

世界经济展望

2004年9月

全球人口变化



中国金融出版社 国际货币基金组织

世 界 经 济 与 金 融 概 览

国际货币基金组织
International Monetary Fund

世界经济展望

2004 年 9 月

全球人口变化

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

September 2004

The Global Demographic Transition

作者：国际货币基金组织

译者：于岩 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：全球人口变化》

英文版权 ©2004

国际货币基金组织

World Economic Outlook (September 2004 issue)

Copyright ©2004

International Monetary Fund

《世界经济展望：全球人口变化》

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：李俊英

责任印制：裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

世界经济展望. 2004年9月 / 国际货币基金组织编. —北京：中国金融出版社，2005. 1
ISBN 7-5049-3605-7

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 135231 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 17.5

字数 517 千

版次 2005 年 3 月第 1 版

印次 2005 年 3 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7月7日-8月4日的平均水平不变，欧洲汇率机制第二阶段中的货币除外（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年和2005年石油的平均价格为每桶37.25美元，而且在中期内实际价格保持不变；假设2004年和2005年6月期美元存款的伦敦银行同业拆借利率平均分别为1.6%和3.4%。2004年和2005年6月期欧元存款分别为2.2%和2.8%，2004年和2005年6月期日元存款分别为0.1%和0.3%。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。估计和预测以截至2004年9月中旬的统计数据为基础。

《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定与检查部、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高级经济顾问兼研究部主任 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、Tim Callen、Xavier Debrun、Hamid Faruquee、Dalia Hakura、Thomas Helbling、Toh Kuan、Nikola Spatafora 和 Marco Terrones。Hussein Allidina、Harald Anderson、Paul Atang、Angela Cabugao、Nathalie Carcenac、李宇彤、Paul Nicholson 和 Bennett Sutton 为研究提供了辅助工作。Nicholas Dopuch、Mahnaz Hemmati、Casper Meyer 和 Ercument Tulun 管理数据库及计算机系统。Sylvia Brescia、Celia Burns 和 Seetha Milton 负责文字处理。其他工作人员包括 Anders Åslund、Roel Beetsma、Robin Brooks、Jean Chateau、Milan Cuc、Markus Haacker、Peter Heller、Simon Johnson、Cem Karacadag、Kalpana Kochhar、Laura Kodres、M. Ayhan Kose、Thomas Krueger、Warwick McKibbin、G.A. Mackenzie、Gian Maria Milesi-Ferretti、Christopher Otrok、Sam Ouliaris、Thomas Rumbaugh、Martin Sommer 和 Mehmet Tosun。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 9 月 1 日和 3 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。

让我对 David Robinson、James Morsink、世界经济研究处的工作人员以及所有为本书出版做出大量努力的其他基金组织工作人员表示感谢。

除非发生糟糕的负面事件,今年将是世界经济增长最为强劲的年份之一。那些能把经济增长带回到趋势中的各种平衡力量将开始发挥作用。初级产品价格还在上涨,不过中央银行正在撤销为应付经济衰退而采取的支持性措施。事实本该如此。

多年来石油价格除了在出现高度的地缘政治风险时期有所波动外,均保持稳定,但过去几个月来的主要变动却来自油价。本次油价波动与大量的需求、有限的闲置生产能力和地缘政治对现有生产能力的威胁有着不同程度的联系。不过在撰写此书时油价已有所回落,但并不能保证油价的波动会消退。如果不能从这次经历中汲取教训,那实在是目光短浅。

教训一,如我在上期《世界经济展望》中强调的,政策制定者需不失时机地抓住机会,恢复在确保经济恢复中用尽的政策选择。如果没有这些选择,我们几乎没有其他办法对付肯定会发生的未知风险。

教训二,长期趋势最终将会意外地变成短期政策担忧。例如,我们一直都知道中国以及程度次之的印度的非凡经济增长最终会对全球能源造成巨大影响。现在这一情形已经出现在我们面前。不过有一些明显的做法可供有些国家采用,以确保可持续增长,例如,在节约能源使用以及减少能源生产和开发所面临的不必要障碍上花更大的气力。另外,还需研究出新的方法,减少世界经济中与能源有关的风险。

更一般地说,现在几乎所有的经济问题都有波及影响。在本期《世界经济展望》中的分析章节中,强调了四个这样的问题。

第二章的首篇文章关注工业国家飙升的房价。不同国家的房价令人惊异地表现出高度的一致性,大约40%的房价变动可由国际因素解释(这反过来也反映了诸如全球利率等关键变量)。既然上扬最终一定会回落下来,政策制定者应该意识到当其他地区的房价下跌,以及外部需求随之变小时,他们可能要对付在某一时刻低迷的房价带来的后果。

基金组织成立的部分原因是,人们认识到汇率安排具有波及效应。过去的几年里,基金组织一直倡导一些新兴的亚洲国家提高汇率的灵活性,这不仅是因为基金组织相信更高的灵活性将使这些国家本身得到最大的好处,而且是因为提高汇率灵活性也有助于减少全球失衡。第二篇文章则探讨了20世纪90年代新兴市场国家从固定汇率制向浮动汇率制度的转变。这些国家通常分步从固定汇率转向浮动汇率,那些自愿实行这一转变的国家在加强货币和财政政策框架方面投入时间。然而,这些国家在转变之前通常不具备现成的全部框架。例如,许多做出实行浮动汇率决定的国家只是在转制后才引入通货膨胀目标机制。这一现象说明,尽管这些国家需要为浮动汇率做好准备,但一些关键制度可在实行浮动汇率后建立。

共同货币安排同样具有明显的跨境效应。第二章的第三篇文章发现,在欧元启用五周年后,成员国的周期状况仍存在巨大的差异,其结果是欧元区的共同货币政策与在个别国家看来是相宜的例行政策规则相左。这就意味着财政政策在稳定增长成果方面仍然可发挥作用。不幸的是,本篇文章发现,尽管在引入欧元后,政府倾向于在坏时期支出更多,但他们在好时期也同样倾向于进行更多的支出。后者不仅破坏稳定,而且还导致政府政策出现不可持续的赤字偏向。文章强调了以下观点,即欧元区需要一种更好的机制来确保政府的好时期能有支出约束。

由于老龄化带来的财政成本问题日益临近,缺乏约束尤其令人担心。让我强调一下关于人口变化的第三章的一些结论。

鉴于我们所面临的人口变化规模之大,不可能有什么单一的灵丹妙药。比如,如果我们想要把一组先进经济体2050年的劳动力占人口的比率稳定在当前的水平,若仅通过提高劳动者参与率这一种方法,我们就需要将其平均提高11%。如果仅通过外来移民实现,那么到2050年移民的平均数量就要占先进经济体人口的30%还要多。如果只是依赖推迟退休年龄,我们就需要将工作年限平均增加7年。这些办法不仅已超过政治灵活性的极限,而且在一些国家,也超过了所能承受的极限,比如在日本,劳动者参与率可能需超过100%。

但是如果采取多头做法,那么在政治允许的范围内似乎可以找到解决方案。这种办法只需将劳动者参与率提高3.75%,将移民数量提高到占人口的10%以及将退休年龄延长2.3年,就能够稳定劳动力占人口的比率。

此外,即使一些办法能取得相似的结果(比如保证了养老金的清偿能力),但在转轨时期,它们会对经济增长产生不同的影响。比如,延长退休年龄似乎比缩减退休福利对消费增长更有利。后者可能促使工人们储蓄更多资金以备退休之用,由此抑制了消费,而前者则会因为工人们清楚他们有更长的时间用来储蓄,因此会诱使额外消费。

第三章强调了商品、人和资金的国际流动对于降低老龄化成本和增加其福利将发挥的作用。我们需要更好的国际游戏规则来管理上述流动,确保贸易自由,保证投资者权利受到保护,保证移民的普遍人权得到尊重。像基金组织这样的国际组织将发挥越来越重要的作用。

总之,如果本期《世界经济展望》只有一个结论,那就是没有一个国家是孤立的。一国的政策会通过许多渠道(价格、利率、贸易、资本流动、人、观念、冲突、甚至通过示范)传导到世界其他地方。因此,对于外部世界来说,那些需要进行改革的国家不屈服于改革疲劳症日益重要。

这种疲劳症正在传播。由于人们似乎不接受改革,政治家们正在放弃改革。但是,只要人们还有理性和利己性,而不是不闻不问,就会有办法让他们接受改革。事实上,可能再也没有比现在更好的时机进行改革了:现在正处于人们从近期不利的形势中意识到不采取行动会招致很大代价这一观点的恢复期内,而持续增加的盈余有助于缓解改革的痛苦。明智的设计方案很有助益。延长退休年龄的改革要辅之以提高劳动力市场的灵活性和加强成人教育,这样可以使老工人拥有更多机会。即便是把握了正确的时机并设计了聪明的方案,但人们还是需要被明白告示和确信一切将会发生。然而,这就是领导层需超越单纯的政治领域。我希望在未来几年能看到这样的领导层。

高级经济顾问兼研究部主任

Raghuram Rajan



目 录

假设和惯例	viii
进一步的信息与数据	ix
前言	x
序	xi
第一章 经济前景和政策问题	1
美国和加拿大：目前的松软点会持续多长时间？	21
西欧：复苏在加固，但仍不平衡	23
日本：通货紧缩终于结束了吗？	26
新兴亚洲：前景是光明的，但宏观经济政策能够经受住挑战吗？	27
拉丁美洲：经济的反弹会被用来构建恢复能力吗？	31
新兴欧洲：将会利用复苏来解决财政脆弱性吗？	33
独联体：在初级产品价格上涨时保持稳定	38
非洲：经济表现能否持续改善？	40
中东：前面的财政整顿挑战	45
附录 1.1. 初级产品市场	50
参考文献	58
第二章 当前的三个政策问题	61
全球房价飙升	61
学会浮动：新兴市场国家自 20 世纪 90 年代初以来的经验	77
欧洲经济与货币联盟（经货联盟）中的财政行为是否发生了变化？	90
附录 2.1. 全球房产价格高涨：样本构成，数据来源，分析方法以及结论	104
附录 2.2. 学会浮动：方法论和数据	107
附录 2.3. 欧元区的货币政策规则	110
附录 2.4. 财政反应函数的估计	112
参考文献	116
第三章 人口变化将如何影响世界经济	123
变动的世界人口结构	124
人口变化的经济冲击	128

应对全球人口变化挑战的政策措施	137
附录 3.1. 人口变化和全球经济：数据与模型战略	152
参考文献	158
附录 代理主席的总结发言	163
统计附录	167
假设	167
最新更新	167
数据和惯例	167
国家分类	170
表目	177
产出 (表 1-6)	179
通货膨胀 (表 7-11)	190
财金政策 (表 12-19)	198
对外贸易 (表 20-24)	207
经常账户交易 (表 25-31)	215
国际收支与外部融资 (表 32-36)	230
外债及偿债情况 (表 37-42)	240
资金流动 (表 43)	249
中期基准方案 (表 44-45)	253
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	256
专栏	
1.1. 全球性通货膨胀会卷土重来吗?	14
1.2. 中国经济增长放慢的风险是什么?	17
1.3. 多哈回合谈判回到轨道上了吗?	20
1.4. 区域贸易协议和一体化：北美自由贸易协议的经验	36
1.5. 把小企业纳入正规经济中	41
1.6. 撒哈拉以南非洲地区的治理挑战和进步	46
2.1. 哪些因素导致了当前房产价格的飙升?	64
2.2. 可调整抵押贷款利率或者固定抵押贷款利率：哪些因素会影响一国的选择?	71
2.3. 智利、印度和巴西是怎样学会浮动的?	80
2.4. 外汇市场发展与干预	86
2.5. 欧洲贸易和金融一体化：欧元成立后的五年	94
3.1. 人口预测：方法论与不确定性	130
3.2. 人口老龄化如何影响金融市场?	134
3.3. 艾滋病病毒 / 艾滋病对人口、经济和财政的影响	138

3.4. 人口变化对医疗护理体系的启示	142
3.5. 老龄化对公共养老金计划的影响	144
A1. 对若干先进经济体进行预测使用的经济政策假设	168

表

1.1. 《世界经济展望》预测总览	3
1.2. 先进经济体：实际 GDP、消费物价和失业	5
1.3. 新兴市场和发展中国家：净资本流动	7
1.4. 主要先进经济体：广义政府财政差额和债务	12
1.5. 若干经济体：经常账户头寸	13
1.6. 若干亚洲经济体：实际 GDP、消费物价和经常账户差额	28
1.7. 若干西半球国家：实际 GDP、消费物价和经常账户差额	32
1.8. 新兴欧洲：实际 GDP、消费物价和经常账户差额	34
1.9. 独联体：实际 GDP、消费物价和经常账户差额	39
1.10. 若干非洲国家：实际 GDP、消费物价和经常账户差额	43
1.11. 若干中东国家：实际 GDP、消费物价和经常账户差额	49
1.12. 若干国家的初级产品消费	54
1.13. 非能源初级产品价格	55
1.14. 原油价格每桶永久性上涨 5 美元一年后的影响	56
1.15. 名义油价波动的影响	57
1.16. 基金组织初级产品价格指数的变化	58
1.17. 从初级产品价格变化中取得的贸易收益和损失：新兴市场和发展中国家	58
2.1. 部分工业国家的住房指标	63
2.2. 新兴市场国家朝着更具弹性汇率制度的转型，1992-2002 年	79
2.3. 欧元区：短期实际利率与竞争力	93
2.4. 相机抉择的财政政策：稳定还是冲击？	109
2.5. 所选择国家的差异解析	109
2.6. 货币缺口：描述性统计	113
2.7. 估计各国的财政反应函数	114
2.8. 欧元区财政当局的行为：1982-2003 年的面板分析	115
2.9. 欧元区财政当局的行为：1982-2003 年的面板分析	116
2.10. 欧元区财政当局的行为：1982-2003 年的面板分析	116
3.1. 人口变化的宏观经济冲击：固定样本工具变量回归	133
3.2. 统计小结，1960-2000 年	153
3.3. 多代际模型的主要特点	155
3.4. INGENUE 模型：涵盖每一人口地区的国家	156

图

1.1. 全球指标	2
-----------	---

1.2. 当前指标和前瞻性指标	4
1.3. 2003 年至 2004 年间由于初级产品价格变化导致的贸易收益和损失	4
1.4. 成熟金融市场的发展	6
1.5. 新兴市场金融状况	6
1.6. 全球汇率发展	8
1.7. 全球展望	9
1.8. 主要先进国家财政和货币政策放松	10
1.9. 财政脆弱性指标	11
1.10. 美国：房屋价格	22
1.11. 美国：利率	23
1.12. 欧盟：财政挑战	24
1.13. 日本：通货紧缩结束了吗？	26
1.14. 新兴亚洲：经常账户盈余依然强劲	29
1.15. 拉美：贸易份额在增加，但存在进一步减少限制的空间	31
1.16. 欧盟新成员距离欧洲货币联盟成员资格的趋同标准有多接近？	35
1.17. 独联体：在全球初级产品繁荣的浪潮中进行	38
1.18. 撒哈拉以南非洲：初级产品价格变化对贸易余额的净影响	44
1.19. 中东：抵制支出石油更高收入的压力	48
1.20. 石油价格和生产	50
1.21. OPEC 闲置生产能力、商业性石油存货和投机活动	51
1.22. 全球生产能力和实际平均石油现货价格	53
1.23. 非能源初级产品	54
1.24. 半导体市场	55
2.1. 工业国家中房产价格的平均增长率和波动性	67
2.2. 工业国家中房产价格的增长率和波动性	68
2.3. 宏观经济总量与房产价格之间的同步变动	69
2.4. 是否存在国际同步性？	70
2.5. 房产价格变动率分解	74
2.6. 哪些因素解释了房产价格的波动？	75
2.7. 房产价格针对利率上升将如何反应？	76
2.8. 新兴市场中汇率灵活性的增强	79
2.9. 宏观经济指标	82
2.10. 实际有效汇率高估	83
2.11. 汇率的波动性	84
2.12. 外债指数	85
2.13. 新兴市场中央银行的独立性	88
2.14. 新兴市场国家的汇率制度和通胀目标制，2003 年	89
2.15. 金融部门监管和发展指数	90
2.16. 金融政策框架，2002	91
2.17. 金融部门自由化指数	92

2.18. 所选经济指标的跨国离差	93
2.19. 实际利率与竞争力	96
2.20. 所选欧元区经济体的货币政策规则	98
2.21. 欧元区的财政行为	99
2.22. 顺周期性与产出波动性	100
2.23. 欧元区的财政立场, 1982-2003 年	101
2.24. 顺周期性和赤字偏好, 1975-2003 年	102
2.25. 好时期和坏时期的顺周期性	103
2.26. 利息支付: 储蓄到哪去了?	104
2.27. 反对《稳定与增长公约》的国家	105
3.1. 全球人口转型, 1700-2050 年	124
3.2. 关键的人口变动趋势, 1950-2050 年	125
3.3. 全球人口居住分布	127
3.4. 人口结构, 1950-2050 年	127
3.5. 人口预测的不确定性	128
3.6. 人均经济增长和劳工群体	132
3.7. 人口变化对经济增长和经常账户的冲击, 2000-2050 年	136
3.8. INGENUE 模型预测的人口变化的影响	137
3.9. 发达国家应对劳动力下降的政策措施	140
3.10. 部分发达国家男性的预期寿命和退休年龄	147
3.11. INGENUE 模型中欧洲养老金改革遭受的冲击	147
3.12. 养老金改革的末班车发于……	148
3.13. 劳动力与资本流动对人均消费水平的影响, 2000-2060 年	149
3.14. MSG3 模型中发展中国家风险溢价降低 1 个百分点的影响	151

在过去的一年里，全球经济复苏不断得以巩固，目前预计2004年全球GDP的平均增长率将达5%，为近30年以来的最高水平（图1.1和表1.1）。尽管如此，2004年第二季度全球增长势头减慢（尤其是美国、日本和中国），石油价格急剧上升。展望未来，全球扩张——虽然依旧稳固——可能将比早先预计的更脆弱；由于石油价格的进一步波动尤为令人担心，因此风险的天平转为下行。政策方面，随着经济恢复的继续，应进一步提高利率；当然由于各国所处的周期阶段不同，升息的步伐和时机十分不同。然而，主要挑战，而且鉴于不利的短期形势，可能更为重要的是利用经济好转的有利形势，推动解决中期结构问题，包括困难的财政状况、制约增长的结构性薄弱环节、金融和公司部门的脆弱性以及——最后但不是最不重要的——持续的全球性经常账户不平衡。虽然已取得一些进展，但总的来说较为有限；因此如不采取进一步的行动，许多地区将面临倒退的严重风险，进而大大削弱全球经济抵御未来可能出现的冲击的能力。

过去的一年，全球复苏越来越巩固。2003年年中至2004年年中，全球经济增长率平均为5%，大大高于4%的历史趋势增长率，这主要是由于工业国家强劲的增长，以及新兴市场，尤其是中国骄人的快速增长。与此同时，工业生产和全球贸易流量强劲上扬；劳动力市场状况整体改善带动的私人消费回升；以及泡沫破裂后进行的公司资产负债表调整带来的投资持续强劲增长（图1.2）。虽然第一季度全球增长比早先预计得更强劲，但此后的复苏势头放缓。尽管在随后三个季度非同寻常的迅速扩张后，增长放慢不可避免而且是可取的，但主要国家——包括美国和日本——的GDP增长大大低于预期，加大了出现“松软点”的担忧。中国GDP增长也有所减弱——由于担心出现过热，这是一种令人欢迎的现象——但近期的数据并不能保证实现软着陆。

从地区角度看，复苏的基础越来越广泛，但是一些地区的复苏力度继续高于其他地区。尽管第二季度出现疲软，全球增长将继续受美国驱动，亚洲提供强有力的支持；拉丁美洲和一些其他新兴市场也在强劲回升。欧元区的恢复越来越确定，但仍疲软，而且严重依赖外部需求（占欧元区三分之一

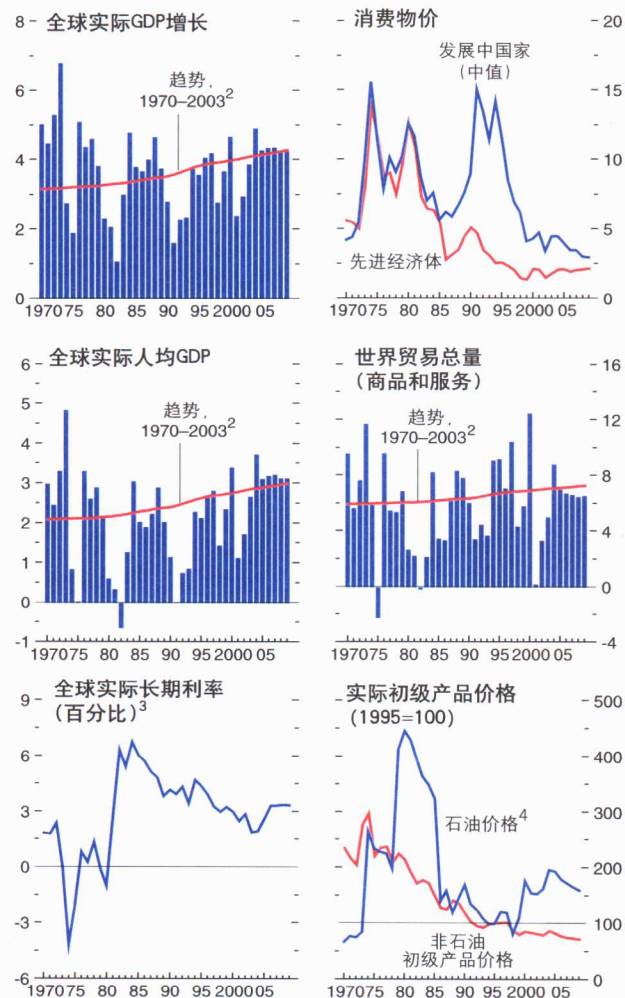
的德国尤其如此）。尽管美国以外地区增长强劲，但是美国的经常账户逆差在过去一年里却有增无减，日本和欧元区顺差增加，抵消了美国的逆差。尽管新兴亚洲国家的内需普遍加强，但由于电子产品出口强劲，加之竞争性汇率的支持，并未能减少异常高的经常账户顺差。

强劲的全球需求，加之越来越多的供给方因素的影响，导致产品价格大幅度上升。自2003年12月，以特别提款权计，涨幅达27%（附录1.1）。在石油市场，受需求激增——尤其是第二季度——以及对几个主要石油出口国（包括伊拉克、俄罗斯和委内瑞拉）供给担心的综合影响，导致油价飙升（详细讨论见附录1.1）。这一现象又由于有限的闲置生产能力和投机活动而加剧。油价大幅度波动，于8月19日达到每桶44.71美元的最高点（为以美元计的最高点，但远低于以实际价格计算的过去高点——见图1.1）。此后，油价最初出现滑落，部分反映出对地缘政治担心的缓解，但自9月中旬开始再次上扬。相反，2004年全年一直大幅度上扬的燃料产品价格则显露出缓和迹象，部分是由于中国（中国占一些主要产品全球消费很大的比重）经济增长放慢。

图 1.1. 全球指标¹

(除非另有说明, 均为年度百分比变化)

2004年全球增长将是近30年来速度最快的, 预计2005年扩张速度会更慢, 但依然坚实。



1. 阴影部分表示基金组织工作人员预测。除非另有说明, 合计数字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)的政府债券收益率减通货膨胀率的GDP加权平均值。不包括1972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现货价格简单平均值。

石油价格的飙升使最近几个月的扩张减弱, 其影响可能还将持续几个季度。但到目前为止, 综合影响看起来还比较缓和。到9月初, 期货市场表明2005年的每桶平均油价比2003年高出8美元; 标准的经济模型显示, 这种上涨会使全球GDP减少0.5个百分点。¹ 与从前的油价上涨不同, 此次上涨的主要原因在于更为强劲的全球需求而不是对供给的担忧(但自第一季度起情况并不如此); 消费者信心于早先巨幅下挫, 但目前回升情况较好。从地区角度看, 如附录1.1中详细讨论的, 油价上涨带来的影响迥然不同, 除其他因素之外, 这取决于能源生产和消费的集中程度; 对贸易条件的影响; 和经济体适应冲击的灵活性。在工业国家中, 对美国和欧元区的影响要比对日本和英国的影响更大。在发展中国家中, 石油生产商明显受益; 总的来说, 新兴亚洲国家和欧洲受到的负面影响最大, 而拉丁美洲受到的影响则相对较小。对最贫困的石油进口国的影响——尤其是非洲和独联体国家——更令人担心, 不过在许多情况下, 可部分或全部由更高的非燃料价格抵消(图1.3)。

2003年中, 通胀下降到非常低的水平, 之后, 全球通胀有所抬头, 从早先对通货紧缩的担心转为害怕通胀会卷土重来。由于较高的油价, 通货膨胀上涨不可避免, 但许多国家——包括美国——核心通货膨胀率也有所提高, 部分反映了暂时的或一次性因素, 同时还有原材料和中间材料的价格更高(专栏1.1)。通胀风险在不同国家和地区不尽相同, 但大多数国家都比较适中, 因为有许多国家仍存在大量过剩生产能力; 与生产率提高相比, 一些国家的工资上涨仍较温和; 公司盈利水平较高(尤其是美国), 这为吸纳价格压力提供了余地; 以及得到合理支持的通胀预期(表1.2)。即使如此, 也需要中央银行保持警惕以确保更好地控制住更高的通货膨胀所引发的第二轮影响, 这项任务在中央银行威信充分巩固的国家更容易完成。

对美国何时和以何种步伐收紧银根的预期不断变化, 这种变化一直主导着金融市场的动向。复

1. 正如附录1.1所讨论的那样, 这次冲击的规模不及20世纪70年代所经历的冲击的十分之一。

表 1.1. 《世界经济展望》预测总览

(除非另有说明, 以年度百分比变化表示)

	2002	2003	目前预测		同 2004 年 4 月 预测值的差别 ¹	
			2004	2005	2004	2005
世界总产出	3.0	3.9	5.0	4.3	0.3	-0.1
先进经济体	1.6	2.1	3.6	2.9	0.2	-0.2
美国	1.9	3.0	4.3	3.5	-0.3	-0.3
欧元区	0.8	0.5	2.2	2.2	0.4	-0.1
德国	0.1	-0.1	2.0	1.8	0.5	-0.1
法国	1.1	0.5	2.6	2.3	0.9	-0.1
意大利	0.4	0.3	1.4	1.9	0.2	-0.1
西班牙	2.2	2.5	2.6	2.9	-0.1	-0.4
日本	-0.3	2.5	4.4	2.3	1.1	0.5
英国	1.8	2.2	3.4	2.5	-0.1	-0.1
加拿大	3.4	2.0	2.9	3.1	0.3	—
其他先进经济体	3.6	2.4	4.3	3.5	0.3	-0.5
亚洲新兴工业化经济体	5.0	3.0	5.5	4.0	0.2	-1.0
其他新兴市场和发展中国家	4.8	6.1	6.6	5.9	0.5	—
非洲	3.5	4.3	4.5	5.4	0.3	—
撒哈拉以南	3.6	3.7	4.6	5.8	0.4	0.1
中东欧	4.4	4.5	5.5	4.8	1.0	0.3
独联体国家 ²	5.4	7.8	8.0	6.6	2.0	1.4
俄罗斯	4.7	7.3	7.3	6.6	1.3	1.4
不包括俄罗斯	7.0	9.0	9.6	6.5	3.7	1.5
亚洲发展中国家	6.6	7.7	7.6	6.9	0.2	-0.1
中国	8.3	9.1	9.0	7.5	0.5	-0.5
印度	5.0	7.2	6.4	6.7	-0.4	0.6
东盟 4 国 ³	4.3	5.1	5.5	5.4	—	-0.1
中东	4.3	6.0	5.1	4.8	1.0	-0.1
西半球	-0.1	1.8	4.6	3.6	0.7	—
巴西	1.9	-0.2	4.0	3.5	0.5	—
墨西哥	0.8	1.3	4.0	3.2	0.8	-0.1
备注						
欧盟	1.2	1.1	2.6	2.5	0.4	-0.1
基于市场汇率的世界增长	1.7	2.7	4.1	3.4	0.3	-0.1
世界贸易总量 (商品和服务)	3.3	5.1	8.8	7.2	2.0	0.7
进口						
先进经济体	2.6	3.7	7.6	5.6	1.9	0.2
其他新兴市场和发展中国家	6.0	11.1	12.8	11.9	2.6	2.4
出口						
先进经济体	2.2	2.6	8.1	6.3	1.8	0.2
其他新兴市场和发展中国家	6.6	10.9	10.8	10.6	2.7	1.9
初级产品价格(美元)						
石油 ⁴	2.5	15.8	28.9	—	25.1	10.0
非燃料(基于世界初级产品出口权数的平均值)0.6		7.1	16.8	-3.9	9.2	-3.1
消费物价						
先进经济体	1.5	1.8	2.1	2.1	0.4	0.4
其他新兴市场和发展中国家	6.0	6.1	6.0	5.5	0.3	0.5
6 月期伦敦同业拆借利率(百分比)						
美元存款	1.9	1.2	1.6	3.4	0.3	-0.1
欧元存款	3.3	2.3	2.2	2.8	0.1	0.2
日元存款	0.1	0.1	0.1	0.3	—	-0.1

注: 假设实际有效汇率保持在 2004 年 7 月 7 日 - 8 月 4 日的水平不变。

1. 采用了更新后的购买力平价(PPP)权重, 请参考统计附录, 表 A。

2. 本组包括蒙古, 它不是独联体成员国, 但因其地理位置及具有相似的经济结构, 故被安排在本组中。

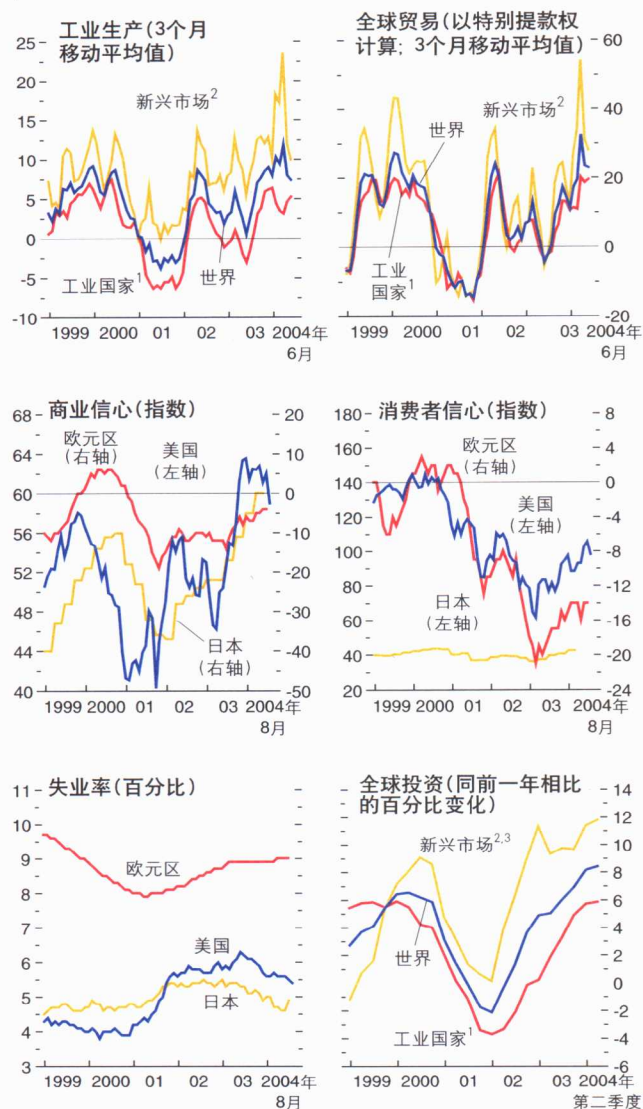
3. 包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

4. 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油的现货简单平均价格。2003 年以美元计每桶石油价格为 28.89 美元; 假定 2004 年价格为 37.25 美元, 2005 年价格为 37.25 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)

最近, 工业生产和全球贸易增长有所放缓, 但依旧保持强势; 尤其是前瞻性指标表明, 复苏继续坚实。



资料来源: 美国商业信心, 供应管理协会; 欧元区为欧盟委员会; 日本为日本银行, 美国为消费者信心, 国会; 欧元区为欧盟委员会; 日本为内阁办公室, 其他为 Haver Analytics。

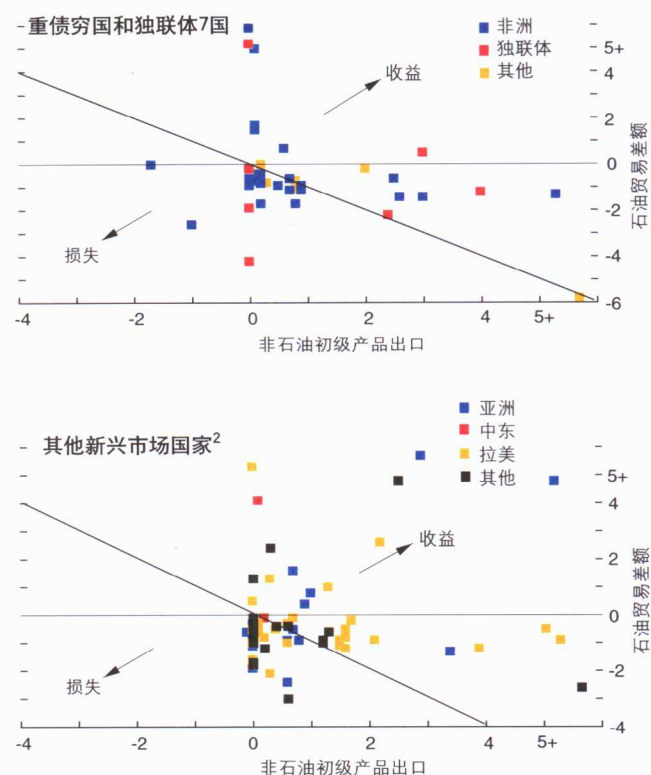
1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。

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、南非、中国台湾省、泰国、土耳其、乌克兰和委内瑞拉。

3. 包括中国、印度、巴基斯坦和俄罗斯的数据。

图 1.3. 2003 年至 2004 年间由于初级产品价格变化导致的贸易收益和损失¹
(GDP 的百分比)

更高的油价对许多发展中国家的影响基本上被非燃料初级产品价格的上升所抵消, 但在一些国家(尤其是亚洲和独联体)遭受的打击更大。



资料来源: 基金组织工作人员估计。

1. 数字表示2003年至2004年间预计初级产品价格上升对非燃料出口(横轴)和石油贸易差额(纵轴)的影响。

2. 不含石油出口。