

世界经济与金融概览

# 世界经济展望

全球经济中的  
溢出效应与经济周期

.....

2007年4月



中国金融出版社 国际货币基金组织

上架类别○ 国际金融

ISBN 978-7-5049-4440-5



9 787504 944405 >

定价：48.00元

World Economic Outlook, April 2007

网上书店：[www.chinafph.com](http://www.chinafph.com)

世 界 经 济 与 金 融 概 览

# 世界经济展望

2007年4月

全球经济中的溢出效应与经济周期

**WORLD ECONOMIC OUTLOOK**

**April 2007**

Spillovers and Cycles in the Global Economy

作者：国际货币基金组织

译者：康以同 姜 锋

阳斌云 叶德武



中国金融出版社  
国际货币基金组织

World Economic Outlook (April 2007 issue)

Copyright ©2007

International Monetary Fund

《世界经济展望》(2007年4月)

英文版权 ©2007

国际货币基金组织

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.

本出版物已经国际货币基金组织同意出版，国际货币基金组织对翻译的准确性不承担任何责任。如有不符之处，以最初的语言版本为准。

责任编辑：赵天朗

责任校对：张京文

责任印制：裴刚

#### 图书在版编目(CIP)数据

世界经济展望. 2007年4月, 全球经济中的溢出效应与经济周期 / 国际货币基金组织; 康以同, 姜锋, 阳斌云, 叶德武译. —北京: 中国金融出版社, 2007.6

(世界经济与金融概览)

书名原文: World Economic Outlook (April 2007)

ISBN 978-7-5049-4440-5

I. 世… II. ①国…②康…③姜…④阳…⑤叶… III. 世界经济—研究报告—国际货币基金组织—2007 IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 094918 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) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京卡乐富印刷有限公司

开本 215 毫米 × 280 毫米

印张 18

字数 487 千

版次 2007 年 7 月第 1 版

印次 2007 年 7 月第 1 次印刷

定价 48.00 元

ISBN 978-7-5049-4440-5/F.4000

如出现印装错误本社负责调换

联系电话 (010) 63263947

# 假设与惯例

《世界经济展望》提出的预测使用了一系列假设。这些假设是，实际有效汇率将保持在 2007 年 1 月 27 日 - 2 月 23 日的平均水平上，但不包括参加欧洲汇率机制 II (ERM II) 的货币，假设这些货币与欧元的名义汇率保持不变；各国政府将保持已经采取的政策（有关工业国家财政和货币政策的具体假设，见专栏 A1）；每桶石油平均价格 2007 年将为 60.75 美元，2008 年为 64.75 美元，而且在中期内实际价格将保持稳定；6 个月伦敦同业拆借利率 (LIBOR) 美元平均存放利率 2007 年将为 5.3%，2008 年为 5.1%；3 个月欧元平均存放利率 2007 年将为 3.8%，2008 年为 3.7%；6 个月日元平均存放利率 2007 年将为 0.9%，2008 年为 1.2%。当然这些都是研究假设，而不是预测，而且与这些假设有关的不确定性会增大所有预测的错误程度。本报告的估计和预测是根据 2007 年 3 月底所掌握的统计信息。

在《世界经济展望》中使用了如下惯例表示法：

... 表示没有数据或数据不适用；

— 表示数字为零或可以忽略不计；

- 表示年与年或月与月之间的时间（例如 2005-06 年或 1-6 月），包括开始和结束的年或月；

/ 表示年或月之间（如 2005/06），表示财政或财务年度。

“10 亿”表示 1000 个百万；“十万亿”表示 1000 个十亿。

“基本点”指一个百分点的 1/100（例如 25 个基本点相当于一个百分点的 1/4）。

在图形和表格中，阴影部分表示基金组织工作人员的预测。

各个数字的合计与总数之间出现的微小差异是由于四舍五入。

本报告中使用的“国家”一词并非在所有情况下都是指国际法和国际惯例所理解的领土实体，本报告使用的“国家”一词还包括一些不是国家的领土实体，其统计数据是单列的。

# 其他信息和数据

本期《世界经济展望》报告全文可以从基金组织网站 ([www.imf.org](http://www.imf.org)) 上获得。除这份报告外, 网站还提供《世界经济展望》数据库的数据, 这些数据比报告本身的数据丰富, 包括读者通常最需要的时间序列数据文件。这些文件可以下载, 并用于多种软件包。

有关《世界经济展望》和《世界经济展望》数据库内容的询问, 应通过信件、电子邮件或传真方式 (不接受电话咨询), 联系方式如下:

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](mailto:weo@imf.org)      Telefax: (202) 623-6343

# 前言

《世界经济展望》的分析和预测是国际货币基金组织（IMF）对其成员国的经济发展、各项政策、国际金融市场发展和全球经济体系进行监督的组成部分。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。这些磋商主要由基金组织地区部负责，其他参加部门有政策制定与检查部、货币与资本市场部以及财政事务部。

本报告的分析由研究部负责协调。主持该项目的是研究部主任 Charles Collyns 和研究部处长 Tim Callen。

本报告的主要撰稿人包括 Thomas Helbling、Subir Lall、S.Hossein Samiei、Peter Berezin、Roberto Cardarelli、Kevin Cheng、Florence Jaumotte、Ayhan Kose、Toh Kuan、Micheal Kumhof、Douglas Laxton、Valerie Mercer-Blackman、Jonathan Ostry、Alessandro Rebucci、Nikola Spatafora 和 Irina Tytell。Olga Akcadag、To-Nhu Dao、Christian de Guzman、Stephanie Denis、Nese Erbil、Angela Espiritu、Patrick Hettinger、Bennett Sutton 和 Ercument Tulun 提供了研究帮助。Mahnaz Hemmati、Laurent Meister 和 Emory Oakes 管理数据库和计算机系统。Sylvia Brescia、Gelia Burns 和 Jemille Colon 负责文字处理。其他参与者有 Anthony Annett、Andrew Benito、Selim Elekdag、Robert Feenstra、Caroline Freund、Jean Imbs、George Kapetanios、Jaewoo Lee、Daniel Leigh、Jaime Marquez、Gian Maria Milesi-Ferretti、Prachi Mishra、Susana Mursula、Christopher Otrok、Cedric Tille、Shang-Jin Wei 和 Johannes Wiegand。对外关系部的 Archana Kumar 编辑了书稿和协调出版工作。

本报告的早期阶段得益于前任经济顾问 Raghuram Rajan 的贡献，并得益于基金组织其他部门工作人员的评论和建议，以及执行董事们在 2007 年 3 月 21 日和 26 日讨论该报告后提供的意见和建议。但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。

# 序言

《世界经济展望》的团队再一次完成了一项杰出工作：将全球宏观经济发展的最新重要变化和三个分析性问题组织在一起，这些问题与准确了解当前经济环境密切相关。这一团队继续由 Charles Collyns 和 Tim Callen 有效领导，团队的基础是世界经济研究处的所有工作人员。在我之前任经济顾问的 Raghuram Rajan 在报告准备的初期提供了重要的意见。我还要强调来自研究部其他处室和基金组织其他部门的重要贡献。

读者可能会惊奇地发现，本期《世界经济展望》认为，自 2006 年 9 月上期报告发表以来，全球经济风险已经下降。显然这与近期许多报纸的主要文章和评论不一致，这些文章和评论侧重于美国抵押贷款、全球失衡“无序”调整的可能性以及不断上升的保护主义压力等有关问题。

但是正如在第一章和第二章中分析的，从大的方面看，我们实际上认为全球强劲增长持续下去是最可能的前景。最近的担心是来自美国房地产市场的不利消息以及由此引起的美国经济减速。然而这些情况已经存在了数月，而且基本上已经反映在对信贷质量的市场评估中。对于多数类型的信贷，这些评估仍保持正面的。次级房地产抵押贷款支持的低质量 BBB 级债券的利差确实大幅度提高，但低级别的公司债券的收益率几乎没有变化，更不用说那些投资级的债券。主流房地产抵押贷款市场仍然向具有良好信用记录的人办理业务。

我们应当谨慎，不要低估美国高风险房地产抵押贷款有关问题的潜在外溢影响，但与 6 个月前相比，并根据目前掌握的信息，现在对全球经济担心的理由更少。首先，美国经济的总体情况保持良好，尽管房屋部门出现了大幅下降。投资有所放慢，但强劲的劳动力市场和健康的住户资产负债状况仍然对消费提供了有力的支持。失业率仍然较低，而且在美国经济的多数领域，就业持续增加有着良好前景。更重要的是，其他地区的情况非常令人鼓舞。欧元区正在经历 6 年来最快的增长，日本的增长势头已经形成，而且新兴市场和发展中国家（主要是中国和印度）继续保持快速增长。总之，从 2003—07 年 5 年期的总体情况看，全球经济正在实现自 20 世纪 70 年代早期以来最快的可持续增长。

但是这些情况确实使我们关注美国对更广泛的全球经济产生外溢影响这一重要问题。第四章适时地关注这一问题，指出，全球增长的显著放慢一般不是由于特定国家的情况，即使有关国家是世界最大的经济体之一。只有出现同时影响许多国家的事件时，全球增长一般才会大幅下降。这一章发现，全球经济不断加强的贸易和金融一体化的确增加了各经济之间的潜在外溢影响，但即使是美国经济增长进一步下降，这种外溢的程度也是可以应对的，尤其是考虑到各国宏观经济政策管理在过去 20 多年里不断强化。灵活的汇率和前瞻性的货币政策可以降低各种冲击对产出的影响。

再回到我们 2006 年 9 月报告中提到的另一个风险，全球失衡问题已经沿着正确方向取得了确定的进展。令人鼓舞的迹象显示，美国经常账户逆差尽管水平很高，但正在趋于稳定，这得益于美元的实际贬值和近期强劲的出口表现。另外，已经采取了政策措施，这些措施虽然有限，但意义重大，是非常实际的措施。沿正确方向取得的这些进展——尤其是财政政策方面已经和计划实施的调整——确实是当前所需要的。但显然还需要做很多事情，因为主要国家经常账户的现有状况不能无限期地持续下去。

第三章重新评估了汇率在外部调整中的作用。结论是，通过促进资源在各部门之间的重新配置，市场导向的实际升值和贬值能够支持宏观经济政策调整和私人部门储蓄及投资决策，并有助于减少失



衡，同时不造成大的产出波动。尤其是，本章为“汇率悲观主义”观点泼了一瓢冷水，该观点认为，汇率变化不会促进经常账户的调整。同时也没有理由相信，主要国家（如美国）的弹性和其他相关参数近期已经下降。如果有什么问题，只可能是标准模型低估了美国贸易量可能会在多大程度上对相对价格的变化作出反应。

汇率调整当然不是一剂灵丹妙药，但它确实能够降低因改变经常账户状况而造成的产出成本。同时，我们不应忽视以下必要性，即盈余国家应增加国内需求，美国应促进私人 and 政府净储蓄。

第五章继续前面几期《世界经济展望》分析的系列问题，即世界经济全球化的过程和后果，经济全球化一直是近年来世界经济强劲表现的源泉。本章重点分析全球劳动力市场规模增大、一体化增强这一重大发展情况。劳动力市场全球化是过去 25 年来的重大变化之一，而且很有可能的是，相关变化会继续对至少一代人产生影响。在一定程度上讲，这种全球市场的发展是由于中国、印度等国对全球贸易体系的开放，和新通信和交通技术的发展。但同样重要的是，劳动力市场全球化的实现还得益于金融资本跨国流动的不断增加，这种资本寻求有吸引力的技术与工资组合，甚至是在世界上那些最初看起来不可能的地方。

虽然对这种资本流动的规模和构成存在一些合理的担心，但重要的是从恰当的角度看待这种流动。这不是一种短期或不重要的现象，而是资本寻找劳动力的一种重大和长期的转变。换句话说，这是资本和密切相关的智慧（全球管理和全球思想）流向能够以具有吸引力的价格提供补充技能（包括当地管理和当地思想）的地方。这种向新兴市场的“流动”是一种真正的互利交换，促使形成更大规模的低、中、高工资水平的全球劳动力市场。这反过来又使那些可以更好地利用资金更快发展的国家以及消费这些国家生产的产品的所有人都受益。

劳动力的全球化也对收入分配产生影响，我们不应当忽视这一点。发达经济体收入的劳动力份额一直在下降，尤其是欧洲和非技能部门的工人。许多因素造成了这一现象，第五章的发现表明，技术进步而不是劳动力市场全球化是最主要的因素。这种调整的成本是巨大的，而且对有关人来说，他们可能会受到真正的伤害。实际上，正是美国某些地区工人的失业——由于劳动力的全球化和技术变化——造成了对美国房地产市场担心的最主要原因。如果你失去工作，你将很难偿还住房抵押贷款，而抵押品拍卖和收回抵押品对房屋价格造成了向下的压力。从福利和宏观经济的角度讲，解决调整成本问题非常重要，措施包括增强劳动力市场灵活性，提供良好的教育和培训，以及建立能够缓冲、但不阻碍变化进程的安全网。

需要明确的是，全球增长的总风险仍然偏于向下，而且经济增长的任何减缓都将进一步使人们的生活变得复杂。但只要设计和实施针对这些风险及相关群体的宏观经济和结构性政策，就可以保持全球经济的有力增长。我们应当充分利用当前时期提供的机会，推进具有深度和难度的改革，以确保强有力的增长能够持续下去（尽管存在人口老龄化等挑战），并确保所有人都能分享这种增长的好处。

Simon Johnson  
经济顾问兼研究部主任

# 概要

尽管近来一段时间金融形势出现波动，但世界经济在 2007 年和 2008 年实现持续强劲增长的大局似乎已定。美国经济放慢的程度虽然高于预期，但波及影响一直有限。世界其他地区保持着良好增长，通货膨胀风险不大。前景面临的总体风险看来没有 6 个月前那么严重，但仍偏于下行，与此同时，对金融风险的关注日益增加。

## 全球经济环境

2006 年，全球经济强劲扩张，实现了 5.4% 的增长率（第一章）。在美国，受房价急剧下跌的不利影响，扩张减速，但 8 月份以来油价下跌支持了持续的消费。在欧元区，受内需推动，增长率提高到 6 年以来的最高水平。日本的经济活动在年中出现疲软现象后，在年底恢复增长。在中国和印度的带动下，新兴市场和发展中国家实现了快速增长。由于有利的初级产品价格和持续良好的金融市场形势，其他地区也保持了增长势头。

2006 年上半年，强劲的增长和油价上涨导致对通货膨胀的关注增加，但随着 8 月份以来油价的下跌，这方面的压力得到了缓解。在强劲的增长和通货膨胀关注下降的背景下，全球金融市场形势总体良好。尽管在 2007 年 2 月至 3 月期间，金融市场出现一段时间的波动，美国次级抵押贷款市场日益引起人们的关注，但股票市场仍接近历史最高水平，长期债券的实际收益率一直低于长期趋势，而且大多数市场的风险利差已经缩小。

在外汇市场，美元主要对欧元和英镑贬值。日元也进一步贬值（虽然 2007 年年初有所恢复），部分原因是持续低利率的预期导致资本外流。尽管人民币对美元略有升值，但实际有效汇率却略有下降。2006 年，尽管由于出口增长加快，

美国非石油逆差与 GDP 的比率下降，但经常账户逆差仍增加到 GDP 的 6.5%。日本、中国和中东石油出口国的顺差进一步增加。

近几个月，各主要中央银行面临不同的政策挑战。自 2006 年 6 月以来，美国联邦储备委员会一直保持政策利率不变，以便在经济降温可能带来的风险与持续的通货膨胀关注之间寻求平衡。欧洲中央银行和欧洲其他国家的中央银行继续取消适应性货币政策。自 2006 年 7 月放弃零利率政策以来，日本中央银行非常稳健地提高了政策利率。包括中国、印度和土耳其在内的一些新兴市场国家也收紧了银根。

2006 年，先进经济体在加强财政状况方面继续取得进展。德国、日本和美国的财政赤字大幅度下降。财政状况改善在很大程度上是由于周期上升阶段强劲的税收增长。

## 前景和风险

2007 年和 2008 年，预计全球增长将温和地放慢到 4.9%，比 2006 年低 0.5 个百分点。预计今年美国经济增长率将从 2006 年的 3.3% 减慢到 2.2%，尽管随着房地产部门的影响消退，增长势头年内会有所恢复（第二章）。部分由于逐步取消适应性货币政策和进一步整顿财政，预计欧元区的增长将放慢。预计日本将继续保持 2006 年的增长步伐。

预计新兴市场和发展中国家将保持强劲增长，尽管增长步伐将比 2006 年有所下降。支持这些经济体增长的因素仍是良好的全球金融形势和持续较高的初级产品价格（尽管近期出现下降）。预计中国在 2007 年和 2008 年将继续保持快速增长，当然速度将低于 2006 年。印度也将保持快速增长。初级产品丰富的国家将继续繁荣

发展。

与2006年9月《世界经济展望》发表时相比，增长前景面临的风险减缓，但仍偏于下行。具体的不确定因素有：如果房地产部门继续恶化，美国经济更急剧减速的风险；金融市场波动在历史较低水平上提高导致风险资产减少的风险；随着产出缺口继续缩小，通货膨胀压力死灰复燃的风险，如石油价格再次飙升，更是如此；以及巨额全球失衡无序调整的风险，其可能性虽小，但一旦发生，成本极其高昂。

评估风险前景面临的一个关键问题是，如果美国经济下滑幅度快于预期，全球经济能否幸免。自2006年年初以来，美国经济开始降温，但迄今为止，除其近邻加拿大和墨西哥之外，所造成的影响有限。如第四章中讨论的，这反映了若干因素，包括：美国经济减速主要集中在进口含量较低的房地产部门；与全面衰退相比，周期中段经济减速造成的溢出效应一般要弱得多；而且冲击只是美国的特殊事件，非各国共同面临的冲击。尽管如此，如果美国经济急剧减速，全球增长将受到较严重影响。

从较长时期看，阻碍支持近年来生产率迅速提高的一些因素无疑会对全球增长产生副作用。支持生产率强劲提高的一系列因素包括：技术进步、交易体系日益开放、跨境资本流动增加以及宏观经济政策框架和金融体系日益灵活。确保这些支柱继续存在十分重要，并要切实解决可能威胁全球经济保持强劲增长表现的一些趋势，如人口老龄化和全球变暖。

尤其值得关注的一个问题是，保护主义势力可能会对贸易和投资造成损害。如果发生，全球化加深带来的一些好处就可能化为乌有。第五章讨论了国际贸易迅速增长和新技术的采用如何提高了劳动力市场的全球化程度，并因此在增长和收入领域为提供国和接受国带来好处，同时影响到成果的分配。因此，应为那些工作可能受到近来贸易和技术发展影响较大的人口提供更多的帮助，如通过更好的教育体制、更灵活的劳动力市场和福利体系来减轻经济变化所造成的影响，而不是阻碍经济变化。

## 政策问题

### 先进经济体

由于所处的经济周期和面临的通货膨胀压力不同，各主要中央银行在管理货币政策方面面临不同的挑战。在美国，目前看来，美联储保持利率不变仍不失为恰当之举，货币政策未来的方向取决于新发表的数据将如何影响增长与通货膨胀之间的风险平衡。在欧元区，预计增长率将接近或高于潜在增长率，而且要素生产率和价格面临的压力可能会进一步增加，有鉴于此，在夏季将利率进一步提高到4%似乎是必要的。在日本，应视扩张势头是否能持续加强，逐步取消适应性货币政策。

财政政策应推动必要的整顿和改革，从而在人口老龄化的背景下保持活力，并为自动稳定器发挥作用提供必要空间。财政整顿能否取得持续进展将取决于一些基本改革，以控制与人口老龄化有关的支出增加，例如医疗保险和养老金领域，并防止收入基础缩小。

鉴于扩张局面已经稳定，进一步推动旨在维持潜在增长的结构改革的时机已到。一个重要挑战是，确保在日益全球化的环境下创造充分的就业机会，并让那些处于相对不利地位的人口更多地分享贸易增长和采用新技术带来的繁荣。欧元区和日本在实施促进生产率提高的改革领域取得了一些进展，但是还不够，尤其是在服务和金融部门。美国还应进一步提高经济的灵活性，尤其是通过降低医疗保险与就业之间的联系，提高劳动力的可流动性。

### 新兴市场和发展中经济体

许多新兴市场和发展中国家面临的一个挑战是，在外汇强劲流入的情况下，保持稳定的宏观经济和金融条件。在过去6个月里，亚洲一些国家的汇率明显升值，但中国将需建立一个更富有弹性的汇率体制，从而允许货币进一步升值，并为货币政策管理提供一个更安全的基础。在新兴

欧洲，政策需最大程度地减少与大量经常账户逆差和迅速的信贷增长有关的风险。拉丁美洲的任务是巩固近来在加强公共部门资产负债表方面取得的进展。在初级产品出口国，应继续谨慎地管理迅速增长的出口收入和政府收入，避免经济过热。

结构性改革近来取得的进展仍不够全面，仍有许多“待做事项”。亚洲和其他地区应在放开服务部门方面取得进一步的进展，以保持和促进生产率提高。拉丁美洲国家应加快劳动力市场改革，以改进不良的生产率表现。为基础设施的提供和自然资源开采建立稳定、透明和均衡的体制，以减少严重阻碍长期增长的瓶颈、腐败和投资不足的风险。

### 多边倡议和政策

顺利调整全球失衡要求各国采取合作的政策行动。此方法的重要内容包括：美国提高储蓄，包括进行更大幅度的财政整顿和消除不利于鼓励私人储蓄的因素；欧元区和日本推行促进增长的各项改革；亚洲一些国家，尤其是中国采取举措

鼓励消费和更大幅度的汇率升值。在中东石油输出国，油价降低和支出增长预计会导致对外顺差减少，在吸收能力允许的情况下，还有进一步增加支出的余地。

如第三章强调的，在全球失衡调整中，由市场力量引导的实际有效汇率变化可以起重要的辅助作用。通过促进资源在不同部门之间的平稳转移，货币贬值有助于控制为减少经常账户逆差而重新平衡需求所造成的产出成本。令人欣慰的是，本章发现，对“弹性悲观主义”的担心——即美国的贸易流动对实际有效汇率变化没有反应——被夸大了，这与在中期内美元实际有效汇率贬值有助于减少美国经常账户逆差的观点是一致的。要取得更好的效果，在美元贬值的同时，经常账户持续顺差国家，包括中国、日本和中东石油出口国，其货币的实际有效汇率应升值。

近来恢复多哈回合多边贸易谈判应受到欢迎。多哈回合如能推动重大的多边贸易改革，进一步加强多边规则和减少保护主义风险，将对全球前景大有裨益。消除障碍（如通过贸易改革），从而使得资源能根据汇率变化平稳调整，将有助于实现持续的全球扩张和逐渐消除全球失衡。

# 目 录

假设与惯例	ix
前言	xi
序言	xii
概要	xiv
<b>第一章 全球经济前景和政策问题</b>	<b>1</b>
全球经济环境	1
前景和短期风险	4
跨国溢出效应：全球经济能否不受美国经济减速的影响？	12
中期挑战：生产率迅猛增长能否持续？	13
政策问题	19
附录 1.1. 商品市场的近期发展	30
参考文献	40
<b>第二章 国家与地区展望</b>	<b>41</b>
美国与加拿大：美国经济将减慢多少？	41
西欧：近期经济增长活力能否持续？	44
工业化亚洲：日本仍处于经济扩张轨道	48
新兴亚洲：应付美国经济下滑的能力如何？	50
拉丁美洲：提高生产率是持续增长的关键	54
新兴欧洲：融入欧盟	59
独联体国家：增长强劲，但经济需进一步多元化	62
非洲：保持近期增长势头	63
中东地区：扩大石油繁荣的收益	66
参考文献	68
<b>第三章 汇率与外部失衡的调整</b>	<b>69</b>
以往发生的巨额对外失衡：事件分析法	70
美国贸易量对汇率变化的反应如何？	79
对全球失衡的影响	88
结论	89

附录 3.1. 事件分析：方法和数据	91
附录 3.2. 贸易模型的计量经济估计	91
参考文献	100
<b>第四章 其他经济体能否置身于外？——全球经济中的溢出效应与经济周期</b>	<b>103</b>
美国经济与全球经济周期的波动	105
识别引起全球经济周期波动的共同因素	118
美国经济如何影响全球经济——基于模型的模拟分析	121
总结与结论	126
附录 4.1. 计量经济学方法论	127
附录 4.2. 国际商业周期波动中的一般因素：动态因子模型	130
参考文献	135
<b>第五章 劳动力市场的全球化</b>	<b>139</b>
劳动力市场全球化程度如何？	139
劳动力市场的全球化如何影响了先进经济体的工人？	142
总结和政策影响	150
附录 5.1. 数据来源和方法	154
参考文献	163
<b>附录 基金组织执董会 2007 年 3 月讨论经济前景</b>	<b>167</b>
<b>统计附录</b>	<b>171</b>
假设	171
最近更新	171
数据和惯例	174
国家分类	175
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	185
表目	181
产出（表 1-6）	183
通货膨胀（表 7-11）	194
财金政策（表 12-19）	202
对外贸易（表 20-24）	211
经常账户交易（表 25-31）	219
国际收支与外部融资（表 32-36）	234
外债及偿债情况（表 37-42）	244
资金流动（表 43）	253
中期基准方案（表 44-45）	257

## 《世界经济展望》和《世界经济展望》工作人员研究的部分论题，1995—2007年

260

## 专栏

专栏 1.1. 理解石油价格与世界经济之间的联系	17
专栏 1.2. 确保七国集团国家的财政可持续性	23
专栏 1.3. 主要国家的石油消费：美国有所不同吗？	27
专栏 1.4. 防范石油价格波动	31
专栏 2.1. 房地产市场放缓	46
专栏 2.2. 欧洲劳动力市场改革的成功经验	51
专栏 2.3. 中国是否投资过度？	55
专栏 3.1. 外部可持续性和金融一体化	72
专栏 3.2. 巨额和持续经常账户失衡	82
专栏 3.3. 汇率对贸易价格的传导与外部调整	86
专栏 4.1. 金融关联度与溢出效应	107
专栏 4.2. 工业国家的宏观经济条件与流向新兴市场的资金	113
专栏 4.3. 广泛分析溢出效应与国际经济周期同步化	122
专栏 5.1. 出境移民和贸易对发展中国家有什么影响？	151
专栏 A1. 预测若干先进经济体时使用的经济政策假设	172

## 表

表 1.1. 《世界经济展望》预测值概览	2
表 1.2. 新兴市场和发展中国家：净资本流动	8
表 1.3. 主要先进经济体：中央政府财政差额和债务	26
表 1.4. 全球各地区石油需求	35
表 1.5. 汽油产品对美国若干粮食作物的影响	39
表 2.1. 先进经济体：实际 GDP、消费价格和失业率	43
表 2.2. 先进经济体：经常账户状况	45
表 2.3. 若干亚洲国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	53
表 2.4. 若干西半球国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	58
表 2.5. 新兴欧洲：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	60
表 2.6. 独联体国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	62
表 2.7. 若干非洲国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	64
表 2.8. 若干中东国家：实际 GDP、消费价格和经常账户差额	66
表 3.1. 纠正事件的统计概况	71
表 3.2. 标准贸易模型：美国贸易弹性估计	85
表 3.3. 逆差纠正情况	92
表 3.4. 巨额和持续事件	94
表 3.5. 先进经济体：收缩型和扩张型逆差纠正事件	95
表 3.6. 新兴市场：收缩型和扩张型顺差纠正事件	95

表 3.7. 变量定义	96
表 3.8. 标准实证贸易模型：长期美国贸易弹性	97
表 3.9. 长期美国贸易弹性和总量偏差	97
表 3.10. 长期美国进口弹性和垂直一体化	98
表 3.11. 非线性检验（ $\rho$ 值）和相对进口价格变化的阈值	98
表 3.12. 美国进口的纠错模型，样本 1973 年第一季度 - 2006 年第三季度	99
表 4.1. 全球经济中大型经济体的作用	104
表 4.2. 按地区分类的出口	106
表 4.3. 按地区分类的外部组合资产和负债	109
表 4.4. 美国经济增长下降和全球经济增长	110
表 4.5. 增长和外溢（1）	116
表 4.6. 增长和外溢（2）	117
表 4.7. 产出波动的贡献因素	120
表 4.8. 消费	134
表 4.9. 投资	134
表 4.10. 7 国集团经济周期波动的贡献因素	135
表 5.1. 按技能密度的部门分类	159
表 5.2. 劳动力市场全球化和技术进步对劳动力份额的影响	161
表 5.3. 劳动力市场全球化和技术进步对技能和非技能劳动力份额的影响	162

图

图 1.1. 全球指标	1
图 1.2. 当前和前景指标	3
图 1.3. 全球通货膨胀	4
图 1.4. 成熟金融市场的发展	5
图 1.5. 成熟金融市场指数	6
图 1.6. 新兴市场金融条件	7
图 1.7. 主要先进经济体的外部情况	10
图 1.8. 新兴市场国家外部情况	11
图 1.9. 全球展望	12
图 1.10. 全球增长前景的风险	13
图 1.11. 若干先进经济体的生产率和劳动力成本变化	14
图 1.12. 产出缺口和产能压力状况	15
图 1.13. 经常账户差额和国外净资产	16
图 1.14. 全球生产率表现	20
图 1.15. 全球储蓄、投资和经常账户	21
图 1.16. 新兴市场 and 石油生产国的储蓄及投资	22
图 1.17. 平均石油现货和期货价格以及若干能源产品价格	30
图 1.18. 若干发展中国家和 OECD 国家的石油产品需求和价格	35



图 1.19. 石油供给、OECD 库存和 OPEC 闲置产能	36
图 1.20. 实际和预计世界半年消费量和非 OPEC 的产量增长, 以及布伦特原油价格	37
图 1.21. 商品价格指数和若干金属及食品价格指数	38
图 1.22. 半导体市场	39
图 2.1. 美国: 美国经济增长将放慢多少?	42
图 2.2. 美国: 住宅和非住宅建设部门的发展	44
图 2.3. 西欧: 生产率未能跟上	48
图 2.4. 西欧: 提高劳动力利用率需要做很多工作	49
图 2.5. 日本: 认识国内需求的变化	50
图 2.6. 新兴亚洲: 评估抵御全球增长下降的活力	54
图 2.7. 拉丁美洲: 生产率增长缓慢	59
图 2.8. 新兴欧洲: 与欧盟趋同	61
图 2.9. 独联体国家: 需要进一步改革以提高投资水平	63
图 2.10. 撒哈拉以南非洲: 近期增长势头能否持续?	65
图 2.11. 中东: 非石油部门的投资是就业增长的关键	67
图 3.1. 逆差纠正及巨额和持续逆差事件	70
图 3.2. 先进经济体: 逆差纠正期间的关键指标	75
图 3.3. 先进经济体的逆差纠正: 以 GDP 增长率平均变化表示的事件特征	76
图 3.4. 先进经济体: 逆差纠正期内实际有效汇率的总变化和 GDP 增长率的平均变化	77
图 3.5. 顺差纠正及巨额和持续顺差事件	78
图 3.6. 顺差纠正期间的主要指标	79
图 3.7. 新兴市场的顺差纠正: 以 GDP 增长率平均变化表示的事件特征	80
图 3.8. 石油出口国: 顺差纠正	81
图 3.9. 相对贸易价格、实际有效汇率和市场灵活性的阈值	88
图 3.10. 美国: 贸易流动、实际有效汇率 (REER) 和与贸易伙伴国的增长率差	89
图 3.11. 美国贸易赤字占 GDP 比重降低一个百分点所需要的汇率变化	90
图 3.12. 贸易的部门价格弹性	98
图 4.1. 美国的衰退和各地区实际 GDP 增长	103
图 4.2. 贸易分布	105
图 4.3. 美国: 衰退和增长缓慢时期的实际进口、实际有效汇率、实际股票收益和利率	111
图 4.4. 美国衰退期间的产出缺口和结构性特点	112
图 4.5. 增长率下降和外溢: 地区性影响	117
图 4.6. 美国和日本增长下降的影响	119
图 4.7. 全球因子	120
图 4.8. 美国私人消费受到冲击后对全球的影响	124
图 4.9. 出现关联干扰和延迟货币政策反应时全球的增长和通货膨胀	125
图 4.10. 美国增长冲击样本内的有限持续性	128
图 4.11. 美国增长下降对拉丁美洲一些国家的影响	129
图 4.12. 欧元区增长下降对拉丁美洲一些国家的影响	130
图 4.13. 美国增长下降对亚洲新兴经济体的影响	131