

国 际 货 币 基 金 组 织

# 世界经济展望

全球经济变化不定  
未来前景依然黯淡

2025年10月





国 际 货 币 基 金 组 织

# 世界经济展望

全球经济变化不定  
未来前景依然黯淡

2025年10月



©2025年 国际货币基金组织

封面和设计：IMF机构服务与设施部创意解决方案处

中文版

由IMF机构服务与设施部语言服务处中文和日文科提供

**在版编目数据**

**IMF图书馆**

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

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

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

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

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

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 979-8-22902-415-0 (印刷版)  
979-8-22902-419-8 (中文Web PDF)

**免责声明：**《世界经济展望》（WEO）是国际货币基金组织（IMF）工作人员的经济调查报告，每年分两次于春季和秋季发布。本期《世界经济展望》由IMF工作人员撰写，并吸取了执行董事在2025年9月29日讨论报告后提出的意见和建议。该出版物仅代表IMF工作人员的观点，不一定代表IMF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。2025年。《世界经济展望：全球经济变化不定，未来前景依然黯淡》。华盛顿特区。10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

bookstore.IMF.org

elibrary.IMF.org



# 目录

<b>假设和惯例</b>	<b>vii</b>
<b>更多信息</b>	<b>ix</b>
<b>数据</b>	<b>x</b>
<b>前言</b>	<b>xi</b>
<b>序言</b>	<b>xii</b>
<b>概要</b>	<b>xv</b>
<b>第一章：全球前景与政策</b>	<b>1</b>
全球经济新格局缓慢形成	1
近期发展变化：经济韧性被预警信号取代	3
政策组合：宽松的财政政策与分化的货币政策	8
展望未来：前景黯淡	10
经济前景面临的风险：仍然偏向下行	20
政策：提高信心、可预见性和可持续性	22
专栏1.1. 关税引发的贸易重新配置：这次会有所不同吗？	27
专栏1.2. 围绕基线预测的风险评估	30
大宗商品专题：市场形势和大宗商品驱动的宏观经济波动	35
参考文献	48
<b>第二章：新兴市场的韧性：好运使然，还是托政策之福？</b>	<b>51</b>
引言	51
新兴市场面对避险事件展现出韧性	55
新兴市场政策框架的演变	57
政策框架对宏观经济稳定的贡献	61
如何应对未来的避险冲击：来自模型模拟的证据	63
结论和政策启示	65
专栏2.1. IMF的安排和新兴市场的韧性	68
专栏2.2. 制定货币政策框架过程中的重要进展	69
专栏2.3. 破坏中央银行独立性对宏观经济的影响	70
参考文献	71
<b>第三章：产业政策：管理权衡取舍，以促进增长并增强韧性</b>	<b>75</b>
引言	75
产业政策的回归	77
保护幼稚产业的产业政策	79
过去和现在主要产业政策的经验教训	82
产业政策与部门表现	86
跨部门溢出效应和总体影响	87

结论和政策启示	90
专栏3.1. 中国的产业政策：定量分析和错配的影响	91
专栏3.2. 扶持还是扭曲：评估欧洲的国家扶持措施	92
专栏3.3. 产业政策与结构性政策的比较	93
参考文献	94
<b>统计附录</b>	<b>97</b>
假设	97
最新更新	97
数据和惯例	97
国家说明	99
经济体分类	101
《世界经济展望》分类中各组经济体的一般特征和组成	101
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，2024年	103
表B. 发达经济体的细分	104
表C. 欧盟	104
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	105
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 和人均收入划分	106
表F. 具有特殊报告期的经济体	108
表G. 重要数据的记录	109
专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设	119
表目录	123
产出（表A1–A4）	124
通胀（表A5–A7）	131
财政政策（表A8）	136
对外贸易（表A9）	137
经常账户交易（表A10–A12）	139
国际收支与外部融资（表A13）	146
资金流动（表A14）	150
中期基线预测（表A15）	153
<b>《世界经济展望》的部分论题</b>	<b>155</b>
<b>国际货币基金组织执董事会关于世界经济前景的讨论，2025年9月</b>	<b>165</b>
<b>表</b>	
表1.1. 《世界经济展望》预测概览	12
表1.2. 《世界经济展望》预测概览，按市场汇率权重衡量	14
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	42
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	43
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	44
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	45
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	46
附件表1.1.6. 世界实际人均产出概览	47

## 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，以及不包含社保计划的广义政府净贷款/借款
- 表B7. 发达经济体：广义政府的结构性余额
- 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、进口额以及货物和服务的贸易条件
- 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：外债与GDP之比
- 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. 美国有效关税税率，按国家列示	2
图1.2. 总体不确定性、经济政策不确定性和贸易政策不确定性	2
图1.3. 对季度GDP增长的贡献	4
图1.4. 消费者和企业信心	4
图1.5. 对关税不确定性冲击的脉冲响应	5
图1.6. 全球通胀趋势	6
图1.7. 关税对价格的影响	7
图1.8. 关税、美元和价格	8
图1.9. 财政政策	9
图1.10. 全球假设	10
图1.11. GDP增长率和通胀率的变化	16
图1.12. 世界贸易	17
图1.13. 经常账户和国际投资头寸	17
图1.14. 经常账户差额的预期变化	18
图1.15. 中期增长前景	18
图1.16. 官方发展援助、财政收入和利息负担	19
图1.17. 移民存量与侨汇	19
图1.1.1. 出口，按目的地国类型和关税事件列示	27
图1.1.2. 出口变化，按目的地地区和关税事件列示	28

图1.1.3. 中国部分行业出口的变化，按目的地地区和关税事件列示	29
图1.2.1. 全球增长和通胀预测的不确定性	30
图1.2.2. 情景A对GDP的影响	32
图1.2.3. 情景A在美国、中国和欧元区产生的影响	33
图1.2.4. 情景B对GDP的影响	33
图1.SF.1. 大宗商品市场形势	35
图1.SF.2. 两组国家经规模和网络调整的增加值比重	38
图1.SF.3. 相互关联性相对于规模的重要性	38
图1.SF.4. 基于模型的消费对1%贸易条件价格冲击的反应	39
图1.SF.5. 基于模型的对1%贸易条件冲击的脉冲响应	40
图1.SF.6. 货币政策错误的分布，2018年	41
图2.1. 外部环境和政策框架的变化	52
图2.2. 避险事件发生的日期和特征	56
图2.3. 避险冲击的影响	56
图2.4. 货币政策反应函数	57
图2.5. 中央银行的独立性和自主性	58
图2.6. 使用外汇干预应对未抵补利率平价偏离	60
图2.7. 财政框架的完善程度	60
图2.8. 政府支出的周期性	61
图2.9. 财政政策和债务可持续性	61
图2.10. 影响新兴市场在避险事件中韧性的因素	
图2.11. 应对避险冲击中的政策权衡	64
图2.12. 资本流动突然中断的概率和严重程度	64
图2.13. 政策框架薄弱的新兴市场推迟收紧货币政策的代价	65
图2.14. 外汇干预的影响	66
图2.1.1. IMF的预防性安排及其在避险事件中的作用	68
图2.3.1. 由政治推动的人事变动的影响	70
图3.1. 全球产业政策的演变情况	76
图3.2. 产业政策干预措施，按工具和估计的财政成本划分	77
图3.3. 产业政策的动机和目标部门	79
图3.4. 出于能源安全的产业政策以及日益增长的电力需求	79
图3.5. 取决于学习速率的跨期权衡取舍	81
图3.6. 关键部门特征决定了产业政策的长期效果	81
图3.7. 欧盟电动汽车价格下跌的分解	83
图3.8. 无产业政策和回岸生产政策会加快国内产业份额扩张，但各国内外生产受到的影响不同	84
图3.9. 通过提供更廉价的清洁技术来减少化石燃料使用的政策选项带来了权衡取舍问题	84
图3.10. 产业政策和目标行业的中期表现	87
图3.11. 能源部门产业政策对下游的影响	88
图3.12. 能源部门产业政策的部门影响和总体影响	89
图3.13. 最优产业政策和统一产业政策的部门影响和总体影响	89
图3.1.1. 中国：产业政策扶持	91
图3.2.1. 国家扶持对受扶持企业和未受扶持企业的影响	92
图3.3.1. 产业政策与治理改革	93

# 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2025年8月1日至8月29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2025年为每桶68.92美元，2026年为每桶65.84美元；美国三个月期政府债券收益率2025年平均为4.3%，2026年为3.7%；欧元区三个月期政府债券收益率2025年平均为2.0%，2026年为2.1%；日本三个月期政府债券收益率2025年平均为0.4%，2026年为0.8%；美国十年期政府债券收益率2025年平均为4.3%，2026年为4.1%；欧元区十年期政府债券收益率2025年平均为2.5%，2026年为2.6%；日本十年期政府债券收益率2025年平均为1.5%，2026年为1.7%。当然，这些都是研究假设而非预测，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2025年9月30日所掌握的统计信息得出的，但可能无法在所有情况下反映最新发布的数据。有关每个经济体最近一次数据更新的日期，请参阅《世界经济展望》在线数据库中的注释。

《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“2024–2025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2024/2025），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2024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：

- 列支敦士登的数据被加入数据库，且纳入了发达经济体组别的综合数据中。

表格和图适用以下惯例：

- 在本报告中，将“IMF工作人员的计算”或者“IMF工作人员的估计”作为来源的图表使用了《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。
- 总数与其分项数据之和的微小差异，是由四舍五入造成的。

• 本报告按照有关国家的经济特点或地区分布进行了分组，并依此提供了综合数据。除非另有说明，国家组的综合数据是基于占组中90%或以上权重的数据计算的。

• 地图中所示边界、颜色、称谓和其他信息不代表IMF对任何领土法律地位的判断，亦不代表IMF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IMF工作人员在发布报告时完成的。工作人员尽力确保这些数据和分析的及时性、准确性和完整性。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IMF网站和IMF电子图书馆获取（见下文）。所有的实质性改动，都会在在线目录中列出。

### 印刷版和电子版

#### 印刷版

本期《世界经济展望》印刷版可以从IMF书店订购，网址是imfbk.st/555871。

#### 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IMF电子图书馆获取，网址是eLibrary.IMF.org/WEO。

从IMF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)。



## 数据

本期《世界经济展望》报告可以从IMF电子图书馆（[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)）和IMF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含的数据更为丰富，包括了读者最经常请求的时间序列数据文件。这些文件可被下载用于多种软件包。

《世界经济展望》中的数据由IMF工作人员在撰写报告时编制。历史数据和预测值由IMF国别主管工作人员收集提供，他们通过访问成员国以及对各国动态开展持续分析来获得这些数据。随着工作人员获得更多信息，他们会对历史数据进行持续更新，且经常会使用数据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》）的数据。

《世界经济展望》在“不经处理”和“目前可得”基础上提供数据和数据诠释。我们会尽力确保（但并不保证）数据的及时性、准确性和完整性。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。报告发布之后所做出的任何更改和修订均会纳入电子版。电子版可从IMF电子图书馆（[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)）和IMF网站（[www.imf.org](http://www.imf.org)）获取。所有实质性改动的详情均会在在线目录中予以列示。

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IMF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》内容和数据库的问题，可通过信件或电子邮件方式询问（不受理电话咨询），联系方式如下：

World Economic Studies Division  
Research Department  
International Monetary Fund  
700 19th Street, NW  
Washington, DC 20431, USA  
电子邮箱：[DataHelp@IMF.org](mailto:DataHelp@IMF.org)



## 前言

《世界经济展望》的分析和预测，是IMF对其成员国经济形势与政策、国际金融市场形势以及全球经济体系所开展监督工作的有机组成部分。这份对未来前景和政策的调查报告，是IMF各部門对世界经济形势开展综合评估的成果，其主要依赖于IMF工作人员与成员国磋商获得的信息。这些磋商具体由IMF的地区性部门（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，其他参加部门则包括战略、政策及检查部，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Deniz Igan。

本报告的主要贡献者包括Shekhar Aiyar、Hippolyte Balima、Mehdi Benatiya Andaloussi、Christian Bogmans、Marijn Arend Bolhuis、Patricia Gomez-Gonzalez、Francesco Grigoli、Thomas Kroen、Toh Kuan、Rafael Machado Parente、Chiara Maggi、Vida Maver、Jorge Miranda Pinto、Jean-Marc Natal、Diaa Noureldin、Galip Kemal Ozhan、Andrea Paloschi、Andrea F. Presbitero、Yu Shi、Sebastian Wende和Zhao Zhang。

其他贡献者包括Maryam Abdou、Gavin Asdorian、Pedro de Barros Gagliardi、Jared Bebee、Francis Cuadros Bloch、Luis Brando-Marques、Thomas J. Carter、Wenbo Chen、Owen Desberg、Angela Espiritu、Ganchimeg Ganpurev、Sarah Garcia、Daniel Garcia-Macia、Bertrand Gruss、Gee Hee Hong、Adam Jakubik、Maximiliano Jerez Osses、Marcin Kolasa、Siddharth Kothari、Jungjin Lee、Weili Lin、Jesper Linde、Giulio Lisi、Barry Liu、Rui Mano、Roland Meeks、Joseph Moussa、Dirk Muir、Emory Oakes、Clarita Phillips、Rafael Portillo、Sofia Quinonez、Shrihari Ramachandra、Lorenzo Rotunno、Isabela Rozario、Ilgim Simnick、Monika Sztajerowska、Hedda Thorell、Nicholas Tong、Hasan Toprak、Riya Varghese、Simon Voigts、Xinyi Wang、Evgenia Weaver、Yarou Xu和Dian Zhi。

信息交流部的Gemma Rose Diaz领导了本报告的编辑团队，Michael Harrup、Kristina Harwood、Lucy Scott Morales、James Unwin、MPS Limited和Absolute Service, Inc.提供了制作和编辑支持。

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2025年9月29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IMF工作人员，不代表执行董事或其所在国当局的意见。

# 序言

## 经济前景保持不变，但背后隐藏着政策格局转变下的各种复杂的力量

今年4月，美国宣布对大多数贸易伙伴征收高额关税，这是对贸易政策规则和规范的重大偏离。鉴于当时复杂且快速变化的形势，加之已宣布政策的不确定性，2025年4月《世界经济展望》为全球经济增长预期减缓提供了一系列估计，从温和放缓到显著减缓，具体取决于贸易冲击的最终严重程度。

六个月过去了，如今的情况如何？好消息是，全球经济受到的负面影响处于上述区间的温和一端。私人部门作出了敏捷的反应，今年上半年提前安排了进口，并通过迅速重组供应链改变了贸易流向。一些国家与美国通过谈判达成了贸易协议，其他国家总体上采取了克制态度，从而基本上保持了贸易体系的开放畅通。鉴于上述有利因素，我们目前预计全球经济今年将增长3.2%，明年将增长3.1%。

由此，我们是否应该认为，关税飙升引发的冲击对全球增长没有影响？这样说为时过早，也不正确。

之所以说“为时过早”，是因为美国的有效关税税率仍然很高（约为19%），贸易紧张局势继续给全球经济蒙上阴影，贸易政策的不确定性仍然居高不下。随着贸易更长期地改变路线、全球经济效率逐渐降低，企业会逐渐将关税转嫁给客户，因此，这些紧张局势的影响很可能会不断加剧。过去的经验表明，我们可能在很长时间之后才能看清事情的全貌。

之所以说“不正确”，是因为除了贸易政策之外，其他重要力量正在影响复杂的前景。在美国，更严格的移民政策正导致外来劳动力供给减少，这是另一个负向供给冲击。然而，到目前为止，劳动力供给的减少已被劳动力需

求大致相同幅度的下降抵消，这是因为在经历了多年强劲就业增长之后，目前已经出现周期性降温。这使劳动力市场处于一个不稳定的平衡状态，失业率基本保持不变。其次，金融环境仍然非常宽松，美元有所贬值。第三，人工智能相关投资高涨，同时，财政政策在2026年将温和扩张。这些需求力量支撑了产出，同时加剧了关税带来的价格压力。

在其他国家，关税之外的驱动因素——包括临时性因素和结构性因素——也在发挥作用。中国是受美国关税打击最严重的国家。由于人民币实际有效汇率大幅贬值、对亚洲和欧洲贸易伙伴的出口提前激增，以及采取了一些财政扩张措施，中国的经济增速预计仅将小幅下降。在欧元区，德国的财政扩张对推动2025年增长发挥了作用。新兴市场和发展中经济体受益于美元贬值带来的更为宽松的金融环境。这些经济体继续表现出显著的韧性，在一定程度上是因为它们拥有稳健且不断改善的政策框架。这是第二章探讨的主题。

之所以说“不正确”，还因为尽管其他因素起到抵消作用，但关税冲击使已经乏善可陈的增长前景变得更加黯淡。预计全球经济增长在今年下半年将放缓，明年仅将部分复苏。与2024年10月《世界经济展望》的预测相比，到2026年底，全球累计产出损失约为0.2%。与去年的预测相比，美国经济增速下调而通胀上调，显然表明存在负向供给冲击。

因此，尽管上半年表现稳定，但前景仍然不够乐观，风险偏向下行。以下是对前景变化起到关键作用的一些风险：

首先，当前的人工智能热潮与上世纪90年代后期的互联网热潮有一些相似之处。市场对新技术（当时是互联网，现在是人工智能）的乐观情绪正在推高股票估值，引发了以

科技为中心的投资热潮，并在强劲资本收益的支持下维持了消费。这可能会推升中性利率。如果人工智能热潮延续下去，可能导致需求压力进一步加剧，从而需要当局收紧政策。事实上，1999年6月至2000年5月期间，美联储需要将政策利率累计上调175个基点来遏制通胀压力。但风险还在于，高额利润预期最终无法实现——引入新的通用技术时经常发生这种情况。如果发生市场大幅重新定价——2025年10月《全球金融稳定报告》更详尽地探讨了这种情况，可能会影响总体财富和消费，并对更广泛的金融市场产生溢出效应。

其次，中国增长前景依然乏力。房地产泡沫破裂四年多后，该行业仍未企稳。房地产投资继续萎缩，而经济则徘徊在债务-通缩周期的边缘。更令人担忧的是，很难看到制造业出口对中国经济增长的显著贡献如何持续下去。越来越多的迹象表明，对制造业的大规模补贴已经达到极限，导致了经济中的严重资源错配。从以下两者的对比中可以明显看出上述情况：电动汽车和太阳能电池板等一些关键工业部门的生产率强劲增长，而总体生产率停滞不前。正如第三章所述，虽然各国越来越多地利用产业政策来重塑经济，但这往往伴随着大量财政成本和隐性成本。

第三，各国需要认真应对公共财政压力。由于增长前景减弱、实际利率上升、债务水平继续上升，一些国家还面临着国防或国家安全等领域的新增支出需求，财政权衡难度不断增大，一旦发生重大外部冲击，将陷入脆弱境地。在4月的市场抛售中，所有主要发达经济体的利差都已上升，只有瑞士等少数几个“避风港”国家的长期收益率明显下降——反映了核心债券市场上对财政问题的更广泛担忧。由于官方援助流量减少，低收入国家尤为脆弱。在越来越多的国家，就业机会的缺乏可能迅速转化为日益加剧的社会动荡，尤其是对那些没有工作、失去社会归属感的年轻人来说。

第四，我们看到中央银行等政策制定机构面临的压力越来越大。如果这些压力最终迫

使它们屈服，那么几十年来在政策制定方面来之不易的信誉可能会丧失很多。正如先前几期《世界经济展望》报告所述，即使经济遭受严重冲击（例如在最近的生活成本危机期间），公众对央行及其实现价格稳定能力的信任也会使通胀预期继续得到有效锚定。

虽然下行风险占据主导地位，但并非一切都是悲观黯淡的。一些重要的上行风险可能会迅速改善前景。首先，化解和减少政策不确定性将显著提振全球经济。2025年10月《世界经济展望》指出，更加明确、更加稳定的双边和多边贸易协议可以显著降低全球经济政策不确定性，在短期内使全球产出提高0.4%。根据这些协议降低关税，可以使全球产出进一步增加0.3%左右。其次，人工智能除了对投资产生影响外，还很有可能提高全要素生产率。《世界经济展望》报告指出，根据保守的假设，这一因素可以使全球产出在短期内再增加0.4%。

这再度说明政策可以而且应该有助于恢复信心和可预见性，从而改善经济增长前景。就贸易政策而言，目标应是更新贸易规则，以反映贸易关系不断变化的性质，在可能的情况下应深化贸易关系。

财政政策应着眼于以渐进和可信的方式减少财政脆弱性。正如2025年10月《财政监测报告》所述，提高公共支出效率是关键，有助于带动私人投资。货币政策应继续量身定制、保持透明。维护货币政策机构的独立性是宏观经济稳定的先决条件。应当让技术性机构专注于其核心职能，并使它们拥有相应的工具，包括在提供数据方面。

必须继续努力改善长期前景。尽管宏观经济稳定是必要的前提条件，但政府应确保私营企业家能够开展创新、蓬勃发展并创造未来的增长。虽然实施部门产业政策可能很有吸引力，但相关证据表明，这种政策的效果可能非常有限，而且副作用相当大。相反，应优先采用横向政策：投资于教育、公共研究、公共基础设施、良好治理、金融和宏观经济稳定，以及建立一个能够在私人部门灵活性和创新需

求与风险控制需求之间谨慎实现平衡的监管环境。

最后，必须继续努力加强多边框架和机构。过去几十年，这些框架和机构帮助全球经济取得了显著进展。到目前为止，全球经济保持韧性的一个重要原因正是多数国家在贸易政策报复方面保持了克制，已在寻求达成更好的贸易协议，并且仍然遵循着既定的全球贸易规

范。最近的地缘政治紧张局势突出表明，我们现在比过去更需要一个具有适应性、务实的多边体系。因为虽然我们很容易关注短期成本和利益，但在面对全球挑战时，开展合作仍然是建设更加繁荣、更有韧性的全球经济的基石。

皮埃尔-奥利维耶·古兰沙  
国际货币基金组织经济顾问

# 概要

全球经济的规则在不断变化。新出台的政策措施的细节正在慢慢成为各方关注的焦点，增长前景也随之发生变化。美国从2月开始加征关税，由于有关各方随后达成了协议并重置了相关安排，一些极端情况得以缓解。但全球经济的稳定性和轨迹依然极不确定。与此同时，一些发达经济体已大幅削减国际发展援助，并出台了新的移民限制措施。一些主要经济体采取了刺激性更强的财政立场，引发了对公共财政可持续性和可能产生的跨境溢出效应的担忧。世界范围内，各个经济体、机构和市场一直在进行调整以适应保护主义和割裂状态加剧的环境，中期增长前景黯淡，因此，各国需要重新调整宏观经济政策。

在贸易政策发生转变、不确定性急剧上升之初，2025年4月《世界经济展望》将2025年全球增速预测值下调了0.5个百分点，降至2.8%。作出这种调整的原因在于，关税对征税国会造成供给冲击，对被征税国会造成需求冲击，其中，不确定性对所有国家都会造成负面需求冲击。到7月，关于关税税率从4月高点下调的公告使增速预测值小幅上调至3.0%。通胀预测虽然总体变化不大，但美国预测值上升，其他许多经济体则下降。

正如预测的那样，全球经济在年初呈现韧性之后，目前已出现小幅放缓的迹象。2025年上半年的最新数据显示经济活动强劲。亚洲经济体的通胀率处于低位，而美国的通胀率保持稳定。然而，这种明显的韧性似乎在很大程度上源于暂时性因素，例如贸易和投资的前置效应以及库存管理战略，而非源于稳健的基本面。随着这些因素消退，数据开始显示出更为疲软的经济状态。前置效应正在消失，劳动力市场正在减弱。关税转嫁给美国消费者价格的情况先前尚未显现，现在看越来越有可能

发生。在传统上依赖移民的发达经济体的劳动力净流入正在急剧下降，对潜在产出产生了影响。

全球经济增速预计将从2024年3.3%下降到2025年的3.2%和2026年的3.1%。这一预测相较7月《世界经济展望更新》的预测有所改善，但累计来看，比政策转变前2024年10月《世界经济展望》作出的预测低0.2个百分点，增长减缓反映了不确定性和保护主义带来的阻力，尽管关税冲击比最初宣布的小。按年末值衡量，全球经济增速预计将从2024年的3.6%下降到2025年的2.6%。发达经济体2025–2026年的增速预计约为1.5%，美国将放缓至2.0%。新兴市场和发展中经济体的增速预计将降至略高于4.0%。预计全球通胀率在2025年将降至4.2%，2026年将降至3.7%，但各国差异明显：美国通胀率将高于目标水平，风险偏向上行；而其他大部分国家通胀率将处于低位。受2025年前置效应的支持，世界贸易额在2025–2026年平均将增长2.9%，但仍远低于2024年3.5%增长率，因为持续的贸易割裂将限制增长。

与前几期《世界经济展望》预测的一样，经济前景的风险仍然偏向下行。长期的政策不确定性可能会抑制消费和投资。包括非关税壁垒在内的保护主义措施的进一步升级可能会抑制投资、扰乱供应链并抑制生产率增长。劳动力供给受到的冲击、尤其是限制性移民政策带来的冲击如果大于预期，可能会减缓经济增长，尤其是在面临人口老龄化和技能短缺的经济体。财政和金融市场的脆弱性可能与借款成本上升和主权债务展期风险增加相互作用。人工智能相关盈利和生产率增长的结果如果令人失望，可能引发科技股的突然重新定价，这将标志人工智能投资热潮和由此产生的金融市场繁荣的终结，可能对宏观金融稳定产生更广泛

的影响。中央银行等关键经济机构的独立性若受到压力，可能会削弱来之不易的政策信誉并损害稳健的经济决策，原因包括数据可靠性下降。气候冲击或地缘政治紧张局势导致的大宗商品价格飙升会带来额外的风险，特别是在低收入大宗商品进口国。从上行方面看，贸易谈判取得突破可能会降低关税并减少不确定性。各国若能重新增强改革势头以应对日益严峻的挑战，可能会提振中期增长。人工智能带来的生产率的更快增长可能对整个经济产生促进作用。

未来的任务是通过可信、可预见和可持续的政策行动恢复信心。政策制定者应制定清晰、透明和基于规则的贸易政策路线图，以减少不确定性并支持投资，并充分利用贸易扩大给生产率和经济增长带来的好处。贸易规则应当接受现代化改革以便适应数字时代，并且应当为加强多边合作提供机遇。将贸易外交与宏观经济调整相结合，这对纠正持续的外部失衡至关重要，因为这种结合能够消除外部失衡的根本原因并确保持久收益。重建财政缓冲和保障债务可持续性仍然是当务之急。中期财政整顿应包括若干现实、平衡的计划，将支出合理

化与增加收入结合起来。任何新的支持措施都应具有临时性和高度针对性，并由明确的节余资金来弥补。中央银行应根据其职能校准货币政策，在价格稳定与经济增长风险之间取得平衡。保持中央银行独立性对于锚定通胀预期并使其能够有效履行其职能仍然至关重要。正如第二章所示，新兴市场和发展中经济体过去为改善政策框架而采取的行动有效帮助它们提高了抵御避险冲击的能力。随着新的全球经济格局形成，各国应毫不拖延地积极改革以增强韧性。各国现在应加大力度开展结构性改革，包括促进劳动力流动、鼓励劳动力参与、投资数字化以及加强制度，以提振增长前景。正如第三章所示，产业政策可能有助于加强韧性和促进增长，但各国应充分考虑采用产业政策所涉及的机会成本并权衡取舍。对于低收入国家来说，随着外部援助减少，调动国内资源变得至关重要，其途径包括保持良好治理和开展行政改革。在不确定性很高的时期，各国应针对可能出现的情况作好规划，并预先制定政策应对方案，这样可以提高就绪程度和可信性，确保政策应对措施既有效又及时。

## 全球经济新格局缓慢形成

2025年是多变、动荡的一年，形势的变化在很大程度上是由美国政策优先事项的重新排序以及其他经济体政策适应新现实所推动的。贸易消息占据了头条新闻，随之而来的是全球经济前景预期的波动。正如2025年4月《世界经济展望》所观察到的那样，美国的一系列新关税措施将关税税率提高到一个世纪以来的最高水平。美国贸易伙伴的反制措施有限，几乎没有改变美国出口的有效关税税率。随后发布了一系列公告，包括美国与其几个贸易伙伴之间的贸易协议，以及对无贸易协议的国家重新设定更高的关税税率（参见世贸组织-IMF关税跟踪工具对相关情况的总结）。总体而言，宣布的这些措施使美国的有效关税税率从4月份的高点下调，大多数国家的实际关税税率在10%至20%之间（图1.1）。尽管如此，关税离回落到2024年的水平还差很远。在贸易伙伴之间缺乏明确、透明和持久的协议的情况下，贸易政策的不确定性仍然很高，各方开始将注意力从最终的关税水平转移到其对价格、投资和消费的影响（图1.2）。

其他政策领域也发生了变化。国际方面，有关国家已经大幅削减了发展援助，并对移民采取了限制性更强的立场。官方发展援助在2024年下降了9%，并且，根据主要捐助方宣布的削减措施，预计官方发展援助在2025年将出现类似幅度的下降（经合组织，2025年）。低收入发展中国家面临的冲击最大，尽管不同国家受到的影响不同。与此同时，在一些有接收移民传统的发达经济体，净移民流入人数急剧下降。国内方面，主要经济体（尤其是美国）转向刺激性更强的财政立场，包括在某些情况下改变国防开支，也令人担忧有关国家未能作出充分调整以实现更可持续的公共财政，并产

生了广泛的跨境溢出效应。与此同时，迟来已久的促增长结构性改革仍然停滞不前。

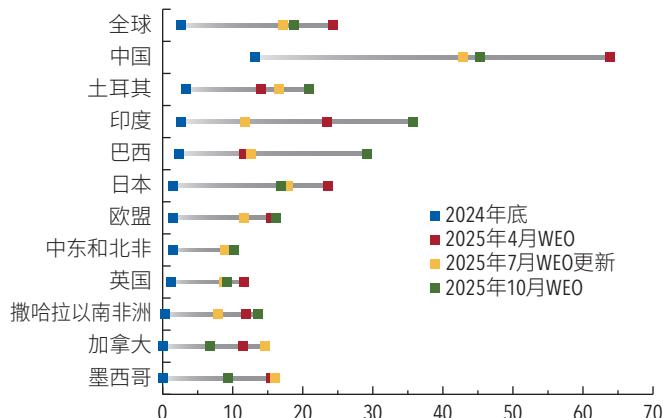
随着新格局形成，世界正在进行调整。《世界经济展望》预测的变化显示出政策变化对经济前景产生的重要（尽管不是巨大）影响。由于4月的关税冲击及其带来的相关不确定性，2025年4月《世界经济展望》将2025年全球增速预测值下调了0.5个百分点，降至2.8%。在2025年7月《世界经济展望更新》中，2025年全球增速预测值小幅上调了0.2个百分点，升至3.0%，这主要是由于关税税率的下调及其对不确定性和金融环境的影响。4月和7月的全球通胀预测值几乎没有调整，但各国不同方向的调整相互抵消。具体而言，美国的通胀预测值上调，但许多其他辖区的预测值下调，其符合这样一种预期：国际贸易格局的变化意味着施加关税的国家面临供给冲击，而被征关税的国家面临需求冲击。

迄今为止，保护主义贸易措施的增加对经济活动和价格的影响有限。经济增长在上半年得以维持，同比年化季度增长率保持在3.5%左右。通胀显示出更为不一致的信号。全球范围内，总体通胀和核心通胀环比小幅上升。相对于《世界经济展望》预测，墨西哥和英国的通胀高于预期，而印度、马来西亚、菲律宾和泰国的通胀低于预期。中国的通胀走势大致符合预期，消费者价格通胀率维持在极低水平，生产者价格通胀率继续为负值。在美国，受核心服务价格上涨放缓和商品价格消胀趋势减弱的驱动，总体通胀保持稳定。

经济活动呈现出意料之外的韧性，通胀的反应比较温和，其原因除了关税冲击比最初宣布的要小之外，还包括一系列起到暂时缓解作用的因素，而不是因为经济基本面强健。由于预期关税将上升，家庭和企业提前进行了

图1.1. 美国有效关税税率，按国家列示

(百分数)

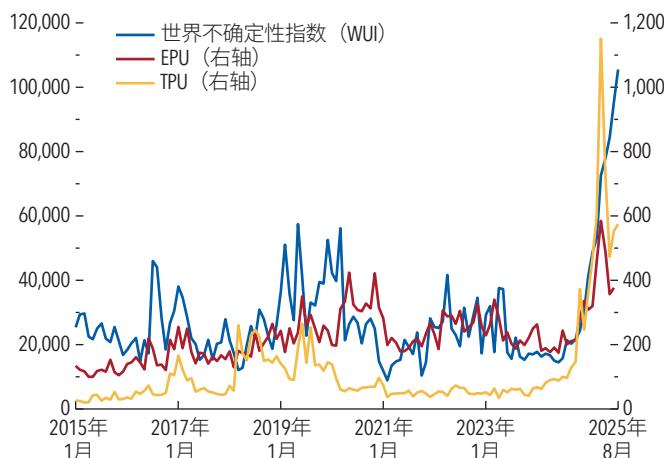


来源：美国国际贸易委员会；WTO-IMF关税跟踪工具；以及IMF工作人员的计算。

注释：有效关税税率是公布的法定税率的加权平均值。WEO=《世界经济展望》；WTO=世界贸易组织。

图1.2. 美国有效关税税率，按国家列示

(指数)



来源：Ahir、Bloom和Furceri, 2022年；Caldara等人, 2020年；Davis, 2016年；以及IMF工作人员的计算。

注释：不确定性指标是基于新闻媒体的指数，用于量化媒体对与总体不确定性（WUI）、经济政策不确定性（EPU）和贸易政策不确定性（TPU）相关的全球新闻的关注。

消费和投资。这暂时提振了2025年初的全球经济活动。贸易流动开始调整，向第三国的转移体现在高频数据中。与此同时，新宣布的关税措施被推迟实施，这使企业能够推迟涨价；在从某些国家进口的某些商品的关税何时上调及调整多少方面，企业在等待明确的信息。库存积累及其随后的消耗、预售、暂停处理订单或货物存放在保税仓库，以及长期合同下定价不频繁，这些因素也减缓了成本上升的传导步伐

(Bauer、Haltom和Martin, 2025年)。新冠疫情之后通胀飙升，企业利润状况良好，这为来源国的供应商和目的国的进口商提供了缓冲，使其能够吸收更高关税的影响。美元在过去的贸易紧张局势中升值，而在此轮贸易冲击中则出现贬值，这反映了非美国投资者的对冲需求增加，以及市场可能对美元过去十年的高涨作出重新评估(2025年10月《全球金融稳定报告》)。美元走弱虽然放大了关税冲击，但也支持了全球贸易，促进了有利的全球金融环境，并消除了汇率传导带来的通胀压力，从而为政策制定者(尤其是新兴市场和发展中经济体的政策制定者)提供了支持经济的空间。

越来越多的迹象表明，保护主义措施的不利影响开始显现。由前置行为驱动的净出口和库存模式已基本逆转。美国核心通胀率已经上升，失业率也小幅上升。其他几个国家的通胀率正稳定在央行目标水平之上，而通胀预期仍然脆弱，随着不确定性和关税开始对经济活动造成压力，货币政策制定者将面对更加困难的权衡关系。

随着全球经济陷入更加割裂的格局，经济前景面临的风险增加。一些策略(例如贸易转移和改道)在短期内使经济活动看起来保持了韧性，但其成本高昂。生产资源的次优再配置、技术脱钩以及知识传播的限制势必会抑制长期经济增长。对劳动力跨境流动采取限制性更强的立场会给已经面临人口老龄化挑战的国家带来压力(见2025年4月《世界经济展望》第二章)，并在长期内导致全球产出下降(2025年4月《世界经济展望》第三章)。黯淡的中期增长前景加剧了对财政可持续性的担忧。对于最脆弱国家来说，国际援助的缩减导致上述动态恶化，同时也降低了生活水平，反而加剧了移民来源国的人口对外迁移倾向。

## 近期发展变化：经济韧性被预警信号取代

### 经济活动放缓

面对贸易冲击，全球经济表现出了韧性，原因包括这些冲击比最初预期的要小，然而，最近的数据显示出政策转变带来的不利影响。各国的增长模式背后有若干共同的驱动因素，但也存在一些重要的特殊因素。

上一轮关税措施出台之际，美国经济开始出现大幅放缓的迹象。2025年第二季度的GDP年化增长率为3.8%，但主要是因为进口和库存完全抵消了第一季度收缩0.6%的情况。投资已经放缓；商业和住宅建设支出减少，设备和知识产权支出（包括与人工智能相关的支出）的激增掩盖了更广泛的疲软。自7月以来的就业情况远弱于预期，新增就业岗位的数量大幅减少。8月失业率小幅上升至4.3%。在劳动力供应持续变化的背景下，出现了经济放缓和劳动力市场疲软的迹象。2025年上半年，国际移民净流量大幅下降，如果目前的趋势持续下去，可能意味着移民人数将比2024年减少约100万至160万人，比2023年减少250万人（Duzhak和New-Schmidt, 2025年）。

其他主要经济体显示出前置效应减弱的迹象，而这种效应正是2025年第一季度表现强于预期的原因。中国的经济增速从第一季度的6.1%放缓至第二季度的4.2%（基于工作人员经季节调整的估计值），净出口对经济增长的贡献下降。这部分抵消了可能由政策刺激推动的内需加速。高频指标显示，经济活动在7月和8月减速。欧元区GDP增长从第一季度的2.3%放缓至0.5%。德国、意大利和爱尔兰的增长率下降。这些国家对欧元区第一季度增长的贡献尤为突出，其出口表现由制药行业交易推动，在一定程度上是由前置效应所致。日本第二季度的年化经济增长率为2.2%，高于第一季度的0.3%。除了稳健的资本支出外，出口（尤其是汽车出口）强劲也推动了这一增长。然而到了7月，新出口订单自去年12月以来首次下降，出

口额下跌，其中受关税影响最大的行业的出口下降最为严重。

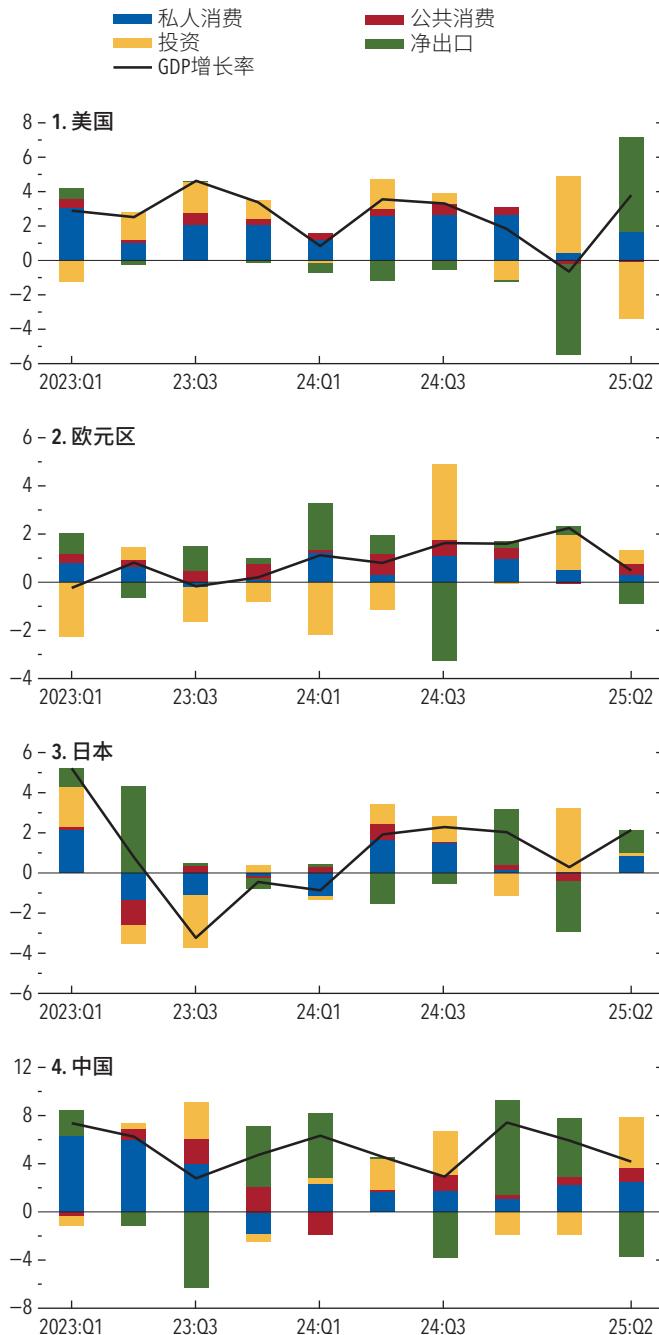
主要经济体GDP增长贡献因素的构成表明，几乎不存在需求强劲的迹象。这种构成清楚地显示了过去几个季度贸易流动的扭曲（图1.3）。重要的是，所有主要辖区的消费增长都受到抑制。投资已经减弱，尽管在4月关税消息发布之前经济活动出现了几轮高涨。这与消费者和企业信心低迷的情况基本一致（图1.4）。

除中国外，新兴市场和发展中经济体也普遍表现强劲，有的情况下是由于特定的国内因素，但最近的信号表明这些经济体的前景也很脆弱。新兴市场经济体（不包括中国）2025年上半年的增长强于预期，在一定程度上得益于巴西创纪录的农业产出、印度强劲的服务业扩张以及土耳其保持韧性的国内需求。强于预期的经济表现进一步巩固了新兴市场因国内制度改善和外部环境有利而普遍呈现出的韧性趋势（见第二章）。然而，外部环境正变得越来越具挑战性，一些国家的国内增长势头正在减弱。例如，在紧缩货币和财政政策作用下，巴西的经济增长出现了放缓迹象。美国征收的更高关税正在抑制外部需求，将对一些大型出口导向型经济体产生深远影响，而贸易政策不确定性的加剧正在削弱企业的投资意愿。与此同时，由于财政空间受限，政府在必要时刺激内需的能力下降。在低收入国家中，世界上一些最贫穷经济体的增长依然乏力，比其他低收入国家低约2个百分点。外部融资不足和国际援助减少对这些经济体造成了不利影响。其他陷入内部或地区冲突的脆弱国家的经济表现则更加落后（Chabert和Powell, 2025年）。

对经济形势（特别是美国经济形势）的担忧再度出现，暂时引发了金融市场的避险情绪（2025年10月《全球金融稳定报告》）。美国就业报告公布后，8月初全球股票指数下滑，美国国债收益率暴跌。不过，这些走势很快得以逆转。股价反弹速度之快，史上少有。至少到目前为止，市场对贸易和财政政策变化的反应基本上是平稳的，尽管美国收益率曲线最近

图1.3. 对季度GDP增长的贡献

(百分数, 季度环比, 折年率)



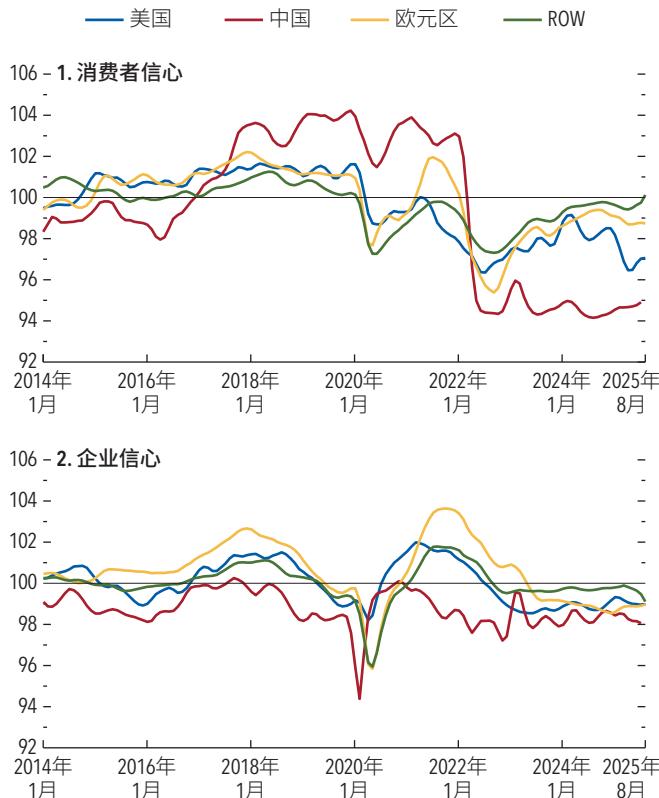
来源：IMF工作人员的计算。

注释：数据是使用经季节调整的数据序列计算得出的。残差包含在投资贡献中。

变陡。按历史标准衡量，全球金融环境仍然宽松。今年股市的大部分涨幅来自人工智能股的反弹。如果不确定性开始增加，经济指标（包

图1.4. 消费者和企业信心

(指数, 经合组织协调指数)



来源：经合组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：指标高于100表示信心增强；低于100表示看法悲观。世界其他地区（ROW）代表22个经济体数据的平均值。

括生成式人工智能投资带来的生产率增长）开始令人失望，那么估值过高以及挑战性环境下的相对平静状态会增大市场波动和资产价格调整的风险。鉴于数据中心和人工智能领域的投资是近期投资增长的重要贡献因素，总投资的下降幅度可能相当大。

### 不确定性的影响仍在酝酿之中

有几个因素能够解释为什么不确定性加剧的影响可能已被延迟或缓解。不确定性作为负面的需求冲击，通常会立即对经济活动造成不利影响。随时间推移，经济活动所受影响会继续增大，最终将随着不确定性减退而消

失。经验估计表明，经济政策不确定性增加一个标准差会导致投资下降2%。不确定性在冲击后约两年达到峰值，并在大约三年后消退（Londono、Ma和Wilson，2025年）。贸易政策不确定性的估计值在0.7%至2%之间，在头几个季度达到顶峰，并在第二年消退。当前，投资行为似乎处于标准置信区间的上限。

不确定性的负面影响主要通过两个渠道产生。首先，在经典的实物期权机制下（Bernanke，1983年），当经济前景黯淡时，企业会推迟不可逆转的项目，因为相比犯下价值高昂的错误，等待的成本更小。家庭也表现出类似的行为模式：推迟购买耐用品，同时保持必需品上的支出。第二个渠道通过预防性行为产生影响。当感知到的收入风险上升时，家庭会增加储蓄，从而导致消费增长减缓（Bansal和Yaron，2004年）。

然而，这并不一定会在短期内导致产出疲软。为避免未来关税可能导致的价格上涨而提前采取行动，显然是暂时抵消观望和预防性动机的一个因素。与此同时，企业可能会选择保持价格不变，通过降低利润来吸收更高的成本以留住客户群，同时等待不确定性消除。战略互补性（即一家企业的定价决策促使其他企业采取类似行动）可能会增强价格的这种短期粘性。

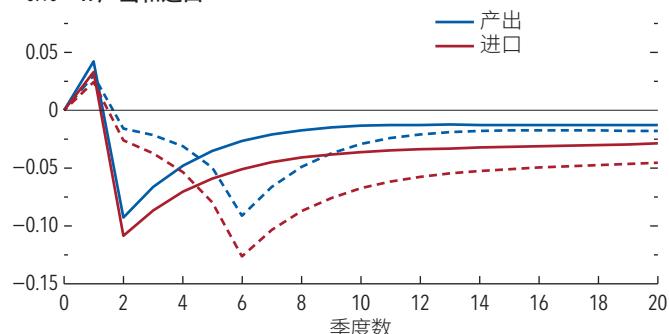
英国脱欧就是一个很好的例子。在2016年公投之前，不确定性指标急剧上升。在英国脱离欧盟后的一段时间内，商业投资继续增长，直到2018年才开始稳步下降（英格兰银行，2019年）。

关税不确定性对经济活动的影响主要随时间变化——前置效应起到短暂的抵消作用，但这种效应一旦消退，不确定性就会拖累需求。为了说明其中的机制，开放经济新凯恩斯模型将关税不确定性冲击与关税本身分开进行研究（Ghironi和Ozhan，待发布）。两项分析考虑了进口关税不确定性的暂时上升（图1.5）。在第一项分析中（实线），不确定性在冲击发生后立刻上升。鉴于关税的分布变得更广，经

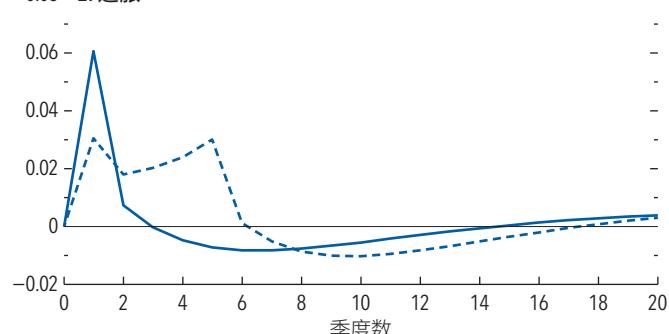
图1.5. 对关税不确定性冲击的脉冲响应

（与随机稳态的百分比偏差）

0.10 - 1. 产出和进口



0.08 - 2. 通胀



来源：Ghironi和Ozhan（待发布）；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图显示征收关税经济体的部分变量对关税不确定性冲击的脉冲响应。实线显示第一季度出现的冲击（“已实现不确定性”），虚线显示第一季度宣布、第四季度出现的新闻冲击。通胀率是年化数据。

济行为人试图通过提前进口来避免可能更大幅度的价格变化，这会暂时提高产出。面对成本的不确定性，企业提高价格以保护利润，导致消费者价格通胀小幅、短暂上升。一旦前置效应消退，不确定性就会像负面需求冲击一样产生影响——随着企业压缩利润率，经济活动趋软，通胀下降。

在第二项分析中（虚线），经济行为人现在获知关税不确定性今后将上升——类似于暂停采取措施或延长截止日期，将不确定性推向未来。提前进口行为是类似的，但现在的动机是预期未来可能出现更大的价格变化，而不是成本差异立即增大。由于不确定性的时点是已知的（例如，暂停行动的到期日、双边谈判会议的日期），企业可以进行规划：它们慢慢建

立库存并重新定价。因此，当已经知道未来不确定性会增加时，通胀会逐渐缓慢上升，可能看起来比不确定性立即增加时更顽固（尽管幅度不那么明显）。

## 美国价格上涨？

迄今为止，关税和相关的供应链重塑对通胀压力的影响仍然很小。在施加关税的国家——美国，总体通胀率和核心通胀率仅略有上升（图1.6）。然而，深入分析核心通胀会发现，美国核心商品价格的攀升更为明显，但其他国家则不然（图1.6小图3中的蓝线）。值得注意的是，这一攀升发生在服务业通胀持续存在之际。

迄今为止反应平淡也可能意味着传导延迟。事实上，囤积行为和关税措施暂停，以及贸易转移和改道等因素，意味着实际有效关税税率（即在海关实际缴纳的进口关税占进口价值的比例）滞后于根据公告、使用替代前贸易权重按法定税率加权平均值计算的有效税率

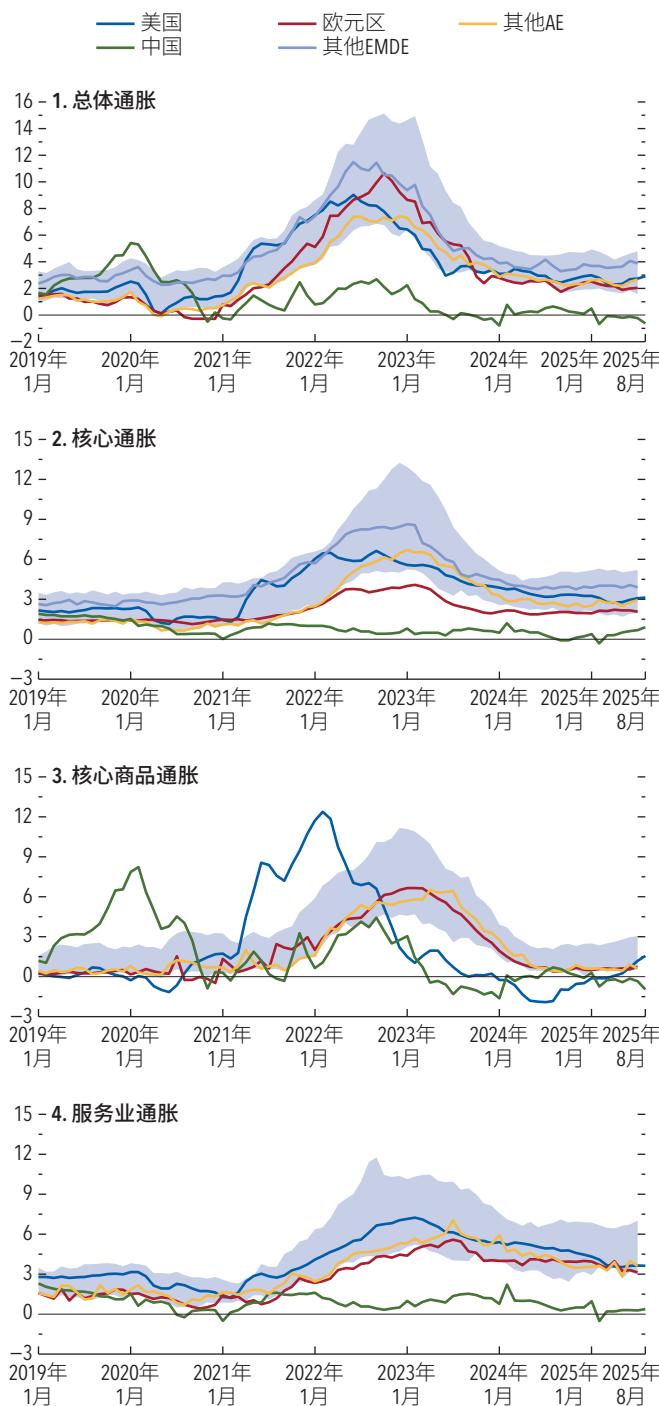
（图1.7，小图1）。对某些类别商品的分析表明，到目前为止，在向消费者价格的预期传导中，实际发生的传导很少（图1.7，小图2）。例如，家用电器反映了关税成本，但包括食品和服装在内的许多类别商品却没有反映。高频零售定价数据表明，在关税涉及的商品类别中，进口商品和国内商品的价格都受到了影响

（Cavallo、Llamas和Vazquez，2025年）。这表明存在更广泛的定价和供应链溢出效应。尽管美国企业在疫情冲击后获得了更高的利润，但它们可能无法吸收关税上调和全球价值链重塑导致的成本增加，可能会在某个时候开始将增加的成本转嫁给消费者（另请参阅2025年10月《全球金融稳定报告》，其分析了关税上调对企业盈利和偿债能力的影响）。

评估近期价格走势的一个关键点是美元的走势。关于关税的一个公认结论是，征收关税的国家的货币会升值（Mundell，1960年；Jeanne和Son，2024年）。一方面，随着货币升值，关税对价格的直接影响（由于进口价格上涨）将

图1.6. 全球通胀趋势

（百分数，同比）



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《世界经济展望》中占2024年世界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）。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的消费者价格指数（或与之最接近的可用指标）的百分数变化。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

**图1.7. 关税对价格的影响**

来源: Haver Analytics; 美国国际贸易委员会; WTO-IMF关税跟踪工具; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 在小图1中, 实际关税税率是指进口商品在入关时支付的实际关税占进口商品价值的比例; 有效关税税率是指公布的法定税率的加权平均值, 使用征收关税前(因此是发生替代前)的进口权重来计算。如果一种产品分类有误或低报货价或者关税过高, 则实际税率可能出现向下的偏差。在小图2中, 完整的传导效应是使用特定国家和产品的关税以及从投入产出表和个人消费支出(PCE)桥接表得出的直接和间接进口强度来估计的。这些估计假设利润率保持不变, 并且汇率等因素不会产生抵消效应。WTO=世界贸易组织。

在一定程度上减轻。另一方面, 持续的货币升值可能会抵消关税对贸易差额产生的直接改善作用, 使贸易差额基本保持不变; 另外, 还会阻碍经济活动。这种所谓的汇率抵消作用在当前基本没有出现, 美元(征收关税国的货币)在4月和5月明显走弱, 此后基本稳定在较弱的水平, 这与2018–2019年的情况不同(图1.8, 小图1)。有趣的是, 自2025年4月以来, 美国在关税加征前的进口价格总体上基本保持稳定(图1.8, 小图2)。

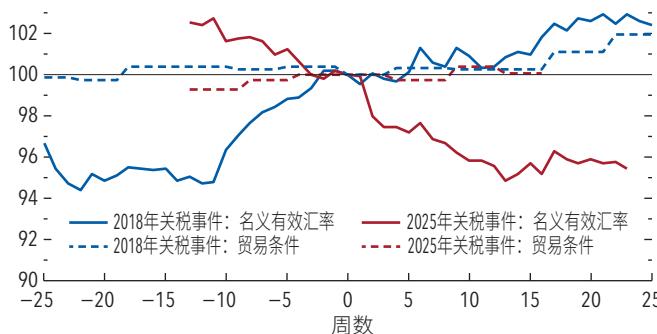
美国进口价格相对缺乏变动的情况是在平均有效关税税率显著上升和美元在此期间大幅贬值的背景下出现的。在标准的环境下, 美元升值会提高出口商的利润率, 特别是如果它们的出口是以美元计价(这是一种常见的做法)。因此, 它们有空间吸收部分关税, 同时其利润率不会下降。另外, 如果它们吸收了关税, 进口价格就会下降。目前, 美元的贬值使事情变得更具挑战性。在主导货币定价情况下, 美元走弱会直接降低出口商的利润率, 这是在关税之外的另一个影响。此外, 鉴于关税的普遍性, 出口商更不太可能降低利润率, 因为它们知道其竞争对手也被加征关税, 所以不愿降低利润率。

目前——至少到目前为止, 进口价格没有下降, 这表明出口商总体上没有通过加价幅度或出口价格调整来吸收关税, 导致美国企业和家庭承受了负担。但考虑到不同商品的关税强度不同, 以及需求弹性和定价能力等因素, 总体价格变动可能掩盖了美国各部门进口价格的重要变化。例如, 美国资本货物进口价格上涨, 这与企业收回因美元贬值而损失的部分利润一致, 而汽车(汽车行业是受影响最严重的行业之一)自4月以来仅出现了温和的价格上涨。对于出口国来说, 一些行业在出口价格上似乎比其他行业对关税更敏感。例如, 在日本, 销往北美的标准乘用车的出口价格暴跌了20%以上, 而销往其他国家的汽车的出口价格保持稳定, 两者均以美元计价(图1.8, 小图3)。韩国的汽车出口价格也呈现出类似的特征。相比之下, 德国销往非欧盟国家的汽车出口价格迄今为止保持相对稳定。鉴于利润压力, 出口商可能无法在更长时间内维持较低的价格。当企业根据对竞争对手何时提高价格的判断来决定价格时, 价格上涨往往是渐进的, 而不是一次性的大幅涨价。尽管如此, 美元(近期一直在区间内波动)的升值可能会使汇率重新发挥抵消作用, 从而减轻关税对美国消费者价格的影响。

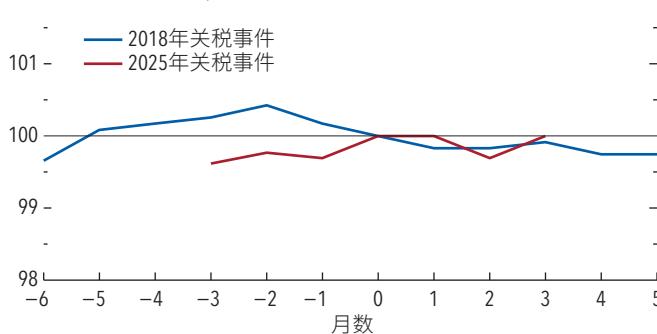
## 图1.8. 关税、美元和价格

(指数)

### 104 - 1. 美国名义有效汇率和贸易条件



### 102 - 2. 美国进口价格, 不包括燃料



### 120 - 3. 日本出口价格: 标准乘用车



来源：日本银行；美联储；美国劳工统计局；以及IMF工作人员的计算。

注释：在小图1和小图2中，2018年关税事件的第0周和第0月对应7月6日当周和当月，当时美国对340亿美元的中国货物征收25%的关税，中国对340亿美元的美国货物征收25%的关税。2025年关税事件的第0周和第0月对应4月4日（4月2日“解放日”公告之后）当周和当月。在小图2中，进口价格包括货物的交易价值以及将货物从出口国边境运送到进口国边境所提供的服务的价值，因此它们包括成本、保险和运费，但不包括关税。在小图3中，基年是2020年，出口按边境价值记录。

## 外部差额不断变化

2025年第一季度，全球贸易活动强劲，这得益于美国进口以及亚洲和欧元区出口的强劲

增长——源于对美国加征关税的预期引发的前置效应。这种强势在一定程度上可能与美元走弱有关 (Boz等人, 2020年)。随后的高频数据显示出第二季度减速的迹象。欧洲主要经济体（尤其是德国、西班牙和英国）对美国的货物出口明显下降。然而，在欧洲内部贸易流动增加的支撑下，欧元区总体出口保持了韧性。在中国，对欧元区和东盟国家出口的增加在一定程度上抵消了对美国出口的减少，部分原因是人民币对大多数货币（不包括美元）贬值。与2018–2019年的关税冲击相比，这次中美双边贸易脱钩似乎发生得更快（见专栏1.1）。

随着全球贸易格局的变化和其他政策转变，全球最大经济体的经常账户差额也发生了变化。2025年上半年美国经常账户逆差为GDP的4.6%，比2013–2024年平均水平高出1.9个百分点，主要反映了货物进口的增长。2025年上半年欧元区经常账户顺差为GDP的1.9%，而2024年同期为3%，2013–2024年为2.3%。顺差缩小的主要原因是初次收入逆差扩大。中国的经常账户顺差为GDP的3.2%，日本为GDP的4.7%，均高于2024年同期水平，也高于2013–2024年的历史平均水平。

虽然美国的净国际投资头寸在2025年第一季度有所改善，但近年来，随着美国经济继续吸引空前规模的外国直接投资流入（2025年4月《世界经济展望》）以及流入股票和国债的资金，美国的净国际投资头寸总体上显示了负债的更强劲增长。相比之下，欧元区和日本净国际投资头寸的资产增长速度继续快于负债。对于中国来说，低频趋势显示净国际投资头寸相对稳定。

## 政策组合：宽松的财政政策与分化的货币政策

在全球增长放缓和国内通胀形势各异的背景下，政策空间受到限制，脆弱性很高。

许多最大型发达经济体和发展中经济体的财政政策仍然过于宽松。尽管多数国家2025年

的基本赤字预计将低于2020–2021年创纪录的水平（当时部署了大规模财政刺激计划来应对疫情冲击），但除巴西和印度外，其他国家的基本赤字仍远高于疫情前水平（图1.9，小图1）。在中国，鉴于内需疲软，财政政策立场仍保持适度扩张，但这意味着财政政策立场继续偏离避免中期债务与GDP之比上升所需的立场。

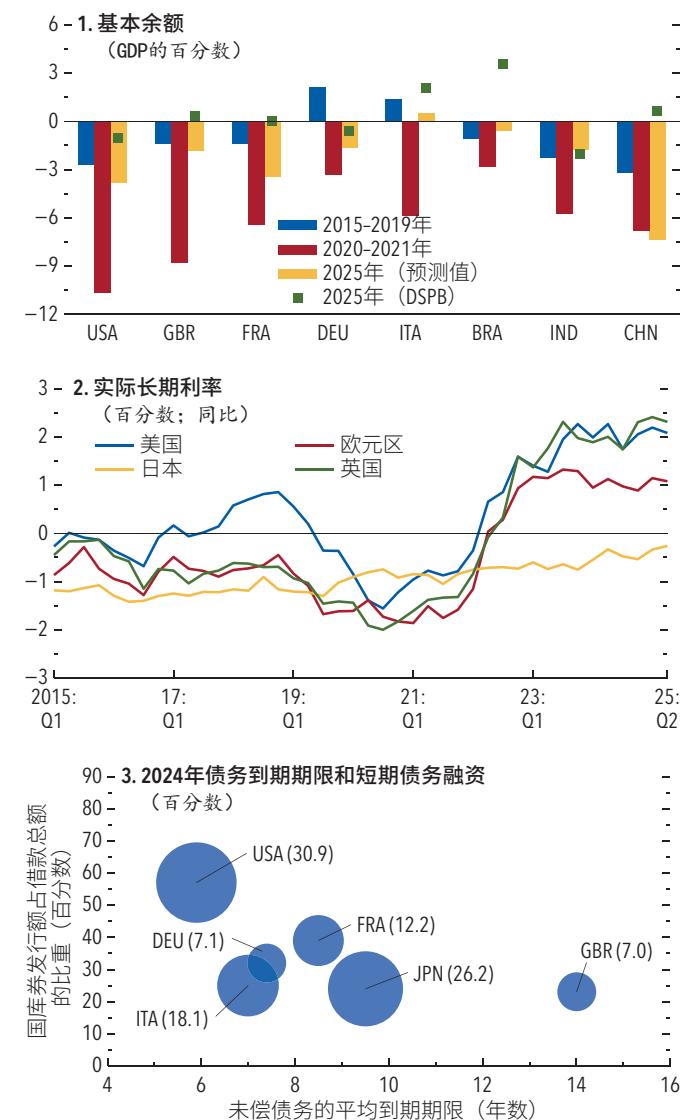
对于大多数国家来说，要将债务与GDP之比稳定在2024年的水平，需要开展大规模财政整顿。换言之，考虑到2025年预计的基本余额，债务比率将上升，在一些国家（巴西、中国、法国和美国）则将大幅上升。此外，在全球范围内，极端不利情景下的债务水平将更高（参见2024年10月《财政监测报告》根据风险债务框架作出的评估）。人口老龄化、国防和能源安全带来的支出压力加剧了这些风险，尤其是在欧洲。

由于债务比率高企、基本余额恶化、利率上升、增长前景疲软，对疫情后债务可持续性的分析变得复杂。由于2021–2022年通胀飙升导致政策利率上调，收益率曲线短端的利率突然大幅上升，在很大程度上推动了偿债成本的增加。自2023年底以来，中段收益率和长端收益率也在慢慢上升（图1.9，小图2）。

借款成本的总体上升是一个令人担忧的问题，特别是考虑到一些最大型经济体的再融资要求与GDP之比很高（图1.9，小图3）。此外，对国库券（期限为一年或更短的短期债务证券）融资的更大依赖往往会逐渐缩短平均债务期限，并使政府日益面临再融资风险或短期利率波动。信用评级较低的新兴市场和低收入经济体面临的债券市场状况充满挑战（2025年10月《全球金融稳定报告》第一章）。

全球范围内，货币政策继续从大幅收紧转向更加微妙的、偏向放松或中性的立场。在一些财政政策立场正在放松的国家，货币政策利率预计将保持稳定。但高度不确定性可能会引发利率波动。由于存在对主权再融资风险引起市场过度波动的担忧，中央银行在维持价格和金融稳定方面面临挑战（2024年10月《全球金融稳定报告》第二章）。

图1.9. 财政政策



来源：Consensus Economics；欧盟统计局；经合组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：在小图1中，稳定债务的基本余额（DSPB）是指在预测的债务有效利率和GDP增长率下，稳定债务所需的基本余额，其中考虑了存量·流量调整。在小图2中，实际长期利率是指十年期政府债券的名义收益率减去Consensus Economics提前10年的预期通胀率。在小图3中，气泡大小和标识是指各国的再融资需求占GDP的比重。图中数据标识使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

与此同时，货币政策立场势必更趋分化。虽然这反映了不同的通胀前景以及央行在其职责范围内对国内经济走势的反应，但随着市场重新评估相对货币价值，这可能会导致汇率大幅波动。

## 展望未来：前景黯淡

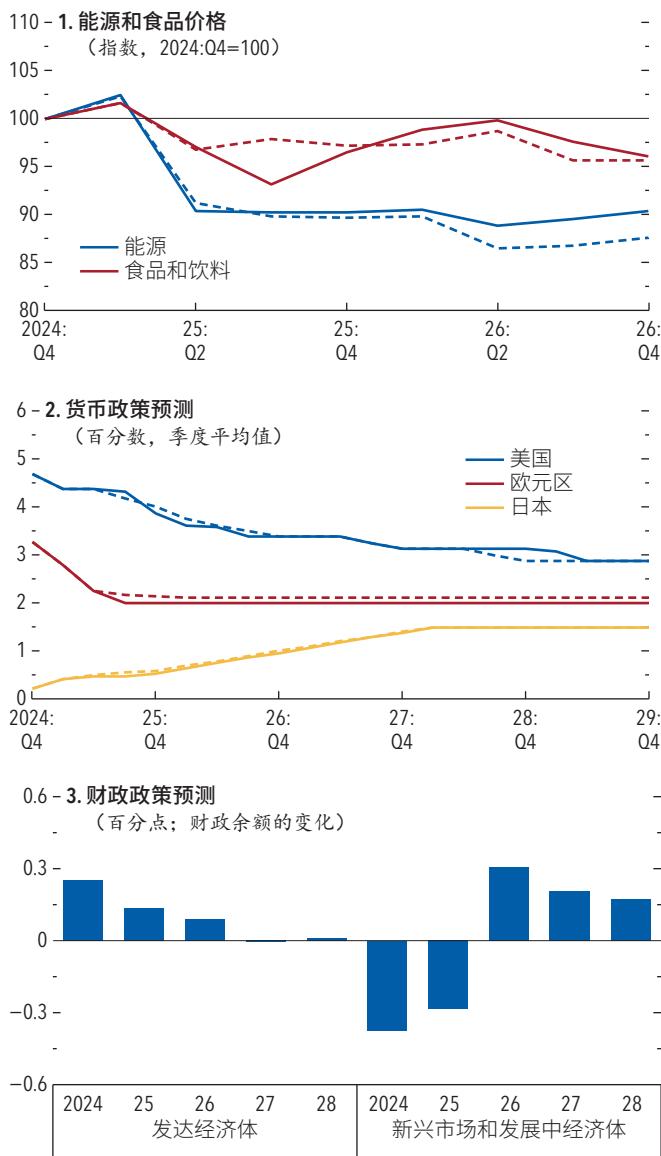
尽管一些新数据显示出贸易相关扭曲带来的明显韧性，并且贸易政策剧烈波动导致了不同的经济增速预测，但全球经济的前景仍然黯淡，从短期和长期看都是如此。

### 全球假设

基线预测是基于对全球大宗商品价格、利率以及财政和贸易政策的多项预测（图1.10）。专栏1.2评估了相对于基线假设的合理偏离对增长和通胀的影响。

- 大宗商品价格预测：**预计燃料类大宗商品价格在2025年将下降7.9%，2026年将下降3.7%。这是由石油价格下跌驱动的，尽管下降速度低于2025年4月《世界经济展望》的假设。石油期货曲线表明，2025年石油现货价格指数预计为平均每桶68.90美元，到2030年将降至67.30美元。如果不考虑以色列-伊朗战争引起的油价在6月中旬的暂时飙升，自4月“欧佩克+”（石油输出国组织加上包括俄罗斯在内的部分非成员国）开始加速生产以来，油价一直处在每桶60–70美元的区间。预计非燃料大宗商品的价格在2025年将上涨7.4%，2026年将上涨4.1%。这表示价格走势将略低于4月的预测，原因是食品和饮料的预期价格下降，小麦、大米、咖啡和可可的价格从历史高点回落的速度比之前预测的更快。
- 货币政策预测：**预计主要辖区的中央银行在决定政策利率时将采取不同的路径，反映出通胀压力程度的差异。在美国，联邦基金利率的下调速度预计将沿着比4月《世界经济展望》预期更为前置的方式下调，到2025年底降至3.50%–3.75%，到2028年底左右仍将到达2.75%–3.0%的终点范围。欧元区的政策利率预计将稳定在2%，与4月的预测大体持平。预计日本的政策利率将沿着与4月假设大体一致的路径上调，在中期逐步提高至约1.5%的中性水平，与将通胀和通胀预期保持在日本央行2%的目标一致。

图1.10. 全球假设



来源：IMF工作人员的计算。

注释：在小图1和小图2中，实线表示2025年10月《世界经济展望》的预测，虚线表示2025年4月《世界经济展望》的预测。小图3使用的财政余额是广义政府结构性基本余额，以潜在GDP的百分数表示。结构性基本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）之后的不包括净利息支付额在内的经周期调整的基本余额。

- 财政政策预测：**预计发达经济体整体将维持大体中性的财政政策立场，与2025年4月《世界经济展望》假设的财政政策立场收紧显著不同。在美国，尽管预期关税收入将使广义政府财政余额与GDP之比上升约0.7个百分

点，但预计这一比率在2026年仍将恶化0.5个百分点，这在很大程度上反映了《大而美法案》的通过。欧元区的财政余额预计将恶化，其中德国的赤字将扩大0.8个百分点，原因是基础设施和军事能力支出增加。在现行政策下，美国公共债务将无法稳定下来，预计将从2024年占GDP的122%上升到2030年的143%，比4月预测高出15个百分点。欧元区的债务与GDP之比预计将从2024年的87%上升到2030年的92%。与此形成对照，预计新兴市场和发展中经济体的政府平均而言将在2026年小幅收紧财政政策，收紧幅度约为GDP的0.2个百分点，从而将扭转2025年赤字预期扩大的趋势。预计中国的财政赤字在2025年扩大1.2个百分点后，到2030年将略有收窄。新兴市场和发展中经济体的公共债务持续上升，到2030年将达到GDP的82%，而2024年这一比例还略低于70%。

- **贸易政策假设：**截至9月初已经宣布和实施的关税措施包含在基线预测中。假设这些措施无限期有效——即使有明确的到期日，这意味着假设暂停加征关税的措施在到期后仍然有效，而更高的税率不会生效。预计贸易政策不确定性在2025年和2026年仍将居高不下，其中考虑到11月之前暂停实施中美之间的更高关税，以及美国目前就使用《国际紧急经济权力法》作为征收关税的法律依据问题正在进行的法律诉讼。

## 增长率预测

全球经济增速预计将从2024年3.3%下降到2025年的3.2%和2026年的3.1%（表1.1）。按第四季度同比衡量，预计经济增速将从2024年的3.6%下降至2025年的2.6%，2026年将回升至3.3%。按市场汇率计算，世界产出在2025年和2026年预计均将增长2.6%，较2024年的2.8%有所放缓（表1.2）。

经济增速预测与2025年7月《世界经济展望更新》的预测相比变化不大，反映出全球经济正在逐步适应贸易紧张局势；但当前的预测

明显低于疫情前3.7%的平均水平。2025年下半年到2026年的环比增速消除了2025年上半年前置效应带来的扭曲，因此能够提供一个更加清晰的图景：预计全球经济在这六个季度的年化平均增速为3.0%，相较2024年3.6%的平均增速放缓了0.6个百分点。2025–2026年的预测值也比2024年10月《世界经济展望》的预测（当时主要辖区的政策立场尚未发生重大转变）累计下降0.2个百分点。鉴于2025年贸易政策假设的持续变化，若将当前预测与2025年4月《世界经济展望》或2025年7月《世界经济展望更新》中的预测进行比较，我们可能难以看清世界在朝哪个方向发展变化。因此，我们将目前的预测与2024年10月《世界经济展望》的预测进行比较，这能提供更清晰的图景。

### 发达经济体的增长率预测

**发达经济体**2025年和2026年的经济增速预计为1.6%，比2024年增速和2024年10月《世界经济展望》的预测低0.2个百分点。

- **美国**2025年增速预计将放缓至2.0%，2026年将稳定在2.1%，与7月预测基本持平。相比4月的预测，当前预测有所改善，原因是有效关税税率下降，《大而美法案》的通过对财政起了提振作用，并且金融环境变得更为宽松。这一预测值相比2024年的增速显著下降，相比2024年10月《世界经济展望》和2025年1月《世界经济展望更新》，分别累计下调0.1个百分点和0.7个百分点。预测值下调的主要原因是政策不确定性加剧、贸易壁垒增加以及劳动力和就业增长放缓。

- **欧元区**的经济增速预计将在2025年小幅升至1.2%，2026年为1.1%。虽然相对于4月和7月的预测有所改善，但与2024年10月《世界经济展望》相比，累计下调了0.4个百分点。多方面的不确定性增加和关税上升是主要驱动因素。**德国**2026年的实际工资上涨和财政政策放松促使私人消费复苏，但这只能起到部分抵消作用，而**爱尔兰**的强劲表现提振了2025年的增长。欧元区经济预计将在2026年达到潜在增长水平。

表1.1. 《世界经济展望》预测概览

(百分数变化，除非另有说明)

	2024	预测值		与2025年7月WEO 更新的差异 <sup>1</sup>		与2025年4月 WEO的差异 <sup>1</sup>	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
<b>世界产出</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>
发达经济体	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>
美国	2.8	2.0	2.1	0.1	0.1	0.2	0.4
欧元区	0.9	1.2	1.1	0.2	-0.1	0.4	-0.1
德国	-0.5	0.2	0.9	0.1	0.0	0.2	0.0
法国	1.1	0.7	0.9	0.1	-0.1	0.1	-0.1
意大利	0.7	0.5	0.8	0.0	0.0	0.1	0.0
西班牙	3.5	2.9	2.0	0.4	0.2	0.4	0.2
日本	0.1	1.1	0.6	0.4	0.1	0.5	0.0
英国	1.1	1.3	1.3	0.1	-0.1	0.2	-0.1
加拿大	1.6	1.2	1.5	-0.4	-0.4	-0.2	-0.1
其他发达经济体 <sup>2</sup>	2.3	1.8	2.0	0.2	-0.1	0.0	0.0
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.3	5.2	4.7	0.1	0.0	0.7	0.1
中国	5.0	4.8	4.2	0.0	0.0	0.8	0.2
印度 <sup>3</sup>	6.5	6.6	6.2	0.2	-0.2	0.4	-0.1
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.5	1.8	2.2	0.0	0.0	-0.3	0.1
俄罗斯	4.3	0.6	1.0	-0.3	0.0	-0.9	0.1
拉丁美洲和加勒比地区	2.4	2.4	2.3	0.2	-0.1	0.4	-0.1
巴西	3.4	2.4	1.9	0.1	-0.2	0.4	-0.1
墨西哥	1.4	1.0	1.5	0.8	0.1	1.3	0.1
中东和中亚	2.6	3.5	3.8	0.1	0.3	0.5	0.3
沙特阿拉伯	2.0	4.0	4.0	0.4	0.1	1.0	0.3
撒哈拉以南非洲	4.1	4.1	4.4	0.1	0.1	0.3	0.2
尼日利亚 <sup>4</sup>	4.1	3.9	4.2	0.5	1.0	0.9	1.5
南非	0.5	1.1	1.2	0.1	-0.1	0.1	-0.1
备忘项							
按市场汇率计算的世界经济增长率	2.8	2.6	2.6	0.1	0.0	0.3	0.2
欧盟	1.1	1.4	1.4	0.1	0.0	0.2	-0.1
东盟五国 <sup>5</sup>	4.6	4.2	4.1	0.1	0.0	0.2	0.2
中东和北非	2.1	3.3	3.7	0.1	0.3	0.7	0.3
新兴市场和中等收入经济体	4.3	4.1	3.9	0.1	0.0	0.4	0.1
低收入发展中国家	4.2	4.4	5.0	0.0	0.0	0.2	-0.2
<b>世界贸易量(货物和服务)</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>1.9</b>	<b>-0.2</b>
进口							
发达经济体	2.1	3.1	1.3	0.7	0.3	1.2	-0.7
新兴市场和发展中经济体	5.6	4.3	4.0	1.6	0.0	2.3	0.6
出口							
发达经济体	1.8	2.1	1.7	0.9	0.4	0.9	-0.3
新兴市场和发展中经济体	6.5	5.9	3.3	1.0	1.0	4.3	0.3
<b>大宗商品价格</b>							
石油 <sup>6</sup>	-1.8	-12.9	-4.5	1.0	1.2	2.6	2.3
非燃料大宗商品(根据世界大宗商品进口权重 计算的平均值)	3.7	7.4	4.1	-0.5	2.1	3.0	3.9
<b>世界消费者价格<sup>7</sup></b>	<b>5.8</b>	<b>4.2</b>	<b>3.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>
发达经济体 <sup>8</sup>	2.6	2.5	2.2	0.0	0.1	0.0	0.0
新兴市场和发展中经济体 <sup>7</sup>	7.9	5.3	4.7	-0.1	0.2	-0.2	0.1

来源：IMF工作人员的估计。

注释：假设实际有效汇率保持在2025年8月1日至2025年8月29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、2025年7月WEO更新和2025年4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>尼日利亚的国民账户数据经过修订并重新确定基期，2019年为新的基年。重新确定基期后的数据反映了最新的经济现状，数据修订使2019年的GDP水平提高了40.8%。

表1.1. 《世界经济展望》预测概览（续）

（百分数变化，除非另有说明）

	第四季度同比 <sup>9</sup>							
	预测值		与2025年7月WEO 更新的差异 <sup>1</sup>		与2025年4月 WEO的差异 <sup>1</sup>		2025	2026
	2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026	
<b>世界产出</b>	<b>3.6</b>	<b>2.6</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	
<b>发达经济体</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	
美国	2.4	1.9	2.0	0.2	0.0	0.4	0.3	
欧元区	1.3	0.7	1.7	0.0	0.0	0.0	0.3	
德国	-0.2	0.3	1.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	
法国	0.6	0.8	1.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	
意大利	0.6	1.0	0.1	0.3	-0.9	0.2	-0.8	
西班牙	3.7	2.5	1.8	0.2	0.2	0.5	0.1	
日本	1.3	0.2	1.1	0.4	0.3	0.6	-0.2	
英国	1.5	1.4	1.4	-0.1	0.2	-0.3	0.5	
加拿大	2.3	0.5	2.3	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	
其他发达经济体 <sup>2</sup>	2.1	1.2	2.8	-1.0	1.1	-1.0	1.1	
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.9</b>	<b>3.7</b>	<b>4.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.9	4.5	5.3	0.0	0.1	0.5	0.6	
中国	5.4	3.7	5.0	-0.1	0.3	0.5	0.8	
印度 <sup>3</sup>	7.4	6.0	6.2	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.4	1.3	2.3	-0.2	0.3	-0.5	0.3	
俄罗斯	4.5	-0.5	0.5	-0.4	0.0	-0.9	-0.3	
拉丁美洲和加勒比地区	2.4	2.1	2.6	0.2	-0.2	0.5	-0.2	
巴西	3.3	2.4	2.3	0.0	0.0	0.4	0.1	
墨西哥	0.4	1.5	1.7	1.2	-0.5	1.7	-0.3	
中东和中亚	...	...	...	...	...	...	...	
沙特阿拉伯	4.4	4.0	4.0	0.4	0.1	1.5	0.3	
撒哈拉以南非洲	...	...	...	...	...	...	...	
尼日利亚 <sup>4</sup>	4.0	3.9	4.3	-0.1	0.1	0.2	1.5	
南非	0.5	1.5	1.0	0.1	0.1	0.7	-0.6	
备忘项								
按市场汇率计算的世界经济增长率	3.0	2.2	2.8	0.0	0.1	0.3	0.3	
欧盟	1.6	1.0	1.7	-0.1	0.0	-0.1	0.0	
东盟五国 <sup>5</sup>	4.8	4.9	4.5	0.9	-0.5	1.3	0.2	
中东和北非	...	...	...	...	...	...	...	
新兴市场和中等收入经济体	4.9	3.7	4.4	0.1	0.1	0.4	0.4	
低收入发展中国家	...	...	...	...	...	...	...	
<b>大宗商品价格(美元)</b>								
石油 <sup>6</sup>	-10.1	-8.3	-2.2	3.0	-1.5	5.8	-1.5	
非燃料大宗商品(根据世界大宗商品进口权重 计算的平均值)	8.3	7.1	1.2	0.5	1.7	5.9	0.8	
<b>世界消费者价格<sup>7</sup></b>	<b>4.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	
发达经济体 <sup>8</sup>	2.4	2.4	2.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	
新兴市场和发展中经济体 <sup>7</sup>	6.7	4.4	3.7	0.0	0.2	0.0	0.1	

<sup>5</sup>印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。<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值。2024年以美元计算的石油平均价格为79.17美元/桶；根据期货市场价格，假设2025年和2026年石油价格分别为68.92美元/桶和65.84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>假设2025年和2026年的通胀率分别如下：欧元区为2.1%和1.9%；日本为3.3%和2.1%；美国为2.7%和2.4%。<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。

**表1.2. 《世界经济展望》预测概览，按市场汇率权重衡量**

(百分数变化)

	2024	预测值		与2025年7月WEO 更新的差异 <sup>1</sup>		与2025年4月 WEO的差异 <sup>1</sup>	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
<b>世界产出</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>发达经济体</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.2	5.0	4.5	0.1	0.0	0.7	0.1
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.4	1.9	2.3	0.0	0.1	-0.2	0.0
拉丁美洲和加勒比地区	2.2	2.3	2.2	0.2	0.0	0.4	0.0
中东和中亚	2.3	3.6	4.0	0.2	0.3	0.7	0.4
撒哈拉以南非洲	3.9	4.0	4.2	0.2	-0.1	0.3	0.0
备忘项							
欧盟	1.0	1.3	1.3	0.1	-0.1	0.3	-0.1
中东和北非	1.9	3.4	3.9	0.1	0.3	0.7	0.4
新兴市场和中等收入经济体	4.2	4.0	3.8	0.1	0.1	0.5	0.2
低收入发展中国家	4.0	4.5	5.0	0.1	-0.1	0.3	-0.3

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、2025年7月WEO更新和2025年4月WEO预测的四舍五入后的数字。

- 与2024年10月《世界经济展望》相比，其他发达经济体的预测值也大幅下调，这在很大程度上反映了国际贸易格局的变化。**加拿大**2025年经济增速预计为1.2%，2026年为1.5%，相比2024年10月预测累计下降1.7个百分点。预计**日本**的经济增速将从2024年的0.1%加快到2025年的1.1%，2026年则又会放慢到0.6%。这些动态的驱动因素是实际工资增长预计将回升、从而为私人消费提供支持，尽管贸易政策不确定性高企和外部需求疲软给经济增长带来阻力。相比2024年10月的预测，当前的预测值累计下调了0.2个百分点。预计**英国**经济2025年和2026年将增长1.3%，累计而言，相较4月的预测略有上调。尽管这反映了2025年上半年强劲的经济活动以及外部环境的改善，包括5月宣布的英美贸易协议带来的改善，但与2024年10月的预测相比，目前预测的2025–2026年增速累计来看仍下降了0.4个百分点。

### 新兴市场和发展中经济体的增长预测

**新兴市场和发展中经济体**的增速预计将从2024年的4.3%下降到2025年的4.2%和2026年的

4.0%。这与7月《世界经济展望更新》的预测相比几乎没有变化，相较2025年4月《世界经济展望》的预测累计上调了0.6个百分点。尽管如此，当前预测比2024年10月的预测累计下降了0.2个百分点，其中低收入发展中国家的下调幅度大于中等收入经济体。

- 亚洲新兴市场和发展中经济体**的增速预计将从2024年的5.3%下降到2025年的5.2%，2026年进一步降至4.7%。对于该地区若干国家、尤其是东盟等受关税影响最大的国家，经济增速预测在很大程度上随有效关税税率的变化而变化。随着中美贸易紧张局势升级，2025年4月《世界经济展望》将**中国**2025年GDP增速预测值下调了0.6个百分点；随后在5月暂停征收更高关税之后，7月《世界经济展望更新》将预测值上调了0.8个百分点。目前预测中国2025年经济增速为4.8%，比2024年10月《世界经济展望》的预测高出0.3个百分点。预计中国2026年经济增速将放缓至4.2%。过去几个季度的经济表现强于预期，反映了国际贸易的前置效应以及2025年在财政扩张支持下相对强劲的国内消费，这足以抵消不确定性和关税上升带来的不利因

素。预计印度经济2025年将增长6.6%，2026年将增长6.2%。与7月《世界经济展望更新》相比，2025年预测值上调，因为第一季度增长强劲的延续效应超过了7月以来美国从印度进口有效关税税率上升的影响；而2026年的预测值下调。相比2024年10月的预测（当时尚未出台关税措施），经济增速预计累计下降0.2个百分点。

- **拉丁美洲和加勒比地区** 2025年经济增速预计将稳定在2.4%，2026年将小幅降至2.3%。由于该地区大多数国家的关税税率降低，并且新发布的数据强于预期，2025年预测值相对于4月上调了0.4个百分点。这一调整主要由墨西哥驱动，其经济在2025年预计将增长1.0%，比2025年4月《世界经济展望》的预测高出1.3个百分点。巴西2025年增速预测上调，但2026年预测下调，部分原因是巴西对美国出口面临更高关税税率。就整个地区而言，今明两年的预测累计比2024年10月《世界经济展望》的预测低0.5个百分点，反映了贸易政策的变化和不确定性。
- 预计**欧洲新兴市场和发展中经济体**的经济增速将从2024年的3.5%大幅降至2025年的1.8%，2026年将小幅回升到2.2%。这主要是由于**俄罗斯**的增长预测值大幅下降，从2024年的4.3%降至2025年的0.6%和2026年的1.0%。目前对2025年的预测比2025年4月《世界经济展望》的预测低0.9个百分点。下调主要是由于最近发布的数据显示2024年第四季度财政支出集中，将2024年GDP增速估计值从4.1%推高至4.3%。支出收益已纳入2025年的预测。鉴于**土耳其**的经济增长强于预期，其2025年和2026年增速预测值均已上调，对该地区其他国家的下调起了一定抵消作用。尽管如此，就整个地区而言，增长预测值比2024年10月《世界经济展望》的预测累计低0.7个百分点。
- 随着石油生产和航运中断的影响逐渐消散，持续冲突的影响减弱，**中东和中亚**的经济增

长预计加速，从2024年的2.6%上升到2025年的3.5%和2026年的3.8%。与4月预测相比，2025年预测值上调了0.5个百分点。这在很大程度上反映了海湾合作理事会国家情况的一些变化，特别是**沙特阿拉伯**石油减产措施的取消速度快于预期，**埃及**2025年上半年的经济结果好于预期。尽管该地区受美国新关税政策的影响相对较小，但其2025年和2026年的经济增速预测值与2024年10月《世界经济展望》相比，累计下降了0.8个百分点，原因是世界需求疲软对大宗商品价格产生的间接影响。

- **撒哈拉以南非洲**的经济增长预计仍将低迷，2025年增速相较2024年没有变化，维持在4.1%，2026年将升至4.4%。这与2025年4月《世界经济展望》预测相比累计上调了0.5个百分点，但与2024年10月《世界经济展望》相比下调了0.1个百分点。鉴于**尼日利亚**的有利国内因素，包括石油产量扩大、投资者信心增强、2026年将采取支持性财政政策立场，以及受美国加征关税措施的影响有限，该国增速预测值上调；然而，由于国际贸易和官方援助格局发生了变化，其他许多经济体的增速预测值出现了大幅下调。撒哈拉以南非洲的许多低收入国家受益于《非洲增长与机会法案》提供的优先进入美国市场的机会，但这一法案已于9月到期。停止这种优惠预计将产生相当大的负面影响，特别是对**莱索托**和**马达加斯加**。

## 通胀预测

根据基线预测，全球总体通胀率预计在2025年将降至4.2%，2026年将降至3.7%这一路径与之前预测中描述的几乎相同，但不同国家和地区的走势存在差异。

相对于2024年10月《世界经济展望》（政策转变前的基准参照），不少经济体的通胀预测值上调。在发达经济体中，最引人注目的是英国和美国的情况。在英国，总体通胀率从

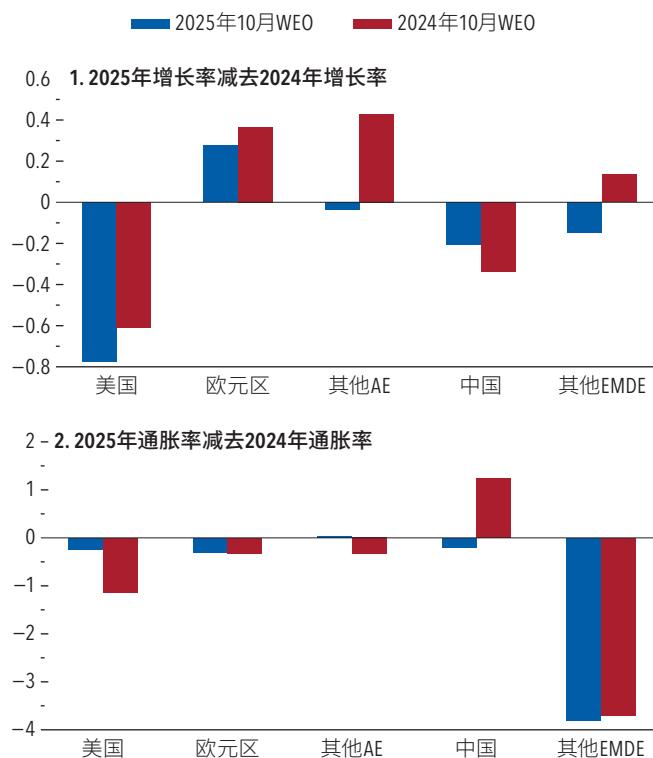
2024年开始回升，预计2025年将继续上升，这在一定程度上是由管制价格的变化所致。预计这将是暂时的，劳动力市场松动和工资增长放缓最终将促使通胀在2026年底回到目标水平。在美国，由于关税的影响不再在供应链内部吸收，而是转嫁给消费者，预计通胀将从2025年下半年开始回升。通胀率预计将在2027年回到2%的美联储目标水平。这一预测假设第二轮影响仅是温和的，这意味着，在就业面临下行风险的情况下，美国基线通胀预测可能存在上行风险。在新兴市场和发展中经济体，巴西和墨西哥的通胀预测值上调。巴西的调整幅度更大，在一定程度上是由于通胀预期稳定在目标利率之上，原因是去年财政政策的不确定性带来信誉方面的挑战，尽管最近货币升值起到的缓解作用将在2025年末和2026年显现。对于墨西哥，通胀预测值的上调是由价格波动大的类别（如食品）以及比预期更为持久的服务通胀引起的。

其他几个经济体的通胀预测相较2024年10月《世界经济展望》预测有所下调。多数亚洲新兴市场和发展中经济体的情况即是如此。这在很大程度上反映了通胀结果低于预期，其中食品、能源和管制价格起了相当大的作用（例如，在中国、印度和泰国）。

将通胀预测与GDP增速预测结合起来，可以看到各国情况各不相同。美国2025年增速预测值为2.0%，低于2024年10月《世界经济展望》预测的2.2%。2025年通胀率预测值为2.7%，高于2024年10月《世界经济展望》预测的1.9%。相对于政策转变前的预测，预计2025年美国经济的放缓幅度将比一年前预测的更大（图1.11）。与此同时，预计通胀率将基本保持不变、继续处在高位，而2024年10月的预测是通胀率将显著下降。美国经济放缓幅度增大、通胀下行速度放缓，与中国经济放缓幅度缩小、通胀温和的局面形成鲜明对比。对于多数其他经济体，目前不再预计其经济增长将加快，或预计加快步伐将显著减弱，而目前仍预计通胀将以与过去大致相同的速度下降。这与

**图1.11. GDP增长率和通胀率的变化**

（百分点）



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；WEO=《世界经济展望》。

美国加征关税的预期影响大体一致，通胀前景的小幅差异将归因于特定的抵消因素。

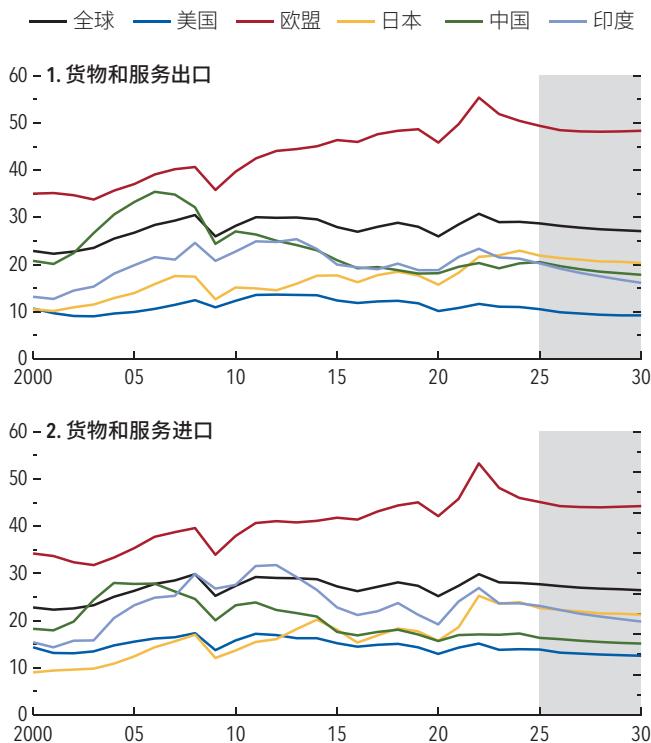
## 世界贸易前景与全球失衡

预计世界贸易在五年预测期内将小幅下降（图1.12）。与2025年4月《世界经济展望》相比，预计2025年世界贸易量增长将加快，但2026年增长速度将放慢。这反映了所观察到的前置效应。即使2025年的前置效应起到暂时提振作用，目前预测的2025–2026年2.9%的贸易量平均增速仍低于2024年10月《世界经济展望》的预测（当时预计平均增速为3.3%）。

预计2025年全球经济账户失衡将超过2024年10月《世界经济展望》预测的程度，此后将

图1.12. 世界贸易

(GDP的百分数)



来源：IMF工作人员的计算。

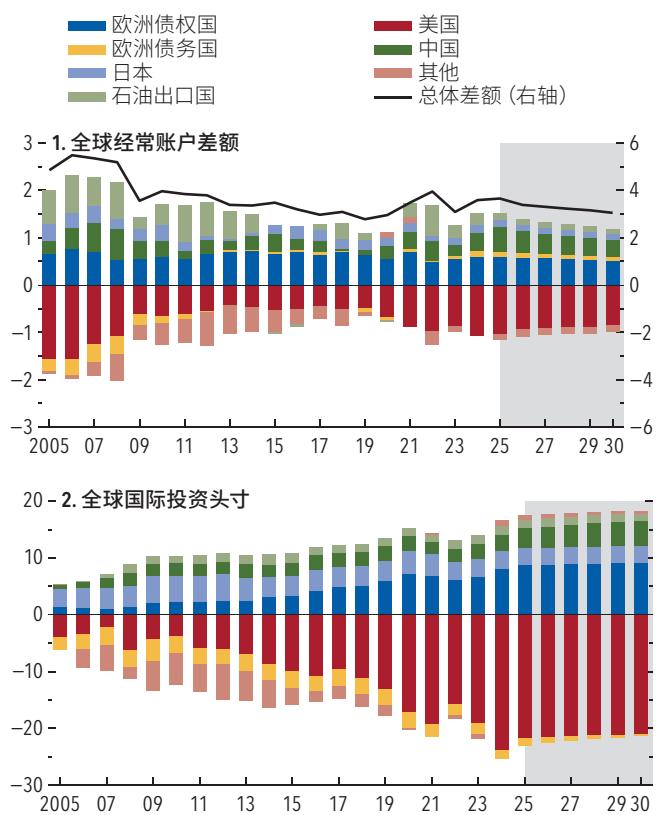
注释：阴影区域表示预测值。欧盟的数据包括欧盟内和欧盟外的贸易。

收窄（图1.13）。在对总体差额所起作用最大的三个国家（中国、德国、美国）中，在预期关税实施之前采取贸易行动将使美国逆差和中国顺差扩大，之后随着提前贸易行为消散，贸易差额将朝相反方向变化（图1.14）。

全球失衡的缩小通过三个主要渠道发挥作用。首先是贸易政策的转变。在美国，进口成本上升和不确定性增加抑制了投资，削弱了进口需求。与此同时，对中间投入品征收关税相当于对美国制造商征税，这提高了最终产品出口和与进口品竞争的美国产品的生产成本，使得对经常账户的净影响变得模糊不清。此外，即使关税收入的增加很可能会提振公共储蓄，但私人储蓄的减少可能会抵消公共储蓄的增加。总体而言，这一渠道对经常账户的影响可

图1.13. 经常账户和国际投资头寸

(全球GDP的百分数)



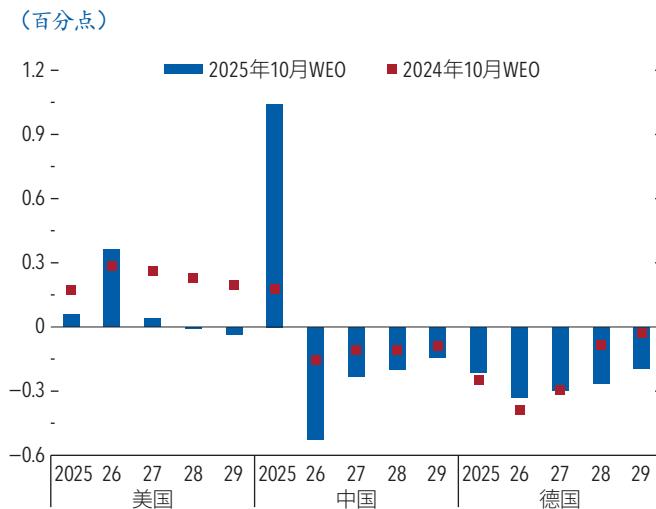
来源：IMF工作人员的计算。

注释：欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、意大利、卢森堡、荷兰、挪威、斯洛文尼亚、瑞典和瑞士。欧洲债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙。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、阿拉伯联合酋长国和委内瑞拉。

能有限，与基于模型的分析和实证分析都是一致的（2025年《对外部门报告》）。

其次，汇率变动是外部调整的另一个渠道。更高的单边关税通常与施加关税国的货币走强有关，从而有助于吸收关税冲击。然而，最近美元的贬值增强了出口价格竞争力并抑制了进口密集型消费，这可能有助于缩小美国的外部逆差。美元走弱往往也会使全球金融环境放松，从而在近期内创造一定的全球需求，但美国相对于其他国家更高的通胀水平以及实际有效汇率的相应调整可能会削弱上述影响。

图1.14. 经常账户差额的预期变化



来源：IMF工作人员的计算。

注释：每个数据点显示各期《世界经济展望》中经常账户差额占GDP百分比与上一年的差异。WEO=《世界经济展望》。

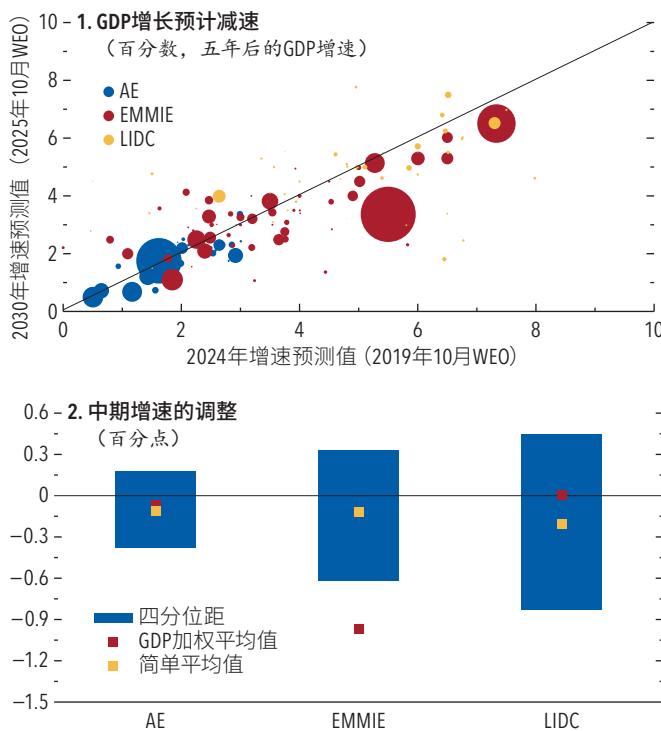
最后一个渠道同样重要，即财政变化伴随着贸易走势。中国和德国最近宣布并扩大了支出措施来刺激内需，这将降低净储蓄并减少外部顺差。在美国，尽管采取了后置型支出削减措施，并且关税收入可观，但与之前几期《世界经济展望》报告中的预测相比，《大而美法案》预计将在中期扩大财政赤字。这给公共储蓄造成拖累，因此往往会扩大经常账户逆差，或者至少对其他渠道引起的逆差缩小产生一定抵消作用。

## 中期前景

国际经济格局更加割裂，加剧了许多国家在提振中期增长前景方面面临的挑战，包括人口老龄化和生产率增长疲软。若不实施持久的结构性改革，《世界经济展望》五年预测期内的增长表现仍将平平。预计世界产出在2027–2030年将以年均3.2%的速度增长，与疫情前（2000–2019年）3.7%的历史平均水平相比，这样的增长表现依然乏善可陈。

与2019年10月相比——当时还没有发生影响世界经济的一系列冲击（疫情、俄罗斯入侵

图1.15. 中期增长前景



来源：IMF工作人员的计算。

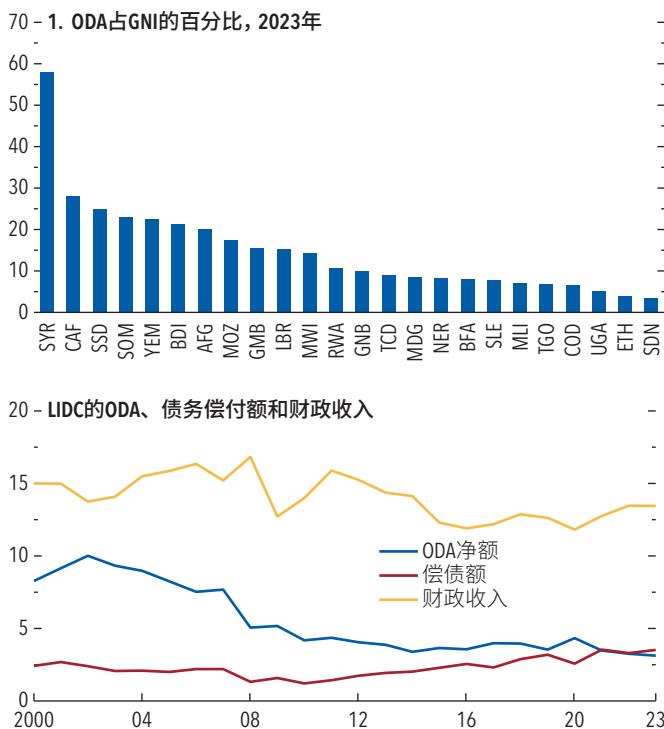
注释：在小图1中，气泡大小是基于2025年10月WEO按购买力平价计算的2030年GDP。在小图2中，中期增速的调整被定义为2025年10月WEO预测的2030年实际GDP增速减去2019年10月WEO预测的2024年增速。AE=发达经济体；EMMIE=新兴市场和中等收入经济体；LIDC=低收入发展中国家；WEO=《世界经济展望》。

乌克兰、通胀飙升，以及现在的保护主义贸易政策），目前的中期前景明显更为疲软。世界约三分之二经济体的中期增长前景正在减弱（以购买力平价衡量），新兴市场和中等收入经济体的减弱程度更为显著（图1.15，小图1）。

尽管中期增长预测的调整存在差异（图1.15，小图2），特别是在低收入发展中国家组别，但新兴市场和发展中经济体更大幅度的下调预示着全球收入趋同步化将面临挑战（另见2023年10月《世界经济展望》和2024年4月《世界经济展望》）。世界上最贫穷的经济体（包括那些遭受长期冲突的经济体）尤其面临着增长势头放缓以及与发达经济体之间人均收入差距扩大的风险。与此同时，流向这些经济

图1.16. 官方发展援助、财政收入和利息负担

(百分数)



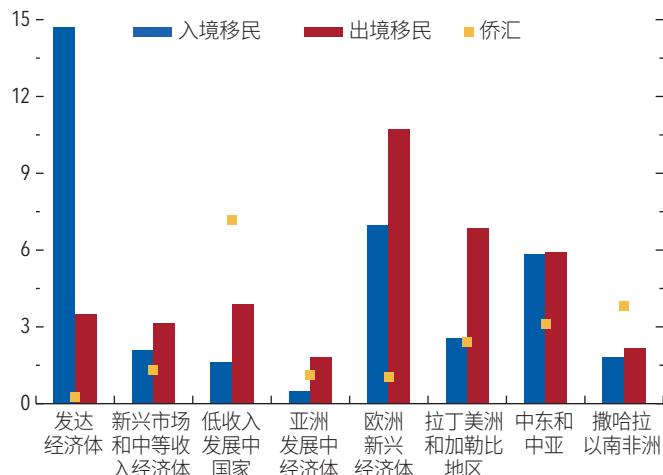
来源：经合组织；世界银行，《世界发展指标》；以及IMF工作人员的计算。

注释：在小图1中，数据标识使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。在小图2中，ODA净额和偿债额用GNI加权并以GNI百分数表示，财政收入用GDP加权并以GDP百分数表示。财政收入不包括赠款。GNI=国民总收入；LIDC=低收入发展中国家；ODA=官方发展援助。

体的融资大幅下降，原因包括赠款和优惠贷款削减（Chabert和Powell, 2025年），以及这些经济体依赖商业债权人获得外部融资的程度显著提高（IMF, 2025年a；2025年10月《全球金融稳定报告》）。在中东和非洲一些最脆弱的国家，官方发展援助在国民总收入中占很大比例（图1.16，小图1）。官方发展援助影响着从卫生、教育到能源等各个部门。根据对捐助方公告的跟踪，阿富汗、中非共和国和索马里等国所获援助相对于其国民总收入的减少幅度可能最大（Huckstep等人, 2025年）。援助削减的直接短期宏观经济影响可能并不大，最终将取决于削减的细节以及受援国政府的反应。随着偿债负担攀升、政府收入停滞不前，各国政

图1.17. 移民存量与侨汇

(百分数)



来源：联合国，《2024年国际移民存量》；世界银行，《2025年世界发展指标》；以及IMF工作人员的计算。

注释：入境移民以占目的地国人口的百分比表示，出境移民以占来源国人口的百分比表示，侨汇以占美元GDP的百分比表示。

府弥补援助损失的选择可能有限（图1.16，小图2）。随着时间推移，这种影响将变得明显，因为除了所涉及的人道主义成本之外，能源获取和人力资本积累可能出现恶化，这会减少潜在产出。官方发展援助的减少还可能加剧脆弱地区的地缘政治不稳定、移民压力和安全风险，受援国可能越来越依赖规模较小、协调较差且问责程度可能较低的捐助者。

移民是最近政策转变的另一个方面，对低收入国家和发达经济体的中期增长都有影响。截至2022年，全球国际移民存量估计有2.85亿人，其中1.68亿人参与劳动力市场（国际劳工组织，2025年）。在参与劳动力市场的国际移民中，约有四分之一的人在北美（主要是美国），另有四分之一在西欧。平均而言，发达经济体约15%的人口是移民，而欧洲新兴经济体、拉丁美洲和加勒比地区以及中东和北非的人口中有很大一部分移居国外（图1.17）。至关重要的是，对于其中很多输出移民的国家来说，移民的汇款是一项重要的资源，可以减轻贫困，在某些情况下还能小幅但永久地提高

GDP (Francois等人, 2022年)。不过，对劳动力跨境流动采取更严格的政策给移民目的地国带来的产出成本也可能相当大。美国采取的新移民政策可能会使其GDP每年减少0.3%至0.7% (Edelberg、Veuger和Watson, 2025年; Mayda和Peri, 2025年)。劳动力（尤其是移民劳动力）的供给往往与商业活力和创新有关，而劳动力供给的下降也会降低潜在产出。再加上关税措施带来的负面供给冲击，这意味着劳动力市场疲软可能不会加剧很多，美国经济最近经历的通胀下行势头可能很快会消失。移民占劳动力很大一部分的某些经济部门，例如建筑、酒店、个人服务和农场工作，可能比其他部门面临更大的通胀压力。因此，货币政策利率的进一步下调需要谨慎进行，关键取决于新的数据。

## 经济前景面临的风险：仍然偏向下行

与2025年7月《世界经济展望更新》预测的一样，经济前景面临的风险依然偏向下行。

### 下行风险

**贸易政策不确定性长期存在，保护主义贸易措施增强。**贸易政策不确定性的进一步增加将对企业投资决策产生压力，并导致增长前景恶化。这也将损害它们优化库存的能力，从而可能导致短期产出波动——进口提前发生，随后不利效应显现。进一步提高关税可能会对直接受贸易措施影响的国家的经济活动产生负面影响。虽然其他国家可能受益于关税引发的贸易转移，特别是如果它们的出口在国内增加值中所占比例上升，但由于供应链中断，总体影响可能是全球产出在中期受到抑制（2025年4月《世界经济展望》）。关税和非关税形式的保护主义措施（包括对新技术实行出口管制）的兴起可能会导致供应链进一步扰动和发生割裂，从而使过去几十年贸易自由化带来的效率提升在一定程度上被逆转。依赖临时双边协议

进行贸易谈判会侵蚀以前达成的协议，且其细节和持续时间仍不明确，这无法有效降低贸易政策不确定性。如果在实施这些协议的同时还对第三国采取进一步的歧视性措施，则可能会导致更多的负面溢出效应和针锋相对的动态。从中期来看，更强的保护主义立场和割裂状态也可能阻碍全球技术传播，从而进一步损害增长前景，尤其是新兴市场和发展中经济体的增长前景。这进而可能引发国内两极分化和社会动荡。

**劳动力供给受到冲击。**发达经济体更严格的移民政策可能导致劳动力供应进一步恶化，对企业的投资和招聘决策造成压力，尤其是在某些技能供不应求且最近依赖移民流动来缓解劳动力市场紧张状态的经济体。这将是一种负面供给冲击，直接影响经济的潜在产出能力。正如新冠疫情冲击后所经历的那样，劳动力市场新出现的局部紧张状态可能会给服务价格带来上行压力并推高核心通胀。

**财政脆弱性、金融市场脆弱性及其相互作用。**由于主要发达经济体的长期主权债券收益率最近出现飙升，市场对财政脆弱性作出的急剧反应可能会产生更大影响。鉴于政府债券收益率对债务变化的敏感性，财政担忧的加剧可能会导致借款成本进一步上升，也会侵蚀一些大型发达经济体主权债务的“便利收益率”

(Furceri、Goncalves和Li, 2025年)。在每年未偿债务存量展期比例较高的国家，收益率上升将增加偿债成本，并可能导致其他关键支出（例如资本支出或对易受冲击影响的家庭的支持）减少。此外，许多低收入国家正受到官方援助流量减少的影响，这使它们更加依赖私人债权人来满足其融资需求，加剧了其财政脆弱性。核心政府债券收益率的重新定价可能会因期限错配和非银行金融机构之间的杠杆作用而被放大，并可能波及其他资产，导致资产估值高于基本面水平的资产出现无序的价格调整。市场重新定价若导致家庭和企业资产负债表恶化，则可能会拖累消费和投资。稳定币作为传统安全资产和银行存款的替代品快速崛起，可

能会促进货币替代。而且，某一稳定币若出现挤兑，可能会危及支持该稳定币的资产（例如短期政府债券或活期存款）的市场，并对金融体系构成系统性风险（2025年10月《全球金融稳定报告》第一章）。

**新技术的重新定价。**根据早期采用人工智能技术的各方提供的最新数据，对人工智能过于乐观的增长预期可能会被修正，并可能引发市场调整。对变革性生产率提升的预期推动了科技和人工智能相关行业股票估值的高企。如果这种提升最终并未实现，盈利将低于预期，这可能会导致市场重新评估人工智能驱动股票估值的可持续性，引起科技股价格下跌，从而产生系统性影响。人工智能繁荣的潜在崩溃在严重程度上可能与2000–2001年互联网崩盘相当，特别是考虑到少数科技公司在市场指数中占据主导地位，并且该行业的大部分扩张是由受监管较少的私人信用贷款提供融资的。这种调整可能会侵蚀家庭财富并抑制消费。如果人工智能炒作导致资本过多流入一小部分企业和行业，那么这种状况的任何反向调整都可能使经济复苏因资本错配而变得缓慢。财政空间有限可能会降低政策应对措施的有效性，使上述脆弱性变得更加复杂。

**良好治理和机构独立性受到侵蚀。**一国宪法、成文法和判例法对政策机构给予了保障。以中央银行为例，其保持独立性的重要意义得到了传统观念和经验证据的支持。如果这些机构面临的政治压力加剧，公众对其履行职责能力的来之不易的信心将被削弱。这可能导致公众的通胀预期脱锚。有证据表明，央行受到的政治压力往往增加通胀压力的强度和持久性（Binder, 2021年；Drechsel, 2025年）。对负责收集和发布数据的技术机构施加压力也可能削弱公众和市场对官方来源统计数据的信任，使中央银行和政策制定者的决策工作变得复杂，同时也会降低透明度并阻碍金融市场的价格发现。如果政治干预导致数据质量、可靠性和及时性受到损害，发生政策错误的可能性也会增大。

**气候冲击、地区冲突或更广泛的地缘政治紧张局势导致大宗商品价格再次飙升。**地区冲突升级可能导致食品、燃料和其他基本商品的价格持续上涨，在财政空间有限的情况下，大宗商品进口国尤其容易受到通胀压力加剧的影响。此外，极端高温、长期干旱和其他自然灾害（因气候变化而加剧）可能会对农业产量产生不利影响，引发粮食供应冲击并加剧粮食安全挑战。这些事态发展将对低收入国家产生尤其严重的影响，因为在这些国家，这些基本商品占家庭支出的很大一部分。

## 上行风险

**贸易谈判取得突破，使得关税下降、政策可预见性改善。**与全球贸易割裂和供应链错位有关的潜在高昂成本可能会促使贸易谈判取得突破，作为扩大的区域或多边合作协议的一部分而降低总体关税税率。此外，恢复基于规则的非歧视性框架可以显著提高贸易政策的可预见性，并促进广泛的效率提升（专栏1.2讨论了降低关税和减少贸易政策不确定性对产出的潜在促进作用）。加强服务贸易、简化企业监管、促进资本市场一体化等领域的合作有助于释放投资并加快生产率增长。

**结构性改革步伐加快。**在挑战性不断增大的全球环境下，发达经济体、新兴市场经济体和发展中经济体都可以加强国内结构性改革，防止生产率和增长潜力相对于可比国家进一步下降。加快实施具有宏观重要意义的结构性改革，例如旨在提高劳动力参与率、减少劳动力市场和资本市场资源错配或促进商业创新的改革，可以促进更强劲的中期增长。

**人工智能重新激发生产率增长。**目前正在快速开发和运用各种基于人工智能的工具，随着企业越来越多地使用这些工具，人工智能的加速采用可能有助于释放强劲的生产率提升。如果采取适当的政策，使生产率高的企业能够继续增长，并让生产率低的企业退出市场，从而促进资源的高效配置，为总体生产率增长提

供支持，那么，商业活力也会增强。人工智能带来的收益可能远远超过其对就业的不利影响所带来的潜在成本，特别是如果政府建立适当的监管框架并实施支持性劳动力市场计划以帮助可能失业的劳动者提高技能和获得再培训。

## 政策：提高信心、可预见性和可持续性

### 以可预见的规则开展贸易

**消除贸易政策不确定性。**各国应制定并遵循清晰透明的贸易政策路线图，以减少波动性、稳定预期并支持投资。在不确定性加剧的时期，务实的合作和可预见的流程有助于减少代价高昂的预防性调整，并牢固建立对基于规则的体系的信心。

**对贸易规则实施现代化改革，并开展合作以降低壁垒。**政策制定者应更新贸易规则，以反映不断变化的商业结构——服务、数字贸易和数据流、复杂的补贴以及供应链安全，从而提高可预见性并改善企业公平竞争的条件。实际途径包括数据和服务的互操作标准以及贸易和投资便利化平台。然而，在不过度延伸的情况下进行现代化改革至关重要：贸易规则应针对明确识别的跨境溢出效应，并进行校准以遵守合理的审慎目标。跨区域和多边平台的合作可以保持贸易制度的互操作性。有效、可信的争端解决机制可以提高信誉，从而促进新规则的采用。

各国应开展双边、区域和诸边谈判，以降低关税、配额和境内摩擦等壁垒，目标是达成对愿意接受类似义务的国家保持开放的协议，同时避免增加对第三方的壁垒。设计方案包括促进包容性和尽量减少割裂的开放加入条款，以及遏制歧视性采购的惩戒措施。谈判应着眼于缓和紧张局势并防止关税上调，重点是非歧视性市场开放。目标应是降低而不是提高贸易和投资壁垒，并限制可能对第三国产生负面溢出效应和重新造成紧张局势的歧视性因素。应避免管理贸易条款，例如购买承诺和数量限

制，因为它们会导致贸易扭曲和转移，并且不太可能解决由储蓄-投资总体动态驱动的外部失衡。

### 将贸易外交与宏观经济调整结合起来。

为了锁定这些成果，贸易外交应与消除严重外部失衡根源的国内政策保持一致（2025年《对外部门报告》第一章）。对欧洲来说，这可能包括增加公共基础设施投资，以提高潜在增长率，并缩小疫情后与美国之间的生产率差距。对中国来说，促进经济朝着增加家庭消费的方向进行再平衡调整，包括采取更加关注房地产行业的财政措施，将减少外部顺差并缓解国内通缩压力。对美国来说，可信的财政整顿将缓解需求压力并降低全球利率溢出效应。将贸易外交与宏观经济措施结合起来，可以消除持续存在的摩擦来源。

### 重建财政缓冲并维护债务的可持续性

**恢复财政缓冲。**全球经济近年来遭受了一系列前所未有的冲击，财政政策空间在此期间大幅下降。由于人口老龄化以及确保国家和经济安全的必要性，支出需求增加。各国比以往任何时候都更应实施可信的中期财政整顿，目的是重建缓冲，同时保护用于支持脆弱群体的支出。债务比率已经处于高位，在现行政策下，未来几十年预计将上升。沉重的债务负担很可能拖累经济增长，排挤优先支出，并加剧展期和利率风险。另外，如果财政战略建立在乐观的基线预测基础上，或假设经济将出现非凡增长，那么其本身就是脆弱性的来源，不应成为制定计划的依据。为实现持久的调整，需要根据一组现实的可选方案（支出合理化和收入调动）制定平衡的一揽子计划，而不是依赖金融压制、货币融资或对金融市场掉以轻心，因为这些都会带来重大的宏观金融风险。

财政整顿应优先考虑提高效率和吸引私人投资的措施（2025年10月《财政监测报告》）。这包括扩大税基，加强税收征管，并调整支出

重点，以扩大基础设施、技能培养和有针对性的社会保护等高乘数领域的支出。应允许自动稳定器在整个周期内充分发挥作用，以帮助平滑宏观经济波动。健全的框架和可信的规则、资源充足的独立财政机构、更健全的财政治理以及更高的债务透明度对于财政调整至关重要（Acalin等人，待发布）。

如果有必要酌情提供支持——例如针对受贸易扰动严重影响的家庭或企业，则这种支持应具备很强的针对性、透明的成本核算以及明确的临时性。有关支持计划应包括明确的日落条款，预先设定到期日，并预先宣布缩减路径。为保障调整，应在出台这些抵消措施之前具体加以说明，并明确识别重新安排支出重点或调动额外收入所产生的资金节余，特别是在财政空间有限的情况下。

如果债务不可持续，除了财政整顿之外，还可能需要进行债务重组。在实施国际主权债务解决机制（包括二十国集团的“共同框架”）方面取得持续进展，并通过全球主权债务圆桌会议使相关做法更加一致，可以使必要的重组更加及时、可预见且成本更低。

**确保债务可持续性。**为了有效降低公共债务，可信性是关键所在。各国政府应发布具有明确锚点的中期财政框架、预先宣布的调整路径以及应对冲击的应急计划（IMF，2025年b）。政策沟通应包括针对货币融资的明确防护机制，以避免财政主导带来的通胀风险。这些要素合起来将增强市场信心，降低风险溢价，并有助于确保财政整顿的成果转化为持久的债务可持续性。

## 货币政策优先事项：量身定制、透明、独立

**根据国情校准货币政策。**各国央行应调整货币政策以保持价格稳定，同时应考虑经济活动相对于潜在产出的状况。在征收关税或采取报复性关税措施的经济体，这些措施起到了供给冲击的作用——推高通胀（至少是暂时地推高通胀），同时拖累了经济活动。只有

当有明确证据表明通胀持久处于低位和稳定状态才应降息。另外，应仔细审查针对特定行业的关税，因为对于施加关税的国家，这种关税相当于特定行业的供给冲击，会使菲利普斯曲线变陡，并会改变通胀与产出之间的权衡关系

（2024年10月《世界经济展望》第二章）。相反，在未加征关税的经济体，主要的刺激因素可能是需求减弱；然而，政策利率的任何下调都应得到谨慎考虑，而不是假定应当下调。国内需求的韧性可能使通胀压力居高不下。只有在通胀下行趋势已牢固确立、且经济产能闲置程度已明显上升的情况下，逐步下调政策利率才是适当的。

**清晰的央行沟通。**在不确定性高的环境中，透明度能够使市场参与者得到更高的可预见性。中央银行应阐明反应函数（例如，数据依赖程度，风险平衡状况），并公布关于通胀和经济活动的少数几个情景，其中应包含对传导机制的简明解释。应针对不同的受众发布相应的信息，发布应当及时，并让所有预期对象平等获得信息。应采用可预见的时间表，并对声明、会议纪要和预测采用一致的格式，这能进一步增进各方对反应函数随时间变化情况的了解（Bernanke，2024年）。

**独立性和可信性是稳定的支柱。**维护央行独立性对于宏观金融稳定至关重要。一旦可信性受到侵蚀，通常需要长期采取紧缩货币政策和保持高利率才能重新锚定预期，这比从一开始就防止可信性丧失的成本更高（Pastén和Reis，2021年）。当财政主导压力出现时，这些风险就会被放大，因为庞大的公共融资需求会影响货币决策。试图对央行施加影响以使政策利率保持在低位，或容忍意料之外的通胀，这看起来可以缓解近期财政问题，但最终会适得其反。由于预期通胀率上升（最终实际通胀率上升），期限溢价和风险溢价将扩大，中长期名义收益率将上升，这抵消了最终节省的任何利息支出，在某些情况下，还会动摇对主权债务的需求（Leeper，2023年）。与这一观察

结果一致，第二章的专栏2.3记录了2000年以来134名抱有政治动机的央行行长的离职，并发现这种干预放松了政策，削弱了货币，提高了通胀和通胀预期，并且，对中期经济活动产生的一些促进作用是以显著偏离价格稳定为代价的。

更广泛地说，宏观经济表现取决于整个政策生态体系中机构和制度的质量与独立性，其中包括财政框架、金融监管、竞争和破产制度、司法系统，以及至关重要的——国家统计系统。高质量、及时和专业独立的数据是一项公共产品：它们能够减少不确定性并改进私人部门的规划和政策设计。相比之下，数据治理薄弱——覆盖面存在缺口、方法不透明、发布频率低，或数据修订受到政治影响——会破坏问责制并削弱政策有效性。

最佳实践将中央银行的法律和业务保障措施与强有力的支持性制度相结合。宪法、成文法和判例法支持的关键要素包括预算自主权、不受干扰制定货币政策的能力以及禁止向政府提供短期和长期直接贷款的规定。

**应对汇率过度波动。**对于施加关税的经济体和被征收关税的经济体，关税的影响是不对称的，这可能会使货币政策权衡关系出现分化，即使经济周期最初是同步的。在多数情况下，汇率应随市场状况灵活变动，以便于宏观经济调整。如果汇率变动变得无序，IMF的“综合政策框架”会针对具体国情提供指导；在适当的情况下，除了稳健的货币和财政立场外，可能还需要采取临时性外汇干预或有针对性的资本流动措施。

**维护宏观金融稳定。**金融政策应着重控制非银行融资的流动性风险，并保持核心银行体系的韧性。根据金融稳定理事会的指导，私募信贷基金应限制股票的创建和赎回频率。监管机构应要求使用流动性工具和定期开展压力测试，以确保在经济下滑时期保持韧性。对于银行业，全面实施国际商定的资本和流动性标准，并加强金融部门安全网，将有助于在不确

定性高企的环境下保障中介服务。针对加密资产的全面、基于风险的监管框架将减轻宏观金融稳定风险，其中包括为应对稳定币快速增长而采取的稳健监管框架（参见2025年10月《全球金融稳定报告》第一章）。

## 缓解严重冲击的政策

在不确定性高企的环境下，更广泛地使用情景分析可以提高政策就绪程度和可信性。当局应制定一个基线情景以及少数几个严重但可能发生的其他情景，它们共同涉及各种宏观经济和金融风险。对于每种情景，都应简要说明可能采取的应对政策，以帮助形成私人部门预期。这可能包括货币政策、替代利率路径，以及（如适用）资产负债表选项和沟通模板；在财政政策方面，包括精细化使用自动稳定器以及提供具有时限和针对性的支持；在金融稳定方面，可以提供流动性支持，并对可用宏观审慎缓冲规定启动门槛；另外，根据国家具体情况，可以采取与IMF“综合政策框架”相一致的资本流动措施。

## 在中期产生影响的政策

鉴于挑战日益严峻，目前迫切需要确定和实施能够可持续地改善中期增长前景的措施。一些国家正在转向产业政策，但这些政策伴随着机会成本和权衡取舍，特别是庞大的财政成本，而公共财政已经捉襟见肘（见第三章）。这些针对特定企业和部门提供的公众支持被称为“纵向”政策。应谨慎采用这些政策，清楚地了解其机会成本和取舍关系，在扩大某些部门生产的目标与财政成本、消费者价格上涨和资源错配这两方面之间取得平衡。应更加重视旨在改善总体商业环境并在整个经济范围内统一运用的“横向”改革。

**有约束地使用产业政策。**为了最大限度地提高产业政策的有效性并限制其成本，政府必须清楚地诊断市场失灵，确定干预措施可以产

生最大收益的具体领域。所有政策都应纳入一个稳健的制度和宏观经济框架，确保各机构之间的协调并维持财政纪律，特别是在债务高企和财政空间有限的情况下。政府应为产业干预措施设定明确、可衡量的目标，例如创造就业机会、促进技术进步或扩大国内生产，并应设计相关政策，重点关注最有可能产生积极创新溢出效应和变革性影响的领域（另见2024年4月《财政监测报告》第二章）。强有力的治理是成功实施的关键，透明的遴选程序、独立监督和问责机制可降低浪费性支出和腐败的风险。政策必须包括定期评估和重新校准的机制。各国政府应当做好准备缩减或停止实施无效措施。政策制定者还应仔细权衡成本与潜在收益，并注意可能对其他部门或国家产生的负面影响。

从国家之间来看，不应使用产业政策来扩大出口以弥补失去的市场，因为这种对策代价高昂并有可能加剧贸易扭曲。如果考虑对受影响的企业提供支持，这种支持应当谨慎提供、目标明确、具有时限，并针对具体的、经过有效诊断的市场失灵，也就是说，应针对那些外部性清晰、规模已知、关键需求和供给弹性明确的情况。当各国面临保护本地经济的强大压力时——例如贸易转移或外国直接投资激增，它们应优先采用国际协定中为此目的而设计的工具，而不是诉诸临时的产业政策。

**实施结构性改革。**鉴于多方面的挑战和持续黯淡的中期前景，促进增长的改革比以往任何时候都更加紧迫。

人口老龄化、快速的技术变革以及技能比较优势模式的转变正在重塑发达和新兴市场经济体的劳动力市场。因此，提高劳动力利用率和潜在增长率的综合一揽子政策对于缓解宏观经济权衡取舍关系和维护财政可持续性至关重要。

劳动力市场制度应促进人员流动和高效匹配。现代化的公共就业服务、数字化工作匹配平台和搬迁援助可以加快劳动力从衰退部门到

扩张部门的重新分配。允许福利在不同工作和合同类型之间转移接续，并为劳动者提供负担得起的托儿服务和育儿假，这些措施可以提高劳动力（特别是女性劳动力）参与率，并平滑工作转换期间的收入风险。为解决国内技能短缺问题而调整移民政策也可以消除瓶颈，同时保护国内劳动者（参见2025年4月《世界经济展望》第三章）。

养老金和退休制度应通过灵活性和精算公平的激励措施来支持更长、更健康的职业生涯。通过部分养老金和分阶段工作安排来实现逐步退休，可以让年长劳动者继续工作，同时减轻对他们的体力要求（参见2025年4月《世界经济展望》第二章）。有关证据还表明，年长者自愿从事兼职工作可以提高福祉，促进采用这种做法可以支持劳动力参与并提高生活满意度（Nikolova和Graham, 2014年）。

数字化和人工智能的进步可以提高生产率并扩大潜在增长；如果能同时投资于劳动力技能、有效管理、具有互操作性的基础设施、竞争性市场以及健全的数据治理和网络安全，则能带来更大收益（Gopinath, 2023年）。为实现这些收益，需要采取既能促进采用技术、又能保护劳动者的传播导向型政策：支持小企业采用数字工具、改善管理和实现数据互操作性等措施应与传统的研发激励措施相辅相成。

竞争和产品市场改革应促进市场准入，并减少将资源重新分配给高生产率企业过程中存在的障碍；如果面临集中的贸易冲击，那么应以具有时限和针对性的调整援助（培训、搬迁支持和工资保险）取代普遍适用的保护。通过基础设施、教育和监管改革来改善整体商业环境也可以放大产业政策的影响。

对于因国际援助削减而面临挑战的低收入国家来说，加强调动国内资源的能力至关重要。这方面的措施不仅包括公共支出合理化、提高透明度和反腐败措施，还包括通过行政改革来支持提供基本服务。与此同时，为了帮助脆弱经济体，捐助方应探索调动更多发展援助

的途径——履行和提前履行现有承诺，优先考虑赠款和高度优惠的条件。

**高效应对气候变化。**精心设计的政策组合可以推动低碳、有韧性的经济增长。投资于太阳能、风能等技术以及节能系统可以减少碳排放并创造新的产业和就业机会。实施碳定价机制，例如碳税或限额与交易制度，可以激励企业减少碳足迹。与此同时，还可以采取税收减免或绿色技术补贴等财政激励措施。为适应气

候变化的项目提供技术援助和资金支持，特别是在低收入国家，可以帮助它们应对气候变化的影响。这种援助包括为改善基础设施和能力建设举措提供资金。从化石燃料向可再生能源的转型可以通过减少对进口燃料的依赖来增强能源安全，在绿色能源部门创造就业机会，并通过降低能源进口成本来改善国际收支。这种转型还可以通过减少与化石燃料市场相关的波动性来增强经济稳定。

### 专栏1.1. 关税引发的贸易重新配置：这次会有所不同吗？

2025年美国贸易政策的转变与2018年至2019年期间发生的变化明显不同。例如，上一轮关税上调主要针对中国这个单一贸易伙伴，而本轮关税上调涉及的范围更大，对更广泛的国家造成了影响，同时贸易政策的不确定性显著上升。<sup>1</sup>这就提出了一个重要问题：相对于2018年至2019年关税上调之后的情况，2025年关税冲击的这一鲜明特征是否导致了中美之间以及美中两国与第三国之间双边贸易不同形式的调整？本专栏根据双边月度贸易流量数据，对这一问题进行了初步阐释。

有充分的证据表明，为应对2018年至2019年的关税上调以及贸易紧张局势的加剧，国际贸易、外国直接投资和全球价值链发生了变化（例如，见Fajgelbaum等人，2024年；Freund等人，2024年；Gopinath等人，2025年；Graziano等人，2024年）。随着中美双边关系的脱钩，中美两国与第三国在贸易和投资方面的联系有所加强。中国对美国的出口在两年内下降了约6%（图1.1.1）。与此同时，中国替代品的出口稳步增加（基于该国商品与中国相关商品之间的可替代程度），而中国互补品的出口增加幅度较小。

2025年的初步贸易数据（以虚线标记）揭示了美国和中国进一步脱钩的早期迹象——类似于

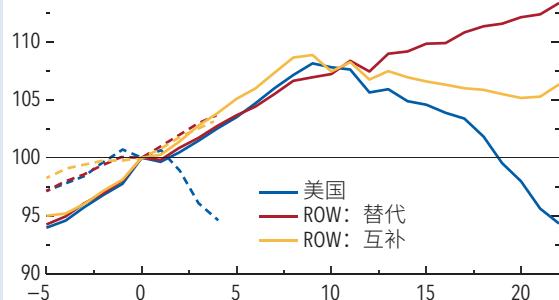
本专栏的作者是Adam Jakubik和Monika Sztajerowska。

<sup>1</sup>两次关税事件在规模、商品范围、初始关税水平、实施速度等方面也存在差异。

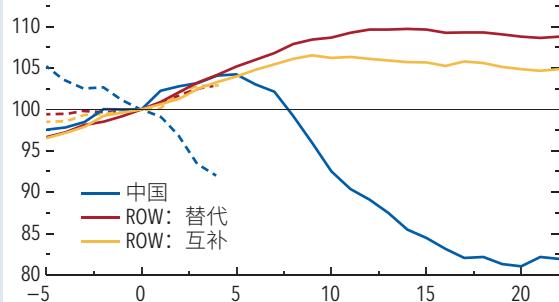
图1.1.1. 出口，按目的地国类型和关税事件列示

（指数，2018年2月和2025年2月=100；实线=2018年2月关税事件，虚线=2025年2月关税事件）

115 - 1. 中国的出口



115 - 2. 美国的出口



来源：Fajgelbaum等人（2024年）；Trade Data Monitor；以及IMF工作人员的计算。

注释：X轴的0值分别对应2018年2月和2025年2月的关税开始日期。对每个序列进行标准化处理，使其归到各自的日期0，该日期的值等于100。根据各国出口对中国货物被征关税作出的反应，将其划归中国的替代国或互补国。替代（互补）是指当中国出口被征收关税时，出口增加（减少）的国家，反映了相对于中国的正（负）替代弹性。详见Fajgelbaum等人（2024年）。变化是使用12个月滚动总和计算的，以平滑季节性波动。ROW=世界其他地区。

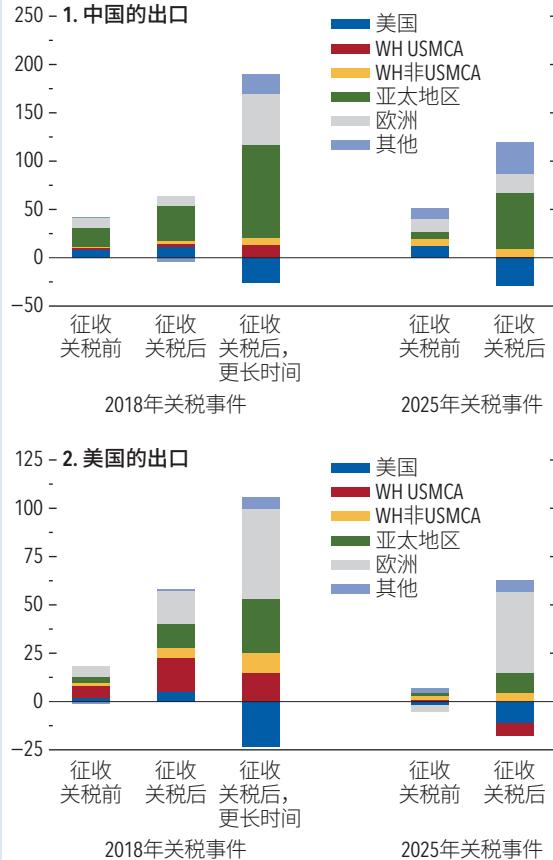
### 专栏1.1（续）

2018–2019年的情况（以实线表示）。此次脱钩似乎也比上一次发生得更快。与此同时，中国对第三国的出口有所增加。可作为中国替代国的国家与互补国之间的差异尚不明显。通过地理视角（而非通过不同国家之间的结构相似性）来观察贸易模式可以发现，到目前为止，两次关税事件之间存在一些根本差异。2018–2019年，亚洲和《美国-墨西哥-加拿大协定》（USMCA）国家（其中许多可充当中国的替代国）吸收了中国对美国出口的下降部分（图1.1.2，小图1）。与此同时，美国对中国的出口下降，而对欧盟等其他国家的出口有所增加，对加拿大和墨西哥的出口保持稳定（图1.1.2，小图2）。最新贸易数据的初步信号表明，此次贸易转移速度可能会更快。例如，与2018年2月至4月相比，中国在2025年同期对第三国市场（特别是在亚洲和欧洲市场）出口的增幅更大。同时，自2025年2月以来，加拿大和墨西哥在中国出口变化中所占比例较小，并且对美国出口增长的贡献为负，这与2018–2019年的情况形成了鲜明对比。造成这种情况的部分原因可能是对不符合USMCA标准的产品征收高关税以及对钢铁和铝含量按附加值征收高关税，原产地规则的进一步收紧和严格执行，以及其他可能的原因。

现在评估长期重新配置的规模还为时过早——在2018–2019年的关税事件中，大约12个月后重新配置的速度才开始加快。这次的转移程度可能有所不同，因为自2025年1月以来，对美出口加征关税的威胁已经影响到大多数国家（与2018年美国专门针对中国的贸易政策变化不同），且总体政策的不确定性很大，使企业的重

图1.1.2. 出口变化，按目的地地区和关税事件列示

（十亿美元）



来源：Trade Data Monitor；以及IMF工作人员的计算。

注释：柱形显示每个关税期内（分别为2018年和2025年）出口的总变化。各个色块表示每个目的地市场的贡献。变化是使用12个月滚动总和计算的，以平滑季节性波动。“征收关税前”是指月数从 $t-3$ 到 $t-1$ 的变化；“征收关税后”是指月数从 $t=0$ 到 $t+3$ 的变化；“征收关税后，更长时间”是指月数从 $t=0$ 到 $t+22$ 的变化（仅针对2018年）。USMCA=《美国-墨西哥-加拿大协定》；WH=西半球。

### 专栏1.1（续）

新配置决策变得复杂。此外，各国正在采取进一步行动以减少重新分配，包括执行更严格的原产地规则，加强对转运的海关执法力度，对附加值征收关税，以及扩大对外国直接投资的审查范围。

在总贸易数据中看到的这些变化也可能是由其他因素引起的，其中许多因素与贸易政策无关，例如国家竞争力的更广泛变化。从总体层面来看，观察到的中国对第三国出口的增长与对美国出口的下降也不一定针对相同产品。此外，汇率和相对价格的变动可能影响按实际水平衡量的重新配置程度。因此，这一初步分析是示意性的，一旦具备充分的数据，就需要进一步分析，以区分不同因素的作用。重新分配的速度和地理范围也将取决于摩擦情况，包括第三国的政策选择。长期重新分配的模型模拟（Rotunno和Ruta, 2025年）表明，一旦不确定性问题得到解决，中国对非美市场的出口在基线情景下可能会增加4%至6%，而出口转移的程度和方向在很大程度上取决于关税的分布情况和第三国政策。

而这种情况也适用于在部门层面观察到的趋势，初步证据表明，关税上调的几个重要部门的贸易流动已转向亚洲（包括汽车和零部件），钢铁和铝行业的贸易流已转向欧洲（图1.1.3）。此外，已有证据表明，在某一特定部门，第三国

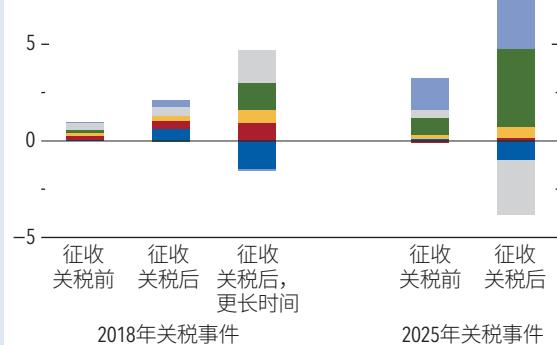
（包括亚洲国家）从中国进口的变化与该国向其他地区（包括美国和欧洲）出口的变化具有相关性。这可能表明，转移到其他市场的贸易量比贸易总量数据所反映出的量更大，并且可能与贸易重新分配和/或贸易路线是一致的。

图1.1.3. 中国部分行业出口的变化, 按目的地地区和关税事件列示

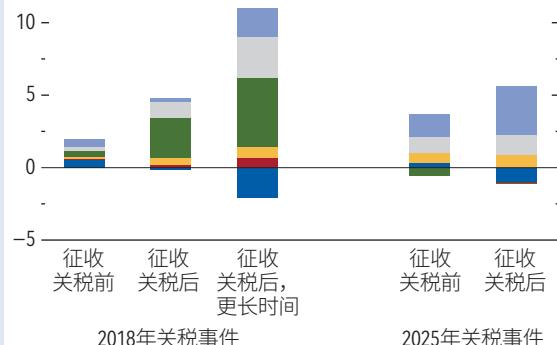
（十亿美元）

■ 美国  
■ 亚太地区  
■ 欧洲  
■ WH USMCA  
■ WH非USMCA  
■ 其他

10 - 1. 汽车和零部件



15 - 2. 钢铁和铝



来源: Trade Data Monitor; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 柱形显示每个关税期内（分别为2018年和2025年）出口的总变化。各个色块表示每个目的地市场的贡献。变化是使用12个月滚动总和计算的，以平滑季节性波动。“征收关税前”是指月数从t=3到t=-1的变化；“征收关税后”是指月数从t=0到t+3的变化；“征收关税后，更长时间”是指月数从t=0到t+22的变化（仅针对2018年）。USMCA=《美国-墨西哥-加拿大协定》；WH=西半球。

## 专栏1.2. 围绕基线预测的风险评估

本专栏使用IMF的二十国集团（G20）模型，得出《世界经济展望》基线预测的置信带，并使用IMF的“全球综合货币和财政（GIMF）模型”来分析《世界经济展望》五年预测期间内可能出现的冲击。虽然2025年4月《世界经济展望》展示的风险情景仍然适用，但同时也考虑了两种新的情景。情景A综合考虑了相对于基线情景导致全球产出下降以及全球失衡缩小的各种政策和冲击。情景B中的政策和冲击导致全球产出相对于基线有所增加，但对失衡没有太大影响。

### 置信带

G20模型通过对历史基础数据中的冲击进行抽样，围绕基线情景生成分布情况（Andrle和Hunt, 2020年）。所得分布情况与2025年10月《全球金融稳定报告》中的在险增长评估趋于一致。与上次评估的结果一样，增长分布偏向下行，下行风险大于上行风险，且通胀分布偏向上行。

图1.2.1中的小图1和小图2分别显示了美国增长和总体通胀的分布（蓝色阴影区域表示90%置信带）。由于2025年上半年数据的引入，2025年的不确定性有所下降。2026年发生经济衰退的概率估计约为30%，略低于2025年4月《世界经济展望》的估计；2026年美国总体通胀率上升至3%以上的可能性也与之前的预测相当（约30%）。<sup>1</sup>

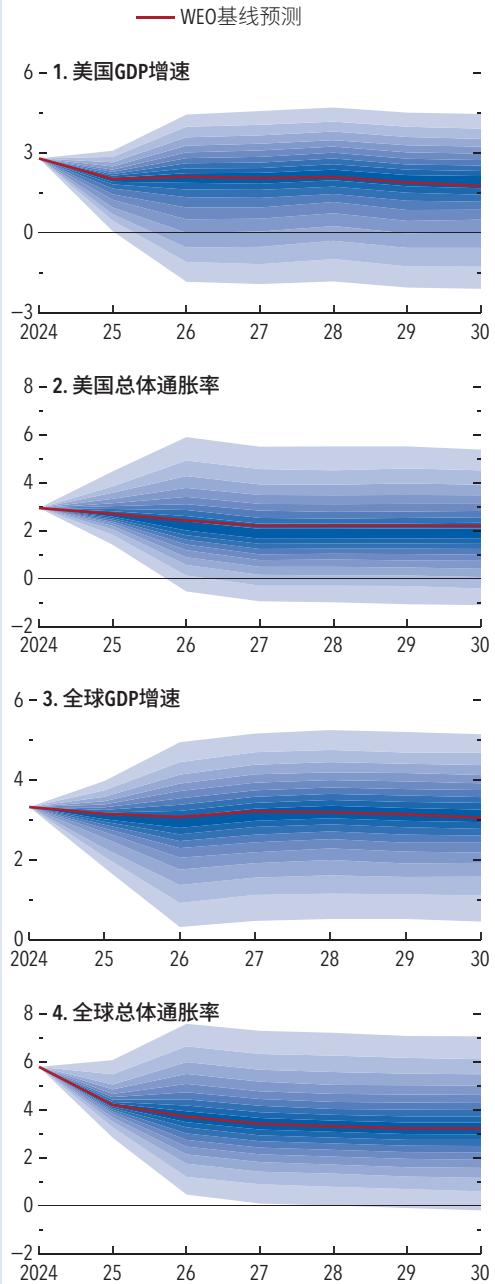
也就是说，经济衰退和通胀高于3%的概率比2024年10月《世界经济展望》的预测要高（2024年10月《世界经济展望》的预测分别为25%和20%）。

图1.2.1的小图3和小图4显示了全球增长和总体通胀的分布。2026年全球增长率下降到2%以下的概率预计约为25%，比4月的预测略低。2026年全球总体通胀率上升到5%以上的可能性与4月的预测大致相同，约为25%。总体而言，与4月相

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

<sup>1</sup> 2026年发生经济衰退的风险被定义为2026年的年度增长率低于0.8%的可能性，这与2026年第一季度开始的轻度衰退一致。在2025年4月《世界经济展望》发布时，美国在2025年发生短暂衰退的可能性约为37%。

图1.2.1. 全球增长和通胀预测的不确定性  
(百分数)



来源：IMF工作人员的估计。

注释：每个蓝色阴影表示5个百分点的概率区间。  
WEO=《世界经济展望》。

## 专栏1.2（续）

比，经济增长面临的下行风险略有下降，但仍然处于较高水平，而通胀的上行风险大致相同。

### 两种情景

使用GIMF模型来进行风险情景评估。和4月一样，本模型版本涵盖了中国、美国和欧元区等10个地区。这些情景假设货币政策作出内生反应，大多数地区采用浮动汇率。在情景A中，中国通过资本流动措施管理货币，人民币相对于美元的总体调整有限。在情景B中，人民币按弹性汇率制度进行调整。自动稳定器在财政方面发挥作用。与4月相比，已对该模型进行调整，从而实现更高的传导性，以反映由关税和汇率变动引发的通胀风险。

### 情景A考虑的层面

**关税上升和供应链扰动。**该情景假设从2025年底开始，美国将永久性加征高于基线水平的关税。关税增幅为4月宣布的关税上调或6月和7月信函中宣布的关税税率中的较高者。相对于基线情景，中国进口面临最大幅度的关税上调，接近30个百分点，其次是亚洲新兴经济体、欧元区和日本，约为10个百分点。美国进口的有效关税税率总体上升10个百分点，且关税收入用于在《世界经济展望》预测期间内偿还公共债务。该情景还假设各国不实施报复。此外，在基线情景和本情景中，关税的累计上调会暂时性扰动全球供应链。2026–2027年，与全球贸易关系更加紧密的部门（约占全球增加值的20%）的全要素生产率将下降1%，2028年则会回到基线水平。

**通胀预期上升。**受一系列因素（包括新冠疫情后通胀飙升、关税、对央行独立性的担忧）的影响，2026年和2027年许多国家的通胀预期将有所提高。在通胀率高于目标水平的新兴市场，未来一年通胀预期将上升60个基点，美国将上升50个基点，其他发达经济体（不包括日本）和其余新兴市场（不包括中国）将上升约25个基点。

**主权收益率上升。**对全球经济吸收历史性公共债务的能力进行重新评估，推动主权收益率上升。从2026年开始的十年中，除中国以外的所有国家的公共债务期限溢价都将增加100个基点。

相对于基线水平，安全/中性的全球实际利率也将逐渐且永久性地上升，上升幅度将达到50个基点，并对所有国家产生同等影响。在《世界经济展望》预测期间内，财政政策不会进行调整，但大多数国家的公共债务最终会稳定在较高水平。

**全球金融环境收紧。**在这一情景中，冲击和政策的综合影响被全球金融环境的进一步收紧放大。2026年，发达经济体和中国的企业利差将扩大50个基点，中国以外的新兴市场的企业利差将扩大100个基点。这一层面还包括了美国股价的小幅下跌，部分反映了对人工智能市场股票估值的修正。金融环境的收紧将持续两年。

**全球对美国资产的需求下降。**外国需求下降将使美国资产的预期回报率相对于基线水平提高至多80个基点（这是美国“嚣张特权”的部分损失）。美国外部风险溢价的上升将持续20年。

### 情景B考虑的层面

**恢复低关税。**自2025年1月以来征收的关税被永久取消，使得与当前基线情景相比，美国进口的有效关税税率降低约15个百分点。从中国进口的有效关税税率下降幅度最大（约22个百分点），其次是日本、欧洲和亚洲新兴经济体（10至20个百分点）。贸易伙伴也取消了对美国出口的关税，美国对中国出口的有效关税税率下降了约20个百分点。

**贸易政策不确定性降低。**正在进行的双边谈判和多边倡议所达成的协议为全球贸易安排提供了更强的可预见性，并降低了相对于基线水平的经济不确定性。不确定性降低的幅度与Davis（2016年）中的全球经济政策不确定性指标减少两个标准差相当，或大约为2018–2019年观察到的急速上升的绝对幅度。

**人工智能带来的益处大于预期。**人工智能对全球生产率和投资的益处略大于当前的基线情景。这一层面具有两个特征。首先，一些国家对新型人工智能特定资本（如信息处理设备、软件知识产权）的投资略有增加，最显著的是美国和中国。其次，随着人工智能逐步被部署到更广泛的经济领域中，全球生产率有所提高。全球全要素生产率在未来十年内将提高约0.8%，处于现有

## 专栏1.2（续）

估值的下限区间，且各国差异巨大。根据Cerutti等人（2025年）的评估，在自动化方面成果显著且在人工智能应用方面准备越充分的国家，生产率的提高幅度越大。

### 对世界经济的影响

图1.2.2和图1.2.4显示了情景A和情景B对2025–2030年期间中国、美国、欧元区和世界GDP水平的长期影响。主权债券收益率上升和金融环境进一步收紧的影响可合并为同一层面。图1.2.3显示了情景A对这三个地区的通胀水平、实际利率和经常账户差额的影响，以及对美元实际有效汇率的影响。<sup>2</sup> 关于经常账户和美元的两个小图也显示了关税上调和对美国资产需求降低的影响。

在情景A中，关税上调导致全球商品需求减少并扰乱供给。全球经济活动较2026年的基线情景下降0.3%，其影响将持续到2028年，且全球GDP将遭受0.5%的永久性损失。在被加征关税的地区中，中国受到的影响最大，这是由于针对中国的关税上调幅度较大，且人民币对美元汇率的调整幅度有限，这也导致其经常账户顺差低于基线水平。关税上调会降低美国的生产效率，并导致美元升值，从而使其他国家对美国出口的需求降低。美国经常账户逆差略有缩小，部分原因在于其投资降幅大于其他国家。对整个欧元区经常账户的影响是有限的。

关税上调还会导致美国通胀暂时性飙升40个基点，并导致2026年的政策利率上升20个基点。中国的通胀率持续降低40–50个基点。包括欧元区在内的其他地区的通胀率小幅上升了10–20个基点。

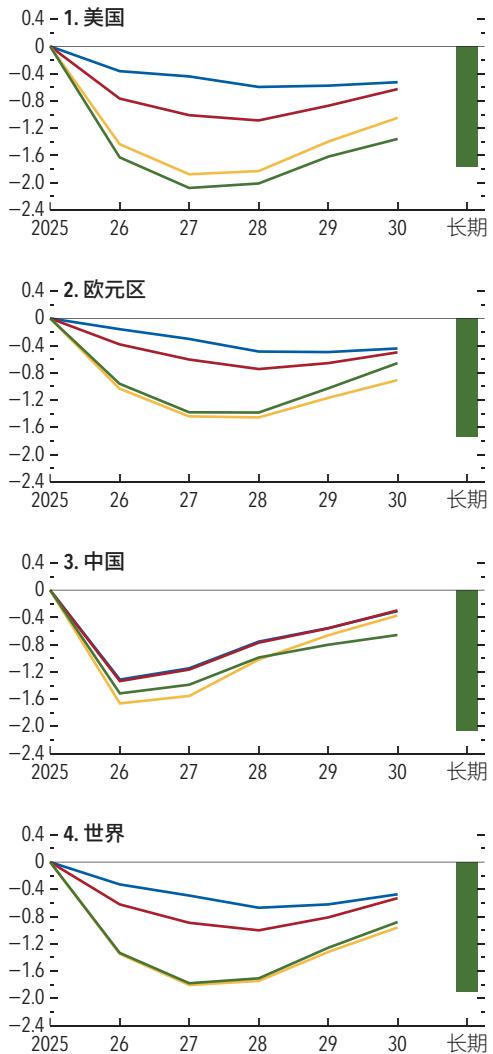
对于面临通胀预期冲击的国家，由此产生的通胀压力会导致更高的名义和实际政策利率。价格较快的反应速度（相对于工资而言）也使得购买力下降，从而加剧对总需求的负面影响。这种

<sup>2</sup> 图1.2.3小图2所示的实际利率是一年期安全实际利率与一半期限溢价之和。

### 图1.2.2. 情景A对GDP的影响

（与基线的百分比偏离）

— 加征关税和供应扰动  
— 加上通胀预期冲击  
— 加上主权收益率上升/金融环境  
— 加上对美国资产需求下降

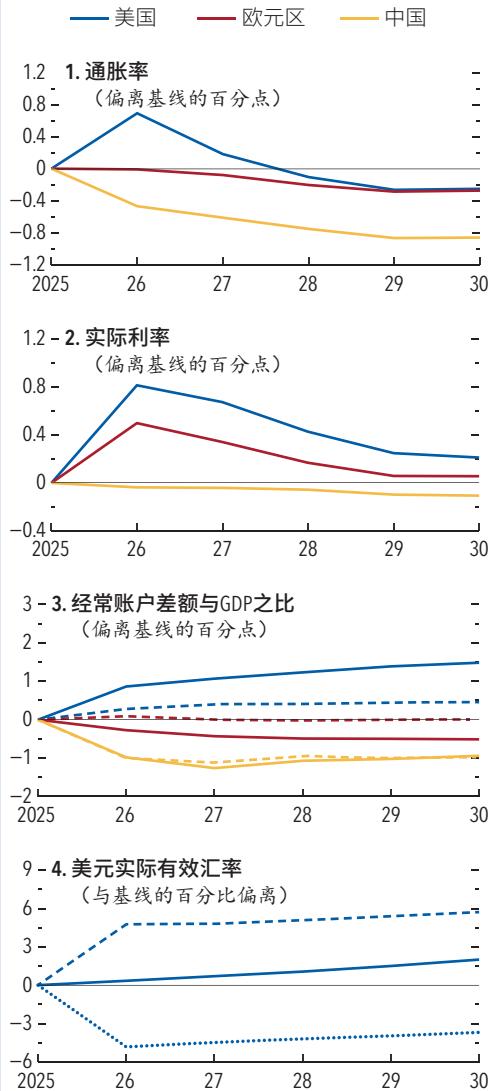


来源：IMF工作人员的估计。

注释：“长期”至少涵盖未来50年。

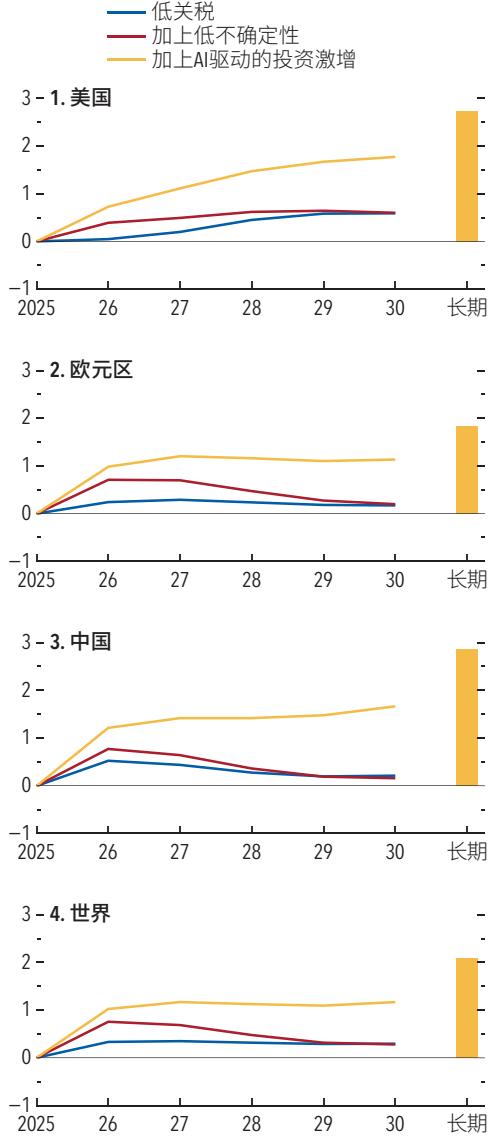
## 专栏1.2（续）

图1.2.3. 情景A在美国、中国和欧元区产生的影响



来源：IMF工作人员的估计。

注释：虚线是指该情景的关税层面。小图4中的虚线是指该情景的“对美国资产需求下降”层面。

图1.2.4. 情景B对GDP的影响  
(GDP的百分数)

来源：IMF工作人员的估计。

注释：“长期”至少涵盖未来50年。AI=人工智能。

## 专栏1.2（续）

影响在通胀高于目标水平的新兴市场和美国最为明显。由于本次冲击的影响，2026年美国的通胀率和政策利率将再上升30个基点，而经济活动将收缩约0.4%。对欧元区的影响较小，而对中国的影晌则可以忽略不计。2026年全球GDP将减少0.3%，而全球通胀率将上升20个基点。随着通胀趋于稳定，对经济活动的影响将逐渐消退。

在主权收益率和全球金融环境层面，与基线情景相比，2026年实际利率和企业利差的上升将使全球投资减少3%，并使GDP减少0.6%。从短期来看，除中国以外的新兴市场受到的冲击更大，这是因为新兴市场企业利差扩大幅度更大；中国的期限溢价没有增加，所以受到的冲击较小。从这一层面来讲，通胀水平也将小幅降低，2026年全球通胀率将下降约0.2个百分点。美国和欧元区受到的影响与全球平均水平相当。从长期来看，所有国家的GDP都会永久性下降，降幅约为1.5%。

全球对美国资产需求的下降对不同地区的影响各不相同。美国国内实际利率上升和美元贬值同时发生，这将增加对美国出口的需求并压缩国内吸收，在一定程度上将降低GDP，并大幅减少美国经常账户逆差。随着全球资产需求转向其他地区，美国以外的其他地区（包括欧元区）的实际利率将下降。欧元区GDP小幅增长，且随着国内吸收能力的增强，其经常账户顺差将减少。短期内，中国比其他地区受益更多。假设人民币兑美元汇率受到管理，人民币的实际有效汇率将出现贬值，这将支持中国的外部需求，并限制其经常账户的调整。

在该情景中，冲击产生的综合影响是：2026年世界GDP较基线情景将大幅下降1.2%，且2027年的经济活动较基线情景进一步减弱。与中国和欧元区相比，美国受到的冲击更大，因为其GDP下降幅度更大，通胀走高，且实际利率上升。其他国家（包括新兴市场）的经济受负面影响的程度与世界经济受影响程度大致相当。对美元实际有效汇率的影响较小（反映了各种冲击的相互抵消效应），且全球失衡缩小。

在情景B中，恢复低关税有助于支持全球经济活动，使三大国均受益，但短期内中国受益最多。2026年，随着美国进口需求增加以及人民币兑美元汇率调整，与基线情景相比，美国的通胀率将暂时性降低约60个基点，美元将贬值7%。贸易政策不确定性降低在短期内将进一步支持全球经济活动，这将惠及所有国家，并使2026年至2027年的全球投资增加约2%。若人工智能带来的好处高于预期，将推动2026年全球GDP增长约0.3%，并使2026年至2027年全球投资额增加1.5%。与欧元区相比，美国和中国的短期经济活动和投资的增幅更大，且对通胀的影响有限。随着生产率的提高，经济收益将随时间推移而增加。

情景B中各层面的综合影响为：2026年全球GDP增长约1%，长期将增长约2%。其中，约0.7个百分点的增长可归因于恢复低关税，1.4个百分点的增长可归因于人工智能带来的好处高于预期。最后，在该情景中，全球失衡情况变化不大，这是因为情景考虑的冲击在不同国家的差异相对较小，而汇率在全球调整中发挥的作用更大。

## 大宗商品专题：市场形势和大宗商品驱动的宏观经济波动

2025年3月至8月，初级大宗商品价格下跌了2.6%，其中贵金属的大幅上涨一定程度上抵消了其他大宗商品类别（包括能源、基本金属和农业）的全面下跌。在石油市场，尽管地缘政治动荡持续存在，但强劲的全球供应和缓慢的全球需求增长推动油价下跌。关税使部分大宗商品、尤其是基本金属价格走低。本专题分析了大宗商品部门与其他经济部门之间的关联性对于理解大宗商品价格冲击后的周期性波动的重要性。

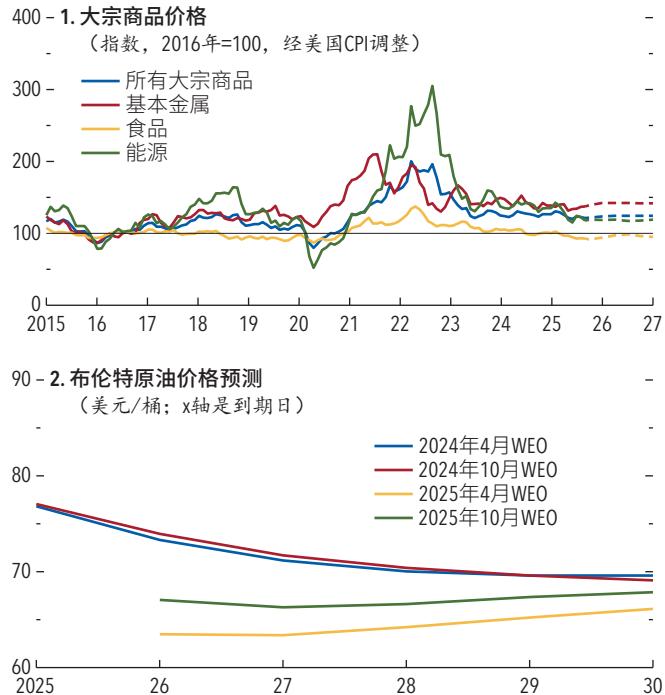
### 大宗商品市场形势

2025年3月至2025年8月，油价下跌了5.4%，这是因为全球需求增长乏力以及来自欧佩克+和非欧佩克+国家强劲的供给增长共同推动了油价下跌。自4月初美国宣布加征关税以来，除以色列-伊朗战争导致其于6月中旬暂时性飙升外，油价一直在60美元至70美元之间上下波动。关税公告导致全球需求预期下降，与此同时，欧佩克+（石油输出国组织，加上俄罗斯等非成员国）也开始实施加速生产计划。看跌基本面现在成为了各方关注的焦点：国际能源署预测，2025年全球需求增长幅度为70万桶/日），而非欧佩克+国家的供应增长幅度140万桶/日，且按照欧佩克+最新的生产进程，其产量将于9月恢复到250万桶/日，<sup>1</sup>（比原计划提前一年），并计划后续进一步增加产量。寻求通过外交途径解决乌克兰战争相关问题的谈判陷入僵局，增加了美国实施二级制裁的风险。美国期货市场显示，2025年平均油价为每桶68.90美元，比上一年下跌12.9%，2026年将跌至每桶65.80

本专题的撰稿人是Christian Bogmans、Patricia Gomez-Gonzalez、Vida Maver、Jorge Miranda Pinto、Jean-Marc Natal（团队负责人）和Andrea Paloschi；Francis Cuadros Bloch、Ganchimeg Ganpurev、Maximiliano Jerez Osse和Joseph Moussa提供了研究协助。本专题是以Gomez-Gonzalez等人（2025年）为基础撰写的。

<sup>1</sup> 以每日220万桶的进度逐步取消减产措施，同时阿拉伯联合酋长国的生产配额上调了30万桶/日。

图1.SF.1. 大宗商品市场形势



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

注释：在小图1中，最新的实际CPI值被用在预测值上，由线条的虚线部分表示。CPI=消费者价格指数；WEO=《世界经济展望》。

美元，并于2030年前持续上涨至67.30美元（图1.SF.1，小图2）。围绕这一预测的风险基本平衡。虽然俄罗斯潜在的供应扰动给价格带来上行风险，但欧佩克+供给增加的风险，以及关税造成的阴云密布的全球经济环境，将继续对价格构成下行压力。与此同时，高成本生产商设定了一个宽松的价格下限，美国部分盈亏平衡价格处于60美元出头的水平。

**天然气价格下跌，反映出关税的影响和充足的供应。**2025年3月至2025年8月，欧洲的产权转让基金（TTF）交易中心价格下跌了16.6%，达到每百万英热单位（MMBtu）11.0美元。尽管6月份因以色列-伊朗战争，TTF价格短暂性飙升，但关税引发的商业不确定性、

亚洲竞争性需求减弱以及欧盟批准采取更灵活的天然气存储目标使得能源需求下降，进而导致TTF价格下跌。亚洲液化天然气价格紧跟欧洲价格的下降趋势，也下跌了12.2%。由于贸易政策引发的需求不确定性以及处于历史高位的国内产量，美国亨利港天然气价格下跌了30%，跌至每百万英热单位（MMBtu）2.9美元。期货市场显示，2025年TTF价格平均为12.1美元/MMBtu，到2030年将逐步降至8.4美元/MMBtu，这反映出中期全球液化天然气供应充足，且到2027年，美国的出口能力预计几乎将翻一番。2025年至2030年间，亨利港价格预计将在3.5美元/MMBtu附近波动。

**避险需求将提振贵金属市场，而关税将使基本金属价格走低。**2025年3月至8月期间，IMF的金属价格指数上升了6.8%（图1.SF.1，小图1）。这一上升是由贵金属推动的。其中，金价上涨了12.8%，创下了超3,400美元/盎司的历史新高。这是因为在地缘政治不确定性上升的情况下，投资者寻求避险资产，且各国央行也增加了黄金储备。美国进口关税对基本金属的影响好坏参半。虽然美国4月初宣布的关税政策对全球价格造成下行压力，但对钢铁、铝和铜征收的50%关税引发了美国的提前进口，为价格提供了一定支撑。期货市场显示，价格在2025年将小幅上涨0.3%，2026年将上涨3.0%。

**中国的稀土出口管制引发价格飙升。**作为稀土生产大国，中国于4月对七种关键稀土元素及其相应磁铁启动出口许可要求，导致4月和5月出口大幅放缓。继6月11日中美达成贸易协定之后，中国磁铁出口量于6月开始反弹，到7月已完全恢复，同比增长5%。然而，这对关键磁铁材料的价格影响持续存在。碳酸盐稀土价格也飙升了30.2%，这是由于美国对中国的原材料出口减少，使得在需求增强的情况下，稀土加工产品的全球供应收紧。

**在年初的强劲开局后，由于供应充足和关税的影响，农产品价格下跌。**2025年3月至8月，IMF的食品和饮料价格指数下跌了4.8%，其中咖啡、谷物和糖价格的跌幅最大。这逆转

了年初价格的上涨趋势，当时由于主要出口国天气恶劣且全球供应紧张，咖啡和可可价格飙升。由于美国、俄罗斯、巴西和阿根廷等主要生产国丰收前景良好，谷物价格下跌了11.1%。由于最大生产国巴西供应前景的改善，以及美国关税不确定性增加，咖啡价格暴跌了16.7%，IMF咖啡指数从2月份的历史高点回落。尽管价格总体呈下跌趋势，但美国对巴西的关税政策引发了贸易扰动，此后，咖啡价格于8月份出现了暂时性飙升。与此同时，受巴西第二季度大丰收以及美国作物收成前景良好的影响，玉米价格下跌了11.9%。食品价格前景的上行风险可能来自新实施的出口限制措施（这些限制措施虽可能给一些出口国的食品价格带来下行压力，但会通过收紧全球供应推升全球价格），以及第四季度拉尼娜现象可能导致的恶劣天气。超预期丰收以及加征关税构成了主要下行风险。

## 发达市场与新兴市场大宗商品驱动的宏观经济波动：规模是否重要？

无论在发达经济体，还是在新兴市场与发展中经济体，大宗商品对宏观经济波动都起着核心但往往被低估的作用，而新兴市场与发展中经济体的宏观经济波动通常更为剧烈。当今，供应冲击与气候密切相关，且地缘政治和贸易局势紧张，在此背景下，了解大宗商品价格波动的宏观经济影响比以往任何时候都更加重要。这需要将目光放长远，不能只局限于大宗商品部门的巨大规模。理解大宗商品价格冲击对产出和通胀影响的关键在于把握大宗商品部门与其他经济部门及整个全球市场之间的关联性（例如，Baqae和Farhi，2019年；Bigio和La’O，2020年；Silva，2024年；Silva等人，2024年；Romero，2025年；Qiu等人，2025年）。这些关联性影响着大宗商品价格变动引发的劳动力和资本在各部门之间的重新配置，并在引发实体经济活动和通胀波动中发挥着关键作用。大宗商品部门与更广泛的经济部门间的关联性，决定了大宗商品价格冲击发生后周期性

放大的程度和持续性，以及货币政策应如何应对。

基于实证分析和一般均衡模型，本期大宗商品专题旨在回答以下三个问题：(1) 大宗商品部门与更广泛的经济部门之间的关联性，在新兴市场与发展中经济体以及发达经济体之间有何不同？在不同的大宗商品间又有何不同？(2) 这些关联性（上游和下游）是如何影响大宗商品价格冲击向其他经济部门传导的？以及(3) 货币政策应该如何应对？

## 发达经济体以及新兴市场和发展中经济体大宗商品部门的规模和关联性

众所周知，平均而言，新兴市场和发展中经济体的大宗商品部门的规模比发达经济体大得多（例如，Kohn、Leibovici和Tretvoll，2021年）。<sup>2</sup> 新兴市场和发展中经济体金属大宗商品部门的平均规模（即，多玛<sup>3</sup>权重）是发达经济体的两倍，能源为三倍，农业几乎为四倍（见在线附件1.1的在线附件表SF.1.1）。<sup>4</sup> 但是，在新兴市场和发展中经济体中，大宗商品部门的关联性是否也更高？此外，这种更高的关联性是否能够解释为何在新兴市场和发展中经济体中，大宗商品部门似乎对经济波动的影响更大？

要回答这个问题，就需要研究大宗商品在更广泛的生产网络中的作用——需要同时研究其作为其他部门供应方的上游端和作为投入品购买方的下游端。例如，铜价上涨会促进铜生产国的矿业和开采活动。这通常会推高对工业机械、建筑、运输和金融服务的需求，这些都是铜产业的投入品。铜价上涨还会对一系列下游产业产生影响。这一点很重要，因为这些产业最终也可能对铜开采相关的总成本造成影响。例如，铜价上涨将增加建筑成本，这又会增加工业机械的生产成本，进而增加铜生产业

<sup>2</sup> 在本大宗商品专题中，大宗商品部门细分为能源（矿业和石油产品）、金属（矿业和金属制品）和农产品。

<sup>3</sup> 多玛权重定义为部门总产出与国家GDP之比（Domar，1961年）。

<sup>4</sup> 所有在线附件可查阅：[www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

的投入。大宗商品部门的关联度通过经网络调整的附加值份额（NAVAS）（Silva等人，2024年；Qiu等人，2025年）或大宗商品部门对经济生产要素的总（直接和间接）风险敞口（正式定义见在线附件1.1）这两个指标来衡量。<sup>5</sup>

在发达经济体和新兴市场经济体中，大宗商品部门的NAVAS均大于其规模（多玛权重），但在两个国家群体中，NAVAS的差异往往都比规模差异更小。<sup>6</sup> 这表明，大宗商品部门对发达经济体宏观经济波动的影响可能比表面看起来更显著（图1.SF.2）。此外，发达经济体NAVAS分布的右尾与新兴市场和发展中经济体的左尾之间存在很大的重叠，这意味着许多发达经济体大宗商品部门之间的关联度高于新兴市场和发展中经济体，而且发生在发达经济体的大宗商品价格冲击可能对经济活动产生更大且更持久的影响（图1.SF.2，小图2）。

## 了解消费模式关键在于把握大宗商品部门关联性，而非规模

图1.SF.3小图1显示了NAVAS（横轴）同各国周期性消费与大宗商品贸易条件（大宗商品净出口价格指数）相关性的关系。如上一节所述，大宗商品部门关联度越高（NAVAS越高）的国家，总消费与大宗商品贸易条件之间的年度相关性就越强，且部分发达经济体（例如，澳大利亚、新西兰、加拿大）NAVAS和联动性大于新兴市场和发展中经济体（例如，保加利亚、匈牙利、波兰、南非）。

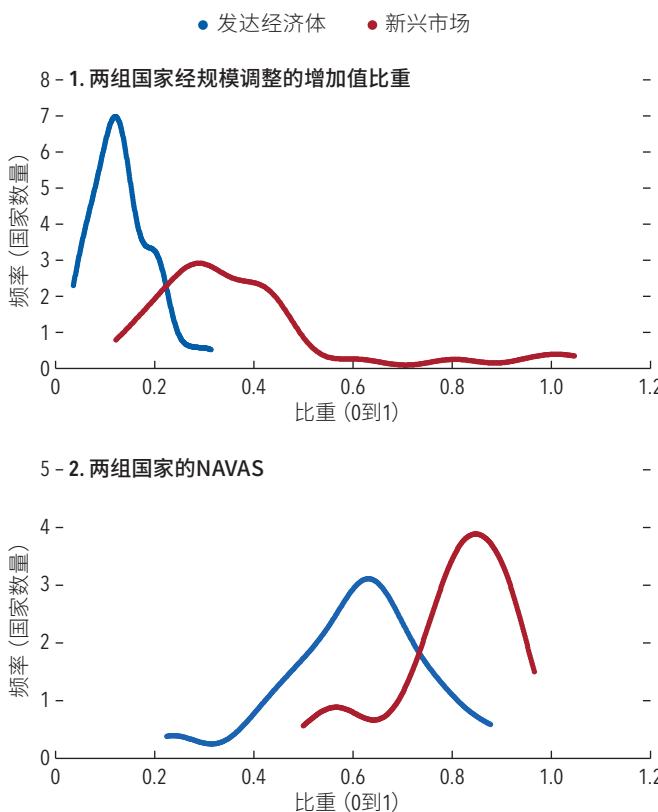
有趣的是，即使是大宗商品净出口国（如南非），有时也会呈现负相关性，这可能与直觉相悖；在下一小节中，我们将使用一般均衡模型对此进行进一步讨论。

图1.SF.3小图2证明，关联性（NAVAS）对于大宗商品价格冲击对消费的影响十分重要，

<sup>5</sup> 在线附件1.1表明，如果其他经济部门最终未向大宗商品部门的上游供应方形成反馈，那么调整大宗商品部门作为其他部门投入品供应方的重要性不会对NAVAS产生影响。

<sup>6</sup> 新兴市场和发展中经济体的大宗商品部门平均规模比发达经济体的大三倍（多玛权重），但NAVAS却仅比发达经济体高31%，其中能源在上述两个国家组之间的差异最大，而金属和农产品则差异最小。

图1.SF.2. 两组国家经规模和网络调整的增加值比重



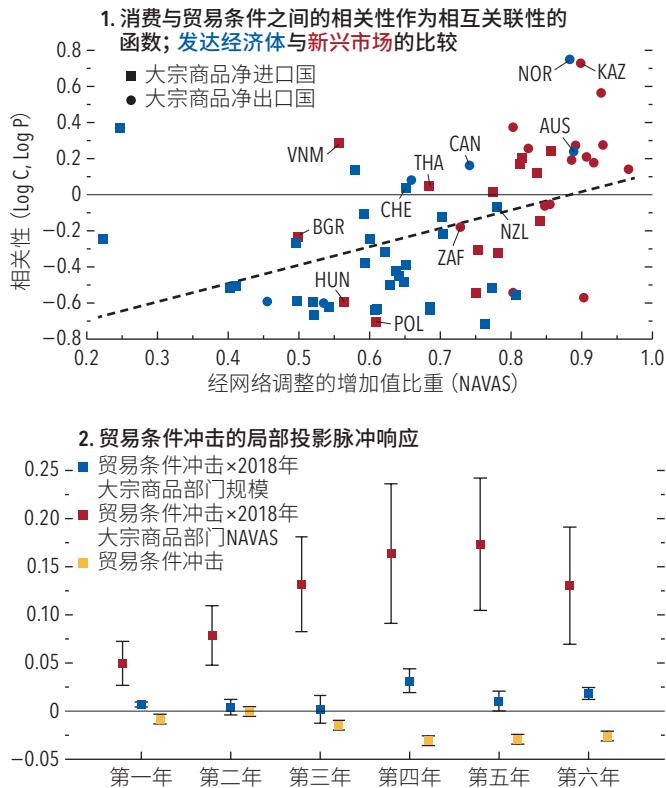
来源：经合组织，投入产出表，2018年；以及IMF工作人员的计算。

注释：多玛权重是大宗商品部门总产出的名义价值与GDP的比率。NAVAS是大宗商品部门增加值比重和大宗商品供应方的增加值比重之和，用Leontief逆元素进行加权，以捕捉大宗商品部门的下游和上游联系。NAVAS=经网络调整的增加值比重。

即使在控制了规模因素（多玛权重）的作用之后也是如此。不同时间跨度的系数估计（基于局部投影分析；Jordà, 2005年）显示，NAVAS交互系数（衡量了较强的关联性对于消费对贸易条件变化反应度的边际影响）远大于规模交互系数，且始终具有显著性。

以特定国家为例来证实这一发现。例如，尽管泰国的大宗商品部门规模是瑞士的六倍，但两国的NAVAS却几乎完全相同（泰国为0.68，瑞士为0.65），结果就是，在这两个国家，贸易条件冲击对消费的影响非常相似（见图1.SF.3，小图1）。同样，挪威能源部门的NAVAS为0.94，明显大于越南（0.48），但两国能源部门的规模却相近。正如预期的那样，

图1.SF.3. 相互关联性相对于规模的重要性



来源：全球宏观数据库（Müller等人，2025年）；IMF，大宗商品贸易条件数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1显示各国周期性消费与周期性贸易条件之间的相关性，针对1990年至2023年期间的66个国家按年度频率计算。所使用的经网络调整的增加值比重（NAVAS）是2018年数据。部门增加值比重是根据总产出减去中间投入使用量与总产出的比率来衡量的。贸易条件以大宗商品净出口价格指数衡量，用净出口占GDP的比重进行加权，并使用美国消费者价格指数进行平减。发达经济体以蓝色显示，新兴市场以红色显示。此外，方块表示大宗商品净进口国，圆形表示大宗商品净出口国。小图2显示在发生一个标准差的贸易条件冲击情况下，从年度范围的面板局部投影得到的消费系数估计值，以及它们各自的标准差。贸易条件冲击是根据Schmitt-Grohé和Uribe（2018年）构建的，针对每个国家的对数贸易条件指数，使用一阶自回归过程的残差，并用美国消费者价格指数进行平减。直接贸易条件冲击、其与NAVAS的相互作用以及其与多玛权重的相互作用的估计值分别以黄色、红色和蓝色显示。详见在线附件1.1第一部分和第二部分。图中数据标识使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

在挪威，能源价格冲击与消费的相关性比越南更强（在线附件1.1，在线附件图1.SF.1）。

### 基于模型的分析

我们使用Silva等人（2024年）和Gomez-Gonzalez等人（2025年）开发的小型开放经济体动态随机一般均衡模型，分析了生产网络结

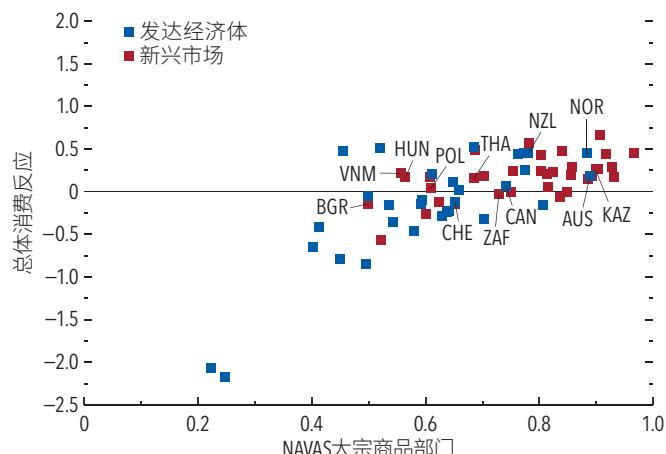
构如何影响大宗商品价格冲击向其他经济部门的传导。在该模型中，家庭会消费一种由劳动力、大宗商品、进口商品以及国内中间商品生产而成的最终商品。家庭储蓄国外资产，这些资产是根据小型开放经济体连续的经常账户顺差或逆差累积的。实际利率是给定的且保持不变。使用图1.SF.2所示的经济合作与发展组织数据进行调整，涵盖了66个国家和44个部门，并进行基准设定，以与2018年各国的部门最终消费比例、投入产出比例以及大宗商品部门的净出口相匹配。<sup>7</sup> 调整完成后，用该模型来进行两个实验。首先，我们通过模型分析NAVAS同消费与大宗商品贸易条件联动性之间的关系。

模型模拟（图1.SF.4）显示的结果与原始数据（图1.SF.3，小图1）非常相似：斜率为正（新兴市场和发展中经济体的NAVAS往往更高，且周期性消费与贸易条件冲击的相关性往往更强），且一些发达经济体确实表现出比新兴市场和发展中经济体更高的NAVAS和更强的联动性。在相同的关联性（NAVAS）下，消费与大宗商品价格冲击的相关性存在一些差异，这表明存在一种复杂的传导机制，下文将进一步分析。

其次，使用该模型进行深入研究，更好地理解大宗商品价格冲击的传导机制。为强调NAVAS在驱动大宗商品贸易条件冲击与消费之间联动性方面的重要性（图1.SF.3，小图1），我们使用该模型对哈萨克斯坦和南非这两个大宗商品净出口国开展了分析，两国的大宗商品部门规模相近（占GDP的39%），但哈萨克斯坦大宗商品部门的关联性更强（哈萨克斯坦的NAVAS为0.90，而南非为0.73）。图1.SF.5（展示了1%大宗商品贸易条件冲击的脉冲响应函数）显示，在哈萨克斯坦，大宗商品价格冲击对总消费具有显著的正面影响，而在南非则为负面影响。传导机制（通过价格和工资渠道）

<sup>7</sup> 该模型精细的的网络结构和动态消费决策机制，使其能够有效研究大宗商品价格冲击通过要素价格和债务估值产生的传导效应。虽然该模型没有考虑失业率和时变利润率等因素，但这些简化有利于聚焦对网络传播机制的分析。由于六个大宗商品部门被合并为一个，因此基准调整包括1个大宗商品部门和38个非大宗商品部门。

**图1.SF.4. 基于模型的消费对1%贸易条件价格冲击的反应（百分数变化）**



来源：经合组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：NAVAS是大宗商品部门经网络调整的增加值比重。消费反应是实际消费对1%贸易条件冲击的第一期反应。图中数据标识使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。

分析对于理解这一看似与直觉相悖的结果至关重要。

首先需要注意，两国的实际工资水平都有所上涨（名义工资涨幅大于价格），这是因为大宗商品部门收入的增加提振了劳动力需求，并使实际工资水平保持在均衡状态。然而，冲击对消费的最终影响不仅取决于劳动收入，还取决于冲击对家庭实际财富（以实际大宗商品单位计价的国外净资产）的影响。<sup>8</sup> 在南非，冲击发生时，总体价格指数涨幅超过大宗商品价格（超过1%；见图1.SF.5，小图1），导致国外净资产实际价值减少（从南非消费者角度来看，这是一种负面的财富冲击）以及消费下降。<sup>9</sup>

但是，南非总体价格涨幅更大的原因是什么呢？关键在于要素价格变化通过生产网络传播并逐渐稀释的方式。在一般均衡状态下，大宗商品价格的所有外生性上涨都伴随着大宗商品部门边际成本相应的增加，直到超额利润降

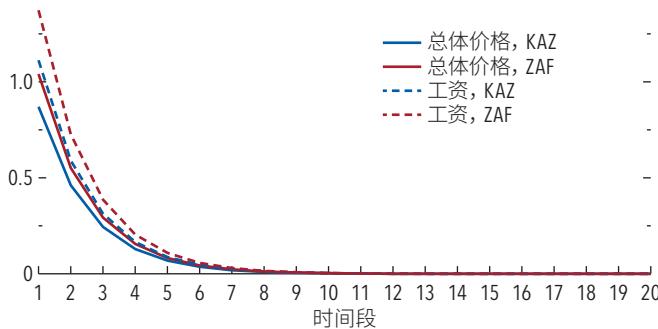
<sup>8</sup> 这与Drechsel和Tenreyro（2018年）以及Di Pace、Juvenal和Pettrella（2025年）有关，他们的研究显示，出口价格上涨对国外净资产头寸有积极影响。

<sup>9</sup> 在南非，消费与大宗商品贸易条件价格之间的负向联动与图1.SF.3中的实证证据一致。

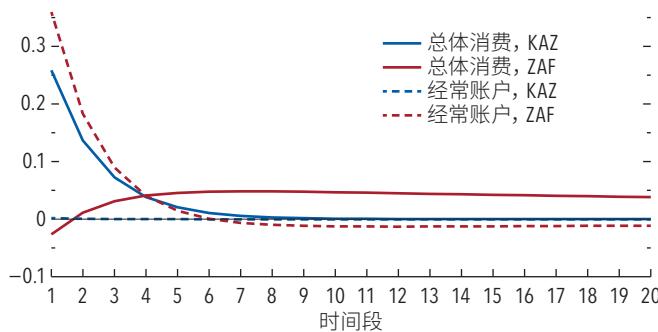
### 图1.SF.5. 基于模型的对1%贸易条件冲击的脉冲响应

(百分数变化)

#### 1.5 - 1. 总体价格和工资对1%贸易条件冲击的反应



#### 0.4 - 2. 总体消费和经常账户对1%贸易条件冲击的反应



来源：经合组织；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图显示大宗商品价格冲击对两个不同出口经济体的影响，作了调整以使这两个经济体的初始贸易差额相等。调整是基于每个经济体的投入产出结构。KAZ=哈萨克斯坦；ZAF=南非。

至零。因为边际成本提高是要素价格（模型中的工资）和中间投入品价格共同作用的结果，因此，NAVAS越高，意味着大宗商品部门的关联性越强，中间投入品价格对边际成本波动的影响就越大，在边际成本升幅给定的情况下，所需工资增幅较小。在南非等NAVAS较低的经济体，大宗商品价格冲击对要素成本的影响更为直接，而非通过中间投入品价格在供应链中被稀释，从而导致总体价格上涨幅度更大。<sup>10</sup> 低NAVAS国家的总体价格往往上涨幅度更大，实际国外净资产则更低，因此财富效应更小。

<sup>10</sup> 大宗商品部门边际成本上升的原因可能是中间投入品价格的小幅上涨（由供应链工资的小幅增长驱动），或者是所有部门的工资水平同时直接大幅上涨（鉴于劳动力在各部门间具有完全流动性）。后者对总体价格的影响更大。

综上所述，由NAVAS衡量的大宗商品部门关联性的差异导致宏观经济对大宗商品价格波动的反应存在差异。<sup>11</sup> 总体来看，财富效应甚至可能为负，并可能完全抵消正向收入效应，从而导致消费降低，正如南非的情况（图1.SF.3小图1和图1.SF.5）。且无论按照多玛权重衡量的部门规模如何，情况都是如此。

### 对小型开放经济体货币政策的影响

虽然大宗商品价格上涨通常会对通胀造成上行压力，但对消费的影响则因大宗商品部门的NAVAS而异（可能会放大或抑制传导效应），这取决于经济体的结构。这就提出了一个重要问题，即货币政策应当如何应对大宗商品价格冲击？

标准化的理论认为，货币政策应仅对价格粘性部门发生的通胀作出反应，而应忽略大宗商品价格的波动，因为大宗商品部门展现出的弹性价格受货币政策的影响不大（Aoki, 2001年；Woodford, 2003年）。然而，尽管全球大宗商品价格确实具有弹性且对冲击反应强烈，但其向国内大宗商品部门的传导却并不完全，国内大宗商品价格更具粘性。<sup>12</sup>

接下来的问题就是，政策制定者在执行货币政策时，应该赋予大宗商品价格波动多大的权重？如Rubbo (2023年) 所述，在封闭经济体中，多玛权重可提供良好指导。<sup>13</sup>但是，依靠多玛权重而非网络调整权重（NAW，取决于NAVAS）来设计小型开放经济体的货币政策，将导致福利损失，且损失程度与NAVAS成反比

<sup>11</sup> 详情见Gomez-Gonzalez等人（2025年），其中作者阐述了当该国变为大宗商品进口国，并将大宗商品部门的生产率冲击考虑在内时，这些效应会如何变化。作者还讨论了在各经济体之间，能源、金属和农业大宗商品关联性的差异。最后，作者还指出，NAVAS与消费对贸易条件冲击的反应之间的关系在以进口商品单位（而非出口商品单位）为国外资产计价时仍具有稳健性。

<sup>12</sup> 关于不完全传导的更多信息，例如见Choi等人（2018年）——关于石油（及其他事项）；Miranda-Pinto等人（2024年）——关于金属；Hyun和Lee（2023年）——关于农产品。

<sup>13</sup> Rubbo (2023年) 表明，使用部门（多玛）权重（以及部门价格粘性衡量标准）来调整消费者价格指数（CPI），可以构建新的CPI。使这个新的CPI趋于稳定，也可弥合产出缺口，因此从货币政策的角度来看，稳定新的CPI是最优选择。

(Qiu等人, 2025年)。<sup>14</sup> 原因在于, 当大宗商品部门的NAVAS较低时(这意味着与国内生产要素相比, 其更直接或间接地依赖国外生产要素), 没有必要对大宗商品价格波动作出反应了, 因为这时价格波动不会导致相应的产出缺口波动。

如果在小型开放经济体中遵循封闭经济体的政策导向(根据多玛权重调整货币政策), 那么政策制定者通常会高估大宗商品价格波动在货币政策执行中的重要性, 而其过度反应的程度与NAVAS成反比。图1.SF.6通过使用图1.SF.2所示的数据, 报告了由于依赖规模而非NAW导致的“政策错误”的分布情况。该图显示, 这两组经济体都会因对大宗商品部门赋予约三分之一的过高权重而出现货币政策错误。<sup>15</sup> 具体而言, 与新兴市场和发展中经济体(平均为27%)相比, 发达经济体(平均为32%)往往更容易高估大宗商品部门在货币政策设计中的重要性。

## 结语

大宗商品价格冲击对宏观经济的影响更多地取决于大宗商品部门与其他经济部门的关

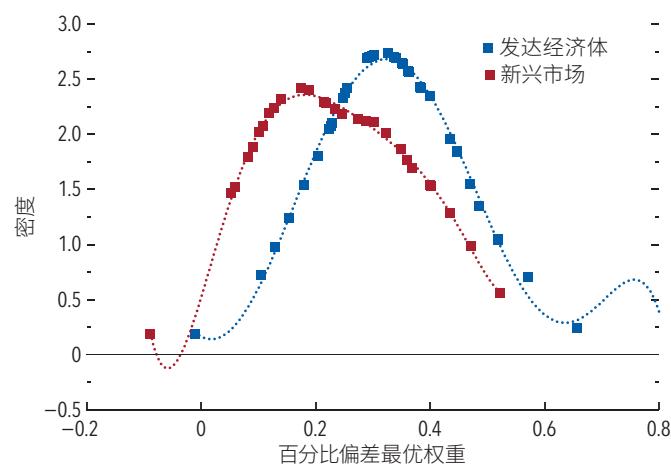
<sup>14</sup> 在小型开放经济体环境中, 因遵循封闭经济体政策导向而导致的福利损失可以用货币政策错误(PM)来描述, 其定义为 $PM=k(1-NAVAS)+\text{出口密集度}-\text{支出转换}$ 。更多详情, 请参见在线附件1.1, 第四部分。

<sup>15</sup> 例如, 发达经济体大宗商品部门的平均规模为13%, 但由于其平均货币政策错误率为34%, 大宗商品部门规模的实际权重应为8.6%。对于新兴市场和发展中经济体, 大宗商品部门的平均规模为39%, 但由于其平均货币政策错误率为24%, 大宗商品部门的实际权重应为30%。

图1.SF.6. 货币政策错误的分布, 2018年

(百分数)

大宗商品部门的货币政策错误核密度估计。



来源: 经合组织; 以及IMF工作人员的计算。

注释: 相关计算是基于Qiu等人(2025年)的研究, 说明当仅关注大宗商品部门的规模时会出现的货币政策错误。横轴表示政策错误, 表示为多玛权重与经网络调整的权重之间的差值占多玛权重的比例。

联性, 而非其规模。经网络调整的附加值份额(NAVAS)反映了这种关联性, 并解释了各国消费对大宗商品价格波动的反应差异。

对于政策制定者来说, 需要把握的要点在于, 应对宏观经济框架进行适应性调整, 以充分考虑国内生产网络的结构特征。特别是, 央行在校准大宗商品价格变动的应对措施时, 应将生产网络结构特征考虑在内。这样做可以降低政策校准不当的风险, 且无论其大宗商品净贸易头寸如何, 发达市场和新兴市场经济体的宏观经济稳定性都可以得到加强。

## 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

(年度百分数变化，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		2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值		2024
	2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026	
<b>欧洲</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>7.8</b>	<b>6.2</b>	<b>4.6</b>	<b>2.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	...	...	...
<b>欧洲发达经济体</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>5.8</b>	<b>6.0</b>	<b>5.9</b>
欧元区 <sup>4,5</sup>	0.9	1.2	1.1	2.4	2.1	1.9	2.6	2.3	2.2	6.4	6.4	6.3
德国	-0.5	0.2	0.9	2.5	2.1	1.8	5.6	5.4	5.1	3.4	3.7	3.4
法国	1.1	0.7	0.9	2.3	1.1	1.5	0.1	-0.1	-0.2	7.4	7.6	7.5
意大利	0.7	0.5	0.8	1.1	1.7	2.0	1.1	1.0	1.0	6.6	6.7	6.7
西班牙	3.5	2.9	2.0	2.9	2.4	2.0	3.2	2.7	2.6	11.3	10.8	10.7
荷兰	1.1	1.4	1.2	3.2	2.9	2.4	9.1	9.5	9.3	3.7	3.8	4.0
比利时	1.0	1.1	1.0	4.3	2.6	1.3	-0.9	-0.9	-0.9	5.7	6.1	6.2
爱尔兰	2.6	9.1	1.3	1.3	1.7	1.7	16.2	11.1	11.5	4.3	4.6	4.6
奥地利	-1.0	0.3	0.8	2.9	3.6	2.3	2.4	1.8	2.2	5.2	5.7	5.6
葡萄牙	1.9	1.9	2.1	2.7	2.2	2.1	2.1	1.8	1.9	6.5	6.4	6.3
希腊	2.3	2.0	2.0	3.0	3.1	2.5	-7.0	-5.8	-5.3	10.1	9.0	8.4
芬兰	0.4	0.5	1.3	1.0	1.8	1.9	0.0	0.1	-0.1	8.4	9.0	8.7
斯洛伐克共和国	2.1	0.9	1.7	3.2	4.2	3.3	-2.8	-2.9	-2.5	5.4	5.5	5.6
克罗地亚	3.9	3.1	2.7	4.0	4.4	2.8	-1.2	-1.6	-2.0	5.3	5.0	5.0
立陶宛	2.7	2.7	2.9	0.9	3.6	3.1	2.5	2.1	2.1	7.1	6.6	6.1
斯洛文尼亚	1.7	1.1	2.3	2.0	2.5	2.4	4.5	2.9	2.9	3.7	3.8	4.0
卢森堡	0.4	1.2	2.1	2.3	2.3	2.2	6.9	12.2	12.4	5.8	6.1	6.2
拉脱维亚	-0.4	1.0	2.2	1.3	3.8	2.6	-1.6	-2.1	-2.3	6.9	6.7	6.6
爱沙尼亚	-0.1	0.5	1.5	3.7	5.1	4.3	-1.2	-0.9	-2.2	7.5	7.9	7.4
塞浦路斯	3.4	2.9	2.8	2.3	0.7	1.3	-8.4	-8.5	-9.1	4.9	4.5	4.7
马耳他	6.8	3.9	3.9	2.4	2.4	2.0	5.5	5.1	4.4	3.1	2.5	2.5
英国	1.1	1.3	1.3	2.5	3.4	2.5	-2.7	-3.1	-3.0	4.3	4.7	4.7
瑞士	1.4	0.9	1.3	1.1	0.1	0.6	7.7	7.0	7.0	2.4	2.9	3.1
瑞典	0.8	0.7	1.9	2.0	2.3	1.6	5.9	5.8	5.7	8.4	9.0	8.4
捷克共和国	1.2	2.3	2.0	2.4	2.5	2.3	1.7	0.6	0.4	2.6	2.5	2.4
挪威	2.1	1.2	1.6	3.1	2.4	2.4	16.7	16.2	15.9	4.0	4.3	4.2
丹麦	3.5	1.8	2.2	1.3	1.9	2.1	12.2	12.2	11.7	2.9	3.0	3.0
冰岛	-1.0	1.4	2.3	5.9	4.2	3.1	-2.6	-3.6	-1.1	3.4	3.9	4.0
列支敦士登	1.5	1.0	1.5	1.1	0.1	0.6	14.6	13.2	12.9	2.7	2.7	2.7
安道尔	3.4	2.4	1.6	3.1	2.2	1.8	15.0	15.2	15.3	1.5	1.6	1.6
圣马力诺	0.7	1.0	1.3	1.2	2.0	2.0	18.3	17.5	17.8	4.4	4.4	4.5
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体<sup>6</sup></b>	<b>3.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>16.9</b>	<b>13.5</b>	<b>9.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.0</b>	...	...	...
俄罗斯	4.3	0.6	1.0	8.4	9.0	5.2	2.9	1.7	1.6	2.5	2.4	3.1
土耳其	3.3	3.5	3.7	58.5	34.9	24.7	-0.8	-1.4	-1.3	8.7	8.3	8.3
波兰	2.9	3.2	3.1	3.7	3.8	2.8	0.0	-0.7	-0.8	2.9	2.9	3.1
罗马尼亚	0.8	1.0	1.4	5.6	7.3	6.7	-8.4	-8.0	-6.6	5.4	5.9	5.8
乌克兰 <sup>7</sup>	2.9	2.0	4.5	6.5	12.6	7.6	-7.2	-16.5	-12.6	13.1	11.6	10.2
匈牙利	0.5	0.6	2.1	3.7	4.5	3.5	2.2	1.2	0.9	4.5	4.3	4.2
白俄罗斯	4.0	2.1	1.4	5.7	7.0	7.5	-3.2	-1.8	-3.1	3.0	2.9	2.9
保加利亚	2.8	3.0	3.1	2.6	3.6	3.4	-1.6	-3.8	-3.2	4.2	3.5	3.4
塞尔维亚	3.9	2.4	3.6	4.7	4.6	4.0	-4.7	-5.3	-5.3	8.6	8.6	8.6

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>GDP的百分数。<sup>3</sup>百分数。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>基于欧盟统计局的协调消费者价格指数，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、摩尔多瓦、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

(年度百分数变化，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>		
	2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
<b>亚洲</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>	...	...	...
<b>亚洲发达经济体</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.0</b>	<b>4.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>
日本	0.1	1.1	0.6	2.7	3.3	2.1	4.8	3.9	3.6	2.6	2.6	2.6
韩国	2.0	0.9	1.8	2.3	2.0	1.8	5.3	4.8	3.9	2.8	3.0	3.0
澳大利亚	1.0	1.8	2.1	3.2	2.6	3.0	-1.9	-1.8	-1.7	4.0	4.2	4.3
中国台湾省	4.8	3.7	2.1	2.2	1.7	1.6	14.1	13.8	13.1	3.4	3.4	3.4
新加坡	4.4	2.2	1.8	2.4	0.9	1.3	17.5	17.4	17.3	2.0	2.1	2.1
香港特别行政区	2.5	2.4	2.1	1.7	1.7	2.1	13.0	12.5	12.2	3.0	3.4	3.3
新西兰	-0.6	0.8	2.2	2.9	2.7	2.1	-6.1	-4.7	-4.4	4.8	5.2	5.1
澳门特别行政区	8.8	2.6	2.8	0.7	0.5	1.2	35.8	35.5	34.9	1.8	1.7	1.7
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>5.3</b>	<b>5.2</b>	<b>4.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	...	...	...
中国	5.0	4.8	4.2	0.2	0.0	0.7	2.3	3.3	2.8	5.1	5.1	5.1
印度 <sup>4</sup>	6.5	6.6	6.2	4.6	2.8	4.0	-0.6	-1.0	-1.4	4.9	4.9	4.9
印度尼西亚	5.0	4.9	4.9	2.3	1.8	2.9	-0.6	-1.1	-1.2	4.9	5.0	5.0
泰国	2.5	2.0	1.6	0.4	0.2	0.7	2.5	1.7	1.3	1.0	1.0	1.0
越南	7.1	6.5	5.6	3.6	3.4	3.2	6.6	4.0	2.4	2.2	2.3	2.5
马来西亚	5.1	4.5	4.0	1.8	1.6	2.2	1.4	1.5	1.8	3.2	3.0	3.0
菲律宾	5.7	5.4	5.7	3.2	1.6	2.6	-4.0	-3.8	-3.5	3.8	3.9	3.9
<b>其他亚洲新兴市场和发展中经济体<sup>5</sup></b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>4.4</b>	<b>9.3</b>	<b>9.6</b>	<b>8.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-1.0</b>	...	...	...
备忘项												
东盟五国 <sup>6</sup>	4.6	4.2	4.1	2.0	1.4	2.3	2.6	2.3	2.2	...	...	...
亚洲新兴经济体 <sup>7</sup>	5.4	5.2	4.7	1.6	1.0	1.8	1.6	2.2	1.7	...	...	...

来源：IMF工作人员的估计。

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

<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>GDP的百分数。<sup>3</sup>百分数。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>其他亚洲新兴市场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、马尔代夫、马绍尔群岛、密克罗尼西亚、蒙古国、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

(年度百分数变化，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		2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值		2024
	2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026	
<b>北美地区</b>	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>-3.6</b>	<b>-3.6</b>	<b>-3.3</b>	...	...	...
美国	2.8	2.0	2.1	3.0	2.7	2.4	-4.0	-4.0	-3.6	4.0	4.2	4.1
墨西哥	1.4	1.0	1.5	4.7	3.9	3.3	-0.9	-0.2	-0.3	2.7	2.9	3.1
加拿大	1.6	1.2	1.5	2.4	2.0	2.0	-0.5	-1.4	-1.3	6.4	6.9	6.6
波多黎各 <sup>4</sup>	3.2	-0.8	-0.1	2.0	1.4	2.2	...	...	...	5.6	6.4	6.0
<b>南美地区<sup>5</sup></b>	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>	<b>23.6</b>	<b>9.8</b>	<b>5.8</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.5</b>	...	...	...
巴西	3.4	2.4	1.9	4.4	5.2	4.0	-2.7	-2.5	-2.3	6.9	7.1	7.3
阿根廷	-1.3	4.5	4.0	219.9	41.3	16.4	0.9	-1.2	-0.4	7.2	7.5	6.6
哥伦比亚	1.6	2.5	2.3	6.6	4.9	3.5	-1.7	-2.3	-2.6	10.1	10.0	9.8
智利	2.6	2.5	2.0	3.9	4.3	3.1	-1.5	-2.5	-2.2	8.5	8.6	8.3
秘鲁	3.3	2.9	2.7	2.4	1.7	1.9	2.2	1.8	1.2	6.4	6.5	6.5
厄瓜多尔	-2.0	3.2	2.0	1.5	1.1	2.8	5.7	4.9	3.4	3.4	4.0	3.8
委内瑞拉	5.3	0.5	-3.0	49.0	269.9	682.1	4.9	4.2	2.5	...	...	...
玻利维亚	0.7	0.6	...	5.1	20.8	...	-3.0	-3.4	...	5.0	5.1	...
巴拉圭	4.2	4.4	3.7	3.8	3.9	3.7	-3.9	-3.5	-3.7	5.8	5.2	5.2
乌拉圭	3.1	2.5	2.4	4.8	4.7	4.5	-1.0	-1.4	-1.5	8.2	7.9	8.0
<b>中美地区<sup>6</sup></b>	<b>3.9</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.0</b>	...	...	...
<b>加勒比地区<sup>7</sup></b>	<b>12.1</b>	<b>3.6</b>	<b>8.2</b>	<b>6.2</b>	<b>6.1</b>	<b>6.4</b>	<b>2.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>	...	...	...
备忘项												
拉丁美洲和加勒比地区 <sup>8</sup>	2.4	2.4	2.3	16.6	7.6	5.0	-0.9	-1.1	-1.1	...	...	...
东加勒比货币联盟 <sup>9</sup>	4.0	3.0	2.6	2.2	1.8	1.9	-9.9	-10.4	-9.0	...	...	...

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>GDP的百分数。<sup>3</sup>百分数。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

(年度百分数变化，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		2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值		2024
	2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026	
<b>中东和中亚</b>	<b>2.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	<b>14.0</b>	<b>10.9</b>	<b>9.5</b>	<b>2.3</b>	<b>1.1</b>	<b>0.6</b>	...	...	...
石油出口国 <sup>4</sup>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>8.5</b>	<b>10.0</b>	<b>10.0</b>	<b>4.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.2</b>	...	...	...
沙特阿拉伯	2.0	4.0	4.0	1.7	2.1	2.0	-0.5	-2.1	-2.5	3.5	...	...
伊朗	3.7	0.6	1.1	32.5	42.4	41.6	3.2	1.8	2.0	7.6	9.2	9.2
阿拉伯联合酋长国	4.0	4.8	5.0	1.7	1.6	2.0	14.5	13.2	12.3	...	...	...
哈萨克斯坦	4.8	5.9	4.8	8.7	11.4	11.2	-1.7	-3.8	-4.0	4.7	4.6	4.6
阿尔及利亚	3.7	3.4	2.9	4.0	3.5	3.9	-1.1	-3.7	-3.8	...	...	...
伊拉克	-0.2	0.5	3.6	2.6	1.5	2.5	-0.2	0.4	-1.1	...	...	...
卡塔尔	2.4	2.9	6.1	1.2	0.1	2.6	17.4	10.8	10.2	...	...	...
科威特	-2.6	2.6	3.9	2.9	2.2	2.2	29.1	26.5	24.4	...	...	...
阿塞拜疆	4.1	3.0	2.5	2.2	5.7	4.5	6.3	4.3	2.3	5.4	5.3	5.3
阿曼	1.7	2.9	4.0	0.6	0.9	1.5	2.9	-1.0	-0.7	...	...	...
土库曼斯坦	3.0	2.3	2.3	4.6	3.9	5.0	4.4	2.3	0.7	...	...	...
巴林	2.6	2.9	3.3	0.9	0.3	0.8	4.8	3.5	3.8	6.2	...	...
石油进口国 <sup>5,6</sup>	<b>2.4</b>	<b>4.0</b>	<b>4.4</b>	<b>23.6</b>	<b>12.2</b>	<b>8.8</b>	<b>-3.9</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.7</b>	...	...	...
埃及	2.4	4.3	4.5	33.3	20.4	11.8	-5.4	-5.1	-4.3	7.4	7.4	7.3
巴基斯坦 <sup>7</sup>	2.5	2.7	3.6	23.4	4.5	6.0	-0.6	0.5	-0.4	8.3	8.0	7.5
摩洛哥	3.8	4.4	4.2	0.9	1.2	1.8	-1.2	-2.3	-2.6	13.3	13.1	12.7
乌兹别克斯坦	6.5	6.8	6.0	9.6	9.1	7.3	-5.0	-2.4	-4.6	5.5	5.0	4.5
突尼斯	1.6	2.5	2.1	7.0	5.9	6.1	-1.7	-3.1	-3.3	...	...	...
苏丹 <sup>7</sup>	-23.4	3.2	9.5	185.7	87.2	54.6	-3.3	-3.1	-7.7	60.8	60.6	58.0
约旦	2.5	2.7	2.9	1.6	2.2	2.6	-5.9	-5.5	-5.9	...	...	...
格鲁吉亚	9.4	7.2	5.3	1.1	3.9	3.4	-4.4	-4.5	-4.6	13.9	13.9	13.9
亚美尼亚	5.9	4.8	4.9	0.4	3.3	2.8	-4.6	-4.7	-4.7	13.9	13.5	13.3
塔吉克斯坦	8.4	7.5	5.5	3.5	3.8	4.5	6.2	3.4	-0.4	...	...	...
吉尔吉斯共和国	9.0	8.0	5.3	5.0	8.0	6.9	-25.3	-8.4	-7.7	4.0	4.0	4.0
毛里塔尼亚	6.3	4.0	4.3	2.5	2.5	3.5	-9.4	-7.2	-7.1	...	...	...
约旦河西岸和加沙 <sup>7</sup>	-26.6	...	...	53.7	...	...	-21.1	...	...	...	...	...
备忘项												
高加索和中亚	5.5	5.6	4.7	6.7	8.6	8.0	-1.4	-2.0	-3.0	...	...	...
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦 <sup>6</sup>	2.1	3.2	3.7	15.2	11.2	9.8	2.9	1.6	1.2	...	...	...
中东和北非	2.1	3.3	3.7	14.2	12.2	10.3	3.2	1.7	1.3	...	...	...
以色列 <sup>8</sup>	1.0	2.5	3.9	3.1	3.2	2.2	2.8	2.8	3.0	3.0	2.9	3.2

来源：IMF工作人员的估计。

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

<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>GDP的百分数。<sup>3</sup>百分数。各国的失业定义可能不同。<sup>4</sup>包括利比亚和也门。由于内部冲突，也门目前不出口石油。<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>对巴基斯坦、苏丹以及约旦河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

(年度百分数变化，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>		
	2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值		2024	预测值	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.4</b>	<b>20.3</b>	<b>13.1</b>	<b>10.9</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.8</b>	...	...	...
<b>石油出口国<sup>4</sup></b>	<b>3.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>	<b>29.1</b>	<b>21.7</b>	<b>19.8</b>	<b>5.3</b>	<b>3.3</b>	<b>1.9</b>	...	...	...
尼日利亚 <sup>5</sup>	4.1	3.9	4.2	31.4	23.0	22.0	6.8	5.7	3.6	...	...	...
安哥拉	4.4	2.1	2.1	28.2	21.6	16.3	5.4	0.9	0.5	...	...	...
加蓬	3.4	1.9	2.6	1.2	1.4	2.5	4.0	1.8	-0.3	...	...	...
乍得	3.5	3.3	3.6	5.1	4.0	3.6	1.0	-2.3	-2.9	...	...	...
赤道几内亚	0.9	-1.6	0.5	3.4	2.9	2.9	-3.3	-3.0	-3.8	...	...	...
<b>中等收入国家<sup>6</sup></b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>6.3</b>	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.9</b>	...	...	...
南非	0.5	1.1	1.2	4.4	3.4	3.7	-0.7	-0.9	-1.2	32.6	32.7	32.7
肯尼亚	4.7	4.8	4.9	4.5	4.0	5.2	-2.3	-2.8	-3.4	...	...	...
加纳	5.7	4.0	4.8	22.9	16.6	9.9	1.1	1.8	1.7	...	...	...
科特迪瓦	6.0	6.4	6.4	3.4	1.0	1.5	-4.2	-2.1	-1.7	...	...	...
喀麦隆	3.5	3.8	4.1	4.5	3.7	3.3	-3.1	-3.4	-3.9	...	...	...
塞内加尔	6.4	6.0	3.0	0.8	2.0	2.0	-12.5	-8.0	-5.4	...	...	...
赞比亚	4.0	5.8	6.4	15.0	14.2	9.2	-2.6	1.3	2.7	...	...	...
<b>低收入国家<sup>7</sup></b>	<b>6.0</b>	<b>5.9</b>	<b>6.2</b>	<b>28.1</b>	<b>12.1</b>	<b>7.2</b>	<b>-5.3</b>	<b>-5.3</b>	<b>-4.4</b>	...	...	...
埃塞俄比亚	8.1	7.2	7.1	21.0	13.0	9.4	-4.2	-2.9	-2.6	...	...	...
坦桑尼亚	5.5	6.0	6.3	3.1	3.3	3.5	-2.6	-2.6	-2.7	...	...	...
刚果民主共和国	6.5	5.3	5.3	17.7	8.8	7.1	-3.9	-3.3	-2.1	...	...	...
乌干达	6.3	6.4	7.6	3.3	3.8	4.3	-7.5	-5.0	-3.7	...	...	...
马里	4.7	5.0	5.4	3.2	3.5	2.0	-4.6	-4.6	-2.6	...	...	...
布基纳法索	4.8	4.0	4.8	4.2	1.3	2.4	-5.7	-1.6	-1.3	...	...	...

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>GDP的百分数。<sup>3</sup>百分数。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>对尼日利亚的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。<sup>6</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>7</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

(年度百分数变化；以按购买力平价衡量的不变2021年国际美元表示)

	平均值										预测值	
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>世界</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>-3.9</b>	<b>5.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>	
<b>发达经济体</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>	<b>-4.4</b>	<b>5.9</b>	<b>2.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	
美国	0.7	1.8	2.4	2.1	-2.9	5.8	2.0	2.1	1.9	1.5	1.8	
欧元区 <sup>1</sup>	0.4	2.5	1.6	1.4	-6.3	6.5	3.3	-0.1	0.6	0.8	0.9	
德国	1.2	2.6	1.0	0.9	-4.0	4.1	1.1	-1.8	-0.8	0.0	0.8	
法国	0.3	2.0	1.3	1.7	-7.9	6.4	2.3	1.3	0.8	0.4	0.6	
意大利	-0.9	1.8	1.0	0.6	-8.6	9.7	5.2	0.8	0.8	0.6	0.9	
西班牙	0.0	2.6	1.8	1.1	-11.1	6.5	5.0	1.3	2.5	1.6	0.8	
日本	0.5	1.8	0.8	-0.2	-3.9	3.0	1.3	1.7	0.6	1.6	1.2	
英国	0.4	2.0	0.8	1.1	-10.7	8.7	4.0	-0.6	-0.3	0.4	0.5	
加拿大	0.4	1.8	1.3	0.4	-6.1	5.3	2.5	-1.3	-1.3	0.1	1.6	
其他发达经济体 <sup>2</sup>	1.9	2.5	2.1	1.3	-2.1	5.9	1.9	0.6	1.7	1.3	1.5	
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>5.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.7</b>	<b>3.0</b>	
亚洲新兴市场和发展中经济体	6.5	5.6	5.6	4.5	-1.4	7.1	4.1	5.5	4.7	4.7	4.2	
中国	8.4	6.3	6.4	5.7	2.2	8.5	3.2	5.5	5.1	5.0	4.4	
印度 <sup>3</sup>	5.3	5.6	5.3	2.8	-6.7	8.8	6.8	8.2	5.6	5.7	5.2	
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.1	3.7	3.5	2.4	-1.9	7.6	1.9	3.8	3.8	2.1	2.2	
俄罗斯	1.5	1.6	2.7	2.1	-2.5	6.2	-1.1	4.4	4.5	1.0	1.3	
拉丁美洲和加勒比地区	1.2	0.3	0.2	-0.9	-8.0	6.6	3.6	1.6	1.6	1.7	1.6	
巴西	1.2	0.7	1.1	0.6	-3.9	4.3	2.6	2.8	3.0	2.0	1.6	
墨西哥	0.2	0.9	1.0	-1.3	-9.1	5.4	2.9	2.4	0.6	0.2	0.8	
中东和中亚	1.5	0.0	0.7	0.3	-4.5	2.9	4.1	0.4	0.5	6.0	2.0	
沙特阿拉伯	0.4	1.1	5.9	2.1	-8.3	9.2	7.2	-4.0	-2.6	2.0	1.9	
撒哈拉以南非洲	1.8	0.0	0.5	0.4	-5.7	1.2	1.9	1.2	1.5	1.6	1.8	
尼日利亚	2.7	-1.6	-0.4	0.0	-8.3	-1.0	2.2	1.2	1.9	1.8	2.1	
南非	0.6	-0.3	0.0	-1.3	-7.5	3.8	0.9	-0.5	-0.8	-0.3	-0.3	
备忘项												
欧盟	0.7	2.9	2.1	1.8	-5.7	6.7	3.5	0.0	0.8	1.2	1.3	
东盟五国 <sup>4</sup>	3.6	4.0	3.8	3.2	-5.5	3.3	4.6	3.1	3.6	3.2	3.2	
中东和北非	1.2	-0.6	0.2	-0.1	-4.7	3.0	4.4	0.4	-0.1	1.4	1.9	
新兴市场和中等收入经济体	3.9	3.6	3.7	2.7	-2.9	6.6	3.5	4.0	3.6	3.5	3.3	
低收入发展中国家	2.8	1.7	2.0	2.3	-3.9	1.2	2.6	1.8	1.7	3.9	2.7	

来源：IMF工作人员的估计。

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

<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

- Acalin, Julien, Virginia Alonso, Clara Arroyo, W. Raphael Lam, Leonardo Martinez, Anh Dinh Minh Nguyen, Francisco Roch, Galen Sher, and Alexandra Solovyeva. Forthcoming. “Fiscal Guardrails against High Debt and Looming Spending Pressures.” IMF Staff Discussion Note, 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.
- Andrle, Michal, and Benjamin L. Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/064, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aoki, Kosuke. 2001. “Optimal Monetary Policy Responses to Relative-Price Changes.” *Journal of Monetary Economics* 48 (1): 55–80.
- Bank of England (BOE). 2019. *Monetary Policy Report*, Section 4. London.
- Bansal, Ravi and Amir Yaron. 2004. “Risks for the Long Run: A Potential Resolution of Asset Pricing Puzzles.” *Journal of Finance* 59(4): 1481–1509.
- Baqaee, David, and Emmanuel Farhi. 2019. “The Macroeconomic Impact of Microeconomic Shocks: Beyond Hulten’s Theorem.” *Econometrica* 87 (4): 1155–203.
- Bauer, R. Andrew, Renee Haltom, and Matthew Martin. 2025. “Why Businesses Say Tariffs Have a Delayed Effect on Inflation.” *Regional Matters* (blog), Federal Reserve Bank of Richmond, August 8.
- Bernanke, Ben. 1983. “Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment.” *Quarterly Journal of Economics* 98 (1): 85–106.
- Bernanke, Ben. 2024. “Forecasting for Monetary Policy Making and Communication at the Bank of England: A Review.” Bank of England, London.
- Bigio, Saki, and Jennifer La’O. 2020. “Distortions in Production Networks.” *Quarterly Journal of Economics* 135 (4): 2187–253.
- Binder, Carola Conces. 2021. “Political Pressure on Central Banks.” *Journal of Money, Credit and Banking* 53 (4): 715–44.
- Boz, Emine, Camila Casas, Federico Diez, Gita Gopinath, Pierre-Olivier Gourinchas, and Mikkel Plagborg-Møller. 2020. “Dominant Currency Paradigm.” *American Economic Review* 110 (3): 677–719.
- Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo. 2020. “The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty.” *Journal of Monetary Economics* 109: 38–59.
- Cavallo, Alberto, Paola Llamas, and Franco Vazquez. 2025. “Tracking the Short-Run Price Impact of U.S. Tariffs.” Harvard Business School Working Paper, Cambridge, MA.
- Cerutti, Eugenio M., Antonio Garcia Pascual, Yosuke Kido, Longji Li, Giovanni Melina, Marina Mendes Tavares, and Philippe Wingender. 2025. “The Global Impact of AI: Mind the Gap.” IMF Working Paper 25/76, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chabert, Guillaume, and Robert Powell. 2025. “Poorest Countries and Fragile States Are Increasingly Falling Behind.” *IMF Blog*, June 26.
- Choi, Sangyup, Davide Furceri, Prakash Loungani, Saurabh Mishra, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2018. “Oil Prices and Inflation Dynamics: Evidence from Advanced and Developing Economies.” *Journal of International Money and Finance* 82 (April): 71–96.
- Davis, Steven J. 2016. “An Index of Global Economic Policy Uncertainty.” NBER Working Paper 22740, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Di Pace, Federico, Luciana Juvenal, and Ivan Petrella. 2025. “Terms-of-Trade Shocks Are Not All Alike.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 17 (2): 24–64.
- Domar, Evsey D. 1961. “On the Measurement of Technological Change.” *Economic Journal* 71 (284): 709–29.
- Drechsel, Thomas. 2025. “Political Pressure on the Fed.” University of Maryland, College Park, MD.
- Drechsel, Thomas, and Silvana Tenreyro. 2018. “Commodity Booms and Busts in Emerging Economies.” *Journal of International Economics* 112: 200–18.
- Duzhak, Evgeniya, and Addie New-Schmidt. 2025. “Updated Estimates of Net International Migration.” *SF Fed Blog*, July 17.
- Edelberg, Wendy, Stan Veuger, and Tara Watson. 2025. “Immigration Policy and Its Macroeconomic Effects in the Second Trump Administration.” *AEI Economic Perspectives*, July 2.
- Fajgelbaum, Pablo, Pinelopi Goldberg, Patrick Kennedy, Amit Khandelwal, and Daria Taglioni. 2024. “The US China Trade War and Global Reallocations.” *American Economic Review: Insights* 6 (2): 295–312.
- Francois, John Nana, Nazneen Ahmad, Andrew Keinsley, and Akwasi Nti-Addae. 2022. “Heterogeneity in the Long-Run Remittance-Output Relationship: Theory and New Evidence.” *Economic Modelling* 110: 105793.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2024. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” *Journal of International Economics*, 152: 104007.
- Furceri, Davide, Carlos Goncalves, and Hongchi Li. 2025. “The Impact of Debt and Deficits on Long-Term Interest Rates in the US.” IMF Working Paper 25/142, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ghironi, Fabio, and Galip Kemal Ozhan. Forthcoming. “Interest Rate Uncertainty as a Policy Tool?” *Journal of International Economics*.
- Gomez-Gonzalez, Patricia, Maximiliano Jerez-Osset, Vida Maver, Jorge Miranda-Pinto, and Jean-Marc Natal. 2025. “Commodity-Driven Macroeconomic Fluctuations: Does Size Matter?” IMF Working Paper 25/208, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gopinath, Gita. 2023. “Harnessing AI for Global Good.” *Finance & Development* 60(4).
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2025. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” *Journal of International Economics* 153(C).

- Graziano, Alejandro G., Monika Sztajerowska, and Christian Volpe Martincus. 2024. "Trading Places: How Trade Policy Is Reshaping Multinational Firms' Location." CESifo Working Paper Series.
- Huckstep, Sam, Laura Granito, Sara Casadevall Bellés, and Lee Crawford. 2025. "Charting the Fallout of Aid Cuts: Which Countries Will Be Hit Hardest, as Multiple Donors Cut Budgets?" Center for Global Development, June 12.
- Hyun, Daniel, and Jacky Lee. 2023. "Variations in Pass-Through from Global Agricultural Commodity Prices to Domestic Food Inflation." Bank of Canada Staff Discussion Paper 2023-24, Ottawa.
- International Labour Organization (ILO). 2025. "Global Estimates on International Migrants in the Labour Force." Geneva.
- International Monetary Fund (IMF). 2025a. "Debt Vulnerabilities and Financing Challenges in Emerging Markets and Developing Economies—An Overview of Key Data." IMF Policy Paper 25/002, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229002264.007>.
- International Monetary Fund (IMF). 2025b. "The 4th Financing for Development Conference—Contribution of the IMF to the International Financing for Development Agenda." IMF Policy Paper 25/022, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229013208.007>.
- Jeanne, Olivier, and Jeongwon Son. 2024. "To What Extent Are Tariffs Offset by Exchange Rates?" *Journal of International Money and Finance* 142: 103015.
- Jordà, Oscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kohn, David, Fernando Leibovici, and Hakon Tretvoll. 2021. "Trade in Commodities and Business Cycle Volatility." *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (3): 173–208.
- Leeper, Eric Michael. 2023. "Fiscal Dominance: How Worried Should We Be?" Mercatus Policy Brief Series. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4665190>.
- Londono, Juan M., Sai Ma, and Beth Anne Wilson. 2025. "Costs of Rising Uncertainty." *FEDS Notes*, April 24. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3779>.
- Mayda, Anna Maria, and Giovanni Peri. 2025. "Immigration and Border Policies." In *The Economic Consequences of the Second Trump Administration: A Preliminary Assessment*, edited by Gary Gensler, Simon Johnson, Ugo Panizza, and Beatrice Weder di Mauro, Chapter 6. Paris: Centre for Economic Policy Research.
- Miranda-Pinto, Jorge, Andrea Pescatori, Martin Stuermer, and Xueliang Wang. 2024. "Beyond Energy: The Inflationary Effects of Metal Price Shocks in Production Networks." IMF Working Paper 24/215, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Müller, Karsten, Chenzi Xu, Mohamed Lehbib, and Ziliang Chen, 2025. "The Global Macro Database: A New International Macroeconomic Dataset." NBER Working Paper 33714, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Mundell, Robert Alexander, 1960. "The Pure Theory of International Trade." *American Economic Review* 50 (1): 67–110.
- Nikolova, Milena, and Carol Graham. 2014. "Employment, Late-Life Work, Retirement, and Well-Being in Europe and the United States." *IZA Journal of European Labor Studies* 3 (1): 5.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2025. "Cuts in Official Development Assistance: OECD Projections for 2025 and the Near Term." OECD Policy Briefs, Paris. <https://doi.org/10.1787/8c530629-en>.
- Pastén, Ernesto, and Ricardo Reis. 2021. "Independence, Credibility, and Communication of Central Banking." Banco Central de Chile, Santiago.
- Qiu, Zhesheng, Yicheng Wang, Le Xu, and Francesco Zanetti. 2025. "Monetary Policy in Open Economies with Production Networks." CESifo Working Paper, Munich.
- Romero, Damian. 2025. "Domestic Linkages and the Transmission of Commodity Price Shocks." *Journal of International Economics* 153: 104041.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2025. "Trade Partners' Responses to US Tariffs." IMF Working Paper 25/147, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rubbo, Elisa. 2023. "Networks, Phillips Curves, and Monetary Policy." *Econometrica* 91 (4): 1417–55.
- Schmitt-Grohé, Stephanie, and Martín Uribe. 2018. "How Important Are Terms-of-Trade Shocks?" *International Economic Review* 59 (1): 85–111.
- Silva, Alvaro. 2024. "Inflation in Disaggregated Small Open Economies." Federal Reserve Bank of Boston Research Department Working Paper 24-12, Boston, MA.
- Silva, Alvaro, Petre Caraiani, Jorge Miranda-Pinto, and Juan Olaya-Agudelo. 2024. "Commodity Prices and Production Networks in Small Open Economies." *Journal of Economic Dynamics and Control* 168: 104968.
- Woodford, Michael. 2003. "Optimal Interest-Rate Smoothing." *Review of Economic Studies* 70 (4): 861–86.



近年来，新兴市场面对避险冲击表现出了非凡的韧性。虽然有利的外部环境（好运气）促成了这种韧性，但政策框架的改善（良好政策）在增强新兴市场抵御避险冲击的能力方面也发挥了关键作用。有证据表明，货币政策的执行和信誉均有所改善，表现为央行对财政压力的敏感度降低，且日益减少了对外汇干预的依赖。此外，虽然美国货币政策的外溢效应仍具影响力，但各国央行保持了对本国信贷环境的控制力。在财政方面，政策的逆周期性和对可持续性问题的反应均有所改善，不过在债务高企的环境下，借贷成本仍居高不下。展望未来，具备强有力政策框架的新兴市场能更好应对避险冲击，这得益于它们面临的政策权衡难度较低，且面临资本流动逆转的风险更低、严重程度也更小。相比之下，当价格压力持续显现时，政策框架薄弱的国家应避免推迟收紧货币政策，因为这样做通常会导致通胀预期脱锚，并造成更大的产出损失。外汇干预措施虽能临时缓解压力，但却代价高昂。强有力政策框架既能减少对此类措施的依赖，也能降低采取此类措施的必要性。鉴于各国进展不一且部分国家的财政缓冲已被侵蚀，各国仍应继续努力加强政策框架、维护央行独立性并重建财政空间，因为外部环境可能迅速恶化。

## 引言

在过去，新兴市场面对全球金融冲击时曾经十分脆弱，在避险情绪高涨的时期（通常称为“避险事件”）往往会出现严重的经

本章作者为Marijn A. Bolhuis、Francesco Grigoli（共同负责人）、Andrea Presbitero（共同负责人）以及Zhao Zhang；Thomas J. Carter、Marcin Kolasas、Jesper Linde、Giulio Lisi、Rui Mano、Roland Meeks以及Hedda Thorell为本章做出了贡献；Pedro Henrique de Barros Gagliardi 和 Weili Lin则为本章提供了研究支持。此外，本章还受益于Anusha Chari、Enrique Mendoza以及内部研讨会参与者和审稿人的宝贵意见。

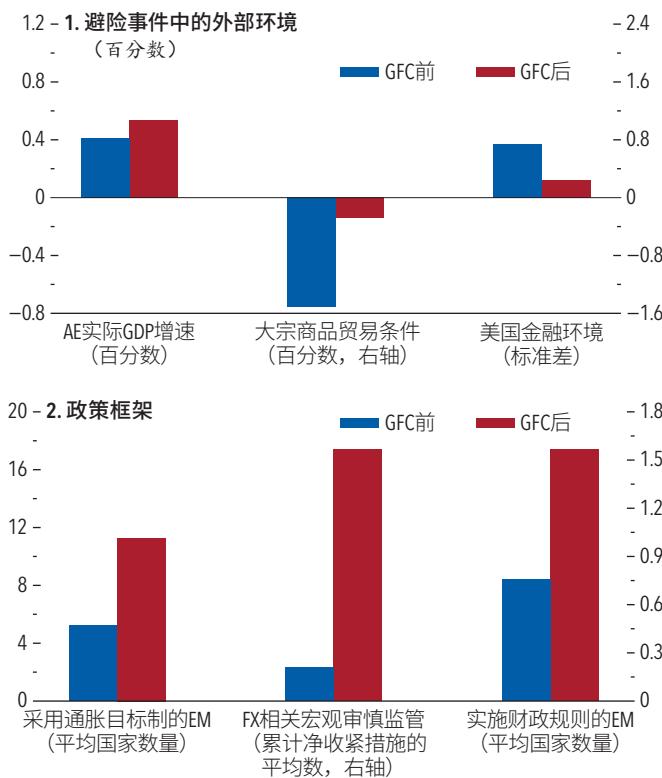
济金融不稳定状况（Caballero和Kamber，2019年；Miranda-Agrifino和Rey，2020年a）。全球投资者风险偏好的这些变化通常会引发资本外流，进而造成货币贬值，鉴于币种错配以及较高的借贷成本，其将导致金融环境收紧（Chari、Dilts Stedman和Lundblad，2020年；Goldberg和Krogstrup，2023年）。因此，避险冲击类似于供给冲击，因为它们最终会导致产出损失和通胀飙升，使政策权衡变得复杂。这些动态变化决定了新兴市场所面临的困境：由于担忧价格和金融稳定，在遭遇导致资本外流和货币贬值的冲击时，新兴市场通常无法通过放松货币政策来应对。相反，政策制定者往往需要收紧政策，而这也增加产出损失并阻止货币贬值，进而加剧对汇率浮动的恐惧（即“浮动恐惧”；Ghosh、Ostry和Qureshi，2017年）。

近期的现象却背离了这一历史模式，许多新兴市场在面对外部冲击时，在金融和经济方面均展现出了非凡的韧性（Hardy、Igan和Kharroubi，2024年）。<sup>1</sup> 关于其表现改善的原因，存在两种假说。第一种假说十分简单，其认为新兴市场“走了好运”：全球金融危机发生后，经济的稳步增长、有利的贸易条件以及更宽松的金融环境，均帮助它们缓解了外部压力（图2.1，小图1）。<sup>2</sup> 中国经济的持续增长及其日益融入全球经济所带来的溢出效应，也使新兴市场受益（2024年4月《世界经济展望》第四章）。此外，尽管各大央行迅速大幅收紧了货币政策，但疫情后的全球金融环境总体上

<sup>1</sup> 有关对新兴市场在维持经济扩张和从低迷中复苏的表现的更全面评估，见Kose和Prasad，2010年；Cerra、Panizza和Saxena，2013年；Abiad等人，2015年；以及Aizenman等人，2024年；等等。与这些文献相比，本章重点关注的是新兴市场在应对避险冲击时的表现。

<sup>2</sup> 本章以26个新兴市场（约占新兴市场及中等收入经济体GDP的88%）和30个发达经济体为样本展开分析（见在线附件2.1）。所有在线附件可在此查阅：[www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

## 图2.1. 外部环境和政策框架的变化



来源：Cobham, 2025年；美国联邦储备委员会；IMF，财政规则数据集；Gruss和Kebaj, 2019年；Haver Analytics；IMF，综合宏观审慎政策数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：“避险事件”是使用Chari、Dilts Stedman和Lundblad (2023年) 提出的“RORO指数”的扩展版本（详见在线附件2.2）来识别的。“FX相关宏观审慎监管指标”是通过对以下三类措施的累计净收紧数量取跨国平均值得出的：银行资本要求；外币贷款限制，外币贷款相关的规则或建议；以及FX敞口净头寸或总头寸的限制，FX风险敞口和融资的限制，对币种错配的监管规定。我们使用了Cobham (2025年) 的方法，将相关国家归类为通胀目标制。外部环境是通过AE的实际GDP加权变化、新兴市场基于大宗商品价格的贸易条件指数，以及美国FCI-G指数的平均值计算得出，以上数值均在避险事件开始六个月后衡量。GFC前的时期为1997年至2009年，GFC后的时期为2010年至2024年。AE=发达经济体；EM=新兴市场；FCI-G指数=金融环境对增长的冲击指数；FX=外汇；GFC=全球金融危机；RORO指数=风险偏好/风险规避指数。

仍保持了宽松，这使得许多新兴市场主权债券和企业债券发行方能够按历史低位利率获得长期融资（2025年4月《全球金融稳定报告》第一章）。<sup>3</sup> 最后，疫情后美国经济复苏相对强劲，且在美联储开启紧缩周期后实现了经济软

<sup>3</sup> 相比之下，在全球金融危机爆发前，新兴市场更易受到货币危机、银行危机和主权债务违约危机的影响（Gourinchas和Obstfeld, 2012年）。

着陆，这很可能进一步削弱了对新兴市场的外溢效应（Chen和Tillmann, 2025年）。

另一种解释与前一种相辅相成，其认为新兴经济体改善的原因在于“良好政策”。这种解释将投资者情绪反转时新兴经济体展现出的韧性归因于其货币政策、宏观审慎政策和财政政策框架发生的变化（图2.1，小图2）。虽然不同国家出于各自国情可能适用不同的政策框架和汇率制度，但采用通胀目标制并提高汇率弹性增强了新兴市场抵御外部冲击（Obstfeld、Ostry和Qureshi, 2019年）及稳定宏观经济环境的能力。随着货币政策框架日臻成熟，它们的长期通胀预期已得到了更好的锚定，这减弱了货币贬值向国内物价的传导，降低了通胀的持续时长（Campa和Goldberg, 2005年；Bems等人, 2021年；Carrière-Swallow等人, 2021年）。与此同时，更严格的宏观审慎政策帮助减少了币种错配，使各国得以摆脱“原罪”（币种错配）困境；同时，其也帮助增强了货币政策应对外部冲击时的逆周期性（Bergant等人, 2024年）。<sup>4</sup> 此外，各国通过实施财政规则等举措改善了财政信誉，减轻了人们对财政主导的担忧，推动了债务去美元化的趋势，从而抑制了主权风险溢价（Gomez-Gonzalez、Valencia和Sánchez, 2022年；Apeti等人, 2024年）。加强政策框架不仅催生了更有效的政策措施，还使各国得以利用IMF的预防性工具——这些工具通过抑制资本外流和控制借贷成本上升，帮助它们应对了近期的冲击（见专栏2.1）。<sup>5</sup>

<sup>4</sup> 治理水平和机构能力（尤其是债务管理能力）的提升，也帮助增强了韧性，支持延长了国内借款的期限，推动了本币债券市场的深化发展。在拥有强有力政策框架的新兴市场，本币债务占比的上升以及国内投资者参与度的提高，降低了源自“原罪”（币种错配）和“原罪重现”（非居民资金外流）的风险——见2025年4月《全球金融稳定报告》第三章。同样，有证据表明，部分新兴市场在外汇对冲工具方面取得的进展，改善了主权资产负债表的货币构成（Alfaró、Calani和Varela, 2021年），并增强了货币政策的传导效应（Erel等人, 2023年；Liang、Sampaio和Sarkisyan, 2024年）。

<sup>5</sup> Das、Gopinath和Kalemlı-Özcan (2022年) 的研究表明，在避险冲击发生后，采取预防性的资本流动管理措施也可降低外部融资溢价，使各国在困难时期仍能继续使用国际资本市场融资。

新冠疫情的严重冲击以及疫情后的通胀飙升，对政策框架构成了严峻考验。许多新兴市场国家的央行，尤其是那些政策框架更为健全的央行，在应对疫情后的通胀问题时采取了比以往周期中更为迅速有力的货币紧缩政策；且在多数情况下，它们先于发达经济体央行开展了行动，这表明其货币政策的自主性有所增强。一些国家还采用了非常规的货币政策工具（Acosta-Henao等人，2024年；2021年4月《世界经济展望》第四章），且未引发汇率和资本流动的明显波动。虽然对资本外流和汇率稳定的担忧依然重要，但与过去因维护汇率稳定而收紧政策的情况不同，当前政策决策更多是由国内通胀因素驱动的。<sup>6</sup>一些国家还动用了外汇储备来缓解过度的汇率压力，不过按历史水平来看，储备缓冲仍然保持在稳健的水平（Adrian、Natalucci和Wu，2024年）。然而，在财政政策方面，情况更加微妙。以基本财政余额与GDP之比来衡量，新兴市场的财政政策立场相对克制，这与它们在过去危机中常常延迟财政整顿的情况相比发生了明显的转变。然而，财政规则的存在并不能保证政策的执行得到改善——因为不合理地偏离财政规则的情况十分常见（Alonso等人，待发布）——这导致债务脆弱性持续累积，在拉丁美洲尤其如此（见2024年10月《西半球地区经济展望》）。同样，尽管国内投资者在本币债务市场中的参与度有所上升，但金融稳定风险依然突出，尤其是在政策框架较为薄弱的国家（见2025年10月《全球金融稳定报告》第三章）。

本章评估了近三十年来，新兴市场在避险事件中稳定产出和通胀的表现，从多个维度审视了货币政策、宏观审慎政策及财政政策框架的演变情况，并定量研究了政策权衡改善所带来的效益。本分析旨在探究新兴市场的韧性在多大程度上是结构性、可持续的（这源于政策框架的改善），还是其得益于有利但不断变化的外部环境。随着新兴市场准备迎接更具挑战

<sup>6</sup>在疫情后时期，由于各国通胀同步飙升，对资本外逃的担忧有所缓解。

的全球金融环境（见第一章），更明确地了解这些潜在驱动因素对于制定未来降低风险的政策策略至关重要。

为实现这些目标，本章试图回答以下问题：

- **新兴市场在避险事件中表现如何？**新兴市场在避险冲击事件中的表现如何？与先前相比，新兴市场在近期避险事件中的韧性（以实体经济指标和金融指标来衡量）是否有所增强？
- **新兴市场的政策框架是如何演变的？**随着通胀预期得到更好锚定，货币政策操作是否已从关注汇率与通胀转向应对国内需求不足的问题？货币政策是否变得更加可信？国内金融环境是由货币政策引导，还是仍主要受美国货币政策的影响？政策框架的完善是否减少了外汇干预的必要性？财政政策的逆周期性是否有所增强？财政框架的信誉是否得到了加强，其是否提高了债务可持续性？
- **近期新兴市场展现出的韧性在多大程度上应归因于好运气（即有利的外部环境），而非良好政策？**在避险事件中，政策框架的完善对改善这些经济体在产出和通胀方面的表现作出了多大贡献？其与外部因素的贡献相比如何？
- **新兴市场应如何应对未来的避险冲击？**政策框架的完善在改善政策权衡方面带来了哪些效果？在全球金融压力时期，政策框架较为薄弱的国家应采取何种政策应对措施的组合，以及应如何把握应对的时机？

为了解答这些问题，本章首先梳理了新兴市场在避险事件中表现情况的典型事实，并将全球金融危机前后的表现进行了对比分析。<sup>7</sup>随后，本章超越了法律上的定义，聚焦于政策

<sup>7</sup>我们选择以全球金融危机作为划分样本的时间节点，是出于数据方面的考量。鉴于样本中许多国家的数据覆盖面始于21世纪头十年初，以全球金融危机为分界点可确保两个子时期内避险事件的数量相当。然而，这并不意味着全球金融危机标志着新兴市场应对避险冲击表现的结构性变化。相反，政策框架的完善被认为是一个逐步演进的过程。

框架的执行、信誉及实施效果，从而深入剖析了政策框架的改进之处。最后，本章运用IMF“综合政策框架”（IPF）模型的一个量化版本，说明了这些改进如何改善了政策权衡，并探讨了适合具体国家特点的政策应对措施。

本章的主要结论如下：

- **过去，新兴市场容易受到全球避险事件的影响，但近期的证据表明其韧性有所增强。**虽然避险冲击的幅度和持续时间并未发生显著变化，且引发这些冲击的底层金融因素并未改变，但自全球金融危机以来，大多数新兴市场在应对此类冲击时展现出了显著的韧性，它们的产出收缩幅度更小，通胀压力也可忽略不计。
- **随着时间推移，货币政策的执行与信誉已逐步改善，具备强有力政策框架的新兴市场对外汇干预的依赖程度有所降低。**总体而言，新兴市场国家的央行愈发关注稳定产出而非管理汇率，这反映出其通胀预期锚定得更为稳固。金融市场的预期也与实际政策决策更为契合，这彰显了信誉的提升。与此同时，通胀预期得到更好锚定的新兴市场在应对避险冲击时，对外汇市场的干预也更少，这是因为其汇率传导效应往往较弱，因而对汇率浮动的担忧有所减轻。同样，更为严格的宏观审慎监管限制了外币债务的占比，缓解了金融稳定方面的问题，进而减少了外汇干预的必要性。<sup>8</sup>
- **央行对财政压力的敏感性较低，且保持了对国内信贷环境的影响力。**在全球金融危机爆发前，政府支出增加往往会使货币政策变得更加宽松并推高通胀预期；但在危机后时期，面对支出冲击，央行会选择加息，且长期通胀预期依然保持锚定，因为各国央行已变得更加独立。国内货币政策冲击能有效传导至短期收益率；不过，美国货币政策仍会对长期收益率及风险较高的资产类别产生影响。

- **新兴市场在执行更有效的财政政策方面已取得显著进展，但借贷成本仍对高债务水平十分敏感。**与全球金融危机前的时期相比，更健全的财政框架使财政政策能够更积极地应对经济疲软（这在全球经济下行时期帮助稳定了产出）和债务可持续性压力，这提升了各国稳定债务的能力，尽管主权债券利差仍对债务负担十分敏感。
- **近年来，新兴市场对避险冲击的韧性增强，这不仅得益于有利的外部环境，更根植于政策框架的完善。**通过对比全球金融危机前后的典型避险事件，本分析估计得出，政策框架的完善使经济增长率提高了0.5个百分点，使通胀率降低了0.6个百分点。相比之下，有利的外部环境虽支持了经济增长，使之额外提高了0.5个百分点，但并未缓解通胀压力。
- **“二元悖论”还是“三元悖论”？**新兴市场对避险冲击的韧性增强，在强有力政策框架下对外汇干预的需要下降，以及有证据显示国内货币政策自主性改善——这些均暗示着世界正逐步走向一种新的格局。虽然各国的转变情况不尽相同，但这一格局似乎更符合经典蒙代尔-弗莱明模型中的“三元悖论”特征，而非雷伊（Rey, 2015年）所述的“二元悖论”（即除非实施资本管制，否则货币政策的独立性将受到限制）。

本章提出了一些应对未来避险冲击的政策建议：

- **展望未来，当局应持续加强政策框架，因为这将改善政策权衡、降低资本流动突然中断的可能性，从而增强新兴市场抵御避险冲击的能力。**模型模拟显示，强有力的政策框架可减少抑制通胀所需的货币政策紧缩程度，从而使政策重心转向稳定产出。在避险冲击引发名义汇率贬值10%的情况下，拥有强有力政策框架的经济体（如全球金融危机后的时期）次年的产出收缩幅度要比政策框架薄弱的经济体（如危机前的时期）低85%。此外，资产负债表的改善使资本流动突然中断（即流入某一经济体的资本骤然撤离）的风

<sup>8</sup>随着这一趋势的发展，资本流动管理措施的使用也有所减少。更广泛的讨论，见Bergant等人（待发布）的研究。

险降低了一半，同时也减轻了此类事件的严重程度。

- **政策框架薄弱的新兴市场应避免推迟收紧货币政策。**面对避险冲击和长时间的成本推动型冲击（如疫情后的环境），那些政策框架薄弱且不愿收紧货币政策的新兴市场会在之后付出更高昂的代价。面对名义汇率贬值10%且通胀率上升0.5个百分点的情形，此类新兴经济体的政策利率需比遵循泰勒规则的类似经济体上调多达1.4个百分点，才能最终使通胀回归目标水平；而由此导致的产出收缩幅度，将在冲击发生后的五个季度内高出0.7个百分点。
- **在政策框架薄弱的国家，外汇干预有助于抑制通胀并减少因货币政策收紧而导致的产出损失；但当拥有强有力的政策框架时，对此类干预的需求将会降低。**在政策框架薄弱的新兴市场，外汇干预措施有助于遏制避险冲击所引发的汇率贬值并减少加息的必要性，最终在冲击发生两年后，与不干预的情形相比，其可使产出损失降低0.9个百分点。然而，在拥有强有力政策框架的国家，外汇干预的益处很小，因为这些国家的通胀预期已得到良好锚定，且汇率能够支撑净出口。这些研究结果证实了这样一种观点：外汇干预是一种有用的政策工具，但无法替代完善的政策框架。在拥有强有力政策框架的国家，外汇干预的作用变得不那么重要，这使得政策制定者在“三元悖论”中的处境发生了变化，其可以选择实行弹性汇率制度并保持货币政策的独立性。

虽然新兴市场在提高自身韧性方面取得了重大进展，但其仍将持续经受考验。尽管政策框架有所强化，但未来仍存在诸多风险：外部环境可能迅速恶化；近期全球冲击导致的债务水平上升，这限制了财政空间；此外，政策如果出现倒退，则可能侵蚀来之不易的信誉。鉴于各国取得的进展参差不齐，要巩固并扩大这些成果，必须坚定不移地致力于完善政策框

架，包括在通胀低位运行且财政压力加剧时，维护央行的独立性。

## 新兴市场面对避险事件展现出韧性

全球追逐高收益率的行为可能在风险偏好下降时给新兴市场带来破坏性的影响，导致其出现资本外逃（Hofmann、Shim和Shin，2016年；Chari、Dilts Stedman和Lundblad，2021年、2022年）。国际资本市场的复杂性导致诸多因素均可能影响风险偏好。Chari、Dilts Stedman和Lundblad（2023年）的风险偏好/风险规避（RORO）指数是一项综合衡量上述因素的指标，涵盖了股票波动性风险、信用风险、流动性风险和货币风险。其反映了发达经济体投资者购入、持有或抛售风险资产的意愿。

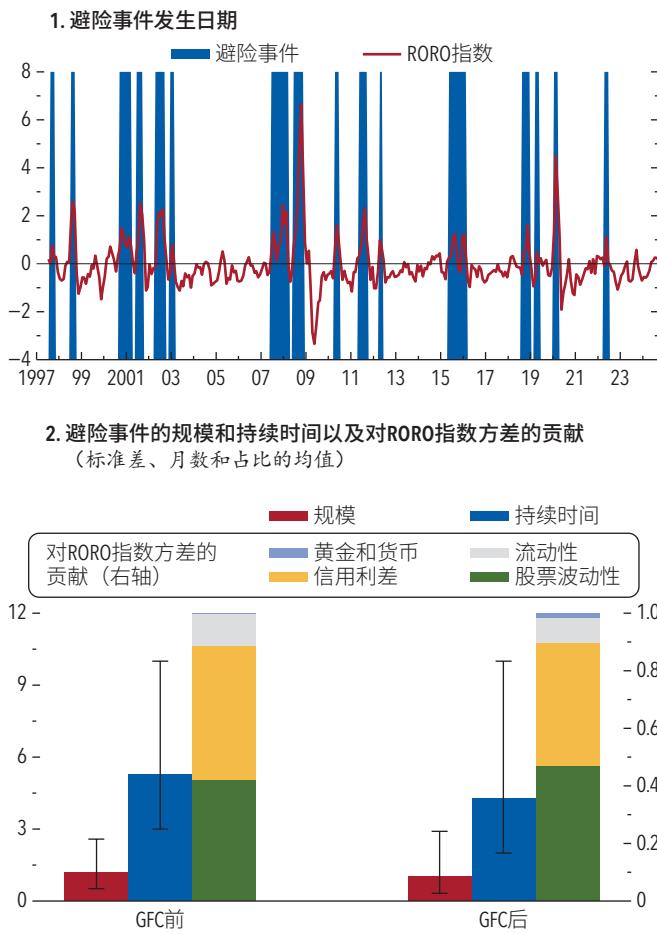
本章将这一原始指数的时间范围进行了扩展，覆盖了1997年至2024年底；此外，本章还采用了一种基于算法的方法来确定避险冲击的起止时间。<sup>9</sup>该算法识别出的16次避险冲击在时间分布上较为均匀，全球金融危机前后各占一半。这些冲击与众所周知的事件相吻合，包括互联网泡沫破裂、全球金融危机、欧洲主权债务危机以及新冠疫情等（图2.2，小图1）。<sup>10</sup>

总体而言，全球金融危机前后的避险冲击事件大体相当。在全球金融危机之前和之后，避险冲击事件都平均导致RORO指数增加了一个标准差左右，且持续时间均约为五个月（图2.2，小图2）。其中规模最大的冲击事件为全球金融危机本身和新冠疫情；持续时间最长的是2007年6月开始的次贷危机和2015年5月开始的全球增长恐慌（二者均持续了10个月）。此

<sup>9</sup>有关用于确定避险冲击起止时间的算法详情，见在线附件2.2。将该算法应用于其他衡量全球风险偏好变化的指数（例如，Bekaert、Engstrom和Xu，2022年）时，得出的结果类似。

<sup>10</sup>与其他风险规避冲击类似，新冠疫情期间也呈现出波动性加剧和风险资产普遍抛售的特征。然而，此次冲击因供给侧受阻叠加超常规政策应对措施而显得有些不同寻常。2013年的“缩减恐慌”并未被认定为避险时期，原因是纳入RORO指数的发达经济体金融变量的波动幅度较为温和。与典型的避险冲击不同，当时美国债券收益率大幅攀升，这与美国货币政策冲击的情况相符，而非发达经济体的避险情绪所致（Harikrishnan、Silk与Yoldas，2023年）。然而，研究结果在剔除新冠疫情事件或纳入2013年“缩减恐慌”情形下均保持稳健。

图2.2. 避险事件发生的日期和特征



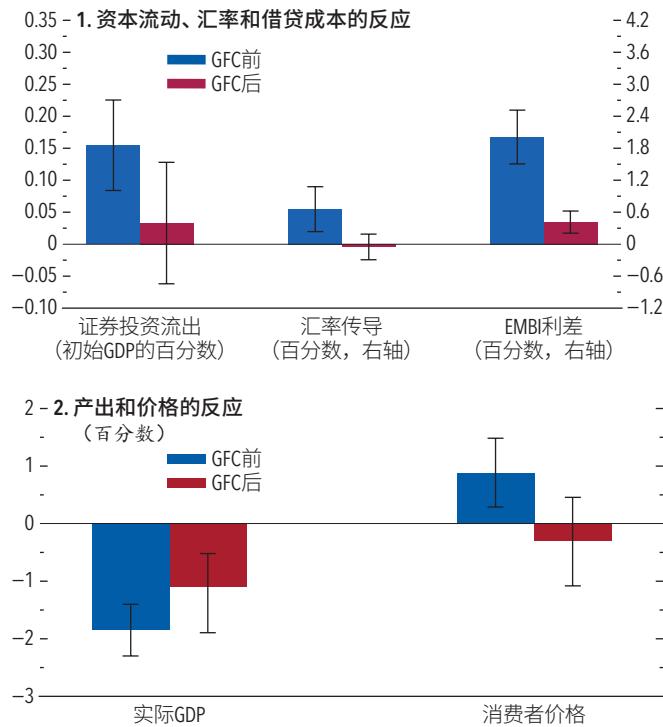
来源：Bloomberg Finance L.P.; 美国联邦储备委员会; Haver Analytics; J.P. Morgan; 以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1展示了使用Chari、Diets Stedman和Lundblad (2023年) 提出的“RORO指数”扩展版本识别出的避险事件。本图展示了经标准化处理的三个月RORO指数的总和——详见在线附件2.2。小图2展示了避险事件的规模和持续时间，以及将RORO指数分解为关键贡献因素的方差分解结果。前两个柱形分别表示GFC前（1997年至2009年）和GFC后（2010年至2024年）避险时期RORO指数的平均值（以标准差表示）以及避险事件的持续时间（以月数表示）。箱须表示最小值至最大值的范围。GFC=全球金融危机；RORO指数=风险偏好/风险规避指数。

外，对RORO指数变化部分的分析显示，在全球金融危机之前和之后两个时期内，避险冲击事件中RORO指数约45%的波动可归因于信用利差（图2.2，小图2），略超40%的波动归因于股票波动，约10%则归因于流动性风险，其余部分则归因于货币风险。

对比新兴市场在避险冲击期间的资本流动、汇率传导效应及信用利差表现，可发现危机后新兴市场对避险情绪升温的抵御能力有所

图2.3. 避险冲击的影响



来源：Bloomberg Finance L.P.; 美国联邦储备委员会; Haver Analytics; J.P. Morgan; 以及IMF工作人员的计算。

注释：这些柱形表示在相同的时间窗口内，与未出现避险事件的情景相比，避险事件开始六个月后相关变量的变化情况。模型设定控制了过往的实际GDP增速、消费者价格通胀和国家固定效应。箱须表示90%的置信区间。避险事件是使用Chari、Diets Stedman和Lundblad (2023年) 提出的“RORO指数”的扩展版本来识别的。GFC前的时期为1997年至2009年，GFC后的时期为2010年至2024年。EMBI=摩根大通新兴市场债券指数；GFC=全球金融危机；RORO指数=风险偏好/风险规避指数。

增强。自全球金融危机以来，避险事件发生时不再伴随大规模的证券投资流出，汇率传导效应有所减弱，且主权信用利差升幅约为危机前的五分之一（图2.3，小图1）。韧性增强体现在了政策权衡的改善上：避险事件发生六个月后，危机后时期的产出损失（GDP的1%）较危机前时期的产出损失（GDP的1.8%）有所收窄；同时，危机前时期的价格涨幅为0.9%，而危机后时期这种涨幅已不存在（图2.3，小图2）。<sup>11</sup>

<sup>11</sup>新兴市场的经济危机通常与巨大的产出损失存在相关性，因为这类危机往往表现为趋势增长率的下滑，而非围绕趋势的短期波动 (Aguilar and Gopinath, 2007年; Cerra and Saxena, 2008年)。使用Aguilar and Gopinath (2007年) 的方法对1997年至2024年的数据进行再次处理，可以确认：尽管存在一些差异，但样本中新兴市场的经济周期在全球金融危机后开始更趋近于发达经济体。详细信息见在线附件2.8。

## 新兴市场政策框架的演变

全球金融危机后，新兴市场对避险冲击的韧性增强，这一时期恰逢更多国家采用了通胀目标制，实施了财政规则，并加强了宏观审慎监管。然而，若将这种韧性的增强简单归因于法律层面上政策框架的变革，则可能产生误导，因为各国实际执行的政策框架存在着显著差异（Levy-Yeyati和Sturzenegger, 2005年；Carare和Stone, 2006年）。本节将阐述新兴经济体在改善货币政策、宏观审慎政策和财政政策框架执行方面取得的进展（其将以发达经济体经验作为参照基准），并定量研究了政策框架完善与外部环境变化各自所发挥的作用。<sup>12</sup>

### 货币政策

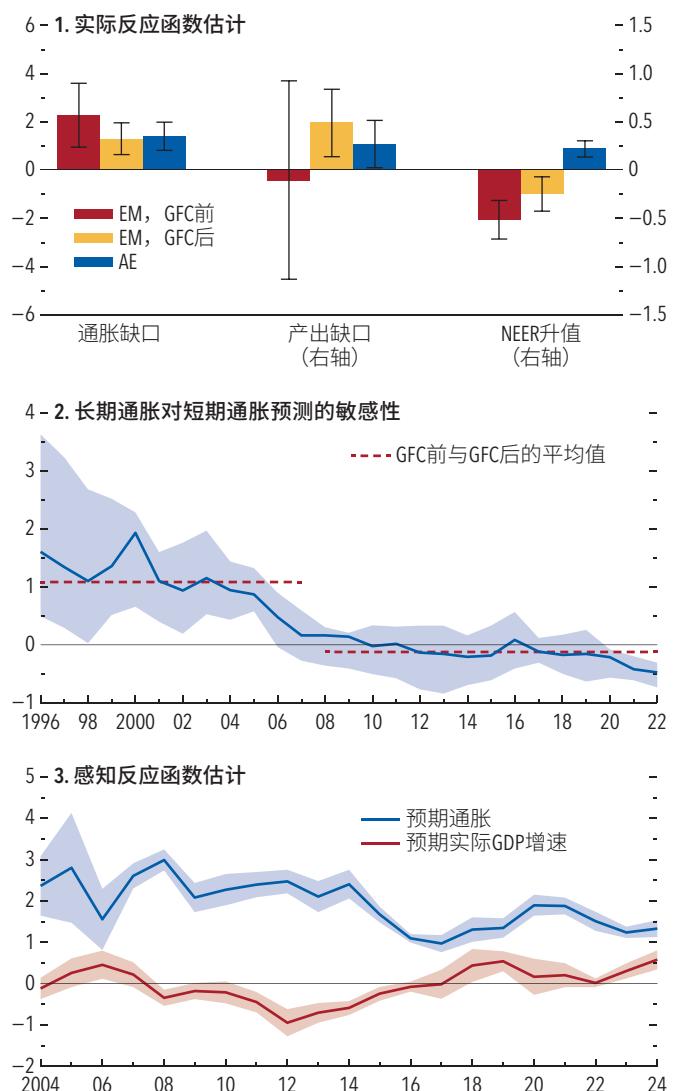
可从多个维度对货币政策框架的完善情况进行评估（专栏2.2介绍了新兴市场国家的央行在改进货币政策执行方面取得的重要进展）。本章首先通过月度回归分析研究了货币政策反应函数的变化，该模型纳入了提前一年的预期通胀与通胀目标的偏离值和实时产出缺口，其还引入了名义有效汇率的贬值项以捕捉“浮动恐惧”效应，据此估计泰勒规则系数。结果表明，危机后时期政策制定者对汇率波动的关注度降低，这与汇率对物价的传导效应减弱以及将通胀作为经济名义锚的转变相一致。<sup>13</sup>与此同时，通胀预期偏离目标值的权重有所下降，这可能得益于央行信誉的提升以及长期（即超出货币政策的）通胀预期得到了更好的锚定

（图2.4，小图1）。与上述证据相一致的是，随着时间推移，长期通胀预期变得更为稳固，因为全球金融危机后，提前三年的通胀预测对提前一年的预期通胀变动的敏感度显著下降

（图2.4，小图2）。在通胀预期得到更好锚定的背景下，新兴市场国家的央行得以将关注重

### 图2.4. 货币政策反应函数

（百分数）



来源：Consensus Economics；Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1显示了将政策利率对其滞后项、一年后的通胀预期与目标水平的偏差、实时产出缺口、NEER升值，以及国家和时间固定效应进行回归分析得出的泰勒规则系数。小图2采用2018年10月《世界经济展望》第四章和Bems等人（2021年）的方法，其使用提前三年通胀预期的变化对本年度的通胀预测变化进行了回归分析，展现了长期预期通胀对短期通胀预测的敏感性。小图3显示了将三个月期储蓄利率的提前一年预测值对下一年通胀预期、下一年实际GDP预测值，以及预测者固定效应进行回归分析得出的泰勒规则系数；该图展示了至少存在1000个观测值的年份。该样本不包括实行固定汇率制的EM以及阿根廷、土耳其和乌克兰。在小图1中，柱形表示点估计值，箱须表示90%的置信区间。在小图2中，线条表示各国平均值，阴影区域表示四分位距。在小图3中，线条表示点估计值，阴影区域表示90%的置信区间。GFC前的时期为1997年至2009年，GFC后的时期为2010年至2024年。AE=发达经济体；EM=新兴市场；GFC=全球金融危机；NEER=名义有效汇率。

<sup>12</sup>有关政策框架相关分析的详细内容，见在线附件2.3至2.5。

<sup>13</sup>泰勒规则系数是根据货币政策反应函数的普通最小二乘法估计值计算得出的，与Carvalho、Nechio和Tristao（2021年）的讨论一致，见在线附件2.3。不过，在解释这些估计值时需谨慎，因为新兴市场的货币政策冲击规模往往大于美国。

点转向抑制产出波动。相关估计结果显示，危机后政策反应函数呈现出这种合意的逆周期特征，且与发达经济体的估计结果相近（图2.4，小图1）。

当货币政策具有信誉时，专业预测者预计会使其对央行反应函数的看法与央行的实际行为保持一致。然而，由于建立信誉需要时间，金融市场可能需要更长时间才能消化这些变化。调查数据通过将个体预测者对利率的预期与相应的宏观经济预测数据相结合，可以估计出时变的泰勒规则系数（Bauer、Pflueger和Sunderam，2024年）。研究结果显示，泰勒规则中预期通胀系数的绝对值随时间推移逐渐下降，而产出缺口系数的绝对值则略有上升，这表明货币政策的信誉有所提升（图2.4，小图3）。

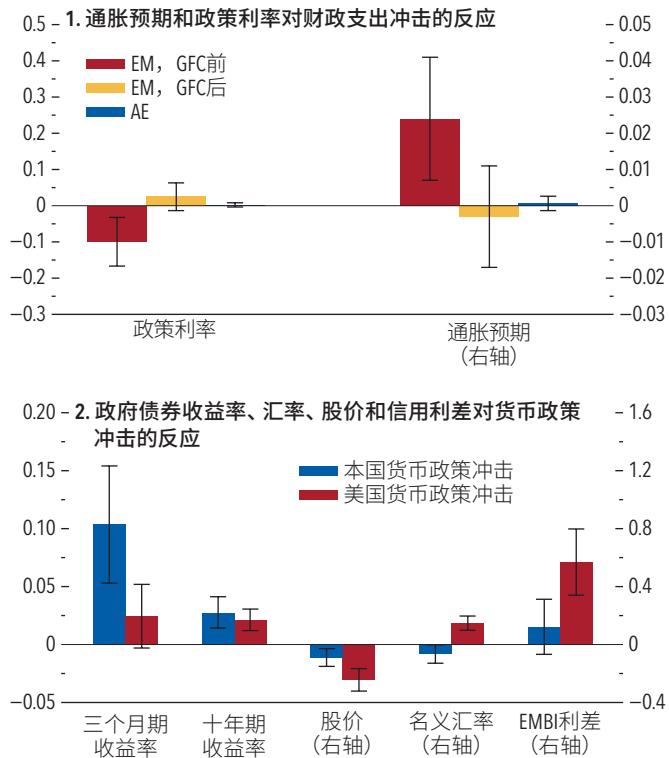
货币政策框架的一个重要方面是央行在多大程度上免受财政压力的影响。（专栏2.3显示，出于政治原因罢免央行行长的做法会损害央行独立性，进而导致货币贬值和通胀上升。）新兴市场长期饱受财政主导的困扰。当中央银行缺乏独立性时，政府往往会依赖央行为其支出提供融资，而这反过来又会限制货币当局通过加息来控制通胀的能力，进而削弱了通胀预期的锚定。<sup>14</sup>为了评估新兴市场的财政主导在多大程度上继续挑战着央行的独立性，本分析考察了在军费开支意外增加后的一年内，政策利率和长期通胀预期（超出货币政策范围）的反应（图2.5，小图1）。<sup>15</sup>研究结果表明，在全球金融危机之前存在财政主导的情况，当时支出增加后往往伴随着货币宽松政策和预期通胀的上升。与全球金融危机之前的情况不同，危机之后，各国央行不再为财政支出提供融资，这使得长期通胀预期始终锚定在目标值附近——这与发达经济体的情况类似。

<sup>14</sup>货币融资并不是政府向央行施压的唯一渠道。例如，政府也可能寻求在选举前放宽金融环境，以刺激经济活动并改善选举前景（Dinç，2005年）。

<sup>15</sup>与其他支出类别相比，军费开支往往更受经济环境的影响，但在一些新兴市场，军费开支相对较小。不过，研究结果总体上与使用结构识别向量自回归模型（以基本支出为变量）所得结果一致，相关研究可见Blanchard和Perotti（2002年）以及Ilzetzki、Mendoza和Végh（2013年）的文献。

## 图2.5. 中央银行的独立性和自主性

（百分数）



来源：Bloomberg；Consensus Economics；Haver Analytics；J.P. Morgan；斯德哥尔摩国际和平研究所军事支出数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1显示了在控制了作为滞后项的通胀、汇率、GDP增速、通胀预期、政策利率、政府债务率、政府支出增速、军费开支增速以及国家和年度固定效应后，提前两年的通胀预期与下一年政策利率对上一年军费开支增速的回归系数。GFC前的时期为1997年至2009年，GFC后的时期为2010年至2024年。小图2显示了冲击发生一天后，政府债券收益率、名义汇率、股价和EMBI利差对1个标准差的本国和美国货币政策冲击的反应。采用Checo、Grigoli和Sandri（2024年）的方法识别了本国货币政策冲击，采用Bauer和Swanson（2023年）的方法识别了美国货币政策冲击。样本因国家而异，取决于本国货币政策冲击数据的可得性，大多数国家的样本仅涵盖GFC后的数据。图中的柱形表示点估计值，箱须表示90%的置信区间。AE=发达经济体；EM=新兴市场；EMBI=摩根大通新兴市场债券指数；GFC=全球金融危机。

货币政策执行的另一个关键方面是：面对美国的货币政策行动，它在多大程度上能够保留自主权。文献广泛证实，美国货币政策对世界其他地区具有强大的金融溢出效应

（Miranda-Agrippino和Rey，2020年b；2021年4月《世界经济展望》第四章）。本章在参考Grigoli、Sandri和Schrimpf（待发布）的基础上研究了美国和国内货币政策冲击在货币政策公告发布次日对新兴市场金融变量的影响（图2.5，小图2）。国内政策冲击对政府债券收益

率的传导效应强烈，尤其是在收益率曲线短端，这表明货币政策对借贷环境仍具有影响力。国内货币政策出现一个标准差的冲击，会使三个月期债券收益率提高约10个基点；而美国货币政策冲击对国内借贷环境的传导效应则要小得多，且在统计上不显著。然而，对于风险溢价更高的十年期债券收益率而言，国内与美国货币政策冲击的影响大致相当。另一方面，美国货币政策冲击对风险较高的资产类别（包括股价、汇率和信用利差）的影响更大。美国货币政策出现1个标准差的冲击，会导致股价下跌24个基点，汇率贬值15个基点，信用利差扩大57个基点。而国内货币政策出现一个标准差的冲击，会使本币升值7个基点，并使股价下跌9个基点。

## 外汇干预措施

由于担忧资产负债表错配、通胀传导效应以及金融不稳定等问题，新兴市场在过去呈现出“浮动恐惧”的情况（Calvo和Reinhart，2002年）。而抵制汇率自由浮动，反过来又阻碍了对冲工具的发展，限制了国内金融市场的深度。因此，许多新兴市场国家的央行即便在采用通胀目标制框架后，仍会继续开展大规模的汇率管理操作。

即便在通胀目标制下，开展外汇干预也具有其合理性，但随着政策框架完善和金融摩擦缓解，运用这一政策工具所带来的益处也会相应减少（IMF，2023年a）。<sup>16</sup> 本章利用各国通胀预期锚定程度的差异开展分析，显示：在由避险情绪引发无抛补利率平价偏离（即汇率的变动与根据利差预测的汇率之间出现差异）的情况下，通胀预期锚定良好的新兴市场对外汇市场的干预较少，因为这些市场的汇率传导效应往往较弱（图2.6，小图1）。同样，当宏观审慎监管有效限制外币债务占比时，对金融稳

定的担忧就会减少，外汇干预的必要性也会相应减少（图2.6，小图2）。<sup>17</sup> 因此，政策框架健全的新兴市场更可能允许无抛补利率平价出现偏离，而非通过抛售外汇来抵消这种偏离。

## 财政政策

本节首先研究了财政规则的设计和公共财政的可预见性。IMF的“财政规则强度指数”显示，新兴市场在财政规则的法律基础、监测、执行及灵活性方面持续改善（图2.7，小图1）。然而，各国的进展并不均衡，且新兴市场整体上仍落后于发达经济体。特别是，各国在制定财政规则时常常面临困难，无法在考虑规则设计复杂性的情况下平衡财政规则的灵活性与韧性，同时确保例外条款仅适用于政策制定者无法控制的突发事件（Eyraud等人，2018年）。强有力的财政框架和财政规则能够增强官方预测的可信度，有助于锚定私人部门对未来财政政策的预期（End和Hong，2022年；End，2023年）。随着新兴市场财政政策可预见性的提升，专业预测机构对预算赤字的预期与官方预测之间的差距正在日益缩小（图2.7，小图2）。

财政政策帮助稳定产出的一个重要方面在于其逆周期性。过去，新兴市场实施的是顺周期的财政政策（Gavin和Perotti，1997年；Ilzetzki和Végh，2008年；Frankel、Végh和Vuletin，2013年），这是由于在经济下行期间其使用国际信贷市场的渠道有限，以及在经济上行期间因制度薄弱而鼓励实施宽松的财政政策（Végh，2015年）。然而，自全球金融危机以来，部分新兴市场已从顺周期财政政策转向逆周期财政政策（图2.8，右下象限）。对于其他几个国家来说，政府支出与经济疲软之间的联动变化呈现出比危机前更为显著的负相关性。整体而言，新兴市场财政政策的逆周期程度已更趋近于发达经济体。逆周期性的改善在

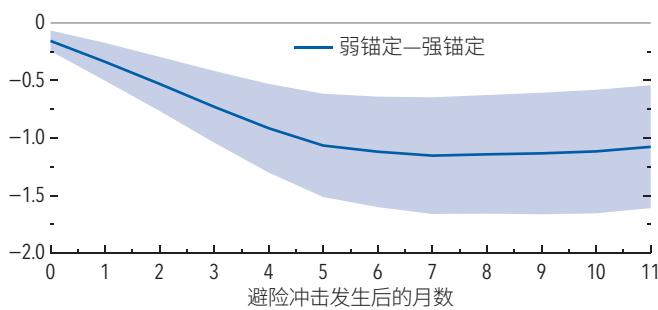
<sup>16</sup> 在金融市场不完善（如市场深度不足或存在币种错配）的情况下，只要外汇干预措施透明、遵循规则且不损害货币政策信誉，其实施便具有合理性。具体而言，此类干预措施可用于抵消外汇市场摩擦引发的不稳定溢价、化解币种错配给金融稳定性带来的风险，并防止通胀预期出现脱锚风险。

<sup>17</sup> 针对避险冲击导致无抛补利率平价偏离而实施的资本流动措施收紧的情况，同类的回归分析表明：在通胀预期锚定程度较高的情况下，新兴市场对资本流动管制措施的依赖程度也相对较低。

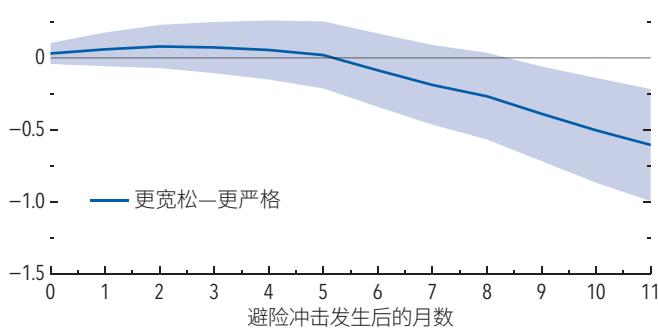
图2.6. 使用外汇干预应对未抵补利率平价偏离

(GDP的百分数)

0.5 - 1. 以通胀预期锚定为条件



0.5 - 2. 以宏观审慎监管严格程度为条件



来源：Bloomberg Finance L.P.；外汇干预数据集（Adler等人，2024年）；Haver Analytics；IMF，综合宏观审慎政策数据库；J.P. Morgan；以及IMF工作人员的计算。

注释：该图显示了当UIP偏离上升1个百分点时累计外汇干预的情况（以净购买量衡量），其中使用了RORO指数作为工具变量，并以通胀预期锚定或宏观审慎监管严格程度为条件。该图使用相应分布的第10和第90百分位数绘制而成。回归控制了通胀滞后期、汇率、UIP偏离、外汇干预、资本流动管理措施以及国家和时间固定效应。通胀预期锚定指数的衡量方法请见Bems等人（2021年）。宏观审慎监管的严格程度通过与外汇相关的资本要求、贷款限制和其他头寸限制的净累计收紧程度来衡量。样本不包括实行固定汇率制度的EM。线条表示点估计值，阴影区域表示90%的置信区间。EM=新兴市场；RORO指数=风险偏好/风险规避指数；UIP=未抵补利息平价。

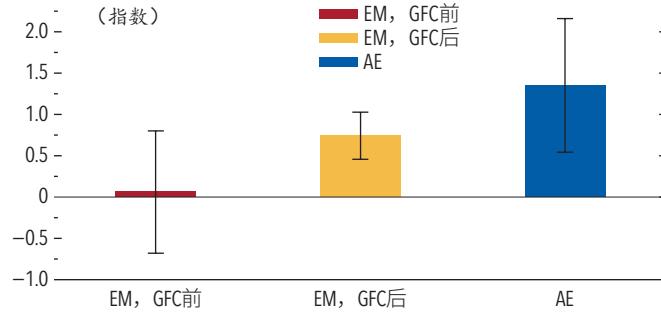
全球经济周期下行后的几年最为明显，这表明新兴市场越来越多地利用财政政策来保护其经济免受外部冲击的影响。<sup>18</sup>

最后，针对债务可持续性压力采取审慎的财政政策，对于控制利息支出、抑制主权债

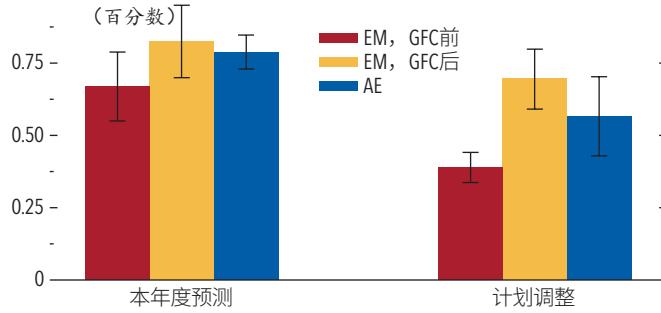
<sup>18</sup> 在线附件2.5证实，在控制了初始债务负担和国家固定效应后，基本支出变化与产出缺口变化之间的负相关性有所增强。大宗商品出口国也普遍采取了更具逆周期性的财政政策，不过这些国家的财政政策逆周期程度仍低于大宗商品进口国。

图2.7. 财政框架的完善程度

2.5 - 1. 财政规则的力度



1.00 - 2. 私人部门预测对官方预测的弹性



来源：Alonso等人，待发布；Consensus Economics；以及IMF工作人员的计算。

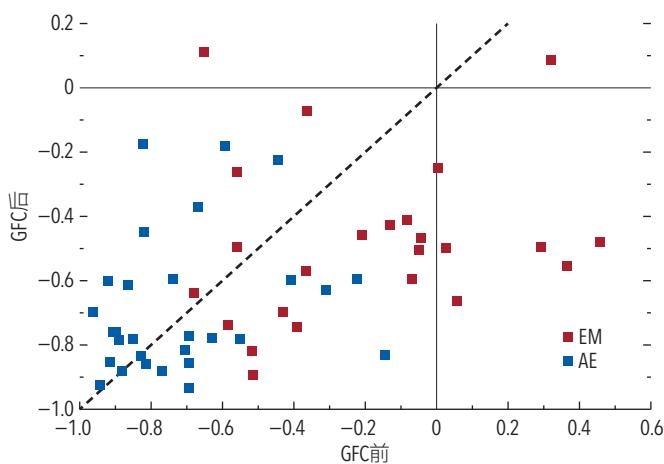
注释：在小图1中，柱形表示在EM和AE中，GFC前和GFC后财政规则的力度。财政规则力度指数基于以下四个制度标准构建：(1)法律基础；(2)是否存在监测机制；(3)现行的执行和纠正机制；以及(4)应对冲击的灵活性和韧性。指数数值越高，表示财政规则力度越强。在小图2中，柱形表示私人部门对预算赤字的预测在官方预测中的权重，即私人部门预测值对《世界经济展望》中官方预测值的回归系数，其中控制了国家固定效应。“本年度预测”是指本年度财政余额，“计划调整”是指本年度与下一年度财政余额的预期变化，二者均为4月提交。箱须表示90%的置信区间。GFC前的时期为1997年至2009年，GFC后的时期为2010年至2024年。AE=发达经济体；EM=新兴市场；GFC=全球金融危机。

券利差扩大以及确保到期债务能够顺利展期至关重要。为评估债务与利息支出增加是否会导致财政基本余额增加，本节借鉴Bohn（1998年）、Mauro等人（2015年）以及其他学者的研究思路，对财政反应函数进行了估计。自全球金融危机以来，新兴市场财政基本余额对债务水平和利息支出的敏感度有所提高（图2.9，小图1）。<sup>19</sup> 与此同时，其对利息支出的敏感度已接近1，且超过了发达经济体。这种更强烈的反应可能反映出新兴市场更加依赖财政整

<sup>19</sup> 在实施财政规则的国家，财政基本余额对债务可持续性压力的敏感度更为明显（在线附件2.5）。

**图2.8. 政府支出的周期性**

(相关系数)



来源：IMF，《世界经济展望》；世界银行，财政空间跨国数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：方块表示GFC前（1997年至2009年）和GFC后（2010年至2024年），政府基本支出与GDP之比的变化与产出缺口的变化之间的相关性。政府基本支出是指政府收入与基本余额之间的差额。AE=发达经济体；EM=新兴市场；GFC=全球金融危机。

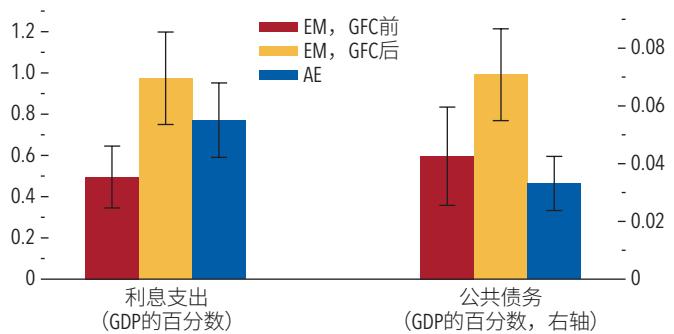
顿来避免失去入市融资能力和借贷成本增加（Mendoza和Ostry, 2008年）。事实上，虽然财政框架的完善使新兴市场在外部借贷成本不变的情况下提高了管理更多公共债务和外部债务的能力——这表明新兴市场的债务容忍程度有所提升（Reinhart、Rogoff和Savastano, 2003年），但主权债券利差仍对债务负担十分敏感（图2.9，小图2），尤其是在金融压力时期（Presbitero和Wiriadinata, 2022年）。此外，即便财政反应更加积极，估计得出的财政反应函数仍表明，在遭受不利冲击后，债务水平回落的速度依然相对缓慢（图2.9，小图3）。

## 政策框架对宏观经济稳定的贡献

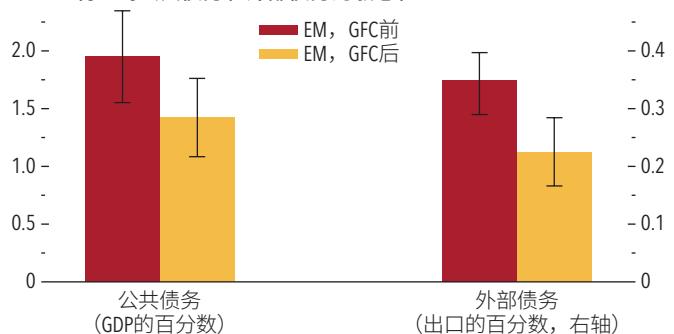
为回答本章标题提出的问题——“好运使然，还是托政策之福？”（这个问题是由Easterly等人（1993年）在经济增长驱动因素背景下提出的），本节将定量分析政策框架与有利外部环境在增强新兴市场抵御避险冲击能力方面所发挥的作用。分析分两个步骤进行。

**图2.9. 财政政策和债务可持续性**

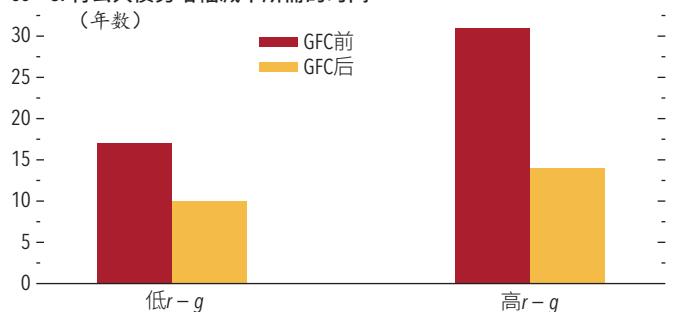
1.4 - 1. 基本余额对利息支出和公共债务的反应



2.5 - 2. 利差对公共债务和外部债务的敏感性



35 - 3. 将公共债务增幅减半所需的时间



来源：IMF，《世界经济展望》；J.P. Morgan；世界银行，财政空间跨国数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1报告了基本余额对利息支出和公共债务滞后值的弹性，所有变量均以GDP的百分数表示。这些弹性是通过将基本余额对利息支出和公共债务的滞后值以及国家和年份固定效应进行回归分析得出的，且我们针对GFC前（1997年至2009年）和GFC后（2010年至2024年）两个时期进行了联合估计，其中，我们控制了产出缺口和失业率，采用了时期虚拟变量，且加入了与关注变量的交互项。箱须表示90%的置信区间。小图2报告了主权EMBI利差对公共债务和外部债务的弹性，以GDP的百分数和出口的百分数表示。这些弹性是通过将主权利差的对数对公共债务和外部债务以及国家固定效应进行回归分析得出的，且我们针对GFC前和GFC后两个时期进行了联合估计，其中，我们控制了产出缺口和失业率，采用了时期虚拟变量，且加入了与关注变量的交互项。箱须表示90%的置信区间。小图3展示了示意性模拟结果，其使用了估计的公共债务反应函数的系数。本分析假设初始公共债务率保持稳定，且会发生一次在单一年份内推高债务的冲击。本模拟假设了利率-增长率之差（ $r-g$ ）的低值（0）和高值（2%）。AE=发达经济体；EM=新兴市场；EMBI=摩根大通新兴市场债券指数；GFC=全球金融危机。

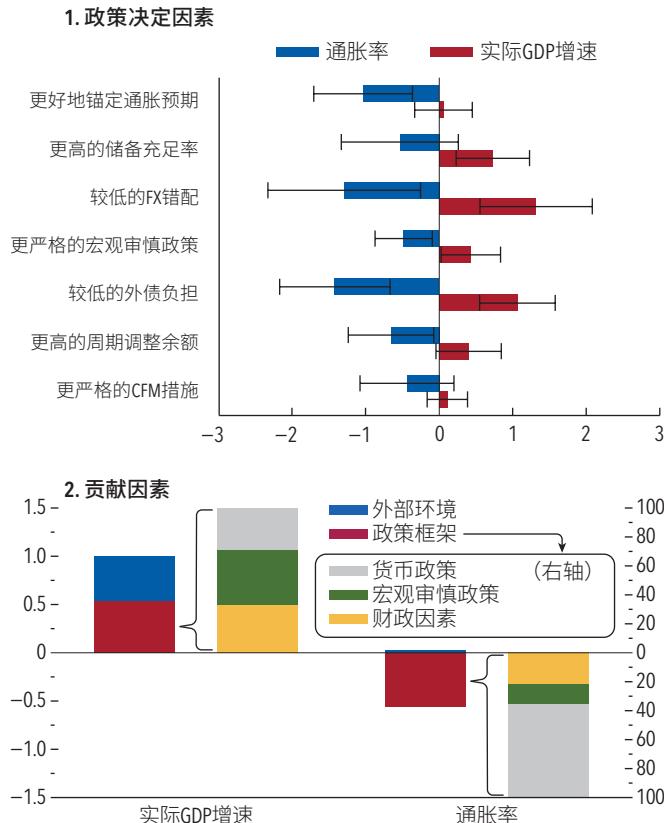
第一步探究政策框架质量的代理变量在避险事件发生后的12个月内，可以在多大程度上对新兴市场的经济增长与通胀水平作出预测。具体而言，该分析将一系列预先设定的政策变量纳入考量范围，这些变量反映了货币政策、宏观审慎政策和财政政策框架的情况，并利用特定事件的固定效应模型，在控制外部环境影响不变的情况下，对比了不同政策框架质量下新兴市场的韧性。<sup>20</sup>结果显示，政策越是稳健，预示着经济表现越好；且各国在避险事件发生之初受益的程度与其政策框架的稳健程度基本相符。例如，币种错配程度处于较低水平第75百分位的新兴市场，在进入风险规避阶段后，其经济增长预期将比处于第25百分位的新兴市场高1.3个百分点（二者经历的是相同的避险事件）（图2.10，小图1）。同样地，在锚定长期通胀预期方面处于第75百分位的新兴市场，其通胀率往往比处于第25百分位的新兴市场低1.3个百分点。

第二步利用第一步分析得出的估计结果，通过对比全球金融危机前后各事件中这些因素的变化，对政策框架和外部环境对避险冲击后经济增长与通胀动态的总体影响进行了定量分析。<sup>21</sup>政策框架完善对近期避险阶段新兴市场的抗风险能力起到了显著的推动作用：与危机前时期相比，全球金融危机后的这段时间里，政策框架的完善使经济增速提高了0.5个百分点，同时将通胀率降低了0.6个百分点（图2.10，小图2）。危机爆发后的年份中，货币政策、宏观审慎政策和财政政策框架的完善对经济增长

<sup>20</sup>通过引入事件固定效应，该分析还控制了这样一种可能性：在近期发生的避险事件中，发达经济体强劲的政策应对举措以及更为完善的政策框架可能使新兴市场经济体受益。实证方法的灵感来自此前针对全球金融危机或油价暴跌期间政策框架相关性的工作（Blanchard等人，2010年；Lane和Milesi-Ferretti，2011年；Berkmen等人，2012年；Grigoli、Herman和Swiston，2019年）。了解相关方法的详情，见在线附件2.6。

<sup>21</sup>货币政策、宏观审慎政策和财政政策框架对经济增长与通胀的相对贡献应谨慎解读。首先，即便在控制了前期趋势之后，预先确定的政策框架仍可能与经济增长和通货膨胀产生内生关系。其次，图2.10小图1所示的政策变量与三个政策框架之间并非一一对应关系。尽管单个政策变量可能与某一特定框架的联系更为紧密，但它们仍可能对其他框架产生影响。例如，外债水平既反映了财政政策举措，也体现了宏观审慎监管情况。

**图2.10. 影响新兴市场在避险事件中韧性的因素**  
(百分数)



来源：Allen和Juvenal，2025年；Consensus Economics；Haver Analytics；IMF，《世界经济展望》；IMF，综合宏观审慎政策数据库；世界银行，财政空间跨国数据库；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1报告了在避险事件中，当一国在一系列政策变量分布中从第25百分位数变动至第75百分位数时，其实际GDP增速和通胀的变化预测值。详情见在线附件2.6。箱须表示90%的置信区间。小图2显示了与GFC前（1997年至2009年）相比，GFC后（2010年至2024年）政策框架和外部环境对处于中位水平的新兴市场的贡献。外部环境的代理变量包括发达经济体的实际GDP增速、大宗商品贸易条件冲击以及美国的FCI-G指数。通胀预期锚定和储备充足率是货币政策贡献因素；FX错配和宏观审慎政策措施是宏观审慎贡献因素；外债负担和周期调整余额是财政贡献因素。CFM=资本流动管理；FCI-G指数=金融环境对增长的冲击指数；FX=外汇；GFC=全球金融危机。

表现的贡献大致相当。而通胀率降低在很大程度上是源于货币框架的完善，尤其是通胀预期的更好锚定。更有利的外部环境——以发达经济体实际GDP增长率、大宗商品贸易条件冲击以及全球金融环境来衡量——也推动了新兴市场在全球金融危机后的更快增长（增幅达0.5个百分点），但其并未缓解通胀压力。

## 如何应对未来的避险冲击：来自模型模拟的证据

政策框架更为完善的经济体享有更有利的政策权衡空间，这为货币政策的逆周期调节留下了操作余地。本节以IMF“综合政策框架”（Q-IPF）模型的一个量化版本（Adrian等人，2020年、2021年；Adrian、Gaspar和Vitek，2022年）为基础，通过定量分析这些权衡关系，详细阐述了政策框架完善后的适当政策应对措施。<sup>22</sup> Q-IPF模型包含了四大关键摩擦因素：(1) 外汇市场参与者有限的风险承受能力，其导致无抛补利率平价风险溢价出现波动；(2) 一个偶尔起到约束作用的外债上限，其可能引发资本流动的突然中断；(3) 锚定程度较低的通胀预期，其导致汇率变动对进口价格和消费价格产生较大的传导效应；(4) 资产负债表存在的币种错配，其在资本流动突然中断的情况下会放大汇率变动的紧缩效应。我们在该模型中加入了一个内生性通胀指数化机制

（Erceg、Lindé和Trabandt，2024年），以更真实地刻画通胀预期脱锚的过程。针对两类实行弹性汇率的小型开放新兴市场，我们对模型进行了校准。第一类经济体与全球金融危机前的新兴市场总体的情形类似，受到所有四种摩擦的影响。第二类则代表了危机后新兴市场的平均情况，其特点是通胀预期锚定更为稳固，资产负债表错配程度更低。<sup>23</sup> 外国经济体的参数校准以美国为参照。

### 定量研究政策权衡和资本流动突然中断的概率

为阐明政策框架质量各异的新兴市场在政策权衡方面的情况，本分析考虑了一种避险

<sup>22</sup> Q-IPF模型有两个关键优势。首先，与概念性综合政策框架（IPF）模型（Basu等人，待发布；Basu和Gopinath，2024年）类似，该模型在小型开放经济体中综合考量了货币政策、外汇政策和宏观审慎政策的作用，同时明确考虑了贸易和金融市场中导致风险溢价低效波动的不完美因素。其次，该模型具有明确的量化性，能够进行非线性求解，并可用于评估采取不同政策组合对存在不同摩擦因素组合的国家所产生的影响。

<sup>23</sup> 该模型针对全球金融危机前后新兴市场整体状况的校准是示意性的，应解读为它同样能够为当前新兴市场国家间的差异提供有价值的参考信息。有关模型校准的详细信息，见在线附件2.7。

冲击情景，此种冲击引发资本外流，进而导致汇率贬值10%（图2.11）。对于拥有强有力政策框架的新兴市场（即危机后的新兴市场）而言，汇率贬值会提高进口价格，进而推高物价和薪资通胀水平。在通胀预期锚定稳固的情况下，货币政策无需大幅收紧政策利率，而是可以让通胀的暂时性上升自行消退，同时将稳定产出作为优先目标，此时，净出口增加会对产出形成支撑。

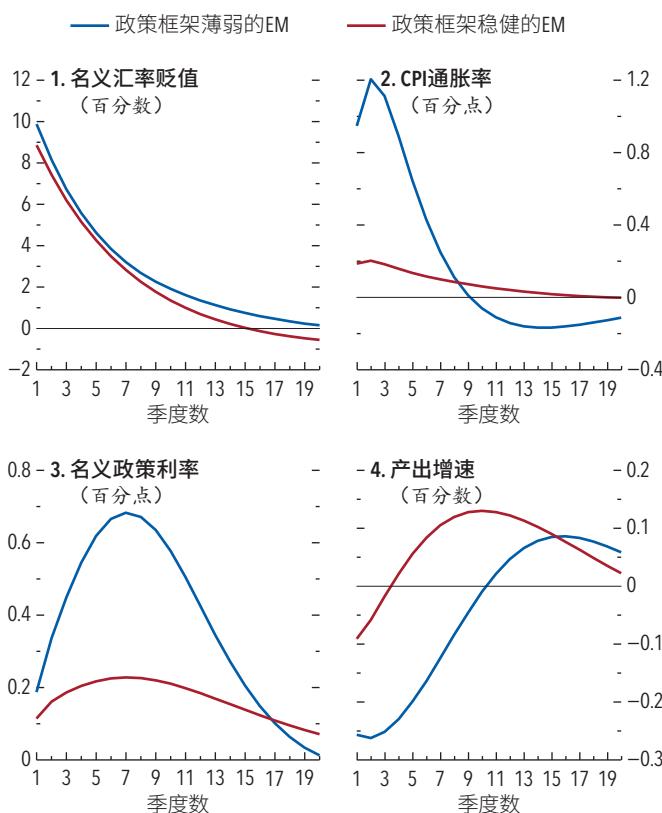
另一方面，政策框架薄弱的新兴市场（即全球金融危机前的新兴市场）的政策制定者则面临更为严峻的政策权衡困境。面对同等幅度的汇率贬值，汇率对国内物价的更强传导效应会导致通胀大幅攀升。随后，央行会被迫大幅收紧政策，这会抑制国内需求。在拥有强有力政策框架的新兴市场，产出仅下降了0.1个百分点，通胀上升了0.2个百分点；而在政策框架薄弱的新兴市场，产出收缩了0.3个百分点，通胀则攀升了1个百分点。

政策框架完善带来的另一重要影响是，资本流动突然中断的发生概率和严重程度均有所降低。全球金融危机后，多个新兴市场的资产负债表发生了显著变化。与危机前时期相比，平均净外国资产头寸占GDP的比重提高了13个百分点，同时，以本币计价的外债占比上升了12.5个百分点（关于本币债券市场的最新趋势，见2025年10月《全球金融稳定报告》第三章）。这些改善使经济体远离外债上限约束，将遭遇资本流动突然中断的概率降低了一半，降至1.5%。即便资本流动真的突然中断，此类事件的严重程度也显著降低。资本流动突然中断期间的平均信用利差从6.2%降至5.2%（图2.12）。

### 推迟货币紧缩的代价

疫情后通胀飙升，使面临避险冲击的新兴市场面临非常严峻的外部环境。全球供应链扰动导致价格持续快速上涨（2024年10月《世界经济展望》第二章），这加剧了政策框架薄弱的新兴市场通常面临的不利动态。然而，许多

图2.11. 应对避险冲击中的政策权衡



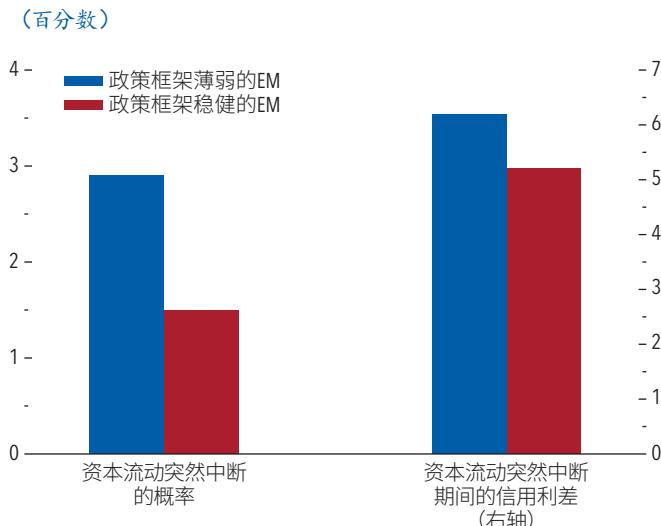
来源：IMF工作人员的计算。

注释：本图显示了当资本流动冲击引发名义汇率贬值10%时相应的模型模拟结果。政策框架薄弱的EM是根据GFC前EM的平均特征来校准的；政策框架稳健的EM是根据GFC后EM的平均特征进行的校准的。CPI=消费者价格指数；EM=新兴市场；GFC=全球金融危机。

新兴市场及时且果断地收紧了货币政策，事实证明，这对防止通胀预期脱锚起到了至关重要的作用（English、Forbes和Ubide, 2024年）。

为定量研究推迟货币政策反应且偏向“鸽派”的成本，本分析重点关注了政策框架薄弱的新兴市场，并对比了两种货币政策制度在应对避险冲击与持久性成本推动型冲击叠加情景（图2.13）下的模拟结果，按照后疫情时代的环境情况，其导致名义汇率贬值10%，使通胀率上升0.5个百分点。在第一种制度下，货币政策遵循标准的泰勒规则，央行及时且果断地应对通胀压力。在第二种政策制度下，政策反应滞后且力度不足：起初，央行试图忽视这波通

图2.12. 资本流动突然中断的概率和严重程度



来源：IMF工作人员的计算。

注释：该图基于Adrian等人（2020年、2021年）所述的随机模拟，报告了资本流动突然中断的概率和严重性。资本流动突然中断的平均严重程度是通过信用利差衡量的，信用利差由借款利率减去政策利率得出。EM=新兴市场。

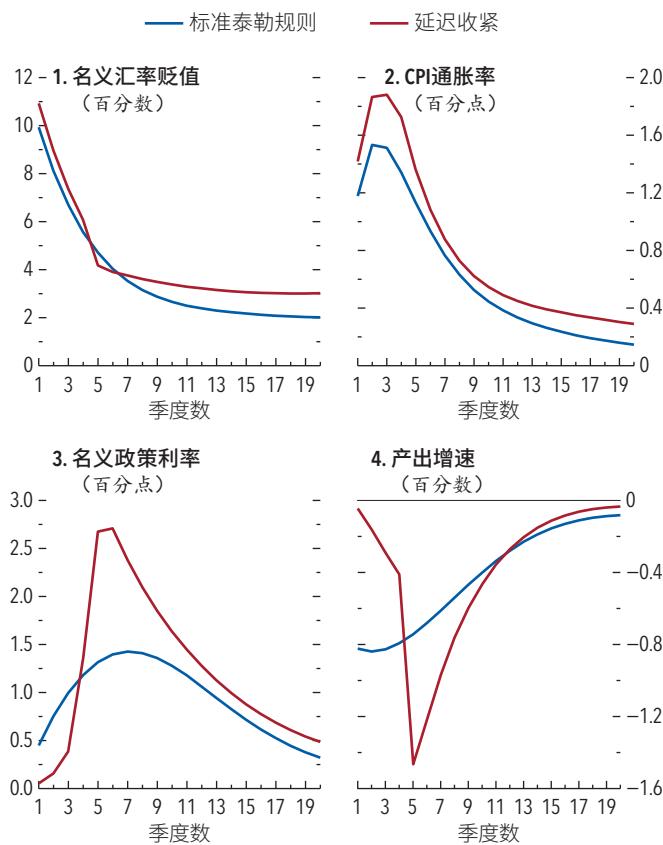
胀飙升，但之后为应对已然高企的通胀水平，最终不得不将政策利率上调至比第一种政策制度下更高的水平。<sup>24</sup> 尽管两种政策制度最终均能在冲击发生后的第三年末使通胀回归目标水平，但延迟收紧政策会导致利率上调的幅度大大增加（多1.4个百分点），并导致冲击后五个季度的产出收缩更为明显（降幅为GDP的0.7%）。

## 外汇干预的作用

最后，该模型被用于研究外汇干预的作用，对比不同政策框架下新兴市场的结果，并假设外汇储备缓冲充足。在面临避险冲击且不进行干预的情况下，名义汇率将贬值10%。然而，当央行出手干预——消耗GDP 3%的外汇储备时，这有助于抑制资本外流，限制无抛补

<sup>24</sup> 在该模型中，当通胀偏离目标水平时，物价和薪资的上涨幅度往往更快，从而导致通胀的长期存在。这一机制加剧了延迟收紧货币政策所面临的权衡困境，因为一旦通胀预期开始松动，通胀将变得愈发难以控制。

**图2.13. 政策框架薄弱的新兴市场推迟收紧货币政策的代价**



来源：IMF工作人员的计算。

注释：本图展示了当资本流动冲击引发名义汇率贬值10%，且同时伴随着成本推动型冲击时，相应的模型模拟结果。政策框架薄弱的EM是根据GFC前EM的平均特征来校准的。在“延迟收紧”的情景中，央行起初会尝试忽视通胀飙升。CPI=消费者价格指数；EM=新兴市场；GFC=全球金融危机。

利率平价风险溢价上升，并将汇率贬值幅度减半。<sup>25</sup>

研究结果显示，尽管进行了外汇干预，但在政策框架薄弱的新兴市场中，剩余的汇率贬值仍会推高通胀，这是因为其汇率传导效应相对较强。然而，在冲击发生两年后，累计物价

<sup>25</sup> 外汇干预措施在抵消名义汇率贬值方面的有效性，取决于外汇市场的深度。由于假定政策框架薄弱和政策框架稳健的新兴市场在这一方面情况相同，因此当央行进行干预时，所导致的汇率贬值程度也是一样的。

涨幅仍比未干预情形时低0.7个百分点。这降低了货币政策收紧的必要性，并将相关产出损失减少了0.9个百分点（图2.14，小图1）。相比之下，对于政策框架稳健的新兴市场而言，外汇干预带来的效应则较为有限。由于通胀预期的锚定更为稳固，当央行进行干预时，通胀仅下降了0.1个百分点。尽管货币政策收紧，但因名义货币贬值推动了净出口增长，产出仍略有增加（图2.14，小图2）。<sup>26</sup>

## 结论和政策启示

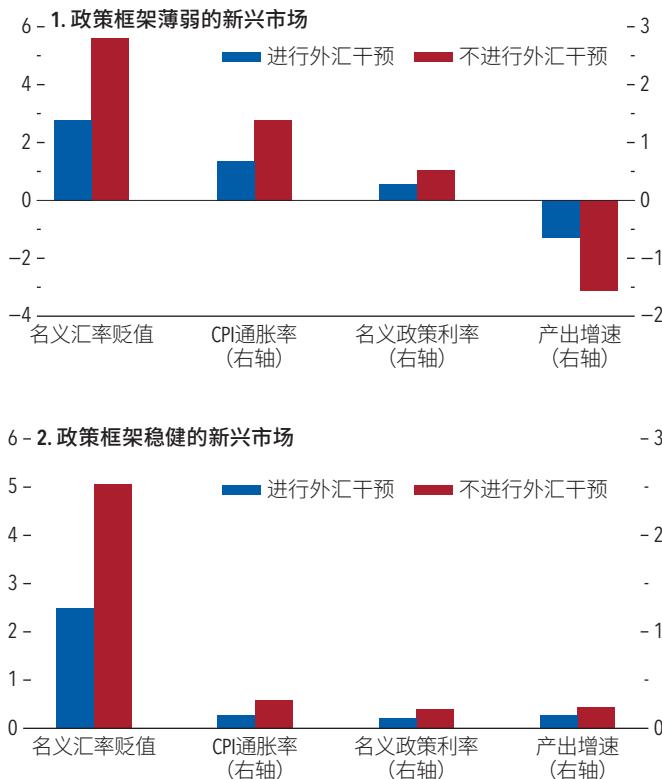
自全球金融危机以来，大多数新兴市场面对避险冲击表现出了非凡的韧性，在新冠疫情冲击及其引发的大通胀之后亦是如此。虽然有利的外部环境无疑增强了这些经济体抵御避险冲击的能力，但将近期展现的韧性完全归因于好运气并不能道尽全部缘由。完善的政策框架在支撑宏观经济稳定方面发挥了关键作用，使各国得以推行良好政策。

对新兴市场政策框架演变的分析表明，总体而言，这些经济体随时间推移已取得了显著进步，这帮助缩小了与发达经济体的差距，不过各国的进度各不相同。政策框架在事实上的完善（而不仅限于在法律上采纳通胀目标制和财政规则）改善了货币与财政政策的执行和信誉，而这又促使当局在使用外汇干预时更为克制。换言之，新兴市场在升级政策框架方面的投入已获得了丰厚回报，增强了其抵御避险冲击的能力。将全球金融危机后的典型风险避险事件与危机前的典型事件进行对比后发现，政策框架的完善使经济增速提高了0.5个百分点，使通胀率降低了0.6个百分点。相比之下，有利的外部环境虽帮助经济增速提升了0.5个百分点，但并未缓解通胀压力。

<sup>26</sup> Adrian等人（2021年）在类似的模型设定下，对比了资本流动管理措施与外汇干预的效果。模拟结果表明，这些工具具有相似的优势。虽然本章的分析涉及外汇干预，并对政策框架强弱不同的国家进行了比较，但相关结论可推广应用于资本流动管理措施。

## 图2.14. 外汇干预的影响

(百分数)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：该图展示了在不进行外汇干预的情况下，当资本流动冲击引发名义汇率贬值10%时，相应的模型模拟结果。外汇干预情景中，外汇储备的下降幅度为GDP的3%。政策框架薄弱的EM是根据GFC前EM的平均特征进行校准的；政策框架稳健的EM则根据GFC后EM的平均特征进行校准。外汇储备以趋势GDP的百分数表示；名义汇率贬值和产出增速以百分数表示；CPI通胀率和名义政策利率以百分点表示。本图报告了冲击发生时的外汇储备情况、冲击发生两年内CPI通胀率和产出的累计变化情况，以及两年内名义汇率贬值和政策利率变化的平均值。CPI=消费者价格指数；EM=新兴市场；GFC=全球金融危机。

基于对政策框架进行评估的一系列丰富实证研究结果，以及旨在定量研究不同政策框架下政策权衡空间的模型模拟结果，本章为政策制定者提供了在易受冲击的全球环境中应对挑战的一些关键见解：

- **货币政策。**就政策目标和央行反应机制开展清晰的政策沟通，有助于锚定通胀预期并提

升央行信誉。这反过来又能改善政策权衡，使央行得以更专注于稳定产出。此外，加强和维护央行独立性对于确保政策决策不受政治压力干扰和减轻财政主导风险至关重要。当前，通胀预期已得到较好锚定，而财政需求持续攀升，这引诱着政策制定者屈服于政治压力——在这一背景下，上述原则持续具有现实意义。

- **外汇干预。**外汇干预对于抗风险能力较弱的新兴市场可发挥稳定作用，但随着政策框架的完善，其效用会逐渐减弱。鉴于外汇干预带来的相关成本，应着力稳定通胀预期、减少资产负债表错配现象（包括通过实施宏观审慎监管框架来实现），从而减少外汇市场干预的必要性。

- **财政政策。**在存在高度不确定性和支出压力增加的情况下，需要采取更严格的财政约束机制来促进财政纪律。建立一个可信的中期财政框架至关重要，该框架需将更具灵活性的规则与强大且独立的财政机构相结合，如此既能彰显财政承诺，又能增强财政政策的逆周期性。建立符合一国债务承受能力的、基于风险的财政锚，加之强有力的纠偏机制，可以促进当局更好遵守财政规则（Acalin等人，2025年）。健全的公共债务管理还可以减轻负面冲击对借贷成本的影响（Pedersoli和Presbitero，2023年）。这些政策将有助于开辟一条实现债务可持续性的道路，并建立财政缓冲空间（见2021年10月《财政监测报告》第二章）。深化本币债券市场发展并提升本地投资者的参与度，亦可增强经济韧性（见2025年10月《全球金融稳定报告》第三章）。

- **“三元悖论”而非“二元悖论”？**综合来看，相关经济体在避险情绪升温时期展现出的韧性、外汇干预（及资本流动管理措施）在拥有强有力政策框架地区的边际效益下降，以及国内货币政策自主性增强的证据，

均表明：尽管各国存在差异，但它们都在逐步摆脱“二元悖论”（Rey, 2015年），转向经典的蒙代尔-弗莱明“三元悖论”。

- **展望未来**，拥有强有力政策框架的新兴市场在应对避险冲击时将更具优势。这些经济体得益于更有利的政策权衡，且遭遇资本流动突然中断的风险更低。相比之下，政策框架较为薄弱的国家应抵制推迟货币紧缩的诱惑，因为此举可能使通胀预期脱锚，并增加产出损失。在这些经济体中，外汇干预可予以暂时性的缓解。然而，外汇干预的成本高昂，既不应取代也不应拖延稳定通胀预期、减少资产负债表错配等必要举措。更广泛而言，外汇干预不应妨碍对宏观经济政策（包括汇率政策）进行的必要调整。

政策框架的显著完善以及其在增强新兴市场抵御近期避险冲击中的作用，不应让我们滋生自满情绪。以下三大关键因素值得关注：

- 首先，外部环境未必一直能持续保持有利态势。尽管自全球金融危机以来，全球金融环境相对宽松，但这种局面可能迅速转变，导致发达经济体的消费和投资减少。与此同时，全球利率上升对债务本已高企的新兴市场带来了重大风险。此外，地缘政治紧张

局势可能引发新兴市场贸易条件出现不利变化。

- 其次，新冠疫情造成的经济冲击以及俄乌战争引发的能源危机，导致许多新兴市场公共债务率上升。财政空间受到侵蚀，可能降低财政政策有效应对未来冲击的能力，这凸显出有必要在下一轮市场压力来临前重建财政能力。此外，疫情后通胀飙升可能已使通胀预期变得不稳定，这意味着各国央行必须坚定不移且令人信服地致力于维持通胀稳定。
- 第三，政策倒退的风险不容忽视。近期在信誉和制度建设方面取得的成果并非理所当然、不可逆转。正如专栏2.3所示，央行独立性可能因政治驱动的人事任命而承受压力，进而可能导致财政主导、信誉丧失以及通胀飙升。同样，若政治经济压力占据主导，财政规则可能会被削弱或无视，从而损害财政信誉。

基于上述原因，新兴市场近年来取得的显著进步及其对近期冲击的有效应对，应被视为未来进一步强化货币政策、宏观审慎政策和财政政策框架的基石，同时也是重建政策缓冲空间，从而更好抵御日益不确定的全球环境的基础。

## 专栏2.1. IMF的安排和新兴市场的韧性

IMF的预防性工具——灵活信贷额度（FCL）、预防性和流动性额度（PLL）以及短期流动性额度（SLL）——是该机构贷款工具包中不可或缺的组成部分。它们为符合条件的成员国提供预先获得IMF资源的机会，没有条件或仅需有限附加条件，旨在增强市场信心，同时为应对外部冲击提供保障。这些工具面向符合条件的成员国提供，但需满足以下条件：具备极为稳健（就预防性信贷额度而言为“健全”）的经济基本面和政策框架；长期执行（且当前仍在执行）极为稳健的政策；并承诺维持这些政策。

本专栏评估了这些工具在支持新兴市场进入国际金融市场以及在全球风险加剧时期增强市场信心方面的有效性。围绕批准新的灵活信贷额度和短期流动性额度所开展的一项事件研究显示，在这些额度公布后的数日内，主权债券利差大幅下降，而且越来越明显（图2.1.1，小图1）。<sup>1,2</sup>

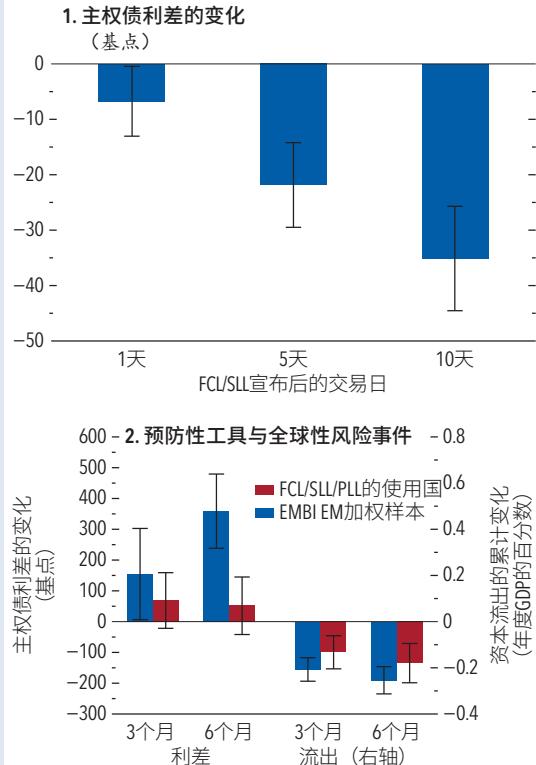
预防性工具在避险事件中同样能发挥助力作用。采用逆概率加权的局部投影方法（Angrist、Jordà和Kuersteiner，2018年）进行的研究显示，与基本面状况相似的同类国家相比，在最近两次避险事件中，拥有预防性信贷额度的新兴市场的利差上升幅度和资本外流规模均显著较小（图2.1.1，小图2）。这些研究结果表明，在易受冲击影响的环境中，这些工具的价值可能会提升。在这种环境下，反复出现的压力事件会对融入全球贸易和金融体系的新兴市场构成挑战（IMF，2023年b）。

本专栏的作者是Giulio Lisi。

<sup>1</sup> 本分析涵盖了2009年为哥伦比亚、墨西哥和波兰批准的灵活信贷额度（FCL）；2020年在新冠疫情冲击背景下为智利和秘鲁批准的灵活信贷额度；以及2023年为摩洛哥批准的灵活信贷额度。此外，本分析还纳入了2022年5月为智利批准的短期流动性额度。

<sup>2</sup> 这一结果与先前的研究结果（Lisi，2022年）一致，且在使用合成控制法（Abadie，2021年）进行验证时依然稳健。平均而言，在公告发布后的60个交易日内，利差仍比综合利差低20多个基点。

图2.1.1. IMF的预防性安排及其在避险事件中的作用



来源：Bloomberg Finance L.P.；Emerging Portfolio Fund Research；Haver Analytics；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1显示了在新的FCL或SLL宣布后，与EMBI涵盖的其他新兴市场相比，利差变化的估计值。该估计控制了全球金融变量和利差滞后项的影响。小图2显示了通过局部投影法得出的脉冲响应函数，该函数包含了国家和年度固定效应。冲击在新冠疫情暴发之初以及俄罗斯开始入侵乌克兰时被识别。相关估计值基于样本中出现预防性安排的概率，通过对2017年至2019年的宏观经济结果（EMBI利差、债务率、财政赤字和经常账户差额）进行逆概率加权得出。箱须表示90%的置信区间。EM=新兴市场；EMBI=摩根大通新兴市场债券指数；FCL=IMF灵活信贷额度；PLL=IMF预防性和流动性额度；SLL=IMF短期流动性额度。

## 专栏2.2. 制定货币政策框架过程中的重要进展

有效货币政策框架的基石在于明确的名义锚定目标，以及对价格稳定作出强有力且可信的承诺。尽管不同国家的名义锚定目标可能存在差异，但在所有情况下，这一目标都必须被视为是明确的、可信的，从而为物价和薪资决策提供依据。在过去25年里，许多新兴市场国家的央行在推进货币政策框架现代化方面取得了显著进展——有时是在市场动荡的倒逼下推进改革，有时则借助了有利的外部环境。这些改革大多将价格稳定置于政策目标的核心地位，并经常得到IMF技术援助的支持。本专栏将详细阐述其中的一些关键里程碑。

限制政治干预的空间对于可信地确立对价格稳定的承诺至关重要。<sup>1</sup> 在一些新兴市场国家，财政改革与政府对央行价格稳定目标的认可起到了相辅相成的作用，有助于缓解人们对财政主导地位的担忧。在监管政策、审慎监管政策和宏观审慎框架方面进行投入，对于货币当局实现价格稳定目标同样至关重要。泰国央行便是一个典型范例，该行在推行通货膨胀目标制的同时，辅以泰国金融领域政策的大胆改革，二者相互支撑、相得益彰。

根据货币政策框架的不同，其他关键里程碑可能包括积累充足的外汇储备，或明确汇率的适

当作用。尤其是那些正从固定汇率制度转型的国家，允许汇率更大程度地灵活波动，并将外汇干预控制在适当的最小限度内，这两点均至关重要。因为这样做有助于避免市场形成针对特定汇率水平的预期，也能防止市场对“真正的”名义锚定目标产生混淆。智利中央银行和南非储备银行便是坚定致力于增强汇率灵活性并限制外汇干预的典范。

其他关键里程碑则涉及央行在操作、技术和决策框架方面的发展完善。许多新兴市场国家的央行在提升操作能力方面克服了诸多挑战，既要有效管理流动性、引导短期利率，又要推动银行间市场、证券市场以及其他对货币传导效应至关重要的市场的发展。以格鲁吉亚国家银行为例，该行优先在这些领域推行了一系列政策改革，以支持其通货膨胀目标制框架的构建。

最后一个关键里程碑是建立一个强有力的框架，用于传达货币政策决策及其背后的决策依据。许多新兴市场国家的央行，包括本专栏中提及的央行范例，均已构建起成熟的沟通框架，其核心形式包括定期召开新闻发布会、发布政策声明以及编制货币政策报告等。<sup>2</sup> 这些举措有助于强化央行的问责机制，并增进公众对其政策目标及反应职能的了解。

本专栏的作者是Thomas J. Carter。

<sup>1</sup> 有关新兴市场政府债务与长期通胀预期之间关联的证据，以及David、Pienknagura和Yépez（2025年）提供的补充性证据，见Brandao-Marques等人（2024年）。

<sup>2</sup> 有关央行沟通框架完善的证据，见Unsal、Papageorgiou和Garbers（2022年）的研究。

### 专栏2.3. 破坏中央银行独立性对宏观经济的影响

央行在实施货币政策时不受政治干预，这对于维护央行独立性至关重要，因为这有助于锚定通胀预期并确保物价稳定（Blinder, 2000年；Bernanke, 2010年；Fischer, 2015年；Ioannidou等人, 2025年）。本专栏探讨因政治动机驱动的央行行长更迭导致央行独立性削弱而对宏观经济产生的影响。此类更迭是指现任行长的任免未遵循明确、基于规则的程序，未将专业资质置于首位，且未维护央行的操作独立性。

基于2000年以来11个发达经济体和16个新兴市场国家发生的134起央行行长更迭案例，研究根据更迭期间新闻报道是否提及政治干预和政治动机对这些案例进行了分类。<sup>1</sup>结果发现，政治动机驱动的行长更迭在新兴市场国家更为普遍

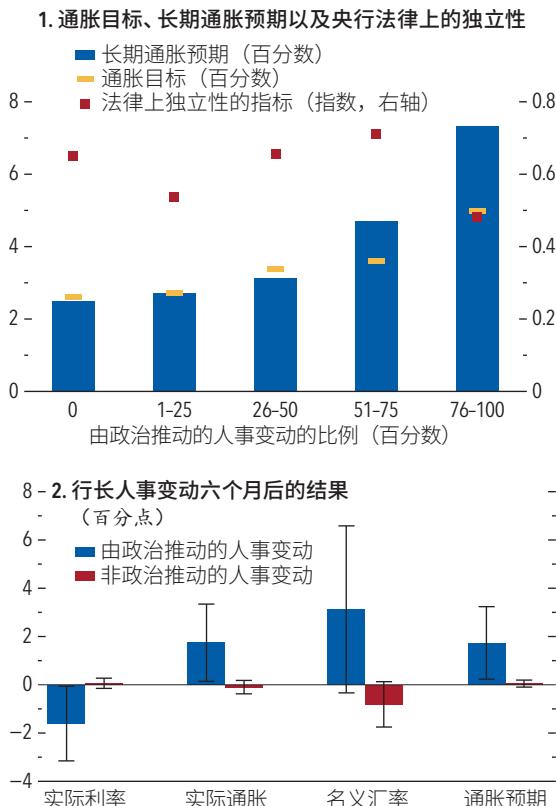
（共50起，约占所有更迭案例的一半），而在发达经济体则相对少见（仅5起，占所有更迭案例的8%）。此外，在政治动机驱动的行长更迭更为频繁的国家，通胀预期的锚定效果更差（图2.3.1）：当此类更迭占多数时，通胀预期较目标值高出约1个百分点；当此类更迭成为常态时，通胀预期较目标值高出2个多百分点。而在未发生政治性行长更迭的国家，通胀预期则始终贴近目标水平。这种相关性在发达经济体和新兴市场经济体中均成立。然而，若采用法定层面的央行独立性指标进行衡量，则未发现此种联系（Romelli, 2024年）。

为探究政治动机驱动的央行行长更迭对宏观经济变量的影响，研究采用双重差分局部投影法（Dube等人, 2023年）进行分析，该方法在控制宏观经济变量过往变动、国家固定效应和时间固定效应的基础上展开分析。在发生政治动机驱动的央行行长更迭六个月后，与宏观经济基本面相似但未经历行长更迭的国家相比，实际利率下降了1.6个百分点，汇率贬值了3.1%，而通胀率和通胀预期均上升了1.7个百分点。汇率也有贬值的趋势，但影响在统计学上并不显著。由于发达经济体中政治动机驱动的央行行长更迭案例数量有

本专栏的作者是Marijn A. Bolhuis、Rui Mano以及Hedda Thorell。

<sup>1</sup>该分类依据主观评估的结果，评估信息来源于中央银行资讯网站（<https://centralbanking.com>）针对每次央行行长更迭发布的公告，并辅以彭博社和《金融时报》的新闻报道作为补充。

图2.3.1. 由政治推动的人事变动的影响



来源：Consensus Economics；Haver Analytics；经济合作与发展组织；Romelli, 2024年；以及IMF工作人员的计算。

注释：在小图1中，柱形显示了提前五年的通胀预期与目标水平偏离的均值，黄色矩形表示通胀目标水平，红色方块表示根据Romelli (2024年) 的方法得出的央行在法律上的独立性。基于2000年至2024年由政治推动的人事变动的频率，所有变量均按照国家组别呈现。在小图2中，柱形显示了由政治推动的人事变动（蓝色柱形）和非政治推动的人事变动（红色柱形）发生六个月后，相关结果变量的平均变化情况。实际利率定义为三个月存款利率（或同等利率）与提前12个月的通胀预期的差额。名义汇率的正向变化表示贬值。该模型设定控制了结果变量的前期趋势、一组固定的宏观经济控制变量，以及国家和时间固定效应。箱须表示90%的置信区间。该样本包括了所有可用于分离因果效应的人事变动事件。

限，因此难以获得稳健证据证明不同国家组别间存在差异。新兴市场经济体的结果与整体样本结果高度接近，而发达经济体的结果则要么影响幅度较小（如预期通胀和汇率贬值方面），要么不显著。

## 参考文献

- Abadie, A. 2021. "Using Synthetic Controls: Feasibility, Data Requirements, and Methodological Aspects." *Journal of Economic Literature* 59 (2): 391–425.
- Abiad, A., J. Bluedorn, J. Guajardo, and P. Topalova. 2015. "The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies." *World Development* 72: 1–26.
- Acalin, J., V. Alonso, C. Arroyo, R. Lam, L. Martinez, A.D.M. Nguyen, F. Roch, G. Sher, and A. Solovyeva. 2025. "Fiscal Guardrails against High Debt and Looming Spending Pressures." IMF Staff Discussion Note 25/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Acosta-Henao, M., A. Fernández, P. Gomez-Gonzalez, and S. Kalemi-Özcan. 2024. "Firm Financing during Sudden Stops: Can Governments Substitute Markets?" NBER Working Paper 33283, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Adler, G., K. S. Chang, R. C. Mano, and Y. Shao. 2024. "Foreign Exchange Intervention: A Data Set of Official Data and Estimates." *Journal of Money, Credit and Banking* 57 (5): 1241–73.
- Adrian, T., C. J. Erceg, M. Kolasa, J. Lindé, and P. Zabczyk. 2021. "A Quantitative Microfounded Model for the Integrated Policy Framework." IMF Working Paper 21/292, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., C. J. Erceg, J. Lindé, P. Zabczyk, and M. J. Zhou. 2020. "A Quantitative Model for the Integrated Policy Framework." IMF Working Paper 20/122, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., V. Gaspar, and F. Vitek. 2022. "A Medium-Scale DSGE Model for the Integrated Policy Framework." IMF Working Paper 22/015, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., F. Natalucci, and J. Wu. 2024. "Emerging Markets Navigate Global Interest Rate Volatility." IMF Blog, January 31.
- Aguiar, M., and G. Gopinath. 2007. "Emerging Market Business Cycles: The Cycle Is the Trend." *Journal of Political Economy* 115 (1): 69–102.
- Aizenman, J., D. Park, I. A. Qureshi, J. Saadaoui, and G. Salah Uddin. 2024. "The Performance of Emerging Markets during the Fed's Easing and Tightening Cycles: A Cross-Country Resilience Analysis." *Journal of International Money and Finance* 148: 103169.
- Alfaro, L., M. Calani, and L. Varela. 2021. "Granular Corporate Hedging under Dominant Currency." NBER Working Paper 28910, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Alonso, V., C. Arroyo, O. Aydin, V. Balasundaram, H. R. Davoodi, W. R. Lam, A. Nguyen, N. Salazar Ferro, G. Sher, and A. Solovyeva. Forthcoming. "Fiscal Rules at a Glance: An Update 1985–2024." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Angrist, J. D., Ò. Jordà, and G. M. Kuersteiner. 2018. "Semiparametric Estimates of Monetary Policy Effects: String Theory Revisited." *Journal of Business & Economic Statistics* 36 (3): 371–87.
- Apeti, A. E., B. W. W. Bambe, J. L. Combes, and E. D. Edoh. 2024. "Original Sin: Fiscal Rules and Government Debt in Foreign Currency in Developing Countries." *Journal of Macroeconomics* 80: 103600.
- Basu, S., E. Boz, G. Gopinath, F. Roch, and D. Unsal. Forthcoming. "A Conceptual Model for the Integrated Policy Framework." *Econometrica*.
- Basu, S., and G. Gopinath. 2024. "An Integrated Policy Framework (IPF) Diagram for International Economics." IMF Working Paper 2024/038, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bauer, M. D., C. E. Pflueger, and A. Sunderam. 2024. "Perceptions about Monetary Policy." *Quarterly Journal of Economics* 139 (4): 2227–78.
- Bauer, M. D., and E. T. Swanson. 2023. "A Reassessment of Monetary Policy Surprises and High-Frequency Identification." *NBER Macroeconomics Annual* 37 (1): 87–155.
- Bekaert, G., E. C. Engstrom, and N. R. Xu. 2022. "The Time Variation in Risk Appetite and Uncertainty." *Management Science* 68 (6): 3975–4004.
- Bems, R., F. Caselli, F. Grigoli, and B. Gruss. 2021. "Expectations' Anchoring and Inflation Persistence." *Journal of International Economics* 132: 103516.
- Bergant, K., A. Fernández, K. Teoh, and M. Uribe. Forthcoming. "Redrawing the Landscape of Cross-Border Flow Restrictions: Modern Tools and Historical Perspectives." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bergant, K., F. Grigoli, N. J. Hansen, and D. Sandri. 2024. "Dampening Global Financial Shocks: Can Macroprudential Regulation Help (More Than Capital Controls)?" *Journal of Money, Credit and Banking* 56 (6): 1405–38.
- Berkmen, S. P., G. Gelos, R. Rennhack, and J. P. Walsh. 2012. "The Global Financial Crisis: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact." *Journal of International Money and Finance* 31 (1): 42–59.
- Bernanke, B. S. 2010. "Central Bank Independence, Transparency, and Accountability." In *Speeches at the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Tokyo, Japan*, May, vol. 25.
- Blanchard, O. J., H. Faruqee, M. Das, K. J. Forbes, and L. L. Tesar. 2010. "The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries." *Brookings Papers on Economic Activity* 263–323.
- Blanchard, O., and R. Perotti. 2002. "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output." *Quarterly Journal of Economics* 117 (4): 1329–68.
- Blinder, A. S. 2000. "Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It?" *American Economic Review* 90 (5): 1421–31.
- Bohn, H. 1998. "The Behavior of US Public Debt and Deficits." *Quarterly Journal of Economics* 113 (3): 949–63.

- Brandao-Marques, L., M. Casiraghi, G. Gelos, O. Harrison, and G. Kamber. 2024. "Is High Debt Constraining Monetary Policy? Evidence from Inflation Expectations." *Journal of International Money and Finance* 149: 103206.
- Caballero, R. J., and G. Kamber. 2019. "On the Global Impact of Risk-Off Shocks and Policy-Put Frameworks." NBER Working Paper 26031, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Calvo, G. A., and C. M. Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *Quarterly Journal of Economics* 117 (2): 379–408.
- Campa, J. M., and L. S. Goldberg. 2005. "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices." *Review of Economics and Statistics* 87 (4): 679–90.
- Carare, A., and M. R. Stone. 2006. "Inflation Targeting Regimes." *European Economic Review* 50 (5): 1297–315.
- Carrière-Swallow, Y., B. Gruss, N. E. Magud, and F. Valencia. 2021. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." *International Journal of Central Banking* 17 (3): 61–94.
- Carvalho, C., F. Nechio, and T. Tristao. 2021. "Taylor Rule Estimation by OLS." *Journal of Monetary Economics* 124: 140–54.
- Cerra, V., U. Panizza, and S. C. Saxena. 2013. "International Evidence on Recovery from Recessions." *Contemporary Economic Policy* 31 (2): 424–39.
- Cerra, V., and S. C. Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- Chari, A., K. Dilts Stedman, and C. Lundblad. 2020. "Capital Flows in Risky Times: Risk-On/Risk-Off and Emerging Market Tail Risk." NBER Working Paper 27927, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chari, A., K. Dilts Stedman, and C. Lundblad. 2021. "Taper Tantrums: Quantitative Easing, Its Aftermath, and Emerging Market Capital Flows." *Review of Financial Studies* 34 (3): 1445–508.
- Chari, A., K. Dilts Stedman, and C. Lundblad. 2022. "Global Fund Flows and Emerging Market Tail Risk." NBER Working Paper 30577, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chari, A., K. Dilts Stedman, and C. Lundblad. 2023. "Risk-On Risk-Off: A Multifaceted Approach to Measuring Global Investor Risk Aversion." NBER Working Paper 31907, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Checo, A., F. Grigoli, and D. Sandri. 2024. "Monetary Policy Transmission in Emerging Markets: Proverbial Concerns, Novel Evidence." BIS Working Paper 1170, Bank for International Settlements, Basel.
- Chen, H., and P. Tillmann. 2025. "Monetary Policy Spillovers: Is This Time Different?" *Journal of International Money and Finance* 152: 103278.
- Cobham, D. 2025. "Monetary Policy Frameworks from 1999 to 2023." SSRN Working Paper 5156869, Social Science Research Network.
- Das, M., G. Gopinath, and S. Kalemli-Özcan. 2022. "Preemptive Policies and Risk-Off Shocks in Emerging Markets." NBER Working Paper 29615, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- David, A. C., S. Pienknagura, and J. F. Yépez. 2025. "Can Fiscal Consolidations Announcements Help Anchor Inflation Expectations?" *Journal of International Money and Finance* 151: 103247.
- Dinç, S. I. 2005. "Politicians and Banks: Political Influences on Government-Owned Banks in Emerging Markets." *Journal of Financial Economics* 77 (2): 453–79.
- Dube, A., D. Girardi, Ò. Jordà, and A. M. Taylor. 2023. "A Local Projections Approach to Difference-in-Differences Event Studies." NBER Working Paper 31184, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Easterly, W., M. Kremer, L. Pritchett, and L. H. Summers. 1993. "Good Policy or Good Luck? Country Growth Performance and Temporary Shocks." *Journal of Monetary Economics* 32 (3): 459–83.
- End, N. 2023. "Big Brother Is Also Being Watched: Measuring Fiscal Credibility." *Journal of Macroeconomics* 77: 103548.
- End, N., and M. J. H. Hong. 2022. "Trust What You Hear: Policy Communication, Expectations, and Fiscal Credibility." IMF Working Paper 22/036, International Monetary Fund, Washington, DC.
- English, B., K. Forbes, and A. Ubide, eds. 2024. *Monetary Policy Responses to Post-Pandemic Inflation*. London: CEPR Press.
- Erceg, C. J., J. Lindé, and M. Trabandt. 2024. "Monetary Policy and Inflation Scares." IMF Working Paper 24/036, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Erel, I., J. Liebersohn, C. Yannelis, and S. Earnest. 2023. "Monetary Policy Transmission through Online Banks." NBER Working Paper 31380, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eyraud, L., M. X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo, and M. C. A. Pattillo. 2018. "Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability." IMF Staff Discussion Note 18/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fischer, S. 2015. "Central Bank Independence." 2015 Herbert Stein Memorial Lecture, National Economists Club, November 4, Washington, DC.
- Frankel, J. A., C. A. Végh, and G. Vuletin. 2013. "On Graduation from Fiscal Procyclicality." *Journal of Development Economics* 100 (1): 32–47.
- Gavin, M., and R. Perotti. 1997. "Fiscal Policy in Latin America." In *NBER Macroeconomic Annual*, vol. 12, edited by B. Bernanke and J. Rotemberg, 11–61. Cambridge, MA: MIT Press.
- Ghosh, M. A. R., M. J. D. Ostry, and M. S. Qureshi. 2017. "Managing the Tide: How Do Emerging Markets Respond to Capital Flows?" IMF Working Paper 17/069, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Goldberg, L. S., and S. Krogstrup. 2023. "International Capital Flow Pressures and Global Factors." *Journal of International Economics* 146: 103749.
- Gomez-Gonzalez, J. E., O. M. Valencia, and G. A. Sánchez. 2022. "How Fiscal Rules Can Reduce Sovereign Debt Default Risk." *Emerging Markets Review* 50: 100839.
- Gourinchas, P. O., and M. Obstfeld. 2012. "Stories of the Twentieth Century for the Twenty-First." *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 226–65.
- Grigoli, F., A. Herman, and A. Swiston. 2019. "A Crude Shock: Explaining the Short-Run Impact of the 2014–16 Oil Price Decline across Exporters." *Energy Economics* 78: 481–93.
- Grigoli, F., D. Sandri, and A. Schrimpf. Forthcoming. "Tug of War: Global Spillovers and Monetary Policy Autonomy in Emerging Markets." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gruss, B., and S. Kebhaj. 2019. "Commodity Terms of Trade: A New Database." IMF Working Paper 19/021, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hardy, B., D. Igan, and E. Kharroubi. 2024. "Resilience in Emerging Markets: What Makes It, What Could Shake It?" *BIS Bulletin* 88, Bank for International Settlements, Basel.
- Harikrishnan, N., B. Silk, and E. Yoldas. 2023. "US Interest Rates and Emerging Market Currencies: Taking Stock 10 Years after the Taper Tantrum." *FEDS Notes*, October 4.
- Hofmann, B., I. Shim, and H. S. Shin. 2016. "Sovereign Yields and the Risk-Taking Channel of Currency Appreciation." BIS Working Paper 538, Bank for International Settlements, Basel.
- Ilzetzki, E., E. G. Mendoza, and C. A. Végh. 2013. "How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?" *Journal of Monetary Economics* 60 (2): 239–54.
- Ilzetzki, E., and C. A. Végh. 2008. "Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?" NBER Working Paper 14191, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- International Monetary Fund (IMF). 2023a. "Integrated Policy Framework—Principles for the Use of Foreign Exchange Intervention." IMF Policy Paper 2023/061, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023b. "Review of the Flexible Credit Line, the Short-Term Liquidity Line and the Precautionary and Liquidity Line, and Proposals for Reform." IMF Policy Paper 2023/039, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ioannidou, V., S. Kokas, T. Lambert, and A. Michaelides. 2025. "(In)dependent Central Banks." SSRN Working Paper 4262695, Social Science Research Network.
- Kose, A., and E. Prasad. 2010. *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil*. Washington, DC: Brookings Institution.
- Lane, P. R., and G. M. Milesi-Ferretti. 2011. "The Cross-Country Incidence of the Global Crisis." *IMF Economic Review* 59 (1): 77–110.
- Levy-Yeyati, E., and F. Sturzenegger. 2005. "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words." *European Economic Review* 49 (6): 1603–35.
- Liang, P., M. Sampaio, and S. Sarkisyan. 2024. "Digital Payments and Monetary Policy Transmission." Ohio State University Working Paper 2024-14, Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics, Columbus, OH.
- Lisi, G. 2022. "IMF's Precautionary Lending Instruments: Have They Worked?" IMF Working Paper 22/256, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mauro, P., R. Romeu, A. Binder, and A. Zaman. 2015. "A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy." *Journal of Monetary Economics* 76: 55–70.
- Mendoza, E. G., and J. D. Ostry. 2008. "International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy 'Responsible'?" *Journal of Monetary Economics* 55 (6): 1081–93.
- Miranda-Agripino, S., and H. Rey. 2020a. "The Global Financial Cycle after Lehman." *AEA Papers and Proceedings* 110: 523–28.
- Miranda-Agripino, S., and H. Rey. 2020b. "US Monetary Policy and the Global Financial Cycle." *Review of Economic Studies* 87 (6): 2754–76.
- Obstfeld, M., J. D. Ostry, and M. S. Qureshi. 2019. "A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies." *Review of Economics and Statistics* 101 (2): 279–93.
- Pedersoli, S., and A. F. Presbitero. 2023. "Public Debt Management and Private Financial Development." *Economic Systems* 47 (1): 101010.
- Presbitero, A. F., and U. Wiriadinata. 2022. "Public Debt and  $r - g$  at Risk." SSRN Working Paper 3710776, Social Science Research Network.
- Reinhart, C. M., K. S. Rogoff, and M. A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." *Brookings Papers on Economic Activity* 34: 1–74.
- Rey, H. 2015. "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence." NBER Working Paper 21162, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Romelli, D. 2024. "Trends in Central Bank Independence: A De-Jure Perspective." BAFFI CAREFIN Centre Research Paper 217, Bocconi University, Milan.
- Unsal, D. F., C. Papageorgiou, and H. Garbers. 2022. "Monetary Policy Frameworks: An Index and New Evidence." IMF Working Paper 22/022, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Végh, C. A. 2015. "Fiscal Policy in Emerging Markets: Procyclicality and Graduation." *NBER Reporter* 4: 8–12.



各国正在越来越多地寻求为特定的企业和部门提供公共部门支持，以此重塑它们的经济。它们的动机千差万别，但通常包括强调发展战略性产业来提高未来的生产率和经济增速，以及降低能源等关键部门进口的依赖。本章利用理论模型、实证数据和案例研究，探讨了此类产业政策在何种条件下最可能获得成功。本章使用了一个来自幼稚产业相关文献的典型模型，说明在生产越多、效率就越高的一些部门中，产业政策可以帮助实现在岸生产并追赶全球技术前沿。但这是以追赶阶段消费者价格上涨为代价的，且这一结果对初始条件十分敏感，这些条件包括技术差距的大小、企业“干中学”的速度，以及市场规模等。这种政策还可能大幅推高公共支出——在许多国家债务高且财政空间有限的情况下，这是一个重要的考虑因素。从实证角度看，近期的产业政策（主要是直接扶持和补贴融资的组合）与目标部门的成果改善存在相关性，但其幅度很小。此外，这种干预措施很可能会溢出至其他部门，而其很难用实证方法来识别。我们使用了一个多部门定量贸易模型来研究政策的总体影响，发现不具有完善针对性的干预措施可能会降低总体生产率，因为生产要素会从一个部门转移到另一部门。例如，广泛实施的能源部门补贴会减少对化石燃料进口的依赖，但同时也会降低非能源部门的生产率。总而言之，本章的研究结果表明，政策制定者应敏锐注意到机会成本和权衡取舍的问题：虽然产业政策可以提高目标部门的产出，但它需要与其他考虑

本章的作者是Shekhar Aiyar（共同负责人）、Hippolyte Balima、Mehdi Benatiya Andaloussi（共同负责人）、Thomas Kroen、Rafael Machado Parente、Chiara Maggi、Yu Shi和Sebastian Wende；Lorenzo Rotunno和Simon Voigts为本章作出了贡献，Shrihari Ramachandra和Yarou Xu为本章提供了研究支持。Andrés Rodríguez-Clare担任了本章的外部顾问。本章还受益于Mary E. Lovely、内部研讨会参与者及审稿人的宝贵意见。

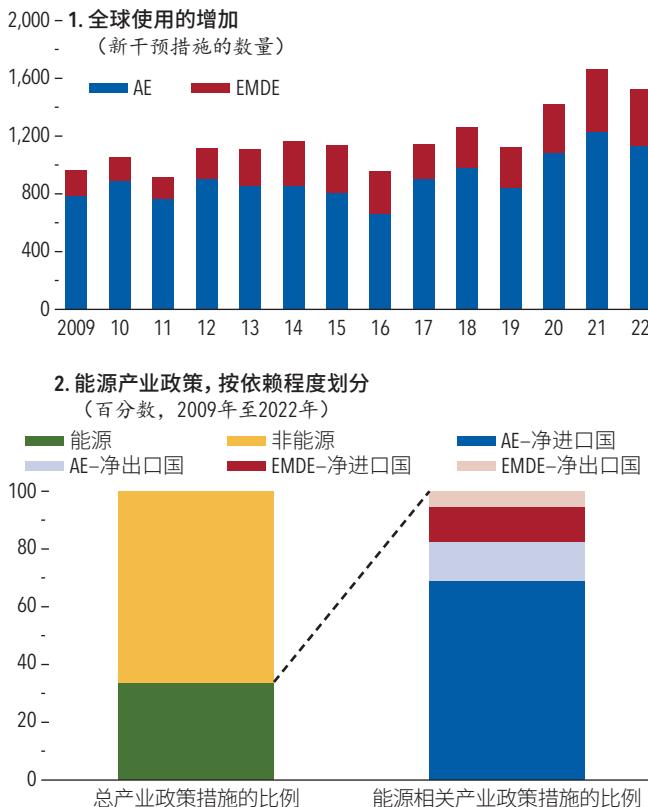
因素相权衡，后者包括财政成本、消费者价格上涨和可能的资源错配。确保政策具有适当的针对性并采取保障措施，维护市场纪律，以及采取互补性的结构性改革，这些都是精心设计的一揽子产业政策的关键要素。

## 引言

全球经济增长放缓，加上人们对供应链扰动和能源安全问题的担忧，促使各方再度对巩固增长和提高韧性的各种政策（包括产业政策）产生了兴趣。这些干预措施旨在为特定的行业或企业提供补贴和其他优惠等形式的公共支持，以此激励结构转型。其关键在于对单个企业或部门的关注；相比之下，更普遍的政策措施（如结构性改革和宏观经济政策）也可以影响经济，但它们并不属于产业政策。原则上，产业政策可以解决制约产能发展的市场失灵问题——其条件之一是该部门的成本随部门产出的扩大而下降。在实践中，产业政策存在多种形式以追求不同的目标，包括促进生产率增长、保护制造业就业、通过建立本地供应链来提高韧性、在能源等关键部门实现自力更生，以及通过发展新兴产业实现经济的多元化。在地缘政治紧张局势加剧的背景下，产业政策作为一项政策工具的重要性在持续上升。

自2009年以来，新出台产业政策干预措施的数量大幅增加，在新冠疫情暴发后，其增势更加明显（图3.1，小图1）。这一点在能源领域最为突出。2009年至2022年，在已实施的全部产业政策中，有三分之一至少针对了一种能源部门产品，其中，约80%是在能源依赖型国家推出的（图3.1，小图2）。一些国家实施产业政策来促进能源安全，包括减少对化石燃料进口的依赖和加速经济的电气化。

### 图3.1. 全球产业政策的演变情况



来源：“全球贸易预警”数据库；Juhász等人，2022年、2025年；美国能源信息署；以及IMF工作人员的计算。

注释：产业政策（IP）被定义为旨在改变国内经济结构的国家行动，其使用了Juhász等人（2022年、2025年）基于文本的方法。在小图1中，柱型显示了AE和EMDE引入的新产业政策干预措施的数量。在小图2中，第一个柱型显示了针对能源相关产品的产业政策干预措施的比例，其被定义为包括至少一种按六位数协调制度（HS）代码级别划分的能源产品。第二个柱型按各国的能源依赖程度和收入组别，对这些干预措施进行了细分。如果一国能源消耗超过其产量，那么该国是能源净进口国；如果能源消耗低于其产量，则该国为能源净出口国。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

在全球产业政策激增的情况下，本章提供了一个分析框架，以分析与此类战略相关的国内宏观经济效果、风险和权衡取舍问题。本分析重点关注部门层面和总体层面的结果（包括附加值、生产率和资源配置），同时也说明了经济的权衡取舍问题及相关风险。本章通篇对能源部门予以了关注，这既是为了说明一般性的原则，又是为了突显产业政策的重要特例。许多国家都在努力推动清洁技术的国内生产，以此减少对化石燃料进口的依赖。此外，能源部门与其他部门存在着广泛的联系，因此，该部门的表现对整个经济具有重要意义。为了确

保分析专注目标且易于处理，本章重点研究了产业政策对国内结果的影响，因为这些影响对政策制定者来说可能最为重要。<sup>1</sup>

本章主要讨论四个问题：

- **近期，产业政策出现了何种变化？** 各方使用了哪些类型的产业政策工具？其主要目标是什么？
- **使用产业政策的主要经济理由是什么？** 产业政策旨在解决哪些类型的市场失灵问题？在理论和实践中，它们带来了哪些权衡取舍问题？就可用于其他方面的财政资源而言，产业政策的机会成本有多大？
- **从实证角度看，产业政策对目标部门有何影响？** 对于不同的行业和企业关键特征，这些影响有何不同？与在其他部门推出的政策相比，针对能源部门的政策是否产生了不同的影响？
- **产业政策的一般均衡效应是什么？** 对于一个给定的部门而言，产业政策的影响是否会因资源重新配置而溢出到其他部门？产业政策是否会扭曲配置效率并增加跨部门错配？与针对其他部门的政策相比，针对能源部门的政策是否产生了更好的宏观经济结果？

为了回答这些问题，本章采用了一系列实证分析、模型模拟和案例研究。本章的主要结论如下：

- **产业政策正在强势回归。** 其被用于实现一系列国内目标。近期的产业政策通常采取了大规模补贴的形式，且旨在实现多重国内目标——从提高生产率和实现技术追赶，到保护就业和实现关键部门（包括能源部门）的自给自足。

<sup>1</sup> 大规模产业政策也可能产生跨国溢出效应并引发贸易伙伴的报复，但这并不是本章的重点。IMF的近期研究发现，一国产业政策的国内效果对其贸易伙伴实施的补贴和贸易壁垒十分敏感（Hodge等人，2024年；Rotunno和Ruta，2025年），且近期的产业政策引发了报复（Evenett等人，2024年）。通过理论框架可以发现，全球开展产业政策协调可以改善全球结果，而报复措施则可能引发一场浪费性的全球补贴竞赛（Ju等人，2024年；Lashkaripour和Lugovskyy，2023年）。专栏3.2发现，在欧盟各国层面实施的针对本地企业的补贴措施，会对其他欧洲国家的竞争企业产生负面影响。除了贸易溢出效应以外，Gopinath等人（2025年）、Graziano等人（2024年）以及Ruta和Sztajerowska（2025年）还指出，产业政策可以影响跨境外国直接投资流动。

- 产业政策的有效性并不是确定的，其取决于政策的设计、实施以及更广泛的宏观经济环境。模型模拟和实证证据表明，产业政策可以帮助推动国内产业快速启动，尤其是当生产率随产出扩大时。但其功效对具体行业的特征（如“干中学”的速率和潜在的市场规模）十分敏感，而这些特征是很难提前确定的。正如韩国和巴西的案例研究所显示：适当的针对性、谨慎的实施、互补的政策以及宏观经济稳定，都是成功的关键。
- 产业政策通常涉及在相互竞争的目标间进行权衡取舍。推动战略部门的在岸生产，可能会导致消费者价格在较长时间内处于较高水平。此外，要实现某些产业政策目标，可能需要大量的财政支出，这是一笔重要的机会成本。例如，财政资源可用于不需要细致部门信息即可实施的高回报结构性改革。
- 虽然产业政策可以在部门层面带来收益，但要将其转化为更广泛的经济效益，可能仍十分困难。即使部门层面的结果是积极的，产业政策也会从非目标部门转移走资源，从而产生负面的跨部门溢出效应。如果这些部门的生产率很高或存在规模经济效益，那么总体生产率可能会下降。

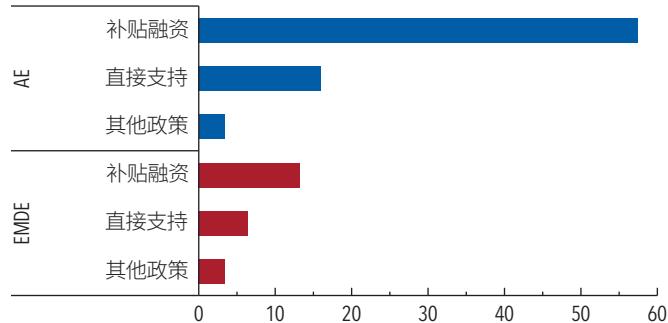
本章首先讨论了近期产业政策的兴起。之后，本章提供了一个幼稚产业保护的典型模型，用于说明产业政策的跨期权衡和风险。为加强分析，我们使用了一个带有细分能源部门的动态宏观经济模型，研究了与针对该部门的产业政策相关的权衡取舍问题。我们使用案例研究说明了模型中描述的机制，添加了有关支持框架和实施挑战的背景信息。接下来，本章提供了实证证据，表明产业政策与目标部门的小幅改善存在相关性，且这种效应在不同国家、不同部门之间存在差异。我们使用一个定量贸易模型表明，产业政策会对非目标部门产生溢出效应，以及这会如何导致错配并减弱总体影响。最后，本章讨论了相关政策意义。<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 本章的分析加强了IMF近期发布的与产业政策相关报告中的指导意见（例如见2024年4月《财政监测报告》第二章；以及IMF，2024年）。

### 图3.2. 产业政策干预措施，按工具和估计的财政成本划分

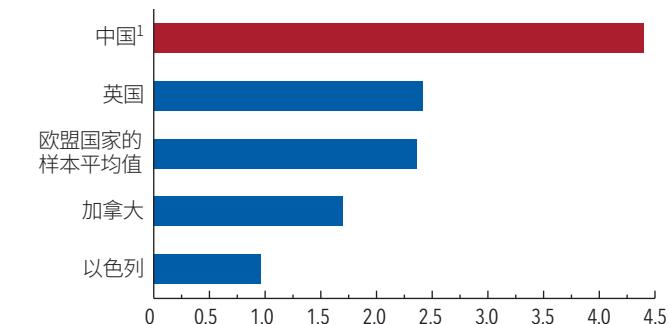
#### 1. 干预措施，按工具划分

（全球实施数量的百分数，2009年至2022年）



#### 2. 估计的财政成本

（GDP的百分数，2021年）



来源：Garcia-Macia、Kothari和Tao，2025年；Juhász等人，2022年、2025年；经济合作与发展组织（OECD），2025年；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1突出显示了2009年至2022年AE和EMDE的产业政策分布情况，按所使用工具划分。“补贴融资”和“直接支持”是指基于补贴的措施。

“其他政策”包括关税和非关税贸易壁垒。有关这些政策类别的详细细分情况，见在线附件3.2。小图2显示了数据可得的部分经济体的产业政策措施财政成本估计值，按GDP比重计算。这些成本包括通过赠款、税收支出、融资工具提供的支持。由于缺乏可比的财政成本估计值，小图2未包含美国。不过，经合组织的可得数据显示，作为新冠疫情复苏一揽子计划的一部分，美国用于绿色产业政策的财政支出约占年度GDP的3.2%。对于欧盟国家，使用了丹麦、法国、爱尔兰、意大利、荷兰和瑞典的样本平均值。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

<sup>1</sup> 中国的数据为2023年数据，包括土地补贴。

## 产业政策的回归

产业政策再度兴起，其特点是以补贴措施为主导（图3.2，小图1）。<sup>3</sup> 这些政策包括补贴融资（旨在缓解目标企业和部门的财务约束，

<sup>3</sup> 在线附件3.1提供了关于本章使用数据源的参考信息。当使用其他的替代性算法时，所得结果与本节中介绍的典型事例大体一致——这些替代算法使用“新产业政策观察网站”（NIPO）数据库中近期开发的“全球贸易警报”（GTA）数据库，对产业政策进行了分类（Evenett等人，待发布）。所有在线附件均可查阅以下网址：[www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)。

如贷款担保和付息补贴）以及直接扶持（包括财政赠款和国家扶持等转移支付）。<sup>4</sup> 不论是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，补贴融资和直接扶持都占到了全部干预措施的80%以上；其他形式的产业政策（包括关税和非关税措施）仅发挥了很小的作用。<sup>5</sup>

从本质来看，要汇总计算这些补贴的总体财政成本是很困难的，因为这涉及广泛的政策工具，它们因国而异，且可由中央政府实施，由国有企业实施，或是在地方层面实施。即使存在这些问题，现有的估计（包括对中国的最新估计，见专栏3.1）表明，产业政策的财政成本相当可观，每年相当于GDP的数个百分点（图3.2，小图2）。

## 经济原理和动机

产业政策的经济合理性通常在于纠正市场失灵，而市场失灵阻碍了资源的有效配置。本章的分析重点关注了国内处于发展早期阶段且落后于全球技术前沿的幼稚产业。如果这些产业的生产成本随产量增加而下降，则有理由采取有针对性的公共部门支持，以促进它们的扩张。<sup>6</sup> 这种合理性在新兴市场和发展中经济体曾经十分突出（如20世纪70年代巴西和韩国的情况）；而在发达经济体，其也正变得日益普遍，目的是支持落后于全球前沿的国内战略性产业，如清洁技术和半导体。

在实践中，产业政策的动机差异很大，有时也可能出现重叠。在发达经济体以及新兴市场和发展中经济体，采取干预措施的主要驱动

<sup>4</sup> 对于三类政策中每个类别下干预类型细分的更详细信息，见在线附件3.2。关于每种干预类型的财政成本，目前并不存在全面的数据。原则上（这超出了本章的范围），不同的工具可能带来不同的风险，涉及公共和私人部门的债务水平、信贷的可得性、金融稳定、治理问题（包括腐败）等。

<sup>5</sup> 不过，根据现有的截至2022年底的数据，近年来这些其他形式产业政策的使用有所增加，且快于发达经济体补贴融资和直接扶持措施的增速。

<sup>6</sup> 产业政策可以针对其他市场失灵问题（包括由信息不对称、集体行动、协调失败引起的市场失灵），并帮助推动面临很高固定成本的部门快速启动（Baquei等人，2025年）或缓解金融摩擦（Itskhoki和Moll，2019年）。其还被用于弥补基础设施方面的差距，刺激经济多元化（Juhász、Lane和Rodrik，2023年），并针对国内具有巨大正面溢出效应的部门（Garcia-Macia和Sollaci，2025年）。

力是提高战略部门的竞争力（图3.3，小图1）。<sup>7</sup> 在发达经济体，减缓气候变化和增强全球价值链的韧性也是突出的政策目标。虽然非经济的考虑因素（如国家安全和地缘政治因素）似乎并不很突出，但它们很可能至少在一定程度上增强了实现近似目标（如提高战略竞争力和全球价值链弹性）的潜在动机（Aiyar等人，2023年）。

从产业政策干预措施的细分部门来看，发达经济体主要针对的是高技术制造业和能源部门（图3.3，小图2）。相比之下，新兴市场和发展中经济体的关注重点更为广泛，相关干预措施更均匀地覆盖了高/低技术制造业、能源部门和服务业。

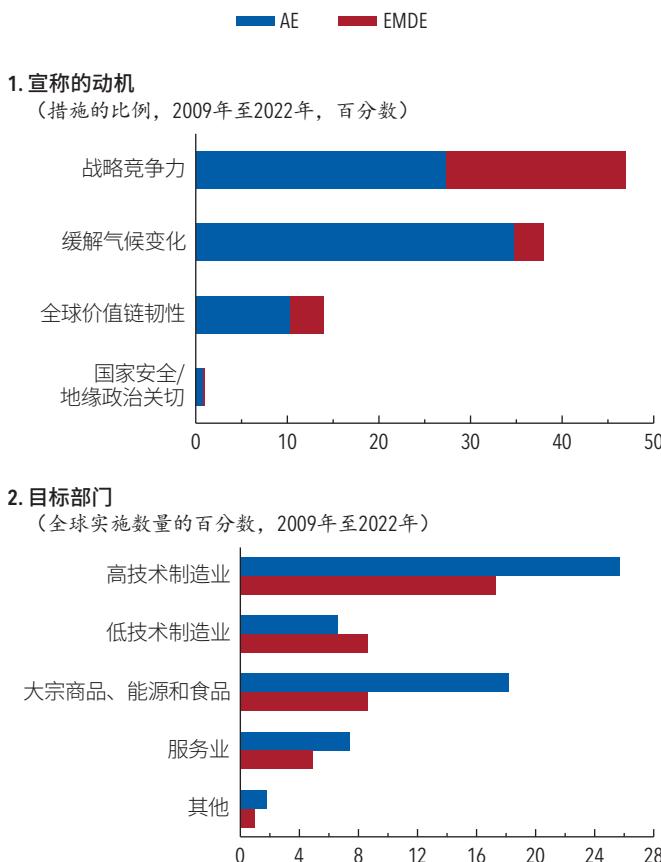
## 能源独立和不断增长的电力需求

过去15年中，各国的产业政策将能源产品作为目标，其目的是刺激能源部门的结构转型，（在部分国家）帮助减少全球温室气体排放，促进净出口国的能源生产或实现其多元化，以及推动能源的独立自主。事实上，许多能源净进口国严重依赖化石燃料进口来满足其能源需求。例如，化石燃料进口满足了日本80%以上的能源需求，而欧盟的这一数字为近50%，中国则约为20%（图3.4，小图1）。虽然对许多国家来说，进口能源可能是一种具有成本效益的解决方案，但其通常被认为越来越容易受到外部冲击的影响，因而对国家安全和韧性构成了风险。

为了减少对化石燃料进口的依赖，政策制定者鼓励使用电力来替代化石燃料的主要用途，这推动了最终能源消耗中电力比例的不断增加（图3.4，小图2）。与此同时，随着可再生能源等新技术的迅速采用，电力生产本身对化石燃料的依赖也日益下降，尤其是在发达经济体（蓝色虚线）。产业政策经常被用来帮助发展国内清洁技术制造业，且往往在幼稚产业

<sup>7</sup> 正如Evenett等人（2024年）所指出，如果一项政策的动机是增强国内竞争力或实现战略产品或部门的创新，则该政策的动机会被归类为“战略竞争力”。战略性部门包括医疗设备、半导体、关键矿产、军民两用、低碳技术以及其他先进技术。

图3.3. 产业政策的动机和目标部门



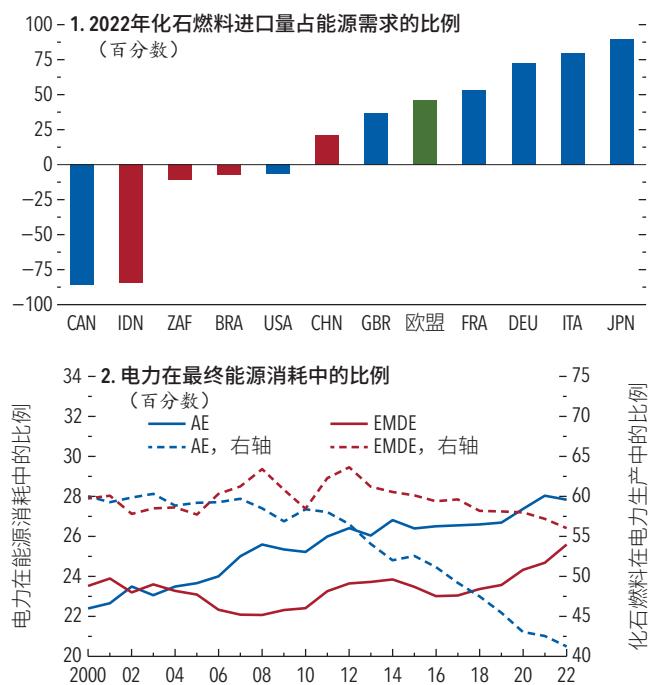
来源：Evenett等人，2024年；Evenett等人，待发布；“全球贸易预警”数据库；Juhász等人，2022年、2025年；以及IMF工作人员的计算。

注释：产业政策（IP）被定义为旨在改变国内经济结构的国家行动，其使用了Juhász等人（2022年、2025年）基于文本的方法。小图1突出显示了政府在引入新产业政策时所声称的动机，时间跨度为2009年至2022年，使用了数据可得的一部分措施的数据。小图2显示了2009年至2022年AE和EMDE产业政策干预措施的分布情况，按目标部门划分。部门分类的依据是NACE第2版（两位数代码级别）。高技术制造业包括：计算机、电子产品和光学产品；电气设备；化工产品；药品；基础金属和加工金属；机器和设备；以及机动车辆和其他运输工具。低技术制造业包括：木材；纸张；印刷；纺织品；服装；皮革；橡胶、塑料和非金属矿产品；家具；其他制造业；以及维修行业。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。

阶段实施，这将在下一节中进行分析。新兴技术（如电动汽车和数据中心等）的采用刺激了电力需求的不断增长，而这也使各方更多关注了电力行业。到2030年，全球数据中心和电动汽车的电力需求将超过当前大多数国家的用电量（Bogmans等人，2025年；在线附件图3.2.2）。

各方对推动战略性产业在岸生产的兴趣日益浓厚，在此背景下，下一节将探讨对当前

图3.4. 出于能源安全的产业政策以及日益增长的电力需求



来源：欧盟统计局；国际能源署；美国能源信息署；以及IMF工作人员的计算。

注释：小图1展现了能源进口量与能源需求的关系。能源需求=产量+进口量-出口量-国际船用燃料-国际航空燃料+/-库存变化。化石燃料包括：煤炭、泥炭和石油；原油、天然气液体和原料油；天然气；以及石油制品。化石燃料的进口是按照净进口来衡量的，正值表示净进口国，负值表示净出口国。小图2的样本包括34个AE和27个EMDE。这些线条展示了每一组国家的简单平均值。图中的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。

落后于世界技术前沿的产业提供支持的理论基础。其借鉴了有关幼稚产业的相关文献，它们强调对处于发展早期阶段的国内产业进行补贴，以实现潜在的效率提升。

## 保护幼稚产业的产业政策

我们使用了一个包含两个国家和部门“干中学”动态的简单典型模型，来说明各国可能希望通过产业政策实现的部门层面效益，所涉及的权衡取舍问题，以及其如何取决于各国的初始条件。该模型以保护幼稚产业的相关文献为基础（Harrison和Rodríguez-Clare, 2010年；Melitz, 2005年；Redding, 1999年），且具有两个主要特点：

- **幼稚产业部门中的部门“干中学”效应：**为了体现追赶全球前沿的潜力，该模型包含了一个年轻的高技术行业（即幼稚产业），其存在“干中学”效应。<sup>8</sup> 在该幼稚产业中，随着生产经验的积累，边际成本会随时间推移逐步降低。这为通过产业政策进行政策干预提供了理由，其完全以经济学考虑为基础。此外，另一个部门则不存在“干中学”效应，是一个涵盖了多个较成熟产业的综合部门。<sup>9</sup>
- **本国落后于全球前沿：**该模型的另一个特点是包含了两个国家，其中，一国是技术领导者，其积累了更多生产经验，因此初始成本也较低。在整个模型模拟中，我们都从技术追随者的角度出发，并假设其相对于技术领导者存在30%的成本劣势。这与有关保护幼稚产业和“干中学”研究中技术领导者和追随者成本差距的中点大体一致。<sup>10</sup> 此外，我们假设，就幼稚产业而言，外国技术领导者积累的经验是本国的五倍。<sup>11</sup>

产业政策（包括补贴措施和贸易保护的组合）可以激励推动高技术的本国在岸生产，但其他动态效应也会随之而来。图3.5比较了一个幼稚产业落后于全球前沿的国家在两种情景下的结果：情景一中，母国在该部门推出了产业

<sup>8</sup> 在该模型中，“干中学”效应的参数体现了积累的经验如何随时间推移降低生产成本——比如，因为生产流程的改进，或因为工人在工厂车间获得了专业知识。这些改善在产业发展的初期阶段尤为突出。

<sup>9</sup> 在模拟中，高技术部门的部门学习速率被设定为19%，这意味着部门产出每翻一番，边际成本将下降19%。这与学术文献中观察到的实证成本曲线和估计值（关于电动汽车，见Barwick等人，2025年）和业界估计值（BNEF，2024年）大体一致。Cooper和Johri（2002年）在其文献综述中指出，20%是典型的学习速率；Barwick等人（2025年）指出，学习速率介于8%至30%之间。

<sup>10</sup> 例如，彭博新能源财经（2024年）报告称，中国和欧美的电动汽车电池成本存在30%的差异。在幼稚产业保护的历史案例方面，Luzio和Greenstein（1995年）报告指出，20世纪80年代，巴西和美国在微型计算机方面存在45%的成本差异；Head（1994年）报告指出，19世纪80年代后期，美国和英国在马口铁方面存在25%的成本差异。

<sup>11</sup> 本分析使用了5倍优势作为中点，这与主要的例子具有可比性。比如，在太阳能板的生产方面，中国累积的经验约为欧盟和美国的8至12倍；在风能设备方面，中国累积的经验则高出2至3倍（见在线附件图3.2.3）。

政策（蓝色实线）；情景二（基线情景）中，母国没有推出产业政策（虚线）。<sup>12</sup>

在实施产业政策的情况下，由于生产补贴和贸易保护，国内产量增长了十倍以上。随着国内生产者实现“干中学”，其生产成本迅速下降（图3.5，小图1和小图2）。这带来了两种代价。首先，虽然产业政策导致国内生产成本逐步大幅下降，但消费者价格会暂时上涨，并在较长一段时间内维持在较高水平（图3.5，小图3）。这是因为贸易保护提高了消费者的进口商品价格，而在追赶阶段，国内的生产成本持续高于前沿国家的普遍成本。其次，补贴会产生财政成本，我们将在本章后文进行更详细的讨论。

然而，产业政策能否促进国内生产并快速实现国内“干中学”，取决于关键的参数和初始条件。图3.6显示了同一产业政策组合下，期末国内的生产成本、产量和消费者价格的比较情况，它们依赖于本国关键部门的特征。我们将上一实验模拟的结果（浅蓝色）与以下三种情况进行了比较：(1) 母国在初始时与全球前沿相距更远；(2) 母国的学习速率更低；(3) 母国的市场规模更小（比如因为其无法使用出口市场）。<sup>13</sup>

当在距离前沿水平更远的情况下实施产业政策时，<sup>14</sup> 母国的生产成本下降得更慢，产量在长期仅增加了3.5倍，国内的“干中学”效应也因而较弱。即使价格因贸易保护而上涨，母国也将继续主要依赖进口。由于国内生产成本

<sup>12</sup> 该模拟显示了由本国征收10%关税和提供12%生产补贴组成的产业政策。该产业政策通过一次性征税来筹资。

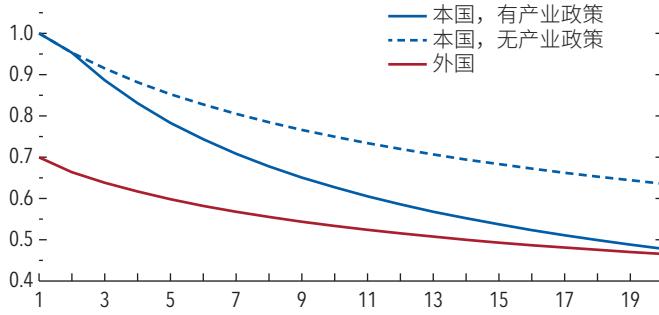
<sup>13</sup> 图3.6显示了20年后的期末状况。关于完整的动态路径，参见在线附件图3.3.1至3.3.4。

<sup>14</sup> 相关文献讨论了远远落后于全球前沿的国家弯道超越当前技术领导者的可能性（Brezis等人，1991年；Lee和Lim，2001年；Aghion、Akcigit和Howitt，2015年；Stiglitz，2017年）。例如，一个国家可能广泛部署移动电话，而不是首先投资建立固定电话基础设施，从而完全跳过某项特定的技术。本节中的典型模型重点关注的是单一的技术，并不能体现这种跨越式发展。然而，在线附件图3.3.1研究了各国如何从一开始就接近某项技术前沿——例如，通过吸引外国直接投资或从技术领导者处受让技术来实现。在这种情况下，通过从一开始就接近技术前沿，母国不仅可以赶上全球前沿国家，而且可以逐渐超越现有的技术领导者。

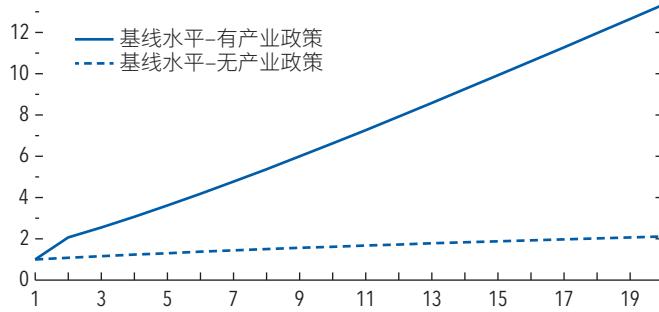
图3.5. 取决于学习速率的跨期权衡取舍

(时期1的基线水平=1; x轴为时间)

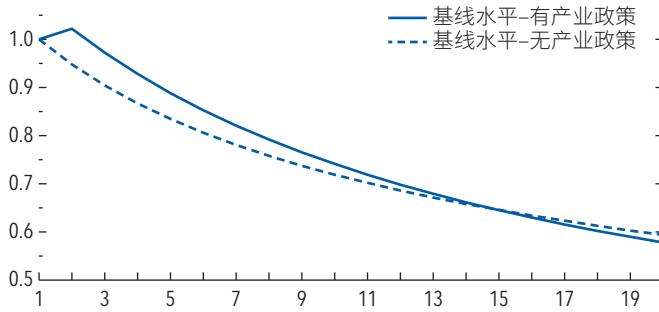
1.1 - 1. 生产成本



14 - 2. 国内产量



1.1 - 3. 幼稚产业的消费者价格



来源：IMF工作人员的计算。

注释：本图是一个典型模型示意图。时期1模拟了在无产业政策情况下的模型结果。因此，两种情景下时期1的结果是相同的。“有产业政策”的情景则假设母国经济体在时期2及之后实施了贸易保护措施和生产补贴（12%的生产补贴以及10%的关税）。“无产业政策”的情景假设从时期1开始往后不实施产业政策。学习速率为19%。时期1的标准化处理方法如下：将生产成本、产量和消费者价格均进行标准化处理，使它们的值为1。

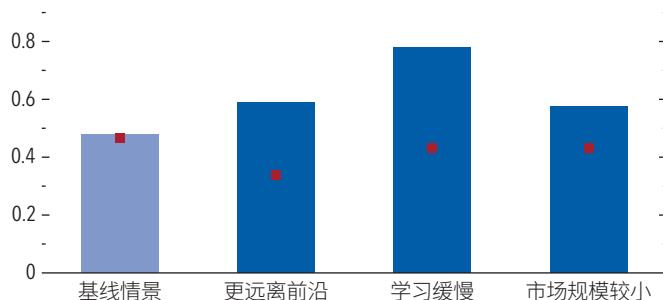
图3.6. 关键部门特征决定了产业政策的长期效果

(相对变化；时期1的基线值进行了标准化处理，为1)

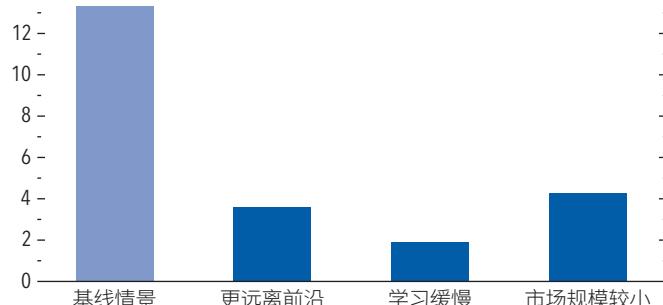
本国，有产业政策

外国，本国无产业政策

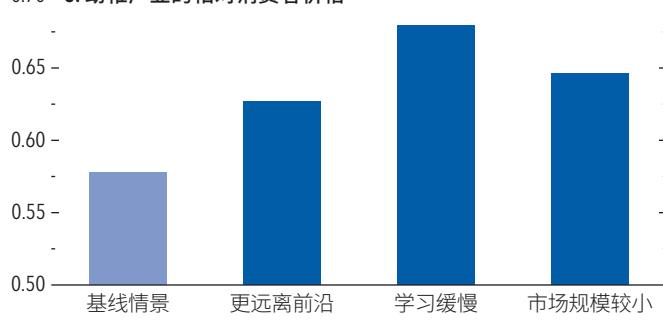
1.0 - 1. 相对成本



14 - 2. 产量的相对增长



0.70 - 3. 幼稚产业的相对消费者价格



来源：IMF工作人员的计算。

注释：柱形显示了与时期1相比，时期20的成本、产量和消费者价格的相对变化。每种情景下，都存在12%的生产补贴和10%的关税。基线情景的学习速率为19%，外国在基线情景下的成本优势为30%。在“更远离前沿”的情景中，外国拥有40%的成本优势。在“学习速率缓慢”的情景中，假设本国学习速率只有一半；在“市场规模较小”的情景中，假设本国无法进行出口。小图1中的红色方块表示，在本国实施知识产权的情况下，外国的相对成本在时期20较时期1的降幅。

下降较慢，消费者价格随时间推移的下降幅度将较小。

如果国内生产者的学习速率不及预期，那么公共部门的支持就可能无法实现预期的效果。例如，如果熟练劳动力的短缺限制了生产流程的改进，或是外国知识传播受阻减缓了技术的采用，那么学习速率可能会降低（Eugster等人，2022年）。如果母国的学习速率只有外国的一半，那么随着产量增加，国内成本的下降速度也将慢于外国。结果是，本国在生产成本方面不但不会赶上技术前沿国家，反而会进一步落后——本国的成本将在长期持续高出80%。国内产量不会随时间推移而增加，消费者价格则会在更长时间维持在更高水平。因此，与基线情景相比，国内消费也更加低迷。

市场规模是产业政策通过“干中学”降低生产成本的关键。在最后一个反事实情景中，假设本国无法利用出口市场。这实际上限制了市场的规模，从而制约了国内产量的扩大。

“干中学”效应将会较弱，产量的增幅仅为基线情景中增幅的三分之一左右，生产成本的下降速度也较慢。

最后应该指出的是，这项模拟没有讨论非针对性的结构性政策在提高生产率方面可发挥的重要补充作用。对此，专栏3.3提供了进一步的分析。

## 过去和现在主要产业政策的经验教训

上一节的典型模型有助于说明产业政策在部门层面的动态作用，说明了其效力如何对许多因素具有敏感性。本节的目的是探讨两种重要的政策应用，以使上文的分析更加丰富、更接近现实情况。首先，本节对欧洲能源安全的相关产业政策（其旨在推动清洁技术的在岸生产）进行了更详细的情景分析，以说明潜在的权衡取舍问题。其次，本节重新回顾了两个突出的历史案例（20世纪70年代的巴西和韩国），以便更加细致地了解产业政策和其他补充性政策的适当设计和实施。

## 产业政策、电力行业和能源安全

许多国家都在寻求可再生能源转型和实现交通等关键部门的电气化，从而加强能源安全。为此，它们需要广泛采用清洁技术设备，而这些设备目前大多都是由成本领先的中国生产的。<sup>15</sup> 欧盟和其他发达经济体已经提出了相关产业政策，作为推动电动汽车和可再生能源设备生产回流的一种方式，因为它们还处于幼稚产业阶段。在国内制造这些技术将提高关键部门的自力更生能力，同时还将带来就业机会。但这么做将面临何种权衡取舍？

为了定量研究欧盟可能面临的权衡取舍，本节使用清洁技术的数据，对上节中幼稚产业模型的扩展版本进行了校准。随后，本节使用“全球能源转型宏观经济模型”（GMMET，该模型是一个具有细致能源部门信息的动态全球模型）加强了以上研究，模拟了2024年至2035年间清洁技术的采用路径和部门结果。<sup>16</sup>

我们在以下三种情景下运行了上述模型。

- 基线情景，其假设当局延续了2024年观察到的产业政策。
- 无产业政策情景，其假设当局取消清洁技术领域的全部现行关税和补贴。
- 回岸情景，其假设主要发达经济体增加了回岸制造的生产补贴。

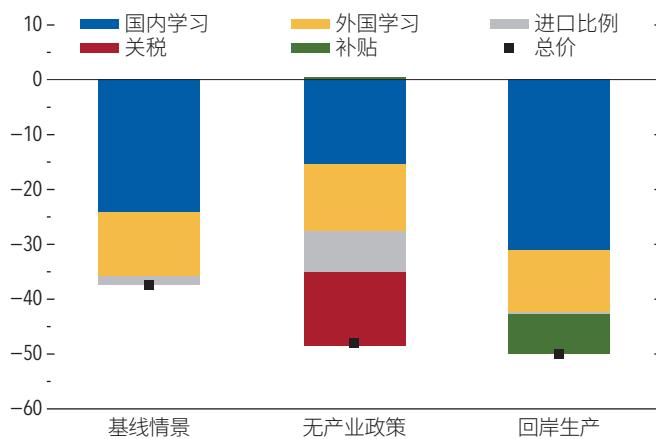
**价格、采用情况与在岸生产。**未来十年内，“干中学”效应会使欧盟的清洁技术价格大幅下降，但三种政策情景下的降幅各不相同（图3.7）。在无产业政策情景和回岸情景下，价格均较基线政策情景大幅下降。无产业政策情景下价格的额外降幅是由取消现行关税造成的，其导致低成本的进口增加了。相比之下，如果模拟期开始时观察到的政策得以延续（基线情景），价格下降的主要驱动力将是国内企业生产成本的降低，其增加了产量并从“干中学”效应中受益。在回岸情景下，这些影响会

<sup>15</sup> 相关文献（如Bai等人，2020年；以及Barwick等人，2025年）强调了“干中学”动态在这些清洁技术产业中的作用。

<sup>16</sup> 关于该模型扩展版本以及其校准的详细信息，见在线附件3.4。

图3.7. 欧盟电动汽车价格下跌的分解

(2024年到2035年的百分数变化)



来源：彭博新能源财经；国际可再生能源署；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图显示了在维持现状情况下以及两个假设情景下，欧盟电动汽车的价格变化。其中，两个假设情景是由四个国家版本的幼稚产业模型得出的，并根据清洁技术的当前政策、生产情况和贸易模式进行了校准。在基线情景下，欧盟维持了当前的产业政策。在无产业政策的情景下，产业政策于2025年开始被全部撤销。在回岸生产的情景下，除了维持现有的贸易保护措施外，还实施了15%的生产补贴。

在国内被进一步放大，因为更多的补贴推动了国内产量更大幅度的增长。然而，即使国内生产成本大幅下降，其仍将高于技术领导者的成本，而后者也将随时间推移而持续改善。<sup>17</sup>

在所有的政策情景中，清洁技术价格的下降推动了其采用（图3.8，小图1和小图2），在无产业政策情景和回岸情景下尤其如此——在这些情景中，价格的降幅最大。

各情景之间的一个关键区别在于清洁技术设备制造的回岸程度（图3.8，小图3）。在基线情景下，欧洲失去了国内市场份，因为其相对较小的市场限制了追赶学习的空间。在无产业政策情景下，取消关税会导致国内生产商被成本较低的进口产品所击败。在回岸情景中，欧洲通过补贴和累积学习效应实现了实质性的自力更生。

<sup>17</sup> 该模型捕捉了“干中学”效应对清洁技术生产成本的影响。在实践中，其他因素，包括获得低成本投入品（如关键矿产）的能力等，可能会导致上述成本在各地区之间的差异。近期的文献表明，全球大宗商品市场的碎片化可能导致欧盟关键矿产价格大幅上涨（2023年10月《世界经济展望》第三章；以及Alvarez等人，2025年）。

**能源安全和宏观经济影响。**与基线情景相比，在无产业政策情景和回岸情景中，清洁技术渗透率的提高使电力生产和运输部门中的化石燃料使用量大幅减少。<sup>18</sup> 两种政策路径都加强了欧盟的能源安全并减少了对化石燃料的依赖（图3.9，小图1）。

但是，由于这两种情景对劳动力市场和财政支出的影响截然不同，因此存在重要的权衡取舍问题（图3.9，小图2和小图3）。无产业政策情景取消了基线情景中的补贴，但由于进口将占据主导地位，清洁技术制造业的就业人数减少了0.5%以上。另一方面，回岸情景使劳动力重新配置到了清洁技术制造业，其规模相当于劳动力的1%以上。然而，这些好处会被其他制造业部门的下降所抵消，部分原因在于汇率变动。

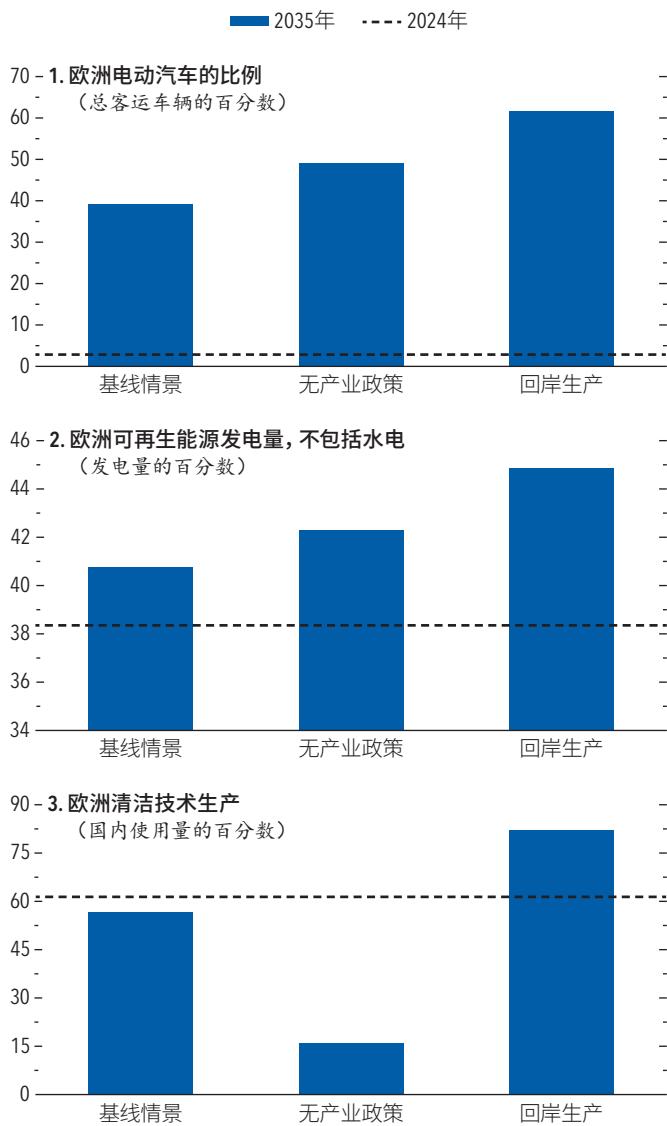
此外，推动回岸制造还带来了巨大的财政成本——从2025年到2035年，估计每年的补贴规模将达到欧盟GDP的0.4%（平均每年约800亿欧元），相当于该行业每创造一个就业需要约30,000欧元。这相当于当前欧盟预算的近一半，超过了目前的农业补贴。<sup>19</sup>

总体而言，产业政策可以使欧洲在清洁技术制造业方面实现自力更生并可以保护该行业的就业，但这将带来巨大的财政成本。然而，这些模型结果对关键假设十分敏感。例如，该模拟假设欧洲的学习速率与过去十年在中国观察到的学习速率相当。但这并不是一定的，任何对此假设的偏离（如学习速率更慢）都会使已识别的权衡取舍（如上节所述）恶化。事实上，历史表明，产业政策并不总能达到预期目标，正如接下来所讨论的那样。

<sup>18</sup> 到2035年，客运部门中的石油使用量将较基线情景下降20%至30%，发电行业中的煤炭使用量也将下降。然而，天然气的使用量会增加，这是因为电力需求有所增加，从而需要增加发电容量来支持可再生能源。

<sup>19</sup> 原则上，这些收入可以由未来几年欧盟碳定价的潜在收入提供资金（Carton等人，待发布），我们在模拟中没有对此进行建模。如果通过提高债务率来进行融资，那么这些补贴最初可能使GDP略有增长，但之后当债务率需要回落时，经济活动将会放缓，从而抵消这种增长（见在线附件3.4.5）。

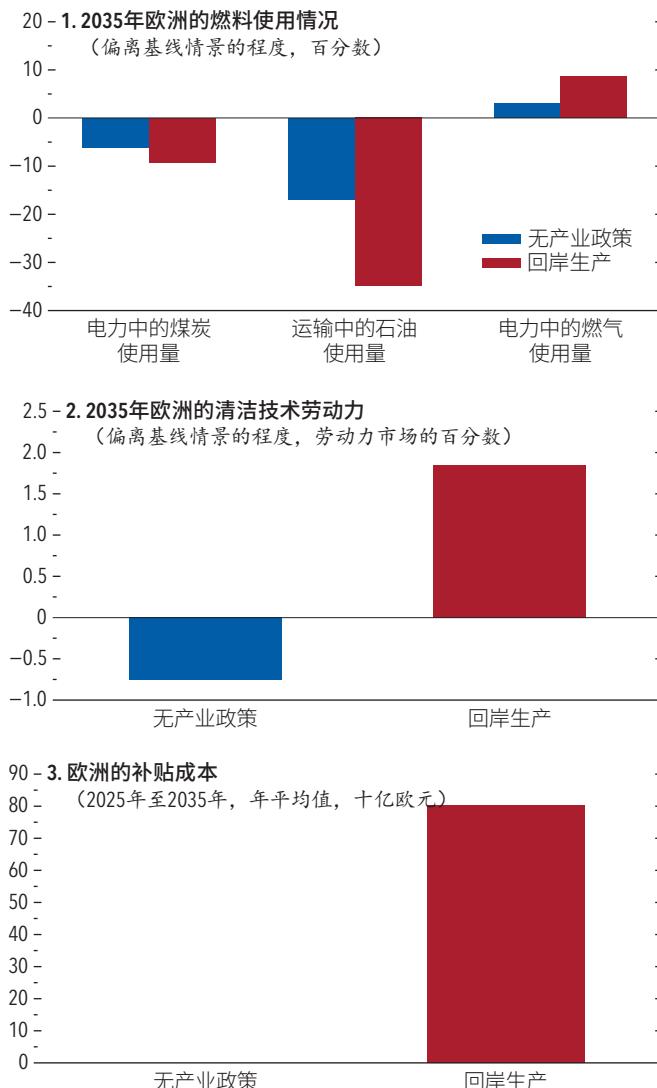
图3.8. 无产业政策和回岸生产政策会加快国内产业份额扩张，但各国内生产受到的影响不同



来源：全球能源转型宏观经济模型；以及IMF工作人员的计算。

注释：在基线情景下，欧盟继续实施当前的产业政策。在无产业政策的情景下，产业政策于2025年开始被全部撤销。在回岸生产的情景下，从2025年开始实行15%的电动汽车补贴和30%的可再生能源生产补贴。详情见在线附件3.4。

图3.9. 通过提供更廉价的清洁技术来减少化石燃料使用的政策选项带来了权衡取舍问题



来源：全球能源转型宏观经济模型；以及IMF工作人员的计算。

注释：在基线情景下，欧盟继续实施当前的产业政策。在无产业政策的情景下，产业政策于2025年开始被全部撤销。在回岸生产的情景下，从2025年开始实行15%的电动汽车补贴和30%的可再生能源生产补贴。在图3中，无产业政策情景下欧洲的补贴成本为零。详情见在线附件3.4。

## 历史案例研究

部门产业动态的典型模型表明，国内学习速率和市场规模等关键参数是产业政策需要考虑的重要因素。但是，这些参数在实践中会如何影响产业政策的结果呢？此外，在决定产业政策的成败方面，政策的设计与实施以及互补性政策发挥了什么作用？

为了阐明这些问题，本节研究了两个有据可查的突出新兴市场案例：[巴西](#)和[韩国](#)。<sup>20</sup> 在20世纪70年代，两国都使用了类似于现代产业战略中的工具，实施了大规模的产业政策，目的是推动部分战略性部门的结构转型（在线附件3.5）。然而，二者的做法存在明显不同。[巴西](#)主要强调的是进口替代的工业化，其依赖国有企业作为主要的实施载体；[韩国](#)则奉行以大型私人企业集团（财阀）为基础的出口导向型模式。<sup>21</sup> [韩国](#)的经验被广泛认为是更为成功的（相关比较参见Ocampo和Porcile，2020年），这反映在其制造业增加值和实际GDP的较高增速上（在线附件图3.5.1）。近期对韩国经验的实证研究提供了因果证据，表明产业政策促进了目标产业的扩张，提高了国际竞争力，并对其他行业产生了积极的溢出效应（Choi和Shim，2024年a；Lane，2025年）。进一步分析表明，在补贴结束后的长达30年内，受补贴的企业增长速度持续快于未获得补贴的企业（Choi和Levchenko，2024年）。不过，文献中也包含了一些不同的观点。<sup>22</sup>

<sup>20</sup> 当然，在从历史案例研究中外推经验时，应当保持谨慎；今天的情况与20世纪70年代存在许多不同之处，包括地缘政治环境、贸易关系和全球技术状况。

<sup>21</sup> 韩国和巴西推出产业政策的动机也各不相同（Ayres等人，2019年；De Bolle、Cohen-Setton和Sarsenbayev，2025年；Lane，2025年）。在韩国，产业政策被认为对军事和工业化现代化以及长期发展至关重要；在巴西，在1973年石油危机之后，该国的一个关键目标是通过投资国内石油生产和替代能源，减少对石油进口的依赖。

<sup>22</sup> 例如，Kim、Lee和Shin（2021年）认为，韩国的产业政策加剧了资源的错配。对于巴西，一些评论人士对该国的产业政策经验持更为肯定的态度。近期的研究显示，产业政策可能对某些能够进入大型出口市场的行业带来了益处。其指出，公共部门的支持（包括教育和研发机构生态系统的建设）对航空领域Embraer公司的成功以及农业领域的创新和生产率提升均发挥了重要作用（Sabel等人，2012年；Veiga和Rios，2019

**政策设计。** 对比两国的经验可以揭示良好政策设计发挥的关键作用。其中一些要素包括：促进国内“干中学”；以足够规模的市场为目标，使企业能够达到高效的生产规模；以及对具有潜在高回报或正向外部性的领域提供支持。在[韩国](#)，谨慎考量的政策强调了工厂车间的体验式学习。财阀依靠受薪工程师而非工厂管理人员来吸收外国技术，并提高本土能力。相比之下，[巴西](#)的产业政策是通过国有企业实施的，缺乏私人部门的参与——而私人部门的参与是[韩国](#)“干中学”模式的核心（Peres和Primi，2019年）。[韩国](#)的外向型战略也使财阀能够进入全球市场并从规模经济中受益；而在[巴西](#)，进口替代将国有企业限制在有限的国内市场内，从而制约了它们扩大生产的能力。在[韩国](#)，当局将支持给予了被认为对军事和工业现代化至关重要且技术触手可及的部门——汲取了日本1958年至1968年发展经验的教训。

**实施。** 两国的案例都强调了谨慎实施的重要性，包括促进竞争，依靠有能力的执行机构和客观的基准标准来评估成效，以及纳入保障措施（如“日落条款”）来降低政策失败的成本。与[巴西](#)国有企业面临的有限竞争相比，国内和国际竞争是[韩国](#)做法的核心，其帮助确保了市场纪律。例如，政府支持了行业内的多家企业，让市场力量决定谁是赢家。这种做法在汽车行业的早期阶段十分显著：当时，许多新进入者在初始时开展竞争并得到了国家的支持；此后，韩国的现代汽车发展成了主导企业。<sup>23</sup> 在[韩国](#)，产业政策的治理也已实现了制度化。每月举行的出口促进会议（由高级官

年）。的确，Rodrik（1993年）指出，根据1972年“特殊出口项目的税收优惠项目”（Benefícios Fiscais a Programas Especiais de Exportação，BEFIEX）引入的一些出口激励措施通过跨国企业有效促进了巴西的出口，尽管这些企业有时不得不通过减少对第三国的出口来调整其全球战略。最近，Akerman等人（2025年）的研究表明，公共部门的研发投资显著提升了巴西的农业产出，这既得益于生产率的提高，也得益于投入品使用的增加。

<sup>23</sup> 在发达经济体的背景下，“空中客车”公司的案例提供了另一个例子，说明促进竞争的产业政策如何成功降低了商用喷气机制造成本，促进了研发，并建立了遍布欧洲的供应链（Hodge等人，2024年）。

员主持，学术界、金融界、产业界代表参与其中）为开展监督和绩效评估提供了一个结构化的论坛。出口目标不仅被用作分配国家资源的参考基准，也成为了事实上的“日落条款”：未能达到目标的企业可能会失去国家的支持，无论其规模或政治影响力如何。相比之下，[巴西](#)缺乏与[韩国](#)相当的产业政策治理框架和保障措施。

[互补性政策](#)。最后，这些案例表明了结构性改革（另见专栏3.3）和宏观经济稳定的重要推动作用。在[韩国](#)，在实施产业政策之前发起的反腐败运动帮助发出了一个信号：所有的财阀都受到了法治的约束。在推动产业发展期间，政府投资了产业园区，促进了基本原材料和资本品的进口，以支持国内生产。政府还加强了教育体系，以满足对熟练工程师和生产工人的日益增长的需求。与[巴西](#)不同，[韩国](#)的土地改革先于产业政策的推出（de Bolle、Cohen-Setton和Sarsenbayev，2025年）。此外，在[巴西](#)，预算编制过程的碎片化、对外部借款的高度依赖，以及宏观经济的长期不稳定（包括出现了数个汇率高估和通胀加速的时期），最终导致了20世纪80年代的外债危机，削弱了该国战略的有效性。

## 产业政策与部门表现

本节估计了产业政策与经济表现之间的联系，包括目标部门的表现，以及因投入-产出联系产生的跨部门溢出效应。<sup>24</sup>

[产业政策和目标部门的表现](#)。目标部门的经济表现有所改善，但幅度较小。<sup>25</sup> 如图3.10

<sup>24</sup> 本分析以Baquie等人（2025年）的局部投影法为基础。其涵盖了58个国家（其中包含31个发达经济体）和732个按照NACE第二版修订标准划分的四位数字代码部门，时间跨度从2009年到2021年。关键的回归变量是给定部门、国家和年份中的补贴融资和直接扶持产业政策存量的变化，它是通过将Juhász等人（2022年、2025年）的算法用于“全球贸易警报”（GTA）数据库来识别的。当使用其他替代性算法（即使用近期开发的NIPO数据库中的GTA数据库对产业政策进行分类）时，结果大体一致。

<sup>25</sup> 在线附件3.6报告了产业政策实施前后所有时间范围的局部预测系数，从而明确了完整的动态路径。本章重点研究了产业政策中的两种最普遍的工具，同时也认识到数据库中缺失的其他措施也可能产生重要的经济影响。主要的结果变量（其

小图1所示，我们发现直接扶持型产业政策可以改善部门内企业的附加值、生产率和资源配置（配置效率），这与之前的研究结果（Baquie等人，2025年）一致。对于补贴融资，其点估计值的方向是一致的，但结果并不显著。从幅度来看，一项额外的直接扶持措施与目标部门增加值上升约0.5%和全要素生产率提高0.3%存在相关性。<sup>26</sup> 这些幅度相对较小，在样本中，每年部门增加值的平均增幅为6.5%，而全要素生产率增幅约为4%。这些结果反映了补贴型产业政策实施之后资本积累和就业率的提高（见在线附件3.6）。

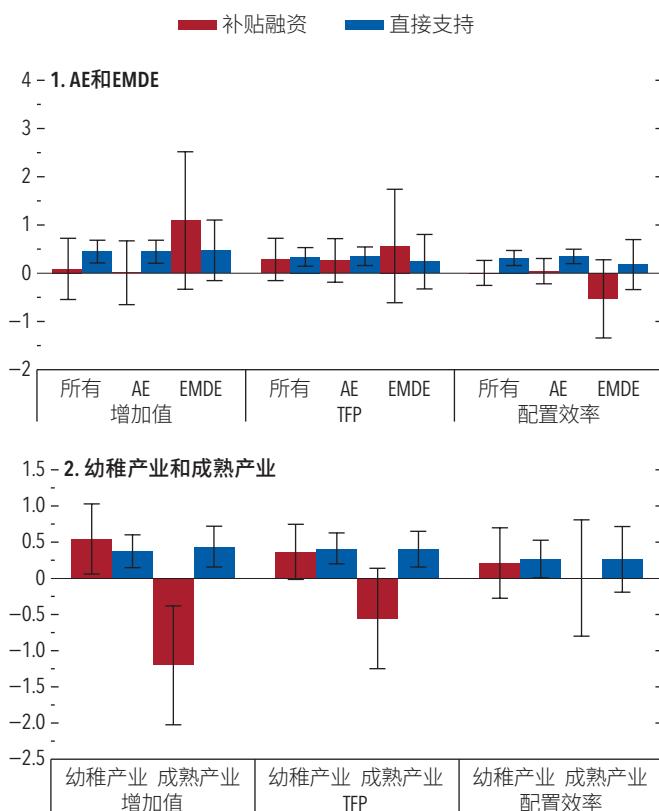
在研究产业政策与经济表现之间的关系是否因各国收入水平不同而各异时，我们有两项发现（图3.10，小图1）。首先，在发达经济体，直接扶持政策与增加值、生产率和分配效率的中期改善存在相关性；但在新兴市场和发展中经济体，情况并非如此。其次，在新兴市场，补贴融资与分配效率的降低存在相关性，但这并不显著。在发达经济体，增加一项直接扶持措施与分配效率提高0.3%存在相关性；而在新兴市场和发展中经济体，增加一项补贴融资措施与分配效率降低0.5%存在相关性（见专栏3.1对中国的更深入讨论）。这些发现可能反映了横向配套政策（如提高治理质量和机构能力改革，见专栏3.3）或教育差异（其被发现是产业政策的关键补充，见Deléchat等人，2024年）的作用。它们也可能反映了错配的临时性增加，因为政府激励了起初规模较小且生产率低下的企业扩大生产规模并实现“干中学”（Kim、Lee和Shin，2021年；Choi和Levchenko，2024年）。接下来，我们将样本分为了幼稚产业和成熟产

使用Orbis数据构建）包括部门附加值、部门生产率和部门内的分配效率，并使用Hsieh和Klenow（2009年）的方法构建。虽然我们在模型中包含了广泛的固定效应和控制变量，但由于产业政策实施的内生性，要进行因果分析仍然存在挑战。因此，本节中的结果均为相关性。请查阅在线附件3.6，获取每个国家的观测数量、所用方法的完整说明，以及本节主要结果的汇总表。

<sup>26</sup> 在大约12%的国家-产业观测值中，发现了一项新的补贴融资措施；而在大约6%的国家-产业观测中，发现了一项新的直接扶持措施。实施新产业政策的国家平均一次实施1.8项新的补贴融资措施，平均一次实施2.0项新的直接扶持措施。

图3.10. 产业政策和目标行业的中期表现

(百分数)



来源：“全球贸易预警”数据库；Juhász等人，2022年、2025年；Orbis；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图使用局部投影法估计了产业政策的影响。因变量是政策实施三年后部门的增加值、全要素生产率或配置效率的对数差异。右侧的关键变量是针对该部门的补贴融资和直接支持的产业政策数量的变化。地区系数的估计方法是将产业政策变量与AE或EMDE的虚拟变量进行交互。幼稚产业/成熟产业的系数是通过将产业政策变量与每个幼稚产业/成熟产业的虚拟变量进行交互来估计的。在每个国家，幼稚产业都是那些年轻的杠杆化企业比例高于平均水平、且与世界生产率前沿的距离小于平均距离的产业。所有模型设定均控制了因变量和自变量的一期滞后值，且包括了国家-部门、国家-年份和部门-年份的固定效应。箱须表示90%置信区间。关于每个柱形背后数据的更多详细信息，见在线附件表3.6.2。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；TFP=全要素生产率。

业（图3.10，小图2）。<sup>27</sup> 在本研究中，我们将“幼稚产业”识别为存在大量受到财务约束的

<sup>27</sup> 这些结果是建立在Baquie等人（2025年）的研究基础之上的，他们在多个不同的部门、企业维度上，对产业政策与目标部门结果之间的关系进行了研究。他们分别发现，产业政策与年轻企业以及财务更受限企业的经济结果存在着更强的相关性。此外，他们还发现，与低加价和低外部依赖性的部门（如非家用电器制造）相比，在高加价和高外部依赖性的部门（如造船和医药产品）中，产业政策与部门增加值的相关性更强。

年轻企业的产业，这些企业相对接近于世界生产率的前沿。直接扶持措施似乎在不同部门中都产生了相似的影响。但补贴融资似乎只使幼稚产业受益：估计表明，一次额外的财政补贴与发生冲击三年后幼稚产业增加值提高0.5%和成熟产业增加值下降1.2%存在相关性。这些发现很可能体现了财务摩擦对年轻、高效的企业和产业实现资本积累的重要性（Machado Parente等人，2025年）。

#### 能源部门产业政策与下游部门的表现。

很大一部分产业政策都针对了能源部门，由于能源是关键的生产要素，这些政策可以溢出到经济的其他部分。估计表明，一项额外的直接扶持措施，与政策实施一年后目标能源部门的全要素生产率提高0.7%存在相关性（在线附件图3.6.5，小图1）。随着生产商从生产率得到改善的供应商处购买能源，这些生产率的改善会逐步溢出到下游部门。一项对能源部门的直接扶持措施，与冲击1至3年后下游部门增加值提高2.5%存在相关性（图3.11）。<sup>28</sup> 然而，该措施也与下游部门分配效率暂时下降1.7%存在相关性。这些结果可能反映了不同企业在能源成本占比方面的差异，表明了从较低能源价格中受益最多的并不一定是生产率最高的企业（Aterido、Iootty和Melecky，2025年；Fontagné、Martin和Orefice，2024年）。

除了产业政策对目标部门的影响之外，还有一个更广泛的问题，即产业政策对整体经济的影响。由于存在跨部门联系和溢出效应，产业政策的总体均衡效应可能与其部门效应存在巨大的差异。下一节我们将讨论这个问题。

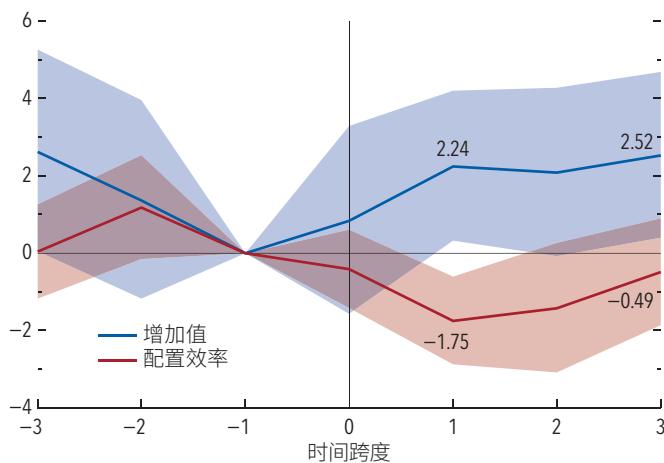
## 跨部门溢出效应和总体影响

为了研究产业政策的跨部门溢出效应和总体影响，我们使用了一个定量贸易模型（其类似于以下研究中的模型：Hodge等人，2024年；

<sup>28</sup> 本分析重点关注的是针对能源部门的产业政策的溢出效应，同时，假设该部门的贸易壁垒和其他政策维持不变。在政策实施之前，获得产业政策支持的产业和其他产业的表现结果并不存在统计差异。

图3.11. 能源部门产业政策对下游的影响

(百分数)



来源：“全球贸易预警”数据库；Juhász等人，2022年、2025年；Orbis；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图使用局部投影法估计了产业政策的影响。因变量是指定时间跨度内增加值和配置效率的对数差。0=推出产业政策时所对应的短期；详见在线附件3.6。关键的自变量是上游能源部门直接支持类产业政策数量的变化。对于下游部门实施的产业政策，所有的模型设定都控制了因变量和自变量的一期滞后值，且包括了国家-部门、国家-年份和部门-年份的固定效应。阴影区域代表90%置信区间，数字代表了点估计值。

Ju等人，2024年；Lashkaripour和Lugovskyy，2023年；以及Rotunno和Ruta，2025年）。该模型的特点是将劳动力作为唯一的生产要素，并拥有20个细分部门，其中，各个部门、国家间存在投入联系。企业在进行生产、招聘决策时，在部门层面未能内化外部的规模经济效应，这为产业政策创造了理由。在所考虑的情景中，所有发达经济体都实施了产业政策，而我们重点关注的是该组国家的国内结果。

**产业政策仅针对一个部门：能源部门。**第一种情景重点研究了能源部门产业政策的跨部门影响。<sup>29</sup> 在能源部门内实施纠正外部性的补贴措施，将推动该部门就业人数增加，使产出

<sup>29</sup> 虽然图3.7和图3.8重点关注的是欧盟清洁技术部门的产业政策，但此处的范围要广泛得多，包含了能源大宗商品的开采（ISIC部门代码B05至B06）、焦炭和石油精炼（ISIC部门代码C19）和电气设备（ISIC部门代码C27）。因此，它既包括了能源大宗商品的开采和加工，也包括了能源部门使用的资本品。关于一项将产业政策的范围限制在清洁技术方面的研究，相关详细信息请参见在线附件3.7。

增长50%以上。<sup>30</sup> 该部门产业具有规模回报递增的特点，因此，该部门的全要素生产率增长了近3%（图3.12，小图1）。不过，该部门的就业增长，吸引了来自非能源部门的劳动者，而一些非目标部门也存在规模回报递增，因此上述劳动力的重新配置降低了这些部门的全要素生产率。<sup>31</sup>

总体来看，能源部门的全要素生产率上升，非能源部门的全要素生产率下降，二者导致整个经济体的全要素生产率略有下降。这是因为在模型校准中，能源行业（作为一个整体）的规模回报并不是最高的。此外，产业政策的财政成本很高，在新的长期稳定状态下，年支出占到了GDP的1.8%。与此同时，进口能源在能源消费中的比重下降了5.1个百分点（图3.12，小图2）。因此，当局面临着以下的权衡取舍：一方面，其要实现能源的自力更生；另一方面，总体效率会下降，公共支出也会增加。

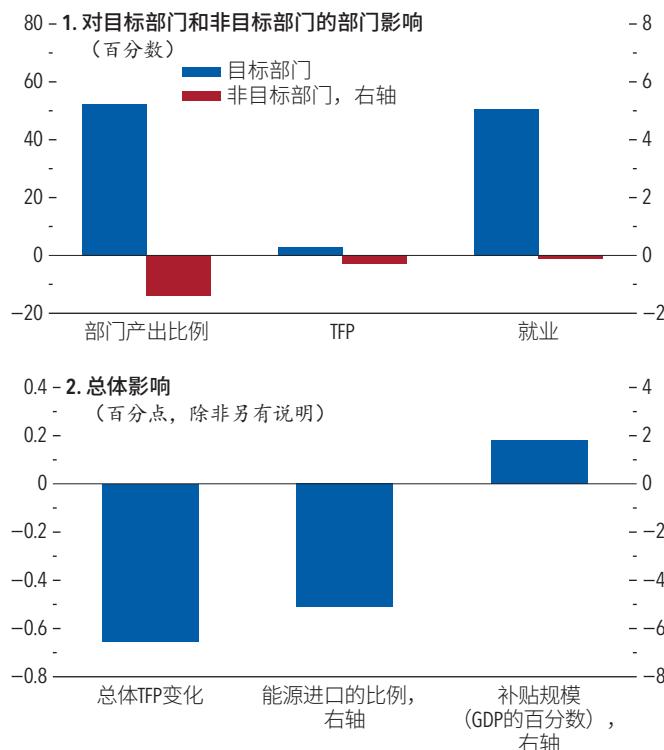
**涉及各部门且具有良好针对性的产业政策。**前一种情景的特点是总体生产率下降，因为资源撤出了规模回报递增的诸多非能源部门。下一个情景模拟了一种更广泛的产业政策策略，其为所有规模回报递增的经济部门都提供了补贴。主要发达经济体实施了“最佳”的产业政策——补贴随着部门规模回报上升而增加。<sup>32</sup> 在这种情况下，目标部门的产出和就业大幅增加（图3.13，小图1）。由于规模回报递增行业的扩张，总体的全要素生产率上升。然而，要实现这一结果，需要每年投入接近GDP 5.5%的财政资源，同时其需要具有十分精确的针对性，以纠正所有部门的规模外部性——这

<sup>30</sup> 特定部门的规模弹性参数是根据Bartelme等人（2025年）的估计进行校准的。选取部门补贴率是为了纠正与能源部门外部规模经济相关的扭曲（Ju等人，2024年；Lashkaripour和Lugovskyy，2023年）。

<sup>31</sup> 在非能源部门中，能源投入比例较高的部门往往受益于能源产业政策；非能源部门的产出收缩则集中在能源比例较低的部门，特别是服务业。

<sup>32</sup> 应该指出的是，这种模式没有考虑国家之间的战略竞争或报复循环，而这些在原则上可能促成一场“逐底竞争”，削弱规模回报带来的全球效益。

图3.12. 能源部门产业政策的部门影响和总体影响



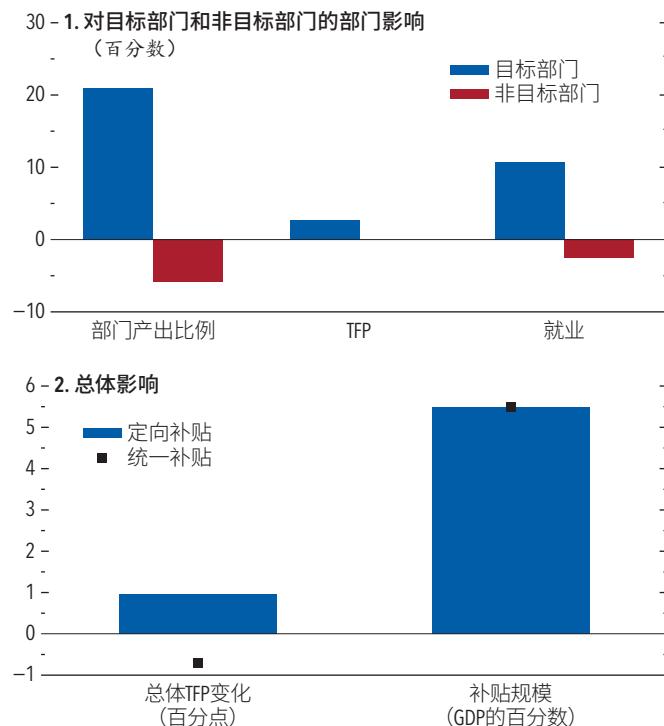
来源：“全球贸易预警”数据库；市场准入地图；经济合作与发展组织，国家间投入产出表和附加值贸易指标；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图展示了相对于维持现状基线情景，能源产业政策情景中结果的变化情况，其根据定量贸易模型估计得出。能源产业政策情景模拟了在能源部门中引入最优补贴的情况。样本中的AE（澳大利亚、加拿大、欧盟、冰岛、以色列、日本、韩国、新西兰、挪威、瑞士、英国、美国）引入了产业政策，而相关结果（除非另有说明）是按照所有AE的加权平均效应报告的。其中使用的权重是在AE总产出中的比例。目标能源部门是“能源开采”、“焦炭和石油精炼”以及“电气设备”部门。所有其他部门（非目标部门）的产业政策保持不变。小图1报告了部门产出、TFP和就业的百分数变化，其以目标部门和非目标部门的加权总和计算。小图2报告了总体TFP的百分数变化。补贴成本是按照相对于保持现状的基线情景的变化来报告的。AE=发达经济体；TFP=全要素生产率。

是一个很高的条件。<sup>33</sup>此外，即使能够做到精确定向，由于实施方面的挑战以及整体营商和宏观经济环境，这种做法在实践中的影响也可能较小，如本章案例研究所示。

<sup>33</sup> 虽然财政成本很高，但模拟中的财政乘数高于1。同样重要的是，应注意在这种情景下，规模回报递增的所有部门都获得了可完全纠正其外部性的补贴，为此，每个部门的补贴需要与该部门的规模回报参数成比例。因此，在此类模型中，所需要的补贴规模取决于规模回报参数的校准情况（相关讨论见Lashkaripour和Lugovskyy, 2023年；Bartelme等人, 2025年；以及Ju等人, 2024年）。此外，该定量贸易模型使用了简化的财政部门，其中，关税收入一次性退还给家庭，而补贴是通过一次性税收来提供资金的。其并未考虑扭曲性税收、其他类型的政府支出和动态财政效应。

图3.13. 最优产业政策和统一产业政策的部门影响和总体影响



来源：“全球贸易预警”数据库；市场准入地图；经济合作与发展组织，国家间投入产出表和附加值贸易指标；以及IMF工作人员的计算。

注释：本图展示了相对于维持现状基线情景，差异化产业政策情景中的变化情况，其根据定量贸易模型估计得出。差异化产业政策情景模拟了规模收益递增的所有部门（即制造业部门）引入最优补贴的情况。样本中的AE（澳大利亚、加拿大、欧盟、冰岛、以色列、日本、韩国、新西兰、挪威、瑞士、英国、美国）引入了产业政策，而相关结果（除非另有说明）是按照所有AE的加权平均效应报告的。其中使用的权重是在AE总产出中的比例。小图1报告了部门产出、TFP和就业的百分数变化，其以目标部门和非目标部门的加权总和计算。小图2报告了总体TFP的百分数变化。补贴成本是按照相对于保持现状的基线情景的变化来报告的。AE=发达经济体；TFP=全要素生产率。

**缺乏针对性的产业政策。**在实践中，政府可能缺乏规模回报的准确信息，或是可能受到特殊利益集团的影响。最后一个情景评估的是，当补贴未能实现最优针对性时，产业政策会带来何种影响。具体来说，所有部门的补贴都统一地增加了，无论其是否存在规模回报递增。相对于前一种具有完美针对性政策的情景而言，这种情景下的总财政资源保持不变。在这种情景下，尽管财政成本很高、占到GDP的5.5%，但总体生产率却小幅下降了（图3.13，

小图2）。虽然某些规模回报递增的部门生产率提高了，但其他部门的生产率有所下降，这导致总体生产率小幅下降。这表明，准确地识别并针对规模回报递增的部门对于产业政策实现总体收益至关重要。

## 结论和政策启示

产业政策已再次成为政策讨论的一个核心议题。如果产业政策设计得当且能够有针对性地解决生产侧的市场失灵问题，那么它可以在部门层面和总体层面改善经济结果。韩国等国家的经验表明，如果补贴措施得到精心设计、与明确的目标保持一致并在健全的制度框架内实施，则可促进结构性转型。

然而，产业政策有很大可能无法实现经济效益。产业政策的有效性对难以预先评估的各种条件高度敏感，如“干中学”的程度、与技术前沿的距离，以及市场的规模。即使干预措施具有良好的针对性，其也会带来高昂的财政成本。例如，如果欧盟要提供足够的补贴以实现很大一部分清洁技术的在岸生产，则每年要花费年度GDP的0.4%，这将接近欧盟预算的一半。缺乏针对性的政策可能会浪费稀缺的财政资源，且无法带来有意义的回报。各国的具体环境十分重要，产业政策能否成功实施，取决于强大的机构能力和完善的治理，这些制约因素可能对新兴市场和发展中经济体尤为重要。

不针对特定企业或部门、而是旨在改善总体营商环境的配套结构性改革也是至关重要的。

此外，即使产业政策可以改善相关部门的表现，其也需要进行重要的权衡取舍。跨部门的溢出效应可能是负面的，即使扩大目标部门，也会损害总体生产率。而且，不利的跨国溢出效应和报复循环（尽管未被作为本章的论述重点）可能会进一步减少国内产业政策的净收益。增强韧性的政策（如推动在岸生产）可能会以牺牲效率（包括转型期间较高的消费者价格）为代价。溢出效应也可能在各个维度上产生不同的影响：例如，能源部门的产业政策可以增强能源安全，提高下游产业的附加值；但同时，其也会将资源从生产率更高的部门抽走，从而降低配置效率。

这些发现强调了谨慎地设计和实施政策的重要性。政府应注意到出现浪费性支出的风险，这在债务高企和财政空间有限的情况下尤其如此。它们应权衡产业政策的机会成本，考虑那些可能更加有效的横向政策。此外，政府也应该明确地认识、管理权衡取舍问题。如果要执行产业政策，就应该以对市场失灵的明确诊断为基础（包括建立定期评估和重新校准的机制），并将其纳入强有力的制度和宏观经济框架。政府还应通过激烈的国内、国际竞争，鼓励市场纪律。这样做将增加产业政策实现其目标的可能性，避免影响财政可持续性或经济效率。

### 专栏3.1. 中国的产业政策：定量分析和错配的影响

长期以来，中国一直都在使用各种产业政策工具来支持重要的经济部门，这些工具包括（但不限于）现金补贴、税收优惠、补贴贷款、补贴土地，以及有利于现有企业的贸易和监管壁垒（国务院，2005年）。这对经济产生了实质性的影  
响，帮助发展了特定的产业和技术。然而，它们也带来了财政成本，造成了潜在的要素错配。

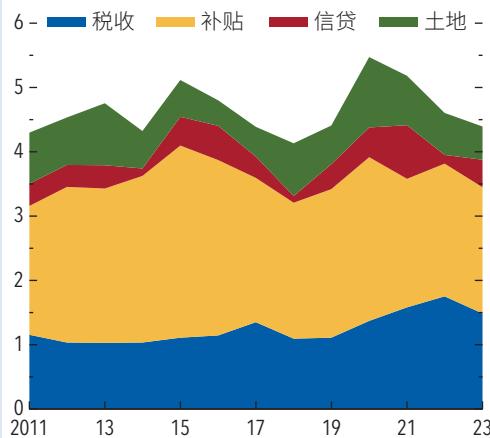
Garcia-Macia、Kothari和Tao（2025年）根据上市公司的财务报告和土地交易登记机构的数据估计得出，2011年至2023年，中国产业政策的等效财政成本约为GDP的4%（图3.1.1）。现金补贴是最昂贵的工具，其次是税收优惠（自新冠疫情以来有所增多）、土地补贴和补贴信贷。这些支持大部分针对的都是制造业，其中，半导体、高技术制造和汽车等产业尤其受益于现金补贴和税收优惠。

中国产业政策的战略方向由中央政府在“五年规划”中予以确定（例如，国务院，2021年），但它们是通过地方政府以高度分散化的形式实施的（Fang、Li和Lu，2025年）。这可能导致浪费性的重复建设和过度投资，之后则需要削减产能，正如21世纪10年代煤炭和钢铁等行业所发生的情况（IMF，2018年、2019年），但这么做也可能利于开展政策实验。电动汽车行业就是一个典型的例子。中国在2009年作出了优先发展电动汽车的战略决策，当时，该市场几乎还未出现。政府最初为生产商提供了补贴，利用了公共采购，并要求汽车制造商专注于电动汽车；但后来，政府意识到有太多企业进入了市场，因此将支持转向了消费者补贴（Branstetter和Li，2023年；以及2024年4月《财政监测报告》第二章）。

本专栏的作者是Daniel Garcia-Macia和Siddharth Kothari。

图3.1.1. 中国：产业政策扶持

(GDP的百分数)



来源：百度地图；Garcia-Macia、Kothari和Tao，2025年；中华人民共和国自然资源部；万德信息技术股份有限公司；以及IMF工作人员的计算。

注释：“产业政策”被定义为针对特定部门的补贴。使用上市公司的结果进行外推，得到非上市公司的结果。更多细节见Garcia-Macia、Kothari和Tao（2025年）。

产业政策在一些技术上取得了成功，但似乎扭曲了企业和部门之间的生产要素配置，从而降低了总体生产率。通过将行业层面产业政策数量的指标（Juhász等人，2022年）与大量企业样本的收入生产率结果相结合，Garcia-Macia、Kothari和Tao（2025年）展示了：补贴造成了目标部门低效率的高产量，而贸易和监管壁垒将生产限制在了次优水平，这可能是通过加强现有企业的市场力量造成的。我们使用一种结构化模型评估了这些结果，发现产业政策造成的要素错配使中国的总体全要素生产率降低了1.2%，使GDP降低了2%。

### 专栏3.2. 扶持还是扭曲：评估欧洲的国家扶持措施

自全球金融危机以来，欧盟各国政府越来越多地通过国家扶持措施来支持企业，其在2022年达到了接近GDP 1.5%的峰值。国家扶持措施由各国民政府提供，因此，其有可能使竞争偏向有利于国内企业，并损害欧盟单一市场的公平竞争环境。本专栏研究了国家扶持措施如何影响了欧洲跨国产业竞争中的受益和非受益企业的就业和收入（Brandão-Marques和Toprak, 2024年）。

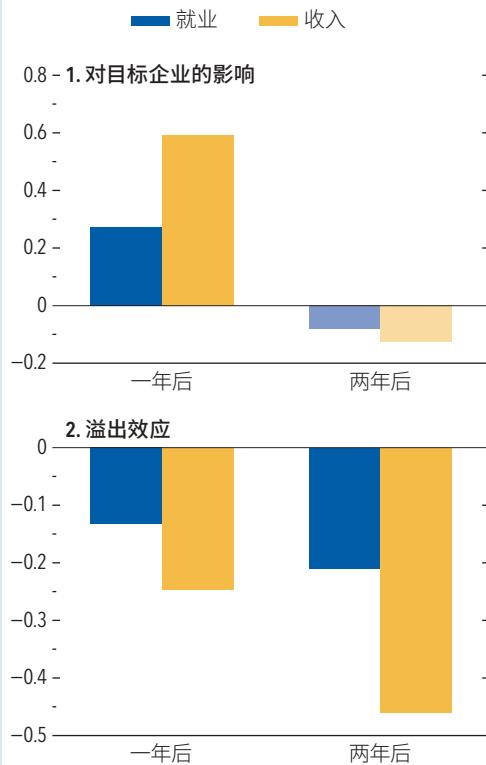
我们利用来自欧盟六个主要经济体的企业层面数据进行了回归分析，结果显示：国家扶持措施提振了受益企业，增加了它们的收入和就业，但这只是暂时性的，如图3.2.1所示。为了确保这是一种因果关系，我们将“国家扶持冲击”定义为在政府宣布向企业提供扶持措施之日观察到的、预料之外的超额股票回报（以百分数计）。在发生1%的国家扶持冲击的一年后，受益企业就业人数增加了0.3%，收入增加了0.6%。然而，这些改善在第二年基本都消失了，这与国家扶持仅能暂时性地缓解企业财务约束是一致的。对于具有高杠杆和较少现金缓冲的小型、年轻企业来说，这种效应最为强烈。

对于总部位于其他欧盟国家、在相同的产业运营、但未获得国家扶持的企业来说，它们因跨境溢出效应而遭受的就业和收入损失最为沉重。在同行企业发生1%的意外扶持冲击的一年后，与之竞争的非受益企业就业人数下降了约0.13%，收入下降了约0.24%。这些不利影响随时间推移而加深，第二年，这些企业就业人数下降了0.21%，收入下降了0.46%。此外，在更加集中的部门，这种影响更为明显。这表明，国家扶持扭曲了竞争，因为受益企业往往会挤出在同一产业运营的非受益企业。

这些发现突出了一个明显的权衡取舍问题：虽然欧盟成员国的国家扶持可以在短期内帮助受益企业，但也会对在同一产业运营的非受益企业造成负面溢出效应。这可能会使境外企业处于不利地位，引发破坏资源有效配置和全欧盟竞争好

本专栏的作者是Luis Brandão-Marques和Hasan Toprak。

图3.2.1. 国家扶持对受扶持企业和未扶持企业的影响



来源：Brandão-Marques和Toprak, 2024年；以及IMF工作人员的计算。

注释：柱形显示了1%超额收益（国家扶持冲击）对受扶持企业和与之竞争的未受扶持企业的影响。实心柱形表示统计显著性为10%或更高的影响，阴影柱形则表示统计不显著的影响。

处的扭曲效应，从而造成欧洲单一市场的碎片化。因此，如果有理由通过向欧盟企业提供国家扶持来解决特定的市场失灵问题，那么应该在欧盟层面而不是单个成员国层面提供扶持，以减轻负面溢出效应，并为单一市场中的企业维持一个公平的环境。此外，通过减少溢出效应将资源汇集至欧盟层面的做法还可以确保更有效地使用资金并减少浪费。

### 专栏3.3. 产业政策与结构性政策的比较

与产业政策相比，结构性改革可以带来更好的结果。与产业政策类似，结构性改革旨在解决阻碍经济增长和生产率的关键摩擦。与产业政策不同的是，结构性政策针对的是整个经济中的摩擦；其有效性通常不依赖于部门层面特征（包括扭曲）的相关信息；且它们与宏观经济结果的改善存在相关性（2019年10月《世界经济展望》第三章；以及Budina等人，2023年）。但与产业政策相比，结构性改革也可以在部门层面产生更好的结果。例如，虽然估计并不精确，但治理的显著改善可以使高扭曲部门（其特征是加价很高）较低加价部门的增加值提高2.1%，而针对存在这些扭曲的行业的产业政策可能仅使部门增加值提高0.2%（图3.3.1）。同样，对于高度依赖外部融资的部门来说，与产业政策相比，推动金融发展和改善私人部门信贷渠道能更有效地支持其经济活动（Baquei等人，2025年）。

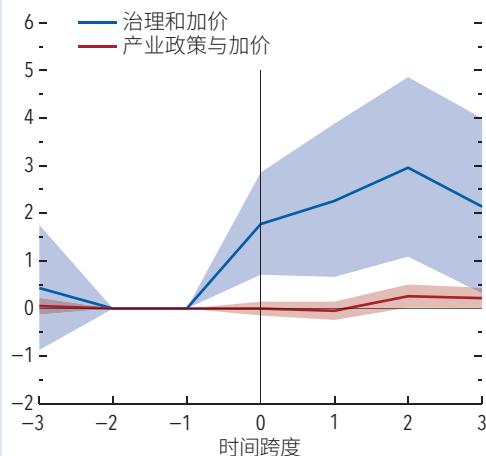
此外，产业政策的财政成本可能很高（因为可能需要大量的补贴）；而结构性改革通常需要较低的财政成本，有些甚至会增加财政收入（如当其改善税收征缴时）。在财政空间有限的情况下，财政成本是一个重要的考虑因素（Aligishiev等人，2023年；以及2024年4月《财政监测报告》第二章）。因此，结构性改革似乎能以更低的财政成本和更小的扭曲风险，带来更好的结果。鉴于这些权衡取舍，各国应仔细权衡产业政策的财政可持续性，并优先考虑那些能为包容性、可持续增长提供更具成本效益路径的结构性改革。

即使产业政策是可取的，结构性改革对其成功也至关重要。结构性基本面（如治理的质量或良好的营商环境）可以降低寻租行为风险和改善针对性，从而加强产业政策与经济表现之间的联系（IDB，2014年；Cherif和Hasanov，2019年；Cherif和Hasanov，2020年；Criscuolo、Lalanne和Díaz，2022年；Criscuolo等人，2022年；Garcia-Macia和Sollaci，2025年）。其他结构性条件（如受

本专栏的作者是Rafael Machado Parente。

图3.3.1. 产业政策与治理改革

（产业增加值，百分数）



来源：Baquei等人，2025年；Budina等人，2023年；“全球贸易预警”数据库；Juhász等人，2022年、2025年；Orbis；以及IMF工作人员的计算。

注释：因变量是所考虑时间跨度中部门层面的增加值的对数差。0=推出产业政策时所对应的短期。所关注的变量包括：保护主义产业政策变化与部门加价之间的交互项，以及部门加价与Budina等人（2023年）的治理质量指数之间的交互项。与Baquei等人（2025年）不同的是，本图报告了加价、治理和产业政策分布从第25百分位数到中位数的相应变化。阴影区域表示90%置信区间。更多详细信息，见Baquei等人（2025年）。

教育水平更高的劳动力）可以增强精心设计的产业政策带来的“干中学”效应和创新活动。事实上，营商环境较好国家的企业在短期内会因产业政策而积累更多的资本（Baquei等人，2025年）。此外，在实施产业政策后，治理水平更高、人力资本更多的新兴市场和发展中经济体的企业也具有更快的附加值增速。新兴市场和发展中经济体的产业政策与结构性因素之间的互补性表明，改善基本面的政策可能是产业政策成功的重要先决条件（Deléchat等人，2024年）。总体而言，这些发现支持采取一种分阶段的方法：首先改善结构性因素，然后再通过有针对性的干预措施解决具体部门的问题。

## 参考文献

- Aghion, Philippe, Ufuk Akcigit, and Peter Howitt. 2015. "The Schumpeterian Growth Paradigm." *Annual Review of Economics* 7 (1): 557–75.
- Aiyar, S., J. Chen, C. Ebeke, G. Garcia-Saltos, T. Gudmundsson, A. Ilyina, A. Kangur, S. Rodriguez, M. Ruta, T. Schulze, G. Soderberg and J. Trevino. 2023. "Geoconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism." IMF Staff Discussion Note 23/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akerman, Ariel, Jacob Moscona, Heitor Pellegrina, and Karthik Sastry. 2025. *Public R&D Meets Economic Development: Embrapa and Brazil's Agricultural Revolution*. NBER Working Paper 34213.
- Aligishiev, 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.
- Alvarez, J., M. Benatiya Andaloussi, C. Maggi, A. Sollaci, M. Stuermer, and P. Topalova. 2025. "Geoconomic Fragmentation and Commodity Markets." CEPR Discussion Paper 20451, Centre for Economic Policy Research, Paris. <https://cepr.org/publications/dp20451>.
- Aterido, Reyes, Mariana Iootty, and Martin Melecky. 2025. "Energy Prices, Energy Intensity, and Firm Performance." Policy Research Working Paper 11069, World Bank Group, Washington, DC.
- Ayres, Joao, Garcia Marcio, Guillén Diogo, and Kehoe Patrick. 2019. "The Monetary and Fiscal History of Brazil, 1960–2016." NBER Working Paper 25421, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bai, Jie, Panle Jia Barwick, Shengmao Cao, and Shanjun Li. 2020. "Quid Pro Quo, Knowledge Spillover, and Industrial Quality Upgrading: Evidence from the Chinese Auto Industry." NBER Working Paper 27644, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baque, Sandra, Yueling Huang, Florence Jaumotte, Jaden Kim, Rafael Machado Parente, and Samuel Pienknagura. 2025. "Industrial Policies: Handle with Care." IMF Staff Discussion Note 25/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bartelme, Dominick, Arnaud Costinot, Dave Donaldson, and Andres Rodriguez-Clare. 2025. "The Textbook Case for Industrial Policy: Theory Meets Data." *Journal of Political Economy* 133 (5): 1527–73.
- Barwick, Panle Jia, Hyuk-Soo Kwon, Shanjun Li, and Nahim B. Zahur. 2025. "Drive Down the Cost: Learning by Doing and Government Policies in the Global EV Battery Industry." NBER Working Paper 33378, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bloomberg New Energy Finance (BNEF). 2024. Lithium-Ion Battery Price Survey. Retrieved on 10/12/2024 . <https://www.bnef.com/login?r=%2Finsights%2F35513>
- Bogmans, Christian, Patricia Gomez-Gonzalez, Ganchimeg Ganpurev, Giovanni Melina, Andrea Pescatori, and Sneha D. Thube. 2025. "Power Hungry: How AI Will Drive Energy Demand." IMF Working Paper 25/081, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229007207.001>.
- Brandão-Marques, Luis, and Hasan H. Toprak. "A Bitter After-taste: How State Aid Affects Recipient Firms and Their Competitors in Europe", *IMF Working Papers* 2024, 250 (2024), <https://doi.org/10.5089/9798400295706.001>
- Branstetter, Lee G., and Guangwei Li. 2023. "The Challenges of Chinese Industrial Policy." In *Entrepreneurship and Innovation Policy and the Economy*, vol. 3, edited by Benjamin Jones and Josh Lerner. Chicago: University of Chicago Press.
- Breznis, Elise S., Paul R. Krugman, and Daniel Tsiddon. 1991. "Leapfrogging: A Theory of Cycles in National Technological Leadership." NBER Working Paper 3886, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina M. Tavares, Bella Yao, and others. 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.
- Carton, Benjamin, Geoffroy Dolphin, Romain Duval, Andrew Hodge, Amit Kara, Simon Voigts, and Sebastian Wende. Forthcoming. "The Investment Impacts of Europe's Green Transition." International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2019. "The Return of the Policy That Shall Not Be Named: Principles of Industrial Policy." IMF Working Paper 19/074, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2020. "Principles of True Industrial Policy." *Journal of Globalization and Development* 2019003.
- Choi, Jaedo, and Andrei Levchenko. 2024. "Superstars or Supervillains? Large Firms in the South Korean Growth Miracle." NBER Working Paper 32648, National Bureau of Economic Research.
- Choi, Jaedo, and Younghun Shim. 2024a. "Industrialization and the Big Push: Theory and Evidence from South Korea." IMF Working Paper 24/259, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cooper, Russell, and Alok Johri. 2002. "Learning-by-Doing and Aggregate Fluctuations." *Journal of Monetary Economics* 49 (8): 1539–66.
- Criscuolo, C., N. Gonine, K. Kitazawa, and G. Lalanne. 2022. "An Industrial Policy Framework for OECD Countries: Old Debates, New Perspectives." OECD Science, Technology and Industry Policy Paper 127, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

- Criscuolo, C., G. Lalanne, and L. Díaz. 2022. "Quantifying Industrial Strategies (QuIS): Measuring Industrial Policy Expenditures." OECD Science, Technology and Industry Working Paper 2022/05, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- De Bolle, Monica, Jérémie Cohen-Setton, and Madi Sarsenbayev. 2025. *The New Economic Nationalism*. New York: Columbia University Press.
- Deléchat, C., G. Melina, M. Newiak, C. Papageorgiou, and N. Spatafora. 2024. "Economic Diversification in Developing Countries: Lessons from Country Experiences with Broad-based and Industrial Policies." IMF Departmental Paper 24/006, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Eugster, Johannes L., Giang Ho, Florence Jaumotte, and Roberto Piazza. 2022. "International Knowledge Spillovers." *Journal of Economic Geography* 22 (6): 1191–224.
- Evenett, Simon, Adam Jakubik, Jaden Kim, Fernando Martín, Samuel Pienknagura, Michele Ruta, Sandra Baquie, Yueling Huang, and Rafael Machado Parente. Forthcoming. "Industrial Policy since the Great Financial Crisis." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Evenett, Simon, Adam Jakubik, Fernando Martín, and Michele Ruta. 2024. "The Return of Industrial Policy in Data." *The World Economy* 47 (7): 2762–88.
- Fang, Hanming, Ming Li, and Guangli Lu. 2025. "Decoding China's Industrial Policies." NBER Working Paper 33814, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Fontagné, Lionel, Philippe Martin, Gianluca Orefice. 2024. "The Many Channels of Firm's Adjustment to Energy Shocks: Evidence from France." *Economic Policy* 39 (117): 5–43.
- Garcia-Macia, Daniel, Siddharth Kothari, and Yifan Tao. 2025. "Industrial Policy in China: Quantification and Impact on Misallocation." IMF Working Paper 25/155, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Garcia-Macia, D., and A. Sollaci. 2025. "Industrial Policies for Innovation: A Cost-Benefit Framework." *IMF Economic Review*, July.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2025. "Changing Global Linkages: A New Cold War?" *Journal of International Economics* 153: 104042.
- Graziano, Alejandro G., Monika Sztajerowska, and Christian Volpe Martincus. 2024. "Trading Places: How Trade Policy Is Reshaping Multinational Firms' Location." CESifo Working Paper 11514, Munich.
- Harrison, Ann, and Andrés Rodríguez-Clare. 2010. "Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy for Developing Countries." In *Handbook of Development Economics*, edited by Dani Rodrik and Mark Rosenzweig, ed. 1, vol. 5, chapter 0, 4039–214. Amsterdam: Elsevier.
- Head, Keith. 1994. "Infant Industry Protection in the Steel Rail Industry." *Journal of International Economics* 37 (3–4): 141–65.
- Hodge, Andrew, Roberto Piazza, Fuad Hasanov, Xun Li, Maryam Vaziri, Atticus Weller, and Yu Ching Wong. 2024. "Industrial Policy in Europe: A Single Market Perspective." IMF Working Paper 24/249, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2009. "Misallocation and Manufacturing TFP in China and India." *The Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Inter-American Development Bank (IDB). 2014. "Rethinking Productive Development: Sound Policies and Institutions for Economic Transformation." Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. "China 2018 Article IV Consultation Staff Report." IMF Country Report 18/240, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. "China 2019 Article IV Consultation Staff Report." IMF Country Report 19/266, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. "Industrial Policy Coverage in IMF Surveillance—Broad Considerations." IMF Policy Paper 24/008, Washington, DC.
- Itskhoki, Oleg, and Benjamin Moll. 2019. "Optimal Development Policies with Financial Frictions." *Econometrica* 87 (1): 139–73.
- Ju, Jiandong, Hong Ma, Zi Wang, and Xiaodong Zhu. 2024. "Trade Wars and Industrial Policy Competitions: Understanding the US-China Economic Conflicts." *Journal of Monetary Economics* 141: 42–58.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, and Verónica C. Pérez. 2022. "The Who, What, When, and How of Industrial Policy: A Text-Based Approach." Working Paper. <https://ssrn.com/abstract=4198209>.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, and Verónica C. Pérez. 2025. "Measuring Industrial Policy: A Text-Based Approach." NBER Working Paper 33895, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, and Dani Rodrik. 2023. "The New Economics of Industrial Policy." NBER Working Paper 31538, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kim, Minho, Munseob Lee, and Yongseok Shin. 2021. "The Korean Heavy Industry Drive of 1973." NBER Working Paper 29252, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lane, Nathan. 2025. "Manufacturing Revolutions: Industrial Policy and Industrialization in South Korea." *Quarterly Journal of Economics* 140 (3).
- Lashkaripour, Ahmad, and Volodymyr Lugovskyy. 2023. "Profits, Scale Economies, and the Gains from Trade and Industrial Policy." *American Economic Review* 113 (10): 2759–808.
- Lee, Keun, and Chaisung Lim. 2001. "Technological Regimes, Catching-Up and Leapfrogging: Findings from the Korean Industries." *Research Policy* 30 (3): 459–83.
- Luzio, Eduardo, and Shane Greenstein. 1995. "Measuring the Performance of a Protected Infant Industry: The Case of Brazilian Microcomputers." *Review of Economics and Statistics* 77 (4): 622–33.

- Machado Parente, Rafael, Samuel Pienknagura, Sandra Baquie, Yueling Huang, Florence Jaumotte, and Jaden Kim. 2025. “Industrial Policies and Firm Performance: A Nuanced Relationship.” IMF Working Paper 25/143, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Melitz, Marc J. 2005. “When and How Should Infant Industries Be Protected?” *Journal of International Economics* 66 (1): 177–96.
- Ocampo, José Antonio, and Gabriel Porcile. 2020. “Latin American Industrial Policies: A Comparative Perspective.” In *The Oxford Handbook of Industrial Policy*, edited by Arkebe Oqubay and others. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). 2025. “Quantifying Industrial Strategies 2019–22: Trends and Priorities across 11 OECD countries.” *OECD Science, Technology and Industry Policy Paper* 179. Paris. <https://doi.org/10.1787/91e20a26-en>.
- Peres, Wilson, and Annalisa Primi. 2019. Industrial Policy and Learning. Lessons from Latin America. In: *How Nations Learn: Technological Learning, Industrial Policy, and Catch-up*. Oxford University Press.
- Redding, Stephen. 1999. “Dynamic Comparative Advantage and the Welfare Effects of Trade.” *Oxford Economic Papers* 51 (1): 15–39.
- Rodrik, Dani. 1993. “Taking Trade Policy Seriously: Export Subsidization as a Case Study in Policy Effectiveness.” NBER Working Paper 4567, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2025. “Trade Partners’ Responses to US Tariffs.” IMF Working Paper 25/147, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ruta, Michele, and Monika Sztajerowska. 2025. “Shifting Advantages: Do Subsidies Shape Cross-Border Investment?” IMF Working Paper 25/080, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sabel, Charles, Eduardo Fernández-Arias, Ricardo Hausmann, Andrés Rodríguez-Clare, and Ernesto Stein. 2012. *Export Pioneers in Latin America*. Inter-American Development Bank.
- State Council of China (State Council). 2005. Decision of the State Council on Promulgating and Implementing the “Temporary Provisions on Promoting Industrial Structure Adjustment.” Decision No. 40, Beijing.
- State Council of China (State Council). 2021. Outline of the People’s Republic of China 14th Five-Year Plan for National Economic and Social Development and Long-Range Objectives for 2035. Beijing.
- Stiglitz, Joseph E. 2017. “Industrial Policy, Learning and Development.” In *The Practice of Industrial Policy: Government—Business Coordination in Africa and East Asia*, edited by John Page and Finn Tarp, 23–39. Oxford, UK: Oxford Academic.
- Veiga, Pedro da Motta, and Sandra Polónia Rios. 2019. *EMBRAER and the Trajectory of Brazil’s Aeronautics Industry Ecosystem*. Policy Center for the New South, Policy Paper 19/18.

# 统计附录

## 统 计

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、更新说明、数据和惯例、国家说明、经济体分类、《世界经济展望》分类中各组经济体的一般特征和组成、重要数据的记录以及统计表格。

第一部分总结了2025年至2026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2025年4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组综合数据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》中不同组别经济体的分类方法，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，也是本附录的主体部分，由统计表格组成。此处包含了统计附录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2025年9月30日的可用信息编制的，但可能无法在所有情况下反映最新发布的数据。有关每个经济体最近一次数据更新的日期，请参阅《世界经济展望》在线数据库中的注释。2025年至2026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2025年8月1日至8月29日期间的平均水

平不变。在这些假设条件下，对于2025年和2026年，美元/特别提款权的平均兑换率分别为1.351和1.373，美元/欧元的平均兑换率<sup>1</sup>为1.130和1.167，日元/美元的平均兑换率为147.7和145.3。

假设2025年石油价格平均为68.92美元/桶，2026年为65.84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：2025年美国三个月期政府债券平均收益率为4.3%，2026年为3.7%；2025年欧元区三个月期政府债券平均收益率为2.0%，2026年为2.1%；2025年日本三个月期政府债券平均收益率为0.4%，2026年为0.8%。我们进一步假设：2025年美国十年期政府债券平均收益率为4.3%，2026年为4.1%；2025年欧元区十年期政府债券平均收益率为2.5%，2026年为2.6%；2025年日本十年期政府债券平均收益率为1.5%，2026年为1.7%。

### 更新说明

- 列支敦士登的数据被加入数据库，且纳入了发达经济体组别的综合数据中。

### 数据和惯例

197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的研究部

<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。

和各地区性部门共同负责维护这些数据，地区性部门基于一致的全球性假设，定期更新国别预测。

尽管各国的统计机构是历史数据和相关定义的最终提供者，但国际组织也在统计方面开展了工作，目的是协调各国统计数据的编制方法，包括编制经济统计数据时所用的分析框架、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据基本符合2008年《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，以便与2008年《国民账户体系》保持一致。这些标准反映了IMF对各国外部头寸、货币形势、金融部门稳定和公共部门财政状况的特别关注。当这些修订版手册发布后，IMF会开始根据新标准认真调整各国数据。但是，要做到与这些最新版手册的规定完全一致，最终依赖于各国统计数据的编制人员提供修订后的国别数据；因此，《世界经济展望》的估计仅根据这些最新版手册作出了部分调整。不过，对于许多国家来说，采纳更新后的标准将仅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

<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》，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。

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。随着更多信息变得可得，数据来源或工具覆盖面的任何变化都可能导致对数据作出修订，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》国家组的综合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综合数据是按市场汇率（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综合数据，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>就发达经济体（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；就世界以及新兴市场和发展中经济体（以及细分组别）的通胀加总而言，年通胀率是基于对数差异。

以购买力平价表示的人均实际GDP综合数据是各国数据转换为当年国际美元后的加总数据。

<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2024年10月《世界经济展望》统计附录专栏A2，并请参见2020年10月《世界经济展望》专栏1.1、2014年7月《世界经济展望最新预测》中“经修订的购买力平价权重”、2008年4月《世界经济展望》附录1.1、2004年4月《世界经济展望》专栏A2、2000年5月《世界经济展望》专栏A1以及1993年5月《世界经济展望》附件四。另参见Anne-Marie Gulde和Marianne Schulze-Ghattas撰写的“Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook”一文，刊载于《世界经济展望工作人员研究》（华盛顿特区：国际货币基金组织，1993年12月），第106–123页。

除非另有说明，欧元区所有部门的综合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。

财政综合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综合数据，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综合数据，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综合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，只在国家组别数据具备了90%或以上的组别权数时，计算该组国家的综合数据。

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，2024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的日期。

## 国家说明

**阿富汗：**针对部分指标，对2021–2024年的数据进行了报告，并对财政数据进行了估计。2024年的GDP增长率是一个估计值。鉴于国际社会在承认阿富汗政府方面缺乏透明度，IMF已暂停与阿富汗的交流接触。由于异常高的不确定性，该国2025–2030年的预测值不包括在内。《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：**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。

**玻利维亚：**由于经济前景存在很大的不确定性，该国2026–2030年的预测值不包括在内。

**哥斯达黎加：**截至2021年1月1日，根据第9524号法，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：**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相关讨论，该国2025–2030年的财政预测值不包括在发布的数据中。

**厄立特里亚：**由于数据报告的限制，2020–2030年的数据和预测值不包括在数据库中。

**印度：**实际GDP增长率是按照2011/12基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（该国的国内外汇综合管理系统）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：**由于该地区的冲突，预测的不确定性增加，因此可能会进行修订。

**黎巴嫩：**2022–2024年的财政和国民账户数据以及2023–2024年的债务数据是IMF工作人员的估计值，并非由国家当局提供。由于存在异常高的不确定性，2025–2030年估计和预测值没有包括在报告中。

**利比亚：**由于当局频繁修订数据，实际数据和预测值存在很大不确定性。2024年的财政和债务数据是IMF工作人员根据利比亚中央银行提供的信息估计的。2020–2024年的国民账户数据是IMF工作人员的估计结果。

**尼日利亚：**我们对国民账户数据进行了修订并重定了基期，将2019年作为新的基年。它取代了2010年基准，并使国民账户统计与更新后的国际标准——包括2008年《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》——保持一致。重定基期需要扩大部门和数据覆盖范围，涵盖此前未记录的活动，例如数字经济、部分非正规经济（特别是在农业部门）、养老金和健康保险计划、社会保险信托基金、家庭企业、采石和其他矿物开采，以及模块化炼油。在专门开展的部门研究之外，重定基期工作还借鉴了覆盖家庭和非正规部门活动的更全面数据，包括全国企业抽样普查和单位调查、全国农业抽样普查和调查以及2019年和2023年尼日利亚生活水平调查得出的数据。通过重定基期，2019年名义GDP上调了40.8%。

**巴基斯坦：**预测值并未反映2025年夏季洪水的影响，其影响仍在评估。

**塞拉利昂：**塞拉利昂于2022年7月1日重新设定货币；然而，2025年10月《世界经济展望》中当地货币数据以旧列昂表示。

**斯里兰卡：**由于正在进行的关于主权债重组的讨论，其2025–2030年的数据和预测值不包括在发布的数据中。

**苏丹：**预测反映了IMF工作人员的分析，该分析基于以下假设：正在进行的冲突将在2025年底结束，此后不久将开始重新接触和重建。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。

**东帝汶：**公布的实际GDP数据是指非石油实际GDP，而公布的名义GDP数据是指名义GDP总额。

**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IMF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：**乌拉圭的公共养老金体系从2018年10月起接受转移支付，其背景是该国于2017出台了第19,590号法律，对因建立混合养老金体系而受

到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年为GDP的0.1%，之后为0。更多的详细内容，参见IMF国别报告19/64。<sup>5</sup>关于公共养老金体系的免责声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，包括评估用作预测依据的过去和当前的经济走势，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（国家存款保险机构）；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年起对以GDP百分比表示的历史数据和指标进行了修订。对于大部分指标，2018–2024年的数据是IMF工作人员的估计。恶性通胀效应、缺乏报告数据以及存在不确定性，意味着需要谨慎解释IMF工作人员估计和预测的宏观经济指标。委内瑞拉消

<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）。

费者价格不包括在《世界经济展望》任何组别综合数据中。

**约旦河西岸和加沙：**由于存在异常高的不确定性，2025–2030年估计和预测值不包括在发布的数据中。年度失业率数据截至2022年。

**津巴布韦：**对于津巴布韦，该国当局在2024年4月5日引入了新的国家货币——津巴布韦金，以取代津巴布韦元，而当局也随后在近期对其国民账户统计数据进行了重新计值。津巴布韦元于2024年4月30日停止使用。

## 经济体分类

### 经济体分类概况

《世界经济展望》中的经济体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提供了这种分类的概览，列出了按地区分列的每一组中的经济体数目，并概述了关于其相对规模的一些主要指标（按购买力平价计算的GDP、货物及服务出口总额和人口）。

一些经济体目前没有包括在分类中，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成员国，因此，IMF不监测其经济活动。

## 《世界经济展望》分类中各组经济体的一般特征和组成

### 发达经济体

表B列出了42个发达经济体。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——

<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。

组成主要发达经济体小类，也就是通常所指的“七国集团”。欧元区成员国也被归为一个细分类别。表中就欧元区所列的综合数据覆盖了现有成员国历年数据，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”）；拉丁美洲和加勒比地区；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（SITC0、1、2、4和68）出口国。如果一个经济体2020年至2024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2024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>

重债穷国是IMF和世界银行正在或已经考虑让其参与重债穷国倡议的国家，倡议目标是在合理的短时间内，将所有符合条件的重债穷国的外部债务负担降到一个“可持续”水平。<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（2017年设定在2700美元，以世界银行图表集法衡量，2024年初根据新信息进行了更新）；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。

新兴市场和中等收入经济体（EMMIE）包括新兴市场和不属于低收入发展中国家（LIDC）的发展中经济体。

<sup>7</sup> 2020年至2024年，41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2020年至2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体。

<sup>8</sup> 见David Andrews、Anthony R. Boote、Syed S. Rizavi和Sukwinder Singh，“低收入国家债务减免：强化的重债穷国倡议”，IMF小册子第51期（华盛顿特区：国际货币基金组织，1999年11月）。

**表A. 《世界经济展望》的分组及各组在GDP、货物和服务出口及人口总量中的比重，2024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>42</b>	<b>100.0</b>	<b>39.6</b>	<b>100.0</b>	<b>61.0</b>	<b>100.0</b>	<b>13.8</b>
美国		37.3	14.8	16.5	10.0	30.8	4.3
欧元区	20	29.0	11.5	41.3	25.2	31.8	4.4
德国		7.6	3.0	9.9	6.0	7.6	1.0
法国		5.6	2.2	5.4	3.3	6.2	0.9
意大利		4.6	1.8	4.0	2.4	5.3	0.7
西班牙		3.4	1.4	3.3	2.0	4.4	0.6
日本		8.3	3.3	4.7	2.9	11.2	1.6
英国		5.5	2.2	5.7	3.5	6.3	0.9
加拿大		3.3	1.3	3.7	2.3	3.7	0.5
其他发达经济体	18	16.5	6.5	28.1	17.2	16.1	2.2
备忘项							
主要发达经济体	7	72.3	28.7	49.8	30.4	71.2	9.8
		新兴市场和发展中经济体	世界	新兴市场和发展中经济体	世界	新兴市场和发展中经济体	世界
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>155</b>	<b>100.0</b>	<b>60.4</b>	<b>100.0</b>	<b>39.0</b>	<b>100.0</b>	<b>86.2</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	30	57.1	34.4	50.3	19.6	55.0	47.4
中国		32.0	19.3	30.2	11.8	20.4	17.6
印度		13.6	8.2	6.6	2.6	21.1	18.2
欧洲新兴市场和发展中经济体	15	12.9	7.8	15.1	5.9	5.3	4.6
俄罗斯		5.8	3.5	3.8	1.5	2.1	1.8
拉丁美洲和加勒比	33	11.9	7.2	14.0	5.4	9.4	8.1
巴西		4.0	2.4	3.1	1.2	3.1	2.7
墨西哥		2.8	1.7	5.4	2.1	1.9	1.7
中东和中亚	32	12.3	7.4	16.6	6.5	13.3	11.4
沙特阿拉伯		2.1	1.3	2.9	1.1	0.5	0.4
撒哈拉以南非洲	45	5.8	3.5	4.1	1.6	17.1	14.7
尼日利亚		1.8	1.1	0.5	0.2	3.4	2.9
南非		0.8	0.5	1.0	0.4	0.9	0.8
<b>按分析标准分组<sup>2</sup></b>							
<b>按出口收入来源</b>							
燃料	26	10.4	6.3	15.8	6.2	9.9	8.6
非燃料	127	89.6	54.1	84.2	32.8	90.0	77.6
其中，初级产品	35	3.6	2.2	4.3	1.7	8.7	7.5
<b>按外部融资来源</b>							
净债务经济体	117	48.4	29.2	41.6	16.2	66.9	57.7
其中，2020-2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	43	5.5	3.3	3.8	1.5	13.4	11.5
<b>其他国家组<sup>2</sup></b>							
新兴市场和中等收入经济体	96	92.6	55.9	95.9	37.4	76.8	66.2
低收入发展中国家	58	7.4	4.5	4.1	1.6	23.2	20.0
重债穷国	39	2.8	1.7	2.3	0.9	13.0	11.2

<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>由于数据不足，约旦河西岸和加沙地带未被纳入出口收入来源的分组综合数据中，叙利亚未被纳入任何按分析标准分组和其他国家组的综合数据中。

**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	波多黎各
澳大利亚	韩国	圣马力诺
捷克共和国	列支敦士登	新加坡
丹麦	澳门特别行政区 <sup>2</sup>	瑞典
香港特别行政区 <sup>1</sup>	新西兰	瑞士
冰岛	挪威	中国台湾省

<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>拉丁美洲和加勒比地区</b>		
	厄瓜多尔	玻利维亚
	圭亚那	智利
	委内瑞拉	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 <sup>2</sup>	
<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出口收入来源的经济体。<sup>2</sup>由于国内冲突，也门目前没有出口石油。

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	*		*		*		●
不丹	*		*		*		●
文莱达鲁萨兰国	●		●		●		●
柬埔寨	*		*		*		●
中国	●		●				
斐济	*		●				
印度	*		●				
印度尼西亚	*		●				
基里巴斯	●		*				
老挝	*		*				
马来西亚	●		●				
马尔代夫	*		●				
马绍尔群岛	●		●				
密克罗尼西亚	●		●				
蒙古国	*		●				
缅甸	*		*				
瑙鲁	●		●				
尼泊尔	●		*				
帕劳	*		●				
巴布亚新几内亚	*		*				
菲律宾	*		●				
萨摩亚	*		●				
所罗门群岛	*		*				
斯里兰卡	*		●				
泰国	●		●				
东帝汶	●		*				
汤加	*		●				
图瓦卢	●		●				
瓦努阿图	*		●				
越南	●		●				
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>							
阿尔巴尼亚	*		●				
白俄罗斯	*		●				
波斯尼亚和黑塞哥维那	*		●				
保加利亚	*		●				
匈牙利	*		●				
科索沃	*		●				
摩尔多瓦	*		*				
黑山	*		●				
北马其顿	*		●				
波兰	*						
罗马尼亚	*						
俄罗斯	●						
塞尔维亚	*						
土耳其	*						
乌克兰	*						
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>							
安提瓜和巴布达	*						
阿根廷	●						
阿鲁巴	*						
巴哈马	*						
巴巴多斯	*						
伯利兹	*						
玻利维亚	*		●				
巴西	*						
智利	*						
哥伦比亚	*						
哥斯达黎加	*						
多米尼克	*						
多米尼加共和国	*						
厄瓜多尔	*						
萨尔瓦多	*						
格林纳达	*						
危地马拉	*						
圭亚那	●		●				
海地	*		●		*		
洪都拉斯	*		●		*		
牙买加	*						
墨西哥	*						
尼加拉瓜	*		●		*		
巴拿马	*						
巴拉圭	*						
秘鲁	*						
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	●						
乌拉圭	*						
委内瑞拉	*						

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>
<b>中东和中亚</b>							
阿富汗	●	●	*		*	●	*
阿尔及利亚	●		●		*	●	*
亚美尼亚	*		●		*	●	*
阿塞拜疆	●		●		*	●	*
巴林	●		●		*	●	*
吉布提	*		*		*	●	
埃及	*		●		*	●	*
格鲁吉亚	*		●		*	●	*
伊朗	●		●		*	●	*
伊拉克	●		●		*	●	*
约旦	*		●		*	●	*
哈萨克斯坦	*		●		*	●	*
科威特	●		●		*	●	*
吉尔吉斯共和国	*		*		*	●	*
黎巴嫩	*		●		*	●	*
利比亚	●		●		*	●	*
毛里塔尼亚	*	●	*		*	●	*
摩洛哥	*		●		*	●	*
阿曼	*		●		*	●	*
巴基斯坦	*		●		*	●	*
卡塔尔	●		●		*	●	*
沙特阿拉伯	●		●		*	●	*
索马里	*	●	*		*	●	*
苏丹	*	*	*		*	●	*
叙利亚 <sup>4</sup>	...		...		*	●	*
塔吉克斯坦	*		*		*	●	*
突尼斯	*		●		*	●	*
土库曼斯坦	●		●		*	●	*
阿拉伯联合酋长国	●		●		*	●	*
乌兹别克斯坦	●		*		*	●	*
约旦河西岸和加沙	*		●		*	●	*
也门	*		*		*	●	*
<b>撒哈拉以南非洲</b>							
安哥拉	*		●		*	●	*
贝宁	*	●	*		*	●	*
博茨瓦纳	●		●		*	●	*
布基纳法索	*	●	*		*	●	*
布隆迪	*	●	*		*	●	*
佛得角	*		●		*	●	*

<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（星号）表示该国已（尚未）达到完成点，因此能够（无法）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>由于数据库不完备，叙利亚未被纳入净外部头寸和人均收入分类的分组综合数据中。

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
香港特别行政区		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	4月/3月	4月/3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
新加坡		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	2024/25	2016	SNA 2008		NSO 2024/25
阿尔巴尼亚	阿尔巴尼亚列克	IMF工作人员	2024	2020	ESA 2010	自2020	NSO 2024
阿尔及利亚	阿尔及利亚第纳尔	NSO	2024	2001	SNA 2008	自2005	NSO 2024
安道尔	欧元	NSO	2024	2010	...		NSO 2024
安哥拉	安哥拉宽扎	NSO	2024	2015	ESA 1995		NSO 2024
安提瓜和巴布达	东加勒比元	CB	2023	2018	SNA 1993		NSO 2024
阿根廷	阿根廷比索	NSO	2024	2004	SNA 2008		NSO 2024
亚美尼亚	亚美尼亚德拉姆	NSO	2024	2005	SNA 2008		NSO 2024
阿鲁巴	阿鲁巴弗罗林	NSO	2021	2013	SNA 1993	自2000	NSO 2024
澳大利亚	澳元	NSO	2024	2022	SNA 2008	自1980	NSO 2024
奥地利	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1995	NSO 2024
阿塞拜疆	阿塞拜疆马纳特	NSO	2024	2005	SNA 1993	自1994	NSO 2024
巴哈马	巴哈马元	NSO	2024	2018	SNA 1993		NSO 2024
巴林	巴林第纳尔	NSO	2024	2010	SNA 2008		NSO 2024
孟加拉国	孟加拉塔卡	NSO	2024/25	2015/16	SNA 2008		其他 2024/25
巴巴多斯	巴巴多斯元	NSO	2024	2016	SNA 2008		NSO 2024
白俄罗斯	白俄罗斯卢布	NSO	2024	2022	SNA 2008	自2005	NSO 2024
比利时	欧元	CB	2024	2020	ESA 2010	自1995	CB 2024
伯利兹	伯利兹元	NSO	2024	2014	SNA 2008		NSO 2024
贝宁	非洲法郎	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO 2024
不丹	不丹努尔特鲁姆	NSO	2023/24	2016/17	SNA 2008		NSO 2024/25
玻利维亚	玻利维亚诺	NSO	2024	1990	SNA 2008		NSO 2024
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	2024	2021	ESA 2010	自2021	NSO 2024
博茨瓦纳	博茨瓦纳普拉	NSO	2024	2016	SNA 2008		NSO 2024
巴西	巴西雷亚尔	NSO	2024	1995	SNA 2008		NSO 2024
文莱达鲁萨兰国	文莱元	MoF	2024	2010	SNA 2008		MoF 2024
保加利亚	保加利亚列瓦	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1996	NSO 2024
布基纳法索	非洲法郎	NSO	2024	2015	SNA 2008	自2015	NSO 2024
布隆迪	布隆迪法郎	NSO	2024	2005	SNA 1993		NSO 2024
佛得角	佛得角埃斯库多	NSO	2024	2015	SNA 2008	自2011	NSO 2024
柬埔寨	柬埔寨瑞尔	NSO	2024	2014	SNA 1993		NSO 2024
喀麦隆	非洲法郎	NSO	2024	2016	SNA 2008	自2016	NSO 2024
加拿大	加元	NSO	2024	2017	SNA 2008	自1980	NSO 2024
中非共和国	非洲法郎	NSO	2019	2005	SNA 1993		NSO 2024
乍得	非洲法郎	NSO	2023	2017	SNA 2008	自2005	NSO 2024
智利	智利比索	CB	2024	2018	SNA 2008	自2003	NSO 2024
中国	人民币元	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO 2024
哥伦比亚	哥伦比亚比索	NSO	2024	2015	SNA 2008	自2005	NSO 2024
科摩罗	科摩罗法郎	NSO	2024	2007	SNA 1993		NSO 2024
刚果民主共和国	刚果法郎	NSO	2020	2005	SNA 1993	自2005	NSO 2024
刚果共和国	非洲法郎	NSO	2021	2005	SNA 1993		NSO 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	数据来源所用统计手册
阿富汗	MoF	2024/25	2001	CG	C	CB	2023/24	BPM 6
阿尔巴尼亚	IMF工作人员	2024	1986	CG,LG,SS,MPC	...	CB	2024	BPM 6
阿尔及利亚	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
安道尔	NSO	2023	...	CG,LG,SS	C	NSO	2023	BPM 6
安哥拉	MoF	2024	2001	CG,LG	Mixed	CB	2024	BPM 6
安提瓜和巴布达	MoF	2024	2001	CG	Mixed	CB	2024	BPM 6
阿根廷	MEP	2024	1986	CG,SG,SS	C	NSO	2024	BPM 6
亚美尼亚	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
阿鲁巴	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
澳大利亚	MoF	2024	2014	CG,SG,LG	A	NSO	2024	BPM 6
奥地利	NSO	2024	2014	CG,SG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
阿塞拜疆	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
巴哈马	MoF	2023/24	2014	CG	C	CB	2024	BPM 6
巴林	MoF	2023	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
孟加拉国	MoF	2024/25	2001	CG	C	CB	2024/25	BPM 6
巴巴多斯	MoF	2024/25	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
白俄罗斯	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
比利时	CB	2024	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
伯利兹	MoF	2024	1986	CG,MPC	...	CB	2024	BPM 6
贝宁	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
不丹	MoF	2024/25	1986	CG	C	CB	2023/24	BPM 6
玻利维亚	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
波斯尼亚和黑塞哥维那	MoF	2024	2014	CG,SG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
博茨瓦纳	MoF	2023/24	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
巴西	MoF	2024	2014	CG,SG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
文莱达鲁萨兰国	MoF	2023	1986	CG	C	MoF	2024	BPM 6
保加利亚	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
布基纳法索	MoF	2024	2001	CG	...	CB	2023	BPM 6
布隆迪	MoF	2024	2001	CG	Mixed	CB	2024	BPM 6
佛得角	MoF	2024	2001	CG	A	NSO	2024	BPM 6
柬埔寨	MoF	2024	2001	CG,LG	C	CB	2024	BPM 6
喀麦隆	MoF	2024	2001	CG	Mixed	MoF	2024	BPM 6
加拿大	MoF	2024	2001	CG,SG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
中非共和国	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2019	BPM 5
乍得	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2022	BPM 5
智利	MoF	2024	2001	CG,LG	A	CB	2024	BPM 6
中国	MoF	2024	...	CG,LG,SS	C	GAD	2024	BPM 6
哥伦比亚	MoF	2024	2001	CG,SG,LG,SS	...	CB	2024	BPM 6
科摩罗	MoF	2024	1986	CG	...	CB和IMF工作人员	2024	BPM 5
刚果民主共和国	MoF	2023	2001	CG,LG	A	CB	2023	BPM 6
刚果共和国	MoF	2024	2001	CG	A	CB	2021	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				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>	最新实际年度数据
哥斯达黎加	哥斯达黎加科朗	CB	2024	2017	SNA 2008	自2016	CB	2024
科特迪瓦	非洲法郎	NSO	2023	2015	SNA 2008	自2015	NSO	2024
克罗地亚	欧元	NSO	2024	2021	ESA 2010		NSO	2024
塞浦路斯	欧元	其他	2024	2020	ESA 2010	自1995	其他	2024
捷克共和国	捷克克朗	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1995	NSO	2024
丹麦	丹麦克朗	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1980	NSO	2024
吉布提	吉布提法郎	NSO	2023	2013	SNA 2008		NSO	2024
多米尼克	东加勒比元	NSO	2023	2006	SNA 1993		NSO	2023
多米尼加共和国	多米尼加比索	CB	2024	2018	SNA 2008	自2018	CB	2024
厄瓜多尔	美元	CB	2024	2018	SNA 2008	自2018	NSO	2024
埃及	埃及镑	MEP	2023/24	2021/22	SNA 2008		其他	2024/25
萨尔瓦多	美元	CB	2024	2014	SNA 2008		NSO	2024
赤道几内亚	非洲法郎	MEP	2024	2006	SNA 1993		MEP	2024
厄立特里亚	厄立特里亚纳克法	其他	2019	2011	SNA 1993		其他	2019
爱沙尼亚	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自2010	NSO	2024
斯威士兰	斯威士兰里兰吉尼	NSO	2023	2019	SNA 2008		NSO	2024
埃塞俄比亚	埃塞俄比亚比尔	NSO	2023/24	2015/16	SNA 2008		NSO	2024
斐济	斐济元	NSO	2024	2014	SNA 2008		NSO	2024
芬兰	欧元	NSO	2024	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2024
法国	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1980	NSO	2024
加蓬	非洲法郎	MEP	2024	2001	SNA 1993		NSO	2024
冈比亚	冈比亚达拉西	NSO	2023	2013	SNA 2008		NSO	2024
格鲁吉亚	格鲁吉亚拉里	NSO	2024	2019	SNA 2008	自1996	NSO	2024
德国	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1991	NSO	2024
加纳	加纳塞地	NSO	2023	2013	SNA 2008		NSO	2024
希腊	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1995	NSO	2024
格林纳达	东加勒比元	NSO	2022	2006	SNA 1993		NSO	2023
危地马拉	危地马拉格查尔	CB	2024	2013	SNA 2008	自2001	NSO	2024
几内亚	几内亚法郎	NSO	2021	2010	SNA 1993		NSO	2024
几内亚比绍	非洲法郎	NSO	2023	2015	SNA 2008	自2015	NSO	2024
圭亚那	圭亚那元	NSO	2024	2012 <sup>6</sup>	SNA 1993		NSO	2024
海地	海地古德	NSO	2024/25	2011/12	SNA 2008		NSO	2024/25
洪都拉斯	洪都拉斯伦皮拉	CB	2024	2000	SNA 1993		CB	2024
香港特别行政区	港元	NSO	2024	2023	SNA 2008	自1980	NSO	2024
匈牙利	匈牙利福林	NSO	2024	2021	ESA 2010	自2021	NSO	2024
冰岛	冰岛克朗	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1990	NSO	2024
印度	印度卢比	NSO	2024/25	2011/12	SNA 2008		NSO	2024/25
印度尼西亚	印尼盾	NSO	2024	2010	SNA 2008		NSO	2024
伊朗	伊朗里亚尔	CB	2024/25	2021/22	SNA 2008		CB	2024/25
伊拉克	伊拉克第纳尔	NSO	2024	2007	...		NSO	2024
爱尔兰	欧元	NSO	2024	2023	ESA 2010	自1995	NSO	2024

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
哥斯达黎加	其他	2024	1986	CG,NFPC	C	CB	2024	BPM 6
科特迪瓦	MoF	2024	1986	CG	A	CB	2023	BPM 6
克罗地亚	MoF	2024	2014	CG,LG	A	CB	2024	BPM 6
塞浦路斯	其他	2024	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
捷克共和国	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
丹麦	NSO	2024	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
吉布提	MoF	2024	1986	CG	A	CB	2024	BPM 6
多米尼克	MoF	2023/24	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
多米尼加共和国	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	Mixed	CB	2024	BPM 6
厄瓜多尔	MoF	2024	2014	CG,SG,LG,SS	Mixed	CB	2024	BPM 6
埃及	MoF	2023/24	...	CG,LG,SS,NFPC	C	CB	2023/24	BPM 5
萨尔瓦多	其他	2024	1986	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
赤道几内亚	MEP	2023	1986	CG	C	CB	2023	BPM 5
厄立特里亚	其他	2019	2001	CG	C	其他	2019	BPM 5
爱沙尼亚	MoF	2024	...	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
斯威士兰	MoF	2024/25	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
埃塞俄比亚	MoF	2023/24	1986	CG,SG,LG	C	CB	2023/24	BPM 5
斐济	MoF	2023/24	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
芬兰	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
法国	NSO	2024	2014	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
加蓬	IMF工作人员	2023	2001	CG	A	IMF工作人员	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	2024	2001	CG,LG	C	CB	2024	BPM 6
德国	NSO	2024	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
加纳	MoF	2023	2001	CG	CB	CB	2023	BPM 5
希腊	NSO	2024	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
格林纳达	MoF	2022	...	CG	CB	NSO	2022	BPM 6
危地马拉	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
几内亚	MoF	2024	2014	CG	C	CB	2024	BPM 6
几内亚比绍	MoF	2024	2001	CG	CB	CB	2023	BPM 6
圭亚那	MoF	2023	1986	CG,SS	C	CB	2024	BPM 6
海地	MoF	2024/25	1986	CG	C	CB	2024/25	BPM 5
洪都拉斯	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	Mixed	CB	2024	BPM 5
香港特别行政区	MoF	2023/24	2001	CG	C	NSO	2024	BPM 6
匈牙利	MEP	2024	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
冰岛	NSO	2023	2014	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
印度	MoF	2024/25	2001	CG,SG	C	CB	2024/25	BPM 6
印度尼西亚	MoF	2024	2014	CG,LG	A	CB	2024	BPM 6
伊朗	MoF	2023/24	2001	CG	C	CB	2024/25	BPM 5
伊拉克	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
爱尔兰	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2024	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				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>	最新实际年度数据
以色列	以色列新谢克尔	NSO	2024	2020	SNA 2008	自1995	NSO	2024
意大利	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1980	NSO	2024
牙买加	牙买加元	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO	2024
日本	日元	其他	2024	2015	SNA 2008	自1980	其他	2024
约旦	约旦第纳尔	NSO	2024	2016	SNA 2008		NSO	2024
哈萨克斯坦	哈萨克斯坦坚戈	NSO	2023	2005	SNA 1993	自1994	NSO	2023
肯尼亚	肯尼亚先令	NSO	2024	2016	SNA 2008		NSO	2024
基里巴斯	澳元	NSO	2023	2019	SNA 2008		NSO	2023
韩国	韩元	CB	2024	2020	SNA 2008	自1980前	NSO	2024
科索沃	欧元	NSO	2024	2016	ESA 2010		NSO	2024
科威特	科威特第纳尔	NSO	2024	2010	SNA 1993		NSO	2024
吉尔吉斯共和国	吉尔吉斯斯坦索姆	NSO	2024	2005	SNA 2008	自2010	NSO	2024
老挝	老挝基普	NSO	2024	2012	SNA 2008		NSO	2024
拉脱维亚	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自2020	其他	2024
黎巴嫩	黎巴嫩镑	NSO	2021	2019	SNA 2008	自2019	NSO	2024
莱索托	莱索托洛蒂	NSO	2023/24	2012/13	SNA 2008		NSO	2024
利比里亚	美元	IMF工作人员	2024	2018	SNA 1993		其他	2024
利比亚	利比亚第纳尔	MEP	2019	2013	SNA 1993		其他	2024
列支敦士登	瑞士法郎	NSO	2023	2013	ESA 2010		NSO	2024
立陶宛	欧元	NSO	2024	2021	ESA 2010	自2005	NSO	2024
卢森堡	欧元	NSO	2024	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2024
澳门特别行政区	澳门元	NSO	2024	2023	SNA 2008	自2023	NSO	2024
马达加斯加	马达加斯加阿里亚里	NSO	2022	2007	SNA 1993		NSO	2023
马拉维	马拉维克瓦查	NSO	2024	2017	SNA 2008		NSO	2024
马来西亚	马来西亚林吉特	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO	2024
马尔代夫	马尔代夫拉菲亚	MoF	2024	2019	SNA 2008		CB	2024
马里	非洲法郎	NSO	2023	1999	SNA 1993		NSO	2023
马耳他	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自2000	NSO	2024
马绍尔群岛	美元	NSO	2022/23	2014/15	SNA 2008		NSO	2023
毛里塔尼亚	新毛里塔尼亚乌吉亚	NSO	2023	1998	SNA 2008	自2014	NSO	2023
毛里求斯	毛里求斯卢比	NSO	2023	2018	SNA 2008	自1999	NSO	2024
墨西哥	墨西哥比索	NSO	2024	2018	SNA 2008		NSO	2024
密克罗尼西亚	美元	NSO	2022/23	2003/04	SNA 2008		NSO	2023/24
摩尔多瓦	摩尔多瓦列伊	NSO	2024	1995	SNA 2008		NSO	2024
蒙古国	蒙古图格里克	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO	2024
黑山	欧元	NSO	2024	2006	ESA 2010		NSO	2024
摩洛哥	摩洛哥迪尔汗	NSO	2024	2014	SNA 2008	自2007	NSO	2024
莫桑比克	莫桑比克梅蒂卡尔	NSO	2023	2019	SNA 2008		NSO	2024
缅甸	缅甸元	其他	2020/21	2015/16	...		其他	2021/22
纳米比亚	纳米比亚元	NSO	2024	2015	SNA 1993		NSO	2024
瑙鲁	澳元	其他	2020/21	2012/13	SNA 2008		NSO	2023/24
尼泊尔	尼泊尔卢比	NSO	2024/25	2010/11	SNA 2008		CB	2024/25
荷兰	欧元	NSO	2024	2021	ESA 2010	自1980	NSO	2024
新西兰	新西兰元	NSO	2024	2009 <sup>6</sup>	SNA 2008	自1987	IMF工作人员	2024

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
以色列	其他	2024	2014	CG,LG,SS	...	其他	2024	BPM 6
意大利	NSO	2024	2001	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
牙买加	MoF	2024/25	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
日本	其他	2023	2014	CG,LG,SS	A	MoF	2024	BPM 6
约旦	MoF	2024	2014	CG,SS,MPC	C	CB	2024	BPM 6
哈萨克斯坦	MoF	2023	2001	CG,LG	C	CB	2023	BPM 6
肯尼亚	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
基里巴斯	MoF	2023	1986	CG	C	NSO	2024	BPM 6
韩国	MoF	2024	2001	CG,SS	C	CB	2024	BPM 6
科索沃	MoF	2024	1986	CG,LG	C	CB	2024	BPM 6
科威特	MoF	2023	2014	CG,SS	Mixed	CB	2024	BPM 6
吉尔吉斯共和国	MoF	2024	...	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
老挝	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
拉脱维亚	MoF	2024	ESA 2010	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
黎巴嫩	MoF	2021	2001	CG	C	CB	2023	BPM 5
莱索托	MoF	2023/24	2014	CG,LG	C	CB	2024	BPM 6
利比里亚	MoF	2024	2001	CG	A	CB	2024	BPM 5
利比亚	CB	2024	1986	CG,SG,LG	C	CB	2024	BPM 6
列支敦士登	NSO	2023	2014	SG	A	IMF工作人员	2021	BPM 6
立陶宛	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
卢森堡	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
澳门特别行政区	MoF	2024	2014	CG,SS	C	NSO	2024	BPM 6
马达加斯加	MoF	2024	1986	CG	CB	CB	2023	BPM 6
马拉维	MoF	2024	2014	CG	C	NSO	2023	BPM 6
马来西亚	MoF	2024	2001	CG,SG,LG	C	NSO	2024	BPM 6
马尔代夫	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
马里	MoF	2023	2001	CG	...	CB	2023	BPM 6
马耳他	其他	2024	2001	CG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
马绍尔群岛	MoF	2022/23	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2023	BPM 6
毛里塔尼亚	MoF	2023	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
毛里求斯	MoF	2022/23	2001	CG,LG	C	CB	2024	BPM 6
墨西哥	MoF	2024	2014	CG,SS	C	CB	2024	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	2024	1986	CG,LG	C	CB	2024	BPM 6
蒙古国	MoF	2024	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
黑山	MoF	2024	1986	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
摩洛哥	MEP	2024	2001	CG	A	GAD	2024	BPM 6
莫桑比克	MoF	2023	2001	CG,SG,LG	...	CB	2022	BPM 6
缅甸	其他	2019/20	2014	CG	C	IMF工作人员	2021/22	BPM 6
纳米比亚	MoF	2023	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
瑙鲁	MoF	2023/24	2001	CG	C	IMF工作人员	2022/23	BPM 6
尼泊尔	MoF	2024/25	2001	CG	C	CB	2024/25	BPM 6
荷兰	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
新西兰	NSO	2024	2014	CG,LG	A	NSO	2024	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				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>	最新实际年度数据
尼加拉瓜	尼加拉瓜科多巴	CB	2024	2006	SNA 2008	自2006	CB	2024
尼日尔	非洲法郎	NSO	2022	2015	SNA 2008		NSO	2024
尼日利亚	尼日利亚奈拉	NSO	2024	2019	SNA 2008		NSO	2024
北马其顿	马其顿代纳尔	NSO	2024	2005	ESA 2010		NSO	2024
挪威	挪威克朗	NSO	2024	2022	ESA 2010	自1980	NSO	2024
阿曼	阿曼里亚尔	NSO	2024	2018	SNA 2008		NSO	2024
巴基斯坦	巴基斯坦卢比	NSO	2024/25	2015/16	SNA 2008	自2016	NSO	2024/25
帕劳	美元	MoF	2023/24	2018/19	SNA 1993		MoF	2023/24
巴拿马	美元	NSO	2024	2018	SNA 1993	自2018	NSO	2024
巴布亚新几内亚	巴布亚新几内亚基那	其他	2023	2013	SNA 2008		NSO	2024
巴拉圭	巴拉圭瓜拉尼	CB	2024	2014	SNA 2008		CB	2024
秘鲁	秘鲁索尔	CB	2024	2007	SNA 2008		CB	2024
菲律宾	菲律宾比索	NSO	2024	2018	SNA 2008		NSO	2024
波兰	波兰兹罗提	NSO	2024	2020	ESA 2010	自2020	NSO	2024
葡萄牙	欧元	NSO	2024	2021	ESA 2010	自1995	NSO	2024
波多黎各	美元	NSO	2023/24	2017	...		NSO	2024
卡塔尔	卡塔尔里亚尔	NSO	2023	2018	SNA 1993		NSO	2023
罗马尼亚	罗马尼亚列伊	NSO	2024	2020	ESA 2010	自2000	NSO	2024
俄罗斯	俄罗斯卢布	NSO	2024	2021	SNA 2008	自1995	NSO	2024
卢旺达	卢旺达法郎	NSO	2024	2017	SNA 2008		NSO	2024
萨摩亚	萨摩亚塔拉	NSO	2023/24	2012/13	SNA 2008		NSO	2024
圣马力诺	欧元	NSO	2022	2007	ESA 2010		NSO	2023
圣多美和普林西比	圣多美和普林西比多布拉	NSO	2023	2008	SNA 1993		NSO	2024
沙特阿拉伯	沙特里亚尔	NSO	2024	2023	SNA 2008	自2024	NSO	2024
塞内加尔	非洲法郎	NSO	2024	2014	SNA 2008		NSO	2024
塞尔维亚	塞尔维亚第纳尔	NSO	2024	2021	ESA 2010	自2021	NSO	2024
塞舌尔	塞舌尔卢比	NSO	2023	2014	SNA 2008		NSO	2024
塞拉利昂	塞拉利昂利昂	NSO	2024	2018	SNA 2008	自2010	NSO	2024
新加坡	新加坡元	NSO	2024	2015	SNA 2008	自2015	NSO	2024
斯洛伐克共和国	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1997	NSO	2024
斯洛文尼亚	欧元	NSO	2024	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2024
所罗门群岛	所罗门群岛元	其他	2022	2012	SNA 1993		CB	2024
索马里	美元	NSO	2022	2022	SNA 2008		NSO	2023
南非	南非兰特	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO	2024
南苏丹	南苏丹镑	IMF工作人员	2024	2010	SNA 1993		NSO	2024
西班牙	欧元	NSO	2024	2020	ESA 2010	自1995	其他	2024
斯里兰卡	斯里兰卡卢比	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO	2024
圣基茨和尼维斯	东加勒比元	NSO	2023	2006	SNA 1993		NSO	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	数据来源所用统计手册
尼加拉瓜	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
尼日尔	MoF	2024	1986	CG	A	CB	2024	BPM 6
尼日利亚	MoF	2024	2001	CG,SG,LG	C	CB	2024	BPM 6
北马其顿	MoF	2024	1986	CG,SG,SS	C	CB	2024	BPM 6
挪威	其他	2023	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
阿曼	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
巴基斯坦	MoF	2024/25	1986	CG,SG,LG	C	CB	2024/25	BPM 6
帕劳	MoF	2023/24	2001	CG	A	MoF	2022/23	BPM 6
巴拿马	MoF	2024	2014	CG,SG,LG,SS	C	NSO	2024	BPM 6
巴布亚新几内亚	MoF	2022	2014	CG	C	CB	2024	BPM 6
巴拉圭	MoF	2024	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
秘鲁	MoF	2024	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 5
菲律宾	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
波兰	MoF	2024	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
葡萄牙	NSO	2024	2001	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
波多黎各	其他	2023/24	2001	CG	A	...	...	...
卡塔尔	MoF	2023	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
罗马尼亚	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
俄罗斯	MoF	2024	2014	CG,SG,SS	...	CB	2024	BPM 6
卢旺达	MoF	2023/24	2014	CG	...	CB	2024	BPM 6
萨摩亚	MoF	2023/24	2001	CG	A	CB	2023/24	BPM 6
圣马力诺	MoF	2022	2001	CG	A	其他	2022	BPM 6
圣多美和普林西比	MoF	2023	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
沙特阿拉伯	MoF	2024	2014	CG	C	CB	2024	BPM 6
塞内加尔	MoF	2024	2001	CG	C	CB和IMF工作人员	2024	BPM 6
塞尔维亚	MoF	2024	2014	CG,SG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
塞舌尔	MoF	2024	2001	CG,SS	C	CB	2024	BPM 6
塞拉利昂	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
新加坡	NSO	2024/25	2014	CG	C	NSO	2024	BPM 6
斯洛伐克共和国	其他	2024	2001	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
斯洛文尼亚	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
所罗门群岛	CB	2022	2014	CG	C	CB	2024	BPM 6
索马里	MoF	2023	2001	CG	C	CB	2023	BPM 5
南非	MoF	2024/25	2001	CG,SG,SS	C	CB	2024	BPM 6
南苏丹	MoF	2024	2014	CG	C	CB	2024	BPM 6
西班牙	MoF	2024	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
斯里兰卡	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
圣基茨和尼维斯	MoF	2024	1986	CG,SG,LG	C	CB	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			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>
圣卢西亚	东加勒比元	NSO	2024	2018	SNA 2008		NSO
圣文森特和格林纳丁斯	东加勒比元	NSO	2022	2018	SNA 1993		NSO
苏丹	苏丹镑	NSO	2019	1982	...		NSO
苏里南	苏里南元	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO
瑞典	瑞典克朗	NSO	2024	2024	ESA 2010	自1993	NSO
瑞士	瑞士法郎	NSO	2024	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	2024	2021	SNA 2008		NSO
塔吉克斯坦	塔吉克斯坦索莫尼	NSO	2023	1995	SNA 1993		NSO
坦桑尼亚	坦桑尼亚先令	NSO	2023	2015	SNA 2008		NSO
泰国	泰铢	其他	2024	2002	SNA 1993	自1993	MOC
东帝汶	美元	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO
多哥	非洲法郎	NSO	2022	2016	SNA 2008		NSO
汤加	汤加潘加	CB	2022/23	2016/17	SNA 2008		CB
特立尼达和多巴哥	特立尼达和多巴哥元	NSO	2023	2012	SNA 2008		NSO
突尼斯	突尼斯第纳尔	NSO	2024	2015	SNA 2008	自2009	NSO
土耳其	土耳其里拉	NSO	2024	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	2024	2023	SNA 2008	自2007	NSO
图瓦卢	澳元	其他	2024	2016	SNA 2008		其他
乌干达	乌干达先令	NSO	2024	2016	SNA 2008		CB
乌克兰	乌克兰格里夫纳	NSO	2024	2021	SNA 2008	自2005	NSO
阿拉伯联合酋长国	阿联酋迪尔汗	NSO	2023	2010	SNA 2008		NSO
英国	英镑	NSO	2024	2022	ESA 2010	自1980	NSO
美国	美元	NSO	2024	2017	SNA 2008	自1980	NSO
乌拉圭	乌拉圭比索	CB	2024	2016	SNA 2008		NSO
乌兹别克斯坦	乌兹别克斯坦苏姆	NSO	2024	2020	SNA 1993		NSO
瓦努阿图	瓦努阿图瓦图	NSO	2022	2006	SNA 1993		NSO
委内瑞拉	委内瑞拉玻利瓦尔	CB	2018	1997	SNA 1993		CB
越南	越南盾	NSO	2024	2010	SNA 1993		NSO
约旦河西岸和加沙	以色列新谢克尔	NSO	2024	2015	SNA 2008		NSO
也门	也门里亚尔	IMF工作人员	2022	1990	SNA 1993		IMF工作人员
赞比亚	赞比亚克瓦查	NSO	2024	2010	SNA 2008		NSO
津巴布韦	津巴布韦金	NSO	2023	2023	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
圣卢西亚	MoF	2024/25	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
圣文森特和格林纳丁斯	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
苏丹	MoF	2021	2001	CG	Mixed	CB	2021	BPM 6
苏里南	MoF	2023	1986	CG	Mixed	CB	2023	BPM 6
瑞典	MoF	2024	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2024	BPM 6
瑞士	MoF	2024	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
叙利亚	MoF	2009	1986	CG	C	CB	2009	BPM 5
中国台湾省	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
塔吉克斯坦	MoF	2023	1986	CG,LG,SS	C	CB	2023	BPM 6
坦桑尼亚	MoF	2023	1986	CG,LG	C	CB	2023	BPM 6
泰国	MoF	2023/24	2014	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
东帝汶	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
多哥	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2023	BPM 6
汤加	MoF	2023/24	2014	CG	C	CB	2023/24	BPM 6
特立尼达和多巴哥	MoF	2023/24	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
突尼斯	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
土耳其	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	A	CB	2024	BPM 6
土库曼斯坦	MoF	2024	1986	CG,LG	C	NSO	2024	BPM 6
图瓦卢	MoF	2024	...	CG	C	IMF工作人员	2023	BPM 6
乌干达	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
乌克兰	MoF	2024	2001	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
阿拉伯联合酋长国	MoF	2023	2014	CG,SG,SS	Mixed	CB	2023	BPM 6
英国	NSO	2024	2014	CG,LG	A	NSO	2024	BPM 6
美国	MEP	2024	2014	CG,SG,LG	A	NSO	2024	BPM 6
乌拉圭	MoF	2024	1986	CG,LG,SS	C	CB	2024	BPM 6
乌兹别克斯坦	MoF	2024	2014	CG,SG,LG,SS	C	CB和MEP	2024	BPM 6
瓦努阿图	MoF	2024	2001	CG	C	CB	2024	BPM 6
委内瑞拉	MoF	2017	2001	NFPC、其他	C	CB	2018	BPM 6
越南	MoF	2023	2001	CG,SG,LG	C	CB	2024	BPM 6
约旦河西岸和加沙	MoF	2024	2001	CG	Mixed	NSO	2024	BPM 6
也门	MoF	2024	2001	CG,LG	C	IMF工作人员	2022	BPM 5
赞比亚	MoF	2024	1986	CG	C	CB	2024	BPM 6
津巴布韦	MoF	2024	1986	CG	C	CB和MoF	2023	BPM 6

注释：BPM=《国际收支手册》；非洲法郎=非洲金融共同体法郎；CPI=消费者价格指数；ESA=《欧洲国民账户体系》；SNA=《国民账户体系》。

<sup>1</sup>CB=中央银行；GAD=广义管理部门；MEP=经济、计划、商业和/或发展部；MOC=商务部；MoF=财政部；NSO=国家统计局。

<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>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；SG=州政府；SS=社保基金。

<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；Mixed=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的。

## 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。下面是对部分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。利息支出不包含2025年9月之前发行的零息债券的利息支付，其记录为线下项目。

**澳大利亚：**财政预测是基于澳大利亚统计局的数据、联邦政府公布的2025/2026财年预算和州/领地政府公布的2024/2025财年预算，以及IMF工作人员的估计和预测。

**奥地利：**IMF工作人员的财政预测是基于当局的最新中期计划，对其做出调整以反映IMF工作人员的宏观经济假设，并根据历史模式假设在中期存在适度的支出限制。

<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/借款扣除由周期性产出（偏离潜在产出）造成的影响，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GDP及收入和支出弹性的估计。（参见1993年10月《世界经济展望》附件一。）对产出缺口和结构性余额的估计受大量不确定性因素的影响。净债务被定义为总债务减去与债务工具相对应的金融资产。

**比利时：**预测是基于2025年预算计划、比利时监督委员会的报告，以及其他关于当局财政计划的现有信息，根据IMF工作人员的假设进行了调整。

**巴西：**财政预测反映了当前和预期的政策。

**加拿大：**预测使用加拿大政府《2024年秋季经济声明》和最新的省级预算更新。IMF工作人员对这些预测进行了一些调整，包括根据宏观经济预测差异进行了调整。IMF工作人员的预测还包含已发布的加拿大统计局国民经济账户最新数据，其中包括联邦、省和地区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2025年预算以及预算外融资估计。

**哥伦比亚：**财政预测基于《2025–2036年中期财政框架》中体现的当局政策和预测，并经调整以反映IMF工作人员的宏观经济假设。

**丹麦：**当前年度的预测与最新官方预算数字保持一致，并视情况根据IMF工作人员的宏观经济假设进行了调整。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2025年以后的预测基于2025年预算以及当局2023–2027年多年期预算规划法案和财政计划中明确规定的其他措施，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：**财政预测是基于IMF工作人员的宏观经济框架，并假设在中期内基础设施和

## 专栏A1（续）

国防支出逐步增加——与当局声明的意图一致。这些预测还假设2025年3月德国财政规则改革（“债务刹车”）所带来的额外财政空间得到了利用。

**希腊：**2010年以来的数据反映了根据希腊强化监督框架下的基本余额定义所作调整。

**香港特别行政区：**预测是基于当局的中期财政支出预测。

**匈牙利：**财政预测包括IMF工作人员对宏观经济框架以及2025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。广义政府数据仅涵盖中央和各邦政府。邦政府数据的计入滞后可达两年；因此广义政府数据在中央政府数据发布之后较长的时间才会最终确定。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。在2020/2021财年，IMF工作人员调整了支出，从中扣除2019/2020财年食品补贴的支付额（它们被纳入了2020/2021财年的官方数据）。

**印度尼西亚：**IMF工作人员的预测基于最新预算，使用预测的名义GDP（及其组成部分）进行推断，并运用判断以反映当局的中期支出和收入政策。

**爱尔兰：**财政预测是基于该国2025年预算。

**以色列：**由于当前冲突的不可预见性以及冲突对经济产生的影响，预测面临相当大的不确定性。财政预测是针对广义政府的，并考虑到了2025年的预算。

**意大利：**IMF工作人员的估计和预测参考了政府2025–2029年中期财政结构计划中的各项财政计划，以及最新的国民账户。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：**预测纳入了当局的年度预算、任何补充预算、任何拟议的新预算、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。2025年的财政预测参考了2025年预算提案的估计；2025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：**2025–2030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2025年预算、2025年春季备忘录以及经济政策分析局的预测。

**新西兰：**财政预测基于该国的《2024年上半年期经济和财政更新》以及《2025年预算政策声明》。

**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。2025年的预测反映了2025年预算提案中提供的信息。

**波多黎各：**财政预测依据波多黎各联邦认证财政计划提供的信息，该计划于2024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年的更大赤字和俄罗斯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

## 专栏A1（续）

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。在过渡期，允许赤字高于该规则规定的水平，而额外的资金则来自早先节省下来的意外收入。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（在2025年预算中生效）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主要基于对2025年预算中列出的政府政策和最近官方公告的理解。石油出口收入是基于《世界经济展望》基线石油价格假设以及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：**2024财年的预测是根据截至2024年底的预算执行结果修正后的数字。2025财年的预测是基于2025年2月18日的初始预算。

**南非：**财政假设依据的是2025年预算。非税收收入不包括金融资产和负债的交易，因为这些交易主要涉及与持有外币存款、出售资产以及概念上类似的项目带来的已实现汇率定值收益有关的财政收入。国家电力公司（Eskom）的债务减免被视为线上资本转移项目。

**西班牙：**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：**对2024年的财政估计是基于当局的预算法案，并根据当局最新的中期预测进行了更新。使用经合组织2014年的研究计算周期性情况对财政账户的影响，以考虑产出缺口。

**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2025年3月的预测和国家统计局2025年1月发布的公共部门财政报告。IMF工作人员的预测以预算责任办公室的预测为参考，并针对假设的差异进行了叠加调整。数据按日历年列示。

**美国：**财政预测是基于2025年1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2025年7月4日签署的《大而美法案》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立场：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。

**澳大利亚：**货币政策假设是基于IMF工作人员的分析和预期的通胀路径。

**巴西：**货币政策假设与通胀向目标趋同的情况一致。

**加拿大：**预测反映了加拿大央行逐步退出货币政策收紧立场，因为通胀将在2026年底缓慢回到2%的中期目标。

## 专栏A1（续）

**智利：**货币政策假设与实现通胀目标相一致。

**中国：**货币政策假设与通胀逐渐上升、产出缺口在中期内缩小的前景一致。

**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、泰勒规则）、市场预期和欧洲央行管理委员会的对外沟通。

**香港特别行政区：**IMF工作人员假设货币局制度保持不变。

**匈牙利：**IMF工作人员的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：**货币政策假设是基于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、日本央行的信息沟通以及市场预期。

**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：**货币政策假设是基于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、瑞士国家银行的通胀预测，以及市场预期。

**土耳其：**基线预测假设货币政策立场仍将保持收紧，与宣布的和观察到的政策一致。

**英国：**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>**  
(年度百分数变化)

	平均值									预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>世界</b>	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.0</b>	<b>-2.7</b>	<b>6.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>
<b>发达经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>-3.9</b>	<b>6.0</b>	<b>3.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
美国	1.5	2.5	3.0	2.6	-2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.0	2.1	1.8
欧元区	0.7	2.6	1.8	1.6	-6.0	6.4	3.6	0.4	0.9	1.2	1.1	1.1
日本	0.4	1.7	0.6	-0.4	-4.2	2.7	1.0	1.2	0.1	1.1	0.6	0.5
其他发达经济体 <sup>2</sup>	2.2	3.1	2.5	1.9	-3.9	6.5	3.4	1.5	2.0	1.6	1.8	1.9
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>5.3</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>-1.8</b>	<b>7.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>
<b>按地区分组</b>												
亚洲新兴市场和发展中经济体	7.6	6.6	6.4	5.4	-0.5	7.8	4.7	6.1	5.3	5.2	4.7	4.5
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.6	4.3	3.8	2.6	-1.8	7.2	0.5	3.6	3.5	1.8	2.2	2.4
拉丁美洲和加勒比地区	2.4	1.4	1.1	0.2	-6.9	7.4	4.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.6
中东和中亚	4.1	2.6	2.5	2.1	-2.3	4.7	6.4	2.6	2.6	3.5	3.8	3.7
撒哈拉以南非洲	4.8	2.8	3.2	3.1	-3.1	3.8	4.4	3.7	4.1	4.1	4.4	4.6
<b>按分析标准分组</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	4.0	0.8	0.7	0.6	-4.6	4.1	6.5	2.9	3.1	3.3	3.6	3.2
非燃料	5.5	5.3	5.2	4.2	-1.5	7.4	4.0	4.9	4.5	4.3	4.1	4.0
其中，初级产品	3.8	2.8	3.1	1.7	-4.9	6.5	2.8	1.4	2.2	3.1	3.2	3.3
<b>按外部融资来源</b>												
净债务经济体	4.5	4.7	4.5	3.3	-3.8	6.9	5.1	5.0	4.2	4.3	4.4	4.8
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>												
2020-2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	3.7	4.0	3.6	3.2	-0.7	3.8	0.9	3.2	2.9	4.0	4.4	4.8
<b>其他组别</b>												
欧盟	0.9	3.0	2.3	2.0	-5.5	6.4	3.7	0.6	1.1	1.4	1.4	1.4
中东和北非	3.9	2.1	1.8	1.5	-2.5	4.4	6.7	2.5	2.1	3.3	3.7	3.6
新兴市场和中等收入经济体	5.3	4.8	4.7	3.7	-1.9	7.3	4.2	4.8	4.3	4.1	3.9	3.8
低收入发展中国家	5.5	4.2	4.5	4.7	-1.5	3.8	4.9	4.2	4.2	4.4	5.0	5.3
<b>备忘项</b>												
<b>增长率中位数</b>												
发达经济体	1.5	3.0	2.8	2.1	-4.0	6.5	2.9	1.6	1.5	1.2	1.9	1.8
新兴市场和发展中经济体	4.1	3.7	3.5	3.3	-3.6	4.8	4.5	3.6	3.5	3.3	3.6	3.4
新兴市场和中等收入经济体	3.5	3.1	3.1	2.9	-5.4	5.2	4.5	3.3	3.3	2.9	3.2	2.9
低收入发展中国家	5.0	4.3	4.4	4.6	-1.1	4.8	4.4	4.3	4.2	4.4	4.7	4.7
<b>人均产出<sup>3</sup></b>												
发达经济体	0.8	2.2	1.9	1.5	-4.4	5.9	2.4	0.9	1.2	1.2	1.4	1.2
新兴市场和发展中经济体	3.6	3.2	3.3	2.5	-3.2	5.9	3.2	3.6	3.2	3.7	3.0	2.9
新兴市场和中等收入经济体	3.9	3.6	3.7	2.7	-2.9	6.6	3.5	4.0	3.6	3.5	3.3	3.2
低收入发展中国家	2.8	1.7	2.0	2.3	-3.9	1.2	2.6	1.8	1.7	3.9	2.7	3.1
<b>按市场汇率计算的全球增长率</b>	<b>2.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.6</b>	<b>-3.0</b>	<b>6.4</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>
<b>全球产出总值 (单位: 十亿美元)</b>												
以市场汇率计算	71,355	81,952	87,039	88,323	86,051	98,226	102,402	106,940	111,113	117,165	123,585	149,568
以购买力平价计算	96,876	124,699	132,666	140,582	140,263	157,045	174,330	186,977	197,913	208,956	219,220	265,663

<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>**  
(年度百分数变化)

	平均值											第四季度同比 <sup>2</sup>			
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值			2024:Q4	2025:Q4	2026:Q4
										2025	2026	2030			
<b>实际GDP</b>															
<b>发达经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>-3.9</b>	<b>6.0</b>	<b>3.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>
美国	1.5	2.5	3.0	2.6	-2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.0	2.1	1.8	2.4	1.9	2.0
欧元区	0.7	2.6	1.8	1.6	-6.0	6.4	3.6	0.4	0.9	1.2	1.1	1.1	1.3	0.7	1.7
德国	1.3	2.8	1.1	1.0	-4.1	3.9	1.8	-0.9	-0.5	0.2	0.9	0.7	-0.2	0.3	1.0
法国	0.8	2.3	1.6	2.1	-7.6	6.8	2.8	1.6	1.1	0.7	0.9	1.2	0.6	0.8	1.0
意大利	-0.6	1.6	0.8	0.4	-8.9	8.9	4.8	0.7	0.7	0.5	0.8	0.7	0.6	1.0	0.1
西班牙	0.4	2.9	2.4	2.0	-10.9	6.7	6.4	2.5	3.5	2.9	2.0	1.6	3.7	2.5	1.8
荷兰	1.0	2.8	2.3	2.3	-3.9	6.3	5.0	-0.6	1.1	1.4	1.2	1.2	2.2	0.8	1.4
比利时	1.2	1.5	1.9	2.4	-4.8	6.2	4.3	1.2	1.0	1.1	1.0	1.3	1.1	1.2	1.2
爱尔兰	3.3	10.1	7.7	5.0	7.2	16.3	7.5	-2.5	2.6	9.1	1.3	2.3	11.9	-3.7	14.1
奥地利	1.1	2.3	2.5	1.8	-6.3	4.8	5.3	-1.0	-1.0	0.3	0.8	0.7	-0.5	0.7	1.1
葡萄牙	-0.1	3.3	2.9	2.7	-8.2	5.6	7.0	2.6	1.9	1.9	2.1	1.7	2.8	1.7	1.6
希腊	-2.7	1.5	2.1	2.3	-9.2	8.7	5.7	2.3	2.3	2.0	2.0	1.6	2.5	2.2	1.5
芬兰	0.3	3.3	1.2	1.3	-2.5	2.7	0.8	-0.9	0.4	0.5	1.3	1.2	1.7	0.9	1.1
斯洛伐克共和国	3.1	2.9	4.1	2.3	-2.6	5.7	0.4	2.2	2.1	0.9	1.7	2.1	1.4	1.1	1.8
克罗地亚	0.1	3.3	2.9	3.1	-8.3	12.6	7.3	3.3	3.9	3.1	2.7	2.5	3.9	-0.2	-12.4
立陶宛	2.1	4.7	4.8	4.7	0.0	6.4	2.5	0.4	2.7	2.7	2.9	2.5	3.9	2.1	3.1
斯洛文尼亚	0.8	5.2	4.4	3.5	-4.1	8.4	2.7	2.4	1.7	1.1	2.3	2.3	1.0	2.5	0.8
卢森堡	2.4	1.3	1.6	2.7	-0.5	6.9	-1.1	0.1	0.4	1.2	2.1	2.1	0.1	3.8	0.8
拉脱维亚	0.6	3.4	4.3	0.7	-3.5	6.9	1.8	2.9	-0.4	1.0	2.2	2.4	-0.3	1.9	2.0
爱沙尼亚	0.9	5.6	3.7	3.7	-2.9	8.3	-1.2	-2.7	-0.1	0.5	1.5	1.7	-0.4	1.1	1.6
塞浦路斯	0.7	5.8	6.3	5.9	-3.2	11.4	7.2	2.8	3.4	2.9	2.8	3.0	3.0	2.9	3.5
马耳他	4.7	13.0	7.2	4.1	-3.5	13.4	2.5	10.6	6.8	3.9	3.9	4.0	5.4	4.9	3.8
日本	0.4	1.7	0.6	-0.4	-4.2	2.7	1.0	1.2	0.1	1.1	0.6	0.5	1.3	0.2	1.1
英国	1.2	2.7	1.4	1.6	-10.3	8.6	4.8	0.4	1.1	1.3	1.3	1.4	1.5	1.4	1.4
韩国	3.5	3.4	3.2	2.3	-0.7	4.6	2.7	1.6	2.0	0.9	1.8	1.9	1.1	2.0	1.1
加拿大	1.5	3.0	2.7	1.9	-5.0	6.0	4.2	1.5	1.6	1.2	1.5	1.6	2.3	0.5	2.3
澳大利亚	2.8	2.4	2.8	1.9	-2.0	5.4	4.1	2.1	1.0	1.8	2.1	2.3	1.3	2.0	2.1
中国台湾省	3.3	3.7	2.9	3.1	3.4	6.7	2.7	1.1	4.8	3.7	2.1	2.2	3.3	-1.6	7.4
新加坡	5.1	4.5	3.5	1.3	-3.8	9.8	4.1	1.8	4.4	2.2	1.8	2.5	5.0	0.0	3.1
瑞士	1.8	1.4	2.9	1.2	-2.3	5.6	3.1	0.7	1.4	0.9	1.3	1.8	1.7	0.1	2.2
瑞典	1.6	1.9	1.8	2.6	-1.9	5.2	1.3	-0.2	0.8	0.7	1.9	1.7	1.9	0.3	3.3
捷克共和国	1.6	5.2	2.8	3.6	-5.3	4.0	2.8	0.0	1.2	2.3	2.0	2.0	1.9	1.9	2.3
挪威	1.2	2.5	0.8	1.1	-1.3	3.9	3.2	0.1	2.1	1.2	1.6	1.3	-0.2	4.9	-0.7
香港特别行政区	3.0	3.8	2.8	-1.7	-6.5	6.5	-3.7	3.2	2.5	2.4	2.1	2.3	2.5	1.5	3.8
以色列	3.9	4.3	4.1	3.6	-1.8	9.3	6.4	2.1	1.0	2.5	3.9	3.4	5.8	3.2	3.1
丹麦	0.6	3.1	1.9	1.7	-1.8	6.5	0.4	0.6	3.5	1.8	2.2	1.5	4.2	1.2	1.8
新西兰	2.2	3.3	3.5	3.0	-1.3	5.7	2.9	1.8	-0.6	0.8	2.2	2.2	-1.3	1.6	3.0
波多黎各	-1.0	-2.9	-4.4	1.7	-4.2	0.4	3.0	0.5	3.2	-0.8	-0.1	0.8	...	...	...
澳门特别行政区	5.4	9.9	6.4	-2.6	-54.3	23.5	-19.6	75.1	8.8	2.6	2.8	3.0	...	...	...
冰岛	1.7	3.5	4.7	1.1	-6.6	5.2	8.8	5.2	-1.0	1.4	2.3	2.4	-1.8	3.6	2.4
列支敦士登	0.5	6.4	3.5	-2.2	-5.3	18.7	-5.5	4.8	1.5	1.0	1.5	2.0	...	...	...
安道尔	-1.3	0.3	1.6	2.0	-11.2	8.3	9.6	2.6	3.4	2.4	1.6	1.5	...	...	...
圣马力诺	-2.3	0.3	1.5	2.0	-6.8	14.5	7.8	0.4	0.7	1.0	1.3	1.3	...	...	...
<b>备忘项</b>															
主要发达经济体	1.1	2.4	2.1	1.7	-4.2	5.9	2.7	1.8	1.7	1.4	1.6	1.4	1.7	1.3	1.5
<b>实际国内总需求</b>															
<b>发达经济体</b>	<b>1.2</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>-3.9</b>	<b>6.0</b>	<b>3.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.1</b>	<b>2.0</b>
美国	1.4	2.6	3.1	2.6	-1.8	7.2	2.8	2.4	3.1	2.3	1.8	1.7	2.8	1.8	1.9
欧元区	0.4	2.4	1.9	2.3	-5.7	5.2	3.9	0.0	0.5	1.7	1.3	1.1	1.4	0.9	2.2
德国	1.2	2.8	2.0	1.5	-3.3	3.3	3.1	-0.9	0.2	1.5	1.3	0.9	2.4	0.5	1.3
法国	1.0	2.3	1.4	2.0	-6.3	6.0	2.8	0.7	-0.1	1.3	0.7	1.1	0.5	1.1	1.0
意大利	-0.8	1.6	1.0	-0.2	-8.3	9.2	5.5	0.2	0.4	0.7	0.9	0.6	1.7	0.2	1.4
西班牙	-0.5	3.1	3.2	1.6	-9.0	7.0	4.1	1.6	3.4	3.2	2.1	1.6	4.1	2.4	2.0
日本	0.4	1.1	0.6	0.0	-3.3	1.7	1.5	0.3	0.1	1.3	0.8	0.5	1.0	0.8	1.3
英国	1.5	2.2	0.9	1.9	-11.5	9.1	5.1	0.0	2.4	1.7	1.3	1.4	4.4	0.1	1.8
加拿大	1.8	4.1	2.7	1.1	-6.1	7.0	5.1	0.0	1.6	1.9	1.6	1.6	2.2	1.5	2.4
其他发达经济体 <sup>3</sup>	2.6	3.6	2.7	1.7	-2.4	6.1	3.7	0.7	2.0	1.4	1.8	2.1	3.4	0.4	2.1
<b>备忘项</b>															
主要发达经济体	1.1	2.4	2.2	1.8	-3.8	6.3	3.2	1.2	1.9	1.9	1.4	1.3	2.4	1.3	1.7

<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>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**  
(年度百分数变化)

	平均值										预测值	
	2007-16	2017-26	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>私人消费支出</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>-5.4</b>	<b>6.0</b>	<b>4.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>
美国	1.7	2.6	2.6	2.7	2.1	-2.5	8.8	3.0	2.6	2.9	2.5	1.8
欧元区	0.5	1.0	1.8	1.4	1.4	-7.8	4.6	5.3	0.4	1.2	1.2	1.2
德国	0.9	0.8	1.5	1.4	1.7	-6.8	2.0	6.5	-0.7	0.5	1.1	1.1
法国	1.1	0.9	1.6	1.0	1.7	-6.5	5.3	3.3	0.8	1.0	0.3	0.7
意大利	-0.3	0.3	1.2	0.5	0.0	-10.6	5.8	5.3	0.4	0.4	0.5	0.5
西班牙	-0.2	1.5	3.1	1.7	1.1	-12.1	7.1	4.9	1.8	3.1	3.1	2.2
日本	0.4	0.1	1.1	0.2	-0.6	-4.4	0.7	2.1	0.8	-0.1	1.0	0.8
英国	1.5	0.8	1.8	2.0	1.1	-13.1	7.2	7.4	0.5	0.6	1.0	1.3
加拿大	2.5	2.2	3.7	2.6	1.6	-6.3	5.8	5.5	1.9	2.4	2.5	2.6
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.6	1.9	3.0	2.9	2.0	-5.3	4.5	4.5	2.5	1.7	1.8	1.9
备忘项												
主要发达经济体	1.2	1.7	2.1	1.9	1.5	-5.0	6.3	3.9	1.6	1.8	1.8	1.5
<b>公共消费</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>3.0</b>	<b>2.2</b>	<b>3.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>
美国	0.4	1.6	-0.1	1.4	3.9	3.0	0.5	-1.3	3.0	3.3	0.9	1.1
欧元区	1.2	1.8	1.2	1.0	1.9	1.2	4.3	1.3	1.5	2.3	1.6	1.4
德国	2.3	2.1	1.6	1.0	2.9	4.9	3.1	0.6	-0.2	2.6	2.1	2.5
法国	1.5	1.3	1.7	0.8	1.1	-4.4	6.6	2.7	1.5	1.4	1.2	0.9
意大利	-0.4	0.5	0.3	0.0	-0.4	0.3	2.3	0.8	0.6	1.1	0.1	-0.3
西班牙	1.1	2.4	1.0	2.1	2.2	3.5	3.6	0.8	4.5	2.9	1.6	1.7
日本	1.5	1.2	0.1	1.0	1.9	2.4	3.4	1.4	-0.3	0.9	0.3	1.2
英国	1.1	2.2	0.6	0.6	4.0	-6.8	14.3	0.6	1.6	3.0	3.6	1.4
加拿大	1.6	2.6	2.1	3.1	1.1	1.3	5.6	3.2	2.2	3.7	4.0	0.1
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.9	3.1	2.4	3.5	3.8	4.6	4.6	2.8	1.6	3.2	2.5	1.8
备忘项												
主要发达经济体	0.9	1.6	0.4	1.2	2.9	1.6	3.0	0.0	1.8	2.6	1.3	1.2
<b>固定资本形成总额</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>0.8</b>	<b>2.3</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>-3.0</b>	<b>6.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>1.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>
美国	1.2	3.2	4.3	5.0	2.9	-0.8	5.6	1.9	3.8	3.5	3.1	2.8
欧元区	-0.3	1.7	3.9	3.2	7.1	-5.7	3.8	1.9	1.7	-2.0	1.9	1.7
德国	1.5	0.0	2.6	3.6	2.0	-3.0	0.8	-0.1	-2.0	-3.3	-1.1	1.0
法国	0.2	1.4	4.1	3.4	4.2	-6.2	9.6	-0.2	0.8	-1.3	-0.5	0.3
意大利	-2.8	4.2	3.3	3.3	1.6	-7.1	21.5	7.4	9.0	0.5	2.5	2.8
西班牙	-3.1	3.2	6.8	6.5	4.9	-8.9	2.6	4.2	5.9	3.6	5.0	2.1
日本	-0.3	0.2	1.6	0.6	0.5	-3.7	0.5	-0.4	0.9	0.0	1.5	0.5
英国	1.6	1.3	3.5	-0.5	2.1	-9.7	7.6	5.1	0.3	1.5	1.4	2.3
加拿大	0.6	1.4	3.3	2.4	0.8	-3.8	8.8	-1.2	-1.6	0.1	2.7	3.2
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.5	2.1	4.8	2.2	0.9	-1.0	9.2	2.5	0.1	1.0	0.4	1.6
备忘项												
主要发达经济体	0.7	2.2	3.6	3.5	2.4	-3.0	6.1	1.7	2.4	1.5	2.0	2.2

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

	平均值										预测值	
	2007-16	2017-26	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>最终国内需求</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>-3.5</b>	<b>5.6</b>	<b>3.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>
美国	1.4	2.6	2.6	3.0	2.5	-1.4	6.9	2.2	2.9	3.1	2.4	2.0
欧元区	0.5	1.3	2.1	1.7	2.7	-5.3	4.3	3.6	1.0	0.7	1.4	1.3
德国	1.3	0.9	1.8	1.8	2.0	-3.4	2.0	3.6	-0.9	0.2	0.9	1.4
法国	1.0	1.1	2.2	1.5	2.1	-5.9	6.6	2.3	1.0	0.6	0.4	0.7
意大利	-0.8	1.1	1.4	0.9	0.2	-7.8	8.0	4.8	2.3	0.6	0.9	0.9
西班牙	-0.6	2.0	3.4	2.7	2.1	-8.4	5.4	3.9	3.2	3.1	3.2	2.1
日本	0.4	0.4	1.0	0.5	0.2	-2.9	1.3	1.3	0.6	0.2	1.1	1.0
英国	1.4	1.2	1.9	1.3	1.8	-11.3	8.7	5.5	0.7	1.3	1.6	1.5
加拿大	1.9	2.0	3.3	2.7	1.3	-4.1	6.4	3.3	1.1	2.1	2.3	1.6
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.6	2.1	3.4	2.4	1.9	-2.3	5.7	3.6	1.5	1.8	1.5	1.8
备忘项												
主要发达经济体	1.1	1.8	2.2	2.2	1.9	-3.4	5.8	2.7	1.8	1.9	1.8	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>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>
美国	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.5	0.3	0.6	-0.4	0.0	-0.1	-0.2
欧元区	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.4	-0.3	0.8	0.4	-0.9	-0.2	0.3	0.0
德国	-0.1	0.2	1.0	0.1	-0.5	0.1	1.2	-0.4	0.0	0.0	0.6	-0.1
法国	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.4	-0.6	0.5	-0.2	-0.7	1.0	0.0
意大利	0.0	-0.1	0.2	0.1	-0.4	-0.5	1.1	0.7	-2.0	-0.1	-0.2	0.0
西班牙	0.0	0.0	-0.2	0.4	-0.4	-0.6	1.7	0.3	-1.8	0.7	0.1	0.1
日本	0.0	0.0	0.1	0.2	-0.1	-0.5	0.5	0.2	-0.3	-0.1	0.3	0.0
英国	0.0	0.0	0.4	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.8	-0.9	0.2	-0.1	0.0
加拿大	-0.1	0.1	0.9	0.0	-0.2	-0.7	1.1	1.8	-1.2	-0.4	-0.2	0.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	-0.1	0.0	0.2	0.2	-0.1	-0.1	0.4	0.3	-0.7	0.0	-0.1	0.0
备忘项												
主要发达经济体	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.1	-0.4	0.4	0.5	-0.5	-0.1	0.1	-0.1
<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>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>
美国	0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	-1.3	-0.4	0.5	-0.4	-0.4	0.3
欧元区	0.3	0.1	0.4	-0.1	-0.6	-0.6	1.4	-0.1	0.4	0.4	-0.4	-0.1
德国	0.2	-0.4	0.2	-0.6	-0.4	-1.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.7	-1.3	-0.3
法国	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.0	-1.3	0.7	-0.1	0.9	1.2	-0.7	0.2
意大利	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.7	-0.9	0.0	-0.5	0.5	0.3	-0.1	-0.1
西班牙	1.0	0.1	-0.1	-0.7	0.3	-2.2	-0.3	2.5	1.1	0.3	-0.2	-0.1
日本	0.0	0.0	0.6	0.0	-0.5	-0.9	1.1	-0.5	0.8	0.0	-0.1	-0.2
英国	-0.3	0.0	1.0	-0.1	-0.3	1.8	-0.9	-0.3	0.3	-1.3	-0.4	-0.1
加拿大	-0.4	-0.2	-1.1	0.0	0.8	0.3	-1.7	-1.0	1.6	-0.1	-0.8	-0.1
其他发达经济体 <sup>1</sup>	0.4	0.3	-0.1	0.4	0.5	0.4	0.4	-0.7	1.1	0.6	0.5	0.4
备忘项												
主要发达经济体	0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.5	0.5	-0.3	-0.5	0.1

<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的百分数变化表示。

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

	平均值									预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>7.6</b>	<b>6.6</b>	<b>6.4</b>	<b>5.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>7.8</b>	<b>4.7</b>	<b>6.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.5</b>
孟加拉国	6.2	6.6	7.3	7.9	3.4	6.9	7.1	5.8	4.2	3.8	4.9	6.5
不丹	7.4	5.9	3.5	4.6	-2.5	-3.3	4.8	5.0	4.2	6.8	7.4	6.5
文莱达鲁萨兰国	-1.0	1.3	0.1	3.9	1.1	-1.6	-1.6	1.1	4.1	1.8	2.4	2.9
柬埔寨	7.3	8.1	8.8	7.9	-3.6	3.1	5.1	5.0	6.0	4.8	4.0	5.5
中国	9.0	6.9	6.8	6.1	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	4.8	4.2	3.4
斐济	2.3	5.4	3.8	7.6	-17.2	-4.4	17.7	9.4	3.5	3.2	3.1	3.2
印度 <sup>1</sup>	6.8	6.8	6.5	3.9	-5.8	9.7	7.6	9.2	6.5	6.6	6.2	6.5
印度尼西亚	5.8	5.1	5.2	5.0	-2.1	3.7	5.3	5.0	5.0	4.9	4.9	5.1
基里巴斯	3.7	3.7	3.5	3.3	-1.5	8.5	4.6	2.7	5.3	3.9	3.2	2.1
老挝	7.7	6.9	6.2	4.7	-0.4	2.1	2.3	3.7	4.3	3.5	2.5	2.5
马来西亚	4.8	5.8	4.8	4.4	-5.5	3.3	9.0	3.5	5.1	4.5	4.0	4.0
马尔代夫	5.0	7.1	8.7	7.3	-32.9	37.5	13.8	4.9	3.3	4.8	4.5	4.0
马绍尔群岛	1.0	3.6	5.5	10.5	-2.8	1.2	-1.1	-4.0	3.0	2.5	4.1	1.6
密克罗尼西亚	0.0	2.3	0.5	3.4	-2.0	3.1	-2.9	0.5	0.7	1.0	1.4	0.7
蒙古国	7.4	5.6	7.7	5.6	-4.6	1.6	5.0	7.4	5.1	5.5	5.5	5.0
缅甸	7.0	6.1	6.3	6.6	-9.0	-12.0	4.0	1.0	-1.1	-2.7	3.0	1.8
瑙鲁	5.0	-6.0	-1.2	8.5	2.0	7.2	3.0	0.6	1.6	2.1	1.9	1.8
尼泊尔	4.1	9.0	7.6	6.7	-2.4	4.8	5.6	2.0	3.7	4.3	5.2	5.0
帕劳	0.5	-3.4	-0.4	0.3	-6.0	-11.9	-0.5	1.2	12.0	4.5	3.3	2.2
巴布亚新几内亚	5.9	3.5	-0.3	4.5	-3.2	-0.5	5.7	3.8	3.8	4.7	3.5	3.1
菲律宾	5.7	6.9	6.3	6.1	-9.5	5.7	7.6	5.5	5.7	5.4	5.7	6.0
萨摩亚	1.8	1.4	-0.6	4.5	-3.1	-5.1	2.3	15.2	4.6	2.7	3.2	2.0
所罗门群岛	4.3	3.1	2.7	1.7	-3.4	2.6	2.4	2.7	2.5	2.7	2.8	3.0
斯里兰卡 <sup>1</sup>	6.1	6.5	2.3	-0.2	-4.6	4.2	-7.3	-2.3	5.0	...	...	...
泰国	3.2	4.2	4.2	2.1	-6.1	1.5	2.6	2.0	2.5	2.0	1.6	2.5
东帝汶 <sup>1</sup>	6.5	-3.2	-0.5	2.7	-8.5	3.0	4.0	2.4	4.1	3.9	3.3	3.2
汤加	1.5	3.2	0.7	-0.2	1.8	0.4	-2.3	2.1	2.1	2.7	2.3	1.2
图瓦卢	2.9	3.3	1.7	13.4	-3.3	0.1	-11.8	4.0	3.1	3.0	2.6	1.8
瓦努阿图	2.7	4.4	2.9	3.2	-5.0	-1.6	5.2	2.1	0.9	1.7	2.8	2.3
越南	6.2	6.9	7.5	7.4	2.9	2.6	8.5	5.1	7.1	6.5	5.6	5.3
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>2.6</b>	<b>4.3</b>	<b>3.8</b>	<b>2.6</b>	<b>-1.8</b>	<b>7.2</b>	<b>0.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>
阿尔巴尼亚	3.3	3.3	3.7	2.1	-3.3	9.0	4.8	4.0	4.0	3.4	3.6	3.5
白俄罗斯	3.0	2.5	3.1	1.4	-0.7	2.3	-4.5	4.1	4.0	2.1	1.4	0.8
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.0	3.2	3.8	2.9	-3.0	7.4	4.2	2.0	3.0	2.4	2.7	3.0
保加利亚	2.0	2.7	2.5	3.8	-3.2	7.8	4.0	1.9	2.8	3.0	3.1	2.6
匈牙利	0.8	4.1	5.6	5.1	-4.3	7.2	4.3	-0.8	0.5	0.6	2.1	2.5
科索沃	4.8	4.8	3.4	4.8	-5.3	10.7	4.3	4.1	4.6	3.9	4.0	3.9
摩尔多瓦	3.4	4.2	4.1	3.6	-8.3	13.9	-4.6	1.2	0.1	1.7	2.2	3.5
黑山	2.3	3.2	4.7	4.4	-15.0	13.0	7.7	6.5	3.2	3.2	3.2	3.0
北马其顿	3.0	1.1	2.9	3.9	-4.7	4.5	2.8	2.1	2.8	3.4	3.2	3.0
波兰	3.6	5.2	6.2	4.6	-2.0	6.9	5.3	0.2	2.9	3.2	3.1	2.6
罗马尼亚	2.3	8.2	6.1	3.9	-3.7	5.5	4.0	2.4	0.8	1.0	1.4	3.3
俄罗斯	1.8	1.8	2.8	2.2	-2.7	5.9	-1.4	4.1	4.3	0.6	1.0	1.1
塞尔维亚	1.4	2.4	4.6	4.8	-1.0	7.9	2.6	3.8	3.9	2.4	3.6	4.0
土耳其	4.7	7.8	3.5	1.3	1.8	11.8	5.4	5.0	3.3	3.5	3.7	3.8
乌克兰 <sup>1</sup>	-1.1	2.4	3.5	3.2	-3.8	3.4	-28.8	5.5	2.9	2.0	4.5	4.1
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-6.9</b>	<b>7.4</b>	<b>4.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>
安提瓜和巴布达	-0.4	2.7	6.7	3.2	-18.9	8.2	9.1	2.4	3.7	2.5	2.5	2.5
阿根廷	2.2	2.8	-2.6	-2.0	-9.9	10.4	6.0	-1.9	-1.3	4.5	4.0	3.2
阿鲁巴	0.4	3.5	3.2	1.2	-24.0	14.7	5.1	7.7	6.8	2.0	2.2	1.3
巴哈马	0.0	3.4	2.4	-0.8	-20.1	17.6	10.9	3.0	3.4	2.2	2.1	1.5
巴巴多斯	-0.5	0.1	-1.2	0.7	-15.1	-0.3	17.8	4.1	4.0	2.7	2.1	2.0
伯利兹	1.7	-1.8	0.8	4.3	-13.5	18.0	9.3	0.5	3.5	1.5	2.4	2.0
玻利维亚 <sup>1</sup>	5.0	4.2	4.2	2.2	-8.7	6.1	3.6	3.1	0.7	0.6	...	...
巴西	2.1	1.3	1.8	1.2	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.4	1.9	2.5
智利	3.5	1.4	4.0	0.6	-6.1	11.3	2.2	0.5	2.6	2.5	2.0	2.2
哥伦比亚	4.1	1.4	2.6	3.2	-7.2	10.8	7.3	0.7	1.6	2.5	2.3	2.8

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

	平均值									预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>拉丁美洲和加勒比地区（续）</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-6.9</b>	<b>7.4</b>	<b>4.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>
哥斯达黎加	4.0	4.2	2.6	2.4	-4.3	7.9	4.6	5.1	4.3	3.6	3.3	3.5
多米尼克	1.5	-6.6	3.5	5.5	-16.6	6.9	5.6	4.7	3.5	4.2	3.3	2.5
多米尼加共和国	5.2	3.9	7.1	4.9	-7.9	14.0	5.2	2.2	5.0	3.0	4.5	5.0
厄瓜多尔	3.8	6.0	1.0	0.2	-9.2	9.4	5.9	2.0	-2.0	3.2	2.0	3.0
萨尔瓦多	1.9	2.2	2.4	2.4	-7.9	11.9	2.9	3.5	2.6	2.5	2.5	2.8
格林纳达	1.9	4.4	4.4	0.7	-13.8	4.7	7.3	4.5	3.3	3.3	3.4	2.7
危地马拉	3.5	3.1	3.4	4.0	-1.8	8.0	4.2	3.5	3.7	3.8	3.6	3.9
圭亚那	3.7	3.7	4.4	5.4	43.5	20.1	63.3	33.8	43.6	10.3	23.0	1.1
海地	2.3	2.5	1.7	-1.7	-3.3	-1.8	-1.7	-1.9	-4.2	-3.1	-1.2	1.5
洪都拉斯	3.3	4.8	3.8	2.6	-9.0	12.6	4.1	3.6	3.6	3.8	3.5	3.8
牙买加	0.2	2.3	2.5	1.8	-8.3	5.7	6.4	2.7	-0.5	2.1	1.5	1.5
墨西哥	1.6	1.9	2.0	-0.4	-8.4	6.0	3.7	3.4	1.4	1.0	1.5	2.1
尼加拉瓜	4.1	4.6	-3.4	-2.9	-2.2	10.5	3.6	4.4	3.6	3.0	2.9	3.4
巴拿马	7.2	5.6	3.7	3.1	-17.8	16.5	11.0	7.2	2.7	4.0	4.0	4.0
巴拉圭	4.7	4.8	3.2	-0.4	-0.8	4.0	0.2	5.0	4.2	4.4	3.7	3.5
秘鲁	5.5	2.5	4.0	2.2	-10.9	13.4	2.8	-0.4	3.3	2.9	2.7	2.5
圣基茨和尼维斯	2.6	0.2	2.0	2.9	-15.3	0.4	10.3	4.7	2.0	1.7	2.2	2.6
圣卢西亚	1.2	3.4	2.9	-0.7	-23.8	11.3	20.6	3.3	4.7	2.4	2.1	1.5
圣文森特和格林纳丁斯	0.9	1.5	3.2	0.7	-4.7	2.2	5.0	5.5	5.2	4.4	2.7	2.7
苏里南	2.0	1.6	4.9	1.2	-16.0	-2.4	2.4	2.5	3.0	2.7	3.7	3.0
特立尼达和多巴哥	0.9	-4.9	-0.9	0.5	-8.8	-0.7	0.9	1.5	2.5	1.0	1.2	1.8
乌拉圭 <sup>1</sup>	4.4	1.7	0.2	0.9	-7.4	5.8	4.5	0.7	3.1	2.5	2.4	2.2
委内瑞拉 <sup>1</sup>	-0.9	-15.7	-19.7	-27.7	-30.0	1.0	8.0	4.0	5.3	0.5	-3.0	...
<b>中东和中亚</b>	<b>4.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>-2.3</b>	<b>4.7</b>	<b>6.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.7</b>
阿富汗 <sup>1</sup>	7.7	2.6	1.2	3.9	-2.4	-14.5	-6.2	2.3	1.7	...	...	...
阿尔及利亚	3.1	1.5	1.4	0.9	-5.0	3.8	3.6	4.1	3.7	3.4	2.9	2.5
亚美尼亚	2.9	7.5	5.2	7.6	-7.1	5.8	12.6	8.3	5.9	4.8	4.9	4.5
阿塞拜疆	5.6	0.2	1.5	2.5	-4.2	5.6	4.7	1.4	4.1	3.0	2.5	2.5
巴林	4.3	5.0	2.1	2.1	-5.9	4.4	6.2	3.9	2.6	2.9	3.3	3.2
吉布提	5.5	5.5	4.8	5.5	1.2	4.4	5.2	7.4	6.5	6.0	6.0	5.5
埃及	4.3	4.2	5.3	5.5	3.6	3.3	6.7	3.8	2.4	4.3	4.5	5.3
格鲁吉亚	4.8	5.2	6.1	5.4	-6.3	10.6	11.0	7.8	9.4	7.2	5.3	5.0
伊朗	2.5	3.0	-3.7	-2.4	4.4	4.1	4.4	5.3	3.7	0.6	1.1	2.0
伊拉克	6.7	-1.5	2.6	5.6	-12.4	1.4	7.7	0.9	-0.2	0.5	3.6	4.1
约旦	3.9	2.5	1.9	1.8	-1.1	3.7	2.6	2.9	2.5	2.7	2.9	3.0
哈萨克斯坦	4.5	3.9	4.1	4.5	-2.6	4.1	3.2	5.1	4.8	5.9	4.8	3.4
科威特	1.9	-4.7	2.7	2.3	-4.8	1.7	6.8	-1.7	-2.6	2.6	3.9	2.3
吉尔吉斯共和国	4.7	4.7	3.5	4.6	-7.1	5.5	9.0	9.0	9.0	8.0	5.3	5.3
黎巴嫩 <sup>1</sup>	4.8	0.9	-1.9	-6.8	-24.6	2.0	1.0	-0.7	-7.5	...	...	...
利比亚	-4.8	32.5	7.9	-11.2	-29.5	28.3	-8.3	10.2	1.9	15.6	4.2	2.2
毛里塔尼亚	2.4	6.3	4.8	3.1	-0.4	0.7	6.8	6.8	6.3	4.0	4.3	3.0
摩洛哥	3.7	5.1	3.1	2.9	-7.2	8.2	1.8	3.7	3.8	4.4	4.2	3.8
阿曼	5.0	0.3	1.3	-1.1	-3.4	2.6	8.0	1.2	1.7	2.9	4.0	3.6
巴基斯坦 <sup>1</sup>	3.5	4.6	6.1	3.1	-0.9	5.8	6.2	-0.2	2.5	2.7	3.6	4.5
卡塔尔	10.0	-1.5	1.2	0.7	-3.6	1.6	4.2	1.5	2.4	2.9	6.1	3.4
沙特阿拉伯	4.3	1.2	3.2	1.7	-3.8	6.5	12.0	0.5	2.0	4.0	4.0	3.3
索马里	...	9.5	1.4	2.8	-2.8	3.5	2.7	4.2	4.1	3.0	3.3	4.1
苏丹 <sup>1</sup>	0.4	0.8	-2.3	-2.5	-3.6	0.5	-2.5	-20.8	-23.4	3.2	9.5	5.5
叙利亚 <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
塔吉克斯坦	6.8	7.1	7.6	7.4	4.4	9.4	8.0	8.3	8.4	7.5	5.5	4.5
突尼斯	2.7	2.3	2.6	1.6	-9.0	4.7	2.7	0.2	1.6	2.5	2.1	1.4
土库曼斯坦 <sup>1</sup>	10.6	4.4	4.8	5.1	-1.6	9.8	3.3	4.2	3.0	2.3	2.3	2.3
阿拉伯联合酋长国	4.2	-1.1	1.5	1.3	-8.7	4.6	7.5	4.3	4.0	4.8	5.0	3.9
乌兹别克斯坦	7.6	4.4	5.6	6.8	1.6	8.0	6.0	6.3	6.5	6.8	6.0	5.7
约旦河西岸和加沙 <sup>1</sup>	5.8	1.4	1.2	1.4	-11.3	7.0	4.1	-4.6	-26.6	...	...	...
也门	-3.1	-5.1	0.8	2.1	-8.5	-1.0	1.5	-2.0	-1.5	-1.5	0.0	5.0

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

	平均值									预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>4.8</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>3.8</b>	<b>4.4</b>	<b>3.7</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.4</b>	<b>4.6</b>
安哥拉	5.1	-0.1	-0.6	-0.2	-4.0	2.1	4.2	1.3	4.4	2.1	2.1	3.1
贝宁	4.2	5.6	6.6	7.1	3.8	7.2	6.3	6.4	7.5	7.0	6.7	6.0
博茨瓦纳	2.8	4.1	4.2	3.0	-8.7	11.9	5.5	3.2	-3.0	-0.9	2.3	4.9
布基纳法索	5.4	6.2	6.6	5.9	2.0	6.9	1.6	3.0	4.8	4.0	4.8	4.7
布隆迪	3.0	0.5	1.6	1.8	0.3	3.1	1.8	2.7	3.5	4.4	4.1	4.5
佛得角	3.3	4.6	3.7	6.9	-20.8	7.0	15.8	4.8	7.2	5.2	4.8	4.5
喀麦隆	4.1	3.5	4.0	3.4	0.5	3.0	3.7	3.2	3.5	3.8	4.1	4.6
中非共和国	-1.3	4.5	3.2	4.1	1.0	-0.3	0.8	-0.1	1.9	3.0	3.3	3.9
乍得	3.7	-2.1	5.2	5.9	0.0	2.0	4.7	5.0	3.5	3.3	3.6	4.1
科摩罗	3.0	3.8	3.6	1.8	-0.2	2.0	2.6	3.0	3.3	3.8	4.0	3.8
刚果民主共和国	6.4	3.7	4.8	4.5	1.7	1.7	9.2	8.5	6.5	5.3	5.3	5.4
刚果共和国	2.9	-5.6	-2.3	1.1	-6.3	1.1	1.8	2.0	2.1	2.7	2.8	3.6
科特迪瓦	4.9	7.4	4.8	6.7	0.7	7.1	6.4	6.5	6.0	6.4	6.4	6.8
赤道几内亚	1.4	-5.7	-6.2	-5.5	-4.8	0.9	3.2	-5.1	0.9	-1.6	0.5	2.1
厄立特里亚 <sup>1</sup>	2.7	-10.0	13.0	3.8	...	...	...	...	...	...	...	...
斯威士兰	3.0	1.5	0.3	6.1	-2.9	3.4	1.1	3.4	2.8	4.3	4.6	2.8
埃塞俄比亚	10.2	10.2	7.7	9.0	6.1	6.3	6.4	7.2	8.1	7.2	7.1	7.5
加蓬	3.7	0.5	0.9	3.8	-1.8	1.5	3.0	2.4	3.4	1.9	2.6	2.8
冈比亚	2.6	4.8	7.2	6.2	0.6	5.3	5.5	5.0	5.3	6.0	5.1	5.0
加纳	6.4	8.1	6.2	6.5	0.5	5.1	3.8	3.1	5.7	4.0	4.8	5.0
几内亚	4.7	10.3	6.4	5.6	4.7	5.6	4.0	6.2	6.1	7.2	10.5	7.8
几内亚比绍	3.7	4.8	3.8	4.5	1.5	6.2	4.6	5.2	4.8	5.1	5.0	4.2
肯尼亚	4.6	3.8	5.7	5.1	-0.3	7.6	4.9	5.7	4.7	4.8	4.9	5.0
莱索托	3.2	-2.7	-1.5	-2.9	-5.3	1.9	2.0	2.1	2.2	1.4	1.1	1.5
利比里亚	5.4	2.5	1.2	-2.5	-3.0	5.0	4.8	4.6	4.0	4.6	5.4	5.5
马达加斯加	2.6	3.9	3.2	4.4	-7.1	4.7	4.2	4.2	4.2	3.8	4.3	5.0
马拉维	5.5	4.0	4.4	5.4	1.0	4.6	0.9	1.9	1.8	2.4	2.7	3.4
马里	4.2	5.3	4.7	4.8	-1.2	3.1	3.5	4.7	4.7	5.0	5.4	5.1
毛里求斯	4.1	3.9	4.0	2.9	-14.5	3.4	8.7	5.0	4.9	3.2	3.4	3.4
莫桑比克	6.9	2.6	3.5	2.3	-1.2	2.4	4.4	5.5	2.1	2.5	3.5	11.3
纳米比亚	3.9	-1.0	1.1	-0.8	-8.1	3.6	5.4	4.4	3.7	3.6	3.8	3.0
尼日尔	5.6	5.0	7.0	6.1	3.5	1.4	11.9	2.4	10.3	6.6	6.7	6.0
尼日利亚 <sup>1</sup>	5.6	0.8	1.9	2.2	-6.4	1.1	4.3	3.3	4.1	3.9	4.2	4.0
卢旺达	7.5	3.9	8.5	9.4	-3.4	10.9	8.2	8.3	8.9	7.1	7.5	7.0
圣多美和普林西比	3.8	4.1	4.4	2.0	2.6	1.9	0.2	0.4	1.1	2.9	4.7	3.5
塞内加尔	3.9	7.4	6.2	4.6	1.3	6.5	4.0	4.3	6.4	6.0	3.0	4.6
塞舌尔	5.4	7.0	4.9	5.5	-11.7	0.6	12.7	2.3	2.9	3.9	3.2	3.5
塞拉利昂	4.2	3.9	3.4	5.5	-1.3	5.9	5.3	5.7	4.4	4.4	4.9	4.6
南非	2.1	1.2	1.6	0.3	-6.2	4.9	2.1	0.8	0.5	1.1	1.2	1.8
南苏丹	...	-5.8	-2.1	0.9	-6.5	5.3	-5.2	3.0	-26.1	24.3	22.4	3.8
坦桑尼亚	6.5	6.7	7.0	6.9	4.5	4.8	4.7	5.1	5.5	6.0	6.3	6.2
多哥	5.1	4.0	4.8	4.9	2.0	6.0	5.8	5.6	5.3	5.2	5.5	5.5
乌干达	6.1	6.8	5.6	7.6	-1.1	5.5	6.2	4.9	6.3	6.4	7.6	6.1
赞比亚	6.5	3.5	4.1	1.4	-2.8	6.2	5.2	5.4	4.0	5.8	6.4	4.8
津巴布韦 <sup>1</sup>	4.1	5.2	5.0	-6.3	-7.8	8.5	6.1	5.3	1.7	6.0	4.6	3.5

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

**表A5. 通货膨胀概况**  
(百分数)

	平均值									预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>GDP平减指数</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>3.3</b>	<b>5.8</b>	<b>4.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
美国	1.6	1.8	2.3	1.7	1.3	4.6	7.1	3.7	2.5	2.4	1.8	1.9
欧元区	1.3	1.1	1.5	1.7	1.8	2.1	5.2	6.0	3.0	2.2	2.0	2.1
日本	-0.3	-0.1	0.0	0.6	0.9	-0.2	0.4	4.1	2.9	2.8	2.0	2.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	1.7	1.9	1.7	1.3	2.0	3.9	6.2	2.8	3.4	2.2	1.9	2.1
<b>消费者价格</b>												
<b>发达经济体</b>	<b>1.6</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>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>
美国	1.8	2.1	2.4	1.8	1.3	4.7	8.0	4.1	3.0	2.7	2.4	2.2
欧元区 <sup>2</sup>	1.5	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1	1.9	2.0
日本	0.3	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	3.3	2.7	3.3	2.1	2.0
其他发达经济体 <sup>1</sup>	2.0	1.8	1.9	1.4	0.6	2.6	6.6	4.9	2.4	2.3	2.1	2.0
<b>新兴市场和发展中经济体<sup>3</sup></b>	<b>5.9</b>	<b>4.5</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>9.7</b>	<b>8.2</b>	<b>7.9</b>	<b>5.3</b>	<b>4.7</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	4.5	2.4	2.7	3.3	3.2	2.3	3.9	2.4	1.9	1.3	2.1	2.7
欧洲新兴市场和发展中经济体	7.8	5.6	6.3	6.5	5.2	9.1	25.4	17.3	16.9	13.5	9.3	6.3
拉丁美洲和加勒比地区	4.9	6.3	6.7	7.6	6.5	9.9	14.2	14.8	16.6	7.6	5.0	3.6
中东和中亚	8.2	6.9	9.6	7.4	10.5	11.9	13.3	15.4	14.0	10.9	9.5	6.2
撒哈拉以南非洲	8.5	11.0	8.7	9.6	12.4	12.4	16.1	19.4	20.3	13.1	10.9	6.6
<b>按分析标准分组</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	8.2	6.7	8.5	6.8	9.8	11.9	13.6	12.9	12.5	12.2	11.8	7.2
非燃料	5.5	4.2	4.5	5.0	4.8	5.2	9.2	7.7	7.4	4.6	3.9	3.5
其中，初级产品 <sup>4</sup>	6.7	7.0	7.8	9.1	15.9	15.6	17.6	17.4	15.9	9.4	6.7	4.9
<b>按外部融资来源</b>												
净债务经济体	6.8	6.0	6.0	5.9	6.5	7.8	13.2	12.1	10.9	7.5	6.6	4.8
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>												
2020–2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	10.7	15.1	14.3	12.5	15.1	16.1	21.4	24.8	25.6	15.8	10.1	6.0
<b>其他组别</b>												
欧盟	1.6	1.6	1.9	1.4	0.7	2.9	9.3	6.3	2.6	2.4	2.2	2.1
中东和北非	8.0	6.9	10.6	7.7	11.0	12.8	13.5	14.7	14.2	12.2	10.3	6.4
新兴市场和中等收入经济体	5.6	4.0	4.5	4.8	4.6	5.2	9.1	7.4	7.0	4.7	4.2	3.7
低收入发展中国家	9.1	10.4	10.0	10.2	14.0	15.0	17.0	18.8	19.6	13.8	11.5	6.6
<b>备忘项</b>												
<b>通货膨胀率中位数</b>												
发达经济体	1.7	1.5	1.7	1.3	0.3	2.5	8.1	5.2	2.4	2.3	2.1	2.0
新兴市场和发展中经济体 <sup>3</sup>	4.6	3.3	3.1	2.6	2.6	4.0	7.9	5.9	3.7	3.7	3.5	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>**  
(年度百分数变化)

	平均值	预测值										期末值 <sup>2</sup>				
		2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	2025	2026
														2024	2025	2026
<b>发达经济体</b>	<b>1.6</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>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	
美国	1.8	2.1	2.4	1.8	1.3	4.7	8.0	4.1	3.0	2.7	2.4	2.2	2.7	2.6	2.2	
欧元区 <sup>3</sup>	1.5	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1	1.9	2.0	2.4	1.8	1.9	
德国	1.4	1.7	1.9	1.4	0.4	3.2	8.7	6.0	2.5	2.1	1.8	2.2	2.5	1.7	1.9	
法国	1.3	1.2	2.1	1.3	0.5	2.1	5.9	5.7	2.3	1.1	1.5	1.9	1.7	1.5	1.1	
意大利	1.6	1.3	1.2	0.6	-0.1	1.9	8.7	5.9	1.1	1.7	2.0	2.0	1.4	1.5	2.7	
西班牙	1.5	2.0	1.7	0.8	-0.3	3.0	8.3	3.4	2.9	2.4	2.0	2.0	2.8	2.1	1.9	
荷兰	1.4	1.3	1.6	2.7	1.1	2.8	11.6	4.1	3.2	2.9	2.4	2.0	4.0	2.5	2.1	
比利时	1.9	2.2	2.3	1.3	0.4	3.2	10.3	2.3	4.3	2.6	1.3	1.9	4.4	0.3	2.1	
爱尔兰	0.6	0.3	0.7	0.9	-0.5	2.4	8.1	5.2	1.3	1.7	1.7	2.0	1.0	1.6	1.7	
奥地利	1.9	2.2	2.1	1.5	1.4	2.8	8.6	7.7	2.9	3.6	2.3	2.1	2.1	3.6	2.1	
葡萄牙	1.3	1.6	1.2	0.3	-0.1	0.9	8.1	5.3	2.7	2.2	2.1	2.0	3.1	2.1	2.2	
希腊	1.4	1.1	0.8	0.5	-1.3	0.6	9.3	4.2	3.0	3.1	2.5	2.0	2.9	2.8	2.3	
芬兰	1.9	0.8	1.2	1.1	0.4	2.1	7.2	4.3	1.0	1.8	1.9	2.0	1.6	2.0	2.0	
斯洛伐克共和国	1.6	1.4	2.5	2.8	2.0	2.8	12.1	11.0	3.2	4.2	3.3	2.0	3.2	3.9	2.7	
克罗地亚	1.9	1.3	1.6	0.8	0.0	2.7	10.7	8.4	4.0	4.4	2.8	2.4	4.5	3.8	2.4	
立陶宛	3.0	3.7	2.5	2.2	1.1	4.6	18.9	8.7	0.9	3.6	3.1	2.5	1.9	3.7	2.8	
斯洛文尼亚	1.8	1.4	1.7	1.6	-0.1	1.9	8.8	7.4	2.0	2.5	2.4	2.1	1.9	2.8	2.2	
卢森堡	1.9	2.1	2.0	1.7	0.0	3.5	8.1	2.9	2.3	2.3	2.2	2.0	1.6	1.2	4.2	
拉脱维亚	3.4	2.9	2.6	2.7	0.1	3.2	17.2	9.1	1.3	3.8	2.6	2.2	3.4	3.4	2.5	
爱沙尼亚	3.4	3.7	3.4	2.3	-0.6	4.5	19.4	9.1	3.7	5.1	4.3	2.3	3.9	5.3	3.7	
塞浦路斯	1.3	0.7	0.8	0.5	-1.1	2.3	8.1	3.9	2.3	0.7	1.3	2.0	3.1	-0.4	2.0	
马耳他	1.9	1.3	1.7	1.5	0.8	0.7	6.1	5.6	2.4	2.4	2.0	2.0	1.8	2.2	2.1	
日本	0.3	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	3.3	2.7	3.3	2.1	2.0	2.9	2.8	2.0	
英国	2.3	2.7	2.5	1.8	0.9	2.6	9.1	7.3	2.5	3.4	2.5	2.0	2.5	3.4	2.0	
韩国	2.3	1.9	1.5	0.4	0.5	2.5	5.1	3.6	2.3	2.0	1.8	2.0	1.9	1.9	1.9	
加拿大	1.6	1.6	2.3	1.9	0.7	3.4	6.8	3.9	2.4	2.0	2.0	1.9	1.9	2.0	2.1	
澳大利亚	2.4	2.0	1.9	1.6	0.9	2.8	6.7	5.6	3.2	2.6	3.0	2.5	2.4	3.2	2.8	
中国台湾省	1.2	0.6	1.4	0.6	-0.2	2.0	2.9	2.5	2.2	1.7	1.6	1.5	2.1	2.0	1.6	
瑞士	2.4	0.6	0.4	0.6	-0.2	2.3	6.1	4.8	2.4	0.9	1.3	2.0	1.5	1.1	1.3	
新加坡	0.1	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.1	0.1	0.6	0.7	0.6	0.1	0.6	
瑞典	1.4	1.9	2.0	1.7	0.7	2.7	8.1	5.9	2.0	2.3	1.6	2.0	1.8	1.6	1.8	
捷克共和国	2.0	2.5	2.1	2.8	3.2	3.8	15.1	10.7	2.4	2.5	2.3	2.0	3.0	2.4	2.0	
挪威	2.1	1.9	2.8	2.2	1.3	3.5	5.8	5.5	3.1	2.4	2.4	2.0	2.2	2.2	2.0	
香港特别行政区	3.3	1.5	2.4	2.9	0.3	1.6	1.9	2.1	1.7	1.7	2.1	2.5	0.0	3.8	2.4	
以色列	1.7	0.2	0.8	0.8	-0.6	1.5	4.4	4.2	3.1	3.2	2.2	2.1	3.2	2.8	2.4	
丹麦	1.5	1.1	0.7	0.7	0.3	1.9	8.5	3.4	1.3	1.9	2.1	2.0	1.9	1.8	1.9	
新西兰	1.9	1.9	1.6	1.6	1.7	3.9	7.2	5.7	2.9	2.7	2.1	2.0	2.2	2.8	1.9	
波多黎各	1.7	1.8	1.3	0.1	-0.5	2.4	6.0	3.5	2.0	1.4	2.2	2.1	1.9	1.9	2.5	
澳门特别行政区	4.8	1.2	3.0	2.8	0.8	0.0	1.0	0.9	0.7	0.5	1.2	2.2	0.2	0.5	1.2	
冰岛	5.3	1.8	2.7	3.0	2.8	4.5	8.3	8.7	5.9	4.2	3.1	2.5	4.7	4.3	2.5	
列支敦士登	0.1	0.5	0.9	0.4	-0.7	0.6	2.8	2.1	1.1	0.1	0.6	0.7	1.0	0.1	0.6	
安道尔	1.0	2.6	1.0	0.5	0.1	1.7	6.2	5.6	3.1	2.2	1.8	1.7	2.6	2.0	1.7	
圣马力诺	2.0	1.0	1.2	0.5	-0.1	1.6	5.3	5.9	1.2	2.0	2.0	2.0	1.6	2.0	2.0	
备忘项																
主要发达经济体	1.5	1.8	2.1	1.5	0.8	3.3	7.3	4.7	2.7	2.5	2.2	2.1	2.5	2.4	2.1	

<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。

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

	平均值												期末值 <sup>2</sup>		
	预测值												预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	2025	2026
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.5</b>	<b>2.4</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>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>
孟加拉国	7.5	5.4	5.8	5.5	5.6	5.6	6.1	9.0	9.7	10.0	8.7	5.5	9.7	8.5	8.4
不丹	7.0	4.3	3.6	2.8	3.0	8.2	5.9	4.5	4.3	2.4	3.4	4.0	1.7	3.1	3.7
文莱达鲁萨兰国	0.4	-1.3	1.0	-0.4	1.9	1.7	3.7	0.4	-0.4	0.4	0.6	1.0	-0.5	0.6	0.6
柬埔寨	5.3	2.9	2.4	2.0	2.9	2.9	5.3	2.1	0.9	1.6	1.8	3.0	3.0	1.6	1.8
中国	2.9	1.6	2.1	2.9	2.5	0.9	2.0	0.2	0.2	0.0	0.7	2.0	0.0	0.5	0.8
斐济	3.9	3.3	4.1	1.8	-2.6	0.2	4.3	2.3	4.5	0.1	1.1	3.5	1.3	0.5	2.1
印度	7.8	3.6	3.4	4.8	6.2	5.5	6.7	5.4	4.6	2.8	4.0	4.0	3.7	3.3	4.4
印度尼西亚	5.8	3.8	3.3	2.8	2.0	1.6	4.1	3.7	2.3	1.8	2.9	2.5	1.6	2.6	2.6
基里巴斯	2.3	0.4	0.6	-1.8	2.6	2.1	5.3	9.3	2.5	7.8	3.5	2.0	2.9	6.5	3.0
老挝	4.3	0.8	2.0	3.3	5.1	3.8	23.0	31.2	23.1	7.8	5.5	9.9	16.9	5.0	6.2
马来西亚	2.4	3.8	1.0	0.7	-1.1	2.5	3.4	2.5	1.8	1.6	2.2	2.0	1.7	2.4	2.0
马尔代夫	6.0	2.3	1.4	1.3	-1.6	0.2	2.6	2.6	1.4	3.9	2.5	2.0	4.3	3.0	2.0
马绍尔群岛	2.7	0.1	0.8	-0.1	-0.7	2.2	2.8	7.4	5.2	5.2	5.9	2.4	5.7	4.7	7.0
密克罗尼西亚	3.4	0.1	1.0	2.2	1.0	1.8	5.0	6.2	5.4	4.1	3.4	2.2	3.0	4.1	3.4
蒙古国	10.5	4.3	6.8	7.3	3.7	7.4	15.1	10.4	6.2	8.3	8.1	6.6	8.3	8.2	8.0
缅甸	9.7	4.0	7.3	9.1	2.2	9.6	28.0	25.5	26.5	31.0	28.0	7.8	28.0	30.0	28.0
瑙鲁	3.9	4.5	1.1	4.1	0.9	2.0	1.1	4.8	9.3	6.1	4.5	2.5	12.3	4.1	3.6
尼泊尔	8.9	4.5	4.1	4.6	6.1	3.6	6.4	7.7	5.4	4.1	4.2	5.0	3.6	2.6	5.1
帕劳	3.4	1.1	2.4	0.4	0.7	-0.5	13.2	12.4	3.6	1.8	2.9	2.2	2.3	1.7	4.1
巴布亚新几内亚	5.5	5.4	4.4	3.9	4.9	4.5	5.3	2.3	0.6	4.8	4.6	4.5	0.7	4.5	4.3
菲律宾	3.5	2.9	5.3	2.4	2.4	3.9	5.8	6.0	3.2	1.6	2.6	3.2	2.9	1.5	2.8
萨摩亚	3.4	1.3	3.7	2.2	1.5	-3.0	8.7	12.0	3.6	1.8	3.2	3.0	0.8	1.4	3.1
所罗门群岛	5.6	0.5	3.6	2.2	2.9	0.2	5.4	5.1	4.2	3.4	3.7	3.3	5.6	4.0	3.4
斯里兰卡 <sup>3</sup>	7.6	6.6	4.3	4.3	4.6	6.0	45.2	17.4	1.2	...	...	...	-1.5	...	...
泰国	2.0	0.7	1.1	0.7	-0.8	1.2	6.1	1.2	0.4	0.2	0.7	1.8	1.2	0.6	0.8
东帝汶	5.3	0.5	2.3	0.9	0.5	3.8	7.0	8.4	2.1	0.9	1.8	2.0	-0.4	1.9	1.7
汤加	3.3	7.2	6.1	4.1	0.2	0.6	6.5	12.6	8.0	2.9	2.2	3.2	6.4	1.4	3.1
图瓦卢	2.2	4.1	2.2	3.5	1.6	6.7	12.2	7.2	1.2	2.0	2.3	2.5	4.5	2.0	2.3
瓦努阿图	2.4	3.1	2.4	2.7	5.3	2.3	6.7	11.2	1.2	1.7	2.2	2.2	-0.7	2.2	2.3
越南	8.7	3.5	3.5	2.8	3.2	1.8	3.2	3.3	3.6	3.4	3.2	3.3	2.9	3.4	3.2
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>7.8</b>	<b>5.6</b>	<b>6.3</b>	<b>6.5</b>	<b>5.2</b>	<b>9.1</b>	<b>25.4</b>	<b>17.3</b>	<b>16.9</b>	<b>13.5</b>	<b>9.3</b>	<b>6.3</b>	<b>15.4</b>	<b>11.9</b>	<b>7.9</b>
阿尔巴尼亚	2.4	2.0	2.0	1.4	1.6	2.0	6.7	4.8	2.2	2.3	2.8	3.0	2.1	2.7	3.0
白俄罗斯	20.7	6.0	4.9	5.6	5.5	9.5	15.2	5.0	5.7	7.0	7.5	5.2	5.1	8.1	7.1
波斯尼亚和黑塞哥维那	1.3	0.8	1.4	0.6	-1.1	2.0	14.0	6.1	1.7	4.0	2.6	2.0	2.9	3.2	2.0
保加利亚	2.6	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	13.0	8.6	2.6	3.6	3.4	2.4	2.1	4.0	3.0
匈牙利	3.4	2.4	2.8	3.4	3.3	5.1	14.6	17.1	3.7	4.5	3.5	3.0	4.6	4.1	3.1
科索沃	2.6	1.5	1.1	2.7	0.2	3.3	11.6	4.9	1.6	3.5	2.7	2.0	1.1	4.1	2.4
摩尔多瓦	7.0	6.5	3.6	4.8	3.8	5.1	28.7	13.4	4.7	7.7	5.5	5.0	7.0	6.2	5.0
黑山	2.6	2.4	2.6	0.4	-0.3	2.4	13.0	8.6	3.3	4.1	2.3	2.0	2.1	5.0	2.0
北马其顿	2.0	1.4	1.5	0.8	1.2	3.2	14.2	9.4	3.5	3.9	3.0	2.0	4.3	3.5	2.4
波兰	2.1	2.0	1.8	2.3	3.4	5.1	14.2	11.5	3.7	3.8	2.8	2.5	4.7	2.8	2.7
罗马尼亚	3.6	1.3	4.6	3.8	2.6	5.0	13.8	10.4	5.6	7.3	6.7	2.6	6.1	8.5	3.5
俄罗斯	9.2	3.7	2.9	4.5	3.4	6.7	13.7	5.9	8.4	9.0	5.2	4.0	9.5	7.6	4.5
塞尔维亚	6.3	3.1	2.0	1.8	1.6	4.1	12.0	12.4	4.7	4.6	4.0	3.0	4.3	4.7	3.4
土耳其	8.1	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	58.5	34.9	24.7	15.0	44.4	31.0	21.0
乌克兰	13.9	14.4	10.9	7.9	2.7	9.4	20.2	12.9	6.5	12.6	7.6	5.0	12.0	9.0	7.0
<b>拉丁美洲和加勒比地区<sup>4</sup></b>	<b>4.9</b>	<b>6.3</b>	<b>6.7</b>	<b>7.6</b>	<b>6.5</b>	<b>9.9</b>	<b>14.2</b>	<b>14.8</b>	<b>16.6</b>	<b>7.6</b>	<b>5.0</b>	<b>3.6</b>	<b>12.2</b>	<b>6.5</b>	<b>4.2</b>
安提瓜和巴布达	1.9	2.4	1.2	1.4	1.1	1.6	7.5	5.1	6.2	3.5	2.4	2.0	5.4	3.0	2.0
阿根廷 <sup>3</sup>	13.6	25.7	34.3	53.5	42.0	48.4	72.4	133.5	219.9	41.3	16.4	7.5	117.8	28.0	10.0
阿鲁巴	1.6	-1.0	3.6	3.9	-1.3	0.7	5.5	3.4	1.7	0.8	2.1	2.3	0.3	1.9	2.1
巴哈马	1.8	1.5	2.3	2.5	0.0	2.9	5.6	3.1	0.4	0.5	1.0	2.0	0.0	0.6	1.4
巴巴多斯	3.9	4.4	3.0	1.7	0.6	1.5	4.4	3.2	1.4	2.3	2.5	2.4	0.4	3.3	2.4
伯利兹	1.3	1.1	0.3	0.2	0.1	3.2	6.3	4.4	3.3	1.4	1.9	1.3	2.6	1.5	1.3
玻利维亚 <sup>3</sup>	6.2	2.8	2.3	1.8	0.9	0.7	1.7	2.6	5.1	20.8	...	...	10.0	26.2	...
巴西	6.1	3.4	3.7	3.7	3.2	8.3	9.3	4.6	4.4	5.2	4.0	2.9	4.8	4.9	3.7
智利	3.7	2.2	2.3	2.3	3.0	4.5	11.6	7.6	3.9	4.3	3.1	3.0	4.5	3.7	3.0
哥伦比亚	4.3	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	10.2	11.7	6.6	4.9	3.5	3.0	5.2	4.4	3.1

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

	平均值											预测值			期末值 <sup>2</sup>		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	预测值			2024	2025	2026
												预测值			2024	2025	2026
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>																	
(续) <sup>4</sup>	<b>4.9</b>	<b>6.3</b>	<b>6.7</b>	<b>7.6</b>	<b>6.5</b>	<b>9.9</b>	<b>14.2</b>	<b>14.8</b>	<b>16.6</b>	<b>7.6</b>	<b>5.0</b>	<b>3.6</b>	<b>12.2</b>	<b>6.5</b>	<b>4.2</b>		
哥斯达黎加	5.6	1.6	2.2	2.1	0.7	1.7	8.3	0.5	-0.4	0.4	2.0	3.0	0.8	0.1	3.0		
多米尼克	1.5	0.3	1.0	1.5	-0.7	1.6	7.7	4.2	3.1	2.8	2.3	2.2	2.1	3.1	2.3		
多米尼加共和国	4.7	3.3	3.6	1.8	3.8	8.2	8.8	4.8	3.3	3.7	4.2	4.0	3.3	3.7	4.0		
厄瓜多尔	4.1	0.4	-0.2	0.3	-0.3	0.1	3.5	2.2	1.5	1.1	2.8	1.5	0.5	3.6	1.7		
萨尔瓦多	2.2	1.0	1.1	0.1	-0.4	3.5	7.2	4.0	0.9	0.3	1.0	1.8	0.3	0.7	1.2		
格林纳达	2.0	0.9	0.8	0.6	-0.7	1.2	2.6	2.7	1.1	1.2	1.1	2.0	0.8	1.0	1.6		
危地马拉	4.8	4.4	3.8	3.7	3.2	4.3	6.9	6.2	2.9	1.7	3.3	4.0	1.7	2.2	4.0		
圭亚那	3.6	1.9	1.3	2.1	1.2	3.3	6.5	4.5	2.5	3.6	4.4	5.5	2.9	4.3	4.5		
海地	6.4	10.6	11.4	17.3	22.9	15.9	27.6	44.1	25.8	27.8	26.2	8.0	27.9	29.4	24.1		
洪都拉斯	5.7	3.9	4.3	4.4	3.5	4.5	9.1	6.7	4.6	4.6	4.2	4.0	3.9	4.9	4.0		
牙买加	9.0	4.4	3.7	3.9	5.2	5.9	10.3	6.5	5.5	4.2	5.0	5.0	5.0	4.5	5.0		
墨西哥	3.9	6.0	4.9	3.6	3.4	5.7	7.9	5.5	4.7	3.9	3.3	3.0	4.2	3.7	3.0		
尼加拉瓜	7.5	3.9	4.9	5.4	3.7	4.9	10.5	8.4	4.6	2.0	2.7	2.7	2.8	2.0	2.7		
巴拿马	3.8	0.9	0.8	-0.4	-1.6	1.6	2.9	1.5	0.8	-0.1	2.0	2.0	-0.2	0.7	2.0		
巴拉圭	5.2	3.6	4.0	2.8	1.8	4.8	9.8	4.6	3.8	3.9	3.7	3.5	3.8	4.0	3.5		
秘鲁	3.2	2.8	1.3	2.1	1.8	4.0	7.9	6.3	2.4	1.7	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0		
圣基茨和尼维斯	1.7	0.7	-1.0	-0.3	-1.2	1.2	2.7	3.6	1.0	1.7	2.1	2.0	1.9	1.7	2.1		
圣卢西亚	1.9	0.1	2.6	0.5	-1.8	2.4	6.4	4.5	-0.5	0.4	1.5	2.0	1.6	1.3	-0.9		
圣文森特和格林纳丁斯	2.3	2.2	2.3	0.9	-0.6	1.6	5.7	4.6	3.6	2.1	2.1	2.0	2.1	2.2	2.0		
苏里南	10.9	22.0	6.9	4.4	34.9	59.1	52.4	51.6	16.2	9.0	9.6	5.0	10.1	10.6	8.2		
特立尼达和多巴哥	7.0	1.9	1.0	1.0	0.6	2.1	5.8	4.6	0.5	1.5	2.2	2.0	0.5	2.2	2.3		
乌拉圭	8.2	6.2	7.6	7.9	9.8	7.7	9.1	5.9	4.8	4.7	4.5	4.5	5.5	4.0	4.5		
委内瑞拉 <sup>3</sup>	52.7	438.1	65,374.1	19,906.0	2,355.1	1,588.5	186.5	337.5	49.0	269.9	682.1	...	47.2	548.6	628.8		
<b>中东和中亚</b>																	
(续) <sup>4</sup>	<b>8.2</b>	<b>6.9</b>	<b>9.6</b>	<b>7.4</b>	<b>10.5</b>	<b>11.9</b>	<b>13.3</b>	<b>15.4</b>	<b>14.0</b>	<b>10.9</b>	<b>9.5</b>	<b>6.2</b>	<b>12.0</b>	<b>10.1</b>	<b>8.9</b>		
阿富汗 <sup>3</sup>	6.1	5.0	0.6	2.3	5.6	7.8	10.6	-7.7	-4.3	...	...	...	0.3	...	...		
阿尔及利亚	4.9	5.6	4.3	2.0	2.4	7.2	9.3	9.3	4.0	3.5	3.9	3.3	3.0	4.6	3.9		
亚美尼亚	4.6	0.9	2.5	1.5	1.5	7.5	8.8	2.0	0.4	3.3	2.8	3.0	1.7	3.2	3.0		
阿塞拜疆	7.2	12.9	2.3	2.6	2.8	6.7	13.9	8.8	2.2	5.7	4.5	4.0	4.9	5.2	4.0		
巴林	2.4	1.4	2.1	1.0	-2.3	-0.6	3.6	0.1	0.9	0.3	0.8	2.0	0.5	0.5	0.8		
吉布提	3.6	0.6	0.1	3.3	1.8	1.2	5.2	1.4	2.1	1.5	1.4	1.3	-0.6	1.8	1.6		
埃及	10.8	23.5	20.9	13.9	5.7	4.5	8.5	24.4	33.3	20.4	11.8	5.3	27.5	14.9	11.3		
格鲁吉亚	4.4	6.0	2.6	4.9	5.2	9.6	11.9	2.5	1.1	3.9	3.4	3.0	1.9	4.4	3.0		
伊朗	18.4	8.2	26.9	34.8	36.5	40.2	45.8	40.7	32.5	42.4	41.6	25.0	37.1	45.0	35.0		
伊拉克	4.7	0.2	0.4	-0.2	0.6	6.0	5.0	4.4	2.6	1.5	2.5	3.6	2.7	1.8	2.5		
约旦	3.7	3.3	4.5	0.8	0.3	1.3	4.2	2.1	1.6	2.2	2.6	2.3	1.8	2.2	2.6		
哈萨克斯坦	8.9	7.5	6.0	5.3	6.8	8.0	15.0	14.5	8.7	11.4	11.2	5.9	8.6	12.7	11.4		
科威特	...	1.6	0.6	1.1	2.1	3.4	4.0	3.6	2.9	2.2	2.2	1.7	2.6	2.2	2.2		
吉尔吉斯共和国	8.8	3.2	1.5	1.1	6.3	11.9	13.9	10.8	5.0	8.0	6.9	5.0	6.3	8.0	6.0		
黎巴嫩 <sup>3</sup>	3.3	4.5	6.1	2.9	84.9	154.8	171.2	221.3	45.2	...	...	...	18.1	...	...		
利比亚	8.2	25.8	13.2	-2.2	1.4	2.9	4.5	2.4	2.1	1.8	1.6	1.6	2.3	1.6	1.6		
毛里塔尼亚	4.3	2.3	3.1	2.3	2.4	3.6	9.6	4.9	2.5	2.5	3.5	4.0	1.5	3.5	3.6		
摩洛哥	1.4	0.8	1.6	0.2	0.7	1.4	6.6	6.1	0.9	1.2	1.8	2.0	0.7	1.2	2.0		
阿曼	3.5	1.5	0.7	0.5	-0.4	1.7	2.5	1.0	0.6	0.9	1.5	2.0	0.7	0.5	1.5		
巴基斯坦 <sup>3</sup>	9.7	4.8	4.7	6.8	10.7	8.9	12.2	29.2	23.4	4.5	6.0	6.5	12.6	3.2	8.0		
卡塔尔	3.5	0.6	0.1	-0.9	-2.5	2.3	5.0	3.1	1.2	0.1	2.6	2.0	-1.6	0.1	2.6		
沙特阿拉伯	3.5	-0.8	2.5	-2.1	3.4	3.1	2.5	2.3	1.7	2.1	2.0	2.0	0.3	2.1	2.0		
索马里	...	4.0	4.3	4.7	4.1	4.6	6.8	6.2	5.5	3.6	3.5	3.0	5.6	3.7	3.5		
苏丹 <sup>3</sup>	21.1	32.4	63.3	51.0	163.3	359.1	138.8	77.2	185.7	87.2	54.6	16.1	151.1	49.0	41.6		
叙利亚 <sup>3</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		
塔吉克斯坦	8.7	7.3	3.8	7.8	8.6	9.0	6.6	3.7	3.5	3.8	4.5	5.0	3.7	4.0	5.0		
突尼斯	4.2	5.3	7.3	6.7	5.6	5.7	8.3	9.3	7.0	5.9	6.1	8.8	6.2	5.4	6.5		
土库曼斯坦	5.6	8.0	13.3	5.1	6.1	19.5	11.2	-1.6	4.6	3.9	5.0	8.0	3.8	4.0	6.0		
阿拉伯联合酋长国	2.9	2.0	3.1	-1.9	-2.1	-0.1	4.8	1.6	1.7	1.6	2.0	2.0	1.7	1.6	2.0		
乌兹别克斯坦	11.1	13.9	17.5	14.5	12.9	10.8	11.4	10.0	9.6	9.1	7.3	5.0	9.8	8.5	6.5		
约旦河西岸和加沙 <sup>3</sup>	2.8	0.2	-0.2	1.6	-0.7	1.2	3.7	5.9	53.7	...	...	...	88.0	...	...		
也门	13.2	30.4	33.6	15.7	21.7	31.5	29.5	0.9	33.9	20.4	18.5	10.0	8.9	31.0	9.0		

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

	平均值	预测值												期末值 <sup>2</sup>			
		2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	2025	2026	
														2025	2026	2030	
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>8.5</b>	<b>11.0</b>	<b>8.7</b>	<b>9.6</b>	<b>12.4</b>	<b>12.4</b>	<b>16.1</b>	<b>19.4</b>	<b>20.3</b>	<b>13.1</b>	<b>10.9</b>	<b>6.6</b>	<b>14.7</b>	<b>11.2</b>	<b>9.3</b>		
安哥拉	13.1	29.8	19.6	17.1	22.3	25.8	21.4	13.6	28.2	21.6	16.3	9.8	27.5	20.0	13.4		
贝宁	2.0	1.8	0.8	-0.9	3.0	1.7	1.4	2.7	1.2	2.1	2.0	2.0	-0.4	2.1	2.0		
博茨瓦纳	6.7	33.3	3.2	2.7	1.9	6.7	12.2	5.1	2.8	3.4	4.7	4.5	1.7	5.0	4.5		
布基纳法索	1.9	1.5	2.0	-3.2	1.9	3.9	13.8	0.9	4.2	1.3	2.4	2.0	4.9	1.3	2.5		
布隆迪	9.9	15.8	-2.8	-0.8	7.5	8.4	18.9	27.1	20.2	37.3	26.3	13.4	36.4	29.2	25.9		
佛得角	2.1	0.8	1.3	1.1	0.6	1.9	7.9	3.7	1.0	1.5	2.0	2.0	1.5	2.0	2.0		
喀麦隆	2.4	0.6	1.1	2.5	2.5	2.3	6.3	7.4	4.5	3.7	3.3	3.0	5.0	3.6	2.8		
中非共和国	4.9	4.2	1.6	2.8	0.9	4.3	5.6	3.0	1.5	4.6	3.3	3.3	4.2	1.3	3.5		
乍得	1.5	-0.9	4.0	-1.0	4.5	-0.8	5.8	2.3	5.1	4.0	3.6	3.0	5.1	1.9	4.7		
科摩罗	2.8	0.1	1.7	3.7	0.8	0.0	12.4	8.5	5.0	3.3	1.9	2.1	6.0	1.7	3.2		
刚果民主共和国	11.8	35.7	29.3	4.7	11.4	9.0	9.3	19.9	17.7	8.8	7.1	7.0	11.7	7.9	7.0		
刚果共和国	3.2	0.4	1.2	0.4	1.4	2.0	3.0	4.3	3.1	3.6	3.2	3.0	6.3	3.4	3.2		
科特迪瓦	1.7	0.7	0.6	0.8	2.3	4.2	5.2	4.4	3.4	1.0	1.5	2.0	2.1	1.0	1.5		
赤道几内亚	3.7	0.7	1.3	1.2	4.8	-0.1	4.9	2.4	3.4	2.9	2.9	2.5	3.4	2.9	3.5		
厄立特里亚 <sup>3</sup>	12.0	-13.3	-14.4	1.3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		
斯威士兰	7.2	6.2	4.8	2.6	3.9	3.7	4.8	4.9	4.0	3.5	4.0	3.0	3.9	3.5	4.0		
埃塞俄比亚	16.1	10.7	13.8	15.8	20.4	26.8	33.9	30.2	21.0	13.0	9.4	9.4	17.0	9.8	8.2		
加蓬	2.4	2.7	4.8	2.0	1.7	1.1	4.3	3.6	1.2	1.4	2.5	2.0	0.9	2.0	2.6		
冈比亚	5.4	8.0	6.5	7.1	5.9	7.4	11.5	17.0	11.6	7.5	4.9	5.0	10.2	4.8	5.0		
加纳	12.3	12.4	9.8	7.2	9.9	10.0	31.9	39.2	22.9	16.6	9.9	8.0	23.8	12.0	8.0		
几内亚	13.4	8.9	9.8	9.5	10.6	12.6	10.5	5.4	4.7	3.1	3.0	3.0	3.1	3.3	3.2		
几内亚比绍	2.5	-0.2	0.4	0.3	1.5	3.3	7.9	7.2	3.7	2.0	2.0	2.0	5.7	2.0	2.0		
肯尼亚	8.2	8.0	4.7	5.2	5.3	6.1	7.6	7.7	4.5	4.0	5.2	5.0	3.0	4.4	5.3		
莱索托	6.0	4.5	4.7	4.9	5.4	6.5	8.2	6.5	5.2	4.5	4.8	4.8	4.2	4.8	5.1		
利比里亚	9.3	12.4	23.5	27.0	17.0	7.8	7.6	10.1	8.2	9.8	7.7	5.1	10.7	8.1	7.3		
马达加斯加	7.8	8.6	8.6	5.6	4.2	5.8	8.2	9.9	7.6	8.4	7.2	6.0	8.6	8.3	7.3		
马拉维	15.4	11.5	9.2	9.4	8.6	9.3	20.8	28.8	32.2	28.2	24.1	14.6	28.1	27.7	23.3		
马里	2.2	2.4	1.9	-3.0	0.5	3.8	9.7	2.1	3.2	3.5	2.0	2.0	4.9	3.2	2.0		
毛里求斯	4.3	3.7	3.2	0.5	2.5	4.0	10.8	7.0	3.6	3.9	3.6	3.5	2.9	4.0	3.5		
莫桑比克	8.2	15.8	3.2	5.7	0.9	6.6	10.4	7.0	3.2	4.9	5.4	5.5	4.1	5.0	5.5		
纳米比亚	6.3	6.1	4.3	3.7	2.2	3.6	6.1	5.9	4.2	3.7	3.6	3.0	3.4	3.9	3.6		
尼日尔	1.8	0.2	2.8	-2.5	2.9	3.8	4.2	3.7	9.1	4.2	3.2	2.0	4.7	3.6	2.5		
尼日利亚	10.7	16.5	12.1	11.4	13.2	17.0	18.8	24.7	31.4	23.0	22.0	10.0	15.4	21.0	18.0		
卢旺达	6.3	4.8	1.4	2.4	7.7	0.8	13.9	14.0	4.8	7.0	4.7	5.0	6.8	6.3	4.1		
圣多美和普林西比	13.0	5.7	7.9	7.7	9.8	8.1	18.0	21.2	14.4	9.7	7.0	5.0	11.6	7.8	6.1		
塞内加尔	1.7	1.1	0.5	1.0	2.5	2.2	9.7	5.9	0.8	2.0	2.0	2.0	0.2	2.0	2.0		
塞舌尔	8.3	2.8	3.7	1.8	1.0	10.0	2.6	-0.9	0.3	0.4	1.1	3.0	1.7	0.8	1.5		
塞拉利昂	8.0	18.2	16.0	14.8	13.4	11.9	27.2	47.7	28.4	9.4	10.5	9.0	13.8	9.0	9.0		
南非	6.3	5.3	4.6	4.1	3.3	4.6	6.9	5.9	4.4	3.4	3.7	3.0	3.0	4.0	3.6		
南苏丹	...	213.0	83.4	49.3	24.0	30.2	-3.2	39.7	99.8	97.5	15.8	5.2	195.5	27.2	15.1		
坦桑尼亚	9.0	5.3	3.5	3.4	3.3	3.7	4.4	3.8	3.1	3.3	3.5	4.0	3.1	3.2	4.1		
多哥	2.5	-0.2	0.9	0.7	1.8	4.5	7.6	5.3	2.9	2.4	4.5	2.2	1.2	5.6	3.9		
乌干达	8.5	5.6	2.5	2.1	2.8	2.2	7.2	5.4	3.3	3.8	4.3	5.0	3.3	3.8	4.8		
赞比亚	10.3	6.6	7.5	9.2	15.7	22.0	11.0	10.9	15.0	14.2	9.2	7.0	16.7	11.1	7.9		
津巴布韦	-2.2	0.9	10.6	255.3	557.2	98.5	193.4	667.4	736.1	89.0	18.2	8.0	686.8	30.7	12.7		

<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、玻利维亚、厄立特里亚、黎巴嫩、巴基斯坦、斯里兰卡、苏丹、叙利亚、委内瑞拉、约旦河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>**  
(GDP的百分数，除非另有说明)

	平均值									预测值		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>主要发达经济体</b>												
净贷款/借款	-5.3	-3.4	-3.4	-3.8	-11.7	-8.9	-3.7	-6.1	-6.2	-5.6	-6.0	-5.9
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.2	-0.6	-0.1	0.1	-3.9	-0.6	0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-4.6	-3.1	-3.2	-3.7	-8.7	-8.0	-5.1	-5.9	-5.8	-5.7	-5.8	-5.9
<b>美国</b>												
净贷款/借款 <sup>3</sup>	-6.8	-4.8	-5.3	-5.8	-14.1	-11.4	-3.7	-7.8	-8.0	-7.4	-7.9	-7.6
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.4	-1.3	-0.6	0.1	-3.4	0.1	0.1	0.3	0.4	0.1	0.0	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-5.8	-4.3	-4.9	-5.7	-10.5	-10.5	-6.0	-7.4	-7.6	-7.7	-7.7	-7.6
债务净额	69.6	79.2	80.0	81.7	96.1	95.9	92.0	94.5	97.4	99.6	103.0	116.8
债务总额	94.8	106.4	107.6	108.8	132.5	125.0	119.1	119.8	122.3	125.0	128.7	143.4
<b>欧元区</b>												
净贷款/借款	-3.3	-1.0	-0.5	-0.5	-7.0	-5.1	-3.4	-3.5	-3.1	-3.2	-3.4	-3.7
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.2	-0.4	0.1	0.4	-5.3	-1.6	0.8	0.2	-0.2	-0.3	-0.2	0.1
结构性余额 <sup>2</sup>	-2.4	-0.6	-0.3	-0.5	-3.5	-4.0	-3.6	-3.7	-3.1	-3.0	-3.4	-3.8
债务净额	68.4	72.0	70.2	68.6	78.5	76.7	74.0	73.2	73.9	75.0	76.4	81.0
债务总额	84.6	87.5	85.5	83.6	96.5	93.8	89.3	87.1	87.2	87.8	88.9	92.2
<b>德国</b>												
净贷款/借款	-0.6	1.3	1.9	1.3	-4.4	-3.2	-1.9	-2.5	-2.7	-2.5	-3.4	-4.0
产出缺口 <sup>2</sup>	0.0	1.0	0.9	0.4	-3.1	-0.8	1.3	-0.2	-1.3	-1.4	-0.9	0.6
结构性余额 <sup>2</sup>	-0.3	1.1	1.5	1.1	-3.0	-2.8	-1.9	-2.4	-2.0	-1.8	-2.9	-4.4
债务净额	55.7	44.7	42.1	39.8	45.3	46.2	45.9	45.9	47.4	48.7	50.7	60.2
债务总额	73.2	64.0	60.8	58.7	68.0	68.0	64.4	62.4	63.5	64.4	66.0	73.6
<b>法国</b>												
净贷款/借款	-4.9	-3.4	-2.3	-2.4	-8.9	-6.6	-4.7	-5.4	-5.8	-5.4	-5.8	-6.3
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.3	-1.5	-0.8	0.0	-4.5	-2.1	-0.7	-0.4	-0.1	-0.3	-0.3	0.1
结构性余额 <sup>2</sup>	-4.1	-2.3	-1.6	-1.4	-5.9	-5.1	-4.2	-5.3	-5.8	-5.3	-5.7	-6.4
债务净额	77.9	89.5	89.4	89.0	101.6	100.5	101.1	101.5	104.9	108.2	111.3	121.1
债务总额	87.2	98.7	98.5	98.1	114.9	112.8	111.4	109.6	113.1	116.5	119.6	129.4
<b>意大利</b>												
净贷款/借款	-3.0	-2.5	-2.2	-1.5	-9.4	-8.9	-8.1	-7.2	-3.4	-3.3	-2.8	-2.5
产出缺口 <sup>2</sup>	-3.4	-2.3	-1.8	-1.8	-11.1	-3.8	0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.2
结构性余额 <sup>2</sup>	-1.5	-1.3	-1.3	-0.5	-3.1	-7.8	-8.7	-7.7	-3.5	-3.1	-2.7	-2.3
债务净额	111.1	120.9	121.6	121.5	141.0	133.7	127.2	124.2	125.1	126.9	128.6	128.3
债务总额	122.5	133.7	134.2	133.9	154.4	145.8	138.3	134.6	135.3	136.8	138.3	137.0
<b>日本</b>												
净贷款/借款	-6.3	-3.1	-2.5	-3.0	-9.1	-6.1	-4.2	-2.3	-1.5	-1.3	-2.0	-4.4
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.1	1.0	1.9	0.7	-3.0	-1.6	-0.9	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-6.2	-3.7	-3.0	-3.3	-8.1	-5.4	-4.2	-2.4	-1.6	-1.4	-2.1	-4.4
债务净额	131.5	148.1	151.1	151.6	162.0	156.0	149.5	136.3	133.9	130.1	128.9	129.9
债务总额	212.7	231.3	232.4	236.4	258.4	253.7	248.2	240.5	236.1	229.6	226.8	222.2
<b>英国</b>												
净贷款/借款	-6.1	-2.5	-2.3	-2.5	-13.2	-7.7	-4.6	-6.1	-5.7	-4.3	-3.6	-2.2
产出缺口 <sup>2</sup>	-1.9	-0.3	-0.3	0.0	-3.5	0.5	1.9	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-4.7	-2.1	-2.1	-2.4	-11.1	-7.2	-5.6	-6.3	-5.5	-4.0	-3.3	-2.2
债务净额	67.3	77.2	76.6	75.8	93.1	91.6	89.8	91.8	93.7	94.6	95.9	96.4
债务总额	74.9	86.7	86.3	85.7	105.8	105.1	99.6	100.4	101.2	103.4	104.8	105.4
<b>加拿大</b>												
净贷款/借款	-1.4	-0.1	0.4	0.0	-10.9	-3.1	0.6	0.1	-2.0	-2.2	-2.4	-1.5
产出缺口 <sup>2</sup>	-0.3	0.4	0.6	0.4	-3.4	-1.4	0.8	0.0	-0.5	-1.0	-0.9	0.0
结构性余额 <sup>2</sup>	-1.3	-0.3	0.0	-0.2	-8.2	-2.0	0.0	0.0	-0.8	-1.6	-1.9	-1.4
债务净额 <sup>5</sup>	24.2	12.7	11.7	8.7	16.3	14.2	13.6	14.4	12.5	13.3	14.1	15.9
债务总额	83.2	90.9	90.8	90.2	118.1	112.6	104.2	107.7	111.3	113.9	113.0	107.9

注释：针对各国所使用的方法和具体假设见专栏A1的讨论。财政数据的各组国家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。各国间债务数据并不总具有可比性。对于已采用2008年《国民账户体系》的国家（澳大利亚、加拿大、香港特别行政区和美国），其国家统计机构报告的债务总额和净额水平数据进行了调整，以剔除政府雇员固定收益养老金计划中未设基金的养老金负债。

<sup>2</sup>相当于潜在GDP的百分数。

<sup>3</sup>对国家统计机构报告的数字作了调整，剔除了与政府雇员固定收益养老金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**  
(年度百分数变化, 除非另有说明)

	平均值											预测值	
	2007-16	2017-26	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>货物和服务贸易</b>													
<b>世界贸易<sup>1</sup></b>													
量	3.4	2.8	5.4	4.0	1.1	-8.3	10.8	5.8	1.0	3.5	3.6	2.3	
价格平减指数													
以美元计值	0.1	2.5	4.6	5.5	-2.4	-1.6	12.7	6.8	-2.6	0.2	1.0	1.3	
以特别提款权计值	0.7	2.6	4.8	3.3	0.0	-2.4	10.2	13.8	-2.3	0.7	-0.7	-0.3	
<b>贸易量</b>													
出口													
发达经济体	3.0	2.2	4.8	3.4	1.4	-8.7	9.7	6.0	0.9	1.8	2.1	1.7	
新兴市场和发展中经济体	4.1	3.8	6.2	4.1	0.7	-6.6	12.7	4.6	1.4	6.5	5.9	3.3	
进口													
发达经济体	2.5	2.4	4.7	3.8	2.0	-8.2	10.2	7.4	-0.7	2.1	3.1	1.3	
新兴市场和发展中经济体	5.5	3.4	7.0	5.2	-0.5	-9.5	12.1	4.0	3.7	5.6	4.3	4.0	
<b>贸易条件</b>													
发达经济体	0.2	0.1	-0.2	-0.4	0.1	0.9	1.1	-1.6	0.4	0.9	0.4	-0.5	
新兴市场和发展中经济体	0.1	0.0	1.4	1.3	-1.2	-1.0	1.2	1.2	-0.9	0.0	-1.2	-0.3	
<b>货物贸易</b>													
<b>世界贸易<sup>1</sup></b>													
量	3.1	2.5	5.4	3.7	0.1	-5.5	11.0	3.3	-0.9	2.8	3.4	2.0	
价格平减指数													
以美元计值	-0.1	2.5	5.1	5.9	-2.9	-2.2	14.6	8.6	-4.0	-0.5	0.6	1.0	
以特别提款权计值	0.4	2.6	5.3	3.8	-0.5	-3.0	12.0	15.7	-3.8	-0.1	-1.1	-0.6	
<b>以美元计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>													
制成品	0.4	1.6	0.1	2.0	0.4	-3.2	6.7	10.3	-1.7	1.3	0.6	-0.1	
石油	-3.9	4.3	22.5	29.4	-10.4	-32.0	65.8	39.2	-16.4	-1.8	-12.9	-4.5	
非燃料初级产品	1.4	5.6	6.4	1.3	0.7	6.6	26.7	7.9	-5.7	3.7	7.4	4.1	
食品	2.0	2.7	3.8	-1.2	-3.1	1.7	27.0	14.8	-6.8	-3.1	-4.4	2.3	
饮料	3.8	8.5	-3.8	-9.2	-5.7	2.4	22.4	14.1	4.0	64.4	21.0	-7.0	
农业原料	0.2	0.6	5.4	2.0	-5.4	-3.4	15.5	5.7	-15.6	4.3	-1.2	1.9	
金属	-2.6	6.7	22.2	6.6	3.9	3.5	46.7	-5.6	-2.8	-1.9	0.3	3.0	
<b>以特别提款权计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>													
制成品	1.0	1.7	0.4	-0.1	2.9	-3.9	4.3	17.5	-1.5	1.7	-1.2	-1.8	
石油	-3.4	4.4	22.8	26.7	-8.2	-32.6	62.1	48.2	-16.2	-1.3	-14.4	-6.0	
非燃料初级产品	2.0	5.8	6.7	-0.8	3.2	5.7	23.9	14.9	-5.4	4.2	5.6	2.4	
食品	2.5	2.8	4.1	-3.3	-0.7	0.9	24.1	22.3	-6.5	-2.7	-6.1	0.6	
饮料	4.3	8.7	-3.5	-11.1	-3.4	1.6	19.7	21.6	4.2	65.2	18.9	-8.6	
农业原料	0.8	0.7	5.7	-0.1	-3.1	-4.2	12.9	12.6	-15.4	4.8	-2.9	0.3	
金属	-2.0	6.8	22.5	4.4	6.4	2.6	43.4	0.6	-2.5	-1.4	-1.4	1.4	
<b>以欧元计值的世界贸易价格<sup>2</sup></b>													
制成品	1.7	1.0	-1.9	-2.5	5.9	-5.0	2.9	23.9	-4.2	1.2	-3.7	-3.3	
石油	-2.7	3.7	20.0	23.6	-5.4	-33.3	59.9	56.3	-18.5	-1.8	-16.6	-7.6	
非燃料初级产品	2.7	5.1	4.3	-3.2	6.2	4.5	22.2	21.2	-8.1	3.7	2.9	0.8	
食品	3.2	2.1	1.7	-5.6	2.3	-0.2	22.4	29.0	-9.1	-3.2	-8.5	-1.0	
饮料	5.1	8.0	-5.7	-13.2	-0.5	0.5	18.1	28.2	1.3	64.3	15.9	-10.0	
农业原料	1.5	0.1	3.3	-2.5	-0.2	-5.2	11.3	18.8	-17.7	4.3	-5.4	-1.4	
金属	-1.4	6.1	19.7	1.9	9.6	1.5	41.5	6.0	-5.2	-2.0	-3.9	-0.3	

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

	平均值										预测值	
	2007-16	2017-26	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>货物贸易（续）</b>												
<b>贸易量</b>												
出口												
发达经济体	2.6	1.8	4.5	3.0	0.4	-6.5	9.9	3.7	-0.9	0.6	2.2	1.4
新兴市场和发展中经济体	3.9	3.4	6.2	3.9	-0.2	-3.6	12.0	1.7	0.4	6.3	5.7	2.8
燃料出口国	2.1	1.3	1.4	-0.5	-3.7	-8.4	2.3	6.1	1.9	2.3	5.6	6.8
非燃料出口国	4.3	3.8	7.0	4.7	0.5	-2.8	13.3	1.0	0.2	7.0	5.8	2.1
进口												
发达经济体	2.1	2.1	4.5	3.9	0.4	-6.0	11.5	5.1	-3.2	1.3	3.4	0.7
新兴市场和发展中经济体	5.3	3.0	7.7	4.3	-0.6	-5.4	10.6	1.8	1.5	4.2	2.8	4.0
燃料出口国	4.9	2.4	-0.6	-3.2	2.8	-12.1	0.8	11.2	10.7	6.8	5.1	5.1
非燃料出口国	5.3	3.1	9.0	5.4	-1.0	-4.5	11.8	0.8	0.5	3.9	2.5	3.8
<b>以特别提款权计值的价格平减指数</b>												
出口												
发达经济体	0.1	2.4	4.5	2.9	-1.2	-2.3	10.4	12.9	-2.5	0.5	0.5	-0.2
新兴市场和发展中经济体	1.3	2.7	7.6	4.9	0.0	-3.3	15.3	18.5	-6.4	-0.9	-4.0	-1.6
燃料出口国	-1.1	4.6	16.3	15.2	-3.5	-20.4	39.9	36.9	-11.5	1.3	-7.0	-4.3
非燃料出口国	1.7	2.4	6.0	3.0	0.7	-0.2	12.0	15.7	-5.4	-1.2	-3.4	-1.1
进口												
发达经济体	-0.1	2.3	4.7	3.4	-1.2	-3.3	9.0	15.2	-2.8	-0.2	-0.4	0.0
新兴市场和发展中经济体	1.2	3.2	5.4	4.5	1.2	-3.2	15.7	17.2	-4.1	0.2	-1.3	-1.2
燃料出口国	1.8	3.5	3.5	2.0	3.3	-0.8	12.2	15.1	-1.6	2.5	1.0	-0.5
非燃料出口国	1.2	3.2	5.7	4.8	0.9	-3.6	16.1	17.5	-4.4	-0.1	-1.6	-1.3
<b>贸易条件</b>												
发达经济体	0.2	0.1	-0.2	-0.5	0.0	1.1	1.3	-2.0	0.3	0.7	0.9	-0.2
新兴市场和发展中经济体	0.0	-0.5	2.1	0.4	-1.2	-0.1	-0.3	1.1	-2.3	-1.1	-2.7	-0.3
<b>按地区分组</b>												
亚洲新兴市场和发展中经济体	0.9	-2.0	-2.0	-3.8	-0.7	5.5	-9.2	-1.4	-1.7	-3.8	-2.6	-0.2
欧洲新兴市场和发展中经济体	-0.6	1.1	3.2	4.1	0.4	-4.4	7.6	2.8	-4.9	4.5	-1.6	0.4
拉丁美洲和加勒比地区	0.0	1.3	4.5	-0.8	-0.5	2.5	5.3	-3.8	5.6	0.5	-1.2	0.8
中东和中亚	-2.4	1.0	10.6	11.1	-5.0	-17.9	21.6	15.5	-8.2	-0.7	-6.6	-3.2
撒哈拉以南非洲	0.3	2.1	9.0	3.5	-1.7	2.5	9.0	-1.0	-5.8	3.4	1.7	1.1
<b>按分析标准分组</b>												
<b>按出口收入来源</b>												
燃料	-2.9	1.0	12.4	13.0	-6.6	-19.8	24.7	19.0	-10.0	-1.2	-7.9	-3.8
非燃料	0.6	-0.7	0.3	-1.8	-0.2	3.5	-3.6	-1.5	-1.0	-1.2	-1.8	0.2
备忘项												
<b>世界出口（单位：十亿美元）</b>												
货物和服务	20,563	28,587	22,877	25,078	24,696	22,310	27,981	31,466	30,940	32,192	33,593	34,738
货物	16,101	21,348	17,324	18,977	18,417	17,058	21,663	24,128	22,950	23,478	24,390	25,094
平均石油价格 <sup>3</sup>	-3.9	4.3	22.5	29.4	-10.4	-32.0	65.8	39.2	-16.4	-1.8	-12.9	-4.5
每桶石油美元价格	81.2	68.5	53.0	68.5	61.4	41.8	69.2	96.4	80.6	79.2	68.9	65.8
制成品出口单位价格 <sup>4</sup>	0.4	1.6	0.1	2.0	0.4	-3.2	6.7	10.3	-1.7	1.3	0.6	-0.1

<sup>1</sup>世界进口和出口年度百分数变化的平均值。

<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数变化。

<sup>4</sup>发达经济体出口的制成品的百分数变化。

**表A10. 经常账户差额概况**  
(十亿美元)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值		
									2025	2026	2030
<b>发达经济体</b>	<b>482.9</b>	<b>409.5</b>	<b>374.2</b>	<b>128.1</b>	<b>448.0</b>	<b>-264.6</b>	<b>-16.5</b>	<b>49.5</b>	<b>-52.5</b>	<b>39.7</b>	<b>92.7</b>
美国	-367.6	-439.0	-442.0	-593.5	-858.6	-993.1	-928.0	-1,185.3	-1,220.8	-1,153.2	-1,282.4
欧元区	430.4	412.0	324.7	242.2	410.8	-20.3	264.5	430.6	409.3	419.4	454.1
德国	303.5	341.7	311.8	248.8	301.1	160.2	251.8	263.8	271.7	271.3	254.0
法国	-14.1	-19.4	16.3	-54.2	8.2	-39.6	-31.8	2.9	-2.6	-6.0	1.6
意大利	48.1	52.5	63.8	71.7	45.8	-36.3	3.2	26.8	24.7	25.7	59.0
西班牙	36.9	26.9	29.9	10.2	11.3	6.1	44.3	54.8	50.2	53.9	42.0
日本	203.5	177.8	176.3	149.9	196.2	89.9	155.9	193.7	166.9	162.0	177.0
英国	-93.7	-112.9	-76.7	-79.2	-13.7	-65.7	-118.3	-96.8	-122.3	-125.1	-114.7
加拿大	-46.2	-41.0	-34.1	-33.4	-0.4	-6.7	-13.6	-10.3	-32.3	-31.5	-7.2
其他发达经济体 <sup>1</sup>	324.5	325.2	330.7	369.9	581.6	567.6	485.3	591.3	606.5	621.8	707.2
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-9.5</b>	<b>-33.0</b>	<b>22.6</b>	<b>166.5</b>	<b>382.6</b>	<b>696.2</b>	<b>303.8</b>	<b>445.4</b>	<b>477.1</b>	<b>332.5</b>	<b>206.3</b>
<b>按地区分组</b>											
亚洲新兴市场和发展中经济体	164.5	-51.0	93.7	323.6	288.1	337.2	253.8	421.9	602.4	492.0	392.4
欧洲新兴市场和发展中经济体	-20.9	67.9	53.5	2.9	71.1	128.5	-18.3	-4.4	-71.7	-68.4	-61.5
拉丁美洲和加勒比地区	-98.6	-145.6	-108.6	-9.9	-92.3	-128.2	-78.0	-64.1	-77.9	-83.5	-103.7
中东和中亚	-23.2	130.4	35.3	-106.0	131.2	403.0	196.6	119.9	59.8	31.9	33.2
撒哈拉以南非洲	-31.2	-34.7	-51.2	-44.1	-15.5	-44.2	-50.4	-27.9	-35.6	-39.6	-54.1
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
燃料	54.9	218.8	85.3	-86.1	192.2	506.7	263.2	213.7	133.8	110.4	130.1
非燃料	-62.3	-249.7	-60.9	254.5	192.2	191.6	42.9	234.6	346.2	224.9	79.1
其中, 初级产品	-29.7	-45.6	-41.3	-3.7	-20.0	-60.7	-38.4	-19.5	-26.3	-28.6	-54.1
<b>按外部融资来源</b>											
净债务经济体	-304.6	-384.5	-297.4	-127.9	-297.6	-449.6	-272.4	-276.9	-354.5	-399.4	-521.8
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
2020-2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	-63.1	-52.0	-51.1	-34.0	-40.4	-41.6	-50.3	-59.5	-85.9	-85.6	-73.1
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>	<b>473.4</b>	<b>376.5</b>	<b>396.8</b>	<b>294.7</b>	<b>830.7</b>	<b>431.7</b>	<b>287.3</b>	<b>494.9</b>	<b>424.5</b>	<b>372.2</b>	<b>299.0</b>
欧盟	493.2	512.3	460.2	375.7	572.9	135.0	471.0	621.4	604.0	626.3	672.9
中东和北非	-4.1	147.1	54.3	-87.7	133.5	395.1	217.2	131.3	71.5	56.3	73.0
新兴市场和中等收入经济体	22.0	24.2	86.8	227.5	450.0	803.6	388.7	493.9	513.0	388.9	296.5
低收入发展中国家	-31.5	-57.2	-64.2	-61.0	-67.3	-107.3	-84.9	-48.5	-35.9	-56.4	-90.1

**表A10. 经常账户差额概况（续）**  
(GDP的百分数)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>发达经济体</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>
美国	-1.9	-2.1	-2.1	-2.8	-3.6	-3.8	-3.3	-4.0	-4.0	-3.6	-3.5
欧元区	3.4	3.0	2.4	1.8	2.8	-0.1	1.7	2.6	2.3	2.2	2.1
德国	8.1	8.4	7.9	6.3	6.9	3.8	5.5	5.6	5.4	5.1	4.2
法国	-0.5	-0.7	0.6	-2.0	0.3	-1.4	-1.0	0.1	-0.1	-0.2	0.0
意大利	2.4	2.5	3.2	3.8	2.1	-1.7	0.1	1.1	1.0	1.0	2.0
西班牙	2.8	1.9	2.1	0.8	0.8	0.4	2.7	3.2	2.7	2.6	1.8
日本	4.1	3.5	3.4	3.0	3.9	2.1	3.7	4.8	3.9	3.6	3.5
英国	-3.5	-3.9	-2.7	-2.9	-0.4	-2.1	-3.5	-2.7	-3.1	-3.0	-2.2
加拿大	-2.8	-2.4	-2.0	-2.0	0.0	-0.3	-0.6	-0.5	-1.4	-1.3	-0.2
其他发达经济体 <sup>1</sup>	4.5	4.3	4.4	5.0	6.7	6.5	5.5	6.5	6.3	6.1	5.8
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>1.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>
<b>按地区分组</b>											
亚洲新兴市场和发展中经济体	0.9	-0.3	0.4	1.5	1.2	1.3	1.0	1.6	2.2	1.7	1.0
欧洲新兴市场和发展中经济体	-0.6	1.8	1.4	0.1	1.6	2.6	-0.4	-0.1	-1.1	-1.0	-0.8
拉丁美洲和加勒比地区	-1.8	-2.7	-2.1	-0.2	-1.8	-2.2	-1.2	-0.9	-1.1	-1.1	-1.2
中东和中亚	-0.6	3.3	0.9	-3.0	3.1	8.0	4.0	2.3	1.1	0.6	0.5
撒哈拉以南非洲	-1.7	-1.8	-2.5	-2.4	-0.7	-2.0	-2.4	-1.5	-1.7	-1.8	-1.8
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
燃料	1.5	5.6	2.2	-2.6	5.0	10.6	5.7	4.7	3.0	2.3	2.2
非燃料	-0.2	-0.8	-0.2	0.8	0.5	0.5	0.1	0.6	0.8	0.5	0.1
其中, 初级产品	-2.1	-3.1	-2.8	-0.3	-1.3	-3.8	-2.3	-1.1	-1.4	-1.4	-2.2
<b>按外部融资来源</b>											
净债务经济体	-2.2	-2.7	-2.0	-0.9	-1.9	-2.7	-1.5	-1.5	-1.8	-1.9	-1.8
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
2020–2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体	-4.7	-3.7	-3.5	-2.3	-2.4	-2.4	-2.9	-3.3	-4.6	-4.3	-2.7
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
欧盟	3.3	3.2	2.9	2.4	3.3	0.8	2.5	3.2	2.9	2.8	2.6
中东和北非	-0.1	4.5	1.7	-3.1	4.0	9.6	5.4	3.2	1.7	1.3	1.3
新兴市场和中等收入经济体	0.1	0.1	0.3	0.7	1.2	2.0	0.9	1.1	1.1	0.8	0.5
低收入发展中国家	-1.6	-2.7	-2.9	-2.8	-2.9	-4.2	-3.4	-2.1	-1.4	-2.1	-2.4

**表A10. 经常账户差额概况（续）**  
(货物和服务出口的百分数)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值		
									2025	2026	2030
<b>发达经济体</b>	<b>3.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>0.9</b>	<b>2.6</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>
美国	-15.4	-17.3	-17.3	-27.3	-33.2	-32.5	-30.0	-36.7	-36.4	-35.2	-36.1
欧元区	12.3	10.8	8.6	7.0	9.8	-0.5	5.8	9.2	...	...	...
德国	19.0	19.7	18.6	16.1	16.2	8.3	12.9	13.6	13.1	12.7	10.9
法国	-1.7	-2.1	1.8	-7.3	0.9	-3.9	-3.0	0.3	-0.2	-0.6	0.1
意大利	8.1	8.1	10.2	13.1	6.7	-4.9	0.4	3.4	3.1	3.1	6.5
西班牙	8.0	5.4	6.1	2.6	2.3	1.1	7.2	8.6	7.1	7.1	4.5
日本	23.2	19.1	19.5	18.9	21.3	9.7	16.9	21.0	17.8	17.0	17.0
英国	-11.3	-12.4	-8.5	-9.9	-1.5	-6.3	-11.0	-8.7	-10.3	-9.9	-7.7
加拿大	-8.9	-7.4	-6.0	-6.8	-0.1	-0.9	-1.9	-1.4	-4.6	-4.3	-0.8
其他发达经济体 <sup>1</sup>	8.0	7.4	7.8	9.4	11.7	10.3	9.2	10.7	10.3	10.0	9.8
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>5.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.7</b>	<b>2.5</b>	<b>1.3</b>
<b>按地区分组</b>											
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	4.0	-1.1	2.1	7.4	5.1	5.5	4.3	6.7	9.2	7.3	4.9
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	-1.6	4.5	3.6	0.2	4.1	6.6	-1.0	-0.2	-3.7	-3.4	-2.5
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>	-8.3	-11.4	-8.6	-0.9	-6.6	-7.7	-4.7	-3.7	-4.3	-4.5	-4.7
<b>中东和中亚</b>	-2.1	7.7	2.1	-9.1	8.3	18.6	9.4	5.9	2.8	1.4	1.2
<b>撒哈拉以南非洲</b>	-8.4	-8.2	-12.3	-13.1	-3.5	-8.4	-10.2	-5.4	-6.4	-6.7	-7.4
<b>按分析标准分组</b>											
<b>按出口收入来源</b>											
<b>燃料</b>	3.9	13.5	5.7	-7.8	12.7	24.2	13.3	10.9	6.7	5.3	5.0
<b>非燃料</b>	-0.9	-3.3	-0.8	3.5	2.1	1.9	0.4	2.2	3.1	2.0	0.6
<b>其中, 初级产品</b>	-7.9	-11.2	-10.5	-1.0	-4.1	-11.5	-7.5	-3.6	-4.5	-4.6	-7.3
<b>按外部融资来源</b>											
<b>净债务经济体</b>	-9.0	-10.3	-8.0	-3.9	-7.1	-9.0	-5.4	-5.3	-6.5	-7.0	-7.5
<b>按净债务经济体偿债情况</b>											
<b>2020-2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体</b>	-17.9	-12.9	-12.7	-9.9	-9.3	-8.5	-10.7	-12.3	-16.5	-15.5	-10.1
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>	<b>2.0</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2.9</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>
欧盟	7.0	6.6	6.0	5.3	6.6	1.4	4.9	6.3	5.8	5.7	5.4
中东和北非	-0.7	9.9	3.8	-8.5	9.6	20.7	11.8	7.3	3.8	2.8	2.9
新兴市场和中等收入经济体	0.2	0.1	0.9	2.9	4.3	6.7	3.3	4.1	4.1	3.0	1.9
低收入发展中国家	-9.3	-14.9	-15.8	-17.9	-16.3	-21.7	-17.4	-9.4	-6.3	-9.0	-10.9

<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  
(GDP的百分数)**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
<b>发达经济体</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>
美国	-1.9	-2.1	-2.1	-2.8	-3.6	-3.8	-3.3	-4.0	-4.0	-3.6	-3.5
欧元区 <sup>1</sup>	3.4	3.0	2.4	1.8	2.8	-0.1	1.7	2.6	2.3	2.2	2.1
德国	8.1	8.4	7.9	6.3	6.9	3.8	5.5	5.6	5.4	5.1	4.2
法国	-0.5	-0.7	0.6	-2.0	0.3	-1.4	-1.0	0.1	-0.1	-0.2	0.0
意大利	2.4	2.5	3.2	3.8	2.1	-1.7	0.1	1.1	1.0	1.0	2.0
西班牙	2.8	1.9	2.1	0.8	0.8	0.4	2.7	3.2	2.7	2.6	1.8
荷兰	8.1	8.8	6.8	5.7	10.2	6.8	9.4	9.1	9.5	9.3	9.4
比利时	0.7	-0.9	0.1	0.9	1.8	-1.3	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-0.2
爱尔兰	1.1	4.3	-20.7	-7.1	12.2	8.8	7.0	16.2	11.1	11.5	9.6
奥地利	1.3	0.8	2.4	3.4	1.7	-0.9	1.3	2.4	1.8	2.2	2.6
葡萄牙	1.5	0.8	0.8	-0.7	-0.7	-2.0	0.6	2.1	1.8	1.9	1.1
希腊	-2.6	-3.6	-2.2	-7.2	-7.0	-10.7	-6.7	-7.0	-5.8	-5.3	-3.1
芬兰	-0.7	-1.6	-0.1	0.4	0.3	-2.4	-0.8	0.0	0.1	-0.1	-0.3
斯洛伐克共和国	-1.7	-1.6	-3.5	-0.5	-4.8	-9.6	-1.7	-2.8	-2.9	-2.5	-1.0
克罗地亚	3.4	1.1	2.5	-1.3	0.5	-3.5	0.4	-1.2	-1.6	-2.0	-0.7
立陶宛	1.0	0.4	3.8	7.2	1.4	-6.1	1.1	2.5	2.1	2.1	2.0
斯洛文尼亚	6.8	6.5	6.4	7.3	3.5	-0.9	4.8	4.5	2.9	2.9	2.8
卢森堡	6.4	8.3	8.5	4.9	6.4	6.5	5.5	6.9	12.2	12.4	12.0
拉脱维亚	1.5	-0.4	-0.2	3.0	-4.1	-5.5	-3.8	-1.6	-2.1	-2.3	-2.5
爱沙尼亚	1.7	0.6	2.0	-2.5	-3.7	-3.1	-1.2	-1.2	-0.9	-2.2	-1.4
塞浦路斯	-5.0	-3.9	-5.5	-9.7	-5.5	-6.9	-11.3	-8.4	-8.5	-9.1	-10.0
马耳他	18.9	13.3	17.9	16.0	9.4	-0.8	6.3	5.5	5.1	4.4	3.4
日本	4.1	3.5	3.4	3.0	3.9	2.1	3.7	4.8	3.9	3.6	3.5
英国	-3.5	-3.9	-2.7	-2.9	-0.4	-2.1	-3.5	-2.7	-3.1	-3.0	-2.2
韩国	4.4	4.2	3.4	4.4	4.4	1.4	1.8	5.3	4.8	3.9	4.7
加拿大	-2.8	-2.4	-2.0	-2.0	0.0	-0.3	-0.6	-0.5	-1.4	-1.3	-0.2
澳大利亚	-2.8	-2.6	0.0	1.7	2.4	0.4	-0.2	-1.9	-1.8	-1.7	-2.0
中国台湾省	14.0	11.6	10.7	14.4	15.0	13.2	14.0	14.1	13.8	13.1	12.8
新加坡	18.6	15.7	15.4	17.5	19.8	18.4	17.7	17.5	17.4	17.3	16.9
瑞士	5.3	6.1	4.1	0.6	7.7	9.3	5.9	7.7	7.0	7.0	7.5
瑞典	2.2	2.1	5.2	5.6	6.2	4.0	5.8	5.9	5.8	5.7	4.5
捷克共和国	1.5	0.4	0.3	1.8	-2.1	-4.7	-0.1	1.7	0.6	0.4	0.0
挪威	6.3	9.0	3.8	1.1	14.9	29.6	17.4	16.7	16.2	15.9	12.9
香港特别行政区	4.6	3.7	5.9	7.0	11.8	10.2	8.5	13.0	12.5	12.2	11.5
以色列	3.2	2.6	2.8	3.7	3.2	2.7	3.1	2.8	2.8	3.0	2.8
丹麦	7.3	6.3	7.4	7.2	8.5	11.2	11.0	12.2	12.2	11.7	11.2
新西兰	-2.9	-4.2	-2.9	-1.1	-6.0	-9.2	-6.9	-6.1	-4.7	-4.4	-3.4
波多黎各	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
澳门特别行政区	30.8	32.9	33.5	14.8	8.7	13.9	31.4	35.8	35.5	34.9	33.2
冰岛	4.9	4.4	7.4	1.9	-2.6	-1.7	-1.0	-2.6	-3.6	-1.1	0.7
列支敦士登	31.1	24.0	16.1	17.7	17.0	14.3	15.5	14.6	13.2	12.9	11.9
安道尔	...	...	18.0	15.5	15.0	11.6	14.2	15.0	15.2	15.3	15.4
圣马力诺	-0.4	-1.9	2.0	2.8	5.4	13.6	22.0	18.3	17.5	17.8	15.1
备忘项											
主要发达经济体	0.1	-0.1	0.0	-0.7	-0.7	-2.0	-1.4	-1.6	-1.8	-1.6	-1.4
欧元区 <sup>2</sup>	3.6	3.6	3.1	2.4	3.6	1.0	2.5	3.4	3.1	3.0	2.9

<sup>1</sup>鉴于区内交易的报表差异，对数据进行了修正。

<sup>2</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  
(GDP的百分数)**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值		
									2025	2026	2030
<b>亚洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.0</b>
孟加拉国	-0.5	-3.0	-1.3	-1.5	-1.1	-4.0	-2.6	-1.4	0.0	-0.9	-2.0
不丹	-22.0	-17.4	-19.2	-14.8	-11.2	-29.5	-37.0	-23.6	-16.8	-18.0	-22.3
文莱达鲁萨兰国	16.4	6.9	6.6	4.3	11.1	19.5	12.9	14.4	16.4	16.6	16.4
柬埔寨	-6.4	-8.9	-8.2	-1.0	-29.6	-19.4	1.3	0.5	-2.5	-3.9	-2.6
中国	1.5	0.2	0.7	1.6	1.9	2.4	1.4	2.3	3.3	2.8	2.1
斐济	-6.6	-8.4	-11.8	-12.0	-6.5	-15.3	-6.6	-7.8	-7.5	-7.1	-5.6
印度	-1.8	-2.1	-0.9	0.9	-1.2	-2.0	-0.7	-0.6	-1.0	-1.4	-1.9
印度尼西亚	-1.6	-2.9	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.6	-1.1	-1.2	-1.1
基里巴斯	31.6	32.6	40.0	32.2	7.1	-12.0	-1.8	-19.3	-10.5	-8.6	-7.5
老挝	-7.4	-9.1	-7.0	-1.6	2.3	-3.0	2.7	3.3	5.3	2.7	0.1
马来西亚	2.8	2.2	3.5	4.2	3.9	3.2	1.1	1.4	1.5	1.8	2.1
马尔代夫	-20.7	-27.8	-26.1	-35.1	-8.7	-16.3	-21.2	-17.8	-12.5	-11.2	-8.4
马绍尔群岛	-0.9	-2.0	-31.2	14.9	22.7	10.0	16.8	14.0	10.3	4.0	3.4
密克罗尼西亚	10.4	21.4	16.1	-5.8	2.3	8.9	3.9	1.1	-0.9	-3.5	-4.6
蒙古国	-10.1	-16.7	-15.2	-5.1	-13.8	-13.4	0.6	-10.4	-14.4	-13.0	-12.5
缅甸	-5.5	-1.3	-2.5	-0.4	-2.2	-2.9	-1.9	-1.1	-2.3	-3.6	-4.3
瑙鲁	12.4	7.6	4.6	2.5	3.8	1.9	1.3	6.2	2.7	2.4	2.0
尼泊尔	-0.3	-7.1	-6.9	-1.0	-7.7	-12.6	-0.9	3.9	6.6	-0.8	-3.5
帕劳	-22.9	-18.6	-30.4	-43.8	-43.8	-49.2	-48.9	-22.2	-15.0	-14.2	-14.0
巴布亚新几内亚	15.9	13.6	14.4	14.4	12.6	14.4	9.1	15.2	10.8	12.7	11.5
菲律宾	-0.7	-2.6	-0.8	3.2	-1.5	-4.5	-2.8	-4.0	-3.8	-3.5	-2.8
萨摩亚	-1.8	0.8	2.8	0.9	-14.6	-10.6	-3.0	4.4	4.5	-1.5	-2.1
所罗门群岛	-4.3	-3.0	-9.5	-1.6	-5.1	-13.7	-10.4	-3.7	-4.6	-7.4	-7.5
斯里兰卡 <sup>1</sup>	-2.4	-3.0	-2.1	-1.4	-3.7	-1.0	2.9	1.8	...	...	...
泰国	9.6	5.6	7.0	4.2	-2.1	-3.5	1.4	2.5	1.7	1.3	2.7
东帝汶 <sup>1</sup>	-17.9	-12.3	21.9	23.8	46.8	12.7	-8.5	-28.0	-31.1	-32.3	-33.9
汤加	-7.1	-7.0	-3.8	-5.7	-6.3	-5.4	-5.9	-3.8	-5.2	-6.4	-6.9
图瓦卢	1.7	59.3	-16.5	16.2	29.8	-0.3	40.0	7.3	15.1	5.7	-4.9
瓦努阿图	-8.4	2.8	5.2	-6.4	-11.7	-17.6	-6.6	-15.4	-11.6	-11.6	-5.0
越南	-0.6	1.9	3.8	4.3	-2.2	0.3	6.4	6.6	4.0	2.4	1.1
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.6</b>	<b>2.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.8</b>
阿尔巴尼亚	-7.5	-6.7	-7.5	-8.6	-7.7	-5.8	-1.2	-2.4	-2.4	-2.7	-2.6
白俄罗斯	-1.7	0.0	-1.9	-0.3	3.2	3.4	-1.8	-3.2	-1.8	-3.1	-2.5
波斯尼亚和黑塞哥维那	-4.8	-3.2	-2.6	-2.8	-1.8	-4.4	-2.3	-4.0	-3.9	-3.9	-3.9
保加利亚	3.2	0.7	1.7	0.4	-1.1	-2.7	-0.9	-1.6	-3.8	-3.2	-0.1
匈牙利	1.8	0.2	-0.6	-0.9	-4.1	-8.5	0.3	2.2	1.2	0.9	1.7
科索沃	-5.3	-7.6	-5.7	-7.0	-8.7	-10.5	-7.5	-8.7	-9.2	-8.3	-7.3
摩尔多瓦	-5.8	-10.8	-9.4	-7.7	-12.4	-17.1	-11.3	-16.0	-19.3	-20.4	-14.8
黑山	-16.3	-17.2	-14.4	-26.3	-9.3	-12.9	-11.2	-17.1	-18.1	-17.5	-15.6
北马其顿	-0.8	0.2	-3.0	-2.9	-2.8	-6.1	0.4	-2.3	-3.6	-3.1	-2.5
波兰	-1.2	-2.0	-0.3	2.4	-1.3	-2.3	1.8	0.0	-0.7	-0.8	-1.6
罗马尼亚	-3.2	-4.6	-4.9	-5.1	-7.2	-9.5	-6.6	-8.4	-8.0	-6.6	-5.0
俄罗斯	2.0	7.0	3.9	2.4	6.8	10.4	2.4	2.9	1.7	1.6	1.4
塞尔维亚	-5.0	-4.6	-6.6	-3.9	-4.1	-6.5	-2.3	-4.7	-5.3	-5.3	-4.8
土耳其	-4.1	-1.8	1.9	-4.2	-0.8	-5.0	-3.6	-0.8	-1.4	-1.3	-1.3
乌克兰	-2.2	-3.3	-2.7	3.3	-1.9	4.9	-5.3	-7.2	-16.5	-12.6	-4.3
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.2</b>
安提瓜和巴布达	-7.7	-14.0	-6.5	-15.6	-17.8	-15.6	-13.5	-8.2	-11.0	-10.4	-8.7
阿根廷	-4.8	-5.2	-0.8	0.7	1.4	-0.6	-3.2	0.9	-1.2	-0.4	0.3
阿鲁巴	1.0	-0.5	0.2	-17.3	-2.3	6.5	5.6	9.5	10.1	9.2	6.7
巴哈马	-13.3	-9.4	-2.1	-22.0	-20.2	-8.9	-7.0	-7.6	-7.6	-7.3	-6.0
巴巴多斯	-3.4	-3.6	-1.6	-5.0	-10.3	-9.9	-8.8	-4.5	-6.3	-5.7	-5.0
伯利兹	-7.0	-6.6	-7.8	-6.2	-6.5	-8.3	-0.6	-1.6	-1.7	-1.6	-1.4
玻利维亚 <sup>1</sup>	-5.0	-4.3	-3.3	0.0	3.9	2.6	-2.5	-3.0	-3.4	...	...
巴西	-1.2	-2.8	-3.5	-1.7	-2.4	-2.2	-1.3	-2.7	-2.5	-2.3	-1.7
智利	-2.8	-4.5	-5.2	-1.9	-7.3	-8.8	-3.1	-1.5	-2.5	-2.2	-2.9
哥伦比亚	-3.2	-4.2	-4.6	-3.4	-5.6	-6.0	-2.3	-1.7	-2.3	-2.6	-3.6

**表A12. 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额（续）**  
(GDP的百分数)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值	2025	2026	2030
<b>拉丁美洲和加勒比地区（续）</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.2</b>	
哥斯达黎加	-3.6	-3.0	-1.2	-1.0	-3.2	-3.3	-1.4	-1.4	-1.9	-2.1	-1.7	
多米尼克	-11.0	-46.7	-38.1	-37.0	-33.5	-27.0	-34.2	-33.4	-32.9	-26.4	-13.8	
多米尼加共和国	-0.2	-1.6	-1.3	-1.7	-2.8	-5.8	-3.7	-3.3	-2.5	-2.5	-2.5	
厄瓜多尔	-0.4	-1.5	-0.5	2.1	2.8	1.9	1.9	5.7	4.9	3.4	2.8	
萨尔瓦多	-1.9	-3.3	-0.4	1.1	-4.3	-6.7	-1.1	-1.8	-0.8	-1.8	-1.4	
格林纳达	-11.5	-12.8	-10.3	-16.1	-14.4	-12.1	-18.2	-16.3	-15.9	-13.9	-12.3	
危地马拉	1.2	0.9	2.4	5.0	2.2	1.2	3.1	2.9	3.9	2.2	0.0	
圭亚那	-4.9	-29.0	-68.8	-17.3	-24.8	25.9	9.9	16.4	7.9	11.8	25.3	
海地	-2.2	-2.9	-1.1	0.4	0.4	-2.5	-3.5	-0.6	0.0	-0.6	-2.0	
洪都拉斯	-1.2	-6.6	-2.6	2.9	-5.5	-6.7	-3.9	-4.4	-0.4	-2.5	-4.0	
牙买加	-2.5	-1.4	-1.8	-1.0	0.9	-0.7	2.7	3.1	1.8	0.4	0.3	
墨西哥	-1.8	-2.1	-0.3	2.4	-0.3	-1.3	-0.7	-0.9	-0.2	-0.3	-0.6	
尼加拉瓜	-7.2	-1.8	5.9	3.8	-2.8	-2.9	8.2	4.2	7.1	2.1	-2.9	
巴拿马	-5.8	-7.9	-5.1	0.2	-1.2	0.0	-3.1	1.9	-0.9	-1.7	-2.5	
巴拉圭	3.4	-0.2	-0.6	1.9	-1.1	-7.0	-0.4	-3.9	-3.5	-3.7	-1.2	
秘鲁	-0.9	-1.2	-0.7	0.7	-2.2	-4.0	0.3	2.2	1.8	1.2	-1.5	
圣基茨和尼维斯	-10.3	-5.8	-4.8	-10.8	-3.4	-11.4	-11.5	-14.4	-14.5	-14.0	-12.5	
圣卢西亚	-1.9	1.5	3.3	-18.8	-11.3	-3.6	-1.6	-1.0	-1.5	-1.0	-0.5	
圣文森特和格林纳丁斯	-11.9	-10.3	-2.4	-15.9	-23.2	-20.6	-16.9	-18.4	-15.8	-13.5	-8.9	
苏里南	1.9	-2.8	-11.2	9.0	5.7	1.9	4.3	0.2	-33.4	-51.8	28.2	
特立尼达和多巴哥	5.9	6.8	4.3	-6.5	10.9	17.5	11.8	4.8	4.9	2.9	7.0	
乌拉圭	0.0	-0.5	1.3	-0.6	-2.4	-3.8	-3.4	-1.0	-1.4	-1.5	-1.7	
委内瑞拉 <sup>1</sup>	7.5	8.4	5.9	-3.2	-0.9	4.0	5.8	4.9	4.2	2.5	...	
<b>中东和中亚</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.3</b>	<b>0.9</b>	<b>-3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>8.0</b>	<b>4.0</b>	<b>2.3</b>	<b>1.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	
阿富汗 <sup>1</sup>	7.6	12.1	11.7	14.0	-0.1	-18.5	-20.3	...	...	...	...	
阿尔及利亚	-11.8	-8.7	-8.7	-11.3	-2.4	8.4	2.4	-1.1	-3.7	-3.8	-2.7	
亚美尼亚	-1.3	-7.2	-7.1	-4.0	-3.4	0.7	-2.8	-4.6	-4.7	-4.7	-4.3	
阿塞拜疆	4.1	12.8	9.1	-0.5	15.1	29.8	11.5	6.3	4.3	2.3	-0.8	
巴林	-3.9	-6.2	-2.0	-9.1	6.4	14.7	5.8	4.8	3.5	3.8	2.7	
吉布提	-4.8	14.7	18.3	11.7	-6.6	19.0	18.1	14.1	8.1	7.6	8.3	
埃及	-5.8	-2.3	-3.4	-2.9	-4.4	-3.5	-1.2	-5.4	-5.1	-4.3	-3.8	
格鲁吉亚	-7.9	-6.7	-6.0	-12.4	-10.3	-4.4	-5.6	-4.4	-4.5	-4.6	-4.9	
伊朗	2.9	7.6	-0.7	-1.7	3.6	3.5	2.0	3.2	1.8	2.0	3.0	
伊拉克	1.4	10.5	6.2	-5.6	6.1	15.8	7.5	-0.2	0.4	-1.1	0.9	
约旦	-10.6	-6.8	-1.7	-5.7	-8.0	-8.1	-3.6	-5.9	-5.5	-5.9	-4.7	
哈萨克斯坦	-2.1	-1.0	-3.9	-6.5	-1.4	2.9	-3.6	-1.7	-3.8	-4.0	-2.6	
科威特	8.0	14.3	12.7	4.4	25.2	34.4	31.1	29.1	26.5	24.4	19.2	
吉尔吉斯共和国	-6.2	-12.1	-11.5	4.5	-8.0	-41.9	-44.9	-25.3	-8.4	-7.7	-6.2	
黎巴嫩 <sup>1</sup>	-22.9	-24.3	-21.8	-11.1	-23.0	-30.0	-24.9	-19.7	...	...	...	
利比亚	6.6	14.7	6.7	-10.2	16.1	23.2	18.3	-4.2	0.9	0.6	0.4	
毛里塔尼亚	-10.0	-13.1	-10.5	-6.8	-8.6	-14.9	-8.7	-9.4	-7.2	-7.1	-7.4	
摩洛哥	-3.2	-4.9	-3.4	-1.2	-2.3	-3.5	-1.0	-1.2	-2.3	-2.6	-3.0	
阿曼	-13.6	-4.9	-4.9	-16.5	-5.5	3.7	2.3	2.9	-1.0	-0.7	2.0	
巴基斯坦 <sup>1</sup>	-3.6	-5.4	-4.2	-1.5	-0.8	-4.7	-1.0	-0.6	0.5	-0.4	-1.1	
卡塔尔	4.0	9.1	2.4	-2.1	14.6	26.8	17.1	17.4	10.8	10.2	11.6	
沙特阿拉伯	1.6	8.2	4.3	-3.3	4.1	12.1	2.9	-0.5	-2.1	-2.5	-2.8	
索马里	-3.6	-3.2	-9.7	-4.7	-7.1	-8.6	-8.9	-9.2	-9.5	-8.8	-10.1	
苏丹 <sup>1</sup>	-9.4	-13.9	-15.2	-16.6	-7.5	-11.3	-3.8	-3.3	-3.1	-7.7	-10.7	
叙利亚 <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
塔吉克斯坦	2.1	-4.9	-2.2	4.3	8.2	15.3	4.8	6.2	3.4	-0.4	-2.0	
突尼斯	-9.7	-10.8	-8.1	-6.0	-6.0	-9.0	-2.7	-1.7	-3.1	-3.3	-4.1	
土库曼斯坦	-16.4	7.4	3.4	-1.4	4.6	9.7	5.9	4.4	2.3	0.7	-3.6	
阿拉伯联合酋长国	6.8	9.4	8.6	5.9	11.4	13.0	13.1	14.5	13.2	12.3	10.9	
乌兹别克斯坦	2.1	-6.1	-5.0	-4.6	-6.3	-3.2	-7.6	-5.0	-2.4	-4.6	-4.8	
约旦河西岸和加沙 <sup>1</sup>	-13.2	-13.2	-10.4	-12.3	-9.8	-10.6	-13.0	-21.1	...	...	...	
也门	-1.5	-3.2	-4.2	-15.7	-13.9	-15.1	-11.8	-17.1	-9.6	-9.5	4.0	

**表A12. 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额（续）**  
(GDP的百分数)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值		
									2025	2026	2030
<b>撒哈拉以南非洲</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.8</b>
安哥拉	-0.5	6.5	5.4	1.3	10.0	8.3	3.7	5.4	0.9	0.5	0.9
贝宁	-4.2	-4.5	-3.9	-1.7	-4.2	-5.7	-8.2	-6.6	-5.5	-5.0	-4.2
博茨瓦纳	5.6	0.4	-6.9	-9.8	-1.8	-0.6	1.5	-4.2	-7.6	-5.9	-1.1
布基纳法索	-5.0	-4.2	-3.3	4.2	0.4	-7.5	-5.1	-5.7	-1.6	-1.3	-3.9
布隆迪	-11.8	-12.8	-11.6	-11.2	-12.6	-16.8	-14.8	-8.6	-6.7	-5.8	-8.9
佛得角	-7.0	-4.8	0.2	-15.4	-12.1	-3.5	-2.7	3.8	-0.9	-2.3	-3.4
喀麦隆	-2.6	-3.5	-4.3	-3.7	-4.0	-3.4	-4.1	-3.1	-3.4	-3.9	-3.6
中非共和国	-7.4	-7.7	-4.6	-7.9	-10.8	-12.6	-8.8	-9.1	-7.1	-4.1	-2.5
乍得	-5.7	-4.0	-3.0	-2.5	-0.5	6.3	1.6	1.0	-2.3	-2.9	-2.8
科摩罗	-2.2	-3.0	-3.5	-1.8	-0.3	-0.4	-1.5	-2.2	-2.2	-3.2	-2.2
刚果民主共和国	-3.1	-3.5	-3.2	-2.0	-1.0	-4.9	-6.2	-3.9	-3.3	-2.1	-3.2
刚果共和国	-6.4	18.5	11.7	12.6	12.8	17.0	4.7	0.1	-5.9	-7.0	-7.5
科特迪瓦	-2.0	-3.9	-2.2	-3.1	-3.9	-7.6	-8.2	-4.2	-2.1	-1.7	-2.4
赤道几内亚	-7.8	-2.7	-7.5	-0.8	5.7	6.6	-3.5	-3.3	-3.0	-3.8	-3.0
厄立特里亚 <sup>1</sup>	24.8	15.5	13.0	...	...	...	...	...	...	...	...
斯威士兰	6.2	1.4	3.8	6.8	2.7	-2.7	2.4	1.3	-1.7	-1.4	0.5
埃塞俄比亚	-8.5	-6.5	-5.3	-4.6	-3.2	-4.3	-2.9	-4.2	-2.9	-2.6	-1.8
加蓬	-0.7	7.1	4.6	-0.5	3.5	10.9	8.0	4.0	1.8	-0.3	-3.5
冈比亚	-7.4	-9.5	-6.1	-5.8	-4.2	-4.2	-5.6	-6.7	-4.9	-4.6	-1.3
加纳	-3.3	-3.0	-2.2	-2.5	-2.7	-2.3	-1.6	1.1	1.8	1.7	-0.1
几内亚	-6.7	-18.5	-15.5	-16.1	4.1	-5.7	-9.7	-14.0	-9.7	-2.3	-0.1
几内亚比绍	0.3	-3.5	-8.5	-2.6	-0.8	-8.6	-8.6	-8.2	-6.0	-5.3	-4.0
肯尼亚	-5.6	-4.0	-2.2	-3.7	-5.1	-5.1	-3.6	-2.3	-2.8	-3.4	-3.0
莱索托	-7.0	-7.0	-6.3	-5.7	-9.1	-14.0	-0.8	2.3	-3.9	-2.5	-1.1
利比里亚	-22.3	-21.3	-19.6	-16.3	-17.6	-19.6	-25.2	-10.9	-13.1	-11.8	-12.3
马达加斯加	-0.4	0.7	-2.3	-5.4	-4.9	-5.4	-4.1	-5.4	-6.0	-6.5	-5.0
马拉维	-15.5	-12.0	-12.6	-13.8	-15.2	-17.6	-17.3	-21.9	-18.3	-16.4	-10.1
马里	-7.3	-4.9	-7.5	-2.2	-7.6	-7.7	-7.6	-4.6	-4.6	-2.6	-4.5
毛里求斯	-4.5	-3.8	-5.0	-8.9	-13.1	-11.1	-5.1	-6.5	-4.8	-5.7	-1.7
莫桑比克	-19.5	-29.5	-16.1	-26.5	-21.3	-36.4	-10.9	-11.0	-39.9	-36.6	-15.0
纳米比亚	-4.4	-3.6	-1.8	3.0	-11.2	-12.8	-15.3	-15.4	-14.7	-12.1	-9.9
尼日尔	-11.4	-12.7	-12.2	-13.2	-14.1	-16.2	-13.9	-6.0	-3.3	-5.2	-4.0
尼日利亚 <sup>1</sup>	2.6	1.2	-2.0	-2.7	-0.5	0.2	1.3	6.8	5.7	3.6	1.3
卢旺达	-9.5	-10.1	-11.9	-12.1	-10.9	-9.4	-11.5	-12.7	-13.8	-15.9	-7.6
圣多美和普林西比	-15.3	-13.0	-12.8	-11.2	-13.1	-14.5	-12.3	-1.9	-3.3	-3.6	-3.7
塞内加尔	-7.3	-8.8	-7.9	-10.9	-12.1	-20.0	-19.8	-12.5	-8.0	-5.4	-4.9
塞舌尔	0.3	-2.4	-2.8	-12.5	-10.5	-7.5	-6.5	-8.1	-6.6	-6.9	-8.0
塞拉利昂	-11.7	-9.3	-7.8	-5.8	-7.3	-6.4	-9.5	-3.8	-3.4	-2.0	-3.3
南非	-2.4	-2.9	-2.6	2.0	3.7	-0.3	-1.1	-0.7	-0.9	-1.2	-1.9
南苏丹	23.7	-11.4	-4.8	-31.7	-0.1	-7.9	-18.4	-13.9	-3.8	4.4	6.0
坦桑尼亚	-2.8	-4.2	-2.3	-2.3	-3.5	-7.4	-3.8	-2.6	-2.6	-2.7	-2.8
多哥	-1.5	-2.6	-0.8	-0.3	-2.2	-3.5	-4.0	-3.2	-1.8	-0.6	0.2
乌干达	-4.8	-6.1	-6.9	-9.5	-8.4	-8.6	-7.6	-7.5	-5.0	-3.7	-1.6
赞比亚	-1.7	-1.3	0.5	11.8	11.9	3.7	-3.0	-2.6	1.3	2.7	3.3
津巴布韦	-0.9	-2.6	2.3	1.7	0.7	0.6	0.3	1.0	3.1	3.6	3.1

<sup>1</sup>见统计附录的“国家说明”部分对阿富汗、玻利维亚、厄立特里亚、黎巴嫩、尼日利亚、巴基斯坦、斯里兰卡、苏丹、叙利亚、东帝汶、委内瑞拉、约旦河西岸和加沙的具体说明。

**表A13. 金融账户差额概况**  
(十亿美元)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	预测值
<b>发达经济体</b>											
金融账户差额	398.4	477.3	126.2	-42.8	445.5	-118.1	-139.2	165.7	-76.3	42.6	
直接投资, 净值	231.8	-117.0	1.0	48.7	678.9	484.8	324.9	436.6	268.4	333.1	
证券投资, 净值	24.0	503.0	61.1	121.9	274.4	-763.1	-415.8	-352.8	-682.6	-393.2	
金融衍生产品, 净值	37.9	50.9	3.7	71.1	42.5	5.4	-15.4	60.6	103.6	59.5	
其他投资, 净值	-144.6	-90.7	-8.2	-643.8	-1,184.1	366.3	10.7	-1.9	79.3	-127.4	
储备变化	249.1	131.2	69.9	360.5	635.3	-210.8	-42.5	23.7	155.5	171.0	
<b>美国</b>											
金融账户差额	-373.2	-302.9	-558.4	-672.0	-825.6	-875.6	-1,073.0	-1,128.6	-1,240.8	-1,154.5	
直接投资, 净值	28.6	-345.4	-201.1	145.3	-135.8	-28.0	-10.9	25.1	-145.0	-95.7	
证券投资, 净值	-250.1	78.8	-244.9	-540.2	97.4	-438.3	-1,184.1	-961.1	-966.0	-639.9	
金融衍生产品, 净值	24.0	-20.4	-41.7	-5.1	-39.0	-80.7	-15.6	-42.3	32.5	-26.0	
其他投资, 净值	-174.1	-20.8	-75.4	-280.9	-862.2	-334.4	137.5	-152.4	-164.3	-392.9	
储备变化	-1.7	5.0	4.7	9.0	114.0	5.8	0.0	2.1	2.0	0.0	
<b>欧元区</b>											
金融账户差额	377.0	358.1	237.8	226.0	420.4	61.4	337.4	508.1	...	...	
直接投资, 净值	18.6	130.1	67.7	-191.2	488.1	266.0	51.3	172.4	...	...	
证券投资, 净值	407.0	268.3	-104.9	525.7	300.0	-263.5	-59.1	-80.4	...	...	
金融衍生产品, 净值	7.6	60.8	-9.8	21.7	75.5	112.8	8.8	51.2	...	...	
其他投资, 净值	-54.7	-131.0	278.2	-145.4	-597.5	-72.7	349.8	359.8	...	...	
储备变化	-1.5	29.9	6.6	15.2	154.3	18.9	-13.4	5.0	...	...	
<b>德国</b>											
金融账户差额	310.3	308.5	224.9	192.8	242.7	158.8	211.4	273.8	271.7	271.3	
直接投资, 净值	41.7	46.7	95.5	-31.4	86.7	64.2	26.1	32.8	46.8	39.2	
证券投资, 净值	220.7	177.4	82.9	19.7	237.7	14.6	2.3	34.0	21.5	20.7	
金融衍生产品, 净值	12.6	26.8	23.0	106.3	58.3	47.0	38.7	45.5	47.1	46.0	
其他投资, 净值	36.8	57.1	24.1	98.2	-177.7	28.4	143.3	163.1	156.3	165.4	
储备变化	-1.4	0.5	-0.6	-0.1	37.7	4.7	1.0	-1.6	0.0	0.0	
<b>法国</b>											
金融账户差额	-30.4	-13.3	0.4	-69.9	1.8	-43.9	-39.4	-7.5	3.5	0.3	
直接投资, 净值	2.8	60.9	31.0	10.5	21.0	-10.5	51.9	-10.5	14.2	28.5	
证券投资, 净值	11.8	7.8	-75.1	-33.2	11.0	-90.2	-129.6	55.1	53.6	44.7	
金融衍生产品, 净值	-1.4	-30.5	4.1	-27.2	21.0	-41.3	-18.0	-28.0	-18.6	-13.8	
其他投资, 净值	-40.2	-63.7	37.1	-24.6	-78.2	96.0	78.1	-25.6	-49.3	-64.0	
储备变化	-3.4	12.3	3.2	4.6	27.0	2.0	-21.7	1.5	3.7	5.0	
<b>意大利</b>											
金融账户差额	63.5	44.6	61.6	85.6	53.5	-8.3	34.0	55.2	26.1	27.2	
直接投资, 净值	2.9	-3.6	4.0	23.9	31.2	-14.3	-11.5	12.3	3.7	4.1	
证券投资, 净值	103.1	157.1	-55.7	133.5	148.8	178.5	-26.9	-79.8	-16.9	-24.2	
金融衍生产品, 净值	-8.4	-3.3	3.0	-2.9	-0.2	12.2	-5.0	3.8	2.2	1.4	
其他投资, 净值	-37.1	-108.7	106.7	-73.4	-150.7	-186.8	74.4	116.5	37.2	45.9	
储备变化	3.0	3.1	3.6	4.6	24.5	2.1	3.0	2.3	0.0	0.0	
<b>西班牙</b>											
金融账户差额	40.2	36.7	30.0	12.1	30.6	19.5	58.7	90.8	66.5	75.2	
直接投资, 净值	14.9	-21.2	10.4	18.8	-13.7	0.9	3.8	28.9	30.7	32.5	
证券投资, 净值	36.9	28.3	-56.7	87.8	44.5	29.7	-24.8	-6.4	32.4	33.2	
金融衍生产品, 净值	8.7	-1.1	-6.2	-8.1	1.0	2.1	-7.1	1.3	0.0	0.0	
其他投资, 净值	-24.5	28.1	81.7	-86.0	-13.4	-17.9	80.3	65.6	3.4	9.4	
储备变化	4.1	2.6	0.8	-0.4	12.2	4.7	6.5	1.4	0.0	0.0	

**表A13. 金融账户差额概况（续）**  
(十亿美元)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值	2025	2026
<b>日本</b>											
金融账户差额	168.3	183.9	228.3	132.2	153.3	53.1	174.3	170.7	164.8	159.8	
直接投资, 净值	155.0	134.6	218.9	87.5	174.7	126.7	176.1	190.6	178.2	183.3	
证券投资, 净值	-50.6	92.2	87.4	38.5	-198.3	-142.6	195.3	93.0	-22.6	-20.5	
金融衍生产品, 净值	30.4	0.9	3.2	7.8	19.9	38.0	44.6	29.1	27.9	31.9	
其他投资, 净值	10.0	-67.9	-106.7	-12.4	94.1	78.4	-271.5	-77.7	-30.2	-46.4	
储备变化	23.6	24.0	25.5	10.9	62.8	-47.4	29.8	-64.4	11.5	11.5	
<b>英国</b>											
金融账户差额	-102.4	-124.0	-98.5	-93.8	-14.2	-78.6	-114.5	-79.6	-128.5	-132.1	
直接投资, 净值	46.1	-4.9	-42.2	-140.4	156.8	80.7	15.0	65.3	7.9	8.5	
证券投资, 净值	-92.8	-354.9	34.9	36.5	-261.9	-44.9	217.2	-41.8	-214.8	-229.2	
金融衍生产品, 净值	19.3	10.3	2.5	33.1	-37.5	-59.8	1.3	-7.6	6.9	7.4	
其他投资, 净值	-83.7	200.7	-92.5	-19.7	104.0	-53.2	-343.3	-92.6	62.5	74.1	
储备变化	8.8	24.8	-1.1	-3.3	24.4	-1.3	-4.6	-3.0	9.0	7.2	
<b>加拿大</b>											
金融账户差额	-44.2	-35.8	-37.9	-34.3	4.4	-7.6	-11.7	-14.0	-31.1	-31.9	
直接投资, 净值	53.4	20.4	26.9	18.1	44.5	38.2	46.8	27.7	3.7	26.5	
证券投资, 净值	-74.9	3.4	-1.6	-67.7	-43.2	-115.3	15.4	-58.4	-13.5	-20.3	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	-23.5	-58.2	-63.3	14.0	-17.1	59.0	-81.0	11.2	-21.3	-38.1	
储备变化	0.8	-1.5	0.1	1.3	20.2	10.6	7.0	5.4	0.0	0.0	
<b>其他发达经济体<sup>1</sup></b>											
金融账户差额	308.1	358.6	315.8	377.2	617.4	492.7	490.9	586.1	605.4	622.8	
直接投资, 净值	-163.8	39.4	-35.6	70.1	-49.1	-14.8	-1.0	-64.3	-29.4	-47.5	
证券投资, 净值	153.5	367.7	308.1	263.0	501.8	313.1	416.0	581.0	469.4	471.7	
金融衍生产品, 净值	-1.8	23.3	14.1	-16.5	-11.0	29.7	-30.2	31.3	1.7	7.3	
其他投资, 净值	105.3	-122.9	-2.0	-262.9	-79.2	362.4	165.7	-38.3	41.7	50.0	
储备变化	214.8	51.2	32.3	324.8	256.4	-196.9	-58.5	76.9	122.4	141.7	
<b>新兴市场和发展中经济体</b>											
金融账户差额	-278.9	-263.4	-141.8	47.7	218.5	560.4	198.0	380.3	488.3	360.2	
直接投资, 净值	-297.1	-366.1	-345.1	-313.8	-486.9	-247.1	-129.4	-125.9	-164.9	-246.0	
证券投资, 净值	-212.3	-106.9	-75.9	-10.5	121.9	508.8	207.8	264.7	205.6	155.3	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	47.0	97.8	103.9	253.3	69.3	176.1	-69.9	141.8	-115.2	-77.3	
储备变化	186.4	113.8	170.1	89.7	520.7	111.1	175.9	62.8	538.3	508.1	

**表A13. 金融账户差额概况（续）**  
(十亿美元)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值	2025	2026
<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	-58.8	-261.0	-51.6	157.1	141.2	207.3	214.9	411.5	604.3	498.9	
直接投资，净值	-108.4	-168.2	-143.4	-163.6	-258.6	-64.2	116.9	92.5	57.8	21.1	
证券投资，净值	-70.0	-100.4	-71.6	-106.8	-20.3	309.6	39.2	215.3	174.3	132.4	
金融衍生产品，净值	2.3	4.7	-2.5	15.8	-2.3	18.3	21.2	34.5	24.8	24.8	
其他投资，净值	-81.9	-18.5	69.5	243.5	147.3	-104.7	-37.6	126.3	-15.6	-43.3	
储备变化	199.1	22.0	96.8	168.5	275.8	49.1	74.9	-57.3	361.8	364.2	
<b>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>											
金融账户差额	-26.7	105.2	58.9	9.9	94.0	158.3	-22.5	-26.8	-52.6	-37.9	
直接投资，净值	-28.0	-26.3	-51.3	-38.6	-40.8	-40.7	-31.4	-34.6	-43.5	-60.7	
证券投资，净值	-34.9	9.9	-2.8	21.5	49.2	32.2	-16.1	-25.9	-25.2	-11.4	
金融衍生产品，净值	-2.2	-3.0	1.3	0.3	-4.6	-5.6	5.0	4.8	0.2	0.8	
其他投资，净值	25.0	79.0	19.5	31.2	-37.2	140.7	-27.8	-4.9	-39.3	-16.1	
储备变化	13.4	45.6	92.2	-4.4	127.2	31.6	47.9	33.7	55.2	49.5	
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>											
金融账户差额	-111.1	-166.6	-124.5	-13.4	-107.7	-147.3	-98.2	-97.4	-98.7	-103.6	
直接投资，净值	-120.7	-148.2	-114.3	-94.4	-102.9	-120.2	-132.6	-119.9	-114.0	-132.7	
证券投资，净值	-45.7	-16.5	-1.9	-9.5	-16.5	12.3	24.2	13.1	1.2	-6.1	
金融衍生产品，净值	3.9	4.0	4.9	5.7	2.0	2.3	-7.1	1.6	-1.4	-2.8	
其他投资，净值	33.9	-17.0	19.3	69.4	-41.1	-24.1	15.7	-0.6	-37.8	-2.2	
储备变化	17.3	11.0	-32.3	15.4	50.8	-17.8	1.5	8.3	52.9	40.1	
<b>中东和中亚</b>											
金融账户差额	-37.4	96.9	30.2	-86.0	109.0	394.3	167.1	116.6	64.8	32.9	
直接投资，净值	-4.0	-11.0	-8.3	-9.3	-22.0	-4.0	-40.3	-24.4	-15.3	-22.1	
证券投资，净值	-37.7	5.5	19.1	82.3	67.6	153.4	161.3	72.2	63.3	44.7	
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资，净值	71.5	78.6	8.2	-82.5	17.4	192.4	-10.6	1.6	-45.8	-34.2	
储备变化	-60.0	30.4	9.2	-83.1	46.9	56.7	60.0	70.7	61.9	46.3	
<b>撒哈拉以南非洲</b>											
金融账户差额	-44.9	-38.0	-54.6	-19.9	-18.0	-52.2	-63.2	-23.6	-29.4	-30.1	
直接投资，净值	-35.9	-12.4	-27.9	-7.8	-62.7	-18.0	-41.9	-39.5	-49.9	-51.5	
证券投资，净值	-24.1	-5.4	-18.6	2.1	41.9	1.3	-0.9	-10.0	-8.0	-4.3	
金融衍生产品，净值	0.0	-0.6	0.2	0.9	-0.2	1.4	-2.4	-0.9	-1.0	-0.8	
其他投资，净值	-1.4	-24.4	-12.6	-8.4	-17.1	-28.2	-9.6	19.4	23.3	18.6	
储备变化	16.5	4.8	4.3	-6.7	20.0	-8.6	-8.4	7.3	6.3	7.9	

**表A13. 金融账户差额概况（续）**  
(十亿美元)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	预测值	2025	2026
<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	16.5	165.1	63.0	-51.8	163.2	476.6	194.0	192.1	126.0	102.8	
直接投资, 净值	23.7	17.5	6.1	6.8	-7.4	26.0	-22.3	33.9	11.2	7.3	
证券投资, 净值	-32.4	6.1	16.9	81.7	83.6	118.9	152.7	76.8	63.3	44.1	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	99.3	108.0	27.7	-61.4	38.1	258.0	11.6	25.8	4.2	21.4	
储备变化	-67.1	40.0	10.6	-85.7	49.8	78.1	55.6	59.5	46.9	31.9	
<b>非燃料</b>											
金融账户差额	-295.5	-428.6	-204.8	99.5	55.3	83.8	4.0	188.2	362.3	257.4	
直接投资, 净值	-320.8	-383.7	-351.2	-320.6	-479.6	-273.1	-107.2	-159.8	-176.1	-253.3	
证券投资, 净值	-180.0	-113.0	-92.8	-92.1	38.2	389.9	55.1	187.9	142.3	111.2	
金融衍生产品, 净值	4.1	5.0	3.9	22.8	-5.1	16.4	16.8	40.1	22.6	22.1	
其他投资, 净值	-52.2	-10.2	76.1	314.7	31.1	-81.9	-81.5	116.1	-119.4	-98.7	
储备变化	253.5	73.9	159.5	175.4	470.9	32.9	120.3	3.3	491.4	476.2	
<b>按外部融资来源</b>											
<b>净债务经济体</b>											
金融账户差额	-330.2	-356.6	-296.0	-115.8	-290.8	-421.9	-281.7	-299.5	-331.9	-366.1	
直接投资, 净值	-256.5	-287.8	-273.3	-233.5	-285.0	-292.8	-270.2	-296.9	-275.5	-321.6	
证券投资, 净值	-129.1	-38.3	-35.4	-55.8	-18.9	75.6	-35.5	-44.0	-39.8	-37.9	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	11.9	11.3	
其他投资, 净值	-27.0	-27.2	-64.7	33.7	-199.5	-161.5	-132.9	-57.5	-168.5	-156.2	
储备变化	78.4	-3.3	78.3	131.5	208.1	-48.0	149.6	72.5	138.5	138.3	
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
<b>2020-2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体</b>											
金融账户差额	-57.7	-43.6	-48.2	-28.1	-39.5	-38.6	-42.4	-43.2	-76.1	-74.9	
直接投资, 净值	-26.2	-24.6	-32.4	-22.6	-33.8	-22.3	-35.3	-76.5	-49.6	-57.9	
证券投资, 净值	-36.9	-21.3	-17.4	3.9	-22.3	31.2	7.8	3.2	2.0	1.9	
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
其他投资, 净值	-11.2	-1.6	2.4	11.3	5.7	-25.5	-24.8	10.0	-53.1	-34.9	
储备变化	17.2	4.2	-0.9	-20.4	10.5	-21.7	9.6	20.4	25.1	16.5	
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>											
金融账户差额	119.5	213.9	-15.6	5.0	664.0	442.3	58.9	545.9	412.0	402.8	

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的加总数据。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**  
(GDP的百分数)

	平均值								预测值		
	2007-16	2011-18	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027-30
<b>发达经济体</b>											
净贷款和借款	0.0	0.5	0.6	0.2	0.8	-0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.0
经常账户差额	0.0	0.5	0.7	0.2	0.8	-0.4	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.1
储蓄	21.6	22.3	23.2	22.6	23.5	23.0	22.0	21.8	21.9	22.0	22.1
投资	21.7	21.7	22.7	22.5	22.8	23.4	22.5	22.2	22.1	22.0	22.1
资本账户差额	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>美国</b>											
净贷款和借款	-3.0	-2.3	-2.1	-2.8	-3.6	-3.8	-3.4	-4.0	-4.0	-3.6	-3.6
经常账户差额	-2.9	-2.2	-2.1	-2.8	-3.6	-3.8	-3.3	-4.0	-4.0	-3.6	-3.6
储蓄	17.2	18.6	19.3	18.2	17.6	18.2	17.0	16.5	17.3	17.6	17.7
投资	20.3	20.7	21.7	21.4	21.4	22.0	21.6	21.5	21.4	21.2	21.3
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	1.0	2.2	2.2	1.8	3.1	0.9	2.0	2.7	...	...	...
经常账户差额	0.9	2.2	2.4	1.8	2.8	-0.1	1.7	2.6	2.3	2.2	2.1
储蓄	22.5	23.3	25.4	24.4	26.4	24.9	24.9	24.8	24.7	24.6	24.6
投资	20.9	20.4	22.4	22.0	22.8	23.9	22.4	21.3	21.5	21.5	21.7
资本账户差额	0.1	0.0	-0.2	0.0	0.4	1.1	0.3	0.0	...	...	...
<b>德国</b>											
净贷款和借款	6.8	7.5	7.7	6.0	6.8	3.3	4.9	5.1	5.4	5.1	4.5
经常账户差额	6.8	7.6	7.9	6.3	6.9	3.8	5.5	5.6	5.4	5.1	4.5
储蓄	26.7	27.9	29.3	28.0	29.6	27.1	27.5	27.1	26.7	25.8	25.6
投资	19.9	20.3	21.4	21.7	22.7	23.3	22.0	21.5	21.3	20.7	21.2
资本账户差额	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5	-0.6	-0.5	0.0	0.0	0.0
<b>法国</b>											
净贷款和借款	-0.7	-0.8	0.7	-2.0	0.6	-1.0	-0.8	0.3	0.1	0.0	0.1
经常账户差额	-0.7	-0.8	0.6	-2.0	0.3	-1.4	-1.0	0.1	-0.1	-0.2	-0.1
储蓄	21.3	21.1	23.6	20.8	23.7	22.6	21.9	21.6	21.6	21.1	20.8
投资	22.0	22.0	23.0	22.8	23.4	24.0	23.0	21.5	21.7	21.3	20.9
资本账户差额	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>意大利</b>											
净贷款和借款	-0.5	1.1	3.1	3.8	2.2	-1.2	0.9	1.1	1.0	1.0	1.8
经常账户差额	-0.6	1.1	3.2	3.8	2.1	-1.7	0.1	1.1	1.0	1.0	1.7
储蓄	18.7	19.1	21.5	21.7	24.1	22.9	23.1	23.5	23.7	24.7	26.1
投资	19.3	18.1	18.4	17.9	22.0	24.6	22.9	22.4	22.7	23.8	24.4
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.5	0.8	0.0	0.1	0.1	0.1
<b>西班牙</b>											
净贷款和借款	-1.5	1.8	2.5	1.2	1.6	1.3	3.9	4.3	3.5	3.7	2.4
经常账户差额	-1.9	1.4	2.1	0.8	0.8	0.4	2.7	3.2	2.7	2.6	2.2
储蓄	19.9	20.6	23.0	21.4	22.6	23.1	23.9	24.4	24.3	24.4	23.6
投资	21.8	19.2	20.9	20.6	21.9	22.7	21.1	21.2	21.7	21.8	21.5
资本账户差额	0.4	0.4	0.3	0.4	0.9	0.9	1.1	1.1	0.9	1.0	0.2
<b>日本</b>											
净贷款和借款	2.5	2.4	3.4	2.9	3.8	2.1	3.6	4.8	3.9	3.6	3.5
经常账户差额	2.6	2.4	3.4	3.0	3.9	2.1	3.7	4.8	3.9	3.6	3.5
储蓄	27.0	27.2	29.2	28.2	29.7	28.9	29.8	30.9	30.4	30.1	29.9
投资	24.4	24.7	25.8	25.2	25.8	26.8	26.1	26.1	26.5	26.5	26.3
资本账户差额	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
<b>英国</b>											
净贷款和借款	-3.9	-4.2	-2.7	-3.1	-0.5	-2.2	-3.7	-2.8	-3.2	-3.1	-2.6
经常账户差额	-3.8	-4.0	-2.7	-2.9	-0.4	-2.1	-3.5	-2.7	-3.1	-3.0	-2.4
储蓄	13.0	13.2	15.6	14.6	17.2	16.6	14.3	15.0	13.8	14.1	14.6
投资	16.8	17.2	18.2	17.6	17.7	18.7	17.8	17.7	16.9	17.1	17.0
资本账户差额	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1

**表A14. 净贷款和借款概况（续）**  
(GDP的百分数)

	平均值								预测值		
	2007-16	2011-18	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027-30
<b>加拿大</b>											
净贷款和借款	-2.4	-2.9	-2.0	-2.0	0.0	-0.3	-0.6	-0.5	-1.4	-1.3	-0.8
经常账户差额	-2.4	-2.9	-2.0	-2.0	0.0	-0.3	-0.6	-0.5	-1.4	-1.3	-0.8
储蓄	21.5	21.1	21.1	20.7	24.3	25.0	23.3	22.7	21.8	21.9	22.0
投资	23.9	24.0	23.0	22.7	24.3	25.3	23.9	23.2	23.2	23.2	22.8
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	4.2	4.5	4.4	5.1	6.6	6.6	5.7	6.6	6.4	6.2	6.1
经常账户差额	4.3	4.6	4.4	5.0	6.7	6.5	5.5	6.5	6.3	6.1	6.0
储蓄	30.5	30.5	30.0	31.2	33.3	33.1	31.3	32.1	31.2	30.9	31.0
投资	26.0	25.8	25.5	25.9	26.3	26.3	25.6	25.3	24.8	24.8	25.1
资本账户差额	-0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.2	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	1.3	0.5	0.1	0.6	1.0	1.6	0.7	1.0	1.0	0.7	0.5
经常账户差额	1.3	0.4	0.1	0.5	0.9	1.6	0.7	1.0	1.0	0.6	0.4
储蓄	32.4	32.2	32.0	32.6	34.1	34.4	32.7	32.5	31.6	31.7	32.1
投资	31.2	31.9	32.1	32.2	33.3	32.9	32.1	31.6	30.8	31.1	31.8
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<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	2.5	1.0	0.5	1.5	1.2	1.3	1.0	1.6	2.2	1.7	1.2
经常账户差额	2.5	1.0	0.4	1.5	1.2	1.3	1.0	1.6	2.2	1.7	1.2
储蓄	42.6	41.3	39.3	39.9	40.6	40.6	39.0	39.1	38.2	38.0	38.3
投资	40.2	40.3	38.8	38.3	39.4	39.2	38.0	37.6	36.1	36.4	37.0
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>欧洲新兴市场和发展中经济体</b>											
净贷款和借款	-0.5	0.2	1.8	0.6	2.0	2.8	-0.1	0.2	-0.8	-0.6	-0.5
经常账户差额	-0.6	-0.1	1.4	0.1	1.6	2.6	-0.4	-0.1	-1.1	-1.0	-0.7
储蓄	23.9	24.7	25.0	24.6	26.9	29.1	26.4	25.3	24.8	25.2	25.8
投资	24.4	24.6	23.5	24.5	25.3	26.3	26.5	25.3	25.9	26.2	26.5
资本账户差额	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3
<b>拉丁美洲和加勒比地区</b>											
净贷款和借款	-2.0	-2.6	-2.1	-0.1	-1.9	-2.3	-1.3	-1.1	-1.3	-1.3	-1.3
经常账户差额	-2.0	-2.6	-2.1	-0.2	-1.8	-2.2	-1.2	-0.9	-1.1	-1.1	-1.2
储蓄	19.6	18.2	16.8	17.7	18.7	18.1	18.3	18.6	18.0	18.2	18.6
投资	21.7	20.8	18.9	18.0	20.6	20.4	19.5	19.5	19.2	19.4	19.9
资本账户差额	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
<b>中东和中亚</b>											
净贷款和借款	5.9	4.0	0.7	-3.0	2.9	7.8	3.7	2.3	1.2	0.6	0.4
经常账户差额	5.9	3.9	0.9	-3.0	3.1	8.0	4.0	2.3	1.1	0.6	0.4
储蓄	34.2	31.2	27.4	22.7	28.6	33.4	30.8	28.8	27.9	27.5	27.4
投资	28.2	27.0	26.6	25.6	25.8	26.1	27.6	27.1	27.3	27.6	28.1
资本账户差额	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
<b>撒哈拉以南非洲</b>											
净贷款和借款	-1.0	-1.9	-2.2	-2.0	-0.4	-1.7	-2.0	-1.0	-1.3	-1.4	-1.4
经常账户差额	-1.6	-2.3	-2.5	-2.4	-0.7	-2.0	-2.4	-1.5	-1.7	-1.8	-1.8
储蓄	17.8	17.3	19.2	19.0	20.4	19.7	18.5	19.2	19.2	19.8	20.0
投资	19.3	19.4	21.8	21.4	21.0	21.5	20.8	20.5	21.0	21.7	21.8
资本账户差额	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4

**表A14. 净贷款和借款概况（续）**  
(GDP的百分数)

	平均值								预测值		
	2007-16	2011-18	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027-30
<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	7.1	5.1	2.0	-2.7	4.6	10.3	5.4	4.6	2.9	2.3	2.2
经常账户差额	7.2	5.1	2.2	-2.6	5.0	10.6	5.7	4.7	3.0	2.3	2.2
储蓄	33.9	31.2	28.9	24.2	31.2	36.3	33.2	32.6	31.2	30.7	30.2
投资	26.6	25.6	26.6	26.7	26.6	26.2	28.2	28.5	29.0	29.2	29.4
资本账户差额	0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
<b>非燃料</b>											
净贷款和借款	0.3	-0.3	-0.1	0.9	0.6	0.5	0.2	0.6	0.8	0.5	0.3
经常账户差额	0.2	-0.4	-0.2	0.8	0.5	0.5	0.1	0.6	0.8	0.5	0.3
储蓄	32.1	32.3	32.4	33.5	34.4	34.1	32.6	32.4	31.7	31.8	32.2
投资	31.9	32.7	32.6	32.7	34.0	33.7	32.5	31.9	30.9	31.3	32.0
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
<b>按外部融资来源</b>											
<b>净债务经济体</b>											
净贷款和借款	-2.3	-2.5	-1.8	-0.7	-1.8	-2.6	-1.4	-1.4	-1.6	-1.7	-1.7
经常账户差额	-2.6	-2.7	-2.0	-0.9	-1.9	-2.7	-1.5	-1.5	-1.8	-1.9	-1.8
储蓄	23.0	22.5	22.6	23.0	23.7	23.5	23.7	23.5	23.1	23.3	23.8
投资	25.6	25.2	24.6	23.9	25.7	26.2	25.1	25.0	24.9	25.2	25.6
资本账户差额	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>按净债务经济体的偿债情况</b>											
<b>2020-2024年有债务拖欠和/或债务重组的经济体</b>											
净贷款和借款	-3.2	-3.9	-3.0	-1.8	-2.0	-2.0	-2.4	-2.5	-4.2	-3.8	-2.6
经常账户差额	-4.0	-4.5	-3.5	-2.3	-2.4	-2.4	-2.9	-3.3	-4.6	-4.3	-3.0
储蓄	20.6	19.4	19.3	18.3	19.1	19.1	17.2	15.9	14.9	16.1	17.8
投资	24.9	24.1	23.5	21.1	21.8	21.7	20.4	19.5	19.9	20.6	21.0
资本账户差额	0.8	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.8	0.4	0.4	0.4
<b>备忘项</b>											
<b>世界</b>											
净贷款和借款	0.4	0.5	0.4	0.4	0.9	0.5	0.3	0.5	0.4	0.3	0.2
经常账户差额	0.4	0.4	0.4	0.3	0.8	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
储蓄	25.5	26.2	26.8	26.6	27.9	27.8	26.4	26.2	25.9	26.0	26.4
投资	25.1	25.7	26.4	26.3	27.1	27.4	26.5	26.1	25.6	25.7	26.2
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	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总值的比重为权重数加权得出的。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区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			
	2007-16	2017-26	2023	2024	2025	2026	2023-26	2027-30
	年度百分数变化							
<b>全球实际GDP</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>
发达经济体	1.3	1.8	1.7	1.8	1.6	1.6	1.7	1.6
新兴市场和发展中经济体	5.3	4.0	4.7	4.3	4.2	4.0	4.3	4.1
备忘项								
潜在产出								
主要发达经济体	1.4	1.6	1.9	1.8	1.7	1.6	1.7	1.5
<b>世界贸易量<sup>1</sup></b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>1.0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>3.1</b>
进口								
发达经济体	2.5	2.4	-0.7	2.1	3.1	1.3	1.4	2.3
新兴市场和发展中经济体	5.5	3.4	3.7	5.6	4.3	4.0	4.4	4.4
出口								
发达经济体	3.0	2.2	0.9	1.8	2.1	1.7	1.6	2.5
新兴市场和发展中经济体	4.1	3.8	1.4	6.5	5.9	3.3	4.3	4.0
贸易条件								
发达经济体	0.2	0.1	0.4	0.9	0.4	-0.5	0.3	-0.1
新兴市场和发展中经济体	0.1	0.0	-0.9	0.0	-1.2	-0.3	-0.6	0.0
<b>以美元计值的世界价格</b>								
制成品	0.4	1.6	-1.7	1.3	0.6	-0.1	0.0	0.6
石油	-3.9	4.3	-16.4	-1.8	-12.9	-4.5	-9.1	0.5
非燃料初级产品	1.4	5.6	-5.7	3.7	7.4	4.1	2.3	0.2
<b>消费者价格</b>								
发达经济体	1.6	2.8	4.6	2.6	2.5	2.2	3.0	2.1
新兴市场和发展中经济体	5.9	6.1	8.2	7.9	5.3	4.7	6.5	4.0
<b>利率</b>					百分数			
全球实际长期利率 <sup>2</sup>	1.0	-0.6	-1.3	0.8	1.2	1.4	0.5	1.5
<b>经常账户差额</b>					GDP的百分数			
发达经济体	0.0	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1
新兴市场和发展中经济体	1.3	0.6	0.7	1.0	1.0	0.6	0.8	0.4
<b>外债总额</b>								
新兴市场和发展中经济体	27.3	29.3	28.8	28.1	27.9	27.6	28.1	26.4
<b>债务偿还</b>								
新兴市场和发展中经济体	9.6	9.9	9.9	9.8	9.2	9.1	9.5	8.7

<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: Uneven Growth—Short- and Long-Term Factors	April 2015
World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices	October 2015
World Economic Outlook: Too Slow for Too Long	April 2016
World Economic Outlook: Subdued Demand—Symptoms and Remedies	October 2016
World Economic Outlook: Gaining Momentum?	April 2017
World Economic Outlook: Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges	October 2017
World Economic Outlook: Cyclical Upswing, Structural Change	April 2018
World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth	October 2018
World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery	April 2019
World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers	October 2019
World Economic Outlook: The Great Lockdown	April 2020
World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent	October 2020
World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries	April 2021
World Economic Outlook: Uncharted Territory: Recovery during a Pandemic	October 2021
World Economic Outlook: War Sets Back the Global Recovery	April 2022
World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis	October 2022
World Economic Outlook: A Rocky Recovery	April 2023
World Economic Outlook: Growing Global Divergences	October 2023
World Economic Outlook: Steady but Slow: Resilience amid Divergence	April 2024
World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats	October 2024
World Economic Outlook: A Critical Juncture amid Policy Shifts	April 2025
World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim	October 2025

## I. Methodology—Aggregation, Modeling, and Forecasting

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 Projection	April 2023, Box 1.3
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> 's Baseline Projection	October 2023, Box 1.2
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> 's Baseline Projection	April 2024, Box 1.2
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> 's Baseline Projection	October 2024, Box 1.2
Risk Assessment Surrounding the <i>World Economic Outlook</i> 's Baseline Projection	April 2025, Box 1.1
Risk Assessment Surrounding the Baseline Projection	October 2025, Box 1.2
Market Developments and Commodity-Driven Macroeconomic Fluctuations	October 2025, Commodity Special Feature

## 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

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
The Rise of the Silver Economy: Global Implications of Population Aging	April 2025, Chapter 2

## IV. Inflation and Deflation and Commodity Markets

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
Market Developments and the Inflationary Effects of Metals Supply Shocks	October 2024, Commodity Special Feature
The Great Tightening: Insights from the Recent Inflation Episode	October 2024, Chapter 2
Market Developments and the Impact of AI on Energy Demand	April 2025, Commodity Special Feature
Immigration and Inflation	April 2025, Box 3.4
Market Developments and Commodity-Driven Macroeconomic Fluctuations	October 2025, Commodity Special Feature

## V. Fiscal Policy

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
The Role of Price-Suppressing Policies	October 2024, Box 2.2
The Impact of Immigration on Government Finances	April 2025, Box 3.3

## VI. Monetary Policy, Financial Markets, and Flow of Funds

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
The Great Tightening: Insights from the Recent Inflation Episode	October 2024, Chapter 2
The Role of Central Bank Balance Sheet Policies	October 2024, Box 2.1
Emerging Market Resilience: Good Luck or Good Policies?	October 2025, Chapter 2
IMF Arrangements and Emerging Market Resilience	October 2025, Box 2.1
Milestones in Developing Monetary Policy Frameworks	October 2025, Box 2.2
Macroeconomic Effects of Undermining Central Bank Independence	October 2025, Box 2.3

## 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
Understanding the Social Acceptability of Structural Reforms	October 2024, Chapter 3
Policies to Facilitate the Integration of Ukrainian Refugees into the European Labor Market: Early Evidence	October 2024, Box 3.1
The Rise of the Silver Economy: Global Implications of Population Aging	April 2025, Chapter 2
The Impact of AI on Older Workers	April 2025, Box 2.3

## VIII. Exchange Rate Issues

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

Understanding the Role of Cyclical and Structural Factors in the Global Trade Slowdown	April 2015, Box 1.2
Small Economies, Large Current Account Deficits	October 2015, Box 1.2
Capital Flows and Financial Deepening in Developing Economies	October 2015, Box 1.3

Dissecting the Global Trade Slowdown	April 2016, Box 1.1
Understanding the Slowdown in Capital Flows to Emerging Markets	April 2016, Chapter 2
Capital Flows to Low-Income Developing Countries	April 2016, Box 2.1
The Potential Productivity Gains from Further Trade and Foreign Direct Investment Liberalization	April 2016, Box 3.3
Global Trade: What's behind the Slowdown?	October 2016, Chapter 2
The Evolution of Emerging Market and Developing Economies' Trade Integration with China's Final Demand	April 2017, Box 2.3
Shifts in the Global Allocation of Capital: Implications for Emerging Market and Developing Economies	April 2017, Box 2.4
Macroeconomic Adjustment in Emerging Market Commodity Exporters	October 2017, Box 1.4
Remittances and Consumption Smoothing	October 2017, Box 1.5
A Multidimensional Approach to Trade Policy Indicators	April 2018, Box 1.6
The Rise of Services Trade	April 2018, Box 3.2
Role of Foreign Aid in Improving Productivity in Low-Income Developing Countries	April 2018, Box 4.3
Global Trade Tensions	October 2018, Scenario Box
The Price of Capital Goods: A Driver of Investment under Threat?	April 2019, Chapter 3
Evidence from Big Data: Capital Goods Prices across Countries	April 2019, Box 3.2
Capital Goods Tariffs and Investment: Firm-Level Evidence from Colombia	April 2019, Box 3.4
The Drivers of Bilateral Trade and the Spillovers from Tariffs	April 2019, Chapter 4
Gross versus Value-Added Trade	April 2019, Box 4.1
Bilateral and Aggregate Trade Balances	April 2019, Box 4.2
Understanding Trade Deficit Adjustments: Does Bilateral Trade Play a Special Role?	April 2019, Box 4.3
The Global Macro and Micro Effects of a U.S.–China Trade Dispute: Insights from Three Models	April 2019, Box 4.4
A No-Deal Brexit	April 2019, Scenario Box
Implications of Advanced Economies Reshoring Some Production	October 2019, Scenario Box 1.1
Trade Tensions: Updated Scenario	October 2019, Scenario Box 1.2
The Decline in World Foreign Direct Investment in 2018	October 2019, Box 1.2
Global Trade and Value Chains during the Pandemic	April 2022, Chapter 4
Effects of Global Supply Disruptions during the Pandemic	April 2022, Box 4.1
The Impact of Lockdowns on Trade: Evidence from Shipping Data	April 2022, Box 4.2
Firm-Level Trade Adjustment to the COVID-19 Pandemic in France	April 2022, Box 4.3
Geoeconomic Fragmentation and the Natural Interest Rate	April 2023, Box 2.2
Geoeconomic Fragmentation and Foreign Direct Investment	April 2023, Chapter 4
Rising Trade Tensions	April 2023, Box 4.1
Balance Sheet Exposure to Fragmentation Risk	April 2023, Box 4.2
Geopolitical Tensions, Supply Chains, and Trade	April 2023, Box 4.3
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
The Global Automotive Industry and the Shift to Electric Vehicles	October 2024, Box 1.1
The Global Effects of Recent Trade Policy Actions: Insights from Multiple Models	April 2025, Box 1.2
Enhancing Global Financial Integration to Support Growth in Low-Income Countries	April 2025, Box 2.1
Trade Reallocation in Response to Tariffs: Will This Time Be Different?	October 2025, Box 1.1

## X. Regional Issues

Still Attached? Labor Force Participation Trends in European Regions  
Support or Distort: Evaluating National State Aid in Europe

April 2018, Box 2.3  
October 2025, Box 3.2

## XI. Country-Specific Analyses

Public Investment in Japan during the Lost Decade  
Japanese Exports: What's the Holdup?  
The Japanese Experience with Deflation  
Permanently Displaced? Labor Force Participation in U.S. States and Metropolitan Areas  
Immigration and Wages in Germany  
The Impact of Migration from Venezuela on Latin America and the Caribbean  
Pass-Through from Wages to Prices: Estimates from the United States  
Political Economy of Carbon Pricing: Experiences from South Africa, Sweden, and Uruguay  
China's Monetary Policy and the Housing Market  
Industrial Policy in China: Quantification and Impact on Misallocation

October 2014, Box 3.1  
October 2015, Box 3.3  
October 2016, Box 3.2  
April 2018, Box 2.2  
April 2020, Box 4.2  
April 2020, Box 4.3  
October 2022, Box 2.1  
October 2022, Box 3.2  
April 2024, Box 2.2  
October 2025, Box 3.1

## XII. Climate Change Issues

The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: How Can Low-Income Countries Cope?  
The Growth Impact of Tropical Cyclones  
The Role of Policies in Coping with Weather Shocks: A Model-Based Analysis  
Strategies for Coping with Weather Shocks and Climate Change: Selected Case Studies  
Coping with Weather Shocks: The Role of Financial Markets  
Historical Climate, Economic Development, and the World Income Distribution  
Mitigating Climate Change  
The Price of Manufactured Low-Carbon Energy Technologies  
What's Happening with Global Carbon Emissions?  
Mitigating Climate Change—Growth and Distribution-Friendly Strategies  
Glossary  
Zooming in on the Electricity Sector: The First Step toward Decarbonization  
Who Suffers Most from Climate Change? The Case of Natural Disasters  
Jobs and the Green Economy  
Clean Tech and the Role of Basic Scientific Research  
Commodity Market Developments and Forecasts  
A Greener Labor Market: Employment, Policies, and Economic Transformation  
The Geography of Green- and Pollution-Intensive Jobs: Evidence from the United States  
A Greener Post-COVID Job Market?  
Near-Term Macroeconomic Impact of Decarbonization Policies  
Near-Term Implications of Carbon Pricing: A Review of the Literature  
Political Economy of Carbon Pricing: Experiences from South Africa, Sweden, and Uruguay  
Decarbonizing the Power Sector While Managing Renewables' Intermittence  
The Natural Rate of Interest and the Green Transition  
The Global Automotive Industry and the Shift to Electric Vehicles

October 2017, Chapter 3  
October 2017, Box 3.1  
October 2017, Box 3.2  
October 2017, Box 3.3  
October 2017, Box 3.4  
October 2017, Box 3.5  
October 2017, Box 3.6  
April 2019, Box 3.1  
October 2019, Box 1.SF1  
October 2020, Chapter 3  
October 2020, Box 3.1  
October 2020, Box 3.2  
April 2021, Box 1.2  
October 2021, Box 1.2  
October 2021, Box 3.2  
October 2021, Chapter 1  
Special Feature  
April 2022, Chapter 3  
April 2022, Box 3.1  
April 2022, Box 3.2  
October 2022, Chapter 3  
October 2022, Box 3.1  
October 2022, Box 3.2  
October 2022, Box 3.3  
April 2023, Box 2.1  
October 2024, Box 1.1

### 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
The Role of Price-Suppressing Policies	October 2024, Box 2.2
Understanding the Social Acceptability of Structural Reforms	October 2024, Chapter 3
Policies to Facilitate the Integration of Ukrainian Refugees into the European Labor Market: Early Evidence	October 2024, Box 3.1

Intergenerational Considerations in Pension Reforms	April 2025, Box 2.2
Journeys and Junctions: Spillovers from Migration and Refugee Policies	April 2025, Chapter 3
Natural Disasters, Conflict, and Forced Displacement	April 2025, Box 3.1
The Demographic Dividends from Migration	April 2025, Box 3.2
Industrial Policy: Managing Trade-Offs to Promote Growth and Resilience	October 2025, Chapter 3
A Comparison between Industrial and Structural Policies	October 2025, 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， 2025年9月

以下是主席在2025年9月29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。他们对近期世界经济在多次冲击下依然保持韧性表示欢迎，并指出新兴市场和发展中经济体拥有更稳健经济基本面和政策框架的重要性。但执董们指出，重大政策转变正在重塑全球经济格局，并基本认同近期呈现出的韧性（其也得到了临时性因素的支持）可能并不坚固，这是因为脆弱性持续存在，政策存在高度的不确定性，以及全球割裂继续拖累增长前景。同时，也有观点认为，工作人员对全球经济环境的总体特征描述过于悲观。执董们提醒称，保护主义和对外援助的大幅削减会对世界最贫困经济体的经济前景产生尤其巨大的影响，损害其追赶趋同的前景。

执董们基本同意经济前景面临的风险偏向下行，这些风险源于政策不确定性的长期持续和贸易紧张局势的升级，也包括财政脆弱性上升、金融市场脆弱性增加以及它们的潜在负面相互作用。由于沉重的偿债义务和巨大的展期需求，政府借款成本持续上升将进一步缩小财政空间，使重建财政缓冲的努力面临挑战，并使债券市场的运作更加脆弱。执董们还指出，风险资产估值过高，加之银行与非银行金融机构（NBFI）之间的相互关联增强，使得金融稳定风险居高不下。他们还指出，损害良好治理和关键经济机构的独立性会带来风险。劳动力供给冲击、地区冲突（包括俄乌战争）和大宗商品价格波动是经济前景面临的其他风险。

执董们普遍强调，各方需要重振多边合作，通过在一个开放、基于规则且透明的体系

中重新锚定贸易，切实减少贸易政策的不确定性。他们指出，需要推动贸易规则现代化并降低贸易壁垒，这需要通过对第三方保持开放、不歧视的区域协定等方式来实现。执董们普遍认为，在开展贸易外交的同时，应以协调一致的方式实施国内宏观经济调整，并解决内、外部失衡背后的扭曲问题。此外，会议重点关注了全球金融安全网在降低系统性风险方面的作用。在此方面，执董们指出应确保IMF在优惠资源上持续取得进展，并强调了维持一个强健、以份额为基础、资源充足的IMF作为全球金融安全网核心的重要性。

执董们强调，IMF需要在考虑具体国情的基础上，为各国提供具有针对性的财政建议。他们强调了在维持债务可持续性的同时重建财政缓冲并为新的支出需求创造空间的重要性。执董们呼吁通过务实可信的计划推进财政整顿，这些计划应以稳健的中期财政框架为基础，并应实现合理的支出并创造收入，同时保护弱势群体。他们强调，需要优先实施能提高公共支出效率的措施，支持私人部门带动的可持续包容性增长，同时应避免不加区分地削减支出。如果需要以相机决策的方式提供新的支持，则应确保其透明性、针对性和临时性。执董们指出，开展养老金、医疗卫生、工资、税 收支出等领域的改革有潜力创造财政空间，从而满足促进长期经济增长的支出。他们强调，对于债务不可持续的国家，应通过二十国集团的“共同框架”和全球主权债务圆桌会议开展合作，以实现及时有序的债务重组。

执董们强调应维护央行独立性并使其免受政治影响，这有利于央行根据各自职责，维

持通胀预期和价格稳定。货币政策应以数据为导向，根据各国具体情况调整（其中，应仔细评估冲击的性质和产出缺口），并开展清晰的政策沟通。对于正在遭受供给冲击的经济体，如果通胀下行的态势已十分明确，就应考虑逐步放松政策立场。若需求走软占据主导地位，可以谨慎考虑实施降息。审慎地放松货币政策，也将有助于遏制资产估值压力。对于汇率波动过大、外汇市场深度不足的国家，它们可能适于根据“综合政策框架”的建议实施临时性的外汇干预及资本流动管理措施，同时，它们应进一步深化本国债券市场，并管理银行-主权关联产生的风险。执董们还呼吁当局在适当情况下继续使用宏观审慎工具；此外，执董们总体上支持各方一致且及时地实施国际商定的监管框架（如巴塞尔协议III），以缓解宏观金融稳定风险。此外，弥合数据缺口并加强对非银行金融机构（NBFI）和数字资产（包括稳定币）的监管，也十分重要。

执董们指出了在中期提高生产率和重振经济增长的重要性。他们呼吁各国在考虑自身

国情（包括社会和政治经济因素）的基础上，实施全面有序的一揽子结构性改革计划。改革的优先事项包括：鼓励劳动力流动和参与，推动数字化并更好地为人工智能做准备，以及改善营商环境和竞争，从而将劳动力和资本重新配置到生产率最高的企业。执董们总体上欢迎IMF对产业政策的分析，许多执董呼吁在该领域开展进一步工作，包括扩大分析范围，将关于溢出风险的讨论和相关政策建议纳入其中。执董们提醒，扩大使用产业政策会产生机会成本并带来权衡取舍问题，包括在财政成本、消费者价格上涨和资源错配等方面。在实施产业政策时，应保持透明并侧重于解决市场失灵问题，聚焦那些最有可能产生积极溢出效应且改善供给侧产能和创造就业的领域，同时还应辅以配套的结构性改革。执董们普遍认为，强有力的治理是成功实施这些政策的关键，并呼吁各国政府在监测这些政策的影响时保持灵活性，缩减或撤销无效的措施。少数执董还强调了在实施产业政策的过程中借鉴历史经验的重要性。

INTERNATIONAL MONETARY FUND

# GLOBAL FINANCIAL STABILITY REPORT



INTERNATIONAL MONETARY FUND

# FISCAL MONITOR

# REGIONAL ECONOMIC OUTLOOKS

ASIA AND PACIFIC

EUROPE

MIDDLE EAST AND  
CENTRAL ASIA

SUB-SAHARAN AFRICA

WESTERN HEMISPHERE

**Timely.  
Topical.  
Free.**



Read the latest macroeconomic research and analysis from the IMF.  
[IMF.org/pubs](http://IMF.org/pubs)

## 本期内容：

### 第一章

全球前景与政策

### 第二章

新兴市场的韧性：好运使然，还是托政策之福？

### 第三章

产业政策：管理权衡取舍，以促进增长并增强韧性



出版物

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (CHINESE) OCTOBER 2025

ISBN: 979-8-22902-415-0



9 798229 024150