

世界经济与金融概览

世界经济展望

重新平衡经济增长

.....

2010年4月



中国金融出版社 国际货币基金组织

世 界 经 济 与 金 融 概 览

世界经济展望

重新平衡经济增长

2010年4月

作者：国际货币基金组织

译者：国际货币基金组织语言服务部



中国金融出版社
国际货币基金组织

World Economic Outlook (April 2010 issue)

Copyright ©2010

International Monetary Fund

《世界经济展望》(2010年4月)

英文版权©2010

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。

责任编辑: 杨冠一

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: 重新平衡经济增长. 2010年4月/国际货币基金组织著; 国际货币基金组织语言服务部译. —北京: 中国金融出版社, 2010.11

(世界经济与金融概览)

书名原文: World Economic Outlook (April 2010)

ISBN 978-7-5049-5663-7

I. ①世… II. ①国… III. ①经济—研究—世界 IV. ①F11

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第183260号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路2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 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

尺寸 215毫米×280毫米

印张 12.5

字数 323千

版次 2010年11月第1版

印次 2010年11月第1次印刷

定价 48.00元

ISBN 978-7-5049-5663-7/F.5223

如出现印装错误本社负责调换

联系电话 (010) 63263947

假设和惯例

《世界经济展望》提出的预测使用了若干假设。这些假设是，实际有效汇率保持在 2010 年 2 月 23 日至 3 月 23 日的平均水平上，参加欧洲汇率机制 II（ERM II）的货币除外，假设这些货币对欧元的名义汇率保持不变；各国当局继续贯彻既定政策（有关部分经济体的财政和货币政策的具体假设，见专栏 A1）；石油的平均价格 2010 年为每桶 80.00 美元，2011 年为每桶 83.00 美元，而且在中期内实际价格将保持不变；美元存款的 6 个月期伦敦银行间同业拆借利率（LIBOR）2010 年平均为 0.5%，2011 年为 1.7%；欧元 3 个月期存款的利率 2010 年平均为 0.9%，2011 年为 1.6%；日元 6 个月期存款的利率 2010 年平均为 0.6%，2011 年为 0.7%。当然，这些都是研究假设，不是预测，而且与这些假设有关的不确定性会增大预测的误差范围。本报告的估计和预测是根据 2010 年 4 月中旬所掌握的统计信息。

《世界经济展望》使用了如下惯例表示法：

… 表示没有数据或数据不适用；

— 在年份或月份之间（例如 2008–09 年或 1–6 月），用以表示覆盖的年份或月份，包括起止年月。

/ 在年份或月份之间（如 2008/09），用以表示财政或财务年度。

“10 亿”表示 1000 个百万；“万亿”表示 1000 个 10 亿。

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

图和表格中的阴影部分表示国际货币基金组织工作人员的预测。

如果表格和图中没有注明资料来源，则数据来自《世界经济展望》数据库。

如果国家未按字母顺序列示，则它们是按经济规模排序的。

各个数字的合计与总数之间的微小差异是由于四舍五入。

本报告中使用的“国家”和“经济体”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。本报告中使用的“国家”和“经济体”还包括一些统计数据是单列的非国家的领土实体。

地图中所示边界、颜色、称谓和其他信息不代表基金组织对任何领土法律地位的判断以及对所示边界的任何支持和认可。

其他信息和数据

本期《世界经济展望》报告全文可以从国际货币基金组织的网站 (www.imf.org) 上获得。网站上还提供《世界经济展望》数据库的数据, 这些数据比报告本身包括的数据丰富, 包括含有读者通常最需要的时间序列数据的文件。这些文件可以下载, 用于多种软件包。

有关《世界经济展望》内容和数据库的询问, 应通过信件、电子邮件或传真的方式 (不接受电话咨询) 发送, 联系方式如下:

World Economics Studies Division

Research Department

International Monetary Fund

700 19th Street, N.W.

Washington, D.C. 20431, U.S.A.

论坛网址: www.imf.org/weoforum 传真: (202) 623-6343

前言

《世界经济展望》的分析和预测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门（非洲部、亚洲及太平洋部、欧洲部、中东和中亚部以及西半球部）负责，其他参加部门有战略、政策与检查部，货币与资本市场部，以及财政事务部。

本报告的分析在经济顾问兼研究部主任 Olivier Blanchard 的总体指导下在研究部内协调完成。主持该项目的是研究部助理主任 Jörg Decressin 和研究部处长 Petya Koeva Brooks。

本报告的主要撰稿人是 Abdul Abiad、Ravi Balakrishnan、Mitali Das、Prakash Kannan、Daniel Leigh 和 Marco Terrones。Toh Kuan、Gavin Asdorian、Stephanie Denis、Angela Espiritu、Murad Omoev、Andy Salazar、Min Kyu Song、Ercument Tulun 和 Jessie Yang 提供了研究帮助。Saurabh Gupta、Mahnaz Hemmati、Laurent Meister、Emory Oakes、Liessel Ampie、Vladimir Bougay、Anastasia Francis、Wendy Mak、Shamiso Mapondera、Nhu Nguyen 和 Steve Zhang 负责管理数据库和计算机系统。Jemille Colon、Tita Gunio、Patricia Medina 和 Sheila Tomilloso Igcasenza 负责文字处理。其他作出贡献的人包括 Nese Erbil、Roberto Garcia-Saltos、Thomas Helbling、Doug Laxton、Petar Manchev、Troy Matheson、Dirk Muir、Susanna Mursula、Shaun Roache、Petia Topalova、Charalambos Tsangarides 和 Marina Rousset。研究部的 David Romer 提供了建议和鼓励。外聘顾问有 Tito Boeri 和 Christopher Meissner。Kevin Clinton 提供了评论和建议。对外关系部的 Linda Griffin Kean 编辑了书稿并协调了出版工作。

本报告的分析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 2010 年 4 月 7 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。

《世界经济展望》和 《全球金融稳定报告》联合序言

全球复苏的进展好于预期，但复苏速度不同——许多先进经济体复苏乏力，但多数新兴和发展中经济体的复苏步伐坚实。目前预计世界增长率将为 4.25%。在先进经济体中，美国比欧洲和日本迎来更好的开端。在新兴和发展中经济体中，新兴亚洲在引领复苏，而许多新兴欧洲经济体和一些独联体国家的增长落后。预计不同速度的复苏将继续下去。

随着复苏立稳脚跟，全球金融稳定面临的风险已经减轻，但尚不能确保实现了稳定。我们所估计的受重创经济体从危机爆发至 2010 年的银行体系减记额已从 2009 年 10 月期《全球金融稳定报告》的 2.8 万亿美元下调到 2.3 万亿美元。然而，总体情况掩盖了银行体系各部分之间的重大差异。银行体系的某些部分仍面临资本短缺，资产很可能进一步恶化，并且盈利能力长期低下。迄今为止，去杠杆化主要是由资产恶化驱动的，这类资产损害了收益和资本。然而，往今后看，随着银行降低杠杆率并增加资本和流动性缓冲，融资或银行资产负债表负债方的压力可能起到更大作用。因此，私人部门信贷的恢复可能疲弱，特别是在先进经济体。

同时，许多新兴经济体增长前景的改善以及主要经济体的低利率使流向一些新兴经济体的资本出现可喜的复苏。不过，这些资本流动也伴随着通胀压力和资产泡沫风险。到目前为止，没有迹象显示整个体系出现泡沫，但存在一些危险地区，并且，风险在较长期间内可能积累起来。跨境资金流动的恢复使实际有效汇率发生一些变化——美元贬值和其他先进和新兴经济体的浮动货币升值。但这些变化较为有限，预计全球经常账户失衡将再度扩大。

经济活动前景依然异常不确定，财政脆弱

性导致的下行风险已经浮现。一个主要的担心是，许多先进经济体的政策回旋余地已经基本耗尽或相当有限。此外，先进经济体的主权风险可能损害在金融稳定上取得的进展，使危机拖得更久。公共债务的迅速增加和财政资产负债表的恶化可能会传导回银行体系或跨境传导。

这彰显了采取政策行动维护全球经济复苏和金融体系的必要性。政策议程应包括几项重要内容。

今后的关键任务是降低主权脆弱性。许多先进经济体迫切需要设计和传达可信的中期财政整顿战略。这应包括在中期内降低总债务与 GDP 之比的明确时间表，以及在公共财政恶化程度超过预期的情况下采取的应急措施。如果宏观经济取得预期发展，多数先进经济体应在 2011 年开始财政整顿。同时，鉴于复苏依然脆弱，计划在 2010 年实行的财政刺激措施应得到充分实施，但风险溢价大幅上升的国家除外，这些国家形势更加紧迫，现在就需开始财政整顿。应当刻不容缓地实施在短期内不会降低需求的福利改革，如提高法定退休年龄或降低医疗成本。

其他政策挑战涉及在全球范围内撤销宽松的货币政策以及管理流向新兴经济体的资本。在主要先进经济体，随着财政整顿向前推进，只要通胀预期仍得到很好的锚定，货币政策就可以继续保持宽松，即使是在中央银行开始撤销对金融部门的紧急支持时。主要新兴经济体和一些先进经济体将继续引领紧缩政策周期，因为它们正在经历更快的复苏和资本流动的恢复。虽然仅存在有限的通胀压力和资产价格泡沫迹象，但目前状况表明需要密切监控和提早采取行动。在外部头寸相对平衡的新兴经济体，为防止汇率过度升值，应联合运用宏观经济和审慎政策，《世界经

济展望》和《全球金融稳定报告》对此进行了详细讨论。

应对失业则是另一项政策挑战。在先进经济体失业率居高不下的情况下，一个主要的担心是暂时性失业可能转为长期失业。除了实施支持近期复苏的宏观经济政策以及恢复银行部门健康（并恢复对劳动力密集部门的信贷供给）的金融部门政策外，特定的劳动力市场政策也有助于限制对劳动力市场的破坏。具体而言，充分的失业福利对于支撑住户信心和避免贫困大幅增加至关重要，教育和培训能够帮助失业者重返劳动力大军。

政策还需支持长期金融稳定，从而使下一阶段的去杠杆化过程能够平稳进行，形成更加安全、有竞争力、充满活力的金融体系。关键是要迅速清理无生存力的机构并对具有商业前景的机构进行重组。需要小心确保所有辖区内的“太重要而不能倒闭”的机构不会利用其系统重要性赋予的融资优势进一步巩固其地位。在更安全的基础上启动证券化对于支持信贷，特别是对住户和中小企业的信贷也非常重要。

Oliver Blanchard
经济顾问

展望未来，我们必须就监管改革议程达成一致。改革的方向是明确的，即增加资本数量、提高资本质量以及改善流动性风险管理，但量化指标并不明确。另外，解决“太重要而不能倒闭”的机构、管理系统性风险等方面的改革存在不确定性，使得金融机构难以作出计划。政策制定者必须在促进金融体系安全性与保持其创新性和高效率之间取得适当的平衡。《全球金融稳定报告》讨论了提高金融体系安全性和加强其基础设施（如在场外衍生品市场）的具体建议。

最后，世界在中期内能否维持高增长取决于全球需求的重新平衡。这意味着，为了使全球经济维持高增长，危机前外部逆差过高的经济体需要整顿公共财政，并尽量减少这类整顿对潜在增长和需求的损害。同时，随着经常账户逆差过高的经济体降低需求，顺差过高的经济体需要进一步增加国内需求以维持增长。随着逆差过高的经济体的货币贬值，顺差经济体的货币从逻辑上讲必须升值。在重新平衡的同时，顺差和逆差经济体都需实行金融部门改革和促进增长的结构性的政策。

José Viñals
金融顾问

预计世界产出在2009年收缩0.5%后,在2010年将增加约4.25%。迎来良好开端的经济体可能会继续处于领先地位,其他经济体的经济增长则受到金融部门和住户资产负债表所受持久损害的阻碍。经济活动仍然依赖于高度宽松的宏观经济政策,并面临下行风险,财政脆弱性已经显现出来。多数先进经济体在2010年应继续实行支持性的财政和货币政策,以维持增长和就业。但其中许多经济体还迫切需要采取可信的中期战略,以控制公共债务膨胀进而将其降到更稳健的水平。金融部门的修复和改革也是一个优先的工作重点。许多新兴经济体再度快速增长,其中一些经济体在面临资本大量流入的情况下已经开始回调其宽松的宏观经济政策。鉴于先进经济体的增长前景相对疲弱,这些新兴经济体面临的挑战是,在不引发新一轮经济大起大落周期的情况下吸收不断增加的资本流入并培育国内需求。

复苏情况好于预期

全球复苏的进展好于预期,经济活动以不同的速度恢复——许多先进经济体复苏乏力,但多数新兴和发展中经济体的复苏步伐坚实。政策支持对于快速启动复苏必不可少。高度扩张的货币政策得到非常规的流动性供给的支持。财政政策为应对深度衰退提供了重要刺激。在先进经济体中,美国比欧洲和日本迎来更好的开端。在新兴和发展中经济体中,新兴亚洲处于领先地位。拉丁美洲主要经济体以及其他新兴和发展中经济体的增长趋势也在增强,但许多新兴欧洲经济体和独联体各国的增长仍然落后。撒哈拉以南非洲平安渡过了全球危机,预计其复苏将比以往全球

衰退之后的复苏更强。

实体经济活动和金融活动的恢复是相辅相成的,但某些部门依然难以获得信贷。货币市场已经稳定下来。公司债券和股票市场已经反弹。在先进经济体,银行贷款标准的收紧趋于结束,信贷危机看来正在走出谷底。在许多新兴和发展中经济体,信贷增长再度加速。不过,金融状况依然比危机前更困难。特别是在先进经济体,随着银行继续缩减资产负债表,银行资本不足可能依然是经济增长的制约因素。仅能有限利用资本市场的部门(消费者和中小企业)可能继续面临严格的借款限制。在少数先进经济体,不断增加的公共赤字和债务使主权风险溢价急剧上升,给经济复苏带来新的风险。

伴随实体经济和金融活动的恢复,先进经济体向许多新兴经济体的跨境资金流动也强劲反弹。主要的驱动因素包括新兴经济体的强劲增长、有利于它们的大幅利差以及风险偏好的恢复。跨境资金流动的恢复伴随着一定程度的实际有效汇率变化——美元贬值以及其他一些先进和新兴经济体的浮动货币升值。但相比危机前水平,变化幅度总体有限,预计全球经常账户失衡在中期内将再度扩大。

不同速度的复苏将继续下去

世界经济将进一步复苏,但不同地区和同一地区内部的复苏速度将不同。预计全球经济将在2010年和2011年增长4.25%。目前预计先进经济体在2009年产出下降不止3%后,在2010年将扩张2.25%,在2011年将扩张2.5%。预计新兴和发展中经济体在2009年温和增长2.5%后,在2010—11年的增长率将超过6.25%。如第一

章和第二章所阐释的,迎来良好开端的国家可能继续引领复苏,而其他国家的经济增长受到金融部门和住户资产负债表所受持久损害的阻碍。相比过去几次衰退后的复苏,主要先进经济体当前的复苏将相对疲软。同样,许多新兴欧洲经济体和独联体国家的复苏可能缓于许多其他新兴经济体。

尽管各种风险已经减退,经济活动前景依然异常不确定。风险普遍偏于下行,与先进经济体公共债务增长有关的下行风险已变得更加突出。近期的一个风险是,如2010年4月期《全球金融稳定报告》所述,市场对主权流动性和希腊清偿能力的忧虑如果得不到缓释,可能转化为一场全面且会蔓延的主权债务危机。更普遍而言,主要的担心是,许多先进经济体的政策回旋余地已经基本耗尽或相当有限,使脆弱的复苏面临新的冲击。此外,银行对房地产的风险暴露继续带来下行风险,主要是在美国和部分欧洲经济体。

政策需要维持和增强复苏

鉴于这次衰退中积累的大量公共债务,许多先进经济体的退出政策需强调财政整顿和金融部门修复。这将使货币政策能在继续保持宽松的同时不导致通胀压力或金融市场动荡。在新兴和发展中经济体,重点取决于财政政策回旋余地和经常账户头寸。与财政政策有关的溢出效应对主要先进经济体特别重要,因为这些经济体赤字很高,并缺乏明确的中期财政整顿战略,这可能对其他先进或新兴经济体的融资成本造成不利影响。

亟需制定中期财政整顿战略

财政政策为应对深度衰退提供了重要支持。同时,经济活动萧条(还包括刺激措施,但程度小得多)使先进经济体的财政赤字增至GDP的约9%。根据现有政策,预计这些经济体的债务与GDP之比在2014年将超过100%,比危机前约高35个百分点。

从近期看,鉴于复苏脆弱,计划在2010年实行的财政刺激应得到充分实施,但风险溢价大幅上升的国家除外,这些国家现在需要开始财政整顿。从更长远看,如果宏观经济取得预期发展,多数先进经济体应在2011年开始大幅财政整顿。各国迫切需要制定和实施可信的财政调整战略,以支持潜在增长的措施为重点。这些战略应包括中期内降低总债务与GDP之比的明确的时间表。另外,还需对既定的支出进行改革,在不抑制当前需求的同时减少未来的支出。

一些新兴经济体的财政挑战是不同的,同时有一些重要例外。这些经济体的公共债务问题程度较轻——作为一个整体,这些经济体的公共债务与GDP之比约为30%~40%,鉴于其增长迅速,该比率不久将趋于下降。许多新兴亚洲经济体在步入危机时公共债务水平相对较低,能够维持扩张性的财政态势。这将有助于重新平衡外部和内部驱动的经济增长。但这些经济体需要警惕不断增大的价格压力和正在隐现的金融不稳定,并允许其货币升值以应对经济过热。然而,其他主要新兴经济体的财政回旋余地较小,应当在复苏更加持久巩固时撤销支持。随着私人需求和外部需求恢复,低收入经济体也需要从中期角度重新考虑财政政策。

需要谨慎地取消宽松的货币政策,并管理资本流入

在多数经济体,产能利用率依然处于低水平,通胀预期得到有效锚定,这将使通胀得到控制。显著的通胀上行风险限于那些历史上价格不稳定或经济萧条程度有限的新兴经济体。在主要先进经济体,在通胀压力依然缓和的前提下,随着财政整顿的继续,货币政策可依然保持宽松。即使在中央银行着手撤销向金融部门提供的紧急支持的情况下,也能实现这一点。在正在迅速复苏的主要新兴经济体和一些先进经济体,中央银行已开始降低货币政策的宽松程度,或市场预期中央银行今后一年内将这样做。这些经济体可

能会继续引领紧缩政策周期，因为预计它们比主要先进经济体复苏得更快。在一些新兴经济体，一些部门产能过剩和信贷质量恶化也表明需要收紧信贷。

在顺差过高的新兴经济体，随着过剩需求压力的产生（为了重新平衡需求而持续提供财政支持以及资本流入所造成），在紧缩货币的同时应辅以名义有效汇率升值。在其他新兴经济体，货币紧缩可能较复杂：它可能吸引更多资本流入，导致汇率升值，从而损害竞争力。如果担心汇率超调，各国应考虑实行财政紧缩以缓解利率压力；适度积累储备；对资本流入实行更严格的管制（注意这可能造成新的扭曲）或放松对资本流出的管制。

必须修复和改革金融部门

在财政调整的同时推进金融部门修复和改革是一些先进经济体保持复苏的首要工作。此外，金融市场无效率和监管失效是危机的重要诱因，需予以纠正，以增强金融体系。对于先进经济体，2010年4月期《全球金融稳定报告》将其对2007-10年实际和预期的银行减记和贷款损失准备金的估计从2.8万亿美元下调到2.3万亿美元，其中三分之二已在2009年底确认。纠正金融低效以及改革审慎政策和框架将提高货币政策的有效性，并降低流动性的充足供给导致新的投机性扭曲这样一种风险。与此同时，在预期资本流入增加的情况下，新兴经济体需继续加强其审慎政策和框架。

支持失业者和促进就业的政策必不可少

高失业会带来严重的社会问题。在先进经济

体，预计2011年的失业率将一直接近9%，随后的降速也将很缓慢。第三章指出，由于在产出下降幅度、劳动力市场体制以及金融压力和房价崩溃等各方面存在差异，各先进经济体的失业反应差异巨大。此外，在许多国家，问题比总体失业率统计所显示的更为严重，因为很多人处于就业不足的状态或已退出劳动力大军。在这种情况下，一个主要的担心是，暂时性失业可能转为长期失业并降低潜在产出增长率。为了限制对劳动力市场的破坏，在可能的情况下，宏观经济政策需要适当地支持经济复苏。与此同时，需采取政策促进工资灵活性并为失业者提供充分支持。

重新平衡全球需求是增强和保持经济增长的关键

为了使全球经济保持高增长，危机前外部逆差过高的经济体需要整顿公共财政，并尽量减少这类整顿对潜在增长和需求的损害。同时，随着逆差过高的经济体因预期未来收入减少而降低需求（和进口），经常账户顺差过高的经济体需要进一步增加国内需求以维持增长。随着逆差过高的经济体的货币贬值，顺差国的货币从逻辑上讲必须升值。在重新平衡的同时，顺差和逆差经济体都需实行金融部门改革和结构政策。政策制定者需要利用政策协同作用，特别是财政政策与结构改革之间的协同作用。

重新平衡全球需求不是一个新的问题。第四章回顾了具有大额经常账户顺差的经济体的经历。该章发现，取消经常账户顺差一般不会导致经济增长下降，因为各种宏观经济和结构性政策在抵消实际汇率升值带来的产出损失方面发挥了重要作用。

目 录

假设和惯例	ix
其他信息和数据	x
前言	xi
《世界经济展望》和《全球金融稳定报告》联合序言	xii
概要	xiv
第一章 全球前景和政策	1
复苏较预期强劲,但速度不尽相同	1
金融状况趋向缓和,但并非所有部门都是如此	3
资本再次流向新兴经济体	4
政策支持对促进复苏至关重要	5
快慢各异的复苏在 2010-11 年将继续	5
通胀压力普遍缓和,但程度各异	8
政策回旋余地急剧缩小,重大风险依然存在	10
政策需要保持并加强复苏	11
重新平衡全球需求:可信度和政策协调的作用	23
附录 1.1. 商品市场发展和前景	25
参考文献	38
第二章 国家和地区展望	39
美国正在刺激措施带动下复苏	40
亚洲处于充满活力和平衡的复苏之中	43
欧洲面临着不均衡的经济复苏和复杂的政策挑战	47
独联体各经济体处于温和复苏之中	51
拉丁美洲和加勒比地区处于强劲复苏之中	53
中东和北非地区处于良好复苏之中	56
非洲正在成功渡过危机	58
第三章 经济衰退和复苏期间的失业动态:奥肯定律及其他	63
大衰退期间的广义劳动力市场动态	64
将奥肯定律作为框架	65

第一步：不同国家不同时期的奥肯定律	74
第二步：分析失业率的“预测误差”	76
关键问题：大衰退动态的驱动力和复苏前景	79
结论和对复苏的意义	89
附录 3.1. 数据来源和构建	90
附录 3.2. 研究方法详述	91
附录 3.3. 分析从就业版本的奥肯定律推导的动态贝塔值	94
附录 3.4. 运用就业预测误差和静态奥肯定律设定的回归结果	95
附录 3.5. 向量自回归预测方法	97
参考文献	97
 第四章 恢复平衡：改变持续的经常账户顺差	 99
顺差逆转：定义和剖析	100
政策驱动的顺差逆转是否有损于经济增长？	103
顺差逆转：案例分析	109
考虑消除对外顺差的经济体可吸取的经验教训	119
附录 4.1. 分析样本和数据来源	122
附录 4.2. 经济体分组的评分方法	122
参考文献	123
 附录 基金组织执董会 2010 年 4 月就经济前景的讨论	 125
 统计附录	 127
假设	127
更新	131
数据和惯例	132
国家分类	133
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	133
表目	139
产出（表 A1–A4）	141
通货膨胀（表 A5–A7）	149
财金政策（表 A8）	155
对外贸易（表 A9）	156
经常账户交易（表 A10–A12）	158
国际收支与外部融资（表 A13–A15）	164
资金流动（表 A16）	168
中期基线方案（表 A17）	172

《世界经济展望》部分论题

173

专栏

专栏 1.1. 危机的教训：关于汇率制度的选择	12
专栏 1.2. 目前商品价格的复苏有怎样的异常？	29
专栏 1.3. 商品期货价格曲线与周期性市场调整	32
专栏 3.1. 临时合同和长期合同的二元制：措施、影响和政策问题	69
专栏 3.2. 短期工作计划	81
专栏 4.1. “广场协定”后的日本	115
专栏 4.2. 20 世纪 80 年代后期的中国台湾	120
专栏 A1. 对部分经济体进行预测时的经济政策假设	128

表

表 1.1. 《世界经济展望》预测概览	2
表 1.2. 商品实际价格变动	28
表 1.3. 按地区划分的全球石油需求和产量	35
表 2.1. 部分先进经济体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	42
表 2.2. 先进经济体：失业率	43
表 2.3. 部分亚洲经济体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	45
表 2.4. 部分欧洲经济体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	50
表 2.5. 独联体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	52
表 2.6. 部分西半球经济体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	55
表 2.7. 部分中东与北非经济体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	59
表 2.8. 部分撒哈拉以南非洲经济体：实际 GDP、消费者价格指数以及经常账户差额	61
表 3.1. 影响失业变化对产出变化的反应灵敏度的因素	76
表 3.2. 衰退期间的失业预测误差	78
表 3.3. 复苏期间的失业预测误差	78
表 3.4. 数据来源	91
表 3.5. 奥肯定律时滞（大衰退）	93
表 3.6. 影响就业变化对产出变化反应灵敏度的因素	94
表 3.7. 经济衰退期间的就业预测误差	95
表 3.8. 复苏期间的就业预测误差	96
表 3.9. 运用基于奥肯定律静态版本预测误差的回归	96
表 4.1. 经常账户顺差逆转的分解	102
表 4.2. 经常账户顺差逆转期间的汇率变化	103
表 4.3. 经常账户顺差逆转期间的结构性再分配	107
表 4.4. 估计结果：经常账户顺差逆转后的增长变化	108
表 4.5. 历史上的经常账户顺差逆转经历：与当今经常账户顺差经济体的相关性	110
表 4.6. 案例分析：经常账户顺差逆转期间采用的政策	114
表 4.7. 案例分析：经常账户顺差逆转后的主要指标	118

表 4.8. 分析样本和经常账户顺差经历	122
表 4.9. 数据来源	123

图

图 1.1. 当前指标和前瞻性指标	3
图 1.2. 全球指标	4
图 1.3. 成熟信贷市场的发展	5
图 1.4. 新兴市场状况	6
图 1.5. 外部发展	7
图 1.6. 全球失衡	8
图 1.7. 广义政府财政差额和公共债务	9
图 1.8. 部分先进经济体的货币政策措施和流动性	10
图 1.9. 近期活动前景	11
图 1.10. 新兴经济体：各衰退时期的 GDP 增长	15
图 1.11. 全球前景	16
图 1.12. 全球通货膨胀	17
图 1.13. 通货膨胀、通货紧缩风险和失业	18
图 1.14. 全球前景面临的风险	19
图 1.15. 下行情景：失去增长动能	20
图 1.16. 中期增长前景和危机前货币估值	23
图 1.17a. 在不同的可信度假设下旨在提高潜在产出的一揽子财政整顿措施	25
图 1.17b. 旨在提高潜在产出和削减政府赤字的情景	26
图 1.18. 商品和石油价格	27
图 1.19. 世界能源市场的发展	34
图 1.20. 金属市场的发展	36
图 1.21. 主要粮食作物市场的近期发展	37
图 2.1. 2010—11 年全球实际 GDP 平均增长预测	39
图 2.2. 2010—11 年增长预测差异分解	40
图 2.3. 美国：刺激措施支持下的复苏	41
图 2.4. 亚洲：2010—11 年实际 GDP 平均增长预测	44
图 2.5. 亚洲：强劲且平衡的反弹	46
图 2.6. 欧洲：2010—11 年实际 GDP 平均增长预测	48
图 2.7. 欧洲：受财政与外部失衡拖累的温和复苏	49
图 2.8. 独联体：2010—11 年实际 GDP 平均增长预测	51
图 2.9. 独联体：温和的复苏前景	53
图 2.10. 拉丁美洲与加勒比地区：2010—11 年实际 GDP 平均增长预测	54
图 2.11. 拉丁美洲与加勒比地区：强劲的复苏	56
图 2.12. 中东与北非：2010—11 年实际 GDP 平均增长预测	57
图 2.13. 中东与北非：走出衰退	58

图 2.14. 撒哈拉以南非洲：2010—11 年实际 GDP 平均增长预测	60
图 2.15. 撒哈拉以南非洲：强劲反弹	62
图 3.1. 大衰退期间的失业率变化和产出下降	64
图 3.2. 失业的广义计量标准	65
图 3.3. 就业、失业和劳动力参与的演变	66
图 3.4. 美国、德国和日本的劳动力动态	67
图 3.5. 随时间推移的失业和产出之间的关系	68
图 3.6. 过去衰退中人均产出和就业率反应	74
图 3.7. 动态贝塔：产出波动对失业率动态的长期影响	75
图 3.8. 大衰退期间失业率实际变化的分解	79
图 3.9. 大衰退期间失业率累计变化的分解	80
图 3.10. 多久之后就业才能恢复？	86
图 3.11. 根据奥肯定律预测先进经济体的就业率、失业率和 GDP	87
图 3.12. Consensus Forecasts 预测的 GDP 离差	88
图 3.13. 根据向量自回归预测先进经济体的就业率、失业率和 GDP	97
图 4.1. 全球失衡	100
图 4.2. 方法示例（韩国 1989 年）	101
图 4.3. 顺差逆转期间的产出和就业增长	104
图 4.4. 顺差逆转后的增长变化	105
图 4.5. 对增长的贡献	106
图 4.6. 案例分析：转变前的初始状况	111
图 4.7. 案例分析：转变后的影响	117
图 4.8. 布雷顿森林体系结束之际的日本	119

第一章 全球前景和政策

全球经济复苏好于预期，但在许多经济体，由于经济衰退较为严重，其复苏力度较为温和。预计2010年的世界产出将增长4.25%，与2009年10月期《世界经济展望》相比，上调了1个百分点，与2010年1月的《世界经济展望》最新的预期接近。开始时强劲复苏的经济体可能会继续处于引领地位，其他经济体的增长因金融部门和住户资产负债表受到持久损害而落在后面。由于反周期政策回旋余地急剧减少，财政脆弱性已经显露出来，经济活动仍然依赖于极其宽松的货币政策，并面临各种下行风险。货币、财政和金融政策制定者需要确保将需求顺利地政府部门转到私人部门，从逆差过多的经济体转到顺差过多的经济体。在大多数先进经济体，今年应继续提供财政和货币政策支持，以进一步维持增长和就业。但其中许多经济体也迫切需要实行可信的战略，以控制公共债务，并使其减少到更为审慎的水平。金融部门的修复和改革也是优先考虑的要求。许多新兴经济体已恢复高增长率，其中一些在面对大量资本流入的情况下已开始逐步收紧其宽松的宏观经济政策。鉴于先进经济体相对乏力的增长前景，新兴经济体的挑战是吸收这些资本流入，并在不引发新一轮“大起大落”周期的情况下培育国内需求。

复苏较预期强劲，但速度不尽相同

迄今为止，经济复苏较预期强劲，消费者和企业以及金融市场的信心有所回升（图1.1；表1.1）。2009年第二季度，世界实际GDP的年增长率达到约3.25%，在2009年下半年上升至超过4.5%。在先进经济体，新一轮库存周期的开始及美国劳动力市场恶化的放缓（最近有所改善）都对形势发展作出了积极贡献，而订单增加和公

司债券市场的恢复则帮助促进了投资。在主要新兴和发展中经济体，库存周期的反转使得最终国内需求非常强劲，全球贸易正常化则增加了外部需求。

全球经济活动正在复苏，但速度不尽相同。许多先进经济体的复苏较为温和，而大多数新兴和发展中经济体的复苏则较为强劲。与欧洲和日本相比，美国进入复苏稍晚，但复苏状况较好。这可能会令人惊讶，因为美国处在危机的中心，重建私人储蓄的需求之大超乎寻常。美国复苏更加强劲可能反映了美国与欧元区及日本之间的种种差异：财政刺激措施规模更大；虽然银行信贷继续受到限制，但非金融企业部门对银行信贷的依赖相对更少，而债券市场已得到恢复；¹ 非金融企业资产负债表更强，快速的重组提高了生产率；同时，美联储更早地作出了应对，大幅降低政策利率，使实际利率处在较低水平。相比之下，日元的大幅升值可能对日本的出口造成了拖累，使其在全球贸易萧条期间急剧下滑，而通货紧缩的重新出现则推高了实际借款利率和工资。欧元区与陷入困境的新兴欧洲和独立国家联合体（独联体）经济体之间的贸易联系以及欧元的间歇性升值则抑制了欧元区的出口。此外，金融和房地产危机对一些欧元区经济体造成了特别严重的冲击。

新兴和发展中经济体的活动正在引领复苏（图1.2）。2009年第二季度至第四季度，主要新兴亚洲经济体的产出已大大超出危机前水平，产出增长平均约为10%，超过充分（潜在）产出增长的估计数。到2009年第三季度，一些拉丁美洲经济体的增长速度也开始超过潜在产出的估计数。然而，该地区的生产水平几乎没有达到危机

1. 欧元区对非金融企业的银行贷款比这些企业发行的债券要多4到5倍；在美国，债券是更重要的企业融资来源。