

世界经济展望

2002年4月

衰退与复苏



世界經濟

2002年4月

第10卷第4期



ISSN 1000-0804

世 界 经 济 与 金 融 概 览

世界经济展望

2002 年 4 月

衰退与复苏

刘争鸣 佟 焱 翻译
罗 扬 曹志鸿 包明友 审校



中国金融出版社·北 京
国际货币基金组织·华盛顿

责任编辑：杨学钰

责任校对：孙蕊

责任印制：郝云山

图书在版编目(CIP)数据

世界经济展望. 2002 年 4 月 / 国际货币基金组织编.

北京：中国金融出版社，2003. 5

ISBN 7-5049-3071-7

I. 世…

II. 国…

III. 经济发展—概况—世界—2002

IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 034729 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

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 889 毫米 × 1194 毫米 1/16

印张 13.75

字数 395 千

版次 2003 年 6 月第 1 版

印次 2003 年 6 月第 1 次印刷

定价 40.00 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。假设实际有效汇率保持在2002年2月11日-3月11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2002年石油的平均价格为每桶23美元，2003年为每桶22美元，且在中期内实际价格保持不变；假设2002年和2003年美元存款的6月期伦敦银行同业拆借利率平均分别为2.8%和4.5%。2002年和2003年日本3月期大额存单利率平均为0.1%；欧元3月期同业存款利率平均分别为3.7%和4.5%。当然，这些假设是工作假设而非预测数据，与这些假设有关的不确定因素会增加预测中必定包含的误差的幅度。估计和预测以2002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，或数据很小，可以忽略不计；

- 用于年或月之间（如1997-1998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1997/1998年），表示财政年度或会计年度。

“10亿”等于1000个100万；“1万亿”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）。

在数字和表格中，阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的预测。

总计数与分项数字之和之间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，但是其统计数字分开单列的领土实体。

进一步的信息和数据

《世界经济展望》报告全文可以在基金组织的互联网址 www.imf.org 上得到。在这份报告之外，还可以在网址中得到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；该数据库由包含读者要求频率最高的数据序列的文件组成。这些文件可以下载供多种软件包使用。

如查询《世界经济展望》或世界经济展望数据库的内容，请以邮件、电子邮件或电传方式寄到以下地址（电话询问不被接受）：

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工作的组成部分。前景和政策概览是基金组织各部门对世界经济发展作全面回顾的成果，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、货币与汇兑事务部及财政事务部进行。

本报告的分析由基金组织经济顾问兼研究部主任 Kenneth Rogoff 及其领导下的研究部负责协调。主持该项目的是研究部高级顾问 David Robinson 和世界经济研究处处长 Tamim Bayoumi。

本期的主要撰稿人也包括 Luis Catão, Hali Edison, Thomas Helbling, Maitland MacFarlan, James Morsink, Silvia Sgherri, Torsten Sløk, Marco Terrones, Stephen Tokarick 和 Cathy Wright。Emily Conover, Toh Kuan 和 Bennett Sutton 提供了研究助理工作。Nicholas Dopuch, Mandy Hemmati, Yutong Li, Di Rao 及 Anthony G. Turner 管理数据库及计算机系统。Sylvia Brescia, Viktória Kiss 和 Laura Leon 负责文字处理。其他做出贡献者包括 Michael Bordo, Robin Brooks, Ximena Cheetham, Jean Le Dem, Atish R. Ghosh, Benjamin Hunt, Aasim Husain, Mads Kieler, Manmohan Kumar, Timothy Lane, Prakash Loungani, Guy Meredith, Ashoka Mody, Carmen Reinhart, Ron van Rooden, Nikola Spatafora 和 Raju Jan Singh。对外关系部的 Marina Primorac 对书稿进行了编辑并协调出版事宜。

分析还得益于基金组织其他部门的工作人员提出的意见与建议，以及执行董事们在 2002 年 3 月 27 日和 29 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，不代表执董们或他们所代表的成员国当局的意见。

序

当《世界经济展望》发行时，外部评论人有一种自然的倾向，将注意力集中在第一章的内容上，该章提供了对近期全球发展、预测与风险以及当前政策建议的全面评价。虽然全球展望是并且也将一直是《世界经济展望》的焦点，但《世界经济展望》的内容远不止此。其余的章节不只是补充；它们意在就一些时事性的政策问题、就政策制定者和分析人士感兴趣的问题提供深入的、有时是引起争议的看法。这些方面的工作通常始于出版前六个月，考虑到这些研究的严谨特征，提前一些时间是必要的，何况还需要大量的原始实证工作。

在2001年10月，即本期计划阶段的末期时，决定我们需要就衰退经济学做深入的研究并不困难。2001年既深且广的全球性经济下滑真如许多分析人士所说的那样是不同寻常的吗？主要地区之间同步化的程度是非常例外的吗？固定投资带动的经济下滑的类型真的是更像典型的19世纪衰退而不是当代衰退吗？这些不只是学术问题，而是对我们理解在当前关键时刻所采取的恰当政策反应至关重要的问题。因而，本期《世界经济展望》的主要分析性章节（第三章）力求将当前全球经济下滑问题放在这样一个背景之中。

现有的对商业周期的研究大多集中于单个国家，但每个国家的衰退次数不多，以至于很难找出任何可靠的规律。第三章雄心勃勃地意在研究21个工业国家在1973-2001年间的所有“水平”衰退（即国内生产总值的负增长），一共是93次衰退！我们也研究了更窄范围内的一组国家，考察了上溯到1881年的国别衰退的历史。结果令人吃惊，当然这是与传统观点相比较。

- (1) 首先也是最重要的，同步化是历史的常态。20世纪90年代交错发生全球性经济下滑是一个例外，不是规律。90年代初期的特异性冲击——包括日本的资产价格泡沫和德国统一的后果——掩盖了那些在三大国以至更广范围内协调经济衰退的通常的力量。同步化背后的主要力量是什么？当然，贸易与资产市场的全球性关联是重要的，而且这些因素自在两次世界大战及大萧条期间有所减弱后，从第二次世界大战起已日益加大。但共同的冲击很可能是最重要的单一因素，至少在工业国家是如此。在近来的经济下滑中，高技术泡沫的破裂是一个国际性的现象。其他共同因素包括石油价格居高不下以及在长时间的扩张接近尾声时同时收紧货币政策。
- (2) 第二，企业固定投资的急剧下跌是出现衰退的典型先兆。事实上，近几十年中，投资缩减在各国间的同步程度比衰退更高。固定投资对衰退的作用实际上越来越强，近几十年间所有的衰退实际上都伴随有固定投资的缩减，而19世纪末期仅有60%的衰退是如此。
- (3) 复苏不必等待固定投资转降为升。相反，复苏通常开始于消费与存货的上升。事实上，也许是由于更好的存货管理技术，存货作为商业周期摆动的一个因素已经日益减弱。
- (4) 股票价格达到其峰值通常比产出达到峰值早约一年，并且股票价格下跌25%也是近来常见的。
- (5) 最后，短期利率的提高通常都标志着衰退的开始，最近的这次经济下滑也不例外。必须承认，从效果来探寻原因并不容易：在一次最终会自己消失的扩张末期，为抑制通货膨胀压力而收紧货币政策可能是必要的。

因此，尽管每一次衰退都有自己独特的特点，最近的全球性经济下滑与过去的下滑有许多共同之处，比人们所普遍认识到的要多得多。

第二章包括三篇较短的分析文章。第一篇研究为什么拉丁美洲许多国家有次数多得不成比例的债

务危机。该文强调了似乎造成拉美经济体脆弱性的三个广泛的特征。第一,大多数经济体的贸易相对封闭,加大了偿还外债的成本。结果,即使拉美外债水平相对于国内生产总值并不高,但相对其出口仍很高。第二,该地区受制于很高程度的宏观经济波动性,原因不仅是贸易条件的冲击,也包括由于顺周期的财政政策导致的波动。第三,历史上,该地区的许多经济体曾是金融欠发达的,并且,部分与此相关,国内储蓄率低。结果,政府借款中外部借款比例偏大,且多以外币计值。政府资产与负债间的这种币种错配,使该地区的国家过多地暴露于剧烈而突然的汇率贬值的冲击效应下。

这三个特点——高外部借款、低出口和变化无常的财政政策——有一个共同的起点:税收体制和支出控制的问题。国内税收体制不强,迫使政府更加依赖关税收入,降低对出口的鼓励,并导致相对封闭的经济。同样,收入欠缺和支出过度恶化了该地区恶性通胀的历史,因为政府被强迫周期性地去寻求对赤字的货币化融资,特别是在经济危机或政治不稳定的时期。即使在通货膨胀相对较低的时期,对高通胀还会卷土重来的预期也无疑减慢了一些国家国内金融市场的发展。高通胀历史同样使政府很难在不承诺以外币还款的情况下以合理的利率借款。最后,税收体制不力和支出控制不强使采取反周期财政政策十分困难。由于缺乏来自累计财政盈余的任何类型的支持,政府通常被迫在衰退中收紧而不是扩张。结果,财政政策经常会扩大而不是减少对一国贸易条件的冲击。当然,问题是极端复杂的,但很清楚的是,近几十年来拉美经济体的脆弱性是由许多制度和政治原因导致的,并非简单是宏观经济管理失误的结果。如该文所述,该地区许多国家近几年已取得了相当大的进步,包括更好的财政体制和更灵活的汇率制度,因此将来形势注定会改善。不过,这篇文章的看法总体上比较谨慎。

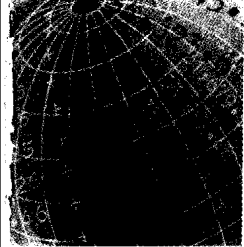
第二篇文章研究了工业国家在90年代巨额家庭财富积累对消费支出的影响。以原始的经验工作为基础——这些经验工作建立在现有的文献基础上,该文发现,这种影响在基于市场的金融体系(即金融市场起决定性作用的地方,如美国、英国和加拿大)中较大,大于那些基于银行的体系(即银行起决定性的作用,如日本、德国、法国和意大利)。在前者中,90年代中股票市场财富的巨幅增加,使储蓄率到2000年降低了6个百分点——如果考虑住房财富在内,则降低了8个百分点。相比之下,在有着以银行为基础的金融体系的国家,储蓄率则几乎不受股票市场财富的影响,而且住房价格的上升仅使储蓄率下降1.5个百分点。不仅是家庭财富急剧增长,该分析也发现消费对股票市场及住房价格也变得越来越敏感。由于财富变化影响通胀和产出,必然出现这样的情况:在过去十年中,股票市场和住房价格已成为货币政策中更为重要的考虑因素,尽管这并不意味着货币政策应当直接以资产价格为目标。

第三篇文章考察了在低通胀时期货币政策面临的挑战。不久以前,大多数工业国家曾经历持续的两位数的通货膨胀。该文认为,在这些国家成功恢复低通胀,很大原因是货币政策实施上的广泛变革,包括货币政策更加关注通胀这一制度性变化,以及相伴随的在私营部门行为中的有利变化。这些变化是在经济学家和政策制定者开始意识到,维持低通胀的关键并不在于简单地制定恰当的货币政策规则,而在于恰当地设计中央银行体制之后才出现的。强化中央银行独立性、透明度,各种各样形式的通胀目标,以及选择有着坚定的反通胀信念的能力卓越的中央银行家,都对在世界各地系统性地降低通货膨胀起到了作用。好的政策,以及更重要的是,好的体制(它使这些政策可持续),确实能够发挥作用。

在新的低通胀环境下,中央银行的目标需要变得更为对称,因为在对高通胀的担心必须与对通货紧缩的担心之间必须进行权衡。价格与工资的向下名义刚性使对通货紧缩做出调整十分痛苦。此外,如果通货膨胀预期很低,那么通货紧缩给中央银行能把实际利率(短期)降到多低设置了一个下限,因为名义利率不能低于零。如第三章关于衰退的研究所示,通货紧缩是第一次世界大战前和战间时期经济衰退中的一个主要因素,但自第二次世界大战以来在工业化国家已基本没有发生过了。日本正在经历的通货紧缩所导致的问题,突出了允许通胀进入负值的危险与风险。对通货紧缩的担心表明,中

央银行在应对对经济活动的剧烈负面冲击时需要更为积极。中央银行应当以多高的通胀率为目标以减小持续通货紧缩的危险？该文认为，当通货膨胀目标降低到 2% 以下时，进入通货紧缩恶性循环的危险就会增加。不过，假定当局对通货膨胀进入负值区域的任何暂时现象（如果发生的话）都保持警觉，并有着足够灵活的市场的话，略低的通胀率应当是可以接受的。

Kenneth Rogoff
经济顾问兼研究部主任



目 录

假设和惯例	vii
前言	ix
序	x
第一章 经济前景及政策问题	1
北美: 正在加强的经济复苏	16
日本: 重大挑战仍旧存在	17
欧洲的复苏与美国的复苏相比如何?	19
拉丁美洲: 抵制阿根廷危机的波及	23
亚太地区: 渡过难关?	28
加入欧盟候选国: 抵御全球经济低迷	33
独联体国家: 继续恢复	36
非洲: 尽管外部环境疲弱, 增长仍然强劲	40
中东: 石油价格波动和地区安全问题	42
附录 1.1. 商品市场	44
附录 1.2. 日本的疲软、全球失衡以及展望	49
参考文献	52
第二章 关于金融市场如何影响实际经济活动的三篇论文	53
债务危机: 拉丁美洲有何不同?	53
财富对消费的影响是否越来越大?	64
低通货膨胀时代的货币政策	74
附录 2.1. 货币政策的典型模型	80
参考文献	85
第三章 衰退与复苏	91
19 世纪晚期的商业周期与现代的周期不同吗?	92
工业化国家的现代商业周期——关于 93 个周期的报告	101
当前的周期	114
附录 3.1. 商业周期的转折点	115
参考文献	118
附录 主席的总结发言	123

统计附录	127
假设	127
数据和惯例	127
国家分类	130
《世界经济展望》分类中各组的一般性特征和组成	131
转轨国家	133
表目	137
产出 (表 1-7)	139
通货膨胀 (表 8-13)	150
财金政策 (表 14-21)	158
对外贸易 (表 22-26)	167
经常项目 (表 27-32)	174
国际收支与外部融资 (表 33-37)	184
外债及偿债 (表 38-43)	193
资金流动 (表 44)	201
中期基准方案 (表 45-46)	205
专栏	
1.1. 是否是全球性的经济衰退?	8
1.2. 关于复苏预测的准确性	11
1.3. 欧元纸币与硬币的引入	21
1.4. 中国的中期财政挑战	30
1.5. 重建阿富汗	32
1.6. 俄罗斯经济的反弹	37
2.1. 财富效应对消费究竟有多重要?	71
2.2. 从家庭视角看财富效应	73
2.3. 通货膨胀会太低吗?	81
3.1. 衡量商业周期	93
3.2. 大萧条	96
3.3. 关于金融危机的历史证据	99
3.4. 发展中国家的经济波动	104
3.5. 新兴市场国家的资本账户危机	110
A1. 对若干先进经济体进行预测时的经济政策假设	128
表	
1.1. 《世界经济展望》预测概览	5
1.2. 先进经济体: 实际国内生产总值、消费者价格和失业率	7
1.3. 若干经济体: 经常账户状况	13
1.4. 主要先进经济体: 广义政府财政差额与债务	15

1.5. 新兴市场经济: 资本净流动	25
1.6. 若干西半球国家: 实际国内生产总值, 消费者价格与经常项目差额	27
1.7. 若干亚洲国家: 实际国内生产总值, 消费者价格与经常项目差额	29
1.8. 申请加入欧洲联盟的候选国: 实际国内生产总值, 消费者价格和经常项目差额	35
1.9. 独联体国家: 实际国内生产总值, 消费者价格和经常项目差额	36
1.10. 若干非洲国家: 实际国内生产总值, 消费者价格和经常项目差额	40
1.11. 若干中东国家: 实际国内生产总值, 消费者价格和经常项目差额	43
1.12. 石油价格每桶增加5美元一年后的冲击	46
1.13. 其他情况: 日本的疲软和汇率调整	51
2.1. 拉丁美洲和亚洲的出口表现	56
2.2. 波动性与主权债务违约与期限重整	58
2.3. 若干新兴市场中政府基本赤字对商业周期的敏感性	59
2.4. 广义政府利息支出: 一些国际比较	61
2.5. 广义政府债务: 外债的百分比	61
2.6. 家庭财富与负债情况	66
2.7. 股票与住房财富效应	70
2.8. 资产价值变化对实际消费支出的估计影响, 2000年第一季度-2001年第三季度	75
2.9. 对美国经济标准模型的参数估计	83
2.10. 对其他先进经济体标准模型的参数估计	84
3.1. 衰退与扩张: 1881-2000年	95
3.2. 对衰退的相对贡献	109
3.3. 对复苏的相对贡献	109
3.4. 工业化国家实际股价的下降和复苏	112
3.5. 短期利率的变化	113

图

1.1. 全球指标	2
1.2. 出现复苏的迹象	3
1.3. 金融市场	4
1.4. 新兴市场融资条件	4
1.5. 全球复苏	6
1.6. 美国: 衰退与复苏	16
1.7. 日本政策困境	18
1.8. 欧洲增长放慢	20
1.9. 西半球: EMBI+ 利差和汇率	23
1.10. 若干拉美国家: 出口份额, 2001年	24
1.11. 亚洲: 电子产品出口下降	28
1.12. 中东欧增长和外部余额	34

1.13. 独联体国家: 管理石油价格波动	39
1.14. 撒哈拉以南非洲: 2002 年和 2003 年稳定的增长	41
1.15. 中东: 石油价格波动的反映	44
1.16. 石油输出国组织目标和实际石油生产	45
1.17. 石油输出国组织石油生产的世界份额	46
1.18. 非石油商品价格和 G-7 实际国内生产总值的变化	48
1.19. 即期和远期商品价格	48
1.20. 其他情况	50
2.1. 主权债违约与期限重整	54
2.2. 外债	55
2.3. 债务偿付	57
2.4. 外汇限制指数	60
2.5. 公共债务总额	62
2.6. 私人储蓄总额	63
2.7. 发生主权债务危机前夕的财政余额与国际储备	64
2.8. 净财富与可支配收入的比率和个人储蓄率	65
2.9. 净财富与可支配收入的比率和股票价格	67
2.10. 若干先进经济体: 住房价格与市场资本总值	68
2.11. 因资产价格变动带来的储蓄行为	75
2.12. 若干先进经济体的通货膨胀	76
2.13. 通货膨胀已变得不那么变化无常且更可预测	77
2.14. 产出与通货膨胀的变动性	78
2.15. 改进货币政策的有效性	80
3.1. 实际产出增长	91
3.2. 经济衰退的同步性, 1881-2000 年	98
3.3. 衰退的深度与产出的周期性路径	101
3.4. 衰退的深度与持续时间	102
3.5. 商业周期的主要特征	103
3.6. 衰退的同步性	105
3.7. 产出与投资的周期性路径	106
3.8. 产出、投资与消费收缩的同步性	107
3.9. 对增长的贡献率	108
3.10. 产出与股价收缩的同步性	112

最近几个月,有越来越多的迹象表明全球的经济减速已开始走出谷底,这在美国最为明显,在欧洲以及一些亚洲国家稍逊。虽然人们仍对一些国家——特别是日本和(出于不同原因)阿根廷——存在严重担心,但是大多数前瞻性指标表明经济复苏正在进展之中,与2001年12月公布的《世界经济展望》中期报告介绍的情况基本相符(图1.1)。随着信心趋于稳定、不确定性减少以及快于预期的新兴市场融资条件的改善,经济前景面临的风险变得更为平衡,尽管近来石油市场的波动引起严重关注。虽然目前政策保持相对支持的态势,但现在(除日本外)几乎尚未有国家有必要采取进一步的放松政策,在经济复苏程度最为先行的国家,注意力需要转向将早先的货币政策放松态势予以反转上。充分利用复苏契机减少剩余的经济脆弱性,这一点非常重要。并且应采用一种合作性的方法,促进在中期内将全球失衡有序解决,后者仍然是对经济稳定造成威胁的重大风险。

目前已有越来越多的信号表明,2000年年中开始的全球经济减速已走出谷底。正如2001年10月《世界经济展望》指出的那样,9·11事件对经济活动产生短期影响,但是与一些人所担心的情况不同,这些事件似乎并未阻止经济在2002年上半年复苏。¹先行指标已经转升(图1.2),消费者信心和企业信心已经加强。工业生产(包括信息技术部门)正开始稳定下来。这在美国最为明显,在欧元区也越来越明显;在日本,虽然经济活动目前可能正在走出谷底,但经济前景仍然非常困难,鲜有国内需求出现持续复苏的迹象。在新兴市场,在信息技术部门情况初步改善的帮助下,亚洲一些新兴市场(特别是韩国)出现初步的复苏迹象,尽管在拉美大多数国家还没有出现这种迹象。

人们对复苏的预期增强,这在金融市场上特别明显,金融市场在9·11事件后强劲恢复(图1.3)。全球股票市场急剧回升,尽管在2002年第一季度未再增长;收益曲线变陡;成熟市场和新兴市场的风险回避和利差都下降了。美元进一步坚挺,欧元温和疲软,而日元下降到3年来的低点,这部分反

映了市场对经济复苏的相对步伐的预期。在新兴市场,迄今为止,阿根廷危机的波及效应有限,这反映了人们早已预料到这场危机、国际资本流动总额已处于低水平(图1.4)以及一系列技术因素(包括该体系的杠杆率相对较低)。²大多数新兴市场债务的利差自2001年11月初以来急剧下降,新兴市场借款人融资条件的改善比人们早先预期的更快,高质量借款人在2001年年底重返市场,随后非投资级发行人也越来越多地重返市场。

目前的经济复苏得到了若干因素的支持。首先且最重要的是,发达国家(尤其是美国)的宏观经济政策在过去一年已大大放松,而且现在应能够对需求提供更大的支持——特别是由于利率下降被市场所预计到而提前反映到资产价格中。一些新兴市场国家(特别是亚洲)的政策也已经放松,尽管在大多数其他国家放松的空间相对有限。其次,目前的库存周期的结束(这在美国似乎最为领先,但在欧洲也在进行之中)将为经济活动提供支持。最后,自2000年末以来石油价格的下降对经济起了支持作用。但是,自今年2月底以来,石

1. 参见2001年10月《世界经济展望》专栏1.1。

2. 参见2001年12月《世界经济展望》第一章附录1“波及效应及其原因”。

图 1.1. 全球指标¹

(除特别注明外, 以年度百分比变化表示)

预计2002年的全球经济缓慢增长, 这掩盖了本年度经济活动急剧回升通货膨胀保持较低水平。



1. 阴影部分是国际货币基金组织工作人员的预测。除特别注明外, 总量是在购买力平价权重的基础上计算的。

2. 单个国家的平均增长率根据购买力平价权重加总; 对于经济增长更快的国家, 长期中平均增长率不断变化, 其曲线有向上趋势。

3. 美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大以国内生产总值权重计算的, 以10年期(或最近10年期)政府债券平均利率计量的通货膨胀率较低。但1972年以前的意大利除外。

油价格已大幅度上升, 反映出对可能武力干预中东局势, 以色列与西岸和加沙安全形势的恶化, 以及全球经济复苏能否加强的担忧。当本期《世界经济展望》付印时, 石油价格基本回复到2001年年中的水平, 仍远低于其2000年秋季的峰值, 期货市场上的价格只略高于本期《世界经济展望》的预测所基于的油价假设(表1.1)。不过, 过去油价的下降对经济复苏的支持作用, 将小于早先的预期, 而未来油价波动的潜在可能性, 已成为经济前景的重大风险。

通货膨胀压力继续减轻, 这反映了全球经济活动的减弱。在先进国家, 预计2002年通货膨胀将下降到1.3%, 是有记录的最低水平; 并且, 虽然欧元区仍在准备重要的工资谈判, 但是一般而言工资增长温和。事实上, 如果持续下去, 这么低的通货膨胀可能令人担忧, 因为它可能限制中央银行在必要时造成负实际利率的能力。³ 在日本, 通货紧缩仍是一个核心问题, 物价似乎要连续第四年出现下降。然而, 在其他地方, 随着经济开始复苏, 过剩生产能力减少, 商品价格(特别是油价)上升, 抑制物价的力量可能减弱(参见附录1)。在新兴国家和发展中国家, 预计通货膨胀也会下降, 尽管在独联体国家(特别是其中改革进展较慢的国家)、一些加入欧盟候选国和少数拉美及非洲国家, 通货膨胀仍令人关注。

假设经济复苏持续下去, 那么, 这次全球经济减速虽然对许多国家和地区造成严重影响, 但却比以前的大多数经济下滑更为温和, 可能够不上构成全面的全球衰退(专栏1.1)。全球国内生产总值增长和全球人均国内生产总值增长(衡量对全球福利的影响的最佳指标)仍高于过去30年中3次主要全球衰退中所经历的低谷(尽管低于1997-1998年亚洲危机期间经历的水平)。这在一定程度上反映了长期结构趋势, 包括工业国家的衰退更为温和的趋势(第三章)以及中国和印度的作用增强, 这两个国家相对封闭, 因此受全球经济下滑的影响较小(尽管这些因素至少在一定程度上由抵消因素——包括金融和公司部门联系

3. 参见专栏2.2“通货膨胀是否可能太低”。

加强——抵消)。然而,它显然也反映了政策制定者对减速做出的一般是迅速、积极的反应,以及与此相连,先进国家和发展中国家在降低脆弱性和加强经济基本面方面取得的进展。⁴正如去年的经历所表明的那样,在有空间采取灵活的政策的国家,管理经济下滑要容易得多,而其他国家被迫采取较为顺周期的政策,加深了经济低迷并可能减缓随后出现的复苏。

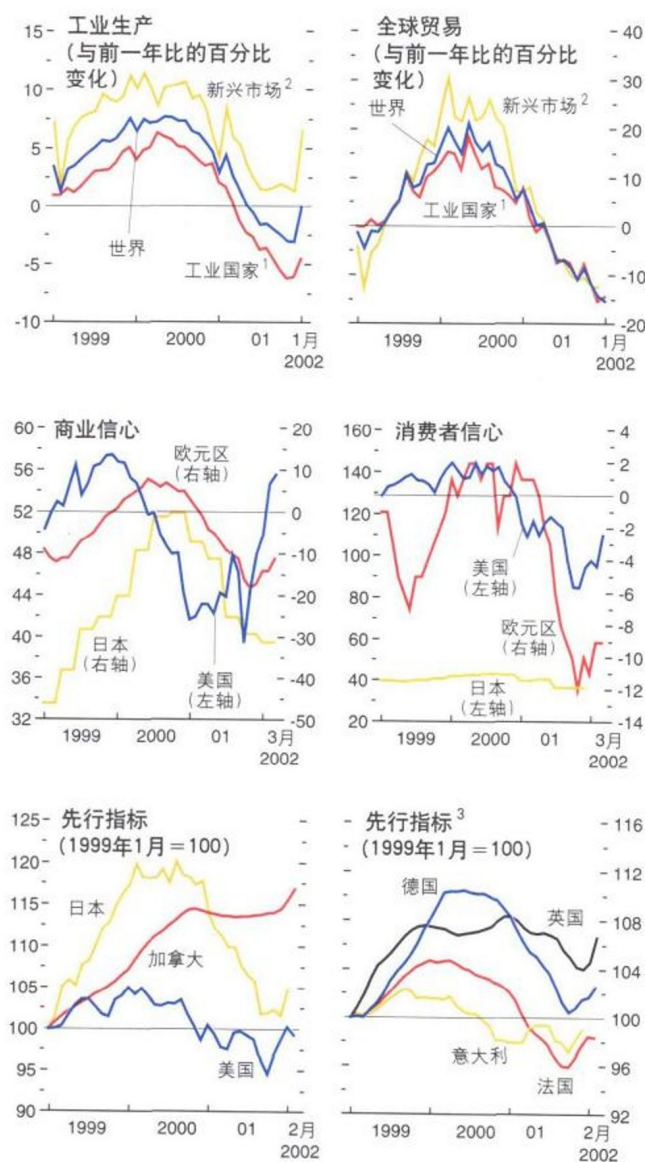
基金组织在2001年12月《世界经济展望中期报告》中公布的全球预测的主要内容(当时预测全球经济在2002年上半年出现好转)仍基本保持不变。目前预计2002年全球增长2.8%,略高于2001年12月预测的水平(表1.1)。由于经济复苏的步伐超过了预期,对美国以及与之有密切经济联系的国家的经济增长预测大幅上调。对其他地区的预测调整较小——但西半球(主要由于阿根廷的危机)、中东(由于石油出口国的增长低于预期)和独联体(反映了俄罗斯经济前景的改善)除外。重要的是要认识到,虽然预测2002年全球国内生产总值增长只比2001年略高,但是,这掩盖了2002年出现的大幅回升。正如人们可以从图1.5中看到的那样,预计全球增长将从2001年最后一个季度的1.5%上升到2002年年底的约4%。随着其全面影响显现出来,预计2003年全球增长将上升到4.0%,大大高于长期趋势。

这次全球经济下滑比20世纪90年代初的经济下滑更为同步(尽管正如第三章讨论的那样,从更长期的历史的角度来看,同步的程度基本上属于典型情况)。这主要是由于冲击的共同性——特别是信息技术泡沫的破裂、2000年石油价格的上涨以及从1999年年中到2000年年底货币政策的收紧——但是,它也反映了各国之间关联的加强,特别是在公司和金融领域。这自然产生了下述问题:经济活动的好转是否也是同步的。基金组织工作人员的预测表明,大多数地区的复苏将于2002年上半年开始,美国将领先;但是(复苏的)性质和

4. 参见“基金组织总裁就世界经济形势和基金组织的对策发表的声明”,国际货币基金组织新闻通报01/98号,2001年10月5日。

图1.2. 出现复苏的迹象

近期,消费者信心和先行指标不断加强,表明了复苏的迹象特别是美国和欧洲。



资料来源: Haver Analytic. 美国的企业信心指数来自美国商务部的采购经理综合指数; 欧洲国家的资料来自欧洲委员会; 美国的消费者信心指数来自 the Conference Board; 欧洲国家的数据来自欧洲委员会; 日本的数据来自日本银行。美国经济先行指标来自经济周期研究机构; 加拿大来自加拿大统计; 德国、法国、意大利和英国来自 OECD 主要经济指标。

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、智利、中国、哥伦比亚、捷克共和国、中国香港特别行政区、匈牙利、印度、印度尼西亚、以色列、韩国、马来西亚、墨西哥、秘鲁、菲律宾、波兰、俄罗斯、新加坡、南非、中国台湾省、泰国、土耳其和委内瑞拉。

3. 季度调整。