

世 界 经 济 与 金 融 概 览

世界经济展望

稳定增长面临的挑战

.....

2018年10月



国 际 货 币 基 金 组 织

世界经济与金融概览

世界经济展望

2018年10月

稳定增长面临的挑战

.....



国 际 货 币 基 金 组 织

©International Monetary Fund. Not for Redistribution

©2018 国际货币基金组织

封面与设计: Luisa Menjívar and Jorge Salazar
制作: AGS, An RR Donnelley Company

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

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

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

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

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

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-48438-284-4 (印刷版)
978-1-48438-290-5 (中文网络版)
978-1-48438-288-2 (ePub)
978-1-48438-287-5 (Mobi)

《世界经济展望》(WEO)是国际货币基金组织工作人员撰写的概览,每年发布两次,分别在春季和秋季。《世界经济展望》由国际货币基金组织工作人员撰写,并吸取了执行董事在2018年9月20日讨论报告后提出的意见和建议。该出版物仅代表国际货币基金组织工作人员的观点,不一定代表基金组织执行董事或其国家当局的观点。

建议的引用辞: 国际货币基金组织,《世界经济展望: 稳定增长面临的挑战》(华盛顿,2018年10月)。

可通过网络、传真和来函方式订购出版物,联络信息:

International Monetary Fund, Publication Services

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

电话: (202) 623-7430 传真: (202) 623-7201

电子邮件: publications@imf.org

www.imfbookstore.org

www.elibrary.imf.org

目录

假设和惯例	ix
更多信息	x
数据	xi
前言	xii
序言	xiii
概要	xvi
第一章 全球前景和政策	1
近期发展与前景	1
影响前景的因素	9
预测	12
风险	20
政策重点	24
情景专栏1. 全球贸易紧张局势	33
专栏1.1 持续增加的市场支配力	36
专栏1.2 增长前景：发达经济体	39
专栏1.3 增长前景：新兴市场和发展中经济体	40
专栏1.4 通货膨胀前景：各地区和国家	42
专栏1.5 GDP大幅下降：一些典型事实	43
专栏1.6 预测衰退和经济放缓：一项艰巨的任务	48
专题：大宗商品市场的发展和预测，重点关注最近的能源需求趋势	52
专栏1.SF.1. 可再生能源的需求和供给	60
参考资料	68
在线附件	
附件1.SF.1 大宗商品专题	
第二章 2008年金融危机十年后的全球经济复苏	71
引言	71
全球金融危机后的持续产出差异	73
政策框架、衡量指标和危机后产出表现	78
结论	84
专栏2.1. 全球金融危机、移民和生育率	86
专栏2.2. 全球金融危机后自动化对就业的影响：以工业机器人为例	90
专栏2.3. 金融部门修复对复苏速度的作用	93
参考资料	97
在线附件	
附件2.1. 数据来源和国家覆盖面	
附件2.2. 量化危机后活动相对于危机前趋势之偏差方面的更多细节	
附件2.3. 危机后机器人扩散情况及其对就业的影响	

第三章 全球金融环境正常化下新兴市场经济体货币政策的挑战	101
引言	101
通胀表现的改善程度	103
新兴市场通胀的决定因素	105
锚定通胀预期	108
通胀锚定对货币政策的影响	111
结论和政策意义	115
专栏3.1. 一组更广泛的新兴市场与发展中经济体的通胀动态	118
专栏3.2. 央行政策沟通的清晰度与通胀预期的锚定程度	121
参考资料	123
在线附件	
附件3.1. 数据来源和国家覆盖面	
附件3.2. 通胀的决定因素	
附件3.3. 锚定通胀预期	
附件3.4. 通胀预期的锚定程度和货币政策：基于模型的指导	
附件3.5. 对“缩减恐慌”的事件研究方法	
附件3.6. 货币政策响应函数	
统计附录	127
假设	127
最近更新	128
数据和惯例	128
国家说明	129
国家分类	130
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	130
表A. 《世界经济展望》的分组及各组在GDP、货物和服务出口以及人口总量中的比重，2017年	131
表B. 发达经济体的细分	132
表C. 欧盟	132
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	133
表E. 新兴市场和发展中经济体：按地区、净外部头寸、重债穷国和低收入发展中国家划分	134
表F. 具有特殊报告期的经济体	136
表G. 重要数据的记录	137
专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设	147
表目录	151
产出（表A1-A4）	152
通货膨胀（表A5-A7）	159
财政政策（表A8）	164
对外贸易（表A9）	165
经常账户交易（表A10-A12）	167
国际收支与外部融资（表A13）	174
资金流动（表A14）	178
中期基线预测（表A15）	181
《世界经济展望》的部分论题	183

表

表1.1. 《世界经济展望》预测概览	14
表1.5.1. 人均GDP下降幅度超过20%的情况	44
表1.5.2. 人均GDP的下降：典型事实	46
表1.5.3. 危机后结果和危机深度	47
表1.SF.1. 基线设定形式的总需求决定因素	55
附录表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	61
附录表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	62
附录表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	63
附录表1.1.4. 独联体经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	64
附录表1.1.5. 中东和北非经济体、阿富汗和巴基斯坦：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	65
附录表1.1.6. 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	66
附录表1.1.7. 世界实际人均产出概览	67
表2.1. 全要素生产率偏差在工人人均GDP偏差中占很大份额	77
表2.2. 危机前条件对2011-2013年GDP偏差（与危机前趋势相比）的影响	80
表2.3. 二十国集团金融部门支持和相机财政刺激	83

在线表

附件表1.SF.1.1. 对电气化的贡献，1971-2015年	
附件表1.SF.1.2. 世界能源使用情况，2015年和1971年	
附件表1.SF.1.3. 总需求的决定因素，按不同规格划分	
附件表1.SF.1.4. 初级能源和电力占比的决定因素	
附件表2.1.1. 数据来源	
附件表2.1.2. 国家覆盖面	
附件表2.2.1. 银行危机，2007-2008年	
附件表2.2.2. 2015-2017年偏差分布的平等性检验	
附件表2.2.3. 银行危机的概率和银行活动限制的强度	
附件表2.2.4. 银行危机和监管：Probit回归	
附件表2.2.5. 驱动因素增加一个标准差对2011-2013年GDP偏差的影响	
附件表2.2.6. 驱动因素增加一个标准差对2011-2013年投资偏差的影响	
附件表2.2.7. 驱动因素增加一个标准差对2011-2013年GDP偏差的影响，按国家组划分	
附件表2.2.8. 驱动因素增加一个标准差对2015-2017年GDP偏差的影响	
附件表2.3.1. 章节、ISIC修订版和IFR部门分类中使用的部门、个别行业和缩写	
附件表2.3.2. 危机敞口和机器人密度，中位数检验	
附件表2.3.3. 危机对机器人密度影响的横截面差分估计	
附件表2.3.4. 使用产出损失，对机器人采用的就业影响进行普通最小二乘估计	
附件表2.3.5. 根据中等技能和高产出损失，对机器人采用的就业影响进行普通最小二乘估计	
附件表2.3.6. 根据劳动力市场政策和产出损失，对机器人采用的就业影响进行普通最小二乘估计	
附件表3.1.1. 数据来源	
附件表3.1.2. 国家覆盖面	
附件表3.2.1. 混合菲利普斯曲线：估计结果	
附件表3.2.2. 混合菲利普斯曲线：经外部因素增扩后的设定	
附件表3.2.3. 混合菲利普斯曲线：替代预测期	
附件表3.2.4. 混合菲利普斯曲线：扩展	
附件表3.3.1. 各锚定指标相对排名的相关性，2004-2018年	
附件表3.6.1. 货币政策规则的估计	
表B1. 发达经济体：失业、就业和实际人均GDP	

表B2. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP	
表B3. 发达经济体：制造业的小时工资、生产效率和单位劳动成本	
表B4. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格	
表B5. 财政和金融指标概况	
表B6. 发达经济体：广义和中央政府的净贷款/借款以及社会保障计划除外	
表B7. 发达经济体：广义政府的结构性价差	
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. 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. 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和债权人类型	
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和债权人类型	
表B19. 新兴市场和发展中经济体：外债占GDP的比例	
表B20. 新兴市场和发展中经济体：债务清偿比例	
表B21. 新兴市场和发展中经济体，中期基线情景：部分经济指标	

图

图1. 实际GDP增长，按国家组分类	xiii
图1.1. 全球经济活动指标	2
图1.2. 大宗商品和石油价格	3
图1.3. 全球通货膨胀	4
图1.4. 发达经济体：货币和金融市场状况	6
图1.5. 实际有效汇率的变化，2018年2月至9月	6
图1.6. 新兴市场经济体：利率和利差	7
图1.7. 新兴市场经济体：股票市场和信贷	8
图1.8. 新兴市场经济体：资本流动	8
图1.9. 大宗商品价格变化的影响	10
图1.10. 全球投资和贸易	10
图1.11. 对GDP增长的贡献	11
图1.12. 人均实际GDP增长	12
图1.13. 财政指标	13
图1.14. 全球经常账户差额	17
图1.15. 相对于经济基本面的经常账户差额	18
图1.16. 净国际投资头寸	18
图1.17. 债权国和债务国的增长	19
图1.18. 政策不确定性和贸易紧张局势	22
图1.19. 地缘政治风险指数	23
图1.20. 全球前景面临的风险	23
图1.21. 公共债务的预计变化	25
图1.22. 工作年龄人口（15-64岁）相对于2015年水平的变化	30
情景图1. 贸易紧张情景下的实际GDP	35
图1.1.1. 各个时期的市场势力	36
图1.1.2. 利润增幅，按子部门划分	36
图1.1.3. 发达经济体：所有公司的利润分布	37
图1.1.4. 发达经济体：所有公司的利润分布，按行业	37
图1.5.1. 人均GDP大幅下降（20%或更多）的情况	46

图1.6.1. 《世界经济展望》数据：实际和预测的衰退	48
图1.6.2. “共识经济学”数据：实际和预测的衰退	49
图1.6.3. 实际和预测的严重经济下滑	50
图1.6.4. 严重经济下滑期间的预测误差	50
图1.6.5. 预测表现	51
图1.SF.1. 大宗商品市场走势	52
图1.SF.2. 初级能源消费和供给	54
图1.SF.3. 能源效率	56
图1.SF.4. 能源需求和人均GDP	57
图1.SF.5. 生物量	57
图1.SF.6. 初级能源来源比例	58
图1.SF.7. 世界煤炭集中度变化的分解	58
图1.SF.1.1. 可再生能源能力	60
图2.1. 不同时期GDP偏差的关联	73
图2.2. 危机后不平等状况的变化	74
图2.3. 危机后产出与危机前趋势的偏差，2015-2017年	74
图2.4. 相比危机前趋势的危机后产出偏差，按国家组划分，2015-2017年	75
图2.5. 与危机前趋势相比的危机后投资偏差：平均值轨迹	76
图2.6. 危机前趋势相比的危机后资本存量偏差，2015-2017年	76
图2.7. 与危机前趋势相比的危机后全要素生产率偏差，2015-2017年	77
图2.8. 按产出损失和国家分组分列的研发支出变化	78
图2.9. 按产出损失和国家分组分列的机器人密度的平均变化，2010-2014年	78
图2.10. 银行业危机的概率	81
图2.11. 欧元区和其他发达经济体的危机后偏差	82
图2.12. 驱动因素增加一个标准差对2015-2017年GDP偏差的影响	84
图2.1.1. 国际移民和全球金融危机	86
图2.1.2. 不同期间驱动因素增加一个标准差对对外移民率的影响	87
图2.1.3. 总生育率	88
图2.1.4. 不同时期危机敞口对生育率的影响	88
图2.1.5. 不同时期驱动因素增加一个标准差对生育率的影响	89
图2.2.1. 机器人扩散对就业增长的影响	90
图2.2.2. 机器人扩散对就业增长的空洞化效应	91
图2.2.3. 劳动力市场政策和机器人扩散对就业增长的影响	92
图2.3.1. 控制和处置	93
图2.3.2. 资本重组的时间	94
图2.3.3. 银行发行新股	94
图2.3.4. 不良贷款率	95
图2.3.5. 危机后路径	96
图3.1. 总体消费者价格指数通胀	102
图3.2. 体制和政策变化、全球冲击和金融环境	102
图3.3. 新兴市场和发展中经济体总体消费者价格指数通胀的地区差异和分散程度	104
图3.4. 新兴市场价格通胀的其他指标	104
图3.5. 通胀动态	105
图3.6. 从菲利普斯曲线的基线设定得到的估计系数	106
图3.7. 核心通胀偏离目标值的贡献因素	106
图3.8. 时间固定效应和共同推动因素（按时期划分）	108
图3.9. 2000年至2017年通胀预期锚定程度的变化	109
图3.10. 各国通胀预期锚定程度的差异，2004-2017年	110
图3.11. 通胀预期锚定程度与政策框架，2004-2017年	111
图3.12. 锚定通胀预期带来的好处	113
图3.13. 对“缩减恐慌”的反应	114

图3.14. 汇率的累积传导	114
图3.15. 去趋势政策利率和产出缺口的相关性（2004年一季度至2018年一季度）	115
图3.16. 通胀预期锚定程度较小的影响：回归结果（2004年一季度至2018年一季度）	116
图3.1.1. 各国家组宏观特征的比较	118
图3.1.2. 通胀动态	119
图3.1.3. 通胀、食品比重和大宗商品价格	120
图3.1.4. 央行透明度	120
图3.2.1. 意外货币政策的频率，2010年至2013年与2014年至2018年	121
图3.2.2. 货币政策可预见性和通胀预期的锚定程度	122
图3.2.3. 央行政策沟通与货币政策的可预见性	122

在线图

附件图1.SF.1.1 可再生初级能源供应总体增长，按部分地区划分
附件图2.2.1. 美国危机前趋势估计
附件图2.2.2. 结构性中断
附件图2.2.3. 危机后人均产出与危机前趋势的偏差，2015-2017年
附件图2.2.4. 衰退后GDP分布的偏差
附件图2.2.5. 部门资本存量增长率在危机后和危机前的变化
附件图2.3.1. 提供专业服务的机器人销售
附件图2.3.2. 提供国内/个人服务的机器人销售
附件图2.3.3. 2010-2014年机器人密度的平均变化与2010年的初始机器人存量
附件图2.3.4. 危机敞口对机器人扩散的影响
附件图3.2.1. 国内和全球因素对通胀动态的贡献
附件图3.3.1. 锚定程度，滚动窗口
附件图3.5.1. 2013年5月“缩减恐慌”的影响：替代分类，基于2013年前的数据
附件图3.5.2. 2013年5月“缩减恐慌”的影响：替代分类，基于中位数衡量标准
附件图3.6.1. 新兴市场的净资本流入，2004-2018年

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2018年7月17日至8月14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2018年为每桶69.38美元，2019年为每桶68.76美元，而且在中期内实际价格将保持不变；美元存款的六个月期伦敦银行间同业拆借利率（LIBOR）2018年平均为2.5%，2019年为3.4%；欧元存款的三个月期利率2018年平均为-0.3%，2019年为-0.2%；日元存款的六个月期利率2018年平均为0.0%，2019年为0.1%。当然，这些都是研究假设，不是预测，而且与这些假设有关的不确定性不可避免地会扩大预测的误差范围。本报告的估计和预测是根据2018年9月18日所掌握的统计信息。

《世界经济展望》使用了如下惯例表示法：

- … 表示没有数据或数据不适用；
- 在年份或月份之间（例如2017-2018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2017/2018），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1/4）。

数据一般使用日历年，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2017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：

- 阿根廷的消费者价格之前因数据局限性而未计入本组国家的合成数据，现在从2017年开始计入其中。
- 阿鲁巴的数据包括在新兴市场和发展中经济体的加总数据中。
- 埃及用以计算名义汇率假设的预测数据之前因名义汇率是市场敏感问题而未包括在内，目前已经公开。
- 斯威士兰的国名从*Swaziland*改为*Eswatini*。
- 委内瑞拉在2018年8月20日调整了货币面额，用1单位主权玻利瓦尔（VES）替换100,000玻利瓦尔（VEF）。从2018年10月《世界经济展望》数据库开始，委内瑞拉的本币数据（包括历史数据）以新币表示。

在表格和图中，适用下面约定：

- 如果表格和图中没有注明资料来源，则数据来自《世界经济展望》数据库。
- 如果国家未按字母顺序列示，则它们是按经济规模排序的。
- 各个数字的合计与总数之间的微小差异是由四舍五入造成的。

本报告中使用的“国家”和“经济体”并非在所有情况下都是指国际法和国际惯例所理解的领土实体，还包括一些非国家的、统计数据单列的领土实体。

为各组国家提供了合成数据，分组依据的是经济特点或地区分布。除非另有说明，国家组合成数据的计算是基于组别数据的90%或90%以上的权重。

地图中所示边界、颜色、称谓和其他信息不代表基金组织对任何领土法律地位的判断，亦不代表基金组织对上述边界等信息的支持或认可。

更多信息

更正与修订

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

印刷版和电子版

《世界经济展望》的印刷版可从以下网站订购：<https://www.bookstore.imf.org/books/title/world-economic-outlook-octoberapril-2018>。

《世界经济展望》的专题内容可从基金组织网站了解：<http://www.imf.org/publications/WEO>。该网站包括本报告的PDF以及其中每个图表的数据集。

基金组织电子图书馆藏有多种《世界经济展望》的电子版本，包括ePub，PDF，Mobi和HTML。网址为：<http://elibrary.imf.org/OCTAR18WEO>。



版权和使用

有关多次使用本出版物内容的条款和条件信息，请浏览：<http://www.imf.org/external/terms.htm>。

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

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

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

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

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

World Economics Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, DC 20431, U.S.A.
传真: (202) 623-6343
论坛网址: www.imf.org/weoforum

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

本报告中的分析是在经济顾问兼研究部主任Maurice Obstfeld 的总体指导下在研究部内协调完成。主持该项目的是研究部副主任Gian Maria Milesi-Ferretti和研究部处长Oya Celasun。

本报告的主要撰稿人是Rudolfs Bems、Christian Bogmans、Francesca Caselli、Wenjie Chen、Francesco Grigoli、Bertrand Gruss、Zsóka Kóczán、Toh Kuan、Weicheng Lian、Akito Matsumoto、Mico Mrkaic、Malhar Nabar、Natalija Novta、Andrea Pescatori和Petia Topalova。

其他撰稿人包括Michal Andrle、Gavin Asdorian、Luisa Calixto、Yan Carrière-Swallow、Federico Diez、Angela Espiritu、Rachel Yuting Fan、Gregg Forte、Meron Haile、Mandy Hemmati、Benjamin Hilgenstock、Ava Yeabin Hong、Benjamin Hunt、Deniz Igan、Christopher Johns、Lama Kiyasseh、Jungjin Lee、Daniel Leigh、Daniela Muhaj、Susanna Mursula、Cynthia Nyanchama Nyakeri、Emory Oakes、Rafael Portillo、Evgenia Pugacheva、Adrian Robles Villamil、Susie Xiaohui Sun、Suchanan Tambunlertchai、Nicholas Tong、Julia Xueliang Wang、Shan Wang、Jilun Xing、Juan Yépez、Yuan Zeng、Qiaoqiao Zhang、Candice Huiyuan Zhao、Caroline Chenqi Zhou 和Jillian Zirnheld。

信息交流部的Joseph Procopio领导编辑小组，Christine Ebrahimzadeh、Linda Kean、James Unwin、Lucy Scott Morales、Sherrie Brown 和Vector Talent Resources公司提供了编辑支持。

本报告的分析得益于基金组织其他部门工作人员的评论和建议，以及执行董事在2018年9月20日讨论该报告后提供的意见和建议。然而，预测和政策评价均出自基金组织工作人员，不代表执行董事或其所在国当局的意见。

《世

界经济展望》的序言通常阐述上一次预测以来的数据如何改变我们的基线增长假设。序言详细关注最新发展动态，并分析对未来政策的影响。本期《世界经济展望》序言将是我撰写的最后一期，我将在更广泛的历史背景下分析当前的形势，得出未来可吸取的经验教训。

我的不寻常方法在当前恰逢其时。本期《世界经济展望》将在雷曼兄弟公司倒闭十周年之后不久发布，并且正值不确定性增加的时期——不仅涉及经济政策方面的不确定性，而且还涉及政策制定所处的各种国际关系构成的全球框架。

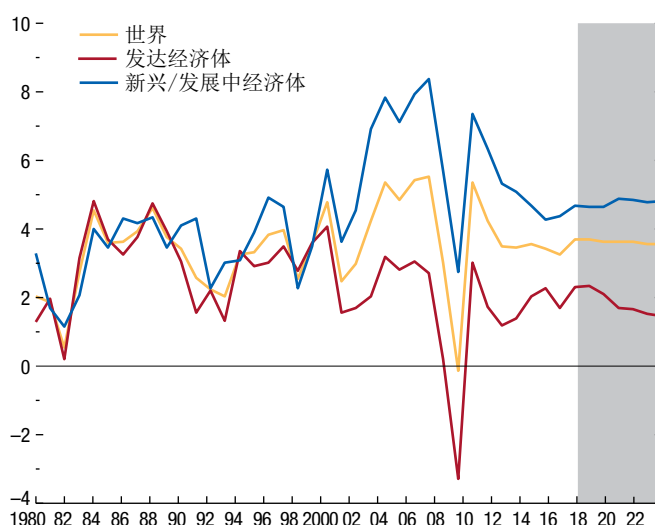
在2008-2009年全球金融危机之后的十年里，世界确实经历了显著的经济和政治变化，这种趋势似乎不太可能很快消退。政策制定者如何能引导本国经济渡过未来的困难时期？他们如何能加强和改革二战后建立起来的、支撑了前所未有的70年和平与繁荣的多边体系？为了回答上述问题，我们不仅需要分析危机本身的影响，还需审视危机爆发前的那些年，因为危机后时期特定的一些主要特征正是那段时间首次出现的。

危机前的十年

我们当前看到的一些经济脆弱性，正是在危机前的那段时期开始形成的。这张图显示1980年以来的全球实际增长率，同时反映发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的贡献。亚洲危机（1997-1998年）和互联网泡沫破裂（2000-2001年）之后，新兴市场和发展中经济体的增长显著加速，而发达经济体虽在恢复，但增长速度低于之前的水平。

有两点值得注意。第一，本世纪头十年中期以来，发达经济体的增长普遍呈下滑趋势。造成这种长期下滑的因素包括劳动力老龄化和生产率增长缓慢，与此同时，经济活力减弱，市场集中度上升。特别是，《世界经济展望》预测的发达经济体未来长期增长率低于当前水平。

图1 实际GDP增长，按国家组分类
(年同比)



来源：国际货币基金组织2018年10月《世界经济展望》。
注：灰色区域表示预测值。

第二，新世纪开始以来，新兴市场和发展中经济体的增长显著加快，明显高于发达经济体的增速。中国的快速增长是其中一个因素，但显然不是全部，因为即使从数字上把中国的增长贡献去掉（也包括去掉印度的增长贡献），上述趋势依然存在。增长加速是许多新兴市场和发展中经济体强化政策框架（包括进一步放开贸易）带来的明显结果。这些快速增长的经济体在世界经济中所占比重提高，也促使形成了上述趋势，因此，它们相对于发达经济体的明显增长优势看来会持续下去，除非发达经济体能有效应对其结构性经济挑战。

亚洲危机和互联网泡沫破裂——以及其间发生的一些事件，例如，1998年被迫救助长期资本管理公司，避免了可能出现的系统性金融崩溃——明确显示，资产负债表的薄弱和资产价格泡沫能够拖垮金融机构和整个经济。在1998年耶鲁大学亨利·史汀生讲座中，亚历山大·拉姆法卢西预见性分析了当年俄罗斯违约之后的美国市场动荡：“如果这种情况能够发生在世界的模范市

场中，那么建议新兴市场仿效这一模式的实际价值何在？”

许多新兴市场和发展中经济体确实从这些危机中吸取了教训，并相应采取了行动，例如，采用通胀目标体制，实行更灵活的汇率制度，实施宏观审慎政策。这些都是当前值得牢记的经验教训。然而，发达经济体却更为自满，往往将金融危机视为只有新兴市场和发展中经济体才容易发生的问题——但实际情况却相反，发达经济体出现了几次险些造成重大后果的情况，包括长期资本管理公司事件。最终的结果是全球金融危机爆发，终结了那个十年中期的全球繁荣。作为一个整体而言，新兴市场和发展中经济体总体上平稳渡过了危机（鉴于危机的严重程度），并且，相比上世纪80年代和90年代，它们继续以更快的速度增长。

危机后的十年

世界经济增长2009年经历了几乎前所未有的下滑，但所有地区在2010-2011年都出现了经济反弹，这得益于二十国集团国家采取的强有力的逆周期应对措施。许多发达经济体将政策利率降到零下限，并开始尝试实施非常规货币政策。

然而，2010-2011年之后，在一系列冲击（欧元区危机，主要经济体取消财政刺激，中国增长出现摇摆，以及大宗商品价格下跌）的联合作用下，世界经济未能继续强劲且同步地增长。美国的经济基本面相对有利，使得美联储很可能成为第一家启动货币政策正常化进程的主要中央银行，美元从2014年夏天开始走强。一年后，当中国因感受到严格管理汇率带来的压力而开始允许其货币对美元贬值，全球市场遭受了冲击。这一紧张形势没有迅速缓解。2015年底，美联储在近十年的时间里第一次加息，一个月之内，全球金融市场剧烈震荡，大宗商品价格进一步下跌。2016年3.3%的全球增长率是2009年以来的最低水平。

经济乐观情绪从2016年年中开始恢复，尽管6月英国脱欧公投的意外结果带来了一些影响。当年晚些时候，制造业活动激增，世界各地的经济增长普遍加快，形成了2010年以来最为均衡的

全球经济回升。2012-2016年期间增长异常缓慢的全球贸易，也随着投资开始复苏而反弹。2018年4月《全球经济展望》发布时，我们预测2018年和2019年的全球增长率均将升至3.9%，并且在很长一段时间以来首次认为增长预测面临的短期风险处于均衡状态，增长强于预期和弱于预期的可能性基本相等。

现在到了2018年10月，相比我们4月的预期，经济前景已经不那么均衡，扩张势头变得不那么明确。从目前看，美国的增长依然非常强劲，这是由顺周期性财政扩张推动的，然而，这种扩张随后可能会对美国 and 全球增长造成不利影响。但我们下调了欧元区、韩国和英国的近期增长预测。我们对新兴市场作为一个整体的增长预测调整幅度更大。我们预测，拉丁美洲国家（特别是阿根廷、巴西、墨西哥）、中东（特别是伊朗）和新兴欧洲（特别是土耳其）的增长将减缓。我们对中国2019年增长的预测也低于4月水平，这是因为考虑到美国对中国进口采取的新一轮关税措施。我们也下调了印度增长预测。由于这些调整，我们对今明两年的全球增长预测都降至3.7%，比上次评估低0.2个百分点，与2017年的实际增长率相同。在全球层面上，近期数据显示贸易、制造业和投资减弱。总体而言，与本十年期早些时候相比，世界经济增长依然坚实，但似乎已经达到平顶期。

经济增速放缓，最新支持数据减弱，这在一定程度上是由于过去一年里政策不确定性急剧上升。这尚未反映在发达经济体金融市场中，但已经体现在基于新闻的不确定性衡量指标上。贸易政策的不确定性突出反映在以下几个方面，即美国在若干领域采取行动（或威胁采取行动），美国贸易伙伴相应采取措施，以及贸易问题多边磋商普遍减弱。英国脱欧谈判可能失败，这带来另一个风险。在贸易不确定的环境下，新兴市场和发展中经济体的金融状况正在收紧，它们需作出调整，以适应美联储逐步加息和欧央行即将结束资产购买等变化。与十年前相比，其中许多经济体的企业和主权债务处于更高水平，使其面临更大脆弱性。考虑到一些地区还面临地缘政治紧张形势，我们认为，即使在近期，实际结果差于预期的可能性也高于出现意外好消息的可能性。

政策挑战

许多发达经济体长期面临的重大挑战可能集中于以下方面，即工人收入增长缓慢，人们认为社会流动性下降，另外，在一些国家，针对结构性经济变化采取的政策回应不充分。发达经济体的长期增长呈下降趋势。不仅如此，在许多国家，更微薄的收益主要流向相对富裕的人们。例如，在美国，2016年的实际家庭中位收入与1999年水平大体相同。显然，这一趋势在全球金融危机和欧元区危机之前就已经出现了。但危机本身，加上部分政策回应措施，导致公众情绪进一步恶化。这种不满情绪进而促使形成了当前的贸易政策紧张状态，以及对中间派政策和领导人（传统上认为全球合作是应对共同挑战的正确对策）持更广泛怀疑。

政策制定者必须以长期视角解决这一问题。实施具有包容性的财政政策，对教育进行投资，以及确保人们能够获得充分的医疗服务，这些措施能够降低不平等，而且是重要的优先任务。另外，还应建立更稳固的社会保障体系，帮助工人在面对各种结构性冲击时进行调整，其中包括来自全球化、技术变革或（在一些国家）气候变化的冲击。尤其重要的是采取有关政策，促进劳动力参与率，加强妇女和年轻人的经济包容程度。结构性改革重点因不同国家而异，但普遍而言，解决结构性问题有助于提高中期产出和增长。不过，必须适当关注那些已经处于不利境地、可能受到进一步不利影响的人群。正如若干研究所显示，为研发活动和基础应用科学研究提供支持能够提高增长率。这些政策重点也适用于新兴市场和发展中经济体。

多数国家还需要积累财政缓冲，目的是在下次经济衰退来临时为政策应对提供空间，并降低偿还高额公共债务的长期税收成本。一些新兴市场和发展中经济体必须实施财政改革，以确保公共财政的可持续性，并改善市场情绪。危机

以来，在全球和国家层面采取的行动促进了金融稳定，但若干领域的工作仍未完成，例如，保障非银行金融部门的安全，以及对丧失清偿力的金融机构特别是具有系统重要性的国际银行进行处置，在这方面迫切需要采取合作性全球框架。为应对危机而采取的一些金融监管措施可以简化，但全面退出这些措施有可能导致未来不稳定。即使是零星的放松管制也必须采取谨慎态度，因为一系列的小幅行动可能最终削弱整个体系，使其处于脆弱状态。的确，由于通胀低于目标水平的国家需要继续实施宽松的货币政策，其他国家需要谨慎调整货币政策态势，因此，必须保证具备有效的宏观和微观审慎政策手段。

新兴市场和发展中经济体在全球经济中的份量不断增大，这意味着发达经济体从自身对多边合作的支持中获得的全球收益在减少。它们认为，相较其自身获得的好处，目前转到其他国家的好处比过去更多。这种变化可能使一些国家试图回到想象中的自给自足状态。但经济上的相互依赖性比以往任何时候都强——通过贸易、金融、知识传播、移民和环境影响等渠道——因此，在共同关注的领域开展合作也比以往任何时候都更加重要，包括对发达经济体而言。

多边主义必须不断演进，从而使每个国家认为多边主义符合其自身利益，即使是在一个多极化的世界中。但这需要各国为国际合作方法提供国内政治支持。确保经济增长好处得到广泛分享的包容性政策不仅从其本身来说是可取的，而且有助于使人们相信国际合作符合其利益。我感到自豪的是，在我任职期间，基金组织日益倡导实施这些政策，并支持采取多边对策来应对全球挑战。没有更加包容的政策，多边主义难以维继。没有多边主义，世界将变得更贫穷、更危险。

经济顾问

莫里斯·奥伯斯费尔德

2016年中期以来，经济仍在继续稳步扩张，预计2018-2019年的全球增长率仍将保持在2017年的水平。然而，与此同时，经济扩张的均衡性已经下降，一些主要经济体的增长速度可能已经触顶。过去六个月里，全球增长的下行风险已经上升，增长快于预期的可能性已经下降。

2018-2019年的全球增长率预计为3.7%，两年的预测值都比4月的预测低0.2个百分点。在美国，随着财政刺激继续扩大，经济增长势头仍然强劲，但鉴于最近宣布的贸易措施，包括对从中国进口的2000亿美元商品征收关税，2019年的增长预测已经下调。欧元区、日本和英国的增长预测已经下调，原因是2018年初一些意外情况抑制了经济活动。在新兴市场和发展中经济体，许多能源出口国的增长前景因石油价格上涨而改善，但阿根廷、巴西、伊朗和土耳其等国的增长预测下调，反映了本国特定因素、金融环境收紧、地缘政治紧张局势以及石油进口成本上升。鉴于最近宣布的贸易措施，中国和一些亚洲经济体的增长势头预计将有所减弱。未来几年之后，随着产出缺口闭合，货币政策继续回归正常，预计多数发达经济体的增长率将下降到潜在水平——远远低于十年前全球金融危机爆发前达到的平均增长率。劳动年龄人口增长减缓，生产率增长预计乏力，是中期增长率下降的主要驱动因素。美国将在2020年开始取消财政刺激，届时货币紧缩周期预计将达到峰项，因此，经济增长率将下降。中国的增长将保持强劲，但预计将逐步放缓。一些新兴市场和发展中经济体的前景仍将疲软，特别是按人均增长率衡量，其中，一些大宗商品出口国仍需实施大规模财政整顿，另一些则陷入战争和冲突之中。

在政策高度不确定的环境下，全球增长面临的风险偏于下行。2018年4月《世界经济展望》强调的一些下行风险——例如，贸易壁垒增加，基本面较弱和政治风险较高的新兴市场经济体的资本流入出现逆转——已变得更为显著，或已在

一定程度上变为现实。尽管发达经济体的金融市场状况依然宽松，但一些因素（如贸易紧张局势和政策不确定性加剧）可能导致金融市场状况迅速收紧。货币政策是另一个可能的触发因素。美国经济处于高于充分就业的状态，但市场预期的加息路径比美联储预计的更为平缓。因此，美国的通胀结果若高于预期，可能引起投资者对风险突然进行重新评估。发达经济体金融状况的收紧可能导致资产组合出现破坏性调整，汇率发生急剧变动，新兴市场（特别是脆弱性较高的经济体）资本流入进一步减少。

经济复苏促进提高了就业和收入，使资产负债表得以增强，为重建缓冲提供了机会。然而，鉴于风险偏于下行，需要更为紧迫地采取有关政策，提高强劲、包容性增长的前景。避免通过保护主义措施来应对结构性变化，并寻求采取合作性的解决方案，推动货物和服务贸易的持续增长，这对于维持和进一步促进全球经济扩张至关重要。由于目前许多经济体的增长高于潜在水平，政策制定者应着眼于实施相关改革以提高中期收入、造福全体人民。由于过剩产能收缩、下行风险增加，许多国家需要重建财政缓冲，在金融状况可能突然大幅收紧的环境下提高抗冲击能力。

在发达经济体，经济活动在2017年下半年达到峰值后，在2018年上半年势头有所减弱。欧元区和英国的增长结果低于预测水平，世界贸易和工业生产增长减缓，一些高频指标下降。各发达经济体的核心通胀依然存在很大差异——欧元区和日本的核心通胀远低于目标水平，但英国和美国的通胀接近目标水平。在新兴市场和发展中经济体，能源出口国的经济活动继续逐步改善，但一些进口国的经济活动有所减弱。阿根廷、巴西和土耳其的经济活动下滑更明显，其中，各国特定因素和投资情绪恶化也起了作用。新兴市场和发展中经济体的通胀普遍上升，一定程度上是由于货币贬值的传导效应。许多新兴市场和发展中

经济体的金融状况已经收紧，但发达经济体的金融状况依然宽松，尽管美国的联邦基金利率继续上升。

2018-2019年的全球增长率预计为3.7%，比2018年4月《世界经济展望》的预测低0.2个百分点，并且，中期内将进一步下降。随着货币政策正常化，全球金融状况预计将收紧；今年4月以来采取的贸易措施将对2019年及之后年份的经济活动产生不利影响；从2020年开始，美国的财政政策将抑制经济增长势头；在中国，由于信贷增长减弱、贸易壁垒增加，经济增长将放缓。在发达经济体，由于劳动年龄人口增长大幅减缓，生产率增长乏力，将使中期潜在产出增长受到抑制。在新兴市场和发展中经济体，中期前景存在差异。新兴亚洲和新兴欧洲（土耳其除外）的增长预测依然有利。然而，拉丁美洲、中东和撒哈拉以南非洲前景疲弱，在这些地区，尽管目前经济正在复苏，但大宗商品出口国的中期前景依然普遍低迷，它们需要进一步促进经济多元化并实现财政调整。伊朗2018-2019年增长预测大幅下调，原因是美国重新施加制裁将带来影响。在土耳其，市场动荡、货币急剧贬值以及不确定性高企将对投资和消费需求产生不利影响，因此，其增长预测也大幅下调。鉴于最近宣布的贸易措施，中国和一些亚洲经济体的增长预测也已下调。按人均计算，约45个新兴市场和发展中经济体（按购买力平价衡量，占世界GDP的10%）2018-2023年的增长预计将低于发达经济体，因此，生活水平的差距将进一步拉大。

全球增长预测面临的风险偏于下行，包括在短期和更长期间内。由于新兴和发展中经济体增长势头减弱、金融状况收紧，全球增长强于预期的可能性已经下降。与此同时，2018年4月《世界经济展望》强调的一些下行风险——例如，贸易壁垒增加，外部头寸较弱的新兴市场经济体（如阿根廷和土耳其）资本流入出现逆转——已变得更为显著，或已在一定程度上变为现实。

贸易紧张局势加剧，基于规则的多边贸易体系可能被削弱，这是全球前景面临的主要威胁。自2018年4月《世界经济展望》发布以来，保护主义言辞日益转为行动，美国对各类进口施加了关税，包括对价值2000亿美元的中国进口加征关税，贸易伙伴已经或准备采取报复性和其他保护

措施。贸易紧张局势的加剧以及由此带来的政策不确定性上升可能挫伤商业和金融情绪，引起金融市场动荡，并导致投资和贸易减缓。贸易壁垒的增加会破坏全球供给链，阻碍新技术的传播，最终导致全球生产率和福利下降。更多的进口限制还会提高可贸易消费品的成本，对低收入家庭造成特别大的损害。

如果发达经济体更快收紧货币政策，或其他风险变为现实而使市场情绪发生变化，那么，依然宽松的全球金融状况可能会急剧收紧。这会使过去若干年内积累的脆弱性暴露出来，削弱信心，并损害投资（基线增长预测的主要驱动力）。在中期内，风险将来自以下方面，即金融脆弱性继续积累，在增长前景疲弱环境下实施不可持续的宏观经济政策，不平等程度加剧，以及对主流经济政策的信任度下降。其他一些非经济风险也会起作用。如果其中任何一种风险变为现实，发生其他不利情况的可能性将会增大。

在经济持续扩张的环境下，我们面临的机会窗口在缩窄。各国应推进有关政策和改革，包括在多边和国家层面，以延续当前的增长势头，加强中期增长前景，使所有人都受益。同时，应积累缓冲以应对下一次衰退，在金融状况可能突然大幅收紧的环境下提高抗冲击能力。

促进合作。各国需要共同努力，应对那些超出本国范围的挑战。为了维护和扩大过去几十年基于规则的国际贸易一体化带来的收益，各国应开展合作，进一步降低贸易成本，在不增加扭曲性壁垒的前提下化解分歧。另外，还应通过合作完成金融监管改革议程，加强国际税收体系，提高网络安全性，解决腐败问题，以及缓解和应对气候变化。

使通胀达到目标水平，积累缓冲，控制过度失衡。通胀疲软的经济体应继续实施宽松的货币政策，而通胀接近目标水平的经济体应谨慎推进经过良好沟通、依赖于数据的货币政策正常化进程。财政政策应着眼于重建缓冲以应对下一次衰退，公共支出和收入的构成应能促进提高潜在产出和包容性。处于或接近充分就业状态、经常账户有过度逆差、财政状况不可持续的国家（特别是美国）需要稳定并最终削减公共债务。导致全球失衡加剧以及美国和全球经济风险高企的顺周期性刺激措施应予以取消。经常账户有过度顺差

并具备财政空间的国家（如德国）应扩大公共投资，以提高潜在增长和减轻外部失衡。

加强实现更高、更具包容性的经济增长潜力。所有国家都应抓住机遇，实施有助于提高生产率的结构性改革和政策，并确保收益得到广泛分享——例如，鼓励技术创新和传播，提高劳动力参与率（特别是提高女性和年轻人的参与率），为那些因结构性变化而失业的人提供支持，以及投资于教育和培训，以增加就业机会。

加强经济韧性。宏观和微观审慎政策面临着积累金融缓冲、抑制杠杆率上升、限制过度冒险和控制金融稳定风险（包括网络安全威胁）等方面的挑战。在欧元区，资产负债表修复工作需要继续推进。新兴市场经济体应着眼于控制或有负债和资产负债表错配。中国应在近期工作的基础上，继续控制信贷增长和化解金融风险，即使经济增长暂时减缓。第二章的主要结论之一是，全球金融危机之前财政状况较强的国家，以及汇率制度更为灵活的国家，产出损失较小。全球金

融危机之前金融脆弱性较高的国家，产出损失较大，这突出显示了宏观审慎政策和有效监管的重要性。第三章的分析说明新兴市场和发展中经济体可以通过哪些重要方式来获得制度增强带来的好处。在当前全球金融状况回归正常化的环境下，能够有效锚定通胀预期的更可信的货币政策框架可以改善通胀与产出之间的权衡取舍关系，从而能提高经济抵御不利外部冲击的能力。

改善低收入国家的趋同前景。必须继续朝着实现2030年联合国可持续发展目标取得进展，以使世界上更多人口享有更大的经济保障和更高的生活标准。低收入国家的公共债务水平普遍较高，因此，需要在加强财政状况方面取得果断进展，同时重点实施有针对性的减贫措施。它们还必须提高金融体系的韧性。投资于人力资本，改善信贷获得渠道，缩小基础设施缺口，这些措施都能促进经济多元化和提高应对气候冲击的能力。

2018-2019 年的全球增长预计将稳定在 2017 年的水平，但与 4 月份的预测相比，增长势头有所减弱。另外，增长的均衡程度也有所降低。过去六个月，全球经济增长的下行风险增大，出现上行惊喜的可能性减小。

2018-2019 年全球增速预期为 3.7%，与 4 月份的预测相比，两个年度的增速均下调了 0.2 个百分点。下调全球增长预测，其原因包括：一些主要发达经济体 2018 年年初的经济活动受到一些意外因素的抑制，4 月至 9 月中旬实施或批准的一些贸易措施产生了负面影响，以及一些主要新兴市场和发展中经济体的前景由于国别因素、金融条件收紧、地缘政治紧张局势以及石油进口成本上升而蒙上阴影。未来几年之后，随着产出缺口弥合以及货币政策环境开始正常化，大多数发达经济体的经济增长预计将下滑至潜在增长率，远低于十年前的全球金融危机之前所达到的平均水平。就亚洲新兴市场经济体而言，中期前景总体上保持强劲；但其他一些新兴市场和发展中经济体的中期前景欠佳，特别是就人均增长率而言更是如此，这些经济体中包括那些继续面临重大财政整顿需求或深受战争与冲突之苦的大宗商品出口国。

在政策不确定性加大的背景下，全球增长预测面临的风险平衡已偏于下行。2018 年 4 月《世界经济展望》所强调的一些下行风险（例如，贸易壁垒升高以及那些基本面较为薄弱且政治风险较高的新兴市场经济体出现资本流动逆转）已变得更为显著，甚至已部分成为现实。同时，考虑到世界某些地区的金融条件收紧、贸易成本升高、过去所建议的一些改革实施缓慢以及增长势头减弱，出现上行惊喜的可能性已经减小。虽然发达经济体的金融市场环境仍保持宽松，但如果贸易紧张局势和政策不确定性加剧，或美国意外出现

高通货膨胀而导致货币政策的应对强于预期，则金融市场条件可能会迅速收紧。发达经济体的金融条件一旦收紧，可能导致证券投资出现破坏性调整、汇率急剧波动、新兴市场（尤其是脆弱性较高的新兴市场）的资本流入进一步减少。

本轮复苏帮助提高了就业与收入水平，强化了资产负债表，也提供了重建缓冲的机遇。不过，随着风险转向下行，目前更迫切地需要采取有关政策来促进强劲且具有包容性的经济增长的前景。面对结构性变化，避免采取保护主义行动而致力于寻求合作解决方案来促进货物与服务贸易的持续增长，这仍是维持和扩大全球经济扩张的关键要求。目前，许多经济体的经济增长率超出其潜在水平，政策制定者应秉持“人人受益”的理念，着力于实施那些提高中期收入的改革。而且随着过剩产能的缩减以及下行风险的攀升，许多国家需要重建财政缓冲并加强自身抵御风险的能力，以应对金融条件可能突然大幅收紧的冲击。

近期发展与前景

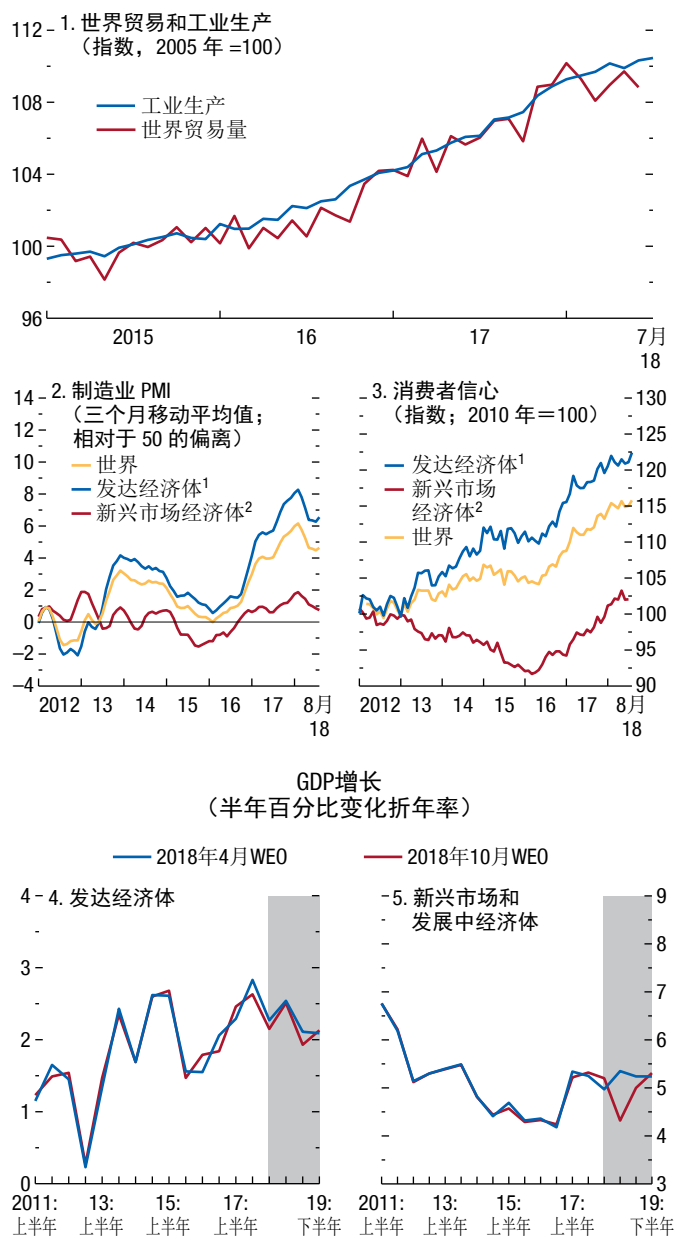
增长势头减弱且更加不均衡

2018 年上半年，全球经济增长在一定程度上失去了去年下半年表现出的强劲势头，且各国的扩张也变得不再那么步调一致。在一些大型发达经济体中，经济活动与去年的强劲势头相比，减弱幅度超出预期；而在新兴市场和发展中经济体组中，经济活动与 2017 年相比基本保持同等的扩张速度（图 1.1）。

就发达经济体而言，欧元区 and 英国的增长令人失望。欧元区的出口在 2017 年最后一个季度出现强劲的爆发式增长之后开始放缓，这是欧元区经济增长放缓的一个显著原因。能源价格上涨也

图1.1 全球经济活动指标

2018年上半年，由于一些大型发达经济体的经济活动弱于预期，全球经济增长减缓。世界贸易量和工业生产继2017年快速增长后，目前已经放慢，一些高频指标趋弱。



来源：荷兰经济政策分析局；Haver Analytics；Markit Economics；以及国际货币基金组织工作人员的估计。

注：CC=消费者信心；PMI=采购经理人指数；WE0=《世界经济展望》。

¹ 澳大利亚、加拿大（仅包括 PMI）、捷克共和国、丹麦、欧元区、香港特区（仅包括 CC）、以色列、日本、韩国、新西兰（仅包括 PMI）、挪威（仅包括 CC）、新加坡（仅包括 PMI）、瑞典（仅包括 CC）、瑞士、中国台湾省、英国和美国。

² 阿根廷（仅包括 CC）、巴西、中国、哥伦比亚（仅包括 CC）、匈牙利、印度（仅包括 PMI）、印度尼西亚、拉脱维亚（仅包括 CC）、马来西亚（仅包括 PMI）、墨西哥（仅包括 PMI）、菲律宾（仅包括 CC）、波兰、俄罗斯、南非、泰国（仅包括 CC）、土耳其、乌克兰（仅包括 CC）。

抑制了能源进口国的需求，另外一些国家还受到政治不确定性或劳工行动的影响。英国的增长放缓幅度超出预期，部分原因是第一季度出现天气相关的干扰因素。相较上述发展动态而言，美国经济保持稳健增长，特别是在第二季度，受大规模财政刺激措施的影响，私人部门经济活动进一步扩张。

在新兴市场和发展中经济体组内，总体增长在 2018 年上半年保持稳定。尽管中国收紧对房地产部门和非银行金融中介业务的监管导致了该国第二季度经济活动放缓，但是印度经济在 2017 年结束了长达四年的低速扩张时期之后，在国内需求的拉动下呈现上升趋势，这支持亚洲新兴经济体继续保持强劲增长。另外，油价上涨也提高了撒哈拉以南非洲和中东地区燃料出口国的经济增长率。拉丁美洲保持复苏势头，只是速度低于预期，原因是金融条件收紧以及天气干旱抑制了阿根廷的经济增长，而全国卡车司机罢工则干扰了巴西的生产活动。

贸易紧张局势

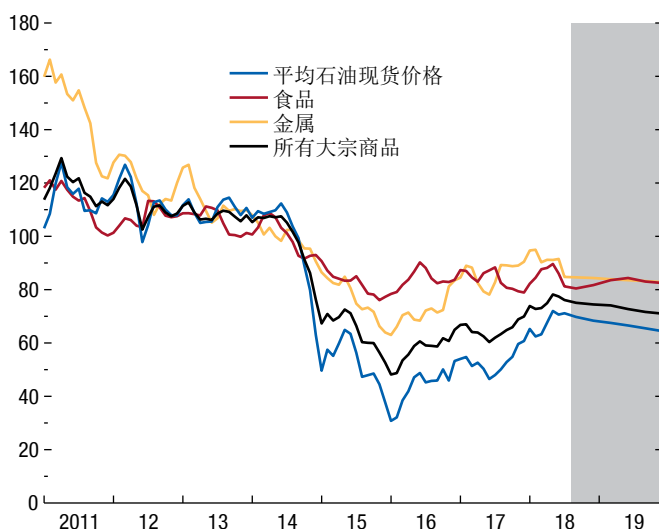
自 1 月份以来，美国接二连三对太阳能电池板、洗衣机、钢铁、铝制品和一系列的中国产品采取关税行动，加上各个贸易伙伴采取的报复措施，导致全球贸易关系变得复杂。¹ 虽然美国与墨西哥就一些双边贸易问题达成的初步协议向前迈出了一步，但是美国和加拿大之间仍有一些问题需要解决，因此三边《北美自由贸易协定》(NAFTA) 的未来仍有变数。另外，贸易紧张局势进一步升级的可能性依旧存在。²

¹ 在 2018 年年初对洗衣机、太阳能电池、钢铁和铝制品增加关税之后，美国在 6 月 15 日宣布对来自中国的价值 500 亿美元的进口商品加征 25% 的关税；中国也宣布了类似规模的报复措施。9 月 17 日，美国宣布对来自中国的另外价值 2,000 亿美元的进口商品加征 10% 的关税，并将于年末增至 25%。作为回应，中国宣布对来自美国的价值 600 亿美元的进口商品加征关税。

² 美国还表示可能对从中国进口的几乎所有其余商品（价值 2,670 亿美元）加征关税。另外美国还提高了对汽车部门加征关税的可能性，此类措施会对其他许多国家产生影响（见情景专栏 1）。

图1.2 大宗商品和石油价格
(使用美国消费者价格指数进行缩减; 指数, 2014年=100)

过去六个月, 受能源价格上涨驱动, 大宗商品价格指数上升。在贸易紧张局势加剧的环境下, 食品价格下跌。金属价格由于中国需求减弱而下降。



来源: 国际货币基金组织初级商品价格系统; 以及国际货币基金组织工作人员的估计。

面对愈演愈烈的贸易争端, 尽管市场情绪总体仍保持乐观, 而且总体高频数据也表明增长势头并未消减, 但自今年年初以来, 一些对贸易较为敏感的数据已显露出疲弱迹象。对中国、欧元区、日本和美国境内的采购经理人的调查显示, 出口订单的增长已经放缓。德国和日本汽车制造商的部门情绪指标表明, 与今年年初相比, 其对于前景的态度更加悲观。美国、日本和德国的工业生产分指数表明, 资本货物生产部门增长放缓的幅度大于其他制造业部门, 这可能发出了资本支出减弱的信号。德国制造业订单6月环比下滑约4% (受此影响, 第二季度与上一季度相比年化降幅达6.5%), 并在7月又下滑近1%。国际货物贸易在2017年末经历了极其快速的增长之后, 自2018年年初起便有增长放缓迹象, 印证了生产侧表现出的证据 (图1.1)。一些主要发达经济体 (美国、欧元区、日本) 的进口量增长也已下滑。贸易增

长减速可能反映了若干因素的综合作用, 这些因素包括2017年末极其强劲的贸易增长之后一定程度的回落以及更加不确定的全球环境之下资本支出的减弱。

能源价格上涨, 大宗商品指数升高

受能源价格上涨的驱动, 基金组织的初级商品价格指数在2018年2月至2018年8月期间 (也就是2018年4月及本期《世界经济展望》的两个参考期之间) 上升了3.3% (图1.2)。正如大宗商品专题中所述, 能源分指数上涨了11.1%。食品价格下跌了6.4%, 而金属分指数则下滑11.7%。

石油价格在6月涨到每桶76美元以上, 达到2014年11月以来的最高水平, 其背后的原因包括: 委内瑞拉石油生产崩溃、加拿大和利比亚出现意外的停产事件以及关于伊朗石油出口在美国制裁之后下滑的预期。在石油输出国组织 (OPEC) 和非石油输出国组织石油出口国 (包括俄罗斯) 决定增加石油产量之后, 石油价格在8月下跌至每桶约71美元。煤炭价格指数 (澳大利亚和南非煤炭价格的平均值) 因供应条件收紧, 在2018年2月至2018年8月期间上升9.8%。受中国和印度对液化天然气的强劲需求以及石油价格上涨的驱动, 液化天然气现货价格接近其三年内的最高水平。

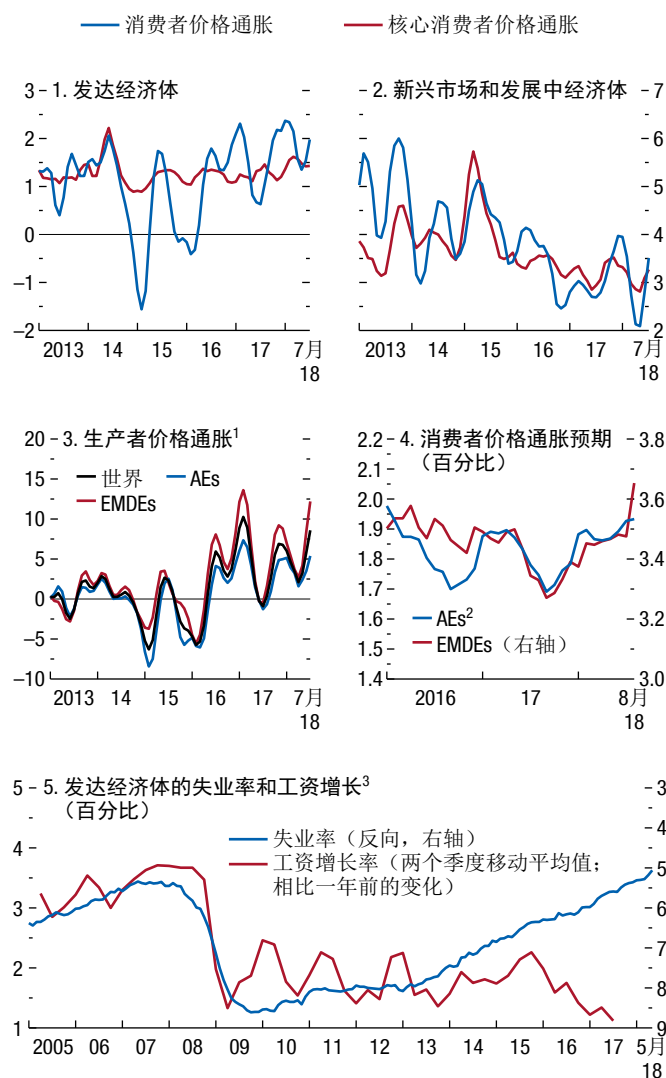
基金组织的农业价格指数在两个参考期之间出现下滑, 在很大程度上反映了贸易紧张局势以及对于全球增长的担忧。另外, 可可、棉花和小麦因天气原因而出现的供应短缺程度也低于之前的预期。在受到贸易紧张局势影响的大宗商品中, 在中国宣布对美国大豆征收报复性进口关税之后, 大豆价格在6月出现下跌。

金属产品价格在2018年2月至8月期间走弱, 很大程度是由于中国的需求减小。金属产品市场的波动也相当剧烈, 在一定程度反映了所实施的关税行动、美国对铝业巨头俄罗斯铝业联合公司实施的制裁以及贸易政策不确定性的升高。铁矿

图1.3 全球通货膨胀

(三个月移动平均值；折年百分比变化，除非另有注明)

过去六个月，燃料价格上涨推升了总体通货膨胀。在新兴市场和发展中经济体，核心通货膨胀也有所上升。但工资增长依然缓慢，尽管失业率不断下降。



来源：Consensus Economics；Haver Analytics；经济合作与发展组织；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：AEs=发达经济体（AUT、BEL、CAN、CHE、CZE、DEU、DNK、ESP、EST、FIN、FRA、GBR、GRC、HKG、IRL、ISR、ITA、JPN、KOR、LTU、LUX、LVA、NLD、NOR、PRT、SGP、SVK、SVN、SWE、TWN、USA）；EMDEs=新兴市场和发展中经济体（BGR、BRA、CHL、CHN、COL、HUN、IDN、IND、MEX、MYS、PER、PHL、POL、ROU、RUS、THA、TUR、ZAF）。国家名单使用国际标准化组织的国家代码。

¹ AEs不包括HKG、ISR和TWN。EMDEs包括UKR，不包括IDN、IND、PER和PHL。

² AEs包括AUS，不包括LUX。

³ 蓝线包括AUS和NZL，不包括BEL。红线包括AUS和MLT，不包括HKG、SGP和TWN。

石作为钢铁生产的基本原料，其价格在两个参考期之间下跌了12.4%。在针对俄罗斯铝业联合公司的制裁实施后，铝价格在5月达到七年来的最高水平，但在6月和7月因关税升高，价格下跌超过10%。

总体通货膨胀升高，但核心通货膨胀仍然低迷

过去六个月期间，能源价格上涨拉高了发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的总体年度同比通货膨胀率。在许多发达经济体，将食品和能源排除在外的核心通货膨胀率仍低于中央银行设定的目标。在新兴市场和发展中经济体，排除委内瑞拉的恶性通货膨胀之后，核心通货膨胀率仍低于近年来的平均值，但在最近几个月内呈缓慢上升趋势（图1.3）。

在发达经济体中，美国的失业率徘徊在几十年来的低水平，其核心年度消费者价格通货膨胀率自3月以来已超过2%。美联储偏好使用的个人消费支出价格指数也已上升至接近2%的目标。随着2016-2017年英镑大幅贬值对于国内价格的影响逐步消退，2018年上半年，英国的核心通货膨胀率平均略高于2%，低于去年的水平。在欧元区 and 日本，核心通货膨胀率仍处于较低水平，欧元区约为1%，日本则为0.3%。³

在大多数发达经济体，尽管劳动力市场收紧且产出缺口弥合（有些情况下，因为经济产出超过潜在水平，该缺口已转为正值），但实际工资增长并无起色。例如，在美国和日本，失业率分别处于2000年和1993年以来的最低水平，但工资仅有小幅增长，部分原因是生产率增长乏力，另外与总体失业数字反映的情况相比，劳动力市场可能更加萧条。

在新兴市场和发展中经济体组中，中国的国内需求增长因金融监管收紧而放缓，其核心通货

³ 对于日本而言，核心消费者价格指数不包括生鲜食品和能源。

通胀率仍控制在大约 2% 的水平。因产出缺口收窄以及能源价格上涨和汇率贬值而产生的传导效应，印度的核心通货膨胀率（不包括任何食品和能源项）已升至约 6%。巴西和墨西哥的核心通货膨胀率有所下降（分别降至约 2.5% 和 3.5%），原因是经济活动放缓以及锚定预期状况的改善。在俄罗斯，核心通货膨胀率在本年度内出现下降（截至 5 月平均不足 2%，在 6 月稍有上升），印证了适度紧缩的货币政策、持续下降的通货膨胀预期以及较低的汇率传导效应所发挥的作用。

金融条件略有收紧，局部压力出现

正如 2018 年 10 月《全球金融稳定报告》（GFSR）所讨论的那样，过去六个月期间，全球金融条件略有收紧。虽然金融条件仍具宽松性，总体上有利于经济增长，但发达经济体与新兴市场经济体之间在这方面已出现重大差异。在发达经济体中，市场波动在今年头几个月内相当剧烈，但目前已趋于平稳，而且风险偏好仍相对强劲。美国与其他发达经济体之间的增长差距持续扩大，加上货币政策态势和长期收益率方面出现差异，是 4 月以来美元升值的部分原因。在这样的背景下，那些宏观经济基本面较为薄弱以及政治不确定性较高的国家已开始出现一些局部压力点。贸易紧张局势对于金融市场的影响迄今为止仍局限于特定的部门，例如，汽车及铝制品行业以及一些对贸易敏感的货币。

正如市场所预期的那样，美联储于 6 月将联邦基金利率的目标区间上调至 1.75%-2%。由于美国的经济扩张势头持续增强，且可观的财政刺激措施预计将促进业已相当活跃的私人部门经济活动，美联储已释放出信号，2018 年仍可能再加息二次，且 2019 年将可能加息三次。另外在 6 月份，欧洲中央银行宣布延长其资产购买计划直到今年年末，并表示将在 10 月份将月购买量从 300 亿欧元降至 150 亿欧元。欧洲中央银行还承诺将现有利率水平至少维持到 2019 年夏季。日本央行 7 月修改其收益率曲线控制政策，允许十年期基准收

益率（目标收益率约为 0% 不变）上下的偏离幅度扩大。日本央行还引入前瞻性指引，表明将在相当长一段时期内维持超低政策利率。在其他发达经济体中，加拿大银行 7 月将政策利率提高了 25 个基点，同时英格兰银行也在 8 月采取了同样的行动（但只是其十年来的第二次加息）。

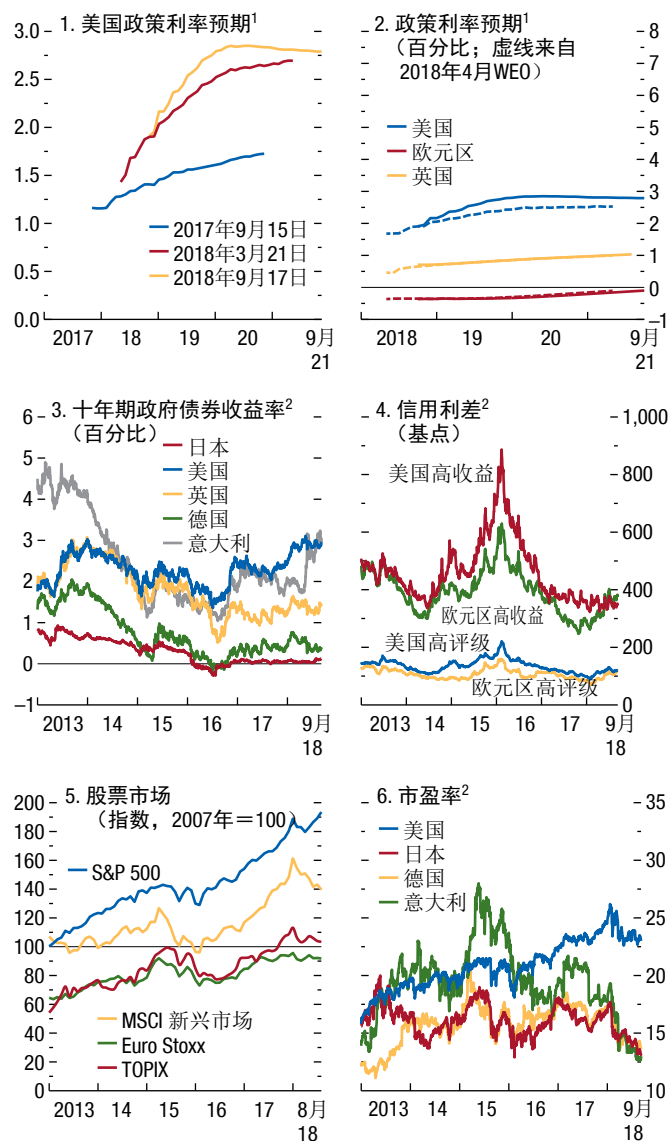
自 2、3 月以来，发达经济体的长期债券收益率出现背离（图 1.4）。截至 9 月中旬，十年期美国国债收益率升至约 3.0%，而德国的十年期债券收益率下跌了 25 个基点至 0.45%，英国的国债收益率则稳定在约 1.5% 的水平上。意大利的主权债券利差自 5 月下旬以来大幅扩大，最初是由于政府组阁遇到困难，最近则是因为即将编制的预算存在不确定性。截至 9 月中旬，主权债券利差约为 250 个基点。相比之下，其他欧元区的主权债券利差仍保持在低位。公司债券利差自 4 月以来略有升高，特别是那些非投资级信贷（图 1.4，小图 4）。因为发达经济体的公司利润总体上保持健康，美国的股权指数也略有上升。在其他地方，股权指数基本保持在相同的水平（图 1.4，小图 5）。正如 2018 年 10 月《全球金融稳定报告》所述，美国的股票价格目前显得稍高于基于模型所计算的数值，该模型基于标准普尔 500 收益预期的其他衡量指标以及贴现因子和股票风险溢价的代理变量。与 4 月份相比，市盈率基本没有变化（图 1.4，小图 6）。

截至 9 月中旬，美元的实际有效汇率自 2 月（2018 年 4 月《世界经济展望》的参考期）以来已走强约 6.5%，印证了利率和预期增长差异持续扩大（图 1.5，小图 1）。欧元、日元和英镑相对美元呈走弱趋势，但实际有效汇率基本没有变化，体现了下文所讨论的新兴市场货币贬值的情况。

在新兴市场经济体中，阿根廷和土耳其数月以来承受了巨大市场压力。在阿根廷，全球金融条件收紧，加上国内腐败丑闻以及就作为基金组织规划下的稳定计划能否取得成功持续存在不确定性，导致了金融市场动荡。尽管短期政策利率上调 2,000 个基点，且准备金要求多次调高，但阿根

图1.4 发达经济体：货币和金融市场状况
(百分比，除非另有注明)

尽管美国收紧了货币政策，但发达经济体的金融状况总体上仍有利于经济增长。自今年早些时候起，长期政府债券收益率出现了不同的走势：在美国，更陡的预期政策利率路径使十年期政府债券收益率有所上升，而德国和英国长期债券收益率下降。



来源：Bloomberg Finance L.P.；Thomson Reuters Datastream；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

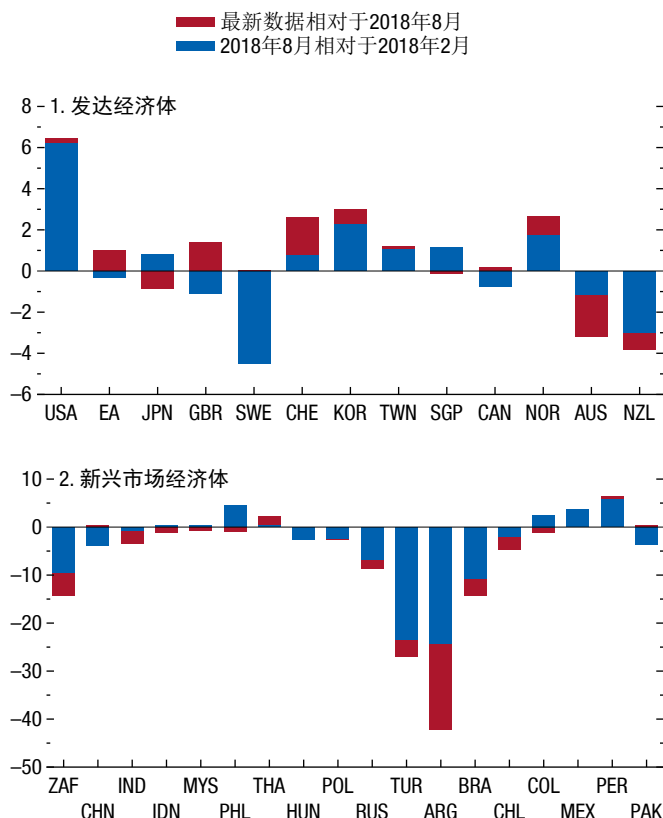
注：MSCI=摩根士丹利国际资本指数；S&P=标准普尔指数；TOPIX=东京股票价格指数；WEO=《世界经济展望》。

¹ 美国的预期是基于联邦基金利率期货；英国的预期是基于英镑的银行间隔夜平均利率；欧元区的预测是基于欧元的银行间拆借远期利率。数据更新至2018年9月17日。

² 数据截至2018年9月17日。

图1.5 实际有效汇率的变化，2018年2月至9月
(百分比)

由于利率和经济增长率差异扩大，美元实际有效汇率自今年2月以来升值了6.5%。新兴市场货币普遍趋软。土耳其和阿根廷货币贬值幅度非常大，原因是宏观经济失衡的担忧加剧。南非货币兰特在前几个月大幅升值后，已显著走弱。巴西货币雷亚尔也已贬值。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：EA=欧元区。图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。现有最新数据是2018年9月14日的数据。

廷比索实际有效汇率仍在2月至9月中旬期间贬值40%以上，股票的估值进一步下跌，主权债券利差也升至700个基点以上。在土耳其，因为基本面及与美国的政治紧张关系令人担忧，土耳其货币大幅贬值（实际有效汇率在2月至9月中旬期间贬值27%），资产价格下跌，利差扩大。当局采取的应对措施包括降低准备金要求以释放出一定的外汇流动性，并限制银行开展交叉货币掉期及远期交易的能力。为提高有效汇率，当局首先

以更高的隔夜贷款利率而不是周回购利率向银行提供流动性，并在9月初将基准政策利率上调了625个基点。

近几个月来，因为总体通货膨胀上升以及一些国家的货币承受压力，多家其他中央银行（印度、印度尼西亚、墨西哥和菲律宾）也提高了政策利率（图1.6）。在中国，中央银行保持政策利率不变，同时分两次降低银行的准备金比率要求（4月以特定银行为对象，7月的降准更普遍）以支持信贷。长期收益率总体呈上升趋势，主权债券利差也已扩大，反映了近几个月来新兴市场的债券流入减少。不过，市场似乎正在差别化对待不同的国家，因为那些对外部融资需求更大的国家中，利差的扩大幅度远大于其他国家的增幅（图1.6，小图4）。新兴市场和发展中经济体中的股票指数总体呈下滑趋势，反映了贸易紧张局势加剧以及外部金融条件收紧的影响（图1.7）。在有些国家（例如中国），国内监管收紧也对股票价格的下滑有一定影响。

其他新兴市场和发展中经济体的货币变化大体上反映了基本面的发展变化以及对于未来政策方向的认识（图1.5，小图2）。2月至9月中旬，因国内经济活动放缓以及外部金融条件收紧，巴西里亚尔下跌14%；由于近几个月宏观政策向更宽松的态势转变以及与美国贸易紧张局势的加剧，人民币贬值3.5%。因为本年度上半年的经济活动低于预期且改革进程缓慢，南非兰特贬值约14%，部分抵消了今年早些时候领导层变化的汇率升值效应。相比之下，因为对于大选后政策方向转变的担忧情绪开始消退，抵消了因为美国的关税行动以及8月达成协议前围绕《北美自由贸易协定》未来前途的不确定性所产生的负面情绪，墨西哥比索自2月以来已升值超过3.5%。

从跟踪指标和发布的早期数据看，在年初一轮资本大量涌入之后，新兴市场的资本流入在第二季度及之后大幅减弱（图1.8）。特别是从投资资金流和其他高频数据来源看，非居民证券投资流动在2017年和2018年初一度相当强劲，但在2018年5-6月却转为负值，印证了多个新兴市场经

图1.6 新兴市场经济体：利率和利差

新兴市场的政策利率自春季以来普遍上升（欧洲新兴经济体政策利率的急剧上升反映了土耳其的政策利率上调）。长期政府债券收益率也普遍上升，主权利差在过去六个月里扩大。外部融资需求更高的国家，利差的扩大更为显著。

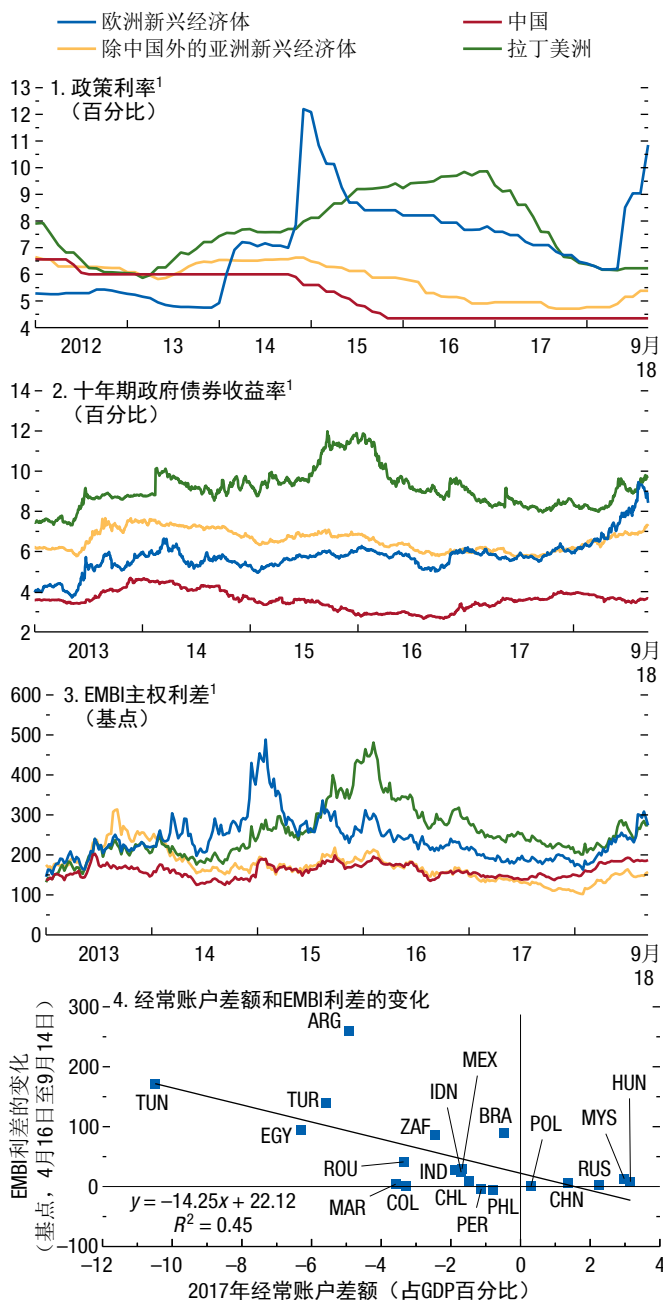
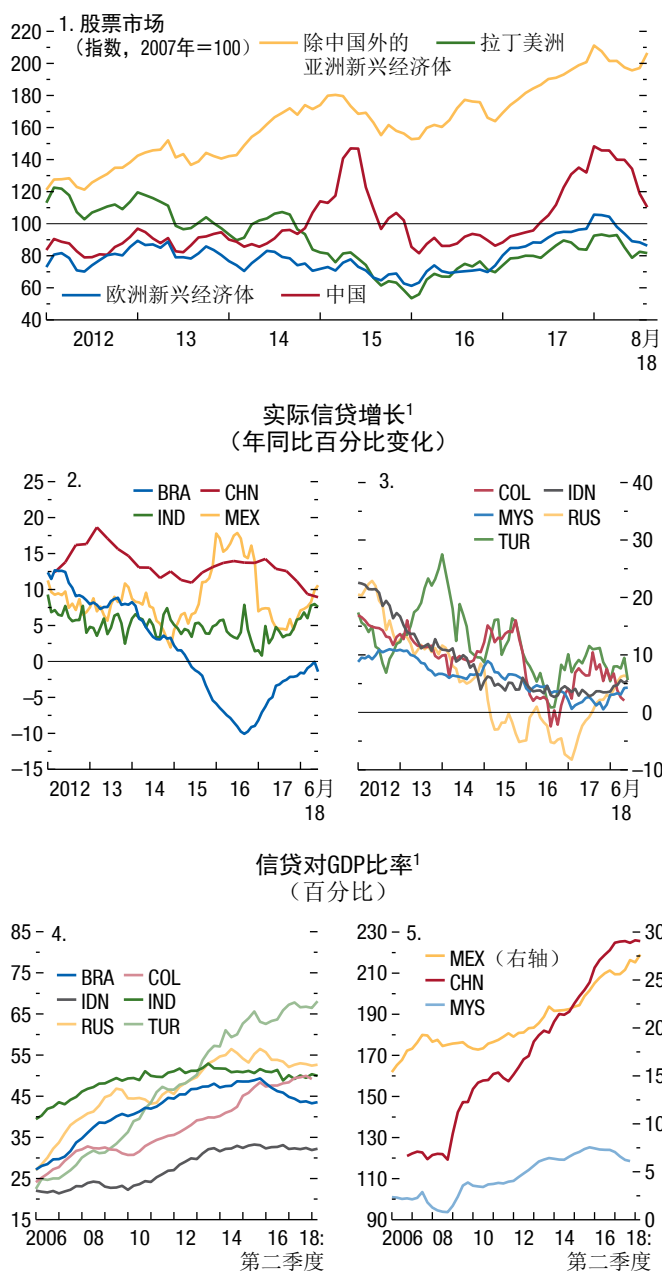


图1.7 新兴市场经济体：股票市场和信贷

在贸易紧张局势加剧、外部金融状况有所收紧的环境下，股票指数已下降。



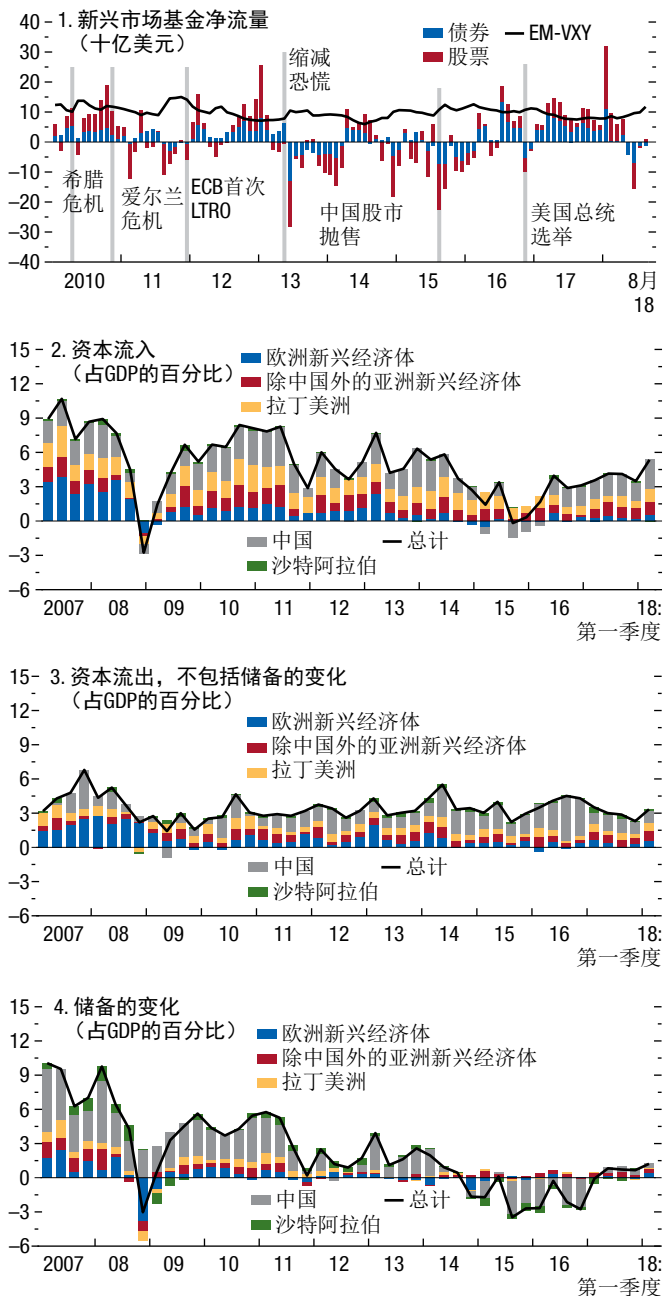
来源：Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; 国际货币基金组织《国际金融统计》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。

¹信贷是指其他存款性公司对私人部门的债权（来自《国际金融统计》），但巴西和中国不在此列。巴西私人部门信贷数据来自巴西中央银行发布的《货币政策和金融系统信贷业务》。中国的信贷是指社会融资总量，按地方政府债务置换数据作了调整。

图1.8 新兴市场经济体：资本流动

新兴市场的资本流入在2018年第二季度看来显著减弱，非居民证券投资流量在2018年5月至6月变为负值。



来源：Bloomberg Finance L.P.; EPFR全球数据；Haver Analytics; 国际货币基金组织《国际金融统计》；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：资本流入是指非居民净购买国内资产。资本流出是指国内居民净购买国外资产。除中国外的亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国；欧洲新兴经济体包括波兰、罗马尼亚、俄罗斯和土耳其；拉丁美洲包括巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁。ECB=欧洲中央银行；EM-VXY=J.P.摩根新兴市场波动性指数。LTROs=长期再融资操作。

济体外汇市场承压的情况。虽然证券投资流动在7月达到稳定，但随着货币定值的变化，在土耳其里拉和阿根廷比索贬值之后，投资者情绪变差，8月再次出现流出现象。

影响前景的因素

周期性状况出现差异

虽然预测2018年和2019年全球经济将保持扩张步伐，但这种扩张正在变得越来越不同步。2017年，各国年增长率出现了自2010年以来最为普遍的上升，相比之下，2018年和之后一段时期内，预计只有较少国家（特别是在发达经济体中）能够经历经济活动的加速增长。⁴这在一定程度上反映了周期性状况出现差异，即一些国家的扩张已接近顶峰，而其他一些仍在摆脱深度衰退的影响。近期的燃料价格上涨也对燃料出口国和进口国的短期前景产生了不尽相同的影响。

发达经济体在2015-2017年期间经历了一段高于趋势的上涨之后，产出缺口大多数情况下已弥合或接近弥合。随着仍未利用的产能减少以及产能利用率提高开始制约供应，预计产出增长率将开始下滑并向潜在水平靠拢，特别是在一些欧元区国家和日本。相对于上述模式，美国经济是一个值得注意的例外情况。得益于大规模的财政刺激措施，美国经济预计在2020年之前将保持高于潜在水平的增速。在那之后，随着刺激措施的逆转并强化目前推行的货币紧缩措施的效应，增长速度预计将下滑至潜在增长率之下。

大宗商品价格上涨的影响

自2017年中期以来，大多数非食品大宗商品的价格均出现上涨。其中最显著的是石油价格的上涨——自2017年6月以来每桶上涨约30美元，涨幅70%。中期内，因为美国页岩油产量和“欧

佩克+”供应量的增加，部分价格上涨预计难以持久。尽管如此，正如大宗商品专题所示，石油期货曲线明显高于一年前的水平。

石油价格前景变好推动了对燃料出口国和进口国的增长前景作出修正，考虑到推定的可支配收入变化幅度，出口国受到的影响更为明显（图1.9）。通过比较2018年4月《世界经济展望》与本期报告的预测修正可发现，燃料出口国组的2018年和2019年预测数据分别有0.1和0.3个百分点的向上调整，但其中不包括那些前景受国内冲突、地缘政治紧张局势或宏观经济直接崩溃状况严重影响的国家。相比之下，其他国家，即燃料进口国组同一时期的增长前景已向下调整0.1-0.3个百分点（图1.9，小图3）。

投资、贸易和全球扩张

全球增长及贸易在2017年出现高涨，一个核心原因是发达经济体中的投资增长，以及一些陷入财务困境的大宗商品出口大国结束了投资收缩的状况。总体而言，全球进口和投资增长均达到5%左右，是2010-2011年全球金融危机后反弹以来的最高水平。与2017年相比，2018年和2019年期间的投资扩张速度预计将会放缓，贸易增长的下滑将更为显著（图1.10）。

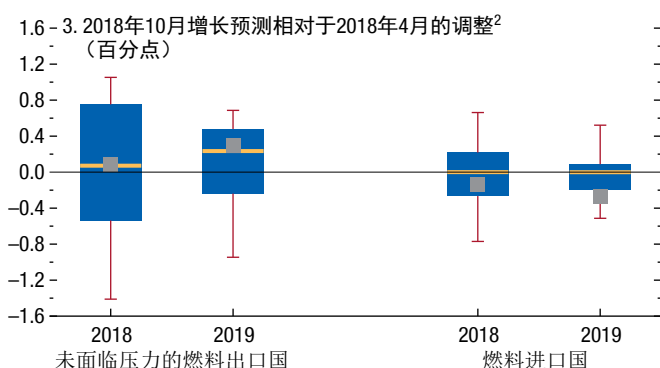
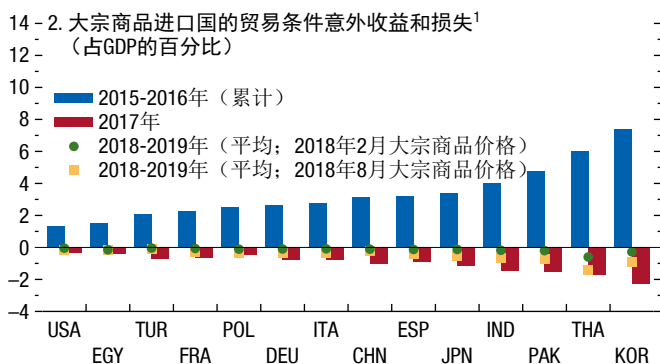
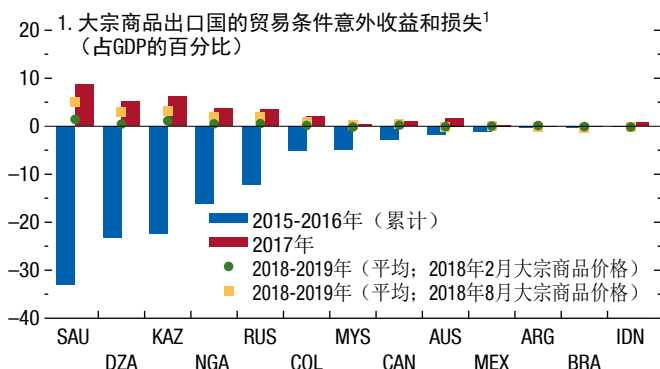
尽管有所放缓，但在新兴市场和发展中经济体中，投资增长在未来5年内预计将保持强劲势头，达5.5%左右，且在此期间将占这些经济体GDP增长率的三分之一以上（图1.11）。在发达经济体中，投资增长的中期前景远不及这一水平，因为随着增长向其较低的潜在增长率靠拢以及美国的财政刺激效应开始消散，资本支出预计将大幅放缓。

同时，贸易紧张局势以及政策不确定性升高（详见下文讨论）也加重了关于全球经济前景的担忧情绪。这些因素可导致企业推迟或放弃资本支出，并因此减慢投资及需求增长的速度。因为资本和中间产品在全球贸易中占相当重要的份额，贸易增长也会因此趋于疲软。如上所述，高频数据表明

⁴ 2017年，有58%的国家（按购买力平价计算占全球GDP的75%）年度增长率同比上升。2018年，预计有52%的经济体（占全球GDP的47%）年度增长率将会上升。对于2019年，54%的经济体（占全球GDP的32%）会实现年度增长率上升。

图1.9 大宗商品价格变化的影响

石油价格的上涨导致2018-2019年贸易条件的预期意外收益和损失显著扩大。这体现在增长预测相对于2018年4月《世界经济展望》的调整中。相比先前的预测，目前预计未面临压力的燃料出口国的增长将加快，而石油进口国的增长预测已经下调。



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。

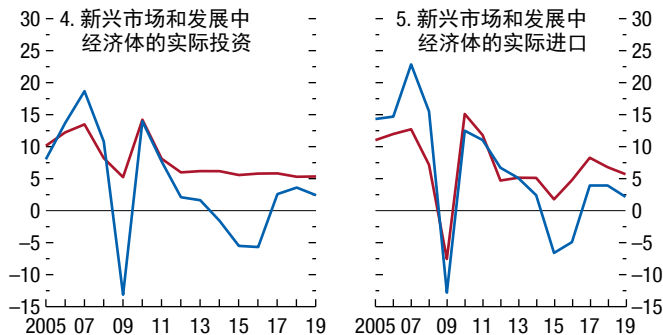
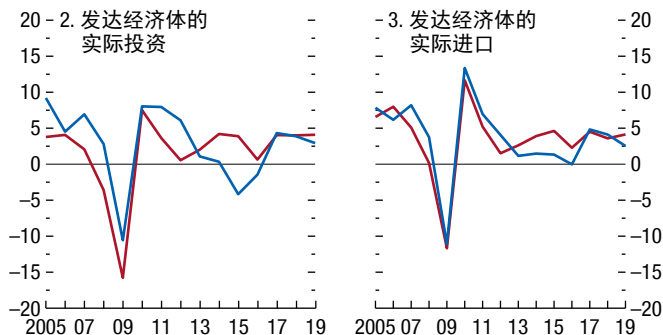
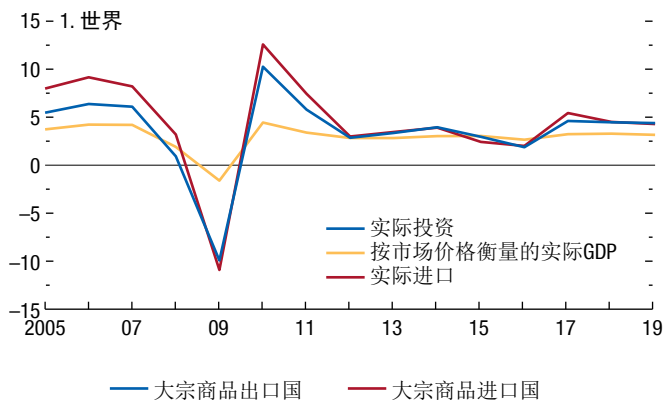
注：图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。

¹ 2018-2019年的收益（损失）是指2018年和2019年的年度增量收益（损失）的简单平均。意外增加或减少的收入是指大宗商品价格变化导致的可支配收入的估计变化。一国在 $t-1$ 年出口 x 美元的大宗商品 A ，并进口 m 美元的大宗商品 B ，那么该国在 t 年的额外收益定义为： $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$ ，其中 Δp_t^A 和 Δp_t^B 是 A 和 B 价格在 $t-1$ 年和 t 年之间的百分比变化， Y 是 $t-1$ 年以美元表示的GDP。另见 Gruss (2014年)。

² 每个方框内的黄色水平线表示中位数；每个方框的上边缘和下边缘表示最高和最低四分位数；红色标记表示最高和最低十分位数；灰色正方形表示购买力平价加权的均值。面临压力的燃料出口国包括伊朗、伊拉克、利比里亚、南苏丹、委内瑞拉和也门。

图1.10 全球投资和贸易 (百分比变化)

相比2017年，全球投资扩张的步伐预计在2018年和2019年将放缓，贸易增长的下滑幅度将更为显著。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：世界和发达经济体不包括以色列。大宗商品出口国包括统计附录表D列出的燃料和非燃料初级产品出口国以及澳大利亚、巴西、加拿大、哥伦比亚、新西兰、挪威和秘鲁。

全球贸易和工业生产减速、制造业采购经理人指数相对疲软、特别是出口订单表现乏力，但这些因素在多大程度上影响到资本支出和贸易仍不明朗。根据资本货物生产放缓的迹象，对发达经济体（特别是针对亚洲发达经济体及英国）2018年固定投资增长的预测相对于2018年4月《世界经济展望》的数据下调了约0.4个百分点。在下调固定投资增长的同时，出口增长和进口增长、特别是进口增长也被下调，分别下调超过1个百分点和1.4个百分点。对于2019年的投资和贸易增长，预测的水平也不高。对于新兴市场和发展中经济体，2018年的贸易增长预测小幅下调，2019年的预测下调幅度更大。尽管印度的资本支出升高，但考虑到阿根廷和土耳其等陷入财务困境的经济体持续收缩投资（也反映在进口增长的向下调整、特别是针对2019年的向下调整中），预测的2018-2019年投资增长低于4月份的预测值。

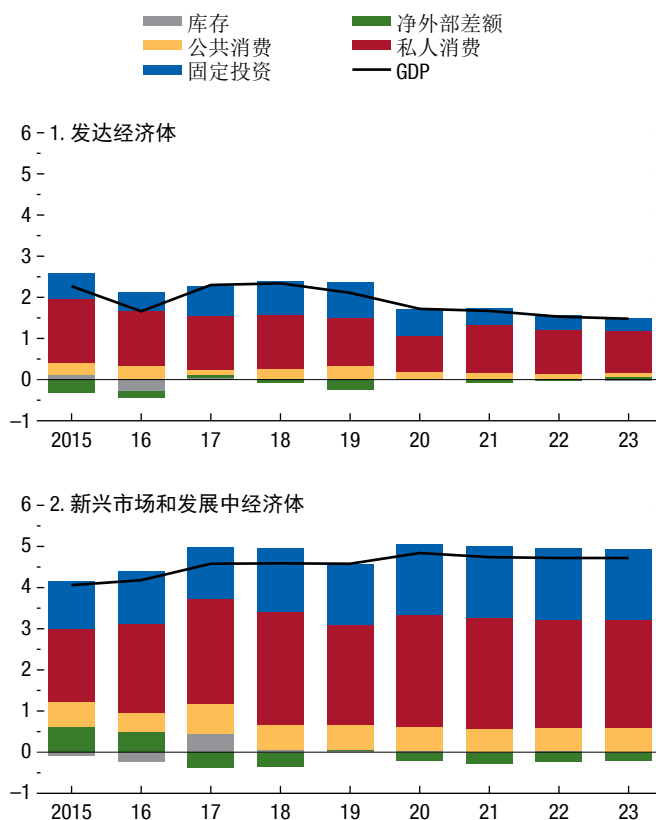
结构性不利因素

2016年中期出现的全球经济增长的周期性高涨（美国目前采取的顺周期性财政刺激政策及因此给贸易伙伴带来的有利溢出效应延长了这一高涨的持续时间）帮助克服了一些阻挠实现潜在经济增长的强有力的结构性障碍。在周期性强劲需求以及美国的刺激政策逐步减弱之后，加上中国经济增长随着必要的经济再平衡过程而继续减慢，全球经济增长受结构性阻力牵制必定会趋于缓和。贸易成本上升也会影响资源配置效率，阻碍投资和生产率增长，进而给中期前景蒙上阴影。

- 发达经济体潜在增长前景黯淡，在很大程度上反映了人口老龄化过程中劳动力增长速度的放缓（见2018年4月《世界经济展望》第二章中的讨论）。虽然中期内劳动生产率增长有望改善，但增速较小，只能部分抵消劳动力投入增长放缓的效应。专栏1.1讨论了发达经济体中公司的市场支配力上升的问题，因为这一趋势进一步拖累了企业活力、投资和生产率的增长。一些经济体中某些支持短期经济活动的政策措施

图1.11 对GDP增长的贡献
(百分比)

中期内，新兴市场和发展中经济体的投资增长预计将保持强劲，对其GDP增长的贡献远远不止三分之一。发达经济体的投资增长在今后五年里预计将减弱。

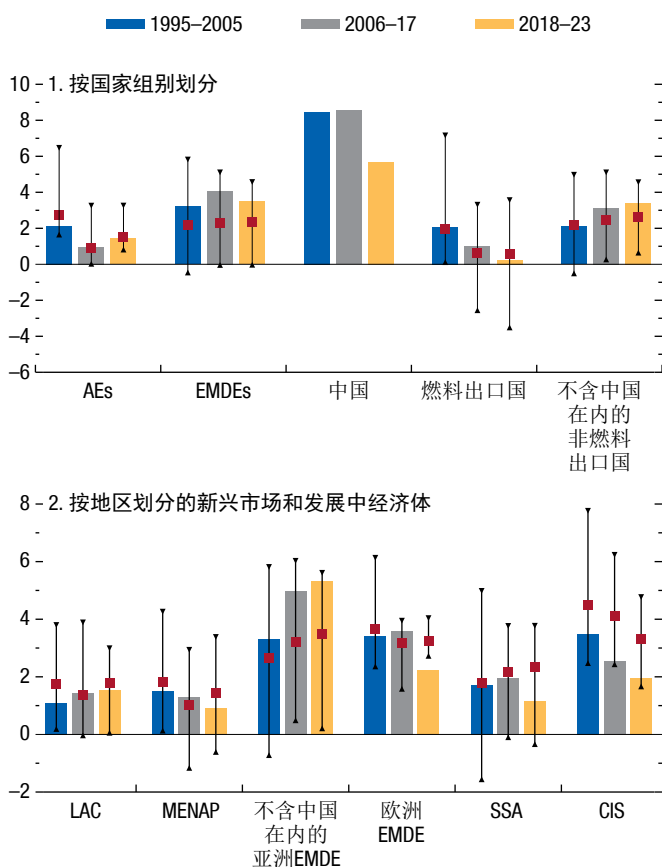


来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

- （例如，美国扩大财政赤字）无法持续，而且由于未来需要逆转，它们事实上是以未来的低增长为代价。
- 在新兴市场和发展中经济体中，许多经济体弥合与发达经济体之间收入缺口的可能性与过去相比似乎降低了（图1.12）。在2018-2023年期间，约有45个新兴市场和发展中经济体（按购买力平价计算占全球GDP的10%）人均增长速度预计将低于发达经济体的增速，因此在生活水平上会进一步拉大与发达经济体的距离。大宗商品价格尽管最近有所上升，但预计仍会低

图1.12 人均实际GDP增长
(百分比)

新兴市场和发展中经济体在缩小与发达经济体生活水平的差距方面的前景存在差异。



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。

注：AEs=发达经济体；CIS=独联体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；LAC=拉丁美洲和加勒比；MENAP=中东、北非、阿富汗和巴基斯坦；PPP=购买力平价；SSA=撒哈拉以南非洲。柱形表示PPP（购买力平价）GDP加权平均，红色标记表示中位数，黑色标记表示该组国家人均GDP增长的最高和最低十分位数。燃料和非燃料出口国组别的定义见统计附录表D，仅包括新兴市场和发展中经济体。

于2011-2013年之前达到的水平。面对相比于过去出现的收入结构性降低，大宗商品出口国需作出艰难的调整，摆脱对于大宗商品的依赖，实现经济的多元化，并调动非大宗商品来源的收入为迫切的发展需求提供资金。对于该组经济体而言，与这一过渡过程相关的调整成本将会给中期增长前景带来压力。

预测

政策假设

《世界经济展望》基线预测假设发达经济体将在2018年保持扩张性财政政策态势（在很大程度上是由于美国的财政刺激），并将在2019年转为中性（图1.13）。⁵从2020年开始，随着美国的财政刺激措施开始减弱，发达经济体的财政政策预计将转为收缩态势。而在整个预测期内，新兴市场和发展中经济体的财政态势推定会大致保持中性。

发达经济体的货币政策态势预计将出现分化。到2018年年末，美国联邦资金目标水平预计将增至约2.5%，到2019年末将升至约3.5%（该预测假设2018-2019年期间共进行8次加息）。到2022年，该政策目标利率预计将下滑至2.9%。欧元区的政策利率预计在2019年中期之前将一直保持负值，而日本的政策利率预计直至2019年末将始终保持接近零的水平。在那之后，预计利率将逐步上升，但在整个预测期内，欧元区和日本的利率都将维持在极低的水平。新兴市场经济体的货币政策态势推定会基于经济体的周期性状况而变化。

基线预测考虑了美国截至9月中旬已宣布采取的关税措施（即对所有进口铝制品加征10%关税、对所有进口钢铁加征25%关税、7月和8月对来自中国的价值500亿美元的进口商品加征25%关税、9月下旬对来自中国的另外价值2,000亿美元的进口商品加征10%关税并于今年年末将这一税率提高至25%）的影响，以及贸易伙伴所采取的报复性措施的影响。⁶本预测假设这些贸易措施的部分负面效应将为中国（也可能还有其他经济体）所采取的政策刺激措施所抵消。本预测

⁵ 相对于2018年4月《世界经济展望》调整2019年发达经济体的财政政策态势预期的原因是美国和法国的结构性基本余额降幅小于之前预期，其降幅大于德国、希腊和意大利政策态势的扩张性大于之前预期的幅度。

⁶ 特别是中国当局已宣布针对美国9月加征的关税，对来自美国价值600亿美元的进口商品加征5%-10%不等的关税。

并不包含美国威胁将对来自中国的和其他的进口商品进一步加征、但未实际加征的关税的影响，因为关于其具体力度、时机和潜在的报复性应对措施仍存在不确定性。情景专栏 1 讨论了贸易紧张局势进一步升级和贸易壁垒升高可能产生的经济后果。

关于金融条件和大宗商品价格的假设

基线预测假设由于 2018-2019 年经济继续扩张，全球金融条件将逐步收紧，但总体上仍保持对于经济增长的支持。预计美国和英国将继续在良好沟通的基础上、根据数据推进货币政策的正常化，长期利率因此将稳步升高。金融市场波动推定将维持较低水平。发达经济体长期主权债券收益率的上升预计将在一定程度上推动全球证券投资的再平衡。尽管如此，除去一些近年来宏观经济和金融失衡程度升高的例外情况，大多数新兴市场经济体的主权债券利差推定将保持在较低的水平。

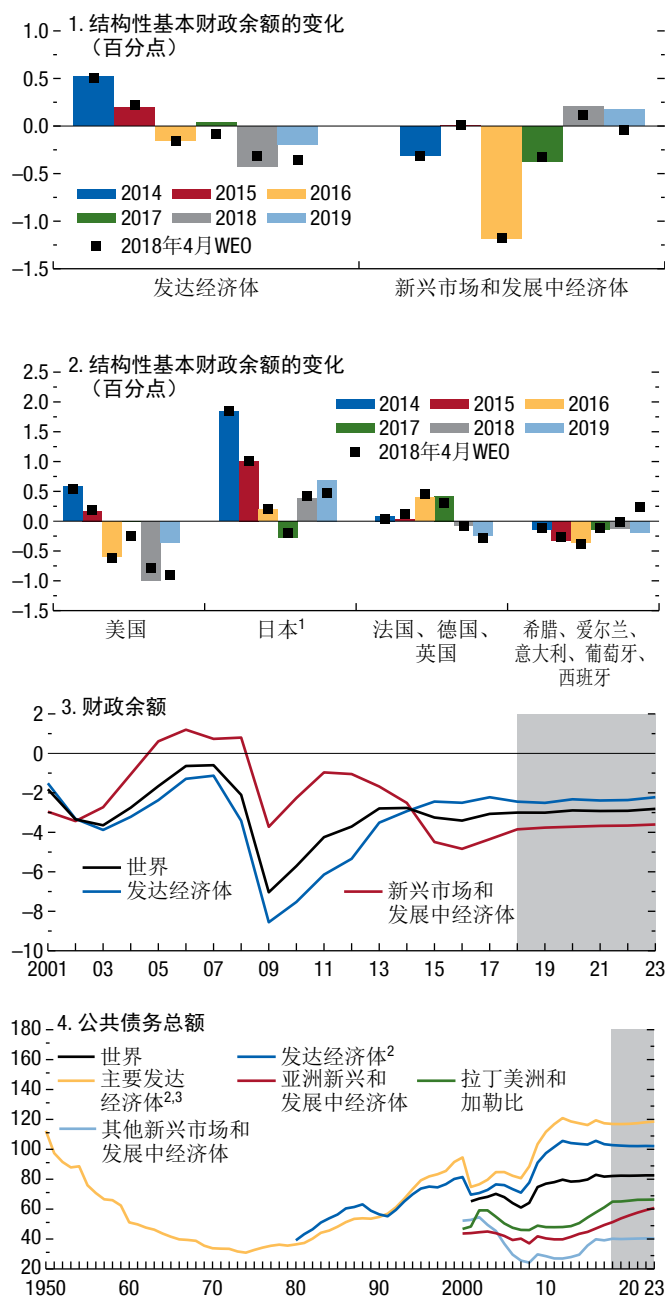
与 2017 年的平均值相比，基金组织的初级商品价格指数在 2018 年预计将上升约 18%（与 2016 年相比累计上升约 36%），然后在 2019 年小幅下降。2018 年的石油平均价格预计为每桶 69.38 美元（高于 2018 年 4 月《世界经济展望》预测的每桶 62.30 美元及 2017 年每桶 52.80 美元的价格）。在预测期间内，全球石油供应预计将逐步增加，使 2019 年的每桶石油价格降至 68.76 美元，并于 2023 年进一步降至约 60 美元。预计金属价格在 2018 年上涨约 5.3%，之后随着近期的关税行动的效应开始显现以及贸易政策不确定性打压金属需求，金属价格将在 2019 年下跌 3.6%。

全球增长前景

2018 年和 2019 年预计全球增长为 3.7%，虽远高于 2012-2016 年的增长水平，但与 2018 年 4 月《世界经济展望》的预测相比低 0.2 个百分点。不同国家和地区之间的增长前景差别明显（表 1.1，

图1.13 财政指标
(占GDP百分比，除非另有注明)

预计发达经济体的财政政策在2018年将呈扩张态势，2019年将转为中性。假设新兴市场和发展中经济体的财政政策将基本保持中性。



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。

注：WEO = 《世界经济展望》。

¹ 日本的最新数据反映了2016年12月采纳的全面方法修订。

² 2000年及之前的数据不包括美国。

³ 加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国。

表1.1 《世界经济展望》预测概览
(百分比变化, 除非另有注明)

	2017	预测		与2018年7月《世界经济展望最新预测》 的差异 ¹		与2018年4月 《世界经济展望》 的差异 ¹	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019
世界产出	3.7	3.7	3.7	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
发达经济体	2.3	2.4	2.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
美国	2.2	2.9	2.5	0.0	-0.2	0.0	-0.2
欧元区	2.4	2.0	1.9	-0.2	0.0	-0.4	-0.1
德国	2.5	1.9	1.9	-0.3	-0.2	-0.6	-0.1
法国	2.3	1.6	1.6	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4
意大利	1.5	1.2	1.0	0.0	0.0	-0.3	-0.1
西班牙	3.0	2.7	2.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0
日本	1.7	1.1	0.9	0.1	0.0	-0.1	0.0
英国	1.7	1.4	1.5	0.0	0.0	-0.2	0.0
加拿大	3.0	2.1	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他发达经济体 ²	2.8	2.8	2.5	0.0	-0.2	0.1	-0.1
新兴市场和发展中经济体	4.7	4.7	4.7	-0.2	-0.4	-0.2	-0.4
独联体	2.1	2.3	2.4	0.0	0.2	0.1	0.3
俄罗斯	1.5	1.7	1.8	0.0	0.3	0.0	0.3
俄罗斯以外的独联体国家	3.6	3.9	3.6	0.3	-0.1	0.4	0.0
新兴和发展中亚洲	6.5	6.5	6.3	0.0	-0.2	0.0	-0.3
中国	6.9	6.6	6.2	0.0	-0.2	0.0	-0.2
印度 ³	6.7	7.3	7.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.4
东盟五国 ⁴	5.3	5.3	5.2	0.0	-0.1	0.0	-0.2
新兴和发展中欧洲	6.0	3.8	2.0	-0.5	-1.6	-0.5	-1.7
拉美和加勒比地区	1.3	1.2	2.2	-0.4	-0.4	-0.8	-0.6
巴西	1.0	1.4	2.4	-0.4	-0.1	-0.9	-0.1
墨西哥	2.0	2.2	2.5	-0.1	-0.2	-0.1	-0.5
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	2.2	2.4	2.7	-1.1	-1.2	-1.0	-1.0
沙特阿拉伯	-0.9	2.2	2.4	0.3	0.5	0.5	0.5
撒哈拉以南非洲	2.7	3.1	3.8	-0.3	0.0	-0.3	0.1
尼日利亚	0.8	1.9	2.3	-0.2	0.0	-0.2	0.4
南非	1.3	0.8	1.4	-0.7	-0.3	-0.7	-0.3
备忘录							
欧洲联盟	2.7	2.2	2.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1
低收入发展中国家	4.7	4.7	5.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1
中东和北非	1.8	2.0	2.5	-1.2	-1.3	-1.2	-1.1
按市场汇率计算的全球经济增长	3.2	3.2	3.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
全球贸易量（货物和服务）	5.2	4.2	4.0	-0.6	-0.5	-0.9	-0.7
进口							
发达经济体	4.2	3.7	4.0	-0.8	-0.4	-1.4	-0.5
新兴市场和发展中经济体	7.0	6.0	4.8	0.0	-0.9	0.0	-0.8
出口							
发达经济体	4.4	3.4	3.1	-0.8	-0.6	-1.1	-0.8
新兴市场和发展中经济体	6.9	4.7	4.8	-0.6	-0.3	-0.4	-0.5
大宗商品价格（美元）							
石油 ⁵	23.3	31.4	-0.9	-1.6	0.9	13.4	5.6
非燃料商品							
（根据世界商品出口权重计算的平均值）	6.8	2.7	-0.7	-3.3	-1.2	-2.9	-1.2
消费者价格							
发达经济体	1.7	2.0	1.9	-0.2	-0.3	0.0	0.0
新兴市场和发展中经济体 ⁶	4.3	5.0	5.2	0.3	0.7	0.2	0.7
伦敦银行同业拆借利率（百分比）							
美元存款（6个月）	1.5	2.5	3.4	-0.1	-0.1	0.1	0.0
欧元存款（3个月）	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.2
日元存款（6个月）	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

注：假设实际有效汇率保持在2018年7月17日至8月14日的水平不变。经济体按照其经济规模进行排序。加总的季度数据经季节调整。

¹差异是基于当前、2018年7月《世界经济展望最新预测》以及2018年4月《世界经济展望》预测的四舍五入后的数据。

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

³对于印度，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。

⁴印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

表1.1 (续)

	年同比				第四季度同比 ⁷			
	2016	2017	预测		2016	2017	预测	
			2018	2019			2018	2019
世界产出	3.3	3.7	3.7	3.7	3.2	4.0	3.5	3.8
发达经济体	1.7	2.3	2.4	2.1	2.0	2.5	2.3	1.9
美国	1.6	2.2	2.9	2.5	1.9	2.5	3.1	2.3
欧元区	1.9	2.4	2.0	1.9	2.0	2.7	1.7	1.9
德国	2.2	2.5	1.9	1.9	1.9	2.8	1.9	1.6
法国	1.1	2.3	1.6	1.6	1.2	2.8	1.3	1.7
意大利	0.9	1.5	1.2	1.0	1.0	1.6	0.8	1.3
西班牙	3.2	3.0	2.7	2.2	2.9	3.0	2.5	2.1
日本	1.0	1.7	1.1	0.9	1.5	2.0	1.0	-0.3
英国	1.8	1.7	1.4	1.5	1.7	1.3	1.5	1.4
加拿大	1.4	3.0	2.1	2.0	2.0	3.0	2.1	1.9
其他发达经济体 ²	2.3	2.8	2.8	2.5	2.6	2.9	2.8	2.4
新兴市场和发展中经济体	4.4	4.7	4.7	4.7	4.4	5.2	4.6	5.3
独联体	0.4	2.1	2.3	2.4	1.0	1.7	2.2	2.3
俄罗斯	-0.2	1.5	1.7	1.8	0.8	1.2	2.1	1.9
俄罗斯以外的独联体国家	2.0	3.6	3.9	3.6	...	...	...	...
新兴和发展中亚洲	6.5	6.5	6.5	6.3	6.3	6.7	6.2	6.5
中国	6.7	6.9	6.6	6.2	6.8	6.8	6.4	6.2
印度 ³	7.1	6.7	7.3	7.4	6.1	7.7	6.5	7.9
东盟五国 ⁴	4.9	5.3	5.3	5.2	4.8	5.4	5.1	5.6
新兴和发展中欧洲	3.3	6.0	3.8	2.0	3.8	6.1	0.9	4.0
拉美和加勒比地区	-0.6	1.3	1.2	2.2	-0.8	1.7	0.5	2.8
巴西	-3.5	1.0	1.4	2.4	-2.4	2.2	1.7	2.5
墨西哥	2.9	2.0	2.2	2.5	3.3	1.6	2.2	3.0
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	5.1	2.2	2.4	2.7	...	...	...	...
沙特阿拉伯	1.7	-0.9	2.2	2.4	2.1	-1.4	3.5	2.1
撒哈拉以南非洲	1.4	2.7	3.1	3.8	...	...	...	...
尼日利亚	-1.6	0.8	1.9	2.3	...	...	...	...
南非	0.6	1.3	0.8	1.4	1.0	1.9	0.5	0.9
备忘项								
欧洲联盟	2.0	2.7	2.2	2.0	2.1	2.8	1.9	2.1
低收入发展中国家	3.6	4.7	4.7	5.2	...	...	...	...
中东和北非	5.2	1.8	2.0	2.5	...	...	...	...
按市场汇率计算的全球经济增长	2.5	3.2	3.2	3.1	2.7	3.4	3.0	3.0
全球贸易量（货物和服务）	2.2	5.2	4.2	4.0	...	...	...	...
进口								
发达经济体	2.4	4.2	3.7	4.0	...	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	1.8	7.0	6.0	4.8	...	...	...	...
出口								
发达经济体	1.8	4.4	3.4	3.1	...	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	3.0	6.9	4.7	4.8	...	...	...	...
大宗商品价格（美元）								
石油 ⁵	-15.7	23.3	31.4	-0.9	16.2	19.6	19.6	-3.6
非燃料商品（根据世界商品出口权重计算的平均值）	-1.5	6.8	2.7	-0.7	10.3	1.9	1.3	1.9
消费者价格								
发达经济体	0.8	1.7	2.0	1.9	1.2	1.7	2.1	1.9
新兴市场和发展中经济体 ⁶	4.2	4.3	5.0	5.2	4.2	3.7	4.6	4.1
伦敦银行同业拆借利率（百分比）								
美元存款（6个月）	1.1	1.5	2.5	3.4	...	...	...	...
欧元存款（3个月）	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	...	...	...	...
日元存款（6个月）	0.0	0.0	0.0	0.1	...	...	...	...

⁵英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的简单平均。2017年以美元计算的石油平均价格为52.81美元/桶；根据期货市场情况，假设2018年和2019年石油价格分别为69.38美元/桶和68.76美元/桶。

⁶不包括阿根廷和委内瑞拉。对阿根廷和委内瑞拉数据的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁷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80%左右。

附件表 1.1.1-1.1.7 以及专栏 1.2 和 1.3 提供了关于各国预测的详情)。预计全球增长到 2020 年将稳定在 3.7% 的水平, 因为到时虽然发达经济体的增长会随着美国财政刺激效应的消散以及美国需求对于贸易伙伴的有利溢出效应逐步减弱而下滑, 但新兴市场和发展中经济体的增长加速可以抵消这种下滑。之后, 2022-2023 年期间, 全球增长预计将放缓至 3.6%。这一增速在很大程度上反映了发达经济体增长放缓并趋近该组经济体潜在水平这一情况。

2018 年, 发达经济体的增长达 2.4%, 远高于趋势水平, 但在 2019 年会放缓到 2.1%。与 2018 年 4 月《世界经济展望》的预测相比, 对于 2018 年和 2019 年的预测均下降了 0.1 个百分点。2018 年, 欧元区与英国在今年上半年的增长低于预期, 导致增长预测下调。2019 年, 近期采取的贸易措施预计会抑制经济活动, 特别是在美国, 因此其 2019 年的增长预测下调了 0.2 个百分点。随着美国的财政刺激效应开始消散以及欧元区的增长放缓并趋近中期潜在水平, 预计 2020 年的经济增长将会下滑到 1.8%。之后, 随着劳动年龄人口增长继续放缓以及生产率依旧保持小幅增长, 预计经济增长将下滑至 1.4%。

因为亚洲新兴经济体将保持强劲扩张势头(尽管主要由于最近宣布的贸易措施, 2019 年的增长预测下调了 0.3 个百分点), 且大宗商品出口国的经济活动趋于稳定, 新兴市场和发展中经济体的经济增长预计在 2018-2019 年期间将稳定保持 4.7% 的水平。中期内, 预计增长将上升至略低于 5% 的水平。2019 年之后, 该组经济体的总体增长率将反映出一些相互抵消的发展动态: 一方面中国的增长放缓至一个可持续的水平, 另一方面印度(得益于结构性改革以及依旧有益的人口红利)、大宗商品出口国(尽管增长率会低于近几十年来的平均水平)以及在 2018-2019 年期间经历了宏观经济困境的部分经济体的增长有所改善。与 2018 年 4 月《世界经济展望》相比, 新兴市场和发展中经济体的 2018 年和 2019 年增长预测分别下调

了 0.2 和 0.4 个百分点, 2020-2023 年的增长预测则下调约 0.2 个百分点。就 2018-2019 年而言, 下调增长预测的主要原因包括 2018 年 4 月《世界经济展望》发布以来所实施的贸易措施预计对中国及亚洲其他新兴经济体的经济活动造成负面影响、伊朗的经济活动在美国重新实施制裁之后大幅减弱、土耳其在目前的市场动荡之后预计经济增长将大幅下滑, 以及拉丁美洲大型经济体(阿根廷、巴西、墨西哥)的前景更为黯淡。2020-2023 年期间, 调整增长预测的主要原因包括对于依旧强劲的印度增长前景的向下重新评估、巴基斯坦和土耳其的增长预测下调, 以及伊朗的增长持续乏力。

通货膨胀前景

发达经济体与新兴市场和发展中经济体今年的通货膨胀率预计均会上升, 这在很大程度上反映了近期大宗商品价格的上涨。发达经济体 2018 年的通货膨胀率预计将升至 2%, 而 2017 年为 1.7%。除委内瑞拉以外的新兴市场和发展中经济体今年的通货膨胀率预计将从 2017 年的 4.3% 升至 5.0% (专栏 1.4 详述了各国的通货膨胀前景)。

在发达经济体中, 核心通货膨胀率在预测期内将保持上升趋势, 各国之间的差异主要反映了其周期性状况的不同。例如, 在美国, 规模可观的顺周期财政刺激使产出超出其潜在水平, 核心个人消费支出价格通货膨胀(美联储偏好使用的指标)预计将在 2018 年上升至 2.1%, 并于 2019 年上升至 2.3% (2017 年为 1.6%)。此后, 核心通货膨胀率推定将逐步下滑至 2%, 并通过一项货币政策应对措施来确保稳定预期。在欧元区, 核心调和消费者价格指数通货膨胀率预计到 2022 年将缓慢上升至 2%, 反映了通货膨胀进程中一些后顾之忧性因素的影响。

在新兴市场和发展中经济体组中, 核心通货膨胀率预计会比发达经济体的更加分散。在很大程度上, 这一分散反映了周期性状况、通货膨胀预期稳定以及通货膨胀目标的不同。

对外部门前景

经常账户头寸

经常账户逆差和顺差在 2017 年基本保持稳定，但 2018 年总体上与 2017 年相比预计稍有扩大（图 1.14）。预测 2018 年经常账户变化的最明显驱动因素是石油价格的上涨（这将使石油出口国的经常账户差额状况得到改善，幅度约为其 GDP 的 3%）以及美国的强劲增长（预计这将使美国今年的经常账户逆差小幅扩大）。考虑到大多数燃料出口国在 2017 年已出现顺差，以上两项因素将使全球经常账户的失衡略有扩大。

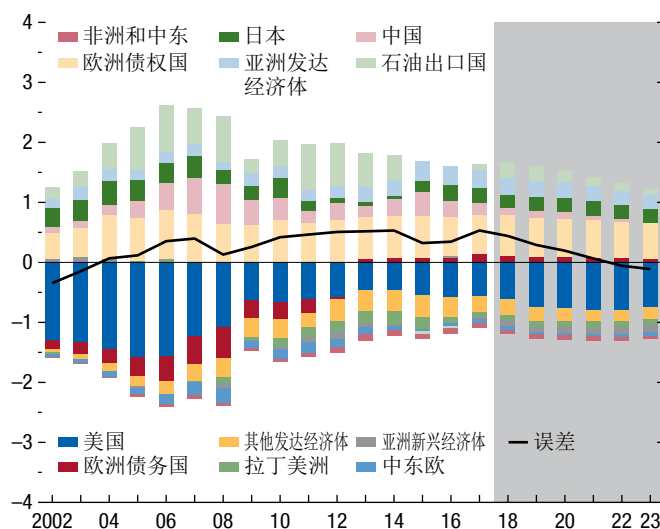
对于 2019 年及之后的预测显示，石油出口国的经常账户差额将逐步减小（因为预计平均石油价格相对于当前水平会下降），另外受扩张性财政政策的驱动，美国的经常账户逆差将开始进一步扩大。在中期内，经常账户差额应会再次收窄，因为随着财政刺激扩张效应的消散，美国的经常账户逆差将趋于稳定，另外中国的顺差会有所减小，欧洲的顺差也会在较低程度上减小。近期美国采取的贸易措施及其贸易伙伴的报复性行动预计对外部失衡状况的作用有限（见 2018 年《对外部门报告》，其中讨论了贸易成本与对外不平衡之间的关系）。

正如基金组织 2018 年的《对外部门报告》所强调的那样，从根据基本面和理想政策确定的各国特定标准看，许多国家 2017 年的经常账户失衡幅度太大。因此，记录未来几年内经常账户差额预计将如何变化的工作很有意义。如图 1.15 的小图 1 所示，2018 年经常账户差额的变动预计将使过度的失衡减小（尽管美国的逆差和德国的顺差双双扩大）。中期预测表明，总体而言，经常账户差额会朝着相同的方向继续变动，同时美国的经常账户逆差将扩大，而欧洲和亚洲的许多发达经济体将保持较大顺差（图 1.15，小图 2）。⁷ 同时，考虑到宏观经济基本面相对于 2017 年的变化不仅影响经常账户差额，

⁷ 2018 年经常账户差额的变化平均将抵消 2017 年经常账户缺口的约五分之一，而 2017 年至 2023 年期间的变化将抵消 2017 年缺口的约一半。

图1.14 全球经常账户差额
(占世界GDP的百分比)

随着石油出口国顺差缩小，美国经常账户逆差因财政政策扩张效应的消退而趋于稳定，预计经常账户差额在 2018 年略有扩大后，中期内将小幅收缩。



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。

注：亚洲发达经济体包括香港特区、韩国、新加坡、中国台湾省；非洲和中东包括刚果民主共和国、埃及、埃塞俄比亚、加纳、约旦、肯尼亚、黎巴嫩、摩洛哥、南非、苏丹、坦桑尼亚、突尼斯；中东欧包括白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、捷克共和国、匈牙利、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、土耳其、乌克兰；亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、巴基斯坦、菲律宾、泰国、越南；欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧洲债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、西班牙、斯洛文尼亚；拉丁美洲包括阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁、乌拉圭；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、委内瑞拉；其他发达经济体包括澳大利亚、加拿大、法国、冰岛、新西兰、英国。

而且也影响其均衡值，因此本分析并不能精确推定未来过度失衡的变化路径。⁸

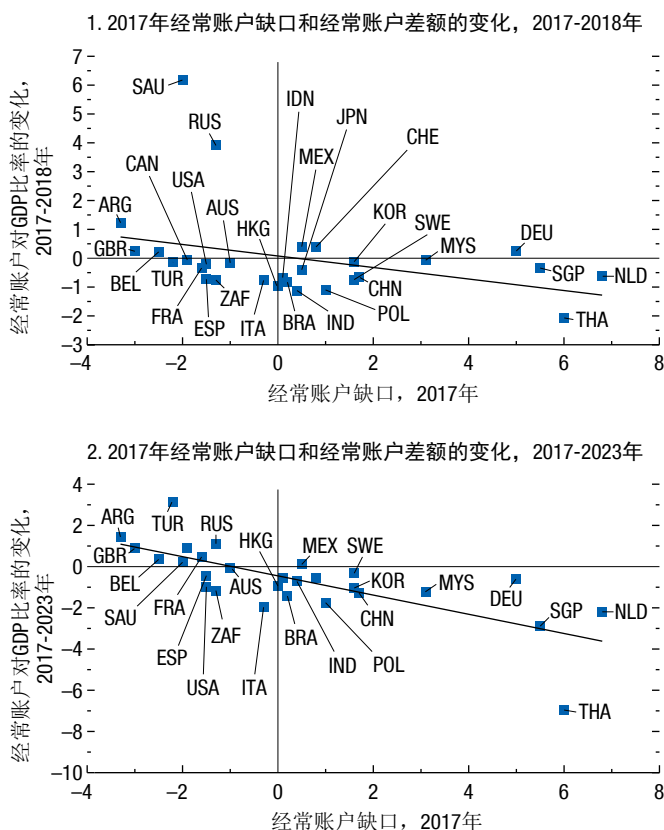
国际投资头寸

国际投资头寸的变化可同时反映净资金流动以及因为汇率和资产价格波动而产生的计价变化。考虑到《世界经济展望》的预测假设实际有效汇率总体保持稳定且资产价格变化有限，因此国际投资头寸的变化源自对外部借款和贷款净额（与

⁸ 例如，贸易条件的改善常常会带来更高的经常账户差额均衡水平，均衡汇率的升值幅度也会增大。

图1.15 相对于经济基本面的经常账户差额

2018年的经常账户差额预计将朝着与过度失衡有所减轻相一致的方向变动。中期预测显示，经常账户差额将朝着同一方向进一步小幅变动。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注：图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。

经常账户差额一致）的预测，而其与国内和世界GDP的比率受各国以及世界经济预测增长率的影响。^{9,10}

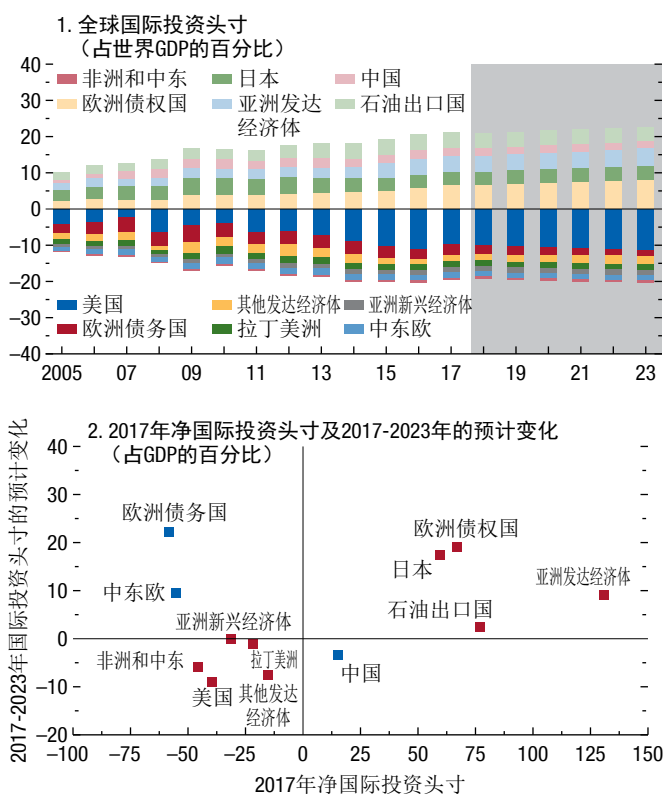
如图1.16的小图1所示，未来五年期间，债权人和债务人头寸占世界GDP的比重预计将稍有

⁹《世界经济展望》预测包括十年期政府债券收益率的预测值，因为它们会影响未来的债券价格，但国际投资头寸预测中一般不包括这些债券价格变化对于对外资产和负债计价的影响。

¹⁰汇率变化会影响国际投资头寸的演变。例如，根据美国经济分析局的估计，在2016年末至2017年末美元名义有效汇率贬值7%，令美国居民持有的外币资产按本国货币计算的价值增加，从而使美国的净国际投资头寸改善达GDP的6%左右。

图1.16 净国际投资头寸

债权国和债务国的净国际投资头寸在中期内预计将略有扩大。



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。

注：亚洲发达经济体包括香港特区、韩国、新加坡、中国台湾省；非洲和中东包括刚果民主共和国、埃及、埃塞俄比亚、加纳、约旦、肯尼亚、黎巴嫩、摩洛哥、南非、苏丹、坦桑尼亚、突尼斯；中东欧包括白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、捷克共和国、匈牙利、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、土耳其、乌克兰；亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、巴基斯坦、菲律宾、泰国、越南；欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧洲债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、西班牙、斯洛文尼亚；拉丁美洲包括阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁、乌拉圭；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、委内瑞拉；其他发达经济体包括澳大利亚、加拿大、法国、冰岛、新西兰、英国。

扩大。在债权人方面，主要原因是欧洲发达经济体组的预计经常账户顺差庞大，其债权人头寸因此会有增长。在债务人方面，这反映了美国和其他发达经济体（该组包括加拿大、法国、英国等）债务人头寸有所增加，但部分会因欧元区债务国的头寸进一步大幅改善而被抵消。

图1.16的小图2显示了2017年至2023年（本期《世界经济展望》预期期间的最后一年）各国

和各地区净国际投资头寸预测变化占国内 GDP 的百分比，凸显出类似的趋势。欧洲发达经济体的净债权人头寸预计将超过 GDP 的 85%，而日本将超过 GDP 的 75%，同时美国的净债务人头寸预计将接近 GDP 的 50%，与 2017 年的估计相比高约 9 个百分点。相比之下，欧元区债务国组（包括意大利和西班牙）的净国际投资头寸预计将有所改善，幅度达到其整体 GDP 的 20 个百分点以上，到 2023 年，对外负债净额将降至十年前的一半左右。

促进GDP增长的国内和外部贡献

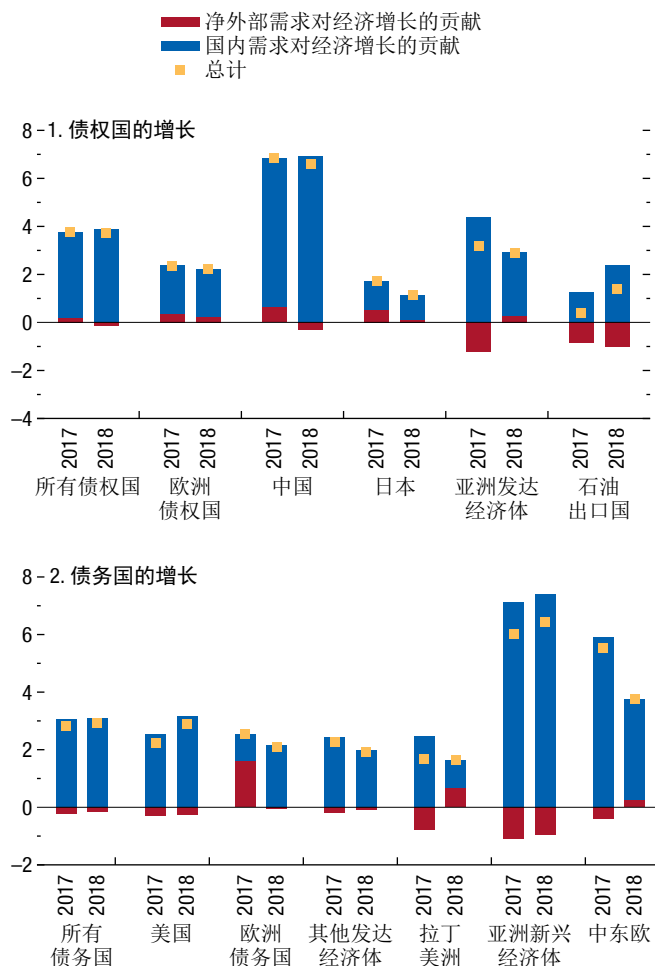
评估全球再平衡前景的另一种方法是考察债权国和债务国促进 GDP 增长的国内和外部贡献。2017 年与之前年度的情况相同，债权国的国内需求增长比债务国更快，这主要反映了中国的高速增长（图 1.17）。同时，对于债权人而言，促进增长的净外部贡献仍为正值，这主要是因为中国、欧洲债权国和日本的正值贡献。2018 年，对于债权人而言，促进增长的净外部贡献略微呈现负值，因为欧洲债权国、日本和亚洲其他发达经济体的贡献虽仍为正值，但大体上被中国和石油出口国的负值贡献所抵消。而在债务国中，拉丁美洲债务国促进增长的净外部贡献预计为正值，而美国由于扩张性财政政策的效应，预计仍为负值。

失衡的影响

世界主要经济体对外失衡过于严重且持续存在，加上一些威胁加剧这种不平衡状况的政策行动，给全球稳定带来了诸多风险。美国正在执行的财政宽松政策导致货币条件收紧，美元走强，美国的经常账户逆差增大。这些趋势具有加剧贸易紧张局势的风险，并可能导致全球金融条件更加快速地收紧，给新兴市场经济体带来负面影响，那些对外收支头寸薄弱的经济体受到的影响将尤其严重。中期内，主要经济体债务人头寸的持续扩大会抑制全球增长，并可能导致货币和资产价格出现急剧的破坏性调整。

图1.17 债权国和债务国的增长
(百分比)

2017年和2018年，债权国的国内需求增长快于债务国。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：亚洲发达经济体包括香港特区、韩国、新加坡、中国台湾省；中东欧包括白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、捷克共和国、匈牙利、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、土耳其、乌克兰；亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、巴基斯坦、菲律宾、泰国、越南；欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧洲债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、西班牙、斯洛文尼亚；拉丁美洲包括阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁、乌拉圭；其他发达经济体包括澳大利亚、加拿大、法国、冰岛、新西兰、英国；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、委内瑞拉。

正如“政策重点”一节所述，美国经济目前已超出充分就业的水平，因此应执行一项中期计划以逆转公共债务比率持续上升的趋势，同时采取有关财政措施来逐步提高国内产能。这将有助于确保更具可持续性的增长动态，同时控制对外不平衡状况。一些债权国特别是具备政策空间的国家（例如德国）应在更大程度上依赖国内需求增长，这将有助于促进国内和全球的再平衡，同时维持中期全球增长。

风险

全球短期增长预测面临的风险平衡已转向下行。同时，考虑到世界某些地区的金融条件收紧、贸易成本升高、过去所建议的一些改革实施缓慢以及增长动力减弱（这体现在若干大型经济体产出低于预期、工业生产增长乏力以及一些高频指标趋于疲软之中），出现上行惊喜的可能性已减小。同时，2018年4月《世界经济展望》所强调的一些下行风险（例如贸易壁垒不断升高以及那些基本面较为薄弱且政治风险较高的新兴市场经济体出现资本流动逆转）已变得更为显著，甚至已部分成为现实。由于美国已对广泛的进口商品加征关税而贸易伙伴也采取了相关报复行动，保护主义言论日益转化为实际行动，如果不开展政策合作，则贸易紧张局势完全可能升级以致带来系统性风险。另外，虽然全球的金融条件总体上依旧宽松，但如果发达经济体货币政策收紧的速度快于预期，或出现其他导致市场情绪突然恶化的风险，则全球金融条件也可能急剧收紧。在许多国家，公共债务和公司债务均接近历史最高水平，如出现上述状况，则可能暴露出多年来积累的脆弱性因素，挫伤信心并损害投资，而投资是基线增长预测中的关键驱动因素。

就中期而言，与4月的评估相同，增长前景面临的风险仍偏于下行。这些风险的根源包括：金融脆弱性因素的持续累积、面对疲软增长前景所实施的不具可持续性的宏观经济政策、不平等程度加剧以及对主流政策的信任度下降。一系列

其他非经济因素也继续给经济前景蒙上阴影。如果任何此类风险成为现实，那么其他破坏稳定的发展就更有可能出现，进而放大负增长的后果。另外，在发达经济体和新兴市场经济体中，可遏制经济下滑趋势的政策空间有限，更令人担心这些可能出现的不利情形。

贸易紧张局势与政策不确定性

贸易紧张局势升级以及基于规则的多边贸易体系可能被抛弃是全球前景面临的重大威胁。对于贸易做法和基于规则的贸易体系心存不满，是1月以来一系列贸易行动的根源，具体如“近期发展”一节所述。随着美国对各类进口商品加征关税以及贸易伙伴因此采取报复措施，迄今为止仍看不到一个旨在降低贸易成本且不依赖于提高关税和非关税壁垒而消除分歧的合作方法。正如2018年《对外部门报告》所述，美国等一些大型经济体的对外不平衡状况持续加剧，加上财政扩张政策可能增加其经常账户逆差，保护主义情绪可能会进一步加剧。贸易行动和威胁不断扩散，主要自由贸易协定（例如，《北美自由贸易协定》以及英国与欧盟其他国家之间的经济安排）又正在进行重新谈判，这些已经给未来的贸易成本带来广泛的不确定性。¹¹ 贸易紧张局势的加剧以及因此导致的政策不确定性的进一步升高，可能影响企业和金融市场情绪，引发金融市场波动，并导致投资和贸易放缓。贸易壁垒升高可能会破坏全球供应链——过去数十年生产流程的必要组成部分，并降低新技术传播的速度，最终降低全球生产率及福利。它还会使贸易消费品的价格不再低廉，从而过度损害低收入家庭的利益。保护主义政策会对国内和全球增长带来负面效应，除此

¹¹ 正如2016年基金组织对英国的“第四条磋商部分问题”文件以及2018年基金组织对欧元区的“第四条磋商部分问题”文件所述，英国与欧盟之间贸易壁垒升高，意味着英国经济将蒙受巨大损失，其贸易伙伴也将遭受程度相对较低的损失，负面影响集中在那些与英国贸易联系最为密切的国家中。

以外，正如 2018 年《对外部门报告》所述，其在对外不平衡方面的作用极其有限。

情景专栏 1 讨论了贸易紧张局势进一步升级和贸易壁垒升高可能产生的经济后果。示意性模拟分析表明，美国进口关税升高（以及美国行政部门迄今为止威胁加征的关税），加上其贸易伙伴采取的报复性措施，可能会（特别是通过对信心和金融条件的影响）使全球经济蒙受重大损失。根据模型的模拟结果，全球 GDP 在 2020 年将下降 0.8% 以上，与不存在贸易紧张局势的基线情景相比，全球 GDP 将长期保持在约低 0.4% 的水平。贸易限制措施的升级可能会对美国和中国造成特别重大的破坏——2019 年美国的 GDP 损失可能超过 0.9%，而中国的则可能超过 1.6%；《北美自由贸易协定》的贸易伙伴也将深受其害，因为根据模拟结果，与不采取关税措施的情景相比，这些贸易伙伴 2020 年的 GDP 将降低 1.6% 以上。

正如 2018 年 7 月的《二十国集团监测报告》以及 2016 年 10 月《世界经济展望》所述，该示意性情景可能低估了贸易紧张局势加剧对于全球经济的负面影响。内向型贸易政策可能会带来对生产要素跨境流动的更严格限制。在移民控制政策之下，老龄化经济体将难以利用世界其他地区人口结构趋势的优势以缓解劳动力供应的压力（2018 年 4 月《世界经济展望》第二章）。国际经济联系的中断也令各国更加难以采取合作与协调的方式来处理当前或未来的其他多边挑战。

除了贸易，近期和即将举行的选举也增加了政策议程重新调整的可能性。政治和政策的不确定性令改革放缓或政策目标出现重大变化的可能性升高，进而可能抑制私人投资，减少若干国家的经济活动。例如意大利，最近政府组阁遇到种种困难，令人担心改革倒退或政府会实施一些损害债务可持续性的政策，利差因此急剧扩大。8 月土耳其里拉急剧贬值，资产价格下跌，利差扩大，其背后的主要原因是政策议程的可信度、基本面及与美国之间的政治紧张局势愈发令人担心。中国近期转向了较为宽松的宏观政策态势，同时

微调了去杠杆化的速度，也让人再次注意到政策制定者在增长与稳定之间面临的取舍困难。这些发展印证了今年年初以来全球经济政策不确定性的总体升高状况（图 1.18）。基金组织工作人员的分析表明，与 2018 年 4 月《世界经济展望》的预测相比，在对 2019 年和 2020 年的增长预测调整中，与美国贸易密切的国家负向调整稍多，这可以作为一个代理变量反映美国贸易政策方向不确定所产生的全球性影响（图 1.18，小图 2）。

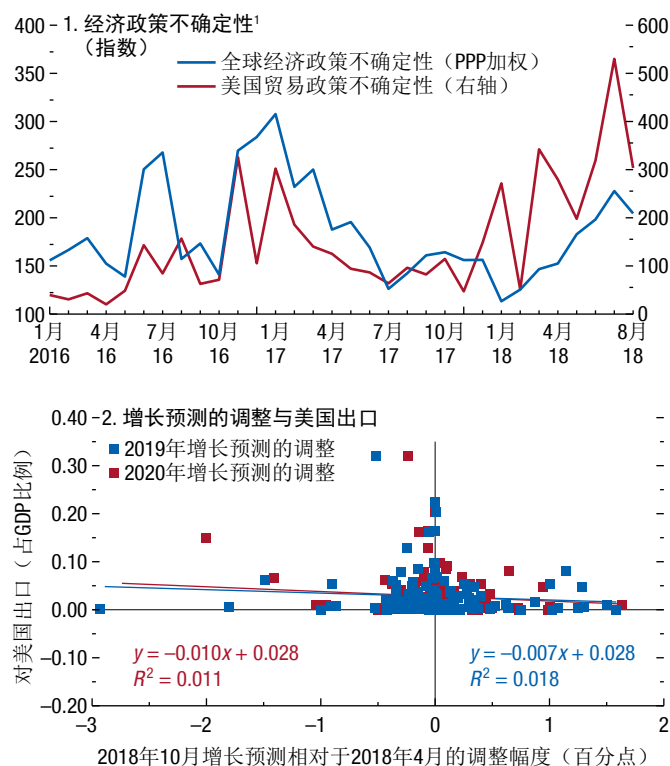
金融紧张局势

尽管全球金融环境数年来一直具有高度的支持性，但是全球经济仍然容易因金融条件突然收紧而受到损害。正如 2018 年 4 月和 10 月《全球金融稳定报告》所述，有些市场中的股票计价衡量指标似乎过高，投资者为追求收益率已开始持有一些风险更高的资产类别，而且在发达经济体债券指数中，投资等级评级较低的公司占比已大幅提高。在许多经济体中，政府和公司债务远高于全球金融危机之前的水平（2018 年 4 月《财政监测报告》）。在一些新兴市场中，持续升高的或有负债以及日益严重的资产负债表不匹配状况令人担忧。如果全球金融条件意外收紧，这些脆弱性便可能暴露无遗，经济扩张也可能脱离正轨。

正如前面几期《世界经济展望》所述，导致全球金融条件突然变化的因素多种多样。美国通货膨胀高于预期的迹象（例如，因为产能限制变得更具约束力）可能导致市场对美国加息的预期发生转变，而美国目前的利率远低于《世界经济展望》基线预测中假设的水平。一项负面冲击可能引起风险偏好的突然恶化，进而可导致破坏性的证券投资调整，加快和扩大来自新兴市场的资本流动的逆转，并导致美元进一步升值，令那些杠杆率较高、汇率固定或资产负债表不匹配的经济体承受压力。贸易紧张局势加剧以及政治和政策的不确定性也可能使市场参与者突然重新评估基本面和风险。在基本面持续恶化（包括货币政策未能对不断上升的通货膨胀及时采取应对措施）

图1.18 政策不确定性和贸易紧张局势

全球经济政策不确定性自年初以来急剧上升。与美国贸易联系更为紧密的国家，2019年和2020年的增长预测的下调幅度略大一些。



来源：Baker、Bloom和Davis（2016年）；联合国商品贸易数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：PPP=购买力平价；Baker-Bloom-Davis全球经济政策不确定性指数是20个国家的经济政策不确定性指数的GDP加权平均值。这20个国家包括：澳大利亚、巴西、加拿大、智利、中国、法国、德国、希腊、印度、爱尔兰、意大利、日本、韩国、墨西哥、荷兰、俄罗斯、西班牙、瑞典、英国和美国。

¹ 1997-2015年的全球经济政策不确定性指数均值=100；1985-2010年的美国贸易不确定性指数均值=100。

的背景下，土耳其近期形势动荡，与美国之间的政治紧张关系更令局势雪上加霜，例证了这种风险对于其他脆弱的新兴市场而言越来越突出。在全球利率逐步收紧和不确定性不断升高的环境中，此类事件的效应蔓延至其他经济体的可能性也已升高。意大利主权收益率自5月以来升高是另一个例证。如果主权债券价格进一步大幅下跌，加上其可能产生的蔓延效应，会给投资者造成定价

损失，恶化公共债务动态，并弱化银行的资产负债表，在欧元区重新引发对主权-银行反馈链的担忧。

监管行动也可能产生金融紧张局势。在中国，当局采取旨在减缓信贷增长的措施之举值得欢迎，但未经协调的金融和地方政府监管行动可能会产生意外的结果，并导致对金融资产进行无序的重新定价，增加展期风险，以及导致经济活动受到超出预期的负面影响。更广泛而言，不加区分地减小金融危机之后监管改革和监督的力度，不管是在国内还是国际层面，都可能会鼓励过度冒险，导致金融脆弱性的进一步累积。

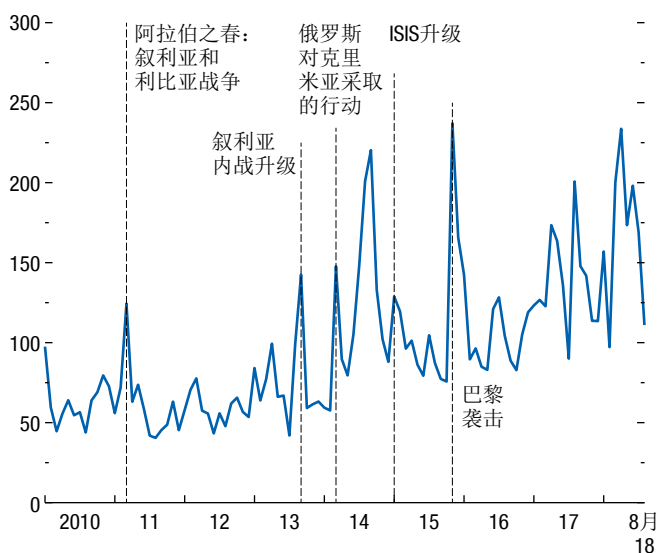
关键金融基础设施可能遭受的网络安全破坏和网络攻击是另一类风险来源。它们可能损害跨境支付系统，干扰货物和服务的流动。加密资产的持续快速发展可能给国际金融体系制造新的脆弱性。

其他因素

一系列其他因素继续影响全球多个地区的中期前景。地缘政治风险（图 1.19）及国内冲突给若干经济体、特别是中东和撒哈拉以南非洲的前景蒙上了阴影。专栏 1.5 记录了若干国家（例如，利比亚、委内瑞拉和也门）陷入宏观经济困境的程度，并将其与近期历史中重大的GDP崩溃案例相比较。虽然基线预测假设现有紧张局势将逐步缓解，但如果中东和非洲的冲突加剧，则不仅会在国内造成重大的不利影响（2017年4月《世界经济展望》专栏 1.1），也可能导致流入欧洲的移民增加，以及政治分歧的加深。在若干具有系统重要性的经济体中，对于国家和地区各项制度的信任度下滑，可能会增加一些在政治上受欢迎但不可持续的政策措施的吸引力，这可能会削弱信心，威胁中期可持续性，对欧洲而言还可能减弱地区凝聚力。另外，许多国家仍然难以承受极端天气事件和其他自然灾害的经济成本和人道主义成本，这类事件和灾害可能通过移民流动产生重大的跨境影响。

图1.19 地缘政治风险指数
(指数)

地缘政治风险继续呈上升趋势。



来源：Caldara和Iacoviello（2018年）。
注：ISIS=伊斯兰国。

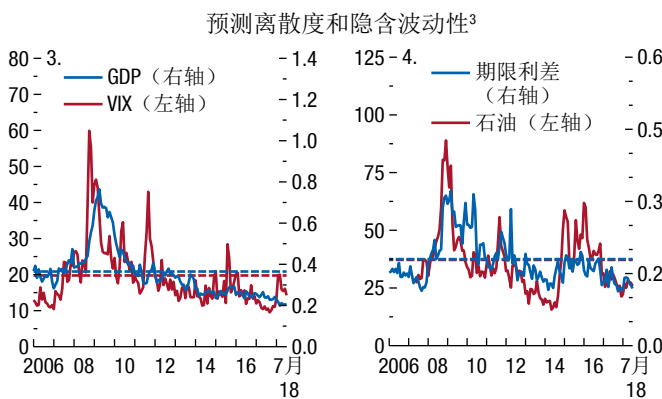
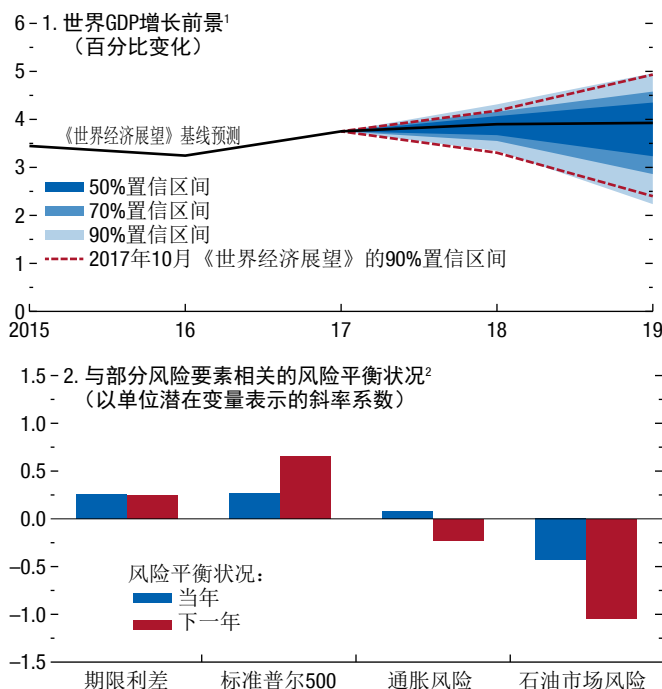
扇形图分析

基于股票和大宗商品市场数据以及私人预测机构的通货膨胀离散度和期限利差预测数据开展的扇形图分析显示，相对于2017年10月《世界经济展望》而言风险平衡趋于下行，如图1.20所示。这一转变具有广泛基础，所有指标均显示出本年度一直到2019年的下滑趋势。风险状况恶化主要反映了全球贸易紧张局势加剧的预期，这将抑制投资和增长。这些措施看起来至少已有部分体现在了美国股票中——其风险状况已出现恶化。能源价格升高的可能性增大，也增加了下行风险。专栏1.6讨论了经济衰退预测所面临的挑战。

正如2018年10月《全球金融稳定报告》所述，关于经济增长面临风险的分析表明，与2018年4月《全球金融稳定报告》讨论的情况相比，全球金融稳定面临的短期下行风险稍有增加，而远高于历史正常水平的中期增长则面临持续的风险。

图1.20 全球前景面临的风险

2018年和2019年核心全球增长预测面临的风险偏于下行。



来源：Bloomberg Finance L.P.；芝加哥期权交易所；Consensus Economics；Haver Analytics；以及国际货币基金组织工作人员的估计。

¹ 扇形图显示了2018年10月《世界经济展望》核心预测在50%、70%和90%置信区间上的不确定性。如图1.20所示，70%置信区间包含了50%的置信区间，90%置信区间包含了50%和70%的置信区间。详见2009年4月《世界经济展望》附录1.2。图中列出了2017年10月《世界经济展望》对当年和下一年预测的90%的置信区间。

² 柱形表示单位潜在变量的斜率系数大小。通胀风险和石油市场风险的系数值采用相反的符号，因为它们代表增长面临的下行风险。

³ GDP衡量的是对七国集团经济体（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）、巴西、中国、印度和墨西哥的GDP增长预测按购买力平价加权平均的离散程度。VIX是芝加哥期权交易所标准普尔500隐含的波动性指数。期限利差衡量的是对德国、日本、英国和美国的利率预测所隐含的期限利差的平均离散程度。石油是芝加哥期权交易所原油波动性指数。预测值来自于Consensus Economics的调查。虚线表示2000年至今的平均值。

政策重点

随着风险偏于下行，国内和多边政策应发挥关键作用，维持全球扩张势头并促进强劲且具有包容性的经济增长前景。虽然全球增长仍高于趋势水平，但增长势头已有触顶迹象，目前更迫切需要加强抵御风险的能力和解决长期存在的挑战。

政策——发达经济体

在发达经济体中，宏观经济政策态势应根据逐步成熟的周期状况而调整。虽然石油价格持续上涨是总体通货膨胀上升的主要原因，但在产出缺口收窄甚至弥合的背景下，核心通货膨胀也趋于坚挺。在通货膨胀接近或超出目标水平的情况下，适宜在进行良好沟通的前提下、根据数据推进货币政策正常化。如果通货膨胀仍远低于目标水平，则适宜继续采取宽松的货币政策。另外，各国应尽可能利用这一段持久增长期来重建财政缓冲。此外，旨在提高劳动生产率、劳动力参与率以及劳动力市场灵活度的结构性改革也颇受欢迎。加强实体和数字基础设施投资，降低服务业市场的准入门槛，将可在中期提升增长潜力。

货币政策：基于数据、良好沟通并视各国具体情况而定

美国经济增长强劲，失业率处于历史低位，随着通货膨胀压力的出现，应逐步收紧货币政策态势。面对规模庞大的顺周期财政刺激，美联储更需要提高政策利率以将通货膨胀预期稳定在目标值附近，并防止经济过热。在这样的背景下，美联储必须继续依据数据来制定政策，并开展清晰的沟通，以确保国内国外的平稳调整。

英国产出缺口处于弥合状态，失业率低，宜采取适度紧缩的货币政策，只是在不确定性升高的时候应保持货币政策的灵活性，以应对脱欧谈判相关情况的变化。

欧元区和日本仍宜采取宽松的货币政策。欧元区产出缺口为正值且劳动力市场正在收紧，通货膨胀水平最终会升高，只是考虑到通货膨胀进程中强有力的后顾性因素，预测期间内通货膨胀

预计将缓慢上升。因此，欧洲中央银行关于政策利率将保持较低水平直至2019年夏季、必要情况下持续至2019年夏季之后的预期，以及今年年末之前的资产购买净额（以及所购资产的可观存量和相关的再投资），均至关重要。日本由于通货膨胀在未来五年内预计不会达标，因此仍有必要维持宽松的货币态势。日本银行最近强化了刺激经济的承诺，具体做法是引入关于政策利率的前瞻指引，并提高市场操作的灵活性，以使宽松的货币态势更具可持续性。

财政政策：重建缓冲、加强包容性并提升中期潜力

许多发达经济体的增长高于趋势水平，因此应把握机会重建财政缓冲，作好应对下一轮经济衰退的准备。图1.21强调指出，虽然许多大型发达经济体的公共债务预计在未来五年内将会减少，但公共债务的预期变化与最初债务水平并不相关。¹²应避免采取顺周期的财政刺激措施，已采取的应悉数取消（例如，美国的情况），那些具备财政空间以及过剩对外顺差的国家应采取进一步措施来提升国内增长潜力并解决全球失衡问题（例如，德国的情况）。如果适宜采取财政整顿措施，则应视经济条件调整财政紧缩的速度，避免对需求产生急剧的拖累作用，另外也应重新调整支出和收入构成，以提升包容性并保护弱势群体。财政支出的重点应放在那些有助促进增长的领域，例如：投资于实体和数字基础设施、在老龄化威胁未来劳动力供应的情况下提升劳动力参与率，以及提高劳动技能。

美国税收的大幅调整以及支出的增加将会扩大财政赤字，即使没有这些因素，由于老龄化相关支出，财政赤字长期内仍会恶化。在失业率处于历史低位的背景下，赤字增加给美国和其他贸易伙伴的经济活动提供了短期刺激，但代价是美国和全球经济体风险升高。赤字的扩大不仅减少了可投资于供给侧改革的预算资源，也令业

¹²2018年10月《财政监测报告》讨论了公共部门资产负债表的演变情况，从中可更全面地了解公共财政的状况。

已不可持续的公共债务进一步增加，加剧了全球失衡的严重程度。由于美国经济已高于潜在水平，扩张性的财政政策可能导致通货膨胀意外，这可能使美国的加息速度高于当前预期、全球金融条件收紧，以及美元进一步升值，从而给全球经济带来负面溢出效应。目前更应采取的政策路线是加大对于间接税收的依赖度，提高财政收入与GDP的比率。

英国确定的财政目标是经过周期调整的公共部门赤字降至GDP的2%以下，且公共债务水平自2020-2021年开始下降。这确定了中期目标的锚点，并留出了短期灵活调整的可能性。如风险成为现实，增长急剧放缓，则财政整顿的速度可适当减慢。

日本需以一个可信的中期财政整顿计划来确定债务变化轨迹，而该计划的基本内容应是如何在2019年10月预计实现的消费税率增加2个百分点这一目标的基础上，继续逐步提高消费税率。不过在短期内，应避免过早采取财政紧缩措施，以保持增长势头和通货再膨胀趋势。

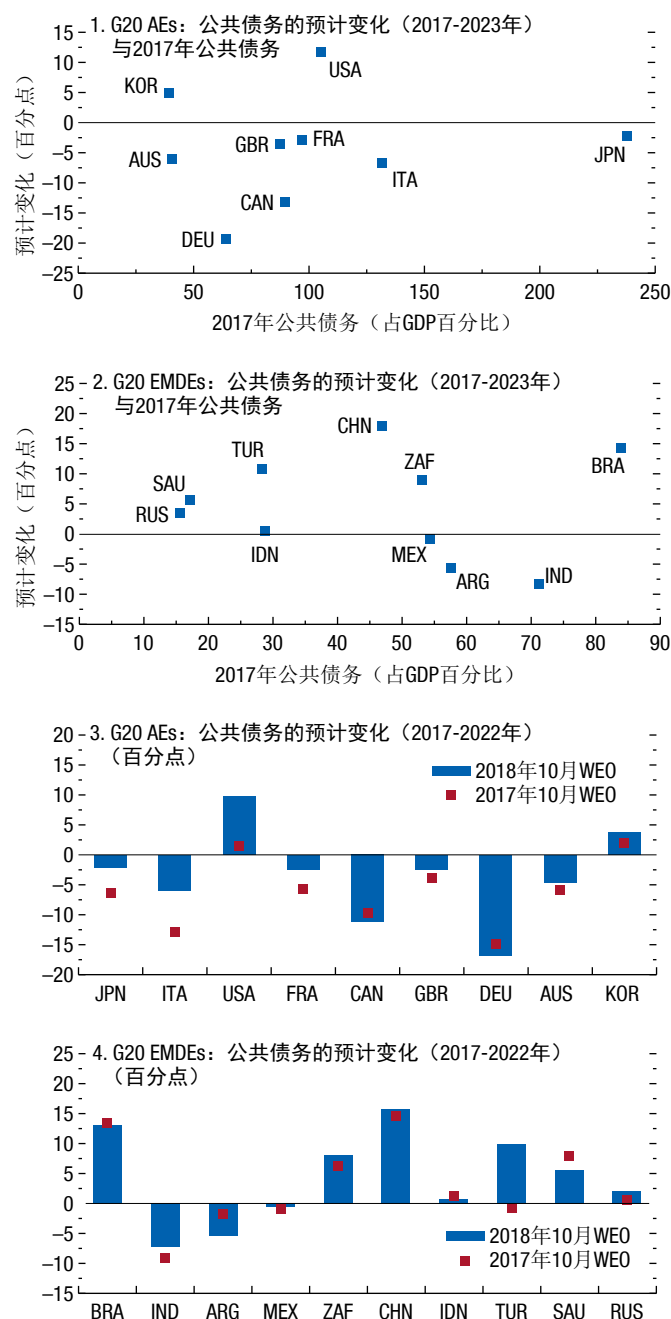
欧元区那些目前财政空间有限的国家（例如，法国、意大利、西班牙）应利用这段超出潜在增长水平的时期以及宽松的货币政策来重建财政缓冲，因为这将有助于减轻银行-主权压力。法国计划控制支出，这是值得欢迎的举措。德国等具有财政空间的国家应动用资金来采取一些能够提高潜在产出并促进对外再平衡的措施，例如，增加对有形资本和人力资本的公共投资。

结构性政策：促进潜在增长

生产率水平低以及劳动力老龄化给发达经济体的中期增长前景造成很大压力。对产品和劳动力市场实施改革可提升中期生产率、劳动力供应以及增长潜力，在财政和货币政策受限的情况下，这些改革尤其重要。旨在改善教育和医疗服务的改革将有助于解决贫困和不平等问题，让劳动者做好准备以应对节省劳动力的技术和全球化迅速取得进展所带来的挑战。

图1.21 公共债务的预计变化

预计多数主要发达经济体的公共债务在2017-2023年将下降，而一些大型新兴市场和发展中经济体的公共债务预计将上升。但债务比率的预计变化与2017年债务水平之间不存在明显的关系。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：AEs=发达经济体；EMDEs=新兴市场和发展中经济体；G20=二十国集团；WEO=《世界经济展望》。

欧元区的结构性改革在各个国家内部引发了大量讨论，但总体进展参差不齐。法国在改善劳动力市场灵活性方面，以及最近在制定立法确立旨在使劳动技能与企业需求更加趋于一致以提升就业水平方面取得了受欢迎的进展。计划执行的旨在减轻企业行政管理负担的改革如能继续取得进展，也将有益于长期增长。德国旨在增加劳动力供应和投资以及支持创业和推进数字转型的政策均将产生有利成果，在仍有财政空间、特别是当前年度预算仍有盈余的背景下，应动用财政空间给予支持。意大利应保留之前的养老金和劳动力市场改革，除此之外还应寻求采取进一步措施，例如，取消工资的集中谈判，以使工资与企业层面的劳动生产率趋于一致。西班牙旨在提升各项积极劳动力市场政策的成效及降低劳动力市场细分程度的结构性改革议程需要新的动力。

日本的首要任务应是有助于提高生产率和工资通货膨胀水平的劳动力市场改革。例如，政府的“工作方式改革”确定了适当的重点，即凭借“同工同酬”这一支柱来降低劳动力市场的二元性。提高妇女和老年工人的劳动力参与率并允许更多地使用外籍劳动力，将为老龄化人口提供支持，但这短期可能增加通货紧缩的压力，因此应在“工作方式改革”之后予以处理。

美国为提高低收入家庭的劳动力供应积极性，可执行更慷慨的劳动所得税扣抵制，并提高联邦最低工资水平。教育改革可将重点放在扩大学徒和职业课程上，以提供具有吸引力的非大学职业道路，同时为高等教育设计新的联邦资助方案，缩小对不同地区的资助差异，并向低收入地区提供更多支持。

英国由于货物和劳动力市场已相当灵活，改革的重点应是放松规划限制以增加住房供应、改善交通基础设施质量、提高低技能者的人力资本（例如，增强高中毕业生的基本技能）。脱欧之后贸易壁垒将会升高，有些行业将受到更多影响；积极的劳动力市场政策应有助于重新安置这些行业中的劳动者。

金融部门政策：完成资产负债表清理，提高抵抗冲击的能力

考虑到金融市场的波动有可能加剧，需要强化金融体系，避免在金融危机之后的监管改革方面出现倒退。正如2018年10月《全球金融稳定报告》所述，为确保有能力应对未来金融条件收紧的情况，应开发和部署宏观审慎工具，重建宏观审慎政策缓冲，其中包括提高资本缓冲水平。欧元区推进银行业联盟的最终形成仍是一项优先任务。在若干经济体中，加强信贷中介活动的关键是继续推进资产负债表清理。另外，总体而言，需通过积极监督、增加数字化的应用以及改革业务模式的措施来提高欧元区各家银行的成本效率和盈利能力。日本可增加费用收入和实现收入来源的多元化，以及加强整合，由此减轻低利率和人口结构不利因素对于银行盈利能力的拖累作用。美国应对杠杆比率的持续升高、公司信贷审核标准的降低、被动管理投资产品的增长以及网络风险予以密切监测。金融监管不管怎么变化，均应继续确保在监管、监督和处置方面保留目前风险为本的方法（对于非银行而言还应强化这一做法）。

政策——新兴市场经济体

发达经济体的利率预计将在目前仍具宽松性的水平上继续升高，且贸易紧张局势持续加剧，新兴市场和发展中经济体需要作好准备应对一个波动加剧的环境。许多经济体需要综合运用适当的财政、货币、汇率和审慎政策来降低自己面对全球金融条件收紧、货币急剧变动以及资本流动逆转的脆弱性，加强抵御风险能力。考虑到许多国家人均收入的中期前景黯淡且经济增长面临的下行风险增大，必须开展改革来提振增长潜力并确保社会各阶层均享有各类机会。

权衡得失并提高抵御风险能力

虽然从历史角度看，全球金融条件总体上仍有利于增长，但美国货币政策正常化的继续推进以及美元的走强，加上各国特有的一些因素，一

些新兴市场经济体（例如，巴西、印度、印度尼西亚、墨西哥、南非，特别是阿根廷和土耳其）已面临汇率和融资成本的压力，另外资本流入也已进一步减少。政策应对不尽相同。除了允许汇率调整之外（尽管程度各不相同），各国采取了种种其他措施，包括加息（例如，阿根廷、印度尼西亚、墨西哥、土耳其），启用官方融资（例如，阿根廷）以及干预外汇市场（阿根廷和巴西）。土耳其面临的挑战需要包括货币、财政、准财政和金融部门政策的全面一揽子政策方案方能应对。

新兴市场经济体在制定货币政策时，需要权衡得失，一方面要在外部金融条件进一步收紧的情况下支持经济活动，另一方面需保持通货膨胀预期的稳定。正如第三章所述，进一步稳定通货膨胀预期（例如通过建立可靠的财政和货币政策框架）可降低通货膨胀的持久性，限制货币贬值的效应传导至国内价格，进而为货币政策支持产出创造更大余地。

对于各个国家而言，如果通货膨胀持续上升，则应收紧货币政策来再次稳定预期（正如最近阿根廷的做法），如果随着货币急剧贬值而通货膨胀进一步升高（土耳其）或通货膨胀预计将会升高（印度），则也应采取相同的做法。巴西由于失业率仍处于高位而通货膨胀逐步上升接近通货膨胀目标，应保持宽松的货币政策。墨西哥如果通货膨胀预期仍保持稳定，那么在通货膨胀呈现坚定下行趋势时，即应实行宽松的货币政策以支持经济活动。俄罗斯鉴于目前的通货膨胀前景，也应调整货币政策，从适度紧缩态势转为中性态势。印度尼西亚因汇率贬值和通货膨胀预期升高，通货膨胀面临风险，最近为应对这种风险而收紧货币政策之举总体上是适当的做法。考虑到外部的不确定性，可在未来一段时期内保持货币政策不变，同时评估近期行动的影响。南非由于美国货币政策收紧、风险回避情绪升高以及石油价格上涨，可能出现的汇率压力对通货膨胀造成了上行风险。

汇率灵活性有助于各经济体吸收外部冲击，只是仍应密切监测汇率贬值对于私人 and 公共部门

资产负债表以及国内通货膨胀预期的效应。在执行浮动汇率制度的情况下，外汇干预应局限于处理无序的市场状况，同时应保护储备缓冲（例如，在阿根廷、巴西、印度、印度尼西亚、墨西哥、南非和土耳其）。正如第二章所强调的那样，在全球金融危机之后，那些执行灵活汇率制度以及金融脆弱性因素较少的国家的产出所受损害较小。

我们长期以来一直强调应重视在必要时控制信贷过度增长、支持银行保持资产负债表的健康、限制期限和货币的不匹配，以及维持有序的市场状况；在面临市场再度波动的情况下，这一建议显得更加重要。在中国，尽管信贷增长放缓和贸易壁垒令增长受阻，但是重点仍应是去杠杆以及继续收紧监管和监督、增加对不良资产的确认、更多地基于市场来分配信贷，以提高抵御风险能力并促进中期增长前景。印度改革的重点包括加快清理银行和公司资产负债表和改善公共部门银行的治理，以此来恢复银行信贷的活力并提高信贷供应的效率。

俄罗斯近年来在提高金融稳定性方面取得了显著进展，途径包括：关闭实力薄弱的银行、引入处置框架改革、实施有关措施来降低美元化水平，以及增加无担保消费和抵押贷款的风险权重。不过，银行体系的效率、竞争和治理仍有待提高。土耳其的银行和公司资产负债表中出现重大压力，因此应进一步加强银行监督并强化危机管理框架。

巴西的金融部门表现出一定的抵御风险能力，即使 2015-2016 年出现了严重衰退，但银行信贷滞后，特别是对于非金融公司而言。一些关键改革已强化了监督和监管，但仍存在诸多脆弱性因素（包括关联方风险敞口和交易、重大风险敞口、国家与转移风险以及重组贷款等）需要处理，另外安全网也需强化。墨西哥由于开放资本账户且与世界其他地区金融一体化程度高，因此会受到全球市场金融波动的影响。汇率仍应是主要的冲击吸收机制，外汇干预只能用于防范无序的市场状况。灵活信贷额度也针对尾部事件提供了额外的保障。

南非有一系列的缓冲可用，包括：浮动汇率、深化的金融市场、有限的外汇风险敞口以及较长的债务期限。不过，由于总体外部融资需求庞大，所以仍存在诸多重大脆弱性因素。深化改革以改善治理及营商环境将有助于减少这类脆弱性。

沙特阿拉伯在保持金融稳定的同时，应寻求进一步促进金融发展与包容性。增加对于中小企业的资金支持、进一步发展债务市场、扩大金融渠道（特别是对于妇女而言），这些措施将促进增长和平等。改革重点应是消除那些可能影响金融机构进入这些市场的积极性的结构性障碍。在埃及，虽然健康的外汇储备和灵活的汇率制度使埃及完全有能力管理任何资本加快外流的情形，但仍必须保持稳健的宏观经济框架和政策执行的一致性，这些也是过去成功维持宏观经济稳定的工具。

重建财政缓冲

过去十年，新兴市场的公共债务水平已经上升。根据预测，未来五年许多大型经济体的公共债务将进一步增加（图 1.21）。这凸显了保持和重建缓冲的必要性。支出和收入的构成应对增长有利，并应注意保护最弱势群体。正如第二章所示，全球金融危机之前强健的财政状况有助于减轻危机爆发后 GDP 所受到的损害。

中国为保持政策空间和确保更为广泛的宏观经济可持续性，需逐步推进财政整顿。财政政策在构成上应支持从投资向私人消费转变这一必要的再平衡进程，并应避免再次凭借基础设施刺激来加快趋于放缓的增长。在印度，沉重的利息负担和收益率上升带来的诸多风险也要求继续重视债务的减少，以确立政策可信度并建立缓冲。另外，应进一步减少补贴并提高货物和服务税的合规水平，以此为上述措施提供支持。印度尼西亚财政政策朝着重建财政缓冲的方向努力是适当的，但仍应继续减少非针对性补贴，并应采取一项中期战略以提高税收比率，按照国际标准衡量，这一比率目前处于较低水平。

财政整顿也是巴西的一项关键工作。考虑到养老金支出水平高且持续上升，且某些群体获得的养老金过多，为实现财政可持续性并确保公平，养老金改革不可或缺。虽然近期旨在提高透明度的措施受人欢迎，但仍需强化财政框架，包括提高预算的灵活性。另外，有必要继续控制政府的工资支出，协调联邦与各州的税收制度，并改善地方政府财政，同时保护各项具有成效的社会计划。在墨西哥制定更加雄心勃勃的中期财政目标将有助于保持市场信心，重建财政空间，并作好准备以让墨西哥更好地化解与人口结构相关的长期支出压力。阿根廷需要开展重大的前期财政整顿以减轻联邦融资负担，令公共债务呈现出稳定的下行轨迹。

俄罗斯在中期内需要进一步开展财政整顿，并应继续遵循财政规则，以在短期内重建财政缓冲；近期放松财政规则之举可能弱化当局宏观经济框架来之不易的可信度。为增加医疗、教育和基础设施方面的支出，可减少其他方面的支出，同时应提高主要的增值税税率、提高税收合规水平并扩大税基。参数式的养老金改革也可提供一定的财政空间。土耳其的一揽子政策方案应包含财政和准财政整顿措施。为实现土耳其宣布的中期规划目标，需要采取一些具体的措施，而且在准财政方面，需要谨慎管理公共 - 私人合作伙伴活动，应逐步减少国家的贷款担保，并将其使用局限于那些市场明显失效的情形。南非为强化公共财政，需要逐步开展有利于增长的财政整顿，并应在注重节省工资的同时采取旨在提高其他经常性支出效率的措施，包括更有针对性地发放教育补贴以及合理确定对于公共实体的转移支付。

通过结构性改革促进增长

为提高增长潜力并让更多人享受增长利益，结构性改革仍是至关重要的举措，其中包括优化监管和提升竞争力、投资于基础设施和人力资本，以及提高劳动力市场的效率。

尽管中国日益重视增长的质量而非速度，但宣称的发展目标与降低杠杆比率和允许市场力量

在经济中发挥更大作用的意图之间的紧张关系持续存在。一项总体优先任务是继续推进改革——即使经济增长放缓，同时应避免再回到依靠信贷和投资驱动刺激经济的老路。改革议程的关键要素应包括加强金融监管和收紧宏观审慎环境，以抑制家庭债务快速增长的势头；深化财政结构改革以促进再平衡（让个人所得税更具累进性并增加对于医疗、教育和社会转移的支出）；通过消除劳动力流动的障碍来解决收入不平等问题并强化跨地区的财政转移；更坚定地改革国有企业；以及进一步推进市场自由化，特别是在服务业中。另外，必须消除影响贸易和跨境流动的扭曲效应。

印度近年来已实施了一些重要的改革，包括：货物和服务税、以通货膨胀为目标的框架、《资不抵债与破产法典》以及旨在实现外国投资自由化和改善营商环境的措施。未来再接再厉改革劳动力和土地市场并进一步改善商业环境也至关重要。印度尼西亚的重点工作在于强化基础设施、优化监管来促进竞争并提升竞争力、改善教育质量，以及放松劳动力市场监管以支持就业。

巴西近期在贸易便利化和劳动力市场及有补贴的信贷市场改革方面取得的进展受人欢迎，但仍需开展更多改革来提高生产率，包括强化金融中介、投资基础设施，以及有效实施反洗钱和反腐败措施。阿根廷的各项改革应注意加强社会安全网（包括重新设计补贴规划），确保更加强劲且可持续增长创造的利益能够惠及社会的各个阶层。

俄罗斯的重点工作包括：完善财产权及治理、加强制度基础设施、改革劳动力市场，以及投资于创新和基础设施。土耳其的结构性改革应侧重于提高劳动力市场的灵活性，以帮助降低失业率和通货紧缩的产出成本，同时加强商业环境以帮助改善外部流入的构成并加强抵御风险的能力。

南非近期开展的一些改革，例如，旨在整治腐败、加强采购管理以及意在消除浪费性支出的措施，受到了欢迎。不过，仍需继续推进改革以提高政策确定性，改善国有企业效率，提高劳动

力市场灵活性，改善基础教育，以及使培训更适应企业需求。

政策——低收入发展中国家

尽管 2017-2018 年期间增长速度加快，但许多低收入国家仍面临一些重大风险，包括：因全球金融条件收紧、贸易紧张局势加剧以及国内政策延误而产生的风险。许多国家仍在艰难地应对一些非经济性挑战，包括：气温上升、自然灾害以及内部冲突。低收入国家因此需要把握本轮增长复苏机遇，开展一些有助于构建抵御风险能力、提高潜在增长及其包容性以及推进实现可持续发展目标的改革。

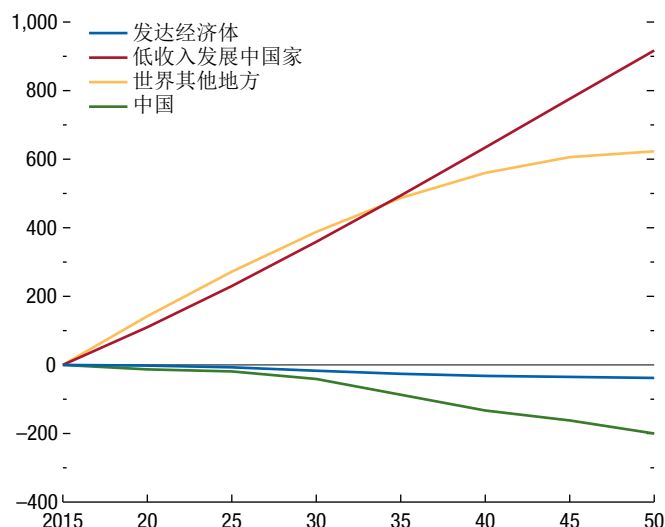
重建财政缓冲和加强金融韧性

尽管由于更高的燃料收入以及开展的一些财政整顿措施，财政赤字近期有缩小趋势，但过去几年许多低收入国家的公共债务负担均有升高。对于撒哈拉以南非洲的石油出口国而言，外币计价的公共债务从 2010-2013 年至 2017 年增幅高达 80%；而在同一时期，非资源密集型国家这一增幅约为 18%（2018 年 4 月《撒哈拉以南非洲地区经济展望》）。许多低收入国家越来越多弃用传统的多边和双边债务来源，转向依赖债券发行和非巴黎俱乐部双边债权人，导致债务偿还成本升高。

为降低债务脆弱性，有必要强化财政状况。燃料出口国应避免出现因为石油价格升高而推迟改革的倾向。石油价格近期虽有所回升，但预计不会超过 2013 年的峰值。对于石油出口国而言，提高非石油收入并继续执行财政整顿计划仍是关键目标。政策应注重有利于增长的财政整顿，并转变支出方向，增加生产性支出和社会支出，同时应开展前期国内收入调动，具体措施包括扩大税基和加强税收管理等。另外，通过积极的银行监督来提高金融韧性、确保银行计提充足的损失准备金，以及改善处置框架以避免代价高昂的公共救市，这些措施将有助于形成一个有利于增长的金融体系。

图1.22 工作年龄人口（15-64岁）相对于2015年水平的变化
(百万)

到2023年，低收入国家工作年龄人口（15-64岁）数量将超过世界其他地方工作年龄人口的总和。



来源：联合国（2017年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

建立更稳健且多元化的经济体

在许多低收入国家目前执行的政策之下，预计人均收入增长将持续乏力并低于以往平均水平。许多低收入国家也面临着如何应对劳动年龄人口快速增长的压力。据估计，到2035年，低收入国家达到劳动年龄（15-64岁）的人口数量将超出世界其他地区的总和（图1.22）。创造充足的就业机会来吸纳新劳动者对于社会福利以及社会与政治稳定而言均至关重要。在这方面，关键在于经济多元化，应培育农业之外的劳动密集型经济活动，同时资源密集型出口国应放弃对于大宗商品的过度依赖。虽然从以往经验看，制造业可为发展中经济体的中低技能水平劳动者提供薪水可观的工作，但零售、交通、通信以及金融与商业服务等市场服务业也可成为重要的替代力量（2018年4月《世界经济展望》第三章）。促进私人部门发展，包括加强投资者权利与法治、降低营商成本，以及加强基础设施和提高贸易开放度，将有助于巩

固投资和增长。为确保日益增长的劳动力大军具备必要的技能，提高教育标准将变得至关重要。

实现稳健增长也需要加强低收入国家的宏观经济韧性，包括抵御气候变化的能力。增强缓冲并建立稳健的宏观经济政策框架，同时制定有关政策和制度让劳动力和资本更容易跨经济部门和地域流动，也是实现上述目标的重要保证。为减轻气候变化产生的不利影响，各国也需要投资于具体的适应策略来降低对于天气冲击的风险敞口以及脆弱性，其中包括气候智能型基础设施、采用适当的技术和监管措施，以及建立针对性明确的社会安全网以及及时提供支持（2017年10月《世界经济展望》第三章）。

促进包容性增长

尽管自2000年以来，撒哈拉以南非洲、亚洲和拉丁美洲地区的不平等程度均有降低，但低收入国家仍存在严重的不平等问题（2017年10月《财政监测报告》）。解决不平等问题政策包括：确保宏观经济稳定以提高增长的可持续性；投资于有形基础设施，特别是贫困地区的基础设施；创造一个有利于竞争和贸易的环境，例如开展产品市场改革以平等对待所有市场进入者。其他政策包括向低收入家庭及中小企业提供获得金融服务的渠道，例如，利用近期金融科技方面的发展。最后，应投资于可以获取的优质教育（包括儿童早期发展）以及基础广泛的医疗保健。

多边政策

面对结构性变化，不应采取保护主义姿态，而应致力于寻求合作解决方案来促进货物与服务贸易的持续增长，这将是维持和扩大全球经济增长成果的关键。就应对跨越国界的挑战以及消除威胁国际经济一体化成果的分歧而言，全球合作仍极其重要。为维护 and 扩大这些成果，各国需在多个领域展开合作：

- 贸易：以往经验表明，在基于规则的多边贸易体系中保持贸易开放，有助于传播创新、提高

生产率并扩大全球可供应货物和服务的多样性。政策制定者应致力于进一步降低贸易成本，避免采取加征关税和提高非关税壁垒的方式来解决分歧，同时应促进对那些因贸易和技术而失业的群体的调整工作。这些工作可大幅提高全球福利，具体如 2016 年 10 月《世界经济展望》第二章所述。为向强劲、稳定的全球经济提供最大力度的支持，应当强化世界贸易组织（WTO）规则和承诺，以处理一些重要性日益增大的领域（例如服务和电子商务领域）的事务。快速打破有关世界贸易组织上诉机构的僵局将有助于确保现有规则得到应用和执行。虽然全球层面的协定尤其重要，但一些设计完善、雄心勃勃的地区协定（例如《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》）也将有所助益。《非洲大陆自由贸易区协定》的签署、欧元区与日本最近达成的《经济伙伴关系协定》、近期为重启《中欧投资全面协定》谈判而取得的进展均令人鼓舞。

- **全球金融稳定**：正如 2018 年 10 月《全球金融稳定报告》的第二章所述，全球金融危机以来这十年期间，全球合作努力开展监管改革之举对于加强金融体系的安全功不可没，因此，面对要求撤销部分改革措施的压力，当局应坚决抵制。仍需采取进一步行动的关键领域包括：完成改革议程的落实——例如，全面执行杠杆比率和净稳定资金比率、构建有效的处置框架、加强对具有全球重要性的金融机构（特别是跨境机构）的监管；提升宏观审慎机构的工具设计和政策制定能力；对监管边界情况保持警惕并弥合数据缺口以降低非银行金融机构的系统性风险。为应对新出现的风险（例如因为中央对手方持续升高的系统重要性以及网络安全破坏隐患而产生的风险），以及为打击跨境洗钱和恐怖主义融资，必须继续保持密切合作。随着全球性银行退出高风险贷款业务，代理银行业务关系（全球性银行通过这一关系向低收入国家规模较小的银行提供存款和汇款服务）也承

受压力。而这些关系具有极其重要的作用，因为它们可确保这些国家获得至关重要的国际支付服务。为保持这些关系，国内监管机构需要在必要时弥补反洗钱和打击恐怖主义融资方面存在的缺口。金融科技快速发展也提供了相关机遇，包括提升金融包容性的机遇，但对于风险也应予以密切监测。另外，资金充足的全球安全网也至关重要，这样各国在需要时才能迅速且可预期地获得国际融资。

- **移民**：移民能够减轻人口老龄化的压力并有助于提高生产率。不过，尽管移民技能通常能够弥补本国人口技能的不足，但移民也可能引起政治抵制。对于移民来源国而言，移民会抑制长期增长——包括因为人力资本流失，尽管汇款和网络侨民对此有一定的减缓效应。来源国与目的地国之间展开合作，可帮助移民更快完成融合并支持汇款流动。如不采取合作行动来加强国际安全、支持低收入国家实现可持续发展目标的努力，以及抵御和适应气候变化，便无法避免因为冲突或气候相关事件而出现的一波波移民潮。
- **过度失衡**：正如“对外部门前景”一节和 2018 年《对外部门报告》所述，逆差和顺差经济体均必须采取措施来帮助实现全球需求构成的再平衡，防止全球过度失衡状况的进一步加剧。
- **税收**：当前国际税收体系的许多特征都为避税提供了方便。跨国企业可通过多种方式将利润转移至税率较低的地区，这种情况会减少税收收入并对公司所得税率构成下行压力。公司可通过“滥用税收协定”的方式来利用复杂的税收协定网络，以避免或减少针对股息或利息的预提税。因此需进一步开展多边税务合作，继续努力打击利润转移，例如，通过经济合作与发展组织二十国集团的“税基侵蚀和利润转移倡议”。更长远看，因为全球化而加剧的一些概念和实务问题，可能需要更为根本性的改革。
- **其他问题**：一系列非经济因素也在危害全球增长的可持续性和包容性。对于减少温室气体排

放以及控制全球气温升高和破坏性气候事件的相关不利影响而言，跨境合作仍至关重要。这些发展对于低收入国家造成了过多的损害，而这些国家的排放量最少且应对气候变化效应的能力较低（见 2017 年 10 月《世界经济展望》第三章）。气候相关事件也会增加移民流，导致难民逃离冲突地区（常常是逃往已经承受巨大压力的国家），这种复杂局势更加棘手。最后，

全球还需要切实努力来抑制腐败，因为腐败正在许多国家削弱人们对于政府和制度的信心。

情景专栏1. 全球贸易紧张局势

本情景分析使用全球综合货币和财政模型（GIMF）来模拟美国与其多个贸易伙伴最近加征的关税以及一些已宣布或考虑但仍未执行的贸易措施所产生的经济影响。该模拟将贸易紧张局势加剧可能影响全球经济活动的多种传导渠道考虑在内。除了贸易成本升高这一直接影响之外，该分析还包括估计贸易紧张局势会如何影响信心、进而影响企业的投资计划，以及金融市场会有怎样的反应以及企业的资本成本会受到哪些影响。模拟分析所使用情景以 2018 年 7 月《二十国集团监督报告》中阐述的情景为基础，分为五个不同的层次。

- 第一层对应已采取的措施，它们已被纳入《世界经济展望》的基线预测。它估计了美国加征关税的影响，即对所有进口铝制品加征 10% 关税、对所有进口钢铁加征 25% 关税、对来自中国价值 500 亿美元的进口商品加征 25% 关税、对来自中国的另外价值 2,000 亿美元的进口商品加征 10% 关税（之后将升至 25%）。假设美国的所有贸易伙伴都将采取应对措施，对同等金额的美国出口商品加征关税，但对从中国进口的价值 2,000 亿美元商品加征 10% 关税的情形除外。对于这一情形，假设中国的应对措施是对价值 600 亿美元的美国进口商品平均加征 7% 关税，并在美国关税升高至 25% 时将这一税率提高到 17%。假设美国加征的钢铝关税只针对中间产品，而中国和美国的其他贸易伙伴的关税应对措施将同时针对最终产品和中间产品。假设这些关税是长期措施，将于 2018 年下半年生效，但对从中国进口的价值 2,000 亿美元商品加征 10% 关税及相关报复措施除外——假设其将于 2018 年第四季度生效。对来自中国的价值 2,000 亿美元的进口商品加征的关税从 10% 升至 25% 以及中国相关的报复措施假设于 2019 年执行。

- 第二层估计了以下情形的影响，即美国对来自中国的另外价值 2,670 亿美元进口商品加征 25% 关税，中国以同时提高关税税基和税率的措施作为应对，即来自美国的价值约 1,300 亿美元的全部进口商品也将面临 25% 的关税。这些关税同时针对中间产品和最终产品，假设是长期措施，将于 2019 年执行。
- 第三层估计了以下情形的影响：美国执行相关建议，对所有进口汽车和汽车零部件（价值约 3,500 亿美元）加征 25% 关税。同样，假设受影响的美国贸易伙伴将作出回应，对美国出口的等值汽车和汽车零部件以及其他商品加征类似关税。假设这些关税是长期措施，将于 2019 年生效。
- 第四层估计了贸易紧张局势加剧可能对于信心、进而对于企业投资计划产生的影响。为衡量这一效应可能的大小，情景分析使用了贝克-布鲁姆-戴维斯（Baker-Bloom-Davis）总体经济政策不确定性指标及其对于美国投资的估计影响。¹ 该不确定性指标中每增加一个标准差（约为全球金融危机期间所发生变化的六分之一），美国一年内的投资水平估计将下降 1%。假设美国投资下降的一半发生在 2018 年，剩余部分将在 2019 年发生。其他国家投资下降的影响将视其相对于美国的贸易开放度而定，也就是说，更加依赖贸易的国家的投资下降幅度会大于美国的降幅。
- 最后一层估计了潜在的金融条件收紧情形对于公司的影响。具体收紧的幅度基于若干金融市场参与者对于中美贸易战最坏情景下美国公司盈利所受影响估计。² 基于历史关系，估计的

¹ 关于经济政策不确定性指标，详见

<http://www.policyuncertainty.com>。

² 最坏情景指美国对所有来自中国的进口商品加征 25% 关税，而中国采取了同等程度的应对措施。

情景专栏1 (续)

15% 盈利下滑随后反映到美国公司利差的增加之中。随后，根据其他国家的公司相对于美国公司的信用评级，将美国的利差上升幅度反映到其他国家的公司利差中。假设利差的这一上升将在 2019 年发生，其中公司利差的另一半上升将在 2020 年发生。

关于通过政策对这些贸易措施所造成宏观经济影响作出应对的空间，以上所有层次均假设欧元区和日本由于名义利率的零利率下限，已无法进一步放松（常规）货币政策以应对这些宏观经济的发展。如果采取额外的非常规货币政策，则日本和欧元区 GDP 在中短期内的降幅约为本分析估计值的一半。在所有其他国家/地区，常规货币政策的反应符合泰勒式的反应函数。另外，为更好地反映关税对广泛的全球价值链可能产生的破坏性影响，情景分析假设短期内企业替代进口中间投入的能力有限，不管是来自其他国家还是国内。长期而言，中间投入的可替代性显著提高，与最终商品的可替代性相当。

在讨论结果之前，特别需要注意的是这些模型模拟只能演示贸易限制升级可能会对全球经济产生的破坏作用，其中不可避免存在诸多局限。全球综合货币和财政模型等全球宏观经济模型可用于深入探究冲击的跨境传导以及因为政策变化而出现的宏观经济变量动态行为，但它无法反映所宣称的贸易限制可能会产生的一些部门扭曲作用。考虑到该模型的结构，对于特定经济部门所加征的关税（例如，对汽车加征的关税），其影响的确定方法是假设关税普遍上升（但幅度会小很多）：如果汽车占美国进口的 20%，则对汽车加征 20% 关税产生的影响将计为对所有美国进口商品加征 4% 的关税（对钢铝也采用类似方法）。因此，该模拟分析无法完全反映关税产生的部门扭曲作用。另外，信心对投资的效应以及公司利

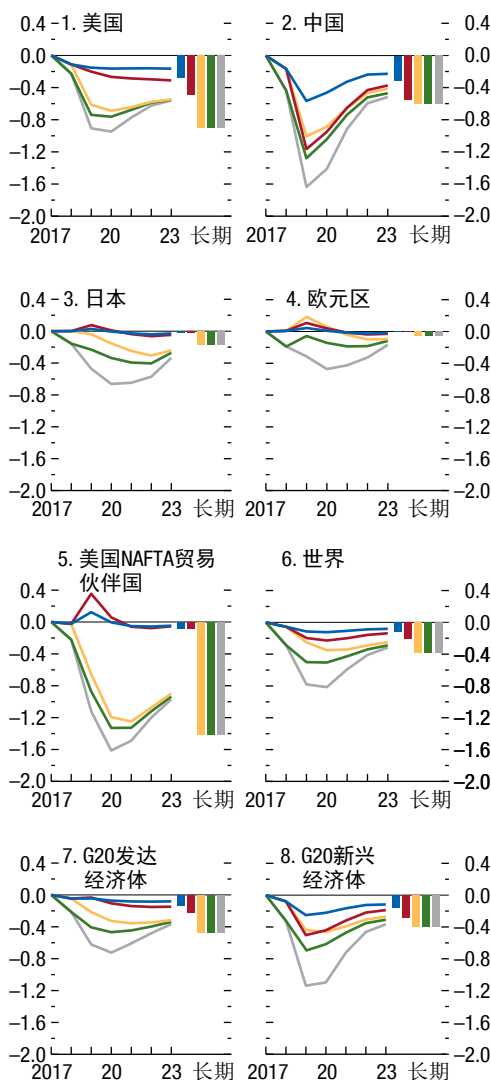
差收紧两者的幅度和持续时间均存在很大的不确定性。这些效应最终可能比本分析的假设更温和或严重，这也是将它们纳入不同情景层次的部分原因。对于包含公司利差收紧的情景层次，分析中未包含的一个方面是，为了减缓美国、德国和日本等国家金融收紧的影响而可能出现资金流向避风港的情形。

就情景图 1 中演示的模拟宏观经济效应而言，首先要注意的一点是，迄今为止已加征关税的影响（蓝线）较小，但由于成本主要由美国和中国承担，所以其影响不容小视。如果美国对来自中国的另外 2,670 亿美元进口商品加征 25% 的关税且中国对美国所有出口商品加征 25% 关税以进行报复（红线），则这些成本大致会增加一倍。不过有一些国家却可在短期内获利，因为加征关税后，进口商品价格升高，中国和美国境内的家庭和企业将以来自其他国家的进口商品作为替代。而随着时间的推移，中国和美国的家庭和企业能够从国内获得更多的商品来替代之前的进口商品，届时，其他国家的利益将会消失。如果美国真像宣称的那样对进口汽车和汽车零部件加征关税且贸易伙伴像假设的那样进行报复，则美国经济遭受的负面影响估计将急剧增大（黄线）。这是因为关税所针对的进口商品数量庞大，而且近一半为汽车零部件（属于中间投入，假设短期内难以被替代）。出于类似的原因，与美国汽车市场关联紧密的其他国家，例如其《北美自由贸易协定》伙伴以及日本，也将出现产出的明显下滑。正如之前一层的情形，一些地区会临时获利（例如，中国和欧元区），但随着受影响最严重国家的家庭和企业有足够时间来找到理想的替代品，则所有地区均会遭受负面影响。需要注意的是，这些短期利益也存在被高估的可能。有这种可能性的原因是，如上所述，汽车关税层次的变化幅

情景专栏1 (续)

情景图1 贸易紧张情景下的实际GDP
(相对于控制水平的百分比偏离)

— 基线情景下的关税
— 加上中国（对2,670亿美元进口征收25%的关税），中国采取报复措施
— 加上汽车、卡车和零部件，贸易伙伴采取报复措施
— 加上信心效应
— 加上市场反应



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。
注：G20=二十国集团；NAFTA=北美自由贸易协定。

度小得多、但税基广泛，这会导致高估来自中国 and 欧元区的进口商品与目前被加征关税而价格更高的商品之间的短期可替代性。

如果企业因为担心全球贸易环境恶化的影响而削减投资，则世界各地的产出难免受损，特别是在那些常规货币政策受限的地区，影响会更显著（绿线）。而且，如果金融市场因为全球贸易环境恶化而收紧面向企业的金融条件，则产出会更急剧下滑，新兴市场可能会遭受更严重的损害（灰线）。

长期而言，在所有调整发生之后（彩色柱形图），美国的产出与无关税的基线相比降低了近1%，中国的产出相对于基线下滑幅度略超过0.5%。美国和中国之外的大部分负面影响来自于对汽车和汽车零部件加征的关税。美国的《北美自由贸易协定》伙伴遭受的损害最严重，产出与基线相比降低近1.5%。日本GDP的长期降幅略低于0.2%，而欧元区的降幅则不到0.1%。长期而言，全球GDP下降约0.4%，其中二十国集团发达经济体承受的负担较高。

专栏1.1 持续增加的市场支配力

关于公司的市场支配力，各方担忧增大，相关公共政策辩论也变得愈发激烈。这种支配力引发担忧的原因至少有两个。其一，公司市场支配力增加可能有助于解释过去二十年间发达经济体中存在的一些令人困惑且常常令人担忧的宏观经济趋势——尽管公司利润增加但投资水平却不高、商业活力下降、生产率增长缓慢、劳动力收入占比减少（Autor 等人，2017 年；De Loecker 和 Eeckhout，2017 年；Gutiérrez 和 Philippon，2017 年）。其二，科技巨头的崛起也提出了一些新问题，即这些趋势是否可能持续，如果是，需

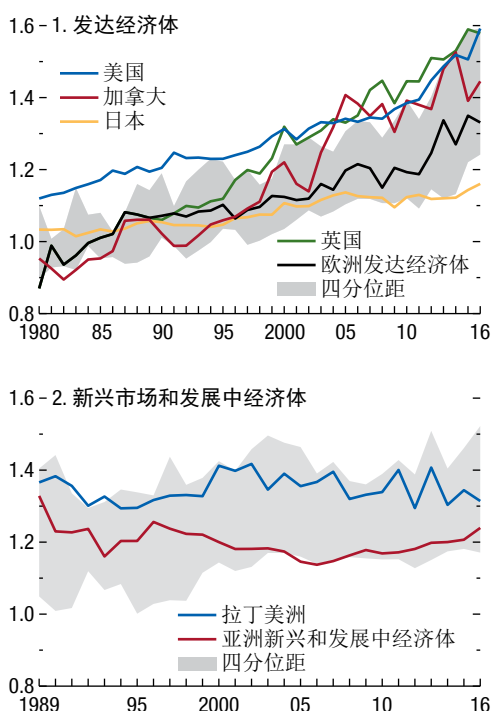
不需要在一定程度上重新思考政策，以便在数字时代维持公平和强劲的竞争。不过，公司的市场支配力难以衡量，像赫芬达尔指数或市场集中度这样的常用指标可能会产生误导。除了美国和部分发达经济体之外，关于公司市场支配力如何演变的证据也寥寥无几。

本专栏基于来自大量公开上市公司的数据，呈现了有关 74 个发达经济体及新兴市场和发展中经济体中公司市场支配力趋势的新证据。¹ 以公司

¹ 本专栏展示的证据参考了 Díez、Leigh 和 Tambunlertchai（2018 年），他们使用 De Loecker 和 Warzynski（2012 年）以及 De Loecker 和 Eeckhout（2017 年）的方法计算了公司层面的加价，并考察了公司层面的加价、投资、创新和劳动力收入比重的关系。

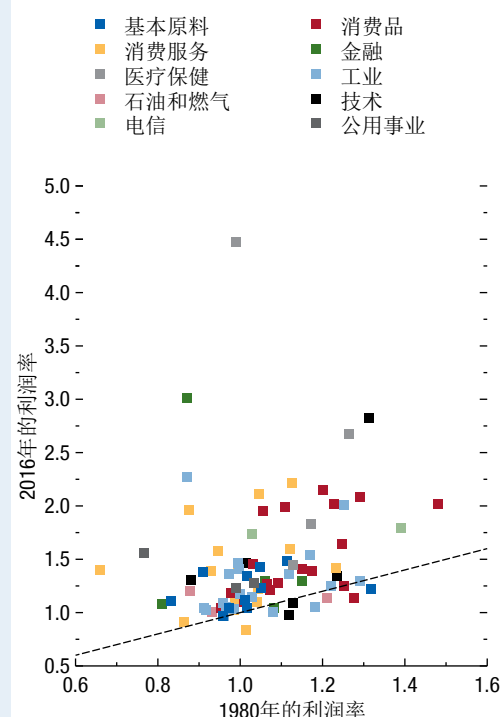
本专栏作者为 Federico Díez、Daniel Leigh 和 Suchanan Tambunlertchai。

图1.1.1 各个时期的市场势力
(估计利润)



来源：Thomson Reuters Worldscope；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：按销售额加权的上市公司平均利润。

图1.1.2 利润增幅，按子部门划分



来源：Thomson Reuters Worldscope；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：虚线表示45度线（随时间推移，利润率不变）。

专栏1.1 (续)

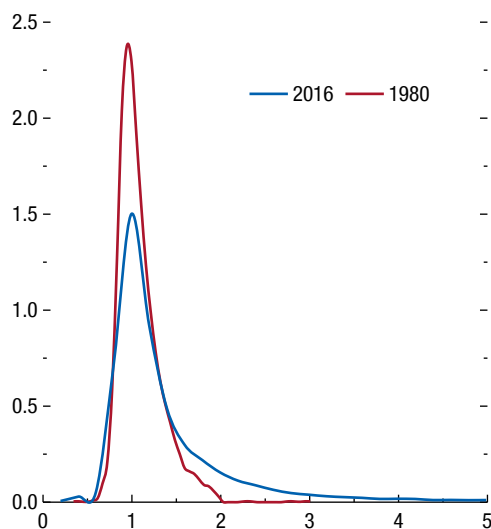
的加价（即公司出售其产出的价格与其边际生产成本的比率）衡量的市场支配力总体呈上升趋势，特别是在发达经济体中（图 1.1.1）。

图 1.1.1 揭示了两个明确的事实。其一，自 20 世纪 80 年代以来，发达经济体的加价大幅增加，平均增幅达 43%，且近十年来这一趋势已经加速。其二，新兴市场和发展中经济体加价增加的证据较少。²

发达经济体加价增加这一模式在所有大型经济部门中均有显现。图 1.1.2 显示了对于各狭义经济子部门 2016 年与 1980 年的加价比较情况，其中使用的颜色对应 10 个大型的富时罗素行业分类基准经济部门。在该图中，位于 45 度线上方的色标表示加价增加。在几乎所有的小型部门中，加

² Díez、Leigh 和 Tambunlertchai（2018 年）记录的这一增加也与 De Loecker 和 Eeckhout（2018 年）的结论一致。同时，加价的增加也伴随着利润的增加，强化了公司市场支配力增大的概念。

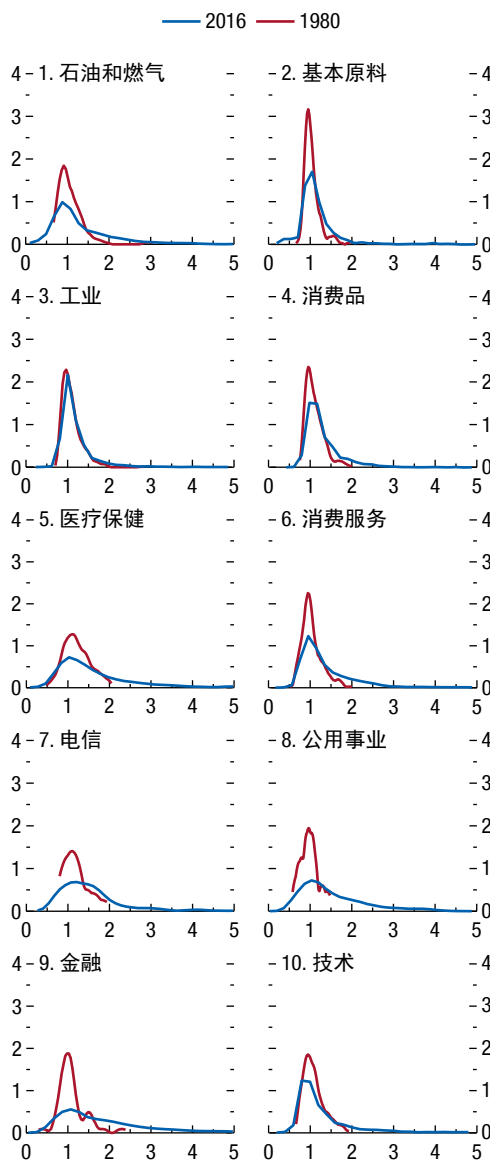
图1.1.3 发达经济体：所有公司的利润分布（核密度）



来源：Thomson Reuters Worldscope；国际货币基金组织工作人员的计算。
注：X 轴截到 5，以使图清晰。

价均有所增加，但增加幅度存在重大差异。生物技术、零售不动产投资信托、消费金融以及软件子部门的加价幅度增加超过一倍。相比之下，汽

图1.1.4 发达经济体：所有公司的利润分布，按行业（核密度）



来源：Thomson Reuters Worldscope；以及国际货币基金组织工作人员的估计。

注：Thomson Reuters Worldscope 中 FTSE Russell 行业分类基准的 10 个“行业”的结果。X 轴截到 5，以使图清晰。

专栏1.1 (续)

汽车零部件、电气部件和设备等子部门的加价幅度则有下滑。也就是说，虽然自1980年以来加价总体增加，但观察发现存在很大的跨部门异质性。

更为深入的分析表明，发达经济体中市场支配力的增加主要受部分“明星”公司推动，这部分公司能够获得特别大幅度的加价，而其他公司的市场支配力自1980年以来增幅有限。这一事实意味着加价的增加呈现出愈发明显的偏态分布，这一分布不仅存在于总体层面上，也存在于广泛的经济部门中（图1.1.3和1.1.4）。

公司市场支配力的这一增加具有重大的宏观经济效应。最明显的效应是，从低水平开始，较大幅度的加价最初与投资 and 创新的增加相联系，但当市场支配力变得太过强大时，这一关系开始

变为负值。竞争与投资及创新这两方面之间的倒U型关系与Aghion等人（2005年）的结论一致，表明在市场支配力处于较低水平时，公司凭借投资来摆脱竞争，等达到市场支配力的较高水平时，公司缺乏竞争压力，投资的动力也减弱了。另外，较大的公司市场支配力似乎也与较低的劳动力比重相关联，即公司收入中流向劳动者的部分减少，流向利润的部分增加。

最终的政策意义将取决于全球市场支配力这一增长的驱动因素，但这仍是一个没有定论的问题。可能的原因包括无形资产（例如，专利）的增加、数字经济中的网络效应（见2018年4月《财政监测报告》）以及反垄断法律过时或执行不力。对此仍需开展更多研究以厘清涉及的多种因素。

专栏1.2 增长前景：发达经济体

预计发达经济体2018年的经济增长率为2.4%（略高于2017年的增速），2019年为2.1%。随着美国减税措施的部分逆转，发达经济体的经济增长预计将于2020年下滑至1.7%，并将随着劳动年龄人口增长的持续放缓，于中期内降至1.5%。

- 在连续8年保持经济增长之后，美国的金融形势依旧宽松（尽管预期货币政策将会收紧），加上顺周期财政刺激的支持，预计美国的增长将于2018年达到2.9%的峰值，于2019年放缓至2.5%（因为最近采取的贸易措施，相对2018年4月《世界经济展望》下调了0.2个百分点），到2020年随着财政刺激效应开始减弱，增长将下滑至1.8%。强劲的国内需求预计将推动经济在充分就业水平上方运行，并将增加进口和经常账户逆差。随着正产出缺口逐步弥合，中期增长预计将会一度跌至1.4%这一潜在水平的下方。
- 欧元区增长预计将保持强劲势头，但因为今年上半年的表现不及预期，2018年的增长预测已被下调0.4个百分点至2.0%。2019年，预计增长将逐步放缓至1.9%，与4月的预测相比下滑0.1个百分点。由于支持性的货币政策，消费者支出和就业创造保持了健康水平，预计这将继续提供强劲的总需求，只是其增速将趋于缓和。短期内各国的增长率曲线并不一致。法国因为2018年的外部需求进一步疲软，产出及高频指标的水平降低，预计2018年和2019年的增长将放缓至1.6%，与2018年4月《世界经济展望》中对2018年（2019年）的预测值相比降低了0.5（0.4）个百分点。德国因为出口和工业生产放缓，2018年和2019年的增长被下调至1.9%（下调幅度分别为0.6个百分点和0.1个百分点）。由于外部和国内需求的根本性恶化，且新政府的政策议程仍不确定，意大利的预期增长与2018年4月《世界经济展望》的预测值相比也有所降低，估计2018年的增长为

1.2%，2019年为1%。西班牙2018年的增长预计为2.7%，2019年为2.2%，与4月的预测相比，前者下滑0.1个百分点，后者无变化。欧元区的中期增长预计约为1.4%，并将受到缓慢的生产率增长和不利的人口结构这两项因素的制约。

- 英国的增长预计将放缓，2018年为1.4%，2019年为1.5%（2017年为1.7%）。与2018年4月《世界经济展望》的预测相比，2018年的预期增长率出现了0.2个百分点的下调，因为今年第一季度在天气等相关因素的影响下经济增长乏力。中期增长预测仍为1.6%，但脱欧后预计贸易壁垒将升高，会对经济增长造成下行压力。（关于脱欧后果的假设仍基本与2018年4月和2017年10月《世界经济展望》的假设一致。与欧洲联盟的贸易关税预计仍旧为零，但非关税成本将可能略有增加。）
- 日本的增长预计将在2018年放缓至1.1%（2017年增长强劲，处于趋势线上方，增长率为1.7%），之后在2019年将滑落至0.9%。与2018年4月《世界经济展望》的预测相比，2018年的增长下调了0.1个百分点，主要是因为2018年第一季度所观察到的收缩现象，但考虑到2018年第二季度增长和国内需求的上升，这可能只是暂时性下滑而不是周期性转折的开始。不利的人口结构和劳动力的趋势性下滑构成日本中期前景的障碍。
- 在其他发达经济体中，预计加拿大的增长将在2018年放缓至2.1%，并于2019年降至2.0%；而澳大利亚的增长将在2018年超过3%，之后于2019年下滑至2.8%。韩国的增长预计2018年为2.8%，2019年为2.6%。与2018年4月《世界经济展望》的预测相比，澳大利亚和韩国的2019年增长预测有所下调，部分反映了最近采取的贸易措施的负面效应。

本专栏作者为 Natalija Novta。

专栏1.3 增长前景：新兴市场和发展中经济体

2018-2019 年，预计新兴市场和发展中经济体的增长仍将稳定在 4.7%，中期将有小幅上升。

- 中国的经济增长预计将从 2017 年的 6.9% 放缓至 2018 年的 6.6% 以及 2019 年的 6.2%。这反映了外部需求增长的放缓以及金融监管的必要收紧。2019 年增长预测被下调 0.2 个百分点，反映了近期关税行动所产生的负面效应，但我们假设这种效应会被政策刺激部分抵消。中期来看，随着中国继续走向更具可持续性的增长道路，并持续降低金融体系的风险和执行控制环境污染的措施，预计增长将逐步下滑至 5.6%。
- 亚洲其他新兴市场和发展中经济体的经济增长预计将保持强劲态势。印度 2018 年的增长率将升至 7.3%，2019 年将升至 7.4%（考虑到石油价格近期的上涨以及全球金融条件逐步收紧，略低于 2018 年 4 月《世界经济展望》对于 2019 年的预测值），而 2017 年的增长为 6.7%。经济加速增长是暂时性冲击（货币更换举措和全国货物与服务税的征收）之后得益于强劲投资和私人消费而出现的反弹。由于持续的结构改革，印度的中期增长前景仍保持强劲，增长率达 7.75%，但与 2018 年 4 月《世界经济展望》的预测相比已有下调，幅度近 0.5 个百分点。在东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南），预计 2018 年的增长率为 5.3%，2019 年将滑落至 5.2%。2019 年的增长预测下调了 0.2 个百分点，主要反映了最近贸易措施的经济成本。
- 预计拉丁美洲和加勒比地区的增长率将从 2017 年的 1.3% 下滑至 2018 年的 1.2%，然后升至 2019 年的 2.2%。这一复苏与 2018 年 4 月《世界经济展望》中的预测相比更为乏力。
 - 墨西哥的增长预计将在美国更为强劲的增长支持下，从 2017 年的 2.0% 升至 2018 年的 2.2% 和 2019 年的 2.5%。不过这一增长预测仍低于 2018 年 4 月《世界经济展望》

的预期，反映了贸易相关不确定性长期存在对于投资和国内需求的影响。

- 随着产出缺口逐步缩小，私人需求复苏，巴西经济预计将于 2018 年和 2019 年分别增长 1.4% 和 2.4%，与 2017 年的 1% 相比均有上升。对于 2018 年的增长预测与 2018 年 4 月《世界经济展望》的预测相比降低了 0.9 个百分点，原因在于全国卡车司机罢工导致的干扰以及更为紧张的外部金融条件，而后者是增长前景的一项风险来源。预计中期增长率为 2.2%。
- 阿根廷在 2017 年的增长率为 2.9%，预计 2018 年将收缩 2.6%，这一结果相对于 2018 年 4 月《世界经济展望》的预测大幅下调，体现了最近的金融市场动荡情况、高企的实际利率以及根据 6 月批准的备用安排特别贷款作出的更快的财政整顿。预计阿根廷经济将在 2019 年再收缩 1.6%。中期内，随着改革的稳定执行以及信心的回归，预计增长率将达到 3.2%。
- 委内瑞拉经济增长率在 2017 年下降 14% 之后，连续第五年下滑。因为石油产量暴跌以及政治和社会不稳定，实际 GDP 预计 2018 年收缩 18%，2019 年再收缩 5%。
- 独立国家联合体的前景比 2018 年 4 月《世界经济展望》中的预测更为乐观，该地区 2018 年的经济增长率预计为 2.3%，2019 年为 2.4%（高于 2017 年的 2.1%），中期增速将放缓至 2.1%。在油价上涨和国内需求复苏的支撑下，俄罗斯 2018 年的经济增速预计将从 2017 年的 1.5% 上升到 1.7%。如果不进行结构改革，预计中期增长仍然乏力，处于 1.2% 左右。哈萨克斯坦 2018 年和 2019 年的经济增长预期分别上调至 3.7% 和 3.1%，反映出非石油部门增长加快和石油产量的增加。
- 欧洲新兴和发展中经济体的增长率预计将从 2017 年的 6.0% 放缓至 2018 年的 3.8%，然后进一步下滑至 2019 年的 2.0%，远低于 2018 年 4 月《世界经济展望》预测的水平。波兰目前

本专栏作者为 Wenjie Chen 和 Zsóka Kóczán。

专栏1.3 (续)

处于周期性强劲上行阶段，经济增长率预计在2018年达到4.4%（相比2018年4月《世界经济展望》的预测上调了0.3个百分点，反映出强于预期的投资增长），但由于不利的人口结构和结构性瓶颈的阻碍，预计经济增速将于2019年放缓至3.5%，在中期内将滑落至2.8%的水平。由于财政刺激和强劲的外部需求，罗马尼亚经济在2017年强劲增长6.9%。随着刺激措施的放缓，2018年经济增长预计将下降到4%，2019年将进一步下降到3.4%（比2018年4月《世界经济展望》的预测分别低1.1和0.1个百分点）。土耳其的增长在2017年和2018年年初非常强劲，但预计未来将大幅放缓。因为里拉走弱、借贷成本上升和不确定性升高对投资和消费需求构成压力，2018年的实际GDP增长预计为3.5%，但2019年将降至0.4%（与2018年4月《世界经济展望》的预测相比约低3.6个百分点）。土耳其的经济仍非常容易受到资本流动和地缘政治风险突变的影响。

- 撒哈拉以南非洲的经济增长正在好转，该地区的平均增长率预计将从2017年的2.7%上升到2018年的3.1%和2019年的3.8%。与2018年4月《世界经济展望》的预测相比，2018年的预测下降了0.3个百分点。相对于2016-2017年的加速增长反映出更有利的外部环境，包括全球经济增长更强劲、大宗商品价格上涨以及利用资本市场能力的提高。此前，该地区在大宗商品价格暴跌后努力提升财政收支平衡。然而，各国的增长表现各不相同。预计在2017年至2018年期间，尼日利亚经济增长将回升，其中约有一半源于经济增长的反弹。受石油产量和价格回升的支持，尼日利亚的经济增长预计将从2017年的0.8%升至2018年的1.9%和2019年的2.3%（与2018年4月《世界经济展望》的预测相比，对于2019年增长的预期升高了0.4个百分点）。该地区的第二大石油出口国安哥拉的实际GDP在2017年收缩2.5%之后，2018年将收缩0.1%，但由于执行更为高效的外汇分配制度以及因石油价格上涨而可获得更多外

汇，其经济将转向复苏，预计2019年的经济增长率为3.1%。与此同时，因为临近2019年大选，南非的前景在诸多不确定性因素中仍然乏力，预计2018年经济增速将从2017年的1.3%降至0.8%，之后在中期内将回升至1.8%。结构改革的实施速度和政策可信度将决定经济复苏的程度。

- 在中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区，经济增长率预计将从2017年的2.2%上升到2018年的2.4%以及2019年的2.7%，中期内将稳定在3%左右，与2018年4月《世界经济展望》的预测相比大幅下调。下调增长预测，在很大程度上反映了在美国重新实施制裁后，伊朗增长前景的不断恶化。目前的预测显示，由于石油产量减少，伊朗经济预计将在2018年萎缩1.5%并在2019年萎缩3.6%，然后在2020-2023年恢复适度的正增长。在其他地方，沙特阿拉伯的经济增长率在2017年收缩0.9%之后，受非石油经济活动加速增长以及原油产量预计将因石油输出国组织和其他产油国修订协议而增长的驱动，产出预计将在2018年增长2.2%，在2019年增长2.4%（与2018年4月《世界经济展望》的预测相比，对两个年度的预测均上调了0.5个百分点）。埃及的经济增长预计将在2018年和2019年分别升至5.3%和5.5%，高于2017年的4.2%，反映出旅游业的复苏、天然气产量的上升，以及在基金组织中期贷款支持下，一项雄心勃勃的改革规划的执行促使信心持续增强。在能源供应改善、中巴经济走廊相关投资和信贷强劲增长的推动下，巴基斯坦经济增速预计将从2017年的5.4%提高到2018年的5.8%（比2018年4月《世界经济展望》的预测高0.2个百分点）。然而，宏观经济稳定的成果正在受到侵蚀，前景面临风险。预计2019年的增长率将下降至4.0%，中期将下降至约3.0%。对巴基斯坦中期增长的修正，加上对伊朗的修正以及对苏丹前景的大幅下调，是该地区2019年后预期增长较低的原因。

专栏1.4 通货膨胀前景：各地区和国家

发达经济体的通货膨胀率 2018 年预计为 2.0%，高于 2017 年的 1.7%。在除委内瑞拉以外的新兴市场和发育中经济体，预计今年的通货膨胀率将从 2017 年的 4.3% 升至 5.0%。这些加权平均值掩盖了各国之间存在的显著差异。各国具体的通货膨胀前景取决于其所处的周期性状况以及货币贬值和能源价格上涨的影响。

发达经济体

- 美国的总体消费价格通货膨胀率预计将从 2017 年的 2.1% 增至 2018 年的 2.4%，2019 年回落至 2.1%。因为规模可观的财政扩张使产出超出其潜在水平，核心个人消费支出价格通货膨胀（美联储偏好使用的指标）2018 年预计为 2.1%，2019 年为 2.3%（2017 年为 1.6%）。这一预测略高于美联储目前的预测，表明对美联储目标通货膨胀率的超调时间点早于预期。假设在预测期（2022-2023 年）接近尾声时，货币政策的反应使预期和实际通货膨胀得到很好的控制，那么通货膨胀率将会下降到目标水平。
- 预计 2018 年和 2019 年欧元区的总体通货膨胀率为 1.7%。2018-2019 年，随着经济复苏推动经济增长率超过其潜在水平，预计核心通货膨胀率将从 2017 年的 1.1% 升至 2018 年的 1.2% 和 2019 年的 1.6%。考虑到欧元区通货膨胀进程中存在强有力的后顾性因素，预计核心调和消费者价格指数到 2022 年将缓慢升至 2%。
- 日本的总体通货膨胀率预计将从 2017 年的 0.5% 上升到 2018 年的 1.2%，这主要仍是由于全球能源价格的上涨。排除生鲜食品和能源价格后，通货膨胀率预计将在 2018 年升至 0.5%，2019 年进一步升至 0.8%，均高于 2017 年的 0.1%。考虑到薪资增长乏力以及通货膨胀预期的粘性，预计未来 5 年预测期内的通货膨胀仍将低于日本银行的目标水平。
- 在英国，随着英镑贬值的传导效应消退，核心通货膨胀率预计将从 2017 年的 2.4% 下降到 2018 年的 2.1%，并有望在 2020 年年初稳定在 2.0% 的中期水平。总体通货膨胀率预计将从 2017 年的 2.7% 小幅降至 2018 年的 2.5%，并逐渐趋近 2020 年的预测值 2%。

本专栏作者为 Wenjie Chen、Zsóka Kóczán 和 Natalija Novta。

新兴市场和发育中经济体

- 在食品和能源价格上涨的推动下，中国的总体通货膨胀率预计将从 2017 年的 1.6% 上升到今年的 2.2%，并在中期内上升到 3% 左右。在需求加速增长和能源价格持续上涨的背景下，印度的通货膨胀率正在上升，在 2017/2018 财年估计为 3.6%，2018/2019 财年预计为 4.7%，而在 2016/2017 财年仅 4.5%。
- 墨西哥由于货币政策仍保持紧缩，通货膨胀率预计将继续下降，降至 2018 年的 4.8%，并趋近于央行设定的 2020 年目标 3%。相比之下，因为货币政策仍具支持性，且食品价格通货膨胀率在 2017 年因异常收成而显著下滑后出现反弹，巴西的通货膨胀率预计将加速增长，在 2018 年达到 3.7%，并在 2019 年达到 4.2%。阿根廷因货币大幅贬值的推动，通货膨胀率预计将在 2018 年达到 31.8%，并将在 2019 年保持大致相同的水平（31.7%）。委内瑞拉的恶性通货膨胀预计将迅速恶化，原因是需要为巨额财政赤字提供货币融资，以及人们对委内瑞拉货币失去信心。
- 在适度从紧货币政策推动下，俄罗斯 2018 年的通货膨胀率预期平均为 2.8%，低于 4% 的目标。不过，受国内需求持续复苏、燃料价格上涨以及近期贬值传导效应的影响，2019 年的通货膨胀率预计将升至 5.1%。土耳其 2018 年的通货膨胀率预计将达到 15%，2019 年达到 16.7%，反映了里拉贬值的传导效应、能源价格上涨、工资增长率高以及尚未稳定的通货膨胀预期的影响。
- 撒哈拉以南非洲地区的通货膨胀压力已基本缓解，预计到 2018 年，年度通货膨胀率将从 2017 年的 11% 降至 2018 年的 8.6% 和 2019 年的 8.5%。南非随着旱情的缓解，通货膨胀率已从 2017 年的 5.3% 降至 2018 年的 4.8%，但随着暂时的抑制通货膨胀效应的消退，预计到 2019 年，通货膨胀率将再次回到 5.3% 的水平。尼日利亚和安哥拉的紧缩货币政策和温和的食品价格上涨帮助通货膨胀率逐步降低。尼日利亚的通货膨胀率预计将从 2017 年的 16.5% 下降到 2018 年的 12.4%，2019 年将回升到 13.5%。安哥拉的通货膨胀率预计将从 2017 年的 29.8% 下降到 2018 年的 20.5%，2019 年将进一步下降至 15.8%。

专栏1.5 GDP大幅下降：一些典型事实

在全球金融危机之后，包括希腊在内的一些国家的人均 GDP 都大幅下降。在一些受冲突影响的国家（例如，利比亚、南苏丹、叙利亚和也门），人均 GDP 的持续下降令人震惊。¹ 委内瑞拉的人均 GDP 在 2013-2017 年估计下降超过 35%，预计在 2013-2023 年将下降接近 60%。这些事件是罕见现象吗？为回答这个问题，本专栏总结了过去 50 年人均 GDP 大幅下降事件的频率和特征。而不幸的是，结果表明这种情况并不罕见。这些事件往往持续很长一段时间，最初的原因多种多样，且低谷之后的复苏在很多情况下甚至并不足以恢复到人均 GDP 的起始水平。

所选择的阈值（人均 GDP 从巅峰到谷底至少下降 20%）旨在隔离极端事件，因为这类极端事件数百年才发生一次，不属于更为常见的宏观经济困境（例如，由金融或汇率危机引起的困境）。

大量文献讨论了不同类型危机（金融、外部、货币、银行、财政危机）对宏观经济的影响。虽然这些危机通常会伴随着严重的宏观经济困境，但这类困境很少会导致 GDP 水平下降超过 20%。有关 GDP 大幅下滑的文献相对较少。Becker 和 Mauro（2006 年）在这方面进行了一项重要的研究，作者研究了大量国家产出下降的情况，并系统地将其与各种冲击（贸易条件趋于不利、金融冲击、战争等）联系起来。相关文献考察了 GDP 和消费大幅下滑（“灾难”）的情景，以衡量这些罕见事件对股权溢价等金融市场变量的影响（例如见 Barro 和 Ursua，2008 年；Barro 和 Jin，2011 年；Nakamura 等人，2013 年）。这些研究通常依

赖于发达经济体和一些新兴市场²的长期时间序列数据（可以追溯到 19 世纪初）。

在考虑的样本中，导致 GDP 下降的四个主要原因往往相互交织在一起。这些原因包括：冲突（战争、内战、武装叛乱）、大宗商品冲击³、危机（包括银行业危机、外部危机等）以及从中央计划经济向市场经济的过渡。在这些事件中，被误导的宏观经济政策也在许多情况下发挥作用，且往往与其他因素相互作用。主要的例子是恶性通货膨胀，包括委内瑞拉正在发生的情况。其他原因（例如，自然灾害）导致的 GDP 下降事件频率低得多，样本中的一个示例是 2015 年塞拉利昂的埃博拉疫情。

关于 GDP 急剧下降的典型事实

表 1.5.1 列出了 1960-2017 年人均 GDP 大幅下降的 133 次事件。⁴

它们影响了 92 个国家（其中一些国家反复遭受影响）。⁵ 图 1.5.1 描述了按年份划分的正在发生的人均 GDP 急剧下降的次数，以及受影响国家的比例（与具备可用数据的国家总数相比）。这一数字表明，大部分事件发生在 20 世纪 80 年代、全球经济衰退和 1982 年债务危机之后。在 20 世

² 将同样的产出下降定义应用于 Barro 和 Ursua（2008 年）的数据集，得出的事件集中于两次世界大战和大萧条时期。

³ “冲击”可以是一个国家的出口价格下降（例如，影响燃料出口国的油价下跌），也可以是国内产量下降（例如，近年来东帝汶的石油产量下降，或 20 世纪 70 年代基里巴斯磷酸盐储量减少）。

⁴ 需要注意的是，样本的早期数据可用性良莠不齐，数据限制非常严重，特别是对于低收入国家而言。这些限制可能会在困境时期变得更加严重，比如在本专栏中研究的那些困境时期。

⁵ 事件的持续时间指人均 GDP 处于峰值时间点和之后的低谷时间点两者之间的年数，而且只要人均 GDP 从峰值到低谷的下降幅度至少达到 20%。如果人均 GDP 在几年时间内从上次低谷水平继续大幅下滑，则该事件会被视为上次事件的延续。否则，这一事件便可能被视为新的事件（只要人均 GDP 在新峰值和新低谷之间至少下降 20%）。

本专栏作者为 Gian Maria Milesi-Ferretti。

¹ 叙利亚的数据自冲突开始以来已无法获取，但 Gobat 和 Kostial（2016 年）以及世界银行（2017 年）的估计显示，GDP 急剧下滑幅度超过 50%。

专栏1.5 (续)

表1.5.1 人均GDP下降幅度超过20%的情况

	峰顶	谷底	人均GDP 处于峰值	人均GDP近 期变化		峰顶	谷底	人均GDP 处于峰值	人均GDP近 期变化
阿尔巴尼亚	1989	1992	2,193	-41	几内亚比绍	1997	1999	732	-30
阿尔及利亚	1960	1962	2,466	-34	圭亚那	1976	1984	2,156	-28
安道尔	1974	1994	44,648	-27	海地	1980	1994	1,106	-38
安道尔	2006	2012	49,708	-23	伊朗	1976	1981	10,266	-57
安哥拉	1974	1982	3,029	-31	伊朗	1983	1988	5,557	-34
安哥拉	1988	1994	2,248	-41	伊拉克	1980	1985	3,346	-22
安提瓜和巴布达	2007	2011	15,467	-24	伊拉克	1990	1991	4,079	-65
阿根廷	1980	1990	8,053	-26	伊拉克	1999	2003	4,379	-42
阿根廷	1998	2002	8,729	-22	牙买加	1972	1980	5,368	-32
亚美尼亚	1990	1993	1,797	-51	约旦	1986	1991	3,270	-28
阿塞拜疆	1990	1995	3,119	-61	哈萨克斯坦	1990	1995	5,890	-37
巴哈马	1969	1975	27,539	-39	基里巴斯	1975	1981	4,521	-54
巴林	1978	1986	21,788	-24	基里巴斯	1984	1995	2,225	-27
孟加拉国	1970	1972	406	-22	科威特	1971	1975	84,352	-26
白俄罗斯	1990	1995	3,102	-35	科威特	1979	1982	64,424	-50
玻利维亚	1977	1986	1,745	-26	科威特	1989	1991	32,605	-33
文莱达鲁萨兰国	1979	1993	66,002	-44	科威特	1993	2001	49,737	-30
布隆迪	1991	2005	338	-35	科威特	2007	2017	49,589	-32
喀麦隆	1986	1994	1,834	-42	吉尔吉斯共和国	1990	1995	1,096	-51
中非共和国	1977	1983	625	-22	黎巴嫩	1973	1976	10,752	-71
					黎巴嫩	1981	1982	5,653	-37
中非共和国	1986	1996	530	-24	黎巴嫩	1987	1989	8,287	-59
					利比里亚	1979	1995	1,575	-93
中非共和国	2012	2013	476	-37	利比里亚	2002	2003	395	-31
					利比亚	1979	1988	24,382	-61
乍得	1962	1973	715	-25	利比亚	1991	2002	12,012	-30
乍得	1977	1981	593	-32	利比亚	2010	2011	12,121	-62
智利	1971	1975	5,001	-22	利比亚	2012	2016	10,209	-43
中国	1960	1962	192	-31	澳门特别行政区	2013	2016	72,184	-28
科摩罗	1984	1999	938	-20	马达加斯加	1971	2002	755	-50
刚果民主共和国	1974	1983	1,134	-29	马拉维	1979	1994	417	-24
					马尔代夫	1972	1978	2,645	-26
刚果民主共和国	1986	2002	832	-67	马绍尔群岛	1995	1999	3,176	-22
					毛里塔尼亚	1970	1994	1,296	-25
刚果共和国	1984	1999	3,292	-31	摩尔多瓦	1992	1999	1,611	-41
科特迪瓦	1978	1994	2,392	-47	蒙古	1989	1993	1,856	-27
古巴	1985	1993	4,480	-38	莫桑比克	1981	1986	195	-33
塞浦路斯	1973	1975	11,321	-33	缅甸	1985	1988	240	-20
吉布提	1990	2001	1,932	-37	尼加拉瓜	1977	1979	2,565	-36
萨尔瓦多	1978	1986	3,157	-35	尼加拉瓜	1981	1993	1,704	-38
赤道几内亚	1980	1991	646	-25	尼日尔	1965	1976	716	-37
赤道几内亚	2008	2017	20,334	-44	尼日尔	1979	1984	545	-31
厄立特里亚	1997	2008	622	-24	尼日尔	1988	2000	408	-21
埃塞俄比亚	1987	1992	223	-27	尼日利亚	1965	1968	1,459	-25
加蓬	1976	1982	19,493	-40	尼日利亚	1977	1987	2,040	-44
加蓬	1984	1987	12,666	-26	巴布亚新几内亚	1973	1990	1,943	-23
加蓬	1998	2009	11,926	-29	巴布亚新几内亚	1994	2003	2,105	-23
格鲁吉亚	1990	1994	3,525	-73	秘鲁	1987	1992	3,791	-31
加纳	1971	1976	1,121	-20	卡塔尔	1973	1991	115,147	-67
加纳	1978	1983	960	-27	俄罗斯联邦	1990	1998	9,534	-42
希腊	2007	2013	30,055	-26	卢旺达	1962	1964	340	-24

专栏1.5 (续)

表1.5.1 (续)

	峰顶	谷底	人均GDP 处于峰值	人均GDP近 期变化		峰顶	谷底	人均GDP 处于峰值	人均GDP近 期变化
卢旺达	1992	1994	401	-49	多哥	1980	1983	683	-21
圣马力诺	2008	2015	84,794	-38	多哥	1989	1993	561	-27
圣多美和普林西比	1980	1993	1,352	-36	特尼尼达和多巴哥	1982	1989	9,856	-34
					土库曼斯坦	1990	1997	3,713	-49
沙特阿拉伯	1974	1987	39,125	-60	乌干达	1970	1980	407	-30
塞内加尔	1961	1994	1,083	-27	乌克兰	1990	1998	3,965	-57
塞拉利昂	1982	2001	502	-45	阿联酋	1970	1978	126,104	-26
塞拉利昂	2014	2015	563	-22	阿联酋	1980	1988	113,682	-50
所罗门群岛	1979	1986	1,643	-24	阿联酋	1997	2010	64,176	-45
所罗门群岛	1995	2002	1,655	-36	乌拉圭	1981	1984	7,420	-21
南苏丹	2011	2012	3,111	-54	乌兹别克斯坦	1990	1996	997	-27
南苏丹	2013	2017	1,789	-26	委内瑞拉	1977	1985	15,557	-24
圣文森特和格林纳 丁斯	1972	1975	2,319	-28	委内瑞拉	1997	2003	12,787	-24
苏丹	1962	1973	900	-22	委内瑞拉	2012	2017	14,474	-37
苏丹	1977	1985	984	-28	约旦河西岸和加沙	1999	2002	2,683	-23
苏里南	1978	1987	8,724	-38	也门	2010	2017	1,309	-70
塔吉克斯坦	1990	1996	1,278	-71	赞比亚	1972	1994	1,613	-44
东帝汶	2012	2014	4,058	-37	津巴布韦	1974	1978	1,347	-21
					津巴布韦	1998	2008	1,348	-56

来源：国际货币基金组织工作人员根据《世界经济展望》和世界银行《世界发展指标》数据库所作计算。

注：峰顶表示人均 GDP 开始下降之前的那一年，谷底表示人均 GDP 处于当时下降期间最低水平的那一年。处于峰顶的人均 GDP 表示下降开始之前的那一年以不变 2010 年美元衡量的人均 GDP（来源：世界银行）。“人均 GDP 的百分比变化”表示人均 GDP 从峰顶到谷底的百分比变化。

纪 80 年代后期，事件数量减少，但在 20 世纪 90 年代初期因为前苏联国家以及中欧和东欧向市场经济过渡而导致 GDP 下降，事件数量又再度增加。尽管与全球金融危机及其后果相关的事件有所增加，但持续发生的事件数量此后急剧下降。与战争相关的事件最为频繁，其次是大宗商品冲击、危机和经济转型。

表 1.5.2 提供了一些关于这些经济下滑事件的典型事实。它显示人均 GDP 的均值和中位数下降幅度超过三分之一。这些事件通常持续时间长、持续时间超过 5 年，而且在事件结束后的 5 年里，增长率通常无法使人均 GDP 恢复到衰退前的水平。按这些事件的主要驱动因素对其进行划分，结果表明，在涉及战争的事件中，中位数国家的 GDP 和人均 GDP 水平较低，但事件的中位数持

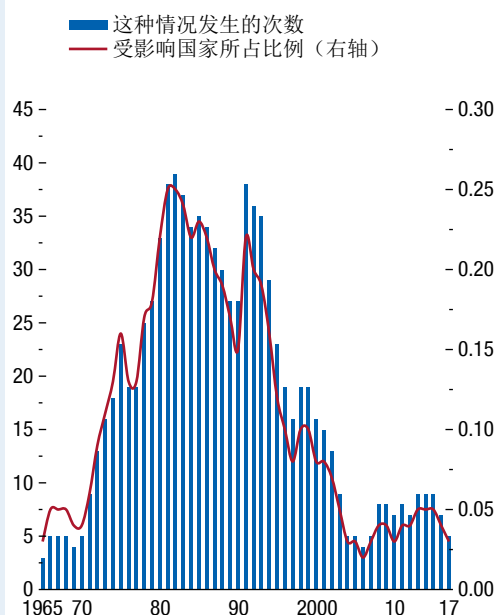
续时间较短（4.5 年），而且人均 GDP 的增长在危机后比较大（约 15%）。转型事件的中位数人均 GDP 降幅最大（45%），持续时间相对较短（5 年），危机过后人均 GDP 增幅约为 14%。中位数危机和大宗商品冲击事件持续时间更长，人均 GDP 在衰退后反弹幅度更小。

GDP 下降的后果

现在我们将焦点转向在 GDP 大幅下降之后人均 GDP 反弹的速度。为此，我们在分析中同时考虑了低谷后五年内的增长率以及相关国家恢复至下滑前 GDP 水平所需要的时间，并探讨了这些变量是否与事件的基本特点相关：最初的发展水平、国家的大小、GDP 下降的程度以及事件的持续时间。构建这些衰退后变量揭示了一个典型的典型事实：样本中经历人均 GDP 急剧下降的 92 个国

专栏1.5 (续)

图1.5.1 人均GDP大幅下降（20%或更多）的情况



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

家中，45个国家2017年的人均GDP仍低于衰退前水平。⁶按购买力平价计算，这些国家的GDP

⁶使用来自《世界经济展望》预测期的数据，结果只有小幅变化——三个国家（吉布提、吉尔吉斯共和国和塞拉利昂）预计将在2018-2023年达到崩溃前的人均GDP水平，但预计苏丹将在预测期内经历人均GDP超过20%的下滑。

占2017年全球GDP的5%以上，人口占世界人口的7.5%左右。其中主要是小国。例外情况包括：伊朗、乌克兰、委内瑞拉和海湾合作委员会一些人均GDP水平较高但经历了极为快速人口增长（原因包括移民）的经济体（科威特、卡塔尔、沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国）。除这四个国家以外，人均GDP仍低于过去峰值的国家占全球GDP的3%左右。

表1.5.3给出了简单回归分析的结果。在(1)和(2)栏中，因变量为低谷后5年内的增长率；在(3)和(4)栏中，则是低谷之后人均GDP恢复到崩溃前一刻水平的年数。这些回归分析的目的仅仅是确定数据中的相关性——显然有许多遗漏的因素可用于解释经济崩溃后的表现，从经济政策到外部环境（贸易伙伴的增长、贸易条件等）。尽管如此，仍可发现一个令人惊讶的结果，即保持事件持续时间固定不变，衰退后的增长率与之前人均GDP变化的程度无关。换言之，更严重的衰退之后不会出现更强劲的复苏。然而，衰退后的增长率与衰退的持续时间呈显著的负相关。回归分析也表明，一般而言，较小国家的复苏往往较为乏力，印证了有关小国的经济表现所面临挑战的证据。第二组回归分析中因变量是恢复至下滑前人均GDP水平所需年数，其样本量大幅减小，因为如上所述，许多国家尚未达到下滑前的水平。对于这个更受

表1.5.2 人均GDP的下降：典型事实

	均值	中位数	标准差	观测数量
期间开始时的人均GDP（不变2010年美元）	11,933	2,466	23,639	133
峰顶之前五年的人均GDP百分比变化	24	14	34	101
峰顶到谷底的人均GDP百分比变化	-36	-32	14	133
GDP下降期间的长度（年数）	8	6	6	133
谷底之后五年的人均GDP百分比变化	14	11	18	121
回到人均GDP下降前水平所需年数	12	10	7	70

来源：国际货币基金组织工作人员根据《世界经济展望》和世界银行《世界发展指标》数据库所作计算。

专栏1.5 (续)

表1.5.3 危机后结果和危机深度

	谷底之后五年的累计增长		回到危机前峰顶所需年数	
	(1)	(2)	(3)	(4)
峰顶时的人均GDP对数	-0.70 (-0.72)	0.01 (0.01)	-1.41** (-2.28)	-1.13* (-1.86)
峰顶时的GDP对数	1.75*** (2.77)	1.39** (2.08)	-0.25 (-0.62)	-0.15 (-0.40)
人均GDP的变化 (峰顶到谷底)	0.02 (0.33)	-0.02 (-0.23)	-0.11* (-1.68)	-0.12** (-2.13)
GDP下降的持续时间 (年数)	-0.61*** (-2.84)	-0.79*** (-3.37)	0.39** (2.57)	0.47*** (3.57)
经调整的 R^2	0.09	0.15	0.11	0.16
观测值数量	120	102	69	64

来源：国际货币基金组织工作人员根据《世界经济展望》和世界银行《世界发展指标》数据库所作计算。

注：括号中是稳健误差。*** (**) 表示在 99% (95%) 置信水平上具有统计显著性。第 (2) 和 (4) 列不包括谷底之后五年含有新的 GDP 下降期间开始的情况。

限制的样本，结果表明，正如预期的那样，从更深更持久的 GDP 下滑中复苏需要更长的时间。结果还表明，较贫穷国家的人均 GDP 从

大幅下滑中恢复需要更长的时间。这些结果使我们有理由在未来研究中更仔细地观察这些人均 GDP 大幅下降的事件以及它们的驱动因素。

专栏1.6 预测衰退和经济放缓：一项艰巨的任务

统计模型预测衰退事件（即 GDP 水平下降）的准确度总体不高。¹《世界经济展望》中的预测可能更为准确，因为这些预测也包含有关政策、外部因素以及最近的经济讯息将如何影响经济体的增长轨迹。然而，分析《世界经济展望》和私人部门对 1991-2016 年的预测，可证实预测衰退事件的诸多困难。²

上一年 10 月的《世界经济展望》预测，不管是对于发达经济体还是新兴市场和发展中经济体而言，均系统性地低估了在随后一年内出现负增长的经济体数量（图 1.6.1）。尽管样本中的国家在 1991-2016 年平均经历了 2.7 次衰退，但在 117 个经济体样本中的 313 次衰退中，只有 47 次事先有所预料。³甚至 2008 年 10 月《世界经济展望》对 2009 年、也就是雷曼兄弟公司倒闭后全球产出萎缩的那一年，也只预计有 6 个发达经济体（没有新兴市场和发展中经济体）会陷入衰退；随后，估计样本中有 56 个经济体（将近一半）的产出都出现了收缩。⁴预测经济增长从正（或零）转向负的准确性甚至更低；在 1991-2016 年的 212 次“新”衰退中，只有 9 次得到准确预测。

本专栏作者为 Francesco Grigoli。Jungjin Lee 和 Jillian Zirnhelt 提供了研究支持。

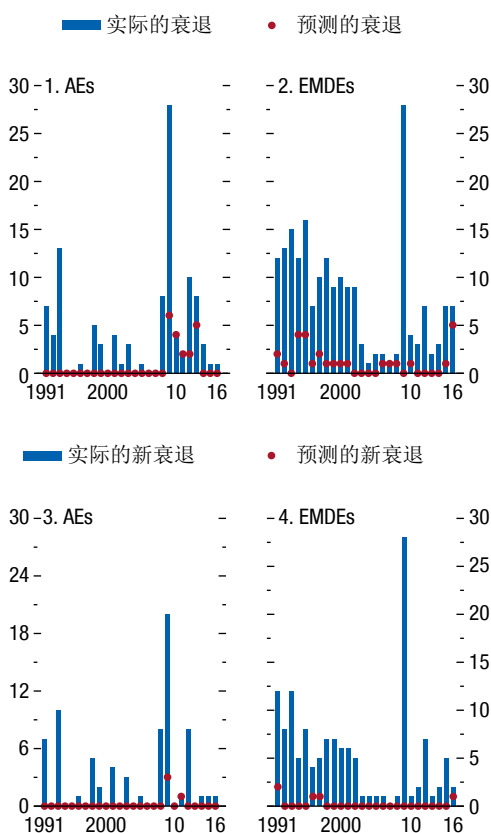
¹ 例如见 Estrella 和 Mishkin (1998 年)；Berge 和 Jordà (2011 年)；Levanon (2011 年)；Liu 和 Moench (2014 年)；Ng (2014 年)；Bluedorn、Decressin 和 Terrones (2016 年)；以及 Ergungor (2016 年)。Stock 和 Watson (2003 年) 综述了通常用于预测衰退的变量。

² 基金组织的预测代表了基金组织工作人员认为最有可能出现的增长结果；也就是预期增长分布的众数而不是平均值。

³ 分析基于年度数据，大多数成员国均可提供此类数据。《世界经济展望》数据集中不包括自然灾害至少导致 GDP 损失 1% 的年度对应的观测值、1991-2017 年至少发生过一次冲突的经济体的数据以及平均人口小于 100 万的经济体的数据。

⁴ 预测的形成以实时可获得的信息集为基础，因此对预测的准确性进行事后评估，应依据实际数据的最初估计而不是最新的估计。使用修正后的数据将不当地低估预测的准确性，因为实际 GDP 增长通常会随时间向下调整。

图1.6.1 《世界经济展望》数据：实际和预测的衰退
(国家数量)

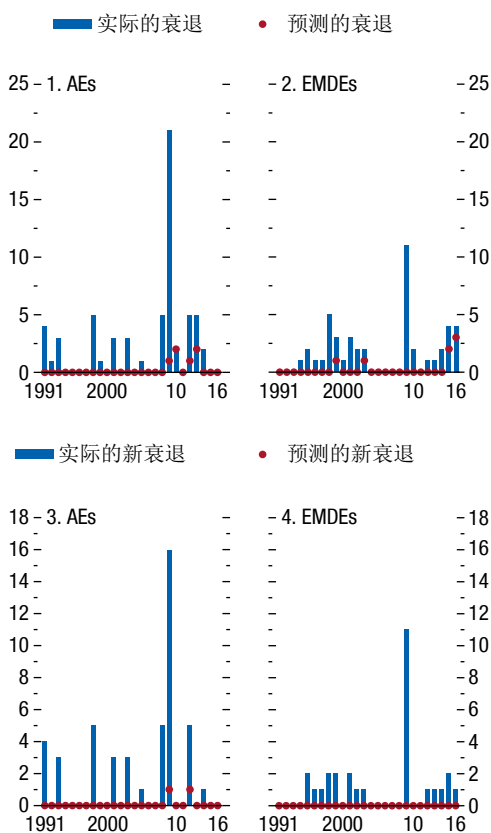


来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：AEs=发达经济体；EMDEs=新兴市场和发展中经济体。在上面两个小图，圆点表示上一年10月《世界经济展望》的衰退（产出收缩）预测的次数；柱形表示实际衰退的次数（根据下一年10月《世界经济展望》的估计）。在下面两个图，圆点表示上一年10月《世界经济展望》新的衰退预测的次数；柱形表示实际衰退的次数（根据下一年10月《世界经济展望》的估计）。新的衰退是指增长率从非负值变为负值的那些年份。

然而，各家预测机构的预测准确性普遍表现欠佳。来自共识经济学公司的数据反映了私人预测机构对于 44 个经济体预测的平均值（截至上一年的 10 月），其显示出的模式与《世界经济展望》的预测存在惊人的一致性（图 1.6.2）。对于这个

专栏1.6 (续)

图1.6.2 “共识经济学”数据：实际和预测的衰退
(国家数量)

来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：AEs=发达经济体；EMDEs=新兴市场和发展中经济体。在上面两个小图，圆点表示上一年10月“共识经济学”的衰退（产出收缩）预测的次数；柱形表示实际衰退的次数（根据下一年10月“共识经济学”的估计）。在下面两个图，圆点表示上一年10月“共识经济学”新的衰退预测的次数；柱形表示实际衰退的次数（根据下一年10月“共识经济学”的估计）。新的衰退是指增长率从非负值变为负值的那些年份。

由44个经济体构成的有限数量样本，1991-2016年《世界经济展望》和共识经济学公司预测的衰退事件数量类似，分别预测出107例GDP负增长事件中的16例和13例。2009年，预计只有一个发达经济体将陷入衰退，但到年底，32个经济体

的产出出现萎缩。回顾所分析的整个时期，如果只考虑前一年经济尚未陷入衰退的情况，共识经济学公司在其预测中只预测到75次“新”衰退事件中的2次。

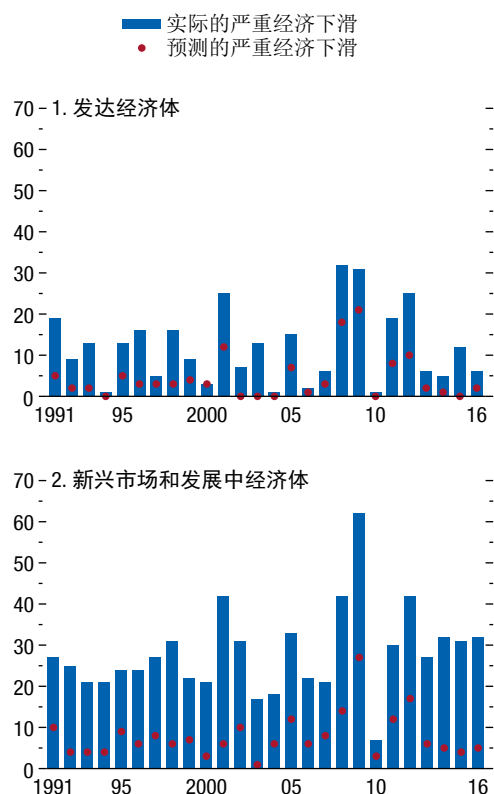
预测衰退的准确性一直表现欠佳，表明了增长放缓预测方面的总体困难度。《世界经济展望》的预测在预测经济放缓方面与预测衰退相比表现稍好。根据定义，经济放缓是指实际GDP增长率下滑。在1991年至2016年期间，所有经济体有一半时间出现增长放缓现象，其中有一半得到准确预测（即《世界经济展望》的预测预言了那一年的增长将出现下滑）。2009年的预测表现稍好一些，当时96次经济放缓中有四分之三得到正确预测。然而，将1991-2016年的样本限制在“新”的放缓事件上，会发现大约只有一半的增长变化方向得到正确预测。

经济放缓指标并不区分轻微放缓和严重放缓。另一种方法是只关注严重的经济放缓，即实际GDP增长率下降超过样本期内下滑幅度的第75百分位数。为了考虑发达经济体、新兴市场经济体和发展中经济体增长波动性的差异，阈值以具体经济体组的分布为基础确定，这样两个经济体组中增长降幅分别小于0.5和0.6个百分点的事件被排除在外。⁵在1991-2016年期间，平均每个国家面临9.3起严重经济放缓事件，样本中严重放缓事件的数量达到1,040起（图1.6.3）。在这些事件中，增长放缓得到预测的概率为54%，而严重放缓（放缓幅度在0.5-0.6个百分点或以上）事件得到预测的概率只有31%。⁶

⁵ 拉丁美洲和加勒比地区在严重放缓期间实际GDP增长的标准差为2.6个百分点，独立国家联合体为4.4个百分点；标准差的变化范围在这两者之间。尽管如此，如果使用国别分布来计算第75百分位数，结果在本质上没有变化。

⁶ 如果发达经济体的增长预测降幅至少为0.5个百分点，而新兴市场和发展中经济体的增长预测降幅至少为0.6个百分点，则被定义为严重放缓得到“预测”。

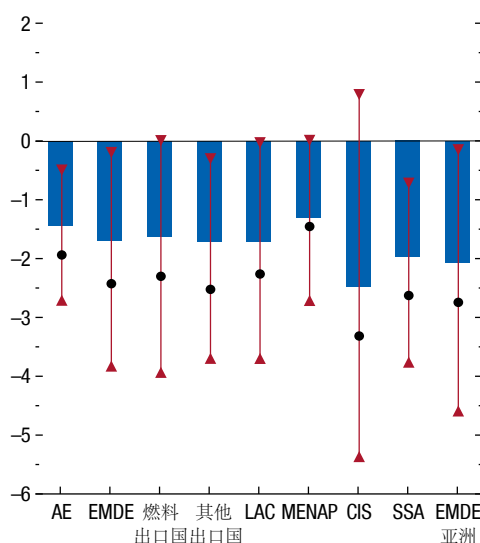
专栏1.6 (续)

图1.6.3 实际和预测的严重经济下滑
(国家数量)

来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：WEO=《世界经济展望》。柱形表示上一年10月《世界经济展望》中的严重经济下滑的次数（严重下滑是指发达经济体增长率下降幅度为0.5个百分点，新兴市场和发展中经济体增长率下降幅度为0.6个百分点）；圆点表示预测的严重经济下滑的次数（根据下一年10月《世界经济展望》的估计）。

在经济严重放缓的年份，增长预测的误差往往比其他年份更大。经济严重放缓期间的预测误差（定义为实际增长减去预测增长）中位数为-1.6个百分点，显示出对于这些年份的预测的向上偏差（对于不严重或温和的放缓，预测误差中位数为-0.2个百分点；将所有观测值考虑在内时为-0.2个百分点；而在经济未放缓年份，则为0.5个百分点）。就不同经济体组而言，经济严重放缓

图1.6.4 严重经济下滑期间的预测误差
(百分点)

来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

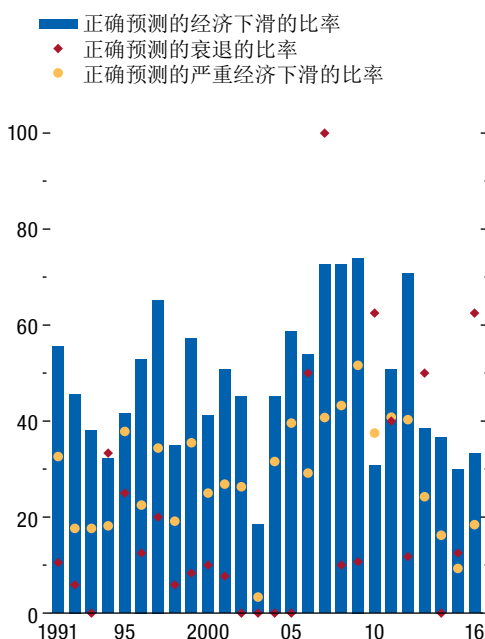
注：AE=发达经济体；CIS=独联体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；LAC=拉丁美洲和加勒比；MENAP=中东、北非、阿富汗和巴基斯坦；SSA=撒哈拉以南非洲。WEO=《世界经济展望》。柱形表示严重经济下滑期间实际GDP增长预测误差中位数（计算方法是， $t+1$ 年10月《世界经济展望》的 t 年增长率估计值，减去 $t-1$ 年10月《世界经济展望》的 t 年增长率预测值）。垂直线和圆点分别表示四分位距和平均值。

期间，对于发达经济体的预测误差中位数为-1.4个百分点，而对于新兴市场和发展中经济体的预测误差中位数为-1.7个百分点（图1.6.4）。后一组各个地区中，独立国家联合体为-2.5个百分点，中东、北非、阿富汗和巴基斯坦为-1.3个百分点；这两者确定了中位数的范围。⁷

在同步放缓的年份中，准确预测发达经济体的增长率有助于提高对其他经济体增长预测的准

⁷ 在10%的显著性水平上，除了亚洲新兴市场和发展中经济体的中位数外，对于所有经济体组的预测误差均值和中位数都不为零。

专栏1.6 (续)

图1.6.5 预测表现
(百分比)

来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

确性。严重的经济放缓在某些年份似乎更为同步。例如，在2001年、2008年、2009年和2012年，超过20个（40个）发达经济体（新兴市场和发展中经济体）经历了显著的增长下降。在这些年份中，经济增速下滑幅度的中位数高达2.7个百分点，比其他年份的严重放缓高出将近1个百分点，这也印证了在同期放缓期间外部需求走弱的拖累作用更大。在这些事件中，预测误差也更大，为-2.4个百分点，而对于其他严重放缓事件的则为-1.3个百分点。基于发达经济体的严重放缓得到正确预测的比重，对新兴市场和发展中经济体的严重放缓得到准确预测的概率进行简单的回归分析，结果表明如未能预测到发达经济体的严重放缓，则成功预测到其他经济体严重放缓事件的可能性明显降低。⁸

总而言之，《世界经济展望》的预测在预测经济增长放缓方面比预测经济衰退表现稍好，但这两种情况下的预测都有很大的改善空间，而且在严重放缓时期的预测误差很大（图1.6.5）。

⁸ 概率单位回归分析显示，发达经济体的严重放缓得到正确预测的比重如果增加1个百分点，新兴市场和发展中经济体的严重放缓得到准确预测的概率将上升29%。

专题：大宗商品市场的发展和预测，重点关注最近的能源需求趋势

自2018年4月《世界经济展望》发布以来，主要受油价上涨推动，能源价格已有上涨。尽管美国石油产量创历史新高，但2018年上半年的供应紧张状况和持续的经济活动迅速减少了经济合作与发展组织（OECD）的石油库存，推动5月和6月的油价升至2014年11月以来的最高水平。然而自那以后，沙特阿拉伯和俄罗斯石油产量的增加重新平衡了石油市场。中国的金属需求下降和贸易紧张局势给金属价格构成下行压力。相对而言，农业市场的基本面依然强劲，部分抵消了对一些关键农产品加征关税的影响。本专题包括对能源需求的长期决定因素的深入分析。

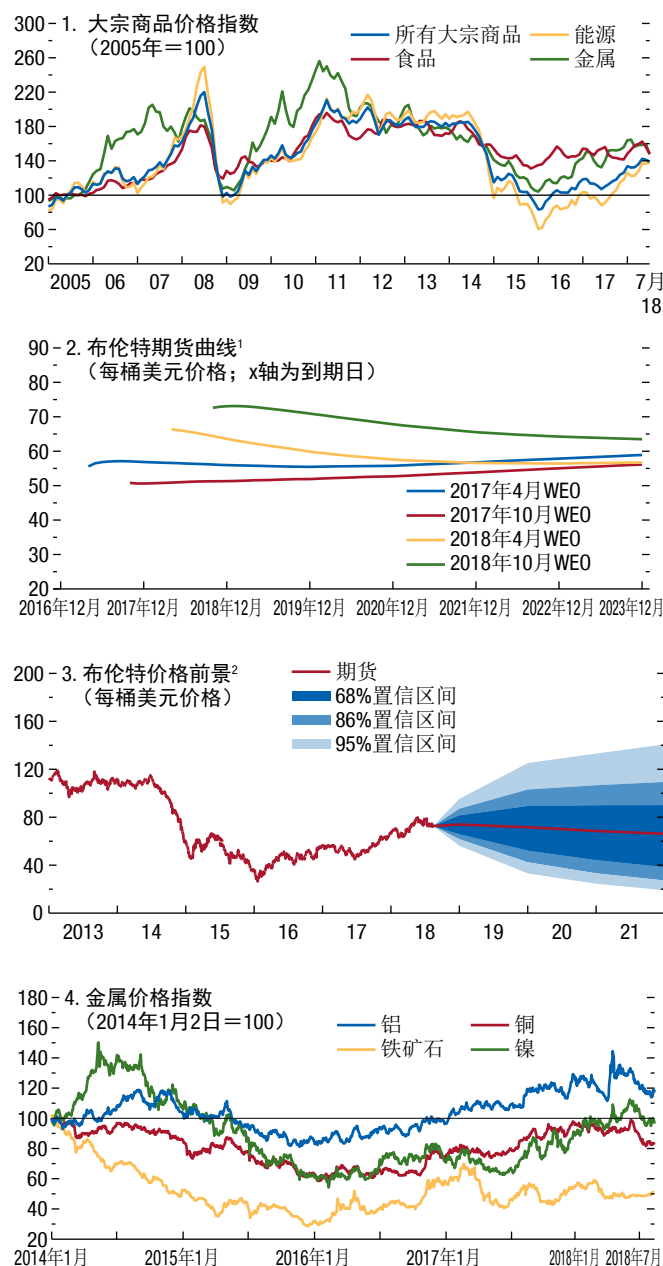
基金组织的初级商品价格指数在2018年2月至2018年8月期间（也就是2018年4月及本期《世界经济展望》的两个参考期之间）升高3.3%（图1.SF.1，小图1）。上涨了11.1%的能源价格推动了这一增长；食品价格下跌6.4%，而金属价格下跌11.7%，原因是贸易紧张局势和中国金属需求弱于预期。今年6月，油价升至每桶逾76美元，达到2014年11月以来的最高水平。然而，自7月以来，随着石油输出国组织（欧佩克）和非欧佩克石油输出国（包括俄罗斯）同意增产，油价已经稳定下来。由于供应条件相对紧张，煤炭价格大幅上涨，而天然气价格在一定程度上随着石油和煤炭价格的上涨而上涨。

石油价格处于2014年以来的最高水平

2018年6月22日，欧佩克同意增加其成员国的石油产量，增幅为每天70万桶，以抵消安哥拉、特别是委内瑞拉这两个欧佩克成员国产量持续下滑的影响，重新达到其在2016年11月协定中设

本专题作者为 Christian Bogmans、Lama Kiyasseh、Akito Matsumoto（共同组长）、Andrea Pescatori（组长）和 Julia Xueliang Wang、Rachel Yuting Fan、Lama Kiyasseh 和 Julia Xueliang Wang 提供了研究协助。

图1.SF.1 大宗商品市场走势



来源：Bloomberg Finance L.P.; Thomson Reuters Datastream; 国际货币基金组织初级商品价格系统；以及国际货币基金组织工作人员的估计。
注：WEO = 《世界经济展望》。

¹ 《世界经济展望》期货价格是每期《世界经济展望》的基线假设，从期货价格得出。2018年10月《世界经济展望》的价格是基于2018年8月13日的收盘价。

² 从2018年8月13日期货期权价格得出。

定的原目标产量水平。¹ 尽管美国石油产量创历史新高，但因为 2018 年上半年的供应紧张状况以及经济活动的持续，经济合作与发展组织成员国的石油库存从历史高位降至 5 年平均水平，推动 6 月份油价升至每桶逾 76 美元——为 2014 年 11 月以来的最高水平。然而今年 7 月，油价从最近的高点回落，截至 8 月，油价维持在每桶 71 美元左右，原因是沙特和俄罗斯石油产量的上升抵消了加拿大和利比亚意外停产以及美国在对伊朗实施制裁上的强硬立场的影响。在中国和印度的强劲需求支撑下，天然气和煤炭价格有所上涨。

石油期货合约显示，2023 年油价将跌至每桶约 60 美元（图 1.SF.1，小图 2）。基于期货价格，基金组织石油平均现货价格的基线假设表明，2018 年的年平均价格为每桶 69.3 美元，与 2017 年的均价相比上升了 31%，而 2019 年为每桶 68.8 美元（图 1.SF.1，小图 3）。一方面，尽管存在地区差异，但是全球经济增长预计相对强劲，从而对基本石油需求形成支撑——国际能源机构预计，2018 年和 2019 年全球石油需求将分别增加每天 140 万桶和 150 万桶。另一方面，美国能源信息署预计，美国原油产量将在 2018 年达到每天 1,070 万桶，2019 年达到每天 1,170 万桶，在中期内将对油价构成下行压力。加拿大的石油产量预计也将稳步增长。

虽然风险处于平衡状态，但围绕石油价格的基线预测仍存在很大不确定性，因为沙特阿拉伯的闲置产能正在缩减，而美国对伊朗的制裁在中期内将影响伊朗的石油产量前景并在短期内减少伊朗的原油出口，这都需要具有闲置产能的其他产油国填补空缺。短期内油价的上行风险包括：委内瑞拉石油产量恶化的速度快于预期，以及伊朗原油出口降幅超出预期。下行风险包括：欧佩克产量增加，加拿大和美国产量高于预期，只是美国短期内面临劳动力短缺和管道基础设施缺乏造成的瓶颈。此外，贸易紧张局势和全球增长面

¹ 每天产量增加 70 万桶，方能使欧佩克产量从目前对于减产协定的过度遵守恢复至完全遵守的水平（这些计算结果基于国际能源机构的数据）。

临的其他风险（第一章“风险”一节所强调的风险）可能会影响全球经济活动及其前景，进而减少石油需求。因供应出现反弹，随着石油和天然气价格的下跌，煤炭价格预计也将由目前水平下降。

金属价格降低

由于中国严格的环境监管和紧缩的信贷条件，其对金属的需求减弱，金属价格在 2 月见顶之后，在 2018 年 2 月至 2018 年 8 月期间下跌了 11.7%。全球贸易紧张局势也增加了价格下行压力，并大幅加剧了金属市场的波动性。

由于美国对钢铁加征关税、中国钢铁企业用废钢作为替代原料以及中国各大钢铁企业限制产量，作为炼钢关键原料的铁矿石价格在两个参考期之间下跌了 12.4%。在对智利全球最大铜矿罢工的担忧消退后，铜价下跌。在美国对俄罗斯铝业巨头俄罗斯铝业联合公司实施制裁后，加上贸易紧张局势，铝价经历了一段剧烈波动的时期。镍是不锈钢和电动汽车电池的主要原料，在 2018 年 6 月初达到多年的高点后，因贸易紧张局势而降至 2 月份的价格。在库存激增和中国需求疲软的影响下，主要用于镀锌钢材的锌在 2018 年 2 月至 8 月期间下跌了 28.9%。

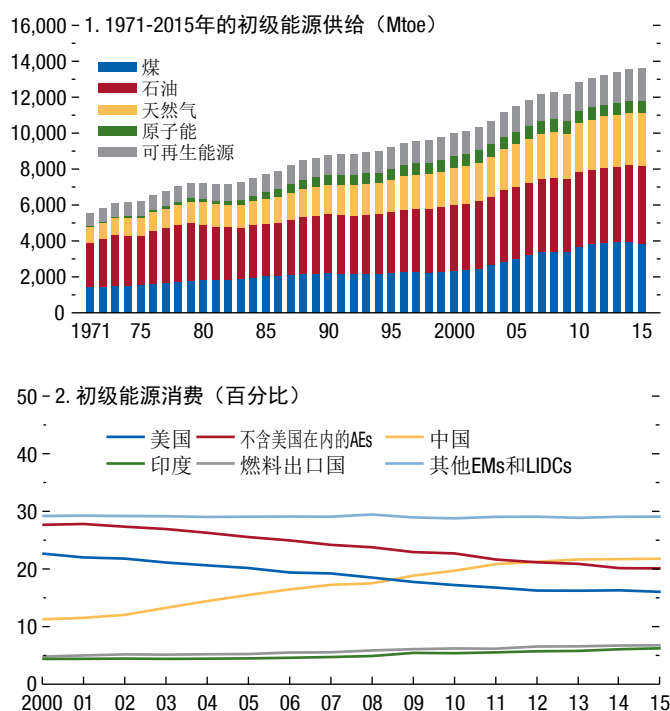
基金组织的年度金属价格指数预计在 2018 年增长 5.3%（相对于 2017 年的平均水平），但在 2019 年将比 2018 年的平均水平下降 3.7%。金属价格前景的上行风险包括：对金属生产商的制裁，以及中国放松环境监管。由于贸易紧张局势、中国金属产量高于预期，以及占全球金属消耗量一半以上的中国经济放缓，下行风险正在上升。

食品价格下降，贸易风险依然存在

尽管农业市场基本面依然稳固，但由于贸易紧张局势和对全球经济增长的担忧，基金组织的农业价格指数在 2018 年 2 月至 2018 年 8 月期间下跌了 6.4%。

由于俄罗斯和西欧春季和夏季的恶劣天气，小麦价格在 2018 年 2 月至 2018 年 8 月之间上涨

图1.SF.2 初级能源消费和供给



来源：国际能源署；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：AEs=发达经济体；EMs=新兴市场；LDCs=低收入发展中国家；燃料出口国=阿尔及利亚、安哥拉、阿塞拜疆、巴林、玻利维亚、文莱达鲁萨兰国、厄瓜多尔、加蓬、伊朗、哈萨克斯坦、科威特、利比亚、尼日利亚、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、委内瑞拉；Mtoe=百万吨油当量。

了22.6%。然而，在中国宣布对美国进口大豆加征25%的报复性关税且美国2018年的产量向上调整后，大豆价格在6月和7月大幅下跌。结果，2018年8月的大豆价格比2018年2月低14.7%。

预计2018年食品价格将上涨2.3%，2019年将进一步上涨1.7%。天气冲击是以上预测的上行风险。截至2018年8月9日，美国国家海洋和大气管理局把在2018-2019年冬季出现厄尔尼诺现象的概率定为70%。作为全球最大的食品出口国，美国与其数个主要贸易伙伴之间的贸易冲突不断加深，构成了重大的下行风险。

全球能源需求

能源服务和液体燃料的消费在经济体系中是普遍和必不可少的，也是初级能源（例如，化石

燃料、核能和可再生能源）需求的主要驱动因素。然而，能源效率的提高增加了全球能源需求（或部分初级能源需求）达到饱和点的可能性，这可能会让能源生产国产能过剩，资产闲置。此外，能源的使用，特别是化石燃料这一形式能源的使用，会产生许多环境外部效应，其严重程度又取决于所使用的能源组合和所采用的技术（Stem, 2006年；2014年联合国政府间气候变化专门委员会）。

本节通过观察能源效率的长期趋势，分析了能源需求和初级能源构成演变的主要驱动因素；探讨了电力生产在能源需求中的角色；调查了能源和收入之间存在的S型关系（这将最终导致能源需求的饱和）（Wolfram、Shelef和Gertler, 2012年）。

基本事实

对能源服务和液体燃料的需求导致对初级能源的直接和间接（通过电力生产）需求。在过去的几十年里，电力一直是关键力量：从1971年到2015年，源于电力生产的能源需求增长了近300%——几乎是总能源需求增长的两倍。这种被称为“电气化”的现象维持了对煤炭的需求，导致石油占总能源的比重大幅下降，天然气使用量增加，最近还增加了可再生能源的使用量（图1.SF.2，小图1）。实际上，如今电力生产占初级能源需求的40%以上，如果不包括主要用于交通行业的石油，则占55%左右。

尽管电力生产对全球能源需求增长作出了重大贡献，但各国的贡献值得关注。新兴市场、特别是中国和最近的印度，推动了过去15年的能源需求增长（图1.SF.2，小图2），而发达经济体的贡献较小，导致其在全球消耗量中的份额减少，同时增加了发达经济体能源需求达到饱和的可能性（Wolfram、Shelef和Gertler, 2012年）。这种差异表明了发展阶段与能源需求对收入弹性之间的关系。Farrell(1954年)和最近的Gertler等人(2016年)提出了电力需求与家庭的耐用品（例如，家

表1.SF.1 基线设定形式的总需求决定因素

	(1)	(2)	(3)	(4)
人口	1.079***	0.965***	0.959***	1.161***
人均GDP	-7.103*	-8.676**	-5.068*	-6.889***
（人均GDP） ²	0.843*	1.044**	0.639*	0.865***
（人均GDP） ³	-0.0293	-0.0378**	-0.0231	-0.0330***
地区		0.0798	0.0953*	
石油出口国		-0.0173	0.00523	
燃气出口国		0.0483	-0.0478	
煤炭出口国		0.378**	0.315**	
煤炭生产国		0.251*	0.132	
纬度			0.0138***	
静态饱和点	401,087	179,389	323,516	82,921
动态饱和点（1%效率增益）	127,286	63,590	74,050	17,831
动态饱和点（特定效率增益）	33,576	38,410	41,298	25,281
拐点	14,447	10,039	10,184	6,204
最大弹性	0.9723	0.9416	0.8280	0.6660
平均弹性	0.9721	0.9233	0.8177	0.5888
R ²	0.95	0.96	0.97	1.00
模型	WLS	WLS	WLS	WLS – FE

来源：国际能源署；世界银行《世界发展指标》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：能源出口国和进口国是从国际能源署得到的。平均弹性按2011年国际美元计算为15000美元。特定效率增益是指用每个设定形式的时间虚拟变量平均增长计算的特定效率增益。FE = 固定效应；WLS = 加权最小平方。纬度是以度数表示的国家首都纬度的绝对值。

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$ 。

用电器和汽车）购买量之间存在 S 型关系的假设。Dargay 和 Gately（1999 年）以及 Dargay、Gately 和 Sommer（2007 年）发现对于轿车保有量而言，的确存在这一 S 型关系。下一节测试了这一关系是否更普遍地适用于能源需求和收入。

能源和收入：S型关系

本分析使用由 136 个国家构成的非平衡面板数据测试能源需求和人均收入之间是否存在 S 型关系，并剔除国家大小（即人口和土地面积）和化石燃料丰富程度的因素。时间固定效应用于反映全球能源效率的提高及全球经济活动和能源价格的波动。样本使用年度数据，时间跨度为 1971-2015 年，涵盖了两个主要的能源价格周期。具体而言，本分析估计了以下设定。它将总能源需求 E （对数）与人口 pop （对数）、人均收入 gdp （对数）的三次多项式以及控制变量向量 X 关联在一起：²

² 能源需求（百万吨石油当量）是电力和初级能源供应量（即煤、石油、天然气、水电、核能和可再生能源）之和。能源数

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 pop_{it} + \beta_2 gdp_{it} + \beta_3 (gdp_{it})^2 + \beta_4 (gdp_{it})^3 + \beta_5 \times X_{it} + \lambda_t + \varepsilon_{it} \quad (1.1)$$

其中， λ_t 为年固定效应， X_{it} 包括随时间变化的能源出口和煤炭生产者虚拟变量、离赤道的距离以及陆地面积的对数；下标 i 和 t 分别表示国家和年份。³

表 1.SF.1 和在线附件 1.SF.1 列出了基线设定——第(2)栏以及稳健性检查的结果。⁴不出所料，分析发现能源需求与人口密切相关。点估计表明，如果陆地面积较大，同时本身为煤炭出口国（生产国），那么能源需求大约增加 45%（33%）。

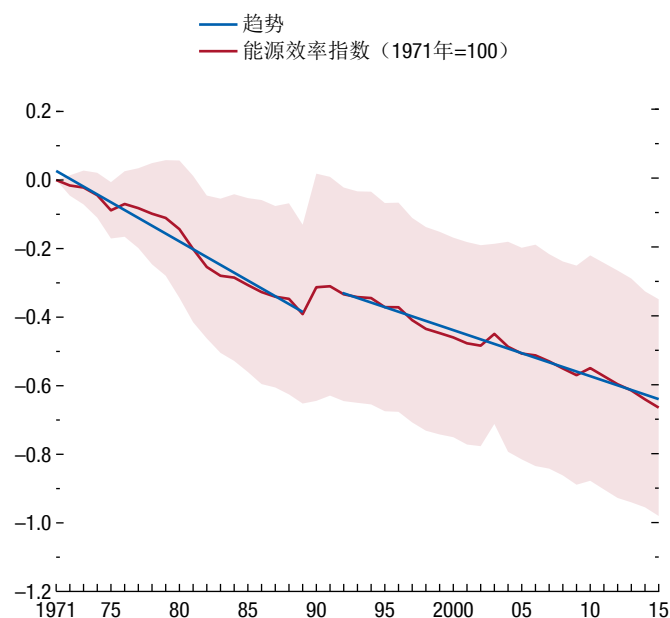
在收入方面，相关数据有力地证明了人均能源消耗与人均收入之间存在 S 型关系。能源收入

据来自国际能源机构；关于人口、人均 GDP（以 2011 年美元计）和国土面积大小（以平方公里计）的数据来自世界银行的世界发展指标数据库。纬度数据来自国际预测研究中心的 GeoDist 数据库。

³ 石油出口国的定义是石油产量超过消耗量的国家。天然气和煤炭出口国的定义类似。根据定义，煤炭生产国指产量能够满足全国 60% 至 100% 煤炭消耗量的国家。离赤道的距离是纬度的绝对值。

⁴ 该附件可在线查阅：www.imf.cn/Publications/WEO。

图1.SF.3 能源效率



来源：国际能源署；世界银行《世界发展指标》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：红线表示表1.SF.1第(2)列估计的时间固定效应，95%置信区间（阴影部分）。蓝线是针对1971-1989年（1992-2015年）估计的线性趋势，斜率是0.23（0.13）。

关系的拐点（即最高收入弹性）约为1万美元（以2011年美元计），低于2015年的全球人均收入1.5万美元（以2011年美元计）。事实上，许多新兴市场已经达到了这一拐点。在这个收入水平上，能源收入弹性接近1。

在更高的收入水平上，弹性开始下降。最终，随着收入的持续增长，相关经济体将达到能源需求的饱和点；然而，以目前的技术来看，人均约为18万美元（按2011年美元计算）的饱和点仍遥遥无期。⁵

然而，在节能技术的推动之下，一个经济体可能会更快到达实际饱和水平，原因是相同的经济活动（例如，加热、制冷和运输）需要的能源减少，能源收入曲线将向下平移。在回归分析中，

⁵ 一个目前人均收入5万美元的经济体（例如，德国）以每年2%的速度增长，需要65年才能达到人均收入18万美元的水平。

全球能源效率的改善由时间虚拟变量来反映，从图中可见该变量呈现出明显的稳步下滑趋势（图1.SF.3）。

事实上，除了1990-1992年期间（主要受能源效率较低的前苏联国家被纳入样本的影响），能源效率的改善一直非常稳定，就整个样本而言，平均每年提高1%左右。如果保守地假设全球能源效率以每年1%的历史速度增长，先前估计的饱和点会降至人均64,000美元左右。⁶

估计的S型能源收入关系（图1.SF.4）不仅预测到新兴市场的能源需求增长水平最高，而且反映了低收入水平上的能源需求行为。通常，在大多数低收入国家，由于收入增长，能源消耗量最初会下降，这可能是由于人们逐步弃用生物质燃料（不含木炭的固体生物燃料）的结果。生物质燃料是一种低效的能源。实际上，生物质是一种劣等商品，这意味着随着收入的增长，家庭会减少生物质的使用。随着收入的增加，生物质燃料在初级能源供应总量中所占的份额趋于下降（图1.SF.5）。

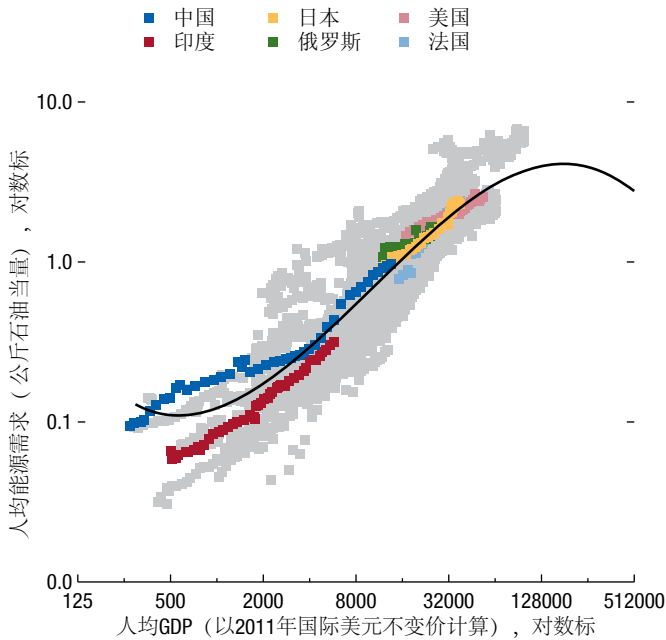
综上所述，证据表明，能源需求与收入之间的关系呈S型曲线，在收入水平较低时，能源需求最初出现下降，然后在收入的中、高水平分别经历加速增长和饱和阶段。因此，未来能源需求的主要驱动力取决于中等收入国家的动态变化。事实上，尽管一些发达经济体的能源需求可能已经达到饱和，但据估计，全球能源需求的饱和仍遥遥无期。然而，能源需求总量并不是唯一的重要问题。同一水平的能源消耗量可能是各种初级能源不同组合的结果；下一节将讨论这一主题。

初级能源的组合

每个国家的最佳能源组合是相对资源丰富度、技术和社会偏好的结果。一种能源在当地的相对丰富程度或可用性决定了它在当地的成本，而在

⁶ 一个目前人均收入5万美元的经济体（例如，德国）以每年2%的速度增长，需要13年才能达到人均收入6.4万美元的水平。

图1.SF.4 能源需求和人均GDP



来源：国际能源署；世界银行《世界发展指标》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

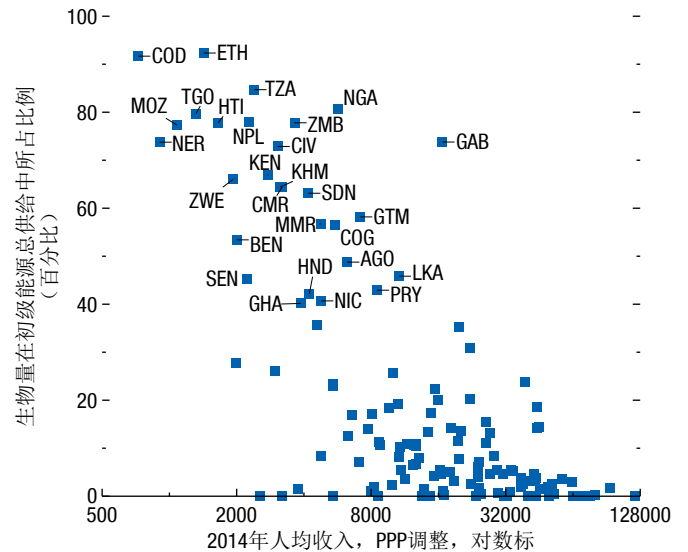
注：经调整的拟合值显示S型能源-收入关系（用三次多项式构建），而人均能源需求根据估计的时间固定效应进行调整。估计值来自基线设定形式。

生产中的使用效率决定了它的可取性（即边际效益）。⁷ 这两个因素结合起来有助于确定能源的相对价格。不同资源在技术上的可替代性决定了使用效率或相对价格变化对能源组合的影响。例如，随着其他能源变得更便宜（例如，样本早期的煤和核能）或更值得使用（例如，天然气以及最近的可再生能源），石油作为一种初级能源的相对重要性随着时间的推移已经大大降低。原油价格水平高、波动幅度大与石油份额的下降之间存在明显联系（图 1.SF.6）。⁸ 然而，从长远来看，效率也取决于资本投资，因为资本投资能够更好地发挥能源的潜力（例如，对太阳能或天然气基础设施的

⁷ 调和私人和社会边际效益是政策的任务。

⁸ 在大多数发达经济体，20 世纪 70 年代的两次石油危机引发油价高企并导致对石油能源安全的疑虑，使电力行业出现转变，石油为其他发电能源所替代，例如，煤、天然气和核能。

图1.SF.5 生物量



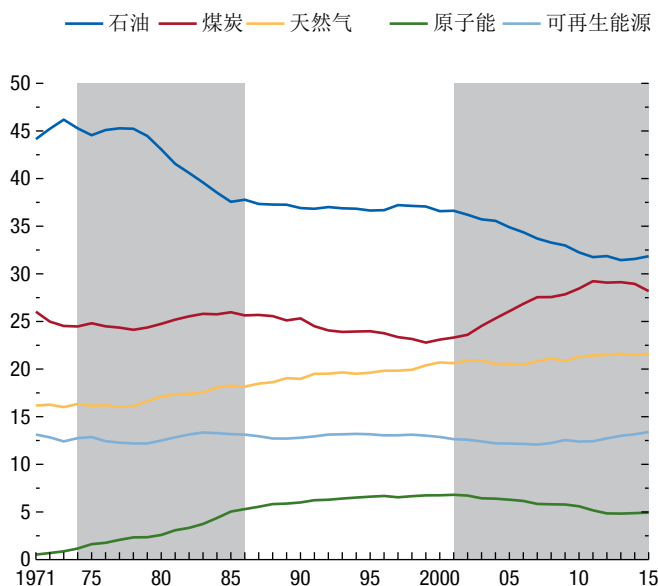
来源：国际能源署《可再生能源信息统计》；世界银行《世界发展指标》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：该图显示生物量比例高于40%的国家的标识。图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。PPP=购买力平价。

投资)。这就形成了能源组合和发展阶段之间的关系（更多详情见在线附件 1.SF.1）。

在中低收入水平上，随着运输行业的扩张（例如，轿车和卡车保有量的增加），石油所占比重与收入的半弹性系数为正值，但随着收入水平的进一步升高，机动车存量达到稳定水平、燃料效率会减少汽油消耗量、供暖和发电优先使用更清洁的天然气，该系数会转为负值。实际上，回归分析表明，一些发达经济体的石油需求可能已经达到峰值，因为它们的石油所占比重在下降，而能源需求正接近饱和（见在线附件 1.SF.1）。相比之下，天然气所占比重在很大程度上与收入无关。

收入与煤炭所占比重之间的关系较弱，因为收入的增加伴随着清洁能源的更多使用，但也与较高的电气化率（煤炭消耗的主要驱动力）有关。然而在中等收入水平，历史经验表明，煤炭是一种廉价而丰富的能源来源，能够满足迅速增长的用电需求，特别是在一些煤炭资源丰富的大型新兴市场，比如中国和印度（本身作为煤炭生产国

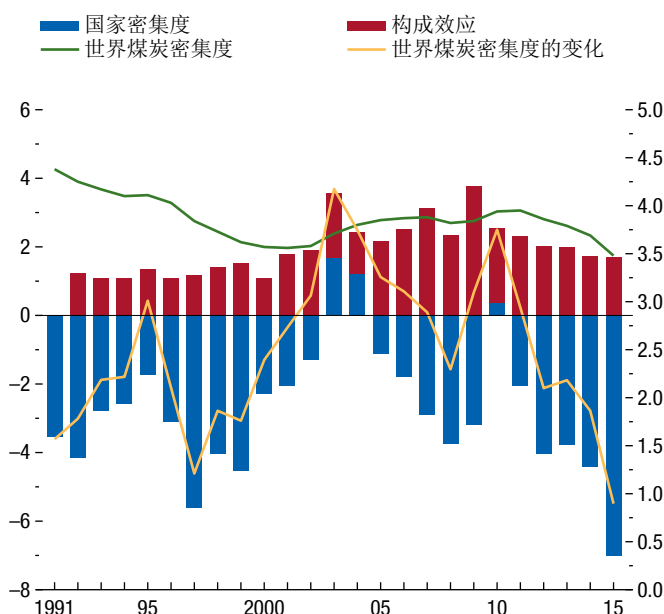
图1.SF.6 初级能源来源比例
(百分比)

来源：国际能源署；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：样本是国际能源署世界加总数据；灰色阴影区域=高且波动不定的石油价格；非阴影区域=低且稳定的石油价格。

或出口国会增加一个国家中的煤炭所占比重，增幅分别为10个百分点或18个百分点）。因此，尽管国家层面上煤炭密集度降低，但在快速增长的大型经济体中大量使用煤炭的遗留问题导致了21世纪头十年中期全球煤炭密集度出现惊人增长（图1.SF.7）。不过，随着中国和其他主要新兴市场的发展，对更清洁燃料的需求预计会增加，导致煤炭所占比重下降。

尽管现在评估可再生能源的发展还为时过早，但该分析清楚地表明，高收入国家可再生能源的使用量正在增加，尤其是在发电行业中。事实上，发达经济体通常高度电气化，而随着新兴市场城镇化水平的提高和电网的扩大，预计它们的电气化率将在中期内大幅提高。此外，预计电动汽车和服务业的增长也将提高发达经济体的电气化率。

较高的电气化率对初级能源需求具有重要意义。事实上，虽然石油饱和可能会比总能源饱和（随着石油在能源构成中所占比重的下降）更早达到，但天然气和可再生能源的饱和将会晚一些。最近

图1.SF.7 世界煤炭密集度变化的分解
(百分比)

来源：国际能源署；世界银行《世界发展指标》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

太阳能光伏电池价格的大幅下跌和政府对可再生能源发展的支持为可再生能源的快速增长铺平了道路（见专栏1.SF.1）。虽然煤炭对一些国家仍有吸引力，但当地的空气污染在一定程度上迫使中国和印度转向可再生能源。因此，成本的变化和对环境的关注将对可再生能源的普及和煤炭的饱和点起到关键决定作用。

结论

预计大部分能源消耗的增长将来自新兴市场，新兴市场的能源需求大致处于收入弹性的峰值，约为1。相比之下，发达经济体的弹性接近于零，这表明它们对能源需求增长的贡献不大甚至不存在。尽管如此，新兴市场达到能源需求饱和点仍遥遥无期——即使假设能源效率稳步提高。然而，对于煤炭和石油等一些能源而言，可能会距离饱和点近很多，这增加了高成本项目资产闲置的风

险，而随着电气化率的上升，天然气和可再生能源等其他能源预计将在能源组合中变得更加重要。尽管能源转型和技术创新的动态变化难以预测，但要改变一个经济体系的能源基础设施，需要大量的长期投资（例如，发电厂和飞机的寿命约为

40 年）。尽管如此，气候问题、能源政策和市场支配力将是打造未来能源市场的关键，因为能源监管和价格相互作用，将刺激或限制技术创新。政策制定者的职责是利用这些相互作用来保持经济发展的生态可持续性。

专栏1.SF.1 可再生能源的需求和供给

可再生能源自 21 世纪初以来的快速增长（见在线附件 1.SF.1）可归因于一些需求和供给方面的因素。首先，多年来各国政府实施了各种各样的能源政策以帮助各国降低温室气体排放。其次，在监管压力的帮助下，近年来技术创新大幅降低了风能和太阳能的成本（高盛，2015 年；国际可再生能源机构，2017 年）。¹

本专栏使用一个模型将可再生能源产能与人均 GDP、人口、一组控制变量和趋势联系起来，分析了可再生能源产能的前景（见在线附件 1.SF.1）。根据全部样本（1990-2015 年）或仅根据最近的样本（2000-2015 年）进行估计得出的结果不同，因为趋势系数在最近的样本中从每年 1.7% 增加到 3.9%。这一上升趋势反映出一些主要可再生能源技术的性能改善和价格下降，其中最引人注目的是太阳能电池板和风力涡轮机。

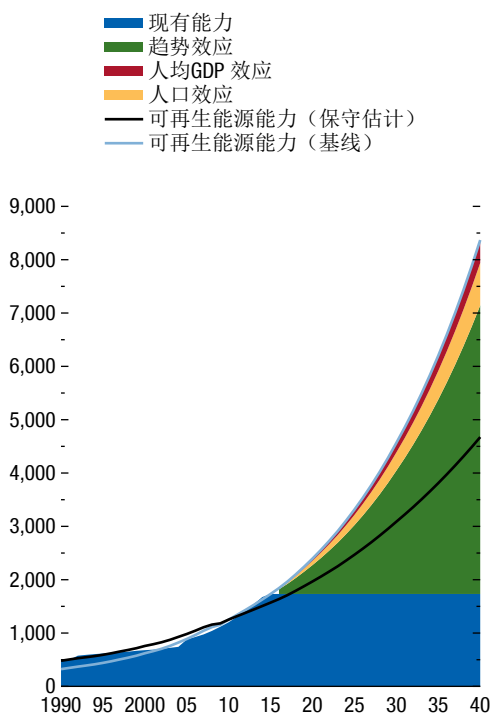
一项样本外预测（重点关注 45 个国家，其人均 GDP 和人口规模的长期预测数据可得）（经合组织，2014 年）显示，根据保守预测，到 2040 年，全球可再生能源发电资产累计将超过 4,600 千兆瓦。在基线情景中，该数字将增加到 8,400 千兆瓦以上，是 2015 年的四倍。

在保守和基线情景下，可再生能源产能的增加将分别向电网提供相当于 7.32 亿吨和 17.33 亿吨石油的能源，分别占 2015 年化石燃料发电总量的 50% 和 117%。事实上，如果新的可再生能源产能能够取代化石燃料发电，这将是减少全球温室气体排放方面迈出的一大步。

本专栏作者为 Christian Bogmans 和 Lama Kiyasseh。

¹ 其他重要因素包括利率、人力资本禀赋和风能、太阳能和水能原始潜力的跨国差异（Collier 和 Venables，2012 年）；以及政府对可再生能源产业的支持（见 Zhang 等人，2013 年）。

图1.SF.1.1 可再生能源能力
(千兆瓦)



来源：经合组织；美国能源信息署；世界银行《世界发展指标》数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

图 1.SF.1.1. 将基线情景下的未来可再生能源增长分解为收入、人口和趋势效应。这表明，可再生能源投资主要由供应（技术）而非需求（收入和人口）驱动，这符合风能、太阳能和其他技术创新主导能源转型的流行理论。然而，可再生能源的前景同样依赖于趋势因素的持续存在，因此仍有诸多不确定性因素。

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

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
欧洲	3.1	2.3	1.9	2.6	3.1	3.2	2.4	2.4	2.4	...	...	...
欧洲发达经济体	2.4	2.0	1.9	1.7	1.8	1.8	3.0	2.9	2.8	7.9	7.2	7.0
欧元区4,5	2.4	2.0	1.9	1.5	1.7	1.7	3.5	3.0	2.9	9.1	8.3	8.0
德国	2.5	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	7.9	8.1	7.9	3.8	3.5	3.4
法国	2.3	1.6	1.6	1.2	1.9	1.8	-0.6	-0.9	-0.7	9.4	8.8	8.5
意大利	1.5	1.2	1.0	1.3	1.3	1.4	2.8	2.0	1.6	11.3	10.8	10.5
西班牙	3.0	2.7	2.2	2.0	1.8	1.8	1.9	1.2	1.2	17.2	15.6	14.7
荷兰	2.9	2.8	2.6	1.3	1.4	1.6	10.5	9.9	9.7	4.9	3.9	3.8
比利时	1.7	1.5	1.5	2.2	2.2	1.8	-0.2	0.1	-0.1	7.1	6.4	6.6
奥地利	3.0	2.8	2.2	2.2	2.0	2.1	1.9	2.2	1.8	5.5	5.2	5.1
希腊	1.4	2.0	2.4	1.1	0.7	1.2	-0.8	-0.8	-0.4	21.5	19.9	18.1
葡萄牙	2.7	2.3	1.8	1.6	1.7	1.6	0.5	0.0	-0.3	8.9	7.0	6.7
爱尔兰	7.2	4.7	4.0	0.3	0.7	1.2	8.5	7.4	6.7	6.7	5.3	5.1
芬兰	2.8	2.6	1.8	0.8	1.2	1.7	0.7	0.9	0.9	8.5	7.7	7.4
斯洛伐克共和国	3.4	3.9	4.1	1.3	2.6	2.2	-2.1	-1.8	-0.9	8.1	7.5	6.9
立陶宛	3.9	3.5	2.9	3.7	2.5	2.2	0.8	0.3	0.0	7.1	6.5	6.3
斯洛文尼亚	5.0	4.5	3.4	1.4	2.1	2.0	7.1	6.3	5.5	6.6	5.8	5.4
卢森堡	2.3	4.0	3.5	2.1	1.5	1.8	5.0	4.9	4.8	5.8	5.4	5.2
拉脱维亚	4.5	3.7	3.3	2.9	2.7	2.4	-0.8	-2.0	-2.6	8.7	7.9	7.8
爱沙尼亚	4.9	3.7	3.2	3.7	3.0	2.5	3.1	2.2	1.1	5.8	6.7	6.9
塞浦路斯	3.9	4.0	4.2	0.7	0.8	1.8	-6.7	-3.1	-5.2	11.1	9.5	8.0
马耳他	6.7	5.7	4.6	1.3	1.8	2.1	13.6	11.6	11.1	4.6	4.1	4.1
英国	1.7	1.4	1.5	2.7	2.5	2.2	-3.8	-3.5	-3.2	4.4	4.1	4.2
瑞士	1.7	3.0	1.8	0.5	1.1	1.4	9.8	10.2	9.8	3.2	2.8	2.8
瑞典	2.1	2.4	2.2	1.9	1.9	1.7	3.3	2.6	2.8	6.7	6.2	6.2
挪威	1.9	2.1	2.1	1.9	1.9	2.0	5.5	7.8	7.8	4.2	3.8	3.7
捷克共和国	4.3	3.1	3.0	2.4	2.3	2.3	1.1	-0.4	-0.9	2.9	2.5	3.0
丹麦	2.3	2.0	1.9	1.1	1.4	1.7	7.6	7.7	7.5	5.7	5.4	5.3
冰岛	4.0	3.7	2.9	1.8	2.5	2.6	3.5	2.4	2.0	2.8	3.2	3.3
圣马力诺	1.9	1.4	1.0	1.0	1.5	1.6	...	...	...	8.1	8.2	8.3
欧洲新兴和发展中经济体 ⁶	6.0	3.8	2.0	6.2	8.3	9.0	-2.6	-2.8	-1.4	...	...	...
土耳其	7.4	3.5	0.4	11.1	15.0	16.7	-5.6	-5.7	-1.4	10.9	11.0	12.3
波兰	4.6	4.4	3.5	2.0	2.0	2.8	0.3	-0.8	-1.3	4.9	4.1	4.0
罗马尼亚	6.9	4.0	3.4	1.3	4.7	2.7	-3.4	-3.5	-3.4	4.9	4.7	4.8
匈牙利	4.0	4.0	3.3	2.4	2.8	3.3	3.2	2.3	2.1	4.2	3.9	3.5
保加利亚 ⁵	3.6	3.6	3.1	1.2	2.6	2.3	4.5	2.4	1.6	6.2	5.6	5.5
塞尔维亚	1.9	4.0	3.5	3.1	2.1	2.3	-5.7	-5.7	-5.6	14.1	13.8	13.5
克罗地亚	2.8	2.8	2.6	1.1	1.6	1.5	3.9	2.7	2.3	12.4	12.0	11.2

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

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

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴就地区内交易的报告误差对经常账户头寸进行了调整。

⁵基于欧盟统计局的调和消费者价格指数，但斯洛文尼亚除外。

⁶包括阿尔巴尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、科索沃、前南斯拉夫的马其顿共和国以及黑山。

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

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
亚洲	5.7	5.6	5.4	2.1	2.7	2.9	2.1	1.5	1.4	...	...	...
亚洲发达经济体	2.4	2.1	1.8	1.0	1.4	1.6	4.4	4.1	4.1	3.4	3.4	3.3
日本	1.7	1.1	0.9	0.5	1.2	1.3	4.0	3.6	3.8	2.9	2.9	2.9
韩国	3.1	2.8	2.6	1.9	1.5	1.8	5.1	5.0	4.7	3.7	3.7	3.7
澳大利亚	2.2	3.2	2.8	2.0	2.2	2.3	-2.6	-2.8	-3.1	5.6	5.3	5.0
中国台湾省	2.9	2.7	2.4	1.1	1.5	1.3	14.5	13.8	13.6	3.8	3.8	3.7
新加坡	3.6	2.9	2.5	0.6	1.0	1.4	18.8	18.5	18.3	2.2	2.0	1.9
香港特区	3.8	3.8	2.9	1.5	2.3	2.1	4.3	3.4	3.1	3.1	2.6	2.6
新西兰	3.0	3.1	3.0	1.9	1.4	1.7	-2.7	-3.6	-3.8	4.7	4.5	4.4
澳门特区	9.1	6.3	6.3	1.2	2.2	2.4	33.3	35.9	38.1	2.0	2.0	2.0
亚洲新兴和发展中经济体	6.5	6.5	6.3	2.4	3.0	3.2	0.9	0.1	0.2	...	...	...
中国	6.9	6.6	6.2	1.6	2.2	2.4	1.4	0.7	0.7	3.9	4.0	4.0
印度 ⁴	6.7	7.3	7.4	3.6	4.7	4.9	-1.9	-3.0	-2.5	...	...	...
东盟五国	5.3	5.3	5.2	3.1	2.9	3.2	2.0	1.3	1.0	...	...	...
印度尼西亚	5.1	5.1	5.1	3.8	3.4	3.8	-1.7	-2.4	-2.4	5.4	5.2	5.0
泰国	3.9	4.6	3.9	0.7	0.9	0.9	11.2	9.1	8.1	0.7	0.7	0.7
马来西亚	5.9	4.7	4.6	3.8	1.0	2.3	3.0	2.9	2.3	3.4	3.2	3.0
菲律宾	6.7	6.5	6.6	2.9	4.9	4.0	-0.8	-1.5	-1.5	5.7	5.5	5.5
越南	6.8	6.6	6.5	3.5	3.8	4.0	2.5	2.2	2.0	2.2	2.2	2.2
其他亚洲新兴和发展中经济体⁵	6.2	6.1	6.3	4.9	5.3	5.5	-2.0	-3.4	-2.8	...	...	...
备忘项												
亚洲新兴经济体⁶	6.5	6.5	6.3	2.3	2.9	3.1	1.0	0.3	0.3	...	...	...

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

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

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴见统计附录“国家说明”部分关于印度的具体说明。

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

⁶亚洲新兴经济体包括东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南）经济体、中国和印度。

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

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	预测			预测			预测			预测		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
北美地区	2.2	2.7	2.5	2.5	2.7	2.3	-2.3	-2.5	-2.9	...	...	...
美国	2.2	2.9	2.5	2.1	2.4	2.1	-2.3	-2.5	-3.0	4.4	3.8	3.5
加拿大	3.0	2.1	2.0	1.6	2.6	2.2	-2.9	-3.0	-2.5	6.3	6.1	6.2
墨西哥	2.0	2.2	2.5	6.0	4.8	3.6	-1.7	-1.3	-1.3	3.4	3.5	3.5
波多黎各 ⁴	-2.4	-2.3	-1.1	1.8	2.7	1.2	...	...	...	10.8	11.0	11.0
南美地区 ⁵	0.7	0.6	1.9	6.4	6.9	7.1	-1.4	-1.6	-1.8	...	...	...
巴西	1.0	1.4	2.4	3.4	3.7	4.2	-0.5	-1.3	-1.6	12.8	11.8	10.7
阿根廷	2.9	-2.6	-1.6	25.7	31.8	31.7	-4.9	-3.7	-3.2	8.4	8.9	9.4
哥伦比亚	1.8	2.8	3.6	4.3	3.2	3.4	-3.3	-2.4	-2.4	9.3	9.2	9.1
委内瑞拉	-14.0	-18.0	-5.0	1,087.5	1,370,000.0	10,000,000.0	2.0	6.1	4.0	27.1	34.3	38.0
智利	1.5	4.0	3.4	2.2	2.4	3.0	-1.5	-2.5	-2.7	6.7	6.9	6.5
秘鲁	2.5	4.1	4.1	2.8	1.4	2.0	-1.1	-1.8	-2.2	6.9	6.9	6.8
厄瓜多尔	2.4	1.1	0.7	0.4	-0.2	0.5	-0.3	-0.5	0.7	4.6	4.8	5.2
玻利维亚	4.2	4.3	4.2	2.8	3.2	4.2	-6.3	-5.2	-5.1	4.0	4.0	4.0
乌拉圭	2.7	2.0	3.2	6.2	7.6	6.7	1.5	0.9	0.2	7.6	7.9	7.6
巴拉圭	4.8	4.4	4.2	3.6	4.2	4.0	-0.8	-1.3	-0.9	5.7	5.7	5.7
中美地区 ⁶	3.7	2.8	3.8	2.6	3.0	3.4	-2.0	-3.2	-3.2	...	...	...
加勒比地区 ⁷	2.6	4.4	3.7	3.7	4.3	4.3	-0.9	-1.6	-1.7	...	...	...
备选项												
拉丁美洲和加勒比 ⁸	1.3	1.2	2.2	6.0	6.1	5.9	-1.5	-1.6	-1.8	...	...	...
东加勒比货币联盟 ⁹	1.8	2.0	3.8	1.1	1.7	1.8	-8.0	-11.6	-10.2	...	...	...

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

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。总计不包括委内瑞拉，但从2017年开始包括阿根廷。年底至年底的变化见统计附录的表A6和A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴波多黎各是美国的领土，但单独、独立地保持统计数据。

⁵包括圭亚那和苏里南。对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁶中美地区包括伯利兹、哥斯达黎加、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯、尼加拉瓜和巴拿马。

⁷加勒比地区包括安提瓜和巴布达、巴哈马、巴巴多斯、多米尼克、多米尼加共和国、格林纳达、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、特立尼达和多巴哥。

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

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

附录表1.1.4 独联体经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
独联体⁴	2.1	2.3	2.4	5.5	4.5	5.7	1.1	4.1	3.3	...	...	...
净能源出口国	2.0	2.1	2.2	4.8	4.0	5.6	1.6	5.1	4.3	...	...	...
俄罗斯	1.5	1.7	1.8	3.7	2.8	5.1	2.2	6.2	5.2	5.2	5.5	5.3
哈萨克斯坦	4.0	3.7	3.1	7.4	6.4	5.6	-3.4	-0.2	0.2	5.0	5.0	5.0
阿塞拜疆	5.3	5.0	5.0	12.5	19.2	14.9	3.5	-0.5	-1.5	...	...	...
乌兹别克斯坦	0.1	1.3	3.6	13.0	3.5	3.3	4.1	6.6	8.1	5.0	5.0	5.0
土库曼斯坦	6.5	6.2	5.6	8.0	9.4	8.2	-11.5	-8.2	-6.4	...	...	...
净能源进口国	3.2	3.9	3.2	10.2	7.9	6.2	-2.6	-4.1	-4.8	...	...	...
乌克兰	2.5	3.5	2.7	14.4	10.9	7.3	-1.9	-3.1	-3.9	9.2	9.4	9.2
白俄罗斯	2.4	4.0	3.1	6.0	5.5	5.5	-1.7	-2.5	-4.2	0.8	0.8	0.8
格鲁吉亚	5.0	5.5	4.8	6.0	2.8	2.7	-8.9	-10.5	-10.2	...	...	...
亚美尼亚	7.5	6.0	4.8	0.9	3.0	4.4	-2.8	-3.8	-3.8	18.9	18.9	18.6
塔吉克斯坦	7.1	5.0	5.0	7.3	5.8	5.5	-0.5	-4.7	-4.3	...	...	...
吉尔吉斯共和国	4.6	2.8	4.5	3.2	2.9	4.6	-4.0	-12.3	-11.8	7.1	7.0	7.0
摩尔多瓦	4.5	3.8	3.8	6.6	3.6	4.9	-6.3	-7.4	-6.3	4.1	4.1	4.0
备忘项												
高加索和中亚 ⁵	4.1	4.0	4.0	9.0	8.4	7.2	-2.5	-1.3	-0.8	...	...	...
独联体低收入国家 ⁶	5.5	4.9	4.9	9.5	12.8	10.7	-0.9	-4.6	-4.7	...	...	...
不包括俄罗斯在内的净能源出口国	3.9	3.8	3.9	9.6	9.2	7.7	-2.2	-0.3	0.1	...	...	...

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

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化见统计附录的表A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不是独联体成员国，但由于地理位置相近和经济结构相似，也将其编入其中。

⁵高加索和中亚包括亚美尼亚、阿塞拜疆、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯共和国、塔吉克斯坦、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦。

⁶独联体低收入国家包括亚美尼亚、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国、摩尔多瓦、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦。

附录表1.1.5 中东和北非经济体、阿富汗和巴基斯坦：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	2.2	2.4	2.7	6.4	10.8	10.2	-0.7	1.8	1.9	...	...	...
石油出口国 ⁴	1.2	1.4	2.0	3.6	9.8	9.9	1.6	4.7	4.8	...	...	...
沙特阿拉伯	-0.9	2.2	2.4	-0.9	2.6	2.0	2.2	8.4	8.8	6.0	...	...
伊朗	3.7	-1.5	-3.6	9.6	29.6	34.1	2.2	1.3	0.3	11.8	12.8	14.3
阿拉伯联合酋长国	0.8	2.9	3.7	2.0	3.5	1.9	6.9	7.2	7.5	...	...	...
阿尔及利亚	1.4	2.5	2.7	5.6	6.5	6.7	-13.2	-9.0	-7.9	11.7	11.6	12.3
伊拉克	-2.1	1.5	6.5	0.1	2.0	2.0	2.3	6.9	3.1	...	...	...
卡塔尔	1.6	2.7	2.8	0.4	3.7	3.5	3.8	4.8	6.6	...	...	...
科威特	-3.3	2.3	4.1	1.5	0.8	3.0	5.9	11.3	11.0	1.1	1.1	1.1
石油进口国 ⁵	4.1	4.5	4.0	12.4	12.9	10.8	-6.6	-6.5	-6.1	...	...	...
埃及	4.2	5.3	5.5	23.5	20.9	14.0	-6.3	-2.6	-2.4	12.2	10.9	9.9
巴基斯坦	5.4	5.8	4.0	4.1	3.9	7.5	-4.1	-5.9	-5.3	6.0	6.1	6.1
摩洛哥	4.1	3.2	3.2	0.8	2.4	1.4	-3.6	-4.3	-4.5	10.2	9.5	9.2
苏丹	1.4	-2.3	-1.9	32.4	61.8	49.2	-10.5	-14.2	-13.1	19.6	19.5	19.6
突尼斯	2.0	2.4	2.9	5.3	8.1	7.5	-10.5	-9.6	-8.5	15.5	15.2	15.0
黎巴嫩	1.5	1.0	1.4	4.5	6.5	3.5	-22.8	-25.6	-25.5	...	...	...
约旦	2.0	2.3	2.5	3.3	4.5	2.3	-10.6	-9.6	-8.6	18.3	...	...
备忘项												
中东和北非	1.8	2.0	2.5	6.7	11.8	10.6	-0.3	2.6	2.6	...	...	...
以色列 ⁶	3.3	3.6	3.5	0.2	0.9	1.3	2.9	2.3	2.3	4.2	3.9	3.9
马格里布 ⁷	5.6	3.2	3.4	5.3	6.7	6.0	-8.0	-6.6	-5.8	...	...	...
马什拉格 ⁸	3.9	4.8	5.0	20.8	18.8	12.6	-9.5	-7.2	-6.6	...	...	...

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

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

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴包括巴林、利比亚、阿曼和也门。

⁵包括阿富汗、吉布提和毛里塔尼亚。不包括叙利亚，因为其政治形势不确定。

⁶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。

⁷马格里布包括阿尔及利亚、利比亚、毛里塔尼亚、摩洛哥和突尼斯。

⁸马什拉格包括埃及、约旦和黎巴嫩。不包括叙利亚，因为其政治形势不确定。

附录表1.1.6 撒哈拉以南非洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
撒哈拉以南非洲	2.7	3.1	3.8	11.0	8.6	8.5	-2.3	-2.8	-3.4	...	...	...
石油出口国 ⁴	0.0	1.4	2.3	18.2	13.4	13.5	1.1	0.9	0.5	...	...	...
尼日利亚	0.8	1.9	2.3	16.5	12.4	13.5	2.8	2.0	1.0	16.5	...	...
安哥拉	-2.5	-0.1	3.1	29.8	20.5	15.8	-1.0	-2.1	-1.9	...	...	...
加蓬	0.5	2.0	3.4	2.7	2.8	2.5	-4.9	-1.6	-0.5	...	...	...
乍得	-3.1	3.5	3.6	-0.9	2.1	2.6	-5.7	-4.2	-5.5	...	...	...
刚果共和国	-3.1	2.0	3.7	0.5	1.2	2.0	-12.9	9.1	12.4	...	...	...
中等收入国家⁵	3.1	2.7	3.3	5.1	4.7	4.9	-2.6	-3.4	-3.6	...	...	...
南非	1.3	0.8	1.4	5.3	4.8	5.3	-2.5	-3.2	-3.5	27.5	27.9	28.3
加纳	8.4	6.3	7.6	12.4	9.5	8.0	-4.5	-4.1	-4.0	...	...	...
科特迪瓦	7.8	7.4	7.0	0.8	1.7	2.0	-4.6	-4.6	-4.2	...	...	...
喀麦隆	3.5	3.8	4.4	0.6	1.0	1.1	-2.7	-3.2	-3.0	...	...	...
赞比亚	3.4	3.8	4.5	6.6	8.5	8.2	-3.9	-4.0	-3.4	...	...	...
塞内加尔	7.2	7.0	6.7	1.3	0.4	0.9	-7.3	-7.7	-7.1	...	...	...
低收入国家⁶	6.1	5.7	6.2	8.9	7.3	6.6	-6.3	-6.7	-7.8	...	...	...
埃塞俄比亚	10.9	7.5	8.5	9.9	12.7	9.5	-8.1	-6.2	-6.2	...	...	...
肯尼亚	4.9	6.0	6.1	8.0	5.0	5.6	-6.3	-5.6	-5.3	...	...	...
坦桑尼亚	6.0	5.8	6.6	5.3	3.8	4.7	-2.8	-4.3	-5.5	...	...	...
乌干达	4.8	5.9	6.1	5.6	3.8	4.2	-4.6	-6.9	-8.9	...	...	...
马达加斯加	4.2	5.0	5.4	8.3	7.8	7.2	-0.3	-2.2	-3.4	...	...	...
刚果民主共和国	3.4	3.8	4.1	41.5	23.0	13.5	-0.5	0.0	-1.8	...	...	...
备忘项												
不含南苏丹的撒哈拉以南非洲												
南苏丹	2.8	3.1	3.8	10.4	8.3	8.2	-2.3	-2.8	-3.4	...	...	...

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

¹消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化，见统计附录的表A7。

²占GDP的百分比。

³百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴包括赤道几内亚和南苏丹。

⁵包括博茨瓦纳、佛得角、斯威士兰、莱索托、毛里求斯、纳米比亚和塞舌尔。

⁶包括贝宁、布基纳法索、布隆迪、中非共和国、科摩罗、厄立特里亚、冈比亚、几内亚、几内亚比绍、利比里亚、马拉维、马里、莫桑比克、尼日尔、卢旺达、圣多美和普林西比、塞拉利昂、多哥和津巴布韦。

附录表1.1.7 世界实际人均产出概览
(年百分比变化; 购买力平价)

	平均值									预测		
	2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
世界产出	2.4	4.0	3.0	2.0	2.2	2.3	2.1	2.0	2.4	2.5	2.5	2.4
发达经济体	1.1	2.5	1.1	0.7	0.9	1.6	1.7	1.2	1.9	1.9	1.7	1.1
美国	0.9	1.8	0.8	1.5	1.1	1.7	2.1	0.8	1.5	2.2	1.9	0.7
欧元区 ¹	1.0	1.8	1.3	-1.1	-0.5	1.2	1.7	1.6	2.3	1.8	1.8	1.3
德国	0.9	4.2	3.7	0.5	0.3	1.8	0.6	1.3	2.1	1.8	1.8	1.2
法国	0.8	1.5	1.7	-0.2	0.1	0.5	0.6	0.7	2.0	1.1	1.2	1.2
意大利	0.1	1.2	0.2	-3.2	-2.3	-0.3	0.9	1.1	1.6	0.9	1.1	0.7
西班牙	1.3	-0.4	-1.4	-3.0	-1.3	1.7	3.7	3.2	3.1	2.8	2.3	1.8
日本	0.4	4.2	-0.3	1.7	2.2	0.5	1.5	1.0	1.9	1.4	1.3	0.9
英国	1.2	0.9	0.8	0.8	1.4	2.2	1.5	1.0	1.1	0.7	0.9	1.2
加拿大	1.0	1.9	2.1	0.6	1.3	1.7	0.1	0.3	1.8	0.9	1.1	0.7
其他发达经济体 ²	2.6	5.0	2.5	1.3	1.6	2.1	1.3	1.5	2.1	2.0	1.7	1.6
新兴市场和发展中经济体	4.4	5.9	4.9	3.6	3.6	3.2	2.8	2.9	3.2	3.3	3.3	3.6
独联体	5.9	4.3	4.7	3.2	2.0	1.4	-2.5	0.0	1.7	1.8	2.1	1.9
俄罗斯	5.7	4.5	5.0	3.6	1.7	0.6	-2.6	-0.3	1.5	1.7	1.8	1.4
俄罗斯以外的独联体国家	7.0	4.3	4.7	2.7	3.4	2.6	-1.7	1.0	2.7	2.7	3.1	3.5
新兴和发展中亚洲	6.9	8.5	6.7	5.9	5.9	5.8	5.8	5.4	5.5	5.5	5.3	5.2
中国	9.6	10.1	9.0	7.4	7.3	6.7	6.4	6.1	6.3	6.1	5.7	5.5
印度 ³	5.2	8.7	5.2	4.1	5.0	6.0	6.8	5.7	5.3	5.9	6.0	6.3
东盟五国 ⁴	3.6	5.5	3.2	4.7	3.7	3.3	3.6	3.7	4.1	4.0	3.9	4.1
新兴和发展中欧洲	3.5	3.7	6.2	2.0	4.3	3.5	4.3	2.8	5.5	3.2	1.5	2.3
拉美和加勒比地区	1.6	4.8	3.4	1.7	1.7	0.2	-0.9	-1.8	0.2	0.3	1.4	2.0
巴西	2.1	6.5	3.0	1.0	2.1	-0.4	-4.3	-4.2	0.2	0.7	1.7	1.6
墨西哥	0.2	3.8	2.4	2.4	0.2	1.7	2.2	1.8	1.0	1.2	1.6	2.1
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	1.9	2.3	3.9	0.6	0.0	-0.1	0.3	2.9	-0.5	0.4	0.7	1.1
沙特阿拉伯	0.5	1.6	6.8	2.5	-0.1	1.1	3.3	-0.7	-3.3	0.2	0.4	0.3
撒哈拉以南非洲	2.7	4.3	2.4	1.5	2.5	2.5	0.6	-1.3	0.0	0.5	1.1	1.5
尼日利亚	5.4	8.3	2.1	1.5	2.6	3.5	-0.1	-4.2	-1.9	-0.8	-0.5	-0.3
南非	2.3	1.6	1.8	0.7	1.0	0.3	-0.3	-1.0	-0.3	-0.8	-0.2	0.2
备忘项												
欧洲联盟	1.4	1.8	1.5	-0.6	0.1	1.6	2.0	1.7	2.4	1.9	1.9	1.5
低收入发展中国家	3.7	5.0	3.5	1.6	3.7	3.8	2.3	1.2	2.4	2.4	3.0	3.2

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

¹ 欧元区各国加总数据。

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

³ 见统计附录“国家说明”部分关于印度的说明。

⁴ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南。

参考资料

- Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, and Peter Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John van Reenen. 2017. "The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms." NBER Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Barro, Robert J., and Tao Jin. 2011. "On the Size Distribution of Macroeconomic Disasters." *Econometrica* 79 (5): 1567–89.
- Barro, Robert J., and Jose F. Ursua. 2008. "Macroeconomic Crises since 1870." *Brookings Papers on Economic Activity* 39 (1): 255–350.
- Baumeister, Christiane, and James D. Hamilton. 2015. "Sign Restrictions, Structural Vector Autoregressions, and Useful Prior Information." *Econometrica* 83 (5): 1963–99.
- Becker, Torbjörn, and Paolo Mauro. 2006. "Output Drops and the Shocks That Matter." IMF Working Paper 06/172, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berge, Travis J., and Òscar Jordà. 2011. "Future Recession Risks: An Update." Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 35.
- Bluedorn, John C., Jörg Decressin, and Marco E. Terrones. 2016. "Do Asset Price Drops Foreshadow Recessions?" *International Journal of Forecasting* 32 (2): 518–26.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve Board, January.
- Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2012. "Greening Africa? Technologies, Endowments and the Latecomer Effect." *Energy Economics* 34: S75–S84.
- Dargay, Joyce, and Dermot Gately. 1999. "Income's Effect on Car and Vehicle Ownership, Worldwide: 1960–2015." *Transportation Research Part A: Policy and Practice* 33 (2): 101–38.
- Dargay, Joyce, Dermot Gately, and Martin Sommer. 2007. "Vehicle Ownership and Income Growth, Worldwide: 1960–2030." *Energy Journal* 28 (4): 143–170.
- De Loecker, Jan, and Jan Eeckhout. 2017. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." NBER Working Paper 23687, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Global Market Power." NBER Working Paper 24768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- De Loecker, Jan, and Frederic Warzynski. 2012. "Markups and Firm-Level Export Status." *American Economic Review* 102 (6): 2437–71.
- Díez, Federico, Daniel Leigh, and Suchanan Tambunlertchai. 2018. "Global Market Power and Its Macroeconomic Implications." IMF Working Paper 18/137, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Energy Information Administration (EIA). 2018. "Petroleum, Natural Gas, and Coal Still Dominate US Energy Consumption." EIA, Washington, DC. Accessed August 23.
- Ergungor, O. Emre. 2016. "Recession Probabilities." *Economic Commentary* 2016–09.
- Estrella, Arturo, and Frederic S. Mishkin. 1998. "Predicting US Recessions: Financial Variables as Leading Indicators." *Review of Economics and Statistics* 80 (1): 45–61.
- Farrell, M. J. 1954. "The Demand for Motor-Cars in the United States." *Journal of the Royal Statistical Society* 117 (2): 171–201.
- Fell, Michael James. 2017. "Energy Services: A Conceptual Review." *Energy Research and Social Science* 27 (May): 129–40.
- Gertler, Paul J., Orie Shelef, Catherine D. Wolfram, and Alan Fuchs. 2016. "The Demand for Energy-Using Assets among the World's Rising Middle Classes." *American Economic Review* 106 (6): 1366–401.
- Gobat, Jeanne, and Kristina Kostial. 2016. "Syria's Conflict Economy." IMF Working Paper 16/123, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goldman Sachs. 2015. "The Low Carbon Economy." Goldman Sachs Equity Research. <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/new-energy-landscape-folder/report-the-low-carbon-economy/report.pdf>. Accessed December 10, 2017.
- Greening, Lorna A., David L. Greene, and Carmen Difiiglio. 2000. "Energy Efficiency and Consumption—The Rebound Effect—A Survey." *Energy Policy* 28 (6–7): 389–401.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gutiérrez, Germán, and Thomas Philippon. 2017. "Declining Competition and Investment in the US." NBER Working Paper 23583, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hall, Robert E., and Charles I. Jones. 1999. "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?" *Quarterly Journal of Economics* 114 (1): 83–116.
- Hamilton, James D. 2009. "Understanding Crude Oil Prices." *Energy Journal* 30 (2): 179–206.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). 2014. "Climate Change 2014: Synthesis Report." *Contribution of Working Groups I, II, and III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Geneva: IPCC.
- International Renewable Energy Agency (IRENA). 2017. *Electricity Storage and Renewables: Costs and Markets to 2030*. Abu Dhabi: IRENA. <http://www.irena.org/publications/2017/Oct/Electricity-storage-and-renewables-costs-and-markets>. Accessed December 10.

- Jevons, William Stanley. 1865. *The Coal Question: An Inquiry Concerning the Progress of the Nation, and the Probable Exhaustion of the Coal-Mines*. London and New York: Macmillan.
- Levanon, Gad. 2011. "Forecasting Recession and Slow-Down Probabilities with Markov Switching Probabilities as Right-Hand-Side Variables." *Business Economics* 46 (2): 99–110.
- Liu, Weiling, and Emanuel Moench. 2014. "What Predicts US Recessions?" Federal Reserve Bank of New York, Staff Report 691, September.
- Medlock, Kenneth B., and Ronald Soligo. 2001. "Economic Development and End-Use Energy Demand." *Energy Journal* 22 (2): 77–105.
- Nakamura, Emi, Jón Steinsson, Robert J. Barro, and José Ursua. 2013. "Crises and Recoveries in an Empirical Model of Consumption Disasters." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 35–74.
- Ng, Serena. 2014. "Boosting Recessions." *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie* 47 (1): 1–34.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2014. "Long-Term Baseline Projections." 95 (Edition 2014). OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database). <https://doi.org/10.1787/eo-data-en>.
- Silva, J. M. C. Santos, and Silvana Tenreiro. 2006. "The Log of Gravity." *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Sorrell, Steve. 2009. "Jevons' Paradox Revisited: The Evidence for Backfire from Improved Energy Efficiency." *Energy Policy* 37 (4): 1456–69.
- Stern, Nicholas. 2006. *The Economics of Climate Change: The Stern Review*. London: HM Treasury.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2003. "Forecasting Output and Inflation: The Role of Asset Prices." *Journal of Economic Literature* 41 (3): 788–829.
- United Nations (UN). 2017. "World Population Prospects: The 2017 Revision." DVD edition. United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York.
- van Benthem, Arthur A. 2015. "Energy Leapfrogging." *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists* 2 (1): 93–132.
- Wolfram, Catherine, Orie Shelef, and Paul J. Gertler. 2012. "How Will Energy Demand Develop in the Developing World?" *Journal of Economic Perspectives* 26 (1): 119–38.
- World Bank (WB). 2017. *The Toll of War: The Economic and Social Consequences of the Conflict in Syria*. Washington, DC: World Bank.
- Zhang, Sufang, Philip Andrews-Speed, Xiaoli Zhao, and Yongxiu He. 2013. "Interactions between Renewable Energy Policy and Renewable Energy Industrial Policy: A Critical Analysis of China's Policy Approach to Renewable Energies." *Energy Policy* 62 (November): 342–53.

This page intentionally left blank

本章分析 2008 年金融危机十年后的全球经济复苏。危机后的产出损失看来是持续的，无论一国在 2007-2008 年是否遭受了银行业危机。形成产出损失的一个主要渠道是投资疲软，同时，资本和全要素生产率持续低于危机前趋势水平。危机之前和紧接其后的政策选择影响了危机后产出的差异。危机之前若干年金融脆弱性较大的国家，在危机后遭受了更大的产出损失，这突出显示了宏观审慎政策和有效监管的重要性。危机之前财政状况较强的国家，以及汇率制度较为灵活的国家，产出损失较小。危机之后采取的前所未有的非常规政策行动帮助缓解了各国在危机后的产出损失。

引言

2008 年 9 月 13-14 日那个周末，美国两家大型金融机构濒临倒闭，另一家紧急寻找买家以避免遭受同样的命运。那个周末的星期天晚上，美林被美国银行收购。保险巨头 AIG 仍在拼命寻求获得信贷额度，仅仅几天后经历了很有可能令其陷入麻烦的评级下调。2008 年 9 月 15 日（星期一）早上，投资银行雷曼兄弟公司宣布破产，它主要是被大幅下跌的美国住房市场拖垮的。

雷曼兄弟事件之后全球市场对流动性的争夺预示着当时在美国和欧洲酝酿了近 18 个月的金融风暴即将进入最严重的阶段。¹ 随之而来的恐

慌——受困资产抛售，存款从银行和货币市场基金中撤走，信贷冻结——引发了跨境贸易崩溃，导致了七十年来最严重的全球经济衰退。

十年之后，雷曼破产形成的余震和采取的政策应对措施导致全球广义政府债务对 GDP 比率从危机前的 36% 上升到 52%；中央银行资产负债表（特别是在发达经济体）规模是危机前的数倍；按购买力平价衡量，新兴市场和发展中经济体目前占全球 GDP 的 60%（危机前的那十年是 44%），这一定程度上是由于发达经济体复苏缓慢。

在这一背景下，本章分析 2008 年金融危机十年之后的全球经济复苏，以及有助于应对下一次衰退的政策教训。具体而言，本章讨论以下问题：

- 与危机前趋势相比，各国危机后的产出发生了怎样的变化？
- 相关组成部分——资本、劳动力投入、全要素生产率——在危机后发生了怎样的变化？这种分解如何说明，为什么许多经济体的产出经过了很长时间才回到危机前水平？
- 尽管世界经济经历了七十年以来的最严重衰退，各国在危机后的宏观经济表现呈现出差异。造成这种差异的原因是什么？哪些政策和结构特征有助于减轻破坏程度并促进复苏？

本章使用 180 个国家组成的样本（包括发达经济体、新兴市场 and 低收入发展中国家），量化产出损失，探讨危机前的哪些因素造成了危机后产出表现的差异，并分析危机后立即采取的措施是否有助于在中期内（2015-2017 年）限制产出损失。之前的《世界经济展望》（2009 年 10 月）分析了

本章作者是 Wenjie Chen、Mico Mrkaic 和 Malhar Nabar（组长），Deniz Igan、Christopher John 和 Yuan Zeng 做了贡献，Luisa Calixto、Meron Haile 和 Benjamin Hilgenstock 提供了支持。

¹ 难以确定危机的准确起始时间（流行病的“首例病例”）。本章将 2007 年 4 月次级住房抵押贷款机构“新世纪金融公司”的倒闭作为美国住房市场 2006 年中期出现转折以来的首次重大困境迹象。此后 18 个月金融压力的主要标志包括，与贝尔斯登公司（2007 年 6 月）和法国巴黎银行（2007 年 8 月）有关的住房抵押贷款相关对冲基金暂停赎回；英国自 19 世纪以

来出现首次银行挤兑，即对北岩银行的挤兑（2007 年 9 月）；美国住房抵押贷款机构“国家金融服务公司”倒闭（2008 年 1 月）；摩根大通在美联储的支持下收购贝尔斯登（2008 年 3 月）；以及美国政府接管住房抵押贷款巨头“房利美”和“房地美”（2008 年 9 月）。

1970-2002 年几次金融危机后的产出表现。本章以之前那项研究为基础，详细探讨 2008 年危机之后的情况。

在比较危机前和危机后的产出趋势时，一个重要考虑因素是，危机前的经济增长在多大程度上是由过度的信贷增长和不可持续的投资推动的（最终必须抑制这种信贷增长和投资）。一个相关的问题是，在一些国家，与危机无关的结构性变化随时间推移是否影响了趋势增长率（特别是，一些国家是否经历了潜在增长率在危机前暂时上升，随后回到长期平均水平）。正如下一节所述，本章的分析力图根据信贷增长等因素的影响对危机前趋势进行调整，这些因素可能使产出路径在通常需求波动影响之外受到进一步影响。即使作出这种调整，对于一些国家，产出相对于危机前趋势水平的偏离可能仍反映了趋势增长率随时间推移的缓慢结构性变化。不过，本章的跨国分析（将 2007-2008 年经历了银行业危机的国家与未经历这种危机的国家进行比较）有助于确定危机后产出差异的危机前驱动因素。

本章分析的主要结论包括，产出损失看来是持续的，不限于 2007-2008 年遭受了银行业危机的国家。形成产出损失的一个主要渠道是投资疲软，同时，资本和全要素生产率相应持续低于危机前趋势水平。与全要素生产率低迷的情况相一致，在产出损失更大的国家，研发支出和技术采用的增长速度更慢。这些分析结果与一些近期研究报告的结论类似，这些研究显示，危机和衰退之后，产出往往持续低于过去的趋势水平（例如，Cerra Saxena 和，2008 年、2017 年；Blanchard、Cerutti 和 Summers，2015 年；以及 Aslam 等人，即将发表）。

本章分析发现，危机之前和紧接其后的政策选择影响了危机后的产出表现差异。可以将其分为三类：

- **金融**：本章发现，危机前金融脆弱性积累到更高层次的国家，危机后遭受了更大的产出损失，这突出显示了宏观审慎政策和有效监管的重要

性。在危机爆发前的若干年里，经常账户逆差过高、信贷增长更为迅速的国家，在危机后金融状况收紧时面临相对更强的约束。如果危机前的银行监管较为严格（以银行业务活动某些方面的限制指数表示），那么 2007-2008 年遭受银行业危机的概率较低。

- **政策约束和框架**：有关证据显示，危机前财政状况较强的国家，危机后的产出损失较小。本章分析还发现，灵活的汇率制度有助于缓解 GDP 受到的破坏。
- **危机后的行动**：2008 年金融危机之后，一些国家采取了前所未有的非常规政策行动，为经济提供支持。本章发现，这些行动（特别是支持金融部门的准财政措施，包括担保和注资）帮助减轻了危机后的产出损失。

这些中的一些因素对欧元区看来特别有意义。2008 年金融危机暴露出一些成员国缓冲薄弱，货币联盟的架构存在缺口。国内和地区层面各种因素的相互作用加剧了欧元区在 2008 年冲击之后的调整困难，导致了 2010-2012 年日趋严重的主权债务危机。这一危机促使有关方面采取措施加强货币联盟的架构（基金组织，2012 年、2013 年 a；Allard 等人，2013 年；Goyal 等人，2013 年；Berger、Dell’Ariccia 和 Obstfeld，2018 年）。与 2009 年冲击不同，遭受主权债务危机的欧元区国家无法通过扩张性财政政策应对“急停”，而是需要降低财政赤字，以重新赢得债权人的信心和控制主权借款成本。结果是，收紧财政政策带来的收缩效应强于当时的预期（Blanchard 和 Leigh，2013 年；基金组织，2013 年 b，2015 年）。

下一节量化产出损失，并探讨产出损失的发生渠道。随后的一节分析哪些政策和结构特征在一定程度上造成了危机后产出的差异。结论部分总结了主要观点。

全球金融危机后的持续产出差异

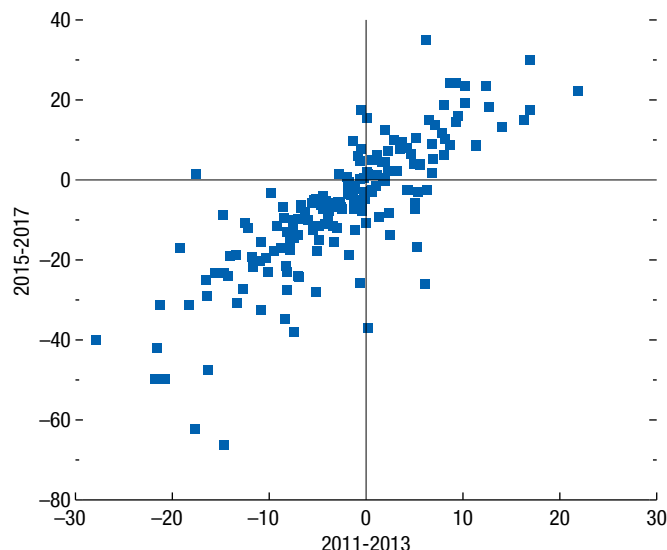
2008年下半年的全球金融危机之后，91个经济体（按购买力平价衡量占全球GDP的三分之二）在2009年经历了产出下降。作为比较，在1982年的全球衰退中，48个经济体（占世界GDP的46%）的产出相比前一年出现下降。

为了解2008年危机之后产出的持续变化，本章测量危机后产出相比2009年之前趋势增长率所对应产出水平的偏离程度（Ball，2014年）。考虑到许多国家2008年之前总体宽松的金融状况很可能导致了不可持续的增长，在估计产出的基本趋势路径、作为比较基准时，必须对上述影响作出调整（在线附件2.2.B）。^{2,3} 不过，尽管作出这种调整，在一些情况下，测量得到的产出差异可能包括与危机无关的国家特定趋势增长率变化。例如，考虑世界两个最大的经济体。在美国，2008年危机之前全要素生产率增长的减缓随时间推移导致潜在增长率下降（Fernald，2015年；Adler等人，2017年）。中国经济经历了重大结构性转变，其时间跨度覆盖了2008年危机，经济相应转向更慢、但仍然强劲的增长——这是Pritchett和Summers（2013年）阐述的趋势增长率变化的更普遍现象的一个例子。鉴于这些变化（可能还包括其他国家趋势增长率在这一期间的类似根本性变化），在将当前GDP与危机前水平进行比较时必须谨慎，避免将所有观察到的变化归因于2008年危机。⁴

2008年后的产出差异呈现出很强的持续性（图2.1）。⁵ 第二个值得注意的方面是，危机后初期经历了较大的产出和就业损失的国家，收入不平等程度相比危机前平均水平的上升幅度也较大（图

图2.1 不同时期GDP偏差的关联
(百分比)

危机后表现持久稳定，2011-2013年和2015-2017年GDP偏差之间的关联系数约为0.90。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注：GDP偏差为与危机前趋势的平均百分比偏差。

2.2)。⁶ 这些情况有助于说明，在许多经济体，经济表现不佳的状态长期存在，存在着对“新平庸”的担忧（Lagarde，2014年，2016年）。这些情况也有助于表明，人们对现有制度和政治党派不再抱有幻想，保护主义的吸引力越来越大（Lipton，2018年）。

在超过60%的经济体，产出依然低于危机前趋势水平

我们针对两大类经济体组成的样本，估计了产出与2009年前趋势水平的偏离程度：一是2007-2008年经历了银行业危机的经济体（根据Laeven和Valencia 2013年的定义），二是所有其

² 所有附件可从网上查到，网址是 www.imf.org/en/Publications/WEO。

³ 在线附件2.2.B讨论了本章方法与标准过滤法（用于将产出分为趋势和商业周期两个部分）之间的区别。

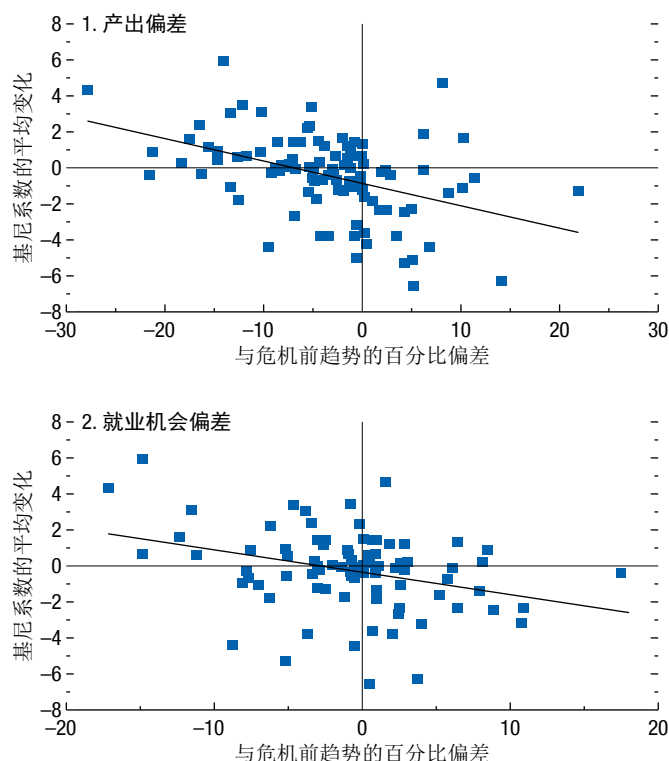
⁴ 例如，对于美国，在2008年金融危机造成的危机后产出损失以及危机前已经出现的潜在产出增长率的变化方面，有各种估计结果（见国会预算办公室，2014年，Hall，2014年，以及Barnichon、Matthes和Ziegenbein，2018年）。

⁵ 2011-2013年与2015-2017年GDP差异的相关系数约为0.90。如在线附件图2.2.4所示，2008年危机近十年后的产出差异比1982年全球衰退类似一段时期后的产出差异更偏向于呈现损失。

⁶ 就业损失的衡量方法是计算以下两者之差，一是就业工人数量，二是危机后就业人数按照与15-65岁经济活跃人群相同的增速增长所对应的就业工作数量（Schanzenbach等人，2017年；见在线附件2.2.B）。

图2.2 危机后不平等状况的变化

危机后初期产出和就业损失较大的经济体收入不平等程度与危机前平均水平相比增幅较大。



来源：标准化世界收入不平等数据库 (Solt, 2016年)；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：基尼系数以纳税和转移支付前的收入为基础，范围为0至100。基尼系数的变化计算为2005-2008年与2014-2015年平均值之间的差异。x轴从左到右的移动表示与危机前趋势的相比，2011-2013年的负平均偏差减少/正平均偏差增加。

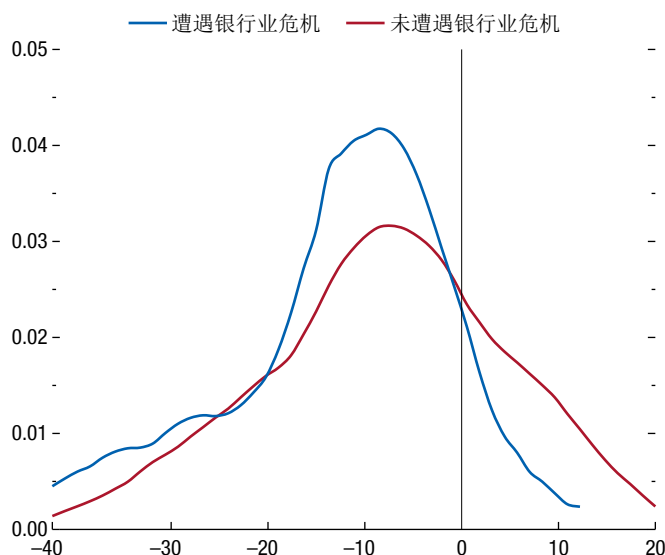
他经济体。⁷ 按照 Laeven-Valencia 的定义，24 个国家 2007-2008 年发生了银行业危机，其中 18 个是发达经济体(国家名单见在线附件 2.2.A)。图 2.3 总结了危机后产出与危机前趋势水平的差异的分布，差异是 2015-2017 年平均值。

在发生银行业危机的 24 个经济体中，85% 左右的经济体在 2008 年危机十年后，产出与 2009 年之前趋势水平的差异仍然为负值。考虑

⁷Laeven-Valencia (2013 年) 对银行业危机的定义是基于两个标准：显著的金融压力（包括银行挤提和变现）以及政府对银行体系的大量干预（包括注资、负债担保和国有化）。

图2.3 危机后产出与危机前趋势的偏差，2015-2017年（核密度）

各个经济体都持续遭受了产出损失，而不仅仅是那些在2007-2008年遭遇系统性银行业危机的经济体。



来源：Laeven和Valencia (2013年)；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：与危机前趋势相比的平均百分比偏差的分布，2015-2017年。遭遇银行业危机的国家列表见在线附件表2.2.1。

到早先的证据（例如，参见 Abiad 等人，2009 年；2009 年 4 月《世界经济展望》第四章；以及 Blanchard、Cerutti 和 Summers，2015 年），不足为奇的是，发生银行业危机的那组经济体之后遭受了持续的产出损失。正如 Blanchard、Cerutti 和 Summers (2015 年) 显示的，伴随金融危机的经济衰退更有可能导致产出相对于危机前趋势水平的持续下降。信贷中介活动减少（在供给和需求因素的共同作用下）是一个重要渠道(Bernanke, 2018 年)。从供给侧看，受损的金融体系无法以与危机前相同的程度开展信贷中介活动，危机后的监管收紧也可能影响贷款发放。在供给受到干扰的同时，一些因素也可能抑制了信贷需求，其中包括增长预期疲弱，企业和家庭资产负债表受损对抵押品质量造成不利影响，以及重建净值的必要性。

然而，图 2.3 显示，对于一些经济体，不仅是那些 2007-2008 年遭受银行业危机的经济体，产出持续低于危机前趋势水平（与 Cerra 和 Saxena，2017 年以及 Aslam 等人即将发表的研究相一致，他们发现，经济衰退多数情况下都伴随着持续产出损失，不仅是那些伴随金融危机的衰退）。在这组 2007-2008 年没有发生银行业危机的经济体中，约有 60% 经济体的产出持续低于危机前趋势水平。影响这组经济体的一个可能渠道（本章随后讨论）是来自那些遭受银行业危机的贸易伙伴的外部需求减弱。这导致投资下降，并相应出现资本短缺（另见 Candelon 等人，2018 年）。

按发达经济体、新兴市场和低收入发展中国家划分样本，可以看到，各组国家的产出差异往往都很大（图 2.4）。不属于大宗商品出口国（经济多元化）的低收入发展中国家和新兴市场经济体的产出差异比其他两组国家相对更为平衡，产出收益和损失较为均等。更一般而言，新兴市场和低收入发展中国家的产出差异相对于发达经济体更大，这可能反映了影响其增长过程的各种因素，包括大宗商品价格走势、与中国的出口联系以及来自中国的对外投资（另见 Aslam 等人，即将发表）。

直接原因——投资疲软、资本和全要素生产率不足

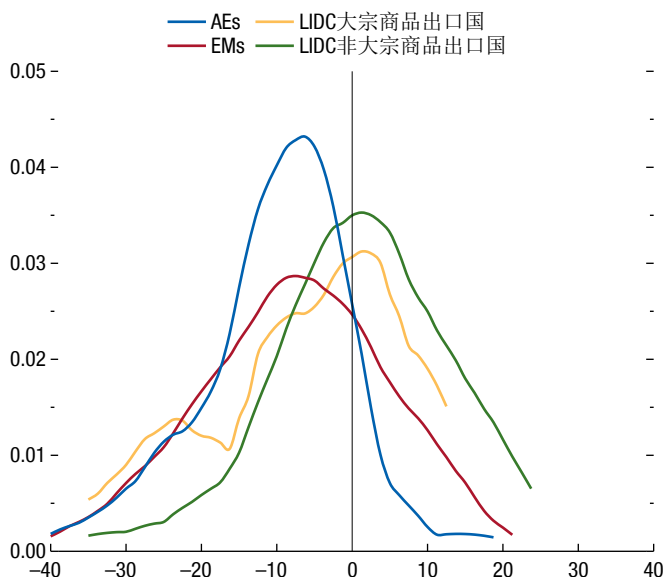
产出差异的持续存在显示了生产要素的供给侧变化。如在线附件图 2.2.3 所示，每名工人产出的差异与总产出差异相似，表明劳动力投入的变化不是所观察到的产出差异的主要原因。⁸ 这种相似性表明，原因在于其他生产要素的变化，例如，与总投资减弱有关的变化，如 2015 年 4 月《世界经济展望》第四章所述。⁹

⁸ 不过，如专栏 2.1 所述，危机后的经济表现看来对移民和生育决定有影响，从而会影响未来的劳动力投入。

⁹ 一个重要的例外是中国。中国的投资在 GDP 中所占比重从危机前的低于 40% 上升到危机后的近 50%，原因是，在信贷刺激下，基础设施、住宅和商业房地产以及企业资本支出不断扩张。

图2.4 相比危机前趋势的危机后产出偏差，按国家组划分，2015-2017年
(核密度)

发达经济体、新兴市场和低收入发展中国家的危机后产出偏差往往较大，出口非大宗商品的低收入发展中国家和新兴市场的损益与另外两组国家相比较为均衡。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：与危机前趋势相比的平均百分比偏差的分布，2015-2017年。

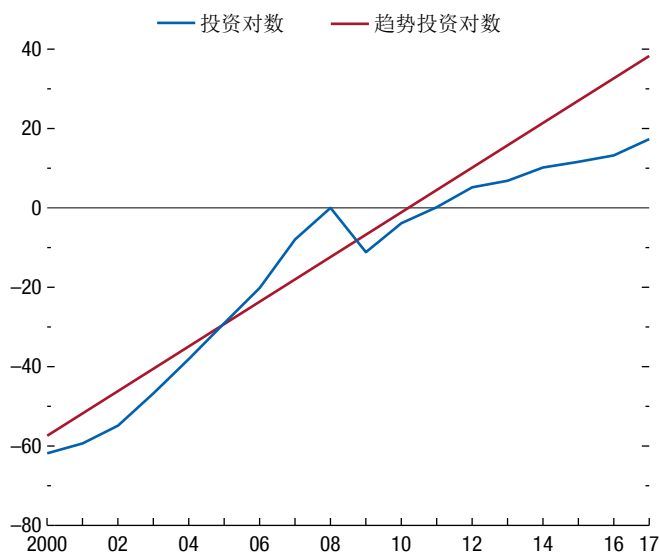
AE=发达经济体；EM=新兴市场；LIDC=低收入发展中国家。国家分组见在线附件2.1。

投资不足的原因可能是，危机后缺乏信贷获得渠道，或对未来增长和利润的预期疲弱（后一种观点重复了上世纪 30 年代长期性经济停滞的概念——有关讨论见 Summers，2016 年；另见 Kozlowski、Veldkamp 和 Venkateswaran，2017 年）。本章前面描述的类似计算显示投资相对于危机前趋势水平不足。图 2.5 显示了所有经济体相对于危机前趋势水平的平均差异。到 2017 年，平均而言，投资约比危机前趋势水平低 25%。

投资疲软有两个重要后果，一是资本存量不足，二是技术的采用减缓（在机器设备包含技术的情况下）。这两方面也许可以解释为什么复苏如此之慢。分析这一问题的一个有用方法是，将相对于危机前趋势水平的每名工人产出差异分解为两部分，一是每名工人资本存量差异，二是剩

图2.5 与危机前趋势相比的危机后投资偏差：
平均值轨迹
(百分比)

投资在危机期间减少至低于危机前趋势水平，并在2012年继续偏离危机前趋势。到2017年，投资较危机前趋势平均低25%左右。



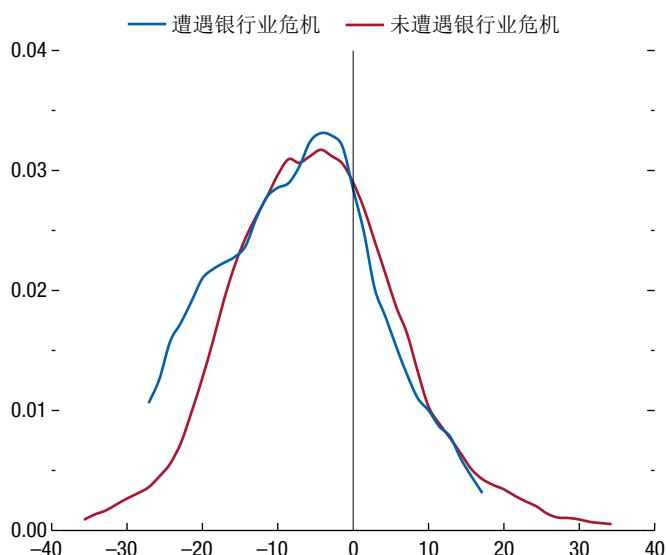
来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注：2008年的投资对数被标准化为零。

余的全要素生产率差异。这里值得注意的一点是，即使全要素生产率原则上同时反映技术和合并投入的效率，但在实际中它还反映生产要素的测量误差和资本利用的变化。从标准的增长核算技术（其描述见在线附件 2.2.B，图 2.6 对此做了总结）得到的证据显示，资本相对于危机前趋势水平存在相当大的不足。在 2007-2008 年遭受银行业危机的经济体中，有 80% 的经济体经历了资本相对于危机前趋势不足的情况。2007-2008 年没有发生银行业危机的经济体中，约有 65% 的经济体的资本存量看来低于资本积累按照推测的危机前趋势路径所实现的资本存量。¹⁰ 在部门层面上，资本不足现象非常普遍，不仅限于危机前繁荣之后经历必要调整的建筑部门（在线附件图 2.2.5）。

¹⁰ 在线附件 2.2.B 显示，两组国家资本存量差异的分布在统计上难以区分，但产出和全要素生产率差异的分布是可以区分的。

图2.6 与危机前趋势相比的危机后资本存量偏差，
2015-2017年
(核密度)

2007-2008年遭遇银行业危机的经济体中，近80%出现了相对于危机前趋势的资本短缺。2007-2008年未遭遇银行业危机的经济体中，约65%似乎面临资本存量低于危机前趋势的情况。

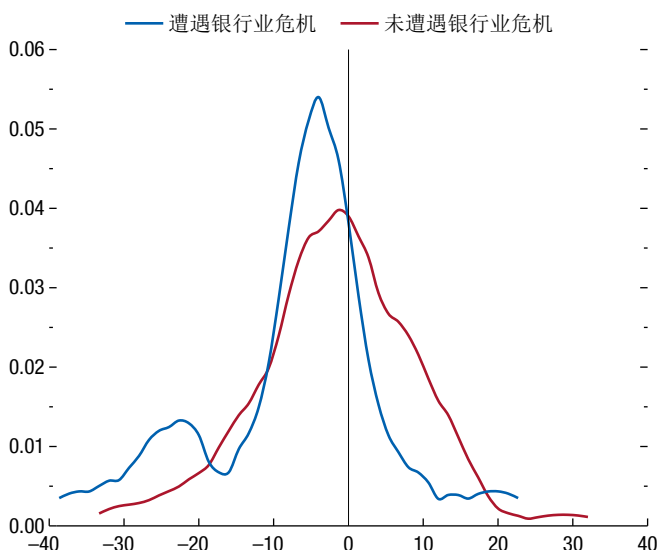


来源：Laeven和Valencia（2013年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：与危机前趋势相比的平均百分比偏差的分布，2015-2017年。遭遇银行业危机的国家列表见在线附件表2.2.1。

投资疲软的第二个可能后果是技术采用缓慢（在设备包含新技术的情况下）。根据增长核算方法，一旦每名工人资本差异的影响被考虑在内，产出相对于危机前趋势水平差异的全要素生产率这个剩余要素就被赋予很大作用（图 2.7）。对全要素生产率相对于危机前趋势水平差异的这些估计结果符合 Adler 等人（2017 年）阐述的关于危机后全要素生产率增长普遍减速的情况。如表 2.1 列出的，对于两组经济体，全要素生产率差异引起的每名工人产出差异所占中位比例都接近 80%。尽管证据显示全要素生产率差异在解释每名工人产出差异方面的重要性，但使用现有跨国数据，无法将全要素生产率差异进一步划分为投资疲软造成的差异与效率恶化或与投资无关的其他要素引起的差异。

图2.7 与危机前趋势相比的危机后全要素生产率偏差，
2015-2017年
(核密度)

与危机前趋势相比TFP的估计偏差与危机后TFP增长广泛放缓的证据一致。对于两组经济体（即2007-2008年遭遇了银行业危机的经济体和未遭遇此危机的经济体）来说，TFP偏差均占工人人均产出偏差的近80%。



来源：Laeven和Valencia（2013年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：与危机前趋势相比的平均百分比偏差的分布，2015-2017年。
TFP=全要素生产率。遭遇银行业危机的国家列表见在线附件表2.2.1。

技术采用放慢

全要素生产率差异估计结果显示，技术采用步伐（以及与此相关的内含技术的资本存量的升级步伐）在危机后可能减缓。然而，如上所述，全要素生产率不能完全代表技术采用步伐。分析与创新和技术采用直接相关的变量，就能更清楚地了解有关情况。一个重要的创新投入（研发支出）方面的跨国证据表明，产出损失高于中位数的国家，其研发支出占GDP的比例增长得更慢。这在发达经济体尤其明显（图2.8）。

工业机器人是一项可观察到的、被广泛讨论的一类自动化技术，在越来越多的工作中有望取代人。以工业机器人为例进行的分析进一步证实了受到危机严重冲击的国家，其创新和技术采用

表2.1 全要素生产率偏差在工人人均GDP偏差中
占很大份额
(百分比)

工人人均GDP偏差占GDP偏差的中位数比重，2015-2017年	
2007-2008年未遭遇银行业危机的国家	70.4
2007-2008年遭遇银行业危机的国家	80.5
全要素生产率占工人人均GDP偏差的中位数比重，2015-2017年	
2007-2008年未遭遇银行业危机的国家	79.3
2007-2008年遭遇银行业危机的国家	78.2

步伐较慢（专栏2.2分析工业机器人对危机后就业的影响）。¹¹

分析工业机器人数据（图2.9），可以看到，按上述方法衡量的危机后产出损失较小的国家，危机后密集度（衡量方法是机器人出货量/千工作小时）的平均变化较高。

与创新（研发支出）一般衡量指标相比，产出损失高与产出损失低的国家之间的机器人密集度变化差异，在发达经济体比新兴市场更高。危机后投资普遍减缓，因此，在受危机冲击更大的国家，机器人的采用可能受到更大不利影响。¹²这种“受抑制投资”效应可能强于采用自动化而非重新雇用失业工人的倾向。¹³

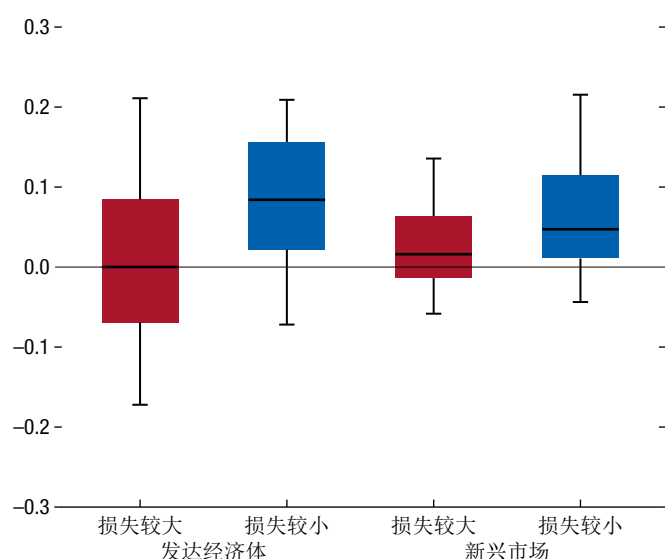
¹¹ 正如在线附件2.3.A讨论的，国际机器人联合会编制全球机器人出货量的信息，使用其数据来分析自动化技术的危机后分布。列出了75个国家回溯至2004年的行业层面数据（对于一些国家，数据可以追溯到1993年）。

¹² 尽管这些相关性可能存在一定程度的逆向因果关系（机器人投资下降导致更高的产出损失），但从实证角度看，例如，在美国，机器人投资相比制造业产出的规模显示，机器人投资对制造业以及总产出的影响较小。根据美国经济分析局的数据，国际机器人联合会（分析所使用的机器人的数据来源）报告，运往美国的工业机器人价值占美国制造业总产出的比例在2002年为0.016，2016年为0.027。

¹³ 行业-国家层面分析（在线附件2.3.B）证实了这一结果。危机期间遭受了相对更大的投资和全要素生产率损失的发达经济体的行业，机器人技术传播得更慢。

**图2.8 按产出损失和国家分组分列的研发支出变化
(占GDP百分比)**

产出损失高于中位数的国家研发支出占GDP的比重增速较慢。这一点在发达经济体中尤为明显。

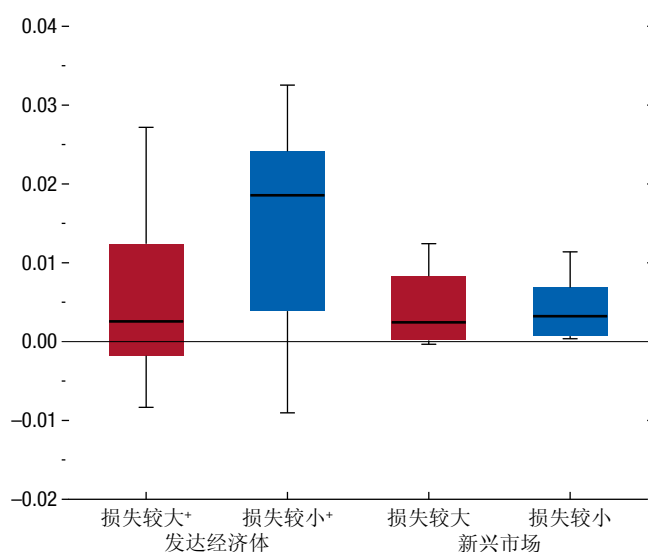


来源：世界银行，世界发展指标数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：条形显示出2014-2016年与2011-2013年平均值之间的差异。条形图显示了四分位距，直线表示小于最大值（最小值）以及上（下）四分位数区间的 ± 1.5 倍。损失较大（较小）表明，产出损失与危机前趋势相比高于（低于）中位数损失，计算方法见在线附件2.2.B。

**图2.9 按产出损失和国家分组分列的机器人密度的平均
变化，2010-2014年
(每1,000工时的机器人出货量)**

发达国家中损失较大国家与损失较小国家机器人密度变化之间的差距大于新兴市场中的这一差距。



来源：国际机器人联合会；世界投入产出数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：机器人密度为每1,000工时的机器人出货量。条形图显示了四分位距，直线表示小于最大值（最小值）以及上（下）四分位数区间的 ± 1.5 倍。损失较大（较小）表明，产出损失与危机前趋势相比高于（低于）中位数损失，计算方法见在线附件2.2.B。

+表示发达经济体中产出损失较大和较小样本之间统计显著性达10%的中位数差异。关于数据和估计的更多细节，见在线附件2.3和在线附件表2.3.2。

政策框架、衡量指标和危机后产出表现

很多国家的产出相对于危机前趋势水平下降，但各国危机后的经历不同。在一定程度上，这种差异可能反映了各国所受冲击的性质不同。一些国家在全球金融恐慌期间遭受了严重的银行业危机，而另一些国家主要是通过与前一组国家的贸易和金融联系而受到影响。但2008年危机之前的初始状况、危机之后采取的政策以及结构性因素可能也导致了危机后产出表现的差异——首先是影响各国对2008年金融危机释放的破坏性力量的脆弱性，而后是影响其遭受的破坏和恢复能力。

了解各经济体采取的应对措施为什么不同，能够提供关于最有效政策回应的经验教训。这种

分析还有助于说明，今后若发生衰退，哪些措施可以限制破坏程度并促进复苏。

实证方法

上一节说明了产出损失的持续性，2011-2013年和2015-2017年GDP差异之间有很强的相关性。因此，对2011-2013年产出表现差异来源的了解有助于说明2015-2017年的产出变化特点。

正如在线附件2.2.C所述，实证方法估计的跨部门回归结果类似于其他研究得出的结果，这些研究考查全球金融危机影响的跨国差异的各个方面（Blanchard、Faruquee和Das，2010年；Claessens等人，2010年；Lane和Milesi-Ferretti，2010年，2014年；

Giannone、Lenza 和 Reichlin, 2011 年; Berkmen 等人, 2012 年; Tsangarides, 2012 年; Cerra、Panizza 和 Saxena, 2013 年)。这一方法以 2009 年 10 月《世界经济展望》第四章为基础, 该章研究了 1970-2002 年发达、新兴市场和发展中经济体在金融危机后中期产出损失的决定因素 (另见 Abiad 等人, 2009 年)。

冲击的性质很重要

尽管 2008 年金融危机源于美国和欧洲, 但在全球范围内造成了宏观经济影响。到目前为止, 危机的起源已经得到充分阐述。¹⁴ 对多数国家来说, 有四个共同方面。第一, 充足的全球流动性促成了美国、英国、欧元区以及中东欧国家 2008 年之前的贷款高涨。正如 2018 年 10 月《全球金融稳定报告》第二章所述, 信贷扩张是通过传统银行和监管范围之外的非银行机构之间的复杂联系进行的。第二, 随着 2006-2007 年美国浮动利率抵押贷款开始一波重新调整, 次级借款人发现难以按期偿还贷款或对其进行再融资, 美国许多州的住房市场开始以前所未有的、同步方式转向下行。第三, 与上世纪 90 年代末的美国次级抵押贷款崩溃不同 (那次震荡主要影响贷款发起人), 2007-2008 年的金融损失因未得到有效监控的证券化做法而加剧, 这种证券化将次级贷款转化为复杂的金融产品, 这些产品在下行市场中难以定价。第四, 2007-2008 年全球金融环境的收紧加快了欧元区、英国和中东欧贷款繁荣的终止, 导致那些过度扩张、无法对贷款进行展期的房地产开发商和住户发生违约, 这给欧洲银行的资产负债表带来进一步的压力, 而这些银行已经因美国次级抵押贷款敞口而陷入损失之中。在欧元区, 银行与主权很快出现了削弱整个体系的关联: 对纳税人的救助以及对受困银行的担保严重损害了一些国家的公共债务可持续性; 在其他一些国家, 薄弱

的财政状况和不断扩大的政府支出使大量持有主权证券的银行受到极大损害。

对于 2007-2008 年遭受银行业危机的国家, 中介服务的丧失和信贷数额的减少无疑对经济活动产生了深远的影响。相应出现的企业倒闭和就业损失损害了借款人偿还贷款的能力, 这反过来又削弱了银行的资产负债表, 迫使银行进一步收缩信贷, 加剧了产出的下滑。¹⁵ 有关分析显示, 平均而言, 相比 2007-2008 年没有经历银行业危机的国家, 经历了银行业危机的国家 2011-2013 年的产出损失高出 4 个百分点。(在线附件表 2.2.5; 表 2.2 总结了各个驱动因素的影响方向。)

宏观经济失衡和金融因素

无论一国在 2007-2008 年是否遭受了银行业危机, 危机后金融状况的收紧暴露了危机前金融脆弱性在影响危机后产出表现方面的核心作用。这种影响体现在产出表现作为初始宏观经济和金融失衡函数的普遍差异水平, 也体现在危机前信贷增长步伐等特定因素所起的作用上。

一个有用的反映宏观经济失衡的总括统计指标是实际经常账户差额与其符合中期基本面的水平之间的缺口。可以将这一缺口视作私人与公共储蓄投资差异所致失衡的实时估计结果 (见 Lee 等人, 2008 年; 以及 Lane 和 Milesi-Ferretti, 2010 年)。结果显示, 危机开始时经常账户差额弱于基本面对应水平的国家, 遭受了相对于危机前趋势的更大产出损失 (在线附件表 2.2.5; 表 2.2)。这在一定程度上可能是因为, 危机前超额赤字更高的国家, 不得不进行更大幅度的调整。

此外, 更依赖信贷的国家 (危机前信贷增长更快的国家) 在金融状况收紧的环境下遭受了更大产出损失。

¹⁴ 例如, 见 Obstfeld 和 Rogoff, 2009 年; Sorkin, 2009 年; Lewis, 2010 年; Lowenstein, 2010 年; Rajan, 2010 年; Blinder, 2013 年; Paulson, 2013 年; Geithner, 2014 年; Bernanke, 2015 年; Bayoumi, 2017 年; 以及 Toloui, 2018 年。

¹⁵ Gertler 和 Gilchrist (2018 年) 分析了银行动荡和住户资产负债表对“大衰退”期间美国就业收缩的相对影响。他们发现, 银行动荡是美国就业总体下降的关键原因, 而住户资产负债表的强健程度对于解释地区差异相对更为重要。

表2.2 危机前条件对2011-2013年GDP偏差（与危机前趋势相比）的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	所有国家		AEs		EMs	
国内信贷增长	—**	—***	—***	—***	—***	—**
对发达经济体的需求敞口	—***	—	+	+	—	—
对中国的需求敞口	+	+	+	+	***	+
金融开放度	—*	—	—	—	—	—
CA差额	+		***		—	
CA缺口		***		***		+
制造业占GDP的比重	+		+		+	
解雇难度	—**		—*		—**	
危机前GG债务变化	—***		—***		—***	
实际钉住虚拟变量	—**		—***		—	
银行业危机	—**	—				

来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：+表示正面影响，-表示负面影响。危机前条件为2005-2008年的平均数。在线附件表2.2.5报告了（1）和（2）栏的结果。在线附件表2.2.7报告了（3）至（6）栏的结果。AE=发达经济体；CA=经常账户；CA缺口=过度外部平衡，Lee等人（2008年）；EM=新兴市场；GG=广义政府。

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

劳动力市场结构

在面对冲击时的劳动力重新安置方面，一些经济体比另一些经济体更为灵活。就业保护立法在工人享有工作保障与企业拥有灵活性之间提供了平衡。就业保护立法是否有力，是企业雇用新员工决定的重要影响因素。有关证据显示，企业更难终止劳动合约的经济体（难易程度以剑桥大学商业研究中心编制的解雇容易程度指标来代表），危机后遭受了相对于危机前趋势水平的更大产出损失（表2.2）。¹⁶这可能表明，在解雇员工更为困难的经济体，企业在危机后复苏阶段不愿扩大业务而让自己陷入高成本合约中。

溢出效应

表2.2的结果与通过贸易产生的溢出效应相一致。剔除了银行危机的影响后，相对更依赖发

达经济体需求的经济体，在危机后遭受了更大的产出损失。

外部金融总体敞口的规模是发达经济体的金融困境传导到其他国家的另一个关键渠道。与全球金融市场融合程度较高的国家（以外部资产和负债相对于GDP的比例表示），经历了相较危机前趋势产出更大幅度的偏离。¹⁷这在一定程度上可能反映了危机后的全球银行业收缩。

2007-2008年没有经历银行业危机的国家，危机后的投资差异呈现出类似的特点（在线附件表2.2.6）。具体而言，危机开始时与发达经济体贸易联系更为紧密的国家，2011-2013年投资相对于危机前趋势水平的差异幅度更大。这一结果符合早先的观察（图2.6），即2007-2008年未经历银行业危机的国家，也存在持续的资本短缺。

这一期间对发达经济体需求疲软起到重要抵消作用的是中国的需求。中国在2008-2011年实施的4万亿元（接近GDP的10%）的刺激措施支撑

¹⁶ 剑桥大学的CBR指数（Adams、Bishop和Deakin，2016年）是基于对国家层面劳动力立法采用leximetric编码方法而构建的九个详细的解雇程序指标的平均值。这里使用该指数，是因为它比经合组织的就业保护强度指数具有更广的国家覆盖面。对于经合组织指数覆盖的国家，该指数与经合组织指标的关联性很好，与典型的劳动力市场流失和活力指标（进入和退出就业的概率）的关联性也很好，后者可以根据Elsby、Hobijn和Sahin（2013年）研究，针对一组有限的国家构建，如在线附件2.2.C所述。

¹⁷ 这与Perri和Quadrini（2018年）的研究结果相一致。他们建立了一个全球同步衰退模型，衰退是由高度一体化资本市场中的流动性短缺的跨境传导引起的。危机前夕的广泛跨境金融联系（特别是发达经济体之间的联系）是前所未有的，可能加剧了各国的脆弱性。另见2009年4月《世界经济展望》第四章对国际联系在跨境传导金融压力方面所起作用的分析。

了大规模全国性基础设施扩张和保障性住房建设，相应对大宗商品和重型设备的出口国产生了有利的影响(Ahuja 和 Nabar, 2012 年)。在线附件表 2.2.7 按发达经济体和新兴市场经济体分组的结果（总结于表 2.2）显示，危机前对中国出口比重更大的经济体，在危机后更多地受益于对中国国内需求的更大敞口（以贸易伙伴需求中受中国影响的那部分来衡量），特别是在新兴市场经济体。

危机前的政策和政策框架

2007-2008 年的银行危机是随后发生的产出损失的重要驱动因素。因此，监管结构可能事先起了作用，影响了经济活动随后受到的破坏。Barth、Caprio 和 Levine（2013 年）构建的银行监管指数显示了这一联系。具体而言，2006 年对银行以下业务限制较强的国家，2007-2008 年发生银行业危机的概率较低：发放贷款、从事证券经纪业务和自营业务；提供共同基金产品；从事保险承销以及房地产投资、开发和管理（图 2.10）。¹⁸ 然而，该指数仅衡量银行活动特定方面的限制。其他方面（例如，资本、融资和流动性要求的稳健程度，配资产负债表进行压力测试的配套监管方法，金融部门监控活动的总体强度，监管漏洞和套利机会）可能也起了作用。

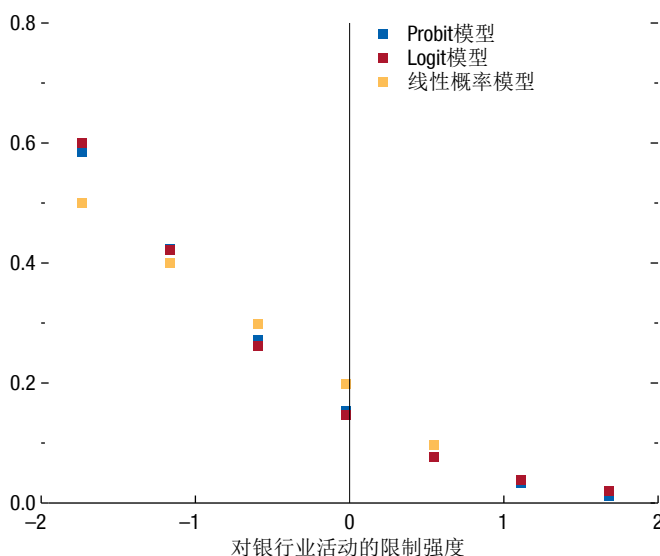
总的来说，危机之前可以利用的初始政策空间会影响随后经济活动下滑的程度（Blanchard、Dell’Ariccia 和 Mauro, 2010 年；Jordà、Schularick 和 Taylor, 2016 年；Romer 和 Romer, 2018 年）。具体针对 2008 年情况而言，2005-2008 年广义政府债务增幅较小的国家，经历了相对趋势水平的较小产出损失（表 2.2）。危机开始时公共部门借款需求较低的国家，危机之后看来拥有更大空间实施财政政策支持需求。

政策框架对于危机后的产出结果看来也很重要。实行灵活汇率制度的国家遭受的破坏较小，表明名义汇率具有缓冲作用（表 2.2）。这一结果

¹⁸ 考虑了其他一些影响银行危机发生可能性的因素后，这里显示的联系仍是稳健的（在线附件表 2.2.4）。

图2.10 银行业危机的概率
(概率)

2006年，银行进行证券承销、经纪和交易；提供共同基金产品；以及参与保险承保、房地产投资、开发和管理的能力受到更加严格的限制，这降低了2007-2008年发生银行业危机的概率。



来源：Barth、Caprio和Levine（2013年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

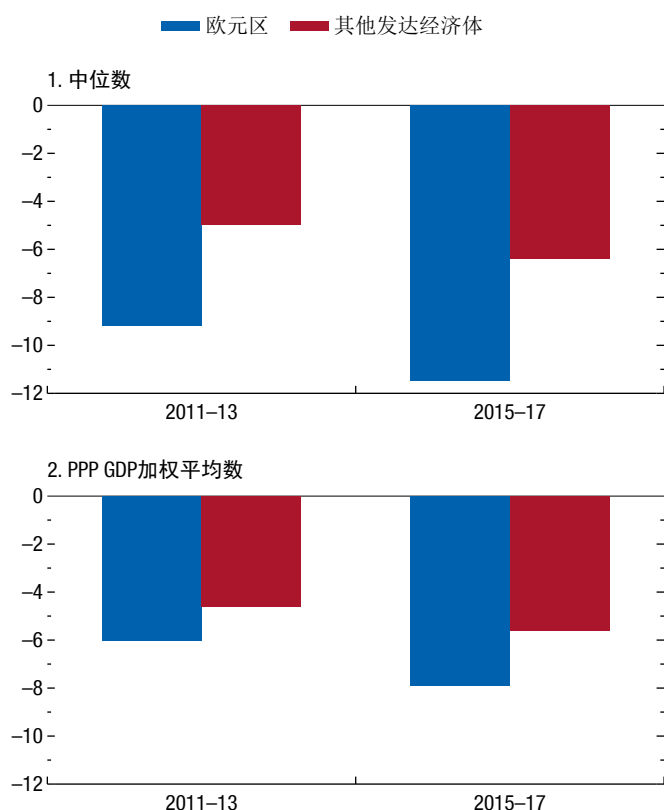
注：x轴从左到右的移动表示对银行业活动的限制增强。本图以在线附件表2.2.3为基础。

可能在一定程度上反映了一些欧元区经济体经历的困难。这些国家没有独立的名义汇率，加上财政压力，以及缺乏共同的整个区域内的银行业联盟和财政后备支持，这意味着危机的调整负担完全落在国内价格和产出上。

2011-2013 年欧元区经济体的中位产出损失明显高于其他发达经济体（图 2.11），经历了以下严重阶段：主权债务危机；面临压力的欧元区经济体遭受存款挤提；欧元区内部的金融分割状态（见基金组织，2012 年，2013 年 a）。损失在 2015-2017 年扩大，表明欧元区经济体的复苏弱于其他发达经济体。这种差异可能在一定程度上反映了货币联盟面临不对称冲击时进行调整的政策手段有限，金融部门修复速度不一（如专栏 2.3 所述），以及欧元区架构依然存在缺口（尽管在建立银行

图2.11 欧元区和其他发达经济体的危机后偏差
(百分比)

欧元区经济体产出损失中位数和以购买力平价衡量的GDP加权平均数高于其他发达经济体。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：其他发达经济体为不在欧元区的发达经济体。PPP=购买力平价。

业联盟以及为管理危机建立欧洲稳定机制方面取得了显著进展。¹⁹

危机后采取的特别措施

2008年金融危机之后，一些国家采取了前所未有的特别政策措施为经济提供支持。在许多国家，特别是受危机影响最为严重的发达经济体，这些措施包括：(1) 中央银行的货币政策行动——随着政策利率接近有效下限，通过资产购买提供

¹⁹Thomsen (2017年)、Arnold 等人 (2018年) 以及 Berger、Dell’Ariccia 和 Obstfeld (2018年) 探讨了为增强欧元区架构而实施的改革，以及完成银行业和财政联盟仍需采取的步骤。

非常规货币政策支持，以及通过有针对性的中央银行贷款向信贷市场的特定部分提供流动性支持；(2) 相机财政刺激；以及(3) 金融部门操作（银行资产负债表压力测试，政府对银行部门负债表的担保，从银行购买不良资产以及注资）。中央银行还建立了专门的双边互换额度，向本国市场以外的其他辖区提供外汇流动性支持。

特别是，发达经济体的货币政策行动代表了提供货币融通方法的显著变化——在一些情况下是由中央银行在危机期间迅速将政策利率下调到有效下限所致 (Bernanke, 2017年)。各国采用的具体工具搭配不同，但一般包括以下手段的综合利用：数量放松（资产负债表大幅扩张，主要是购买政府债券、抵押贷款支持证券和企业债券）；状态依存式的前瞻指导（说明作为加息条件的具体失业和通胀水平）；负利率（对商业银行存在中央银行的超额准备金收取罚金）；以及收益率曲线控制（通过中央银行购买瞄准长期政府债券收益率）。

在发达经济体中央银行数量放松政策对利率和金融状况的影响方面，估计结果存在差异 (Gagnon, 2016年)。总的来说，对发达经济体国内产出和从贸易伙伴进口所采取行动带来的积极影响，被认为超过其他经济体资本流入高涨和货币升值压力带来的消极效应 (基金组织, 2014年)。更广泛而言，数量放松还降低了破坏性资产价格下跌的尾部风险，从而可能有助于稳定经济活动。不过，这些行动是有争议的，新兴市场和发展中经济体的政策制定者对发达经济体中央银行非常规货币政策方法带来的不利溢出效应表示关注 (Mantega, 2010年; Zhou, 2010年; Rajan, 2014年)。

本章的分析侧重于一些经济体在危机后为支持金融部门而采取的财政和准财政措施产生的影响 (表 2.3)。例如，二十国集团经济体在 2009 年和 2010 年平均而言实施了略高于 GDP 2% 的相机财政刺激措施。(基金组织是 2008 年 11 月二十国

**表2.3 二十国集团金融部门支持和相机财政刺激
(占GDP比重)**

1. 对金融部门的总体支持（截至2009年2月）

	注资	资产购买和 财政贷款	中央银行支持 加上财政支持	中央银行 流动性支持	担保	总量
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)
G20平均值（以购买力平价衡量的GDP加权平均数）	2.0	3.3	1.0	9.2	14.3	29.8
发达经济体	2.9	5.0	1.2	12.9	21.3	43.3
欧洲发达经济体	2.4	3.6	2.1	1.0	19.5	28.6
新兴市场	0.3	0.1	0.3	1.8	0.2	2.7

2. G20经济体中与危机相关的相机财政刺激（截至2010年10月）

	2009年	2010年	2011年
G20平均值	2.1	2.1	1.1
发达经济体	1.9	2.1	1.2
新兴市场	2.4	2.0	0.9

来源：基金组织（2009年）；国际货币基金组织财政事务部及货币与资本市场部关于公共干预措施的数据库；2010年11月《财政监测报告》第一章。

注：小图1的计算基于最初发布于国际货币基金组织（2009年）的国家统计数据。关于澳大利亚担保的数据基于Schwartz和Tan（2016年）。在小图1中，G20的计算不包括墨西哥和南非。G20=二十国集团。

集团峰会之前主张采取这种措施的机构之一。）²⁰ 这种行动的数量多于发达经济体中央银行资产购买计划的数目，因此更容易在回归框架中研究，以分析其对产出差异的影响。

难以估计这些行动的直接影响。例如，对于相机财政刺激，因果关系是两个方向的。在其他条件相同的情况下，更严重的产出大幅下降可能会引起更强的政策回应。但有可能发现有关措施对于2015-2017年产出相对危机前趋势水平偏离的滞后效应。

如图2.12所示，以2011-2013年初始损失规模为条件，为稳定金融部门采取的准财政行动帮助限制了2015-2017年遭受的破坏。对金融部门的总体支持与随后产出相对趋势水平偏离程度之间存在统计上显著的正相关关系。在具体行动中，注资和担保看来有助于限制随后的产出损失。这

些干预措施可能帮助解冻了信贷市场，而信贷服务的恢复随后促进了产出的增长。

除了在国家层面采取的行动外，正如2018年10月《全球金融稳定报告》第二章所述，国际上为加强金融监管标准采取了大量多边行动（目的是扩大监管范围、控制系统性风险的积累，提高对冲击的抵御能力，以及建立处置框架）。多边合作也促成了为应对危机而实施的货币政策的一个重要组成部分，其中，基金组织在2009年8月至9月通过普遍分配2,040亿特别提款权（3,160亿美元）向成员国提供了无条件的资金支持。²¹ 此外，一些经济体依赖全球金融安全网来促进危机后对融资冲击的调整。例如，基金组织2008-2013年批准了4,200亿特别提款权的对成员国的资金支持，其中1,190亿特别提款权是在那一期间提用的。²²

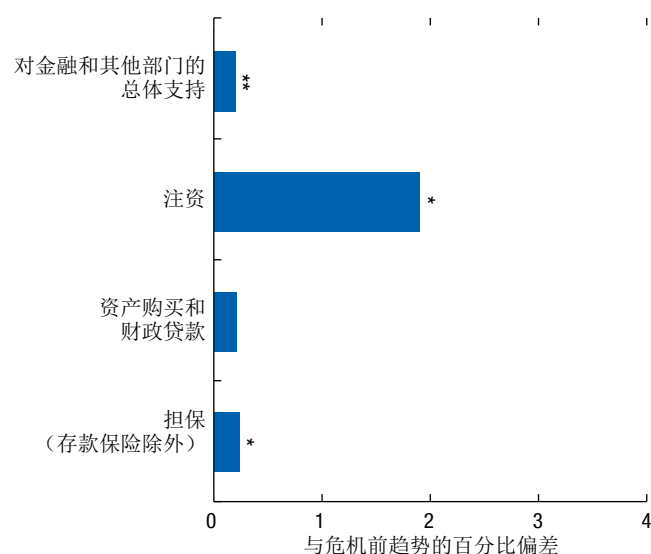
²⁰ 2008年和2009年，二十国集团论坛（阿根廷、澳大利亚、巴西、加拿大、中国、法国、德国、印度、印度尼西亚、意大利、日本、墨西哥、俄罗斯、沙特阿拉伯、南非、韩国、土耳其、英国、美国、欧盟）在促成就财政扩张、补充基金组织和多边开发银行的贷款资源、有必要加强金融监管等方面达成共识起了关键作用（见<https://www.g20.org/en/g20/timeline>）。关于基金组织2008年11月呼吁二十国集团采取财政刺激措施，见<http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr08278>。

²¹ 基金组织的特别提款权（SDR）是一种基于由美元、中国人民币、日元、欧元和英镑组成的货币篮子的国际储备资产，是对基金组织成员国可自由使用货币的求偿权。2009年的SDR普遍分配扩充了基金组织成员国的国际储备，旨在缓解危机后的流动性约束（<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr09283>）。

²² 总数字包括预防性安排。详见基金组织（2015年）。

图2.12 驱动因素增加一个标准差对2015-2017年GDP偏差的影响（百分比）

旨在稳定金融部门的行动有助于限制2015-2017年期间的损害。对金融部门的总体支持与随后的产出偏差（与危机前趋势相比）存在着具有统计意义的正向关联。在特殊行动中，注资和担保帮助降低了随后的产出损失。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：x轴从左到右的移动表示与危机前趋势相比，负偏差减少/正偏差增加。2008-2009年采取了非常措施。系数条形与在线附件表2.2.8的估值相对应。

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

总结

2008年金融危机源于之前五年的美国房市繁荣。其影响在全球范围内体现，从美国在墨西哥工厂的破产，到西班牙地区储蓄和贷款银行的重组，到中国珠江三角洲农民工的失业。2008年金融危机之后的产出损失是持续的，而且涉及很多国家，不仅仅是当时遭受了银行业危机的国家。危机后投资持续疲软是一个主要促成因素，投资疲软导致资本和全要素生产率相对于危机前趋势水平持续低迷，并且受危机影响更严重的国家采用技术的步伐放慢。

危机促使人们反思经济波动的性质，以及为应对经济下滑而实施的政策框架和措施所起的作用。这种反思现在仍在进行之中。本章从分析危

机后果、理解为什么许多国家复苏进程如此缓慢的视角，来讨论危机的政策教训。前几期《世界经济展望》探讨的其他一些重要趋势，如劳动力收入份额下降（2017年4月《世界经济展望》第三章），工资增长缓慢，以及非全时工作增加（2017年10月《世界经济展望》第二章），提出了进一步的政策挑战，只有应对这些挑战，才能确保那些主要依赖劳动力收入的人享有收入保障和福利。

本章提供的证据显示，危机之前和紧接其后的政策选择以多种方式影响了危机后产出表现。更强的银行监管（以银行业务活动的某些活动受到限制来代表）降低了2007-2008年发生银行业危机的可能性，因此起了预防作用。对于目前关于撤销危机后实施的监管标准的讨论，这一分析结果是相关的。

危机开始时财务状况更为强健的国家，遭受的产出损失更小，这表明更大的政策回旋空间可能有助于防范损失。危机后为支持金融部门采取的特别财政和准财政行动看来缓解了中期内的产出损失。迅速采取措施评估银行体系健康状况和对银行注资的经济体，随后遭受的产出损失看来较小。正如基金组织（2013年c）、Auerbach（2017年）、Blanchard和Summers（2017年）以及Furman（2018年）指出的，人们重新认识到，相机财政政策可以作为逆周期需求管理具。此外，分析显示，中国2008-2011年实施的大规模财政刺激看来对贸易伙伴产生了有利的溢出效应。总的来说，这里提供的证据在一定程度上证实了财政措施在限制衰退后持续产出损失方面发挥的作用。另外，正如基金组织早先的研究（基金组织，2014年）指出的，发达经济体中央银行的非常规货币政策行动在缓解本国产出下滑和失业损失的同时，也支撑了从其他国家的进口。

在过去十年的政策努力下，世界没有出现产出和就业损失更为严重这样一种更糟的结果。全球经济复苏的脚步过去十年时有蹒跚，但2017-2018年经历了人们期待已久的同步增长加快。不过，全球经济将面临重大挑战。为了防止世界经

济出现第二次大萧条而采取的特别政策行动产生了重要的副作用。发达经济体的长期极低利率导致金融脆弱性积累，如2018年4月和10月《全球金融稳定报告》所述。危机之后，许多经济体的公共债务大量积累，财政缓冲减少，这表明，迫切需要重新增强防御能力，应对下一次衰退。此外，2008-2009年实施的某些危机管理工具不再可用（例如，美联储对单个机构的救助），说明今后的金融救助可能无法采取同样的方法。

除了上述方面，更为根本的挑战与危机的持久遗留影响有关。已经有迹象表明，危机可能通过其对移民、生育率和未来劳动力投入的影响，对潜在增长带来长期影响（专栏2.1）。另外，在许多国家，对开放和全球经济一体化的社会支持似乎已经减弱。这种发展变化的一个必要结果是，保护主义和民粹主义变得越来越有吸引力。时间的进一步推移将带来更广泛的分析视角，使我们能够更充分地评估2008年金融危机的持久遗留影响。

专栏2.1 全球金融危机、移民和生育率

经验和事实证据表明，经济表现的变化会影响移民流动和生育率。本专栏研究了危机后经济表现、政策、移民和生育率之间的关系。本专栏的主要结论是，危机后经济表现对移民和生育率均具有重大影响。危机很可能由此对未来的经济增长造成了持久的伤痕。本专栏还确定了若干对移民和生育率具有重大影响的政策。

“大衰退”与移民

全球金融危机前的几十年中，发达经济体之间的净移民（外来移民 - 对外移民）率大幅增长。¹然而，这一趋势在危机爆发后出现了逆转。与此同时，新兴市场的净移民率在前后两个时期并无变化，而低收入发展中国家的净移民率在危机后几年里有所上升，即便这些国家的净移民率通常更容易波动（图 2.1.1，小图 1）。基于不同国家组净移民率的差异，本分析通过使用关于从 143 个来源国流入 20 个发达经济体目的地的移民的数据来观察人均 GDP 和移民流动，以此研究了危机前后趋势变化之间的关系。²

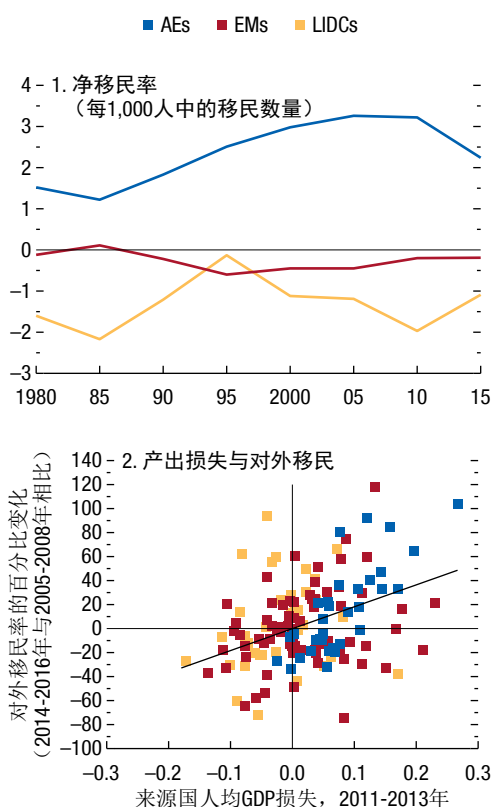
外来移民通常比本地人更容易受到经济冲击的影响。他们往往较多地分布在对商业周期高度敏感的部门（经合组织，2009 年），并且在劳动力市场收紧的情况下可能会遭受歧视（Arai 和 Vilhelmsson，2004 年）。此外，外来移民对劳动力需求变化的反应也比本地人更加强烈（Kahanec 和 Guzi，2017 年）。简单相关性证实了移民会对经济表现作出反应这一推测（图 2.1.1，小图 2），

本专栏作者为 Christopher Johns、Mico Mrkaic 和 Yuan Zeng。

¹ 净移民率的定义是一定时期的外来移民人数减去对外移民人数，再除以该时期目的地国人口的人年数。它以每千人中的净移民人数表示。

² 本分析使用的是移民流入，因为相对于双边移民流出和移民存量而言，对移民流入的跟踪更为精确和频繁。关于双边移民流入的数据为就影响国际移民的推拉因素开展准确分析提供了便利。

图2.1.1 国际移民和全球金融危机



来源：经济合作与发展组织；联合国经济和社会事务部，《世界人口展望：2017 年修订版》；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：AE=发达经济体；EM=新兴市场经济体；LDC=低收入发展中国家。按国家组列的净移民率为人口加权平均数。损失基于在线附件 2.2.B 中的计算。

其衡量标准是人均 GDP 与危机前趋势的偏离（计算方法描述见在线附件 2.2.B）。

除了相关性以外，本分析还研究了多变量环境下经济表现与移民之间的关联，而剔除了 2016 年 10 月《世界经济展望》提到的其他主要驱动因素——结构性因素和移民政策。虽然本专栏讨论的核心是经济因素对移民决定的作用，但是需要注意，部分移民决定完全是出于来源国或地区

专栏2.1（续）

政治不稳定和战争等原因作出的。为了避免得出有偏结果，移民流动数据中排除了难民和寻求庇护者的流动。³ 图 2.1.2 中小图 1 显示了人均 GDP 损失对于 2011-2013 年和 2014-2016 年对外移民率与危机前若干年（2005-2008 年）对外移民率之间差异的影响。⁴ 人均 GDP 损失极大地影响了短期和中期的移民流动。除了经济表现以外，移民流动还受到来源国贫穷制约因素强弱⁵ 及目的地与来源国人均 GDP 相对水平、目的地与来源国的教育情况，以及目的地国与来源国之间距离的影响。^{6,7}

危机后施行的旨在限制移民和减少劳动力市场竞争的政策也影响了移民（图 2.1.2，小图 2）。本分析研究了合法入境、居留和配额方面的限制（每个变量加大表示限制程度升高）。在经济损失造成的影响之外，危机后限制的增加也大大减少了移民流动——主要是中期移民流动。

“大衰退”与生育率

在经济衰退期间，相对较高的失业率可能导致人们推迟作出关于结婚、生子或者两者的决定。在发达经济体最近经历的几乎所有衰退中，生育率受到的影响主要在于生育的推迟，这促使衰退后短期内出生人口数量减少（长期影响往往不那

³ 外国人口流入数据来自经济合作与发展组织（经合组织）。各国的数据均排除了难民和寻求庇护者，但德国、荷兰和挪威的数据中包含在私人家庭（而非外来移民接待中心或旅馆）中生活的难民和寻求庇护者；英国的数据包含在该国居留一年以上的难民和寻求庇护者。

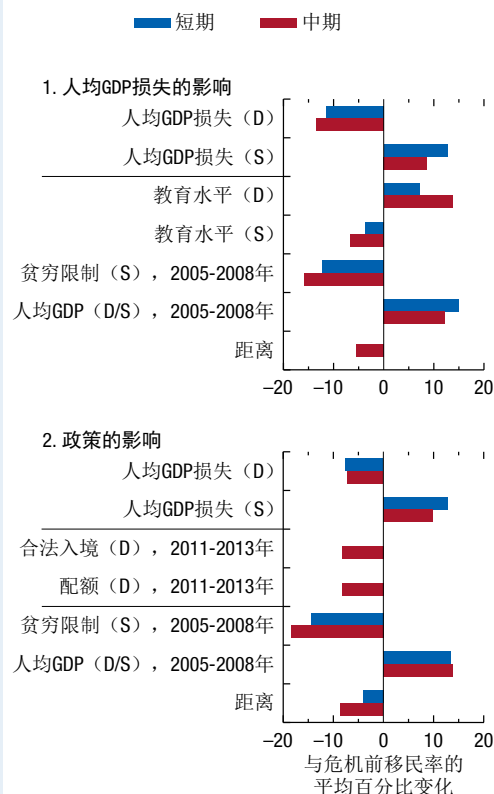
⁴ 对外移民率的定义是，一定时期内从来源国流入目的地的移民人数在来源国人口中所占的千分比。

⁵ 被定义为可支配收入基尼系数除以按购买力平价计算的人均 GDP 的平方。

⁶ 距离的定义是，目的地国与来源国的人口最稠密城市之间的大圆弧距离。

⁷ 控制手段基于 Borjas（1987 年）；Hatton 和 Williamson（2002 年）；以及 Clark、Hatton 和 Williamson（2007 年）中使用的措施。

图2.1.2 不同期间驱动因素增加一个标准差对外移民率的影响（百分点）



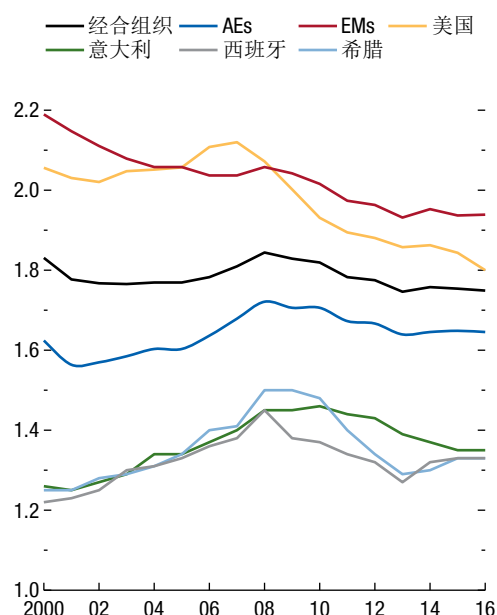
来源：国际移民研究所；经济合作与发展组织；标准化世界收入不平等数据库（Solt，2016年）；世界银行，世界发展指标数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：除非另有说明，否则解释变量都与因变量同时变化。除人均GDP损失外的所有危机后变量都是危机前（2005-2008年）水平的平均变化值。损失基于在线附件2.2.B的计算。所有系数的统计显著性均达到5%。政策变量的增加对应限制性的提高。S=来源国；D=目的地国，短期=2011-2013年平均值；中期=2014-2016年平均值。

么明显)。⁸ 尽管在短期内可以通过接受外来移民的方式部分解决生育率低和人口老龄化问题，但

⁸ Neels（2010年）；Cherlin、Cumberworth 和 Morgan（2013年）。

专栏2.1（续）

图2.1.3 总生育率
(妇女人均生育数)

来源：经济合作与发展组织（经合组织）；世界银行，世界发展指标数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：经合组织的数据为经合组织及伙伴国的平均生育率。AE=经合组织和伙伴发达经济体；EM=经合组织和伙伴新兴市场经济体。国家列表见在线附件2.1。

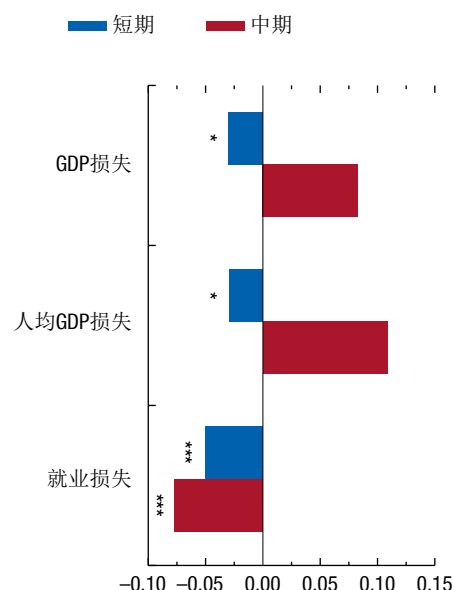
是长期来看外来移民的生育率一般会向本地人的生育率趋同（Espenshade, 1994 年）。

危机前十年，若干发达经济体的总体生育率上升，直到危机后才下降（图 2.1.3）。⁹ 美国的总体生育率于 2007 年达到峰值 2.12，到了 2016 年下降至 1.8。与此类似，美国在外国出生的妇女（15-50 岁）的生育率于 2008 年达到峰值 76，到 2016 年下降了 16%。在同一时间跨度内，希腊和

⁹ 特定年度的总体生育率的定义是：生存至育龄期结束的每名妇女，生育情况如果符合普遍的不同年龄组别的生育率，那么将会生育的婴儿总数。它的计算方法是，按照定义，将五年的时间间隔期的不同年龄组别生育率进行加总。

图2.1.4 不同时期危机敞口对生育率的影响

(x轴为生育率的平均变化；危机后减去危机前)



来源：经济合作与发展组织；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：解释变量与因变量同时变化。生育率的平均变化为危机后时期与危机前（2005-2008 年）水平的差异。损失基于在线附件2.2.B中的计算。短期=2011-2013年的平均值；中期=2015-2016年的平均值。

* $p < .10$; ** $p < .05$; *** $p < .01$ 。

西班牙等遭受“双底衰退”的欧洲国家的生育率从 1.5 下降至 1.3 左右。十年来持续处于低位的生育率可能会对未来的劳动力投入造成不利影响，并因此削弱长期的潜在经济增长。

来自经合组织及各伙伴国家的证据表明，危机后生育率相对于危机前（2005-2008 年）生育率的平均变化源于危机在各个方面产生的不利影响，其中以就业损失最为重要（图 2.1.4）。来自文献资料的进一步证据（Sobotka、Skirbekk 和 Philipov, 2011 年）表明，其他复杂的社会变化（女性劳动力参与率上升、家庭规模减小等等）

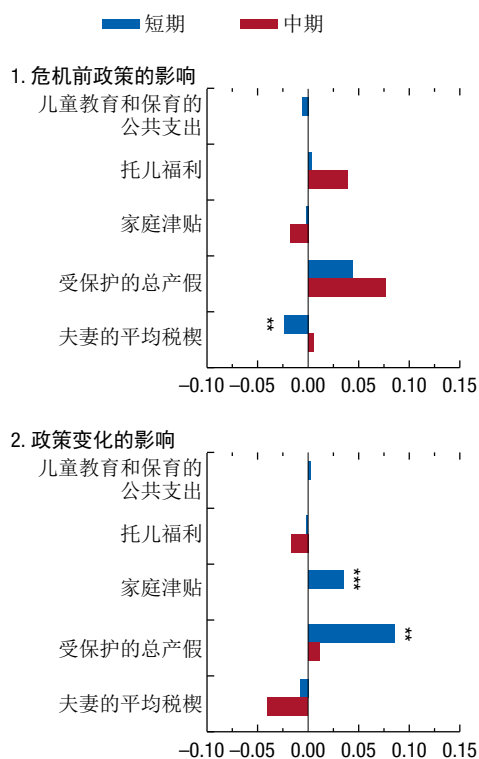
专栏2.1（续）

和负担沉重的福利制度可能会影响妇女的生育决定。

生育率还可能受到劳动力市场政策的影响。图 2.1.5 显示了各项政策是如何影响危机后生育率的。一方面，小图 1 的结果证明，危机前较高的夫妇税楔降低了短期生育率。另一方面，小图 2 表明危机后家庭津贴的增加和怀孕期间就业保护的加强提高了生育率。这些结论与来自欧盟各国的证据和案例研究一致。¹⁰

图2.1.5 不同时期驱动因素增加一个标准差对生育率的影响

(x轴为生育率的平均变化；危机后减去危机前)



来源：经济合作与发展组织；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：解释变量与因变量同时变化。危机前政策变量为2005-2008年这一时期的平均值。政策变化为，与危机后相比危机前（2005-2008年）的变化平均值。生育率的平均变化为危机后时期和危机前（2005-2008年）水平的差异。短期=2011-2013年的平均值；中期=2015-2016年的平均值。

* $p < .10$; ** $p < .05$; *** $p < .01$ 。

¹⁰ 例如见 Hoem (2008 年)、Kalwij (2010 年) 和 Thévenon (2011 年)。

专栏2.2 全球金融危机后自动化对就业的影响：以工业机器人为例

正如本章所述，全球金融危机后，生产流程出现的一个重要变化似乎是技术的采用速度。本专栏以工业机器人为例，探讨了下列与技术采用有关的问题：危机之后，机器人的扩散是如何影响就业的？何种类型的工人尤其受影响？某些劳动力市场政策是否改变了机器人应用对就业的影响？

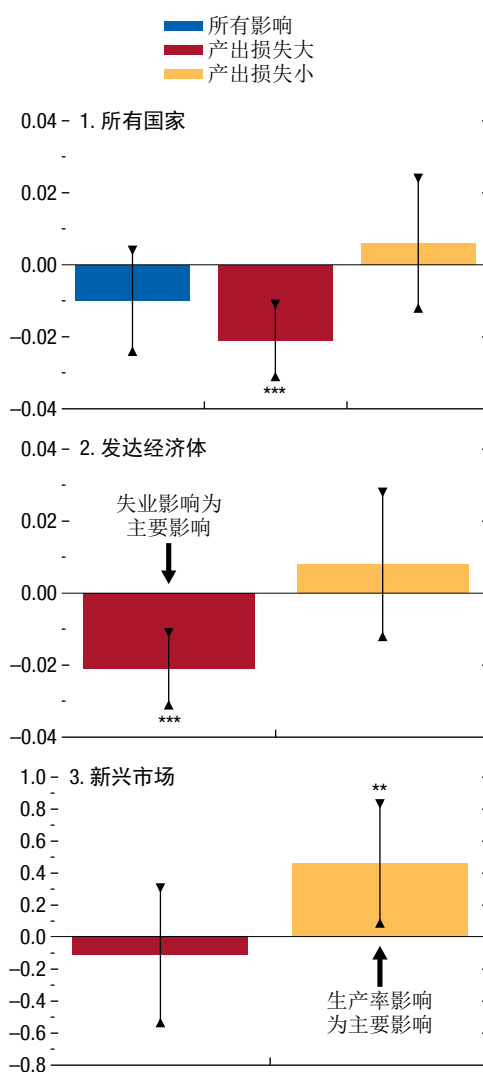
自动化的力量早在危机前就已开始发挥作用（Autor、Levy 和 Murnane，2003 年；Goos 和 Manning，2007 年；Acemoglu 和 Autor，2011 年；Autor 和 Dorn，2013 年），而工作场所转型中一个被广泛讨论的方面是工业机器人的扩散。不过，现有工作主要侧重于研究危机前美国（Autor、Levy 和 Murnane，2003 年；Acemoglu 和 Autor，2011 年；Autor 和 Dorn，2013 年；Acemoglu 和 Restrepo，2017 年）和少数欧洲国家（Graetz 和 Michaels，即将发表；Chiacchio、Petropoulos 和 Pichler，2018 年）的自动化扩散情况。因此，人们对危机后这些国家乃至其他国家的机器人扩散情况知之甚少。研究这些最近的发展可以为了解工作场所的未来可能动态和劳动力市场发展提供一些视角，在这一领域，以人工智能为动力的设备有望在不断扩大的非例行性任务中代替人力投入（Berg、Buffie 和 Zanna，2017 年；Frey 和 Osborne，2017 年；Acemoglu 和 Restrepo，2018 年和即将发表）。

机器人扩散对就业的影响

正如 Acemoglu 和 Restrepo（2017 年）中曾指出的那样，机器人扩散可能会在不同方面影响就业。机器人扩散程度加大可能会引发失业（直接代替工人完成某些任务），从而对就业造成不利影响；但同时也会产生积极的方面，即能够带来生

本专栏作者为 Wenjie Chen 和 Malhar Nabar。

图2.2.1 机器人扩散对就业增长的影响（百分比）



来源：国际机器人联合会（2017年）；世界投入产出数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：机器人扩散被定义为2010-2014年每1,000工时的机器人出货量的平均变化。系数估值的误差条为两个标准误差。损失基于在线附件2.2.B中的计算。本图基于在线附件表2.3.4中的系数。

* $p < .10$; ** $p < .05$; *** $p < .01$ 。

专栏2.2（续）

产率提升（因为机器人可以解放人类劳动力以从事其他任务），从而激励投资和创造就业。

估计结果表明，危机期间产出损失较严重的国家的产业内机器人扩散程度加大与危机过后就业增长率下降密切相关（图 2.2.1）。与危机前趋势相比产出偏差较大的发达经济体的产业尤其如此。在与危机前趋势相比产出偏差较小的新兴市场中，机器人扩散程度加大与就业增长率上升密切相关。

就业技能分布空洞化

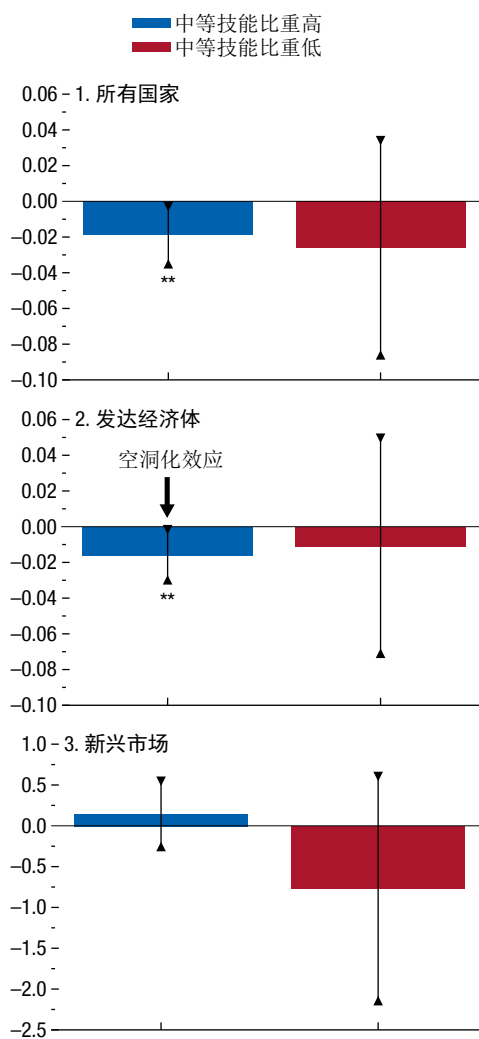
劳动力与机器人扩散之间的负相关关系在最初较为依赖中等技能工人的产业内似乎更加明显。这种效应多见于发达经济体（图 2.2.2）。该结论与 Autor、Levy 和 Murnane（2003 年）以及 Goos、Manning 和 Salomons（2014 年）中记录的空洞化效应一致。

劳动力市场政策

为了研究劳动力市场政策是否能够减轻机器人扩散对就业的影响，本专栏对依照危机暴露严重程度分类的样本进行了回归分析。¹

得出的一致结果（图 2.2.3）如下：危机后机器人在就业方面造成的失业影响在危机前劳动力市场政策比较僵化而劳动力市场活力（流动）较少的国家更为明显。² 具体而言，在产出损失相对较大的国家，积极的劳动力市场支出在 GDP 中所占比重越低、解雇政策越严厉、劳动力市场流动

图2.2.2 机器人扩散对就业增长的空洞化效应
(百分比)



来源：国际机器人联合会（2017年）；世界投入产出数据库（WIOD）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：机器人扩散被定义为每1,000工时的机器人出货量。工人技能水平基于世界投入产出数据库的教育水平。中等技能的工人在2009年已完成了中等教育和/或中等后非高等教育。系数估值的误差条为两个标准误差。本图基于在线附件表2.3.5中的系数。

* $p < .10$; ** $p < .05$; *** $p < .01$ 。

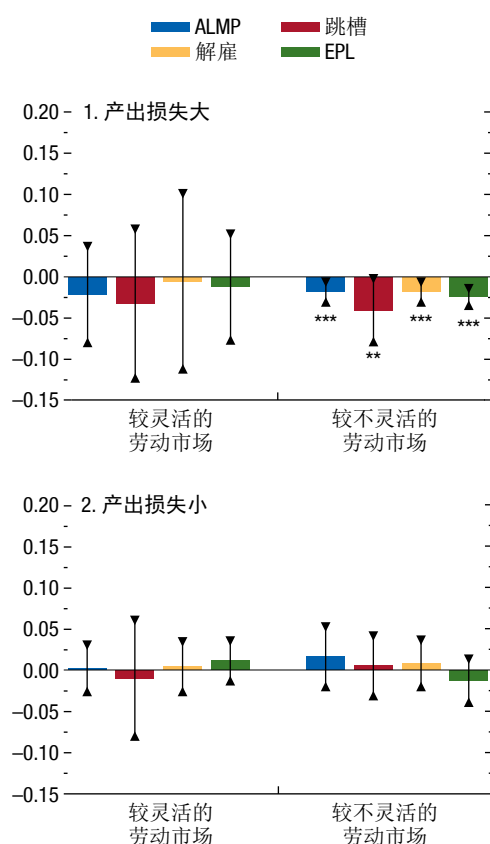
¹ 被纳入考虑范畴的劳动力市场政策的四项具体指标为：

（1）积极的劳动力市场政策（ALMP）支出在 GDP 中所占比重，（2）牛津大学商业研究中心的易解雇指数，（3）在线附件 2.2.B 计算的劳动力流动，以及（4）经济合作与发展组织编制的就业保护立法指数。所有指标均按照危机前的平均水平进行计算，以体现最初的劳动力市场刚性程度。

² 劳动力市场活力，也称为“跳槽”，衡量方式见在线附件 2.2.B，它沿用了 Elsbj、Hobijn 和 Sahin（2013 年）的方法。

专栏2.2（续）

图2.2.3 劳动力市场政策和机器人扩散对就业增长的影响
(就业增长的平均变化, 2010-2014年)



来源：剑桥大学商业研究中心（CBR）；国际机器人联合会（2017年）；经济合作与发展组织；世界投入产出数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：较灵活的劳动力市场包括积极劳动力市场政策支出（占GDP比重）高于中位数、跳槽率高于中位数、剑桥大学商业研究中心衡量的解雇条例低于中位数并且就业保护立法低于中位数的国家。系数估值的误差条为两个标准误差。损失基于在线附件2.2.B中的计算。本图基于在线附件表2.3.6中的系数。ALMP=积极劳动力市场政策；EPL=就业保护立法。

* p < .10; ** p < .05; *** p < .01。

越小以及就业保护立法越严格，那么机器人扩散所产生的失业效应往往越大。

总之，危机过后，产出损失相对较大的发达经济体的产业遭受了机器人扩散造成的失业影响。就业增长方面的这种不利影响在中等技能工人比重较大的发达经济体的产业内特别严重。与此同时，在劳动力市场政策较为僵化且劳动力市场流动较少的国家，机器人扩散带来的劳动力失业效应更加明显，这表明，支持创造更加灵活的劳动力市场的政策有助于解决自动化带来的失业问题。

专栏2.3 金融部门修复对复苏速度的作用

当金融危机开始惊扰市场，政策制定者大致遵循危机管理规则手册：第一步——阻止恐慌蔓延（抑制阶段），第二步——修复破坏（处置阶段）。主要的干预形式有：（1）通过抵押贷款和其他安排提供流动性；（2）支持短期批发融资市场；（3）对零售存款和其他负债提供（更广泛的）担保；（4）购买或交换不良或非流动性资产；以及（5）向银行注资。干预措施最先往往是流动性支持，其目的是减轻迫在眉睫的压力，然后再转为确定和满足注资需求。

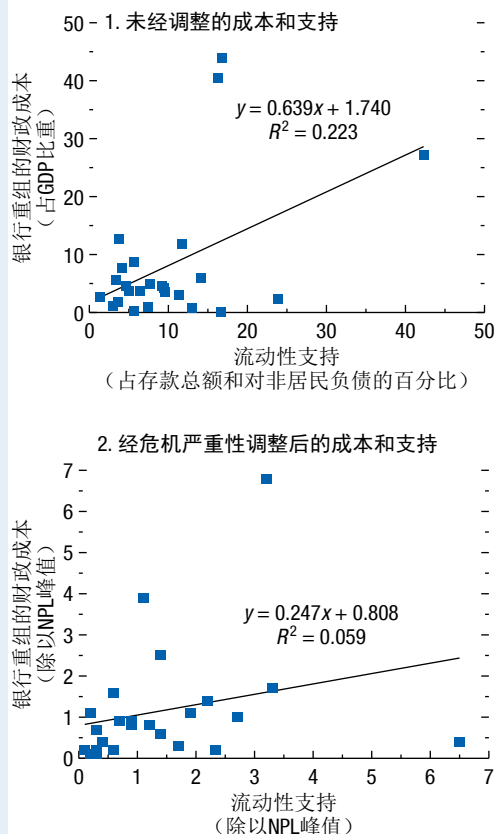
然而，各个国家予以应对的时间安排和力度各不相同，尤其是在修复破坏这一挑战方面（图2.3.1）。这种差异在一定程度上自然反映了国家受到影响的时间和严重程度，以及银行业部门在GDP中所占比重，但是即便剔除了危机严重性这个因素，各国之间也仍然有差别。具体的干预形式也有所不同。一些国家政府购买了困境银行的少数股权，而另一些国家政府则选择将这些银行关闭或国有化。压力测试的目的是恢复信心，它们在设计和治理方面采用了种种不同办法。有时候（但不总是），旨在减少非金融部门债务积压的措施会被用作针对金融机构的干预措施的配套措施。最后，同样重要的是，各国在结构性特征方面的不同之处——例如，处置框架、破产制度以及该体系在多大程度上依赖以银行（而非市场）为基础的融资——凸显出来。

基于这种差异，通过比较美国和欧洲的危机管理可以得出若干见解：

- 抑制阶段非常相似。大型中央银行能够通过传统机制和已建立的非常规机制迅速提供流动性支持，以确保融资市场压力减小。此外，它们早在2007年12月就建立了互换额度，并在危机蔓延时将其扩大适用于其他中央银行。从许多方面来说，最近这次危机的抑制阶段应对措施

本专栏作者为 Deniz Igan。

图2.3.1 控制和处置



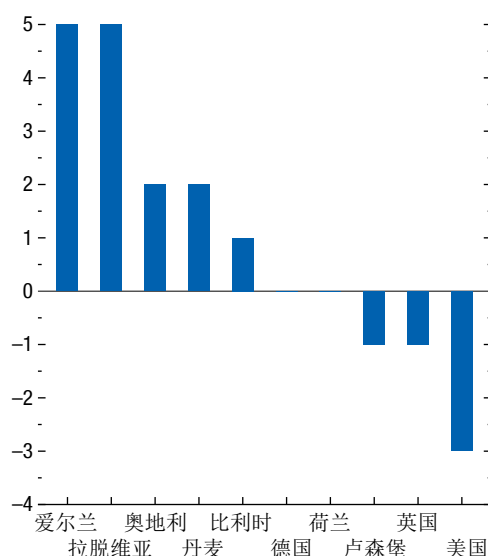
来源：Laeven和Valencia（2013年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：为了根据危机严重性作出调整，将银行重组的财政成本和流动性支持除以不良贷款率峰值。NPL=不良贷款率。

施的国际协调情况比以往各次危机的都更好（Laeven 和 Valencia，2013 年）。

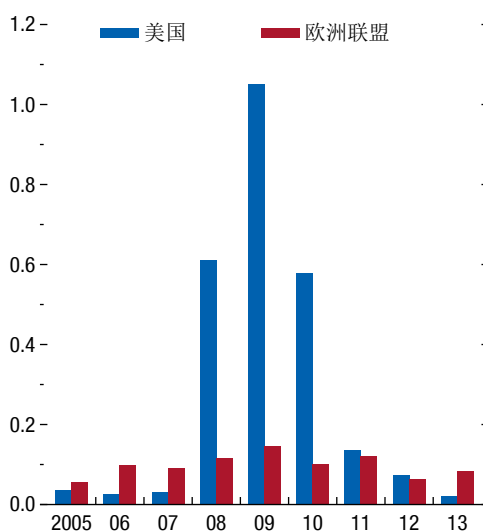
- 处置阶段分歧较大，导致两个地区在监管和监督架构方面存在清晰可见且对比鲜明的差别。
- 美国动用重新注资计划的速度比欧洲联盟（欧盟）各国更快（图2.3.2）。
- 除了速度以外，美国采取行动更加果断。在危机爆发初期，美国银行通过发行新股的方式重新填充了其遭到侵蚀的资本基础，而欧盟却没

专栏2.3（续）

图2.3.2 资本重组的时间
(月份数)

来源：Laeven和Valencia（2013年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：时间衡量标准使用的是出现广泛流动性支持的时刻与资本重组的时刻之间的月份数。数据标识使用的是国际标准化组织（ISO）国家代码。

图2.3.3 银行发行新股
(百分比)

来源：Homar和van Wijnbergen（2015年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：银行发行新股以占合并资产负债表百分比的数量衡量。

有相应的措施（图 2.3.3）。至少在一定程度上，这源于监督方法的驱动：美国银行不得不筹集新资本（由于美联储和其他机构的支持，美国银行能够筹集新资本）；欧盟银行则奉指示改善其风险加权资本比率，但是如何改善则存在选择余地。面对融资条件的收紧和不确定性的扩大，银行选择削减贷款和增加其持有的主权债务——根据《巴塞尔协议 III》，主权债务的风险权重为零。

- 此外，虽然大西洋两岸均进行了压力测试，但是市场对两个地区工作成果的看法则不相同。在美国，监管资本评估计划旨在消除系统性机构偿债能力的不确定性（Bernanke, 2009 年）。此外，美国财政部致力于向合格银行提供资本。

该国公开发布了各个银行的测试结果，从而为紧张的市场提供了所需信息（Fernandes、Igan 和 Pinheiro, 2015 年）。在欧洲联盟，欧洲银行业监管者委员会开展了两轮测试。2009 年测试的各项结果均予以保密，但是在 2010 年工作时进行了公布。这些做法被指责为过于温和，没有体现出主权违约的风险——当时的一项重大关切（Abramovich, 2011 年）。¹ 而且，新创建的欧洲金融稳定基金（EFSF）——任务是进行潜在的资本援助——可以通过出售债券而非直接对银行投资的方式向成员国提供资金。² 最后，尽管许多银行通过了压力测试并且获得了

¹ 据称，监管者选择不将违约做法纳入，其“部分原因在于他们称主权违约不太可能出现，还有部分原因在于担心这样做会传递错误的政治讯息”（Enrich, 2010 年）。

² 欧洲金融稳定基金为欧洲稳定机制所取代，后者在某些条件下能够直接提供资金以向银行注资。

专栏2.3（续）

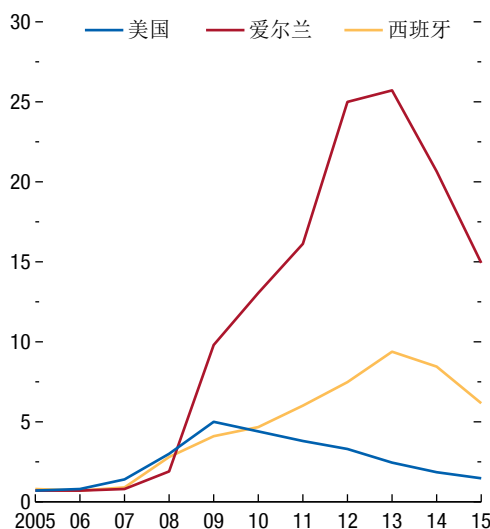
批准，但是它们仍然在艰难挣扎。这类银行使市场认为测试工作“雷声大雨点小”、没有提供任何有用的信息内容（Shah，2010年）。³ 欧盟的经验强调了通过独立治理建立的信誉、必要的技术专业知识以及清晰传达关于任何支持需求的计划的重要性（Ong 和 Pazarbasioglu，2013年）。

- 由于许多国家危机的中心是住房市场，抵押贷款违约就变得极为普遍。美国在2009年制定了住房可负担（MHA）计划，旨在帮助处境艰难的房主（2012年4月《世界经济展望》第三章）。尤其是住房可负担计划下的再融资方案为高负债的家庭提供了大量的福利收益（Mitman，2016年）并促进了消费（Agarwal 等人，2015年）。一些欧洲国家卷入了本国由信贷推动的住房繁荣-萧条之中，但在危机之初却没有制定相应的普遍计划。不良贷款比率增长幅度超过了美国，并且居高不下（图2.3.4）。⁴
- 更广泛而言，许多欧洲国家在危机发生十年后仍然在努力处置大量的受损资产。各种因素的大汇集——全球金融危机对许多国家构成了沉重打击，尤其重创了那些本身制造了泡沫的国家（Claessens 等人，2010年）——暴露了这个货币联盟不完整的架构，并触发了主权债务危机，使各家银行不得不遭受第二轮冲击。随之而来的持久的深度经济衰退进一步削弱了借款人的偿债能力，导致了贷款违约的增加以及大量企业和家庭债务的积压。不良贷款显著集中在中小型企业，而这些企业为欧洲产出和就业

³ 在危机时期，监管者如果能够为银行注资，那么他们更希望充分揭示银行的资本短缺状况；如果无法为其注资，那么他们会保留部分信息（Spargoli，2012年）。

⁴ 以爱尔兰和西班牙为例说明问题是因为这两个国家均经历了住房繁荣和萧条以及重大的银行业危机。可直接进行比较的其他欧盟国家（例如，希腊、意大利、葡萄牙）要么在危机前没有出现类似的住房市场繁荣-萧条，要么经历的主要是全球金融危机后的主权债务危机。

图2.3.4 不良贷款率
(百分比)



来源：世界银行，全球金融发展数据库。

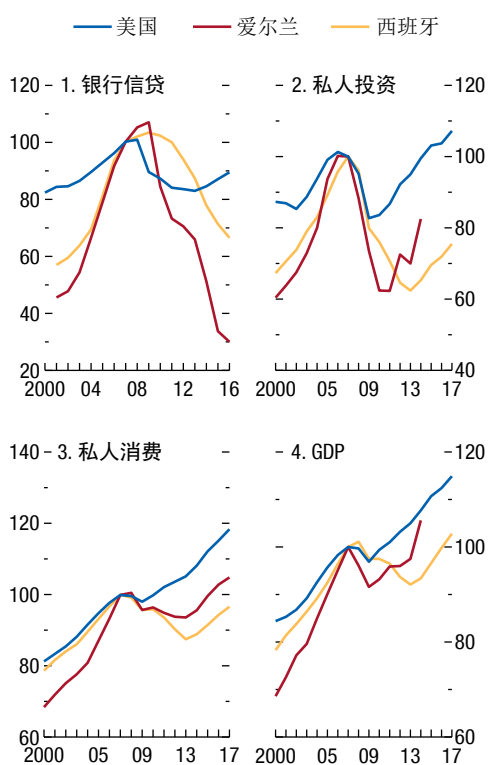
作出的贡献将近三分之二，但是往往比大企业更依赖银行融资。此外，欧洲许多国家的金融体系以银行为基础。⁵ 加之债务积压也集中在中小型企业，这就进一步放大了银行问题和债务积压对投资和消费的影响。资本缓冲不足、抵押资产评估和不良贷款处置中的审慎问题、债务执行的法律障碍、重组贷款和止赎，以及缺乏一个问题债务市场，这些已被确定为影响不良贷款处置的主要障碍（Aiyar 等人，2015年）。

- 比较美国与欧盟经验的一个相关要点涉及银行本身的处置框架。就前者而言，其拥有一个现成的处置主管机构——联邦存款保险公司，该机构能够独立行事以选择最佳方案来处置困境

⁵ 市场为基础的经济体经历的经济回升比以银行为基础的经济体有力得多，而且持续时间长；尤其是相对于欧洲大陆更加偏重以银行为基础的经济体而言（Allard 和 Blavy，2011年）。

专栏2.3（续）

图2.3.5 危机后路径
(百分比; 2007年=100)



来源：经济合作与发展组织；世界银行，世界发展指标数据库；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

银行（跨境），这帮助确保了对经营失败银行的快速处置（尽管处理系统性金融机构还需开

展进一步行动）。就后者而言，银行系统的种种困难启动了对新机制的探索，最终创设了单一的监督者和统一的处置框架（Goyal 等人，2013 年）。

因此，两者危机后的信贷、投资、消费和经济增长道路也不相同（图 2.3.5）。美国的复苏更快速、更有力。尤其是去杠杆化阶段用时更短、程度更轻——这与修复银行资产负债表在恢复经济增长方面的重要性相符。⁶

总而言之，对美国 and 欧洲经验的比较和跨国研究凸显了下列方面：

- **迅速而果断的行动**：抑制阶段过后立即对银行重新注资或加以处置之举非常关键。否则银行会变成僵尸企业，从而带来巨大的宏观经济成本。从结构观点来看，处置框架应当旨在确保能够采取此种迅速而果断的行动。
- **适当的支持**：在极端的情况下，树立信誉及预防恐慌和传染可能需要使用公共资金。在这种情况下，拥有足够的财政空间及弱化主权-银行联系就变得至关重要。然而，对此类支持的任何实际使用均应作为最后措施，并辅以适当的责任分担和清晰的退出策略，以尽可能减小道德风险以及政府直接涉足金融市场可能产生的成本（例如，效率问题）。

⁶ 其他证据印证了这一见解：及早果断地对困境银行注资之举有助于企业投资的恢复（Sun 和 Tong，2015 年），并能够使衰退持续期减少若干年（Homar 和 van Wijnbergen，2015 年）。

参考资料

- Abiad, Abdul, Ravi Balakrishnan, Petya Koeva Brooks, Daniel Leigh, and Irina Tytell. 2009. "What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Banking Crises." IMF Working Paper 09/245, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Abramovich, Alexander. 2011. "Comparative Analysis of Stress Testing in the United States and Europe." North Carolina Banking Institute 15 (1), Article 16, University of North Carolina School of Law, Chapel Hill, NC.
- Acemoglu, Daron, and Autor, David. 2011. "Skills, Tasks and Technologies: Implications for Employment and Earnings." *Handbook of Labor Economics*, Elsevier.
- Acemoglu, Daron, and David Autor. 2011. "Skills, Tasks, and Technologies: Implications for Employment and Earnings." In *Handbook of Labor Economics* (4), edited by Orley Ashenfelter and David E. Card. Amsterdam: Elsevier.
- Acemoglu, Daron, and Pascual Restrepo. 2017. "Robots and Jobs: Evidence from US Labor Markets." NBER Working Paper 23285, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Artificial Intelligence, Automation, and Work." NBER Working Paper 24196, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . Forthcoming. "The Race between Man and Machine: Implications of Technology for Growth, Factor Shares, and Employment." *American Economic Review*.
- Adams, Zoe, Louise Bishop, and Simon Deakin. 2016. *CBR Labour Regulation Index*. Cambridge: Centre for Business Research.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Agarwal, Sumit, Gene Amromin, Souphala Chomsisengphet, Tomasz Piskorski, Amit Seru, and Vincent Yao. 2015. "Mortgage Refinancing, Consumer Spending, and Competition: Evidence from the Home Affordable Refinancing Program." NBER Working Paper 21512, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ahuja, Ashvin, and Malhar S. Nabar. 2012. "Investment-Led Growth in China: Global Spillovers." IMF Working Paper 12/267, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitriy Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans." IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Allard, Céline, Petya Koeva Brooks, John C. Bluedorn, Fabian Bornhorst, Katharine Christopherson, Franziska Ohnsorge, Tigran Poghosyan, and an IMF Staff Team. 2013. "Toward a Fiscal Union for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 13/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Allard, Julien, and Rodolphe Blavy. 2011. "Market Phoenixes and Banking Ducks: Are Recoveries Faster in Market-Based Economies?" IMF Working Paper 11/213, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arai, Mahmood, and Roger Vilhelmsson. 2004. "Unemployment-Risk Differentials between Immigrant and Native Workers in Sweden." *Industrial Relations* 43: 690–98.
- Arnold, Nathaniel, Bergljot Barkbu, Elif Ture, Hou Wang, and Jiaxiong Yao. 2018. "A Central Fiscal Stabilization Capacity for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 18/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aslam, Aqib, Patrick Blagrove, Eugenio Cerutti, Sung Eun Jung, and Carolina Osorio-Buitron. Forthcoming. "Recessions and Recoveries: Are EMs Different from AEs?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auerbach, Alan. 2017. "Fiscal Policy." Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- Autor, David, and David Dorn. 2013. "The Growth of Low-Skill Service Jobs and the Polarization of the U.S. Labor Market." *American Economic Review* 103 (5): 1553–1597.
- Autor, David, Frank Levy, and Richard Murnane. 2003. "The Skill Content of Recent Technological Change: An Empirical Exploration." *Quarterly Journal of Economics* 118 (4): 1279–333.
- Ball, Laurence. 2014. "Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries." NBER Working Paper 20185, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barnichon, Regis, Christian Matthes, and Alexander Ziegenbein. 2018. "The Financial Crisis at 10: Will We Ever Recover?" Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 2018–19, August.
- Barth, James R., Gerard Caprio, Jr., and Ross Levine. 2013. "Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011." NBER Working Paper 18733, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bayoumi, Tamim. 2017. *Unfinished Business: The Unexplored Causes of the Financial Crisis and the Lessons Yet to Be Learned*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Berg, Andrew, Ed Buffie, and Felipe Zanna. 2017. "Should We Fear the Robot Revolution? (The Correct Answer Is Yes)." Manuscript prepared for the Carnegie-Rochester NYU Conference Series.
- Berger, Helge, Giovanni Dell'Ariccia, and Maurice Obstfeld. 2018. "Revisiting the Economic Case for Fiscal Union in the Euro Area." Departmental Paper, Research Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berger, Helge, Thomas Dowling, Sergi Lanau, Weicheng Lian, Mico Mrkaic, Pau Rabanal, and Marzie Taheri Sanjani. 2015. "Steady as She Goes—Estimating Potential Output during Financial 'Booms and Busts'." IMF Working Paper 15/233, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Berkmen, S. Pelin, Gaston Gelos, Robert Rennhack, and James P. Walsh. 2012. "The Global Financial Crisis: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact." *Journal of International Money and Finance* 31: 42–59.
- Bernanke, Ben S. 2009. "Statement Regarding the Supervisory Capital Assessment Program." May 7. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/bernakescap20090507.htm>.
- . 2015. *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*. New York, NY: W. W. Norton & Company, Inc.
- . 2017. "Monetary Policy for a New Era." Prepared for conference titled "Rethinking Macroeconomic Policy," Peterson Institute for International Economics, Washington DC, October 12–13.
- . 2018. "The Real Effects of Disrupted Credit: Evidence from the Global Financial Crisis." The Per Jacobsson Foundation Lecture, Bank for International Settlements, Basel, and forthcoming in *Brookings Papers on Economic Activity*, Brookings Institution, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. "Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications." NBER Working Paper 21726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell'Ariccia, and Paolo Mauro. 2010. "Rethinking Macroeconomic Policy." IMF Staff Position Note 10/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier, Hamid Faruquee, and Mitali Das. 2010. "The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries." *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring): 263–23.
- Blanchard, Olivier, and Daniel Leigh. 2013. "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers." *American Economic Review* 103 (3): 117–20.
- Blanchard, Olivier, and Lawrence H. Summers. 2017. "Rethinking Stabilization Policy: Back to the Future." Conference titled "Rethinking Macroeconomic Policy," Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, October 12–13.
- Blinder, Alan S. 2013. *After the Music Stopped: The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*. New York, NY: The Penguin Press.
- Borjas, George J. 1987. "Self-Selection and the Earnings of Immigrants." *American Economic Review* 77 (4): 531–53.
- Candelon, Bertrand, Alina Carare, Jean-Baptiste Hasse, and Jing Lu. 2018. "Globalization and the New Normal." IMF Working Paper 18/75, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cerra, Valerie, Ugo Panizza, and Sweta Saxena. 2013. "International Evidence on Recovery from Recessions." *Contemporary Economic Policy* 31 (2): 424–39.
- Cerra, Valerie, and Sweta Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- . 2017. "Booms, Crises, and Recoveries: A New Paradigm of the Business Cycle and Its Policy Implications." IMF Working Paper 17/250, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherlin, Andrew, Erin Cumberworth, and Christopher Morgan. 2013. "The Effects of the Great Recession on Family Structure and Fertility." *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science* 650: 214–31.
- Chiacchio, Francesco, Georgios Petropoulos, and David Pichler. 2018. "The Impact of Industrial Robots on EU Employment and Wages: A Local Labour Market Approach." Bruegel Working Paper 02, Bruegel, Brussels.
- Claessens, Stijn, Giovanni Dell'Ariccia, Deniz Igan, and Luc Laeven. 2010. "Cross-Country Experiences and Policy Implications from the Global Financial Crisis." *Economic Policy* April: 267–93.
- Clark, Ximena, Timothy J. Hatton, and Jeffrey G. Williamson. 2007. "Explaining U.S. Immigration, 1971–98." *Review of Economics and Statistics* 89 (2): 359–73.
- Congressional Budget Office (CBO). 2014. "Revisions to CBO's Projection of Potential Output since 2007." <https://www.cbo.gov/publication/45150>.
- Elsby, Michael W.L., Bart Hobijn, and Aysegül Sahin. 2013. "Unemployment Dynamics in the OECD." *Review of Economics and Statistics* 95 (2): 530–48.
- Enrich, David. 2010. "EU Banks Survive Stress Test." *The Wall Street Journal*, July 24. <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703294904575384940544522582.html>.
- Espenshade, Thomas J. 1994. "Can Immigration Slow US Population Aging?" *Journal of Policy Analysis and Management* 13 (4): 759–68.
- Fernald, John G. 2015. "Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession." *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1–51.
- Fernandes, Marcelo, Deniz Igan, and Marcelo Pinheiro. 2015. "March Madness in Wall Street: (What) Does the Market Learn from Stress Tests?" IMF Working Paper 15/271, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Frey, Carl Benedikt, and Michael A. Osborne. 2017. "The Future of Employment: How Susceptible Are Jobs to Computerisation?" *Technological Forecasting and Social Change* 114 (C): 254–80.
- Furman, Jason. 2018. "The Fiscal Response to the Great Recession: Steps Taken, Paths Rejected, and Lessons for Next Time." Brookings Institution.
- Gagnon, Joseph E. 2016. "Quantitative Easing: An Underappreciated Success." Peterson Institute of International Economics Policy Brief 16–4, Peterson Institute of International Economics, Washington, DC.
- Geithner, Timothy F. 2014. *Stress Test: Reflections on Financial Crises*. New York, NY: Broadway Books.
- Gertler, Mark, and Simon Gilchrist. 2018. "What Happened: Financial Factors in the Great Recession." NBER Working Paper 24746, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Giannone, Domenico, Michele Lenza, and Lucrezia Reichlin. 2011. "Market Freedom and the Global Recession." *IMF Economic Review* 59 (1): 111–35.

- Goos, Maarten, and Alan Manning. 2007. "Lousy and Lovely Jobs: The Rising Polarization of Work in Britain." *The Review of Economics and Statistics* 89 (1): 118–133.
- , and Anna Salomons. 2014. "Explaining Job Polarization: Routine-Biased Technological Change and Offshoring." *American Economic Review* 104 (8): 2509–26.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Maurice Obstfeld. 2012. "Stories of the Twentieth Century for the Twenty-First." *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 226–65.
- Goyal, Rishi, Petya Koeva Brooks, Mahmood Pradhan, Thierry Tresselt, Giovanni Dell'Ariccia, Ross Leckow, Ceyla Pazarbasoglu, and an IMF Staff Team. 2013. "A Banking Union for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 13/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Graetz, Georg, and Guy Michaels. Forthcoming. "Robots at Work." *Review of Economics and Statistics*.
- Hall, Robert E. 2014. "Quantifying the Lasting Harm to the US Economy from the Financial Crisis." *NBER Macroeconomics Annual* 29: 71–128.
- Hatton, Timothy J., and Jeffrey G. Williamson. 2002. "What Fundamentals Drive World Migration?" NBER Working Paper 9159, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hoem, Jan M. 2008. "The Impact of Public Policies on European Fertility." *Demographic Research* (19): 249–60.
- Homar, Timotej, and Sweder J. G. van Wijnbergen. 2015. "On Zombie Banks and Recessions after Systemic Banking Crises: Government Intervention Matters." CEPR Discussion Paper DP10963, Centre for Economic Policy Research, London.
- International Federation of Robotics (IFR). 2017. "World Robotics 2017 Industrial Robots." <https://ifr.org>.
- International Monetary Fund (IMF). 2009. "The State of Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies after the 2008 Crisis." Fiscal Affairs Department publication, Washington, DC.
- . 2012. "Euro Area Policies: 2012 Article IV Consultation." IMF Country Report 12/181, Washington, DC.
- . 2013a. "Euro Area Policies: 2013 Article IV Consultation—Staff Report." IMF Country Report 13/231, Washington, DC.
- . 2013b. "Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement." IMF Country Report 13/156, Washington, DC.
- . 2013c. "Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies." IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2014. "IMF Multilateral Policy Issues Report." IMF Spillover Report, Washington, DC.
- . 2015. "Crisis Program Review." Strategy, Policy and Review Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2016. "Sovereigns versus Banks: Credit, Crises, and Consequences." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 45–79.
- Kahanec, Martin, and Martin Guzi. 2017. "How Immigrants Helped EU Labor Markets to Adjust during the Great Recession." *International Journal of Manpower* 38 (7): 996–1015.
- Kalwij, Adriaan. 2010. "The Impact of Family Policy Expenditure on Fertility in Western Europe." *Demography* 47 (2): 503–519.
- Kozłowski, Julian, Laura Veldkamp, and Venky Venkateswaran. 2017. "The Tail That Wags the Economy: Beliefs and Persistent Stagnation." NBER Working Paper 21719, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2013. "Systemic Banking Crises Database." *IMF Economic Review* 61 (2): 225–70.
- Lagarde, Christine. 2014. "The Challenge Facing the Global Economy: New Momentum to Overcome a New Mediocre." Speech at Georgetown University School of Foreign Service, Washington, DC, October 2.
- . 2016. "Decisive Action to Secure Durable Growth." Lecture at an event hosted by Bundesbank and Goethe University, Frankfurt, Germany, April 5.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2010. "The Cross-Country Incidence of the Global Crisis." IMF Working Paper 10/171, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2014. "Global Imbalances and External Adjustment after the Crisis." IMF Working Paper 14/151, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2017. "International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." IMF Working Paper 17/115, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lee, Jaewoo, Jonathan D. Ostry, Alessandro Prati, Luca A. Ricci, and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2008. "Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies, IMF Occasional Paper 261, International Monetary Fund." Washington, DC.
- Lewis, Michael. 2010. *The Big Short: Inside the Doomsday Machine*. New York, NY: W. W. Norton & Company, Inc.
- Lipton, David. 2018. "Trust and the Future of Multilateralism." IMF Blog.
- Lowenstein, Roger. 2010. *The End of Wall Street*. New York, NY: The Penguin Press.
- Mantega, Guido. 2010. International Monetary and Financial Committee, Statement by Guido Mantega, Minister of Finance, Ministerio da Fazenda, Brazil, October 9.
- Mitman, Kurt. 2016. "Macroeconomic Effects of Bankruptcy and Foreclosure Policies." *American Economic Review* 106 (8): 2219–55.
- Neels, Karel. 2010. "Temporal Variation in Unemployment Rates and Their Association with Tempo and Quantum of Fertility: Some Evidence for Belgium, France, and the Netherlands." Paper prepared for the session titled "Low Fertility and Its Association with Macroeconomic Trends" of the Annual Meeting of the Population Association of America.
- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 2009. "Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes." Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco, October 2009.

- Ong, Li Lian, and Ceyla Pazarbasioglu. 2013. "Credibility and Crisis Stress Testing." IMF Working Paper 13/178, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2009. *International Migration Outlook*.
- Paulson, Jr., Henry H. 2013. *On the Brink: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System*. New York, NY: Business Plus.
- Perri, Fabrizio, and Vincenzo Quadrini. 2018. "International Recessions." *American Economic Review* 108 (4–5): 935–84.
- Pritchett, Lant, and Lawrence H. Summers. 2013. "Asia-Phoria Meet Regression to the Mean." Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco (November): 1–35.
- Rajan, Raghuram G. 2010. *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the Global Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- . 2014. "Competitive Monetary Easing: Is It Yesterday Once More?" Remarks at the Brookings Institution, Washington, DC, April 10.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2018. "Phillips Lecture—Why Some Times Are Different: Macroeconomic Policy and the Aftermath of Financial Crises." *Economica* 85: 1–40.
- Schanzenbach, Diane, Ryan Nunn, Lauren Bauer, and Audrey Breitwieser. 2017. "The Closing of the Jobs Gap: A Decade of Recession Recovery." Brookings Institution, The Hamilton Project, Washington, DC.
- Schwartz, Carl, and Nicholas Tan. 2016. "The Australian Government Guarantee Scheme: 2008–15." Bulletin – March Quarter, Reserve Bank of Australia.
- Shah, Neil. 2010. "Wait-and-See after Europe Stress Test." *The Wall Street Journal*, July 26. <http://blogs.wsj.com/marketbeat/2010/07/26/wait-and-see-after-europe-stress-test/>.
- Sobotka, Tomáš, Vegard Skirbekk, and Dimiter Philipov. 2011. "Economic Recession and Fertility in the Developed World." *Population and Development Review* 37 (2): 267–306.
- Solt, Frederick. 2016. "The Standardized World Income Inequality Database." *Social Science Quarterly* 97 (5): 1267–281.
- Sorkin, Andrew Ross. 2009. *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System—and Themselves*. New York, NY: Viking Penguin.
- Spargoli, Fabrizio. 2012. "Bank Recapitalization and the Information Value of a Stress Test in a Crisis." Manuscript, Università Pompeu Fabra.
- Summers, Lawrence H. 2016. "The Age of Secular Stagnation: What It Is and What to Do about It." *Foreign Affairs*, March/April.
- Sun, Yangfang, and Hui Tong. 2015. "How Does Postcrisis Bank Capital Adequacy Affect Firm Investment?" IMF Working Paper 15/145, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Thévenon, Olivier. 2011. "Family Policies in OECD Countries: A Comparative Analysis." *Population and Development Review* 37 (1): 57–87.
- Thomsen, Poul. 2017. "The Euro Zone: What's Next." Speech at the *Financial Times* Investment Management Summit, London, September 28.
- Timmer, Marcel. P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer, and Gaaitzen J. de Vries. 2015. "An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database: The Case of Global Automotive Production." *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.
- Toloui, Ramin. 2018. "Global Financial Crisis: Origins and Causes." Lectures Series on Navigating Financial Crises in the Modern Global Economy, Stanford University, Stanford, CA.
- Tsangarides, Charalambos. 2012. "Crisis and Recovery: Role of the Exchange Rate Regime in Emerging Market Economies." *Journal of Macroeconomics* 34: 470–88.
- Zhou, Xiaochuan. 2010. International Monetary and Financial Committee, Statement by Zhou Xiaochuan, Governor of the People's Bank of China and Governor of the IMF for China, October 9.

自本世纪头十年中期以来，新兴市场和发展中经济体的通胀平均处于较低且稳定的水平。本章探讨了以下问题：随着全球金融环境回归正常，近期通胀表现的改善是否能够持续下去？我们有如下发现：首先，尽管通胀总体稳定，但各新兴市场在通胀表现以及长期通胀预期上仍然存在很大差异。其次，长期通胀预期变化是通胀的主要决定因素，而外部条件只起到了相对有限的作用，这表明国内（而非全球性）因素是近期通胀表现改善的主要原因。第三，进一步改善通胀预期的锚定程度可以显著提高新兴市场面对不利外部冲击时的经济抗风险能力。锚定预期能降低通胀的持续性并抑制货币贬值对国内价格的传导影响，这将使货币政策能够更多关注平抑产出的波动。

引言

近年来，新兴市场和发展中经济体（以下称“新兴市场”）的通胀平均处于很低且稳定的水平（图 3.1）。¹ 在大宗商品价格出现波动后，大多数新兴市场的通胀很快稳定下来；反过来，通胀冲击的影响短暂，使得这些国家的央行能够通过降息来抵御经济衰退。

随着发达经济体的货币政策逐步回归常态，新兴市场抵御通胀压力的能力正又一次经受着考

验。² 本章探讨了—个问题，即近期通胀表现的改善（在通胀冲击后迅速稳定下来）是否会持续下去？还是这体现了（可能是暂时的）导致通胀下行压力的全球性因素？新兴市场要制定货币政策来应对未来全球金融环境的变化，因而上述答案至关重要。

两种观点的支持者都能找到支持他们立场的证据（图 3.2）。乐观者可指出制度与政策框架出现了重大改进（Rogoff，2004 年；2005 年 9 月《世界经济展望》第四章；Végh 和 Vuletin，2014 年；2016 年 4 月《世界经济展望》第二章）。例如，20 世纪 90 年代末亚洲金融危机再次说明钉住汇率制存在—些局限性，许多新兴市场央行在危机后采取了通胀目标制。此外，如前所述，虽然大宗商品价格大幅波动、全球金融危机爆发且美元持续强劲升值，但新兴市场的物价依然稳定。政策上的变化与现实世界的成功都表明通胀表现的改善是十分稳固的。

悲观者认为，中国融入世界贸易以及更广泛的商业全球化创造了—个有利于新兴市场的抑制通胀的环境（Carney，2017 年；Auer、Levchenko 和 Sauré，待发布；2018 年 5 月《亚太地区经济展望》第二章）。他们可能会进一步指出：从历史上看，全球金融危机之后的这段时间的特点是出现了有利的外部金融环境——表现为美国政府债收益率走低、新兴市场利差较小——这抑制了新兴市场危机的发生，也防止了其导致的通胀激增（2016 年 4 月《世界经济展望》第二章）。

为了更清楚地理解这些问题，本章首先研究了以上两个相互竞争的观点：最近通胀的较好表

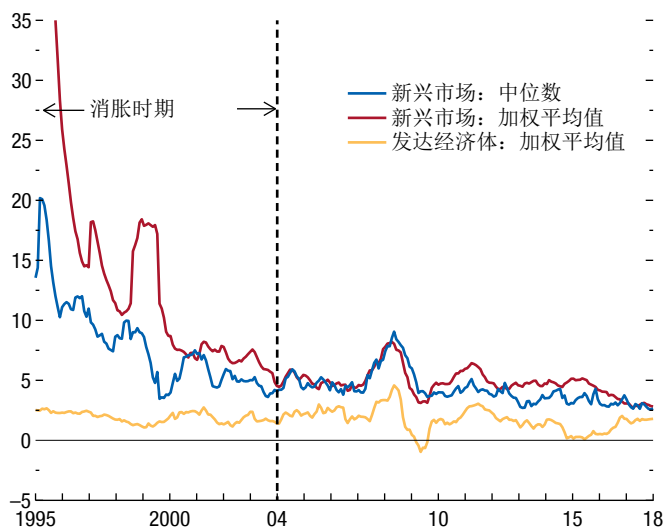
本章作者包括：Rudolfs Bems（牵头）、Francesca Caselli、Francesco Grigoli、Bertrand Gruss 和 Weicheng Lian。Michal Andrle、Yan Carrière-Swallow 和 Juan Yépez 为本章做出了贡献。Ava Yeabin Hong、Jungjin Lee、Cynthia Nyakeri、Jilun Xing 提供了支持工作。我们对 Rafael Portillo 提供的评论表示感谢。

¹ 本章的分析主要基于 19 个新兴市场，包括阿根廷、巴西、保加利亚、智利、中国、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、罗马尼亚、俄罗斯、南非、泰国和土耳其。有关样本选取的详细信息，请参见在线附件 3.1。所有附件可在以下网址获得：www.imf.org/en/Publications/WEQ。

² 随着发达经济体从极低的利息水平开始加息，新兴市场的货币将出现贬值趋势，这是因为全球证券投资对利差的下降做出了反应。贬值会向国内价格传导。

图3.1 总体消费者价格指数通胀
(百分比)

在经历20世纪90年代和本世纪初的消胀后，自本世纪头十年中期开始，新兴市场的通胀已维持在较低且稳定的水平。



来源：Haver Analytics和国际货币基金组织工作人员的计算。
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。2010年至2012年的加权平均值是使用名义GDP（以美元表示）来计算的。垂直虚线将消胀时期与其他样本时期区分开来。

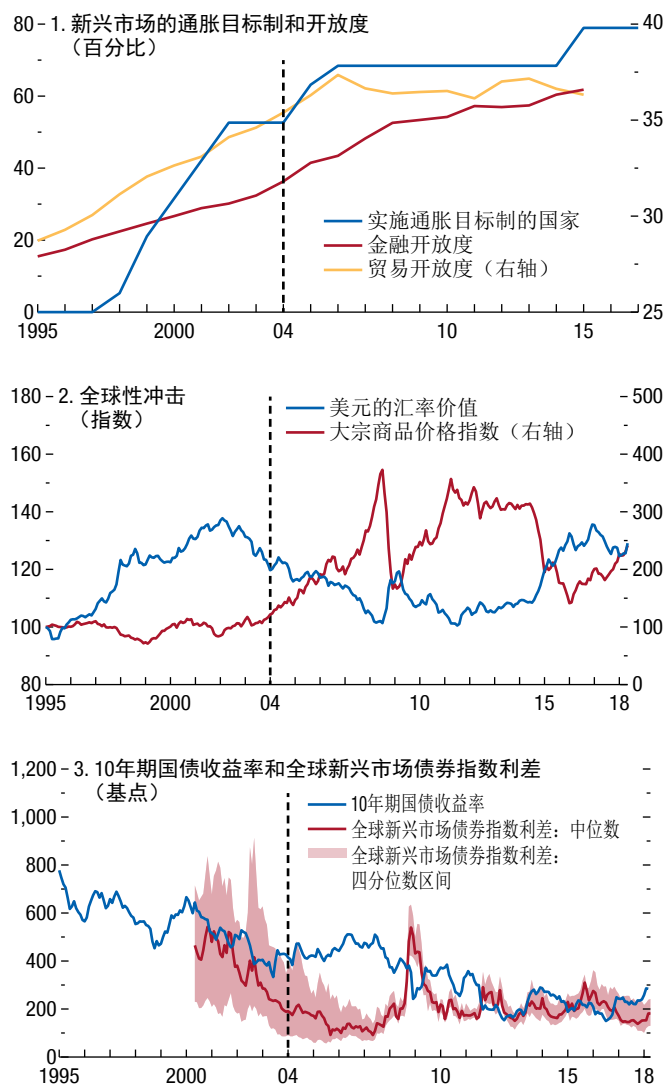
现在广大新兴市场是否普遍存在？是什么因素在这段时间里推动了通胀的改善？通胀表现的改善是否因为国内政策的改善而稳固下来，还是通胀表现料将随着全球形势的变化而变差？

对这些初步问题的分析发现：首先，本世纪头十年中期以来，通胀表现的改善确实十分普遍。但这种改善并不均衡，一些新兴市场依然面临着保持低通胀的挑战。其次，分析结论显示，与外部条件的相对较小作用相比，长期通胀预期是决定通胀的主要因素。这一发现表明：国内（而不是全球性）因素是近期通胀表现改善的主要原因。³

³2006年4月《世界经济展望》第三章对20世纪90年代和21世纪初通胀事件中全球性因素作用开展了分析，得出了类似的结论。Ihrig等人（2010年）重点研究了发达经济体，未发现全球性因素在通胀过程中发挥出了越来越重要的作用，不过其他人（参见Borio和Filardo，2007年）则认为全球性因素的作用自20世纪90年代以来一直在增加。

图3.2 体制和政策变化、全球冲击和金融环境

新兴市场通胀的下降以及随后维持稳定，正好与体制和政策框架大幅改善同时发生。这种情况在大宗商品价格大幅波动和其他大规模全球性冲击中保持了下来。不过这一时期也具有历史性有利外部金融环境的特点。



来源：Haver Analytics；摩根大通新兴市场债券指数；Lane和Milesi-Ferretti（2018年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。“实施通胀目标制的国家”以国家占样本的百分比表示。“贸易开放度”以进口占GDP（5年移动平均值）的比重表示。“金融开放度”以外商直接投资和证券权益负债之后占GDP（5年移动平均值）的百分比表示。“美元的汇率价值”是美元的名义广义贸易加权汇率价值（1995年1月为100）。“大宗商品价格指数”是以一组广泛的大宗商品的美元价值为基础（1995年1月为100）。“全球新兴市场债券指数利差”是新兴市场主权债与可比美国国债的利差。垂直虚线将消胀时期与其他样本时期区分开来。

考虑到通胀预期变化对新兴市场的通胀十分重要，本章的第二部分将重点分析通胀预期的行为。该部分衡量、总结了新兴市场长期通胀预期的锚定程度，并研究了其对通胀表现和实施货币政策的意义。更具体而言，本章讨论了以下问题：

- 近几十年来，通胀预期的锚定程度是如何变化的？新兴市场之间的锚定程度有多大差异？与发达经济体相比又如何？
- 通胀预期的锚定程度对货币政策周期性和不利外部冲击下宏观经济的稳健性有何意义？

在研究这些问题中，本章得出了以下结论：

- 过去 20 年中，通胀预期的锚定程度有了显著提高，其中大部分改善发生在本世纪头十年。尽管如此，不同新兴市场的锚定程度存在着很大差异，一些国家的长期通胀预期仍然相对不稳定。
- 更好锚定通胀预期会降低通胀的持久性并抑制货币贬值对国内价格的传导影响。这种稳定性让货币政策能够更加关注平抑产出波动并提高对不利外部冲击的抵御能力。

本章的结论是，在发达经济体货币政策正常化的过程中，新兴市场的政策制定者应巩固（一些国家还要进一步提高）通胀预期的锚定程度。如何才能降低国内通胀预期的波动性？文献中的实证结果将锚定程度与国内财政和货币政策框架的表现联系起来，这一点得到了本章证据的证实。财政可持续性是可信名义锚的必要先决条件。同样，如果没有一个能透明、及时传达政策意图的可靠且独立的中央银行，就无法减少长期通胀预期的波动。这些建议对那些通胀预期得到了较好锚定的新兴市场也很重要，因为发达经济体货币政策逐步正常化会给这些国家履行通胀目标承诺带来考验。

通胀表现的改善程度

通胀表现的改善有多普遍？为回答这个问题，本节首先考察了总体消费者价格通胀的统计数据

（有 90 个新兴市场和发展中经济体的数据广泛可得），然后集中研究了由 19 个新兴市场组成的样本（这些经济体拥有更详细的通胀数据）。⁴ 专栏 3.1 显示，这 19 个样本国家（占有所有新兴市场和发展中经济体 GDP 的 80%）对广泛的新兴市场和发展中经济体的通胀趋势具有普遍代表性。⁵

我们按照地域将较广的新兴市场和发展中经济体的总体消费者价格分为三组（亚洲一组，拉丁美洲一组，欧洲、中东和非洲合为一组），三组均展现出向低通胀率趋同的相同模式（图 3.3，小图 1）。上世纪 90 年代和本世纪初期，这些地区的通胀率还持续存在着巨大的差异，不过在本世纪头十年中期这种差异便消失了。此外，新兴市场和发展中经济体的通胀率的差异（以第 10 和第 90 个百分位数之间的距离来衡量）在本世纪头十年中期之前大幅下降，此后一直保持相对稳定。

通胀率超过 10% 的新兴市场和发展中经济体的比例从 20 世纪 90 年代中期至本世纪初大幅下降，此后保持相对稳定（图 3.3，小图 2）。尽管如此，通胀表现的改善却并不均衡——从 2004 年到 2018 年第一季度，有 15% 的新兴市场和发展中经济体的总体通胀率平均达到或超过 10%。其他一些经济体的通胀率持续激增，达到两位数。

关于其他通胀指标，所谓的“核心消费者价格”（不包括价格波动较大的食品和能源项）的通胀率也一直在下降，直到本世纪头十年中期才稳定下来并随后稳定保持在低位（图 3.4）。⁶ 生产者价格

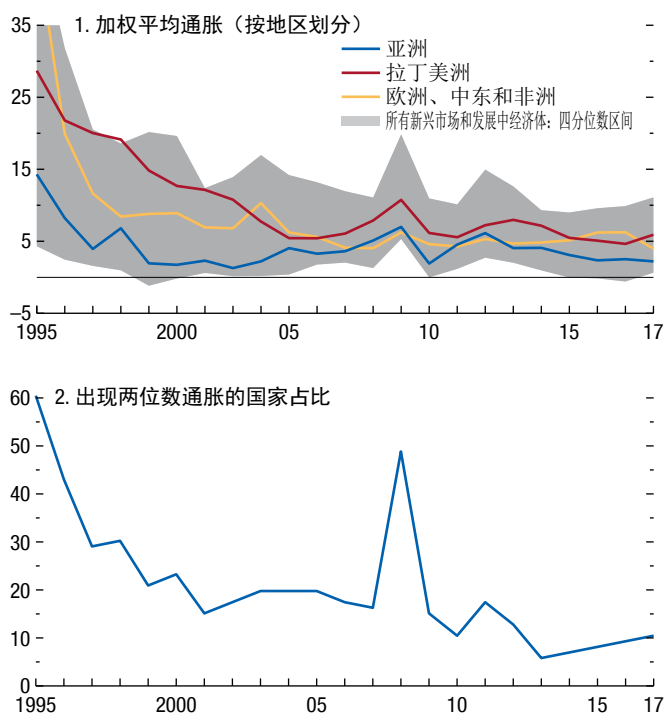
⁴ 在线附件 3.1 报告了国家覆盖面、数据来源和变量的定义。

⁵ 样本包含了规模相对较大的新兴市场，但就其他基本宏观经济特征（人均收入、GDP 增长率、金融发展水平、贸易开放度等）而言，样本经济体与其他新兴市场和发展中经济体是类似的。一个值得注意的区别是，样本经济体汇率灵活性的中位数大于全部新兴市场和发展中经济体的中位数。在更广泛的新兴市场和发展中经济体中，汇率灵活性较为有限，这可能通过那些在样本经济体中不那么普遍的渠道而对通胀造成影响（见专栏 3.1）。然而，正如本章研究所示，在灵活汇率制度、有管理汇率制度或固定汇率制度中，更广泛概念下的通胀预期锚定都同样重要。关于不同货币制度下管理通胀预期挑战的讨论，参见 Adrian、Laxton 和 Obstfeld（2018 年）。

⁶ 关于更详细的通胀统计数据以及相应的计量经济分析，本章关注了由 19 个新兴市场组成的较窄样本，其定义参见在线附件 3.1。

图3.3 新兴市场和发展中经济体总体消费者价格指数通胀的地区差异和分散程度（百分比）

新兴市场和发展中经济体通胀表现改善很普遍。但这些经济体中仍有15%的经济体在2004年至2018年间出现了两位数的通胀。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。

通胀在20世纪90年代大幅下降，此后一直保持在相对较低的水平。最后，GDP平减指数（其包括了所有国内生产的最终产品和服务的价格）也呈现出相同的模式。

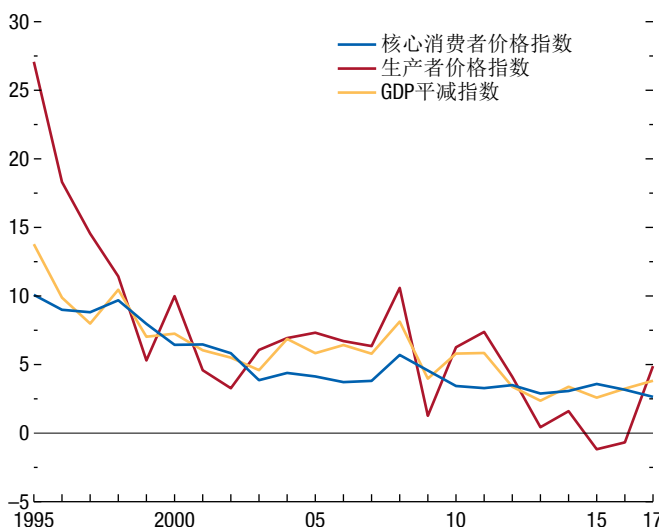
2004年以来，新兴市场通胀的波动程度有所稳定或下降（图3.5）。通胀波动性下降并不是由汇率的变动模式造成的，因为没有明显证据显示20世纪90年代末以来汇率的波动性下降了。⁷在样本期间，通胀的持续性也逐渐下降了。⁸与通胀率（新兴市场的通胀率高于发达经济体）类似，有两

⁷ 关于实际汇率波动性变化的讨论，参见 Ilzetzki、Reinhart 和 Rogoff（2017年）。

⁸ 通胀持续性的定义是：价格冲击将通胀在较长时间里提升至高于长期水平的倾向（详细情况请参见在线附件3.1）。

图3.4 新兴市场价格通胀的其他指标（百分比）

各种新兴市场价格指标也表明，二十世纪90年代和本世纪初期通胀出现大幅下降，且本世纪头十年中期以来价格保持相对稳定。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。线段显示了样本新兴市场每个指标的中位数。

个因素表明新兴市场通胀的波动性和持续性将上升。首先，在新兴市场的消费中，有较大一部分用在了食品和其他大宗商品上，而它们的价格波动性往往更大。其次，尤其是在持续性方面，新兴市场的货币政策体制与框架可能还不够完善，也因效率较低。⁹因此，关于新兴市场完善货币政策框架的进展有一点很值得关注：自2004年以来，大多数（但不是全部）样本国家的通胀波动性已变得与发达经济体相当。通胀的持续性也有所下降，不过仍略高于发达经济体的水平。

总之，自本世纪头十年中期以来，新兴市场的通胀已经有了明显的改善。但在国家样本中这种改善并不均衡，且较之发达经济体而言，通胀总体上仍具有较高的波动性和持续性。

⁹ 关于较好的货币政策如何有利于降低通胀持续性的讨论，参见 Mishkin（2007年）。

新兴市场通胀的决定因素

什么原因造成了 2004 年至 2018 年第一季度新兴市场较低且稳定的通胀？在各种通胀的决定因素中，本节评估了两个相互竞争的力量所起的作用——外部价格压力和长期通胀预期的变化——并衡量了全球性和国内因素的总体贡献。¹⁰

本分析将通胀分解为由通胀传统决定因素（经济萧条程度、通胀预期和外部因素）所影响的几个部分，并包含了两个阶段。¹¹ 第一阶段估计了菲利普斯曲线。¹² 其设定中的解释变量包括国内外产出缺口、提前 3 年的通胀预测以及一个衡量外部价格变化的指标，且这一设定允许考察通胀的持续性和国家的固定效应。我们用一组新兴市场的面板样本对这一基线设定进行了估计，其中使用了 2004 年第一季度至 2018 年第一季度的核心通胀季度数据。¹³ 参数的估计值与文献中的结果大体一致（图 3.6）。

第二阶段的分析探了解释因素在决定 2004 年至 2018 年实际通胀中的作用。这一研究使用了通胀与目标值的偏离程度。¹⁴ 每个解释因素的贡献度都按以下两方面来计算：（1）对通胀水平的平均贡献度；（2）对通胀变化的贡献度（频率为季度），按方差分解法进行。¹⁵

¹⁰ 长期通胀预期是由涵盖专业预测者的调查来代表的，这与现有文献一致。一些研究记录了家庭和企业的预测值与专业分析人员的预测值之间的显著差异（例如，参见 Mankiw、Reis 和 Wolfers, 2004 年）；不幸的是，针对家庭和企业的调查很罕见。

¹¹ 详细情况参见在线附件 3.1 和 3.2。

¹² 估计来自标准新凯恩斯菲利普斯曲线框架的一种混合变体。相关理论基础参见 Galí 和 Gertler（1999 年）以及 Galí、Gertler 和 Lopez-Salido（2001 年；2003 年）。为了考虑全球性因素的作用，本分析使用了 Borio 和 Filardo（2007 年）、Ihrig 等人（2010 年）以及 Auer、Levchenko 和 Sauré（待发布）的方法。

¹³ 当使用总体消费者价格指数的模型设定时，本章的主要发现并无变化（在线附件 3.2）。当排除了全球金融危机时期或集中考察危机后时期时，结果都是稳健的。

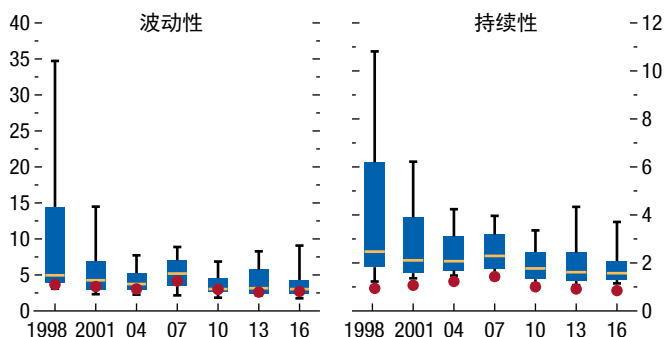
¹⁴ 当一国不使用通胀目标制时，其隐含目标定义为提前 10 年的通胀预期的移动平均值。

¹⁵ 我们将通胀动态进行分解的方式与 Yellen（2015 年）和 2016 年 10 月《世界经济展望》第三章的方法类似，考虑了所估计的通胀过程的持续性。详情见在线附件 3.2。

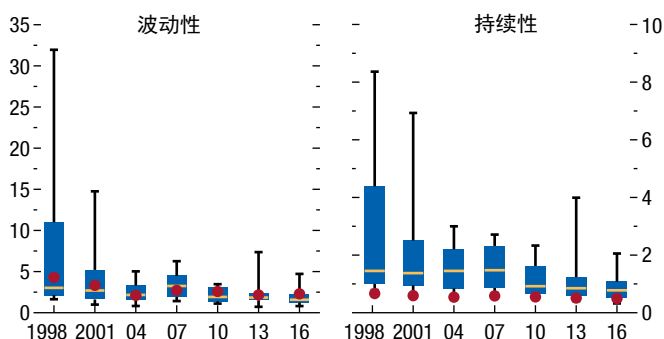
图3.5 通胀动态
(百分比)

新兴市场的消费者价格通胀的波动性和持续性都大幅下降了，并自本世纪头十年中期以来维持在较低水平。

1. 总体消费者价格指数通胀



2. 核心消费者价格指数通胀



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

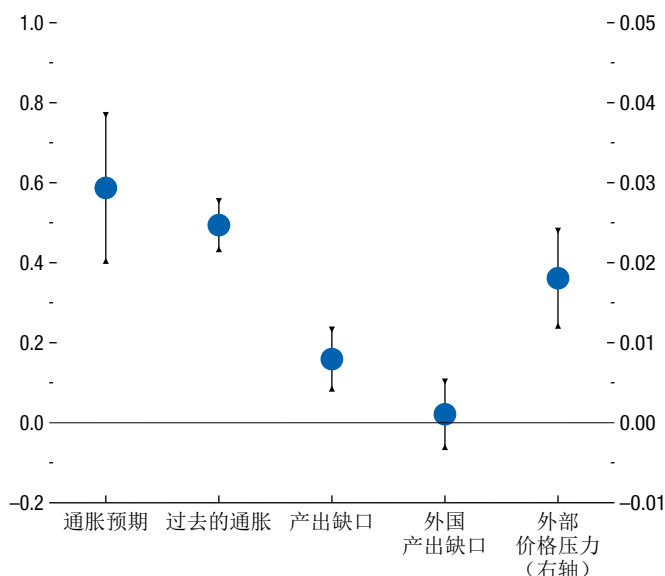
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。“波动性”是按去趋势后（使用Hodrick-Prescott法）通胀的标准差计算的。“持续性”是根据Stock和Watson（2007年）方法得出的通胀永久成分的标准差。每个柱形中的水平线都代表着各国的中位数；柱形的上下边缘代表最高和最低的四分位数；垂直线段表示最高和最低的十分位数之间的范围。点表示发达经济体的平均值。X轴标记表示的是三年期窗口的开始时间。

对通胀的贡献度

结果表明，长期通胀预期的变化是新兴市场通胀水平的主要决定因素，在 4 个示意性的子时期，其对通胀的总体贡献为正（图 3.7，小图 1）。也就是说，样本新兴市场的通胀预期平均超过了

图3.6 从菲利普斯曲线的基线设定得到的估计系数
(百分点)

在新兴市场，通胀预期、国内产出缺口和外部价格压力对消费者价格通胀产生了显著的影响。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。点表示根据混合菲利普斯曲线模型估计出的参数（参见在线附件3.2）。垂直线段为90%的置信区间。

通胀目标。¹⁶ 相比之下，外部价格产生了通缩影响，但这种影响的幅度（在样本期平均为每年 -0.05 个百分点）远远低于长期通胀预期（0.5 个百分点）。外部价格带来的通缩压力最明显的时期是全球金融危机爆发之前的繁荣时期。

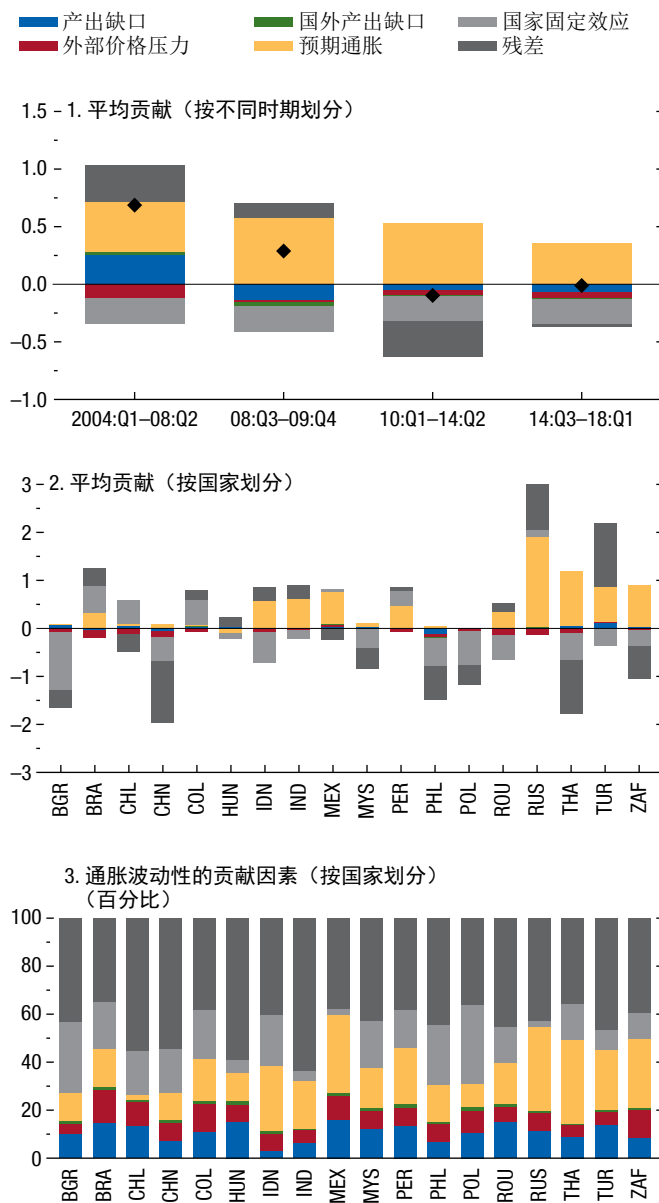
2004 年至 2014 年，通胀与目标的整体偏离度逐渐下降了 0.7 个百分点。¹⁷ 这一趋势的部分原因在于产出缺口（国内和国外），其在 2004 年至 2007 年的繁荣时期刺激了通胀，并在 2008 年至 2009 年泡沫破裂期间抑制了通胀；另一部分原因则在于剩余的残差。

¹⁶ 这可能反映出公众对央行有关通胀目标的承诺心存疑虑，或是对财政可持续性存在担忧（这可能意味着未来通胀会上升）。

¹⁷ 这种下降与图 3.4 中核心消费者价格指数的小幅下行趋势是一致的。

图3.7 核心通胀偏离目标值的贡献因素
(除另行说明均为百分点)

较长期通胀预期的变化是新兴市场通胀水平与波动性的主要推动因素，但各国之间存在着显著的差异。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。小图1（2）的柱形代表每个因素在不同国家（时期）的简单平均贡献度。小图1中的菱形代表通胀的总体偏离。小图3中代表通胀波动性贡献度的柱形显示了不同时期国家特定的贡献度绝对值的简单平均数，以核心通胀偏离目标水平的百分比来表示。数据标识使用了国际标准组织的国家代码。

对相同贡献因素在国家层面开展的 analysis 表明，虽然长期通胀预期变动是实际通胀偏离目标的主要总体贡献因素，但是各国之间存在着显著的差异（图 3.7，小图 2）。在样本经济体中，仅有一半经济体预期的平均通胀影响很大。相比之下，在四分之三样本经济体中，外部价格变动对国内价格造成了下行压力，尽管这种影响的幅度很小。出于构造方面的原因，2004 年至 2018 年的周期性因素的平均影响较为有限。

对通胀波动性贡献因素的分析表明，该模型平均解释了通胀偏离目标程度的 55%（图 3.7，小图 3）。结果证实了长期通胀预期围绕通胀目标波动的重要性。在五分之四的样本国家中，通胀预期是最大的解释因素，平均解释了通胀变化的 20%。与图 3.7 中小图 2 的证据类似，各国之间也存在着巨大差异。其中，由通胀预期解释的部分从 2% 到 35% 不等。结果还证实，外部价格变动在通胀波动中的作用较为有限，平均解释了通胀偏离度的 8%。在所有分解结果中，外国产出缺口的贡献可忽略不计。¹⁸

国内和全球性因素的作用

剩下的分析任务是评估国内和全球性因素对新兴市场通胀的影响。二者存在重要区别，因为只有国内因素才受到新兴市场政策的影响，才具有潜在的可持续性。相比之下，国外因素（即使是通缩性因素）从本质上看也是暂时性的，可能会消失或逆转。

为了衡量由全球性因素所导致的通胀偏离目标的程度，本分析对图 3.7 中小图 3 的基线贡献研究结果进行了重新解读。通胀预期的波动和国内产出缺口被认为是国内因素，而外部价格压力和

外国产出缺口被解释为全球性因素。^{19,20} 当使用这一全球性因素的定义时，通胀波动性贡献的结果显示，2004 年至 2018 年通胀对目标的偏离主要是由国内因素造成的，国外因素解释了通胀波动性的 5% 至 15%。

2004 年至 2014 年，平均分解残差的减少（图 3.7，小图 1）是否意味着通胀下行压力存在共同的原因？为了回答这个问题，本分析估计了新兴市场通胀的一个无法被国内因素解释的共同推动因素。²¹ 该方法是通过在模型设定中加入时间固定效应来实现的。结果表明，共同成分（即时间固定效应）捕捉了 2008 年大宗商品引发的通胀激增，但对于其他样本时期，其对通胀目标偏离度的贡献在经济意义上很小（图 3.8，黑线）。此外，固定时间效应的估计值与国内解释因素相关。除了这些因素，残差对全球金融危机后通胀的平均贡献可以忽略不计。这些发现证实了先前的研究结果，即全球性因素对新兴市场通胀的平均影响相对有限。

总的来说，本节的发现指出，长期通胀预期的波动在推动新兴国家通胀方面处于核心地位，

¹⁹ 将贡献因素标注为国内和全球性因素，这种做法需要小心。一方面，通胀预期可能同时受到国内和全球性因素的影响，这会导致低估全球性因素的贡献。不过基线设定直接控制了外部变量。此外，当通胀预期变量消除了外部因素时（这是通过将通胀预期对外部价格压力、外国产出缺口、国家及时间固定效应进行回归，并使用残差替代外部因素来实现的），可以得到相似的结果（在线附件 3.2），这表明通胀预期主要受国内因素驱动。尽管如此，对于那些对国内产出缺口产生影响、但未能通过外国产出缺口和外部价格压力变量的变化来捕获的外国冲击而言，其也可能导致低估全球性因素的贡献。另一方面，外部价格压力变量中所包含的部分汇率波动可能是由国内因素造成的，可能会使外国因素的贡献程度被高估。

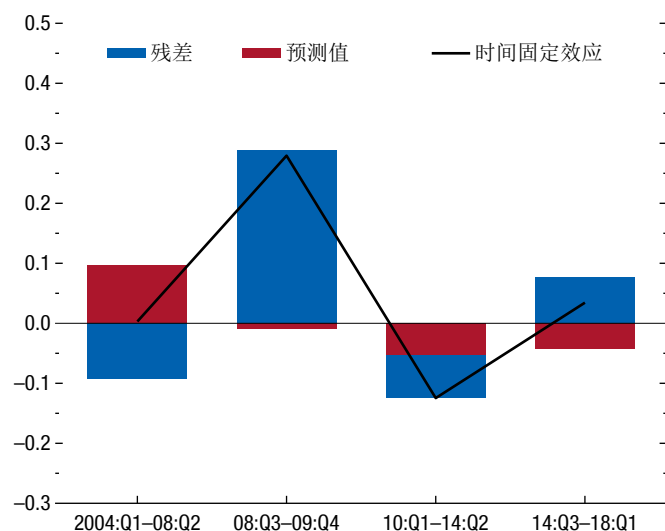
²⁰ 在线附件 3.2 报告了另一种模型设定得出的结果，其中包括了更广泛的外国因素（如全球价值链参与度、来自中国的外部价格压力等）。此外，我们还检查了另一种分解方法，其对通胀水平（而不是对目标值的偏离度）进行了解。与所有其他的模型设定相比，国内贡献因素与全球性贡献因素的基线设定结果都是稳健的。

²¹ 关于这种两阶段回归设定的更多细节，参见图 3.8 的注释。关于这一方法的较早应用，参见 2017 年 10 月《世界经济展望》第三章。

¹⁸ 本节中的分析存在一些局限性。首先，菲利普斯曲线的估计可能受到内生性问题的影响，尽管在线附件 3.2 的稳健性检验表明潜在误差在经济意义上相对较小。其次，由于有 45% 的通胀变化仍无法得到解释，因此分解的结果存在相当大的不确定性。

图3.8 时间固定效应和共同推动因素（按时期划分）
(百分点)

在2004年至2018年期间，除了2008年大宗商品导致的通胀激增外，共同推动因素在新兴市场通胀动态中只发挥了很小的作用。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。时间固定效应是在线附表3.2.2第(1)列中所报告的回归预测值。残差来自这些时间固定效应对其他解释因子（它们被包含在同一个一阶回归中）的平均值和常数项的回归。随后，对时间固定效应和预测值进行标准化处理，使2004年至2018年的时间固定效应的平均值为零。

其被解释为来源于国内。受这些发现的启发，本章其余部分将更仔细地研究通胀预期的变化模式。

锚定通胀预期

怎样锚定新兴市场的预期？在讨论了如何定义并衡量锚定程度之后，本节研究了锚定程度随时间的演变情况、其在样本经济体中的不同锚定程度以及政策框架对锚定程度的影响。

锚定程度的衡量

“被锚定的通胀预期”这个概念并不存在广泛认可的定义。但文献中已经发展出了一个操作或实践上的定义——指在预期被“锚定”的经济体中的一组关于通胀预测值行为的预测。在这种情况下，足够长时间的通胀预期应该处于明确或隐含的目标附近，因而并不会对实际通胀或短期通胀预期的短暂波动做出反应（Demertzis、Marcellino和Viegi，2012年；Kumar等人，2015年）。此外，如果货币政策框架可靠，且通胀预期得到了很好的锚定，那么长期通胀预测的分散程度（值的范围）往往较低（Capistrán和Ramos-Francia，2010年；Dovern、Fritsche和Slacalek，2012年；Ehrmann，2015年；Kumar等人，2015年）。

根据这些操作上的特征，本分析使用专业预测者以调查为基础的长期通胀预测构建了4个互补性的指标，旨在捕获通胀预期的锚定程度：²²

- 一个衡量通胀预测值与目标的绝对偏离度的概览性指标；
- 一个衡量通胀预测值在不同时间波动性的概览性指标；
- 单个预测者的通胀预测的分散程度；
- 通胀预测对当前通胀意外变化的敏感程度。

以上每个指标的较低值都代表通胀的锚定程度较高。当然，每个指标都存在优缺点，包括数据覆盖面等。尽管如此，对于每个国家来说，这4个指标所描绘的情况都是一致的。²³

新兴市场的锚定程度

这些指标表明，在过去20年中，新兴市场通胀预期的锚定程度已不断提高（图3.9）。锚定程

²² 每个指标的详细定义，参见在线附件3.3。

²³ 不同指标得出的经济体排名（根据每个锚定程度的指标排名）具有高度的相关性。任意两种指标得出的排名的相关性都介于0.56和0.87之间。

度的提高在本世纪头十年初尤为明显，而随后的提升幅度不大。有证据表明，部分国家在样本期结束时的锚定程度有所下降。不过，4个锚定指标的近期趋势并不一致。

同时指标显示，新兴市场的锚定程度存在显著差异（图 3.10）。在锚定程度较高的一端，部分新兴市场在 2004 年至 2017 年的平均锚定程度甚至高于由 11 个实施通胀目标制的发达经济体组成样本的平均水平。但对于那些处于最低四分位数以下的（锚定程度最低）的新兴市场来说，它们每项指标的平均值比处于最高四分位数以上的新兴市场的平均值高出 3 到 7 倍。²⁴ 平均而言，新兴市场的锚定程度仍远低于发达经济体。

锚定程度的差异体现了通胀预期在决定通胀偏离目标中的作用（图 3.7，小图 1、2）。如果根据 2004 年至 2018 年期间预期的锚定水平将样本经济体分为两组，那么比起那些通胀预期锚定程度较高的经济体而言，通胀预期锚定程度较低的经济体的长期通胀预期变化对实际通胀的贡献要大得多（平均每年 0.4 个百分点）。²⁵ 而不论对于锚定程度较低还是较高的国家组，其他因素对实际通胀的贡献都大致相似。

总而言之，新兴市场通胀预期的锚定程度在过去几十年中有了显著改善，但新兴市场与发达经济体之间仍存在很大的差异。

通胀锚定和政策框架

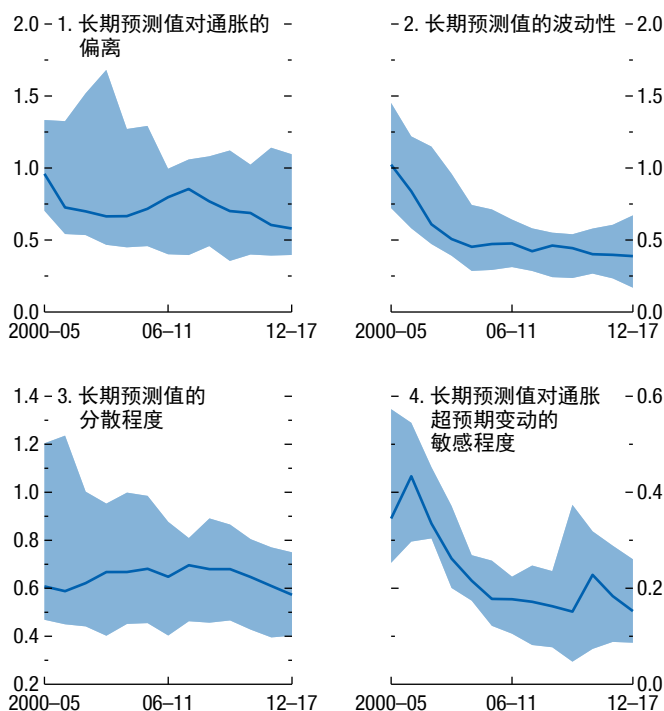
如何解释新兴市场长期通胀预期锚定程度的改善？为何各国之间仍存在着较大的差异？对此开展全面研究超出了本章的范围，但对数据进行研究证实了文献的结论，即稳健的货币和财政框架在决定通胀预期中十分重要。

²⁴ 这些指标也揭示出各经济体在锚定程度排名中的位置没发生多少变化。这意味着锚定程度的变化十分缓慢（在线附件图 3.3.1）。

²⁵ 类似的，对于预期锚定程度较高的经济体（如智利和波兰）而言，长期通胀预期的变化只解释了通胀变化中的很小一部分（图 3.7，小图 3）。

图3.9 2000年至2017年通胀预期锚定程度的变化（百分比）

在过去二十年间，新兴市场通胀预期的锚定程度不断上升，其中大多数改善发生在本世纪头十年中期以前。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

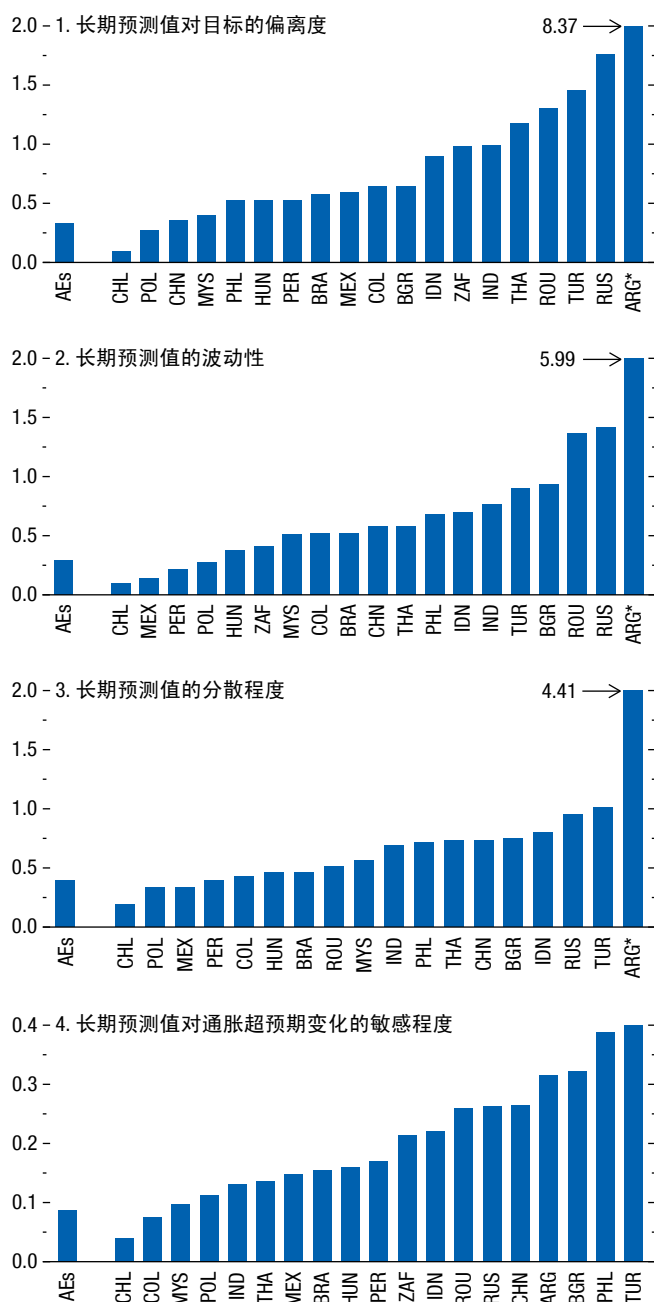
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。本图显示了通胀预期锚定程度在6年期滚动窗口中的变化情况。线段表示各国的中位数。阴影表示四分位区间。通胀预期锚定程度衡量指标的定义见在线附件3.3。在所有小图中，值越低代表通胀预期的锚定程度越高。

文献表明，锚定程度与货币策略的可信度密切相关（Cukierman 和 Meltzer，1986 年；King，1995 年）。²⁶ 如果公众认为货币当局没有动机偏离计划，或是不需要优先考虑其他因素（如恢复财政的偿付能力），那么货币政策的计划将是可信的。因此，通胀预期的形成在任何一个可信度概念中占据核心位置。央行可能使用货币政策来追求多个目标，但政策的可信度通常要用通胀的表现来解读。

²⁶ Cukierman 和 Meltzer（1986 年）认为，货币当局实现其未来目标的能力取决于公众的通胀预期，而公众的通胀预期又取决于公众对货币当局可信度的评估。

图3.10 各国通胀预期锚定程度的差异，2004-2017年
(百分比)

各个新兴市场的通胀预期锚定程度存在很大的不同，且显著低于发达经济体的平均水平。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：AE=11个实施通胀目标制的发达经济体的平均值。关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。这些图显示了2004至2017年每个指标的平均值。加星号的值在2处进行截断处理。通胀预期锚定程度的衡量指标的定义见在线附件3.3。在所有小图中，值越低表示通胀预期的锚定程度越高。数据标识使用了国际标准组织的国家代码。

一些研究发现，采用通胀目标制和透明的货币政策沟通有助于新兴市场和发达经济体锚定通胀预期。²⁷ 此处分析的数据证实，对于本章涵盖的样本新兴市场而言，通胀目标制和透明度十分重要（图 3.11，小图 1）。²⁸ 不同国家之间锚定程度的不同与通胀目标制的成熟度有关（更确切地说，与这一制度的存在时长有关），也与央行政策的透明度有关（其衡量参照了 Dincer 和 Eichengreen, 2014 年）。更广泛而言，央行的政策沟通提高了货币政策的预见性，从而在锚定预期中发挥了关键作用（专栏 3.2）。²⁹

对于货币政策的可信度而言，无论货币框架具体设计如何，稳健、可持续的财政政策都是至关重要的（例如，参见 Masson、Savastano 和 Sharma, 1997 年；Mishkin, 2000 年；Mishkin 和 Savastano, 2001 年）。³⁰ 如果人们认为公共债务不可持续，那么料将出现更高的通胀。预期价格的加速机制是对“财政处于支配地位”的预期——最终债务会货币化，或者汇率会大幅贬值。一些研究的确发现：财政制度和可信度与通胀表现和通胀预期存在联系（Combes 等人，2017 年；Caldas Montes 和 Acar, 2018 年），或是预期财政表现与通胀预期之间存在联系（Celasun、Gelos

²⁷Gürkaynak、Levin 和 Swanson（2010 年）分析了瑞典、英国和美国的名义和通胀挂钩债券的长期远期利率的行为，得出的结论是明确宣布通胀目标有助于锚定长期通胀期望。Levin、Natalucci 和 Piger（2004 年）对更广泛的发达经济体样本开展研究，得出了类似的结论。Capistrán 和 Ramos-Francia（2010 年）发现，在采用通胀目标之后，新兴市场通胀预测值的分散程度有下行趋势，而 Brito、Carrière-Swallow 和 Gruss（2018 年）认为，在采用通胀目标制后，人们预测的分歧下降主要是因为央行透明度有所提高。2018 年 5 月《西半球地区经济展望》第三章发现，更有力的透明度框架和沟通策略会让通胀预期的锚定程度更高。

²⁸ 图 3.11 的分析是以通胀预测值的波动性为基础的。不过当使用其他三个锚定程度的指标时，得到的情况与此类似。

²⁹ 关于央行透明度和强化政策沟通如何增强对长期通胀目标的信心并提高货币政策工具有效性的讨论，参见 Al-Mashat 等人（2018 年 b）。

³⁰ 其他因素很可能也对长期锚定程度十分重要。例如，Mishkin 和 Savastano（2001 年）指出，严格的审慎监管和监管金融机构在保障体系抵御汇率波动中十分重要。

和 Prati, 2004 年)。与这些研究一致, 本章所涉及的样本中, 各国之间锚定程度的不同程度与市场对公共债务可持续性的看法存在正相关 (图 3.11, 小图 2)。³¹

通胀锚定对货币政策的影响

较长期的通胀预期是新兴市场通胀的主要驱动因素, 而且各经济体预期的锚定程度各不相同。当长期预期没有得到很好锚定时, 价格冲击往往会使长期预期上升, 这会抑制经济活动并使央行陷入政策困境。收紧银根应对通胀预期上升会加剧对产出的影响, 而放松银根来刺激经济活动则会使通胀预期恶化。因此, 在那些预期锚定程度较低的经济体, 央行无法集中平抑产出的波动。

关于通胀表现如何随货币框架不同而不同, 已有大量文献进行了研究 (例如, 参见 Rogoff 等人, 2004 年; Ball 和 Sheridan, 2005 年; Gonçalves 和 Salles, 2008 年)。与此不同的是, 本节的方法所探求的是: 通胀预期的锚定程度的变化, 是否会影响新兴市场的通胀表现以及货币政策面临的权衡取舍?³²

特别是, 外部冲击 (以美国和其他发达经济体货币政策正常化为代表) 很可能会抑制新兴市场的经济活动, 同时会引发通胀临时抬头。本节讨论了以下问题: 那些通胀预期得到更好锚定的新兴市场, 是否能更好应对外部冲击引发的经济开始下行的情况?

本方法将新兴市场的通胀锚定程度的变化视为既定的 (或是仅缓慢变化的) 一种特征。³³ 本分

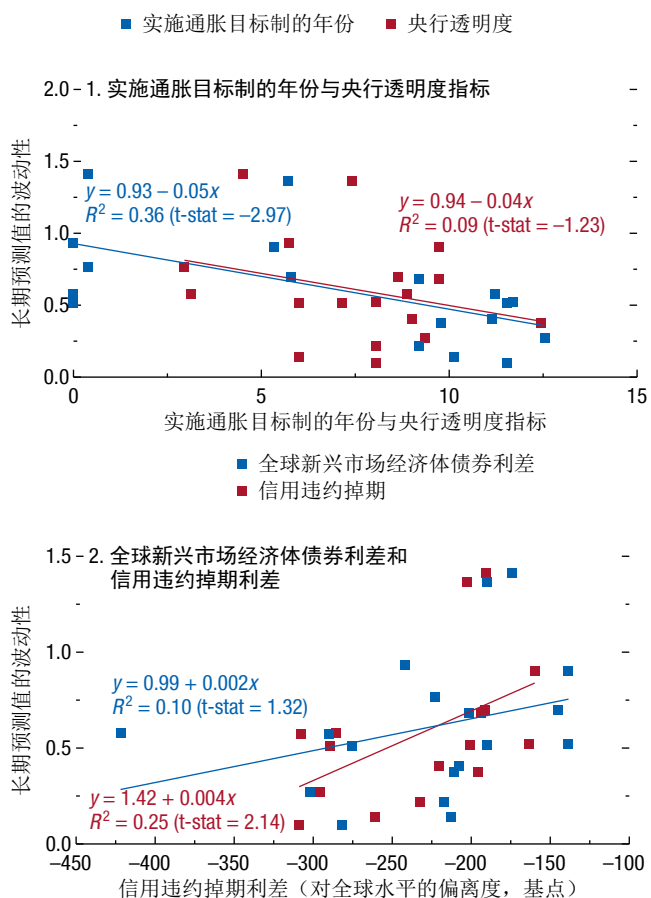
³¹ 本分析使用资产价格来捕捉市场对公共债务可持续性的看法。重要的是, 这些指标不仅包括了有关当前公共债务水平对跨期财政偿付能力的担忧, 还包括了未来赤字的预期路径。

³² 本章所采用的方法与 Mishkin 和 Savastano (2001 年) 的方法更为相关, 他们认为, 政策制定者可以从众多货币框架中进行选择, 但他们实现价格稳定的能力最终将取决于其可信度——在本章中, 这由公众的长期通胀预期的稳健性所体现。

³³ 这与样本中通胀锚定程度的演变是一致的。随着时间变化, 各经济体在锚定程度排名中的位置几乎没有变化 (在线附件 3.3)。

图3.11 通胀预期锚定程度与政策框架, 2004-2017年 (除另行说明均为百分比)

在新兴市场, 货币和财政政策越稳健, 通胀预期锚定程度就越高。



来源: Dicer和Eichengreen (2014年); 摩根大通; Thomson Reuters Datastream; 以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注: 关于数据来源和国家覆盖面, 参见在线附件3.1。全球新兴市场经济体债券利差和信用违约掉期利差是对时间固定效应回归的残差。对于央行透明度指标, 值越高代表透明度越高。阿根廷是一个被排除在外的异常值; 如果加入阿根廷, 将使所述关系更加明显。

析首先采用了传统的新凯恩斯主义货币模型, 以说明锚定程度如何影响外部冲击对国内经济的影响。其次, 我们使用事件分析法对先前的类似冲击 (即 2013 年夏所谓的“缩减恐慌”) 进行了研究, 以探索那些具有较高和较低锚定程度的新兴市场的关键变量的反应差异。最后, 分析研究了新兴

市场实施逆周期货币政策的能力是否与通胀预期的锚定程度有关。

货币模型的见解

我们使用一个新凯恩斯主义货币模型来研究央行可信度如何影响外部冲击对国内通胀动态的影响以及对货币政策应对的影响。所考虑的冲击类似于资本流动的突然停止（Calvo, 1998 年），其被模拟为国家风险溢价的暂时性激增。³⁴

货币政策可信度和通胀预期锚定程度对模型中经济体如何应对资本流动的突然停止产生了很大影响（图 3.12）。无论可信度如何，外部冲击都会引发名义汇率的大幅贬值（图 3.12 中未显示），这会提高实际通胀。在拥有更可信央行的经济体，长期通胀预期的锚定程度更高，一旦冲击的影响消退，通胀就会更快回归长期水平。这一结果意味着汇率对消费者价格的影响较低，且通胀的持续程度较低。

由于通胀只是在较短的时间偏离了目标，因此货币政策利率不需要为应对不利冲击而提升太多，并可以更快地回到中性水平，这使得产出的累积降幅较小。³⁵ 总而言之，当可信度较高和预期锚定程度较高时，通胀冲击的持续程度较小，货币政策可更多关注应对经济衰退，从而提高经济对不利外部冲击的抵御能力。

“缩减恐慌”时期

在 2013 年夏的“缩减恐慌”中，新兴市场的主要宏观经济变量反应如何？这一时期，人们突然预计美国的货币政策即将正常化（通过逐步减少美联储购买债券），这提高了新兴市场债务工具的风险溢价。研究这一冲击的优点在于：其与发达经济体事实上的货币政策紧缩的预期有关；其

已被很好地识别出来；且其对新兴市场而言是外生的。新兴市场对“缩减恐慌”的反应，是否会因其通胀预期锚定程度的不同而不同，就像模型所预测的那样？³⁶

实证研究估计了有关变量（汇率、通胀、产出和政策利率）对“缩减恐慌”冲击的反应。³⁷ 为了梳理出由锚定程度不同所带来的差异效应，我们将样本中的经济体分类为锚定程度较高和锚定程度较低的两组（如在线附件 3.3 中所定义），并估计了每组的特定响应。³⁸

正如模型所预测，在这两组国家/地区中，货币都会在受到影响时贬值（图 3.13，小图 1）。锚定程度较低的国家组的初始贬值幅度较小，这可能显示了“对浮动的担忧”（参见 Calvo 和 Reinhart, 2002 年）。³⁹ 但在最初的两个星期之后，两组的贬值效应就已经相同了。

消费者价格的反应表明，锚定程度较低经济体价格水平的上升会十分持久且具有统计显著性；普遍而言，锚定程度较高的国家组的消费者价格未受到影响。在所有时长上，两组之间的差异都具有统计显著性（图 3.13，小图 2）。

对两组国家汇率和消费者价格的反应进行比较，显示在通胀预期锚定程度较低的国家，“缩减恐慌”时期汇率传导的幅度要大得多。对两组经济体的汇率和消费者价格响应进行系统性研究，证实在通胀预期锚定程度较高的经济体，汇率贬

³⁶ 本分析并不意味着锚定程度是宏观经济结果出现差异的最终驱动因素。正如前一节所讨论，锚定程度的不同可以由基本宏观经济因素解释，包括财政和货币政策框架的质量。

³⁷ 我们是通过局部预测框架（Jordà, 2005 年；Jordà、Schularick 和 Taylor, 2013 年）来估计的。该方法与事件研究方法（例如，参见 de Carvalho Filho, 2011 年；Obstfeld, 2014 年；Ahmed、Coulbaly 和 Zlate；2017 年）联系紧密，但控制了因变量的滞后项。

³⁸ 关于估计方法的细节和对本节结果稳健性检验结果的讨论，见在线附件 3.5。

³⁹ 正如下文所进一步讨论，如果央行通过妥协通胀目标来实现汇率稳定，那么对汇率浮动的担忧可能帮助解释较低的锚定程度。

³⁴ 该框架使用了 Alichì 等人（2009 年）和 Al-Mashat 等人（2018 年 a）的方法，其扩展了传统的货币模型，从而可以研究可信度不足的情况。详情参见在线附件 3.4。

³⁵ 在拥有更加可靠央行的国家，预期实际利率的增幅也较小。

值的传导较低（图 3.14）。⁴⁰ 这些发现与先前的几项研究是一致的。⁴¹

货币政策的两难困境和政策利率的响应方面，锚定程度较低的国家组在对抗通胀和应对增长前景恶化之间存在明显的权衡取舍。⁴² 虽然与锚定程度较高的国家组相比，这些国家的预期产出增速会大幅下降，但它们并没有放宽货币政策。实际上，在全部时长上，两个组的政策利率响应都不存在显著的差异。

总之，分析表明通胀预期锚定程度较高的经济体在“缩减恐慌”时期具有更高的稳健性，并有能力保持相对更加宽松的货币政策。

逆周期货币政策

关于“缩减恐慌”时期的发现有多大的普遍性？当产出出现周期性下降时，通胀预期锚定程度较高国家的货币当局是否能比锚定程度较低国家的当局推出更具逆周期性的措施，并更多关注降低产出的波动？

我们使用 Végh 和 Vuletin（2014 年）以及 Végh 等人（2017 年）的方法，对去趋势政策利率与产出缺口之间的简单相关性进行了研究。研究显示，在 2004 年第一季度到 2018 年第一季度，两

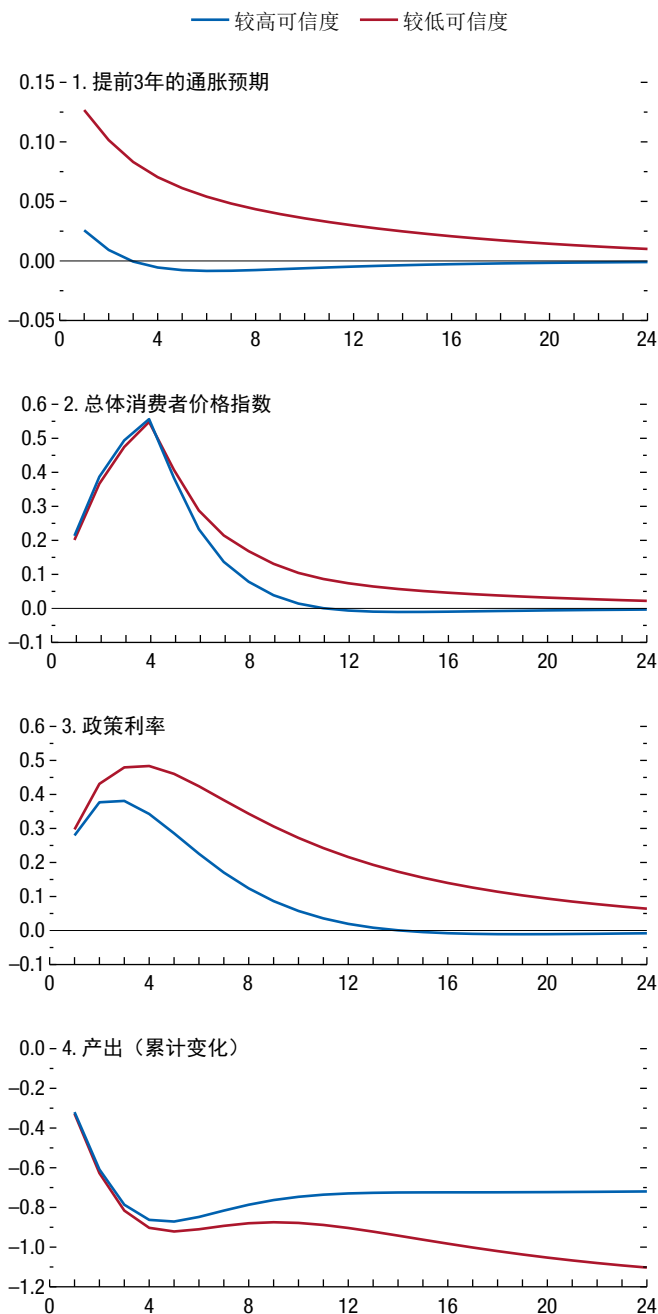
⁴⁰ 详情见在线附件 3.5。这些结果来自简化形式的估计，其并不区分汇率变动的基本原因，因此需要谨慎解读（Forbes、Hjortsoe 和 Nenova，2015 年）。不过令人欣慰的是，对于锚定程度较低的国家而言，6 个月后的传导幅度（等于 11%）与“缩减恐慌”分析得出的估计值（14%）是类似的，后者中潜在的冲击得到了充分识别。对于锚定程度较高的国家，传导的幅度分别为 1% 和 5%。

⁴¹ Taylor（2000 年）认为，货币表现的改善（如价格稳定和通胀预期的锚定程度上升所体现），导致汇率传导出现内生性的下降。一些研究发现了与这一假设相符的证据，包括 Gagnon 和 Ihrig（2001 年）、Choudhri 和 Hakura（2006 年）、Edwards（2006 年）、Mishkin 和 Schmidt-Hebbel（2007 年）、Carrière-Swallow 等人（2016 年）以及 Caselli 和 Roitman（2016 年）。

⁴² 鉴于估计的频率为每月一次，本分析使用了来自 Consensus Forecasts 的提前 1 年的增长预测值来代表产出的响应。在另一个分析中，我们使用了季度数据并分析了实际产出增长对“缩减恐慌”冲击的响应，得出了类似的结果。这更多证实了锚定程度较低的国家具有负的产出响应。

图3.12 锚定通胀预期带来的好处
(百分点)

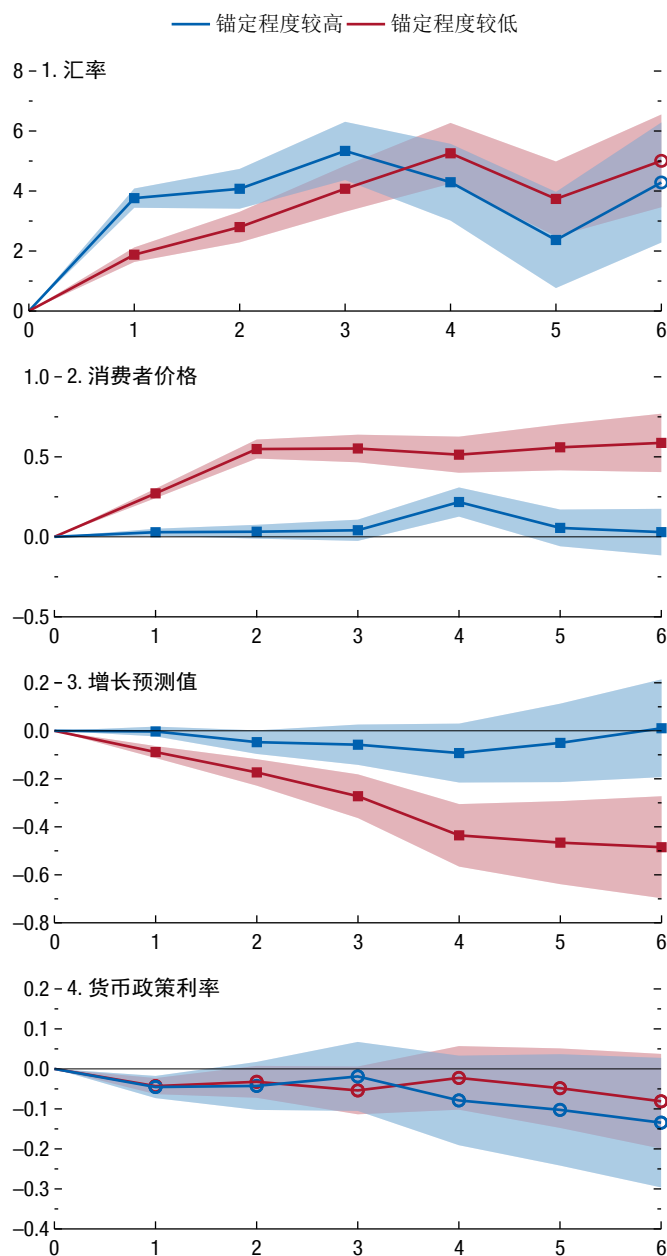
模型模拟显示，当货币政策可信且通胀预期得到更好锚定时，经济对不利外部冲击的抗风险能力更强。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。
注：这些图显示了面对“突然-停止”冲击（定义为国家特定的风险溢价上升）下的脉冲响应，使用了在线附件3.4中描述的结构化货币模型。X轴以季度计，冲击发生在 $t=1$ 时。

图3.13 对“缩减恐慌”的反应
(百分点)

在2013年夏的“缩减恐慌”中，通胀预期锚定程度较高的经济体表现更为稳健——这些经济体通胀的增幅更小，并能够保持相对更加宽松的货币政策。

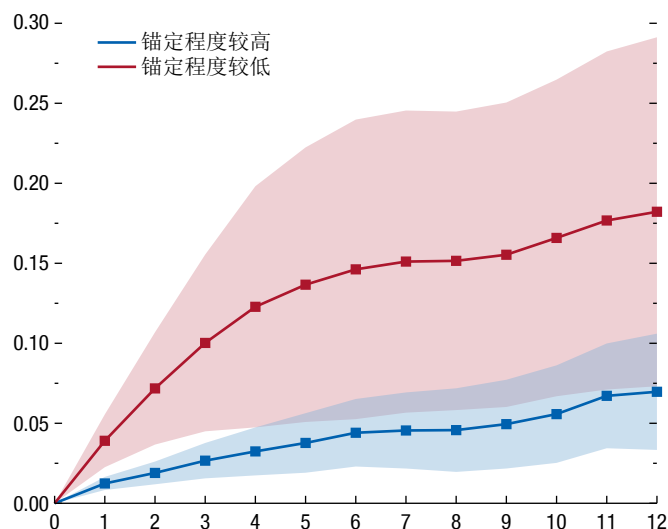


来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。这些图显示了对“缩减恐慌”时期的累积脉冲响应（详见在线附件3.5）。汇率增加表示贬值。X轴表示时间，单位是月。2013年5月的值被定义为1。阴影区是使用Driscoll-Kraay标准误计算的90%置信区间。实心方块（空心圆圈）表示在90%置信水平下两个响应之间的差异具有统计显著性（不具有统计显著性）。关于将各国分为锚定程度较高和较低两组的标准，参见在线附件3.3。

图3.14 汇率的累积传导
(百分点)

在通胀预期锚定程度较高的经济体，汇率向消费者价格的传导较少。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。该图显示了当名义有效汇率变动1%时，总体消费者价格的累积脉冲响应（详见在线附件3.5）。X轴表示时间，单位是月。阴影区是使用Driscoll-Kraay标准误计算的90%置信区间。实心方块（空心圆圈）表示在90%置信水平下两个响应之间的差异具有统计显著性（不具有统计显著性）。关于将各国分为锚定程度较高和较低两组的标准，参见在线附件3.3。

组国家都出台了逆周期的货币政策来应对产出缺口的变化（图 3.15）。锚定程度较高的国家组的逆周期响应更为有力。但这种基于相关性的发现可能会受到一些批评。首先，其无需了解新兴市场决策者在遭受不利外部冲击时所面临的货币政策两难困境，因为货币政策的权衡取舍取决于潜在冲击的性质。其次，简单的相关性并不能控制那些对政策制定者十分重要的其他因素。例如，如果另一个政策目标是维持汇率稳定，且汇率与产出缺口相关，那么政策利率对产出缺口响应的估计可能是有偏的。

为了应对这些局限性，本节对样本中新兴市场的货币政策响应函数进行了估计。模型的设定使用了 Taylor（1993 年）以及 Coibion 和 Gorodnichenko（2012 年）的方法，从而能描述货币政

策的惯性，并包含了通胀率、产出缺口和名义有效汇率的变化。产出缺口系数的估计值被解读为货币政策逆周期程度的指标。为了评估锚定程度是否会影响实施逆周期政策的能力，在估计中，允许锚定程度较高和较低的国家组拥有不同的货币政策响应函数系数。⁴³

为了关注那些可能在稳定产出和通胀之间制造两难困境的不利外部冲击（例如在“缩减恐慌”事件研究中讨论的），我们使用了两种互补性的识别方法。首先，将回归分析限制在2011年至2015年，当时新兴市场的净资本流入大幅放缓。⁴⁴其次，使用全球风险溢价冲击（由“芝加哥期权交易所波动率指数”表示，即VIX指数）作为国内产出缺口的工具变量。

结果表明，对于所有的模型设定，锚定程度较低国家的产出缺口系数小于锚定程度较高的国家，二者的差异在统计上显著不为零（图3.16）。结果还表明，锚定程度较低国家的名义有效汇率系数较大。⁴⁵因此，锚定程度较低国家的货币政策对产出缺口波动的响应较小，对名义有效汇率波动的响应较大。总之，这些结果表明：新兴市场实施逆周期货币政策的能力与通胀预期的锚定程度正相关。⁴⁶

总的来说，本节的结果表明，如果新兴市场通胀预期的锚定程度较高，那么就可以缓解其在不不利外部冲击下面临的货币政策两难困境。当通胀预期的锚定程度提高时，冲击给通胀带来的影响就越小，货币政策也越能关注平抑产出波动，从而提高经济的抗风险能力。

⁴³ 细节参见在线附件3.6。

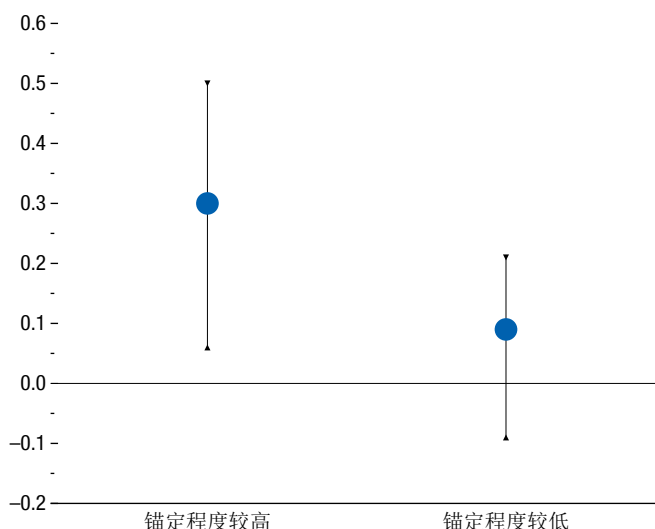
⁴⁴ 关于这次放缓的详细回顾，参见2016年4月《世界经济展望》第二章；关于样本国家净资本流入的演变情况，参见在线附件图3.6.1。

⁴⁵ 结果可能意味着对汇率浮动的恐惧会导致通胀预期的锚定程度下降。但也存在其他可能的解释，需要更多的研究才能得出有力的结论。

⁴⁶ 当排除了全球金融危机时期（2007年第三季度至2009年第一季度）以及使用其他方法对锚定程度较高和较低的经济体进行分类时，这一结果都是稳健的。

图3.15 去趋势政策利率和产出缺口的相关性
(2004年一季度至2018年一季度)
(百分比)

简单的相关性分析显示，2004年至2018年，通胀预期锚定程度较高经济体的货币当局倾向于对产出缺口波动采取更多应对措施。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。点显示了各国相关性的中位数，垂直线段显示了四分位区间。货币政策利率数据使用Hodrick-Prescott滤波法消除了趋势，其中使用了Végh和Vuletin（2014年）的方法。产出缺口是通过世界经济展望数据库的实时产出缺口来衡量的（若可得），或是通过使用Hodrick-Prescott滤波法消除趋势的实际产出衡量。关于将各国分为锚定程度较高和较低两组的标准，参见在线附件3.3。

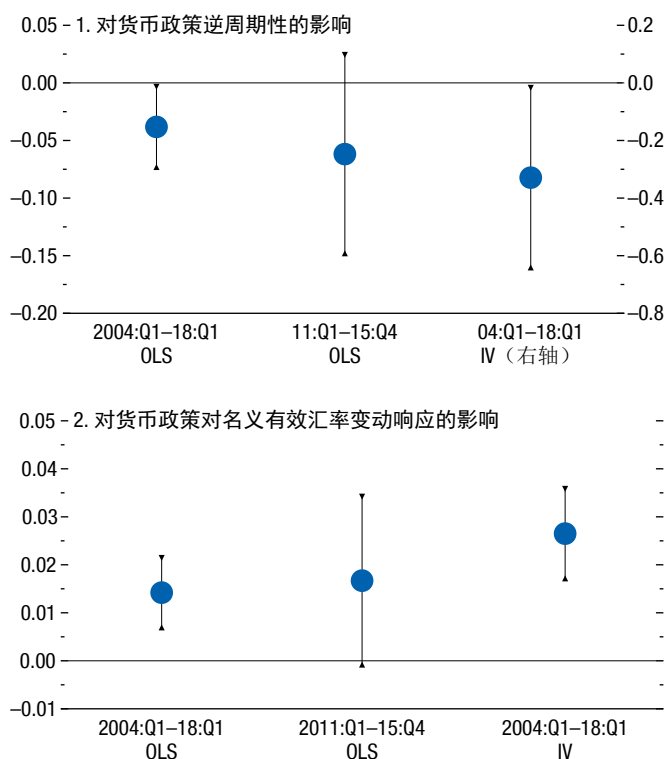
结论和政策意义

在20世纪90年代和本世纪头十年初的通胀之后，新兴市场和发展中经济体的通胀维持在较低且稳定的水平。本章探讨了2004年至2018年间19个新兴市场经济体所经历的较低且稳定的通胀，以确定近期通胀表现的改善是否能在全球金融环境正常化的过程中保持下去。

本章发现，对于样本中的平均新兴市场而言，通胀表现的改善都十分普遍——这在使用不同价格指标、在不同地域亦或是以通胀水平和通胀波动性来判断时都是如此。与此同时，改善程度并不均衡，一些新兴市场继续面临着在资本流动逆

**图3.16 通胀预期锚定程度较小的影响：
回归结果（2004年一季度至2018年一季度）
（百分点）**

模型估计显示，通胀预期锚定程度较高经济体的货币政策对产出波动的反应更多，对汇率变动的反应更少——这包括不利外部冲击带来了维持产出和稳定通胀的两难困境的时期。



来源：国际货币基金组织工作人员的计算。

注：IV = 工具变量；OLS = 最小二乘法。关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。本图显示了作为通胀预期锚定程度较低（而非较高）国家而对产出缺口系数（小图1）和汇率系数（小图2）产生的影响，这是从货币政策反应函数中估计得出的。每个小图都总结了三种回归设定的结果。从左侧起：第一个回归结果对应了全样本的最小二乘估计设定；第二个回归结果对应了仅使用2011年一季度至2015年四季度来识别较高或较低的通胀预期锚定程度影响的最小二乘估计设定；第三个回归结果对应了全样本的工具变量设定（详情参见在线附件3.6）。关于将各国分为锚定程度较高和较低两组的标准，参见在线附件3.3。

转和汇率压力下保持较低且稳定通胀的挑战。在研究期间，若干样本经济体的平均通胀率仍保持在两位数水平。通胀偏离目标的主要原因是长期通胀预期的波动，而全球性因素的作用则较为有

限。详细观察通胀预期的行为显示，许多新兴市场预期通胀预期的锚定程度都有所改善，但与那些表现较好的新兴市场及发达经济体相比，其锚定程度仍然较低。

随着全球金融环境正常化，以上发现对通胀以及更广泛的经济表现有什么意义？如果全球金融环境收紧导致新兴市场货币贬值，那么可以预见相对价格将出现一些调整，通胀也会暂时性上升。但如果预期得到较好锚定，价格稳定就不会受损。实际上，分析表明，如果通胀预期的锚定程度较高，则会降低通胀的持续性并抑制货币贬值传导至国内价格，从而让货币政策能够更多关注平抑产出的波动。如果长期通胀预期的锚定程度较低，则会限制央行的货币政策反应，并使新兴市场更容易受到不利外部冲击（如当前美国及其他发达经济体货币政策正常化）的影响。

在政策意义方面，本章指出，国内财政和货币政策框架可以影响通胀预期的锚定程度，从而对不利外部冲击下产出和通胀的表现产生重大影响。一个重要的意义是，新兴市场不仅仅是发达经济体全球化和金融环境的旁观者。⁴⁷ 过去20年中，新兴市场完善了财政和货币政策框架，成功地将通胀降低到了可持续的较低水平。这些改善能否延续，在很大程度上取决于政策制定者是否继续致力于改善财政框架的长期可持续性（包括采用财政规则）并在必要时保留、重建财政缓冲。同样重要的还有要致力于提高央行的可信度，这可以通过巩固、加强其独立性以及提高政策沟通的及时性、清晰度、透明度和公开性来实现。在这种情况下，值得注意的是过去十年中新兴市场的公共债务有所上升，且预计未来5年许多大型经济体的公共债务还会进一步增加（见第一章）。此外，由于汇率贬值和较短期通胀，一些锚定程

⁴⁷2017年4月《全球金融稳定报告》第三章在全球金融环境的国内影响方面得出了类似的结论。

度较低的新兴市场近期承受了相当大的压力。这些情况表明，过去通胀表现的改善不能被视为理所当然，需要继续改善财政和货币政策框架。

本章还强调，锚定通胀预期需要时间，这意味着即使在经济环境普遍有利的环境下，新兴市

场的政策制定者也应巩固并进一步提高通胀预期的锚定程度。一些国家的货币框架可信度相对较低，它们应把重点放在清楚阐释为应对全球形势而采取的政策措施的原因方面。

专栏3.1 一组更广泛的新兴市场与发展中经济体的通胀动态

本专栏对由 71 个新兴市场和发展中经济体组成的更广泛国家组和本章包含的 19 个新兴市场（此处称为“样本”经济体）的以下两个方面进行了比较：（1）基本宏观经济特征；（2）总体通胀动态。¹ 这个由 71 个经济体组成的更广泛的国家组被分为两个小组：（1）其他的 33 个新兴市场；（2）38 个低收入发展中国家（根据《世界经济展望》的分类定义）。

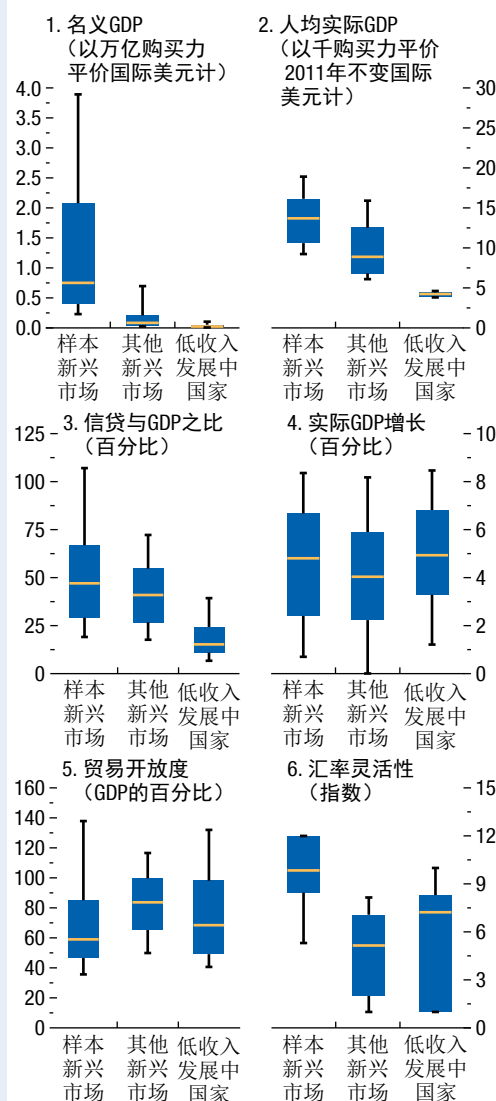
本章所涵盖的 19 个新兴市场属于最大的新兴市场（图 3.1.1，小图 1）。这个样本在以下几个方面对更广泛的新兴市场具有代表性，包括人均 GDP 和金融发展程度（图 3.1.1，小图 2 和 3）。此外，在样本期间，三个组中国家的增长速度类似（图 3.1.1，小图 4），国际贸易的开放程度也类似（图 3.1.1，小图 5）。一个不同之处在于，本章中的 19 个样本经济体的汇率较为灵活，不过也有几个样本经济体的汇率灵活性水平与其他两个国家组中的经济体水平类似（图 3.1.1，小图 6）。汇率刚性较大可能会在大宗商品价格波动时造成大宗商品出口国的通胀波动性加剧。² 除了这一特定国家组

本专栏作者为 Francesca Caselli 和 Jilun Xing。

¹ 更广泛国家组包括所有 19 个核心样本国家以外的全部新兴市场 and 低收入发展中国家，除了（1）人口少于 200 万或（2）至少出现过一次恶性通胀（定义为年通胀率超过 100%）的国家。19 个核心样本经济体的选择是根据数据的可得性来确定的。在决定是否纳入核心国家样本时，关键的一个数据约束条件是是否能获得较长期（提前 3 年和更长时期）的通胀预测值。

² 在更广泛的其他新兴市场和低收入发展中国家组中，有一些国家的汇率灵活性有限，且严重依赖大宗商品。在固定汇率下，当大宗商品出口价格上涨时，国内和进口价格都会上涨（国内需求增加提高了非贸易品的价格，包括进口的分销利润），收入的意外增加是通过相对价格而不是汇率的变化而实现的。相反，大宗商品出口价格疲软的时期会对国内需求和价格造成下行压力。相比之下，在灵活汇率下，贸易条件变化能部分被汇率吸收，从而抑制了这种冲击对通胀造成的影响。

图3.1.1 各国家组宏观特征的比较



来源：Iizetzki、Reinhart和Rogoff（2017年）；世界银行；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件 3.1。每个柱形中的水平线段代表各国的中位数，以 2004 年至 2017 年时期计算。每个柱形的上下边缘代表了四分位数。垂直线段表示上下十分位数之间的距离。汇率指数的值越高，代表灵活性越大。

专栏3.1（续）

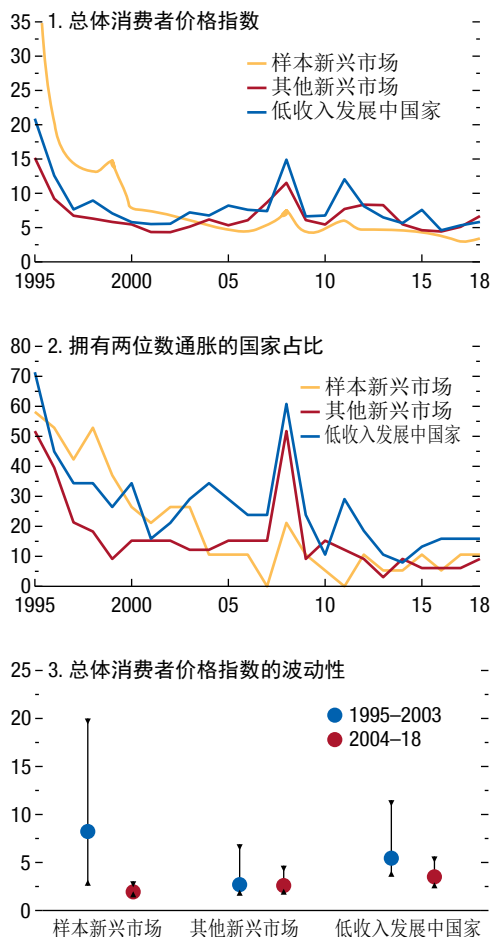
外，本章所用的方法强调了更广义的可信货币政策框架概念（以通胀预期的锚定程度所表示）在实现价格稳定中的作用，而不是较狭隘地关注汇率制度。

其他新兴市场和低收入发展中国家组（其他两个国家组）的通胀动态呈现出了与样本经济体大致类似的趋势。其他两个国家组的总体消费者价格通胀在 20 世纪 90 年代中期到本世纪头十年中期之间有所下降，之后平均维持在较低水平（图 3.1.2，小图 1）。在所有三个国家组中，总体通胀达到两位数的国家数量也从 20 世纪 90 年代开始大幅下降。在样本期末尾，只有不到 15% 的国家存在两位数的通胀，而 1995 年则为 50% 至 70%（图 3.1.2，小图 2）。其他两个国家组的通胀波动性在 2004 年之后也有所下降（图 3.1.2，小图 3）。

然而，对 2004 年之后的时期进行集中分析，揭示出三个国家组之间存在一些差异。其他两个国家组（新兴市场和低收入发展中国家组）的平均通胀（分别为 7% 和 8%）依然高于样本组（5%）（图 3.1.2，小图 1）。同样，其他两个国家组的通胀波动性也依然高于样本国家（图 3.1.2，小图 3）。

什么因素使得其他两个国家组的通胀较高？与样本相比，这两个国家组的通胀更紧密地跟随着大宗商品价格通胀的变化（图 3.1.3，小图 1），这表明这些经济体对大宗商品价格波动的敞口更大。实际上，更广泛样本中最大的几个经济体有一些是石油出口国，它们的国内需求受到油价的严重影响。通胀与大宗商品价格的联动在 2004 年之后尤为明显：总体通胀随着 2008 年大宗商品价格飙升而达到顶峰，在全球金融危机期间有所下降，随后出现反弹，最后又再次下降。总的来说，这一证据表明，危机后其他新兴市场和低收入发展中国家组并没能完全成功地平抑大宗商品的反复冲击。此外，在低收入发展中国家，食品占消费支出的比例较大，较高的食品比重与较高的通胀有关（图 3.1.3，小图 2）。

图3.1.2 通胀动态
(百分比)



来源：Haver Analytics；以及国际货币基金组织工作人员的计算。

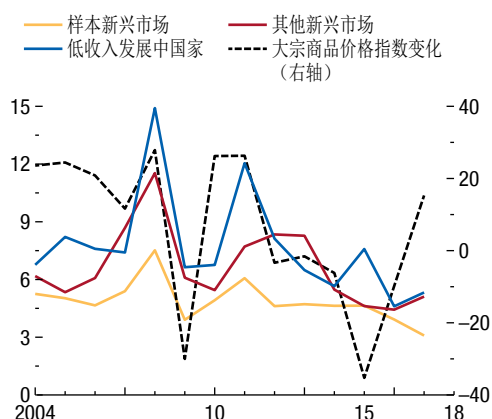
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件 3.1。小图1中的线段表示按名义GDP加权的平均值。权重非时变，按2010年至2012年时期计算。小图2中的线段表示总体消费者价格指数大于或等于10%的国家的比例。波动性是按照总体通胀的标准差计算的。小图3的点（垂直线段）表示中位数（四分位区间）。

其他两个国家组的通胀对大宗商品价格波动更加敏感，这可能反映了制度和政策框架质量的差异。例如，Choi 等人（2018 年）发现，随着时间的推移，更可靠的货币政策（加之对能源进

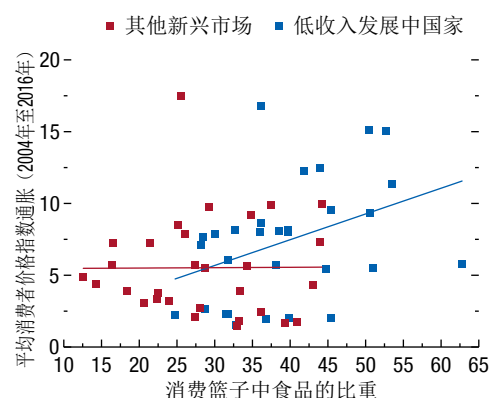
专栏3.1（续）

图3.1.3 通胀、食品比重和大宗商品价格（百分比）

1. 通胀和大宗商品价格指数的变化



2. 通胀和消费篮子中食品的比重

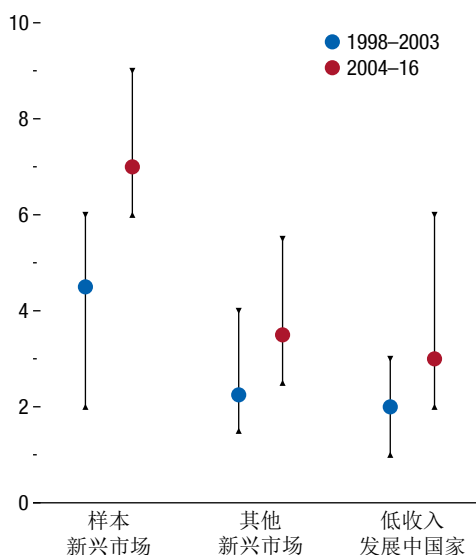


来源：世界劳工组织和国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。小图1中的实线表示按名义GDP加权的平均值。权重非时变，按2010年至2012年时期计算。虚线表示广一组广泛的大宗商品价格指数的变化（2005年=100）。小图2中，实线表示每一组拟合的回归线。低收入发展中国家的斜率系数是显著的，其他新兴市场则不显著。

口的较小依赖）会降低油价冲击对通胀的影响。Gelos 和 Ustyugova（2017 年）发现，在拥有独立央行、较低初始通胀和较好治理的国家，大宗商品价格冲击影响的持续时间较短。与这些研究结

图3.1.4 央行透明度（指数）



来源：Dicer和Eichengreen（2014年）和国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。点（垂直线段）表示每组的中位数（四分位区间）。透明度指数的范围是0至15，反映了在政治、经济、程序、操作透明度方面所得分数的总和。分值越大，透明度越高。

果一致的是，其他两个国家组的央行透明度（这是货币政策框架质量的一个代表）提升缓慢，且仍远低于样本组的水平（图3.1.4）。如果缺乏关于通胀前景的明确沟通策略且存在多个不一致的目标，则会导致低收入发展中国家的透明度下降（基金组织，2015 年）。此外，那些具有较低透明度和可信度的货币政策框架的经济体倾向于具有较大的汇率传导效应，所以与那些具有更完善货币框架的经济体相比，这些经济体遭到的外部冲击往往会带来更大的通胀效应（Carrière-Swallow 等人，2016 年）。最后，稳健的财政制度也是可靠货币政策的先决条件。例如，Combes 等人（2017 年）发现，通胀目标制和财政规则之间的相互作用对财政收支和通胀都能产生有利的影响。

专栏3.2 央行政策沟通的清晰度与通胀预期的锚定程度

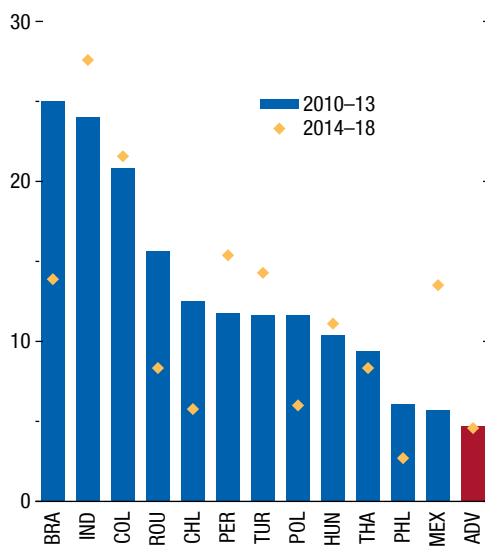
成功的央行政策沟通应能提高政策的可预见性，并使市场对未来短期利率的预期更加准确（Blinder 等人，2008 年）。

在过去 20 年中，越来越多新兴市场和发展中经济体的央行都采取了通胀目标制——这种政策确立了通胀目标，并强调通过与公众开展透明、清晰的政策沟通来帮助实现这一目标。这一变化发生时，正好有许多经济体长期通胀预期的锚定程度也得到了改善，但锚定程度仍存在着很大差异。本专栏表明，央行提高政策沟通的透明度和清晰度可以减少未来政策行动的不确定性，从而改善通胀预期的锚定程度。

央行影响通胀预期锚定程度的方式之一，是帮助提高公众预测央行调整货币政策利率的能力。通过衡量央行的决定与政策公告发布之前市场预期出现差异的频率，可以从实证上简要了解央行政策利率决策的清晰度和一致性情况。证据显示，对于新兴市场和发展中经济体而言，要实现较高的货币政策可预见性的挑战性很大（图 3.2.1）。尽管这些国家在过去 20 年已经采取了重要措施来完善货币政策框架，但其央行政策利率的可预见性仍不及那些实施通胀目标制的有经验的发达经济体央行。此外，证据表明新兴市场和发展中经济体的进展也并不一致。

货币政策利率措施的可预见性较差，是否会影响通胀预期的锚定程度？较差的可预见性可能反映出公众对央行政策的策略缺乏了解。或者，这可能表明公众怀疑央行对价格稳定做出的承诺。不论是哪种情况，通胀预期可能都不会被锚定在央行的目标，而这一点具有重要的政策意义。在这方面，货币政策的可预见性和中期（提前 2 年）

图3.2.1 意外货币政策的频率，2010年至2013年与2014年至2018年（总决策的百分比）



来源：Bloomberg Finance LP和国际货币基金组织工作人员的计算。

注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件 3.1。数据标识使用了国际标准组织的国家代码。意外是货币政策利率的决策值和彭博在政策宣布之日调查的分析者预测平均值之间的差值。

通胀预期的锚定程度之间似乎存在着显著的关系（图 3.2.2）。

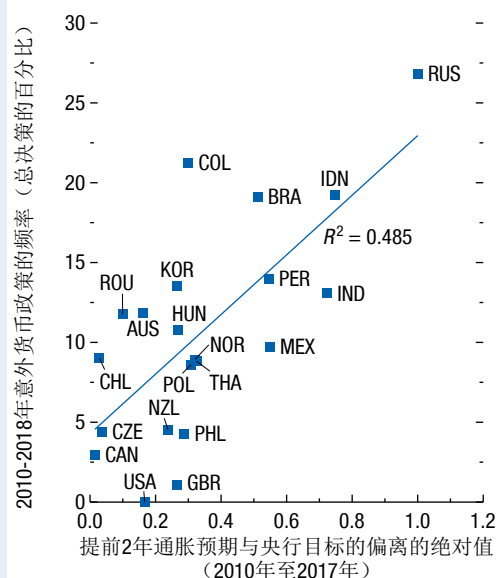
如何提高货币政策的可预见性？一般而言，可预见性要求具备公众可理解的明确政策功能。事实上，那些央行能更透明运作的经济体中，货币政策的可预见性更高（图 3.2.3）。可预见性较高的央行的另一个特点是，它们的政策沟通往往更容易理解，因为它们使用了简单的语言和清晰的语句结构。

央行可以采取哪些措施来提高透明度和政策沟通的质量呢？透明央行操作的最佳做法的要素包括：宣布明确的目标，以及经常定期发布声明、会议记录和报告（它们能说明政策决定背后的考

本专栏作者为 Yan Carrière-Swallow 和 Juan Yépez。

专栏3.2（续）

图3.2.2 货币政策可预见性和通胀预期的锚定程度

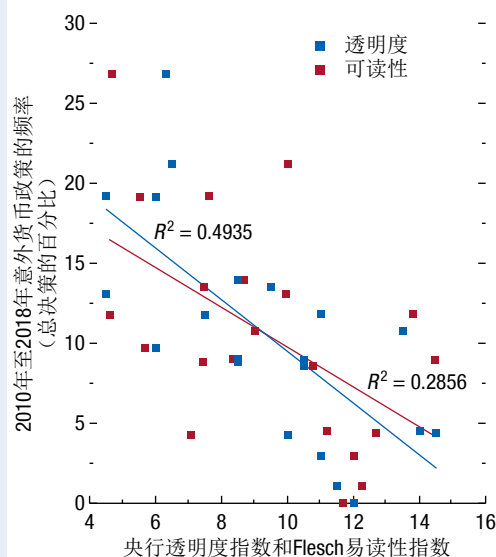


来源：Bloomberg Finance L.P.; Consensus Economics; 以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。意外货币政策的定义参见图3.2.1的注释。实线表示各变量的最佳线性拟合。数据标识使用了国际标准组织的国家代码。

虑因素，评估这些因素在政策时期可能怎样变化）。在过去十年中，新兴市场和发展中经济体在这些方面取得了进展，使透明度更加接近发达经济体的水平（Dincer 和 Eichengreen，2014 年）。例如，智利央行增加了会后发布政策声明中的信息，如投票结果和董事会成员的主要观点等。

包括智利、哥伦比亚和墨西哥在内的一些国家也对其政策沟通策略进行了改革，以提高向公

图3.2.3 央行政策沟通与货币政策的可预见性



来源：Bloomberg Finance L.P.; Dincer和Eichengreen（2014年）；以及国际货币基金组织工作人员的计算。
注：Flesch易读性指数（RE）是用于评估央行发布英文新闻的指标，其定义为 $RE = 0.33[206.835 - (1.015 \times ASL) - (84.6 \times ASW)]$ 。其中，ASL为句子平均长度，ASW为每个单词的平均音节数。关于数据来源和国家覆盖面，参见在线附件3.1。实线表示各变量的最佳线性拟合。样本包含了21个采用通胀目标制的经济体。

众提供信息的清晰度。例如，它们精简了政策沟通活动，专注于中期的形势；减少了货币政策会议的频率，使其与货币政策报告的发布保持一致；对其政策声明的内容进行了修改，对宏观经济背景进行了更加丰富的说明，并解释了采取某些政策措施的原因。

参考资料

- Adrian, Tobias, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. 2018. "A Robust and Adaptable Nominal Anchor." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ahmed, Shaghil, Brahim Coulibaly, and Andrei Zlate. 2017. "International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important Are Economic Fundamentals?" *Journal of International Money and Finance* 76: 133–52.
- Alichi, Ali, Huigang Chen, Kevin Clinton, Charles Freedman, Marianne Johnson, Ondra Kamenik, Turgut Kışınbay, and Douglas Laxton. 2009. "Inflation Targeting under Imperfect Policy Credibility." IMF Working Paper 09/94, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Al-Mashat, Rania, Kevin Clinton, Douglas Laxton, and Hou Wang. 2018a. "India: Stabilizing Inflation." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- . 2018b. "Managing Expectations." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Aslam, Aqib, Natalija Novta, and Fabiano Rodrigues-Bastos. 2017. "Calculating Trade in Value Added." IMF Working Paper 17/178, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auer, Raphael, Claudio Borio, and Andrew Filardo. 2017. "The Globalisation of Inflation: The Growing Importance of Global Value Chains." CEPR Discussion Paper 11905, Centre for Economic Policy Research, London.
- Auer, Raphael, Andrei Levchenko, and Philip Sauré. Forthcoming. "International Inflation Spillovers through Input Linkages." *Review of Economics and Statistics*.
- Ball, Laurence M., and Niamh Sheridan. 2005. "Does Inflation Targeting Matter?" In *The Inflation-Targeting Debate*, edited by Ben S. Bernanke and Michael Woodford. NBER Studies in Income and Wealth. Chicago: University of Chicago Press.
- Blinder, Alan S., Michael Ehrmann, Marcel Fratzscher, Jacob de Haan, and David-Jan Jansen. 2008. "Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature* 46 (4): 910–45.
- Borio, Claudio, and Andrew Filardo. 2007. "Globalisation and Inflation: New Cross-Country Evidence on the Global Determinants of Domestic Inflation." BIS Working Paper 227, Bank for International Settlements, Basel.
- Brainard, William. 1967. "Uncertainty and the Effectiveness of Policy." *American Economic Review* 57: 411–25.
- Brito, Steve, Yan Carrière-Swallow, and Bertrand Gruss. 2018. "Disagreement about Future Inflation: Understanding the Benefits of Inflation Targeting and Transparency." IMF Working Paper 18/24, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caldas Montes, Gabriel, and Tatiana Acar. 2018. "Fiscal Credibility and Disagreement in Expectations about Inflation: Evidence for Brazil." *Economics Bulletin* 38 (2): 826–43.
- Calvo, Guillermo A. 1998. "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops." *Journal of Applied Economics* 1 (November): 35–54.
- Calvo, Guillermo A., and Carmen M. Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *Quarterly Journal of Economics* 107 (2): 379–408.
- Capistrán, Carlos, and Manuel Ramos-Francia. 2010. "Does Inflation Targeting Affect the Dispersion of Inflation Expectations?" *Journal of Money, Credit and Banking* 42 (1): 113–34.
- Carney, Mark. 2017. "[De]Globalization and Inflation." IMF Michel Camdessus Central Banking Lecture, Washington, DC, September 18.
- Carrière-Swallow, Yan, Bertrand Gruss, Nicolás E. Magud, and Fabián Valencia. 2016. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." IMF Working Paper 16/240, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caselli, Francesca, and Agustin Roitman. 2016. "Non-Linear Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets." IMF Working Paper 16/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Celasun, Oya, Gaston Gelos, and Alessandro Prati. 2004. "Obstacles to Disinflation: What Is the Role of Fiscal Expectations?" *Economic Policy* 19 (40): 442–81.
- 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: 71–96.
- Choudhri, Ehsan, and Dalia Hakura. 2006. "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?" *Journal of International Money and Finance* 25 (4): 614–39.
- Coibion, Olivier, and Yuriy Gorodnichenko. 2012. "Why Are Target Interest Rate Changes So Persistent?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 4: 126–62.
- Combes, Jean-Louis, Xavier Debrun, Alexandru Minea, and Rene Tapsoba. 2017. "Inflation Targeting, Fiscal Rules, and the Policy Mix: Cross-Effects and Interactions." *Economic Journal*, published online July 18.
- Cukierman, Alex, and Allan Meltzer. 1986. "A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation under Discretion and Asymmetric Information." *Econometrica* 54 (September): 1099–128.
- de Carvalho Filho, Irineu. 2011. "28 Months Later: How Inflation Targeters Outperformed Their Peers in the Great Recession." *The B.E. Journal of Macroeconomics* 1 (1): 1–46.
- Demertzis, Maria, Massimiliano Marcellino, and Nicola Viegi. 2012. "A Credibility Proxy: Tracking US Monetary Developments." *The B.E. Journal of Macroeconomics* 12 (1): 1–36.
- Dincer, N. Nergiz, and Barry Eichengreen. 2014. "Central Bank Transparency and Independence: Update and New Measures." *International Journal of Central Banking* 10 (1): 189–259.

- Dovern, Jonas, Ulrich Fritsche, and Jiri Slacalek. 2012. "Disagreement among Forecasters in G7 Countries." *Review of Economics and Statistics* 94 (4): 1081–96.
- Driscoll, John, and Aart Kraay. 1998. "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data." *Review of Economics and Statistics* 80 (4): 549–60.
- Edwards, Sebastian. 2006. "The Relationship between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited." NBER Working Paper 12163, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ehrmann, Michael. 2015. "Targeting Inflation from below: How Do Inflation Expectations Behave?" *International Journal of Central Banking* 11 (4): 213–49.
- Forbes, Kristin, Ida Hjortsoe, and Tsvetelina Nenova. 2015. "The Shocks Matter: Improving Our Estimates of Exchange Rate Pass-Through." Discussion Papers from Monetary Policy Committee Unit 43, Bank of England, London.
- Gagnon, Joseph, and Jane E. Ihrig. 2001. "Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through." International Finance Discussion Paper 704, Board of Governors of the Federal Reserve System of the United States, Washington, DC.
- Galí, Jordi, and Mark Gertler. 1999. "Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis." *Journal of Monetary Economics* 44 (2): 195–222.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and J. David Lopez-Salido. 2001. "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 45 (7): 1237–70.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and J. David Lopez-Salido. 2003. Erratum to "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 47 (4): 759–60.
- Gelos, Gaston, and Yulia Ustyugova. 2017. "Inflation Responses to Commodity Price Shocks—How and Why Do Countries Differ?" *Journal of International Money and Finance* 72: 28–47.
- Gonçalves, Carlos, and Joao M. Salles. 2008. "Inflation Targeting in Emerging Economies: What Do the Data Say?" *Journal of Development Economics* 85 (1–2): 312–18.
- Goodhart, Charles A.E. 2005. "The Monetary Policy Committee's Reaction Function: An Exercise in Estimation." *Topics in Macroeconomics* 5 (1): Article 18.
- Gopinath, Gita. 2015. "The International Price System." NBER Working Paper 21646, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gürkaynak, Refet S., Andrew T. Levin, and Eric T. Swanson. 2010. "Does Inflation Targeting Anchor Long-Run Inflation Expectations? Evidence from Long-Term Bond Yields in the US, UK, and Sweden." *Journal of the European Economic Association* 8 (6): 1208–42.
- Ihrig, Jane, Steven B. Kamin, Deborah Lindner, and Jaimie Marquez. 2010. "Some Simple Tests of the Globalization and Inflation Hypothesis." *International Finance* 13 (3): 343–75.
- Ilzetki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2017. "Exchange Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?" NBER Working Paper 23134, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Imbens, Guido W., and Joshua D. Angrist. 1994. "Identification and Estimation of Local Average Treatment Effects." *Econometrica* 62 (2): 467–75.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Evolving Monetary Policy Frameworks in Low-Income and Other Developing Countries—Background Paper: Country Experiences." IMF Staff Report, Washington, DC.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2013. "When Credit Bites Back." *Journal of Money, Credit and Banking* 45: 3–28.
- King, Mervyn. 1995. "Credibility and Monetary Policy: Theory and Evidence." *Scottish Journal of Political Economy* 42: 1–19.
- Kumar, Saten, Hassan Afrouzi, Olivier Coibion, and Yuriy Gorodnichenko. 2015. "Inflation Targeting Does Not Anchor Inflation Expectations: Evidence from Firms in New Zealand." *Brookings Papers on Economic Activity* 46: 151–225.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.
- Levin, Andrew T., Fabio M. Natalucci, and Jeremy M. Piger. 2004. "The Macroeconomic Effects of Inflation Targeting." *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, July: 51–80.
- Mankiw, N.G., R. Reis, and J. Wolfers. 2004. "Disagreement about Inflation Expectations." *NBER Macroeconomics Annual* 2003 18: 209–48.
- Masson, Paul R., Miguel A. Savastano, and Sunil Sharma. 1997. "The Scope for Inflation Targeting in Developing Countries." IMF Working Paper 97/130, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mishkin, Frederic S. 2000. "Inflation Targeting in Emerging Market Countries." *American Economic Review* 90 (2): 105–9.
- . 2007. "Inflation Dynamics." *International Finance* 10 (3): 317–34.
- Mishkin, Frederic S., and Miguel A. Savastano. 2001. "Monetary Policy Strategies for Latin America." *Journal of Development Economics* 66 (2): 415–44.
- Mishkin, Frederic S., and Klaus Schmidt-Hebbel. 2007. "Does Inflation Targeting Make a Difference?" NBER Working Paper 12876, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Neely, Christopher J. 2014. "Lessons from the Taper Tantrum." Economic Synopses 2, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Obstfeld, Maurice. 2014. "Never Say Never: Commentary on a Policymaker's Reflections." *IMF Economic Review* 62 (4): 656–93.
- Rogoff, Kenneth. 2004. "Globalization and Global Disinflation." In "Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Changing Economy," a symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Rogoff, Kenneth, Aasim M. Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes. 2004. "Evolution and Per-

- formance of Exchange Rate Regimes.” IMF Occasional Paper 229, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sahay, Ratna, Vivek Arora, Thanos Arvanitis, Hamid Faruquee, Papa N'Diaye, Tommaso Mancini-Griffoli, and an IMF Team. 2014. “Emerging Market Volatility: Lessons from the Taper Tantrum.” IMF Staff Discussion Note 14/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2007. “Why Has US Inflation Become Harder to Forecast?” *Journal of Money, Credit and Banking* 39 (1): 3–33.
- . 2010. “Modeling Inflation after the Crisis.” *Proceedings—Economic Policy Symposium—Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City*: 173–220.
- Taylor, John B. 1993. “Discretion Versus Policy Rules in Practice.” *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39: 95–214.
- . 2000. “Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms.” *European Economic Review* 44 (7): 1389–408.
- Végh, Carlos A., Luis Morano, Diego Friedheim, and Diego Rojas. 2017. “Between a Rock and a Hard Place: The Monetary Policy Dilemma in Latin America and the Caribbean.” LAC Semiannual Report; October 2017. Washington, DC: World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28443>.
- Végh, Carlos A., and Guillermo Vuletin. 2014. “Overcoming the Fear of Free Falling: Monetary Policy Graduation in Emerging Markets.” In *the Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed?* edited by Douglas Darrell Evanoff, Cornelia Holthausen, George G. Kaufman, and Manfred Kremer. Singapore: World Scientific Publishing.
- Woodford, Michael. 2003. “Optimal Interest Rate Smoothing.” *Review of Economic Studies* 70: 861–86.
- Yellen, Janet L. 2015. “Inflation Dynamics and Monetary Policy.” The Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts, Amherst, September 24.

This page intentionally left blank

统

计附录列示了历史数据和预测结果。它由七部分组成：假设、更新、数据和惯例、国家说明、国家分类、重要数据的记录以及统计表格。

第一部分总结了 2018-2019 年的估计和预测以及 2020-2023 年中期预测中所使用的假设条件。第二部分简要描述了自 2018 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分类合成时所使用惯例的一般性说明。第四部分概述每个国家的部分关键信息。第五部分概述《世界经济展望》中不同组别国家的分类方法。第六部分提供了有关本报告成员国国民账户和政府财金指标的得出方法和报告标准的信息。

最后一部分，也是本附录最主要的部分，由统计表格组成。（本书列有统计附录 A；统计附录 B 可从网上查到。）这些表格的数据以截至 2018 年 9 月 18 日可获得的信息为依据而编制。2018 年及以后年份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 2018 年 7 月 17 日至 8 月 14 日期间的平均水平不变。在这些假设条件下，2018 年和 2019 年美元 / 特别提款权的平均兑换率分别为 1.419 和 1.406，美元 / 欧元的平均兑换率分别为 1.186 和 1.170，日元 / 美元的平均兑换率分别为 109.8 和 109.3。

假设 2018 年石油价格平均为 69.38 美元 / 桶，2019 年为 68.76 美元 / 桶。

假设各国当局的现行政策保持不变。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，以伦敦银行同业市场拆借利率（LIBOR）为基准，假定：2018 年 6 个月期美元存款平均利率为 2.5%，2019 年为 3.4%；2018 年 3 个月期欧元存款平均利率为 -0.3%，2019 年为 -0.2%；2018 年 6 个月期日元存款平均利率为 0.0%，2019 年为 0.1%。

作为提醒，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：

1 欧元 =	13.7603	奥地利先令
=	40.3399	比利时法郎
=	0.585274	塞浦路斯镑 ¹
=	1.95583	德国马克
=	15.6466	爱沙尼亚克朗 ²
=	5.94573	芬兰马克
=	6.55957	法国法郎
=	340.750	希腊德拉克马 ³
=	0.787564	爱尔兰镑
=	1,936.27	意大利里拉
=	0.702804	拉脱维亚拉 ⁴
=	3.45280	立陶宛立特 ⁵
=	40.3399	卢森堡法郎
=	0.42930	马耳他里拉 ¹
=	2.20371	荷兰盾
=	200.482	葡萄牙埃斯库多
=	30.1260	斯洛伐克克朗 ⁶
=	239.640	斯洛文尼亚特拉斯 ⁷
=	166.386	西班牙比塞塔

¹2008 年 1 月 1 日确定。

²2011 年 1 月 1 日确定。

³2001 年 1 月 1 日确定。

⁴2014 年 1 月 1 日确定。

⁵2015 年 1 月 1 日确定。

⁶2009 年 1 月 1 日确定。

⁷2007 年 1 月 1 日确定。

关于上述兑换率的详细情况，参见 1998 年 10 月《世界经济展望》专栏 5.4。

最近更新

- 阿根廷的消费者价格之前因数据局限性而未计入本组国家的合成数据，现在从 2017 年开始计入其中。
- 阿鲁巴的数据包括在新兴市场和发展中经济体的加总数据中。
- 埃及用以计算名义汇率假设的预测数据之前因名义汇率是市场敏感问题而未包括在内，目前已经公开。
- 斯威士兰的国名从 Swaziland 改为 Eswatini。
- 委内瑞拉在 2018 年 8 月 20 日调整了货币面额，用 1 单位主权玻利瓦尔（VES）替换 100,000 玻利瓦尔（VEF）。从 2018 年 10 月《世界经济展望》数据库开始，委内瑞拉的本币数据（包括历史数据）以新币表示。

数据和惯例

194 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。基金组织研究部和各地区部共同负责维护这些数据，地区部定期基于一致的全球性假设来更新国别预测。

尽管各国的统计机构是历史数据和定义的最终提供者，但国际组织也参与统计活动，目的是协调各国统计编制方法，包括编制经济统计时所用的分析框架、概念、定义、分类和估值程序。世界经济展望数据库同时反映了来自各国统计机构和国际组织的信息。

《世界经济展望》中列示的多数国家的宏观经济数据基本符合 2008 年版《国民账户体系》。基金组织的部门分类统计标准——包括《国际收支和国际投资头寸手册》第六版、《货币与金融统计手册及编制指南》和 2014 年《政府财政统计手册》——都得到了调整或正在进行调整，以便与 2008 年版《国民账户体系》相一致。这些标准反映了基金组织对各国外部头寸、金融部门稳定和公共部门财政状况的特别关注。当这些手册发布后，基金组织便认真地开始根据新标准调整各国数据。但是，要做到和这些手册的规定完全一致，这最终依赖于各国统计编制人员提供修正后的国别数据；因此《世界经济展望》的估计仅根据这些手册做出了部分调整。不过，对于许多国家，采纳更新后的标准对主要余额

和总量数据的影响将较小。许多其他国家已部分采纳最新标准，并将在今后若干年内继续推进实施这些标准。¹

《世界经济展望》中列出的财政总债务和净债务数据是从官方数据来源和基金组织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《政府财政统计手册》的定义相统一，但由于数据局限或一国的特殊情况，这些数据有时与正式定义不符。虽然已尽力确保《世界经济展望》数据具有相关性和国际可比性，但部门和工具覆盖面的差异意味着，数据并非普遍可比。随着获得更多信息，数据来源或工具覆盖面的任何变化都可能导致对数据做出修订，修订幅度有时相当大。关于部门或工具覆盖面差异的说明，请见《世界经济展望》在线数据库的数据诠释。

《世界经济展望》国家组的合成数据或是各国数据加总，或是各国数据的加权平均值。除非另有说明，增长率的多年平均值表示为复合年变化率。²对于新兴市场和发展中经济体组别，除了通货膨胀和货币增长数据采用几何平均值外，其他数据均采用算术加权平均值。本书采用的惯例如下：

各组国家的汇率、利率和货币总量增长率率的合成数据是按市场汇率（前三年的平均值）折算成的美元 GDP 占该国家组 GDP 的比重来加权计算的。

其他与国内经济有关的合成数据，无论是增长率还是比率，均是以购买力平价方法计算的各国 GDP 占世界或国家组的 GDP 的比重来加权计算的。³年通胀率是相对于上一年的简单百分比变化，但新兴市场和发展中经济体除外，它们的年通胀率是基于对数差异。

¹很多国家执行的是 2008 年《国民账户体系》或 2010 年《欧洲国民和地区账户体系》，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。请参阅表 G，该表列出了每个国家遵循的统计标准。

²实际 GDP 及其构成、就业、通货膨胀、要素生产率、人均 GDP、贸易和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。

³对修订后的购买力平价权重的概述，见 2014 年 7 月《世界经济展望最新预测》的“经修订的购买力平价权重”以及 2004 年 4 月《世界经济展望》专栏 A2 和 1993 年 5 月《世界经济展望》附录四。另参见 Anne-Marie Gulde 和 Marianne Schulze-Ghattas 撰写的“Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook”一文，刊载于《世界经济展望工作人员研究》（华盛顿：基金组织，1993 年 12 月），第 106-123 页。

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

除非另有说明，欧元区所有部门的合成数据都对地区内交易的报告误差进行了调整。欧元区和多数单个国家使用未经调整的年度 GDP 数据，但塞浦路斯、德国、爱尔兰和葡萄牙是例外，这些国家报告日历调整数据。对于 1999 年以前的数据，数据加总值采用 1995 年的欧洲货币单位汇率计算。

财政合成数据是由相关各国数据按指定年份的平均市场汇率折成美元后加总计算的。

失业率和就业增长的合成数据，以各国劳动力占国家组劳动力的比重加权计算。

有关对外部门统计的合成数据，是将单个国家的数据折算成美元相加所得的。其中，国际收支数据按所指年份的平均市场汇率折算，非美元债务按年末市场汇率折算。

然而，对外贸易量和价格变化的合成数据是单个国家百分比变化的算术平均值，权数是以美元表示的进口或出口值占世界或国家组（上年）进口或出口总值的比重。

除非另有说明，在国家组别数据具备了 90% 或以上的组别权数时，方计算该组国家的合成数据。

除个别国家使用财年数据外，一般使用日历年数据。表 F 列出了国民账户和政府财政数据采用特殊报告期的每个国家。

对于一些国家，2017 年和更早年份的数字是基于估计而非实际结果。表 G 列出了每个国家的国民账户、价格、政府财政和国际收支指标的最新实际结果。

国家说明

阿根廷 2013 年 12 月之前的消费者价格数据反映了大布宜诺斯艾利斯地区的消费者价格指数（CPI-GBA），而 2013 年 12 月至 2015 年 10 月的数据反映了全国 CPI（IPCNu）。2015 年 12 月上任的政府停止编制 IPCNu，表示该数据序列有缺陷，并于 2016 年 6 月 15 日发布了大布宜诺斯艾利斯地区的新 CPI 数据（从 2017 年 6 月起发布新的国家 CPI 数据）。基金组织执董会在 2016 年 11 月 9 日的会议上认为新的 CPI 序列符合国际标准，撤消了 2013 年的谴责声明。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，2018 年 10 月《世

界经济展望》没有列出 2014 年、2015 年和 2016 年的平均 CPI 通胀数据以及 2015 年和 2016 年的期末通胀数据。

阿根廷当局于 2015 年 12 月停止公布劳动力市场数据，从 2016 年第二季度开始发布了新的数据序列。

希腊的 2017 年基本余额估计值是基于国家统计局提供的截至 2018 年 4 月 23 日的权责发生制基础上的过度赤字程序（EDP）初步数据。2010 年以来的历史数据反映了根据希腊强化监督程序下的基本余额定义所作调整。

印度 1998-2011 年的实际 GDP 增长率是基年为 2004/2005 年的国民账户数据，之后的数据是基年为 2011/2012 年的国民账户数据。

鉴于利比里亚的内战及其薄弱的能力，其数据、包括中期预测的可靠性较低。

2011 年及之后的数据不包括叙利亚，因为该国的政局不稳定。

土耳其的数据和预测反映了截至 2018 年 9 月 11 日的可得信息。

预测委内瑞拉的经济前景，包括为进行预测而对过去和当前的经济走势进行评估，这方面的工作因以下因素而变得复杂：缺乏与当局的讨论（最后一次第四条磋商是在 2004 年），获得数据的时间间隔很长且存在信息缺口，信息提供不完整，以及鉴于经济形势难以解释某些报告的经济指标。财政账户包括预算中央政府和委内瑞拉国家石油公司，2016-2023 年的数据是基金组织工作人员的估计。财政收入包括基金组织工作人员估计的中央银行转给政府的外汇利润（在多层汇率体系中，在本币币值最高时买入美元，而在贬值时卖出）；不包括基金组织工作人员估计的委内瑞拉国家石油公司向中央银行出售加勒比石油计划资产的收入。恶性通胀效应以及上述数据缺口意味着，需要谨慎解释基金组织工作人员预测的宏观经济指标。例如，估计名义 GDP 时，假设 GDP 缩减指数的上升幅度与基金组织工作人员预测的平均通胀相一致。预测公共外债与 GDP 比率时，使用基金组织工作人员对当年平均汇率的估计。2010-2023 年财政账户对应于预算中央政府和委内瑞拉国家石油公司。2010 年之前的财政账户对应于预算中央政府、公共企业（包括委内瑞拉国家石油公司）、社会保障机构和存款保险机构。

委内瑞拉的消费者价格不包括在《世界经济展望》所有组别合成数据中。

国家分类

国家分类概况

《世界经济展望》中的国家分类将世界分为两大组：发达经济体，新兴市场和发展中经济体。⁴ 这种分类不是基于经济或其他方面的严格标准，且会随着时间的演变。分类的目的是通过提供合理和有意义的组织方法来帮助分析。表 A 提供了这些国家分类的概览，列出了按地区分列的每一组中的国家数，并概述了关于其相对规模的一些主要指标（按购买力平价计算的 GDP、货物及服务出口总额和人口）。

一些国家目前没有包括在国家分类中，因此不包括在分析中。例如，古巴和朝鲜民主主义人民共和国不是基金组织成员，因而其经济活动不受基金组织的监测。

《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成

发达经济体

表 B 列出了 39 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——组成主要发达经济体小类，也就是通常所指的七国集团（G7）。欧元区成员国也组成小类。表中就欧元区所列的合成数据覆盖了现有成员国历年的数据，尽管成员国的数目随时间推移在增加。

表 C 列示了欧盟成员国，在《世界经济展望》中并不是每一个欧盟成员国都被划为发达经济体。

新兴市场和发展中经济体

新兴市场和发展中经济体组（155 个经济体）包括未归入发达经济体的所有国家。

新兴市场和发展中经济体的地区划分是，独联体国家（CIS）；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”）；

⁴ 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。

拉丁美洲和加勒比（LAC）；中东、北非、阿富汗和巴基斯坦（MENAP）；以及撒哈拉以南非洲（SSA）。

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、分析标准分类的详细构成。

按照出口收入来源的分析标准，可分为两类：燃料（标准国际贸易分类——[SITC]3）和非燃料出口国，侧重于非燃料类初级产品出口国（SITC0、1、2、4 和 68）。如果一个经济体 2013-2017 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。⁵

按金融标准分类，分为净债权经济体、净债务经济体、重债穷国（HIPC）和低收入发展中国家（LIDC）。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 2017 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。

重债穷国是基金组织和世界银行正在或已经考虑让其参与重债穷国倡议的国家，倡议目标是在合理的短时间内，将所有符合条件的重债穷国的外部债务负担降到一个“可持续”水平。⁶ 其中许多国家已经受益于债务减免，并因债务已下降到一定水平而结束了对该倡议的参与。

低收入发展中国家是符合以下条件的国家：人均收入水平低于某一门槛值（设定在 2016 年 2,700 美元，以世界银行图表集法衡量）；结构性特征与有限发展程度和结构性转型一致；外部金融联系不够密切，不能被广泛视作新兴市场经济体。

⁵ 2013-2017 年，26 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 2013-2017 年有债务拖欠和/或债务重组的经济体。

⁶ 见 David Andrews、Anthony R. Boote、Syed S. Rizavi 和 Sukwinder Singh 撰写的基金组织小册子，第 51 期，“Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative”（华盛顿特区：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，2017年¹
(占国家组或世界总量的百分比)

	经济体数目	GDP		货物和服务出口		人口	
		发达经济体	世界	发达经济体	世界	发达经济体	世界
发达经济体	39	100.0	41.3	100.0	63.6	100.0	14.4
美国		37.0	15.3	16.3	10.4	30.6	4.4
欧元区	19	28.1	11.6	41.4	26.3	31.8	4.6
德国		8.0	3.3	12.1	7.7	7.8	1.1
法国		5.4	2.2	5.7	3.7	6.1	0.9
意大利		4.4	1.8	4.2	2.7	5.7	0.8
西班牙		3.4	1.4	3.1	2.0	4.4	0.6
日本		10.3	4.3	6.1	3.9	11.9	1.7
英国		5.5	2.3	5.5	3.5	6.2	0.9
加拿大		3.4	1.4	3.5	2.2	3.4	0.5
其他发达经济体	16	15.7	6.5	27.2	17.3	16.0	2.3
备忘项							
主要发达经济体	7	74.0	30.6	53.4	33.9	71.7	10.3
		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
新兴市场和发展中经济体	155	100.0	58.7	100.0	36.4	100.0	85.6
按地区分组							
独联体 ²	12	7.6	4.5	7.5	2.7	4.5	3.9
俄罗斯		5.4	3.2	5.0	1.8	2.3	2.0
亚洲新兴和发展中经济体	30	55.2	32.4	49.5	18.0	56.6	48.4
中国		31.0	18.2	29.3	10.7	22.0	18.8
印度		12.7	7.4	6.1	2.2	20.9	17.8
除中国和印度外	28	11.5	6.7	14.1	5.1	13.7	11.8
欧洲新兴和发展中经济体	12	6.1	3.6	9.9	3.6	2.8	2.4
拉丁美洲和加勒比	33	13.1	7.7	14.1	5.1	9.8	8.4
巴西		4.3	2.5	3.0	1.1	3.3	2.8
墨西哥		3.3	1.9	5.3	1.9	2.0	1.7
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	23	12.8	7.5	14.6	5.3	10.9	9.3
中东和北非	21	11.3	6.6	14.3	5.2	7.2	6.2
撒哈拉以南非洲	45	5.1	3.0	4.4	1.6	15.3	13.1
除尼日利亚和南非外	43	2.6	1.5	2.6	0.9	11.5	9.8
按分析标准分组³							
按出口收入来源							
燃料	28	17.9	10.5	20.9	7.6	11.7	10.1
非燃料	126	82.1	48.2	79.1	28.8	88.3	75.5
其中，初级产品	32	5.0	3.0	5.3	1.9	8.4	7.2
按外部融资来源							
净债务经济体	123	49.7	29.1	45.9	16.7	66.9	57.3
按净债务经济体 偿债情况							
2012-2016年有债务拖欠和/或 重组的经济体	26	3.5	2.1	2.4	0.9	6.4	5.5
其他组别							
重债穷国	39	2.5	1.4	2.0	0.7	11.5	9.8
低收入发展中国家	59	7.2	4.2	6.8	2.5	22.7	19.4

¹ 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。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽然不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入该组中。

³ 不包括叙利亚的出口收入来源，南苏丹和叙利亚不包括在按净外部头寸划分的组别中，因为缺乏完备的数据库。

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	希腊	荷兰
比利时	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	
德国	马耳他	
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		
澳大利亚	韩国	新加坡
捷克共和国	澳门特区 ²	瑞典
丹麦	新西兰	瑞士
香港特区 ¹	挪威	中国台湾省
冰岛	波多黎各	
以色列	圣马力诺	

¹ 1997年7月1日，香港回归中国，成为中国的一个特别行政区。

² 1999年12月20日，澳门回归中国，成为中国的一个特别行政区。

表C. 欧盟

奥地利	德国	波兰
比利时	希腊	葡萄牙
保加利亚	匈牙利	罗马尼亚
克罗地亚	爱尔兰	斯洛伐克共和国
塞浦路斯	意大利	斯洛文尼亚
捷克共和国	拉脱维亚	西班牙
丹麦	立陶宛	瑞典
爱沙尼亚	卢森堡	英国
芬兰	马耳他	
法国	荷兰	

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

	燃料	非燃料类初级产品
独联体		
	阿塞拜疆	乌兹别克斯坦
	哈萨克斯坦	
	俄罗斯	
	土库曼斯坦 ¹	
亚洲新兴和发展中经济体		
	文莱达鲁萨兰国	基里巴斯
	东帝汶	老挝
		马绍尔群岛
		蒙古
		巴布亚新几内亚
		所罗门群岛
		图瓦卢
拉丁美洲和加勒比		
	玻利维亚	阿根廷
	厄瓜多尔	智利
	特立尼达和多巴哥	圭亚那
	委内瑞拉	巴拉圭
		秘鲁
		苏里南
		乌拉圭
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦		
	阿尔及利亚	阿富汗
	巴林	毛里塔尼亚
	伊朗	苏丹
	伊拉克	
	科威特	
	利比亚	
	阿曼	
	卡塔尔	
	沙特阿拉伯	
	阿拉伯联合酋长国	
	也门	
撒哈拉以南非洲		
	安哥拉	布基纳法索
	乍得	布隆迪
	刚果共和国	中非共和国
	赤道几内亚	刚果民主共和国
	加蓬	科特迪瓦
	尼日利亚	厄立特里亚
	南苏丹	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

¹土库曼斯坦虽然不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入该组中。

表E. 新兴市场和发展中经济体：按地区、净外部头寸、重债穷国和低收入发展中国家划分

	净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	低收入 发展中国家		净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	低收入 发展中国家
独联体				欧洲新兴和发展中经济体			
亚美尼亚	*			阿尔巴尼亚	*		
阿塞拜疆	•			波斯尼亚和黑塞哥维那	*		
白俄罗斯	*			保加利亚	*		
格鲁吉亚	*			克罗地亚	*		
哈萨克斯坦	*			匈牙利	*		
吉尔吉斯共和国	*		*	科索沃	*		
摩尔多瓦	*		*	前南斯拉夫的马其顿共和国	*		
俄罗斯	•			黑山共和国	*		
塔吉克斯坦	*		*	波兰	*		
土库曼斯坦 ³	*			罗马尼亚	*		
乌克兰 ³	*			塞尔维亚	*		
乌兹别克斯坦	•		*	土耳其	*		
亚洲新兴和发展中经济体				拉丁美洲和加勒比			
孟加拉国	*		*	安提瓜和巴布达	*		
不丹	*		*	阿根廷	•		
文莱达鲁萨兰国	•			阿鲁巴	*		
柬埔寨	*		*	巴哈马	*		
中国	•			巴巴多斯	*		
斐济	*			伯利兹	*		
印度	*			玻利维亚	*	•	
印度尼西亚	*			巴西	*		
基里巴斯	•		*	智利	*		
老挝人民民主共和国	*		*	哥伦比亚	*		
马来西亚	*			哥斯达黎加	*		
马尔代夫	*			多米尼克	*		
马绍尔群岛	*			多米尼加共和国	*		
密克罗尼西亚	•			厄瓜多尔	*		
蒙古	*			萨尔瓦多	*		
缅甸	*		*	格林纳达	*		
瑙鲁	*			危地马拉	*		
尼泊尔	•		*	圭亚那	*	•	
帕劳	•			海地	*	•	*
巴布亚新几内亚	*		*	洪都拉斯	*	•	*
菲律宾	*			牙买加	*		
萨摩亚	*			墨西哥	*		
所罗门群岛	*		*	尼加拉瓜	*	•	*
斯里兰卡	*			巴拿马	*		
泰国	•			巴拉圭	*		
东帝汶	•		*	秘鲁	*		
汤加	*			圣基茨和尼维斯	*		
图瓦卢	*			圣卢西亚	*		
瓦努阿图	*			圣文森特和 格林纳丁斯	*		
越南	*		*	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、重债穷国和低收入发展中国家划分（续）

	净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	低收入 发展中国家		净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	低收入 发展中国家
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦				刚果民主共和国			
阿富汗	•	•	*	刚果共和国	*	•	*
阿尔及利亚	•			科特迪瓦	*	•	*
巴林	•			赤道几内亚	*		
吉布提	*		*	厄立特里亚	*	*	*
埃及	*			埃塞俄比亚	•		
伊朗	•			加蓬	*	•	*
伊拉克	•			冈比亚	•		
约旦	*			加纳	•		
科威特	•			几内亚	*	•	*
黎巴嫩	*			几内亚比绍	*	•	*
利比亚	•			肯尼亚	*	•	*
毛里塔尼亚	*	•	*	莱索托	*	•	*
摩洛哥	*			利比里亚	*		*
阿曼	•			马达加斯加	*		*
巴基斯坦	*			马拉维	*	•	*
卡塔尔	•			马里	*	•	*
沙特阿拉伯	•			毛里求斯	*	•	*
索马里	*	*	*	莫桑比克	*	•	*
苏丹	*	*	*	纳米比亚	•		
叙利亚 ⁴	...			尼日尔	*	•	*
突尼斯	*			尼日利亚	*		
阿拉伯联合酋长国	•			卢旺达	*	•	*
也门	*		*	圣多美和普林西比	*		*
撒哈拉以南非洲				塞内加尔	*	•	*
安哥拉	*			塞舌尔	*	•	*
贝宁	*	•	*	塞拉利昂	*	•	*
博茨瓦纳	•			南非	*		
布基纳法索	*	•	*	南苏丹 ⁴	*	•	*
布隆迪	*	•	*	斯威士兰	...		*
佛得角	*			坦桑尼亚	*	•	*
喀麦隆	*	•	*	多哥	*	•	*
中非共和国	*	•	*	乌干达	*	•	*
乍得	*	•	*	赞比亚	*	•	*
科摩罗	*	•	*	津巴布韦	*		*

¹ 圆点（星号）表示该国是净债权国（净债务国）。² 圆点（而不是星号）表示该国已达到完成点，这使其获得决策时承诺的全部债务减免。³ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽然不是独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入该组中。⁴ 南苏丹和叙利亚不包括在按净外部头寸划分的组别中，因为缺乏完备的数据库。

表F. 具有特殊报告期的经济体¹

	国民账户	政府财政
巴哈马		7月/6月
巴巴多斯		4月/3月
伯利兹		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
艾史瓦帝尼		4月/3月
埃塞俄比亚	7月/6月	7月/6月
海地	10月/9月	10月/9月
香港特区		4月/3月
印度	4月/3月	4月/3月
伊朗	4月/3月	4月/3月
牙买加		4月/3月
莱索托	4月/3月	4月/3月
马拉维		7月/6月
马绍尔群岛	10月/9月	10月/9月
毛里求斯		7月/6月
密克罗尼西亚	10月/9月	10月/9月
缅甸	10月/9月	10月/9月
瑙鲁	7月/6月	7月/6月
尼泊尔	8月/7月	8月/7月
巴基斯坦	7月/6月	7月/6月
帕劳	10月/9月	10月/9月
波多黎各	7月/6月	7月/6月
圣卢西亚		4月/3月
萨摩亚	7月/6月	7月/6月
新加坡		4月/3月
泰国		10月/9月
特立尼达和多巴哥		10月/9月

¹除非另有说明，所有数据均指日历年。

表G. 重要数据的记录

国家	货币	国民账户					价格 (CPI)	
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
阿富汗	阿富汗尼	NSO	2016	2002/03	SNA 1993		NSO	2017
阿尔巴尼亚	阿尔巴尼亚列克	基金组织工作人员	2016	1996	SNA 1993	自1996	NSO	2017
阿尔及利亚	阿尔及利亚第纳尔	NSO	2017	2001	SNA 1993	自2005	NSO	2017
安哥拉	安哥拉宽扎	NSO和MEP	2015	2002	ESA 1995		NSO	2015
安提瓜和巴布达	东加勒比元	CB	2016	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2016
阿根廷	阿根廷比索	NSO	2017	2004	SNA 2008		NSO	2017
亚美尼亚	亚美尼亚德拉姆	NSO	2016	2005	SNA 2008		NSO	2016
阿鲁巴	阿鲁巴弗罗林	NSO	2017	2000	SNA 1993	自2000	NSO	2017
澳大利亚	澳元	NSO	2017	2015/16	SNA 2008	自1980	NSO	2017
奥地利	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
阿塞拜疆	阿塞拜疆马纳特	NSO	2016	2005	SNA 1993	自1994	NSO	2017
巴哈马	巴哈马元	NSO	2016	2012	SNA 1993		NSO	2017
巴林	巴林第纳尔	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
孟加拉国	孟加拉塔卡	NSO	2017	2005/06	SNA 1993		NSO	2017
巴巴多斯	巴巴多斯元	NSO和CB	2017	2010	SNA 1993		NSO	2017
白俄罗斯	白俄罗斯卢布	NSO	2017	2014	SNA 2008	自2005	NSO	2017
比利时	欧元	CB	2017	2015	ESA 2010	自1995	CB	2017
伯利兹	伯利兹元	NSO	2016	2000	SNA 1993		NSO	2016
贝宁	中非法郎	NSO	2015	2007	SNA 1993		NSO	2017
不丹	不丹努尔特鲁姆	NSO	2015/16	2000/01 ⁶	SNA 1993		CB	2016/17
玻利维亚	玻利维亚诺	NSO	2016	1990	SNA 2008		NSO	2017
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	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2017
博茨瓦纳	博茨瓦纳普拉	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
巴西	巴西雷亚尔	NSO	2017	1995	SNA 2008		NSO	2017
文莱达鲁萨兰国	文莱元	NSO和GAD	2017	2010	SNA 1993		NSO和GAD	2017
保加利亚	保加利亚列瓦	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1996	NSO	2017
布基纳法索	中非法郎	NSO和MEP	2016	1999	SNA 1993		NSO	2017
布隆迪	布隆迪法郎	NSO	2015	2005	SNA 1993		NSO	2017
佛得角	佛得角埃斯库多	NSO	2017	2007	SNA 2008	自2011	NSO	2017
柬埔寨	柬埔寨瑞尔	NSO	2017	2000	SNA 1993		NSO	2017
喀麦隆	中非法郎	NSO	2016	2005	SNA 2008		NSO	2017
加拿大	加元	NSO	2017	2007	SNA 2008	自1980	NSO	2017
中非共和国	中非法郎	NSO	2012	2005	SNA 1993		NSO	2015
乍得	中非法郎	CB	2017	2005	...		NSO	2017
智利	智利比索	CB	2017	2013 ⁶	SNA 2008	自2003	NSO	2017
中国	中国元	NSO	2017	2015	SNA 2008		NSO	2017
哥伦比亚	哥伦比亚比索	NSO	2017	2015	SNA 1993	自2000	NSO	2017
科摩罗	科摩罗法郎	MEP	2017	2000	...		NSO	2017
刚果民主共和国	刚果法郎	NSO	2016	2005	SNA 1993		CB	2016
刚果共和国	中非法郎	NSO	2016	1990	SNA 1993		NSO	2017
哥斯达黎加	哥斯达黎加科朗	CB	2016	2012	SNA 2008		CB	2016

表G. 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
阿富汗	MoF	2017	2001	CG	C	NSO, MoF和CB	2017	BPM 5
阿尔巴尼亚	基金组织 工作人员	2016	1986	CG,LG,SS,MPC, NFPC	---	CB	2016	BPM 6
阿尔及利亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
安哥拉	MoF	2016	2001	CG,LG	---	CB	2016	BPM 6
安提瓜和巴布达	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 6
阿根廷	MEP	2017	1986	CG,SG,SS	C	NSO	2017	BPM 6
亚美尼亚	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 6
阿鲁巴	MoF	2017	2001	CG	混合	CB	2017	BPM 5
澳大利亚	MoF	2016	2014	CG,SG,LG,TG	A	NSO	2017	BPM 6
奥地利	NSO	2017	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
阿塞拜疆	MoF	2015	---	CG	C	CB	2016	BPM 6
巴哈马	MoF	2016/17	2001	CG	C	CB	2017	BPM 5
巴林	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
孟加拉国	MoF	2017	---	CG	C	CB	2017	BPM 6
巴巴多斯	MoF	2016/17	1986	BCG	C	CB	2016	BPM 5
白俄罗斯	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
比利时	CB	2017	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
伯利兹	MoF	2016/17	1986	CG,MPC	混合	CB	2016	BPM 6
贝宁	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
不丹	MoF	2016/17	1986	CG	C	CB	2015/16	BPM 6
玻利维亚	MoF	2016	2001	CG,LG,SS,NMPC, NFPC	C	CB	2016	BPM 6
波斯尼亚和黑塞哥维那	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS	混合	CB	2017	BPM 6
博茨瓦纳	MoF	2017/18	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
巴西	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS, MPC,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
文莱达鲁萨兰国	MoF	2017	---	CG, BCG	C	NSO, MEP和GAD	2017	BPM 6
保加利亚	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
布基纳法索	MoF	2017	2001	CG	CB	CB	2016	BPM 6
布隆迪	MoF	2015	2001	CG	A	CB	2016	BPM 6
佛得角	MoF	2017	2001	CG	A	NSO	2017	BPM 6
柬埔寨	MoF	2016	1986	CG,LG	A	CB	2017	BPM 5
喀麦隆	MoF	2016	2001	CG,NFPC	C	MoF	2016	BPM 5
加拿大	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS, 其他	A	NSO	2017	BPM 6
中非共和国	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2015	BPM 5
乍得	MoF	2017	1986	CG,NFPC	C	CB	2015	BPM 6
智利	MoF	2017	2001	CG,LG	A	CB	2017	BPM 6
中国	MoF	2017	---	CG,LG	C	GAD	2017	BPM 6
哥伦比亚	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS	---	CB和NSO	2017	BPM 6
科摩罗	MoF	2017	1986	CG	混合	CB和基金组织 工作人员	2017	BPM 5
刚果民主共和国	MoF	2016	2001	CG,LG	A	CB	2016	BPM 5
刚果共和国	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2016	BPM 6
哥斯达黎加	MoF和CB	2016	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户				价格（CPI）		
		历史数据 来源 ¹	最新实际 年度数据	基年 ²	国民账户 体系	链式加权方 法的使用 ³	历史数据 来源 ¹	最新实际 年度数据
科特迪瓦	中非法郎	NSO	2015	2009	SNA 1993		NSO	2017
克罗地亚	克罗地亚库纳	NSO	2017	2010	ESA 2010		NSO	2017
塞浦路斯	欧元	NSO	2017	2005	ESA 2010	自1995	NSO	2017
捷克共和国	捷克克朗	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
丹麦	丹麦克朗	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2017
吉布提	吉布提法郎	NSO	2017	1990	SNA 1993		NSO	2017
多米尼克	东加勒比元	NSO	2016	2006	SNA 1993		NSO	2016
多米尼加共和国	多米尼加比索	CB	2017	2007	SNA 2008	自2007	CB	2017
厄瓜多尔	美元	CB	2016	2007	SNA 1993		NSO和CB	2017
埃及	埃及磅	MEP	2016/17	2011/12	SNA 2008		NSO	2017/18
萨尔瓦多	美元	CB	2017	2005	SNA 2008		NSO	2017
赤道几内亚	中非法郎	MEP和CB	2016	2006	SNA 1993		MEP	2017
厄立特里亚	厄立特里亚 纳克法	基金组织 工作人员	2006	2005	SNA 1993		NSO	2009
爱沙尼亚	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2010	NSO	2017
斯威士兰	斯威士兰里 兰吉尼	NSO	2016	2011	SNA 1993		NSO	2017
埃塞俄比亚	埃塞俄比亚比尔	NSO	2016/17	2015/16	SNA 1993		NSO	2017
斐济	斐济元	NSO	2016	2011 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
芬兰	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2017
法国	欧元	NSO	2017	2014	ESA 2010	自1980	NSO	2017
加蓬	中非法郎	MoF	2016	2001	SNA 1993		NSO	2017
冈比亚	冈比亚达拉西	NSO	2017	2013	SNA 1993		NSO	2017
格鲁吉亚	格鲁吉亚拉里	NSO	2016	2000	SNA 1993	自1996	NSO	2017
德国	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1991	NSO	2017
加纳	加纳塞地	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
希腊	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
格林纳达	东加勒比元	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
危地马拉	危地马拉格查尔	CB	2017	2001	SNA 1993	自2001	NSO	2017
几内亚	几内亚法郎	NSO	2016	2010	SNA 1993		NSO	2017
几内亚比绍	中非法郎	NSO	2016	2005	SNA 1993		NSO	2017
圭亚那	圭亚那元	NSO	2017	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
海地	海地古德	NSO	2016/17	1986/87	SNA 1993		NSO	2016/17
洪都拉斯	洪都拉斯伦皮拉	CB	2016	2000	SNA 1993		CB	2016
香港特区	港元	NSO	2017	2016	SNA 2008	自1980	NSO	2017
匈牙利	匈牙利福林	NSO	2017	2005	ESA 2010	自2005	IEO	2017
冰岛	冰岛克朗	NSO	2017	2005	ESA 2010	自1990	NSO	2017
印度	印度卢比	NSO	2017/18	2011/12	SNA 2008		NSO	2017/18
印度尼西亚	印尼盾	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
伊朗	伊朗里亚尔	CB	2016/17	2011/12	SNA 1993		CB	2016/17
伊拉克	伊拉克第纳尔	NSO	2017	2007	SNA 1968/93		NSO	2017
爱尔兰	欧元	NSO	2017	2015	ESA 2010	自1995	NSO	2017
以色列	以色列新谢克尔	NSO	2017	2015	SNA 2008	自1995	NSO	2017
意大利	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2017
牙买加	牙买加元	NSO	2016	2007	SNA 1993		NSO	2016

表G. 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
科特迪瓦	MoF	2017	1986	CG	A	CB	2016	BPM 6
克罗地亚	MoF	2017	2001	CG,LG	A	CB	2017	BPM 6
塞浦路斯	NSO	2017	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
捷克共和国	MoF	2016	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
丹麦	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
吉布提	MoF	2016	2001	CG	A	CB	2016	BPM 5
多米尼克	MoF	2016/17	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
多米尼加共和国	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS, NMPC	混合	CB	2017	BPM 6
厄瓜多尔	CB和MoF	2016	1986	CG,SG,LG,SS, NFPC	C	CB	2016	BPM 6
埃及	MoF	2016/17	2001	CG,LG,SS,MPC	C	CB	2016/17	BPM 5
萨尔瓦多	MoF和CB	2017	1986	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
赤道几内亚	MoF	2016	1986	CG	C	CB	2016	BPM 5
厄立特里亚	MoF	2008	2001	CG	C	CB	2008	BPM 5
爱沙尼亚	MoF	2017	1986/2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
斯威士兰	MoF	2017/18	2001	CG	A	CB	2017	BPM 6
埃塞俄比亚	MoF	2015/16	1986	CG,SG,LG,NFPC	C	CB	2016/17	BPM 5
斐济	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
芬兰	MoF	2016	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
法国	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
加蓬	基金组织 工作人员	2017	2001	CG	A	CB	2016	BPM 5
冈比亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB和基金组织 工作人员	2017	BPM 5
格鲁吉亚	MoF	2017	2001	CG,LG	C	NSO和CB	2016	BPM 6
德国	NSO	2017	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
加纳	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 5
希腊	NSO	2017	2014	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
格林纳达	MoF	2017	2001	CG	CB	CB	2016	BPM 6
危地马拉	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
几内亚	MoF	2017	2001	CG	C	CB和MEP	2017	BPM 6
几内亚比绍	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2016	BPM 6
圭亚那	MoF	2017	1986	CG,SS,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
海地	MoF	2016/17	2001	CG	C	CB	2016/17	BPM 5
洪都拉斯	CB和MoF	2017	2014	CG,LG,SS,其他	混合	CB	2015	BPM 5
香港特区	NSO	2017/18	2001	CG	C	NSO	2017	BPM 6
匈牙利	MEP和NSO	2017	ESA 2010	CG,LG,SS,NMPC	A	CB	2017	BPM 6
冰岛	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
印度	MoF和基金组织 工作人员	2017/18	1986	CG,SG	C	CB	2017/18	BPM 6
印度尼西亚	MoF	2017	2001	CG,LG	C	CB	2017	BPM 6
伊朗	MoF	2016/17	2001	CG	C	CB	2016/17	BPM 5
伊拉克	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
爱尔兰	MoF和NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
以色列	MoF和NSO	2017	2001	CG,LG,SS	...	NSO	2017	BPM 6
意大利	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
牙买加	MoF	2016/17	1986	CG	C	CB	2016	BPM 5

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户					价格（CPI）	
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
日本	日元	GAD	2017	2011	SNA 2008	自1980	GAD	2017
约旦	约旦第纳尔	NSO	2017	1994	SNA 1993		NSO	2017
哈萨克斯坦	哈萨克斯坦坚戈	NSO	2017	2007	SNA 1993	自1994	CB	2017
肯尼亚	肯尼亚先令	NSO	2016	2009	SNA 2008		NSO	2017
基里巴斯	澳元	NSO	2016	2006	SNA 2008		NSO	2017
韩国	韩元	CB	2017	2010	SNA 2008	自1980	NSO	2017
科索沃	欧元	NSO	2017	2016	ESA 2010		NSO	2017
科威特	科威特第纳尔	MEP和NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO和MEP	2017
吉尔吉斯共和国	吉尔吉斯斯坦索姆	NSO	2016	2005	SNA 1993		NSO	2016
老挝	老挝基普	NSO	2016	2012	SNA 1993		NSO	2016
拉脱维亚	拉脱维亚拉特	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
黎巴嫩	黎巴嫩磅	NSO	2016	2010	SNA 2008	自2010	NSO	2016/17
莱索托	莱索托洛蒂	NSO	2015/16	2012/13	SNA 2008		NSO	2017
利比里亚	美元	CB	2017	1992	SNA 1993		CB	2017
利比亚	利比亚第纳尔	MEP	2016	2003	SNA 1993		NSO	2017
立陶宛	立陶宛立特	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2005	NSO	2017
卢森堡	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
澳门特区	澳门元	NSO	2017	2016	SNA 2008	自2001	NSO	2017
前南斯拉夫的 马其顿共和国	马其顿代纳尔	NSO	2017	2005	ESA 2010		NSO	2017
马达加斯加	马达加斯加阿里亚里	NSO	2016	2000	SNA 1968		NSO	2017
马拉维	马拉威克瓦查	NSO	2011	2010	SNA 2008		NSO	2017
马来西亚	马来西亚林吉特	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
马尔代夫	马尔代夫拉菲亚	MoF和NSO	2017	2014	SNA 1993		CB	2017
马里	中非法郎	NSO	2016	1999	SNA 1993		NSO	2017
马耳他	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2017
马绍尔群岛	美元	NSO	2016/17	2003/04	SNA 1993		NSO	2016/17
毛里塔尼亚	毛里塔尼亚乌吉亚	NSO	2014	2004	SNA 1993		NSO	2017
毛里求斯	毛里求斯卢比	NSO	2017	2006	SNA 1993	自1999	NSO	2017
墨西哥	墨西哥比索	NSO	2017	2013	SNA 2008		NSO	2017
密克罗尼西亚	美元	NSO	2014/15	2004	SNA 1993		NSO	2014/15
摩尔多瓦	摩尔多瓦列伊	NSO	2017	1995	SNA 1993		NSO	2017
蒙古	蒙古图格里克	NSO	2016	2010	SNA 1993		NSO	2016/17
黑山	欧元	NSO	2016	2006	ESA 2010		NSO	2016
摩洛哥	摩洛哥迪尔汗	NSO	2016	2007	SNA 1993	自1998	NSO	2017
莫桑比克	莫桑比克梅蒂卡尔	NSO	2017	2009	SNA 1993/ 2008		NSO	2017
缅甸	缅元	MEP	2016/17	2010/11	...		NSO	2017/18
纳米比亚	纳米比亚元	NSO	2017	2000	SNA 1993		NSO	2017
瑙鲁	澳元	...	2015/16	2006/07	SNA 1993		NSO	2016/17
尼泊尔	尼泊尔卢比	NSO	2017/18	2000/01	SNA 1993		CB	2017/18
荷兰	欧元	NSO	2017	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2017
新西兰	新西兰元	NSO	2017	2009/10	SNA 2008	自1987	NSO	2017
尼加拉瓜	尼加拉瓜科多巴	CB	2017	2006	SNA 1993	自1994	CB	2017
尼日尔	中非法郎	NSO	2016	2000	SNA 1993		NSO	2017
尼日利亚	尼日利亚奈拉	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
挪威	挪威克朗	NSO	2017	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2017

表G. 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
日本	GAD	2016	2014	CG,LG,SS	A	MoF	2017	BPM 6
约旦	MoF	2017	2001	CG,NFPC	C	CB	2017	BPM 5
哈萨克斯坦	NSO	2017	2001	CG,LG	A	CB	2017	BPM 6
肯尼亚	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2017	BPM 6
基里巴斯	MoF	2016	1986	CG,LG	C	NSO	2016	BPM 6
韩国	MoF	2017	2001	CG,SS	C	CB	2017	BPM 6
科索沃	MoF	2017	...	CG,LG	C	CB	2017	BPM 6
科威特	MoF	2016	1986	CG	混合	CB	2017	BPM 6
吉尔吉斯共和国	MoF	2017	...	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 5
老挝	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 5
拉脱维亚	MoF	2017	1986	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
黎巴嫩	MoF	2017	2001	CG	混合	CB和基金组织工作人员	2015	BPM 5
莱索托	MoF	2016/17	2001	CG,LG	C	CB	2016/17	BPM 5
利比里亚	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2017	BPM 5
利比亚	MoF	2017	1986	CG,SG,LG	C	CB	2017	BPM 5
立陶宛	MoF	2017	2014	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
卢森堡	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
澳门特别行政区	MoF	2016	2014	CG,SS	C	NSO	2016	BPM 6
前南斯拉夫马其顿共和国	MoF	2017	1986	CG,SG,SS	C	CB	2017	BPM 6
马达加斯加	MoF	2017	1986	CG,LG	C	CB	2017	BPM 5
马拉维	MoF	2017/18	1986	CG	C	NSO和GAD	2017	BPM 6
马来西亚	MoF	2016	2001	CG,SG,LG	C	NSO	2017	BPM 6
马尔代夫	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
马里	MoF	2016	2001	CG	混合	CB	2016	BPM 6
马耳他	NSO	2017	2001	CG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
马绍尔群岛	MoF	2016/17	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2016/17	BPM 6
毛里塔尼亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2016	BPM 5
毛里求斯	MoF	2017/18	2001	CG,LG,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
墨西哥	MoF	2017	2014	CG,SS,NMPC, NFPC	C	CB	2016	BPM 6
密克罗尼西亚	MoF	2014/15	2001	CG,SG,LG,SS	...	NSO	2014/15	BPM 5
摩尔多瓦	MoF	2016	1986	CG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 5
蒙古	MoF	2016	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
黑山	MoF	2016	1986	CG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
摩洛哥	MEP	2017	2001	CG	A	GAD	2017	BPM 6
莫桑比克	MoF	2017	2001	CG,SG	混合	CB	2017	BPM 6
缅甸	MoF	2016/17	...	CG,NFPC	C	基金组织工作人员	2016/17	BPM 5
纳米比亚	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
瑙鲁	MoF	2016/17	2001	CG	混合	基金组织工作人员	2014/15	BPM 6
尼泊尔	MoF	2017/18	2001	CG	C	CB	2017/18	BPM 6
荷兰	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
新西兰	MoF	2016/17	2001	CG	A	NSO	2017	BPM 6
尼加拉瓜	MoF	2017	1986	CG,LG,SS	C	基金组织工作人员	2017	BPM 6
尼日尔	MoF	2017	1986	CG	A	CB	2017	BPM 6
尼日利亚	MoF	2017	2001	CG,SG,LG	C	CB	2017	BPM 6
挪威	NSO和MoF	2016	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6

表G. 重要数据的记录（续）

		国民账户				价格（CPI）		
国家	货币	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
阿曼	阿曼里亚尔	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2017
巴基斯坦	巴基斯坦卢比	NSO	2016/17	2005/06 ⁶	...		NSO	2016/17
帕劳	美元	MoF	2016/17	2014/15	SNA 1993		MoF	2016/17
巴拿马	美元	NSO	2017	2007	SNA 1993	自2007	NSO	2017
巴布亚新几内亚	巴布亚新几内亚	NSO和MoF	2015	2013	SNA 1993		NSO	2015
巴拉圭	巴拉圭瓜拉尼	CB	2017	2014	SNA 2008		CB	2017
秘鲁	秘鲁新索尔	CB	2017	2007	SNA 1993		CB	2017
菲律宾	菲律宾比索	NSO	2017	2000	SNA 2008		NSO	2017
波兰	波兰兹罗提	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
葡萄牙	欧元	NSO	2017	2011	ESA 2010	自1980	NSO	2017
波多黎各	美元	NSO	2016/17	1954	SNA1968		NSO	2016/17
卡塔尔	卡达里亚尔	NSO和MEP	2016	2013	SNA 1993		NSO和MEP	2017
罗马尼亚	罗马尼亚列伊	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2017
俄罗斯	卢布	NSO	2017	2016	SNA 2008	自1995	NSO	2017
卢旺达	卢旺达法郎	NSO	2017	2014	SNA 2008		NSO	2017
萨摩亚	萨摩亚塔拉	NSO	2016/17	2009/10	SNA 1993		NSO	2016/17
圣马力诺	欧元	NSO	2016	2007	...		NSO	2017
圣多美和普林西比	圣多美和普林西比多布拉	NSO	2016	2008	SNA 1993		NSO	2017
沙特阿拉伯	沙特阿拉伯里亚尔	NSO和MEP	2017	2010	SNA 1993		NSO和MEP	2017
塞内加尔	中非法郎	NSO	2017	2014	SNA 1993		NSO	2017
塞尔维亚	塞尔维亚第纳尔	NSO	2016	2010	ESA 2010	自2010	NSO	2016
塞舌尔	塞舌尔卢比	NSO	2016	2006	SNA 1993		NSO	2016
塞拉利昂	塞拉利昂利昂	NSO	2017	2006	SNA 1993	自2010	NSO	2017
新加坡	新加坡元	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
斯洛伐克共和国	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1997	NSO	2017
斯洛文尼亚	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2017
所罗门群岛	所罗门群岛元	CB	2016	2004	SNA 1993		NSO	2017
索马里	美元	CB	2016	2012	SNA 1993		CB	2014
南非	南非兰特	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
南苏丹	南苏丹磅	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2017
西班牙	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2017
斯里兰卡	斯里兰卡卢比	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2017
圣基茨和尼维斯	东加勒比元	NSO	2017	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
圣卢西亚	东加勒比元	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
圣文森特和格林纳丁斯	东加勒比元	NSO	2017	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
苏丹	苏丹镑	NSO	2014	1982	SNA 1968		NSO	2017
苏里南	苏里南元	NSO	2016	2007	SNA 1993		NSO	2017

表G. 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
阿曼	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 5
巴基斯坦	MoF	2016/17	1986	CG,SG,LG	C	CB	2016/17	BPM 6
帕劳	MoF	2016/17	2001	CG	...	MoF	2016/17	BPM 6
巴拿马	MoF	2017	1986	CG,SG,LG,SS, NFPC	C	NSO	2017	BPM 6
巴布亚新几内亚	MoF	2015	1986	CG	C	CB	2015	BPM 5
巴拉圭	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS, MPC,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
秘鲁	MoF	2017	1986	CG,SG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 5
菲律宾	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
波兰	MoF和NSO	2016	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2016	BPM 6
葡萄牙	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
波多黎各	MEP	2015/16	2001	...	A	...	...	...
卡塔尔	MoF	2017	1986	CG	C	CB和基金组织工作人员	2017	BPM 5
罗马尼亚	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
俄罗斯	MoF	2017	2001	CG,SG,SS	混合	CB	2017	BPM 6
卢旺达	MoF	2016	1986	CG,LG	混合	CB	2017	BPM 6
萨摩亚	MoF	2016/17	2001	CG	A	CB	2016/17	BPM 6
圣马力诺	MoF	2016	...	CG	...	...	...	...
圣多美和普林西比	MoF和Customs	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 6
沙特阿拉伯	MoF	2017	2014	CG	C	CB	2017	BPM 6
塞内加尔	MoF	2017	2001	CG	C	CB和基金组织工作人员	2017	BPM 6
塞尔维亚	MoF	2016	1986/2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
塞舌尔	MoF	2017	1986	CG,SS	C	CB	2016	BPM 6
塞拉利昂	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
新加坡	MoF	2016/17	2001	CG	C	NSO	2017	BPM 6
斯洛伐克共和国	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
斯洛文尼亚	MoF	2017	1986	CG,SG,LG,SS	C	NSO	2017	BPM 6
所罗门群岛	MoF	2016	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
索马里	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 5
南非	MoF	2017	2001	CG,SG,SS	C	CB	2017	BPM 6
南苏丹	MoF和MEP	2017	...	CG	C	MoF, NSO和MEP	2017	BPM 6
西班牙	MoF和NSO	2017	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
斯里兰卡	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 5
圣基茨和尼维斯	MoF	2017	1986	CG, SG	C	CB	2016	BPM 6
圣卢西亚	MoF	2017/18	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
圣文森特和格林纳丁斯	MoF	2016	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
苏丹	MoF	2017	2001	CG	混合	CB	2017	BPM 6
苏里南	MoF	2017	1986	CG	混合	CB	2017	BPM 5

表G. 重要数据的记录（续）

国家	货币	国民账户				价格（CPI）		
		历史数据 来源 ¹	最新实际 年度数据	基年 ²	国民账户 体系	链式加权方 法的使用 ³	历史数据 来源 ¹	最新实际 年度数据
瑞典	瑞典克朗	NSO	2017	2017	ESA 2010	自1993	NSO	2017
瑞士	瑞士法郎	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2017
叙利亚	叙利亚镑	NSO	2010	2000	SNA 1993		NSO	2011
中国台湾省	新台币	NSO	2017	2011	SNA 2008		NSO	2017
塔吉克斯坦	塔吉克斯坦 索莫尼	NSO	2017	1995	SNA 1993		NSO	2017
坦桑尼亚	坦桑尼亚先令	NSO	2016	2007	SNA 2008		NSO	2017
泰国	泰铢	MEP	2017	2002	SNA 1993	自1993	MEP	2017
东帝汶	美元	MoF	2016	2015 ⁶	SNA 2008		NSO	2017
多哥	中非法郎	NSO	2015	2007	SNA 1993		NSO	2017
汤加	汤加潘加	CB	2017	2010	SNA 1993		CB	2017
特立尼达和多 巴哥	特立尼达和 多巴哥元	NSO	2017	2012	SNA 1993		NSO	2017
突尼斯	突尼斯第纳尔	NSO	2017	2010	SNA 1993	自2009	NSO	2016
土耳其	土耳其里拉	NSO	2017	2009	ESA 2010	自2009	NSO	2017
土库曼斯坦	土库曼斯坦 新马纳特	NSO	2017	2008	SNA 1993	自2000	NSO	2017
图瓦卢	澳元	PFTAC顾问	2015	2005	SNA 1993		NSO	2017
乌干达	乌干达先令	NSO	2016	2010	SNA 1993		CB	2016/17
乌克兰	乌克兰格里夫纳	NSO	2017	2010	SNA 2008	自2005	NSO	2017
阿拉伯联合酋 长国	阿联酋迪尔汗	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
英国	英镑	NSO	2017	2016	ESA 2010	自1980	NSO	2017
美国	美元	NSO	2017	2012	SNA 2008	自1980	NSO	2017
乌拉圭	乌拉圭比索	CB	2017	2005	SNA 1993		NSO	2017
乌兹别克斯坦	乌兹别克 斯坦苏姆	NSO	2017	1995	SNA 1993		NSO	2017
瓦努阿图	瓦努阿图瓦图	NSO	2016	2006	SNA 1993		NSO	2017
委内瑞拉	委内瑞拉 玻利瓦尔	CB	2016	1997	SNA 2008		CB	2016
越南	越南盾	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2017
也门	也门里亚尔	基金组织 工作人员	2008	1990	SNA 1993		NSO, CB和 基金组织 工作人员	2009
赞比亚	赞比亚克瓦查	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
津巴布韦	美元	NSO	2015	2009	...		NSO	2016

表G. 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
瑞典	MoF	2016	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
瑞士	MoF	2016	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
叙利亚	MoF	2009	1986	CG	C	CB	2009	BPM 5
中国台湾省	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
塔吉克斯坦	MoF	2017	1986	CG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
坦桑尼亚	MoF	2016	1986	CG,LG	C	CB	2016	BPM 5
泰国	MoF	2016/17	2001	CG,BCG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
东帝汶	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
多哥	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2016	BPM 6
汤加	MoF	2017	2014	CG	C	CB和NSO	2017	BPM 6
特立尼达和多巴哥	MoF	2016/17	1986	CG	C	CB和NSO	2017	BPM 6
突尼斯	MoF	2016	1986	CG	C	CB	2016	BPM 5
土耳其	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
土库曼斯坦	MoF	2017	1986	CG,LG	C	NSO和基金组织工作人员	2015	BPM 6
图瓦卢	MoF	2017	...	CG	混合	基金组织工作人员	2012	BPM 6
乌干达	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 6
乌克兰	MoF	2016	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
阿拉伯联合酋长国	MoF	2017	2001	CG,BCG,SG,SS	C	CB	2017	BPM 5
英国	NSO	2017	2001	CG,LG	A	NSO	2017	BPM 6
美国	MEP	2017	2014	CG,SG,LG	A	NSO	2016	BPM 6
乌拉圭	MoF	2017	1986	CG,LG,SS,MPC,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
乌兹别克斯坦	MoF	2016	...	CG,SG,LG,SS	C	MEP	2017	BPM 6
瓦努阿图	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
委内瑞拉	MoF	2013	2001	BCG,NFPC	C	CB	2016	BPM 5
越南	MoF	2015	2001	CG,SG,LG	C	CB	2017	BPM 5
也门	MoF	2013	2001	CG,LG	C	基金组织工作人员	2009	BPM 5
赞比亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
津巴布韦	MoF	2015	1986	CG	C	CB和MoF	2016	BPM 6

注：BPM = 《国际收支手册》；CPI = 消费者价格指数；ESA = 欧洲国民账户体系；SNA = 国际账户体系。

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

² 国民账户基年指的是其他各期用于参照、其价格水平作为分母来计算价格关系并推出指数的时期。

³ 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。

⁴ BCG = 预算中央政府；CG = 中央政府；EUA = 超预算单位 / 账户；LG = 地方政府；MPC = 货币性公共公司，包括中央银行；NFPC = 非金融公共公司；NMPC = 非货币性金融公共公司；SG = 州政府；SS = 社保基金；TG = 托管地政府。

⁵ 会计标准：A = 权责发生制；C = 现金收付制；CB = 承诺基础会计；Mixed = 权责发生制和现金收付制相结合。

⁶ 基年不等于 100，因为名义 GDP 的衡量方法与实际 GDP 不一样，或数据是经季节调整。

专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设

财政政策假设

在《世界经济展望》中使用的短期财政政策假设，通常是基于官方公布的预算，并根据各国当局与基金组织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。同样，中期财政预测是基于对最有可能的政策路径的判断。当基金组织工作人员缺乏足够的信息、因而难以对一国当局的预算意图及政策实施前景做出评估时，如无特别说明，则假设该国的结构性基本差额保持不变。下面是对某些发达经济体采用的具体假设。（有关财政净贷款/借款和结构性差额的数据，另见统计附录网上部分的表B5至B9。）¹

阿根廷：财政预测是基于联邦政府和省政府预算执行结果和预算计划、当局宣布的财政措施以及基金组织工作人员的宏观经济预测。

澳大利亚：财政预测是基于澳大利亚统计局的数据、2018/2019财年联邦及各州和领土的预算、各州和领土的2017/2018年中财政和经济回顾，以及基金组织工作人员的估计。

奥地利：财政预测是基于奥地利统计局的数据、当局的预测以及基金组织工作人员的估计和预测。

比利时：预测是基于2018-2021年稳定计划以及其他关于当局财政计划的现有信息，根据基金组织工作人员的假设进行了调整。

¹产出缺口为实际产出与潜在产出之差占潜在产出的百分比。结构性余额以潜在产出的百分比表示。结构性余额为实际净贷款/借款减去周期性产出与潜在产出差异的影响，并剔除一次性因素和其他因素，例如资产和商品价格以及产出构成效应。因此，结构性余额的变化包括临时财政措施的影响、利率和偿债成本波动的影响以及净贷款/借款的其他非周期波动。结构性余额的计算是基于基金组织工作人员对潜在国内生产总值及收入和支出弹性的估计。（见1993年10月《世界经济展望》附录1。）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。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。

巴西：对2018年底的财政预测反映了截至2018年5月的预算执行情况以及预算法批准的赤字目标。

加拿大：预测采用了2018年联邦预算和省级预算的最近更新（在具备信息的情况下）。基金组织工作人员对这些预测进行了一些调整，包括考虑到宏观经济预测的差异。基金组织工作人员的预测还包含加拿大统计局国民经济账户体系的最新数据，包括截至2018年第一季度的联邦、省和地方的预算执行结果。

智利：预测基于当局的预算预测，并根据基金组织工作人员对GDP和铜价的预测进行了调整。

中国：预测假设财政整顿步伐很可能会放慢，这是因为将实施加强社会安全网和社会保障体系方面的改革，这些改革是十八届三中全会改革议程的一部分。

丹麦：2017年的预测与最新官方预算数字保持一致，并根据基金组织工作人员的宏观经济假设酌情进行了调整。对于2018年，预测包含了当局提交欧盟的2017年趋同计划中的中期财政计划的主要内容。

法国：2018年预测反映了2018年预算法。2018-2023年预测是基于多年期预算和2018年预算中的措施以及2019年预算法预计将采取的额外措施，并根据宏观和金融变量假设的差异以及税收预测进行了调整。历史财政数据反映了2018年5月对历史财政账户、债务数据和国民账户的修正和更新。

德国：基金组织工作人员对2018年和以后年份的预测是基于2018年稳定计划、经修订的2018年联邦预算以及国家统计局提供的最新数据，并根据基金组织工作人员宏观经济框架差异和收入弹性假设进行调整。总债务估计值包括，转移给即将关闭机构的受损资产和非核心业务以及其他金融部门和欧盟支持活动。

专栏A1（续）

希腊：财政预测反映了根据希腊强化监督程序下的基本余额定义所作调整。

香港特区：预测是基于当局的中期财政支出预测。

匈牙利：财政预测包括基金组织工作人员对宏观经济框架以及近期立法措施的影响的预测，以及2018年预算中宣布的财政政策计划。

印度：历史数据是基于预算执行数据。预测是基于关于当局财政计划的现有信息，根据基金组织工作人员的假设进行了调整。地方数据的计入滞后一年；因此广义政府数据在中央政府数据发布之后较长时间才会最终确定。基金组织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。

印度尼西亚：基金组织的预测是基于步伐适度的税收政策和征管改革、2015年1月以来实行的燃料补贴定价改革，以及在符合财政空间条件下中期内逐步增加社会和资本支出。

爱尔兰：财政预测是基于该国2018年预算。

以色列：历史数据是基于中央统计局编制的政府财政统计数据。假设中央政府赤字在整个预测期间处于当前占GDP2.9%的上限，而不按中期财政目标处于下降趋势，这符合长期以来修订这些目标的经历。

意大利：基金组织工作人员的估计和预测参考了包含在政府2018年预算中的财政计划以及2018年4月的《经济与金融文件》。基金组织工作人员假设下一年的自动增值税上调将被取消。

日本：预测考虑到了政府已经宣布的财政措施，包括2019年10月提高消费税的措施。

韩国：中期预测反映了政府宣布的中期公共支出路径。

墨西哥：2018年的财政预测与批准的预算大致相符；2019年及以后年份的预测假设遵守财政责任法确定的规则。

荷兰：2017-2023年的财政预测是基于经济政策分析局的预算预测，并根据宏观经济假设差异进行了调整。2014年6月，中央统计局发布了经修订的宏观数据，这是因为采纳了欧洲国民和地区账户体系（ESA 2010）并修订了源数据，此后对历史数据进行了修订。

新西兰：财政预测是基于2018/2019财年预算、2017年《半年期经济和财政情况更新》以及基金组织工作人员的估计。

葡萄牙：当年预测是基于当局已批准的预算，并经过调整，以反映基金组织工作人员的宏观经济预测。此后的预测是基于政策不变假设。

波多黎各：财政预测是基于波多黎各《财政和经济增长计划》，该计划于2018年4月制定，8月更新，有待监督委员会批准。根据该计划的假设，基金组织的预测假设，2017年9月玛利亚飓风对岛屿造成破坏后，联邦将提供重建援助。预测还假设以下因素将给财政收入带来损失：从2018年开始取消对可负担医疗费用法案的联邦税收激励（这种税收激励抵消了波多黎各154法案对外国公司的影响）；以及减税和就业法案（减少了在波多黎各开展生产业务的美国公司的税收优惠）的影响。鉴于存在相当大的政策不确定性，

《财政和经济增长计划》和基金组织工作人员的一些假设可能有差异，特别是与以下措施影响有关的假设：公司税改革，税务合规和税收调整（收费和税率）；减少补贴和开支、冻结工资操作成本和提高流动性；以及提高医疗服务效率。在支出方面，措施包括：对66法案进行延期，在2020年之前冻结政府的很多支出；削减运营成本；减少政府补贴；以及削减教育支出。尽管基金组织的政策假设与《财政和经济增长计划》全面采取措施的情景类似，但基金组织对财政收入、支出和余额的预测与该计划的预测不同。这是因为方法上的两个主要差别。首先，基金组织的预测是建立在权责发生制基础上的，而该计划的预测采用现金收付制。其次，基金组织和该计划采取了

专栏A1（续）

非常不同的宏观经济假设。第三，基金组织的预测采用日历年，而《财政和经济增长计划》是以财年为基础的。

俄罗斯：2018-2021年的预测是基金组织工作人员根据当局预算所做估计。2022-2023年的预测是基于新的石油价格规则，基金组织工作人员对此做了调整。

沙特阿拉伯：基金组织工作人员对政府总收入的基线预测反映了2018年预算中已宣布政策的影响。石油收入是基于《世界经济展望》基准石油价格以及沙特阿拉伯将继续履行欧佩克协议的假设。支出预测以2018年预算为起始点，并反映了基金组织工作人员所估计的政策和经济形势最新变化的影响。2018年支出包括抵扣额以及2018年1月皇家法令宣布的其他一年期措施。

新加坡：2018/2019财年的预测是基于预算数字。对于预测期内的剩余时间，基金组织工作人员假设政策保持不变。

南非：财政预测是基于2018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。

西班牙：对于2018年及以后年份，财政估计和预测是基于政府2018年稳定计划中的信息以及基金组织工作人员的宏观经济预测。

瑞典：财政预测反映了当局根据2018年春季预算作出的预测。运用经合组织2005年弹性数据计算了周期性情况对财政账户的影响（考虑产出和就业缺口）。

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：2018年财政预测是基于当局的2018-2020年中期计划，并根据进一步宣布的财政措施以及基金组织工作人员的更高通胀预测进行了调整。在中期，财政预测假设财政整顿的步伐慢于中期计划所设想的步伐。

英国：财政预测是基于2017年11月的预算以及2018年3月的更新，其中支出预测是基于预算名义数值，收入预算根据基金组织工作人员对宏观经济变量（如GDP增长和通胀）的预测与当局财政预测中假设的这些变量的预测值之间的差异进行了调整。基金组织工作人员的数据不包括公共部门银行以及2012年4月资产从皇家邮政养老金计划向公共部门转移带来的影响。实际政府消费和投资符合实际GDP增长趋势，但根据基金组织工作人员的意见，这个趋势未必与英国预算责任办公室的预测一致。

美国：财政预测是基于2018年4月国会预算办公室基线数据的8月更新，并根据基金组织工作人员的政策假设和宏观经济假设进行了调整。预测包括税收改革（2017年底作为法律生效的减税和就业法案）以及2018年2月通过的两党预算法案的影响。最后，财政预测数据经过调整，以反映基金组织工作人员对主要宏观经济和金融变量的预测，以及金融部门支持措施和养老金固定收益计划的会计处理方法的差异，并转换为广义政府数据。数据是根据2008年《国民账户体系》编制的，在转换成政府财政统计数据时，与2014年《政府财政统计手册》相一致。由于数据局限性，多数序列从2001年开始。

货币政策假设

货币政策假设是基于每个国家的既定政策框架。在多数情况下，这意味着在经济周期内采取非宽松的政策态势：即当经济指标显示通货膨胀将高于可接受的水平或范围时，提高官方利率；当经济指标显示通货膨胀不会超过可接受的水平或范围、产出增长低于潜在增长率，且经济体生产能力闲置较严重时，则降低官方利率。在此基础上，假设六个月期美元存款的伦敦银行同业市场拆借利率2018年平均为2.5%，2019年为3.4%（见表1.1）。假设三个月期欧元存款的平均利率

专栏A1（续）

2018 年为 -0.3%，2019 年为 -0.2%。假设六个月期日元存款的平均利率 2018 年为 0.0%，2019 年为 0.1%。

阿根廷：货币政策假设符合以下目标，即通胀率逐渐下降到一位数。

澳大利亚：货币政策假设符合市场预期。

巴西：货币政策假设符合以下目标，即通胀率将逐步回到目标范围的中间区域。

加拿大：货币政策假设符合市场预期。

中国：货币政策预计将收紧，利率将逐步上升。

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符合市场预期。

香港特别行政区：基金组织工作人员假设货币局制度保持不变。

印度：政策利率假设与印度储备银行目标区间内的通胀率一致。与基金组织工作人员对自然通胀率的估计以及通胀预测目标制政策规则相一致，政策利率进一步提高 25-50 个基点是必要的。

印度尼西亚：货币政策的假设符合将通胀维持在中央银行目标区间的计划。

日本：货币政策假设与市场预期相符。

韩国：货币政策假设与市场预期一致。

墨西哥：货币政策假设与实现通胀目标一致。

俄罗斯：货币预测假设，鉴于通胀前景面临上行风险，俄罗斯央行将以更慢的步伐过渡到中性政策态势。

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：货币政策将保持中性。

瑞典：货币预测符合瑞典银行的预测。

瑞士：预测假设 2018-2019 年政策利率没有变化。

土耳其：对货币和金融状况的预测假设当前的政策态势没有变化。

英国：短期利率走势是基于市场利率预期。

美国：基金组织工作人员预计联邦基金目标利率在中期内将继续逐步实现正常化，与更广泛的宏观经济前景相一致。

表目录

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

通货膨胀

- 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：广义政府财政差额和债务

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

表A1. 世界产出概况¹
(年度百分比变化)

	平均值									预测		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
全球	3.9	5.4	4.3	3.5	3.5	3.6	3.5	3.3	3.7	3.7	3.7	3.6
发达经济体	1.8	3.1	1.7	1.2	1.4	2.1	2.3	1.7	2.3	2.4	2.1	1.5
美国	1.9	2.6	1.6	2.2	1.8	2.5	2.9	1.6	2.2	2.9	2.5	1.4
欧元区	1.4	2.1	1.6	-0.9	-0.2	1.4	2.1	1.9	2.4	2.0	1.9	1.4
日本	0.5	4.2	-0.1	1.5	2.0	0.4	1.4	1.0	1.7	1.1	0.9	0.5
其他发达经济体 ²	2.8	4.6	3.0	1.9	2.4	2.9	2.1	2.1	2.6	2.4	2.2	2.1
新兴市场和发展中经济体	6.1	7.4	6.4	5.3	5.1	4.7	4.3	4.4	4.7	4.7	4.7	4.8
按地区分组												
独联体 ³	5.9	4.6	5.3	3.7	2.5	1.1	-1.9	0.4	2.1	2.3	2.4	2.1
亚洲新兴和发展中经济体	8.1	9.6	7.9	7.0	6.9	6.8	6.8	6.5	6.5	6.5	6.3	6.1
亚洲新兴和发展中经济体	4.0	4.3	6.6	2.5	4.9	3.9	4.7	3.3	6.0	3.8	2.0	2.7
拉丁美洲和加勒比	3.0	6.1	4.6	2.9	2.9	1.3	0.3	-0.6	1.3	1.2	2.2	2.9
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	5.2	4.6	4.4	4.8	2.6	2.9	2.5	5.1	2.2	2.4	2.7	3.0
中东和北非	5.2	4.8	4.5	4.9	2.4	2.7	2.4	5.2	1.8	2.0	2.5	3.0
撒哈拉以南非洲	5.6	7.1	5.1	4.6	5.2	5.1	3.3	1.4	2.7	3.1	3.8	4.1
备忘项												
欧盟	1.7	2.0	1.8	-0.3	0.3	1.9	2.4	2.0	2.7	2.2	2.0	1.6
低收入发展中国家	6.3	7.4	5.1	4.6	6.1	6.1	4.7	3.6	4.7	4.7	5.2	5.4
按分析标准分组												
按出口收入来源												
燃料	5.7	5.1	5.2	5.0	2.6	2.2	0.3	1.9	0.9	1.2	1.9	2.0
非燃料	6.2	8.0	6.7	5.4	5.7	5.3	5.2	4.9	5.6	5.4	5.2	5.3
其中，初级产品	3.8	6.8	4.9	2.3	4.2	2.1	2.8	1.7	2.8	1.6	2.1	3.6
按外部融资来源												
净债务经济体	4.9	6.9	5.4	4.2	4.8	4.6	4.2	3.8	4.7	4.8	4.8	5.2
按净债务经济体的偿债情况												
2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	4.7	4.2	2.7	1.5	3.2	1.9	1.0	2.8	3.2	3.9	4.4	5.0
备忘项												
增长率中位数												
发达经济体	2.4	2.3	1.9	1.0	1.5	2.5	2.0	2.2	2.9	2.8	2.5	1.9
新兴市场和发展中经济体	4.5	4.6	4.7	4.2	4.3	3.8	3.3	3.2	3.4	3.5	3.7	3.7
低收入发展中国家	5.0	6.4	6.1	5.1	5.3	4.8	3.9	4.2	4.5	4.0	4.8	5.0
人均产出⁴												
发达经济体	1.1	2.5	1.1	0.7	0.9	1.6	1.7	1.2	1.9	1.9	1.7	1.1
新兴市场和发展中经济体	4.4	5.9	4.9	3.6	3.6	3.2	2.8	2.9	3.2	3.3	3.3	3.6
低收入发展中国家	3.7	5.0	3.5	1.6	3.7	3.8	2.3	1.2	2.4	2.4	3.0	3.2
按市场汇率计算的世界增长率	2.6	4.1	3.1	2.5	2.6	2.8	2.8	2.5	3.2	3.2	3.1	2.8
全球产出总值（单位：10亿美元）												
以市场汇率	46,626	66,011	73,230	74,619	76,750	78,832	74,602	75,653	80,051	84,835	88,081	108,712
以购买力平价	66,722	89,402	95,018	99,891	105,088	110,805	115,729	120,693	127,489	135,236	143,089	177,424

¹ 实际GDP。

² 不包括美国、欧元区国家和日本。

³ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体的成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

⁴ 人均产出以购买力平价计算。

表A2. 发达经济体：实际GDP和国内总需求¹
(年度百分比变化)

	平均值										预测			第四季度 ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017:Q4	预测		2019:Q4
														2018:Q4	2019:Q4	
实际GDP																
发达经济体	1.8	3.1	1.7	1.2	1.4	2.1	2.3	1.7	2.3	2.4	2.1	1.5	2.5	2.3	1.9	
美国	1.9	2.6	1.6	2.2	1.8	2.5	2.9	1.6	2.2	2.9	2.5	1.4	2.5	3.1	2.3	
欧元区	1.4	2.1	1.6	-0.9	-0.2	1.4	2.1	1.9	2.4	2.0	1.9	1.4	2.7	1.7	1.9	
德国	0.8	3.9	3.7	0.7	0.6	2.2	1.5	2.2	2.5	1.9	1.9	1.2	2.8	1.9	1.6	
法国	1.4	1.9	2.2	0.3	0.6	1.0	1.0	1.1	2.3	1.6	1.6	1.6	2.8	1.3	1.7	
意大利	0.5	1.7	0.6	-2.8	-1.7	0.1	1.0	0.9	1.5	1.2	1.0	0.7	1.6	0.8	1.3	
西班牙	2.7	0.0	-1.0	-2.9	-1.7	1.4	3.6	3.2	3.0	2.7	2.2	1.7	3.0	2.5	2.1	
荷兰	1.6	1.3	1.5	-1.0	-0.1	1.4	2.0	2.2	2.9	2.8	2.6	1.8	3.1	2.4	2.6	
比利时	1.7	2.7	1.8	0.2	0.2	1.3	1.4	1.4	1.7	1.5	1.5	1.5	1.9	1.6	1.3	
奥地利	1.7	1.8	2.9	0.7	0.0	0.8	1.1	1.5	3.0	2.8	2.2	1.4	3.5	1.8	2.6	
希腊	2.7	-5.5	-9.1	-7.3	-3.2	0.7	-0.3	-0.2	1.4	2.0	2.4	1.2	2.0	2.2	2.5	
葡萄牙	0.9	1.9	-1.8	-4.0	-1.1	0.9	1.8	1.6	2.7	2.3	1.8	1.4	2.4	2.4	1.2	
爱尔兰	3.6	1.9	3.7	0.2	1.3	8.7	25.0	4.9	7.2	4.7	4.0	2.8	5.4	0.3	6.3	
芬兰	2.0	3.0	2.6	-1.4	-0.8	-0.6	0.1	2.5	2.8	2.6	1.8	1.2	2.6	2.7	1.4	
斯洛伐克共和国	4.5	5.0	2.8	1.7	1.5	2.8	3.9	3.3	3.4	3.9	4.1	3.4	3.6	4.2	4.2	
立陶宛	4.6	1.6	6.0	3.8	3.5	3.5	2.0	2.3	3.9	3.5	2.9	2.0	3.8	3.1	3.0	
斯洛文尼亚	2.9	1.2	0.6	-2.7	-1.1	3.0	2.3	3.1	5.0	4.5	3.4	2.1	6.0	3.6	3.3	
卢森堡	3.0	4.9	2.5	-0.4	3.7	5.8	2.9	3.1	2.3	4.0	3.5	3.0	1.8	3.5	4.5	
拉脱维亚	4.7	-3.9	6.4	4.0	2.4	1.9	3.0	2.2	4.5	3.7	3.3	3.0	4.8	2.5	4.3	
爱沙尼亚	4.1	2.3	7.6	4.3	1.9	2.9	1.7	2.1	4.9	3.7	3.2	2.9	5.1	3.5	2.3	
塞浦路斯	3.5	1.3	0.3	-3.1	-5.9	-1.4	2.0	3.4	3.9	4.0	4.2	2.4	4.0	4.2	3.9	
马耳他	1.6	3.5	1.3	2.7	4.6	8.2	9.5	5.2	6.7	5.7	4.6	3.2	5.6	6.7	3.6	
日本	0.5	4.2	-0.1	1.5	2.0	0.4	1.4	1.0	1.7	1.1	0.9	0.5	2.0	1.0	-0.3	
英国	1.8	1.7	1.6	1.4	2.0	2.9	2.3	1.8	1.7	1.4	1.5	1.6	1.3	1.5	1.4	
韩国	4.7	6.5	3.7	2.3	2.9	3.3	2.8	2.9	3.1	2.8	2.6	2.6	2.8	3.2	2.3	
加拿大	2.1	3.1	3.1	1.7	2.5	2.9	1.0	1.4	3.0	2.1	2.0	1.6	3.0	2.1	1.9	
澳大利亚	3.1	2.4	2.7	3.9	2.2	2.6	2.5	2.6	2.2	3.2	2.8	2.6	2.4	3.2	2.8	
中国台湾省	3.8	10.6	3.8	2.1	2.2	4.0	0.8	1.4	2.9	2.7	2.4	1.9	3.4	1.9	2.1	
瑞士	1.9	2.9	1.8	1.0	1.9	2.5	1.3	1.6	1.7	3.0	1.8	1.7	2.6	2.6	1.7	
瑞典	2.0	6.0	2.7	-0.3	1.2	2.6	4.5	2.7	2.1	2.4	2.2	1.9	2.7	1.9	2.6	
新加坡	5.2	15.2	6.4	4.1	5.1	3.9	2.2	2.4	3.6	2.9	2.5	2.6	3.6	1.9	2.6	
香港特别行政区	4.2	6.8	4.8	1.7	3.1	2.8	2.4	2.2	3.8	3.8	2.9	3.1	3.3	3.4	3.3	
挪威	1.8	0.7	1.0	2.7	1.0	2.0	2.0	1.1	1.9	2.1	2.1	1.8	1.6	2.7	1.6	
捷克共和国	3.4	2.3	1.8	-0.8	-0.5	2.7	5.3	2.5	4.3	3.1	3.0	2.5	5.0	3.2	2.5	
以色列	3.5	5.5	5.2	2.2	4.2	3.5	2.6	4.0	3.3	3.6	3.5	3.0	3.1	3.4	3.5	
丹麦	1.0	1.9	1.3	0.2	0.9	1.6	1.6	2.0	2.3	2.0	1.9	1.7	1.3	3.2	2.2	
新西兰	2.9	2.0	1.9	2.5	2.2	3.2	4.2	4.1	3.0	3.1	3.0	2.5	3.2	3.1	3.0	
波多黎各	1.0	-0.4	-0.4	0.0	-0.3	-1.2	-1.0	-1.3	-2.4	-2.3	-1.1	-0.8	...	...	...
澳门特区	...	25.3	21.7	9.2	11.2	-1.2	-21.6	-0.9	9.1	6.3	6.3	4.2	...	...	...
冰岛	3.5	-3.4	1.9	1.3	4.1	2.1	4.5	7.4	4.0	3.7	2.9	2.5	1.9	2.9	4.7	
圣马力诺	...	-4.8	-9.3	-7.6	-3.2	-0.9	0.6	2.2	1.9	1.4	1.0	0.8	...	...	...
备忘项																
主要发达经济体	1.4	2.8	1.6	1.4	1.5	1.9	2.1	1.5	2.1	2.2	2.0	1.2	2.3	2.2	1.7	
实际国内总需求																
发达经济体	1.7	2.9	1.4	0.8	1.1	2.1	2.6	1.9	2.3	2.4	2.4	1.5	2.3	2.6	2.1	
美国	1.9	3.0	1.5	2.2	1.6	2.6	3.6	1.8	2.5	3.1	3.2	1.2	2.6	3.5	2.8	
欧元区	1.3	1.5	0.7	-2.4	-0.6	1.3	2.4	2.3	1.7	2.0	1.9	1.5	1.3	2.4	1.6	
德国	0.3	2.9	3.0	-0.8	1.0	1.6	1.4	3.0	2.2	2.0	2.1	1.4	1.9	2.3	1.8	
法国	1.7	2.1	2.1	-0.4	0.7	1.5	1.5	1.6	2.2	1.3	1.6	1.6	2.1	1.8	1.3	
意大利	0.7	2.0	-0.6	-5.6	-2.6	0.2	1.5	1.1	1.4	1.4	1.2	0.7	1.2	1.1	1.7	
西班牙	2.9	-0.5	-3.1	-5.1	-3.2	2.0	4.0	2.6	2.9	2.8	2.0	1.5	3.3	2.7	1.7	
日本	0.2	2.4	0.7	2.3	2.4	0.4	1.0	0.4	1.2	0.9	1.1	0.5	1.8	0.9	-0.4	
英国	2.0	2.0	-0.2	1.8	2.1	3.2	2.3	2.4	1.3	1.3	1.3	1.6	0.6	1.6	1.4	
加拿大	2.8	5.1	3.4	2.0	2.1	1.7	0.1	0.9	3.8	2.4	1.3	1.5	4.9	1.4	1.2	
其他发达经济体 ³	2.9	6.1	3.1	2.0	1.5	2.7	2.4	2.2	3.3	2.9	2.6	2.5	3.7	2.6	3.2	
备忘项																
主要发达经济体	1.4	2.8	1.4	1.2	1.4	2.0	2.4	1.7	2.1	2.3	2.3	1.2	2.3	2.5	1.9	

¹ 在本表及其他表中，如经济体不按字母顺序排列，则根据经济规模排序。

² 自上一年的第四季度开始。

³ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

表A3. 发达经济体：实际GDP的构成
(年度百分比变化)

	平均值										预测	
	2000-09	2010-19	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
私人消费支出												
发达经济体	2.1	1.8	1.8	1.1	0.9	1.2	1.8	2.5	2.2	2.2	2.1	2.0
美国	2.4	2.4	1.7	1.9	1.5	1.5	2.9	3.7	2.7	2.5	2.8	2.4
欧元区	1.4	0.8	0.8	0.0	-1.2	-0.6	0.9	1.8	2.0	1.6	1.5	1.6
德国	0.7	1.3	0.3	1.4	1.4	0.8	1.1	1.6	1.9	2.0	1.6	1.6
法国	2.0	1.0	1.9	0.6	-0.4	0.5	0.8	1.5	2.1	1.0	0.9	1.4
意大利	0.6	0.2	1.2	0.0	-4.0	-2.4	0.2	1.9	1.4	1.4	1.0	1.2
西班牙	2.5	0.5	0.3	-2.4	-3.5	-3.1	1.5	3.0	2.8	2.5	2.2	1.8
日本	0.8	0.8	2.4	-0.4	2.0	2.4	-0.9	0.0	0.1	1.0	0.6	0.8
英国	2.2	1.5	0.7	-0.7	1.5	1.8	2.0	2.6	3.1	1.8	1.1	1.2
加拿大	3.2	2.3	3.6	2.3	1.9	2.6	2.6	2.2	2.3	3.4	1.7	0.7
其他发达经济体 ¹	3.1	2.7	3.8	3.0	2.2	2.3	2.4	2.7	2.5	2.7	2.8	2.6
备忘项												
主要发达经济体	1.8	1.7	1.7	1.1	1.1	1.3	1.8	2.5	2.2	2.1	2.0	1.8
公共消费												
发达经济体	2.3	0.8	0.9	-0.6	-0.1	-0.1	0.5	1.7	1.9	0.8	1.6	2.0
美国	2.2	0.0	0.1	-3.0	-1.5	-1.9	-0.8	1.7	1.5	-0.1	1.1	2.7
欧元区	2.0	0.8	0.8	-0.1	-0.3	0.3	0.7	1.3	1.9	1.1	1.2	1.2
德国	1.2	1.8	1.3	0.9	1.1	1.3	1.6	2.9	4.0	1.6	1.4	2.0
法国	1.7	1.2	1.3	1.1	1.6	1.5	1.3	1.0	1.4	1.3	1.0	0.3
意大利	1.3	-0.2	0.6	-1.8	-1.4	-0.3	-0.7	-0.6	0.6	0.1	0.4	0.8
西班牙	5.1	0.1	1.5	-0.3	-4.7	-2.1	-0.3	2.1	1.0	1.9	1.5	1.0
日本	1.7	1.2	1.9	1.9	1.7	1.5	0.5	1.5	1.3	0.4	0.5	1.1
英国	2.9	0.8	0.3	0.1	1.2	-0.2	2.2	1.4	0.8	-0.1	1.3	0.9
加拿大	2.6	1.4	2.3	1.3	0.7	-0.7	0.5	1.6	2.2	2.3	2.4	1.5
其他发达经济体 ¹	2.9	2.6	2.7	1.6	1.9	2.3	2.4	2.6	3.4	2.2	3.9	2.6
备忘项												
主要发达经济体	2.0	0.6	0.7	-1.1	-0.2	-0.5	0.1	1.6	1.6	0.4	1.1	1.9
固定资本形成总额												
发达经济体	0.8	3.0	2.0	3.2	2.6	1.7	3.4	3.1	2.1	3.6	4.1	4.1
美国	0.4	4.3	2.2	4.6	6.9	3.6	4.9	3.3	1.7	4.0	5.6	6.0
欧元区	0.9	1.5	-0.4	1.5	-3.4	-2.3	1.6	4.8	3.9	2.5	4.1	3.5
德国	-0.4	3.0	5.0	7.4	-0.1	-1.2	3.9	1.1	3.3	3.6	3.3	3.5
法国	1.6	1.8	2.1	2.0	0.2	-0.8	0.0	1.0	2.8	4.5	2.9	3.2
意大利	0.8	-0.8	-0.5	-1.9	-9.3	-6.6	-2.3	2.1	3.2	3.8	3.6	1.1
西班牙	2.4	0.3	-4.9	-6.9	-8.6	-3.4	4.7	6.7	2.9	4.8	5.6	3.6
日本	-2.0	2.0	-1.6	1.7	3.5	4.9	3.1	1.7	1.1	2.5	1.9	1.2
英国	0.2	3.2	4.1	2.6	2.1	3.4	7.2	3.4	2.3	3.4	0.9	2.5
加拿大	3.1	2.5	11.4	4.6	4.9	1.3	2.4	-5.2	-2.9	2.8	3.7	2.6
其他发达经济体 ¹	2.8	3.2	5.9	4.1	3.0	2.5	2.5	1.9	2.3	3.8	2.8	3.0
备忘项												
主要发达经济体	0.2	3.2	2.3	3.7	3.7	2.2	3.8	2.2	1.8	3.7	4.1	4.2

表A3. 发达经济体：实际GDP的构成（续）
(年度百分比变化)

	平均值		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测	
	2000-09	2010-19									2018	2019
最终国内需求												
发达经济体	1.8	1.9	1.7	1.3	1.1	1.1	2.0	2.5	2.2	2.2	2.5	2.4
美国	2.0	2.4	1.6	1.6	2.0	1.3	2.8	3.3	2.3	2.5	3.2	3.2
欧元区	1.4	1.0	0.5	0.3	-1.5	-0.8	1.0	2.3	2.4	1.7	2.0	2.0
德国	0.5	1.8	1.4	2.5	1.0	0.5	1.8	1.8	2.6	2.3	1.9	2.1
法国	1.8	1.2	1.8	1.0	0.2	0.5	0.8	1.3	2.1	1.8	1.4	1.5
意大利	0.8	-0.1	0.7	-0.8	-4.5	-2.8	-0.4	1.4	1.5	1.5	1.4	1.1
西班牙	2.9	0.4	-0.7	-3.0	-4.8	-3.0	1.8	3.5	2.6	2.8	2.8	2.0
日本	0.3	1.2	1.4	0.5	2.3	2.8	0.2	0.7	0.6	1.2	1.0	1.1
英国	2.0	1.6	1.1	0.0	1.6	1.7	2.9	2.5	2.5	1.7	1.1	1.4
加拿大	3.0	2.2	5.0	2.6	2.4	1.6	2.1	0.3	1.1	3.0	2.3	1.3
其他发达经济体 ¹	3.0	2.8	4.1	3.0	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6	2.9	2.9	2.7
备忘项												
主要发达经济体	1.5	1.8	1.6	1.3	1.4	1.2	1.9	2.3	2.0	2.1	2.3	2.3
库存积累²												
发达经济体	-0.1	0.1	1.2	0.2	-0.2	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0
美国	-0.2	0.1	1.4	-0.1	0.2	0.2	-0.1	0.3	-0.5	0.0	-0.1	0.0
欧元区	-0.1	0.1	0.9	0.5	-0.9	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
德国	-0.2	0.1	1.4	0.5	-1.7	0.5	-0.2	-0.3	0.3	-0.1	0.1	0.0
法国	-0.1	0.2	0.3	1.1	-0.6	0.2	0.8	0.2	-0.5	0.4	0.0	0.0
意大利	-0.1	0.1	1.3	0.2	-1.1	0.2	0.6	0.1	-0.4	-0.1	0.0	0.0
西班牙	0.0	0.0	0.2	-0.1	-0.2	-0.3	0.2	0.4	0.0	0.1	0.1	0.0
日本	0.0	0.1	1.0	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.3	-0.2	-0.1	0.1	0.0
英国	-0.1	0.1	1.0	-0.2	0.2	0.2	0.7	-0.2	-0.1	-0.5	0.1	-0.1
加拿大	0.0	0.1	0.1	0.7	-0.3	0.5	-0.4	-0.2	-0.2	0.8	0.1	0.0
其他发达经济体 ¹	-0.1	0.1	1.9	0.2	-0.3	-0.8	0.2	0.0	-0.3	0.2	0.0	-0.1
备忘项												
主要发达经济体	-0.1	0.1	1.2	0.2	-0.2	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0
对外差额²												
发达经济体	0.1	0.0	0.1	0.3	0.4	0.3	0.0	-0.3	-0.2	0.1	-0.1	-0.2
美国	-0.1	-0.3	-0.5	0.0	0.0	0.2	-0.3	-0.8	-0.3	-0.3	-0.3	-0.8
欧元区	0.1	0.4	0.6	0.9	1.5	0.3	0.1	-0.2	-0.3	0.8	0.1	0.0
德国	0.5	0.4	1.1	0.9	1.4	-0.3	0.7	0.2	-0.6	0.3	0.0	-0.1
法国	-0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.7	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	0.1	0.2	0.0
意大利	-0.2	0.3	-0.3	1.2	2.8	0.8	-0.1	-0.5	-0.3	0.1	-0.2	-0.1
西班牙	-0.2	0.6	0.5	2.1	2.2	1.5	-0.5	-0.3	0.8	0.1	-0.1	0.2
日本	0.1	0.1	1.6	-0.9	-0.8	-0.4	0.0	0.3	0.6	0.5	0.1	0.0
英国	-0.1	-0.1	-0.7	1.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.7	0.6	0.1	0.1
加拿大	-0.8	-0.1	-2.1	-0.3	-0.4	0.3	1.1	0.9	0.7	-0.9	-0.4	0.7
其他发达经济体 ¹	0.6	0.2	0.0	0.5	0.5	0.9	0.4	-0.2	0.0	-0.5	0.1	0.1
备忘项												
主要发达经济体	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.2	0.0	-0.1	-0.4

¹ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

² 变化以相对上期GDP的百分比变化表示。

表A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP
(年度百分比变化)

	平均值									预测		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
独联体^{1,2}	5.9	4.6	5.3	3.7	2.5	1.1	-1.9	0.4	2.1	2.3	2.4	2.1
俄罗斯	5.4	4.5	5.1	3.7	1.8	0.7	-2.5	-0.2	1.5	1.7	1.8	1.2
除俄罗斯外	7.5	5.0	6.0	3.6	4.2	1.9	-0.6	2.0	3.6	3.9	3.6	4.1
亚美尼亚	8.5	2.2	4.7	7.1	3.3	3.6	3.3	0.3	7.5	6.0	4.8	4.5
阿塞拜疆	14.6	4.6	-1.6	2.1	5.9	2.7	0.6	-3.1	0.1	1.3	3.6	2.0
白俄罗斯	7.2	7.8	5.5	1.7	1.0	1.7	-3.8	-2.5	2.4	4.0	3.1	2.0
格鲁吉亚	5.9	6.2	7.2	6.4	3.4	4.6	2.9	2.8	5.0	5.5	4.8	5.2
哈萨克斯坦	8.5	7.3	7.5	5.0	6.0	4.3	1.2	1.1	4.0	3.7	3.1	4.6
吉尔吉斯共和国	4.6	-0.5	6.0	-0.1	10.9	4.0	3.9	4.3	4.6	2.8	4.5	2.4
摩尔多瓦	4.6	7.1	6.8	-0.7	9.4	4.8	-0.4	4.3	4.5	3.8	3.8	3.8
塔吉克斯坦	8.2	6.5	7.4	7.5	7.4	6.7	6.0	6.9	7.1	5.0	5.0	4.0
土库曼斯坦	14.2	9.2	14.7	11.1	10.2	10.3	6.5	6.2	6.5	6.2	5.6	5.7
乌克兰 ³	4.5	0.3	5.5	0.2	0.0	-6.6	-9.8	2.4	2.5	3.5	2.7	3.4
乌兹别克斯坦	6.4	8.5	8.3	8.2	8.0	8.0	7.9	7.8	5.3	5.0	5.0	6.0
亚洲新兴和发展中经济体	8.1	9.6	7.9	7.0	6.9	6.8	6.8	6.5	6.5	6.5	6.3	6.1
孟加拉国	5.8	6.0	6.5	6.3	6.0	6.3	6.8	7.2	7.4	7.3	7.1	7.0
不丹	8.2	9.3	9.7	6.4	3.6	4.0	6.2	7.3	7.4	5.8	4.8	7.5
文莱达鲁萨兰国	1.4	2.7	3.7	0.9	-2.1	-2.5	-0.4	-2.5	1.3	2.3	5.1	3.9
柬埔寨	8.4	6.0	7.1	7.3	7.4	7.1	7.0	7.0	6.9	6.9	6.8	6.0
中国	10.3	10.6	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.9	6.6	6.2	5.6
斐济	0.9	3.0	2.7	1.4	4.7	5.6	3.8	0.7	3.0	3.2	3.4	3.2
印度 ⁴	6.9	10.3	6.6	5.5	6.4	7.4	8.2	7.1	6.7	7.3	7.4	7.7
印度尼西亚	5.3	6.4	6.2	6.0	5.6	5.0	4.9	5.0	5.1	5.1	5.1	5.4
基里巴斯	1.4	-0.9	1.6	4.6	4.3	-0.6	10.3	1.1	3.1	2.3	2.4	1.8
老挝人民民主共和国	7.0	8.0	8.0	7.8	8.0	7.6	7.3	7.0	6.9	6.8	7.0	6.8
马来西亚	4.7	7.5	5.3	5.5	4.7	6.0	5.1	4.2	5.9	4.7	4.6	4.8
马尔代夫	6.3	7.1	8.4	2.3	7.1	7.6	2.2	4.5	4.8	4.7	5.0	5.4
马绍尔群岛	2.0	0.5	3.0	2.8	-0.5	-0.6	2.0	3.6	2.5	2.3	2.2	1.2
密克罗尼西亚	0.5	3.3	1.0	-1.7	-3.0	-2.5	3.9	2.9	2.0	1.4	0.9	0.6
蒙古	5.6	7.3	17.3	12.3	11.6	7.9	2.4	1.2	5.1	6.2	6.3	5.7
缅甸	11.1	5.3	5.6	7.3	8.4	8.0	7.0	5.9	6.8	6.4	6.8	7.2
瑙鲁	...	13.6	11.7	10.1	34.2	36.5	2.8	10.4	4.0	-2.4	-1.0	1.7
尼泊尔	4.1	4.8	3.4	4.8	4.1	6.0	3.3	0.6	7.9	6.3	5.0	4.3
帕劳	...	-0.9	6.3	3.9	-1.6	2.7	10.1	0.0	-3.7	0.8	2.2	2.0
巴布亚新几内亚	2.8	10.1	1.1	4.6	3.8	15.4	5.3	1.6	2.5	-1.1	3.8	3.8
菲律宾	4.4	7.6	3.7	6.7	7.1	6.1	6.1	6.9	6.7	6.5	6.6	6.9
萨摩亚	3.2	-2.0	5.6	0.4	-1.9	1.2	1.6	7.1	2.5	1.8	3.2	2.2
所罗门群岛	1.2	6.8	13.2	4.6	3.0	2.3	2.5	3.5	3.5	3.4	2.9	2.8
斯里兰卡	5.1	8.0	8.4	9.1	3.4	5.0	5.0	4.5	3.3	3.7	4.3	5.0
泰国	4.3	7.5	0.8	7.2	2.7	1.0	3.0	3.3	3.9	4.6	3.9	3.6
东帝汶 ⁵	...	8.5	7.7	5.5	2.5	4.1	4.0	5.3	-4.6	0.8	5.0	4.8
汤加	1.1	3.2	1.8	-1.1	-0.6	2.9	3.5	4.2	2.5	2.9	5.5	1.8
图瓦卢	...	-3.1	7.9	-3.8	4.6	1.3	9.1	3.0	3.2	4.3	4.1	3.9
瓦努阿图	3.3	1.6	1.2	1.8	2.0	2.3	0.2	3.5	4.2	3.8	3.5	3.0
越南	6.9	6.4	6.2	5.2	5.4	6.0	6.7	6.2	6.8	6.6	6.5	6.5
欧洲新兴和发展中经济体	4.0	4.3	6.6	2.5	4.9	3.9	4.7	3.3	6.0	3.8	2.0	2.7
阿尔巴尼亚	5.9	3.7	2.5	1.4	1.0	1.8	2.2	3.4	3.8	4.0	3.7	4.0
波斯尼亚和黑塞哥维那	4.2	0.8	0.9	-0.7	2.4	1.1	3.1	3.2	3.0	3.2	3.5	4.0
保加利亚	5.0	1.3	1.9	0.0	0.9	1.3	3.6	3.9	3.6	3.6	3.1	2.8
克罗地亚	3.0	-1.5	-0.3	-2.3	-0.5	-0.1	2.4	3.5	2.8	2.8	2.6	2.1
匈牙利	2.4	0.7	1.7	-1.6	2.1	4.2	3.4	2.2	4.0	4.0	3.3	2.2
科索沃	...	3.3	4.4	2.8	3.4	1.2	4.1	4.1	3.7	4.0	4.0	4.0
前南斯拉夫的马其顿共和国	3.1	3.4	2.3	-0.5	2.9	3.6	3.9	2.9	0.0	1.6	2.6	3.4
黑山共和国	...	2.7	3.2	-2.7	3.5	1.8	3.4	2.9	4.3	3.7	2.5	3.0
波兰	3.9	3.6	5.0	1.6	1.4	3.3	3.8	3.0	4.6	4.4	3.5	2.8
罗马尼亚	4.8	-2.8	2.0	1.2	3.5	3.4	3.9	4.8	6.9	4.0	3.4	3.1
塞尔维亚	5.1	0.6	1.4	-1.0	2.6	-1.8	0.8	2.8	1.9	4.0	3.5	4.0
土耳其	3.8	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.4	3.5	0.4	2.6

表A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP（续）
（年度百分比变化）

	平均值									预测		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023
拉丁美洲和加勒比	3.0	6.1	4.6	2.9	2.9	1.3	0.3	-0.6	1.3	1.2	2.2	2.9
安提瓜和巴布达	2.8	-7.2	-2.1	3.5	-0.1	5.1	4.1	5.3	2.8	3.5	3.0	2.0
阿根廷	2.3	10.1	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.7	-1.8	2.9	-2.6	-1.6	3.2
阿鲁巴	0.3	-3.3	3.5	-1.4	4.2	0.9	-0.4	-0.1	1.2	1.1	1.0	1.2
巴哈马	1.0	1.5	0.6	3.1	-0.4	-0.1	1.0	-1.7	1.4	2.3	2.1	1.5
巴巴多斯	1.4	-2.2	-0.8	-0.1	-1.4	-0.2	2.2	2.3	-0.2	-0.5	-0.1	1.8
伯利兹	4.9	3.3	2.1	3.7	0.7	4.0	3.8	-0.5	0.8	1.8	2.0	1.7
玻利维亚	3.7	4.1	5.2	5.1	6.8	5.5	4.9	4.3	4.2	4.3	4.2	3.7
巴西	3.4	7.5	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.5	-3.5	1.0	1.4	2.4	2.2
智利	4.2	5.8	6.1	5.3	4.1	1.8	2.3	1.3	1.5	4.0	3.4	3.0
哥伦比亚	3.9	4.3	7.4	3.9	4.6	4.7	3.0	2.0	1.8	2.8	3.6	3.5
哥斯达黎加	4.2	5.0	4.3	4.8	2.3	3.5	3.6	4.2	3.3	3.3	3.3	3.4
多米尼克	2.6	0.7	-0.2	-1.1	0.8	4.2	-3.7	2.6	-4.7	-14.1	9.4	1.5
多米尼加共和国	4.2	8.3	3.1	2.7	4.9	7.6	7.0	6.6	4.6	6.4	5.0	5.1
厄瓜多尔	3.9	3.5	7.9	5.6	4.9	3.8	0.1	-1.2	2.4	1.1	0.7	1.8
萨尔瓦多	1.5	2.1	3.8	2.8	2.4	2.0	2.4	2.6	2.3	2.5	2.3	2.2
格林纳达	2.3	-0.5	0.8	-1.2	2.4	7.3	6.4	3.7	5.1	3.6	3.6	2.7
危地马拉	3.3	2.9	4.2	3.0	3.7	4.2	4.1	3.1	2.8	2.8	3.4	3.5
圭亚那	1.8	4.4	5.4	5.0	5.0	3.9	3.1	3.4	2.1	3.4	4.8	27.9
海地	0.8	-5.5	5.5	2.9	4.2	2.8	1.2	1.5	1.2	2.0	2.5	3.0
洪都拉斯	4.5	3.7	3.8	4.1	2.8	3.1	3.8	3.8	4.8	3.5	3.6	3.7
牙买加	0.9	-1.4	1.4	-0.5	0.2	0.6	0.9	1.5	0.7	1.2	1.5	2.2
墨西哥	1.4	5.1	3.7	3.6	1.4	2.8	3.3	2.9	2.0	2.2	2.5	3.0
尼加拉瓜	2.9	4.4	6.3	6.5	4.9	4.8	4.8	4.7	4.9	-4.0	-1.0	4.2
巴拿马	5.5	5.8	11.8	9.2	6.6	6.0	5.8	5.0	5.4	4.6	6.8	5.5
巴拉圭	2.3	11.1	4.2	-0.5	8.4	4.9	3.1	4.3	4.8	4.4	4.2	4.1
秘鲁	5.0	8.5	6.5	6.0	5.8	2.4	3.3	4.0	2.5	4.1	4.1	4.0
圣基茨和尼维斯	3.2	-2.9	-0.8	-0.8	6.6	9.5	2.7	2.9	2.1	2.7	3.5	2.7
圣卢西亚	2.2	-1.6	0.6	0.2	0.3	3.6	-0.9	3.4	3.0	3.4	3.6	1.5
圣文森特和格林纳丁斯	3.1	-2.3	0.2	1.3	2.5	0.2	0.8	0.8	0.7	2.0	2.3	2.5
苏里南	4.5	5.2	5.8	2.7	2.9	0.3	-2.6	-5.1	1.9	2.0	2.2	3.0
特立尼达和多巴哥	6.0	3.5	-0.2	-1.8	2.7	-1.2	1.7	-6.1	-2.6	1.0	0.9	2.2
乌拉圭	2.2	7.8	5.2	3.5	4.6	3.2	0.4	1.7	2.7	2.0	3.2	3.0
委内瑞拉	3.7	-1.5	4.2	5.6	1.3	-3.9	-6.2	-16.5	-14.0	-18.0	-5.0	-1.5
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	5.2	4.6	4.4	4.8	2.6	2.9	2.5	5.1	2.2	2.4	2.7	3.0
阿富汗	...	8.4	6.5	14.0	5.7	2.7	1.0	2.2	2.7	2.3	3.0	5.0
阿尔及利亚	3.9	3.6	2.8	3.4	2.8	3.8	3.7	3.2	1.4	2.5	2.7	0.5
巴林	5.6	4.3	2.0	3.7	5.4	4.4	2.9	3.5	3.8	3.2	2.6	2.6
吉布提	3.2	4.1	7.3	4.8	5.0	6.0	6.5	6.5	6.7	6.7	6.7	6.0
埃及	5.0	5.1	1.8	2.2	3.3	2.9	4.4	4.3	4.2	5.3	5.5	6.0
伊朗	4.8	5.7	3.1	-7.7	-0.3	3.2	-1.6	12.5	3.7	-1.5	-3.6	2.3
伊拉克	10.9	6.4	7.5	13.9	7.6	0.7	2.5	13.1	-2.1	1.5	6.5	2.2
约旦	6.5	2.3	2.6	2.7	2.8	3.1	2.4	2.0	2.0	2.3	2.5	3.0
科威特	5.3	-2.4	10.9	7.9	0.4	0.6	-1.0	2.2	-3.3	2.3	4.1	2.9
黎巴嫩	5.0	8.0	0.9	2.8	2.7	2.0	0.2	1.7	1.5	1.0	1.4	2.9
利比亚 ⁴	4.2	3.2	-66.7	124.7	-36.8	-53.0	-13.0	-7.4	64.0	10.9	10.8	1.5
毛里塔尼亚	4.3	4.8	4.7	5.8	6.1	5.6	0.4	1.8	3.5	2.5	5.2	5.3
摩洛哥	4.8	3.8	5.2	3.0	4.5	2.7	4.5	1.1	4.1	3.2	3.2	4.5
阿曼	3.5	2.0	2.6	9.1	5.1	1.4	4.7	5.0	-0.9	1.9	5.0	1.5
巴基斯坦	4.7	2.6	3.6	3.8	3.7	4.1	4.1	4.6	5.4	5.8	4.0	3.0
卡塔尔	12.1	18.1	13.4	4.7	4.4	4.0	3.7	2.1	1.6	2.7	2.8	2.7
沙特阿拉伯	3.4	5.0	10.0	5.4	2.7	3.7	4.1	1.7	-0.9	2.2	2.4	2.3
索马里	...	...	...	1.2	1.4	0.4	3.9	4.4	2.3	3.1	3.5	3.5
苏丹 ⁶	5.7	1.4	-2.4	-17.9	3.7	4.8	1.3	3.0	1.4	-2.3	-1.9	0.4
叙利亚 ⁷	4.4	3.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
突尼斯	4.3	3.5	-1.9	4.0	2.9	3.0	1.2	1.1	2.0	2.4	2.9	4.2
阿拉伯联合酋长国	4.9	1.6	6.9	4.5	5.1	4.4	5.1	3.0	0.8	2.9	3.7	2.9
也门	4.1	7.7	-12.7	2.4	4.8	-0.2	-16.7	-13.6	-5.9	-2.6	14.7	6.6

表A4. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP（续）
（年度百分比变化）

	平均值										预测		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2023
撒哈拉以南非洲	5.6	7.1	5.1	4.6	5.2	5.1	3.3	1.4	2.7		3.1	3.8	4.1
安哥拉	8.6	4.9	3.5	8.5	5.0	4.8	0.9	-2.6	-2.5		-0.1	3.1	3.8
贝宁	4.2	2.1	3.0	4.8	7.2	6.4	2.1	4.0	5.6		6.0	6.3	6.1
博茨瓦纳	3.4	8.6	6.0	4.5	11.3	4.1	-1.7	4.3	2.4		4.6	3.6	5.5
布基纳法索	5.3	8.4	6.6	6.5	5.8	4.3	3.9	5.9	6.4		5.9	6.0	5.3
布隆迪	3.4	5.1	4.0	4.4	5.9	4.5	-4.0	-1.0	0.0		0.1	0.4	0.5
佛得角	6.0	1.5	4.0	1.1	0.8	0.6	1.0	4.7	4.0		4.3	4.0	4.0
喀麦隆	3.9	3.4	4.1	4.5	5.4	5.9	5.7	4.6	3.5		3.8	4.4	5.4
中非共和国	1.0	3.0	3.3	4.1	-36.7	1.0	4.8	4.5	4.3		4.3	5.0	5.0
乍得	8.3	13.6	0.1	8.8	5.8	6.9	1.8	-6.4	-3.1		3.5	3.6	4.2
科摩罗	2.0	2.1	2.2	3.0	3.5	2.0	1.0	2.2	2.7		2.8	2.8	3.3
刚果民主共和国	3.1	7.1	6.9	7.1	8.5	9.5	6.9	2.4	3.4		3.8	4.1	4.7
刚果共和国	4.6	8.7	3.4	3.8	3.3	6.8	2.6	-2.8	-3.1		2.0	3.7	0.4
科特迪瓦	0.7	2.0	-4.2	10.1	9.3	8.8	8.8	8.3	7.8		7.4	7.0	6.5
赤道几内亚	25.3	-8.9	6.5	8.3	-4.1	0.4	-9.1	-8.6	-3.2		-7.7	-2.6	3.4
厄立特里亚	-0.7	2.2	8.7	7.0	4.6	2.9	2.6	1.9	5.0		4.2	3.8	4.3
斯威士兰	3.3	3.8	2.2	4.7	6.4	1.9	0.4	1.4	1.6		1.3	0.4	2.0
埃塞俄比亚	8.4	10.6	11.4	8.7	9.9	10.3	10.4	8.0	10.9		7.5	8.5	7.5
加蓬	0.6	6.3	7.1	5.3	5.5	4.4	3.9	2.1	0.5		2.0	3.4	4.5
冈比亚	3.7	6.5	-4.3	5.6	4.8	-0.9	5.9	0.4	4.6		5.4	5.4	4.8
加纳	5.4	7.9	14.0	9.3	7.3	4.0	3.8	3.7	8.4		6.3	7.6	5.1
几内亚	2.9	4.2	5.6	5.9	3.9	3.7	3.8	10.5	8.2		5.8	5.9	5.0
几内亚比绍	2.0	4.6	8.1	-1.7	3.3	1.0	6.1	6.3	5.9		4.5	5.0	5.0
肯尼亚	3.4	8.4	6.1	4.6	5.9	5.4	5.7	5.9	4.9		6.0	6.1	6.0
莱索托	3.7	6.3	6.7	4.9	2.2	3.0	2.5	3.1	-1.6		0.8	1.2	1.3
利比里亚	...	6.4	7.7	8.4	8.8	0.7	0.0	-1.6	2.5		3.0	4.5	5.3
马达加斯加	3.0	0.3	1.5	3.0	2.3	3.3	3.1	4.2	4.2		5.0	5.4	4.9
马拉维	4.2	6.9	4.9	1.9	5.2	5.7	2.9	2.3	4.0		3.3	4.7	6.5
马里	5.2	5.4	3.2	-0.8	2.3	7.1	6.2	5.8	5.4		5.1	4.8	4.8
毛里求斯	4.4	4.4	4.1	3.5	3.4	3.7	3.6	3.8	3.8		3.9	4.0	4.0
莫桑比克	7.6	6.7	7.1	7.2	7.1	7.4	6.6	3.8	3.7		3.5	4.0	11.1
纳米比亚	3.8	6.0	5.1	5.1	5.6	6.4	6.1	0.7	-0.8		1.1	3.1	3.4
尼日尔	4.3	8.4	2.2	11.8	5.3	7.5	4.3	4.9	4.9		5.3	5.4	6.0
尼日利亚	8.3	11.3	4.9	4.3	5.4	6.3	2.7	-1.6	0.8		1.9	2.3	2.4
卢旺达	8.3	7.3	7.8	8.8	4.7	7.6	8.9	6.0	6.1		7.2	7.8	7.5
圣多美和普林西比	4.5	6.7	4.4	3.1	4.8	6.5	3.8	4.2	3.9		4.0	4.5	5.0
塞内加尔	4.0	3.6	1.5	5.1	2.8	6.6	6.4	6.2	7.2		7.0	6.7	6.4
塞舌尔	1.9	5.9	5.4	3.7	6.0	4.5	4.9	4.5	5.3		3.6	3.3	3.3
塞拉利昂	8.7	5.3	6.3	15.2	20.7	4.6	-20.5	6.3	3.7		3.7	5.5	4.6
南非	3.6	3.0	3.3	2.2	2.5	1.8	1.3	0.6	1.3		0.8	1.4	1.8
南苏丹	...	...	...	-52.4	29.3	2.9	-0.2	-13.9	-5.1		-3.2	-4.6	-5.8
坦桑尼亚	6.2	6.4	7.9	5.1	7.3	7.0	7.0	7.0	6.0		5.8	6.6	6.4
多哥	1.5	6.1	6.4	6.5	6.1	5.9	5.7	5.1	4.4		4.7	5.0	5.4
乌干达	7.5	7.7	6.8	2.2	4.7	4.6	5.7	2.3	4.8		5.9	6.1	6.5
赞比亚	6.8	10.3	5.6	7.6	5.1	4.7	2.9	3.8	3.4		3.8	4.5	4.5
津巴布韦 ⁸	-6.1	15.4	16.3	13.6	5.3	2.8	1.4	0.7	3.7		3.6	4.2	5.0

¹ 一些国家的数据是实际净物质生产总值（NMP）或基于净物质生产总值的估计值。由于一般情况下得不到可靠的可比数据，表中的数据仅可视为描述规模的大致数字。特别是，非正式经济的新私有企业的产出增长没有完全反映在近期的数据中。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

³ 数据基于2008年国民账户体系。具备从2000年开始的修订后的国民账户数据，从2010年起数据不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

⁴ 印度和利比亚的具体国家说明，见统计附录“国家说明”部分

⁵ 仅在本表中，东帝汶的数据是基于非石油GDP。

⁶ 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。

⁷ 2011年以后的数据不包括叙利亚，因为冲突不断并且缺少数据。

⁸ 津巴布韦元于2009年初停止流通。数据是基于基金组织工作人员对以美元表示的价格和汇率变化情况的估计。基金组织工作人员对美元值的估计可能不同于当局的估计。实际GDP以2009年不变价格表示。

表A5. 通货膨胀概况
(百分比)

	平均值										预测		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2023
GDP平减指数													
发达经济体	1.8	0.9	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	0.9	1.4		1.8	1.8	1.9
美国	2.2	1.2	2.1	1.9	1.8	1.9	1.1	1.1	1.9		2.3	2.1	1.9
欧元区	2.0	0.7	1.0	1.3	1.2	0.9	1.4	0.7	1.1		1.5	1.6	2.0
日本	-1.1	-1.9	-1.7	-0.8	-0.3	1.7	2.1	0.3	-0.2		0.8	1.5	1.0
其他发达经济体 ¹	2.1	2.0	2.0	1.2	1.4	1.3	1.0	1.2	1.9		1.7	1.7	1.9
消费者价格													
发达经济体	2.0	1.5	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	0.8	1.7		2.0	1.9	2.0
美国	2.6	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1		2.4	2.1	2.2
欧元区 ²	2.1	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.0	0.2	1.5		1.7	1.7	2.1
日本	-0.3	-0.7	-0.3	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.5		1.2	1.3	1.3
其他发达经济体 ¹	2.1	2.4	3.3	2.1	1.7	1.5	0.5	0.9	1.8		2.0	1.9	2.0
新兴市场和发展中经济体³	6.8	5.6	7.1	5.8	5.5	4.7	4.7	4.2	4.3		5.0	5.2	4.1
按地区分组													
独联体 ⁴	13.7	7.2	9.8	6.2	6.5	8.1	15.5	8.3	5.5		4.5	5.7	4.5
亚洲新兴和发展中经济体	4.0	5.1	6.5	4.6	4.6	3.4	2.7	2.8	2.4		3.0	3.2	3.3
欧洲新兴和发展中经济体	12.7	5.7	5.4	6.1	4.5	4.1	3.2	3.2	6.2		8.3	9.0	7.2
拉丁美洲和加勒比	6.2	4.2	5.2	4.6	4.6	4.9	5.5	5.6	6.0		6.1	5.9	3.5
中东、北非、阿富汗和													
巴基斯坦	6.7	6.6	9.3	9.8	9.2	6.7	5.4	4.7	6.4		10.8	10.2	6.0
中东和北非	6.6	6.3	8.8	9.7	9.4	6.5	5.5	4.9	6.7		11.8	10.6	6.2
撒哈拉以南非洲	10.7	8.1	9.3	9.2	6.5	6.3	6.9	11.2	11.0		8.6	8.5	7.6
备忘项													
欧盟	2.5	2.0	3.1	2.6	1.5	0.5	0.0	0.2	1.7		1.9	1.9	2.1
低收入发展中国家	9.7	9.2	11.7	9.9	8.0	7.1	6.9	8.6	9.6		9.5	8.8	7.8
按分析标准分组													
按出口收入来源													
燃料	10.3	6.7	8.6	8.0	8.1	6.4	8.6	6.9	5.4		7.5	8.3	5.7
非燃料	5.9	5.3	6.7	5.3	4.9	4.2	3.8	3.7	4.0		4.6	4.6	3.9
其中，初级产品 ⁵	6.8	4.7	6.2	6.5	6.2	6.5	4.9	6.0	11.4		13.3	12.5	6.2
按外部融资来源													
净债务经济体	8.0	6.8	7.7	7.0	6.3	5.8	5.6	5.3	5.7		5.9	5.8	4.7
按净债务经济体偿债情况													
2013-2017年有债务拖欠和/或													
债务重组的经济体	8.9	9.5	10.3	7.9	6.7	10.1	13.8	8.5	16.8		16.7	11.9	7.8
备忘项													
通货膨胀率中位数													
发达经济体	2.3	1.9	3.2	2.6	1.4	0.7	0.1	0.6	1.6		1.8	1.8	2.0
新兴市场和发展中经济体 ³	5.2	4.1	5.4	4.5	3.8	3.1	2.7	2.7	3.3		3.6	3.7	3.0

¹ 不包括美国、欧元区国家和日本

² 基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

³ 不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。见统计附录“国家说明”部分对阿根廷和委内瑞拉的具体说明。

⁴ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

⁵ 从2017年起包括阿根廷的数据。见统计附录“国家说明”部分对阿根廷的具体说明。

表A6. 发达经济体：消费者价格¹

(年度百分比变化)

	平均值									预测			期末 ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017	预测	
														2018	2019
发达经济体	2.0	1.5	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	0.8	1.7	2.0	1.9	2.0	1.7	1.9	2.0
美国	2.6	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1	2.4	2.1	2.2	2.2	2.1	2.3
欧元区 ³	2.1	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.0	0.2	1.5	1.7	1.7	2.1	1.4	1.9	1.7
德国	1.6	1.2	2.5	2.1	1.6	0.8	0.1	0.4	1.7	1.8	1.8	2.6	1.6	1.8	1.9
法国	1.9	1.7	2.3	2.2	1.0	0.6	0.1	0.3	1.2	1.9	1.8	1.9	1.3	1.6	2.2
意大利	2.3	1.6	2.9	3.3	1.2	0.2	0.1	-0.1	1.3	1.3	1.4	1.7	1.0	1.9	1.4
西班牙	3.0	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.1	-0.5	-0.2	2.0	1.8	1.8	1.9	1.1	2.2	1.7
荷兰	2.3	0.9	2.5	2.8	2.6	0.3	0.2	0.1	1.3	1.4	1.6	2.1	1.2	1.5	1.7
比利时	2.1	2.3	3.4	2.6	1.2	0.5	0.6	1.8	2.2	2.2	1.8	2.0	2.1	1.9	1.6
奥地利	1.9	1.7	3.5	2.6	2.1	1.5	0.8	1.0	2.2	2.0	2.1	2.0	2.3	1.9	2.1
希腊	3.2	4.7	3.1	1.0	-0.9	-1.4	-1.1	0.0	1.1	0.7	1.2	1.8	1.0	0.9	1.3
葡萄牙	2.6	1.4	3.6	2.8	0.4	-0.2	0.5	0.6	1.6	1.7	1.6	2.1	1.6	4.7	-2.5
爱尔兰	2.9	-1.6	1.2	1.9	0.6	0.3	0.0	-0.2	0.3	0.7	1.2	2.0	-0.1	1.8	1.3
芬兰	1.8	1.7	3.3	3.2	2.2	1.2	-0.2	0.4	0.8	1.2	1.7	2.0	0.5	1.6	1.7
斯洛伐克共和国	5.2	0.7	4.1	3.7	1.5	-0.1	-0.3	-0.5	1.3	2.6	2.2	2.0	2.0	2.8	2.0
立陶宛	3.0	1.2	4.1	3.2	1.2	0.2	-0.7	0.7	3.7	2.5	2.2	2.5	3.8	2.2	2.2
斯洛文尼亚	4.9	1.8	1.8	2.6	1.8	0.2	-0.5	-0.1	1.4	2.1	2.0	2.0	1.7	2.1	2.0
卢森堡	2.7	2.8	3.7	2.9	1.7	0.7	0.1	0.0	2.1	1.5	1.8	2.0	1.5	0.7	3.7
拉脱维亚	5.8	-1.2	4.2	2.3	0.0	0.7	0.2	0.1	2.9	2.7	2.4	2.3	2.2	2.7	2.4
爱沙尼亚	4.3	2.7	5.1	4.2	3.2	0.5	0.1	0.8	3.7	3.0	2.5	2.1	3.8	3.0	2.5
塞浦路斯	2.6	2.6	3.5	3.1	0.4	-0.3	-1.5	-1.2	0.7	0.8	1.8	2.0	-0.4	2.4	2.0
马耳他	2.5	2.0	2.5	3.2	1.0	0.8	1.2	0.9	1.3	1.8	2.1	2.0	1.3	2.1	2.1
日本	-0.3	-0.7	-0.3	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.5	1.2	1.3	1.3	0.6	1.4	1.7
英国	1.8	3.3	4.5	2.8	2.6	1.5	0.0	0.7	2.7	2.5	2.2	2.0	3.0	2.3	2.1
韩国	3.1	2.9	4.0	2.2	1.3	1.3	0.7	1.0	1.9	1.5	1.8	2.0	1.5	1.6	1.9
加拿大	2.1	1.8	2.9	1.5	0.9	1.9	1.1	1.4	1.6	2.6	2.2	2.0	1.8	2.7	2.1
澳大利亚	3.2	2.9	3.3	1.7	2.5	2.5	1.5	1.3	2.0	2.2	2.3	2.5	2.0	2.2	2.4
中国台湾省	0.9	1.1	1.4	1.6	1.0	1.3	-0.6	1.0	1.1	1.5	1.3	2.0	1.2	1.5	1.3
瑞士	1.0	0.7	0.2	-0.7	-0.2	0.0	-1.1	-0.4	0.5	1.1	1.4	1.0	0.9	1.4	1.1
瑞典	1.9	1.9	1.4	0.9	0.4	0.2	0.7	1.1	1.9	1.9	1.7	2.0	1.8	2.0	1.6
新加坡	1.5	2.8	5.2	4.6	2.4	1.0	-0.5	-0.5	0.6	1.0	1.4	1.3	0.4	2.0	1.3
香港特别行政区	-0.2	2.3	5.3	4.1	4.3	4.4	3.0	2.4	1.5	2.3	2.1	2.5	1.5	2.3	2.1
挪威	2.1	2.4	1.3	0.7	2.1	2.0	2.2	3.6	1.9	1.9	2.0	2.0	1.6	1.8	2.0
捷克共和国	2.8	1.5	1.9	3.3	1.4	0.3	0.3	0.7	2.4	2.3	2.3	2.0	2.4	2.6	2.1
以色列	2.0	2.7	3.5	1.7	1.5	0.5	-0.6	-0.5	0.2	0.9	1.3	2.0	0.4	1.2	1.5
丹麦	2.1	2.3	2.8	2.4	0.8	0.6	0.5	0.3	1.1	1.4	1.7	2.0	1.0	1.6	1.8
新西兰	2.7	2.3	4.1	1.0	1.1	1.2	0.3	0.6	1.9	1.4	1.7	2.0	1.6	1.6	1.9
波多黎各	2.8	2.5	2.9	1.3	1.1	0.6	-0.8	-0.3	1.8	2.7	1.2	1.2	1.2	2.7	1.2
澳门特区	...	2.8	5.8	6.1	5.5	6.0	4.6	2.4	1.2	2.2	2.4	2.8	2.0	2.2	2.4
冰岛	6.2	5.4	4.0	5.2	3.9	2.0	1.6	1.7	1.8	2.5	2.6	2.5	1.9	2.6	2.6
圣马力诺	...	2.6	2.0	2.8	1.6	1.1	0.1	0.6	1.0	1.5	1.6	1.8	1.0	1.5	1.6
备忘项															
主要发达经济体	1.9	1.4	2.6	1.9	1.3	1.5	0.3	0.8	1.8	2.1	1.9	2.0	1.8	2.0	2.1

¹ 消费者价格变动以年平均变化显示。² 月度同比变化。有几个国家是季度同比变化。³ 基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

表A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹
(年度百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2023	2017	预测		2019
独联体^{3,4}	13.7	7.2	9.8	6.2	6.5	8.1	15.5	8.3	5.5	4.5	5.7	4.5	4.7	4.8	6.0	
俄罗斯	13.9	6.9	8.4	5.1	6.8	7.8	15.5	7.1	3.7	2.8	5.1	4.6	2.5	3.6	5.7	
除俄罗斯外	13.3	8.1	13.3	9.2	5.7	8.8	15.5	11.3	9.9	8.6	7.0	4.4	10.1	7.9	6.4	
亚美尼亚	3.6	7.3	7.7	2.5	5.8	3.0	3.7	-1.4	0.9	3.0	4.4	4.0	2.7	4.7	4.2	
阿塞拜疆	7.0	5.7	7.8	1.1	2.5	1.5	4.1	12.6	13.0	3.5	3.3	3.0	10.0	3.5	3.3	
白俄罗斯	31.6	7.7	53.2	59.2	18.3	18.1	13.5	11.8	6.0	5.5	5.5	5.0	4.6	5.5	5.5	
格鲁吉亚	7.3	7.1	8.5	-0.9	-0.5	3.1	4.0	2.1	6.0	2.8	2.7	3.0	6.7	2.5	3.0	
哈萨克斯坦	9.2	7.1	8.3	5.1	5.8	6.7	6.7	14.6	7.4	6.4	5.6	2.1	7.1	6.0	5.2	
吉尔吉斯共和国	8.5	8.0	16.6	2.8	6.6	7.5	6.5	0.4	3.2	2.9	4.6	5.0	3.7	4.1	5.0	
摩尔多瓦	11.7	7.4	7.6	4.6	4.6	5.1	9.6	6.4	6.6	3.6	4.9	5.0	7.3	3.0	5.7	
塔吉克斯坦	16.0	6.5	12.4	5.8	5.0	6.1	5.8	5.9	7.3	5.8	5.5	6.0	6.7	5.0	6.0	
土库曼斯坦	7.6	4.4	5.3	5.3	6.8	6.0	7.4	3.6	8.0	9.4	8.2	6.0	10.4	9.4	8.2	
乌克兰 ⁵	12.9	9.4	8.0	0.6	-0.3	12.1	48.7	13.9	14.4	10.9	7.3	5.2	13.7	9.0	6.2	
乌兹别克斯坦	15.8	12.3	12.4	11.9	11.7	9.1	8.5	8.0	12.5	19.2	14.9	7.6	18.9	17.5	13.1	
亚洲新兴和发展中经济体	4.0	5.1	6.5	4.6	4.6	3.4	2.7	2.8	2.4	3.0	3.2	3.3	2.8	3.4	3.0	
孟加拉国	5.6	9.4	11.5	6.2	7.5	7.0	6.2	5.7	5.6	6.0	6.1	5.5	5.7	5.8	6.1	
不丹	4.8	5.7	7.3	9.3	11.3	9.5	7.6	7.6	5.8	4.6	4.9	4.7	3.0	4.5	4.6	
文莱达鲁萨兰国	0.6	0.2	0.1	0.1	0.4	-0.2	-0.4	-0.7	-0.2	0.4	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5	
柬埔寨	4.6	4.0	5.5	2.9	3.0	3.9	1.2	3.0	2.9	3.3	3.3	3.0	2.2	3.5	3.2	
中国	1.8	3.3	5.4	2.6	2.6	2.0	1.4	2.0	1.6	2.2	2.4	3.0	1.8	2.5	2.3	
斐济	3.4	3.7	7.3	3.4	2.9	0.5	1.4	3.9	3.4	3.9	3.2	3.0	2.8	4.5	3.0	
印度	5.8	9.5	9.5	10.0	9.4	5.8	4.9	4.5	3.6	4.7	4.9	4.0	4.6	5.1	3.9	
印度尼西亚	8.5	5.1	5.3	4.0	6.4	6.4	6.4	3.5	3.8	3.4	3.8	3.0	3.6	3.6	4.0	
基里巴斯	3.5	-3.9	1.5	-3.0	-1.5	2.1	0.6	1.9	0.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	
老挝人民民主共和国	7.8	6.0	7.6	4.3	6.4	4.1	1.3	1.6	0.8	0.9	4.5	3.1	0.1	2.6	2.9	
马来西亚	2.2	1.7	3.2	1.7	2.1	3.1	2.1	2.1	3.8	1.0	2.3	2.3	3.5	3.0	2.5	
马尔代夫	3.2	6.2	11.3	10.9	3.8	2.1	1.9	0.8	2.3	1.7	2.7	2.3	2.2	2.0	2.1	
马绍尔群岛	...	1.8	5.4	4.3	1.9	1.1	-2.2	-1.5	0.0	1.4	1.5	2.0	0.0	1.4	1.5	
密克罗尼西亚	3.1	3.7	4.1	6.3	2.2	0.7	-0.2	0.5	0.5	2.0	2.0	2.0	0.5	2.0	2.0	
蒙古	8.9	10.3	7.7	15.0	8.6	12.9	5.9	0.5	4.6	7.6	8.0	6.8	7.2	8.0	8.1	
缅甸	18.9	8.2	2.8	2.8	5.7	5.1	10.0	6.8	4.0	6.0	5.8	5.4	5.4	6.3	5.9	
瑙鲁	...	-2.0	-3.4	0.3	-1.1	0.3	9.8	8.2	5.1	3.8	2.5	2.0	1.6	3.0	2.8	
尼泊尔	5.5	9.6	9.6	8.3	9.9	9.0	7.2	9.9	4.5	4.2	5.0	5.5	2.7	4.6	5.6	
帕劳	...	1.4	4.7	3.6	3.4	4.1	0.9	-1.0	0.9	2.5	2.3	2.0	0.5	2.5	2.3	
巴布亚新几内亚	7.5	5.1	4.4	4.5	5.0	5.2	6.0	6.7	5.4	4.2	3.8	3.8	4.7	4.2	3.8	
菲律宾	5.2	4.1	4.8	3.0	2.6	3.6	0.7	1.3	2.9	4.9	4.0	3.0	2.9	5.2	3.7	
萨摩亚	5.7	-0.2	2.9	6.2	-0.2	-1.2	1.9	0.1	1.3	3.4	3.0	3.0	1.0	3.0	2.9	
所罗门群岛	9.1	1.0	7.4	5.9	5.4	5.2	-0.6	0.5	0.5	1.0	1.6	4.2	2.1	3.4	3.3	
斯里兰卡	9.7	6.2	6.7	7.5	6.9	2.8	2.2	4.0	6.5	4.8	4.8	4.9	7.1	4.7	4.8	
泰国	2.4	3.3	3.8	3.0	2.2	1.9	-0.9	0.2	0.7	0.9	0.9	2.0	0.8	0.5	1.1	
东帝汶	...	5.2	13.2	10.9	9.5	0.7	0.6	-1.3	0.6	1.8	2.7	4.0	0.8	2.5	2.8	
汤加	8.0	3.5	6.3	1.1	2.1	1.2	-1.1	2.6	7.4	5.2	5.3	2.5	5.6	9.4	1.5	
图瓦卢	...	-1.9	0.5	1.4	2.0	1.1	3.1	3.5	4.1	4.2	3.7	2.9	4.4	4.0	3.4	
瓦努阿图	2.9	2.8	0.9	1.3	1.5	0.8	2.5	0.8	3.1	4.8	3.4	3.0	3.3	4.6	3.4	
越南	6.5	9.2	18.7	9.1	6.6	4.1	0.6	2.7	3.5	3.8	4.0	4.0	2.6	4.0	4.0	
欧洲新兴和发展中经济体	12.7	5.7	5.4	6.1	4.5	4.1	3.2	3.2	6.2	8.3	9.0	7.2	6.8	10.5	8.5	
阿尔巴尼亚	2.7	3.6	3.4	2.0	1.9	1.6	1.9	1.3	2.0	2.3	2.8	3.0	1.8	2.5	2.9	
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.4	2.2	3.7	2.1	-0.1	-0.9	-1.0	-1.1	1.2	1.4	1.6	2.0	1.6	1.7	1.8	
保加利亚 ⁶	6.7	3.0	3.4	2.4	0.4	-1.6	-1.1	-1.3	1.2	2.6	2.3	2.3	1.8	3.0	2.3	
克罗地亚	3.2	1.0	2.3	3.4	2.2	-0.2	-0.5	-1.1	1.1	1.6	1.5	1.8	1.2	1.3	1.5	
匈牙利	6.1	4.9	3.9	5.7	1.7	-0.2	-0.1	0.4	2.4	2.8	3.3	3.0	2.1	3.1	3.1	
科索沃	...	3.5	7.3	2.5	1.8	0.4	-0.5	0.3	1.5	0.8	2.1	2.2	0.5	2.4	2.0	
前南斯拉夫的马其顿共和国	2.6	1.5	3.9	3.3	2.8	-0.3	-0.3	-0.2	1.4	1.8	2.0	2.2	2.4	2.0	2.0	
黑山共和国	10.1	0.4	3.5	4.1	2.2	-0.7	1.5	-0.3	2.4	2.8	2.0	2.0	1.9	2.9	1.9	
波兰	3.5	2.6	4.3	3.7	0.9	0.0	-0.9	-0.6	2.0	2.0	2.8	2.5	2.1	2.3	2.9	
罗马尼亚	15.7	6.1	5.8	3.3	4.0	1.1	-0.6	-1.6	1.3	4.7	2.7	2.5	3.3	3.5	2.8	
塞尔维亚	20.2	6.1	11.1	7.3	7.7	2.1	1.4	1.1	3.1	2.1	2.3	3.0	3.0	2.4	2.5	
土耳其	21.7	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	15.0	16.7	13.0	11.9	20.0	15.5	

表A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹（续）
(年度百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2023	2017	预测	
															2018	2019
拉丁美洲和加勒比⁷	6.2	4.2	5.2	4.6	4.6	4.9	5.5	5.6	6.0		6.1	5.9	3.5	5.9	6.8	4.9
安提瓜和巴布达	1.8	3.4	3.5	3.4	1.1	1.1	1.0	-0.5	2.5		1.4	2.0	2.0	2.8	2.0	2.0
阿根廷 ⁸	8.4	10.5	9.8	10.0	10.6	...	...	...	25.7		31.8	31.7	4.9	24.8	40.5	20.2
阿鲁巴	3.6	2.1	4.4	0.6	-2.4	0.4	0.5	-0.9	-0.5		1.0	1.5	2.1	-0.3	0.5	1.6
巴哈马	2.3	1.6	3.1	1.9	0.4	1.2	1.9	-0.3	1.4		2.5	2.9	2.1	2.0	3.0	2.8
巴巴多斯	3.7	5.8	9.4	4.5	1.8	1.8	-1.1	1.5	4.4		4.2	0.8	2.3	6.6	0.0	1.4
伯利兹	2.5	0.9	1.7	1.2	0.5	1.2	-0.9	0.7	1.1		1.3	1.9	1.7	1.1	1.6	2.1
玻利维亚	4.8	2.5	9.9	4.5	5.7	5.8	4.1	3.6	2.8		3.2	4.2	4.5	2.7	3.7	4.5
巴西	6.9	5.0	6.6	5.4	6.2	6.3	9.0	8.7	3.4		3.7	4.2	4.0	2.9	4.2	4.2
智利	3.5	1.4	3.3	3.0	1.9	4.4	4.3	3.8	2.2		2.4	3.0	3.0	2.3	2.9	3.0
哥伦比亚	6.3	2.3	3.4	3.2	2.0	2.9	5.0	7.5	4.3		3.2	3.4	3.0	4.1	3.1	3.0
哥斯达黎加	10.9	5.7	4.9	4.5	5.2	4.5	0.8	0.0	1.6		2.4	2.6	3.0	2.6	2.2	3.0
多米尼克	2.0	2.8	1.1	1.4	0.0	0.8	-0.8	0.0	0.6		1.4	1.6	1.6	1.4	1.4	1.8
多米尼加共和国	12.2	6.3	8.5	3.7	4.8	3.0	0.8	1.6	3.3		4.3	4.2	4.0	4.2	4.1	4.1
厄瓜多尔	15.3	3.6	4.5	5.1	2.7	3.6	4.0	1.7	0.4		-0.2	0.5	1.2	-0.2	0.7	0.1
萨尔瓦多	3.5	1.2	5.1	1.7	0.8	1.1	-0.7	0.6	1.0		1.2	1.8	2.0	2.0	1.4	2.0
格林纳达	2.8	3.4	3.0	2.4	0.0	-1.0	-0.6	1.7	0.9		2.6	1.8	2.0	0.5	3.0	1.9
危地马拉	7.0	3.9	6.2	3.8	4.3	3.4	2.4	4.4	4.4		3.7	3.9	4.0	5.7	3.2	3.9
圭亚那	6.1	4.3	4.4	2.4	1.9	0.7	-0.9	0.8	2.0		1.3	2.9	3.3	1.5	2.2	3.0
海地	14.8	4.1	7.4	6.8	6.8	3.9	7.5	13.4	14.7		13.3	11.6	5.5	15.4	13.0	10.0
洪都拉斯	8.2	4.7	6.8	5.2	5.2	6.1	3.2	2.7	3.9		4.4	4.5	4.0	4.7	4.7	4.5
牙买加	10.9	12.6	7.5	6.9	9.4	8.3	3.7	2.3	4.4		3.4	4.2	5.0	5.2	3.5	5.0
墨西哥	5.2	4.2	3.4	4.1	3.8	4.0	2.7	2.8	6.0		4.8	3.6	3.0	6.8	4.3	3.1
尼加拉瓜	8.9	5.5	8.1	7.2	7.1	6.0	4.0	3.5	3.9		5.9	8.0	7.0	5.7	7.0	7.0
巴拿马	2.4	3.5	5.9	5.7	4.0	2.6	0.1	0.7	0.9		2.0	2.4	2.0	0.5	2.0	2.4
巴拉圭	8.2	4.6	8.2	3.7	2.7	5.0	3.1	4.1	3.6		4.2	4.0	4.0	4.5	4.1	4.0
秘鲁	2.6	1.5	3.4	3.7	2.8	3.2	3.5	3.6	2.8		1.4	2.0	2.0	1.4	2.4	2.0
圣基茨和尼维斯	3.4	0.9	5.8	0.8	1.1	0.2	-2.3	-0.3	0.0		1.4	2.0	2.0	0.8	2.0	2.0
圣卢西亚	2.8	3.3	2.8	4.2	1.5	3.5	-1.0	-3.1	0.1		1.9	1.9	1.5	2.2	2.0	1.5
圣文森特和格林纳丁斯	2.9	0.8	3.2	2.6	0.8	0.2	-1.7	-0.2	2.2		2.4	2.0	2.0	3.0	2.0	2.0
苏里南	15.3	6.9	17.7	5.0	1.9	3.4	6.9	55.5	22.0		7.8	6.0	3.4	9.3	6.8	6.0
特立尼达和多巴哥	6.3	10.5	5.1	9.3	5.2	5.7	4.7	3.1	1.9		2.3	3.1	3.8	1.3	2.3	3.1
乌拉圭	8.5	6.7	8.1	8.1	8.6	8.9	8.7	9.6	6.2		7.6	6.7	6.1	6.6	7.9	6.5
委内瑞拉 ⁸	20.8	28.2	26.1	21.1	43.5	57.3	111.8	254.4	1,087.5		1,370,000.0	10,000,000.0	10,000,000.0	2,818.2	2,500,000.0	10,000,000.0
中东、北非、阿富汗和																
巴基斯坦	6.7	6.6	9.3	9.8	9.2	6.7	5.4	4.7	6.4		10.8	10.2	6.0	7.1	13.0	9.0
阿富汗	...	2.2	11.8	6.4	7.4	4.7	-0.7	4.4	5.0		3.0	4.0	5.0	3.0	3.0	4.0
阿尔及利亚	3.2	3.9	4.5	8.9	3.3	2.9	4.8	6.4	5.6		6.5	6.7	12.0	4.9	9.0	4.8
巴林	1.6	2.0	-0.4	2.8	3.3	2.7	1.8	2.8	1.4		3.0	4.8	1.5	1.4	2.9	4.3
吉布提	3.4	4.0	5.1	3.7	2.4	2.9	2.1	2.7	0.7		1.0	2.5	2.5	-1.0	1.5	2.5
埃及	7.0	11.7	11.1	8.6	6.9	10.1	11.0	10.2	23.5		20.9	14.0	7.0	29.8	14.4	11.1
伊朗	14.7	12.3	21.5	30.6	34.7	15.6	11.9	9.1	9.6		29.6	34.1	12.0	8.3	47.8	27.7
伊拉克	...	2.4	5.6	6.1	1.9	2.2	1.4	0.5	0.1		2.0	2.0	2.0	0.2	2.0	2.0
约旦	3.6	4.8	4.2	4.5	4.8	2.9	-0.9	-0.8	3.3		4.5	2.3	2.5	3.2	4.2	2.5
科威特	2.9	4.5	4.9	3.2	2.7	3.1	3.7	3.5	1.5		0.8	3.0	2.7	1.5	0.8	3.0
黎巴嫩	2.4	4.0	5.0	6.6	4.8	1.9	-3.7	-0.8	4.5		6.5	3.5	2.4	5.0	5.4	2.4
利比亚 ⁸	-0.1	2.5	15.9	6.1	2.6	2.4	9.8	25.9	28.5		28.1	17.9	12.3	34.0	23.7	13.4
毛里塔尼亚	6.2	6.3	5.7	4.9	4.1	3.8	0.5	1.5	2.3		3.8	3.9	4.2	1.2	4.1	3.9
摩洛哥	1.9	1.0	0.9	1.3	1.9	0.4	1.5	1.6	0.8		2.4	1.4	2.0	1.9	2.4	1.4
阿曼	2.5	3.3	4.0	2.9	1.2	1.0	0.1	1.1	1.6		1.5	3.2	3.0	1.6	1.5	3.2
巴基斯坦	7.5	10.1	13.7	11.0	7.4	8.6	4.5	2.9	4.1		3.9	7.5	5.0	3.9	5.2	7.7
卡塔尔	5.5	-2.4	2.0	1.8	3.2	3.4	1.8	2.7	0.4		3.7	3.5	2.0	...	...	...
沙特阿拉伯	1.6	3.8	3.8	2.9	3.5	2.2	1.3	2.0	-0.9		2.6	2.0	2.1	-1.1	2.6	2.0
索马里	...	...	...	...	...	...	...	...	...		...	...	...	5.3	2.8	2.5
苏丹 ⁹	10.2	13.0	18.1	35.6	36.5	36.9	16.9	17.8	32.4		61.8	49.2	61.1	25.2	64.3	56.8
叙利亚 ¹⁰	4.8	4.4	...	...	...	...	...	...	...		...	...	...	...	...	...
突尼斯	3.2	4.4	3.5	5.1	5.8	4.9	4.9	3.7	5.3		8.1	7.5	4.0	6.4	8.9	6.8
阿拉伯联合酋长国	5.5	0.9	0.9	0.7	1.1	2.3	4.1	1.6	2.0		3.5	1.9	1.9	2.0	3.5	1.9
也门	10.9	11.2	19.5	9.9	11.0	8.2	12.0	-12.6	24.7		41.8	20.0	5.0	53.5	30.0	10.0

表A7. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹（续）
(年度百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²		
	2000–09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018				2019	2023	2017	预测
											2018	2019				
撒哈拉以南非洲	10.7	8.1	9.3	9.2	6.5	6.3	6.9	11.2	11.0	8.6	8.5	7.6	10.1	8.8	8.2	
安哥拉	62.4	14.5	13.5	10.3	8.8	7.3	9.2	30.7	29.8	20.5	15.8	6.5	23.7	20.0	12.0	
贝宁	3.2	2.2	2.7	6.7	1.0	-1.1	0.3	-0.8	0.1	2.3	2.3	1.9	3.0	1.7	2.8	
博茨瓦纳	8.7	6.9	8.5	7.5	5.9	4.4	3.1	2.8	3.3	3.8	3.9	4.0	3.2	4.4	3.6	
布基纳法索	2.8	-0.6	2.8	3.8	0.5	-0.3	0.9	-0.2	0.4	2.0	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0	
布隆迪	10.7	6.5	9.6	18.2	7.9	4.4	5.6	5.5	16.6	1.2	7.3	9.0	10.5	5.3	9.0	
佛得角	2.0	2.1	4.5	2.5	1.5	-0.2	0.1	-1.4	0.8	1.0	1.6	2.0	0.3	1.0	1.6	
喀麦隆	2.6	1.3	2.9	2.4	2.1	1.9	2.7	0.9	0.6	1.0	1.1	2.0	0.8	1.0	1.1	
中非共和国	3.4	1.5	1.2	5.9	6.6	11.6	4.5	4.6	4.1	4.0	3.4	3.0	4.2	3.6	3.4	
乍得	3.5	-2.1	1.9	7.7	0.2	1.7	6.8	-1.1	-0.9	2.1	2.6	3.0	7.2	-2.3	5.4	
科摩罗	4.4	3.9	2.2	5.9	1.6	1.3	2.0	1.8	1.0	2.0	2.0	2.0	2.9	6.2	2.8	
刚果民主共和国	61.5	23.5	14.9	0.9	0.9	1.2	1.0	18.2	41.5	23.0	13.5	4.9	55.0	20.0	14.8	
刚果共和国	2.9	0.4	1.8	5.0	4.6	0.9	3.2	3.2	0.5	1.2	2.0	3.0	1.8	2.1	2.4	
科特迪瓦	3.0	1.4	4.9	1.3	2.6	0.4	1.2	0.7	0.8	1.7	2.0	2.0	1.1	2.0	2.0	
赤道几内亚	5.6	5.3	4.8	3.4	3.2	4.3	1.7	1.4	0.7	0.9	1.4	3.0	-0.2	1.3	1.5	
厄立特里亚	18.7	11.2	3.9	6.0	6.5	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	
斯威士兰	7.9	4.5	6.1	8.9	5.6	5.7	5.0	7.8	6.2	5.0	5.3	5.5	4.7	5.5	4.9	
埃塞俄比亚	10.3	8.1	33.2	24.1	8.1	7.4	10.1	7.3	9.9	12.7	9.5	8.0	13.6	10.5	8.0	
加蓬	1.1	1.4	1.3	2.7	0.5	4.5	-0.1	2.1	2.7	2.8	2.5	2.5	1.1	2.8	2.5	
冈比亚	6.6	5.0	4.8	4.6	5.2	6.3	6.8	7.2	8.0	6.2	5.3	4.8	6.9	5.5	5.0	
加纳	17.7	6.7	7.7	7.1	11.7	15.5	17.2	17.5	12.4	9.5	8.0	6.0	11.8	8.0	8.0	
几内亚	15.1	15.5	21.4	15.2	11.9	9.7	8.2	8.2	8.9	8.2	8.0	7.8	9.5	8.0	8.0	
几内亚比绍	3.0	1.1	5.1	2.1	0.8	-1.0	1.5	1.5	1.1	2.0	2.2	2.8	-1.3	2.0	2.3	
肯尼亚	7.3	4.3	14.0	9.4	5.7	6.9	6.6	6.3	8.0	5.0	5.6	5.0	4.5	6.9	5.0	
莱索托	7.3	3.3	6.0	5.5	5.0	4.6	4.3	6.2	5.3	6.3	5.3	5.0	4.9	7.0	5.0	
利比里亚	9.8	7.3	8.5	6.8	7.6	9.9	7.7	8.8	12.4	21.3	24.5	8.5	13.9	27.0	22.0	
马达加斯加	10.4	9.2	9.5	5.7	5.8	6.1	7.4	6.7	8.3	7.8	7.2	5.0	9.0	7.7	6.4	
马拉维	10.1	7.4	7.6	21.3	28.3	23.8	21.9	21.7	12.2	9.2	8.4	5.0	7.1	9.0	7.8	
马里	2.5	1.3	3.1	5.3	-0.6	0.9	1.4	-1.8	1.8	2.5	2.1	2.2	1.1	2.0	2.1	
毛里求斯	5.9	2.9	6.5	3.9	3.5	3.2	1.3	1.0	3.7	5.1	4.5	3.7	4.2	5.9	4.7	
莫桑比克	10.5	12.7	10.4	2.1	4.2	2.3	2.4	19.2	15.3	6.0	5.7	5.0	7.2	6.5	5.5	
纳米比亚	7.6	4.9	5.0	6.7	5.6	5.3	3.4	6.7	6.1	3.5	5.8	5.8	5.2	2.9	5.8	
尼日尔	3.1	-2.8	2.9	0.5	2.3	-0.9	1.0	0.2	2.4	3.9	2.0	2.0	4.8	2.4	2.0	
尼日利亚	12.3	13.7	10.8	12.2	8.5	8.0	9.0	15.7	16.5	12.4	13.5	14.5	15.4	12.9	13.0	
卢旺达	8.1	2.3	5.7	6.3	4.2	1.8	2.5	5.7	4.8	3.3	5.5	5.0	0.7	5.0	6.0	
圣多美和普林西比	15.9	13.3	14.3	10.6	8.1	7.0	5.3	5.4	5.7	6.8	5.5	3.0	7.7	6.0	5.0	
塞内加尔	2.0	1.2	3.4	1.4	0.7	-1.1	0.1	0.8	1.3	0.4	0.9	1.5	-0.7	0.8	1.7	
塞舌尔	8.6	-2.4	2.6	7.1	4.3	1.4	4.0	-1.0	2.9	4.4	3.7	3.0	3.5	5.2	3.8	
塞拉利昂	7.4	7.9	6.1	6.6	5.5	4.6	6.7	10.9	18.2	15.6	13.1	8.7	15.3	15.0	13.0	
南非	6.0	4.3	5.0	5.6	5.8	6.1	4.6	6.3	5.3	4.8	5.3	5.5	4.7	5.3	5.3	
南苏丹	...	...	...	45.1	0.0	1.7	52.8	379.8	187.9	106.4	91.4	48.5	117.7	99.4	92.7
坦桑尼亚	6.5	7.2	12.7	16.0	7.9	6.1	5.6	5.2	5.3	3.8	4.7	5.0	4.0	4.3	5.0	
多哥	3.0	1.4	3.6	2.6	1.8	0.2	1.8	0.9	-0.7	0.4	1.2	2.0	-1.6	1.5	2.0	
乌干达	6.4	3.7	15.0	12.7	4.9	3.1	5.4	5.5	5.6	3.8	4.2	5.0	3.3	4.3	4.5	
赞比亚	17.2	8.5	8.7	6.6	7.0	7.8	10.1	17.9	6.6	8.5	8.2	8.0	6.1	8.5	8.0	
津巴布韦 ¹¹	-5.5	3.0	3.5	3.7	1.6	-0.2	-2.4	-1.6	0.9	3.9	9.6	3.9	3.5	6.3	10.9	

¹ 消费者价格的变动表示为年度平均变化。

² 月度同比变化，有的国家是季度同比。

³ 对于许多国家，早年的通货膨胀系根据零售价格指数测得。较近的年份通常使用覆盖面更广、更新速度更快的消费者价格指数（CPI）通胀数据。

⁴ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

⁵ 从2014年开始，数据不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

⁶ 基于欧洲统计局的调和消费者价格指数。

⁷ 不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。

⁸ 见统计附录“国家说明”部分对阿根廷、利比亚和委内瑞拉的具体说明。

⁹ 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。

¹⁰ 2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其冲突不断且缺少相关数据。

¹¹ 津巴布韦元于2009年初停止流通。数据是基于基金组织工作人员对以美元表示的价格和汇率变化情况的估计。基金组织工作人员对美元值的估计可能不同于当局的估计。

表A8. 主要发达经济体：广义政府财政差额和债务¹

(相当于GDP的百分比, 除非另有注明)

	平均值	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
	2000–09							2018	2019	2023
主要发达经济体										
净贷款/借款	-4.0	-6.3	-4.1	-3.4	-2.8	-3.1	-3.0	-3.2	-3.3	-2.9
产出缺口 ²	0.0	-2.0	-1.7	-1.3	-0.6	-0.6	0.0	0.6	1.0	0.6
结构差额 ²	-3.8	-5.2	-3.7	-3.0	-2.7	-3.1	-3.0	-3.5	-3.7	-3.2
美国										
净贷款/借款 ³	-4.2	-7.6	-4.1	-3.7	-3.2	-3.9	-3.8	-4.7	-5.0	-4.5
产出缺口 ²	0.2	-2.3	-1.9	-1.2	-0.1	-0.2	0.2	1.1	1.6	0.9
结构差额 ²	-3.7	-6.1	-4.0	-3.4	-3.2	-3.9	-4.0	-5.1	-5.6	-4.8
净债务	45.3	80.3	80.8	80.4	80.1	81.2	78.8	77.7	77.9	83.7
总债务	65.4	103.3	104.9	104.6	104.8	106.8	105.2	106.1	107.8	117.0
欧元区										
净贷款/借款	-2.5	-3.7	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-0.9	-0.6	-0.6	-0.9
产出缺口 ²	0.7	-1.8	-2.6	-2.3	-1.7	-1.2	-0.2	0.3	0.6	0.4
结构差额 ²	-3.0	-2.2	-1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	-1.0	-1.2
净债务	55.2	72.1	74.6	74.8	73.8	73.7	71.8	69.5	67.7	61.8
总债务	68.8	89.6	91.5	91.7	89.8	88.8	86.6	84.4	82.0	74.5
德国										
净贷款/借款	-2.2	0.0	-0.1	0.6	0.8	0.9	1.0	1.5	1.5	0.8
产出缺口 ²	-0.3	0.5	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.9	1.2	1.4	0.7
结构差额 ²	-2.2	-0.1	0.2	0.9	0.8	1.0	0.9	1.0	0.7	0.4
净债务	52.3	58.4	57.6	54.1	51.1	48.2	44.9	41.5	38.3	29.4
总债务	63.9	79.8	77.5	74.6	70.9	67.9	63.9	59.8	56.0	44.6
法国										
净贷款/借款	-3.2	-5.0	-4.1	-3.9	-3.6	-3.6	-2.6	-2.6	-2.8	-2.8
产出缺口 ²	0.5	-0.6	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	0.0	0.1	0.3	0.3
结构差额 ²	-3.6	-4.5	-3.4	-3.3	-2.9	-2.8	-2.5	-2.4	-2.8	-3.0
净债务	56.7	80.0	83.0	85.5	86.4	87.5	87.5	87.4	87.2	84.6
总债务	65.6	90.6	93.4	94.9	95.6	96.6	96.8	96.7	96.5	93.9
意大利										
净贷款/借款	-3.3	-2.9	-2.9	-3.0	-2.6	-2.5	-2.3	-1.7	-1.7	-2.2
产出缺口 ²	0.1	-2.8	-4.1	-4.1	-3.2	-2.6	-1.5	-0.8	-0.3	0.0
结构差额 ^{2,4}	-4.0	-1.5	-0.6	-1.0	-0.7	-1.3	-1.6	-1.3	-1.5	-2.2
净债务 ⁶	94.9	111.6	116.7	118.8	119.5	119.5	119.5	118.3	117.0	114.4
总债务	103.2	123.4	129.0	131.8	131.5	132.0	131.8	130.3	128.7	125.1
日本										
净贷款/借款	-6.3	-8.6	-7.9	-5.6	-3.8	-3.7	-4.3	-3.7	-2.8	-2.0
产出缺口 ²	-1.3	-3.7	-2.2	-2.6	-2.0	-1.8	-0.8	-0.3	0.1	0.0
结构差额 ²	-5.9	-7.4	-7.3	-5.3	-4.2	-4.1	-4.1	-3.6	-2.8	-2.0
净债务	93.6	146.7	146.4	148.5	147.6	152.8	154.9	155.7	154.8	153.8
总债务 ⁵	168.9	229.0	232.5	236.1	231.3	235.6	237.6	238.2	236.6	235.4
英国										
净贷款/借款	-3.0	-7.6	-5.3	-5.4	-4.2	-2.9	-1.8	-2.0	-1.7	-0.8
产出缺口 ²	0.9	-2.0	-1.8	-0.7	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
结构差额 ²	-3.7	-6.0	-3.9	-4.6	-4.0	-2.9	-1.8	-2.0	-1.7	-0.8
净债务	36.7	75.5	76.8	78.8	79.3	78.8	77.9	78.0	77.6	74.5
总债务	41.6	84.1	85.2	87.0	87.9	87.9	87.5	87.4	87.2	84.0
加拿大										
净贷款/借款	0.5	-2.5	-1.5	0.2	-0.1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.1	-0.9
产出缺口 ²	0.5	-0.5	0.0	0.8	-0.2	-0.9	0.1	0.2	0.3	0.0
结构差额 ²	0.2	-2.3	-1.5	-0.5	0.0	-0.7	-1.2	-1.4	-1.3	-0.9
净债务	31.3	28.3	29.3	28.0	27.7	28.5	27.7	27.7	27.2	25.3
总债务	74.6	84.8	85.8	85.0	90.5	91.1	89.7	87.3	84.7	76.6

注：针对各国所使用的方法和具体假设见统计附录专栏A1中的讨论。财政数据的国家组合成数是由相关国家的美元值加总计算得出的。

¹ 债务数据指的是年末值。各国间债务数据并不总具有可比性。对于已采用2008年《国民账户体系》(SNA)的国家(澳大利亚、加拿大、香港特区和美国)，其国家统计机构报告的总债务和净债务水平数据进行了调整，以剔除政府雇员规定福利的养老金计划的未设基金的养老金负债。主要发达经济体的加总财政数据和美国财政数据从2001年开始，因此，加总数据和美国数据平均值是对2001-2007年而言的。² 相当于潜在GDP的百分比。³ 对国家统计机构报告的数字做了调整，剔除了与政府雇员规定福利的养老金计划的权责发生制会计处理方法有关的项目。⁴ 不包括基于当局数据的一次性衡量值，并且，在不具备当局数据的情况下，出售资产的收入也不计入。⁵ 在非合并基础上统计。⁶ 包括股份。

表A9. 世界贸易量和价格概况
(年度百分比变化)

	平均值		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
	2000—09	2010—19									2018	2019	
货物和服务贸易													
世界贸易 ¹													
贸易量	5.0	4.8	12.5	7.2	3.0	3.6	3.8	2.8	2.2	5.2	4.2	4.0	
价格平减指数													
以美元计值	3.4	0.3	5.5	11.0	-1.7	-0.7	-1.8	-13.2	-4.1	4.2	5.4	0.4	
以特别提款权计值	2.1	1.2	6.6	7.3	1.3	0.1	-1.7	-5.8	-3.5	4.5	2.9	1.3	
贸易量													
出口													
发达经济体	3.9	4.4	12.1	6.1	2.9	3.2	3.9	3.8	1.8	4.4	3.4	3.1	
新兴市场和发展中经济体	8.0	5.5	13.8	8.9	3.5	4.7	3.2	1.6	3.0	6.9	4.7	4.8	
进口													
发达经济体	3.6	4.4	11.6	5.3	1.7	2.5	3.9	4.8	2.4	4.2	3.7	4.0	
新兴市场和发展中经济体	9.1	5.8	14.2	11.6	5.3	5.1	4.2	-0.9	1.8	7.0	6.0	4.8	
贸易条件													
发达经济体	-0.2	0.1	-0.8	-1.5	-0.7	0.9	0.3	1.9	1.0	-0.2	-0.1	0.1	
新兴市场和发展中经济体	1.4	0.1	1.7	4.0	0.6	-0.6	-0.6	-4.3	-1.4	0.6	1.6	-0.2	
货物贸易													
世界贸易 ¹													
贸易量	4.9	4.8	14.4	7.4	2.8	3.2	2.9	2.0	2.1	5.4	4.4	4.1	
价格平减指数													
以美元计值	3.3	0.3	6.5	12.2	-1.9	-1.2	-2.3	-14.2	-4.9	5.0	5.8	0.3	
以特别提款权计值	2.0	1.2	7.6	8.4	1.1	-0.4	-2.3	-6.9	-4.2	5.2	3.3	1.2	
以美元计值的世界贸易价格 ²													
制成品	1.7	0.3	2.2	4.1	2.7	-3.0	-0.5	-2.3	-5.2	1.7	2.5	1.6	
石油	13.1	1.1	27.9	31.6	1.0	-0.9	-7.5	-47.2	-15.7	23.3	31.4	-0.9	
非燃料初级产品	5.3	1.2	26.7	18.1	-10.2	-1.5	-3.9	-17.6	-1.5	6.8	2.7	-0.7	
食品	5.5	1.3	12.3	20.5	-2.9	0.4	-4.1	-17.4	2.7	2.2	2.3	1.7	
饮料	5.2	-1.2	14.1	16.6	-18.6	-11.9	20.7	-3.1	-5.0	-9.3	-5.7	-2.7	
农业原料	0.1	2.1	33.2	22.7	-12.7	1.6	2.0	-13.5	-5.7	2.3	1.5	-1.5	
金属	9.4	0.8	48.2	13.5	-16.8	-4.3	-10.1	-23.0	-5.4	22.2	5.3	-3.6	
以特别提款权计值的世界贸易价格 ²													
制成品	0.5	1.3	3.2	0.6	5.9	-2.2	-0.4	6.1	-4.6	1.9	0.2	2.5	
石油	11.8	2.0	29.3	27.2	4.1	-0.1	-7.5	-42.7	-15.1	23.6	28.3	0.1	
非燃料初级产品	4.1	2.1	28.0	14.2	-7.4	-0.7	-3.9	-10.5	-0.9	7.0	0.3	0.3	
食品	4.2	2.3	13.5	16.5	0.1	1.2	-4.1	-10.3	3.4	2.5	0.0	2.7	
饮料	4.0	-0.3	15.3	12.7	-16.1	-11.2	20.8	5.2	-4.4	-9.0	-7.9	-1.8	
农业原料	-1.1	3.1	34.6	18.5	-10.0	2.4	2.0	-6.1	-5.1	2.5	-0.8	-0.6	
金属	8.1	1.8	49.8	9.7	-14.3	-3.5	-10.1	-16.4	-4.8	22.5	2.9	-2.7	
以欧元计值的世界贸易价格 ²													
制成品	-1.0	2.1	7.2	-0.7	11.2	-6.1	-0.5	17.0	-4.9	-0.4	-2.4	2.9	
石油	10.2	2.9	34.3	25.5	9.3	-4.1	-7.6	-36.8	-15.4	20.8	25.1	0.4	
非燃料初级产品	2.6	2.9	32.9	12.7	-2.8	-4.6	-4.0	-1.3	-1.3	4.6	-2.3	0.6	
食品	2.7	3.1	17.9	14.9	5.1	-2.8	-4.2	-1.1	3.0	0.2	-2.6	3.1	
饮料	2.5	0.5	19.8	11.2	-11.9	-14.7	20.7	16.1	-4.8	-11.1	-10.2	-1.4	
农业原料	-2.6	3.9	39.8	17.0	-5.5	-1.7	1.9	3.6	-5.5	0.2	-3.4	-0.2	
金属	6.6	2.6	55.5	8.3	-10.0	-7.3	-10.2	-7.8	-5.1	19.8	0.2	-2.3	

表A9. 世界贸易量和价格概况（续）

（年度百分比变化）

	平均值		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测	
	2000-09	2010-19									2018	2019
货物贸易												
贸易量												
出口												
发达经济体	3.6	4.4	14.4	6.3	2.6	2.6	3.1	2.7	1.5	4.2	3.6	3.1
新兴市场和发展中经济体	7.9	5.4	15.4	7.8	3.8	4.6	2.6	1.2	2.9	6.6	4.5	4.7
燃料出口国	5.1	2.3	6.2	5.7	2.7	2.0	-0.2	3.4	2.2	0.7	-0.4	1.3
非燃料出口国	9.0	6.4	19.1	8.7	4.3	5.8	3.8	0.4	3.1	8.1	5.8	5.7
进口												
发达经济体	3.4	4.4	13.3	6.0	1.1	2.0	3.3	3.4	2.3	4.7	4.2	4.3
新兴市场和发展中经济体	9.1	5.8	15.4	11.3	5.1	4.7	2.5	-0.8	2.2	7.2	6.3	4.8
燃料出口国	11.0	2.7	7.8	11.8	8.5	3.7	1.0	-7.5	-5.2	2.9	4.6	0.6
非燃料出口国	8.7	6.4	17.3	11.2	4.4	4.9	2.9	0.7	3.7	8.1	6.6	5.5
以特别提款权计值的价格平减指数												
出口												
发达经济体	1.3	1.0	4.7	6.1	-0.4	0.3	-1.8	-6.0	-2.1	4.7	3.4	1.3
新兴市场和发展中经济体	4.6	1.8	12.3	13.1	3.1	-1.2	-3.1	-8.9	-7.3	6.6	4.1	1.1
燃料出口国	9.0	1.8	21.9	25.7	4.4	-2.5	-6.9	-30.1	-13.5	16.6	16.0	0.8
非燃料出口国	2.8	1.6	8.6	8.1	2.4	-0.6	-1.4	-0.7	-5.5	4.1	1.0	1.1
进口												
发达经济体	1.6	0.9	6.1	8.0	0.7	-0.5	-2.0	-7.8	-3.5	4.6	3.2	1.2
新兴市场和发展中经济体	2.7	1.6	11.1	8.2	2.5	-0.7	-2.6	-4.5	-5.7	5.6	2.6	1.3
燃料出口国	3.3	1.5	8.5	6.4	3.2	0.0	-2.3	-3.1	-3.8	3.3	1.4	1.7
非燃料出口国	2.6	1.7	11.7	8.6	2.4	-0.9	-2.7	-4.9	-6.1	6.0	2.8	1.3
贸易条件												
发达经济体	-0.3	0.1	-1.3	-1.8	-1.1	0.9	0.2	2.0	1.4	0.1	0.3	0.1
新兴市场和发展中经济体	1.8	0.1	1.2	4.5	0.5	-0.5	-0.4	-4.5	-1.7	1.0	1.5	-0.3
按地区分组												
独联体 ³	3.6	0.5	12.7	20.9	1.6	-6.6	-1.9	-22.0	-13.5	10.7	12.3	-1.1
亚洲新兴和发展中经济体	-0.9	-0.1	-6.6	-2.7	1.4	1.1	2.5	8.7	0.1	-3.4	-1.6	0.5
欧洲新兴和发展中经济体	1.6	-0.8	-5.4	0.0	-1.1	2.1	0.9	-0.4	0.6	-2.8	-1.2	-0.3
拉丁美洲与加勒比	2.3	0.0	7.2	5.2	-1.8	-1.3	-2.4	-9.0	1.2	4.5	-1.0	-1.7
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	5.0	-0.1	8.5	12.7	-0.1	-0.1	-4.6	-25.8	-6.2	10.0	11.5	-0.7
中东和北非	5.3	-0.1	8.4	12.9	0.5	-0.1	-4.7	-26.5	-6.8	10.3	11.9	-0.5
撒哈拉以南非洲	3.6	0.9	12.3	12.3	-1.4	-2.0	-3.3	-15.4	-0.1	7.0	4.0	-1.4
按分析标准分组												
按出口收入来源												
燃料	5.6	0.4	12.4	18.1	1.2	-2.5	-4.7	-27.9	-10.1	12.9	14.4	-0.9
非燃料	0.3	0.0	-2.8	-0.5	0.1	0.3	1.3	4.4	0.6	-1.8	-1.7	-0.1
备忘项												
世界出口（单位：10亿美元）												
货物与服务	12,367	22,609	18,728	22,307	22,608	23,323	23,749	21,097	20,692	22,713	24,921	25,947
货物	9,794	17,666	14,900	17,929	18,130	18,546	18,629	16,200	15,732	17,400	19,208	19,985
平均石油价格 ⁴	13.1	1.1	27.9	31.6	1.0	-0.9	-7.5	-47.2	-15.7	23.3	31.4	-0.9
每桶石油美元价格	49.17	77.29	79.03	104.01	105.01	104.07	96.25	50.79	42.84	52.81	69.38	68.76
制成品出口单位价格 ⁵	1.7	0.3	2.2	4.1	2.7	-3.0	-0.5	-2.3	-5.2	1.7	2.5	1.6

¹ 世界进口和出口年度百分比变化的平均值。² 制成品价格以发达经济体制成品的出口单位价格指数表示，占发达经济体贸易（货物出口）权重的83%；石油价格以英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油平均价格表示；非燃料初级产品价格以用其在2002-2004年占世界商品出口总值的比重加权后的世界市场平均价格表示。³ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。⁴ 英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油平均价格的百分比变化。⁵ 发达经济体出口的制成品的百分比变化。

表A10. 经常账户差额概况

(单位: 10亿美元)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
发达经济体	-1.7	-35.9	23.3	218.9	244.7	299.0	333.7	439.8	380.4	259.8	219.1
美国	-431.3	-445.7	-426.8	-348.8	-365.2	-407.8	-432.9	-449.1	-515.7	-652.1	-809.6
欧元区	-7.7	-12.4	174.1	293.1	331.8	377.1	429.4	436.5	417.9	407.3	439.0
德国	192.3	229.7	248.9	252.5	291.0	301.2	297.5	291.0	326.9	323.6	359.2
法国	-16.7	-24.6	-25.9	-14.3	-27.3	-9.0	-18.5	-14.8	-25.6	-19.9	-3.3
意大利	-72.6	-68.3	-7.0	21.3	41.3	27.8	47.6	53.4	41.3	33.6	18.8
西班牙	-56.2	-47.4	-3.1	20.7	14.9	13.5	23.8	24.7	16.6	17.3	25.4
日本	221.0	129.8	59.7	45.9	36.8	136.4	194.9	196.1	183.7	196.2	245.0
英国	-82.9	-51.6	-100.9	-141.9	-149.6	-142.4	-139.3	-99.2	-99.2	-90.3	-93.0
加拿大	-58.2	-49.6	-65.7	-59.4	-43.2	-55.9	-49.3	-48.8	-52.2	-45.6	-48.0
其他发达经济体 ¹	283.4	266.0	272.2	347.5	360.4	366.6	348.3	356.8	370.4	367.2	394.3
新兴市场和发展中经济体	278.5	375.8	355.3	178.7	173.9	-58.3	-72.8	-14.0	-7.4	-4.2	-340.8
按地区分组											
独联体 ²	68.9	107.3	67.5	17.9	57.6	53.1	0.8	23.5	86.4	73.9	49.7
俄罗斯	67.5	97.3	71.3	33.4	57.5	67.7	24.4	35.4	97.1	85.6	61.0
除俄罗斯外	1.4	10.0	-3.8	-15.5	0.1	-14.6	-23.6	-12.0	-10.7	-11.7	-11.3
亚洲新兴和发展中经济体	232.6	97.4	121.2	99.3	231.8	312.1	228.7	151.2	28.2	32.3	-104.8
中国	237.8	136.1	215.4	148.2	236.0	304.2	202.2	164.9	97.5	98.4	17.5
印度	-47.9	-78.2	-87.8	-32.3	-26.8	-22.1	-14.4	-48.7	-80.4	-74.0	-112.3
东盟五国 ³	45.4	49.6	6.3	-3.5	22.5	30.9	43.2	45.9	31.2	26.0	3.2
欧洲新兴和发展中经济体	-86.8	-119.4	-81.8	-71.9	-59.7	-35.2	-32.7	-49.4	-53.2	-26.1	-49.4
拉丁美洲和加勒比	-96.0	-111.6	-136.7	-163.4	-184.9	-173.3	-95.0	-82.1	-85.6	-92.9	-127.1
巴西	-75.8	-77.0	-74.2	-74.8	-104.2	-59.4	-23.5	-9.8	-24.8	-30.9	-44.7
墨西哥	-5.2	-12.5	-18.6	-31.0	-24.0	-29.8	-23.3	-19.4	-15.3	-16.0	-24.0
中东、北非、阿富汗和											
巴基斯坦	170.2	410.7	411.8	332.5	191.8	-123.1	-119.5	-21.4	62.9	67.3	-27.6
撒哈拉以南非洲	-10.4	-8.7	-26.7	-35.7	-62.6	-91.8	-55.1	-35.8	-46.1	-58.8	-81.6
南非	-5.6	-9.2	-20.3	-21.2	-17.8	-14.6	-8.2	-8.6	-12.1	-13.5	-16.5
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	309.5	619.9	597.0	465.5	311.6	-78.1	-76.5	74.8	228.7	220.6	99.0
非燃料	-29.4	-244.0	-241.7	-286.7	-137.7	19.8	3.7	-88.8	-236.1	-224.8	-439.8
其中, 初级产品	-11.5	-28.6	-64.6	-82.9	-55.4	-62.5	-41.3	-55.3	-55.5	-57.2	-63.3
按外部融资来源											
净债务经济体	-262.6	-348.5	-401.9	-374.5	-369.8	-339.9	-257.9	-276.3	-351.7	-340.9	-457.2
按净债务经济体的偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或											
债务重组的经济体	-23.3	-37.0	-55.0	-54.4	-39.2	-49.0	-52.7	-44.2	-40.1	-44.5	-59.1
备忘项											
世界	276.7	339.9	378.6	397.6	418.7	240.6	260.8	425.8	373.0	255.6	-121.7
欧盟	-9.4	77.0	206.6	287.1	304.4	310.8	324.9	433.3	429.0	424.4	459.6
低收入发展中国家	-16.6	-22.8	-32.8	-39.7	-43.9	-77.5	-42.5	-35.5	-53.8	-65.0	-88.4
中东和北非	169.7	405.8	414.3	335.0	193.7	-120.9	-116.1	-9.9	80.1	83.0	-1.2

表A10. 经常账户差额概况（续）
(占GDP的百分比)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
发达经济体	0.0	-0.1	0.1	0.5	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4
美国	-2.9	-2.9	-2.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.5	-3.0	-3.3
欧元区	-0.1	-0.1	1.4	2.2	2.5	3.2	3.6	3.5	3.0	2.9	2.6
德国	5.6	6.1	7.0	6.7	7.5	8.9	8.5	7.9	8.1	7.9	7.3
法国	-0.6	-0.9	-1.0	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-0.9	-0.7	-0.1
意大利	-3.4	-3.0	-0.3	1.0	1.9	1.5	2.6	2.8	2.0	1.6	0.8
西班牙	-3.9	-3.2	-0.2	1.5	1.1	1.1	1.9	1.9	1.2	1.2	1.4
日本	3.9	2.1	1.0	0.9	0.8	3.1	3.9	4.0	3.6	3.8	4.1
英国	-3.4	-2.0	-3.8	-5.1	-4.9	-4.9	-5.2	-3.8	-3.5	-3.2	-2.9
加拿大	-3.6	-2.8	-3.6	-3.2	-2.4	-3.6	-3.2	-2.9	-3.0	-2.5	-2.1
其他发达经济体 ¹	5.0	4.1	4.1	5.1	5.2	5.8	5.4	5.1	5.0	4.8	4.3
新兴市场和											
发展中经济体	1.2	1.4	1.3	0.6	0.6	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.7
按地区分组											
独联体 ²	3.2	4.0	2.4	0.6	2.1	2.8	0.0	1.1	4.1	3.3	1.9
俄罗斯	4.1	4.7	3.2	1.5	2.8	4.9	1.9	2.2	6.2	5.2	3.4
除俄罗斯外	0.3	1.7	-0.6	-2.2	0.0	-2.7	-5.1	-2.4	-1.9	-2.0	-1.5
亚洲新兴和发展中经济体	2.4	0.8	0.9	0.7	1.5	2.0	1.4	0.9	0.1	0.2	-0.4
中国	3.9	1.8	2.5	1.5	2.2	2.7	1.8	1.4	0.7	0.7	0.1
印度	-2.8	-4.3	-4.8	-1.7	-1.3	-1.1	-0.6	-1.9	-3.0	-2.5	-2.6
东盟五国 ³	2.7	2.6	0.3	-0.2	1.1	1.5	2.0	2.0	1.3	1.0	0.1
欧洲新兴和发展中经济体	-5.0	-6.3	-4.4	-3.6	-2.9	-1.9	-1.8	-2.6	-2.8	-1.4	-1.9
拉丁美洲和加勒比	-1.9	-1.9	-2.3	-2.7	-3.1	-3.3	-1.9	-1.5	-1.6	-1.8	-2.0
巴西	-3.4	-2.9	-3.0	-3.0	-4.2	-3.3	-1.3	-0.5	-1.3	-1.6	-1.9
墨西哥	-0.5	-1.1	-1.5	-2.4	-1.8	-2.5	-2.2	-1.7	-1.3	-1.3	-1.6
中东、北非、阿富汗和											
巴基斯坦	6.1	12.7	12.5	9.8	5.5	-4.0	-3.9	-0.7	1.8	1.9	-0.6
撒哈拉以南非洲	-0.8	-0.6	-1.7	-2.2	-3.6	-6.0	-3.9	-2.3	-2.8	-3.4	-3.4
南非	-1.5	-2.2	-5.1	-5.8	-5.1	-4.6	-2.8	-2.5	-3.2	-3.5	-3.6
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	6.4	10.5	9.6	7.3	5.0	-1.6	-1.7	1.5	4.3	4.1	1.5
非燃料	-0.2	-1.2	-1.1	-1.2	-0.6	0.1	0.0	-0.3	-0.8	-0.8	-1.1
其中，初级产品	-0.8	-1.7	-3.5	-4.4	-3.0	-3.4	-2.4	-2.9	-3.0	-3.1	-2.8
按外部融资来源											
净债务经济体	-2.3	-2.7	-3.1	-2.7	-2.6	-2.7	-2.0	-2.0	-2.5	-2.3	-2.3
按净债务经济体的											
偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或											
债务重组的经济体	-3.4	-4.8	-6.7	-6.2	-4.5	-5.7	-6.2	-5.7	-4.9	-4.9	-4.9
备忘项											
世界	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.1
欧盟	-0.1	0.4	1.2	1.6	1.6	1.9	2.0	2.5	2.3	2.2	2.0
低收入发展中国家	-1.3	-1.5	-2.0	-2.2	-2.3	-4.2	-2.4	-1.9	-2.7	-3.0	-2.9
中东和北非	6.6	13.5	13.5	10.7	6.0	-4.3	-4.2	-0.3	2.6	2.6	0.0

表A10. 经常账户差额概况 (续)

(占货物与服务出口的百分比)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
发达经济体	0.0	-0.3	0.2	1.5	1.6	2.2	2.5	3.0	2.4	1.6	1.1
美国	-23.3	-21.0	-19.2	-15.2	-15.4	-18.0	-19.5	-19.1	-20.4	-24.9	-27.8
欧元区	-0.3	-0.4	5.4	8.6	9.3	11.7	13.3	12.3	...	...	...
德国	13.3	13.6	15.3	14.8	16.3	19.0	18.5	16.7	17.3	16.5	15.0
法国	-2.3	-3.0	-3.2	-1.7	-3.1	-1.2	-2.4	-1.8	-2.9	-2.1	-0.3
意大利	-13.5	-11.1	-1.2	3.5	6.5	5.1	8.6	8.8	6.2	4.9	2.4
西班牙	-15.3	-11.0	-0.8	4.7	3.3	3.4	5.8	5.5	3.4	3.4	3.9
日本	25.4	13.9	6.5	5.5	4.3	17.4	24.0	22.4	19.5	20.3	23.6
英国	-12.0	-6.4	-12.6	-17.3	-17.5	-17.9	-18.5	-12.5	-11.7	-10.7	-10.2
加拿大	-12.4	-9.1	-11.9	-10.7	-7.6	-11.4	-10.4	-9.5	-9.6	-8.0	-7.1
其他发达经济体 ¹	8.6	6.8	6.8	8.4	8.7	9.9	9.6	9.1	8.7	8.3	7.4
新兴市场和											
发展中经济体	4.0	4.5	3.9	2.0	2.2	-0.6	-0.9	-0.2	-0.1	-0.1	-2.9
按地区分组											
独联体 ²	10.3	12.1	7.4	2.0	6.8	9.0	0.2	3.8	11.6	9.7	5.9
俄罗斯	15.3	17.0	12.1	5.6	10.2	17.2	7.3	8.6	19.5	16.9	11.2
除俄罗斯外	0.6	3.2	-1.2	-5.1	0.0	-7.5	-13.6	-5.8	-4.4	-4.6	-3.8
亚洲新兴和发展中经济体	8.3	2.8	3.3	2.6	5.8	8.2	6.2	3.7	0.6	0.7	-1.8
中国	14.8	6.8	9.9	6.3	9.6	12.9	9.2	6.8	3.7	3.6	0.6
印度	-12.6	-17.2	-19.4	-6.9	-5.6	-5.3	-3.2	-9.7	-14.4	-12.0	-12.8
东盟五国 ³	6.1	5.5	0.7	-0.4	2.3	3.4	4.7	4.4	2.7	2.1	0.2
欧洲新兴和发展中经济体	-14.8	-17.2	-11.8	-9.7	-7.6	-5.0	-4.5	-6.1	-5.8	-2.7	-4.0
拉丁美洲和加勒比	-9.6	-9.0	-10.7	-12.9	-14.9	-16.0	-9.0	-7.0	-6.8	-7.1	-7.9
巴西	-32.7	-26.3	-26.4	-26.8	-39.5	-26.5	-10.8	-3.9	-9.2	-11.1	-13.7
墨西哥	-1.7	-3.4	-4.8	-7.8	-5.7	-7.4	-5.8	-4.4	-3.2	-3.1	-3.7
中东、北非、阿富汗和											
巴基斯坦	13.6	26.8	24.3	20.9	13.7	-9.9	-10.6	-2.0	4.5	4.6	-1.8
撒哈拉以南非洲	-2.7	-1.8	-5.6	-7.4	-13.8	-26.6	-17.5	-9.7	-11.0	-13.4	-15.8
南非	-5.2	-7.3	-17.3	-18.7	-16.1	-15.2	-9.1	-8.3	-11.0	-12.0	-12.5
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	16.5	25.3	22.6	18.4	13.8	-4.2	-4.9	4.2	11.2	10.7	4.8
非燃料	-0.6	-4.2	-4.0	-4.5	-2.1	0.3	0.1	-1.4	-3.3	-3.0	-4.6
其中, 初级产品	-2.9	-5.9	-13.5	-17.6	-12.1	-16.0	-10.7	-12.6	-11.8	-11.7	-10.6
按外部融资来源											
净债务经济体	-8.7	-9.5	-10.8	-9.8	-9.6	-10.0	-7.7	-7.3	-8.3	-7.5	-7.7
按净债务经济体的											
偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或											
债务重组的经济体	-10.9	-14.7	-22.1	-21.9	-16.9	-25.4	-30.0	-22.3	-17.5	-17.8	-18.5
备忘项											
世界	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.2	1.3	1.9	1.5	1.0	-0.4
欧盟	-0.1	1.0	2.8	3.7	3.8	4.3	4.5	5.5	4.9	4.7	4.2
低收入发展中国家	-4.5	-4.8	-6.8	-7.7	-8.3	-16.2	-8.9	-6.3	-8.3	-9.1	-8.4
中东和北非	13.9	27.1	25.0	21.5	14.1	-10.0	-10.6	-1.1	5.8	5.9	0.0

¹ 不包括七国集团(加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国)和欧元区国家。² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国,但由于地理位置相近、经济结构相似,也将其编入其中。³ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

表A11. 发达经济体：经常账户差额
(占GDP的百分比)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
发达经济体	0.0	-0.1	0.1	0.5	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4
美国	-2.9	-2.9	-2.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.5	-3.0	-3.3
欧元区 ¹	-0.1	-0.1	1.4	2.2	2.5	3.2	3.6	3.5	3.0	2.9	2.6
德国	5.6	6.1	7.0	6.7	7.5	8.9	8.5	7.9	8.1	7.9	7.3
法国	-0.6	-0.9	-1.0	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-0.9	-0.7	-0.1
意大利	-3.4	-3.0	-0.3	1.0	1.9	1.5	2.6	2.8	2.0	1.6	0.8
西班牙	-3.9	-3.2	-0.2	1.5	1.1	1.1	1.9	1.9	1.2	1.2	1.4
荷兰	7.3	9.0	10.7	9.7	8.5	6.3	8.0	10.5	9.9	9.7	8.3
比利时	1.8	-1.1	-0.1	-0.3	-0.9	-0.1	0.1	-0.2	0.1	-0.1	0.2
奥地利	2.9	1.6	1.5	1.9	2.5	1.9	2.1	1.9	2.2	1.8	2.0
希腊	-11.4	-10.0	-3.8	-2.0	-1.6	-0.2	-1.1	-0.8	-0.8	-0.4	0.0
葡萄牙	-10.1	-6.0	-1.8	1.6	0.1	0.1	0.6	0.5	0.0	-0.3	-1.5
爱尔兰	-1.2	-1.6	-2.6	1.5	1.1	4.4	-4.2	8.5	7.4	6.7	5.0
芬兰	1.1	-1.7	-2.3	-1.9	-1.5	-0.9	-0.3	0.7	0.9	0.9	1.1
斯洛伐克共和国	-4.7	-5.0	0.9	1.9	1.1	-1.7	-1.5	-2.1	-1.8	-0.9	0.2
立陶宛	-1.3	-4.5	-1.4	0.8	3.2	-2.8	-1.1	0.8	0.3	0.0	-2.3
斯洛文尼亚	-0.1	0.2	2.1	4.4	5.8	4.5	5.5	7.1	6.3	5.5	2.6
卢森堡	6.7	6.0	5.6	5.5	5.2	5.1	5.1	5.0	4.9	4.8	4.6
拉脱维亚	2.0	-3.2	-3.6	-2.7	-1.7	-0.5	1.4	-0.8	-2.0	-2.6	-3.4
爱沙尼亚	1.8	1.3	-1.9	0.5	0.3	2.0	1.9	3.1	2.2	1.1	-2.4
塞浦路斯	-11.3	-4.1	-6.0	-4.9	-4.3	-1.5	-4.9	-6.7	-3.1	-5.2	-3.6
马耳他	-4.7	-0.2	1.7	2.7	8.8	4.5	7.0	13.6	11.6	11.1	10.6
日本	3.9	2.1	1.0	0.9	0.8	3.1	3.9	4.0	3.6	3.8	4.1
英国	-3.4	-2.0	-3.8	-5.1	-4.9	-4.9	-5.2	-3.8	-3.5	-3.2	-2.9
韩国	2.6	1.6	4.2	6.2	6.0	7.7	7.0	5.1	5.0	4.7	4.1
加拿大	-3.6	-2.8	-3.6	-3.2	-2.4	-3.6	-3.2	-2.9	-3.0	-2.5	-2.1
澳大利亚	-3.7	-3.1	-4.3	-3.4	-3.1	-4.6	-3.3	-2.6	-2.8	-3.1	-2.7
中国台湾省	8.3	7.8	8.9	10.0	11.5	14.2	13.7	14.5	13.8	13.6	10.5
瑞士	14.8	7.9	10.3	11.3	8.5	10.8	9.4	9.8	10.2	9.8	9.3
瑞典	6.0	5.6	5.6	5.2	4.5	4.5	4.3	3.3	2.6	2.8	3.0
新加坡	23.4	22.1	17.0	16.5	18.7	18.6	19.0	18.8	18.5	18.3	15.9
香港特别行政区	7.0	5.6	1.6	1.5	1.4	3.3	4.0	4.3	3.4	3.1	3.4
挪威	10.9	12.4	12.5	10.3	10.5	7.9	3.8	5.5	7.8	7.8	7.1
捷克共和国	-3.6	-2.1	-1.6	-0.5	0.2	0.2	1.6	1.1	-0.4	-0.9	-1.9
以色列	3.9	2.1	0.5	3.0	4.4	5.3	3.8	2.9	2.3	2.3	2.9
丹麦	6.6	6.6	6.3	7.8	8.9	8.8	7.3	7.6	7.7	7.5	6.3
新西兰	-2.3	-2.8	-3.9	-3.2	-3.2	-3.1	-2.3	-2.7	-3.6	-3.8	-3.8
波多黎各	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
澳门特区	39.4	40.9	39.3	40.2	34.2	25.3	27.0	33.3	35.9	38.1	41.0
冰岛	-6.4	-5.1	-3.8	5.8	3.9	5.2	7.5	3.5	2.4	2.0	2.2
圣马力诺	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
备忘项											
主要发达经济体	-0.8	-0.8	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.3	-0.2	-0.4	-0.6	-0.7
欧元区 ²	0.5	0.8	2.3	2.8	3.0	3.4	3.4	3.8	3.6	3.5	3.2

¹ 鉴于区域内交易的报表差异，对数据进行了修正。

² 以欧元区各国的差额加总计算。

表A12. 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额
(占GDP的百分比)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
独联体¹	3.2	4.0	2.4	0.6	2.1	2.8	0.0	1.1	4.1	3.3	1.9
俄罗斯	4.1	4.7	3.2	1.5	2.8	4.9	1.9	2.2	6.2	5.2	3.4
除俄罗斯外	0.3	1.7	-0.6	-2.2	0.0	-2.7	-5.1	-2.4	-1.9	-2.0	-1.5
亚美尼亚	-13.6	-10.4	-10.0	-7.3	-7.6	-2.6	-2.3	-2.8	-3.8	-3.8	-4.7
阿塞拜疆	28.4	26.0	21.4	16.6	13.9	-0.4	-3.6	4.1	6.6	8.1	9.6
白俄罗斯	-14.5	-8.2	-2.8	-10.0	-6.6	-3.3	-3.5	-1.7	-2.5	-4.2	-2.0
格鲁吉亚	-10.3	-12.8	-11.7	-5.8	-10.7	-12.0	-12.8	-8.9	-10.5	-10.2	-8.6
哈萨克斯坦	0.9	5.3	0.5	0.5	2.8	-2.8	-6.5	-3.4	-0.2	0.2	0.6
吉尔吉斯共和国	-2.2	-2.9	3.7	-13.3	-16.0	-16.0	-11.6	-4.0	-12.3	-11.8	-12.6
摩尔多瓦	-6.4	-10.0	-6.5	-4.2	-4.5	-4.9	-3.4	-6.3	-7.4	-6.3	-5.7
塔吉克斯坦	-9.6	-7.3	-9.2	-7.8	-2.8	-6.0	-5.2	-0.5	-4.7	-4.3	-3.3
土库曼斯坦	-12.9	-0.8	-0.9	-7.3	-6.1	-15.6	-19.9	-11.5	-8.2	-6.4	-5.9
乌克兰 ²	-2.2	-6.3	-8.1	-9.2	-3.9	1.7	-1.5	-1.9	-3.1	-3.9	-3.1
乌兹别克斯坦	7.0	5.7	1.2	2.8	1.7	0.7	0.6	3.5	-0.5	-1.5	-2.6
亚洲新兴和发展中经济体	2.4	0.8	0.9	0.7	1.5	2.0	1.4	0.9	0.1	0.2	-0.4
孟加拉国	0.4	-1.0	0.7	1.2	1.3	1.9	0.6	-2.0	-3.2	-2.7	-0.9
不丹	-22.2	-29.8	-21.4	-25.4	-26.4	-28.3	-29.4	-22.8	-22.8	-15.0	2.9
文莱达鲁萨兰国	36.6	34.7	29.8	20.9	31.9	16.7	12.9	16.7	7.8	17.4	15.7
柬埔寨	-14.9	-11.9	-14.0	-13.4	-10.1	-9.0	-8.6	-8.5	-10.8	-10.6	-7.0
中国	3.9	1.8	2.5	1.5	2.2	2.7	1.8	1.4	0.7	0.7	0.1
斐济	-4.5	-5.1	-1.4	-9.7	-6.2	-2.2	-2.9	-5.7	-4.7	-4.0	-3.3
印度	-2.8	-4.3	-4.8	-1.7	-1.3	-1.1	-0.6	-1.9	-3.0	-2.5	-2.6
印度尼西亚	0.7	0.2	-2.7	-3.2	-3.1	-2.0	-1.8	-1.7	-2.4	-2.4	-2.2
基里巴斯	-2.2	-13.1	-4.4	8.3	25.0	46.7	19.4	9.0	16.9	7.1	-15.7
老挝人民民主共和国	-16.5	-15.3	-26.0	-28.4	-20.0	-18.0	-13.0	-12.1	-13.9	-12.3	-8.7
马来西亚	10.1	10.9	5.2	3.5	4.4	3.0	2.4	3.0	2.9	2.3	1.7
马尔代夫	-7.3	-14.8	-6.6	-4.3	-3.2	-7.4	-24.5	-19.5	-18.2	-15.2	-9.5
马绍尔群岛	-17.8	-2.1	-6.2	-9.2	-1.2	15.0	7.6	-0.3	-0.6	-1.0	-3.1
密克罗尼西亚	-15.4	-18.8	-13.4	-10.1	1.2	4.2	3.3	3.6	3.2	3.1	3.2
蒙古	-13.0	-26.5	-27.4	-25.4	-11.3	-4.0	-6.3	-10.4	-8.3	-10.8	0.7
缅甸	-1.1	-1.8	-4.0	-4.9	-2.2	-5.1	-3.9	-4.3	-5.3	-5.7	-5.8
瑙鲁	46.3	26.1	38.1	18.8	-13.5	-9.5	1.7	4.1	-7.7	-7.5	-6.0
尼泊尔	-2.4	-1.0	4.8	3.3	4.5	5.0	6.3	-0.4	-8.2	-6.3	-3.4
帕劳	-9.3	-11.5	-11.5	-12.0	-15.2	-7.7	-11.7	-18.1	-17.5	-17.2	-13.3
巴布亚新几内亚	-20.4	-24.0	-36.1	-30.8	1.3	12.0	24.1	24.5	23.4	23.6	19.9
菲律宾	3.6	2.5	2.8	4.2	3.8	2.5	-0.4	-0.8	-1.5	-1.5	-1.3
萨摩亚	-6.7	-6.9	-9.0	-1.7	-8.1	-3.1	-4.7	-2.3	-3.1	-4.5	-4.5
所罗门群岛	-32.9	-8.3	1.7	-3.4	-4.3	-3.0	-3.9	-4.2	-6.4	-8.3	-6.8
斯里兰卡	-1.9	-7.1	-5.8	-3.4	-2.5	-2.3	-2.1	-2.6	-2.9	-2.7	-2.1
泰国	3.4	2.5	-0.4	-1.2	3.7	8.0	11.7	11.2	9.1	8.1	4.2
东帝汶	39.7	39.1	39.7	42.3	27.0	6.6	-21.6	-10.2	-1.2	-2.6	-12.6
汤加	-18.5	-13.2	-7.9	-11.5	-14.7	-12.0	-6.9	-11.6	-17.1	-14.1	-6.3
图瓦卢	-12.0	-37.1	18.2	-6.6	2.9	-52.8	23.2	4.2	3.5	-2.0	-11.3
瓦努阿图	-5.9	-7.8	-6.5	-3.3	2.4	-10.7	-4.6	-1.5	-8.5	-7.6	-6.4
越南	-3.8	0.2	6.0	4.5	4.9	-0.1	2.9	2.5	2.2	2.0	1.5
欧洲新兴和发展中经济体	-5.0	-6.3	-4.4	-3.6	-2.9	-1.9	-1.8	-2.6	-2.8	-1.4	-1.9
阿尔巴尼亚	-11.3	-13.2	-10.1	-9.3	-10.8	-8.6	-7.6	-6.9	-7.1	-6.6	-6.2
波斯尼亚和黑塞哥维那	-6.1	-9.5	-8.7	-5.3	-7.4	-5.4	-4.9	-4.8	-6.0	-6.6	-5.0
保加利亚	-1.7	0.3	-0.9	1.3	0.1	0.0	2.3	4.5	2.4	1.6	0.1
克罗地亚	-1.1	-0.7	-0.1	0.9	2.0	4.5	2.6	3.9	2.7	2.3	0.5
匈牙利	0.3	0.7	1.8	3.8	1.5	3.5	6.0	3.2	2.3	2.1	1.0
科索沃	-11.7	-12.7	-5.8	-3.4	-6.9	-8.6	-7.9	-6.6	-7.2	-6.6	-5.2
前南斯拉夫的马其顿共和国	-2.0	-2.5	-3.2	-1.6	-0.5	-2.0	-2.7	-1.3	-1.1	-1.6	-2.6
黑山共和国	-20.3	-14.8	-15.3	-11.4	-12.4	-11.0	-16.2	-16.3	-16.8	-16.0	-8.3
波兰	-5.4	-5.2	-3.7	-1.3	-2.1	-0.6	-0.3	0.3	-0.8	-1.3	-1.5
罗马尼亚	-5.1	-5.0	-4.8	-1.1	-0.7	-1.2	-2.1	-3.4	-3.5	-3.4	-3.0
塞尔维亚	-6.4	-8.6	-11.5	-6.1	-6.0	-4.7	-3.1	-5.7	-5.7	-5.6	-4.1
土耳其	-5.8	-8.9	-5.5	-6.7	-4.7	-3.7	-3.8	-5.6	-5.7	-1.4	-2.4

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
拉丁美洲和加勒比	-1.9	-1.9	-2.3	-2.7	-3.1	-3.3	-1.9	-1.5	-1.6	-1.8	-2.0
安提瓜和巴布达	...	...	...	...	2.0	6.8	0.2	-7.3	-13.8	-4.4	-2.1
阿根廷	-0.4	-1.0	-0.4	-2.1	-1.6	-2.7	-2.7	-4.9	-3.7	-3.2	-3.5
阿鲁巴	-19.4	-10.5	3.5	-12.9	-5.2	4.1	5.0	0.8	1.1	0.7	0.8
巴哈马	-7.9	-10.9	-14.3	-14.3	-20.0	-13.7	-7.3	-15.7	-12.7	-8.0	-3.3
巴巴多斯	-5.6	-11.8	-8.5	-8.4	-9.2	-6.1	-4.3	-3.8	-3.1	-3.4	-2.7
伯利兹	-2.9	-1.1	-1.2	-4.5	-7.8	-9.8	-9.0	-7.7	-6.0	-5.8	-5.0
玻利维亚	3.9	0.3	7.2	3.4	1.7	-5.8	-5.6	-6.3	-5.2	-5.1	-4.7
巴西	-3.4	-2.9	-3.0	-3.0	-4.2	-3.3	-1.3	-0.5	-1.3	-1.6	-1.9
智利	1.4	-1.6	-3.9	-4.0	-1.7	-2.3	-1.4	-1.5	-2.5	-2.7	-1.8
哥伦比亚	-3.1	-2.9	-3.1	-3.3	-5.2	-6.3	-4.3	-3.3	-2.4	-2.4	-2.4
哥斯达黎加	-3.2	-5.3	-5.1	-4.8	-4.8	-3.5	-2.3	-2.9	-3.3	-3.5	-4.5
多米尼克	...	...	...	...	-7.1	-1.9	0.8	-12.5	-32.7	-23.4	-12.6
多米尼加共和国	-7.5	-7.5	-6.5	-4.1	-3.3	-1.9	-1.1	-0.2	-1.6	-2.1	-2.7
厄瓜多尔	-2.3	-0.5	-0.2	-1.0	-0.5	-2.1	1.4	-0.3	-0.5	0.7	1.2
萨尔瓦多	-2.9	-5.5	-5.8	-6.9	-5.4	-3.2	-2.1	-2.0	-3.9	-4.3	-4.7
格林纳达	...	...	...	...	-4.4	-3.8	-3.2	-6.8	-7.5	-7.5	-6.8
危地马拉	-1.4	-3.4	-2.6	-2.5	-2.1	-0.2	1.5	1.5	1.0	0.4	-1.2
圭亚那	-8.4	-12.2	-11.3	-13.3	-9.5	-5.1	0.4	-6.7	-6.1	-4.3	40.7
海地	-1.5	-4.3	-5.7	-6.6	-8.5	-3.1	-1.0	-4.0	-4.0	-2.9	-2.7
洪都拉斯	-4.3	-8.0	-8.5	-9.5	-6.9	-4.7	-2.7	-1.7	-3.2	-3.4	-3.8
牙买加	-8.0	-12.2	-11.1	-9.2	-7.5	-3.2	-2.7	-4.6	-4.9	-4.2	-1.2
墨西哥	-0.5	-1.1	-1.5	-2.4	-1.8	-2.5	-2.2	-1.7	-1.3	-1.3	-1.6
尼加拉瓜	-8.9	-11.9	-10.7	-10.9	-7.1	-9.1	-7.5	-5.0	-6.2	-6.4	-6.8
巴拿马	-10.3	-12.6	-10.0	-9.4	-13.1	-7.9	-5.5	-4.9	-7.0	-6.1	-5.1
巴拉圭	0.2	0.6	-0.9	1.6	-0.1	-0.8	1.2	-0.8	-1.3	-0.9	-0.2
秘鲁	-2.4	-1.8	-2.8	-4.6	-4.4	-4.8	-2.7	-1.1	-1.8	-2.2	-2.1
圣基茨和尼维斯	...	...	...	...	-4.5	-9.1	-10.7	-10.1	-9.9	-15.8	-16.0
圣卢西亚	...	...	...	...	3.4	6.9	-1.9	1.3	-1.6	-3.0	-1.8
圣文森特和格林纳丁斯	...	...	...	...	-25.7	-14.9	-15.8	-14.8	-13.3	-12.3	-9.1
苏里南	14.9	9.8	3.3	-3.8	-7.9	-16.3	-5.2	-0.1	-3.3	-2.4	-0.9
特立尼达和多巴哥	18.5	16.9	13.0	20.1	14.7	7.6	-2.9	10.2	10.7	7.3	5.1
乌拉圭	...	...	-4.0	-3.6	-3.2	-1.0	0.8	1.5	0.9	0.2	-1.3
委内瑞拉	1.9	4.9	0.8	2.0	2.3	-6.6	-1.6	2.0	6.1	4.0	0.0
中东、北非、阿富汗和											
巴基斯坦	6.1	12.7	12.5	9.8	5.5	-4.0	-3.9	-0.7	1.8	1.9	-0.6
阿富汗	29.4	26.6	10.9	0.3	5.8	2.9	7.3	5.0	5.1	0.8	-5.2
阿尔及利亚	7.5	9.9	5.9	0.4	-4.4	-16.4	-16.5	-13.2	-9.0	-7.9	-3.0
巴林	3.0	8.8	8.4	7.4	4.6	-2.4	-4.6	-4.5	-2.5	-2.3	-3.6
吉布提	2.8	-13.1	-18.8	-23.3	-25.1	-31.8	-9.4	-13.8	-14.3	-14.8	-9.3
埃及	-1.9	-2.5	-3.6	-2.2	-0.9	-3.7	-6.0	-6.3	-2.6	-2.4	-1.2
伊朗	4.2	10.4	6.0	6.7	3.2	0.3	4.0	2.2	1.3	0.3	-0.4
伊拉克	1.6	10.9	5.1	1.1	2.6	-6.5	-7.8	2.3	6.9	3.1	-4.9
约旦	-7.1	-10.3	-15.2	-10.4	-7.3	-9.1	-9.5	-10.6	-9.6	-8.6	-6.3
科威特	31.8	42.9	45.5	40.3	33.4	3.5	-4.6	5.9	11.3	11.0	4.4
黎巴嫩	-20.2	-15.2	-23.6	-26.1	-26.0	-18.3	-21.7	-22.8	-25.6	-25.5	-21.3
利比亚 ³	21.1	9.9	29.9	0.0	-78.4	-54.4	-24.7	8.4	1.5	2.9	-1.3
毛里塔尼亚	-8.2	-5.0	-24.1	-22.0	-27.3	-19.8	-15.1	-14.4	-16.0	-17.2	-6.5
摩洛哥	-4.4	-7.6	-9.3	-7.6	-5.9	-2.1	-4.2	-3.6	-4.3	-4.5	-2.3
阿曼	8.6	13.0	10.2	6.6	5.2	-15.9	-18.7	-15.2	-3.3	-0.5	-4.4
巴基斯坦	-2.2	0.1	-2.1	-1.1	-1.3	-1.0	-1.7	-4.1	-5.9	-5.3	-6.1
卡塔尔	19.1	31.1	33.2	30.4	24.0	8.5	-5.5	3.8	4.8	6.6	6.6
沙特阿拉伯	12.6	23.6	22.4	18.1	9.8	-8.7	-3.7	2.2	8.4	8.8	2.4
索马里	...	...	...	-3.4	-5.2	-4.7	-6.3	-6.6	-6.3	-5.7	-6.4
苏丹 ⁴	-2.6	-4.0	-12.8	-11.0	-5.8	-8.3	-7.6	-10.5	-14.2	-13.1	-10.4
叙利亚 ⁵	-2.8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
突尼斯	-4.8	-7.4	-8.3	-8.4	-9.1	-8.9	-8.8	-10.5	-9.6	-8.5	-6.0
阿拉伯联合酋长国	4.2	12.6	19.7	19.0	13.5	4.9	3.7	6.9	7.2	7.5	4.2
也门	-3.4	-3.0	-1.7	-3.1	-1.7	-6.2	-5.1	-4.0	-9.3	-7.4	-7.4

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
									2018	2019	2023
撒哈拉以南非洲	-0.8	-0.6	-1.7	-2.2	-3.6	-6.0	-3.9	-2.3	-2.8	-3.4	-3.4
安哥拉	9.0	11.7	10.8	6.1	-2.6	-8.8	-4.8	-1.0	-2.1	-1.9	-0.7
贝宁	-8.2	-7.3	-7.4	-7.4	-8.6	-9.0	-9.4	-11.1	-10.6	-8.9	-6.5
博茨瓦纳	-2.8	3.1	0.3	8.9	15.4	7.8	13.7	12.3	8.7	7.7	10.0
布基纳法索	-2.2	-4.0	-6.7	-11.3	-8.1	-8.5	-7.2	-8.1	-8.6	-7.6	-6.3
布隆迪	-12.2	-14.4	-18.6	-19.3	-18.5	-17.7	-13.1	-12.3	-13.4	-12.6	-9.5
喀麦隆	-12.4	-16.3	-12.6	-4.9	-9.1	-3.2	-2.4	-6.2	-9.1	-10.0	-8.9
佛得角	-2.5	-2.7	-3.3	-3.6	-4.0	-3.8	-3.2	-2.7	-3.2	-3.0	-3.0
中非共和国	-10.2	-7.6	-6.5	-3.3	-14.8	-9.7	-5.5	-8.4	-8.9	-8.4	-5.3
乍得	-8.5	-5.8	-7.8	-9.1	-8.9	-13.6	-9.2	-5.7	-4.2	-5.5	-4.3
科摩罗	-0.4	-6.0	-5.5	-7.0	-6.3	-0.4	-7.4	-4.1	-9.2	-10.1	-8.8
刚果民主共和国	-10.5	-5.2	-4.6	-5.0	-4.6	-3.7	-3.1	-0.5	0.0	-1.8	-2.9
刚果共和国	7.3	14.0	17.7	13.8	1.4	-54.1	-73.6	-12.9	9.1	12.4	-5.1
科特迪瓦	1.9	10.4	-1.2	-1.4	1.4	-0.6	-1.1	-4.6	-4.6	-4.2	-2.8
赤道几内亚	-20.2	-5.7	-1.1	-2.4	-4.3	-16.2	-12.9	-5.9	-3.1	-3.6	-6.0
厄立特里亚	-6.1	3.2	2.7	3.6	4.0	-1.4	-2.1	-2.4	-1.6	-2.3	-2.7
斯威士兰	-8.7	1.0	12.5	18.7	21.2	26.1	17.2	13.7	10.3	9.8	14.0
埃塞俄比亚	-1.4	-2.5	-6.9	-5.9	-6.4	-10.2	-9.0	-8.1	-6.2	-6.2	-4.4
加蓬	14.9	24.0	17.9	7.3	7.6	-5.6	-9.9	-4.9	-1.6	-0.5	3.7
冈比亚	-9.5	-7.5	-4.5	-6.8	-7.2	-9.8	-5.9	-13.1	-12.5	-13.6	-11.8
加纳	-8.6	-9.0	-11.7	-11.9	-9.5	-7.7	-6.7	-4.5	-4.1	-4.0	-3.6
几内亚	-6.4	-18.4	-20.0	-12.5	-13.4	-12.5	-31.1	-6.9	-21.2	-16.4	-10.9
几内亚比绍	-13.5	-1.3	-8.4	-4.6	0.5	1.9	1.3	-2.0	-3.6	-4.1	-3.1
肯尼亚	-5.9	-9.2	-8.4	-8.8	-10.4	-6.7	-5.2	-6.3	-5.6	-5.3	-4.1
莱索托	-8.9	-13.4	-8.4	-5.1	-4.8	-3.9	-8.2	-3.7	-6.0	-12.5	-6.9
利比里亚	-17.6	-12.8	-11.4	-17.0	-19.4	-20.8	-14.1	-19.1	-18.3	-21.4	-20.6
马达加斯加	-10.2	-7.0	-7.6	-5.9	-0.3	-1.9	0.6	-0.3	-2.2	-3.4	-4.4
马拉维	-8.6	-8.6	-9.2	-8.4	-8.3	-9.4	-13.6	-9.5	-9.3	-8.1	-7.6
马里	-10.7	-5.1	-2.2	-2.9	-4.7	-5.3	-7.2	-5.8	-7.2	-7.8	-7.1
毛里求斯	-10.0	-13.5	-7.1	-6.2	-5.6	-4.8	-4.3	-6.6	-8.2	-10.4	-4.0
莫桑比克	-16.1	-25.3	-44.7	-42.9	-38.2	-40.3	-39.3	-22.4	-18.2	-44.7	-105.8
纳米比亚	-3.5	-3.0	-5.7	-4.0	-10.8	-12.4	-13.8	-3.3	-6.0	-7.6	-5.5
尼日尔	-19.8	-25.1	-16.1	-16.8	-15.4	-20.5	-15.7	-14.1	-16.2	-18.3	-12.1
尼日利亚	3.6	2.6	3.8	3.7	0.2	-3.2	0.7	2.8	2.0	1.0	0.1
卢旺达	-7.2	-7.4	-11.2	-8.7	-10.3	-14.5	-15.8	-6.8	-8.9	-9.4	-5.3
圣多美和普林西比	-22.9	-27.7	-21.9	-15.2	-21.9	-13.0	-6.5	-8.2	-7.0	-10.2	-7.4
塞内加尔	-3.5	-6.5	-8.7	-8.2	-7.0	-5.4	-4.0	-7.3	-7.7	-7.1	-6.1
塞舌尔	-19.4	-23.0	-21.1	-11.9	-23.1	-18.6	-20.1	-20.5	-18.4	-18.0	-17.0
塞拉利昂	-22.7	-65.0	-31.8	-17.5	-18.2	-17.4	-2.3	-11.3	-13.4	-14.1	-9.3
南非	-1.5	-2.2	-5.1	-5.8	-5.1	-4.6	-2.8	-2.5	-3.2	-3.5	-3.6
南苏丹	...	18.2	-15.9	-3.9	-1.5	-7.1	1.3	-5.0	-8.8	2.7	-1.8
坦桑尼亚	-7.7	-10.8	-11.6	-10.6	-10.1	-8.4	-4.5	-2.8	-4.3	-5.5	-4.5
多哥	-5.8	-7.8	-7.6	-13.2	-10.0	-11.0	-9.3	-8.0	-9.2	-8.0	-5.9
乌干达	-8.0	-9.9	-6.8	-7.1	-8.1	-7.1	-2.9	-4.6	-6.9	-8.9	-3.6
赞比亚	7.5	4.7	5.4	-0.6	2.1	-3.9	-4.5	-3.9	-4.0	-3.4	-1.8
津巴布韦 ⁶	-14.3	-20.1	-13.1	-16.6	-14.2	-9.5	-3.4	-4.1	-5.8	-5.6	-5.0

¹ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

² 从2014年开始，数据不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

³ 见统计附录“国家说明”部分对利比亚的具体说明。

⁴ 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。

⁵ 2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其冲突不断且缺少相关数据。

⁶ 津巴布韦元于2009年初停止流通。数据是基于基金组织工作人员对以美元表示的价格和汇率变化情况的估计。基金组织工作人员对美元值的估计可能不同于当局的估计。

表A13. 金融账户差额概况

(单位：10亿美元)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测	
									2018	2019
发达经济体										
金融账户差额	-123.6	-260.6	-149.4	229.5	363.3	349.7	436.4	512.0	337.0	269.6
直接投资，净值	340.7	358.9	111.9	154.3	235.9	69.5	-146.5	292.9	-28.6	156.0
证券投资，净值	-969.0	-1,111.5	-246.3	-540.9	71.8	175.9	505.1	151.3	389.5	125.3
金融衍生产品，净值	-114.1	-6.4	-98.3	73.9	-11.5	-107.6	14.5	-13.9	1.8	-18.8
其他投资，净值	265.8	148.9	-189.9	389.2	-67.8	-14.8	-116.6	-167.2	-110.0	-66.4
储备变化	352.9	349.8	273.2	153.1	134.9	226.7	179.7	248.9	84.0	73.5
美国										
金融账户差额	-446.4	-526.0	-448.2	-400.3	-297.3	-325.9	-385.1	-331.9	-567.1	-643.2
直接投资，净值	85.8	173.1	126.9	104.7	135.7	-202.0	-181.5	24.4	-341.3	-171.2
证券投资，净值	-620.8	-226.3	-498.3	-30.7	-114.9	-53.5	-195.1	-212.5	-170.4	-398.7
金融衍生产品，净值	-14.1	-35.0	7.1	2.2	-54.3	-27.0	7.8	23.1	23.4	16.8
其他投资，净值	100.9	-453.7	-88.4	-473.4	-260.1	-37.1	-18.4	-165.2	-78.8	-90.1
储备变化	1.8	15.9	4.5	-3.1	-3.6	-6.3	2.1	-1.7	0.0	0.0
欧元区										
金融账户差额	-16.9	-40.9	184.3	443.7	350.9	296.5	384.1	467.7	...	...
直接投资，净值	82.3	124.9	59.4	23.8	90.3	276.1	187.0	49.7	...	...
证券投资，净值	-81.4	-383.3	-175.8	-156.9	40.8	79.7	552.5	355.7	...	...
金融衍生产品，净值	-4.4	5.5	38.9	42.1	66.2	96.6	19.6	28.7	...	...
其他投资，净值	-27.1	197.7	242.9	528.5	147.8	-167.7	-392.4	35.1	...	...
储备变化	13.7	14.3	19.0	6.2	5.8	11.8	17.4	-1.5	...	...
德国										
金融账户差额	123.7	167.7	194.3	300.0	317.8	264.9	284.3	316.3	326.9	323.6
直接投资，净值	60.6	10.3	33.6	26.0	95.3	74.8	33.2	47.1	59.5	50.7
证券投资，净值	154.1	-51.4	66.8	209.6	177.7	213.5	228.8	228.1	253.4	247.9
金融衍生产品，净值	17.6	39.8	30.9	31.8	43.3	29.0	35.8	10.3	28.5	26.1
其他投资，净值	-110.7	165.1	61.1	31.4	4.8	-49.9	-15.4	32.3	-14.4	-1.1
储备变化	2.1	3.9	1.7	1.2	-3.3	-2.4	1.9	-1.5	0.0	0.0
法国										
金融账户差额	-1.6	-78.6	-48.0	-19.2	-10.3	-0.8	-14.4	-36.0	-24.3	-18.6
直接投资，净值	34.3	19.8	19.4	-13.9	47.2	7.9	28.1	8.3	13.2	17.6
证券投资，净值	-155.0	-335.1	-50.6	-79.3	-23.8	43.2	23.8	22.4	34.4	43.1
金融衍生产品，净值	-4.1	-19.4	-18.4	-22.3	-31.8	14.5	-17.6	-1.4	-8.7	-16.3
其他投资，净值	115.5	263.8	-3.6	98.2	-2.9	-74.2	-51.1	-61.9	-65.8	-65.6
储备变化	7.7	-7.7	5.2	-1.9	1.0	8.0	2.5	-3.4	2.6	2.6
意大利										
金融账户差额	-107.1	-79.9	-4.1	29.0	68.5	39.1	72.4	53.3	43.4	35.7
直接投资，净值	21.3	17.2	6.8	0.9	3.1	2.7	-4.5	-12.7	2.6	3.0
证券投资，净值	62.5	25.6	-22.4	-5.4	5.5	108.2	176.5	111.1	72.2	28.7
金融衍生产品，净值	6.6	-10.1	7.5	4.0	-4.8	2.6	-3.3	-6.5	-2.7	-0.6
其他投资，净值	-198.9	-113.9	2.1	27.5	65.9	-75.0	-95.1	-41.7	-28.7	4.6
储备变化	1.4	1.3	1.9	2.0	-1.3	0.6	-1.3	3.0	0.0	0.0

表A13. 金融账户差额概况 (续)

(单位: 10亿美元)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测	
									2018	2019
西班牙										
金融账户差额	-58.9	-43.4	0.5	41.6	14.8	23.1	27.9	27.3	19.8	20.6
直接投资, 净值	-1.9	12.8	-27.2	-24.6	8.6	31.0	18.5	22.9	19.9	20.3
证券投资, 净值	-46.6	43.1	53.7	-83.6	-12.1	10.2	55.1	26.3	6.7	6.2
金融衍生产品, 净值	-11.4	2.9	-10.7	1.4	1.7	-1.1	-2.9	-2.5	0.0	0.0
其他投资, 净值	0.0	-116.2	-18.2	147.8	11.5	-22.6	-51.8	-23.4	-6.7	-5.9
储备变化	1.1	13.9	2.8	0.7	5.1	5.6	9.1	4.1	0.0	0.0
日本										
金融账户差额	247.3	158.4	53.9	-4.3	58.9	180.9	263.7	158.0	180.4	193.0
直接投资, 净值	72.5	117.8	117.5	144.7	118.6	133.3	134.4	149.7	132.5	144.6
证券投资, 净值	147.9	-162.9	28.8	-280.6	-42.2	131.5	276.5	-53.5	-47.0	-44.0
金融衍生产品, 净值	-11.9	-17.1	6.7	58.1	34.0	17.7	-16.1	30.5	31.7	32.6
其他投资, 净值	-5.5	43.4	-61.1	34.8	-60.1	-106.7	-125.4	7.7	52.8	48.8
储备变化	44.3	177.3	-37.9	38.7	8.5	5.1	-5.7	23.6	10.5	11.0
英国										
金融账户差额	-108.1	-43.3	-92.6	-132.5	-154.2	-142.6	-145.8	-77.9	-101.7	-92.6
直接投资, 净值	-10.1	53.4	-34.8	-11.2	-176.1	-106.0	-219.5	81.7	64.6	53.4
证券投资, 净值	-201.0	-215.5	275.0	-284.2	16.4	-201.8	-195.4	-86.3	0.0	0.0
金融衍生产品, 净值	-69.3	7.4	-65.8	63.4	31.2	-128.6	29.3	12.7	1.8	-8.4
其他投资, 净值	162.9	103.4	-279.1	91.8	-37.5	261.6	231.0	-94.8	-180.5	-150.7
储备变化	9.4	7.9	12.1	7.8	11.7	32.2	8.8	8.8	12.4	13.2
加拿大										
金融账户差额	-58.3	-49.4	-62.7	-56.9	-42.2	-57.8	-51.5	-40.0	-52.2	-45.6
直接投资, 净值	6.3	12.5	12.8	-12.0	1.3	22.2	36.3	54.4	30.2	28.3
证券投资, 净值	-109.9	-104.3	-63.8	-27.1	-32.9	-44.8	-119.2	-81.0	-62.7	-66.6
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	41.4	34.3	-13.4	-22.5	-15.9	-43.8	25.8	-14.2	-19.8	-7.2
储备变化	3.9	8.1	1.7	4.7	5.3	8.5	5.6	0.8	0.0	0.0
其他发达经济体¹										
金融账户差额	283.8	284.7	256.3	375.4	352.3	303.7	337.9	342.6	372.5	360.6
直接投资, 净值	93.5	-6.5	-34.8	26.3	-7.3	-108.1	-79.0	-52.7	-47.0	-24.8
证券投资, 净值	-57.1	46.8	148.7	138.4	180.7	333.5	275.2	163.4	203.2	208.0
金融衍生产品, 净值	-15.2	31.1	-28.3	-33.5	-23.5	-14.2	-0.8	-29.6	-40.4	-37.1
其他投资, 净值	-16.8	88.5	-104.0	143.1	96.0	-83.4	-8.6	43.8	202.0	172.2
储备变化	279.3	125.1	274.7	101.3	106.3	175.9	151.0	217.7	54.6	42.2
新兴市场和发展中经济体										
金融账户差额	150.3	239.6	119.4	33.9	15.9	-275.3	-420.7	-257.0	23.6	33.9
直接投资, 净值	-456.7	-530.6	-486.7	-480.2	-416.6	-340.5	-271.5	-343.6	-326.1	-323.9
证券投资, 净值	-223.7	-145.4	-234.4	-155.7	-113.2	114.5	-46.3	-174.8	-31.0	-19.4
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	-18.8	163.2	399.0	83.0	409.4	460.1	385.6	95.4	370.7	321.2
储备变化	848.4	747.0	442.3	590.9	128.8	-513.7	-476.8	162.7	10.7	56.0

表A13. 金融账户差额概况（续）

（单位：10亿美元）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测	
									2018	2019
按地区分组										
独联体²										
金融账户差额	87.4	103.0	62.6	2.6	12.2	53.9	3.7	29.1	88.2	76.1
直接投资，净值	-8.5	-15.2	-27.6	-3.6	19.2	0.6	-34.3	-1.6	2.6	1.9
证券投资，净值	-14.2	17.9	3.5	-0.2	28.8	12.0	-2.4	-17.4	-0.6	-2.9
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	36.0	64.3	44.4	27.5	73.0	38.8	29.9	18.8	19.9	9.3
储备变化	72.4	34.2	40.9	-21.5	-114.1	-4.9	10.1	28.8	66.0	67.5
亚洲新兴和发展中经济体										
金融账户差额	146.5	65.7	7.4	31.7	150.4	87.1	-31.6	-91.2	30.5	41.3
直接投资，净值	-225.0	-277.3	-222.0	-273.2	-203.4	-139.8	-26.9	-145.2	-137.9	-128.9
证券投资，净值	-93.3	-58.0	-115.5	-64.7	-123.9	82.3	31.5	-45.9	14.2	-16.8
金融衍生产品，净值	0.2	-0.3	1.5	-2.0	0.8	-1.3	-10.0	2.6	2.0	2.0
其他投资，净值	-97.3	-28.6	207.4	-78.7	281.3	462.4	356.6	-98.2	234.5	238.1
储备变化	562.9	431.7	139.2	451.3	196.2	-316.1	-381.9	196.5	-80.7	-52.7
欧洲新兴和发展中经济体										
金融账户差额	-89.2	-107.2	-66.7	-62.7	-44.0	-9.9	-14.3	-45.7	-35.8	-16.8
直接投资，净值	-26.8	-39.9	-27.7	-26.5	-32.8	-35.0	-30.7	-24.7	-32.2	-27.9
证券投资，净值	-45.8	-53.5	-70.2	-40.0	-19.3	24.6	-4.2	-24.0	5.4	-0.6
金融衍生产品，净值	0.0	1.6	-3.0	-1.4	0.3	-1.8	0.1	-3.2	-0.7	-0.9
其他投资，净值	-52.4	-30.1	6.4	-13.3	8.0	12.8	-2.9	18.0	-1.0	15.0
储备变化	35.9	14.6	27.8	18.5	-0.2	-10.4	23.5	-11.7	-7.3	-2.3
拉丁美洲和加勒比										
金融账户差额	-115.1	-126.6	-146.5	-188.3	-205.3	-192.5	-102.5	-90.4	-84.4	-91.3
直接投资，净值	-111.3	-145.1	-149.2	-145.3	-141.0	-134.7	-130.9	-137.3	-128.3	-123.1
证券投资，净值	-95.9	-106.9	-80.9	-101.2	-109.6	-59.0	-51.5	-39.0	-8.8	-2.9
金融衍生产品，净值	0.7	5.5	2.5	1.8	4.4	1.2	-1.1	4.7	0.6	0.7
其他投资，净值	0.3	11.8	21.9	44.8	1.8	28.7	60.1	63.5	60.8	35.2
储备变化	91.0	108.1	59.1	11.7	39.1	-28.9	20.9	17.5	-8.7	-1.2
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦										
金融账户差额	127.1	320.6	284.1	304.4	180.5	-134.5	-207.8	-21.0	62.5	75.0
直接投资，净值	-48.1	-20.5	-25.5	-7.9	-28.9	0.5	-7.4	-6.6	4.2	1.6
证券投资，净值	26.0	74.4	57.0	72.5	132.6	69.8	-6.4	-27.1	-23.7	9.4
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	63.5	128.3	98.4	112.0	61.0	-65.6	-55.0	93.7	50.9	23.5
储备变化	85.9	137.8	154.3	128.1	16.3	-138.9	-138.5	-80.7	31.2	40.7
撒哈拉以南非洲										
金融账户差额	-6.4	-15.8	-21.6	-53.7	-78.0	-79.4	-68.3	-37.8	-37.5	-50.4
直接投资，净值	-37.0	-32.7	-34.6	-23.6	-29.6	-32.1	-41.2	-28.2	-34.5	-47.5
证券投资，净值	-0.4	-19.3	-28.4	-22.0	-21.8	-15.2	-13.3	-21.5	-17.6	-5.6
金融衍生产品，净值	-0.2	-1.7	-1.7	-0.8	-1.5	-0.4	0.9	0.3	-0.2	-0.2
其他投资，净值	31.2	17.5	20.5	-9.3	-15.8	-17.0	-3.0	-0.2	5.7	0.1
储备变化	0.3	20.7	21.0	2.8	-8.5	-14.4	-10.8	12.1	10.3	4.0

表A13. 金融账户差额概况（续）
（单位：10亿美元）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测	
									2018	2019
按分析标准分组										
按出口收入来源										
燃料										
金融账户差额	250.8	511.8	445.7	376.1	226.2	-85.8	-158.5	67.2	226.7	223.2
直接投资，净值	-32.5	-24.0	-29.3	13.0	5.4	6.9	-29.3	11.7	21.6	15.8
证券投资，净值	20.4	88.9	50.2	79.1	164.6	80.9	-9.3	-38.9	-14.4	3.0
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	146.0	250.3	188.7	183.5	157.7	8.5	34.4	147.4	116.4	89.5
储备变化	115.1	194.7	234.5	100.2	-106.5	-189.7	-154.6	-53.5	102.5	114.3
非燃料										
金融账户差额	-99.0	-272.2	-326.3	-342.2	-210.3	-189.5	-262.2	-324.2	-203.1	-189.3
直接投资，净值	-422.0	-506.6	-457.4	-493.2	-422.0	-347.4	-242.2	-355.4	-347.7	-339.7
证券投资，净值	-244.1	-234.3	-284.7	-234.8	-277.7	33.5	-37.0	-135.9	-16.6	-22.3
金融衍生产品，净值	0.7	5.8	-0.9	-2.4	3.9	-2.2	-10.0	4.3	1.8	1.5
其他投资，净值	-164.4	-87.1	210.4	-100.5	251.7	451.6	351.2	-52.0	254.3	231.6
储备变化	732.2	552.3	207.7	490.7	235.3	-324.0	-322.1	216.2	-91.8	-58.3
按外部融资来源										
净债务经济体										
金融账户差额	-269.1	-365.7	-398.1	-402.7	-390.8	-309.8	-272.7	-289.0	-320.4	-306.2
直接投资，净值	-212.8	-281.7	-275.7	-265.1	-288.1	-289.7	-306.7	-293.4	-305.3	-320.0
证券投资，净值	-221.5	-182.6	-215.9	-179.6	-198.4	-50.2	-49.4	-108.0	-17.5	-31.1
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	-54.3	-78.7	-31.1	-27.3	-13.8	36.3	18.9	28.2	31.8	15.1
储备变化	219.3	175.2	127.4	73.2	104.6	-4.3	77.5	81.2	-28.7	29.5
按净债务经济体的偿债情况										
2013-2017年有债务拖欠和/或债务重组的经济体										
金融账户差额	0.9	-28.3	-46.3	-48.2	-31.9	-41.9	-54.3	-38.8	-33.0	-34.1
直接投资，净值	-20.3	-20.8	-27.4	-24.1	-19.9	-25.5	-26.2	-24.9	-25.8	-32.1
证券投资，净值	-11.1	0.8	-1.7	-10.5	-4.1	1.9	-1.0	-23.0	-21.0	-2.7
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	7.3	2.1	-5.7	-16.8	0.0	-24.9	-23.7	8.8	8.0	-1.6
储备变化	25.3	-9.8	-13.3	4.1	-7.0	7.3	-2.1	0.8	7.2	3.6
备忘项										
全球										
金融账户差额	26.6	-21.0	-30.0	263.4	379.1	74.4	15.7	255.1	360.6	303.5

注：本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。各组国家合成数据由相关各国的美元值加总计算而得。由于数据不完整，没有列出某些国家组的金融衍生产品加总数据。由于数据限制，没有对欧元区的预测。

¹ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

表A14. 净贷款和借款概况
(占GDP的百分比)

	平均值		2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
	2000-09	2004-11							2018	2019	平均值 2020-23
发达经济体											
净贷款和借款	-0.8	-0.7	0.1	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.8	0.5	0.4
经常账户差额	-0.9	-0.7	0.1	0.5	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4
储蓄	22.0	21.5	21.7	21.9	22.5	22.7	22.2	22.8	22.8	22.9	23.0
投资	22.7	22.2	21.2	21.1	21.4	21.5	21.3	21.6	22.0	22.4	22.7
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
美国											
净贷款和借款	-4.5	-4.3	-2.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.2	-2.5	-3.0	-3.2
经常账户差额	-4.5	-4.3	-2.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.5	-3.0	-3.3
储蓄	17.8	16.7	18.7	19.2	20.3	20.1	18.6	18.9	18.8	18.7	18.8
投资	22.0	21.1	20.0	20.4	20.8	21.0	20.3	20.6	21.1	21.8	22.1
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
欧元区											
净贷款和借款	-0.1	0.0	1.5	2.4	2.6	3.1	3.6	3.3	...	...	...
经常账户差额	-0.2	-0.1	1.4	2.2	2.5	3.2	3.6	3.5	3.0	2.9	2.8
储蓄	22.8	22.7	22.3	22.4	22.9	23.7	24.1	24.7	24.9	25.1	25.4
投资	22.5	22.2	20.0	19.6	19.9	20.3	20.7	20.8	21.3	21.6	22.0
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.0	-0.2	...	...	...
德国											
净贷款和借款	3.4	5.5	7.0	6.7	7.6	8.9	8.6	7.9	8.1	7.9	7.5
经常账户差额	3.4	5.6	7.0	6.7	7.5	8.9	8.5	7.9	8.1	7.9	7.5
储蓄	23.7	25.3	26.3	26.2	27.1	28.1	28.2	28.0	28.5	28.7	28.9
投资	20.3	19.8	19.3	19.5	19.6	19.2	19.7	20.1	20.4	20.8	21.4
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
法国											
净贷款和借款	1.0	0.0	-1.1	-0.5	-1.0	-0.4	-0.7	-0.5	-0.9	-0.7	-0.3
经常账户差额	1.0	-0.1	-1.0	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-0.9	-0.7	-0.3
储蓄	23.4	22.7	21.7	21.8	21.8	22.3	21.9	22.9	22.7	22.9	23.4
投资	22.4	22.8	22.6	22.3	22.7	22.7	22.7	23.5	23.7	23.6	23.7
资本账户差额	0.0	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
意大利											
净贷款和借款	-0.8	-1.8	-0.1	1.0	2.1	1.7	2.4	2.7	2.1	1.7	1.2
经常账户差额	-0.9	-1.9	-0.3	1.0	1.9	1.5	2.6	2.8	2.0	1.6	1.1
储蓄	20.2	19.2	17.5	18.0	19.0	18.8	19.7	20.3	20.1	19.9	19.4
投资	21.1	21.1	17.9	17.0	17.0	17.3	17.1	17.5	18.1	18.4	18.3
资本账户差额	0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1
西班牙											
净贷款和借款	-5.5	-6.0	0.3	2.2	1.6	1.8	2.2	2.1	1.4	1.4	1.6
经常账户差额	-6.2	-6.5	-0.2	1.5	1.1	1.1	1.9	1.9	1.2	1.2	1.4
储蓄	22.2	21.1	19.8	20.2	20.5	21.5	22.4	23.0	22.9	23.1	23.4
投资	28.3	27.6	20.0	18.7	19.5	20.4	20.5	21.1	21.8	22.0	22.0
资本账户差额	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
日本											
净贷款和借款	3.1	3.4	0.9	0.7	0.7	3.1	3.8	4.0	3.6	3.7	4.1
经常账户差额	3.2	3.4	1.0	0.9	0.8	3.1	3.9	4.0	3.6	3.8	4.1
储蓄	27.9	26.9	23.6	24.1	24.7	27.1	27.5	28.0	28.1	28.4	28.7
投资	24.7	23.5	22.7	23.2	23.9	24.0	23.6	24.0	24.5	24.6	24.5
资本账户差额	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
英国											
净贷款和借款	-2.8	-3.0	-3.8	-5.2	-5.0	-5.0	-5.3	-3.9	-3.6	-3.3	-3.0
经常账户差额	-2.8	-3.0	-3.8	-5.1	-4.9	-4.9	-5.2	-3.8	-3.5	-3.2	-2.9
储蓄	14.7	13.7	12.1	11.1	12.3	12.3	12.0	13.6	13.7	14.0	14.7
投资	17.5	16.7	15.9	16.2	17.3	17.2	17.3	17.4	17.2	17.2	17.7
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1

表A14. 净贷款和借款概况 (续)
(占GDP的百分比)

	平均值		2012	2013	2014	2015	2016	2017	预测		
	2000-09	2004-11							2018	2019	平均值 2020-23
加拿大											
净贷款和借款	1.1	-0.4	-3.6	-3.2	-2.4	-3.6	-3.2	-3.0	-3.0	-2.5	-2.1
经常账户差额	1.1	-0.4	-3.6	-3.2	-2.4	-3.6	-3.2	-2.9	-3.0	-2.5	-2.1
储蓄	23.0	22.8	21.3	21.7	22.5	20.5	20.0	20.8	20.8	21.5	22.2
投资	21.9	23.2	24.9	24.9	24.9	24.1	23.2	23.7	23.8	24.0	24.3
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
其他发达经济体¹											
净贷款和借款	3.8	4.1	4.1	5.2	5.1	5.4	5.5	5.0	5.0	4.8	4.4
经常账户差额	3.8	4.1	4.1	5.1	5.2	5.8	5.4	5.1	5.0	4.8	4.5
储蓄	29.7	30.3	30.2	30.3	30.5	30.8	30.1	30.5	30.6	30.5	30.0
投资	25.6	25.9	26.0	25.1	25.2	24.8	24.7	25.3	25.5	25.6	25.4
资本账户差额	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.4	0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1
新兴市场和发展中经济体											
净贷款和借款	2.6	2.8	1.3	0.7	0.6	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	-0.4
经常账户差额	2.5	2.8	1.3	0.6	0.6	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.5
储蓄	29.5	32.2	33.5	32.8	33.0	32.7	32.0	32.2	32.7	32.6	32.1
投资	27.3	29.6	32.4	32.4	32.6	32.9	32.2	32.2	32.8	32.8	32.7
资本账户差额	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
按地区分组											
独联体²											
净贷款和借款	6.0	4.8	2.2	0.6	0.6	2.8	0.0	1.2	4.1	3.3	2.3
经常账户差额	6.5	5.1	2.4	0.6	2.1	2.8	0.0	1.1	4.1	3.3	2.3
储蓄	27.4	27.1	27.1	24.3	25.1	26.0	24.8	25.8	26.3	26.7	26.6
投资	21.1	22.0	24.7	23.6	22.9	22.8	24.3	24.5	22.0	23.2	24.2
资本账户差额	-0.5	-0.3	-0.2	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
亚洲新兴和发展中经济体											
净贷款和借款	3.7	3.9	1.0	0.8	1.6	2.0	1.4	0.9	0.2	0.2	-0.1
经常账户差额	3.6	3.8	0.9	0.7	1.5	2.0	1.4	0.9	0.1	0.2	-0.1
储蓄	38.4	42.4	43.7	43.0	43.6	42.4	41.1	40.7	40.3	39.9	38.9
投资	35.2	38.8	42.6	42.3	42.0	40.4	39.7	39.9	40.1	39.8	39.0
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
欧洲新兴和发展中经济体											
净贷款和借款	-4.5	-5.3	-3.4	-2.5	-1.7	-0.6	-1.1	-1.9	-2.0	-0.5	-1.1
经常账户差额	-4.8	-5.8	-4.4	-3.6	-2.9	-1.9	-1.8	-2.6	-2.8	-1.4	-1.8
储蓄	19.7	19.9	20.5	21.5	22.1	22.9	22.4	23.0	22.7	22.2	21.3
投资	24.2	25.7	24.9	25.0	24.9	24.7	24.1	25.5	25.4	23.7	23.0
资本账户差额	0.3	0.5	0.9	1.1	1.3	1.3	0.6	0.6	0.8	0.9	0.7
拉丁美洲和加勒比											
净贷款和借款	-0.1	-0.1	-2.3	-2.7	-3.1	-3.3	-1.9	-1.5	-1.6	-1.7	-1.9
经常账户差额	-0.2	-0.2	-2.3	-2.7	-3.1	-3.3	-1.9	-1.5	-1.6	-1.8	-1.9
储蓄	20.3	21.3	20.0	19.3	17.9	18.2	17.5	17.9	18.0	17.9	18.4
投资	20.4	21.3	22.4	22.3	21.6	21.8	19.3	19.0	20.0	20.7	21.5
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
中东、北非、阿富汗和											
巴基斯坦											
净贷款和借款	7.8	9.5	12.0	10.0	6.3	-3.6	-3.7	-0.7	2.0	2.0	0.1
经常账户差额	8.3	10.1	12.5	9.8	5.5	-4.0	-3.9	-0.7	1.8	1.9	0.0
储蓄	34.6	37.3	38.0	36.2	32.9	25.0	24.7	26.5	29.7	29.4	27.0
投资	27.0	28.0	25.9	25.9	26.7	28.3	27.6	26.8	27.2	26.6	25.9
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
撒哈拉以南非洲											
净贷款和借款	1.9	2.3	-0.6	-1.7	-3.3	-5.6	-3.4	-1.9	-2.4	-3.0	-3.1
经常账户差额	0.7	0.9	-1.7	-2.2	-3.6	-6.0	-3.9	-2.3	-2.8	-3.4	-3.4
储蓄	20.2	21.5	19.5	18.7	18.8	16.7	17.4	19.0	17.8	17.6	17.9
投资	19.7	20.6	21.0	20.9	22.0	22.0	20.8	21.1	20.5	20.9	21.2
资本账户差额	1.2	1.5	1.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3

表A14. 净贷款和借款概况（续）
（占GDP的百分比）

	平均值								预测		
	2000–09	2004–11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	平均值 2020–23
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料											
净贷款和借款	9.1	10.0	9.3	7.4	4.7	−1.5	−1.6	1.4	4.4	4.1	2.3
经常账户差额	9.6	10.4	9.6	7.3	5.0	−1.6	−1.7	1.5	4.3	4.1	2.2
储蓄	33.9	35.0	34.6	32.0	30.2	26.6	25.4	27.4	29.7	29.5	27.5
投资	24.7	25.0	25.4	24.9	25.3	28.2	26.5	25.6	24.8	24.7	24.5
资本账户差额	−0.1	0.0	−0.1	0.0	−0.6	−0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
非燃料											
净贷款和借款	0.8	0.8	−0.9	−1.0	−0.4	0.3	0.1	−0.2	−0.7	−0.6	−0.8
经常账户差额	0.6	0.6	−1.1	−1.2	−0.6	0.1	0.0	−0.3	−0.8	−0.8	−0.9
储蓄	28.4	31.4	33.2	33.1	33.7	33.9	33.2	33.1	33.3	33.2	32.8
投资	28.0	30.9	34.2	34.2	34.2	33.7	33.1	33.4	34.2	34.2	34.0
资本账户差额	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
按外部融资来源											
净债务经济体											
净贷款和借款	−0.7	−1.1	−2.7	−2.4	−2.3	−2.3	−1.8	−1.8	−2.3	−2.1	−2.1
经常账户差额	−1.1	−1.4	−3.1	−2.7	−2.6	−2.7	−2.0	−2.0	−2.5	−2.3	−2.3
储蓄	22.3	23.6	23.1	22.5	22.5	22.0	22.2	22.5	22.4	22.7	23.2
投资	23.6	25.2	26.1	25.2	25.1	24.6	24.1	24.5	24.8	24.9	25.5
资本账户差额	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
按净债务经济体的偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或债务重组的经济体											
净贷款和借款	−0.4	−1.7	−6.1	−6.0	−4.1	−5.4	−6.1	−5.4	−4.6	−4.6	−4.7
经常账户差额	−0.9	−2.3	−6.7	−6.2	−4.5	−5.7	−6.2	−5.7	−4.9	−4.9	−4.9
储蓄	20.2	20.1	14.5	13.1	14.1	12.5	12.6	13.9	14.8	15.3	16.8
投资	21.7	22.3	20.7	19.2	18.6	17.7	18.3	18.9	19.3	19.9	21.3
资本账户差额	0.5	0.6	0.6	0.3	0.4	0.3	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2
备忘项											
全球											
净贷款和借款	0.0	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.1
经常账户差额	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3	0.0
储蓄	23.9	24.7	26.2	26.2	26.7	26.7	26.0	26.5	26.7	26.8	26.8
投资	23.9	24.4	25.4	25.5	25.8	26.0	25.5	25.8	26.2	26.5	26.8
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1

注：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总值的比重为权重加权得出的。国民总储蓄和投资（或资本形成总额）估计值来自各国的国民账户统计。经常账户差额、资本账户差额以及金融账户差额（或净贷款/借款）估计值来自国际收支统计。国内交易与同世界其他地方的交易之间的联系可以用会计等式表示。储蓄（S）减投资（I）等于经常账户差额（CAB）（ $S-I=CAB$ ）。另外，净贷款/净借款（NLB）是经常账户差额和资本账户差额（KAB）之和（ $NLB=CAB+KAB$ ）。在实践中，这些等式不完全成立；数据源和数据编制的不完善，以及数据可得性导致的组别构成的不对称，导致出现不平衡。

¹ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

表A15. 世界中期基线预测概况

	平均值				预测			
			2016	2017	2018	2019	平均值	
	2000–09	2010–19					2016–19	2020–23
	年度百分比变化							
全球实际GDP	3.9	3.8	3.3	3.7	3.7	3.7	3.6	3.6
发达经济体	1.8	2.0	1.7	2.3	2.4	2.1	2.1	1.6
新兴市场和发展中经济体	6.1	5.2	4.4	4.7	4.7	4.7	4.6	4.9
备忘项								
潜在产出								
主要发达经济体	1.9	1.3	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5
世界贸易量 ¹	5.0	4.8	2.2	5.2	4.2	4.0	3.9	3.8
进口								
发达经济体	3.6	4.4	2.4	4.2	3.7	4.0	3.6	3.2
新兴市场和发展中经济体	9.1	5.8	1.8	7.0	6.0	4.8	4.9	5.3
出口								
发达经济体	3.9	4.4	1.8	4.4	3.4	3.1	3.1	3.2
新兴市场和发展中经济体	8.0	5.5	3.0	6.9	4.7	4.8	4.8	4.6
贸易条件								
发达经济体	−0.2	0.1	1.0	−0.2	−0.1	0.1	0.2	0.0
新兴市场和发展中经济体	1.4	0.1	−1.4	0.6	1.6	−0.2	0.1	−0.1
以美元表示的世界价格								
制成品	1.7	0.3	−5.2	1.7	2.5	1.6	0.1	0.1
石油	13.1	1.1	−15.7	23.3	31.4	−0.9	7.9	−3.2
非燃料初级产品	5.3	1.2	−1.5	6.8	2.7	−0.7	1.7	0.2
消费者价格								
发达经济体	2.0	1.6	0.8	1.7	2.0	1.9	1.6	2.0
新兴市场和发展中经济体	6.8	5.2	4.2	4.3	5.0	5.2	4.7	4.3
利率								
实际6个月LIBOR ²	1.2	−0.6	0.0	−0.4	0.2	1.1	0.2	1.5
全球实际长期利率 ³	2.1	0.5	0.4	−0.2	−0.1	0.5	0.2	0.9
经常账户差额								
相当于GDP的百分比								
发达经济体	−0.9	0.4	0.7	0.9	0.7	0.5	0.7	0.4
新兴市场和发展中经济体	2.5	0.5	−0.2	0.0	0.0	0.0	−0.1	−0.5
外债总额								
新兴市场和发展中经济体	31.1	28.3	29.7	30.1	29.9	29.8	29.9	27.9
债务偿还								
新兴市场和发展中经济体	9.3	10.0	10.7	9.8	10.4	10.4	10.3	9.8

¹货物和服务贸易的数据。²美元存款的伦敦银行同业拆借利率减去美国GDP平减指数的百分比变化。³加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国的10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。

This page intentionally left blank

《世界经济展望》的部分论题

World Economic Outlook Archives

World Economic Outlook: Financial Systems and Economic Cycles	September 2006
World Economic Outlook: Spillovers and Cycles in the Global Economy	April 2007
World Economic Outlook: Globalization and Inequality	October 2007
World Economic Outlook: Housing and the Business Cycle	April 2008
World Economic Outlook: Financial Stress, Downturns, and Recoveries	October 2008
World Economic Outlook: Crisis and Recovery	April 2009
World Economic Outlook: Sustaining the Recovery	October 2009
World Economic Outlook: Rebalancing Growth	April 2010
World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing	October 2010
World Economic Outlook: Tensions from the Two-Speed Recovery—Unemployment, Commodities, and Capital Flows	April 2011
World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks	September 2011
World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain	April 2012
World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth	October 2012
World Economic Outlook: Hopes, Realities, Risks	April 2013
World Economic Outlook: Transitions and Tensions	October 2013
World Economic Outlook: Recovery Strengthens, Remains Uneven	April 2014
World Economic Outlook: Legacies, Clouds, Uncertainties	October 2014
World Economic Outlook: Uneven Growth—Short- and Long-Term Factors	April 2015
World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices	October 2015
World Economic Outlook: Too Slow for Too Long	April 2016
World Economic Outlook: Subdued Demand—Symptoms and Remedies	October 2016
World Economic Outlook: Gaining Momentum?	April 2017
World Economic Outlook: Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges	October 2017
World Economic Outlook: Cyclical Upswing, Structural Change	April 2018
World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth	October 2018

I. Methodology—Aggregation, Modeling, and Forecasting

Measuring Inequality: Conceptual, Methodological, and Measurement Issues	October 2007, Box 4.1
New Business Cycle Indices for Latin America: A Historical Reconstruction	October 2007, Box 5.3
Implications of New PPP Estimates for Measuring Global Growth	April 2008, Appendix 1.1
Measuring Output Gaps	October 2008, Box 1.3
Assessing and Communicating Risks to the Global Outlook	October 2008, Appendix 1.1
Fan Chart for Global Growth	April 2009, Appendix 1.2
Indicators for Tracking Growth	October 2010, Appendix 1.2
Inferring Potential Output from Noisy Data: The Global Projection Model View	October 2010, Box 1.3
Uncoordinated Rebalancing	October 2010, Box 1.4
World Economic Outlook Downside Scenarios	April 2011, Box 1.2

Fiscal Balance Sheets: The Significance of Nonfinancial Assets and Their Measurement
 Tariff Scenarios
 World Growth Projections over the Medium Term

October 2014, Box 3.3
 October 2016, Scenario Box
 October 2016, Box 1.1

II. Historical Surveys

Historical Perspective on Growth and the Current Account
 A Historical Perspective on International Financial Crises
 The Good, the Bad, and the Ugly: 100 Years of Dealing with Public Debt Overhangs
 What Is the Effect of Recessions?

October 2008, Box 6.3
 October 2009, Box 4.1
 October 2012, Chapter 3
 October 2015, Box 1.1

III. Economic Growth—Sources and Patterns

Asia Rising: Patterns of Economic Development and Growth
 Japan's Potential Output and Productivity Growth
 The Evolution and Impact of Corporate Governance Quality in Asia
 Decoupling the Train? Spillovers and Cycles in the Global Economy
 Spillovers and International Business Cycle Synchronization: A Broader Perspective
 The Discounting Debate
 Taxes versus Quantities under Uncertainty (Weitzman, 1974)
 Experience with Emissions Trading in the European Union
 Climate Change: Economic Impact and Policy Responses
 What Risks Do Housing Markets Pose for Global Growth?
 The Changing Dynamics of the Global Business Cycle
 Major Economies and Fluctuations in Global Growth
 Improved Macroeconomic Performance—Good Luck or Good Policies?
 House Prices: Corrections and Consequences
 Global Business Cycles
 How Similar Is the Current Crisis to the Great Depression?
 Is Credit a Vital Ingredient for Recovery? Evidence from Industry-Level Data
 From Recession to Recovery: How Soon and How Strong?
 What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Financial Crises
 Will the Recovery Be Jobless?
 Unemployment Dynamics during Recessions and Recoveries: Okun's Law and Beyond
 Does Slow Growth in Advanced Economies Necessarily Imply Slow Growth in Emerging Economies?
 The Global Recovery: Where Do We Stand?
 How Does Uncertainty Affect Economic Performance?
 Resilience in Emerging Market and Developing Economies: Will It Last?
 Jobs and Growth: Can't Have One without the Other?
 Spillovers from Policy Uncertainty in the United States and Europe

 Breaking through the Frontier: Can Today's Dynamic Low-Income Countries Make It?
 What Explains the Slowdown in the BRICS?
 Dancing Together? Spillovers, Common Shocks, and the Role of Financial and Trade Linkages
 Output Synchronicity in the Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan and in the
 Caucasus and Central Asia
 Spillovers from Changes in U.S. Monetary Policy

September 2006, Chapter 3
 September 2006, Box 3.1
 September 2006, Box 3.2
 April 2007, Chapter 4
 April 2007, Box 4.3
 October 2007, Box 1.7
 October 2007, Box 1.8
 October 2007, Box 1.9
 October 2007, Appendix 1.2
 October 2007, Box 2.1
 October 2007, Chapter 5
 October 2007, Box 5.1
 October 2007, Box 5.2
 October 2008, Box 1.2
 April 2009, Box 1.1
 April 2009, Box 3.1
 April 2009, Box 3.2
 April 2009, Chapter 3
 October 2009, Chapter 4
 October 2009, Box 1.3
 April 2010, Chapter 3
 October 2010, Box 1.1
 April 2012, Box 1.2
 October 2012, Box 1.3
 October 2012, Chapter 4
 October 2012, Box 4.1
 April 2013, Chapter 2,
 Spillover Feature
 April 2013, Chapter 4
 October 2013, Box 1.2
 October 2013, Chapter 3

 October 2013, Box 3.1
 October 2013, Box 3.2

Saving and Economic Growth	April 2014, Box 3.1
On the Receiving End? External Conditions and Emerging Market Growth before, during, and after the Global Financial Crisis	April 2014, Chapter 4
The Impact of External Conditions on Medium-Term Growth in Emerging Market Economies	April 2014, Box 4.1
The Origins of IMF Growth Forecast Revisions since 2011	October 2014, Box 1.2
Underlying Drivers of U.S. Yields Matter for Spillovers	October 2014, Chapter 2, Spillover Feature
Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment	October 2014, Chapter 3
The Macroeconomic Effects of Scaling Up Public Investment in Developing Economies	October 2014, Box 3.4
Where Are We Headed? Perspectives on Potential Output	April 2015, Chapter 3
Steady As She Goes—Estimating Sustainable Output	April 2015, Box 3.1
Macroeconomic Developments and Outlook in Low-Income Developing Countries— The Role of External Factors	April 2016, Box 1.2
Time for a Supply-Side Boost? Macroeconomic Effects of Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies	April 2016, Chapter 3
Road Less Traveled: Growth in Emerging Market and Developing Economies in a Complicated External Environment	April 2017, Chapter 3
Growing with Flows: Evidence from Industry-Level Data	April 2017, Box 2.2
Emerging Market and Developing Economy Growth: Heterogeneity and Income Convergence Over the Forecast Horizon	October 2017, Box 1.3
Manufacturing Jobs: Implications for Productivity and Inequality	April 2018, Chapter 3
Is Productivity Growth Shared in a Globalized Economy?	April 2018, Chapter 4
Recent Dynamics of Potential Growth	April 2018, Box 1.3
Growth Outlook: Advanced Economies	October 2018, Box 1.2
Growth Outlook: Emerging Market and Developing Economies	October 2018, Box 1.3
The Global Recovery 10 Years after the 2008	October 2018, Chapter 2

IV. Inflation and Deflation and Commodity Markets

The Boom in Nonfuel Commodity Prices: Can It Last?	September 2006, Chapter 5
International Oil Companies and National Oil Companies in a Changing Oil Sector Environment	September 2006, Box 1.4
Commodity Price Shocks, Growth, and Financing in Sub-Saharan Africa	September 2006, Box 2.2
Has Speculation Contributed to Higher Commodity Prices?	September 2006, Box 5.1
Agricultural Trade Liberalization and Commodity Prices	September 2006, Box 5.2
Recent Developments in Commodity Markets	September 2006, Appendix 2.1
Who Is Harmed by the Surge in Food Prices?	October 2007, Box 1.1
Refinery Bottlenecks	October 2007, Box 1.5
Making the Most of Biofuels	October 2007, Box 1.6
Commodity Market Developments and Prospects	April 2008, Appendix 1.2
Dollar Depreciation and Commodity Prices	April 2008, Box 1.4
Why Hasn't Oil Supply Responded to Higher Prices?	April 2008, Box 1.5
Oil Price Benchmarks	April 2008, Box 1.6
Globalization, Commodity Prices, and Developing Countries	April 2008, Chapter 5
The Current Commodity Price Boom in Perspective	April 2008, Box 5.2
Is Inflation Back? Commodity Prices and Inflation	October 2008, Chapter 3
Does Financial Investment Affect Commodity Price Behavior?	October 2008, Box 3.1
Fiscal Responses to Recent Commodity Price Increases: An Assessment	October 2008, Box 3.2

Monetary Policy Regimes and Commodity Prices	October 2008, Box 3.3
Assessing Deflation Risks in the G3 Economies	April 2009, Box 1.3
Will Commodity Prices Rise Again When the Global Economy Recovers?	April 2009, Box 1.5
Commodity Market Developments and Prospects	April 2009, Appendix 1.1
Commodity Market Developments and Prospects	October 2009, Appendix 1.1
What Do Options Markets Tell Us about Commodity Price Prospects?	October 2009, Box 1.6
What Explains the Rise in Food Price Volatility?	October 2009, Box 1.7
How Unusual Is the Current Commodity Price Recovery?	April 2010, Box 1.2
Commodity Futures Price Curves and Cyclical Market Adjustment	April 2010, Box 1.3
Commodity Market Developments and Prospects	October 2010, Appendix 1.1
Dismal Prospects for the Real Estate Sector	October 2010, Box 1.2
Have Metals Become More Scarce and What Does Scarcity Mean for Prices?	October 2010, Box 1.5
Commodity Market Developments and Prospects	April 2011, Appendix 1.2
Oil Scarcity, Growth, and Global Imbalances	April 2011, Chapter 3
Life Cycle Constraints on Global Oil Production	April 2011, Box 3.1
Unconventional Natural Gas: A Game Changer?	April 2011, Box 3.2
Short-Term Effects of Oil Shocks on Economic Activity	April 2011, Box 3.3
Low-Frequency Filtering for Extracting Business Cycle Trends	April 2011, Appendix 3.1
The Energy and Oil Empirical Models	April 2011, Appendix 3.2
Commodity Market Developments and Prospects	September 2011, Appendix 1.1
Financial Investment, Speculation, and Commodity Prices	September 2011, Box 1.4
Target What You Can Hit: Commodity Price Swings and Monetary Policy	September 2011, Chapter 3
Commodity Market Review	April 2012, Chapter 1, Special Feature
Commodity Price Swings and Commodity Exporters	April 2012, Chapter 4
Macroeconomic Effects of Commodity Price Shocks on Low-Income Countries	April 2012, Box 4.1
Volatile Commodity Prices and the Development Challenge in Low-Income Countries	April 2012, Box 4.2
Commodity Market Review	October 2012, Chapter 1, Special Feature
Unconventional Energy in the United States	October 2012, Box 1.4
Food Supply Crunch: Who Is Most Vulnerable?	October 2012, Box 1.5
Commodity Market Review	April 2013, Chapter 1, Special Feature
The Dog That Didn't Bark: Has Inflation Been Muzzled or Was It Just Sleeping?	April 2013, Chapter 3
Does Inflation Targeting Still Make Sense with a Flatter Phillips Curve?	April 2013, Box 3.1
Commodity Market Review	October 2013, Chapter 1, Special Feature
Energy Booms and the Current Account: Cross-Country Experience	October 2013, Box 1.SF.1
Oil Price Drivers and the Narrowing WTI-Brent Spread	October 2013, Box 1.SF.2
Anchoring Inflation Expectations When Inflation Is Undershooting	April 2014, Box 1.3
Commodity Prices and Forecasts	April 2014, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Natural Gas in the World Economy	October 2014, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Investment in an Era of Low Oil Prices	April 2015, Chapter 1, Special Feature
The Oil Price Collapse: Demand or Supply?	April 2015, Box 1.1

Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Metals in the World Economy	October 2015, Chapter 1, Special Feature
The New Frontiers of Metal Extraction: The North-to-South Shift	October 2015, Chapter 1, Special Feature Box 1.SF.1
Where Are Commodity Exporters Headed? Output Growth in the Aftermath of the Commodity Boom	October 2015, Chapter 2
The Not-So-Sick Patient: Commodity Booms and the Dutch Disease Phenomenon	October 2015, Box 2.1
Do Commodity Exporters' Economies Overheat during Commodity Booms?	October 2015, Box 2.4
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Energy Transition in an Era of Low Fossil Fuel Prices	April 2016, Chapter 1, Special Feature
Global Disinflation in an Era of Constrained Monetary Policy	October 2016, Chapter 3
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Food Security and Markets in the World Economy	October 2016, Chapter 1, Special Feature
How Much Do Global Prices Matter for Food Inflation?	October 2016, Box 3.3
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Role of Technology and Unconventional Sources in the Global Oil Market	April 2017, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2017, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	April 2018, Chapter 1, Special Feature
What Has Held Core Inflation Back in Advanced Economies?	April 2018, Box 1.2
The Role of Metals in the Economics of Electric Vehicles	April 2018, Box 1.SF.1
Inflation Outlook: Regions and Countries	October 2018, Box 1.4
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Recent Trends in Energy Demand	October 2018, Chapter 1, Special Feature
The Demand and Supply of Renewable Energy	October 2018, Box 1.SF.1
Challenges for Monetary Policy in Emerging Markets as Global Financial Conditions Normalize	October 2018, Chapter 3
Inflation Dynamics in a Wider Group of Emerging Market and Developing Economies	October 2018, Box 3.1

V. Fiscal Policy

Improved Emerging Market Fiscal Performance: Cyclical or Structural?	September 2006, Box 2.1
When Does Fiscal Stimulus Work?	April 2008, Box 2.1
Fiscal Policy as a Countercyclical Tool	October 2008, Chapter 5
Differences in the Extent of Automatic Stabilizers and Their Relationship with Discretionary Fiscal Policy	October 2008, Box 5.1
Why Is It So Hard to Determine the Effects of Fiscal Stimulus?	October 2008, Box 5.2
Have the U.S. Tax Cuts Been “TTT” [Timely, Temporary, and Targeted]?	October 2008, Box 5.3
Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation	October 2010, Chapter 3
Separated at Birth? The Twin Budget and Trade Balances	September 2011, Chapter 4
Are We Underestimating Short-Term Fiscal Multipliers?	October 2012, Box 1.1
The Implications of High Public Debt in Advanced Economies	October 2012, Box 1.2
The Good, the Bad, and the Ugly: 100 Years of Dealing with Public Debt Overhangs	October 2012, Chapter 3
The Great Divergence of Policies	April 2013, Box 1.1
Public Debt Overhang and Private Sector Performance	April 2013, Box 1.2
Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment	October 2014, Chapter 3
Improving the Efficiency of Public Investment	October 2014, Box 3.2
The Macroeconomic Effects of Scaling Up Public Investment in Developing Economies	October 2014, Box 3.4
Fiscal Institutions, Rules, and Public Investment	October 2014, Box 3.5
Commodity Booms and Public Investment	October 2015, Box 2.2

Cross-Border Impacts of Fiscal Policy: Still Relevant
The Spillover Impact of U.S. Government Spending Shocks on External Positions
Macroeconomic Impact of Corporate Tax Policy Changes

October 2017, Chapter 4
October 2017, Box 4.1
April 2018, Box 1.5

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

How Do Financial Systems Affect Economic Cycles?
Financial Leverage and Debt Deflation
Financial Linkages and Spillovers
Macroeconomic Conditions in Industrial Countries and Financial Flows to Emerging Markets
Macroeconomic Implications of Recent Market Turmoil: Patterns from Previous Episodes
What Is Global Liquidity?
The Changing Housing Cycle and the Implications for Monetary Policy
Is There a Credit Crunch?
Assessing Vulnerabilities to Housing Market Corrections
Financial Stress and Economic Downturns
The Latest Bout of Financial Distress: How Does It Change the Global Outlook?
Policies to Resolve Financial System Stress and Restore Sound Financial Intermediation
How Vulnerable Are Nonfinancial Firms?
The Case of Vanishing Household Wealth
Impact of Foreign Bank Ownership during Home-Grown Crises
A Financial Stress Index for Emerging Economies
Financial Stress in Emerging Economies: Econometric Analysis
How Linkages Fuel the Fire
Lessons for Monetary Policy from Asset Price Fluctuations
Were Financial Markets in Emerging Economies More Resilient than in Past Crises?
Risks from Real Estate Markets
Financial Conditions Indices
House Price Busts in Advanced Economies: Repercussions for Global Financial Markets
International Spillovers and Macroeconomic Policymaking
Credit Boom-Bust Cycles: Their Triggers and Policy Implications
Are Equity Price Drops Harbingers of Recession?
Cross-Border Spillovers from Euro Area Bank Deleveraging

The Financial Transmission of Stress in the Global Economy

The Great Divergence of Policies
Taper Talks: What to Expect When the United States Is Tightening
Credit Supply and Economic Growth
Should Advanced Economies Worry about Growth Shocks in Emerging Market Economies?

Perspectives on Global Real Interest Rates
Housing Markets across the Globe: An Update
U.S. Monetary Policy and Capital Flows to Emerging Markets
A Transparent Risk-Management Approach to Monetary Policy
Will the Revival in Capital Flows to Emerging Markets Be Sustained?

September 2006, Chapter 4
September 2006, Box 4.1
April 2007, Box 4.1
April 2007, Box 4.2
October 2007, Box 1.2
October 2007, Box 1.4
April 2008, Chapter 3
April 2008, Box 1.1
April 2008, Box 3.1
October 2008, Chapter 4
October 2008, Box 1.1
October 2008, Box 4.1
April 2009, Box 1.2
April 2009, Box 2.1
April 2009, Box 4.1
April 2009, Appendix 4.1
April 2009, Appendix 4.2
April 2009, Chapter 4
October 2009, Chapter 3
October 2009, Box 1.2
October 2009, Box 1.4
April 2011, Appendix 1.1
April 2011, Box 1.1
April 2011, Box 1.3
September 2011, Box 1.2
September 2011, Box 1.3
April 2012, Chapter 2,
Spillover Feature
October 2012, Chapter 2,
Spillover Feature
April 2013, Box 1.1
October 2013, Box 1.1
April 2014, Box 1.1
April 2014, Chapter 2,
Spillover Feature
April 2014, Chapter 3
October 2014, Box 1.1
April 2016, Box 2.2
October 2016, Box 3.5
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
 VII. Labor Markets, Poverty, and Inequality	
The Globalization of Labor	April 2007, Chapter 5
Emigration and Trade: How Do They Affect Developing Countries?	April 2007, Box 5.1
Labor Market Reforms in the Euro Area and the Wage-Unemployment Trade-Off	October 2007, Box 2.2
Globalization and Inequality	October 2007, Chapter 4
The Dualism between Temporary and Permanent Contracts: Measures, Effects, and Policy Issues	April 2010, Box 3.1
Short-Time Work Programs	April 2010, Box 3.2
Slow Recovery to Nowhere? A Sectoral View of Labor Markets in Advanced Economies	September 2011, Box 1.1
The Labor Share in Europe and the United States during and after the Great Recession	April 2012, Box 1.1
Jobs and Growth: Can't Have One without the Other?	October 2012, Box 4.1
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
 VIII. Exchange Rate Issues	
How Emerging Market Countries May Be Affected by External Shocks	September 2006, Box 1.3
Exchange Rates and the Adjustment of External Imbalances	April 2007, Chapter 3
Exchange Rate Pass-Through to Trade Prices and External Adjustment	April 2007, Box 3.3
Depreciation of the U.S. Dollar: Causes and Consequences	April 2008, Box 1.2
Lessons from the Crisis: On the Choice of Exchange Rate Regime	April 2010, Box 1.1
Exchange Rate Regimes and Crisis Susceptibility in Emerging Markets	April 2014, Box 1.4
Exchange Rates and Trade Flows: Disconnected?	October 2015, Chapter 3
The Relationship between Exchange Rates and Global-Value-Chain-Related Trade	October 2015, Box 3.1
Measuring Real Effective Exchange Rates and Competitiveness: The Role of Global Value Chains	October 2015, Box 3.2
Labor Force Participation Rates in Advanced Economies	October 2017, Box 1.1
Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications	October 2017, Chapter 2
Labor Market Dynamics by Skill Level	October 2017, Box 2.1
Worker Contracts and Nominal Wage Rigidities in Europe: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.2
Wage and Employment Adjustment after the Global Financial Crisis: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.3

IX. External Payments, Trade, Capital Movements, and Foreign Debt

Capital Flows to Emerging Market Countries: A Long-Term Perspective	September 2006, Box 1.1
How Will Global Imbalances Adjust?	September 2006, Box 2.1
External Sustainability and Financial Integration	April 2007, Box 3.1
Large and Persistent Current Account Imbalances	April 2007, Box 3.2
Multilateral Consultation on Global Imbalances	October 2007, Box 1.3
Managing the Macroeconomic Consequences of Large and Volatile Aid Flows	October 2007, Box 2.3
Managing Large Capital Inflows	October 2007, Chapter 3
Can Capital Controls Work?	October 2007, Box 3.1
Multilateral Consultation on Global Imbalances: Progress Report	April 2008, Box 1.3
How Does the Globalization of Trade and Finance Affect Growth? Theory and Evidence	April 2008, Box 5.1
Divergence of Current Account Balances across Emerging Economies	October 2008, Chapter 6
Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries	October 2008, Box 6.1
Sovereign Wealth Funds: Implications for Global Financial Markets	October 2008, Box 6.2
Global Imbalances and the Financial Crisis	April 2009, Box 1.4
Trade Finance and Global Trade: New Evidence from Bank Surveys	October 2009, Box 1.1
From Deficit to Surplus: Recent Shifts in Global Current Accounts	October 2009, Box 1.5
Getting the Balance Right: Transitioning out of Sustained Current Account Surpluses	April 2010, Chapter 4
Emerging Asia: Responding to Capital Inflows	October 2010, Box 2.1
Latin America-5: Riding Another Wave of Capital Inflows	October 2010, Box 2.2
Do Financial Crises Have Lasting Effects on Trade?	October 2010, Chapter 4
Unwinding External Imbalances in the European Union Periphery	April 2011, Box 2.1
International Capital Flows: Reliable or Fickle?	April 2011, Chapter 4
External Liabilities and Crisis Tipping Points	September 2011, Box 1.5
The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area	April 2013, Box 1.3
External Rebalancing in the Euro Area	October 2013, Box 1.3
The Yin and Yang of Capital Flow Management: Balancing Capital Inflows with Capital Outflows	October 2013, Chapter 4
Simulating Vulnerability to International Capital Market Conditions	October 2013, Box 4.1
The Trade Implications of the U.S. Shale Gas Boom	October 2014, Box 1.SF.1
Are Global Imbalances at a Turning Point?	October 2014, Chapter 4
Switching Gears: The 1986 External Adjustment	October 2014, Box 4.1
A Tale of Two Adjustments: East Asia and the Euro Area	October 2014, Box 4.2
Understanding the Role of Cyclical and Structural Factors in the Global Trade Slowdown	April 2015, Box 1.2
Small Economies, Large Current Account Deficits	October 2015, Box 1.2
Capital Flows and Financial Deepening in Developing Economies	October 2015, Box 1.3
Dissecting the Global Trade Slowdown	April 2016, Box 1.1
Understanding the Slowdown in Capital Flows to Emerging Markets	April 2016, Chapter 2
Capital Flows to Low-Income Developing Countries	April 2016, Box 2.1
The Potential Productivity Gains from Further Trade and Foreign Direct Investment Liberalization	April 2016, Box 3.3
Global Trade: What's behind the Slowdown?	October 2016, Chapter 2
The Evolution of Emerging Market and Developing Economies' Trade Integration with China's Final Demand	April 2017, Box 2.3
Shifts in the Global Allocation of Capital: Implications for Emerging Market and Developing Economies	April 2017, Box 2.4
Macroeconomic Adjustment in Emerging Market Commodity Exporters	October 2017, Box 1.4
Remittances and Consumption Smoothing	October 2017, Box 1.5
A Multidimensional Approach to Trade Policy Indicators	April 2018, Box 1.6
The Rise of Services Trade	April 2018, Box 3.2

Role of Foreign Aid in Improving Productivity in Low-Income Developing Countries
Global Trade Tensions

April 2018, Box 4.3
October 2018, Scenario box

X. Regional Issues

EMU: 10 Years On
Vulnerabilities in Emerging Economies
East-West Linkages and Spillovers in Europe
The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area
Still Attached? Labor Force Participation Trends in European Regions

October 2008, Box 2.1
April 2009, Box 2.2
April 2012, Box 2.1
April 2013, Box 1.3
April 2018, Box 2.3

XI. Country-Specific Analyses

Why Is the U.S. International Income Account Still in the Black, and Will This Last?
Is India Becoming an Engine for Global Growth?
Saving and Investment in China
China's GDP Revision: What Does It Mean for China and the Global Economy?
What Do Country Studies of the Impact of Globalization on Inequality Tell Us?
 Examples from Mexico, China, and India
Japan after the Plaza Accord
Taiwan Province of China in the Late 1980s
Did the Plaza Accord Cause Japan's Lost Decades?
Where Is China's External Surplus Headed?
The U.S. Home Owners' Loan Corporation
Household Debt Restructuring in Iceland
Abenomics: Risks after Early Success?
Is China's Spending Pattern Shifting (away from Commodities)?
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 US States and Metropolitan Areas

September 2005, Box 1.2
September 2005, Box 1.4
September 2005, Box 2.1
April 2006, Box 1.6
October 2007, Box 4.2
April 2010, Box 4.1
April 2010, Box 4.2
April 2011, Box 1.4
April 2012, Box 1.3
April 2012, Box 3.1
April 2012, Box 3.2
October 2013, Box 1.4
April 2014, Box 1.2
October 2014, Box 3.1
October 2015, Box 3.3
October 2016, Box 3.2
April 2018, Box 2.2

XII. Special Topics

Climate Change and the Global Economy
Rising Car Ownership in Emerging Economies: Implications for Climate Change
South Asia: Illustrative Impact of an Abrupt Climate Shock
Macroeconomic Policies for Smoother Adjustment to Abrupt Climate Shocks
Catastrophe Insurance and Bonds: New Instruments to Hedge Extreme Weather Risks
Recent Emission-Reduction Policy Initiatives
Complexities in Designing Domestic Mitigation Policies
Getting By with a Little Help from a Boom: Do Commodity Windfalls Speed Up Human Development?
Breaking the Deadlock: Identifying the Political Economy Drivers of Structural Reforms
Can Reform Waves Turn the Tide? Some Case Studies Using the Synthetic Control Method
A Global Rush for Land
Conflict, Growth, and Migration
Tackling Measurement Challenges of Irish Economic Activity
Within-Country Trends in Income per Capita: The Case of the Brazil, Russia, India, China, and South Africa

April 2008, Chapter 4
April 2008, Box 4.1
April 2008, Box 4.2
April 2008, Box 4.3
April 2008, Box 4.4
April 2008, Box 4.5
April 2008, Box 4.6
October 2015, Box 2.3
April 2016, Box 3.1
April 2016, Box 3.4
October 2016, Box 1.SF.1
April 2017, Box 1.1
April 2017, Box 1.2
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
The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: How Can Low-Income Countries Cope?	October 2017, Chapter 3
The Growth Impact of Tropical Cyclones	October 2017, Box 3.1
The Role of Policies in Coping with Weather Shocks: A Model-Based Analysis	October 2017, Box 3.2
Strategies for Coping with Weather Shocks and Climate Change: Selected Case Studies	October 2017, Box 3.3
Coping with Weather Shocks: The Role of Financial Markets	October 2017, Box 3.4
Historical Climate, Economic Development, and the World Income Distribution	October 2017, Box 3.5
Mitigating Climate Change	October 2017, Box 3.6
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

国际货币基金组织执董会关于世界经济前景的讨论， 2018年10月

以下是主席在 2018 年 9 月 20 日执行董事会讨论《财政监测报告》、《全球金融稳定报告》和《世界经济展望》时所作的总结发言。

执

董们总体上赞同对全球经济前景和风险的评估。他们认为，全球扩张虽然强劲，但已经失去一些势头，一些主要经济体的增长可能已经进入平顶期。各国前景日益分化，反映出政策态势差异以及一系列其他因素的综合影响，包括金融条件收紧、贸易壁垒增加、油价上涨以及地缘政治紧张局势加剧等。2019 年之后，由于劳动力增长缓慢和劳动生产率低下，预计大多数发达经济体的增长将受到阻碍。预计新兴市场和发展中经济体的增长将保持相对强劲，尽管那些正在经历大幅财政调整、处于经济转型或冲突的国家，其收入趋同于发达经济体的进程可能会受到不利影响。

执董们普遍同意，全球前景的近期风险近来转为下行，且部分风险已经成为现实。贸易壁垒增加，对投资和增长产生了负面影响。自 4 月中旬以来，大多数新兴市场和发展中国家的金融状况已经收紧。由于一些国家的基本面疲软、政治风险增加和 / 或美国货币政策正常化，其资本流入有所下降。虽然发达经济体的金融环境仍然普遍宽松，但是，通胀意外可能带来货币政策突然收紧，并导致更多国家的市场压力加剧。此外，大多数执董认为最主要的风险是贸易紧张局势进一步升级，政治和政策不确定性上升，以及不平等加剧。同时，由于债务水平居高不下，许多国家的政策回旋余地有限。

大多数执董认为，近期贸易紧张局势加剧及其进一步升级的可能性对全球增长和福利构成重大风险。他们指出，单方面采取贸易行动和报复措施可能会破坏全球供应链、削弱投资者信心，并在迫切需要应对共同挑战之时破坏更广泛的多

边合作。为此，他们敦促所有国家采取合作方式，促进商品和服务贸易增长、降低贸易成本、解决分歧而非提高关税和非关税壁垒，并推动基于规则的多边贸易体系现代化。执董们指出也存在以积极方式解决贸易问题这样一种结果的可能性。执董们指出，由于持续存在大规模的外部失衡，各方面需继续努力，在考虑各国周期状况的情况下，提高顺差国的增长潜力，增加逆差国的供应或抑制其需求。

鉴于机会窗口日趋缩窄，为了维持扩张、增强韧性以及提高中期增长前景，执董们强调了采取政策措施的紧迫性。他们鼓励各国在必要时重建财政缓冲，实施有利于增长的措施，从而避免顺周期性和对经济活动构成严重拖累的风险。执董们同意，在通货膨胀低于目标水平的国家，应继续采取宽松的货币政策。在通货膨胀接近或高于目标水平的国家，应以渐进的、以数据为依据以及妥善沟通的方式取消货币支持。执董们强调指出，结构性改革在提高潜在产出、确保收益得到广泛分享以及改善安全网方面（包括保护易受结构性变化影响的群体）起着重要作用。

大多数执董赞同金融稳定近期风险增加，中期风险仍然较高的评估。他们特别强调指出，过去几年非常宽松的金融条件导致金融脆弱性增加，包括公共债务和公司债务居高不下和持续上升，以及一些主要市场的资产估值不断膨胀。解决这些脆弱性仍是许多国家的重中之重。对于一些国家而言，优先事项包括清理银行资产负债表、改善公司治理以及解决主权—银行关系带来的风险，尽管一些执董认为，与主权风险敞口有关的监管问题最好让巴塞尔银行监管委员会解决，该委员

会是一些成员国的标准制定机构。执董们还强调指出，完成和全面实施监管改革议程，以及避免在全球金融危机爆发十年后促成金融体系更具韧性的各项改革不会倒退至关重要。

执董们一致认为，金融监管机构应警惕金融稳定面临的潜在威胁，并随时采取行动。他们呼吁，应特别关注流动性状况和新的风险，包括与网络安全、金融科技以及不在审慎监管范围内的其他机构或活动相关的风险。这要求决策者进一步制定政策工具，包括宏观审慎政策，视需要主动采取这些政策措施，并加强跨境协调。

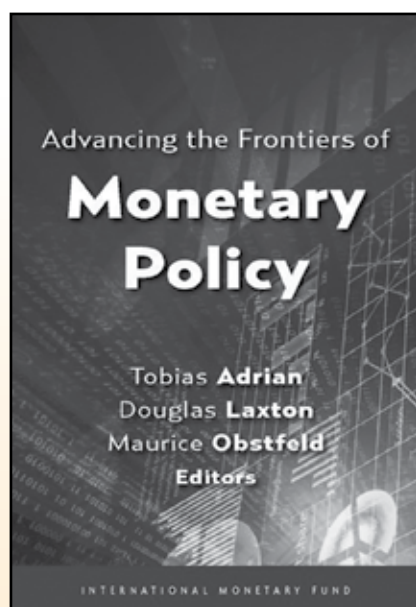
执董们强调，随着发达经济体货币政策正常化的推进，新兴市场和发展中经济体需要为金融条件收紧和波动性加大的环境做好准备。各国需通过财政、货币、汇率和审慎政策的适当组合来解决脆弱性和增强抵御能力。在一些国家，资本流动管理措施可能是适当的，但不能代替宏观经济调整。执董们注意到，到目前为止，市场根据基本面和特殊因素对新兴市场和发展中经济体进行了区分。因此，执董们强调了维持可靠的政策和体制框架，加强治理以及改善人力和实体资本的重要性。执董们指出，目前的环境要求基金组

织提供细致、量身定制的政策建议，并视需要，随时准备为其成员国提供资金支持。

执董们强调，低收入发展中国家的优先事项包括增强经济韧性、提升潜在增长、提高包容性，以及在实现2030年可持续发展目标方面取得进展，大宗商品出口国也应优先考虑实现经济多样化。需做出更大努力，通过扩大税基、改善税收管理、优先安排卫生、教育和基础设施支出，同时减少浪费性补贴，从而为发展支出创造空间。执董们还呼吁采取紧急行动，减少债务脆弱性，因为在许多国家，债务脆弱性正在上升。他们强调指出，债务国和债权国都有责任确保可持续的融资做法和提高债务透明度。

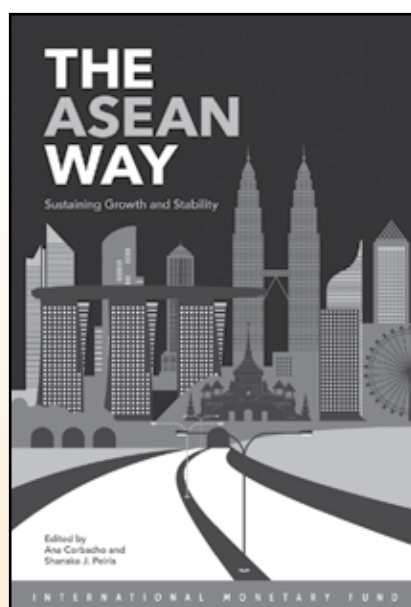
执董们一致认为，公共部门资产负债表分析为分析公共财政提供了有用工具。揭示除债务和非债务负债之外的全部公共资产，有助于政府识别风险并管理资产和负债，从而可能降低借贷成本并提高资产回报。执董们指出，在老龄化社会中，长期跨期分析尤其重要。他们还看到，透明度提高还有助于丰富政策辩论。同时，执董们承认，资产负债表方法仍然存在局限性，特别是数据质量和阻碍跨国比较的会计做法差异，因此应谨慎使用，以补充传统的财政分析。

Highlights from IMF Publications



Advancing the Frontiers of Monetary Policy

\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48432-594-0. 296pp.



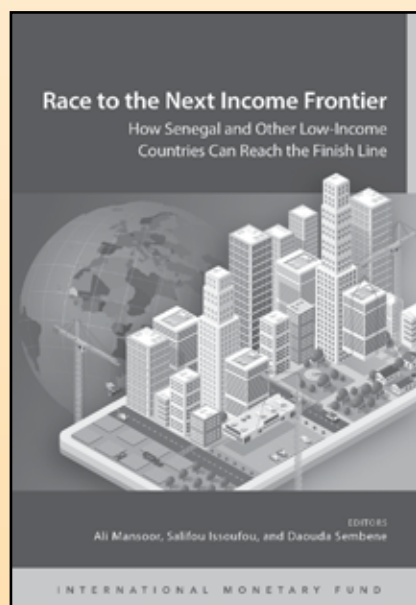
The ASEAN Way: Sustaining Growth and Stability

\$25. English. Paperback
ISBN 978-1-51355-890-5. 308pp.



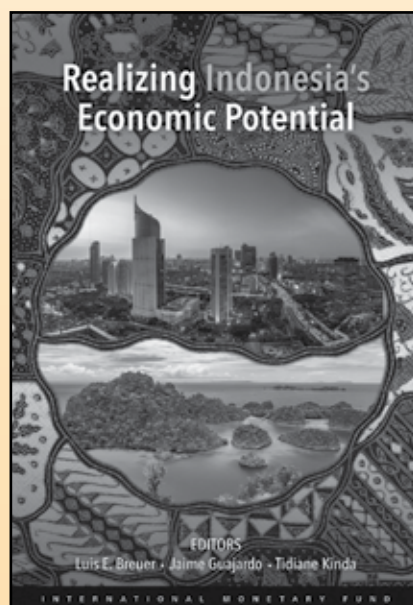
Finance & Development Magazine

\$29 annual subscription fee.
Free to developing countries.
English ISSN 0145-1707



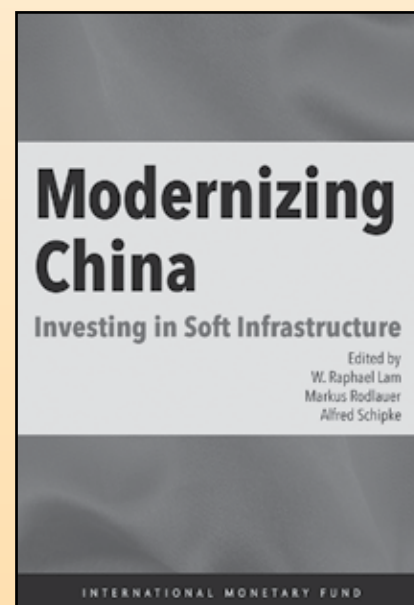
Race to the Next Income Frontier

\$40. English. Paperback
ISBN 978-14843-0313-9. 430pp.



Realizing Indonesia's Economic Potential

\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48433-714-1. 336pp.



Modernizing China: Investing in Soft Infrastructure

\$38. English. Paperback
ISBN 978-1-51353-994-2. 388pp.

To order, visit bookstore.imf.org/weo1018

World Economic Outlook, October 2018 (Chinese)

