虽然各国的特异性因素可以解释它们之间的差异，但它们在人口变化和生产率增长放缓方面的共同趋势，是理解其自然利率同步下降的关键。
- 全球驱动因素也是重要的决定因素，但总的来说，对发达经济体和新兴市场经济体的净资本流动和相应的自然利率的影响有限。1980年代和1990年代，随着全球资本市场的不断开放以及快速增长的新兴市场经济体进入国际资本市场，国外因素对利率长期走势的影响越来越大。新兴市场的快速增长往往推高了发达经济体的利率，同时导致新兴市场储蓄过剩。这些超额储蓄为了寻求具有安全性和流动性的资产，往往会流回发达经济体，从而推动自然利率回落。总的来说，在过去半个世纪里，这些因素对资本流动的影响基本上相互抵消了，对自然利率的影响不大。

- 预计各国的自然利率在未来几十年内将趋于相同水平。基于对人口、财政和生产率变化的保守假设，大型新兴市场经济体的自然利率预计将下降，逐渐向发达经济体预计存在的稳定较低水平靠拢。
- 随着通胀回到目标水平，有效利率下限可能会重新变得具有约束力。疫情后，利率可能在更长时间内持续上升，直到通胀回到目标水平（第一章）。然而，驱动自然利率的长期因素表明，发达经济体的利率最终将回到疫情前的水平。其在多大程度上接近疫情前水平，取决于所假设的其他情景（政府债务和赤字持续上升，或出现金融割裂的情况）是否会变为现实。由于名义利率不能远低于零（即存在有效下限约束），这可能会限制央行应对负面需求冲击的能力。因此，各方可能就利率处于有效下限时通胀目标的适当水平再次开展辩论。即使是一些新兴市场经济体的央行，最终也可能需要采用类似于发达经济体近年来使用的非常规政策工具。
- 尽管各国的财政空间有所扩大，但许多国家仍不得不实施财政整顿。虽然较低的自然利率可能会缓解财政政策的压力，但采取负责任的财政政策仍是必要的。各国政府在疫情期间提供了重要的支持，这导致公共账户吃紧。它们需要在一定程度上整顿预算，以确保长期的债务可持续性。政府可以通过各种途径削减赤字，但推迟行动只会使必要的调整更为剧烈：公共债务的扩大往往会挤出私人投资，并削弱具有安全性和流动性的政府债务的吸引力。

实际利率的长期趋势

本节列出了一些关于实际利率长期演变趋势的基本事实。由于自然利率对实际利率起到了锚的作用，因此实际利率的长期趋势可能是关于自然利率本身的一种有用信号。

图2.1. 实际利率的趋势
(百分比)

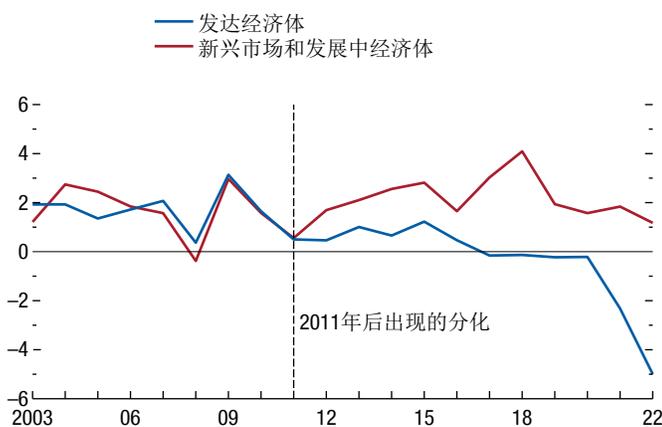


来源：美联储经济数据，以及IMF工作人员的计算。
注释：在小图1中，实际利率的计算方法是，每个时间跨度的美国国债利率与克利夫兰联储衡量的同一时间跨度的通胀预期之间的差额。在小图2中，实际利率是每个国家的三个月银行同业拆借利率与消费者价格指数衡量的已实现通胀平均值之差。将日本的三个月银行同业拆借利率与1979年至2002年的存单利率结合在一起计算混合利率。在线附件2.1提供了有关该图的数据来源和计算方法的详细信息。

图 2.1 的小图 1 通过比较美国的事前实际利率的五种不同指标进行相关分析。⁵ 其考虑了从 1 年到 20 年的不同期限。高频率指标存在差异，因为短期指标的波动性自然要大得多。尽管如此，所有指标都展示了一种共同的长期趋势。对周期性波动和期限溢价的分析表明，过去四十年来，

⁵ 对于实际利率的事前指标，我们使用了实际上的通胀预期指标，其要么从金融市场提取而来，要么是基于调查得出，以便对名义利率进行通胀调整。事后实际利率则依赖于实际发生的通胀水平。在长期，事前和事后实际利率往往是相同的，但如果预计认为意外通胀是暂时的，则二者可能出现很大的差异——就像最近的情况一样。可惜的是，对于长时间序列或新兴市场（或二者同时）来说，通胀预期指标不总是可得的。

图2.2. 发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的（事后）实际利率（百分比）



来源：IMF工作人员的计算。

注释：样本包括34个发达经济体和25个新兴市场和发展中经济体，使用基于市场汇率的GDP权重进行汇总。债券的期限超过一年。名义利率通过消费者价格通胀进行平减。

所有期限的实际利率都稳步下降了约5个百分点。鉴于实际利率在长期内趋于自然利率水平，这表明自然利率也下降了，至少在美国是这样。

为了了解其他国家是否也存在这些情况，图2.1的小图2比较了五个发达经济体在过去类似时期的事后实际利率（这里使用了三个月期的实际利率）。其在总体上呈现了相同的模式——实际利率从1980年代的高位稳步下降。有趣的是，随着时间推移，各国面临的共同国际因素似乎变得越来越重要，其实际利率似乎逐渐趋同。

图2.2对发达经济体和新兴市场经济体的情况做了对比分析。各国在2000年代初呈现出共同的趋势，但随后开始出现分化——发达经济体的实际利率继续下降，而新兴市场的实际利率则稳定在2005年的水平。

总体而言，对数据的初步观察表明，在过去四十年左右的时间里，发达经济体的自然利率很可能已经下降了。这种下降趋势在各国似乎已越发普遍，表明存在某些全球驱动因素。新兴市场的情况则不同，过去20年里，其自然利率平均

而言基本保持稳定。由于新兴市场和发达经济体的经常账户大致平衡，长期利率的分化表明仍然存在一些摩擦，导致发达经济体和新兴市场经济体的自然利率无法在更大程度上趋同（Obstfeld, 2021年）。⁶然而，这一分析没有解决很多重要的问题。这些数据虽然表明许多发达经济体的自然利率已经下降，但无法解释为什么会出现这种下降，也未能区分长期因素和周期性因素的影响。以下各节将解决这些问题。

衡量自然利率

本节利用大家所熟知的宏观经济实证模型来估计自然利率。由于自然利率是一个无法观察到的潜变量，因此任何衡量方法都需要依据一些理论。此处的做法是尽量少地引入理论——其仅利用了总供给和总需求、利率和通胀之间的简单宏观经济关系。以总量关系为基础的方法是一个很好的起点，可以用于制定一个更完善的自然利率衡量指标，因为这种方法是透明和直接的。随后各节使用了以更广泛微观经济理论为基础的更丰富框架，因此能够更深入地分析自然利率的潜在驱动因素。

自然利率的单国估计值

第一种方法是应用广泛使用的Laubach-Williams模型（Holston、Laubach和Williams，2017年；以下简称HLW）。该模型假设供给、需求、利率和价格之间存在一系列关系，这些关系与新凯恩斯模型（其可能是世界上最标准的宏观经济观点）相一致。⁷在这一框架下，自然利率受到了

⁶除了市场摩擦之外，资本流入国制度薄弱和缺乏投资者保护可能也解释了利率为何没有趋同。另一种可能与美国特别相关的解释是，在全球金融危机之后，新兴市场债务被认为缺乏安全性，这压低了美国（安全流动性资产的主要发行国）的实际利率。

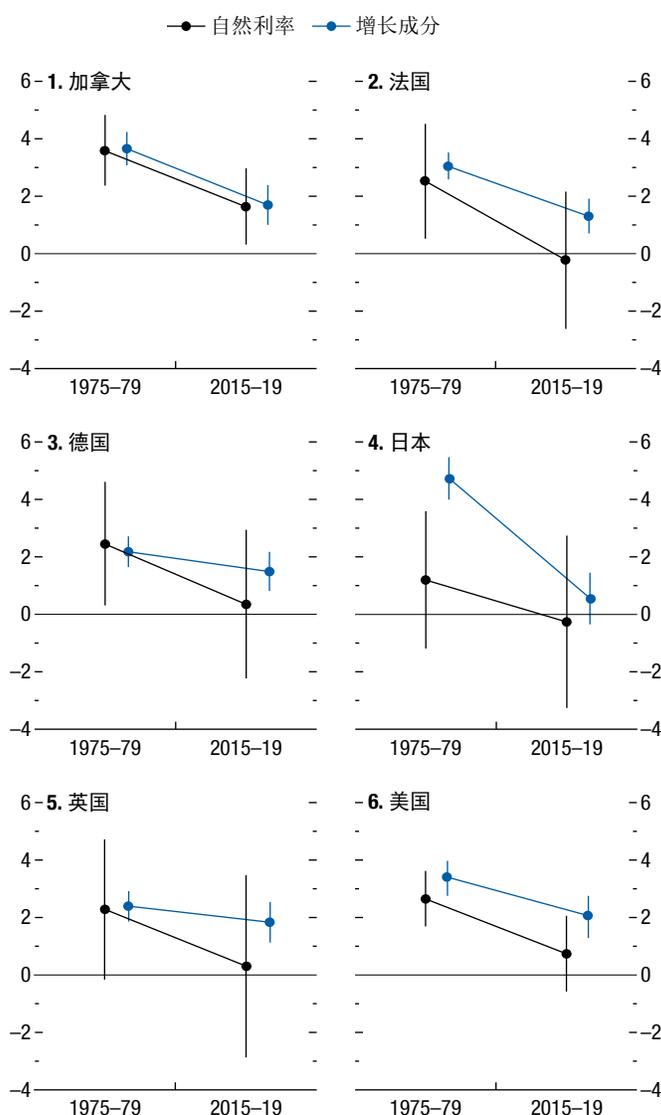
⁷有关该模型的正式介绍，请参见在线附件2.2。欲查看所有在线附件，请访问：www.imf.org/en/Publications/WEO。

包括趋势产出增长在内的各种冲击的驱动。在这里，自然利率的定义如下：在该实际利率水平上，一旦总供给或总需求受到的暂时性冲击消散，产出将回到潜在水平，通胀也将回到目标水平。对此的直观理解是，央行考虑的往往是在中期内使通胀回到目标水平，因为如果其试图抵消每一次暂时性冲击，将会导致利率和产出出现过度波动。⁸

在开始时，我们每次使用一个国家的数据来估计该模型。作为估计过程的一部分，该模型根据（相对标准的）新凯恩斯主义宏观经济观点，试图确定包括潜在产出和自然利率在内的几个无法观察到的关键变量的最可能数值。该框架还能将自然利率的变化进行基本的分解，即将其分为两个部分：一个是长期增长趋势引起的变化，另一个是其他因素引起的变化（其原则上可以包括国内和国外驱动因素）。但这种方法的一个缺点是，HLW 模型主要适用于发达经济体——新凯恩斯模型可以在足够长的时间段内合理地描述这些经济体的数据。下一节中更丰富的结构模型对新兴市场更为适用。

图 2.3 总结了使用由六个发达经济体组成的样本对 HLW 模型估计的结果，这些经济体具备足够的季度数据。它显示了两个五年期（一个期间涵盖 1970 年代末，另一个期间是 2010 年代后期）的自然利率估计值，以及经济的趋势增长所引起的那部分自然利率变化。这些估计值大体上证实了本章到目前为止提出的直观结果：过去 40 年里，发达经济体的自然利率在下降。尽管各国的自然利率水平存在一些差异，但下降幅度大致相似，多数国家的降幅略高于 2 个百分点。这远

图2.3. 部分发达经济体的自然利率的卡尔曼滤波估计值（百分比）



来源：Holston、Laubach和Williams（2017年），以及IMF工作人员的计算。
注释：变动范围显示90%的置信区间。

小于同期实际利率的总体下降幅度（约 5 个百分点），这很可能也反映了货币政策立场的变化，特别是 1980 年代初的情况——那时，央行努力抗击处于历史高位的通胀，因此货币政策处于高度紧缩的状态。

⁸ 在这一框架下，金融冲击只有在影响潜在产出时才会影响自然利率。例如，预防性储蓄的持续增加，或对安全性和流动性资产的偏好，都是能够影响自然利率的金融冲击，而纯粹暂时性的避险情绪变化则不在此列（Barsky、Justiniano 和 Melosi, 2014 年；Gourinchas、Rey 和 Sauzet, 2022 年）。自然利率的这一定义与下一节理论框架中隐含的定义是一致的，因为它强调实际利率在没有名义摩擦（产出处于潜在水平）情况下的低频度的变动。

然而，自然利率估计值的不确定性非常大。2010年代后半期，美国自然利率估计值的90%置信区间的范围为零到3%左右。不确定性是所有自然利率估计值的共同特征。⁹之所以产生这种不确定性，是因为所估计的利率与产出缺口以及产出缺口与通胀之间的关系都相对较弱。因此，产出和通胀的波动几乎无法提供关于自然利率总体水平的信息。然而，自然利率的一个部分（即经济的趋势增长）至少得到了有效估计，其置信区间要小得多。这是因为产出数据提供了有关趋势增长的直接信息。

这些结果的一个有趣特点是：尽管发达经济体的趋势增长部分存在很大差异，但其自然利率的下降十分相似。除日本外，各经济体的自然利率降幅均大于同期经济增速变化所隐含的利率降幅。这表明，除国内经济增长外，其他一些因素也可能引起了自然利率的共同变动。与40年前相比，目前各国的自然利率估计值更加相似，这也许与下述观点相吻合，即资本市场一体化程度在增强（至少在发达经济体是这样）。这种可能性促使我们扩展了上述模型，从而可以分析实体经济渠道或金融渠道产生的国际溢出效应（我们在“多个国家的自然利率估计值”一节中探讨了这一扩展模型）。

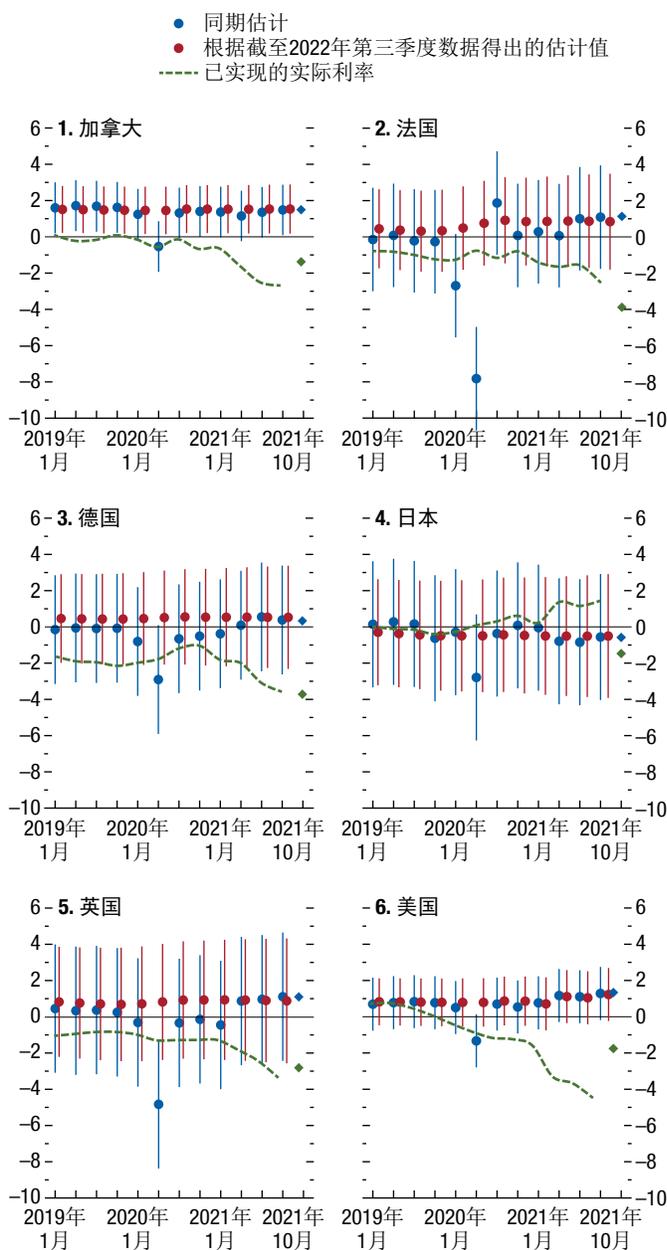
疫情期间的自然利率

上述封闭经济体的模型存在局限性，但它是一个有用的分析基础，可用于解决许多发达经济体在疫情后通胀上升期间出现的、且受到各方关注的两个问题。它们是：政策制定者在疫情期间为经济提供了多少刺激？他们之后收紧政策的速度有多快？

回答上述问题时需要考虑的一个因素是，任何结论都可能过多依赖后见之明。某种政策在现在看来可能是错误的，但在当时，人们不可能完

⁹ 参见 Arena 等人（2020年）对欧洲国家开展的相关分析。

图2.4. 实际利率和自然利率：部分发达经济体的同期和当前估计值（百分比）



来源：Holston、Laubach和Williams（2017年），以及IMF工作人员的计算。
注释：变动范围显示90%的置信区间。参数是根据新冠疫情之前的数据估计的。菱形代表每个国家2021年第四季度的同期估计值和2022年第四季度已实现的实际利率。

美地预见到一切，因而这对政策制定者来说可能是完全合理的决定。

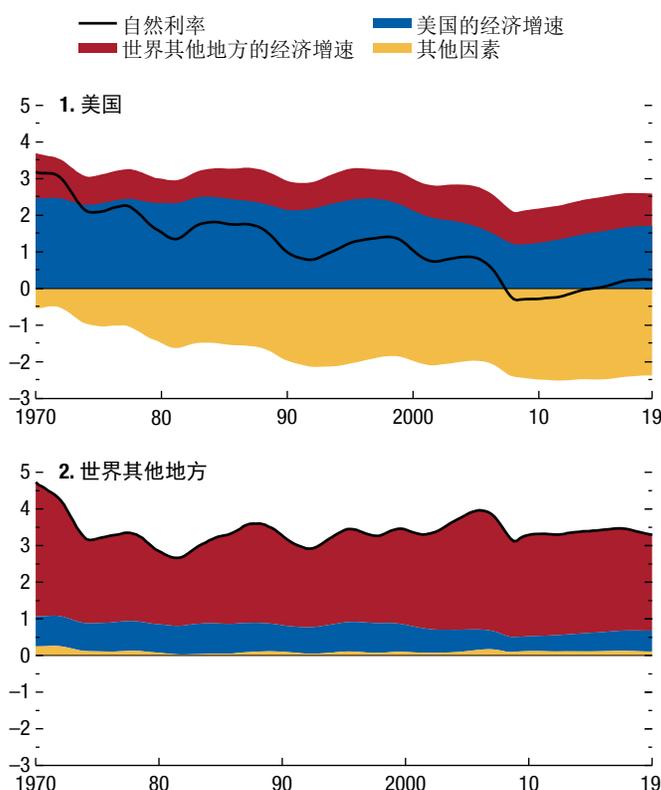
为了说明这些挑战，图 2.4 显示了实际利率和自然利率在不同时期的历史数据。两者之差是衡量货币政策是紧缩（当现实中的实际利率高于自然利率，缺口为正时）还是宽松（当缺口为负时）的总括指标。所使用的数据不同，这些指标的数值也不同。全样本估计值（红色）使用截至 2022 年第三季度的数据，因此近似于当前对每个时点自然利率的最佳猜测。这有助于对货币政策立场做出事后评估。相比之下，同期估计值（蓝色）是通过重复运行模型、每次将数据样本扩展一个季度来计算的。其目的是旨在近似说明当时如何评估实际利率的缺口。

在疫情初期，这两种衡量的结果是不同的，且差别往往很大，而且同期估计值所显示的货币政策紧缩程度通常大得多。其符合这样一种看法，即疫情暴发时的冲击极不寻常，供给和需求都发生了急剧变化。当使用那时的同期数据时，该模型认为供给冲击在很大程度上是永久性的，从而得到了极低的自然利率，并由此得出货币政策处于紧缩立场。随后的数据帮助纠正了这种错误认识，疫情初期自然利率的急剧变化逐渐被修正。一个合理的解释是政策制定者刻意忽略了眼前的危机，以模型无法做到的方式使用了他们的判断，从而实施了适度刺激的政策。¹⁰

但在疫情后期，政策变得更为宽松。尽管多数国家的自然利率确实略有上升，但政策的放松主要来自于通胀对实际政策利率的侵蚀。与疫情初期的情况不同，红点和蓝点总体上非常接近。这表明后来的数据并没有告诉我们很多当时不知道的情况。因此，尽管政策制定者可能有充分理由在调整利率时采取保守做法（我们在这里没有讨论这些理由），但 HLW 模型表明，一些国家的政策在很长一段时间内都是宽松的（2022 年 10 月《全球金融稳定报告》）。

¹⁰ 参见 Holston Laubach 和 Williams（2020 年）关于如何根据疫情调整 HLW 模型的讨论。

图2.5. 衡量自然利率：国际溢出效应的作用（百分比）



来源：Wynne和Zhang（2018年），以及IMF工作人员的计算。
注释：“世界其他地方”包括澳大利亚、奥地利、比利时、巴西、加拿大、中国、芬兰、法国、德国、希腊、印度、爱尔兰、意大利、日本、韩国、荷兰、挪威、葡萄牙、俄罗斯、南非、西班牙、瑞典、瑞士和英国。

自然利率的多国估计值

HLW 方法的一个缺点是它是一个封闭经济模型，一次只能估计一个国家的自然利率。当目标只是估计某个国家的自然利率水平时，这不是问题。然而，这种方法不能用于反事实分析，因为反事实分析试图评估外国潜在增长率下降对一国国内自然利率的影响。

解决此问题的一种方法是使用一个明确包含了国际因素的模型。Wynne 和 Zhang（2018 年）提出了一个此类框架。在该框架下，可使用与 HLW 非常相似的实证方法，开展两个独立地区之间的双向交互分析。该框架包含一个重要

的一般均衡状况，可籍此通过国际溢出效应来确定自然利率。这符合国际宏观经济理论——当资本在国际间流动时，自然利率的确定涉及全球因素（Clarida、Galí 和 Gertler，2002 年；Galí 和 Monacelli，2005 年；Metzler，1951 年；Obstfeld，2020 年）。这也意味着，如果各国之间存在溢出效应，那么这些效应可能会回溢到最初产生这种效应的国家。

具体而言，在当前框架下，自然利率不仅受到国内经济增长的影响，而且受到外国经济增长的影响。直观理解是，如果外国经济增长加快，其回报率也会上升，这就需要为国内投资者提供更大的补偿，从而推高国内自然利率。当然，国内自然利率的变化会影响国内经济增长，然后通过类似的渠道溢出到外国的自然利率。

图 2.5 显示了这种模型的结果，其中考虑的两个地区分别是美国和世界其他地方。¹¹ 与前所述，这一框架推测美国的自然利率在过去 50 年左右的时间里下降了约 2 个百分点。相比之下，至少自 1970 年代中期以来，世界其他地方的自然利率估计值更为稳定。有两个因素发挥了作用。首先，正如预期的那样，对于这两个（相对封闭的）地区各自而言，国内增长率比外国增长率更为重要。其次，许多发达经济体增长持续减缓，这被中国等快速增长的新兴市场和发展中经济体的崛起所抵消，从而支撑了世界其他地方的增长。这些因素的共同作用导致除美国外的其他国家的自然利率更高、更稳定。

然而，国际溢出效应对于确定自然利率水平是统计显著且重要的。分析表明存在两个相互抵消的渠道。第一个渠道是通过外国经济增长（红色所示）发挥作用。其他国家的增长帮助支撑了美国的自然利率。另一个渠道是“其他因素”（黄色所示）带来的不断增加的负面影响。第二个渠

¹¹ 对这项分析的量化结果的含义做出解释，必须十分谨慎。估计的过程未考虑经常账户数据，因此这种分解可能会将各种影响混在一起。此外，置信区间较宽，表明这种推断是非常不精确的。

道对美国的自然利率产生了长期的负面影响，这与外国投资者增加对安全流动性美国资产的需求而压低了回报率这一观点是一致的（Bernanke，2005 年；Caballero、Farhi 和 Gourinchas，2008 年、2016 年、2017 年 b；Pescatori 和 Turunen，2015 年），且这在全球金融危机以来尤其如此。请注意，世界其他地方的逆向效应较小，这反映了两个地区的相对规模。

总体而言，这项分析表明，国外形势可能对美国的自然利率产生了两种相互抵消的影响。新兴市场的持续增长推高了美国的利率，同时也产生了过剩的储蓄。随着外国投资者对具有安全性和流动性的美国政府债务的需求增加，这种过剩储蓄又拉低了美国的利率。

这个框架虽然比封闭经济模型更具一般性，但仍然有一个重要的缺点。它几乎不能解释自然利率变化的真正驱动因素：是什么推动了经济增长，包括外国和本国的增长？“其他因素”背后指的是什么？下一节将讨论其中的一些问题。

自然利率的驱动因素

前几节讨论的总量宏观经济模型可以对自然利率下降的原因给出一个非常简单的解释：虽然其他因素确实起了作用，但经济增长——无论是国外还是国内的增长——似乎都是最重要的因素。但这并不十分令人满意。“增长”是各种不同的宏观经济因素形成的结果，其本身并不是一个主要的原因。例如，虽然人口因素和生产率增速都可能导致了经济增长率长期下降，但二者对自然利率影响可能十分不同。此外，这些更深层的因素可能具有上述简单分解无法完全反映的抵消效应。

一些理论

人们已经提出了许多可能的经济机制来解释自然利率的变化。它们的重要性在不同时间上可能存在差异：“宏观经济”因素更有可能推动长期趋势，而“金融”因素在短期到中期内更有可能

发挥重要作用（反映了风险规避和杠杆周期）。¹²当然，这种区分在某种程度上是人为的，因为金融因素可能会推动决定储蓄率的行为的长期转变。¹³

宏观经济因素

- **生产率增速**：最简单的宏观经济理论认为，利率取决于总体生产率的增速。其想法是，借款人支付的利率必须能够补偿贷款人放弃这些资金的其他用途，即其“机会成本”。生产率增速的加快会增加资本的边际产出，并推高储蓄者的机会成本，因此需要更高的利率来吸引他们借出资金（Cesa-Bianchi、Harrison 和 Sajedi, 2022 年；Mankiw, 2022 年；Solow, 1956 年）。
- **人口情况**：生育率和死亡率的变化对自然利率具有随时间变化的复杂影响。人口因素对经济增速、抚养比以及长期退休所期望的总储蓄水平有影响（Auclert 等人, 2021 年；Carvalho、Ferrero 和 Nechio, 2016 年；Gagnon、Johannsen 和 López-Salido, 2021 年；请参见在线附件 2.3）。
- **财政政策**：政府借款的增加可能导致利率上升，因为需要更多的储蓄来满足资金需求。然而，这种情况会在多大程度上发生，还取决于会有多少私人投资被额外的公共债务所取代（Eggertsson、Mehrotra 和 Robbins, 2019 年；Rachel 和 Summers, 2019 年）。
- **市场支配力量与劳动力收入份额**：市场支配力量增强对自然利率的影响是不确定的。市场支配力量的增强通常会抑制未来的生产和投资需求，从而压低利率。但市场支配力量的增强也会将红利从劳动者转移到资本所有者，对自然利率的影响取决于这些红利在各群体中的分布（Ball 和 Mankiw, 2021 年；Caballero、Farhi 和

¹² 另见 Rogoff、Rossi 和 Schmelzing（2021 年）对过去 700 年实际利率变化的分析。

¹³ 欲了解近期的相关讨论，请参见 Eggertsson、Mehrotra 和 Robbins（2019 年）和 Mankiw（2022 年）；对理论渠道的详细说明，请参见在线附件 2.3。

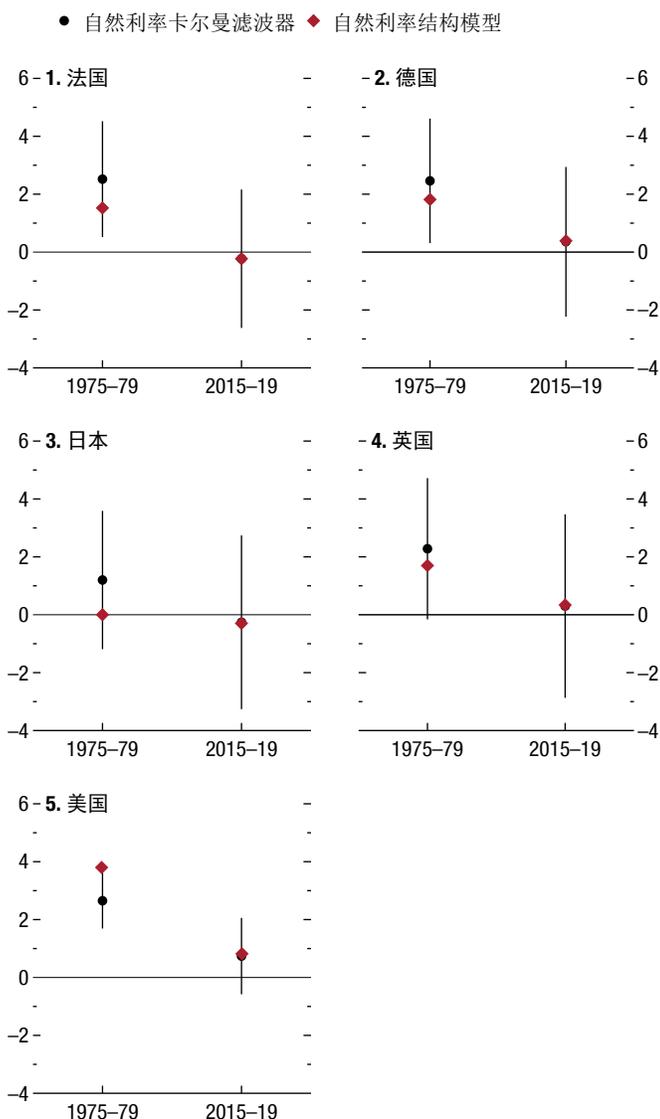
Gourinchas, 2017 年 b；Eggertsson、Mehrotra 和 Robbins, 2019 年；Mankiw, 2022 年；Natal 和 Stoffels, 2019 年；Platzer 和 Peruffo, 2022 年）。

- **其他原因**：这些包括：政府税收对私人消费和储蓄的影响（Eggertsson、Mehrotra 和 Robbins, 2019 年；Platzer 和 Peruffo, 2022 年）；不平等加剧增加了储蓄的总体供应，因为富人往往比穷人储蓄更多（Mian、Straub 和 Sufi, 2021 年 a、2021 年 b、2021 年 c），以及不同渠道之间的潜在相互作用。

金融因素

- **国际资本流动和安全资产的稀缺性**：全球资本市场一体化带来的国际溢出效应可能是影响自然利率的有力因素。有两个主要机制在起作用。一方面，快速增长的新兴市场提供了其他的投资机会，导致发达经济体的资本外流、自然利率上升（Clarida、Galí 和 Gertler, 2002 年；Galí 和 Monacelli, 2005 年；Obstfeld 和 Rogoff, 1997 年；Obstfeld, 2021 年）。另一方面，具有安全性和流动性的资产（主要是美国政府债券）的供应没有跟上快速增长的需求，尤其是来自新兴市场的需求。由此产生的稀缺性可能推高了这些资产的价格并降低了其回报率（Bárány、Coeurdacier 和 Guibaud, 2018 年；Bernanke, 2005 年；Caballero、Farhi 和 Gourinchas, 2008 年、2016 年、2017 年 a、2017 年 b、2021 年；Del Negro 等人, 2017 年；Krishnamurthy 和 Vissing-Jorgensen, 2012 年）。
- **风险规避和杠杆周期**：高安全性、流动性资产（例如发达经济体的政府债券）所具备的特质产生了“便利收益”，这种收益是可变的，当全球压力引发去杠杆时可能会上升（Gourinchas、Rey 和 Sauzet, 2022 年）。鉴于美元的避险属性，美国国债尤其如此——其价值会在市场压力期间增加，从而为规避风险的国际投资者提供了保护（Gourinchas、Rey 和 Govillot, 2017 年）。

图2.6. 自然利率估计值：模型比较
(百分比)

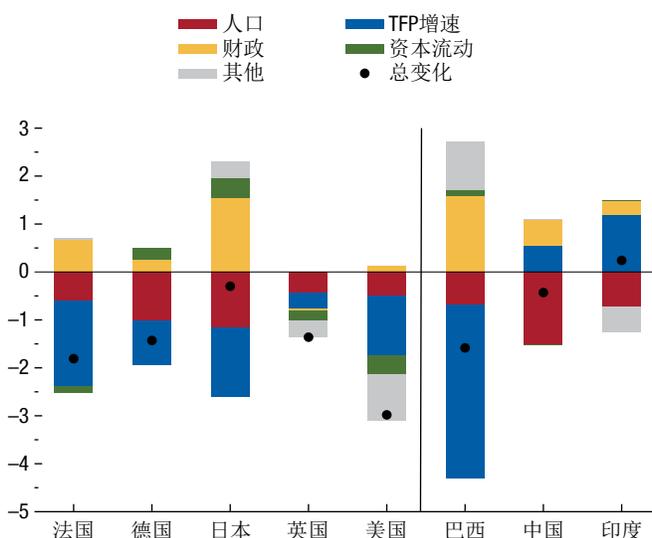


来源：Holston、Laubach和Williams（2017年，Platzer和Peruffo（2022年）以及IMF工作人员的计算。
注释：卡尔曼滤波器估计值是基于Holston、Laubach和Williams（2017年）。结构模型估计是基于Platzer和Peruffo（2022年）。结构模型2015-2019年的值经过校准，与卡尔曼滤波器估计值重叠。变动范围显示90%的置信区间。

新的理论框架

为了比较这些不同因素的定量影响，本章利用了一个以Platzer和Peruffo（2022年）研究为基础的宏观经济模型（“PP模型”）。相对于早期文献来说，这是一个重要的创新，因为PP模型

图2.7. 部分经济体自然利率变化的驱动因素
(2015-2019年相对于1975-1979年)
(百分点)



来源：Platzer和Peruffo（2022年）以及IMF工作人员的计算。
注释：TFP = 全要素生产率。

在一个统一的框架中包含了上节讨论的许多机制，因此可以解释每个经济因素会如何影响自然利率。这种方法避免了重复计算，并且不必从单独校准的不同模型中推断每个因素的重要性。¹⁴

PP模型是一个关于“实际值”的宏观经济模型，因为它不考虑周期性波动背后的名义和金融摩擦。同样，为了便于跟踪，假设不存在不确定性。虽然这些是研究实际利率中长期趋势的合理假设，但该模型无法有效分析前面讨论的金融因素的影响。¹⁵ 尽管如此，在PP模型下，国外形势仍然可以通过净国际资本流动来影响国内利率。

我们对PP模型做了校准，使其代表全球八个主要经济体：美国、日本、德国、英国、法国、中国、印度和巴西。它们是五个最大的发达经济体以及三个最大的新兴市场和发展中经济体，占全球GDP的70%左右。在具体国家的模型校准

¹⁴ 该模型的完整详细信息见Platzer和Peruffo（2022年）。有关模型具体校准和模拟情况的说明，参见在线附件2.3。

¹⁵ 对便利收益率差异所产生的影响的定量分析。请参阅“其他情景”部分。

中，我们考虑了人口变化、年龄收入状况、最富有 10% 群体的收入份额、生产率趋势、退休年龄、平均养老金替代率、劳动力收入份额、政府债务和公共支出等因素。

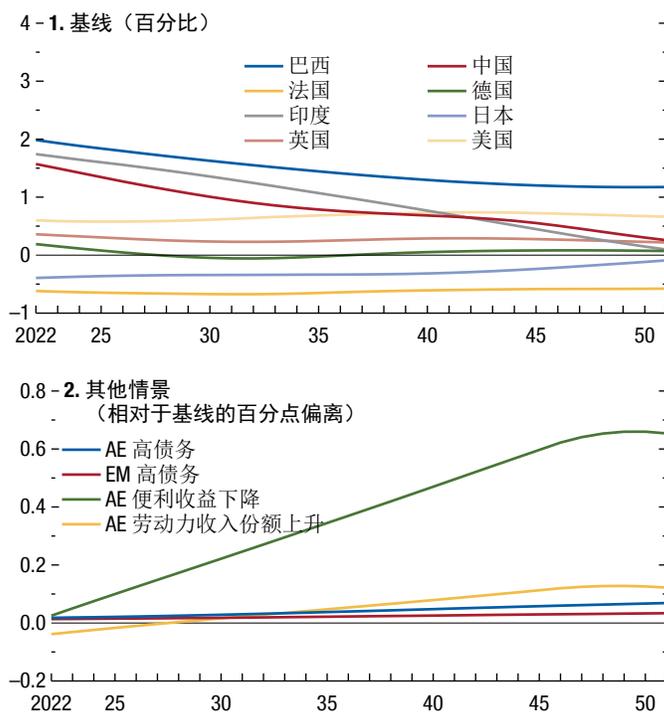
在讨论详细的模型模拟结果之前，图 2.6 比较了 PP 和 HLW 两个框架所隐含的自然利率的总体下降情况。这两种方法十分不同，但得出了惊人相似的结果，这增加了结果的信心。这减少了 HLW 点估计的不确定性，同时增强了对 PP 框架微观经济结构的信心。

针对该模型的第一项分析有助于我们理解自然利率在过去几十年里为什么在下降。图 2.7 显示了所估计的自然利率的变化，以及在八个国家中对每个国家不同基本因素的作用。

过去 40 年里，没有任何一个因素明显起到了主导作用，而是一系列共同因素驱动了自然利率的变化，这能在一定程度上解释各国自然利率的联动现象。样本中的所有八个国家都经历了人口老龄化，这对自然利率的变化产生了负面影响。这种影响在中国、日本和德国尤其显著。在所有发达经济体，全要素生产率的增速都有所下降，有时远远超过自然利率的最终下降幅度。在所有经济体（尤其是日本和巴西），财政政策是一个重要的抵消因素。在日本，公共债务的增幅超过 GDP 的 200%，其在推升自然利率方面的作用超过了全要素生产率增速或人口变化的负向贡献。在巴西，财政因素的正向贡献主要来自税收支持下公共消费的大幅增长，不过公共债务的扩大也起了作用。国际资本净流动的贡献（其综合体现了全球因素通过国际溢出效应产生的净影响，在图 2.5 背景下讨论）是显著的，但程度相对较小，影响的方向与预期相同。¹⁶ 在各国中，美国的净负面影响最大，这可能是由于新兴市场囤积安全资产——这抵消并超过了有吸引力的境外投资机会引起的资本外流。相比之下，在日本，随着国内过剩储蓄被投资于快速增长的其他经济体，资

¹⁶ 需要注意的是，随着资本账户放开，资本流动的总额不断增加，而自 1970 年代以来，资本流入和流出都出现了大幅增长。

图2.8. 自然利率的模拟路径：基线与各种情景



来源：Platzer和Peruffo（2022年）以及IMF工作人员的估计。
注释：发达经济体包括法国、德国、日本、英国和美国。新兴市场经济体包括巴西、中国和印度。小图2中的线条表示各种情景与基线之间的差异。便利收益的下降在一个具有正便利收益的模型中进行模拟；请参见在线附件2.3。AE=发达经济体；EM=新兴市场经济体。

本外流似乎占据了主导地位，这提高了日本的自然利率。此处显示的两个大型新兴市场的情况更为复杂（专栏 2.3 分析了国际溢出效应对于规模较小的新兴市场和发展中经济体的重要性）。¹⁷

自然利率的前景

本章先前的部分重点关注了自然利率发生了何种变化，原因是什么。上述问题虽然有趣，但

¹⁷ 还有一些特定国家的因素驱动了自然利率的异质性变动。例如，在过去半个世纪里，不平等的加剧对美国的自然利率产生了很大负面影响，其甚至超过了人口变化的影响。在印度和日本，不平等加剧也是一个重要的因素。市场支配力量的变化对印度来说非常重要。近几十年来，印度的劳动力在收入中的份额大幅下降，这意味着在本章的模型中，市场支配力量相应上升。在线附件 2.3 提供了进一步的解释。

对于当前的政策来说，下面这个略有不同的问题可能更加重要：实际利率今后会发生怎样的变化？

基线情景

前文的框架帮助我们理解了自然利率的驱动因素；而借助同一个框架，我们可以根据对这些驱动因素的假设来预测自然利率。图 2.8 小图 1 所示的基线预测依赖于对主要驱动因素的保守假设：(1) 人口趋势预测的依据是联合国的人口预测；(2) 公共债务预测的依据是《世界经济展望》的预测（直至 2028 年，此后保持不变）；(3) 所有其他驱动因素都被假设固定在 2015 至 2019 年的水平。在新兴市场，(4) 假设全要素生产率的增速在长期内向发达经济体的平均水平靠拢——随着各国逐渐靠近技术前沿，这种趋势符合预期。

模拟表明，发达经济体的自然利率可能会保持在接近疫情前的水平。由于人口转型已经持续了一段时间，人口进一步老龄化的剩余负面影响预计不大。与此同时，公共债务的上升起到了抵消作用，推高了自然利率。相比之下，新兴市场的自然利率有可能大幅下降。这是生产率增长放缓和人口老龄化的结果；在许多新兴市场经济体，人口结构转型在未来几十年里应该会加速。例如，在中国，预计自然利率在未来 30 年内将稳步下降约 1.5 个百分点，到 2050 年将达到零左右。

这些预测假设发达经济体与新兴市场的资本市场在一定程度上仍处于分割状态（见图 2.2 和 Obstfeld 2021 年的分析），并假设资本流入和流出保持在 2019 年的水平。

下面，我们对上述假设做出一些调整，以研究其他的情景。

其他情景

某一特定情景的前景是高度不确定的。许多冲击可能导致自然利率偏离基线路径。因此，应当将这些路径视作示意性的，未来的结果围绕这

些路径形成了相关分布。在这种不确定的前景中，一些特定的其他情景与当前的疫情后环境尤其相关。(1) 政府债务可能扩大；(2) 持有安全性和流动性公共债务的热情可能减弱；(3) 劳动者的谈判能力可能提高；(4) 去全球化的力量可能加强；(5) 能源转型可能对全球储蓄、投资和自然利率产生重要影响。这些其他情景体现在图 2.8 的小图 2 以及专栏 2.1 和 2.2 中，我们在这里做个简要说明。总的来说，上述情景偏离基线情景的幅度预计相对较小，介于基线情景为中心的约 120 个基点的范围内。当然，如果若干上述情景同时发生，则影响会更大。

- **政府债务增加**：随着家庭努力应付不断上涨的能源支出和疫情的持续影响，政府可能会提供更多的资金援助。如果假设 2050 年的公共债务比基线水平高出 GDP 的 25%，那么对私人储蓄的需求将增加，自然利率将上升；然而，对多数国家来说，这种影响不应超过 5 到 10 个基点。¹⁸
- **便利收益受到侵蚀**，导致发达经济体政府的借款成本上升：如果投资者认为发达经济体政府债务的安全性和流动性比过去降低了（例如，如果美国国会未能提高债务上限），那么随着投资组合的重新调整，他们为持有这种具体类型资产而支付的溢价将受到侵蚀；在这种情况下，假定溢价将回到 2000 年之前的平均水平。¹⁹ 未来三十年便利收益率的下降将使发达经济体的

¹⁸ 此处通过模型分析的唯一渠道，是公共部门对可贷资金需求的增加对均衡利率的拉动作用。原则上，公共债务的扩大也可能侵蚀便利收益，对债务可持续性产生重大影响。下一部分的“政策启示”将明确考虑这一点。

¹⁹ 本章通过考察具有安全性和流动性的政府债券与最高质量的企业债券之间的利差，重点关注了最能反映便利收益率衡量政府债券独特的安全性和流动性特征这一概念的利差（Del Negro 等人，2017 年）。其他可能性包括政府债券与较低质量的企业债券之间的利差或股票风险溢价（Caballero、Farhi 和 Gourinchas，2017 年 b）。

自然利率上升（并使企业债券收益率下降）约 70 个基点。²⁰

- 发达经济体的劳动力收入份额上升：过去几十年里，利润率上升使资本所有者的收入份额提高，劳动者的收入份额下降（Akcigit 等人，2021 年）。疫情之后，劳动力市场发生重大变化，劳动者的谈判能力不断提高，因此，发达经济体的劳动力收入份额可能回到 1970 年代中期的水平，这将使自然利率到 2050 年提高 6 至 19 个基点。
- 能源转型：根据 2015 年《巴黎气候协定》，全球在 2050 年之前向更清洁、更可持续的经济转型，在中期内将使全球自然利率下降，因为能源价格上涨会降低资本边际生产率和投资需求。根据基于 2020 年 10 月《世界经济展望》建立的合理情景分析显示，上述影响预计将相对温和：到 2050 年，自然利率将沿着驼峰状轨迹下降 50 个基点。如果对低排放资本和技术的大规模投资通过预算赤字来融资，那么自然利率可能会暂时上升 30 个基点（专栏 2.1）。
- 去全球化：随着地缘政治紧张局势加剧，出现某种形式的国际贸易割裂（包括贸易壁垒增加、实施制裁等）的风险也在增大，国际贸易下降将抑制全球产出和预期投资。对自然利率的影响因地区而异，反映出全球价值链的缩短。金融割裂加剧了贸易割裂风险（2023 年 4 月《全球金融稳定报告》）。金融割裂对实际利率的影响将取决于各国的初始外部头寸：逆差国将更难为经常账户融资，而顺差国的过剩储蓄将回流，从而压低自然利率。影响程度介于负 40 个

基点至正 20 个基点之间，具体取决于所讨论的地区。贸易割裂的影响预计要小一些（专栏 2.2）。

政策影响

总体而言，前面讨论的模拟表明，发达经济体的自然利率很可能会保持在较低水平，而新兴市场经济体的自然利率预计将下降并向发达经济体的水平靠拢。这些变化将对货币政策和财政政策产生重要影响。

货币政策

一旦通胀在未来几年回到目标水平（这可能需要在这段时间内将利率维持在较高水平，参见第一章），则其对货币政策的意义似乎十分明显：长期因素表明，自然利率将保持低位（在发达经济体）或进一步下降（在新兴市场），这可能会限制央行通过降低名义利率来放松政策的能力。因此，货币当局可能不得不采取其在疫情前十年中所采取的策略，如资产负债表政策和前瞻性指引。此外，如果通缩动态持续存在，许多经济体可能会长期陷入以低增长和就业不足为特征的次优均衡中（Summers，2014 年）。为了应对这些挑战，财政政策可能必须发挥更大的稳定作用，财政政策与货币政策之间的协调甚至是必要的。另外，可能还需要再次讨论通胀目标的适当水平，既在考虑通胀永久处于更高水平所带来的成本的同时，研究扩大货币政策空间所带来的好处（Blanchard，2023 年；Galí，2020 年；IMF，2010 年；2020 年 4 月《世界经济展望》第二章）。

财政政策

新冠疫情暴发后，政府债务急剧增加，而与此同时，为对抗高通胀，央行提高了政策利率，因此，对债务可持续性的担忧最近再度出现。在这方面，债务可持续性分析的关键因素是实际利率（ r ）与经济增长率（ g ）之间的差异。如果

²⁰ 该模型并不考虑外国投资者的政府债券偏好变化时资本流动的内生反应。然而，对于美国这种提供安全资产的国家来说，这种影响可能很大。为了解这种影响的可能程度，可以看看外国投资者在美国的证券投资总额——其相对于 2000 年之前平均水平的增幅达到 GDP 的 79%（美国经济分析局）。模拟表明，如果这些资本流动发生逆转，到 2050 年美国的自然利率可能上升约 100 个基点。

经济增长率高于实际利率，政府也许能够维持更高的基本预算赤字，而不一定会损害债务的可持续性。

本章前面使用的 PP 模型考虑了财政政策立场对自然利率的影响，因为公共债务发行增加了对可贷资金的需求。本节研究自然利率的长期变动对债务可持续性的影响。这项分析依赖于 Mian、Straub 和 Sufi（2022 年）最近研究为基础的局部均衡框架。²¹ 该框架采用了 PP 模型中得到的自然利率和经济增长率的预测值，评估了上一节介绍的八个发达和新兴市场经济体在不同情景下的债务动态。

该框架假设储蓄者出于政府债券的流动性和安全特征或监管要求而更愿意持有政府债务。这意味着，在金融市场上，政府债务相对于类似的资产享有溢价，这在文献中被称为“便利收益”，这实际上相当于政府在借款成本上享有折扣（Krishnamurthy 和 Vissing-Jorgensen，2012 年；Wiriadinata 和 Presbitero，2020 年）。然而，随着公共部门债务的增加，政府债券对储蓄者的吸引力会降低，政府的借款成本会增加：便利收益率将受到侵蚀。在这个框架中，利率随着债务水平的增加而上升，因此，政府在长期可持续维持的基本赤字规模是有限的。²² 在这种情况下，利率对债务的敏感性很重要，本节最后将讨论其影响。

我们使用从 PP 模型中得到的预测值以及便利收益率对债务率的弹性，来确定在每个债务水平下，能够在长期内稳定债务的基本余额是多少。根据当前的基本余额水平，我们计算了基线情景

²¹ 在线附件 2.4 详细描述了该框架。更多参考信息请参见 2022 年 4 月《世界经济展望》第二章和 Caselli 等人（2022 年）。一个可兼容这两个渠道的框架是最理想的，但这会在很大程度上增加本已十分细致框架的复杂性。

²² 当然，稳定债务率只是债务可持续性的一个标准。Furman 和 Summers（2020 年）以及 Blanchard（2023 年）讨论了将稳定偿债率（即偿债成本与 GDP 的百分比）作为另一个标准。2021 年 10 月《财政监测报告》第二章讨论了这种方法的优点和局限性。在借款成本由自然利率决定的长期稳定状态下，稳定债务率也将稳定偿债率。然而，这两个指标在经济周期中将会出现不同走势（这在利率和经济增长率朝着相反的方向变动时尤其如此——新兴市场往往会出现这种情况）。

表 2.1. 不同情景下所需的财政调整
(基本赤字的变化, 占 GDP 的百分点)

	各种情景		
	基线	债务增加	1970年代的劳动力收入份额
近期调整			
美国	-3.71	-3.94	-3.75
中国	-7.63	-7.69	-7.63
中期调整所需的额外整顿(三年)			
美国	-0.17	-0.18	-0.17
中国	-0.47	-0.49	-0.47
中期调整所需的额外整顿(五年)			
美国	-0.29	-0.32	-0.29
中国	-0.87	-0.93	-0.87

来源：IMF 工作人员的计算。

注释：所需的财政调整是指与长期内稳定债务的财政余额之间的差额，计算方法是以下二者之差：一是从《世界经济展望》数据库中得到的 2022 年基本赤字，二是根据模型估计的给定自然利率和经济增长率预测值下长期内能够稳定债务与 GDP 比率的基本赤字。

和前面提到的两种情景（高债务情景，以及劳动力收入份额回到 1970 年代水平的情景）所需的财政整顿。表 2.1 显示了美国和中国所需的财政整顿规模，它们是代表我们样本中各国家组的最大经济体。²³

对美国来说，基线情景下所需的财政整顿规模约为 GDP 的 3.7 个百分点。在债务水平更高的情景下，所需的整顿规模更大，约为 GDP 的 3.9 个百分点。在劳动力收入份额更高的情景下，自然利率与长期增长率之差变得不那么有利，因此相对于基线需要规模更大的整顿。中国需要的财政整顿规模要大得多。需要将赤字削减 GDP 的 7.6% 左右，才能长期稳定债务与 GDP 之比。中国需要更大规模的财政整顿，是因为其基本赤字水平较高，2022 年约相当于 GDP 的 7.5%。所有的情景都假设财政调整可以在近期或中期内实

²³ 在线附件 2.4 对其他六个大型发达经济体和新兴市场经济体重复进行了上述分析。

施。2022 年的基本赤字越小，等待的财政成本就越小。²⁴

当然，对政府可用财政空间的推断是不确定的。不确定性的一个重要来源是利率对债务的敏感性。利率对债务敏感性的上升，实际上降低了维持债务可持续性的债务门槛（若债务达到这一门槛，则必须实现基本盈余才能维持可持续性），从而侵蚀了政府可用的财政空间。在线附件 2.4 围绕这一参数进行了稳健性分析，其突出显示：重要的是建立安全余量，将市场状况和投资者风险认知的变化考虑在内（Caselli 等人，2022 年）。

结论

疫情前的 40 年中，许多国家的实际利率都出现了稳步下降；而疫情之后，它们似乎已再度上升。显然，这种上升反映了货币政策近期的收紧，但本章的分析试图了解，作为政策利率长期锚定值的自然利率是否也发生了变化。这对于所有资产（住房、债券、股票）的定价以及货币政策和财政政策至关重要。在其他条件相同的情况下，自然利率上升通常会缩小财政空间，也就是说，需要更高的基本盈余（更低的赤字）来稳定债务比率。但它们同时也释放了一些货币政策空间。自然利率上升意味着长期内名义利率会上升，这为央行

提供了更大的空间来应对负面需求冲击，而利率不会达到有效下限。

本章认为，近期实际利率的上升可能是暂时的。当通胀得到控制后，发达经济体的央行可能会放松货币政策，使实际利率回到疫情前的水平。至于利率将在多大程度上回到与疫情前的水平，这取决于其他假设情景是否会成为现实，如政府债务和赤字是否将持续上升，或是否会出现金融割裂。对大型新兴市场未来人口变化和生产率趋势的保守预测表明，其实际利率将逐渐向发达经济体靠拢。²⁵

这意味着与利率“有效下限”约束和“长期低利率”相关的问题可能会再次浮现出来。²⁶ 积极管理央行资产负债表和前瞻性指引等非正规政策，可能成为标准的稳定工具，即使在新兴市场也是如此。各国一方面要考虑通胀上升带来的社会成本，另一方面也要考虑在利率有效下限环境下，无法有效实施稳定政策带来的约束——在此背景下，关于通胀目标适当水平的讨论也可能再度出现。此外，在其他条件相同的情况下，实际利率的永久性下降也会增加财政空间，并使财政当局能够在稳定经济方面发挥更积极的作用，但前提是确保实现财政可持续性（2020 年 4 月《世界经济展望》第二章）。在这种情况下，重要的是应明确财政和货币当局的范围和责任，以避免对央行的信誉造成长期损害。

²⁴ 如前所述，这是一种局部均衡。如果考虑到削减赤字对实际 GDP 的影响，财政整顿势必更加困难。此外，对于中国，本章使用了《世界经济展望》数据库中的公共债务定义，该数据库使用的“广义政府”范围比 IMF 工作人员在中国第四条磋商报告中所估计的更窄。关于两种估计值的关系以及根据更广政府范围做出的债务可持续性评估，请参见 2022 年中国第四条磋商报告。

²⁵ 当然，一些政策（如促进潜在增长和减少不平等的结构性政策）往往会抑制这些长期趋势。

²⁶ 正如 Eggertsson 和 Woodford (2003 年) 和 Adrian (2020 年) 详细讨论的。

专栏2.1. 自然利率与绿色转型

在碳中和转型过程中实施的应对政策，将引发重大的结构性变化，这将通过多种渠道影响自然利率(r^*)。本专栏强调了两个渠道的关键作用：气候政策的设计，以及气候政策实施的国际参与程度。

一个旨在到2050年实现净零排放的全球性全面一揽子政策可作为一个参考基准，正如2020年10月《世界经济展望》第三章所模拟的那样。¹其中，碳税（其目标是到2050年实现净零排放）会在全球范围内征收，起始水平为每吨二氧化碳6至20美元（取决于具体国家），到2030年达到每吨40美元，到2050年达到每吨40至150美元。这一揽子措施的资金完全来自碳税收入，因此是预算中性的。碳税收入的25%将用于社会转移支付，最高70%将用于绿色公共基础设施投资，其余将作为对可再生能源部门的补贴。²绿色投资不是通过债务来融资的，保持预算中性有助于防止绿色转型对 r^* 产生影响。政策方案的模拟结果虽然有不不确定性，并且在很大程度上是示意性的，但其可以从几方面说明气候政策如何影响 r^* 。

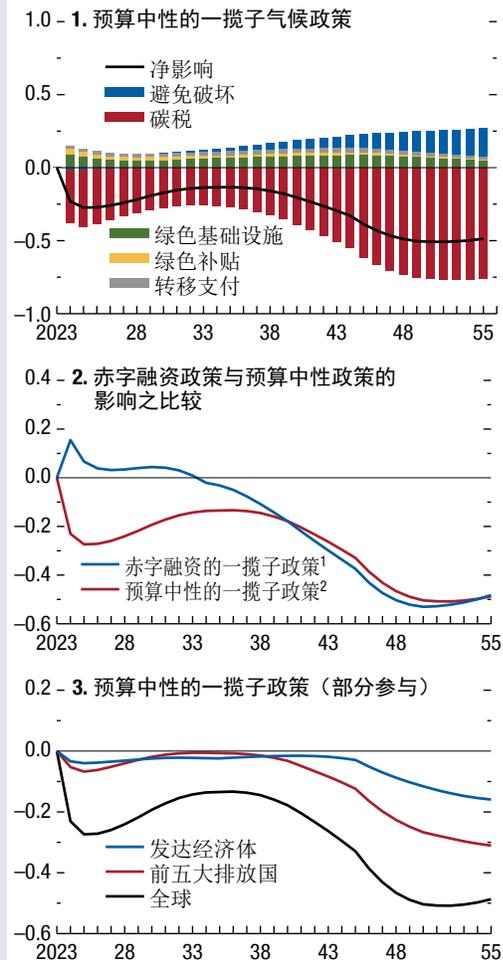
减缓气候变化的不同政策对 r^* 的影响不同。单独来看，碳税会抑制总体投资，从而会压低 r^* （图2.1.1的小图1）。这是因为碳税增加了能源的总体成本（在生产过程中，能源是实物资本的互补品）。由于存在摩擦，碳密集型活动的相关下降超过了对可再生能源和低排放生产方法的投

本专栏的作者是 Augustus Panton 和 Christoph Ungerer。

¹模拟是用 G-Cubed 模型计算的，该模型是一个开放经济的多国宏观气候模型（见 Liu 等人，2020 年；McKibbin 和 Wilcoxon，1999 年）。

²该情景与 2020 年 10 月《世界经济展望》第三章的研究在两个方面有所不同。首先，它在设计上假设预算是中性的，而不是通过赤字融资。其次，鉴于绿色公共投资对产出的影响存在很大不确定性，模拟采取了保守的方法，并不假设绿色公共投资会直接提高生产率。当然，在提高全要素生产率方面取得的任何进展都倾向于提高自然利率。

图2.1.1. 全球自然利率与绿色转型
(全球平均值，相对于基线的百分点偏离)



来源：G-Cubed模型（版本164）以及IMF工作人员的计算。

¹赤字融资的一揽子政策以2020年10月《世界经济展望》第三章为基础，但认为全要素生产率效应不可知：头十年里实施占GDP 1%的前倾式、赤字融资的绿色公共投资，对可再生能源部门提供80%的绿色补贴，将碳税收入用于支持家庭（四分之一）和减免公共债务（四分之三）。

²预算中性的一揽子政策使用碳税收入为绿色公共投资、绿色补贴和家庭转移支付提供资金，其比例与2020年10月《世界经济展望》第三章中的比例相同，但收入总规模要小得多。

专栏2.1. (续)

资，特别是在生产的碳排放量较高的国家。相比之下，绿色基础设施公共投资和可再生能源补贴对投资产生了积极影响，推高了 r^* 。同样值得注意的是，减缓气候变化有助于避免与气候变化有关的破坏，会促进“维持现状”基线情景下的生产率增长，并会提高 r^* 。

对 r^* 的净影响取决于相关的总体财政刺激。图 2.1.1 的小图 2 显示了另外一套政策方案，其中包括临时性的赤字融资以及前倾式的绿色投资推动措施。与预算中性政策方案（在整个转型过程中压低 r^* ）不同，该模拟显示，赤字融资的财政刺激由于增加了对私人储蓄的需求，可能会对 r^* 产生正的影响。

绿色转型的宏观经济影响取决于参与国的数量。在图 2.1.1 的小图 3 中，我们在三种不同的设置下模拟了一揽子气候政策方案，三种设置为参与国包括所有国家、仅五个最大的排放国（中国、欧盟、印度、日本和美国）、仅发达经济体的状况。显然，如果只有部分国家参与计划， r^* 受到的影响要小得多。

总体而言，绿色转型对 r^* 的中短期影响取决于几种效应的总体影响。但从长期来看，随着各国经济变得更加绿色，气候政策所适用的经济活动所占比例不断减小， r^* 将趋于实施气候政策之前的稳定状态。

专栏2.2.地缘经济割裂与自然利率

地缘经济割裂通过不同渠道影响区域经济，这些渠道包括贸易、技术传播、外部融资成本、生产要素的国际流动性、风险以及全球公共产品的提供（见 Aiyar 等人，2023 年）。本专栏使用 IMF 的“全球综合货币和财政（GIMF）”模型，¹ 分析“美国集团”（美国、欧盟、其他发达经济体）和“中国集团”（中国、东南亚新兴经济体、其他国家）之间的贸易割裂和金融割裂两种情景。²

欲了解贸易割裂对自然利率的影响，有必要确定其对美国集团和中国集团的储蓄和投资的影响（为进行比较，二者都用消费者价格指数消除了通胀的影响）。施加非关税贸易壁垒（假设在 10 年内增加 50%）主要以两种方式影响储蓄。首先，贸易限制措施往往会提高所有商品的进口价格，无论是中间投入、投资还是消费。其次，关键生产投入品的进口价格上涨对生产率形成负面冲击，会减少产出。因此，贸易壁垒会提高消费价格（进口消费品的价格上涨约 5% 至 25%，具体取决于地区）和减少产出，从而往往会减少储蓄并推高自然利率。两种方向相反的力量也决定了贸易限制措施如何影响投资。首先，在全球价值链上，投入品价格的上升会降低所有地区（包括“不结盟集团”）的生产盈利能力，并会压低投资需求量（见图 2.2.1 的小图 2）。与此同时，在其他条件相同的情况下，贸易限制措施会直接提高投资品的相对价格（与消费品相比，投资品的进口份额更高），从而增加对可贷款资金的需求。

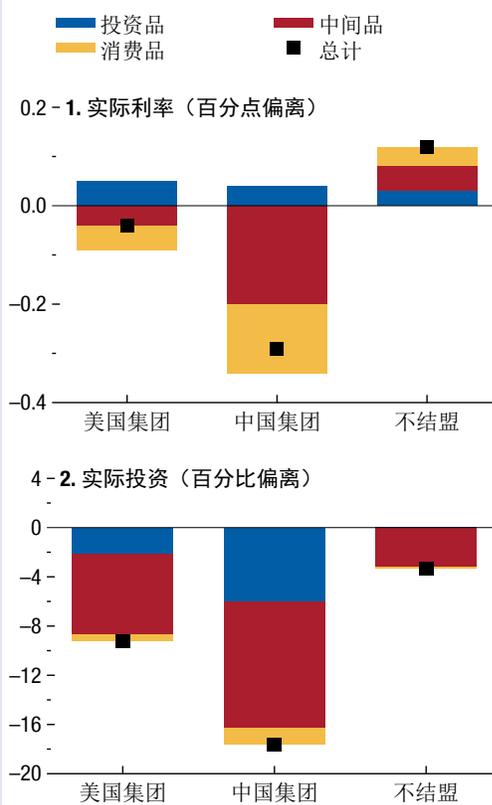
总体而言，美国和中国集团之间贸易壁垒的增加将减少两个地区之间的贸易。这种减少在一定程度上将被集团内部贸易和与不结盟国家之间贸易的增加所抵消，但净影响是全球价值链缩短，全球贸易减少（-19%），全球产出下降（-6%）。

本专栏的作者是 Benjamin Carton 和 Dirk Muir。

¹ 参见 Kumhof 等人（2010 年）对“全球综合货币和财政（GIMF）”模型描述。

² 参见《世界经济展望》第四章及在线附件 4.4，其介绍了调整 GIMF 模型以引入明确的价值链，并针对被划分为三个集团（美国集团、中国集团和不结盟集团）的八个地区对模型做了校准。GIMF 也得到了校准，使（价值链中的）中间投入品和资本在生产中作为补充。

图2.2.1. 贸易割裂情景的地区影响



来源：IMF 全球综合货币和财政模型（GIMF）以及 IMF 工作人员的计算。

注释：割裂情景是指美国集团和中国集团之间对所有类型的贸易商品（中间品、投资品和消费品）的非关税壁垒在 10 年内逐渐增加。实际利率是 10 年内的平均利率，而实际投资是 10 年后的投资。关于各集团的国家构成，请参见在线附件 2.5。

考虑到贸易的结构，由于业务回流，中国集团的实际投资下降幅度最大（图 2.2.1 的小图 1）。

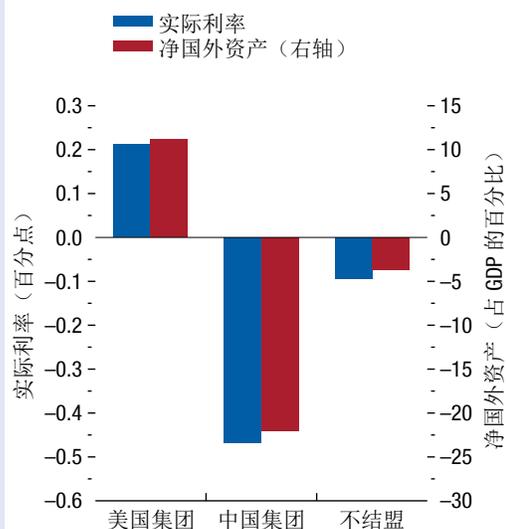
对实际利率的影响不大，且不同地区受到的影响不同（图 2.2.1 的小图 2）。预计中国集团国家的实际利率将下降约 30 个基点，因为投资需求的下降幅度大于储蓄降幅。在美国，储蓄率下降对自然利率的下面影响与投资下降带来的负面影响大体上相互抵消。在不结盟集团中，贸易转移意味着投资需求的下降幅度小于期望储蓄降幅，这会使得实际利率上升约 10 个基点。

专栏2.2. (续)

地缘经济割裂也会对资本市场产生影响。近几十年来，特别是自1990年代末以来，资本市场一体化使发达经济体（尤其是美国）能够从低借贷成本中受益。新兴市场的储蓄日益寻求安全、流动的美国政府债券。这促使美国的自然利率下降，同时推高了亚洲和中东地区顺差国的自然利率（Bernanke, 2005年；Caballero、Farhi和Gourinchas, 2008年、2016年、2017年a、2017年b、2021年）。随着这一过程发生逆转，美国和其他发达经济体的自然利率可能会上升，而新兴市场的自然利率可能会下降。在资本市场完全停止运行的极端例子中，各地区的自然利率将向仅反映人口和生产率等国内因素的水平靠拢。

图2.2.2显示了一种金融割裂情景的宏观经济影响，其假设中国集团国家减少对美国集团国家的国债的投资；在模型中，这体现在外国投资者对美国国债支付的溢价减少。中国集团国家出售净外国资产，使其国内利率下降40个基点。在美国集团，利率上升了20个基点，净外国资产头寸的改善幅度达到GDP的10%。因投资者寻求回报，不结盟国家将经历来自中国集团国家的小幅资本净流入，其利率会降低约10个基点。

图2.2.2. 金融割裂情景的地区影响
(相对于基线的偏离)



来源：IMF全球综合货币和财政模型（GIMF）以及IMF工作人员的计算。

注释：割裂情景是指一个集团的经济行为人为持有的另一个集团的资产具有100个基点的永久溢价。实际利率和净外国资产头寸是10年后的水平。关于各集团的国家构成，请参见在线附件2.5。

专栏2.3.对新兴市场和发展中经济体的溢出影响

发达经济体自然利率的变动是否会影响新兴市场和发展中经济体的实际利率？如果是，其会在多长时间内发挥作用？这种影响有多强，是什么决定了其强度？

许多新兴市场经济体已经采用了通胀目标制，即货币政策以国内稳定目标为导向。然而，一些国家的政策制定者可能没有能力或意愿密切跟踪短期内的全球自然利率走势。因此，对于新兴市场和发展中经济体来说，实际利率的短期动态似乎与全球因素脱节（图 2.2，以及 Obstfeld，2021 年）。Arslanalp、Lee 和 Rawat（2018 年）研究了亚太地区的实际利率，发现一国的资本市场开放度是连接国内和全球长期实际利率的关键因素。

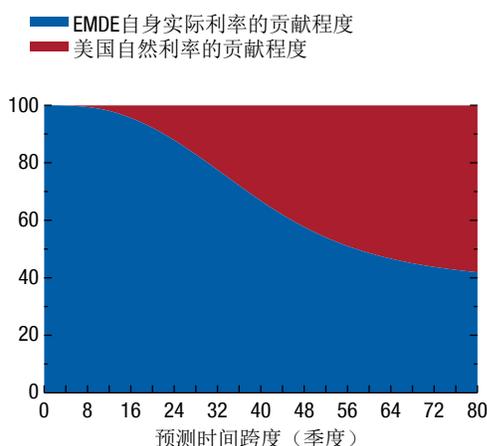
本专栏的分析侧重于短期实际利率，其与货币政策立场直接相关，并且，受风险或期限溢价波动的影响较小。¹ 我们用美国自然利率对新兴市场经济体单个预测误差方差分解的贡献程度，来衡量全球自然利率对一国实际利率动态的重要性。

图 2.3.1 显示，在不到五年的经济周期跨度内，国内实际利率发挥主导作用。在超过十年的

本专栏的作者是 Christoffer Koch 和 Diaa Noureldin。

¹ 本专栏使用按事后已实现通胀调整的季度短期存款利率。数据是从 2020 年第一季度到 2022 年第四季度，但覆盖范围不统一，尤其是在接近样本尾端时。主要数据来源是 IMF 的《国际金融统计》数据库。对于存在短期缺口的国家，数据由 Haver Analytics 的数据补充。新兴市场和发展中经济体样本包括阿尔及利亚、孟加拉国、玻利维亚、巴西、柬埔寨、喀麦隆、智利、中国、哥伦比亚、哥斯达黎加、科特迪瓦、匈牙利、印度、印度尼西亚、约旦、马来西亚、墨西哥、尼日利亚、秘鲁、南非、泰国、土耳其和乌干达。为避免虚假回归，决定性的选择因素是每个新兴市场和发展中经济体的利率序列是否与美国的利率序列存在协整关系。菲利普斯-佩伦检验用于新兴市场和发展中经济体利率对美国自然利率进行回归所得残差的平稳性，最多允许四个滞后量。预测误差方差分解是按照包括美国自然利率和单个国家实际利率在内的二元向量自归模型进行计算的。

图2.3.1. 自然利率在不同时间跨度的溢出效应
(百分比)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：每个时间跨度的预测误差方差分解贡献度由根据购买力调整的GDP权重进行加权。EMDE=新兴市场和发展中经济体。

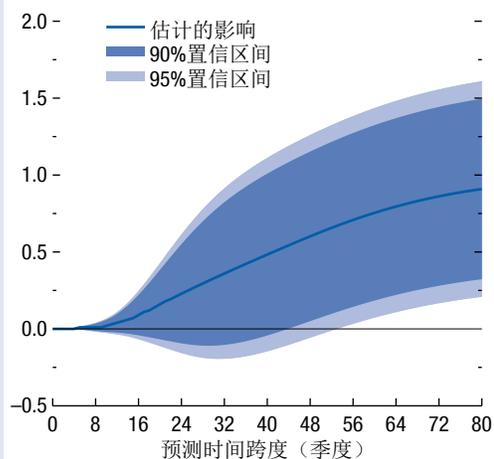
时间跨度上，美国自然利率的溢出效应同样重要。这种加权汇总掩盖了各国在较长时间跨度上的显著差异。美国自然利率对东亚和拉丁美洲国家的影响往往更大。在中国和印度等大型新兴市场经济体，十年之后，约30%的实际利率变化可以由美国的自然利率来解释。二十年之后，对中国的溢出效应比印度强一些。美国自然利率对喀麦隆、科特迪瓦和乌干达等非洲国家的溢出效应很小，美国自然利率溢出效应对这些国家利率变化的影响不到10%。

资本账户开放度对于解释各国之间的这种显著差异起了什么作用？为了衡量资本账户开放度的重要性，我们利用80个季度的数据，将事实上的资本开放度（国外资产和负债占GDP的百分比）对美国自然利率对新兴市场和发展中经济体溢出效应的跨国差异进行回归。图 2.3.2 显示，资本账户开放度的影响仅在大约十年后逐渐变得显著。

专栏2.3. (续)

从数量上看，国际投资总额占一国 GDP 的比重增加 1 个百分点，美国自然利率在解释新兴市场和发展中经济体实际利率变动方面的重要性在十年后会提高半个百分点，两年后提高 0.9 个百分点。因此，对于像巴西这样的国外资产和负债占 GDP 百分比约为 40% 的国家，其实际利率的预测误差方差分解在十年后有 20% 归因于美国溢出效应，二十年后这一比例约为 36%。这意味着存在相当大的溢出效应，但在相当长的时间后才产生影响。

图2.3.2. 资本开放度对美国溢出效应强度的估计影响
(百分比)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：蓝色实线上的每个点是指，在图中所示的1至80个季度的预测时间跨度上，将美国实际自然利率预测误差方差分解比重对新兴市场和发展中经济体资本开放度进行截面回归所得到的估计系数。

参考文献

- Adrian, Tobias. 2020. “Low for Long and Risk-Taking.” IMF Staff Discussion Note 2020/15, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian H. Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. “Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.” IMF Staff Discussion Note 23/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akcigit, Ufuk, Wenjie Chen, Federico J. Diez, Romain A. Duval, Philip Engler, Jiayue Fan, Chiara Maggi, and others. 2021. “Rising Corporate Market Power: Emerging Policy Issues.” IMF Staff Discussion Note 21/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arena, Marco, Gabriel di Bella, Alfredo Cuevas, Borja Gracia, Vina Nguyen, and Alex Pienkowski. 2020. “It Is Only Natural: Europe’s Low Interest Rates (Trajectory and Drivers).” IMF Working Paper 20/116, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arslanalp, Serkan, Jaewoo Lee, and Umang Rawat. 2018. “Demographics and Interest Rates in Asia.” IMF Working Paper 18/172, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auclert, Adrien, Hannes Malmberg, Frédéric Martenet, and Matthew Rognlie. 2021. “Demographics, Wealth, and Global Imbalances in the Twenty-First Century.” NBER Working Paper 29161, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ball, Laurence M., and N. Gregory Mankiw. 2021. “Market Power in Neoclassical Growth Models.” NBER Working Paper 28538, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bárány, Zsófia, Nicolas Coeurdacier, and Stéphane Guibaud. 2018. “Capital Flows in an Aging World.” CEPR Discussion Paper DP13180, Centre for Economic and Policy Research, London.
- Barsky, Robert, Alejandro Justiniano, and Leonardo Melosi. 2014. “The Natural Rate of Interest and Its Usefulness for Monetary Policy.” *American Economic Review* 104 (5): 37–43.
- Bernanke, Ben S. 2005. “The Global Saving Glut and the US Current Account Deficit.” Remarks at the Homer Jones Lecture, St. Louis, MO, April 14.
- Blanchard, Olivier. 2023. *Fiscal Policy under Low Interest Rates*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Borio, Claudio, Piti Disyatat, and Phuricai Rungcharoenkitkul. 2019. “What Anchors for the Natural Rate of Interest?” BIS Working Paper 777, Bank for International Settlements, Basel.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2008. “An Equilibrium Model of ‘Global Imbalances’ and Low Interest Rates.” *American Economic Review* 98 (1): 358–93.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2016. “Safe Asset Scarcity and Aggregate Demand.” *American Economic Review* 106 (5): 513–18.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017a. “Rents, Technical Change, and Risk Premia Accounting for Secular Trends in Interest Rates, Returns on Capital, Earning Yields, and Factor Shares.” *American Economic Review* 107 (5): 614–20.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017b. “The Safe Assets Shortage Conundrum.” *Journal of Economic Perspectives* 31 (3): 29–46.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2021. “Global Imbalances and Policy Wars at the Zero Lower Bound.” *Review of Economic Studies* 88 (6): 2570–621.
- Carvalho, Carlos, Andrea Ferrero, and Fernanda Nechio. 2016. “Demographics and Real Interest Rates: Inspecting the Mechanism.” *European Economic Review* 88 (C): 208–26.
- Caselli, Francesca, Hamid R. Davoodi, Carlos Goncalves, Gee Hee Hong, Andresa Lagerborg, Paulo A. Medas, Anh D. M. Nguyen, and Jiae Yoo. 2022. “The Return to Fiscal Rules.” IMF Staff Discussion Note 22/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cesa-Bianchi, Ambrogio, Richard Harrison, and Rana Sajedi. 2022. “Decomposing the Drivers of Global R*.” Bank of England Staff Working Paper 990, Bank of England.
- Clarida, Richard H., Jordi Galí, and Mark Gertler. 2002. “A Simple Framework for International Monetary Policy Analysis.” *Journal of Monetary Economics* 49 (5): 879–904.
- Del Negro, Marco, Domenico Giannone, Marc Giannoni, and Andrea Tambalotti. 2017. “Safety, Liquidity, and the Natural Rate of Interest.” Staff Report 812, Federal Reserve Bank of New York, New York.
- Eggertsson, Gauti B., Neil R. Mehrotra, and Jacob A. Robbins. 2019. “A Model of Secular Stagnation: Theory and Quantitative Evaluation.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 11 (1): 1–48.
- Eggertsson, Gauti B., and Michael Woodford. 2003. “The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy.” *Brookings Papers on Economic Activity* 34 (1): 139–235.
- Furman, Jason, and Lawrence H. Summers. 2020. “A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates.” Kennedy School of Business, Harvard University, Cambridge, MA.
- Gagnon, Etienne, Benjamin K. Johannsen, and David López-Salido. 2021. “Understanding the New Normal: The Role of Demographics.” *IMF Economic Review* 69 (2): 357–90.
- Galí, Jordi. 2020. “The Effects of a Money-Financed Fiscal Stimulus.” *Journal of Monetary Economics* 115 (C): 1–19.
- Galí, Jordi, and Tommaso Monacelli. 2005. “Monetary Policy and Exchange Rate Volatility in a Small Open Economy.” *Review of Economic Studies* 72 (3): 707–34.
- Goodfriend, Marvin, and Robert G. King. 2005. “The Incredible Volcker Disinflation.” *Journal of Monetary Economics* 52 (5): 981–1015.

- Gourinchas, Pierre-Olivier, Hélène Rey, and Nicolas Govillot. 2017. “Exorbitant Privilege and Exorbitant Duty.” Unpublished.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, Hélène Rey, and Maxime Sauzet. 2022. “Global Real Rates: A Secular Approach.” CEPR Discussion Paper DP16941, Centre for Economic Policy Research, London.
- Holston, Kathryn, Thomas Laubach, and John C. Williams. 2017. “Measuring the Natural Rate of Interest: International Trends and Determinants.” *Journal of International Economics* 108: S59–S75.
- Holston, Kathryn, Thomas Laubach, and John C. Williams. 2020. “Adapting the Laubach and Williams and Holston, Laubach and Williams Model to the COVID-19 Pandemic.” Federal Reserve Bank of New York Note, Federal Reserve Bank of New York, New York.
- International Monetary Fund (IMF). 2010. “Rethinking Macroeconomic Policy.” IMF Staff Position Note 10/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Krishnamurthy, Arvind, and Annette Vissing-Jorgensen. 2012. “The Aggregate Demand for Treasury Debt.” *Journal of Political Economy* 120 (2): 233–67.
- Kumhof, Michael, Dirk V. Muir, Susanna Mursula, and Douglas Laxton. 2010. “The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF)—Theoretical Structure.” IMF Working Paper 2010/034, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Laubach, Thomas, and John C. Williams. 2003. “Measuring the Natural Rate of Interest.” *Review of Economics and Statistics* 85 (4): 1063–70.
- Liu, Weifeng, Warwick J. McKibbin, Adele Morris, and Peter J. Wilcoxon. 2020. “Global Economic and Environmental Outcomes of the Paris Agreement.” *Energy Economics* 90: 1–17.
- Mankiw, N. Gregory. 2022. “Government Debt and Capital Accumulation in an Era of Low Interest Rates.” NBER Working Paper 30024, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- McKibbin, Warwick J., and Peter J. Wilcoxon. 1999. “The Theoretical and Empirical Structure of the G-Cubed Model.” *Economic Modelling* 16 (1): 123–48.
- Metzler, Lloyd A. 1951. “Wealth, Saving, and the Rate of Interest.” *Journal of Political Economy* 59 (2): 93–116.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2021a. “Indebted Demand.” *Quarterly Journal of Economics* 136 (4): 2243–307.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2021b. “What Explains the Decline in r^* ? Rising Income Inequality versus Demographic Shifts.” BFI Working Paper, Becker Friedman Institute, University of Chicago.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2021c. “The Saving Glut of the Rich.” Unpublished, Harvard University, Cambridge, MA.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2022. “A Goldilocks Theory of Fiscal Deficits.” NBER Working Paper 29707, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Natal, Jean-Marc, and Nicolas Stoffels. 2019. “Globalization, Market Power, and the Natural Interest Rate.” IMF Working Paper 19/095, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Obstfeld, Maurice. 2020. “Global Dimensions of U.S. Monetary Policy.” *International Journal of Central Banking* 16 (1): 73–132.
- Obstfeld, Maurice. 2021. “Two Challenges from Globalization.” *Journal of International Money and Finance* 110: 1–9.
- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 1997. *Foundations of International Macroeconomics*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Pescatori, Andrea, and Jarkko Turunen. 2015. “Lower for Longer: Neutral Rates in the United States.” IMF Working Paper 15/135, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Platzer, Josef, and Marcel Peruffo. 2022. “Secular Drivers of the Natural Rate of Interest in the United States: A Quantitative Evaluation.” IMF Working Paper 2022/030, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rachel, Łukasz, and Lawrence H. Summers. 2019. “On Secular Stagnation in the Industrialized World.” *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring): 1–54.
- Rogoff, Kenneth S., Barbara Rossi, and Paul Schmelzing. 2021. “Long-Run Trends in Long-Maturity Real Rates 1311–2021.” NBER Working Paper 30475, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Solow, Robert M., 1956. “A Contribution to the Theory of Economic Growth.” *Quarterly Journal of Economics* 70 (1): 65–94.
- Summers, Lawrence H. 2014. “U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound.” *Business Economics* 49 (2): 65–73.
- Wiradinata, Ursula, and Andrea Presbitero. 2020. “The Risks of High Public Debt Despite a Low Interest Rate Environment.” *VoxEU*, August 5, 2020.
- Wynne, Mark A., and Ren Zhang. 2018. “Estimating the Natural Rate of Interest in an Open Economy.” *Empirical Economics* 55: 1291–318.

第三章 脚踏实地：如何应对飙升的公共债务

新冠疫情期间，全球公共债务率飙升且预计将保持高位，尤其是在全球实际利率上升的情况下，这给政策制定者带来了日益严峻的挑战。本章探讨了降低债务率的不同方法的有效性。在开展计量分析和回顾历史经验的基础上，本章得出了三个主要结论。首先，时机得当（如在经济扩张期间推出）和妥善设计的财政整顿（如发达经济体更多基于支出而非收入的财政整顿措施）有较大可能实现债务率的持久下降。若能辅以促进增长的结构性和完善的制度框架，则财政调整的减债效果会更好。与此同时，鉴于这些条件和配套政策并不总存在，且一定程度上由于财政整顿往往会降低GDP增速，因此平均而言财政整顿对债务率的影响微乎其微。对国有企业的转移支付、或有负债或汇率波动等因素，也可以抵消减债的效果。其次，当一个国家陷入债务困境时，若实施一揽子全面政策，将大规模债务重组（就现有债务的偿还条款进行重新谈判）、财政整顿和支持经济增长的政策结合起来，则可对降低债务率产生显著而持久的影响。债权人之间的协调也至关重要。最后，经济增长和通货膨胀在过去推动了债务率的下降。

引言

新冠疫情期间，全球各国的公共债务与GDP之比（以下简称“债务率”）普遍飙升。2020年，

本章的作者是 Sakai Ando、Tamon Asonuma、Alexandre Balduino Sollaci、Giovanni Ganelli、Prachi Mishra（联合负责人）、Nikhil Patel、Adrian Peralta Alva（联合负责人）和 Andrea Presbitero，并得到了 Carlos Angulo、Zhuo Chen、Sergio Garcia 和 Youyou Huang 的支持。作者感谢 Olivier Blanchard、Filippo Ferroni、Ivan Petrella、Juan Rubio-Ramirez、Alan Taylor、Jeromin Zettelmeyer 和 IMF 同事的有益讨论。

全球各国的平均债务率接近100%，且预计全球约一半地区的债务率将持续高于疫情前水平（图3.1）。公共债务率高企是政策制定者的一大担忧，在全球金融环境收紧、经济增长前景疲软和美元走强的情况下尤其如此。近期，有关国家（尤其是在新兴市场）国内金融机构的主权债务持有量的上升已进一步推高了高企公共债务的成本，包括限制了国内机构向私人部门贷款的资金，以及加剧了出现主权-银行负反馈循环的风险（2022年4月《全球金融稳定报告》第二章）。

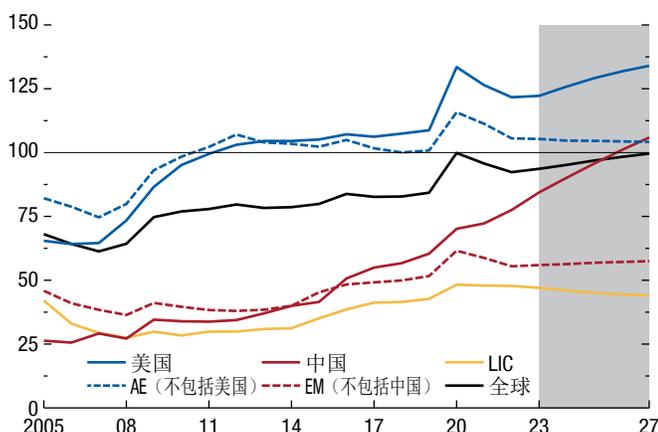
本章探讨了降低债务率的政策选择，包括财政整顿（提高基本财政余额）、经济增长和通货膨胀。虽然财政整顿可被用于实现多种目标，但本章侧重于研究其对债务率的影响。本章还借鉴了先前的债务重组事件（债务重组通常都是一种最后选择），并分析了让债务重组有效减少债务的各种因素。请在一开始就注意到：债务重组往往不是一国的政策选择。它涉及债务人和债权人之间复杂的谈判过程，并可能带来巨大的经济成本、协调问题和声誉风险。

大量文献研究了财政整顿对GDP的影响，但很少有文献研究财政政策对债务率的影响，尤其是对新兴市场经济体和低收入国家债务率的影响。¹由于财政整顿可能同时减少债务并降低GDP，财政政策对债务率的净影响如何尚不得而知。关于债务重组对债务率影响的实证文献相对有限，也

¹ 例如见2010年10月《世界经济展望》第三章，Jordà和Taylor（2016年）和Alesina、Favero和Giavazzi（2019年），了解发达经济体中，财政整顿对公共债务影响的部分研究。IMF最近的一项调查（Balasundharam等人，2023年）表明，财政整顿实现其事前目标（包括持久提高基本财政余额和减少债务）的概率在21%至65%之间。

图3.1. 公共债务趋势
(占GDP的百分比)

公共债务仍然居高不下。



来源：IMF工作人员的计算。

注释：该图为按名义GDP加权计算的平均值。阴影区域表示预测期。样本包括一个由32个发达经济体、45个新兴市场经济体和12个低收入国家组成的平衡面板数据。AE=发达经济体；EM=新兴市场；LIC=低收入国家。

很少有研究探讨债务重组的整体影响及其与财政政策的相互作用。²

在此背景下，本章将探讨以下几个问题：

- 过去各国是如何降低公共债务率的？经济增长和通货膨胀等各类因素有何贡献？
- 在五年甚至更长的观察期内，不同的政策方法在持久降低公共债务率方面的效果如何？财政整顿和债务重组在中短期（一至五年）对债务率有何影响，财政整顿与债务重组之间如何相互作用？财政整顿和债务重组在什么条件下更有可能持久降低债务率？
- 历史经验对当前各国应对高债务有何启示？

本章利用财政总量的最新数据以及过去二十年来发达经济体和新兴市场经济体的一整套重组事件，为这些重要问题提供了新的证据。在相关信息可得的情况下，低收入国家也被纳入分析之中。本章还使用了1978至2019年财政整顿历史

²Asonuma 等人（2021年）估计，外部私人债务重组后，GDP 较危机前趋势下降了1%-5%。

事件的最新数据，我们用它们识别出了旨在减少赤字的财政政策。措施。³

本章的主要研究结果如下：

- 首先，时机得当和妥善设计的财政整顿有较大可能实现债务率的持久下降。在过去成功降低债务率的事件中，基本财政余额整顿的平均规模约为GDP的0.4%，其在第一年将平均债务率降低了0.7个百分点，在五年后可最多降低2.1个百分点。在观察到的债务率下降中，约有一半是由妥善设计的财政整顿实现的。
- 财政整顿在降低公共债务率方面的有效性受到了各种因素的影响。如果出现以下情况，成功降低债务率的概率会从基线水平（平均情况）的约50%提高至75%以上：(1) 国内或全球经济扩张，全球避险情绪和金融波动性处于较低水平；(2) “挤出”效应的范围很大（即初始公共债务较高、私人信贷较低的情况，且这使得减少公共债务的收益超过其成本）；(3)（对发达经济体而言）财政整顿更多由减少支出减少而非增加收入来实现。
- 与此同时，由于这些条件可能并不总是成立，也部分由于财政整顿往往会减缓GDP增速，因此平均来看财政整顿对债务率的影响可忽略不计。未能预见的向国有企业的转移支付、政府资产负债表上或有负债的实现，以及意外的汇率贬值（其会增加外币计价债务的国内价值），会进一步抵消减债的效果。
- 债务重组通常被用作其他减债努力失效后的最后手段，并需要谨慎考虑其风险及潜在后果。然而，在大多数新兴市场经济体和低收入国家的案例中（开展债务重组的大多是这些国家），债务重组可以显著降低债务率：第一年平均降低3.4个百分点，五年后平均降低8个百分点。
- 从过去来看，在以下情况下，债务重组对债务率的影响（尤其是短期影响）较大：(1) 当债务

³ 见 Carrière-Swallow、David 和 Leigh（2021年）以及 Guajardo、Leigh 和 Pescatori（2014年），了解财政整顿事件数据集的早期版本。

- 重组中实施了债务面值减计时；(2) 其作为各方协调开展的大规模债务削减倡议（例如，“重债穷国倡议”和“多边减债倡议”）的一部分而开展时。⁴
- 案例研究突出显示，在实践中，债务重组始终是一个非常复杂的过程，涉及居民、国内债权人和外国债权人之间的负担分摊。债务重组还可能产生声誉成本，影响利率，影响一国未来入市融资的能力，并对国内分配产生影响。因此，债务重组通常被用作更广泛的一揽子政策的一部分——其通常是在其他努力失败后的一种最后手段，且减债（或释放明确的减债信号）存在一定的紧迫性。对于正在经历这一过程的国家来说，这绝不是免费的午餐。
 - 经济增长和通货膨胀在降低债务率方面发挥着重要作用。经济增长不仅通过其对名义 GDP 的影响降低债务率，还因为各国通常会在经济繁荣时期进行财政整顿（保持较高的基本财政余额）。
 - 在政策教训方面，对于旨在适度、逐步降低债务率的国家来说，应实施精心设计的财政整顿，特别是应在经济增长较快和外部环境有利的情况下这么做。若能辅以促进增长的结构性改革和完善的制度框架，则会强化财政调整的减债效果。
 - 对于旨在更大幅度或更加迅速地减少债务的国家来说，它们可能需要采取有魄力的政策行动，且不能排除债务重组。为了重建市场信心和恢复宏观经济稳定，可能仍然需要财政整顿。无论何种类型的债务重组，只要执行得足够深入并与包括 IMF 支持的规划在内的一揽子综合政策方案一起实施，都会降低债务率。

⁴ “重债穷国倡议”和“多边减债倡议”规划由官方债权人发起，旨在通过一系列涉及公共债务的协调谈判，帮助贫困国家减债。要加入该倡议，各国必须达到某些标准，承诺通过政策改革来减轻贫困，并维持良好的政策实施记录。Chuku 等人（2023 年）比较了低收入国家当前的债务脆弱性与“重债穷国倡议”之前时期的情况，并研究了类似设计的债务减免框架所面临的挑战。

- 为确保债务重组能够成功降低债务率，有必要建立促进债权人和债务人之间相互协调和信任的机制。完善二十国集团（G20）共同框架，包括提高债务重组的可预见性，实现提前参与，实施暂停还款，进一步澄清待遇可比性原则来，都是有益的做法。⁵ 最重要的是，若能在事前优先开展债务管理、提高债务透明度，则可减少开展债务重组的需要，这将有助于管理债务危机且符合债务国及其债权人双方的利益。
- 尽管高通胀可帮助降低债务率，但本章的研究结果并不意味着这是一个理想的政策工具。高通胀可能导致银行和其他金融机构等主权债持有人的资产负债表发生损失；更关键的是，这会损害央行等机构的信誉。
- 归根结底，持久降低债务率有赖于完善的制度框架，它可以防止破坏减债努力的“线下项目”操作，并确保一国在经济繁荣时期能真正建立缓冲并减少债务。⁶ 一国最终做出何种选择，将取决于包括其国内外环境在内的一系列复杂因素，且也受限于并非所有替代方案都可使用的现实。

本章其余部分的结构如下：第一节描述了债务下降时期的典型事实，然后评估了财政整顿、经济增长和通货膨胀的作用。第二节探讨了债务重组，并分析了其在降低债务率方面的效果。第三节以 IMF 的独特视角探讨了减债成功（或未成功）国家的案例。最后，本章为希望在当前环境下降低债务率的国家总结了经验教训。

债务率的宏观经济驱动因素

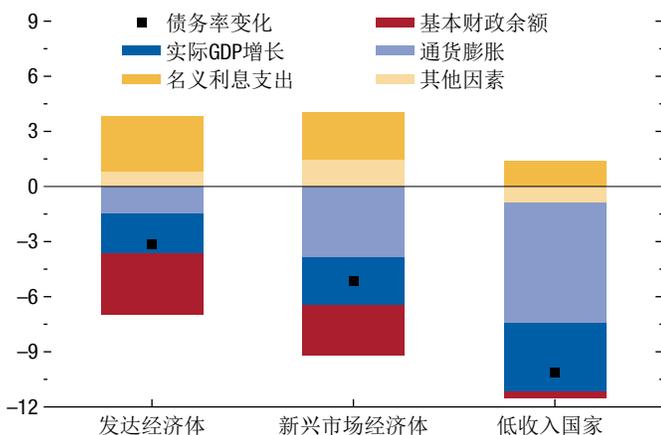
本节使用标准债务分解法来定量分析实际 GDP 增速、名义利息支出、基本财政余额和通货膨胀对减债事件的贡献。

⁵ 有关 G20 共同框架的详细信息，请见：https://clubdeparis.org/sites/default/files/annex_common_framework_for_debt_treatments_beyond_the_dssi.pdf。

⁶ 根据 2014 年《政府财政统计手册》，“线下项目操作”的定义为金融资产和负债交易，也称为“融资交易”（IMF, 2014 年）。

图3.2. 减债期间对债务率变化的贡献
(百分比)

基本财政余额在发达经济体更为重要，但经济增长和通货膨胀在新兴市场经济体和低收入国家发挥的作用更大。



来源：IMF全球债务数据库；Mauro等人（2013年）；以及IMF工作人员的计算。

注释：实际汇率对债务率的贡献反映在其他因素中，因为并非所有国家都能获得以外币计价的债务份额。样本涵盖1979-2021年的28个发达经济体、1991-2021年的83个新兴市场经济体和1985-2021年的55个低收入国家。

基本财政盈余、经济增长和通货膨胀是减债的重要驱动因素

债务率下降时期的平均时长为五年。⁷ 发达经济体、新兴市场经济体和低收入国家的债务率的降幅平均分别为每年3、5和10个百分点（图3.2中的黑色方形）。

债务分解分析主要可以得到三方面的启示（图3.2）。第一，基本财政盈余（红色柱状）和实际GDP增速（深蓝色柱状）是发达经济体债务率下降的最重要驱动因素。第二，名义利息支出（深黄色柱状）始终对债务率的变化有正向的贡献。

⁷ 债务下降时期分两步确定。第一步是根据Harding和Pagan（2002年）的商业周期测定法，识别出每个国家的时间序列中的转折点。同时，规定连续波峰和波谷之间至少为2年，一个完整的周期至少为4年。这一步将整个时间序列分解为不重叠的债务“激增期”和“下降期”。第二，识别出这些时期中的“稳定期”，其长度至少为3年，条件是债务率的累计变化水平低于5个百分点，或低于具体国家标准差的10个百分点。

第三，实际GDP增速，尤其是通货膨胀（分别为深蓝色和浅蓝色柱状）在降低新兴市场经济体和低收入国家的债务率方面发挥了相对更大的作用。⁸

从理论上讲，高通胀至少可以通过两个渠道影响债务率：(1) 提高名义GDP；(2) 提高名义利率。而其中第二种渠道又取决于通胀是被预见的通胀还是意外通胀。原则上，被预见的较高通胀（在发债时的评估中被预见）会导致名义利息支出的增加，这会抵消通胀对债务率的有利影响。另一方面，意外的通胀激增仅通过名义GDP上升的渠道影响债务率。2023年4月《财政监测报告》表明，正向的意外通胀会显著降低债务率。

然而，标准的债务分解法不能将通货膨胀分为被预见的通胀和意外通胀两个部分，而这两者都很可能发挥了作用。一个相关的问题是，如图3.2中的浅蓝色柱状所示，在实际中，被预见的通胀是否也与较低的债务率存在相关性？有两项证据也许能印证这一机制。第一，平均来看，新兴市场经济体和低收入国家的名义实际利率（定义为名义利息支出除以上一年的债务存量）相对于通胀率仍然较低（表3.1）。这可能是由于优惠贷款在低收入国家中占主导地位，或是由于新兴市场经济体存在金融抑制。此外，这些样本中可能经常出现通胀意外，包括一些极高通胀的时期。第二，专栏3.2提供的证据表明，被预见的较高通胀以及较高的政策和市场利率对债务有效利息成本的影响相当缓慢，这可能是由于主权债务的平均期限较长（七年）。需要注意的是，通货膨胀和债务之间的关系可能更为复杂，2023年4月的《财政监测报告》对此进行了广泛讨论。例如，高通胀可能影响税收和基本财政余额、导致资源分配不当，不确定性增加，进而通过其他渠道影响债务率。

⁸ 加拿大、冰岛、新西兰和挪威是拥有大量基本财政盈余的国家。见专栏3.1（促增长的市场改革的作用）以及专栏3.2（利率在财政和货币政策之间互动中的作用）。图3.2重点关注的是债务下降的时期，而高通胀也可能导致债务增加，包括通过意外贬值增加债务。

接下来的小节将深入探讨经济增长和财政整顿冲击对债务率的影响，并追踪通货膨胀的演变过程及其对债务的影响。

财政整顿、经济增长和通货膨胀

本小节试图回答三个问题。第一，经济增长在降低债务率方面的重要性如何，通货膨胀在债务下降时期的表现如何？第二，持久降低负债率的财政整顿有何特征？第三，财政整顿在何种条件下更有可能降低债务率？虽然本章重点关注的是财政整顿对公共债务率的事后影响，但一国进行财政调整的目的可能不是为了减少债务，而是出于其它原因，如应对金融环境收紧等冲击、抵消公共部门实体的支出，或应对通货膨胀。

本分析使用了从1990年开始的33个新兴市场经济体和1980年开始的21个发达经济体的年度财政和宏观经济总量数据。同时还使用了Devries等人（2011年）和Carrière-Swallow、David和Leigh（2021年）编制的财政整顿叙述性数据的更新版本。

平均水平的财政整顿：能否降低债务率？

一个典型的事实是，财政整顿和债务率下降同时发生的情况并不常见：只在52%的情况下，基础财政余额增长会与债务率的下降同时出现。这与Balasundharam等人（2023年）的研究结果一致，该分析指出，只有大约一半的财政整顿实现了包括减债在内的财政目标。

基于实证文献中完善做法的众多计量方法证实，平均水平的财政整顿不会降低债务率。⁹ 这些方法借鉴了大量文献，解释了当财政整顿和债务都受到其他因素（包括宏观经济环境）影响时产生的偏差。例如，我们利用上述“叙述性冲击”来选出了政府实施增加税收或削减支出的案例，其中，政府明确表示要通过这些措施降低财政赤

⁹ 有关详细信息，见Jordà和Taylor（2016年）以及Carrière-Swallow、David和Leigh（2021年）。

表3.1. 减债期间的平均名义有效利率和通胀率

	名义有效利率	通胀率
发达经济体	5.6	3.0
新兴市场经济体	5.2	9.0
低收入国家	2.6	10.0

来源：IMF全球债务数据库；Mauro等人（2013年）和IMF工作人员的计算。

注释：样本涵盖1979-2021年的28个发达经济体，1991-2021年的83个新兴市场经济体，以及1985-2021年的55个低收入国家。

字、让公共财政更可持续，而不考虑当前和未来的宏观经济环境。结果表明，平均而言，财政整顿对债务率的影响在统计上并不显著。另一种方法是使用增强逆概率加权（AIPW）估计法（Jordà和Taylor，2016年）来考虑财政整顿并非随机发生的事实。首先，该估计器使用GDP增速和债务水平等指标预测出现叙事性冲击的概率。然后，它使用局部投影法估计叙事性冲击对债务率的影响，同时使用预测概率重新对观测结果进行加权。如图3.3所示，这些调整并没有改变研究结论，即平均水平的叙述性财政整顿对债务率的影响在统计上并不显著。

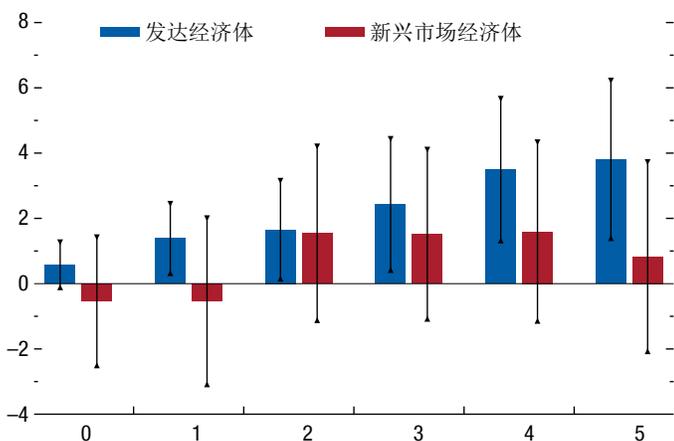
何种条件可以提高财政整顿降低债务率的几率？

接下来我们分析最重要的问题：在何种条件下，财政整顿更有可能降低债务率？可以用结构向量自回归（SVAR）模型来回答这个问题，其结合考虑了债务率的几个已知驱动因素，即实际GDP增速、利率、通货膨胀、政府收入和基本财政余额。该模型使用基于符号约束的识别方法，其遵循了Mountford和Uhlig（2009年）的方法。与前文的分析结果一致，SVAR模型也表明，财政整顿一般不会降低债务率（在线附件3.3）。¹⁰ 基于先前讨论的叙述性数据，通过叙述性符号约束进行估计，结果具有稳健性（如Antolín-Díaz和Rubio-Ramírez，2018年研究结果所示）。可

¹⁰ 所有在线附件可在www.imf.org/en/Publications/WEO上查阅。

图3.3. 财政整顿对债务率的影响
(百分点)

平均而言，财政整顿不会降低债务率。



来源：IMF全球债务数据库；IMF历史公共债务数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了使用增扩逆概率加权估计的财政整顿对债务率的平均处理效应。垂直线表示90%置信区间。X轴表示从财政整顿开始的年数。样本包括1978-2020年的17个发达经济体和1989-2020年的14个新兴市场经济体的数据。

以利用SVAR模型的灵活性来研究降低债务率的财政整顿的特征。为此，基本财政余额冲击（定义为基本财政余额与GDP之比在经济周期之外的变化）分为两个不同的（正交）组成部分——其一是“成功”的冲击，即在冲击后债务率下降；另一个是“不成功”的冲击，即冲击后债务率上升（这源于对正向冲击或基本财政余额与GDP之比提高的反应。见表3.2）。请注意，该方法对变量之间的协动性符号施加了约束，但不施加任何其他约束，例如对响应大小的约束。

我们使用SVAR模型的历史数据分解结果推导了经济增长和基本财政余额变化对债务率变化的贡献，其凸显出了两个重要模式（表3.3）。首先，较高的GDP增速（其由正向的需求和供给冲击共同体现）是推动债务率变化的重要力量，这也解释了观测到的债务率下降了约三分之一。这是因为其对名义GDP产生了影响，但重要的还在于各国通常在经济不景气时出现基本财政赤字，

表3.2. 结构向量自回归符号限制

	实际收入	基本财政余额与GDP的比率	债务率	利率	通货膨胀
需求冲击	+	+			+
供给冲击	+	+			-
成功的基本财政余额冲击	-		+	-	
失败的基本财政余额冲击	-		+	+	

来源：IMF工作人员的计算。

注释：对债务率和财政整顿冲击下的GDP增长的符号限制是提前一个时期施加的。所有其他符号限制仅适用于影响。

而在经济繁荣时出现基本财政盈余。市场改革，辅之以财政框架的改善，确实可以持久而显著地推动经济增长并降低债务率（专栏3.1）。¹¹

其次，在发达经济体和新兴市场经济体中，观察到的债务率下降约有40%是由基本财政余额冲击带来的，其中，成功和不成功的基本财政余额冲击的比例相当（表3.3）。请注意，不成功的基本财政余额冲击——其通过冲击发生时基本财政余额和债务率的同向变化所识别——也可能使债务下降。这些冲击包括了改善的基本财政余额导致债务率上升的情况，也包括了与之对称的、基本财政余额恶化（如财政扩张）导致债务率下降的情况——部分原因是其对GDP产生的正向影响。

接下来讨论的问题是：在何种条件下，基本财政余额的整顿可以降低债务率，以及这种整顿具有何种特征。

影响债务率的财政整顿的特征

有两个特征可以区分哪些财政整顿能够降低债务率（“成功”的情况），哪些则不能（“不成功”的情况。参见图3.4）。首先，与不成功的整顿（引

¹¹ 每次冲击对债务率意外下降的贡献是基于SVAR模型的逐国历史分解得出的。这种方法类似于结构性的债务分解。

表3.3. 减债的历史分解
(百分数)

减债期间的贡献率中位数	AE	EM
需求冲击	19	12
供给冲击	21	13
成功的基本财政余额冲击	19	21
失败的基本财政余额冲击	16	22

来源：IMF工作人员的计算。

注释：AE=发达经济体，EM=新兴市场经济体。

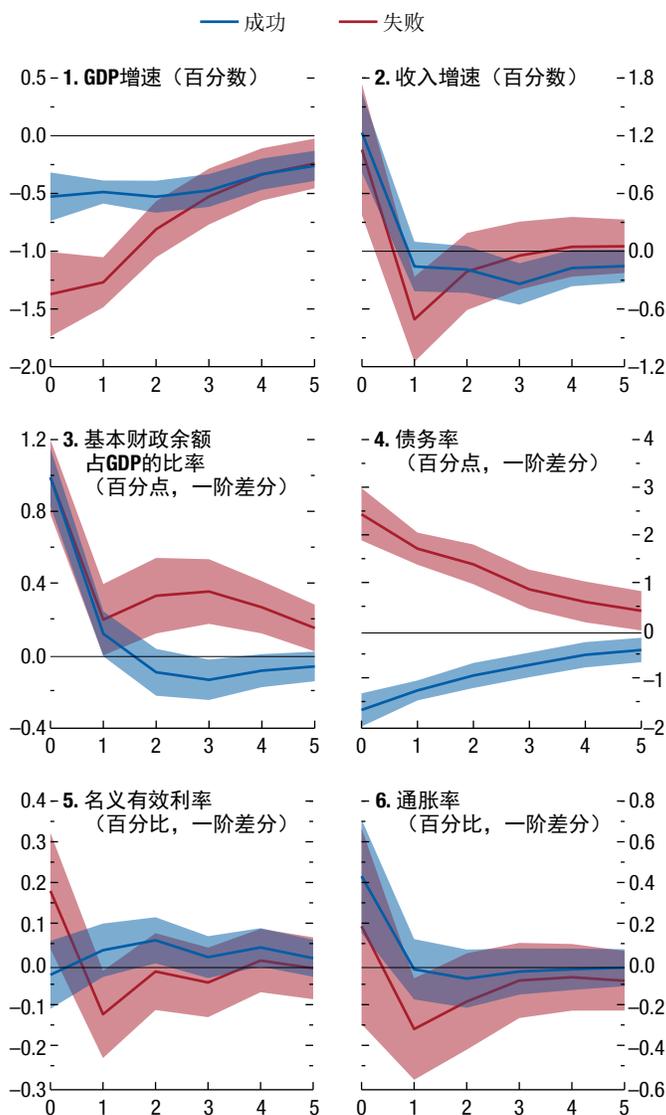
发经济增速下降 0.5%) 相比，成功降低债务率的财政整顿导致的经济增速降幅较小（引发经济增速下降 1.3%）。如我们所料，成功的财政整顿之所以可以降低债务率，是因为其对产出的负面影响被减弱了。同时，必须注意的是，GDP 变动本身并不是区分成功和不成功财政整顿的最重要因素。这一点可通过比较 GDP 和债务率的反应来明显看出（图 3.4，小图 1、4）。在成功的财政整顿案例中（蓝线）：GDP 下降，债务率也下降；在不成功的财政整顿案例中（红线）：GDP 下降，但债务率的增幅达到了 GDP 降幅的两倍。也就是说，成功和不成功财政整顿之间的区别主要是由债务的变动造成的。

其次，通货膨胀对财政整顿冲击的反应是正向的（图 3.4，小图 6）。有若干因素可能造成了这种对通货膨胀的正向影响。例如，典型的财政整顿会涉及财政收入措施（即增税），这可能会推高价格。此外，与财政整顿同时出现的汇率贬值也可能推高进口价格，从而加剧通胀。¹² 在成功和不成功的财政整顿中，实际利率的反应不同（图 3.4，小图 5），这意味着在成功财政整顿的情况下，冲击发生时货币政策仍较为宽松，这让通货膨胀也处于较高水平。然而，对于成功的财政整

¹² 财政整顿也可能改善经济前景和提振投资者情绪，从而推动汇率升值，但这种效果的证据较弱（Beetsma 等人，2015 年）。汇率影响对低收入国家至关重要，因为这些国家的外币计价债务在公共债务中占很大比例。汇率贬值是撒哈拉以南非洲地区债务比率上升的主要原因（2023 年 4 月《撒哈拉以南非洲地区经济展望》）。此外，2010 年 10 月《世界经济展望》第三章发现，在财政整顿期间，政策利率下调可以支持产出，这也符合通货膨胀的正向反应，但该章节的分析并没有发现实际利率对财政整顿的实质性反应。

图3.4. 发达经济体对GDP的1个百分点的基本财政余额冲击的脉冲响应

成功的财政整顿会减少GDP损失，并提高通胀。



来源：Canova和Ferroni（2022年）；IMF全球债务数据库；IMF历史公共债务数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：基本财政余额冲击的平均影响为GDP的1个百分点。所显示的脉冲响应是由贝叶斯向量自回归估计的各国之间的逆方差加权平均值，在年频率上有两个滞后。阴影区域代表后验分布的第16-84个百分位范围。X轴表示年限。样本包括1981年至2019年的21个发达经济体。

顿，其对名义实际利率的影响在统计上不显著为零。因此，通胀上升主要推动了名义 GDP 的增加，由此导致了债务率的下降。债务分解恒等式（见在线附件 3.2）表明，对于成功的财政整顿，通胀对债务率的下降贡献显著，约为半个百分点。

此外，在发达经济体，成功的财政整顿往往会在削减支出和增加税收（或增加财政收入）之间取得平衡，而不成功的财政整顿则会更多增加财政收入，较少削减支出（在线附件 3.3）。新兴市场经济体中则未发现这种模式，这与相关研究结果一致，即在发达经济体，增税对经济增长和债务率的伤害要大于同等幅度的支出削减，但在新兴市场经济体则不一定（例如，Guajardo、Leigh 和 Pescatori，2014 年；Carrière-Swallow、David 和 Leigh，2021 年；以及 Alesina、Favero 和 Giavazzi，2019 年）。事实上，对于税收收入与 GDP 之比特别低的低收入国家来说，通过调动收入来实施的财政整顿可能是更加可取的（2022 年 10 月《撒哈拉以南非洲地区经济展望》）。¹³

事实上，成功的财政整顿可以持久地降低债务率，影响时间甚至超过五年，如在线附件 3.3 所示。数据中，平均水平的财政整顿冲击会导致基本财政余额（主要是在冲击时）的长期改善，幅度为 GDP 的 0.4 个百分点。它也会持续降低债务率，第一年的幅度为 0.7 个百分点，到第五年达到 2.1 个百分点，并在此后稳定下来。

如果各国进行线下项目操作，抵消了财政整顿对债务影响，则财政整顿也可能无法降低债务率。例子包括，墨西哥向国有企业的转移支付（2016 年）、希腊付清欠款（2016 年）以及意大利的或有负债（2013 年）。¹⁴

¹³Peralta Alva 等人（2018 年）研究了低收入国家财政整顿对福利的影响，并比较了不同税收计划的效率与分配效果之间的权衡取舍。

¹⁴请分别见 IMF（2016 年）、IMF（2017 年）以及 IMF（2013 年）。这种现象并不局限于发达国家和新兴市场经济体。近年来，在撒哈拉以南非洲地区，此类线下项目操作对提高债务率的贡献一直居高不下（2023 年 4 月《撒哈拉以南非洲地区经济展望》）。

我们进一步使用 SVAR 模型的历史数据分解结果，对成功的财政整顿时期进行分离，并识别出了哪些条件可提高财政整顿降低债务率的概率（图 3.5）。在经济繁荣时期（如国内外经济繁荣时期，以及金融紧缩程度较低、波动性和不确定性较低的时期——其由芝加哥期权交易所波动率指数，即 VIX 指数，所反映），以及初始公共债务率很高、初始私人信贷与 GDP 之比很低的时期，财政整顿更有可能降低债务率。请注意，理论上，初始债务水平对财务整顿成功概率的影响可能是双向的。当初始债务高企时，财政整顿对债务价值的直接影响（即债务率的分子）很小；同时，其对产出（即债务率的分母）的伤害较小，这可能是由于投资的挤出效应更大（Ilzetki、Mendoza 和 Vegh，2013 年；Kirchner、Cimadomo 和 Hauptmeier，2010 年）。图 3.5 中报告的结果表明，后一种挤出效应占据主导地位。（关于这些要点的数学说明，见在线附件 3.3。）估计值的大小表明，在国内外繁荣时期以及金融波动性较低时实施的财政整顿，可以提高持久降低债务率的概率——从基线情景下接近 50% 的概率，提升至约 75%。此外，如果挤出效应很大，债务率的下降幅度甚至会更大。¹⁵

债务重组及其影响

虽然财政整顿、经济增长和通货膨胀均有助于降低债务率，但对于面临危险债务水平的国家来说，这些可能还不够。在这种情况下，债务重组可能是必要的。债务重组往往不是一种政策选择；它是在其他努力失败后、且迫切需要减少债务或释放明确减债信号时的一种最后手段。这是一个复杂的过程，涉及债务人和债权人之间的谈判，且可能会带来巨大的成本和声誉风险，并对

¹⁵ 这些数字是通过将图 3.5 中绘制的多变量标准化 logit 回归系数相加计算出来的。例如，当全球产出和国内产出缺口比均值高出一个标准差，而 VIX 比均值低一个标准差时，根据图 3.5 中蓝色柱状上下的数字，概率从基线的 51% 增加至 75%（ $\approx 51 + 6.1 + 9.1 + 9.9$ ）。

整体经济产生负面影响。¹⁶ 此外，它还可能对债权人产生不利影响，降低其提供优惠融资的能力，并对全球市场产生溢出效应。本节首先对债务重组相关的概念进行了定义，并给出了典型事实。此后，本文讨论了以下问题：过去的重组事件在减少债务方面的效果如何，这种减债是在何种条件下实现的？

债务重组的定义和特征

公共债务重组的广义定义是这样一种“债务危机”事件：其涉及对部分未偿政府债务工具的合同还款条款进行重新谈判，且通常会造债权人净现值的损失。¹⁷

各种债务重组至少在三个维度进行区分。第一，债权人的类型可以是官方的，也可以是私人的。官方债权人包括巴黎俱乐部成员国、非巴黎俱乐部 G20 债权人（如中国、印度、南非）和其他官方债权人。¹⁸ 私人债权人可以是国内外的居民。第二，债务重组的时机选取可以是预防性的（即在出现任何拖欠款项之前进行），或是在违约后开展。第三，债务重组的实施可以采取不同形式。例如，债务重组可以通过减计债务的面值来实现（这可以立即减少债务存量），或是在不减计面值的情况下实施现金流纾困（如延长债务期限；或减少票息支付）——后者通过改变还款时间安排来降低债务的现值。

在介绍主要概念之后，下一节概述了与债务重组有关的基本典型事实。

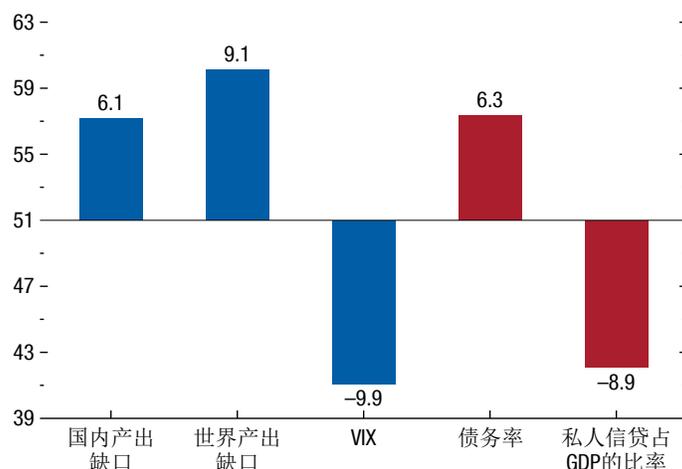
¹⁶ 与违约后债务重组相比，预防性债务重组的成本可能相对较小，对整体经济的影响相对温和（Asonuma 和 Trebesch, 2016 年, Asonuma 等人, 2021 年），尽管从历史上看，预防性债务重组也没那么深入。

¹⁷ “外债重组”是指对在国外管辖范围内发行并由外部债权人持有的未偿债务工具进行正式的重新谈判过程，这可能涉及债权人的净现值（NPV）损失（Asonuma 和 Papaioannou, 即将发表；Das, Papaioannou 和 Trebesch, 2012 年）。“国内主权债务重组”的定义也类似，但债务工具是在国内发行的，主要由国内债权人持有。国内债务重组也有独特的法律考量（IMF, 2021 年）。

¹⁸ 需注意的是，有关非巴黎俱乐部债权人债务重组的信息，仅中国可得。

图3.5. 影响财政整顿降低债务率概率的因素
(百分比变化)

经济扩张、有利的金融环境和较高的挤出效应提高了财政整顿降低债务率的概率。



来源：Canova和Ferroni（2022年）；IMF全球债务数据库；IMF历史公共债务数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了多元标准化logit回归的估计值，其中因变量为虚拟变量，等于1表示财政整顿成功（债务率下降，向量自回归的成功冲击对下降的贡献至少为10%），等于0表示财政整顿不成功（例如，如果债务率增加，则向量自回归下不成功的财政整顿冲击对增加贡献至少为10%）。Y轴上51%的基线水平表示，使用此定义的无条件成功率。基于自举标准误差，所有系数在10%的水平上都是显著的。将世界产出缺口变量与国内产出缺口进行正交化，以恢复外生性因素。样本包括1981-2019年的21个发达经济体和1994-2019年的37个新兴市场经济体的数据。VIX=芝加哥期权交易所波动率指数。

我们数据的时间跨度从1950年到2021年，包含了115个国家报告的709起债务重组事件。几乎所有债务重组事件都发生在新兴市场经济体和低收入国家。债务重组通常涉及现金流纾困而非减计债务的面值；它们多为预防性债务重组（而不是违约后债务重组）；此外，它们最常涉及官方债权人，这在低收入国家尤其如此（表3.4）。对国内债权人的债务重组很少见，这可能反映了当局希望避免出现国内金融部门风险；且这种重组也不太可能涉及面值减计——即使减计债务面值，与外部债权人的债务重组相比，国内债权人债务面值的减计幅度也

表3.4. 债务重组汇总统计
(百分数)

		新兴市场 经济体	低收入国家
处理	没有减计面值的现金流纾困	85.8	73.5
	减计面值	14.2	26.5
时机	预防性	58.4	54.3
	违约后	21.6	31.1
	两者均有+未确认	20.0	14.6
债权人类型	巴黎俱乐部	48.1	73.5
	中国	8.4	5.6
	私人外部债权人	24.8	10.1
	私人国内债权人	6.8	4.5
	共同	11.9	6.3

来源：Asonuma、Niepelt 和 Ranciere (2023 年)；Asonuma 和 Trebesch (2016 年)；Asonuma 和 Wright (2022 年)；Cheng、Diaz-Cassou 和 Erce (2018 年)；Cruces 和 Trebesch (2013 年)；Horn、Reinhart 和 Trebesch (2022 年)；IMF (2021 年)；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：数据基于重组事件的数量，这些事件可能持续数年。样本包括 1950-2021 年新兴市场经济体的 310 个重组事件和低收入国家的 396 个重组事件。

往往较小（如参见“细节探究：债务重组的案例研究”部分塞浦路斯和牙买加的案例）。¹⁹

财政整顿（其以基本财政余额与 GDP 之比的增加来衡量）通常是在债务重组之前实施的。图 3.6 显示，在存在基本财政余额数据的样本中，60% 的债务重组事件是在基本财政余额与 GDP 之比增加之前发生的，这表明各国在诉诸债务重组之前往往会采取财政措施。

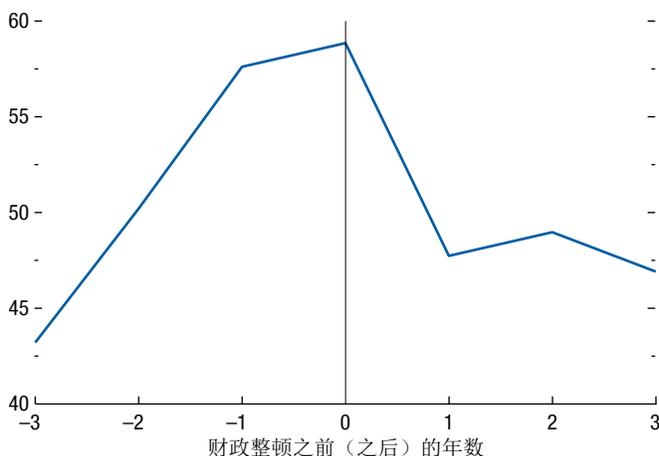
债务重组期间债务率的下降幅度很大

为说明债务重组在降低债务率方面的作用，图 3.7 对涉及债务重组和不涉及债务重组的债务下降时期进行了区分。意料之中的是，如图 3.7 中的黑色方形所示，债务重组期间债务率的下降幅度更大，新兴市场经济体的降幅为 13 个百分点，低收入国家为 18 个百分点。如果不进行债务

¹⁹ 对于每个国家，如果债务重组在某一年开始，则将该年计为发生了一次重组事件。债务重组可以涉及多个债权人；在这种情况下，如果多个重组事件发生在同一年，则仍认为发生了一次重组事件。一次债务重组事件可能持续数年时间。有关重组事件来源的详情，请见在线附件 3.6。关于国内债务重组的更多讨论，见 IMF (2021 年)。

图3.6. 基本财政余额占GDP正向变化的观测值比例
(百分比)

财政整顿往往先于重组。



来源：Asonuma和Trebesch (2016年)；Asonuma和Wright (2022年)；Horn、Reinhart和Trebesch (2022年)；IMF (2021年)；以及IMF工作人员的计算。

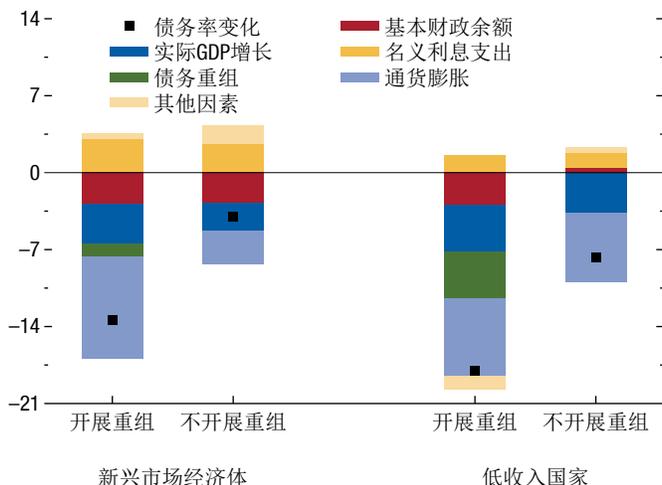
重组，二者债务率的平均降幅分别约为 4 个百分点和 8 个百分点。通货膨胀在涉及债务重组的债务下降时期发挥了更大的作用。这可能反映出债务重组往往与经济危机同时发生，并伴随着资本流出、汇率贬值和通货膨胀高企。

债务重组的可能性高

在当前形势下，我们要回答的一个重要问题是：未来进行债务重组的可能性有多大？衡量未来债务重组可能性的一种方法是回顾过去，并注意到债务重组是在债务率飙升之后进行的。事实上，在 1980 年代和 2000 年代初，债务率激增之后出现了多轮债务重组浪潮（图 3.8）。自全球金融危机以来，债务率飙升国家的比例也在上升。这可能表明，如果历史会重复发生，那么在不久的将来，很有可能发生更多债务重组。到目前为止，可能由于仍处于低利率和宽松的金融环境，债务重组浪潮尚未发生。一个例外情况是 2020 年和 2021 年 G20 的“暂停偿债倡议”，其旨在减轻疫情给发展中经济体带来的经济损失。然而，不

图3.7. 在开展重组和不开展重组的减债期间，对债务率变化的贡献
(百分比)

在债务重组事件期间，减债幅度更大。



来源：Asonuma、Niepelt和Ranciere（2023年）；Asonuma和Trebesch（2016年）；Asonuma和Wright（2022年）；Cheng、Díaz-Cassou和Erce（2018年）；Cruces和Trebesch（2013年）；Horn、Reinhart和Trebesch（2022年）；IMF（2021）；IMF全球债务数据库；Mauro等人（2013年）；以及IMF工作人员的计算。

注释：非均衡面板数据涵盖84个新兴市场经济体和54个低收入国家的数据。图中的债务重组仅对应于减计面值的贡献。现金流纾困的贡献（例如，延长期限和降低票面利率）将包括在基本财政余额和利息支出的贡献中。减计面值的样本包括私人外部债权人、国内私人债权人（1999-2020年）和巴黎俱乐部官方债权人开展的重组。

断变化的全球环境（如低经济增速、金融环境收紧、美元走强）可能会增加这些风险。尽管如此，鉴于债权人的构成不断变化、主权债更多使用了集体行动条款以及G20实施“债务处置共同框架”，债务重组过程可能与过去大有不同。

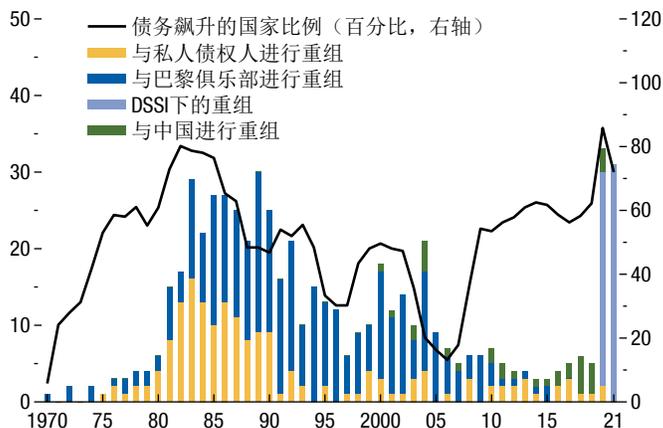
债务重组的估计影响

为了估计债务重组的影响，本节使用了AIPW估计法（其考虑了债务重组事件的非随机性）。如前所述，该方法首先根据一国的宏观经济因素估计其启动债务重组谈判的概率，并利用这些信息在结果模型中对观察结果进行重新加权，详见在线附件3.5。

研究表明，新兴市场经济体和低收入国家的债务重组过程可能对债务率产生持久的重大影响

图3.8. 债务重组风险
(重组事件数量，除非另有注明)

债务飙升之后进行了重组。



来源：Asonuma和Trebesch（2016年）；Asonuma和Wright（2022年）；Horn、Reinhart和Trebesch（2022年）；IMF（2021）；IMF全球债务数据库；Mauro等人（2013年）；世界银行国际债务统计；以及IMF工作人员的计算。
注释：1970-2021年的123个经济体的非均衡样本数据。DSSI=暂停偿债倡议。

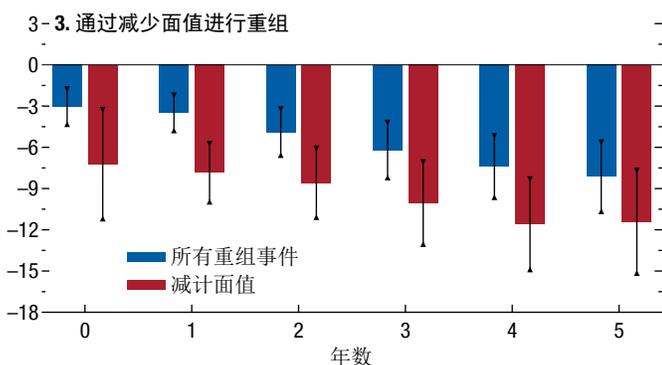
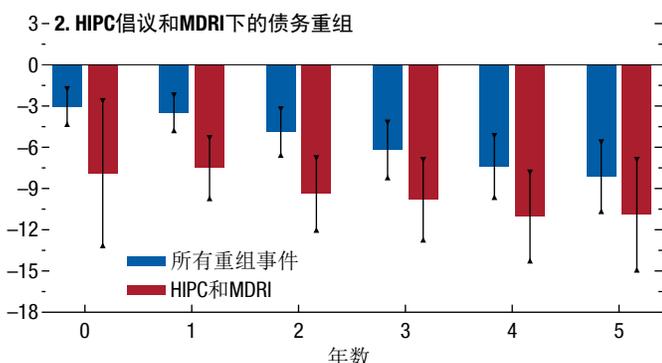
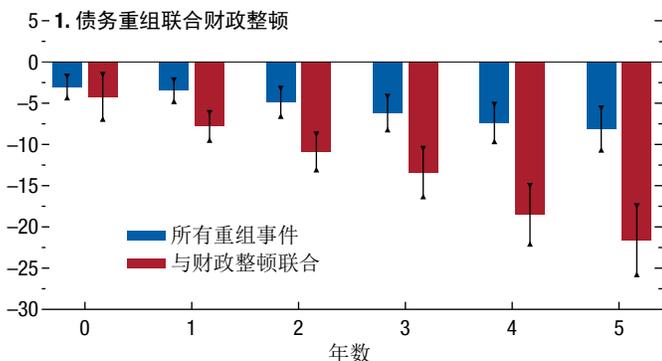
（图3.9，小图1）。平均而言，债务率在债务重组后的第一年下降了3.4个百分点，在五年内下降了8个百分点；如果同时进行财政整顿，这种影响还会更明显。这与样本中三分之二的债务重组事件都伴随财政整顿是一致的。此外，债务重组和财政整顿的联合影响会逐渐增大，表明这两项政策是相辅相成的。

债权人的身份和构成、谈判的性质以及进行债务重组的背景也会对重组结果产生重大影响。图3.9（小图2）显示，“重债穷国倡议”或“多边减债倡议”规划下的债务重组比典型的债务重组更能成功降低债务率，无论是在冲击发生时还是在较长时期内都是这样。²⁰ 这种结果也是可以预见的，因为“重债穷国倡议”和“多边减债倡议”规划的特点是：(1) 在债权人之间进行协调，

²⁰ 这种情况下，债务处置被识别为符合以下条件的债务重组事件：(1) 涉及官方债权人（巴黎俱乐部或多边机构）；(2) 发生在受益于“重债穷国倡议”或“多边减债倡议”的国家。本节同时还进行了类似分析，以发现国内和国外债务重组之间的差异。如表3.4所述，仅涉及国内债权人的债务重组案例很少——整个样本中只有不到40个。在此前提下，结果表明外部债务重组对债务率的（负面）影响更大。

图3.9. 债务重组对债务率的影响
(百分点变化)

债务重组对债务率有很大的持久影响，如果其与财政整顿结合起来，效果会更好。



来源：Asonuma、Niepelt和Ranciere（2023年）；Asonuma和Trebesch（2016年）；Asonuma和Wright（2022年）；Cheng、Díaz-Cassou和Erce（2018年）；Cruces和Trebesch（2013年）；Horn、Reinhart和Trebesch（2022年）；IMF（2021）；以及IMF工作人员的计算。
注释：该图显示了使用增广逆概率加权估计的债务重组对债务率的平均处理效应。垂直线表示90%置信区间。X轴表示从债务重组开始的年数。样本包括1987-2021年的111个新兴市场和发展中经济体的数据。关于减面值债务重组的平均处理效应的估计，详见在线附件3.5。HIPC=重债穷国倡议；MDRI=多边减债倡议。

表3.5. 减计面值的债务重组

减计面值为正和非缺失债务率的观察结果	
存在FVR的债务重组事件	116
由巴黎俱乐部官方债权人提供	83
重债穷国倡议事件	59
非重债穷国倡议事件	24
其中，在三年内没有参与重债穷国倡议的国家	16
最终有资格获得重债穷国倡议的国家	9
从未获得重债穷国倡议资格的国家	7
由私人外部债权人提供	33

来源：Asonuma、Niepelt和Ranciere（2023年）；Asonuma和Trebesch（2016年）；Asonuma和Wright（2022年）；Cheng、Díaz-Cassou和Erce（2018年）；Cruces和Trebesch（2013年）；Horn、Reinhart和Trebesch（2022年）；IMF（2021年）；以及IMF工作人员的计算。

注释：不包括有关多边债务减免倡议的信息。由于缺少数据，本章样本中没有来自非巴黎俱乐部官方双边债权人（中国）减计面值的事件。FVR=减计面值。

(2) 涉及大幅减计面值，(3) 包含IMF支持的规划。图3.9（小图3）表明，减计面值的债务重组事件对债务率的影响更大，且大部分效果在第一年就显现。

在对这一结果进行解读时，需要考虑三个注意事项。第一，“重债穷国倡议”和“多边减债倡议”是一次性倡议。第二，当初始债务率较高时，减计面值的做法会更加常见。²¹ 第三，减计面值的债务重组事件约有一半发生在“重债穷国倡议”下（表3.5）——不过，即使从样本中排除“重债穷国倡议”下的事件后，减计面值对债务率影响更大的结论仍然是稳健的。²²

²¹ 对于减计面值和不减计面值的债务重组而言，在债务重组事件发生的前1年，相关国家的平均债务率分别为90%和75%。

²² 当债务处置包含了符合以下条件的债务重组事件后，其结果从性质上看仍与图3.9小图3中报告的结果相似：(1) 所有“重债穷国倡议”之外的债务重组事件（24个事件）；(2) 在债务重组开始后3年内未实施“重债穷国倡议”规划的事件，不包括处于边界的案例（16个事件）；或(3) 情况(2)再加上外部私人债权人（33+16=49个事件）。值得注意的是，如果使用另一种“重债穷国倡议”债务处置的定义，即基于其“决策点”时的资格而非债务重组是否完成（如此，非“重债穷国倡议”的债务处置事件数量将变为20而非24个；或是在基于“永远合格”的重债穷国倡议决策点标准，则“重债穷国倡议”的债务处置的数量为7个），则会得出性质上类似的结论，即减计面值的债务重组事件对债务率的影响更大。需要注意的是，关于“多边减债倡议”规划中减计面值的信息并不可得，因此我们在分析中仅包括了非重债穷国倡议的债务处置事件。

总而言之，新兴市场经济体和低收入国家的债务重组可能对债务率产生巨大而持久的负面影响（关于债务重组在超过五年的更长时间内产生的类似影响，请见在线附件 3.5）。如果在债务重组的同时实施财政整顿，且债务重组是通过各债权人的协调机制实施的大规模重组，那么这种影响还会增强。

幅度比较

财政整顿对债务率的影响与债务重组相比如何？上一节和表 3.6（最后两列：“ATE”）表明，平均规模的债务重组产生的影响比财政整顿要大得多。但两者可能并不完全具有可比性，因为它们的“规模”存在很大不同。在债务重组事件发生期间，债务率面值减计的平均幅度每年约为 GDP 的 4.2%，而平均水平的成功财政整顿带来的基本财政余额下降幅度仅为 GDP 的 0.4%（表 3.6）。用平均规模的债务处置的影响估计值除以债务处置的规模，这种粗略计算表明：一年后，对于每“单位”债务处置，成功财政整顿的影响与减计面值的债务重组的影响是相当的。²³ 根据这一指标，5 年后，财政整顿平均来看更为有效。

这一比较提醒我们，财政整顿和债务重组可以在非常不同的情况下发生。即使是不同类型的债务重组也可能反映不同的发生背景，这取决于宏观经济条件、需要重组的债务类型、债权人偏好、债权人结构和其他因素。各国最终的政策选择可能是这些因素的复杂组合，重要的是，这也反映出—个事实，即在实践中可能并不存在其他的替代办法。不过，由于存在可能影响政策选择和结果的未观察到的变量，这些问题很难通过计量分析来反映。此外，计量分析的结果是基于典型历史事件得出的，可能无法反映具体案例的

²³ 面值每减计 1 个百分点，债务率平均可降低 1.9 个百分点，超过对债务率的“自动”影响。当债务重组事件对 GDP 增长产生有限的（负的）影响或积极影响时，以及当它得到宏观政策的支持时，这便有可能发生。在许多情况下，通货膨胀高企和汇率贬值也是原因之一。

表 3.6. 债务重组和财政整顿的影响
(百分点)

	影响规模 (FVR/财政整顿)	ATE	
		第一年	第五年
债务重组(存在减计面值)	4.2	-7.9	-11.4
成功的财政整顿	0.4	-0.8	-2.5

来源：Asonuma、Niepelt 和 Ranciere (2023 年)；Asonuma 和 Trebesch (2016 年)；Asonuma 和 Wright (2022 年)；Cheng、Diaz-Cassou 和 Erce (2018 年)；Cruces 和 Trebesch (2013 年)；Horn、Reinhart 和 Trebesch (2022 年)；IMF (2021 年)；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：为了更好地比较不同的估计值，影响规模的计算方法是：减计面值总额除以重组事件的持续时间（年），然后按重组谈判开始当年的 GDP 进行标准化处理。得出的值即为所有重组事件的平均数。在成功的财政整顿中，影响规模指的是财政整顿后，基本财政余额相对于 GDP 的平均减少幅度。ATE= 平均处理效应；FVR= 减计面值。

细微差别，而这些差别可能对未来提供有价值的见解。例如，在过去，预防性（即在违约前实施的）债务重组通常是通过现金流纾困（而非减计面值）来实现的，这使债务重组的深度往往不足（Asonuma、Chamon 和 He, 2023 年）。这样一来，就很难定量分析“足够深入”的预防性债务重组的影响，因为在过去这类事件很少见。因此，下一节将回顾过去成功和不成功的减债经验，来补充上文的分析，以便为今后提供经验教训。

细节探究：债务重组的案例研究

本节借鉴历史政策文件（包括 IMF 工作人员的报告），从经历过债务重组的国家的经验中得出详细的政策教训。它研究了五个具体案例：(1) 塞浦路斯，2014-2019 年；(2) 牙买加，2010-2018 年；(3) 塞舌尔，2009-2015 年；(4) 伯利兹，2012-2019 年；(5) 莫桑比克，2016-2019 年。案例研究分为两类，一是债务重组成功降低债务率的国家，二是没有成功降低债务率的国家（表 3.7）。²⁴ 从这些事件中得出的一个重要启示是，

²⁴ 案例是基于 IMF 战略、政策及检查部债务处的意见选择的。这些是各国近期的经验，可以提供有趣但相对普遍的见解。与相应国家团队的讨论也提供了更多见解。

表3.7. 案例研究总结

	成功降低公共债务率			债务保持高位或增加	
	塞舌尔， 2009–2015年	牙买加， 2010–2018年	塞浦路斯， 2014–2019年	伯利兹， 2012–2019年	莫桑比克， 2016–2019年
债权人类型	外部私人/官方债权人	国内债权人	国内债权人	外部私人债权人	外部私人债权人
重组类型	违约后重组	预防性重组	预防性重组	(1) 预防性重组 (2) 预防性重组	(1) 预防性重组 (2) 违约后重组
债务处理	减计面值	(1) 没有减计面值的 现金流纾困 ¹ (2) 没有减计面值的 现金流纾困 ¹	没有减计面值的现 金流纾困 ¹	(1) 少量减计面值 (2) 没有减计面值 的现金减免 ¹	(1) 没有减计面值的 现金减免 ¹ (2) 没有减计面值的 现金减免 ¹
减债的主要因素	(1) 财政整顿 (2) GDP增速 (3) 债务重组（减 计面值） (4) 通货膨胀 (5) 汇率贬值	(1) 财政整顿 (2) 通货膨胀 ²	(1) 财政整顿 (2) GDP增速	GDP增速	(1) GDP增速 (2) 通货膨胀
是否为IMF支持的 规划	是	是	是	否	否（立即脱轨）

来源：IMF工作人员编制。

¹没有减计面值的现金流纾困相当于延长期限，减少息票支付，或两者兼而有之。

²在牙买加和莫桑比克，通货膨胀分别促使公共债务率减少了40个百分点和30个百分点，尽管40个百分点和30个百分点的名义利息支出正向贡献完全抵消了这些影响。

公共债务重组是一个复杂的过程，涉及国内居民、国内债权人和外国债权人之间的负担分摊。在外债重组中，负担主要由居民和外国债权人分摊（如塞舌尔）；而在国内债务重组中，主要由居民和国内债权人分摊（主要是银行；如塞浦路斯和牙买加）。与外部债权人的重组往往在违约后进行，并可能涉及面值减计（如塞舌尔，可能同时涉及官方和私人债权人），这会立即降低债务率。在与国内债权人的债务重组中，金融稳定问题发挥了作用，且这些债务重组通常多通过现金流纾困的方式来实现，而不减计面值。因此，债务率的降低往往是逐步实现的。无论是哪种类型，对未来的一个关键教训是：债务重组需要深入进行，以提高成功的几率。

降低公共债务率的成功案例

如图 3.10 中的黑色方块所示，牙买加和塞舌尔的债务率大幅下降，塞浦路斯的债务率略有下降。在塞舌尔，债务率在 2008 年达到 180%，同时还出现了国际收支危机和债务危机的双重冲击，

以及汇率的急剧贬值。牙买加和塞浦路斯的债务率也分别达到 140% 和 100% 以上。全球金融危机期间，汇率急剧贬值加上经济增速低迷，是导致牙买加债务率上升的重要原因。而财政状况恶化和对银行部门的财政援助是导致塞浦路斯债务率上升的关键原因。²⁵

在塞舌尔，债务率急剧下降，到 2010 年已降至 84%——这是在与巴黎俱乐部官方债权人和私人外部债权人进行债务重组之后立即发生的，其中债务面值被大幅减计。²⁶ 审慎的财政政策加上高通胀，帮助维持了债务率的下降（图 3.10）。在塞浦路斯和牙买加，债务率在国内债务重组（塞浦路斯在 2013 年，牙买加在 2010 年和 2013 年）后并未立即下降，其中债务的面值并未被减计。然而，就牙买加而言，债务重组带来的现金流纾困幅度更深，且这部分资金被储蓄了起来，到

²⁵ 在线附件 3.7 给出了每个案例研究的债务及其相关因素在一段时间内的演变情况。

²⁶ 有趣的是，当外国债权人经历不利的商业和金融周期时，塞舌尔实现了相当大的面值减计。见 Asonuma 和 Joo(2020 年)关于外国债权人在主权债务重组中的作用。

2018年其债务率已大幅下降至100%。相比之下，在塞浦路斯，债务重组带来的现金留纾困幅度不大，债务率的降幅较小，到2019年降至90%左右。财政整顿（图3.10中的红色柱状）在这两个案例中都起到了作用，因为减免的偿债资金被部分储蓄了起来。塞浦路斯GDP增长的复苏（深蓝色柱状）和牙买加的高通货膨胀（浅蓝色柱状）在减少债务方面发挥了重要作用，尽管名义利息支出的正向贡献几乎抵消了牙买加通货膨胀的影响。

总之，在成功案例中，债务重组对降低公共债务率作出了重大贡献，无论是直接贡献（通过面值减计，如塞舌尔削减了25个百分点）还是间接贡献（塞浦路斯和牙买加通过偿债减免和财政整顿）。牙买加的案例展示了通过现金流纾困而非减计面值来成功执行（足够深入的）预防性债务重组的概率。²⁷

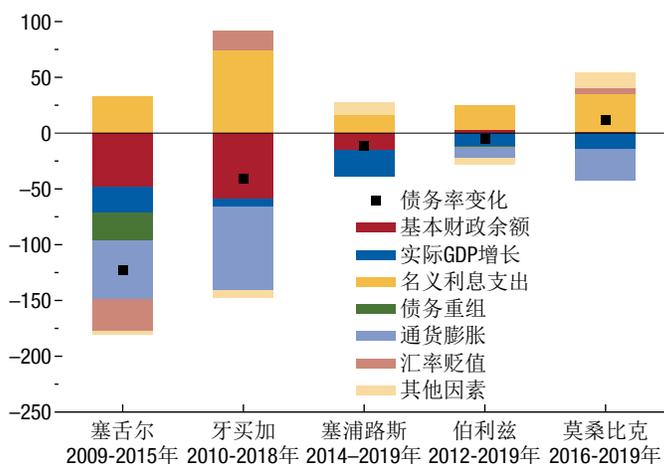
在所有这些经验中，经济增长也有助于降低债务率——塞浦路斯和塞舌尔的债务率都降低了20多个百分点；牙买加降低了7个百分点（图3.10）。最后，通货膨胀也发挥了重要作用，帮助塞舌尔的债务比率降低了50个百分点，牙买加降低了70个百分点，尽管名义利息支出的正向贡献部分抵消了对塞舌尔债务的影响、完全抵消了对牙买加债务的影响（图3.10）。

债务仍然高企或增加的案例

回顾那些未能成功减债国家的经验也能带来启发，因为这些经验可以为目前在高企公共债务中挣扎的国家提供一个警示。伯利兹和莫桑比克的公共债务仍然居高不下，尽管这两个国家都已连续进行了两次债务重组（伯利兹，2012-2013年和2016-2017年；莫桑比克，2015-2016年和

图3.10. 债务率累积变化的分解
(占GDP的百分比)

基本财政余额和通胀率是塞舌尔和牙买加公共债务降低的主要因素。



来源：IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了每个债务重组事件中，按传统债务驱动因素划分的债务率累积变化的分解。更多详细信息，见在线附件3.7。

2016-2019年)。到2019年，两国的债务率仍保持在90%以上。²⁸

这两个国家的债务重组是通过现金流纾困而非减计面值的方式进行的，而由此产生的偿债资金实际上被用来支持扩张性的公共支出。伯利兹没有申请IMF支持的规划，莫桑比克的请求于2015年12月获得批准，但该规划不久后就中断了。向国有企业转移支付导致莫桑比克的债务率大幅上升了13.8个百分点（图3.10）。

总的说来，通过回顾过去的债务重组事件，我们得到的主要经验教训是：无论以何种形式进行债务重组，若想实现持久实现债务率的大幅降

²⁷ 历史事件告诉我们情况通常并非如此。计量分析发现，违约后执行的债务重组和面值减计在降低债务率方面更加有效。

²⁸ 在此之前，伯利兹在2006-2007年还进行过一次债务重组，持续减少公共债务的时间更长，2011年的公共债务率比2006年低5个百分点。虽然没有将该时期作为一个案例进行研究，但在新冠疫情危机导致债务率激增之后，伯利兹最近成功减少了公共债务。2022年，凭借大规模的财政整顿、与大自然保护协会的“海洋保护-债务置换”、加勒比石油公司欠拖欠委内瑞拉的债务减计以及经济活动的强劲反弹，该国公共债务率在2022年降至64%。

低，就必须足够深入地开展债务重组，并且需要与一整套促进财政和经济增长的改革措施相结合。

结论和政策启示

本节总结了本章的主要研究结果，并概述了目前面临高公共债务负担问题的国家的主要经验教训。

第一，时机得当（如在经济扩张期间实施的）和妥善设计（如应有益增长——对于发达经济体，财政整顿应更多通过支出而非收入方式来实现）的财政整顿，很可能会持久降低债务率。数据中平均水平的成功财政整顿（其规模相当于 GDP 的 0.4%）在第一年将债务率降低了 0.7 个百分点，5 年后则会累计降低 2.1 个百分点。若能同时推出促增长的结构性改革并辅以完善的体制框架，则财政调整的减债效果会更好。同时，由于这些条件和配套政策并不总是存在，而且由于财政整顿往往会减缓 GDP 增速，因此平均而言，财政整顿对债务率的影响微乎其微。

第二，债务重组（主要发生在新兴市场经济体和低收入国家）对债务率的影响可能是巨大且持久的。观察到的平均规模的债务重组在第一年使债务率降低了 3.4 个百分点，五年后则会累计降低 8.0 个百分点。通过减计面值来实施债务重组时，其影响更为直接；当与财政整顿结合使用时，其效果更强。

第三，对部分经历过债务重组的国家进行案例研究，为我们提供了有益的经验教训，也给出了警示提醒。所有案例都强调了中期财政整顿的重要性。即使在大幅减计债务面值的案例中，财政整顿也发挥了重要作用——且这也有助于说服外部债权人同意减少债务的名义价值。对于与国内债权人进行并涉及偿债减免的预防性债务重组，财政整顿对于逐步降低债务比率至关重要。

最后，经济增长和通货膨胀在降低债务率方面都发挥着重要作用。本章的研究结果对相关研究工作（2023 年 4 月《财政监测报告》）形成了补充，

包括通货膨胀的重要意义以及促增长的结构性改革的范围——其最终会降低债务率。

关于政策意义，当存在适度逐步降低债务率的可行性时，当局宜在自动稳定器或经济周期期间的类似政策之外，实施精心设计的财政整顿和促增长的结构性改革。这种财政整顿最好在国内外复苏、存在有利外部条件（或二者兼具）的情况下进行。

对于一些面临巨大债务危机风险或展期风险的国家，除大幅或迅速减少债务外，它们可能别无选择。这些国家将需要持续实施补充性的政策措施。其中，很可能需要实施财政整顿来重建市场信心，恢复宏观经济稳定。此外，它们还应及时考虑债务重组；若决定实施债务重组，它们需要确定债务重组的深度，以便成功降低债务率。各国在决策中通常不会赋予财政措施、结构性改革和债务重组相同的重要性。相反，它们会设计一套宏观经济计划（包括财政措施和促增长的结构性改革），如果这个计划的实施效果并不令人信服，那么就很可能将债务重组视为一种最后的选择。本章建议当局从一开始便考虑所有有助于降低债务的政策。虽然过去的减债事件通常不包括具有足够深度的预防性债务重组，但牙买加给出了一个例子，其以现金流纾困的形式提早进行深度债务重组，成功地大幅降低了债务率。相比之下，伯利兹的案例表明，即使提早实施债务处置，若其深度不足，那么债务也可能居高不下。

债务重组是一个与其他降低债务的政策完全不同的过程。债务重组总是复杂且耗时的，需要债权人和债务人相互达成一致，且涉及各方分摊负担。为了降低债务率，需要建立增强债权人和债务人协调和信任的相关机制。完善 G20 的共同框架、提高债务重组进程的可预见性、尽早与官方和私人债权人接触、在谈判期间暂停还本付息，以及进一步澄清待遇可比性原则，都是有益的举措。尽管如此，各国仍须将债务管理和债务透明度作为优先工作，以便管理风险并减少债务

重组的需要——这符合债务人和债权人双方的利益。

尽管本章阐述了通货膨胀在降低债务率方面的重要性，但这并不意味着高通胀是一种理想的工具。在人们更多预期会出现物价上涨和汇率贬值时，高通胀（即使是意外的高通胀）也可能变得根深蒂固，这会增加未来债券发行的负担、导致货币不稳定和声誉损失，并最终影响包括央行在内的机构的信誉。

归根结底，完善的制度对持久降低债务至关重要。稳健的财政和货币政策框架可以防止破坏减债努力的操作，并帮助各国从压低自然利率的全球因素中受益（专栏 3.2）。制定可信的中期财政框架，可以帮助各国在实施财政整顿、重建缓冲的过程中管理庞大的债务（Gaspar、Obstfeld 和 Sahay，2016 年；Caselli 等人，2022 年）。最后，制定一个中期债务管理战略，可为政府提供一种结构化的方法来评估各种融资方案的成本与风险。

专栏3.1. 促进经济增长和提高债务可持续性的市场改革

新兴市场和发展中经济体的市场改革可为促进经济增长和债务可持续性提供宝贵的政策工具。通过改善产品市场、劳动力市场和金融市场的运作，这些改革可能刺激增长，降低债务率。¹

除了通过拉动 GDP 增长降低债务率之外，市场改革对公共债务动态的影响并不明显。通过改善营商环境，这些改革可以提高税基并产生额外的资源；但它们也可能因降低贸易关税等措施导致财政收入的损失。同样，如果改革能让一国更好进入国际市场融资并提振外部信心，则该国的借贷成本可能也会下降。但是，如果改革涉及国内金融抑制问题或需要实施补偿性的支出（如减轻负面分配效应），则其成本也可能会增加。

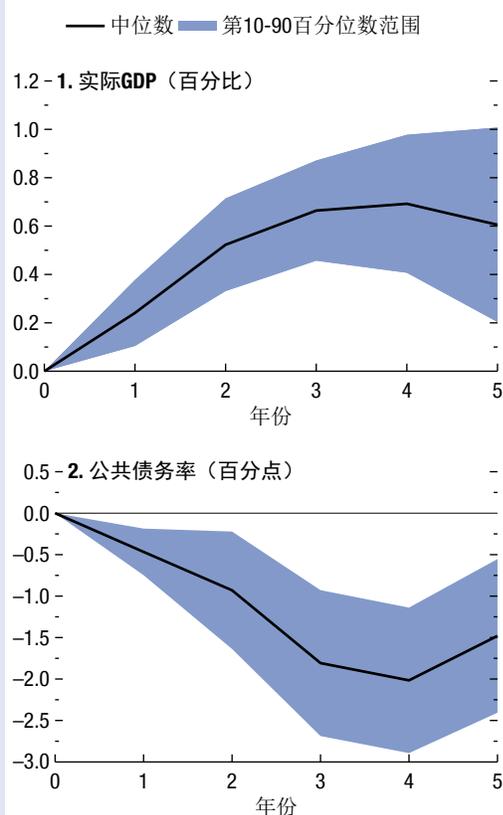
对 1970 至 2014 年 62 个新兴市场和发展中经济体的分析表明，市场改革与 GDP 增长和债务下降存在相关性（图 3.1.1）。据估计，一项改革指标每增加一个标准差，预计将在五年内使实际 GDP 增长 0.6%，并在中期使公共债务率下降 1.5 个百分点。重要的是，这意味着结构性改革对债务率的影响远远不止分母效应那么简单。

研究结果还表明，改革会导致收入增加、主权债利差收窄，但也会增加公共消费，而总体财政余额只会出现暂时性的小幅改善。增值税效率较高的国家往往会从改革中获得更大的财政收益。

本专栏的作者是 Gabriela Cugat、Futoshi Narita 和 Carlo Pizzinelli。该专栏摘自即将发布的《工作人员讨论说明》（Aligishiev 等人，待发布），是与英国外交、联邦和发展事务部（FCDO）合作开展的低收入国家宏观经济政策项目的一部分。本文表达的观点不代表英国外交、联邦和发展事务部。

¹其他同样重要的改革领域（如教育、卫生、基础设施框架）以及财政改革（如税收制度、公共财政管理、养老金制度）并未被考虑在内。

图3.1.1. 结构性改革的实证脉冲响应



来源：Aligishiev等人（待发布）。
注释：一个标准差冲击后的累积效应。

为保护这些改革带来的财政收益，至关重要 的是将额外收入用于有益增长的公共投资，并通 过提高税收征管的效率来增强税基。

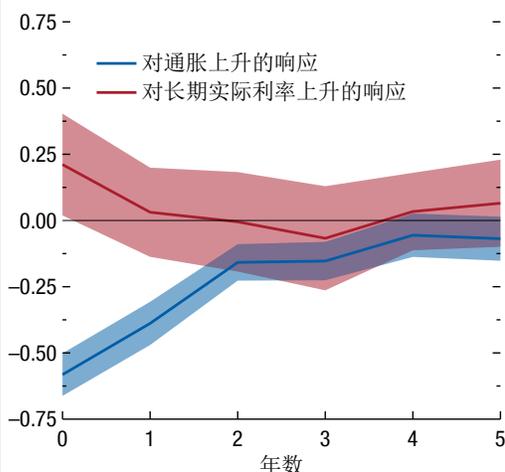
专栏3.2. 货币与财政政策之间的相互作用

在当前高通胀和全球金融环境收紧（相对于疫情前）的关头，越来越多的高债务经济体面临着通胀、偿债成本以及货币和财政紧缩之间的艰难权衡。本专栏研究了货币和财政政策之间的相互作用，发现：对于大多数发达经济体以及拥有完善制度的新兴市场和发展中经济体而言，最近的通货膨胀和名义利率上升对其偿债负担的影响可能是有限的。我们首先研究了实际利率（定义为利息支出除以上一期债务存量）——这个利率对偿债负担十分重要——对通胀率变化的反应。估计表明，消费者物价通胀率每上升1个百分点，冲击发生时的有效实际利率会降低约0.5个百分点，且这不会提高整个预测期内的有效实际利率（图3.2.1）。这与2023年4月《财政监测报告》的结果一致，后者更详细地指出：通胀飙升可能会持久地减少债务率，但被预见到的通胀则无法做到这一点。

自2021年以来，世界各国央行大幅上调了政策利率，结束了超低名义利率时代。当前环境对政府偿债有何影响？事实上，当冲击发生时，10年期政府债券的实际即期市场利率每增加100个基点，有效实际利率平均仅上升约20个基点（图3.2.1）。然而，在制度框架较弱的新兴市场和发展中经济体，以及央行未实施通胀目标制的经济体中，点估计值将增加到约60个基点。因此，总体而言，即期利率的上升对有效利率的影响远低于一比一。

这些结果背后的一个原因可能是，近年来未偿债务的平均期限有所增加。此外，央行的信誉可能帮助锚定了通胀预期。因此，通货膨胀和提高利率只会缓慢影响到偿债成本。然而，在过去五年中，无论是发达经济体还是新兴市场和发展

图3.2.1. 有效实际利率的估计响应
(百分点)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：长期实际利率和通胀率分别每变化1个百分点，不同时间段的有效实际利率（以百分点为单位）的响应。阴影区域表示95%的置信区间。X轴表示利率变化后的年数。样本包括发达经济体、新兴市场和发展中经济体，涵盖1970-2021年的年度数据。关于局部投影估计的定义和细节，见在线附件3.8。

中经济体，在12个月或更短时间内到期的中央政府债务的比例有所增加，这可能导致各国更容易受到展期风险的影响。

持续的通胀压力带来了利率“长期走高”的风险。然而，在较长的时间范围内，一旦通胀压力减弱，均衡实际利率预计将在结构性力量的影响下保持低位（见第二章），这也应有助于控制实际偿债成本。

本专栏作者为 Josef Platzer 和 Francisco Roch。

参考文献

- Alesina, Alberto, Carlo Favero, and Francesco Giavazzi. 2019. “Effects of Austerity: Expenditure and Tax-Based Approaches.” *Journal of Economic Perspectives* 33 (2): 141–62.
- Aligishiev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain Duval, Davide Furceri, João Tovar Jalles, Florence Jaumotte, Margaux MacDonald, and others. Forthcoming. “Market Reforms and Public Debt Sustainability in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Antolín-Díaz, Juan, and Juan F. Rubio-Ramírez. 2018. “Narrative Sign Restrictions for SVARs.” *American Economic Review* 108 (10): 2802–29.
- Asonuma, Tamon, Marcos Chamon, Aitor Erce, and Akira Sasahara. 2021. “Costs of Sovereign Defaults: Restructuring Strategies and Financial Intermediation.” Luiss School of European Political Economy Working Paper 10/2021, Luiss School of European Political Economy, Rome.
- Asonuma, Tamon, Marcos Chamon, and Chang He. 2023. “‘Too Little’ Sovereign Debt Restructurings.” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Asonuma, Tamon, and Hyungseok Joo. 2020. “Sovereign Debt Restructurings: Delays in Renegotiations and Risk Averse Creditors.” *Journal of the European Economic Association* 18 (5): 2394–440.
- Asonuma, Tamon, Dirk Niepelt, and Romain Ranciere. 2023. “Sovereign Bond Prices, Haircuts and Maturity.” *Journal of International Economics* 140: 103689.
- Asonuma, Tamon, and Michael Papaioannou. Forthcoming. “External Sovereign Debt Restructurings and Economic Consequences: What Do We Know?” In *Private Debt*, edited by Moritz Schlarick.
- Asonuma, Tamon, and Christoph Trebesch. 2016. “Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-default.” *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 175–214.
- Asonuma, Tamon, and Mark L. J. Wright. 2022. “Sovereign Borrowing and Debt Restructurings: Multilateral, Bilateral and Private External Debt.” Unpublished, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Minneapolis, MN, and International Monetary Fund, Washington, DC.
- Balasundharam, Vybhavi, Olivier Basdevant, Dalmacio Benicio, Andrew Ceber, Yujin Kim, Luca Mazzone, Hoda Selim, and Yongzheng Zhang. 2023. “Fiscal Consolidation: Taking Stock of Success Factors, Impact, and Design.” IMF Working Paper 23/63, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Beetsma, Roel, Jacopo Cimadomo, Oana Furtuna, and Massimo Giuliodori. 2015. “The Confidence Effects of Fiscal Consolidations.” *Economic Policy* 30 (83): 439–89.
- Canova, Fabio, and Filippo Ferroni. 2022. “A Hitchhiker’s Guide to Empirical Macro Models.”
- Carrière-Swallow, Yan, Antonio C. David, and Daniel Leigh. 2021. “Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation in Emerging Economies: New Narrative Evidence from Latin America and the Caribbean.” *Journal of Money, Credit and Banking* 53 (6): 1313–35.
- Caselli, Francesca, Hamid Davoodi, Carlos Goncalves, Gee Hee Hong, Andresa Lagerborg, Paulo Medas, Anh Dinh Minh Nguyen, and Jiae Yoo. 2022. “The Return to Fiscal Rules.” IMF Staff Discussion Notes 22/02, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cheng, Gong, Javier Díaz-Cassou, and Aitor Erce. 2018. “Official Debt Restructurings and Development.” *World Development* 111: 181–95.
- Chuku, Chuku, Joyce Saito, Prateek Samal, Dalia Hakura, Marcos Chamon, Martin Cerisola, Guillaume Chabert, and Jeromin Zettelmeyer. 2023. “Debt Vulnerabilities in Low-Income Countries: How Do They Compare with the Pre-HIPC Era?” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cruces, Juan, and Christoph Trebesch. 2013. “Sovereign Defaults: The Price of Haircuts.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 85–117.
- Das, Udaibir S., Michael G. Papaioannou, and Christoph Trebesch. 2012. “Sovereign Debt Restructurings 1950–2010: Literature Survey, Data and Stylized Facts.” IMF Working Paper 12/203, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Devries, Pete, Jaime Guajardo, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2011. “A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation.” IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gaspar, Vitor, Maurice Obstfeld, and Ratna Sahay. 2016. “Macroeconomic Management When Policy Space Is Constrained: A Comprehensive, Consistent, and Coordinated Approach to Economic Policy.” IMF Staff Discussion Note 16/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Guajardo, Jaime, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2014. “Expansionary Austerity? International Evidence.” *Journal of the European Economic Association* 12 (4): 949–68.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. “Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation.” *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Horn, Sebastian, Carmen Reinhart, and Christoph Trebesch. 2022. “Hidden Defaults.” *AEA Papers and Proceedings* 112: 531–35.
- Ilzetzki, Ethan, Enrique Mendoza, and Carlos Vegh. 2013. “How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?” *Journal of Monetary Economics* 60 (2): 239–54.
- International Monetary Fund (IMF). 2013. “Italy 2013 Article IV Staff Report.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. *Government Finance Statistics Manual 2014*. Washington, DC: International Monetary Fund.

- International Monetary Fund (IMF). 2016. “Mexico 2016 Article IV Staff Report.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2017. “Greece 2016 Article IV Staff Report.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2021. “Issues in Restructuring of Sovereign Domestic Debt.” Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jordà, Òscar, and Alan M. Taylor. 2016. “The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy.” *Economic Journal* 126: 219–55.
- Kirchner, Markus, Jacopo Cimadomo, and Sebastian Hauptmeier. 2010. “Transmission of Government Spending Shocks in the Euro Area: Time Variation and Driving Forces.” ECB Working Paper Series 1219, European Central Bank, Frankfurt.
- Mauro, Paolo, Rafael Romeu, Ariel Binder, and Asad Zaman. 2013. “A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy.” IMF Working Paper 13/5, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mountford, Andrew, and Harald Uhlig. 2009. “What Are the Effects of Fiscal Policy Shocks?” *Journal of Applied Econometrics* 24 (6): 960–92.
- Peralta Alva, Adrian, Xuan Song Tam, Xin Tang, and Marina Mendes Tavares. 2018. “The Welfare Implications of Fiscal Consolidations in Low-Income Countries.” IMF Working Paper 18/146, International Monetary Fund, Washington, DC.

第四章 地缘经济割裂与外国直接投资

由于供应链扰动和地缘政治紧张局势加剧，地缘经济分裂的风险、潜在收益和成本已成为各方政策讨论的一个中心议题。本章讨论了这种分裂如何影响了外国直接投资（FDI）的地理格局，进而研究了 FDI 割裂如何影响了全球经济。最近 FDI 的放缓在各接收国中呈现出不同的模式，FDI 流动日益集中在地缘政治结盟的国家，而在战略性行业的 FDI 尤其如此。一些新兴市场和发展中经济体极易受到 FDI 区位转移的影响，因为它们依赖来自地缘政治疏远国家的 FDI。从长远来看，地缘政治集团出现所导致的 FDI 割裂会造成巨大的产出损失。对于面临发达经济体严格限制的新兴市场和发展中经济体而言，这些损失可能尤其严重，因为发达经济体是它们的主要 FDI 来源。要想减少 FDI 割裂带来的巨大而广泛的经济成本，最佳途径是开展多边努力，维护全球一体化。如果无法达成多边协议，那么就必须在开展多边磋商和相关工作，减小单边政策的溢出效应。在世界进一步分裂的情况下，一些国家可以通过促进私人部门的发展来降低脆弱性，而另一些国家则可以利用投资流动的区位转移，通过开展结构性改革和改善基础设施来吸引新的 FDI。

引言

地缘政治紧张局势的不断加剧以及全球化利益的分配不均，加重了人们对多边主义的怀疑，也增加了内顾型政策的吸引力（Colantone 和

Stanig, 2018 年；Rodrik, 2018 年；Autor 等人, 2020 年；Pastor 和 Veronesi, 2021 年）。英国脱欧、中美贸易紧张以及俄罗斯入侵乌克兰，这些事件对国际关系构成了挑战，并可能因有关国家的政策导致全球经济一体化的逆转——这一过程被称为“地缘经济割裂”（GEF）。这个过程涉及不同的渠道，包括贸易流动、资本流动和移民流动。¹ 本章重点关注其中的一个具体渠道——外国直接投资（FDI）割裂。FDI 是一种跨境投资，一国投资者借此可以对另一国的国内企业形成稳定而持久的影响力。

全球化放缓（常被称为“slowbalization”，即“全球化减缓”）并不是一个新现象。对于大多数国家而言，全球化放缓可以追溯到全球金融危机之后（Antràs, 2021 年；Baldwin, 2022 年）。其中，FDI 下降尤为明显，全球 FDI 与 GDP 之比由 2000 年代的 3.3% 下降到了 2018 年至 2022 年的 1.3%（图 4.1；关于 FDI 近期趋势的概况，另见联合国贸发会议，2022 年）。虽然一系列因素导致了全球化的长期放缓，但是资本流动格局随地缘政治断裂发生割裂，以及可能出现的区域性地缘政治集团，已成为可能对全球经济产生巨大负面溢出效应的新因素。

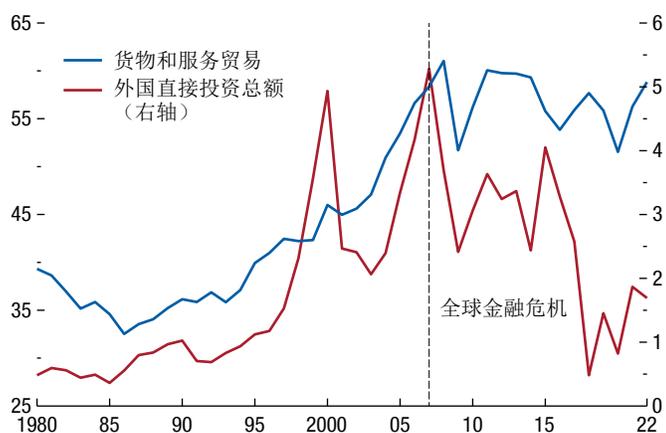
企业和政策制定者正日益考虑采取相关策略，将生产流程转移到与该国内政治偏好一致的可信赖国家，以使供应链不易受到地缘政治紧张局势的

本章由 JaeBin Ahn、Benjamin Carton、Ashique Habib、Davide Malacrino、Dirk Muir 和 Andrea Presbitero 在 Shekhar Aiyar 的指导下撰写，并得到了 Shan Chen、Youyou Huang、Carlos Morales、Chao Wang 和 Ilse Peirtsegaale 的支持。Richard Baldwin、研讨会参与者和审稿人也为本章的撰写提供了有益评论。Eswar Prasad 担任了项目顾问。

¹Aiyar 等人（2023 年）从不同的维度（例如，贸易、资本流动和对地缘政治风险的重新评估）表明了地缘经济分裂的迹象，分析了这种分裂在全球经济中传播的几种渠道，并讨论了基于规则的多边体系如何必须适应不断变化的世界。见 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》，了解关于地缘经济分裂对非 FDI 流动的影响，以及对金融稳定和宏观波动的影响的分析。

图4.1. 全球化减缓（slowbalization）
(占GDP的百分比)

全球金融危机之后，外国直接投资急剧下降。



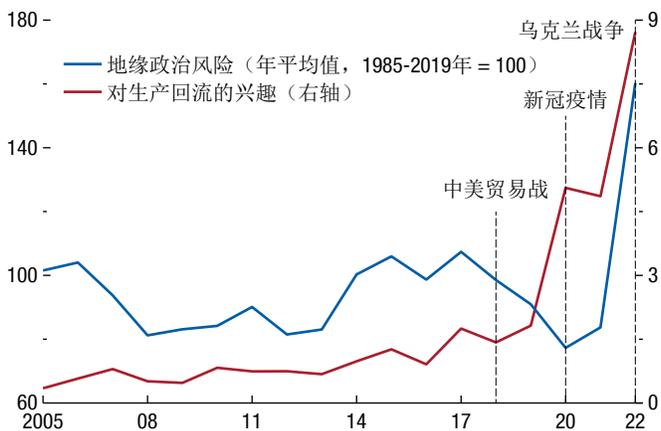
来源：IMF工作人员的计算。

影响。² 对大规模跨国企业样本的财报电话会议报告进行的文本挖掘分析显示，当国家两两之间的平均地缘政治距离开始增大时，企业对推动生产回流和友岸外包的兴趣会急剧上升（图4.2）。最近，美国财政部长珍妮特·耶伦（2022年）主张，美国企业不应过度依赖与美国地缘政治关系紧张的国家，而应通过友岸外包将供应链转移到其信任的诸多国家。在欧洲，法国政府一直敦促欧盟加快实现生产目标，弱化国家援助规则，以及制定“欧洲制造”战略，以抵制美国《通胀削减法案》为国内生产提供补贴的做法（Tamma 和 Stolton, 2023年）。中国政府也颁布了关于用本土技术替代进口技术的指导意见，以减少对地缘政治竞争对手的依赖（彭博新闻，2022年）。有关国家对生产回流的兴趣日益增加，使其显著逆转了通过离岸外包实现生产分工的做法，而这种离岸外包主要是由劳动力和投入品的成本差异所推

² “生产回流”一词是指一个国家将（部分）全球供应链转移回本国（在“近岸外包”的情况下，转移至地理上距本国更近的国家）。“友岸生产”是指将供应链网络和投入品采购限制在与本国结盟的国家和与本国持有相似价值观的可信赖合作伙伴。本章使用这些术语针对的是FDI区位转移决定（而不是关于从何处采购投入品的一般性决定）。

图4.2. 地缘政治紧张局势加剧和外国直接投资割裂
(指数；提及生产回流的频率，右轴)

近年来，地缘政治风险不断增加，企业对生产回流和友岸外包的兴趣也在增加。



来源：Bailey、Strezhnev和Voeten（2017年）；Hassan等人（2019年）；NL Analytics；以及IMF工作人员的计算。
注释：对生产回流的兴趣衡量的是企业财报电话会议中提及生产回流、友岸外包或近岸外包的频率。

动的（Feenstra, 1998年；Antràs 和 Yeaple, 2014年）。

友岸生产的重要性不仅被各种公告提及，它还成为了有关国家出于国家安全目的而采取的投资筛选措施（联合国贸发会议，2023年）。近期各主要国家实施了增强国内战略性制造业部门的大规模政策，这种情况表明，跨境资本流动将发生变化。最值得注意的是，最近在中美贸易紧张局势加剧的背景下通过的一系列法案——例如，美国的《芯片与科学法案》和《通胀削减法案》，以及《欧洲芯片法案》——可能会影响跨国企业的生产和采购策略，促使其调整供应链网络（专栏4.1）。

供应链调整可能会加强一国的国内安全，有助于保持其技术优势。如果现有的投入品供应集中于单一或少数外国供应商，那么供应链调整也可能提高其多元化程度，这样一来，从国内和邻近国家采购将增加可能的选项。然而，大多数国家明显更倾向于从本土采购投入品（见2022年4

月《世界经济展望》第四章)，因而在大多数情况下，通过生产回流或友岸外包将生产活动分配给现有的合作伙伴可能会降低多元化程度，并使国家更容易受到宏观经济的冲击。

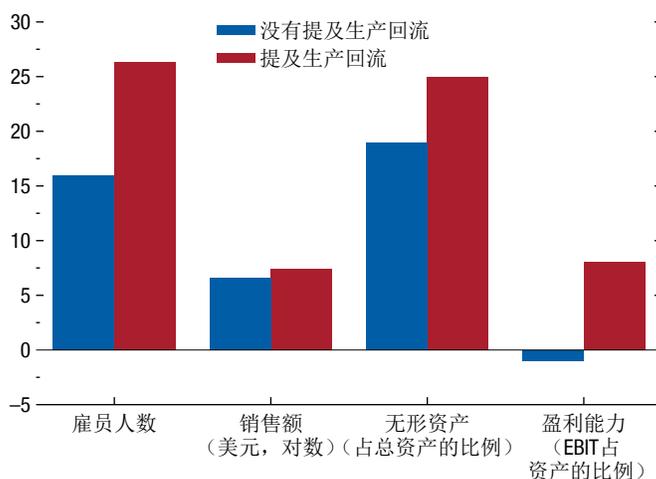
本章研究地缘经济割裂如何通过改变 FDI 的地理分布来影响全球经济。虽然越来越多的文献从贸易和技术脱钩入手研究了地缘经济割裂的成本，³ 但是现有的研究工作尚未直接关注 FDI 的割裂问题。不过，其很可能是一种重要的渠道，地缘政治集团的出现会通过这一渠道产生全球溢出效应。事实上，FDI 在全球各国的国内资本存量中占据了很大份额（平均约为 12%），且其通常与向国内企业的知识转移和经济增长有关，对新兴市场和发展中经济体来说尤其如此（Alfaro 等人，2004 年；Javorcik，2004 年；Kose 等人，2009 年）。推动 FDI 的区位转移，使其流向与 FDI 来源国更近的国家，这种做法可能会降低资本和技术深化程度，从而对当前接收 FDI 的经济体产生直接的负面影响，因为有意推动生产回流和友岸外包的企业往往规模更大、利润更多、知识密集度更高（图 4.3）。

在此背景下，本章首先使用 2003 年至 2022 年底有关 FDI 的详细双边投资水平数据，寻找 FDI 割裂的早期迹象。本章研究了两个问题：(1) 是否存在关于 FDI 在各国之间重新配置的证据，可以表明其流动模式正日益出现割裂迹象？(2) 地缘政治因素是否有助于解释双边 FDI 流动，从而使各国加深与友国的一体化并减少对敌国的依赖？本章结合了 FDI 来源国与接收国之间的地缘政治距离、战略性行业投资在 FDI 流入总量中的比重以及 FDI 接收国的市场力量等信息，制定了一个关于国家易受 FDI 区位转移影响程度的多维指数。

³ 除其他外，见 Cerdeiro 等人，2021 年；Eppinger 等人，2021 年；Felbermayr、Mahlkow 和 Sandkamp，2022 年；Giammetti 等人，2022 年；Góes 和 Bekkers，2022 年；Javorcik 等人，2022 年。相关文献研究了英国脱欧和 2018-2019 年中美贸易战的影响；见 Caliendo 和 Parro（2021 年）以及 Fajgelbaum 和 Khandelwal（2022 年）中的广泛回顾。

图 4.3. 对生产回流的兴趣和企业特征

规模更大、生产率更高的企业更有可能让生产回流。



来源：Compustat；Hassan 等人（2019 年）；NL Analytics；以及 IMF 工作人员的计算。
注释：在财报电话会议中提及或未提及生产回流、友岸外包和近岸外包的企业简单平均值。各组间的差异具有统计显著性。EBIT=息税前收益。

接下来，本章定量分析了 FDI 割裂的潜在成本及其在各国分配情况。为了了解潜在的 FDI 撤出会通过何种渠道影响接收国，本章采用了宏观和微观层面的方法对 FDI 溢出效应进行了实证研究。在仅研究总流量时，大量关于 FDI 对接收国经济影响的文献并未得出一致的结果（Bénétrix、Pallan 和 Panizza，2022 年）。本章扩充了这方面的文献，分别针对横向投资和纵向投资（因为后者更可能受到地缘经济割裂的影响），从国家层面分析了 GDP 增长与 FDI 之间的关系。随后，企业层面的分析将投资层面的 FDI 数据与企业层面的大规模跨国调查样本相结合，以识别出对价值链上各部门内部及部门之间的企业劳动生产率的潜在溢出效应。

最后，本章使用多区域动态随机一般均衡模型（DSGE），通过校准若干示意性的假设情景来说明 FDI 割裂的潜在长期经济影响。该模型使用各种情景来研究成本和收益在各经济体之间的分配状况，包括源于外部需求和产能再分配的溢出效应。我们将 FDI 割裂建模为两个最大经济体（中国和美国）为中心的、对立地缘政治集团之间永

久性设立的投资壁垒，而寻求不结盟的经济体可能面临更高的不确定性。

本章的主要结论如下：

- 最近 FDI 的放缓在各接收国表现出不同的模式，其中，半导体等战略性行业的 FDI 投资尤其如此。FDI 流动日益集中于地缘政治结盟的国家。对于新兴市场和发展中经济体来说，地缘政治结盟在影响 FDI 地理分布方面的作用尤为重要，并且自 2018 年以来，随着中美贸易紧张再度升温，这种重要性有所增加。因此，如果地缘政治紧张局势加剧、有关国家因地缘政治割裂而进一步疏离，那么 FDI 可能会更加集中于结盟国家集团的内部。各国需要努力保持多边对话，以防止 FDI 割裂加剧。
- 根据关于易受 FDI 区位转移影响程度的多维指数进行的分析表明，平均而言，新兴市场和发展中经济体比发达经济体更容易受到这种区位转移的影响。这主要是因为新兴市场和发展中经济体依赖来自地缘政治距离相对疏远的国家的 FDI。不同地区的几个大型新兴市场极易受到 FDI 区位转移的影响，这表明割裂情景不仅仅是少数几个国家面临的风险。由于更高的监管质量与较低的脆弱性存在相关性，各国可以通过出台促进私人部门发展的政策和法规来减小它们对 FDI 区位转移的风险敞口。
- FDI 的进一步收缩及其地理分布的改变很可能降低资本积累和技术深化的程度，从而对 FDI 接收国产生巨大的负面影响。本章发现，纵向 FDI（其更有可能成为战略性行业友岸外包投资政策的对象）与经济增长存在相关性，这尤其是因为这种 FDI 是知识密集型的。跨国企业的进入也会使国内企业直接受益。在发达经济体，外国企业加剧了竞争，从而促使国内企业提高生产率。在新兴市场和发展中经济体，国内供应商既受益于技术转让，也因下游外国企业对本地投入品需求的增加而获益。
- 基于模型的示意性情景表明，FDI 割裂（其建模为集团之间永久性提高对投资投入品进口的壁垒）可能会显著减少全球产出，从长期来看

降幅约为 2%。对各种假设情景的模拟表明，各国的损失是不同的——新兴市场和发展中经济体若无法获得发达经济体的 FDI，那么随着资本形成下降和生产率增长放缓，会受到尤其大的影响。虽然投资投入品的区位转移可能让一些经济体受益，但是这种好处可能会被外部需求下降产生的溢出效应而大大抵消。本章使用了替代情景来突出表明不结盟区域相对于地缘政治集团可能具有一定的谈判力。然而，这些区域结盟与否的不确定性，可能降低它们吸引投资的能力。产出损失的估计值突出表明，有关国家必须进行谨慎权衡，一方面要考虑它们在推动生产回流和友岸外包的战略动机，另一方面也需要考虑这些国家自身和第三方的经济损失。它们应采取包括多边协商在内的各种措施，减少第三方面临的不确定性。

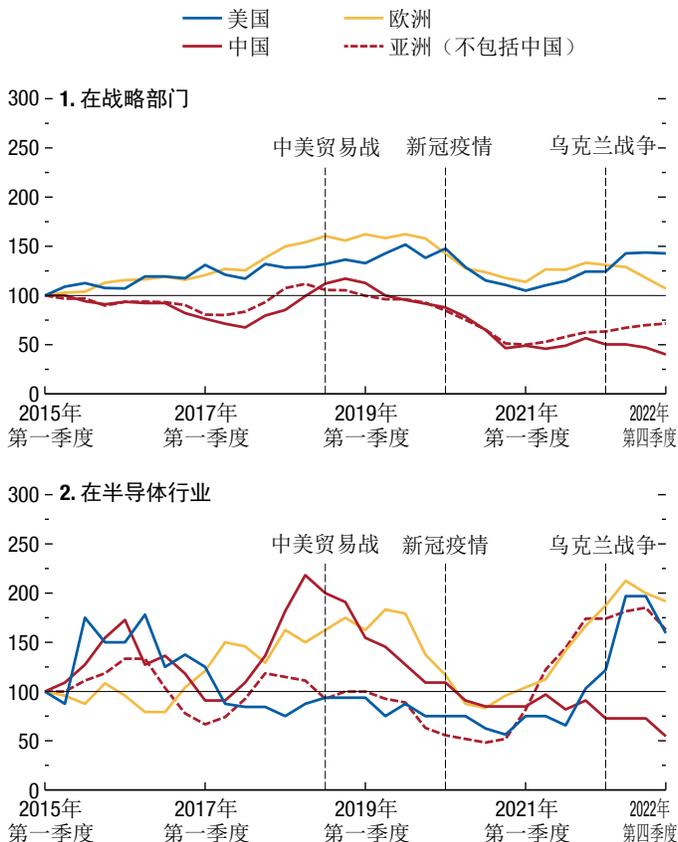
FDI 割裂的早期迹象

最近的趋势表明 FDI 割裂已经出现。本章使用了来自 fDi Markets 的新的（绿地）FDI 投资水平数据，其涵盖了从 2003 年第一季度到 2022 年第四季度约 30 万项投资的数据。这些丰富的数据（包括关于 FDI 来源国和接收国的信息，以及关于部门和投资目的的信息）使我们能够聚焦于特定的地区、国家和行业。⁴ 根据这些数据，我们还可以将某些行业归类为“战略性”行业：就这些行业而言，政策制定者出于国家和经济安全利益考虑，

⁴ 由于数据并未显示撤资情况，因此本章研究了新的直接投资的地理分布。如果在接收国 - 年度层面进行汇总，则投资水平数据与 FDI 流入总量高度相关，两者的分布显示出很大程度的重叠，Toews 和 Vézina（2022 年）也表明了这一点。由于无法从同一数据源获得并购数据，因此分析完全基于绿地投资。新的（绿地）投资的数量多于并购——新兴市场和发展中经济体的情况尤其如此；其与 FDI 的加总数据高度相关；其也不那么频繁集中于避税港。为了降低研究结论受到虚假 FDI 影响的风险（Damgaard、Elkjaer 和 Johannesen，2019 年），我们对分析的稳健性进行了检验，将进出国际金融中心的 FDI 排除在外。在线附件 4.1 对此进行了更多细节讨论。所有在线附件可查阅：www.imf.org/en/Publications/WEO。

图4.4. 外国直接投资割裂
(投资数量, 四个季度移动平均值, 2015年第一季度=100)

流向不同地区的外国直接投资出现分化, 中国的相关市场份额正在减少。



来源: fDi Markets和IMF工作人员的计算。
注释: 垂线分别表示中美贸易战的开始、新冠疫情的开始和乌克兰战争的开始。

可能特别关注 FDI 的区位转移。⁵ 在整章中, 绿地 FDI 的数量被用作衡量 FDI 的指标。⁶

许多因素很可能都导致了新冠疫情前 FDI 的放缓, 包括自动化程度的提高和其他技术变革 (Alonso 等人, 2022 年)。然而, 随着地缘政治紧

⁵ 本章使用三位数行业代码在产业层面定义了“战略性行业”。在线附件 4.1 对此进行了更多细节讨论。

⁶ 由于 fDi Markets 数据集中的投资价值往往是估计值, 因此本章的主要分析依赖于投资的数量; 在本章中, FDI 的变化是指绿地 FDI 的变化。在线附件 4.1 表明, 当使用投资价值时, 本文的主要结果具有稳健性。

图4.5. 外国直接投资跨地区重新配置 (2020年第二季度至2022年第四季度期间与2015年第一季度至2020年第一季度期间的对比)
(相对于总体变化的百分点偏差)

外国直接投资流动的地区变化显示出赢家和输家。

来源地区	美国	美洲 (不包括美国)	欧洲发达经济体	欧洲新兴经济体	亚洲 (不包括中国)	中国	世界其他地区
世界其他地区	26.4	7.1	5.3	11.4	-3.7	-24.7	18.6
中国	-22.1	-6.9	-17.8	-31.3	-44.3		-31.9
亚洲 (不包括中国)	-3.2	-8.7	-11.7	-2.4	-23.7	-49.2	-4.4
欧洲新兴经济体	27.6	2.9	9.9	18.1	-22.3	13.9	-11.5
欧洲发达经济体	7.5	-11.7	9.3	-0.9	-9.8	-19.7	8.6
美洲 (不包括美国)	18.6	27.3	14.9	34.0	5.9	-13.3	27.6
美国		9.2	0.6	19.4	2.3	-40.6	21.6

来源: fDi Markets和IMF工作人员的计算。
注释: 该图为地区外国直接投资变化与总体变化的偏差 (下降 19.5%)。该变化是使用2020年第二季度至2022年第四季度的绿地外国直接投资数量和2015年第一季度至2020年第一季度的平均数量计算的。绿色 (红色) 阴影表示正 (负) 数字。

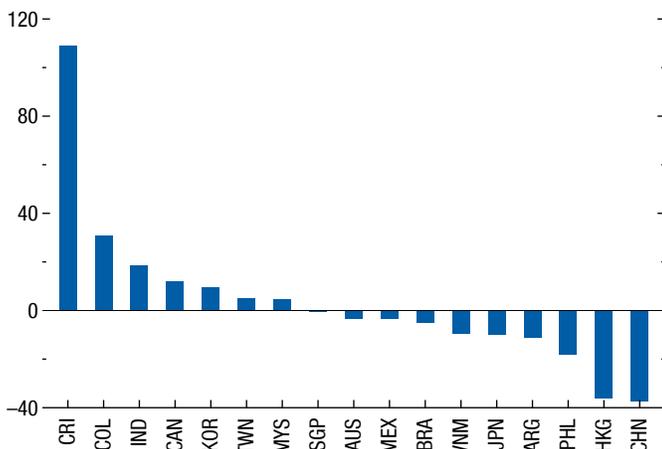
张愈发突出、内顾型政策日益升温, 最近的一些模式表明 FDI 割裂有所加剧。流向亚洲国家的战略性 FDI 在 2019 年开始减少, 最近几个季度也只是略有回升。相比之下, 流向美国和欧洲的战略投资则更具韧性。结果是, 到 2022 年第四季度, 流向这两类地区的新投资出现了明显的差异, 流向欧洲的战略 FDI 约为流向亚洲国家的两倍 (图 4.4, 小图 1)。FDI 割裂 (具体表现为流向中国 FDI 尚未恢复) 在研发领域和特定战略性行业的外国投资更为明显, 这包括半导体行业 (图 4.4, 小图 2) ——在该行业, 美国和欧盟都推出了相关政策, 以增强国内的生产能力, 降低易受非同盟外国供应商的影响。

这些模式表明, FDI 流量在各国间的重新分配已变得更为普遍。与全球金融危机后、新冠疫情前的平均水平相比, 从 2020 年第二季度到 2022 年第四季度的疫情后时期, FDI 下降了近 20%。但这种下降在各个区域表现得极为不平衡, 且 FDI 的

图4.6. 美国对外直接投资的变化（2020年第二季度至2022年第四季度期间与2015年第一季度至2020年第一季度期间的对比）

（相对于总体变化的百分点偏差）

美国的外国直接投资部分从结盟程度较低的国家转移至结盟程度更高的国家。



来源：fDi Markets和IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了按目的地划分的美国对外直接投资变化与总体变化的偏差（下降24%）。该变化是使用2020年第四季度至2022年第二季度美国对欧洲和亚洲的绿地外国直接投资数量和2015年第一季度至2020年第一季度的平均数量计算的。X轴的标签使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。“TWN”指“中国台湾省”。

来源国和接收国都有赢有输（图 4.5）。无论是作为 FDI 的来源国还是接收国，亚洲的重要性都有所下降，其市场份额相对于几乎所有其他区域而言都减小了。值得注意的是，来自和去往中国的 FDI 的降幅甚至超过了亚洲平均水平，不过，新冠疫情的持续影响和长期的防疫封控可能也导致了该国外国投资的下降。在美国和欧洲新兴市场等其他地区，绿地 FDI 下降的幅度较小，在某些情况下（如流向欧洲新兴市场的 FDI）甚至有所上升。

就美国对外 FDI 而言，图 4.5 的最后一行显示，美国对中国的直接投资降幅远大于全球平均降幅。与此同时，流向其他区域、尤其是欧洲新兴市场的美国 FDI 则更具韧性。可以通过研究接收国之间的差异，来详细分析美国对外 FDI 构成

图4.7. 地理上和地缘政治上接近的国家之间的外国直接投资

（百分数）

地缘政治距离对外国直接投资的重要性日益增加。



来源：Bailey、Strezhnev和Voeten（2017年）；国际信息研究中心重力数据库；fDi Markets；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了在地缘政治和地理上与美国距离相似（即在距离分布上处于同一个五分位）的国家对之间外国直接投资总额的年度占比。

的变化（图 4.6）。在亚洲和欧洲接收美国 FDI 的主要国家中，一些相对的赢家（如加拿大、韩国）比相对的输家（如中国、越南）在政治上更靠近美国。这表明，地缘政治因素在一定程度上推动了近年来 FDI 流动的变化。下一节将详细研究这个问题。

FDI 对地缘政治因素的反应越来越灵敏

地缘政治紧张不断加剧是 FDI 割裂的一个关键原因，因为双边 FDI 日益集中于地缘政治立场相近的国家（图 4.7）。本章使用 Bailey、Strezhnev 和 Voeten（2017 年）提出的“立场点距离法”来衡量国家之间的地缘政治距离，上述概念基于

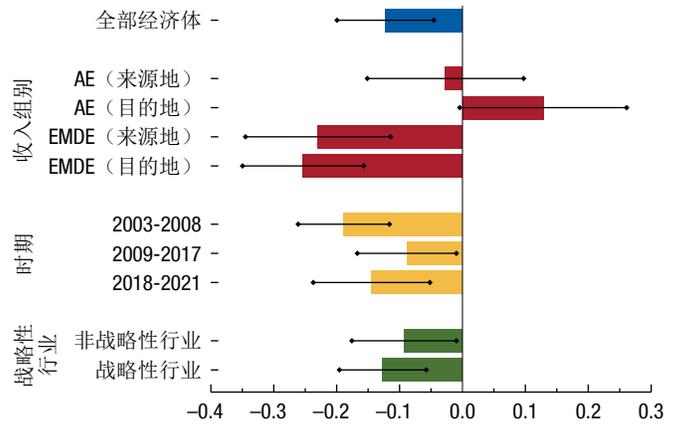
联合国大会投票行为的相似性。⁷ 运输成本和地理摩擦也会影响 FDI 的决定 (Alfaro 和 Chen, 2018 年; Ramondo、Rodríguez-Clare 和 Tintelnot, 2015 年), 因此, 将它们的作用与地缘政治距离的作用进行比较能够增加信息量。地缘政治立场相近国家的 FDI 比重大于地理距离相近国家的 FDI 比重, 这表明地缘政治偏好作为 FDI 的驱动因素发挥了关键作用。此外, 地缘政治距离的重要性在过去十年有所上升, 而且这种上升比地理距离重要性的上升速度更快, 战略性行业的 FDI 尤其如此。

在一个控制了其他影响 FDI 流动的潜在因素的引力模型中, 地缘政治距离的作用非常显著且具有经济意义, 这对新兴市场和发展中经济体尤其如此。在基线设定中, 立场点距离如果从其分布的第一个四分位数增至第三个四分位数 (相当于从加拿大和日本之间的距离变化为加拿大和约旦之间的距离), 那么国家之间的 FDI 就会下降约 17%。如果新兴市场和发展中经济体是来源国或接收国, 那么这种平均效应会强得多。此外, 自 2018 年以来, 随着中美贸易紧张加剧, 地缘政治因素对 FDI 流动的影响日益加大。最后, 分析表明, 这些因素对战略性行业的投资更为重要 (图 4.8)。因此, 如果各国因地缘政治分裂而进一步疏离, 那么 FDI 可能会更加集中于地缘政治立场相近国家的集团内部。此外, 割裂风险不仅限于 FDI 流动。通过深入研究非 FDI 流动可以发现, 各国的金融割裂风险敞口也在急剧扩大, 这可能触发资本在全球范围内的大规模重新分配, 以应对地缘政治紧张的加剧 (专栏 4.2)。这种紧张局势对跨境投

⁷ 最近对地缘经济分裂的分析研究了近期有关国家的投票情况, 例如, 联合国大会 2022 年 3 月 2 日关于对乌克兰的侵略问题的 ES-11/1 号决议的投票 (2022 年 10 月《亚太地区经济展望》第三章; Javorcik 等人, 2022 年)。然而, 本章重点关注了地缘政治距离在较长时期 (过去 20 年) 中的作用。在这方面, 立场点距离的优势在于其在一段时期内具有可比性。尽管立场点距离在政治学和经济中被广泛使用, 但是学者们已经提出了其他的替代指标。对于本章的研究结论, 当使用 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》所用“S 得分”时, 仍具有稳健性——“S 得分”法由 Signorino 和 Ritter (1999 年) 提出, 他们为联合国大会的投票行为分配数值, 并通过计算这些数值的平方差之和得出了两国之间的分歧程度。

图 4.8. 立场点距离法和外国直接投资的引力模型 (半弹性)

近年来, 地缘政治距离越远, 外国直接投资就越少, 这在新兴市场和发展中经济体和战略性行业更是如此。



来源: 大西洋理事会; Bailey、Strezhnev 和 Voeten (2017 年); 国际信息中心重力数据库; fDi Markets; NL Analytics; 以及 IMF 工作人员的计算。
注释: 立场点距离的系数是根据外国直接投资数量的引力模型估计的。详细信息见在线附件 4.1。
AE = 发达经济体; EMDE = 新兴市场和发展中经济体。

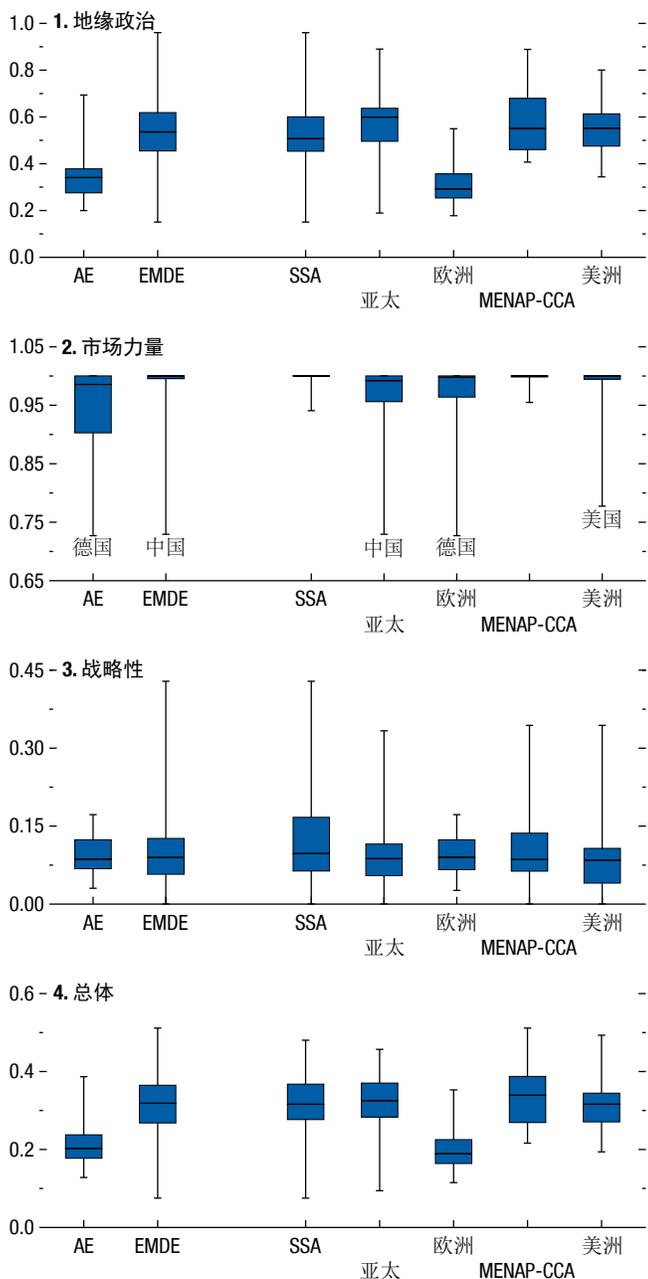
资组合的配置非常重要, 可能导致跨境资本流动突然逆转, 对新兴市场和发展中经济体来说尤其如此 (见 2023 年 4 月《全球金融稳定报告》)。

图 4.8 中报告的结果是基于一种引力模型得出的。该模型将双边 FDI 作为因变量, 并控制了标准的推拉因素, 包括来源国和接收国的一组时变固定效应 (Kox 和 Rojas-Romagosa, 2020 年)。⁸ 为了尽量减少地缘政治距离指数的系数反映了其他驱动 FDI 变化的因素的可能性, 我们扩充了该

⁸ 这一分析基于对以下模型设定的估计: $= f(\alpha IPD_{sdt-1} + \beta Gravity_{sd} + \tau_{st} + \nu_{dt}, \varepsilon_{sdt})$, 其中, t 年从来源国 s 到接收国 d 的双边 FDI 流量 (以投资数量计) 是 d 国与 s 国之间 IPD (立场点距离) 滞后项的函数。作为引力模型的标准做法, 该设定控制了来源国与接收国之间的地理距离和其他的标准引力控制项, 并吸纳了所有随时间变化的不可观的推拉因素, 增加了来源国-年份和接收国-年份固定效应。例如, 这些固定效应将体现可能推动 FDI 从来源国流出以及吸引 FDI 流入接收国的经济周期状况。鉴于大多数 FDI_{sdt} 在构建上取值为 0, 该模型使用了泊松伪最大似然估计法 (Santos Silva 和 Teneyro, 2006 年)。标准误在国家对层面进行了聚类处理。

图4.9. 脆弱性指数

与发达经济体相比，新兴市场和发展中经济体往往更容易受到外国直接投资区位转移的影响。



来源：大西洋理事会；Bailey、Strezhnev和Voeten（2017年）；fDI Markets；NL Analytics；Trade Data Monitor以及IMF工作人员的计算。
 注释：该图显示了按收入和地区组别划分的脆弱性指数分布情况，数据基于2009年后的外商直接投资流量。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；MENAP-CCA=中东、北非、阿富汗、巴基斯坦、高加索和中亚地区；SSA=撒哈拉以南非洲地区。

模型，纳入了地理、文化和制度几个方面的距离指标以及一个关于殖民关系历史的指标。正如预料，纳入这些变量（这些变量确实与双边 FDI 流动存在相关性）使立场点距离系数变小了，但该系数在统计和经济上仍然具有显著性。这一结论在下列情况中也是稳健的：单独考虑制造业或服务业的 FDI；剔除金融中心或中国；控制了双边贸易壁垒的宣布和实施、双边贸易额以及汇率效应；以投资规模而非投资数量来衡量 FDI；考虑跨境并购而非绿地 FDI。关于相关方法和结果的描述，见在线附件 4.1。

哪些接收国更易受到 FDI 区位转移的影响？

为了评估一个经济体持有的 FDI 存量对地缘经济割裂的风险敞口，本章制定了一个多维度的脆弱性指数。该指数结合了三个子指数，分别以与地缘经济割裂相关的三个维度为基础：(1) 来源国与接收国之间的地缘政治距离；(2) 接收国在接受 FDI 的每个行业中所拥有的市场力量的程度；(3) FDI 存量的战略构成。

- “地缘政治指数”反映了下述原理：来源国与接收国之间的地缘政治距离越远，其对友岸外包的脆弱性就越高。在计算上，每个接收国的地缘政治指数等于该国在各来源国投资中的比重乘以接收国与来源国之间的地缘政治距离。鉴于大多数国家的大部分 FDI 都来自发达经济体，又由于发达经济体彼此之间的地缘政治距离比它们与新兴市场和发展中经济体之间的距离更近，因此新兴市场和发展中经济体的地缘政治脆弱性高于发达经济体（图 4.9，小图 1）。
- 在某行业贸易中拥有较高市场份额的国家可能不太容易受到该行业区位转移压力的影响，因为外国投资者在转移投资时的选择可能较少。“市场力量指数”体现了这一点：如果接收国是某行业的前十大出口国之一，那么该指数将显示该行业的 FDI 不太容易受到影响。相比之下，如果接收国不属于某行业的十大出口国之一，那么该

指数将显示该国的 FDI 非常容易受到影响。尽管绝大多数经济体从市场力量获得的保护程度较低，但是一些大型经济体（如中国、德国、美国）确实获得了一定程度的保护，因为它们在许多行业中都是出口大国（图 4.9，小图 2）。

- “战略性指数”衡量的是流入本国战略性行业的 FDI 比重。这一脆弱性维度显示，发达经济体与新兴市场和发展中经济体之间存在大量重叠（图 4.9，小图 3）。

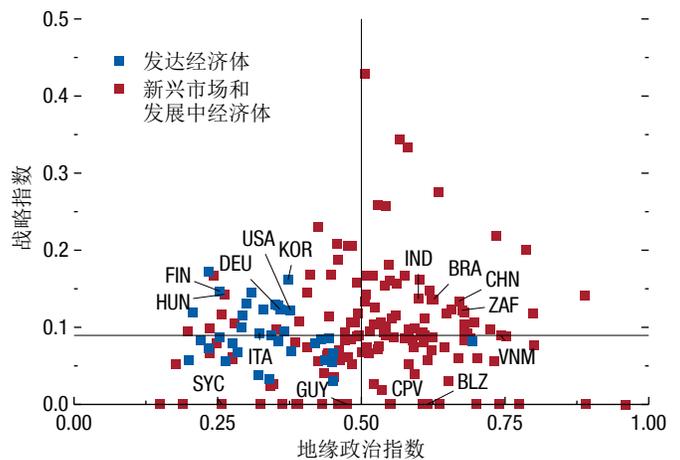
脆弱性的地缘政治维度和战略性维度大体上是不相关的，它们各自体现了国家受地缘经济割裂影响的不同方面（图 4.10）。大多存在地缘政治脆弱性的国家为新兴市场和发展中经济体（如图所示，垂线表示了地缘政治指数的中位数，而红色方块在垂线右侧的比重很大），而许多大型发达经济体（包括美国、德国和韩国）则处于战略脆弱性分布的上半部分。在这两个维度上都特别脆弱的国家群体包括一些大型新兴市场经济体（如巴西、中国和印度），同时也包括其他几个新兴市场经济体——这表明 FDI 割裂可能是大量国家面临的问题。

我们将三个子指数组合在一起，构建了一个综合指数。这个综合指数增加了战略维度和地缘政治维度，后者要乘以市场力量指数。将地缘政治维度乘以市场力量指数（介于 0 和 1 之间），可以抑制地缘政治脆弱性的成分。这体现了以下原理：如果接收国是某行业全球市场的主要参与者，那么跨国企业会发现其更难将自己的投资转移到地缘政治距离疏远的国家。之所以将战略维度加入地缘政治和市场力量的组合成分，是因为它反映了所有接收国（不仅仅是地缘政治距离疏远的国家）特定行业投资脆弱性升高的情况，而这些行业更可能成为生产回流政策的对象，从而会抵消市场力量带来的保护效应。⁹ 总体而言，

⁹“综合指数”不是简单地合并接收国在三个子指数中的得分，而是从行业-来源国层面构建的，其中，只有当 FDI 接收国是某行业前十大出口国时，该行业的市场力量才能抵消接收国经济体的地缘政治距离。在线附件 4.2 讨论了构建脆弱性指数的方法。

图4.10. 地缘政治指数和战略指数

战略和地缘政治指数显示出了明显的脆弱性。



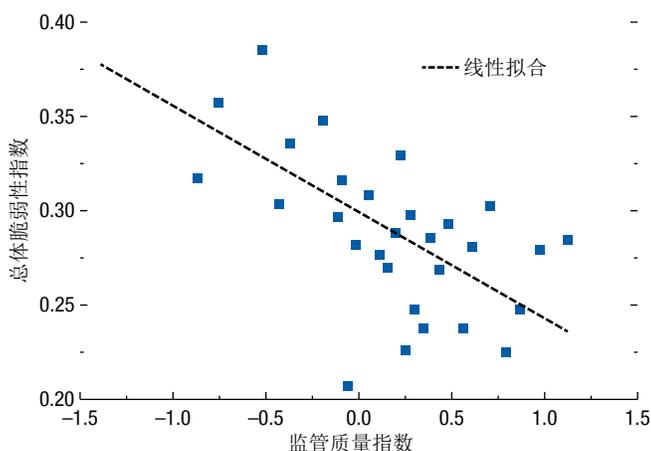
来源：大西洋理事会；Bailey、Strezhnev和Voeten（2017年）；fDi Markets；NL Analytics；Trade Data Monitor以及IMF工作人员的计算。
注释：数据基于2009年后的外国直接投资流量。水平线表示战略指数的中位数（0.09），垂线表示地缘政治指数的中位数（0.5）。图中数据的标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。

即使指数分布存在很大差异且发达经济体和新兴市场经济体之间存在一些重叠（例如，14%的新兴市场和发展中经济体的脆弱性指数低于发达经济体该指数的中位数），新兴市场和发展中经济体也比发达经济体更易受到 FDI 割裂的影响。各地区之间的分布表明，欧洲的情况相对较好，而所有其他地区的脆弱程度处于类似的较高水平（图 4.9，小图 4）。

综合脆弱性指数旨在描述现有投资存量对区位转移的风险敞口，而政策措施可帮助减少未来的脆弱性。除了通过多边努力保持合作以外，国内政策也可起到帮助，即便在面临全球地缘政治紧张的情况下，其也能让经济体也能减少一定风险。图 4.11 表明，提高监管质量往往能降低一国对 FDI 区位转移的总体脆弱性。监管质量的提高往往也会带来出口的增加，这可为避免区位转移压力提供保障。

图4.11. 脆弱性指数和监管质量

更高的监管质量与更低的脆弱性相关。



来源：大西洋理事会；Bailey、Strezhnev和Voeten（2017年）；fDi Markets；NL Analytics；Trade Data Monitor、世界银行、World Governance Indicators以及IMF工作人员的计算。

注释：样本包括128个国家的横截面。分仓散点图是通过将总体脆弱性指数与监管质量指数进行回归得到的，控制了实际GDP、贸易（占GDP的百分比）和外国直接投资流入（占GDP的百分比）的对数。所有变量均为2010年至2019年的平均值。回归给出的监管质量指数系数等于-0.057（ p 值为0.000）。

FDI 对接收国的溢出效应

来自国外的FDI除了能对创造就业和资本形成产生直接影响外，也可通过技术扩散、后向和前向关联以及改善竞争带动生产率的提高，从而对国内企业产生溢出效应。¹⁰但从实证结果来看，这种效应好坏参半（Görg和Greenaway，2004年；Bénétrix、Pallan和Panizza，2022年）。跨国研究显示，来自国外的FDI对各国的影响并不相同，取决于接收国的人力资本（Borensztein、De Gregorio和Lee，1998年）、制度质量（Kose等人，2009年）和金融发展程度（Alfaro等人，2004年）。相关研究的结果并不一致，可能是由于各国在FDI的进入模式、投资类型、外国和本国企业之间的关系等方面存在差异。往往是在一些特定类型的FDI以及价值链溢出效应方面，相关证据

¹⁰ 关于各种渠道的正式描述，参见以下文献：针对后向和前向关联，见Rodríguez-Clare（1996年）；针对技术溢出效应，参见Glass和Saggi（1998年）；针对促进竞争效应，参见Barba Navaretti和Venables（2004年）。关于对金融一体化的好处持怀疑态度的观点，见Gourinchas和Jeanne（2006年）。

能够提供更多信息（Harrison和Rodríguez-Clare，2010年）。因此，这里的分析只针对两个重要维度：横向与纵向FDI的差异，以及行业内和跨行业溢出效应的不同。¹¹

横向FDI与纵向FDI

“横向FDI”是指外国企业进入一国并直接服务于本地市场。“纵向FDI”是指外国企业进入一国并生产投入品以提供其附属企业。¹²鉴于纵向FDI的FDI割裂风险敞口可能大于横向FDI，这种区分在地缘经济割裂的背景下尤为重要。比如，提高贸易壁垒会使横向FDI更具有吸引力——因为它可以代替贸易（Brainard，1997年），而让纵向FDI的吸引力下降。此外，纵向FDI通常会集中投向投入品生产过程包含先进技术部分，因此更有可能被战略性行业的生产回流政策所针对。

纵向FDI与经济增长存在正相关，此类投资集中于采用较为复杂的技术（以及技能密集型）的中间产品生产商（Atalay、Hortaçsu和Syverson，2014年；Ramondo、Rappoport和Ruhl，2016年）。横向FDI的情况有所不同，它更有可能针对制成品生产商，这类生产商往往是向接收国转移简单（和劳动密集型）的组装技术（图4.12）。这些结论是通过跨国经济增长的回归分析得出的，这些分析针对更有可能获得纵向或横向FDI的国家分别进行了估计。¹³

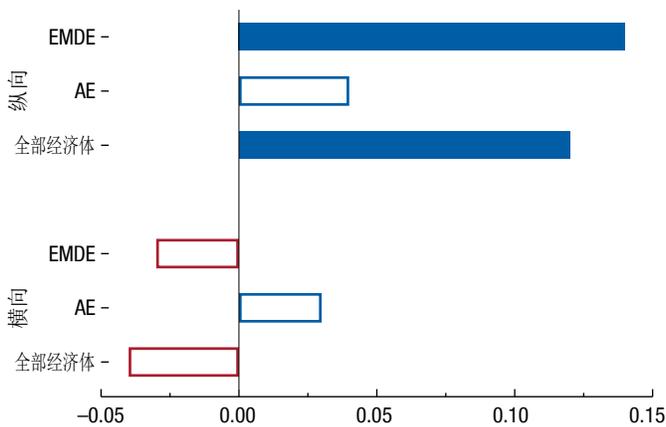
¹¹ 在解读研究结果时，应考虑FDI的潜在内生性，这在一定程度上可通过利用FDI的滞后项和纳入固定效应来解决（特别是在企业层面的分析中）。

¹² 横向FDI的一个例子是三星电子公司在印度开设的智能手机工厂，该工厂的大部分产品都卖给了印度客户。纵向FDI的一个例子是三星电子公司在越南开设的半导体工厂，该工厂的产品主要卖给三星公司分布在全球各地的附属企业。其他相对较小的FDI类型包括：出口平台FDI（如大众汽车公司在墨西哥开设的工厂，它主要对美国进行销售）、出口支持FDI（如丰田金融服务公司（美国），它主要向美国消费者提供金融产品，促进日本向美国的出口销售）。

¹³ 这种分类以来自韩国进出口银行的关于外国子公司层面的销售情况的详细信息为依据。若使用另一种基于来自Orbis的母公司、子公司行业隶属关系的分类方法，则上述估计结果仍然是稳健的。关于相关方法和结果的详细描述，见在线附件4.3。

图4.12. 外商直接投资与增长：横向与纵向对比
(标准化系数)

纵向外国直接投资与新兴市场和发展中经济体较高的GDP增长有关。

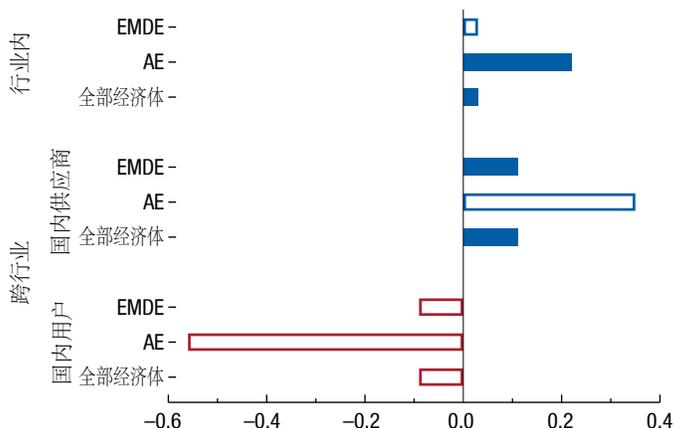


来源：韩国进出口银行；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图报告了从横向外国直接投资国家和纵向外国直接投资国家的跨国增长回归中分别估计得出的标准化系数。实心柱状表示1%的统计显著性。详细信息见在线附件4.3。AE = 发达经济体；EMDE = 新兴市场和发展中经济体。

图4.13. 企业层面的外国直接投资溢出效应：行业内与跨行业对比
(标准化系数)

外国直接投资溢出效应发生在发达经济体的行业内部，而国内供应商则受益于新兴市场和发展中经济体的外国直接投资。



来源：Eora全球供应链数据库；fDi Markets；世界银行企业调查；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图报告了从劳动生产率增长作为行业内和跨行业外国直接投资函数的企业层面的回归所得出的标准化系数。实心柱状表示1%的统计显著性。详细信息见在线附件4.3。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

行业内溢出效应与跨行业溢出效应

一家跨国企业的进入对国内不同企业的影响可能是不同的，这取决于国内企业与该跨国企业处于相同部门，还是不同部门（价值链的上游或下游）。以东芝在中国建立芯片制造工厂为例。东芝进入中国市场直接对中国的芯片制造商产生了影响（行业内溢出效应），因为竞争加剧会进一步激励本国企业进行创新、从而提高生产率，或者会通过攫取市场份额而对本国企业产生挤出效应（Markusen 和 Venables, 1999 年）。同时，这也对其他行业产生了溢出效应（跨行业溢出效应）。中国的硅生产商也受到了影响，因为它们也是芯片制造业的主要供应商（后向关联）。此外，中国汽车行业的企业也将受到影响，因为它们在很大程度上使用了半导体芯片（前向关联）。

我们使用来自世界银行企业调查的一个企业层面大型数据样本（其涵盖了 150 个国家的超过 12 万家企业，时间跨度为 2006 年至 2021 年）开

展研究，结果表明：FDI 对同行业的本国企业产生了积极的溢出效应（图 4.13，上半部分）。在行业内对企业劳动力生产率产生的正面溢出效应只在发达经济体存在，这些经济体中的企业会通过提高自身生产率来应对跨国企业的更激烈竞争。至于跨行业溢出效应，国内供应商会受因外国企业进入下游行业而受益，因为后者可能会在本地采购投入品，从而增加对本国企业生产的投入品的本地需求。此外，本地供应商与拥有更先进技术的外国买方直接接触，可以在实践中学习并获益。在新兴市场和发展中经济体，FDI 推动产生了这些对本国供应商的正面溢出效应。¹⁴ 相反，没有证据表明对本国使用者产生了溢出效应，即便是在新兴市场和发展中经济体也是如此。这可能是由于上游行业的外国企业主要将产品销往国

¹⁴ 这些研究结论与 Mercer-Blackman、Xiang 和 Khan(2021 年)基于一项主要涵盖亚洲国家的较小样本得出的结论是一致的。

外，这意味着本地买方通过直接接触而产生正面技术溢出效应的空间有限（图 4.13，下半部分）。

基于模型定量研究 FDI 割裂的损失

为了研究潜在的 FDI 割裂的长期影响，本节使用了一个多区域 DSGE 模型来研究各种情景。¹⁵ 这些模拟重点关注了地缘政治集团之间永久性壁垒导致的投资流动割裂，以及关于不同区域地缘政治距离的不确定性上升的状况。这项分析（以及各种假设情景）旨在展示一些很可能发挥了作用的关键经济机制，让我们了解总产出损失以及成本和收益在各经济体之间的分配，包括源于外部需求的溢出效应和产能再分配的成本和收益。研究所考虑的地缘政治结盟仅用于分析性目的，并不旨在指明各国可能作出的结盟选择。

这项分析重点关注了 FDI 的两大关键作用：促进 FDI 接收国资本形成，以及从发达经济体向新兴市场和发展中经济体转移技术和能够提高生产率的管理方法。该模型并未明确纳入生产性资本的外国所有权情况，因此没有直接映射到 FDI。¹⁶ 我们将投资投入品的双边跨境流动作为一个代理变量，因为与 FDI 减少类似，此类投入品流动的壁垒直接导致了资本形成的减少。这些情景设定此类流量会减少 50%。与此同时，对 FDI 流量与劳动生产率之间相互关系的实证估计值被用于纠正 FDI 流量减少所带来的生产率损失。尽管本文并不旨在对地缘经济割裂的不同方面之间的相互影响进行全面分析，但上述分析仍补充了相关文献（这类文献关注的是割裂通过贸易和相关知识溢出效应产生的影响。见 Cerdeiro 等人，2021 年；Eppinger 等人，2021 年；Góes 和 Bekkers，2022 年；Javorcik 等人，2022 年）。专栏 4.3 论述了新的证据，

¹⁵ 本分析使用了 IMF 的“全球综合货币财政”模型，详见在线附件 4.4。关于对该模型及其特点的详细阐述，见 Kumhof 等人（2010 年）和 Anderson 等人（2013 年）。

¹⁶ 除了几个例外（Arkolakis 等人，2018 年；Reyes-Heroles、Traiberman 和 Van Leemput，2020 年），文献使用的多国贸易模型往往不考虑投资。

其表明，地缘政治紧张造成的国际贸易割裂可能导致大部分国家产出下降，而与其他国家组相比，新兴市场和发展中经济体受到的负面影响更大。

这些模拟集中研究了世界两大经济体——中国和美国——的“脱钩”情况，这可能是经济后果最为严重的一种全球割裂。其他国家和地区在这一“脱钩”过程中将如何选择尚不明确，且这将取决于众多因素（例如，现有贸易和金融联系的紧密程度、国家安全方面的考虑等），但我们使用情景分析来强调不同地缘政治结盟选择对经济结果的影响。

这个模型允许最多分析 8 个区域。中国、欧盟+（即欧盟和瑞士）、美国各自为一个区域，因为这三个经济体的政策选择可能会塑造全球割裂的情景。为了说明结盟选择与其给新兴市场和发展中经济体带来的经济结果（包括通过投资转移产生的结果）之间的相互作用，我们将拉丁美洲和加勒比地区指定为一个区域，将印度和印度尼西亚指定为一个区域——这两国是与美国和中国保持相对中立的地缘政治距离的亚洲新兴市场和发展中经济体代表。剩下的三个区域是其他东南亚经济体、其他发达经济体（如澳大利亚、加拿大、日本、英国）以及世界其他经济体（如中亚、中东、俄罗斯、撒哈拉以南非洲）。

尽管地缘政治结盟选择高度不确定，但是为了开展分析，本章利用立场点距离构建了一个关于结盟的基线假设情景。基于最新的立场点距离数据，我们使用各区域与美国或中国之间的相对距离，将它们划为与美国或中国结盟的地缘政治集团，或指定为不结盟地区。在其他情景中，我们关注了欧盟+、印度和印度尼西亚、拉丁美洲和加勒比的的不同结盟选择，研究了地缘政治结盟与经济结果之间的相互作用（表 4.1）。在现实中，地缘政治结盟状况并不是现有给定的，可能需要在摩擦和不确定性中平衡考虑多种因素来确定（其不属于本章的范畴）。

第一种情景是全世界分裂成以美国为中心的集团和以中国为中心的两个集团，而印度和印度

表4.1. 模拟的各种割裂情景

模型地区	GDP占比 (百分数)	两大集团+未结盟 EMDE地区		未结盟EMDE加入	
		美国集团	中国集团	未结盟EU+	中国集团
美国	16.0	■	■	■	■
中国	17.5	■	■	■	■
EU+	15.6	■	■	■	■
其他AE	13.8	■	■	■	■
印度和印尼	9.6	■	■	■	■
东南亚	4.0	■	■	■	■
LAC	6.5	■	■	■	■
ROW	17.0	■	■	■	■

来源：IMF工作人员编制。

注释：AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；EU+=欧盟和瑞士；LAC=拉丁美洲和加勒比地区；ROW=世界其他地区。

尼西亚、拉丁美洲和加勒比这两个区域是不结盟区域，五年之后，全球产出将下降大约1%（相较于未发生割裂的情景而言）。随着投资投入流量减少对资本存量 and 生产率的影响不断累积，全球产出损失增加，长期产出将下降2%（图4.14）。总体来看，以新兴市场为主导的中国集团遭受的产出损失更大，因为这些区域在与主要投资来源（即发达经济体）之间面临着更高的壁垒。然而，美国集团中某些成员与中国存在密切关系（如属于“其他发达经济体”区域的日本和韩国，以及属于“欧盟+”区域的德国），因此该集团所面临的产出损失同样不可忽视。

对于不结盟经济体来说，这种影响取决于两个相互竞争的渠道的结果。一方面，全球经济活动的大幅减缓降低了外部需求，给净出口和投资造成了压力。另一方面，这些区域也从投资流动的区位转移中获益，而如果转移的规模足够大，则可促进投资并增加产出。进口地区能越容易地对来自不同区域的投资产品进行替代，第二种渠道的重要性就越高。如果对不同投资投入来源区域之间的替代弹性采用基线假设，那么第一种渠道将占据主导地位，而不结盟区域的产出会出现小幅下降（图4.14，深色柱状图）。在基线假设以外，我们还使用了替代弹性较高的另一种假设（其为基线值的2倍）。在这种情况下，投资的区位转

移程度提高，导致投资和产出出现小幅净增长（图4.14，浅色柱状图）。¹⁷

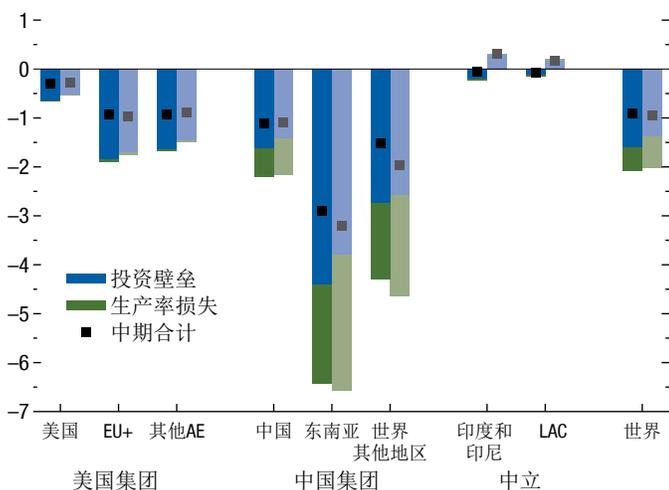
在现实中，如果全球出现地缘经济割裂，那么想对两大地缘政治集团都保持开放的经济体就会面临巨大的政策不确定性。这些经济体可能需要在来自双方的压力下狭路求生（而不是争取它们认可其不结盟地位），同时也面临着随后与某个集团决裂的风险。正如相关文献（例如，Handley和Limão，2022年）所述，这种政策不确定性（在这种情况下，投资者认为目前针对该经济体的政策立场可能在未来发生根本性转变）可能会成为一种重要的贸易和投资壁垒。尽管我们很难确定在假设全球分裂的情况下上述不确定性的确切程度，但是对高度不确定性的情况进行讨论（其中，两大集团的投资者都认为不结盟区域在长期有50%的可能性会加入对立集团），是对上述未包含不确定性的基准情景的一种自然而然的分析补充。¹⁸ 具体而言，我们假设从投资者的行为表现来看，这

¹⁷ 与印度和印度尼西亚、拉丁美洲和加勒比的情况类似，东南亚等其他区域在不结盟的情况下损失会大幅减少，正如在线附件4.4中的其他模拟结果所示。

¹⁸ 该情景可以说明印度和印度尼西亚、拉丁美洲和加勒比这两个区域的情况，这两个区域仍然保持无限期不结盟的立场，但投资者认为它们未来有可能会选择其中一方结盟（因此会面临相关的壁垒）。除了这里所展示的一半对一半的情景，在线附件4.4论述了各种可能程度的不确定性。

图4.14. 投资流动壁垒对GDP的影响
(与无割裂情景的百分比偏差)

割裂可能会使全球产出下降多达2%。



来源：IMF工作人员的计算。

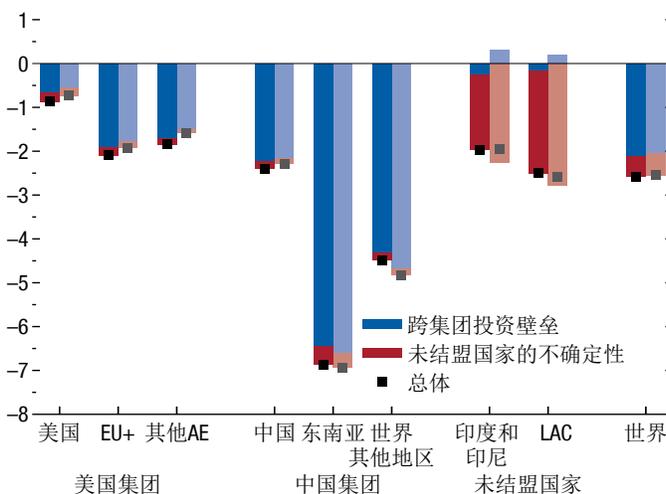
注释：基线割裂情景表示，壁垒导致中国和美国集团之间的投资投入流量下降50%，而两个未结盟地区（印度和印尼以及拉丁美洲和加勒比地区）之间没有壁垒。深色柱状表示外国投资投入来源之间的替代弹性较低（1.5）的情况。浅色柱状表示外国投资投入来源之间的替代弹性较高（3.0）的情况，因此对投资转移的作用更大。AE = 发达经济体；EU+ = 欧盟和瑞士；LAC = 拉丁美洲和加勒比地区。

些地区的投资投入流入（流出）所面临的障碍是对立集团所面临障碍的一半。如图 4.15 所示，由于这种不确定性，不结盟区域的损失会大幅增加，因为来自两大集团的流入都将减少，这也会对其他区域产生一定的负面溢出效应。

我们研究了其他的结盟选择的情况，结果凸显了它们对结果的重大影响。例如，如果欧盟+保持不结盟立场，那么其自身和中国集团经济体的损失将大幅降低。不过，如果这样一种政策做法极大增加了欧盟+与美国之间出现壁垒的可能性，那么欧盟+可能需要付出巨大的代价，因为关于其未来结盟与否的不确定性变大了（图 4.16，小图 1）。在基准情景下，两个不结盟区域如果与任一集团结盟，那么总体上其状况多半会比同时对两个集团开放情况下的状况更糟。然而，鉴于由发达经济体主导的美国集团是投资流的主要来源，如果必须选择一方，它们选择美国集团会更

图4.15. 长期GDP损失，未结盟经济体面临不确定性
(与无割裂情景的百分比偏差)

政策不确定性可能会放大未结盟经济体的损失。



来源：IMF工作人员的计算。

注释：深色柱状表示外国投资投入来源之间的替代弹性较低（1.5）的情况。浅色柱状表示外国投资投入来源之间的替代弹性较高（3.0）的情况，因此对投资转移的作用更大。AE = 发达经济体；EU+ = 欧盟和瑞士；LAC = 拉丁美洲和加勒比地区。

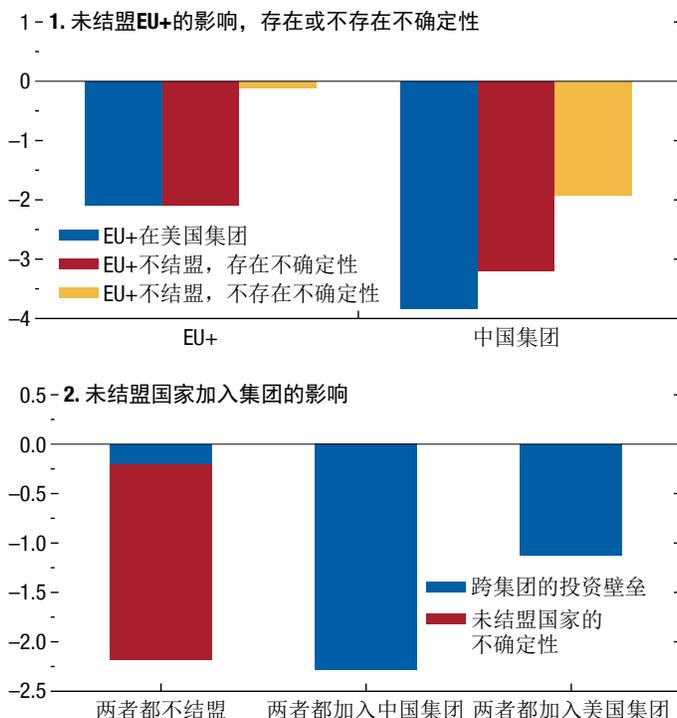
好一些，尤其是如果要面对其他方面的不确定性的话（图 4.16，小图 2）。

两大集团吸引新兴市场和发展中经济体加入己方集团的动力，可能会赋予不结盟区域一些谈判能力，但也有可能产生有害的不确定性，从而导致投资减少（图 4.17）。不出意料的是，一个集团的原有成员将会因为本集团成功吸引了不结盟区域的加入而获益，也会因不结盟区域加入对立集团而受损。集团原有成员所获得的利益可能会大于新加入区域所遭受的损失，这意味着有一定空间开展转移支付，以实现这种结果。潜在的转移支付可采取几种形式，包括优惠的贸易和投资待遇，或是鼓励对目标经济体进行友岸外包的各项财政政策。¹⁹ 对立集团则可能想要避免这种结

¹⁹ 例如，见关于美国发布的关于其将支持美国最大的太阳能制造商在印度进行投资的声明（Sharma，2022年）。

图4.16. 对集团成员国GDP的影响：三极世界和未结盟国家加入集团
(与无割裂情景的百分比偏差)

保持确定的不结盟立场往往会限制损失。



来源：IMF工作人员的计算。
注释：EU+ = 欧盟和瑞士。

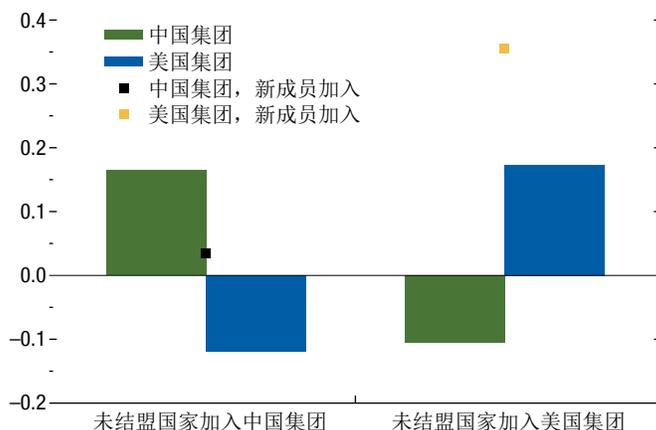
果。在现实中，结盟选择可能取决于多重考虑因素并存在协调摩擦，这进一步凸显了不确定性——它本身就会拖累投资。

政策影响

本章的研究结论有助于理解割裂压力可能对经济体之间投资流动产生了何种压力，以及这种压力在导致FDI发生重大区位转移的情况下会对全球经济产生何种长远影响。许多新兴市场和发展中经济体普遍易受FDI割裂的影响，而发达经济体（尤其是战略性行业存在巨大FDI存量的发达经济体）也并不能独善其身。脆弱性也会扩大至非FDI流动（见2023年4月《全球金融稳定报

图4.17. 对集团成员国GDP的影响：未结盟国家加入集团
(与存在不确定性的不结盟情景的百分比偏差)

集团有吸引未结盟地区和阻止未结盟地区加入对立集团的动机。



来源：IMF工作人员的计算。
注释：未结盟国家包括印度和印尼以及拉丁美洲和加勒比地区国家。

告》），政治紧张加剧可能引发全球层面资本流动的大规模重新分配，对新兴市场和发展中经济体产生尤其严重的影响。本章分析表明全球经济分裂可能导致全球经济状况恶化。尽管投资的区位转移可能使一些国家相对（也可能是绝对）受益，但是这种收益存在高度的不确定性。

本章并不尝试衡量推动地缘经济割裂的政策在多大程度上实现了它们的目标包括增强国家安全、对竞争对手保持技术优势（特别是在战略性行业中）。相反，本章的分析结果突显了追求这些目标需要付出巨大的经济代价——不仅一国的竞争对手和（可能的）其他不结盟国家将遭受损失，该国本身和与之结盟的国家也将付出代价。这些代价需要仔细考虑。

在政策方面，在某些国家推动实施壁垒和内顾型政策的当前时期，战略性脱钩带来的巨大而广泛的经济代价，给我们提供了坚定捍卫全球一体化的理由。例如，一国推动投入品采购的多元化，从国内采购转向更多国际采购，这将增强供应链

应对冲击的韧性（见 2022 年 4 月《世界经济展望》第四章），且不会给世界经济带来损失。同时，目前基于规则的多边体系必须适应不断变化的世界经济，同时应当得到两类措施的补充：一是建立可靠的保护机制，减少全球溢出效应；二是各国针对受到全球一体化不利影响群体制定国内政策（Aiyar 等人，2023 年）。

政策不确定性放大了全球割裂的损失，对于不结盟国家而言尤其如此，因此各方应努力尽可能降低政策的不确定性。通过多边对话促进信息共享有助于实现这一目标。尤其是，建立一个国际磋商框架（例如，就利用补贴来鼓励涉及 FDI 的生产回流或友岸外包的行为进行磋商）可以帮助识别出相关政策带来的不利影响。这种框架也

可减少不确定性并提高政策选择的透明度，从而减小跨境溢出效应。

最后，在全球地缘政治紧张加剧的情况下，各国可以实施相关政策法规来促进私人部门发展，从而降低自身受 FDI 区位转移影响的程度。此外，伴随全球割裂，大型经济体执行各项政策促进涉及 FDI 的友岸外包，这对某些国家而言是一个机遇，可以通过吸引新的 FDI 从投资流动的转移中获益。能够提升一国作为投资目的地的吸引力的措施包括：开展结构性改革（Campos 和 Kinoshita，2010 年）、成立投资促进机构以减少信息不对称和简化官僚程序（Harding 和 Javorcik，2011 年；Crescenzi、Di Cataldo 和 Giua，2021 年）、完善基础设施（Chen 和 Lin，2020 年）等。

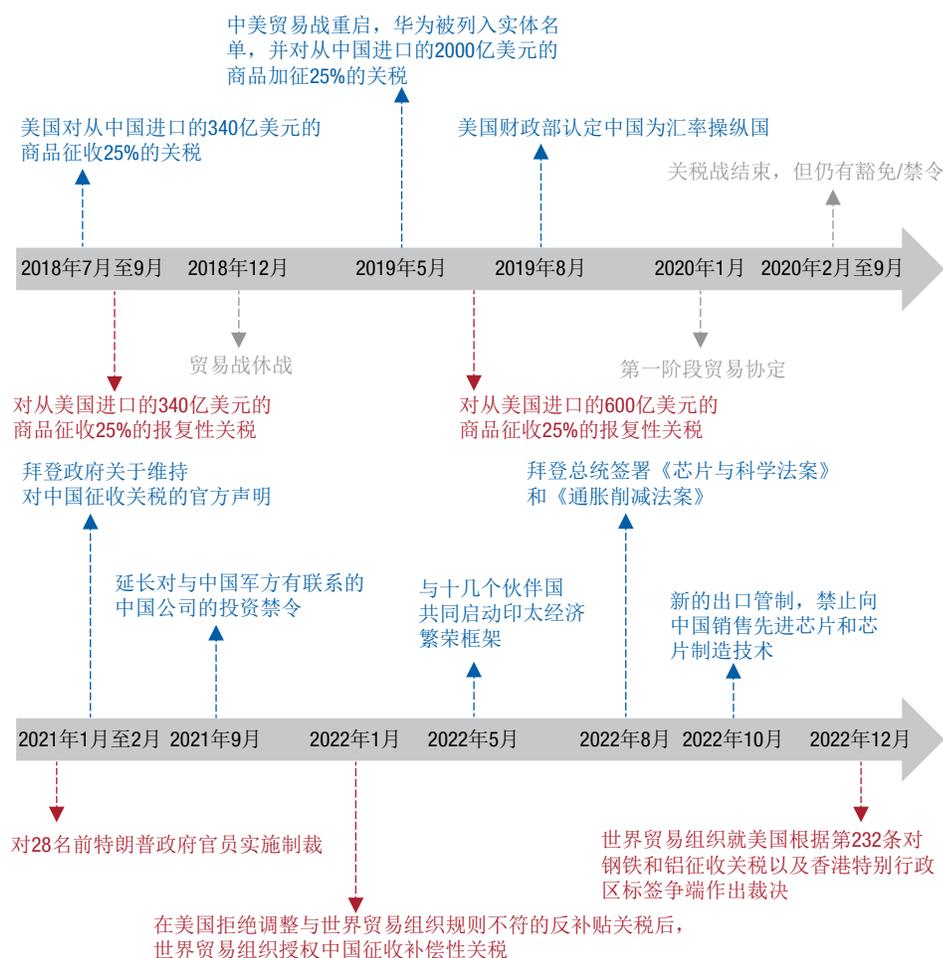
专栏4.1. 不断加剧的贸易紧张局势

中美贸易紧张局势是导致地缘经济割裂风险不断上升的一个主要原因，而本专栏概述了最近中美贸易紧张局势背后的事件及其时间线。

中国在1990年代进行了目标远大的经济改革，此后，其于2001年加入了世界贸易组织(WTO)，这是一个关键的里程碑。自那以来，全球贸易量几乎翻番，而中国也成为了世界最大的出口国和世界第二大经济体。然而，在接

下来的几年里，中国出口快速增长影响到欧洲和美国的相关产业部门，于是贸易紧张不断加剧。随着中国经济改革放缓甚至出现倒退，其主要贸易伙伴越来越担心国家在本国和出口市场中的作用，包括其在技术转移方面的做法和在国际上运营的国有企业的影响力。世贸组织成员没能认同中国在这些以及其他敏感领域的改革，这导致了贸易紧张的加剧（Aiyar 等人，2023年）。

图4.1.1. 中美贸易紧张局势的时间表



来源：中国和美国当局；世界贸易组织；以及IMF工作人员编制。

本专栏作者为 JaeBin Ahn。

专栏4.1.(续)

美国于 2018 年 7 月对中国加征关税，而中国随后立即实施了反制措施。接下来，双方多次你来我往，贸易紧张升级（图 4.1.1）。两国在 2020 年初签订了“第一阶段经贸协议”，帮助避免了形势的进一步升级，但几乎没有扭转贸易限制措施不断加码的趋势。贸易紧张随后扩大到新的技术领域，美国公开表明要阻止中国在半导体和绿色能源设备等领域的发展。例如，美国实施了出口管制，限制中国获取先进的计算和半导体产品。美国的《创造有利半导体生产的激励措施(CHIPS)和科学法案》和《通胀削减法案》(IRA)旨在通过施行严格的本土成分要求来提升美国在关键技术方面的全球领导地位。同时，由于美国不断阻

挠世贸组织上诉机构的任命，许多争议一直悬而未决，削弱了贸易规则的价值。

近期的若干倡议以及相关不确定性，可能使全球价值链因地缘政治割裂而被重塑，且其已经开始影响生产和采购策略。例如，美国提议与三个主要的亚洲国家建立“芯片四方联盟”(“Chip 4”)，目的在于建立一个不依赖中国的半导体产业供应链。其他主要经济体也做出了回应，更积极地采取了内顾型的域产业政策。例如，欧盟提议的《欧洲芯片法案》目标是在 2030 年之前将该集团的半导体产业产能提高到全球产能的 20%，投资额将超过 430 亿欧元。

专栏4.2. 各国资产负债表对全球割裂的风险敞口

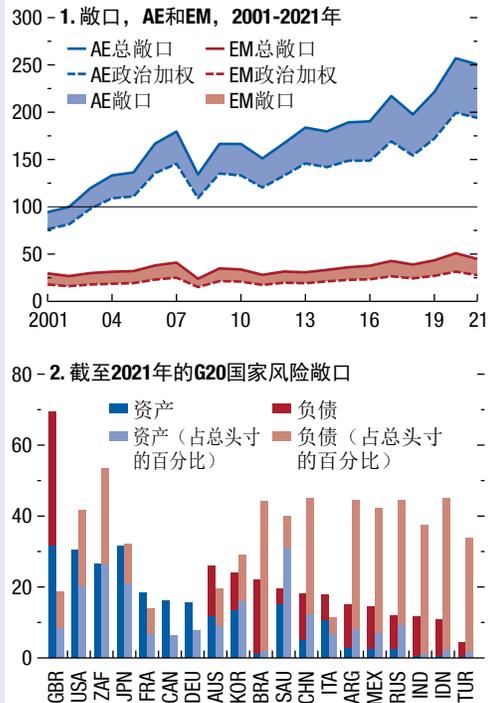
本专栏是对本章分析的补充，它构建了一种衡量金融割裂风险敞口的新指标，定义为：主要发达经济体和新兴市场经济体向与其地缘政治观点相左的国家投入（借出）的、非 FDI 外国资产（负债）的存量。

在构建跨境非 FDI 金融关系时，我们使用了 IMF 的“协调证券投资调查”（CPIS）统计数据以及国际清算银行的“地区银行业统计数据”。CPIS 统计数据的很大一部分头寸被记在金融中心账下，因此，我们按照 Coppola 等人（2021 年）的做法，首先将双边证券投资的持有量重新分配给其来源国和接收国。然后，将银行和证券投资进行汇总，得出 38 个国家（它们的 GDP 占世界 GDP 的 86%）在 2001-2021 年期间的双边外国资产和负债数据。我们将这些头寸与双边政治距离的指标相结合，然后标准化为一个连续变量，后者使用立场点距离作为代理变量，在 0（政治距离最远的国家）至 1（政治距离最近的国家）的范围内连续分布。然后，我们用政治距离指数对双边持有量进行了加权，由此得出了一个考虑了政治因素的外国资产/负债指标。“割裂风险敞口”被定义为加权处理前的头寸与政治因素加权处理后头寸之差，其反映了割裂情景下可能面临风险的资产（或负债）存量。

我们发现，割裂风险敞口十分巨大，且在过去 20 年里差不多增加了一倍。尽管外国投资头寸总额（资产加负债）与 GDP 之比自 2001 年以来已经增加了一倍以上，但是政治因素加权头寸的增速却没有那么快，这意味着各国日益加大了向对政治立场疏远国家开展资本投入（借出）的力度（图 4.2.1，小图 1）。发达经济体的情况尤其如此，而新兴市场也一样。各二十国集团成员国的风险敞口差异很大（图 4.2.1，小图 2）。它们集中于发达经济体的资产方，以及新兴市场的负债方。总体来说，风险敞口与 GDP 之比已经达到 42%，

本专栏作者为 Ariadne Checo de Los Santos、Rui Mano 和 Damien Puy，Fujie Wang 提供了协助。在线附件 4.5 报告了关于实证分析、其他结果和稳健性检验的详细信息。

图 4.2.1. 割裂、资产和负债的总风险敞口
(占 GDP 百分比，除非另有注明)



来源：Bailey、Strezhnev 和 Voeten（2017 年）；国际清算银行；IMF 协调的证券投资统计调查；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：总头寸按国家组别汇总，并除以每个组别各自 GDP 的总和。有关国家组别构成的详细信息，请参见在线附件 4.5。图中经济体标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。AE = 发达经济体；EM = 新兴市场；G20 = 二十国集团。

为所有非 FDI 跨境持有量的 24%。因此，虽然二十国集团成员国的风险敞口差异很大，但若政治紧张加剧，可能引发全球层面的资本大规模重新配置（见在线附件 4.5）。

专栏4.3. 地缘政治紧张、供应链和贸易

本专栏提出了新的证据以证明贸易割裂会降低大部分国家（特别是新兴市场和发展中经济体）的产出。为了评估各国贸易的地缘经济割裂风险敞口，本专栏采用了结构性的引力回归分析，估计了地缘政治距离对189个国家部门层面双边贸易数据（涉及10个广义制造业部门）的影响。估计结果表明，单个国家在地缘政治距离方面的差异扮演了贸易壁垒的角色。这种影响集中在某些部门，主要是食品行业，但也包括交通运输设备和其他制造业行业——这些部门在FDI密集型的全球价值链贸易中占有很大比重（图4.3.1）。

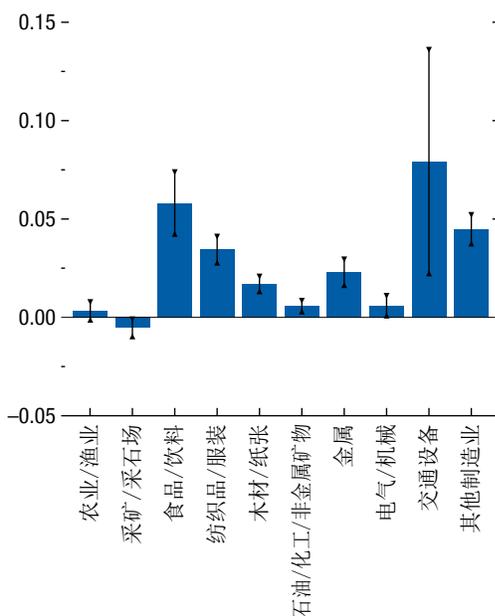
我们使用这些估计值来校准一个多国家、多部门的一般均衡贸易模型，以便衡量以下割裂情景的宏观经济影响——这种情景被定义为：美国集团、中国集团和不结盟集团各自内部的国家政治距离增进（这导致各集团之间的政治距离更加疏远），且贸易壁垒对地缘政治距离的敏感度估计值增长了一倍。在决定将有关国家划入哪个集团时，我们参考了它们目前与美国还是与中国的政治距离更加紧密，或是与两者建立了同等紧密的条约。¹ 导致各国面临地缘经济割裂风险敞口的因素主要有三个：(1) 经济规模：一定程度的贸易壁垒升高对较小型经济体（人口和GDP规模较小）的损害较大，因为它们往往更加依赖国际贸易；(2) 比较优势：如果一国进口部门面临的贸易壁垒对地缘政治距离较为敏感，那么该国受到割裂的影响也较大；(3) 地缘经济距离：就特定集团的某一成员而言，如果该国没有与世界两大经济体中的任意一方建立紧密的联盟关系，那么其受割裂的损害就会更大。

地缘经济割裂会导致大多数国家收入受损，而它对新兴市场和发展中经济体的伤害大于对发达经济体。对非洲和中亚的中等新兴市场经济体

本专栏作者为Shushanik Hakobyan、Sergii Meleshchuk和Robert Zymek。关于数据、估算方法和建模的详细信息，见Hakobyan、Meleshchuk和Zymek（2023年）。

¹与本专栏不同的是，本章正文部分提及的不结盟区域没有遭遇与两大集团之间壁垒提高的状况，特别是在这些区域的结盟与否尚不确定的情况下。

图4.3.1. 地缘政治距离降低一个标准差对关税等值贸易壁垒的影响（对数的变化）

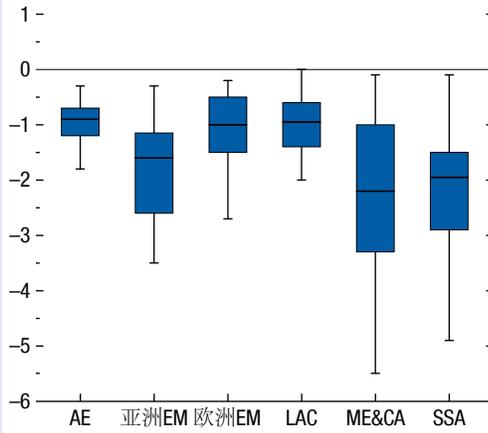


来源：联盟条约义务和条款（ATOP）项目；Caliendo和Parro（2015年）项目；Eora全球供应链数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：柱状图显示了对2017-2019年平均贸易价值的行业层面重力回归的估计值，其中控制了包括进口商和出口商的固定效应、地理、文化联系和经济协定。地缘政治距离是通过ATOP（Leeds等人，2002年）的外交条约得分来衡量的。地缘政治距离的一个标准差减少大致相当于两个普通北大西洋公约组织成员国和两个普通非成员国之间的差异。

来说，地缘经济割裂造成的实际收入损失是中等发达经济体的两倍以上（图4.3.2）。这主要是因为这些区域包括许多新兴市场和发展中经济体，它们经济规模较小，而且与主要地缘政治集团的结盟程度较低。

专栏4.3. (续)

图4.3.2. 割裂导致的实际人均收入变化
(百分数)

来源：IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了Hakobyan、Meleshchuk和Zymek（2023年）的研究中基于基线割裂情景的结果分布情况，其中水平线代表中位数，方框代表第25和第75百分位数，箱须代表极端值，不包括异常值。AE=发达经济体；EM=新兴和发展中经济体；LAC=拉丁美洲和加勒比；ME&CA=中东和中亚；SSA=撒哈拉以南非洲。

参考文献

- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. “Geeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.” Staff Discussion Note 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, and Selin Sayek. 2004. “FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets.” *Journal of International Economics* 64 (1): 89–112. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(03\)00081-3](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00081-3).
- Alfaro, Laura, and Maggie Xiaoyang Chen. 2018. “Transportation Cost and the Geography of Foreign Investment.” In *Handbook of International Trade and Transportation*, edited by Bruce A. Blonigen and Wesley W. Wilson, 369–406. London: Elgar. <https://doi.org/10.4337/9781785366154.00019>.
- Alonso, Cristian, Andrew Berg, Siddharth Kothari, Chris Papanaghiou, and Sidra Rehman. 2022. “Will the AI Revolution Cause a Great Divergence?” *Journal of Monetary Economics* 127: 18–37. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2022.01.004>.
- Anderson, Derek, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, Michael Kumhof, Douglas Laxton, Dirk Muir, Susanna Mursula, and Stephen Snudden. 2013. “Getting to Know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model.” IMF Working Paper 13/55, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Getting-to-Know-GIMF-The-Simulation-Properties-of-the-Global-Integrated-Monetary-and-Fiscal-40357>.
- Antràs, Pol. 2021. “De-globalisation? Global Value Chains in the Post-COVID-19 Age.” In *Central Banks in a Shifting World: Conference Proceedings—ECB Forum on Central Banking, 11–12 November 2020*, edited by European Central Bank, 28–80. Frankfurt: European Central Bank. <https://data.europa.eu/doi/10.2866/268938>.
- Antràs, Pol, and Stephen R. Yeaple. 2014. “Multinational Firms and the Structure of International Trade.” In *Handbook of International Economics*, vol. 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff, 55–130. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-54314-1.00002-1>.
- Arkolakis, Costas, Natalia Ramondo, Andres Rodríguez-Clare, and Stephen Yeaple. 2018. “Innovation and Production in the Global Economy.” *American Economic Review* 108 (8): 2128–73. <https://doi.org/10.1257/aer.20141743>.
- Atalay, Engin, Ali Hortaçsu, and Chad Syverson. 2014. “Vertical Integration and Input Flows.” *American Economic Review* 104 (4): 1120–48. <https://doi.org/10.1257/aer.104.4.1120>.
- Autor, David, David Dorn, Gordon Hanson, and Kaveh Majlesi. 2020. “Importing Political Polarization? The Electoral Consequences of Rising Trade Exposure.” *American Economic Review* 110 (10): 3139–83. <https://doi.org/10.1257/aer.20170011>.
- Bailey, Michael A., Anton Strezhnev, and Erik Voeten. 2017. “Estimating Dynamic State Preferences from United Nations Voting Data.” *Journal of Conflict Resolution* 61 (2): 430–56. <https://doi.org/10.1177/0022002715595700>.
- Baldwin, Richard. 2022. “Globalization and Macroeconomics: Globalisation and Automation of the Service Sector.” NBER Working Paper 30317, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w30317>.
- Barba Navaretti, Giorgio, and Anthony J. Venables. 2004. *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press. <https://press.princeton.edu/books/paperback/9780691128030/multinational-firms-in-the-world-economy>.
- Bénétrix, Agustin, Hayley Pallan, and Ugo Panizza. 2022. “The Elusive Link between FDI and Economic Growth.” CEPR Discussion Paper 17692, Centre for Economic Policy Research, Paris.
- Bloomberg News*. 2022. “China Orders Government, State Firms to Dump Foreign PCs.” *Bloomberg News*, May 5. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-06/china-orders-government-state-firms-to-dump-foreign-pcs#xj4y7vzkg>.
- Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio, and Jong-Wha Lee. 1998. “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?” *Journal of International Economics* 45 (1): 115–35. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0).
- Brainard, S. Lael. 1997. “An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Trade-Off between Multinational Sales and Trade.” *American Economic Review* 87 (4): 520–44. <https://www.jstor.org/stable/2951362>.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2015. “Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA.” *Review of Economic Studies* 82 (1): 1–44. <https://doi.org/10.1093/restud/rdu035>.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2021. “Trade Policy.” In *Handbook of International Economics*, vol. 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff, 219–95. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/bs.hesint.2022.02.004>.
- Campos, Nauro F., and Yuko Kinoshita. 2010. “Structural Reforms, Financial Liberalization, and Foreign Direct Investment.” *IMF Staff Papers* 57 (2): 326–65. <https://doi.org/10.1057/imfsp.2009.17>.
- Cerdeiro, Diego A., Johannes Eugster, Rui C. Mano, Dirk Muir, and Shanaka J. Peiris. 2021. “Sizing Up the Effects of Technological Decoupling.” IMF Working Paper 21/69, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/03/12/Sizing-Up-the-Effects-of-Technological-Decoupling-50125>.
- Chen, Maggie Xiaoyang, and Chuanhao Lin. 2020. “Geographic Connectivity and Cross-Border Investment: The Belts, Roads and Skies.” *Journal of Development Economics* 146: 102469. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102469>.
- Colantone, Italo, and Piero Stanig. 2018. “The Trade Origins of Economic Nationalism: Import Competition and Voting Behavior in Western Europe.” *American Journal of Political Science* 62 (4): 936–53. <https://doi.org/10.1111/ajps.12358/>.

- Coppola, Antonio, Matteo Maggiori, Brent Neiman, and Jesse Schreger. 2021. "Redrawing the Map of Global Capital Flows: The Role of Cross-Border Financing and Tax Havens." *Quarterly Journal of Economics* 136 (3): 1499–556. <https://doi.org/10.1093/qje/qjab014>.
- Crescenzi, Riccardo, Marco Di Cataldo, and Mara Giua. 2021. "FDI Inflows in Europe: Does Investment Promotion Work?" *Journal of International Economics* 132: 103497. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103497>.
- Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer, and Niels Johannesen. 2019. "What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network?" IMF Working Paper 19/274, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/12/11/what-is-real-and-what-is-not-in-the-global-fdi-network>.
- Eppinger, Peter, Gabriel J. Felbermayr, Oliver Krebs, and Bohdan Kukharskyi. 2021. "Decoupling Global Value Chains." Working Paper 9079, CESifo, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2021/working-paper/decoupling-global-value-chains>.
- Fajgelbaum, Pablo D., and Amit K. Khandelwal. 2022. "The Economic Impacts of the US–China Trade War." *Annual Review of Economics* 14: 205–28. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-051420-110410>.
- Feenstra, Robert C. 1998. "Integration of Trade and Disintegration of Production in the Global Economy." *Journal of Economic Perspectives* 12 (4): 31–50. <https://doi.org/10.1257/jep.12.4.31>.
- Felbermayr, Gabriel J., Hendrik Mahlkow, and Alexander Sandkamp. 2022. "Cutting through the Value Chain: The Long-Run Effects of Decoupling the East from the West." EconPol Policy Brief 41, CESifo, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2022/working-paper/cutting-through-value-chain-long-run-effects-decoupling-east-west>.
- Giammetti, Raffaele, Luca Papi, Désirée Teobaldelli, and Davide Ticchi. 2022. "The Network Effect of Deglobalization on European Regions." *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 15 (2): 207–35. <https://doi.org/10.1093/cjres/rsac006>.
- Glass, Amy Jocelyn, and Kamal Saggi. 1998. "International Technology Transfer and the Technology Gap." *Journal of Development Economics* 55 (2): 369–98. [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(98\)00041-8](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(98)00041-8).
- Góes, Carlos, and Eddy Bekkers. 2022. "The Impact of Geopolitical Conflicts on Trade, Growth, and Innovation." Staff Working Paper ERSD-2022–09, Economic Research and Statistics Division, World Trade Organization, Geneva. https://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd202209_e.htm.
- Görg, Holger, and David Greenaway. 2004. "Much Ado about Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?" *World Bank Research Observer* 19 (2): 171–98. <https://doi.org/10.1093/wbro/lkh019>.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Olivier Jeanne. 2006. "The Elusive Gains from International Financial Integration." *Review of Economic Studies* 73 (3): 715–41. <https://doi.org/10.1111/j.1467-937X.2006.00393.x>.
- Hakobyan, Shushanik, Sergii Meleshchuk, and Robert Zymek. 2023. "Divided We Fall: Differential Exposure to Geopolitical Fragmentation in Trade." Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Handley, Kyle, and Nuno Limão. 2022. "Trade Policy Uncertainty." *Annual Review of Economics* 14: 363–95. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-021622-020416>.
- Harding, Torfinn, and Beata S. Javorcik. 2011. "Roll Out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows." *Economic Journal* 121 (557): 1445–76. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2011.02454.x>.
- Harrison, Ann, and Andrés Rodríguez-Clare. 2010. "Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy for Developing Countries." In *Handbook of Development Economics*, vol. 5, edited by Dani Rodrik and Mark Rosenzweig, 4039–214. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-52944-2.00001-X>.
- Hassan, Tarek A., Stephan Hollander, Laurence van Lent, and Ahmed Tahoun. 2019. "Firm-Level Political Risk: Measurement and Effects." *Quarterly Journal of Economics* 134 (4): 2135–202. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz021>.
- Javorcik, Beata. 2004. "Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages." *American Economic Review* 94 (3): 605–27. <https://doi.org/10.1257/0002828041464605>.
- Javorcik, Beata, Lucas Kitzmüller, Helena Schweiger, and Muhammed Yildirim. 2022. "Economic Costs of Friend-Shoring." Discussion Paper 17764, Centre for Economic Policy Research, Paris. <https://cepr.org/publications/dp17764>.
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, and Shang-Jin Wei. 2009. "Financial Globalization: A Reappraisal." *IMF Staff Papers* 56 (1): 8–62. <https://www.jstor.org/stable/40377798>.
- Kox, Henk L. M., and Hugo Rojas-Romagosa. 2020. "How Trade and Investment Agreements Affect Bilateral Foreign Direct Investment: Results from a Structural Gravity Model." *World Economy* 43 (12): 3203–42. <https://doi.org/10.1111/twec.13002>.
- Kumhof, Michael, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Susanna Mursula. 2010. "The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF)—Theoretical Structure." IMF Working Paper 10/34, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Global-Integrated-Monetary-and-Fiscal-Model-GIMF-Theoretical-Structure-23615>.
- Leeds, Brett A., Jeffrey M. Ritter, Sara McLaughlin Mitchell, and Andrew G. Long. 2002. "Alliance Treaty Obligations and Provisions, 1815–1944." *International Interactions* 28: 237–60. <https://doi.org/10.1080/03050620213653>.
- Markusen, James R., and Anthony J. Venables. 1999. "Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development." *European Economic Review* 43 (2): 335–56. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(98\)00048-8](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(98)00048-8).

- Mercer-Blackman, Valerie, Wei Xiang, and Fahad Khan. 2021. "Understanding FDI Spillovers in the Presence of GVCs." Policy Research Working Paper 9645, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35523>.
- Pastor, L'uboš, and Pietro Veronesi. 2021. "Inequality Aversion, Populism, and the Backlash against Globalization." *Journal of Finance* 76 (6): 2857–906. <https://doi.org/10.1111/jofi.13081>.
- Ramondo, Natalia, Veronica Rappoport, and Kim J. Ruhl. 2016. "Intrafirm Trade and Vertical Fragmentation in U.S. Multinational Corporations." *Journal of International Economics* 98: 51–59. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.08.002>.
- Ramondo, Natalia, Andrés Rodríguez-Clare, and Felix Tintelnot. 2015. "Multinational Production: Data and Stylized Facts." *American Economic Review* 105 (5): 530–36. <https://doi.org/10.1257/aer.p20151046>.
- Reyes-Heroles, Ricardo, Sharon Traiberman, and Eva Van Leemput. 2020. "Emerging Markets and the New Geography of Trade: The Effects of Rising Trade Barriers." *IMF Economic Review* 68: 456–508. <https://doi.org/10.1057/s41308-020-00117-1>.
- Rodríguez-Clare, Andrés. 1996. "Multinationals, Linkages, and Economic Development." *American Economic Review* 86 (4): 852–73. <https://www.jstor.org/stable/2118308>.
- Rodrik, Dani. 2018. "Populism and the Economics of Globalization." *Journal of International Business Policy* 1: 12–33. <https://doi.org/10.1057/s42214-018-0001-4>.
- Santos Silva, J. M. C., and Silvana Tenreyro. 2006. "The Log of Gravity." *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58. <https://doi.org/10.1162/rest.88.4.641>.
- Sharma, Ashok. 2022. "Yellen Visits India to Shore Up US-Indo-Pacific Partnership." *AP News*, November 11. <https://apnews.com/article/putin-health-india-covid-business-d32c4edf25accb5f28b2b01862da2965>.
- Signorino, Curtis S., and Jeffrey M. Ritter. 1999. "Tau-b or Not Tau-b: Measuring the Similarity of Foreign Policy Positions." *International Studies Quarterly* 43 (1): 115–44. <https://www.jstor.org/stable/2600967>.
- Tamma, Paola, and Samuel Stolton. 2023. "Revealed: France's Massive 'Made in Europe' Strategy." *POLITICO*, January 13. <https://www.politico.eu/article/france-europe-strategy-revealed-revealed-frances-massive-made-in-europe-strategy/>.
- Toews, Gerhard, and Pierre-Louis Vézina. 2022. "Resource Discoveries, FDI Bonanzas, and Local Multipliers: Evidence from Mozambique." *Review of Economics and Statistics* 104 (5): 1046–58. https://doi.org/10.1162/rest_a_00999.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2022. *World Investment Report 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment*. Geneva: United Nations. <https://worldinvestmentreport.unctad.org/>.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2023. "The Evolution of FDI Screening Mechanisms: Key Trends and Features." *Investment Policy Monitor* 25, UNCTAD, Geneva. <https://unctad.org/publication/evolution-fdi-screening-mechanisms-key-trends-and-features>.
- Yellen, Janet L. 2022. "Remarks by Secretary of the Treasury Janet L. Yellen on Way Forward for the Global Economy." Press Release, US Department of the Treasury, Washington, DC, April 13. <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0714>.

统计附录列示了历史数据和预测结果。它由八个部分组成：假设、最近更新、数据和惯例、国家说明、国家分类、《世界经济展望》各组国家的一般特征和组成、重要数据的记录以及统计表格。

第一部分总结了2023-2024年的估计和预测所使用的假设条件。第二部分简要描述了自2022年10月《世界经济展望》以来的数据库和统计表格的变化情况。第三部分是对数据以及对计算国家分类合成时所使用惯例的一般性说明。第四部分提供每个国家的部分关键信息。第五部分概述《世界经济展望》中不同组别国家的分类方法，第六部分进一步详细解释了这种分类方法。第七部分提供了有关本报告成员国国民账户和政府财政指标的得出方法和报告标准的信息。

最后一部分，也是本附录最主要的部分，由统计表格组成。（本书列有统计附录A；统计附录B可从网上查阅，网址是www.imf.org/en/Publications/WEO。）

这些表格中的数据是根据截至2023年3月28日的可得信息编制的。2023-2024年的数据以与历史数据相同的精确度来表示，但这仅仅是为了方便起见；由于这些数据为预测数据，因此不能认为其有相同的准确度。

假设

我们假定发达经济体的实际有效汇率保持在2023年2月15日至3月15日期间的平均水平不变。在这些假设条件下，2023年和2024年美元/特别提款权的平均兑换率分别为1.334和1.333，美元/欧元的平均兑换率分别为1.063和1.054，日元/美元的平均兑换率分别为135.4和137.4。

假设2023年石油价格平均为73.13美元/桶，2024年为68.90美元/桶。

假设各国当局将继续实施现行政策。专栏A1介绍了对若干经济体预测所基于的更具体的政策假设。

关于利率，假设美国三个月期政府债券平均收益率在2023年为5.1%，2024年为4.5%；欧元区三个月期政府债券平均收益率2023年为2.8%，2024年为3.0；日本三个月期政府债券平均收益率2023年为-0.1%，2024年为0。并且，假设美国10年期政府债券平均收益率2023年为3.8%，2024年为3.6%；欧元区10年期政府债券平均收益率2023年为2.5%，2024年为2.8%；日本10年期政府债券平均收益率2023年和2024年均均为0.6%。

1欧元	=	13.7603	奥地利先令
	=	40.3399	比利时法郎
	=	7.53450	克罗地亚库纳 ¹
	=	0.585274	塞浦路斯镑 ²
	=	1.95583	德国马克
	=	15.6466	爱沙尼亚克朗 ³
	=	5.94573	芬兰马克
	=	6.55957	法国法郎
	=	340.750	希腊德拉克马 ⁴
	=	0.787564	爱尔兰镑
	=	1,936.27	意大利里拉
	=	0.702804	拉特维亚 ⁵
	=	3.45280	立陶宛立特 ⁶
	=	40.3399	卢森堡法郎
	=	0.42930	马耳他里拉 ²
	=	2.20371	荷兰盾
	=	200.482	葡萄牙埃斯库多
	=	30.1260	斯洛伐克克朗 ⁷
	=	239.640	斯洛文尼亚特拉斯 ⁸
	=	166.386	西班牙比塞塔

¹2023年1月1日确定。

²2008年1月1日确定。

³2011年1月1日确定。

⁴2001年1月1日确定。

⁵2014年1月1日确定。

⁶2015年1月1日确定。

⁷2009年1月1日确定。

⁸2007年1月1日确定。

作为提醒，关于欧元的启动，欧元与采用欧元的成员国货币之间采用不可撤销的固定兑换率，兑换率见前页所示。除非另有说明，这些固定兑换率由欧盟理事会决定，自1999年1月1日起生效。关于上述兑换率的详细情况，另请参见1998年10月《世界经济展望》专栏5.4。

最近更新

- 从2023年4月《世界经济展望》开始，东盟五国由五个东南亚国家联盟创始成员国组成：印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。
- 2023年1月1日，克罗地亚成为加入欧元区的第20个国家。克罗地亚的数据现在被包括在欧元区、发达经济体和相关分组的总值中。
- 由于正在进行的规划讨论，厄瓜多尔的财政部门预测值不包括在2023-2028年的报告出版物中。

数据和惯例

196个经济体的数据和预测构成了《世界经济展望》数据库的统计基础。IMF研究部和各地区部共同负责维护这些数据，地区部定期基于一致的全球性假设来更新国别预测。

尽管各国的统计机构是历史数据和定义的最终提供者，但国际组织也参与统计活动，目的是协调各国统计编制方法，包括编制经济统计时所用的分析框架、概念、定义、分类和估值程序。

《世界经济展望》数据库同时反映了来自各国统计机构和国际组织的信息。

《世界经济展望》中列示的多数国家的宏观经济数基本符合2008年版《国民账户体系》。IMF的部门分类统计标准——包括《国际收支和国际投资头寸手册》第六版、《货币与金融统计手册及编制指南》和2014年《政府财政统计手册》——都得到了调整或正在进行调整，以便与2008年版《国民账户体系》相一致。这些标准反映了IMF对各国外部头寸、金融部门稳定和公共部门财政状况的特别关注。当这些手册发布后，IMF便认真地开始根据新标准调整各国数据。但是，要做到和这些手册的规定完全一致，这最终依赖于各国统计编制人员提供修正后的国别数

据；因此，《世界经济展望》的估计仅根据这些手册做出了部分调整。不过，对于许多国家，采纳更新后的标准仅将对主要余额和总量数据产生较小的影响。许多其他国家已部分采纳最新标准，并将在今后若干年内继续推进实施这些标准。¹

《世界经济展望》中列出的财政总债务和净债务数据是从官方数据来源和IMF工作人员的估计中得到的。尽管我们尽可能使总债务和净债务数据与2014年《政府财政统计手册》的定义相统一，但由于数据局限或一国的特殊情况，这些数据有时与正式定义不符。虽然已尽力确保《世界经济展望》数据具有相关性和国际可比性，但部门和工具覆盖面的差异意味着，数据并非普遍可比。随着获得更多信息，数据来源或工具覆盖面的任何变化都可能导致对数据做出修订，修订幅度有时相当大。关于部门或工具覆盖面差异的说明，请参见《世界经济展望》在线数据库的数据诠释。

《世界经济展望》国家组的合成数据或是各国数据加总，或是各国数据的加权平均值。除非另有说明，增长率的多年平均值表示为复合年变化率。²对于新兴市场和发展中经济体组别，除了通货膨胀和货币增长数据采用几何平均值外，其他数据均采用算术加权平均值。本书采用的惯例如下：

各组国家的汇率、利率和货币总量增长率的合成数据是按市场汇率（前三年的平均值）折算成的美元GDP占该国家组GDP的比重来加权计算的。

其他与国内经济有关的合成数据，无论是增长率还是比率，均是以购买力平价方法计算的各国GDP占世界或国家组的GDP的比重来加权计算

¹很多国家执行的是2008年《国民账户体系》或2010年《欧洲国民和地区账户体系》（ESA），另有一些国家使用比1993年版本更早的《国民账户体系》。《国际收支和国际投资头寸手册》第六版和2014年《政府财政统计手册》预计将有类似的采用趋势。请参见表G，该表列出了每个国家遵循的统计标准。

²实际GDP、通货膨胀、人均GDP和大宗商品价格平均数的计算是基于复合年变化率，但失业率是基于简单算术平均。

的。³对于世界和发达经济体（以及细分组别）的通胀加总而言，年通胀率是相对于前几年的简单百分比变化；对于新兴市场和发展中经济体（以及细分组别）的通胀加总而言，年通胀率是基于对数差异。

以购买力平价表示的人均实际 GDP 合成数据是各国数据转换为当年国际美元后的加总数据。

除非另有说明，欧元区所有部门的合成数据都对地区内交易的报告误差进行了调整。欧元区和多数单个国家使用未经调整的年度 GDP 数据，但塞浦路斯、爱尔兰、葡萄牙和西班牙是例外，这些国家报告日历调整数据。对于1999年以前的数据，数据加总值采用1995年的欧洲货币单位汇率计算。

财政合成数据是由相关各国数据按指定年份的平均市场汇率折成美元后加总计算的。

失业率和就业增长的合成数据，以各国劳动力占国家组劳动力的比重加权计算。

有关对外部门统计的合成数据，是将单个国家的数据折算成美元相加所得的。其中，国际收支数据按所指年份的平均市场汇率折算，非美元债务按年末市场汇率折算。

然而，对外贸易量和价格变化的合成数据是单个国家百分比变化的算术平均值，权数是以美元表示的进口或出口值占世界或国家组（上年）进口或出口总值的比重。

除非另有说明，在国家组别数据具备了90%或以上的组别权数时，方计算该组国家的合成数据。

除个别国家使用财年数据外，一般使用日历年数据。表F列出了国民账户和政府财政数据采用特殊报告期的每个国家。

对于一些国家，2022年和更早年份的数字是基于估计而非实际结果。表G列出了每个国家的

国民账户、价格、政府财政和国际收支指标的最新实际结果。

国家说明

对于阿富汗，鉴于国际社会在承认阿富汗政府方面缺乏透明度，IMF已暂停与该国的交流接触。由于异常高的不确定性，该国2021-2028年的数据和预测值不包括在内。

对于阿尔及利亚，政府总支出和净贷款/借款包括政府的净贷款，这主要反映了对养老金制度和其他公共部门实体的支持。

2016年12月开始公布阿根廷官方的全国消费者价格指数（CPI）。阿根廷之前的CPI数据反映了大布宜诺斯艾利斯地区CPI（2013年12月之前），全国CPI（IPCNU, 2013年12月至2015年10月），布宜诺斯艾利斯城市CPI（2015年11月至2016年4月）以及大布宜诺斯艾利斯地区CPI（2016年5月至2016年12月）。由于这些数据序列在地理覆盖面、权重、抽样和方法方面存在差异，因此鉴于可比性受限，《世界经济展望》没有列出2014-2016年的平均CPI通胀数据以及2015-2016年的期末通胀数据。此外，阿根廷于2015年第四季度开始停止公布劳动力市场数据，从2016年第二季度开始发布新的数据序列。

对于孟加拉国，其数据和预测值按照财年列示。然而，包括孟加拉国在内的国家组加总数据使用的是实际GDP和购买力平价GDP的日历年估计值。

对于哥斯达黎加，截至2021年1月1日，根据法律9524，其中央政府概念被扩展，将51个公共实体包括进来。为便于比较，对2019年的数据进行了调整。

多米尼加共和国的财政数据序列的覆盖面如下：公共债务、债务偿还额以及经周期调整的/结构性余额是针对合并的公共部门（包括中央政府、非金融公共部门的其余部分以及中央银行）；其余的财政数据序列是针对中央政府。

在IMF的技术支持下，厄瓜多尔当局正在对历史财政数据进行修正。由于正在进行的规划讨论，厄瓜多尔的财政部门预测值不包括在2023-2028年的报告出版物中。

³对修订后的购买力平价权重的概述，请参见2020年10月《世界经济展望》专栏1.1，并请参见2014年7月《世界经济展望预测更新》中“经修订的购买力平价权重”、2008年4月《世界经济展望》附录1.1、2004年4月《世界经济展望》专栏A2、2000年5月《世界经济展望》专栏A1以及1993年5月《世界经济展望》附件四。另参见Anne-Marie Gulde和Marianne Schulze-Ghattas撰写的“Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook”一文，刊载于《世界经济展望工作人员研究》（华盛顿：国际货币基金组织，1993年12月），第106-123页。

印度1998-2011年的实际GDP增长率是基年为2004/2005年的国民账户数据，之后的数据是基年为2011/2012年的国民账户数据。

对于黎巴嫩，由于存在异常高的不确定性，2021-2028年的数据和预测值没有包括在内。

塞拉利昂于2022年7月1日重新设定货币；然而，2023年4月《世界经济展望》中当地货币数据以旧列昂表示。

对于斯里兰卡，由于正在进行的关于主权债重组的讨论，其2023-2028年的部分预测值不包括在报告出版物中。

2011年及之后的数据不包括叙利亚，因为该国的政局不稳定。

对于土库曼斯坦，其实际GDP数据是IMF工作人员根据国际方法（SNA）并使用官方估计值和来源以及联合国和世界银行数据库编制的估计值。财政余额的估计和预测值不包括从国内债券发行以及私有化运营中获得的收入，这与2014年《政府财政统计手册》的方法相一致。当局对财政账户的官方估计是使用国内统计方法编制的，其中包括作为政府收入一部分的债券发行和私有化收益。

对于乌克兰，由于存在异常高的不确定性，2024-2028年全部预测值没有包括在内。乌克兰经修订的国民账户数据从2000年开始，2010年起不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

乌拉圭当局从2020年12月开始报告根据2008年《国民账户体系》编制的国民账户数据，基年是2016年。新的数据序列从2016年开始。2016年之前的数据反映了基金组织工作人员为保留过去报告的数据和防止结构性数据中断所做的工作。

乌拉圭的公共养老金体系从2018年10月起接受转移支付，其背景是出台了一项新的法律，对建立混合养老金体系所影响的人员进行补偿。这些资金被记录为收入，与IMF的方法相一致。因此，2018-2022年的数据和预测受到这些转移支付的影响，其数额在2018年相当于GDP的1.2%，在2019年为GDP的1.1%，在2020年为GDP的0.6%，在2021年为GDP的0.3%，预计在2022年将为GDP的0.1%，之后为GDP的0.0%。更多的详细内容，

参见IMF国别报告19/64。⁴关于公共养老金体系的说明仅适用于收入和净贷款/借款数据序列。

从2019年10月《世界经济展望》开始，乌拉圭财政数据的覆盖面从合并的公共部门转变为非金融公共部门。在乌拉圭，非金融公共部门包括中央政府、地方政府、社会保障基金、非金融公共公司和国家保险银行。历史数据也得到相应修订。根据这一更窄的财政范围（不包括中央银行），非金融公共部门持有的中央银行作为对手方的资产和负债在债务数据中不作抵消处理。在此背景下，政府过去向中央银行发行的注资债券现在是非金融公共部门债务的一部分。2008-2011年的债务总额和净额是初步估计值。

预测委内瑞拉的经济前景，包括为进行预测而对过去和当前的经济走势进行评估，这方面的工作因以下因素而变得复杂：缺乏与当局的讨论（最后一次第四条磋商是在2004年），报告的统计数据有限导致数据诠释不完整，以及鉴于经济形势难以解释某些报告的经济指标。财政账户包括：预算中央政府、社会保障、FOGADE（存款保险机构）以及一些公共企业样本，包括委内瑞拉国家石油公司。为了实现更稳健的名义GDP，在方法上进行了一些升级，从2012年起，以GDP百分比表示的历史数据和指标已被修订。对于大部分指标，2018-2022年的数据是IMF工作人员的估计。恶性通胀效应以及缺乏报告数据意味着，需要谨慎解释IMF工作人员预测的宏观经济指标。这些预测有很大不确定性。委内瑞拉消费者价格不包括在《世界经济展望》所有组别合成数据中。

2019年，津巴布韦当局采用了实时全额结算元，后来改称津巴布韦元，目前正在按新货币调整国民账户统计。当前的数据可能会有修订。津巴布韦元之前在2009年停止流通，2009-2019年，津巴布韦采用多重货币制度，美元为记账单位。

⁴乌拉圭：2018年第四条磋商工作人员报告，国别报告19/64（华盛顿：国际货币基金组织，2019年2月）。

国家分类

国家分类概况

《世界经济展望》中的国家分类将世界分为两大组：发达经济体、新兴市场和发展中经济体。⁵ 这种分类不是基于经济或其他方面的严格标准，且会随着时间的推移而演变。分类的目的是通过提供合理和有意义的数据组织方法来帮助分析。表A提供了这些国家分类的概览，列出了按地区分列的每一组中的国家数，并概述了关于其相对规模的一些主要指标（按购买力平价计算的GDP、货物及服务出口总额和人口）。

一些国家目前没有包括在国家分类中，因此不包括在分析中。例如，古巴和朝鲜民主主义人民共和国不是IMF成员，因此，IMF不监测其经济活动。

《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成

发达经济体

表B列出了41个经济体。七个GDP最高的国家（按市场汇率计算）——美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大——组成主要发达经济体小类，也就是通常所指的七国集团。欧元区成员国也组成小类。表中就欧元区所列的合成数据覆盖了现有成员国历年的数据，尽管成员国的数目随时间推移在增加。

表C列示了欧盟成员国，在《世界经济展望》中并不是每一个欧盟成员国都被划为发达经济体。

新兴市场和发展中经济体

新兴市场和发展中经济体组（155个经济体）包括未归入发达经济体的所有国家。

新兴市场和发展中经济体的地区划分是，亚洲新兴和发展中经济体；欧洲新兴和发展中经济体（有时也称为“中东欧”）；拉丁美洲和加勒比；中东和中亚（包括高加索和中亚、中东、北

⁵这里，“国家”和“经济体”一词并非总是指国际法和惯例中被认为是国家的领土实体。这里包括的一些领土实体不是国家，尽管其统计数据是单独和独立编制的。

非、阿富汗和巴基斯坦）；以及撒哈拉以南非洲。

新兴市场和发展中经济体也根据分析标准分类，分析标准反映了出口收入的构成以及净债权经济体和净债务经济体的区分。表D和表E列出了新兴市场和发展中经济体按照地区和分析标准分类的详细构成。

按照出口收入来源的分析标准，可分为两类：燃料（标准国际贸易分类——[SITC]3）和非燃料出口国，侧重于非燃料类初级产品出口国（SITC0、1、2、4和68）。如果一个经济体2017-2021年的主要出口收入来源平均超过总出口的50%，则将其划入上述类别之一。

按金融和收入标准分类，分为净债权经济体、净债务经济体、重债穷国（HIPC）、低收入发展中国家（LIDC）以及新兴市场和中等收入经济体（EMMIE）。如果一个经济体的净国际投资头寸的最新数据（如果具备这种数据）低于零，或其1972年（或具备数据的最早年份）至2021年的经常账户差额累计额为负，则将其划作净债务经济体。净债务经济体按照偿债情况进一步分组。⁶

重债穷国是IMF和世界银行正在或已经考虑让其参与重债穷国倡议的国家，倡议目标是在合理的短时间内，将所有符合条件的重债穷国的外部债务负担降到一个“可持续”水平。⁷其中许多国家已经受益于债务减免，并因债务已下降到一定水平而结束了对该倡议的参与。

低收入发展中国家是符合以下条件的国家：人均收入水平低于某一门槛值（设定在2016年2700美元，以世界银行图表集法衡量）；结构性特征与有限发展程度和结构性转型一致；外部金融联系不够密切，不能被广泛视作新兴市场经济体。

新兴市场和中等收入经济体（EMMIE）包括新兴市场和不属于低收入发展中国家（LIDC）的发展中经济体。

⁶2017-2021年，38个经济体发生拖欠外债情况或参与官方或商业银行的债务重组安排。这组经济体被称为2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的经济体。

⁷见David Andrews、Anthony R. Boote、Syed S. Rizavi和Sukwinder Singh，“低收入国家债务减免：强化的重债穷国倡议”，IMF小册子第51期（华盛顿特区：国际货币基金组织，1999年11月）。

表A.《世界经济展望》的分组及各组在GDP、货物和服务出口及人口总量中的比重, 2022年¹
(占国家组或世界总量的百分比)

	经济体数目	GDP		货物和服务出口		总体	
		发达经济体	世界	发达经济体	世界	发达经济体	世界
发达经济体	41	100.0	41.7	100.0	60.5	100.0	13.9
美国		37.3	15.6	16.0	9.7	30.7	4.3
欧元区	20	28.8	12.0	41.4	25.0	31.8	4.4
德国		7.8	3.3	11.0	6.6	7.7	1.1
法国		5.4	2.3	5.4	3.3	6.1	0.8
意大利		4.5	1.9	3.9	2.4	5.4	0.8
西班牙		3.3	1.4	3.1	1.9	4.4	0.6
日本		9.0	3.8	4.9	3.0	11.5	1.6
英国		5.4	2.3	5.3	3.2	6.2	0.9
加拿大		3.3	1.4	3.8	2.3	3.6	0.5
其他发达经济体	17	16.1	6.7	28.5	17.3	16.0	2.2
备忘项							
主要发达经济体	7	72.8	30.4	50.4	30.5	71.3	9.9
			新兴市场和发 展中经济体		新兴市场和发 展中经济体		新兴市场和发 展中经济体
新兴市场和发展中经济体	155	100.0	58.3	100.0	39.5	100.0	86.1
按地区分组							
亚洲新兴市场和发展中经济体	30	56.3	32.8	49.6	19.6	55.9	48.1
中国		31.7	18.5	30.4	12.0	21.1	18.1
印度		12.4	7.3	6.2	2.5	21.2	18.3
欧洲新兴市场和发展中经济体	15	12.8	7.4	15.9	6.3	5.5	4.7
俄罗斯		5.0	2.9	5.1	2.0	2.1	1.8
拉丁美洲和加勒比	33	12.6	7.3	13.4	5.3	9.6	8.3
巴西		4.0	2.3	3.1	1.2	3.2	2.7
墨西哥		3.1	1.8	5.1	2.0	1.9	1.7
中东和中亚	32	13.0	7.6	16.9	6.7	12.5	10.7
沙特阿拉伯		2.3	1.3	3.6	1.4	0.5	0.4
撒哈拉以南非洲	45	5.4	3.1	4.2	1.7	16.6	14.3
尼日利亚		1.3	0.8	0.5	0.2	3.2	2.8
南非		1.0	0.6	1.1	0.4	0.9	0.8
按分析标准分组²							
按出口收入来源							
燃料	24	9.7	5.6	15.2	6.0	9.0	7.8
非燃料	129	90.3	52.6	84.8	33.5	90.9	78.2
其中, 初级产品	36	5.2	3.1	5.2	2.0	9.0	7.7
按外部融资来源							
净债务经济体	120	50.3	29.3	43.4	17.2	68.7	59.2
其中, 2017-2021年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	38	5.3	3.1	3.8	1.5	12.1	10.4
其他国家组²							
新兴市场和中等收入经济体	95	91.6	53.4	92.9	36.7	76.5	65.9
低收入发展中国家	59	8.4	4.9	7.1	2.8	23.5	20.2
重债穷国	39	2.8	1.6	2.0	0.8	12.1	10.4

¹GDP比重按各经济体GDP的购买力平价估值计算。各组中包括的经济体数量是各组总计数据中包含的那些经济体的个数。

²叙利亚以及约旦河西岸和加沙地带不包括在出口收入来源数据中, 叙利亚不包括在按净外部头寸划分的组别中, 原因是数据不足。叙利亚不包括在新兴市场和中等收入经济体或低收入发展中国家中。

表B. 发达经济体的细分

主要货币区		
美国		
欧元区		
日本		
欧元区		
奥地利	德国	马耳他
比利时	希腊	荷兰
克罗地亚	爱尔兰	葡萄牙
塞浦路斯	意大利	斯洛伐克共和国
爱沙尼亚	拉脱维亚	斯洛文尼亚
芬兰	立陶宛	西班牙
法国	卢森堡	
主要发达经济体		
加拿大	意大利	美国
法国	日本	
德国	英国	
其他发达经济体		
安道尔	以色列	圣马力诺
澳大利亚	韩国	新加坡
捷克共和国	澳门特区 ²	瑞典
丹麦	新西兰	瑞士
香港特区 ¹	挪威	中国台湾省
冰岛	波多黎各	

¹1997年7月1日，香港回归中华人民共和国，成为中国的一个特别行政区。

²1999年12月20日，澳门回归中华人民共和国，成为中国的一个特别行政区。

表C. 欧盟

奥地利	法国	马耳他
比利时	德国	荷兰
保加利亚	希腊	波兰
克罗地亚	匈牙利	葡萄牙
塞浦路斯	爱尔兰	罗马尼亚
捷克共和国	意大利	斯洛伐克共和国
丹麦	拉脱维亚	斯洛文尼亚
爱沙尼亚	立陶宛	西班牙
芬兰	卢森堡	瑞典

表D. 新兴市场和发展中经济体：按地区和出口收入主要来源划分¹

	燃料	非燃料初级产品
亚洲新兴市场和发展中经济体		
	文莱达鲁萨兰国	基里巴斯
	东帝汶	马绍尔群岛
		巴布亚新几内亚
		所罗门群岛
		图瓦卢
拉丁美洲和加勒比		
	厄瓜多尔	阿根廷
	委内瑞拉	玻利维亚
		智利
		圭亚那
		巴拉圭
		秘鲁
		苏里南
		乌拉圭
中东和中亚		
	阿尔及利亚	阿富汗
	阿塞拜疆	毛里塔尼亚
	巴林	索马里
	伊朗	苏丹
	哈萨克斯坦	塔吉克斯坦
	科威特	
	利比亚	
	阿曼	
	卡塔尔	
	沙特阿拉伯	
	土库曼斯坦	
	阿拉伯联合酋长国	
	也门	
撒哈拉以南非洲		
	安哥拉	贝宁
	乍得	博茨瓦纳
	刚果共和国	布基纳法索
	赤道几内亚	布隆迪
	加蓬	中非共和国
	尼日利亚	刚果民主共和国
	南苏丹	科特迪瓦
		厄立特里亚
		加纳
		几内亚
		几内亚比绍
		利比里亚
		马拉维
		马里
		塞拉利昂
		南非
		赞比亚
		津巴布韦

¹欧洲新兴和发展中经济体被略去，因为这组中没有以燃料或非燃料初级产品作为主要出口收入来源的经济体。

表E. 新兴市场和发展中经济体:按地区、净外部头寸、重债穷国和人均收入分类

	净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	人均收入分类 ³		净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	人均收入分类 ³
亚洲新兴市场和发展中经济体				波兰	*		•
孟加拉国	*		*	罗马尼亚	*		•
不丹	*		*	俄罗斯	•		•
文莱达鲁萨兰国	•		•	塞尔维亚	*		•
柬埔寨	*		*	土耳其	*		•
中国	•		•	乌克兰	*		•
斐济	*		•	拉丁美洲和加勒比			
印度	*		•	安提瓜和巴布达	*		•
印度尼西亚	*		•	阿根廷	•		•
基里巴斯	•		*	阿鲁巴	*		•
老挝人民民主共和国	*		*	巴哈马	*		•
马来西亚	•		•	巴巴多斯	*		•
马尔代夫	*		•	伯利兹	*		•
马绍尔群岛	•		•	玻利维亚	*	•	•
密克罗尼西亚	•		•	巴西	*		•
蒙古	*		•	智利	*		•
缅甸	*		*	哥伦比亚	*		•
瑙鲁	•		•	哥斯达黎加	*		•
尼泊尔	*		*	多米尼克	*		•
帕劳	*		•	多米尼加共和国	*		•
巴布亚新几内亚	*		*	厄瓜多尔	*		•
菲律宾	*		•	萨尔瓦多	*		•
萨摩亚	*		•	格林纳达	*		•
所罗门群岛	*		*	危地马拉	*		•
斯里兰卡	*		•	圭亚那	*	•	•
泰国	•		•	海地	*	•	*
东帝汶	•		*	洪都拉斯	*	•	*
汤加	*		•	牙买加	*		•
图瓦卢	•		•	墨西哥	*		•
瓦努阿图	*		•	尼加拉瓜	*	•	*
越南	*		*	巴拿马	*		•
欧洲新兴市场和发展中经济体				巴拉圭	*		•
阿尔巴尼亚	*		•	秘鲁	*		•
白俄罗斯	*		•	圣基茨和尼维斯	*		•
波斯尼亚和黑塞哥维那	*		•	圣卢西亚	*		•
保加利亚	*		•	圣文森特和格林纳丁斯	*		•
匈牙利	*		•	苏里南	*		•
科索沃	*		•	特立尼达和多巴哥	•		•
摩尔多瓦	*		*	乌拉圭	*		•
黑山共和国	*		•	委内瑞拉	•		•
北马其顿	*		•				

表E. 新兴市场和发展中经济体：按地区、净外部头寸、重债穷国和人均收入分类（续）

	净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	人均收入分类 ³		净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	人均收入分类 ³
中东和中亚				喀麦隆	*	•	*
阿富汗	•	•	*	中非共和国	*	•	*
阿尔及利亚	•		•	乍得	*	•	*
亚美尼亚	*		•	科摩罗	*	•	*
阿塞拜疆	•		•	刚果民主共和国	*	•	*
巴林	•		•	刚果共和国	*	•	*
吉布提	*		*	科特迪瓦	*	•	*
埃及	*		•	赤道几内亚	•		•
格鲁吉亚	*		•	埃立特里亚	•	*	*
伊朗	•		•	斯威士兰	•		•
伊拉克	•		•	埃塞俄比亚	*	•	*
约旦	*		•	加蓬	•		•
哈萨克斯坦	*		•	冈比亚	*	•	*
科威特	•		•	加纳	*	•	*
吉尔吉斯共和国	*		*	几内亚	*	•	*
黎巴嫩	*		•	几内亚比绍	*	•	*
利比亚	•		•	肯尼亚	*		*
毛里塔尼亚	*	•	*	莱索托	*		*
摩洛哥	*		•	利比里亚	*	•	*
阿曼	*		•	马达加斯加	*	•	*
巴基斯坦	*		•	马拉维	*	•	*
卡塔尔	•		•	马里	*	•	*
沙特阿拉伯	•		•	毛里求斯	•		•
索马里	*	*	*	莫桑比克	*	•	*
苏丹	*	*	*	纳米比亚	*		•
叙利亚 ⁴	尼日尔	*	•	*
塔吉克斯坦	*		*	尼日利亚	*		*
突尼斯	*		•	卢旺达	*	•	*
土库曼斯坦	•		•	圣多美和普林西比	*	•	*
阿拉伯联合酋长国	•		•	塞内加尔	*	•	*
乌兹别克斯坦	•		*	塞舌尔	*		•
西岸和加沙	*		•	塞拉利昂	*	•	*
也门	*		*	南非	•		•
撒哈拉以南非洲				南苏丹	*		*
安哥拉	*		•	坦桑尼亚	*	•	*
贝宁	*	•	*	多哥	*	•	*
博茨瓦纳	•		•	乌干达	*	•	*
布基纳法索	*	•	*	赞比亚	*	•	*
布隆迪	*	•	*	津巴布韦	*		*
佛得角	*		•				

¹圆点（星号）表示该国是净债权国（净债务国）。

²圆点（而不是星号）表示该国已达到完成点，这使其能够获得决策时承诺的全部债务减免。

³圆点（星号）表示该国被划作新兴市场和中等收入经济体（低收入发展中国家）。

⁴叙利亚不包括在按净外部头寸划分的组别中，也不包括在按人均收入分类的组别的加总数据中，因为缺乏完备的数据库。

表F. 具有特殊报告期的经济体¹

	国民账户	政府财政
巴哈马		7月/6月
孟加拉国	7月/6月	7月/6月
巴巴多斯		4月/3月
不丹	7月/6月	7月/6月
博茨瓦纳		4月/3月
多米尼克		7月/6月
埃及	7月/6月	7月/6月
斯威士兰		4月/3月
埃塞俄比亚	7月/6月	7月/6月
斐济		8月/7月
海地	10月/9月	10月/9月
香港特区		4月/3月
印度	4月/3月	4月/3月
伊朗	4月/3月	4月/3月
牙买加		4月/3月
莱索托	4月/3月	4月/3月
马绍尔群岛	10月/9月	10月/9月
毛里求斯		7月/6月
密克罗尼西亚	10月/9月	10月/9月
缅甸	10月/9月	10月/9月
瑙鲁	7月/6月	7月/6月
尼泊尔	8月/7月	8月/7月
巴基斯坦	7月/6月	7月/6月
帕劳	10月/9月	10月/9月
波多黎各	7月/6月	7月/6月
圣卢西亚		4月/3月
萨摩亚	7月/6月	7月/6月
新加坡		4月/3月
泰国		10月/9月
汤加	7月/6月	7月/6月
特立尼达和多巴哥		10月/9月

¹ 除非另有说明，所有数据均指日历年。

表G. 重要数据的记录

国家	货币	国民账户				价格 (CPI)		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	使用链式加权方法 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
阿富汗	阿富汗尼	NSO	2020	2016	SNA 2008		NSO	2020
阿尔巴尼亚	阿尔巴尼亚列克	IMF工作人员	2021	1996	ESA 2010	自1996	NSO	2022
阿尔及利亚	阿尔及利亚第纳尔	NSO	2021	2001	SNA 1993	自2005	NSO	2022
安道尔	欧元	NSO	2021	2010	...		NSO	2022
安哥拉	安哥拉宽扎	NSO和MEP	2021	2002	ESA 1995		NSO	2022
安提瓜和巴布达	东加勒比元	CB	2021	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2022
阿根廷	阿根廷比索	NSO	2021	2004	SNA 2008		NSO	2022
亚美尼亚	亚美尼亚德拉姆	NSO	2021	2005	SNA 2008		NSO	2021
阿鲁巴	阿鲁巴弗罗林	NSO	2021	2013	SNA 1993	自2000	NSO	2022
澳大利亚	澳元	NSO	2022	2020	SNA 2008	自1980	NSO	2022
奥地利	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2022
阿塞拜疆	阿塞拜疆马纳特	NSO	2021	2005	SNA 1993	自1994	NSO	2022
巴哈马	巴哈马元	NSO	2021	2012	SNA 1993		NSO	2022
巴林	巴林第纳尔	NSO和IMF工作人员	2021	2010	SNA 2008		NSO	2022
孟加拉国	孟加拉塔卡	NSO	2021/22	2015/16	SNA 2008		NSO	2021/22
巴巴多斯	巴巴多斯元	NSO和CB	2021	2010	SNA 2008		NSO	2022
白俄罗斯	白俄罗斯卢布	NSO	2022	2018	SNA 2008	自2005	NSO	2022
比利时	欧元	CB	2022	2015	ESA 2010	自1995	CB	2022
伯利兹	伯利兹元	NSO	2021	2014	SNA 2008		NSO	2022
贝宁	非洲法郎	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2022
不丹	不丹努尔特鲁姆	NSO	2020/21	1999/2000 ⁶	SNA 2008		NSO	2021/22
玻利维亚	玻利维亚诺	NSO	2021	1990	SNA 2008		NSO	2022
波斯尼亚和黑塞哥维那	波斯尼亚和黑塞哥维那可兑换马克	NSO	2021	2015	ESA 2010	自2000	NSO	2022
博茨瓦纳	博茨瓦纳普拉	NSO	2021	2016	SNA 2008		NSO	2022
巴西	巴西雷亚尔	NSO	2022	1995	SNA 2008		NSO	2022
文莱达鲁萨兰国	文莱元	MoF	2021	2010	SNA 2008		MoF	2022
保加利亚	保加利亚列瓦	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1996	NSO	2022
布基纳法索	非洲法郎	NSO和MEP	2021	2015	SNA 2008		NSO	2022
布隆迪	布隆迪法郎	NSO和IMF工作人员	2019	2005	SNA 1993		NSO	2021
佛得角	佛得角埃斯库多	NSO	2021	2007	SNA 2008	自2011	NSO	2021
柬埔寨	柬埔寨瑞尔	NSO	2021	2000	SNA 1993		NSO	2021
喀麦隆	非洲法郎	NSO	2021	2016	SNA 2008	自2016	NSO	2021
加拿大	加元	NSO	2022	2012	SNA 2008	自1980	MoF和NSO	2022
中非共和国	非洲法郎	NSO	2021	2005	SNA 1993		NSO	2022
乍得	非洲法郎	CB	2021	2005	SNA 1993		NSO	2021
智利	智利比索	CB	2022	2018 ⁶	SNA 2008	自2003	NSO	2022
中国	人民币元	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO	2022
哥伦比亚	哥伦比亚比索	NSO	2022	2015	SNA 2008	自2005	NSO	2022
科摩罗	科摩罗法郎	NSO	2021	2007	SNA 1993		NSO	2021
刚果民主共和国	刚果法郎	NSO	2020	2005	SNA 1993	自2005	CB	2020
刚果共和国	非洲法郎	NSO	2020	2005	SNA 1993		NSO	2021
哥斯达黎加	哥斯达黎加科朗	CB	2022	2017	SNA 2008		CB	2022

表G. 重要数据的记录 (续)

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
阿富汗	MoF	2020	2001	CG	C	NSO、MoF和CB	2020	BPM 6
阿尔巴尼亚	IMF工作人员	2022	1986	CG,LG,SS,MPC, NFPC	...	CB	2021	BPM 6
阿尔及利亚	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
安道尔	NSO和MoF	2021	...	CG,LG,SS	C	NSO	2020	BPM 6
安哥拉	MoF	2021	2001	CG,LG	...	CB	2021	BPM 6
安提瓜和巴布达	MoF	2020	2001	CG	混合	CB	2021	BPM 6
阿根廷	MEP	2021	1986	CG,SG,SS	C	NSO	2021	BPM 6
亚美尼亚	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
阿鲁巴	MoF	2021	2001	CG	混合	CB	2021	BPM 6
澳大利亚	MoF	2021	2014	CG,SG,LG,TG	A	NSO	2021	BPM 6
奥地利	NSO	2021	2014	CG,SG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
阿塞拜疆	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
巴哈马	MoF	2021/22	2014	CG	C	CB	2021	BPM 6
巴林	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
孟加拉国	MoF	2020/21	...	CG	C	CB	2021/22	BPM 6
巴巴多斯	MoF	2021/22	2001	BCG	C	CB	2022	BPM 6
白俄罗斯	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
比利时	CB	2021	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
伯利兹	MoF	2021	1986	CG,MPC	混合	CB	2021	BPM 6
贝宁	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
不丹	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2020/21	BPM 6
玻利维亚	MoF	2022	2001	CG,LG,SS,NMPC, NFPC	C	CB	2021	BPM 6
波斯尼亚和黑塞哥维那	MoF	2021	2014	CG,SG,LG,SS	混合	CB	2021	BPM 6
博茨瓦纳	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
巴西	MoF	2022	2001	CG,SG,LG,SS, NFPC	C	CB	2022	BPM 6
文莱达鲁萨兰国	MoF	2021	1986	CG,BCG	C	NSO和MEP	2021	BPM 6
保加利亚	MoF	2021	2001	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
布基纳法索	MoF	2021	2001	CG	CB	CB	2021	BPM 6
布隆迪	MoF	2020	2001	CG	混合	CB	2020	BPM 6
佛得角	MoF	2021	2001	CG	A	NSO	2021	BPM 6
柬埔寨	MoF	2021	2001	CG,LG	混合	CB	2021	BPM 5
喀麦隆	MoF	2021	2001	CG,NFPC,NMPC	混合	MoF	2021	BPM 5
加拿大	MoF和NSO	2022	2001	CG,SG,LG,SS, 其他	A	NSO	2022	BPM 6
中非共和国	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 5
乍得	MoF	2021	1986	CG,NFPC	C	CB	2021	BPM 5
智利	MoF	2022	2001	CG,LG	A	CB	2022	BPM 6
中国	MoF	2022	...	CG,LG,SS	C	GAD	2022	BPM 6
哥伦比亚	MoF	2021	2001	CG,SG,LG,SS	...	CB和NSO	2022	BPM 6
科摩罗	MoF	2021	1986	CG	混合	CB和IMF工作人员	2021	BPM 5
刚果民主共和国	MoF	2020	2001	CG,LG	A	CB	2020	BPM 6
刚果共和国	MoF	2021	2001	CG	A	CB	2020	BPM 6
哥斯达黎加	MoF和CB	2022	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户				价格（CPI）		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	使用链式加权方法 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
科特迪瓦	非洲法郎	NSO	2020	2015	SNA 2008		NSO	2022
克罗地亚	欧元	NSO	2021	2015	ESA 2010		NSO	2021
塞浦路斯	欧元	NSO	2022	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2022
捷克共和国	捷克克朗	NSO	2021	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2022
丹麦	丹麦克朗	NSO	2022	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2022
吉布提	吉布提法郎	NSO	2020	2013	SNA 2008		NSO	2021
多米尼克	东加勒比元	NSO	2020	2006	SNA 1993		NSO	2021
多米尼加共和国	多米尼加比索	CB	2021	2007	SNA 2008	自2007	CB	2022
厄瓜多尔	美元	CB	2021	2007	SNA 2008		NSO和CB	2022
埃及	埃及镑	MEP	2021/22	2016/17	SNA 2008		NSO	2021/22
萨尔瓦多	美元	CB	2021	2014	SNA 2008		NSO	2021
赤道几内亚	非洲法郎	MEP和CB	2021	2006	SNA 1993		MEP	2022
埃立特里亚	厄立特里亚纳克法	IMF工作人员	2019	2011	SNA 1993		NSO	2018
爱沙尼亚	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自2010	NSO	2022
斯威士兰	斯威士兰里兰吉尼	NSO	2021	2011	SNA 2008		NSO	2022
埃塞俄比亚	埃塞俄比亚比尔	NSO	2020/21	2015/16	SNA 2008		NSO	2021
斐济	斐济元	NSO	2021	2014	SNA 2008		NSO	2022
芬兰	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2022
法国	欧元	NSO	2021	2014	ESA 2010	自1980	NSO	2021
加蓬	非洲法郎	MEP	2021	2001	SNA 1993		NSO	2021
冈比亚	冈比亚达拉西	NSO	2021	2013	SNA 2008		NSO	2022
格鲁吉亚	格鲁吉亚拉里	NSO	2021	2015	SNA 2008	自1996	NSO	2022
德国	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1991	NSO	2022
加纳	加纳塞地	NSO	2021	2013	SNA 2008		NSO	2021
希腊	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2022
格林纳达	东加勒比元	NSO	2021	2006	SNA 1993		NSO	2021
危地马拉	危地马拉格查尔	CB	2021	2013	SNA 2008	自2001	NSO	2021
几内亚	几内亚法郎	NSO	2020	2010	SNA 1993		NSO	2022
几内亚比绍	非洲法郎	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2021
圭亚那	圭亚那元	NSO	2021	2012 ⁶	SNA 1993		NSO	2021
海地	海地古德	NSO	2020/21	2011/12	SNA 2008		NSO	2021/22
洪都拉斯	洪都拉斯伦皮拉	CB	2021	2000	SNA 1993		CB	2021
香港特区	港元	NSO	2021	2020	SNA 2008	自1980	NSO	2021
匈牙利	匈牙利福林	NSO	2021	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2022
冰岛	冰岛克朗	NSO	2021	2015	ESA 2010	自1990	NSO	2021
印度	印度卢比	NSO	2021/22	2011/12	SNA 2008		NSO	2021/22
印度尼西亚	印尼盾	NSO	2022	2010	SNA 2008		NSO	2022
伊朗	伊朗里亚尔	CB	2021/22	2016/17	SNA 2008		CB	2021/22
伊拉克	伊拉克第纳尔	NSO	2021	2007	...		NSO	2021
爱尔兰	欧元	NSO	2022	2020	ESA 2010	自1995	NSO	2022
以色列	以色列新谢克尔	NSO	2021	2015	SNA 2008	自1995	NSO	2021
意大利	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2022
牙买加	牙买加元	NSO	2021	2007	SNA 1993		NSO	2021

表G. 重要数据的记录 (续)

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
科特迪瓦	MoF	2022	1986	CG	A	CB	2021	BPM 6
克罗地亚	MoF	2021	2014	CG,LG	A	CB	2021	BPM 6
塞浦路斯	NSO	2022	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
捷克共和国	MoF	2021	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2021	BPM 6
丹麦	NSO	2021	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
吉布提	MoF	2021	2001	CG	A	CB	2021	BPM 5
多米尼克	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
多米尼加共和国	MoF	2021	2014	CG,LG,SS,NFPC	A	CB	2021	BPM 6
厄瓜多尔	CB和MoF	2021	1986	CG,SG,LG,SS, NFPC	混合	CB	2021	BPM 6
埃及	MoF	2021/22	2001	CG,LG,SS,MPC	C	CB	2021/22	BPM 5
萨尔瓦多	MoF和CB	2021	1986	CG,LG,SS,NFPC	C	CB	2021	BPM 6
赤道几内亚	MoF和MEP	2021	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
埃立特里亚	MoF	2020	2001	CG	C	CB	2018	BPM 5
爱沙尼亚	MoF	2022	1986/2001	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
斯威士兰	MoF	2020/21	2001	CG	A	CB	2021	BPM 6
埃塞俄比亚	MoF	2020/21	1986	CG,SG,LG,NFPC	C	CB	2020/21	BPM 5
斐济	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
芬兰	MoF	2021	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
法国	NSO	2021	2014	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
加蓬	IMF工作人员	2021	2001	CG	A	IMF	2019	BPM 5
冈比亚	MoF	2022	1986	CG	C	CB和IMF工作 人员	2021	BPM 6
格鲁吉亚	MoF	2021	2001	CG,LG	C	CB	2021	BPM 6
德国	NSO	2022	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
加纳	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 5
希腊	NSO	2021	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
格林纳达	MoF	2020	2014	CG	CB	CB	2021	BPM 6
危地马拉	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
几内亚	MoF	2021	1986	CG	C	CB和MEP	2021	BPM 6
几内亚比绍	MoF	2021	2001	CG	A	CB	2021	BPM 6
圭亚那	MoF	2021	1986	CG,SS,NFPC	C	CB	2021	BPM 6
海地	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2020/21	BPM 5
洪都拉斯	MoF	2021	2014	CG,LG,SS,其他	混合	CB	2021	BPM 5
香港特区	MoF	2020/21	2001	CG	C	NSO	2021	BPM 6
匈牙利	MEP和NSO	2021	ESA 2010	CG,LG,SS,NMPC	A	CB	2021	BPM 6
冰岛	NSO	2021	2001	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
印度	MoF和IMF工作 人员	2020/21	1986	CG,SG	C	CB	2021/22	BPM 6
印度尼西亚	MoF	2022	2014	CG,LG	A	CB	2022	BPM 6
伊朗	MoF	2020/21	2001	CG	C	CB	2021/22	BPM 5
伊拉克	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
爱尔兰	MoF和NSO	2022	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2021	BPM 6
以色列	MoF和NSO	2020	2014	CG,LG,SS	...	NSO	2021	BPM 6
意大利	NSO	2022	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
牙买加	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户				价格（CPI）		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	使用链式加权方法 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
日本	日元	GAD	2022	2015	SNA 2008	自1980	GAD	2022
约旦	约旦第纳尔	NSO	2021	2016	SNA 2008		NSO	2021
哈萨克斯坦	哈萨克斯坦坚戈	NSO	2021	2005	SNA 1993	自1994	NSO	2022
肯尼亚	肯尼亚先令	NSO	2021	2016	SNA 2008		NSO	2022
基里巴斯	澳元	NSO	2021	2006	SNA 2008		IMF工作人员	2022
韩国	韩元	CB	2021	2015	SNA 2008	自1980	NSO	2022
科索沃	欧元	NSO	2021	2016	ESA 2010		NSO	2021
科威特	科威特第纳尔	MEP和NSO	2020	2010	SNA 1993		NSO和MEP	2022
吉尔吉斯共和国	吉尔吉斯斯坦索姆	NSO	2021	2005	SNA 1993	自2010	NSO	2021
老挝人民民主共和国	老挝基普	NSO	2020	2012	SNA 2008		NSO	2021
拉脱维亚	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2022
黎巴嫩	黎巴嫩镑	NSO	2020	2010	SNA 2008	自2010	NSO	2022
莱索托	莱索托洛蒂	NSO	2020/21	2012/13	SNA 2008		NSO	2021
利比里亚	美元	IMF工作人员	2021	2018	SNA 1993		CB	2021
利比亚	利比亚第纳尔	MEP	2021	2013	SNA 1993		NSO	2021
立陶宛	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自2005	NSO	2022
卢森堡	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2022
澳门特区	澳门元	NSO	2022	2020	SNA 2008	自2001	NSO	2022
马达加斯加	马达加斯加阿里亚里	NSO	2022	2007	SNA 1993		NSO	2022
马拉维	马拉维克瓦查	NSO	2021	2017	SNA 2008		NSO	2022
马来西亚	马来西亚林吉特	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2021
马尔代夫	马尔代夫拉菲亚	MoF和NSO	2020	2014	SNA 2008		CB	2021
马里	非洲法郎	NSO	2020	1999	SNA 1993		NSO	2021
马耳他	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自2000	NSO	2022
马绍尔群岛	美元	NSO	2020/21	2014/15	SNA 2008		NSO	2020/21
毛里塔尼亚	新毛里塔尼亚乌吉亚	NSO	2021	1998	SNA 2008	自2014	NSO	2021
毛里求斯	毛里求斯卢比	NSO	2022	2006	SNA 2008	自1999	NSO	2021
墨西哥	墨西哥比索	NSO	2022	2013	SNA 2008		NSO	2022
密克罗尼西亚	美元	NSO	2017/18	2003/04	SNA 2008		NSO	2020/21
摩尔多瓦	摩尔多瓦列伊	NSO	2022	1995	SNA 2008		NSO	2022
蒙古	蒙古图格里克	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2022
黑山共和国	欧元	NSO	2021	2006	ESA 2010		NSO	2022
摩洛哥	摩洛哥迪尔汗	NSO	2021	2014	SNA 2008	自2007	NSO	2021
莫桑比克	莫桑比克梅蒂卡尔	NSO	2021	2014	SNA 2008		NSO	2022
缅甸	缅甸元	MEP	2019/20	2015/16	...		NSO	2020/21
纳米比亚	纳米比亚元	NSO	2022	2015	SNA 1993		NSO	2022
瑙鲁	澳元	IMF工作人员	2018/19	2006/07	SNA 2008		NSO和IMF工作人员	2020/21
尼泊尔	尼泊尔卢比	NSO	2020/21	2000/01	SNA 1993		CB	2020/21
荷兰	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2022
新西兰	新西兰元	NSO	2021	2009 ⁶	SNA 2008	自1987	NSO和IMF工作人员	2021
尼加拉瓜	尼加拉瓜科多巴	CB	2021	2006	SNA 2008	自1994	CB	2022
尼日尔	非洲法郎	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2022
尼日利亚	尼日利亚奈拉	NSO	2022	2010	SNA 2008		NSO	2022
北马其顿	马其顿代纳尔	NSO	2021	2005	ESA 2010		NSO	2022
挪威	挪威克朗	NSO	2022	2020	ESA 2010	自1980	NSO	2022

表G. 重要数据的记录 (续)

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
日本	GAD	2021	2014	CG,LG,SS	A	MoF	2022	BPM 6
约旦	MoF	2021	2001	CG,NFPC	C	CB	2021	BPM 6
哈萨克斯坦	MoF	2022	2001	CG,LG	C	CB	2021	BPM 6
肯尼亚	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
基里巴斯	MoF	2021	1986	CG	C	NSO和IMF工作人员	2021	BPM 6
韩国	MoF	2021	2001	CG,SS	C	CB	2022	BPM 6
科索沃	MoF	2021	...	CG,LG	C	CB	2021	BPM 6
科威特	MoF	2021	2014	CG,SS	混合	CB	2021	BPM 6
吉尔吉斯共和国	MoF	2021	...	CG,LG,SS	C	CB	2021	BPM 6
老挝人民民主共和国	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2020	BPM 6
拉脱维亚	MoF	2022	ESA 2010	CG,LG,SS	C	CB	2021	BPM 6
黎巴嫩	MoF	2020	2001	CG	C	CB和IMF工作人员	2021	BPM 5
莱索托	MoF	2021/22	2001	CG,LG	C	CB	2021/22	BPM 6
利比里亚	MoF	2021	2001	CG	A	CB	2021	BPM 5
利比亚	CB	2022	1986	CG,SG,LG	C	CB	2020	BPM 5
立陶宛	MoF	2022	2014	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
卢森堡	MoF	2021	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2021	BPM 6
澳门特区	MoF	2021	2014	CG,SS	C	NSO	2021	BPM 6
马达加斯加	MoF	2022	1986	CG	CB	CB	2022	BPM 6
马拉维	MoF	2021	2014	CG	C	NSO和GAD	2021	BPM 6
马来西亚	MoF	2021	2001	CG,SG,LG	C	NSO	2021	BPM 6
马尔代夫	MoF	2020	1986	CG	C	CB	2020	BPM 6
马里	MoF	2021	2001	CG	混合	CB	2021	BPM 6
马耳他	NSO	2021	2001	CG,SS	A	NSO	2021	BPM 6
马绍尔群岛	MoF	2020/21	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2020/21	BPM 6
毛里塔尼亚	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
毛里求斯	MoF	2020/21	2001	CG,LG,NFPC	C	CB	2021	BPM 6
墨西哥	MoF	2022	2014	CG,SS,NMPC, NFPC	C	CB	2021	BPM 6
密克罗尼西亚	MoF	2017/18	2001	CG,SG	...	NSO	2017/18	BPM 6
摩尔多瓦	MoF	2022	1986	CG,LG	C	CB	2021	BPM 6
蒙古	MoF	2022	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2021	BPM 6
黑山共和国	MoF	2022	1986	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
摩洛哥	MEP	2021	2001	CG	A	GAD	2021	BPM 6
莫桑比克	MoF	2021	2001	CG,SG	混合	CB	2022	BPM 6
缅甸	MoF	2019/20	2014	CG,NFPC	C	IMF工作人员	2020/21	BPM 6
纳米比亚	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
瑙鲁	MoF	2020/21	2001	CG	混合	IMF工作人员	2021/22	BPM 6
尼泊尔	MoF	2020/21	2001	CG	C	CB	2020/21	BPM 5
荷兰	MoF	2021	2001	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
新西兰	NSO	2020	2014	CG, LG	A	NSO	2021	BPM 6
尼加拉瓜	MoF	2021	1986	CG,LG,SS	C	IMF工作人员	2021	BPM 6
尼日尔	MoF	2021	1986	CG	A	CB	2021	BPM 6
尼日利亚	MoF	2022	2001	CG,SG,LG	C	CB	2021	BPM 6
北马其顿	MoF	2021	1986	CG,SG,SS	C	CB	2022	BPM 6
挪威	NSO和MoF	2021	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户				价格（CPI）		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	使用链式加权方法 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
阿曼	阿曼里亚尔	NSO	2021	2018	SNA 2008		NSO	2022
巴基斯坦	巴基斯坦卢比	NSO	2020/21	2015/16 ⁶	SNA 2008		NSO	2020/21
帕劳	美元	MoF	2020/21	2018/19	SNA 1993		MoF	2021/22
巴拿马	美元	NSO	2021	2007	SNA 1993	自2007	NSO	2022
巴布亚新几内亚	巴布亚新几内亚基那	NSO和MoF	2020	2013	SNA 2008		NSO	2021
巴拉圭	巴拉圭瓜拉尼	CB	2021	2014	SNA 2008		CB	2021
秘鲁	秘鲁索尔	CB	2021	2007	SNA 2008		CB	2022
菲律宾	菲律宾比索	NSO	2022	2018	SNA 2008		NSO	2022
波兰	波兰兹罗提	NSO	2022	2015	ESA 2010	自2015	NSO	2022
葡萄牙	欧元	NSO	2022	2016	ESA 2010	自1980	NSO	2022
波多黎各	美元	NSO	2020/21	1954	...		NSO	2021
卡塔尔	卡塔尔里亚尔	NSO和MEP	2021	2018	SNA 1993		NSO和MEP	2021
罗马尼亚	罗马尼亚列伊	NSO	2022	2015	ESA 2010	自2000	NSO	2022
俄罗斯	俄罗斯卢布	NSO	2021	2016	SNA 2008	自1995	NSO	2021
卢旺达	卢旺达法郎	NSO	2021	2017	SNA 2008		NSO	2021
萨摩亚	萨摩亚塔拉	NSO	2021/22	2012/13	SNA 2008		NSO	2021/22
圣马力诺	欧元	NSO	2020	2007	ESA 2010		NSO	2021
圣多美和普林西比	圣多美和普林西比多布拉	NSO	2020	2008	SNA 1993		NSO	2020
沙特阿拉伯	沙特阿伯里亚尔	NSO	2022	2010	SNA 2008		NSO	2022
塞内加尔	非洲法郎	NSO	2021	2014	SNA 2008		NSO	2021
塞尔维亚	塞尔维亚第纳尔	NSO	2021	2015	ESA 2010	自2010	NSO	2021
塞舌尔	塞舌尔卢比	NSO	2021	2014	SNA 1993		NSO	2021
塞拉利昂	塞拉利昂利昂	NSO	2021	2006	SNA 2008	自2010	NSO	2022
新加坡	新加坡元	NSO	2022	2015	SNA 2008	自2015	NSO	2022
斯洛伐克共和国	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1997	NSO	2022
斯洛文尼亚	欧元	NSO	2022	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2022
所罗门群岛	所罗门群岛元	CB	2020	2012	SNA 1993		NSO	2021
索马里	美元	NSO	2021	2017	SNA 2008		NSO	2022
南非	南非兰特	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO	2022
南苏丹	南苏丹镑	NSO和IMF工作人员	2018	2010	SNA 1993		NSO	2021
西班牙	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	其他	2022
斯里兰卡	斯里兰卡卢比	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2021
圣基茨和尼维斯	东加勒比元	NSO	2021	2006	SNA 1993		NSO	2021
圣卢西亚	东加勒比元	NSO	2021	2018	SNA 2008		NSO	2021
圣文森特和格林纳丁斯	东加勒比元	NSO	2021	2018	SNA 1993		NSO	2022
苏丹	苏丹镑	NSO	2019	1982	...		NSO	2022
苏里南	苏里南元	NSO	2020	2015	SNA 2008		NSO	2021

表G. 重要数据的记录 (续)

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
阿曼	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2021	BPM 5
巴基斯坦	MoF	2020/21	1986	CG,SG,LG	C	CB	2020/21	BPM 6
帕劳	MoF	2020/21	2001	CG	...	MoF	2020/21	BPM 6
巴拿马	MoF	2021	2014	CG,SG,LG,SS, NFPC	C	NSO	2021	BPM 6
巴布亚新几内亚	MoF	2020	1986	CG	C	CB	2021	BPM 5
巴拉圭	MoF	2021	2001	CG,SG,LG,SS, MPC	C	CB	2021	BPM 6
秘鲁	CB和MoF	2022	2001	CG,SG,LG,SS	混合	CB	2021	BPM 5
菲律宾	MoF	2022	2014	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
波兰	MoF和NSO	2021	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
葡萄牙	NSO	2022	2001	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
波多黎各	MEP	2019/20	2001	...	A	...	...	...
卡塔尔	MoF	2021	1986	CG,其他	C	CB和IMF工作人员	2021	BPM 5
罗马尼亚	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
俄罗斯	MoF	2021	2014	CG,SG,SS	混合	CB	2021	BPM 6
卢旺达	MoF	2021	2014	CG	混合	CB	2021	BPM 6
萨摩亚	MoF	2021/22	2001	CG	A	CB	2021/22	BPM 6
圣马力诺	MoF	2021	...	CG	...	其他	2020	BPM 6
圣多美和普林西比	MoF和Customs	2020	2001	CG	C	CB	2020	BPM 6
沙特阿拉伯	MoF	2021	2014	CG	C	CB	2021	BPM 6
塞内加尔	MoF	2021	2001	CG	C	CB和IMF工作人员	2021	BPM 6
塞尔维亚	MoF	2021	1986/2001	CG,SG,LG,SS, 其他	C	CB	2021	BPM 6
塞舌尔	MoF	2021	2001	CG,SS	C	CB	2021	BPM 6
塞拉利昂	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
新加坡	MoF和NSO	2021/22	2014	CG	C	NSO	2022	BPM 6
斯洛伐克共和国	NSO	2021	2001	CG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
斯洛文尼亚	MoF	2021	2001	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
所罗门群岛	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
索马里	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022	BPM 5
南非	MoF	2022	2001	CG,SG,SS,其他	C	CB	2022	BPM 6
南苏丹	MoF和MEP	2019	...	CG	C	MoF, NSO, MEP 和IMF工作人员	2018	BPM 6
西班牙	MoF和NSO	2020	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
斯里兰卡	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
圣基茨和尼维斯	MoF	2021	1986	CG,SG	C	CB	2020	BPM 6
圣卢西亚	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2020	BPM 6
圣文森特和格林纳丁斯	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
苏丹	MoF	2021	2001	CG	混合	CB	2021	BPM 6
苏里南	MoF	2021	1986	CG	混合	CB	2021	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户				价格（CPI）		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	使用链式加权方法 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
瑞典	瑞典克朗	NSO	2022	2021	ESA 2010	自1993	NSO	2022
瑞士	瑞士法郎	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2022
叙利亚	叙利亚镑	NSO	2010	2000	SNA 1993		NSO	2011
中国台湾省	新台币	NSO	2022	2016	SNA 2008		NSO	2022
塔吉克斯坦	塔吉克斯坦索莫尼	NSO	2022	1995	SNA 1993		NSO	2022
坦桑尼亚	坦桑尼亚先令	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2022
泰国	泰铢	MEP	2021	2002	SNA 1993	自1993	展期计划	2022
东帝汶	美元	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2021
多哥	非洲法郎	NSO	2021	2016	SNA 2008		NSO	2021
汤加	汤加潘加	CB	2020/21	2016/17	SNA 2008		CB	2021/22
特立尼达和多巴哥	特立尼达和多巴哥元	NSO	2021	2012	SNA 2008		NSO	2021
突尼斯	突尼斯第纳尔	NSO	2021	2015	SNA 1993	自2009	NSO	2022
土耳其	土耳其里拉	NSO	2022	2009	ESA 2010	自2009	NSO	2022
土库曼斯坦	土库曼斯坦新马纳特	IMF工作人员	2021	2006	SNA 2008	自2007	NSO	2021
图瓦卢	澳元	PFTAC顾问	2021	2016	SNA 1993		NSO	2021
乌干达	乌干达先令	NSO	2021	2016	SNA 2008		CB	2021
乌克兰	乌克兰格里夫纳	NSO	2021	2016	SNA 2008	自2005	NSO	2022
阿拉伯联合酋长国	阿联酋迪尔汗	NSO	2021	2010	SNA 2008		NSO	2021
英国	英镑	NSO	2022	2019	ESA 2010	自1980	NSO	2022
美国	美元	NSO	2022	2012	SNA 2008	自1980	NSO	2022
乌拉圭	乌拉圭比索	CB	2021	2016	SNA 2008		NSO	2022
乌兹别克斯坦	乌兹别克斯坦苏姆	NSO	2021	2020	SNA 1993		NSO和IMF工作人员	2021
瓦努阿图	瓦努阿图瓦图	NSO	2019	2006	SNA 1993		NSO	2020
委内瑞拉	委内瑞拉玻利瓦尔	CB	2018	1997	SNA 1993		CB	2021
越南	越南盾	NSO	2022	2010	SNA 1993		NSO	2022
西岸和加沙	以色列新谢克尔	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO	2022
也门	也门里亚尔	IMF工作人员	2020	1990	SNA 1993		NSO、CB和IMF工作人员	2020
赞比亚	赞比亚克瓦查	NSO	2021	2010	SNA 2008		NSO	2021
津巴布韦	津巴布韦元	NSO	2021	2012	SNA 2008		NSO	2022

表G. 重要数据的记录 (续)

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
瑞典	MoF	2021	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
瑞士	MoF	2021	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
叙利亚	MoF	2009	1986	CG	C	CB	2009	BPM 5
中国台湾省	MoF	2021	2001	CG,LG,SS	C	CB	2021	BPM 6
塔吉克斯坦	MoF	2021	1986	CG,LG,SS	C	CB	2021	BPM 6
坦桑尼亚	MoF	2021	1986	CG,LG	C	CB	2021	BPM 6
泰国	MoF	2020/21	2001	CG,BCG,LG,SS	A	CB	2021	BPM 6
东帝汶	MoF	2019	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
多哥	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
汤加	MoF	2020/21	2014	CG	C	CB和NSO	2020/21	BPM 6
特立尼达和多巴哥	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
突尼斯	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022	BPM 5
土耳其	MoF	2022	2001	CG,LG,SS,其他	A	CB	2022	BPM 6
土库曼斯坦	MoF	2021	1986	CG,LG	C	NSO	2021	BPM 6
图瓦卢	MoF	2021	...	CG	混合	IMF工作人员	2021	BPM 6
乌干达	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2021	BPM 6
乌克兰	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	C	CB	2021	BPM 6
阿拉伯联合酋长国	MoF	2021	2014	CG,BCG,SG,SS	混合	CB	2021	BPM 5
英国	NSO	2022	2001	CG,LG	A	NSO	2021	BPM 6
美国	MEP	2021	2014	CG,SG,LG	A	NSO	2021	BPM 6
乌拉圭	MoF	2022	1986	CG,LG,SS,NFPC, NMPC	C	CB	2021	BPM 6
乌兹别克斯坦	MoF	2021	2014	CG,SG,LG,SS	C	CB和MEP	2021	BPM 6
瓦努阿图	MoF	2020	2001	CG	C	CB	2020	BPM 6
委内瑞拉	MoF	2017	2001	BCG,NFPC,SS,其他	C	CB	2018	BPM 6
越南	MoF	2021	2001	CG,SG,LG	C	CB	2022	BPM 5
西岸和加沙	MoF	2022	2001	CG	混合	NSO	2021	BPM 6
也门	MoF	2020	2001	CG,LG	C	IMF工作人员	2021	BPM 5
赞比亚	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
津巴布韦	MoF	2021	1986	CG	C	CB和MoF	2021	BPM 6

注释：BPM=国际收支手册；CPI=消费者价格指数；ESA=欧洲国民账户体系；SNA=国际账户体系。

¹CB=中央银行；Customs=海关当局；GAD=广义管理部门；IEO=国际经济；MEP=经济、计划、商业和/或发展部；MoF=财政部；NSO=国家统计局；PFTAC=太平洋金融技术援助中心。

²国民账户基年指的是其他各期用于参照、其价格水平作为分母来计算价格关系并推出指数的时期。

³使用链式加权方法可以使一国更准确地衡量其GDP，减少和消除用过去较远年份的权重对组成部分进行平均计算得出的指数的数量序列的向下偏差问题。

⁴BCG=预算中央政府；CG=中央政府；LG=地方政府；MPC=货币性公共公司，包括中央银行；NFPC=非金融公共公司；NMPC=非货币性金融公共公司；SG=州政府；SS=社保基金；TG=托管地政府。

⁵会计标准：A=权责发生制；C=现金收付制；CB=承诺基础会计；混合=权责发生制和现金收付制相结合。

⁶基年平减指数不等于100，因为名义GDP的衡量方法与实际GDP不一样，或数据是经季节调整。

专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设

财政政策假设

在《世界经济展望》中使用的短期财政政策假设，通常是基于官方公布的预算，并根据各国当局与IMF工作人员在宏观经济假设和财政结果预测方面的差异做出调整。如果没有宣布官方预算，那么预测包含认为有可能实施的政策措施。中期财政预测是基于对最有可能的政策路径的判断。当IMF工作人员缺乏足够的信息、因而难以对一国当局的预算意图及政策实施前景做出评估时，如无特别说明，则假设该国的结构性基本差额保持不变。下面是对某些发达经济体和新兴市场经济体采用的具体假设。（有关财政净贷款/借款和结构性差额的数据，另见统计附录网上部分的表B5至B9。）¹

阿根廷：财政预测是基于联邦政府预算执行结果和预算计划、IMF支持的规划目标、当局宣布的财政措施以及IMF工作人员的宏观经济预测有关的可得信息。

澳大利亚：财政预测是基于澳大利亚统计局的数据、联邦政府2022年10月公布的2022/2023财年预算、各个州/领土政府公布的2022/2023财年预算和年中财政预算更新，以及IMF工作人员的估计和预测。

奥地利：财政预测基于2023年预算和奥地利中期战略计划。下一代欧盟（NGEU）基金和关于财政措施的最新声明也被纳入其中。

¹ 产出缺口为实际产出与潜在产出之差占潜在产出的百分比。结构性余额以潜在产出的百分比表示。结构性余额为实际净贷款/借款减去周期性产出与潜在产出差异的影响，并剔除一次性因素和其他因素，例如资产和商品价格以及产出构成效应。因此，结构性余额的变化包括临时财政措施的影响、利率和偿债成本波动的影响以及净贷款/借款的其他非周期波动。结构性余额的计算是基于IMF工作人员对潜在国内生产总值及收入和支出弹性的估计。（见1993年10月《世界经济展望》附件一。）对产出缺口和结构性余额的估计受大量不确定性因素的影响。净债务被定义为总债务减去与债务工具相对应的金融资产。

比利时：预测是基于2022-2025年稳定计划、2023年预算计划以及其他关于当局财政计划的现有信息，根据IMF工作人员的假设进行了调整。

巴西：2023年财政预算反映了当前实施的政策。

加拿大：预测采用了加拿大政府2022年秋季经济声明以及最新省级预算。IMF工作人员对这些预测进行了一些调整，包括考虑到宏观经济预测的差异。IMF工作人员的预测还包含加拿大统计局国民经济账户体系的最新数据，包括联邦、省和地方的季度预算执行结果。

智利：预测基于当局的预算预测，并根据IMF工作人员对GDP、铜价、汇率贬值和通胀的预测进行了调整。

中国：工作人员财政预测包括2023年预算以及预算外融资估计。

丹麦：当前年度的预测与最新官方预算数字保持一致，并根据IMF工作人员的宏观经济假设视情进行了调整。当前年度之后，预测包含了当局最新预算中的中期财政计划的主要内容。结构性余额剔除部分收入（例如北海收入、养老金收益税收收入）和一次性支出（但与新冠疫情相关的一次性支出包括在内）的暂时性波动。

法国：对2022年和2023年以后的预测基于2018-2023年预算法、2023年修订的社会保障财政法案、2022-2027年稳定计划、中期规划法案草案以及其他有关当局财政计划的现有信息，并根据收入预测和宏观经济和金融变量假设的差异进行了调整。

德国：IMF工作人员对2023年及以后年份的预测是基于2023年预算以及国家统计机构（Destatis）和财政部提供的最新数据，并根据

专栏A1. (续)

IMF工作人员宏观经济框架差异和收入弹性假设进行调整。

希腊：2010年以来的数据反映了根据希腊强化监督框架下的基本余额定义所作调整。

香港特别行政区：预测是基于当局的中期财政支出预测。

匈牙利：财政预测包括IMF工作人员对宏观经济框架以及2023年预算中宣布的财政政策计划。

印度：预测是基于关于当局财政计划的现有信息，根据IMF工作人员的假设进行了调整。地方数据的计入滞后一年；因此广义政府数据在中央政府数据发布之后较长时间才会最终确定。IMF与印度的数据列示方式不同，特别是在股权出售和许可证拍卖收入、某些次要类别收入的净额和总额记录以及一些公共部门贷款方面。从2020/2021财年开始，支出还包括食品补贴的预算外部分，与预算对食品补贴处理方法的调整相一致。IMF工作人员调整了支出，从中扣除往年食品补贴的支付额，将其作为支出包括在2020/2021财年的预算估计中。

印度尼西亚：IMF工作人员的预测是基于维持中性财政立场，并辅之以步伐适度的税收政策和征管改革、实现部分支出以及在符合财政空间条件下中期内逐步增加资本支出。

爱尔兰：财政预测是基于该国2023年预算。

意大利：IMF工作人员的估计和预测参考了包含在政府2023年预算及草案中的财政计划。即将到期的邮政债券存量包括在债务预测中。

日本：预测反映了政府已经宣布的财政措施，根据IMF工作人员的假设进行了调整。

韩国：预测纳入了2022年年度预算和两份补充预算中的总体财政余额，拟议的2023

年预算和中期财政计划，以及IMF工作人员的调整。

墨西哥：IMF工作人员在对2020年公共部门借款要求做出估计时，根据线上与线下数字的差异进行了调整。2023年的财政预测参考了2023年预算提案的估计；2024年及以后年份的预测假设遵守联邦预算和财政责任法确定的规则。

荷兰：2022-2028年的财政预测是基于IMF工作人员的预测框架，并参考了当局的预算计划草案和经济政策分析局的预测。

新西兰：财政预测是基于2022/2023财年预算（2022年5月）以及IMF工作人员的估计。

葡萄牙：当年预测是基于当局已批准的预算，并经过调整，以反映IMF工作人员的宏观经济预测。此后的预测是基于政策不变的假设。2023年的预测反映了2023年预算提案中提供的信息。

波多黎各：财政预测参考了波多黎各联邦认证财政计划提供的信息，该计划于2022年1月编制，由金融监督和管理委员会认证。

俄罗斯：为应对俄罗斯入侵乌克兰后实施的制裁，俄罗斯去年暂停了财政规则，允许将高于基准的意外石油和天然气收入用于为2022年的更大赤字提供资金。国民福利基金积累的储蓄现在也可以这样使用。新的财政规则将于2025年完全生效。新的规则允许将更高的石油和天然气收入用于支出，但同时以较小的基本结构性赤字为目标。

沙特阿拉伯：IMF工作人员的基线财政预测是基于对2022年预算中列出的政府政策的理解。石油出口收入是基于《世界经济展望》基准石油价格假设以及IMF工作人员对欧佩克+（石油输出国组织，包括俄罗斯和其他非欧佩克石油出口国）协议的现有石油政策的理解。

专栏A1. (续)

新加坡：2020财年的数据基于预算执行结果。2021财年的预测值基于根据截至2021年底的预算执行结果修正后的数据。2022财年的预测是基于2022年2月18日的初始预算。IMF工作人员假设在剩余预测期内逐步取消剩余的抗疫措施，并执行2022财年预算中宣布的若干收入措施。这些包括：(1)2023年1月1日起将商品和服务税（GST）从7%提高到8%，2024年1月1日提高到9%；(2)2023年，非自住房产的房产税从10%-20%提高到12%-36%，年度价值超过3万美元的自住房产的房产税从4%-16%提高到6%-32%；以及(3)将碳税从每吨5新元提高到2024年和2025年的每吨25新元，2026年和2027年的每吨45新元。

南非：财政假设参考了2022年中期预算政策声明。非税收收入不包括金融资产和负债的交易，因为这些交易主要涉及与持有外币存款、出售资产以及概念上类似的项目带来的已实现汇率定值收益有关的财政收入。

西班牙：2022年的财政预测包括与新冠疫情和能源有关的支持措施，立法规定的养老金上涨，以及立法规定的收入措施。2023年以后的财政预测假设能源支持措施规模达到2023年GDP的1%。2021-2025年的预测反映了欧盟复苏与韧性基金下的支出情况。

瑞典：对2022年和2023年的财政估计是基于当局的预算法案，并根据当局最新的中期预测进行了更新。运用2014年经合组织弹性数据计算了周期性情况对财政账户的影响，以考虑产出和就业缺口。²

瑞士：预测假设财政政策在必要时进行调整，以使财政余额符合瑞士财政规则的要求。

²Robert Price、Thai-Thanh Dang和Yvan Guillemette，“用于欧盟预算监督的新税收和支出弹性估计”，经合组织经济部工作文章1174（经合组织，巴黎，2014年）。

土耳其：预测基础是IMF定义的财政余额，其中不包括当局总体余额所包含的一些收入和支出项目。

英国：财政预测是基于国家统计局2023年1月21日公布的最新GDP数据，以及预算责任办公室2023年3月15日做出的预测。收入预算根据IMF工作人员对宏观经济变量（如GDP增长和通胀）的预测与当局财政预测中假设的这些变量的预测值之间的差异进行了调整。IMF的基线预测仅以预算责任办公室的预测为参考，并不一定假设2022年11月17日宣布的新财政规则将在预测期结束时得到满足。IMF工作人员的数据不包括公共部门银行以及2012年4月资产从皇家邮政养老金计划向公共部门转移带来的影响。实际政府消费和投资符合实际GDP增长趋势，但根据IMF工作人员的意见，这个趋势未必与英国预算责任办公室的预测一致。数据按日历年列示。

美国：财政预测是基于2023年2月国会预算办公室基线数据，并根据IMF工作人员的政策和宏观经济假设进行了调整。预测纳入了《两党基础设施法》和《通胀削减法案》的影响。我们对财政预测数据进行了调整，以反映IMF工作人员对主要宏观经济和金融变量的预测，以及金融部门支持措施和固定回报养老金计划的会计处理方法的差异，并转换为广义政府数据口径。

货币政策假设

货币政策假设是基于每个国家的既定政策框架。在多数情况下，这意味着在经济周期内采取非宽松的政策态势：即当经济指标显示通货膨胀将高于可接受的水平或范围时，提高官方利率；当经济指标显示通货膨胀不会超过

专栏A1. (续)

可接受的水平或范围、产出增长低于潜在增长率，且经济体生产能力闲置较严重时，则降低官方利率。关于利率，请参考统计附录开头的“假设”部分。

阿根廷：货币政策预测与整体宏观经济框架、财政和融资计划以及爬行盯住制下的货币和外汇政策相一致。

澳大利亚：货币政策假设是基于IMF工作人员的分析 and 预期的通胀路径。

奥地利：货币预测增速与名义GDP增速成正比。

巴西：货币政策假设符合通胀率在2024年底回到容忍区间的目标。

加拿大：预测反映了加拿大央行收紧货币政策，并提高了长期收益率，以应对通胀大幅超过其目标水平。预计加拿大央行将在2023年的大部分时间里维持高利率，以便在2024年底前将通胀降至目标水平。

智利：货币政策假设与实现通胀目标一致。

中国：2022年货币政策总体立场是适度宽松，但2023年预计会普遍宽松。

丹麦：货币政策将维持与欧元的钉住关系。

欧元区：欧元区成员国的货币政策假设来自一系列模型（半结构化、动态随机一般均衡[DSGE]、泰勒规则）、市场预期和欧洲央行管理委员会的沟通。

希腊：广义货币预测是基于货币性金融机构资产负债表和存款流动假设。

香港特别行政区：IMF工作人员假设货币局制度保持不变。

匈牙利：IMF工作人员的判断基于近期形势。

印度：货币政策预测与实现印度央行的中期通胀目标是一致的，尽管近期通胀上升超过了目标区间上限。

印度尼西亚：货币政策假设符合中期内将通胀维持在中央银行目标区间的目标。

以色列：货币政策假设是基于货币政策的逐步正常化。

意大利：IMF工作人员的估计和预测参考了意大利央行的政策计划和实际结果以及IMF欧元区小组对欧洲央行货币政策立场的预测。

日本：货币政策假设符合市场预期。

韩国：预测假设政策利率走势与市场预期一致。

墨西哥：货币政策假设与实现通胀目标一致。

荷兰：货币预测是基于IMF工作人员估计的六个月欧元伦敦银行同业市场拆借利率的预测。

新西兰：货币预测是基于IMF工作人员的分析 and 预计的通胀路径。

葡萄牙：货币政策假设是基于IMF工作人员的工作表分析，包含有关实体部门和财政部门预测的投入信息。

俄罗斯：货币预测假设俄罗斯联邦中央银行采取从紧的货币政策立场。

沙特阿拉伯：货币政策预测基于汇率继续钉住美元的情况。

新加坡：广义货币的增长预计将与名义GDP的增长预测保持一致。

南非：货币政策假设与中期内将通胀保持在3%至6%目标区间相一致。

西班牙：货币预测增速与名义GDP增速成正比。

瑞典：货币预测符合中央银行的预测。

专栏A1.(续)

瑞士：通胀前景表明，瑞士央行可能需要在2023年继续收紧货币政策。

土耳其：基线假设货币政策立场与市场预期一致。

英国：短期利率走势是基于市场利率预期。

美国：IMF工作人员预计联邦公开市场委员会将继续根据更广泛的宏观经济前景调整联邦基金目标利率。

表目录¹

产出

- A1. 世界产出概况
- A2. 发达经济体：实际GDP和国内总需求
- A3. 发达经济体：实际GDP的构成
- A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP

通胀

- A5. 通货膨胀概况
- A6. 发达经济体：消费者价格
- A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格

财政政策

- A8. 主要发达经济体：广义政府财政余额和债务

对外贸易

- A9. 世界贸易量和价格概况

经常账户交易

- A10. 经常账户差额概况
- A11. 发达经济体：经常账户差额
- A12. 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额

国际收支与外部融资

- A13. 金融账户差额概况

资金流动

- A14. 净贷款和借款概况

中期基线预测

- A15. 世界中期基线预测概况

¹如果国家未按字母顺序列示，则它们按经济规模排序。

表A1. 世界产出概况¹

(年百分比变化)

	平均值										预测		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028	
世界	3.9	3.4	3.3	3.8	3.6	2.8	-2.8	6.3	3.4	2.8	3.0	3.0	
发达经济体	1.5	2.3	1.8	2.5	2.3	1.7	-4.2	5.4	2.7	1.3	1.4	1.8	
美国	1.6	2.7	1.7	2.2	2.9	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.6	1.1	2.1	
欧元区	0.8	2.0	1.9	2.6	1.8	1.6	-6.1	5.4	3.5	0.8	1.4	1.4	
日本	0.5	1.6	0.8	1.7	0.6	-0.4	-4.3	2.1	1.1	1.3	1.0	0.4	
其他发达经济体 ²	2.6	2.1	2.3	3.0	2.5	1.9	-4.1	5.8	3.1	1.3	1.9	2.0	
新兴市场和发展中经济体	6.1	4.4	4.4	4.7	4.7	3.6	-1.8	6.9	4.0	3.9	4.2	3.9	
按地区分组													
亚洲新兴市场和发展中经济体	8.3	6.8	6.8	6.6	6.4	5.2	-0.5	7.5	4.4	5.3	5.1	4.4	
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.7	1.0	1.8	4.2	3.6	2.5	-1.6	7.3	0.8	1.2	2.5	2.3	
拉丁美洲和加勒比	3.5	0.4	-0.6	1.4	1.2	0.2	-6.8	7.0	4.0	1.6	2.2	2.3	
中东和中亚	4.5	3.0	4.3	2.2	2.8	1.6	-2.7	4.6	5.3	2.9	3.5	3.7	
撒哈拉以南非洲	5.5	3.2	1.5	2.9	3.2	3.3	-1.7	4.8	3.9	3.6	4.2	4.4	
按分析标准分组													
按出口收入来源													
燃料	4.6	1.7	1.4	0.7	0.6	-0.5	-3.7	4.1	4.8	3.1	3.2	2.9	
非燃料	6.3	4.7	4.8	5.2	5.1	4.1	-1.6	7.2	3.9	4.0	4.3	4.0	
其中，初级产品	4.3	2.6	1.6	2.8	1.6	1.0	-5.7	8.0	3.8	1.8	3.4	3.0	
按外部融资来源													
净债务经济体	5.2	4.1	4.0	4.7	4.6	3.3	-3.2	6.6	4.8	3.7	4.5	4.6	
按净债务经济体的偿债情况													
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	4.5	1.5	2.9	3.3	3.6	3.4	-0.9	3.4	0.6	2.7	4.3	5.1	
其他国家组													
欧盟	1.1	2.5	2.0	3.0	2.3	2.0	-5.6	5.6	3.7	0.7	1.6	1.7	
中东和北非	4.2	2.9	4.7	1.6	2.1	1.0	-3.1	4.3	5.3	3.1	3.4	3.5	
新兴市场和中等收入经济体	6.1	4.3	4.5	4.7	4.6	3.5	-2.0	7.1	3.9	3.9	4.0	3.7	
低收入发展中国家	6.0	4.8	3.9	4.8	5.1	5.0	1.1	4.1	5.0	4.7	5.4	5.6	
备忘项													
增长率中位数													
发达经济体	1.7	2.3	2.2	3.0	2.8	2.0	-4.3	5.9	3.4	1.3	1.7	2.1	
新兴市场和发展中经济体	4.6	3.4	3.4	3.7	3.5	3.1	-3.5	4.6	4.0	3.4	3.6	3.4	
新兴市场和中等收入经济体	3.9	3.0	2.9	2.8	3.0	2.4	-5.5	4.7	4.0	3.0	3.2	3.0	
低收入发展中国家	5.3	4.3	4.4	4.3	4.1	4.5	-0.5	4.3	3.9	4.1	4.6	4.7	
人均产出³													
发达经济体	0.9	1.7	1.3	2.1	1.9	1.3	-4.7	5.3	2.3	0.9	1.0	1.4	
新兴市场和发展中经济体	4.4	2.8	2.9	3.3	3.3	2.3	-3.1	6.1	2.8	2.8	3.0	2.7	
新兴市场和中等收入经济体	4.6	3.0	3.2	3.5	3.6	2.5	-3.0	6.4	3.1	3.1	3.3	2.9	
低收入发展中国家	3.5	2.2	1.5	2.5	2.7	2.6	-1.2	2.6	2.7	2.5	3.2	3.3	
按市场汇率计算的全球增长率	2.6	2.8	2.6	3.3	3.2	2.5	-3.2	6.0	3.0	2.4	2.4	2.6	
全球产出总值(单位:十亿美元)													
以市场汇率	65,531	74,968	76,228	81,051	85,967	87,284	84,895	96,314	100,218	105,569	110,764	134,950	
以购买力平价	89,412	111,934	116,227	122,392	129,799	135,745	133,368	147,910	163,510	174,471	183,654	223,272	

¹实际GDP。²不包括欧元区国家、日本和美国。³人均产出以按购买力平价衡量的国际美元表示。

表A2. 发达经济体:实际GDP和国内总需求¹
(年百分比变化)

	平均值										预测			第四季度同比 ²		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测			2022:Q4	预测		
										2023	2024	2028		2023:Q4	2024:Q4	
实际GDP																
发达经济体	1.5	2.3	1.8	2.5	2.3	1.7	-4.2	5.4	2.7	1.3	1.4	1.8	1.2	1.1	1.6	
美国	1.6	2.7	1.7	2.2	2.9	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.6	1.1	2.1	0.9	1.0	1.3	
欧元区	0.8	2.0	1.9	2.6	1.8	1.6	-6.1	5.4	3.5	0.8	1.4	1.4	1.9	0.7	1.8	
德国	1.4	1.5	2.2	2.7	1.0	1.1	-3.7	2.6	1.8	-0.1	1.1	1.1	0.9	0.2	1.8	
法国	1.0	1.1	1.0	2.4	1.8	1.9	-7.9	6.8	2.6	0.7	1.3	1.4	0.5	0.8	1.4	
意大利	-0.5	0.8	1.3	1.7	0.9	0.5	-9.0	7.0	3.7	0.7	0.8	0.9	1.4	0.4	1.1	
西班牙	0.5	3.8	3.0	3.0	2.3	2.0	-11.3	5.5	5.5	1.5	2.0	1.6	2.7	1.3	2.1	
荷兰	1.1	2.0	2.2	2.9	2.4	2.0	-3.9	4.9	4.5	1.0	1.2	1.6	3.3	0.0	2.8	
比利时	1.4	2.0	1.3	1.6	1.8	2.2	-5.4	6.1	3.1	0.7	1.1	1.3	1.4	0.7	1.3	
爱尔兰	1.8	24.4	2.0	9.0	8.5	5.4	6.2	13.6	12.0	5.6	4.0	3.0	13.1	5.2	3.3	
奥地利	1.3	1.0	2.0	2.3	2.4	1.5	-6.5	4.6	5.0	0.4	1.1	1.5	3.0	0.1	1.3	
葡萄牙	-0.2	1.8	2.0	3.5	2.8	2.7	-8.3	5.5	6.7	1.0	1.7	1.9	3.2	0.9	2.2	
希腊	-2.1	-0.2	-0.5	1.1	1.7	1.9	-9.0	8.4	5.9	2.6	1.5	1.2	5.2	1.0	2.5	
芬兰	0.7	0.5	2.8	3.2	1.1	1.2	-2.4	3.0	2.1	0.0	1.3	1.2	0.3	0.7	1.5	
斯洛伐克共和国	3.9	5.2	1.9	2.9	4.0	2.5	-3.4	3.0	1.7	1.3	2.7	2.7	1.2	1.8	2.7	
克罗地亚	0.4	2.5	3.6	3.4	2.8	3.4	-8.6	13.1	6.3	1.7	2.3	2.8	4.5	3.2	1.1	
立陶宛	3.0	2.0	2.5	4.3	4.0	4.6	0.0	6.0	1.9	-0.3	2.7	2.0	-0.5	1.2	3.0	
斯洛文尼亚	1.3	2.2	3.2	4.8	4.5	3.5	-4.3	8.2	5.4	1.6	2.1	3.0	0.2	2.3	1.9	
卢森堡	2.5	2.3	5.0	1.3	1.2	2.3	-0.8	5.1	1.5	1.1	1.7	2.3	-2.2	4.3	1.3	
拉脱维亚	2.1	3.9	2.4	3.3	4.0	2.6	-2.2	4.1	2.0	0.4	2.9	3.4	0.5	2.0	2.9	
爱沙尼亚	2.2	1.9	3.2	5.8	3.8	3.7	-0.6	8.0	-1.3	-1.2	3.2	3.2	-4.4	2.0	3.7	
塞浦路斯	0.6	3.4	6.6	5.7	5.6	5.5	-4.4	6.6	5.6	2.5	2.8	2.9	4.5	1.7	3.4	
马耳他	3.6	9.6	3.4	10.9	6.2	7.0	-8.6	11.8	6.9	3.5	3.5	3.6	4.7	3.1	2.8	
日本	0.5	1.6	0.8	1.7	0.6	-0.4	-4.3	2.1	1.1	1.3	1.0	0.4	0.6	1.3	1.0	
英国	1.2	2.4	2.2	2.4	1.7	1.6	-11.0	7.6	4.0	-0.3	1.0	1.5	0.4	-0.4	2.0	
韩国	3.8	2.8	2.9	3.2	2.9	2.2	-0.7	4.1	2.6	1.5	2.4	2.2	1.3	3.1	1.3	
加拿大	1.9	0.7	1.0	3.0	2.8	1.9	-5.1	5.0	3.4	1.5	1.5	1.7	2.1	1.4	1.8	
中国台湾省	4.0	1.5	2.2	3.3	2.8	3.1	3.4	6.5	2.5	2.1	2.6	2.4	-0.5	1.1	2.2	
澳大利亚	2.8	2.3	2.7	2.4	2.8	1.9	-1.8	5.2	3.7	1.6	1.7	2.3	2.7	1.4	1.6	
瑞士	2.2	1.6	2.1	1.4	2.9	1.2	-2.5	4.2	2.1	0.8	1.8	1.8	0.8	1.2	1.8	
新加坡	6.1	3.0	3.6	4.5	3.6	1.3	-3.9	8.9	3.6	1.5	2.1	2.5	2.1	2.1	1.9	
瑞典	1.8	4.5	2.1	2.6	2.0	2.0	-2.2	5.4	2.6	-0.5	1.0	2.3	-0.1	0.0	1.3	
香港特区	3.9	2.4	2.2	3.8	2.8	-1.7	-6.5	6.4	-3.5	3.5	3.1	2.7	-4.2	6.8	1.8	
捷克共和国	2.2	5.4	2.5	5.2	3.2	3.0	-5.5	3.6	2.4	-0.5	2.0	2.5	0.2	0.6	2.1	
以色列	4.2	2.5	4.5	4.3	4.1	4.2	-1.9	8.6	6.4	2.9	3.1	3.6	2.7	2.1	3.4	
挪威	1.4	1.9	1.2	2.5	0.8	1.1	-1.3	3.9	3.3	2.1	2.5	1.4	1.8	1.9	2.2	
丹麦	0.7	2.3	3.2	2.8	2.0	1.5	-2.0	4.9	3.6	0.0	1.0	1.5	1.5	-0.8	1.5	
新西兰	2.0	3.7	3.9	3.5	3.5	3.1	-1.5	6.1	2.4	1.1	0.8	2.5	2.2	0.1	2.5	
波多黎各	-1.1	-1.0	-1.3	-2.9	-4.4	1.7	-4.4	0.2	4.8	0.4	-1.6	-0.5	...	...	...
澳门特区	10.2	-21.5	-0.7	10.0	6.5	-2.5	-54.2	19.3	-26.8	58.9	20.6	3.4	...	...	...
冰岛	2.1	4.4	6.3	4.2	4.9	1.8	-7.2	4.3	6.4	2.3	2.1	2.3	4.2	0.0	3.1	
安道尔	-0.8	1.4	3.7	0.3	1.6	2.0	-11.2	8.9	8.7	1.3	1.5	1.5	...	...	...
圣马力诺	-2.2	2.7	2.3	0.3	1.5	2.1	-6.7	8.3	4.6	1.2	1.0	1.3	...	...	...
备忘项																
主要发达经济体	1.2	2.1	1.5	2.2	2.1	1.6	-4.5	5.3	2.3	1.1	1.1	1.6	0.9	0.8	1.4	
实际国内总需求																
发达经济体	1.3	2.6	2.0	2.5	2.3	2.0	-4.1	5.5	3.1	0.9	1.3	1.8	1.0	1.1	1.6	
美国	1.4	3.4	1.8	2.3	3.1	2.3	-2.4	7.0	2.4	0.9	1.0	2.1	0.6	0.9	1.2	
欧元区	0.5	2.3	2.4	2.3	1.9	2.4	-5.8	4.2	3.7	0.7	1.2	1.4	1.1	0.8	1.6	
德国	1.1	1.4	3.1	2.6	1.6	1.7	-3.0	1.9	3.1	0.1	1.2	1.3	1.5	0.4	2.3	
法国	1.2	1.4	1.4	2.5	1.4	2.1	-6.7	6.6	3.3	0.3	0.3	1.4	1.3	-0.5	1.0	
意大利	-0.8	1.2	1.8	1.8	1.3	-0.2	-8.4	7.2	4.3	0.7	0.9	1.0	0.3	1.8	0.5	
西班牙	-0.2	4.1	2.1	3.3	3.0	1.7	-9.4	5.3	2.9	1.6	1.9	1.2	0.7	2.5	1.5	
日本	0.5	1.1	0.3	1.1	0.6	0.0	-3.4	1.1	1.7	1.5	1.0	0.4	1.3	1.5	0.9	
英国	1.2	2.9	3.2	2.1	1.2	1.8	-12.3	8.8	4.0	0.3	0.6	1.5	-0.3	1.6	2.0	
加拿大	2.7	-0.2	0.4	4.1	2.5	1.1	-6.0	6.6	4.7	-0.2	1.6	2.1	1.9	0.7	2.2	
其他发达经济体 ³	2.8	2.6	2.9	3.6	2.7	1.6	-2.5	5.3	3.3	1.4	2.2	2.4	2.4	0.8	3.0	
备忘项																
主要发达经济体	1.1	2.4	1.7	2.2	2.2	1.7	-4.2	5.8	2.8	0.8	1.0	1.7	0.8	0.9	1.3	

¹在本表及其他表中,如经济体不按字母顺序排列,则根据经济规模排序。

²自上一年的第四季度开始。

³不包括七国集团(加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国)和欧元区国家。

表A3. 发达经济体:实际GDP的构成
(年百分比变化)

	平均值										预测	
	2005-14	2015-24	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
私人消费支出												
发达经济体	1.4	1.7	2.4	2.1	2.2	2.2	1.5	-5.5	5.4	3.6	1.5	1.4
美国	1.7	2.3	3.3	2.5	2.4	2.9	2.0	-3.0	8.3	2.8	1.5	0.9
欧元区	0.5	1.1	1.9	2.0	1.8	1.5	1.4	-7.7	3.7	4.3	1.1	1.6
德国	0.8	1.1	1.9	2.4	1.4	1.5	1.6	-5.6	0.4	4.3	1.3	2.2
法国	1.2	1.0	1.4	1.6	1.6	1.0	1.8	-6.8	5.3	2.8	0.2	1.1
意大利	-0.4	0.6	1.9	1.2	1.5	1.0	0.2	-10.4	4.7	4.6	1.1	1.2
西班牙	0.0	1.1	2.9	2.7	3.0	1.7	1.1	-12.2	6.0	4.3	1.1	1.7
日本	0.7	0.0	-0.2	-0.4	1.1	0.2	-0.6	-4.7	0.4	2.1	1.7	1.0
英国	1.2	0.9	3.1	3.6	1.9	2.5	1.1	-13.2	6.2	5.4	-0.6	0.6
加拿大	2.9	2.1	2.3	2.1	3.7	2.6	1.5	-6.1	5.0	4.8	3.3	1.9
其他发达经济体 ¹	2.7	2.0	2.9	2.6	2.8	2.8	1.9	-5.5	4.3	4.1	2.2	2.6
备忘项												
主要发达经济体	1.3	1.6	2.4	2.0	2.0	2.1	1.4	-5.1	5.7	3.3	1.3	1.1
公共消费												
发达经济体	1.2	1.7	1.7	2.1	0.8	1.5	2.8	1.9	3.6	1.0	1.0	0.9
美国	0.3	1.4	1.6	1.9	-0.1	1.2	3.4	2.2	1.3	-0.2	1.6	1.2
欧元区	1.2	1.4	1.3	1.9	1.1	1.0	1.7	1.0	4.3	1.1	0.3	0.5
德国	1.7	2.1	2.9	4.0	1.7	0.8	2.6	4.0	3.8	1.2	-0.5	1.0
法国	1.5	1.2	1.0	1.4	1.4	0.8	1.0	-4.0	6.4	2.7	0.9	0.9
意大利	-0.3	-0.3	-0.6	0.7	-0.1	0.1	-0.6	0.0	1.5	0.0	-0.9	-2.6
西班牙	2.1	1.6	2.0	1.0	1.0	2.3	1.9	3.5	2.9	-0.9	2.0	0.7
日本	1.3	1.4	1.9	1.6	0.1	1.0	1.9	2.4	3.5	1.5	0.1	0.5
英国	1.3	1.7	1.2	0.8	0.4	0.3	4.1	-7.3	12.5	1.9	2.6	1.6
加拿大	1.7	2.0	1.4	1.8	2.1	3.2	1.0	1.3	6.4	2.0	0.1	1.0
其他发达经济体 ¹	2.9	3.0	2.8	3.5	2.4	3.5	3.7	4.6	4.5	2.6	1.2	1.1
备忘项												
主要发达经济体	0.8	1.4	1.6	1.9	0.4	1.1	2.6	1.1	3.3	0.6	1.0	0.9
固定资本形成总额												
发达经济体	0.9	2.1	3.6	2.6	3.8	3.1	3.0	-3.3	5.6	1.6	0.0	1.4
美国	1.2	2.1	3.7	2.1	3.8	4.7	2.6	-1.2	5.7	-0.5	-1.0	1.2
欧元区	-0.3	2.5	4.7	4.0	3.9	3.1	6.9	-6.2	3.8	3.7	0.4	1.1
德国	1.7	1.3	1.7	3.8	2.6	3.3	1.9	-2.3	1.2	0.4	-0.6	0.6
法国	0.7	1.7	0.9	2.5	5.0	3.2	4.2	-8.4	11.3	2.3	-0.6	-1.9
意大利	-2.8	3.7	1.8	4.0	3.2	3.1	1.2	-7.9	18.6	9.4	2.3	2.8
西班牙	-2.6	2.5	4.9	2.4	6.8	6.3	4.5	-9.7	0.9	4.3	1.3	3.9
日本	-0.3	0.5	2.3	1.2	1.6	0.6	0.5	-3.6	-0.1	-0.9	2.3	1.7
英国	0.8	1.4	6.5	4.9	3.5	-0.2	1.9	-10.5	6.1	7.7	-4.1	-0.3
加拿大	3.2	0.2	-5.2	-4.7	3.3	2.5	0.8	-2.4	7.4	-1.5	0.6	1.8
其他发达经济体 ¹	2.9	2.5	2.3	3.0	4.8	2.1	0.8	-1.1	7.7	2.2	0.9	2.6
备忘项												
主要发达经济体	0.8	1.8	2.8	2.2	3.4	3.3	2.2	-3.3	5.8	0.9	-0.5	1.0

表A3. 发达经济体:实际GDP的构成(续)
(年百分比变化)

	平均值										预测	
	2005-14	2015-24	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
最终国内需求												
发达经济体	1.3	1.8	2.6	2.2	2.3	2.2	2.1	-3.7	5.1	2.7	1.1	1.3
美国	1.4	2.1	3.1	2.3	2.3	3.0	2.3	-1.9	6.7	1.7	1.0	1.0
欧元区	0.5	1.5	2.3	2.4	2.1	1.8	2.7	-5.5	3.9	3.4	0.8	1.2
德国	1.2	1.4	2.1	3.1	1.7	1.8	1.9	-2.8	1.4	2.7	0.4	1.6
法国	1.1	1.2	1.2	1.7	2.3	1.4	2.1	-6.5	6.9	2.7	0.2	0.3
意大利	-0.8	1.1	1.4	1.6	1.5	1.2	0.2	-8.0	6.6	4.7	1.0	0.9
西班牙	-0.1	1.5	3.1	2.3	3.3	2.7	1.9	-8.6	4.2	3.1	1.4	2.0
日本	0.5	0.5	0.8	0.3	1.0	0.5	0.2	-3.0	1.0	1.2	2.0	1.0
英国	1.1	1.2	3.3	3.3	1.9	1.6	1.8	-11.6	7.5	5.1	-0.6	0.6
加拿大	2.7	1.5	0.3	0.5	3.3	2.7	1.3	-3.8	5.8	2.7	0.9	1.7
其他发达经济体 ¹	2.8	2.3	2.7	2.9	3.4	2.4	1.8	-2.5	5.2	3.2	1.7	2.3
备忘项												
主要发达经济体	1.1	1.6	2.3	2.0	2.0	2.2	1.8	-3.6	5.5	2.3	0.9	1.0
库存积累²												
发达经济体	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.4	0.3	0.5	-0.2	0.0
美国	0.0	0.0	0.3	-0.5	0.0	0.2	0.0	-0.5	0.2	0.7	-0.1	0.0
欧元区	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.2	-0.3	0.3	0.3	-0.1	-0.1
德国	-0.1	0.0	-0.7	0.0	0.9	-0.1	-0.1	-0.2	0.5	0.4	-0.3	-0.3
法国	0.1	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.7	0.2	0.0
意大利	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.1	-0.5	-0.5	0.5	-0.4	-0.2	0.0
西班牙	-0.1	-0.4	-1.5	-0.1	0.0	0.3	-0.2	-0.8	-1.1	-0.7	0.2	0.0
日本	0.0	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.5	0.2	0.5	-0.1	0.0
英国	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.2	-0.5	0.1	-0.6	1.0	0.0	-0.3	0.0
加拿大	0.0	0.2	-0.5	0.0	0.9	-0.1	-0.1	-1.2	1.1	2.9	-1.2	-0.1
其他发达经济体 ¹	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.3	-0.4	-0.1
备忘项												
主要发达经济体	0.0	0.0	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.6	-0.2	-0.1
对外差额²												
发达经济体	0.2	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	0.4	0.1
美国	0.2	-0.3	-0.8	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-1.2	-0.4	0.6	0.1
欧元区	0.3	0.0	-0.2	-0.4	0.4	0.0	-0.7	-0.5	1.3	-0.1	0.1	0.2
德国	0.4	-0.3	0.3	-0.6	0.2	-0.6	-0.6	-0.8	0.8	-1.2	-0.1	-0.1
法国	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.1	0.4	-0.3	-1.0	0.0	-0.8	0.4	0.9
意大利	0.3	-0.2	-0.4	-0.5	0.0	-0.3	0.7	-0.8	0.0	-0.5	-0.1	-0.1
西班牙	0.7	0.1	-0.1	1.0	-0.2	-0.6	0.4	-2.2	0.3	2.6	-0.1	0.1
日本	0.1	0.1	0.5	0.5	0.6	0.0	-0.4	-0.8	1.0	-0.6	-0.1	0.0
英国	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3	1.0	-0.1	-0.3	1.5	-1.2	-0.8	-0.7	0.4
加拿大	-0.8	-0.1	0.8	0.4	-1.1	0.2	0.7	0.3	-2.1	-1.4	1.6	-0.1
其他发达经济体 ¹	0.6	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.5	0.6	0.5	-0.4	0.5	0.2
备忘项												
主要发达经济体	0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.6	-0.6	0.3	0.1

¹不包括七国集团(加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国)和欧元区国家。

²变化以相对上期GDP的百分比变化表示。

表A4. 新兴市场和发展中经济体:实际GDP
(年百分比变化)

	平均值										预测		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028	
亚洲新兴市场和发展中经济体	8.3	6.8	6.8	6.6	6.4	5.2	-0.5	7.5	4.4	5.3	5.1	4.4	
孟加拉国	6.2	6.6	7.1	6.6	7.3	7.9	3.4	6.9	7.1	5.5	6.5	7.0	
不丹	7.6	6.2	7.4	6.3	3.8	4.4	-2.3	-3.3	4.3	4.7	3.4	3.9	
文莱达鲁萨兰国	0.4	-0.4	-2.5	1.3	0.1	3.9	1.1	-1.6	-1.5	3.3	3.5	3.1	
柬埔寨	7.5	7.0	6.9	7.0	7.5	7.1	-3.1	3.0	5.0	5.8	6.2	6.3	
中国	10.0	7.0	6.9	6.9	6.8	6.0	2.2	8.4	3.0	5.2	4.5	3.4	
斐济	1.6	4.5	2.4	5.4	3.8	-0.6	-17.0	-5.1	14.5	7.0	5.0	3.5	
印度 ¹	7.7	8.0	8.3	6.8	6.5	3.9	-5.8	9.1	6.8	5.9	6.3	6.0	
印度尼西亚	5.9	4.9	5.0	5.1	5.2	5.0	-2.1	3.7	5.3	5.0	5.1	5.0	
基里巴斯	1.4	9.9	-0.5	-0.1	5.3	-2.1	-1.4	7.9	1.2	2.5	2.4	2.1	
老挝人民共和国	7.8	7.3	7.0	6.9	6.3	4.7	-0.4	2.1	2.3	4.0	4.0	4.5	
马来西亚	4.9	5.0	4.4	5.8	4.8	4.4	-5.5	3.1	8.7	4.5	4.5	3.9	
马尔代夫	5.1	2.9	6.3	7.2	8.1	6.9	-33.4	41.7	12.3	7.2	5.7	5.1	
马绍尔群岛	0.8	1.6	1.4	3.3	3.1	6.8	-1.6	1.7	1.3	3.0	2.0	1.5	
密克罗尼西亚	-0.4	4.6	0.9	2.7	0.2	1.2	-1.8	-3.2	-0.6	2.8	2.8	0.6	
蒙古	8.5	2.4	1.5	5.6	7.7	5.6	-4.6	1.6	4.8	4.5	5.5	5.0	
缅甸	8.4	7.5	6.4	5.8	6.4	6.8	3.2	-17.9	2.0	2.6	2.6	3.4	
瑙鲁	7.5	-5.7	8.0	-5.9	7.2	9.1	4.1	2.7	3.0	1.0	2.0	2.2	
尼泊尔	4.3	4.0	0.4	9.0	7.6	6.7	-2.4	4.2	5.8	4.4	5.1	5.2	
帕劳	-0.1	9.6	3.7	-3.4	0.0	0.4	-7.5	-12.1	-2.9	8.7	9.6	3.2	
巴布亚新几内亚	5.4	6.6	5.5	3.5	-0.3	4.5	-3.2	0.1	4.5	3.7	4.4	3.1	
菲律宾	5.4	6.3	7.1	6.9	6.3	6.1	-9.5	5.7	7.6	6.0	5.8	6.4	
萨摩亚	1.5	3.9	8.0	1.4	-0.6	4.5	-3.1	-7.1	-6.0	5.0	3.6	2.3	
所罗门群岛	4.7	1.7	5.6	3.1	2.7	1.7	-3.4	-0.6	-4.1	2.5	2.4	3.0	
斯里兰卡	6.6	4.2	5.1	6.5	2.3	-0.2	-3.5	3.3	-8.7	-3.0	1.5	3.1	
泰国	3.5	3.1	3.4	4.2	4.2	2.1	-6.2	1.6	2.6	3.4	3.6	3.1	
东帝汶 ²	5.7	2.8	3.4	-3.1	-0.7	2.1	-8.3	2.9	3.3	2.2	3.1	3.0	
汤加	0.5	1.2	6.6	3.3	0.2	0.7	0.5	-2.7	-2.0	2.5	2.8	1.8	
图瓦卢	1.2	9.4	4.7	3.3	1.4	13.8	-4.3	1.8	0.7	4.3	3.1	2.2	
瓦努阿图	3.4	0.4	4.7	6.3	2.9	3.2	-5.0	0.6	1.9	3.5	3.6	2.5	
越南	6.3	7.0	6.7	6.9	7.5	7.4	2.9	2.6	8.0	5.8	6.9	6.7	
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.7	1.0	1.8	4.2	3.6	2.5	-1.6	7.3	0.8	1.2	2.5	2.3	
阿尔巴尼亚	3.8	2.2	3.3	3.8	4.0	2.1	-3.5	8.5	3.7	2.2	3.3	3.4	
白俄罗斯	5.5	-3.8	-2.5	2.5	3.1	1.4	-0.7	2.3	-4.7	0.7	1.2	0.7	
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.5	4.3	3.2	3.2	3.8	2.9	-3.0	7.4	3.8	2.0	3.0	3.0	
保加利亚	2.8	3.4	3.0	2.8	2.7	4.0	-4.0	7.6	3.4	1.4	3.5	2.8	
匈牙利	1.0	3.7	2.2	4.3	5.4	4.9	-4.5	7.1	4.9	0.5	3.2	3.5	
科索沃	4.5	5.9	5.6	4.8	3.4	4.8	-5.3	10.7	2.7	3.5	3.9	3.5	
摩尔多瓦	4.3	-0.3	4.4	4.2	4.1	3.6	-8.3	13.9	-5.6	2.0	4.3	5.1	
黑山共和国	2.9	3.4	2.9	4.7	5.1	4.1	-15.3	13.0	6.4	3.2	3.0	3.0	
北马其顿	3.3	3.9	2.8	1.1	2.9	3.9	-4.7	3.9	2.2	1.4	3.6	3.5	
波兰	3.8	4.4	3.0	5.1	5.9	4.4	-2.0	6.8	4.9	0.3	2.4	3.1	
罗马尼亚	3.0	3.2	2.9	8.2	6.0	3.8	-3.7	5.9	4.8	2.4	3.7	3.5	
俄罗斯	3.6	-2.0	0.2	1.8	2.8	2.2	-2.7	5.6	-2.1	0.7	1.3	0.7	
塞尔维亚	2.7	1.8	3.3	2.1	4.5	4.3	-0.9	7.5	2.3	2.0	3.0	4.0	
土耳其	5.4	6.1	3.3	7.5	3.0	0.8	1.9	11.4	5.6	2.7	3.6	3.0	
乌克兰 ¹	0.7	-9.8	2.4	2.4	3.5	3.2	-3.8	3.4	-30.3	-3.0	...	...
拉丁美洲和加勒比地区	3.5	0.4	-0.6	1.4	1.2	0.2	-6.8	7.0	4.0	1.6	2.2	2.3	
安提瓜和巴布达	1.1	3.8	5.5	3.1	6.9	4.9	-20.2	5.3	6.4	5.5	5.4	2.7	
阿根廷	3.8	2.7	-2.1	2.8	-2.6	-2.0	-9.9	10.4	5.2	0.2	2.0	2.0	
阿鲁巴	-0.1	3.6	2.1	5.5	5.3	0.6	-18.6	17.2	5.7	1.6	1.2	1.1	
巴哈马	0.5	1.0	-0.9	3.1	1.8	1.9	-23.8	13.7	11.0	4.3	1.8	1.5	
巴巴多斯	0.2	2.4	2.5	0.5	-0.6	-0.5	-13.3	-0.2	10.0	4.9	3.9	2.0	
伯利兹	2.1	3.4	0.1	-1.7	1.1	4.5	-13.4	15.2	11.4	3.0	2.0	2.0	
玻利维亚	5.0	4.9	4.3	4.2	4.2	2.2	-8.7	6.1	3.2	1.8	1.9	2.3	
巴西	3.5	-3.5	-3.3	1.3	1.8	1.2	-3.3	5.0	2.9	0.9	1.5	2.0	
智利	4.3	2.2	1.8	1.4	4.0	0.7	-6.1	11.7	2.4	-1.0	1.9	2.5	
哥伦比亚	4.7	3.0	2.1	1.4	2.6	3.2	-7.3	11.0	7.5	1.0	1.9	3.3	

表A4. 新兴市场和发展中经济体: 实际GDP(续)

(年百分比变化)

	平均值									预测		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028
拉丁美洲和加勒比(续)	3.5	0.4	-0.6	1.4	1.2	0.2	-6.8	7.0	4.0	1.6	2.2	2.3
哥斯达黎加	4.4	3.7	4.2	4.2	2.6	2.4	-4.3	7.8	4.3	2.7	3.2	3.2
多米尼克	2.0	-2.7	2.8	-6.6	3.5	5.5	-16.6	4.8	6.0	4.9	4.7	2.7
多米尼加共和国	5.6	6.9	6.7	4.7	7.0	5.1	-6.7	12.3	4.9	4.2	5.0	5.0
厄瓜多尔	4.4	0.1	-1.2	2.4	1.3	0.0	-7.8	4.2	3.0	2.9	2.8	2.8
萨尔瓦多	2.2	2.4	2.5	2.3	2.4	2.4	-8.2	10.3	2.8	2.4	1.9	2.1
格林纳达	1.7	6.4	3.7	4.4	4.4	0.7	-13.8	4.7	6.0	3.7	4.1	2.8
危地马拉	3.7	4.1	2.7	3.1	3.4	4.0	-1.8	8.0	4.0	3.4	3.5	3.9
圭亚那	3.5	0.7	3.8	3.7	4.4	5.4	43.5	20.1	62.3	37.2	45.3	3.3
海地	2.4	2.6	1.8	2.5	1.7	-1.7	-3.3	-1.8	-1.7	0.3	1.2	1.5
洪都拉斯	3.8	3.8	3.9	4.8	3.8	2.7	-9.0	12.5	4.0	3.7	3.5	3.9
牙买加	0.1	0.9	1.5	0.7	1.8	1.0	-9.9	4.6	4.0	2.2	2.0	1.6
墨西哥	2.1	3.3	2.6	2.1	2.2	-0.2	-8.0	4.7	3.1	1.8	1.6	1.8
尼加拉瓜	4.0	4.8	4.6	4.6	-3.4	-3.8	-1.8	10.3	4.0	3.0	3.3	3.5
巴拿马	7.7	5.7	5.0	5.6	3.7	3.0	-17.9	15.3	10.0	5.0	4.0	4.0
巴拉圭	4.6	3.0	4.3	4.8	3.2	-0.4	-0.8	4.0	0.2	4.5	3.5	3.5
秘鲁	6.1	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.0	13.6	2.7	2.4	3.0	3.0
圣基茨和尼维斯	3.5	0.7	3.9	0.9	1.1	4.0	-14.5	-0.9	9.0	4.5	3.8	2.7
圣卢西亚	1.4	-0.2	3.8	3.4	2.9	-0.7	-24.4	12.2	14.9	3.0	2.2	1.5
圣文森特和格林纳丁斯	1.1	2.8	4.1	1.5	3.2	0.7	-3.7	0.8	5.3	6.0	5.0	2.7
苏里南	4.0	-3.4	-4.9	1.6	4.9	1.1	-15.9	-2.7	1.3	2.3	3.0	3.0
特立尼达和多巴哥	3.7	-0.8	-6.8	-4.7	-0.9	0.1	-7.7	-1.0	2.5	3.2	2.3	1.5
乌拉圭 ¹	5.4	0.4	1.7	1.6	0.5	0.4	-6.1	4.4	4.9	2.0	2.9	2.2
委内瑞拉	3.6	-6.2	-17.0	-15.7	-19.7	-27.7	-30.0	0.5	8.0	5.0	4.5	...
中东和中亚	4.5	3.0	4.3	2.2	2.8	1.6	-2.7	4.6	5.3	2.9	3.5	3.7
阿富汗 ¹	9.1	1.0	2.2	2.6	1.2	3.9	-2.4	...	...	...	...	...
阿尔及利亚	3.1	3.7	3.2	1.4	1.2	1.0	-5.1	3.4	2.9	2.6	2.6	1.8
亚美尼亚	5.2	3.3	0.2	7.5	5.2	7.6	-7.2	5.7	12.6	5.5	5.0	4.5
阿塞拜疆	11.6	1.0	-3.1	0.2	1.5	2.5	-4.2	5.6	4.6	3.0	2.6	2.6
巴林	5.0	2.5	3.6	4.3	2.1	2.2	-4.6	2.7	4.2	3.0	3.8	2.7
吉布提	4.9	7.5	7.1	5.5	4.8	5.5	1.2	4.8	2.5	4.0	6.0	5.0
埃及	4.6	4.4	4.5	2.4	5.3	5.5	3.5	3.3	6.6	3.7	5.0	6.0
格鲁吉亚	5.7	3.0	2.9	4.8	4.8	5.0	-6.8	10.5	10.1	4.0	5.0	5.2
伊朗	2.5	-1.4	8.8	2.8	-1.8	-3.1	3.3	4.7	2.5	2.0	2.0	2.0
伊拉克	5.6	2.5	15.2	-3.4	4.7	5.8	-15.7	7.7	8.1	3.7	3.1	2.2
约旦	5.1	2.5	2.0	2.5	1.9	1.9	-1.6	2.2	2.7	2.7	2.7	3.0
哈萨克斯坦	6.3	1.0	0.9	3.9	4.1	4.5	-2.6	4.1	3.2	4.3	4.9	2.8
科威特	3.3	0.6	2.9	-4.7	2.4	-0.6	-8.9	1.3	8.2	0.9	2.7	2.7
吉尔吉斯共和国	4.2	3.9	4.3	4.7	3.5	4.6	-8.6	3.7	7.0	3.5	3.8	4.0
黎巴嫩 ¹	4.8	0.5	1.6	0.9	-1.9	-6.9	-25.9	...	...	...	...	...
利比亚	-3.6	-0.8	-1.5	32.5	7.9	-11.2	-29.5	28.3	-12.8	17.5	8.4	4.7
毛里塔尼亚	4.3	5.4	1.3	6.3	4.8	5.4	-0.9	2.4	5.0	4.4	5.1	4.0
摩洛哥	4.4	4.3	0.5	5.1	3.1	2.9	-7.2	7.9	1.1	3.0	3.1	3.4
阿曼	4.8	5.0	5.0	0.3	1.3	-1.1	-3.2	2.9	4.3	1.7	5.2	2.6
巴基斯坦	4.3	4.1	4.6	4.6	6.1	3.1	-0.9	5.7	6.0	0.5	3.5	5.0
卡塔尔	12.7	4.8	3.1	-1.5	1.2	0.7	-3.6	1.6	4.2	2.4	1.8	3.6
沙特阿拉伯	4.2	4.7	2.4	-0.1	2.8	0.8	-4.3	3.9	8.7	3.1	3.1	3.0
索马里	...	4.6	4.7	2.2	3.7	2.7	-0.3	2.9	1.7	2.8	3.7	4.3
苏丹 ³	0.7	4.9	4.7	0.8	-2.3	-2.5	-3.6	0.5	-2.5	1.2	2.7	3.0
叙利亚 ⁴	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
塔吉克斯坦	6.9	6.0	6.9	7.1	7.6	7.4	4.4	9.4	8.0	5.0	4.5	4.0
突尼斯	3.4	1.0	1.1	2.2	2.6	1.6	-8.8	4.4	2.5	1.3	1.9	2.6
土库曼斯坦	9.3	3.0	-1.0	4.7	0.9	-3.4	-2.9	4.6	1.8	2.3	2.1	2.3
阿联酋	3.8	6.8	5.6	0.7	1.3	1.1	-5.0	3.9	7.4	3.5	3.9	4.3
乌兹别克斯坦	7.7	7.2	5.9	4.4	5.9	6.0	2.0	7.4	5.7	5.3	5.5	5.5
西岸和加沙	5.5	3.7	8.9	1.4	1.2	1.4	-11.3	7.0	4.0	3.5	2.7	2.0
也门	2.0	-28.0	-9.4	-5.1	0.8	1.4	-8.5	-1.0	1.5	-0.5	2.0	5.5

表A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP(续)

(年百分比变化)

	平均值										预测		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028	
撒哈拉以南非洲	5.5	3.2	1.5	2.9	3.2	3.3	-1.7	4.8	3.9	3.6	4.2	4.4	
安哥拉	7.8	0.9	-2.6	-0.2	-1.3	-0.7	-5.6	1.1	2.8	3.5	3.7	4.2	
贝宁	4.2	1.8	3.3	5.7	6.7	6.9	3.8	7.2	6.0	6.0	5.9	5.9	
博茨瓦纳	3.7	-4.9	7.2	4.1	4.2	3.0	-8.7	11.8	6.4	3.7	4.3	4.0	
布基纳法索	5.9	3.9	6.0	6.2	6.6	5.7	1.9	6.9	2.5	4.9	5.9	5.2	
布隆迪	4.5	-3.9	-0.6	0.5	1.6	1.8	0.3	3.1	1.8	3.3	6.0	5.5	
佛得角	3.7	1.0	4.7	3.7	14.6	5.7	-14.8	7.0	10.5	4.4	5.4	4.5	
喀麦隆	3.6	5.6	4.5	3.5	4.0	3.4	0.5	3.6	3.4	4.3	4.4	4.7	
中非共和国	-1.5	4.3	4.7	4.5	3.8	3.0	1.0	1.0	0.4	2.5	3.8	3.3	
乍得	5.4	1.8	-5.6	-2.4	2.4	3.4	-2.1	-1.1	2.5	3.5	3.7	3.7	
科摩罗	2.9	1.1	3.3	3.8	3.6	1.8	-0.2	2.1	2.4	3.0	3.6	4.2	
刚果民主共和国	7.2	6.4	0.4	3.7	4.8	4.5	1.7	6.2	6.6	6.3	6.5	6.5	
刚果共和国	5.5	-3.6	-10.8	-4.4	-4.8	1.0	-6.2	1.5	2.8	4.1	4.6	4.0	
科特迪瓦	3.6	8.8	7.2	6.1	3.8	8.3	1.7	7.0	6.7	6.2	6.6	6.0	
赤道几内亚	4.8	-9.1	-8.8	-5.7	-6.2	-5.5	-4.2	-3.2	1.6	-1.8	-8.2	-0.3	
厄立特里亚	4.5	-20.6	7.4	-10.0	13.0	3.8	-0.5	2.9	2.6	2.8	2.9	2.9	
斯威士兰	3.5	2.2	1.1	2.0	2.4	2.7	-1.6	7.9	0.5	2.8	2.5	2.4	
埃塞俄比亚	10.8	10.4	8.0	10.2	7.7	9.0	6.1	6.3	6.4	6.1	6.4	7.0	
加蓬	3.1	3.9	2.1	0.5	0.8	3.9	-1.9	1.5	2.8	3.0	3.1	3.5	
冈比亚	1.7	4.1	1.9	4.8	7.2	6.2	0.6	4.3	4.4	5.6	6.3	5.0	
加纳	7.1	2.1	3.4	8.1	6.2	6.5	0.5	5.4	3.2	1.6	2.9	5.0	
几内亚	3.8	3.8	10.8	10.3	6.4	5.6	4.9	4.3	4.3	5.6	5.7	5.0	
几内亚比绍	3.5	6.1	5.3	4.8	3.8	4.5	1.5	6.4	3.5	4.5	5.0	4.5	
肯尼亚	4.8	5.0	4.2	3.8	5.7	5.1	-0.3	7.5	5.4	5.3	5.4	5.5	
莱索托	3.6	3.2	1.9	-2.7	-1.3	-2.0	-3.9	2.1	2.1	2.2	2.3	1.1	
利比里亚	7.0	0.0	-1.6	2.5	1.2	-2.5	-3.0	5.0	4.8	4.3	5.5	5.4	
马达加斯加	2.9	3.1	4.0	3.9	3.2	4.4	-7.1	5.7	4.2	4.2	4.8	4.5	
马拉维	5.8	3.0	2.3	4.0	4.4	5.4	0.9	4.6	0.8	2.4	3.2	4.6	
马里	4.1	6.2	5.9	5.3	4.7	4.8	-1.2	3.1	3.7	5.0	5.1	5.0	
毛里求斯	3.9	3.7	3.9	3.9	4.0	2.9	-14.6	3.5	8.3	4.6	4.1	3.3	
莫桑比克	7.3	6.7	3.8	3.7	3.4	2.3	-1.2	2.3	4.1	5.0	8.2	14.5	
纳米比亚	4.3	4.3	0.0	-1.0	1.1	-0.8	-8.0	2.7	3.8	2.8	2.6	2.6	
尼日尔	5.9	4.4	5.7	5.0	7.0	6.1	3.5	1.4	11.1	6.1	13.0	6.0	
尼日利亚	6.9	2.7	-1.6	0.8	1.9	2.2	-1.8	3.6	3.3	3.2	3.0	3.0	
卢旺达	7.8	8.9	6.0	4.0	8.6	9.5	-3.4	10.9	6.8	6.2	7.5	7.3	
圣多美和普林西比	5.5	3.8	4.2	3.9	3.0	2.2	3.0	1.9	0.9	2.0	2.5	3.7	
塞内加尔	3.3	6.4	6.4	7.4	6.2	4.6	1.3	6.1	4.7	8.3	10.6	6.5	
塞舌尔	5.2	5.6	5.4	4.5	3.2	3.1	-7.7	7.9	8.8	3.9	3.9	3.6	
塞拉利昂	7.6	-20.5	6.4	3.8	3.5	5.3	-2.0	4.1	2.8	3.1	4.8	4.6	
南非	3.0	1.3	0.7	1.2	1.5	0.3	-6.3	4.9	2.0	0.1	1.8	1.4	
南苏丹	...	-0.2	-13.3	-5.8	-2.1	0.9	-6.5	5.3	6.6	5.6	4.6	4.4	
坦桑尼亚	6.4	6.2	6.9	6.8	7.0	7.0	4.8	4.9	4.7	5.2	6.2	7.0	
多哥	3.7	5.7	5.6	4.3	5.0	5.5	1.8	5.3	5.4	5.5	5.5	5.5	
卢旺达	7.1	8.0	0.2	6.8	5.5	7.8	-1.3	6.0	4.9	5.7	5.7	6.3	
赞比亚	7.4	2.9	3.8	3.5	4.0	1.4	-2.8	4.6	3.4	4.0	4.1	5.1	
津巴布韦 ¹	2.6	1.8	0.5	5.0	4.7	-6.1	-7.8	8.5	3.0	2.5	2.6	2.9	

¹阿富汗、印度、黎巴嫩、乌克兰、乌拉圭和津巴布韦的具体国家说明，见统计附录“国家说明”部分。²东帝汶的数据不包括联合石油开发区的石油出口预测。³2011年的数据自当年7月9日后不包括南苏丹。2012年及以后的数据仅与当前的苏丹有关。⁴2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其政治形势不稳定。

表A5. 通货膨胀概况
(百分比)

	平均值										预测		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028	
GDP平减指数													
发达经济体	1.5	1.3	1.0	1.5	1.7	1.5	1.6	3.1	5.4	3.9	2.5	1.8	
美国	2.0	1.0	1.0	1.9	2.4	1.8	1.3	4.5	7.0	3.8	2.2	1.9	
欧元区	1.5	1.4	0.9	1.1	1.5	1.7	1.8	2.1	4.7	4.9	3.0	1.9	
日本	-0.7	2.1	0.4	-0.1	0.0	0.6	0.9	-0.2	0.3	3.8	2.6	1.3	
其他发达经济体 ¹	1.9	1.2	1.2	1.9	1.6	1.3	2.0	3.6	5.5	2.9	2.3	2.0	
消费者价格													
发达经济体	1.9	0.3	0.7	1.7	2.0	1.4	0.7	3.1	7.3	4.7	2.6	1.9	
美国	2.3	0.1	1.3	2.1	2.4	1.8	1.3	4.7	8.0	4.5	2.3	2.1	
欧元区 ²	1.9	0.2	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.3	2.9	1.9	
日本	0.2	0.8	-0.1	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	2.7	2.2	1.5	
其他发达经济体 ¹	2.3	0.5	0.9	1.8	1.9	1.4	0.6	2.5	6.5	4.8	2.7	1.9	
新兴市场和发展中经济体³	6.2	4.8	4.4	4.5	4.9	5.1	5.2	5.9	9.8	8.6	6.5	4.4	
按地区分组													
亚洲新兴市场和发展中经济体	4.9	2.7	2.9	2.4	2.6	3.3	3.2	2.2	3.8	3.4	3.0	2.9	
欧洲新兴市场和发展中经济体	8.0	10.7	5.6	5.6	6.4	6.7	5.4	9.6	27.9	19.7	13.2	8.0	
拉丁美洲和加勒比	4.8	5.4	5.5	6.3	6.6	7.7	6.4	9.8	14.0	13.3	9.0	5.7	
中东和中亚	8.4	5.6	5.9	7.1	10.0	7.6	10.4	12.8	14.3	15.9	12.0	6.4	
撒哈拉以南非洲	8.3	6.7	10.1	10.5	8.3	8.1	10.1	11.0	14.5	14.0	10.5	7.3	
按分析标准分组													
按出口收入来源													
燃料	8.0	5.9	8.1	6.9	9.5	7.3	9.9	12.2	14.7	13.2	9.9	8.0	
非燃料	5.9	4.6	4.0	4.2	4.4	4.9	4.7	5.2	9.3	8.2	6.1	4.1	
其中，初级产品 ⁴	6.4	5.5	6.5	11.5	13.6	16.9	18.6	22.8	27.6	29.0	19.1	10.7	
按外部融资来源													
净债务经济体	7.1	5.8	5.5	5.8	5.8	5.6	6.1	7.6	13.2	11.5	8.3	5.1	
按净债务经济体的偿债情况													
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	10.3	13.0	10.8	15.5	14.5	11.8	14.1	17.7	22.1	22.7	16.1	6.3	
其他国家组													
欧盟	2.1	0.1	0.1	1.6	1.9	1.4	0.7	2.9	9.3	6.3	3.3	2.0	
中东和北非	8.1	5.7	5.7	7.2	11.3	8.0	10.9	13.9	14.8	14.8	11.1	6.6	
新兴市场 and 中等收入经济体	5.9	4.6	4.0	4.1	4.6	4.8	4.6	5.3	9.4	8.2	6.2	4.2	
低收入发展中国家	9.4	6.5	8.2	9.1	8.8	8.3	11.2	12.8	13.9	13.4	9.8	6.6	
备忘项													
通货膨胀率中位数													
发达经济体	2.1	0.1	0.4	1.6	1.7	1.4	0.3	2.5	8.1	5.0	2.9	2.0	
新兴市场和发展中经济体 ³	5.2	2.6	2.7	3.3	3.2	2.6	2.8	3.9	8.1	6.3	4.4	3.0	

¹不包括美国、欧元区国家和日本。

²基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

³不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁴从2017年起包括阿根廷。对阿根廷的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

表A6. 发达经济体：消费者价格¹

(年百分比变化)

	平均值									预测			期末 ²		
	2005–14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028	预测		
													2022	2023	2024
发达经济体	1.9	0.3	0.7	1.7	2.0	1.4	0.7	3.1	7.3	4.7	2.6	1.9	7.3	3.3	2.3
美国	2.3	0.1	1.3	2.1	2.4	1.8	1.3	4.7	8.0	4.5	2.3	2.1	6.6	3.0	2.1
欧元区 ³	1.9	0.2	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.3	2.9	1.9	9.2	3.8	2.7
德国	1.7	0.7	0.4	1.7	1.9	1.4	0.4	3.2	8.7	6.2	3.1	2.0	9.8	3.6	2.9
法国	1.6	0.1	0.3	1.2	2.1	1.3	0.5	2.1	5.9	5.0	2.5	1.6	7.0	3.5	2.3
意大利	2.0	0.1	-0.1	1.3	1.2	0.6	-0.1	1.9	8.7	4.5	2.6	2.0	12.3	4.5	2.6
西班牙	2.2	-0.6	-0.3	2.0	1.7	0.8	-0.3	3.0	8.3	4.3	3.2	1.7	5.5	4.1	2.8
荷兰	1.7	0.2	0.1	1.3	1.6	2.7	1.1	2.8	11.6	3.9	4.2	2.0	11.1	2.4	3.6
比利时	2.1	0.6	1.8	2.2	2.3	1.2	0.4	3.2	10.3	4.7	2.1	2.0	10.2	2.1	1.5
爱尔兰	1.1	0.0	-0.2	0.3	0.7	0.9	-0.5	2.4	8.1	5.0	3.2	2.0	8.1	3.0	3.3
奥地利	2.1	0.8	1.0	2.2	2.1	1.5	1.4	2.8	8.6	8.2	3.0	2.0	10.5	5.6	2.5
葡萄牙	1.7	0.5	0.6	1.6	1.2	0.3	-0.1	0.9	8.1	5.7	3.1	2.0	9.8	4.8	2.9
希腊	2.2	-1.1	0.0	1.1	0.8	0.5	-1.3	0.6	9.3	4.0	2.9	1.8	7.6	3.0	2.7
芬兰	2.1	-0.2	0.4	0.8	1.2	1.1	0.4	2.1	7.2	5.3	2.5	2.0	8.8	5.3	2.5
斯洛伐克共和国	2.4	-0.3	-0.5	1.4	2.5	2.8	2.0	2.8	12.1	9.5	4.3	2.0	15.0	6.4	3.6
克罗地亚	2.6	-0.3	-0.6	1.3	1.6	0.8	0.0	2.7	10.7	7.4	3.6	2.1	12.7	5.0	2.5
立陶宛	3.7	-0.7	0.7	3.7	2.5	2.2	1.1	4.6	18.9	10.5	5.8	2.5	20.0	5.7	5.1
斯洛文尼亚	2.3	-0.5	-0.1	1.4	1.7	1.6	-0.1	1.9	8.8	6.4	4.5	2.0	10.3	4.7	3.5
卢森堡	2.5	0.1	0.0	2.1	2.0	1.7	0.0	3.5	8.1	2.6	3.1	2.0	6.3	2.6	3.6
拉脱维亚	4.7	0.2	0.1	2.9	2.6	2.7	0.1	3.2	17.2	9.7	3.5	2.5	20.7	4.5	3.0
爱沙尼亚	4.1	0.1	0.8	3.7	3.4	2.3	-0.6	4.5	19.4	9.7	4.1	2.5	17.5	5.5	4.0
塞浦路斯	2.0	-1.5	-1.2	0.7	0.8	0.6	-1.1	2.2	8.1	3.9	2.5	2.0	7.6	2.8	2.3
马耳他	2.2	1.2	0.9	1.3	1.7	1.5	0.8	0.7	6.1	5.8	3.4	2.0	7.3	4.4	2.9
日本	0.2	0.8	-0.1	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	2.7	2.2	1.5	3.9	2.3	1.6
英国	2.7	0.0	0.7	2.7	2.5	1.8	0.9	2.6	9.1	6.8	3.0	2.0	10.5	4.2	1.8
韩国	2.7	0.7	1.0	1.9	1.5	0.4	0.5	2.5	5.1	3.5	2.3	2.0	5.0	2.7	2.0
加拿大	1.8	1.1	1.4	1.6	2.3	1.9	0.7	3.4	6.8	3.9	2.4	2.0	6.6	3.0	2.1
中国台湾省	1.4	-0.3	1.4	0.6	1.3	0.6	-0.2	2.0	2.9	1.9	1.7	1.1	2.7	1.7	1.4
澳大利亚	2.8	1.5	1.3	2.0	1.9	1.6	0.9	2.8	6.6	5.3	3.2	2.6	7.8	4.0	3.0
瑞士	0.5	-1.1	-0.4	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.6	2.8	2.4	1.6	1.0	2.9	2.2	1.5
新加坡	2.7	-0.5	-0.5	0.6	0.4	0.6	-0.2	2.3	6.1	5.8	3.5	2.0	6.5	5.4	3.5
瑞典	1.4	0.7	1.1	1.9	2.0	1.7	0.7	2.7	8.1	6.8	2.3	2.0	11.6	5.8	2.0
香港特区	3.0	3.0	2.4	1.5	2.4	2.9	0.3	1.6	1.9	2.3	2.4	2.5	2.0	2.5	2.4
捷克共和国	2.3	0.3	0.7	2.5	2.1	2.8	3.2	3.8	15.1	11.8	5.8	2.0	15.8	8.8	4.1
以色列	2.2	-0.6	-0.5	0.2	0.8	0.8	-0.6	1.5	4.4	4.3	3.1	2.1	5.3	3.3	2.9
挪威	1.9	2.2	3.6	1.9	2.8	2.2	1.3	3.5	5.8	4.9	2.8	2.0	5.9	2.9	2.8
丹麦	1.8	0.2	0.0	1.1	0.7	0.7	0.3	1.9	8.5	4.8	2.8	2.0	9.6	3.8	2.8
新西兰	2.5	0.3	0.6	1.9	1.6	1.6	1.7	3.9	7.2	5.5	2.6	2.0	7.2	3.3	2.5
波多黎各	2.9	-0.8	-0.3	1.8	1.3	0.1	-0.5	2.4	4.3	3.3	2.2	2.1	4.6	2.1	2.3
澳门特区	5.1	4.6	2.4	1.2	3.0	2.8	0.8	0.0	1.0	2.5	2.3	2.3	0.8	2.5	2.3
冰岛	6.0	1.6	1.7	1.8	2.7	3.0	2.8	4.5	8.3	8.1	4.2	2.5	9.6	6.7	3.3
安道尔	1.9	-1.1	-0.4	2.6	1.0	0.5	0.1	1.7	6.2	5.6	2.9	1.7	7.2	4.8	1.9
圣马力诺	2.3	0.1	0.6	1.0	1.8	1.0	0.2	2.1	7.1	4.6	2.7	1.8	7.1	4.6	2.7
备忘项															
主要发达经济体	1.9	0.3	0.8	1.8	2.1	1.5	0.8	3.3	7.3	4.7	2.5	2.0	7.3	3.2	2.2

¹消费者价格的变化以年度平均值表示。²月度同比变化。有几个国家是季度同比变化。³基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

表A7. 新兴市场和发展中经济体: 消费者价格¹

(年百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测			2022	预测		
										2023	2024	2028		2023	2024	
亚洲新兴市场和发展中经济体	4.9	2.7	2.9	2.4	2.6	3.3	3.2	2.2	3.8	3.4	3.0	2.9	4.0	3.7	2.4	
孟加拉国	7.7	6.4	5.9	5.4	5.8	5.5	5.6	5.6	6.1	8.6	6.5	5.5	7.6	8.1	5.6	
不丹	6.9	6.7	3.3	4.3	3.7	2.8	3.0	8.2	5.9	5.6	4.4	4.0	6.5	4.6	4.2	
文莱达鲁萨兰国	0.6	-0.5	-0.3	-1.3	1.0	-0.4	1.9	1.7	3.7	2.0	1.5	1.0	3.3	2.0	1.5	
柬埔寨	6.2	1.2	3.0	2.9	2.5	1.9	2.9	2.9	5.3	3.0	3.0	3.0	2.9	3.0	3.0	
中国	2.9	1.5	2.1	1.5	1.9	2.9	2.5	0.9	1.9	2.0	2.2	2.2	1.8	3.2	1.3	
斐济	3.9	1.4	3.9	3.3	4.1	1.8	-2.6	0.2	4.5	3.5	3.0	2.5	3.6	3.0	3.0	
印度	8.4	4.9	4.5	3.6	3.4	4.8	6.2	5.5	6.7	4.9	4.4	4.0	6.3	4.5	4.3	
印度尼西亚	7.1	6.4	3.5	3.8	3.3	2.8	2.0	1.6	4.2	4.4	3.0	2.5	5.5	3.2	2.8	
基里巴斯	2.0	0.6	1.9	0.4	0.6	-1.8	2.6	2.1	5.3	8.6	4.5	1.8	16.2	-2.2	5.0	
老挝人民民主共和国	5.4	1.3	1.6	0.8	2.0	3.3	5.1	3.8	23.0	15.1	3.5	3.0	39.3	-1.4	7.6	
马来西亚	2.6	2.1	2.1	3.8	1.0	0.7	-1.1	2.5	3.4	2.9	3.1	2.4	3.8	2.9	3.1	
马尔代夫	6.4	1.4	0.8	2.3	1.4	1.3	-1.6	0.2	2.6	5.2	2.8	2.0	3.3	5.1	2.5	
马绍尔群岛	4.0	-2.2	-1.5	0.1	0.8	-0.1	-0.7	2.6	6.2	2.2	2.1	2.0	0.0	2.2	2.1	
密克罗尼西亚	4.3	0.0	-0.9	0.1	1.0	2.2	1.0	1.8	5.0	4.7	2.1	2.0	5.0	4.7	2.1	
蒙古	11.5	6.8	0.7	4.3	6.8	7.3	3.7	7.4	15.2	11.2	8.8	6.0	13.2	9.5	8.0	
缅甸	10.4	7.3	9.1	4.6	5.9	8.6	5.7	3.6	16.2	14.2	7.8	7.8	20.4	11.1	7.2	
瑙鲁	4.8	9.8	8.2	5.1	1.2	2.1	1.8	2.4	2.6	4.2	4.0	2.0	2.6	5.5	3.5	
尼泊尔	8.4	7.2	9.9	4.5	4.1	4.6	6.1	3.6	6.3	7.8	6.3	5.4	8.1	7.1	5.8	
帕劳	4.1	2.2	-1.3	1.1	2.0	0.6	0.7	0.4	8.7	7.9	4.2	0.9	7.5	6.2	3.1	
巴布亚新几内亚	4.7	6.0	6.7	5.4	4.4	3.9	4.9	4.5	6.6	5.4	4.9	4.5	6.2	5.2	4.7	
菲律宾	4.5	0.7	1.2	2.9	5.3	2.4	2.4	3.9	5.8	6.3	3.2	3.0	8.1	4.5	3.0	
萨摩亚	4.3	1.9	0.1	1.3	3.7	2.2	1.5	-3.0	8.7	10.0	5.0	3.0	10.9	5.5	4.5	
所罗门群岛	7.5	-0.6	0.5	0.5	3.5	1.6	3.0	-0.1	5.5	4.8	3.7	3.2	8.5	4.2	3.3	
斯里兰卡	8.0	2.2	4.0	6.6	4.3	4.3	4.6	6.0	46.4	28.5	8.7	5.0	57.2	15.2	6.7	
泰国	3.0	-0.9	0.2	0.7	1.1	0.7	-0.8	1.2	6.1	2.8	2.0	2.0	5.9	2.3	1.4	
东帝汶	6.1	0.6	-1.5	0.5	2.3	0.9	0.5	3.8	7.0	4.0	2.5	2.0	6.9	4.0	2.5	
汤加	5.1	0.1	-0.6	7.2	6.8	3.3	0.4	1.4	8.5	9.7	4.8	3.3	11.3	5.9	3.9	
图瓦卢	2.3	3.1	3.5	4.1	2.2	3.5	1.9	6.2	11.5	5.9	3.7	3.0	13.6	5.9	3.7	
瓦努阿图	2.3	2.5	0.8	3.1	2.4	2.7	5.3	2.3	4.6	3.5	3.0	3.1	4.9	3.9	3.1	
越南	10.0	0.6	2.7	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.2	5.0	4.3	4.0	4.6	4.7	4.1	
欧洲新兴市场和发展中经济体	8.0	10.7	5.6	5.6	6.4	6.7	5.4	9.6	27.9	19.7	13.2	8.0	26.8	16.6	11.3	
阿尔巴尼亚	2.6	1.9	1.3	2.0	2.0	1.4	1.6	2.0	6.7	5.0	3.4	3.0	7.4	3.9	3.0	
白俄罗斯	19.8	13.5	11.8	6.0	4.9	5.6	5.5	9.5	14.8	7.5	10.1	5.0	12.6	9.5	9.0	
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.5	-1.0	-1.6	0.8	1.4	0.6	-1.1	2.0	14.0	6.0	3.0	2.0	12.6	5.4	3.0	
保加利亚 ³	4.2	-1.1	-1.3	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	13.0	7.5	2.2	2.0	14.3	3.1	2.1	
匈牙利	4.1	-0.1	0.4	2.4	2.8	3.4	3.3	5.1	14.5	17.7	5.4	3.1	24.5	6.8	5.2	
科索沃	2.5	-0.5	0.2	1.5	1.1	2.7	0.2	3.3	11.7	5.5	2.6	2.0	12.2	2.3	2.5	
摩尔多瓦	7.8	9.6	6.4	6.5	3.6	4.8	3.8	5.1	28.6	13.8	5.0	5.0	30.2	8.0	5.0	
黑山共和国	3.1	1.5	-0.3	2.4	2.6	0.4	-0.2	2.4	13.0	9.7	5.0	1.9	17.2	7.0	3.2	
北马其顿	2.5	-0.3	-0.2	1.4	1.5	0.8	1.2	3.2	14.2	9.2	3.5	2.0	18.7	3.9	2.5	
波兰	2.6	-0.9	-0.7	2.0	1.8	2.2	3.4	5.1	14.4	11.9	6.1	2.5	16.6	7.2	5.0	
罗马尼亚	5.4	-0.6	-1.6	1.3	4.6	3.8	2.6	5.0	13.8	10.5	5.8	2.5	16.4	7.5	4.7	
俄罗斯	9.2	15.5	7.0	3.7	2.9	4.5	3.4	6.7	13.8	7.0	4.6	4.0	12.4	6.2	4.0	
塞尔维亚	8.7	1.4	1.1	3.1	2.0	1.9	1.6	4.1	12.0	12.2	5.3	3.0	15.1	8.2	4.0	
土耳其	8.3	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	50.6	35.2	20.0	64.3	45.0	30.0	
乌克兰 ⁴	10.4	48.7	13.9	14.4	10.9	7.9	2.7	9.4	20.2	21.1	...	...	26.6	20.0	...
拉丁美洲和加勒比⁵	4.8	5.4	5.5	6.3	6.6	7.7	6.4	9.8	14.0	13.3	9.0	5.7	14.7	11.8	7.7	
安提瓜和巴布达	2.2	1.0	-0.5	2.4	1.2	1.4	1.1	1.6	7.5	5.1	2.6	2.0	9.2	3.7	2.0	
阿根廷 ⁴	...	...	...	25.7	34.3	53.5	42.0	48.4	72.4	98.6	60.1	32.5	94.8	88.0	50.0
阿鲁巴	2.4	0.5	-0.9	-1.0	3.6	3.9	-1.3	0.7	5.5	3.8	2.4	2.0	5.7	2.4	2.4	
巴哈马	2.0	1.9	-0.3	1.5	2.3	2.5	0.0	2.9	5.6	4.5	3.4	2.0	5.5	3.7	2.8	
巴巴多斯	5.2	-1.1	1.5	4.4	3.7	4.1	2.9	3.1	9.4	6.9	4.7	2.4	12.3	3.9	3.4	
伯利兹	2.1	-0.9	0.7	1.1	0.3	0.2	0.1	3.2	6.3	4.1	2.5	1.2	6.7	3.1	2.0	
玻利维亚	6.2	4.1	3.6	2.8	2.3	1.8	0.9	0.7	1.7	4.0	3.7	3.5	3.1	3.6	3.8	
巴西	5.5	9.0	8.7	3.4	3.7	3.7	3.2	8.3	9.3	5.0	4.8	3.0	5.8	5.4	4.1	
智利	3.5	4.3	3.8	2.2	2.3	2.2	3.0	4.5	11.6	7.9	4.0	3.0	12.8	5.0	3.0	
哥伦比亚	4.0	5.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	10.2	10.9	5.4	3.0	13.1	8.4	3.5	

表 A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹ (续)

(年百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028	2022	预测		
														2023	2024	
拉丁美洲和加勒比																
(续) ⁵	4.8	5.4	5.5	6.3	6.6	7.7	6.4	9.8	14.0	13.3	9.0	5.7	14.7	11.8	7.7	
哥斯达黎加	8.0	0.8	0.0	1.6	2.2	2.1	0.7	1.7	8.3	5.2	3.6	3.0	7.9	3.9	3.0	
多米尼克	2.0	-0.9	0.1	0.3	1.0	1.5	-0.7	1.6	7.5	6.2	2.4	2.0	7.3	5.0	2.2	
多米尼加共和国	5.6	0.8	1.6	3.3	3.6	1.8	3.8	8.2	8.8	5.7	4.3	4.0	7.8	4.9	4.0	
厄瓜多尔	4.1	4.0	1.7	0.4	-0.2	0.3	-0.3	0.1	3.5	2.5	1.5	1.5	3.7	2.3	1.3	
萨尔瓦多	3.1	-0.7	0.6	1.0	1.1	0.1	-0.4	3.5	7.2	4.1	2.1	1.7	7.3	2.5	1.7	
格林纳达	2.7	-0.6	1.7	0.9	0.8	0.6	-0.7	1.2	2.7	3.2	3.0	2.0	3.5	3.2	3.0	
危地马拉	5.7	2.4	4.4	4.4	3.8	3.7	3.2	4.3	6.9	7.4	5.5	4.0	9.2	6.4	5.0	
圭亚那	5.0	-0.9	0.8	1.9	1.3	2.1	1.2	3.3	6.5	6.6	5.5	5.0	7.2	6.0	5.0	
海地	7.4	5.3	11.4	10.6	11.4	17.3	22.9	15.9	27.6	44.5	13.7	9.7	38.7	31.2	12.7	
洪都拉斯	6.6	3.2	2.7	3.9	4.3	4.4	3.5	4.5	9.1	6.9	5.3	4.0	9.8	6.4	4.2	
牙买加	10.8	3.7	2.3	4.4	3.7	3.9	5.2	5.9	9.5	7.0	5.0	5.0	9.5	5.5	4.5	
墨西哥	4.1	2.7	2.8	6.0	4.9	3.6	3.4	5.7	7.9	6.3	3.9	3.0	7.8	5.0	3.5	
尼加拉瓜	8.6	4.0	3.5	3.9	4.9	5.4	3.7	4.9	10.4	8.5	5.0	4.0	11.6	6.1	4.8	
巴拿马	4.2	0.1	0.7	0.9	0.8	-0.4	-1.6	1.6	2.9	2.2	2.2	2.0	2.1	3.1	2.0	
巴拉圭	6.1	3.1	4.1	3.6	4.0	2.8	1.8	4.8	9.8	5.2	4.1	4.0	8.1	4.1	4.0	
秘鲁	2.9	3.5	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	4.0	7.9	5.7	2.4	2.0	8.5	3.0	2.3	
圣基茨和尼维斯	3.2	-2.3	-0.7	0.7	-1.0	-0.3	-1.2	1.2	2.7	2.3	2.0	2.0	3.8	2.6	2.0	
圣卢西亚	3.1	-1.0	-3.1	0.1	2.6	0.5	-1.8	2.4	6.7	4.9	2.1	2.0	7.8	2.5	2.0	
圣文森特和格林纳丁斯	3.1	-1.7	-0.2	2.2	2.3	0.9	-0.6	1.6	5.7	3.5	2.3	2.0	6.7	2.5	2.0	
苏里南	8.0	6.9	55.5	22.0	6.9	4.4	34.9	59.1	52.5	42.7	27.3	5.0	54.6	28.2	15.1	
特立尼达和多巴哥	7.8	4.7	3.1	1.9	1.0	1.0	0.6	2.1	5.8	5.6	3.4	1.8	8.7	4.5	2.3	
乌拉圭	7.4	8.7	9.6	6.2	7.6	7.9	9.8	7.7	9.1	7.6	6.1	4.5	8.3	7.0	5.7	
委内瑞拉 ⁴	27.7	121.7	254.9	438.1	65,374.1	19,906.0	2,355.1	1,588.5	200.9	400.0	200.0	...	310.1	250.0	230.0	
中东和东亚	8.4	5.6	5.9	7.1	10.0	7.6	10.4	12.8	14.3	15.9	12.0	6.4	15.6	15.3	9.6	
阿富汗 ⁴	7.5	-0.7	4.4	5.0	0.6	2.3	5.6	...	...	...	...	...	...	...	...
阿尔及利亚	4.1	4.8	6.4	5.6	4.3	2.0	2.4	7.2	9.3	8.1	7.7	5.0	9.3	8.0	7.3	
亚美尼亚	4.7	3.7	-1.4	1.2	2.5	1.4	1.2	7.2	8.7	7.1	5.0	4.0	8.3	5.5	4.5	
阿塞拜疆	7.3	4.0	12.4	12.8	2.3	2.7	2.8	6.7	13.8	11.3	8.0	4.0	13.5	9.0	7.0	
巴林	2.5	1.8	2.8	1.4	2.1	1.0	-2.3	-0.6	3.6	2.2	2.2	2.0	3.6	2.2	2.2	
吉布提	4.1	-0.8	2.7	0.6	0.1	3.3	1.8	1.2	5.5	3.2	3.2	2.5	5.5	4.0	2.5	
埃及	10.0	11.0	10.2	23.5	20.9	13.9	5.7	4.5	8.5	21.6	18.0	5.3	13.2	26.8	11.5	
格鲁吉亚	5.5	4.0	2.1	6.0	2.6	4.9	5.2	9.6	11.9	5.9	3.2	3.0	9.8	4.0	3.0	
伊朗	18.9	11.9	9.1	9.6	30.2	34.6	36.4	40.1	49.0	42.5	30.0	25.0	50.0	35.0	25.0	
伊拉克	12.7	1.4	0.5	0.2	0.4	-0.2	0.6	6.0	5.0	6.6	1.6	2.0	4.3	6.3	1.6	
约旦	4.7	-1.1	-0.6	3.6	4.5	0.7	0.4	1.3	4.2	3.8	2.9	2.5	4.4	3.8	2.9	
哈萨克斯坦	8.4	6.7	14.6	7.4	6.0	5.2	6.8	8.0	15.0	14.8	8.5	4.7	20.3	11.3	6.9	
科威特	4.2	3.7	3.5	1.5	0.6	1.1	2.1	3.5	3.9	3.3	2.6	2.0	3.2	2.8	3.7	
吉尔吉斯共和国	9.1	6.5	0.4	3.2	1.5	1.1	6.3	11.9	13.9	11.3	7.8	4.0	14.7	10.0	6.0	
黎巴嫩 ⁴	4.0	-3.8	-0.8	4.5	6.1	2.9	84.9	...	...	...	...	...	...	...	...
利比亚	5.2	10.0	25.9	25.9	14.0	-2.9	1.5	2.9	4.5	3.4	2.9	2.9	4.1	2.9	2.9	
毛里塔尼亚	6.0	0.5	1.5	2.3	3.1	2.3	2.4	3.6	9.6	9.5	7.0	4.0	11.0	8.0	6.0	
摩洛哥	1.7	1.4	1.5	0.7	1.6	0.2	0.6	1.4	6.6	4.6	2.8	2.0	8.3	3.7	2.5	
阿曼	3.9	0.1	1.1	1.6	0.9	0.1	-0.9	1.5	2.8	1.9	2.4	2.0	1.9	1.0	2.0	
巴基斯坦	10.7	4.5	2.9	4.1	3.9	6.7	10.7	8.9	12.1	27.1	21.9	6.5	21.3	27.4	16.4	
卡塔尔	5.1	0.9	2.7	0.6	0.1	-0.9	-2.5	2.3	5.0	3.0	2.7	1.5	5.9	1.7	2.7	
沙特阿拉伯	3.4	1.2	2.1	-0.8	2.5	-2.1	3.4	3.1	2.5	2.8	2.3	2.0	2.0	2.8	2.3	
索马里	...	0.9	0.0	4.0	4.3	4.5	4.3	4.6	6.8	4.2	3.8	3.0	6.1	3.7	3.9	
苏丹 ⁶	19.1	16.9	17.8	32.4	63.3	51.0	163.3	359.1	138.8	71.6	51.9	18.2	87.3	65.3	48.5	
叙利亚 ⁷	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
塔吉克斯坦	9.2	5.8	5.9	7.3	3.8	7.8	8.6	9.0	6.6	5.4	6.5	6.5	4.2	6.5	6.5	
突尼斯	4.0	4.4	3.6	5.3	7.3	6.7	5.6	5.7	8.3	10.9	9.5	4.7	10.1	10.3	8.9	
土库曼斯坦	6.4	7.4	3.6	8.0	13.3	5.1	6.1	19.5	11.5	6.7	10.7	10.0	4.0	11.3	10.0	
阿联酋	3.9	4.1	1.6	2.0	3.1	-1.9	-2.1	-0.1	4.8	3.4	2.0	2.0	4.8	3.4	2.0	
乌兹别克斯坦	11.8	8.5	8.8	13.9	17.5	14.5	12.9	10.8	11.4	11.8	9.9	5.0	12.3	11.9	8.0	
西岸和加沙	3.6	1.4	-0.2	0.2	-0.2	1.6	-0.7	1.2	3.7	3.2	2.7	2.0	3.7	2.8	2.5	
也门	11.0	22.0	21.3	30.4	33.6	15.4	19.6	26.0	29.1	16.8	17.3	10.0	13.8	20.0	15.0	

表A7. 新兴市场和发展中经济体: 消费者价格¹ (续)

(年百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测			2022	预测		
										2023	2024	2028		2023	2024	
撒哈拉以南非洲	8.3	6.7	10.1	10.5	8.3	8.1	10.1	11.0	14.5	14.0	10.5	7.3	16.1	12.3	9.6	
安哥拉	12.8	9.2	30.7	29.8	19.6	17.1	22.3	25.8	21.4	11.7	10.8	8.9	13.8	12.3	9.5	
贝宁	3.0	0.2	-0.8	1.8	0.8	-0.9	3.0	1.7	1.5	3.0	2.0	2.0	1.5	3.0	2.0	
博茨瓦纳	8.1	3.1	2.8	3.3	3.2	2.7	1.9	6.7	12.2	6.5	5.2	4.5	12.2	6.0	4.6	
布基纳法索	2.6	1.7	0.4	1.5	2.0	-3.2	1.9	3.9	14.1	1.5	2.3	2.0	9.6	2.7	2.0	
布隆迪	10.4	5.6	5.5	16.6	-2.8	-0.7	7.3	8.3	18.9	16.0	13.0	7.0	26.6	3.1	21.9	
佛得角	2.8	0.1	-1.4	0.8	1.3	1.1	0.6	1.9	7.9	4.5	2.0	2.0	7.6	4.5	2.0	
喀麦隆	2.7	2.7	0.9	0.6	1.1	2.5	2.5	2.3	5.3	5.9	4.7	2.0	6.0	5.7	3.7	
中非共和国	5.3	1.4	4.9	4.2	1.6	2.8	0.9	4.3	5.8	6.3	2.7	2.5	7.9	4.4	2.5	
乍得	3.3	4.8	-1.6	-0.9	4.0	-1.0	4.5	-0.8	5.3	3.4	3.0	3.0	5.8	2.6	3.0	
科摩罗	3.3	0.9	0.8	0.1	1.7	3.7	0.8	0.0	12.0	8.1	1.4	2.0	17.1	0.5	2.3	
刚果民主共和国	15.0	0.7	3.2	35.7	29.3	4.7	11.4	9.0	9.0	10.8	7.2	6.0	12.3	8.3	6.9	
刚果共和国	3.3	3.2	3.2	0.4	1.2	0.4	1.4	2.0	3.5	3.3	3.2	3.0	3.5	3.3	3.2	
科特迪瓦	2.1	1.2	0.6	0.6	0.6	0.8	2.4	4.2	5.2	3.7	1.8	2.0	5.1	4.6	1.8	
赤道几内亚	4.4	1.7	1.4	0.7	1.3	1.2	4.8	-0.1	5.0	5.7	5.2	3.0	6.0	5.5	5.0	
厄立特里亚	11.9	28.5	-5.6	-13.3	-14.4	1.3	5.6	6.6	7.4	6.4	4.1	4.4	8.2	4.5	4.1	
斯威士兰	6.9	5.0	7.8	6.2	4.8	2.6	3.9	3.7	4.8	5.4	4.8	4.4	5.6	5.2	4.6	
埃塞俄比亚	17.1	9.6	6.6	10.7	13.8	15.8	20.4	26.8	33.9	31.4	23.5	12.4	33.8	28.8	18.8	
加蓬	1.6	-0.1	2.1	2.7	4.8	2.0	1.7	1.1	4.3	3.4	2.6	2.7	5.4	2.5	2.6	
冈比亚	4.7	6.8	7.2	8.0	6.5	7.1	5.9	7.4	11.5	11.3	8.7	5.0	13.7	10.4	7.1	
加纳	11.5	17.2	17.5	12.4	9.8	7.1	9.9	10.0	31.9	45.4	22.2	8.0	54.1	29.4	15.0	
几内亚	18.2	8.2	8.2	8.9	9.8	9.5	10.6	12.6	10.5	8.1	7.5	7.5	8.6	7.5	7.5	
几内亚比绍	2.6	1.5	2.7	-0.2	0.4	0.3	1.5	3.3	7.9	5.0	3.0	2.0	9.5	5.0	3.0	
肯尼亚	8.5	6.6	6.3	8.0	4.7	5.2	5.3	6.1	7.6	7.8	5.6	5.0	9.1	6.5	5.2	
莱索托	6.0	3.2	6.6	4.4	4.8	5.2	5.0	6.0	8.2	6.8	5.5	5.5	7.9	5.6	4.9	
利比里亚	9.2	7.7	8.8	12.4	23.5	27.0	17.0	7.8	7.6	6.9	5.9	5.0	9.2	6.3	6.0	
马达加斯加	9.3	7.4	6.1	8.6	8.6	5.6	4.2	5.8	8.2	9.5	8.8	6.0	11.2	9.3	8.6	
马拉维	14.1	21.9	21.7	11.5	9.2	9.4	8.6	9.3	20.8	24.7	18.3	6.5	25.4	23.3	15.2	
马里	3.0	1.4	-1.8	2.4	1.9	-3.0	0.5	3.8	10.1	5.0	2.8	2.0	8.3	3.0	2.0	
毛里求斯	5.5	1.3	1.0	3.7	3.2	0.5	2.5	4.0	10.8	9.5	6.9	3.5	12.2	8.7	6.0	
莫桑比克	8.0	3.6	17.4	15.1	3.9	2.8	3.1	5.7	9.8	7.4	6.5	5.5	10.3	6.7	6.5	
纳米比亚	6.0	3.4	6.7	6.1	4.3	3.7	2.2	3.6	6.1	5.0	4.6	4.6	6.9	5.0	5.0	
尼日尔	2.5	1.0	0.2	0.2	2.8	-2.5	2.9	3.8	4.2	2.8	2.5	2.0	3.1	3.0	2.5	
尼日利亚	10.8	9.0	15.7	16.5	12.1	11.4	13.2	17.0	18.8	20.1	15.8	14.0	21.3	18.1	15.4	
卢旺达	7.2	2.5	5.7	4.8	1.4	2.4	7.7	0.8	13.9	8.2	5.0	5.0	21.7	3.4	5.0	
圣多美和普林西比	15.9	6.1	5.4	5.7	7.9	7.7	9.8	8.1	18.0	17.9	7.3	5.0	25.1	10.0	5.0	
塞加尔	1.9	0.9	1.2	1.1	0.5	1.0	2.5	2.2	9.7	5.0	2.0	-10.3	12.8	-0.8	5.0	
塞舌尔	7.9	4.0	-1.0	2.9	3.7	1.8	1.2	9.8	2.7	3.1	3.7	3.0	2.5	4.5	3.6	
塞拉利昂	8.7	6.7	10.9	18.2	16.0	14.8	13.4	11.9	27.2	37.8	25.9	8.9	37.1	30.0	21.7	
南非	6.0	4.6	6.3	5.3	4.6	4.1	3.3	4.6	6.9	5.8	4.8	4.5	7.4	5.3	4.5	
南苏丹	...	53.0	346.1	213.0	83.4	49.3	24.0	30.2	17.6	27.8	10.0	7.8	41.4	14.1	5.9	
坦桑尼亚	9.0	5.6	5.2	5.3	3.5	3.4	3.3	3.7	4.4	4.9	4.3	3.7	4.9	4.3	4.0	
多哥	2.7	1.8	0.9	-0.2	0.9	0.7	1.8	4.5	7.6	5.3	2.9	1.7	7.7	3.7	1.8	
乌干达	9.2	3.7	5.2	5.6	2.5	2.1	2.8	2.2	6.8	7.6	6.4	5.0	8.2	7.4	5.7	
赞比亚	10.2	10.1	17.9	6.6	7.5	9.2	15.7	22.0	11.0	8.9	7.7	7.0	9.9	8.0	7.3	
津巴布韦 ⁴	-2.7	-2.4	-1.6	0.9	10.6	255.3	557.2	98.5	193.4	172.2	134.6	20.8	243.8	181.8	120.2	

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。²月度同比变化。有几个国家是季度同比变化。³基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。⁴见统计附录“国家说明”部分对阿富汗、阿根廷、黎巴嫩、乌克兰、委内瑞拉和津巴布韦的具体说明。⁵不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。⁶2011年的数据自当年7月9日后不包括南苏丹。2012年及以后的数据仅与当前的苏丹有关。⁷2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其政治形势不稳定。

表A8. 主要发达经济体：广义政府财政余额和债务¹

(占GDP的百分比，除非另有说明)

	平均值									预测		
	2005-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2028
主要发达经济体												
净贷款/借款	-5.2	-3.0	-3.3	-3.3	-3.3	-3.8	-11.6	-9.1	-5.4	-5.6	-5.3	-5.0
产出缺口 ²	-2.2	-1.9	-1.6	-0.7	0.2	0.4	-3.1	0.0	0.8	0.2	-0.3	0.0
结构性余额 ²	-4.0	-2.2	-2.7	-3.0	-3.2	-3.8	-8.1	-7.9	-5.2	-5.5	-5.0	-4.9
美国												
净贷款/借款 ³	-6.5	-3.5	-4.4	-4.8	-5.3	-5.7	-14.0	-11.6	-5.5	-6.3	-6.8	-6.8
产出缺口 ²	-4.0	-2.5	-2.1	-1.3	0.0	0.7	-2.5	1.5	1.4	0.9	-0.1	0.0
结构性余额 ²	-4.4	-2.5	-3.6	-4.3	-5.1	-6.0	-10.7	-10.7	-5.9	-6.6	-6.7	-6.7
净债务	63.9	80.9	81.8	80.4	81.1	83.1	98.3	98.3	94.2	95.5	99.8	110.5
债务总额	86.1	105.1	107.2	106.2	107.4	108.7	133.5	126.4	121.7	122.2	125.8	136.2
欧元区												
净贷款/借款	-3.3	-1.9	-1.5	-0.9	-0.4	-0.6	-7.1	-5.4	-3.8	-3.7	-2.8	-1.9
产出缺口 ²	-0.7	-2.4	-1.7	-0.6	-0.1	0.1	-4.6	-2.0	0.2	-0.4	-0.5	0.1
结构性余额 ²	-2.7	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5	-4.0	-3.8	-2.8	-3.1	-2.5	-2.0
净债务	64.6	75.1	74.6	72.4	70.6	69.0	79.0	77.8	74.8	74.5	74.3	72.4
债务总额	80.2	90.9	90.1	87.6	85.6	83.5	96.6	94.9	90.9	89.8	89.0	85.4
德国												
净贷款/借款	-1.3	1.0	1.2	1.3	1.9	1.5	-4.3	-3.7	-2.6	-3.7	-1.9	-0.5
产出缺口 ²	-0.1	-0.4	0.1	1.0	0.8	0.4	-3.0	-1.3	0.4	-0.9	-0.9	0.0
结构性余额 ²	-1.0	1.2	1.2	1.1	1.6	1.3	-2.9	-3.0	-2.6	-3.2	-1.4	-0.5
净债务	57.5	52.2	49.3	45.0	42.2	40.1	45.4	45.6	45.1	46.7	46.8	42.7
债务总额	73.3	71.9	69.0	64.6	61.3	58.9	68.0	68.6	66.5	67.2	66.5	59.6
法国												
净贷款/借款	-4.4	-3.6	-3.6	-3.0	-2.3	-3.1	-9.0	-6.5	-4.9	-5.3	-4.8	-4.0
产出缺口 ²	-0.6	-2.4	-2.7	-1.5	-0.8	0.0	-4.7	-1.9	-0.7	-1.1	-1.2	0.2
结构性余额 ²	-4.0	-2.1	-1.9	-1.9	-1.5	-2.1	-5.8	-5.2	-4.4	-4.6	-4.1	-4.1
净债务	70.3	86.3	89.2	89.4	89.2	88.9	101.7	100.6	99.0	99.4	100.4	103.0
债务总额	78.7	95.4	96.1	98.1	97.8	97.4	114.7	112.6	111.1	111.4	112.4	115.0
意大利												
净贷款/借款	-3.3	-2.6	-2.4	-2.4	-2.2	-1.5	-9.7	-9.0	-8.0	-3.7	-3.3	-0.7
产出缺口 ²	-0.9	-3.9	-3.1	-1.8	-1.2	-1.0	-6.2	-3.5	0.1	0.0	0.0	0.5
结构性余额 ²	-3.0	-0.4	-1.0	-1.5	-1.6	-0.9	-6.1	-6.7	-2.4	-2.0	-3.0	-1.0
净债务	106.7	122.2	121.6	121.3	121.8	121.7	141.4	137.3	133.0	129.3	129.4	122.6
债务总额	117.3	135.3	134.8	134.2	134.4	134.1	154.9	149.8	144.7	140.3	140.0	131.9
日本												
净贷款/借款	-6.4	-3.7	-3.6	-3.1	-2.5	-3.0	-9.1	-6.2	-7.8	-6.4	-4.0	-3.7
产出缺口 ²	0.2	-0.2	0.1	1.0	1.9	0.7	-2.9	-1.6	-0.9	-0.1	0.2	0.0
结构性余额 ²	-6.2	-4.5	-4.5	-3.7	-3.0	-3.3	-8.1	-6.2	-7.8	-6.4	-4.1	-3.7
净债务	120.8	144.5	149.5	148.1	151.1	151.7	162.3	156.9	162.7	161.0	159.3	161.3
债务总额 ⁴	201.5	228.3	232.4	231.3	232.4	236.4	258.7	255.4	261.3	258.2	256.3	264.0
英国												
净贷款/借款	-5.9	-4.5	-3.3	-2.4	-2.2	-2.2	-13.0	-8.3	-6.3	-5.8	-4.4	-3.7
产出缺口 ²	-2.7	-2.6	-2.2	-1.3	-1.0	-0.8	-3.6	0.5	1.8	-0.5	-0.8	0.0
结构性余额 ²	-3.9	-2.5	-1.6	-1.3	-1.4	-1.6	0.8	-3.6	-4.5	-4.3	-2.8	-3.8
净债务	57.5	78.2	77.6	76.2	75.4	74.6	94.5	96.7	91.9	95.1	98.2	101.2
债务总额	64.1	86.7	86.6	85.6	85.2	84.5	105.6	108.1	102.6	106.2	109.7	113.1
加拿大												
净贷款/借款	-1.0	-0.1	-0.5	-0.1	0.4	0.0	-10.9	-4.4	-0.7	-0.4	-0.4	0.0
产出缺口 ²	0.1	-0.1	-0.9	0.4	0.6	0.4	-3.4	-1.4	0.8	0.1	-0.4	0.0
结构性余额 ²	-1.1	0.0	0.0	-0.3	0.0	-0.2	-8.1	-3.3	-1.2	-0.5	-0.1	0.0
净债务 ⁵	25.9	18.5	18.0	12.5	11.6	8.5	15.7	15.4	13.9	14.1	13.9	12.0
债务总额	78.9	92.0	92.4	90.9	90.8	90.2	118.9	115.1	106.6	105.1	102.2	91.1

注释：针对各国所使用的方法和具体假设见统计附录专栏A1的讨论。财政数据的国家组合成数是由相关国家的美元值加总计算得出的。

¹债务数据指的是年末值。各国间债务数据并不总具有可比性。对于已采用《2008年国民账户体系》(SNA)的国家(澳大利亚、加拿大、香港特区和美国)，其国家统计机构报告的总债务和净债务水平数据进行了调整，以剔除政府雇员规定福利的养老金计划的未设基金的养老金负债。²相当于潜在GDP的百分比。³对国家统计机构报告的数字做了调整，剔除了与政府雇员养老金固定收益计划的权责发生制会计处理方法有关的项目。⁴在非合并基础上统计。⁵包括股份。

表A9. 世界贸易量和价格概况
(年百分比变化, 除非另有注明)

	平均值										预测	
	2005-14	2015-24	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
货物和服务贸易												
世界贸易¹												
贸易量	4.7	2.9	2.9	2.2	5.6	4.0	1.0	-7.8	10.6	5.1	2.4	3.5
价格平减指数												
以美元计值	2.9	0.5	-13.3	-4.0	4.3	5.5	-2.4	-2.2	12.5	6.7	-0.6	1.2
以特别提款权计值	2.7	1.9	-5.9	-3.4	4.6	3.3	-0.1	-2.9	10.1	13.7	-0.3	1.2
贸易量												
出口												
发达经济体	4.0	2.7	3.8	2.0	5.0	3.5	1.4	-8.9	9.5	5.2	3.0	3.1
新兴市场和发展中经济体	6.2	3.2	1.9	2.8	6.5	4.2	0.5	-4.9	12.5	4.1	1.6	4.3
进口												
发达经济体	3.2	3.0	4.7	2.5	4.8	3.9	2.1	-8.3	10.0	6.6	1.8	2.7
新兴市场和发展中经济体	8.0	2.7	-0.7	1.5	7.4	5.1	-1.1	-7.9	11.7	3.5	3.3	5.1
贸易条件												
发达经济体	-0.3	0.3	1.8	1.1	-0.2	-0.4	0.2	0.9	0.7	-2.1	0.3	0.6
新兴市场和发展中经济体	1.3	-0.6	-4.4	-1.6	1.5	1.1	-1.5	-1.0	1.1	1.3	-2.6	0.1
货物贸易												
世界贸易¹												
贸易量	4.5	2.8	2.4	2.1	5.6	3.8	0.2	-5.0	11.1	3.3	1.5	3.2
价格平减指数												
以美元计值	3.0	0.5	-14.6	-4.8	4.9	5.8	-3.0	-2.6	14.1	8.2	-1.2	1.1
以特别提款权计值	2.7	1.8	-7.3	-4.2	5.1	3.6	-0.7	-3.4	11.6	15.2	-0.9	1.2
以美元计值的世界贸易价格²												
制成品	1.9	1.1	-3.0	-5.2	0.1	2.0	0.5	-3.2	6.6	10.1	1.1	2.9
石油	9.8	-3.3	-47.1	-15.0	22.5	29.4	-10.4	-32.0	65.8	39.2	-24.1	-5.8
非燃料初级产品	6.2	2.3	-17.0	-0.3	6.4	1.3	0.7	6.5	26.4	7.4	-2.8	-1.0
食品	4.6	1.2	-16.9	1.5	3.8	-1.2	-3.1	1.7	26.1	14.1	-5.6	-2.8
饮料	8.4	-0.2	-7.4	-3.0	-3.8	-9.2	-5.7	2.4	22.4	14.1	-5.5	-2.2
农业原料	3.1	-0.7	-11.3	-0.2	5.4	2.0	-5.4	-3.4	15.5	5.7	-11.6	-0.2
金属	8.0	3.0	-27.3	-5.3	22.2	6.6	3.9	3.5	46.7	-5.6	3.5	-2.6
以特别提款权计值的世界贸易价格²												
制成品	1.6	2.4	5.3	-4.6	0.3	-0.1	2.9	-3.9	4.3	17.3	1.4	3.0
石油	9.5	-2.0	-42.6	-14.5	22.8	26.7	-8.2	-32.6	62.2	48.2	-23.9	-5.7
非燃料初级产品	5.9	3.6	-10.0	0.4	6.7	-0.8	3.1	5.7	23.6	14.4	-2.5	-0.9
食品	4.4	2.5	-9.8	2.2	4.1	-3.3	-0.7	0.9	23.4	21.5	-5.3	-2.8
饮料	8.2	1.1	0.5	-2.3	-3.5	-11.1	-3.4	1.6	19.8	21.6	-5.2	-2.2
农业原料	2.8	0.7	-3.7	0.5	5.7	-0.1	-3.2	-4.2	12.9	12.6	-11.3	-0.2
金属	7.7	4.4	-21.1	-4.7	22.5	4.4	6.4	2.6	43.5	0.6	3.8	-2.6
以欧元计值的世界贸易价格²												
制成品	1.2	3.5	16.2	-5.0	-1.9	-2.5	6.0	-5.0	2.8	23.7	0.3	3.7
石油	9.1	-1.0	-36.7	-14.8	20.0	23.6	-5.4	-33.3	59.9	56.3	-24.7	-5.0
非燃料初级产品	5.5	4.6	-0.7	0.0	4.3	-3.2	6.2	4.5	21.9	20.6	-3.6	-0.2
食品	3.9	3.5	-0.5	1.8	1.7	-5.6	2.3	-0.3	21.6	28.1	-6.4	-2.1
饮料	7.7	2.1	10.9	-2.7	-5.7	-13.2	-0.5	0.5	18.1	28.2	-6.3	-1.4
农业原料	2.4	1.7	6.3	0.1	3.3	-2.5	-0.2	-5.2	11.3	18.8	-12.3	0.6
金属	7.3	5.4	-12.9	-5.0	19.7	1.9	9.6	1.5	41.5	6.0	2.6	-1.8

表A9. 世界贸易量和价格概况(续)

(年百分比变化, 除非另有注明)

	平均值										预测	
	2005-14	2015-24	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
货物贸易 (续)												
贸易量												
出口												
发达经济体	3.7	2.5	3.1	1.6	4.9	3.0	0.5	-6.3	9.9	3.4	2.4	2.9
新兴市场和发展中经济体	6.0	3.0	1.5	2.6	6.6	3.9	-0.6	-1.2	11.8	1.5	0.4	3.7
燃料出口国	3.6	0.5	2.4	0.8	1.0	-0.4	-3.8	-6.5	1.3	6.2	1.4	2.8
非燃料出口国	6.7	3.4	1.2	3.0	7.5	4.7	0.0	-0.2	13.2	0.8	0.2	3.8
进口												
发达经济体	3.1	2.8	3.7	2.2	4.8	3.8	0.6	-5.7	11.0	5.2	1.1	2.6
新兴市场和发展中经济体	7.7	2.9	-0.2	2.1	7.5	5.2	-0.1	-5.7	12.3	2.2	2.3	4.1
燃料出口国	8.6	-0.7	0.2	-7.0	-0.8	-3.1	2.5	-11.9	1.5	11.1	1.2	1.4
非燃料出口国	7.5	3.3	-0.3	3.6	8.7	6.3	-0.4	-4.9	13.6	1.2	2.4	4.4
以特别提款权计值的价格平减指数												
出口												
发达经济体	1.7	1.7	-6.4	-2.2	4.3	2.8	-1.4	-2.2	10.0	12.2	-0.2	1.3
新兴市场和发展中经济体	5.2	1.9	-9.2	-7.0	7.0	4.9	0.3	-5.6	15.2	18.8	-2.6	1.1
燃料出口国	8.0	-0.1	-30.3	-10.6	15.6	14.8	-4.0	-21.2	38.6	38.2	-13.8	-3.6
非燃料出口国	4.4	2.4	-3.7	-6.3	5.4	3.1	1.1	-2.8	12.0	16.0	-0.5	1.9
进口												
发达经济体	2.1	1.4	-8.1	-3.5	4.5	3.4	-1.5	-3.3	9.4	14.7	-0.3	0.9
新兴市场和发展中经济体	3.7	2.5	-5.2	-5.5	5.7	3.7	0.6	-2.9	13.9	16.7	-0.9	1.5
燃料出口国	3.7	3.0	-2.5	-3.4	3.4	1.4	2.7	-0.7	10.6	16.7	0.7	2.7
非燃料出口国	3.7	2.4	-5.6	-5.9	6.0	4.0	0.3	-3.1	14.3	16.7	-1.1	1.3
贸易条件												
发达经济体	-0.4	0.2	1.8	1.3	-0.2	-0.6	0.1	1.1	0.5	-2.2	0.1	0.3
新兴市场和发展中经济体	1.4	-0.6	-4.2	-1.5	1.2	1.2	-0.3	-2.8	1.2	1.8	-1.7	-0.3
按地区分组												
亚洲新兴市场和发展中经济体	-0.3	0.1	8.1	0.2	-3.4	-2.4	1.1	0.6	-6.8	0.1	2.8	1.0
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.1	-0.7	-9.3	-5.5	3.4	4.3	0.4	-4.2	8.6	1.9	-6.2	0.7
拉丁美洲和加勒比	1.9	-0.2	-9.0	0.8	4.4	-0.2	-0.7	1.4	4.9	-2.7	0.6	-0.7
中东和中亚	3.1	-2.5	-24.1	-5.4	9.8	10.7	-5.1	-17.7	21.0	14.3	-13.1	-5.6
撒哈拉以南非洲	3.6	-0.2	-14.6	-1.5	9.4	4.7	-1.9	0.0	11.0	0.1	-4.8	-1.6
按分析标准分组												
按出口收入来源												
燃料	4.1	-3.0	-28.5	-7.4	11.8	13.2	-6.5	-20.6	25.3	18.3	-14.5	-6.1
非燃料	0.7	0.0	2.1	-0.5	-0.6	-0.8	0.8	0.4	-2.0	-0.6	0.6	0.6
备忘项												
世界出口(单位:十亿美元)												
货物和服务	19,137	26,029	21,141	20,763	22,903	25,098	24,699	22,327	27,861	31,028	31,461	33,009
货物	15,166	19,935	16,197	15,739	17,448	19,099	18,529	17,205	21,770	24,119	24,092	25,151
平均石油价格 ³	9.8	-3.3	-47.1	-15.0	22.5	29.4	-10.4	-32.0	65.8	39.2	-24.1	-5.8
每桶石油美元价格	83.62	62.65	50.91	43.26	52.98	68.53	61.43	41.77	69.25	96.36	73.13	68.90
制成品出口单位价格 ⁴	1.9	1.1	-3.0	-5.2	0.1	2.0	0.5	-3.2	6.6	10.1	1.1	2.9

¹世界进口和出口年百分比变化的平均值。²制成品价格以发达经济体制成品的出口单位价格指数表示, 占发达经济体贸易(货物出口)权重的82%; 石油价格以英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油平均价格表示; 非燃料初级产品价格以用其在2014-2016年占世界商品出口总值的比重加权后的世界市场平均价格表示。³英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油平均价格的百分比变化。⁴发达经济体出口的制成品的百分比变化。

表A10. 经常账户差额概况
(十亿美元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
发达经济体	269.1	362.4	477.2	384.7	383.6	125.5	435.2	-258.4	13.3	179.5	273.3
美国	-408.5	-396.2	-361.0	-439.8	-446.0	-619.7	-846.4	-925.6	-728.8	-689.9	-746.6
欧元区	317.0	360.1	394.9	382.6	302.6	209.5	337.6	-102.3	83.0	144.1	306.9
德国	288.3	299.0	289.1	316.2	317.8	274.2	329.8	171.0	201.2	227.9	290.6
法国	-9.0	-12.0	-19.9	-23.2	14.0	-47.4	10.6	-47.7	-35.8	-21.0	-10.8
意大利	26.6	49.7	52.1	54.5	66.6	73.1	64.4	-14.8	16.0	22.0	53.5
西班牙	24.2	39.1	36.4	26.7	29.4	7.7	13.6	14.8	13.4	12.7	29.7
日本	136.4	197.8	203.5	177.8	176.3	147.9	197.3	90.0	131.8	180.3	210.4
英国	-148.8	-148.7	-96.9	-117.3	-80.9	-86.6	-46.9	-170.4	-164.7	-149.0	-150.5
加拿大	-54.4	-47.2	-46.2	-41.0	-34.1	-35.5	-5.4	-8.3	-23.6	-24.2	-59.6
其他发达经济体 ¹	349.6	328.0	332.1	333.2	343.4	379.8	582.9	597.6	538.0	536.8	537.5
新兴市场和发展中经济体	-88.9	-108.8	-30.9	-57.7	-6.7	156.2	325.7	582.7	146.8	19.4	-260.8
按地区分组											
亚洲新兴市场和发展中经济体	296.1	212.1	166.3	-51.2	93.1	319.2	252.0	288.9	182.6	132.0	-21.6
欧洲新兴市场和发展中经济体	31.4	-10.3	-25.0	62.7	49.4	1.9	66.1	114.5	-37.7	-38.1	-47.1
拉丁美洲和加勒比	-182.0	-109.3	-99.1	-146.0	-112.2	-15.5	-102.8	-141.6	-111.8	-112.2	-125.4
中东和中亚	-141.5	-146.7	-39.5	114.4	16.9	-102.9	130.3	360.9	167.5	99.1	-4.4
撒哈拉以南非洲	-92.9	-54.6	-33.7	-37.6	-53.8	-46.5	-19.9	-40.0	-53.9	-61.3	-62.4
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	-136.2	-86.5	49.1	194.6	72.5	-63.0	171.9	417.0	217.2	165.8	72.9
非燃料	49.2	-20.1	-77.8	-250.2	-77.4	221.1	155.3	168.0	-68.1	-144.1	-331.1
其中，初级产品	-65.2	-44.7	-58.3	-71.6	-45.0	-2.1	-16.3	-52.3	-35.4	-35.6	-27.8
按外部融资来源											
净债务经济体	-365.0	-279.6	-315.1	-390.1	-304.8	-122.0	-327.8	-479.4	-442.3	-466.9	-534.4
按净债务经济体的偿债情况											
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的 经济体	-77.6	-71.3	-63.2	-54.4	-53.4	-36.7	-41.3	-32.6	-44.3	-54.2	-51.2
备忘项											
世界	180.2	253.6	446.3	327.0	376.9	281.7	760.9	324.2	160.1	198.9	12.5
欧盟	432.0	467.6	482.8	491.0	469.7	405.3	589.4	163.0	268.2	339.5	508.3
中东和北非	-122.2	-121.1	-19.3	130.8	37.2	-89.5	135.8	348.2	169.2	104.9	26.3
新兴市场 and 中等收入经济体	-13.8	-68.1	1.5	-5.6	47.7	207.3	402.2	671.5	223.9	107.7	-176.7
低收入发展中国家	-75.1	-40.7	-32.4	-52.1	-54.4	-51.1	-76.4	-88.8	-77.1	-88.3	-84.2

表A10. 经常账户差额概况(续)
(占GDP的百分比)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
发达经济体	0.6	0.8	1.0	0.7	0.7	0.2	0.8	-0.4	0.0	0.3	0.4
美国	-2.2	-2.1	-1.9	-2.1	-2.1	-2.9	-3.6	-3.6	-2.7	-2.5	-2.3
欧元区	2.7	3.0	3.1	2.8	2.2	1.6	2.3	-0.7	0.6	0.9	1.7
德国	8.6	8.6	7.8	8.0	8.2	7.1	7.7	4.2	4.7	5.1	5.8
法国	-0.4	-0.5	-0.8	-0.8	0.5	-1.8	0.4	-1.7	-1.2	-0.7	-0.3
意大利	1.4	2.6	2.7	2.6	3.3	3.9	3.0	-0.7	0.7	1.0	2.2
西班牙	2.0	3.2	2.8	1.9	2.1	0.6	1.0	1.1	0.9	0.8	1.7
日本	3.1	4.0	4.1	3.5	3.4	2.9	3.9	2.1	3.0	4.0	3.9
英国	-5.1	-5.5	-3.6	-4.1	-2.8	-3.2	-1.5	-5.6	-5.2	-4.4	-3.5
加拿大	-3.5	-3.1	-2.8	-2.4	-2.0	-2.2	-0.3	-0.4	-1.1	-1.1	-2.3
其他发达经济体 ¹	5.4	5.0	4.7	4.5	4.7	5.2	6.9	7.1	6.2	5.9	5.0
新兴市场和发展中经济体	-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.5	0.8	1.4	0.3	0.0	-0.4
按地区分组											
亚洲新兴市场和发展中经济体	1.9	1.3	0.9	-0.3	0.5	1.5	1.0	1.1	0.7	0.5	-0.1
欧洲新兴市场和发展中经济体	1.0	-0.3	-0.7	1.6	1.3	0.1	1.5	2.4	-0.8	-0.7	-0.8
拉丁美洲和加勒比	-3.6	-2.2	-1.8	-2.7	-2.2	-0.4	-2.0	-2.5	-1.8	-1.7	-1.6
中东和中亚	-3.8	-4.0	-1.1	3.0	0.4	-3.0	3.3	7.5	3.6	2.1	-0.1
撒哈拉以南非洲	-5.7	-3.6	-2.1	-2.1	-3.0	-2.8	-1.1	-2.0	-2.6	-2.7	-2.0
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	-4.1	-2.8	1.5	5.9	2.2	-2.2	5.2	10.2	5.3	3.9	1.4
非燃料	0.2	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	0.7	0.4	0.4	-0.2	-0.3	-0.6
其中，初级产品	-3.3	-2.4	-2.8	-3.5	-2.3	-0.1	-0.8	-2.3	-1.5	-1.5	-0.9
按外部融资来源											
净债务经济体	-2.9	-2.2	-2.3	-2.7	-2.1	-0.9	-2.1	-2.8	-2.4	-2.4	-2.1
按净债务经济体的偿债情况											
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的 经济体	-5.7	-5.4	-4.9	-4.0	-3.8	-2.6	-2.6	-1.9	-2.7	-3.2	-2.3
备忘项											
世界	0.2	0.3	0.6	0.4	0.4	0.3	0.8	0.3	0.2	0.2	0.0
欧盟	3.2	3.4	3.3	3.1	3.0	2.6	3.4	1.0	1.5	1.8	2.4
中东和北非	-4.1	-4.1	-0.6	4.3	1.2	-3.3	4.2	9.0	4.5	2.7	0.6
新兴市场和中等收入经济体	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.7	1.1	1.7	0.5	0.2	-0.3
低收入发展中国家	-3.7	-2.1	-1.6	-2.4	-2.4	-2.2	-3.0	-3.3	-2.7	-2.8	-1.9

表A10. 经常账户差额概况(续)
(占货物和服务出口的百分比)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
发达经济体	2.0	2.7	3.3	2.4	2.5	0.9	2.5	-1.4	0.1	0.9	1.1
美国	-17.9	-17.7	-15.1	-17.3	-17.5	-28.7	-33.1	-30.6	-23.6	-21.7	-20.7
欧元区	9.8	11.1	11.1	9.9	7.9	6.0	8.1	-2.3	...	...	...
德国	18.3	18.7	16.6	16.8	17.3	16.2	16.3	8.3	9.4	10.3	11.8
法国	-1.2	-1.5	-2.4	-2.5	1.6	-6.3	1.1	-4.7	-3.4	-1.9	-0.8
意大利	4.9	9.0	8.6	8.3	10.5	13.1	9.4	-2.0	2.1	2.7	5.9
西班牙	6.0	9.4	7.9	5.3	6.0	2.0	2.7	2.5	2.1	1.8	3.6
日本	17.4	24.4	23.2	19.1	19.5	18.6	21.5	9.8	13.8	18.0	19.1
英国	-18.3	-19.1	-11.8	-13.0	-9.1	-10.9	-5.2	-16.9	-15.5	-13.1	-10.6
加拿大	-11.0	-9.8	-8.9	-7.4	-6.0	-7.3	-0.9	-1.2	-3.5	-3.5	-7.3
其他发达经济体 ¹	9.4	9.0	8.3	7.7	8.2	9.7	11.8	11.1	9.8	9.3	7.8
新兴市场和发展中经济体	-1.0	-1.4	-0.4	-0.7	-0.1	1.9	3.0	4.7	1.2	0.1	-1.7
按地区分组											
亚洲新兴市场和发展中经济体	7.8	5.8	4.1	-1.1	2.1	7.3	4.5	4.7	3.0	2.0	-0.3
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.7	-0.9	-1.9	4.2	3.3	0.1	3.8	5.9	-2.0	-1.9	-1.9
拉丁美洲和加勒比	-16.7	-10.3	-8.4	-11.4	-8.9	-1.4	-7.4	-8.6	-6.6	-6.3	-6.0
中东和中亚	-10.5	-12.1	-3.3	6.6	0.8	-8.9	8.4	17.3	8.6	4.9	-0.1
撒哈拉以南非洲	-27.0	-17.1	-9.1	-8.9	-13.0	-13.8	-4.5	-7.8	-10.4	-11.4	-9.7
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	-10.9	-7.6	3.6	12.7	5.1	-6.0	12.3	22.3	12.8	9.6	4.1
非燃料	0.8	-0.3	-1.1	-3.2	-1.0	3.1	1.7	1.6	-0.7	-1.3	-2.4
其中，初级产品	-15.8	-10.9	-12.7	-14.6	-9.4	-0.5	-2.8	-8.2	-5.4	-5.1	-3.2
按外部融资来源											
净债务经济体	-11.5	-8.8	-8.8	-9.8	-7.6	-3.4	-7.2	-9.0	-8.1	-8.0	-7.3
按净债务经济体的偿债情况											
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	-23.7	-23.7	-18.3	-14.0	-13.5	-11.0	-9.9	-6.9	-9.4	-10.9	-8.1
备忘项											
世界	0.9	1.2	1.9	1.3	1.5	1.3	2.7	1.0	0.5	0.6	0.0
欧盟	6.7	7.2	6.7	6.2	6.0	5.7	6.8	1.7	2.7	3.3	4.2
中东和北非	-10.1	-11.0	-2.0	8.6	2.5	-8.7	9.8	18.8	9.9	5.9	1.5
新兴市场和中等收入经济体	-0.1	-0.9	0.0	-0.2	0.5	2.8	4.0	5.9	2.0	0.9	-1.2
低收入发展中国家	-15.6	-8.4	-5.8	-8.1	-7.9	-8.1	-10.2	-10.2	-8.5	-9.0	-6.1

¹不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

表A11. 发达经济体:经常账户差额
(占GDP的百分比)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
发达经济体	0.6	0.8	1.0	0.7	0.7	0.2	0.8	-0.4	0.0	0.3	0.4
美国	-2.2	-2.1	-1.9	-2.1	-2.1	-2.9	-3.6	-3.6	-2.7	-2.5	-2.3
欧元区 ¹	2.7	3.0	3.1	2.8	2.2	1.6	2.3	-0.7	0.6	0.9	1.7
德国	8.6	8.6	7.8	8.0	8.2	7.1	7.7	4.2	4.7	5.1	5.8
法国	-0.4	-0.5	-0.8	-0.8	0.5	-1.8	0.4	-1.7	-1.2	-0.7	-0.3
意大利	1.4	2.6	2.7	2.6	3.3	3.9	3.0	-0.7	0.7	1.0	2.2
西班牙	2.0	3.2	2.8	1.9	2.1	0.6	1.0	1.1	0.9	0.8	1.7
荷兰	5.2	7.1	8.9	9.3	6.9	5.1	7.2	5.5	6.3	6.3	5.9
比利时	1.4	0.6	0.7	-0.9	0.1	1.1	0.4	-3.4	-2.7	-1.4	0.0
爱尔兰	4.4	-4.2	0.5	4.9	-19.8	-6.8	14.2	8.8	8.2	7.5	7.0
奥地利	1.7	2.7	1.4	0.9	2.4	3.0	0.4	0.3	1.2	0.6	0.3
葡萄牙	0.2	1.2	1.3	0.6	0.4	-1.0	-0.8	-1.3	-0.8	-0.7	0.0
希腊	-1.5	-2.4	-2.6	-3.6	-2.2	-7.3	-7.1	-9.7	-8.0	-6.0	-3.0
芬兰	-0.9	-2.0	-0.8	-1.8	-0.3	0.6	0.4	-4.2	-3.4	-2.2	-1.3
斯洛伐克共和国	-2.1	-2.7	-1.9	-2.2	-3.3	0.6	-2.5	-4.3	-3.5	-2.6	-1.4
克罗地亚	3.3	2.2	3.5	1.8	2.9	-0.5	1.8	-1.2	-1.8	-1.8	0.2
立陶宛	-2.8	-0.8	0.6	0.3	3.5	7.3	1.4	-4.5	-3.0	-2.0	0.0
斯洛文尼亚	3.8	4.8	6.2	6.0	5.9	7.6	3.8	-0.4	0.3	0.8	0.5
卢森堡	4.8	4.8	4.7	4.7	4.6	4.1	4.8	4.0	4.3	4.3	4.5
拉脱维亚	-0.6	1.6	1.3	-0.2	-0.6	2.6	-4.2	-6.3	-3.1	-2.2	-1.8
爱沙尼亚	1.8	1.2	2.3	0.9	2.4	-1.0	-1.8	-2.2	-1.2	-0.9	0.3
塞浦路斯	-0.4	-4.2	-5.0	-4.0	-5.6	-10.1	-6.8	-8.8	-7.8	-7.2	-6.6
马耳他	2.7	-0.6	5.9	6.4	4.9	4.6	4.3	0.7	1.8	1.7	4.4
日本	3.1	4.0	4.1	3.5	3.4	2.9	3.9	2.1	3.0	4.0	3.9
英国	-5.1	-5.5	-3.6	-4.1	-2.8	-3.2	-1.5	-5.6	-5.2	-4.4	-3.5
韩国	7.2	6.5	4.6	4.5	3.6	4.6	4.7	1.8	2.2	2.8	3.5
加拿大	-3.5	-3.1	-2.8	-2.4	-2.0	-2.2	-0.3	-0.4	-1.1	-1.1	-2.3
中国台湾省	13.6	13.1	14.1	11.6	10.6	14.2	14.8	13.4	11.9	11.3	10.9
澳大利亚	-4.6	-3.3	-2.6	-2.2	0.4	2.2	3.0	1.2	1.4	0.2	-0.4
瑞士	8.9	7.3	5.3	5.6	3.9	0.4	7.9	9.8	7.8	8.0	8.0
新加坡	18.7	17.8	18.1	15.7	16.2	16.5	18.0	19.3	15.5	15.0	11.5
瑞典	3.2	2.2	2.8	2.5	5.3	5.9	6.5	4.3	3.9	3.9	4.1
香港特区	3.3	4.0	4.6	3.7	5.9	7.0	11.8	10.7	8.0	6.5	4.5
捷克共和国	0.4	1.8	1.5	0.4	0.3	2.0	-0.8	-2.2	0.3	2.4	2.3
以色列	5.2	3.7	3.6	3.0	3.5	5.5	4.3	3.7	3.5	3.3	2.9
挪威	9.0	5.2	6.3	9.0	3.8	1.1	13.6	30.4	25.4	23.2	14.7
丹麦	8.2	7.8	8.0	7.3	8.5	7.9	9.0	12.8	9.5	7.7	7.5
新西兰	-2.8	-2.0	-2.8	-4.2	-2.9	-1.0	-6.0	-8.9	-8.6	-7.2	-5.3
波多黎各	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
澳门特区	23.3	26.5	30.8	33.0	33.7	14.9	5.8	-23.5	13.1	23.1	21.9
冰岛	5.6	8.1	4.2	4.3	6.5	0.9	-2.4	-1.5	-1.7	-1.5	1.4
安道尔	...	...	...	...	18.0	14.6	16.0	17.1	17.6	18.1	19.0
圣马力诺	...	...	-0.4	-1.9	2.0	2.8	6.3	4.3	2.4	2.0	1.3
备忘项											
主要发达经济体	-0.5	-0.2	0.1	-0.2	0.0	-0.8	-0.7	-2.1	-1.3	-1.0	-0.7
欧元区 ²	3.4	3.6	3.5	3.4	3.2	2.6	3.8	1.1	1.7	2.1	2.7

¹鉴于区域内交易的报表差异，对数据进行了修正。

²以欧元区各国的差额加总计算。

表A12. 新兴市场和发展中经济体: 经常账户差额
(占GDP的百分比)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
亚洲新兴市场和发展中经济体	1.9	1.3	0.9	-0.3	0.5	1.5	1.0	1.1	0.7	0.5	-0.1
孟加拉国	1.2	1.6	-0.5	-3.0	-1.3	-1.5	-1.1	-4.1	-2.1	-4.2	-3.0
不丹	-27.9	-31.6	-23.6	-18.4	-20.5	-15.8	-12.0	-32.1	-29.0	-15.0	-6.6
文莱达鲁萨兰国	16.7	12.9	16.4	6.9	6.6	4.3	11.2	26.5	16.5	17.7	19.8
柬埔寨	-8.7	-8.5	-7.9	-11.8	-15.0	-8.5	-47.5	-26.9	-12.2	-9.3	-7.0
中国	2.6	1.7	1.5	0.2	0.7	1.7	1.8	2.3	1.4	1.1	0.4
斐济	-4.3	-3.5	-6.6	-8.4	-12.6	-12.7	-13.7	-12.1	-11.7	-10.6	-8.3
印度	-1.0	-0.6	-1.8	-2.1	-0.9	0.9	-1.2	-2.6	-2.2	-2.2	-2.5
印度尼西亚	-2.0	-1.8	-1.6	-2.9	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.3	-0.7	-1.5
基里巴斯	33.0	10.8	37.4	38.8	49.5	40.0	8.9	-4.0	8.4	10.3	6.4
老挝人民民主共和国	-22.3	-11.0	-11.2	-13.0	-9.1	-5.1	-0.6	-6.0	-2.6	-6.2	-5.8
马来西亚	3.0	2.4	2.8	2.2	3.5	4.2	3.8	2.6	2.6	2.7	3.0
马尔代夫	-7.5	-23.6	-21.6	-28.4	-26.6	-35.5	-7.9	-18.1	-16.0	-14.2	-8.5
马绍尔群岛	15.6	13.5	5.0	5.0	-24.5	22.2	7.6	-7.6	-2.9	-1.5	-3.6
密克罗尼西亚	4.5	7.2	10.3	21.0	14.5	3.7	1.1	1.1	-0.5	-6.3	-6.5
蒙古	-8.2	-6.3	-10.1	-16.7	-15.2	-5.1	-12.8	-15.8	-14.0	-16.3	-10.3
缅甸	-3.5	-4.2	-6.8	-4.7	-2.8	-3.4	-0.2	-1.4	-1.0	-1.2	-1.0
瑙鲁	-19.6	4.2	12.4	7.6	4.6	2.5	4.6	-0.6	5.8	-0.2	-1.1
尼泊尔	4.4	5.5	-0.3	-7.1	-6.9	-1.0	-7.8	-12.9	-5.2	-5.0	-4.1
帕劳	-12.9	-16.2	-23.2	-18.5	-31.3	-45.1	-57.6	-69.6	-55.7	-47.0	-23.7
巴布亚新几内亚	24.6	28.4	28.5	24.5	20.0	19.7	21.3	34.0	24.6	22.7	22.5
菲律宾	2.4	-0.4	-0.7	-2.6	-0.8	3.2	-1.5	-4.4	-2.5	-2.4	-0.7
萨摩亚	-2.6	-4.2	-1.8	0.8	2.8	0.2	-14.6	-11.6	-3.3	-4.0	-1.2
所罗门群岛	-2.7	-3.5	-4.3	-3.0	-9.5	-1.6	-5.1	-13.3	-12.6	-10.2	-6.8
斯里兰卡	-2.2	-2.0	-2.4	-3.0	-2.1	-1.4	-3.8	-1.9	-1.6	-1.4	-1.3
泰国	6.9	10.5	9.6	5.6	7.0	4.2	-2.1	-3.3	1.2	3.0	3.4
东帝汶	12.8	-33.0	-17.8	-12.2	6.6	-14.3	1.3	-4.7	-42.4	-49.0	-51.2
汤加	-10.1	-6.5	-6.4	-6.3	-0.8	-5.3	-5.2	-6.3	-10.9	-12.6	-12.6
图瓦卢	-46.4	-39.9	8.4	66.2	-11.2	17.4	34.6	4.1	-5.6	0.7	-4.6
瓦努阿图	-7.4	-2.4	-6.4	8.7	27.8	7.9	0.8	-2.2	-3.6	-1.2	2.3
越南	-0.9	0.2	-0.6	1.9	3.7	4.3	-2.1	-0.9	0.2	0.6	1.6
欧洲新兴市场和发展中经济体	1.0	-0.3	-0.7	1.6	1.3	0.1	1.5	2.4	-0.8	-0.7	-0.8
阿尔巴尼亚	-8.6	-7.6	-7.5	-6.8	-7.6	-8.7	-7.7	-7.8	-7.7	-7.6	-7.3
白俄罗斯	-3.3	-3.4	-1.7	0.0	-1.9	-0.4	2.7	4.2	1.3	1.6	0.5
波斯尼亚和黑塞哥维那	-5.0	-4.7	-4.8	-3.2	-2.6	-3.3	-2.4	-3.8	-4.3	-3.6	-3.3
保加利亚	0.0	3.1	3.3	0.9	1.9	0.0	-1.9	-0.7	-0.5	-1.0	-0.5
匈牙利	2.3	4.5	2.0	0.2	-0.8	-1.1	-4.2	-8.1	-4.6	-1.9	0.1
科索沃	-8.8	-8.0	-5.5	-7.6	-5.7	-7.0	-8.7	-10.8	-8.4	-7.4	-6.0
摩尔多瓦	-6.0	-3.6	-5.8	-10.8	-9.4	-7.7	-12.4	-13.1	-12.8	-11.6	-8.3
黑山共和国	-11.0	-16.2	-16.1	-17.0	-14.3	-26.1	-9.2	-13.3	-11.2	-11.3	-12.5
北马其顿	-1.8	-2.6	-0.8	0.2	-3.0	-2.9	-3.1	-6.0	-4.6	-3.7	-3.5
波兰	-1.3	-1.0	-1.2	-1.9	-0.2	2.5	-1.4	-3.2	-2.4	-2.1	-2.0
罗马尼亚	-0.8	-1.6	-3.1	-4.6	-4.9	-4.9	-7.2	-9.3	-7.9	-7.7	-6.2
俄罗斯	5.0	1.9	2.0	7.0	3.9	2.4	6.7	10.3	3.6	3.2	2.2
塞尔维亚	-3.5	-2.9	-5.2	-4.8	-6.9	-4.1	-4.3	-6.9	-6.1	-5.7	-4.5
土耳其	-3.1	-3.1	-4.7	-2.6	1.4	-4.4	-0.9	-5.4	-4.0	-3.2	-2.1
乌克兰 ¹	1.7	-1.5	-2.2	-3.3	-2.7	3.3	-1.6	5.7	-4.4	...	...
拉丁美洲和加勒比	-3.6	-2.2	-1.8	-2.7	-2.2	-0.4	-2.0	-2.5	-1.8	-1.7	-1.6
安提瓜和巴布达	2.2	-2.5	-8.0	-14.5	-7.1	-16.9	-16.6	-13.4	-13.2	-12.5	-10.0
阿根廷	-2.7	-2.7	-4.8	-5.2	-0.8	0.8	1.4	-0.7	1.0	0.8	1.0
阿鲁巴	3.9	4.6	1.0	-0.5	2.6	-12.1	2.7	11.1	10.7	9.7	6.8
巴哈马	-12.5	-12.4	-13.4	-9.4	-2.6	-23.6	-22.6	-14.2	-8.8	-8.1	-5.6
巴巴多斯	-6.1	-4.3	-3.8	-4.0	-2.8	-5.9	-10.9	-10.8	-7.5	-6.8	-4.6
伯利兹	-7.9	-7.2	-6.9	-6.5	-7.6	-6.1	-6.5	-8.5	-8.0	-7.8	-7.1
玻利维亚	-5.8	-5.6	-5.0	-4.3	-3.3	-0.1	2.1	-1.5	-2.5	-2.6	-3.5
巴西	-3.5	-1.7	-1.2	-2.9	-3.6	-1.9	-2.8	-2.9	-2.7	-2.7	-2.4
智利	-2.7	-2.6	-2.8	-4.5	-5.2	-1.9	-7.3	-9.0	-4.2	-3.8	-3.0
哥伦比亚	-6.4	-4.5	-3.2	-4.2	-4.6	-3.5	-5.6	-6.2	-5.1	-4.6	-4.0

表A12. 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额(续)
(占GDP的百分比)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
拉丁美洲和加勒比(续)	-3.6	-2.2	-1.8	-2.7	-2.2	-0.4	-2.0	-2.5	-1.8	-1.7	-1.6
哥斯达黎加	-3.4	-2.1	-3.6	-3.0	-1.3	-1.0	-3.3	-4.3	-4.1	-3.4	-2.8
多米尼克	-4.7	-7.7	-8.9	-43.7	-35.6	-35.4	-28.5	-26.7	-27.6	-19.9	-12.7
多米尼加共和国	-1.8	-1.1	-0.2	-1.5	-1.3	-1.7	-2.8	-5.8	-4.2	-3.9	-3.3
厄瓜多尔	-2.2	1.1	-0.2	-1.2	-0.1	2.7	2.9	2.2	2.0	2.0	2.0
萨尔瓦多	-3.2	-2.3	-1.9	-3.3	-0.4	0.8	-5.1	-8.3	-5.4	-5.3	-5.6
格林纳达	-10.7	-8.9	-11.6	-12.9	-10.1	-16.4	-13.2	-17.7	-15.0	-13.1	-10.8
危地马拉	-1.2	1.0	1.2	0.9	2.4	4.9	2.5	1.8	1.9	1.6	0.4
圭亚那	-3.4	1.5	-4.9	-29.0	-63.0	-16.3	-25.6	27.3	27.9	27.3	21.4
海地	-5.1	-1.8	-2.2	-2.9	-1.1	1.1	0.5	-2.3	-0.8	-0.5	-1.2
洪都拉斯	-4.7	-3.1	-1.2	-6.6	-2.6	2.9	-5.3	-3.4	-4.2	-4.0	-3.5
牙买加	-3.0	-0.3	-2.7	-1.6	-2.2	-0.4	0.7	-3.2	-2.9	-2.7	-2.0
墨西哥	-2.8	-2.4	-1.9	-2.1	-0.4	2.1	-0.6	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0
尼加拉瓜	-9.9	-8.5	-7.2	-1.8	6.0	3.9	-2.9	-2.2	-2.1	-2.8	-2.2
巴拿马	-9.0	-7.8	-6.0	-7.6	-5.0	-0.4	-3.2	-4.1	-4.3	-4.0	-2.6
巴拉圭	-0.2	4.3	3.0	-0.2	-0.5	2.7	0.9	-5.2	-2.5	-3.1	-1.1
秘鲁	-4.6	-2.2	-0.9	-1.3	-0.7	1.2	-2.3	-4.5	-2.1	-2.3	-1.5
圣基茨和尼维斯	-8.3	-12.3	-10.5	-7.2	-5.8	-10.9	-5.8	-5.0	-3.6	-2.8	-1.2
圣卢西亚	-0.7	-6.5	-2.0	1.4	5.5	-15.3	-7.8	-6.0	-1.3	0.4	0.1
圣文森特和格林纳丁斯	-14.7	-12.9	-11.7	-10.3	-2.3	-15.7	-22.9	-22.9	-18.9	-22.1	-8.9
苏里南	-15.3	-4.8	1.9	-3.0	-11.3	9.0	5.9	-1.7	0.0	-2.7	-2.2
特立尼达和多巴哥	7.7	-3.3	5.9	6.7	4.3	-6.4	11.9	18.9	6.6	7.1	6.1
乌拉圭	-0.3	0.8	0.0	-0.5	1.5	-0.9	-2.7	-2.5	-2.5	-2.2	-1.8
委内瑞拉	-12.8	-3.4	7.5	8.4	5.9	-3.5	-1.1	3.5	5.0	5.5	...
中东和东亚	-3.8	-4.0	-1.1	3.0	0.4	-3.0	3.3	7.5	3.6	2.1	-0.1
阿富汗 ¹	3.7	9.0	7.6	12.2	11.7	11.2	...	...	...	...	...
阿尔及利亚	-16.4	-16.5	-13.3	-9.7	-9.9	-12.8	-2.8	7.2	0.8	-2.7	-5.8
亚美尼亚	-2.7	-1.0	-1.5	-7.4	-7.3	-3.8	-3.7	0.1	-1.7	-3.3	-4.5
阿塞拜疆	-0.4	-3.6	4.1	12.8	9.1	-0.5	15.2	30.5	19.2	17.4	8.0
巴林	-2.4	-4.6	-4.1	-6.4	-2.1	-9.4	6.6	9.1	5.2	3.7	0.0
吉布提	29.5	-1.0	-4.8	14.7	18.3	11.3	-0.7	-5.0	-3.8	-2.3	1.3
埃及	-3.5	-5.6	-5.8	-2.3	-3.4	-2.9	-4.4	-3.5	-2.8	-3.1	-2.4
格鲁吉亚	-11.8	-12.5	-8.1	-6.8	-5.9	-12.5	-10.4	-3.1	-4.1	-4.2	-4.7
伊朗	0.3	2.9	3.1	10.7	-0.7	-0.4	3.9	4.7	1.8	1.9	2.2
伊拉克	-6.4	-7.4	-4.7	4.4	0.5	-10.9	7.8	11.6	4.4	-2.5	-4.6
约旦	-9.0	-9.7	-10.6	-6.8	-1.7	-5.7	-8.2	-7.4	-6.0	-5.2	-2.0
哈萨克斯坦	-3.7	-6.2	-3.3	-0.5	-4.6	-4.4	-4.0	2.8	-1.9	-2.0	-3.1
科威特	3.5	-4.6	8.0	14.4	12.5	4.0	23.7	28.5	19.7	16.8	12.5
吉尔吉斯共和国	-15.9	-11.6	-6.2	-12.1	-12.1	4.8	-8.4	-26.8	-9.7	-9.0	-7.2
黎巴嫩 ¹	-19.9	-23.5	-26.4	-28.6	-27.6	-15.1	...	...	...	...	...
利比亚	-18.9	-9.4	6.6	14.7	6.7	-8.5	7.3	2.7	12.0	13.8	-4.2
毛里塔尼亚	-15.5	-11.0	-10.0	-13.1	-10.3	-6.7	-7.8	-14.3	-7.2	-8.6	-4.2
摩洛哥	-2.0	-3.8	-3.2	-4.9	-3.4	-1.2	-2.3	-4.3	-3.7	-3.5	-3.0
阿曼	-13.9	-16.7	-13.4	-4.4	-4.6	-16.6	-4.9	3.2	2.1	1.4	0.4
巴基斯坦	-0.9	-1.6	-3.6	-5.4	-4.2	-1.5	-0.8	-4.6	-2.3	-2.4	-2.5
卡塔尔	8.5	-5.5	4.0	9.1	2.4	-2.0	14.7	26.0	19.2	14.9	10.9
沙特阿拉伯	-8.5	-3.6	1.5	8.5	4.6	-3.1	5.1	13.8	6.2	3.6	-1.0
索马里	-6.3	-7.1	-7.8	-6.2	-10.4	-10.5	-16.8	-16.8	-16.4	-14.7	-14.0
苏丹	-8.5	-6.5	-9.4	-14.0	-15.6	-17.4	-7.3	-6.2	-7.2	-8.3	-7.5
叙利亚 ²	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
塔吉克斯坦	-6.1	-4.2	2.1	-4.9	-2.2	4.1	8.2	6.2	-1.9	-2.4	-2.9
突尼斯	-9.1	-8.8	-9.7	-10.4	-7.8	-5.9	-6.0	-8.5	-7.1	-5.7	-4.5
土库曼斯坦	-17.3	-23.1	-11.1	4.9	2.8	2.6	6.5	5.7	4.6	2.8	-1.5
阿联酋	4.7	3.6	7.0	9.7	8.9	6.0	11.6	11.7	7.1	7.0	6.5
乌兹别克斯坦	1.0	0.2	2.4	-6.8	-5.6	-5.0	-6.9	1.4	-3.5	-3.7	-5.0
西岸和加沙	-13.9	-13.9	-13.2	-13.2	-10.4	-12.3	-8.2	-12.4	-11.8	-11.5	-11.4
也门	-6.2	-4.4	-1.4	-0.2	-3.1	-8.9	-8.8	-9.6	-18.7	-13.1	-1.5

表A12. 新兴市场和发展中经济体: 经常账户差额(续)
(占GDP的百分比)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测		
									2023	2024	2028
撒哈拉以南非洲	-5.7	-3.6	-2.1	-2.1	-3.0	-2.8	-1.1	-2.0	-2.6	-2.7	-2.0
安哥拉	-8.8	-3.1	-0.5	7.3	6.1	1.5	11.2	11.0	6.2	3.1	0.8
贝宁	-6.0	-3.0	-4.2	-4.6	-4.0	-1.7	-4.2	-5.7	-5.8	-5.0	-4.2
博茨瓦纳	2.2	8.0	5.6	0.4	-6.9	-8.7	-0.5	3.1	3.3	5.4	4.5
布基纳法索	-7.6	-6.1	-5.0	-4.2	-3.2	4.1	-0.4	-5.2	-3.6	-2.7	-2.8
布隆迪	-11.5	-11.1	-11.7	-11.4	-11.6	-10.3	-12.4	-15.7	-15.6	-13.2	-8.7
佛得角	-3.2	-3.8	-7.8	-4.9	0.2	-15.0	-11.3	-7.5	-5.0	-4.0	-3.8
喀麦隆	-3.6	-3.1	-2.6	-3.5	-4.3	-3.7	-4.0	-1.6	-2.8	-3.0	-2.5
中非共和国	-9.1	-5.4	-7.8	-8.0	-4.9	-8.2	-11.0	-13.3	-8.8	-7.4	-6.6
乍得	-13.8	-10.4	-7.1	-1.1	-4.3	-7.3	-4.5	2.8	-1.4	-4.9	-5.4
科摩罗	-0.3	-4.4	-2.3	-2.9	-3.5	-1.7	0.8	-4.6	-7.3	-6.4	-4.5
刚果民主共和国	-3.7	-3.9	-3.1	-3.5	-3.2	-2.2	-0.9	-2.2	-3.9	-3.0	-1.6
刚果共和国	-39.0	-48.4	-5.9	8.9	16.9	13.5	14.6	21.2	4.8	0.1	0.7
科特迪瓦	-0.4	-0.9	-2.0	-3.9	-2.3	-3.1	-4.0	-6.5	-5.7	-5.3	-3.8
赤道几内亚	-17.7	-26.0	-7.8	-2.1	-0.9	-4.2	-3.6	0.0	-2.1	-5.8	-7.3
厄立特里亚	22.4	13.4	24.8	15.5	12.9	14.2	14.1	12.9	14.1	12.4	9.7
斯威士兰	13.0	7.9	6.2	1.3	3.9	7.1	2.7	-1.7	3.4	3.5	2.8
埃塞俄比亚	-11.5	-10.9	-8.5	-6.5	-5.3	-4.6	-3.2	-4.3	-3.4	-2.6	-1.7
加蓬	-5.6	-11.1	-8.7	-4.8	-5.0	-6.9	-4.5	1.2	-0.1	-1.1	-3.4
冈比亚	-9.9	-9.2	-7.4	-9.5	-6.2	-3.0	-3.8	-15.0	-13.8	-10.5	-9.1
加纳	-5.7	-5.1	-3.3	-3.0	-0.9	-3.8	-3.7	-2.3	-2.9	-2.0	-3.3
几内亚	-12.5	-30.7	-6.7	-18.5	-15.5	-16.1	-2.1	-6.2	-5.2	-4.6	-2.7
几内亚比绍	1.8	1.4	0.3	-3.5	-8.5	-2.6	-0.8	-5.9	-4.9	-4.7	-4.0
肯尼亚	-6.3	-5.4	-7.0	-5.4	-5.2	-4.8	-5.2	-4.7	-5.3	-5.3	-4.9
莱索托	-4.2	-7.8	-4.0	-3.3	-1.5	-1.0	-4.4	-4.4	0.6	1.0	-2.7
利比里亚	-28.5	-23.0	-22.3	-21.3	-19.6	-16.4	-17.9	-15.7	-17.0	-18.3	-14.6
马达加斯加	-1.6	0.5	-0.4	0.7	-2.3	-5.4	-5.0	-5.6	-5.7	-5.1	-3.5
马拉维	-12.2	-13.1	-15.5	-12.0	-12.6	-13.8	-12.6	-3.6	-12.2	-13.3	-9.2
马里	-5.3	-7.2	-7.3	-4.9	-7.5	-2.2	-8.2	-6.9	-6.2	-5.5	-4.5
毛里求斯	-3.5	-3.9	-4.5	-3.8	-5.0	-8.8	-13.3	-13.5	-8.2	-6.8	-4.6
莫桑比克	-37.4	-32.2	-19.6	-30.3	-19.1	-27.3	-22.8	-36.0	-13.3	-34.6	-15.2
纳米比亚	-13.6	-16.5	-4.4	-3.6	-1.8	2.6	-9.8	-13.5	-5.3	-3.7	-3.0
尼日尔	-15.3	-11.4	-11.4	-12.7	-12.3	-13.2	-14.1	-15.5	-12.8	-8.1	-9.0
尼日利亚	-3.1	1.3	3.6	1.7	-3.1	-3.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.2
卢旺达	-12.7	-15.3	-9.5	-10.1	-11.9	-12.1	-10.9	-11.6	-13.2	-12.0	-8.3
圣多美和普林西比	-12.0	-6.1	-13.2	-12.3	-12.1	-11.0	-11.2	-13.8	-11.8	-11.3	-6.9
塞内加尔	-5.7	-4.2	-7.3	-8.8	-7.9	-10.9	-13.6	-16.0	-10.4	-4.6	-4.6
塞舌尔	-18.1	-19.7	-19.1	-2.6	-3.1	-13.5	-10.4	-7.3	-9.2	-10.0	-11.3
塞拉利昂	-23.6	-7.6	-18.3	-12.4	-14.3	-7.1	-8.7	-10.3	-6.1	-5.1	-3.8
南非	-4.3	-2.7	-2.4	-2.9	-2.6	2.0	3.7	-0.5	-2.3	-2.6	-2.0
南苏丹	1.7	19.6	9.6	11.0	2.1	-19.2	-9.5	6.7	6.3	5.7	0.5
坦桑尼亚	-7.7	-4.2	-2.6	-3.0	-2.6	-1.9	-3.4	-4.6	-4.0	-3.3	-2.5
多哥	-7.6	-7.2	-1.5	-2.6	-0.8	-0.3	-0.9	-2.8	-4.0	-3.7	-2.7
乌干达	-6.0	-2.8	-4.8	-6.1	-6.6	-9.5	-8.3	-8.1	-10.9	-11.9	-9.9
赞比亚	-2.7	-3.3	-1.7	-1.3	0.4	10.6	9.2	2.4	3.8	4.5	7.3
津巴布韦 ¹	-8.0	-3.4	-1.3	-3.7	3.5	2.5	1.0	0.8	0.4	0.8	0.5

¹见统计附录“国家说明”部分对阿富汗、黎巴嫩、乌克兰和津巴布韦的具体说明。

²2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其政治形势不稳定。

表A13. 金融账户差额概况
(十亿美元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测	
									2023	2024
发达经济体										
金融账户差额	284.8	420.2	399.6	453.6	141.5	-66.4	558.2	-220.4	72.6	229.5
直接投资, 净值	-6.0	-252.4	339.0	-59.0	16.5	-17.2	672.5	364.9	73.3	129.8
证券投资, 净值	206.3	527.4	13.6	513.0	54.6	194.1	301.4	-425.4	-153.8	-86.0
金融衍生产品, 净值	-90.3	18.7	27.1	50.8	11.3	78.8	45.1	67.6	101.9	91.9
其他投资, 净值	-52.4	-51.8	-227.7	-180.9	-8.2	-680.4	-1,099.1	-44.8	-53.7	-33.2
储备变化	227.4	178.2	247.7	129.7	67.3	357.2	633.2	-183.3	104.3	126.3
美国										
金融账户差额	-386.4	-362.4	-373.2	-302.9	-565.5	-697.0	-740.6	-869.7	-730.7	-691.9
直接投资, 净值	-209.4	-174.6	28.6	-345.4	-209.1	122.9	-26.6	-31.3	-97.5	-100.7
证券投资, 净值	-106.8	-193.8	-250.1	78.8	-244.9	-540.2	43.0	-308.1	-142.1	-69.0
金融衍生产品, 净值	-27.0	7.8	24.0	-20.4	-41.7	-5.1	-41.9	-81.2	-29.3	-30.3
其他投资, 净值	-37.0	-4.0	-174.1	-20.8	-74.5	-283.5	-829.1	-452.0	-461.8	-491.9
储备变化	-6.3	2.1	-1.7	5.0	4.7	9.0	114.0	2.9	0.0	0.0
欧元区										
金融账户差额	331.0	310.4	387.4	345.6	224.7	205.9	370.7	22.7	...	...
直接投资, 净值	240.0	141.7	68.9	137.0	71.0	-224.8	352.4	145.6	...	...
证券投资, 净值	131.7	540.6	403.7	275.9	-150.4	602.2	375.7	-249.9	...	...
金融衍生产品, 净值	126.4	11.3	12.4	46.6	8.0	21.2	80.9	72.7	...	...
其他投资, 净值	-178.7	-400.5	-96.4	-143.7	289.3	-207.7	-592.2	35.6	...	...
储备变化	11.6	17.3	-1.2	29.8	6.7	15.0	153.9	18.7	...	...
德国										
金融账户差额	263.8	286.5	303.0	287.0	224.3	218.5	294.2	231.7	201.2	227.9
直接投资, 净值	68.4	48.1	37.7	25.1	98.4	-5.6	118.8	132.0	84.5	118.4
证券投资, 净值	213.8	217.9	220.7	177.4	82.9	18.7	240.9	25.6	74.5	103.3
金融衍生产品, 净值	33.7	31.7	12.6	26.8	23.0	107.9	71.2	45.0	44.2	46.9
其他投资, 净值	-49.7	-13.0	33.5	57.2	20.6	97.5	-174.5	24.4	-2.0	-40.6
储备变化	-2.5	1.9	-1.4	0.5	-0.6	-0.1	37.7	4.7	0.0	0.0
法国										
金融账户差额	-0.8	-18.6	-36.1	-28.4	-0.1	-61.9	3.6	-45.5	-33.6	-18.9
直接投资, 净值	7.9	41.8	11.1	60.2	30.7	6.3	-11.5	10.5	22.3	28.8
证券投资, 净值	43.2	0.2	30.3	19.3	-70.4	-37.8	-6.3	-38.3	-17.4	2.4
金融衍生产品, 净值	14.5	-17.6	-1.4	-30.5	4.1	-27.2	21.0	6.8	0.3	-3.2
其他投资, 净值	-74.2	-45.4	-72.7	-89.7	32.3	-7.8	-26.7	-26.7	-42.4	-51.2
储备变化	8.0	2.5	-3.4	12.3	3.2	4.6	27.0	2.1	3.6	4.4
意大利										
金融账户差额	42.9	37.4	61.2	38.7	60.2	72.5	65.6	-16.8	34.5	40.3
直接投资, 净值	2.0	-12.3	0.5	-6.1	1.6	21.7	37.3	-13.3	-5.5	-5.4
证券投资, 净值	111.7	157.1	102.0	156.5	-58.6	124.7	147.1	177.9	3.2	-17.3
金融衍生产品, 净值	1.3	-3.6	-8.4	-3.3	2.9	-3.3	0.0	10.0	5.3	2.8
其他投资, 净值	-72.7	-102.5	-35.9	-111.5	110.6	-75.2	-143.4	-193.5	31.6	60.2
储备变化	0.6	-1.3	3.0	3.1	3.6	4.6	24.5	2.1	0.0	0.0
西班牙										
金融账户差额	31.8	39.2	40.0	38.3	28.9	10.8	27.4	31.5	37.1	32.2
直接投资, 净值	33.4	12.4	14.1	-19.9	8.9	20.2	-20.0	2.8	3.1	3.0
证券投资, 净值	12.0	64.9	37.1	28.1	-55.7	85.1	42.3	11.3	11.0	12.5
金融衍生产品, 净值	4.2	2.8	8.7	-1.2	-7.9	-7.9	3.5	0.0	0.0	0.0
其他投资, 净值	-23.3	-50.1	-24.0	28.7	82.9	-86.2	-10.7	17.4	23.0	16.6
储备变化	5.5	9.1	4.1	2.6	0.8	-0.4	12.2	0.0	0.0	0.0

表A13. 金融账户差额概况(续)
(十亿美元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测	
									2023	2024
日本										
金融账户差额	180.9	266.5	168.3	183.9	228.3	130.1	154.5	63.8	129.1	177.6
直接投资, 净值	133.3	137.5	155.0	134.6	218.9	85.4	177.8	134.1	135.4	142.8
证券投资, 净值	131.5	276.3	-50.6	92.2	87.4	38.5	-199.2	-143.2	-32.4	-36.3
金融衍生产品, 净值	17.7	-16.1	30.4	0.9	3.2	7.8	22.1	39.3	39.3	39.3
其他投资, 净值	-106.7	-125.6	10.0	-67.9	-106.7	-12.4	91.0	80.9	-24.7	20.1
储备变化	5.1	-5.7	23.6	24.0	25.5	10.9	62.8	-47.4	11.5	11.5
英国										
金融账户差额	-160.4	-167.0	-95.8	-123.2	-101.9	-107.4	-24.5	-173.2	-167.7	-151.9
直接投资, 净值	-106.0	-297.4	46.1	-4.9	-42.2	-136.5	156.1	24.6	6.3	6.8
证券投资, 净值	-192.5	-159.0	-88.3	-352.2	29.8	32.4	-264.3	-166.6	-171.4	-183.1
金融衍生产品, 净值	-133.2	15.6	19.3	10.3	2.5	33.1	-37.4	5.3	5.5	5.9
其他投资, 净值	239.2	265.0	-81.7	198.7	-90.8	-33.2	96.8	-36.5	-8.1	18.6
储备变化	32.2	8.8	8.8	24.8	-1.1	-3.3	24.4	0.0	0.0	0.0
加拿大										
金融账户差额	-51.8	-45.4	-44.2	-35.8	-37.9	-36.5	-1.8	-8.4	-23.7	-24.3
直接投资, 净值	23.6	33.5	53.4	20.4	26.9	15.6	31.3	27.2	-29.7	-0.2
证券投资, 净值	-36.2	-103.6	-74.9	3.4	-1.6	-67.7	-41.9	-35.5	-28.8	-50.6
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	-47.8	19.1	-23.5	-58.2	-63.3	14.3	-11.4	-0.2	34.8	26.5
储备变化	8.6	5.6	0.8	-1.5	0.1	1.3	20.2	0.0	0.0	0.0
其他发达经济体¹										
金融账户差额	294.6	327.5	309.8	365.3	340.1	393.0	632.8	542.0	548.9	547.7
直接投资, 净值	-103.1	-76.1	-157.4	43.0	-28.1	69.8	-39.4	-19.5	-160.7	-180.4
证券投资, 净值	324.7	247.6	151.7	371.6	308.1	275.8	462.5	335.3	288.1	293.1
金融衍生产品, 净值	-12.0	3.3	-5.6	31.8	20.0	-10.6	-24.9	28.3	8.0	0.6
其他投资, 净值	-90.9	2.4	108.1	-130.5	10.5	-264.6	-25.1	356.9	328.3	327.3
储备变化	176.0	150.2	213.1	49.5	29.6	321.5	254.5	-159.6	84.5	106.3
新兴市场和发展中经济体										
金融账户差额	-322.3	-431.0	-289.6	-264.7	-151.2	36.2	154.9	607.6	159.2	29.7
直接投资, 净值	-345.7	-259.0	-310.2	-377.9	-363.7	-329.9	-524.0	-353.7	-357.5	-409.7
证券投资, 净值	125.4	-58.6	-209.7	-103.6	-63.9	-3.6	116.6	526.0	-14.3	-37.9
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	470.9	376.7	58.4	102.3	113.9	264.6	32.6	404.8	375.6	314.4
储备变化	-583.8	-480.8	187.4	125.5	167.5	85.4	533.7	28.9	159.4	165.4

表A13. 金融账户差额概况(续)
(十亿美元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测	
									2023	2024
按地区分组										
亚洲新兴市场和发展中经济体										
金融账户差额	60.9	-37.8	-69.1	-272.3	-64.0	145.7	86.7	274.9	171.3	121.7
直接投资, 净值	-139.7	-26.2	-108.5	-171.3	-145.7	-165.1	-300.3	-111.1	-116.2	-134.0
证券投资, 净值	81.6	31.1	-70.1	-100.4	-72.9	-107.4	-21.0	356.8	-45.6	-65.6
金融衍生产品, 净值	0.7	-4.6	2.3	4.7	-2.5	15.8	18.8	17.6	18.2	19.0
其他投资, 净值	460.3	356.9	-80.3	-17.4	70.3	242.5	121.7	7.5	189.4	198.2
储备变化	-333.0	-384.6	199.2	22.1	97.0	167.5	278.7	20.6	139.5	117.9
欧洲新兴市场和发展中经济体										
金融账户差额	68.1	10.9	-25.4	106.2	59.8	8.4	83.3	162.0	-20.0	-19.3
直接投资, 净值	-22.3	-42.8	-27.8	-25.8	-50.4	-38.4	-41.2	-49.9	-51.5	-57.6
证券投资, 净值	54.9	-10.8	-34.9	9.8	-2.8	21.1	38.7	16.0	5.8	8.7
金融衍生产品, 净值	5.1	0.5	-2.2	-3.0	1.4	0.3	-5.9	-1.3	-4.7	-4.2
其他投资, 净值	39.1	28.3	26.0	79.6	19.7	29.5	-36.3	208.7	48.7	28.7
储备变化	-8.7	35.7	13.5	45.6	92.1	-4.0	128.0	-11.1	-18.1	5.5
拉丁美洲和加勒比										
金融账户差额	-197.6	-112.9	-112.0	-163.3	-123.0	-6.7	-106.4	-155.6	-113.5	-115.0
直接投资, 净值	-133.3	-124.8	-121.1	-148.6	-114.9	-93.8	-101.7	-145.9	-127.9	-135.1
证券投资, 净值	-50.8	-50.5	-39.3	-14.2	1.5	1.7	-7.8	11.1	1.8	-9.5
金融衍生产品, 净值	1.4	-2.9	3.9	4.0	4.9	5.7	2.0	2.4	0.7	0.5
其他投资, 净值	13.8	44.2	27.3	-18.5	18.3	63.5	-48.7	-1.7	4.4	11.6
储备变化	-28.8	21.0	17.1	13.8	-32.7	16.1	49.8	-21.5	7.6	17.5
中东和中亚										
金融账户差额	-185.3	-226.0	-38.3	105.0	28.6	-89.3	110.1	360.9	165.8	93.7
直接投资, 净值	-12.4	-31.0	-15.4	-11.3	-23.4	-22.6	-10.8	-20.9	-25.2	-39.3
证券投资, 净值	61.7	-11.9	-41.5	5.7	29.1	78.8	61.4	136.3	19.9	26.3
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	-51.6	-43.6	85.0	77.7	16.6	-67.1	11.8	196.4	141.5	93.3
储备变化	-196.8	-148.1	-58.3	39.0	4.7	-84.9	54.6	49.4	32.9	16.3
撒哈拉以南非洲										
金融账户差额	-68.4	-65.0	-44.9	-40.3	-52.6	-21.8	-18.8	-34.7	-44.3	-51.4
直接投资, 净值	-37.9	-34.2	-37.3	-20.9	-29.2	-9.9	-69.9	-25.9	-36.7	-43.8
证券投资, 净值	-22.0	-16.6	-24.0	-4.5	-18.8	2.2	45.1	5.8	3.7	2.3
金融衍生产品, 净值	-0.4	1.0	0.2	-0.5	0.3	0.7	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
其他投资, 净值	9.2	-9.0	0.4	-19.1	-11.0	-3.7	-15.9	-5.9	-8.4	-17.5
储备变化	-16.4	-4.8	16.0	4.9	6.3	-9.3	22.5	-8.5	-2.5	8.2

表A13. 金融账户差额概况(续)
(十亿美元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	预测	
									2023	2024
按分析标准分组										
按出口收入来源										
燃料										
金融账户差额	-158.7	-174.8	19.4	161.6	73.0	-41.9	145.4	413.0	204.3	150.1
直接投资, 净值	-8.6	-17.7	15.8	14.2	0.6	-3.2	2.0	5.0	-4.3	-16.3
证券投资, 净值	67.0	-8.4	-36.3	6.7	26.3	79.6	76.5	107.4	22.4	29.5
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	-11.3	-3.2	116.6	110.7	40.4	-51.1	31.5	260.2	174.5	127.9
储备变化	-219.9	-154.2	-68.6	35.9	4.1	-73.8	41.9	41.4	15.7	12.6
非燃料										
金融账户差额	-163.6	-256.1	-309.0	-426.3	-224.1	78.1	9.4	194.6	-45.1	-120.4
直接投资, 净值	-337.1	-241.3	-326.1	-392.2	-364.3	-326.6	-526.0	-358.8	-353.2	-393.4
证券投资, 净值	58.4	-50.2	-173.5	-110.2	-90.3	-83.2	40.1	418.6	-36.8	-67.3
金融衍生产品, 净值	6.9	-6.0	4.3	5.2	4.0	22.5	14.7	18.4	13.9	15.1
其他投资, 净值	482.1	379.8	-58.2	-8.4	73.5	315.7	1.2	144.7	201.1	186.4
储备变化	-363.9	-326.6	256.0	89.6	163.4	159.1	491.8	-12.5	143.8	152.8
按外部融资来源										
净债务经济体										
金融账户差额	-326.8	-284.4	-346.3	-375.0	-305.3	-110.6	-324.0	-437.7	-422.1	-446.6
直接投资, 净值	-281.8	-289.5	-271.1	-313.8	-297.3	-252.0	-299.7	-325.0	-324.6	-363.8
证券投资, 净值	-51.3	-64.7	-124.2	-37.3	-34.3	-46.0	-23.2	49.2	-27.4	-49.0
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	28.6	18.3	-33.3	-17.5	-66.6	39.2	-218.5	-98.4	-110.6	-131.6
储备变化	-11.1	75.9	89.8	3.1	104.1	149.0	226.2	-58.2	50.9	106.9
按净债务经济体的偿债情况										
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的经济体										
金融账户差额	-71.7	-73.8	-56.3	-48.8	-45.9	-24.3	-41.7	-27.5	-37.4	-45.1
直接投资, 净值	-40.1	-32.3	-26.6	-30.6	-34.5	-23.1	-33.4	-22.9	-29.4	-35.6
证券投资, 净值	-1.4	-12.3	-36.6	-19.2	-17.8	5.4	-22.4	23.1	-4.7	-7.5
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	-26.0	-32.6	-8.8	-2.9	6.3	12.5	5.5	-6.4	-12.2	-26.9
储备变化	-3.6	3.9	15.8	4.1	0.1	-18.7	9.4	-22.3	8.2	24.1
备忘项										
世界										
金融账户差额	-37.5	-10.8	110.0	188.8	-9.7	-30.2	713.0	387.2	231.8	259.2

注释：本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。各组国家合成数据由相关各国的美元值加总计算而得。由于数据不完整，没有列出某些国家组的金融衍生品加总数据。由于数据限制，没有对欧元区的预测。

¹不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

表A14. 净贷款和借款概况
(占GDP的百分比)

	平均值								预测		
	2005-14	2009-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-28
发达经济体											
净贷款和借款	-0.4	0.3	1.0	0.7	0.7	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.4	0.4
经常账户差额	-0.4	0.3	1.0	0.7	0.7	0.2	0.8	-0.4	0.0	0.3	0.4
储蓄	21.8	21.7	23.3	23.4	23.6	23.1	23.7	23.2	22.9	23.1	23.3
投资	22.1	21.3	22.1	22.4	22.6	22.3	22.6	23.2	22.5	22.5	22.5
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
美国											
净贷款和借款	-3.7	-2.5	-1.8	-2.2	-2.1	-3.0	-3.6	-3.6	-2.7	-2.5	-2.3
经常账户差额	-3.7	-2.4	-1.9	-2.1	-2.1	-2.9	-3.6	-3.6	-2.7	-2.5	-2.3
储蓄	17.2	17.7	19.5	19.6	19.7	19.3	18.0	18.7	19.0	19.2	19.2
投资	20.7	19.8	20.8	21.2	21.3	21.1	21.1	21.6	21.0	21.0	20.9
资本账户差额	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
欧元区											
净贷款和借款	0.4	1.4	2.9	2.5	2.0	1.6	2.7	0.2	...	...	...
经常账户差额	0.3	1.3	3.1	2.8	2.2	1.6	2.3	-0.7	0.6	0.9	1.6
储蓄	22.7	22.6	24.8	25.3	26.0	24.9	26.8	25.3	25.1	25.5	26.3
投资	21.6	20.4	21.3	21.9	22.9	22.3	23.0	24.4	23.7	23.6	23.7
资本账户差额	0.1	0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.4	1.0	...	...	...
德国											
净贷款和借款	6.2	7.0	7.8	8.0	8.1	6.8	7.7	3.7	4.7	5.1	5.9
经常账户差额	6.2	7.0	7.8	8.0	8.2	7.1	7.7	4.2	4.7	5.1	5.9
储蓄	26.5	27.0	28.8	29.9	30.3	29.1	31.0	29.0	28.4	28.8	29.8
投资	20.3	20.0	21.0	21.9	22.1	22.1	23.3	24.8	23.8	23.7	23.8
资本账户差额	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.0	-0.5	0.0	0.0	0.0
法国											
净贷款和借款	-0.5	-0.7	-0.8	-0.7	0.6	-1.7	0.8	-1.6	-1.2	-0.6	-0.5
经常账户差额	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	0.5	-1.8	0.4	-1.7	-1.2	-0.7	-0.5
储蓄	22.3	21.8	22.7	23.0	24.9	21.9	25.4	24.0	23.2	23.6	23.8
投资	22.8	22.4	23.4	23.9	24.4	23.7	25.0	25.8	24.7	23.9	23.6
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1
意大利											
净贷款和借款	-1.1	-0.1	2.7	2.6	3.2	3.9	2.9	-0.7	1.6	1.8	2.0
经常账户差额	-1.2	-0.1	2.7	2.6	3.3	3.9	3.0	-0.7	0.7	1.0	1.7
储蓄	18.8	18.2	20.7	21.1	21.6	21.6	23.7	21.0	22.5	22.9	24.3
投资	19.9	18.4	18.1	18.5	18.2	17.7	20.7	21.8	21.8	21.9	22.6
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0	0.9	0.8	0.3
西班牙											
净贷款和借款	-3.7	0.3	3.0	2.4	2.4	1.1	1.9	2.2	2.5	2.1	1.7
经常账户差额	-4.1	-0.2	2.8	1.9	2.1	0.6	1.0	1.1	0.9	0.8	1.3
储蓄	19.7	19.5	22.2	22.3	22.9	21.0	21.8	22.0	21.9	22.4	22.7
投资	23.9	19.7	19.4	20.5	20.8	20.4	20.8	20.9	21.0	21.6	21.4
资本账户差额	0.4	0.4	0.2	0.5	0.3	0.5	0.9	1.2	1.6	1.2	0.4
日本											
净贷款和借款	2.5	2.2	4.1	3.5	3.4	2.9	3.9	2.1	2.9	3.9	3.8
经常账户差额	2.6	2.3	4.1	3.5	3.4	2.9	3.9	2.1	3.0	4.0	3.9
储蓄	27.2	26.3	29.3	29.2	29.2	28.2	29.5	28.8	28.9	29.5	29.4
投资	24.6	24.0	25.2	25.6	25.8	25.3	25.6	26.6	25.9	25.5	25.6
资本账户差额	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
英国											
净贷款和借款	-3.5	-4.0	-3.7	-4.2	-2.9	-3.3	-1.6	-5.6	-5.3	-4.5	-3.7
经常账户差额	-3.4	-4.0	-3.6	-4.1	-2.8	-3.2	-1.5	-5.6	-5.2	-4.4	-3.7
储蓄	13.4	12.5	14.7	13.9	15.3	14.0	16.4	13.7	12.1	12.4	13.5
投资	16.8	16.5	18.3	18.0	18.1	17.2	17.9	19.3	17.3	16.8	17.1

表A14. 净贷款和借款概况(续)
(占GDP的百分比)

	平均值								预测		
	2005-14	2009-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-28
资本账户差额	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
加拿大											
净贷款和借款	-1.4	-3.1	-2.8	-2.4	-2.0	-2.2	-0.3	-0.4	-1.1	-1.1	-1.8
经常账户差额	-1.4	-3.1	-2.8	-2.4	-2.0	-2.2	-0.3	-0.4	-1.1	-1.1	-1.8
储蓄	22.5	20.8	20.7	21.0	21.1	20.1	23.5	24.2	22.1	22.1	21.6
投资	23.8	23.9	23.6	23.4	23.0	22.3	23.8	24.5	23.3	23.2	23.4
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他发达经济体¹											
净贷款和借款	4.0	4.5	4.7	4.7	4.6	5.3	6.9	7.1	6.2	6.0	5.4
经常账户差额	4.1	4.6	4.7	4.5	4.7	5.2	6.9	7.1	6.2	5.9	5.4
储蓄	30.6	30.5	30.9	30.5	30.3	31.5	33.2	33.6	32.2	32.0	31.8
投资	26.3	25.7	25.9	25.9	25.5	26.0	26.0	26.1	25.9	26.0	26.3
资本账户差额	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
新兴市场和发展中经济体											
净贷款和借款	2.2	0.8	-0.1	-0.2	0.1	0.6	0.9	1.4	0.4	0.1	-0.2
经常账户差额	2.2	0.7	-0.1	-0.2	0.0	0.5	0.8	1.4	0.3	0.0	-0.3
储蓄	32.3	32.3	31.7	32.4	32.1	32.8	34.1	34.5	33.6	33.6	33.2
投资	30.3	31.7	31.9	32.7	32.2	32.4	33.4	33.4	33.5	33.7	33.6
资本账户差额	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
按地区分组											
亚洲新兴市场和发展中经济体											
净贷款和借款	3.2	1.7	0.9	-0.3	0.5	1.5	1.0	1.1	0.7	0.5	0.1
经常账户差额	3.1	1.6	0.9	-0.3	0.5	1.5	1.0	1.1	0.7	0.5	0.1
储蓄	42.4	42.4	40.1	40.0	39.5	40.2	40.7	41.1	40.8	40.6	39.8
投资	39.5	40.8	39.2	40.2	39.1	38.7	39.7	40.0	40.1	40.2	39.7
资本账户差额	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
欧洲新兴市场和发展中经济体											
净贷款和借款	-0.5	-0.2	-0.4	2.1	1.7	0.5	1.9	2.8	-0.4	-0.4	-0.3
经常账户差额	-0.6	-0.5	-0.7	1.6	1.3	0.1	1.5	2.4	-0.8	-0.7	-0.7
储蓄	23.4	23.2	24.0	25.6	24.2	24.0	26.2	28.1	24.0	23.8	23.0
投资	23.8	23.6	24.7	23.7	23.0	23.9	24.7	25.8	25.1	24.8	24.0
资本账户差额	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
拉丁美洲和加勒比											
净贷款和借款	-1.1	-2.4	-1.8	-2.7	-2.1	-0.2	-2.0	-2.4	-1.7	-1.7	-1.6
经常账户差额	-1.2	-2.5	-1.8	-2.7	-2.2	-0.4	-2.0	-2.5	-1.8	-1.7	-1.6
储蓄	20.5	18.9	16.9	16.3	16.5	17.4	18.4	17.8	18.3	18.4	18.5
投资	21.7	21.4	18.7	19.0	18.7	17.8	20.6	20.4	20.1	20.1	20.2
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
中东和中亚											
净贷款和借款	8.9	4.5	-1.3	2.6	0.4	-3.0	3.0	7.6	3.5	1.9	0.5
经常账户差额	9.0	4.3	-1.1	3.0	0.4	-3.0	3.3	7.5	3.6	2.1	0.5
储蓄	36.2	32.1	26.4	28.7	26.5	22.3	27.3	32.2	28.9	27.8	26.7
投资	27.4	27.5	27.3	26.0	26.4	25.4	24.3	24.9	25.4	25.8	26.3
资本账户差额	0.2	0.1	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
撒哈拉以南非洲											
净贷款和借款	1.0	-1.9	-1.6	-1.7	-2.6	-2.4	-0.7	-1.6	-2.1	-2.3	-2.0
经常账户差额	-0.2	-2.6	-2.1	-2.1	-3.0	-2.8	-1.1	-2.0	-2.6	-2.7	-2.4
储蓄	20.6	19.0	18.5	19.3	19.8	20.0	21.6	20.1	20.1	20.4	20.8
投资	21.0	21.5	20.4	21.2	23.0	22.4	22.4	21.8	22.5	23.0	23.1

表A14. 净贷款和借款概况(续)
(占GDP的百分比)

	平均值								预测		
	2005-14	2009-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025-28
资本账户差额	1.2	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料											
净贷款和借款	11.9	6.0	1.2	5.3	2.1	-2.3	4.7	10.2	5.2	3.7	2.0
经常账户差额	12.1	6.0	1.5	5.9	2.2	-2.2	5.2	10.2	5.3	3.9	2.1
储蓄	39.2	34.1	29.5	32.2	30.2	26.2	31.7	36.2	31.8	30.8	29.1
投资	27.1	27.6	27.0	25.5	27.3	27.8	26.0	25.7	26.1	26.4	26.6
资本账户差额	0.1	0.0	-0.2	-0.4	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
非燃料											
净贷款和借款	0.7	0.0	-0.2	-0.7	-0.2	0.8	0.5	0.5	-0.1	-0.3	-0.4
经常账户差额	0.6	-0.2	-0.3	-0.8	-0.2	0.7	0.4	0.4	-0.2	-0.3	-0.5
储蓄	31.3	32.0	32.0	32.5	32.2	33.4	34.3	34.4	33.8	33.8	33.5
投资	30.8	32.3	32.4	33.4	32.7	32.8	34.0	34.1	34.2	34.3	34.2
资本账户差额	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
按外部融资来源											
净债务经济体											
净贷款和借款	-1.9	-2.4	-2.1	-2.5	-1.9	-0.6	-1.9	-2.6	-2.2	-2.2	-2.0
经常账户差额	-2.3	-2.7	-2.3	-2.7	-2.1	-0.9	-2.1	-2.8	-2.4	-2.4	-2.2
储蓄	23.3	22.9	22.4	22.8	22.7	23.1	23.4	22.9	23.1	23.3	23.9
投资	25.6	25.5	24.7	25.4	24.8	24.0	25.6	25.8	25.7	25.8	26.2
资本账户差额	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
按净债务经济体的偿债情况											
2017-2021年有债务拖欠和/或债务重组的经济体											
净贷款和借款	-2.5	-4.1	-4.4	-3.6	-3.4	-2.0	-2.2	-1.6	-2.3	-2.8	-2.3
经常账户差额	-3.3	-4.8	-4.9	-4.0	-3.8	-2.6	-2.6	-1.9	-2.7	-3.2	-2.7
储蓄	20.9	19.1	18.4	19.7	18.5	17.2	17.8	18.8	18.7	19.8	20.6
投资	24.5	23.9	23.8	23.6	23.2	19.9	20.6	20.9	21.2	22.3	23.0
资本账户差额	0.9	0.7	0.5	0.4	0.4	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
备忘项											
世界											
净贷款和借款	0.4	0.4	0.6	0.3	0.4	0.4	0.8	0.3	0.2	0.2	0.1
经常账户差额	0.4	0.4	0.6	0.4	0.4	0.3	0.8	0.3	0.2	0.2	0.1
储蓄	25.3	25.6	26.7	27.0	27.0	27.0	27.9	28.0	27.5	27.6	27.7
投资	24.9	25.1	26.0	26.5	26.5	26.3	27.0	27.5	27.2	27.3	27.5
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0

注释：本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。各组国家合成数据由相关各国的美元值加总计算而得。这有别于2005年4月及其以前各期《世界经济展望》的计算，后者的合成数据是以各国按购买力平价定值的GDP占世界GDP总值的比重为权数加权得出的。国民总储蓄和投资（或资本形成总额）估计值来自各国的国民账户统计。经常账户差额、资本账户差额以及金融账户差额（或净贷款/借款）估计值来自国际收支统计。国内交易与同世界其他地方的交易之间的联系可以用会计等式表示。储蓄(S)减投资(I)等于经常账户差额(CAB)(S-I=CAB)。另外，净贷款/净借款(NLB)是经常账户差额和资本账户差额(KAB)之和(NLB=CAB+KAB)。在实践中，这些等式不完全成立；数据源和数据编制的不完善，以及数据可得性导致的组别构成的不对称，导致出现不平衡。

¹不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

表A15. 世界中期基线预测概况

	平均值				预测			
	2005-14	2015-24	2021	2022	2023	2024	平均值	
							2021-24	2025-28
	年百分比变化							
全球实际GDP	3.9	2.9	6.3	3.4	2.8	3.0	3.9	3.1
发达经济体	1.5	1.7	5.4	2.7	1.3	1.4	2.7	1.8
新兴市场和发展中经济体	6.1	3.9	6.9	4.0	3.9	4.2	4.7	3.9
备忘项								
潜在产出								
主要发达经济体	1.4	1.2	2.0	1.5	1.6	1.6	1.7	1.6
世界贸易量¹	4.7	2.9	10.6	5.1	2.4	3.5	5.4	3.5
进口								
发达经济体	3.2	3.0	10.0	6.6	1.8	2.7	5.2	3.0
新兴市场和发展中经济体	8.0	2.7	11.7	3.5	3.3	5.1	5.8	4.4
出口								
发达经济体	4.0	2.7	9.5	5.2	3.0	3.1	5.2	2.9
新兴市场和发展中经济体	6.2	3.2	12.5	4.1	1.6	4.3	5.5	4.2
贸易条件								
发达经济体	-0.3	0.3	0.7	-2.1	0.3	0.6	-0.1	0.2
新兴市场和发展中经济体	1.3	-0.6	1.1	1.3	-2.6	0.1	-0.1	-0.1
以美元表示的世界价格								
制成品	1.9	1.1	6.6	10.1	1.1	2.9	5.1	1.7
石油	9.8	-3.3	65.8	39.2	-24.1	-5.8	13.3	-2.3
非燃料初级产品	6.2	2.3	26.4	7.4	-2.8	-1.0	6.9	0.0
消费者价格								
发达经济体	1.9	2.4	3.1	7.3	4.7	2.6	4.4	2.0
新兴市场和发展中经济体	6.2	5.9	5.9	9.8	8.6	6.5	7.7	4.7
利率								
世界实际长期利率 ²	1.2	-0.7	-2.5	-5.0	-1.4	0.8	-2.0	1.1
经常账户差额								
发达经济体	-0.4	0.5	0.8	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.4
新兴市场和发展中经济体	2.2	0.2	0.8	1.4	0.3	0.0	0.6	-0.3
外债总额								
新兴市场和发展中经济体	27.1	30.2	31.5	29.1	28.1	27.4	29.0	26.2
债务偿还								
新兴市场和发展中经济体	9.5	10.7	10.6	10.6	10.0	9.6	10.2	9.4

¹货物和服务贸易的数据。

²加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国的十年期（或期限与之最接近的）国债利率以GDP为权重的加权平均值。

《世界经济展望》的部分论题

World Economic Outlook Archives

World Economic Outlook: Hopes, Realities, Risks	April 2013
World Economic Outlook: Transitions and Tensions	October 2013
World Economic Outlook: Recovery Strengthens, Remains Uneven	April 2014
World Economic Outlook: Legacies, Clouds, Uncertainties	October 2014
World Economic Outlook: Uneven Growth—Short- and Long-Term Factors	April 2015
World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices	October 2015
World Economic Outlook: Too Slow for Too Long	April 2016
World Economic Outlook: Subdued Demand—Symptoms and Remedies	October 2016
World Economic Outlook: Gaining Momentum?	April 2017
World Economic Outlook: Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges	October 2017
World Economic Outlook: Cyclical Upswing, Structural Change	April 2018
World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth	October 2018
World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery	April 2019
World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers	October 2019
World Economic Outlook: The Great Lockdown	April 2020
World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent	October 2020
World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries	April 2021
World Economic Outlook: Uncharted Territory: Recovery during a Pandemic	October 2021
World Economic Outlook: War Sets Back the Global Recovery	April 2022
World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis	October 2022
World Economic Outlook: A Rocky Recovery	April 2023

I. Methodology—Aggregation, Modeling, and Forecasting

Fiscal Balance Sheets: The Significance of Nonfinancial Assets and Their Measurement	October 2014, Box 3.3
Tariff Scenarios	October 2016, Scenario Box
World Growth Projections over the Medium Term	October 2016, Box 1.1
Global Growth Forecast: Assumptions on Policies, Financial Conditions, and Commodity Prices	April 2019, Box 1.2
On the Underlying Source of Changes in Capital Goods Prices: A Model-Based Analysis	April 2019, Box 3.3
Global Growth Forecast: Assumptions on Policies, Financial Conditions, and Commodity Prices	October 2019, Box 1.3
Alternative Evolutions in the Fight against COVID-19	April 2020, Scenario Box
Alternative Scenarios	October 2020, Scenario Box
Revised World Economic Outlook Purchasing-Power-Parity Weights	October 2020, Box 1.1
Scenario Box	April 2021
Downside Scenarios	October 2021, Scenario Box
Scenario Box	April 2022, Scenario Box
Risk Assessment around the <i>World Economic Outlook</i> Baseline Projection	October 2022, Box 1.3
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> Baseline Projections	April 2023, Box 1.3

II. Historical Surveys

What Is the Effect of Recessions? October 2015, Box 1.1

III. Economic Growth—Sources and Patterns

Spillovers from Policy Uncertainty in the United States and Europe	April 2013, Chapter 2, Spillover Feature
Breaking through the Frontier: Can Today's Dynamic Low-Income Countries Make It?	April 2013, Chapter 4
What Explains the Slowdown in the BRICS?	October 2013, Box 1.2
Dancing Together? Spillovers, Common Shocks, and the Role of Financial and Trade Linkages	October 2013, Chapter 3
Output Synchronicity in the Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan and in the Caucasus and Central Asia	October 2013, Box 3.1
Spillovers from Changes in U.S. Monetary Policy	October 2013, Box 3.2
Saving and Economic Growth	April 2014, Box 3.1
On the Receiving End? External Conditions and Emerging Market Growth before, during, and after the Global Financial Crisis	April 2014, Chapter 4
The Impact of External Conditions on Medium-Term Growth in Emerging Market Economies	April 2014, Box 4.1
The Origins of IMF Growth Forecast Revisions since 2011	October 2014, Box 1.2
Underlying Drivers of U.S. Yields Matter for Spillovers	October 2014, Chapter 2, Spillover Feature
Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment	October 2014, Chapter 3
The Macroeconomic Effects of Scaling Up Public Investment in Developing Economies	October 2014, Box 3.4
Where Are We Headed? Perspectives on Potential Output	April 2015, Chapter 3
Steady as She Goes—Estimating Sustainable Output	April 2015, Box 3.1
Macroeconomic Developments and Outlook in Low-Income Developing Countries— The Role of External Factors	April 2016, Box 1.2
Time for a Supply-Side Boost? Macroeconomic Effects of Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies	April 2016, Chapter 3
Road Less Traveled: Growth in Emerging Market and Developing Economies in a Complicated External Environment	April 2017, Chapter 3
Growing with Flows: Evidence from Industry-Level Data	April 2017, Box 2.2
Emerging Market and Developing Economy Growth: Heterogeneity and Income Convergence over the Forecast Horizon	October 2017, Box 1.3
Manufacturing Jobs: Implications for Productivity and Inequality	April 2018, Chapter 3
Is Productivity Growth Shared in a Globalized Economy?	April 2018, Chapter 4
Recent Dynamics of Potential Growth	April 2018, Box 1.3
Growth Outlook: Advanced Economies	October 2018, Box 1.2
Growth Outlook: Emerging Market and Developing Economies	October 2018, Box 1.3
The Global Recovery 10 Years after the 2008 Financial Meltdown	October 2018, Chapter 2
The Plucking Theory of the Business Cycle	October 2019, Box 1.4
Reigniting Growth in Low-Income and Emerging Market Economies: What Role Can Structural Reforms Play?	October 2019, Chapter 3
Countering Future Recessions in Advanced Economies: Cyclical Policies in an Era of Low Rates and High Debt	April 2020, Chapter 2
The Great Lockdown: Dissecting the Economic Effects	October 2020, Chapter 2
An Overview of the Literature on the Economic Impact of Lockdowns	October 2020, Box 2.1
Global Manufacturing: V-Shaped Recovery and Implications for the Global Outlook	April 2021, Box 1.1

After-Effects of the COVID-19 Pandemic: Prospects for Medium-Term Economic Damage	April 2021, Chapter 2
A Perfect Storm Hits the Hotel and Restaurant Sector	April 2021, Box 2.1
Research and Innovation: Fighting the Pandemic and Boosting Long-Term Growth	October 2021, Chapter 3
IV. Inflation and Deflation and Commodity Markets	
Commodity Market Review	April 2013, Chapter 1, Special Feature
The Dog That Didn't Bark: Has Inflation Been Muzzled or Was It Just Sleeping?	April 2013, Chapter 3
Does Inflation Targeting Still Make Sense with a Flatter Phillips Curve?	April 2013, Box 3.1
Commodity Market Review	October 2013, Chapter 1, Special Feature
Energy Booms and the Current Account: Cross-Country Experience	October 2013, Box 1.SF.1
Oil Price Drivers and the Narrowing WTI-Brent Spread	October 2013, Box 1.SF.2
Anchoring Inflation Expectations When Inflation Is Undershooting	April 2014, Box 1.3
Commodity Prices and Forecasts	April 2014, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Natural Gas in the World Economy	October 2014, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Investment in an Era of Low Oil Prices	April 2015, Chapter 1, Special Feature
The Oil Price Collapse: Demand or Supply?	April 2015, Box 1.1
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Metals in the World Economy	October 2015, Chapter 1, Special Feature
The New Frontiers of Metal Extraction: The North-to-South Shift	October 2015, Chapter 1, Special Feature Box 1.SF.1
Where Are Commodity Exporters Headed? Output Growth in the Aftermath of the Commodity Boom	October 2015, Chapter 2
The Not-So-Sick Patient: Commodity Booms and the Dutch Disease Phenomenon	October 2015, Box 2.1
Do Commodity Exporters' Economies Overheat during Commodity Booms?	October 2015, Box 2.4
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Energy Transition in an Era of Low Fossil Fuel Prices	April 2016, Chapter 1, Special Feature
Global Disinflation in an Era of Constrained Monetary Policy	October 2016, Chapter 3
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Food Security and Markets in the World Economy	October 2016, Chapter 1, Special Feature
How Much Do Global Prices Matter for Food Inflation?	October 2016, Box 3.3
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Role of Technology and Unconventional Sources in the Global Oil Market	April 2017, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2017, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	April 2018, Chapter 1, Special Feature
What Has Held Core Inflation Back in Advanced Economies?	April 2018, Box 1.2
The Role of Metals in the Economics of Electric Vehicles	April 2018, Box 1.SF.1
Inflation Outlook: Regions and Countries	October 2018, Box 1.4
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Recent Trends in Energy Demand	October 2018, Chapter 1, Special Feature
The Demand and Supply of Renewable Energy	October 2018, Box 1.SF.1

Challenges for Monetary Policy in Emerging Markets as Global Financial Conditions Normalize	October 2018, Chapter 3
Inflation Dynamics in a Wider Group of Emerging Market and Developing Economies	October 2018, Box 3.1
Commodity Special Feature	April 2019, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2019, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	April 2020, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2020, Chapter 1, Special Feature
What Is Happening with Global Carbon Emissions in 2019?	October 2020, Chapter 1, Special Feature Box 1.SF.1
Commodity Market Developments and Forecasts	April 2021, Chapter 1, Special Feature
House Prices and Consumer Price Inflation	October 2021, Box 1.1
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2021, Chapter 1, Special Feature
Inflation Scares	October 2021, Chapter 2
Core Inflation in the COVID-19 Crisis	October 2021, Box 2.2
Market Developments and the Pace of Fossil Fuel Divestment	April 2022, Special Feature
Dissecting Recent WEO Inflation Forecast Errors	October 2022, Box 1.1
Market Power and Inflation during COVID-19	October 2022, Box 1.2
Commodity Market Developments and Food Inflation Drivers	October 2022, Special Feature
Commodity Market Developments and the Macroeconomic Impact of Declines in Fossil Fuel Extraction	April 2023, Chapter 1, Special Feature

V. Fiscal Policy

The Great Divergence of Policies	April 2013, Box 1.1
Public Debt Overhang and Private Sector Performance	April 2013, Box 1.2
Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment	October 2014, Chapter 3
Improving the Efficiency of Public Investment	October 2014, Box 3.2
The Macroeconomic Effects of Scaling Up Public Investment in Developing Economies	October 2014, Box 3.4
Fiscal Institutions, Rules, and Public Investment	October 2014, Box 3.5
Commodity Booms and Public Investment	October 2015, Box 2.2
Cross-Border Impacts of Fiscal Policy: Still Relevant	October 2017, Chapter 4
The Spillover Impact of U.S. Government Spending Shocks on External Positions	October 2017, Box 4.1
Macroeconomic Impact of Corporate Tax Policy Changes	April 2018, Box 1.5
Place-Based Policies: Rethinking Fiscal Policies to Tackle Inequalities within Countries	October 2019, Box 2.4
Coming Down to Earth: How to Tackle Soaring Public Debt	April 2023, Chapter 3
Market Reforms to Promote Growth and Debt Sustainability	April 2023, Box 3.1

VI. Monetary Policy, Financial Markets, and Flow of Funds

The Great Divergence of Policies	April 2013, Box 1.1
Taper Talks: What to Expect When the United States Is Tightening	October 2013, Box 1.1
Credit Supply and Economic Growth	April 2014, Box 1.1

Should Advanced Economies Worry about Growth Shocks in Emerging Market Economies?	April 2014, Chapter 2, Spillover Feature
Perspectives on Global Real Interest Rates	April 2014, Chapter 3
Housing Markets across the Globe: An Update	October 2014, Box 1.1
U.S. Monetary Policy and Capital Flows to Emerging Markets	April 2016, Box 2.2
A Transparent Risk-Management Approach to Monetary Policy	October 2016, Box 3.5
Will the Revival in Capital Flows to Emerging Markets Be Sustained?	October 2017, Box 1.2
The Role of Financial Sector Repair in the Speed of the Recovery	October 2018, Box 2.3
Clarity of Central Bank Communications and the Extent of Anchoring of Inflation Expectations	October 2018, Box 3.2
Can Negative Policy Rates Stimulate the Economy?	April 2020, Box 2.1
Dampening Global Financial Shocks in Emerging Markets: Can Macroprudential Regulation Help?	April 2020, Chapter 3
Macroprudential Policies and Credit: A Meta-Analysis of the Empirical Findings	April 2020, Box 3.1
Do Emerging Markets Adjust Macroprudential Regulation in Response to Global Financial Shocks?	April 2020, Box 3.2
Rising Small and Medium-Sized Enterprise Bankruptcy and Insolvency Risks: Assessment and Policy Options	April 2020, Box 1.3
Shifting Gears: Monetary Policy Spillovers during the Recovery from COVID-19	April 2021, Chapter 4
Emerging Market Asset Purchase Programs: Rationale and Effectiveness	April 2021, Box 4.1
Monetary Expansions and Inflationary Risks	October 2021, Box 1.3
Policy Responses and Expectations in Inflation Acceleration Episodes	October 2021, Box 2.3
Determinants of Neutral Interest Rates and Uncertain Prospects	April 2022, Box 1.2
Private Sector Debt and the Global Recovery	April 2022, Chapter 2
Rising Household Indebtedness, the Global Saving Glut of the Rich, and the Natural Interest Rate	April 2022, Box 2.2
House Prices: Coming Off the Boil	April 2023, Box 1.1
Monetary Policy: Speed of Transmission, Heterogeneity, and Asymmetries	April 2023, Box 1.2
The Natural Rate of Interest: Drivers and Implications for Policy	April 2023, Chapter 2
Spillovers to Emerging Market and Developing Economies	April 2023, Box 2.3
Monetary and Fiscal Interactions	April 2023, Box 3.2

VII. Labor Markets, Poverty, and Inequality

Reforming Collective-Bargaining Systems to Achieve High and Stable Employment	April 2016, Box 3.2
Understanding the Downward Trend in Labor Shares	April 2017, Chapter 3
Labor Force Participation Rates in Advanced Economies	October 2017, Box 1.1
Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications	October 2017, Chapter 2
Labor Market Dynamics by Skill Level	October 2017, Box 2.1
Worker Contracts and Nominal Wage Rigidities in Europe: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.2
Wage and Employment Adjustment after the Global Financial Crisis: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.3
Labor Force Participation in Advanced Economies: Drivers and Prospects	April 2018, Chapter 2
Youth Labor Force Participation in Emerging Market and Developing Economies versus Advanced Economies	April 2018, Box 2.1
Storm Clouds Ahead? Migration and Labor Force Participation Rates	April 2018, Box 2.4
Are Manufacturing Jobs Better Paid? Worker-Level Evidence from Brazil	April 2018, Box 3.3
The Global Financial Crisis, Migration, and Fertility	October 2018, Box 2.1
The Employment Impact of Automation Following the Global Financial Crisis: The Case of Industrial Robots	October 2018, Box 2.2
Labor Market Dynamics in Select Advanced Economies	April 2019, Box 1.1

Worlds Apart? Within-Country Regional Disparities	April 2019, Box 1.3
Closer Together or Further Apart? Within-Country Regional Disparities and Adjustment in Advanced Economies	October 2019, Chapter 2
Climate Change and Subnational Regional Disparities	October 2019, Box 2.2
The Macroeconomic Effects of Global Migration	April 2020, Chapter 4
Immigration: Labor Market Effects and the Role of Automation	April 2020, Box 4.1
Inclusiveness in Emerging Market and Developing Economies and the Impact of COVID-19	October 2020, Box 1.2
Recessions and Recoveries in Labor Markets: Patterns, Policies, and Responses to the COVID-19 Shock	April 2021, Chapter 3
Jobs and the Green Economy	October 2021, Box 1.2
The Puzzle of Tight Labor Markets: US and UK Examples	April 2022, Box 1.1
Inequality and Public Debt Sustainability	April 2022, Box 2.1
A Greener Labor Market: Employment, Policies, and Economic Transformation	April 2022, Chapter 3
The Geography of Green- and Pollution-Intensive Jobs: Evidence from the United States	April 2022, Box 3.1
A Greener Post-COVID Job Market?	April 2022, Box 3.2
Wage Dynamics Post-COVID-19 and Wage Price Spiral Risks	October 2022, Chapter 2
Pass-Through from Wages to Prices: Estimates from the United States	October 2022, Box 2.1

VIII. Exchange Rate Issues

Exchange Rate Regimes and Crisis Susceptibility in Emerging Markets	April 2014, Box 1.4
Exchange Rates and Trade Flows: Disconnected?	October 2015, Chapter 3
The Relationship between Exchange Rates and Global-Value-Chain-Related Trade	October 2015, Box 3.1
Measuring Real Effective Exchange Rates and Competitiveness: The Role of Global Value Chains	October 2015, Box 3.2
Labor Force Participation Rates in Advanced Economies	October 2017, Box 1.1
Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications	October 2017, Chapter 2
Labor Market Dynamics by Skill Level	October 2017, Box 2.1
Worker Contracts and Nominal Wage Rigidities in Europe: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.2
Wage and Employment Adjustment after the Global Financial Crisis: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.3

IX. External Payments, Trade, Capital Movements, and Foreign Debt

The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area	April 2013, Box 1.3
External Rebalancing in the Euro Area	October 2013, Box 1.3
The Yin and Yang of Capital Flow Management: Balancing Capital Inflows with Capital Outflows	October 2013, Chapter 4
Simulating Vulnerability to International Capital Market Conditions	October 2013, Box 4.1
The Trade Implications of the U.S. Shale Gas Boom	October 2014, Box 1.SE.1
Are Global Imbalances at a Turning Point?	October 2014, Chapter 4
Switching Gears: The 1986 External Adjustment	October 2014, Box 4.1
A Tale of Two Adjustments: East Asia and the Euro Area	October 2014, Box 4.2
Understanding the Role of Cyclical and Structural Factors in the Global Trade Slowdown	April 2015, Box 1.2
Small Economies, Large Current Account Deficits	October 2015, Box 1.2
Capital Flows and Financial Deepening in Developing Economies	October 2015, Box 1.3
Dissecting the Global Trade Slowdown	April 2016, Box 1.1
Understanding the Slowdown in Capital Flows to Emerging Markets	April 2016, Chapter 2
Capital Flows to Low-Income Developing Countries	April 2016, Box 2.1
The Potential Productivity Gains from Further Trade and Foreign Direct Investment Liberalization	April 2016, Box 3.3

Global Trade: What's behind the Slowdown?	October 2016, Chapter 2
The Evolution of Emerging Market and Developing Economies' Trade Integration with China's Final Demand	April 2017, Box 2.3
Shifts in the Global Allocation of Capital: Implications for Emerging Market and Developing Economies	April 2017, Box 2.4
Macroeconomic Adjustment in Emerging Market Commodity Exporters	October 2017, Box 1.4
Remittances and Consumption Smoothing	October 2017, Box 1.5
A Multidimensional Approach to Trade Policy Indicators	April 2018, Box 1.6
The Rise of Services Trade	April 2018, Box 3.2
Role of Foreign Aid in Improving Productivity in Low-Income Developing Countries	April 2018, Box 4.3
Global Trade Tensions	October 2018, Scenario Box
The Price of Capital Goods: A Driver of Investment under Threat?	April 2019, Chapter 3
Evidence from Big Data: Capital Goods Prices across Countries	April 2019, Box 3.2
Capital Goods Tariffs and Investment: Firm-Level Evidence from Colombia	April 2019, Box 3.4
The Drivers of Bilateral Trade and the Spillovers from Tariffs	April 2019, Chapter 4
Gross versus Value-Added Trade	April 2019, Box 4.1
Bilateral and Aggregate Trade Balances	April 2019, Box 4.2
Understanding Trade Deficit Adjustments: Does Bilateral Trade Play a Special Role?	April 2019, Box 4.3
The Global Macro and Micro Effects of a U.S.–China Trade Dispute: Insights from Three Models	April 2019, Box 4.4
A No-Deal Brexit	April 2019, Scenario Box
Implications of Advanced Economies Reshoring Some Production	October 2019, Scenario Box 1.1
Trade Tensions: Updated Scenario	October 2019, Scenario Box 1.2
The Decline in World Foreign Direct Investment in 2018	October 2019, Box 1.2
Global Trade and Value Chains during the Pandemic	April 2022, Chapter 4
Effects of Global Supply Disruptions during the Pandemic	April 2022, Box 4.1
The Impact of Lockdowns on Trade: Evidence from Shipping Data	April 2022, Box 4.2
Firm-Level Trade Adjustment to the COVID-19 Pandemic in France	April 2022, Box 4.3
Geoeconomic Fragmentation and the Natural Interest Rate	April 2023, Box 2.2
Geoeconomic Fragmentation and Foreign Direct Investment	April 2023, Chapter 4
Rising Trade Tensions	April 2023, Box 4.1
Balance Sheet Exposure to Fragmentation Risk	April 2023, Box 4.2
Geopolitical Tensions, Supply Chains, and Trade	April 2023, Box 4.3

X. Regional Issues

The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area	April 2013, Box 1.3
Still Attached? Labor Force Participation Trends in European Regions	April 2018, Box 2.3

XI. Country-Specific Analyses

Abenomics: Risks after Early Success?	October 2013, Box 1.4
Is China's Spending Pattern Shifting (away from Commodities)?	April 2014, Box 1.2
Public Investment in Japan during the Lost Decade	October 2014, Box 3.1
Japanese Exports: What's the Holdup?	October 2015, Box 3.3
The Japanese Experience with Deflation	October 2016, Box 3.2

Permanently Displaced? Labor Force Participation in U.S. States and Metropolitan Areas	April 2018, Box 2.2
Immigration and Wages in Germany	April 2020, Box 4.2
The Impact of Migration from Venezuela on Latin America and the Caribbean	April 2020, Box 4.3
Pass-Through from Wages to Prices: Estimates from the United States	October 2022, Box 2.1
Political Economy of Carbon Pricing: Experiences from South Africa, Sweden, and Uruguay	October 2022, Box 3.2

XII. Climate Change Issues

The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: How Can Low-Income Countries Cope?	October 2017, Chapter 3
The Growth Impact of Tropical Cyclones	October 2017, Box 3.1
The Role of Policies in Coping with Weather Shocks: A Model-Based Analysis	October 2017, Box 3.2
Strategies for Coping with Weather Shocks and Climate Change: Selected Case Studies	October 2017, Box 3.3
Coping with Weather Shocks: The Role of Financial Markets	October 2017, Box 3.4
Historical Climate, Economic Development, and the World Income Distribution	October 2017, Box 3.5
Mitigating Climate Change	October 2017, Box 3.6
The Price of Manufactured Low-Carbon Energy Technologies	April 2019, Box 3.1
What's Happening with Global Carbon Emissions?	October 2019, Box 1.SF.1
Mitigating Climate Change—Growth and Distribution-Friendly Strategies	October 2020, Chapter 3
Glossary	October 2020, Box 3.1
Zooming in on the Electricity Sector: The First Step toward Decarbonization	October 2020, Box 3.2
Who Suffers Most from Climate Change? The Case of Natural Disasters	April 2021, Box 1.2
Jobs and the Green Economy	October 2021, Box 1.2
Clean Tech and the Role of Basic Scientific Research	October 2021, Box 3.2
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2021, Chapter 1 Special Feature
A Greener Labor Market: Employment, Policies, and Economic Transformation	April 2022, Chapter 3
The Geography of Green- and Pollution-Intensive Jobs: Evidence from the United States	April 2022, Box 3.1
A Greener Post-COVID Job Market?	April 2022, Box 3.2
Near-Term Macroeconomic Impact of Decarbonization Policies	October 2022, Chapter 3
Near-Term Implications of Carbon Pricing: A Review of the Literature	October 2022, Box 3.1
Political Economy of Carbon Pricing: Experiences from South Africa, Sweden, and Uruguay	October 2022, Box 3.2
Decarbonizing the Power Sector While Managing Renewables' Intermittence	October 2022, Box 3.3
The Natural Rate of Interest and the Green Transition	April 2023, Box 2.1

XIII. Special Topics

Getting By with a Little Help from a Boom: Do Commodity Windfalls Speed Up Human Development?	October 2015, Box 2.3
Breaking the Deadlock: Identifying the Political Economy Drivers of Structural Reforms	April 2016, Box 3.1
Can Reform Waves Turn the Tide? Some Case Studies Using the Synthetic Control Method	April 2016, Box 3.4
A Global Rush for Land	October 2016, Box 1.SF.1
Conflict, Growth, and Migration	April 2017, Box 1.1
Tackling Measurement Challenges of Irish Economic Activity	April 2017, Box 1.2
Within-Country Trends in Income per Capita: The Cases of Brazil, Russia, India, China, and South Africa	April 2017, Box 2.1
Technological Progress and Labor Shares: A Historical Overview	April 2017, Box 3.1
The Elasticity of Substitution between Capital and Labor: Concept and Estimation	April 2017, Box 3.2

Routine Tasks, Automation, and Economic Dislocation around the World	April 2017, Box 3.3
Adjustments to the Labor Share of Income	April 2017, Box 3.4
Smartphones and Global Trade	April 2018, Box 1.1
Has Mismeasurement of the Digital Economy Affected Productivity Statistics?	April 2018, Box 1.4
The Changing Service Content of Manufactures	April 2018, Box 3.1
Patent Data and Concepts	April 2018, Box 4.1
International Technology Sourcing and Knowledge Spillovers	April 2018, Box 4.2
Relationship between Competition, Concentration, and Innovation	April 2018, Box 4.4
Increasing Market Power	October 2018, Box 1.1
Sharp GDP Declines: Some Stylized Facts	October 2018, Box 1.5
Predicting Recessions and Slowdowns: A Daunting Task	October 2018, Box 1.6
The Rise of Corporate Market Power and Its Macroeconomic Effects	April 2019, Chapter 2
The Comovement between Industry Concentration and Corporate Saving	April 2019, Box 2.1
Effects of Mergers and Acquisitions on Market Power	April 2019, Box 2.2
The Global Automobile Industry: Recent Developments, and Implications for the Global Outlook	October 2019, Box 1.1
Measuring Subnational Regional Economic Activity and Welfare	October 2019, Box 2.1
The Persistent Effects of Local Shocks: The Case of Automotive Manufacturing Plant Closures	October 2019, Box 2.3
The Political Effects of Structural Reforms	October 2019, Box 3.1
The Impact of Crises on Structural Reforms	October 2019, Box 3.2
The Persistence and Drivers of the Common Component of Interest Rate–Growth Differentials in Advanced Economies	April 2020, Box 2.2
Social Unrest during COVID-19	October 2020, Box 1.4
The Role of Information Technology Adoption during the Pandemic: Evidence from the United States	October 2020, Box 2.2
Education Losses during the Pandemic and the Role of Infrastructure	April 2021, Box 2.2
Food Insecurity and the Business Cycle	April 2021, Chapter 1, Annex 1.SF.1
Food Insecurity and Prices during COVID-19	October 2021, Box 2.1
mRNA Vaccines and the Role of Basic Scientific Research	October 2021, Box 3.1
Intellectual Property, Competition, and Innovation	October 2021, Box 3.3

IMF执董会关于世界经济前景的讨论, 2023年3月

以下是主席在2023年3月30日执董会关于《财政监测报告》、《全球金融稳定报告》和《世界经济展望》的讨论中所作的总结发言。

执董们总体上赞同工作人员对全球经济前景、风险和政策重点的评估。他们认为,许多国家持续存在的高通胀以及最近出现的金融部门压力增加了全球经济前景面临的挑战。因此,政策制定者面前的道路十分狭窄:他们既要恢复价格稳定,又要避免衰退并维持广泛的金融稳定。此外,执董们普遍同意,2022年影响世界经济的许多因素——包括俄罗斯在乌克兰的战争和地缘政治紧张局势,债务水平高企对财政应对措施的限制,以及全球金融环境的收紧——看来很可能会持续到今年。鉴此,他们对全球经济中期增长预测持续处于数十年来的最低水平表示关切。

执董们认为,经济前景面临的风险已经增加,并偏向下行。他们指出,核心通胀可能比预期的更为持久,从而需要更大力度地收紧货币政策。他们还强调,银行部门近期的压力可能会因传染效应而被放大;目前仅存在于某些国家的主权债务困境,可能因汇率波动增大和借贷成本上升而变得更为普遍;乌克兰战争和地缘政治冲突可能加剧,导致粮食和能源价格的再度飙升和地缘经济割裂的进一步加深。

执董们再次强烈呼吁各方开展多边合作,推动化解地缘政治紧张局势,共同应对这个高度关联世界面临的挑战。他们强调多边行动至关重要,应以此维护全球金融市场的运行,管理债务压力,促进全球贸易和加强多边贸易体系,确保粮食和能源安全,推进绿色和数字化转型,提高抵御未来大流行病的能力。多数执董还认为,如果全球分裂成若干地缘政治集团,则可能造成巨大的产出损失,包括因外国直接投资受到影响而造成的

损失,且新兴市场和发展中经济体将受到尤其严重的影响;几位执董强调,需要提高供应链的韧性和多元化程度。执董们注意到,许多国家正在应对金融环境收紧、债务水平高企以及保护最脆弱群体免受高通胀影响的压力,对此他们强调,多边机构需要随时准备提供及时的支持,以保障有关国家的基本支出并确保有效控制可能出现的危机局面。他们还强调,需要提高债务透明度,并建立更完善的机制,包括提高“共同框架”的有效性,在出现清偿力问题时实现有序的债务重组。在此背景下,执董们鼓励新成立的“全球主权债务圆桌会”成为克服债务重组协调障碍的一个有效平台。

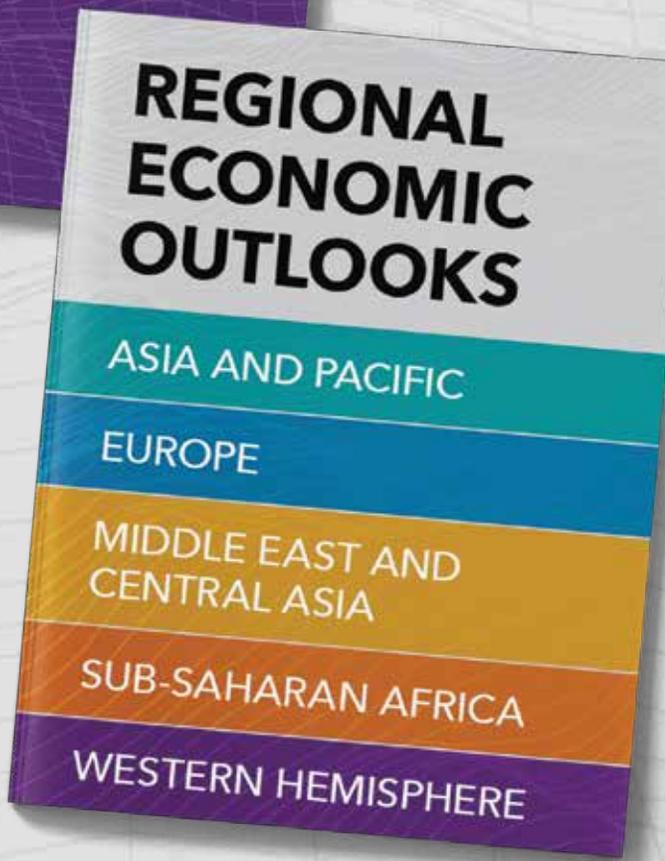
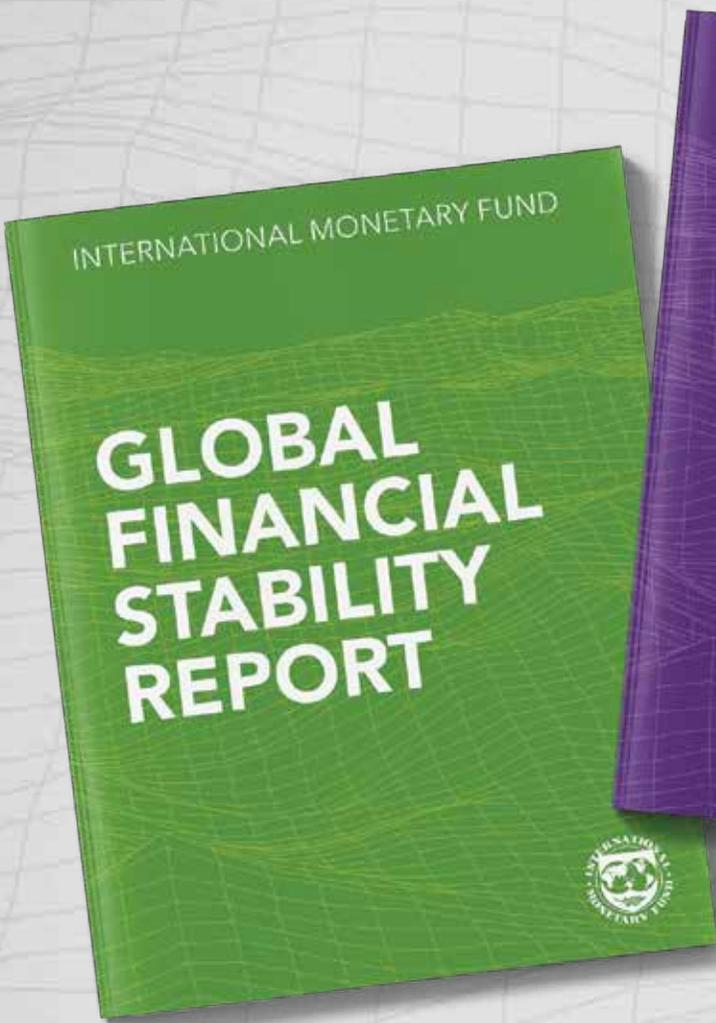
执董们认为,各国的政策应对措施(货币、财政和金融政策)各不相同,反映了其各自的国情和风险状况。他们总体上认为,多数经济体需要通过收紧政策来持久降低通胀,同时还应随时准备根据需要采取适当措施减轻金融部门风险。执董们还强调,结构性改革对于提高生产率、扩大经济产能和缓解供给侧约束仍然至关重要。他们认识到,许多新兴市场和发展中经济体面临着更艰难的政策选择,因为应对市场融资成本上升、粮食和燃料价格上涨以及支持经济复苏和脆弱群体需求的相关政策可能存在矛盾,因此需要做出艰难的权衡取舍。

执董们认为,央行应保持足够从紧的货币政策立场并以数据为决策依据,以持久降低通胀并避免通胀预期脱锚。与此同时,他们呼吁政策制定者应做好准备,根据形势需要采取有力的行动,恢复金融稳定并重振信心。关于货币政策的未来路径,执董们强调,应当就政策反应函数和目标

进行清晰的沟通，并需要进一步推动政策回归常态，这有助于避免不必要的市场波动。

执董们强调，财政和货币政策需要密切配合，以促进实现价格和金融稳定。他们强调，需要收紧财政政策以帮助遏制通胀压力，从而使央行有可能缩小加息幅度。另外，收紧财政政策也能控制政府的借款成本，并缓解价格稳定与金融稳定之间的潜在矛盾。同时，执董们认为，当局在保持财政克制的同时，应谨慎采取具有针对性的临时措施来保护最脆弱的群体。鉴于不确定性很高，他们普遍认为，财政政策应保持灵活，从而在风险发生时能够有效应对。为了解决严重的债务脆弱性问题并重建财政缓冲以应对未来的危机，执董们呼吁建立可信的中期财政框架，同时也提醒不要依赖高通胀来减少公共债务。他们强调，在低收入发展中国家，鉴于解决严重债务脆弱性、保护最贫困群体和推进可持续发展目标的重要性，当局需要进一步努力提高税收能力。

执董们称赞政策制定者为遏制近期金融动荡而采取的果断行动。他们指出，近期银行部门的压力突出表明，银行未能针对利率和流动性风险开展有效的内部风险管理，同时监管也存在失误。在此背景下，执董们强调了采取以下措施的重要性：密切监控金融部门（包括非银行金融中介机构）的形势；完善银行业监管和处置框架；如果出现进一步的脆弱性，应迅速妥善运用现有政策（包括宏观审慎政策），同时降低道德风险。执董们指出，非银行金融中介机构在金融市场上发挥着重要作用，与银行和其他金融机构的联系日益紧密。因此，许多执董认为，央行向非银行金融机构提供流动性可能会产生意料之外的后果。执董们强调，如果需要向非银行金融中介机构提供流动性以应对威胁系统性金融风险，那么应采用适当的保障机制，包括强有力的监管措施；同时，弥合非银行金融中介机构的监管数据缺口仍然至关重要。



**Timely.
Topical.
Free.**



Read the latest macroeconomic research and analysis from the IMF.
IMF.org/pubs

本期内容：

第一章

全球前景与政策

第二章

自然利率：驱动因素和政策影响

第三章

脚踏实地：如何应对飙升的公共债务

第四章

地缘经济割裂和外国直接投资



出版物

