

世界经济展望

2005年9月

建立制度



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

2005 年 9 月

建立制度

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

September 2005

Building Institutions

作者：国际货币基金组织

译者：康以同 金艳丽

薛梅 仲垣



中国金融出版社
国际货币基金组织

World Economic Outlook (September 2005 issue)

Copyright ©2005

International Monetary Fund

《世界经济展望 (2005年9月)》

版权所有 ©2005

国际货币基金组织

《世界经济展望 (2005年9月)》

Copyright ©2005

International Monetary Fund

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: 古文君

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. 2005年9月 / 国际货币基金组织编. —北京: 中国金融出版社, 2006.2

ISBN 7-5049-3927-7

I. 世… II. 国… III. 经济发展—概况—世界—2005 IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 159829 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 天津银博印刷有限公司

开本 215毫米 × 280毫米

印张 18.5

字数 462千

版次 2006年2月第1版

印次 2006年2月第1次印刷

定价 48.00元

如出现印装错误本社负责调换

假设与惯例

《世界经济展望》中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2005年7月8日至8月5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（有关工业化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2005年将为54.23美元，2006年为61.75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2005年将为3.6%，2006年为4.5%；3个月欧元平均存放利率2005年将为2.1%，2006年为2.4%；6个月日元平均存放利率2005年将为0.1%，2006年为0.2%。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事件预测的错误程度。本报告的估计和预测是根据2005年9月初所掌握的统计信息。

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2003-04年或1-6月），包括开始和结束的年或月；

/ 表示年或月之间（如2003/04），表示财政或财务年度。

“10亿”表示一千个百万；“十万亿”表示一千个十亿。

“基本点”指一个百分点的百分数（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，阴影标示是基金工作人员的预测。

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”一词并不是在所有情况下都是指国际法和惯例所定义的具有领土的国家实体，本报告中使用的“国家”一词还包括一些具有领土的实体，但却不是国家，其统计数据是分开和单独获得的。

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) 上获得。网站上还提供超出报告本身的来自WEO数据库的更多经过整理的数据, 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WEO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 Telefax:(202) 623-6343



前 言

《世界经济展望》中的分析和预测是基金监测其成员国经济发展、监测国际金融市场和全球经济体系变化的整体结果。对前景和政策的预测是基金各部门对世界经济发展综合分析的结果，主要依据是基金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地区局负责，其他参加部门有政策发展与分析局、国际资本市场局、货币与金融系统局和财政事务局。

本报告的分析由研究局负责协调，并得到经济顾问和研究局局长Raghuram Rajan的指导。本项目由研究局副局长David Robinson和研究局Tim Callen处长领导。

本报告的主要参与者还包括Nicoletta Batini, Roberto Cardarelli, Thomas Helbling, Kalpana Kochhar, Kenneth Kuttner, Subir Lall, Douglas Laxton, Gian Maria Milesi-Ferretti, Sam Ouliaris, S.Hossein Samiei, Martin Sommer, Nikola Spatafora, Marco Terrones和Toh Kuan。Paul Atang, Nathalie Carcenac, Stephanie Denis, Angela Espiritu, Manuela Goretti和Yutong Li 提供了研究帮助。Laurent Meister, Mahnaz Hemmati, Casper Meyer和Ercument Tulun管理数据库和计算机系统。Sylvia Brescia, Celia Burns和Seetha Milton负责文字处理。其他参与者有Tamim Bayoumi, Arvind Subramanian, Rohin Brooks, Ralph Bryant, Marcos Chamon, To-Nhu Dao, Marc de Fleurieu, Maria González, Simon Johnson, Alejandro Justiniano, Kornélia Krajnyák, Chris Lane, Andrei Levchenko, Davide Lombardo, Akito Matsumoto, Enrique Mendoza, Paul Nicholson, Christopher Otrok, Alessandro Prati, Catriona Purfield, Francesca Recanatini, James Robinson, Kenichi Ueda和Susanna Mursula。对外关系局的Marina Primorac编辑了报告原稿和协调了出版工作。

本报告得益于基金组织其他部门工作人员以及执行董事们的评论和建议，执行董事在2005年8月31日和9月2日讨论了报告。但预测和政策建议由基金工作人员提出，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》是一项协作成果。几名核心工作人员完成了报告，但在此过程中，他们得到了基金各部门人员的极大帮助。我要感谢David Robinson、Tim Callen、世界经济研究处的成员以及来自基金其他处和局的所有参与者，是他们的共同努力将本期《世界经济展望》呈现给读者。

在过去几年里，世界经济表现出极大韧性。疾病、自然灾害和飞涨的石油价格只对总体上健康的经济增长造成了很小影响。尽管卡特里纳飓风对美国海湾地区造成了损害，并波及世界其他地区，但自4月份《世界经济展望》出版以来，对2005年全球增长的预测没有变化，对2006年的预测也只略微做了向下调整。但这种整体良好的展望掩盖了一些严重失衡问题。首先我依据第二章的发现谈一个框架，说明这些失衡问题是如何形成的，当然十分简单。

我相信，当前形势的根源主要是过去一系列危机，尤其是亚洲和拉丁美洲新兴市场危机、90年代日本银行危机和许多工业化国家在世纪之交出现的信息技术繁荣及泡沫的破灭。过度投资是所有这些危机的核心，因此自然的反应是投资大幅度下降和随后非常缓慢地恢复。各国对投资低迷及后果的反应有很大差异。在一些工业化国家，主要是美国，适应性财政和货币政策刺激了由信贷支持的消费增长。相反，在一些新兴市场，宽松的政策还远远达不到适应性。一些国家首次出现了基本盈余。货币政策一直比较紧。多数国家已经使通货膨胀下降，有些国家是由于实行了通货膨胀目标（见第四章——作为一种方法，各国不需要在实行通货膨胀目标制之前就满足所有条件；重要的是这些国家要承诺在实行之后推动变革）。

由于新兴市场的公司对投资持谨慎态度，同时政府支出也比较审慎，所以增长主要由出口主导。储蓄和投资之间的正缺口造成许多新兴市场国家首次出现了经常账户盈余。

我们应当庆幸使我们度过危机的这种隐性政策协调，否则的话情况会非常严重。工业化国家的政府有更大货币和财政政策空间来实施扩张性政策，而这种扩张性政策帮助了新兴市场——这些国家的政府需要表现出紧缩立场——通过增长走出了困境。

有些人认为这种状况是一种新的世界经济秩序，即富国消费更多，而由新兴市场提供供给和融资。我认为这是一种对危机的暂时和有效的反应，现在需要对其进行纠正。世界经济因此需要进行两种转轨。第一，消费应当平稳地让位于更多的投资，因为过去的超额产能已经消失，而且工业化国家已经放弃适应性政策。第二，国内需求重点应当从赤字国家转移到盈余国家，这样才能降低已经积累的经常账户失衡。

有理由担心这些转轨能否平稳地实现。第一，由于全球流动性导致的资产价格上涨，超额产能和国际贸易造成商品价格稳定，投资低迷使得利率较低等，所以国内外失衡一直可以方便地融资。通货膨胀、利率和汇率等传统信号还没有显示作用。而瓶颈现象正在发展，如石油供给。可能的情况是，方便的融资使各国经济有更大发展空间，而传统信号已经变得过于稳定。需要关注的是，当所有这些情况发生变化时（而变化是必然的），变化是否会突然发生，并对增长造成相应影响。其他信号如石油价格会出现，并发挥替代作用。

第二，尽管国内需要正在增加，但新兴市场和产油国仍需要做很多工作。然而政府主导或

融资拉动的低质量投资的热闹场面并不是答案——我们过去曾经历过这种情况的后果。相反，需要实行产品、劳动力和金融市场的结构性改革，以便形成高质量的私人部门投资。在这个问题上，如果满足于良好，就会放弃追求最好。强劲的出口和还算不错的政府政策已经使一些国家实现了增长，同时又没有进行必要的深层次改革，而这种改革会创造强劲和可持续的国内需求。这些国家过分依赖其他需求，而这些需求本身是由不可持续因素推动的。正是对转轨能否平稳实现的担心使我相信，尽管强劲增长是主要现象，但下降的风险很大。

显然，为了使世界经济能够持续增长，必须大幅度降低经常账户赤字国家（主要但不仅限美国）的国内需求，这种需求一直受到适应性政策和方便融资条件的推动。盈余国家的国内需求应当增加，但不是通过不可持续的扩张性政策，而是通过结构性改革。具体行动国与国之间并不相同（见附录1.2），但整体上讲，这些国家可以让金融市场相信，正在解决失衡问题，这会市场愿意继续支持一种平稳的转轨。分担责任的一个有益的附带后果是，这会帮助每一个国家的决策者将国内争论从针对具体国家和保护主义措施方面引开，否则自然会出现这种争论，而这种争论必然会导致我们都希望避免的不愉快后果。

我下面谈最贫穷国家的问题。工业化国家正在计划向穷国提供更多和更好的财政援助，这是一件好事。但重要的是不要将我们的发展希望寄托在一个工具上：即援助。如果在50多年中当代发展经济学有什么值得我们学习的内容，那就是我们实际了解的情况太少。在60年代，所有人都会选择印度而不是韩国作为未来发展的明星。在80年代以后，几乎没有人认为毛里求斯和博茨瓦纳可以获得东亚国家的增长率。

虽然没有人掌握经济增长的“魔弹”，但似乎有些事情确实很重要。包括理性的宏观经济管理，如财政约束、适度通货膨胀和合理的竞争性汇率；实行有利于私人部门发展的法律和结构性政策，降低交易成本；向国际贸易开放本国经济等。此外，受教育人口无疑是一种资产，他们可以在增长和竞争中发现机会。

第三章提出了其他理由来解释为什么这些环境因素可能会非常重要。虽然制度对经济增长很重要已经成为一种共识，但经济学家的一个最重要观点是，一国的制度主要由其历史因素决定——如殖民国家的特点。第三章提出了最新证据，即制度确实在变化，而且有时相当快。所有这些制度转轨都与私人部门投资的大量增加和经济增长相联系。例如，贝宁和津巴布韦的制度转轨与4%以上的增长率相关。该章研究发现，制度转轨更有可能在教育程度高、地理上与良好制度国家相近和贸易开放度高的国家发生。这意味着，除提供援助外，外部世界应当鼓励穷国实行可以创造良好制度环境的政策。富国能够提供帮助，比如帮助穷国减少出口障碍和引导这些国家减少贸易壁垒。

从减少全球失衡和促进发展的前景来看，一个最需要采取集体行动的领域是多哈回合谈判。世界贸易组织成员还没有达成一项协议的所谓第一个初稿。结果是，12月份在香港特别行政区召开部长级会议的工作变得十分困难。对自由贸易协议，各国需要投入更多精力，不仅仅是口头承诺。尤其是，大国必须率先履行其向国际社会承诺的责任，达成一项大胆协议，这样世界其他国家就可以进行效仿。

Raghuram Rajan
经济顾问和研究部主任

目 录

假设与惯例	viii
其他信息和数据	ix
前言	x
序言	xi
第一章 经济前景和政策问题	1
美国和加拿大：美国增长强劲，但住房市场风险在增加	14
西欧：复苏仍步履蹒跚	21
日本：强劲的回升，但仍需继续改革	27
新兴亚洲和太平洋地区：需要均衡的、双引擎的经济增长	30
拉丁美洲：这将是一个更有力的扩张吗	34
新兴欧洲：快速的信贷增长值得担心吗	39
独联体：有利的短期前景掩盖了中期投资风险	42
非洲：如何使工作年龄人口不断上升的好处最大化	45
中东：管理繁荣的石油出口	50
附录 1.1. 商品市场近期发展	53
附录 1.2. 如何调整全球性失衡	63
参考文献	82
第二章 全球失衡：对储蓄和投资因素的分析	85
全球储蓄与投资的现状	85
储蓄、投资和经常账户的变化受哪些因素推动	92
如何减少现有的全球经常账户失衡	100
结论	106
附录 2.1. 样本构成、数据源、方法和结果	107
参考文献	114
第三章 建立制度	117
制度的作用	117
什么时候发生的制度变迁	119
什么改变制度	127

制度与外部环境	130
结论	141
附录 3.1. 样本构成、数据源和方法	143
参考文献	146
第四章 通胀目标制对新兴市场起作用吗	151
什么是通胀目标制和为什么通胀目标制很重要	151
通胀目标制：对效果的评价	156
采用通胀目标制之前需要满足一些前提条件吗	161
结论	167
附录 4.1. 对前提条件和当前条件调查中获得的数据及经济计量方法的详细内容	167
参考文献	172
附录 代理主席的总结发言	177
统计附录	183
假设	183
最近更新	183
数据和惯例	183
国家分类	187
表目	193
产出（表 1-6）	193
通货膨胀（表 7-11）	193
财金政策（表 12-19）	193
对外贸易（表 20-24）	193
经常账户交易（表 25-31）	193
国际收支与外部融资（表 32-36）	194
外债及偿债情况（表 37-42）	194
资金流动（表 43）	194
中期基准方案（表 44-45）	194
1995-2005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	272
专栏	
1.1. 新兴市场公债是否仍然太高	16
1.2. 为什么美国国际收入账户仍有盈余，这种情况会持续吗	22
1.3. 如何解释欧元区对外部门收支状况的差异	26
1.4. 印度正在变为全球增长的引擎吗	36
1.5. 非洲棉花生产国压力增大	48

1.6. 减轻全球失衡的政策	75
2.1. 中国的储蓄和投资	90
2.2. 工业化和发展中国家的投资回报	94
2.3. 人口结构变化对储蓄、投资和经常账户的影响	96
2.4. 新兴亚洲的投资增长是否太慢	101
3.1. 建立反映本国情况的制度：中国与中欧及东欧的所有制转型	120
3.2. 采取减少腐败的具体政策	134
3.3. 分析无回报要求的资金转移对制度的影响	138
4.1. 通胀目标制替代策略的详细研究：货币总量和汇率目标制	154
4.2. 长期通货膨胀预期和信誉	163
A1. 对若干先进经济体进行预测所使用的经济政策假设	184

表

1.1. 《世界经济展望》预测值概览	2
1.2. 新兴市场和发展中国家：净资本流动	8
1.3. 主要发达经济体：中央政府财政差额和债务	15
1.4. 发达经济体：实际GDP、消费价格指数和失业率	19
1.5. 若干经济体：经常账户状况	20
1.6. 若干亚洲经济体：实际GDP、消费价格和经常账户差额	32
1.7. 若干西半球国家：实际GDP、消费价格和经常项目差额	38
1.8. 新兴欧洲：实际GDP、消费价格和经常项目差额	40
1.9. 独联体国家：实际GDP、消费价格和经常项目差额	43
1.10. 若干非洲国家：实际GDP、消费价格和经常项目差额	46
1.11. 若干中东国家：实际GDP、消费价格和经常项目差额	53
1.12. 全球各地区石油需求	57
1.13. 因果检验：现货价格、长期期货价格和净多头寸	59
1.14. 非能源商品价格	61
2.1. 储蓄与投资比率的平均相关性	89
2.2. 全球储蓄和投资，板块数据回归	93
2.3. 各种变量	103
2.4. 各地区平均贸易量：1970—2004年	108
2.5. 国家和地区方差分解	112
2.6. 新兴市场投资和资本比率	113
3.1. 制度转轨的频率	124
3.2. 制度转轨：概率值估计	129
3.3. 制度质量：板块和截面IV估计	131
3.4. 制度转轨一览表	145
4.1. 通胀目标国	152

4.2. 相对于目标的通胀结果	158
4.3. 基线结果	159
4.4. 运用不同分类方法核查基线模型活力	160
4.5. 通过日期和控制变量来核查基线模型活力	161
4.6. 基线模型活力核查	162
4.7. 基线模型活力核查：前提条件和当前条件	166

图

1.1. 全球指标	1
1.2. 当前和前景指标	3
1.3. 全球汇率变化	4
1.4. 全球通货膨胀	5
1.5. 成熟金融市场的发展	6
1.6. 新兴市场金融条件	7
1.7. 储蓄过剩或投资不足	10
1.8. 全球展望	11
1.9. 主要发达经济体的财政和货币政策	12
1.10. 与2002年相比，商品价格变化引起的贸易收入和损失	13
1.11. 美国：房屋价格和家庭需求	21
1.12. 欧元区：欧洲货币联盟成立以来的增长差异	25
1.13. 欧洲：与美国相比人均GDP为什么停滞不前	28
1.14. 日本：银行和公司部门财务健康的指标	29
1.15. 新兴亚洲：经济增长、储备和汇率灵活性	31
1.16. 拉丁美洲：近期增长的分解	35
1.17. 新兴欧洲：需要担心信贷的快速增长吗	41
1.18. 独联体国家：投资、增长和结构改革	44
1.19. 撒哈拉以南非洲：使人口红利的收益最大化	47
1.20. 中东：石油冲击和宏观经济管理	52
1.21. 石油价格、期货和产量	55
1.22. 商业石油储备、世界炼油能力和期权价格	56
1.23. 非能源商品	60
1.24. 半导体市场	62
1.25. 经常账户差额	64
1.26. 实际有效汇率	65
1.27. 国外净资产	66
1.28. 美国：基线情景	68
1.29. 新兴亚洲：基线情景	70
1.30. 日本和欧元区：基线情景	71

1.31. 干扰调整	73
1.32. 新兴亚洲汇率的更大灵活性	74
1.33. 美国财政调整的增量效应	78
1.34. 日本和欧洲有利于竞争的政策增量效应	80
1.35. 全球调整的情景	81
2.1. 全球储蓄、投资和经常账户	86
2.2. 工业化国家的储蓄和投资	87
2.3. 各地区储蓄趋势	88
2.4. 新兴市场和石油生产国的储蓄和投资	89
2.5. 解释1997–2004年储蓄和投资率的变化	99
2.6. 储蓄：全局因子	104
2.7. 投资：全局因子	105
2.8. 经常账户：全局因子	106
2.9. 经常账户对美国储蓄率上升会有何反应	107
2.10. 经常账户失衡对亚洲投资率变化会有何反应	109
2.11. 经常账户对日本GDP增长变化会有何反应	110
2.12. 经常账户对美国实际利率变化会有何反应	111
3.1. 制度与人均收入：提高地区制度质量	118
3.2. 发展中经济体：各地区近期制度质量的进步	119
3.3. 经济制度的演变	122
3.4. 发展中经济体：经济转轨对产出增长、私人投资和生产率增长的影响	125
3.5. 各地区制度转轨数量	126
3.6. 各地区制度转轨	127
3.7. 开放度和经济转轨	130
3.8. 相对于一组发达国家的制度质量	132
3.9. 开放度、教育、责任制与经济制度质量	133
3.10. 欧盟和申请加入欧盟国家的制度变迁	136
3.11. 根据《千年发展目标》撒哈拉以南非洲的援助依赖比率	137
3.12. 乌干达：学校赠款的漏损	141
3.13. 责任制和减少腐败	142
4.1. 通货膨胀，1990–2004年	158
4.2. 通货膨胀和增长表现	159
4.3. 通胀目标制采用前的初始状况	168

经济仍将基本保持扩张走势。尽管存在增长率下降的风险，但对2005年和2006年全球增长的预测基本与上期《世界经济展望》一致（见表1.1和图1.1）。继2004年中出现短暂放慢之后，从那时到2005年第一季度，全球GDP增长一直在回升，服务部门产出的强势增长远远抵消了全球制造业和贸易增长的放慢。然而，进入第二季度后，部分由于高油价的影响，又出现了“松软地带”迹象，先行指标转为下行，大多数主要国家的商业信心都受到削弱（见图1.2）。虽然全球制造业和贸易正在不断改善，并且先行指标已经出现好转，但持续上升的原油价格和成品油价格——最近受到卡特里纳飓风的灾难性影响——正在成为一个越来越重要的阻力。

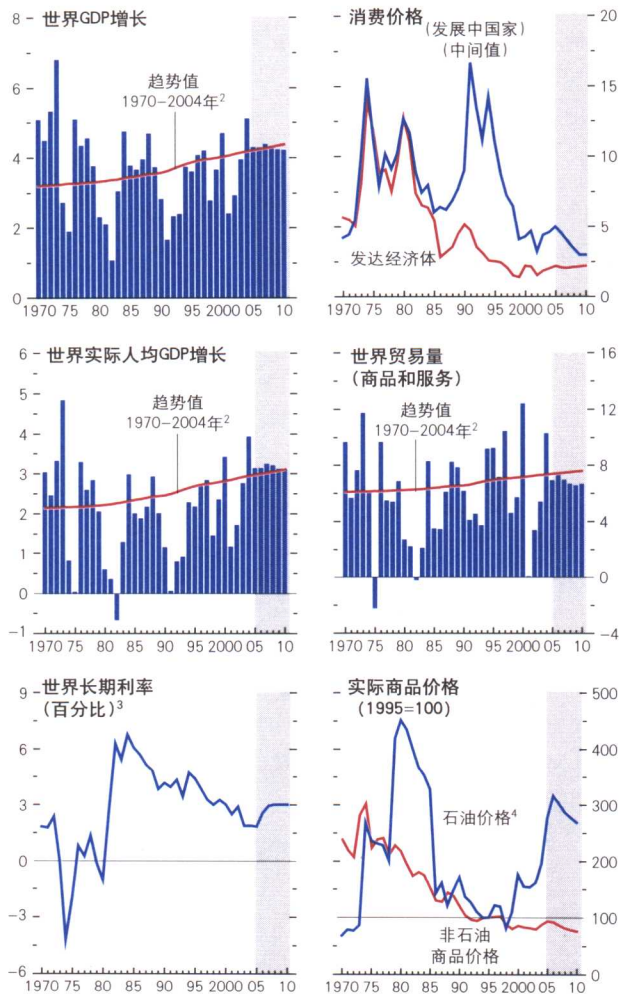
在此大背景下，2005年4月期《世界经济展望》强调的地区差异正在变得越来越明显：

- 前景中的一个关键中期风险，全球经常账户失衡进一步加剧。预计美国2005年经常账户逆差会超过GDP的6%，比4月份预测约高出了0.3个百分点，这主要受高油价和持续相对强劲的国内需求的推动。从顺差方看，主要对方国家是日本、中国、中东石油出口国（由于油价飙升，中东的美元顺差要大于新兴亚洲）、独联体国家和一些小工业化国家。即使如此，在强劲的私人资本流动的带动下，流入美国的资本仍然强劲。
- 与此相关的是，各地区的增长差异仍然很大。经济扩张仍然由美国和中国主导，两国增长势头一直保持强劲。对几乎所有其他地区增长的预测都做了明显下

图1.1. 全球指标¹

（除注明外，均为年度变化百分比）

2005–2006年预计全球增长略高于趋势值，同时通货膨胀保持较低水平。



1. 阴影部分表示基金组织工作人员预测。除注明外，加总计算时用购买力平价（PPP）权重。

2. 单个国家平均增长率，加总时用PPP做权重；总量曲线随时变动，以反映快速增长的国家情况。

3. 用GDP加权的10年期（或最接近期限）政府债券收益率平均收益率减去通货膨胀率，包括美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大。1972年以前不包括意大利。

4. 英国布伦特、迪拜Fateh和西得克萨斯中值原油现货价格简单平均值。

表 1.1. 《世界经济展望》预测值概览

(除另注明外, 均为年百分比变化)

	2003	2004	本期预测值		与2005年4月 预测值的偏差	
			2005	2006	2005	2006
世界总产出	4.0	5.1	4.3	4.3	—	-0.1
发达经济体	1.9	3.3	2.5	2.7	-0.1	-0.3
美国	2.7	4.2	3.5	3.3	-0.2	-0.3
欧元区	0.7	2.0	1.2	1.8	-0.4	-0.5
德国	-0.2	1.6	0.8	1.2	—	-0.7
法国	0.9	2.0	1.5	1.8	-0.5	-0.4
意大利	0.3	1.2	—	1.4	-1.2	-0.6
西班牙	2.9	3.1	3.2	3.0	0.5	0.1
日本	1.4	2.7	2.0	2.0	1.2	—
英国	2.5	3.2	1.9	2.2	-0.7	-0.4
加拿大	2.0	2.9	2.9	3.2	0.1	0.2
其他发达经济体	2.5	4.4	3.2	3.9	-0.2	—
新工业化亚洲经济体	3.1	5.6	4.0	4.7	—	-0.1
其他新兴市场和发展中国家	6.5	7.3	6.4	6.1	0.1	0.1
非洲	4.6	5.3	4.5	5.9	-0.4	0.5
撒哈拉以南	4.1	5.4	4.8	5.9	-0.4	0.4
中欧和东欧	4.6	6.5	4.3	4.6	-0.2	0.1
独联体国家	7.9	8.4	6.0	5.7	-0.5	-0.2
俄罗斯	7.3	7.2	5.5	5.3	-0.5	-0.3
俄罗斯以外其他国家	9.2	11.0	7.1	6.8	-0.6	-0.2
亚洲发展中国家	8.1	8.2	7.8	7.2	0.3	—
中国	9.5	9.5	9.0	8.2	0.5	0.2
印度	7.4	7.3	7.1	6.3	0.5	-0.1
东盟四国	5.4	5.8	4.9	5.4	-0.5	-0.4
中东	6.5	5.5	5.4	5.0	0.3	0.1
西半球	2.2	5.6	4.1	3.8	—	0.1
巴西	0.5	4.9	3.3	3.5	-0.4	—
墨西哥	1.4	4.4	3.0	3.5	-0.8	0.3
备注						
欧盟	1.3	2.5	1.6	2.1	-0.4	-0.4
根据市场汇率预测的世界经济增长	2.6	4.0	3.1	3.2	—	-0.2
世界贸易量 (商品和服务)	5.4	10.3	7.0	7.4	-0.5	-0.2
进口						
发达经济体	4.1	8.8	5.4	5.8	-1.1	-0.5
其他新兴市场和发展中国家	11.1	16.4	13.5	11.9	1.5	0.9
出口						
发达经济体	3.1	8.3	5.0	6.3	-0.9	-0.5
其他新兴市场和发展中国家	10.8	14.5	10.4	10.3	0.4	0.6
商品价格 (美元)						
原油 ¹	15.8	30.7	43.6	13.9	20.5	19.8
非燃料商品 (世界商品出口平均价格)	6.9	18.5	8.6	-2.1	4.7	3.0
消费物价						
发达经济体	1.8	2.0	2.2	2.0	0.2	0.2
其他新兴市场和发展中国家	6.0	5.8	5.9	5.7	0.4	1.1
伦敦同业拆借利率 (%)²						
美元存款利率	1.2	1.8	3.6	4.5	0.3	0.4
欧元存款利率	2.3	2.1	2.1	2.4	-0.2	-0.5
日元存款利率	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.2

注: 假设实际有效汇率按照2005年7月8日-8月5日期间的水平保持不变。有关详细情况及分组和研究方法, 参阅统计附录。
1. 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。2004年每桶原油的平均美元价格是37.67。假设2005年和2006年原油价格分别是54.23美元和61.75美元。

2. 美元和日元是6个月利率。欧元是3个月利率。

调，欧元区的持续疲软尤其令人关注，但日本和印度是一个重要例外。相应地，货币政策态势差异也越来越大：美联储一直在提高政策利率，欧洲央行和日本银行一直在观望，而英格兰银行和瑞典中央银行最近已经降低了利率。

- 尽管美国的经常账户逆差在进一步扩大，但是，2005年上半年，从贸易加权数据看，美元在升值（见图1.3）。工业化国家货币变化差异很大，加拿大元进一步升值，而日元和欧元则在贬值，后者似乎反映了越来越有利的短期利率差异以及继法国和荷兰拒绝欧盟宪法之后越来越不稳定的政治局势。在新兴市场国家，兑美元的双边汇率变动差异很大，但贸易加权汇率一般是升值（不包括东盟四国），特别是拉丁美洲。在中国于7月21日改革汇率——包括升值2%、采用未予公开的参考货币篮子和兑美元的日波动幅度区间为0.3%——之后，人民币兑美元汇率基本保持不变；其他地区性货币的变化——除印度尼西亚卢比在8月份下旬受到明显压力外——一般比较平稳。

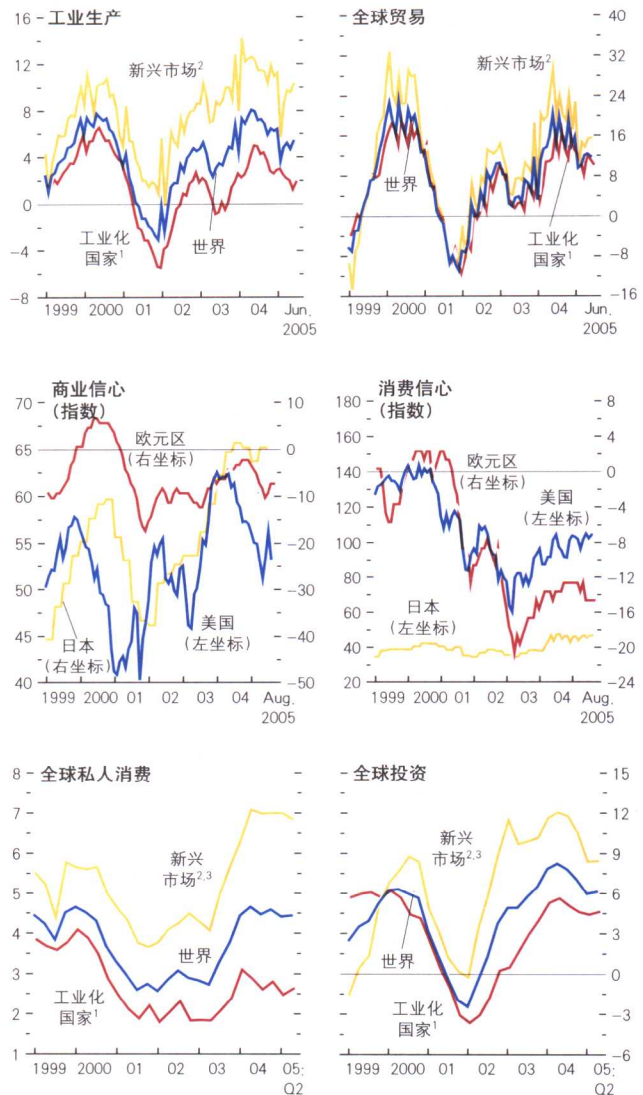
油价一直在攀升，8月末达到了65美元一桶的名义新高，随后有所下降（参阅附录1.1“商品市场近期发展”）。¹ 尽管石油输出国组织最近增加了配额，但市场仍然担心，目前很低的剩余生产能力是否能应付今年冬天的需求增加；同时，短期供应上的不确定性也一直存在，最近卡特里纳飓风对墨西哥湾美国沿岸地区的石油生产和炼油设施造成了广泛破坏。尽管卡特里纳飓风对原油价格的影响由于动用战略储备和沙特阿拉伯增加50万桶日产原油而受到抑制，但炼油能力短缺增加对石油加工产品价格的压力，特别是

1. 《世界经济展望》采用的油价为西得克萨斯中质原油、英国布伦特及迪拜原油现货价的简单平均价。

图1.2. 当前和前景指标

(除注明外，均为比上年变化百分比)

2004年全球工业生产和贸易增长速度下降，但已出现稳定的初步迹象。



资料来源：商业信心数据，美国来自供应链管理学院；欧元区来自欧盟；日本来自日本银行。消费信心数据，美国来自Conference Board；欧元区来自欧盟；日本来自日本政府；所有其他数据均来自Haver Analytics。

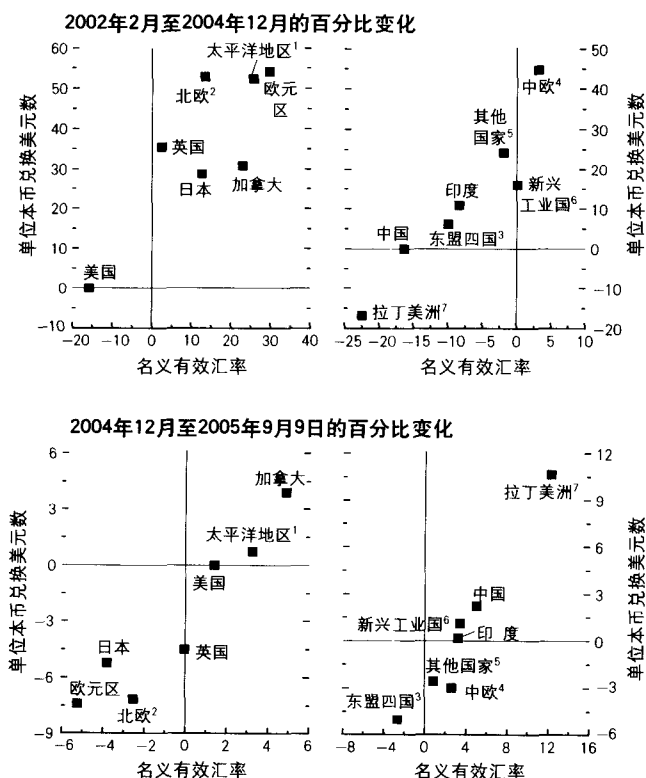
1. 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。

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、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、泰国、土耳其、乌克兰和委内瑞拉。

3. 中国、印度、巴基斯坦和俄罗斯的数据是内插的。

图1.3. 全球汇率变化

自2002年初稳步贬值之后，美元在2005年一直在升值，主要贬值货币是欧元、英镑和日元。



资料来源: Bloomberg Financial Markets, LP和基金组织工作人员计算。

1. 澳大利亚和新西兰。
2. 丹麦、挪威和瑞典。
3. 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。
4. 捷克共和国、匈牙利和波兰。
5. 俄罗斯、南非和土耳其。
6. 香港特别行政区、韩国、新加坡和中国台湾。
7. 阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁和委内瑞拉。

在美国。更一般地讲，虽然强劲的需求将继续是石油市场上的一个关键因素，但近期价格压力似乎也反映了对未来石油市场趋紧的情况越来越担心；与此一致的是，长期期货价格的变动与短期现货价格联系越来越密切，这表明对市场长期基本因素稳定的不确定性在增加。² 非燃料初级产品价格2004年的大部分时间里总体上都很稳定，随后，由于旺盛的需求（尤其是对金属的需求）和供给扰乱（包括恶劣气候），价格出现上涨。半导体部门在2004年下半年急剧疲软之后，2005年初，收入出现回升，尤其是在美国；因此，行业分析人员上调了对2005年的销售预测。但是上升的基本强度仍不确定，而且最近收入也出现了下降。

由于油价的上扬，全球总体通胀已有所上升，但仍处在温和水平上（见图1.4）。从主要工业化国家情况看，核心通胀似乎普遍得到控制，通胀预期也较为稳定，而且工资增长步子也较小，但需对油价攀升的影响以及美国单位劳动成本的上升加以认真观察。新兴市场的通胀压力相对较大，对大多数地区2005年的预测都做了上调。这些国家的通胀预期普遍不太稳定，石油或其他冲击的影响因而也更为明显；此外，一些具有庞大对外顺差国家的过热压力所起的作用也越来越大。

金融市场条件仍然温和（见图1.5）。³ 世界各国的长期利率尽管处于波动之中，但仍然处于异乎寻常的低位；由于受到强劲的公司盈利和越来越坚实的资产负债表的支撑，所以全球股市一直富有弹性；除了一些高收益利差有所上升之外，信贷利差仍然很

2. 参见《世界经济展望》2005年4月期所载“石油市场将会继续紧张吗？”一文对影响长期油价供需因素的详细讨论。

3. 参见2005年9月期《全球金融稳定报告》对此问题的具体讨论。