

## 扩张趋于减弱

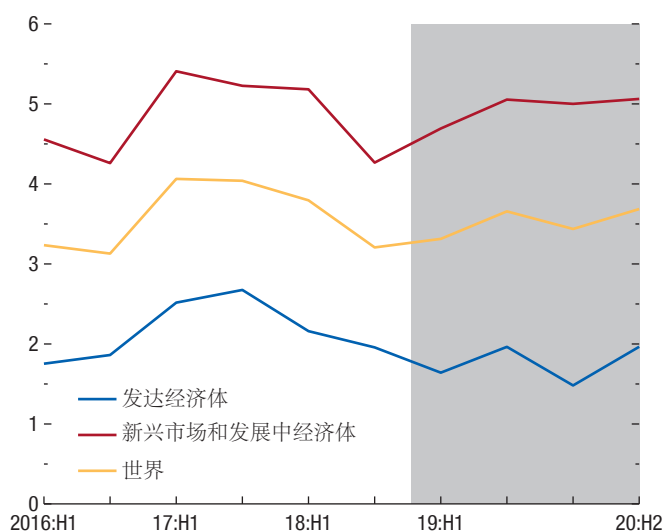
继2017年和2018年初的强劲增长之后，全球经济活动在2018年下半年显著放缓，反映了影响主要经济体的多重因素的综合作用。中国增速下降，原因是为控制影子银行业务而实施了所需的监管收紧政策，加上与美国的贸易紧张局势加剧。欧元区经济增长势头的减弱程度超出预期，原因是消费者和商业信心走弱，德国的汽车生产因引入新排放标准而中断；意大利国内投资随着主权债券利差扩大而缩减；以及外部需求（尤其是来自新兴亚洲的需求）减弱。在其他地区，自然灾害打击了日本的经济活动。贸易紧张局势日益损害商业信心，金融市场情绪因此恶化；2018年春季，脆弱新兴市场的金融条件收紧，发达经济体下半年也出现收紧，导致全球需求承压。2019年，随着美联储释放出更宽松货币政策取向的信号，市场对中美两国达成贸易协议的态度更加乐观，金融条件有所放松，但相比去年秋季，金融条件的限制程度仍略有增强。

## 全球增长近期内将会放缓，然后适度回升

考虑到上述发展，目前预计全球增速从2018年的3.6%降至2019年的3.3%，2020年再回升至3.6%。与2018年10月的《世界经济展望》相比，2018年的增速被下调0.1个百分点，反映出下半年的疲弱态势，同时对2019年和2020年的增速预测分别下调0.4和0.1个百分点。当前预测设想，全球增长将于2019年上半年企稳，而后走强（见图1）。预计2019年下半年经济增速加快，是基于以下因素：中国刺激政策不断强化、近期全球金融市场情绪改善、欧元区部分临时性增长拖累因素消退以及承压的新兴市场经济体情况趋稳，包括阿根廷和土耳其。新兴市场和发展中经济体改善的增长势头的改善预计将持续至2020年，这主要反映当前经历宏观经济困难的经济体的发展情

图 1. 半年增长率  
(年化半年百分比变化)

全球增长率预计在2019年上半年趋于稳定，之后回升。



来源：国际货币基金组织工作人员的估计。

况——该预测面临很大的不确定性。相比之下，随着美国财政刺激政策的影响消退，发达经济体增长潜力趋于温和，预计其经济活动将继续逐步放缓。

在2020年之后，在中国、印度等经济体相对规模扩张的支撑下，全球增长将在中期内稳定在3.6%左右。预计中国和印度将实现强劲增长，而其他发达经济体和新兴市场经济体的增长较慢（虽然中国的增长将会最终放缓）。正如上期《世界经济展望》报告指出，在人口老龄化背景下，劳动生产率增长乏力和劳动力扩张放缓将在预测期内拖累发达经济体的经济增长。

新兴市场和发展中经济体增速预计将稳定在略低于5%的水平，但地区和国家之间存在差异。新兴亚洲的基线前景继续向好，中国的增速预计将逐步放缓至可持续水平，前沿经济体向更高的收入水平趋同。对于其他地区，前景展望变

得复杂，因为受到结构性瓶颈、发达经济体增速放缓、部分国家的债务高企和金融条件收紧等因素共同作用的影响。这些因素，加上大宗商品价格承压，部分地区或国家爆发内乱和冲突，导致拉丁美洲、中东、北非、巴基斯坦地区以及撒哈拉以南非洲部分地区的中期前景低迷。尤其是41个新兴市场和发展中国家与发达经济体趋同的前景黯淡，按购买力平价，上述国家占全球GDP的比重接近10%，总人口接近10亿；预计在未来五年中，其人均收入与发达经济体的差距将进一步拉大。

## 风险偏向下行

尽管若贸易分歧快速解决并使商业信心反弹、投资者情绪进一步增强，全球增长可能意外向好，但前景面临的风险仍然偏向下行。贸易紧张进一步升级和相关政策不确定性加剧可能进一步削弱经济增长。市场情绪存在急剧恶化的潜在可能性，这将意味着证券投资出现重新配置并出售风险资产，安全证券利差扩大以及金融条件普遍收紧（尤其是脆弱经济体）。这些情形的可能触发因素包括英国在没有达成协议的情况下脱离欧盟；持续低迷的经济数据表明全球增长持续放缓；意大利财政不确定性持续且收益率上升（尤其是与更深度的衰退同时发生）对其他欧元区经济体造成负面溢出效应。市场对美国货币政策立场进行快速重新评估也可能导致全球金融条件收

紧。中期来看，不平等加剧背景下的气候变化和政治分歧都构成关键风险，可能降低全球潜在产出，对部分脆弱国家尤其带来严重影响。

## 政策重点

在全球增长势头减弱和应对经济下行政策空间有限的背景下，规避可能损害经济活动的政策失误须成为主要的优先事项。宏观经济和金融政策应旨在防止增长进一步恶化，使产出降至潜在水平以下，以及需要退出政策支持以促进实现“软着陆”。在国家层面上，这要求实施相关货币政策，以确保通胀保持在实现央行目标的轨道上（若接近目标，则稳定在目标水平附近），且通胀预期保持稳定。这要求财政政策权衡支持需求和维持公共债务可持续性。若需实施财政整顿且货币政策受限时，应谨慎调整节奏以确保稳定，避免损害短期增长和削减保护脆弱群体的项目。若当前经济放缓最终比基线预测水平更加严重和持久，那么宏观政策应进一步宽松，尤其是在产出持续低于潜在水平且不存在金融稳定风险的情况下。对所有经济体而言，必要的是采取促进潜在产出增长、增强包容性和强化经济韧性的行动。从多边层面来看，主要的优先事项是各国须合作解决贸易分歧，避免设置具有扭曲作用的贸易壁垒，从而进一步破坏正在放缓的全球经济的稳定性。