

世界经济展望

2004年4月

推进结构性改革



国际货币基金组织
International Monetary Fund

世界经济展望

2004 年 4 月

推进结构性改革

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

April 2004

Advancing Structural Reforms

作者：国际货币基金组织

译者：赵耀 张明 仲垣

中国金融出版社
国际货币基金组织

《世界经济展望：推进结构性改革》

英文版权 ©2004

国际货币基金组织

World Economic Outlook (April 2004 issue)

Copyright ©2004

International Monetary Fund

《世界经济展望：推进结构性改革》

Copyright ©2004

International Monetary Fund

中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

This translation is published with the consent of the International Monetary Fund; the International Monetary Fund does not accept any responsibility for the accuracy of the translation. In case of any discrepancies, the original language shall govern.

本刊物经国际货币基金组织同意后出版；国际货币基金组织对翻译的准确性不承担责任。如有任何不符之处，以最初语言版本为准。

责任编辑：仲 垣

责任校对：刘 明

责任印制：裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

世界经济展望. 2004年4月 / 国际货币基金组织编. —北京：中国金融出版社，2004. 7

ISBN 7-5049-3456-9

I. 世… II. 国… III. 经济发展—概况—世界—2004 IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 073458 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里3号

市场开发部 (010) 63286832 (010) 63287107 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63365686

读者服务部 (010) 66070833 (010) 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京汇元统一印刷有限公司

开本 215毫米×280毫米

印张 16.75

字数 483千

版次 2004年8月第1版

印次 2004年8月第1次印刷

定价 48.00元

如出现印装错误本社负责调换



假设和惯例

《世界经济展望》的预测基于以下假设。假设实际有效汇率将保持2004年2月13日-3月12日的平均水平不变，欧洲汇率机制内货币的双边汇率除外（假定这些货币兑欧元的名义汇率保持不变）；假设各国当局的既定政策保持不变（关于工业国家财政和货币政策的具体假设，请参见专栏A1）；假设2004年石油的平均价格为每桶30.00美元，2005年为每桶27.00美元，而且在中期内实际价格保持不变；假设2004年和2005年美元存款的6月期伦敦银行同业拆借利率平均分别为1.3%和3.5%。2004年和2005年欧元3月期同业存款利率平均分别为2.1%和2.6%，2004年和2005年日本3月期大额存单利率平均分别为0.1%和0.4%。当然，这些是工作假设而不是预测数据，与这些假设有关的不确定因素会增加预测误差的幅度。估计和预算以2004年4月初所能得到的统计数据为基础。

《世界经济展望》中使用了下述惯例：

... 表示得不到数据或数据不适用；

— 表示数据为0或很小，可以忽略不计；

- 用于年或月之间（如2002-2003年或1-6月），表示所覆盖的年份或月份，包括起止年月；

/ 用于年或月之间（如2002/03年），表示财政年度或财务年度。

“十亿”等于1000个100万；“万亿”等于1000个10亿。

“基点”指的是一个百分点的1/100（例如，25个基点相当于一个百分点的1/4）。

在图和表格中，阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的预测。

总数与分项数字之和的微小误差是由于四舍五入所致。

本报告中所使用的“国家”一词并非在所有情况下都是指国际法和国际惯例中所理解的领土实体。报告中使用的这个词还指一些本身不是国家、但统计数字分开单列的领土实体。



进一步的信息与数据

本期《世界经济展望》报告全文可从国际货币基金组织网站 www.imf.org 上获得。网站上还有根据《世界经济展望》数据库编辑而成的一个比报告本身包含数据量更大的数据版本，其中包括读者最常询问的时序数据的电子文件。这些文件可以下载，供不同的软件使用。

询问《世界经济展望》的内容与数据库，请发邮件、电子邮件或电传到下述地址，电话问询不予受理：

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, D.C. 20431, U.S.A.
E-mail: weo@imf.org Telefax: (202) 623-6343



前言

《世界经济展望》中所包含的预测和分析，是基金组织对其成员国的经济发展和各项政策、国际金融市场发展以及全球经济体系进行监督的有机组成部分。前景和政策概览是基金组织各部门对世界经济发展作综合回顾的成果，其主要信息来自基金组织工作人员通过与成员国磋商所获得的材料。这些磋商主要由基金组织的地区部会同政策制订与检查部、国际资本市场部、货币与金融体系部及财政事务部进行。

本报告的分析由在基金组织首席经济学家兼研究部主任 Raghuram Rajan 及其领导下的研究部进行协调。主持该项目的是研究部副主任 David Robinson 和处长 James Morsink。

本期的主要撰稿人还有 Nicoletta Batini、Tito Boeri、Tim Callen、Xavier Debrun、Tarhan Feyzioğlu、Dalia Hakura、Thomas Helbling、Enrique Mendoza、Nikola Spatafora、Luigi Spaventa、Marco Terrones、Charles Wyplosz、Cathy Wright 和杨永正。Hussein Allidina、Paul Atang、Nathalie Carcenac、Sarma Jayanthi、Toh Kuan、Paul Nicholson 和 Bennett Sutton 为研究提供了辅助工作。

Nicholas Dopuch、Mandy Hemmati、李宇彤、Casper Meyer 和 Ercument Tulun 管理数据库及计算机系统。Sylvia Brescia、Celia Burns 和 Dawn Heaney 负责文字处理。其他工作人员包括 Bas Bakker、Tamim Bayoumi、Dennis Botman、Enrica Detragiache、Simon Gilchrist、Aasim Husain、Laura Kodres、Petya Koeva、Manmohan Kumar、Hans Peter Lankes、Douglas Laxon、Gian Maria Milesi-Ferretti、Sam Ouliaris、Thomas Rumbaugh、Todd Schneider、Abdelhak Senhadji、Arvind Subramanian、Kenichi Ueda 和 Harm Zebregs。对外关系部的 Marina Primorac 编辑书稿并协调出版事宜。

分析还得益于基金组织其他部门的工作人员的意见与建议，以及执行董事们在 2004 年 3 月 29 日和 31 日讨论该报告之后提出的意见与建议。然而，预测和政策考虑均出自基金组织工作人员，不代表执董们或成员国当局的意见。

本期《世界经济展望》是我从Ken Rogoff手中接任研究部主任一职以来的第一期刊物。非常感谢研究部的同仁David Robinson和James Morsink,以及为本期刊物得以出版做出不懈努力的其他工作人员。

贯穿本期《世界经济展望》各章节和各篇文章的主题是提高经济体应对不利情况能力的重要性。在第一章已说明,我们目睹了世界经济发展最繁荣的十年。当然,风险不可避免,正因如此,现在正是努力提高经济抵御能力的好时机。

一组风险为地缘政治风险。在过去的几年中,世界成功地克服了两次可怕的冲击所带来的不良后果,即2001年9月11日世贸大厦和五角大楼遭受的恐怖主义袭击以及非典型肺炎传染病的流行。这两次冲击不仅在短期内可能动摇信心,进而影响经济活动,而且也会对中期产生影响。这在很大程度上都得归因于政策的作用——美国和东亚实行的扩张政策有助于恢复这些经济体的活力,并且也推动了全球的增长。但是,如果说风险已所剩无几还过于乐观。

另外一个风险更是由来已久:外部竞争的形式日新月异并日趋激烈。有些经济体,比如中国,随着经济增长和通过贸易融入世界经济(见第二章),从其他国家进口商品,因而惠及了其他国家的增长,但这一点却一直被忽略。这些经济体也出口廉价商品,由此提高了世界各地消费者的购买力。当然,新兴经济体也同发达国家和发展中国家的生产商形成竞争。随着技术进步,一些服务超越地理距离的障碍和政治界限,上述竞争已进入前所未有的领域。在回应强烈的求助呼吁时,错误的政治反应是竖起贸易壁垒——这么做只是将全球从一种黑暗带进另一种黑暗。有远见的政治家会做出正确的反应,即创造应变能力。

应变能力的一种来源是运用政策的能力。美国之所以能以扩张性政策对9·11事件做出如此有效的反应,就在于其从根本上具有稳健的财政政策和货币扩张的空间。不幸的是,这些政策武器现在有些滥施无度。应对未来冲击最有效的办法是恢复运用政策的能力。在财政方面,这就意味着要进行更快速度的财政整顿。这么做不仅像第二章指出的那样是某种形式的保障,对美国非常有利,而且也有利于美国长期的增长和更好地对付因人口老龄化将不可避免地造成的长期财政成本。由于美国吸收的世界储蓄更少,上述的做法还是全球其他国家增长的福音。

提高应变能力的另一种途径是提高经济单位基本的灵活性,也就是说提高公司低成本创建的能力,这就需要降低市场准入的官僚壁垒并增加获得资金的可能性。同样,这也意味着通过完善破产法和取消对受益公司的国家保护来降低退出成本,而提高劳动力市场的灵活性,就是要使公司在雇佣和按照自己的意愿留用员工方面的能力有所提高。同时也要提高工人的技能水平,以便在工作不再称心时,他们还能找到新的工作,并且还要使医疗保险能够随人转移,以使工人不至于无法离开不称心的工作。

如第三章指出的,大多数这类结构改革都可以在如今这样的时代轻易完成。预计可能的经济增长前景会使由改革带来的潜在混乱成本更小,而近期的经济停滞使改革的需要更为突出。如果在改革中能让人们尝到些许甜头——比如,作为对公众承担更大不确定性的补偿,给予他们一定的减税,改革会更加顺利。这些做法看起来似乎都是常识,但(带有一般均衡的)组织化了的常识正是行之有效的政治经济学。

当然,美好的时代也带来其他风险:回顾过去所见的事实,每一次泡沫破灭都植根于上一次的经济

繁荣中。第四章探讨了信用繁荣的特征,并将其定义为信用不正常增长的时期。但并不是所有的信用高速增长都会导致信用繁荣——在具有快速增长趋势的经济体中,信用的高增长可能是“正常的”。但是那些最终确实会引起金融危机的信用增长会使产出急剧下跌。这说明经济具备应变能力的一个重要来源就是构建强大的银行部门,不仅要向其注入资本,还要对银行从业人员和监管人员施以正确的激励。

因此决策者还有更多的工作要做。当然,在《世界经济展望》中,我们只需提供建议而无需付诸实施。不过,在第三章中已经提及,我们对实施政策中所遇到的实际困难进行了更多的分析。在编纂本期《世界经济展望》过程中,我们学到了许多,我希望你们在阅读中也能有同样的收获。

经济顾问兼研究部主任
Raghuram Rajan

目 录

假设和惯例	ix
进一步的信息与数据	x
前言	xi
序	xii
第一章 经济前景和政策问题	1
北美：美国急剧上升，加拿大步履蹒跚	19
欧元区：复苏较弱，国内需求仍不平衡	21
日本：是否终于出现了持续的复苏？	24
拉丁美洲：解决社会问题和减少高额公共债务之间是否存在矛盾？	25
新兴亚洲：恢复已成定局，提高汇率的灵活性尚有余地	28
欧盟候选国：需解决对外失衡	33
独立国家联合体：对付再货币化带来的挑战	35
中东：前景虽然改善，但更加依赖地缘政治不确定性和安全局势	38
非洲：减贫斗争	40
附录 1.1. 商品市场	45
参考文献	52
第二章 美国财政赤字和中国经济增长对全球的影响	55
美国预算赤字将如何影响世界其他的经济体？	55
中国的崛起和对全球经济的影响	71
附录 2.1. 模型分析中国崛起对全球经济的影响	84
参考文献	86
第三章 推动工业国家的结构改革	91
工业国家 20 年的结构改革：概述	92
结构改革的决定因素	96
改革的成本—收益动态分析	110
改革经验和对改革设计的启示	114
附录 3.1. 结构政策指数	117
附录 3.2. 改革的决定因素：计量方法	119

附录 3.3. 改革的成本—收益动态	123
参考文献	126
第四章 新兴市场中的信用高涨值得关注吗?	131
何谓信用高涨, 它们如何传播?	131
信用高涨态势如何?	135
结论	140
附录 4.1. 定义、数据来源、方法以及结果	142
参考文献	146
附录 代理主席的总结发言	149
统计附录	153
假设	153
最近更新	153
数据和惯例	155
国家分类	156
表目	163
产出 (表 1-6)	165
通货膨胀 (表 7-11)	176
财金政策 (表 12-19)	184
对外贸易 (表 20-24)	193
经常账户交易 (表 25-31)	201
国际收支与外部融资 (表 32-36)	216
外债及偿债情况 (表 37-42)	226
资金流向 (表 43)	235
中期基准方案 (表 44-45)	239
1994-2004 年《世界经济展望》和《世界经济展望工作人员研究》的部分论题	243
专栏	
1.1. 美元贬值的效应	14
1.2. 工业国家的房地产市场	16
1.3. 多边贸易体系的风险	18
1.4. 崛起的亚洲正在成为世界经济增长的引擎吗?	30
1.5. 哪些政策在非洲能带来成功?	43
2.1. 美国利率和汇率如何影响新兴市场经济体的资产负债表?	62
2.2. 全球财政模型中的减税效应	66
2.3. 中国能够持续保持产出的迅速增长吗?	76

2.4. 量化中国加入世贸组织的国际影响	79
3.1. 结构改革和经济增长：新西兰的经验	102
3.2. 20 世纪 80 年代英国的结构改革	104
3.3. 荷兰：劳动力市场改革和税收削减的相互作用如何导致了就业的显著增长	106
3.4. 经济一体化和结构改革：欧洲的经验	115
4.1. 金融部门的发展有助于经济增长和社会福利增加吗？	133
A1. 对若干先进经济体进行预测使用的经济政策假设	154
A2. 修正的以购买力平价为基础的权重	162

表

1.1. 《世界经济展望》预测总览	3
1.2. 新兴市场和发展中国家：资本流动净值	7
1.3. 先进经济体：实际 GDP、消费物价和失业	8
1.4. 主要先进经济体：广义政府财政余额和债务	10
1.5. 若干经济体：经常账户状况	12
1.6. 若干西半球国家：实际 GDP、消费物价和经常账户余额	26
1.7. 若干亚洲经济体：实际 GDP、消费物价和经常账户余额	29
1.8. 欧盟候选国：实际 GDP、消费物价和经常账户余额	34
1.9. 独联体国家：实际 GDP、消费物价和经常账户余额	36
1.10. 若干中东国家：实际 GDP、消费物价和经常账户余额	38
1.11. 若干非洲国家：实际 GDP、消费物价和经常账户余额	42
1.12. 非能源商品价格	48
1.13. 现货价格和期货价格的波动性和相关性	50
1.14. 预测表现	51
2.1. 对预算好转的累积百分点贡献	57
2.2. 财政政策对产出的影响（VAR 估计）	59
2.3. 来自宏观模型模拟的乘数估计	59
2.4. 2004 财政年度预算建议效果的小规模模型估计值	60
2.5. 赤字对实际利率影响的若干研究	61
2.6. 七国集团实际利率的相关性（1977-2002 年）	61
2.7. MULTIMOD 备选方案	69
2.8. 中国：关税，1982-2002 年	73
2.9. 中国：在主要出口市场中的市场份额	74
2.10. 中国更为迅速的融合与贸易有关的影响，2020 年	80
2.11. 中国更快融合对南亚产出和贸易量的影响，2020 年	82
2.12. 中国更快融合对部门总产出的影响，2020 年	82
2.13. 假定存在结构刚性，中国更快融合的影响，2020 年	83
2.14. 中国更快融合与全球贸易更迅速的自由化的影响，2020 年	84
2.15. 在快速融合方案中，预计人口、GDP 和生产要素的年平均增长率， 2002-2020 年	85

2.16. 模型中对地区和部门的识别	85
2.17. 商品需求和生产要素的替代弹性	86
3.1. 总结构性政策指标及其构成	93
3.2. 结构性政策指标变化的相关矩阵	96
3.3. 计量分析：结果汇总	97
3.4. 产品市场和劳动力市场改革的决定因素	121
3.5. 贸易和税收领域改革的决定因素	122
3.6. 金融改革的决定因素	122
3.7. 结构改革的决定因素，5年平均数	123
3.8. 结构改革对实际人均GDP对数的冲击	124
3.9. 改革指数跨国分布的标准差	125
3.10. 结构改革对失业的冲击	126
4.1. 信用、资本流入和金融自由化	137
4.2. 与新兴市场经济体中实际信用的周期性关联	137
4.3. 新兴市场经济体，非贸易部门	145

图

1.1. 全球指标	2
1.2. 当前指标和前瞻性指标	4
1.3. 七国集团：复苏的不同性质	4
1.4. 全球汇率发展	5
1.5. 成熟金融市场的发展	6
1.6. 新兴市场金融条件	6
1.7. 主要先进经济体的财政与货币放松	9
1.8. 全球展望	11
1.9. 美国：增长、消费和个人收入	20
1.10. 欧元区：持续的通货膨胀差异的影响	22
1.11. 日本：当前的复苏如何同过去比较？	24
1.12. 拉美失业、收入不均和贫困	27
1.13. 新兴亚洲：外国储备积累	32
1.14. 欧盟候选国：经常账户余额和外国直接投资	33
1.15. 独联体国家：再货币化和信用增长	37
1.16. 中东：不确定性减少使前景更有利	39
1.17. 撒哈拉以南非洲：增长和贫困	41
1.18. 石油价格、期货和产量	46
1.19. 石油库存	47
1.20. 非能源商品	48
1.21. 半导体市场	49
1.22. 现货价格和期货价格	50
2.1. 美国：财政余额	56

2.2. 美国：财政风险	57
2.3. 先进国家的结构性财政余额	58
2.4. 主要模拟方案	64
2.5. 备选方案中的国内生产总值	70
2.6. 迅速融合时期的产出和贸易	72
2.7. 中国的出口与进口	73
2.8. 经常账户、资本账户和快速融合期的金融市场	74
2.9. 增长决定因素：快速融合期的储蓄、投资、人力资本和部门再分配	75
2.10. 所需的结构调整	81
3.1. 各部门的累积性改革努力	94
3.2. 1975 年到 2000 年的各国管制体系比较	95
3.3. 结构性改革和初始结构性条件	98
3.4. 跨境溢出效应	100
3.5. 贸易开放和改革	100
3.6. 坏时期内改革更多？	101
3.7. 财政调整和“困难的”改革	108
3.8. 产品市场和劳动力市场的改革	109
3.9. 改革指数 1 个标准差的增加对实际人均 GDP 的影响	112
3.10. 改革指数 1 个标准差的增加对失业的影响	113
3.11. 改革的一个实证模型：朝着一个目标的收敛	120
4.1. 金融深化和发展	132
4.2. 信用高涨与信用快速增长	135
4.3. 新兴市场国家的信用高涨，1970–2002 年	136
4.4. 新兴市场经济体的信用高涨	138
4.5. 信用高涨时期的部分宏观经济变量	139
4.6. 信用高涨时期的部分金融变量	140
4.7. 从非贸易公司部门选取的微观变量	141
4.8. 信用高涨时期的公司杠杆率	142

随着全球复苏的增强和扩大,基金组织工作人员的基线预测大幅上调,目前预计2004年和2005年全球国内生产总值增长大约为4.5%(图1.1,表1.1)。随着全球贸易急剧增长、金融市场趋升和美国经济反弹,各种风险的平衡显著好转。短期内,增长可能高于预期,尽管地缘政治风险——包括恐怖袭击——和石油价格使人们的担忧加剧。然而,仍存在重大挑战和风险,包括:有序解决全球失衡,特别是美国的巨额经常账户逆差和其他地方的盈余;在许多工业经济体和新兴市场经济体,应付严峻的中期财政形势;管理向更高利率的最终过渡。虽然决策者需要继续确保经济持续复苏,但是,重点需要日益转向这些问题,包括通过可靠和合作的方法,解决全球失衡,并恢复政策操作的余地,以应付意外的冲击。不论在发达国家还是发展中国家,利用经济复苏实现所需要的结构性改革提高增长潜力、灵活性和应变能力以及抵御保护主义压力都十分重要。

自2003年9月份发布上一期《世界经济展望》以来,全球复苏增强并扩大。工业生产急剧回升,伴随着全球贸易的强劲反弹(图1.2);商业信心(以及在较低程度上的消费者信心)增强;投资——这对于维持复苏至关重要——在几乎所有地区都变为稳固的正增长。在2003年下半年,全球国内生产总值年增长率平均接近6%,是自1999年后期以来最高的增长。虽然这在一定程度上是由于一次性因素——特别是,由于减税和抵押贷款再融资的短期影响,美国消费高涨;亚洲从与非典型肺炎(SARS)有关的减速中反弹——最近的数据表明,2004年初全球国内生产总值增长保持强劲。

虽然目前似乎所有地区都在复苏,但是,复苏的步伐和性质明显不同。迄今为止,美国和亚洲新兴经济体(特别是中国)的上升最为迅速;欧元区的上升趋势最不确定,在欧元区,最近几个月消费不振,若干关键的前瞻性指标已经下调或是偏离正轨。国内需求强度的不同(就消费和投资两者而言)特别值得注意。在工业国家中,那些经常账户逆差最大的国家国内需求一般最为强劲,因此,复苏倾向于加剧基本失衡(图1.3)。虽然亚洲新兴经济体的国内需求增长大幅回升,但是,由于信息技

术(IT)部门以及汇率贬值所提供的出口支持,地区经常账户顺差仍然很大。

外汇市场的发展以美元进一步下跌为主导,主要推动因素是人们对美国经常账户逆差的可持续性感到担心。¹ 尽管自2月末以来出现一些反弹,但是,自2003年9月19日七国集团会议以来,按贸易加权计美元已贬值了3.25%,与2002年2月的峰值相比累计下跌了16.5%。迄今为止,调整相对有序,其他金融市场没有多少出现压力的信号,货币市场的波动接近历史标准。然而,相应的升值在各国和各地区之间的分布仍不平衡,主要侧重于欧元和其他一些工业国家货币(图1.4),越来越多地包括日元(尽管后者存在大量的官方干预)。新兴市场货币虽然针对美元普遍有所升值,但是,按贸易加权计却贬值。在亚洲,这伴随着大量干预和官方储备的进一步积累。

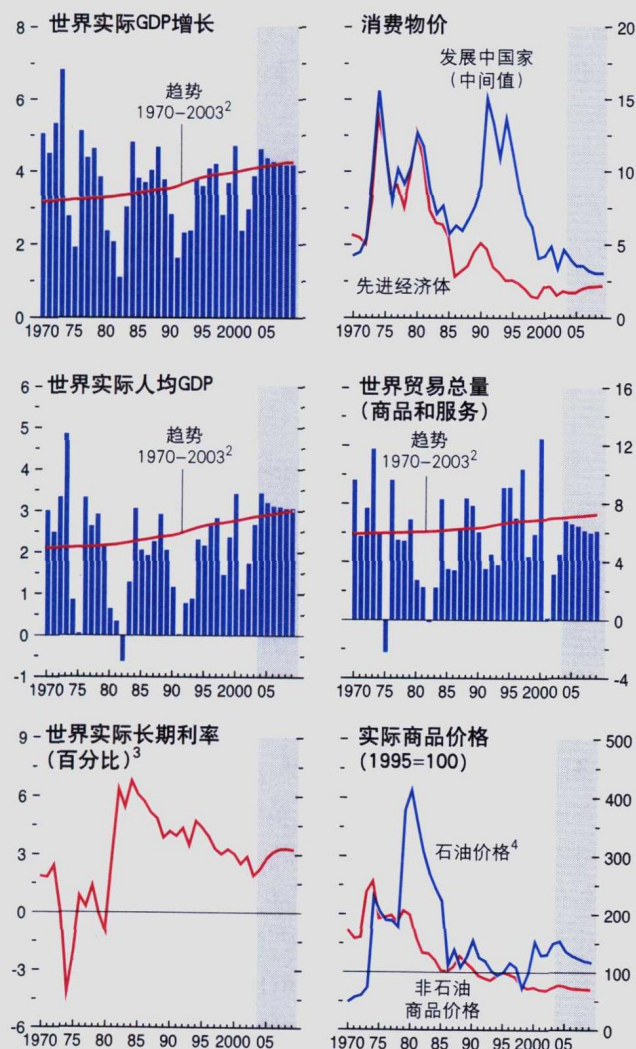
其他金融市场继续基础广泛的恢复,但2月份有所减弱,尤其是在马德里恐怖袭击之后以及其他地区地缘政治不确定性加强后更是如此。自上一期《世界经济展望》发布以来,成熟市场和新兴

1. 关于金融市场的发展和问题的详细讨论,参见2004年春季《全球金融稳定报告》。

图 1.1. 全球指标¹

(除非另有说明, 以年百分比变化表示)

由于复苏逐渐巩固, 预计 2004 年全球增长超过趋势, 而通货膨胀增长有限。



1. 阴影部分表示国际货币基金组织工作人员预测。除非另有说明, 合计数字均在购买力平价加权基础上计算所得。

2. 单个国家的平均增长率, 运用购买力平价加权计算总量; 为有利于更快增长的国家, 合计数随时间变化, 其曲线有向上趋势。

3. 美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大 10 年期 (或期限最近) 的政府债券收益减通货膨胀率的国内生产总值加权平均值。不包括 1992 年以前的意大利。

4. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油的简单现货价格平均值。

市场的股票价格都大幅上涨; 债券利差进一步缩小, 高收益公司和新兴市场更是如此; 流向新兴市场的资金反弹, 2003 年私人净流入增加到 1400 亿美元 (图 1.5 和图 1.6; 表 1.2)。这种向风险更高的资产的普遍转移在一定程度上是由于经济基本面的实际 (以及人们感到的) 好转 (特别是复苏增强、公司盈利能力提高以及公司和新兴市场的信用质量提高), 但显然也反映了更加暂时的因素, 特别是银根松弛和流动性充裕。担心市场正被高估, 尤其还伴随着投资者更明显的区别对待迹象, 近期的紧缩是受人欢迎的举措。尽管财政状况恶化, 但按历史标准, 长期利率仍保持不同寻常的低水平, 这显然在一定程度上反映了在较长一段时期内货币政策将保持宽松这一预期, 但也反映了周期性因素 (包括美国公司盈利能力反弹, 迄今为止, 这使投资的回升可以在无须大量借款的情况下得到融资)。

日益迅速的全球复苏, 加上货币汇率的变动, 也传导到商品的价格上 (见附录 1.1)。石油价格明显攀升, 2003 年 9 月石油每桶即期价格为 26.5 美元, 到 2004 年 4 月中旬, 上升到每桶 34 美元。美元贬值 (对全球增长也相应地产生有限影响) 在油价上涨的因素中占有相当大的比重, 而其他原因还包括需求高于预期水平, 这种情况在美国和中国尤为突出; 相对较低的库存水平; 早先伊拉克石油生产的恢复有所延误; 欧佩克国家宣布削减石油预期产量; 以及大规模的投机活动。特别是 2004 年 3 月底以来, 油价波动更为显著, 4 月 13 日的期货市场报价表明, 2004 年的总体价格将平均为每桶 32.5 美元, 比宏观经济预测中假设的要高出大约 5%。由于石油价格更加依赖需求的前景、地缘政治情况、投资状况以及投机将在多大程度、以多快的步伐得以缓解, 其大幅度波动的潜力仍然存在。非燃料初级商品价格也回稳, 自 2003 年中期以来按特别提款权计上涨了大约 10%, 金属 (传统上是最具周期性的商品) 以及食品和农业原料的上涨幅度最大。虽然非燃料价格预计保持坚挺, 但是, 随着早先的农业供给冲击消除以及金属生产针对价格上涨做出反应, 非燃料价格保持历史纪录中的一般水平 (图 1.1), 且 2004 年平均上涨

表 1.1.《世界经济展望》预测总览

(除非另有说明, 以年百分比变化表示)

	2002	2003	目前预测		同 2003 年 9 月 预测值的差别 ¹	
			2004	2005	2003	2004
全世界总产出	3.0	3.9	4.6	4.4	0.6	0.6
先进经济体	1.7	2.1	3.5	3.1	0.3	0.6
美国	2.2	3.1	4.6	3.9	0.5	0.7
欧元区	0.9	0.4	1.7	2.3	—	-0.1
德国	0.2	-0.1	1.6	1.9	-0.1	—
法国	1.2	0.2	1.8	2.4	-0.3	-0.2
意大利	0.4	0.3	1.2	2.0	-0.1	-0.4
西班牙	2.0	2.4	2.8	3.3	0.2	—
日本	-0.3	2.7	3.4	1.9	0.7	1.9
英国	1.7	2.3	3.5	2.5	0.7	1.0
加拿大	3.3	1.7	2.6	3.1	-0.2	-0.4
其他先进经济体	2.8	1.9	3.2	3.5	0.2	0.3
亚洲新兴工业化经济体	5.1	3.0	5.3	5.0	0.7	1.1
其他新兴市场和发展中国家	4.6	6.1	6.0	5.9	1.0	0.6
非洲	3.5	4.1	4.2	5.4	0.4	-0.4
撒哈拉以南	3.5	3.5	4.2	5.7	0.4	-0.6
中东欧	4.4	4.5	4.5	4.4	0.6	0.1
独联体国家	5.1	7.6	6.0	5.2	1.7	0.9
俄罗斯	4.7	7.3	6.0	5.3	1.4	1.0
不包括俄罗斯	6.2	8.1	5.9	5.0	2.5	0.7
亚洲发展中国家	6.4	7.8	7.4	7.0	1.4	0.9
中国	8.0	9.1	8.5	8.0	1.6	1.0
印度	4.7	7.4	6.8	6.0	1.8	0.9
东盟 4 国 ²	4.3	5.0	5.4	5.4	0.9	1.0
中东	4.2	5.4	4.1	5.0	0.5	-0.2
西半球 ¹	-0.1	1.7	3.9	3.7	0.1	0.4
巴西	1.9	-0.2	3.5	3.5	-1.7	0.5
墨西哥	0.7	1.3	3.3	3.3	-0.1	-0.2
备注						
基于市场汇率的世界增长	1.8	2.7	3.8	3.5	0.5	0.6
世界贸易总量(商品和服务)	3.1	4.5	6.8	6.6	1.6	1.3
进口						
先进经济体	2.3	3.5	5.7	5.4	0.6	1.0
其他新兴市场和发展中国家	6.2	8.9	10.2	9.4	3.5	2.3
出口						
先进经济体	1.9	2.7	6.3	6.1	1.1	1.2
其他新兴市场和发展中国家	6.5	8.7	8.1	8.7	4.1	1.4
商品价格(美元)						
石油 ³	2.5	15.8	3.8	-10.0	1.6	14.4
非燃料(基于世界商品出口权数 的平均值)	0.5	7.1	7.6	-0.8	2.0	5.2
消费物价						
先进经济体	1.5	1.8	1.7	1.7	—	0.4
其他新兴市场和发展中国家	6.0	6.1	5.7	5.0	-0.1	0.5
6 月期伦敦同业拆借利率 (LIBOR, 百分比)						
美元存款	1.9	1.2	1.3	3.5	—	-0.7
欧元存款	3.3	2.3	2.1	2.6	0.1	-0.3
日元存款	0.1	0.1	0.1	0.4	—	-0.1

注: 假设实际有效汇率保持在 2004 年 2 月 13 日到 3 月 12 日的水平不变。

1. 采用了更新后的购买力平价权重, 请参考统计附录, 表 A。

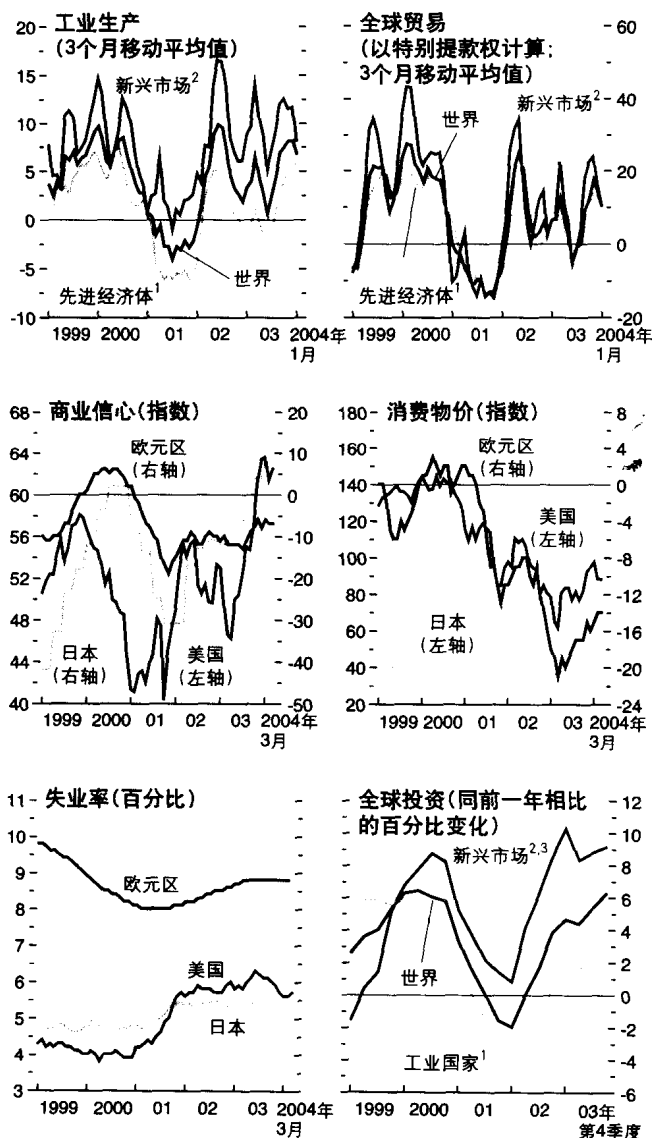
2. 包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

3. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油现货价格的简单平均值。2003 年以美元计石油价格为每桶 28.89 美元; 假定的价格: 2004 年为 30.00 美元; 2005 年为 27.00 美元。

图 1.2. 当前指标和前瞻性指标

(除非另有说明, 均为同上一季度相比年率的百分比变化)

伴随着前瞻性指标好转, 尤其是商业信心改善, 2003 年下半年工业生产和贸易增长反弹。



资料来源: 美国商业信心, 供应链管理协会; 欧元区为欧洲委员会, 日本为日本银行, 美国为消费者信心, 国会; 欧元区为欧洲委员会; 日本为内阁办公室(经济企划厅)。其他为 Haver Analytics。

1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。

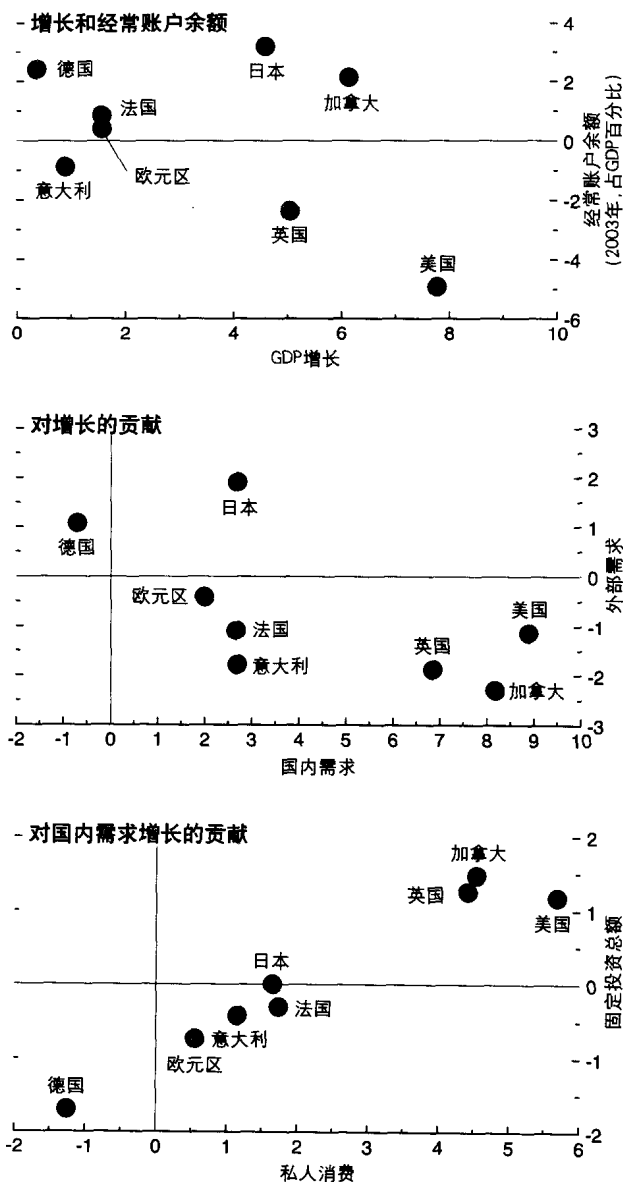
2. 阿根廷、巴西、保加利亚、智利、中国、哥伦比亚、捷克共和国、爱沙尼亚、中国香港特别行政区、匈牙利、印度、印度尼西亚、以色列、韩国、拉脱维亚、立陶宛、马来西亚、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、新加坡、斯洛伐克共和国、斯洛文尼亚、南亚、中国台湾省、泰国、土耳其、乌克兰、委内瑞拉。

3. 包括中国、印度、巴基斯坦和俄罗斯的数据。

图 1.3. 七国集团: 复苏的不同性质

(2001 年第 3 季度到 2003 年第 4 季度的百分比变化)

七国集团内部各国的复苏强度和性质大不相同, 因为经常账户赤字最大的国家, 其国内需求(尤其是消费)最强劲。



资料来源: Haver Analytics; 国际货币基金组织工作人员计算。