

国际货币基金组织

世界经济展望 更新

全球经济：
在战争与技术的交错影响下

2026年7月



全球经济：在战争与技术的交错影响下

2026年和2027年的全球经济增速预计分别为3.0%和3.4%，低于2024—2025年观察到的3.5%这一平均水平，累计来看，相较2026年4月《世界经济展望》的预测基本保持不变。全球增长小幅放缓反映了以下因素：中东战争产生了影响，而由于人工智能取得进步并得到采用，全球科技周期出现了需求驱动的加速势头，在一定程度上抵消了战争的影响。各国受到的影响因其受战争波及的程度及其在技术价值链中的位置而存在显著差异。冲突地区之外的能源出口国得益于有利的贸易条件；而一些经济体融入了技术带动的经济繁荣，即使作为能源进口国，其经济活动也变得更为强劲。相比之下，那些在技术价值链中参与程度有限的能源进口国（其中包括许多低收入国家）的经济活动则有所减弱。预计全球总体通胀率将从2025年的4.1%上升至2026年的4.7%，然后下降至2027年的3.9%。这些预测值较4月预测略有上调，表明自2024年初以来的通胀下行趋势已经停止。

经济前景面临的风险相较4月更为均衡，但仍偏向下行。中东冲突重燃的可能性日益凸显，这可能加剧大宗商品价格波动，进一步威胁供应链，推高价格，并对金融环境造成压力。贸易割裂可能加速，这可能会影响产出并推高价格。技术驱动的预期可能出现回调，这会加剧下行风险，而政策缓冲空间的缩减则可能放大这些风险。如果能源市场正常化速度快于预期、技术投资力度强于预期、持久合作得以恢复从而降低贸易壁垒、结构性改革使中期增长加快，那么将会出现上行风险。政策重点在于恢复价格稳定，并辅以清晰沟通、中央银行独立性和强有力的金融监管；同时重建财政缓冲，并通过实施临时性、有针对性、能够维持价格信号的支持措施来审慎运用财政工具。需要开展结构性改革以促进能源安全、提高人工智能就绪程度、实现国内经济再平衡；同时应加强国际合作，以缓解当前紧张局势带来的压力。

在相互对立的冲击下，全球经济增长继续呈现不均衡态势

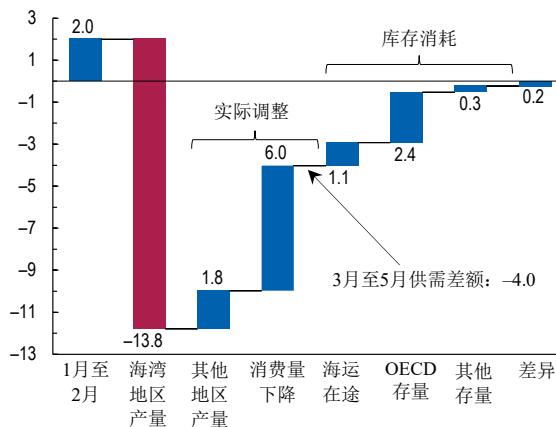
全球经济活动及其前景正受到两股主要力量的影响，这两股力量的作用方向相反，对各国产生了不对称的影响。第一股力量是中东战争引发的不利供给冲击。第二股力量是当前的有利技术冲击，其表现为全球科技周期势头加快，这在很大程度上得益于人工智能工具的进步和应用。

到目前为止，全球经济整体上经受**战争冲击**的情况比预期的要好。主要传导渠道（大宗商品价格、通胀预期和金融环境）的波动及其影响相对有限。然而，这种传导效应仍处于初期阶段——商业和战略性去库存暂时缓解了能源流动减少带来的压力，但供

供应链压力和制造业采购经理人指数等前瞻性指标却预示着未来增长势头将减弱——而且一些国家面临的压力比其他国家更大。

- **大宗商品价格**仍处于高位，但伊朗与美国达成的停火协议以及谅解备忘录已使价格从2026年4月的峰值回落，部分原因在于这些举措为调整库存以应对被视为具有暂时性的供应短缺提供了依据。能源价格比战前水平高出约25%。受供应扰动和地缘政治风险加剧的影响，石油期货曲线在2026年底前一直处于逆价差状态，即现货价格高于期货价格。尽管如此，石油期货曲线显示2026年石油现货价格指数的平均水平为每桶78美元，而2026年4月《世界经济展望》参考预测中的假设值为每桶82美元，4月不利情景中的假设值则为每桶100美元。全球油价涨幅相对温和，这反映了

图1. 全球石油供需差额因战争导致的短缺而发生调整
(百万桶/天; 3月至5月的情况对比1月至2月的情况)



来源：国际能源署，《石油市场报告》；以及IMF工作人员的计算。
注释：“差异”反映了衡量和估计误差。“1月至2月”柱形表示这两个月里日产量比日消费量平均高出200万桶。季节性因素已纳入对变化的估计中。一些数据为初步数据，可能会有变化。OECD=经济合作与发展组织。

霍尔木兹海峡石油运输量的部分减少已被库存消耗所抵消，从而降低了石油消费和生产通过价格进行调整的必要性（图1）。不过，全球总体情况掩盖了各国之间的明显差异：尽管石油市场在全球范围内相互关联，且通常以布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油等价格基准为参照，但各国进口石油的价格往往不同，这反映了石油种类、与产地的地理距离、能否达成政府间长期协议以及制裁等因素，而这种价格差异对零售汽油价格的影响则因税收、补贴和市场监管措施不同而存在差异。受上述各种因素的影响，自战争爆发以来，亚洲新兴市场的零售汽油价格上涨了30%，而拉丁美洲仅上涨了15%。天然气市场的全球关联性往往较弱，这体现在战争爆发以来亚洲液化天然气价格上涨了约50%，欧洲上涨了约25%，而美国亨利枢纽的价格仅上涨了约10%。

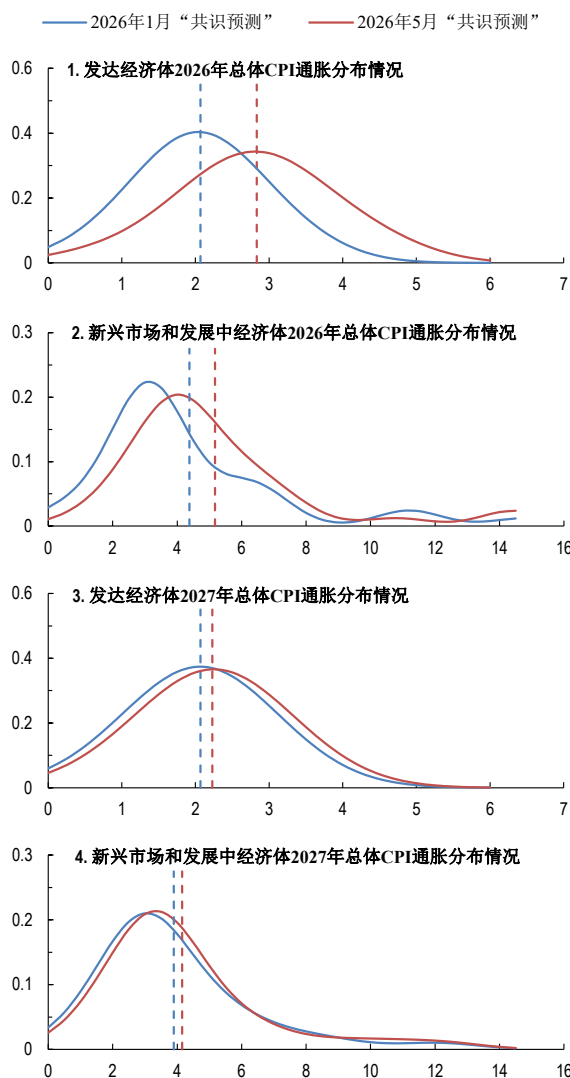
- **通胀和通胀预期**已经上升，但迄今为止尚无明显迹象表明发生了脱锚。受能源价格飙升影响，5月全球总体通胀率同比连续第三个月上升，打破了自2024年初以来的下降趋势。2月至4月，总体通胀率环比跃升近4个百分点（按经季节调整的年化率计算），尽管大多数国家的核心通胀率到目前为止仍保持相对稳定。在经济产能闲置程度较高的国家，总体通胀率与核心通胀率之间的差距较大；而在采取措施限制燃料价格的国家，这一差距则较小。能源价格高涨和总体通胀率上升已推高了各国的2026年通胀预期，而对2027年通胀预期的影响则小得多（图2）。不过，各国之间的差异相当大，在一些情况下，家庭预期的反应更为强烈。

- **全球金融环境**自4月初达到最紧水平以来已有所放松，按历史标准衡量仍处于宽松状态（专栏1）。在金融环境呈现放松趋势的同时，市场也出现了几轮波动，并且，由于通胀压力再度显现，市场已将更高的名义政策利率纳入定价。上述情况及其他一些因素推高了长期主权债券收益率，各国在这方面同样也存在差异。

由于这些发展变化，2026年第一季度的**全球增长**强于预期，从2025年第四季度的3.8%放缓至3.0%（按季度环比年化增长率计算），而不是2026年4月《世界经济展望》预测的2.7%。这在一定程度上可归因于全球能源生产中的可再生能源占比稳步上升，以及许多经济体的能源密集度相较以往（甚至仅仅是几年前）有所下降（见2025年10月《世界经济展望》第三章），这使得它们面对能源价格上涨时展现出了比预期更强的韧性。在一些国家，财政支持和强劲的国内需求也起了作用。

不过，增长表现强于预期的情况主要集中在少数几个与**全球技术价值链**紧密融合的经济体，尽管其中一些经济体也受到了战争引起的大宗商品市场动荡的影响：例如，人工智能相关硬件的前四大净出口国/地区（中国台湾省、韩国、泰国和马来西亚）增长强于预期的幅度（按经季节调整的年化值计算）平均为4.4个百分点，而世界其他国家则为-0.3个百分点。尽管韩国高度依赖从中东进口能源，但其经济增速强于预期，达到7.5%，是4月预测值1.8%的四倍多，主要得益于半导体和人工智能硬件出口的强劲增长。中国经济增速超出预期——达到8.1%（基于IMF工作人员经季节调整的估计值），主要得益于前置性的公共基础设施投资以及高科技制造业和出口的强劲增长，尽管其国内消费依然疲软。日本经济增长了1.8%——同样超出预期，主要得益于贸易差额和出口的强劲贡献，以及私人消费的回升。在德国，受净出口带动，GDP增长了1.4%，是2026年4月《世界经济展望》预测值0.7%的两倍。2026年第一季度，美国GDP按年化率计算增长了2.1%，虽然

图2. 通胀预期上升，但主要是在短期内
(密度)



来源：Consensus Economics；以及IMF工作人员的计算。
注释：垂直虚线表示每期的跨国简单平均值。样本包括“共识预测”中的34个发达经济体和33个新兴市场和发展中经济体。CPI=消费者价格指数。

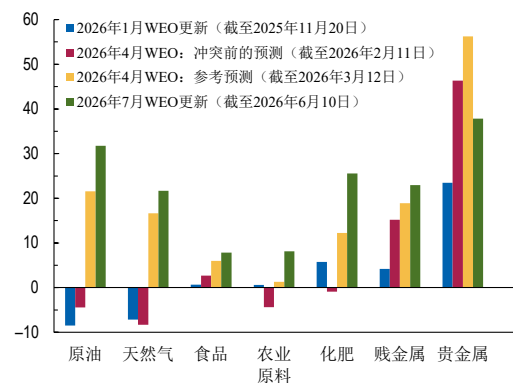
低于4月预测的2.5%，但增长步伐依然稳健。在进口激增和消费支出放缓的背景下，企业对设备和知识产权产品的投资成为了强有力的增长引擎；而随着联邦政府停摆结束，政府支出较上一季度反弹，也支撑了经济增长。

各国经济前景因战争影响程度和技术价值链而异

IMF工作人员的预测假设霍尔木兹海峡将于7月中旬重新开放，到2027年3月，局势将基本恢复到战前状态。通常情况下，进一步消耗库存可以避免严重短缺，但我们假设某些新兴市场和发展中经济体仍会出现短缺，因为这些经济体既无库存可用，又面临来自较富裕国家在获取现有货源方面的激烈竞争。大宗商品价格预测基于截至6月10日的市场价格，这与关于战争时间线的假设是一致的。

- 能源价格预计将维持在高于战前的水平：石油现货平均价格指数预计为每桶89美元，比2026年4月《世界经济展望》参考预测中的假设值高出9%；天然气价格（基于荷兰产权转让基金期货）预计为每百万英热单位15美元，比4月参考预测价格高出5%。这意味着与2025年相比，2026年的原油价格将上涨32%，天然气价格将上涨22%（图3）。化肥价格预计将上涨26%。受能源和化肥成本上升以及运输费用增加的影响，食品价格预计将上涨8%。各国对大宗商品支付的价格可能不同于全球基准价格。

图3. 大宗商品价格假设：上调
(百分数)



来源：IMF工作人员的计算。
注释：柱形显示不同时间点上各类大宗商品的2026年价格预测值相对于上一年的增长率。WEO=《世界经济展望》。

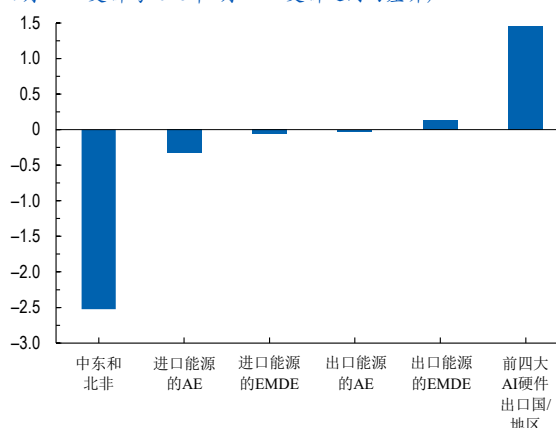
- 鉴于通胀压力明显，且经济活动的放缓相对温和，预计货币政策的宽松程度将下降。假设欧元区和美国的政策利率按事前实际水平衡量将基本保持稳定，预计日本的政策利率将逐步向中性水平靠拢。预计2026年发达经济体的财政政策将大体保持中性，此后将开始收紧。新兴市场和发展中经济体的财政政策预计将逐步收紧。假设当前的贸易政策（包括那些宣称是临时性的措施）将在整个预测期内保持不变。无论是预测所依据的美国有效关税税率，还是世界其他地区对从美国进口产品征收的有效关税税率，都与2026年4月《世界经济展望》中的数据大致相同。
- 假设政策和地缘政治不确定性在整个2027年仍将处于高位。假设人工智能驱动的全球科技周期将趋于缓和，且生产率增长不会受到任何外生因素的推动。

基于这些假设，预计**全球经济增长**将在2026年放缓至3.0%，随后于2027年回升至3.4%（表1和附件表1）。与2026年4月《世界经济展望》相比，当前的增长预测累计来看总体上基本保持不变，但各国之间却存在显著差异：一些能源出口国以及与全球技术价值链紧密融合的经济体（甚至包括那些能源需求依赖霍尔木兹海峡的国家）的预测值被上调，而那些未能从人工智能驱动的经济活动中充分受益的大宗商品进口国的预测值则被下调（图4）。世界贸易量的增长率预计将从2025年的5.0%大幅下降至2026年的3.5%，2027年将回升至4.3%。这些动态反映了此前贸易的前置效应和关税带来的拖累，同时也反映了贸易联系和生产链的逐步调整——通过贸易转移和改道以及技术相关贸易流动的强劲增长等渠道实现。

发达经济体2026年和2027年的增速预计分别为1.7%和1.8%。该组国家内部的经济表现仍然不均衡：能源净出口国在一定程度上受益于有利的贸易条件效应，而能源净进口国受能源价格上涨的拖累更为明显，除非其增长因技术相关经济活动而得到提振。预计**美国**2026年经济增速为2.3%，2027年为2.2%，相较4月预测几乎没有变化。经济活动得益于财政政策、宽松的金融环境，以及持续的技术相关企业投资和强劲的生产率。由于美国是能源净出口国，战争对其经济活动的影响有限。**欧元区**2026年和2027年的经济增速预计将分别为0.9%和1.2%。2026年的预测值比4月《世界经济展望》中的低0.2个百分点，这反映了第一季度相当大的负向结转效应，而这种效应主要源于爱尔兰，但也表明其他国家增长势头疲软；此外，能源价格上涨造成的拖累（尽管各国采取了一些财政缓冲措施）以及消费者信心疲软也产生了影响。预计**英国**2026年经济增速将降至1.0%；随着能源冲击逐渐消退，2027年增速将回升至1.3%。**日本**2026年经济增速预计将放缓至0.6%，财政支持措施将在一定程度上缓解能源价格上涨带来的冲击；随着能源冲击消退，2027年经济增速将小幅回升至0.7%。在**韩国**，由于外部对半导体的需求强劲，超过了战争带来的负面影响，经济增速预计在2026年将升至2.6%，2027年为2.5%。在**加拿大**，由于人口增长放缓、投资疲软以及贸易不确定性的影响在一定程度上被贸易条件改善带来的收益和仍然具有韧性的消费所抵消，2026年经济增速预计将放缓至1.1%，2027年则将回升至1.7%。2027年的更强增长依赖于政策的有效实施以及私人投资的更有力响应。

图4. 增长预测值调整幅度因战争和技术周期影响程度不同而不同

（百分点；2026–2027年累计增长率预测值的调整幅度，2026年7月WEO更新与2026年1月WEO更新之间的差异）



来源：Trade Data Monitor；以及IMF工作人员的计算。

注释：柱形表示各国累计增长率调整幅度按购买力平价加权的组内平均值。巴林、伊朗、伊拉克、科威特、卡塔尔、沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国被列入“中东和北非”，但未列入“出口能源的EMDE”。能源出口国和进口国是根据2024年石油、天然气和煤炭贸易数据进行分类的。前四大AI硬件出口国/地区是韩国、马来西亚、中国台湾省和泰国。AI硬件出口包括划至“协调制度”代码847150、847170、847180、847330、848610、848620、848630、848640、848690、854231和854232下的出口。AE=发达经济体；AI=人工智能；EMDE=新兴市场和发展中经济体；WEO=《世界经济展望》。

新兴市场和发展中经济体2026年增速预计将放缓至3.8%，2027年将回升至4.5%。各国预测值的调整幅度不同，反映了大宗商品依赖度、地域风险敞口、侨汇和旅游收入、对金融环境的敏感度以及在全球技术价值链中的位置等方面的差异。**中国**2026年经济增速预计将放缓至4.6%，因为全球油价上涨以及持续的不确定性和结构性阻力将对经济活动构成拖累。**印度**仍是增长最快的主要经济体之一，其增速预计为6.4%，得益于私人消费和服务业活动的强劲势头。**马来西亚**受数据中心业务活动和全球科技周期上行的推动，2026年经济增速预计将达到4.7%。**泰国**2026年经济增速也上调了0.4个百分点至1.9%，反映了紧急财政措施所起的作用，同时也得益于强劲的技术相关出口和投资。在**越南**，由于技术产品出口表现强于预期，加之国内需求强劲，该国2026年经济增速预测值上调了0.4个百分点，至7.5%。相比之下，由于能源成本上升以及旅游业和侨汇收入减少，小岛屿发展国家的经济增长预计将放缓。

中东和中亚2026年经济增速预计将大幅降至0.7%，2027年将回升至6.5%。这意味着2026年预测值下调了1.2个百分点，而2027年预测值上调了1.9个百分点，这与霍尔木兹海峡封锁时间较4月《世界经济展望》假设的更长、相应的反弹幅度更大的情况相一致。**伊拉克、科威特和卡塔尔**是受能源产出和运输扰动影响最严重的大宗商品生产国，其经济在2026年预计将发生急剧萎缩，2027年将实现两位数的增长。**沙特阿拉伯**受影响相对较小，因为其出口渠道更为多元化。预计其2026年经济增速为1.7%，2027年为5.5%。**伊朗**2026年经济增速预测值相较4月数值上调了0.7个百分点，达到-5.4%，反映了3月和4月石油出口表现好于预期以及其出口所受限制有所放松；2027年增速预测值下调了0.3个百分点，原因是上一年的经济收缩不如先前预期的那么显著。预计中东和北非的大宗商品进口国将对能源和食品价格上涨带来的不利贸易条件冲击保持相对较强的韧性，而高加索和中亚各国将继续受益于有利的经济增长动能。

预计2026年**撒哈拉以南非洲**的经济增速仍将基本稳定在4.3%，但各国之间存在显著差异，反映了它们在政策空间、改革实施以及受外部冲击影响程度等方面的不同。进口石油的非资源密集型经济体在更大程度上受到能源和食品价格上涨的不利影响，而一些较大经济体则继续受益于先前采取的稳定和改革措施，尽管它们基本未能参与人工智能驱动的全球技术繁荣浪潮且面临官方发展援助减少带来的不利影响。**尼日利亚**得益于宏观经济稳定性的改善和有利的贸易条件，尽管生活必需品价格上涨预计将进一步加剧贫困和粮食不安全问题。在短期内，**南非**的经济增长前景预计将保持稳定，在政策框架增强和结构性改革持续推进的背景下将继续得到改善。该地区其余经济体的增速预计将从2025年的5.6%显著放缓至2026年和2027年的5.2%。

拉丁美洲和加勒比地区的经济增速预计将保持稳定，2026年为2.4%，2027年将小幅升至2.7%，各国的增长动态存在差异。预计2026年**巴西**的经济增长将保持韧性，但明年

将有所放缓。在墨西哥，随着国内政策限制的放松，经济增长预计将小幅加快，但不确定性将继续抑制经济活动。

欧洲新兴市场和发展中经济体的增速预计仍将处于2.0%左右的低迷水平。出口收入的增长（部分得益于大宗商品价格上涨）在一定程度上缓解了俄罗斯经济的压力，使经济增速维持在1.1%。就能源密集型经济体以及依赖化石燃料进口的经济体而言，其前景充满挑战，尽管能源价格上涨带来的不利影响在一定程度上被国防支出增加对经济增长的促进作用所抵消。

预计全球通胀持续下降的势头将暂时停止。总体通胀率预计将从2025年的4.1%升至2026年的4.7%，随后在2027年回落到3.9%，其中2026年的通胀上升主要由能源和食品价格上涨驱动。相较2026年4月《世界经济展望》，2026年的预测值上调了0.3个百分点，2027年的预测值上调了0.2个百分点。预计各国通胀走势仍不均衡，这反映了汇率传导的差异、服务业价格通胀的持续性、劳动力市场状况以及特定国家因素日益重要的影响。在几个主要经济体，核心通胀率预计仅将逐步回归目标水平：英国回归目标水平的时间预计为2027年中，日本和美国为2027年底，而欧元区则要到2028年。预计中国的通胀率将从较低水平上升。

目前的风险分布情况比4月更加均衡，但仍偏向下行

基线预测面临的最紧迫风险源于中东局势的发展变化。地缘政治紧张局势的再度升级将损害经济增长并加剧通胀压力。不过，如果霍尔木兹海峡的重新开放比假设的更为顺利，且大宗商品价格低于基线水平，那么经济增速可能更高，通胀率则可能更低。如果与人工智能相关的资本支出依然异常强劲，或者金融环境进一步放松，从而继续抵消地缘政治紧张局势、贸易割裂和政策缓冲不足带来的不利影响，那么短期内经济活动也可能强于预期。但与此同时，人工智能炒作和金融市场过热也可能为宏观金融不稳定埋下隐患。

如果冲突重燃，其影响将通过大宗商品价格继续上涨、市场波动持续、供应短缺以及汇率压力进一步传导。油价涨幅温和且对经济活动的影响有限，这得益于库存的释放。目前库存水平正接近多年来的低点，若供应扰动持续或囤积行为加剧，库存可能降至紧张水平。即使库存尚未耗尽，如果市场认为这种冲击会卷土重来或变得更加持久，那么市场通过消耗库存来应对冲击的意愿可能会减弱，从而可能导致价格出现非线性波动。各国为保障国内供应和补充库存而采取的措施可能会进一步加剧全球价格压力。如果化肥和能源市场的动荡加剧或持续，粮食不安全状况可能会显著恶化——特别是在南亚和撒哈拉以南非洲的低收入国家，这些国家的粮食供应主要依赖小农户，而他们无法在竞标中胜过富裕国家的竞争对手。

在储备有限且政策空间受限的国家，这些动态可能加剧外部失衡，国际收支更有可能面临压力。食品和能源价格上涨可能会加剧社会动荡和国内政治不稳定的风险，特别是在撒哈拉以南非洲的脆弱经济体或即将举行选举的国家。与此同时，全球避险情绪

增强以及跨境金融摩擦加剧可能会引发资本外流，并导致基本面较弱的新兴市场突然出现资产重新定价。地缘政治局势持续严峻的状况不仅仅发生在中东地区。在这样的环境下，一些国家增加军事开支可暂时提振总需求，但同时也会使资源脱离更具生产性的用途（2026年4月《世界经济展望》第二章）。如果紧张局势升级为公开战争，由此造成的人员伤亡和物质损失将远超过任何短期的需求效应（2026年4月《世界经济展望》第三章）。

贸易紧张局势可能再度升级——尤其是在贸易转移或贸易失衡促使更多经济体提高关税和实施非关税限制的情况下，并且可能会对经济增长造成拖累。针对上游行业或关键中间投入品采取的措施可能会导致供应瓶颈，从而对产出和价格产生非常严重的影响。报复性措施将增大这些成本，并可能扰乱全球供应链。

政策缓冲的削弱可能会起到放大作用。主张动用财政资源缓解当前不利冲击的直接影响并应对结构性挑战的呼声日益高涨。在这种情况下，若干主要经济体居高不下的公共债务使主权债券市场面临对财政可持续性的重新评估，尤其是当其他不利冲击同时出现时。由此引发的任何重新定价都可能推高主权债券收益率，收紧全球金融环境，并加剧再融资压力，对债务负担沉重的发展中经济体来说尤其如此。就许多低收入国家而言，官方发展援助的减少可能导致为恢复市场信心、遏制收益率上升而必须进行的财政调整变得更加复杂，于是在面临迫在眉睫的风险时（例如，发生引起国际关注的埃博拉公共卫生紧急事件，以及异常强烈的厄尔尼诺现象导致极端天气事件发生概率较高），削弱其卫生、教育和社会保障体系。在通胀压力再度加剧的情况下，即使市场仅仅是感知到独立央行和其他经济机构面临政治压力，也可能会削弱政策信誉并导致通胀预期脱锚，这要求货币政策在更长时间内保持紧缩以恢复市场信心。随后，期限溢价上升、融资成本持续高企以及资本外流将对经济活动构成压力，特别是在那些已被市场视为具有脆弱性的经济体。

影响经济前景的另一个主要力量（有利的技术冲击）所带来的风险则具有更明显的双向性。一方面，如果近期人工智能相关投资的激增能更迅速地转化为广泛应用和效率提升，则中期增长势头可能会增强。如果辅以相关政策以缓解能源和基础设施方面的制约、增加关键生产要素的供应，并促进劳动力在各行业间的重新配置，那么这些收益很可能会更大、更持久。低收入国家为实现这些收益，还需要弥合电力供应、数字基础设施和技能方面的缺口。另一方面，对人工智能相关盈利能力和生产率提升的预期可能会减弱。在这种情况下，对技术密集型行业的投资可能会骤然萎缩，而虚高的股票估值可能会出现大幅回调，特别是在出口人工智能技术的经济体以及科技企业高度集中的市场。这种重新定价可能因涉足人工智能领域的投资者风险敏感度提高而被放大，并可能通过财富效应对私人消费产生不利影响。它还可能通过贸易联系、跨境证券投资敞口以及资本流动调整在各国之间传导。更广泛的后果可能是全球金融环境收紧、资产负债表承压，以及经济活动疲软的范围超出科技行业。此外，人工智能可

能会加剧数字基础设施面临的网络安全风险，从而可能扰乱金融中介活动和支付系统，并从更广泛层面动摇公众信心。

如果国际谈判和国内政策议程取得切实进展，全球经济增速可能会超过基线水平。持久的和平协定可以使全球贸易路线和供应链迅速得到恢复。贸易协定可以降低关税，并重振因外部环境不确定而推迟的投资。如果合作范围不仅限于货物关税，还扩展到服务关税和外国直接投资领域，那么收益将会更大。割裂状态与人口因素带来的挑战，加上变革性技术进步的前景，也可能为长期拖延的结构性改革提供动力。

当前的挑战要求各国制定灵活且可信的政策

这场战争使政策制定者在抑制通胀、支持经济活动以及保护脆弱家庭之间面临着困难的权衡。与此同时，人工智能驱动的强劲经济活动给价格带来了额外的上行压力，但在短期内支撑了消费，同时也使金融体系面临更大的不稳定风险。政策任务在于应对当前冲击带来的直接影响，同时增强对这些冲击以及未来可能出现的各种冲击的抵御能力。为此，各国应根据本国具体情况采取相应的行动——这些行动应反映出各国在通胀走势、财政空间和金融脆弱性方面的差异，同时应加强国际合作。

货币政策应继续着眼于维护价格稳定。适当的应对措施取决于大宗商品价格上涨在各国产生的不同影响，同时也取决于技术驱动的需求以及对通胀预期的溢出效应。当通胀压力显现但被认为具有暂时性、且通胀预期仍得到有效锚定时，央行应在合理的时间范围内维持实际利率基本不变，这可能意味着需要提高名义政策利率。如果在通胀率上升的同时，技术驱动的经济上行带来更大的需求压力，那么央行可能需要采取更多措施来避免经济过热。如果在战争爆发时的通胀率仍高于目标水平，且政策信誉较弱、汇率传导程度较高，或者出现第二轮效应的可能性较大，那么可能需要在较长时间内将货币政策维持在较为紧缩的状态——或进一步收紧政策——以防止通胀脱锚。如果出现不利的需求冲击，使经济增长显著放缓、通胀压力缓解，那么可能出现放松政策的空间，但政策的放松必须与恢复价格稳定相一致。

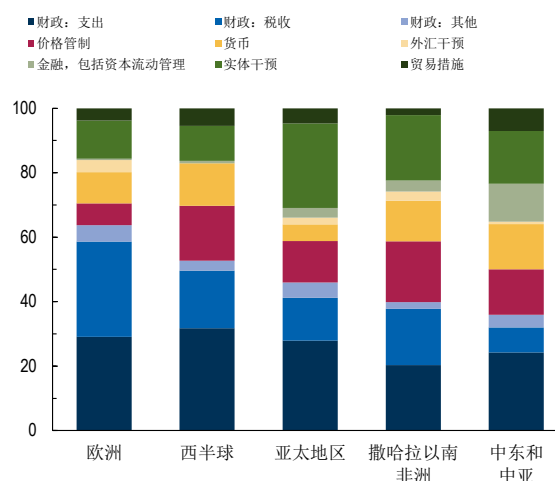
在高度不确定的环境下，信息沟通本身就是一种政策工具。央行应清晰地说明最新数据将如何改变风险状况。保持法律上和业务运作上的独立性仍然至关重要，尤其是在疫情后通胀形势已经损害了政策信誉的情况下。必须使货币政策免受政治压力和财政主导的影响，以确保在必要时能够维持紧缩的政策立场，直至通胀能够持久回归目标水平。

在持续面临重大冲击的情况下，保持有序调整和金融稳定至关重要。对于设有通胀目标或其他国内名义锚的国家来说，汇率一般应仍作为首选途径，这有助于经济体吸收外部冲击并维持相对价格调整。然而，当市场状况出现混乱、货币贬值导致通胀风险或资产负债表压力加剧时，临时性的外汇干预或有针对性的资本流动管理措施可以对宏观经济政策组合起到补充作用，这与IMF的“综合政策框架”一致。与此同时，央行和监管机构应当采取以下行动：加强对主权、银行和非银行风险敞口的监督；评估不利情景下的流动性和融资风险；以及确保资本、流动性和储备缓冲充足，以便在金融环境突然恶化并引发宏观金融反馈循环时能够及时释放。

面对中东战事，许多国家运用了财政工具（图5）。随着能源冲击逐渐消退，各国应取消与能源相关的财政支持措施，尤其是那些导致价格扭曲的措施，以维持财政缓冲。更一般而言，财政政策应避免实施广泛的补贴、减税和价格管制，因为这些措施通常针对性不强、财政成本高昂，且在政治上难以撤销。如果认为有必要提供支持，那么相关支持应当具有临时性，精准针对脆弱家庭，并纳入符合价格稳定要求的宏观经济政策组合之中。企业支持措施应具有较高的门槛：任何支持都应针对能够持续经营的能源密集型企业，并以提高能源效率为条件。除极少数情况外，相关措施应维护价格信号的作用，并包含明确的“日落条款”、透明的资格标准以及明确识别的抵消措施，特别是在财政空间有限的情况下。若能提前承诺实行改革，建立符合这些原则的定向转移支付体系，则有助于各国更有效地利用稀缺的财政资源并经受住政治经济压力。从大宗商品意外收入和全球科技周期上升中受益的经济体应避免顺周期的支出；它们应在以债务可持续性为依托的可信中期财政框架内，将所得收益保存下来或重新配置。

鉴于债务水平高企、借款成本上升以及外部不确定性加剧，重建财政空间依然至关重要。可信的中期财政整顿应以下述措施为基础：持久增加收入；加强税收征管；提高支出效率；以及将资源重新配置到能够促进经济增长的重点领域，例如基础设施、技能培训和有针对性的社会保障。在高负债经济体，相关调整可能还需要更深入的支出优化措施以及对利率和再融资风险的积极管理。

图5. 各国主要依靠财政措施
(百分数)



来源：IMF工作人员的计算。

注释：柱形显示各国自2026年2月以来面对中东战事采取的政策措施，数据截至2026年6月2日，来源为IMF“全球政策追踪”（www.imf.org/en/imf-global-policy-tracker）。这项追踪工具关注九大类已公布政策：税收（例如，削减燃料、电力、交通或食品的税费）；支出（包括对燃料和电力的补贴、向家庭和企业提供的转移支付）；其他财政措施（新增或扩大信贷或银行担保）；价格管制（针对食品、燃料、电力、水或交通）；货币措施（调整利率或存款准备金率）；外汇干预（外汇买卖和掉期安排）；金融措施（资本流动管理工具、流动性支持和其他监管行动）；贸易措施（针对燃料和其他产品的出口禁令或管制）；以及实体干预（供给侧措施，例如动用战略储备；需求侧措施，例如配给与节约、居家办公和缩短每周工作时间）。

结构性改革可以提高灵活性和能力，从而降低宏观经济权衡取舍的难度。应对当前挑战的重点措施首先是增强企业活力。加快采用可再生能源和节能技术以提高能源安全性，既能降低对未来价格冲击的脆弱性，又有助于实现气候目标。如果能够投资于技能、能源和数字基础设施，并确保数据和网络安全方面的稳健治理，就能更有效地发挥人工智能和数字化的效益。从更为宏观的经济层面来看，纠正国内失衡——中国进一步推进经济再平衡调整，美国实施可信的财政整顿，欧盟加深单一市场一体化——将有助于加强全球调整。

公认的国际经济规则对于实现更可持续的增长和促进国际经济一体化至关重要。贸易框架应当透明、可预见、互利互惠。在采取贸易措施应对跨境溢出效应（包括产业政策产生的溢出效应）时，应谨慎确保措施的针对性。应当对贸易规则实行现代化改革，使其反映服务业作用日益提高、对供应链韧性重视程度不断提升等结构性变化。区域和诸边安排若能尽量减少扭曲性条款，将起到有益作用。

在应对溢出效应（包括大宗商品市场压力、难民流动以及债务脆弱性）方面，国际合作仍然至关重要。应避免实施出口禁令，因为这不仅会引发供应短缺并加剧全球价格波动、从而加重贸易伙伴的压力，还会通过人为压低国内价格而扭曲国内资源配置。IMF的贷款可以为缓解流动性压力提供重要支持，但面临债务困境的国家可能还需要及时和有序的债务处置安排，二十国集团“共同框架”和全球主权债务圆桌会议的持续进展将在这方面提供支持。

世界经济展望更新

表1.《世界经济展望》预测概览

(百分数变化, 除非另有说明)

	同比								
	2024	2025	预测值		与2026年4月WEO 预测值的差异 1/		第四季度同比 2/		
			2026	2027	2026	2027	2025	2026	2027
世界产出	3.5	3.5	3.0	3.4	-0.1	0.2	3.4	2.9	3.4
发达经济体	1.9	1.9	1.7	1.8	-0.1	0.1	1.9	1.6	1.9
美国	2.8	2.1	2.3	2.2	0.0	0.1	2.0	2.3	2.1
欧元区 3/	1.0	1.4	0.9	1.2	-0.2	0.0	1.2	1.0	1.5
德国	-0.5	0.2	0.7	1.0	-0.1	-0.2	0.4	0.5	1.2
法国	1.4	0.9	0.6	0.9	-0.3	0.0	1.1	0.4	1.0
意大利	0.8	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.9	0.1	1.0
西班牙	3.5	2.8	2.1	1.8	0.0	0.0	2.6	1.5	2.2
日本	-0.2	1.1	0.6	0.7	-0.1	0.1	0.4	1.1	0.8
英国	1.0	1.4	1.0	1.3	0.2	0.0	1.0	0.9	2.1
加拿大	2.0	1.9	1.1	1.7	-0.4	-0.2	0.7	2.1	1.0
其他发达经济体 4/	2.5	3.0	2.8	2.3	0.2	0.1	4.1	1.6	2.7
新兴市场和发展中经济体	4.5	4.5	3.8	4.5	-0.1	0.3	4.5	3.9	4.5
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.5	5.6	5.0	4.8	0.1	0.0	5.5	4.5	5.4
中国	5.0	5.0	4.6	4.1	0.2	0.1	4.6	4.0	4.9
印度 5/	7.1	7.7	6.4	6.7	-0.1	0.2	7.8	5.8	6.8
欧洲新兴市场和发展中经济体	3.8	2.0	1.9	2.1	-0.1	0.0	1.8	2.3	1.9
俄罗斯	4.9	1.0	1.1	1.1	0.0	0.0	0.7	1.9	0.1
拉丁美洲和加勒比地区	2.4	2.4	2.4	2.7	0.1	0.0	2.1	3.0	2.2
巴西	3.4	2.3	2.4	2.2	0.5	0.2	2.0	2.9	2.1
墨西哥	1.5	0.5	1.2	1.9	-0.4	-0.3	1.6	1.5	1.7
中东和中亚	3.1	3.7	0.7	6.5	-1.2	1.9	...	...	...
沙特阿拉伯	2.6	4.6	1.7	5.5	-1.4	1.0	5.2	1.8	5.6
撒哈拉以南非洲	4.2	4.5	4.3	4.5	0.0	0.1	...	...	...
尼日利亚	4.1	4.0	4.1	4.3	0.0	0.0	3.9	3.8	4.5
南非	0.5	1.1	1.1	1.3	0.1	0.0	1.5	0.5	2.0
备忘项									
按市场汇率计算的世界经济增长率	2.9	2.9	2.4	2.8	-0.2	0.2	2.7	2.5	2.7
欧盟	1.2	1.6	1.2	1.4	-0.1	0.0	1.4	1.2	1.6
东盟五国 6/	4.8	4.5	4.1	4.3	0.0	-0.1	4.8	3.5	4.9
中东和北非	2.7	3.3	-0.5	7.3	-1.6	2.5	...	...	...
新兴市场和中等收入经济体	4.5	4.4	3.7	4.4	-0.1	0.3	4.5	3.9	4.5
低收入发展中国家	4.3	4.8	4.8	4.9	0.0	0.0	...	...	...
世界贸易量 (货物和服务) 7/	3.7	5.0	3.5	4.3	0.7	0.5	...	...	...
发达经济体	2.3	4.2	3.4	3.3	0.9	0.4	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	6.1	6.4	3.6	5.8	0.5	0.6	...	...	...
大宗商品价格									
石油 8/	-1.8	-14.4	31.8	-11.8	10.4	-4.2	-15.1	38.5	-11.2
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	9.9	18.6	1.3	-3.1	-0.6	14.4	10.8	1.3
世界消费者价格 9/	5.8	4.1	4.7	3.9	0.3	0.2	3.5	4.3	2.9
发达经济体 10/	2.6	2.5	3.0	2.4	0.2	0.2	2.5	3.3	2.0
新兴市场和发展中经济体 9/	8.0	5.2	5.8	4.8	0.3	0.2	4.2	5.1	3.6

注释: 假设实际有效汇率保持在2026年5月11日至6月8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。“...”表示没有数据或数据不适用。WEO=《世界经济展望》。

1/ 差异基于当期和2026年4月《世界经济展望》预测值经四舍五入后的数字计算。以购买力平价加权计算。增速预测值较2026年4月《世界经济展望》有所更新的国家约占世界GDP的90%。

2/ 就世界产出而言, 季度估计值和预测值涵盖了按购买力平价权重计算的世界90%左右的年产出; 就新兴市场和发展中经济体而言, 季度估计值和预测值则覆盖了该组别80%左右的年产出。

3/ 欧元区季度GDP增长预测是基于六个经济体(法国、德国、爱尔兰、意大利、荷兰、西班牙)。它们约占欧元区GDP的85%。

4/ 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。2027年第四季度同比GDP增长预测包括该组国家产出的约44%(按购买力平价权重计算)。

5/ 就印度而言, 数据和预测值以财政年度(财年)为基础列示, 其中, 2024/2025财年(从2024年4月开始)被列入2024年一栏中。按日历预测, 印度的经济增长率预测值在2026年为7.0%, 在2027年为6.4%。

6/ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国。东盟=东南亚国家联盟。

7/ 出口和进口量(货物和服务)增长率的简单平均值。

8/ 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。根据期货市场情况(截至2026年6月10日)。假设2026年和2027年石油平均价格分别为89.27美元/桶和78.70美元/桶。

9/ 不包括委内瑞拉。

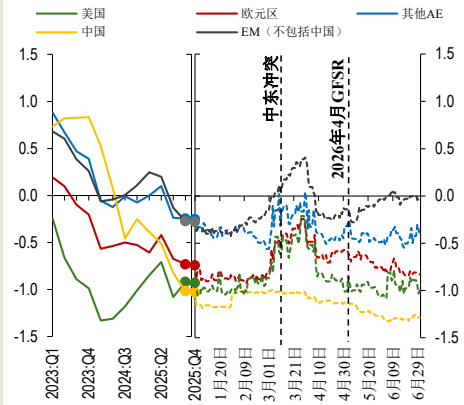
10/ 假定欧元区2026年和2027年的通胀率分别为2.9%和2.3%。日本分别为2.3%和2.5%。美国分别为3.6%和2.4%。

强劲的企业盈利和具有韧性的全球经济帮助金融体系缓冲了中东冲突的影响。金融环境依然宽松，并且由于冲突形势可能会缓解，金融环境已进一步放松；尽管市场隐含政策利率有所上升，但自2026年4月《全球金融稳定报告》发布以来，企业债券利差仍处于历史低位，股市也持续走强（图1.1）。2026年第一季度，标普500指数中80%以上企业的盈利超出市场预期，使平均市盈率基本维持在历史高位，其中利率和能源价格敏感板块的盈利估计值几乎未作调整。各个股市向人工智能股票集中的趋势（正如前几期《全球金融稳定报告》所述）持续加深。2026年第二季度，人工智能敞口较大的股市——日本、韩国、中国台湾省和美国股市——表现均优于其他市场。

尽管原油价格已从此前的高位回落，但能源价格上涨可能引发的第二轮效应已推高了2026年的预期政策利率路径（图1.2）。发达经济体和新兴市场经济体的一些央行已经开始上调政策利率。全球长期收益率也已上升，并且通胀不确定性可能加剧财政脆弱性，正如2026年4月《全球金融稳定报告》所讨论的。

新兴市场政策利率的调整情况差异显著，反映了2026年4月《全球金融稳定报告》强调的能源依赖度差异。在进口原油的亚洲新兴市场，贸易条件恶化损害了通胀前景并对汇率构成压力，从而导致市场对预期政策路径作出更大幅度的上调。相比之下，中东地区以外的能源出口国货币表现更为强劲，这帮助抑制了通胀预期和风险溢价。冲突爆发之初，流向新兴市场的证券投资曾出现急剧回流，但随后已趋于稳定。投资者对硬通货债务的兴趣依然很高，一些高收益的新兴市场和前沿经济体已成功在国际市场发行债券。

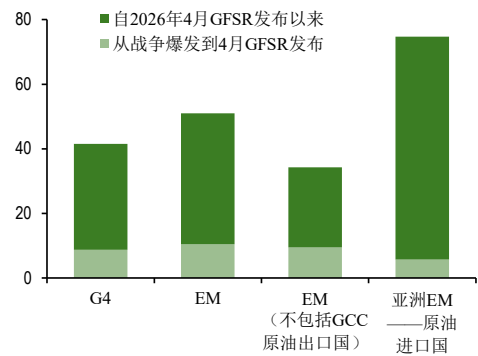
图1.1. 金融环境在发生冲突收紧之后现已放松
(指数; 偏离长期均值的标准差个数)



来源: Bloomberg Finance L.P.; Dealogic; Europace AG/Haver Analytics; 各国数据来源; 以及IMF工作人员的计算。

注释: IMF的金融环境指数(FCI)旨在捕捉风险定价。有关方法见2018年10月《全球金融稳定报告》的在线附件1.1。FCI分值越低(越高),表示金融环境越松(越紧)。图中的虚线显示了利用现有高频市场数据估计的每日FCI。AE=发达经济体; EM=新兴市场; GFSR=《全球金融稳定报告》。

图1.2. 政策利率预计将上升
(2026年第四季度政策利率预期值的平均上升幅度, 基点)



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

注释: “G4”包括日本、英国、美国和欧元区国家。EM样本包括巴西、智利、哥伦比亚、匈牙利、印度、印度尼西亚、马来西亚、墨西哥、秘鲁、菲律宾、波兰、南非和泰国。EM=新兴市场; GCC=海湾合作委员会; GFSR=《全球金融稳定报告》。

附表1. 部分经济体：实际GDP增长率

(百分数变化)

	2024	2025	预测值		与2026年4月WEO 预测值的差异 1/	
			2026	2027	2026	2027
阿根廷	-1.3	4.4	3.5	4.0	0.0	0.0
澳大利亚	1.0	2.0	1.9	1.7	-0.1	0.0
巴西	3.4	2.3	2.4	2.2	0.5	0.2
加拿大	2.0	1.9	1.1	1.7	-0.4	-0.2
中国	5.0	5.0	4.6	4.1	0.2	0.1
埃及 2/	2.4	4.4	4.6	4.4	0.4	-0.4
法国	1.4	0.9	0.6	0.9	-0.3	0.0
德国	-0.5	0.2	0.7	1.0	-0.1	-0.2
印度 2/	7.1	7.7	6.4	6.7	-0.1	0.2
印度尼西亚	5.0	5.1	5.0	5.1	0.0	0.0
伊朗 2/ 3/	3.7	-0.8	-5.4	2.9	0.7	-0.3
意大利	0.8	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0
日本	-0.2	1.1	0.6	0.7	-0.1	0.1
哈萨克斯坦	5.0	6.5	4.6	4.4	0.0	0.0
韩国	2.2	1.1	2.6	2.5	0.7	0.4
马来西亚	5.2	5.2	4.7	4.3	0.0	0.0
墨西哥	1.5	0.5	1.2	1.9	-0.4	-0.3
荷兰	1.1	1.8	1.0	1.3	-0.2	-0.1
尼日利亚	4.1	4.0	4.1	4.3	0.0	0.0
巴基斯坦 2/	2.6	3.2	3.6	3.5	0.0	0.0
菲律宾	5.7	4.4	3.9	5.5	-0.2	-0.3
波兰	3.2	3.7	3.4	2.4	0.1	0.0
俄罗斯	4.9	1.0	1.1	1.1	0.0	0.0
沙特阿拉伯	2.6	4.6	1.7	5.5	-1.4	1.0
南非	0.5	1.1	1.1	1.3	0.1	0.0
西班牙	3.5	2.8	2.1	1.8	0.0	0.0
泰国	2.9	2.4	1.9	2.2	0.4	0.1
土耳其	3.3	3.6	2.9	3.6	-0.5	0.1
英国	1.0	1.4	1.0	1.3	0.2	0.0
美国	2.8	2.1	2.3	2.2	0.0	0.1

来源：IMF工作人员的计算。

注释：这些经济体的产出约占世界产出的83%。WEO=《世界经济展望》。

1/ 差异基于当期和2026年4月《世界经济展望》预测值经四舍五入后的数字计算。

2/ 数据和预测值按财年列示。

3/ 由于受地缘政治形势和制裁措施变化的影响，对伊朗的预测存在异常高的不确定性。