

# 世界经济展望

平稳但缓慢：分化中的韧性

2024年4月



国 际 货 币 基 金 组 织

# 世界经济展望

平稳但缓慢：分化中的韧性

2024年4月



©2024 International Monetary Fund

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: 国际货币基金组织,  
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

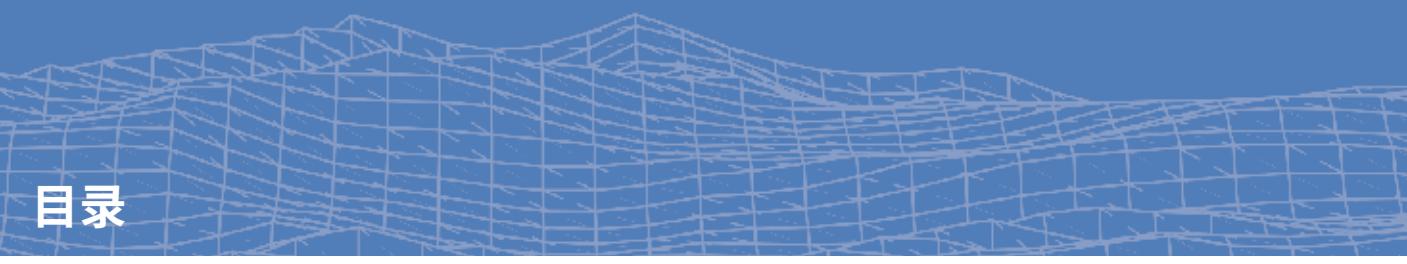
ISBN 979-8-40025-744-5 (印刷版)  
979-8-40025-747-6 (中文Web PDF)

**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2024年4月3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。2024年。《世界经济展望——平稳但缓慢:分化中的韧性》。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  
E-mail: publications@imf.org  
[www.bookstore.imf.org](http://www.bookstore.imf.org)  
[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)



# 目录

<b>假设和惯例</b>	<b>viii</b>
<b>更多信息</b>	<b>x</b>
<b>数据</b>	<b>xi</b>
<b>前言</b>	<b>xii</b>
<b>序言</b>	<b>xiii</b>
<b>概要</b>	<b>xvi</b>
<b>第一章：全球前景与政策</b>	<b>1</b>
在经济保持韧性的环境中降低通胀	1
前景：经济增速稳定，通胀稳步下降	7
经济前景面临的风险：大致平衡	16
《世界经济展望》预测的全球一致性风险评估	19
政策：从抗击通胀到充实财政措施	20
专栏1.1. 全球割裂已在影响国际贸易	24
专栏1.2. 围绕《世界经济展望》基线预测的风险评估	25
大宗商品专题：市场形势和价格力量	29
参考文献	41
<b>第二章：感到压力？探索货币政策通过住房市场产生的影响</b>	<b>43</b>
引言	43
货币紧缩和房地产：背景和典型事实	45
货币政策传导的住房渠道	47
各国住房渠道差异巨大	49
许多国家的住房渠道可能也已变弱	55
政策意义	57
专栏2.1. 欧洲的利率传导	58
专栏2.2. 中国的货币政策和住房市场	60
参考文献	61
<b>第三章：全球中期增长放缓：如何才能扭转局势？</b>	<b>65</b>
引言	65
中期预测的启示	67
当前局面是如何形成的？	68
未来增长趋势如何？	75
结论和政策建议	78
专栏3.1. 配置效率：概念、示例和衡量	79
专栏3.2. 中期增长前景对分配的影响	80
专栏3.3. 人工智能对全球生产率和劳动力市场的潜在影响	82
参考文献	84

## 第四章：角色互换：二十国集团新兴市场经济体实际产生的溢出效应

引言	87
二十国集团新兴市场经济体在全球经济中的角色	91
短期内的总体溢出效应	94
贸易和全球价值链的溢出效应	96
二十国集团其他新兴市场经济体能否支撑全球增长？	102
结论及政策启示	103
专栏4.1. 新兴市场经济体的产业政策：老政策与新政策	104
专栏4.2. 二十国集团新兴市场经济体的资本流入和分配难题	105
专栏4.3. 二十国集团新兴市场经济体对撒哈拉以南非洲的溢出效应	106
参考文献	107

## 统计附录

假设	111
最新更新	111
数据和惯例	112
国家说明	113
经济体分类	115
《世界经济展望》各组国家的一般特征和组成	115
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，2023年	117
表B. 发达经济体的细分	118
表C. 欧盟	118
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	119
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	120
表F. 具有特殊报告期的经济体	122
表G. 重要数据的记录	123
专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设	133
表目录	137
产出（表A1–A4）	138
通货膨胀（表A5–A7）	145
金融政策（表A8）	150
对外贸易（表A9）	151
经常账户交易（表A10–A12）	153
国际收支和外部融资（表A13）	160
资金流动（表A14）	164
中期基线情景（表A15）	167
<b>《世界经济展望》的部分论题</b>	<b>169</b>

## 国际货币基金组织执董事会关于世界经济前景的讨论，2024年4月

## 表格

表1.1. 《世界经济展望》预测概览	10
表1.2. 《世界经济展望》预测概览，按市场汇率权重衡量	12
表1.2.1. 相对于基线的财政冲击力	26

表4.1. 二十国集团经济体中就业溢出效应最大的部门	100
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	35
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	36
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	37
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	38
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	39
附件表1.1.6. 世界实际人均产出概览	40

## 在线表格—统计附录

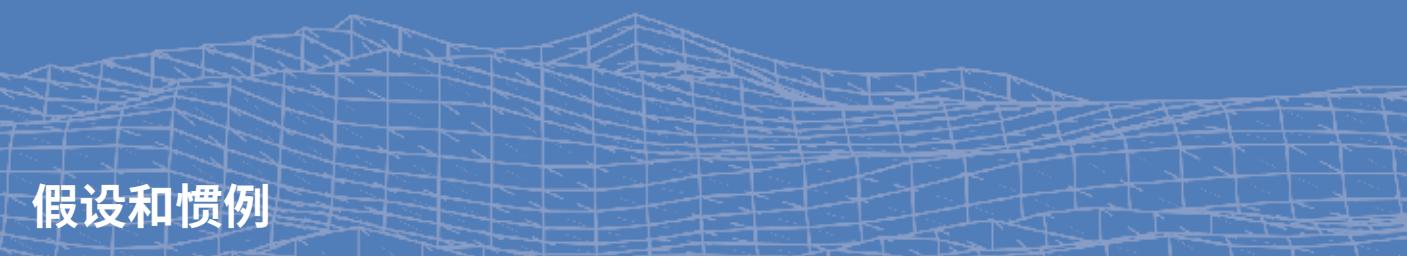
表B1. 发达经济体：失业、就业和实际人均GDP	
表B2. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP	
表B3. 发达经济体：制造业的小时工资、生产效率和单位劳动成本	
表B4. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格	
表B5. 财政和金融指标概况	
表B6. 发达经济体：广义和中央政府的净贷款 / 借款以及社会保障计划除外	
表B7. 发达经济体：广义政府的结构性差额	
表B8. 新兴市场和发展中经济体：广义政府的净贷款 / 借款和总体财政余额	
表B9. 新兴市场和发展中经济体：广义政府的净贷款 / 借款	
表B10. 部分发达经济体：汇率	
表B11. 新兴市场和发展中经济体：广义货币总量	
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. 全球通胀随着产出增长而下降	2
图1.2. 2022-2023年的经济表现，与生活成本危机时的预测相比较	2
图1.3. 劳动力中的国内和外国出生的劳动者	3
图1.4. 供应链压力和红海紧张局势	3
图1.5. 全球能源价格和石油供应	4
图1.6. 短期通胀预期在下降	4
图1.7. 劳动力市场在降温	5
图1.8. 通胀驱动因素的分解	5
图1.9. 货币紧缩：名义和实际政策利率	6
图1.10. 疫情期间的储蓄：下降	7
图1.11. 新兴市场和发展中经济体的主权利差	7
图1.12. 债务和赤字高企	8
图1.13. 货币和财政政策预测	8
图1.14. 经济增长前景：基本稳定	9
图1.15. 通胀前景：下降	13

图1.16. 通胀率向目标水平靠近	14
图1.17. 全球贸易前景：稳定	14
图1.18. 经常账户和国际投资头寸	15
图1.19. 全球GDP和人均GDP预测	15
图1.20. 地缘政治风险和石油价格	16
图1.21. 2010-2015年欧元区财政调整力度大于预期	17
图1.22. 对政府、议会和政党的信心	18
图1.23. AI在人类任务上的表现	19
图1.24. 中期财政调整	21
图1.25. 新兴市场和发展中经济体主权债务评级的影响因素	22
图1.2.1. 全球割裂影响贸易	24
图1.2.2. 各种情景对GDP水平和核心通胀的影响	27
图1.SF.1. 大宗商品市场形势	29
图1.SF.2. 大宗商品价格的波动	30
图1.SF.3. 赫芬达尔指数，按大宗商品划分，2021年	31
图1.SF.4. 大宗商品需求和供给中的共同因素与特殊因素	32
图1.SF.5. 供给和需求对价格上涨1%作出的累计反应	33
图2.1. 发达经济体和新兴市场经济体的名义政策利率	45
图2.2. 发达经济体和新兴市场经济体的名义住房价格	46
图2.3. 商业房地产价格	46
图2.4. 疫情后紧缩周期中房价和消费的变化	47
图2.5. 货币政策传导的住房渠道	47
图2.6. 按揭贷款市场特征的差异	49
图2.7. 因按揭贷款市场特征而异的货币政策影响	50
图2.8. 因固定利率按揭贷款所占比例而异的货币政策对消费的影响	51
图2.9. 货币政策对消费的影响	52
图2.10. 因当地住房市场特征而异的货币政策影响	53
图2.11. 因供给限制而异的货币政策对房价的影响	54
图2.12. 货币政策传导的差异性	55
图2.13. 固定利率按揭贷款比例的变化	56
图2.14. 货币政策传导的变化	56
图2.1.1. 随时间推移对银行利率的传导	58
图2.1.2. 拥有按揭贷款的住户的传导和比例（2021-2023年）	59
图2.1.3. 欧洲中央银行加息后按揭贷款偿债成本的变化	59
图2.2.1. 中国：短期市场利率与房价增长	60
图3.1. 五年后实际GDP增长预测，2000-2029年	66
图3.2. 五年后实际GDP预测，按国家分列：2008年4月与2024年4月	67
图3.3. 五年后实际GDP预测，按地区分列：2008年、2019年和2024年	67
图3.4. GDP增长的各组成部分的贡献率，1995-2023年	68
图3.5. 劳动适龄人口增长放缓情况，2008年与2021年	69
图3.6. 劳动力参与率变化细分，2008-2021年	69
图3.7. 政策与劳动力参与率（按性别和年龄分列）	70
图3.8. 经合组织国家的实际商业投资	70
图3.9. 发达经济体和新兴市场经济体的净投资率	71
图3.10. 2008年以来企业层面和宏观层面的决定因素对投资率变化的贡献率	71

图3.11. 配置效率对TFP年增长率的贡献率, 2000-2019年	72
图3.12. 配置效率对TFP年增长率的贡献率, 2000-2019年	73
图3.13. 2019年由资源配置不当造成的TFP损失, 按部门类型分列	73
图3.14. 企业生产率离散度, 2000-2019年	74
图3.15. 国家的结构性配置效率与政策	74
图3.16. 潜在就业的中期增长预测	75
图3.17. 各项要素对全球中期增长的影响	76
图3.2.1. 国家之间的GDP趋同, 2000-2028年	80
图3.2.2. 全球不平等, 1995-2028年	80
图3.2.3. 新冠疫情前后的GDP增长率和福利驱动因素	81
图3.3.1. 受到人工智能影响程度和互补性划分的就业比例	82
图3.3.2. AI对英国TFP和产出的影响	83
图4.1. 五年后的GDP增长率	88
图4.2. 发达经济体与G20新兴市场的特定偏离预期增长的关联性	88
图4.3. G20新兴市场在贸易和投资领域影响力日益增大	90
图4.4. G20新兴市场金融一体化	91
图4.5. G20新兴市场在全球价值链和大宗商品领域的影响力会放大溢出效应	92
图4.6. G20新兴市场经济增长波动减小, 受国外冲击影响减弱	93
图4.7. G20国家的总体溢出效应	94
图4.8. G20新兴市场经济体产生的增长溢出效应, 按地区分列	95
图4.9. 企业层面的溢出效应	96
图4.10. G20新兴市场的溢出效应对GDP的影响	97
图4.11. 部门增加值变化与价格变化	99
图4.12. G20新兴市场上行情景对全球实际GDP有何影响?	102
图4.1.1. 国内补贴的增长情况及国内补贴对出口的影响	104
图4.2.1. 新兴市场的资本流入: 重新审视这个分配难题	105
图4.3.1. G20新兴市场在撒哈拉以南非洲的作用	106



## 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2024年1月30日至2月27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2024年为每桶78.61美元，2025年为每桶73.68美元；美国三个月期政府债券收益率2024年平均为5.2%，2025年为4.1%；欧元区三个月期政府债券收益率2024年平均为3.5%，2025年为2.6%；日本三个月期政府债券收益率2024年平均为0.0%，2025年为0.1%；美国10年期政府债券收益率2024年平均为4.1%，2025年为3.7%；欧元区10年期政府债券收益率2024年平均为2.5%，2025年为2.6%；日本10年期政府债券收益率2024年平均为1.0%，2025年为1.1%。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2024年4月1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2023-2024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2023/2024），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四分之一）。
- 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2023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：

- 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2024-2029年的报告出版物中。
- 越南已从低收入发展中国家组别中移除，并加入新兴市场和中等收入经济体组别。
- 对于西岸和加沙，在对统计序列进行方法调整之前，之前排除在报告出版物之外的2022-2023年数据现在包括在内。由于异常高的不确定性，2024-2029年的预测值不包括在报告出版物中。

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/540746](http://imfbk.st/540746)。

#### 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/APR24WEO>。

从国际货币基金组织网站 ([www.imf.org/publications/weo](http://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](http://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](http://www.elibrary.imf.org)）和国际货币基金组织网站（[www.imf.org](http://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 IMF 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 IMF 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](http://www.elibrary.imf.org)）和基金组织网站（[www.imf.org](http://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](http://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](http://www.imf.org/weoforum)

《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 Aqib Aslam 监督第四章的撰写工作。

本报告的主要撰稿人是 Hany Abdel-Latif、Hippolyte Balima、Nina Biljanovska、Mehdi Benatiya Andaloussi、Alessia De Stefani、Andrés Martin Fernández、Nicolas Fernandez-Arias、Ashique Habib、Toh Kuan、Nan Li、Chiara Maggi、Rui Mano、Dirk Muir、Alberto Musso、Jean Marc Natal、Diaa Noureldin、Cedric Okou、Carolina Osorio Buitron、Galip Kemal Ozhan、Andrea Pescatori、Adina Popescu、Andrea F. Presbitero、Alexandre B. Sollaci 和 Robert Zymek。

其他撰稿人包括 Maryam Abdou、Gavin Asdorian、Jared Bebee、Christian Bogmans、Luis Brandao-Marques、Ariadne Checo de los Santos、Yaniv Cohen、Shan Chen、Gabriela Cugat、Eduardo Espuny Diaz、Wenchuan Dong、Angela Espiritu、Rebecca Eyassu、Pedro de Barros Gagliardi、Michael Gottschalk、Ziyan Han、Carlos van Hombeeck、Keiko Honjo、Henry Hoyle、Amir Kermani、Camara Kidd、Eduard Laurito、Jungjin Lee、Weili Lin、Jesper Lindé、Barry Liu、Estelle Xue Liu、Xiaomeng Mei、Jorge Alberto Miranda Pinto、Florian Misch、Prachi Mishra、Carlos Morales、Joseph Moussa、Cynthia Nyanchama Nyakeri、Emory Oakes、Minnie Park、Manasa Patnam、Manuel Perez-Archipa、Ilse Pertsegaele、Ivan Petrella、Clarita Phillips、Rafael Portillo、Ervin Prifti、Evgenia Pugacheva、Tianchu Qi、Shrihari Ramachandra、Daniela Rojas、Lorenzo Rotunno、Michele Ruta、Martin Stuermer、Marina Tavares、Nicholas Tong、Petia Topalova、Pablo Vega Olivares、Isaac Warren、Yarou Xu、Gianluca Yong、Dennis Zhao、Jiaqi Zhao、Canran Zheng、Dian Zhi 和 Liangliang Zhu。

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、Grauel Group 和 Absolute Service 公司提供了额外协助。

本报告的分析得益于 IMF 其他部门工作人员的评论和建议，以及执行董事在 2024 年 4 月 3 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。

## 尽管各国增长步伐不均衡，未来充满挑战，但全球经济仍保持韧性

全球经济仍保持着显著的韧性，随着通胀向目标水平回落，经济实现平稳增长。这一路充满了波折，从疫情后供应链出现扰动、到俄乌战争引发全球能源和粮食危机，再到通胀大幅飙升，随后全球同步收紧了货币政策。

不过，虽然存在许多悲观的预测，但世界避免了一场经济衰退，银行体系在很大程度上表现出韧性，主要新兴市场经济体的资本流动也未骤停。此外，尽管通胀率大幅飙升并引发生活成本危机，但其并未导致工资和价格不受控制地呈螺旋式上升（见 2022 年 10 月《世界经济展望》）。全球通胀回落的速度与此前的上涨速度不相上下。

从同比看，2022 年底，全球增速在 2.3% 的水平上触底回升，而在此之前，总体通胀率的中位数达到 9.4% 的峰值。根据我们最新的预测，2024 年和 2025 年的经济增速将保持在 3.2% 左右，总体通胀中位水平将从 2024 年底的 2.8% 下降至 2025 年底的 2.4%。大多数指标都表明，经济将实现软着陆。

各国央行有望退出紧缩性货币政策，市场对此反应热烈。金融环境有所放松，股票估值飙升，大多数新兴市场经济体（不含中国）的资本流入活跃，一些低收入国家和前沿经济体重获入市融资渠道（见 2024 年 4 月《全球金融稳定报告》）。

更令人振奋的是，我们现在估计，对大多数国家和地区，尤其是新兴市场经济体来说，疫情造成的长期经济创伤（即相对于疫情前预测的预计产出跌幅）将有所减少，部分原因是就业增长强劲。而美国的经济形势已惊人地超越了疫情前的趋势水平。

增长呈现韧性，通胀加速下行，表明供应形势出现有利变化，包括先前的能源价格冲击正在消退，许多发达经济体的劳动力供应因移民大量涌入而实现大幅反弹，以及生产率有所提高。各国（尤其是新兴市场经济体）采取了果断的货币政策行动并改善了货币和政策框架，为锚定通胀预期提供了助力。不过，正如本报告第二章所述，这一次，美国等国家的货币政策传导效应可能要小得多；自全球金融危机以来，这些国家的固定利率按揭贷款占比上升、家庭债务水平下降，可能减轻了迄今为止对总需求的拖累。

尽管出现了这些可喜的变化，但仍然存在许多挑战，需要采取果断行动。

首先，虽然通胀趋势喜人，但我们尚未实现目标。最新的总体通胀和核心通胀中位水平正在上升，这在一定程度上让人担忧。上升可能是暂时性的，但我们有理由保持警惕。通胀率得以回落，主要是由于能源价格下跌、商品通胀率低于历史平均水平。而后者得益于供应链摩擦有所缓解，以及中国出口价格下降。但服务业通胀仍然居高不下，有时可谓很顽固，这可能会导致降通胀工作脱轨。将通胀降至目标水平仍然是优先任务。

其次，全球总体状况可能会掩盖各国之间的巨大差异。美国近期的出色表现无疑令人印象深刻，也是全球增长的主要驱动力，但这也反映出美国一些强劲需求因素，包括与长期财政可持续性不符的财政立场（见 2024 年 4 月《财政监测报告》）。而这有可能推高全球融资成本，因此给降通胀进程带来了短期风险，并给全球经济带来了长期财政和金融稳定风险。作出一些取舍在所难免。

今年，欧元区的经济增长将有所提速，不过增速起点很低，这是因为紧缩性货币政策和既往能源成本的持续影响以及计划实施的财政整顿对经济活动造成了拖累。工资持续高速增长、服务业通胀居高不下，可能会推迟通胀回归目标水平的时间。但与美国情况不同的是，几乎没有证据表明欧元区存在经济过热问题，而欧洲中央银行在放松货币政策时也需要进行谨慎校准，避免经济增长过快放缓、通胀降至目标以下。虽然劳动力市场看似强劲，但若欧洲企业一直在为预期的经济回暖囤积劳动力，而回暖并未实现，则这种强劲势头可能是场泡影。

中国的房地产部门持续低迷，对经济产生了影响。信贷繁荣和信贷萧条从来不会很快自行结束，这一次也不例外。除非采取强有力措施和改革，从根本上解决问题，否则国内需求将在一段时间内保持低迷状态。公共债务动态同样令人关切，如果房地产危机演变成地方公共财政危机则更是如此。在国内需求疲软的情况下，对外顺差可能会增加。风险在于，这将让本就令人担忧的地缘政治环境雪上加霜，进一步加剧贸易紧张局势。

而与此同时，许多其他大型新兴市场和发展中经济体目前表现强劲，有时还会从全球供应链调整以及中美贸易紧张局势加剧中获益。正如本报告第四章所述，这些国家对全球经济的影响正在不断扩大，未来几年，它们将在支持全球增长方面发挥越来越大的作用。

许多低收入发展中国家与世界其他地区之间的差距在持续加深，这一变化令人不安。这些经济体的经济增速被下调，而通胀率则有所上调。更糟糕的是，与大多数其他地区相比，低收入发展中国家（包括部分大型低收入发展中国家）的长期创伤效应估计值有所上调，表明最贫困的国家仍然无法从疫情和生活成本危机中恢复。此外，各种冲突持续造成人员伤亡，并导致不确定性上升。对于此类国家来说，投资开展结构性改革以促进有利于增长的本国和

外国直接投资，以及加强国内资源调动，有助于在实现发展目标的同时控制借款成本并减少资金需求。另外，低收入发展中国家拥有大量年轻人口，必须努力改善人力资本。

第三，虽然通胀有所回落，但实际利率却在上升，主权债务动态变得不那么有利，尤其是对于债务高企的新兴市场。各国应将目光转向重建财政缓冲。开展可信的财政整顿有助于降低融资成本并改善金融稳定。当今世界，不利的供给冲击频发，在建立社会保障体系、采取气候变化适应措施、开展数字化转型、保障能源安全和国防安全方面的财政需求与日俱增，在这样的环境下，开展可信的财政整顿应成为政策优先事项。但正如 2023 年 4 月《世界经济展望》所述，这绝非易事：比起由市场决定财政整顿条件，在经济增长期间开展可信的财政整顿更有可能取得成功。对于通胀得到控制并开展了可信的多年期工作来重建财政缓冲的国家来说，货币政策可帮助支持经济活动。1993 年美国财政整顿和货币宽松政策的成功是一个值得效仿的例子。

第四，中期增长前景仍处于历史上相对疲软的状态。本报告第三章深入探讨了经济放缓背后的不同驱动因素。全要素生产率增速放缓是首要原因。增速放缓在很大程度上是由各部门和各国内部资本和劳动力配置不当加剧造成的。促进更快、更高效的资源配置有助于提振增长。从中期来看，人工智能非常有望大幅提升生产率。它有此潜力，不过也有很大的可能会严重扰动劳动力和金融市场。为利用人工智能的潜力造福所有人，各国需要改善其数字基础设施，投资人力资本，并协调制定这方面的全球规则。2019 年以来，地缘经济割裂加剧、贸易限制措施和产业政策措施激增，也削弱了中期增长前景。全球贸易联系已因此发生变化，经济效率可能蒙受损失。更广泛而言，这会破坏全球合作和多边主义。

最后，为了打造具有气候韧性的绿色未来，全球各国必须投入大量资金。减少排放和经济

增长是并行不悖的，正如近几十年来经济增长的排放强度大大降低所体现的。然而，排放量仍在增加。我们需要加大减排的力度和速度。发达经济体和中国的绿色投资一直在稳步扩大。取消有害的化石燃料补贴可以帮助创造必要的财政空间，吸引更多绿色投资。其他新兴市场和发展中经济体必须做出最大努力，它们需要大幅加快绿色投资并减少化石燃料投资。为此，其他发达经济体和中国需要进行技术转让并提

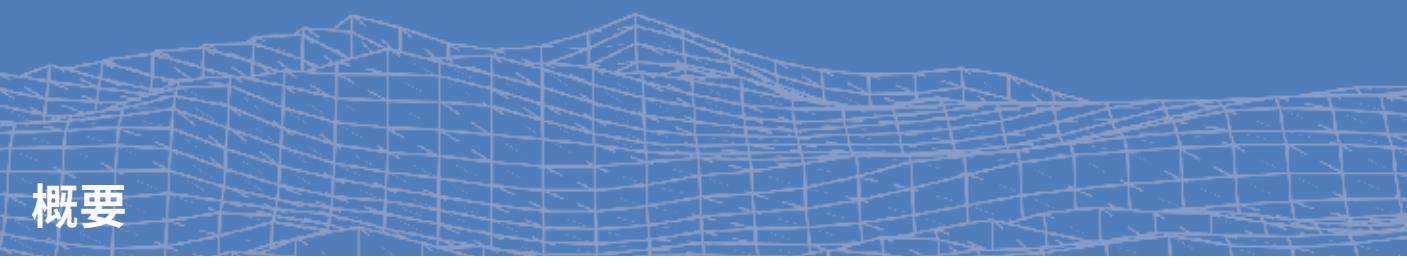
供大量融资，其中大部分融资要由私人部门提供，不过也有一些是优惠融资。

在这些问题及许多其他问题上，如果不建立多边框架并开展合作，取得进展的希望相当渺茫。

皮埃尔 - 奥利维耶 · 古兰沙

(Pierre-Olivier Gourinchas)

国际货币基金组织经济顾问



## 概要

在 2022-2023 年全球抗击通胀期间，经济活动表现出惊人的韧性。随着全球通胀从 2022 年中期的峰值回落，经济活动稳步增长，有关滞胀和全球经济衰退的警告并未成为现实。就业和收入保持了稳定增长，这是因为需求呈有利形势（包括政府支出和家庭消费高于预期），以及供给侧出现扩张，尤其是劳动力参与率意外提高。在各国央行为恢复价格稳定而大幅加息的情况下，经济出乎意料地表现出韧性，这也反映出主要发达经济体中的家庭能够动用其在疫情期间积累的大量储蓄。此外，正如第二章所述，按揭贷款和住房市场在疫情之前十年低利率时期发生的变化，缓和了政策利率大幅上调带来的短期影响。随着通胀率向目标水平靠拢，同时许多经济体的央行开始放松政策，旨在通过提高税收、减少政府支出或遏制政府债务高企的财政紧缩政策预计会对经济增长造成拖累。

2023 年的全球增速估计为 3.2%，预计 2024 年和 2025 年将保持同样的速度。2024 年的预测值相比 2024 年 1 月《世界经济展望更新》的预测值上调了 0.1 个百分点，相比 2023 年 10 月《世界经济展望》的预测值上调了 0.3 个百分点。按照历史标准衡量，经济扩张的速度较低，原因既包括借款成本居高不下、财政支持政策退出等短期因素，也包括新冠疫情和俄罗斯入侵乌克兰、生产率增长乏力、地缘经济割裂加剧造成的长期影响。预计全球总体通胀率将从 2023 年 6.8% 的年均值下降至 2024 年的 5.9% 和 2025 年的 4.5%，发达经济体通胀率回归目标水平的速度要快于新兴市场和发展中经济体。五年后全球增速的最新预测值为 3.1%，处于几十年来的最低水平。中等收入国家和低收入国家赶上更高生活水平的速度有所放缓，这意味着全球经济差距持续存在。正如第三章所述，

中期前景相对疲软，反映了人均 GDP 增速放缓，放缓的主要原因是结构性摩擦持续存在，阻碍了资本和劳动力流向生产率更高的企业。第四章讨论的是，由于中国及其他大型新兴市场经济体在全球经济中的占比不断提高，其增长前景减弱将给贸易伙伴国的增长前景带来怎样的影响。

当前，全球前景面临的风险大致均衡。从下行方面看，如果乌克兰战争以及加沙和以色列的冲突等地缘政治紧张局势致使价格进一步飙升，加上劳动力市场持续从紧导致核心通胀居高不下，可能会引发利率预期走高和资产价格下跌。如果主要经济体降低通胀的速度出现分化，还可能导致汇率变动，给金融部门带来压力。随着固定利率按揭贷款利率重新设定，家庭面临债务高企问题，高利率造成的需求降温效应可能会超出预期，从而形成资金压力。在中国，如果不为陷入困境的房地产行业制定全面的对策，经济增长可能会减弱，从而损害贸易伙伴的利益。在许多经济体政府债务高企的情况下，如果以破坏性的方式实行政策转向，增加税收并削减支出，可能会导致经济活动疲软、信心低迷，为旨在减少气候变化风险的改革和支出提供的支持也会遭到削弱。地缘经济割裂可能会加剧，货物、资本和人员流动面临更高的壁垒，这意味着供给侧增长会放缓。从上行方面看，如果财政政策较所需的必要程度和预测中假设更为宽松，则可能会在短期内提振经济活动，但以后的政策调整成本可能会更高。在劳动力参与率进一步提高的情况下，通胀率下降的速度可能快于预期，使央行能够提前推出宽松计划。人工智能和比预期更为强劲的结构性改革可以提振生产率。

随着全球经济接近实现软着陆，各国央行近期的优先任务是确保通胀平稳回落，既不要

过早放松政策，也不要拖得太久，导致通胀降至目标以下。与此同时，随着各国央行降低政策紧缩性，应将重点重新放在开展中期财政整顿上，以重建预算回旋和重点项目投资的空间，并确保债务具有可持续性。各国之间的情况不同，因此需要采取针对性的政策应对措施。大

力推进改善供给的改革将有助于降低通胀和减少债务，使各经济体能将增速提高至较高的疫情前平均水平，并加快向更高的收入水平靠拢。各方需要开展多边合作来限制地缘经济割裂和气候变化的成本和风险，加快向绿色能源的转型，并促进债务重组。



## 在经济保持韧性的环境中降低通胀

在 2022-2023 年全球降通胀期间，经济活动表现出惊人的韧性。虽然各国央行为恢复价格稳定而不断加息，但由于有利的供需形势为主要经济体提供了支持，就业和收入保持了稳定增长。随着通胀率向目标水平靠拢、各国央行开始放松政策，旨在通过提高税收、减少政府支出来遏制政府债务水平高企的财政紧缩政策预计会对经济增长造成拖累。由于新冠疫情、俄罗斯入侵乌克兰、生产率增长乏力和地缘经济割裂加剧等因素造成的长期影响，预计经济扩张速度也将继续低于历史标准。

2023 年底，大多数经济体的总体通胀率自全球通胀飙升以来首次接近其疫情前水平（图 1.1）。2023 年第四季度，发达经济体的季度环比折年总体通胀率为 2.3%，低于 2022 年第二季度 9.5% 的峰值。2023 年第四季度，新兴市场和发展中经济体的通胀率从 2022 年第一季度 13.7% 的峰值回落至 9.9%，但这一均值是个别国家通胀水平较高导致的；新兴市场和发展中经济体的中位数通胀率则降至 3.9%。尽管取得了这样的进展，大多数经济体的通胀仍未达到目标。

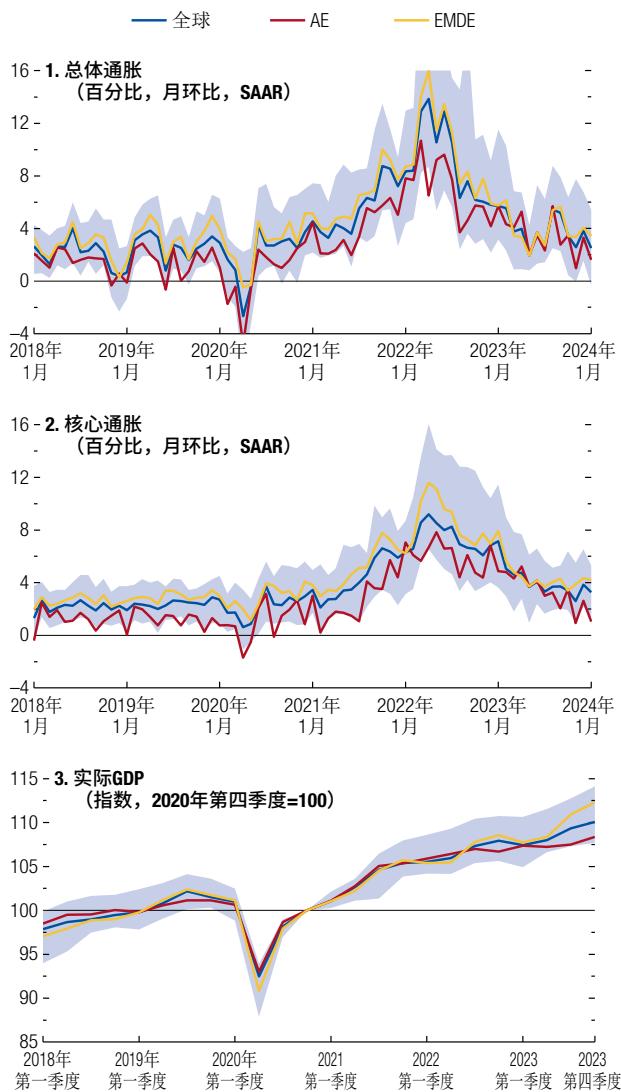
随着全球通胀从峰值回落，经济活动稳步增长，有关滞涨和全球经济衰退的警告并未成为现实。2022 年和 2023 年，全球实际 GDP 累计增长 6.7%，相比 2022 年 10 月《世界经济展望》(WEO) 发布时的预测值高出 0.8 个百分点（图 1.2）。美国以及一些大型新兴市场和中等收入经济体的表现最为突出，这些国家在劳动力市场仍然紧张（尽管有所放松）的情况下，私人消费支出强于预期，为总需求提供了支撑。发达经济体的家庭通过动用在疫情期间积累的储蓄来支持其花销。高于预期的政府支出进一步推动了大多数地区总需求的扩张。平均而言，

总体预算立场（以结构性财政余额衡量）的扩张性高于预期。在大型经济体中，相比 2022 年 10 月《世界经济展望》的预测，美国的新增预算支持估计为 GDP 的 2%，欧元区为 GDP 的 0.2%，而在中国，<sup>1</sup> 财政立场相比预期则略有收紧，收紧幅度为 GDP 的 0.7%。欧元区增长快于预期的幅度也是最小的，反映出消费者情绪疲弱，能源价格高企的影响挥之不去。与此同时，全球总体通胀的下降幅度大致符合预期，通胀率仅比 2022 年 10 月《世界经济展望》对 2022 年和 2023 年的预测值平均高出 0.1 个百分点。不过，低收入国家的通胀率平均高于预期，反映出国际粮食、燃料和化肥成本以及货币贬值对国内价格的传导效应比预期要强。一些低收入国家承受了重大的价格压力。这些因素还导致低收入经济体的经济增速低于预期，表明它们产生了负面的供给冲击。在中国，通胀的下降出乎意料，下降原因是国内粮食价格大幅下跌并对基础（核心）通胀产生传导效应。

得益于疫情后供给侧出现扩张，全球经济活动随通胀下降而呈现出韧性。在发达经济体以及一些大型新兴市场和中等收入经济体，在就业增长强劲的环境下，劳动力供应的增加超出预期，支持了经济活动和通胀下降。在一些经济体，劳动力扩张反映出移民流入增加，自 2021 年以来，外国出生的劳动力增速要比国内出生的劳动力增速快（图 1.3），劳动力参与率也有所提高。这一模式不包括中国——在中国，在需求低迷的环境下，各部门广泛存在劳动力市场疲软；也不包括低收入国家——在这些国家，需求侧挑战对创造就业岗位形成了阻碍。实体资本存量的增幅超出预期，其中商业投资

<sup>1</sup> 中国的赤字和公共债务涉及的“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，见 IMF，2024 年）。

图1.1. 全球通胀随着产出增长而下降

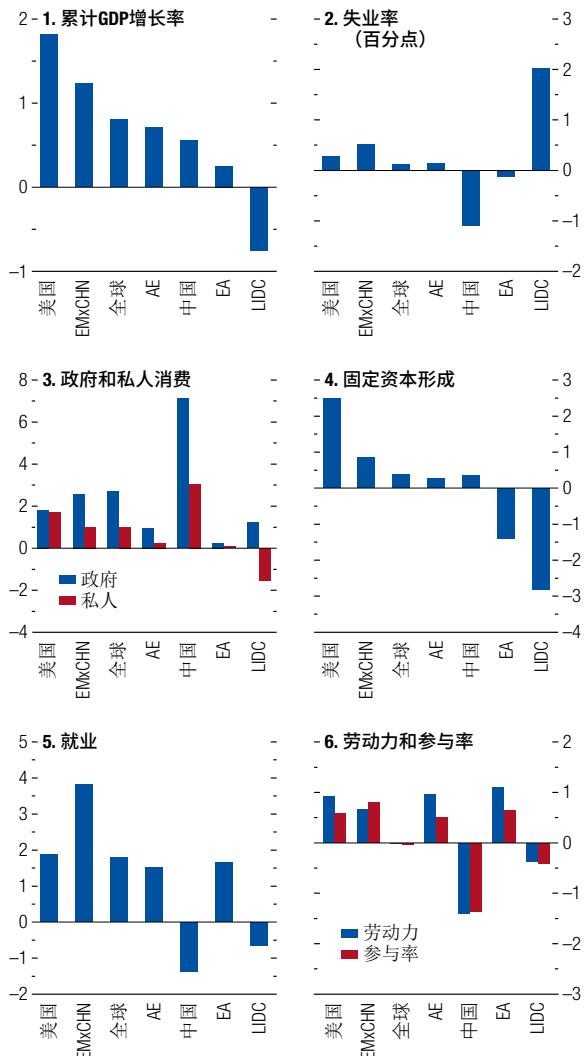


来源: Haver Analytics; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 小图1和小图2描绘了2023年占《世界经济展望》世界GDP 78%的57个经济体组成的样本的中位数 (按加权购买力平价计算)。纵轴的下限和上限分别为-4%和16%。小图3描绘了44个经济体组成的样本的中位数。区间显示各经济体数据的第25至第75百分位数。“核心通胀”是不包括食品和能源在内的商品和服务消费者价格指数的变化 (或与之最接近的可用指标)。AE=发达经济体; EMDE=新兴市场和发展中经济体; SAAR=经季节调整的年率。

图1.2. 2022-2023年的经济表现, 与生活成本危机时的预测相比较

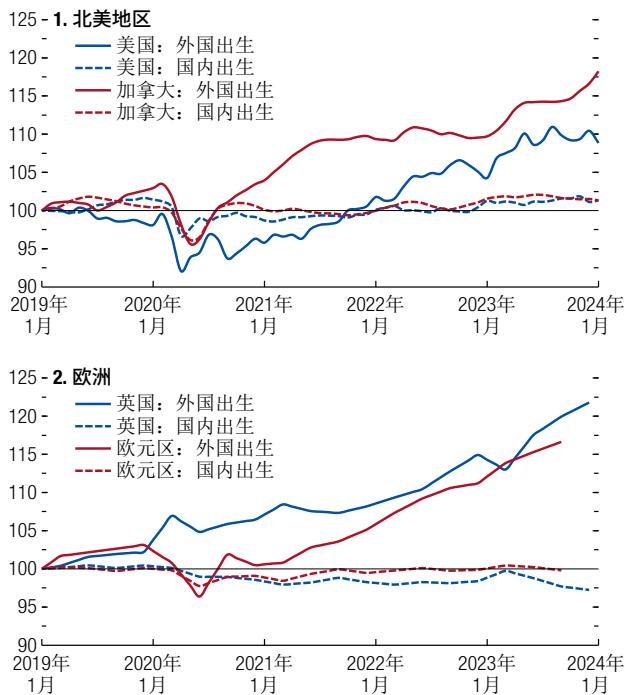
(2022年10月WEO预测的百分比偏离, 除非另有说明)



来源: IMF工作人员的计算。

注释: 各图显示2022年和2023年累计增长率最新估计值与2022年10月WEO预测的偏离程度, 但小图2除外, 该图显示的是2022年和2023年的平均通胀率与相应的2022年10月WEO预测之间的差异。小图6不包括印度, 原因是数据缺失。AE=发达经济体; EA=欧元区; EMxCHN=不包括中国在内的新兴市场和中等收入经济体; LIDC=低收入发展中国家; WEO=《世界经济展望》。

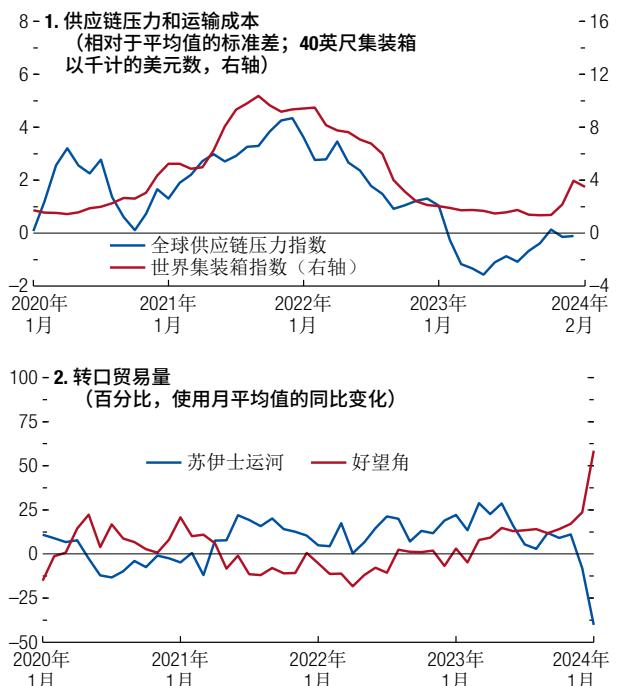
**图1.3. 劳动力中的国内和外国出生的劳动者**  
(指数, 2019年1月=100)



来源：欧盟统计局；Haver Analytics；美国劳工统计局；以及IMF工作人员的计算。

呼应了产品需求的强劲势头，这使得大多数地区的供给侧进一步扩张；但欧元区除外，该地区利率敏感型商业（尤其是制造业）的投资表现疲软。由于疫情期间的供应链问题得到解决，交货时间缩短、交通成本降低（图 1.4）。全球 11% 的贸易运输途经红海，在该海域发生多次商船遇袭事件后，全球运输成本已上涨，这是因为货船避开了苏伊士运河而绕行好望角，同时巴拿马运河的极端气候事件持续对贸易造成扰动；但全球运输成本仍远低于 2021–2022 年的水平，且在近期有所降低。能源价格从峰值回落的速度要快于预期（图 1.5），部分原因是非欧佩克（石油输出国组织）国家的石油产量有所提高，美国等国家的天然气产出也有所增加。由于运载俄罗斯石油的非西方盟国油轮船队规模扩大，而且俄罗斯安排了自身的海上保

**图1.4. 供应链压力和红海紧张局势**



来源：纽约联邦储备银行；Haver Analytics；IMF，PortWatch；以及IMF工作人员的计算。

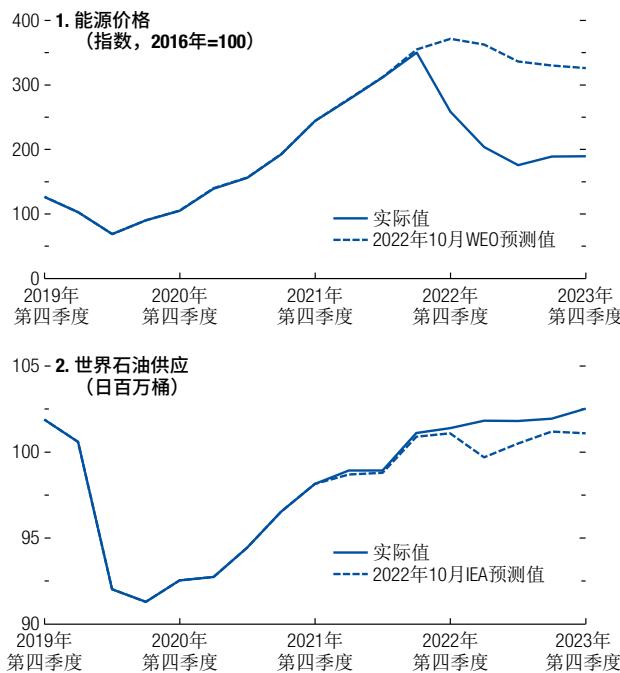
险，俄罗斯的石油出口量提高，这进一步增加了世界能源供应。

## 通胀（和通胀预期）下降

总体通胀率自 2022 年以来的下降反映了相对价格冲击（尤其是能源价格冲击）的消退，以及核心通胀率的降低。能源价格下跌不仅是由于全球能源供应增加，还因为受到了货币政策收紧的影响。2022–2023 年，主要发达经济体的央行收紧了货币政策，由于收紧行动具有高度同步性，并产生了抑制世界能源需求的相关影响，可能在很大程度上压低了能源价格（正如 Auclert 等人的分析，2023 年）。

由于先前冲击对总体通胀的传导效应减弱，且劳动力市场压力减轻，核心通胀有所下降。传导效应包括先前的相对价格冲击（尤其是能

图1.5. 全球能源价格和石油供应



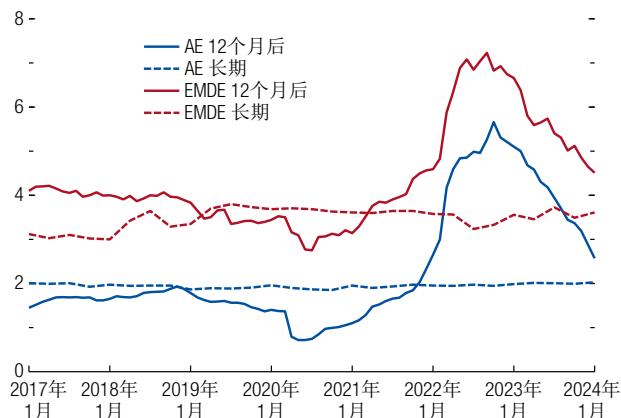
来源：国际能源署（IEA）；以及IMF工作人员的计算。

注释：能源价格指数和石油供应的预测值分别来自2022年10月《世界经济展望》（WEO）和2022年10月国际能源署《石油市场报告》。

源价格冲击以及各行业的供给变动）通过供应链投入和工资需求对其他行业的价格和成本产生的影响。近期通胀预期是一个重要的传导渠道，因为它既会影响工资，又会影响定价（见2023年10月《世界经济展望》第二章），同时，发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的近期通胀预期都在朝目标水平回落（图1.6）；不过，基于金融市场的通胀预期指标最近显示，美国的通胀存在抬头迹象。虽然2020年以来发生了一连串大规模冲击，但由于各国央行开展了果断的沟通和行动来保障其通胀目标的可信度，长期通胀预期保持了良好锚定，而且该预期对最近核心通胀的波动影响不大。劳动力市场仍然紧张，尤其是在美国，但在失业率上升的环境下，近期职业空缺率降低、失业人数减少，表明一些经济体的劳动力市场有所放松（图1.7）。2022年以来，发达经济体（尤其是欧元区）

图1.6. 短期通胀预期在下降

（百分比）



来源：Consensus Economics；以及IMF工作人员的计算。

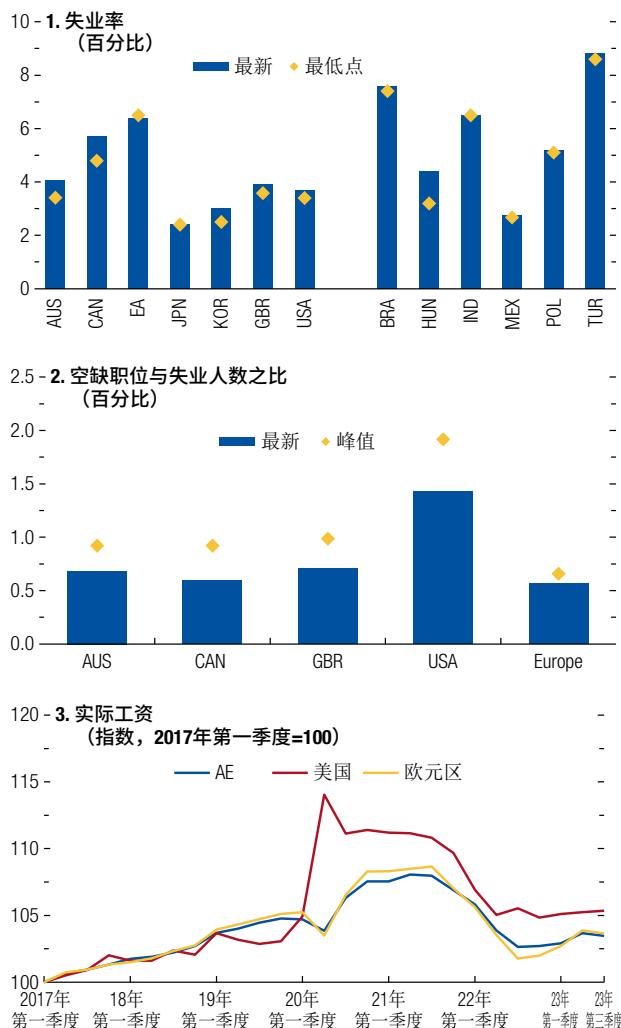
注释：本图显示根据对专业预测机构开展的“共识预测”调查计算得出的各组经济体的通胀预期中位数。对12个月后通胀的预期是当前和下一个日历年预测值的加权总和（参见Buono和Formai，2018年）。

“长期”表示对10年后通胀的预期。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

的名义工资增速总体上始终较慢，表明实际（经通胀调整的）工资增长放缓。目前，这些经济体的实际工资接近或略低于其在疫情暴发前的水平。工资和价格的螺旋式上升（即价格和工资在持续一段时间内同时加速）总体上尚未变成一种持久现象。不过，自疫情暴发以来，处于工资分布底部的工资的增长速度快于平均工资增速，这使工资的分布有所收窄。

在各主要经济体中，这些因素在降低核心通胀方面所发挥的作用存在差异。IMF工作人员的分析（图1.8）表明，在降低核心通胀方面，先前的相对价格波动（尤其是能源价格冲击）产生的传导效应的迅速消退在欧元区和英国发挥的作用要比在美国更大（工作人员所用方法与Dao等人（2023年）所用方法相同）。在美国，劳动力市场的紧张状态以及更广泛的宏观经济的强劲表现在一定程度上反映了此前采取的财政刺激的效力以及私人消费支出的强力增长，也是基础通胀仍面临上行压力的主要原因。在英国，疫情前的劳动力市场紧张状态可在一定程度上解释为什么疫情暴发后，英国的通胀水平高于美国或欧元区（见Haskel、Martin和

图1.7. 劳动力市场在降温



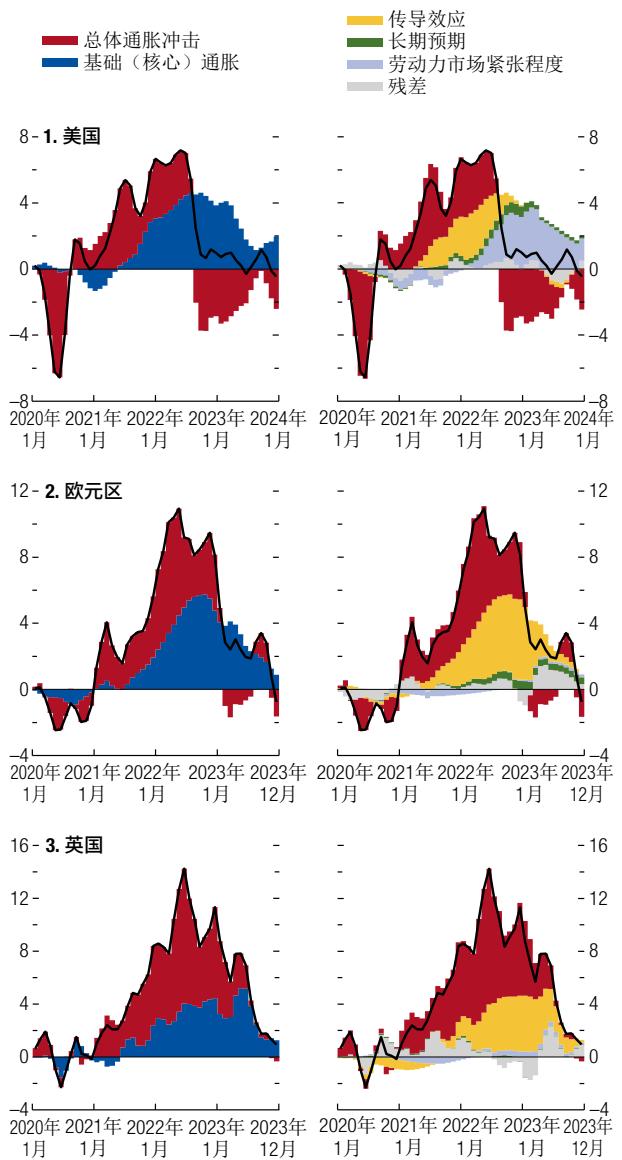
来源：Haver Analytics；国际劳工组织；经合组织；美国经济分析局；美国劳工统计局；以及IMF工作人员的计算。

注释：在小图1中，印度的城市地区失业率来自“劳动力定期调查”数据。在小图2中，欧洲包括奥地利、比利时、保加利亚、克罗地亚、塞浦路斯、捷克共和国、丹麦、爱沙尼亚、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、拉脱维亚、立陶宛、卢森堡、马耳他、荷兰、波兰、葡萄牙、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、斯洛文尼亚、西班牙和瑞典。在小图3中，“实际工资”是指名义工资除以消费者价格指数，按劳动者人均定义。图中数据标识使用国际标准化组织（ISO）的国家代码，EA（欧元区）除外。AE=发达经济体。

Brandt, 2023 年)。据此, IMF 工作人员估算了 2023 年实际产出水平和潜在产出水平之间的缺口, 美国的产出缺口为正 (0.7%), 欧元区和英国的产出缺口则为负 (-0.3%)。

图1.8. 通胀驱动因素的分解

(与2019年12月的百分点差异; 三个月平均通胀, 折年率)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：基础（核心）通胀是指加权中位通胀。方法与 Dao 等人 (2023 年) 和 Ball、Leigh 和 Mishra (2022 年) 相同。

## 利率处于紧缩水平，但将会下降

为抗击不断上升的通胀, 主要央行将政策利率提高到了据估计具有紧缩性的水平。这导致按揭贷款成本高涨、信贷供应普遍收紧, 使

得企业债务再融资面临挑战、企业破产率上升、一些经济体的商业和住宅投资疲软。一些经济体的商业房地产部门（包括办公空间市场）尤其面临巨大压力，违约率上升、投资和估值减少，这是受借款成本上涨以及疫情暴发后人们开始远程办公相结合产生的影响（见 2024 年 4 月《全球金融稳定报告》）。

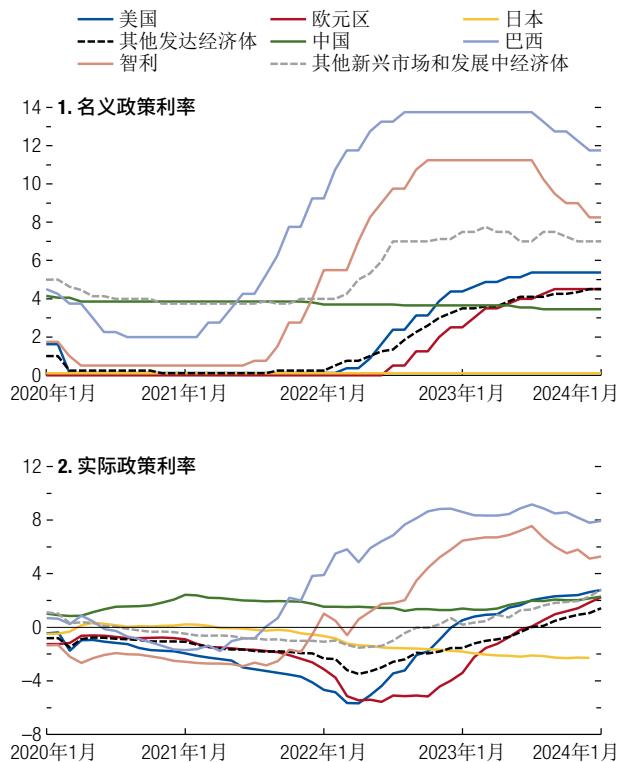
然而，尽管存在担忧，但全球经济并未因政策利率急剧上涨而出现衰退，这出于几个原因。首先，一些央行（包括欧央行和美联储）在通胀预期开始上升后便上调了名义利率，使得实际利率较低，在最开始为经济活动提供了支持（图 1.9）。日本银行继续将政策利率保持在接近零的水平，实际利率从而得以稳定下降。相比之下，巴西、智利以及一些其他新兴市场和发展中经济体以相对较快的速度进行了加息，导致实际利率较早出现上涨。其次，主要发达经济体中的家庭能够动用在疫情期间积累的大量储蓄，缓解借款成本上涨对家庭支出的影响（图 1.10）。<sup>2</sup> 第三，如第二章所述，在一些经济体，按揭贷款和住房市场在疫情之前十年低利率环境下发生的变化限制了近期政策利率上调给家庭消费造成的拖累。固定利率按揭贷款的平均到期日延长、比例上升，缓和了加息带来的近期影响。与此同时，各国货币政策对按揭贷款和住房市场的传导效应存在显著差异。

不过，在一些经济体，政策利率高企的降温效应正在加深。固定利率按揭贷款利率正在经历重新设定；发达经济体中可供减轻家庭所受影响的疫情时期储蓄存量有所减少；同时，随着通胀预期下降，即便是在其央行未调整名义利率的国家，实际政策利率也正在走高。

与此同时，随着通胀靠近目标水平，认为政策利率将下行的市场预期总体上推动了去年 10 月以来的长期借款成本下降、股市上涨以及全球总体金融环境放松，不过，融资成本仍高于疫情前水平（见 2024 年 4 月《全球金融稳定

<sup>2</sup> 对家庭过剩储蓄的存量（超过疫情前趋势水平的累计储蓄）的估计存在一系列不确定性，但不同的估计方法普遍呈现出一致的规律——自 2022 年以来，主要发达经济体的储蓄存量有所下降。基于线性趋势所作估计显示，一些经济体的家庭过剩储蓄下降幅度较小。

图1.9. 货币紧缩：名义和实际政策利率  
(百分比)



来源：国际清算银行；Consensus Economics；Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。

注释：样本包括 16 个发达经济体和 65 个新兴市场和发展中经济体。

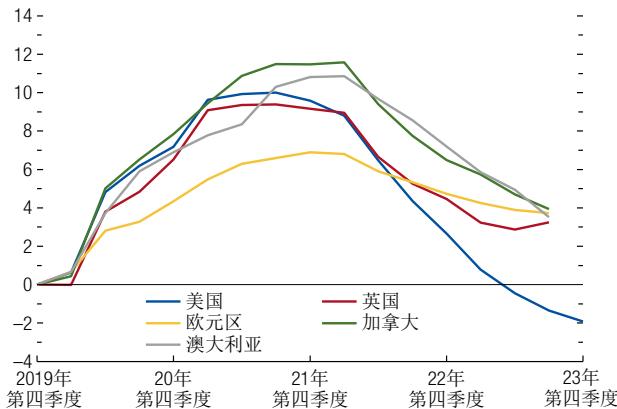
“其他”加总数据是中位数。实际利率的计算方法是名义政策利率减去对 12 个月后通胀的预期，该预期是根据对专业预测机构开展的“共识预测”调查计算得出的。对 12 个月后通胀的预期是当前和下一个日历年预测值的加权总和（参见Buono 和 Formai，2018 年）。

报告》)。2023 年下半年以来，早先上调了政策利率的央行（包括巴西和智利的央行）已进行了大幅下调。在预期发达国家利率下行的情况下，新兴市场和发展中经济体的资产偏好有所回升，无风险政府债券的主权利差已从 2022 年 7 月的峰值回落至疫情前水平（图 1.11）。因此，更多此前曾面临严重资金短缺的政府今年开始进入国际债务市场。

## 债务负担居高不下

在许多经济体，债务与 GDP 比率在疫情期间急剧上升，目前仍居高不下；同时，巨额预

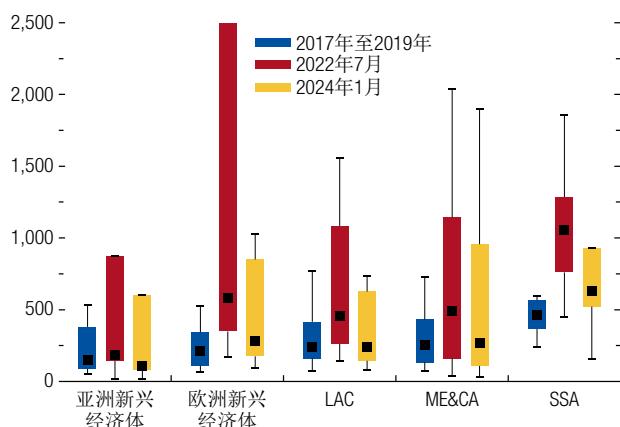
**图1.10. 疫情期间的储蓄：下降  
(与GDP的百分比)**



来源: de Soyres、Moore和Ortiz, 2023年; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 超额储蓄是指与使用Hamilton趋势得出的预测储蓄率的差异。储蓄的积累从2020年第一季度开始。欧元区包括法国、德国、意大利和西班牙。

**图1.11. 新兴市场和发展中经济体的主权利差  
(基点; 按各组经济体显示的分布情况)**



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

注释: 对于每个地区, 方框表示上四分位数和下四分位数, 黑色标记显示中位数。箱须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2,500个基点。LAC=拉丁美洲和加勒比地区; ME&CA=中东和中亚; SSA=撒哈拉以南非洲。

算赤字继续导致债务负担不断加重(见2024年4月《财政监测报告》)。债务利息支付占政府财政收入的比重也有所提高(图1.12),挤占了用于促进经济增长的必要投资预算。低收入国家2024年利息支付额估计平均占广义政府财政收入的14.3%,是15年前水平的两倍左右。为重建预算回旋空间并遏制债务的上升趋势,一些发达和新兴市场以及发展中经济体预计将在2024年及之后收紧财政政策立场,提高税收并减少政府支出。预计这种政策调整将对近期经济活动造成拖累。

## 前景：经济增速稳定，通胀稳步下降

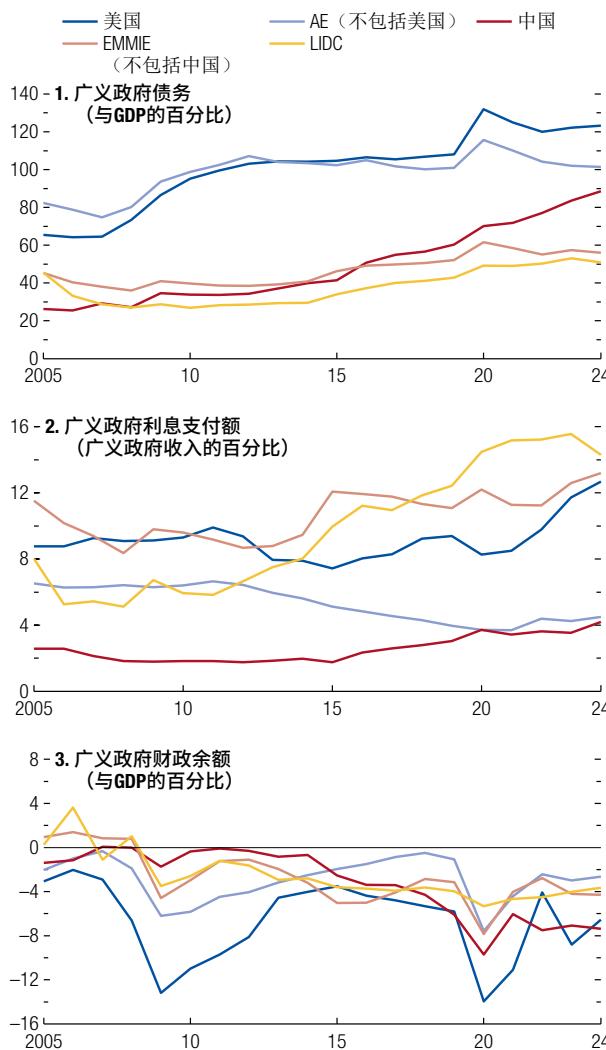
最新预测显示,2024-2025年,全球经济增长将保持与2023年相似的速度,而全球总体通胀和核心通胀将稳步下降。自2024年1月《全球经济展望更新》发布以来,全球增速预测变化不大,主要经济体的增速发生了一定调整(表1.1和1.2),其中美国的预计增速进一步上调,但被一些其他经济体增速的小幅下调所抵消。但全球增速预测仍高于2023年10月《世界经济展望》的预测水平。通胀前景与2023年10月《世界经济展望》的预测大致相同,发达

经济体通胀预测有所下调,但被新兴市场和发展中经济体预测的上调所抵消。世界产出和贸易增速的中期前景仍处于几十年来的最低水平,中等收入国家和低收入国家赶上更高生活水平的速度有所放缓。

全球经济的基线预测是根据对全球大宗商品价格、利率和财政政策的一系列预测做出的(图1.13)。

- **大宗商品价格预测** : 如本章“大宗商品专题”所述,2024年,预计燃料大宗商品价格平均下跌9.7%,其中石油价格下跌约2.5%。这一下跌反映了闲置产能充裕、非欧佩克+(石油输出国组织成员国加上含俄罗斯在内的部分非成员国)国家的供应增长强劲。2024年,预计煤炭和天然气价格将继续从早先的峰值水平下跌,跌幅分别为25.1%和32.6%;由于供应增加、需求疲软、储量较高,天然气市场日趋平衡。对2024年非燃料大宗商品价格的预测基本稳定,但由于欧洲和中国的工业活动走弱,基础金属价格预计下降1.8%。2024年,粮食大宗商品价格预计下降2.2%。

图1.12. 债务和赤字高企



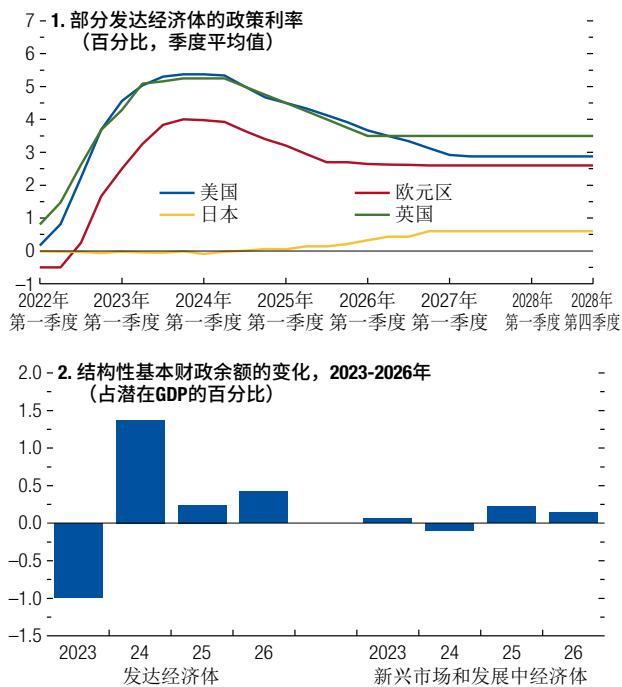
来源：IMF工作人员的计算。

注释：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。

与 2024 年 1 月《世界经济展望更新》中的预测相比，粮食预测价格略有下调，这是因为预计全球小麦和玉米供应充足。

- **货币政策预测：**随着通胀预计继续向目标水平回落、长期通胀预期保持锚定，预计主要发达经济体央行将从 2024 年下半年开始普遍下调政策利率（图 1.13）。在主要央行中，到 2024 年第四季度，预计美联储的政策利率将

图1.13. 货币和财政政策预测



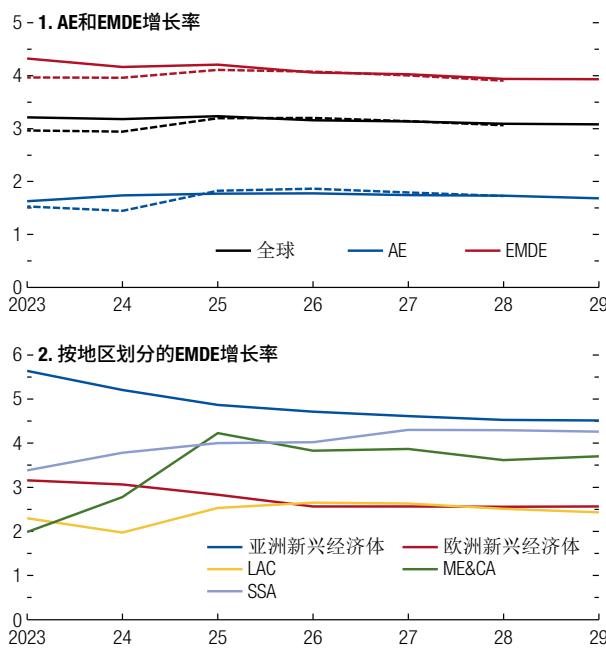
来源：IMF工作人员的计算。

注释：在小图2中，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。

从当前的 5.4% 下调至 4.6%，英格兰银行的政策利率将从 5.3% 下调至 4.8%，欧央行的短期利率将从 4.0% 下调至 3.3%。日本的政策利率预计将逐步上调，这反映了尽管日本有通缩的历史，但人们越来越相信通胀将在中期持续向目标水平靠拢。

- **财政政策预测：**预计发达经济体政府将在 2024 年收紧财政政策（图 1.13），并在 2025–2026 年放松收紧幅度。2024 年，在主要发达经济体中，美国的结构性财政余额与 GDP 之比预计将上升 1.9 个百分点，欧元区的该比率将上升 0.8 个百分点。在新兴市场和发展中经济体，预计财政政策立场在 2024 年平均处于大致中性的状态，预计 2025 年将收紧约 0.2 个百分点。

**图1.14. 经济增长前景：基本稳定**  
(百分比; 实线=2024年4月WEO, 虚线=2023年10月WEO)



来源: IMF工作人员的计算。

注释: AE=发达经济体; EMDE=新兴市场和发展中经济体; LAC=拉丁美洲和加勒比地区; ME&CA=中东和中亚; SSA=撒哈拉以南非洲; WEO=《世界经济展望》。

### 经济增长前景：平稳但缓慢

2023年的全球增速估计为3.2%，预计2024年和2025年将保持同样的速度（表1.1）。2024年的预测值相比2024年1月《世界经济展望更新》的预测值上调了0.1个百分点，相比2023年10月《世界经济展望》的预测值上调了0.3个百分点（图1.14）。尽管如此，全球经济增速2024年和2025年的预测值仍低于3.8%的历史（2000-2019年）年均增速，反映出紧缩性的货币政策、财政支持政策的退出，以及较低的潜在生产率增速。预计发达经济体的经济增速将略有提高，主要反映了欧元区从2023年的低增长中复苏；而预计在2024年和2025年，新兴市场和发展中经济体将实现稳定增长，但存在地区差异。

### 发达经济体的增长预测

预计发达经济体的经济增速将从2023年的1.6%上升至2024年的1.7%和2025年的1.8%。与2024年1月《世界经济展望更新》的预测值相比，2024年的增速预测上调了0.2个百分点，2025年将保持与2024年相同的增速。2024年的预测反映了美国经济增速有所上调，而这一上调基本抵消了欧元区2025年增速的类似幅度下调。

- **美国**的经济增速预计在2024年上升至2.7%，但随着财政政策逐步收紧和劳动力市场趋软减缓总需求，增速随后将在2025年放缓至1.9%，自2024年1月《世界经济展望更新》发布以来，对美国2024年经济增速0.6个百分点的上调在很大程度上反映了美国经济2023年第四季度强于预期的增长结果所带来的数据延续效应，此外，部分走强势头预计会持续到2024年。
- **欧元区**经济增速预计将从2023年所估计的0.4%的低增速（反映了欧元区对乌克兰战争相对较高的风险敞口）回升至2024年的0.8%和2025年的1.5%。随着能源价格冲击的影响消退和通胀下降为实际收入增长提供支持，预计家庭消费的走强将推动经济复苏。在消费者情绪持续疲软的情况下，德国2024年和2025年的经济复苏速度下调了0.3个百分点，不过这一调整在很大程度上被比利时、葡萄牙等一些较小经济体复苏速度的上调所抵消。
- 在其他发达经济体中，随着能源价格高企的滞后负面影响减弱，预计**英国**的经济增速将从2023年0.1%的估计值上升至2024年的0.5%，随后因通胀下行使金融环境得以缓解、实际收入水平回升，英国经济增速将在2025年上升至1.5%。由于2023年支持经济增长的一次性因素的消退（包括入境旅游激增），预计**日本**的产出水平将从2023年1.9%的估计值放缓至2024年的0.9%和2025年的1%。

**表1.1. 《世界经济展望》预测概览**  
(百分比变化, 除非另有说明)

	2023	预测值		与2024年1月WEO更新的差异 <sup>1</sup>		与2023年10月WEO的差异 <sup>1</sup>	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
<b>世界产出</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>
<b>发达经济体</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>
美国	2.5	2.7	1.9	0.6	0.2	1.2	0.1
欧元区	0.4	0.8	1.5	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3
德国	-0.3	0.2	1.3	-0.3	-0.3	-0.7	-0.7
法国	0.9	0.7	1.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.4
意大利	0.9	0.7	0.7	0.0	-0.4	0.0	-0.3
西班牙	2.5	1.9	2.1	0.4	0.0	0.2	0.0
日本	1.9	0.9	1.0	0.0	0.2	-0.1	0.4
英国	0.1	0.5	1.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.5
加拿大	1.1	1.2	2.3	-0.2	0.0	-0.4	-0.1
其他发达经济体 <sup>2</sup>	1.8	2.0	2.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.1
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.6	5.2	4.9	0.0	0.1	0.4	0.0
中国	5.2	4.6	4.1	0.0	0.0	0.4	0.0
印度 <sup>3</sup>	7.8	6.8	6.5	0.3	0.0	0.5	0.2
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.2	3.1	2.8	0.3	0.3	0.9	0.3
俄罗斯	3.6	3.2	1.8	0.6	0.7	2.1	0.8
拉丁美洲和加勒比	2.3	2.0	2.5	0.1	0.0	-0.3	0.1
巴西	2.9	2.2	2.1	0.5	0.2	0.7	0.2
墨西哥	3.2	2.4	1.4	-0.3	-0.1	0.3	-0.1
中东和中亚	2.0	2.8	4.2	-0.1	0.0	-0.6	0.3
沙特阿拉伯	-0.8	2.6	6.0	-0.1	0.5	-1.4	1.8
撒哈拉以南非洲	3.4	3.8	4.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.1
尼日利亚	2.9	3.3	3.0	0.3	-0.1	0.2	-0.1
南非	0.6	0.9	1.2	-0.1	-0.1	-0.9	-0.4
备忘项							
按市场汇率计算的世界经济增长率	2.7	2.7	2.7	0.1	0.0	0.3	0.0
欧盟	0.6	1.1	1.8	-0.17	-0.1	-0.4	-0.3
欧盟五国 <sup>4</sup>	4.1	4.5	4.6	-0.2	0.2	0.0	0.1
中东和北非	1.9	2.7	4.2	-0.2	0.0	-0.7	0.3
新兴市场和中等收入经济体 <sup>5</sup>	4.4	4.1	4.1	0.0	0.0	0.2	0.1
低收入发展中国家 <sup>5</sup>	4.0	4.7	5.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1
<b>世界贸易量(货物和服务)</b>	<b>0.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>
进口							
发达经济体	-1.0	2.0	2.8	-0.7	-0.4	-1.0	-0.4
新兴市场和发展中经济体	2.0	4.9	4.1	0.0	-0.3	0.5	-0.6
出口							
发达经济体	0.9	2.5	2.9	-0.1	-0.3	-0.6	-0.4
新兴市场和发展中经济体	-0.1	3.7	3.9	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3
<b>大宗商品价格(美元)</b>							
石油 <sup>6</sup>	-16.4	-2.5	-6.3	-0.2	-1.5	-1.8	-1.4
非燃料商品 (根据世界大宗商品进口权重计算的平均值)	-5.7	0.1	-0.4	1.0	0.0	2.8	-0.3
<b>世界消费者价格<sup>7</sup></b>	<b>6.8</b>	<b>5.9</b>	<b>4.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>
发达经济体 <sup>8</sup>	4.6	2.6	2.0	0.0	0.0	-0.4	-0.2
新兴市场和发展中经济体 <sup>7</sup>	8.3	8.3	6.2	0.2	0.2	0.5	0.0

来源: IMF工作人员的估计。

注释: 假设实际有效汇率保持在2024年1月30日至2024年2月27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》。

<sup>1</sup>差异是基于当期WEO、2024年1月WEO更新和2023年10月WEO预测的四舍五入后的数字。

<sup>2</sup>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。

<sup>3</sup>对于印度, 数据和预测是按财政年度列示, 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。

<sup>4</sup>印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。

<sup>5</sup>越南从低收入国家组别中剔除, 加入新兴市场和中等收入经济体组别。所列出的当期预测与2024年1月和2023年10月预测的差异是针对不包括越南在内的低收入经济体以及包括越南在内的新兴市场和中等收入经济体。

**表1.1.《世界经济展望》预测概览（续）**  
(百分比变化, 除非另有说明)

	第四季度同比 <sup>9</sup>						
	2023	预测值		与2024年1月WEO更新的差异 <sup>1</sup>		与2023年10月WEO的差异 <sup>1</sup>	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
<b>世界产出</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	...
<b>发达经济体</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	...
美国	3.1	2.1	1.8	0.6	-0.1	0.7	...
欧元区	0.1	1.4	1.4	-0.1	-0.2	0.0	...
德国	-0.2	0.7	1.8	-0.4	-0.1	-1.0	...
法国	0.7	1.1	1.5	-0.3	-0.3	-0.4	...
意大利	0.6	0.7	0.6	-0.6	-0.4	-0.5	...
西班牙	2.0	1.9	2.1	0.1	0.0	-0.1	...
日本	1.3	1.7	0.5	0.1	0.0	0.7	...
英国	-0.2	1.5	1.3	0.9	-0.5	0.7	...
加拿大	0.9	1.8	2.3	-0.1	0.1	-0.3	...
其他发达经济体 <sup>2</sup>	1.7	2.2	2.5	-0.4	0.5	0.0	...
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.5</b>	<b>4.3</b>	<b>4.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>	...
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.7	5.1	4.6	-0.4	-0.1	-0.4	...
中国	5.4	4.4	4.1	0.0	0.1	-0.3	...
印度 <sup>3</sup>	6.8	6.4	6.4	-1.4	-0.3	-1.3	...
欧洲新兴市场和发展中经济体	4.1	3.2	2.8	1.2	-0.1	0.7	...
俄罗斯	4.8	2.6	1.2	1.2	0.2	1.4	...
拉丁美洲和加勒比地区	1.5	2.1	2.6	0.4	0.0	-1.1	...
巴西	2.2	3.0	1.5	0.4	0.1	0.2	...
墨西哥	2.5	1.9	1.8	0.0	0.4	0.0	...
中东和中亚	...	...	...	...	...	...	...
沙特阿拉伯	-4.3	3.1	5.9	0.3	0.5	-0.9	...
撒哈拉以南非洲	...	...	...	...	...	...	...
尼日利亚	2.9	3.5	2.5	0.2	-0.4	-0.1	...
南非	0.9	1.3	1.2	0.1	-0.1	-0.7	...
备忘项							
按市场汇率计算的世界经济增长率	2.7	2.7	2.6	0.2	0.0	0.1	...
欧盟	0.4	1.7	1.7	0.3	-0.6	0.1	...
东盟五国 <sup>4</sup>	4.2	5.2	3.1	0.0	-0.4	0.6	...
中东和北非	...	...	...	...	...	...	...
新兴市场和中等收入经济体 <sup>5</sup>	4.5	4.3	4.1	0.0	-0.1	-0.4	...
低收入发展中国家 <sup>6</sup>	...	...	...	...	...	...	...
<b>大宗商品价格(美元)</b>							
石油 <sup>6</sup>	-4.4	-6.0	-5.5	0.1	-0.6	-0.3	...
非燃料商品(根据世界大宗商品进口权重计算的平均值)	-0.2	0.8	0.4	-0.7	0.2	0.1	...
<b>世界消费者价格<sup>7</sup></b>	<b>5.8</b>	<b>5.4</b>	<b>3.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.6</b>	...
发达经济体 <sup>8</sup>	3.1	2.4	2.0	0.1	0.0	-0.2	...
新兴市场和发展中经济体 <sup>7</sup>	8.0	8.0	5.0	0.3	-0.2	1.4	...

<sup>6</sup>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。2023年以美元计算的石油平均价格为80.59美元/桶；根据期货市场情况，假设2024年和2025年石油价格分别为78.61美元/桶和73.68美元/桶。

<sup>7</sup>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。

<sup>8</sup>2024年2025年的通胀率分别假设如下：欧元区为2.4%和2.1%；日本为2.2%和2.1%；美国为2.9%和2.0%。

<sup>9</sup>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。

## 新兴市场和发展中经济体的增长预测

预计新兴市场和发展中经济体2024年和2025年的经济增速将稳定在4.2%，其中亚洲

新兴市场和发展中经济体的增长将放缓，但基本被中东和中亚经济体以及撒哈拉以南非洲经济体的增速提高所抵消。随着近期经济增长受

**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)

	2023	预测值		与2024年1月WEO更新的差异 <sup>1</sup>		与2023年10月WEO的差异 <sup>1</sup>	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
<b>世界产出</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>
发达经济体	1.6	1.8	1.8	0.3	0.1	0.4	0.0
新兴市场和发展中经济体	4.2	4.0	4.0	0.0	0.0	0.2	0.1
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.4	5.0	4.6	0.1	0.0	0.4	0.0
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.9	3.1	2.8	0.3	0.3	1.0	0.3
拉丁美洲和加勒比	2.2	1.9	2.5	0.1	0.1	-0.3	0.2
中东和中亚	1.6	2.6	4.3	-0.2	0.1	-0.8	0.4
撒哈拉以南非洲	3.2	3.6	4.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1
备忘项							
欧盟	0.5	0.9	1.7	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3
中东和北非	1.4	2.5	4.3	-0.3	0.1	-0.9	0.4
新兴市场和中等收入经济体 <sup>2</sup>	4.2	4.0	3.9	0.1	0.0	0.2	0.1
低收入发展中国家 <sup>2</sup>	4.0	4.7	5.2	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1

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》。

<sup>1</sup>差异是基于当期WEO、2024年1月WEO更新和2023年10月WEO预测的四舍五入后的数字。

<sup>2</sup>越南从低收入国家组别中剔除，加入新兴市场和中等收入经济体组别。所列出的当期预测与2024年1月和2023年10月预测的差异是针对不包括越南在内的低收入经济体以及包括越南在内的新兴市场和中等收入经济体。

到的一些限制有所放松，预计**低收入发展中国家**的增速将逐步上升，从2023年的4.0%增至2024年的4.7%和2025年的5.2%。

- 预计**亚洲新兴市场和发展中经济体**的经济增速将从2023年5.6%的估计值下降至2024年的5.2%和2025年的4.9%，相比2024年1月《世界经济展望更新》中的预测值略有上调。预计**中国的**经济增速将从2023年的5.2%下降至2024年的4.6%和2025年的4.1%，这是因为一次性因素（包括疫情后消费提振和财政刺激措施）的正面影响减弱，而房地产部门持续乏力。预计**印度**经济将保持强劲增长，2024年增速为6.8%，2025年为6.5%，这一强劲势头反映了印度国内需求持续旺盛、就业年龄人口不断增加。

- 预计**欧洲新兴市场和发展中经济体**2023年的经济增速为3.2%，2024年为3.1%，2025年则将放缓至2.8%；自1月以来，2023年的增速预测上调了0.5个百分点，2024年和2025年的增速预测则分别上调了0.3个百分点。增速放缓是因为**俄罗斯**的经济增速预计将从2024年的3.2%下降至2025年的1.8%，其

原因是此前在劳动力市场从紧情况下，工资上涨支撑了大量投资和强劲的私人消费，但这些投资和消费产生的影响减弱了。随着紧缩性货币政策结束、消费开始复苏，2024年下半年**土耳其**的经济活动将得到加强，预计土耳其2024年的经济增速为3.1%，2025年为3.2%。

- 预计**拉丁美洲和加勒比地区**的经济增速预计将从2023年2.3%的估计值下降至2024年的2.0%，随后在2025年回升至2.5%；2024年增速预测自1月以来上调了0.1个百分点。由于财政整顿、货币政策仍然偏紧所产生的滞后影响以及农业的贡献减少，**巴西**2024年的经济增速预计将放缓至2.2%。在财政扩张的支持下，**墨西哥**2024年的经济增速预计为2.4%，但由于政府预计将收紧财政政策立场，增速随后将在2025年下降至1.4%。由于2023年底和2024年初的经济结果弱于预期，制造业出现萎缩，墨西哥的预测值有所下调。
- 预计**中东和中亚**的经济增速预计将从2023年2.0%的估计值上升至2024年的2.8%和2025年的4.2%；相比2024年1月的预测值，2024年

的增速预测下调了 0.1 个百分点。这一调整是因为 [伊朗](#) 的 2024 年增速预测被调低，原因是非石油活动和石油收入减少，另外还有一些较小型经济体的增速预测也有下调。

- 在 [撒哈拉以南非洲](#)，随着早些时候天气冲击的负面影响消退和供给问题的逐步改善，预计经济增速将从 2023 年 3.4% 的估计值上升至 2024 年的 3.8% 和 2025 年的 4.0%。2024 年的预测值相较 2024 年 1 月《世界经济展望更新》的预测未发生变化，这是因为虽然由于石油部门萎缩，[安哥拉](#) 的增速预测有所下调，但其基本被 [尼日利亚](#) 增速预测的上调所抵消。

### 通胀前景：以不同速度下降

预计全球总体通胀将从 2023 年 6.8% 的年均值下降至 2024 年的 5.9% 和 2025 年的 4.5% (表 1.1)。预计发达国家通胀下降得更早，2024 年将下降 2.0 个百分点，而只有到了 2025 年，新兴市场和发展中经济体的通胀才会下降。另外，预计发达经济体的通胀率将很快恢复到接近其疫情前 (2017-2019 年) 的平均水平，2025 年的平均通胀率将达到 2.0%，预计约一年之后，新兴市场和发展中经济体的通胀率才会回归其疫情前接近 5.0% 的平均水平 (图 1.15)。与此同时，预计新兴市场和发展中经济体的通胀将存在很大差异，五个地区的通胀预测各不相同——由于中国和泰国的通胀走弱，亚洲新兴市场和发展中经济体的通胀率仅为 2.4%；而由于土耳其的通胀走高，欧洲新兴市场和发展中经济体的通胀率高达 18.8%。

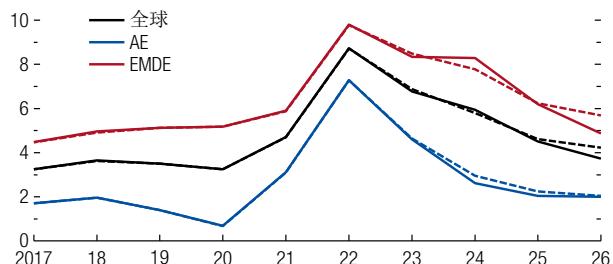
相比 2024 年 1 月的预测，2024 年全球通胀预测值上调了 0.1%。这反映出发达经济体的预测值未发生变化 (欧元区、日本和英国预测值的下降被美国预测值的上升所弥补)，而新兴市场和发展中经济体的预测值上调了 0.2 个百分点，这主要是因为伊朗以及其他几个低收入国家的通胀上升。

2024 年全球通胀下降反映了全球核心通胀水平普遍变低。这一动态与 2023 年有所不同，

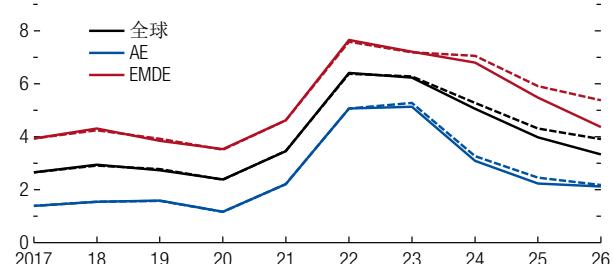
图1.15. 通胀前景：下降

(百分比；实线=2024年4月WEO，虚线=2023年10月WEO)

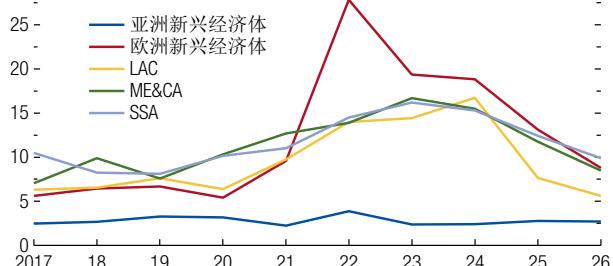
#### 1. 总体通胀



#### 2. 核心通胀



#### 3. 按EMDE地区划分的总体通胀

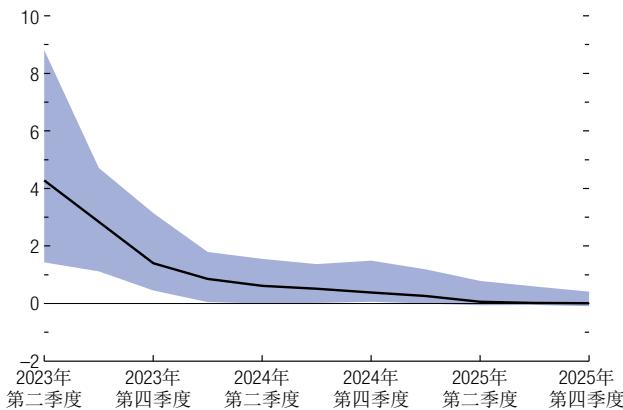


来源：IMF工作人员的计算。

注释：核心通胀不包括波动性大的食品和能源价格。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；LAC=拉丁美洲和加勒比地区；ME&CA=中东和中亚；SSA=撒哈拉以南非洲；WEO=《世界经济展望》。

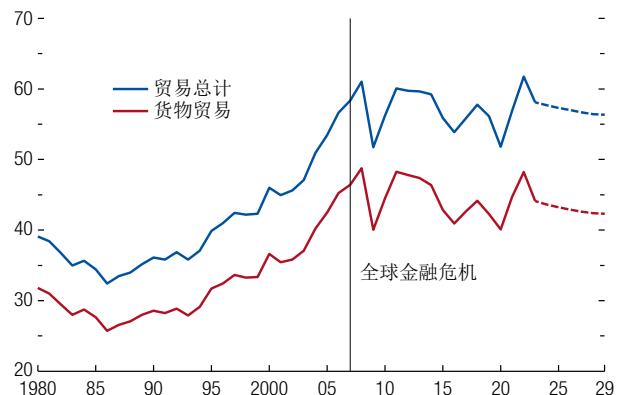
去年全球核心通胀从年均值来看仅略有下降，而总体通胀主要因燃料和粮食价格通胀下降而有所降低。在 2023 年仅收缩了 0.2 个百分点之后，2024 年核心通胀预计将下降 1.2 个百分点。与总体通胀的情况一样，核心通胀的下降速度在发达国家较快。推动核心通胀下降的因素因国家而异，但包括仍然偏紧的货币政策的影响、劳动力市场的相关趋软状况，以及早先相对价

**图1.16. 通胀率向目标水平靠近**  
(百分点；偏离通胀目标幅度的分布)



来源：各国央行的网站；Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。  
注释：本图显示61个经济体的同比通胀率与通胀目标或通胀目标中点的偏离幅度的分布。线条显示中位数，阴影区域表示四分位距。

**图1.17. 全球贸易前景：稳定**  
(占GDP的百分比)



来源：IMF工作人员的计算。  
注释：贸易被定义为出口和进口的总和。用于比率计算的全球贸易和GDP是以当前美元表示的。虚线表示2024年4月《世界经济展望》预测。

格（尤其是能源价格）下跌产生的传导效应的消退。

在设有通胀目标的经济体中，按季度同比计算，预计到2024年第三季度，中位经济体的总体通胀率将比目标水平（或目标区间中点）高出0.5个百分点（图1.16）。不过，对于发达经济体来说，预计到2024年第三季度，实际通胀和目标水平之间的中位数差距仅为0.3个百分点，表明发达经济体回归目标通胀水平的速度要快于新兴市场和发展中经济体。到2025年第二季度，预计多数经济体的通胀率将处在目标水平（或目标区间中点）上下0.25个百分点的范围内。

### 世界贸易前景：保持稳定，与产出趋势一致

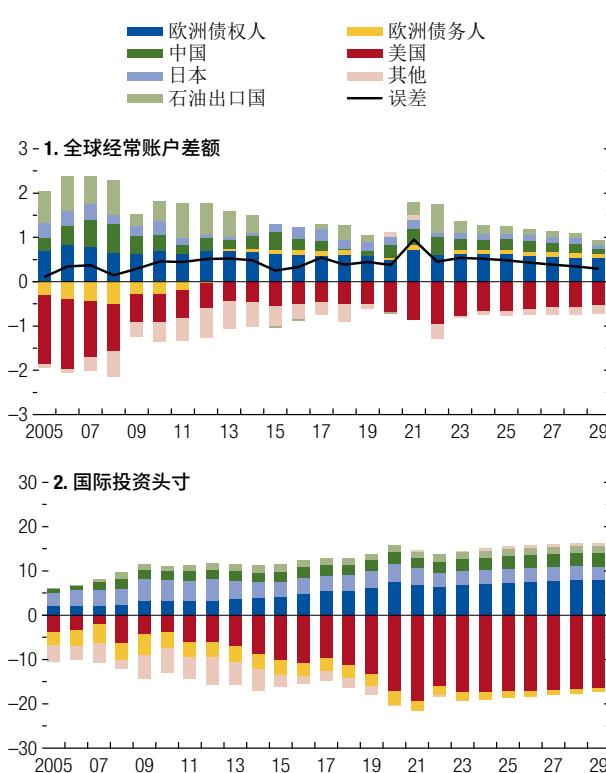
2024年世界贸易增速预计为3.0%，2025年为3.3%，相比2024年1月的预测值分别下调了0.3个百分点。从中期来看，贸易增速预计将继续低于4.9%的历史（2000–2019年）年均增速，2029年将达到3.2%。这一预测表明，在经济增速相对较低的前景下，未来五年全球贸易总额与GDP之比（按现值美元计算）平均

为57%，与全球金融危机以来的贸易发展趋势基本一致（图1.17）。

虽然全球贸易额与GDP之比保持在相对稳定的状态，但贸易格局在发生重大变化，地缘政治割裂日益严重，尤其是自2022年2月乌克兰战争爆发以来。IMF工作人员的分析表明，乌克兰战争爆发后，地缘政治集团之间的贸易流量增速相比集团内部增速显著下跌（专栏1.1）。这种贸易流量重新分配发生的背景是：跨境贸易壁垒不断增加（“全球贸易预警”数据显示，2022年新增贸易壁垒约3,200项，2023年约3,000项，而2019年这一数字约为1,100），各国对供应链韧性和国家安全的担忧也有所增加。

与此同时，全球经济账户差额（绝对顺差和逆差之和）继2022年显著扩大之后，预计将像2023年一样，在2024年继续缩小（图1.18）。2022年经常账户差额的增加反映了俄罗斯入侵乌克兰引发的大宗商品价格上涨、疫后复苏不均衡以及美国货币政策迅速收紧所产生的影响。在中期，随着这些因素的影响减弱，预计全球经济差额将逐渐收窄。据估计，债权人和债务人存量头寸在2023年有所增加，其中债务人经

图1.18. 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。

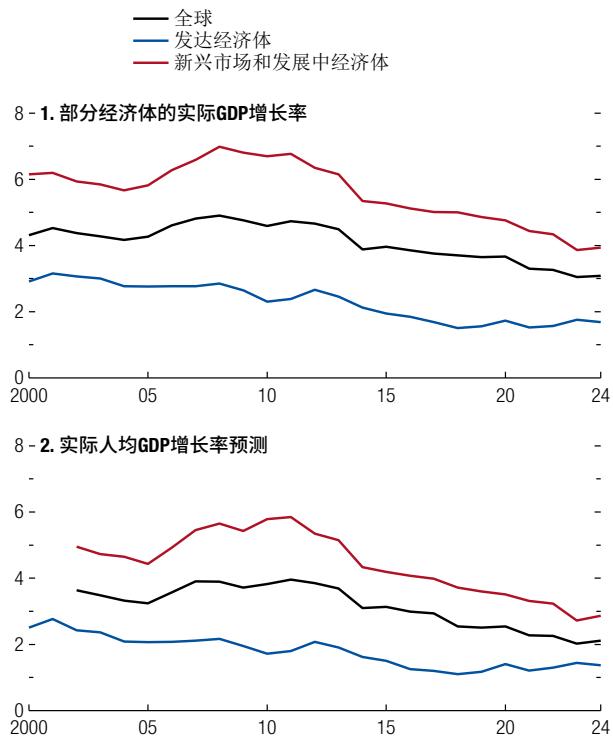
注释：欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧元区债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、斯洛文尼亚、西班牙；石油出口国包括阿尔及利亚、阿塞拜疆、伊朗、哈萨克斯坦、科威特、尼日利亚、阿曼、卡塔尔、俄罗斯、沙特阿拉伯、阿联酋、委内瑞拉。

济体的估值损失和债权人经济体的估值收益足以抵消经常账户差额的收窄。预计这些头寸将在中期内保持稳定。在一些经济体，外债总额按历史标准衡量仍然很大，构成了外部压力的风险。

### 中期增长前景：按历史标准看处于低位

2029年全球经济增速的最新预测值为3.1%。这一中期预测（自2023年10月《世界经济展望》发布起未发生变化）处于几十年来的最低水平（图1.19）。该数字低于疫情暴发前

图1.19. 全球GDP和人均GDP预测  
(百分比；五年后增长率的预测值)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：横轴是指作出五年后预测的年份。每个预测值均来自相应年份4月发布的《世界经济展望》。

(2020年1月《世界经济展望更新》发布时)3.6%的中期预测值，低于全球金融危机爆发前（2008年4月《世界经济展望》发布时）4.9%的中期预测值，还低于3.8%的实际全球经济增速历史（2000–2019年）年均水平。<sup>3</sup>

全球增长前景逐渐恶化，不止是因为全球人口增长愈发放缓。经济增速下降在很大程度上是由于人均GDP预期增速下降——全球金融危机爆发前，人均GDP增速中期预测值为3.9%，而在最新的预测中，这一数字下跌至2.1%（图1.19，小图2）。在新兴市场和发展中经济体，

<sup>3</sup> 对全球经济中期增速的最新预测是在汇总了IMF工作人员所作各国预测的基础上得出的，与第三章中根据近期全球资本和劳动力积累趋势以及全要素生产率趋势分析所得出的评估结果基本一致。

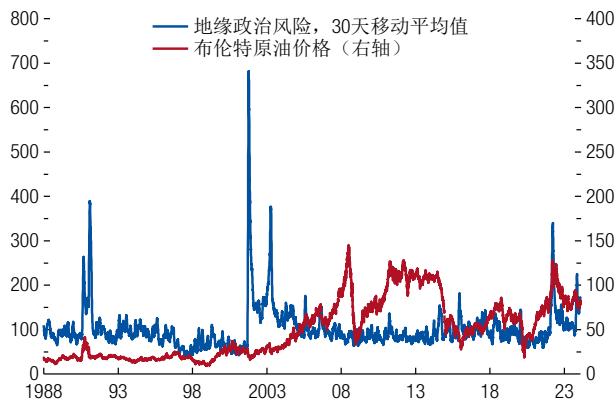
人均增速前景的收缩尤为明显，表明赶上更高人均收入的速度有所放缓，全球生活标准差距持续存在。在发达经济体中，除美国外，其他国家也促成了中期前景的下滑。

第三章分析了过去 20 年全球经济增速放缓的原因，并得出结论认为，这在很大程度上是由于全要素生产率（劳动力和资本使用效率）的增速下降。在主要经济体中，经济增长放缓的驱动因素包括：劳动力参与率随人口老龄化而下降；商业投资疲软；以及结构性摩擦持续存在，阻碍了将资源分配给生产率更高的企业，对经济增长造成拖累——这也是最重要的原因。如第四章所述，由于中国和其他大型新兴市场经济体在全球经济中的总占比不断提高，其增长前景减弱将拖累贸易伙伴国的增长前景，并通过高度一体化的全球供应链影响其他国家。持续的地缘经济割裂（因有关国家的政策，跨境经济一体化出现逆转）预计将对中期前景产生影响，因为它会限制货物、服务、资本和劳动者的国际流动，导致通过专业化、规模经济和竞争来提高经济效率的空间缩小（见 Aiyar 等人，2023 年，以及 Gopinath 等人，2024 年）。

## 经济前景面临的风险：大致平衡

自 2023 年 10 月以来，全球经济形势面临的风险已经减弱，因此，全球增速基线预测下可能出现的结果的分布大致平衡，而 2023 年 4 月《世界经济展望》和 2023 年 10 月《世界经济展望》中，风险分布明显是偏向下行的。由于许多国家通胀压力消退的速度比预期更快，通胀前景面临的风险目前也是大致平衡的。总体而言，虽然有可能出现更多好于预期的情况，但也存在众多不利风险，将结果的分布拖向相反的方向。本处讨论了经济前景面临的突出风险和不确定性问题；专栏 1.2 提供了基于模型的分析，对全球前景面临的风险和一些可能的情景进行了量化。

**图1.20. 地缘政治风险和石油价格**  
(指数，1985-2019年=100；每桶美元数，右轴)



来源：Caldera 和 Iacoviello，2022 年；以及 Haver Analytics。

注释：地缘政治风险指数由 Caldera 和 Iacoviello（2022 年）构建，其根据几家报道地缘政治紧张局势的报刊电子档案的自动文本搜索结果来衡量不利的地缘政治事件和相关风险。

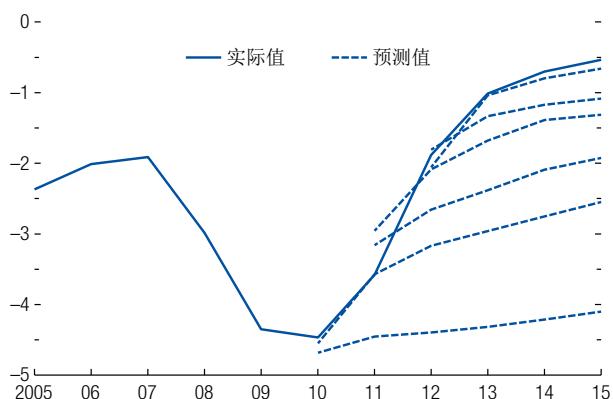
## 下行风险

尽管自 2023 年 10 月以来，全球经济表现出惊人的韧性，但全球经济增长面临的一些不利风险仍然存在：

- **地区冲突导致大宗商品价格进一步飙升：** 加沙和以色列的冲突可能会进一步升级，并在该地区产生更广泛的影响。红海持续遭受袭击以及当前的乌克兰战争可能会对全球复苏产生新的不利供给冲击，导致粮食、能源和运输成本大幅上升。地缘政治紧张局势的加深（包括乌克兰战争可能再次升级）也可能会限制粮食、燃料和化肥的跨境流动，从而引发价格进一步波动并破坏企业和消费者情绪（图 1.20）。正如专栏 1.2 中的风险分析所强调的，此类地缘政治冲击可能会增加当前降通胀进程的复杂程度，并使央行延迟放松政策，给全球经济增长带来负面影响。总体而言，这种负面的供给冲击可能会对各国有产生不对称的影响，对低收入国家的影响尤其严重，因为在这些国家，食品和能源占家庭支出的很大一部分。

- **通胀和金融压力持续存在**：若由于劳动力市场持续从紧或供应链再度紧张等原因，主要经济体核心通胀的下降速度慢于预期，这可能会引发利率预期走高和资产价格下跌，和2023年初的情况一样。此外，如第二章所述，先前收紧货币政策造成的需求降温效应有可能超出预期，尤其是在正重新设定固定利率按揭贷款利率、家庭面临债务高企问题的经济体。这样的事态发展可能会导致许多部门（尤其是商业房地产和企业部门）的违约率增加，并加剧金融稳定风险（见2024年4月《全球金融稳定报告》第一章）。这还可能引发避险资本流动，收紧全球金融环境，并使美元走强，从而压低全球经济增速。
- **中国经济增长减弱**：在中国，如果不为陷入困境的房地产行业制定全面的一揽子重组政策方案，房地产投资的下降幅度可能会超过预期，而且持续时间更长，这会拉低未来房价预期，削减住房需求，并进一步削弱家庭信心、减少家庭支出，从而影响全球增长。地方政府融资限制引起的意外财政收紧可能会加深这一影响。如专栏1.2所示，在这样的情景下，国内需求放缓可能会加剧降通胀压力，导致通胀持续保持低位或出现通货紧缩。在这样的情景下，中国贸易伙伴国受到的溢出效应估计在总体上是负面的，对贸易伙伴国产品需求减弱产生的影响会超过大宗商品价格下跌带来的收益；全球经常账户差额可能会因此而扩大。若当局采取加快失去经营能力的房地产开发商的退出、促进住房项目完工，以及消除地方政府债务风险等应对政策，可大大降低上述事态发展产生的经济成本。进一步放松货币政策（特别是通过降息来放松）并采取扩张性财政措施（包括为未完工住房提供资金、为弱势家庭提供帮助），可进一步支持需求并抵御降通胀风险。
- **破坏性财政整顿和债务困境**：为控制债务率并重建抵御未来冲击的能力，许多发达经济体、新兴市场经济体和发展中经济体都有必要开展财政整顿。但是，如果政策转向（如

**图1.21. 2010-2015年欧元区财政调整力度大于预期**  
(结构性余额；占潜在GDP的百分比)



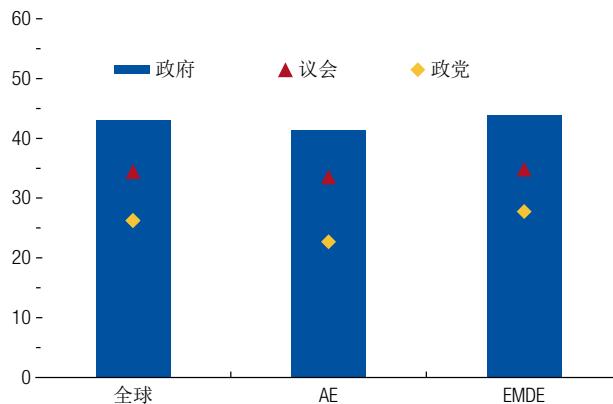
来源：IMF工作人员的计算。

注释：实线表示来自2024年4月WEO的结构性余额数值，虚线表示来自2010年、2011年和2012年的4月和10月WEO的结构性余额预测值。WEO=《世界经济展望》。

增加税收和削减支出）过于急剧，超出了当前预期，可能会导致经济增速慢于预期，并削弱改革势头。缺乏可信的中期财政整顿计划的国家可能会面临不利的市场反应或债务困境加剧风险，这会迫使其开展急剧的政策调整。欧元区经济体在2010–2015年期间的经历表明，对债务可持续性的担忧可能会导致预算赤字大幅削减，超过最初的预测水平（图1.21），从而对经济增长产生重大负面影响。尽管近期国际债务市场环境有所改善，但低收入国家和新兴市场经济体陷入债务困境的风险仍然很高，限制了开展促进经济增长的必要投资的空间。2024年，在已经或很有可能陷入债务困境的经济体中，低收入国家（54%）和新兴市场（16%）的占比仍居高不下。

- **政府失信削弱改革势头**：从某些衡量指标来看，各收入国家组别中对政府、立法机构和政党的信任度低于50%（图1.22）。对政府和公共机构的信心不足，有时再加上存在政治极化问题，可能会削弱对结构性改革提供的支持，提高采用和适应技术进步的复杂程

图1.22. 对政府、议会和政党的信心  
(表示有信心的受访者所占百分比)



来源：欧洲价值观研究和世界价值观调查联合项目，2017-2022年；以及IMF工作人员的计算。

注释：条形高度和不同的标记表示对政府、议会或政党拥有“相当大”或“非常大”信心的受访者所占比例。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

度，并对增加开展必要投资所需收入形成阻力，在某些情况下，还可能会增加社会动荡的风险。IMF工作人员的研究表明，对国家机构的不满往往是由人们认为政府政策未能解决不公平问题并促进包容性增长，这种不满助长了社会动荡并引发了冲突（关于以撒哈拉以南非洲数据为基础进行的分析，见Abdel-Latif和El-Gamal, 2024年）。

- **地缘经济割裂加剧**：在俄乌战争及其他地缘政治紧张局势下，世界经济可能会加速分裂成不同的集团。这样的事态发展可能会给贸易及资本、技术和劳动者的跨境流动带来更多限制，并可能阻碍国际合作的开展。IMF的研究表明，地缘经济割裂加剧可能会减少投资组合和外国直接投资的流动，减缓采用创新成果和技术的步伐，并限制大宗商品在彼此割裂的集团间的流动，导致产出蒙受重大损失，大宗商品价格大幅波动（见Aiyar等人，2023年；2023年4月《世界经济展望》第四章；2023年4月《全球金融稳定报告》第三章；以及2023年10月《世界经济展望》第三章）。在许多国家即将迎来大选的背景下，

若提高壁垒，阻碍劳动者的国际流动，可能会导致近年来在供给侧取得的成果付之东流，加剧劳动力市场紧张度和技能短缺局面，并提高通胀压力。提高关税可能会引发报复性回应，提高成本，并损害企业盈利能力及消费者福祉。

## 上行风险

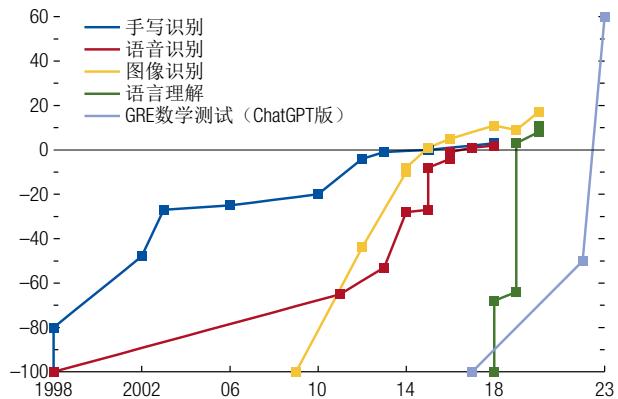
出于几个原因，可能出现比预期更有利于全球经济的结果：

- **大选背景下采取短期财政刺激措施**：2024年，预计许多国家将举行国家政府选举，因此今年是个“选举大年”。在这样的背景下，政策制定者可能会推迟进行财政整顿或承诺推出新的扩张性措施。研究表明，在大选期间，财政赤字通常会上升；选举过后，政府也往往不会收回这一增幅（Brender和Drazen, 2007年；Dubois, 2016年；de Hann、Ohnsorge和Yu, 2023年；2024年4月《财政监测报告》第一章）。在近期内，新出台的扩张性措施（例如减税、增加财政转移支付和提供基础设施投资）可刺激经济活动（尤其是在主权风险低的经济体），并可推动全球经济增速超过当前预测水平。然而，这种财政扩张可能会加剧通胀压力，在经济过热且面临艰难通胀-失业权衡取舍的国家，情况尤其如此；还可能会导致利率上涨，从而可能加重控制债务水平的难度。随之而来的可能是破坏性更高的政策调整，这会对经济增长造成负面影响。
- **供给侧增长进一步超出预期，推动货币政策以更快的速度放松**：在某些情况下，由于先前相对价格冲击的传导效应比预期消退得更快，且全球供给约束有所缓解，核心通胀下行速度可能会快于预期。压缩利润率以吸收过去增加的成本也是存在可能性的。例如，在劳动力市场仍然十分紧张的美国，若职业空缺与失业人数之比以快于预期的速度向疫情前水平回落，则可放松劳动力市场环境并减轻基础通胀压力。这样的事态发展可能会

使得通胀预期的下降幅度超出预期，并让各国央行能够提前落实政策宽松计划，从而可能降低借款成本、提高消费者信心并促进全球经济增长。

- **人工智能提振生产率**：如图 1.23 中的部分任务所示，人工智能的最新进步，特别是大语言模型和基于转换器的生成式预训练模型的出现，标志着技术的能力实现了飞跃，在多个认知领域超越了人类。与此同时，与过去引入通用型技术期间发生的情况一样，人工智能对经济结果的影响及其时点存在高度不确定性。从近期来看，推广人工智能在某些情况下可能会刺激投资，让企业将更多资源分配到整合创新型工具和优化生产流程上。IMF 工作人员的分析表明，从中期来看，人工智能可以提高劳动者的生产率和收入，并促进经济增长，但也可能会带来失业和不平等问题（Cazzaniga 等人，2024 年）。相比新兴市场和发展中经济，发达经济体可能会更早从人工智能中受益，这是因为发达经济体的就业结构更加侧重于认知密集型岗位。在发达经济体中，人工智能可能会对约 60% 的劳动者造成影响，其中约一半劳动者的生产率和收入会有所提高，而另一半的就业机会减少、工资下降。在新兴市场经济体，人工智能可能会对约 40% 的工作岗位造成影响，在低收入经济体，则是 26%，表明在这两个国家组别中，劳动力市场近期发生的扰动较少，相关生产率提高的空间也较小。
- **结构性改革势头走强**：若以快于预期的速度实施宏观结构性改革，可促进生产率增长并推动中期经济增速超过基线预测水平，从而助力弥合疫情造成的一部分长期产出损失“创伤”（专栏 1.2）。如第三章所述，旨在提高劳动力参与率、减少资源配置不当并改善人才分配的改革可重振经济活动，并扭转过去 20 年间全球经济增长放缓的趋势。IMF 工作人员的分析还表明，对于政策环境受限的新兴市场和发展中经济体来说，加快实施改善供给的改革（包括治理、企业监管和对外部门

**图1.23. AI在人类任务上的表现**  
(人类基准=0; 初始AI表现=-100)



来源：Kiela 等人，2021 年；OpenAI；IMF 工作人员的计算。

注释：本图基于一系列测试，这些测试在五个不同的领域（从手写识别到语言理解）对人类和人工智能的表现进行了评估对于 GRE 数学测试，人类基准设定为中位百分位数，2017 年的 -100 反映了关于 GPT 的开创性论文的发表。AI=人工智能；GPT=生成式预训练转换器；GRE=研究生入学考试。

政策领域的改革）可以使其获得超出预期的国内外投资和经济增速（Budina 等人，2023 年）。加大力度缩小不同性别之间的劳动力市场参与差距，使收窄幅度超过当前政策趋势，可扩大结构性改革的收益（Badel 和 Goyal，2023 年）。

## 《世界经济展望》预测的全球一致性风险评估

自 2023 年 10 月《世界经济展望》发布以来，硬着陆的风险已消退。专栏 1.2 根据 IMF 的二十国集团（G20）模型做出的定量分析表明了这一点。据估计，2024 年全球经济增长率降至 2.0% 以下（自 1970 年以来仅出现过五次）的概率目前约为 10%，这与风险分布大致对称的情况是一致的。这一概率低于 2023 年 10 月《世界经济展望》发布时 15% 的估计概率。2024 年出现这种结果的概率同样约为 10%。2024 年全球人均实际 GDP 收缩（通常发生在全球经济衰退时）的概率估计低于 5%。同时，2025 年全球经济增速超过 3.8%（2000–2019 年的历史平

均水平）的概率略高于 20%，突出表明全球增长的基线前景相对乏力。价格方面，2024 年核心通胀率高于 2023 年（而不是从 2023 年的 6.2% 降至 2024 年的 4.9%）的概率估计低于 10%，这符合人们坚信通胀将继续下降的看法。

## 政策：从抗击通胀到充实财政措施

随着全球经济接近实现软着陆，各国央行近期的优先任务是确保通胀率平稳回落，既不要过早放松政策，也不要拖得太久，导致通胀不达目标。与此同时，随着各国央行降低政策紧缩性，应将重点重新放在开展中期财政整顿上，以重建预算回旋和重点项目投资的空间，并确保债务具有可持续性。大力推进改善供给的改革将有助于降低通胀和减少债务，使各经济体能将增速提高至较高的疫情前平均水平，并加快向更高的收入水平靠拢。各方需要开展多边合作来限制地缘经济割裂和气候变化的成本和风险，加快向绿色能源的转型，并促进债务重组。

### 实现平稳着陆

在通胀下降且各国央行在考虑放松政策的正确时机的情况下，先确保工资和价格压力正明显消散，再宣布要降低政策紧缩性，将有助于防范之后在通胀意外上行时货币政策被迫重新收紧。如果核心通胀始终高于目标水平，则可能需要上调实际利率来稳定价格。与此同时，在近期通胀预期和基本通胀的各项指标明显转向目标水平的情况下，延迟下调名义政策利率可能导致财政政策实际收紧，使得实际政策利率上升，而且（考虑到传导滞后期较长）经济增长疲软、通胀不达目标。在这些情况下，适当的做法是逐步调整利率以转向更为中性的政策立场，同时释放将继续维持价格稳定的信号。在一些新兴市场经济体，由于实行紧缩性货币政策的时间相对较早，央行已经可以将利率调整至一个较低但仍具紧缩性的水平；对于这些经济体来说，应当根据通胀预期、货币汇

率变动和工资与价格压力的最新数据谨慎采取行动。

随着各国央行政策的同步性降低，各国之间的利率差异可能会刺激资本流动和美元的重新走强——在疫情暴发之前的 15 年间，美元一直保持在比任何时期都更为强势的状态。若美国通胀的持续时间超出预期，则可能引发美国利率预期上调，并导致美元贬值等。在某些情况下，这样的事态发展可能会使金融部门面临压力。与此相关的是，许多经济体的借款成本居高不下，这表明需要（通过实施《巴塞尔协议 III》等措施）加强监管，从而预测银行业的压力。在某些情况下，可能需要重新校准宏观审慎政策，以应对快速变化住房市场。

在此背景下，IMF “综合政策框架”根据各国具体情况，就如何采取适当应对政策提供了指导。对于外汇市场具有深度、外币债务水平低的国家，适当的做法是调整政策利率并允许汇率具有灵活性。在市场出现紧张情况时，及时有力地采用流动性支持工具，同时降低道德风险，可限制紧张问题蔓延。而对于外汇市场深度不足、外币债务庞大的国家，全球金融环境的收紧可能伴随着“紧缩恐慌”，因为资产受限的投资者会出售本币资产，造成系统性金融稳定风险并导致经济增长出现尾部风险。在此类情况下，适当的做法可能是采取外汇干预措施或资本流动管理措施，同时不改变本来适当的货币和财政政策。宏观审慎政策应当有助于减少对外币计价债务的巨大风险敞口造成的金融脆弱性。若由于汇率急剧波动，通胀预期存在脱锚风险，则采取外汇干预措施可为货币政策提供支持，但前提是储备充足，而且仅依靠货币政策会产生过高的成本。面临外部冲击风险的国家可充分利用国际金融机构提供的全球金融安全网，其中包括 IMF 的预防性金融安排。

### 重建预算回旋空间并确保债务可持续性

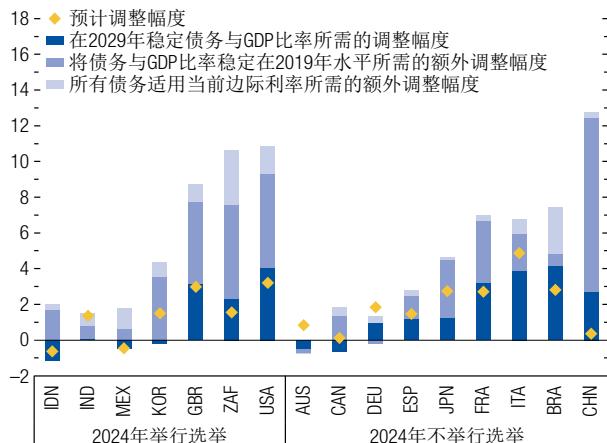
由于各主要央行预计将在今年放松货币政策，而且各经济体目前能够较好地吸收财政紧

缩给经济造成的影响，适当的做法是将重点重新放在财政整顿上，以重建预算空间来应对未来的冲击并遏制债务上升。在很多情况下，需要开展大规模的财政整顿，才能确保政府债务的可持续性（见2024年4月《财政监测报告》）。为说明这一点，图1.24比较了部分二十国集团经济体2023年至2029年间广义政府财政基本余额增幅的最新预测值以及2029年实现广义政府债务率企稳所需的增幅。该图还显示了为将2029年债务水平降至2019年水平而需额外进行的政策调整。在大多数（但并非所有）情况下，按照目前预期能维持债务总存量（包括疫情之前低利率环境下发行的债务）的利率水平，当前预计在2023–2029年期间进行的政策调整足以使2029年的债务率保持稳定。然而，总体来看，预计开展的政策调整不足以使2029年的债务回落至2019年的水平。如该图所示，若从当前新发行债务的利率来看，实现此等幅度减债所需进行的政策调整难度更大。由于一些国家将于2024年举行大选，必须确保所有新出台的减税政策或增加的财政支出都有资金支持而且不会导致预算赤字扩大，以维持预期的财政整顿路径。

- **校准财政整顿的步伐：**由于财政整顿在近期通常会对经济活动产生负面影响，如有可能，应当以渐进、持续的方式开展财政整顿。应避免开展急剧的政策调整，以免财政支出锐减或税收增加引发经济活动放缓、债务比率不断上升的负面循环，并削弱财政改革（往往需要时间来实施）受到的政治支持。为降低发生债务危机的概率，可能需要进行前倾式调整，对于失去入市融资渠道的经济体来说尤其如此。对于通胀居高不下的国家来说，实行财政整顿可以减少总需求并提高降通胀战略的整体可信度，从而进一步缓解通胀。在开展财政整顿期间，实施改善供给的结构性改革，同时保障对最脆弱群体的针对性支持和对重点项目的投资，可在中期减轻财政整顿对经济活动的影响并支持减债工作（见2023年4月《世界经济展望》第三章，以及Aligishiev等人，2023年）。

**图1.24. 中期财政调整**

（百分点；2023–2029年基本财政余额与GDP比率的累计上升幅度）



来源：IMF工作人员的计算。

注释：除非另有说明，稳定债务与GDP比率所需的调整是使用有效利率计算的，有效利率衡量政府现有债务总存量的平均利率。边际利率是指基于10年期债券现行利率的实际利率（截至2024年3月31日）。与IMF工作人员在中国第四条磋商报告中的公共债务数据估计值相比，此处的中国赤字和公共债务数据中广义政府的口径较窄（参见2024年IMF对两种估计值的调和）。韩国的政策性贷款（影响其财政赤字和公共债务）不包括在所需财政调整幅度的计算中。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。

- **通过制定明确的计划并建立强有力的制度框架来提高政策可信度：**为降低政策不确定性，必须根据有关财政整顿对短期内经济增速的影响、利率，以及财政收入和支出政策变化的预算收益率的务实假设，承诺采取足以实现中期目标的措施。随着能源价格向疫情前水平回落，应逐步取消非针对性的财政措施，特别是会削弱价格信号的措施。若制定约束性的立法和财政框架，并明确在经济增速和利率波动超出预期的紧急情况下或面对其他具体国家形势时政府应采取的应对措施，以此为中期计划提供支持，可提高政策可信度。IMF工作人员以Blanchard（2022年）的方法为基础开展了分析，结果表明，主权债务评级机构将债务率下降视为加分项，不过也高度重视机构质量这一指标（见图1.25）。与此同时，仅靠对日后开展财政整顿做出承诺，

不大可能建立起可信度，因此应稳步推进财政整顿，并在一开始采取较大的动作。

- **解决债务困境：**对于陷入债务困境的国家而言，可能需要开展有序的债务重组。国际主权债务处理框架的改进工作正在朝正确的方向推进。二十国集团“债务处理共同框架”已初见成效，每项债务问题都是在前一项的经验基础上解决的，从而实现了更快的协调。“全球主权债务圆桌会议”则有助于促进各方就债务问题解决流程和原则建立更深刻的共识，以提高债务重组的及时性和可预测性。各方必须在这一进展的基础上再接再厉，同时，对于不符合“共同框架”处理条件的债务问题，必须提高相关债权人的协调效率。

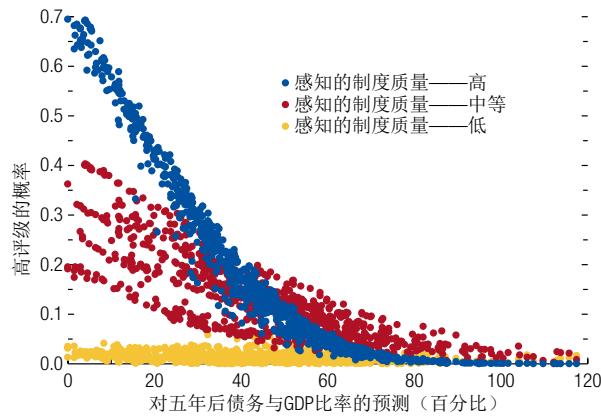
## 促进生产率增长提速

若谨慎有序地实施针对性结构性改革，可以促进生产率增长，扭转中期增长前景的下降趋势。即使是在短期内，优先实施能够缓解经济活动面临的最关键制约的改革，也可以提高产出水平和生产率 (Budina 等人, 2023 年)。如第三章的情景所示，能够解决长期存在的资源配置不当问题的改革可在提振生产率方面发挥核心作用。因此，缩小性别差距，修正妇女人才和妇女能力配置不当的问题，可进一步促进总体生产率的提高 (Sayeh、Badel 和 Goyal, 2023 年)。

各国要采取的具体措施有所不同，在有些情况下，这些措施包括实施能够提高治理水平、减少对企业的过度监管和贸易壁垒，以及改善外国资本获取渠道的改革。此类改革可以促进就业和收入增长，加强公众支持力度，从而为深化结构性变动（包括向更清洁能源转型所需的变动）铺平道路。实施一揽子改革并以适当顺序开展劳动力市场改革、信贷市场改革等其他改革，可提早实现收益。若要利用人工智能的潜力，将需要建立充分的监管框架，并为建设基础性基础设施和开展数字技能培训投资。可能需要实施补充性改革，为失业劳动者及其新技能培训提供支助。在确定存在外部性或市

**图1.25. 新兴市场和发展中经济体主权债务评级的影响因素**

(高评级概率作为债务与GDP比率和制度质量的函数)



来源：国家风险国际指南 (ICRG)；IMF工作人员的计算。

注释：所用方法以Blanchard (2022年) 为基础。本图显示高信用评级的估计概率，高信用评级被定义为在样本中处于标普全球主权信用评级的前10%。估计概率是基于将评级对IMF各期《世界经济展望》的五年后债务与GDP比率预测值作出的有序probit回归，针对不同子样本，以ICRG政治风险指数衡量得出的低、中等和高制度质量为基础。高、中等和低制度质量分别基于全样本顶部（第四）四分位数、第三四分位数和底部两个四分位数。样本包括2002-2022年间的52个新兴市场和发展中经济体。人均收入和失业率作为控制变量包含在probit回归中。

场失灵、且无法运用其他有效的政策选择的情况下，可以实施产业政策，但这些产业政策应避免采用保护主义条款，并需符合世界贸易组织 (WTO) 的规则。

## 加快绿色转型，建设气候韧性

在实现符合将全球气温平均升幅控制在高于工业化前水平 1.5–2.0 摄氏度的温室气体减排目标方面，全球各国存在巨大的政策行动差距。为实现减排目标，各国需要采用一套全面的减缓气候变化工具，最好包含碳定价、清洁能源公共基础设施投资、部门层面政策、法规，以及减少化石燃料补贴的措施。推行碳边境调整机制和绿色投资激励计划可以加速推进绿色转型，但这些措施的设计需要与世贸组织规则保持一致。还需要采取促进清洁能源转型的财政

激励措施。如果有些国家的化石燃料投资规模缩减，但替代的清洁能源供应并未相应充分增加，则需要谨慎管理能源转型，解决国家能源安全在长期内面临的风险。与此同时，还需要投资于气候变化适应活动和基础设施，对于最容易受气候冲击影响的地区来说尤其如此。另外，需要强化气候风险监测系统和风险管理框架，并筑牢安全网和保险机制，以提高气候韧性（见2023年10月《财政监测报告》第一章）。为调动气候融资用于低收入国家适应和缓解气变，国际组织、私人投资者、国家当局和捐助方将需协同开展行动。

### 加强跨境合作

各方需要开展多边合作来减轻地缘经济割裂并提高国际货币体系的韧性。政策制定者应维持贸易政策的稳定性和透明度，并避免制定会引发贸易和投资扭曲的歧视性政策。可以就

产业政策发起政府间对话或建立磋商框架，以促进改善数据和信息分享并明确产业政策产生的影响（包括给其他国家造成的不利影响）。随时间推移，稳定的沟通渠道可有助于就产业政策的适当使用及设计制定国际规则和标准，便于企业适应新的市场环境。开展合作的另一个目的是有序解决债务问题，在债权人格局日益复杂的环境中开辟一条道路。此外，各国还需要通过国际合作来减轻气候变化的影响并促进绿色能源转型，以在2023年《联合国气候变化框架公约》缔约方大会最近达成的协议上继续前进。通过升级国内监管框架并协调全球原则等，以此保障关键矿物的运输、恢复世贸组织解决贸易争端的能力，并确保各方负责任地使用人工智能等具有潜在颠覆性的新技术，这些都是下一步的优先事项。推动减排促进型低碳技术实现从发达经济体到新兴市场和发展中经济体的自由流动，可进一步支持各国实现气候目标。

## 专栏1.1. 全球割裂已在影响国际贸易

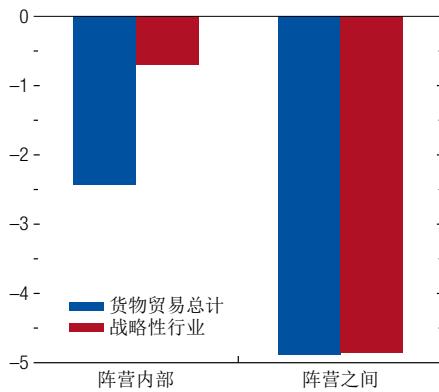
地缘经济割裂可能会在未来几年对世界贸易和收入增长造成压力。2022年2月俄罗斯入侵乌克兰前后的双边货物贸易数据证实，割裂正在发生（请另见世界贸易组织，2023年）。

自俄乌战争开始以来，政治距离遥远的阵营的经济体之间贸易放缓的幅度大于各阵营内部经济体之间的贸易放缓。为探究贸易割裂的演变，图1.1.1所示的分析将多个国家划入一个假设的阵营，这个阵营包括澳大利亚、加拿大、欧盟、新西兰和美国等国，或另一个由中国、俄罗斯和在2022年3月2日联合国大会对俄乌战争进行投票期间站在俄罗斯一边的国家组成的假设阵营，所有其他国家被视为不结盟国家。此分析比较了以下两个时期每个阵营成员国之间贸易流量的平均增长率：俄罗斯入侵乌克兰之后（2022年第二季度至2023年第三季度）和入侵发生前的五年（2017年第一季度至2022年第一季度）。

自战争开始以来，两个阵营之间的货物贸易增长明显弱于阵营内部货物贸易的增长。非同一阵营国家之间的货物贸易总额比同一阵营国家之间的货物贸易总额放缓了约2.4个百分点。这种关系在化学品和机械等战略部门的贸易中体现得尤为强烈，这些部门中，非同一阵营国家的贸易放缓了约4个百分点。Gopinath等人（2024年）提供了基于贸易引力模型的更多可信证据。进一步的分析表明，这些结果对其他关于“阵营”的定义也适用，并不仅仅适用于由中国和美国来区分的阵营。它们基于双边贸易流动的子样本，其中不包括一方贸易伙伴是中国或美国的两个经济体的配对（Gopinath等人，2024年）。

割裂的另一种体现是中美之间的贸易联系正在减弱。根据美国人口普查局的数据，自2017年中美贸易紧张局势开始以来，随着两国贸易关税的提高，中国在美国商品进口中的份额下降了近8个百分点（从2017年的22%下降到2023年的

图1.1.1. 全球割裂影响贸易  
(百分点；战争之前和之后贸易增长率的差异)



来源：《贸易数据监测》(Trade Data Monitor)；以及IMF工作人员的计算。

注释：双边季度增长率计算为双边贸易对数之差，使用等于双边名义贸易的权重取平均值。战略部门包括“调和系统”以下两位数章节：28、29、30、38、84、85、87、88、90和93。战争之前是指2017年第一季度至2021年第四季度。阵营的定义基于一个由澳大利亚、加拿大、欧洲、新西兰和美国组成的假想阵营，以及一个包括中国、俄罗斯和在2022年3月2日联合国大会就乌克兰战争进行表决期间站在俄罗斯一边的国家的假想集团。其他国家被认为是不结盟的。

14%）。与此同时，部分证据表明，2017-2022年期间，美国的采购来源中，有一部分从中国转移至其他国家，其中包括墨西哥和越南（Alfaro和Chor，2023年；Freund等人，2023年；Wang和Hannan，2023年）。因此，供应链正在延长，可能会引起效率损失（Qiu、Shin和Zhang，2023年）。

如果割裂持续存在，各国对贸易施加更多限制，那么专业化程度下降带来的效率损失、规模经济的收益降低以及竞争减弱的幅度可能会非常明显（见Aiyar等人，2023年）。

本专栏的作者是Andrea Presbitero和Petia Topalova。

## 专栏1.2. 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) 模型计算了《世界经济展望》预测的置信带，并对其他的替代情景开展了定量分析。

当前，全球经济增长面临的风险大致均衡。自 2023 年 10 月《世界经济展望》发布以来，关于 2024 年经济前景的不确定性降低，原因在于 2023 年的经济结果现已知晓。2024 年全球经济增速降至 2% 以下的风险（这一情况自 1970 年以来仅发生过五次）目前估计为不到 10%，而去年 10 月为 15%。2024 年的通胀风险也有所消退。目前评估的 2024 年核心通胀率将高于 2023 年水平的风险不足 10%，而 2023 年 10 月《世界经济展望》中为 15%。这些情景对前景中的几项风险进行了定量研究：(1) 从新冠疫情中恢复的程度，(2) 财政政策的变化，(3) 中国的通货紧缩，(4) 地缘政治风险，以及 (5) 全球分化加深。

### 置信带

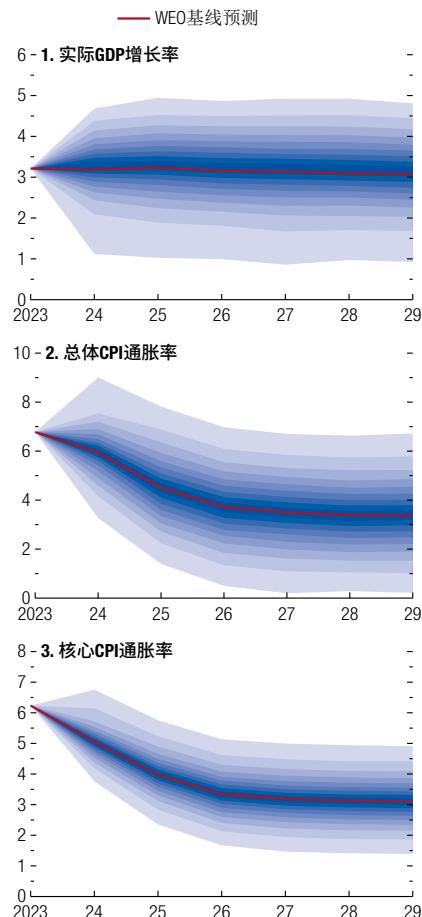
生成置信带的方法以 Andrle 和 Hunt (2020 年) 的研究为基础，这种方法已被用于此前的多份《世界经济展望》报告之中。我们使用 Andrle 等人 (2015 年) 提出的 G20 模型来解释产出、通胀和国际大宗商品价格的历史数据，并找出对总需求和总供给的隐含经济冲击。我们通过非参数方法对上述冲击进行采样，并将之输入模型，以此生成围绕《世界经济展望》预测值的预测分布。对冲击进行统一抽样，与经济前景的均衡风险保持一致。与去年 10 月相比，一个不同之处在于，大多数国家 2023 年的经济表现目前已知晓，这缩小了 2024 年预测值的分布范围。

图 1.2.1 显示了全球增长和通货膨胀预测的分布结果。每层蓝色阴影表示 5 个百分点的区间，每条置信带覆盖了 90% 的分布。2024 年全球经济增速在 2.4% 至 4.1% 之间的概率为 70%，这一范围较去年 10 月有所收窄。2025 年，全球经济增速在 2.2% 至 4.3% 之间的概率为 70%。

在全球通胀方面，自上一期《世界经济展望》报告发布以来，围绕 2024 年通胀的不确定性也

本专栏的作者是 Jared Bebee、Dirk Muir 和 Rafael Portillo。

图1.2.1. 全球GDP增长率和通胀率预测不确定分布  
(百分比)



来源：IMF 工作人员的计算。

注释：本图以扇形图显示了围绕基线预测值的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；WEO=《世界经济展望》。

有所收窄。2024 年总体通胀率比目前的预测值高出或低于约 1.3 个百分点的概率为 70%，这一区间范围小于去年 10 月估计的 1.8% 的区间。2024 年总体通胀率高于 2023 年水平的概率约为 20%，而去年 10 月估计为 25%。同样，2024 年核心通

## 专栏1.2（续）

胀高于 2023 年水平的概率不到 10%，而去年 10 月为 15%。

### 各种情景

G20 模型还用于定量研究与当前经济前景相关的几种风险情景。这些情景假设，货币政策和自动财政稳定机制会对宏观形势变化做出内生性的反应，除非另有明确说明。

**从新冠疫情中恢复的程度超出预期。**过去一年，新兴市场经济体和部分发达经济体的增长持续强于预测，潜在产出前景由此改善。与此同时，目前《世界经济展望》中对大多数 G20 国家的增速预测包括了新冠疫情和近期其他冲击造成的长期创伤效应，这些效应在劳动生产率和劳动力参与率中最为明显，目前仍低于疫情前的趋势。情景假设供给侧的意外乐观在中期将持续存在，2024-2026 年回归正常（恢复）的幅度高于基线，意味着潜在产出将进一步上升。与疫情前的预测相比，各国全要素生产率的提高有助于将劳动生产率的差距缩小一半：对于处于中间位置的 G20 国家而言，全要素生产率在此期间增长了约 2%。同一时期，劳动力参与率也有所提高，完全弥合了新冠疫情拉开的差距，回到了疫情前趋势，并且还显示处于中间位置的 G20 国家的劳动力参与率上升了 0.7 个百分点。在此情景中，与发达经济体相比，新兴经济体（不包括中国）回归正常的幅度更大，原因在于在目前的预测中，新兴市场经济体遭受的疤痕效应更大。此情景不假设中国或美国相对于基线情景的供给侧改善。

**财政政策。**目前的《世界经济展望》预测中包括了许多国家（主要是发达经济体，也有部分新兴市场经济体）财政政策的适度收紧，其中处于中间位置的 G20 国家的结构性基本赤字与潜在 GDP 的百分比将从 2023 年的 1.5% 左右下降至 2028 年的零，并且大部分降幅将出现在第一年或第二年。此情景假设，设想中将于 2024-2025 年出现的财政收紧不会发生。结构性基本赤字在 2024 年保持其 2023 年的水平，并在 2025 年进一步上升，这意味着，相比于基线情景，这两年都将出现一些财政刺激措施，如表 1.2.1 所示。对于预期财政收缩幅度更大的国家而言，其财政刺激的力度也将更大，如 2024 年的美国和欧元区，以及 2025 年的日本，而中国则预计没有财政刺激

**表1.2.1. 相对于基线的财政冲力**

（百分比，结构性基本赤字占潜在GDP的百分比的同比变化）

	2024	2025	2026	2027
发达经济体	0.9	0.8	-2.0	-1.5
新兴市场和发展中经济体，不包括中国	0.1	0.3	-0.4	-0.4

来源：IMF 工作人员的计算。

措施。从 2025 年开始，缺乏财政整顿将导致全球借贷成本上升。对于债务水平超过 GDP 的 100% 的发达经济体，其期限和主权溢价都将上升，到 2026 年将达到 100 个基点的峰值，而新兴市场的这两种溢价也将上升，并在 2026 年达到 150 个基点的峰值。财政整顿最终将在 2026-2027 年进行；它比目前的预测力度要大，可以部分抵消最初的财政扩张（和溢价上升）对债务积累的影响。假设财政扩张和收缩是通过等量改变定向转移支付和一般转移支付来实现的，并且自动稳定机制没有发挥作用。

**中国的通货紧缩。**2023 年 10 月《世界经济展望》讨论了关于中国的下行情景，表现为房地产行业的收缩深度超过预期（原因在于没有迅速采取行动对房地产开发商进行重组），以及信心低迷背景下的消费疲软。这里我们分析了一个类似的（或者更大幅度的）下行情景。与去年 10 月相比，此情景的主要区别在于，由于整个经济的疲软和商品部门产能过剩的程度大于实际情况，以及通胀对供需失衡更加敏感（菲利普斯曲线更加陡峭），此情景导致的通缩压力更大。2024 年，中国核心通胀率相对于基线下降 1 个百分点，2025 年和 2026 年下降 2 个百分点，这导致 2025-2026 年的核心通胀率呈现负值。中国出口价格通胀的下降幅度更大，2024 年下降 2 个百分点，2025 年和 2026 年分别下降 4 个百分点。通胀下降将持续一段时间，但最终将是暂时的：货币和财政政策宽松能够促使需求最初受到的冲击逐渐消退，中国的通胀将在 2026 年后逐渐回到基线水平。

**地缘政治风险。**此情景假设，中东地区冲突升级，导致油价和运输成本大幅上涨。油价上涨 15%，按历史标准衡量，这一涨幅较温和。2024-2025 年，集装箱的平均价格上涨 150%，这与近

## 专栏1.2（续）

期红海事件发生后的涨幅相似。运输成本的大部分上升集中在亚洲到欧洲的航线上。油价和集装箱成本将在2026年回到基线水平。

**分化状态和全球金融环境。**最后一种情景假设，发达经济体之间的分化大于预期。美国总需求出现意料之外的上行，2024年的国内需求相比于当前预测上升1.5%，而日本的国内需求在2024年下降0.5%，欧元区下降1%。需求的分化冲击导致货币政策的分化——美国收紧，欧元区放松，而日本的货币政策相对于基线情景保持不变。由于美国的政策利率在2024年比基线水平高出70个基点，全球金融环境意外收紧。2024-2025年，新兴市场和发展中国家（不包括中国）的主权溢价将上涨150个基点；同一时期，新兴市场和发达经济体的企业溢价将上涨75个基点。各类溢价将在2026年回到长期平均水平。

### 对世界产出和通货膨胀的影响

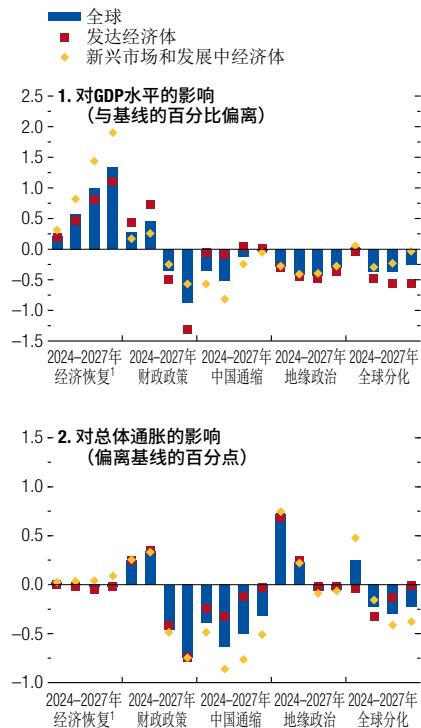
图1.2.2显示了所有五种情景的影响。小图1显示了2024-2027年对GDP水平的影响，小图2则显示了同期对通胀的影响。对GDP的影响以与基线的百分比偏差来表示，而对总体通胀的影响以与基线的百分点偏差表示。<sup>1</sup>全球的加总数据由图中的条形表示；发达经济体的加总数据用红色方块表示，新兴市场和发展中经济体的加总数据用黄色菱形表示。

**恢复情景**将导致《世界经济展望》预测期限内的经济活动出现逐渐和永久性的增加，与当前的预测相比，到2027年，全球GDP将累计增长1.3%。发达经济体和新兴市场都出现了扩张，但后者的增幅更大，尤其是不包括中国的新兴市场（而非新兴市场的总体增幅，如图1.2.2所示）。对通货膨胀的影响接近于零，反映了两种互相抵消力量。产出增幅略低于潜在增幅，这导致核心通胀出现温和下降。与此同时，全球经济活动的扩张推动油价在《世界经济展望》预测期限内逐渐上涨，加剧了总体通胀。

**财政政策情景**在经济活动、通胀和政策利率方面产生了拉锯式的波动。全球产出最初相对于基线有所增长，到2025年达到0.5%的峰值。发

<sup>1</sup>通过减去对前一年产出水平的影响，可以大致得出对增长率的影响。

图1.2.2. 各种情景对GDP水平和核心通胀的影响



来源：IMF工作人员的计算。

注释：X轴显示五种不同的情景。

<sup>1</sup>经济恢复情景显示的是不包括中国在内的对新兴市场和发展中经济体的结果。

达经济体的经济活动增幅大于新兴市场，因为大部分财政扩张发生在发达经济体中。2024-2025年期间，全球通胀率平均将上涨约30个基点。货币政策也相应收紧；例如，到2025年，美国的政策利率相对于基线水平将上升100个基点。随着借贷成本上升，财政政策从刺激转向退出，2026-2027年全球经济活动将出现巨大逆转。这种逆转在发达经济体中将更为明显，2026年和2027年的增长率相对于目前的预测值均下降约1%。因此，2026-2027年全球通胀率将下降约60个基点。在那期间，货币政策将转向宽松；作为参考，到2027年，美国政策利率将比基线水平低75个基点。

## 专栏1.2（续）

中国通货紧缩情景将导致全球经济活动减少，到 2025 年，全球 GDP 相对于目前预测将累计下降 0.5%。与 2023 年 10 月的情景相比，这种影响较小，主要来自对中国 GDP 的直接影响。对发达经济体和其他新兴市场的经济活动的溢出效应接近于零，原因是存在两股大致能够相互抵消的力量。虽然中国经济活动减弱拉低了全球需求，但中国出口价格的大幅下降将使其他国家受益，因为能够改善其贸易条件、降低其通胀水平并提高其购买力。在 2024-2026 年间，发达经济体和新兴市场（不包括中国）的总体通胀率和核心通胀率平均都将下降 20 个基点。中国以外其他国家的政策利率也将下降，到 2025 年，美国的政策利率将比基线水平低 40 个基点。

地缘政治风险情景将导致全球供应遭受负面冲击。2024 年全球总体通胀率将上升近 70 个基点，2025 年仍将比基线水平高出 25 个基点。虽然大部分增长反映了油价上涨的直接影响，但核心通胀率在 2024-2025 年也增加了约 20-30 个基点，反映出油价上涨和国际航运扰动导致生产成本上升所带来的第二轮效应。货币政策相对于

基线收紧，发达经济体和新兴市场的利率将在 2025 年上升约 30 至 40 个基点。到 2025 年，购买力冲击和货币政策收紧将使全球经济活动减少 0.4%。发达经济体和新兴市场中的通胀和经济活动所受的影响大致相似；在发达经济体中，由于运输成本带来的影响更大，欧洲所受的影响略大于美国。

最后，全球分化加深对全球经济的影响随时间推移而增加。在发达经济体中，美国经济活动和通胀的意外上行最初被其他国家的意外下行所抵消。美国产出的增长幅度小于最初的冲击，因为美元在 2024 年对发达经济体和新兴市场经济体的货币名义上分别升值 2% 和 5%，而全球对美国出口的需求下降。在新兴市场，货币贬值支撑了出口需求，最初还抵消了国内金融环境收紧的影响，同时也导致通胀温和上升。到 2025 年，全球受到的负面影响将更加明显，因为金融环境收紧对发达经济体（美国以外）和新兴市场的经济活动的影响越来越大。2025 年全球产出将下降 0.4%，同一时期，全球总体通胀率将比基线水平低约 25 个基点。

## 大宗商品专题：市场形势与价格力量

2023年8月至2024年2月期间，受油价下跌推动，主要大宗商品价格略有下降。美洲的供应增长意外上行，缓冲了中东地缘政治紧张局势的影响。由于厄尔尼诺现象对热带作物的影响，食品和饮料价格上涨。由于中国钢铁产量创纪录，铁矿石价格反弹。黄金价格受到避险需求的支撑。本专题深入分析了大宗商品供求的价格弹性。

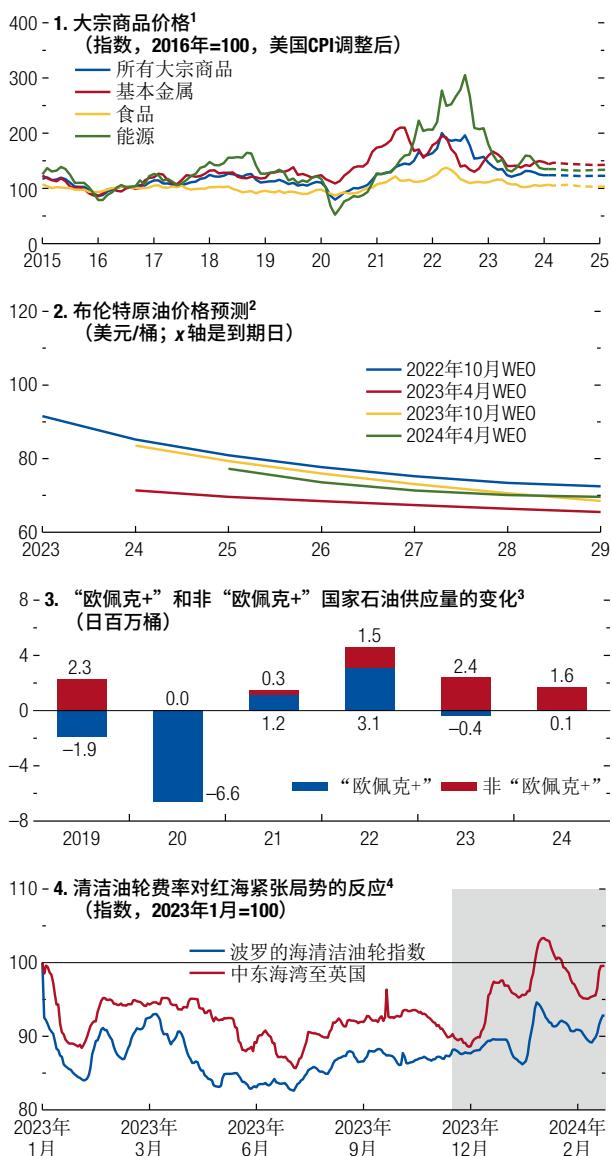
### 大宗商品市场形势

尽管中东地区局势紧张，但油价仍然出现了下跌。在去年9月末突破每桶95美元的价格后，油价在2023年8月至2024年2月期间下跌了4.2%，当时月均价格为每桶80.70美元。在需求方面，对全球需求增长的预期减弱导致了价格的下行压力。在供应方面，欧佩克+（石油输出国组织以及包括俄罗斯在内的部分非成员国）实施的产出限制措施被伊朗和以美国、巴西和圭亚那为首的非欧佩克国家的强劲产出增长所抵消（图1.SF.1，小图3）。

红海紧张局势导致全球成品油油轮运费上涨50%。受影响的主要航线包括从中东到欧洲的航线（图1.SF.1，小图4），其运费从2023年11月中旬到2024年3月中旬上涨了200%。成本上升以及改变运输路线的可能性仅对原油价格产生小幅影响。自2023年下半年以来，俄罗斯石油主要出口到中国和印度，其价格大多高于七国集团的价格上限，折价15至20美元（基于阿格斯数据）。

期货市场表明，石油价格将每年下滑2.5%，跌至2024年的每桶78.60美元，并将继续下跌，到2029年降至每桶67.50美元。这一价格前景的风险较为均衡。中东地区冲突升级和俄罗斯

图1.SF.1. 大宗商品市场形势



来源：Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; IMF, 初级商品价格系统; 国际能源署 (IEA); 以及IMF工作人员的计算。

<sup>1</sup>最近的实际消费者价格指数 (CPI) 数值被用于预测。

<sup>2</sup>基于《世界经济展望》(WEO) 的预测。

<sup>3</sup>“欧佩克+”代表石油输出国组织成员国以及其他一些产油国。数据来自国际能源署。

<sup>4</sup>线条表示费率的对数，经过归一化处理至2023年1月。阴影区域代表胡塞叛乱分子劫持第一艘船以来的时间。

本专题的撰稿人是Christian Bogmans、Andrea Pescatori（团队负责人）、Ervin Prifti和Martin Stuermer，并得到了Wenchuan Dong、Joseph Moussa和Tianchu Qi的研究协助。Ivan Petrella担任顾问。本专题是以Bogmans等人（2024年）为基础撰写的。

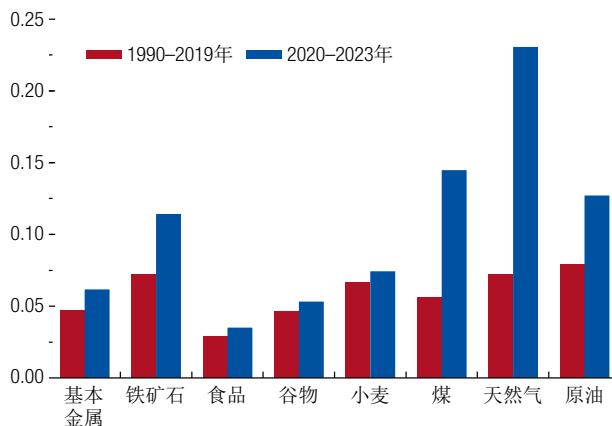
石油基础设施遭到袭击可能会带来油价的上行风险。中国石油需求放缓、非欧佩克国家供应强劲增长，加之可能出现的欧佩克+为重新获得市场份额而增加石油供应，这些可能会带来油价的下行风险。需求增长前景是高度不确定的。

在供给充足的情况下，天然气价格继续下跌。自 2023 年 8 月以来，欧洲天然气交易中心的天然气价格下跌了 24.4%，至 2024 年 2 月每百万英热单位 (MMBtu) 8.10 美元，处于历史价格的上限范围内。天气温和、欧洲工业需求低，以及充足的液化天然气 (LNG) 供应导致天然气储存量高，价格下降（另见 Albrizio 等人，2022 年、2023 年）。亚洲液化天然气价格下跌了 24.9%。美国亨利港天然气价格下跌了 32.3%。期货市场显示，2024 年欧洲天然气交易中心的价格平均将为 9.45 美元，并将在 2029 年降至 8.73 美元。根据美国能源信息署的数据，亨利港天然气价格可能会从 2024 年的平均每百万英热单位 2.66 美元上涨到 2029 年的 3.63 美元，因为到 2027 年，美国的出口能力预计将从每天 114 亿立方英尺 (bcf/d) 提高到 211 亿立方英尺 (bcf/d)，几乎翻一番。围绕这一前景的风险是平衡的。

**金属价格反弹。**在夏季的下跌之后，国际货币基金组织的贱金属价格指数从 2023 年 8 月到 2024 年 2 月上涨了 4.7%。由于中国钢铁产量创历史新高，铁矿石价格上涨了 14.9%。铀价格上涨了 75.3%，达到 2007 年以来的最高水平，原因是主要生产国的供给受到扰动，俄罗斯出口的潜在禁令，以及核能发电应对气候变化的前景改善。地缘政治紧张局势和对货币政策放松的预期使金价上涨了 5.5%。

**农产品价格反弹。**2023 年 8 月至 2024 年 2 月期间，IMF 的食品和饮料价格指数上涨了 6.0%，掩盖了异质性。由于全球供应充足，谷物和植物油价格继续下跌，分别下降了 7.2% 和 10.9%。与厄尔尼诺现象有关的担忧给某些热带作物的价格带来了上行压力，包括可可（价格上涨了 64.2%）和咖啡（价格上涨了 18.2%）。

**图1.SF.2. 大宗商品价格的波动**  
(对数差的标准差)



来源：IMF初级商品价格系统；以及IMF工作人员的计算。

注释：波动率是指相应期间内月度价格对数差的标准差。基本金属、食品、谷物、煤和天然气是价格指数。原油价格是指IMF的平均石油现货价格。

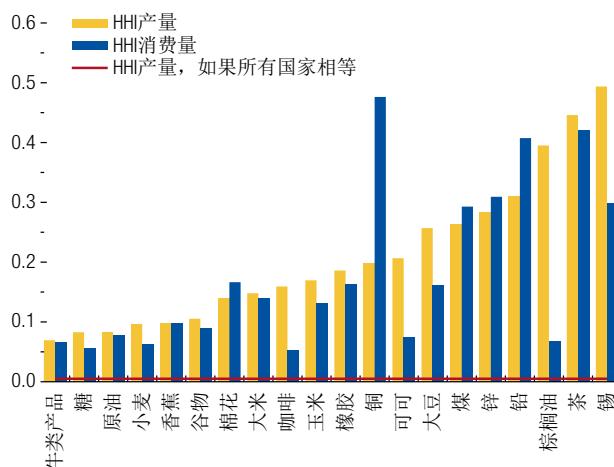
咖啡价格（尤其是罗布斯塔咖啡），因红海地区的紧张局势而面临价格上行压力，导致部分消费国将进口来源从亚洲国家转向巴西。由于亚洲爆发了新型叶病，2023 年全球橡胶产量下降，橡胶价格上涨了 39.8%。由于需求增速超过了供应增速，海产品价格大幅升高了 25.9%，部分原因是一些国家制定了更严格的环境立法。价格前景面临的风险较为均衡。价格上行风险源于黑海贸易进一步受到扰动和新的粮食出口限制。收成高于预期是最重要的价格下行风险。

## 价格的力量：大宗商品市场对冲击作出调整的速度有多快？

新冠疫情、乌克兰战争以及加沙和以色列的冲突引发了冲击，导致大宗商品价格的波动性大幅上升（图 1.SF.2）。这种波动性使通胀变得不稳，也使财政和货币政策的制定变得更加困难，对低收入和大宗商品出口国而言尤为如此。

地缘经济割裂和气候变化可能导致大宗商品市场的动荡加剧。由此产生的价格波动可能严重取决于供需的价格弹性。这些弹性越

图1.SF.3. 赫芬达尔指数，按大宗商品划分，2021年



来源：Bems等人，2023年；联合国粮农组织；国际能源署；国际历史统计；Stuermer，2017年；世界金属统计局；以及IMF工作人员的计算。注释：对于每种大宗商品，赫芬达尔-赫希曼指数（HHI）的计算方法是将每个国家在全球产量（消费量）中所占比例的平方相加。HHI的范围介于我们样本中195个国家的产量完全相等情况与1（表示完全不相等）之间。

低，价格对供需意外变化的反应就越大（参见 Albrizio 等人，2022 年、2023 年）。

因此，必须了解大宗商品的供求在多大程度上反应迟缓。需求比供给对价格更敏感吗？供给量和需求量的调整幅度是否在长期内更为强烈？能源、农业和矿物大宗商品的弹性是否存在差异？哪些政策能够改善大宗商品的供求反应？

本专题介绍了一系列广泛大宗商品的供需价格弹性，这些供需价格弹性一直以来都得到关注和估计。<sup>1</sup> 基于细化的工具变量方法（Gabaix 和 Koijen，即将发表），本专题采用了 1960 年

至 2021 年的农产品、能源和金属的年度跨国数据集。<sup>2</sup>

## 大宗商品冲击

此方法利用单个国家大宗商品生产和消费的特殊变化来估计全球平均价格弹性。只有当这些冲击大到足以影响全球价格时，这种方法才有效，而这反过来又反映出市场的高度集中。

事实上，大多数大宗商品市场的生产和消费都高度集中，如图 1.SF.3 中处于高位的赫芬达尔 - 赫希曼指数（HHI）。例如，棕榈油的生产 HHI 值为 0.4，这一数值是假如世界上所有 195 个国家的市场份额相同情况下（红线）的生产 HHI 值的 80 倍。这意味着，对棕榈油生产的特殊冲击极有可能会影响全球的棕榈油价格。

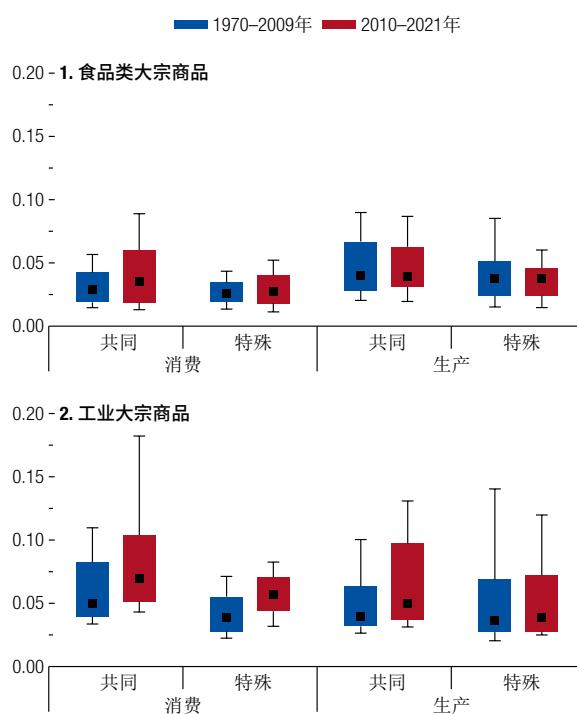
图 1.SF.4 显示，这些针对特定国家的特殊冲击是全球大宗商品生产和消费波动的重要驱动因素。但尽管如此，平均而言，共同因素是影响更强的驱动因素。其中一种解释是全球供应链。例如，航运业的冲击可能表现为影响各国供给侧的共同因素。根据这一解释，在过去十年中，共同因素对工业大宗商品产出的影响增长得尤为明显。共同因素在粮食和工业大宗商品的消费中也变得越来越重要（另见 Jacks 和 Stuermer，2021 年）。同步性增强的全球商业周期可能会提供另一种解释（de Soyres 和 Gaillard，2020 年）。

对于粮食大宗商品而言，生产中的特殊冲击大于消费中的特殊冲击。但工业大宗商品的情况并非如此。农业生产可能更大程度上会受到特定国家的特殊冲击的影响，例如干旱、洪水或可能影响当地产量的虫害。

<sup>1</sup> 本专题依据 Bogmans 等人的研究，2024 年。它填补了文献中的空白，因为 Dahl（2020 年）以及 Fally 和 Sayre（2018 年）等研究混合了基于不同方法的估计。当模型包含多种大宗商品时，这种做法是一个重大陷阱（例如，参见 Fally 和 Sayre，2018 年，以及 Bolhuis、Chen 和 Kett，2023 年）。这些估计通常以相关性为基础，并且存在偏差（Roberts 和 Schlenker，2013 年）。这一特征也有助于使用向量自回归模型估计弹性的文献（参见 Kilian，2022 年；Baumeister 和 Hamilton，2022 年；以及 Kilian 和 Zhou，2023 年）。

<sup>2</sup> 在线附件 1.1 提供了数据说明和方法论。数据来源包括世界银行（2024 年）、国际能源署（2024 年）、联合国粮农组织（2023 年）、Bems 等人（2023 年）以及 Schwerhoff 和 Stuermer（2020 年）等。在线附件请见 [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

图1.SF4. 大宗商品需求和供给中的共同因素与特殊因素



来源：Bems等人，2023年；联合国粮农组织；Stuermer，2017年；世界金属统计局；以及IMF工作人员的计算。

注释：y轴表示国家特定残差的共同和特殊成分的标准差。残差是通过面板回归得到的，使用各国的大宗商品消费或生产作为因变量，时间固定效应作为控制变量。箱须表示第10和第90百分位数；条形显示第25和第75百分位数；黑色标记表示中位数。

## 大宗商品大多缺乏弹性

在供给弹性方面，结果表明，金属（特别是铜和锌）的弹性往往最低，而农产品的弹性最高（见图 1.SF.5）。例如，铜和锌的供给弹性接近于零。相比之下，谷物的供给弹性约为 0.6，这意味着若价格上涨 10% 会在一年内使产量提高 6%。这与下列事实一致：作物改种或加大施肥可以在一年内实现，但矿山开拓则需要更长的前期准备时间。

多年生作物（如咖啡、棕榈油和可可）与一年生作物（如大豆）之间存在区别。与一年生作物相比，多年生作物的短期供给弹性更小。

新树需要较长的时间才能结出果实：通常情况下，棕榈油需要两年，可可需要五年。能源大宗商品的供给弹性往往介于矿产品和农产品之间。

需求侧的弹性较少由大宗商品类别决定。相反，不同大宗商品的特有特征似乎发挥了更大的作用。这与能够对所有大宗商品进行需求侧调整的几种机制是一致的：用其他的大宗商品替代、提高使用效率，以及用其他产品替代下游产品。

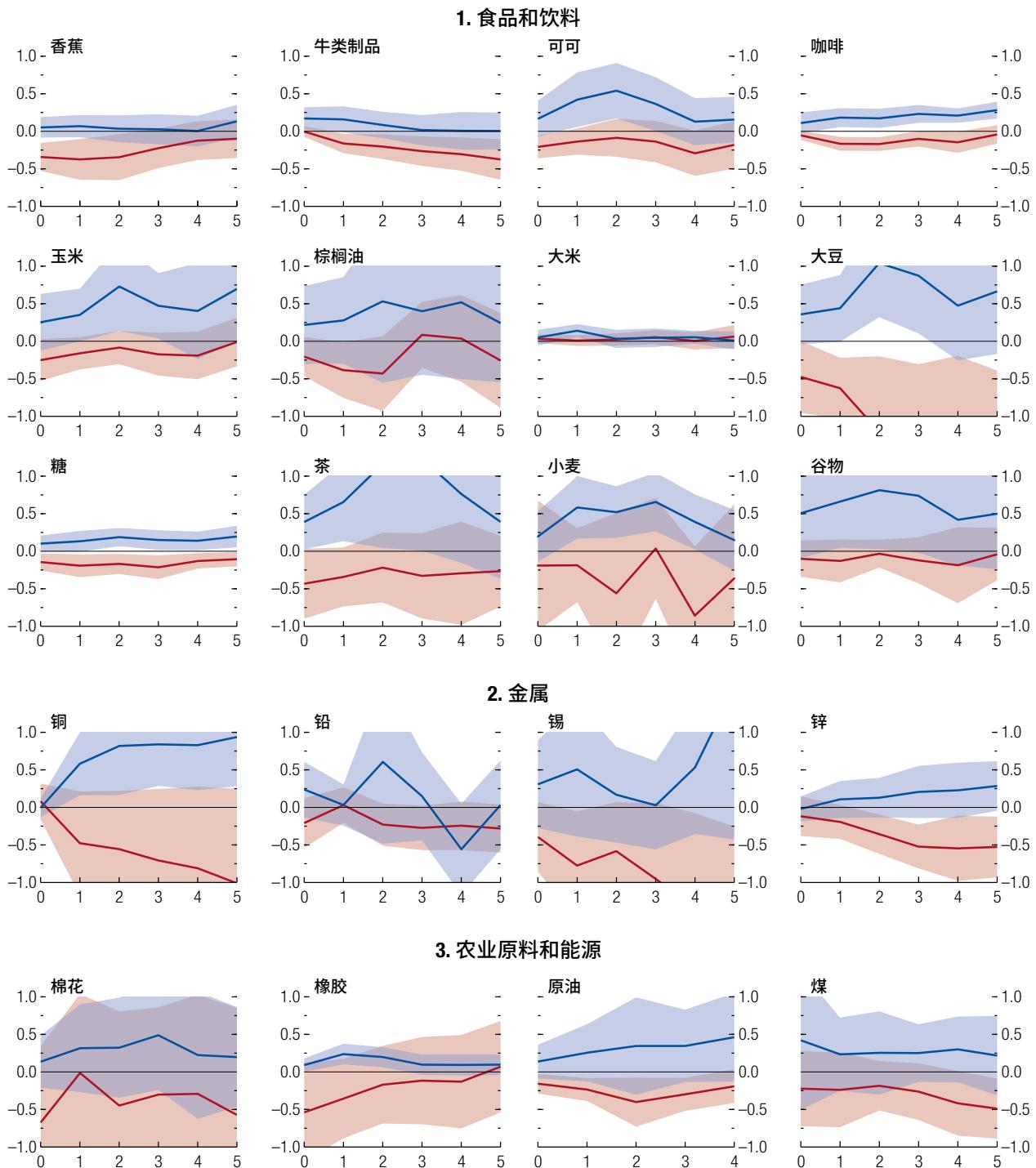
对于农产品来说，大米是非典型的，其显示出的需求价格弹性接近于零，这可能反映出只有大约 10% 的大米产量用于了国际贸易。在亚洲，大米价格通常也得到了补贴。茶叶、棉花和小麦的弹性在 0.4 以上。对于原油和煤炭，结果显示需求弹性低于 0.2，这与以下事实一致：因存在技术限制，难以在短期内转换燃料类别。最后，铜和锌的需求弹性接近于零，而铅和锡的需求弹性在 0.2 至 0.3 之间。铜和锌分别是电器和钢铁生产所必需的。而铅和锡则更容易被替代。

## 随时间推移，供求的反应更加迅速

随着市场对冲击作出调整，大宗商品供求的反应会随时间推移而变得更加迅速（图 1.SF.5）。然而，不同期限的大宗商品之间的长期乘数存在显著差异。大多数农产品的结果表明，在五年期限内，供给反应平平。咖啡、可可和橡胶等多年生作物的弹性在冲击后约两到三年仍显示出统计学上显著的强峰值。对于大多数金属和能源来说，供给弹性是向上倾斜的，但只有铜的供给弹性在统计学上显著。在需求侧，结果通常没有得到非常精准地估计。在较长的期限内，金属的乘数增幅最大。同时，对于大多数农产品来说，需求乘数并没有变大。

农产品的供需似乎比矿物和能源大宗商品对冲击的反应更大。这与同金属和能源大宗商品的价格波动相比，农产品的价格波动较小是一致的（图 1.SF.2）。若干年后，农产品反应能力的增幅最小，而矿产品的反应能力则更强。

**图1.SF.5. 供给和需求对价格上涨1%作出的累计反应**  
(百分比)



来源：粮农组织、世界金属统计局；以及IMF工作人员的计算。

注释：脉冲响应函数（IRF）显示价格上涨1%导致的供应量（蓝线）或需求量（红线）的变化，作为以年表示的时间的函数。IRF是基于局部预测和粒度工具变量法的组合（Gabaix和Koijen，即将发表）。本图显示90%的置信区间。

## 结论与政策影响

本专题根据一致的识别方法和独特的数据集，估计了一系列广泛的大宗商品的供求弹性。结果表明：大宗商品总体上没有供求价格弹性，但也存在一些差异。多年生农作物的供给比一年生农作物的供给更缺乏弹性。这或许可以解释为什么在乌克兰战争开始时大幅升高的小麦价格现在已经跌破战前的价格水平。需求弹性可能也发挥了作用，因为在谷物中，需求的交叉弹性允许替代的发生。矿产品的供求关系尤其缺乏弹性。能源大宗商品的弹性介于农产品和金属大宗商品之间。与此同时，随时间推移，矿产品和能源大宗商品的供求弹性增强。

受到弹性相对较低的大宗商品市场（尤其是金属）影响的国家可以建立财政缓冲和货币政策空间，做好准备以应对可能遭受的冲击带来的更大影响。由于弹性最终反映了最终消费者和生产者所做出的调整，因此通过定向转移支付取代能源和农业补贴将有助于增强多种大宗商品的供求弹性，并可能减少其价格波动。国际贸易还可以在平滑大宗商品冲击和缓冲其经济影响方面发挥重要作用（参见 Albrizio 等人，2022 年、2023 年；以及 Alvarez 等人，2023 年）。在地缘政治紧张局势加剧和贸易割裂的背景下，以及在涉及能源转型的关键矿物的情况下，这一点将更为重要。

**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**  
(年度百分比变化, 除非另有说明)

	实际GDP			消费者价格 <sup>1</sup>			经常账户差额 <sup>2</sup>			失业 <sup>3</sup>		
	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023
	2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025	
<b>欧洲</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>10.6</b>	<b>8.5</b>	<b>6.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	...	...	...
<b>欧洲发达经济体</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>	<b>5.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>5.9</b>	<b>6.0</b>	<b>5.8</b>
欧元区 <sup>4,5</sup>	0.4	0.8	1.5	5.4	2.4	2.1	1.9	2.3	2.3	6.5	6.6	6.4
德国	-0.3	0.2	1.3	6.0	2.4	2.0	6.8	7.0	6.9	3.0	3.3	3.1
法国	0.9	0.7	1.4	5.7	2.4	1.8	-0.7	-0.6	-0.6	7.4	7.4	7.0
意大利	0.9	0.7	0.7	5.9	1.7	2.0	0.2	0.8	1.3	7.7	7.8	8.0
西班牙	2.5	1.9	2.1	3.4	2.7	2.4	2.6	2.5	2.4	12.1	11.6	11.3
荷兰	0.1	0.6	1.3	4.1	2.7	2.1	10.2	9.1	8.8	3.6	3.9	4.2
比利时	1.5	1.2	1.2	2.3	3.6	2.0	-0.1	-0.5	-0.4	5.5	5.5	5.5
爱尔兰	-3.2	1.5	2.5	5.2	2.4	2.0	9.9	10.4	9.6	4.3	4.4	4.5
奥地利	-0.7	0.4	1.6	7.7	3.9	2.8	1.8	2.1	2.1	5.1	5.4	5.2
葡萄牙	2.3	1.7	2.1	5.3	2.2	2.0	1.4	1.6	1.5	6.6	6.5	6.3
希腊	2.0	2.0	1.9	4.2	2.7	2.1	-6.9	-6.5	-5.3	10.9	9.4	8.7
芬兰	-1.0	0.4	1.9	4.3	1.2	1.9	-1.0	-0.6	-0.4	7.2	7.6	7.4
斯洛伐克共和国	1.1	2.1	2.6	11.0	3.6	3.9	-2.1	-4.4	-3.6	5.8	5.9	5.9
克罗地亚	2.8	3.0	2.7	8.4	3.7	2.2	1.2	1.5	0.9	6.2	5.8	5.5
立陶宛	-0.3	2.2	2.5	8.7	1.5	2.3	2.6	1.3	1.3	6.6	6.3	6.1
斯洛文尼亚	1.6	2.0	2.5	7.4	2.7	2.0	4.5	2.7	2.1	3.7	3.7	3.8
卢森堡	-1.1	1.3	2.9	2.9	2.5	3.1	7.4	7.4	7.6	5.2	6.0	6.0
拉脱维亚	-0.3	1.7	2.4	9.1	2.0	3.6	-4.0	-3.8	-3.9	6.5	6.5	6.5
爱沙尼亚	-3.0	-0.5	2.2	9.1	4.2	2.5	-1.7	-3.4	-2.7	6.4	8.1	7.7
塞浦路斯	2.5	2.7	2.9	3.9	2.3	2.0	-9.3	-8.6	-8.5	6.1	5.9	5.7
马耳他	5.6	5.0	4.0	5.7	2.9	2.1	1.9	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5
英国	0.1	0.5	1.5	7.3	2.5	2.0	-2.2	-2.6	-2.8	4.0	4.2	4.1
瑞士	0.8	1.3	1.4	2.1	1.5	1.2	7.6	8.2	7.6	2.0	2.3	2.4
瑞典	-0.2	0.2	2.2	5.9	2.6	2.0	6.2	6.0	5.3	7.7	8.4	8.2
捷克共和国	-0.4	0.7	2.0	10.7	2.1	2.0	1.2	0.6	1.0	2.6	2.6	2.5
挪威	0.5	1.5	1.9	5.5	3.3	2.6	17.7	19.5	20.7	3.6	3.8	3.8
丹麦	1.8	2.1	1.5	3.4	1.5	2.0	10.9	9.9	9.7	4.9	4.9	4.9
冰岛	4.1	1.7	2.0	8.7	5.6	3.4	1.0	1.0	0.8	3.4	3.8	4.1
安道尔	2.3	1.8	1.5	5.6	4.3	2.4	17.3	17.5	17.5	1.5	1.5	1.5
圣马力诺	2.3	1.3	1.3	6.1	2.3	2.0	4.1	2.9	2.1	4.0	3.9	3.9
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体<sup>6</sup></b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>19.4</b>	<b>18.8</b>	<b>13.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	...	...	...
俄罗斯	3.6	3.2	1.8	5.9	6.9	4.5	2.5	2.7	2.7	3.2	3.1	3.2
土耳其	4.5	3.1	3.2	53.9	59.5	38.4	-4.1	-2.8	-2.2	9.4	9.6	9.6
波兰	0.2	3.1	3.5	11.4	5.0	5.0	1.6	0.7	-0.2	2.8	2.9	3.0
罗马尼亚	2.1	2.8	3.6	10.4	6.0	4.0	-7.1	-7.1	-6.8	5.6	5.6	5.4
乌克兰 <sup>7</sup>	5.0	3.2	6.5	12.9	6.4	7.6	-5.5	-5.7	-8.2	19.1	14.5	13.8
匈牙利	-0.9	2.2	3.3	17.1	3.7	3.5	0.3	-0.2	-0.3	4.1	4.4	4.2
白俄罗斯	3.9	2.4	1.1	5.0	6.3	6.5	-0.1	-0.5	-1.3	3.5	3.0	2.9
保加利亚	1.8	2.7	2.9	8.6	3.4	2.7	0.3	-0.3	-1.2	4.4	4.3	4.2
塞尔维亚	2.5	3.5	4.5	12.4	4.8	3.1	-2.6	-3.9	-4.7	9.5	9.4	9.3

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。

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化, 见统计附录的表A6和A7。

<sup>2</sup>占GDP的百分比。

<sup>3</sup>百分比。各国的失业定义可能不同。

<sup>4</sup>就地区内交易的报告误差对经常账户头寸进行了调整。

<sup>5</sup>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。

<sup>6</sup>包括阿尔巴尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、科索沃、黑山和北马其顿。

<sup>7</sup>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**  
(年度百分比变化，除非另有说明)

	实际GDP			消费者价格 <sup>1</sup>			经常账户差额 <sup>2</sup>			失业 <sup>3</sup>		
	2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
<b>亚洲</b>	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	...	...	...
<b>亚洲发达经济体</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>3.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>4.5</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>
日本	1.9	0.9	1.0	3.3	2.2	2.1	3.4	3.5	3.5	2.6	2.5	2.5
韩国	1.4	2.3	2.3	3.6	2.5	2.0	2.1	2.9	3.4	2.7	3.0	3.1
澳大利亚	2.1	1.5	2.0	5.6	3.5	3.0	1.2	0.5	-0.2	3.7	4.2	4.5
中国台湾省	1.4	3.1	2.7	2.5	1.9	1.6	13.1	13.9	13.9	3.7	3.7	3.7
新加坡	1.1	2.1	2.3	4.8	3.0	2.5	19.8	18.0	17.8	1.9	1.9	1.9
香港特别行政区	3.2	2.9	2.7	2.1	2.3	2.3	9.4	8.8	8.3	2.9	2.8	2.7
新西兰	0.6	1.0	2.0	5.7	3.1	2.5	-6.9	-6.0	-5.4	3.7	5.0	5.4
澳门特区	80.5	13.9	9.6	0.9	1.7	2.3	30.2	32.5	34.8	2.7	2.0	1.9
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>5.6</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	...	...	...
中国	5.2	4.6	4.1	0.2	1.0	2.0	1.5	1.3	1.4	5.2	5.1	5.1
印度 <sup>4</sup>	7.8	6.8	6.5	5.4	4.6	4.2	-1.2	-1.4	-1.6	...	...	...
印度尼西亚	5.0	5.0	5.1	3.7	2.6	2.6	-0.1	-0.9	-1.3	5.3	5.2	5.1
泰国	1.9	2.7	2.9	1.2	0.7	1.2	1.3	1.7	2.0	1.2	1.1	1.0
越南	5.0	5.8	6.5	3.3	3.7	3.4	5.1	2.3	2.0	2.0	2.1	2.0
菲律宾	5.6	6.2	6.2	6.0	3.6	3.0	-2.6	-2.2	-1.6	4.4	5.1	5.2
马来西亚	3.7	4.4	4.4	2.5	2.8	2.5	1.2	2.4	2.7	3.6	3.5	3.5
<b>其他亚洲新兴和发展中经济体<sup>5</sup></b>	<b>4.0</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>11.6</b>	<b>9.2</b>	<b>6.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.9</b>	<b>-2.2</b>	...	...	...
备忘项												
东盟五国 <sup>6</sup>	4.1	4.5	4.6	3.5	2.5	2.4	3.0	2.6	2.5	...	...	...
亚洲新兴经济体 <sup>7</sup>	5.7	5.2	4.8	2.0	2.1	2.6	1.0	0.7	0.8	...	...	...

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。

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化，见统计附录的表A6和A7。

<sup>2</sup>占GDP的百分比。

<sup>3</sup>百分比。各国的失业定义可能不同。

<sup>4</sup>对印度的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

<sup>5</sup>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、老挝人民民主共和国、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。

<sup>6</sup>印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。

<sup>7</sup>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**  
(年度百分比变化, 除非另有说明)

	实际GDP			消费者价格 <sup>1</sup>			经常账户差额 <sup>2</sup>			失业 <sup>3</sup>		
	2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
<b>北美地区</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>1.9</b>	<b>4.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	...	...	...
美国	2.5	2.7	1.9	4.1	2.9	2.0	-3.0	-2.5	-2.5	3.6	4.0	4.2
墨西哥	3.2	2.4	1.4	5.5	4.0	3.3	-0.3	-0.8	-0.8	2.8	2.8	3.2
加拿大	1.1	1.2	2.3	3.9	2.6	1.9	-0.6	0.3	0.4	5.4	6.3	6.3
波多黎各 <sup>4</sup>	-0.7	-0.2	0.0	2.8	1.9	2.3	...	...	...	6.9	6.7	6.6
<b>南美地区<sup>5</sup></b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>2.7</b>	<b>19.7</b>	<b>24.7</b>	<b>10.1</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.4</b>	...	...	...
巴西	2.9	2.2	2.1	4.6	4.1	3.0	-1.3	-1.4	-1.5	8.0	8.0	7.9
阿根廷	-1.6	-2.8	5.0	133.5	249.8	59.6	-3.5	0.9	0.9	6.6	8.0	7.5
哥伦比亚	0.6	1.1	2.5	11.7	6.4	3.6	-2.7	-3.0	-3.3	10.1	9.9	9.6
智利	0.2	2.0	2.5	7.6	3.2	3.0	-3.5	-3.9	-3.7	8.8	8.7	8.1
秘鲁	-0.6	2.5	2.7	6.3	2.3	2.0	0.6	-1.1	-1.4	6.8	6.6	6.5
厄瓜多尔	2.3	0.1	0.8	2.2	1.4	1.5	1.2	0.9	1.2	3.7	4.2	4.0
委内瑞拉	4.0	4.0	3.0	337.5	100.0	150.0	3.4	4.7	4.0	...	...	...
玻利维亚	2.5	1.6	2.2	2.6	4.5	4.2	-5.0	-5.7	-5.8	4.9	5.0	5.1
巴拉圭	4.5	3.8	3.8	4.6	3.8	4.0	0.2	0.6	1.5	6.2	6.0	6.0
乌拉圭	0.4	3.7	2.9	5.9	5.8	5.5	-3.9	-3.6	-3.2	8.3	8.1	8.0
<b>中美洲地区<sup>6</sup></b>	<b>4.2</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.8</b>	...	...	...
<b>加勒比地区<sup>7</sup></b>	<b>8.3</b>	<b>9.7</b>	<b>6.9</b>	<b>12.8</b>	<b>6.8</b>	<b>5.6</b>	<b>2.6</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>	...	...	...
备忘项												
拉丁美洲和加勒比地区 <sup>8</sup>	2.3	2.0	2.5	14.4	16.7	7.7	-1.2	-1.0	-1.2	...	...	...
东加勒比货币联盟 <sup>9</sup>	4.8	4.3	3.3	3.9	2.3	2.0	-12.3	-11.2	-9.9	...	...	...

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。

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化, 见统计附录的表A6和A7。加总数据不包括委内瑞拉。

<sup>2</sup>占GDP的百分比。

<sup>3</sup>百分比。各国的失业定义可能不同。

<sup>4</sup>波多黎各是美国的领土, 但单独、独立地保持统计数据。

<sup>5</sup>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。

<sup>6</sup>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。

<sup>7</sup>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。

<sup>8</sup>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。

<sup>9</sup>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)。

**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**  
(年度百分比变化, 除非另有说明)

	实际GDP			消费者价格 <sup>1</sup>			经常账户差额 <sup>2</sup>			失业 <sup>3</sup>		
	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023
	2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025	
<b>中东和中亚</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>	<b>4.2</b>	<b>16.7</b>	<b>15.5</b>	<b>11.8</b>	<b>4.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	...	...	...
<b>石油出口国<sup>4</sup></b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>4.4</b>	<b>11.4</b>	<b>10.3</b>	<b>9.1</b>	<b>6.4</b>	<b>4.0</b>	<b>3.1</b>	...	...	...
沙特阿拉伯	-0.8	2.6	6.0	2.3	2.3	2.0	3.9	0.5	-0.6	...	...	...
伊朗	4.7	3.3	3.1	41.5	37.5	32.5	4.4	3.6	3.4	9.0	8.9	8.8
阿拉伯联合酋长国	3.4	3.5	4.2	1.6	2.1	2.0	9.3	7.8	6.9	...	...	...
哈萨克斯坦	5.1	3.1	5.6	14.6	8.7	7.0	-3.8	-4.5	-2.7	4.8	4.8	4.8
阿尔及利亚	4.2	3.8	3.1	9.3	7.6	6.4	2.2	0.1	-1.5	...	...	...
伊拉克	-2.2	1.4	5.3	4.4	4.0	4.0	2.6	-3.6	-5.1	...	...	...
卡塔尔	1.6	2.0	2.0	3.1	2.6	2.4	18.7	15.6	13.2	...	...	...
科威特	-2.2	-1.4	3.8	3.6	3.2	2.7	32.8	30.1	27.1	...	...	...
阿曼	1.3	1.2	3.1	0.9	1.3	1.5	1.8	2.7	2.1	...	...	...
阿塞拜疆	1.1	2.8	2.3	8.2	3.5	5.0	9.9	8.5	8.1	5.6	5.5	5.5
土库曼斯坦	2.0	2.3	2.3	-1.7	5.0	7.9	4.8	4.1	2.8	...	...	...
巴林	2.6	3.6	3.2	0.1	1.4	1.8	6.3	6.9	5.3	...	...	...
<b>石油进口国<sup>5,6</sup></b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>	<b>4.0</b>	<b>25.7</b>	<b>24.5</b>	<b>16.3</b>	<b>-2.9</b>	<b>-4.6</b>	<b>-3.5</b>	...	...	...
埃及	3.8	3.0	4.4	24.4	32.5	25.7	-1.2	-6.3	-2.4	7.2	7.1	7.0
巴基斯坦	-0.2	2.0	3.5	29.2	24.8	12.7	-0.7	-1.1	-1.2	8.5	8.0	7.5
摩洛哥	3.0	3.1	3.3	6.1	2.2	2.5	-1.5	-2.6	-2.9	13.0	12.0	11.5
乌兹别克斯坦	6.0	5.2	5.4	10.0	11.6	9.7	-4.9	-4.9	-4.5	8.4	7.9	7.4
苏丹 <sup>7</sup>	-18.3	-4.2	5.4	171.5	145.5	62.7	-5.4	-6.9	-11.0	46.0	49.5	48.2
突尼斯	0.4	1.9	1.8	9.3	7.4	6.9	-2.5	-3.5	-3.7	16.4	...	...
约旦	2.6	2.6	3.0	2.2	2.7	2.4	-7.0	-6.3	-4.5	...	...	...
格鲁吉亚	7.5	5.7	5.2	2.5	2.6	4.2	-4.3	-5.8	-5.6	16.4	15.7	16.0
亚美尼亚	8.7	6.0	5.2	2.0	3.1	3.7	-1.9	-2.8	-3.6	12.5	13.0	13.5
塔吉克斯坦	8.3	6.5	4.5	3.7	4.9	6.3	-0.7	-2.1	-2.2	...	...	...
吉尔吉斯共和国	4.2	4.4	4.2	10.8	6.7	6.6	-30.4	-9.5	-8.0	9.0	9.0	9.0
西岸和加沙 <sup>7</sup>	-6.1	...	...	5.9	...	...	-13.1	...	...	28.7	...	...
毛里塔尼亚	4.8	5.1	5.5	4.9	2.8	4.0	-11.2	-11.7	-9.2	...	...	...
<b>备忘项</b>												
高加索和中亚	4.9	3.9	4.8	9.7	7.7	7.1	-1.5	-1.9	-1.3	...	...	...
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦 <sup>6</sup>	1.6	2.6	4.1	17.7	16.6	12.4	4.8	2.4	1.8	...	...	...
中东和北非	1.9	2.7	4.2	16.0	15.4	12.4	5.3	2.7	2.1	...	...	...
以色列 <sup>7,8</sup>	2.0	1.6	5.4	4.2	2.4	2.5	4.7	5.6	4.2	3.5	3.7	3.8

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。

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化，见统计附录的表A6和A7。

<sup>2</sup>占GDP的百分比。

<sup>3</sup>百分比。各国的失业定义可能不同。

<sup>4</sup>包括利比亚和也门。

<sup>5</sup>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。

<sup>6</sup>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。

<sup>7</sup>对苏丹以及西岸和加沙的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

<sup>8</sup>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。

**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**  
(年度百分比变化, 除非另有说明)

	实际GDP			消费者价格 <sup>1</sup>			经常账户差额 <sup>2</sup>			失业 <sup>3</sup>		
	2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值		2023	预测值	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>	<b>16.2</b>	<b>15.3</b>	<b>12.4</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.6</b>	...	...	...
石油出口国 <sup>4</sup>	<b>2.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>21.2</b>	<b>23.7</b>	<b>19.7</b>	<b>0.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.0</b>	...	...	...
尼日利亚	2.9	3.3	3.0	24.7	26.3	23.0	0.3	0.6	-0.1	...	...	...
安哥拉	0.5	2.6	3.1	13.6	22.0	12.8	3.1	4.9	4.6	...	...	...
加蓬	2.3	2.9	2.7	3.6	2.1	2.2	4.2	4.0	3.0	...	...	...
乍得	4.4	2.9	3.7	2.7	3.1	3.1	-2.5	-2.3	-3.0	...	...	...
赤道几内亚	-5.9	0.5	-4.6	2.5	4.4	1.8	-1.3	-2.7	-2.7	...	...	...
中等收入国家 <sup>5</sup>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>	<b>9.0</b>	<b>6.8</b>	<b>5.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.4</b>	...	...	...
南非	0.6	0.9	1.2	5.9	4.9	4.5	-1.6	-1.8	-1.9	32.8	33.5	33.9
肯尼亚	5.5	5.0	5.3	7.7	6.6	5.5	-3.9	-4.3	-4.2	...	...	...
加纳	2.3	2.8	4.4	37.5	22.3	11.5	-1.7	-1.9	-2.2	...	...	...
科特迪瓦	6.2	6.5	6.4	4.4	3.8	3.0	-6.0	-3.8	-2.6	...	...	...
喀麦隆	4.0	4.3	4.5	7.2	5.9	5.5	-2.8	-2.8	-2.8	...	...	...
赞比亚	4.3	4.7	4.8	11.0	11.4	7.8	-1.8	3.7	5.2	...	...	...
塞内加尔	4.1	8.3	10.2	5.9	3.9	2.0	-15.1	-8.9	-4.8	...	...	...
低收入国家 <sup>6</sup>	<b>5.4</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>	<b>21.8</b>	<b>19.0</b>	<b>15.4</b>	<b>-5.6</b>	<b>-5.7</b>	<b>-5.2</b>	...	...	...
埃塞俄比亚	7.2	6.2	6.5	30.2	25.6	18.2	-2.9	-2.6	-1.7	...	...	...
坦桑尼亚	5.0	5.5	6.0	4.0	4.0	4.0	-5.3	-4.2	-3.6	...	...	...
刚果民主共和国	6.1	4.7	5.7	19.9	17.2	8.5	-5.4	-4.1	-3.2	...	...	...
乌干达	4.8	5.6	6.5	5.4	3.8	4.9	-7.7	-7.3	-7.6	...	...	...
布基纳法索	3.6	5.5	5.8	0.9	2.1	2.0	-7.9	-5.7	-4.1	...	...	...
马里	4.5	4.0	4.5	2.1	1.0	2.0	-9.0	-5.1	-4.4	...	...	...

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。

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化, 见统计附录的表A6和A7。

<sup>2</sup>占GDP的百分比。

<sup>3</sup>百分比。各国的失业定义可能不同。

<sup>4</sup>包括刚果共和国和南苏丹。

<sup>5</sup>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、圣多美和普林西比以及塞舌尔。

<sup>6</sup>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**  
(年度百分比变化；以按购买力平价衡量的不变2017年国际货币表示)

	平均值									预测值	
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>世界</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.7</b>	<b>-3.9</b>	<b>5.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>
<b>发达经济体</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>5.6</b>	<b>2.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>
美国	0.8	1.1	1.8	2.4	2.0	-3.0	5.5	1.6	2.0	2.1	1.3
欧元区 <sup>1</sup>	0.5	1.6	2.4	1.6	1.3	-6.4	6.0	3.2	0.1	0.5	1.2
德国	1.4	1.4	2.3	0.7	0.8	-3.9	3.1	1.1	-1.2	0.1	1.3
法国	0.4	0.8	2.0	1.5	1.4	-7.8	5.9	2.2	0.6	0.5	1.2
意大利	-0.9	1.5	1.8	1.1	0.7	-8.7	9.1	4.3	1.2	0.8	0.9
西班牙	-0.1	2.9	2.8	1.9	1.2	-11.6	6.5	5.1	2.1	0.7	1.0
日本	0.6	0.8	1.8	0.8	-0.2	-3.9	2.8	1.2	2.4	1.3	1.5
英国	0.4	1.1	2.0	0.8	1.1	-10.7	8.4	3.6	-0.3	0.0	1.1
加拿大	0.6	0.0	1.8	1.3	0.4	-6.1	4.7	2.1	-1.7	-1.1	1.0
其他发达经济体 <sup>2</sup>	2.1	1.8	2.5	2.0	1.2	-2.2	5.9	1.8	0.9	1.5	2.0
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>2.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>5.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	6.7	5.8	5.7	5.6	4.4	-1.3	6.9	3.9	5.1	4.6	4.3
中国	9.0	6.2	6.4	6.3	5.6	2.1	8.4	3.1	5.3	4.7	4.2
印度 <sup>3</sup>	5.3	7.0	5.6	5.3	2.8	-6.7	8.8	6.3	7.0	5.8	5.5
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.9	1.5	3.9	3.4	2.3	-1.6	7.6	2.1	3.8	3.8	2.5
俄罗斯	2.4	0.0	1.7	2.8	2.2	-2.5	6.4	-1.8	3.9	5.6	2.0
拉丁美洲和加勒比	1.8	-1.9	0.3	0.2	-0.9	-8.1	6.4	3.4	1.4	1.1	1.6
巴西	1.9	-3.8	0.8	1.3	0.7	-3.7	4.2	2.5	2.3	1.6	1.6
墨西哥	0.5	0.8	0.9	1.0	-1.2	-9.3	5.1	3.2	2.3	1.5	0.6
中东和中亚	1.4	1.8	0.1	0.8	-0.1	-4.5	2.7	3.2	3.6	1.0	2.4
沙特阿拉伯	0.3	-1.9	0.8	5.9	1.5	-8.1	7.7	2.8	-2.7	0.5	3.9
撒哈拉以南非洲	2.1	-1.3	0.1	0.6	0.5	-4.3	2.1	1.3	0.8	1.2	1.4
尼日利亚	3.6	-4.2	-1.8	-0.7	-0.4	-4.3	1.1	0.7	0.3	0.8	0.5
南非	1.1	-0.8	-0.3	0.1	-1.2	-7.3	3.8	1.1	-0.9	-0.6	-0.3
备忘项											
欧盟	0.8	1.8	2.9	2.1	1.7	-5.8	6.2	3.4	0.4	0.9	1.6
东盟五国 <sup>4</sup>	3.7	3.6	4.1	3.9	3.2	-5.4	3.3	4.5	3.1	3.5	3.7
中东和北非	1.0	2.2	-0.5	0.5	-0.6	-4.9	2.8	3.2	0.0	0.9	2.5
新兴市场和中等收入经济体	4.2	3.1	3.6	3.7	2.6	-2.9	6.5	3.4	3.6	3.4	3.4
低收入发展中国家	3.1	0.9	2.0	2.2	2.1	-1.9	1.7	1.8	2.7	2.4	2.8

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。

<sup>1</sup>欧元区各国加总数据。

<sup>2</sup>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。

<sup>3</sup>对印度的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

<sup>4</sup>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

- Abdel-Latif, Hany, and Mahmoud El-Gamal. 2024. "Fraying Threads: Exclusion and Conflict in Sub-Saharan Africa." IMF Working Paper 24/004, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Fraying-Threads-Exclusion-and-Conflict-in-Sub-Saharan-Africa-543721>.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggyi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. "Geoconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism." IMF Staff Discussion Note 23/001, 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>.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2022. "Market Size and Supply Disruptions: Sharing the Pain of a Potential Russian Gas Shut-Off to the European Union." IMF Working Paper 22/143, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2023. "Sectoral Shocks and the Role of Market Integration: The Role of Natural Gas." *American Economic Review Papers and Proceedings* 113: 43–46.
- Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. "Global Supply Chains: 'The Looming Great Reallocation.'" NBER Working Paper 31661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w31661>.
- Aligishev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain A. Duval, Davide Furceri, João Tovar Jelles, Margaux MacDonald, Giovanni Melina, and others. 2023. "Market Reforms and Public Debt Dynamics in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note 23/005, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/09/08/Market-Reforms-and-Public-Debt-Dynamics-in-Emerging-Market-and-Developing-Economies-535444>.
- Alvarez, Jorge, Alexandre Balduino Sollaci, Mehdi Benatiya Andaloussi, Chiara Maggi, Martin Stuermer, and Petia Topalova. 2023. "Geoconomic Fragmentation and Commodity Markets." IMF Working Paper 23/201, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrave, Pedro Espaillat, 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>.
- Auclert, Adrien, Hugo Monnery, Matthew Rognlie, and Ludwig Straub. 2023. "Managing an Energy Shock: Fiscal and Monetary Policy." NBER Working Paper 31543, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w31543>.
- Badel, Alejandro, and Rishi Goyal. 2023. "When Will Global Gender Gaps Close?" IMF Working Paper 23/189, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/13/When-Will-Global-Gender-Gaps-Close-537981>.
- Bai, J. 2009. "Panel Data Models with Interactive Fixed Effects." *Econometrica* 77 (4), 1229–79.
- Ball, Laurence M., Daniel Leigh, and Prachi Mishra. 2022. "Understanding U.S. Inflation during the COVID-19 Era." *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall): 1–54. <https://www.brookings.edu/projects/brookings-papers-on-economic-activity>.
- Baumeister, Christiane, and James Hamilton. 2022. "Advances in Using Vector Autoregressions to Estimate Structural Magnitudes." Unpublished.
- Bems, Rudolfs, Lukas Boehnert, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2023. "Economic Consequences of Large Extraction Declines: Lessons for the Green Transition." IMF Working Paper 23/97, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier. 2022. *Fiscal Policy under Low Interest Rates*. Cambridge, MA: MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262544870/fiscal-policy-under-low-interest-rates/>.
- Bolhuis, Marijn, Jiaqian Chen, and Benjamin Kett. 2023. "Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities." IMF Working Paper 23/73, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bogmans, Christian, Andrea Pescatori, Ivan Petrella, Ervin Prifti, and Martin Stuermer. 2024. "The Power of Prices: How Fast Do Commodity Markets Adjust to Shocks?" IMF Working Paper 24/77, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Brender, Adi, and Allan Drazen. 2007. "Electoral Fiscal Policy in New, Old, and Fragile Democracies." *Comparative Economic Studies* 49, 446–66. <https://link.springer.com/article/10.1057/palgrave.ces.8100213>.
- Budina, Nina, Christian Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina M. Tavares, and Bella Yao. 2023. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Buono, Ines, and Sara Formai. 2018. "New Evidence on the Evolution of the Anchoring of Inflation Expectations." *Journal of Macroeconomics* 57 (September): 39–54. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0164070417300034#sec0008>.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2022. "Measuring Geopolitical Risk." *American Economic Review*, 112 (4): 1194–1225. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.20191823>.

- Cazzaniga, Mauro, Florence Jaumotte, Longji Li, Giovanni Melina, Augustus J. Panton, Carlo Pizzinelli, Emma J. Rockall, and others. 2024. “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.” IMF Staff Discussion Note 24/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2024/01/14/Gen-AI-Artificial-Intelligence-and-the-Future-of-Work-542379>.
- Dahl, Carol. 2020. “Mineral Elasticity of Demand and Supply Database.” Colorado School of Mines Working Paper 2020-2, Golden, CO.
- Dao, Mai Chi, Allan Dizioli, Chris Jackson, Pierre-Olivier Gourinchas, and Daniel Leigh. 2023. “Unconventional Fiscal Policy in Times of High Inflation.” IMF Working Paper 23/178, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/08/31/Unconventional-Fiscal-Policy-in-Times-of-High-Inflation-537454>.
- de Haan, Jakob, Franziska Ohnsorge, and Shu Yu. 2023. “Election-Induced Fiscal Policy Cycles in Emerging Market and Developing Economies.” CESifo Working Paper 10868, CESifo GmbH, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2023/working-paper/election-induced-fiscal-policy-cycles-emerging-market-and>.
- de Soysa, François, and Alexandre Gaillard. 2020. “Global Trade and GDP Co-movement.” International Finance Discussion Paper 1282, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- de Soysa, Francois, Dylan Moore, and Julio L. Ortiz. 2023. “An Update on Excess Savings in Selected Advanced Economies.” FEDS Note, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3426>.
- Dubois, Eric. 2016. “Political Business Cycles 40 Years after Nordhaus.” *Public Choice* 166: 235–59. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11127-016-0313-z>.
- Fally, Thibault, and James Sayre. 2018. “Commodity Trade Matters.” NBER Working Paper 24965, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Food and Agriculture Organization (FAO). 2023. FAOSTAT Food Balances. Accessed December 4, 2023. Extracted from: <https://www.fao.org/faostat/en/#data/FBS>. License: CC BY-NC-SA 3.0 IGO.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2023. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” Policy Research Working Paper 10593, World Bank, Washington, DC. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099812010312311610/idiu0938e50fe0608704cf70b7d005cda58b5af0d>.
- Gabaix, Xavier, and Ralph Koijen. Forthcoming. “Granular Instrumental Variables.” *Journal of Political Economy*.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea Presbitero, and Petia Topalova. 2024. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper 24/76, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Haskel, Jonathan, Josh Martin, and Lennart Brandt. 2023. “Recent UK Inflation: An Application of the Bernanke-Blanchard Model.” Bank of England Paper, London. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2023/november/recent-uk-inflation-an-application-of-the-bernanke-blanchard-model-paper.pdf>.
- International Energy Agency (IEA). 2024. Energy Balances Database. Accessed January 11, 2024.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “2023 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People’s Republic of China.” IMF Country Report 2024/038, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jacks, David, and Martin Stuermer. 2020. “What Drives Commodity Price Booms and Busts?” *Energy Economics* 85: 104035.
- Kiela, Douwe, Max Bartolo, Yixin Nie, Divyansh Kaushik, Atticus Geiger, Zhengxuan Wu, Bertie Vidgen, and others. 2021. “Dynabench: Rethinking Benchmarking in NLP.” <https://arxiv.org/abs/2104.14337>.
- Kilian, Lutz. 2022. “Understanding the Estimation of Oil Demand and Oil Supply.” *Energy Economics* 107: 105844. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105844>.
- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2023. “The Econometrics of Oil Market VAR Models.” *Advances in Econometrics* 45B: 65–95.
- Qiu, Han, Hyun Song Shin, and Leanne Si Ying Zhang. 2023. “Mapping the Realignment of Global Value Chains.” *BIS Bulletin* 78 (October 3). <https://ideas.repec.org/p/bis/bisblt/78.html>.
- Roberts, Michael, and Wolfram Schlenker. 2013. “Identifying Supply and Demand Elasticities of Agricultural Commodities: Implications for the US Ethanol Mandate.” *American Economic Review* 103 (6): 2265–95.
- Sayeh, Antoinette M., Alejandro Badel, and Rishi Goyal. 2023. “Countries That Close Gender Gaps See Substantial Growth Returns.” *IMF Blog*, September 27. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/09/27/countries-that-close-gender-gaps-see-substantial-growth-returns>.
- Schwerhoff, Gregor, and Martin Stuermer. 2020. “Non-renewable Resources, Extraction Technology and Endogenous Growth.” Dallas Federal Reserve Working Paper 1506, Dallas, TX.
- Stuermer, Martin. 2017. “Industrialization and the Demand for Mineral Commodities.” *Journal of International Money and Finance* 22: 16–27.
- Wang, Mengqi and Swarnali Ahmed Hannan. 2023. “Trade Diversion Effects from Global Tensions—Higher Than We Think” IMF Working Paper 23/234. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/11/10/Trade-Diversion-Effects-from-Global-Tensions-Higher-Than-We-Think-539680>.
- World Bank. 2024. Commodity Price Data (Pink Sheet), January 2024. Accessed January 24, 2024. <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>.
- World Bureau of Metal Statistics. 2024. Metals Database. Accessed January 11, 2024.
- World Trade Organization. 2023. World Trade Report 2023 — Re-globalization for a Secure, Inclusive and Sustainable Future. Geneva. [https://www.wto.org/english/res\\_e/publications\\_e/wtr23\\_e.htm](https://www.wto.org/english/res_e/publications_e/wtr23_e.htm).

过去两年，世界各国央行均大幅提升政策利率。许多观察人士认为，加息会导致经济放缓甚至衰退，但全球经济增长一直保持稳定。与此同时，部分经济体的经济增长实际上正在放缓。为什么有些经济体因为加息而感到压力，而有些却没有发生这种情况呢？本章从按揭贷款和住房市场的角度，探讨了一段时间以来各国货币政策的影响。在下列情况下，货币政策的影响更大：(1) 定息按揭贷款并不常见，(2) 购房者的杠杆率更高，(3) 国内家庭负债水平高，(4) 住房供给限制更多，以及(5) 近期房价被高估。由于各国在这些特征方面差异巨大，因此本章主要传达的信息是，货币政策在部分国家的影响很大，而在其他国家则影响较弱。此外，全球金融危机以来以及在新冠疫情期间按揭贷款和住房市场的变化，可能限制了部分国家到目前为止政策利率上升带来的影响。在定息按揭贷款的固定期限较短的情况下，特别是在家庭负债严重的情况下，应该认真对待过去货币紧缩尚未到来的冷却效应的风险。即使迄今为止得到相对较好的保护，利率高企的时间越长，家庭感受到压力的可能性就越大。

## 引言

自 2021 年底以来，为恢复价格稳定，各国央行均提高了政策利率，其速度之快、幅度之大、范围之广为至少 40 年来前所未见。与

本章的作者是 Mehdi Benatiya Andaloussi、Nina Biljanovska、Alessia De Stefani 和 Rui Mano（主要作者）。Ariadne Checo de los Santos、Eduardo Espuny Diaz、Pedro Gagliardi、Gianluca Yong 和 Jiaqi Zhao 也提供了支持。Amir Kermani 担任外部顾问，Jesper Lindé 在建模方面提供了意见。Stijn Van Nieuwerburgh 和内部研讨会参与者和评论员也为本章提供了评论意见。

重新开放相关的供应链扰动和乌克兰战争，给解封后的经济体带来了一系列的供给冲击。这些冲击，再加上疫情期间支持力度极大的财政和货币政策，将通货膨胀推高至几十年来未见的水平。<sup>1</sup> 由于突然加息，许多观察人士预测，2023 年的经济增速会大幅下滑。

最后，尽管政策利率上升，但全球经济增长仍表现出惊人的韧性。大多数国家的经济活动都超过预期，尤其是就业率仍保持稳定，即使是在通胀率大幅回落的情况下。在加息的同时，还出现了明显的利好消息，例如之前的供给冲击在部分程度上得以逆转（第一章）。

我们从学术文献中能了解多少关于货币政策的宏观经济影响，也就是所谓的货币政策传导？第一，各国的传导机制各不相同，另外，对宏观经济产生影响也需要时间（通常估计峰值反应需要两年左右的时间出现）。米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）（1961 年）总结说，这些滞后是“长期而多变的”。资产价格，包括房价的反应更加迅速。第二，经济学家们发现了不对称效应的论据，那就是与类似幅度的政策利率下降相比，政策利率上升的影响更大。原因可能在于，当利率上升时，失业率反应更大，因为就像约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes）（1936 年）说过的，价格和工资通常不会向下调整；或者，像本·伯南克（Ben Bernanke）及合著者在 20 世纪 90 年代说的那样，因为存在信贷约束。<sup>2</sup>

<sup>1</sup> 中国正处于不同的经济周期，出于对房地产市场的担忧，中国最近放松了货币政策（见第一章）。

<sup>2</sup> 见 2023 年 4 月《世界经济展望》专栏 1.2、Bernanke 和 Kuttner（2005 年），以及 Gorea、Kryvtsov 和 Kudlyak（2022 年）。

全球经济增长富有韧性可能表明，一貫强劲的加息传导效应现在已经减弱。但是在一些国家，需求实际上已经显著降温，家庭也明显感觉到了利率上升带来的压力。为什么是在这些国家而不是其他国家出现这种情况呢？不同国家的经验让我们有机会了解货币政策如何发挥作用。

本章从按揭贷款和住房市场的角度，探讨了一段时间以来各国货币政策的传导效应。众所周知，货币政策传导的所谓“住房渠道”十分重要。按揭贷款是家庭最大的负债，住房通常是家庭唯一重要的财富形式。在大多数国家，房地产在消费、投资、就业和消费者价格中占有很大比重。房价作为宏观上至关重要的资产价格，通常会提早透露出货币政策的哪些方面让家庭感到压力？最后，各国的按揭贷款和住房市场差异巨大，这有助于我们评估传导效应的变化程度。

为此，本章回答了四个主要问题：

- **房地产和按揭贷款市场的现状如何？**在全球金融危机、疫情和最近的货币紧缩之后，这些市场发生了什么变化？
- **因此，货币政策传导的住房渠道是什么？**住房渠道如何与按揭贷款和住房市场特征联系在一起？
- **各国之间的住房渠道有何差异？**
- **住房渠道在最近几年是否有所减弱？**

为了回答这些问题，本章提供了一个概念框架，指导读者了解货币政策的住房渠道，并将它们与按揭贷款和住房市场特征联系在一起。与此前的研究相比，它对更多国家采用了实证方法，其做法就是从公共资源和国家当局收集信息，利用新的数据：(1) 与分析预测不同的意料之外的货币政策，来确定利率的外生变化，以及 (2) 各国定息按揭贷款的普及程度。另外，还使用了关于房价和实体活动的新的区域数据集。模型模拟评估了定息按揭贷款的普及程度和监管贷款价值比限额的共同作用。本章借鉴

了 IMF 此前的工作成果<sup>3</sup> 和许多学术文献。<sup>4</sup> 所用方法见 Jordà (2005 年)、Stock 和 Watson (2018 年) 以及 Chen 等人 (2023 年)。

本章的主要研究结果如下：

- **过去几十年，按揭贷款和房地产市场经历了若干次变化。**在最近加息周期开始和长期低利率之后，按揭贷款利息支付达到历史最低水平，许多国家定息按揭贷款的平均期限和比例非常高。低利率再加上疫情和相关封锁措施促成的结构性变化，导致房价快速上涨。住宅房地产价格仍远高于疫情前水平，但目前已经稳定下来，2023 年部分经济体的住宅价格甚至出现下跌。各国的经验大相径庭。
- **各国在货币政策住房渠道方面差异巨大。**按揭贷款市场的特征有重大影响。在具有下列特征的国家中，货币政策的传导效应更强：(1) 定息按揭贷款不太常见，(2) 由于监管贷款价值比限额的限制较少，购房者的杠杆率更高，以及 (3) 家庭负债水平高。此外，模型模拟显示这些影响相互加强。限制性强的监管贷款价值比限额和家庭债务可能会在短期内抑制传导，导致传导效应延后。住房市场特征也很重要。在具有下列特征的国家中，货币政策的传导效应更强：(1) 住房供给限制更多，以及 (2) 近期房价被高估。本章发现的一些证据表明，与货币政策放宽时期相比，当

<sup>3</sup> 补充材料包括：2008 年 4 月《世界经济展望》关于住房和货币政策的第三章（《世界经济展望》中上一篇关于这些问题的深度报道）；2020 年 4 月《世界经济展望》第三章和 2022 年 4 月《世界经济展望》第二章，分别介绍了债务、宏观审慎和货币政策；以及 Deb 等人 (2022 年) 关于亚洲住房问题的研究。本章未提及的问题包括：2021 年 4 月《全球金融稳定报告》第三章（商业房地产）；2016 年 10 月《全球金融稳定报告》第二章（银行贷款渠道）；2009 年 10 月《世界经济展望》第三章和 2019 年 4 月《全球金融稳定报告》第二章（货币政策校准）。

<sup>4</sup> 包括：部分对欧洲的共同研究结果 (Calza、Monacelli 和 Stracca, 2013 年；Pica, 2021 年；Corsetti、Duarte 和 Mann, 2022 年；Battistini 等人, 2022 年)；最近主要对于美国有关区域住房市场的研究结果 (Huang 和 Tang, 2012 年；Aastveit 和 Anundsen, 2022 年；Albuquerque、Iseringhausen 和 Opitz, 2024 年)；以及更加笼统的关于货币政策住房渠道的研究结果 (Flodén 等人, 2021 年；Beraja 等人, 2019 年；Bernanke 和 Gertler, 1995 年；Cloyne、Ferreira 和 Surico, 2020 年；Di Maggio 等人, 2017 年；Kaplan、Mitman 和 Violante, 2020 年；Kuchler、Piazzesi 和 Stroebel, 2023 年；Mian、Rao 和 Sufi, 2013 年)。本章在必要时引用了上述研究结果。

货币政策收紧时，这两个住房市场特征的传导效应更强。而在相反的方向，在货币政策紧缩周期内，定息按揭贷款越普及，就越会抑制传导效应。由于不同国家在这些特征方面差异巨大，因此货币政策的影响也不同。

- **近期，住房渠道在部分国家已经削弱。**在许多国家，全球金融危机以来和疫情期间的发展已经削弱了住房渠道：定息按揭贷款更加普及，监管贷款价值比限额被收紧，人口转移至供给限制更少的地区。在一些情况下，估价过高地区房价上升和家庭债务增加会与之相互抵消，这会增强货币政策的作用。

本章的分析有以下几点重要说明。第一，实证分析受到一段时间以来不同经济体可用数据的限制。例如，缺乏数据妨碍了关于租金的研究。第二，本章只关注住宅房地产的作用和家庭按揭贷款特征，不考虑其他传导渠道。因此，本章只考虑家庭是否能够承受利率风险，而从中提取银行或政府是否分担这一风险的信息。第三，从技术上来说，在同一框架内集齐所有特征是不可行的，因此分析并未提及一般均衡效应。

本章开头描述了按揭贷款和住房市场的趋势，然后提供了一个概念框架，将货币政策的影响与按揭贷款和住房市场特征联系到一起。接着，本章提供证据表明，由于这些特征，货币政策的影响在不同国家差异巨大。最后一节评估了住房渠道的优势是否随着时间而改变，并且为货币和宏观审慎政策制定者总结了经验教训。

## 货币紧缩和房地产：背景和典型事实

本节分析了全球经济危机以来和疫情期间，房地产和按揭贷款市场的变化，并表明这些变化以及不同国家之间最近在房价上的差异可能会说明货币政策的有效性。

**图2.1. 发达经济体和新兴市场经济体的名义政策利率  
(各组国家的中位数, 百分比)**



来源：Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。

## 全球金融危机以来和疫情期间的房地产市场

疫情后的政策紧缩之前，一直处于长期低利率时期（图 2.1）。全球金融危机之后，全球各国央行大幅降息。在 21 世纪头 10 年，政策利率一直保持低位，发达经济体的利率在经济增长疲弱和低通胀时期甚至接近于零。2020 年，疫情导致了又一轮政策利率下调。主要央行扩大了 2008 年启动的资产收购计划，其他央行则启动了新的计划。这有助于保持长期的低利率。

许多家庭利用低利率来获得低成本的按揭贷款。因此，在最近的加息周期开始时，许多国家的有效按揭贷款利率跌至几十年来的最低点。<sup>5</sup> 在部分国家，与此同时人们转而使用在一段时间的定息按揭贷款，这通常是由原有贷款再贷款导致的：定息按揭贷款变得更加常见（另见图 2.13 和其中的讨论），按揭贷款也变成了长期贷款。

许多国家当局在吸取了全球金融危机的教训之后，纷纷收紧了与住房金融有关的宏观审慎政策。目的就是限制高风险借贷，其是全球

<sup>5</sup> 例如，2022 年初，法国、德国和美国的有效按揭贷款利率分别降至 1.5%、1.7% 和 3.3%，而 2011 年的利率分别是 4.0%、4.5% 和 4.5%。

图2.2. 发达经济体和新兴市场经济体的名义住房价格

(各组国家的中位数, 指数, 2005年=100)



来源：国际清算银行；以及IMF工作人员的计算。

注释：垂直线对应的是2020年第一季度，即新冠疫情开始之时。

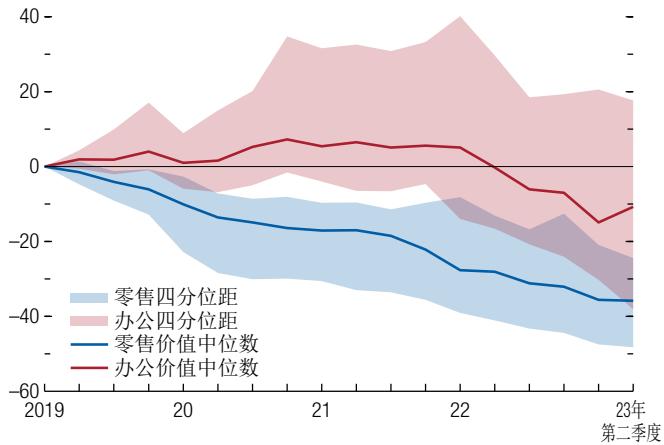
金融危机的主要诱因，在21世纪头10年的中期，导致多国进入房价大起大落的周期。在21世纪第二个十年的交替时期，这些努力取得了成果：家庭的平均信誉度和杠杆均得到了提升。

在疫情和相关的封锁期间，低利率和结构性变化导致全球房价快速上涨，致使一些国家疫情前已经偏高的房价变得更高（图2.2）。<sup>6</sup> 导致住房变得更加难以负担，也让潜在购房者转而选择租房。再加上新建住房减少，这推高了许多国家的租金价格。与此同时，在一些国家（例如，美国），如要改善居住空间，郊区房价比高密度城市核心区的房价上涨更多。在其他国家（例如，丹麦、法国和英国），能够提供户外活动地区的价格上涨最多，这可能是因为二套房购买数量增加而造成的（Gupta等人，2022年；Biljanovska和Dell’Ariccia，2023年；Li和Su，2023年）。

与此同时，疫情时代劳动习惯的变化（例如远程工作），给已经受到挑战的商业地产部门造成了新的困难（见图2.3）。价格下跌（美国办公楼价格已明显下跌）现象自各经济体重

图2.3. 商业房地产价格

(城市一级名义商业房地产价格自2019年第一季度以来的百分比变化)



来源：Morgan Stanley Capital International (MSCI)；以及IMF工作人员的计算。

注释：线条展示的是8个发达经济体的46个城市的零售商业房地产（蓝线）和11个发达经济体的47个城市的办公商业房地产（红线）的资本价值中位数。阴影区域对应四分位距。

新开放之时起就持续存在，这表明远程工作安排和抛弃实体零售的趋势仍将持续。即便这些结构性变化与货币政策无关，但随着时间的推移，原先的低息贷款需要进行重新贷款，因此借贷成本增加会产生新的压力。<sup>7</sup>

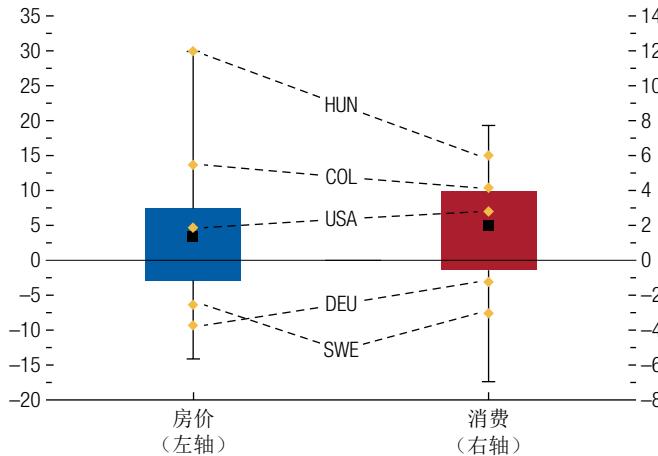
## 房地产市场透露最近货币紧缩带来的不同影响

在某些方面，房地产市场对最近大范围内同时发生的货币紧缩做出了同步反应。在大多数国家，借贷成本增加导致建筑活动减少，抑制了全球金融危机后已经不够充足的供给（在线附件图2.2.3），与此同时，价格上涨，特别是原材料价格上涨，引发建筑成本激增（在线附件图2.2.5）。同时，在大多数经济体，新的按揭贷款利率上升，导致住房交易不断减少，尤其是在房主一直使用较低定息按揭贷款、因此不愿意卖房的经济体（例如见Fonseca和Liu（2023年）对美国的研究）。

<sup>6</sup> 所有在线附件均可登录 [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO) 查阅。

<sup>7</sup> 最新进展见2024年4月《全球金融稳定报告》的图1.8-1.9，另见2021年4月《全球金融稳定报告》第三章的讨论。

**图2.4. 疫情后紧缩周期中房价和消费的变化**  
(百分比变化)



来源：国际清算银行；Haver Analytics；IMF工作人员的计算。

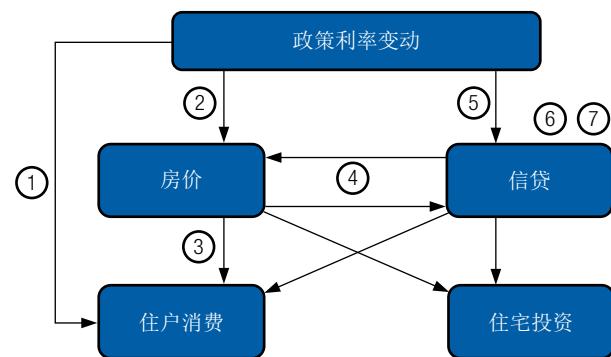
注释：箱须表示最小值和最大值；条形显示了第25和第75百分位数；每个箱内的黑色方块表示中位数。左（右）箱形图表示从国家层面首次利率上调的季度至2023年第二季度期间国家层面名义房价（实际消费）变化的分布情况。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。

尽管存在这些共同因素，在货币政策紧缩情况下，各国房价变化截然不同。从这次加息周期开始以来，在这里考虑的样本当中，有近三分之一国家的名义房价出现下跌（这很少见），但其他地方的名义房价继续上涨（图 2.4）。尽管如此，大多数国家的房价在 2023 年底保持上涨。同样，各国的家庭消费也出现了不同变化，表明有些家庭开始感受到货币政策的压力，但并非所有地方的家庭都是如此。房价和消费通常都往同一方向移动，在一些国家，房价和消费一起上升（例如，哥伦比亚和匈牙利），而在另一些国家则一起下降（例如，德国和瑞典）。尽管这种差异可能是由货币政策以外的因素引起的，但它表明了正式的住房市场研究可能会解释各国货币政策的不同影响。

## 货币政策传导的住房渠道

本节从概念上讨论了货币政策如何通过住房发挥作用。图 2.5 概括了货币政策对家庭消

**图2.5. 货币政策传导的住房渠道**



来源：IMF工作人员。

费和住宅投资进行传导的住房渠道，大多数国家的家庭消费和住宅投资占其 GDP 的 70% 左右（在线附件图 2.2.1）。该图非常典型，说明了消费和投资对房价和信贷的第二轮影响。<sup>8</sup>

首先，通过现金流渠道（图 2.5 中的渠道 1），政策利率上升会直接抑制那些无法轻易贷款、使用可调利率按揭贷款的房主的消费（Di Maggio 等人，2017 年；Flodén 等人，2021 年）。<sup>9</sup>当政策利率下调时，同样的逻辑反过来也能适用。即使在定息按揭贷款十分普及的国家，如果再贷款成本不高，那么现金流渠道也能发挥作用，但前提是利率降低。在这种情况下，再贷款可以让家庭减少按揭贷款付款，增加消费。

其次，利率上升会通过预期 / 风险溢价渠道（渠道 2）抑制住房需求。与任何长期资产一

<sup>8</sup> 为方便清楚说明，该图忽略了对租金的影响和非常规货币政策的影响。政策利率的变化可以通过购房决策来影响租金：如果按揭贷款成本上升速度超过了房价下跌速度，那么潜在的新购房者可能会决定推迟买房，依旧留在租房市场。由于按揭贷款成本高的令人望而却步，现有房主也可能会决定出售房屋。这会进一步推高房租，从而对租房者的消费产生负面影响，对住宅投资产生积极影响。此外，非常规货币政策（例如，量化宽松政策）可能会通过资产再平衡效应（类似于本章下文提到的预期 / 风险溢价渠道）来改变投资者需求，从而对房价产生影响。

<sup>9</sup> 尽管在加息周期中，银行的收益可能会增加，但通常情况下，这笔意外收益不会用来抵消房主消费的下降。

以下评论——对于借入可调利率按揭贷款、无法容易地获得贷款的房主，政策利率的上调会直接抑制他们的消费——没有考虑到银行的反应。Altunok, Arslan 和 Ongena (2023 年) 发现，持有可调利率按揭贷款的银行受益于政策利率的上升，因此，相对于持有固定利率按揭贷款的银行而言，它们可能更愿意提供信贷。

样，由于对货币政策和房价未来路径不断变化的预期，房价对利率变化非常敏感。这反过来会影响到个人行为（例如，购房决策、按揭贷款选择和杠杆率），进而影响宏观经济（Kuchler、Piazzesi 和 Stroebel, 2023 年）。例如，对于未来房价上涨的乐观情绪是房价暴涨的关键决定性因素（Kaplan、Mitman 和 Violante, 2020 年）。相反，如果家庭预计未来房价会下跌，往往会展现出减少目前的住房需求。当住房需求下降，卖房就变得更加困难。贷方的应对措施是提高按揭贷款利率，来补偿接受流动性较低的担保品所增加的风险。借贷成本的增加进一步抑制了住房需求和价格（Favilukis、Ludvigson 和 Van Nieuwerburgh, 2017 年）。

第三，一旦利率上升压低房价，房主的消费就会通过财富渠道（渠道 3）减少，因为房子往往是他们最主要的财富（Kaplan、Mitman 和 Violante, 2020 年）。由于房子是按揭贷款中的担保品，因此这些直接作用会通过担保品渠道（渠道 4）得到加强（Kiyotaki 和 Moore, 1997 年；2008 年 4 月《世界经济展望》第三章；Iacoviello 和 Neri, 2010 年；Mian、Rao 和 Sufi, 2013 年；Bhutta 和 Keys, 2016 年；Beraja 等人, 2019 年）。房屋贬值造成信贷机会减少，反过来会减少家庭消费。<sup>10</sup>

最后，利率变化会通过信贷渠道影响消费和投资。信贷需求通过利率渠道（渠道 5）对按揭贷款做出反应：当政策利率上升，按揭贷款利率往往也会上升（van Binsbergen 和 Grotteria, 2023 年），从而减少对信贷和住房的需求（Mian 和 Sufi, 2009 年；Jordà、Schularick 和 Taylor, 2015 年）。这通常伴随着信贷供给和结构的收缩（Bernanke 和 Gertler, 1995 年；2016 年 10 月《全球金融稳定报告》第二章），不是通过银行借贷渠道（渠道 6），因为融资成本（银行付给储户的利息）增加或储蓄存款减少，就是通过资产负债表渠道（渠道 7），如果贷方减

<sup>10</sup> 与此相关的是，风险承担渠道可以放大担保品渠道：在低利率环境下，担保品估值较高，如果银行此时承担更多风险，那么在加息周期期间，担保品突然重新定价可能会导致银行陷入困境，从而对金融稳定产生影响。

少给高风险家庭的信贷，预计借方的净值会减少，违约风险会增加。因此，借方会减少消费。信贷供给的变化也会影响房价（Mian 和 Sufi, 2018 年），会对消费和住房投资产生连锁反应。

接下来的几节将重点讨论渠道 1 至渠道 5。同一个渠道可能与多个按揭贷款和住房特征有关。<sup>11</sup> 例如：

- 当家庭受到按揭贷款利率变化的直接影响，现金流渠道（渠道 1）的作用更强，即利率渠道（渠道 5）会发挥作用。当定息按揭贷款很少见，家庭债务较高，或者信贷受到宏观审慎政策的限制较少，即贷款价值比限额更加宽松时，就会出现这种现象。
- 在房价上涨较快且此前估值更高的地区，预期/风险溢价渠道（渠道 2）的作用可能更强，因为众所周知，家庭的房价预期是保守的（Kuchler、Piazzesi 和 Stroebel, 2023 年）。在住房供给限制较多、购房数量反应较小的地区，这种作用得到了加强。
- 在家庭债务较高或贷款价值比限额更加宽松的情况下，财富渠道和担保品渠道（渠道 3 和 4）的作用也将更加明显，因为这些因素会使房主更容易以房屋做担保，获得更多借款，包括通过套现再贷款来借款。此外，在住房供给限制更多的地方，价格对货币政策变化的反应往往更强。这种直接财富效应因担保品效应得到增强，因为这些地区的房价更容易被高估，因此家庭所承受的杠杆往往也更高。上述因素都取决于信贷需求对货币政策做出反应的程度——利率渠道。
- 如果监管贷款价值比限额更加严格，那么利率渠道（渠道 5）的影响会减弱，因为这会导致借款转移到更富有的家庭，而这些家庭对贷款的依赖较少，因此往往对货币政策变化的反应更小。

<sup>11</sup> 其他特征可能与此相关。银行业的特征，例如，竞争、监管、风险管理、规模等可能会影响政策利率传导给按揭贷款利率的方式，以及通过住房渠道传导给实体活动的方式。此外，房地产税或租金补贴等住房政策的变化也可能会产生影响。最后，在一些国家，非居民购房的盛行可能会影响货币政策传导至房价的方式（2018 年 4 月《全球金融稳定报告》第三章）。这些在本章的讨论范围之外。

## 各国住房渠道差异巨大

为了阐明上一节所述的住房渠道，本节使用局部投影工具变量框架（Stock 和 Watson, 2018 年），从实证角度研究按揭贷款和住房市场特征的重要性。第一小节评估了在发达经济体和部分新兴市场的国家面板数据中按揭贷款市场特征的重要性。它还将两个特征纳入模型，进行互补性评估。第二小节使用了地区数据集（国家数量较少），来评估住房市场特征的重要性。两个小节都将结果映射回概念渠道，并研究了名义房价和实际消费或收入。并未发现特征差异会影响对投资的传导。在技术方面，为了说明政策利率自身会对经济活动做出反应这一事实，两小节都根据实际利率决定与分析人士预期的偏差，使用了最新提出的货币政策冲击。<sup>12</sup>

### 按揭贷款市场特征会产生影响

本小节对 33 个新兴市场和发达经济体的面板数据使用了局部投影工具变量框架，<sup>13</sup> 研究三个按揭贷款市场特征在影响货币政策传导中的作用：(1) 测量未偿还存量按揭贷款中定息按揭贷款比例的新方法，<sup>14</sup> (2) 相对于房屋价值的按揭贷款规模（贷款价值比）的监管限额，其限制了按揭贷款发放时的杠杆，以及 (3) 家庭债务在 GDP 中的占比，是国内按揭贷款市场相对深度和关联性的指标。这些特征可以与之前讨论过的某些货币政策传导的住房渠道联系起来。

各国的按揭贷款市场特征差异巨大（图 2.6）。在一些国家（例如，芬兰、南非），定息按揭贷款非常少见或根本不存在，但在其他国家（比利时、墨西哥、美国），定息按揭贷款在按揭

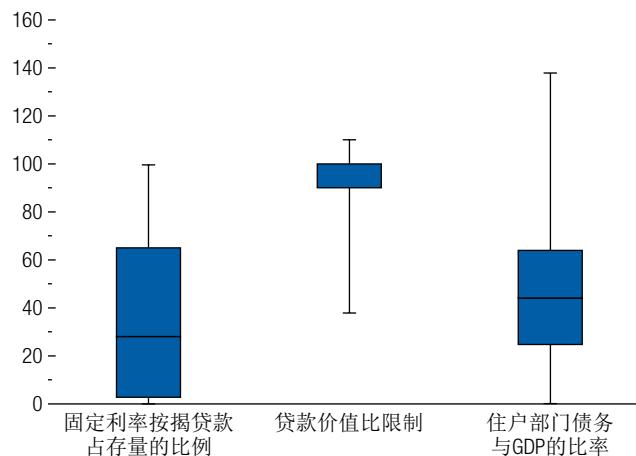
<sup>12</sup> 见在线附件 2.3。根据 Bauer 和 Swanson (2023 年) 的研究，使用清除信息效应的冲击，结果总体上是稳健的。Checo、Grigoli 和 Sandri (2024 年) 认为，彭博社传出的关于这些意外消息的数据可以很好地衡量新兴市场的货币冲击。

<sup>13</sup> 剔除了时间和国家固定效应，以及因变量和其他宏观经济结果变化的 8 个时滞。详细信息见在线附件 2.4 和 2.5。关于覆盖范围的详细信息见在线附件 2.1 的第 2.1.1 节。

<sup>14</sup> 各国对定息按揭贷款的定义各不相同。为了提高可比性，如果名义付款在一年内未重新设定，按揭贷款将被视为按固定利率计算。在制定这项新措施时，与多家央行进行了讨论。详细信息见在线附件表 2.2.2。

图2.6. 按揭贷款市场特征的差异

(百分比)



来源：国际清算银行；综合宏观审慎政策 (iMaPP) 数据库；各国当局；IMF 工作人员的计算。

注释：该图显示了固定利率按揭贷款 (FRM) 占按揭贷款未偿存量比例的跨国分布；按揭贷款的监管贷款价值比 (LTV) 限制；以及住户部门债务与 GDP 的比。每个箱形内的水平线代表中位数；每个箱形的上下边缘分别表示最高和最低四分位数。箱须表示最大值和最小值。样本涵盖时间跨度为 1998 年第四季度至 2023 年第一季度。

贷款中占大多数。与此同时，韩国的监管贷款价值比限额可达 45%，而在许多国家（法国、德国、美国），贷款价值比限额甚至高达 100%。<sup>15</sup> 同样，一些国家（例如，智利、哥伦比亚、以色列）的家庭负债低于 GDP 的 50%，在其他国家（澳大利亚、加拿大、挪威），这一比例超过 GDP 的 100%。

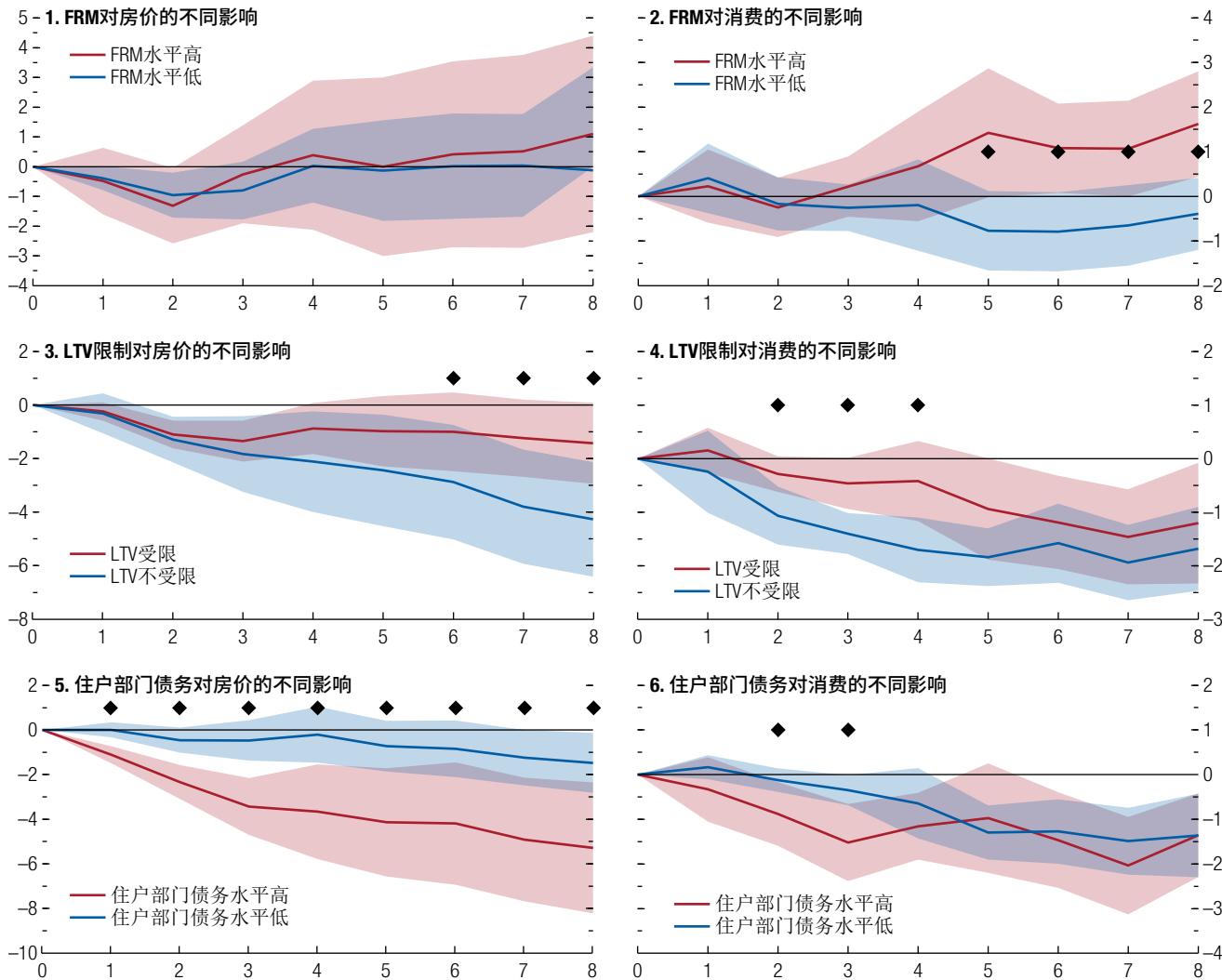
#### 定息按揭贷款抑制货币政策对消费的传导

货币政策能够影响消费的程度，取决于现有按揭贷款利率是否随着政策利率的变化而调整（图 2.7，小图 1 和 2）。尽管在货币政策对房价的传导上没有太大差异，但与定息按揭贷款很少见的情况相比，定息按揭贷款比例高的话会抑制货币政策对消费的传导，这些差异在五个季度之后就变得非常明显。

对消费的不同影响可以反映现金流渠道，并且这些影响可能是由利率传导延迟造成的。

<sup>15</sup> 由于无法获得相关细粒度数据，本章并未研究其他基于借款人的指标（例如收入偿债比，或债务收入比），尽管这些数据可能会影响信贷，进而影响房价（见 Araujo 等人, 2020 年；Biljanovska 等人, 2023 年；Alam 等人, 即将发布）。贷款价值比限额是所有类型按揭贷款的平均值，是此数值的上限。贷款人可以施加更严格的要求。

**图2.7. 因按揭贷款市场特征而异的货币政策影响**  
(百分点)



来源：国际清算银行；Bloomberg Finance L.P.；欧洲中央银行；欧盟统计局；各国当局；IMF工作人员的计算。

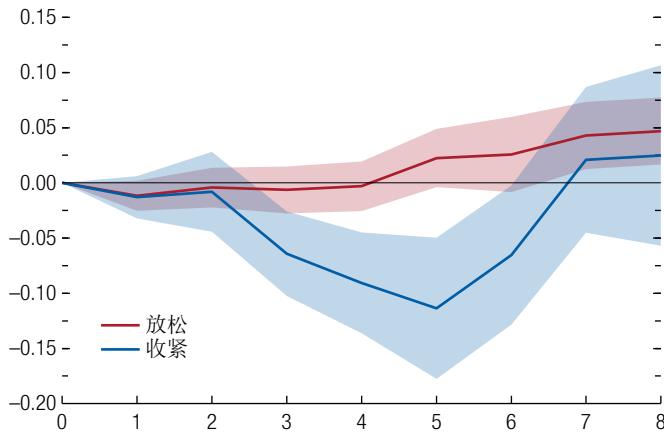
注释：小图中横轴上的数字代表季度数。线条表示对政策利率变动100个基点的累计百分点反应。阴影区域表示90%置信区间。每个特征下创建了两个组：如果FRM的比例高于样本中位数，则属于“FRM水平高”，否则属于“FRM水平低”；如果LTV限制低于100%，则属于“LTV受限”，否则属于“LTV不受限”；如果住户部门债务占GDP之比高于样本中位数，则属于“住户部门债务水平高”，否则属于“住户部门债务水平低”。菱形表示系数之间的差异至少在10%的水平上具有统计显著性。详细信息见在线附件2.5。FRM=名义偿付额在一年内不重新设定的固定利率按揭贷款占未偿按揭贷款的比例；LTV=监管贷款价值比限制。

如果大多数按揭贷款按固定利率计算，那么按揭贷款付款不会立即根据货币政策的变化做出调整（在线附件图2.5.3）。在这种情况下，除非按揭贷款利率重新设定，否则许多消费者不

会因为政策利率上升而感到压力。这一机制将暂时削弱现金流渠道的影响。<sup>16</sup>

<sup>16</sup> 这与对欧元区的研究结果一致（Calza、Monacelli和Stracca, 2013年；Pica, 2021年；Corsetti、Duarte和Mann, 2022年）。

**图2.8. 因固定利率按揭贷款所占比例而异的货币政策对消费的影响**  
(百分点)



来源：Bloomberg Finance L.P.; 欧洲中央银行; 各国当局; IMF工作人员的计算。

注释：图中横轴上的数字代表季度数。线条描绘了在固定利率按揭贷款的比例较低与比例较高的情况下，实际消费对100个基点的货币政策冲击的累计不同反应，沿着样本中位数分割。阴影区域代表90%置信区间。详细信息见在线附件2.5。

### 当货币政策紧缩时，定息按揭贷款有更明显的影响

再贷款的能力对于理解定息按揭贷款在货币政策传导中的作用至关重要。当政策利率下调，享受固定利率并且有能力再贷款的借款人可能会减少月供。在这种情况下，定息按揭贷款不会对货币政策的传导造成太大限制。但当政策利率上升，大多数享受固定利率的借款人没有动力再贷款，因为他们更愿意将月供保持在较低的固定利率上。因此，与货币政策宽松时相比，在货币政策紧缩时，定息按揭贷款对传导的不同影响就更加重要（图 2.8）。<sup>17</sup>

### 更加严格的监管贷款价值比限额会延迟货币政策传导

当监管贷款价值比限额高于 100%，即当限额不受限制时，<sup>18</sup> 房价和私人消费对货币政

策的反应更加强烈。就房价而言，贷款价值比限额的不同影响随着时间变得更加明显（图 2.7，小图 3）。例如，在政策利率上调（下调）100 个基点八个季度之后，如果贷款价值比限额受到限制，则房价下跌（上升）1 个百分点；如果贷款价值比限额不受限制，房价则下跌（上升）4 个百分点。当贷款价值比限额不受限制时，货币政策对消费的影响会更快地显现出来，尽管这些差异在四个季度后之后都会消失（图 2.7，小图 4）。从经济学角度看，第四季度的这一差异非常大：当贷款价值比限额受到限制时，其影响是贷款价值比限额不受限制时的一半。

当贷款价值比限额越严格，意味着首付越多，更严重地限制贫困家庭的借贷能力。因此，当贷款价值比限额不受限制时，房价和消费的反应可能会更大，因为借款人群包括更贫困、负债更多的家庭，这些家庭的边际消费倾向更高。此外，在房产价值被高估最严重的地方，杠杆率可能会更高，从而导致房价对政策利率变化更加敏感，这与下一小节的研究结果一致。除非现有的房主以房屋作为担保进行借款，（通过套现再贷款）进行非房产支出，否则房价的发展动向不太会影响支出总额。<sup>19</sup> 由于套现再贷款在大多数国家很少见，因此担保品渠道和财富渠道可能不如利率渠道重要，利率渠道在购房时十分活跃。

### 家庭负债增强并加快货币政策传导

和贷款价值比限额的结果一样，家庭负债越多，货币政策对房价的影响就越大（图 2.7，小图 5）。货币政策调整八个季度之后，当家庭债务比率超过样本中位数时，名义房价的反应比低于样本中位数时高出约 3 个百分点。此外，如果负债越高，消费对货币政策冲击的反应就会更快（图 2.7，小图 6），即使从统计数据来看，这些差异会在三个季度后逐渐缩小。

在家庭负债率高的国家，其消费者往往更加依靠按揭贷款来购置房产。因此，通过信贷

<sup>17</sup> 见 Wong (2019 年)、Berger 等人 (2021 年) 以及 Eichenbaum、Rebelo 和 Wong (2022 年)。图 2.7 和 2.8 的数值不具有可比性。详细信息见在线附件 2.5。

<sup>18</sup> 虽然贷款价值比限额是事前测算的，但对事后货币政策决策而言，它们并不总是完全的外生因素。

<sup>19</sup> 文献资料估计，在美国，因住房财富变化而产生的平均消费倾向在 5% 和 7% 之间，造成这一结果的驱动因素是借贷约束放松和房屋净值提取 (Mian、Rao 和 Sufi, 2013 年; Aladangady, 2017 年)。

需求和利率渠道，住房交易普遍更加受到政策利率变化的影响。和贷款价值比限额的影响一样，货币政策对私人消费的传导速度似乎更慢，尽管两者在长期内都达到了平均效果。<sup>20</sup> 这表明，最终重要的是现有按揭贷款借款人受利率变化影响的程度，这排在担保品渠道和财富渠道的前面。

### 货币价值比限额和定息按揭贷款的普及率高度互补

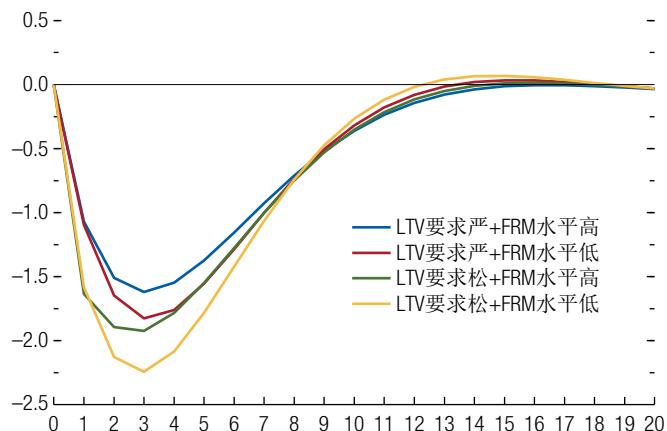
到目前为止，为了进行分析，以及出于技术原因，已经对按揭贷款市场特征进行了单独研究。本小节使用 Chen 等人（2023 年）的住房和杠杆二元新凯恩斯主义模型，来说明定息按揭贷款份额和监管贷款价值比限额的共同作用。

模型模拟表明，定息按揭贷款的普及率和贷款价值比限额的影响相互加强。图 2.9 显示，在贷款价值比限额更严格，定息按揭贷款更普及的情况下，货币政策对家庭消费的传导最弱（图中蓝线）。这两个特征之间的互补性体现在：定息按揭贷款的比例较低时，贷款价值比限额由严趋松（从红线变为黄线），传导效应上升 17%，定息按揭贷款的比例较高时，贷款价值比限额由严趋松（从蓝线变为绿线），传导效应上升 13%；当贷款价值比限额较松时，定息按揭贷款的比例由高到低（从绿线变为黄线），传导效应上升 23%，当贷款价值比限额较严时，定息按揭贷款的比例由高到低（从蓝线变为红线），传导效应上升 19%。边际效应的方向和时间与之前的实证结果一致，尽管规模不能直接比较。

### 住房市场特征会产生影响

为了估计货币政策传导对住房市场特征的敏感度（各国差异巨大），本节对一个地区跨国数据集应用了局部投影工具变量框架。但这一

**图2.9. 货币政策对消费的影响**  
(稳态水平的百分比)



来源：IMF 工作人员的计算。

注释：基于 Chen 等人（2023 年）的模型。图中横轴上的数字代表季度数。线条表示对政策利率变动 100 个基点的反应。LTV 要求严和 LTV 要求松分别代表 LTV 等于 0.75 和 LTV 等于 0.9 的情形。FRM 水平高和 FRM 水平低分别代表固定利率按揭贷款比例为 0.95 和 0.7 的情形。详细信息见在线附件 2.7。FRM=名义偿付额在一年内不重新设定的固定利率按揭贷款占未偿按揭贷款的比例；LTV=监管贷款价值比限制。

次考虑了时间 - 国家固定效应。<sup>21</sup> 第一个特征“住房供给限制”反映的是限制土地使用或限制住房供给的地方法规，该特征以人口密度为替代指标，已经证明可以用它来考虑大多数的美国房价地区差异（Saiz, 2010 年）。第二个特征“房价高估”是通过与地区长期房价收入比的偏差来衡量的。<sup>22</sup> 这些特征阐明了财富、担保品和预期渠道，“货币政策传导的住房渠道”一节从概念上对此进行了讨论，并在本小节中进一步阐明。这两个住房市场特征均呈右偏态分布（在线附件图 2.6.2），表明非线性特征可能很重要。这里研究的结果变量是名义房价和实际人均 GDP，由于数据有限，实际人均 GDP 是消费的指标。

### 住房供给限制增强货币政策传导

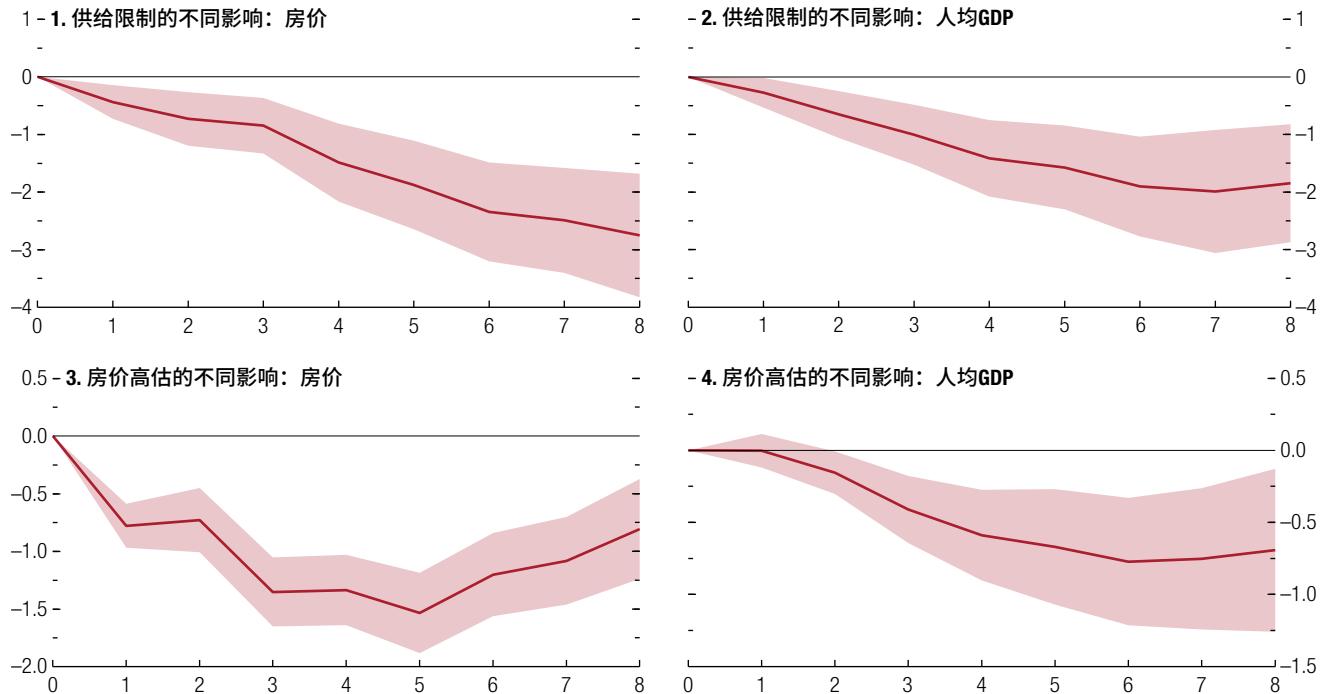
在政策利率收紧（放松）100 个基点之后，与住房供给不太严格的地区相比，住房供给严

<sup>20</sup> 当把背负按揭贷款家庭的比例作为交换项时，结果是相似的（见在线附件图 2.5.1）。结果也与 Corsetti、Duarte 和 Mann（2022 年）的研究结果基本一致。

<sup>21</sup> 剔除了因变量和其他宏观经济结果中的 12 个对数差时滞。详细信息见在线附件 2.6。

<sup>22</sup> 房价高估是根据长期房价收入比的偏差来计算的。更复杂的参数模型考虑了房价的多种驱动因素，可提供更准确的房价高估数（例如见 Igam 和 Loungani, 2012 年）。

**图2.10. 因当地住房市场特征而异的货币政策影响**  
(相对于基数效应的百分点)



来源: CBS Open Data; CEIC数据有限公司; 欧盟统计局; 经济合作与发展组织; 各国当局; IMF工作人员的计算。

注释: 关于各国当局数据来源清单, 见在线附件表2.1.4。小图中横轴上的数字代表季度数。实线表示对政策利率变动100个基点的累计反应。阴影区域代表90%置信区间。供给限制(房价高估)的不同影响是指人口密度处于前10百分位数的地区(房价收入比处于其自身分布的前25百分位数的地区)相对于其他地区而言的影响。

格地区的名义房价在八个季度之后下跌(上涨)了3个百分点(图2.10, 小图1和2)。这种影响比货币政策对房价的平均影响高50%。与此同时, 供给受限地区的实际人均GDP在峰值时再下降(上升)2个百分点(比对应的平均效应高大约三分之一)。住房供给受限地区的货币政策影响似乎也更加滞后。

政策利率变化会通过利率渠道影响住房需求。但是在供给受限地区, 需求和按揭贷款利率发生同样的变化, 会导致房价发生更大变动。这反过来又会通过财富渠道和担保品渠道导致私人消费和GDP下降。<sup>23</sup>

### 近期的房价高估增强了货币政策传导

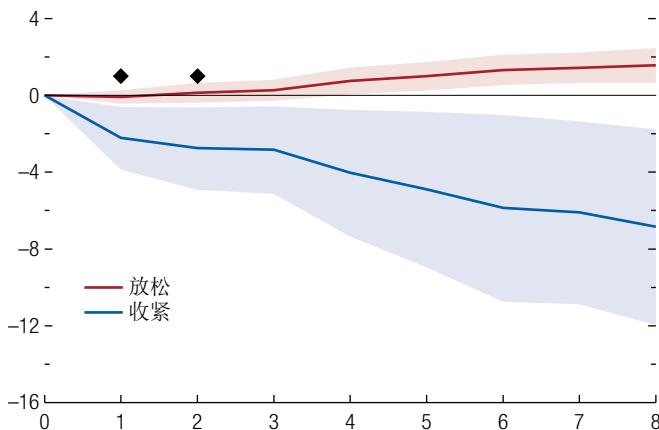
同样, 在政策利率收紧(放松)100个基点之后, 与房价未高估的地区相比, 近期房价高估地区的名义房价下跌(上涨)要高1.5个百分点(图2.10, 小图3和4)。其影响同样很大, 约为货币政策对房价平均效应的四分之三。与此同时, 在近期房价高估地区, 实际人均GDP又下降(上升)1个百分点。对人均GDP的影响差异会滞后, 但对房价的影响不会, 房价在大约五个季度时达到峰值。

房价大幅上涨通常是由对未来房价过于乐观而引起的(预期渠道)。这些通常伴随着过高的杠杆(担保品渠道), 当货币政策收紧时, 会导致房价螺旋式下跌并丧失担保品赎回权。收入和消费通过预期、担保品和财富渠道下降。<sup>24</sup>

<sup>23</sup> 见 Albuquerque、Iseringhausen 和 Opitz (2024年) 针对美国的类似研究结果。

<sup>24</sup> 见 Chodorow-Reich、Guren 和 McQuade (2024年) 针对美国的类似研究结果。

**图2.11. 因供给限制而异的货币政策对房价的影响  
(百分比)**



来源：CBS Open Data；CEIC数据有限公司；欧盟统计局；经济合作与发展组织；各国当局；IMF工作人员的计算。

注释：关于各国当局数据来源清单，见在线附件表2.1.4。图中横轴上的数字代表季度数。红色（蓝色）实线表示对政策利率放松（收紧）100个基点的累计反应。阴影区域代表90%置信区间。菱形表示系数之间的差异至少在10%的水平上具有统计显著性。供给限制（房价高估）的不同影响是指人口密度处于前10百分位数的地区（房价收入比处于其自身分布的前25百分位数的地区）相对于其他地区而言的影响。

### 当货币政策收紧，供给限制和房价高估有更明显的影响

此外，分析表明，当利率上升时，供给限制和房价高估有更明显的影响，尽管这一指标的影响性较低，只有前两个季度的房价不满足对称性（图 2.11；在线附件图 2.6.1）。在供给受限地区、房价高估地区或两种情况兼有的地区的家庭承受的杠杆往往更高。因此，可能用来解释这种不对称性的一个原因就是杠杆分布的形态：货币政策放松后借贷不受限制的家庭数量少于货币政策收紧时借贷受到限制的家庭数量。<sup>25</sup>

<sup>25</sup> 见 Hedlund 等人（2017 年）、Huang 和 Tang（2012 年），以及 Albuquerque、Isringhausen 和 Opitz（2024 年）的类似研究结果。

### 综合来看：各国住房渠道的影响

图 2.12 中的热图显示，各国货币政策传导的程度差异巨大（根据 2022 年数据或最新数据）。前三列为按揭贷款市场特征：定息按揭贷款的比例、监管贷款价值比限额和家庭负债。第四和五列为住房市场特征：住房供给限制和房价高估的程度。<sup>26</sup> 深红色表示货币政策传导效应较强的国家（基于各变量的跨国分布），浅红色则表示货币政策传导效应较弱的国家。传导效应最强的国家在该图顶部，传导效应最弱的国家则在该图底部。

澳大利亚和日本等国货币政策传导的住房渠道似乎更强，其定息按揭贷款比例低、货币价值比限额不太严格、家庭负债高（日本仅在某种程度上是如此）、居住在住房供给受限地区的人口比例有所提高。<sup>27</sup> 相反，哥伦比亚、匈牙利和以色列等国的传导效应可能更弱，同时家庭负债和供给限制程度很低。

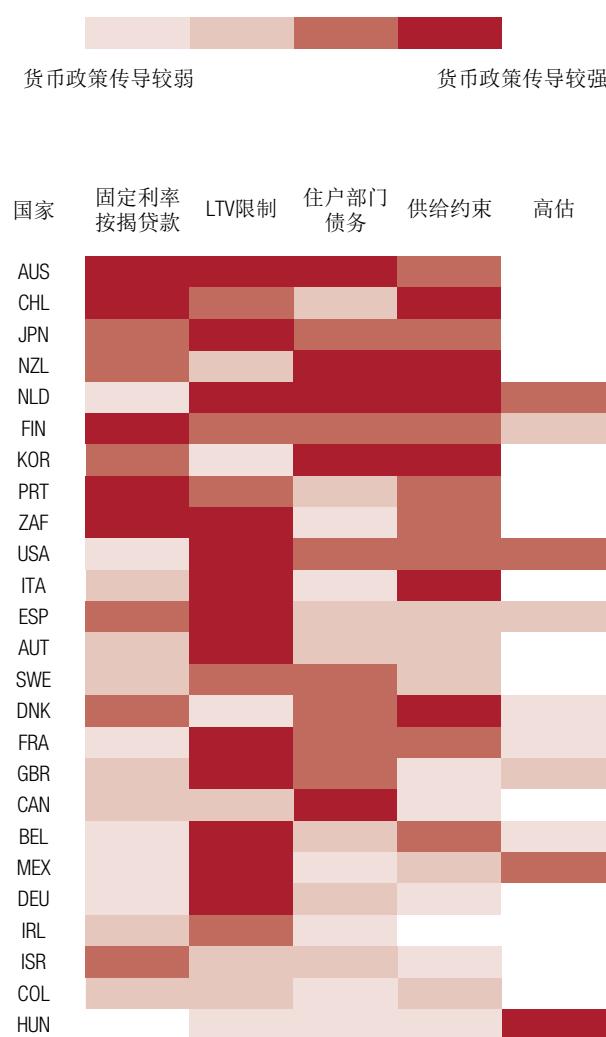
重要提示：不能针对每个国家将图中纵列进行比较或合并，该图仅侧重于住房渠道。其他渠道的重要性可能因国家而异；例如，汇率渠道是新兴和高度开放经济体的关键渠道（Brandão-Marques 等人，2020 年）。

不过，热图中的排名与各国最近一次加息周期开始以来的房价和实际消费的实际变化大致吻合（图 2.4），尽管除了货币政策之外，还有许多其他冲击因素在影响这两个变量。例如，自货币政策紧缩周期开始后，哥伦比亚和匈牙利等国的房价和实际消费增长更为显著。相反，澳大利亚的房价先是大幅下跌，最近才回升，实际消费一直停滞不前。

<sup>26</sup> 这两个住房市场特征均使用地区数据进行评估，均不能表示人口密度或房价高估的国家平均水平。见图 2.12 和 2.14 的注释。

<sup>27</sup> 尽管智利接近图 2.12 顶部，但是没有提到该国，因为智利的按揭贷款付款会随通胀情况而变化。因此，相对于按揭贷款根据市场利率调整的情况而言，货币政策对按揭贷款付款的传导可能更弱。

图2.12. 货币政策传导的差异性



来源：国际清算银行；CEIC数据有限公司；欧洲中央银行；欧盟统计局；综合宏观审慎政策（iMAPP）数据库；经济合作与发展组织；各国当局；以及IMF工作人员的计算。

注释：固定利率按揭贷款反映的是2022年第四季度（或具备数据的最近时期）固定利率按揭贷款占未偿存量总额的比例。固定利率按揭贷款不包括根据通货膨胀率调整的按揭贷款（例如智利）；LTV限制是2021年第四季度监管贷款价值比限制，取所有类型按揭贷款的平均值；住户部门债务是2022年第四季度住户部门债务与GDP的比率；供给约束是2022年第四季度（或具备数据的最近时期）居住在高人口密度地区的人口比例。每个国家人口密度超过第90百分位数的地区被定义为高人口密度地区；高估是指2022年第四季度（或具备数据的最近时期）被高估地区的房价收入比（PIR）中位数。如果一个地区的PIR高于本地区时间序列的第75百分位数，则该地区被定义为房价高估地区。在这五个标准中的每一个标准下，各国的得分在1到4之间，反映了它们在跨国分布中的百分位数。对于模棱两可的情况会进行判断。根据各国的平均得分对其进行排序。单元格为白色，表示数据缺失。经济体清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

## 许多国家的住房渠道可能也已变弱

按揭贷款和住房市场特征本身会随时间的推移发生变化，尽管变化速度很慢，但这会使评估货币政策住房渠道的影响变得更加复杂。本节分析了前面研究过的按揭贷款和住房市场特征随着时间在不同国家的变化，然后将所记录的按揭贷款和住房市场特征变化应用到上一节的估值当中，从而深入了解货币政策传导的变化方式。

### 不断变化的按揭贷款和住房市场特征……

自全球金融危机爆发以来，一些国家的按揭贷款市场特征发生了显著变化。正如前面讨论的一样，在低利率的推动下，定息按揭贷款变得更加普及（图2.13）。监管贷款价值比限额不是收紧，就是保持稳定（在线附件图2.2.6）。一些国家（主要是智利、法国和韩国）的家庭债务比率上升，而其他国家（例如，丹麦、爱尔兰和西班牙）的家庭债务比率则有所下降（在线附件图2.2.7）。

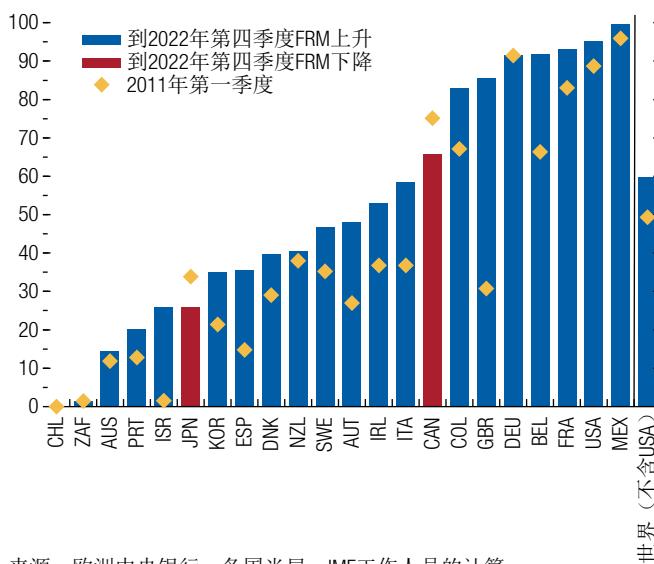
特别是在疫情期间，住房市场也发生了显著变化（在线附件图2.2.8）。在我们分析的大多数国家，由于在疫情这几年人口从高密度的城市地区迁移到低密度的农村或郊区，国家一级的住房供给现在可能更具弹性。我们观察到的房价高估方面的变化更加均衡。在一些国家，由于人们搬离了之前房价被高估的地区，2019年被高估地区的房价收入比停滞不变或降低（例如，芬兰和匈牙利），因此导致国内各地区之间的估值分布更加平均。但在其他国家，情况恰恰相反：在房价已经被高估的地方（例如，墨西哥、荷兰），房价被高估的现象反而继续增加。

### ……表示现在许多国家的传导效应在减弱

图2.14说明了特征变化对货币政策传导的影响。前三列概括了2011年和最新数据之间按揭贷款市场的动向；第四和五列概括了2019年

图2.13. 固定利率按揭贷款比例的变化

(百分点)



来源：欧洲中央银行；各国当局；IMF工作人员的计算。

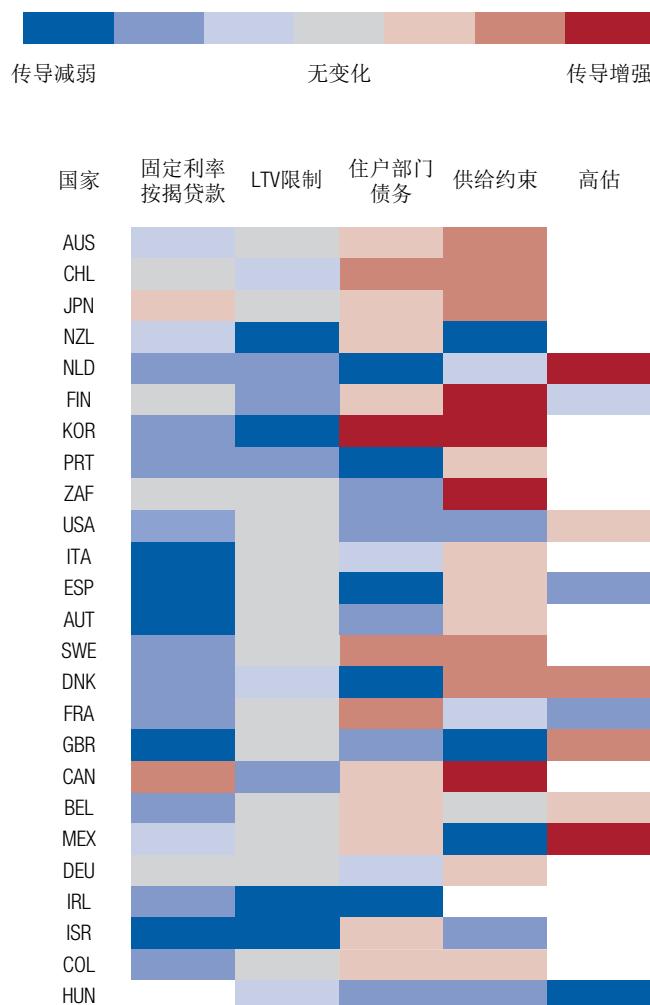
注释：菱形表示2011年第一季度（或具备数据的最近时期）的数值；条形表示2022年第四季度（或具备数据的最近时期）的数值。红色条形表示相关国家在2011年第一季度至2022年第四季度期间，FRM占比下降的比例；蓝色条形表示相关国家FRM占比上升的比例。更多细节和定义见在线附件表2.2.2。经济体清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。FRM = 名义偿付额在一年内不重新设定的按揭贷款占未偿按揭贷款的比例。

至2022年住房市场特征的变化。<sup>28</sup>热图上的蓝色系阴影表示货币政策传导减弱的特征变化，红色系阴影表示货币政策传导增强的特征变化。灰色表示传导没有发生改变。阴影深浅基于一国在同方向变化的跨国分布中所处的位置。国家顺序与图2.12的顺序一致，传导效应最强的在顶部，传导效应最弱的在底部。

加拿大、智利和日本等国按揭贷款市场特征的变化表明，货币政策传导正在加强，这主要是由于定息按揭贷款的份额下降或保持稳定、债务增加以及住房供给限制增加造成的。但匈牙利、爱尔兰、葡萄牙和美国的传导似乎已经减弱，因为这些国家的特征已朝着相反的方向发展。在全球一级，热图显示货币政策通过现金流、财富和担保品渠道的传导有所减弱，尽

<sup>28</sup>选取时间段不同的原因是住房市场在疫情期间发生了重大改变。

图2.14. 货币政策传导的变化



来源：国际清算银行；CEIC数据有限公司；欧洲中央银行；欧盟统计局；综合宏观审慎政策（iMaPP）数据库；经济合作与发展组织；各国当局；以及IMF工作人员的计算。

注释：固定利率按揭贷款反映的是2011年第一季度（或具备数据的最近时期）至2022年第四季度（或具备数据的最近时期）固定利率按揭贷款占未偿存量总额的比例。固定利率按揭贷款不包括根据通货膨胀率调整的按揭贷款（例如智利）；LTV限制反映的是2011年第一季度至2021年第四季度的监管贷款价值比限制（取所有类型按揭贷款的平均值）的变化；住户部门债务反映的是2011年第一季度至2022年第四季度住户部门债务与GDP的比率的变化；供给约束反映的是2019年第四季度至2022年第四季度（或具备数据的最近时期）高人口密度与低人口密度地区人口增长率差异。每个国家人口密度超过第90百分位数的地区被定义为高人口密度地区；房价高估是指2019年第四季度至2022年第四季度（或具备数据的最近时期）高估地区与未高估地区房价收入比（PIR）中位数的增长率差异。如果一个地区的PIR高于本地区时间序列的第75百分位数，则该地区被定义为房价高估地区。在这五个标准中的每一个标准下，各国的得分在1到3之间，反映了它们在正向和负向变化范围内、在跨国分布中的百分位数。对于模棱两可的情况会进行判断。单元格为灰色，表示没有变化。根据图2.12的顺序对各国进行排序。单元格为白色，表示数据缺失。经济体清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

管各国减弱的程度各不相同。影响因素包括定息按揭贷款采用范围扩大、贷款价值比限额更加严格、债务减少、人口从高密度地区流出，以及之前被高估地区的房价下降。

同样，热图没有考虑住房以外的传导渠道的变化，因此只能部分反映货币政策传导强度的变化。过去两年，政策利率已经提高，其速度之快、幅度之大、范围之广为过去几十年里前所未见，这一事实可能也影响了货币政策的传导。专栏 2.1 研究了欧洲的另一个渠道——利率传导渠道；专栏 2.2 讨论了房地产在中国相对较弱的传导中所扮演的角色。

## 政策意义

货币政策通过住房渠道影响经济活动。各国住房渠道传导强度差异很大，最近在一些经济体的传导强度有所减弱。这些研究结果对宏观审慎和货币当局具有重要意义。

首先，本章不对基于借款人的宏观审慎措施的有效性进行研究。大量文献表明，加强宏观审慎监管可以提高金融和经济稳定性，因此在制定监管政策时要牢记这些目标。本章将监管水平视为给定值，并发现货币政策在监管相对严格的国家的影响可能较小。这是因为借款人平均杠杆较低，因此对利率变化不太敏感。这种情况是可取的，因为这样可以使货币政策侧重于管理总需求和价格压力，从而更自由地采取行动，而不必担心引发金融紧缩。

其次，回到货币政策上来，本章的研究结果表明，深入了解具体国家的住房渠道十分重

要，有助于校准和调整政策。在住房渠道传导效应强的国家，监测住房市场动态和家庭偿债变化有助于及早发现过度紧缩的迹象。而在货币政策传导效应较弱的地方，经济过热和通胀压力的迹象一旦出现，就可以及早采取更有力的行动。

但现在情况如何呢？大多数央行已经在实现通胀目标方面取得了重大进展。从讨论中得出的结论是：如果传导较弱，采取过度紧缩做法的代价总是小一些。但过度紧缩或者让利率长期处于较高水平，现在仍然可能是构成更大的风险。虽然定息按揭贷款的确在许多国家变得更加普及，但固定期限往往很短。随着时间的推移，当这些按揭贷款利率调整重设，货币政策传导可能会突然变得更加有效，从而抑制消费。尽管各国央行已经在政策决策中考虑到了这种可能性，但其对消费的影响仍有可能大于预期。如果违约突然增加，金融不稳定也可能随之而来。在家庭债务较高或者破产法有利于借款人的国家尤其如此。疫情期间房价大幅上涨也导致部分市场被高估。尤其使在宏观审慎政策未能阻止杠杆增加的情况下，如果利率长期处于较高水平，这些问题更有可能得到纠正。考虑到下一个紧缩周期，审慎当局应该出台新措施，例如设置偿债收入比上限（如果尚未出台的话），以防止货币政策对金融稳定产生副作用。

总之，利率维持在高位的时间越长，家庭感受到压力的可能性就越大，即使迄今为止他们还得到相对较好的保护。

## 专栏2.1. 欧洲的利率传导

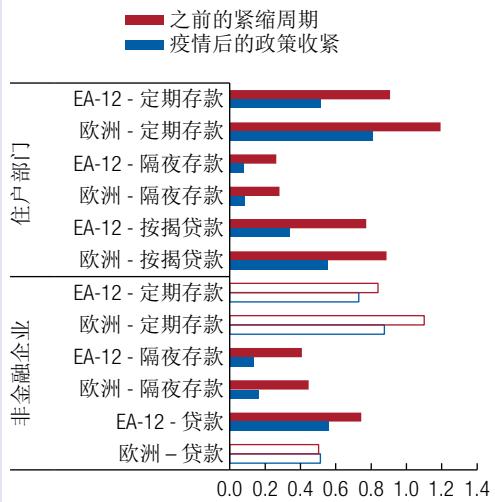
本专栏发现，欧洲部分银行利率可能对政策利率变化不太敏感。货币政策对银行利率的影响（“传导”）是货币政策传导的关键组成部分。

在欧洲疫情后紧缩周期，不同类型利率的传导程度不尽相同（图 2.1.1）。对定期存款的传导程度似乎最高，其次是对按揭贷款和对非金融公司贷款。与之前的周期相比，除对非金融公司定期存款和贷款之外，欧洲的传导程度有所减弱。

按揭贷款利率传导对实体活动的影响取决于按揭贷款市场特征，例如，可变利率按揭贷款的普及率和背负按揭贷款的家庭比例。在一些欧洲国家，政策利率变化对未偿按揭贷款的传导很高，但对背负按揭贷款的家庭比例的传导则相对较低。这削弱了货币传导效应（图 2.1.2 左上象限）。在其他国家，有力的传导加上大量存量按揭贷款（右上象限），意味着家庭偿债成本发生巨大变化。与 2022 年年中相比，整个欧元区按揭贷款偿债成本的年增幅差异巨大（图 2.1.3），葡萄牙的偿债成本增幅为 GDP 的 1.2%，马耳他则几乎为零。

本专栏作者为 Luis Brandão-Marques 和 Florian Misch，基于 Beyer 等人（2024 年）的研究。

图2.1.1. 随时间推移对银行利率的传导  
(百分数)

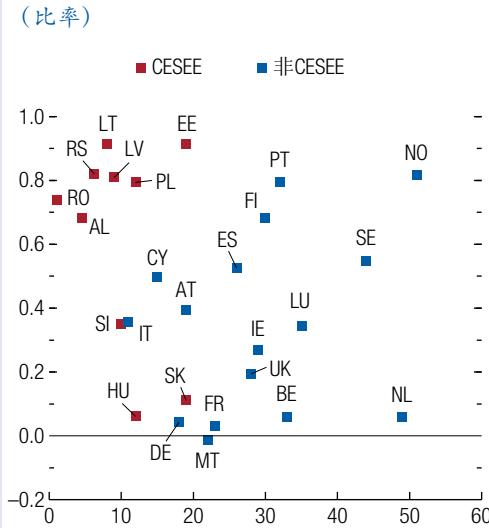


来源：Beyer 等人（2024 年）；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：传导以回归分析为基础，遵循 Burstein 和 Gopinath（2014 年）的原则。实心条形之间的差异在 10% 或更高水平上具有统计显著性。欧元区 12 国（EA-12）包括奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙和西班牙。

## 专栏2.1（续）

图2.1.2. 拥有按揭贷款的住户的传导和比例（2021-2023年）

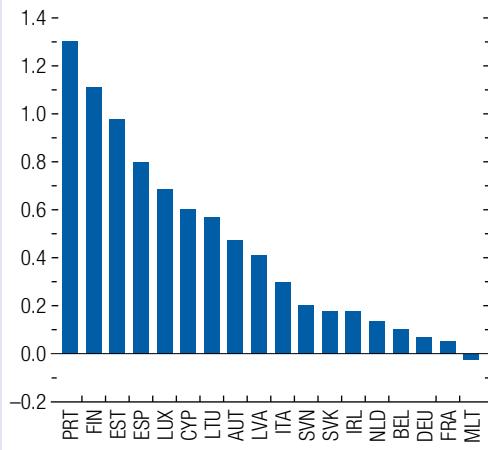


来源: Beyer等人 (2024年)；以及IMF工作人员的计算。

注释: 利率beta值的定义是现有按揭贷款利率的累计增长与疫情后加息周期内政策利率的累计增长之比。经济体清单使用国际标准化组织 (ISO) 的国家代码。CESEE = 中欧、东欧和东南欧。

图2.1.3. 欧洲中央银行加息后按揭贷款偿债成本的变化

(占2022年GDP的百分比；涉及的是2022年7月按揭贷款存量)



来源: Beyer等人 (2024年)；以及IMF工作人员的计算。

注释: 经济体清单使用国际标准化组织 (ISO) 的国家代码。

## 专栏2.2. 中国的货币政策和住房市场

在中国，政策利率通过住房市场向实体经济的传导一直较弱。增加对利率工具的依赖可能有助于改善政策利率向家庭的传导。

近期，中国的房地产行业呈现低迷，在此之前，中国的住房市场表现出对短期利率变化的敏感性。短期借贷成本下降之后，房价攀升加速（图 2.2.1，小图 1），这表明政策利率通过预期 / 风险溢价渠道和信贷渠道对住房市场产生影响。然而，自房地产行业在 2021 年年中开始低迷以来，房价与借贷成本之间的联系已经减弱，而问题开发商和大量未完工存量房屋等非货币因素则在住房市场变化中发挥更大作用。

短期利率变化对消费的作用更加温和（图 2.2.1，小图 2），这表明通过财富渠道和担保品渠道产生的传导有限。过去，由于人们的购房偏好通常与较高的储蓄率存在关联，因此财富效应在总体上受到抑制，主要原因是相对于收入而言，购房负担不断加重（IMF，2022 年）。对房屋净值

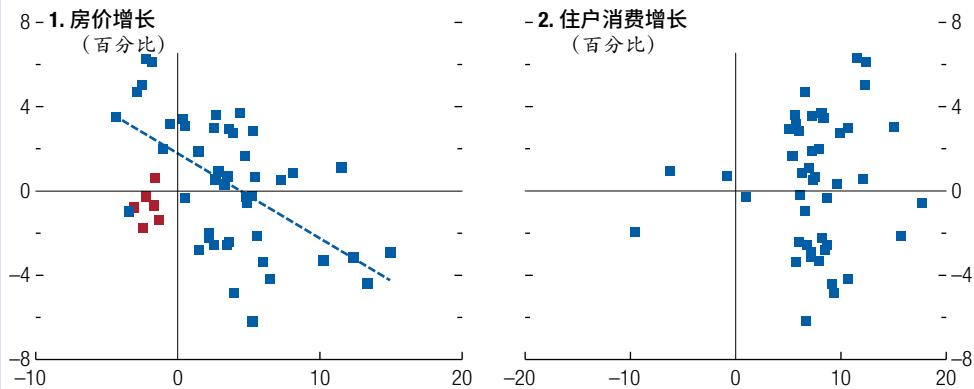
信贷的限制和较低的按揭贷款监管贷款价值比限额（60%，在跨国比较中接近第 10 百分位数（图 2.6）），通过担保品渠道进一步削弱了消费对利率的敏感性。

在中国最近的房地产低迷和按揭贷款宽松周期，现金流渠道的传导也相对较弱。尽管浮动利率占据主导，但现有借款人获益有限，因为基准参考利率仅作小幅调整，这反映出基于利率的政策宽松的作用有限。与此同时，由于按揭贷款利率规定放宽，因此新的按揭贷款利率（受短期利率影响较小）已经大幅下降。但因为缺少完善的再贷款机制，现有按揭贷款人并未从利率下降中获益。

近期以多轮降息形式实施的货币宽松政策对住房相关利率的影响有限。这凸显出政策传导在利率结构中的问题，促成 2023 年 9 月的一次性按揭贷款利率下调。加大使用利率工具来放松货币政策，而不是更多依赖信贷政策，将有助于确保通过住房渠道进行更加有效的政策传导。

本专栏作者为 Henry Hoyle 和 Estelle Xue Liu。

**图2.2.1. 中国：短期市场利率与房价增长**  
(滞后的短期市场利率指数，四个季度变化)



来源：Haver Analytics；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：红色方块表示 2021 年第三季度房地产市场开始下滑后的时期；蓝色方块表示 2010 年第二季度至 2021 年第二季度。利率指数显示了 12 个短期利率的前四个主成分的变化。房价反映了 70 个城市二级市场的平均房价变化。数据是季度数据。滞后期是四个季度。

## 参考文献

- Aastveit, Knut Are, and André K. Anundsen. 2022. "Asymmetric Effects of Monetary Policy in Regional Housing Markets." *American Economic Journal: Macroeconomics* 14 (4): 499–529. <https://doi.org/10.1257/mac.20190011>.
- Aladangady, Aditya. 2017. "Housing Wealth and Consumption: Evidence from Geographically-Linked Microdata." *American Economic Review* 107 (11): 3415–46. <https://doi.org/10.1257/aer.20150491>.
- Alam, Zohair, Adrian Alter, Jesse Eiseman, Gaston Gelos, Heedon Kang, Machiko Narita, Erlend Nier, and Naixi Wang. Forthcoming. "Digging Deeper—Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database." Published ahead of print, January 22, 2024. *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13130>.
- Albuquerque, Bruno, Martin Iseringhausen, and Frederic Opitz. 2024. "The Housing Supply Channel of Monetary Policy." IMF Working Paper 24/023, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/02/02/The-Housing-Supply-Channel-of-Monetary-Policy-544046>.
- Altunok, Fatih, Yavuz Arslan, and Steven Ongena. 2023. "Monetary Policy Transmission with Adjustable and Fixed Rate Mortgages: The Role of Credit Supply." Discussion Paper 18293, Centre for Economic Policy Research, London. <https://cepr.org/publications/dp18293>.
- Araujo, Juliana D., Manasa Patnam, Adina Popescu, Fabian Valencia, and Weijia Yao. 2020. "Effects of Macroprudential Policy: Evidence from over 6,000 Estimates." IMF Working Paper 20/067, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9781513545400.001>.
- Battistini, Niccolò, Matteo Falagiarda, Angelina Hackmann, and Moreno Roma. 2022. "Navigating the Housing Channel of Monetary Policy across Euro Area Regions." ECB Working Paper 2022/2752, European Central Bank, Frankfurt. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwp/ecb.wp2752-efbdb19d8b.en.pdf>.
- Bauer, Michael D., and Eric T. Swanson. 2023. "An Alternative Explanation for the 'Fed Information Effect.'" *American Economic Review* 113 (3): 664–700. <https://doi.org/10.1257/aer.20201220>.
- Beraja, Martin, Andreas Fuster, Erik Hurst, and Joseph Vavra. 2019. "Regional Heterogeneity and the Refinancing Channel of Monetary Policy." *Quarterly Journal of Economics* 134 (1): 109–83. <https://doi.org/10.1093/qje/qjy021>.
- Berger, David, Konstantin Milbradt, Fabrice Tourre, and Joseph Vavra. 2021. "Mortgage Prepayment and Path-Dependent Effects of Monetary Policy." *American Economic Review* 111 (9): 2829–78. <https://doi.org/10.1257/aer.20181857>.
- Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1995. "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission." *Journal of Economic Perspectives* 9 (4): 27–48. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>.
- Bernanke, Ben S., and Kenneth N. Kuttner. 2005. "What Explains the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy?" *Journal of Finance* 60 (3): 1221–57. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00760.x>.
- Beyer, Robert C. M., Ezgi O. Ozturk, Claire Li, Florian Misch, Ruo Chen, and Lev Ratnovski. 2024. "Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries." IMF Working Paper 24/009, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Monetary-Policy-Pass-Through-to-Interest-Rates-Stylized-Facts-from-30-European-Countries-543715>.
- Bhutta, Neil, and Benjamin J. Keys. 2016. "Interest Rates and Equity Extraction during the Housing Boom." *American Economic Review* 106 (7): 1742–74. <https://doi.org/10.1257/aer.20140040>.
- Biljanovska, Nina, Sophia Chen, R. G. Gelos, Deniz O. Igan, Maria Soledad Martinez Peria, Erlend Nier, and Fabian Valencia. 2023. "Macroprudential Policy Effects: Evidence and Open Questions." IMF Departmental Paper 23/002, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798400226304.087>.
- Biljanovska, Nina, and Giovanni Dell'Arccia. 2023. "Flattening the Curve and the Flight of the Rich: Pandemic-Induced Shifts in US and European Housing Markets." IMF Working Paper 23/266, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/12/22/Flattening-the-Curve-and-the-Flight-of-the-Rich-Pandemic-Induced-Shifts-in-US-and-European-542850>.
- Brandão-Marques, Luis, Gaston Gelos, Thomas Harjes, Ratna Sahay, and Yi Xue. 2020. "Monetary Policy Transmission in Emerging Markets and Developing Economies." IMF Working Paper 20/035, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/02/21/Monetary-Policy-Transmission-in-Emerging-Markets-and-Developing-Economies-49036>.
- Burstein, Ariel, and Gita Gopinath. 2014. "International Prices and Exchange Rates." In *Handbook of International Economics*, vol. 4, 391–451. Amsterdam: Elsevier.
- Calza, Alessandro, Tommaso Monacelli, and Livio Stracca. 2013. "Housing Finance and Monetary Policy." *Journal of the European Economic Association* 11 (S1): 101–22. <https://doi.org/10.1111/j.1542-4774.2012.01095.x>.
- Checo, Ariadne, Francesco Grigoli, and Damiano Sandri. 2024. "Monetary Policy Transmission in Emerging Markets: Proverbial Concerns, Novel Evidence." BIS Working Papers 1170, Bank for International Settlement, Basel, Switzerland. <https://www.bis.org/publ/work1170.htm>.
- Chen, Jiaqian, Daria Finocchiaro, Jesper Lindé, and Karl Walentin. 2023. "The Costs of Macroprudential Deleveraging in a Liquidity Trap." *Review of Economic Dynamics* 51 (December): 991–1011. <https://doi.org/10.1016/j.red.2023.09.005>.
- Chodorow-Reich, Gabriel, Adam M. Guren, and Timothy J. McQuade. 2024. "The 2000s Housing Cycle with 2020 Hind-sight: A Neo-Kindlebergerian View." *Review of Economic Studies* 91 (2): 785–816. <https://doi.org/10.1093/restud/rdad045>.

- 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>.
- Corsetti, Giancarlo, João B. Duarte, and Samuel Mann. 2022. "One Money, Many Markets." *Journal of the European Economic Association* 20 (1): 513–48. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvab030>.
- Deb, Pragyan, Harald Finger, Kenichiro Kashiwase, Yosuke Kido, Siddharth Kothari, and Evan Papageorgiou. 2022. "Housing Market Stability and Affordability in Asia-Pacific." IMF Departmental Paper 22/020, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/12/13/Housing-Market-Stability-and-Affordability-in-Asia-Pacific-513882>.
- 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>.
- Eichenbaum, Martin, Sergio Rebelo, and Arlene Wong. 2022. "State-Dependent Effects of Monetary Policy: The Refinancing Channel." *American Economic Review* 112 (3): 721–61. <https://doi.org/10.1257/aer.20191244>.
- Favilukis, Jack, Sydney C. Ludvigson, and Stijn Van Nieuwerburgh. 2017. "The Macroeconomic Effects of Housing Wealth, Housing Finance, and Limited Risk Sharing in General Equilibrium." *Journal of Political Economy* 125 (1): 140–223. <https://doi.org/10.1086/689606>.
- Flodén, Martin, Matilda Kilström, Jósef Sigurdsson, and Roine Vestman. 2021. "Household Debt and Monetary Policy: Revealing the Cash-Flow Channel." *Economic Journal* 131 (636): 1742–71. <https://doi.org/10.1093/ej/ueaa135>.
- Fonseca, Julia, and Lu Liu. 2023. "Mortgage Lock-In, Mobility, and Labor Reallocation." SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4399613>.
- Friedman, Milton. 1961. "The Lag in Effect of Monetary Policy." *Journal of Political Economy* 69 (5): 447–66. <https://www.jstor.org/stable/1828534>.
- Gorea, Denis, Oleksiy Kryvtsov, and Marianna Kudlyak. 2022. "House Price Responses to Monetary Policy Surprises: Evidence from the U.S. Listings Data." Working Paper 2022–16, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco. <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/working-papers/2022/16/>.
- Gupta, Arpit, Vrinda Mittal, Jonas Peeters, and Stijn Van Nieuwerburgh. 2022. "Flattening the Curve: Pandemic-Induced Revaluation of Urban Real Estate." *Journal of Financial Economics* 1462: 594–636. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.10.008>.
- Hedlund, Aaron, Fatih Karahan, Kurt Mitman, and Serdar Ozkan. 2017. "Monetary Policy, Heterogeneity, and the Housing Channel." Meeting Paper 1610, Society for Economic Dynamics. <https://econpapers.repec.org/paper/redse017/1610.htm>.
- Huang, Haifang, and Yao Tang. 2012. "Residential Land Use Regulation and the US Housing Price Cycle between 2000 and 2009." *Journal of Urban Economics* 71 (1): 93–99. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2011.08.001>.
- Iacoviello, Matteo, and Stefano Neri. 2010. "Housing Market Spillovers: Evidence from an Estimated DSGE Model." *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (2): 125–64. <https://doi.org/10.1257/mac.2.2.125>.
- Igan, Deniz, and Prakash Loungani. 2012. "Global Housing Cycles." Working Paper 12/217, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Global-Housing-Cycles-26229>.
- International Monetary Fund (IMF). 2022. "People's Republic of China: Selected Issues: Household Savings and Its Drivers—Some Stylized Facts." IMF Country Report 22/022, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798400201486.002>.
- Jordà, Óscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82. <https://doi.org/10.1257/0002828053828518>.
- Jordà, Óscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2015. "Betting the House." In "37th Annual NBER International Seminar on Macroeconomics," edited by Jeffrey Frankel, Hélène Rey, and Andrew Rose. Supplement, *Journal of International Economics* 96 (S1): S2–S18. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.12.011>.
- Kaplan, Greg, Kurt Mitman, and Giovanni L. Violante. 2020. "The Housing Boom and Bust: Model Meets Evidence." *Journal of Political Economy* 128 (9): 3285–345. <https://doi.org/10.1086/708816>.
- Keynes, John Maynard. 1936. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore. 1997. "Credit Cycles." *Journal of Political Economy* 105 (2): 211–48. <https://doi.org/10.1086/262072>.
- Kuchler, Theresa, Monika Piazzesi, and Johannes Stroebel. 2023. "Housing Market Expectations." In *Handbook of Economic Expectations*, edited by Rüdiger Bachmann, Giorgio Topa, and Wilbert Van der Klaauw, 163–91. Amsterdam: Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-822927-9.00013-6>.
- Li, Wenli, and Yichen Su. 2023. "The Great Reshuffle: Residential Sorting during the COVID-19 Pandemic and Its Welfare Implications." [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3997810](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3997810).
- Mian, Atif, Kamalesh Rao, and Amir Sufi. 2013. "Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump." *Quarterly Journal of Economics* 128 (4): 1687–726. <https://doi.org/10.1093/qje/qjt020>.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2009. "The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage

- Default Crisis.” *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1449–96. <https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1449>.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2018. “Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel.” *Journal of Economic Perspectives* 32 (3): 31–58. <https://doi.org/10.1257/jep.32.3.31>.
- Pica, Stefano. 2021. “Housing Markets and the Heterogeneous Effects of Monetary Policy across the Euro Area.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4060424>.
- Saiz, Albert. 2010. “The Geographic Determinants of Housing Supply.” *Quarterly Journal of Economics* 125 (3): 1253–96. <https://www.jstor.org/stable/27867510>.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2018. “Identification and Estimation of Dynamic Causal Effects in Macroeconomics Using External Instruments.” *Economic Journal* 128 (610): 917–48. <https://doi.org/10.1111/eco.12593>.
- van Binsbergen, Jules H., and Marco Grotteria. 2023. “Monetary Policy Wedges and the Long-Term Liabilities of Households and Firms.” SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4457817>.
- Wong, Arlene. 2019. “Refinancing and the Transmission of Monetary Policy to Consumption.” Unpublished, Princeton Economics, Princeton University, Princeton, NJ.



尽管全球经济在近期的几次冲击中展现出强大的韧性，但它面临的实际情况不容乐观：自2008-2009年全球金融危机以来，全球经济中期增长预期持续下调。这表明全球经济实际增长率呈下降趋势，21世纪头十年初发达经济体增长开始放缓，金融危机后新兴市场和发展中经济体增长率亦开始下滑。本章探讨了这一趋势背后的因素，揭示了导致全球经济增长放缓的大部分原因是全要素生产率的显著和广泛下降。而全要素生产率下降的部分原因是各经济部门内企业间的资本和劳动力配置不当情况日益严峻。此外，金融危机后私人资本形成普遍缩减以及主要经济体劳动适龄人口增长放缓加剧了这种放缓。我们在本章中预测，若无及时的政策干预措施或新兴技术支持，到本十年末，全球经济增长率将仅为2.8%，大大低于疫情前（2000-2019年）的平均水平，差距为一个百分点。这突出表明，目前迫切需要实施各项政策和结构性改革，通过向生产率更高的企业分配更多的资本和劳动力、提高劳动力参与率以及利用人工智能的潜力，来促进经济增长。公共债务高企和地缘经济割裂等挑战可能会进一步制约全球经济增长，鉴于此，上述举措尤为重要。

本章作者为Nan Li（合作者）、Chiara Maggi、Diaa Noureldin（合作者）、Cedric Okou、Alexandre B. Sollaci和Robert Zymek；Shrihari Ramachandra、Pablo Vega、Yarou Xu和Dennis Zhao为撰写过程提供了支持。本章的相关工作在一定程度上得到了英国外交、联邦和发展事务部的低收入国家宏观经济政策项目和韩国企划财政部的亚洲气候变化和新兴风险宏观经济研究项目的支持。本章所表达的观点不一定代表提供支持的伙伴机构的观点。Peter Klenow担任了外部顾问。Chang-Tai Hsieh和内部研讨会参与者及审阅人也就本章内容提出了宝贵意见。

## 引言

自2008-2009年全球金融危机以来，预测者不断下调对中期增长率的预测值（图3.1）。潜在产出增长率（经济体在特定资源和技术能力支撑下的最大非通胀经济增长率）估计值亦呈相似的下滑趋势（Kilic Celik、Kose和Ohnsorge，2023年）。这表明，全球经济或将转向低增长模式。

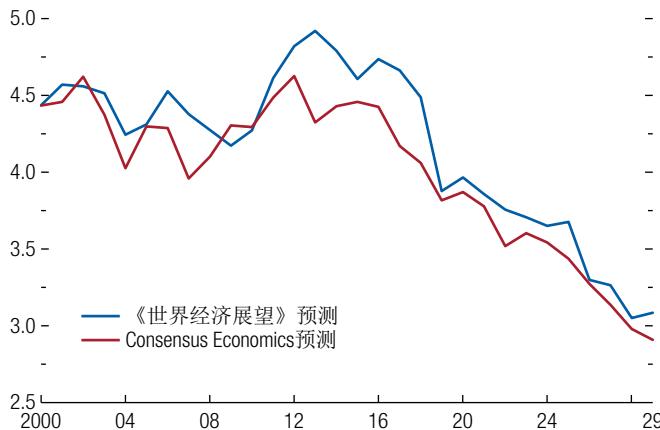
经济增长放缓意味着，人民生活水平和全球减贫行动的前景持续恶化。难以扭转的低增长环境加上高利率，将威胁到债务可持续性，还可能会加剧社会紧张局势，阻碍绿色转型。此外，经济增长走弱的预期或将阻碍资本和技术投资，在一定程度上会成为自证预言。因此，应对经济增长趋弱的前景是所有经济体的政策重点。

经济增长表现的改变既可归因于劳动力和资本投入的贡献，又可归因于其利用效率（即全要素生产率）。在这些直接因素中，劳动力投入增长受到人口结构压力和劳动力参与率下降趋势的制约（2018年4月《世界经济展望》第二章；Goodhart和Pradhan，2020年）。此外，自全球金融危机以来，发达经济体私人投资乏力已阻碍了资本深化进程（2015年4月《世界经济展望》第四章；Döttling、Gutiérrez和Philippon，2017年）。然而，目前尚无包含新兴市场经济体在内的全面商业投资动态分析。

全要素生产率是趋势增长率的主要推动因素，其提高途径包括：技术进步带来的企业内部生产率提高，以及企业间资源配置优化（资源流向生产率更高的企业），从而提高经济体的整体“配置效率”（Restuccia和Rogerson，2008年）。尽管已对技术进步进行了广泛研究，

图3.1. 五年后实际GDP增长预测，2000–2029年

(世界经济增长率，百分比)



来源：Consensus Economics，以及IMF工作人员的计算。

注释：《世界经济展望》样本包含196个经济体，Consensus Economics样本包含88个经济体。全球实际GDP增长预测值是使用购买力平价国际美元GDP权重计算出来的。横轴上的年份是已有相关预测的年份，预测来自五年前的4月《世界经济展望》。例如，2029年预测是基于2024年4月《世界经济展望》，依此类推。红线显示的是Consensus Economics预测结果的平均值。

但是很少有人关注配置效率在一段时间内的逐步变化以及配置效率变化对全要素生产率的影响。<sup>1</sup>为填补这一空白，本章采用了Hsieh和Klenow（2009年）提出的一种方法，它提出，企业间收入生产率差距的扩大预示着配置效率的下降（关于配置效率的概念和衡量方法的详细解释，见专栏3.1）。

在此背景下，本章着力回答以下问题：

- 经济预测带来哪些启示？预测者对中期经济增长的看法是如何演变的？它们对收入不平等和收入趋同意味着什么？
- 当前局面是如何形成的？过去20年实际增长率下降的原因有哪些？人口结构和私人投资

<sup>1</sup>关于创新速度放缓对全要素生产率增长率下降的影响，目前已进行了广泛研究；例如见Gordon（2016年）；Bloom等人（2020年）；2021年10月《世界经济展望》第三章；以及Acemoglu、Autor和Patterson（2023年）。此外，Restuccia和Rogerson（2017年）全面评述了大量文献，其中包括2017年4月《财政监测报告》第二章，这些文献研究了资源配置不当对全球生产率水平差距的影响。与这些文献不同，本章重点关注配置不当随时间推移发生的变化、配置不当的原因以及配置不当对近期和未来全要素生产率增长率的影响。

发挥了什么作用？配置效率的变化对生产率增长的影响程度如何？

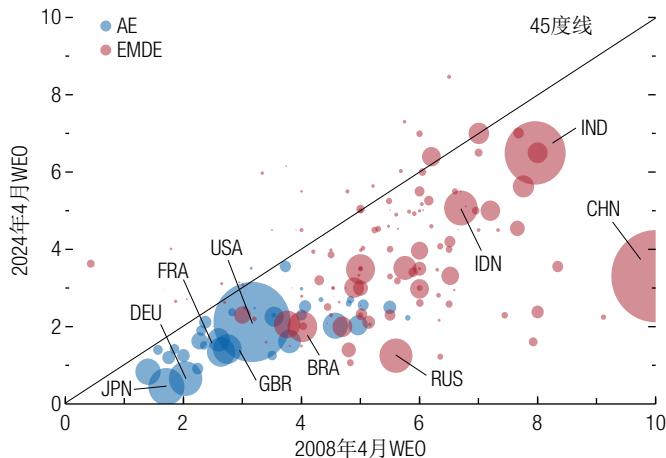
- 未来增长趋势如何？考虑到人口结构趋势以及债务负担增加、地缘经济割裂和人工智能兴起等主要经济力量，中期经济增长的潜在轨迹如何？采取何种政策才能使经济增长率恢复至新冠疫情之前20年里的较高水平？

为了回答这些问题，本章首先研究了《世界经济展望》在过去30年里对各经济体的中期（五年后）增长率预测，以及这些经济体的实际增长率趋势。随后各节深入分析了经济增长率的直接驱动因素：劳动力投入、私人资本形成和资源的配置效率。最后，本章提出了各种情景，以评估中期可能的增长路径及政策干预措施的潜在影响。

本章的主要研究结果如下：

- 中期经济增长率预期普遍下调，说明这是长期力量使然，而非预测者的悲观情绪所致。所有收入组别和地区的中期经济增长率预期均有所下调，其中新兴市场经济体下调幅度最大。
- 实际增长率亦呈现相似的下降趋势，这主要是因为全要素生产率增长率发生变化。发达经济体的生产率增长率早在全球金融危机之前已开始下滑。相比之下，新兴市场和发展中经济体的全要素生产率增长率在金融危机前上升，后又下降，与全球化周期保持一致。全要素生产率增长率的变化极大地改变了这两组经济体的整体经济增长率，导致了发达经济体和新兴市场经济体增长率降幅的一半以上，以及低收入国家几乎全部的增长率降幅。
- 本章分析的经济体中，企业间资本和劳动力配置不日益严重，对全要素生产率造成的拖累为每年0.6个百分点。这表明，若配置不当未加剧，全要素生产率增长率会比当前水平高50%。配置不当加剧主要是因为各部门内企业生产率增长不均衡，需要重新配置资本和劳动力，但这一过程因经济摩擦而受阻。

**图3.2. 五年后实际GDP预测，按国家分列：2008年4月与2024年4月**  
(百分比)



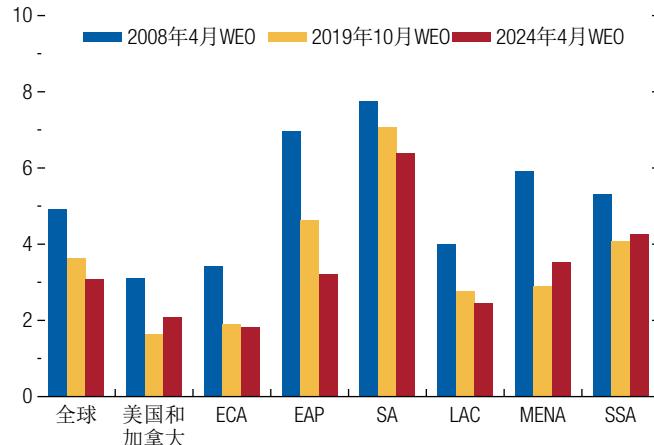
来源：IMF工作人员的计算。

注释：圆圈大小表示使用2024年4月购买力平价国际美元GDP来衡量的经济体规模。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；WEO=《世界经济展望》。

虽然各类冲击可能会导致配置不当的问题暂时性恶化，但在任何情况下，三分之二的配置不当都是由持续不断的结构性摩擦导致的。各经济体可通过采取政策措施来解决结构性摩擦问题，提高生产率。

- 全球金融危机以来，许多发达经济体和新兴市场经济体的私人资本形成出现缩减，这亦是经济增长率下降的原因之一。导致商业投资减少的两个最重要的企业特定因素是，企业估值相对于资本成本下降和企业杠杆率不断攀升。在宏观经济层面，经济增长乏力和不确定性抑制了发达经济体的投资增长。
- 预计中期内大部分发达经济体和主要新兴市场的人口结构压力对劳动力供给的影响将加剧，促使全球经济增长率下降。到2030年，预计全球劳动力供给增长率为0.3%，不及疫情之前10年均值的三分之一。
- 面对多重结构性不利因素，要想将全球经济增长率恢复至历史平均水平，就必须提供强有力的政治支持并利用新兴技术的潜力。基

**图3.3. 五年后实际GDP预测，按地区分列：2008年、2019年和2024年**  
(百分比)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：图中使用了相应年度购买力平价国际美元GDP进行汇总。EAP=东亚和太平洋；ECA=欧洲和中亚；LAC=拉丁美洲和加勒比；MENA=中东和北非；SA=南亚；SSA=撒哈拉以南非洲；WEO=《世界经济展望》。

于人口结构趋势预测和对技术进步的保守假设，中期全球经济增长率或将降至3%以下。要想恢复至3.8%的历史（2000-2019年）年均增长率，就必须实施促进增长的政策和改革。推行这些政策和改革举措应以提高配置效率和劳动力参与率、促进跨境贸易和知识交流为目标。此外，这些政策和改革举措还应有助于提高创新能力以及尽可能增强从人工智能等技术进步中获益的能力。

## 中期预测的启示

《世界经济展望》的五年后经济增长预测显示，自2008年以来，经济增长前景普遍低迷，影响到近82%的经济体，包括世界最大的经济体（图3.2）。值得注意的是，最大的五个新兴市场经济体（巴西、中国、印度、印度尼西亚和俄罗斯）在预测的全球经济增长率1.8个百分点的下降中约占0.8个百分点。各地区的经济下滑均很明显，其中东亚和太平洋地区最为显著（图3.3）。

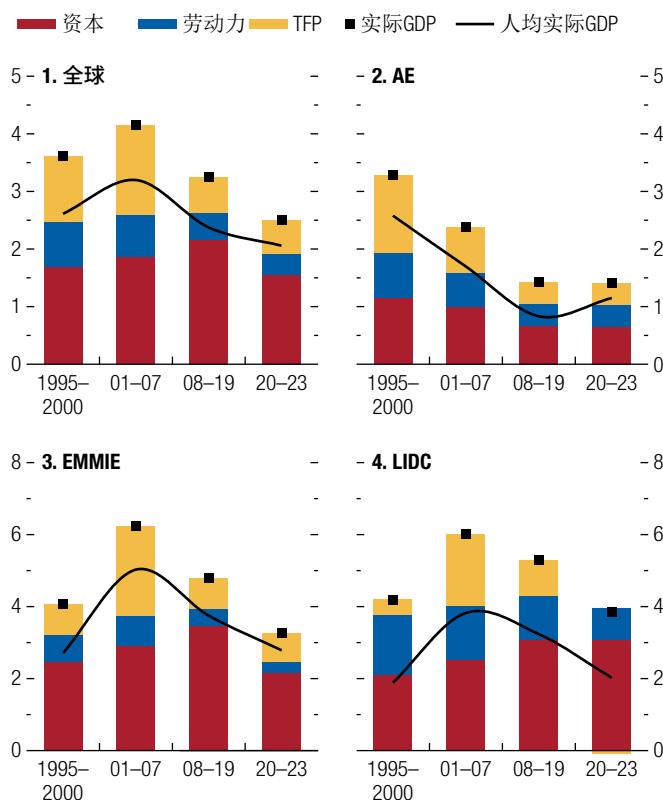
黯淡的增长前景带来两个问题。第一，这是否由于预测者越来越悲观，尤其是在最近的全球冲击之后？跟踪预测增长率与实际增长率之间的平均差异可以看出，无证据表明存在悲观偏差（在线附件图 3.1.1）。<sup>2</sup> 低迷的前景在一定程度上可能是由于对之前（尤其是 2012 年以来）乐观情绪的修正。第二，增长前景黯淡在多大程度上反映了长期经济增长趋势？预测者通常认为各经济体会在中期内缩小实际产出与潜在产出之间的差距。事实上，有证据表明《世界经济展望》的中期增长预测与关于潜在产出增长预测基本吻合（在线附件图 3.1.2）。仅在几次危机发生后出现过偏差，彼时，预测者预计较快的经济增长（相对于潜在经济增长）可弥合巨大的产出缺口。

全球增长预期的下调可能部分反映出生活水平的提高以及随之而来的增长率下降。然而，如果考虑到各国收入趋同的历史速度，新兴市场和发展中经济体追赶发达国家的努力仅仅造成了自 2008 年以来全球经济增长率预测降幅的四分之一左右（见 2023 年 10 月《世界经济展望》专栏 1.1）。此外，与发达经济体相比，这些经济体的增长前景下滑速度更快，引发了人们对未来趋同进程的担忧。专栏 3.2 采用多种指标表明，收入和社会福利方面的趋同步伐正在放缓，而且有可能在中期内逆转——这与疫情前的历史趋势形成了鲜明对比。

## 当前局面是如何形成的？

全球经济从 21 世纪头十年初开始加速增长，直至 2008 年爆发全球金融危机，此后开始持续下滑（图 3.4），这与中期增长预测的动态一致。新兴市场经济体和低收入国家均遵循了这一模式，反映了全球化进程中影响资本流动和生产率的各种起伏。但是，发达经济体自

图3.4. GDP增长的各组成部分的贡献率，1995-2023年  
(百分比)



来源：国际劳工组织；佩恩世界表第10.01版；联合国《世界人口展望》；以及IMF工作人员的计算。

注释：增长分解样本包含140个国家。资本增长和劳动力增长的贡献率反映了各自要素投入的产出份额及其增长率。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；TFP=全要素生产率。

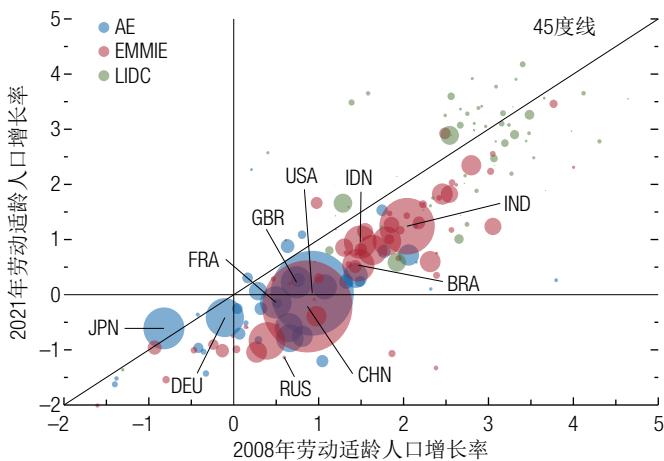
21 世纪头十年初便开始出现增长放缓。<sup>3</sup> 按人均计算，所有国家组的 GDP 增长趋势都相似，但由于人口增长放缓，危机后的增长率下降幅度略小。

就所有国家组而言，上述经济增长率变化主要是全要素生产率增长率变化的结果。在发达经济体，全要素生产率的年增长率从 1995-2000 年间的 1.3% 降至疫情后的 0.2%，占 GDP

<sup>3</sup> 随着数字经济的扩张，“GDP 衡量不准”经常被作为生产率增长放缓的一个可能原因，尤其是在美国。然而，这一问题的定量相关性仍是一个悬而未决的问题。例如，Syverson (2017 年) 提出证据质疑了“预测不准假说”；Crouzet 和 Eberly (2021 年) 估计，预测不准可能是全要素生产率下降的重要原因，因此也是 GDP 增长率下降的重要原因。

<sup>2</sup> 所有在线附件均可查阅：[www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

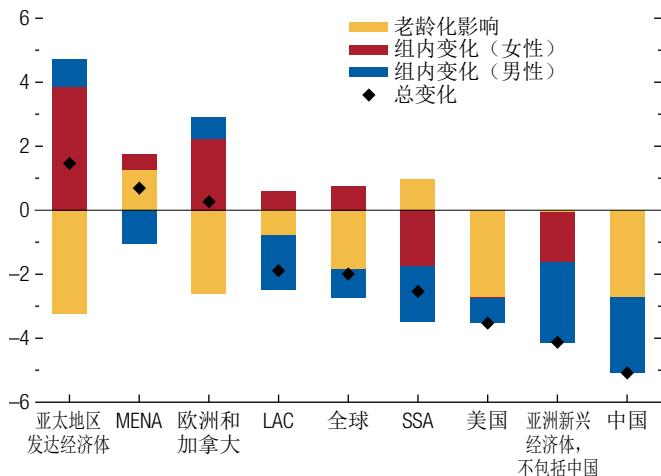
图3.5. 劳动适龄人口增长放缓情况，2008年与2021年  
(劳动适龄人口增长率, 百分比)



来源：联合国《世界人口展望》；以及IMF工作人员的计算。

注释：劳动适龄人口是指年龄在15岁至64岁之间的人。为了加强示效果，排除了离群值国家。即便将这些国家纳入，也不会改变模式。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。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。

图3.6. 劳动力参与率变化细分，2008-2021年  
(百分点)



来源：国际劳工组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：LAC=拉丁美洲和加勒比；MENA=中东和北非；SSA=撒哈拉以南非洲。

增长率降幅的一半。同样，在新兴市场经济体和低收入国家，全要素生产率增长率分别从2001-2007年间的2.5%和2%降至疫情后的0.7%和几乎为零。此外，发达经济体自2008年之后以及新兴市场经济体自2013年以后资本形成放缓，这也是全球经济增长率下降的原因之一。而且，主要经济体人口老龄化导致的劳动力贡献率持续下降及与此相关的劳动力参与率回落也起到了一定作用。

本节将研究产出增长的各个组成部分，以了解其趋势背后的驱动因素。

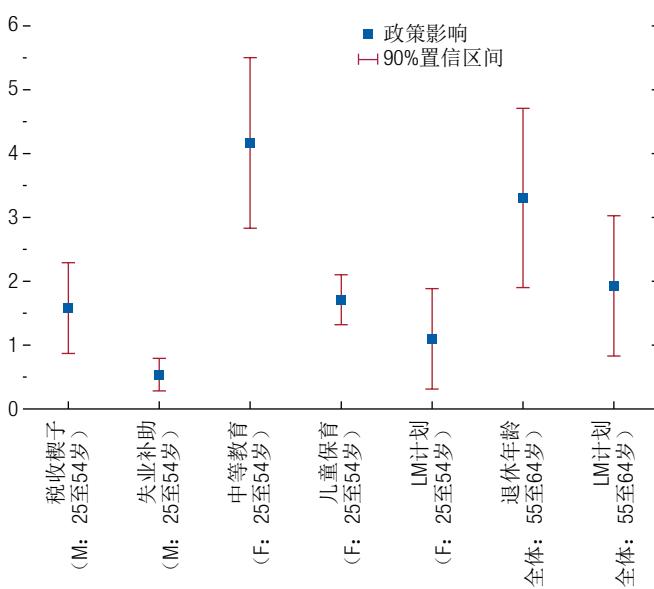
### 人口结构拖累劳动力供给

当一个国家经历人口结构转型（生育率下降，人口老龄化）之时，其劳动适龄人口的比例就会开始缩减。一些大型经济体（加拿大、中国、英国、美国）在全球金融危机前后出现这种转折点（在线附件图3.2.1），同时劳动力对经济增长的贡献也明显下降（图3.4）。

自2008年以来，全球约92%的经济体的劳动适龄人口（15-64岁）增长放缓，约44%的经济体出现负增长（图3.5）。大多数发达经济体和新兴市场经济体都出现了这种增长放缓，而低收入国家仍享有人口红利。这些人口结构变化对全球劳动力供给有着直接影响。目前拥有人口红利的国家可帮助支撑全球劳动力的增长，在中期内，每三个新增劳动力中就有近两个来自印度和撒哈拉以南非洲。全球劳动力供给失衡也暗示了移民工人对发达经济体非常重要。

随着劳动力的老龄化和老年劳动人口比例的增加，总劳动力参与率也可能受到影响，因为老年劳动人口参与劳动力市场的可能性较低。偏离-份额分析法有助于揭示老龄化和劳动力参与率的性别差异对总劳动力参与率的一些影响（图3.6）。首先，2008年至2021年期间，除亚太地区发达经济体、中东和北非、欧洲和加拿大外，世界上大多数地区的总劳动力参与率均显著下降。其次，老龄化对劳动力参

**图3.7. 政策与劳动力参与率（按性别和年龄分列）**  
(劳动力参与率变化, 百分点)



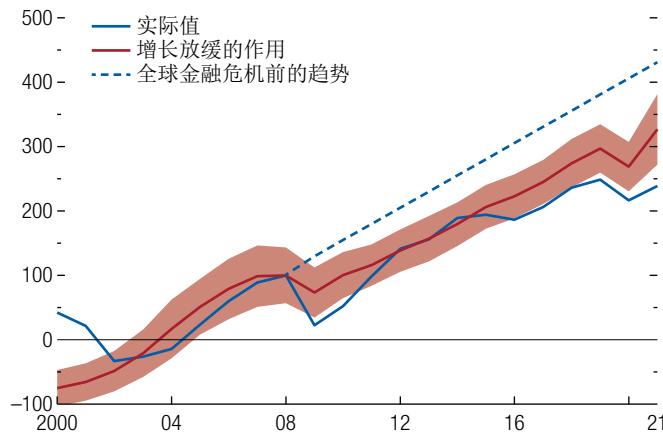
来源：国际劳工组织；经济合作与发展组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：估计的政策影响是由于政策变量从样本中政策变化分布的第75百分位数变为第25百分位数，并且这种变化旨在提高劳动力参与率。样本包含26个发达经济体和3个新兴市场经济体。F=女性；LM计划=劳动力市场计划；M=男性。

与率的拖累在所有发达经济体和中国都很明显，但在拉丁美洲则不那么明显。第三，发达经济体（美国除外）通过显著提高组内的劳动力参与率——主要是大幅提升女性劳动力参与率和提升老年劳动力参与率，设法抵消了老龄化的影响。欧洲平均工时的下降（Astinova等人，2024年）可能部分抵消了上述举措带来的好处。最后，对于新兴市场经济体和美国来说，男性劳动力参与率的下降对总劳动力参与率形成了拖累。

虽然这些趋势在2019年之前就很明显，但新冠疫情冲击在一定程度上加速了劳动力参与率的下降，尤其是在新兴市场。疫情初期的冲击导致2019和2020年的劳动力参与率大幅回落，尤其是在中国和拉丁美洲，但到2021年又有所恢复。尽管如此，劳动力参与率仍普遍低于2019年，

**图3.8. 经合组织国家的实际商业投资**  
(指数, 2008年=100)



来源：经济合作与发展组织（经合组织）；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图绘制了在线附件3.2所列21个经合组织经济体的总商业投资情况。真实的和预测的实际商业投资增长从1999年开始累积，到2008年指数达到100。投资增长预测值的计算方法是：在线附件表3.2.3中报告的投资产出弹性估计值乘以产出增长率。经济活动减弱被定义为产出增长减速。全球金融危机前的趋势是2002年至2008年商业投资指数的预期线性路径。阴影区域代表90%置信区间。

尤其是拉丁美洲和美国，前者下降了约1.9个百分点，后者下降了约1.4个百分点。<sup>4</sup>

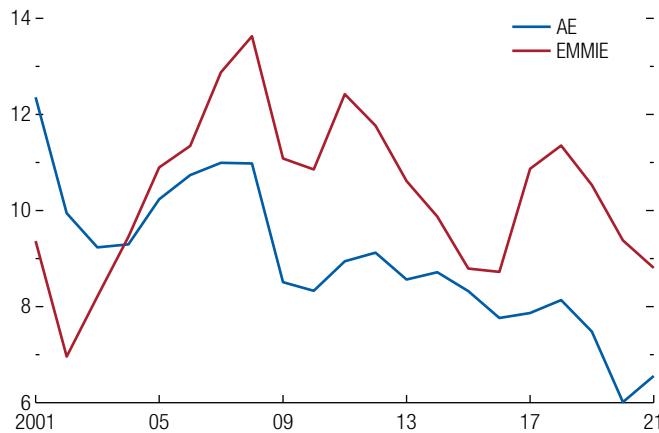
除了周期性和结构性因素外，政策也可以提高劳动力参与率。<sup>5</sup>为了解释政策变化是如何促成不同国家劳动力参与率差异的，图3.7显示了部分政策变化对不同性别-年龄组劳动力参与率的估计影响。

估算值表明，失业救济减少和劳动税降低与壮年男性的劳动力参与率提高呈正相关。对于女性而言，中等教育入学率的提高与未来劳动力参与率呈正相关。同样，劳动力市场计划（例如，再培训和技能重塑）以及儿童保育计划似乎也有促进作用。对于老年劳动者而言，退休年龄改革和劳动力市场计划支出也与参与率

<sup>4</sup> 样本中部分经济体的2022年最新数据显示，智利、哥伦比亚、印度和泰国的劳动力参与率出现了上调修正。此外，美国劳动力参与率的最新估计数据也显示出一定程度的恢复。

<sup>5</sup> 为了解释政策的潜在作用，本章进行了国家面板回归估算，以调查不同年龄和性别组的劳动力参与率对政策的反应。由于缺乏非经济合作与发展组织（经合组织）国家的政策变量数据，此次估算仅包含经合组织国家（更多详细信息见在线附件3.2）。考虑到政策的潜在内生性，这项研究中的结果应解释为存在关联性，不一定是基于因果关系。

图3.9. 发达经济体和新兴市场经济体的净投资率  
(百分比)



来源: Thomson Reuters Worldscope; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 净投资率的计算方法是总投资额除以扣除折旧后的总滞后资本存量。详细信息见在线附件3.2。分子是将国家-年度的企业层面净投资加总后得出的; 分母是将国家-年度的企业层面资本加总后得出的。本图绘制了使用购买力平价国际美元GDP权重计算出的各个AE和EMMIE的平均比率。AE=发达经济体; EMMIE=新兴市场和中等收入经济体。

的提高有关, 这一点尤为重要, 因为老年劳动力群体的人口比例正在上升。

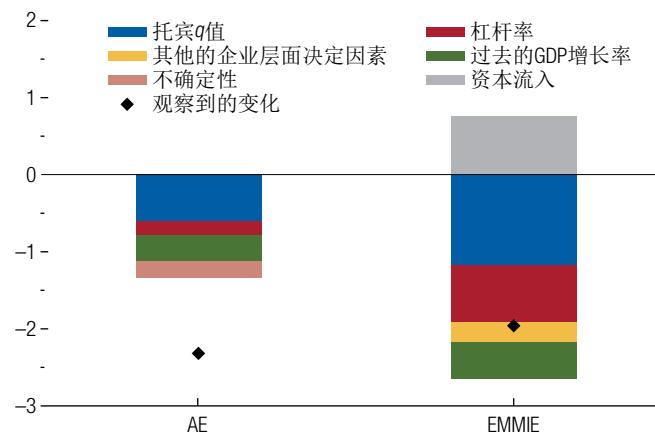
### 私人资本形成乏力

经济增长的第二个直接驱动因素是资本形成。在经合组织经济体中, 占总投资比重最高的商业投资在2008年后出现大幅下滑, 2021年较全球金融危机前的趋势约缩减了40% (图3.8)。

本节首先研究了2008年全球金融危机以来的经济活动放缓是否抑制了整个经济体范围的商业投资。本节使用“叙述性财政冲击”作为工具变量来分析投资-产出关系, 叙述性财政冲击是旨在减少预算赤字的财政政策变化, 可能不会随着经济环境的变化而改变。<sup>6</sup>结果表明, 产出增长每下降1个百分点 (并非由商业

<sup>6</sup> 叙述性财政冲击被用作分析产出增长的工具, 以解决投资与产出之间同步反馈所带来的内生性问题 (更多详细信息见在线附件3.2)。这些冲击是在Pescatori等人(2011年)的基础上构建的, 并将21个经合组织经济体的数据扩展至2021年。第一阶段F统计的p值低于0.1%, 表明叙述性财政冲击在解释产出增长方面具有重要意义。

图3.10. 2008年以来企业层面和宏观层面的决定因素对投资率变化的贡献率  
(百分点)



来源: Ahir、Bloom和Furceri, 2022年; Thomson Reuters Worldscope; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 黑色方块表示2008年以后与2008年以前相比, AE和EMMIE的投资率的平均变化。就AE而言, 2008年以前的平均值是2000-2008年期间的平均值。就EMMIE而言, 2008年以前指的是2006-2008年。条形中的每一层表示相应回归量的平均变化乘以其估计系数。只有系数显著的回归量被包含在内。变化是在国家一级使用每家企业的相对资本份额作为权重进行汇总的。AE和EMMIE的平均值是使用购买力平价国际美元GDP权重计算出来的。AE=发达经济体; EMMIE=新兴市场和中等收入经济体; 托宾q值=企业资产的市场价值与账面价值之比。

投资萎缩引发), 投资增长就会相应下降2个百分点。上述估计的产出-投资关系被用来计算全球金融危机后经济增长放缓造成的投资缺口。与危机前的趋势相比, 图3.8表明, 2008年至2021年间的商业投资缺口中约有一半与经济活动疲软有关。

然而, 通过这项研究仅能了解一部分投资决定因素。为进一步洞悉经济活动以外的投资制约因素, 本章探讨了削减投资的企业的特征。

相关分析利用企业资产负债表和损益表数据, 对32个发达经济体和13个新兴市场的上市公司进行了研究 (更多详细信息见在线附件3.2)。图3.9显示了样本经济体的综合净投资率, 即, 投资额与扣除折旧后的滞后资本存量之比。重点在于, 投资额和资本存量数据均将无形资产计入其中, 这对了解投资动态至关重要 (见在线附件3.2)。该图显示了发达经济体和新兴

市场经济体的净投资率在 2008 年后持续下降，这与经合组织国家的投资趋势一致（图 3.8）。

本章利用企业层面数据的回归分析，揭示了导致 2008 年以来投资下降的最重要的企业层面因素和宏观层面因素（见在线附件表 3.2.5）。研究结果与理论预期一致：投资率随着企业市值与其资本成本的比率（“托宾  $q$  值”）、利润和现金存量的增加而上升，但随着企业杠杆率和债务成本的增加而下降。

图 3.10 显示，发达经济体的总体投资率平均下降了约 2.3 个百分点，新兴市场平均下降了 2 个百分点。回归分析表明，发达经济体中超过一半的投资降幅和新兴市场中几乎全部投资降幅都可以用上述分析中的决定因素来解释。

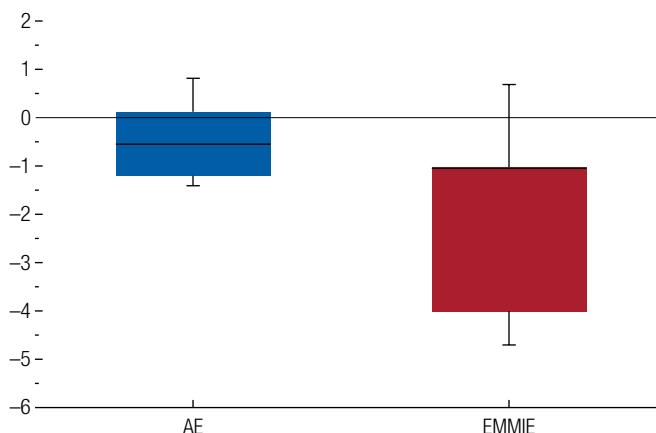
自 2008 年以来，作为企业未来生产率和盈利能力预期指标的托宾  $q$  值平均下降了 10% 至 30%，是发达经济体和新兴市场经济体投资下降的主要原因（图 3.10）。在新兴市场，2008 年后杠杆率平均上升了 20%，成为导致投资率整体下降的一个显著因素（见在线附件图 3.2.4）。

即使剔除了企业层面的主要投资决定因素，2008 年以来 GDP 增长下滑也有助于解释投资下降。2008 年后不确定性的上升对发达经济体投资下降的影响减弱，但仍然显著。自 2008 年以来，新兴市场资本流入的增加对投资产生了积极影响。

## 生产率和资源配置不当的影响

在过去二三十年间，全要素生产率增长有所放缓。以往的研究揭示了促成这一趋势的几个因素，尤其是影响企业内部生产率的因素。其中包括信息和通信技术带来的效益减弱（Fernald, 2015 年）、企业活力下降（Decker 等人, 2016 年；Akçigit 和 Ates, 2021 年）、信贷条件收紧限制了新技术投资（Adler 等人, 2017 年；Duval、Hong 和 Timmer, 2020 年）；以及自 2008 年以来跨境资本流动和贸易的扩张放缓。

图3.11. 配置效率对TFP年增长率的贡献率，2000-2019年（百分点）



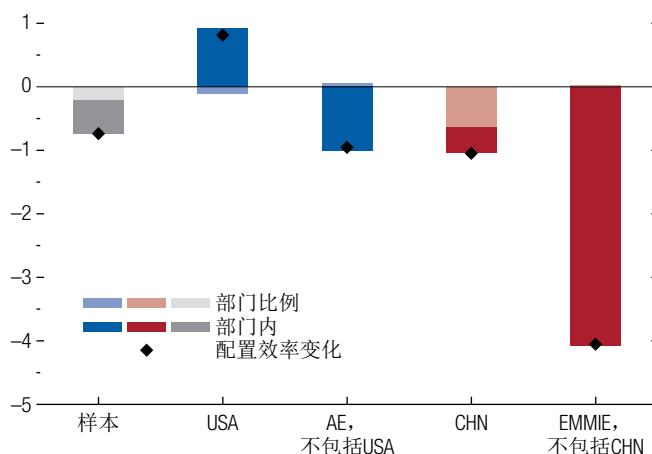
来源：Bureau van Dijk Orbis；欧盟KLEMS数据库；经济合作与发展组织，《增加值贸易》；以及IMF工作人员的计算。

注释：样本包含13个货物部门和6个服务部门以及下列20个经济体：AUT、BEL、BGR、CHE、CHN、CZE、DEU、ESP、EST、FRA、ITA、JPN、KOR、POL、PRT、ROU、RUS、SVK、SVN和USA。详细信息见在线附件3.2。条形中的黑线表示中位数，条形表示四分位距，箱须表示该组样本的最小值和最大值。国家清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。AE=发达经济体；EMMIE=新兴市场和中等收入经济体；TFP=全要素生产率。

本节阐述了资本和劳动力配置不当加剧对全要素生产率增长率下降的影响，以及中期增长可从中吸取的经验教训。所谓“配置效率”，是指将资本和劳动力分配给一个经济体中生产率最高的企业的程度（见专栏 3.1）。配置效率下降，即资源在一段时间内更多地集中在生产率相对较低的企业，会降低全要素生产率增长率；而配置效率提高，即资源向生产率更高的企业流动，则会促进全要素生产率增长率。

本章使用了 Hsieh 和 Klenow (2009 年) 首创并经 Bils、Klenow 和 Ruane (2021 年) 改进的方法，它在一个包含 15 个发达经济体和 5 个新兴市场经济体的样本中，发现 2000-2019 年间

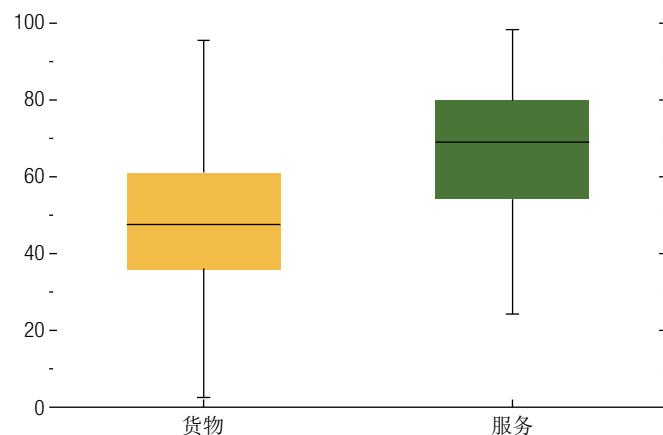
图3.12. 配置效率对TFP年增长率的贡献率，2000-2019年  
(百分点，已分解)



来源：Bureau van Dijk Orbis；欧盟KLEMS数据库；经济合作与发展组织，《增加值贸易》；以及IMF工作人员的计算。

注释：样本包含13个货物部门和6个服务部门以及下列20个经济体：AUT、BEL、BGR、CHE、CHN、CZE、DEU、ESP、EST、FRA、ITA、JPN、KOR、POL、PRT、ROU、RUS、SVK、SVN和USA。深颜色表示“部门内”，而浅颜色表示“部门比例”。国家清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。AE，不包括USA=不包括美国的发达经济体；CHN=中国；EMMIE，不包括CHN=不包括中国的新兴市场和中等收入经济体；TFP=全要素生产率。

图3.13. 2019年由资源配置不当造成的TFP损失，按部门类型分列  
(百分比)



来源：Bureau van Dijk Orbis；欧盟KLEMS数据库；经济合作与发展组织，《增加值贸易》；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图显示了2019年所有样本国家和部门计算得出的全要素生产率（TFP）损失相对于无资源配置不当的基准（见在线附件3.2）的分布情况，按部门类型分组。条形中的黑线表示中位数，条形表示四分位距，箱须表示该组样本的最小值和最大值。样本包含13个货物部门和6个服务部门以及下列20个经济体：AUT、BEL、BGR、CHE、CHN、CZE、DEU、ESP、EST、FRA、ITA、JPN、KOR、POL、PRT、ROU、RUS、SVK、SVN和USA。国家清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

大多数国家的配置效率都有所下降（图3.11）。<sup>7</sup>对样本中的中位国家来说，配置效率下降对全要素生产率增长率的拖累为每年平均约0.9个百分点。对于中位发达经济体来说，这种拖累为每年平均0.5个百分点。中位发达经济体在此期间的全要素生产率增长率仅为0.5%，这表明资本和劳动力配置不当的加剧可能使其全要素生产率增长率减半。美国显然是个例外，在

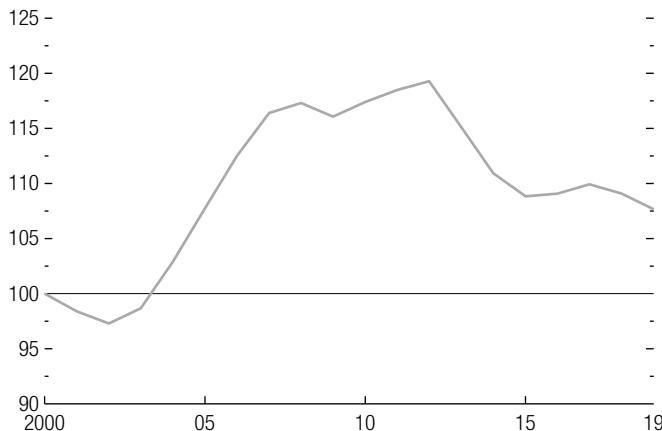
此期间，美国配置效率的提高使全要素生产率的年增长率提高了0.8个百分点。

什么原因导致了一大批经济体配置效率下降呢？观察到的全要素生产率增长率受到的拖累可能反映出部门内部效率下降，或者经济体中存在资源配置不当的部门所占比例有所增加。对20个经济体的分析表明，各部门在GDP中的比重变化仅占全要素生产率所受年度拖累的30%左右，其余可归因于部门内部的变动（图3.12）。各部门在GDP中的比重变化只在少数几个经济体中成为了一个重要原因，以中国最为显著，该因素在资源配置效率对全要素生产率增长率的影响中占60%。经济体的部门构成会影响总体配置效率的原因在于，各部门在资源配置不当的衡量程度方面存在系统性差异。具体而言，图3.13显示，服务部门比商品生产

<sup>7</sup> 配置效率大致衡量某一部门中各企业每个要素投入的增加值的差异程度。如果差异大，说明配置效率低，企业间重新配置资本和劳动力的潜在收益较大；如果差异小，则说明配置效率高。针对每个样本经济体，我们都利用Orbital的数据计算了19个大部门的配置效率。数据涵盖整个经济，包括商品和服务生产部门，但该分析未覆盖主要非市场的经济部门（例如，医疗卫生、教育和公共管理）。然后，利用各部门在整体经济增加值中所占的份额，对部门层面的配置效率进行加总。更多详细信息见在线附件3.2。关于新冠疫情对2019年后配置效率可能产生的影响的讨论，见二十国集团（2021年）。

图3.14. 企业生产率离散度，2000-2019年

(指数，2000年=100，加权平均值)



来源：Bureau van Dijk Orbis；欧盟KLEMS数据库；经济合作与发展组织，增加值贸易；以及IMF工作人员的计算。

注释：按照Bils、Klenow和Ruane（2021年）的做法，生产率离散度是在部门层面计算的，计算方法是基于企业产出的全要素生产率（TFPQ）的幂平均值与几何平均值的比率，TFPQ是衡量工厂技术效率的一个指标。利用部门GDP份额将生产率离散度汇总到国家层面。这条线显示了三年移动平均值，使用购买力平价国际美元GDP权重对样本经济体进行了汇总。2000年的值被标准化处理为100。样本包含20个经济体：AUT、BEL、BGR、CHE、CHN、CZE、DEU、ESP、EST、FRA、ITA、JPN、KOR、POL、PRT、ROU、RUS、SVK、SVN和USA。国家清单使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

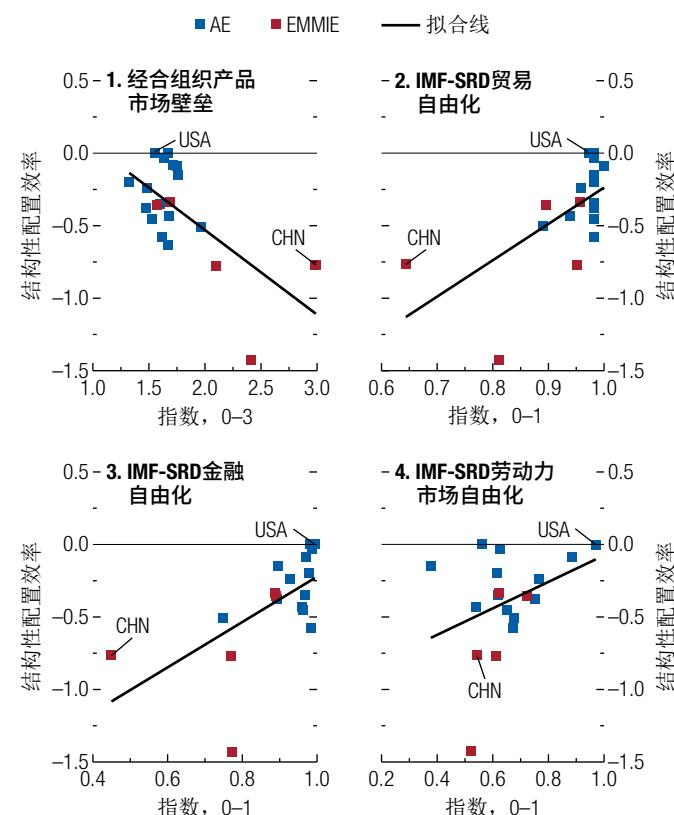
部门的效率更低。这可能反映出商品部门和服务部门之间的结构性差异，也可能反映出服务业生产率和投入方面的衡量难度更大。<sup>8</sup>因此，对于正在经历从商品到服务的结构性转型的经济体（比如中国）来说，总体资源配置效率将会下降。

所观察到的部门内部配置效率的下降在很大程度上可追溯到2000-2019年间企业生产率的不均衡增长。如图3.14所示，在20个样本经济体中，企业实际生产率的离散程度在全球金融危机暴发前显著上升，尽管随后有所回落，但仍处于高位。这与配置效率的下降是一致

<sup>8</sup>一些研究利用多个国家的企业层面数据证明了这一模式，例如Hsieh和Klenow（2009年）、Busso、Fazio和Algazi（2012年）、Devries等人（2011年）、Dias、Marques和Richmond（2016年），以及2017年4月《财政监测报告》第二章。相关文献倾向于将这些模式归因于商品和服务部门市场结构和企业动态的差异。在线附件3.2采用Bils、Klenow和Ruane（2021年）提出的方法，说明了几乎没有证据表明服务部门的可加测量误差比商品部门更普遍，但其他类型的测量误差仍可能会导致部分差异。

图3.15. 国家的结构性配置效率与政策

(对数点，USA=0)



来源：经济合作与发展组织（经合组织）；以及IMF工作人员的计算。

注释：特定国家配置效率的结构性成分是通过在线附件3.2中描述的动态回归得到的一种国家固定效应。样本包含20个经济体：AUT、BEL、BGR、CHE、CHN、CZE、DEU、ESP、EST、FRA、ITA、JPN、KOR、POL、PRT、ROU、RUS、SVK、SVN和USA。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。AE=发达经济体；EMMIE=新兴市场和中等收入经济体；IMF-SRD=IMF结构性改革数据库。

的，配置效率的下降大部分也发生在21世纪头十年。

各企业实际生产率分布范围不断扩大，对配置效率产生了影响。理想情况下，实际生产率快速增长的企业应当将增长较慢企业的资本和劳动力吸引过来，从而使边际收益产品保持均衡。然而，企业层面的证据表明，各种摩擦减缓了这一调整过程（见在线附件表3.2.7）。由于增长较快的企业无法获得最优水平的资本和劳动力，这就导致了配置效率的最初下降。同样，部门层面的证据表明，如果一个部门的

企业实际生产率离散度上升，那么该部门的配置效率会随之下降。

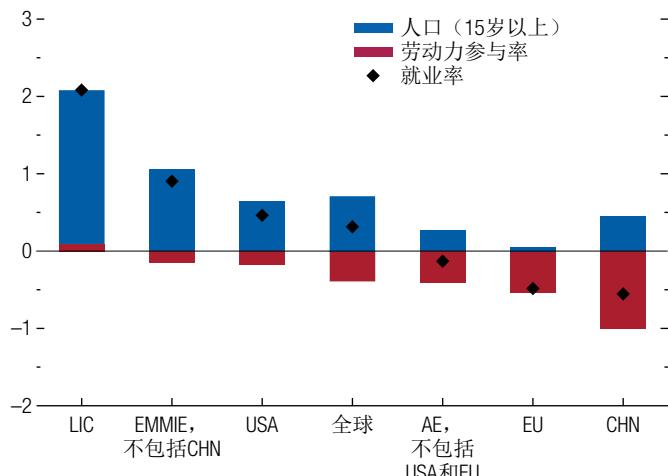
然而，这种现象是暂时性的。随着时间的推移，生产率提高更快的企业可以扩大资本和劳动力投入，于是，配置效率将再次提高。然而，配置效率的恢复是缓慢的；企业和部门数据表明，配置效率需要 9 至 11 年才能恢复到其长期基本水平（由部门特征以及一国的经济和制度环境决定）的一半（见在线附件表 3.2.8）。因此，部门层面分析得出的证据表明，近期企业生产率分布的变化，以及一些国家正在进行的结构性转型，可能会继续影响全要素生产率的中期增长率。

迄今为止的分析表明，一个经济体在任意时间的总体资源配置不当程度包含两个组成部分：一个是反映企业尚未完成针对近期冲击的调整的暂时性成分，另一个是反映市场效率和市场管理制度质量的较长期结构性成分。企业层面分析得出的证据表明，在所分析的经济体中，约三分之二测得的配置不当归因于暂时性因素，三分之二的配置不当归因于结构性根源（见在线附件 3.2）。

图 3.15 显示了结构性配置效率的一个衡量指标（纵轴，基于在线附件 3.2 中的分析）在不同国家之间的巨大差异，该指标随着市场准入和竞争程度、贸易开放度、金融服务可得性和劳动力市场灵活性的提高而上升。2000-2019 年期间，部分市场效率和壁垒指标广泛改善（尤其是贸易和金融自由化），但一些样本国家的其他指标则有所恶化，不过暂无系统性证据表明结构性政策的变化是观察到的过去 20 年里配置效率下降的原因。

然而，各国间结构性配置效率的巨大差异表明，通过改革来提高全要素生产率增长率不无可能。对 20 个样本经济体的分析表明，如果目前配置效率低于美国的国家能在 10 年内将其结构性政策缺口缩小 15%，那么全要素生产率的中期增长率将会提高 0.7 个百分点。虽然如此大幅度的政策追赶在历史上并不常见，但也

图3.16. 潜在就业的中期增长预测  
(百分比)



来源：国际劳工组织；联合国《世界人口展望》；IMF工作人员的计算。

注释：样本包含 140 个国家。劳动力参与率的估算以一种世代模型（在线附件 3.3）为基础，使用了来自国际劳工组织的 83 个国家的数据。其余 57 个国家则采用了 2014-2019 年劳动力参与率的平均增长率。AE=发达经济体；CHN=中国；EMMIE=新兴市场和中等收入经济体；EU=欧洲联盟；LIC=低收入国家；USA=美国。

并非没有先例，这是一个雄心勃勃且有望实现的政策目标。

提高市场效率还可以使企业更容易适应未来的冲击。企业数据提供的一些证据表明，美国之所以能在 2000-2019 年间避免配置效率的整体下降，是因为随着企业生产率离散度的提高，资源在企业间的转移速度加快。这使美国更快地扭转了暂时性的资源配置不当加剧趋势，不像其他大部分样本经济体那样，全要素生产率持续受此趋势拖累。

## 未来增长趋势如何？

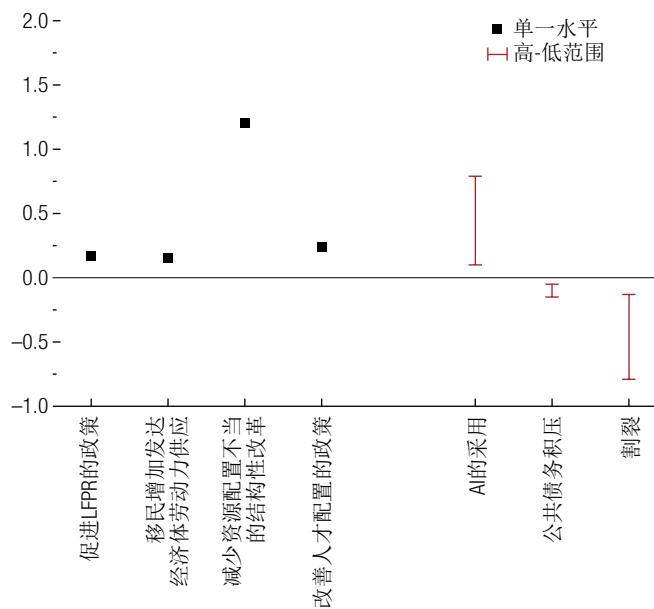
迄今为止，本章的重点是分析历史趋势性增长率及其下滑的原因。但是，新的有利因素和不利因素可能会进一步影响增长轨迹。本节的关注重点转向了一个前瞻性问题：可能的中期增长轨迹是怎样的？全球年增长率能否恢复至 2000-2019 年间的平均水平——3.8%？

## 基线情景

本节在前几节分析的基础上，评估了劳动力、资本和全要素生产率的中期（截至 2030 年）前景（预测方法详见在线附件 3.3）。具体而言，劳动力参与率预测采用了一种基于组群的方法，考虑了在生命周期、人类世代和人口结构方面对劳动力供给的影响。假设就业率保持稳定，依据上述预测以及联合国人口预测，可估算出潜在就业增长率。我们将《世界经济展望》中的公共投资预测与本章对中期私人投资率的估算结合起来，得出资本增长率预测值。最后，我们在预测全要素生产率增长率时，假定部门配置效率逐步向估算的长期水平靠拢并在中期达到其半衰期，而有效全要素生产率增长率（扣除配置不当因素影响）则遵循历史趋势。

- 到 2030 年，劳动力供给对全球 GDP 增长的年贡献率预计将降至 0.2 个百分点，仅为 2000-2019 年平均贡献率的四分之一。这表明 2030 年潜在劳动力供给预计将温和增长 0.3%（图 3.16）。劳动力供给增长放缓反映了劳动力参与率的下降，它抑制了人口增长对劳动力供给的促进效应。不过，不同地区的劳动力供给趋势差异很大。低收入国家的劳动力供给预计将强劲增长 2.1%，这凸显了创造就业岗位、将劳动力供给增长转化为就业的必要性。与此同时，新兴市场经济体（除中国外）的劳动力供给将增长 0.9%，美国将增长 0.5%，而劳动力参与率的大幅下降将导致中国劳动力供给缩减 0.6%，欧盟缩减 0.5%。
- 资本对经济增长的贡献率预计为 1.7 个百分点，而 2000-2019 年间的平均贡献率为 2.1 个百分点。公共债务居高不下可能会制约新兴市场和发展中经济体未来的公共投资，而公共投资占这些国家整体资本的 30%。发达经济体的公共投资预计将略有增加，但鉴于其在总体投资中所占份额较小，对经济增长的影响微乎其微。此外，由于经济前景低迷，且就业率和全要素生产率增长率预计会下降，两个国家组的私人投资率预计仍将保持低位。

图3.17. 各项要素对全球中期增长的影响  
(相对于基线情景，百分点)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：对中期增长的估计影响是相对于横轴标签所描述的每种情景下 的基线预测而言的。见在线附件3.3。有关情景包括：实施政策干预措 施，目标是提高劳动力参与率、通过促进移民增加AE劳动力供应、减 少资源配置不当，以及改善新兴市场和发展中经济体的人才配置；以 及人工智能得到广泛采用、公共债务持续积压，以及地缘政治集团正 在兴起（“割裂”）的情景。AE=发达经济体；AI=人工智能；LFPR=劳 动力参与率。

- 到 2030 年，全要素生产率增长率的贡献率预 计将降至 0.9 个百分点，低于 2000-2019 年的 平均水平——1.0 个百分点。配置效率的持续 下降预计会在较小程度上减缓全要素生产率 的增长。同时，在基线情景中，反映技术进 步速度的有效全要素生产率增长预计将会放 缓——遵循其长期趋势。产生新创意的难度 不断增加（Bloom 等人，2020 年）、研究人员 就业增长放缓（Jones，2023 年）、人口受教 育程度停滞不前以及追赶进程放缓等因素预 计都将发挥作用。最终结果是，全要素生产 率增长率比疫情之前 20 年的平均水平下降了 0.1 个百分点。不过，重大技术进步，尤其是 人工智能方面的进步，可能会大幅提高全要 素生产率增长率。

综合这三个因素的影响，基线情景下 2030 年全球经济增长率预计将为 2.8%。这表明，全球经济增长或将继续下滑，降至低于《世界经济展望》目前的中期预测（见第一章）。相较年均 3.8% 的历史（2000-2019 年）水平而言，经济增长将显著放缓。

## 其他情景

哪些因素会促进增长或带来新的风险？本节将各种情景与中期增长率基线预测进行比较。这些情景评估了与劳动力供给和资源配置相关的政策变化以及各种有利和不利经济因素（人工智能的积极影响以及公共债务积压和地缘经济割裂的消极影响）所产生的效应。为评判政策情景的可行性，我们正在考虑规模巨大且雄心勃勃——但并非史无前例的政策转变。

总体而言，中期增长效应处于基线以上 1.2 个百分点和基线以下 0.8 个百分点之间（图 3.17）。如果这些情景同时出现，可能会产生更大的增长效应。不过，由于这些估计值存在很大的不确定性，数据应当视为对潜在影响的指示（更多详细信息见在线附件 3.3）。

- 各项政策提高劳动力参与率：该情景假定各国将劳动力参与率提高 3.2 个百分点，这是在所有国家都趋同于最佳政策的情况下劳动力参与率增长的中位数。这可以使劳动力供给增长率提高约 0.3 个百分点，为全球经济增长率贡献 16 个基点。
- 移民流动扩大发达经济体的劳动力供给：移民工人填补了劳动力缺口，有助于发达经济体的经济增长。该情景假设移民流动增加，同时移民工人的劳动力市场一体化程度提高，由此带来的劳动力供给增量相当于发达经济体 2030 年预计劳动力的 1%。这一增量可以推动全球经济增长率提高 20 个基点。
- 结构性改革提高配置效率：在前一节的基础上，这一情景假设，中期内，各国在产品和劳动力市场政策、贸易开放程度和金融深化等领域与美国的政策差距缩小了 15%。这些结构性改革预计将大大减少资源配置不当产

生的拖累，并使全要素生产率增长率提高 0.7 个百分点，进而刺激投资，推动全球经济增长率提高 1.2 个百分点。

- 新兴市场和发展中经济体优化人才配置：尽管发达经济体男女职业和收入差距一直在缩小，但其他地方的此类差距仍然很大。缩小这些差距可大幅提高生产率，如果就业任职是基于天赋和比较优势，而不被社会规范、壁垒或歧视所扭曲，则效果更加明显（Berg 等人，2018 年；Hsieh 等人，2019 年；Jayachandran，2021 年）。若新兴市场和发展中经济体的人才配置与美国过去几十年的趋势相同，则全球经济增长率可提高四分之一个百分点。
- 人工智能技术：人工智能技术即将改变世界经济的许多方面（Cazzaniga 等人，2024 年）。人工智能技术对经济增长的影响很不确定，但有可能是巨大的。总体而言，人工智能对劳动生产率的促进有望超过其对劳动力需求的负面影响。在中期内，人工智能对全球经济增长率的影响估计在 10 个基点到 80 个基点之间，具体取决于人工智能的采用范围，以及它是会取代还是辅助劳动者（更多详细信息见专栏 3.3）。
- 高额公共债务的遗留问题：公共债务持续高企引发了对全球经济增长的担忧，估计可能会导致中期增长率下降 5 至 15 个基点。我们在预测时模拟了三种情景下的经济增长结果，一种情景是债务持续增长且公共赤字稳定，另外两种情景是债务企稳且增加的利息支付通过减少转移支付或公共投资来抵消。该情景未假定为大幅削减债务而进行广泛的财政整顿，也未假定公共债务可能通过其他渠道影响经济增长，因此，总体影响被认为是温和的（Pattillo、Poirson 和 Ricci，2004 年；Woo 和 Kumar，2015 年）。
- 地缘经济割裂：地缘经济阵营的出现导致国际贸易和外国直接投资割裂，可能会大大减少资本和知识流动，抑制经济增长（2023 年 10 月《亚太地区经济展望》第三章）。2023

年4月《世界经济展望》设定了一些合理情景，对贸易壁垒增加所带来的影响进行了分析。这些情景包括“美国阵营”和“中国阵营”实行“友岸外包”、导致经济增长率下降10个基点的有限情况，以及所有地区都实行部分贸易回流、有可能使中期经济增长率下降80个基点的更广泛情景。与贸易相关的知识溢出效应的减少（Ahn等人，即将发布）和生产率的损失可能导致经济增长率下滑更多，但本模拟未考虑这一点。

这些情景影响强调了一个明确的信息：恢复历史增长率需要大量的政策努力，人工智能可能会带来积极的净效益。开展结构性改革以解决资源配置不当问题，是推动经济增长率回归历史平均水平的关键。

## 结论和政策建议

本章的分析表明，全球经济实际增长率的下降和增长预期的减弱在很大程度上是由于持续存在一些不利因素。全要素生产率增长显著放缓已成为一个关键因素，这种放缓是由资源配置不当加剧和有效全要素生产率增长放缓造成的。主要经济体劳动适龄人口不断减少加上商业投资低迷也是一个原因。在大部分情况下，本章分析得出的关于全球中期增长前景的启示令人警醒。若无及时的政策干预和新兴技术的推动，全球中期经济增长率可能仍将远低于疫情前的历史平均水平。

政策能够如何促进经济增长？本章的研究结果表明，干预措施应侧重于提高市场竞争程度、贸易开放度、金融服务可得性和劳动力市场灵活性。这些举措可减少阻碍资本和劳动力在企业间有效配置的制度和金融壁垒，从而大大促进全要素生产率的增长。此类改革对于经

济增长大有裨益，且可辅以治理和对外部门改革（Budina等人，2023年）。针对特定部门的产业政策，如果设计不当，可能会阻碍将资源分配给生产率更高的企业或部门（关于促进创新的产业政策，见2024年4月《财政监测报告》）。

与此同时，旨在促进移民工人流动和融合的政策，以及通过退休改革和劳动力市场计划提高发达经济体老年劳动提供者的劳动力参与率的措施，可缓解劳动力供给面临的日益增长的人口结构压力。通过扩大教育入学率和儿童保育支持，鼓励新兴市场经济体的妇女参与劳动力市场，可释放妇女中尚未开发的潜力。这些工作应辅以旨在减少社会壁垒和性别歧视的政策，以确保人才在就业岗位中得到最佳配置。

人力资本投资，尤其是低收入发展中国家的人力资本投资，对于利用其人口红利来说至关重要。在资本形成方面，由于较高的企业杠杆率阻碍了新兴市场经济体的商业投资，改革重组和破产机制以及消除企业税收政策中的债务偏向可能也有助于支持中期增长（2022年4月《世界经济展望》第二章）。为减少地缘经济割裂加剧对经济增长的负面影响，必须避免实施破坏性的单边贸易和产业政策。

全球中期前景并非一片黯淡。全球经济在面对各种冲击时展现的韧性（第一章）以及人工智能等技术带来的新希望，可能会对全球中期增长产生变革性影响。为充分利用这种潜力，各国必须巩固各自的监管框架（包括知识产权保护），并重新审查重新分配计划和其他调整计划，以确保人工智能带来的好处被公平和广泛共享（Cazzaniga等人，2024年）。放眼中期之后，旨在促进创新的政策在决定未来全球增长路径方面发挥着至关重要的作用。

### 专栏3.1. 配置效率：概念、示例和衡量

全要素生产率的增长不仅依靠技术创新、新商业惯例等众所周知的、能够提高企业内部生产率的因素推动，而且还受到企业间资本和劳动力配置在多大程度上反映企业的相对生产率（所谓的“配置效率”）影响。假设有两家企业，一家生产率高，另一家生产率低。如果过多的资本和劳动力被束缚在生产率相对较低的那家企业，那么平均生产率就会很低——这就是一种配置效率较差的情形。如果资本和劳动力流向生产率较高的那家企业，这就纠正了最初的配置不当，那么全要素生产率将会提升。

各种摩擦都可能导致资本和劳动力被分配到“不合适的”企业。有些摩擦可能只是暂时导致这种情况。以上述两家企业为例，生产率高的企业可能会寻求提升规模，但是新招劳动者需要一定时间。在这种情况下，配置效率可能会在一定时期内保持低水平，但随着生产率较高的企业从生产率较低的企业那里吸引到新雇员，配置效率将会上升。然而，其他摩擦可能会更长久地影响配置效率。例如，生产率低的企业可能有政治关系，获得了补贴或税收减免，因此，其经营规模会超出与其利润相匹配的程度。

在实践中，衡量配置效率水平具有挑战性。本章通篇采用的一种由 Hsieh 和 Klenow (2009 年) 提出的有影响力的方法是通过比较不同企业资本和劳动力的边际收益产品（即，在任何特定企业中，增加一个单位的资本或劳动力所能带来的额

外收益）来间接衡量配置效率。如果一家企业的边际收益生产率高，而另一家企业的边际收益生产率低，那么资源从第二家企业转移到第一家企业，就可以创造更多经济价值。这个方法说明，如果企业间边际收益生产率差距不断缩小，那么经济体的配置效率就会不断提高；而如果边际收益生产率差距不断拉大，则经济体的配置效率就会不断下降。<sup>1</sup>

要持久改善配置效率，就需要解决那些减缓企业按需改变经营规模的能力的摩擦，以及那些对某些企业永远优待或打压而无论生产率如何的摩擦。许多研究已经确定了这些摩擦的结构性来源。这些研究包括：视规模而定的税收、劳动力和社会保险政策 (Levy, 2018 年；Ulyssea, 2018 年)；非正规性与腐败 (Misch 和 Saborowski, 2018 年)；薄弱的产权 (Adamopoulos 和 Restuccia, 2020 年)；地区壁垒 (Tombe 和 Zhu, 2019 年)；限制性贸易政策 (Khandelwal, Schott 和 Wei, 2013 年；Edmond、Midrigan 和 Xu, 2015 年)；不均衡的企业加价 (Peters, 2020 年)；以及金融摩擦 (Song、Storesletten 和 Zilibotti, 2011 年；Midrigan 和 Xu, 2014 年；David、Hopenhayn 和 Venkateswaran, 2016 年；Gopinath 等人, 2017 年；Libert, 2017 年)。一些国家案例研究强调了成功减少配置不当的具体政策，例如，取消国际贸易壁垒 (Ha 和 Kiyota, 2016 年) 以及旨在纠正信贷渠道扭曲问题的改革 (Chen 和 Irarrazabal, 2015 年)。

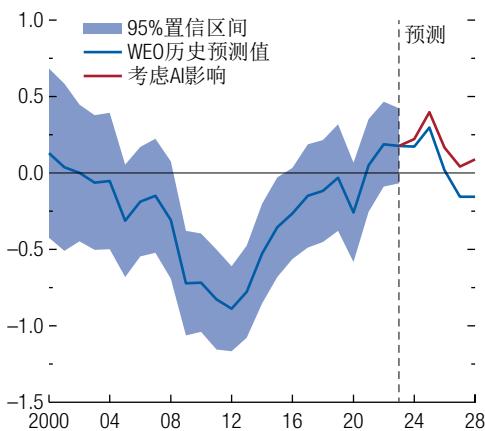
本专栏作者为 Nan Li 和 Robert Zymek。

<sup>1</sup> 这与 Olley 和 Pakes (1996 年) 提出的一种早期配置效率衡量指标有关，但又与之不同。要将后者付诸实施，需要企业层面的实际生产率（数量全要素生产率）资料，对于包含大量国家和企业的样本来说，它难以衡量。Hsieh 和 Klenow (2009 年) 提出的方法只需要相对收益生产率资料，这项数据更易获取。

### 专栏3.2. 中期增长前景对分配的影响

中期增长放缓可能会影响全球收入不平等状况以及国家之间的趋同。在经济增长放缓的环境下，贫穷国家难以追赶富裕国家。GDP 增长放缓也会加剧不平等，降低平均福利水平。本专栏研究了三个方面的影响：国家间趋同、全球不平等和福利趋同。自全球金融危机以来，国家间趋同一直在持续。衡量国家间趋同的一种方法是将各国的初始 GDP 与其后续增长水平进行比较。当该比率率为负数时，收入水平较低的国家比收入水平较高的国家增长更快，意味着出现了国家间趋同。国家间趋同发生在 2008-2019 年（图 3.2.1），其中，2008-2012 年的趋同速度最快。然而，疫情之后，该比率变为正数。当前的预测表明，中期内不会出现趋同。

图3.2.1. 国家之间的GDP趋同，2000-2028年  
(与前沿国家之间差距缩小的速度，负值=趋同)



来源：IMF工作人员的计算。

注释： $t$ 年的趋同率对应下列回归中的系数  $\beta_t$ ： $\Delta \log(GDPpc_{it}) = \alpha_t + \beta_t \log(GDPpc_{i,t-5}) + \varepsilon_{it}$ ，其中， $\Delta \log(GDPpc_{it})$  是  $t$  与  $t-5$  这五年时期内人均 GDP 的年均增长率， $\log(GDPpc_{i,t-5})$  是这一时期开始时的人均 GDP。关于人工智能对增长率的影响（AI影响），见专栏 3.3。AI=人工智能；WEO=《世界经济展望》。

本专栏作者为 Gabriela Cugat 和 Carlos van Hombeeck。

图3.2.2. 全球不平等，1995-2028年  
(基尼点，0=完全平等；倍数)



来源：世界不平等数据库；IMF工作人员的计算。

注释：在左图中，基尼系数计算了全球收入分配偏离完全平等分配的程度。收入是税前收入。“前10名/后50名”对全球收入分配前10名与后50名的平均收入进行了比较。在右轴上，“倍数”是指收入分配前10名的平均收入大于收入分配后50名的平均收入的倍数。例如，右轴上的数值40，意味着前10名的平均收入是后50名的40倍。

之前的计算没有考虑趋同带来的收益在一国内部是如何分配的，只考虑了国家平均水平（“国家间”不平等）。Milanovic (2002 年) 以及 Chancel 和 Piketty (2021 年) 估算了全球收入分配和不平等的指标，即，比较一个国家某一群体的收入状况与世界上其他群体的收入状况。这些指标表明，尽管 21 世纪头十年中期以来不平等程度有所下降，但是疫情导致部分进展出现了倒退（图 3.2.2；世界银行，2022 年）。过去二十年中，国家间趋同推动了全球不平等的减少，但现在大部分不平等源于国家内部的差异。<sup>1</sup>

为了评估中期前景的影响，我们将源于《世界经济展望》的国家内部不平等和国家间不平等预测结合起来，创建了关于全球不平等状况的预

<sup>1</sup> 主权政府通常会制定一些影响国家内部不平等状况的政策。这里所示分析使用了税前数据，以便主要关注政府干预前经济趋势引发的不平等状况变化。

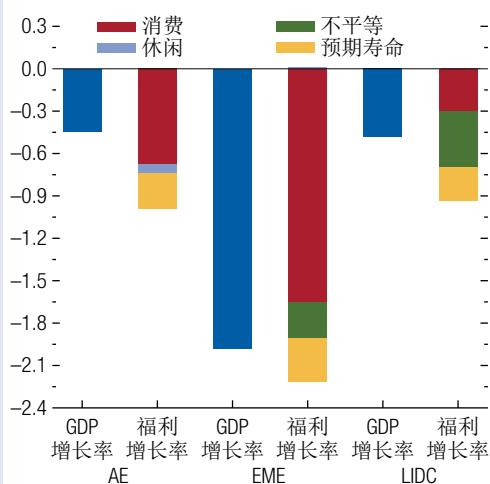
### 专栏3.2（续）

测。<sup>2</sup> 根据所分析的指标，预计中期内不会出现或仅会出现小幅的不平等加剧（图 3.2.2）。国家内部不平等状况的小幅改善不足以抵消国家间不平等方面趋同速度的预期减缓。

这些结果使用了 GDP 作为福利的代理指标，但这种关联可能存在缺陷（Coyle, 2017 年），因为它不包括无偿家务劳动或经济增长的环境成本等。Jones 和 Klenow (2016 年) 提出了一种基于终生预期效用的福利指标，将预期寿命、休闲和（较低程度的）不平等作为消费（与 GDP 高度相关）的补充。福利增长率一度超过 GDP 增长率，这主要是由于预期寿命的延长（见 2020 年 10 月《世界经济展望》专栏 1.2）。全面而言，疫情过后，GDP 增长率和福利增长率预计将双双下降（图 3.2.3）。一些方面（例如，预期寿命和国家内部不平等）停滞不前，导致福利增长率下降速度快于 GDP 增长率，因此，国家间出现了福利分化。

经济增长放缓严重影响了国家之间的收入分配、全球收入分配或更普遍的福利指标分配。根据专栏 3.3 得出的结果，人工智能对经济增长的预期偏斜效应将加大国家之间的分化（图 3.2.1 中的“考虑到人工智能影响”曲线）。由于地缘经济割裂等其他因素导致国家间收入分配问题恶化，它们可能会加剧全球不平等并恶化福利分配，除非它们显著改善国家内部的收入分配以及预期寿命等其他福利方面。

图3.2.3. 新冠疫情前后的GDP增长率和福利驱动因素  
(百分点)



来源：佩恩世界表第10.01版；联合国人口司；世界银行，《世界发展指标》；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图显示了GDP和福利的年均增长率在2010-2019年与2024-2028年两个时期的差异。福利增长率差异的组成部分见图例。AE=发达经济体；EME=新兴市场经济体；LIDC=低收入发展中国家。

<sup>2</sup> 国家内部不平等预测基于 GDP 增长在国家内部的分配方式。关于如何估计国家内部经济增长分配情况的更多详细信息，见 Cugat、Li 和 van Hombeeck (2024 年)。

### 专栏3.3. 人工智能对全球生产率和劳动力市场的潜在影响

人工智能站在变革浪潮的最前沿，通常被视为一场新的工业革命，有可能会重塑全球经济。虽然我们尚未完全看清人工智能对经济、社会的深远影响，但是人工智能对全球经济的影响呈现出明显的两面性。一方面，人工智能有望提高生产率。另一方面，人工智能带来了巨大的挑战，可能会在某些就业岗位上取代人类，以及从根本上改变其他就业岗位的性质。

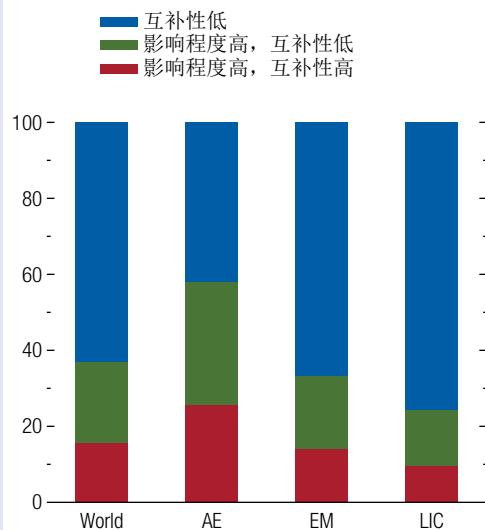
基于人工智能的各种潜在影响，IMF 工作人员提出了一个细致入微的框架，以评估人工智能对生产率和劳动力市场的影响。这一方法基于人工智能“暴露”概念 (Felden、Raj 和 Seamans, 2021 年、2023 年)，依靠人工智能互补性概念 (Pizzinelli 等人, 2023 年) 得以扩大，它提供了关于就业岗位因人工智能而得益或面临风险的可能性的新见解。

不同组别国家在人工智能暴露方面存在显著差异，发达经济体约 60% 的就业岗位易受人工智能带来的变化影响，而新兴市场经济体的这一比例为 40%，低收入国家为 26% (图 3.3.1；Cazzaniga 等人, 2024 年)。在发达经济体中，人工智能预计将提高一半的人工智能暴露就业岗位的生产率，这是一种积极的影响。对于另一半的人工智能暴露就业岗位来说，人工智能整合可以使工作任务自动化，潜在地缩减了劳动力需求、工资，甚至导致了就业岗位淘汰。相反，新兴市场和发展中经济体不太可能立即受到干扰，但它们从人工智能中获得的好处也可能较少。许多国家缺少必要的基础设施和熟练劳动力，无法有效利用人工智能技术，因此人们担忧，随着时间的推移，人工智能可能会加剧国家之间的不平等。

一项基于模型的分析估计了人工智能对生产率的潜在影响。在这个模型中，人工智能通过三个关键渠道影响生产率：取代劳动力；人工智能与技能互补；提高生产率。第一，采用人工智能可能会使工作任务从人类转移到人工智能驱动的系统，从而提高任务的完成效率。第二，人工智能整合可以使与人工智能高度互补的工作任务受益。第三，采用人工智能可能会广泛提升生产率，促进投资并增加总体劳动力需求。该模型根据英

本专栏作者为 Marina M. Tavares。

图3.3.1. 按受人工智能影响程度和互补性划分的就业比例  
(就业百分比)



来源：Cazzaniga 等人, 2024 年；国际劳工组织；IMF 工作人员的计算。

注释：每个国家组内的就业比例按劳动适龄人口加权平均数计算。AE=发达经济体；AI=人工智能；EM=新兴市场经济体；LIC=低收入国家；World=所有样本国家。

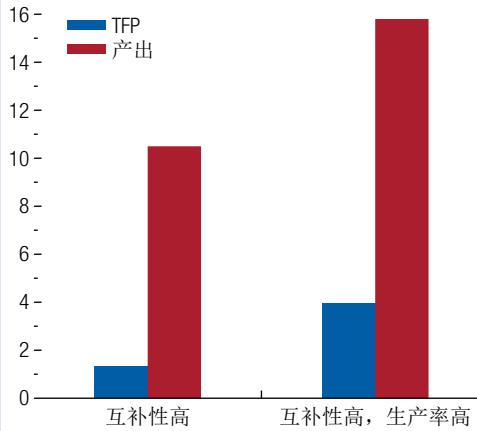
国数据进行了校准，英国已经广泛采用了人工智能，而且该国关于家庭资产持有量的数据可用。

人工智能对生产率的影响是通过两种情景分析的。在第一种情景（高互补性）中，人工智能显著增强了互补性强的工作。第二种情景（高互补性和高生产率）通过人工智能提高整体生产率，扩大了这种互补性，从而增强了高互补性的工作（见 Rockall、Pizzinelli 和 Tavares (2024 年) 的建模分析，以及 Cazzaniga 等人 (2024 年) 关于对分配的影响的更多信息）。

在第一种情景下，随着英国经济通过资本深化和全要素生产率小幅提高这两个渠道来调整至新的稳定状态，应用人工智能导致产出增加近 10% (图 3.3.2)。在第二种情景下，当生产率的影响也被考虑在内时，产出增长了 16%，全要素生产率增长了近 4%。这些成果主要出现在转型的头十年。所有劳动者的收入都增加了：低收入

### 专栏3.3（续）

图3.3.2. AI对英国TFP和产出的影响  
(百分比)



来源：Cazzaniga等人（2024年）；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了TFP和产出在初始和最终稳态之间的变化。有关该模型的更多详细信息，见Rockall、Pizzinelli和Tavares，2024年。AI=人工智能；TFP=全要素生产率。

劳动者收入增加2%，高收入劳动者收入增加近14%，由此加剧了收入不平等。

由于英国拥有强大的数字基础设施、熟练的劳动力、创新生态系统和监管框架，人工智能带来的生产率增长预计在每年0.9%至1.5%之间。但许多新兴市场和发展中经济体在人工智能准备方面比较落后，它们的潜在收益不及英国预期收益的一半。之所以会出现这种差异，主要是由于从事高暴露职业和高互补性职业的劳动者比例较小。在发达经济体，从事这些工作的劳动者占比为27%；而在新兴市场和低收入国家，这一占比分别仅为16%和8%。劳动者在不同职业中的初始分配差异表明，他们从人工智能中获益的潜力降低了。

就全球经济而言，这些估计值表明，人工智能可以在十年内促进生产率提高，幅度为每年0.1%至0.8%。然而，这些成果在各地区的分配并不均衡，凸显了必须通过国际合作来提升准备不足国家的人工智能准备程度和整合程度。这方面的举措有助于减少全球不平等，确保了人工智能惠及更多国家。

## 参考文献

- Acemoglu, Daron, David Autor, and Christina Patterson. 2023. “Bottlenecks: Sectoral Imbalances and the US Productivity Slowdown.” NBER Working Paper 31427, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Adamopoulos, Tasso, and Diego Restuccia. 2020. “Land Reform and Productivity: A Quantitative Analysis with Micro Data.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 12 (3): 1–39.
- Adler, Gustavo, Romain A. Duval, Davide Furceri, Sinem Kılıç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski Ribeiro. 2017. “Gone with the Headwinds: Global Productivity.” IMF Staff Discussion Note 17/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahir, Hites, Nicholas Bloom, and Davide Furceri. 2022. “The World Uncertainty Index.” NBER Working Paper 29763, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ahn, JaeBin, Chan Kim, Nan Li, and Andrea Manera. Forthcoming. “Knowledge Diffusion through FDI: Worldwide Firm-Level Evidence.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akcigit, Ufuk, and Sina T. Ates. 2021. “Ten Facts on Declining Business Dynamism and Lessons from Endogenous Growth Theory.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (1): 257–98.
- Astinova, Diva, Romain Duval, Niels-Jakob Hansen, Ben Park, Ippei Shibata, and Frederik Toscani. 2024. “Dissecting the Decline in Average Hours Worked in Europe.” IMF Working Paper 24/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berg, Andrew, Jonathan D. Ostry, Charalambos G. Tsangarides, and Yorbol Yakhshilikov. 2018. “Redistribution, Inequality, and Growth: New Evidence.” *Journal of Economic Growth* 23: 259–305.
- Bils, Mark, Peter J. Klenow, and Cian Ruane. 2021. “Misallocation or Mismeasurement?” *Journal of Monetary Economics* 124: S39–S56.
- Bloom, Nicholas, Charles I. Jones, John Van Reenen, and Michael Webb. 2020. “Are Ideas Getting Harder to Find?” *American Economic Review* 110 (4): 1104–44.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, and Bella Yao. 2023. “Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Busso, Matias, Maria Fazio, and Santiago Algazi. 2012. “(In) formal and (Un)productive: The Productivity Costs of Excessive Informality in Mexico.” IDB Working Paper 341, Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Cazzaniga, Mauro, Florence Jaumotte, Longji Li, Giovanni Melina, Augustus J. Panton, Carlo Pizzinelli, Emma Rockall, and Marina M. Tavares. 2024. “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work.” IMF Staff Discussion Note 24/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chancel, Lucas, and Thomas Piketty. 2021. “Global Income Inequality, 1820–2020: The Persistence and Mutation of Extreme Inequality.” *Journal of the European Economic Association* 19 (6): 3025–62.
- Chen, Kaiji, and Alfonso Irarrazabal. 2015. “The Role of Allocative Efficiency in a Decade of Recovery.” *Review of Economic Dynamics* 18 (3): 523–50.
- Coyle, Diane. 2017. “Rethinking GDP.” *Finance & Development* 54 (1): 16–19.
- Crouzet, Nicholas, and Janice C. Eberly. 2021. “Intangibles, Markups, and the Measurement of Productivity Growth.” *Journal of Monetary Economics* 124: S92–S109.
- Cugat, Gabriela, Nan Li, and Carlos van Hombeek. 2024. “Revisiting the Relationship between GDP Growth and Inequality.” Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- David, Joel M., Hugo A. Hopenhayn, and Venky Venkateswaran. 2016. “Information, Misallocation, and Aggregate Productivity.” *Quarterly Journal of Economics* 131 (2): 943–1005.
- Decker, Ryan A., John Haltiwanger, Ron S. Jarmin, and Javier Miranda. 2016. “Where Has All the Skewness Gone? The Decline in High-Growth (Young) Firms in the United States.” *European Economic Review* 86 (C): 4–23.
- Devries, Pete, Jaime Guajardo, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2011. “A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries.” IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dias, Daniel A., Carlos Robalo Marques, and Christine Richmond. 2016. “Misallocation and Productivity in the Lead Up to the Eurozone Crisis.” *Journal of Macroeconomics* 49: 46–70.
- Döttling, Robin, German Gutiérrez, and Thomas Philippon. 2017. “Is There an Investment Gap in Advanced Economies? If So, Why?” Paper presented at the ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, June.
- Duval, Romain, Gee Hee Hong, and Yannick Timmer. 2020. “Financial Frictions and the Great Productivity Slowdown.” *Review of Financial Studies* 33 (2): 475–503.
- Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, and Daniel Yi Xu. 2015. “Competition, Markups, and the Gains from International Trade.” *American Economic Review* 105 (10): 3183–221.
- Felten, Edward W., Manav Raj, and Robert Seamans. 2021. “Occupational, Industry, and Geographic Exposure to Artificial Intelligence: A Novel Dataset and Its Potential Uses.” *Strategic Management Journal* 42 (12): 2195–217.
- Felten, Edward W., Manav Raj, and Robert Seamans. 2023. “How Will Language Modelers Like ChatGPT Affect Occupations and Industries?” arXiv working paper, Cornell University, Ithaca, NY.
- Fernald, John G. 2015. “Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession.” *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1–51.
- Goodhart, Charles, and Manoj Pradhan. 2020. *The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival*. London: Palgrave Macmillan.

- Gopinath, Gita, Sebnem Kalemli-Ozcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sanchez. 2017. "Capital Allocation and Productivity in Southern Europe." *Quarterly Journal of Economics* 123 (4): 1915–67.
- Gordon, Robert. 2016. *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Group of Twenty (G20). 2021. "Boosting Productivity in the Aftermath of Covid-19." Background Note, June 2021.
- Ha, Doan Thi, and Kozo Kiyota. 2016. "Misallocation, Productivity, and Trade Liberalization: The Case of Vietnamese Manufacturing." *Asian Development Bank Review* 33 (2): 94–118.
- Hsieh, Chang-Tai, Erik Hurst, Charles I. Jones, and Peter J. Klenow. 2019. "The Allocation of Talent and US Economic Growth." *Econometrica* 87 (5): 1439–74.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter Klenow. 2009. "Misallocation and Manufacturing TFP in China and India." *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Jayachandran, Seema. 2021. "Social Norms as a Barrier to Women's Employment in Developing Countries." *IMF Economic Review* 69 (3): 576–95.
- Jones, Charles I. 2023. "The Outlook for Long-Term Economic Growth." NBER Working Paper 31648, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Jones, Charles I., and Peter J. Klenow. 2016. "Beyond GDP? Welfare across Countries and Time." *American Economic Review* 106 (9): 2426–57.
- Khandelwal, Amit K., Peter K. Schott, and Shang-Jin Wei. 2013. "Trade Liberalization and Embedded Institutional Reform: Evidence from Chinese Exporters." *American Economic Review* 103 (6): 2169–95.
- Kilic Celik, Sinem, M. Ayhan Kose, and Franziska Ohnsorge. 2023. "Potential Growth Prospects: Risks, Rewards, and Policies." Policy Research Working Paper 10355, World Bank, Washington, DC.
- Levy, Santiago. 2018. *Good Intentions, Bad Outcomes: Social Policy, Informality, and Economic Growth in Mexico*. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Libert, Thibault. 2017. "Misallocation before, during and after the Great Recession." Working Paper 658, Bank of France, Paris.
- Midrigan, Virgiliu, and Daniel Yi Xu. 2014. "Finance and Misallocation: Evidence from Plant-Level Data." *American Economic Review* 104 (2): 422–58.
- Milanovic, Branko. 2002. "True World Income Distribution, 1988 and 1993: First Calculation Based on Household Surveys Alone." *Economic Journal* 112: 51–92.
- Misch, Florian, and Christian Saborowski. 2018. "Resource Misallocation and Productivity: Evidence from Mexico." IMF Working Paper 18/112, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Olley, Steven, and Ariel Pakes. 1996. "The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Equipment Industry." *Econometrica* 64: 1263–97.
- Pattillo, Catherine A., Helene Poirson, and Luca A. Ricci. 2004. "What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?" IMF Working Paper 04/15, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Pescatori, Andrea, Daniel Leigh, Jaime Guajardo, and Pete Devries. 2011. "A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries." IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Peters, Michael. 2020. "Heterogeneous Markups, Growth, and Endogenous Misallocation." *Econometrica* 88 (5): 2037–73.
- Pizzinelli, Carlo, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, Mauro Cazzaniga, and Longji Li. 2023. "Labor Market Exposure to AI: Cross-Country Differences and Distributional Implications." IMF Working Paper 23/216, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Restuccia, Diego, and Richard Rogerson. 2008. "Policy Distortions and Aggregate Productivity with Heterogeneous Plants." *Review of Economic Dynamics* 11: 707–20.
- Restuccia, Diego, and Richard Rogerson. 2017. "The Causes and Costs of Misallocation." *Journal of Economic Perspectives* 31 (3): 151–74.
- Rockall, Emma, Carlo Pizzinelli, and Marina Mendes Tavares. 2024. "Artificial Intelligence Adoption and Inequality." Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Song, Zheng, Kjetil Storesletten, and Fabrizio Zilibotti. 2011. "Growing like China." *American Economic Review* 101 (1): 196–233.
- Syverson, Chad. 2017. "Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown." *Journal of Economic Perspectives* 31 (2): 165–86.
- Tombe, Trevor, and Xiaodong Zhu. 2019. "Trade, Migration, and Productivity: A Quantitative Analysis of China." *American Economic Review* 109 (5): 1843–72.
- Ulyssea, Gabriel. 2018. "Firms, Informality, and Development: Theory and Evidence from Brazil." *American Economic Review* 108 (8): 2015–47.
- Woo, Jaejoon, and Manmohan S. Kumar. 2015. "Public Debt and Growth." *Economica* 82 (328): 705–39.
- World Bank. 2022. "Impact of COVID-19 on Global Income Inequality." In *Global Economic Prospects: January 2022*, 155–200. Washington, DC: World Bank.



经过二十多年年均近 6% 的惊人增长，二十国集团（G20）新兴市场经济体目前在全球经济活动中的占比约为 30%，在全球贸易中的占比约为四分之一。与此同时，这些经济体由于融入了全球价值链，系统性日益提高，有可能影响全球市场。这意味着，源于这些经济体的各类冲击以及过去十年它们的结构性放缓对经济增长产生的溢出效应可能会对全球活动产生远不止于此的影响。自 2000 年以来，二十国集团新兴市场经济体（尤其是中国）的国内冲击产生的溢出效应已经增大，如今在规模上与发达经济体的冲击产生的溢出效应不相上下。二十国集团新兴市场经济体的冲击对其他新兴市场经济体和发达经济体三年后产出变化的影响分别达到 10% 和 5%。贸易（主要经由全球价值链）是一条关键的传导渠道，其传导效力随着时间推移不断增强。在二十国集团新兴市场经济体增长出现超乎预期的提速后，较为依赖这些经济体需求的企业迎来了更高的收入增长；而在面临更大进口竞争的国家，下游溢出效应会导致企业收入减少。如果二十国集团新兴市场经济体的全球价值链密集型部门遭到负面生产率冲击，新兴市场经济体和发展中经济体的大多数部门往往收缩（特别是在亚洲），而许多制造业部门则会呈扩张之势（主要是在发达经济体）。展望未来，通过模拟可以看出，二十国集团新兴市场经济体（即便是不包括中国）看似合理的经济增长加速能够在

本章作者为 Hany Abdel-Latif、Nicolas Fernandez-Arias、Andrés Fernández Martin、Ashique Habib、Dirk Muir、Alberto Musso、Carolina Osorio Buitron、Adina Popescu 和 Andrea F. Presbitero，Aqib Aslam 为撰写过程提供了指导，Shan Chen、Michael Gottschalk、Carlos Morales、Minnie Park、Ilse Peirtsegaele、Manuel Perez-Archipa 和 Xiaomeng Mei 给予了支持。Lorenzo Rotunno 和 Michele Ruta 也为本章提供了文稿。本章的撰写还得益于与 Ambrogio Cesa-Bianchi、Barthélémy Bonadio、Swapan Pradhan、Rui Mano 和 Ting Lan 的多番讨论以及研讨会参与者和审稿人提出的意见。Şebnem Kalemli-Özcan 是本项目的咨询顾问。

中期内支撑全球增长，并对其他国家产生溢出效应。在受到其影响的经济体（无论是否为发达经济体），政策制定者的任务是维持充足的缓冲并加强政策框架，以应对二十国集团新兴市场经济体可能产生的更大冲击。

## 引言

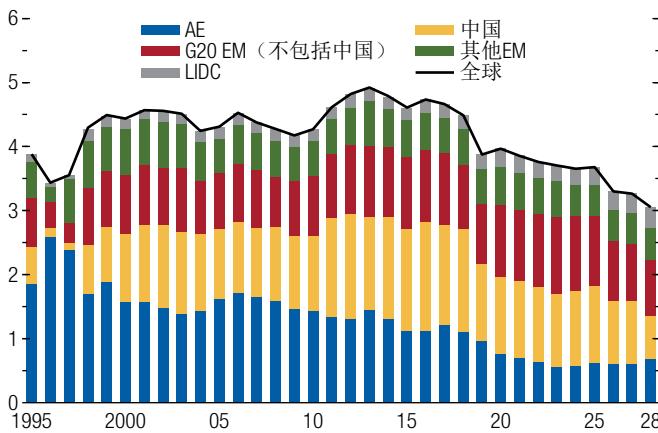
过去二十年，二十国集团十个新兴市场经济体的经济增速一直领先于发达经济体。自 2000 年以来，阿根廷、巴西、中国、印度、印度尼西亚、墨西哥、俄罗斯、沙特阿拉伯、南非和土耳其（以下简称“二十国集团新兴市场经济体”）在世界 GDP 中的占比增加了一倍多，它们持续不断地融入，特别是通过贸易和全球价值链融入全球经济。这不仅有助于为全球经济增长和贸易注入动力，还有助于降低产出波动（归功于跨国多样化）以及收入和生活水平趋同（Caselli 等人，2020 年；Patel、Sandefur 和 Subramanian，2021 年）。

不过，自全球金融危机爆发以来，全球中期增长率下降了 1.9 个百分点，其中一半以上是由二十国集团新兴市场经济体增长前景日趋黯淡导致的，而中国的影响占 40% 左右（见 2023 年 10 月《世界经济展望》第一章，以及 Kose 和 Ohnsorge，2023 年）。由于疫情造成的创伤以及俄乌战争带来的价格冲击，二十国集团新兴市场经济体的中期增长率预计将下降 0.8 个百分点，降至 3.7%（图 4.1）。第三章重点讨论了导致增长前景疲弱的各种因素，而本章则将考虑增长前景疲弱的潜在跨境影响。

由于二十国集团新兴市场经济体在全球的影响力日益增强并且互联互通程度越来越高，黯淡的增长前景可能会对其他新兴市场和发展中经济体产生溢出效应并阻碍它们的增长与发展。事实上，随着过去十年里发达经济体与二十国集团新兴市场经济体的高于预期的国

图4.1. 五年后的GDP增长率

(百分比)

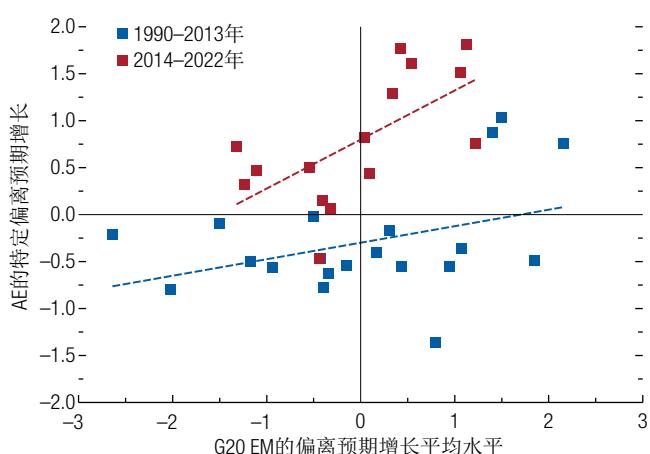


来源：IMF工作人员的计算。

注释：预测变量为实际GDP增长率。横轴上的年份是已有相关预测的年份，预测来自五年前的4月《世界经济展望》，例如，2028年预测是基于2023年4月《世界经济展望》，依此类推。AE=发达经济体；EM=新兴市场；G20 EM=二十国集团新兴市场，包括阿根廷、巴西、中国、印度、印度尼西亚、墨西哥、俄罗斯、沙特阿拉伯、南非和土耳其；LIDC=低收入发展中国家。

图4.2. 发达经济体与G20新兴市场的特定偏离预期增长的关联性

(百分比)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：偏离预期增长被定义为  $GS_{it} = Growth_{it}^{Act} - Growth_{it-1}^{Proj}$ （使用4月WEO预测值）；特定偏离预期增长 ( $\hat{\gamma}_{it}$ ) 被定义为下列回归的残差： $GS_{it} = \tau_t + \theta_i + \gamma_{it}$ ，其中， $\tau_t$  和  $\theta_i$  分别是年度固定效应和国家固定效应。G20 EM列表见图4.1。AE=发达经济体；EM=新兴市场；WEO=《世界经济展望》。

内（特殊）经济增长之间关联增强，产生溢出效应的可能性也有所增加（图4.2）。<sup>1</sup> 尽管国与国之间存在重大差异，但越来越多的证据表明，新兴市场经济体明显成为了国际溢出效应的来源（Cashin、Mohaddes 和 Raissi, 2017年；Arezki 和 Liu, 2020年；Huidrom 等人, 2020年）。

因此，无论是从短期还是长期来看，二十国集团新兴市场经济体可能会对全球经济产生巨大溢出效应这一点给政策制定者带来了一系列重要问题：

- 考虑到二十国集团新兴市场经济体的影响力日益提升，其究竟会在多大程度上影响各种全球变量？
- 短期内，二十国集团新兴市场经济体对经济增长的总溢出效应有多大（以及有何不同）？与发达经济体的溢出效应相比怎么样？哪些国家产生的溢出效应最大，这些溢出效应是全球性的还是地区性的？

- 从长远来看，二十国集团新兴市场经济体的国内冲击会在多大程度上通过贸易和供应链传导并导致经济活动在国家、部门和企业间的重新分配？近年来此渠道有所增强吗？

本章共分为四部分。首先，本章根据2014年《溢出效应报告》第三章得出的结果，概述了二十国集团新兴市场经济体不断提升的全球影响力，着重强调了二十国集团新兴市场经济体在大宗商品、投资、资金流动和贸易领域的全球重要性增强（IMF, 2014年）。这些也是各种冲击自二十国集团新兴市场经济体向实体经济传导的关键渠道。<sup>2</sup> 本章第二部分对近期内二十国集团单个新兴市场经济体供需冲击对增长造成的总溢出效应进行了实证评估。

本章第三部分基于金融一体化相对于贸易和大宗商品一体化而言进程较慢这一研究结果，研究了二十国集团新兴市场经济体通过后两种

<sup>1</sup> “高于预期的国内（特殊）经济增长”指GDP增长率结果减去上一年预测值并剔除全球性因素后的剩余部分。

<sup>2</sup> 来自二十国集团新兴市场经济体的冲击也可能推高价格和通胀水平，但本章重点关注对实体经济活动的溢出效应。

渠道（同时考虑到全球价值链）在中期和长期内产生的溢出效应：<sup>3</sup>

- 利用企业层面的数据来估算二十国集团新兴市场经济体高于预期的国内经济增长在中短期内对贸易伙伴的企业营业额的影响。这项分析以企业对二十国集团新兴市场经济体的产品需求的依赖程度（产出联系）及其使用来自二十国集团新兴市场经济体的中间投入的情况（投入联系）为条件，分别研究了冲击的传导情况。
- 随后，使用一种多国家、多部门模型对二十国集团新兴市场经济体生产率冲击的溢出效应的较长期模式及演变进行了探讨，这种模型可用以追踪多种稳态情景下不同部门和国家间生产的重新分配。每种情景都旨在追踪源自不同国家具体部门（如高度融入全球价值链的部门）以及国家内部具体部门（如中国的建筑部门）的冲击所带来的影响，以帮助我们了解较长期的跨境溢出效应。

本章第四部分考虑到中国的增长前景疲弱，采用了一种基于模型的模拟来评估二十国集团其他新兴市场经济体高于预期的经济增长及与此相关的溢出效应是否有助于支撑全球增长。

本章的主要结论如下：

- 对全球经济活动来说，二十国集团新兴市场经济体确实变得更加重要了。自 21 世纪头十年初以来，它们对全球贸易和投资的影响几乎翻了一番，并且融入全球金融体系的程度也在不断加深。二十国集团新兴市场经济体的消费者和企业在全球需求中所占的份额越来越大，这些经济体（例如，中国、印度和俄罗斯）的企业在全球总投入中所占的份额

<sup>3</sup> 2014 年《溢出效应报告》以新兴市场为背景，详细论述了贸易、大宗商品和金融等渠道，并且表明，尽管溢出效应主要是通过贸易联系传导的，但它们也可通过金融联系（包括经由银行）产生相当大的影响。2016 年 4 月《全球金融稳定报告》第二章论述了如下内容：(1) 新兴市场经济体金融市场一体化程度的加深是如何增强国际溢出效应的；(2) 金融因素相对于贸易联系的重要性日益增加。最近，Arezki 和 Liu (2020 年) 证实了金融联系对于新兴市场经济体产生溢出效应的重要性。移民等其他渠道也发挥着一定作用。以二十国集团新兴市场经济体的高技能劳动者对外移民为例，它对接受国的劳动力供给、生产率和创新均有影响 (Bosetti、Cattaneo 和 Verdolini, 2015 年；世界银行, 2018 年；Bahar、Choudhury 和 Rapoport, 2020 年)。

也越来越大。不仅如此，这些经济体还是诸多关键性大宗商品、包括对绿色转型至关重要的大宗商品（例如，阿根廷的锂，以及印度尼西亚的镍）的最大生产国。中国持续推动着上述多种模式的发展，与此同时，二十国集团其他新兴市场经济体也发挥了重要作用。

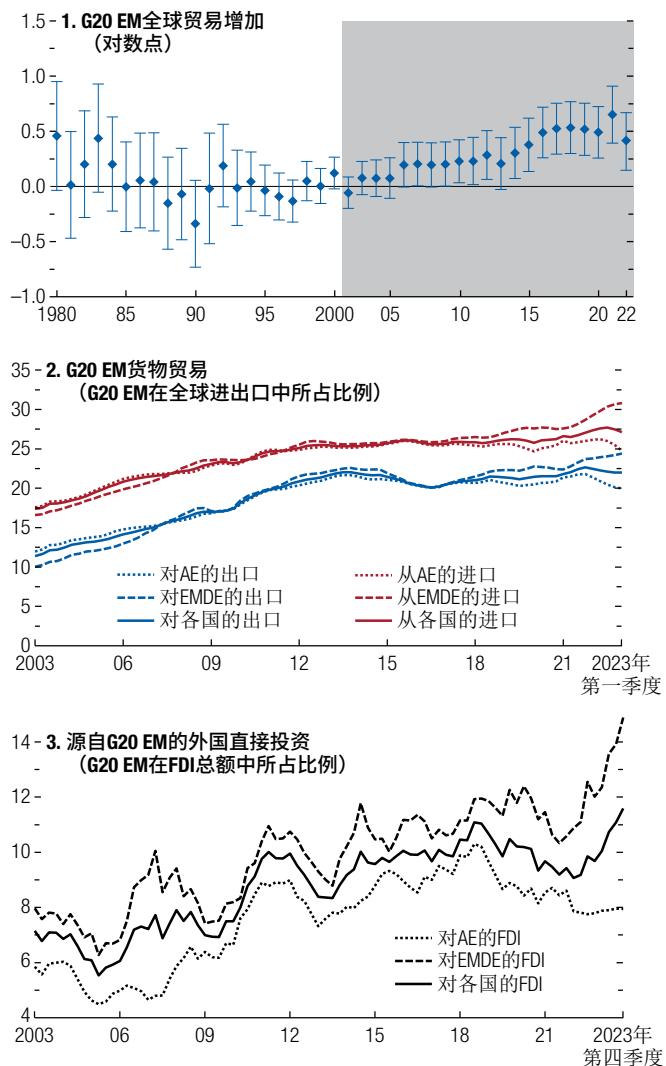
- 一体化程度加深意味着二十国集团新兴市场经济体越来越像发达经济体，不再只是被动受到全球冲击影响。它们的产出波动已经趋缓——在更大程度上是由于国内冲击的作用，而且某些国家的产出波动还会影响全球价格。它们对经济增长产生的溢出效应不仅有所增加，而且还导致发达经济体 GDP 发生了近 5% 的变动。此外，二十国集团部分新兴市场经济体对经济增长产生的溢出效应已达到与发达经济体溢出效应相似的程度。中国产生的溢出效应最大，其国内冲击导致其他新兴市场经济体 GDP 发生了大约 10% 的变动。二十国集团其他新兴市场经济体产生了明显的地区溢出效应。例如，俄罗斯对中东和欧洲的溢出效应，以及墨西哥对拉丁美洲的溢出效应。
- 二十国集团新兴市场经济体的国内经济增长冲击经由全球价值链传导，并且会通过部门重新分配而产生赢家和输家。在受到积极冲击后，对二十国集团新兴市场经济体（如中国、印度）需求的依赖程度较高的企业，尤其是位于新兴市场经济体的此类企业，往往会出现比其他企业更快的收入增长。不过，对二十国集团新兴市场经济体投入的依赖程度较高的企业受到的溢出效应往往是负面的。这表明，中国和墨西哥等二十国集团新兴市场经济体高于预期的经济增长可能会带来竞争性生产的扩大，这或许会取代贸易伙伴的现有经济活动。
- 从长远看，二十国集团新兴市场经济体生产率受到的负面冲击往往会导致贸易渠道对全球产生负面的溢出效应，但也可能对某些部门和经济体产生某些积极的溢出效应。自 21 世纪头十年初以来，此类溢出效应几乎增长了三倍。在二十国集团所有新兴市场经济体的生产率增长都放缓的情景下，亚洲受影响程

度将是最严重的，因为它与中国的联系极其紧密。在生产率冲击主要集中在全球价值链密集型部门的情景下，可以清楚看出溢出效应在不同部门的巨大差异：虽然大多数部门都会出现萎缩（尤其是在亚洲），但许多制造业部门（如电子和纺织业）会扩大，因为经济体会抓住二十国集团新兴市场经济体供给减少的有利时机。在就业方面，来自二十国集团新兴市场经济体的积极冲击可能会导致竞争加剧，致使某些部门就业岗位减少；然而，通过已加入全球价值链的部门传导的溢出效应往往会带来互补性和更多的就业机会。通过将2000年前后冲击的传导情况进行对比可以发现，溢出效应有所提升，这凸显了二十国集团新兴市场经济体因全球价值链一体化而变得日益重要。

- 展望未来，二十国集团单个新兴市场经济体（不包括中国）看似合理的经济增长加速可能会对发达经济体及其他新兴市场和发展中经济体产生溢出效应，从而支撑全球经济增长。

很显然，二十国集团新兴市场经济体这一组别（而非单指中国）已成为全球性和地区性溢出效应的重要来源，随着这些经济体进一步融入金融和贸易体系，这些溢出效应只会越来越大。所以，政策制定者必须始终认识到，这些经济体增长放缓可能会对本国企业和部门产生影响。因此，与这些经济体有密切联系的国家应建立适当的缓冲和政策框架，以防范负面冲击和潜在外部风险的传导。鉴于为应对二十国集团新兴市场经济体冲击而在不同部门之间重新分配经济活动的程度（特别是在通过贸易和全球价值链渠道实现了更高程度一体化的国家），政策制定者应考虑寻求投入和产出联系的多元化，并在国内推行结构性政策，以避免出现大规模的生产要素错配，促进高效的生产要素重新配置。此外，他们还应避免采取保护主义政策，这类政策不利于国内经济，还有可能产生负面的跨境溢出效应（专栏4.1）。

图4.3. G20新兴市场在贸易和投资领域影响力日益增大



来源: FDI Markets; IMF, 《贸易流向统计》; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 小图1基于一个标准的贸易引力模型，其中因变量是双边货物贸易的对数。该模型包括国家两两组合、来源×年度、目的地×年度固定效应。该图显示了涉及G20 EM的双边两两组合的虚拟变量的年度系数（参照年为2001年）。小图3使用了FDI项目的数量。G20 EM列表见图4.1。AE=发达经济体；EM=新兴市场；EMDE=新兴市场和发展中经济体；FDI=外国直接投资。

## 二十国集团新兴市场经济体在全球经济中的角色

中国于2001年12月加入世界贸易组织，这成为二十国集团新兴市场经济体融入全球经济的一个重大转折点。自此以后，二十国集团新兴市场经济体在全球贸易中所占比重的增长速度比其他国家间贸易所占比重的增长速度几乎快出三分之二（图4.3，小图1），在促进全球贸易的同时也推动了国家范围内的多元化。此外，在中国“入世”后的二十年间，二十国集团新兴市场经济体货物进出口在货物贸易总额中的比重翻了一番（图4.3，小图2），源自这些经济体的外国直接投资占外国直接投资总额的比重则从2005年的6%左右升至疫情暴发前的10%左右（图4.3，小图3）。<sup>4</sup>

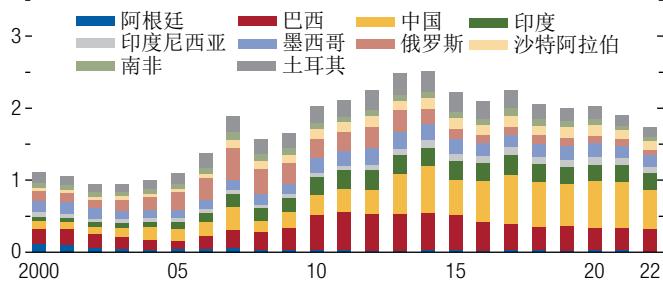
自2018年起，流入发达经济体以及其他新兴市场和发展中经济体的贸易和投资流动占比走向分化。发达经济体的流入量相对于全球平均水平有所下降，但新兴市场和发展中经济体的流入量却呈加速之势，这在一定程度上是由于“一带一路”倡议推动形成了更紧密的投资联系（Baniya、Rocha和Ruta，2020年；De Soyres、Mulabdic和Ruta，2020年）。此外，上述分化恰好与中美贸易紧张局势同步发生，并因地缘政治紧张局势的加剧而加剧（见2023年4月《世界经济展望》第四章），因为最大的几个经济体通过“友岸外包”和近岸外包重新调整了贸易和投资联系（Alfaro和Chor，2023年；Freund等人，2023年；Gopinath等人，2024年）。

全球贸易参与度的提高体现于金融一体化的持续深化，而金融一体化持续深化首先依靠银行资金流动，其次依靠证券投资流动，尽管总规模仍然不及贸易。自21世纪头十年初以来，五国集团（G5）主要工业经济体（法国、德国、日本、英国、美国）境内银行对二十国集团新兴市场经济体的贷款几乎翻了一番，在2014年达到峰值——超过五国集团经济体GDP的2.5%，此后逐渐下降。贷款增长的主要原因是对中国贷款的增长，其次是对巴西和印度贷款的增长（图4.4，小图1）。相比之下，2022

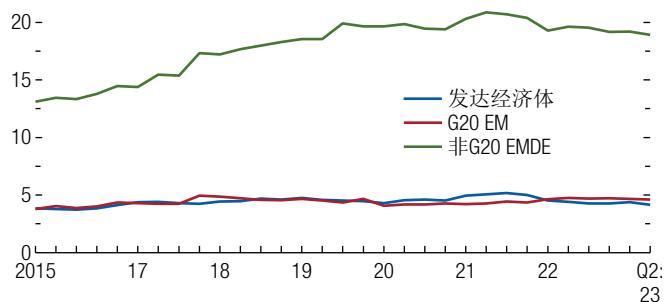
<sup>4</sup> 关于典型事实、计量方法和数据来源的更多详细信息，见在线附件4.1。所有在线附件均可查阅：[www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

图4.4. G20新兴市场金融一体化

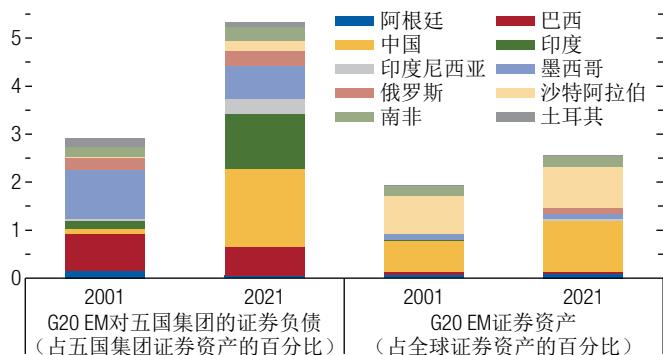
4-1. 五国集团经济体向G20 EM提供的跨境银行贷款  
(占五国集团GDP的百分比)



25-2. 已报告的G20 EM银行提供的跨境银行贷款  
(占所有已报告对该地区的银行债权的百分比)



6-3. G20 EM证券资产和负债



来源：国际清算银行，按地点编制的、以国籍为基础的银行统计；国际清算银行，按地点编制的、以居民地位为基础的银行统计；IMF，协调的证券投资调查；Lane和Milesi-Ferretti，2018年；以及IMF工作人员的计算。

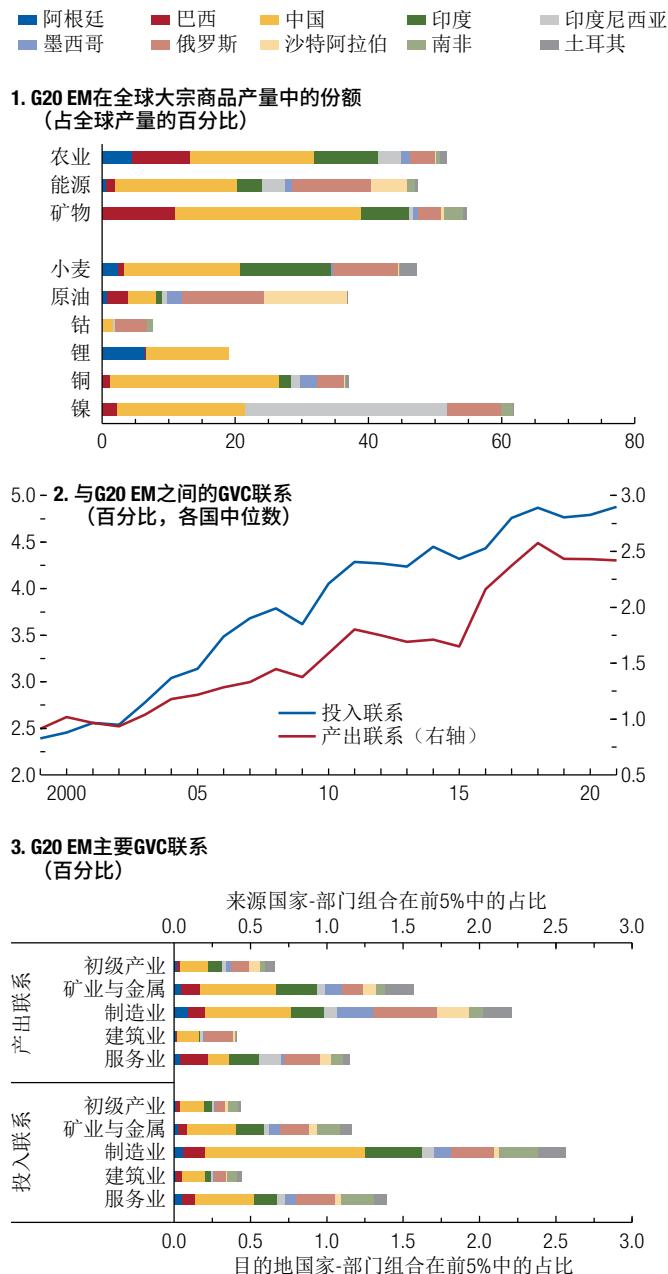
注释：五国集团=法国、德国、日本、英国和美国。EM=新兴市场；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

年，五国集团经济体与二十国集团新兴市场经济体的货物贸易占前者GDP总量的8.1%。这些资金流动与最初由Gourinchas和Jeanne（2013年）以及Alfaro、Kalemli-Özcan和Volosovych（2014年）展示的较为一般的观察结果一致，即，私人资本一直在向下游流动，流向增长表现更强劲的经济体（专栏4.2）。相反，总部位

于二十国集团新兴市场经济体的银行向发达经济体提供的跨境贷款相对有限。然而，对于其他新兴市场和发展中经济体来说，它约占跨境银行债权总额的 20%，这与最近关于中国各家银行崛起 (Cerutti、Casanova 和 Pradhan, 2023 年) 和 Broner 等人 (2023 年) 展示的关于南南流动增加的证据一致 (图 4.4, 小图 2)。证券投资流动显示，二十国集团新兴市场经济体对五国集团经济体的负债规模在 2001 年至 2021 年间有所增加，从占来源国证券投资债权总额的 2.9% 增至 5.3%——相当于 2021 年五国集团经济体 GDP 的 4.6%，其中，对中国的风险敞口最大，其次是对印度、墨西哥和巴西的风险敞口 (图 4.4, 小图 3, 左侧条形)。在聚焦美国跨境证券投资组合进行案例研究时，也得到了类似结果。然而，这可能是一个较低标准，因为一旦将流经低税收辖区的流量计算在内，那么从发达经济体流向新兴市场经济体 (主要是中国) 的证券投资流动规模就会更大 (Bertaut、Bressler 和 Curcuru, 2019 年；Bergant、Milesi-Ferretti 和 Schmitz, 2023 年；Coppola 等人, 2021 年)。不过，在资产端，二十国集团新兴市场经济体流向世界其他地区的证券投资流动尽管有所增加 (截至 2021 年刚刚超过跨境证券资产总额的 2.5%)，但仍然有限 (图 4.4, 小图 3, 右侧条形)。

二十国集团新兴市场经济体是多种大宗商品的全球生产者 (图 4.5, 小图 1)。除中国及其持续量产的大宗商品外，俄罗斯和沙特阿拉伯是重要的石油和能源供应国，巴西则是引人瞩目的大宗农产品和矿产品生产国。但在 21 世纪头十年，经济快速增长推高了全球能源、食品和金属制品消费，自此，二十国集团新兴市场经济体在大宗商品需求方面也发挥了关键作用 (Baffes 等人, 2018 年；Fernández、Schmitt-Grohé 和 Uribe, 2023 年)。与此同时，二十国集团新兴市场经济体已成为对绿色转型至关重要的矿产品 (尤其值得一提的是阿根廷的锂和印度尼西亚的镍) 的生产者。这些大宗商品的需求将会增长，因此，二十国集团新兴市场经济体可能会进一步融入供应链，并在割裂的

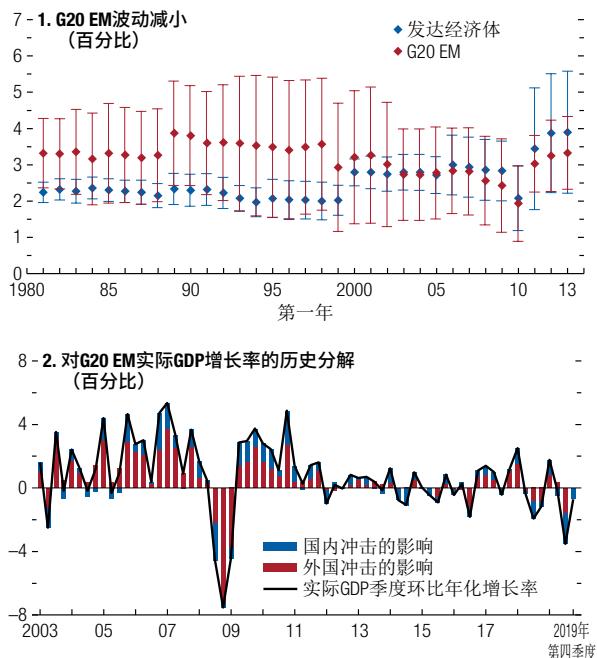
图4.5. G20新兴市场在全球价值链和大宗商品领域的影响  
力会放大溢出效应



来源：英国地质调查局；Eora全球供应链数据库；联合国粮食及农业组织；国际能源署；美国地质调查局；以及IMF工作人员的计算。

注释：在小图2中，产出联系被定义为G20 EM消费者和企业需求在全球需求中所占的份额，而投入联系被定义为G20 EM产业投入在总投入中所占的份额。产出联系和投入联系是在国家-年度层面计算的。在小图3中，产出联系和投入联系是分别针对1999-2021年期间的来源国家-部门和目的地国家-部门组合计算的。本图描绘了前5%的联系在各个部门和国家之间的分布情况。EM=新兴市场；GVC=全球价值链。

图4.6. G20新兴市场经济增长波动减小,受国外冲击影响减弱



来源：佩恩世界表（第10.01版）；以及IMF工作人员的计算。  
注释：在小图1中，实际GDP增长波动率被计算为实际GDP增长率在x轴所示年份起的10年滚动窗口期的国内标准差。例如，2000年的数值是指2000-2009年期间的波动率。本图显示了发达经济体和G20 EM的实际GDP增长波动率的平均值。在小图2中，国内冲击的影响是在国别结构向量自回归中估算的每个G20 EM国家的国内总需求和总供应冲击影响之和的加权平均值。外国冲击的影响是残差。G20 EM列表见图4.1。EM = 新兴市场。

世界中推动大宗商品价格出现更大的波动（见2023年10月《世界经济展望》第三章）。<sup>5</sup>

此外，由于对制造业产品存在需求（产出联系）以及向其他经济体提供投入（投入联系），二十国集团新兴市场经济体在上游和下游都扩大了对全球价值链的参与。2000年至2021年间，中位国家从二十国集团新兴市场经济体获得的投入增加了一倍，而二十国集团新兴市场经济体对产出的需求则不止增加了一倍（图4.5，小

<sup>5</sup>近期，基于高频数据发现，二十国集团新兴市场经济体在推动大宗商品价格波动方面发挥的作用有所增大。Gutiérrez、Turen 和 Vicondoa（2024年）研究了中国的宏观经济意外所产生的国际溢出效应，发现它对大宗商品价格产生了相当大且显著的动态影响。

图2）。<sup>6</sup>二十国集团新兴市场经济体融入贸易和全球价值链的程度加深是由于与运输、信息和通信成本下降相关的分类计价、技术进步、贸易和资本流动壁垒降低，这些因素使新兴市场经济体更加垂直地融入了全球供应链（Baldwin, 2013年；Amador 和 Cabral, 2016年）。制造业和采矿业这两大部门主导了全球价值链联系的前5%，另外，中国的制造业生产居全球第一但仍然高度依赖外部需求（Baldwin, 2024年）（图4.5，小图3）。印度和俄罗斯等其他国家也有相当大的影响力，原因在于制造业生产快速增长（印度）以及通过大宗能源商品供给形成了紧密联系（俄罗斯）。

## 二十国集团新兴市场经济体发生了怎样的变化？

随着二十国集团新兴市场经济体变得更加多样化、进一步融入全球经济，并且加强了其政策框架，它们的宏观经济波动和对外部冲击的脆弱性也发生了变化（关于全球金融危机爆发前的讨论，见Kose 和 Prasad（2010年））。首先，二十国集团新兴市场经济体的GDP增长率波动减小，正在向发达经济体的水平趋同（图4.6，小图1）。其次，过去二十年间，外部冲击对二十国集团新兴市场经济体GDP增长率的作用已经减弱：在全球金融危机爆发前为一半左右，到了危机之后仅约为三分之一（图4.6，小图2）。

然而，关键问题是：二十国集团新兴市场经济体的国内冲击能够在多大程度上传导至全球，这是小型开放经济体所没有的现象。基于Fernández、Schmitt-Grohé 和 Uribe（2017年）的框架，本章对二十国集团经济体进行了一项“小型开放经济体测试”，以确定国内波动是否会对全球变量（农产商品、能源商品和金属商品的实际价格）和全球金融变量（美国短期利率、美国10年期实际利率、广义美元或美国投资级企业债利差）产生影响。随着时间的推移，二十国

<sup>6</sup>“产出联系”指二十国集团新兴市场经济体消费者和企业的需求在全球需求中所占比重；“投入联系”指二十国集团新兴市场经济体各行各业的投入占总投入的比重。必须注意的是，上述计量方式仅反映对二十国集团新兴市场经济体的直接风险敞口。见在线附件4.1。

集团所有新兴市场经济体的周期性变动都变得更加重要，而且自全球金融危机以来，似乎至少影响了一个全球变量。不过，似乎只有中国的国内冲击影响到了所有全球变量（Corneli、Ferriani 和 Gazzani, 2023 年）。

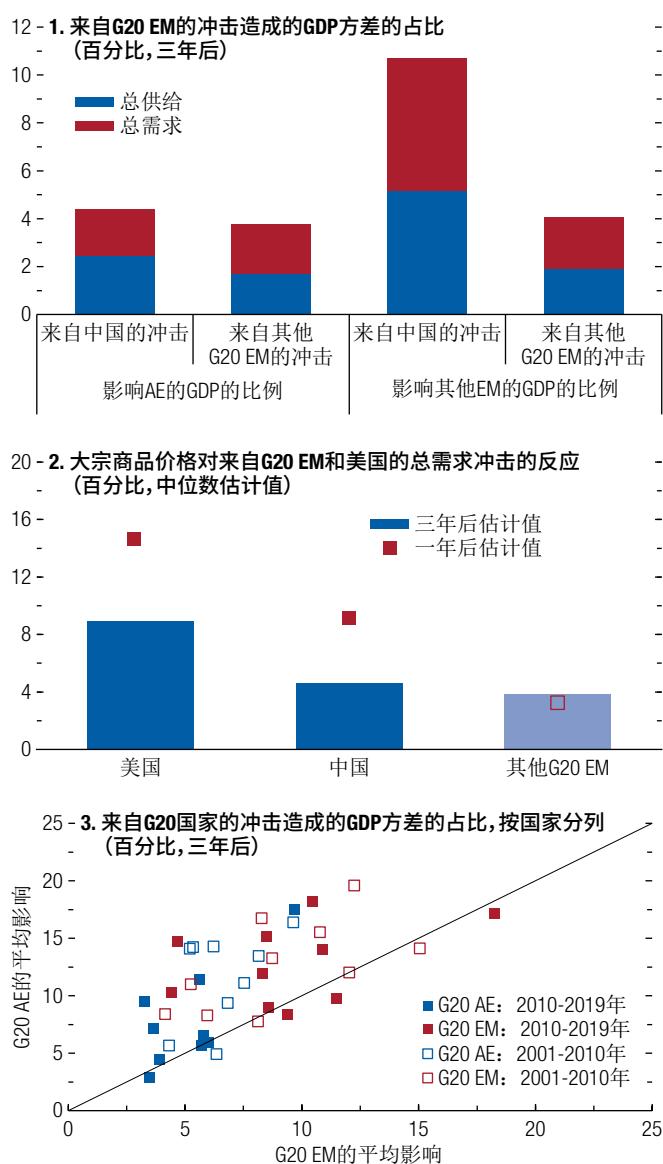
## 短期内的总体溢出效应

如果二十国集团部分新兴市场经济体可以视作大型经济体，则其总需求和总供给冲击可能会影响国内外产生相当大的影响（见 2014 年 4 月《世界经济展望》第四章）。为了解它们对其他经济体的重要性，我们使用 2001 年至 2023 年期间估算的一组结构性和全球性的向量自回归（VAR）模型来量化三年时间跨度内的全球性和地区性总体溢出效应。与文献一致的是，研究结果表明，中国的国内冲击对其他新兴市场和发达经济体增长产生的总体溢出效应明显大于二十国集团其他新兴市场经济体国内冲击的总体溢出效应，而且前者有所增强。中国每发生 1 个百分点的需求（供给）冲击，三年后其他新兴市场经济体增长率就会提高约 0.3（0.15）个百分点，但发达经济体受到的影响较小。<sup>7</sup> 不过，二十国集团其他新兴市场经济体的冲击可能会传导至二十国集团其他经济体——就像传导至发达经济体一样，会产生相当大的地区性溢出效应。

自 2000 年以来，中国产生的溢出效应急剧增加。中国国内经济增长冲击对三年后发达经济体和其他新兴市场经济体产出变动的影响占比分别为略低于 5% 和略高于 10%。相对而言，中国对新兴市场经济体经济增长产生的溢出效应与美国的溢出效应规模大致相似。而源自二十国集团其他新兴市场经济体的供给和需求冲击对其他国家 GDP 波动的影响占比不到 4%（图 4.7，小图 1），且其溢出效应仅小幅增加（如巴西、印度、墨西哥），甚至有所下降（俄罗斯）。对大宗商品价格的溢出效应也呈现类似结果：中国的 GDP 每增长 1 个百分点，就会导

<sup>7</sup> 关于其他结果的讨论，见在线附件 4.2。这些溢出效应的规模及其对发达经济体较为有限的重要性都在文献的估计范围内（Cesa-Bianchi 等人, 2012 年；Dizioli 等人, 2016 年；Cashin、Mohaddes 和 Raissi, 2017 年；Furceri、Tovar Jalles 和 Zdzienicka, 2017 年；Huidrom 等人, 2020 年；Ahmed 等人, 2022 年；Copestake 等人, 2023 年）。

图4.7. G20国家的总体溢出效应



来源：IMF工作人员的计算。

注释：小图1显示了中位数估计值的加权平均值。每个G20 EM（单独考虑中国，同时取其他G20 EM的平均值）国内总需求和总供给冲击对受影响经济体产出造成的三年后GDP方差的占比。小图2显示了大宗商品价格在一年后和三年后对来自中国、美国和其他G20 EM的总需求冲击的脉冲响应（加权平均值）。后者的估计值在统计上与零没有差别。在小图3中，蓝色（红色）方块是由源于G20国家的冲击（总需求和总供给冲击之和，但不包括来自美国和中国的冲击）造成的G20 AE（G20 EM）三年后GDP方差的占比的平均值（中位数估计值）。G20 EM列表见图4.1。AE=发达经济体；EM=新兴市场。

致大宗商品价格在一年后上涨近 10%，在三年后上涨约 5%（此种影响并不比美国需求冲击的影响小多少），而二十国集团其他新兴市场经济体的需求冲击并不会显著影响大宗商品价格（图 4.7，小图 2）。

鉴于其相对规模，中国的总需求冲击在 21 世纪 10 年代中期之前一直是推动二十国集团新兴市场经济体产生溢出效应的主要因素（Copustake 等人，2023 年）。这些冲击可能是由于一系列的政策冲击——例如，主要通过公共投资进行的总需求管理，或者是由于国家房地产繁荣导致了原材料进口需求增加。另一方面，在中国“入世”后，中国的总供给冲击带来了产能的扩大、出口导向的增强和向价值链上游的转移（Mano，2016 年），最近还带来了生产率的放缓及劳动力数量的减少。<sup>8</sup>

无论是在全球层面（与其他发达经济体相比）还是在地区层面（与中国相比），二十国集团其他新兴市场经济体在传导国内总体冲击方面同样发挥了重要作用。从 21 世纪头十年至 21 世纪 10 年代，在二十国集团经济体的样本中，与二十国集团发达经济体相比，二十国集团新兴市场经济体对产出波动的相对作用增幅更大。因此，对于越来越多的国家来说，目前来自二十国集团发达经济体和新兴市场经济体（不包括中国和美国）的溢出效应大体相当（图 4.7，小图 3）。尽管大多数国家仍然主要受到发达经济体冲击的影响，但有些国家受二十国集团新兴市场经济体冲击的影响与之差不多，而另一些国家则更多受到二十国集团新兴市场经济体冲击的影响。

关于地区溢出效应，一般而言，中国的溢出效应往往高于其他新兴市场经济体的溢出效应，这在亚洲尤为明显，因为区域内贸易一体化程度较高；其次是拉丁美洲（图 4.8）。<sup>9</sup> 在二十国集团其他新兴市场经济体中，俄罗斯以

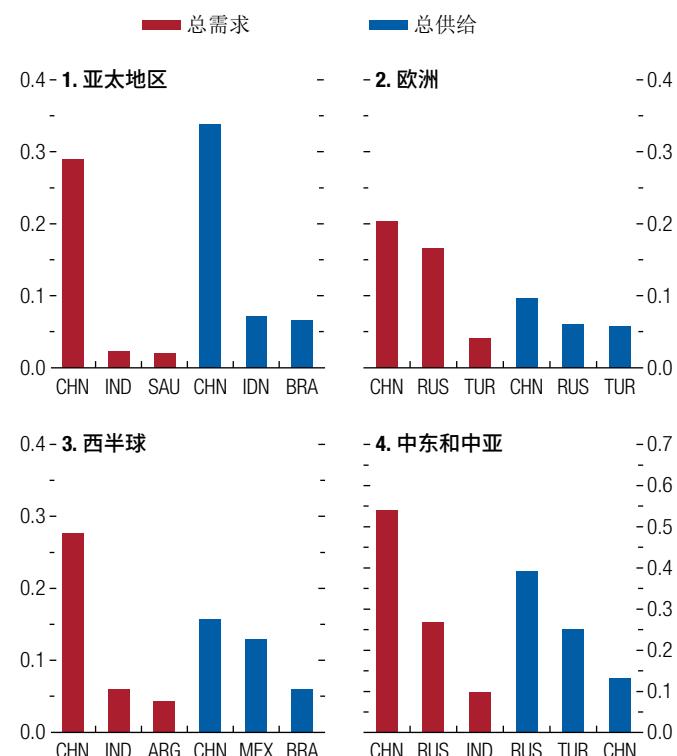
<sup>8</sup> 通过估算二十国集团新兴市场经济体总供给和总需求冲击对消费者价格的影响，证实了中国发挥的作用变得更大了。中国每出现相当于 GDP 的 1 个百分点的负面需求冲击，就会使新兴市场经济体和发达经济体的通胀率分别下降约 0.2 个百分点和 0.15 个百分点。专栏 1.2 说明了中国房地产行业长期疲软的情景所带来的降低通胀压力。

<sup>9</sup> 除其他外，见 Cesa-Bianchi 等人（2012 年）；Dizioli 等人（2016 年）；Furceri、Tovar Jalles 和 Zdzienicka（2017 年）；Beirne、Renzi 和 Volz（2023 年）；以及 2019 年 10 月《西半球地区经济展望》。

图4.8. G20新兴市场经济体产生的增长溢出效应，按地区

分列

（百分比，三年后）



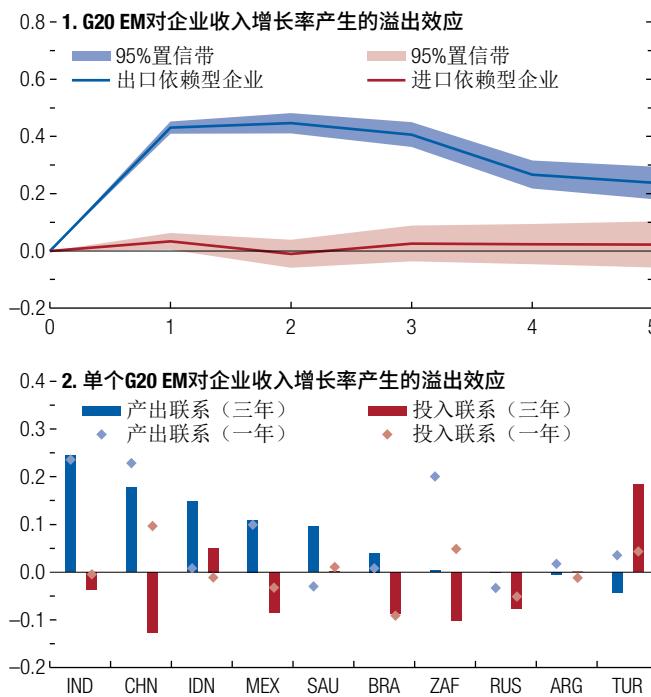
来源：IMF 工作人员的计算。

注释：这些图表显示了对于每个 G20 EM 幅度为 1 个百分点的积极的国内总需求和总供给冲击，受影响经济体产出的三年后累计脉冲响应。每个子图都报告了对相关地区溢出效应最大的三个国家。报告的结果是使用了在 68% 置信区间基础上具有显著性的脉冲响应的购买力平价 GDP 权重进行计算的跨国总量。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。G20 EM 列表见图 4.1。EM = 新兴市场。

及土耳其（在某种程度上）在欧洲和中亚产生了显著的地区溢出效应；巴西和墨西哥国内的供给侧冲击通过紧密的贸易和大宗商品联系对拉丁美洲产生了影响。自入侵乌克兰以来，俄罗斯的地区溢出效应通过全球能源价格扰动（Bachmann 等人，2022 年；Albrizio 等人，2022 年）和粮食市场扰动明显显现出来。不过，随着俄罗斯经济向亚洲倾斜，溢出效应有可能转向。大型新兴市场经济体（尤其是中国）的冲击对撒哈拉以南非洲经济体（专栏 4.3）以及更广泛而言，对低收入国家，都会产生相当大的跨境影响，这些低收入国家会通过大宗商品和需求渠道受到来自新兴市场经济体的冲击（Dabla-Norris、Espinoza 和 Jahan，2015 年）。

### 图4.9. 企业层面的溢出效应

(百分点)



来源：Eora全球供应链数据库；Orbis；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1显示了受产出（蓝色）或投入（红色）联系影响较大的企业相较于受这两种联系影响较小的类似企业而言，企业收入增长率对G20 EM偏离预期增长的脉冲响应。小图2考虑到单个G20 EM的偏离预期增长，报告了一年期（菱形）和三年期（条形）时间跨度的相同结果。实心条形和菱形表示显著性为90%。图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。G20 EM列表见图4.1。EM = 新兴市场。

### 企业层面的全球溢出效应

在企业层面，二十国集团新兴市场经济体高于预期的国内经济增长对更易受这些经济体需求影响的部门的企业收入产生了巨大的积极影响，尤其是在其他新兴市场。<sup>10</sup> 二十国集团新兴市场经济体的GDP每意外增长1个百分点，这些企业一年后的收入增长率就会升高近0.5个百分点。这种效应会逐渐消退，但即使在五年后，也仅会减半而已（图4.9，小图1）。这种效应的规模大约是二十国集团发达经济体增长率意外提高所产生的类似溢出效应的规模的一半。

这一研究结果适用于总部位于发达经济体和位于其他新兴市场经济体的企业，但对后者的影响更大——对受影响较大的企业而言，其五年后的收入增长率会高出0.8个百分点。随着企业对二十国集团新兴市场经济体需求的依赖程度增强，溢出效应也会增大（图4.5，小图2）。这些研究结果与大量表明中国对货物和大宗商品需求的增加促进了几个地区的出口的证据一致，例如见关于美国的研究（Feenstra、Ma和Xu，2019年），以及关于巴西的研究（Costa、Garred和Pessoa，2016年）。更笼统地说，就出口依赖型产业的企业而言，无论是当其受到影响时还是三年以后，二十国集团几乎所有新兴市场经济体产生的积极溢出效应都很大（图4.9，小图2）。

谈到下游溢出效应，依赖二十国集团新兴市场经济体所生产中间产品的部门内的企业总体上似乎不受这些经济体高于预期的国内经济增长的影响。针对这一研究结果，我们可以通过“两种相反传导渠道相互抵消”的理论进行解释。一方面，从二十国集团新兴市场经济体采购中间投入品的企业可以因供应更廉价而获益。另一方面，如果二十国集团新兴市场经济体的企业向下游扩展新产品，那么这些企业的销售额可能会因竞争加剧而减少。这些负面的下游溢出效应可能需要一段时间才会形成，与低工资国家造成的进口竞争效应（Autor、Dorn和Hanson（2013年）以中国和美国为背景介绍

<sup>10</sup> 这种企业层面的分析采用局部投影法估算了高于预期的经济增长对通过直接产出和投入联系或多或少受二十国集团新兴市场经济体影响的部门内企业的收入增长产生的不同影响。关于设定、数据和稳健性检验的完整讨论，见在线附件4.3。

### 贸易和全球价值链的溢出效应

本节使用了两种互补方法，将研究视角从总体溢出效应转移到二十国集团新兴市场经济体的冲击通过贸易渠道（包括全球价值链）的传导以及各部门和各企业之间经济活动的重新分配。第一种方法使用企业层面的数据和投入产出表来评估二十国集团新兴市场经济体高于预期的经济增长如何在中期内影响企业收入（这取决于不同部门间企业的投入和产出与二十国集团新兴市场经济体之间联系的差异）。第二种方法采用基于投入产出数据的定量贸易模型来研究不同长期稳态情景下部门全要素生产率冲击的溢出效应。这些部门冲击可以通过供应链进行传导，在很大程度上造成了全球经济波动（Boeckelmann、Imbs和Pauwels，2024年）。

的一种机制)一致(Bernard、Jensen和Schott, 2006年)。

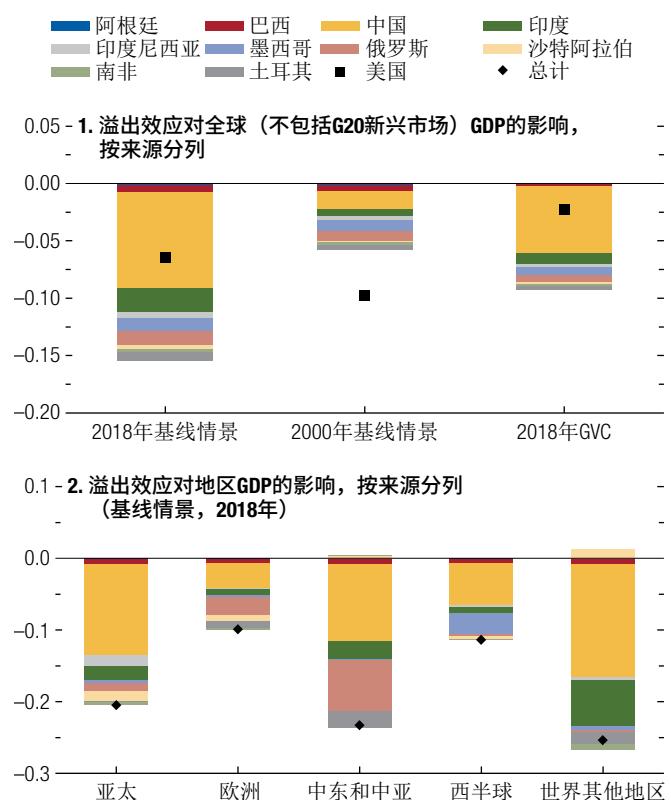
虽然无法单独确定这两种渠道,但研究结果表明,对于来自印度尼西亚和土耳其的冲击来说,更廉价的供给渠道可能占主导地位(图4.9,小图2)。对于源自二十国集团最大的新兴市场经济体(中国、印度、墨西哥)的冲击来说,竞争渠道似乎占主导地位,因为对于更依赖这些新兴市场经济体投入的企业来说,溢出效应为负,与受影响较小部门的企业相比,其收入增长放缓幅度高出约0.1个百分点。就源自中国的特定溢出效应而言,“一带一路”倡议通过提高中国的进口需求,对更多上游产业产生了积极影响,但也加剧了出口市场上来自中国的竞争,从而对下游部门(生产接近最终需求的产品的部门)产生了负面溢出效应,尤其是对地理位置更靠近中国的国家而言(Bastos, 2020年)。

### 追踪全球经济活动在部门层面的重新分配

从较长期来看,我们采用了一种多国、多部门的全球贸易投入产出网络模型来评估二十国集团新兴市场经济体的部门生产率冲击会如何导致不同情景下各部门的经济活动以及各经济体的经济活动发生重大变化,具体取决于它们所属地区和收入水平(Huo、Levchenko和Pandalai-Nayar, 即将发布; Bonadio等人, 2021年、2023年)。在基线情景下,相当于全要素生产率的2.5%的负面冲击会对二十国集团所有新兴市场经济体的所有部门造成影响——相应国内产出下降约10%。在第二种情景下,二十国集团新兴市场经济体中只有融入全球价值链的部门才会受到相同程度全要素生产率冲击的影响。最后,第三种情景介绍了一个案例研究,在该研究中,二十国集团只有一个新兴市场经济体的一个部门受到了冲击,这个部门就是中国的建筑业部门。<sup>11</sup>

<sup>11</sup>这三种情景都考虑了负面的生产率冲击:反应为负表示具有互补性,反应为正表示存在竞争。由于所使用的模型为静态模型,无法考虑动态变化,因此应将结果视为两种稳态的比较。

图4.10. G20新兴市场的溢出效应对GDP的影响  
(百分比)



来源: Bonadio等人, 2021年、2023年; Huo、Levchenko和Pandalai-Nayar (即将发布); 经济合作与发展组织, 国家间投入产出表; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 样本包含36个发达经济体、26个新兴市场经济体、4个低收入发展中国家, 以及世界其他地区。对GDP的影响不包括每种情景下受到冲击的国家。GVC=全球价值链。

在基线情景中,全球GDP(不包括二十国集团新兴市场经济体)下降了约0.15%,其中约一半归因于中国,其次是印度、俄罗斯和墨西哥(图4.10,小图1,左侧条形)。这符合中国拥有的制造业大国地位以及发达经济体依赖中国制造业生产的情况(关于美国对中国供应商的“隐性风险敞口”,见Baldwin、Freeman和Theodorakopoulos, 2023年),因此,要与中国脱钩可能代价高昂(Felbermayr、Mahlkow

和 Sandkamp, 2023 年)。为帮助评估二十国集团新兴市场经济体的这些贸易溢出效应, 对美国生产率施加了同样的冲击, 所产生的全球影响(不包括美国)约为上述规模的三分之一, 略小于仅对中国施加该冲击所产生的影响。<sup>12</sup>

通过使用 2000 年的贸易和投入产出数据对这一基线模型进行校准, 可以发现 2018 年的溢出效应几乎是 20 年前的三倍, 这就证明: 随着二十国集团新兴市场经济体在全球贸易中所占份额增加, 它们的重要性确实已经上升(图 4.10, 小图 1, 中间条形)。相反, 随着时间推移, 美国产生的溢出效应则大致保持近似, 甚至略有减少(见图 4.10 小图 1 中的方块)。值得注意的是, 该模型的溢出效应小于早些时候报告的总需求和总供给冲击的短期溢出效应, 这反映出该模型专注于长期情况和贸易渠道。<sup>13</sup>

在第二种情景中, 全要素生产率冲击仅针对二十国集团新兴市场经济体中的全球价值链密集型部门, 虽然对二十国集团新兴市场经济体的国内影响约为基线情景中的三分之一, 但对全球 GDP(不包括二十国集团新兴市场)的影响约为基线情景中的三分之二(图 4.10, 小图 1, 右侧条形)。对美国的全球价值链密集型部门施加同样的冲击所产生的溢出效应甚至比基线情景中更小(相比较二十国集团新兴市场经济体施加冲击后产生的溢出效应而言), 证明了全球价值链传导对于源自这些大型新兴市场的冲击尤其重要。

通过将全球影响在各经济体和地区之间进行分解可以看出, 产出普遍下降但也有所差异(图 4.10, 小图 2)。亚洲经济体受到的影响比较显著, 因为源自中国的全要素生产率冲击占据主导地位, 不过印度也产生了重要作用。世界其他地区(包括大多数低收入发展中国家, 这些地区的 GDP 约占全球 GDP 的 10%)受到

<sup>12</sup> 如果考虑到冲击的国内影响及其对二十国集团其他新兴市场经济体的溢出效应, 全球 GDP 将下降 4%, 其中 3.4% 是由于溢出效应(包括对二十国集团其他新兴市场经济体的溢出效应)。相比之下, 对美国施加冲击会造成全球 GDP 下降 1.4%, 其中溢出效应造成的一部分占 3.8%。

<sup>13</sup> 有关模型校准的详细信息, 见在线附件 4.4。短期内, 生产者和消费者抵消二十国集团新兴市场经济体产出下降的能力较弱, 因此对总产出的溢出效应会更大。通过假设一个较低的贸易弹性可以定性反映这种情况: 将贸易弹性从 4 减至 2, 可以使相同全要素生产率冲击下全球 GDP(不包括二十国集团新兴市场经济体)受到的影响增加大约一倍。

的影响更大。其中, 印度产生的作用比其在其他情况下的作用更重要, 主要是因为焦炭、精炼石油产品和基本金属受到冲击, 反映出这些产业对世界其他地区经济体的大宗商品出口具有很大需求。除中国的溢出效应外, 二十国集团其他新兴市场经济体的溢出效应往往主要是地区性的, 这与针对短期总体溢出效应的研究结果一致。从不同地区间的比较来看, 欧洲经济体往往最不易受到影响, 其影响更多是由俄罗斯受到的冲击造成的。对美洲来说, 来自中国的冲击是溢出效应的最大来源, 但来自墨西哥的冲击也很重要, 对中美洲和北美洲来说尤其如此。

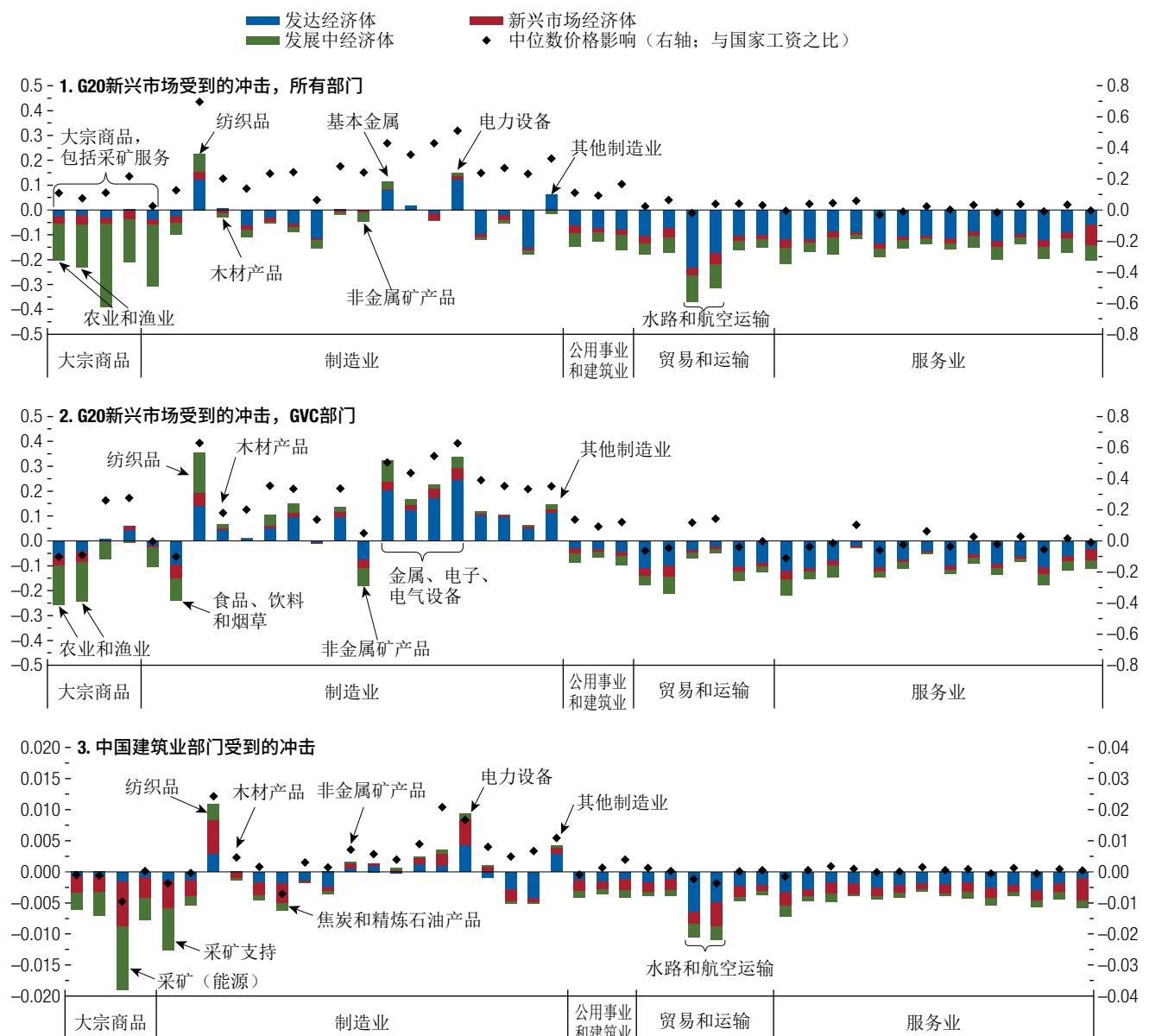
我们可进一步利用多部门贸易模型来评估二十国集团新兴市场经济体的冲击对其他经济体各部门的影响。对于政策制定者来说, 理解这一分析很重要, 因为总体上的负面溢出效应掩盖了各部门和各经济体之间的大量重新分配:

- 在基线情景下, 随着贸易放缓, 大多数部门(农业、采矿业、公用事业、贸易和服务业)、尤其是亚洲的这些部门都会收缩(图 4.11, 小图 1)。另一方面, 大多数制造业部门的收缩程度低于其他部门(例如, 木制品、非金属矿产品), 有些制造业部门甚至在扩张(例如, 纺织品、基本金属、电气设备)。也就是说, 尽管总体影响是负面的, 但各部门之间还是存在经济活动的某种重新分配。
- 在第二种情景下, 负面供给冲击集中在全球价值链密集型部门, 重新分配程度放大。事实上, 全球(不包括二十国集团新兴市场经济体)部门增加值变化的标准差增大了近三分之一, 扩张的部门数量从 5 个增加到 15 个。在这一情景下, 由于国内企业抓住了二十国集团新兴市场经济体中竞争企业供应减少的机会, 大多数制造业部门都在扩张(例如, 纺织品、金属、电子产品)(图 4.11, 小图 2)。这种情况与企业层面分析中强调的负面下游溢出效应一致。<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Mano (2016 年) 采用类似的模型框架分析了中国的情况, 从投资到消费的再平衡以及沿价值链的转移可以产生重要的溢出效应, 并引发重大的部门重新分配。必须注意的是, 分析结果取决于模型校准所隐含的可替代性和互补性的程度。事实上, 将贸易弹性从 4 减半到 2, 无论是在集约边际还是粗放边际上, 都可以大大减少部门增加值的短期扩张。在线附件 4.4 讨论了结果对不同参数的敏感性。

图4.11. 部门增加值变化与价格变化

(百分比)



来源: Bonadio等人, 2021年、2023年; Huo、Levchenko和Pandalai-Nayar (即将发布); 经济合作与发展组织, 国家间投入产出表; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 样本包含36个发达经济体、26个新兴市场经济体、4个低收入发展中国家, 以及世界其他地区。发展中经济体包括世界其他地区。条形表示全球部门增加值的变化, 但不包括每种情景下受到冲击的国家。G20 EM列表见图4.1。GVC = 全球价值链。

表4.1. 二十国集团经济体中就业溢出效应最大的部门

发达经济体			新兴市场经济体		
来源组别	来源部门	受影响的目标部门数量	来源组别	来源部门	受影响的目标部门数量
<b>1. 互补</b>					
发达经济体	金融保险业	6	新兴市场经济体	计算机、电子及光学产品	12
新兴市场经济体	计算机、电子及光学设备	6	新兴市场经济体	纺织、纺织品、皮革、鞋类	2
发达经济体	机动车辆、拖车和半拖车	5	新兴市场经济体	采矿和采石、能源生产产品	2
发达经济体	专业、科学和技术活动	4	新兴市场经济体	基本金属	2
新兴市场经济体	纺织、纺织品、皮革、鞋类	3	新兴市场经济体	机械和设备	2
发达经济体	批发零售贸易	2	发达经济体	焦炭和精炼石油产品	2
新兴市场经济体	基本金属	1	新兴市场经济体	焦炭和精炼石油产品	2
			新兴市场经济体	机动车辆、拖车和半拖车	1
			新兴市场经济体	批发零售贸易	1
			发达经济体	计算机、电子及光学设备	1
			发达经济体	教育	1
			发达经济体	批发零售贸易	1
			发达经济体	基本金属	1
<b>2. 竞争</b>					
发达经济体	批发零售贸易	12	发达经济体	批发零售贸易	7
发达经济体	专业、科学和技术活动	3	新兴市场经济体	纺织、纺织品、皮革、鞋类	6
新兴市场经济体	批发零售贸易	3	新兴市场经济体	农业、狩猎和林业	5
新兴市场经济体	机械和设备	2	新兴市场经济体	批发零售贸易	3
发达经济体	行政和支助服务	2	发达经济体	农业、狩猎和林业	2
发达经济体	住宿和餐饮服务业	1	新兴市场经济体	食品、饮料和烟草	2
新兴市场经济体	纺织、纺织品、皮革、鞋类	1	新兴市场经济体	采矿和采石、能源生产产品	2
新兴市场经济体	计算机、电子及光学设备	1	发达经济体	机动车辆、拖车和半拖车	1
新兴市场经济体	教育	1	新兴市场经济体	计算机、电子及光学设备	1
新兴市场经济体	住宿和餐饮服务业	1	发达经济体	采矿和采石、能源生产产品	1

来源: Bonadio 等人, 2021 年、2023 年; Huo、Levchenko 和 Pandalai-Nayar (即将发布); 经济合作与发展组织 (经合组织), 国家间投入产出表; 经合组织, 就业贸易数据库; 以及 IMF 工作人员的计算。

注释: 样本涵盖二十国集团经济体, 但不包括澳大利亚; 亚洲及太平洋、中东和中亚、欧洲以及西半球的地区总量; 世界其他地区的总量。计算时使用了每个经济体 - 部门组合对来源经济部门产生的所有可能的、积极的生产率冲击的反应用对总就业的贡献。推动前三大部分反应的来源部门按经济体分列, 其中, 关于就业与作为冲击来源的经济部门之间的正向共同变动情况的总结见“互补”(面板 1) 下, 而关于经济部门之间负向共同变动情况的总结见“竞争”(面板 2) 下。因此, 每个面板中“受影响的目标部门数量”的两列条目之和为 57,  $57=19$  个经济体  $\times 3$  个部门。

第二种情景下，基本大宗商品生产的下降和纺织品生产的扩大都是由新兴市场和发展中经济体推动的，这符合这些经济体在商品出口中的作用以及 2023 年 10 月《世界经济展望》第三章的研究结果。与此同时，制造业部门的扩张和服务业部门的收缩集中在发达经济体，反映出这些经济体拥有相对更先进的技术，并且在全球经济中所占比重相对更大（图 4.11，小图 2）。部门增加值的变化与价格变化之间的相关性反映出价格信号在诱导部门重新分配中的作用。

受中国房地产行业持续疲软的影响（IMF, 2024 年），最后一种情景将重点放在中国建筑业部门生产率所受 2.5% 的负面冲击的传导，这种冲击导致该部门增加值萎缩 6%，中国经济的其他部门则萎缩 0.5%。在全球范围内，这也会造成大宗商品生产（尤其是采矿业）的部门增加值出现最大幅度的下降，这表明上游影响已传导至中国建筑业部门的投入。此外，空运和水运也会收缩，与这一假设一致。与此同时，纺织品生产与电气设备生产一样，会出现大幅扩张，这表明中国国内的下游联系通过下游部门（中国在这些部门内是全球价值链的重要参与主体）价格上涨传导至其他经济体（图 4.11，小图 3）。<sup>15</sup>

### 对部门就业的溢出效应

源自二十国集团新兴市场经济体的生产率冲击对部门活动的溢出效应不可避免地会对部门就业产生影响。与上一小节评估具体下行情景不同，本小节考虑了二十国集团内任何一个经济体 - 部门组合中积极的全要素生产率冲击产生的溢出效应。如果部门活动正向共同变动以应对某一特定经济体 - 部门组合的积极冲击，就业机会也将增加；如果部门活动负向共同变动，就业机会就会减少。再进一步，我们可以对二十国集团中积极生产率冲击会对二十国集团中其他经济体 - 部门组合的就业产生最大积

<sup>15</sup> 其他情景下的研究结果大相径庭。例如，在线附件 4.4 中，通过对印度信息技术部门施加积极冲击可以看出，部门反应的变化明显较小，这种较小的变化源于印度以外地方的信息技术部门因竞争加剧而大幅收缩，而所有其他部门都在扩张。

极（“互补”）或消极（“竞争”）溢出效应的经济体 - 部门组合进行分类（表 4.1）。<sup>16</sup>

总体而言，二十国集团经济体积极的部门生产率冲击往往会增加全球价值链上外国其他部门的就业机会，同时取代国外相同部门的就业岗位。

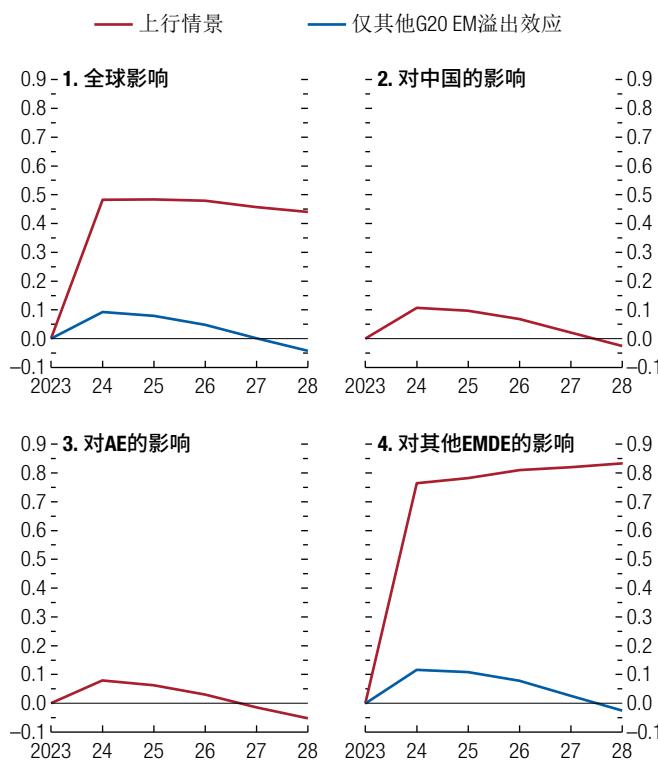
二十国集团新兴市场经济体（尤其是中国）的制造业部门仍然是彼此之间积极溢出效应的重要来源，而在这些部门内，发达经济体对新兴市场经济体产生的积极溢出效应则不那么广泛。对于发达经济体来说，二十国集团新兴市场经济体（主要是中国）所产生的最大的积极就业溢出效应往往来自计算机、电子及光学设备以及纺织品部门。除这些部门外，新兴市场经济体还发现，二十国集团新兴市场经济体（主要是中国和沙特阿拉伯）基本金属、机械和能源商品部门的积极冲击带来了更多的就业机会。相比之下，发达经济体之间的积极就业溢出效应来源于服务业——金融保险业以及专业、科学和技术活动（来自美国）以及制造业——例如机动车辆制造（来自德国和美国）受到的冲击。

谈到负面就业溢出效应，发达经济体的服务业和高科技制造业被认为是最容易受到二十国集团新兴市场经济体部门积极冲击的负面影响的部门，而在新兴市场经济体中，农业和技术含量相对较低的制造业（如纺织品等）面临的失业风险最高。在这两种情况下，中国再次成为溢出效应的关键来源。发达经济体服务业部门的积极冲击是收入组（批发零售贸易，来自法国、德国和美国）和发达经济体（专业、科学和技术活动，来自美国）负面溢出效应的主要来源。<sup>17</sup> 从二十国集团新兴市场经济体的溢出效应来看，对发达经济体产生最大负面就

<sup>16</sup> 本小节将全球贸易模型与就业数据相结合，考虑了 19 个国家（除澳大利亚外的二十国集团经济体）的数据、四个地区（亚太、欧洲、中东和中亚、西半球）加总数据以及世界其他地区的加总数据。表 4.1 的构建细节见在线附件 4.4。所报告的采用 2000 年数据进行的同一项研究的结果显示，源于二十国集团新兴市场经济体的冲击作用较小，这与它们的全球贸易影响力不断扩大的情况一致，并且这些结果更集中在大宗商品部门，这与二十国集团新兴市场经济体向价值链上游转移的动态一致。

<sup>17</sup> 批发零售贸易（《所有经济活动的国际标准行业分类》修订本第 4 版，代码 G）包括进出口活动。在受影响最大的部门中，批发零售贸易部门普遍存在，这在一定程度上反映出该部门在就业中所占的比重很大——平均占就业的 15%。

**图4.12. G20新兴市场上行情景对全球实际GDP有何影响？**  
(偏离基线情景的百分比)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：G20 EM列表见图4.1。AE=发达经济体；EM=新兴市场；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

业溢出效应的部门是批发零售贸易以及机械和设备（来自中国），而对新兴市场经济体而言影响最大的部门是纺织品（来自中国）和农业（来自巴西、中国和俄罗斯）。

## 二十国集团其他新兴市场经济体能否支撑全球增长？

本章最后一节采用了IMF的全球综合货币和财政（GIMF）模型的模拟结果，以考虑二十国集团新兴市场经济体（不包括中国）的溢出

效应能在多大程度上支撑全球和地区增长。<sup>18</sup>为使用该模型对二十国集团新兴市场上行情景的潜力进行研究，我们针对除中国外的二十国集团每个新兴市场经济体构建了一系列积极的短期五年总需求和总供给冲击（对家庭消费和私人投资）。我们对冲击规模进行了校准，以反映《世界经济展望》基线情景的合理上行：具体来说，二十国集团每个新兴市场经济体的增长率同时高于该情景中水平的概率为30%。<sup>19</sup>

由于这些积极冲击，在《世界经济展望》的预测期内，二十国集团其他新兴市场经济体的总体GDP增长率提高了0.7个百分点，尽管它们之间存在很大的差异。全球经济增长率也提高了0.5个百分点。其中大约85%来自冲击规模的推动，其余15%则是源于二十国集团其他新兴市场经济体相互之间以及对中国和发达经济体产生的溢出效应（图4.12，小图1）。

在最初几年，对中国经济增长率产生的溢出效应超过0.1个百分点（图4.12，小图2），而对发达经济体经济增长率的溢出效应不足每年0.1个百分点，是对中国经济增长率影响的三分之二（图4.12，小图3）。就发达经济体而言，溢出效应主要来自能源出口国和墨西哥——因为该国与美国关系密切。最后，新兴市场之间的溢出效应更大，占其增长率提升部分的13%（图4.12，小图4）。例如，印度的上行冲击通过全球价值链、并作为额外需求来源发挥了重要作用。

## 结论及政策启示

增强全球一体化（特别是通过贸易和全球价值链）意味着，二十国集团新兴市场经济体的国内冲击可能对全球经济造成更大溢出效应（在某些情况下，其规模已可与发达经济体的溢

<sup>18</sup> 该情景使用新版全球综合货币和财政模型进行建模，并增加了全球价值链的聚合指标。全球综合货币和财政模型与大多数宏观聚焦型动态随机一般均衡模型类似，因为标准贸易弹性意味着实际汇率容易进行调整，即使是从长期来看，这也会限制溢出效应通过贸易渠道进行的传导。这一版本的全球综合货币和财政模型（附带全球价值链）包括全球价值链部门的迂回生产，这种迂回生产增强了冲击对全球价值链中贸易流动的影响。有关该模型和该情景的更多详细信息，见在线附件4.5。

<sup>19</sup> 如2023年4月《世界经济展望》第一章（专栏1.3）所述，冲击的规模以二十国集团经济体的置信带为基础，取决于每个新兴市场经济体的增长分布。关于方法和相关模型（IMF的二十国集团模型）的细节，见Andrle和Hunt（2020年）以及Andrle等人（2015年）。

出效应相媲美），并通过各部门和经济体的经济活动重新分配来产生就业收益或造成就业损失。展望未来，地缘经济割裂加深的状况会沿着地缘政治断层线重塑贸易和投资流动（见专栏 1.1 和 Gopinath 等人，2024 年），可能损害跨国多样化进程，并加剧宏观经济波动。此外，加强集团内部贸易和金融联系可能会放大二十国集团部分新兴市场经济体（中国、俄罗斯）的地区溢出效应，而关键大宗商品的价格波动可能会加剧（见 2023 年 10 月《世界经济展望》第三章）。

二十国集团新兴市场经济体国内冲击的溢出效应愈发重要，主要影响以下两个方面：(1) 制定健全的国内宏观经济政策，这些政策旨在建立中期缓冲，防止负面溢出效应（对于发达经济体以及其他新兴市场和发展中经济体来说），并应对国内冲击（对于二十国集团新兴市场经济体来说）；以及 (2) 开展多边合作和政策协调。

发达经济体的政策制定者继续尝试在不影响增长的情况下控制通胀的下行趋势，他们应当对二十国集团新兴市场经济体的溢出效应、主要是供给侧冲击的溢出效应保持敏感。新兴市场和发展中经济体的溢出效应可能很大，并可能导致经济增长和收入趋同面临风险。在新冠疫情及后续冲击造成的创伤仍未愈合以及财政空间有限的背景下，通过建立缓冲来更好地应对负面冲击这一需求带来了一些紧迫的政策挑战，尤其是对较贫困的经济体而言。作为更大的全球和地区溢出效应的来源（与发达经济体很像），二十国集团新兴市场经济体需要继续加强其货币、财政和金融框架，同时评估它们对其他经济体的影响。根据具体国情，可能涉及以下重点工作：加强财政状况以提供缓冲；

减少经常账户逆差以尽量减少外部脆弱性；或减少资产负债表脆弱性以维持金融稳定。

来自二十国集团新兴市场经济体的冲击导致各企业和部门间的重新分配，这表明政策制定者应努力制定旨在利用新机会和减轻更容易受负面溢出效应影响的部门和企业受到的影响的政策。

- 考虑到跨境溢出效应可能给一些部门带来收益，政策制定者应优先设计一套精心校准的结构性改革方案以维持经济增长，即使财政政策空间有限。这些改革措施可能涵盖治理、对外部门、劳动力市场和商业监管等领域。政策应当针对从重新分配中获益最多的部门。在这种情况下，产业政策（包括大规模补贴或出口限制）仅应在发生大规模市场失灵或面临严重外部效应的情况下实施，因为其会通过不利的跨境溢出效应加剧割裂。
- 政策制定者应避免采取将国内部门隔绝于外国竞争之外的保护主义措施，因为这些措施可能会引发贸易伙伴的报复，并可能造成福利损失。相比之下，受到负面溢出效应影响的各部门和企业可以得到包容性政策的支持（包括定向财政支持）。这些政策有助于在各部门间进行高效的劳动力重新配置，提高技能水准，适应新兴市场更加激烈的竞争，并减轻溢出效应对分配的各种有害影响（见 2019 年 10 月《世界经济展望》第二章）。其他结构性改革（例如，促进竞争以防止市场支配力增强，或改善可持续经营企业获得信贷的渠道）也有利于促进重新分配。

二十国集团新兴市场经济体的持续崛起也凸显了需要建立有效的多边合作和国际政策协调来管理溢出效应，并尽可能降低割裂风险。加强全球金融安全网有助于及时有效地应对负面跨境溢出效应的代价。

## 专栏4.1. 新兴市场经济体的产业政策：老政策与新政策

本专栏研究了国内补贴对二十国集团新兴市场经济体贸易流入和流出的影响。政府越来越多地采用产业政策来实现经济和非经济目标，补贴数量在过去十年中增加了两倍多。全球贸易预警数据库记录了可能对外国公司构成歧视的政策变化。该数据库的数据表明，到 2022 年，仅二十国集团新兴市场经济体就实施了约 6000 项涉及国内补贴的政策（图 4.1.1，小图 1）。

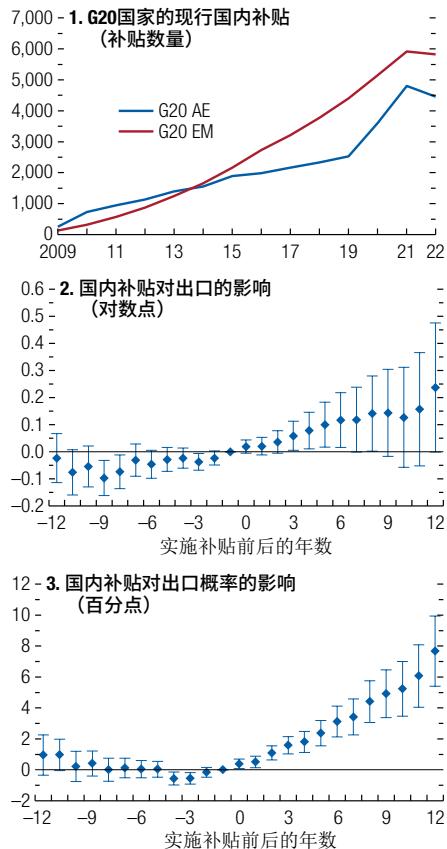
补贴可以通过打造企业层面的生产率和产业层面的比较优势（例如，通过促进目标企业或部门的研发活动，如 2024 年 4 月《财政监测报告》第二章所述）来影响贸易模式。图 4.1.1（小图 2 和 3）利用双重差分模型，显示了国内补贴对商品出口的效应，该模型对有补贴和无补贴产品在补贴前后的进行了比较。

从集约边际来看，有补贴产品出口在补贴措施实施后的八年中加速增长，这段时间内这些产品的出口变化比其他产品高出约 10%。从粗放边际来看，有国内补贴的产品相对于其他产品而言，出口可能性提高了 3 个百分点。虽然对进口进行的类似分析并没有显示存在显著影响，但补贴对贸易的促进效应在引力模型中得到了证实。该模型发现，补贴可促进国际贸易（相对于国内销售）。

这些结果突出显示了二十国集团新兴市场经济体的国内补贴如何能够转变比较优势模式、从而影响出口动态。由于这些措施可能会产生强大的贸易溢出效应，因此需要开展国际合作，以降低因其他国家针锋相对地采取行动而引发补贴战的可能性（Evenett 等人，2024 年）。

本专栏作者为Lorenzo Rotunno和Michele Ruta。该专栏借鉴了Rotunno和Ruta（2024年）的研究。

图4.1.1. 国内补贴的增长情况及国内补贴对出口的影响



来源：全球贸易预警数据库；Rotunno 和 Ruta，2024 年；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：在小图 1 中，“补贴”被定义为包含财政转移支付并为受益人创造优势的政府措施。数据不包括被归类为出口补贴的措施，只包括被归类为“扭曲性”（歧视外国利益）的措施。在小图 2 和小图 3 中，样本包含 G20 EM。这些图显示了补贴虚拟变量在采取措施前后不同时期的估计值和 90% 置信区间。这一设定包括其他政策、国家-产品固定效应、国家-产品线性时间趋势、产品-年度和国家-ISIC 二位码-年度固定效应的虚拟变量。G20 EM 列表见图 4.1。AE=发达经济体；EM=新兴市场。

## 专栏4.2.二十国集团新兴市场经济体的资本流入和分配难题

本专栏研究了新兴市场经济体的净资本流入数量和分布的决定因素。卢卡斯悖论指的是资本没有按照新古典增长模式预测的水平、从资本丰富的发达经济体流向资本匮乏的发展中经济体的现象。造成这一结果的因素有：人力资本差异以及资本市场不完善（Lucas, 1990年）、国家领土边界相关的摩擦（Kalemlı-Özcan等人, 2010年）、制度质量（Alfaro、Kalemlı-Özcan和Volosovych, 2008年）和资本账户开放程度（Reinhardt、Ricci和Tressel, 2013年）。

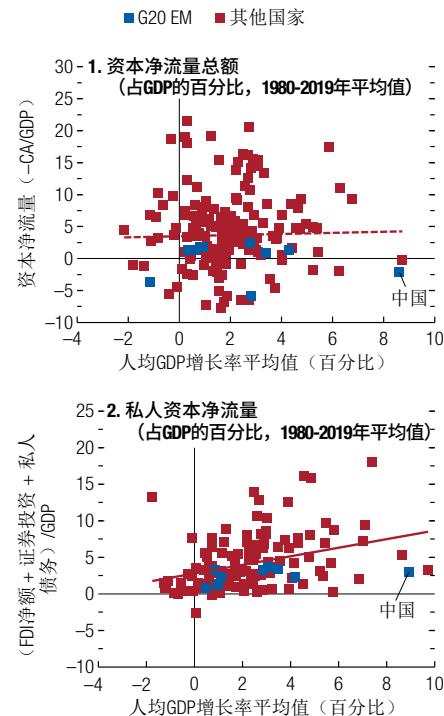
随后的研究表明，从富裕经济体向贫困经济体的资本流动不仅水平很低，而且在发展中经济体中的分配与生产率增长呈负相关甚至不相关——“分配难题”，定义见Gourinchas和Jeanne（2013年）。公共和私人资本流动之间的差异可能是造成这一难题的原因：主权间交易是上游资本流动的原因，私人资本则流向下游；换言之，它与各国的生产率增长率呈正相关（Aguiar和Amador, 2011年；Alfaro、Kalemlı-Özcan和Volosovych, 2014年；Aguiar, 2023年）。

重新审视1980年至2019年期间大量样本国家的分配难题后，我们证实：资本净流量总额与增长率之间缺乏明确的关系模式（图4.2.1，小图1）。不过，正如新古典理论预测的那样，私人资本流动确实明显与经济增长率呈正相关（图4.2.1，小图2）。因此，分配难题在很大程度上是由公共资本流动造成的，而公共资本流动又受到增长较快的新兴市场经济体的储备积累净额的影响。

私人资本流动与增长率之间存在正相关，这一点表明，本章所述二十国集团新兴市场经济体金融一体化程度的提高将继续惠及这些经济体。总体而言，资本流动可使经济主体平滑消费、为投资提供资金，并提高资源分配效率，从而为各国带来巨大利益（IMF, 2012年）。我们要推广

本专栏作者为Andrés Fernández Martin、Michael Gottschalk和Manuel Pérez-Arribal。

图4.2.1. 新兴市场的资本流入：重新审视这个分配难题



来源：Alfaro, Kalemlı-Özcan和Volosovych, 2014年；以及IMF工作人员的计算。

注释：净流量按GDP比例调节。直线通过普通最小二乘报告了估计的斜率；实（虚）线在10%或更低水平上具有（不具有）统计显著性。人均GDP增长率平均值与资本流动数据可用的时期相对应。样本包含小图1中的178个国家和小图2中的135个国家。G20 EM列表见图4.1。CA=经常账户；EM=新兴市场；FDI=外国直接投资。

这样的政策：在应对与资本流动波动相关风险的同时，充分利用上述益处。

### 专栏4.3. 二十国集团新兴市场经济体对撒哈拉以南非洲的溢出效应

本专栏重点关注二十国集团新兴市场经济体对撒哈拉以南非洲经济增长率的溢出效应。过去二十年中，中国在撒哈拉以南地区货物贸易中所占比重不断上升，推动了该地区与二十国集团新兴市场经济体的贸易一体化程度大幅提高（图 4.3.1，小图 1）。中国对该地区的重要性还表现为规模庞大的投资和官方贷款流动（Horn、Reinhart 和 Trebesch, 2021 年；Chen、Fornino 和 Rawlings, 2024 年）。不过，二十国集团其他新兴市场经济体也通过贸易和外国直接投资，与撒哈拉以南非洲建立了密切联系（图 4.3.1，小图 2）。虽然一体化程度的加深推动了强劲的经济增长，但它也增加了该地区对全球冲击的风险敞口。例如，如果中国增长前景疲弱，那么该地区可能会因中国的跨境投资减少和外部需求减弱而受到影响（见专栏 1.2，以及 2023 年 10 月《撒哈拉以南非洲地区经济展望》）。

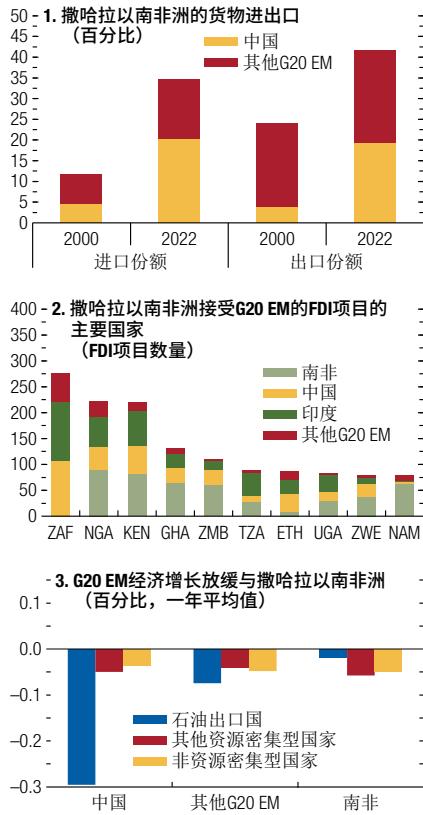
我们采用全球向量自回归（GVAR）模型对中国、二十国集团其他新兴市场经济体和南非可能出现的增长放缓对撒哈拉以南非洲国家（不包括南非）的影响进行了量化。<sup>1</sup> 正如预期那样，中国产生的溢出效应占主导地位，大宗商品出口国、主要是石油出口国（如安哥拉、乍得、尼日利亚）极易受到影响：中国的增长率每下降 1 个百分点，一年后石油出口国的经济增长率将平均下降约 0.3 个百分点，其他资源密集型国家的经济增长率将平均下降 0.05 个百分点（图 4.3.1，小图 3）。

南非的增长冲击与二十国集团其他新兴市场经济体的增长冲击对地区的影响相当，但对非石油出口国的影响最大，而且各国之间差异也很大。南非对南部非洲关税同盟成员国（博茨瓦纳、斯威士兰、莱索托、纳米比亚）的地区溢出效应最大，平均高达 0.3 个百分点，大于中国产生的地区溢出效应。

本专栏作者为 Hany Abdel-Latif 和 Andrea F. Presbitero。

<sup>1</sup> 本专栏讨论的全球向量自回归模型使用了 1990 年至 2022 年间 71 个国家的年度数据，这些国家包含大多数撒哈拉以南非洲经济体。该模型通过一个基于 2017-2019 年平均值的双边贸易权重矩阵将各国联系起来。

图4.3.1. G20新兴市场在撒哈拉以南非洲的作用



来源：FDI Markets; IMF, 《贸易流向统计》；以及 IMF 工作人员的计算。

注释：第一个小图显示了中国和其他 G20 EM 对撒哈拉以南非洲国家的货物进口（出口）份额。第二个小图中数据标识使用了国际标准化组织（ISO）的国家代码。第三个小图显示了撒哈拉以南非洲国家（不包括南非）对于中国、其他 G20 EM 和南非幅度为 1 个百分点的负面冲击的第一年平均响应。国家分组详见 2023 年 10 月《撒哈拉以南非洲地区经济展望》。G20 EM 列表见图 4.1。EM=新兴市场；FDI=外国直接投资。

## 参考文献

- Aguiar, Mark. 2023. "The Costs and Consequences of Sovereign Borrowing." Mundell-Fleming Lecture, 24th Jacques Polak Annual Research Conference, International Monetary Fund, November 9–10. <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2023/11/09/2023-annual-research-conference>.
- Aguiar, Mark, and Manuel Amador. 2011. "Growth in the Shadow of Expropriation." *The Quarterly Journal of Economics* 126 (2): 651–97. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr015>.
- Ahmed, Shaghil, Ricardo Correa, Daniel Dias, Nils Gornemann, Jasper Hoek, Anil Jain, Edith Liu, and Anna Wong. 2022. "Global Spillovers of a Chinese Growth Slowdown." *Journal of Risk and Financial Management* 15 (12): 1–23. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120596>.
- Albrizio, Silvia, John Bluedorn, Christoffer Koch, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. 2022. "Market Size and Supply Disruptions: Sharing the Pain of a Potential Russian Gas Shut-Off to the European Union." IMF Working Paper 22/143, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/07/18/Market-Size-and-Supply-Disruptions-Sharing-the-Pain-of-a-Potential-Russian-Gas-Shut-off-to-520928>.
- Alfaro, Laura, and Davin Chor. 2023. "Global Supply Chains: The Looming 'Great Reallocation.'" NBER Working Paper 31661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31661>.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Özcan, and Vadym Volosovych. 2008. "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation." *The Review of Economics and Statistics* 90 (2): 347–68. <https://doi.org/10.1162/rest.90.2.347>.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Özcan, and Vadym Volosovych. 2014. "Sovereigns, Upstream Capital Flows, and Global Imbalances." *Journal of the European Economic Association* 12 (5): 1240–84. <https://doi.org/10.1111/jeea.12106>.
- Amador, João, and Sónia Cabral. 2016. "Global Value Chains: A Survey of Drivers and Measures." *Journal of Economic Surveys* 30 (2): 278–301. <https://doi.org/10.1111/joes.12097>.
- 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>.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrave, Pedro Espaillat, 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>.
- Arezki, Rabah, and Yang Liu. 2020. "On the (Changing) Asymmetry of Global Spillovers: Emerging Markets vs. Advanced Economies." *Journal of International Money and Finance* 107: 102219. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102219>.
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013. "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103 (6): 2121–68. <https://doi.org/10.1257/aer.103.6.2121>.
- Bachmann, Rüdiger, David Baqae, Christian Bayer, Moritz Kuhn, Andreas Löschel, Benjamin Moll, Andreas Peichl, Karen Pittel, and Moritz Schularick. 2022. "What If? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia." ECONtribute Policy Brief 28, ECONtribute: Markets & Public Policy, University of Bonn, Bonn, Germany, and University of Cologne, Cologne, Germany. [https://www.econstitute.de/RePEc/ajk/ajkpbs/ECONtribute\\_PB\\_028\\_2022.pdf](https://www.econstitute.de/RePEc/ajk/ajkpbs/ECONtribute_PB_028_2022.pdf).
- Baffes, John, Alain Kabundi, Peter Nagle, and Franziska Ohnsorge. 2018. "The Role of Major Emerging Markets in Global Commodity Demand." Policy Research Working Paper 8495, World Bank, Washington DC. <http://hdl.handle.net/10986/29948>.
- Bahar, Dany, Prithwiraj Choudhury, and Hillel Rapoport. 2020. "Migrant Inventors and the Technological Advantage of Nations." *Research Policy* 49 (9): 103947. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2020.103947>.
- Baldwin, Richard. 2013. "Global Supply Chains: Why They Emerged, Why They Matter, and Where They Are Going." In *Global Value Chains in a Changing World*, edited by Deborah K. Elms and Patrick Low, 13–59. Geneva: World Trade Organization.
- Baldwin, Richard. 2024. "China Is the World's Sole Manufacturing Superpower: A Line Sketch of the Rise." *VoxEU*, January 24. <https://cepr.org/voxeu/columns/china-worlds-sole-manufacturing-superpower-line-sketch-rise>.
- Baldwin, Richard, Rebecca Freeman, and Angelos Theodorakopoulos. 2023. "Hidden Exposure: Measuring US Supply Chain Reliance." NBER Working Paper 31820, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31820>.
- Baniya, Suprabha, Nadia Rocha, and Michele Ruta. 2020. "Trade Effects of the New Silk Road: A Gravity Analysis." *Journal of Development Economics* 143: 102467. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102467>.
- Bastos, Paulo. 2020. "Exposure of Belt and Road Economies to China Trade Shocks." *Journal of Development Economics* 143: 102474. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102474>.
- Birne, John, Nuobu Renzhi, and Ulrich Volz. 2023. "When the United States and the People's Republic of China Sneeze: Monetary Policy Spillovers to Asian Economies." *Open Economies Review* 34: 519–40. <https://doi.org/10.1007/s11079-022-09695-1>.
- Bergant, Katharina, Gian Maria Milesi-Ferretti, and Martin Schmitz. 2023. "Cross-Border Investment in Emerging Market Bonds: Stylized Facts and Security-Level Evidence from Europe." Hutchins Center Working Paper 84, Brookings Institution, Washington DC. [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/02/WP84-Bergant-et-al\\_2.21.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/02/WP84-Bergant-et-al_2.21.pdf).

- Bernard, Andrew, Bradford Jensen, and Peter Schott. 2006. “*Survival of the Best Fit: Exposure to Low-Wage Countries and the (Uneven) Growth of U.S. Manufacturing Plants.*” *Journal of International Economics* 68 (1): 219–37. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2005.06.002>.
- Bertaut, Carol, Beau Bressler, and Stephanie Cururu. 2019. “Globalization and the Geography of Capital Flows.” FEDS Notes, September 6. <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/globalization-and-the-geography-of-capital-flows-20190906.html>.
- Boeckelmann, Lukas, Jean Imbs, and Laurent Pauwels. 2024. “(Most) Global and Country Shocks Are in Fact Sector Shocks.” Unpublished, New York University Abu Dhabi, Abu Dhabi, United Arab Emirates.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2021. “Global Supply Chains in the Pandemic.” *Journal of International Economics* 133: 103534. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103534>.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2023. “Globalization, Structural Change and International Comovement.” NBER Working Paper 31358, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w31358>.
- Bosetti, Valentina, Cristina Cattaneo, and Elena Verdolini. 2015. “Migration of Skilled Workers and Innovation: A European Perspective.” *Journal of International Economics* 96 (2): 311–22. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.04.002>.
- Broner, Fernando, Tatiana Didier, Sergio Schmukler, and Goetz von Peter. 2023. “Bilateral International Investments: The Big Sur?” *Journal of International Economics* 145: 103795. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2023.103795>.
- Caselli, Francesco, Miklos Koren, Milan Lisicky, and Silvana Tenreyro. 2020. “Diversification through Trade.” *Quarterly Journal of Economics* 135 (1): 449–502. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz028>.
- Cashin, Paul, Kambiar Mohaddes, and Mehdi Raissi. 2017. “China’s Slowdown and Global Financial Market Volatility: Is World Growth Losing Out?” *Emerging Markets Review* 31: 164–75. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2017.05.001>.
- Cerutti, Eugenio, Catherine Casanova, and Swapan-Kumar Pradhan. 2023. “Banking across Borders: Are Chinese Banks Different?” *Journal of Banking & Finance* 154: 106920. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106920>.
- Cesa-Bianchi, Ambrogio, Hashem Pesaran, Alessandro Rebucci, and Tengteng Xu. 2012. “China’s Emergence in the World Economy and Business Cycles in Latin America.” *Economia* 12 (2): 1–75. <https://www.jstor.org/stable/41575894>.
- Chen, Wenjie, Michele Fornino, and Henry Rawlings. 2024. “Navigating the Evolving Landscape between China and Africa’s Economic Engagements.” IMF Working Paper 24/37, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/02/23/Navigating-the-Evolving-Landscape-between-China-and-Africas-Economic-Engagements-545104>.
- Copestake, Alexander, Melih Firat, Davide Furceri, and Chris Redl. 2023. “China Spillovers: Aggregate and Firm-Level Evidence.” IMF Working Paper 23/206, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/China-Spillovers-Aggregate-and-Firm-Level-Evidence-539668>.
- 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.” *The Quarterly Journal of Economics* 136 (3): 1499–556. <https://doi.org/10.1093/qje/qjab014>.
- Corneli, Flavia, Fabrizio Ferriani, and Andrea Gazzani. 2023. “Macroeconomic News, the Financial Cycle and the Commodity Cycle: The Chinese Footprint.” *Economics Letters* 231: 111269. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2023.111269>.
- Costa, Francisco, Jason Garred, and João Paulo Pessoa. 2016. “Winners and Losers from a Commodities-for-Manufactures Trade Boom.” *Journal of International Economics* 102 (1): 50–69. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2016.04.005>.
- Dabla-Norris, Era, Raphael Espinoza, and Sarwat Jahan. 2015. “Spillovers to Low-Income Countries: Importance of Systemic Emerging Markets.” *Applied Economics* 47 (53): 5707–25. <https://doi.org/10.1080/00036846.2015.1058903>.
- De Soysres, François, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2020. “Common Transport Infrastructure: A Quantitative Model and Estimates from the Belt and Road Initiative.” *Journal of Development Economics* 143: 102415. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2019.102415>.
- Dizioli, Allan, Jaime Guajardo, Vladimir Kluyev, Rui Mano, and Mehdi Raissi. 2016. “Spillovers from China’s Growth Slowdown and Rebalancing to the ASEAN-5 Economies.” IMF Working Paper 16/170, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Spillovers-from-Chinas-Growth-Slowdown-and-Rebalancing-to-the-ASEAN-5-Economies-44179>.
- Evenett, Simon, Martin Fernando, Adam Jakubik, and Michele Ruta. 2024. “The Return of Industrial Policy in Data.” IMF Working Paper 24/1, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/12/23/The-Return-of-Industrial-Policy-in-Data-542828>.
- Feenstra, Robert, Hong Ma, and Yuan Xu. 2019. “US Exports and Employment.” *Journal of International Economics* 120 (1): 46–58. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2019.05.002>.
- Felbermayr, Gabriel, Hendrik Mahlkow, and Alexander Sandkamp. 2023. “Cutting through the Value Chain: The Long-Run Effects of Decoupling the East from the West.” *Empirica* 50: 75–108. <https://doi.org/10.1007/s10663-022-09561-w>.
- Fernández, Andrés, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2017. “World Shocks, World Prices, and Business Cycles: An Empirical Investigation.” *Journal of International Economics*, 108: S2–S14. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.01.001>.
- Fernández, Andrés, Stephanie Schmitt-Grohé, and Martin Uribe. 2023. “How Important Is the Commodity Supercycle?” In *Credibility of Emerging Markets, Foreign Investors’ Risk*

- Perceptions, and Capital Flows*, edited by Álvaro Aguirre, Andrés Fernández, and Sebnem Kalemli-Özcan, 205–48. Santiago: Central Bank of Chile.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2023. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” Policy Research Working Paper 10593, World Bank, Washington, DC. <http://hdl.handle.net/10986/40558>.
- Furceri, Davide, João Tovar Jelles, and Alexandra Zdzienicka. 2017. “China Spillovers: New Evidence from Time-Varying Estimates.” *Open Economies Review* 34: 519–40. <https://doi.org/10.1007/s11079-016-9430-z>.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2024. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” IMF Working Paper 24/76, International Monetary Fund, Washington DC.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Olivier Jeanne. 2013. “Capital Flows to Developing Countries: The Allocation Puzzle.” *The Review of Economic Studies* 80 (4): 1484–515. <https://doi.org/10.1093/restud/rdt004>.
- Gutierrez, Camila, Javier Turen, and Alejandro Vicondoa. 2024. “Chinese Macroeconomic Surprises and the Global Financial Cycle.” Unpublished, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago.
- Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2021. “China’s Overseas Lending.” *Journal of International Economics* 133: 103539. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103539>.
- Huidrom, Raju, Ayhan Kose, Hideaki Matsuoka, and Franziska Ohnsorge. 2020. “How Important Are Spillovers from Major Emerging Markets?” *International Finance* 23 (1): 47–63. <https://doi.org/10.1111/inf.12350>.
- Huo, Zhen, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. Forthcoming. “International Comovement in the Global Production Network.” *The Review of Economic Studies*.
- International Monetary Fund (IMF). 2012. “The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View.” IMF Policy Paper, Washington, DC. <https://www.imf.org/external/np/eng/2012/111412.pdf>.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. *Spillover Report*. Washington, DC. [https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/np/eng/2014/\\_062514.ashx](https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/np/eng/2014/_062514.ashx).
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “People’s Republic of China: Staff Report for the 2023 Article IV Consultation.” IMF Country Report 24/38, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379>.
- Kalemli-Özcan, Sebnem, Ariell Reshef, Bent E. Sørensen, and Oved Yosha. 2010. “Why Does Capital Flow to Rich States?” *The Review of Economics and Statistics* 92 (4): 769–83. [https://doi.org/10.1162/REST\\_a\\_00028](https://doi.org/10.1162/REST_a_00028).
- Kose, Ayhan, and Franziska Ohnsorge, eds. 2023. *Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies*. Washington, DC: World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/39497>.
- Kose, Ayhan, and Eswar Prasad. 2010. *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil*. Washington, DC: Brookings Institution Press. <https://www.jstor.org/stable/10.7864/j.ctt6wpd2g>.
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. “The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis.” *IMF Economic Review* 66: 189–222. <https://doi.org/10.1057/s41308-017-0048-y>.
- Lucas, Robert E. 1990. “Why Doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries?” *American Economic Review* 80 (2): 92–96. <http://www.jstor.org/stable/2006549>.
- Mano, Rui. 2016. “Quantifying the Spillovers from China Rebalancing Using a Multi-sector Ricardian Trade Model.” IMF Working Paper 16/219, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Quantifying-the-Spillovers-from-China-Rebalancing-Using-a-Multi-Sector-Ricardian-Trade-Model-44398>.
- Patel, Dev, Justin Sandefur, and Arvind Subramanian. 2021. “The New Era of Unconditional Convergence.” *Journal of Development Economics* 152: 102687. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2021.102687>.
- Reinhardt, Dennis, Luca Antonio Ricci, and Thierry Tressel. 2013. “International Capital Flows and Development: Financial Openness Matters.” *Journal of International Economics* 91(2): 235–51. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2013.07.006>.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2024. “Trade Spillovers of Domestic Subsidies.” IMF Working Paper 24/41, International Monetary Fund, Washington DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/03/01/Trade-Spillovers-of-Domestic-Subsidies-545453>.
- World Bank. 2018. “Moving for Prosperity: Global Migration and Labor Markets.” Policy Research Paper, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/29806/9781464812811.pdf>.



## 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、最新更新、数据和惯例、国家说明、经济体分类、《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2024-2025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2023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](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

这些表格中的数据是根据截至2024年4月1日的可得信息编制的。2024-2025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2024年1月30日至2月27日期间的平均水平不变。在这些假设条件下，2024年和2025年美元/特别提款权的平均兑换率分别为1.329和1.331，

美元/欧元<sup>1</sup>的平均兑换率分别为1.078和1.073，日元/美元的平均兑换率分别为148.5和146.4。

假设2024年石油价格平均为78.61美元/桶，2025年为73.68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，假定：2024年美国三个月期政府债券平均收益率为5.2%，2025年为4.1%；2024年欧元区三个月期政府债券平均收益率为3.5%，2025年为2.6%；2024年日本三个月期政府债券平均收益率为0.0%，2025年为0.1%。我们进一步假设：2024年美国10年期政府债券平均收益率为4.1%，2025年为3.7%；2024年欧元区10年期政府债券平均收益率为2.5%，2025年为2.6%；2024年日本10年期政府债券平均收益率为1.0%，2025年为1.1%。

## 最新更新

- 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2024-2029年的报告出版物中。
- 越南已从低收入发展中国家组别中移除，加入新兴市场和中等收入经济体组别。
- 对于西岸和加沙，在对统计序列进行方法调整之前，之前排除在报告出版物之外的2022-2023年数据现在包括在内。由于异常高的不确定性，

<sup>1</sup> 关于欧元的启动，欧盟理事会于1998年12月31日决定，从1999年1月1日起，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1998年10月《世界经济展望》专栏5.4的描述。关于上述兑换率的详细情况，另请参见专栏。关于固定兑换率的最新列表，请参见2023年4月《世界经济展望》的统计附录。

对 2024-2029 年的预测值不包括在报告出版物中。

## 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。<sup>2</sup>

《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

<sup>2</sup> 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。

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。<sup>3</sup> 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 的比重来加权计算的。<sup>4</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 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》附录四。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》（华盛顿特区：国际货币基金组织，1993 年 12 月），第 106-123 页。

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，2023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

**阿富汗：**针对部分指标，对2021年和2022年的数据进行了报告，并对财政数据进行了估计。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2023-2029年的数据和预测值不包括在内。《世界经济展望》报告的数据显示，由于从日历年到阳历年变化，2021年出现了结构性中断；2021阳历年实际报告的GDP增长率为-20.7%。

**阿尔及利亚：**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。

**阿根廷：**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。

**孟加拉国：**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。

**哥斯达黎加：**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：**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。

**厄瓜多尔：**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2024-2029年的报告出版物中。

**厄立特里亚：**由于数据报告的限制，2020-2029年的数据和预测不包括在数据库中。

**印度：**实际GDP增长率是按照2011/2012年基准年的国民账户计算的。

**伊朗：**以美元计的名义GDP历史数据是使用截至2017年的官方汇率计算的。从2018年起，NIMA汇率而不是官方汇率被用来将名义里亚尔GDP数据转换为美元。IMF工作人员评估，NIMA汇率更好地反映了该时期经济中的交易价值加权汇率。

**以色列：**由于以色列和加沙的冲突，预测的不确定性增加，因此可能会进行修订。

**黎巴嫩：**2021-2022年的数据是IMF工作人员的估计，并非由国家当局提供。由于存在异常高的不确定性，2023-2029年预测没有包括在报告中。

**塞拉利昂：**塞拉利昂于2022年7月1日重新设定货币；然而，2024年4月《世界经济展望》中当地货币数据以旧列昂表示。

**斯里兰卡：**对于斯里兰卡，由于正在进行的关于主权债重组的讨论，其2023-2029年的部分预测值不包括在报告出版物中。

**苏丹：**预测反映了IMF工作人员基于冲突将于2024年中结束的假设的分析。2011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。

**叙利亚：**2011年及之后的数据不包括叙利亚，因为该国的政局不稳定。

**土库曼斯坦：**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。

**乌克兰：**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：**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2017年《第19590号法》，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1.0%，在2020年为GDP的0.6%，在2021年为GDP的0.3%，在2022年将为GDP的0.1%，之后为GDP的0.0%。更多的详细内容，参见基金组织国别报告19/64。<sup>5</sup> 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。

**委内瑞拉：**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

<sup>5</sup> 《乌拉圭：2018年第四条磋商工作人员报告》，国别报告19/64（华盛顿特区：国际货币基金组织，2019年2月）。

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。财政账户包括中央财政预算；社会保障；FOGADE（国家保险存款机构）；减少了公共企业的数量，包括Petróleos de Venezuela, S.A.。为了实现更强劲的名义GDP，在对方法进行了一些升级之后，从2012年起对历史数据和占GDP百分比的指标进行了修订。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。

**西岸和加沙：**由于存在异常高的不确定性，2024-2029年预测没有包括在报告中。

**津巴布韦：**在2019年引入实时总结算美元（后来更名为津巴布韦元）之后，当局最近完成了对国民账户统计数据的重新命名。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。

## 经济体分类

### 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：发达经济体以及新兴市场和发展中经济体。<sup>6</sup>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）。

<sup>6</sup>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。

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》各组国家的一般特征和组成

### 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来的数据，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。

《世界经济展望》中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2018-

2022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2022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。<sup>7</sup>

<sup>7</sup>2018-2022年，39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2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体。

重债穷国是基金组织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。<sup>8</sup>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2017年2700美元，以世界银行图表集法衡量，并根据2024年初的新信息进行了更新）；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。

<sup>8</sup>见David Andrews、Anthony R. Boote、Syed S. Rizavi和Sukhwinder 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，2023年<sup>1</sup>**  
**(占国家组或世界总量的百分比)**

经济体数目	GDP <sup>1</sup>		货物和服务出口		人口总量	
	发达经济体	世界	发达经济体	世界	发达经济体	世界
<b>发达经济体</b>	<b>41</b>	<b>100.0</b>	<b>41.2</b>	<b>100.0</b>	<b>61.7</b>	<b>100.0</b>
美国		37.8	15.6	16.0	9.9	30.7
欧元区	20	28.5	11.7	42.2	26.1	31.8
德国		7.7	3.2	11.0	6.8	7.7
法国		5.3	2.2	5.5	3.4	6.0
意大利		4.5	1.8	4.1	2.5	5.4
西班牙		3.3	1.4	3.2	2.0	4.4
日本		9.0	3.7	4.8	3.0	11.4
英国		5.4	2.2	5.6	3.5	6.2
加拿大		3.3	1.4	3.8	2.3	3.7
其他发达经济体	17	16.1	6.6	27.6	17.0	16.1
备忘录						
主要发达经济体	7	73.0	30.0	50.9	31.4	71.2
		新兴市场和发展中经济体	全球	新兴市场和发展中经济体	全球	新兴市场和发展中经济体
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>155</b>	<b>100.0</b>	<b>58.8</b>	<b>100.0</b>	<b>38.3</b>	<b>100.0</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	30	56.8	33.4	49.4	18.9	55.6
中国		31.8	18.7	29.7	11.3	20.9
印度		12.9	7.6	6.5	2.5	21.2
欧洲新兴市场和发展中经济体	15	12.6	7.4	15.6	6.0	5.4
俄罗斯		5.0	2.9	3.9	1.5	2.2
拉丁美洲和加勒比	33	12.4	7.3	14.2	5.4	9.5
巴西		4.0	2.3	3.3	1.3	3.0
墨西哥		3.2	1.9	5.5	2.1	1.9
中东和中亚	32	12.8	7.5	16.8	6.4	12.6
沙特阿拉伯		2.2	1.3	3.1	1.2	0.5
撒哈拉以南非洲	45	5.3	3.1	4.1	1.6	16.9
尼日利亚		1.3	0.8	0.5	0.2	3.3
南非		1.0	0.6	1.1	0.4	0.9
<b>按分析标准分组<sup>2</sup></b>						
<b>按出口收入来源</b>						
燃料	26	10.2	6.0	15.9	6.1	9.8
非燃料	127	89.8	52.8	84.1	32.2	90.2
其中，初级产品	35	4.9	2.9	5.1	1.9	8.7
<b>按外部融资来源</b>						
净债务经济体	120	51.9	30.5	48.6	18.6	69.9
其中，2018–2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	39	5.3	3.1	3.9	1.5	12.5
<b>其他国家组<sup>2</sup></b>						
新兴市场和中等收入经济体	96	93.0	54.7	95.9	36.7	77.6
低收入发展中国家	58	7.0	4.1	4.1	1.6	22.4
重债穷国	39	2.8	1.6	2.2	0.8	12.3

<sup>1</sup> GDP 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。

<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup>	瑞典
丹麦	新西兰	瑞士
香港特区 <sup>1</sup>	挪威	中国台湾省
冰岛	波多黎各	

<sup>1</sup>1997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。

<sup>2</sup>1999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<sup>1</sup>

	燃料	非燃料初级产品
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>		
	文莱达鲁萨兰国	基里巴斯
	东帝汶	马绍尔群岛
		蒙古国
		巴布亚新几内亚
		所罗门群岛
		图瓦卢
<b>拉丁美洲和加勒比</b>		
	厄瓜多尔	阿根廷
	圭亚那	玻利维亚
	瑞内瑞拉	智利
		巴拉圭
		秘鲁
		苏里南
		乌拉圭
<b>中东和中亚</b>		
	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
	伊拉克	塔吉克斯坦
	哈萨克斯坦	
	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	
<b>撒哈拉以南非洲</b>		
	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	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

<sup>1</sup>欧洲新兴和发展中经济体从表中略去，因为这组中没有以燃料或非燃料初级产品作为主要收入收入来源的经济体。

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 <sup>1</sup>	重债穷国 <sup>2</sup>	人均收入分类 <sup>3</sup>		净外部头寸 <sup>1</sup>	重债穷国 <sup>2</sup>	人均收入分类 <sup>3</sup>				
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>											
孟加拉国	*		*	波兰	*		*				
不丹	*		*	罗马尼亚	*		*				
文莱达鲁萨兰国	●		●	俄罗斯	●		●				
柬埔寨	*		*	塞尔维亚	*		*				
中国	●		●	土耳其	*		*				
斐济	*		●	乌克兰	*		*				
印度	*		●	<b>拉丁美洲和加勒比</b>							
印度尼西亚	*		●	安提瓜和巴布达	*		*				
基里巴斯	●		*	阿根廷	●		*				
老挝	*		*	阿鲁巴	*		*				
马来西亚	●		●	巴哈马	*		*				
马尔代夫	*		●	巴巴多斯	*		*				
马绍尔群岛	●		●	伯利兹	*		*				
密克罗尼西亚	●		●	玻利维亚	*	●	●				
蒙古国	*		●	巴西	*		*				
缅甸	*		*	智利	*		*				
瑙鲁	●		●	哥伦比亚	*		*				
尼泊尔	*		*	哥斯达黎加	*		*				
帕劳	*		●	多米尼克	*		*				
巴布亚新几内亚	*		*	多米尼加共和国	*		*				
菲律宾	*		●	厄瓜多尔	*		*				
萨摩亚	*		●	萨尔瓦多	*		*				
所罗门群岛	*		*	格林纳达	*		*				
斯里兰卡	*		●	危地马拉	*		*				
泰国	*		●	圭亚那	*	●	●				
东帝汶	●		*	海地	*	●	*				
汤加	*		●	洪都拉斯	*	●	*				
图瓦卢	●		●	牙买加	*		*				
瓦努阿图	*		●	墨西哥	*		*				
越南	*		●	尼加拉瓜	*	●	*				
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>											
阿尔巴尼亚	*		●	巴拿马	*		*				
白罗斯	*		●	巴拉圭	*		*				
波斯尼亚和黑塞哥维那	*		●	秘鲁	*		*				
保加利亚	*		●	圣基茨和尼维斯	*		*				
匈牙利	*		●	圣卢西亚	*		*				
科索沃	*		●	圣文森特和格林纳丁斯	*		*				
摩尔多瓦	*		*	苏里南	*		*				
黑山共和国	*		●	特立尼达和多巴哥	●		*				
北马其顿	*		●	乌拉圭	*		*				
				委内瑞拉	●		*				
<b>中东和中亚</b>											

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 <sup>1</sup>	重债穷国 <sup>2</sup>	人均收入分类 <sup>3</sup>		净外部头寸 <sup>1</sup>	重债穷国 <sup>2</sup>	人均收入分类 <sup>3</sup>
阿富汗	●	●	*	喀麦隆	*	●	*
阿尔及利亚	●		●	中非共和国	*	●	*
亚美尼亚	*		●	乍得	*	●	*
阿塞拜疆	●		●	科摩罗	*	●	*
巴林	●		●	刚果民主共和国	*	●	*
吉布提	*		*	刚果共和国	*	●	*
埃及	*		●	科特迪瓦	*	●	*
格鲁吉亚	*		●	赤道几内亚	●		●
伊朗	●		●	厄立特里亚	●	*	*
伊拉克	●		●	斯威士兰	●		●
约旦	*		●	埃塞俄比亚	*	●	*
哈萨克斯坦	*		●	加蓬	●		●
科威特	●		●	冈比亚	*	●	*
吉尔吉斯共和国	*		*	加纳	*	●	*
黎巴嫩	*		●	几内亚	*	●	*
利比亚	●		●	几内亚比绍	*	●	*
毛里塔尼亚	*	●	*	肯尼亚	*		*
摩洛哥	*		●	莱索托	*		*
阿曼	*		●	利比里亚	*	●	*
巴基斯坦	*		●	马达加斯加	*	●	*
卡塔尔	●		●	马拉维	*	●	*
沙特阿拉伯	●		●	马里	*	●	*
索马里	*	●	*	毛里求斯	●		●
苏丹	*	*	*	莫桑比克	*	●	*
叙利亚 <sup>4</sup>	...		...	纳米比亚	●		●
塔吉克斯坦	*		*	尼日尔	*	●	*
突尼斯	*		●	尼日利亚	*		*
土库曼斯坦	●		●	卢旺达	*	●	*
阿拉伯联合酋长国	●		●	圣多美和普林西比	*	●	*
乌兹别克斯坦	●		*	塞内加尔	*	●	*
西岸和加沙	*		●	塞舌尔	*		●
也门	*		*	塞拉利昂	*	●	*
<b>撒哈拉以南非洲</b>				南非	●		●
安哥拉	*		●	南苏丹	*		*
贝宁	*	●	*	坦桑尼亚	*	●	*
博茨瓦纳	●		●	多哥	*	●	*
布基纳法索	*	●	*	乌干达	*	●	*
布隆迪	*	●	*	赞比亚	*	●	*
佛得角	*		●	津巴布韦	*		*

<sup>1</sup>圆点（星号）表示该国是净债权国（净债务国）。

<sup>2</sup>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。

<sup>3</sup>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）。

<sup>4</sup>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划分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<sup>1</sup>

	国民账户	政府财政
阿富汗	4月/3月	4月/3月
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
萨摩亚	7月/6月	7月/6月
新加披		4月/3月
圣卢西亚		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

<sup>1</sup> 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	历史数据来源 <sup>1</sup>	国民账户			价格 (CPI)	
			最新实际年度数据	基年 <sup>2</sup>	国民账户体系	使用链式加权方法 <sup>3</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>
阿富汗	阿富汗尼	NSO	2022/23财年	2016	SNA 2008		NSO 2022/23财年
阿尔巴尼亚	阿尔巴尼亚列克	IMF工作人员	2022	1996	ESA 2010	自1996	NSO 2022
阿尔及利亚	阿尔及利亚第纳尔	NSO	2022	2001	SNA 1993	自2005	NSO 2022
安道尔	欧元	NSO	2022	2010	...		NSO 2023
安哥拉	安哥拉宽扎	NSO和MEP	2022	2002	ESA 1995		NSO 2023
安提瓜和巴布达	东加勒比元	CB	2022	2006 <sup>6</sup>	SNA 1993		NSO 2022
阿根廷	阿根廷比索	NSO	2022	2004	SNA 2008		NSO 2022
亚美尼亚	亚美尼亚德拉姆	NSO	2022	2005	SNA 2008		NSO 2022
阿鲁巴	阿鲁巴弗罗林	NSO	2022	2013	SNA 1993	自2000	NSO 2022
澳大利亚	澳元	NSO	2023	2023	SNA 2008	自1980	NSO 2022
奥地利	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1995	NSO 2023
阿塞拜疆	阿塞拜疆马纳特	NSO	2022	2005	SNA 1993	自1994	NSO 2022
巴哈马	巴哈马元	NSO	2022	2018	SNA 1993		NSO 2023
巴林	巴林第纳尔	NSO和IMF工作人员	2022	2010	SNA 2008		NSO 2023
孟加拉国	孟加拉塔卡	NSO	2022/23	2015/16	SNA 2008		NSO 2022/23
巴巴多斯	巴巴多斯元	NSO和CB	2022	2010	SNA 2008		NSO 2022
白罗斯	白罗斯卢布	NSO	2022	2018	SNA 2008	自2005	NSO 2023
比利时	欧元	CB	2023	2015	ESA 2010	自1995	CB 2023
伯利兹	伯利兹元	NSO	2022	2014	SNA 2008		NSO 2023
贝宁	非洲法郎	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO 2023
不丹	不丹努尔特鲁姆	NSO	2021/22	2016/17	SNA 2008		NSO 2021/22
玻利维亚	玻利维亚诺	NSO	2022	1990	SNA 2008		NSO 2023
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	2022	2015	ESA 2010	自2000	NSO 2023
博茨瓦纳	博茨瓦纳普拉	NSO	2022	2016	SNA 2008		NSO 2023
巴西	巴西雷亚尔	NSO	2023	1995	SNA 2008		NSO 2023
文莱达鲁萨兰国	文莱元	MoF	2023	2010	SNA 2008		MoF 2023
保加利亚	保加利亚列瓦	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1996	NSO 2023
布基纳法索	非洲法郎	NSO和MEP	2022	2015	SNA 2008		NSO 2023
布隆迪	布隆迪法郎	NSO和IMF工作人员	2022	2005	SNA 1993		NSO 2022
佛得角	佛得角埃斯库多	NSO	2022	2015	SNA 2008	自2011	NSO 2022
柬埔寨	柬埔寨瑞尔	NSO	2022	2014	SNA 1993		NSO 2023
喀麦隆	非洲法郎	NSO	2022	2016	SNA 2008	自2016	NSO 2022
加拿大	加元	NSO	2023	2017	SNA 2008	自1980	MoF和NSO 2023
中非共和国	非洲法郎	NSO	2021	2005	SNA 1993		NSO 2022
乍得	非洲法郎	NSO	2022	2017	SNA 2008		NSO 2022
智利	智利比索	CB	2023	2018	SNA 2008	自2003	NSO 2023
中国	人民币元	NSO	2023	2015	SNA 2008		NSO 2022
哥伦比亚	哥伦比亚比索	NSO	2023	2015	SNA 2008	自2005	NSO 2023
科摩罗	科摩罗法郎	NSO	2022	2007	SNA 1993		NSO 2023
刚果民主共和国	刚果法郎	NSO	2020	2005	SNA 1993	自2005	NSO 2023
刚果共和国	非洲法郎	NSO	2020	2005	SNA 1993		NSO 2022
哥斯达黎加	哥斯达黎加科朗	CB	2023	2017	SNA 2008		CB 2023

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 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 <sup>4</sup>	会计做法 <sup>5</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>	最新实际年度数据
阿富汗	MoF	2022/23财年	2001	CG	C	CB	2020
阿尔巴尼亚	IMF工作人员	2022	1986	CG,LG,SS,MPC,NFPC	...	CB	2022
阿尔及利亚	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022
安道尔	NSO和MoF	2022	...	CG,LG,SS	C	NSO	2022
安哥拉	MoF	2022	2001	CG,LG	混合	CB	2022
安提瓜和巴布达	MoF	2022	2001	CG	混合	CB	2022
阿根廷	MEP	2022	1986	CG,SG,SS	C	NSO	2022
亚美尼亚	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022
阿鲁巴	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022
澳大利亚	MoF	2022	2014	CG,SG,LG,TG	A	NSO	2023
奥地利	NSO	2022	2014	CG,SG,LG,SS	A	CB	2022
阿塞拜疆	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022
巴哈马	MoF	2022/23	2014	CG	C	CB	2023
巴林	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022
孟加拉国	MoF	2022/23	2001	CG	C	CB	2022/23
巴巴多斯	MoF	2022/23	2001	BCG	C	CB	2022
白罗斯	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	C	CB	2022
比利时	CB	2022	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2022
伯利兹	MoF	2022	1986	CG,MPC	混合	CB	2023
贝宁	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2021
不丹	MoF	2022/23	1986	CG	C	CB	2022/23
玻利维亚	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	C	CB	2022
波斯尼亚和黑塞哥维那	MoF	2022	2014	CG,SG,LG,SS	混合	CB	2022
博茨瓦纳	MoF	2022/23	1986	CG	C	CB	2022
巴西	MoF	2023	2014	CG,SG,LG,SS	C	CB	2023
文莱达鲁萨兰国	MoF	2022	1986	CG,BCG	C	NSO和MEP	2022
保加利亚	MoF	2023	2001	CG,LG,SS	C	CB	2023
布基纳法索	MoF	2022	2001	CG	CB	CB	2022
布隆迪	MoF	2022	2001	CG	混合	CB	2022
佛得角	MoF	2022	2001	CG	A	NSO	2022
柬埔寨	MoF	2022	2001	CG,LG	C	CB	2022
喀麦隆	MoF	2022	2001	CG	混合	MoF	2022
加拿大	MoF和NSO	2023	2001	CG,SG,LG,SS	A	NSO	2023
中非共和国	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2021
乍得	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022
智利	MoF	2023	2001	CG,LG	A	CB	2022
中国	MoF, NAO和IMF工作人员	2023	...	CG,LG,SS	C	GAD	2022
哥伦比亚	MoF	2023	2001	CG,SG,LG,SS	...	CB和NSO	2023
科摩罗	MoF	2022	1986	CG	混合	CB和IMF工作人员	2022
刚果民主共和国	MoF	2022	2001	CG,LG	A	CB	2022
刚果共和国	MoF	2021	2001	CG	A	CB	2020
哥斯达黎加	MoF和CB	2023	1986	CG,NFPC	C	CB	2022

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	历史数据来源 <sup>1</sup>	国民账户 <sup>1</sup>			价格 (CPI)	
			最新实际年度数据	基年 <sup>2</sup>	国民账户体系	使用链式加权方法 <sup>3</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>
科特迪瓦	非洲法郎	NSO	2022	2015	SNA 2008	自2015	NSO
克罗地亚	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010		NSO
塞浦路斯	欧元	NSO	2023	2010	ESA 2010	自1995	NSO
捷克共和国	捷克克朗	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1995	NSO
丹麦	丹麦克朗	NSO	2022	2010	ESA 2010	自1980	NSO
吉布提	吉布提法郎	NSO	2021	2013	SNA 2008		NSO
多米尼克	东加勒比元	NSO	2022	2006	SNA 1993		NSO
多米尼加共和国	多米尼加比索	CB	2022	2007	SNA 2008	自2007	CB
厄瓜多尔	美元	CB	2022	2018	SNA 2008	自2018	NSO和CB
埃及	埃及镑	MEP	2022/23	2021/22	SNA 2008		NSO
萨尔瓦多	美元	CB	2023	2014	SNA 2008		NSO
赤道几内亚	非洲法郎	MEP和CB	2022	2006	SNA 1993		MEP
厄立特里亚	厄立特里亚纳克法	IMF工作人员	2019	2011	SNA 1993		IMF工作人员
爱沙尼亚	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自2010	NSO
斯威士兰	斯威士兰里兰吉尼	NSO	2022	2011	SNA 2008		NSO
埃塞俄比亚	埃塞俄比亚比尔	NSO	2021/22	2015/16	SNA 2008		NSO
斐济	斐济元	NSO	2022	2014	SNA 2008		NSO
芬兰	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1980	NSO
法国	欧元	NSO	2023	2014	ESA 2010	自1980	NSO
加蓬	非洲法郎	MEP	2021	2001	SNA 1993		NSO
冈比亚	冈比亚达拉西	NSO	2023	2013	SNA 2008		NSO
格鲁吉亚	格鲁吉亚拉里	NSO	2023	2019	SNA 2008	自1996	NSO
德国	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1991	NSO
加纳	加纳塞地	NSO	2022	2013	SNA 2008		NSO
希腊	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1995	NSO
格林纳达	东加勒比元	NSO	2021	2006	SNA 1993		NSO
危地马拉	危地马拉格查尔	CB	2022	2013	SNA 2008	自2001	NSO
几内亚	几内亚法郎	NSO	2021	2010	SNA 1993		NSO
几内亚比绍	非洲法郎	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO
圭亚那	圭亚那元	NSO	2022	2012 <sup>6</sup>	SNA 1993		NSO
海地	海地古德	NSO	2020/21	2011/12	SNA 2008		NSO
洪都拉斯	洪都拉斯伦皮拉	CB	2022	2000	SNA 1993		CB
香港特区	港元	NSO	2023	2021	SNA 2008	自1980	NSO
匈牙利	匈牙利福林	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	NSO
冰岛	冰岛克朗	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1990	NSO
印度	印度卢比	NSO	2022/23	2011/12	SNA 2008		NSO
印度尼西亚	印尼盾	NSO	2023	2010	SNA 2008		NSO
伊朗	伊朗里亚尔	CB	2022/23	2016/17	SNA 2008		CB
伊拉克	伊拉克第纳尔	NSO	2022	2007	...		NSO
爱尔兰	欧元	NSO	2023	2021	ESA 2010	自1995	NSO
以色列	以色列新谢克尔	NSO	2023	2015	SNA 2008	自1995	NSO
意大利	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1980	NSO
牙买加	牙买加元	NSO	2022	2007	SNA 1993		NSO

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 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 <sup>4</sup>	会计做法 <sup>5</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>	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	2022	2014	CG,LG	A	CB	2022	BPM 6
塞浦路斯	NSO	2023	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
捷克共和国	MoF	2022	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
丹麦	NSO	2022	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
吉布提	MoF	2022	2001	CG	A	CB	2021	BPM 5
多米尼克	MoF	2022/23	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
多米尼加共和国	MoF	2023	2014	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
厄瓜多尔	MoF	2022	2014	CG,SG,LG,SS	混合	CB	2022	BPM 6
埃及	MoF	2021/22	...	CG,LG,SS,NFPC	C	CB	2022/23	BPM 5
萨尔瓦多	MoF和CB	2023	1986	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
赤道几内亚	MoF和MEP	2022	1986	CG	C	CB	2022	BPM 5
埃立特里亚	IMF工作人员	2019	2001	CG	C	IMF工作人员	2019	BPM 5
爱沙尼亚	MoF	2022	1986/2001	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
斯威士兰	MoF	2022/23	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
埃塞俄比亚	MoF	2021/22	1986	CG,SG,LG	C	CB	2021/22	BPM 5
斐济	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
芬兰	MoF	2022	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2023	BPM 6
法国	NSO	2022	2014	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
加蓬	IMF工作人员	2021	2001	CG	A	IMF	2021	BPM 6
冈比亚	MoF	2023	1986	CG	C	CB和IMF工作人员	2023	BPM 6
格鲁吉亚	MoF	2023	2001	CG,LG	C	CB	2023	BPM 6
德国	NSO	2023	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
加纳	MoF	2022	2001	CG	CB	CB	2022	BPM 5
希腊	NSO	2022	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
格林纳达	MoF	2022	...	CG	CB	NSO和CB	2022	BPM 6
危地马拉	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
几内亚	MoF	2023	1986	CG	C	CB和MEP	2022	BPM 6
几内亚比绍	MoF	2022	2001	CG	A	CB	2022	BPM 6
圭亚那	MoF	2022	1986	CG,SS	C	CB	2022	BPM 6
海地	MoF	2021/22	1986	CG	C	CB	2020/21	BPM 5
洪都拉斯	MoF	2023	2014	CG,LG,SS	混合	CB	2022	BPM 5
香港特区	MoF	2021/22	2001	CG	C	NSO	2023	BPM 6
匈牙利	MEP和NSO	2022	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
冰岛	NSO	2022	2014	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
印度	MoF和IMF工作人员	2021/22	1986	CG,LG,SG	C	CB	2022/23	BPM 6
印度尼西亚	MoF	2023	2014	CG,LG	A	CB	2023	BPM 6
伊朗	MoF	2021/22	2001	CG	C	CB和IMF工作人员	2022/23	BPM 5
伊拉克	MoF	2023	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
爱尔兰	MoF和NSO	2022	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2023	BPM 6
以色列	MoF和NSO	2022	2014	CG,LG,SS	...	NSO	2022	BPM 6
意大利	NSO	2023	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
牙买加	MoF	2022/23	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	历史数据来源 <sup>1</sup>	国民账户 <sup>4</sup>			价格 (CPI)	
			最新实际年度数据	基年 <sup>2</sup>	国民账户体系	使用链式加权方法 <sup>3</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>
日本	日元	GAD	2023	2015	SNA 2008	自1980	GAD
约旦	约旦第纳尔	NSO	2022	2016	SNA 2008		NSO
哈萨克斯坦	哈萨克斯坦坚戈	NSO	2022	2005	SNA 1993	自1994	NSO
肯尼亚	肯尼亚先令	NSO	2022	2016	SNA 2008		NSO
基里巴斯	澳元	NSO	2022	2019	SNA 2008		IMF工作人员
韩国	韩元	CB	2023	2015	SNA 2008	自1980	NSO
科索沃	欧元	NSO	2022	2016	ESA 2010		NSO
科威特	科威特第纳尔	MEP和NSO	2022	2010	SNA 1993		NSO和MEP
吉尔吉斯共和国	吉尔吉斯斯坦索姆	NSO	2023	2005	SNA 2008	自2010	NSO
老挝	老挝基普	NSO	2022	2012	SNA 2008		NSO
拉脱维亚	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1995	NSO
黎巴嫩	黎巴嫩镑	NSO	2022	2010	SNA 2008	自2010	NSO
莱索托	莱索托洛蒂	NSO	2022/23	2012/13	SNA 2008		NSO
利比里亚	美元	IMF工作人员	2022	2000	SNA 1993		CB
利比亚	利比亚第纳尔	MEP	2021	2013	SNA 1993		NSO
立陶宛	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自2005	NSO
卢森堡	欧元	NSO	2022	2015	ESA 2010	自1995	NSO
澳门特区	澳门元	NSO	2023	2021	SNA 2008	自2001	NSO
马达加斯加	马达加斯加阿里亚里	NSO	2022	2007	SNA 1993		NSO
马拉维	马拉维克瓦查	NSO	2022	2017	SNA 2008		NSO
马来西亚	马来西亚林吉特	NSO	2023	2015	SNA 2008		NSO
马尔代夫	马尔代夫拉菲亚	MoF和NSO	2022	2019	SNA 2008		CB
马里	非洲法郎	NSO	2022	1999	SNA 1993		NSO
马耳他	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自2000	NSO
马绍尔群岛	美元	NSO	2021/22	2014/15	SNA 2008		NSO
毛里塔尼亚	新毛里塔尼亚乌吉亚	NSO	2023	1998	SNA 2008	自2014	NSO
毛里求斯	毛里求斯卢比	NSO	2023	2006	SNA 2008	自1999	NSO
墨西哥	墨西哥比索	NSO	2023	2018	SNA 2008		NSO
密克罗尼西亚	美元	NSO	2021/22	2003/04	SNA 2008		NSO
摩尔多瓦	摩尔多瓦列伊	NSO	2022	1995	SNA 2008		NSO
蒙古国	蒙古国图格里克	NSO	2023	2015	SNA 2008		NSO
黑山共和国	欧元	NSO	2023	2006	ESA 2010		NSO
摩洛哥	摩洛哥迪尔汗	NSO	2022	2014	SNA 2008	自2007	NSO
莫桑比克	莫桑比克梅蒂卡尔	NSO	2022	2019	SNA 2008		NSO
缅甸	缅甸元	MEP和IMF工作人员	2020/21	2015/16	...		NSO和IMF工作人员
纳米比亚	纳米比亚元	NSO	2022	2015	SNA 1993		NSO
瑙鲁	澳元	IMF工作人员	2020/21	2006/07	SNA 2008		NSO和IMF工作人员
尼泊尔	尼泊尔卢比	NSO	2021/22	2010/11	SNA 2008		CB
荷兰	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1980	NSO
新西兰	新西兰元	NSO	2022	2009 <sup>6</sup>	SNA 2008	自1987	NSO和IMF工作人员
尼加拉瓜	尼加拉瓜科多巴	CB	2022	2006	SNA 2008	自1994	CB
尼日尔	非洲法郎	NSO	2021	2015	SNA 2008		NSO
尼日利亚	尼日利亚奈拉	NSO	2022	2010	SNA 2008		NSO
北马其顿	马其顿代纳尔	NSO	2023	2005	ESA 2010		NSO
挪威	挪威克朗	NSO	2023	2021	ESA 2010	自1980	NSO

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 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 <sup>4</sup>	会计做法 <sup>5</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
日本	GAD	2022	2014	CG,LG,SS	A	MoF	2023	BPM 6
约旦	MoF	2022	2001	CG,NFPC	C	CB	2022	BPM 6
哈萨克斯坦	MoF	2022	2001	CG,LG	C	CB	2022	BPM 6
肯尼亚	MoF	2023	2001	CG	C	CB	2023	BPM 6
基里巴斯	MoF	2021	1986	CG	C	NSO和IMF工作人员	2022	BPM 6
韩国	MoF	2022	2001	CG,SS	C	CB	2023	BPM 6
科索沃	MoF	2022	1986	CG,LG	C	CB	2022	BPM 6
科威特	MoF	2022	2014	CG,SS	混合	CB	2022	BPM 6
吉尔吉斯共和国	MoF	2022	...	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
老挝	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
拉脱维亚	MoF	2023	ESA 2010	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
黎巴嫩	MoF	2021	2001	CG	C	CB和IMF工作人员	2021	BPM 6
莱索托	MoF	2022/23	2014	CG,LG	C	CB	2022/23	BPM 6
利比里亚	MoF	2022	2001	CG	A	CB	2022	BPM 5
利比亚	CB	2023	1986	CG,SG,LG	C	CB和IMF工作人员	2022	BPM 5
立陶宛	MoF	2022	2014	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
卢森堡	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
澳门特区	MoF	2022	2014	CG,SS	C	NSO	2022	BPM 6
马达加斯加	MoF	2022	1986	CG	CB	CB	2022	BPM 6
马拉维	MoF	2023	2014	CG	C	NSO和GAD	2022	BPM 6
马来西亚	MoF	2022	2001	CG,SG,LG	C	NSO	2023	BPM 6
马尔代夫	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
马里	MoF	2022	2001	CG	混合	CB	2021	BPM 6
马耳他	NSO	2022	2001	CG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
马绍尔群岛	MoF	2021/22	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2021/22	BPM 6
毛里塔尼亚	MoF	2023	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
毛里求斯	MoF	2022/23	2001	CG,LG	C	CB	2022	BPM 6
墨西哥	MoF	2022	2014	CG,SS	C	CB	2023	BPM 6
密克罗尼西亚	MoF	2020/21	2001	CG,SG	A	NSO	2017/18	BPM 6
摩尔多瓦	MoF	2023	1986	CG,LG	C	CB	2022	BPM 6
蒙古国	MoF	2023	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
黑山共和国	MoF	2023	1986	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
摩洛哥	MEP	2022	2001	CG	A	GAD	2022	BPM 6
莫桑比克	MoF	2022	2001	CG,SG, LG	混合	CB	2022	BPM 6
缅甸	IMF工作人员	2019/20	2014	CG	C	IMF工作人员	2021/22	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	2022/23	2001	CG	C	CB	2022/23	BPM 5
荷兰	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
新西兰	NSO	2023	2014	CG, LG	A	NSO	2022	BPM 6
尼加拉瓜	MoF	2022	1986	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
尼日尔	MoF	2022	1986	CG	A	CB	2022	BPM 6
尼日利亚	MoF	2022	2001	CG,SG,LG	C	CB	2022	BPM 6
北马其顿	MoF	2023	1986	CG,SG,SS	C	CB	2023	BPM 6
挪威	NSO和MoF	2023	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2023	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	历史数据来源 <sup>1</sup>	国民账户 <sup>1</sup>			价格 (CPI)	
			最新实际年度数据	基年 <sup>2</sup>	国民账户体系	使用链式加权方法 <sup>3</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>
阿曼	阿曼里亚尔	NSO	2022	2018	SNA 2008		NSO 2023
巴基斯坦	巴基斯坦卢比	NSO	2022/23	2015/16	SNA 2008		NSO 2022/23
帕劳	美元	MoF	2021/22	2018/19	SNA 1993		MoF 2022/23
巴拿马	美元	NSO	2022	2018	SNA 1993	自2018	NSO 2023
巴布亚新几内亚	巴布亚新几内亚基那	NSO和MoF	2022	2013	SNA 2008		NSO 2022
巴拉圭	巴拉圭瓜拉尼	CB	2022	2014	SNA 2008		CB 2023
秘鲁	秘鲁索尔	CB	2023	2007	SNA 2008		CB 2023
菲律宾	菲律宾比索	NSO	2023	2018	SNA 2008		NSO 2023
波兰	波兰兹罗提	NSO	2023	2015	ESA 2010	自2015	NSO 2023
葡萄牙	欧元	NSO	2023	2016	ESA 2010	自1980	NSO 2023
波多黎各	美元	NSO	2021/22	1954	...		NSO 2022
卡塔尔	卡塔尔里亚尔	NSO和MEP	2022	2018	SNA 1993		NSO和MEP 2023
罗马尼亚	罗马尼亚列伊	NSO	2022	2015	ESA 2010	自2000	NSO 2023
俄罗斯	俄罗斯卢布	NSO	2022	2021	SNA 2008	自1995	NSO 2023
卢旺达	卢旺达法郎	NSO	2023	2017	SNA 2008		NSO 2023
萨摩亚	萨摩亚塔拉	NSO	2022/23	2012/13	SNA 2008		NSO 2022/23
圣马力诺	欧元	NSO	2021	2007	ESA 2010		NSO 2022
圣多美和普林西比	圣多美和普林西比多布拉	NSO	2022	2008	SNA 1993		NSO 2022
沙特阿拉伯	沙特阿伯里亚尔	NSO	2023	2018	SNA 2008	自2018	NSO 2023
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	2022	2015	ESA 2010	自2010	NSO 2023
塞舌尔	塞舌尔卢比	NSO	2022	2014	SNA 1993		NSO 2023
塞拉利昂	塞拉利昂利昂	NSO	2023	2006	SNA 2008	自2010	NSO 2023
新加坡	新加坡元	NSO	2022	2015	SNA 2008	自2015	NSO 2023
斯洛伐克共和国	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1997	NSO 2023
斯洛文尼亚	欧元	NSO	2023	2010	ESA 2010	自2000	NSO 2023
所罗门群岛	所罗门群岛元	NSO和CB	2022	2012	SNA 1993		NSO 2022
索马里	美元	NSO	2022	2022	SNA 2008		NSO 2023
南非	南非兰特	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO 2023
南苏丹	南苏丹镑	NSO和IMF工作人员	2021	2010	SNA 1993		NSO 2022
西班牙	欧元	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1995	其他 2023
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	2022	2006	SNA 1993		NSO 2022
圣卢西亚	东加勒比元	NSO	2022	2018	SNA 2008		NSO 2022
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	2022	2015	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 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 <sup>4</sup>	会计做法 <sup>5</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>	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	2022	BPM 6
巴基斯坦	MoF	2022/23	1986	CG,SG,LG	C	CB	2022/23	BPM 6
帕劳	MoF	2021/22	2001	CG,	A	MoF	2021/22	BPM 6
巴拿马	MoF	2023	2014	CG,SG,LG,SS	C	NSO	2022	BPM 6
巴布亚新几内亚	MoF	2022	2014	CG	C	CB	2022	BPM 6
巴拉圭	MoF	2023	2001	CG,SG,LG,SS,MPC,NFPC	C	CB	2022	BPM 6
秘鲁	CB和MoF	2023	2001	CG,SG,LG,SS	混合	CB	2023	BPM 5
菲律宾	MoF	2022	2014	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
波兰	MoF和NSO	2022	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
葡萄牙	NSO	2022	2001	CG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
波多黎各	MEP	2021/22	2001	CG	A	...	...	...
卡塔尔	MoF	2022	1986	CG	C	CB和IMF工作人员	2022	BPM 6
罗马尼亚	MoF	2023	2014	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
俄罗斯	MoF	2023	2014	CG,SG,SS	混合	CB	2023	BPM 6
卢旺达	MoF	2023	2014	CG	混合	CB	2023	BPM 6
萨摩亚	MoF	2022/23	2001	CG	A	CB	2022/23	BPM 6
圣马力诺	MoF	2022	...	CG	A	其他	2021	BPM 6
圣多美和普林西比	MoF和Customs	2022	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
沙特阿拉伯	MoF	2022	2014	CG	C	CB	2022	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	2023	2014	CG,SG,LG,SS,其他	C	CB	2022	BPM 6
塞舌尔	MoF	2023	2001	CG,SS	C	CB	2022	BPM 6
塞拉利昂	MoF	2023	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
新加坡	MoF和NSO	2022/23	2014	CG	C	NSO	2022	BPM 6
斯洛伐克共和国	NSO	2022	2001	CG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
斯洛文尼亚	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
所罗门群岛	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
索马里	MoF	2023	2001	CG	C	CB和IMF工作人员	2023	BPM 5
南非	MoF	2023	2001	CG,SG,SS	C	CB	2023	BPM 6
南苏丹	MoF和MEP	2021	2014	CG	C	MoF, NSO, MEP和IMF工作人员	2021	BPM 6
西班牙	MoF和NSO	2022	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
斯里兰卡	MoF	2021	1986	CG	C	CB	2021	BPM 6
圣基茨和尼维斯	MoF	2022	1986	CG,SG,LG	C	CB	2022	BPM 6
圣卢西亚	MoF	2022/23	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
圣文森特和格林纳丁斯	MoF	2023	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
苏丹	MoF	2021	2001	CG	混合	CB	2021	BPM 6
苏里南	MoF	2022	1986	CG	混合	CB	2022	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	历史数据来源 <sup>1</sup>	国民账户 <sup>4</sup>			价格 (CPI)	
			最新实际年度数据	基年 <sup>2</sup>	国民账户体系	使用链式加权方法 <sup>3</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>
瑞典	瑞典克朗	NSO	2023	2022	ESA 2010	自1993	NSO
瑞士	瑞士法郎	NSO	2023	2015	ESA 2010	自1980	NSO
叙利亚	叙利亚镑	NSO	2010	2000	SNA 1993		NSO
中国台湾省	新台币	NSO	2023	2016	SNA 2008		NSO
塔吉克斯坦	塔吉克斯坦索莫尼	NSO	2022	1995	SNA 1993		NSO
坦桑尼亚	坦桑尼亚先令	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO
泰国	泰铢	MEP	2023	2002	SNA 1993	自1993	MEP
东帝汶	美元	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO
多哥	非洲法郎	NSO	2021	2016	SNA 2008		NSO
汤加	汤加潘加	CB	2021/22	2016/17	SNA 2008		CB
特立尼达和多巴哥	特立尼达和多巴哥元	NSO	2022	2012	SNA 2008		NSO
突尼斯	突尼斯第纳尔	NSO	2022	2015	SNA 1993	自2009	NSO
土耳其	土耳其里拉	NSO	2023	2009	ESA 2010	自2009	NSO
土库曼斯坦	土库曼斯坦新马纳特	IMF工作人员	2022	2006	SNA 2008	自2007	NSO
图瓦卢	澳元	PFTAC顾问	2021	2016	SNA 1993		NSO
乌干达	乌干达先令	NSO	2022	2016	SNA 2008		CB
乌克兰	乌克兰格里夫纳	NSO	2022	2016	SNA 2008	自2005	NSO
阿拉伯联合酋长国	阿联酋迪尔汗	NSO	2022	2010	SNA 2008		NSO
英国	英镑	NSO	2022	2019	ESA 2010	自1980	NSO
美国	美元	NSO	2023	2012	SNA 2008	自1980	NSO
乌拉圭	乌拉圭比索	CB	2023	2016	SNA 2008		NSO
乌兹别克斯坦	乌兹别克斯坦苏姆	NSO	2023	2020	SNA 1993		NSO和IMF工作人员
瓦努阿图	瓦努阿图瓦图	NSO	2020	2006	SNA 1993		NSO
委内瑞拉	委内瑞拉数字玻利瓦尔	CB	2018	1997	SNA 1993		CB
越南	越南盾	NSO	2023	2010	SNA 1993		NSO
西岸和加沙	以色列新谢克尔	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO
也门	也门里亚尔	IMF工作人员	2022	1990	SNA 1993		NSO、CB和IMF工作人员
赞比亚	赞比亚克瓦查	NSO	2022	2010	SNA 2008		NSO
津巴布韦	津巴布韦元	NSO	2022	2012	SNA 2008		NSO

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 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 <sup>4</sup>	会计做法 <sup>5</sup>	历史数据来源 <sup>1</sup>	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
瑞典	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2022	BPM 6
瑞士	MoF	2023	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2023	BPM 6
叙利亚	MoF	2009	1986	CG	C	CB	2009	BPM 5
中国台湾省	MoF	2022	2001	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
塔吉克斯坦	MoF	2022	1986	CG,LG,SS	C	CB	2022	BPM 6
坦桑尼亚	MoF	2022	1986	CG,LG	C	CB	2022	BPM 6
泰国	MoF	2021/22	2001	CG,BCG,LG,SS	A	CB	2022	BPM 6
东帝汶	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022	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	2022/23	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
突尼斯	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022	BPM 5
土耳其	MoF	2023	2001	CG,LG,SS,其他	A	CB	2023	BPM 6
土库曼斯坦	MoF	2022	1986	CG,LG	C	NSO	2022	BPM 6
图瓦卢	MoF	2022	...	CG	混合	IMF工作人员	2021	BPM 6
乌干达	MoF	2022	2001	CG	C	CB	2022	BPM 6
乌克兰	MoF	2023	2001	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
阿拉伯联合酋长国	MoF	2022	2014	CG,SG,SS	混合	CB	2021	BPM 5
英国	NSO	2023	2001	CG,LG	A	NSO	2023	BPM 6
美国	MEP	2022	2014	CG,SG,LG	A	NSO	2022	BPM 6
乌拉圭	MoF	2022	1986	CG,LG,SS,NFPC,NMPC	C	CB	2022	BPM 6
乌兹别克斯坦	MoF	2023	2014	CG,SG,LG,SS	C	CB和MEP	2022	BPM 6
瓦努阿图	MoF	2020	2001	CG	C	CB	2021	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 6
西岸和加沙	MoF	2022	2001	CG	混合	NSO	2022	BPM 6
也门	MoF	2022	2001	CG,LG	C	IMF工作人员	2022	BPM 5
赞比亚	MoF	2022	1986	CG	C	CB	2022	BPM 6
津巴布韦	MoF	2023	1986	CG,	C	CB和MoF	2022	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》。

<sup>1</sup>CB=中央银行；Customs=海关当局；GAD=广义管理部门；MEP=经济、计划、商业和/或发展部；MoF=财政部；NAO=国家审计局；NSO=国家统计局；PFTAC=太平洋金融技术援助中心。

<sup>2</sup>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。

<sup>3</sup>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数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。

<sup>4</sup>BCG=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。

<sup>5</sup>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。

<sup>6</sup>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。）<sup>1</sup>

**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、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、联邦和各州/地方政府公布的2023/2024财年预算，以及IMF工作人员的估计和预测。

**奥地利：**财政预测基于2024年预算，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。

**比利时：**预测是基于2023-2026年比利时稳定计划、2024年预算计划以及其他关于

<sup>1</sup> 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。（参见1993年10月《世界经济展望》附录一。）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。

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：**2024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2023年预算和最新省级预算的基线预测。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：**财政预测是基于当局的预算预测，并经过调整，以反映IMF工作人员的宏观经济预测。

**中国：**IMF工作人员财政预测包括2024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2023年以后的预测基于2018-2024年预算法、2023-2027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：**预测基于最新批准的联邦预算、联邦预算草案（如适用）、欧盟稳定计划和中期预算计划。预测还考虑了联邦统计局（Destatis）和财政部的最新数据。

**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。

## 专栏A1（续）

**香港特区：**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年和2024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2024年预算中的财政计划以及更新后的2023年国民账户。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：**预测纳入了最新年度预算、任何补充预算、任何拟议的新预算和中期财政计划，以及IMF工作人员的估计。

**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。2024年的财政预测参考了2025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：**2023-2029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：**财政预测是根据当局的2023/2024财年半年度经济和财政更新报告做出的。

**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。2024年的预测反映了2024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2023年10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，俄罗斯政府2022年3月暂停了财政规则，允许将高于基准的意外石油和天然气收入用于资助2022年的更大赤字和国家福利基金积累的储蓄。2023-2025年的预算基于一项经过修改的规则，该规则有两年的过渡期，将基准石油和天然气收入固定在8万亿卢布，而根据2019年的财政规则，固定的基准油价为每桶40美元。然而，在2023年9月下旬，财政部提议从2024年起恢复早期版本的财政规则，以确定石油和天然气收入的价格，但将基准油价定为每桶60美元。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2024年预算中列出的政府政策的理解和最近官方公告。石油出口收入是基

## 专栏A1（续）

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）协议和沙特阿拉伯单方面宣布的石油生产调整的理解。

**新加坡：**2023财年的预测值基于根据截至2023年底的预算执行结果修正后的数据。2024财年的预测是基于2024年2月16日的初始预算。工作人员的预测包括：(1)2024年1月1日，商品和服务税将从8%增加到9%；(2)在2024年和2025年将碳税从每吨5新加坡元提高到每吨25新加坡元，在2026年和2027年提高到每吨45新加坡元。

**南非：**财政假设依据2023年预算。非税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：**2023年的财政预测假设能源支持措施规模达到GDP的1%，这些措施将在2024年逐步取消。2021-2028年的数字反映了欧盟复苏与韧性基金下的赠款和贷款支出情况。

**瑞典：**财政估计值是基于当局的预算预测，并经过调整，以反映IMF工作人员的宏观经济预测。

**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。

**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：**财政预测基于预算责任办公室（OBR）2024年3月的预测和国家统计局2024年1月发布的公共部门财政报告。IMF工作人员的预测以OBR预测为参考，并对收入和支出进行叠加调整（针对假设的差异）。IMF

工作人员的预测并不一定假设2022年11月17日宣布的财政规则将在预测期结束时得到满足。数据按日历年列示。

**美国：**财政预测是基于2024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《财政责任法》的影响。

### 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货币和外汇政策相一致。

**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逐步退出货币政策收紧，因为通胀将在2025年初缓慢回到2%的中期目标。

**智利：**货币政策假设与实现通胀目标一致。

**中国：**2023年货币政策总体立场是适度宽松，但2024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对外沟通。

## 专栏A1（续）

香港特区：IMF工作人员假设货币局制度保持不变。

匈牙利：IMF工作人员的估计和预测是依据专家基于近期事态发展作出的判断得出的。

印度：货币政策预测与中期内实现印度储备银行通胀目标相一致。

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。

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韩国央行的前瞻性指引保持一致。

墨西哥：货币政策假设符合预测期内通胀向中央银行目标靠拢。

新西兰：货币预测是基于IMF工作人员的分析和预计的通胀路径。

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。

瑞典：货币政策假设是基于IMF工作人员的估计。

瑞士：通胀前景表明，瑞士央行可以在2024年维持利率不变。

土耳其：基线假设货币政策立场与市场预期一致。

英国：英国的货币政策假设基于IMF工作人员对其最可能的利率路径的评估，并考虑了更广泛的宏观经济前景、模型结果、英国央行的通胀预测和对外沟通以及市场预期。

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<sup>1</sup>

### 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

<sup>1</sup> 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<sup>1</sup>**  
**(年度百分比变化)**

	平均值									预测值		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>世界</b>	<b>3.7</b>	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>2.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>6.5</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>
<b>发达经济体</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>	<b>-3.9</b>	<b>5.7</b>	<b>2.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>
美国	1.6	1.8	2.5	3.0	2.5	-2.2	5.8	1.9	2.5	2.7	1.9	2.1
欧元区	0.8	1.9	2.6	1.8	1.6	-6.1	5.9	3.4	0.4	0.8	1.5	1.2
日本	0.5	0.8	1.7	0.6	-0.4	-4.1	2.6	1.0	1.9	0.9	1.0	0.4
其他发达经济体 <sup>2</sup>	2.4	2.2	3.0	2.4	1.9	-4.0	6.4	3.2	1.4	1.6	2.2	1.9
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>5.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.8</b>	<b>4.7</b>	<b>3.6</b>	<b>-1.8</b>	<b>7.0</b>	<b>4.1</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>3.9</b>
<b>按地区分组</b>												
亚洲新兴市场和发展中经济体	7.9	6.8	6.6	6.4	5.2	-0.5	7.7	4.4	5.6	5.2	4.9	4.5
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.2	1.8	4.2	3.6	2.5	-1.6	7.5	1.2	3.2	3.1	2.8	2.6
拉丁美洲和加勒比	3.0	-0.8	1.4	1.1	0.2	-7.0	7.3	4.2	2.3	2.0	2.5	2.4
中东和中亚	4.2	4.2	2.6	2.8	1.7	-2.4	4.5	5.3	2.0	2.8	4.2	3.7
撒哈拉以南非洲	5.2	1.5	2.9	3.3	3.2	-1.6	4.7	4.0	3.4	3.8	4.0	4.3
<b>按分析标准分组</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	4.2	2.0	0.8	0.9	-0.1	-3.8	4.4	5.2	2.3	3.0	4.1	3.1
非燃料	5.9	4.7	5.3	5.1	4.1	-1.5	7.3	3.9	4.6	4.3	4.2	4.0
其中, 初级产品	3.9	1.4	2.8	1.6	0.8	-6.1	7.6	3.1	0.2	1.1	3.6	2.8
<b>按外部融资来源</b>												
净债务经济体	4.8	3.9	4.7	4.6	3.3	-3.4	6.7	4.9	4.4	4.3	4.5	4.7
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>												
2018–2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	4.2	2.9	4.0	3.6	3.3	-1.0	3.7	1.0	2.8	3.1	4.4	4.8
<b>其他国家组</b>												
欧盟	1.1	2.0	3.0	2.3	2.0	-5.5	6.1	3.6	0.6	1.1	1.8	1.5
中东和北非	3.9	4.6	2.2	2.2	1.0	-2.7	4.3	5.2	1.9	2.7	4.2	3.5
新兴市场和中等收入经济体	5.7	4.5	4.8	4.7	3.5	-2.0	7.2	4.0	4.4	4.1	4.1	3.8
低收入发展中国家	5.8	3.4	4.5	4.8	4.6	0.5	4.5	4.2	4.0	4.7	5.2	5.2
<b>备忘项</b>												
<b>增长率中位数</b>												
发达经济体	1.6	2.2	3.0	2.8	2.0	-3.9	6.4	3.0	1.1	1.5	2.0	2.0
新兴市场和发展中经济体	4.3	3.4	3.8	3.5	3.3	-3.6	4.8	4.2	3.5	3.5	3.7	3.3
新兴市场和中等收入经济体	3.8	3.0	2.8	3.0	2.5	-5.3	4.7	4.6	3.2	3.0	3.2	2.8
低收入发展中国家	5.1	4.5	4.3	4.4	4.6	-0.9	4.8	3.9	4.1	4.4	4.8	4.6
<b>人均产出<sup>3</sup></b>												
发达经济体	0.9	1.3	2.1	1.9	1.4	-4.5	5.6	2.2	1.1	1.3	1.4	1.4
新兴市场和发展中经济体	4.0	2.8	3.3	3.3	2.3	-3.1	5.8	3.0	3.7	3.1	3.1	2.9
新兴市场和中等收入经济体	4.2	3.1	3.6	3.7	2.6	-2.9	6.5	3.4	3.6	3.4	3.4	3.1
低收入发展中国家	3.1	0.9	2.0	2.2	2.1	-1.9	1.7	1.8	2.7	2.4	2.8	2.9
<b>按市场汇率计算的全球增长率</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.5</b>	<b>-3.0</b>	<b>6.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>
<b>全球产出总值(单位:十亿美元)</b>												
以市场汇率	68,328	76,395	81,256	86,246	87,494	85,258	96,990	100,663	104,791	109,529	114,828	139,049
以购买力平价	94,006	116,496	122,699	129,983	135,820	133,629	148,699	164,516	175,784	185,677	195,008	237,389

<sup>1</sup>实际GDP。<sup>2</sup>不包括欧元区国家、日本和美国。<sup>3</sup>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<sup>1</sup>**  
(年度百分比变化)

	平均值										第四季度同比 <sup>2</sup>				
	2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	预测值			2023:Q4	2024:Q4	2025:Q4
										2024	2025	2029			
<b>实际GDP</b>															
<b>发达经济体</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>	<b>-3.9</b>	<b>5.7</b>	<b>2.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>
美国	1.6	1.8	2.5	3.0	2.5	-2.2	5.8	1.9	2.5	2.7	1.9	2.1	3.1	2.1	1.8
欧元区	0.8	1.9	2.6	1.8	1.6	-6.1	5.9	3.4	0.4	0.8	1.5	1.2	0.1	1.4	1.4
德国	1.4	2.2	2.7	1.0	1.1	-3.8	3.2	1.8	-0.3	0.2	1.3	0.7	-0.2	0.7	1.8
法国	0.9	1.1	2.3	1.9	1.8	-7.5	6.3	2.5	0.9	0.7	1.4	1.3	0.7	1.1	1.5
意大利	-0.5	1.3	1.7	0.9	0.5	-9.0	8.3	4.0	0.9	0.7	0.7	0.8	0.6	0.7	0.6
西班牙	0.5	3.0	3.0	2.3	2.0	-11.2	6.4	5.8	2.5	1.9	2.1	1.6	2.0	1.9	2.1
荷兰	1.1	2.2	2.9	2.4	2.0	-3.9	6.2	4.3	0.1	0.6	1.3	1.6	-0.8	1.0	1.5
比利时	1.4	1.3	1.6	1.8	2.2	-5.3	6.9	3.0	1.5	1.2	1.2	1.3	1.5	1.0	1.4
爱尔兰	3.5	1.8	9.3	8.5	5.3	6.6	15.1	9.4	-3.2	1.5	2.5	2.5	-9.1	7.9	0.5
奥地利	1.2	2.0	2.3	2.4	1.5	-6.6	4.2	4.8	-0.7	0.4	1.6	0.9	-1.5	1.4	1.6
葡萄牙	-0.1	2.0	3.5	2.8	2.7	-8.3	5.7	6.8	2.3	1.7	2.1	1.9	2.2	2.2	1.8
希腊	-2.2	-0.5	1.1	1.7	1.9	-9.3	8.4	5.6	2.0	2.0	1.9	1.3	1.2	3.0	1.1
芬兰	0.5	2.8	3.2	1.1	1.2	-2.4	2.8	1.3	-1.0	0.4	1.9	1.5	-1.6	2.5	1.1
斯洛伐克共和国	3.8	1.9	2.9	4.0	2.5	-3.3	4.8	1.8	1.1	2.1	2.6	2.7	1.3	2.6	2.6
克罗地亚	0.2	3.6	3.4	2.8	3.4	-8.6	13.8	6.3	2.8	3.0	2.7	2.6	4.4	1.5	4.0
立陶宛	2.5	2.5	4.3	4.0	4.7	0.0	6.3	2.4	-0.3	2.2	2.5	2.2	0.2	2.9	2.0
斯洛文尼亚	1.1	3.2	4.8	4.5	3.5	-4.2	8.2	2.5	1.6	2.0	2.5	2.7	2.6	1.8	2.5
卢森堡	2.5	5.0	1.3	1.2	2.9	-0.9	7.2	1.4	-1.1	1.3	2.9	2.3	-0.6	3.0	2.8
拉脱维亚	1.5	2.4	3.3	4.0	0.6	-3.5	6.7	3.0	-0.3	1.7	2.4	2.5	0.4	2.0	2.4
爱沙尼亚	1.4	3.2	5.8	3.8	4.0	-1.0	7.2	-0.5	-3.0	-0.5	2.2	2.1	-2.5	1.1	2.6
塞浦路斯	0.5	6.6	5.7	5.6	5.5	-3.4	9.9	5.1	2.5	2.7	2.9	3.0	2.2	3.1	2.9
马耳他	4.2	3.4	10.9	7.4	7.1	-8.2	12.5	8.1	5.6	5.0	4.0	3.5	4.3	5.4	3.2
日本	0.5	0.8	1.7	0.6	-0.4	-4.1	2.6	1.0	1.9	0.9	1.0	0.4	1.3	1.7	0.5
英国	1.2	1.9	2.7	1.4	1.6	-10.4	8.7	4.3	0.1	0.5	1.5	1.4	-0.2	1.5	1.3
韩国	3.7	2.9	3.2	2.9	2.2	-0.7	4.3	2.6	1.4	2.3	2.3	2.0	2.2	2.2	2.5
加拿大	1.6	1.0	3.0	2.7	1.9	-5.0	5.3	3.8	1.1	1.2	2.3	1.7	0.9	1.8	2.3
澳大利亚	2.8	2.7	2.4	2.8	1.8	-2.1	5.6	3.8	2.1	1.5	2.0	2.3	1.5	1.7	2.3
中国台湾省	3.6	2.2	3.3	2.8	3.1	3.4	6.6	2.6	1.4	3.1	2.7	2.0	3.6	2.4	2.3
瑞士	2.0	2.1	1.4	2.9	1.2	-2.3	5.4	2.7	0.8	1.3	1.4	1.2	0.6	1.5	1.9
新加坡	5.6	3.6	4.5	3.5	1.3	-3.9	9.7	3.8	1.1	2.1	2.3	2.5	2.1	1.3	2.5
瑞典	2.0	2.1	2.6	2.0	2.0	-2.2	6.1	2.7	-0.2	0.2	2.2	2.1	-0.1	0.8	3.1
捷克共和国	2.1	2.5	5.2	3.2	3.0	-5.5	3.6	2.3	-0.4	0.7	2.0	2.3	-0.2	1.5	2.1
香港特区	3.4	2.2	3.8	2.8	-1.7	-6.5	6.5	-3.7	3.2	2.9	2.7	2.6	4.3	4.3	1.9
以色列 <sup>3</sup>	4.0	4.4	4.3	4.1	3.8	-1.5	9.3	6.5	2.0	1.6	5.4	3.6	-3.8	8.2	4.6
挪威	1.3	1.2	2.5	0.8	1.1	-1.3	3.9	3.0	0.5	1.5	1.9	1.4	1.0	0.5	4.6
丹麦	0.7	3.2	2.8	2.0	1.5	-2.4	6.8	2.7	1.8	2.1	1.5	1.4	3.1	1.1	1.5
新西兰	2.0	3.9	3.3	3.5	3.1	-1.4	5.6	2.4	0.6	1.0	2.0	2.4	-0.3	1.4	3.1
波多黎各	-1.0	-1.3	-2.9	-4.4	1.7	-4.2	0.4	3.2	-0.7	-0.2	0.0	0.8	...	...	...
澳门特区	6.8	-0.7	9.9	6.4	-2.6	-54.3	23.5	-21.4	80.5	13.9	9.6	3.0	...	...	...
冰岛	1.9	6.3	4.2	4.9	1.9	-6.9	5.1	8.9	4.1	1.7	2.0	2.5	0.6	2.9	3.8
安道尔	-1.2	3.7	0.3	1.6	2.0	-11.2	8.3	9.6	2.3	1.8	1.5	1.5	...	...	...
圣马力诺	-2.1	2.3	0.3	1.5	2.0	-6.8	14.2	5.0	2.3	1.3	1.3	1.3	...	...	...
备忘项															
主要发达经济体	1.2	1.6	2.4	2.1	1.7	-4.1	5.5	2.2	1.7	1.7	1.6	1.6	1.9	1.7	1.6
<b>实际国内总需求</b>															
<b>发达经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>-3.9</b>	<b>5.7</b>	<b>3.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
美国	1.4	1.9	2.6	3.1	2.5	-1.9	6.9	2.3	1.9	2.7	1.8	2.1	2.8	2.2	1.8
欧元区	0.5	2.4	2.3	1.9	2.3	-5.7	4.7	3.6	0.2	0.8	1.4	1.3	0.3	0.6	1.8
德国	1.2	3.1	2.6	1.6	1.5	-3.1	2.5	3.2	-0.9	0.0	1.2	0.8	-1.0	0.6	1.7
法国	1.1	1.5	2.4	1.4	2.1	-6.2	6.0	3.1	0.4	0.4	1.1	1.2	-0.6	1.1	1.3
意大利	-0.8	1.8	1.8	1.3	-0.2	-8.4	8.6	4.7	0.7	0.5	0.7	0.8	0.6	1.4	0.2
西班牙	-0.3	2.1	3.3	3.0	1.7	-9.2	6.7	3.0	1.7	1.9	2.2	1.7	2.2	1.8	2.2
日本	0.4	0.3	1.1	0.6	0.0	-3.3	1.5	1.5	0.9	0.8	1.1	0.4	-0.1	2.4	0.2
英国	1.3	3.1	2.2	0.8	1.8	-11.9	9.1	4.8	0.3	0.6	1.3	1.3	3.1	0.7	1.5
加拿大	2.2	0.4	4.1	2.7	1.1	-6.1	6.5	5.1	-0.5	0.7	2.6	2.0	-0.2	1.6	2.6
其他发达经济体 <sup>4</sup>	2.7	2.9	3.7	2.7	1.6	-2.4	5.8	3.5	0.7	1.4	2.4	2.1	-0.6	2.4	2.4
备忘项															
主要发达经济体	1.1	1.8	2.4	2.2	1.8	-3.8	5.9	2.8	1.1	1.6	1.6	1.6	1.5	1.8	1.5

<sup>1</sup>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。

<sup>2</sup>自上一年的第四季度开始。

<sup>3</sup>对于以色列的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

<sup>4</sup>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**  
(年度百分比变化)

	平均值										预测值	
	2006-15	2016-25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>私人消费支出</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>-5.3</b>	<b>5.8</b>	<b>3.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>
美国	1.7	2.4	2.5	2.6	2.7	2.0	-2.5	8.4	2.5	2.2	2.3	1.6
欧元区	0.5	1.1	2.0	1.8	1.5	1.4	-7.7	4.4	4.2	0.5	1.3	1.8
德国	0.9	0.9	2.4	1.4	1.5	1.6	-5.9	1.5	3.9	-0.7	1.3	2.3
法国	1.0	1.0	1.8	1.5	1.0	1.8	-6.6	5.1	2.3	0.7	1.2	1.6
意大利	-0.3	0.7	1.2	1.5	0.9	0.2	-10.4	5.5	4.9	1.2	1.4	1.4
西班牙	-0.1	1.2	2.7	3.0	1.7	1.1	-12.3	7.1	4.7	1.8	1.8	2.0
日本	0.5	0.0	-0.4	1.1	0.2	-0.6	-4.4	0.8	2.2	0.6	0.3	0.9
英国	1.2	0.7	3.7	1.8	2.0	1.1	-13.2	7.4	5.0	0.4	-0.3	1.1
加拿大	2.7	2.0	2.1	3.7	2.6	1.6	-6.3	5.1	5.1	1.7	1.8	3.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.7	1.9	2.6	2.8	2.9	1.8	-5.5	4.5	4.1	2.1	1.9	2.2
备忘项												
主要发达经济体	1.3	1.6	2.0	2.1	2.0	1.4	-4.8	6.1	3.1	1.4	1.6	1.6
<b>公共消费</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>	<b>3.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>
美国	0.4	1.6	1.8	-0.1	1.4	3.9	2.9	0.3	-0.9	2.7	2.1	1.4
欧元区	1.2	1.5	1.9	1.1	1.0	1.8	1.0	4.2	1.6	0.7	0.8	0.6
德国	1.9	1.7	4.0	1.7	0.8	2.6	4.1	3.1	1.6	-1.5	0.5	0.4
法国	1.4	1.1	1.4	1.4	0.8	1.0	-4.1	6.5	2.6	0.5	0.4	0.7
意大利	-0.4	0.1	0.7	-0.1	0.1	-0.6	0.1	1.4	1.0	1.2	-0.9	-1.5
西班牙	1.7	1.9	1.0	1.0	2.3	1.9	3.6	3.4	-0.2	3.8	1.7	0.9
日本	1.4	1.5	1.6	0.1	1.0	1.9	2.4	3.4	1.7	0.9	1.3	0.7
英国	1.2	2.1	0.7	0.7	0.6	4.0	-7.9	14.9	2.3	0.6	4.4	2.1
加拿大	1.7	2.2	1.8	2.1	3.1	1.1	1.3	5.4	3.2	1.5	1.6	1.5
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.9	3.0	3.5	2.4	3.5	3.7	4.6	4.5	2.7	1.4	1.7	1.5
备忘项												
主要发达经济体	0.8	1.5	1.8	0.4	1.2	2.9	1.4	2.8	0.5	1.6	1.7	1.0
<b>固定资本形成总额</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>0.9</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>5.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>
美国	1.2	2.9	2.9	4.3	5.0	2.9	-1.0	5.3	0.9	2.0	3.8	3.0
欧元区	-0.1	2.0	4.0	3.9	3.1	6.9	-5.9	3.5	2.5	1.1	0.1	1.5
德国	1.8	1.0	3.8	2.6	3.3	1.7	-2.4	-0.2	0.1	-0.7	0.3	1.4
法国	0.5	2.0	2.7	4.7	3.3	4.1	-6.8	10.1	2.4	1.2	-1.0	0.5
意大利	-2.8	3.2	4.0	3.2	3.1	1.2	-7.9	20.3	8.6	4.7	-1.8	-1.1
西班牙	-2.8	2.2	2.4	6.8	6.3	4.5	-9.0	2.8	2.4	0.8	2.2	4.0
日本	-0.4	0.4	1.2	1.6	0.6	0.5	-3.6	-0.1	-1.4	2.1	1.7	1.2
英国	1.4	1.3	5.1	3.5	-0.5	2.2	-10.8	7.4	8.0	2.9	-4.0	0.7
加拿大	1.7	0.6	-4.7	3.3	2.4	0.8	-3.8	9.3	-2.4	-3.2	2.6	2.8
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.7	2.5	3.0	4.9	2.1	0.8	-1.0	8.4	2.8	0.5	0.0	3.7
备忘项												
主要发达经济体	0.8	2.1	2.7	3.6	3.5	2.3	-3.2	5.7	1.5	1.7	1.9	2.0

**表A3. 发达经济体：实际GDP的构成（续）**  
(年度百分比变化)

	平均值										预测值	
	2006-15	2016-25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>最终国内需求</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>-3.5</b>	<b>5.3</b>	<b>2.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>
美国	1.4	2.4	2.4	2.6	3.0	2.4	-1.5	6.6	1.7	2.2	2.6	1.8
欧元区	0.5	1.4	2.4	2.1	1.8	2.7	-5.5	4.1	3.2	0.7	0.9	1.5
德国	1.3	1.1	3.1	1.7	1.8	1.8	-2.9	1.5	2.5	-0.9	0.9	1.7
法国	1.0	1.2	1.9	2.2	1.5	2.1	-6.1	6.6	2.4	0.8	0.5	1.1
意大利	-0.8	1.1	1.6	1.5	1.2	0.2	-8.0	7.4	4.9	2.0	0.3	0.3
西班牙	-0.3	1.6	2.3	3.3	2.7	1.9	-8.5	5.4	3.2	2.0	1.9	2.2
日本	0.4	0.5	0.3	1.0	0.5	0.2	-2.9	1.2	1.1	1.0	1.3	0.9
英国	1.2	1.1	3.4	1.9	1.3	1.8	-11.8	8.9	5.0	0.9	-0.1	1.2
加拿大	2.2	1.6	0.5	3.3	2.7	1.3	-4.1	6.1	2.8	0.5	0.8	2.6
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.7	2.2	2.9	3.4	2.4	1.8	-2.4	5.5	3.4	1.5	1.3	2.4
备忘项												
主要发达经济体	1.1	1.7	2.1	2.2	2.2	1.8	-3.4	5.6	2.3	1.5	1.7	1.6
<b>库存积累<sup>2</sup></b>												
<b>发达经济体</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>
美国	0.1	0.0	-0.5	0.0	0.1	0.1	-0.5	0.3	0.6	-0.3	0.1	0.0
欧元区	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.3	-0.3	0.6	0.4	-0.5	-0.1	0.0
德国	-0.1	0.1	0.0	0.9	-0.1	-0.3	-0.1	0.9	0.7	0.0	-0.8	-0.4
法国	0.1	-0.1	-0.4	0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.6	0.8	-0.4	-0.1	0.0
意大利	0.0	0.0	0.2	0.2	0.1	-0.5	-0.5	1.2	-0.2	-1.2	0.2	0.2
西班牙	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	0.3	-0.2	-0.8	-1.8	-0.2	-0.3	0.1	0.0
日本	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.5	0.5	0.3	-0.1	-0.1	0.1
英国	0.1	-0.1	-0.3	0.4	-0.6	0.0	0.1	-0.2	1.0	-0.9	-0.2	0.1
加拿大	-0.1	0.1	0.0	0.9	0.0	-0.2	-0.7	0.8	1.2	-0.9	-0.1	0.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	-0.2	0.0	0.3	0.2	-0.8	-0.1	0.0
备忘项												
主要发达经济体	0.0	0.0	-0.3	0.2	0.0	0.0	-0.4	0.3	0.6	-0.4	-0.1	0.0
<b>对外差额<sup>2</sup></b>												
<b>发达经济体</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>
美国	0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-1.3	-0.5	0.6	0.0	0.0
欧元区	0.3	0.1	-0.4	0.4	0.0	-0.7	-0.6	1.4	0.0	0.3	0.2	0.1
德国	0.3	-0.2	-0.6	0.2	-0.6	-0.3	-1.0	0.8	-1.3	0.5	0.4	0.1
法国	-0.2	-0.1	-0.4	-0.1	0.4	-0.3	-1.3	0.2	-0.7	0.5	0.4	0.3
意大利	0.3	-0.1	-0.5	0.0	-0.3	0.7	-0.8	-0.1	-0.6	0.2	0.2	0.2
西班牙	0.8	0.2	1.0	-0.2	-0.6	0.4	-2.2	-0.2	2.9	0.8	0.0	0.0
日本	0.1	0.1	0.5	0.6	0.0	-0.5	-0.9	1.1	-0.5	0.9	0.2	0.0
英国	-0.2	0.0	-0.4	1.0	0.0	-0.3	1.7	-0.4	-1.7	0.1	-0.1	0.3
加拿大	-0.5	-0.1	0.4	-1.1	0.0	0.8	0.3	-1.8	-1.4	1.6	0.5	-0.3
其他发达经济体 <sup>1</sup>	0.6	0.3	0.1	-0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	-0.7	1.3	0.7	0.3
备忘项												
主要发达经济体	0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	0.6	0.1	0.0

<sup>1</sup>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。

<sup>2</sup>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  
(年度百分比变化)**

	平均值									预测值		
	2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>7.9</b>	<b>6.8</b>	<b>6.6</b>	<b>6.4</b>	<b>5.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>7.7</b>	<b>4.4</b>	<b>5.6</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>
孟加拉国	6.2	7.1	6.6	7.3	7.9	3.4	6.9	7.1	6.0	5.7	6.6	7.0
不丹	7.3	7.5	5.9	3.5	4.6	-2.5	-3.3	4.8	4.6	4.3	5.0	5.1
文莱达鲁萨兰国	0.3	-2.5	1.3	0.1	3.9	1.1	-1.6	-1.6	1.4	2.4	2.5	3.1
柬埔寨	7.6	7.9	8.1	8.8	7.9	-3.6	3.1	5.1	5.0	6.0	6.1	5.5
中国	9.6	6.9	6.9	6.8	6.0	2.2	8.4	3.0	5.2	4.6	4.1	3.3
斐济	2.2	2.4	5.4	3.8	-0.6	-17.0	-4.9	20.0	8.0	3.0	3.4	3.1
印度 <sup>1</sup>	6.8	8.3	6.8	6.5	3.9	-5.8	9.7	7.0	7.8	6.8	6.5	6.5
印度尼西亚	5.8	5.0	5.1	5.2	5.0	-2.1	3.7	5.3	5.0	5.0	5.1	5.1
基里巴斯	3.6	7.1	3.7	3.5	3.3	-0.6	8.5	3.9	4.2	5.8	4.1	2.1
老挝	7.9	7.0	6.9	6.3	4.7	-0.4	2.1	2.3	3.7	4.0	4.0	4.6
马来西亚	4.9	4.4	5.8	4.8	4.4	-5.5	3.3	8.7	3.7	4.4	4.4	4.0
马尔代夫	6.6	6.6	7.1	8.7	7.3	-32.9	37.7	13.9	4.4	5.2	6.5	4.5
马绍尔群岛	0.8	2.1	3.7	5.7	10.4	-2.8	1.1	-0.7	3.0	3.0	2.0	1.5
密克罗尼西亚	-0.1	0.9	2.3	0.1	3.8	-1.9	3.0	-0.9	0.8	1.1	1.7	0.7
蒙古	8.0	1.5	5.6	7.7	5.6	-4.6	1.6	5.0	7.0	6.5	6.0	5.2
缅甸	7.8	6.4	5.8	6.4	6.8	-1.2	-10.5	-4.0	2.5	1.5	2.0	2.0
瑙鲁	9.9	4.4	-6.0	-1.2	8.5	2.0	7.2	2.8	0.6	1.6	1.3	0.8
尼泊尔	4.4	0.4	9.0	7.6	6.7	-2.4	4.8	5.6	0.8	3.1	5.2	5.2
帕劳	0.5	1.5	-3.5	1.3	1.4	-7.0	-13.4	-2.0	0.8	12.4	11.9	1.5
巴布亚新几内亚	5.6	5.5	3.5	-0.3	4.5	-3.2	-0.8	5.2	2.7	4.5	3.7	3.1
菲律宾	5.5	7.1	6.9	6.3	6.1	-9.5	5.7	7.6	5.6	6.2	6.2	6.4
萨摩亚	1.3	8.0	1.4	-0.6	4.5	-3.1	-7.1	-5.3	8.0	5.4	3.4	2.0
所罗门群岛	4.3	5.6	3.1	2.7	1.7	-3.4	2.6	2.4	3.0	2.4	2.5	3.0
斯里兰卡 <sup>1</sup>	6.4	5.1	6.5	2.3	-0.2	-4.6	3.5	-7.8	...	...	...	...
泰国	3.3	3.4	4.2	4.2	2.1	-6.1	1.5	2.5	1.9	2.7	2.9	3.0
东帝汶 <sup>2</sup>	5.7	3.4	-3.1	-0.7	2.1	-7.2	1.6	4.0	1.5	3.5	3.2	3.0
汤加	0.6	6.6	3.3	0.2	0.7	0.5	-2.7	-2.0	2.6	2.5	2.4	1.2
图瓦卢	2.5	4.7	3.3	1.4	13.8	-4.3	1.8	0.7	3.9	3.5	2.5	1.9
瓦努阿图	2.9	4.7	6.3	2.9	3.2	-5.0	-1.6	1.9	2.2	3.0	3.5	2.5
越南	6.2	6.7	6.9	7.5	7.4	2.9	2.6	8.1	5.0	5.8	6.5	6.5
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>3.2</b>	<b>1.8</b>	<b>4.2</b>	<b>3.6</b>	<b>2.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>7.5</b>	<b>1.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>
阿尔巴尼亚	3.5	3.3	3.8	4.0	2.1	-3.3	8.9	4.8	3.3	3.1	3.4	3.5
白罗斯	4.2	-2.5	2.5	3.1	1.4	-0.7	2.4	-4.7	3.9	2.4	1.1	1.1
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.5	3.2	3.2	3.8	2.9	-3.0	7.4	4.2	1.8	2.5	3.0	3.0
保加利亚	2.4	3.0	2.7	2.7	4.0	-4.0	7.7	3.9	1.8	2.7	2.9	2.6
匈牙利	1.0	2.2	4.3	5.4	4.9	-4.5	7.1	4.6	-0.9	2.2	3.3	3.2
科索沃	4.6	5.6	4.8	3.4	4.8	-5.3	10.7	4.3	3.3	3.8	4.0	3.8
摩尔多瓦	3.5	4.4	4.2	4.1	3.6	-8.3	13.9	-5.0	1.0	2.6	4.8	5.0
黑山共和国	2.8	2.9	4.7	5.1	4.1	-15.3	13.0	6.4	6.0	3.7	3.0	3.0
北马其顿	3.2	2.8	1.1	2.9	3.9	-4.7	4.5	2.2	1.0	2.7	3.7	3.5
波兰	3.9	3.0	5.1	5.9	4.4	-2.0	6.9	5.3	0.2	3.1	3.5	3.0
罗马尼亚	2.8	2.9	8.2	6.0	3.9	-3.7	5.7	4.6	2.1	2.8	3.6	3.5
俄罗斯	2.6	0.2	1.8	2.8	2.2	-2.7	6.0	-1.2	3.6	3.2	1.8	1.3
塞尔维亚	1.9	3.3	2.1	4.5	4.3	-0.9	7.7	2.5	2.5	3.5	4.5	4.0
土耳其	5.1	3.3	7.5	3.0	0.8	1.9	11.4	5.5	4.5	3.1	3.2	3.5
乌克兰 <sup>1</sup>	-0.7	2.4	2.4	3.5	3.2	-3.8	3.4	-29.1	5.0	3.2	6.5	4.2
<b>拉丁美洲和加勒比</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-7.0</b>	<b>7.3</b>	<b>4.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
安提瓜和巴布达	0.8	5.5	3.1	6.8	4.3	-17.5	6.6	8.5	5.9	6.1	4.0	2.8
阿根廷	3.2	-2.1	2.8	-2.6	-2.0	-9.9	10.7	5.0	-1.6	-2.8	5.0	2.3
阿鲁巴	-0.3	1.7	7.0	2.4	-2.3	-24.0	27.6	10.5	5.3	1.1	1.0	1.1
巴哈马	0.3	-0.8	2.5	2.9	-0.7	-23.5	17.0	14.4	4.3	2.3	1.8	1.5
巴巴多斯	0.1	2.5	-0.7	-0.7	0.3	-12.7	-1.3	13.8	4.4	3.7	2.8	2.0
伯利兹	2.2	0.0	-1.8	1.1	4.2	-13.7	17.9	8.7	4.7	3.4	2.5	2.5
玻利维亚	5.0	4.3	4.2	4.2	2.2	-8.7	6.1	3.6	2.5	1.6	2.2	2.3
巴西	2.8	-3.3	1.3	1.8	1.2	-3.3	4.8	3.0	2.9	2.2	2.1	2.0
智利	3.9	1.8	1.4	4.0	0.6	-6.1	11.3	2.1	0.2	2.0	2.5	2.3
哥伦比亚	4.6	2.1	1.4	2.6	3.2	-7.2	10.8	7.3	0.6	1.1	2.5	3.0

**表A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP（续）**  
(年度百分比变化)

	平均值									预测值		
	2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>拉丁美洲和加勒比（续）</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-7.0</b>	<b>7.3</b>	<b>4.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
哥斯达黎加	4.3	4.2	4.2	2.6	2.4	-4.3	7.9	4.6	5.1	4.0	3.5	3.3
多米尼克	1.7	2.8	-6.6	3.5	5.5	-16.6	6.9	5.6	4.7	4.6	4.3	2.4
多米尼加共和国	5.3	6.7	4.7	7.0	5.1	-6.7	12.3	4.9	2.4	5.4	5.0	5.0
厄瓜多尔	4.3	-0.7	6.0	1.0	0.2	-9.2	9.8	6.2	2.3	0.1	0.8	2.5
萨尔瓦多	2.1	2.5	2.3	2.4	2.4	-7.9	11.9	2.8	3.5	3.0	2.3	2.3
格林纳达	1.1	3.7	4.4	4.4	0.7	-13.8	4.7	7.3	4.8	4.1	3.7	2.7
危地马拉	3.8	2.7	3.1	3.4	4.0	-1.8	8.0	4.1	3.5	3.5	3.7	3.9
圭亚那	3.8	3.8	3.7	4.4	5.4	43.5	20.1	62.3	33.0	33.9	18.7	11.9
海地	2.3	1.8	2.5	1.7	-1.7	-3.3	-1.8	-1.7	-1.9	-3.0	1.5	1.5
洪都拉斯	3.6	3.9	4.8	3.8	2.7	-9.0	12.5	4.0	3.5	3.6	3.7	3.9
牙买加	0.1	1.5	0.7	1.8	1.0	-9.9	4.6	5.2	2.2	1.8	1.7	1.6
墨西哥	1.9	1.8	1.9	2.0	-0.3	-8.6	5.7	3.9	3.2	2.4	1.4	2.1
尼加拉瓜	4.0	4.6	4.6	-3.4	-2.9	-1.8	10.3	3.8	4.7	3.5	3.5	3.5
巴拿马	7.6	5.0	5.6	3.7	3.3	-17.7	15.8	10.8	7.3	2.5	3.0	4.0
巴拉圭	4.7	4.3	4.8	3.2	-0.4	-0.8	4.0	0.2	4.5	3.8	3.8	3.5
秘鲁	5.8	4.0	2.5	4.0	2.2	-10.9	13.4	2.7	-0.6	2.5	2.7	2.3
圣基茨和尼维斯	2.6	3.9	0.0	2.1	4.1	-14.6	-0.9	8.8	3.4	4.7	4.3	2.9
圣卢西亚	1.5	3.8	3.4	2.9	-0.2	-23.6	11.3	15.7	3.0	2.4	2.1	1.5
圣文森特和格林纳丁斯	1.1	4.1	1.5	3.2	0.7	-3.7	0.8	5.5	6.2	5.3	3.9	2.7
苏里南	3.1	-4.9	1.6	4.9	1.2	-16.0	-2.4	2.4	2.1	3.0	3.0	3.0
特立尼达和多巴哥	3.1	-7.5	-4.8	-0.6	0.4	-9.1	-1.0	1.5	2.1	2.4	2.3	2.8
乌拉圭 <sup>1</sup>	4.7	1.7	1.7	0.2	0.9	-7.4	5.6	4.7	0.4	3.7	2.9	2.2
委内瑞拉 <sup>1</sup>	1.9	-17.0	-15.7	-19.7	-27.7	-30.0	1.0	8.0	4.0	4.0	3.0	...
<b>中东和中亚</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>1.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>4.5</b>	<b>5.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>	<b>4.2</b>	<b>3.7</b>
阿富汗 <sup>1</sup>	8.0	2.2	2.6	1.2	3.9	-2.4	-14.5	-6.2	...	...	...	...
阿尔及利亚	3.0	3.9	1.5	1.4	0.9	-5.0	3.8	3.6	4.2	3.8	3.1	2.1
亚美尼亚	4.1	0.2	7.5	5.2	7.6	-7.2	5.7	12.6	8.7	6.0	5.2	4.5
阿塞拜疆	9.2	-3.1	0.2	1.5	2.5	-4.2	5.6	4.6	1.1	2.8	2.3	2.4
巴林	4.6	3.6	4.3	2.1	2.2	-4.6	2.6	4.9	2.6	3.6	3.2	2.8
吉布提	5.3	7.1	5.5	4.8	5.5	1.3	4.5	3.9	7.0	6.5	6.0	5.5
埃及	4.5	4.3	4.2	5.3	5.5	3.6	3.3	6.7	3.8	3.0	4.4	5.6
格鲁吉亚	5.4	3.4	5.2	6.1	5.4	-6.3	10.6	11.0	7.5	5.7	5.2	5.0
伊朗	2.1	8.8	2.8	-1.8	-3.1	3.3	4.7	3.8	4.7	3.3	3.1	2.0
伊拉克	5.7	15.2	-3.4	4.7	5.4	-12.1	1.6	7.0	-2.2	1.4	5.3	3.6
约旦	4.5	2.0	2.5	1.9	1.8	-1.1	3.7	2.4	2.6	2.6	3.0	3.0
哈萨克斯坦	5.5	0.9	3.9	4.1	4.5	-2.6	4.1	3.3	5.1	3.1	5.6	2.4
科威特	2.4	2.9	-4.7	2.4	1.4	-5.3	1.7	6.1	-2.2	-1.4	3.8	2.6
吉尔吉斯共和国	4.6	4.3	4.7	3.5	4.6	-7.1	5.5	6.3	4.2	4.4	4.2	4.0
黎巴嫩 <sup>1</sup>	4.8	1.6	0.9	-1.9	-6.9	-25.9	-10.0	0.0	...	...	...	...
利比亚	-4.7	-1.5	32.5	7.9	-11.2	-29.5	28.3	-8.3	10.2	7.8	6.9	2.3
毛里塔尼亚	4.0	1.3	6.3	4.8	3.1	-0.4	0.7	6.4	4.8	5.1	5.5	2.2
摩洛哥	4.4	0.5	5.1	3.1	2.9	-7.2	8.0	1.3	3.0	3.1	3.3	3.4
阿曼	5.0	5.0	0.3	1.3	-1.1	-3.4	3.1	4.3	1.3	1.2	3.1	3.2
巴基斯坦	3.6	4.1	4.6	6.1	3.1	-0.9	5.8	6.2	-0.2	2.0	3.5	5.0
卡塔尔	12.4	3.1	-1.5	1.2	0.7	-3.6	1.6	4.2	1.6	2.0	2.0	1.6
沙特阿拉伯	4.1	1.9	0.9	3.2	1.1	-3.6	5.1	7.5	-0.8	2.6	6.0	3.5
索马里	...	-1.3	9.5	3.0	3.6	-2.6	3.3	2.4	2.8	3.7	3.9	4.5
苏丹 <sup>1</sup>	0.6	4.7	0.8	-2.3	-2.5	-3.6	0.5	-2.5	-18.3	-4.2	5.4	4.5
叙利亚 <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
塔吉克斯坦	6.8	6.9	7.1	7.6	7.4	4.4	9.4	8.0	8.3	6.5	4.5	4.5
突尼斯	3.1	1.1	2.2	2.6	1.6	-8.6	4.6	2.6	0.4	1.9	1.8	1.2
土库曼斯坦 <sup>1</sup>	8.1	-0.5	2.1	1.7	-3.7	-2.1	-0.3	5.3	2.0	2.3	2.3	2.2
阿拉伯联合酋长国	4.0	5.6	0.7	1.3	1.1	-5.0	4.4	7.9	3.4	3.5	4.2	4.5
乌兹别克斯坦	7.7	5.9	4.4	5.9	6.0	2.0	7.4	5.7	6.0	5.2	5.4	5.5
西岸和加沙 <sup>1</sup>	4.8	8.9	1.4	1.2	1.4	-11.3	7.0	4.1	-6.1	...	...	...
也门	-1.8	-9.4	-5.1	0.8	2.1	-8.5	-1.0	1.5	-2.0	-1.0	1.5	5.5

**表A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP（续）**  
(年度百分比变化)

	平均值									预测值		
	2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>5.2</b>	<b>1.5</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>-1.6</b>	<b>4.7</b>	<b>4.0</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>
安哥拉	6.4	-2.6	-0.2	-1.3	-0.7	-5.6	1.2	3.0	0.5	2.6	3.1	3.6
贝宁	4.2	3.3	5.7	6.7	6.9	3.8	7.2	6.3	5.8	6.0	6.0	6.0
博茨瓦纳	2.7	7.2	4.1	4.2	3.0	-8.7	11.9	5.8	3.2	3.6	4.6	4.0
布基纳法索	5.5	6.0	6.2	6.6	5.5	1.9	6.9	1.8	3.6	5.5	5.8	5.0
布隆迪	3.6	-0.6	0.5	1.6	1.8	0.3	3.1	1.8	2.7	4.3	5.4	5.0
佛得角	3.8	4.3	4.6	3.7	6.9	-20.8	5.6	17.1	4.8	4.7	4.7	4.5
喀麦隆	4.0	4.5	3.5	4.0	3.4	0.5	3.6	3.6	4.0	4.3	4.5	4.5
中非共和国	-1.3	4.7	4.5	3.8	3.0	1.0	1.0	0.5	0.7	1.3	1.7	2.6
乍得	4.4	-6.3	-2.0	5.9	6.6	-2.1	-0.9	3.1	4.4	2.9	3.7	2.7
科摩罗	2.5	3.3	3.8	3.6	1.8	-0.2	2.0	2.6	3.0	3.5	4.0	3.8
刚果民主共和国	6.9	0.4	3.7	4.8	4.5	1.7	6.0	8.8	6.1	4.7	5.7	4.1
刚果共和国	4.2	-5.0	-5.6	-2.3	1.1	-6.3	1.1	1.7	4.0	4.4	3.2	4.0
科特迪瓦	4.3	7.2	7.4	4.8	6.7	0.7	7.1	6.9	6.2	6.5	6.4	6.0
赤道几内亚	3.0	-8.8	-5.7	-6.2	-5.5	-4.8	-0.4	3.2	-5.9	0.5	-4.6	2.9
厄立特里亚 <sup>1</sup>	1.8	7.4	-10.0	13.0	3.8	...	...	...	...	...	...	...
斯威士兰	3.1	1.1	2.0	2.4	2.7	-1.6	10.7	0.5	5.1	3.7	3.3	2.7
埃塞俄比亚	10.6	8.0	10.2	7.7	9.0	6.1	6.3	6.4	7.2	6.2	6.5	7.0
加蓬	3.6	2.1	0.5	0.9	3.8	-1.8	1.5	3.0	2.3	2.9	2.7	2.6
冈比亚	2.3	1.9	4.8	7.2	6.2	0.6	5.3	4.9	5.6	6.2	5.8	5.0
加纳	6.6	3.4	8.1	6.2	6.5	0.5	5.1	3.1	2.3	2.8	4.4	5.0
几内亚	3.9	10.8	10.3	6.4	5.6	4.7	5.6	4.0	5.7	4.1	5.6	5.6
几内亚比绍	3.4	5.3	4.8	3.8	4.5	1.5	6.4	4.2	4.2	5.0	5.0	4.5
肯尼亚	4.8	4.2	3.8	5.7	5.1	-0.3	7.6	4.8	5.5	5.0	5.3	5.3
莱索托	3.5	1.9	-2.7	-1.5	-3.1	-5.3	1.7	1.6	1.9	2.4	2.5	2.1
利比里亚	6.4	-1.6	2.5	1.2	-2.5	-3.0	5.0	4.8	4.6	5.3	6.2	6.2
马达加斯加	2.7	4.0	3.9	3.2	4.4	-7.1	5.7	4.0	3.8	4.5	4.6	4.5
马拉维	5.7	2.3	4.0	4.4	5.4	0.9	4.6	0.8	1.6	3.3	3.8	4.6
马里	4.1	5.9	5.3	4.7	4.8	-1.2	3.1	3.5	4.5	4.0	4.5	4.9
毛里求斯	4.2	3.9	3.9	4.0	2.9	-14.5	3.4	8.9	6.9	4.9	3.7	3.3
莫桑比克	7.4	4.7	2.6	3.5	2.3	-1.2	2.4	4.4	6.0	5.0	5.0	8.5
纳米比亚	4.3	0.0	-1.0	1.1	-0.8	-8.1	3.5	4.6	3.2	2.6	2.6	2.6
尼日尔	5.6	5.7	5.0	7.0	6.1	3.5	1.4	11.9	1.4	10.4	6.1	6.0
尼日利亚	6.4	-1.6	0.8	1.9	2.2	-1.8	3.6	3.3	2.9	3.3	3.0	3.3
卢旺达	7.8	6.0	3.9	8.5	9.5	-3.4	10.9	8.2	6.9	6.9	7.0	7.3
圣多美和普林西比	4.2	5.2	4.1	4.4	2.0	2.6	1.9	0.1	-0.3	2.9	4.1	3.3
塞内加尔	3.5	6.4	7.4	6.2	4.6	1.3	6.5	4.0	4.1	8.3	10.2	4.0
塞舌尔	5.2	12.1	7.0	4.9	5.5	-11.7	0.6	15.0	3.7	3.2	3.8	3.6
塞拉利昂	4.7	6.4	3.8	3.5	5.3	-2.0	4.1	3.5	3.4	4.0	4.5	4.5
南非	2.6	0.7	1.2	1.6	0.3	-6.0	4.7	1.9	0.6	0.9	1.2	1.4
南苏丹	...	-13.3	-5.8	-2.1	0.9	-6.5	5.3	-5.2	-0.1	5.6	6.8	5.8
坦桑尼亚	6.3	6.9	6.7	7.0	6.9	4.5	4.8	4.7	5.0	5.5	6.0	6.5
多哥	4.8	5.7	4.0	4.8	4.9	2.0	6.0	5.8	5.4	5.3	5.3	5.5
乌干达	6.9	0.2	6.8	5.6	7.6	-1.1	5.5	6.3	4.8	5.6	6.5	7.0
赞比亚	6.9	3.8	3.5	4.0	1.4	-2.8	6.2	5.2	4.3	4.7	4.8	4.9
津巴布韦 <sup>1</sup>	3.6	0.8	5.2	5.0	-6.3	-7.8	8.4	6.5	5.3	3.2	3.2	3.0

<sup>1</sup>见统计附录“国家说明”部分对阿富汗、厄立特里亚、印度、黎巴嫩、斯里兰卡、苏丹、叙利亚、土库曼斯坦、乌克兰、乌拉圭、委内瑞拉、西岸和加沙以及津巴布韦的具体说明。

<sup>2</sup>东帝汶的数据不包括联合石油开发区的石油出口预测。

**表A5. 通货膨胀概况**  
(百分比)

	平均值									预测值		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>GDP平减指数</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>5.5</b>	<b>4.2</b>	<b>2.6</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>
美国	1.8	1.0	1.8	2.3	1.7	1.3	4.6	7.0	3.6	2.4	1.8	1.9
欧元区	1.4	0.9	1.1	1.5	1.7	1.8	2.2	4.7	6.0	2.9	2.5	1.9
日本	-0.4	0.4	-0.1	0.0	0.6	0.9	-0.2	0.3	3.8	2.3	2.3	2.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	1.8	1.2	1.9	1.7	1.3	2.0	3.6	5.8	3.1	2.5	2.2	2.0
<b>消费者价格</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.7</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>3.1</b>	<b>7.3</b>	<b>4.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
美国	2.0	1.3	2.1	2.4	1.8	1.2	4.7	8.0	4.1	2.9	2.0	2.1
欧元区 <sup>2</sup>	1.7	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1	1.9
日本	0.3	-0.1	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	3.3	2.2	2.1	2.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.1	0.9	1.8	1.9	1.4	0.6	2.5	6.5	4.9	2.5	2.1	2.0
<b>新兴市场和发展中经济体<sup>3</sup></b>	<b>6.0</b>	<b>4.4</b>	<b>4.5</b>	<b>5.0</b>	<b>5.1</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>9.8</b>	<b>8.3</b>	<b>8.3</b>	<b>6.2</b>	<b>4.2</b>
<b>按地区分组</b>												
亚洲新兴市场和发展中经济体	4.7	2.8	2.5	2.7	3.3	3.2	2.3	3.9	2.4	2.4	2.8	2.7
欧洲新兴市场和发展中经济体	8.1	5.6	5.6	6.4	6.7	5.4	9.6	27.8	19.4	18.8	13.1	7.7
拉丁美洲和加勒比 <sup>3</sup>	4.8	5.5	6.3	6.6	7.6	6.4	9.8	14.0	14.4	16.7	7.7	3.6
中东和中亚	8.3	5.9	7.1	9.9	7.6	10.3	12.7	13.9	16.7	15.5	11.8	6.6
撒哈拉以南非洲	8.0	10.1	10.5	8.3	8.1	10.2	11.0	14.5	16.2	15.3	12.4	9.0
<b>按分析标准分组</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	8.1	7.7	6.5	8.9	6.8	9.3	11.7	13.7	12.7	12.2	10.6	7.8
非燃料	5.7	3.9	4.2	4.5	4.9	4.7	5.3	9.4	7.9	7.9	5.7	3.8
其中，初级产品 <sup>4</sup>	6.7	6.7	11.8	13.9	17.4	19.1	23.2	28.3	38.4	47.9	19.9	7.1
<b>按外部融资来源</b>												
净债务经济体	6.8	5.3	5.7	5.6	5.4	5.9	7.4	12.9	11.6	10.2	7.7	5.1
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>												
2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	10.5	10.3	15.1	14.3	11.6	14.0	17.5	21.8	24.9	23.1	17.0	7.5
<b>其他国家组</b>												
欧盟	1.8	0.1	1.6	1.9	1.4	0.7	2.9	9.3	6.3	2.7	2.4	2.0
中东和北非	8.1	5.7	7.2	11.2	7.9	10.7	13.8	14.3	16.0	15.4	12.4	6.9
新兴市场和中等收入经济体	5.8	4.0	4.1	4.6	4.8	4.6	5.2	9.3	7.6	7.7	5.7	3.9
低收入发展中国家	9.1	9.2	10.0	9.7	9.3	12.8	14.9	16.1	18.1	16.3	12.2	8.1
<b>备忘项</b>												
<b>通货膨胀率中位数</b>												
发达经济体	1.9	0.4	1.6	1.7	1.4	0.3	2.5	8.1	5.3	2.5	2.1	2.0
新兴市场和发展中经济体 <sup>3</sup>	4.9	2.7	3.3	3.2	2.6	2.8	3.9	7.9	6.0	4.1	3.9	3.0

<sup>1</sup>不包括美国、欧元区国家和日本。

<sup>2</sup>基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

<sup>3</sup>不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。对于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。

<sup>4</sup>从2017年起包括阿根廷。对于阿根廷的具体说明，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<sup>1</sup>**  
(年度百分比变化)

	平均值	预测值												期末 <sup>2</sup>	
														预测值	
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025
<b>发达经济体</b>	<b>1.7</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>3.1</b>	<b>7.3</b>	<b>4.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>3.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>
美国	2.0	1.3	2.1	2.4	1.8	1.2	4.7	8.0	4.1	2.9	2.0	2.1	3.2	2.4	2.0
欧元区 <sup>3</sup>	1.7	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1	1.9	2.9	2.3	2.0
德国	1.6	0.4	1.7	1.9	1.4	0.4	3.2	8.7	6.0	2.4	2.0	2.0	3.0	2.2	2.0
法国	1.5	0.3	1.2	2.1	1.3	0.5	2.1	5.9	5.7	2.4	1.8	1.7	4.2	1.8	1.9
意大利	1.8	-0.1	1.3	1.2	0.6	-0.1	1.9	8.7	5.9	1.7	2.0	2.0	0.5	2.2	1.9
西班牙	1.8	-0.3	2.0	1.7	0.8	-0.3	3.0	8.3	3.4	2.7	2.4	1.8	3.3	2.4	2.2
荷兰	1.6	0.1	1.3	1.6	2.7	1.1	2.8	11.6	4.1	2.7	2.1	2.0	1.0	2.5	2.0
比利时	1.9	1.8	2.2	2.3	1.2	0.4	3.2	10.3	2.3	3.6	2.0	2.0	0.5	3.4	1.7
爱尔兰	0.9	-0.2	0.3	0.7	0.9	-0.4	2.4	8.0	5.2	2.4	2.0	2.0	3.2	2.1	2.0
奥地利	2.0	1.0	2.2	2.1	1.5	1.4	2.8	8.6	7.7	3.9	2.8	2.1	5.7	3.2	2.4
葡萄牙	1.6	0.6	1.6	1.2	0.3	-0.1	0.9	8.1	5.3	2.2	2.0	2.0	1.9	2.1	1.9
希腊	1.7	0.0	1.1	0.8	0.5	-1.3	0.6	9.3	4.2	2.7	2.1	1.9	3.7	2.7	2.0
芬兰	2.0	0.4	0.8	1.2	1.1	0.4	2.1	7.2	4.3	1.2	1.9	2.0	1.3	1.9	2.0
斯洛伐克共和国	2.0	-0.5	1.4	2.5	2.8	2.0	2.8	12.1	11.0	3.6	3.9	2.0	6.6	3.4	3.3
克罗地亚	2.3	-0.6	1.3	1.6	0.8	0.0	2.7	10.7	8.4	3.7	2.2	2.2	5.4	2.4	2.2
立陶宛	3.4	0.7	3.7	2.5	2.2	1.1	4.6	18.9	8.7	1.5	2.3	2.3	0.6	1.8	2.2
斯洛文尼亚	2.0	-0.1	1.4	1.7	1.6	-0.1	1.9	8.8	7.4	2.7	2.0	2.0	4.2	2.2	2.0
卢森堡	2.1	0.0	2.1	2.0	1.7	0.0	3.5	8.2	2.9	2.5	3.1	2.1	3.2	1.7	3.3
拉脱维亚	4.0	0.1	2.9	2.6	2.7	0.1	3.2	17.2	9.1	2.0	3.6	2.3	0.9	5.7	2.0
爱沙尼亚	3.7	0.8	3.7	3.4	2.3	-0.6	4.5	19.4	9.1	4.2	2.5	2.5	4.3	3.6	2.5
塞浦路斯	1.7	-1.2	0.7	0.8	0.5	-1.1	2.2	8.1	3.9	2.3	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0
马耳他	2.0	0.9	1.3	1.7	1.5	0.8	0.7	6.1	5.7	2.9	2.1	2.0	4.2	2.2	2.1
日本	0.3	-0.1	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	3.3	2.2	2.1	2.0	2.9	2.0	2.0
英国	2.5	0.7	2.7	2.5	1.8	0.9	2.6	9.1	7.3	2.5	2.0	2.0	4.0	2.2	2.0
韩国	2.5	1.0	1.9	1.5	0.4	0.5	2.5	5.1	3.6	2.5	2.0	2.0	3.2	2.2	2.0
加拿大	1.7	1.4	1.6	2.3	1.9	0.7	3.4	6.8	3.9	2.6	1.9	2.0	3.2	2.1	1.9
澳大利亚	2.6	1.3	2.0	1.9	1.6	0.9	2.8	6.6	5.6	3.5	3.0	2.5	4.0	3.4	2.8
中国台湾省	1.1	1.4	0.6	1.4	0.6	-0.2	2.0	2.9	2.5	1.9	1.6	1.5	2.7	2.2	1.7
瑞士	0.3	-0.4	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.5	1.2	1.2	1.7	1.4	1.2
新加坡	2.6	-0.5	0.6	0.4	0.6	-0.2	2.3	6.1	4.8	3.0	2.5	2.0	3.7	2.9	2.5
瑞典	1.4	1.1	1.9	2.0	1.7	0.7	2.7	8.1	5.9	2.6	2.0	2.0	3.0	2.4	2.0
捷克共和国	2.1	0.7	2.5	2.1	2.8	3.2	3.8	15.1	10.7	2.1	2.0	2.0	6.9	2.2	2.0
香港特区	3.2	2.4	1.5	2.4	2.9	0.3	1.6	1.9	2.1	2.3	2.3	2.5	2.4	1.8	2.4
以色列 <sup>4</sup>	2.0	-0.5	0.2	0.8	0.8	-0.6	1.5	4.4	4.2	2.4	2.5	2.0	3.0	2.6	2.3
挪威	2.0	3.6	1.9	2.8	2.2	1.3	3.5	5.8	5.5	3.3	2.6	2.0	4.8	3.3	2.6
丹麦	1.6	0.0	1.1	0.7	0.7	0.3	1.9	8.5	3.4	1.5	2.0	2.0	0.5	1.9	1.9
新西兰	2.2	0.6	1.9	1.6	1.6	1.7	3.9	7.2	5.7	3.1	2.5	2.0	4.7	2.4	2.4
波多黎各	2.2	-0.3	1.8	1.3	0.1	-0.5	2.4	6.0	2.8	1.9	2.3	2.3	1.5	2.2	2.3
澳门特区	5.1	2.4	1.2	3.0	2.8	0.8	0.0	1.0	0.9	1.7	2.3	2.5	1.4	1.7	2.2
冰岛	5.8	1.7	1.8	2.7	3.0	2.8	4.5	8.3	8.7	5.6	3.4	2.5	7.8	4.8	2.8
安道尔	1.4	-0.4	2.6	1.0	0.5	0.1	1.7	6.2	5.6	4.3	2.4	1.7	4.6	3.8	2.0
圣马力诺	2.1	0.6	1.0	1.2	0.5	-0.1	2.1	5.3	6.1	2.3	2.0	2.0	6.1	2.3	2.0
备忘项															
主要发达经济体	1.7	0.8	1.8	2.1	1.5	0.8	3.3	7.3	4.7	2.6	2.0	2.1	3.1	2.2	2.0

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。<sup>2</sup>月度同比变化。有几个国家是季度同比变化。<sup>3</sup>基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。<sup>4</sup>对以色列的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

**表A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格<sup>1</sup>**  
(年度百分比变化)

	平均值	预测值												期末 <sup>2</sup>		
		2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025
														2023	2024	2025
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.3</b>	<b>3.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	
孟加拉国	7.6	5.9	5.4	5.8	5.5	5.6	5.6	6.1	9.0	9.3	6.1	5.5	9.7	7.9	6.0	
不丹	7.1	3.3	4.3	3.7	2.8	3.0	8.2	5.9	4.6	4.9	4.6	4.0	3.9	5.0	4.1	
文莱达鲁萨兰国	0.5	-0.3	-1.3	1.0	-0.4	1.9	1.7	3.7	0.4	1.3	1.0	1.0	0.6	1.3	1.0	
柬埔寨	5.7	3.0	2.9	2.5	1.9	2.9	2.9	5.3	2.1	2.3	3.0	3.0	2.7	2.9	3.0	
中国	2.9	2.0	1.6	2.1	2.9	2.5	0.9	2.0	0.2	1.0	2.0	2.0	-0.3	1.9	2.0	
斐济	3.8	3.9	3.3	4.1	1.8	-2.6	0.2	4.3	2.3	4.0	3.2	2.8	5.1	3.0	3.1	
印度	8.0	4.5	3.6	3.4	4.8	6.2	5.5	6.7	5.4	4.6	4.2	4.0	5.1	4.4	4.1	
印度尼西亚	6.7	3.5	3.8	3.3	2.8	2.0	1.6	4.1	3.7	2.6	2.6	2.5	2.8	2.5	2.6	
基里巴斯	2.0	1.9	0.4	0.6	-1.8	2.6	2.1	5.3	9.3	4.5	3.0	1.8	-2.1	4.8	2.5	
老挝	4.8	1.6	0.8	2.0	3.3	5.1	3.8	23.0	31.2	21.5	14.7	3.0	24.4	18.5	11.0	
马来西亚	2.6	2.1	3.8	1.0	0.7	-1.1	2.5	3.4	2.5	2.8	2.5	2.1	2.5	2.8	2.5	
马尔代夫	6.2	0.8	2.3	1.4	1.3	-1.6	0.2	2.6	2.6	3.8	3.0	2.0	1.9	4.8	2.3	
马绍尔群岛	3.4	-1.5	0.1	0.8	-0.1	-0.7	2.2	3.2	6.8	4.3	2.3	2.0	6.0	2.6	2.0	
密克罗尼西亚	3.9	-0.9	0.1	1.0	2.2	1.0	1.8	5.0	6.2	4.0	3.0	2.0	4.6	3.0	3.0	
蒙古	10.9	0.8	4.3	6.8	7.3	3.7	7.4	15.2	10.3	9.7	10.0	6.8	7.9	10.8	9.5	
缅甸	10.4	9.1	4.6	5.9	8.6	5.7	3.6	18.4	27.1	15.0	7.8	7.8	20.0	8.0	7.8	
瑙鲁	4.9	8.2	5.1	-14.4	4.2	1.9	1.1	3.6	6.2	4.7	3.0	2.1	6.0	3.4	2.5	
尼泊尔	8.7	9.9	4.5	4.1	4.6	6.1	3.6	6.3	7.8	6.3	5.6	5.4	7.4	5.7	5.5	
帕劳	4.0	-1.3	1.1	2.4	0.4	0.7	-0.5	13.2	12.3	3.1	2.2	2.3	8.7	2.3	-0.2	
巴布亚新几内亚	5.1	6.7	5.4	4.4	3.9	4.9	4.5	5.3	2.3	4.2	4.8	4.5	3.5	5.0	4.8	
菲律宾	3.9	1.2	2.9	5.3	2.4	2.4	3.9	5.8	6.0	3.6	3.0	3.0	3.9	3.2	3.0	
萨摩亚	3.7	0.1	1.3	3.7	2.2	1.5	-3.0	8.7	12.0	3.6	3.3	3.0	10.7	2.0	2.1	
所罗门群岛	6.7	0.5	0.5	3.5	1.6	3.0	-0.1	5.5	4.5	3.5	3.2	3.0	3.6	3.4	3.1	
斯里兰卡 <sup>3</sup>	8.2	4.0	6.6	4.3	4.3	4.6	6.0	45.2	...	...	...	...	...	...	...	
泰国	2.5	0.2	0.7	1.1	0.7	-0.8	1.2	6.1	1.2	0.7	1.2	2.0	-0.8	1.4	1.5	
东帝汶	6.0	-1.5	0.5	2.3	0.9	0.5	3.8	7.0	8.4	3.5	2.2	2.0	8.7	2.5	2.0	
汤加	4.1	-0.6	7.2	6.8	3.3	0.4	1.4	8.5	10.2	5.4	4.2	3.2	7.3	5.8	3.3	
图瓦卢	2.3	3.5	4.1	2.2	3.5	1.9	6.2	11.5	6.2	4.1	3.6	2.8	6.2	4.1	3.6	
瓦努阿图	2.5	0.8	3.1	2.4	2.7	5.3	2.3	6.7	12.0	7.6	6.0	3.9	11.3	7.1	4.9	
越南	9.3	2.7	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.2	3.3	3.7	3.4	3.4	3.6	3.6	3.4	
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>8.1</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>6.4</b>	<b>6.7</b>	<b>5.4</b>	<b>9.6</b>	<b>27.8</b>	<b>19.4</b>	<b>18.8</b>	<b>13.1</b>	<b>7.7</b>	<b>20.4</b>	<b>15.2</b>	<b>10.4</b>	
阿尔巴尼亚	2.5	1.3	2.0	2.0	1.4	1.6	2.0	6.7	4.8	3.5	3.0	3.0	3.9	3.0	3.0	
白罗斯	20.2	11.8	6.0	4.9	5.6	5.5	9.5	15.2	5.0	6.3	6.5	5.0	5.8	6.8	6.3	
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.0	-1.6	0.8	1.4	0.6	-1.1	2.0	14.0	6.1	3.0	2.7	2.0	2.2	2.9	2.1	
保加利亚	3.5	-1.3	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	13.0	8.6	3.4	2.7	2.0	5.0	2.9	2.3	
匈牙利	3.8	0.4	2.4	2.8	3.4	3.3	5.1	14.6	17.1	3.7	3.5	3.0	5.5	4.4	2.9	
科索沃	2.6	0.2	1.5	1.1	2.7	0.2	3.3	11.7	5.2	3.5	2.3	2.0	2.5	3.4	1.5	
摩尔多瓦	7.6	6.4	6.5	3.6	4.8	3.8	5.1	28.6	13.4	5.0	5.0	5.0	4.2	5.0	5.0	
黑山共和国	2.9	-0.3	2.4	2.6	0.4	-0.2	2.4	13.0	8.6	4.2	2.7	1.9	4.3	4.2	2.1	
北马其顿	2.4	-0.2	1.4	1.5	0.8	1.2	3.2	14.2	9.4	4.0	2.5	2.0	3.6	4.0	2.0	
波兰	2.2	-0.7	2.0	1.8	2.2	3.4	5.1	14.4	11.4	5.0	5.0	2.5	6.2	6.4	3.9	
罗马尼亚	4.4	-1.6	1.3	4.6	3.8	2.6	5.0	13.8	10.4	6.0	4.0	3.0	6.6	4.7	3.5	
俄罗斯	9.4	7.0	3.7	2.9	4.5	3.4	6.7	13.7	5.9	6.9	4.5	4.0	7.4	5.3	4.4	
塞尔维亚	7.2	1.1	3.1	2.0	1.8	1.6	4.1	12.0	12.4	4.8	3.1	3.0	7.6	3.6	3.0	
土耳其	8.3	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	59.5	38.4	18.6	64.8	45.0	28.3	
乌克兰	13.4	13.9	14.4	10.9	7.9	2.7	9.4	20.2	12.9	6.4	7.6	5.0	5.1	8.5	7.0	
<b>拉丁美洲和加勒比<sup>4</sup></b>	<b>4.8</b>	<b>5.5</b>	<b>6.3</b>	<b>6.6</b>	<b>7.6</b>	<b>6.4</b>	<b>9.8</b>	<b>14.0</b>	<b>14.4</b>	<b>16.7</b>	<b>7.7</b>	<b>3.6</b>	<b>16.6</b>	<b>12.7</b>	<b>6.5</b>	
安提瓜和巴布达	2.1	-0.5	2.4	1.2	1.4	1.1	1.6	7.5	5.1	2.6	2.0	2.0	3.3	2.2	2.0	
阿根廷 <sup>3</sup>	...	...	25.7	34.3	53.5	42.0	48.4	72.4	133.5	249.8	59.6	8.9	211.4	149.4	45.0	
阿鲁巴	2.1	-0.9	-1.0	3.6	3.9	-1.3	0.7	5.5	3.4	2.3	1.8	2.0	2.3	1.8	1.8	
巴哈马	2.1	-0.3	1.5	2.3	2.5	0.0	2.9	5.6	3.1	2.0	2.2	2.0	1.9	2.4	2.1	
巴巴多斯	4.8	-0.3	3.5	5.2	1.6	0.5	1.5	5.0	5.0	3.9	2.8	2.4	4.8	2.7	2.6	
伯利兹	1.6	0.7	1.1	0.3	0.2	0.1	3.2	6.3	4.4	3.1	2.3	1.3	3.7	2.6	1.3	
玻利维亚	6.0	3.6	2.8	2.3	1.8	0.9	0.7	1.7	2.6	4.5	4.2	3.8	2.1	4.8	4.0	
巴西	5.7	8.7	3.4	3.7	3.7	3.2	8.3	9.3	4.6	4.1	3.0	3.0	4.6	3.8	3.0	
智利	3.6	3.8	2.2	2.3	2.2	3.0	4.5	11.6	7.6	3.2	3.0	3.0	3.9	3.0	3.0	
哥伦比亚	4.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	10.2	11.7	6.4	3.6	3.0	9.3	5.3	3.0	

**表A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格<sup>1</sup> (续)**  
(年度百分比变化)

	平均值												预测值			期末 <sup>2</sup>		
	2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025	2023	2024	2025
	<b>拉丁美洲和加勒比 (续) <sup>4</sup></b>	<b>4.8</b>	<b>5.5</b>	<b>6.3</b>	<b>6.6</b>	<b>7.6</b>	<b>6.4</b>	<b>9.8</b>	<b>14.0</b>	<b>14.4</b>	<b>16.7</b>	<b>7.7</b>	<b>3.6</b>	<b>16.6</b>	<b>12.7</b>	<b>6.5</b>		
哥斯达黎加	6.7	0.0	1.6	2.2	2.1	0.7	1.7	8.3	0.5	0.3	2.9	3.0	-1.8	2.0	3.0			
多米尼克	1.7	0.1	0.3	1.0	1.5	-0.7	1.6	7.7	3.5	2.8	2.1	2.0	2.3	2.2	2.0			
多米尼加共和国	5.3	1.6	3.3	3.6	1.8	3.8	8.2	8.8	4.8	4.2	4.0	4.0	3.6	4.0	4.0			
厄瓜多尔	4.2	1.7	0.4	-0.2	0.3	-0.3	0.1	3.5	2.2	1.4	1.5	1.5	1.3	1.5	1.5			
萨尔瓦多	2.5	0.6	1.0	1.1	0.1	-0.4	3.5	7.2	4.0	0.9	1.7	1.8	1.2	1.7	1.7			
格林纳达	2.3	1.7	0.9	0.8	0.6	-0.7	1.2	2.6	3.0	1.7	2.0	2.0	2.7	1.8	2.0			
危地马拉	5.0	4.4	4.4	3.7	3.7	3.2	4.3	6.9	6.2	4.0	4.0	4.0	4.2	4.0	4.0			
圭亚那	4.2	0.8	1.9	1.3	2.1	1.2	3.3	6.5	4.5	2.8	4.6	5.7	2.0	3.6	5.5			
海地	6.5	11.4	10.6	11.4	17.3	22.9	15.9	27.6	44.1	23.0	14.3	11.5	31.8	22.1	13.4			
洪都拉斯	6.0	2.7	3.9	4.3	4.4	3.5	4.5	9.1	6.7	4.4	4.1	4.0	5.2	4.3	4.0			
牙买加	9.7	2.3	4.4	3.7	3.9	5.2	5.9	10.3	6.5	7.0	5.0	5.0	6.9	5.5	5.0			
墨西哥	4.0	2.8	6.0	4.9	3.6	3.4	5.7	7.9	5.5	4.0	3.3	3.0	4.4	3.5	3.0			
尼加拉瓜	8.1	3.5	3.9	4.9	5.4	3.7	4.9	10.5	8.4	5.0	4.0	4.0	5.6	4.8	4.0			
巴拿马	3.9	0.7	0.9	0.8	-0.4	-1.6	1.6	2.9	1.5	1.7	2.0	2.0	1.9	2.2	2.0			
巴拉圭	5.8	4.1	3.6	4.0	2.8	1.8	4.8	9.8	4.6	3.8	4.0	4.0	3.7	4.0	4.0			
秘鲁	3.1	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	4.0	7.9	6.3	2.3	2.0	2.0	3.2	2.4	2.0			
圣基茨和尼维斯	2.6	-0.7	0.7	-1.0	-0.3	-1.2	1.2	2.7	3.6	2.5	2.2	2.0	2.1	2.3	2.0			
圣卢西亚	2.6	-3.1	0.1	2.6	0.5	-1.8	2.4	6.4	3.7	1.8	2.0	2.0	2.2	1.8	2.0			
圣文森特和格林纳丁斯	2.6	-0.2	2.2	2.3	0.9	-0.6	1.6	5.7	4.6	3.0	2.0	2.0	4.1	2.0	2.0			
苏里南	7.3	55.5	22.0	6.9	4.4	34.9	59.1	52.4	51.6	20.7	14.8	5.0	32.6	14.2	11.0			
特立尼达和多巴哥	7.5	3.1	1.9	1.0	1.0	0.6	2.1	5.8	4.6	1.5	2.2	1.8	0.7	2.2	2.1			
乌拉圭	7.8	9.6	6.2	7.6	7.9	9.8	7.7	9.1	5.9	5.8	5.5	4.6	5.1	5.7	5.5			
委内瑞拉 <sup>3</sup>	36.3	254.9	438.1	65,374.1	19,906.0	2,355.1	1,588.5	186.5	337.5	100.0	150.0	...	190.0	160.0	150.0			
<b>中东和中亚</b>	<b>8.3</b>	<b>5.9</b>	<b>7.1</b>	<b>9.9</b>	<b>7.6</b>	<b>10.3</b>	<b>12.7</b>	<b>13.9</b>	<b>16.7</b>	<b>15.5</b>	<b>11.8</b>	<b>6.6</b>	<b>16.7</b>	<b>14.2</b>	<b>9.5</b>			
阿富汗 <sup>3</sup>	6.4	4.4	5.0	0.6	2.3	5.6	7.8	10.6	...	...	...	...	...	...	...			
阿尔及利亚	4.5	6.4	5.6	4.3	2.0	2.4	7.2	9.3	9.3	7.6	6.4	5.0	7.8	7.0	6.1			
亚美尼亚	5.0	-1.4	1.2	2.5	1.4	1.2	7.2	8.6	2.0	3.1	3.7	4.0	-0.5	3.9	4.0			
阿塞拜疆	6.8	12.4	12.9	2.3	2.6	2.8	6.7	13.9	8.2	3.5	5.0	4.0	2.1	5.0	5.0			
巴林	2.4	2.8	1.4	2.1	1.0	-2.3	-0.6	3.6	0.1	1.4	1.8	2.1	-0.3	1.4	1.8			
吉布提	3.7	2.4	0.6	0.1	3.3	1.8	1.2	5.2	1.8	1.8	1.9	2.0	3.3	1.8	2.0			
埃及	10.2	10.2	23.5	20.9	13.9	5.7	4.5	8.5	24.4	32.5	25.7	6.1	35.7	32.1	15.3			
格鲁吉亚	5.1	2.1	6.0	2.6	4.9	5.2	9.6	11.9	2.5	2.6	4.2	3.0	0.4	4.0	3.7			
伊朗	19.0	9.1	9.6	30.2	34.7	36.4	40.2	45.8	41.5	37.5	32.5	25.0	40.0	35.0	30.0			
伊拉克	9.3	0.5	0.2	0.4	-0.2	0.6	6.0	5.0	4.4	4.0	4.0	3.6	4.0	4.0	4.0			
约旦	4.2	-0.6	3.6	4.5	0.7	0.4	1.3	4.2	2.2	2.7	2.4	2.5	2.0	2.7	2.4			
哈萨克斯坦	8.3	14.6	7.4	6.0	5.2	6.8	8.0	15.0	14.6	8.7	7.0	5.0	9.8	7.8	6.4			
科威特	...	2.9	1.6	0.6	1.1	2.1	3.4	4.0	3.6	3.2	2.7	1.8	3.4	3.3	2.6			
吉尔吉斯共和国	9.4	0.4	3.2	1.5	1.1	6.3	11.9	13.9	10.8	6.7	6.6	4.0	7.3	8.0	5.5			
黎巴嫩 <sup>3</sup>	3.8	-0.8	4.5	6.1	2.9	84.9	154.8	171.2	...	...	...	...	...	...	...			
利比亚	5.9	25.9	25.9	14.0	-2.9	1.5	2.9	4.5	3.4	2.9	2.9	2.6	2.6	2.6	2.6			
毛里塔尼亚	4.8	1.5	2.3	3.1	2.3	2.4	3.6	9.6	4.9	2.8	4.0	4.0	1.6	4.0	4.0			
摩洛哥	1.6名	1.5	0.8	1.6	0.2	0.7	1.4	6.6	6.1	2.2	2.5	2.0	3.4	2.5	2.2			
阿曼	3.8	0.9	1.5	0.7	0.5	-0.4	1.7	2.5	0.9	1.3	1.5	2.0	0.6	1.0	1.5			
巴基斯坦	10.2	2.9	4.1	3.9	6.7	10.7	8.9	12.1	29.2	24.8	12.7	6.5	29.4	19.6	9.5			
卡塔尔	4.3	2.7	0.6	0.1	-0.9	-2.5	2.3	5.0	3.1	2.6	2.4	2.0	1.6	2.6	2.4			
沙特阿拉伯	3.4	2.1	-0.8	2.5	-2.1	3.4	3.1	2.5	2.3	2.3	2.0	2.0	0.4	2.3	2.0			
索马里	...	0.0	4.0	4.3	4.5	4.3	4.6	6.8	6.1	4.8	3.9	3.0	6.6	4.3	3.7			
苏丹 <sup>3</sup>	20.0	17.8	32.4	63.3	51.0	163.3	359.1	138.8	171.5	145.5	62.7	8.3	146.6	114.6	43.0			
叙利亚 <sup>3</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...			
塔吉克斯坦	9.1	5.9	7.3	3.8	7.8	8.6	9.0	6.6	3.7	4.9	6.3	6.5	3.8	6.0	6.5			
突尼斯	4.3	3.6	5.3	7.3	6.7	5.6	5.7	8.3	9.3	7.4	6.9	9.0	8.1	7.2	6.7			
土库曼斯坦	6.1	3.6	8.0	13.3	5.1	6.1	19.5	11.2	-1.7	5.0	7.9	8.0	1.5	7.8	8.0			
阿拉伯联合酋长国	3.7	1.6	2.0	3.1	-1.9	-2.1	-0.1	4.8	1.6	2.1	2.0	2.0	1.6	2.1	2.0			
乌兹别克斯坦	11.5	8.8	13.9	17.5	14.5	12.9	10.8	11.4	10.0	11.6	9.7	5.0	8.8	12.1	8.6			
西岸和加沙 <sup>3</sup>	3.2	-0.2	0.2	-0.2	1.6	-0.7	1.2	3.7	5.9	...	...	...	15.2	...	...			
也门	12.2	21.3	30.4	33.6	15.7	21.7	31.5	29.5	-1.2	16.9	17.3	10.0	0.5	20.0	15.0			

**表A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格<sup>1</sup>（续）**  
(年度百分比变化)

	平均值	预测值												期末 <sup>2</sup>		
		2006-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	2023	2024	2025
														2023	2024	2025
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>8.0</b>	<b>10.1</b>	<b>10.5</b>	<b>8.3</b>	<b>8.1</b>	<b>10.2</b>	<b>11.0</b>	<b>14.5</b>	<b>16.2</b>	<b>15.3</b>	<b>12.4</b>	<b>9.0</b>	<b>16.6</b>	<b>13.7</b>	<b>10.7</b>	
安哥拉	11.5	30.7	29.8	19.6	17.1	22.3	25.8	21.4	13.6	22.0	12.8	7.4	20.0	18.0	9.9	
贝宁	2.6	-0.8	1.8	0.8	-0.9	3.0	1.7	1.4	2.8	3.0	2.0	2.0	0.4	3.0	2.0	
博茨瓦纳	7.5	2.8	3.3	3.2	2.7	1.9	6.7	12.2	5.1	4.0	4.5	4.5	3.5	4.4	4.5	
布基纳法索	2.1	0.4	1.5	2.0	-3.2	1.9	3.9	13.8	0.9	2.1	2.0	2.0	1.1	2.6	2.0	
布隆迪	9.7	5.5	16.6	-2.8	-0.7	7.3	8.3	18.9	27.0	22.0	20.0	10.0	20.1	22.9	17.6	
佛得角	2.7	-1.4	0.8	1.3	1.1	0.6	1.9	7.9	3.1	2.0	2.0	2.0	1.3	2.0	2.0	
喀麦隆	2.8	0.9	0.6	1.1	2.5	2.5	2.3	6.3	7.2	5.9	5.5	2.5	6.0	5.5	5.2	
中非共和国	5.1	4.9	4.2	1.6	2.8	0.9	4.3	5.6	3.2	4.7	4.6	3.0	4.0	5.0	4.2	
乍得	3.3	-1.6	-0.9	4.0	-1.0	5.3	-1.6	6.9	2.7	3.1	3.1	3.1	7.1	3.0	2.9	
科摩罗	3.1	0.8	0.1	1.7	3.7	0.8	0.0	12.4	8.5	2.0	2.2	1.9	-2.0	3.3	1.9	
刚果民主共和国	12.8	3.2	35.7	29.3	4.7	11.4	9.0	9.3	19.9	17.2	8.5	7.0	23.8	11.7	7.0	
刚果共和国	3.3	3.2	0.4	1.2	0.4	1.4	2.0	3.0	4.5	3.6	3.0	3.0	4.5	3.6	3.0	
科特迪瓦	1.9	0.6	0.6	0.6	0.8	2.4	4.2	5.2	4.4	3.8	3.0	2.0	4.0	3.0	2.5	
赤道几内亚	4.0	1.4	0.7	1.3	1.2	4.8	-0.1	4.9	2.5	4.4	1.8	1.5	2.1	5.7	0.4	
厄立特里亚 <sup>3</sup>	13.4	-5.6	-13.3	-14.4	1.3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
斯威士兰	6.9	7.8	6.2	4.8	2.6	3.9	3.7	4.8	4.9	3.9	3.1	3.0	4.3	3.1	3.0	
埃塞俄比亚	16.8	6.6	10.7	13.8	15.8	20.4	26.8	33.9	30.2	25.6	18.2	14.3	28.7	21.5	15.7	
加蓬	1.5	2.1	2.7	4.8	2.0	1.7	1.1	4.3	3.6	2.1	2.2	2.4	2.3	2.2	2.2	
冈比亚	4.9	7.2	8.0	6.5	7.1	5.9	7.4	11.5	17.0	15.1	10.5	5.0	17.3	12.9	8.1	
加纳	11.7	17.5	12.4	9.8	7.1	9.9	10.0	31.7	37.5	22.3	11.5	8.0	23.2	15.0	8.0	
几内亚	16.0	8.2	8.9	9.8	9.5	10.6	12.6	10.5	7.8	11.0	10.2	8.6	9.3	11.5	10.8	
几内亚比绍	2.4	2.7	-0.2	0.4	0.3	1.5	3.3	7.9	7.2	3.0	2.0	2.0	3.1	3.0	2.0	
肯尼亚	8.2	6.3	8.0	4.7	5.2	5.3	6.1	7.6	7.7	6.6	5.5	5.0	6.6	6.2	5.2	
莱索托	6.0	6.6	4.4	4.8	5.2	5.0	6.0	8.3	6.3	6.4	5.4	5.0	6.6	5.6	5.3	
利比里亚	9.3	8.8	12.4	23.5	27.0	17.0	7.8	7.6	10.1	6.3	5.1	4.8	10.0	5.4	5.6	
马达加斯加	8.3	6.1	8.6	8.6	5.6	4.2	5.8	8.2	9.9	7.8	7.3	5.9	7.5	7.7	7.4	
马拉维	14.7	21.7	11.5	9.2	9.4	8.6	9.3	20.8	30.3	27.9	14.7	6.5	40.0	18.3	9.8	
马里	2.5	-1.8	2.4	1.9	-3.0	0.5	3.8	9.7	2.1	1.0	2.0	2.0	-0.6	0.7	2.0	
毛里求斯	5.1	1.0	3.7	3.2	0.5	2.5	4.0	10.8	7.0	4.9	3.6	3.5	3.9	5.1	4.0	
莫桑比克	7.8	17.4	15.1	3.9	2.8	3.1	5.7	9.8	6.1	4.4	5.5	5.5	4.3	4.7	5.5	
纳米比亚	6.1	6.7	6.1	4.3	3.7	2.2	3.6	6.1	5.9	4.8	4.8	4.8	5.5	5.5	5.5	
尼日尔	1.8	0.2	0.2	2.8	-2.5	2.9	3.8	4.2	3.7	6.4	4.6	2.0	7.2	3.6	5.1	
尼日利亚	10.0	15.7	16.5	12.1	11.4	13.2	17.0	18.8	24.7	26.3	23.0	14.0	28.9	24.0	19.0	
卢旺达	6.6	5.7	4.8	1.4	2.4	7.7	0.8	13.9	14.0	5.8	5.0	5.0	6.4	5.4	5.0	
圣多美和普林西比	14.8	5.4	5.7	7.9	7.7	9.8	8.1	18.0	21.2	14.2	7.8	5.0	17.1	10.9	5.4	
塞内加尔	1.8	1.2	1.1	0.5	1.0	2.5	2.2	9.7	5.9	3.9	2.0	2.0	0.8	9.0	-9.5	
塞舌尔	8.2	-1.0	2.9	3.7	1.8	1.2	9.8	2.6	-1.0	-0.2	2.6	3.4	-2.7	0.8	3.1	
塞拉利昂	8.0	10.9	18.2	16.0	14.8	13.4	11.9	27.2	47.7	39.1	21.7	7.5	52.2	26.1	17.4	
南非	6.1	6.3	5.3	4.6	4.1	3.3	4.6	6.9	5.9	4.9	4.5	4.5	5.5	4.5	4.5	
南苏丹	...	346.1	213.0	83.4	49.3	24.0	30.2	-3.2	40.2	54.8	21.7	8.3	70.3	60.3	9.1	
坦桑尼亚	9.2	5.2	5.3	3.5	3.4	3.3	3.7	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	
多哥	2.3	0.9	-0.2	0.9	0.7	1.8	4.5	7.6	5.1	2.7	2.0	1.7	2.6	2.2	1.8	
乌干达	8.7	5.2	5.6	2.5	2.1	2.8	2.2	7.2	5.4	3.8	4.9	5.0	2.6	4.4	5.0	
赞比亚	9.4	17.9	6.6	7.5	9.2	15.7	22.0	11.0	11.0	11.4	7.8	7.0	13.0	8.6	7.0	
津巴布韦	0.8	-1.6	0.9	10.6	255.3	557.2	98.5	193.4	667.4	561.0	554.7	400.0	778.8	602.7	533.6	

<sup>1</sup>消费者价格的变动以年度平均值表示。

<sup>2</sup>月度同比变化。有几个国家是季度同比变化。

<sup>3</sup>见统计附录“国家说明”部分对阿富汗、阿根廷、厄立特里亚、黎巴嫩、斯里兰卡、苏丹、叙利亚、委内瑞拉、西岸和加沙的具体说明。

<sup>4</sup>不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。对于阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录“国家说明”。

**表A8. 主要发达经济体：广义政府财政余额和债务<sup>1</sup>**  
**(占GDP的百分比，除非另有说明)**

	平均值									预测值		
	2006–15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>主要发达经济体</b>												
净贷款/借款	-5.2	-3.3	-3.3	-3.4	-3.8	-11.6	-8.7	-4.1	-7.0	-5.5	-5.3	-4.6
产出缺口 <sup>2</sup>	-2.4	-1.6	-0.7	0.2	0.4	-3.1	0.1	0.7	0.3	-0.1	-0.2	-0.1
结构性余额 <sup>2</sup>	-4.0	-2.7	-3.0	-3.3	-3.9	-8.1	-7.9	-5.5	-6.8	-5.3	-5.2	-4.5
<b>美国</b>												
净贷款/借款 <sup>3</sup>	-6.6	-4.4	-4.8	-5.3	-5.8	-13.9	-11.1	-4.1	-8.8	-6.5	-7.1	-6.0
产出缺口 <sup>2</sup>	-4.1	-2.1	-1.3	0.0	0.7	-2.5	1.5	1.3	0.7	0.4	0.1	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-4.4	-3.6	-4.3	-5.1	-6.0	-10.6	-10.8	-6.8	-8.6	-6.7	-7.1	-5.9
债务净值	67.8	82.0	80.6	81.4	83.2	98.0	97.8	94.7	96.3	97.6	100.7	108.0
债务总额	90.0	106.6	105.5	106.8	108.1	132.0	125.0	120.0	122.1	123.3	126.6	133.9
<b>欧元区</b>												
净贷款/借款	-3.2	-1.5	-0.9	-0.4	-0.6	-7.0	-5.2	-3.7	-3.5	-2.9	-2.6	-2.3
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.1	-1.7	-0.6	-0.1	0.1	-4.6	-1.7	0.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.1
结构性余额 <sup>2</sup>	-2.4	-0.5	-0.5	-0.3	-0.5	-4.0	-4.0	-3.5	-3.3	-2.6	-2.4	-2.2
债务净值	66.4	74.6	72.5	70.8	69.1	79.0	77.6	75.5	74.5	74.9	74.9	75.4
债务总额	82.5	90.4	88.1	86.1	84.1	97.2	94.7	90.8	88.6	88.7	88.3	87.7
<b>德国</b>												
净贷款/借款	-0.8	1.2	1.3	1.9	1.5	-4.3	-3.6	-2.5	-2.1	-1.5	-1.3	-0.5
产出缺口 <sup>2</sup>	0.0	0.1	1.0	0.8	0.4	-3.1	-1.1	0.8	-0.5	-1.3	-0.9	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-0.6	1.2	1.2	1.6	1.3	-2.9	-3.0	-2.2	-1.9	-0.9	-0.8	-0.5
净债务	57.0	49.3	45.5	42.8	40.3	45.7	46.8	47.1	46.4	46.4	45.7	43.0
债务总额	73.8	69.0	65.2	61.9	59.6	68.8	69.0	66.1	64.3	63.7	62.3	57.7
<b>法国</b>												
净贷款/借款	-4.4	-3.6	-3.0	-2.3	-3.1	-9.0	-6.5	-4.8	-5.5	-4.9	-4.9	-3.9
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.9	-2.7	-1.5	-0.8	0.0	-4.5	-2.1	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7	-0.2
结构性余额 <sup>2</sup>	-3.9	-1.9	-1.9	-1.5	-2.1	-6.0	-5.0	-4.2	-4.9	-4.3	-4.4	-3.8
债务净值	73.0	89.2	89.4	89.2	88.9	101.2	100.4	101.2	102.4	103.4	104.6	106.9
债务总额	82.9	98.0	98.1	97.8	97.4	114.7	113.0	111.8	110.6	111.6	112.8	115.2
<b>意大利</b>												
净贷款/借款	-3.2	-2.4	-2.4	-2.2	-1.5	-9.4	-8.7	-8.6	-7.2	-4.6	-3.2	-3.0
产出缺口 <sup>2</sup>	-2.8	-3.6	-2.2	-1.5	-1.2	-5.9	-3.1	0.1	0.3	0.3	0.2	-0.7
结构性余额 <sup>2</sup>	-1.8	-0.8	-1.3	-1.5	-0.8	-5.8	-8.1	-9.2	-7.8	-4.8	-3.6	-2.5
债务净值	109.2	121.6	121.3	121.8	121.7	141.5	134.8	129.1	126.6	128.9	130.3	135.8
债务总额	120.2	134.8	134.2	134.5	134.2	154.9	147.1	140.5	137.3	139.2	140.4	144.9
<b>日本</b>												
净贷款/借款	-6.3	-3.6	-3.1	-2.5	-3.0	-9.1	-6.1	-4.4	-5.8	-6.5	-3.2	-3.8
产出缺口 <sup>2</sup>	0.1	0.1	1.0	1.9	0.7	-2.9	-1.6	-0.9	0.2	0.1	0.1	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-6.2	-4.5	-3.7	-3.0	-3.3	-8.1	-5.4	-4.3	-5.8	-6.6	-3.2	-3.9
债务净值	125.8	149.5	148.1	151.1	151.7	162.0	156.4	150.3	155.9	157.7	155.7	152.9
债务总额 <sup>4</sup>	206.9	232.4	231.3	232.4	236.4	258.3	253.9	257.2	252.4	254.6	252.6	251.7
<b>英国</b>												
净贷款/借款	-6.0	-3.3	-2.5	-2.3	-2.5	-13.1	-7.9	-4.7	-6.0	-4.6	-3.7	-3.4
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.6	-1.4	-0.3	-0.3	0.0	-3.6	0.5	1.8	-0.3	-1.1	-1.1	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-4.8	-2.3	-2.1	-2.0	-2.4	0.5	-3.3	-3.0	-4.7	-2.9	-2.9	-3.3
净债务	63.2	78.8	77.2	76.6	75.8	93.1	91.7	90.5	92.5	92.9	94.7	98.0
债务总额	70.3	87.8	86.7	86.3	85.7	105.8	105.2	100.4	101.1	104.3	106.4	110.1
<b>加拿大</b>												
净贷款/借款	-1.2	-0.5	-0.1	0.4	0.0	-10.9	-2.9	0.1	-0.6	-1.1	-0.9	-0.4
产出缺口 <sup>2</sup>	0.0	-0.9	0.4	0.6	0.4	-3.4	-1.4	0.8	0.0	-0.6	-0.1	0.1
结构性余额 <sup>2</sup>	-1.2	0.0	-0.3	0.0	-0.2	-8.2	-1.9	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8	-0.5
净负债 <sup>5</sup>	24.9	18.0	12.7	11.7	8.7	16.1	14.3	15.6	12.8	13.3	13.4	12.9
债务总额	81.0	92.4	90.9	90.8	90.2	118.2	113.5	107.4	107.1	104.7	102.1	95.4

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据是由相关国家的美元值加总计算得出的。

<sup>1</sup>债务数据指的是年末值。各区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。

<sup>2</sup>相当于潜在GDP的百分比。

<sup>3</sup>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。

<sup>4</sup>在非合并基础上统计。

<sup>5</sup>包括股份。

**表A9. 世界贸易量和价格概况**  
(年度百分比变化, 除非另有说明)

	平均值										预测值	
	2006–15	2016–25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>货物和服务贸易</b>												
<b>世界贸易<sup>1</sup></b>												
出口量	4.2	2.7	2.2	5.5	4.0	1.3	-8.3	11.0	5.6	0.3	3.0	3.3
价格平减指数												
以美元计值	0.9	1.9	-4.0	4.4	5.5	-2.6	-1.5	12.6	6.6	-2.2	0.7	0.9
以特别提款权计值	1.5	2.4	-3.4	4.7	3.3	-0.2	-2.3	10.1	13.6	-2.0	1.1	0.7
<b>贸易量</b>												
出口												
发达经济体	3.7	2.4	2.0	4.9	3.6	1.5	-8.8	9.9	5.6	0.9	2.5	2.9
新兴市场和发展中经济体	5.3	3.2	2.8	6.2	4.2	1.0	-6.6	13.0	4.7	-0.1	3.7	3.9
进口												
发达经济体	3.1	2.5	2.6	4.9	3.8	2.1	-8.2	10.3	7.1	-1.0	2.0	2.8
新兴市场和发展中经济体	6.7	2.9	1.5	7.1	5.1	-0.5	-9.4	12.1	3.9	2.0	4.9	4.1
<b>贸易条件</b>												
发达经济体	0.0	0.2	1.1	-0.2	-0.3	0.1	1.0	0.9	-1.8	0.7	0.3	0.1
新兴市场和发展中经济体	0.4	0.0	-1.5	1.4	0.9	-1.5	-0.7	0.8	1.1	-1.1	0.3	0.0
<b>货物贸易</b>												
<b>世界贸易<sup>1</sup></b>												
出口量	4.0	2.6	2.1	5.6	3.8	0.2	-4.9	11.3	3.2	-0.9	2.8	3.3
价格平减指数												
以美元计值	0.8	1.9	-4.8	4.9	5.8	-3.1	-2.7	14.2	8.4	-3.7	0.5	0.7
以特别提款权计值	1.3	2.4	-4.2	5.1	3.6	-0.7	-3.4	11.7	15.5	-3.5	0.9	0.5
<b>以美元计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>												
制成品	1.2	1.2	-5.2	0.1	2.0	0.5	-3.2	6.6	10.1	-1.6	1.8	1.7
石油	-0.5	3.8	-15.0	22.5	29.4	-10.4	-32.0	65.8	39.2	-16.4	-2.5	-6.3
非燃料初级产品	3.4	4.0	-0.3	6.4	1.3	0.7	6.6	26.7	7.9	-5.7	0.1	-0.4
食品	2.6	3.1	1.5	3.8	-1.2	-3.1	1.7	27.0	14.8	-6.8	-2.2	-0.8
饮料	5.2	3.3	-3.0	-3.8	-9.2	-5.7	2.4	22.4	14.1	4.0	27.1	-8.8
农业原料	1.6	0.5	-0.2	5.4	2.0	-5.4	-3.4	15.5	5.7	-15.6	5.3	-1.5
金属	2.5	5.5	-5.3	22.2	6.6	3.9	3.5	46.7	-5.6	-2.8	-1.8	-2.6
<b>以特别提款权计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>												
制成品	1.7	1.7	-4.6	0.3	-0.1	3.0	-3.9	4.2	17.3	-1.4	2.2	1.5
石油	0.0	4.3	-14.5	22.8	26.7	-8.2	-32.6	62.1	48.2	-16.2	-2.1	-6.5
非燃料初级产品	4.0	4.5	0.4	6.7	-0.8	3.2	5.7	23.9	14.9	-5.4	0.4	-0.6
食品	3.1	3.6	2.2	4.1	-3.3	-0.7	0.9	24.1	22.3	-6.5	-1.8	-1.0
饮料	5.8	3.8	-2.3	-3.5	-11.1	-3.4	1.6	19.7	21.6	4.2	27.6	-9.0
农业原料	2.1	1.0	0.5	5.7	-0.1	-3.1	-4.2	12.9	12.6	-15.4	5.7	-1.7
金属	3.0	6.0	-4.7	22.5	4.4	6.4	2.6	43.4	0.6	-2.5	-1.4	-2.8
<b>以欧元计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>												
制成品	2.4	1.5	-4.9	-1.9	-2.5	6.1	-5.0	2.7	23.6	-4.1	2.1	2.2
石油	0.7	4.1	-14.8	20.0	23.6	-5.4	-33.3	59.9	56.3	-18.5	-2.2	-5.8
非燃料初级产品	4.6	4.4	0.0	4.3	-3.2	6.2	4.5	22.2	21.2	-8.1	0.4	0.0
食品	3.8	3.4	1.8	1.7	-5.6	2.3	-0.2	22.4	29.0	-9.1	-1.9	-0.4
饮料	6.5	3.6	-2.7	-5.7	-13.2	-0.5	0.5	18.1	28.2	1.3	27.5	-8.4
农业原料	2.7	0.8	0.1	3.3	-2.5	-0.2	-5.2	11.3	18.8	-17.8	5.6	-1.1
金属	3.6	5.9	-5.0	19.7	1.9	9.6	1.5	41.5	6.0	-5.2	-1.5	-2.1

**表A9. 世界贸易量和价格概况 (续)**  
(年度百分比变化, 除非另有说明)

	平均值										预测值	
	2006-15	2016-25	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>货物贸易 (续)</b>												
<b>贸易量</b>												
出口												
发达经济体	3.4	2.1	1.6	4.9	3.0	0.6	-6.3	10.2	3.7	-0.6	2.2	3.1
新兴市场和发展中经济体	5.1	3.1	2.6	6.5	3.9	-0.5	-1.1	11.9	1.2	-0.1	3.6	3.7
燃料出口国	3.0	1.0	1.1	0.8	-0.8	-3.2	-6.5	2.1	7.3	2.7	1.9	5.8
非燃料出口国	5.6	3.4	2.9	7.5	4.8	0.1	-0.2	13.2	0.3	-0.7	3.9	3.4
进口												
发达经济体	2.8	2.2	2.2	4.8	3.8	0.6	-5.7	11.4	4.9	-3.2	1.5	2.6
新兴市场和发展中经济体	6.4	3.2	2.1	7.4	5.1	-0.1	-5.5	12.1	2.2	1.3	4.6	4.0
燃料出口国	6.9	0.7	-7.0	-0.8	-3.5	2.3	-11.9	1.3	10.4	9.7	4.8	4.1
非燃料出口国	6.3	3.6	3.6	8.7	6.3	-0.4	-4.7	13.4	1.4	0.4	4.6	4.0
<b>以特别提款权计值的价格平减指数</b>												
出口												
发达经济体	0.7	2.3	-2.2	4.3	2.8	-1.4	-2.2	10.2	12.3	-2.0	1.1	0.8
新兴市场和发展中经济体	2.8	2.6	-6.9	7.1	4.9	0.3	-5.7	15.2	19.3	-5.9	0.7	0.0
燃料出口国	1.4	3.6	-10.2	15.9	14.8	-4.2	-21.5	38.3	38.1	-13.0	-1.2	-3.0
非燃料出口国	3.0	2.4	-6.3	5.5	3.1	1.2	-2.8	12.1	16.5	-4.5	1.0	0.5
进口												
发达经济体	0.7	2.1	-3.5	4.5	3.4	-1.5	-3.4	9.3	15.1	-2.8	1.0	0.8
新兴市场和发展中经济体	2.4	2.7	-5.5	5.7	3.8	0.7	-3.0	14.1	16.7	-4.2	0.9	0.1
燃料出口国	2.9	3.5	-3.1	3.4	1.9	3.3	-1.0	11.5	17.2	-0.8	2.4	1.8
非燃料出口国	2.3	2.6	-5.9	6.1	4.1	0.3	-3.3	14.4	16.7	-4.6	0.7	-0.1
<b>贸易条件</b>												
发达经济体	-0.1	0.1	1.3	-0.2	-0.6	0.1	1.2	0.8	-2.4	0.8	0.1	0.0
新兴市场和发展中经济体	0.4	-0.1	-1.5	1.3	1.1	-0.4	-2.7	0.9	2.2	-1.7	-0.2	-0.1
<b>按地区分组</b>												
亚洲新兴市场和发展中经济体	0.6	-0.9	0.2	-3.4	-2.4	1.2	0.6	-7.0	0.7	-1.4	1.0	1.3
欧洲新兴市场和发展中经济体	0.4	0.9	-5.5	3.4	4.3	0.4	-4.2	8.3	3.8	0.0	0.2	-0.8
拉丁美洲和加勒比	0.5	1.1	0.9	4.5	-0.7	-0.7	2.3	4.9	-3.4	5.9	-2.3	0.0
中东和中亚	-1.5	0.2	-5.4	10.2	10.7	-5.8	-18.2	20.9	13.7	-10.5	-2.7	-3.9
撒哈拉以南非洲	1.2	0.9	-1.1	8.8	4.3	-1.7	-1.2	9.8	-1.4	-6.5	0.2	-0.9
<b>按分析标准分组</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	-1.5	0.1	-7.3	12.1	12.7	-7.3	-20.7	24.0	17.9	-12.3	-3.5	-4.7
非燃料	0.7	-0.2	-0.4	-0.5	-0.9	0.8	0.5	-2.1	-0.2	0.1	0.3	0.7
<b>备选项</b>												
<b>世界出口 (单位: 十亿美元)</b>												
货物和服务	19,974	27,131	20,768	22,908	25,109	24,717	22,339	28,034	31,374	30,794	31,961	33,305
货物	15,770	20,621	15,739	17,451	19,103	18,535	17,208	21,853	24,278	23,186	23,952	24,909
平均石油价格 <sup>3</sup>	-0.5	3.8	-15.0	22.5	29.4	-10.4	-32.0	65.8	39.2	-16.4	-2.5	-6.3
每桶石油美元价格	83.36	66.65	43.26	52.98	68.53	61.43	41.77	69.25	96.36	80.59	78.61	73.68
制成品出口单位价格 <sup>4</sup>	1.2	1.2	-5.2	0.1	2.0	0.5	-3.2	6.6	10.1	-1.6	1.8	1.7

<sup>1</sup>世界进口和出口年度百分比变化的平均值。

<sup>2</sup>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。

<sup>3</sup>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。

<sup>4</sup>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)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>发达经济体</b>	<b>363.8</b>	<b>473.0</b>	<b>390.2</b>	<b>394.7</b>	<b>174.8</b>	<b>546.3</b>	<b>-193.9</b>	<b>286.8</b>	<b>439.9</b>	<b>449.5</b>	<b>524.3</b>
美国	-396.2	-367.6	-439.8	-441.8	-597.1	-831.4	-971.6	-812.7	-732.6	-758.4	-750.6
欧元区	360.2	400.3	389.1	321.5	234.8	416.8	-77.6	289.2	368.2	384.4	427.0
德国	299.0	289.1	316.2	317.8	274.2	329.8	180.1	303.2	321.7	329.1	328.8
法国	-12.0	-19.9	-23.2	14.0	-42.8	10.7	-56.8	-22.7	-18.1	-17.7	-4.2
意大利	49.7	52.1	54.5	65.6	73.6	52.2	-30.1	3.5	18.2	31.5	62.1
西班牙	39.1	36.4	26.7	29.4	7.9	11.0	8.7	41.1	41.7	40.4	33.9
日本	197.8	203.5	177.8	176.3	149.9	196.4	84.5	144.7	142.6	149.7	154.5
英国	-147.0	-93.7	-112.9	-76.7	-77.5	-14.9	-95.5	-73.5	-90.7	-103.7	-131.5
加拿大	-47.2	-46.2	-41.0	-34.1	-33.4	0.3	-7.9	-13.1	7.2	8.8	-17.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	328.0	331.6	333.3	343.7	380.9	593.8	600.0	551.2	593.6	610.6	669.8
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-109.6</b>	<b>-29.1</b>	<b>-59.0</b>	<b>-7.7</b>	<b>145.5</b>	<b>372.3</b>	<b>648.6</b>	<b>277.1</b>	<b>128.5</b>	<b>104.5</b>	<b>-120.8</b>
<b>按地区分组</b>											
亚洲新兴市场和发展中经济体	209.5	164.1	-53.4	93.6	319.7	287.5	294.9	241.1	180.1	192.6	97.8
欧洲新兴市场和发展中经济体	-10.3	-24.9	62.7	49.3	1.9	66.7	127.9	-23.0	-17.0	-25.0	-21.1
拉丁美洲和加勒比	-108.5	-98.2	-146.0	-111.4	-12.7	-99.9	-137.7	-76.6	-72.9	-84.4	-113.6
中东和中亚	-147.0	-37.6	113.1	15.9	-118.9	136.5	403.8	189.5	90.7	74.0	-27.0
撒哈拉以南非洲	-53.3	-32.5	-35.4	-55.1	-44.6	-18.5	-40.3	-53.8	-52.4	-52.8	-56.9
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
燃料	-98.0	42.4	204.5	69.5	-97.8	193.9	502.7	240.9	168.4	135.3	53.0
非燃料	-9.5	-69.4	-261.4	-75.4	245.2	180.2	148.0	38.7	-36.8	-28.4	-170.5
其中, 初级产品	-47.8	-60.1	-72.5	-44.6	-0.5	-14.8	-60.7	-57.5	-37.6	-38.7	-38.6
<b>按外部融资来源</b>											
净债务经济体	-234.5	-269.4	-364.7	-266.5	-101.5	-331.4	-471.6	-253.2	-338.3	-370.8	-521.4
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	-77.1	-63.8	-52.9	-52.8	-34.2	-39.0	-36.6	-48.3	-72.1	-64.2	-57.4
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>	<b>254.2</b>	<b>443.9</b>	<b>331.2</b>	<b>387.1</b>	<b>320.3</b>	<b>918.6</b>	<b>454.7</b>	<b>563.9</b>	<b>568.4</b>	<b>554.0</b>	<b>403.6</b>
欧盟	467.5	482.6	492.0	472.1	418.2	638.2	206.8	564.6	578.0	590.8	641.9
中东和北非	-122.8	-18.5	129.8	34.9	-102.8	137.0	390.3	200.6	107.0	87.3	9.4
新兴市场和中等收入经济体	-65.8	3.3	1.0	60.4	210.7	443.0	747.0	347.9	200.7	189.3	-21.5
低收入发展中国家	-43.8	-32.4	-60.0	-68.1	-65.2	-70.7	-98.3	-70.8	-72.2	-84.8	-99.2

**表A10. 经常账户差额概况（续）**  
(占GDP的百分比)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>发达经济体</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
美国	-2.1	-1.9	-2.1	-2.1	-2.8	-3.5	-3.8	-3.0	-2.5	-2.5	-2.1
欧元区	3.0	3.1	2.8	2.4	1.8	2.8	-0.5	1.9	2.3	2.3	2.3
德国	8.6	7.8	8.0	8.2	7.1	7.7	4.4	6.8	7.0	6.9	6.1
法国	-0.5	-0.8	-0.8	0.5	-1.6	0.4	-2.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.1
意大利	2.6	2.7	2.6	3.3	3.9	2.4	-1.5	0.2	0.8	1.3	2.4
西班牙	3.2	2.8	1.9	2.1	0.6	0.8	0.6	2.6	2.5	2.4	1.7
日本	4.0	4.1	3.5	3.4	3.0	3.9	2.0	3.4	3.5	3.5	3.1
英国	-5.4	-3.5	-3.9	-2.7	-2.9	-0.5	-3.1	-2.2	-2.6	-2.8	-2.8
加拿大	-3.1	-2.8	-2.4	-2.0	-2.0	0.0	-0.4	-0.6	0.3	0.4	-0.6
其他发达经济体 <sup>1</sup>	5.0	4.7	4.5	4.7	5.2	7.0	7.0	6.4	6.6	6.5	6.0
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>
<b>按地区分组</b>											
亚洲新兴市场和发展中经济体	1.3	0.9	-0.3	0.5	1.5	1.2	1.2	1.0	0.7	0.7	0.3
欧洲新兴市场和发展中经济体	-0.3	-0.7	1.6	1.3	0.1	1.5	2.7	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3
拉丁美洲和加勒比	-2.2	-1.8	-2.7	-2.1	-0.3	-1.9	-2.4	-1.2	-1.0	-1.2	-1.3
中东和中亚	-4.0	-1.0	2.9	0.4	-3.5	3.4	8.4	4.0	1.8	1.4	-0.4
撒哈拉以南非洲	-3.5	-2.0	-2.0	-3.1	-2.7	-1.0	-2.0	-2.8	-2.8	-2.6	-2.2
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
燃料	-3.0	1.2	5.6	2.0	-3.2	5.4	11.4	5.6	3.8	3.0	1.0
非燃料	0.0	-0.2	-0.8	-0.2	0.8	0.5	0.4	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
其中，初级产品	-2.6	-3.0	-3.6	-2.4	0.0	-0.7	-2.8	-2.5	-1.7	-1.7	-1.4
<b>按外部融资来源</b>											
净债务经济体	-1.8	-1.9	-2.4	-1.7	-0.7	-2.0	-2.7	-1.3	-1.7	-1.7	-1.9
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	-5.7	-4.9	-3.8	-3.7	-2.4	-2.4	-2.1	-2.9	-4.1	-3.6	-2.3
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
欧盟	3.4	3.3	3.1	3.0	2.7	3.7	1.2	3.1	3.0	3.0	2.9
中东和北非	-4.1	-0.6	4.1	1.1	-3.8	4.2	10.0	5.3	2.7	2.1	0.2
新兴市场和中等收入经济体	-0.2	0.0	0.0	0.2	0.7	1.2	1.9	0.8	0.5	0.4	0.0
低收入发展中国家	-2.5	-1.9	-3.2	-3.4	-3.2	-3.3	-4.2	-3.1	-3.1	-3.4	-2.9

**表A10. 经常账户差额概况 (续)**  
(占货物和服务出口的百分比)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	预测值		
									2024	2025	2029
<b>发达经济体</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.2</b>	<b>3.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>
美国	-17.7	-15.4	-17.3	-17.3	-27.6	-32.4	-32.2	-26.6	-23.1	-23.1	-19.2
欧元区	11.1	11.2	10.1	8.4	6.7	10.0	-1.7	6.3	...	...	...
德国	18.7	16.6	16.8	17.3	16.2	16.3	8.6	14.5	14.8	14.7	13.1
法国	-1.5	-2.4	-2.5	1.6	-5.7	1.1	-5.6	-2.2	-1.7	-1.6	-0.3
意大利	9.0	8.6	8.3	10.3	13.2	7.6	-4.0	0.4	2.3	3.8	6.6
西班牙	9.4	7.9	5.3	6.0	2.0	2.2	1.5	6.7	6.6	6.0	4.2
日本	24.4	23.2	19.1	19.5	18.9	21.3	9.2	15.8	15.2	15.4	14.2
英国	-18.8	-11.3	-12.4	-8.5	-9.7	-1.6	-9.2	-6.9	-8.3	-9.2	-9.6
加拿大	-9.8	-8.9	-7.4	-6.0	-6.8	0.0	-1.1	-1.8	1.0	1.1	-1.8
其他发达经济体 <sup>1</sup>	9.0	8.3	7.7	8.2	9.7	11.9	11.0	10.5	10.8	10.5	9.7
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.8</b>	<b>3.4</b>	<b>5.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.8</b>
<b>按地区分组</b>											
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.7	4.0	-1.2	2.1	7.3	5.1	4.8	4.1	2.9	3.0	1.3
欧洲新兴市场和发展中经济体	-0.9	-1.9	4.2	3.3	0.1	3.8	6.5	-1.3	-0.9	-1.2	-0.9
拉丁美洲和加勒比	-10.2	-8.3	-11.4	-8.9	-1.2	-7.2	-8.3	-4.6	-4.2	-4.7	-5.4
中东和中亚	-12.1	-3.1	6.5	0.8	-10.2	8.5	18.4	9.2	4.1	3.1	-1.4
撒哈拉以南非洲	-16.7	-8.8	-8.4	-13.4	-13.3	-4.2	-7.8	-11.1	-10.2	-9.8	-8.7
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
燃料	-8.2	2.9	12.5	4.5	-8.9	12.7	23.8	12.5	8.4	6.4	2.1
非燃料	-0.2	-1.0	-3.4	-1.0	3.4	2.0	1.4	0.4	-0.4	-0.3	-1.3
其中, 初级产品	-11.9	-13.3	-14.9	-9.4	-0.1	-2.6	-9.7	-9.6	-5.9	-5.7	-4.7
<b>按外部融资来源</b>											
净债务经济体	-6.8	-6.9	-8.5	-6.1	-2.6	-6.8	-8.3	-4.4	-5.6	-5.9	-6.7
<b>按净债务经济体偿债情况</b>											
2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	-25.2	-18.1	-13.2	-13.1	-10.1	-9.1	-7.6	-10.5	-15.2	-12.8	-8.9
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>3.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.0</b>
欧盟	7.2	6.7	6.2	6.1	5.8	7.3	2.2	5.8	5.8	5.7	5.3
中东和北非	-11.2	-1.9	8.5	2.3	-10.0	9.7	20.1	11.1	5.6	4.2	0.1
新兴市场和中等收入经济体	-0.9	0.0	-0.1	0.6	2.7	4.2	6.2	3.0	1.6	1.5	-0.2
低收入发展中国家	-15.0	-9.7	-15.7	-17.0	-19.1	-17.3	-20.1	-14.5	-13.8	-15.1	-13.4

<sup>1</sup>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)**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	预测值	2024	2025	2029
<b>发达经济体</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	
美国	-2.1	-1.9	-2.1	-2.1	-2.8	-3.5	-3.8	-3.0	-2.5	-2.5	-2.1	
欧元区 <sup>1</sup>	3.0	3.1	2.8	2.4	1.8	2.8	-0.5	1.9	2.3	2.3	2.3	
德国	8.6	7.8	8.0	8.2	7.1	7.7	4.4	6.8	7.0	6.9	6.1	
法国	-0.5	-0.8	-0.8	0.5	-1.6	0.4	-2.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.1	
意大利	2.6	2.7	2.6	3.3	3.9	2.4	-1.5	0.2	0.8	1.3	2.4	
西班牙	3.2	2.8	1.9	2.1	0.6	0.8	0.6	2.6	2.5	2.4	1.7	
荷兰	7.1	8.9	9.3	6.9	5.1	12.1	9.3	10.2	9.1	8.8	8.7	
比利时	0.6	0.7	-0.9	0.1	1.4	1.3	-1.0	-0.1	-0.5	-0.4	0.2	
爱尔兰	-4.2	0.5	4.9	-19.9	-6.5	13.7	10.8	9.9	10.4	9.6	7.3	
奥地利	2.7	1.4	0.9	2.4	3.4	1.6	-0.3	1.8	2.1	2.1	1.9	
葡萄牙	1.2	1.3	0.6	0.4	-1.0	-0.8	-1.1	1.4	1.6	1.5	0.8	
希腊	-2.4	-2.6	-3.6	-2.2	-7.3	-7.1	-10.7	-6.9	-6.5	-5.3	-3.0	
芬兰	-2.0	-0.8	-1.8	-0.3	0.5	0.4	-2.6	-1.0	-0.6	-0.4	0.0	
斯洛伐克共和国	-2.7	-1.9	-2.2	-3.3	0.6	-2.5	-8.2	-2.1	-4.4	-3.6	-2.0	
克罗地亚	2.2	3.3	1.6	2.5	-1.0	1.0	-2.8	1.2	1.5	0.9	-0.1	
立陶宛	-1.1	0.5	0.3	3.5	7.3	1.1	-5.5	2.6	1.3	1.3	1.5	
斯洛文尼亚	4.8	6.2	5.9	5.9	7.2	3.3	-1.0	4.5	2.7	2.1	2.0	
卢森堡	4.7	4.5	6.5	8.9	8.6	7.9	7.6	7.4	7.4	7.6	7.6	
拉脱维亚	1.6	1.2	-0.2	-0.6	2.9	-3.9	-4.8	-4.0	-3.8	-3.9	-3.1	
爱沙尼亚	1.2	2.3	0.9	2.5	-1.9	-2.6	-3.2	-1.7	-3.4	-2.7	-1.8	
塞浦路斯	-4.2	-5.0	-4.0	-5.6	-10.0	-6.1	-7.9	-9.3	-8.6	-8.5	-8.2	
马耳他	-0.6	5.9	5.6	9.0	2.2	1.2	-3.0	1.9	2.5	2.7	2.7	
日本	4.0	4.1	3.5	3.4	3.0	3.9	2.0	3.4	3.5	3.5	3.1	
英国	-5.4	-3.5	-3.9	-2.7	-2.9	-0.5	-3.1	-2.2	-2.6	-2.8	-2.8	
韩国	6.5	4.6	4.5	3.6	4.6	4.7	1.5	2.1	2.9	3.4	4.5	
加拿大	-3.1	-2.8	-2.4	-2.0	-2.0	0.0	-0.4	-0.6	0.3	0.4	-0.6	
澳大利亚	-3.3	-2.6	-2.2	0.4	2.2	2.9	1.1	1.2	0.5	-0.2	-0.5	
中国台湾省	13.1	14.1	11.6	10.7	14.4	15.3	13.3	13.1	13.9	13.9	13.9	
瑞士	7.3	5.3	5.6	4.1	0.5	6.9	9.4	7.6	8.2	7.6	7.6	
新加坡	17.8	18.2	16.0	16.0	16.6	19.8	18.0	19.8	18.0	17.8	14.3	
瑞典	2.2	2.8	2.5	5.3	5.9	7.1	5.8	6.2	6.0	5.3	4.1	
捷克共和国	1.8	1.5	0.4	0.3	2.0	-2.8	-6.1	1.2	0.6	1.0	1.6	
香港特区	4.0	4.6	3.7	5.9	7.0	11.8	10.2	9.4	8.8	8.3	8.0	
以色列 <sup>2</sup>	3.8	3.7	3.0	3.2	4.9	3.9	3.9	4.7	5.6	4.2	3.5	
挪威	5.2	6.3	9.0	3.8	1.1	14.9	30.2	17.7	19.5	20.7	16.2	
丹麦	7.8	8.0	7.3	8.5	8.1	9.1	13.4	10.9	9.9	9.7	8.9	
新西兰	-2.0	-2.8	-4.2	-2.8	-1.0	-5.8	-8.8	-6.9	-6.0	-5.4	-3.7	
波多黎各	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
澳门特区	26.5	30.8	33.0	33.7	14.3	8.7	11.4	30.2	32.5	34.8	30.2	
冰岛	8.1	4.2	4.3	6.5	0.9	-2.7	-1.7	1.0	1.0	0.8	1.5	
安道尔	...	...	...	18.0	15.5	14.1	17.3	17.3	17.5	17.5	17.9	
圣马力诺	...	-0.4	-1.9	2.0	2.8	6.5	8.0	4.1	2.9	2.1	1.3	
备忘项												
主要发达经济体	-0.2	0.0	-0.2	0.1	-0.6	-0.6	-2.0	-1.0	-0.7	-0.7	-0.6	
欧元区 <sup>3</sup>	3.6	3.5	3.4	3.2	2.7	4.1	1.4	3.2	3.2	3.3	3.2	

<sup>1</sup>鉴于区域内交易的报表差异，对数据进行了修正。

<sup>2</sup>对以色列的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

<sup>3</sup>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)**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	预测值	2024	2025	2029
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>	
孟加拉国	1.6	-0.5	-3.0	-1.3	-1.5	-1.1	-4.1	-0.7	-0.8	-2.7	-3.0	
不丹	-29.4	-22.1	-17.4	-19.2	-14.8	-11.2	-28.1	-34.5	-12.3	-6.4	-8.6	
文莱达鲁萨兰国	12.9	16.4	6.9	6.6	4.3	11.2	19.6	19.0	18.6	18.5	16.7	
柬埔寨	-6.4	-6.0	-8.7	-8.0	-2.5	-31.0	-19.2	1.3	-3.5	-4.1	-4.2	
中国	1.7	1.5	0.2	0.7	1.7	2.0	2.3	1.5	1.3	1.4	1.1	
斐济	-3.5	-6.6	-8.5	-12.8	-13.7	-15.9	-17.3	-4.7	-6.3	-6.8	-7.6	
印度	-0.6	-1.8	-2.1	-0.9	0.9	-1.2	-2.0	-1.2	-1.4	-1.6	-2.3	
印度尼西亚	-1.8	-1.6	-2.9	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.9	-1.3	-1.3	
基里巴斯	9.3	31.6	32.6	40.0	31.8	7.0	-2.4	10.2	9.7	9.2	7.9	
老挝	-8.7	-7.4	-9.1	-7.0	-1.2	2.4	-0.1	-0.3	1.7	1.7	-4.7	
马来西亚	2.4	2.8	2.2	3.5	4.2	3.9	3.1	1.2	2.4	2.7	3.0	
马尔代夫	-23.6	-21.0	-28.4	-26.6	-34.8	-8.4	-16.1	-22.8	-19.4	-13.9	-9.9	
马绍尔群岛	10.0	-0.9	-2.0	-31.3	15.0	22.5	17.5	11.5	6.2	1.7	-11.4	
密克罗尼西亚	7.3	10.5	21.6	16.1	-5.9	2.2	8.5	3.3	0.8	0.8	-0.5	
蒙古	-6.3	-10.1	-16.7	-15.2	-5.1	-13.8	-13.4	1.2	-7.5	-9.2	-7.3	
缅甸	-4.2	-6.8	-4.7	-2.8	-3.5	-0.3	-4.6	-6.1	-6.3	-6.3	-4.2	
瑙鲁	4.2	12.4	7.6	4.6	2.5	3.8	-0.5	3.4	4.9	-1.2	-1.5	
尼泊尔	5.5	-0.3	-7.1	-6.9	-1.0	-7.7	-12.7	-1.4	1.5	-2.0	-2.0	
帕劳	-16.2	-22.9	-19.0	-30.8	-47.2	-43.3	-54.7	-40.8	-26.4	-21.3	-12.2	
巴布亚新几内亚	13.7	15.9	12.9	14.8	14.1	13.3	16.7	16.6	12.2	14.4	9.3	
菲律宾	-0.4	-0.7	-2.6	-0.8	3.2	-1.5	-4.5	-2.6	-2.2	-1.6	-0.9	
萨摩亚	-4.2	-1.8	0.8	2.8	0.6	-14.5	-11.3	-4.8	-2.1	-2.2	-2.1	
所罗门群岛	-3.5	-4.3	-3.0	-9.5	-1.6	-5.3	-14.2	-9.8	-4.7	-6.1	-3.8	
斯里兰卡 <sup>1</sup>	-2.0	-2.4	-3.0	-2.1	-1.4	-3.7	-1.0	...	...	...	...	
泰国	10.5	9.6	5.6	7.0	4.2	-2.0	-3.2	1.3	1.7	2.0	2.9	
东帝汶	-33.0	-17.5	-12.1	18.4	-13.0	4.2	8.5	-16.0	-42.0	-43.7	-47.1	
汤加	-6.5	-6.4	-6.3	-0.8	-5.3	-5.2	-6.3	-6.8	-7.3	-7.3	-7.7	
图瓦卢	29.9	2.1	60.9	-22.2	16.3	24.1	4.6	2.7	-1.2	-4.5	-4.5	
瓦努阿图	-2.4	-8.0	3.3	7.8	-6.1	-8.0	-12.5	-4.7	-4.3	-3.1	-2.1	
越南	0.2	-0.6	1.9	3.8	4.3	-2.2	0.0	5.1	2.3	2.0	0.9	
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>	<b>2.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	
阿尔巴尼亚	-7.6	-7.5	-6.8	-7.6	-8.7	-7.7	-6.0	-3.7	-3.8	-4.1	-3.5	
白罗斯	-3.4	-1.7	0.0	-1.9	-0.3	3.2	3.5	-0.1	-0.5	-1.3	-0.7	
波斯尼亚和黑塞哥维那	-4.7	-4.8	-3.2	-2.6	-2.8	-1.8	-4.3	-4.3	-4.5	-4.3	-3.9	
保加利亚	3.1	3.3	0.9	1.9	0.0	-1.7	-1.4	0.3	-0.3	-1.2	-0.4	
匈牙利	4.5	2.0	0.2	-0.8	-1.1	-4.2	-8.2	0.3	-0.2	-0.3	0.1	
科索沃	-8.0	-5.5	-7.6	-5.7	-7.0	-8.7	-10.6	-7.6	-6.9	-5.8	-4.6	
摩尔多瓦	-3.6	-5.8	-10.8	-9.4	-7.7	-12.4	-15.8	-12.8	-11.5	-10.3	-8.3	
黑山共和国	-16.2	-16.1	-17.0	-14.3	-26.1	-9.2	-12.9	-11.4	-12.4	-13.5	-13.6	
北马其顿	-2.6	-0.8	0.2	-3.0	-2.9	-2.8	-6.1	0.7	-0.8	-2.7	-2.6	
波兰	-1.0	-1.1	-1.9	-0.2	2.5	-1.2	-2.4	1.6	0.7	-0.2	-1.0	
罗马尼亚	-1.6	-3.1	-4.6	-4.9	-4.9	-7.2	-9.1	-7.1	-7.1	-6.8	-6.0	
俄罗斯	1.9	2.0	7.0	3.9	2.4	6.6	10.5	2.5	2.7	2.7	3.0	
塞尔维亚	-2.9	-5.2	-4.8	-6.9	-4.1	-4.3	-6.9	-2.6	-3.9	-4.7	-5.4	
土耳其	-3.1	-4.7	-2.6	1.4	-4.4	-0.9	-5.4	-4.1	-2.8	-2.2	-1.8	
乌克兰	-1.5	-2.2	-3.3	-2.7	3.3	-1.9	5.0	-5.5	-5.7	-8.2	-4.5	
<b>拉丁美洲和加勒比</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.3</b>	
安提瓜和巴布达	-2.5	-8.0	-14.5	-6.7	-15.8	-18.4	-16.2	-13.5	-11.1	-10.6	-9.3	
阿根廷	-2.7	-4.8	-5.2	-0.8	0.7	1.4	-0.7	-3.5	0.9	0.9	1.5	
阿鲁巴	4.6	1.0	-0.5	0.3	-15.7	-1.7	6.4	4.6	6.5	6.6	3.6	
巴哈马	-12.5	-13.5	-9.5	-2.2	-23.4	-21.1	-8.2	-7.5	-6.7	-6.1	-5.4	
巴巴多斯	-4.3	-3.8	-4.0	-2.6	-5.9	-11.0	-10.7	-8.1	-7.0	-6.2	-5.1	
伯利兹	-7.3	-7.0	-6.6	-7.7	-6.2	-6.5	-8.3	-2.9	-2.1	-2.1	-2.1	
玻利维亚	-5.6	-5.0	-4.3	-3.3	0.0	2.6	-0.4	-5.0	-5.7	-5.8	-5.2	
巴西	-1.7	-1.2	-2.9	-3.6	-1.9	-2.8	-2.5	-1.3	-1.4	-1.5	-2.0	
智利	-2.6	-2.8	-4.5	-5.2	-1.9	-7.3	-8.7	-3.5	-3.9	-3.7	-3.0	
哥伦比亚	-4.5	-3.2	-4.2	-4.6	-3.4	-5.6	-6.2	-2.7	-3.0	-3.3	-3.6	

**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)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029	预测值
<b>拉丁美洲和加勒比（续）</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.3</b>	
哥斯达黎加	-2.1	-3.6	-3.0	-1.3	-1.0	-3.2	-3.7	-1.4	-2.1	-1.9	-1.4	
多米尼克	-9.0	-11.0	-46.7	-38.1	-37.4	-32.9	-26.7	-26.2	-20.1	-18.1	-11.8	
多米尼加共和国	-1.1	-0.2	-1.5	-1.3	-1.7	-2.8	-5.6	-3.9	-3.7	-3.5	-3.2	
厄瓜多尔	1.1	-0.2	-1.2	-0.2	2.3	2.9	1.8	1.2	0.9	1.2	1.3	
萨尔瓦多	-2.3	-1.9	-3.3	-0.4	1.6	-4.4	-6.7	-1.4	-2.6	-2.7	-3.0	
格林纳达	-8.8	-11.5	-12.8	-10.4	-16.1	-14.5	-11.0	-14.9	-17.0	-13.3	-10.7	
危地马拉	1.0	1.2	0.9	2.4	5.0	2.2	1.3	2.9	2.4	1.9	0.5	
圭亚那	1.5	-4.9	-29.0	-68.8	-16.3	-25.9	23.7	20.2	22.9	15.3	36.6	
海地	-1.7	-2.2	-2.9	-1.1	0.4	0.4	-2.3	-3.2	-0.8	-1.2	-0.9	
洪都拉斯	-3.1	-1.2	-6.6	-2.6	2.8	-5.4	-6.6	-4.0	-4.3	-4.1	-3.9	
牙买加	-0.3	-2.7	-1.5	-1.9	-1.1	1.0	-0.8	1.5	0.3	-0.9	-1.9	
墨西哥	-2.3	-1.8	-2.1	-0.3	2.4	-0.3	-1.2	-0.3	-0.8	-0.8	-0.9	
尼加拉瓜	-8.5	-7.2	-1.8	5.9	3.6	-3.1	-1.6	4.5	3.1	1.9	0.9	
巴拿马	-7.5	-5.8	-7.9	-5.8	-0.3	-3.0	-3.9	2.0	-2.1	-3.4	-2.2	
巴拉圭	4.6	3.3	-0.2	-0.6	1.9	-0.9	-7.1	0.2	0.6	1.5	1.3	
秘鲁	-2.2	-0.8	-1.2	-0.6	1.1	-2.2	-4.0	0.6	-1.1	-1.4	-1.5	
圣基茨和尼维斯	-12.1	-10.2	-5.8	-4.8	-10.8	-5.1	-10.9	-5.4	-6.5	-8.6	-1.8	
圣卢西亚	-6.5	-2.0	1.4	5.5	-18.6	-12.0	-2.9	-6.7	-5.5	-4.5	-0.1	
圣文森特和格林纳丁斯	-12.9	-11.7	-10.3	-2.4	-15.8	-22.6	-19.3	-17.6	-16.8	-14.9	-8.9	
苏里南	-4.8	1.9	-3.0	-11.2	8.9	5.7	2.1	2.4	2.1	1.8	1.3	
特立尼达和多巴哥	-3.3	5.9	6.6	4.3	-6.5	11.0	17.9	9.1	5.7	6.5	6.9	
乌拉圭	0.8	0.0	-0.5	1.2	-0.8	-2.5	-4.0	-3.9	-3.6	-3.2	-2.2	
委内瑞拉 <sup>1</sup>	-3.4	7.5	8.4	5.9	-3.5	-1.2	3.6	3.4	4.7	4.0	...	
<b>中东和中亚</b>	<b>-4.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>2.9</b>	<b>0.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>8.4</b>	<b>4.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.4</b>	
阿富汗 <sup>1</sup>	9.0	7.6	12.1	11.7	14.0	...	...	...	...	...	...	
阿尔及利亚	-14.6	-11.8	-8.7	-8.7	-11.3	-2.4	8.4	2.2	0.1	-1.5	-3.8	
亚美尼亚	-1.0	-1.3	-7.2	-7.1	-4.0	-3.5	0.8	-1.9	-2.8	-3.6	-5.0	
阿塞拜疆	-3.6	4.1	12.8	9.1	-0.5	15.1	29.8	9.9	8.5	8.1	4.3	
巴林	-4.6	-4.1	-6.4	-2.1	-9.4	6.6	15.4	6.3	6.9	5.3	0.5	
吉布提	-1.0	-4.8	14.7	18.3	11.5	-6.6	17.6	23.5	5.1	4.0	5.2	
埃及	-5.6	-5.8	-2.3	-3.4	-2.9	-4.4	-3.5	-1.2	-6.3	-2.4	-2.6	
格鲁吉亚	-12.2	-7.9	-6.7	-5.8	-12.4	-10.3	-4.5	-4.3	-5.8	-5.6	-5.5	
伊朗	2.9	3.1	7.9	-0.7	-0.4	3.9	4.1	4.4	3.6	3.4	3.2	
伊拉克	-7.9	-5.3	3.9	-0.7	-15.0	6.9	16.8	2.6	-3.6	-5.1	-8.8	
约旦	-9.7	-10.6	-6.8	-1.7	-5.7	-8.0	-7.9	-7.0	-6.3	-4.5	-4.3	
哈萨克斯坦	-5.1	-2.1	-1.0	-3.9	-6.4	-1.4	3.1	-3.8	-4.5	-2.7	-4.3	
科威特	-4.6	8.0	14.4	12.9	4.5	26.4	34.5	32.8	30.1	27.1	17.1	
吉尔吉斯共和国	-11.6	-6.2	-12.1	-11.5	4.5	-8.0	-43.6	-30.4	-9.5	-8.0	-5.0	
黎巴嫩 <sup>1</sup>	-23.5	-26.5	-28.9	-28.3	-16.1	-17.5	-36.1	...	...	...	...	
利比亚	-9.4	6.6	14.7	6.7	-10.2	16.1	28.6	15.7	20.4	20.8	11.7	
毛里塔尼亚	-11.0	-10.0	-13.1	-10.5	-6.8	-8.5	-15.5	-11.2	-11.7	-9.2	-7.4	
摩洛哥	-3.8	-3.2	-4.9	-3.4	-1.2	-2.3	-3.5	-1.5	-2.6	-2.9	-3.2	
阿曼	-16.6	-13.6	-4.9	-4.9	-16.5	-5.5	4.9	1.8	2.7	2.1	1.9	
巴基斯坦	-1.6	-3.6	-5.4	-4.2	-1.5	-0.8	-4.7	-0.7	-1.1	-1.2	-1.5	
卡塔尔	-5.5	4.0	9.1	2.4	-2.1	14.6	26.7	18.7	15.6	13.2	10.2	
沙特阿拉伯	-3.7	1.7	8.6	4.6	-3.5	4.8	13.7	3.9	0.5	-0.6	-2.9	
索马里	-5.5	1.7	0.0	-8.9	-4.4	-6.8	-8.0	-9.6	-8.7	-8.8	-10.5	
苏丹 <sup>1</sup>	-6.5	-9.4	-14.0	-14.2	-16.9	-7.5	-11.2	-5.4	-6.9	-11.0	-10.4	
叙利亚 <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
塔吉克斯坦	-4.2	2.1	-4.9	-2.2	4.1	8.2	15.6	-0.7	-2.1	-2.2	-2.7	
突尼斯	-8.8	-9.7	-10.4	-7.8	-5.9	-6.0	-8.6	-2.5	-3.5	-3.7	-4.2	
土库曼斯坦	-22.6	-13.6	6.1	2.9	2.9	6.6	7.0	4.8	4.1	2.8	-1.4	
阿拉伯联合酋长国	3.6	7.0	9.7	8.9	6.0	11.5	11.6	9.3	7.8	6.9	6.4	
乌兹别克斯坦	0.2	2.4	-6.8	-5.6	-5.0	-7.0	-0.8	-4.9	-4.9	-4.5	-4.9	
西岸和加沙 <sup>1</sup>	-13.9	-13.2	-13.1	-10.4	-12.3	-9.8	-10.6	-13.1	...	...	...	
也门	-5.4	-1.5	-3.2	-4.2	-15.6	-14.2	-17.8	-19.1	-23.7	-21.5	0.6	

**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)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2029
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>-3.5</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.2</b>
安哥拉	-3.1	-0.5	7.3	6.1	1.5	11.2	9.6	3.1	4.9	4.6	3.9
贝宁	-3.0	-4.2	-4.6	-4.0	-1.7	-4.2	-6.0	-5.6	-5.0	-4.6	-4.2
博茨瓦纳	8.0	5.6	0.4	-6.9	-10.3	-1.3	3.0	-0.4	-1.2	2.5	0.9
布基纳法索	-6.1	-5.0	-4.2	-3.3	4.2	0.4	-7.2	-7.9	-5.7	-4.1	-2.2
布隆迪	-11.1	-11.7	-11.4	-11.6	-9.7	-11.6	-16.2	-13.3	-17.3	-15.3	-11.5
佛得角	-3.4	-7.0	-4.8	0.2	-15.3	-12.2	-3.4	-5.3	-6.1	-6.3	-3.2
喀麦隆	-3.1	-2.6	-3.5	-4.3	-3.7	-4.0	-3.4	-2.8	-2.8	-2.8	-2.8
中非共和国	-5.4	-7.8	-8.0	-4.9	-8.2	-11.1	-12.7	-9.0	-7.7	-6.7	-6.8
乍得	-4.6	-6.0	-4.2	-3.3	-2.8	-1.9	5.4	-2.5	-2.3	-3.0	-2.7
科摩罗	-4.4	-2.2	-3.0	-3.5	-1.8	-0.3	-0.5	-6.0	-5.8	-5.3	-4.0
刚果民主共和国	-3.9	-3.1	-3.5	-3.2	-2.1	-1.0	-5.0	-5.4	-4.1	-3.2	-3.0
刚果共和国	-45.3	-3.9	18.3	11.6	12.6	12.8	18.5	3.2	2.5	-0.1	-3.2
科特迪瓦	-0.9	-2.0	-3.9	-2.2	-3.1	-3.9	-7.7	-6.0	-3.8	-2.6	-1.6
赤道几内亚	-26.0	-7.8	-2.7	-7.5	-0.8	4.2	2.4	-1.3	-2.7	-2.7	-7.8
厄立特里亚 <sup>1</sup>	13.4	24.8	15.5	13.0	...	...	...	...	...	...	...
斯威士兰	7.9	6.2	1.3	3.9	7.1	2.6	-2.7	2.2	2.1	1.1	0.0
埃塞俄比亚	-10.9	-8.5	-6.5	-5.3	-4.6	-3.2	-4.3	-2.9	-2.6	-1.7	-1.7
加蓬	-5.4	-0.7	7.1	4.6	-0.5	3.3	10.4	4.2	4.0	3.0	0.5
冈比亚	-9.2	-7.4	-9.5	-6.2	-3.0	-4.2	-4.2	-4.1	-4.4	-3.1	-1.2
加纳	-5.1	-3.3	-3.0	-2.2	-2.5	-2.7	-2.1	-1.7	-1.9	-2.2	-2.4
几内亚	-30.7	-6.7	-18.5	-15.5	-16.2	-2.5	-8.6	-8.7	-10.6	-10.0	-8.6
几内亚比绍	1.4	0.3	-3.5	-8.5	-2.6	-0.8	-9.6	-9.4	-5.6	-4.6	-4.1
肯尼亚	-5.4	-7.0	-5.4	-5.2	-4.7	-5.2	-5.2	-3.9	-4.3	-4.2	-4.1
莱索托	-7.8	-4.0	-3.5	-2.5	-1.8	-5.4	-9.6	-2.9	-1.1	-7.0	-3.9
利比里亚	-23.0	-22.3	-21.3	-19.6	-16.4	-17.8	-19.0	-26.5	-24.8	-24.5	-19.3
马达加斯加	0.5	-0.4	0.7	-2.3	-5.4	-4.9	-5.4	-4.5	-4.8	-4.7	-4.7
马拉维	-13.1	-15.5	-12.0	-12.6	-13.8	-14.1	-3.2	-6.9	-7.1	-9.4	-6.8
马里	-7.2	-7.3	-4.9	-7.5	-2.2	-7.4	-8.0	-9.0	-5.1	-4.4	-3.8
毛里求斯	-3.9	-4.5	-3.8	-5.0	-8.8	-13.0	-11.5	-5.9	-5.3	-4.8	-4.5
莫桑比克	-31.9	-19.5	-31.8	-19.0	-27.4	-22.6	-34.7	-11.0	-38.7	-42.9	-9.2
纳米比亚	-16.5	-4.4	-3.6	-1.8	3.0	-11.2	-13.1	-10.9	-7.2	-6.6	-6.3
尼日尔	-11.4	-11.4	-12.7	-12.2	-13.2	-14.1	-16.2	-12.8	-5.1	-4.3	-3.7
尼日利亚	1.3	3.6	1.7	-3.1	-3.7	-0.7	0.2	0.3	0.6	-0.1	-0.9
卢旺达	-15.3	-9.5	-10.1	-11.9	-12.1	-11.2	-9.8	-11.7	-12.1	-9.8	-7.7
圣多美和普林西比	-7.2	-15.3	-13.2	-12.7	-11.2	-12.1	-13.1	-12.9	-9.2	-8.9	-6.7
塞内加尔	-4.2	-7.3	-8.8	-7.9	-10.9	-12.1	-19.9	-15.1	-8.9	-4.8	-4.2
塞舌尔	-18.7	-17.9	-2.4	-2.8	-12.3	-10.1	-6.9	-7.3	-8.4	-8.5	-8.6
塞拉利昂	-7.6	-18.3	-17.1	-19.4	-7.9	-9.5	-11.0	-4.0	-2.8	-3.7	-4.2
南非	-2.7	-2.4	-2.9	-2.6	1.9	3.7	-0.5	-1.6	-1.8	-1.9	-2.2
南苏丹	19.6	9.6	11.0	2.1	-18.9	-9.4	9.7	1.7	3.9	5.7	1.4
坦桑尼亚	-4.2	-2.9	-3.5	-3.0	-2.5	-3.8	-5.6	-5.3	-4.2	-3.6	-2.2
多哥	-7.2	-1.5	-2.6	-0.8	-0.3	-2.2	-4.2	-3.4	-3.9	-3.6	-2.3
乌干达	-2.6	-4.8	-6.1	-6.9	-9.5	-9.3	-8.8	-7.7	-7.3	-7.6	-5.0
赞比亚	-3.3	-1.7	-1.3	0.4	10.6	9.7	3.7	-1.8	3.7	5.2	8.8
津巴布韦	-3.4	-1.2	-3.7	3.5	2.5	1.0	1.0	0.4	0.2	1.0	1.1

<sup>1</sup>见统计附录“国家说明”部分对阿富汗、厄立特里亚、黎巴嫩、斯里兰卡、苏丹、叙利亚、委内瑞拉以及西岸和加沙的具体说明。

**表A13. 金融账户差额概况**  
(十亿美元)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	预测值
<b>发达经济体</b>											
金融账户差额	426.9	393.6	416.5	141.2	-5.8	552.6	58.1	310.7	482.7	480.6	
直接投资, 净值	-293.6	295.3	-130.6	18.4	35.6	723.9	631.6	440.0	238.1	250.5	
证券投资, 净值	519.0	17.1	475.6	64.0	204.4	336.0	-780.8	-602.2	-87.8	-70.2	
金融衍生产品, 净值	17.7	24.7	48.8	15.2	75.1	37.3	19.6	87.7	73.5	79.9	
其他投资, 净值	5.5	-191.2	-106.9	-24.5	-680.6	-1,180.7	399.2	406.3	106.1	53.0	
储备变化	190.0	247.7	129.5	68.0	358.9	636.2	-211.4	-21.7	152.1	166.7	
<b>美国</b>											
金融账户差额	-362.4	-373.2	-302.9	-558.4	-668.9	-788.8	-804.8	-811.2	-736.6	-762.5	
直接投资, 净值	-174.6	28.6	-345.4	-201.1	148.3	-99.0	38.2	-29.4	-89.7	-92.3	
证券投资, 净值	-193.8	-250.1	78.8	-244.9	-540.2	97.3	-437.7	-856.4	-182.1	-164.4	
金融衍生产品, 净值	7.8	24.0	-20.4	-41.7	-5.1	-39.0	-80.7	-12.2	-28.2	-29.2	
其他投资, 净值	-4.0	-174.1	-20.8	-75.4	-280.9	-862.0	-330.4	85.4	-436.7	-476.6	
储备变化	2.1	-1.7	5.0	4.7	9.0	114.0	5.8	1.5	0.0	0.0	
<b>欧元区</b>											
金融账户差额	316.8	373.7	353.0	266.9	232.9	485.2	87.8	358.1	...	...	
直接投资, 净值	124.3	35.5	104.7	118.6	-197.3	472.2	317.6	55.3	...	...	
证券投资, 净值	530.4	402.4	273.7	-95.6	613.3	363.9	-301.4	-49.8	...	...	
金融衍生产品, 净值	21.7	10.4	46.8	7.0	22.3	75.4	76.0	26.4	...	...	
其他投资, 净值	-376.9	-73.5	-102.1	230.2	-220.4	-580.6	-23.2	339.7	...	...	
储备变化	17.3	-1.2	29.8	6.7	15.0	154.3	18.9	-13.5	...	...	
<b>德国</b>											
金融账户差额	286.5	303.0	287.0	224.3	218.5	294.2	240.0	314.1	321.7	329.1	
直接投资, 净值	48.1	37.7	25.1	98.4	-5.6	118.8	132.0	101.7	126.8	131.7	
证券投资, 净值	217.9	220.7	177.4	82.9	18.7	240.9	25.6	8.5	98.9	49.9	
金融衍生产品, 净值	31.7	12.6	26.8	23.0	107.9	71.2	45.0	47.3	53.7	52.3	
其他投资, 净值	-13.0	33.5	57.2	20.6	97.5	-174.5	32.7	155.6	42.3	95.2	
储备变化	1.9	-1.4	0.5	-0.6	-0.1	37.7	4.7	1.0	0.0	0.0	
<b>法国</b>											
金融账户差额	-18.6	-36.1	-28.4	-0.1	-56.5	5.5	-60.8	-77.8	-10.2	-9.8	
直接投资, 净值	41.8	11.1	60.2	30.7	10.2	13.8	11.6	47.0	42.7	40.8	
证券投资, 净值	0.2	30.3	19.3	-70.4	-29.7	14.9	-125.8	-129.1	-23.5	-2.8	
金融衍生产品, 净值	-17.6	-1.4	-30.5	4.1	-27.2	21.0	-43.1	-18.3	-13.1	-10.4	
其他投资, 净值	-45.4	-72.7	-89.7	32.3	-14.4	-71.2	94.4	44.3	-7.6	-35.8	
储备变化	2.5	-3.4	12.3	3.2	4.6	27.0	2.0	-21.7	-8.6	-1.7	
<b>意大利</b>											
金融账户差额	38.1	62.4	40.6	59.7	82.7	58.7	-7.2	44.9	26.3	39.8	
直接投资, 净值	-12.3	0.5	-6.1	1.6	21.5	29.4	-15.6	10.0	6.5	6.9	
证券投资, 净值	157.8	103.1	157.1	-55.7	132.6	148.1	171.0	-33.5	-73.2	-33.2	
金融衍生产品, 净值	-3.6	-8.4	-3.3	3.0	-2.8	0.0	12.0	-0.1	0.2	0.3	
其他投资, 净值	-102.5	-35.9	-110.2	107.1	-73.1	-143.3	-176.6	65.5	92.8	65.7	
储备变化	-1.3	3.0	3.1	3.6	4.6	24.5	2.1	3.0	0.0	0.0	
<b>西班牙</b>											
金融账户差额	39.2	39.9	38.3	28.9	8.7	27.9	27.5	65.2	57.9	56.4	
直接投资, 净值	12.4	14.1	-19.9	8.9	18.1	-20.1	-0.7	-4.2	-4.4	-4.7	
证券投资, 净值	64.9	37.1	28.1	-55.7	88.1	43.1	44.1	-18.3	37.0	46.8	
金融衍生产品, 净值	2.9	8.7	-1.2	-8.0	-8.0	2.2	2.2	-3.4	0.0	0.0	
其他投资, 净值	-50.1	-24.0	28.7	82.9	-89.1	-9.4	-22.6	84.6	25.3	14.3	
储备变化	9.1	4.1	2.6	0.8	-0.4	12.2	4.7	6.5	0.0	0.0	

**表A13. 金融账户差额概况 (续)**  
(十亿美元)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	预测值	2024	2025
<b>日本</b>											
金融账户差额	266.5	168.3	183.9	228.3	132.2	153.5	48.4	163.1	140.0	147.4	
直接投资, 净值	137.5	155.0	134.6	218.9	87.5	174.9	122.4	159.0	122.4	116.7	
证券投资, 净值	276.3	-50.6	92.2	87.4	38.5	-198.3	-143.0	196.6	-28.3	-42.2	
金融衍生产品, 净值	-16.1	30.4	0.9	3.2	7.8	19.9	38.4	44.5	44.5	44.5	
其他投资, 净值	-125.6	10.0	-67.9	-106.7	-12.4	94.1	78.0	-266.7	-10.1	16.8	
储备变化	-5.7	23.6	24.0	25.5	10.9	62.8	-47.4	29.8	11.5	11.5	
<b>英国</b>											
金融账户差额	-159.8	-102.4	-124.0	-98.5	-94.4	-23.7	-74.3	-77.0	-94.2	-107.5	
直接投资, 净值	-297.4	46.1	-4.9	-42.2	-140.4	156.1	80.7	6.7	7.0	7.4	
证券投资, 净值	-160.1	-92.8	-354.9	34.9	38.3	-262.6	-44.3	-181.5	-189.6	-199.9	
金融衍生产品, 净值	15.6	19.3	10.3	2.5	33.1	-37.5	-59.8	5.8	6.1	6.4	
其他投资, 净值	273.2	-83.7	200.7	-92.5	-22.2	95.9	-49.6	92.0	82.3	78.7	
储备变化	8.8	8.8	24.8	-1.1	-3.3	24.4	-1.3	0.0	0.0	0.0	
<b>加拿大</b>											
金融账户差额	-45.4	-44.2	-35.8	-37.9	-34.3	8.3	-2.4	-14.7	7.2	8.8	
直接投资, 净值	33.5	53.4	20.4	26.9	18.1	44.5	36.8	39.3	14.3	24.6	
证券投资, 净值	-103.6	-74.9	3.4	-1.6	-67.7	-44.7	-114.6	15.3	-39.6	-61.2	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	19.1	-23.5	-58.2	-63.3	14.0	-11.8	64.7	-69.2	32.5	45.4	
储备变化	5.6	0.8	-1.5	0.1	1.3	20.2	10.6	0.0	0.0	0.0	
<b>其他发达经济体<sup>1</sup></b>											
金融账户差额	323.5	308.3	360.1	330.2	385.6	607.3	505.8	548.1	604.1	622.9	
直接投资, 净值	-76.1	-156.7	43.0	-26.0	67.9	-49.9	-17.8	-10.9	-100.6	-95.1	
证券投资, 净值	245.2	150.9	367.4	306.6	263.6	501.4	315.3	447.0	373.0	399.5	
金融衍生产品, 净值	3.3	-5.6	31.8	20.0	-13.2	-24.7	38.0	11.7	-5.6	0.0	
其他投资, 净值	1.0	106.7	-131.6	-0.8	-256.7	-76.6	367.8	147.5	194.6	169.0	
储备变化	162.0	213.1	49.5	30.3	323.3	257.2	-197.6	-47.9	142.0	148.8	
<b>新兴市场和发展中经济体</b>											
金融账户差额	-401.6	-284.1	-267.2	-156.7	34.4	203.9	474.7	215.2	127.0	101.8	
直接投资, 净值	-271.2	-306.7	-375.9	-355.4	-319.4	-482.4	-306.2	-148.2	-307.0	-341.1	
证券投资, 净值	-50.2	-210.2	-106.2	-73.4	-12.9	113.8	491.4	159.8	-8.4	-52.1	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	405.6	57.2	95.7	105.0	260.5	72.3	173.9	30.9	162.2	203.5	
储备变化	-481.0	187.2	125.8	167.4	82.5	527.3	126.9	176.4	287.2	299.5	

**表A13. 金融账户差额概况 (续)**  
(十亿美元)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	预测值
<b>按地区分组</b>											
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>											
金融账户差额	-35.6	-66.8	-269.0	-59.8	149.0	131.1	152.2	196.6	168.5	182.0	
直接投资, 净值	-25.8	-108.3	-170.3	-144.8	-162.0	-258.9	-114.0	89.0	-30.4	-46.4	
证券投资, 净值	31.1	-70.1	-100.4	-71.0	-107.3	-20.5	301.9	53.1	-86.2	-108.4	
金融衍生产品, 净值	-4.6	2.3	4.7	-2.5	15.8	-2.3	10.9	10.9	11.1	11.2	
其他投资, 净值	354.7	-82.6	-20.1	67.3	240.1	146.7	-78.1	30.3	102.1	133.2	
储备变化	-384.6	199.2	22.1	97.0	165.8	277.4	52.9	24.4	181.3	202.7	
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>											
金融账户差额	10.9	-25.3	106.1	60.3	8.7	85.4	163.2	-37.3	-9.4	-14.9	
直接投资, 净值	-42.5	-28.0	-25.9	-50.1	-38.4	-39.6	-34.9	-57.4	-84.2	-96.5	
证券投资, 净值	-10.8	-34.8	9.9	-2.9	21.2	40.4	26.7	-18.1	5.1	7.5	
金融衍生产品, 净值	0.6	-2.2	-2.9	1.4	0.4	-5.5	-4.4	1.5	-1.5	-1.5	
其他投资, 净值	28.0	26.4	79.3	19.7	30.0	-37.0	144.5	-20.5	34.9	43.7	
储备变化	35.8	13.2	45.8	92.3	-4.3	127.2	31.3	57.2	36.2	31.9	
<b>拉丁美洲和加勒比</b>											
金融账户差额	-113.0	-110.9	-163.3	-119.6	-10.4	-106.5	-150.0	-79.8	-72.8	-85.7	
直接投资, 净值	-124.5	-120.6	-148.0	-113.9	-93.0	-100.4	-120.6	-135.8	-107.1	-118.4	
证券投资, 净值	-53.2	-45.7	-16.5	-2.3	-8.2	-16.2	10.9	26.5	8.5	6.5	
金融衍生产品, 净值	-2.9	3.9	4.0	4.9	5.7	2.0	2.1	-6.7	-7.5	-7.8	
其他投资, 净值	46.5	34.1	-16.7	24.6	69.0	-41.5	-23.3	14.3	6.5	8.7	
储备变化	21.0	17.3	13.7	-32.6	16.2	49.7	-19.0	20.9	26.8	25.3	
<b>中东和中亚</b>											
金融账户差额	-198.6	-37.5	96.5	16.0	-91.6	107.8	356.5	187.5	83.2	63.9	
直接投资, 净值	-45.1	-14.0	-18.9	-18.6	-17.6	-21.2	-8.8	-10.3	-44.9	-32.5	
证券投资, 净值	-0.4	-35.7	6.2	21.4	79.3	68.3	147.1	94.6	62.5	39.3	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	-13.9	79.4	77.0	6.8	-72.5	18.8	151.2	20.4	30.3	24.8	
储备变化	-148.0	-58.6	39.3	4.6	-87.3	51.4	67.5	84.3	36.4	33.0	
<b>撒哈拉以南非洲</b>											
金融账户差额	-65.5	-43.5	-37.5	-53.6	-21.3	-14.0	-47.3	-51.8	-42.5	-43.6	
直接投资, 净值	-33.3	-35.8	-12.8	-28.0	-8.3	-62.3	-27.9	-33.7	-40.4	-47.4	
证券投资, 净值	-17.0	-24.0	-5.4	-18.6	2.2	41.9	4.8	3.8	1.7	3.0	
金融衍生产品, 净值	1.0	0.2	-0.5	0.3	0.7	-0.2	2.0	1.8	1.8	1.7	
其他投资, 净值	-9.7	-0.1	-23.7	-13.3	-6.2	-14.6	-20.4	-13.5	-11.5	-7.0	
储备变化	-5.2	16.1	4.9	6.2	-7.8	21.7	-5.9	-10.5	6.4	6.5	

**表A13. 金融账户差额概况 (续)**  
(十亿美元)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	预测值	2024	2025
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
<b>燃料</b>											
金融账户差额	-160.5	17.7	170.7	56.0	-56.3	159.0	435.7	225.8	152.7	118.8	
直接投资, 净值	-33.9	13.7	9.6	-4.2	-1.5	-7.2	19.1	9.5	0.0	-11.0	
证券投资, 净值	2.9	-30.3	6.2	20.0	79.0	84.9	113.4	89.2	61.9	46.1	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	25.5	108.0	109.8	30.6	-52.1	40.3	216.6	43.6	73.5	63.5	
储备变化	-164.0	-65.8	51.5	8.1	-88.5	49.1	87.4	85.5	18.7	21.1	
<b>非燃料</b>											
金融账户差额	-241.2	-301.8	-437.9	-212.7	90.7	44.9	39.0	-10.6	-25.7	-17.0	
直接投资, 净值	-237.3	-320.4	-385.5	-351.2	-317.9	-475.2	-325.3	-157.7	-307.0	-330.1	
证券投资, 净值	-53.2	-180.0	-112.4	-93.3	-91.9	28.9	378.0	70.7	-70.3	-98.2	
金融衍生产品, 净值	-6.0	4.3	5.2	4.0	22.6	-6.0	10.6	7.6	3.9	3.5	
其他投资, 净值	380.1	-50.8	-14.1	74.4	312.6	32.0	-42.7	-12.7	88.7	139.9	
储备变化	-317.0	252.9	74.3	159.4	171.0	478.2	39.5	90.9	268.4	278.4	
<b>按外部融资来源</b>											
<b>净债务经济体</b>											
金融账户差额	-249.2	-308.1	-351.6	-271.9	-82.0	-327.2	-473.4	-284.1	-321.5	-354.1	
直接投资, 净值	-278.2	-264.2	-302.6	-288.0	-224.7	-294.3	-298.7	-278.5	-319.1	-343.9	
证券投资, 净值	-64.7	-128.9	-35.0	-30.1	-42.4	-16.7	59.4	-26.0	-36.4	-51.7	
金融衍生产品, 净值	...	4.1	0.8	-1.4	...	5.2	6.6	0.7	-1.9	-2.0	
其他投资, 净值	26.2	-26.7	-19.7	-64.4	17.0	-221.9	-137.7	-115.9	-112.6	-105.7	
储备变化	88.1	115.6	10.4	118.0	164.5	213.5	-81.8	144.8	157.9	159.9	
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
<b>2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体</b>											
金融账户差额	-80.9	-59.1	-47.3	-46.3	-25.0	-39.6	-35.9	-37.8	-61.3	-55.1	
直接投资, 净值	-35.1	-27.2	-25.4	-32.4	-22.5	-33.6	-22.2	-29.7	-56.5	-38.7	
证券投资, 净值	-12.1	-36.7	-21.2	-17.9	4.2	-21.8	31.2	8.4	1.5	1.3	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	-35.0	-10.6	-4.7	3.3	10.9	9.1	-22.6	-27.3	-32.0	-30.5	
储备变化	1.8	15.9	4.5	0.5	-16.8	8.0	-23.4	9.9	25.0	12.4	
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>											
金融账户差额	25.2	109.5	149.3	-15.5	28.5	756.5	532.8	525.9	609.8	582.4	

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产品加总数据。由于数据限制，没有对欧元区的预测。

<sup>1</sup>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								预测值		
	2006-15	2010-17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-29
<b>发达经济体</b>											
净贷款和借款	-0.2	0.4	0.7	0.7	0.3	1.0	-0.1	0.5	0.8	0.7	0.7
经常账户差额	-0.2	0.4	0.8	0.8	0.3	1.0	-0.3	0.5	0.7	0.7	0.7
储蓄	21.8	22.1	23.2	23.4	22.8	23.8	23.3	22.3	22.1	22.3	22.6
投资	21.9	21.6	22.6	22.8	22.5	22.8	23.5	22.7	22.3	22.5	22.7
资本账户差额	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
<b>美国</b>											
净贷款和借款	-3.3	-2.4	-2.1	-2.1	-2.8	-3.5	-3.8	-3.0	-2.6	-2.6	-2.3
经常账户差额	-3.3	-2.3	-2.1	-2.1	-2.8	-3.5	-3.8	-3.0	-2.5	-2.5	-2.3
储蓄	17.3	18.1	19.1	19.4	18.5	17.8	18.3	16.6	16.9	17.1	18.0
投资	20.5	20.3	21.6	21.7	21.4	21.4	21.9	21.3	21.5	21.6	22.1
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
<b>欧元区</b>											
净贷款和借款	0.6	1.8	2.5	2.2	1.8	3.2	0.6	2.1	...	...	...
经常账户差额	0.5	1.7	2.8	2.4	1.8	2.8	-0.5	1.9	2.3	2.3	2.3
储蓄	22.8	23.1	25.3	25.9	25.0	27.2	26.1	26.4	25.6	25.7	25.6
投资	21.4	20.5	21.9	22.8	22.4	23.2	24.4	22.9	22.0	22.1	22.1
资本账户差额	0.1	0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.4	1.1	0.3	...	...	...
<b>德国</b>											
净贷款和借款	6.6	7.3	8.0	8.1	6.8	7.7	3.9	6.2	7.0	6.9	6.4
经常账户差额	6.6	7.2	8.0	8.2	7.1	7.7	4.4	6.8	7.0	6.9	6.4
储蓄	26.9	27.6	29.9	30.0	29.0	30.9	29.4	30.4	29.6	29.6	29.5
投资	20.4	20.3	21.9	21.9	22.0	23.2	25.0	23.6	22.6	22.7	23.1
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.3	0.0	-0.5	-0.6	0.0	0.0	0.0
<b>法国</b>											
净贷款和借款	-0.5	-0.7	-0.7	0.6	-1.5	0.7	-1.6	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1
经常账户差额	-0.5	-0.7	-0.8	0.5	-1.6	0.4	-2.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.3
储蓄	22.3	22.0	23.0	24.9	22.5	25.2	25.9	26.4	22.3	22.0	22.0
投资	22.8	22.7	23.9	24.4	24.1	24.9	28.0	27.1	22.9	22.6	22.3
资本账户差额	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
<b>意大利</b>											
净贷款和借款	-0.8	0.5	2.6	3.2	3.9	2.6	-0.9	0.7	1.1	1.7	2.0
经常账户差额	-0.9	0.4	2.6	3.3	3.9	2.4	-1.5	0.2	0.8	1.3	1.9
储蓄	18.6	18.6	21.1	21.5	21.6	24.2	21.6	21.1	22.6	23.2	22.6
投资	19.5	18.2	18.5	18.2	17.7	21.7	23.1	20.9	21.8	21.9	20.6
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.3	0.3	0.1
<b>西班牙</b>											
净贷款和借款	-2.7	1.1	2.4	2.4	1.1	1.6	1.5	3.7	3.5	3.3	2.2
经常账户差额	-3.2	0.7	1.9	2.1	0.6	0.8	0.6	2.6	2.5	2.4	1.8
储蓄	19.6	19.9	22.3	22.9	21.1	22.4	22.1	22.9	23.1	23.6	23.2
投资	22.8	19.2	20.5	20.8	20.5	21.6	21.5	20.3	20.6	21.3	21.4
资本账户差额	0.4	0.4	0.5	0.3	0.5	0.9	0.9	1.1	1.0	0.9	0.3
<b>日本</b>											
净贷款和借款	2.5	2.4	3.5	3.4	2.9	3.8	2.0	3.4	3.4	3.4	3.4
经常账户差额	2.6	2.5	3.5	3.4	3.0	3.9	2.0	3.4	3.5	3.5	3.4
储蓄	27.1	26.8	29.2	29.2	28.2	29.6	28.6	29.6	29.8	29.9	29.6
投资	24.5	24.4	25.6	25.8	25.2	25.7	26.6	26.2	26.3	26.4	26.2
资本账户差额	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
<b>英国</b>											
净贷款和借款	-3.6	-4.0	-4.1	-2.7	-3.0	-0.6	-3.2	-2.3	-2.7	-2.9	-2.9
经常账户差额	-3.6	-3.9	-3.9	-2.7	-2.9	-0.5	-3.1	-2.2	-2.6	-2.8	-2.8
储蓄	13.3	13.1	14.1	15.6	14.7	17.1	16.2	16.2	14.2	14.4	14.7
投资	16.9	17.0	18.1	18.2	17.5	17.5	19.3	18.4	16.8	17.2	17.5
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

**表A14. 净贷款和借款概况 (续)**  
(占GDP的百分比)

	平均值								预测值		
	2006-15	2010-17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-29
<b>加拿大</b>											
净贷款和借款	-1.9	-3.1	-2.4	-2.0	-2.0	0.0	-0.4	-0.6	0.3	0.4	-0.2
经常账户差额	-1.9	-3.1	-2.4	-2.0	-2.0	0.0	-0.4	-0.6	0.3	0.4	-0.2
储蓄	22.0	21.0	21.0	21.1	20.7	24.3	25.0	23.3	23.9	23.9	23.4
投资	24.0	24.1	23.4	23.0	22.7	24.3	25.4	23.9	23.6	23.6	23.6
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
<b>其他发达经济体<sup>1</sup></b>											
净贷款和借款	4.1	4.6	4.7	4.6	5.2	6.8	7.1	6.5	6.7	6.6	6.2
经常账户差额	4.2	4.7	4.5	4.7	5.2	7.0	7.0	6.4	6.6	6.5	6.1
储蓄	30.6	30.7	30.5	30.3	31.5	33.4	33.5	31.9	31.8	32.0	32.0
投资	26.2	25.8	25.9	25.5	25.9	26.2	26.2	25.5	25.1	25.5	25.8
资本账户差额	-0.1	-0.1	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>新兴市场和发展中经济体</b>											
净贷款和借款	1.9	0.6	-0.1	0.0	0.5	1.0	1.5	0.7	0.3	0.2	0.0
经常账户差额	1.8	0.5	-0.2	0.0	0.4	0.9	1.5	0.6	0.3	0.2	0.0
储蓄	32.6	32.4	32.4	32.1	32.9	34.3	34.4	32.7	32.5	32.6	32.3
投资	31.0	31.9	32.7	32.2	32.5	33.5	33.0	32.2	32.3	32.4	32.5
资本账户差额	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
<b>按地区分组</b>											
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>											
净贷款和借款	3.0	1.3	-0.3	0.5	1.5	1.2	1.2	1.0	0.7	0.7	0.4
经常账户差额	2.9	1.3	-0.3	0.5	1.5	1.2	1.2	1.0	0.7	0.7	0.4
储蓄	43.0	42.1	40.0	39.5	40.3	41.0	40.9	39.7	39.6	39.4	39.0
投资	40.2	40.8	40.2	39.1	38.7	39.8	39.7	38.7	38.9	38.8	38.6
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
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>											
净贷款和借款	-0.4	-0.2	2.1	1.7	0.6	1.9	2.9	-0.2	-0.2	-0.3	0.0
经常账户差额	-0.6	-0.5	1.6	1.3	0.1	1.5	2.7	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3
储蓄	23.5	23.7	25.7	24.3	24.0	26.1	28.2	24.7	24.3	24.0	23.9
投资	23.9	24.1	23.7	23.0	23.9	24.5	25.5	25.0	24.5	24.4	24.1
资本账户差额	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3
<b>拉丁美洲和加勒比</b>											
净贷款和借款	-1.6	-2.5	-2.7	-2.1	-0.1	-1.9	-2.3	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2
经常账户差额	-1.7	-2.6	-2.7	-2.1	-0.3	-1.9	-2.4	-1.2	-1.0	-1.2	-1.2
储蓄	20.1	18.6	16.4	16.7	17.8	18.5	18.0	18.3	18.4	18.4	18.4
投资	21.8	21.2	19.2	18.9	18.1	20.5	20.4	19.5	19.5	19.5	19.6
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
<b>中东和中亚</b>											
净贷款和借款	7.5	4.3	2.6	0.2	-3.4	3.1	8.1	3.9	1.7	1.2	0.0
经常账户差额	7.6	4.2	2.9	0.4	-3.5	3.4	8.4	4.0	1.8	1.4	0.1
储蓄	35.3	31.7	28.7	27.1	22.7	28.5	32.8	29.9	28.2	28.0	26.6
投资	27.8	27.2	26.0	26.8	26.2	25.4	24.8	26.2	26.5	26.7	26.7
资本账户差额	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
<b>撒哈拉以南非洲</b>											
净贷款和借款	-0.1	-1.9	-1.6	-2.7	-2.2	-0.6	-1.7	-2.4	-2.3	-2.2	-1.9
经常账户差额	-1.1	-2.5	-2.0	-3.1	-2.7	-1.0	-2.0	-2.8	-2.8	-2.6	-2.3
储蓄	20.1	18.9	19.3	19.4	19.8	21.4	19.5	19.0	19.1	19.6	20.7
投资	21.3	21.2	21.0	22.5	22.4	22.3	21.5	21.7	21.7	22.1	22.9
资本账户差额	1.0	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4

**表A14. 净贷款和借款概况（续）**  
(占GDP的百分比)

	平均值								预测值		
	2006-15	2010-17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026-29
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
<b>燃料</b>											
净贷款和借款	9.5	5.6	5.2	1.7	-3.3	5.1	11.1	5.4	3.5	2.6	1.4
经常账户差额	9.7	5.6	5.6	2.0	-3.2	5.4	11.4	5.6	3.8	3.0	1.6
储蓄	37.1	33.0	30.9	29.5	25.2	32.5	36.4	32.8	31.5	30.9	29.6
投资	27.5	27.0	25.5	27.5	28.4	27.4	25.3	27.6	28.0	28.2	28.6
资本账户差额	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
<b>非燃料</b>											
净贷款和借款	0.6	-0.2	-0.8	-0.1	0.9	0.6	0.4	0.2	0.0	0.0	-0.1
经常账户差额	0.4	-0.3	-0.8	-0.2	0.8	0.5	0.4	0.1	-0.1	-0.1	-0.2
储蓄	31.9	32.2	32.6	32.4	33.6	34.5	34.2	32.7	32.6	32.7	32.6
投资	31.5	32.6	33.4	32.7	32.8	34.0	33.8	32.7	32.8	32.8	32.8
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
<b>按外部融资来源</b>											
<b>净债务经济体</b>											
净贷款和借款	-2.0	-2.2	-2.2	-1.5	-0.4	-1.9	-2.5	-1.2	-1.5	-1.6	-1.6
经常账户差额	-2.3	-2.5	-2.4	-1.7	-0.7	-2.0	-2.7	-1.3	-1.7	-1.7	-1.8
储蓄	23.6	23.1	23.1	23.0	23.4	23.8	23.4	23.5	23.1	23.3	23.6
投资	26.0	25.6	25.5	24.8	24.1	25.9	26.1	24.8	24.8	25.0	25.3
资本账户差额	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
<b>2018-2022年有债务拖欠和/或债务重组的经济体</b>											
净贷款和借款	-2.9	-3.9	-3.4	-3.2	-1.9	-2.0	-1.8	-2.5	-3.7	-3.2	-2.4
经常账户差额	-3.8	-4.7	-3.8	-3.7	-2.4	-2.4	-2.1	-2.9	-4.1	-3.6	-2.7
储蓄	20.6	19.1	19.6	18.2	16.7	17.2	17.7	15.6	14.6	15.9	17.5
投资	24.6	23.9	23.4	22.6	19.6	20.1	20.1	18.6	18.9	19.6	20.2
资本账户差额	0.9	0.7	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>											
净贷款和借款	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	1.0	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
经常账户差额	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
储蓄	25.5	26.0	26.9	26.9	26.8	28.1	28.0	26.6	26.5	26.6	26.8
投资	25.1	25.5	26.6	26.6	26.5	27.2	27.5	26.6	26.5	26.7	26.9
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	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。

<sup>1</sup> 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				预测值			
	2006–15	2016–25	2022	2023	2024	2025	平均值	
	年度百分比变化							
<b>全球实际GDP</b>	<b>3.7</b>	<b>3.0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>
发达经济体	1.5	1.8	2.6	1.6	1.7	1.8	1.9	1.7
新兴市场和发展中经济体	5.7	3.9	4.1	4.3	4.2	4.2	4.2	4.0
备忘项								
潜在产出								
主要发达经济体	1.4	1.4	1.6	2.2	2.1	1.7	1.9	1.6
<b>世界贸易量<sup>1</sup></b>	<b>4.2</b>	<b>2.7</b>	<b>5.6</b>	<b>0.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>
进口								
发达经济体	3.1	2.5	7.1	-1.0	2.0	2.8	2.7	2.9
新兴市场和发展中经济体	6.7	2.9	3.9	2.0	4.9	4.1	3.7	4.1
出口								
发达经济体	3.7	2.4	5.6	0.9	2.5	2.9	2.9	2.9
新兴市场和发展中经济体	5.3	3.2	4.7	-0.1	3.7	3.9	3.1	4.0
贸易条件								
发达经济体	0.0	0.2	-1.8	0.7	0.3	0.1	-0.2	0.1
新兴市场和发展中经济体	0.4	0.0	1.1	-1.1	0.3	0.0	0.1	-0.2
<b>以美元计值的世界价格</b>								
制成品	1.2	1.2	10.1	-1.6	1.8	1.7	2.9	1.5
石油	-0.5	3.8	39.2	-16.4	-2.5	-6.3	1.6	-2.2
非燃料初级产品	3.4	4.0	7.9	-5.7	0.1	-0.4	0.4	0.5
<b>消费者价格</b>								
发达经济体	1.7	2.6	7.3	4.6	2.6	2.0	4.1	2.0
新兴市场和发展中经济体	6.0	6.2	9.8	8.3	8.3	6.2	8.1	4.4
<b>利率</b>								
全球实际长期利率 <sup>2</sup>	1.2	-0.7	-5.0	-1.3	1.0	1.5	-0.9	1.3
<b>经常账户差额</b>								
发达经济体	-0.2	0.6	-0.3	0.5	0.7	0.7	0.4	0.7
新兴市场和发展中经济体	1.8	0.3	1.5	0.6	0.3	0.2	0.7	0.0
<b>外债总额</b>								
新兴市场和发展中经济体	27.3	30.1	29.0	29.8	28.6	27.9	28.8	27.1
<b>债务偿还</b>								
新兴市场和发展中经济体	9.7	10.3	10.5	10.4	9.7	9.5	10.0	9.4

<sup>1</sup>货物和服务贸易的数据。<sup>2</sup>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: Counteracting the Cost-of-Living Crisis	October 2022
World Economic Outlook: A Rocky Recovery	April 2023
World Economic Outlook: Growing Global Divergences	October 2023
World Economic Outlook: Steady but Slow: Resilience amid Divergence	April 2024

## **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
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> 's Baseline Projections	October 2023, Box 1.2
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> 's Baseline Projections	April 2024, Box 1.2

## II. Historical Surveys

What Is the Effect of Recessions?	October 2015, Box 1.1
Commodity Market Fragmentation in History: Many Shades of Gray	October 2023, Box 3.2

## 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
Counteracting 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
Dimming Growth Prospects: A Longer Path to Convergence	October 2023, Box 1.1
The Uneven Economic Effects of Commodity Market Fragmentation	October 2023, Box 3.3
Slowdown in Global Medium-Term Growth: What Will It Take to Turn the Tide?	April 2024, Chapter 3
Allocative Efficiency: Concept, Examples, and Measurement	April 2024, Box 3.1
The Potential Impact of Artificial Intelligence on Global Productivity and Labor Markets	April 2024, Box 3.3

## 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
Commodity Prices and Monetary Policy: High Frequency Analysis	October 2023, Commodity Special Feature Online Annex 1.1
Firms' Inflation Expectations, Attention, and Monetary Policy Effectiveness	October 2023, Box 2.1
Energy Subsidies, Inflation, and Expectations: Unpacking Euro Area Measures	October 2023, Box 2.3
Fragmentation and Commodity Markets: Vulnerabilities and Risks	October 2023, Chapter 3
Commodity Trade Tensions: Evidence from Tanker Traffic Data	October 2023, Box 3.1

## 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
Fiscal Imprudence and Inflation Expectations: The Role of Monetary Policy Frameworks	October 2023, Box 2.1
Industrial Policies in Emerging Markets: Old and New	April 2024, Box 4.1

## 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
Managing Expectations: Inflation and Monetary Policy	October 2023, Chapter 2
Feeling the Pinch? Tracing the Effects of Monetary Policy through Housing Markets	April 2024, Chapter 2
Weakening Interest Rate Pass-Through in Europe	April 2024, Box 2.1

## 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
Distributional Implications of Medium-Term Growth Prospects	April 2024, Box 3.2

## 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.SF.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
Geoconomic Fragmentation and the Natural Interest Rate	April 2023, Box 2.2
Geoconomic 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
Fragmentation Is Already Affecting International Trade	April 2024, Box 1.1
Trading Places: Real Spillovers from G20 Emerging Markets	April 2024, Chapter 4
Capital Flows to G20 Emerging Markets and the Allocation Puzzle	April 2024, Box 4.2

## 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
China's Monetary Policy and the Housing Market	April 2024, Box 2.2

## 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

# 国际货币基金组织执董会关于世界经济前景的讨论， 2024年4月

以下是主席在2024年4月3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**董们总体同意工作人员对全球经济前景、风险和政策重点的评估。他们对过去两年来全球经济持续显现韧性、金融部门风险持续可控表示欢迎，尽管央行大幅加息以期恢复价格稳定。执董们基本同意，全球经济可能正接近于软着陆，但也认识到，按历史标准，预计未来经济增速将处于较低水平，反映出借贷成本仍处高位、财政支持政策退出、生产率增速疲软以及持续不断的地缘政治紧张局势。多数执董还认为，地缘经济割裂日益加剧将拖累中期增长，但少数执董则强调，贸易多元化将带来益处。执董们感到遗憾的是，对许多新兴市场和发展中经济体而言，全球增长前景黯淡意味着它们向更高的生活水平靠拢的速度放缓。

执董们普遍认为，经济前景面临的风险目前更加均衡，但同时强调重要的下行风险仍然存在。他们特别指出，地缘政治紧张局势导致的供应扰动和新出现的价格大幅上升可能会推升利率预期，并重新引发价格波动和资产价格的大幅下跌。执董们还强调，比预期持续时间更长的通胀可能会引起资本流动变化、全球金融环境急剧收紧、汇率波动，并可能使对外部门和金融部门面临压力。他们认识到，过去货币政策收紧的降温效应可能尚未显现。执董们指出，部分国家的商业地产部门和住宅市场的压力日益上升。与此同时，他们认识到，经济前景的上行风险来自几个方面，包括通胀的下降速度快于预期，以及加强结构性改革带来的经济增速和生产率的提升。

执董们呼吁各国央行避免过早放松政策，以确保通胀平稳回到目标水平。他们强调，货币政策回归正常的步伐应继续以数据为依据，根据各国情况进行调整，并开展清晰的沟通。在通胀和通胀预期接近目标水平的情况下，执董们一致认为，各国央行应逐步转向更为中性的政策立场，以避免通胀低于目标水平。

执董们注意到，许多国家的财政赤字和债务水平居于高位，偿债成本不断上升，他们呼吁逐步开展中期财政整顿，以确保债务可持续性，并为预算回旋、重点投资和有针对性的社会支出重建空间，保护最脆弱群体。财政政策调整还将支持通胀下行进程。执董们强调，整顿步伐应视各国情况而定，并纳入可信的中期财政框架。他们指出，由于今年各国举行大选的数量创历史新高，根据历史数据，今年的支出压力可能会上升。此外，执董们认识到，许多经济体面临着人口老龄化、气候变化和发展需求带来的重大中期支出压力。多数执董一致认为，各国应通过实施精心设计、具有成本效益的财政政策来促进长期增长，这些政策应促进创新并帮助改善技术传播。同时，执董们强调，这些政策应避免出现保护主义措施。

执董们重申，许多经济体中公共和私人债务的持续积累构成了中期内的金融脆弱性。他们强调，监管机构应使用包括压力测试在内的各类监管工具，以确保银行和非银行金融机构能够抵御商业和住宅房地产市场的信用风险和压力。鉴于私人信贷快速增长可能带来新的风险，执董们认为，有必要考虑采取更加积极主

动的监管方法，包括加强报告要求。他们指出，网络事件是一个日益严重的金融稳定问题，因此他们建议改善网络相关治理安排和立法。执董们强调，各方需要全面、及时地实施《巴塞尔协议 III》。

执董们一致认为，为提高中期增长前景，有必要实施有针对性的、谨慎有序的结构性改革。他们建议实施改革以实现以下目标：减少资本和劳动力配置不当，提高女性劳动参与率，加强教育，强化治理，减少过度商业监管和贸易限制，并利用好人工智能的潜力。执董们还

呼吁通过改革促进绿色转型并建立气候韧性，同时应对能源安全风险。许多执董支持在 IMF 的旗舰报告中定期报道气候问题。

执董们强调，重振多边合作对于限制气候变化的成本和风险、加快绿色转型、维护开放和以规则为基础的国际贸易体系、促进债务重组进程以及增强国际货币体系的韧性至关重要。

## 本期内容：

### 第一章

全球前景与政策

### 第二章

感到压力？

探索货币政策通过住房市场产生的影响

### 第三章

全球中期增长放缓：

如何才能扭转局势？

### 第四章

角色互换：

二十国集团新兴市场经济体实际产生的溢出  
效应



出版物

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (CHINESE) APRIL 2024

ISBN: 979-8400257445



9 798400 257445