

全球经济再次展现出韧性，但这种韧性并不均衡，并且短期内调整空间正在迅速缩小。尽管中东战争旷日持久、贸易紧张局势持续带来压力，但2026年上半年的经济活动表现好于预期。在人工智能领域强劲投资的推动下，技术周期为需求注入了动力。地缘政治与技术这两股力量的相互作用导致全球经济呈现分化态势：有利的贸易条件或与技术有关的出口和投资为一些国家提供了缓冲，而另一些国家则面临着进口成本上升和需求减弱。迄今为止，缓冲的运用和调整适应能力帮助各经济体经受住了负面冲击。灵活的供给响应、运输的改道、库存的消耗、财政支持措施、低于过去几十年的能源强度——这些因素帮助减轻了战争对经济活动的冲击。面对地缘政治风险、贸易政策变动等接连不断的冲击，私人企业持续作出了调整；与此同时，金融市场对这些挑战总体上持乐观态度，这也得益于技术板块的高涨态势。然而，这种调整空间并不是无限的。库存已被消耗；大宗商品市场依然脆弱；市场割裂可能进一步损害效率；长期不确定性最终可能对市场信心造成更沉重的打击；能源供应约束可能削弱人工智能驱动的增长动力；此外，由于种种原因（包括对财政可持续性的担忧），融资环境可能突然变化。

2026年全球经济增速预计为3.1%，2027年为3.4%；与2026年4月《世界经济展望》的预测相比，2026年的预测值保持不变，而2027年的预测值则小幅上调。2026年全球总体通胀率预计将升至4.7%，2027年将回落至4.1%，该预期被累计上调了0.7个百分点；总体通胀率的暂时上升主要由能源和食品价格驱动。

全球总体形势的稳定掩盖了经济增长在各经济体之间分布的变化。那些受战争冲击直接影响有限、并且深度参与本轮技术上行周期的

国家经济活动保持稳定或呈增强态势。位于冲突直接影响区域之外的能源出口国受益于有利的贸易条件。相反，那些与技术价值链联系甚微的能源进口经济体面临的处境最为艰难：进口成本上升，汇率压力增大，实际收入减少，财政空间更加有限，能够抵消这些影响的需求拉动因素也更少。许多低收入和脆弱国家都属于后一类，这增加了近期冲击导致各国之间和一国内部收入差距扩大的风险。

2026年全球贸易量增长预计将放缓，2027年将保持稳定，这反映了关税带来的拖累、生产链的调整以及技术相关贸易持续强劲等因素的影响。预计全球失衡在中期内仅会小幅缓解，这是因为一系列因素使外部缺口持续存在，包括庞大的财政赤字、有限的国内再平衡进展、技术引起的资本流动，以及主要经济体在现有政策下的需求结构差异。从历史标准来看，中期增长前景依然乏力，且各国情况存在差异，这在一定程度上反映了它们在人工智能就绪程度和能源结构稳健性方面的差异。

风险偏向下行。中东战事若长期陷入僵局或进一步升级，可能会导致能源和食品价格持续高企并波动，再次引发通胀压力，使财政和国际收支恶化，并拖累经济增长。能源基础设施的进一步扰动、网络攻击或极端天气事件可能会放大这些影响。正如本期“大宗商品专题”所述，相比地缘政治风险驱动的价格上涨，实物供应扰动引发的价格上涨会产生更为显著、持久的宏观经济影响。对人工智能相关盈利能力和生产率前景的重新评估可能导致投资大幅减少、股市回调、金融环境收紧，从而对融入技术供应链的经济体以及持有科技股的经济体产生溢出效应。财政脆弱性和再度加剧的贸易紧张局势可能会进一步削弱经济增长。上行风险也很明显：人工智能相关投资可能被

证明更为持久，生产率的提升可能比预期更快实现，新的贸易安排可能会提高可预见性和韧性，而化石燃料价格的上涨可能会加速对能源安全的投资。

各国在实施政策时，既需要应对相互冲突的各种力量，又必须确保不偏离中期稳定目标。鉴于债务水平居高不下、主权债券收益率持续攀升、支出需求愈发迫切，再度关注重建财政空间已变得日益紧迫。政府应实施可信的财政调整计划，在增加收入的同时促进支出合理化，同时进一步完善相关制度。任何旨在缓解能源和食品价格上涨影响的支持措施都应是临时性的、有针对性的，且不应造成扭曲，也不应危及财政可持续性目标的实现。货币政策需要根据具体情况量身定制，且应与央行职能保持一致；同时，应考虑战争爆发前的初始状况、通胀预期和更广泛的底层通胀指标，以及相对于中性利率的政策利率水平。对于那些未融入技术价值链、通胀率处于或低于目标水平的能源进口国，维持审慎立场的理由最为充分；而对于那些面临技术价值链带来的更大需求压力的经济体，收紧政策的理由最为充分——这些经济体的通胀率在双重冲击发生之

前已高于目标水平且目前依然如此，它们所面临的更广泛价格压力预计也将居高不下。从结构性层面来看，在冲击日益频繁且不对称的世界中，加强能源安全、提高人工智能准备程度以及维护开放的贸易与合作渠道对于提高韧性至关重要。

本期报告的分析章节探讨了在应对破坏性冲击以及通过收入措施拓展政策空间方面有望取得更好成效的财政框架。如第二章所述，在面对生活成本危机时，政府应保留价格信号的作用，并主要依靠面向最脆弱群体的、有针对性的临时收入支持措施。这突出表明，必须投入资源建立在危机期间能够迅速扩大的更强大的社会保障体系。如第三章所述，企业所得税政策变化在全球产生的影响取决于政府预算如何作出调整：通过举债来实施减税虽能提振国内经济活动，但在短期内可能会挤出其他经济体的投资并产生负面溢出效应。从长期来看，由于跨境知识转移，溢出效应可能是正面的；但如果税收减少导致公共投资和生产能力受到约束，则会在国内产生权衡取舍问题，特别是在更依赖企业所得税收入的新兴市场和发展中经济体。