

国际货币基金组织

世界经济展望

增长放缓，复苏不稳

2019年4月



国际货币基金组织

世界经济展望

增长放缓，复苏不稳

2019年4月



©2019 国际货币基金组织

封面与设计: IMF CSF Creative Solutions Division
制作: AGS, An RR Donnelley Company

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.

Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)

Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-49831-346-9 (印刷版)

978-1-49831-349-0 (中文网络版)

《世界经济展望》(WEO)是国际货币基金组织工作人员撰写的概览,每年发布两次,分别在春季和秋季。《世界经济展望》由国际货币基金组织工作人员撰写,并吸取了执行董事在2019年3月21日讨论报告后提出的意见和建议。该出版物仅代表基金组织工作人员的观点,不一定代表基金组织执行董事或其国家当局的观点。

建议的引用辞: 国际货币基金组织,《世界经济展望:稳定增长面临的挑战》(华盛顿,2019年4月)。

可通过网络、传真和来函方式订购出版物,联络信息:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, USA

电话: (202) 623-7430 传真: (202) 623-7201

电子邮件: publications@imf.org

www.imfbookstore.org

www.elibrary.imf.org

目录

假设和惯例	ix
更多信息	x
数据	xi
前言	xii
序言	xiii
概要	xv
第一章 全球前景和政策	1
近期发展：全球扩张失去动力	1
预测	7
风险：偏向下行	19
政策重点：强化韧性、提振中期增长前景	22
情景专栏1 英国在没有达成协议的情况下退出欧盟	28
专栏1.1. 部分发达经济体劳动力市场动态	32
专栏1.2. 全球增长预测：关于政策、金融条件和大宗商品价格的假设	34
专栏1.3. 天壤之别？国家内部的地区差异	35
专题：大宗商品市场发展和预测	37
参考文献	53
在线附件	
专题在线附件	
第二章 企业市场支配力的增长及其宏观经济效应	55
引言	55
企业市场支配力的增长	58
市场支配力增长的宏观经济影响	62
总结和政策影响	67
专栏2.1. 行业集中程度与企业储蓄的联动	70
专栏2.2. 兼并和收购对市场支配力的影响	72
参考文献	74
在线附件	
附件2.1. 数据来源和样本	
附件2.2. 评估企业市场支配力：方法和更多典型事实	
附件2.3. 评估市场支配力增长的宏观经济影响：方法细节和结果	

第三章 资本货物价格：面临威胁的投资驱动因素？	77
引言	77
资本货物价格：关键模式	80
资本货物的相对价格：一个简单框架	83
相对投资价格的驱动因素	84
资本货物价格所受冲击的宏观经济影响	88
总结和政策影响	91
专栏3.1. 低碳能源制造技术的价格	93
专栏3.2. 来自大数据的证据：各国的资本货物价格	95
专栏3.3. 关于资本货物价格变化的根本来源：基于模型的分析	96
专栏3.4. 资本货物关税和投资：来自哥伦比亚的企业层面的证据	98
参考文献	100
在线附件	
附件3.1. 数据来源和国家分组	
附件3.2. 补充的典型事实	
附件3.3. 运用贸易数据，揭示各国资本货物价格的差异	
附件3.4. 相对投资价格的驱动因素：各国比较	
附件3.5. 相对投资价格的驱动因素：随时间推移	
附件3.6. 在国家层面，相对投资价格对投资率影响的实证证据	
附件3.7. 在部门层面，相对投资价格对投资率影响的实证证据	
第四章 双边贸易的驱动因素和关税溢出效应	103
引言	103
典型事实	105
双边贸易差额的决定因素	109
宏观经济因素的作用	113
更深入地审视关税及其溢出效应	115
结论	119
专栏4.1. 贸易总量与增加值贸易	120
专栏4.2. 双边贸易差额和贸易差额总量	122
专栏4.3. 理解贸易逆差调整：双边贸易是否发挥了特殊作用？	123
专栏4.4. 中美贸易争端的全球宏观与微观效应：三种模型的启示	124
参考文献	128
在线附件	
附件4.1. 引力模型、数据和估算	
附件4.2. 双边贸易差额和贸易差额总量关系推导	
附件4.3. 关税溢出效应：技术和数据附件	
统计附录	131
假设	131
最近更新	132

数据和惯例	132
国家说明	133
国家分类	134
《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成	134
表A.《世界经济展望》的分组及各组在GDP、货物和服务出口以及人口总量中的比重， 2018年	135
表B. 发达经济体的细分	136
表C. 欧盟	136
表D. 新兴市场和发展中经济体：按地区和出口收入主要来源划分	137
表E. 新兴市场和发展中经济体：按地区、净外部头寸、重债穷国和低收入发展中国家划分	138
表F. 具有特殊报告期的经济体	140
表G. 重要数据的记录	141
专栏A1. 对若干经济体进行预测时的经济政策假设	151
表目录	
产出（表A1-A4）	156
通货膨胀（表A5-A7）	163
财政政策（表A8）	168
对外贸易（表A9）	169
经常账户交易（表A10-A12）	171
国际收支与外部融资（表A13）	178
资金流动（表A14）	182
中期基线情景（表A15）	185
《世界经济展望》的部分论题	187
基金组织执董会关于世界经济前景的讨论，2019年4月	197
表	
表1.1. 《世界经济展望》预测概览	8
情景表1. 基线情景、情景A和情景B中的贸易假设	28
表1.SF.1. 大宗商品价格周期描述性统计	41
表1.SF.2. 全球工业生产即时预测	44
表1.SF.3. 全球GDP即时预测	44
表1.SF.4. 预测全球工业生产和GDP	45
附件表1.1.1. 欧洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	46
附件表1.1.2. 亚太经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	47
附件表1.1.3. 西半球经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	48
附件表1.1.4. 独联体经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	49
附件表1.1.5. 中东和北非经济体、阿富汗和巴基斯坦：实际GDP、消费者价格、 经常账户差额和失业	50
附件表1.1.6. 撒哈拉以南非洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业	51
附件表1.1.7. 世界实际人均产出概览	52
表3.1. 部门生产者价格	87
表3.2. 实际投资率与机械设备的相对价格	89
表4.1. 关税对经济变量的影响符号及其显著性	117

表4.4.1. 影响所有中美贸易的关税增加25个百分点的宏观影响：与第三国的双边贸易流动 126

在线表——统计附录

- 表B1. 发达经济体：失业、就业和实际人均GDP
- 表B2. 新兴市场和发展中经济体：实际GDP
- 表B3. 发达经济体：制造业的小时工资、生产效率和单位劳动成本
- 表B4. 新兴市场和发展中经济体：消费者价格
- 表B5. 财政和金融指标概况
- 表B6. 发达经济体：广义和中央政府的净贷款/借款以及社会保障计划除外
- 表B7. 发达经济体：广义政府结构性差额
- 表B8. 新兴市场和发展中经济体：广义政府的净贷款/借款和总体财政余额
- 表B9. 新兴市场和发展中经济体：广义政府的净贷款/借款
- 表B10. 发达经济体：汇率
- 表B11. 新兴市场和发展中经济体：广义货币总量
- 表B12. 发达经济体：出口额、进口额以及货物和服务的贸易条件
- 表B13. 按地区划分的新兴市场和发展中经济体：货物贸易总额
- 表B14. 按出口收入来源划分的新兴市场和发展中经济体：货物贸易总额
- 表B15. 经常账户交易概况
- 表B16. 对外债务和债务清偿概况
- 表B17. 按地区划分的新兴市场和发展中经济体：按期限划分的对外债务和债权人类型
- 表B18. 按分析标准划分的新兴市场和发展中经济体：按期限划分的对外债务和债权人类型
- 表B19. 新兴市场和发展中经济体：外债占GDP的比例
- 表B20. 新兴市场和发展中经济体：债务清偿比例
- 表B21. 新兴市场和发展中经济体，中期基线情景：部分经济指标

图

图1. 半年增长率	xv
图1.1. 全球经济活动指标	2
图1.2. 贸易指标	2
图1.3. 大宗商品价格	3
图1.4. 全球通货膨胀	4
图1.5. 发达经济体：货币和金融市场状况	4
图1.6. 新兴市场经济体：利率和利差	5
图1.7. 新兴市场经济体：股票市场和信贷	6
图1.8. 实际有效汇率的变化，2018年9月至2019年3月	6
图1.9. 新兴市场经济体：资本流动	7
图1.10. 半年增长预测	7
图1.11. 预测假设：财政指标	10
图1.12. 大宗商品价格假设以及贸易条件的意外收益和损失	10
图1.13. 增长率：新兴市场和发展中经济体	12
图1.14. 对GDP增长的贡献	14
图1.15. 人均实际GDP增长	15
图1.16. 全球经常账户差额	17

图1.17. 相对于经济基本面的经常账户差额	17
图1.18. 净国际投资头寸	18
图1.19. 政策不确定性和贸易紧张局势	20
图1.20. 地缘政治风险指数	20
图1.21. 全球前景面临的风险	21
情景图1. 英国退出欧盟情景下的实际GDP	30
情景图2. 英国退出欧盟对实际GDP的长期影响	31
图1.1.1. 部分发达经济体的劳动力市场动态	33
图1.3.1. 人均GDP的地区差异	35
图1.SF.1. 大宗商品市场走势	38
图1.SF.2. 大宗商品周期和经济活动	40
图1.SF.3. 与经济活动的同步变动	42
图1.SF.4. 大宗商品整体同步程度	42
图1.SF.5. 潜在因素和经济活动	43
图1.SF.6. 全球实际GDP增长即时预测：实际与拟合值	45
图2.1. 令人担忧的宏观经济趋势	56
图2.2. 市场支配力的发展演变	59
图2.3. 加价率上升，按国家收入组分列	60
图2.4. 加价率上升的分解	60
图2.5. 分离处于前十分位的企业与其他企业	61
图2.6. 专利量和加价率：驼峰形关系	63
图2.7. 加价率上升与专利量之间的隐含关系	63
图2.8. 加价率和有形资本投资	64
图2.9. 加价率上升、投资和自然利率	66
图2.10. 加价率和劳动力收入比重	67
图2.1.1. 七国集团国家平均行业集中程度与企业储蓄之间的联动	70
图2.1.2. 行业集中程度的变化和储蓄率的变化	71
图2.2.1. 交易总额和横向交易份额	72
图2.2.2. 兼并和收购对收购公司加价率的影响，按交易类型分列	73
图3.1. 资本存量、投资和资本货物的相对价格	78
图3.2. 各类资本货物和国家组的相对价格的动态变化	81
图3.3. 2011年各国机械设备的绝对价格和相对价格	82
图3.4. 不同国家可贸易资本货物的单位价值	84
图3.5. 2011年的贸易成本	85
图3.6. 2011年的贸易成本、相对生产率和资本货物价格	85
图3.7. 2000年至2011年对资本货物相对生产者价格变化的贡献	87
图3.8. 实际投资与GDP比率对于资本货物相对价格的弹性：模型模拟与实证证据	90
图3.9. 1990-1994年到2010-2014年，相对价格对机械设备方面实际投资增加的贡献	90
图3.1.1. 低碳能源的平准化度电成本	93
图3.1.2. 年度新增的全球电力容量	93
图3.2.1. 苹果产品价格与收入	95
图3.3.1. 模型模拟	96
图3.4.1. 2010年至2011年关税变化的分布情况	98

图3.4.2. 资本货物投入、其他投入和产出关税削减对投资产生的效应	98
图4.1. 双边贸易差额，按主要贸易伙伴分列	106
图4.2. 全球贸易不平衡	106
图4.3. 贸易强度和贸易壁垒	107
图4.4. 显示性比较优势	107
图4.5. 最大的贸易流动，1995年与2015年	108
图4.6. 全球价值链发挥的作用	109
图4.7. 对双边贸易差额变化的贡献度，1995-2015年	111
图4.8. 德国贸易差额总量恶化对部分双边贸易差额的影响	114
图4.9. 宏观经济驱动因素对贸易差额总量的平均贡献度，2010-2017年	114
图4.10. 双边贸易逆差逆转事件	115
图4.11. 关税与全球价值链参与	116
图4.12. 关税变化对实际增加值影响的说明	118
图4.13. 影响所有中美贸易的关税上调25个百分点的部门影响：世界实际增加值	119
图4.1.1. 贸易差额总量与增加值贸易差额	120
图4.2.1. 中美双边贸易差额和贸易差额总量	122
图4.3.1. 贸易差额总量逆转事件中双边贸易逆差的改善	123
图4.4.1. 影响所有中美贸易的关税增加25个百分点的宏观影响：实际GDP	125
图4.4.2. 影响所有中美贸易的关税增加25个百分点的宏观影响：实际出口	125
图4.4.3. 加征关税前后美国对电子产品和机械的进口	127
图4.4.4. 墨西哥对电子产品和制造业中间产品的进口	127

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2019年1月14日至2月11日的平均水平上，参加欧洲汇率机制II（ERM II）的货币除外（对于这些货币，假设它们对欧元的名义汇率保持不变）；各国当局继续执行既定政策（部分经济体的财政和货币政策的具体假设见统计附录专栏A1）；石油的平均价格2019年为每桶59.16美元，2020年为每桶59.02美元，而且在中期内实际价格将保持不变；美元存款的六个月期伦敦银行间同业拆借利率（LIBOR）2019年平均为3.2%，2020年为3.8%；欧元存款的三个月期利率2019年平均为-0.3%，2020年为-0.2%；日元存款的六个月期利率2019年和2020年分别平均为0.0。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不可避免地会扩大预测的误差范围。本报告的估计和预测是根据2019年3月29日所掌握的统计信息。

《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2018-2019年或1-6月），用以表示覆盖的年份或月份，含起止年月；

/ 在年份或月份之间（如2018/2019），用以表示财政或财务年度；

“十亿”表示1,000个百万；“万亿”表示1,000个十亿。

“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）。

数据一般使用日历年，但一些国家的数据使用财年。请参见统计附录中的表F，该表列出了采用特殊报告期报告国民账户和政府财政数据的每个经济体。

一些国家2018年及之前的数据是基于估计值而非实际值。请参见统计附录中的表G，该表列出了每个国家的国民账户、价格、政府财政和国际收支指标的最新实际结果。

本期新增内容：

- 前南斯拉夫的马其顿共和国现在称为北马其顿共和国。
- 2019年2月，津巴布韦采用了新的本地货币单位——RTGS美元，这成为了官方账户单位。当局正在将所有国民账户序列修改并更新为新的RTGS美元。当前数据基于国际货币基金组织工作人员对美元（和RTGS美元）价格和汇率的发展情况估计得出。国际货币基金组织工作人员对美元价值的估计可能和津巴布韦当局的估计存在差异。

在表格和图中, 适用下面约定：

- 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四舍五入造成的。

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，还包括一些非国家的、统计数据单列的领土实体。

为各组国家提供了合成数据，分组依据的是经济特点或地区分布。除非另有说明，国家组合成数据的计算是基于组别数据的90%或90%以上的权重。

地图中所示边界、颜色、称谓和其他信息不代表国际货币基金组织对任何领土法律地位的判断，亦不代表国际货币基金组织对上述边界等信息的支持或认可。

更多信息

更正与修订

《世界经济展望》中的数据和分析师是由国际货币基金组织工作人员在出版时编写的。工作人员尽力确保出版物得以及时、准确、完整地出版。如有错误，我们将在数字版中进行更正与修订。本报告的数字版可从国际货币基金组织网页和国际货币基金组织电子图书馆（见下文）获取。在线目录将列出本报告的所有实质性变动。

印刷版和电子版

印刷版

本期《世界经济展望》印刷版可以从国际货币基金组织书店订购，网址是imfbk.st/25771。

电子版

《世界经济展望》的多种数字版本，包括ePub、增强型PDF、Mobi和HTML，可访问国际货币基金组织电子图书馆获取，网址是www.elibrary.imf.org/APR19WEO。

下载报告和表格数据集的免费PDF文件，访问国际货币基金组织网站www.imf.org/publications/weo或扫描下方二维码直接访问《世界经济展望》网页：



版权和使用

有关多次使用本出版物内容的条款和条件信息，请浏览：www.imf.org/external/terms.htm。

本期《世界经济展望》报告之全文可以从国际货币基金组织的电子图书馆（www.elibrary.imf.org）和国际货币基金组织网站（www.imf.org）获取。网站还提供《世界经济展望》数据库的更多数据，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。

本期《世界经济展望》中的数据由国际货币基金组织工作人员在撰写报告时编纂。历史数据和预测是基于国际货币基金组织国别主管工作人员在访问成员国时收集的数据以及对成员国发展情况的不间断持续分析。随着获得更多信息，持续对历史数据进行更新，而且经常要使用拼接和其他技术对数据中的结构性间断进行调整，以得出平滑的数据系列。当无法获得完整信息时，仍旧使用国际货币基金组织工作人员的估算作为历史序列的替代。因此，《世界经济展望》的数据可能不同于其他官方数据来源，包括国际货币基金组织的《国际金融统计》。

《世界经济展望》在“不经处理”和“目前可获得”基础上提供数据和数据诠释。我们尽力确保数据的及时性、准确性和完整性，但这无法得到保证。当发现错误时，我们通过共同的努力在适当和可行的情况下纠正错误。出版之后做出的任何更改和修订均纳入电子版。电子版可从国际货币基金组织的电子图书馆（www.elibrary.imf.org）和国际货币基金组织网站（www.imf.org）获取。所有重大修正详见网上目录。

有关《世界经济展望》数据库的使用条款和条件的详细信息，参阅国际货币基金组织版权政策网站：www.imf.org/external/terms.htm。

有关《世界经济展望》内容和数据库的询问，可通过信件、传真或在线论坛的方式（不受理电话咨询）发送，联系方式如下：

国际货币基金组织
研究部
世界经济研究处
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, USA
传真：(202) 623-6343
在线论坛：www.imf.org/weoforum

《世界经济展望》的分析和预测是国际货币基金组织对其成员国的经济发展和各项政策、对国际金融市场发展以及对全球经济体系的监督工作的有机组成部分。前景和政策概览是国际货币基金组织各部门对世界经济发展综合分析的结果，主要依据是国际货币基金组织工作人员通过与成员国磋商获得的信息。这些磋商具体由国际货币基金组织地区部门（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。

本报告中的分析是在经济顾问兼研究部主任Gita Gopinath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副主任Gian Maria Milesi-Ferretti、研究部处长Oya Celasun以及研究部副主任和国际货币基金组织溢出效应工作组主管Helge Berger。

本报告的主要撰稿人是Christian Bogmans、Wenjie Chen、Federico Diez、Allan Dizioli、Romain Duval、Johannes Eugster、Benjamin Hunt、Florence Jaumotte、Callum Jones、Toh Kuan、Weicheng Lian、Margaux MacDonald、Akito Matsumoto、Malhar Nabar、Natalija Novta、Andrea Pescatori、Roberto Piazza、Rafael Portillo、Evgenia Pugacheva、Carolina Villegas-Sánchez、Yannick Timmer和Petia Topalova。

其他撰稿人包括：Michal Andrle、Gavin Asdorian、Carlos Caceres、Luisa Calixto、Diego Cerdeiro、Kyun Suk Chang、Mai Chi Dao、Pankhuri Dutt、Angela Espiritu、Rebecca Eyassu、Jiayue Fan、Chanpheng Fizzarotti、Swarnali Ahmed Hannan、Mandy Hemmati、Ava Yeabin Hong、Christopher Johns、Lama Kiyasseh、Zsóka Kóczán、Jungjin Lee、Nan Li、Rui Mano、Sergii Meleshchuk、Cynthia Nyanchama Nyakeri、Emory Oakes、Ilse Peirtsegale、Adrian Robles Villamil、Marika Santoro、Susie Xiaohui Sun、Ariana Tayebi、Nicholas Tong、Menexenia Tsaroucha、Shan Wang、Julia Xueliang Wang、Jilun Xing、Yuan Zeng、Qiaoqiao Zhang、Huiyuan Zhao、Caroline Chenqi Zhou和Jillian Zirnhelt。

信息交流部的Joseph Procopio领导编辑小组，Christine Ebrahimzadeh提供了出版和编辑支持；James Unwin、Lucy Scott Morales和Vector Talent Resources公司提供了编辑协助工作。

本报告的分析得益于国际货币基金组织其他部门工作人员的评论和建议，以及执行董事在2019年3月21日讨论该报告后提供的意见和建议。然而，预测和政策评价均出自国际货币基金组织工作人员，不代表执行董事或其所在国当局的意见。

年前，全球几乎所有地区的经济活动都在加速，全球经济预计2018和2019年均增长3.9%。一年后发生了很多变化：中美贸易紧张局势升级，阿根廷和土耳其的宏观经济承压，德国汽车产业出现中断，中国信贷政策收紧，随着大型发达经济体的货币政策正常化出现的金融条件收紧共同导致了全球扩张的显著减弱，尤其是2018年下半年。鉴于这种疲弱态势预计将延续至2019年上半年，《世界经济展望》预测2019年70%的全球经济体增速将会下降。全球增长在2017年达到接近4%的峰值，2018年放缓至3.6%，预计2019年进一步降至3.3%。尽管3.3%的全球扩张仍处于合理水平，但很多国家的经济前景仍极具挑战性，短期内将面临重大不确定性，尤其是随着发达经济体增速趋同于适中的长期潜在水平。

虽然2019年初的经济增长疲软，预计下半年增速将会回升。其支撑因素是在没有通胀压力的情况下，主要经济体可以实施大规模宽松政策，尽管产出缺口正在收缩。为应对不断加剧的全球风险，美联储暂停了加息，并释放了年内不再加息的信号。欧央行、日本央行和英格兰银行都转向了更加宽松的政策立场。中国加大了财政和货币刺激力度，以抵消贸易关税的负面影响。此外，随着达成贸易协议的前景正在形成，中美贸易紧张的局势开始改善。

这些政策应对措施在不同程度上帮助逆转了各国的金融条件收紧。新兴市场再次经历证券投资流入，主权借款成本降低，以及货币也相对美元走强。虽然金融市场迅速改善，但实体经济的改善却尚未发生。多数发达经济体和新兴经济体的工业生产和投资指标仍然疲弱，国际贸易尚未复苏。

在2019年下半年回暖的预期下，预计2020年全球经济增长回升至3.6%。这是基于阿根廷和土耳其的经济反弹以及一系列承压的其他新兴市场和发展中经济体的改善，因此具有很强的不确定性。2020年之后，全球增长将稳定在3.5%左右附近，主要驱动因素是中国、印度的增长及其在全球收入中权重的增加。随着美国财政刺激的影响消退，发达经济体增长将继续逐步放缓；考虑到老龄化趋势和低生产率增长，其增长将趋向于适中的潜在水平。新兴市场和发展中经济体增速将稳定在约5%的水平，原因是大宗商品价格承压，且部分经济体的内乱拖累了增长前景，但各国之间会存在较大差异。

尽管总体前景仍然向好，但也存在诸多下行风险。贸易政策休战令人担忧，因为紧张局势可能再度爆发并影响其他领域（如汽车产业），对全球供应链造成严重干扰。中国的增长可能低于预期，英国脱欧的相关风险高企。面对几个国家私人部门和公共部门大规模债务导致的严重金融脆弱性，包括主权-银行的恶性循环风险（如意大利），金融条件可能迅速改变，原因包括如风险厌恶情形和英国在没有达成协议的情况下脱欧。

因预计全球重要地区扩张减弱，这些下行风险变成现实可能使前景严重恶化。这将发生在常规货币和财政政策应对空间有限的情况下。因此，必须避免代价高昂的政策失误。政策制定者需要携手合作，帮助确保政策不确定性不会抑制投资。财政政策将需要在支撑需求和保持公共债务可持续性之间进行权衡，理想的政策组合将取决于各国国情。金融部门政策必须通过调用宏观审慎工具，主动应对脆弱性。考虑到大宗商品价格前景承压，低收入大宗商品出口国应通过除此以外的其他部门寻求多元化发展。货币政策应继

续以数据为依据，保持良好的沟通，确保通胀预期稳定。

在所有经济体中，采取行动促进潜在产出、提升包容性、增强韧性是不可或缺的。所有利益相关方开展社会对话应对不平等现象和政治分歧将使所有经济体受益。有必要加强多边合作来解决贸易分歧，应对气候变化和网络安全风险，提升国际税收的有效性。

本期《世界经济展望》还关注三个强化长期增长需要解决的主要发展问题。第一是不平等现象加剧，第二是投资疲弱，第三是贸易保护主义抬头。第二章调查了企业市场支配力（以利润率计量）的演变以及其如何解释几个宏观现象，包括投资疲弱和催生不平等现象的劳动力占比下降。本章发现，2000年以来的利润率总体增长适中，因此对宏观经济的影响相对温和。然而，利润率的增长存在异质性，少数生产率更高、创新能力更强的公司利润率大幅增长，构成了利润率总体增长的主要驱动因素。因此，现在来看，市场总体支配力的强化似乎更像是“赢者拿大头”效应，即利润率部分补偿了无形资产投资，而非市场竞争不足。然而，这种市场主导地位未来可能带来不公平的优势，削弱市场准入和竞争，（更严重的是）抑制投资和创新。因此，重要的是消除市场准入壁垒，改革和强化竞争法以更好适应新的经济形态。

第三章强调了降低贸易壁垒对投资的裨益。过去三十年，所有国家中机器设备的相对价格都出现下降，驱动因素包括资本品生产部门生产率提高和贸易一体化加强。相对价格的下降支撑了机器设备实际投资比例的上升，使发展中国家从中受益。贸易紧张加剧可能逆转价格下降趋势，在投资已经疲弱的基础上继续削弱投资，这进一步强调了快速解决贸易分歧的必要性。

《世界经济展望》的最后一章分析了双边贸易关税与贸易失衡的联系。中美贸易摩擦使我们聚焦于“双边贸易措施是否能够（应该用于）解决双边贸易失衡”的问题。本章展示了两之间不稳定的联系。自20世纪90年代中期以来，双边贸易差额主要反映了总体的宏观经济力量，这被认为是国家层面总贸易差额的决定因素，而双边关税的作用小得多。将双边贸易差额作为目标可能只会导致贸易转移，对国家层面的差额影响有限。本章的发现有助于解释为什么（尽管采取关税措施）美国贸易赤字创下了2008年以来的新高。本章还发现，当前关税对产出的负面影响远大于1995年，因为全球供应链在世界贸易中发挥了更大的作用。

今年的全球经济十分微妙。如果下行风险没有实现，且实施的政策支持有效，全球增长将于

2020年回升至3.6%。然而，如果任何主要风险实现，那么承压的经济体、出口依赖型经济体和高度负债经济体预期的复苏可能不会发生。在这种情况下，政策制定者将需要做出调整。根据实际情况，这可能需要各经济体采取同步但符合国情的刺激政策，并以宽松的货币政策作为补充。同步的财政刺激能强化政策效果，一方面通过信号效应提振家庭和商业信心，另一方面通过进口缓解财政流失。最后，多边机构的资源充足性对于维护有效的全球安全网至关重要，这可以帮助稳定全球经济。

经济顾问
吉塔·戈皮纳特

扩张趋于减弱

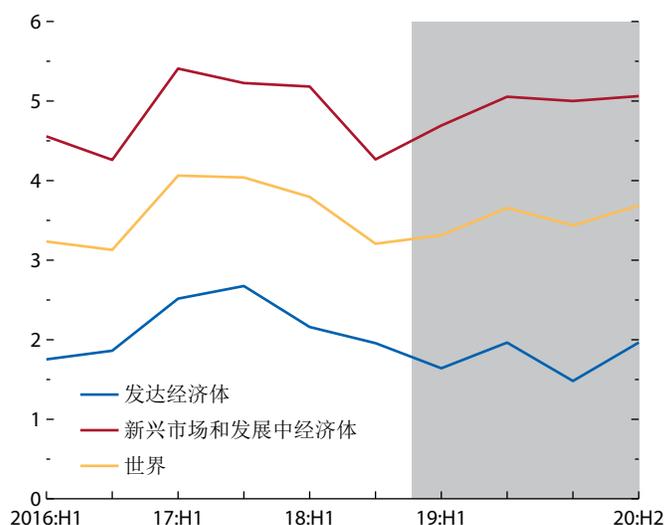
继2017年和2018年初的强劲增长之后，全球经济活动在2018年下半年显著放缓，反映了影响主要经济体的多重因素的综合作用。中国增速下降，原因是为控制影子银行业务而实施了所需的监管收紧政策，加上与美国的贸易紧张局势加剧。欧元区经济增长势头的减弱程度超出预期，原因是消费者和商业信心走弱，德国的汽车生产因引入新排放标准而中断；意大利国内投资随着主权债券利差扩大而缩减；以及外部需求（尤其是来自新兴亚洲的需求）减弱。在其他地区，自然灾害打击了日本的经济活动。贸易紧张局势日益损害商业信心，金融市场情绪因此恶化；2018年春季，脆弱新兴市场的金融条件收紧，发达经济体下半年也出现收紧，导致全球需求承压。2019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

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。

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。

近期发展：全球扩张失去动力

在周期性增长中的广泛上行持续近两年后，全球经济扩张在2018年下半年开始放缓。在中美贸易紧张局势加剧和关税上调、商业信心减弱、金融条件收紧、很多经济体政策不确定性增强的背景下，经济活动有所减弱。在这种全球背景下，国别和特定部门的因素共同作用，进一步抑制了经济势头。全球增长继2017年达到近4%的高点后继续保持强劲，2018年上半年增长3.8%，但下半年降至3.2%。

新兴市场和发展中经济体

在中国，为控制债务、抑制影子金融中介活动、为增长奠定可持续的基础，当局实施了必要的国内监管收紧，导致国内投资增速放缓（尤其是基础设施投资）。耐用消费品支出也有所减弱，2018年购车激励计划结束后，汽车销量出现下降。这些发展情况导致全年增长势头放缓，而随着美国加征关税的措施下半年开始实施，出口订单减少，使经济进一步承压。因此，中国经济增速从2018年上半年的6.8%降至下半年的6.0%。随之带来的进口需求减弱似乎也对亚洲和欧洲的贸易伙伴出口造成了影响。

在其他新兴市场经济体，随着2018年下半年全球金融市场情绪恶化，国别因素加剧，经济活动减弱。阿根廷和土耳其实施了必要的政策收紧，以缓解金融和宏观经济失衡；墨西哥新政府取消了首都机场规划，能源和教育改革出现倒退，导致市场情绪走弱，主权利差扩大；中东地缘政治的紧张局势导致经济活动减弱。

发达经济体

欧元区经济放缓超出预期，因为一系列因素拖累了各国经济活动，包括(1)消费者和商业情绪减弱；(2)德国柴油车新能耗标准的实施推迟；(3)财政政策不确定性、主权利差扩大和意大利投资减弱，以及(4)法国街头示威扰乱了零售活动，使消费支出承压。对英国无协议退出欧盟担忧的强化，也可能拖累欧元区投资支出。欧元区经济体2017年出口显著扩张，随后大幅减弱，部分原因是欧元区内部贸易疲弱，使欧元区市场情绪进一步恶化。

在其他发达经济体，日本经济活动走弱，主要原因是第三季度的自然灾害。更广泛趋势的一个例外是，在劳动力市场收紧、消费增长强劲的背景下，美国增长势头强劲，但下半年投资增速似乎有所放缓。

在发达经济体、新兴市场和发展中经济体，影响市场情绪的一个共同因素是，就有争议问题达成协议的政策行动以及相关困难引发了较强的政策不确定性。在英国脱欧谈判、意大利预算讨论、墨西哥新政府政策转向、美国联邦政府关门和美国对伊政策的动荡政策背景下，中美贸易争端休战延期提供了令人欢迎的喘息空间。

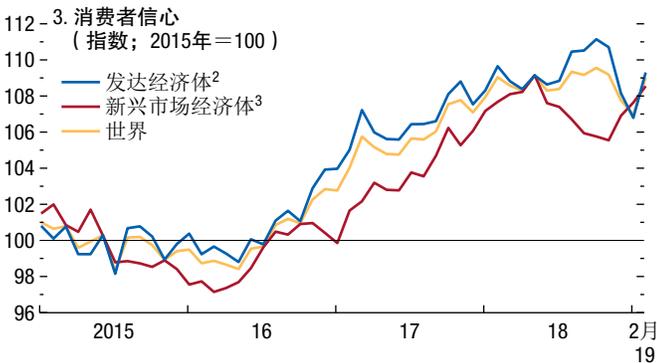
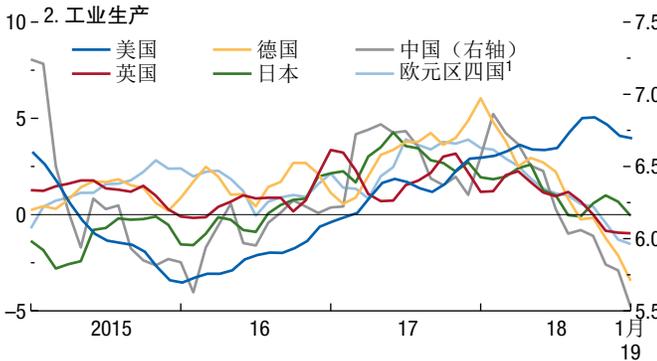
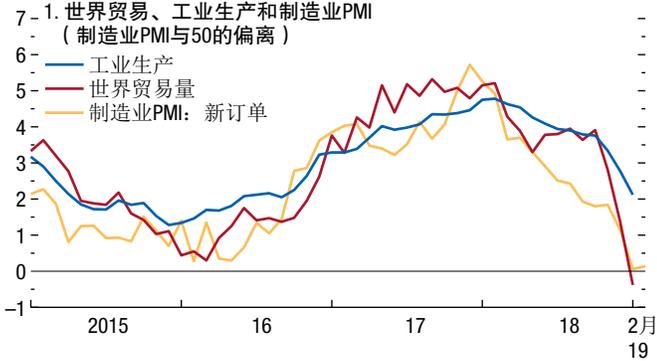
工业生产减弱，贸易放缓

在政策不确定较强和全球需求减弱的前景下，工业生产放缓（图1.1），尤其是资本品。生产放缓的范围很广，尤其是在（美国除外）发达经济体。虽然被认为增长超过潜在水平的部分国家的周期性放缓符合市场预期，但放缓的范围更大，且似乎与市场情绪恶化有关，部分原因是贸

图1.1 全球经济活动指标

(三个月移动平均值；年同比百分比变化，除非另有注明)

2018年下半年以来，全球经济活动指标普遍减弱。



来源：荷兰经济政策分析局；Haver Analytics；Markit Economics；以及基金组织工作人员的计算。

注释：CC=消费者信心；PMI=采购经理人指数。

¹欧元区四国包括法国、意大利、荷兰和西班牙。

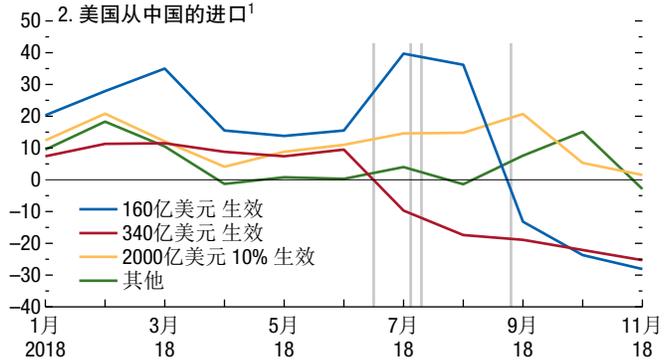
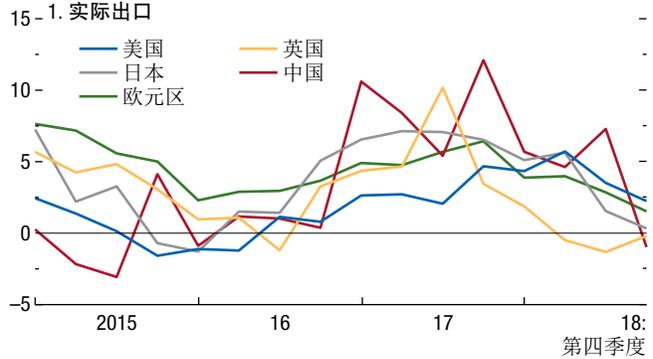
²澳大利亚、加拿大（仅包括PMI）、捷克共和国、丹麦、欧元区、香港特区（仅包括CC）、以色列、日本、韩国、新西兰（仅包括PMI）、挪威（仅包括CC）、新加坡（仅包括PMI）、瑞典（仅包括CC）、瑞士、中国台湾省、英国和美国。

³阿根廷（仅包括CC）、巴西、中国、哥伦比亚（仅包括CC）、匈牙利、印度（仅包括PMI）、印度尼西亚、拉脱维亚（仅包括CC）、马来西亚（仅包括PMI）、墨西哥（仅包括PMI）、菲律宾（仅包括CC）、波兰、俄罗斯、南非、泰国（仅包括CC）、土耳其、乌克兰（仅包括CC）。

图1.2 贸易指标

(年同比百分比变化)

全球贸易增长从2017年后期达到的峰值水平上急剧减缓。美国从中国进口在前期增长后，适用新关税的进口接近年底时下降或停滞。



来源：基金组织工作人员的计算。

¹竖条对应于提高关税的时间：500亿美元的清单于2018年6月15日宣布；340亿美元（在500亿美元清单之列）于2018年7月6日生效，160亿美元（500亿美元清单之列）于2018年8月23日生效；2018年7月10日，宣布2000亿美元清单，2000亿美元10%关税于2018年9月24日生效。序列显示各关税清单内的美国货物进口的演变。

易紧张局势。与2017年底的高点相比，全球贸易增长急剧放缓，2018年底，受美国新关税安排影响的中国进口出现萎缩或者停滞（关税调增前出现了进口前置；图1.2）。采购经理人指数反映的对未来经济活动的疲弱预期表明，缓慢的增长势头会在今年延续。

大宗商品价格下降，通胀压力温和

随着油价从去年10月每桶81美元的四年最高点降至今年2月的每桶61美元（图1.3），全球能源

价格在2018年10月到本期《世界经济展望》之间的参考期内下降了17%。虽然供给因素最初发挥主导作用，尤其是美国暂时性豁免禁止伊朗向特定国家出口石油的制裁以及美国原油产量达到历史高点，但全球增长减弱也在2018年底对油价施加了下行压力。2019年以来，由于石油出口国减产，油价有所回升。去年8月以来，贱金属价格上升了7.6%，原因是部分金融市场供应中断的影响抵消且超过了全球需求疲软。

在大宗商品价格下降的背景下，发达经济体消费价格通胀保持低迷（图1.4）。对多数发达经济体而言，虽然过去两年中国内需求复苏，但核心通胀远低于央行目标，仅美国和英国核心通胀接近2%。在多数发达经济体，虽然工资增速有所回升（尤其是美国和英国），但依旧疲软，尽管失业率较低且劳动力市场萧条有所缓解。由于工资增速和劳动生产率增速总体持平，单位劳动力成本持续受到抑制（专栏1.1）。发达经济体通胀预期持续乏力，很多发达经济体近期通胀预期减弱，这与低迷的总体价格和工资压力相吻合，且可能因增长势头放缓而强化。

在新兴市场经济体，由于中国经济活动减弱，核心通胀持续低于2%。在其他经济体，通胀压力下降至央行目标区间的下限，原因包括大宗商品价格下降（印度尼西亚）和食品通胀放缓（印度）。在部分经济体中，货币贬值经过传导使国内物价上升，部分抵消了大宗商品价格下降的下行压力。

金融条件较去年秋季略微收紧，地区性压力持续

继2018年底金融条件显著收紧后，市场情绪于2019年初开始回升。2018年底，全球增长放缓迹象、企业盈利温和下降以及市场对美联储政策收紧的担忧抑制了市场情绪。去年10月以来，英国无序脱离欧盟的前景（“无协议”脱欧）以及关于中国宏观经济刺激和流动性支持的新闻也影

图1.3 大宗商品价格

（使用美国消费者价格指数进行缩减；指数，2014年=100）

大宗商品价格最近波动不定，反映了需求疲软环境下供给影响因素的变化。



来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。

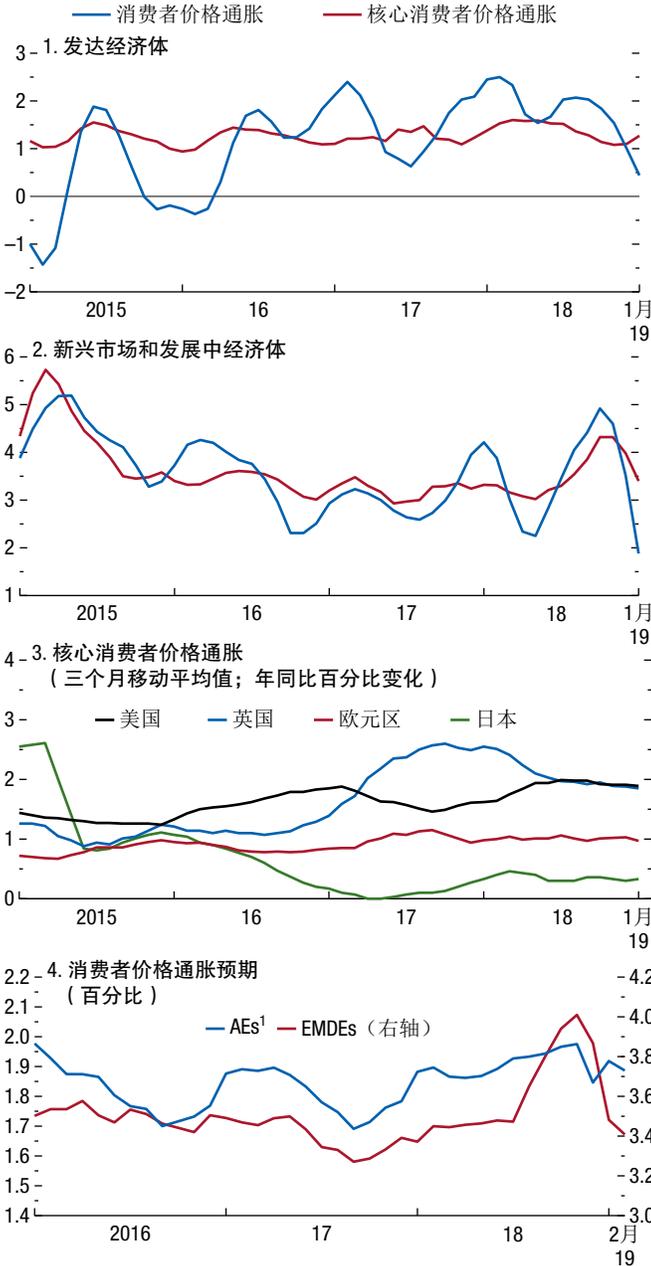
响了市场动向。近日，主要央行转向更宽松的货币政策（包括美联储暂停加息）以及中美贸易磋商的结果为市场情绪回升提供了支撑。

2018年最后几个月，因股价下降、风险利差上升，发达经济体金融条件快速收紧，今年年初以来开始放松。3月初，金融条件较去年10月略有收紧（图1.5，2019年4月《全球金融稳定报告》图1.2），但多数经济体依旧宽松。美国尤为如此，随着投资者重新评估货币政策正常化前景，债券收益率下降。主要央行政策沟通口吻的变化成了2019年初以来金融条件放松的重要诱因。今年1月，美联储的政策沟通显示，货币政策正常化将采取耐心和灵活的方式；3月的联邦公开市场委员会会议上，美联储发出了年内暂停加息的信号（见2019年4月《全球金融稳定报告》）。欧央行去年12月结束净资产购买后，今年3月宣布了新

图1.4 全球通货膨胀

(三个月移动平均值；折年百分比变化，除非另有注明)

由于大宗商品价格下跌，发达经济体的消费者价格通胀保持温和。对于一些新兴市场经济体，货币贬值的传导效应导致国内价格上涨，部分抵消了大宗商品价格下降带来的下行压力。



来源：Consensus Economics；Haver Analytics；以及基金组织工作人员的计算。

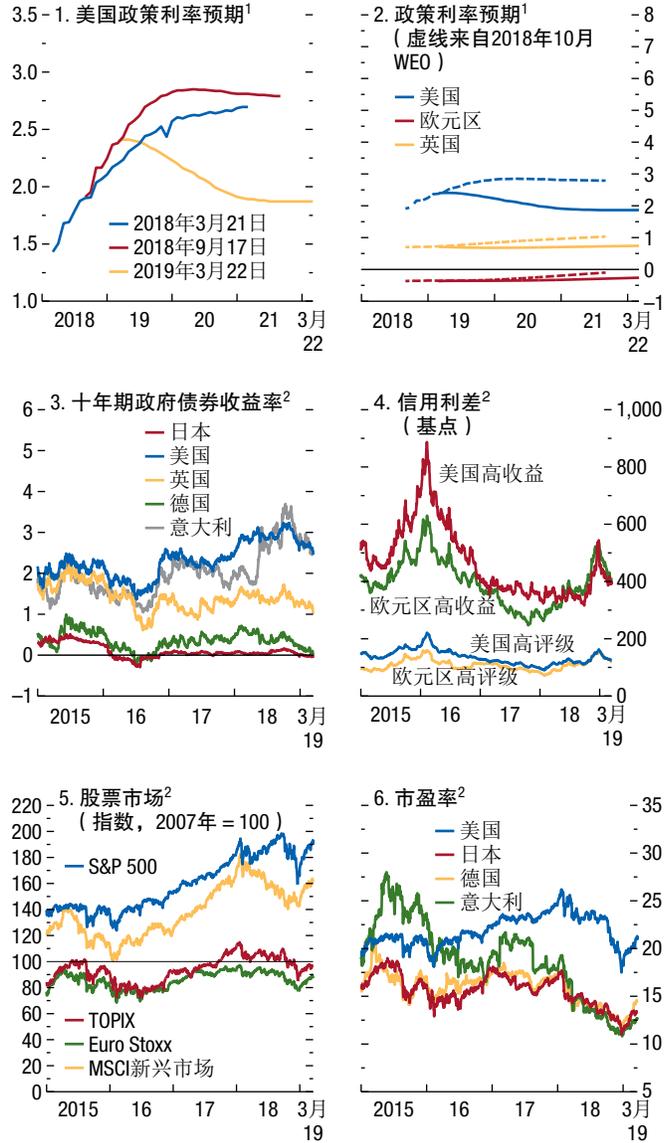
注释：AEs=发达经济体（AUT、BEL、CAN、CHE、CZE、DEU、DNK、ESP、EST、FIN、FRA、GBR、GRC、HKG、IRL、ISR、ITA、JPN、KOR、LTU、LUX、LVA、NLD、NOR、PRT、SGP、SVK、SVN、SWE、TWN、USA）；EMDEs=新兴市场和新兴经济体（BGR、BRA、CHL、CHN、COL、HUN、IDN、IND、MEX、MYS、PER、PHL、POL、ROU、RUS、THA、TUR、ZAF）。国家名单使用国际标准化组织的国家代码。

¹ AEs包括AUS，不包括LUX。

图1.5 发达经济体：货币和金融市场状况

(百分比，除非另有注明)

发达经济体的金融状况继2018年最后几个月大幅收紧之后，自2019年年初以来有所放松。



来源：Bloomberg Finance L.P.；Haver Analytics；以及基金组织工作人员的计算。

注释：MSCI=摩根士丹利国际资本指数；S&P=标准普尔指数；TOPIX=东京股票价格指数；WEO=《世界经济展望》。

¹ 美国的预期是基于联邦基金利率期货；英国的预期是基于英镑的银行间隔夜平均利率；欧元区的预测是基于欧元的银行间拆借远期利率。数据更新至2019年3月22日。

² 数据截至2019年3月22日。

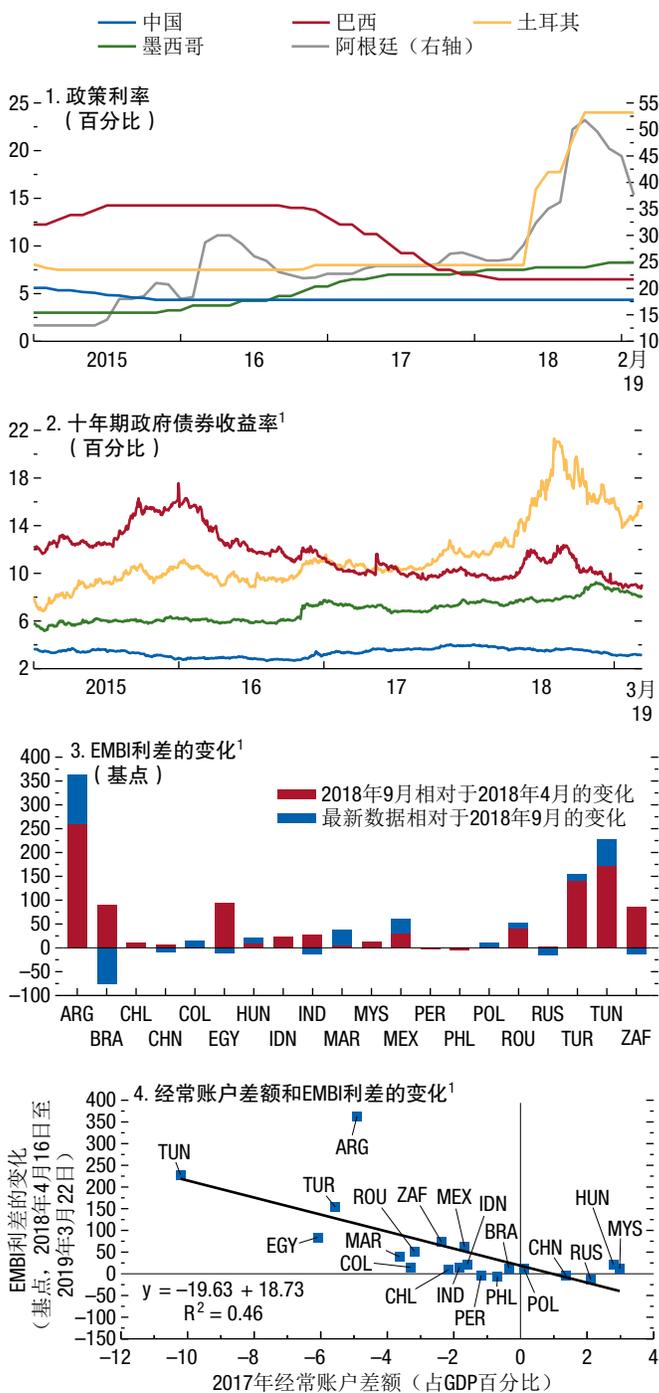
一轮的定向银行融资操作，并将提高政策利率进一步推迟到今年年底。英格兰银行和日本央行对经济前景持日益谨慎的观点。与央行口吻转变一致的是，发达经济体主权证券（尤其是十年期美国、德国和英国国债）都已将未来政策利率走低纳入定价，收益率相比2018年11月初的高点普遍下降了40-80个基点。意大利与德国国债的利差3月底约为250个基点，与去年10月底/11月初的高点相比有所下降，但仍维持在较高水平。风险更高的资产类别普遍从2019年初的市场情绪改善中获益。继2018年底的剧烈抛售后，美国和欧洲股市重新站稳脚跟；高收益企业债利差的压力去年12月显著缓解，而后再次收窄，但仍高于去年10月水平。

新兴市场金融条件2019年初出现改善，但相比去年10月有所收紧（图1.6）。具体国家的经济基本面和政治因素继续使新兴市场经济体的发展出现差异。去年10月以来，很多新兴市场经济体央行（智利、印度尼西亚、墨西哥、菲律宾和南非）提高了政策利率，原因是担忧2018年的油价上涨可能推升通胀，部分国家担忧前期货币贬值的传导效应。随着中国增速放缓，央行提供了流动性支持，并降低了所有银行的存款准备金要求；长期国债收益率与发达经济体的利差基本恢复至去年10月的水平。在墨西哥，对新政府政策倒退的担忧导致主权债利差在去年11-12月显著扩大，但随后收窄。巴西主权债利差去年10月以来持续下降，原因是市场对新政府养老金改革的前景持乐观态度。阿根廷和土耳其为控制金融失衡实施调整后，主权债利差有所下降，但维持在较高水平。今年，随着风险情绪改善，新兴市场股指收复了2018年底的部分下跌，多数经济体基本回升至或超过了去年10月的水平（图1.7）。

汇率：关于主要货币，截至3月底，美元重新回至2018年9月水平：由于对货币政策收紧的节奏

图1.6 新兴市场经济体：利率和利差

新兴市场经济体的金融状况在2019年初有所改善，不同经济体因基本面不同而存在差异。



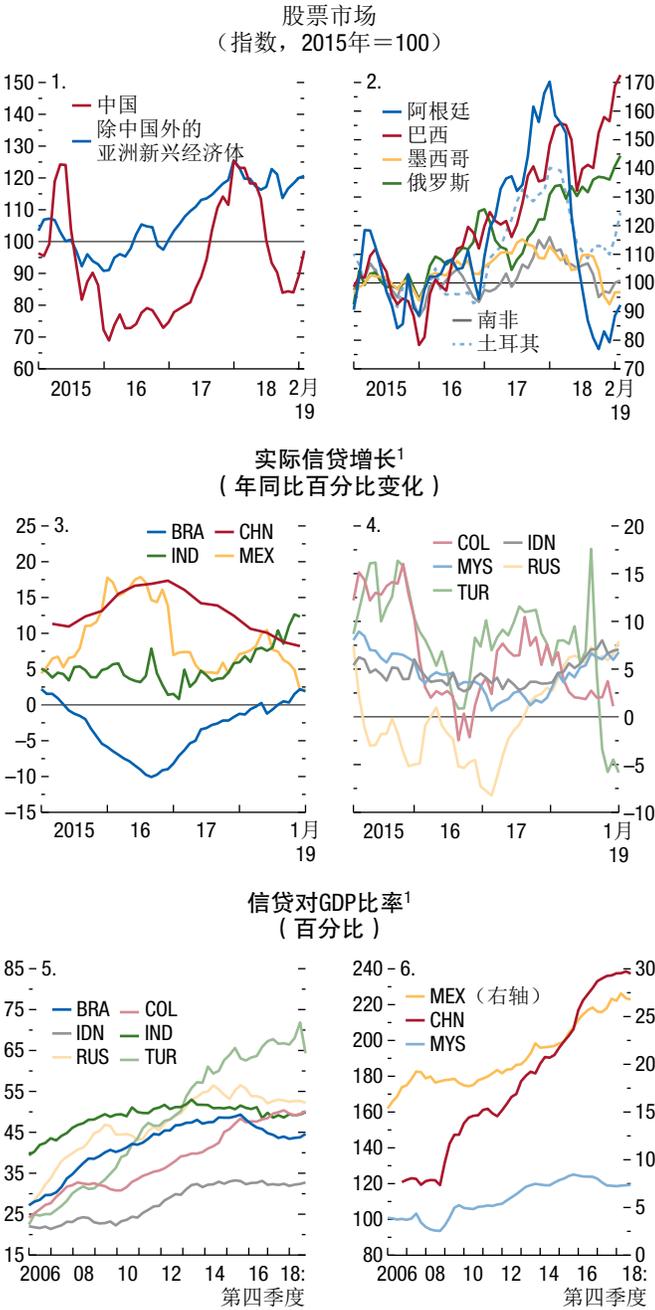
来源：Haver Analytics；基金组织《国际金融统计》；Thomson Reuters Datastream；以及基金组织工作人员的计算。

注释：EMBI=J.P.摩根新兴市场债券指数。图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。

¹截至2019年3月22日的金融市场数据。

图1.7 新兴市场经济体：股票市场和信贷

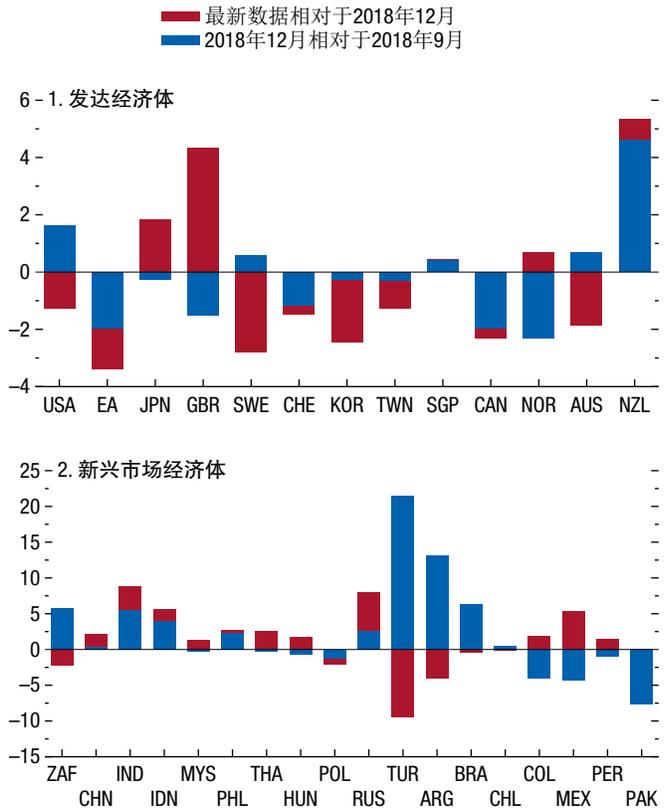
新兴市场股票指数继2018年末下降后有所回升。



来源：Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; 基金组织《国际金融统计》；Thomas Reuters Datastream；以及基金组织工作人员的计算。
 注释：图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。
 ¹信贷是指其他存款性公司对私人部门的债权（来自《国际金融统计》），但巴西和中国不在此列。巴西私人部门信贷数据来自巴西中央银行发布的《货币政策和金融系统信贷业务》。中国的信贷是指社会融资总量，按地方政府债务置换数据作了调整。

图1.8 实际有效汇率的变化，2018年9月至2019年3月 (百分比)

继市场对美国收紧货币政策的步伐和幅度的预期发生变化后，2018年末的美元升值出现逆转，新兴市场货币普遍升值。

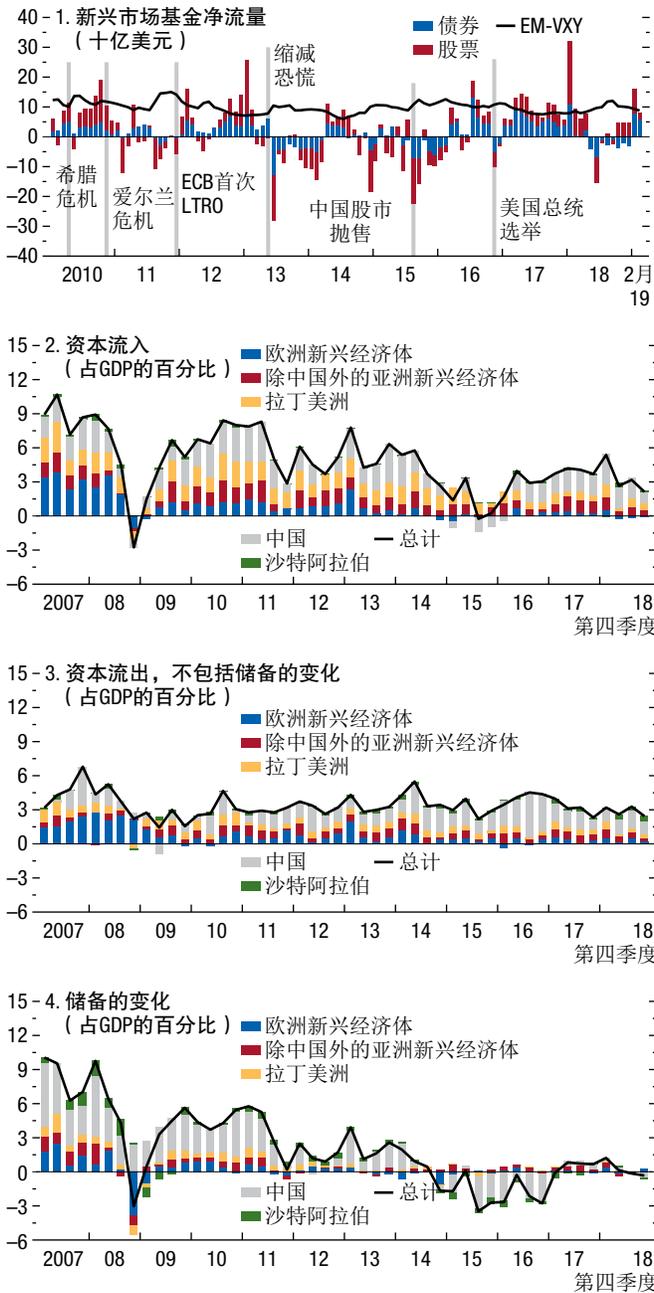


来源：基金组织工作人员的计算。
 注释：EA=欧元区。图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。
 现有最新数据是2019年3月22日的的数据。

和程度的市场预期出现转向（图1.8，小图1），2018年底的升值出现逆转。在此期间，欧元贬值约3%，原因是宏观经济数据弱于预期以及对意大利的担忧。日元温和升值；英镑升值约3%，原因是市场对脱欧谈判结果的预期出现转变。新兴市场货币总体走强，支撑因素是美联储暂停加息以及中美贸易争端的停战（图1.8，小图2）。这包括前几个月面临严重压力的货币，主要是阿根廷比索和土耳其里拉，也包括巴西雷亚尔和南非兰

图1.9 新兴市场经济体：资本流动

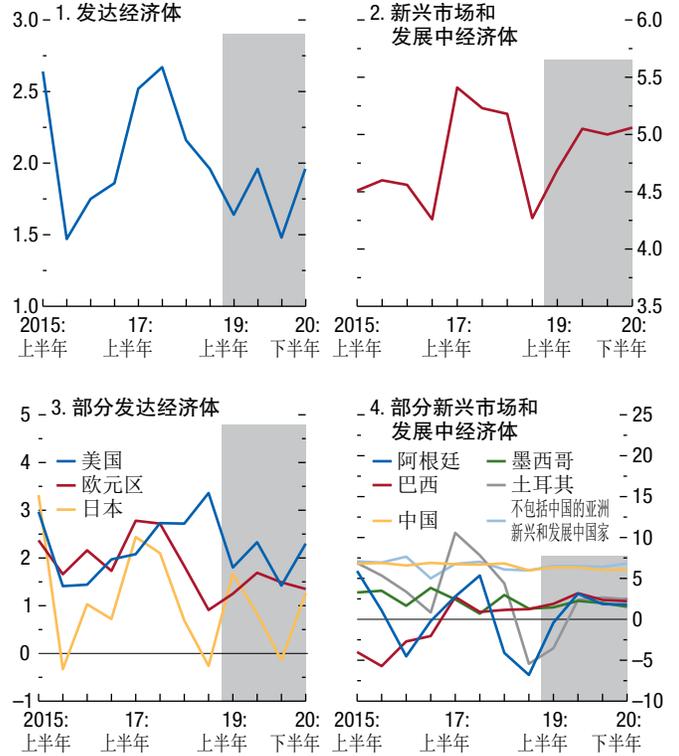
2019年初，投资者将更多资金分配到新兴市场债券和股票基金。



来源：EPFR全球数据；Haver Analytics；基金组织《国际金融统计》；以及基金组织工作人员的计算。
 注释：资本流入是指非居民净购买国内资产。资本流出是指国内居民净购买国外资产。除中国外的亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国；欧洲新兴经济体包括波兰、罗马尼亚、俄罗斯和土耳其；拉丁美洲包括巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁。ECB=欧洲中央银行；EM-VXY=J.P.摩根新兴市场波动性指数。LTROs=长期再融资操作。

图1.10 半年增长预测
(半年百分比变化折年率)

根据全球前景预测，2019年上半年增长趋稳，随后逐步复苏。



来源：基金组织工作人员的估计。

特，以及印度卢比和俄罗斯卢布。多数其他亚洲货币也出现升值，中国人民币升值约2%。

资本流动：市场对新兴市场经济体的情绪有所改善，表现为证券投资流入在2018年第二、第三季度大幅减少后企稳，而后回升；证券投资流入回升在2019年初尤为明显，投资者增配了新兴市场债券和股票基金（图1.9）。

预测

近期放缓，而后温和复苏

工业生产数字和采购经理人调查表明，2018年下半年的全球增长势头放缓将在2019年初延续。全球增长预计2019年上半年企稳，而后逐步复苏（图1.10）。

表1.1 《世界经济展望》预测概览
(百分比变化, 除非另有注明)

	2018	预测		与2019年1月《世界经济展望最新预测》的差异 ¹		与2018年10月《世界经济展望》的差异 ¹	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
世界产出	3.6	3.3	3.6	-0.2	0.0	-0.4	-0.1
发达经济体	2.2	1.8	1.7	-0.2	0.0	-0.3	0.0
美国	2.9	2.3	1.9	-0.2	0.1	-0.2	0.1
欧元区	1.8	1.3	1.5	-0.3	-0.2	-0.6	-0.2
德国	1.5	0.8	1.4	-0.5	-0.2	-1.1	-0.2
法国	1.5	1.3	1.4	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2
意大利	0.9	0.1	0.9	-0.5	0.0	-0.9	0.0
西班牙	2.5	2.1	1.9	-0.1	0.0	-0.1	0.0
日本	0.8	1.0	0.5	-0.1	0.0	0.1	0.2
英国	1.4	1.2	1.4	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1
加拿大	1.8	1.5	1.9	-0.4	0.0	-0.5	0.1
其他发达经济体 ²	2.6	2.2	2.5	-0.3	0.0	-0.3	0.0
新兴市场和发展中经济体	4.5	4.4	4.8	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1
独联体	2.8	2.2	2.3	0.0	0.0	-0.2	-0.1
俄罗斯	2.3	1.6	1.7	0.0	0.0	-0.2	-0.1
俄罗斯以外的独联体国家	3.9	3.5	3.7	-0.2	0.0	-0.1	0.0
亚洲新兴和发展中经济体	6.4	6.3	6.3	0.0	-0.1	0.0	-0.1
中国	6.6	6.3	6.1	0.1	-0.1	0.1	-0.1
印度 ³	7.1	7.3	7.5	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2
东盟五国 ⁴	5.2	5.1	5.2	0.0	0.0	-0.1	0.0
欧洲新兴和发展中经济体	3.6	0.8	2.8	0.1	0.4	-1.2	0.0
拉美和加勒比地区	1.0	1.4	2.4	-0.6	-0.1	-0.8	-0.3
巴西	1.1	2.1	2.5	-0.4	0.3	-0.3	0.2
墨西哥	2.0	1.6	1.9	-0.5	-0.3	-0.9	-0.8
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	1.8	1.5	3.2	-0.9	0.2	-1.2	0.2
沙特阿拉伯	2.2	1.8	2.1	0.0	0.0	-0.6	0.2
撒哈拉以南非洲	3.0	3.5	3.7	0.0	0.1	-0.3	-0.2
尼日利亚	1.9	2.1	2.5	0.1	0.3	-0.2	0.0
南非	0.8	1.2	1.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
备忘项							
欧洲联盟	2.1	1.6	1.7	-0.3	-0.1	-0.4	-0.1
低收入发展中国家	4.6	5.0	5.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.2
中东和北非	1.4	1.3	3.2	-0.9	0.3	-1.2	0.3
按市场汇率计算的全球经济增长	3.1	2.7	2.9	-0.3	0.0	-0.4	0.0
世界贸易量（货物和服务）	3.8	3.4	3.9	-0.6	-0.1	-0.6	-0.2
进口							
发达经济体	3.3	3.0	3.2	-1.1	-0.1	-1.0	-0.3
新兴市场和发展中经济体	5.6	4.6	5.3	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2
出口							
发达经济体	3.1	2.7	3.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3
新兴市场和发展中经济体	4.3	4.0	4.8	-0.5	0.0	-0.8	0.0
大宗商品价格（美元）							
石油 ⁵	29.4	-13.4	-0.2	0.7	0.2	-12.5	4.2
非燃料商品（根据世界商品出口权重计算的平均值） ⁶	1.6	-0.2	1.1	2.5	-0.1	0.5	0.8
消费者价格							
发达经济体	2.0	1.6	2.1	-0.1	0.1	-0.3	0.1
新兴市场和发展中经济体 ⁷	4.8	4.9	4.7	-0.2	0.1	-0.3	0.1
伦敦银行同业拆借利率（百分比）							
美元存款（6个月）	2.5	3.2	3.8	0.0	0.0	-0.2	-0.1
欧元存款（3个月）	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.3
日元存款（6个月）	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1

注释：假设实际有效汇率保持在2019年1月14日至2月11日的水平不变。经济体按照其经济规模进行排序。加总的季度数据经季节调整。

¹ 差异是基于当前、2019年1月《世界经济展望最新预测》以及2018年10月《世界经济展望》预测的四舍五入后的数据。差异调整还考虑了自2018年7月更新以来阿根廷的消费者物价。

² 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

³ 对于印度，数据和预测是按财政年度列示，2011年及以后年份的GDP基于按市场价计算的GDP，2011/2012财年作为基年。

⁴ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

表1.1 (续)

	年同比				第四季度同比 ⁸			
	2017	2018	预测		2017	2018	预测	
			2019	2020			2019	2020
世界产出	3.8	3.6	3.3	3.6	4.0	3.4	3.5	3.6
发达经济体	2.4	2.2	1.8	1.7	2.6	2.0	1.8	1.8
美国	2.2	2.9	2.3	1.9	2.5	3.0	2.2	1.7
欧元区	2.4	1.8	1.3	1.5	2.7	1.1	1.6	1.4
德国	2.5	1.5	0.8	1.4	2.8	0.6	1.4	1.3
法国	2.2	1.5	1.3	1.4	2.8	0.9	1.6	1.3
意大利	1.6	0.9	0.1	0.9	1.7	0.0	0.6	0.8
西班牙	3.0	2.5	2.1	1.9	3.1	2.4	1.9	1.7
日本	1.9	0.8	1.0	0.5	2.4	0.3	0.3	1.4
英国	1.8	1.4	1.2	1.4	1.6	1.4	1.0	1.5
加拿大	3.0	1.8	1.5	1.9	2.9	1.6	1.8	1.8
其他发达经济体 ²	2.9	2.6	2.2	2.5	2.9	2.4	2.4	2.7
新兴市场和发展中经济体	4.8	4.5	4.4	4.8	5.2	4.7	4.9	5.0
独联体	2.4	2.8	2.2	2.3	1.5	3.4	1.6	2.0
俄罗斯	1.6	2.3	1.6	1.7	1.0	3.4	1.2	1.7
俄罗斯以外的独联体国家	4.1	3.9	3.5	3.7	...	...	...	...
亚洲新兴和发展中经济体	6.6	6.4	6.3	6.3	6.8	6.3	6.4	6.3
中国	6.8	6.6	6.3	6.1	6.7	6.4	6.3	6.0
印度 ³	7.2	7.1	7.3	7.5	8.1	6.8	7.2	7.6
东盟五国 ⁴	5.4	5.2	5.1	5.2	5.4	5.1	5.3	5.3
欧洲新兴和发展中经济体	6.0	3.6	0.8	2.8	6.2	0.7	2.1	2.9
拉美和加勒比地区	1.2	1.0	1.4	2.4	1.3	0.3	2.0	2.2
巴西	1.1	1.1	2.1	2.5	2.2	1.1	2.8	2.2
墨西哥	2.1	2.0	1.6	1.9	1.5	1.7	2.0	1.6
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	2.2	1.8	1.5	3.2	...	...	...	...
沙特阿拉伯	-0.7	2.2	1.8	2.1	-1.4	4.0	1.0	2.1
撒哈拉以南非洲	2.9	3.0	3.5	3.7	...	...	...	...
尼日利亚	0.8	1.9	2.1	2.5	...	...	...	...
南非	1.4	0.8	1.2	1.5	2.2	0.2	1.0	1.8
备忘项								
欧洲联盟	2.7	2.1	1.6	1.7	2.8	1.6	1.7	1.7
低收入发展中国家	4.9	4.6	5.0	5.1	...	...	...	...
中东和北非	1.8	1.4	1.3	3.2	...	...	...	...
按市场汇率计算的全球经济增长	3.2	3.1	2.7	2.9	3.3	2.8	2.8	2.8
世界贸易量 (货物和服务)	5.4	3.8	3.4	3.9	...	...	...	...
进口								
发达经济体	4.3	3.3	3.0	3.2	...	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	7.5	5.6	4.6	5.3	...	...	...	...
出口								
发达经济体	4.4	3.1	2.7	3.1	...	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	7.2	4.3	4.0	4.8	...	...	...	...
大宗商品价格 (美元)								
石油 ⁵	23.3	29.4	-13.4	-0.2	19.6	9.5	-7.5	-1.3
非燃料商品 (根据世界商品出口权重计算的平均值) ⁶	6.4	1.6	-0.2	1.1	3.5	-1.9	3.6	0.9
消费者价格								
发达经济体	1.7	2.0	1.6	2.1	1.7	1.9	1.9	1.9
新兴市场和发展中经济体 ⁷	4.3	4.8	4.9	4.7	3.7	4.3	4.0	3.9
伦敦银行同业拆借利率 (百分比)								
美元存款 (6个月)	1.5	2.5	3.2	3.8	...	...	...	...
欧元存款 (3个月)	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	...	...	...	...
日元存款 (6个月)	0.0	0.0	0.0	0.0	...	...	...	...

⁵ 英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的简单平均。2018年以美元计算的石油平均价格为68.33美元/桶；根据期货市场情况，假设2019年和2020年石油价格分别为59.16美元/桶和59.02美元/桶。

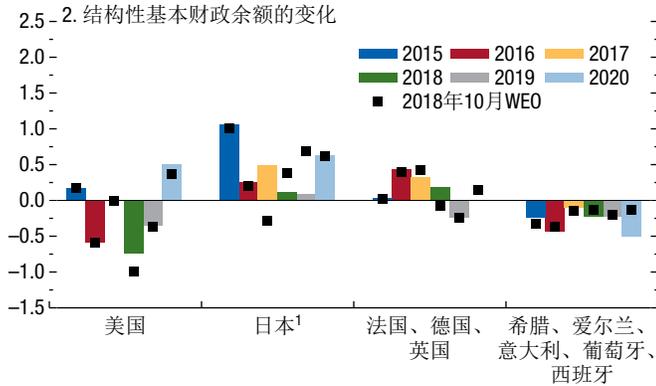
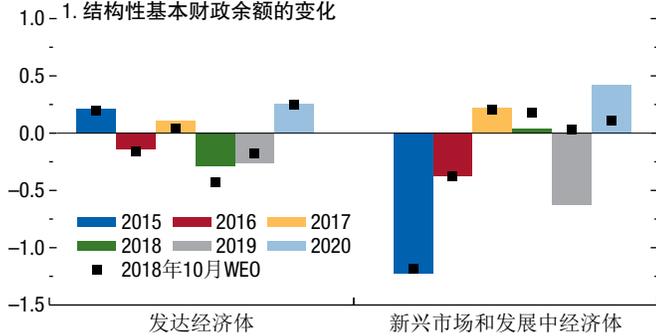
⁶ 从2019年1月《世界经济展望最新预测》开始，基金组织大宗商品价格指数及其子指数都经过更新，且覆盖面有所扩充。非燃料大宗商品预测修正将是当前预测与2018年10月预测进行比较，然而由于方法和覆盖面的变化，可比性有限。

⁷ 不包括委内瑞拉。对委内瑞拉数据的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁸ 对于世界产出，季度估算和预测涵盖按购买力平价权重计算的世界年产出的90%左右。对于新兴市场和发展中经济体，季度估算和预测涵盖按购买力平价权重计算的新兴市场和发展中经济体年产出的80%左右。

图1.11 预测假设：财政指标
(占GDP百分比)

假设发达经济体的财政政策在2019年呈扩张性，随着美国刺激措施开始逆转，2020年预计将转为紧缩性。假设新兴市场和发展中经济体的财政政策2019年呈扩张性（一定程度上反映了中国为抵消关税上升的不利影响而预计实施财政刺激），2020年将转为紧缩性。



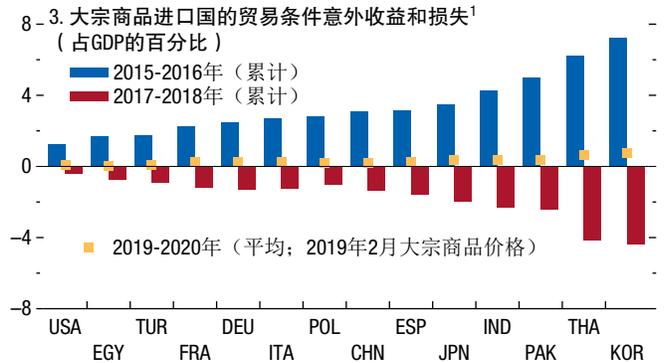
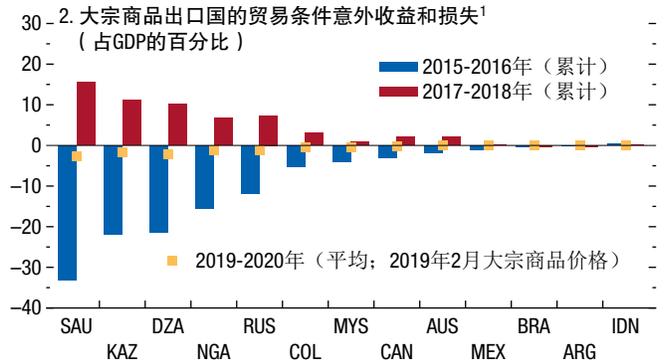
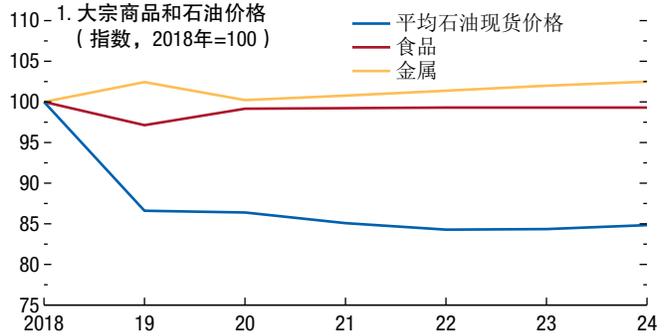
来源：基金组织工作人员的估计。
注释：WEO=《世界经济展望》。
1 日本的最新数据反映了2016年12月采纳的全面方法修订。

鉴于2018年下半年至2019年上半年经济活动放缓，预计全球经济增长将从2018年的3.6%减弱至2019年的3.3%，2020年回升至3.6%。本期对2019年增长的预测较2018年10月《世界经济展望》下调了0.4个百分点，对2020年的预测下调了0.1个百分点（表1.1）。

2020年以后，全球增长预计中期稳定在约3.6%的较高水平，与2018年10月《世界经济展望》的中期预测相似。表1.2概述了该基线预测对

图1.12 大宗商品价格假设以及贸易条件的意外收益和损失
(占GDP百分比，除非另有说明)

根据石油期货合约，预计石油平均价格2019年为每桶54.1美元，2020年上涨到55.2美元。预计2019年金属价格同比下降6%，2020年进一步下降0.8%。预计食品价格2019年同比下降2.6%，2020年上涨1.7%。



来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的估计。
注释：图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。
1 2019-2020年的收益（损失）是指2019年和2020年的年度增量收益（损失）的简单平均。意外增加或减少的收入是指大宗商品价格变化导致的可支配收入的估计变化。一国在t-1年出口x美元的大宗商品A，并进口m美元的大宗商品B，那么该国在t年的额外收益定义为： $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$ ，其中 Δp_t^A 和 Δp_t^B 是A和B价格在t-1年和t年之间的百分比变化，Y是t-1年以美元表示的GDP。另见Gruss（2014年）。

贸易、财政和货币政策以及大宗商品价格的假设（见图1.11和1.12）。重要的是，预测假设美国从中国进口的2000亿美元商品的关税保持在10%（而2018年10月和2019年1月的《世界经济展望》更新都假设关税会于2019年3月1日上调至25%）。

全球经济增长预测表明，发达经济体周期力量趋弱与潜在增长温和和恢复共同存在；新兴市场和发展中经济体的复苏不够稳固，很大程度上由当前经历严重宏观经济困境的国家驱动。该预测还反映了影响两类经济体潜在增长前景的复杂因素。

发达经济体周期性因素减弱

发达经济体增速预计从2018年的2.2%下降至2019年的1.8%和2020年的1.7%。与2018年10月《世界经济展望》相比，对2018年增速的估计和2019年的预测分别下调了0.2和0.3个百分点，主要反映了对欧元区的下调。

相比2018年，发达经济体2019年的预计放缓对全球增长放缓的贡献度超过三分之二。基于多数发达经济体产出缺口正在闭合的估计（实际上，在失业率创下历史低点的背景下，部分经济体产出已超过估计的潜在水平），周期性上行预计将退回为更加温和的潜在增长。

这种退回在一定程度上反映了2018年关税上调的预期负面效果。发达经济体增长的第二个显著特点在于，美国大规模财政刺激对美国和贸易伙伴增长的暂时性刺激作用将于2019年减弱（随着部分条款开始逆转，刺激作用将于2020年进一步减弱）。然而，除了这两个已纳入此前预测的特点之外，周期性力量的减弱似乎超过预期，原因是特定经济体2018年下半年的其他发展状况。

欧元区增长预计从2018年的1.8%放缓至2019年的1.3%（较去年10月预测下调0.6个百分点）和2020年的1.5%。2019年上半年，尽管抑制经济

活动的临时性因素消退，预计经济开始复苏，但2018年下半年经济疲弱的遗留影响预计将拖累2019年增速。很多经济体的增速预测都有所下调，尤其是德国（修订版汽车排放标准的实施导致私人消费和工业生产疲软，且外国需求不振）；意大利（国内需求疲弱，主权债收益率高企）；以及法国（街头抗议的负面影响）。

英国2019-2020年的基线预测分别为1.2%和1.4%，但存在不确定性。基线预测在2018年10月《世界经济展望》的基础上下调，反映了英国脱欧结果长期不确定性的负面影响，而2019年预算宣布的财政刺激措施的积极影响不足以完全抵消前者。该基线预测假设2019年能够达成脱欧协议，且英国逐渐向新制度过渡。然而，截至3月中旬，脱欧最终采取的形式仍存在较强的不确定性。

美国2019年增速预计下降至2.3%，且随着财政刺激退出，2020年进一步减弱至1.9%。2019年增速下调反映了政府关门以及财政支出低于此前预期的影响，同时2020年增速的小幅上调反映了相对去年10月预测时更加宽松的货币政策立场。尽管增速下调，2019年的预计扩张速度高于美国经济的预计潜在增速。国内需求的强劲增长将为扩大进口提供支撑，并导致经常账户赤字扩大。

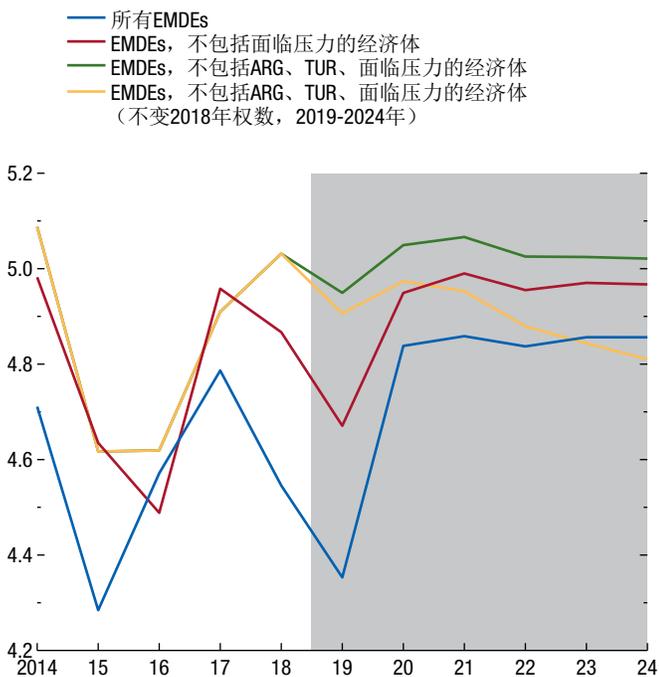
日本经济预计2019年增长1.0%（较去年10月《世界经济展望》上调0.1个百分点）。该上调主要反映了今年额外的财政支持，包括旨在缓解（计划于）2019年10月上调消费税的影响的措施。2020年增速预计减弱至0.5%（较2018年10月《世界经济展望》上调0.2个百分点，反映上文提到的缓解措施的影响）。

新兴市场和发展中经济体复苏不稳固

2019年全球增长也受到新兴市场和发展中经济体拖累，这些经济体预计2019年增速降至4.4%

图1.13 增长率：新兴市场和发展中经济体
(百分比)

新兴市场和发展中经济体2020年的预期增长回升几乎完全是由以下因素驱动的：在目前面临宏观经济困境的经济体，经济活动预计将增强；受冲突和地缘政治紧张局势影响的国家，压力将有所缓解。



来源：基金组织工作人员的估计。
注释：EMDEs=新兴市场和发展中经济体；面临压力的经济体=IRN、IRQ、LBY、SDN、SSD、UKR、VEN、YEM。国家清单使用国际标准化组织的国家代码。

(2018年为4.5%)，较2018年10月《世界经济展望》下调0.3个百分点。与2018年相比增速下降反映了中国增速放缓、土耳其经济衰退、2018年底经济活动减弱的重要遗留影响以及伊朗经济收缩深化。

随着中国的刺激措施为经济活动提供支撑，阿根廷、土耳其等经济体的衰退压力逐步缓解，预计2019年经济形势有所改善。2020年，预计经济增长4.8%，几乎全部受两大因素驱动：上述经济体进行政策调整促使经济活动预期走强，以及部分受冲突和地缘政治压力影响的国家局势有所缓解（图1.13）。尤其对第二类国家而言，该预

测具有极强的不确定性。随着发达经济体增速下降，2020年全球经济的预期复苏完全基于新兴市场和发展中经济体的预期经济改善。图1.13也强调了高速增长经济体（如中国和印度）权重日益提升在支持新兴市场和发展中国家以及全球增长中发挥的作用。

新兴市场和发展中经济体的近期前景继续受如下因素影响，包括具体国家经济基本面与以发达经济体增长放缓为主的外部环境挑战之间的相互作用，贸易紧张局势，与美国进一步取消宽松货币政策相一致的预期金融条件逐步收紧，以及（对大宗商品出口国而言）大宗商品价格前景普遍承压（包括油价，预计在预测期内持续低于2018年平均水平）。

新兴和发展中亚洲增长预计2019和2020年降至6.3%（2018年为6.4%），2020年增速相比去年10月《世界经济展望》小幅下调。在中国，尽管当局实施了财政刺激，且美国未在2018年9月生效的关税基础上再次上调，预计2019年和2020年的年化增速出现放缓。这反映了2018年潜在增速降低（尤其是下半年）以及与美国贸易紧张局势延续的影响。本期《世界经济展望》对2019年的预测略强于2018年10月期，反映出本期调整了美国对中国出口关税的假设，正如专栏1.2所述；对2020年的预测略有减弱，因为经济活动的潜在势头进一步承压。在印度，预计经济增长2019年和2020年分别上升至7.3%和7.5%，因为在货币政策立场更加宽松且预计实施一定规模的财政刺激的背景下，持续复苏的投资和强劲的消费为经济增长提供了支撑。然而，近期的国民账户统计调整表明，潜在增长势头有所减弱；因此，相比2018年10月《世界经济展望》，本期对2019年和2020年增长的预测分别下调了0.1和0.2个百分点。

在新兴和发展中欧洲，尽管几个中东欧国家增长总体向好且超过预期，预计2019年经济活动

超预期减弱，2020年开始复苏。对该地区预测进行重大调整的主要原因是，预计土耳其经济2019年出现收缩，外部融资条件收紧和必要的政策收紧带来的需求疲弱预计将持续至2019年初，直到下半年经济开始复苏。

在拉丁美洲，预计未来两年经济增长复苏，2019年和2020年增速分别回升至1.4%和2.4%。在巴西，经济增速预计从2018年的1.1%增加至2019年的2.1%和2020年的2.5%。在墨西哥，目前对2019年和2020年的增速预测保持在2%以下，与去年10月相比均下调了近一个百分点。这些变化部分反映了对两国新政府政策方向认知的转变。在阿根廷，预计2019年上半年经济收缩，因为旨在缓解失衡的政策收紧导致国内需求放缓；下半年，随着实际可支配收入回升，农业生产继去年的干旱后将出现反弹，经济将重启增长。在委内瑞拉，预计2019年经济收缩四分之一，2020年进一步收缩10%——较2018年10月《世界经济展望》预测的崩溃更加严重，这很大程度上拖累了未来两年该地区及新兴市场和发展中经济体的增速预测。

在中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区，预计2019年增速降至1.5%，2020年回升至约3.2%。该地区前景受多重因素拖累，包括沙特阿拉伯石油GDP增速放缓、巴基斯坦面临宏观经济调整的挑战、伊朗遭到美国制裁以及几个其他经济体的内部冲突和紧张局势（包括伊拉克、叙利亚和也门），后者从战争崩溃中复苏的速度预计慢于此前期。

在撒哈拉以南非洲，预计2019年增速回升至3.5%，2020年回升至3.7%（2018年为3.0%）。相比2018年10月《世界经济展望》，本期对2019年和2020年的预测分别下调了0.3和0.2个百分点，反映了安哥拉和尼日利亚增速因油价走弱而下调。在南非，预计经济增速从2018年的0.8%小幅提升至2019

年的1.2%和2020年的1.5%，相比去年10月预测均下调0.2个百分点。预期的经济复苏表明，2019年5月选举后南非经济的政策不确定性将温和下降但继续存在。

在独联体国家，预计2019-2020年经济活动扩张2.25%，相比2018年10月《世界经济展望》中的预测略有下调，因为油价走弱拖累了俄罗斯的增长前景。

中期增长前景温和

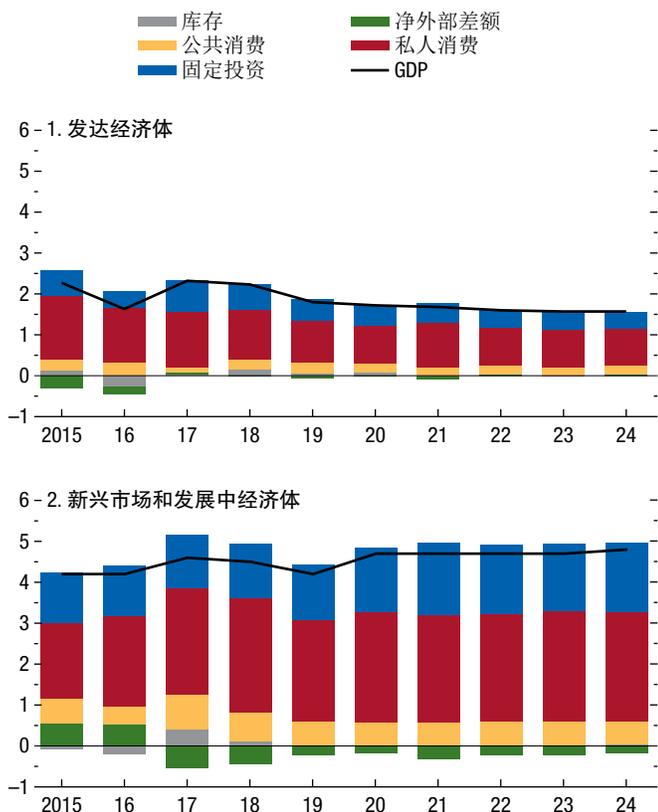
2020年以后，预计全球增长中期维持在3.6%的较高水平。在发达经济体，预计中期增长进一步放缓，原因是随着上文讨论的周期性力量消退，潜在产出面临的根本结构性阻力（即生产力增长持续疲弱、劳动力增长放缓）将对产出路径产生越来越大的影响。新兴市场和发展中经济体增长预计将在预测期以后基本稳定在2020年水平，但地区内会出现能够相互抵消的重要差异。

具体来看，在发达经济体，预计2022年增速放缓至1.6%，而后保持在这一水平。2008-2009年全球金融危机前开始的生产率增速放缓（Adler等人，2017年）预计将一定程度上缓解，预计生产率中期小幅回升。尽管数字化和自动化的传播显而易见，但预测期内其对生产率的累积影响总体温和——对改善消费者福利的贡献可能大于提高劳动生产率（2018年4月《世界经济展望》专栏1.5）。其他发展情况对生产率的潜在影响不甚有利。这包括全球经济一体化倒退（2018年关税提高后，全球贸易增速预测有所下调）。

生产率的预期温和增长可能只能部分抵消（随着人口老龄化）劳动力增速放缓对潜在产出增长的预期拖累作用，这对日本和南欧尤为相关（关于发达经济体劳动参与率变化的讨论，见2018年4月《世界经济展望》第二章）。

图1.14 对GDP增长的贡献
(百分比)

在预测期内，新兴市场和发展中经济体的投资增长预计将占其GDP增长的三分之一以上。



来源：基金组织工作人员的估计。

对新兴市场和发展中经济体而言，预计中期增长稳定在4.8%左右。新兴市场和发展中经济体的增速快于发达经济体，且在全球GDP中的权重正在上升，两者共同作用将使其在全球增长中的占比显著提升，从2019年的76%提升至2024年的85%。

中期增速预测涵盖了“新兴市场和发展中经济体投资强劲增长”的假设，这在预测期内占GDP增速的比重超过三分之一（图1.14）。而投资的强劲走势基于一系列因素，包括资本支出的驱动因素平稳发展、金融条件逐步收紧（这对新

兴市场和新兴经济体的投资前景尤其相关，因为其杠杆在低利率时期快速积累）、贸易分歧快速解决且贸易紧张局势随后缓和，以及实施有助于降低不确定性的更广泛的政策行动。第三章讨论了贸易一体化倒退将给资本品相对价格长期下行的趋势带来哪些威胁，以及这可能如何抑制发展中经济体的投资前景。

新兴市场和发展中经济体的中期增长预测反映了地区间的重要差异。在新兴亚洲，预计预测期内的增长保持在6%以上。这种平稳增长特征的核心是，随着中国继续实施再平衡，使私人消费和服务业在经济中占主导地位，并收紧监管来延缓债务和相关脆弱性的累积，中国增速将逐步放缓至2024年的5.5%。印度增速预计中期稳定在7.75%以下，这基于继续实施结构性改革以及疏通基础设施瓶颈的假设。

在拉丁美洲，预计经济增速从2020年的2.4%提升至中期的2.8%。预计阿根廷中期增速强化至3.5%，其金融部门的稳定和复苏将为提振地区增长作出贡献。巴西和墨西哥稳定但温和增长（介于2.25%-2.75%之间）也将提振地区增长，尽管结构性困难、贸易条款承压和财政失衡（尤其是巴西）拖累了增长前景。

与当前全球金融危机后的低增长相比，新兴欧洲的经济活动预计出现回升，预计中期增速略超过3%。这种改善主要反映了土耳其的预测，其经济将于2020年实现年度正增长，随后逐渐强化。中期来看，随着国内需求从当前的剧烈收缩（正在减少宏观经济和金融失衡）中复苏，预计土耳其增速将回升至3.5%。对于该地区近年来增长强劲的其他经济体，如波兰和罗马尼亚，预计中期增速放缓至约3%，这反映的是欧盟投资基金和宽松政策的刺激效果逐步减退。

独联体国家中期增长前景预计稳定在2.4%。这主要反映了俄罗斯中期约1.5%的疲弱增长前景，拖累因素是温和的油价前景和结构性阻力。

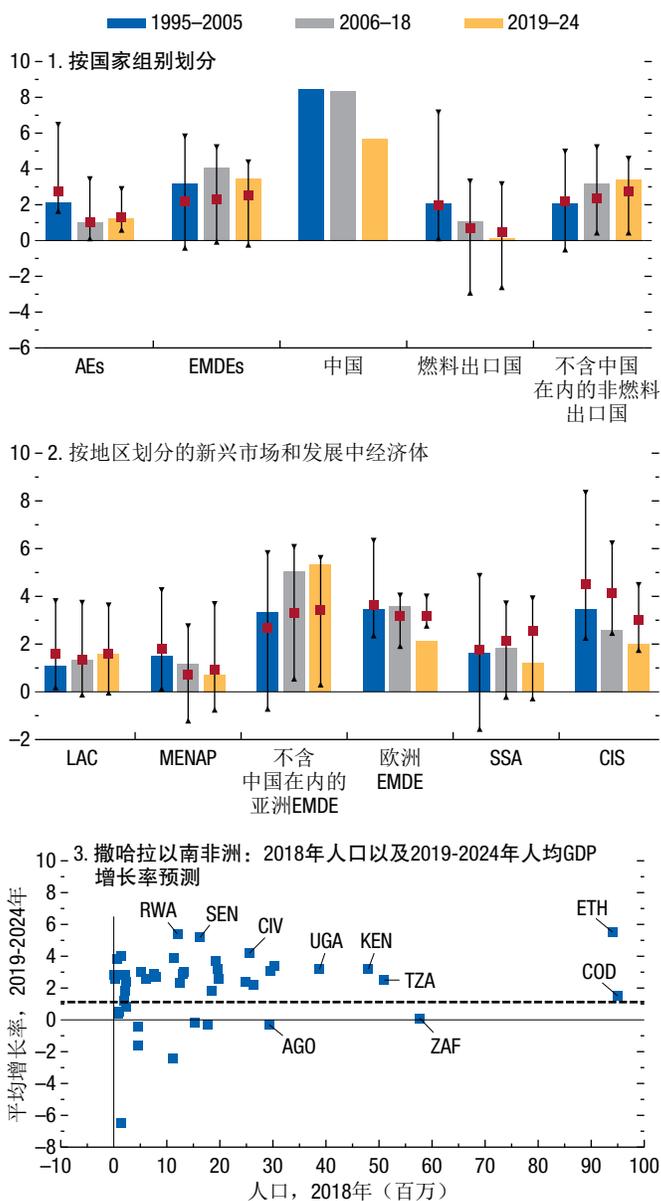
在撒哈拉以南非洲，各国增长前景存在差异，这反映了各国经济的异质性，以及与发展水平、对气候冲击的敞口和对大宗商品依赖性的差异。从地区整体来看，预计增速从2020年的3.7%增长至2024年的4%（尽管在接近五分之一的经济体，中期平均增速预计超过5%）。大宗商品出口国的增长前景受大宗商品价格的疲弱前景拖累，包括尼日利亚和安哥拉，预计两国中期增速分别为2.6%和3.9%。在南非，预计中期增长稳定在1.75%，原因是结构性瓶颈将继续抑制投资和生产率，且金属出口价格预计将保持低迷。全球金融条件收紧导致的偿债成本上升以及实现生产结构多元化、降低对资源开采依赖性的艰难调整预计将抑制该地区很多经济体的增长。

中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区的中期前景主要受如下因素驱动：燃料价格前景，特定经济体纠正宏观经济失衡所需的调整，以及地缘政治紧张局势。在沙特阿拉伯，预计中期增长稳定在2.25%到2.5%之间，因为较为强劲的非石油增长被油价和产出的低迷前景所抵消。在巴基斯坦，由于推进调整的政策缺失，预计增长保持在约2.5%的低迷水平，且持续的对外失衡和财政失衡将打击市场信心。在该地区其他国家，制约经济活动的因素包括对伊制裁、叙利亚和也门内乱以及黎巴嫩偿债成本上升和金融条件收紧的预期影响。

在部分新兴市场和发展中经济体，向发达经济体趋同的前景黯淡。在撒哈拉以南非洲以及中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区，按购买力平价计算，41个经济体占全球GDP总量的比重不到10%；而在未来五年中，这些经济体近10亿人口的人均增速将低于发达经济体，意味着其收入水

图1.15 人均实际GDP增长
(百分比，除非另有注明)

对于占购买力平价衡量的全球GDP的近10%、人口接近10亿的41个经济体而言，其人均GDP增长在今后五年内将低于发达经济体。一些地区（如撒哈拉以南非洲）的人均增长率存在相当大的差异。



来源：基金组织工作人员的估计。

注释：AEs=发达经济体；CIS=独联体；EMDE=新兴市场和发展中经济体；LAC=拉丁美洲和加勒比；MENAP=中东、北非、阿富汗和巴基斯坦；PPP=购买力平价；SSA=撒哈拉以南非洲。柱形表示PPP（购买力平价）GDP加权平均，红色标记表示中位数，黑色标记表示该组国家人均GDP增长的最高和最低十分位数。燃料和非燃料出口国组别的定义见统计附录表D，仅包括新兴市场和发展中经济体。数据标识使用国际标准化组织的国家代码。小图3的虚线显示撒哈拉以南非洲2019-2024年的加权平均人均增长率。

平将进一步落后于发达经济体（图1.15，小图1和小图2）。图1.15小图3记录了撒哈拉以南非洲各国人均增速的异质性，根据预测，多数国家增速将超过地区的加权平均水平。

通胀前景

通胀前景基本反映了上文讨论的经济增长和大宗商品价格前景。发达经济体通胀预计基本保持在当前水平，而新兴市场和发展中经济体（委内瑞拉除外）通胀继今年临时性温和上升后，将延续过去十年的稳步下降趋势。

发达经济体通胀预计将从2018年的2.0%降至今年的1.6%，与大宗商品价格的低迷前景和预期的增速减弱保持一致。随着今明两年美国经济增长超出潜在水平，预计核心通胀将超过2%的中期目标，而后降至目标水平。在欧元区，预计核心通胀从2018年的1.2%逐步上升至2022年的2%，因为经济增速已超出潜在水平。在日本，随着今年10月消费税上调，预计核心通胀（剔除食品和能源）2020年底升至1.4%，中期回落至约1.3%。

在新兴市场和发展中经济体（委内瑞拉除外），虽然主要地区的通胀保持稳定，但预计总通胀水平从2018年的4.8%稳步上升至4.9%，反映少数几个经济体的发展情况。这包括俄罗斯上调增值税税率临时提振了消费价格通胀，以及印度价格压力逐步回升，原因是需求相对强劲以及食品通胀从较低的基数温和增长。阿根廷也是重要的临时性因素，在改进的货币和汇率框架下，阿根廷为适应新的锚定制度进行调整，通胀预期仍处于较高水平。随着该影响消退，同时新兴市场和发展中经济体增长企稳，预计中期通胀减弱至约4%。

对外部门前景 贸易增长

2018年，全球贸易增速显著放缓。这种放缓反映了多重因素，包括继2017年底高速增长后一季度贸易增速回落，随后的贸易紧张加剧了对资本品（交易量极大）支出的影响以及更广泛的全球经济活动放缓。预计2019年贸易进一步放缓，很大程度上反映了2018年底贸易的疲弱增长，2020年重新复苏。2020年以后，随着新兴市场和发展中经济体投资需求逐渐复苏，预计贸易增长基本保持2018年的节奏，这将抵消2020年及以后发达经济体资本品支出的预期放缓。

经常账户头寸

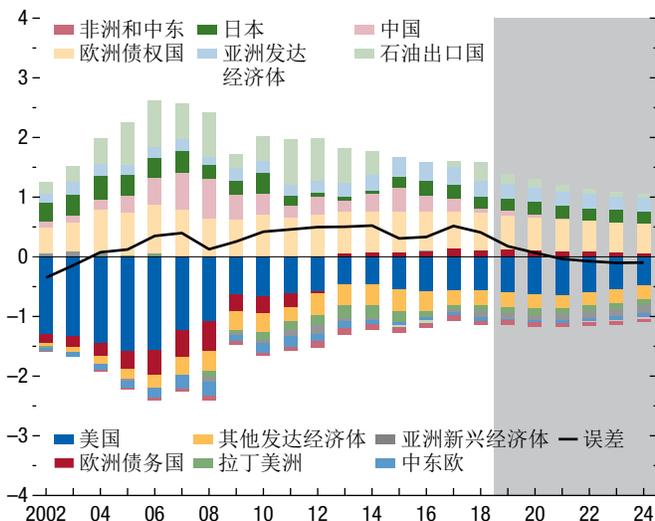
与此前年度相比，预计2018年全球经常账户逆差和顺差小幅扩大。油价上涨是主要的驱动因素：预计将使石油出口国经常账户余额占GDP的比重增加3.5%。与之对称的是，部分亚洲石油净进口国（例如印度、印度尼西亚和巴基斯坦）的经常账户逆差扩大，反映出其石油进口支出增加。在经常账户顺差和逆差规模较大的国家和地区中，中国经常账户顺差显著减少至GDP的0.4%，而美国经常账户逆差保持在2.3%不变，欧元区顺差持续小幅下降至3.0%。

2019年及以后的预测表明，全球经常账户逆差和顺差将逐渐减少，尤其是2020年以后（图1.16）¹。石油出口国的顺差将会减少，因为预计平均油价将相对2018年下降；而欧元区、日本和其他发达亚洲经济体的经常账户顺差将逐渐减少。在逆差国中，预计美国经常账户余额2019-2020年扩大，驱动因素是扩张性财政政策——而后再次缩窄。美国近期实施的贸易措施以及贸易伙伴国的报复行为，预计对总体对外失衡的影响

¹国际收支数据表明，近年来世界经常账户存在显著的正向差异。假设该差异在预测期内逐步减小，因为预计全球经常账户顺差的收缩幅度大于经常账户逆差。

图1.16 全球经常账户差额
(占世界GDP的百分比)

全球经常账户逆差和顺差预计将逐渐下降，特别是2020年之后。



来源：基金组织工作人员的估计。

注释：亚洲发达经济体包括香港特区、韩国、新加坡、中国台湾省；非洲和中东包括刚果民主共和国、埃及、埃塞俄比亚、加纳、约旦、肯尼亚、黎巴嫩、摩洛哥、南非、苏丹、坦桑尼亚、突尼斯；中东欧包括白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、捷克共和国、匈牙利、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、土耳其、乌克兰；亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、巴基斯坦、菲律宾、泰国、越南；欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧洲债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、西班牙、斯洛文尼亚；拉丁美洲包括阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁、乌拉圭；石油出口国包括阿尔及利亚、阿塞拜疆、伊朗、哈萨克斯坦、科威特、尼日利亚、阿曼、卡塔尔、俄罗斯、沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、委内瑞拉；其他发达经济体包括澳大利亚、加拿大、法国、冰岛、新西兰、英国。

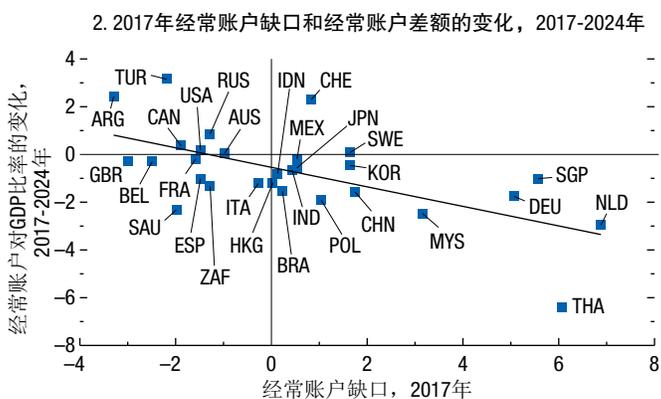
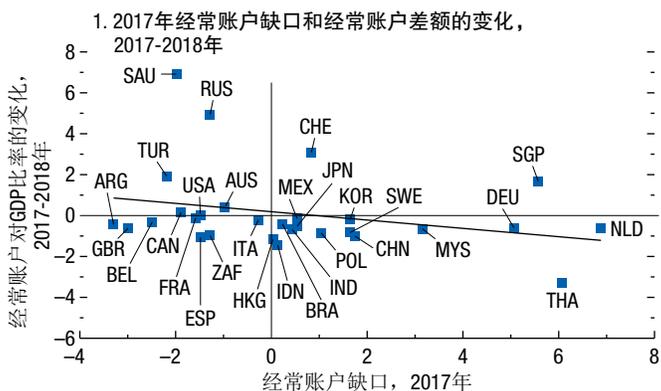
响有限（关于贸易成本和对外失衡之间关系的讨论，见第四章和2018年《对外部门报告》）。

正如《对外部门报告》所强调，很多国家2017年的经常账户失衡相对该国的正常水平（与潜在经济基本面和理想的政策保持一致）规模过大。如图1.17小图1所示，据估计，2018年过度的经常账户余额将会下降，很多国家的实际汇率将为此提供支撑。中期预测表明，经常账户平均余额将进一步朝该方向发展（图1.17，小图2）²。同

²平均来看，2018年经常账户余额的变化预计抵消了2017年经常账户缺口的约五分之一，2017-2024年的变化将抵消2017年缺口的不到一半。

图1.17 相对于经济基本面的经常账户差额

2018年的过度经常账户差额估计已经下降，在很多情况下得到了实际汇率变动的支持。中期预测显示，平均而言，经常账户将朝着同样的方向进一步变动。



来源：基金组织工作人员的计算。

注释：图中数据标识使用国际标准化组织的国家代码。

时，考虑到宏观经济相比2017年发生的变化不仅影响经常账户余额，还影响其均衡值，该演练无法准确推测未来过度失衡的路径³。

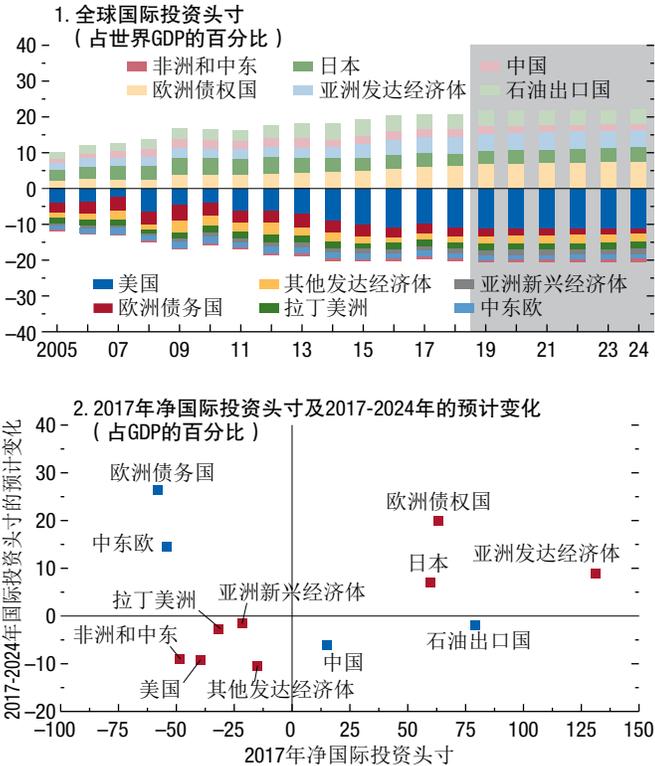
国际投资头寸

国家投资头寸的变化反映汇率和资产价格波动导致的净资金流动和估值变化。考虑到《世界经济展望》的预测假设实际有效汇率总体稳定且资产价格变化幅度有限，国际投资头寸变化的驱

³例如，贸易条款的改善通常与均衡汇率升值相关。

图1.18 净国际投资头寸

债权国和债务国的头寸与世界GDP的比率预计今年将略有扩大，随后在预测期内将基本稳定下来。



来源：基金组织工作人员的估计。
 注释：亚洲发达经济体包括香港特区、韩国、新加坡、中国台湾省；非洲和中东包括刚果民主共和国、埃及、埃塞俄比亚、加纳、约旦、肯尼亚、黎巴嫩、摩洛哥、南非、苏丹、坦桑尼亚、突尼斯；中东欧包括白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、捷克共和国、匈牙利、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克共和国、土耳其、乌克兰；亚洲新兴经济体包括印度、印度尼西亚、巴基斯坦、菲律宾、泰国、越南；欧洲债权国包括奥地利、比利时、丹麦、芬兰、德国、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典、瑞士；欧洲债务国包括塞浦路斯、希腊、爱尔兰、意大利、葡萄牙、西班牙、斯洛文尼亚；拉丁美洲包括阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥、秘鲁、乌拉圭；石油出口国包括阿尔及利亚、阿塞拜疆、伊朗、哈萨克斯坦、科威特、尼日利亚、阿曼、卡塔尔、俄罗斯、沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、委内瑞拉；其他发达经济体包括澳大利亚、加拿大、法国、冰岛、新西兰、英国。

动因素是净对外借款和贷款预测（与经常账户余

额保持一致），其与国内和全球GDP的比率受个别国家和全球经济预期增速的影响^{4,5}。

如图1.18小图1所示，预计债权人和债务人头寸占全球GDP的比重今年小幅扩大，而后在预测期内该比重基本保持稳定。从债权人角度看，一系列欧洲发达经济体的债权人头寸不断增加，即预期的大额经常账户顺差带来的结果，但将被中国和石油出口国债权人头寸的减少所抵消。从债务人角度看，美国的债务头寸将首先增加，而后随着财政刺激退出、经常账户逆差预计减少而趋于稳定；而欧元区债务人国家的头寸将进一步出现显著改善。

图1.18小图2强调了类似的趋势，反映了2017-2024年（《世界经济展望》预测期的最后一年）各国和地区国际投资净头寸预计变化占该国GDP的比重。发达欧洲经济体的净债权人头寸占GDP的比重预计超过80%，日本预计超过65%，而中国净债权人头寸占GDP的比重将降至10%以下。美国债务人头寸占GDP的比重预计接近50%，比2017年估计值高出9个百分点，而一系列欧元区债务国的国际投资净头寸（包括意大利和西班牙）占GDP的比重预计改善超过25%。到2024年，境外净负债占GDP的比重将达到约32%，相当于10年前的一半。

失衡带来的影响

在世界核心经济体，过度对外失衡长期存在且政策行动可能使其加剧，这给全球稳定带来了风险。美国正在实施的财政宽松预计将增加美国

⁴《世界经济展望》预测包括对十年政府债收益率的预测，可能影响未来的债券价格，但债券价格变化对对外资产和负债估值的影响通常不纳入国际投资头寸预测。

⁵除了汇率变化，2018年底的全球股价下跌（与2017年底水平相比）表明，2018年底，股票净持有和境外外商直接投资规模较大的国家国际投资头寸出现恶化，股票头寸为净负债的国家国际投资头寸相应改善。

经常账户逆差。这可能加剧贸易紧张局势，导致全球金融条件加速收紧，对新兴市场经济体造成负面影响，尤其是那些对外头寸薄弱的新兴市场经济体。中期来看，核心经济体债务人头寸不断扩大可能制约全球增长，并导致货币和资产价格出现急剧、破坏性的调整（亦见2018年《对外部门报告》）。

正如“政策优先事项”一节所讨论，目前超出充分就业的美国经济应实施中期计划，逆转公共债务比率上升，同时采取财政措施逐步提振国内生产力。这可能有助于实现更加可持续的增长动态并控制对外失衡。部分债权国对需求增长的依赖性较强，尤其是如德国等经济体，且有空间提供政策支持，将有助于促进国内和全球再平衡，同时维持中期全球增长。

风险：偏向下行

上节讨论的前景设想，全球增长将在2019年上半年企稳，而后逐步复苏。如果中美当前的贸易停战得到解决并取消2018年实施的关税上调，商业信心和金融市场情绪改善的提振作用将使增长前景超过基线预测。事实上，中美贸易分歧得到积极解决的乐观情绪已经反映到市场估值中。然而，进一步下调的可能性很高，且风险平衡偏向下行。全球前景面临的下行风险主要来自如下方面：

贸易紧张局势：当前的贸易紧张局势仍对全球贸易、投资和产出构成威胁。2018年11月30日签署的美国-墨西哥-加拿大协定替代了北美自由贸易协定，中美就关税上调停战并延期至2019年3月1日，中国宣布对美国进口汽车降低关税，这些都在朝着正确的方向迈进。然而，最终结果仍然取决于中美争端协商以及美国-墨西哥-加拿大协议在美国国内的批准进程。此外，美国仍在考虑

上调所有进口汽车和零部件关税的提案。若分歧未能解决，导致上述关税壁垒超出预测涵盖的情形，进口中间商品和资本品的成本以及消费者须支付的最终商品价格均会提高。除了这些直接影响，贸易政策不确定性的加剧以及对争端升级和报复行为的担忧将抑制商业投资，扰乱供应链，延缓生产率增长。随之而来的企业盈利前景承压可能打击金融市场情绪，进一步削弱经济增长（见2018年10月《世界经济展望》情景专栏1）。

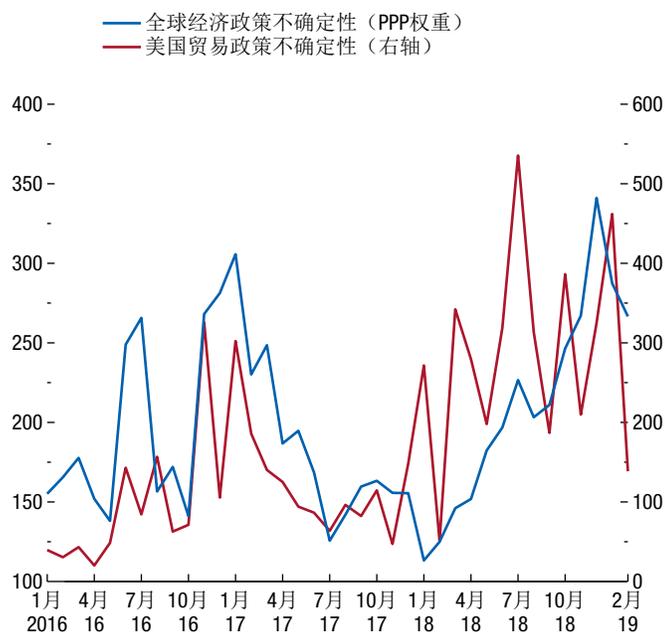
系统性经济体面临的下行风险：影响全球增长特征的因素包括，欧元区一次性因素消退后重新复苏预期，英国成功避免“无协议”脱离欧盟，中国刺激政策生效使增长企稳以及美国财政刺激作用消退导致增长逐步放缓。若这些经济体的风险成为现实，将通过直接渠道或实体和金融部门的溢出效应传导，导致全球增速放缓。

在欧洲，意大利收益率长期高企将进一步使银行业承压，拖累经济活动，并导致债务形势恶化。可能引发更广泛的风险厌恶情绪和风险利差上升的其他特定欧洲因素包括：英国“无协议”退出欧盟的可能性提高，欧洲议会选举结果可能延缓或逆转强化欧元区架构取得的进展。更笼统来看，英国“无协议”退出欧盟将严重扰乱供应链，提高贸易成本，可能对英国和欧盟经济造成长期性的严重负面影响（见情景专栏1）。

在美国，市场反映出的预期政策利率路径仍然低于联邦公开市场委员会的预测，这提高了美国经济数据保持强劲导致市场重新评估预期政策路径的可能性。这可能使美国利率上升，美元升值重启，资产负债表较为脆弱的新兴市场和发展中经济体也将面临金融条件收紧（表现为货币和期限出现严重错配）。正如2019年4月《全球金融稳定报告》所讨论，美国信贷周期正处于后期阶段，企业债券市场中低评级发行人比重上升，

图1.19 政策不确定性和贸易紧张局势
(指数)

尽管美国贸易政策不确定性下降，但全球经济政策不确定性依然很高。



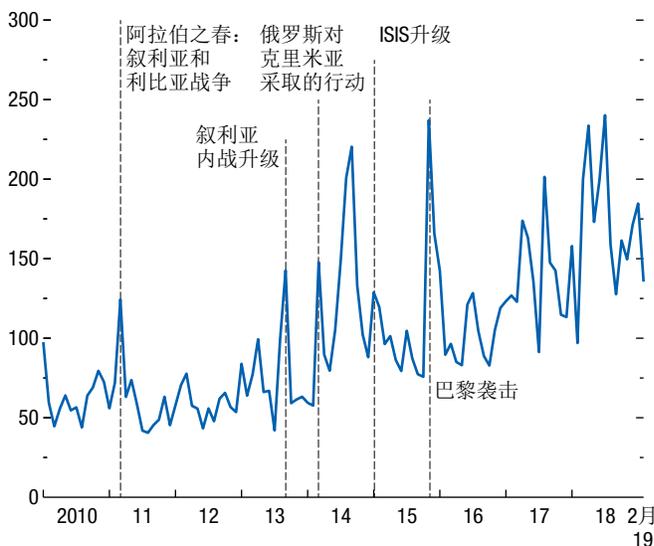
来源：Baker、Bloom和Davis（2016年）。
注释：Baker-Bloom-Davis全球经济政策不确定性指数（GPEU）是20个国家的经济政策不确定性指数的GDP加权平均值。这20个国家包括：澳大利亚、巴西、加拿大、智利、中国、法国、德国、希腊、印度、爱尔兰、意大利、日本、韩国、墨西哥、荷兰、俄罗斯、西班牙、瑞典、英国和美国。1997年至2015年的全球经济政策不确定指数均值=100；1985-2010年的美国贸易不确定性指数均值=100。PPP=购买力平价。

对高负债公司发放的低门槛贷款的规模也不断增加，在违约情形中后者对投资者的保护非常有限。如果美国增速放缓，这些金融脆弱性可能导致高负债公司出现偿债困难、信用评级下调及展期风险加剧，从而加剧并延长增速放缓，并给企业支出带来进一步的负面反馈效应。

在中国，为应对2018年经济放缓，当局限制了金融监管收紧的程度，通过降低银行准备金要求向市场注入流动性，同时降低个人所得税和中小企业增值税。然而，如果贸易紧张局势未能缓解，经济活动将弱于预期。此外，通过放松信贷标准、影子银行活动重现、实施预算外基础设施

图1.20 地缘政治风险指数
(指数)

地缘政治风险高导致经济前景复杂化。



来源：Caldara和Iacoviello（2018年）。
注释：ISIS=伊斯兰国。Caldara和Iacoviello地缘政治风险指数反映了11份国家和国际报纸电子档案的自动本文搜索结果。该指数的计算方法是，对每个月每份报纸与地缘政治风险有关的文章进行计数（占新闻文章总数的百分比），并标准化到2000-2009年十年期间平均值为100。

支出等过度的刺激措施支持近期增长，将会加剧金融脆弱性，侵蚀未来的政策空间，提升中期增长的下行风险。

其他金融脆弱性：针对金融基础设施的网络攻击是另一个风险来源，因为这可能严重扰乱跨境支付系统以及商品和服务流动。正如2019年4月《全球金融稳定报告》指出，危机后监管改革大范围倒退以及金融条件持续相对宽松可能催生额外的金融脆弱性，尤其是如果金融中介机构在全球增速放缓的环境中强化追求投资回报的活动。

政治不确定性：一系列其他潜在因素给全球投资和增长增添了下行风险。这包括新政府议程或选举的不确定性、中东地缘政治冲突以及东亚的紧张局势（图1.19、图1.20，亦见2018年10月《世界经济展望》专栏1.5）。单独来看，这些风

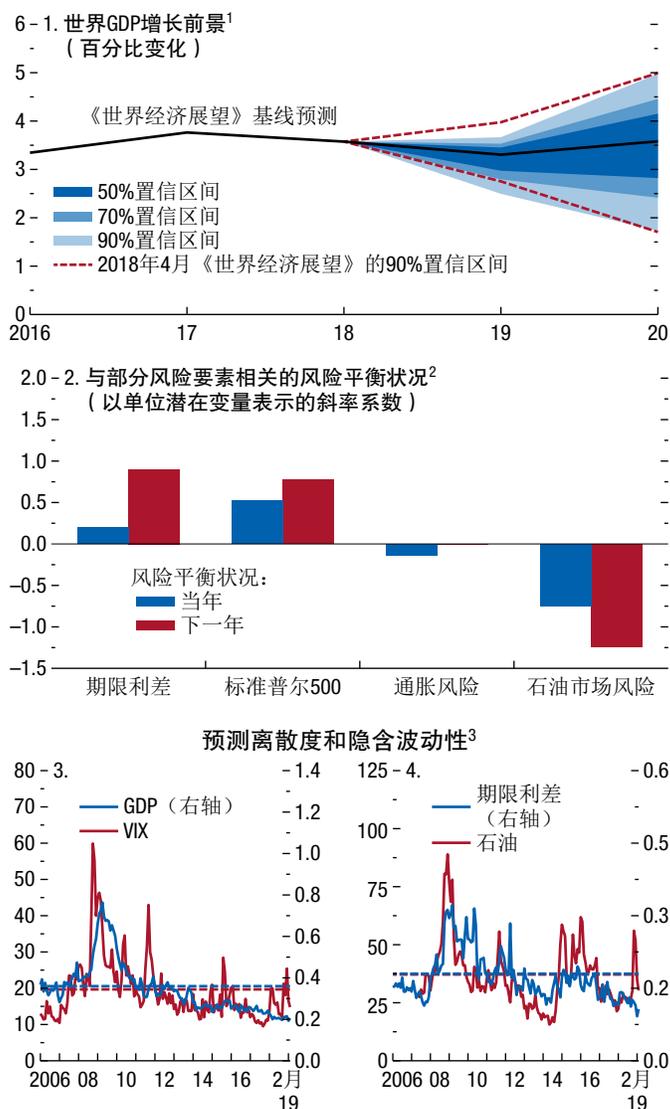
险因素可能不会严重冲击除直接受到影响以外的国家的投资和增长，但一系列类似事件——加上贸易紧张局势和全球金融条件收紧——可能对市场情绪造成重大影响，带来更广泛的影响。

中期风险：缓慢发酵、但将对中长期前景带来重大影响的风险包括，气候变化的普遍影响以及对建制机构和政党的信任减弱。政府间气候变化专门委员会2018年10月报告称，按当前全球变暖速度，2030-2052年，气温相对前工业化年代将升高1.5摄氏度，随之带来极端的气温、降水和干旱。这些极端情况将造成毁灭性的人道主义影响，使众多经济体产出持续蒙受损失（2017年10月《世界经济展望》第三章）。在政府间气候变化专门委员会发出警告的同时，很多人不再信任建制机构和主流政党——这种不信任通常来自不平等加剧，以及“现行经济安排不适合所有人”的执念。相伴而生的是观点日益多极化，极端政策平台的吸引力不断增强，对中期前景构成了威胁，加大了实施结构性改革来促进潜在产出增长、增强经济韧性（包括应对气候相关风险的韧性）的难度。

扇形图分析：扇形图分析（基于股票、大宗商品市场数据，以及私人预测主体的通胀和期限利差的离散度）显示，与2018年4月《世界经济展望》相比，风险平衡向下行转向（图1.21）。前景恶化主要反映了预期的拖累因素，即油价近期骤跌后急剧回升的风险。正如2019年4月《全球金融稳定报告》所讨论，在险增长分析表明，与2018年10月报告相比，近期全球金融稳定下行风险略有提升，中期增长风险保持在较高水平。

图1.21 全球前景面临的危险

相对于2018年4月《世界经济展望》，前景面临的风险平衡状况转向下行。



来源：Bloomberg Finance L.P.；芝加哥期权交易所；Consensus Economics；Haver Analytics；以及基金组织工作人员的估计。

¹ 扇形图显示了2019年4月《世界经济展望》核心预测在50%、70%和90%置信区间上的不确定性。如图所示，70%置信区间包含了50%的置信区间，90%置信区间包含了50%和70%的置信区间。详见2009年4月《世界经济展望》附录1.2。图中列出了2018年4月《世界经济展望》对当年和下一年预测的90%的置信区间。

² 柱形表示单位潜在变量的斜率系数大小。通胀风险和石油市场风险的系数值采用相反的符号，因为它们代表增长面临的下行风险。

³ GDP衡量的是对七国集团经济体（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）、巴西、中国、印度和墨西哥的GDP增长预测按购买力平价加权平均的离散程度。VIX是芝加哥期权交易所标准普尔500隐含的波动性指数。期限利差衡量的是对德国、日本、英国和美国的利率预测所隐含的期限利差的平均离散程度。石油是芝加哥期权交易所原油波动性指数。预测值来自于Consensus Economics调查。虚线表示2000年至今的平均值。

政策重点：强化韧性、提振中期增长前景

明年全球经济温和复苏的预测，很大程度上依赖当前承压的新兴市场和发展中经济体宏观经济压力出现缓解，以及发达经济体避免急剧放缓。在这种背景下，避免可能破坏经济活动的政策失误应成为主要的优先事项。宏观经济和金融政策应旨在防范经济进一步放缓，导致产出可能降至潜在水平以下，并确保在需要退出政策支持时能够实现“软着陆”。从国别层面来看，货币政策应旨在确保通胀朝着央行政策目标发展（达到目标后，使其稳定在目标附近），同时通胀预期保持稳定。财政政策将需要权衡支撑需求和确保公共债务的可持续性。尤其是，若需要实施财政整顿，应校准政策节奏以确保稳定，以免抑制近期增长，干扰保护脆弱群体的项目（见2019年4月《财政监测报告》）。财政部门政策可为上述努力提供补充，具体措施包括强化资产负债表，动用宏观审慎工具积极应对脆弱性，如逆周期资本缓冲或定向的部门资本缓冲（或提高此类敞口的风险权重和准备金要求），并按需设计基于借款人的工具，以缓解高负债脆弱性导致的风险。这将强化全球经济应对全球资产市场潜在波动性加剧环境的韧性（2019年4月《全球金融稳定报告》对此进行了更细致的讨论）。

如果当前的经济放缓比基线预测设想的更加严重且持续时间更长，宏观经济政策立场应变得更加宽松，尤其是在产出低于或可能降至潜在水平以下且政策具有空间的情况下。如果正在实施财政政策整顿且货币政策受到限制，宏观经济政策的放松应该放慢，确保对近期需求提供充足支持。当前景减弱和市场情绪恶化互相强化时，清

晰地沟通并合作应对未解决问题（如中美贸易争端和英国脱欧）将变得更加迫切。

2020年以后，虽然主要次区域和关键经济体中期增速将出现放缓，预计增速基本稳定在3.6%，很大程度上依靠权重转移至增速相对较快的经济体。提振中期增长前景仍然是多数发达经济体的优先事项。几个新兴市场和发展中经济体的政策优先事项仍然是为需要的社会和基础设施支出提供更强大的税收基础。持续减贫、增强包容性以及债务可持续性都依赖于此。第二个交叉的主题是确保所有社会群体从增长中获益，通过充足的社会支出改善教育、医疗和保护脆弱群体的安全网政策（专栏1.3记录了各国劳动力市场和生产率长期存在空间差异导致的一系列相关挑战）。

发达经济体：政策重点

在发达经济体，消费价格通胀通常低于目标，工资压力相对低迷（尽管几个国家工资水平有所上升）。这些经济体应保持货币政策宽松，直到有清晰迹象表明通胀开始朝着央行目标上行。由于货币政策旨在逆周期管理需求，财政政策应强调提振潜在产出和增强包容性的措施，同时维持公共财政的可持续性。若增速未显著放缓，公共债务水平较高的国家应逐步实施财政整顿，避免对增长造成严重拖累，确保为脆弱群体提供充足的社会保险。如果有清晰迹象表明经济放缓更加持久且深入得多，货币和财政政策将需要更加宽松。在货币政策持续宽松的背景下，进一步保护金融体系至关重要，包括提高银行资本和流动性缓冲要求，强化对非银行金融机构的宏

观审慎监管，按需开发宏观审慎工具以及避免危机后监管改革的倒退。

发达经济体中期前景较为温和（预计多数发达经济体潜在产出增速处于0.5%到1.5%之间），需实施提高劳动参与率和生产率的措施。这包括基础设施、终身学习和劳动力技能领域的公共投资（在需要时辅以激励以提高私营部门支出）以及研发。在很多发达经济体，当几家大型公司在技术、零售、金融服务和其他部门垄断的市场份额不断提升时，保护市场活力至关重要，具体方式是确保竞争政策框架为新企业进入提供便利，抑制现有企业滥用市场力量（第二章分析了发达经济体市场力量的变化趋势及其宏观经济影响）。

在美国，尽管产出已超过潜在水平，考虑到基线预测具有不确定性且通胀低迷，美联储耐心地推进正常化是恰当的。利率政策路径应取决于即将发布的数据、经济前景和风险。在《世界经济展望》基线预测下，预计劳动力市场进一步收紧，工资增速加快，可能需要今年下半年再次加息。快速收紧货币政策可能削弱通胀预期和经济活动，而推迟收紧可能引发金融脆弱性和未来的急剧下滑。2017年的税收改革以及随后的扩大支出导致财政赤字进一步增加，加剧了美国公共财政状况的不可持续性。财政政策应关注提高收入与GDP占比，更依靠非直接税收来抵消预期的老龄化相关支出的增长。关于财政部门政策，应保留当前基于风险的监管、监督和处置方法（并针对非银行金融机构进行强化），来抵消企业债承销标准更加薄弱、企业杠杆率提升和网络安全威胁涌现带来的脆弱性。改善中期增长前景需要通过激励提高劳动参与率，强化劳动力技能。

在英国，尽管失业率处于历史低位，工资增速近期回升，但脱欧谈判的不确定性要求货币政策依靠数据、谨慎地做出回应。同理，若经济增速显著放缓，设想的财政整顿节奏（根据减赤目

标确定，即2020-2021年，将经周期调整的公共部门赤字降至GDP的2%以下）应做出调整。结构性改革应关注提高基础设施质量，强化高中毕业生的基本技能，劳动力市场政策应确保工人平稳地从脱欧中受到负面影响的部门转移至正在扩张的其他部门。

欧元区核心通胀仍远低于目标水平，尽管很多经济体劳动力市场收紧，工资增速相对迟缓。货币政策应继续保持宽松。鉴此，欧央行发布前瞻指引，将对到期证券进行再投资，并持续至经济形势支持首次加息之后。各经济体财政空间存在差异。在一些国家（法国、意大利和西班牙），应逐步重建财政缓冲，避免再次引发主权和银行风险之间的负面反馈循环，进而实现稳定。德国增速出现放缓，可用的财政空间可用于增加对实物资本和人力资本的投资或降低劳动税收楔子，这将提振潜在产出，有利于实现对外再平衡。若当前的经济活动疲弱持续，必须迅速采取上述措施。若欧元区出现严重下行情形，财政空间和金融条件较为适宜的国家可实施财政宽松，作为可用货币政策工具的补充。同步的财政政策应对（虽然各成员国之间存在合理差异）能加强对整个欧元区的影响。在部分经济体，完成银行业联盟、继续清理资产负债表对强化信用中介活动至关重要。鉴于各国需求不同，结构性改革的优先事项存在差异。在法国，降低企业行政负担、促进创新和加强服务业竞争的努力，将配合提高劳动力市场灵活性和提振潜在增长的措施。在意大利，工资谈判去中心化的措施将促进工资和劳动生产率相匹配，从而强化劳动力市场灵活性，促进就业增长。在西班牙，降低劳动力市场二元性的努力将支持创造就业岗位，激励私人投资。

在日本，持续的货币宽松对提高通胀预期至央行目标水平不可或缺。财政政策应旨在确保长

期财政可持续性，同时保护增长。今年10月上调消费税的计划，配合支持近期经济活动的财政措施是受欢迎的。为确保债务可持续性，需要继续渐进、稳步提高消费税，改革社会保障框架。安倍刺激经济的广泛计划要取得成功，关键还取决于提高生产率增速和工资通胀，为此，降低劳动力市场二元性来提升临时雇员生产率非常重要。长期来看，抵消老龄化导致的劳动力增速下降，需进一步增加女性劳动力供给，鼓励更多使用外籍劳动力等措施。

新兴市场和发展中经济体：政策重点

在外部条件波动的背景下，新兴市场和发展中经济体的经济表现出现差异，强调了以保证增长前景和强化韧性为导向的政策框架的重要性。在通胀水平仍然较高，或近期货币贬值引发向国内价格传导威胁的经济体，货币政策应聚焦于锚定通胀预期。在通胀预期锚定的经济体，货币政策可按需为国内经济活动提供支撑（2018年10月《世界经济展望》第三章）。外部金融条件收紧可能暴露与高公共债务水平相关的脆弱性，以及多年超低利率环境积累的资产负债表期限和货币错配（关于新兴市场经济体金融条件潜在收紧对财政的影响的分析，见2019年4月《财政监测报告》专栏1.1）。财政政策应确保债务比率具有可持续性，这也将控制借款成本，为应对下滑创造空间。提高补贴的针对性、实施重复性支出的合理化改革，调动收入等措施，有助于保留提振潜在产出所需的资本开支以及能增强包容性的社会支出。在部分经济体，需要强化宏观审慎监督和监管框架，来应对沉重的私人债务负担，限制信贷过度增长，控制资产负债表的货币和期限错配。汇率灵活性有助于缓解冲击，作为上述政策的补充。它还有助于预防相对价格的持续错位，避免资源错配和金融失衡的累积。在所有经济体

中，确保增长可持续性和包容性的改革仍然非常重要，尤其是考虑到很多新兴市场和发展中经济体人均增长的中期前景相对黯淡。

在中国，继实施控制影子银行和债务累积的监管措施后，经济对信贷的依赖性有所下降。尽管近期的贸易紧张局势削弱了增长势头，政策应持续关注去杠杆和经济再平衡，从以信贷支持投资为基础的增长模式转向私人消费驱动的、更加可持续的增长模式。降低经济杠杆将继续减少对债务的大范围隐性担保，尽早识别并处置问题资产，培育更加具有市场导向的信贷分配，使经风险调整的回报和借款成本更加匹配。在近期私人消费占GDP比重提高的基础上（从2012年的35%提高至2017年的近40%），继续实施再平衡将需要更先进的税法，提高对医疗、教育和社会转移支付的支出，减少劳动力流动的壁垒。提高生产率增速将需要减少国有企业足迹，进一步降低特定部门的准入壁垒，如电信和银行业。为避免近期增速急剧放缓，扰乱全面的改革计划，2019年以中央政府资金实施预算内财政扩张是合理的。不过，应避免大规模基础设施刺激，而是强调向中低收入家庭的定向转移支付，以缓解贫困和不平等现象（2019年4月《财政监测报告》专栏1.2）。

在印度，继续实施结构性和金融部门改革，采取措施降低公共债务，对保证经济的增长前景非常重要。近期来看，印度需继续实施财政整顿，以降低较高的公共债务水平。为此，应通过加强商品和服务税收合规、进一步降低补贴来提供支持。当局已采取重要措施，改善金融部门资产负债表，包括在简化的破产框架下加速处置不良资产。为强化上述措施，还应改进公共部门银行治理。雇佣和解雇规章改革将为创造就业岗位提供激励，吸收该国巨大的人口红利；此外，应努力推进土地改革，促进和加快基础设施开发。

阿根廷增长预测有所上调，与2018年10月《世界经济展望》预测相比，名义工资上涨、通胀预期提升预计将在2019年创造更持续的通胀压力。阿根廷经济仍面临重大下行风险，其实现可能导致投资者偏好从比索资产转向其他资产，使货币和资本账户承压。在这种背景下，关键在于在国际货币基金组织支持的经济改革规划下继续实施稳定计划，从而支撑投资者信心，重塑可持续的增长以提升所有社会群体的生活水平。为达到这一目的，必须实现2019年基本财政收支平衡以及2020年财政余额占GDP的1%的目标，从而降低融资需求、避免再度引发流动性压力。为重新锚定通胀预期、重塑央行可信度，继续实现货币目标至关重要。作为对上述确保经济近期稳定措施的补充，继续推进结构性改革计划将有助于改善经济的中期增长前景。

巴西主要的优先事项是抑制公共债务水平上升，同时确保所需社会支出的完整性。2016年引入的支出上限设想，基本财政余额占GDP的比重每年增加0.5%，这为促进财政整顿向正确的方向迈出了一步。然而，还需要更多前期调整，尤其是削减公共工资账单，实施养老金改革以控制支出增长，同时保护面向脆弱群体的关键社会项目。考虑到通胀仍然接近目标，货币政策可保持宽松，按需为总需求提供支撑。在近期劳动力市场和补贴信贷市场改革的基础上，改进基础设施和金融中介活动效率的措施将有助于提高生产率，提振中期增长前景。

在墨西哥，鉴于去年10月以来主权债利差显著扩大，必须避免推迟需要的结构性改革，否则将引发额外的不确定性，不利于私人投资和就业增长。坚持执行中期财政整顿计划（目标可能是加大减赤力度）将稳定公共债务，提振信心，创造空间以应对冲击并满足老龄化相关的支出需

要。考虑到通胀仍然低迷且预期充分锚定，货币政策可保持宽松，预留必要情况下降息的空间。

在土耳其，新经济规划提供了一个应对复杂经济问题的框架。在此背景下，需要全面、可信的政策组合来确保宏观经济稳定。考虑到经济前景低迷（在高通胀和通胀预期高企的背景下），货币政策支持经济活动的空间有限，应适当校准财政整顿的节奏。针对公私伙伴关系支出资金的合理化改革以及加强透明度的措施将为财政锚提供基础。促进金融资产资产负债表健康度更加透明，按需进一步强化资产负债表，将有助于解决尚存的不确定性；其他应对非金融企业部门压力（包括债务脆弱性）的措施也能发挥类似作用。

在俄罗斯，近期的财政规则修订提供了积极的顺周期财政刺激，可能削弱政策可信度。中期来看，需要进一步实施财政整顿来确保可持续性。继2018年下半年通胀压力加剧后，央行政策利率已超过中性利率。因此，考虑到通胀未见上升，若近期经济活动减弱，仍有空间提供货币支持。在加强金融稳定措施的基础上（包括关闭薄弱银行、改革处置框架），银行体系的结构和治理应旨在改善信用中介活动的效率。此外，继续改进产权安排和治理、改革劳动力市场和实施基础设施投资，将提振私人投资和生产力增长，为收入向发达经济体趋同提供支持。

南非需要逐步实施财政整顿，以稳定公共债务。应优先削减公共部门工资，为脆弱群体保留关键的社会开支，并支持生产性投资以促进潜在增长。向公共实体的转移支付应根据机构精简和消除浪费性支出的情况来确定。扩大税基、加强税收征管以及实施有效减少利润转移的反避税条款，也能为财政整顿提供支持。结构性改革，尤其是产品和劳动力市场改革，将构建有利于扩大私人投资、创造就业和提高生产率的环境。

低收入发展中国家与新兴市场经济体有很多共同的政策优先事项，尤其是提高抵御外部环境波动的能力。近几个月来，几个低收入“前沿”经济体的外部融资条件已显著收紧。优先事项包括强化货币政策和宏观审慎政策框架，同时保留汇率灵活性。在低利率时期，低收入发展中国家的公共债务存量快速增长。随着宽松的金融条件开始收紧，展期风险可能加剧，主权债利差扩大可能产生溢出效应，推升企业和家庭的借款成本。财政政策应旨在限制债务积累，同时为帮助脆弱群体和支持可持续发展目标推进的措施提供保护。这要求扩大税基，强化税收征管，消除浪费性补贴，优先实施基础设施、医疗、教育和减贫领域的支出倡议。

虽然渐进的财政整顿是低收入发展中国家的共同优先事项，依赖大宗商品出口的发展中经济体面临大宗商品价格前景黯淡的额外压力。对此，关键在于将支出重点转向基础设施和社会支出，同时通过扩大税基和加强税收征管促进国内收入动员。除确保公共财政可持续性以外，这些经济体的主要优先事项是实现多元化发展，降低对资源开采和冶炼的依赖性。虽然国情各异，共同的政策领域有助于实现这一广泛的目标。这包括实行稳健的宏观经济管理，通过提高教育质量和工人技能确保广泛的劳动力参与，缩小基础设施缺口，促进金融发展并增强包容性，为公司和私人投资的进入提供激励（通过改进产权安排、合同执行和降低贸易壁垒）。

低收入发展中国家也面临气候变化和强有力自然灾害的冲击。减轻这些事件的影响需要“适应”战略，即投资于智能气候基础设施，引入适当的技术和分区规章，构建有针对性的社会安全网。

多边政策

2018年初以来，美国的贸易行动和贸易伙伴的报复行为对市场情绪的影响日益加大。政策制定者应携手合作，从根源上解决对规则导向的贸易体系的不满情绪，降低贸易成本，在不提高关税和非关税壁垒的前提下解决贸易分歧。这将避免给放缓的全球经济带来进一步动荡。除了贸易以外，在一系列问题上加强合作有助于扩大全球经济一体化的获益范围。该计划包括完成危机后金融监管改革，强化全球金融安全网以降低国家面临外部冲击的自保需要，应对国际税收问题，最大程度上取缔跨境避税渠道，推进减缓和适应气候变化的相关工作。

贸易：通过贸易开放促进跨境一体化，是所有收入水平国家提高生产率、传播知识以及改善福利的关键手段（例如，关于贸易改善福利的估计，见2016年10月《世界经济展望》第二章；关于过去三十年中贸易一体化在降低资本品价格和提振全球投资中发挥的作用，见同期《世界经济展望》第三章）。取消目前为止实施的贸易限制措施，进一步降低贸易成本，在规则导向的多边贸易体系内解决分歧，可能重新点燃全球生产力增长的主要驱动力。为支持上述目标，需要促进世界贸易组织规则和承诺的现代化，解决相关性逐渐增强的问题，包括服务业、电子贸易、补贴和技术转移——确保现存规则的适用和执行，例如通过迅速解决世界贸易组织上诉机构的僵局。设计完善和进取的地区安排也能提供帮助，如全面与进步跨太平洋伙伴关系协议以及欧盟-日本经济伙伴协定。更笼统地说，我们需要强化贸易治理。例如，各方正在重新探讨“每个国家都需要参与所有谈判”的观点，这可能允许有意愿的国家加快步伐，同时确保所有新协定处于世界贸易组织框架内并向所有成员国开放。

全球金融稳定：我们需要全球合作来保护过去十年中强化金融体系取得的重要进展，同时顶住试图逆转部分改革的压力。改革议程应该全面落实，具体包括落实杠杆率和净稳定融资比率；设计有效的处置框架，强化对全球重要金融机构的监管力度，尤其是跨境监管；强化宏观审慎实体的工具和政策制定能力；通过谨慎设置监管参数、弥合数据缺口，缓解非银行金融机构带来的系统性风险。我们需要协同行动来应对正在出现的风险，如中央对手方重要性日益提升和可能出现的网络安全漏洞，打击跨境洗钱和恐怖融资。这也有助于缓解代理银行关系减少，对低收入国家接入国际支付体系至关重要。此外，资金充足的全球安全网能为基本面稳健的经济体提供保护，以免其在全球前景面临严重下行风险时受到跨境风险传播和溢出效应的冲击。

税收：随着跨国企业崛起，国际税收竞争增加了政府通过征税获取预算所需资金的难度。各国需要开展多边合作，支持当前旨在对抗偷税漏税和缓解税收竞争的工作，例如通过经合组织-

二十国集团税基侵蚀和利润转移行动计划（见2019年4月《财政监测报告》专栏1.3）。

长期挑战：多边合作对于解决威胁全球增长可持续性和包容性的长期问题至关重要。限制温室气体排放，控制全球温升和毁灭性气候事件的相关后果，是各国必须履行的义务（气候冲击对宏观经济的影响，见2017年10月《世界经济展望》第三章；关于落实缓解和适应气候变化战略的财政政策选项的讨论，见基金组织，2019年）。气候相关事件导致人口迁移增加，通常从冲突地区逃往已面临严重压力的国家，加剧了当前难民外逃的复杂局势。国际人口迁移的重要性也日益提升，因为很多发达经济体面临人口老龄化的挑战。国际合作将创造机会以简化移民的融入过程，最大程度上增加劳动力供应，确保移民技能提振目的地国的生产率，支持侨汇以降低移民来源国的负担。最后，各国还需要共同打击腐败，因为很多国家的腐败现象破坏了对政府和机构的信任（见2019年4月《财政监测报告》）。

情景专栏1 英国在没有达成协议的情况下退出欧盟

基金组织使用全球综合货币与财政模型，探索2019年第二季度英国在未与欧盟达成自贸协定的情况下退出欧盟的经济影响。我们将展示两种情景，提供一系列可能的结果。两种情景都涵盖了已实施或已宣布的旨在降低短期冲击的措施，包括在“无协议”退出欧盟情景中暂时对较大比例的英国进口（从欧盟和欧盟以外国家）豁免关税，对部分金融服务适用临时认可制度。两种情景的差异体现了英国“无协议”退出欧盟相关冲击的不确定性。情景A假设不会出现边境混乱，英国主权债和企业债利差升幅相对较小。情景B涵盖了重大边境混乱以及更严重的金融条件收紧，前者会导致英国企业和家庭的进口成本提高（对欧盟的影响较小）。两种情景都与2019年4月《世界经济展望》的基线情景进行了比较，该基线情景假设英国脱离欧盟关税联盟和单一市场，与欧盟达成广泛的自贸协定，并逐渐向新制度过渡。

两种情景都使用如下假设：

与欧盟开展贸易的成本（关税）：在英国“无协议”脱离欧盟情景中，英国对欧盟出口将恢复适用世界贸易组织最惠国规则，因此，关税将于2019年中起上调（情景表1对比了当前基线情景和英国“无协议”脱欧情景使用的部分假设）。临

时关税制度范畴以外的欧盟进口将于2019年中恢复适用最惠国规则，临时关税制度范畴内的欧盟进口将于2020年中恢复适用最惠国规则。

与欧盟开展贸易的成本（非关税壁垒）：两种情景均假设非关税贸易成本上升，反映出英国和欧盟之间出现关税和监管边界，包括英国金融部门丧失牌照通行权。从欧盟方面来看，非关税成本上升主要发生在第一年，对于享受非关税壁垒豁免的部分服务（如特定金融部门活动和运输），其关税将于第二年上调。从英国方面来看，三年内逐步过渡的安排体现了其提出的优先保证连续性的策略，具体方式是在多个领域暂时性认可欧盟标准。总而言之，英国借助欧盟成员国身份获得的非关税壁垒减免（大约等同于20%的关税）最终逆转。¹

与欧盟以外国家开展贸易的成本：英国通过欧盟成员国身份与第三国达成的自贸协定将全部失效（占英国贸易总额的约15%）：英国对这些国家的出口将于2019年中起恢复适用最惠国规则，为期两年；英国从这些国家的进口也将视临时关税制度的适用情况，于2019年中或2020年中起恢复

¹ 基金组织（2018年）。除丧失牌照通行权（建模中作为服务业贸易的一个壁垒）外，本专栏未假设金融部门出现其他混乱。

情景表1 基线情景、情景A和情景B中的贸易假设

	《世界经济展望》基线情景	未达成协议的情景	
		A	B
贸易安排	英国能够继续利用欧盟与第三国的现有安排。	英国针对2019年中至2020年中87%的进口单边将关税设为零；英国不再能够利用多数现有协议，在2021年之前签订新的协议。	
与第三国的贸易	不提高关税；非关税壁垒逐步增加，其效果相当于关税提高10%。	2019年中关税提高4%（对于适用临时关税制度的英国进口，是2020年中）；非关税壁垒相对于基线情景逐步再增加14%（按等效关税衡量）。	
与欧盟的贸易	否	否	是
边境干扰	否	小幅	更为严重
金融状况收紧	否		

情景专栏1（续）

适用最惠国规则。该情景假设两年内将达成新的贸易协定，且条款与当前适用的较为相似。

更严格的移民政策：两种情景都假设，至2030年，欧盟向英国的人口净迁移每年减少25,000人，这符合英国政府减少人口净迁入的意图。为简化分析，假设欧盟人口净迁入以相似数量增加。

若英国“无协议”退出欧盟，两种情景中边境混乱的程度和金融市场的反应存在差异：

边境混乱：为阐述边境混乱对英国“无协议”退出欧盟的可能影响，情景A做出简化假设，即“未产生边境混乱”。而情景B假设，虽然采取了准备措施，清关过程仍出现延迟，推升了英国公司和家庭的进口成本；相比之下，欧盟受到的影响较小。预计这种边境混乱将使英国GDP第一和第二年分别下降1.4%和0.8%，使欧盟GDP下降0.2%和0.1%。²

金融条件：模拟包括了不确定性加剧导致的金融条件收紧（持续至2020年下半年）或/和市场信心削弱带来的额外效应。情景A的收紧程度较小，英国主权债和企业债利差分别上升12.5个基点和20个基点，欧盟和世界其他经济体金融条件未出现收紧。考虑到边境混乱的成本，情景B中的收紧更加严重，英国主权债和企业债利差分别上升100个基点和150个基点；³欧盟和世界其他经济体的企业债利差分别暂时性上升25个基点和15个基点。

²GDP下降的假设是，在新制度实行的第一个月，从欧盟进口的商品（相当于英国进口的8%）在处理中会存在延迟。作为对比，该渠道假设的影响，相当于英格兰银行的无序情景“无协议脱欧、无过渡期”中假设的影响的一半（英格兰银行，2018年）。

³该层的校准基于“英国脱欧投票结果使英国企业债利差上升了约100个基点”的估计（欧央行，2017年）。观测到的利差上升幅度较小，因为脱欧公投的影响一定程度上被宽松的货币政策和有利的全球宏观形势所抵消。

关于政策应对的范围，我们假设英国根据泰勒型反应函数放松货币政策，而欧元区因面临名义利率下限无法进一步放松传统货币政策。若实施额外的非传统货币政策措施，欧盟GDP短期至中期内的下降幅度将小于这里的模拟⁴。两种情景还假设存在一些自动财政稳定措施，反映为英国和欧盟的政府总赤字短期至中期内有所提升。

探讨结果之前，值得强调的是，模拟不能反映英国脱欧的全部影响，因为部分影响已纳入当前的基线情景。此外，两个替代情景提供的一系列可能影响，捕捉了部分（但非全部）关于英国“无协议”脱离欧盟渠道的时机和规模的不确定性，以及可能的政策应对。若双方认可（至少暂时认可）现有的产品标准，假设的非关税壁垒在实际中可能小得多，结果可能更加有利。此外，边境混乱和金融条件收紧的程度，以及金融部门丧失牌照通行权后长期产出的降幅，都具有很强不确定性。该模拟未涵盖贸易成本提升对生产率的额外影响，这同样可能拖累长期产出；也未涵盖资本外流和其他压力对汇率的可能影响。⁵

情景图1展示了模拟结果。小图1绘制了两个替代情景（2019年4月《世界经济展望》的当前基线情景以及2016年4月《世界经济展望》基线情景，即英国脱欧公投前夕）中英国GDP的发展路径，来帮助说明已纳入当前基线情景的英国脱欧的影响。小图2和小图3显示的对欧盟和全世界的模拟结果，用以展示与当前基线情景的偏离。在情景A中，贸易壁垒增加给英国的境外和境内

⁴其余地区的货币政策应对遵循泰勒型反应函数，日本除外，因为其也受到名义利率下限的制约。后者在模拟中未发挥任何作用，因为其对英国的影响较小。

⁵模拟显示，英镑临时出现小幅实际贬值，主要原因是宽松的货币政策。资本外流对产出的影响尚不明确。一方面，汇率进一步贬值将支持对外竞争力。另一方面，这可能给英国家庭的财富带来负面冲击，尤其是当金融条件进一步收紧时。

情景专栏1（续）

情景图1 英国退出欧盟情景下的实际GDP
(相对于控制水平的百分比偏离, 除非另有注明)



来源：基金组织工作人员的估计。
注释：WEO=《世界经济展望》。

需求带来了直接的负面冲击。英国采取的渐进式方法通过限制短期内进口成本的增加幅度，降低了过渡成本。其他渠道（如金融条件温和收紧和移民政策趋于严格）对短期至中期动态的影响不大。至2021年，英国经济面临的总负面影响（小图1中黄线和蓝线的差异）约为GDP的3.5%。随着货币政策保持宽松，工资和价格水平将出现调整，家庭和公司将逐步以国内产品替代进口，国民经济将在中期内一定程度复苏。英国需求下降和贸易成本逐步提升也将导致欧盟经济活动减弱，至2021年GDP下降0.5%。欧盟受影响的总体情况掩盖了重要的国别异质性，因为成员国对英国的敞口规模不同。⁶其他地区受到的影响可以忽略。英国和欧盟增速下降构成了全球GDP增速下降（同比下降0.2%）的主要因素。

在两种替代情景中，英国“无协议”退出欧盟相对当前《世界经济展望》基线情景的长期影响完全相同（见情景图2），反映出两个渠道。第一，关税和非关税壁垒上升显著降低了英国和欧盟的资本回报。因此，公司愿意持有的资本存量下降，抑制了长期潜在产出。英国受到的冲击更大，这并不出乎意料。第二，更严格的移民政策使英国的劳动力规模缩小，欧盟的劳动力规模扩大。这些影响共同发挥作用，长期来看将使英国潜在产出相比当前基线情景降低3%。而对于欧盟，潜在产出将降低约0.3%；其他地区产出受到的长期影响可以忽略，全球GDP长期来看将降低0.1%。

与其他研究的对比

其他研究通常关注英国脱欧相对于留欧的长期影响，估计产出受到的负面影响介于3%到

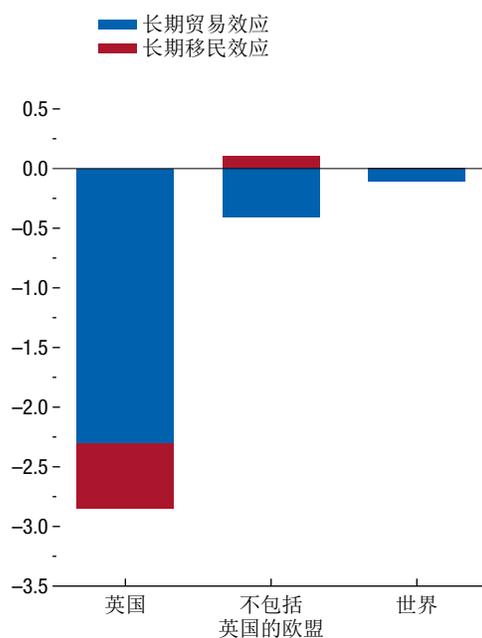
⁶国别分析超出了本专栏的范畴。

情景专栏1（续）

10%。若涵盖当前基线情景的影响（根据基金组织2018年研究，长期GDP降低3%），这里展示的长期结果介于上述区间之内。⁷

⁷其他研究估计了英国加入欧盟的获益情况，多数报告关注对贸易流动的影响，显示了一系列估计结果。若反映对产出的影响，依靠该方法，获益区间介于3%到20%之间（英国财政部，2016年）。

情景图2 英国退出欧盟对实际GDP的长期影响
(相对于2019年4月WEO基线的百分比偏离)



来源：基金组织工作人员的估计。
注释：WEO=《世界经济展望》。

专栏1.1 部分发达经济体劳动力市场动态

在2017-2018年全球经济周期性快速增长期间，发达经济体劳动力市场收紧，如德国、日本、英国和美国。总体失业率下降（部分经济体失业率在下降前已接近历史低点）；非自愿非全时就业比例下降；劳动参与率上升（图1.1.1）。

发达经济体名义工资增速上升，这与总体失业率下降和非自愿非全时就业体现的潜在疲软减弱相吻合。（2017年10月《世界经济展望》第二章讨论了这些周期性因素在发达经济体2008-2009

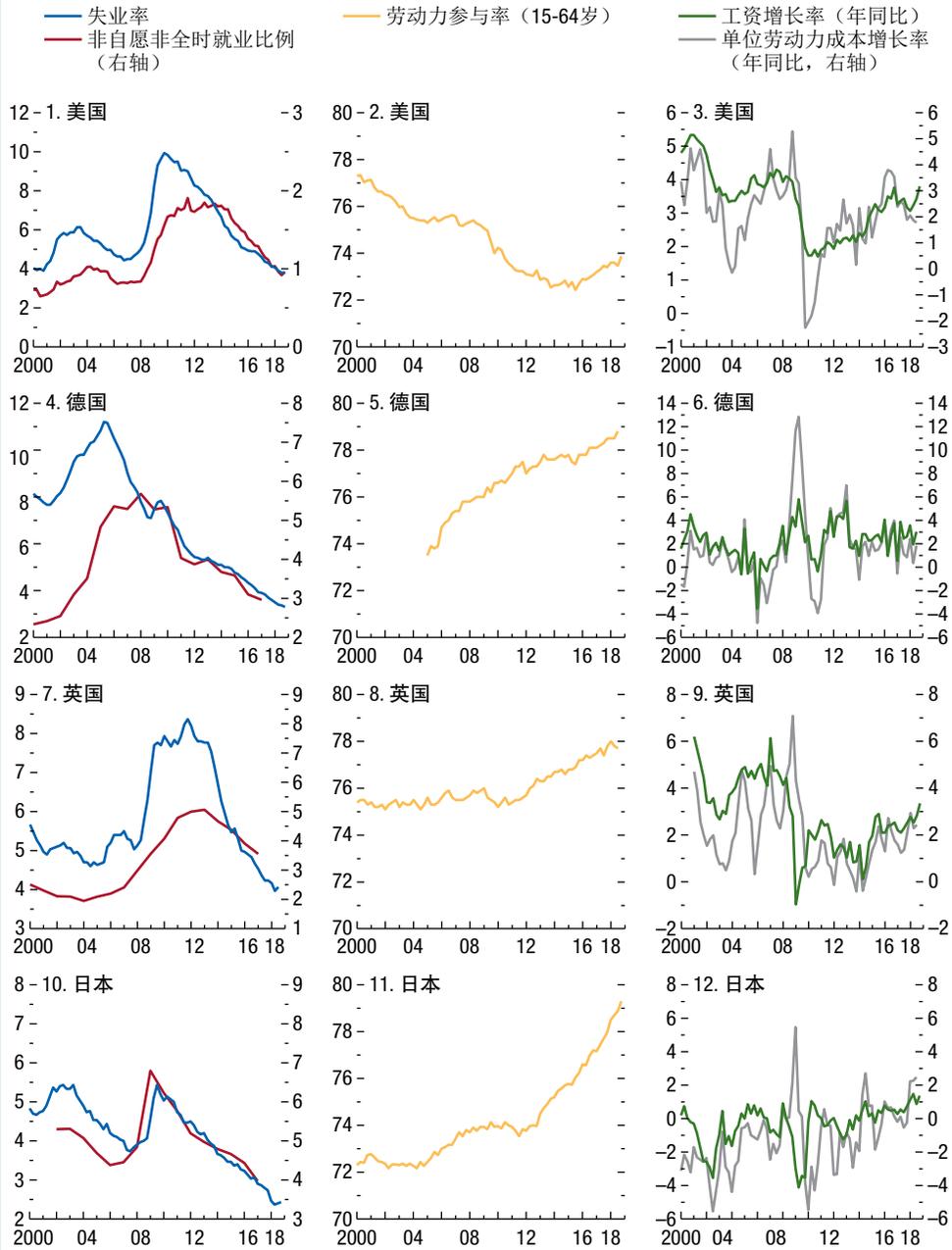
年全球金融危机后工资增长低迷中发挥的重要作用。）这些经济体的工资增长在一定程度上有所恢复，但仍低于危机前的平均水平。

工资增速持续低迷在很大程度上是因为生产率增速远低于危机前水平。总体来看，发达经济体名义工资增速与劳动生产率保持一致，且几乎没有证据表明单位劳动力成本（名义工资与劳动生产率的比率）持续上升——如图1.1.1小图3所示。因此目前来看，工资增速上涨向消费价格通胀的传导效果较为有限，尽管失业率下降已持续较长时间。

本专栏作者为Weicheng Lian 和 Yuan Zeng。

专栏1.1 (续)

图1.1.1 部分发达经济体的劳动力市场动态
(百分比)



来源: Haver Analytics; 国家当局; 经济合作与发展组织; 以及基金组织工作人员的计算。

专栏1.2 全球增长预测：关于政策、金融条件和大宗商品价格的假设

全球预测基于如下关于政策、金融条件和大宗商品价格的关键假设：

- **关税：**美国2018年9月加征的关税以及贸易伙伴国的报复措施已纳入基线预测。美国采取的行动，除2018年上半年宣布的太阳能电池板、洗衣机、铝和钢铁关税以外，还包括对价值500亿美元的中国进口商品加征25%关税（2018年7月和8月），以及额外对价值2000亿美元的中国进口商品征收10%关税（2018年9月）。考虑到近期中美磋商的进展，我们假设美国对2000亿美元中国进口商品的关税保持在10%（而2018年10月《世界经济展望》和2019年1月《世界经济展望》更新采用的假设是，上述关税于2019年3月1日升至25%）。基线预测还假设，中国将对2018年9月美国的行动做出对应，包括对价值600亿美元的美国进口商品征收5%-10%的关税。
- **财政政策：**我们假设，2019年发达经济体将实施扩张性的财政政策，2020年随着美国刺激措施退出而转向紧缩。与之相似，我们假设新兴市场和发展中经济体2019年实施扩张性财政政策（部分反映为预计中国实施财政刺激以抵消关税上调的负面影响），2020年转向紧缩（图1.11）。

- **货币政策：**预计美国联邦基金利率2019年末提升至约2.75%，今年预计加息一次。我们假设，日本政策利率在2020年底前保持在0附近，欧元区2020年中前维持负利率水平。
- **金融条件：**基线预测假设全球金融条件逐步收紧，各经济体相对收紧力度存在差异，主要基于潜在经济和政策基本面。
- **大宗商品价格：**基于石油期货合约，预计2019年和2020年平均油价分别为每桶59.2美元和59美元（低于2018年10月《世界经济展望》预测的68.8美元和65.7美元）。而后，预计油价保持在这一区间，2023年达到约每桶60美元（与2018年10月《世界经济展望》预测基本吻合），这与中期需求前景低迷和发挥抵消作用的旨在避免供应过剩的生产调整保持一致。金属价格预计2019年上升2.4%，2020年下降2.2%（2018年10月《世界经济展望》预测，金属价格继小幅上升0.4%后下降3.6%）。主要农业大宗商品的价格预测有所下调。粮食价格预计2019年同比下降2.9%，2020年上涨2.1%（2018年10月《世界经济展望》预测2019年和2020年分别上涨1.7%和0.3%）。

专栏1.3 天壤之别？国家内部的地区差异

近年来，地区和城乡之间的收入、劳动力市场情况和生产率的差异受到了很大关注。有人担心，空间差异的持续和加剧，叠加全球经济危机后的缓慢复苏，可能导致收入不平衡加剧以及对全球化的幻想逐渐破灭。

地区差异不见得需要政策干预。如果空间不平等源自地区分工，基于比较优势（例如自然禀赋）或规模化生产的回报（互补性和集聚经济），那么产生的空间不平等可能是有效资源分配的另一面。长期来看，随着地区间的要素价格差异导致劳动力和资本重新分配，地区收入应逐步趋同。

然而在部分经济体，诸多地区未通过上述方式实现趋同。很多国家的部分地区面临长期问题。由于市场失效，巨大的地区差异可能长期存在：若建立新的经济活动中心存在困难，协调工作可能随后失败，要素流动的障碍可能限制其重新分配。

由于巨大差异持续存在，落后地区及居民以及繁荣的地区都须承担其成本。这可能带来政治和经济影响，削弱信任，加剧政治分化。尽管这只是个人和家庭间收入不平衡的一个要素，这个领域的研究较少，但若空间和地区差异与政治和民族紧张关系相匹配，相关研究可能具有重大意义。

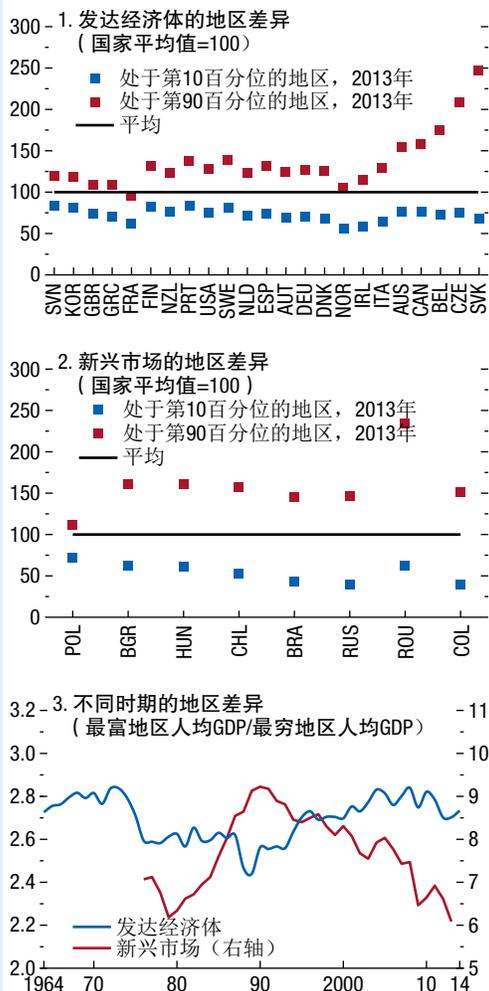
巨大差异

国家内部的人均GDP 差异较大（图1.3.1，小图1和小图2）。¹虽然新兴市场经济体人均GDP

本专栏作者为Zsoka Koczan。

¹经合组织地区数据库依靠国别购买力平价平减指数，因为地方政府的购买力平价平减指数难以广泛获取。缺少地区层面的购买力平价平减指数可能导致国内收入差异高估（因为较贫穷的地区物价也比较低，例如见Aten和Heston，2005年）。富裕和贫穷地区在其他层面也表现出系统性差异，包括劳动力市场指标、教育水平甚至医疗情况。

图1.3.1 人均GDP的地区差异



来源：Gennaioli等人（2014年）；经济合作与发展组织地区数据库；以及基金组织工作人员的计算。
注释：小图1和2是指2013年（具有广泛国家覆盖面的最近年份），不变PPP人均GDP。小图3是基于具备较长时间序列的八个发达经济体和八个新兴市场组成的均衡子集。对于较短时间序列的更多国家，近期模式非常类似。包括海外领土。PPP=购买力平价。

专栏1.3（续）

的地区差异大于发达经济体，但20世纪90年代初以来持续缩小（之前一度扩大）。相比之下，发达经济体20世纪80年代之前呈现差异缩小和逐步趋同的趋势，但随后再度分化。关于这种模式，美国的记录非常广泛²，其空间差异的加剧尤为显著。

人均GDP的地区差异似乎也长期存在。一个地区相对全国平均水平的位置甚至与其10年前的情况密切相关。滞后十年的标准化地区人均GDP，仍能预测当今标准化地区人均GDP约四分之三的差异。

流动面临障碍？

地区差异长期存在可能引发关于调整机制的担忧。在劳动力自由流动的背景下，若某地区失业率较高或平均工资较低，当地工人将会选择迁移到失业率较低、平均工资较高的地区，因此失业率和工资的差异会随时间流逝而消失。

然而，工资对劳动力市场条件的反应可能不够敏感，导致失业率受冲击影响出现过度波动。流动性限制可能迫使失业工人离开所在地区，而非依靠借款等待形势好转，这导致劳动力大量外迁。相反，迁移较高的固定成本可能阻碍失业或低技能群体迁移。此外，房价表现可能影响房主的流动。

全球化和自动化对不同部门、职业和地理区域的影响存在差异，可能导致全球力量在不同地区的影响存在差异。在差异显著的地区经济面临局部冲击的背景下，国家层面的政策可能是无效的³。

人口流动减弱在美国很受关注，当前州际流动处于历史低点。然而，这与发达经济体国内迁移总体减弱的趋势相吻合。⁴迁移还具有很强的选择性。教育程度较高和受雇的群体可能比教育程度较低和无业的群体迁移意愿更强。这可能意味着，人口流动减弱可能是发达经济体近年来地区差异扩大的一个潜在因素。

²见Berry和Glaeser（2005年）；Moretti（2011年）；Ganong和Shoag（2017年）；Giannone（2017年）；Austin、Glaeser和Summers（2018年）；Economic Innovation Group（2018年）；Hendrickson、Muro和Galston（2018年）；以及Nunn、Parsons和Shambaugh（2018年）。

³见Leichenko和Silva（2004年）；Chiquiar（2008年）；Kandilov（2009年）；Autor、Dorn和Hanson（2013年）；Hakobyan和McLaren（2016年）；以及Partridge等人（2017年）。亦见2018年4月《世界经济展望》第二章。

⁴平均来看，新兴市场经济体的人口国内迁移正在加快，虽然初始水平较低。

专题：大宗商品市场发展和预测

2018年10月《世界经济展望》发布以来，能源价格下降，主要受油价降低驱动。因市场担忧美国对伊朗实施制裁，油价飙升至2014年来的最高点，而后下跌至2017年下半年以来的最低点，原因是美国石油产量创下记录、全球经济增长前景减弱以及暂时性豁免进口伊朗石油。为应对价格下降，石油出口国就削减产量达成一致，为价格提供一定支持。虽然在2018年，中国增长放缓和贸易紧张局势使金属价格承受下行压力，但随着中国实施财政刺激政策、全球市场情绪改善以及部分金属市场供应中断，金属价格回升。农产品价格有所上涨，原因是世界糖价回升和对动物蛋白质过度需求的影响抵消并超过了全球收入增长疲软以及部分谷物市场的供应过剩。本专题还深入分析了大宗商品价格和经济活动的关系。

2018年8月至2019年2月（分别为2018年10月和本期《世界经济展望》的参考期），国际货币基金组织初级大宗商品价格指数下降了6.9%（图1.SF.1，小图1）。在波动性较强的背景下，能源价格骤降17%，拉低了整体指数；贱金属价格上涨，原因是供应中断的影响抵消并超过了贸易紧张局势和中国经济活动减弱。粮食价格上涨了1.9%，原因是肉价上涨和糖价回升的影响抵消并超过了部分谷物市场的丰收。石油价格去年10月初上涨至每桶80美元以上，创下了2014年11月美国对伊朗石油进口进行制裁即时以来的最高点¹。然而2018年最后几个月油价大幅回落，原因是美国石油产量创下纪录并豁免多数国家进口伊朗石

本专栏作者包括Christian Bogmans、Lama Kiyasseh、Akito Matsumoto、Andrea Pescatori（小组牵头人）以及Julia Xueliang Wang，Lama Kiyasseh和Julia Xueliang Wang为研究提供了帮助。

¹本文中的油价是指基金组织平均石油现货价格，使用英国布伦特、迪拜和西德克萨斯中质石油价格的同等权重计算而来，除非另行说明。

油。为应对油价下降，石油输出国组织成员国和非成员石油出口国就削减产量达成一致。煤炭价格有所下降，因为中国经济增速创下了1990年来的最低水平；天然气价格大幅波动，驱动因素是不断变化的气候条件（尤其是北美地区）。

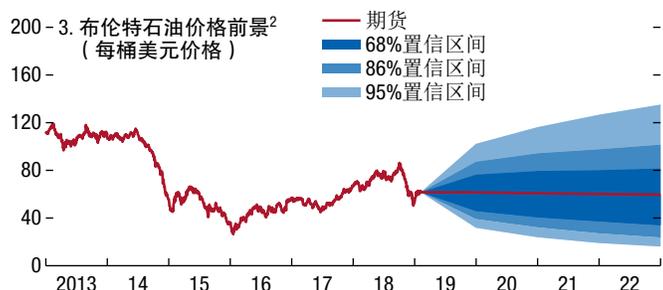
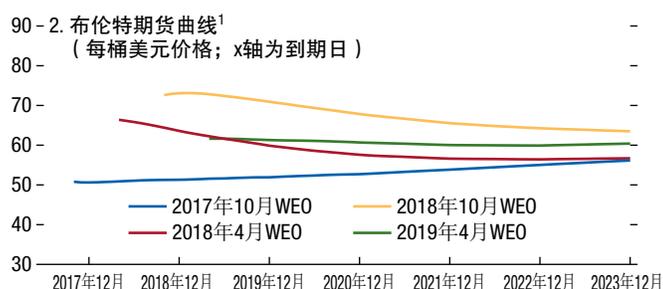
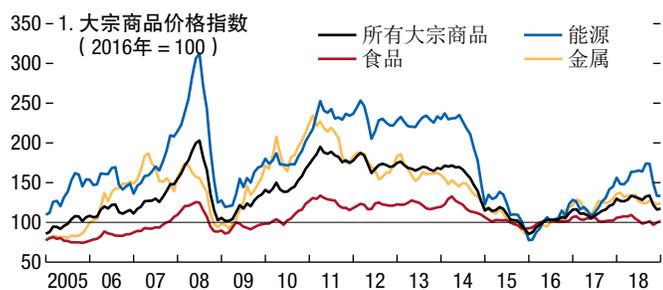
油价“过山车”变化

美国对伊朗石油部门实施制裁（11月生效）之前，油价10月初超过了每桶80美元，是2014年11月以来的最高水平。然而，美国政府随后发布了豁免令，允许几个主要进口国继续进口伊朗原油。此外，美国2018年原油日均产量达到1090万桶，较去年增加了160万桶（自去年10月《世界经济展望》以来，超出预期30万桶），增幅创下历史记录²。加拿大、伊拉克、俄罗斯和沙特阿拉伯产量也保持在较高水平。因此，10月初至11月底，油价大幅下降。2018年12月7日，石油输出国组织成员国和非成员国（包括俄罗斯）达成一致，自2019年1月起的6个月中，原油产量在2018年10月水平的基础上分别减产80万桶和40万桶。在产油国减产以及计划外的供应中断的支撑下，油价今年2月回升至60美元以上。因气候条件变化，天然气现货价格去年冬季大幅波动，而后因供应充足大幅下降；长期天然气合约价格和中期石油价格期货同步下降。煤炭价格有所下降，原因是中国经济活动减弱和油价下降。

今年2月，石油期货合约显示，布伦特价格将在未来五年内保持在60美元附近（图1.SF.1，小图2）。同样基于期货价格的基线假设表明，2019年平均价格为每桶59.2美元，较2018年平均值下降13.4%；2020年基金组织平均石油现货价格为每桶59美元。从需求端来看，油价下降抵消了全球经济

²2018年9月，能源信息机构预计美国石油产量增加130万桶。

图1.SF.1 大宗商品市场走势



来源：Bloomberg Finance L.P.；基金组织大宗商品价格系统；Thomson Reuters Datastream；以及基金组织工作人员的估计。

注释：WEO=《世界经济展望》。

¹《世界经济展望》期货价格是每期《世界经济展望》的基线假设，从期货价格得出。2018年10月《世界经济展望》的价格是基于2019年2月7日的收盘价。

²从2019年2月7日期货期权价格得出。

增长减弱对潜在石油需求的影响——国际能源机构预计，2018年和2019年石油需求分别增长130万桶和140万桶，（与去年10月《世界经济展望》相比）分别调降10万桶。从供给端来看，2019年初以来，加拿大强制减产、石油输出国组织成员国及非成员国供应减少（包括委内瑞拉的非自愿断供）正导致石油产出增长逐步放缓。

尽管风险平衡，基线油价预测仍存在很大不确定性，因为政策不确定性较强（图1.SF.1，小图3）。短期价格上行风险包括中东地缘政治事件、委内瑞拉内乱、美国对伊朗和委内瑞拉采取更强硬立场以及美国产量增速低于预期。下行风险包括美国产量超过预期，以及石油输出国组织成员国和非成员国违反相关协议。贸易紧张局势和全球增长的其他风险也可能进一步影响全球经济活动及前景，进而降低石油需求。

金属价格回升

2018年8月至2019年2月，金属价格上涨了7.6%。截至2018年底，国际货币基金组织年度贱金属价格指数创下16个月以来的最低点，原因是经济增长减弱（尤其是中国）以及全球贸易紧张局势。然而此后，金属价格回升，驱动因素包括中国实施财政刺激的预期以及全球市场情绪改善，同时布鲁马迪纽大坝灾难（巴西）也导致铁矿石价格急剧上升。

2018年8月至2019年2月，铁矿石价格上涨了28.8%，原因是世界最大的铁矿厂供应中断，包括11月5日必和必拓铁矿石运输火车脱轨、1月10日力拓出口终端失火以及1月25日淡水河谷矿厂布鲁马迪纽大坝坍塌。大坝坍塌将对整个产业造成影响，导致部分铁矿长期中止运行、新项目进度放缓（图1.SF.1，小图4）。铜价上涨4.1%，因为市场对中美贸易持乐观态度，且市场中混凝土和精炼铜出现短缺。铝价下降9.2%，原因是美国撤销了对俄罗斯制铝巨头俄罗斯铝业联合公司的制

裁，以及巴西联邦政府2019年下半年撤销对海德鲁Alunorte工厂（世界最大的氧化铝静炼厂）生产禁运的前景进一步改善。2018年8月至2019年2月，镍价（不锈钢和电动汽车的一种重要投入材料）下跌5.4%，原因是印度尼西亚和菲律宾的产量超出预期。2018年8月至2019年2月，因持续供应紧张，锌价（主要用于电镀钢）上涨7.8%，部分原因是中国（世界最大的锌生产国）正在实施环保限产。钴在参考期内下跌了49.3%，跌幅为所有金属之最，原因是刚果的供应增加。

基金组织年度贱金属价格指数预计2019年上升2.4%（相对于2018年平均值），2020年下降2.2%。价格前景的上行风险包括中国金属需求超过预期以及主要金属生产国因实施更严格的环保法规导致供应短缺。下行风险来自全球经济增长加速放缓以及中国（全球最大金属消费国）经济进一步放缓。

粮食价格小幅上涨

2018年前三个季度，全球粮食价格主要受贸易紧张局势、新兴市场货币走弱及美国谷物大丰收拖累。此后，价格波动减弱。国际货币基金组织粮食和饮料价格指数小幅上升，增幅为1.9%，原因是对动物蛋白质的过度需求和世界糖价从多年低点回升的影响超过了全球经济活动减弱和市场供应过剩（如小麦和棉花）。

2018年8月至2019年2月，小麦价格下跌15.8%，原因是具有竞争力的俄罗斯卢布支撑了俄罗斯出口。由于主要生产国收获欠丰，以及市场预期贸易紧张局势缓解、产量向中位数逆转、美元强势地位正常化，谷物和大豆价格缓慢上涨，2018年8月至2019年2月的涨幅分别为4.4%和5.6%。

家禽价格上涨了3.9%，原因是消费需求强劲。世界糖价跳升23.7%，部分原因是市场预期2019年主要生产国巴西和印度的产量将会减少。2018年8月至2019年2月，棉花价格下跌14.2%，原

因是需求弱于预期以及中国储量充足，虽然炎热的气候使全球棉花种植遭受了打击。

粮食价格预计2019年全年下跌2.9%，2020年上涨2.1%。气候破坏对预测构成上行风险。2019年2月14日，美国国家海洋和大气管理局宣布，弱厄尔尼诺气候条件开始显现，预计将持续至春季，将对地方作物造成影响。中国和美国（世界最大的粮食出口国）贸易争端的解决是潜在价格上涨的另一个诱因。

大宗商品价格和经济活动

引言

大宗商品价格透露了经济活动的哪些信息？本专题分析了世界初级大宗商品市场交易的多种大宗商品价格中隐含的丰富信息，展示了这些信息如何用于即时预测甚至预测全球经济活动³。

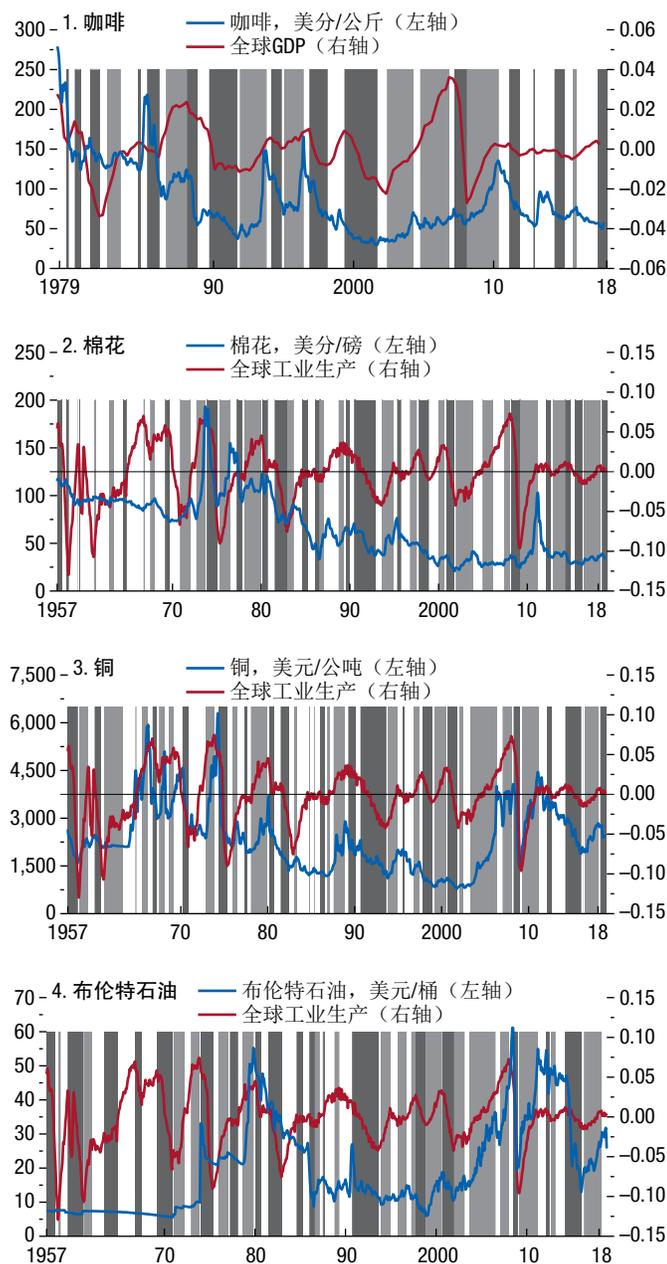
大宗商品价格是全球经济活动的有用指标，至少有两个主要原因。第一，虽然当今世界服务业占主导地位，大宗商品仍然在全球贸易中占据17%的份额，是最基础的生产投入品⁴。因此，全球经济活动的变化将通过全球大宗商品需求反映出来（Barsky和Kilian，2004年；Alquist、Bhattarai和Coibion，即将发表）。第二，大宗商品可以存储，因此（与金融资产类似）其价格能反映当前以及预期的未来需求和供应情况。考虑到很多大宗商品定期在流动性强、有深度的市场进行交易，其价格可能随着市场紧张程度（包括新闻和全球经济形势导致的情绪变化）而迅速变化。

在实践中，从大宗商品价格来预测经济活动并不容易。实际上，大宗商品供应冲击和特定商

³即时预测是一种统计模型，它利用实时数据，提供对主要经济活动指标（如GDP）的及时预测；统计机构发布这些指标往往有一定的延迟。

⁴工业大宗商品（金属和农业原材料）是制造部门的必要投入品。能源大宗商品，因对运输、石油化学部门和发电至关重要，能够间接影响整个全球生产体系。此外，粮食和饮料大宗商品（通常受收入影响）是食品链的基础。

图1.SF.2 大宗商品周期和经济活动



来源：基金组织大宗商品价格系统；经济合作与发展组织；以及基金组织工作人员的计算。

注释：使用Harding和Pagan（2002年）商业周期时间确定程序来识别峰顶和谷底。使用经济合作与发展组织的工业生产（1975/1979年）和美国工业生产（1975年之前）对全球工业生产数据往后进行衔接。深色（浅色）阴影区域表示经济活动和部分大宗商品价格同步收缩（扩张）。白色阴影区域表示不同步变动。

品的需求因素是突出的混淆因素⁵，甚至可能导致反向因果关系——尤其是在石油的案例中——可能引入了逆周期要素（Hamilton，1996年和2003年）。为解决这个问题，我们将分析分为两部分。第一部分识别大宗商品价格周期，揭示大宗商品价格和经济活动的周期同步性。第二部分探究大宗商品价格之间的联动情况，以便将全球需求因素与其他具有混淆性的影响因素隔绝开，进而检验提取的全球因素是否具有即时预测和预测经济活动的能力。

周期性和大宗商品价格的联动

本节确定了大宗商品价格周期，通过一系列大宗商品的价格，观察与经济活动同步性（即先导作用）最强的大宗商品。它还衍生出一个完全覆盖大宗商品市场的同步性指标。

识别收缩期和扩张期的方法采用Harding和Pagan（2002年）的商业周期日期确定程序⁶。该程序1957年起开始适用于非平衡面板，涵盖57个（实际）大宗商品价格序列，分为能源、金属、粮食和饮料以及农业原材料四个大类⁷。该程序

⁵例如，极端气候条件可能显著影响作物产出和天然气需求。

⁶借鉴Cashin、McDermott和Scott（2002年），Harding和Pagan（2002年）方法用在实际大宗商品价格的时间序列中识别峰值和低谷。备选转折点是识别得出的局部最高值和最低值，条件是这月的这一价格是前后两个月中的最高值或最低值。得出的备选转折点的顺序要求在峰值和低谷之间交替。而后，由转折点定义的每个阶段（扩张或收缩）不得短于12个月（该大宗商品价格周期日期确定法借鉴了Bry和Boschan（1971年）提出、而后由Harding和Pagan（2002年）推广的商业周期日期确定法并进行了调整。使用Bry和Boschan类型算法来确定大宗商品价格周期日期的一个优势是，它提供了将客观的周期日期确定法适用于大规模数据集的易用方法）。

⁷所有大宗商品价格序列是国际货币基金组织初级大宗商品价格系统中价格的月度平均值，以美元计价，并与美国消费价格通胀相除。考虑到多数大宗商品不体现明确趋势，价格未进行预先过滤。学术文献就大宗商品价格是否存在整体趋势的问题仍存在争论。Grilli和Yang（1988年）指出，大宗商品价格存在下行趋势；近年来，Jacks（2013年）和Stuermer（2018年）发现存在略微上行趋势。若剔除线性趋势，结果基本保持不变。

表1.SF.1. 大宗商品价格周期描述性统计

	持续时间 (月数)		幅度 (对数差, 百分比)		鲜明度 (对数差, 百分比)	
	扩张	收缩	扩张	收缩	扩张	收缩
	能源	20	24	64.72	62.81	3.37	3.01
贱金属	18	24	55.19	57.98	3.05	2.41
食品和饮料	16	20	45.25	49.60	2.80	2.33
农业原材料	18	22	43.27	46.70	2.46	2.00

来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。

注释：使用Harding和Pagan（2002年）的方法来识别价格周期。持续时间衡量一个价格阶段（扩张或收缩）的平均长度（月数）。幅度衡量的是，扩张时期从谷底到峰顶、收缩时间从峰顶到谷底的平均价格变化（以百分比表示）。鲜明度衡量的是，扩张期间每个月的平均价格涨幅（以百分比表示），以及收缩期间每个月的平均价格降幅。所有统计量均通过取某一组别所有大宗商品的平均值计算得出。

还适用于去趋势化的全球工业生产和GDP⁸（图1.SF.2提供了四个例子）。

多数大宗商品呈现非对称阶段，特点是较长期的单调收缩中不时出现剧烈扩张（表1.SF.1）。⁹能源大宗商品比较引人注目，因为其阶段最长且最为剧烈，一个完整的能源周期通常持续将近四年。然而总体来看，各大宗商品类别的周期特征非常相似，似乎符合多年以来文献的观点，即强调大宗商品供应中断和存储需求的互动关系是大宗商品价格变动的重要驱动因素（Deaton和Laroque，1992年；Cashin、McDermott和Scott，2002年）。

供应中断往往导致价格飙升，尤其是在库存或闲置产能较低的情况下，但很多文献也强调了需求因素的作用（Barsky和Kilian，2004年；Alquist、Bhattarai和Coibion，即将发表；等等）。因此，计算大宗商品价格和经济活动的阶段同步性（技术上亦称为“一致性”）非常有趣¹⁰。

⁸使用 lambda值很小的Hodrick-Prescott滤波法从全球工业生产和GDP中获取稳定的趋势。季度GDP数据每月插入。尽管日期确定算法能应对非静态性，部分对静态和非静态序列进行比较的统计数据（例如一致性）可能具有误导性。

⁹在线附件1.SF.1（可通过www.imf/en/Publications/WEO获取）展示了个体大宗商品价格序列的周期属性，并检验了日期确定算法的不同参数集，这些参数为阶段和周期的最短时长设置了更长的期限。

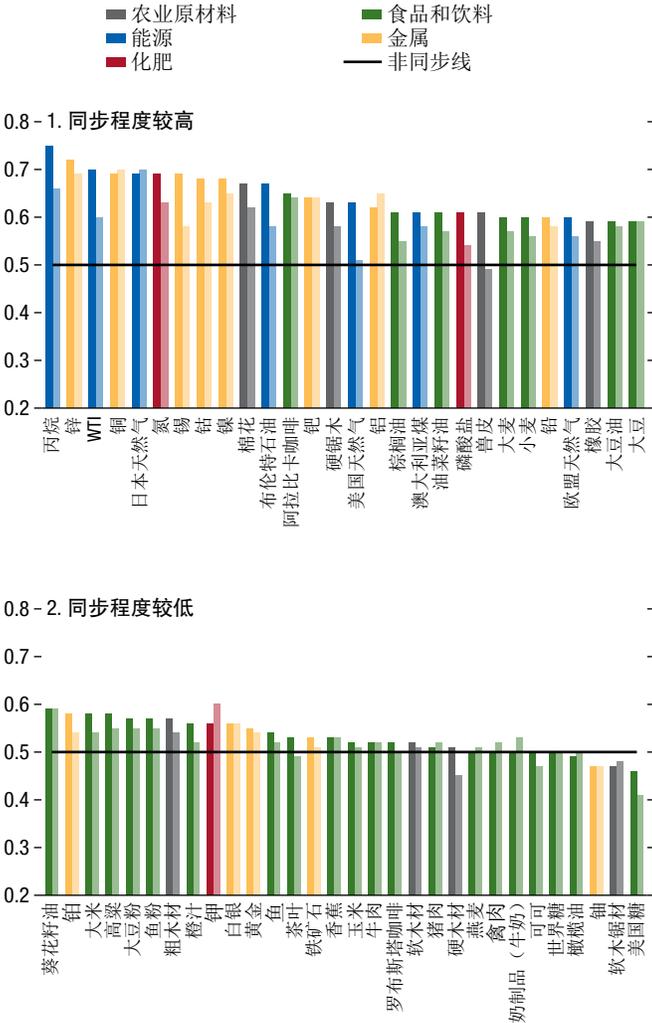
¹⁰从技术角度来说，使用的同步性指标是一致性，它计算两个序列处于相同阶段的时间比重（Harding和Pagan，2002年）。一致性介于0到1之间，两个独立的随机游动的一致性为0.5。

不过，也存在少数例外。平均来看，农产品价格（尤其是粮食价格）与经济活动的同步性较为温和（图1.SF.3）。全球工业生产的先导者主要是贱金属（如锌、铜和锡），而后是能源和化肥。丙烷与全球工业生产显示出最强的同步性，但其与天然气的时间序列仅始于1992年，短于多数其他大宗商品——这表明在过去几十年中，大宗商品和经济活动之间的同步性可能增强，这也与下节中要素分析发现相吻合。有趣的是，部分农业原材料，如棉花，与全球工业生产的同步性较强；而相比其他大宗商品，粮食和饮料总体来看与全球GDP的同步性强于工业生产。这是因为收入在其需求中的相关作用更强，而非生产（一个例子是阿拉比卡咖啡）¹¹。

在经济活动变化较大的时期（繁荣或萧条），所有大宗商品的联动应该增强，从而强化同步性。多数大宗商品（不仅先导者）应该与全球工业生产或GDP同步变动。为此，有必要设计一个度量指标来计算处于扩张（收缩）阶段的大宗商品的比例——即全部大宗商品范畴的一致

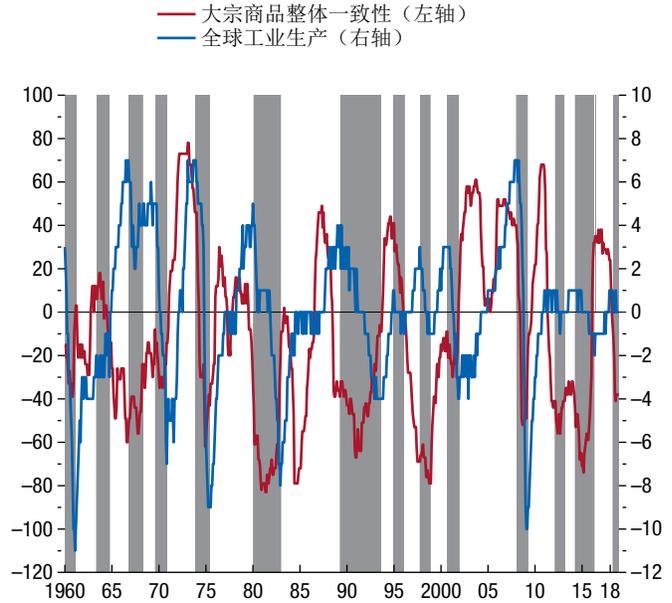
¹¹正如预期，与经济活动同步性较低的是贵金属，如金和银，以及不经常在现货市场自由交易的金属，如铁矿石（2009年以前），因为买方和供应方都试图在产出增长几乎为零的市场中实现长期安全。铀不进行自由交易，因为其应用较为特殊且地缘政治敏感性较强。

图1.SF.3 与经济活动的同步变动



来源：基金组织大宗商品价格系统；经济合作与发展组织；以及基金组织工作人员的计算。
 注释：条形代表某一大宗商品与去趋势化的全球工业生产（较深条形）和GDP（较浅条形）的同步变动。同步变动定义为某一大宗商品的价格周期与商业周期（去趋势化的GDP或工业生产）之间的一致性，使用Harding和Pagan（2002年）的方法来识别扩张和收缩阶段。一致性计算两个序列处于同一阶段的时间所占比例；一致性高于0.5表示确定的同步。WTI=西得克萨斯中质原油。

图1.SF.4 大宗商品整体同步程度（百分比）



来源：基金组织大宗商品价格系统；经济合作与发展组织；以及基金组织工作人员的计算。
 注释：使用经济合作与发展组织的工业生产（1975/1979年）和美国工业生产（1975年之前）对全球工业生产数据往后进行衔接。阴影代表工业生产变量的收缩。大宗商品整体一致性是处于扩张（收缩）的大宗商品所占比例。

性¹²。该指标应与全球经济活动相关，且转折点（大宗商品价格同步性最强和最弱的时期）位于全球经济活动的扩张或收缩阶段内。因此，全部大宗商品范畴的一致性应该显示，与供应因素或特定大宗商品需求因素相比，全球需求因素在特定时期内多大程度上驱动大宗商品价格变化。

图1.SF.4显示，全部大宗商品范畴的一致性能预测经济活动的转折点，因为其通常在经济活动扩张或收缩幅度最大时达到峰值（或低谷）。这是一个令人鼓舞的结果，强调了存在与全球经济活动相关的驱动大宗商品价格变化的因素。下节将试图利用这一观点，利用大宗商品价格即时预测或预测全球商业周期。

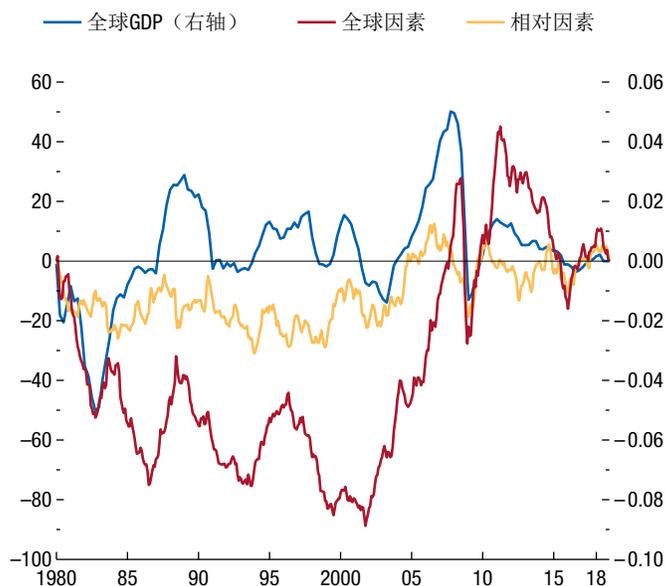
¹²值为1（或-1）意味着所有大宗商品价格同时扩张（收缩），即完美同步；而值为0意味着一半的大宗商品价格处于相同阶段，即同步性最低。

大宗商品价格是否有助于即时预测或预测全球经济活动？

为隔离由全球经济活动驱动的大宗商品价格变化，本节使用主成分分析，以月度频率估计因素模型（Stock和Watson，2002年；West和Wong，2014年；Delle Chiaie、Ferrara和Giannone，2018年）¹³。考虑到供给冲击和特定大宗商品需求冲击会使大宗商品价格出现分化，对导致大宗商品价格联动的隐性因素进行估计，应该有助于构建全球经济活动的替代指标¹⁴。按照上述逻辑，使用的大宗商品数量越多，就能更好地识别全球需求要素。然而在实践中，最好剔除金、银等表现更类似金融资产以及大豆粕和大豆油等相关性过强的大宗商品（Kilian和Zhou，2018年）¹⁵。

前两个提取因素能解释约20%的大宗商品价格月度变化。其他因素的相关性快速下降，且与经济活动不具有统计相关性¹⁶。图1.SF.5绘制了提取的前两个隐性因素以及全球GDP多年来的走势图。虽然第一个和第二个因素经时间积累呈现同期正交关系，其显示出0.67的正相关性。第一个因素是全球因素，第二个因素反映的是农业产品相对能源和金属的负面需求转变，因此是相对价格

图1.SF.5 潜在因素和经济活动



来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。
注释：第一和第二主成分是累计的；全球GDP对数差经过去均值处理并累计。

因素¹⁷。考虑到相对价格因素有助于解释农产品价格变动，我们首先将样本分成农业大宗商品和非农业（能源和金属）大宗商品来提取第一个因素。有趣的是，拆分的分样本中前两个因素的合并线性关系非常接近全球因素和相对价格因素¹⁸。然而，相对价格因素对农业分样本第一个因素的关系为负。直观来看，全球因素和全球GDP的关系非常令人惊讶（图1.SF.5），但相对价格因素似乎也在经济剧烈下滑（引发下滑）期间以及随后的复苏中随GDP而变化¹⁹。

¹⁷可通过检查因素载荷得知，可应要求提供。

¹⁸根据农业和非农业样本中单独提取的第一个因素对全球（相对价格）因素进行回归分析，得出的 R^2 为0.99（0.88）。

¹⁹第一个因素（的负值）与美元实际有效汇率的变动非常相似，这并不令人惊讶，考虑到美元是样本中所有大宗商品价格的分子。然而，若将频率提升（例如月度变化），该相关性会显著减弱；若构建实际有效汇率，相关性会进一步减弱。非大宗商品货币被剔除，原因众所周知，因为它们与出口大宗商品的价格呈反向运动（Chen和Rogoff，2003年）。在即时预测和预测中引入美元有效实际汇率不会改变结果。

¹³Delle Chiaie、Ferrara和Giannone（2018年）中允许组别因素的方法，其结果略微较差。

¹⁴全球需求导致大宗商品价格协同运动的观点并不新颖。例如，Barsky和Kilian（2004年）阐释了20世纪70年代初实际油价与工业原材料和金属实际价格指数之间的强烈协同运动，作为两者价格中共同需求成分的证据。更笼统地说，大量文献使用的一系列不同模型和数据都发现，大宗商品（尤其是工业大宗商品）价格的多数波动由总需求的变化所驱动（参见，例如Barsky和Kilian，2004年；Kilian，2009年；Nakov和Pescatori，2010年；Kilian和Murphy，2014年；Alquist、Bhattarai和Coibion，即将发表；以及Delle Chiaie、Ferrara和Giannone，2018年等）。

¹⁴有趣的是，Pindyck和Rotemberg（1990年）指出，看似不相关的大宗商品（需求和供给的交叉价格灵活度接近0）显示出过度的协同运动，原因是存在同时影响所有价格的隐性全球（可能具有异方差性）因素。

¹⁵为估计潜在因素，我们对价格的对数差异（除以美国消费者价格指数）进行了z-scored分析。使用去趋势化的对数或对数差异，与估计的相关性较弱（Kilian和Zhou，2018年）。

¹⁶与Stock和Watson（2002年）相吻合。该研究使用一组不同的指标，显示出前两个因素提供的信息和预测内容最丰富。

表1.SF.2 全球工业生产即时预测

	基准	设定形式1	设定形式2	设定形式3
RMSE	0.55%	0.54%	0.53%	0.54%
比率	1	0.99	0.97	0.98

来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。

注释：样本期=1980年1月至2018年12月。基准=根据贝叶斯信息标准进行的具有最优滞后量的自回归过程。设定形式1=第一主成分；设定形式2=头两个主成分；设定形式3=农业和非农业大宗商品的第一主成分。对于所有设定形式，自变量的最优滞后量都是根据贝叶斯信息标准添加的。RMSE=均方根误差；比率=相对RMSE，即RMSE除以基准RMSE。

由于全球工业生产数据首次发布滞后两个月，而GDP数据滞后一个季度，且通常进行大幅调整，因此检验隐性因素是否有助于即时预测全球活动很有帮助。为此，我们对全球工业生产和全球GDP的自身滞后值和隐性因素及其自身滞后的一个时段进行了回归分析，检验了引入隐性因素能否在统计层面改善经济活动指标的即时预测，并将结果与基准自回归(p)过程进行了比较（根据Stock和Watson，2002年）。我们尝试了不同设定：仅使用全球因素（设定1）；同时引入全球和相对因素（设定2）；样本被分为农业和非农业大宗商品，分别使用第一个因素（设定3）。所有设定都经过理想选择，可包括其滞后。

表1.SF.2的结果表明，对于工业生产，与基准自回归(p)过程相比，以月度频率引入全球因素和相对价格因素提升了对工业生产的即时预测能力，其中滞后的数量 p 可择优确定。由于月度工业生产增速的波动性较大，即时预测能带来温和的改进效果。更令人惊讶的是其即时预测GDP的能

力（表1.SF.3）。仅使用一个月的大宗商品价格信息中的全球因素，均方根误差相对自回归(p)基准的改进就已达到10%。季末以后，这种改进提升至15%。 R^2 值也较高，约为0.48²⁰。有趣的是，大宗商品价格主要在经济波动较强的期间提供更多信息，这时自动回归(p)程序的失效最为严重（图1.SF.6）。当使用从农业和非农业组分别单独提取的第一个因素时，结果较为相似。

因素滞后也非常显著，因此能够检验大宗商品价格是否也有助于预测全球经济活动。预测评估基于样本外的预测表现。在给定工业生产、GDP和估计的主要成分数据的情况下，首先使用1980-1998年的样本时段对每个设定进行估计，而后使用递归重新估计来预测2000-2018年²¹。对于

²⁰回归结果可应要求提供。此外，值得注意的是，若以市场汇率使用全球GDP（工业生产），可预测性会下降，可能原因是发达经济体服务的相关性更强。

²¹每个模型都增加新数据进行重新估计（递归法）。使用主要成分的模型存在固定的延迟期，但自动回归模型每次都选择理想的延迟期，使用的是Bayesian和Akaike信息标准。

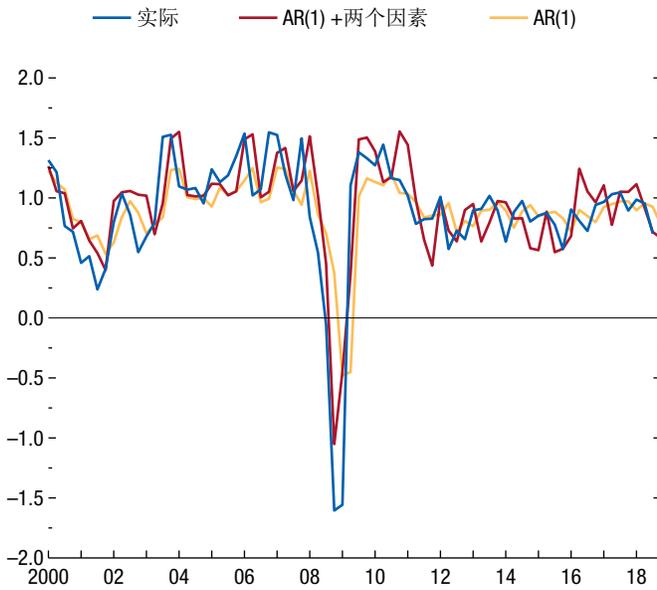
表1.SF.3 全球GDP即时预测

	度量标准	基准	设定形式1	设定形式2	设定形式3
一个月信息	RMSE	0.42%	0.38%	0.37%	0.38%
	比率	1	0.90	0.90	0.90
两个月信息	RMSE	0.42%	0.36%	0.36%	0.36%
	比率	1	0.87	0.86	0.86
季度信息	RMSE	0.42%	0.36%	0.35%	0.35%
	比率	1	0.86	0.84	0.85

来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。

注释：样本期=1980年第一季度至2018年第三季度。基准=根据贝叶斯信息标准进行的具有最优滞后量的自回归过程。设定形式1=第一主成分；设定形式2=头两个主成分；设定形式3=农业和非农业大宗商品的第一主成分。在所有设定形式中加入了一个期间滞后因变量。具备季度内一个月、两个月或三个月的信息。RMSE=均方根误差；比率=相对RMSE，即RMSE除以基准RMSE。

图1.SF.6 全球实际GDP增长即时预测：实际与拟合值
(百分比，季度同比)



来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。
注释：AR=自回归过程；两个因素=头两个主成分。回归是基于1980年第一季度至2018年第三季度的季度数据。

每个时段，该模型预测下个时段的未来一个月和未来三个月的工业生产增速²²。预测表现基于均方根预测误差。

²²使用整个时段进行预测后，我们计算了几个预测表现指标。这包括模型预测和实际增长之间的均方根预测误差，中位

表1.SF.4的结果表明，（相比基准）所有设定都改进了未来一个月的全球工业生产预测：使用全球和相对因素的设定2表现最好，使预测结果改进了10%。

未来一个季度的GDP预测结果也有所改善，但前提是能够获取该季度的价格信息²³。在实践中，全球GDP数据可能两个季度以后才能获取。例如，一季度世界GDP数据5月还未发布，而4月的大宗商品价格数据已经公布。这种及时性解释了为什么大宗商品价格有助于预测下季度的GDP增速。几个月以后，预测表现逐渐改善，因为大宗商品价格变动能更准确地反映当前季度。当可获取整个季度的数据时，下个季度GDP的均方根预测误差相对基准改善近10%。

综上所述，大宗商品价格中包含了大量宝贵的信息，对掌握全球经济活动的脉搏很有裨益。只要剔除了特有因素，贱金属价格的主要变动能提供关于全球经济状况的大量信息，能源和农产品也能一定程度上发挥上述作用，这在经济活动遭遇严重波动时尤为明显，此时对预测和即时预测的需求也最为迫切。

绝对预测误差，偏差（中位预测误差）和效率（预测误差和预测之间的相关性）。结果可应要求提供。

²³该设定的检验涵盖了第一个月价格数据可用，前两个月价格数据可用和整个季度价格数据全部可用的情形。

表1.SF.4 预测全球工业生产和GDP

		度量标准	基准	设定形式1	设定形式2	设定形式3
工业生产	月	RMSE	0.55%	0.50%	0.49%	0.50%
		比率	1	0.92	0.90	0.92
GDP	一个月信息	RMSE	0.51%	0.50%	0.51%	0.51%
		比率	1	0.99	1.00	1.00
	两个月信息	RMSE	0.51%	0.48%	0.48%	0.48%
		比率	1	0.95	0.95	0.95
	季度信息	RMSE	0.51%	0.46%	0.46%	0.46%
		比率	1	0.91	0.91	0.90

来源：基金组织大宗商品价格系统；以及基金组织工作人员的计算。

注释：基准=根据贝叶斯信息标准进行的具有最优滞后量的自回归过程。设定形式1=第一主成分；设定形式2=头两个主成分；设定形式3=农业和非农业大宗商品的第一主成分。对于工业生产，所有设定形式中都加入了一个期间滞后因变量。具备季度内一个月、两个月或三个月的信息。RMSE=均方根误差；比率=相对RMSE，即RMSE除以基准RMSE。

附件表1.1.1 欧洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2018	预测		2018	预测		2018	预测		2018	预测	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
欧洲	2.2	1.2	1.8	3.2	2.9	2.8	2.2	2.2	2.1	...	...	...
欧洲发达经济体	1.8	1.3	1.6	1.9	1.4	1.6	2.7	2.6	2.5	7.1	7.0	6.9
欧元区 ^{4,5}	1.8	1.3	1.5	1.8	1.3	1.6	3.0	2.9	2.8	8.2	8.0	7.7
德国	1.5	0.8	1.4	1.9	1.3	1.7	7.4	7.1	6.8	3.4	3.4	3.3
法国	1.5	1.3	1.4	2.1	1.3	1.5	-0.7	-0.4	0.0	9.1	8.8	8.4
意大利	0.9	0.1	0.9	1.2	0.8	1.2	2.6	2.9	2.6	10.6	10.7	10.5
西班牙	2.5	2.1	1.9	1.7	1.2	1.6	0.8	0.8	0.8	15.3	14.2	14.1
荷兰	2.5	1.8	1.7	1.6	2.3	1.6	9.8	9.3	8.9	3.8	3.7	3.6
比利时	1.4	1.3	1.4	2.3	1.9	1.6	0.4	0.3	0.5	5.9	5.9	5.9
奥地利	2.7	2.0	1.7	2.1	1.8	2.0	2.3	2.0	1.9	4.9	5.1	5.0
希腊	2.1	2.4	2.2	0.8	1.1	1.4	-3.4	-2.7	-2.6	19.6	18.5	17.5
葡萄牙	2.1	1.7	1.5	1.2	1.0	1.7	-0.6	-0.4	-0.5	7.1	6.8	6.3
爱尔兰	6.8	4.1	3.4	0.7	1.2	1.5	10.0	9.1	8.3	5.7	5.3	5.0
芬兰	2.4	1.9	1.7	1.2	1.3	1.5	-0.5	0.1	0.4	7.5	7.2	7.1
斯洛伐克共和国	4.1	3.7	3.5	2.5	2.4	2.2	-2.0	-1.0	-0.7	6.6	6.1	6.0
立陶宛	3.4	2.9	2.6	2.5	2.3	2.3	1.4	1.1	0.6	6.3	6.3	6.2
斯洛文尼亚	4.5	3.4	2.8	1.7	1.4	1.6	6.5	4.4	3.4	5.3	4.8	4.9
卢森堡	3.0	2.7	2.8	2.0	1.6	1.9	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
拉脱维亚	4.8	3.2	3.1	2.6	2.4	2.4	-1.0	-1.4	-1.7	7.4	7.3	7.3
爱沙尼亚	3.9	3.0	2.9	3.4	3.0	2.8	1.7	1.5	1.1	5.4	4.7	3.5
塞浦路斯	3.9	3.5	3.3	0.8	0.5	1.6	-5.6	-7.3	-6.5	8.4	7.0	6.0
马耳他	6.4	5.2	4.4	1.7	1.8	1.9	10.1	9.3	8.8	4.0	4.1	4.3
英国	1.4	1.2	1.4	2.5	1.8	2.0	-3.9	-4.2	-4.0	4.1	4.2	4.4
瑞士	2.5	1.1	1.5	0.9	0.8	0.9	9.8	9.0	9.0	2.6	2.8	2.8
瑞典	2.3	1.2	1.8	2.0	1.9	1.7	2.0	2.4	2.5	6.3	6.3	6.3
挪威	1.4	2.0	1.9	2.8	1.9	1.7	8.1	7.4	7.2	3.9	3.7	3.7
捷克共和国	2.9	2.9	2.7	2.2	2.3	2.0	0.2	-0.6	-0.8	2.5	3.1	3.2
丹麦	1.2	1.7	1.8	0.7	1.1	1.3	6.0	5.5	5.1	5.0	4.9	4.9
冰岛	4.6	1.7	2.9	2.7	2.8	2.5	2.9	0.8	1.1	2.7	3.3	3.6
圣马力诺	1.1	0.8	0.7	1.6	1.6	1.7	0.4	0.4	0.2	8.0	8.1	8.1
欧洲新兴和发展中经济体⁶	3.6	0.8	2.8	8.7	9.0	7.5	-2.2	-0.9	-1.4	...	...	...
土耳其	2.6	-2.5	2.5	16.3	17.5	14.1	-3.6	0.7	-0.4	11.0	12.7	11.4
波兰	5.1	3.8	3.1	1.6	2.0	1.9	-0.7	-1.1	-1.5	3.8	3.6	3.5
罗马尼亚	4.1	3.1	3.0	4.6	3.3	3.0	-4.6	-5.2	-4.8	4.2	4.8	4.9
匈牙利	4.9	3.6	2.7	2.8	3.2	3.1	0.5	0.5	0.6	3.7	3.5	3.4
保加利亚 ⁵	3.2	3.3	3.0	2.6	2.4	2.3	3.9	1.9	1.3	5.2	5.0	5.0
塞尔维亚	4.4	3.5	4.0	2.0	2.0	2.5	-5.2	-5.5	-5.0	13.7	13.4	13.2
克罗地亚	2.7	2.6	2.5	1.5	1.5	1.6	2.9	2.1	1.6	10.0	9.0	8.0

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化见统计附录的表A6和A7。

² 占GDP的百分比。

³ 百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴ 就地区内交易的报告误差对经常账户头寸进行了调整。

⁵ 基于欧盟统计局的调和消费者价格指数，但斯洛文尼亚除外。

⁶ 包括阿尔巴尼亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、科索沃、黑山和北马其顿。

附表1.1.2 亚太经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2018	预测		2018	预测		2018	预测		2018	预测	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
亚洲	5.5	5.4	5.4	2.4	2.5	2.8	1.2	1.2	1.1	...	...	...
亚洲发达经济体	1.8	1.7	1.7	1.3	1.3	1.6	3.9	3.9	3.9	3.2	3.1	3.1
日本	0.8	1.0	0.5	1.0	1.1	1.5	3.5	3.5	3.6	2.4	2.4	2.4
韩国	2.7	2.6	2.8	1.5	1.4	1.6	4.7	4.6	4.5	3.8	4.0	3.9
澳大利亚	2.8	2.1	2.8	2.0	2.0	2.3	-2.1	-2.1	-2.1	5.3	4.8	4.8
中国台湾省	2.6	2.5	2.5	1.5	1.1	1.2	11.6	11.4	10.7	3.8	3.7	3.7
新加坡	3.2	2.3	2.4	0.4	1.3	1.4	17.7	17.6	17.1	2.1	2.0	2.0
香港特区	3.0	2.7	3.0	2.4	2.4	2.5	3.5	3.2	3.4	2.8	2.8	2.8
新西兰	3.0	2.5	2.9	1.6	2.0	1.9	-4.0	-4.4	-4.3	4.2	4.4	4.4
澳门特区	4.7	4.3	4.2	3.0	2.5	2.7	35.0	37.4	38.7	1.8	1.8	1.8
亚洲新兴和发展中经济体	6.4	6.3	6.3	2.6	2.8	3.1	-0.1	-0.1	-0.2	...	...	...
中国	6.6	6.3	6.1	2.1	2.3	2.5	0.4	0.4	0.3	3.8	3.8	3.8
印度 ⁴	7.1	7.3	7.5	3.5	3.9	4.2	-2.5	-2.5	-2.4	...	...	...
东盟五国	5.2	5.1	5.2	2.8	2.8	3.0	0.6	0.6	0.4	...	...	...
印度尼西亚	5.2	5.2	5.2	3.2	3.3	3.6	-3.0	-2.7	-2.6	5.3	5.2	5.0
泰国	4.1	3.5	3.5	1.1	1.0	1.3	7.7	7.1	6.3	1.2	1.2	1.2
马来西亚	4.7	4.7	4.8	1.0	2.0	2.6	2.3	2.1	2.1	3.3	3.3	3.3
菲律宾	6.2	6.5	6.6	5.2	3.8	3.3	-2.6	-2.2	-1.8	5.3	5.5	5.4
越南	7.1	6.5	6.5	3.5	3.1	3.3	3.0	3.1	2.6	2.2	2.2	2.2
其他亚洲新兴和发展中经济体⁵	5.3	6.3	6.2	4.5	4.6	5.3	-3.3	-2.8	-2.8	...	...	...
备忘项												
亚洲新兴经济体 ⁶	6.5	6.3	6.3	2.6	2.8	3.0	0.0	0.0	-0.1	...	...	...

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化见统计附录的表A6和A7。

² 占GDP的百分比。

³ 百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴ 见统计附录“国家说明”部分关于印度的具体说明。

⁵ 其他亚洲新兴和发展中经济体包括孟加拉国、不丹、文莱达鲁萨兰国、柬埔寨、斐济、基里巴斯、老挝人民民主共和国、马尔代夫、马绍尔群岛、密克罗尼西亚、蒙古、缅甸、瑙鲁、尼泊尔、帕劳、巴布亚新几内亚、萨摩亚、所罗门群岛、斯里兰卡、东帝汶、汤加、图瓦卢和瓦努阿图。

⁶ 亚洲新兴经济体包括东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南）经济体、中国和印度。

附件表1.1.3 西半球经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
 （年百分比变化，除非另有注明）

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
北美地区	2.7	2.2	1.9	2.7	2.2	2.7	-2.3	-2.4	-2.6	...	...	...
美国	2.9	2.3	1.9	2.4	2.0	2.7	-2.3	-2.4	-2.6	3.9	3.8	3.7
加拿大	1.8	1.5	1.9	2.2	1.7	1.9	-2.6	-3.1	-2.8	5.8	5.9	6.0
墨西哥	2.0	1.6	1.9	4.9	3.8	3.1	-1.8	-1.7	-1.9	3.3	3.5	3.6
波多黎各 ⁴	-2.3	-1.1	-0.7	2.5	0.3	1.3	...	...	...	11.0	11.0	11.2
南美地区⁵	0.4	1.1	2.4	7.1	8.1	6.1	-1.8	-1.9	-1.9	...	...	...
巴西	1.1	2.1	2.5	3.7	3.6	4.1	-0.8	-1.7	-1.6	12.3	11.4	10.2
阿根廷	-2.5	-1.2	2.2	34.3	43.7	23.2	-5.4	-2.0	-2.5	9.2	9.9	9.9
哥伦比亚	2.7	3.5	3.6	3.2	3.4	3.2	-3.8	-3.9	-3.8	9.7	9.7	9.5
委内瑞拉	-18.0	-25.0	-10.0	929,789.5	10,000,000	10,000,000	6.0	1.4	-1.9	35.0	44.3	47.9
智利	4.0	3.4	3.2	2.3	2.3	3.0	-3.1	-3.2	-2.8	6.9	6.5	6.2
秘鲁	4.0	3.9	4.0	1.3	2.4	2.0	-1.5	-1.4	-1.5	6.7	6.6	6.5
厄瓜多尔	1.1	-0.5	0.2	-0.2	0.6	1.2	-0.7	0.4	1.4	3.7	4.3	4.7
玻利维亚	4.3	4.0	3.9	2.3	2.3	3.6	-4.7	-5.2	-5.1	4.0	4.0	4.0
乌拉圭	2.1	1.9	3.0	7.6	7.6	7.2	-0.6	-0.8	-1.2	8.0	8.1	7.9
巴拉圭	3.7	3.5	4.0	4.0	3.6	4.0	0.5	-0.8	0.4	5.6	5.7	5.8
中美地区⁶	2.7	3.2	3.5	2.6	2.7	3.0	-3.6	-2.9	-2.7	...	...	...
加勒比地区⁷	4.7	3.6	3.7	3.7	2.4	4.3	-2.3	-2.3	-2.0	...	...	...
备忘项												
拉丁美洲和加勒比 ⁸	1.0	1.4	2.4	6.2	6.5	5.1	-1.9	-1.9	-2.0	...	...	...
东加勒比货币联盟 ⁹	2.1	4.0	3.1	1.3	1.6	2.0	-10.5	-9.6	-9.4	...	...	...

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化见统计附录的表A6和A7。

² 占GDP的百分比。

³ 百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴ 波多黎各是美国的领土，但单独、独立地保持统计数据。

⁵ 包括圭亚那和苏里南。对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁶ 中美地区包括伯利兹、哥斯达黎加、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯、尼加拉瓜和巴拿马。

⁷ 加勒比地区包括安提瓜和巴布达、阿鲁巴、巴哈马、巴巴多斯、多米尼克、多米尼加共和国、格林纳达、海地、牙买加、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、特立尼达和多巴哥。

⁸ 拉丁美洲和加勒比包括墨西哥以及加勒比地区、中美地区和南美地区的经济体。对阿根廷和委内瑞拉的具体说明，见统计附录中的“国家说明”部分。

⁹ 东加勒比货币联盟包括安提瓜和巴布达、多米尼克、格林纳达、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯，以及安圭拉和蒙特塞拉特（它们不是国际货币基金组织成员）。

附件表1.1.4 独联体经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2018	预测		2018	预测		2018	预测		2018	预测	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
独联体⁴	2.8	2.2	2.3	4.5	5.7	5.0	5.0	3.8	3.4	...	...	...
净能源出口国	2.7	2.1	2.2	4.0	5.7	5.0	6.2	4.9	4.4	...	...	...
俄罗斯	2.3	1.6	1.7	2.9	5.0	4.5	7.0	5.7	5.1	4.8	4.8	4.7
哈萨克斯坦	4.1	3.2	3.2	6.0	5.5	5.0	0.6	0.1	0.6	5.0	5.0	5.0
阿塞拜疆	5.0	5.0	5.5	17.9	16.5	11.9	-7.8	-5.6	-4.7	...	...	...
乌兹别克斯坦	1.4	3.4	3.1	2.3	2.5	2.5	12.6	11.7	13.3	5.0	5.0	5.0
土库曼斯坦	6.2	6.3	6.0	13.6	13.0	9.0	3.1	-2.3	-3.2	...	...	...
净能源进口国	3.6	2.8	3.1	7.6	6.2	5.3	-4.3	-4.0	-3.4	...	...	...
乌克兰	3.3	2.7	3.0	10.9	8.0	5.9	-3.7	-2.5	-2.4	9.0	8.5	8.1
白俄罗斯	3.0	1.8	2.2	4.9	5.0	5.0	-2.3	-4.0	-2.3	0.8	0.8	0.8
格鲁吉亚	4.7	4.6	5.0	2.6	2.5	3.0	-7.9	-8.0	-7.8	...	...	...
亚美尼亚	5.0	4.6	4.5	2.5	2.1	3.0	-6.2	-4.6	-4.3	18.1	17.9	17.7
塔吉克斯坦	7.0	5.0	4.5	3.8	6.7	6.2	-5.3	-7.0	-6.8	...	...	...
吉尔吉斯共和国	3.5	3.8	3.4	1.5	2.2	4.9	-9.8	-10.9	-8.6	6.8	6.8	6.8
摩尔多瓦	4.0	3.5	3.8	3.1	3.3	5.1	-9.9	-7.7	-8.0	4.1	4.0	4.0
备忘项												
高加索和中亚 ⁵	4.2	4.1	4.1	8.2	7.8	6.4	0.5	-0.5	-0.1	...	...	...
独联体低收入国家 ⁶	5.0	4.8	5.1	11.9	11.3	9.0	-7.8	-6.6	-6.0	...	...	...
不包括俄罗斯在内的净能源出口国	4.1	4.0	4.1	9.0	8.4	6.7	1.6	0.5	0.8	...	...	...

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化见统计附录的表A7。

² 占GDP的百分比。

³ 百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不是独联体成员国，但由于地理位置相近和经济结构相似，也将其编入其中。

⁵ 高加索和中亚包括亚美尼亚、阿塞拜疆、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯共和国、塔吉克斯坦、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦。

⁶ 独联体低收入国家包括亚美尼亚、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国、摩尔多瓦、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦。

附表1.1.5 中东和北非经济体、阿富汗和巴基斯坦：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2018	预测		2018	预测		2018	预测		2018	预测	
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	1.8	1.5	3.2	10.4	9.7	9.3	2.3	-0.9	-0.7	...	...	...
石油出口国 ⁴	0.6	0.4	2.8	9.2	9.0	8.8	5.3	0.9	1.0	...	...	...
沙特阿拉伯	2.2	1.8	2.1	2.5	-0.7	2.2	8.3	3.5	2.8	...	...	...
伊朗	-3.9	-6.0	0.2	31.2	37.2	31.0	4.3	-0.4	-0.6	13.9	15.4	16.1
阿拉伯联合酋长国	1.7	2.8	3.3	3.1	2.1	2.1	6.6	5.9	5.1	...	...	...
阿尔及利亚	2.1	2.3	1.8	4.3	5.6	6.7	-9.1	-12.5	-9.3	11.7	12.6	13.7
伊拉克	0.6	2.8	8.1	0.4	2.0	2.0	4.9	-6.7	-2.9	...	...	...
卡塔尔	2.2	2.6	3.2	0.2	0.1	3.7	9.3	4.6	4.1	...	...	...
科威特	1.7	2.5	2.9	0.7	2.5	2.7	12.7	7.4	8.0	1.3	1.3	1.3
石油进口国 ⁵	4.2	3.6	4.0	12.8	11.0	10.2	-6.5	-6.1	-5.3	...	...	...
埃及	5.3	5.5	5.9	20.9	14.5	12.3	-2.4	-2.4	-1.7	10.9	9.6	8.3
巴基斯坦	5.2	2.9	2.8	3.9	7.6	7.0	-6.1	-5.2	-4.3	6.1	6.1	6.2
摩洛哥	3.1	3.2	3.8	1.9	1.4	2.0	-4.5	-4.1	-3.5	9.8	9.2	8.9
苏丹	-2.1	-2.3	-1.3	63.3	49.6	58.1	-11.5	-9.9	-10.0	19.5	21.4	20.9
突尼斯	2.5	2.7	3.2	7.3	7.5	5.6	-11.2	-10.1	-9.1	15.6	...	...
黎巴嫩	0.2	1.3	2.0	6.1	2.0	2.3	-27.0	-28.2	-28.4	...	...	...
约旦	2.0	2.2	2.4	4.5	2.0	2.5	-7.4	-8.2	-8.0	18.3	...	...
备忘项												
中东和北非	1.4	1.3	3.2	11.4	10.0	9.6	3.1	-0.5	-0.4	...	...	...
以色列 ⁶	3.3	3.3	3.3	0.8	0.9	1.7	1.9	1.7	1.4	4.0	4.0	4.0
马格里布 ⁷	3.4	2.8	2.5	5.1	5.2	5.7	-6.8	-8.3	-7.4	...	...	...
马什拉格 ⁸	4.8	5.0	5.5	18.8	13.0	11.1	-7.0	-6.8	-6.1	...	...	...

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化，见统计附录的表A6和A7。

² 占GDP的百分比。

³ 百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴ 包括巴林、利比亚、阿曼和也门。

⁵ 包括阿富汗、吉布提、毛里塔尼亚和索马里。不包括叙利亚，因为其政治形势不确定。

⁶ 以色列不是该经济地区的成员，出于地理原因列在这里，但不包括在地区加总数据中。

⁷ 马格里布包括阿尔及利亚、利比亚、毛里塔尼亚、摩洛哥和突尼斯。

⁸ 马什拉格包括埃及、约旦和黎巴嫩。不包括叙利亚，因为其政治形势不确定。

附件表1.1.6 撒哈拉以南非洲经济体：实际GDP、消费者价格、经常账户差额和失业
(年百分比变化，除非另有注明)

	实际GDP			消费者价格 ¹			经常账户差额 ²			失业 ³		
	2018	预测		2018	预测		2018	预测		2018	预测	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
撒哈拉以南非洲	3.0	3.5	3.7	8.5	8.1	7.4	-2.6	-3.7	-3.7	...	...	...
石油出口国 ⁴	1.3	2.0	2.6	12.9	11.8	10.9	1.5	-1.2	-0.6	...	...	...
尼日利亚	1.9	2.1	2.5	12.1	11.7	11.7	2.1	-0.4	-0.2	22.6	...	...
安哥拉	-1.7	0.4	2.9	19.6	17.5	11.1	1.3	-3.8	-1.9	...	...	...
加蓬	1.2	3.1	3.9	4.8	3.0	2.5	-1.9	-3.6	-1.2	...	...	...
乍得	3.1	4.5	6.0	2.5	2.9	3.0	-4.8	-6.1	-4.3	...	...	...
刚果共和国	0.8	5.4	1.5	1.2	1.5	1.8	5.5	4.7	5.9	...	...	...
中等收入国家⁵	2.7	3.4	3.3	4.6	5.1	5.3	-3.2	-3.2	-3.5	...	...	...
南非	0.8	1.2	1.5	4.6	5.0	5.4	-3.4	-3.4	-3.7	27.1	27.5	27.8
加纳	5.6	8.8	5.8	9.8	9.1	8.4	-3.2	-3.0	-3.5	...	...	...
科特迪瓦	7.4	7.5	7.2	0.3	2.0	2.0	-3.4	-3.0	-2.8	...	...	...
喀麦隆	4.0	4.3	4.7	0.9	1.2	1.5	-4.0	-3.7	-3.4	...	...	...
赞比亚	3.5	3.1	2.9	7.0	10.7	12.0	-5.0	-2.9	-2.7	...	...	...
塞内加尔	6.2	6.9	7.5	0.5	1.3	1.5	-7.2	-7.3	-10.2	...	...	...
低收入国家⁶	5.9	5.3	5.7	7.7	7.4	5.7	-6.8	-7.3	-7.8	...	...	...
埃塞俄比亚	7.7	7.7	7.5	13.8	9.3	8.0	-6.5	-6.0	-5.4	...	...	...
肯尼亚	6.0	5.8	5.9	4.7	4.4	5.0	-5.4	-5.0	-4.9	...	...	...
坦桑尼亚	6.6	4.0	4.2	3.5	3.5	4.5	-3.7	-3.9	-4.2	...	...	...
乌干达	6.2	6.3	6.2	2.6	3.6	4.4	-6.8	-8.2	-9.1	...	...	...
马达加斯加	5.2	5.2	5.3	7.3	6.7	6.3	0.3	-1.4	-3.5	...	...	...
刚果民主共和国	3.9	4.3	4.4	29.3	8.4	6.7	-0.5	-1.8	-2.9	...	...	...
备忘项												
不含南苏丹的												
撒哈拉以南非洲	3.1	3.4	3.7	8.2	8.1	7.4	-2.6	-3.7	-3.7	...	...	...

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 消费者价格的变动以年度平均值表示。年底至年底的变化，见统计附录的表A7。

² 占GDP的百分比。

³ 百分比。各国的失业定义可能不同。

⁴ 包括赤道几内亚和南苏丹。

⁵ 包括博茨瓦纳、佛得角、斯威士兰、莱索托、毛里求斯、纳米比亚和塞舌尔。

⁶ 包括贝宁、布基纳法索、布隆迪、中非共和国、科摩罗、厄立特里亚、冈比亚、几内亚、几内亚比绍、利比里亚、马拉维、马里、莫桑比克、尼日尔、卢旺达、圣多美和普林西比、塞拉利昂、多哥和津巴布韦。

附件表1.1.7 世界实际人均产出概览
(年百分比变化；以按购买力平价衡量的国际货币表示)

	平均值									预测值		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
世界产出	2.4	3.0	2.0	2.2	2.3	2.1	2.1	2.5	2.4	2.1	2.4	2.5
发达经济体	1.1	1.2	0.7	0.9	1.6	1.7	1.2	1.9	1.8	1.3	1.3	1.2
美国	0.8	0.8	1.5	1.1	1.7	2.1	0.8	1.6	2.2	1.6	1.2	0.9
欧元区 ¹	0.8	1.3	-1.1	-0.5	1.1	1.7	1.7	2.3	1.7	1.0	1.4	1.2
德国	1.0	3.7	0.5	0.3	1.8	0.6	1.3	2.1	1.2	0.7	1.4	1.3
法国	0.6	1.7	-0.2	0.1	0.4	0.7	0.9	1.9	1.4	0.8	1.0	1.1
意大利	-0.2	0.2	-3.2	-2.3	-0.3	0.9	1.3	1.7	1.1	-0.3	0.9	0.7
西班牙	0.8	-1.4	-3.0	-1.3	1.7	3.8	3.2	3.0	2.4	1.7	1.4	1.3
日本	0.6	-0.3	1.7	2.2	0.5	1.3	0.6	2.1	1.0	1.2	0.8	1.0
英国	1.0	0.8	0.8	1.4	2.2	1.5	1.0	1.2	0.7	0.6	0.8	1.1
加拿大	0.8	2.1	0.7	1.3	1.8	-0.1	0.1	1.7	0.4	0.2	1.0	0.7
其他发达经济体 ²	2.6	2.5	1.3	1.6	2.2	1.4	1.6	2.2	1.9	1.5	1.8	1.7
新兴市场和 发展中经济体	4.6	4.9	3.6	3.6	3.2	2.8	3.1	3.3	3.2	3.0	3.5	3.6
独联体	5.3	4.6	3.2	2.0	1.3	-2.5	0.4	1.9	2.4	1.8	2.0	2.2
俄罗斯	5.1	5.0	3.6	1.7	0.6	-2.6	0.2	1.6	2.4	1.7	1.8	1.8
俄罗斯以外的独联体国家	6.7	4.6	2.6	3.3	2.5	-1.7	1.2	3.3	3.1	2.7	2.9	3.3
亚洲新兴和发展中经济体	7.2	6.7	5.9	5.9	5.8	5.7	5.7	5.6	5.5	5.4	5.4	5.3
中国	9.9	9.0	7.4	7.3	6.7	6.4	6.1	6.2	6.2	5.9	5.8	5.5
印度 ³	5.9	5.2	4.1	5.0	6.0	6.6	6.8	5.8	5.7	5.9	6.1	6.3
东盟五国 ⁴	3.7	3.1	4.7	3.7	3.3	3.6	3.8	4.2	4.1	3.9	4.0	4.1
欧洲新兴和发展中经济体	3.5	6.2	2.1	4.3	3.5	4.3	2.9	5.6	3.0	0.2	2.3	2.6
拉美和加勒比地区	1.9	3.4	1.7	1.7	0.2	-0.9	-1.8	0.1	0.1	0.4	1.6	2.0
巴西	2.5	3.1	1.0	2.1	-0.3	-4.4	-4.1	0.3	0.4	1.3	1.8	1.7
墨西哥	0.2	2.4	2.4	0.2	1.7	2.2	1.9	1.0	1.0	0.7	1.0	1.9
中东、北非、阿富汗和 巴基斯坦	1.8	3.8	0.6	-0.1	0.0	0.4	2.9	-0.4	-0.2	-0.5	1.2	0.8
沙特阿拉伯	0.3	6.8	2.5	-0.1	1.1	3.3	-0.7	-3.2	0.2	-0.2	0.1	0.3
撒哈拉以南非洲	2.9	2.5	1.6	2.5	2.4	0.5	-1.3	0.2	0.4	0.9	1.1	1.3
尼日利亚	6.0	2.1	1.5	2.6	3.5	-0.1	-4.2	-1.9	-0.8	-0.6	-0.2	-0.2
南非	2.2	1.8	0.7	1.0	0.3	-0.4	-1.2	-0.2	-1.3	-0.4	-0.1	0.2
备忘项												
欧洲联盟	1.2	1.5	-0.6	0.1	1.6	2.0	1.8	2.5	1.9	1.3	1.5	1.4
低收入发展中国家	3.8	3.6	1.7	3.7	3.7	2.2	1.2	2.6	2.4	2.7	2.9	3.1

注释：某些国家的数据是基于财政年度。采用特殊报告期的国家列表，请参见统计附录的表F。

¹ 欧元区各国加总数据。

² 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

³ 见统计附录“国家说明”部分关于印度的说明。

⁴ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南。

参考文献

- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kilic Celik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alquist, Ron, Saroj Bhattarai, and Olivier Coibion. 2014. "Commodity-Price Comovement and Global Economic Activity." NBER Working Paper 20003, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . Forthcoming. "Commodity-Price Comovement and Global Economic Activity." *Journal of Monetary Economics*.
- Aten, Bettina, and Alan Heston. 2005. "Regional Output Differences in International Perspective." In *Spatial Inequality and Development*, edited by Ravi Kanbur and Anthony J. Venables. New York: Oxford University Press.
- Austin, Benjamin, Edward Glaeser, and Lawrence H. Summers. 2018. "Saving the Heartland: Place-Based Policies in 21st Century America." *Brookings Papers on Economic Activity* (March 8).
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013. "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103 (6): 2121–168.
- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Bank of England. 2018. "EU Withdrawal Scenarios and Monetary and Financial Stability."
- Barsky, Robert B., and Lutz Kilian. 2004. "Oil and the Macroeconomy since the 1970s." *Journal of Economic Perspectives* 18 (4): 115–34.
- Berry, Christopher R., and Edward Glaeser. 2005. "The Divergence of Human Capital Levels across Cities." NBER Working Paper 11617, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bry, Gerhard, and Charlotte Boschan. 1971. "Interpretation and Analysis of Time-Series Scatters." *American Statistician* 25 (2): 29–33.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." International Finance Discussion Papers 1222, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Cashin, Paul, Christopher McDermott, and Alasdair Scott. 2002. "Booms and Slumps in World Commodity Prices." *Journal of Development Economics* 69 (1): 277–96.
- Chiquiar, Daniel. 2008. "Globalization, Regional Wage Differentials, and the Stolper-Samuelson Theorem: Evidence from Mexico." *Journal of International Economics* 74: 70–93.
- Deaton, Angus, and Guy Laroque. 1992. "On the Behavior of Commodity Prices." *Review of Economic Studies* 59 (1): 1–23.
- Delle Chiaie, Simona, Laurent Ferrara, and Domenico Giannone. 2018. "Common Factors of Commodity Prices." CEPR Discussion Paper 12767, Center for Economic Policy Research, Washington, DC.
- Economic Innovation Group. 2018. "From Great Recession to Great Reshuffling: Charting a Decade of Change Across American Communities." <https://eig.org/wp-content/uploads/2018/10/2018-DCI.pdf>.
- European Central Bank (ECB). 2017. "Assessing the Decoupling of Economic Policy Uncertainty and Financial Conditions," Special Feature in *ECB Financial Stability Review*, May 2017.
- Ganong, Peter, and Daniel Shoag. 2017. "Why Has Regional Income Convergence Declined?" *Journal of Urban Economics* 102: 76–90.
- Gennaioli, Nicola, Rafael LaPorta, Florencio Lopez de Silanes, and Andrei Shleifer. 2014. "Growth in Regions." *Journal of Economic Growth* 19 (3): 259–309.
- Giannone, Elisa. 2017. *Skilled-Biased Technical Change and Regional Convergence*. Chicago: University of Chicago.
- Grilli, Enzo, and Maw Cheng Yang. 1988. "Primary Commodity Prices, Manufactured Goods Prices, and the Terms of Trade of Developing Countries: What the Long Run Shows." *World Bank Economic Review* 2 (1): 1–47.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom-Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hakobyan, Shushanik, and John McLaren. 2016. "Looking for Local Labor Market Effects of NAFTA." *Review of Economics and Statistics* 98 (4): 728–41.
- Hamilton, James. 1996. "This Is What Happened to the Oil Price-Macroeconomy Relationship." *Journal of Monetary Economics* 38 (2): 215–20.
- . 2003. "What Is an Oil Shock?" *Journal of Econometrics* 113 (2): 363–98.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Hendrickson, Clara, Mark Muro, and William A. Galston. 2018. *Strategies for Left-Behind Places*. Washington, DC: Brookings Institution.
- HM Treasury. 2016. "HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives"
- International Monetary Fund (IMF). 2018. "United Kingdom: Selected Issues." IMF Country Report 18/317, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. "Fiscal Policies for Implementing Paris Climate Strategies." Washington, DC.
- Jacks, David S. 2013. "From Boom to Bust: A Typology of Real Commodity Prices in the Long Run." *Cliometrica* 1–20.
- Kandilov, Ivan T. 2009. "Do Exporters Pay Higher Wages? Plant-Level Evidence from an Export Refund Policy in Chile." *World Bank Economic Review* 23 (2): 269–94.
- Kilian, Lutz. 2009. "Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market." *American Economic Review* 99 (3): 1053–69.

- Kilian, Lutz, and Daniel P. Murphy. 2014. "The Role of Inventories and Speculative Trading in the Global Market for Crude Oil." *Journal of Applied Econometrics* 29 (3): 454–78.
- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2018. "Modeling Fluctuations in the Global Demand for Commodities." *Journal of International Money and Finance* 88: 54–78.
- Leichenko, Robin, and Julie Silva. 2004. "International Trade, Employment, and Earnings: Evidence from US Rural Counties." *Regional Studies* 38 (4): 355–74.
- Moretti, Enrico. 2011. "Local Labor Markets." In *Handbook of Labor Economics*, edited by O. Ashenfelter and D. E. Card, 1237–313. Amsterdam: Elsevier.
- Nakov, Anton, and Andrea Pescatori. 2010. "Oil and the Great Moderation." *Economic Journal* 120 (543): 131–56.
- Nunn, Ryan, Jana Parsons, and Jay Shambaugh. 2018. "The Geography of Prosperity." The Hamilton Project, Brookings Institution, Washington, DC.
- Partridge, Mark D., Dan S. Rickman, M. Rose Olfert, and Ying Tan. 2017. "International Trade and Local Labor Markets: Do Foreign and Domestic Shocks Affect Regions Differently?" *Journal of Economic Geography* 17 (2): 375–409.
- Pindyck, Robert, and Julio Rotemberg. 1990. "The Excess Comovement of Commodity Prices." *Economic Journal* 100 (December): 1173–189.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2002. "Forecasting Using Principal Components from a Large Number of Predictors." *Journal of the American Statistical Association* 97 (460): 1167–179.
- Stuermer, Martin. 2018. "150 Years of Boom and Bust: What Drives Mineral Commodity Prices?" *Macroeconomic Dynamics* 22 (3): 702–17.
- West, Kenneth D., and Ka-Fu Wong. 2014. "A Factor Model for Co-Movements of Commodity Prices." *Journal of International Money and Finance* 42: 289–309.

本章研究了企业的市场支配力是否已经增长这个问题，以及如果是，其对宏观经济产生了什么影响。通过对跨国公司层面各种模式的广泛分析，主要得出了三个结论：(1)在发达经济体中，企业的市场支配力已经适度增长，自2000年以来各企业边际成本基础上的加价率升幅近8%的现象说明了这一点，而在新兴市场经济体中则没有出现这种增长；(2)企业市场支配力的增长虽然广泛见于各发达经济体和各行业，但是在这些经济体和行业内部，却都主要集中在一小部分具有活力——即生产率更高且创新性更强的企业中；(3)尽管迄今为止对宏观经济的总体影响不大，但是这些本已强大的企业的市场支配力进一步增强则可能削弱投资、阻碍创新、降低劳动力收入比重，以及加大货币政策稳定产出的难度。迄今为止，企业市场支配力的增强看起来更多地反映了生产率更高、创新性更强的企业“赢者通吃”的局面，而非鼓励竞争政策的弱化，然而，其产生的富有挑战性的宏观经济影响却使旨在维持未来强劲的市场竞争状态的改革势在必行。

引言

公众对于企业市场支配力增长问题的讨论越来越多。随着巨头公司（例如，在科技产业中）的崛起，人们的关注程度越来越高，其原因在于发达经济体在过去三十年出现了更加广泛、但时常令人担忧的宏观经济趋势。如图2.1所示，这些

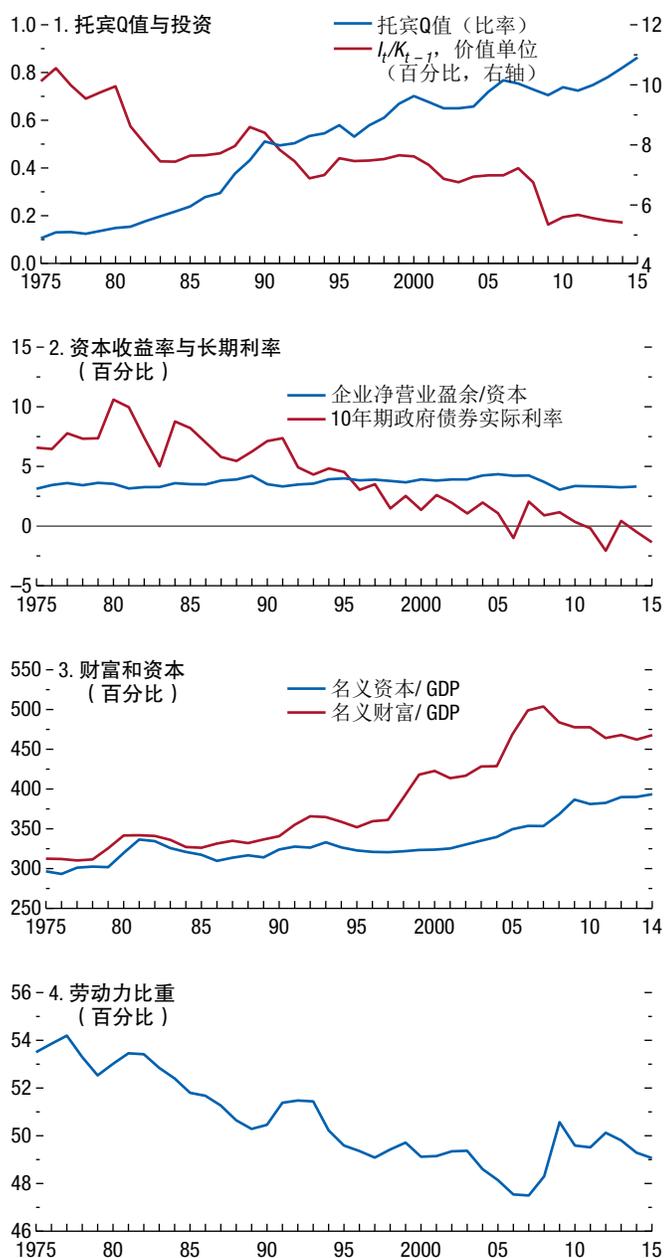
本章作者为Wenjie Chen、Federico Diez（主要作者）、Romain Duval（主要作者）、Callum Jones和Carolina Villegas-Sánchez，Mai Chi Dao、Jiayue Fan、Christopher Johns和Nan Li曾为撰写过程供稿，Luisa Calixto、Rebecca Eyassu和Ariana Tayebi为撰写过程提供了支持。

趋势包括：(1)尽管借贷成本下降，预期投资收益增加，但投资乏力，这体现在企业市场价值与其资本存量的账面价值的比率（所谓的托宾Q值）上；(2)生产性资本收益率大致稳定，而较安全资产（如政府债券和最健康企业的债券）的收益率不断下降，两者脱节越来越严重；(3)金融财富与生产性财富之间的差距越来越大；(4)劳动力收入比重不断下降，而收入不平等日益加剧。第五种趋势是，有充分证据表明生产率增长放缓（Adler等人，2017年）。

不断增长的市场支配力能否成为趋势增长减缓和不平等加剧的因素之一？其他一些驱动因素或许可以解释上述五种宏观经济趋势中的一种或几种。例如，重大发明增长速度放缓或者盈利严重滞后；需求长期疲软，正如2015年4月《世界经济展望》第四章所述；无形资产被错误测量（被低估）；投资价格下跌（见2017年4月《世界经济展望》第三章）；对安全资产的需求不断增长；以及工人的议价能力降低。然而，与这些驱动因素不同的是，不断增长的企业市场支配力原则上可以同时推动上述五种趋势（Stiglitz，2015年；Caballero、Farhi和Gourinchas，2017年；De Loecker和Eeckhout，2017年；Eggertsson、Robbins和Wold，2018年）。市场支配力的增长预计将导致企业减少对有形资本和其他形式资本的投资，从而达不到最理想投资水平（趋势1），这将影响生产率增长（趋势5）但不必然减少资本收益，即使无风险资产的收益会基于其他原因而出现下降（趋势2）。与此同时，股东资产的价值增长速度将超过其生产性资本的纯粹价值（趋势3），而工人的总收入比重将呈现机械性下降（趋势4）。

图2.1 令人担忧的宏观经济趋势

原则上来说，市场支配力的增长可能是过去几十年若干重要宏观经济趋势背后的驱动因素。



来源：经济合作与发展组织；宾大世界表9.0；联合国；世界不平等数据库；以及基金组织工作人员的计算。

注释：汇总序列为发达经济中位数。托宾Q值被定义为股权价值/净值（当前价格）。采用通过永续盘存法得出的针对特定资产的几何折旧率，将投资累计为资本存量。中位数计算中使用的国家的列表，见在线附件表2.1.2。

然而，市场支配力增长本身及其宏观经济影响均未得到确证。宽泛的市场集中程度往往难以作为市场支配力的衡量标准；它难以衡量，且可能会造成误导。而更有效、更直接的衡量标准（例如，加价率——商品价格与其边际生产成本的比率）并非现成可得，迄今为止，仅仅主要研究了一小部分上市公司（De Loecker和Eeckhout, 2017年、2018年；Diez、Leigh和Tambunlertchai, 2018年）。必须全面了解更广泛的经济中的市场支配力趋势，用以衡量其对总投资、劳动力收入比重和货币政策有效性等的宏观经济影响。如果加价率只是使企业得以收回那些不断增长的、与大量投资无形资产（例如，研究与开发或信息技术系统）相关的固定成本，或者作为企业在大量投资无形资产方面承担更高风险的回报，那么即使是整个经济体加价率上升，也不一定意味着竞争的减弱。

市场支配力增长的驱动因素也尚未被发现。这很重要，因为不同的驱动因素可能需要采取截然不同的政策补救措施。一种极端情况是，不断增长的市场支配力可能是数字时代竞争加剧和“赢者通吃”局面的结果。例如，在许多行业，规模经济和范围经济、网络效应、管理和技术技能和特定无形资产（例如，专利、专有信息技术系统和大型消费者数据库）的重要性日益上升，可能有助于最具活力的企业成为市场主导。由于这些企业拥有更高的加价率和利润比重，任何有利于它们的竞争的加剧都可能导致总加价率和利润比重提高（Van Reenen, 2018年）。另一种极端情况是，不断增长的市场支配力可能反映出反竞争产品市场监管的加强，或反托拉斯执法力度的削弱（Gutiérrez和Philippon, 2018年）。

为了探讨这些问题，本章研究了近100万家企业，这些企业分布在27个国家，遍及大量经济体，其中大约三分之二为发达经济体，三分之一（主要是中欧和东欧）为新兴市场经济体。目的是衡量过去二十年的市场支配力趋势、评估其宏

观经济影响，并尝试初步阐明其潜在驱动因素。¹ 本章解决了以下问题：

- 企业的市场支配力是否呈现了全球性增长？市场支配力的发展趋势在不同的国家收入组、国家、行业和企业中有何不同？
- 市场支配力增长可能有哪些驱动因素？数据是否可以揭示产品市场结构变化（与数字经济的崛起或其他因素有关）以及政策导致的竞争减弱可能产生的作用？
- 市场支配力对经济增长和收入分配的影响是什么？它如何影响经济增长的驱动因素，例如，投资和创新，以及劳动力收入比重？
- 政策影响有哪些？是否应该采取措施加强市场竞争，如果是，哪些措施比较有效？市场支配力不断增长是否还会对宏观经济政策（例如，货币政策）产生影响？

在解决这些问题的过程中，本章得出以下结论：

- 发达经济体的企业市场支配力出现适度增长。在样本期2000年至2015年间，随着利润和市场集中程度的升高，整个经济体的加价率平均上升了近8%。相比之下，新兴市场的加价率基本保持稳定，可能反映了其国家覆盖范围有限，以及新兴市场的市场竞争从发展初期就弱于发达经济体的市场竞争这一事实。
- 加价率上升在各国和各行业都相当广泛，涉及几乎所有发达经济体和近三分之二的国家-行业配对组。各国各行业的加价率上升幅度各不相同；例如，美国的上升幅度高于整个欧盟，另外，上升主要集中在非制造行业。
- 几乎所有地方作出关键贡献的都是一小部分企业加价率的上升。这些企业大多为小企业，但其中规模较大的企业的收入占这一群体总收入的绝大部分。加价率较高的企业绩效也优于其

¹分析涵盖的国家包括：奥地利、比利时、保加利亚、捷克共和国、丹麦、爱沙尼亚、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、意大利、日本、韩国、拉脱维亚、荷兰、波兰、葡萄牙、罗马尼亚、俄罗斯、斯洛伐克共和国、斯洛文尼亚、西班牙、土耳其、英国和美国。

他企业——生产率更高，也更有可能是投资于无形资产，例如，专利和软件。在美国，这些企业在2000年至2015年期间还获得了更大的市场份额，这使美国总加价率的升幅高于其他国家——并且与高生产率、高加价率企业的（有助于提高生产率的）增长以低生产率、低加价率企业的增长为代价的情况相符。

- 这初步表明产品市场结构的变化至少可以作为市场支配力整体增长的部分原因。其中一个变化就是出现生产率最高、创新能力最强的企业“赢者通吃”的局面，其根源在于特定无形资产（技术、管理或其他）、网络效应，以及规模经济。各个国家和行业加价率上升的普遍性，以及大多数情况下一小部分企业发挥的作用，也暗示了此类常见力量，而不仅仅是政策导致的竞争减弱。与此同时，促进竞争政策的弱化可能会放大“赢者通吃”的动态，而那些迄今为止主要通过创新产品和商业惯例取得市场主导地位的企业可能会试图通过设置准入壁垒来巩固其地位。
- 迄今为止，加价率上升对经济增长的影响相当有限，但如果、并且尤其是当高加价率企业的市场支配力进一步增长，这一影响可能会变得越来越不利。加价率的上升往往与一定程度上投资的减弱相关，尽管利润率和托宾Q值升高；经验估计表明，由于这一原因，假设加价率自2000年以来没有上升，那么现在普通发达经济体的产出将比实际高约1%——忽略技术或组织改进等因素，这些因素可能使一些企业能够逐步提高其加价率。通过这种投资渠道，不断增长的市场支配力也可能导致自然（实际）利率略微降低，从而使政策利率的有效下限更具约束力。在创新方面的影响更加不明确；分析表明，迄今为止，这方面的影响可能略微有利，但如果高加价率企业的市场支配力进一步增长，这一影响将变得越来越不利。
- 加价率的上升可能不仅会减少企业自身的资本和产出，还会通过供应链环节对其他国内外企业产生溢出效应。经验证据表明，外国供应商

的加价率上升往往与新兴市场中一些在竞争性较弱的市场上购买其投入的企业产出略微下降的情况有关。

- 还有证据表明，整个2000年至2015年期间发达经济体市场支配力不断增长，导致劳动力收入比重降低了至少0.2个百分点——约占总体下降幅度的10%。这一下限估计仅涵盖了企业内部加价率上升的影响，而忽略了企业之间资源重新分配的影响，而后者是造成一些国家出现高加价率、低劳动力比重的企业从低加价率、高劳动力比重的企业手中获取市场份额的情形的另一个因素。同样被忽视的是企业市场支配力不均衡增长可能对企业工资差距扩大造成的影响，这导致一些发达经济体总体工资不平等以及财富不平等状况加剧。
- 面对企业市场支配力不断增长带来的越来越大的逆增长风险以及种种收入分配效应，政策制定者应当维持未来强劲的市场竞争状态。有益的改革措施包括：削减非制造行业的国内准入壁垒、推动贸易和外国直接投资自由化、必要时调整竞争政策框架以应对新出现的问题、降低落后企业在技术方面赶超的障碍，以及将公司税收负担转移到经济租金上。

下一节研究了各个国家、行业和企业市场支配力发展趋势，并尝试解释其可能原因。其后一节分析了对经济增长和收入分配的影响，重点关注投资、创新和劳动力比重。它还探讨了2008年至2009年全球金融危机之后，不断增强的市场支配力是否影响了发达经济体的通货膨胀率、利率和产出动态。结论部分讨论了若干要点和政策影响。

企业市场支配力的增长

衡量市场支配力这一工作不乏挑战性。本章考虑了两种主要方法。第一种方法，也是最常见的方法，即企业收取超过其边际生产成本的价格的能力。根据这一定义，企业的市场支配力可以通过其加价率来衡量，加价率的定义为价格与边

际成本的比率。这是本章使用的主要衡量标准。第二种可能的方法是企业获取超额利润（所谓的经济租金）的能力。这里经常使用的指标是（运营）盈利能力衡量标准，例如，营业收入与销售额的比率；这是勒纳指数的一个实证指标，也与企业的加价率密切相关。²这两种方法都有局限性：加价率可以依据通常可得的公司层面数据估算，但在存在固定成本的情况下可能会高估市场支配力，因为公司若要避免损失，就需通过加价来收回固定成本；勒纳指数易于计算，但难以准确衡量，并且与所有盈利能力衡量标准一样，可能存在不稳定性。作为补充，还要计算市场集中程度衡量标准，尤其要关注特定行业内顶尖公司销售额占总销售额的比重。这些衡量标准需要特别谨慎地解释；需要确定适当的市场，并且可能会产生误导——例如，市场竞争加剧可能导致规模较大、生产率较高的企业较生产率较低、规模较小的企业获得更多的市场份额，从而导致市场集中程度升高，而非降低。由于这些原因，本章的实证分析使用了加价率指标而非市场集中程度衡量标准。

过去二十年间企业的市场支配力发展状况如何？为了回答这个问题，本章采用了来自27个国家（16个发达经济体和11个新兴市场经济体）自2000年以来的公司层面数据。³原始数据包括公开上市公司和私人控股公司的信息，一般至少涵盖了特定国家和年度官方来源报告总产出的40%。这些数据已被认定合理代表了大多数被考虑的国家的所有企业（Kalemli-Özcan等人，2015年）。

²加价率和勒纳指数在理论上密切相关；然而，其实证衡量标准却截然不同。按照De Loecker和Warzynski（2012年）的做法，加价率的衡量方法是企业某项可变投入的产出弹性与该项投入在总收入中占比的比率。相比之下，实证勒纳衡量指标侧重于整体而非边际运营盈利能力，所以该指标反映了价格与平均成本——而非边际成本——之间的关系。因此，没有理由期待两种衡量标准先验地相互关联。

³在本章的实证工作中，发达经济体的定义遵循了2000年（数据集时间跨度的第一年，一直延续至2015年）《世界经济展望》（WEO）的分类。关于该数据的详细信息，见在线附件2.1。所有附件均公布于www.imf.org/en/Publications/WEO。

梳理原始数据后获得的最终数据集包含超过90万个不同的企业。为每个企业计算加价率和勒纳指数，然后将其汇总到行业或国家层面进行部分分析；集中程度指数是针对每个国家狭义的（四位数NACE（欧洲共同体经济活动统计分类））行业计算的。在这三项衡量标准的基础上，分析首先确立了一系列关于各国、各行业和企业的企业市场支配力动态的事实。

市场支配力的总体趋势

所有可得指标均显示，自2000年以来，市场支配力总体出现适度增长。2000年至2015年，27个样本国家（经过企业收入加权的）平均加价率上升了6%，呈现适度而稳定的增长（图2.2，小图1）。⁴然而，平均盈利能力虽然稳定性不如加价率，但以勒纳指数衡量，它在整个样本期间也有所提升（图2.2，小图2）。盈利能力的相应提升表明，加价率的上升超越了技术变革的范畴——例如，企业保持竞争力所需更大规模的无形资产投资所产生的更高固定成本。⁵最后，市场集中程度也出现了较小幅度的升高（图2.2，小图3）。

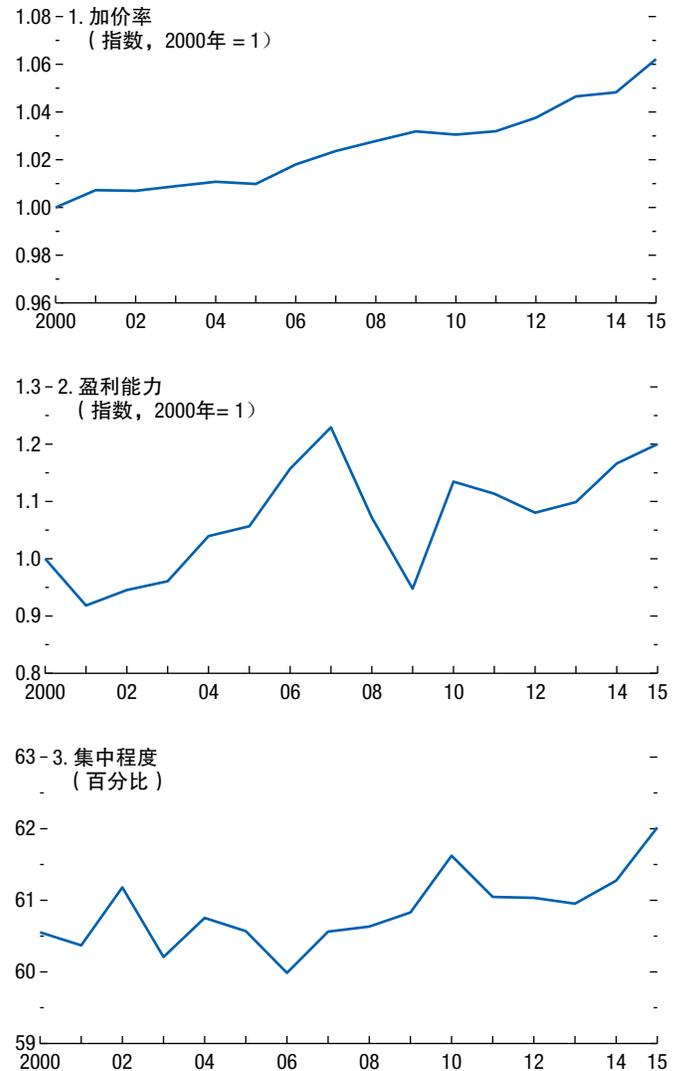
虽然市场支配力的增长相当普遍，但不同国家和不同行业的增长幅度（下文重点关注加价率）各不相同。首先，这一增长明显集中在发达经济体，2000年至2015年期间，这些发达经济体的平均加价率上升了约7.7%，而数据涵盖的新兴市场经济体组仅为1.8%，主要分布在中欧和东欧

⁴这个数字远远小于最近仅专注于上市公司的研究得出的增加值（De Loecker和Eeckhout, 2017年、2018年；Diez、Leigh和Tambunlertchai, 2018年）。从水平上来看，（经过企业收入加权的）平均加价率显示从2000年的约1.28（相应加价与边际成本的比率为28%）增加至2015年的1.36。增长的性质相似，但数量较小，是在考虑到经过成本加权的平均加价率的情况下计算得出的。然而，考虑到所采用的估计技术，这些点估计值仅被确定为等于一个常量，因此应被视为具有说明性。详见De Loecker和Warzynski（2012年）。

⁵在1%的置信水平下，企业加价率变化与利润变化之间的相关性具有统计上的显著性。其他分析还发现，考虑到间接费用，加价率的升幅基本保持不变；这进一步表明加价率的上升不仅仅反映了企业需要收回更高的固定成本。

图2.2 市场支配力的发展演变

所有衡量标准都表明，市场支配力会随着时间的推移而适度增长：加价率上升，盈利能力提高，以及在较小程度上集中程度出现升高。

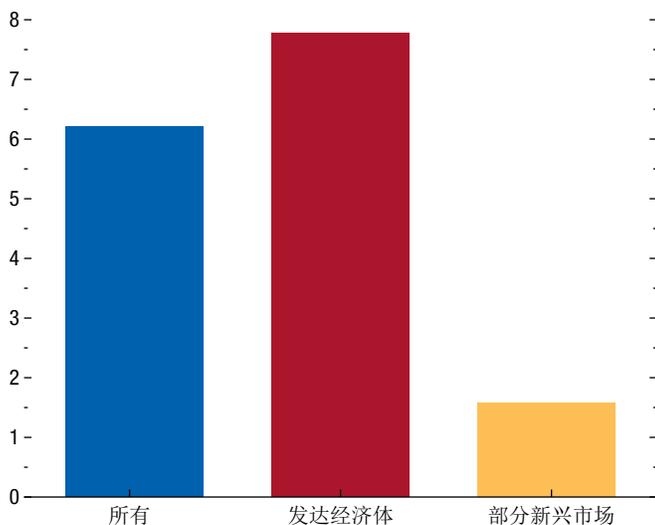


来源：Orbis；以及基金组织工作人员的计算。

注释：加价率的计算采用了De Loecker和Warzynski（2012年）的方法，这种方法使用了Orbis数据库。小图1绘制了加价率回归的年度固定效应，其中还包括国家固定效应，用于解释进入或退出样本的情况。回归经过企业的营业收入加权。图中使用的盈利能力衡量标准为勒纳指数，按照企业税前所得与收入之比的加权平均值计算。集中程度计算方法为：每个国家-部门统计组内前4的企业与前20的企业的销售额之比。为了汇总，首先针对一国的各个部门取简单平均值，然后针对各个国家取中位数，这样得出了线形图。关于计算中使用的国家的列表，见在线附件表2.1.2。

图2.3 加价率上升，按国家收入组别
(百分比变化, 2000年至2015年累计)

加价率上升集中在发达经济体；分析所涵盖的部分新兴市场的加价率仅略有上升。



来源：Orbis；以及基金组织工作人员的计算。
注释：该图使用2000年《世界经济展望》对发达经济体的定义。加价率经过企业营业收入加权。

(图2.3)。⁶发达经济体加价率的上升幅度也存在很大差异，美国的增幅明显较大（是一般发达经济体的两倍）。尽管加价率上升在各行业中也非常普遍，但其趋势并不相同：样本中近三分之二的国家-行业配对组加价率上升，其中升幅最高的是非制造行业和密集使用数字技术的行业。⁷制造行业的平均加价幅度基本持平。

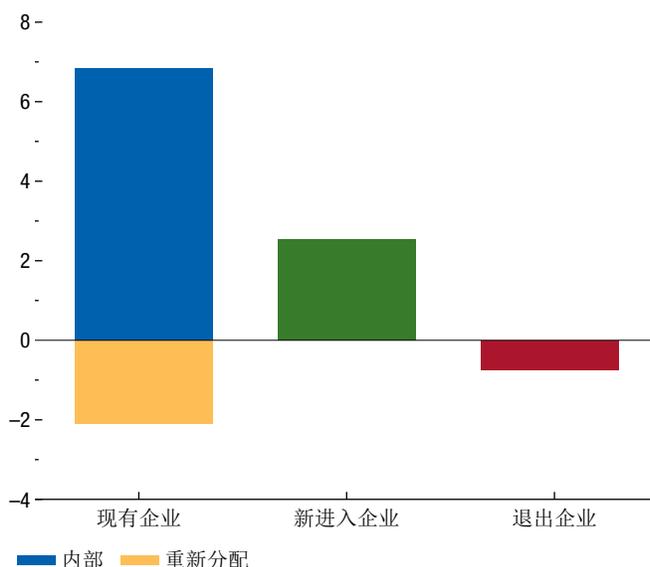
除了一些例外情况，总加价率的上升主要反映了现有企业内部的加价率的上升，并且在一定程度上反映了加价率较高的新企业的加入，而非现有高加价率企业市场份额的扩大。在整个样本

⁶这一比较涉及各个国家收入组市场支配力的差异性增长（本章的重点），而非一般意义上加价率水平和竞争水平的差异。Diez、Leigh和Tambunlertchai（2018年）仅考虑了上市公司，但扩大了国家样本规模并延长了样本期限，结果也发现新兴市场加价率升幅小于发达经济体。

⁷数字技术使用密集度是根据经济合作与发展组织的估算确立的；详见在线附件2.2和Calligaris、Crisuolo和Marcolin（2018年），其中也发现数字密集型公司的加价率升幅高于其他公司。

图2.4 加价率上升的分解
(百分比)

总加价率上升的三分之二来自现有企业（集约边际），其余则来自净的新进入企业（广义边际）。在现有企业中，加价率的上升主要反映了企业内部加价率的上升，而非市场份额从低加价率企业向高加价率企业的重新分配。



来源：Orbis；以及基金组织工作人员的计算。
注释：该柱状图使用Melitz-Polanec分解法将2000年至2015年的加价率变化进行分解后，描绘了每个成分带来的总加价率的变化。关于分解的详细情况，见在线附件2.2.C。

中，现有企业内部加价率上升导致总加价率全面上升（数值较大且为正的“内部”成分，如图2.4中蓝色部分所示），而现有高加价率企业没有扩大其相对规模（负的“重新分配”成分）。一个值得注意的例外是美国，其重新分配成分在总加价率上升中约占80%。⁸新进入市场的高加价率企业所作贡献约占发达经济体加价率总体上升的三分之一（图2.4中的“新进入企业”成分）。

⁸这一分析是采用所谓的Melitz-Polanec分解得出的（见在线附件2.2）。所发现的美国的大量“之间”成分符合最新证据；见Baqee和Farhi（2017年）和De Loecker、Eeckhout和Unger（2018年）。

各企业加价率升幅高度不均衡

只有一小部分现有企业的加价率显著上升；在大多数经济体中，这些公司是导致总加价率上升的主导力量。处于加价率分布前十分位的企业（加权）平均加价率上升了30%以上，而位于其余九个十分位的企业报告其（加权）平均升幅仅为2%（图2.5，小图1）。这意味着，任何关于企业市场支配力整体增长的驱动因素及其宏观经济影响的分析都必须特别关注处于加价率分布前十分位的这一小部分企业。

这些高加价率企业通常分布于各个大的经济部门，并且规模各不相同。就收入来看，前十分位中最具代表性的部门是信息和通信、金融和保险活动、制造业和公用事业。在说明某些部门企业数量多于其他部门这一事实的前提下，一般而言，信息和通信、金融和保险活动以及公用事业部门的企业进入前十分位的可能性高于（跨部门）平均水平，而建筑业、制造业、批发和零售业的企业在这方面则低于平均水平。

高加价率企业的规模各不相同，但其绩效往往优于其他企业。这些企业大多规模很小——处于规模（收入）分布的后半部分，但是该组中规模较大企业的收入在该组总收入中占绝大部分（图2.5，小图2）。⁹关于绩效，加价率分布中排名前10%的企业相比其余90%的企业，盈利能力平均高50%左右，生产率平均高30%以上，使用无形资产的密集程度平均高30%以上（图2.5，小图3）。

总而言之，自2000年以来，发达经济体的企业市场支配力出现了适度增长，而分析所涵盖的新兴市场则没有出现这种情况。尽管各发达经济体和行业的这一增长幅度存在差异，但在大多数情况下，主要驱动力来自一小部分高加价率企业增强自身市场支配力以及在某些国家（例如，美国）获得市场份额的能力。这些企业通常比其他企业更具活力，这初步表明产品市场结构的变化；例如，“赢者通吃”动态使那些生产力最

⁹关于加价率与规模之间的关系的具体进一步详细情况，见 Diez、Fan和Villegas-Sánchez（即将发表）。

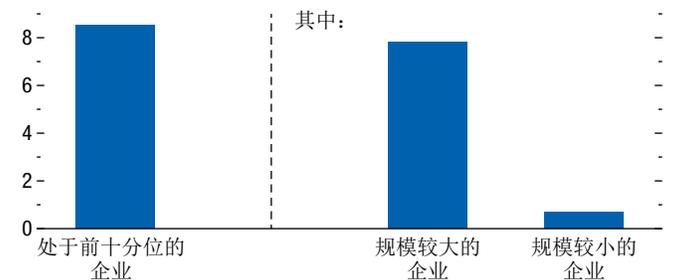
图2.5 分离处于前十分位的企业与其他企业

加价率上升一直主要集中在加价率分布的前10%的企业；这些企业大多数规模较小，但其中规模较大的企业的收入占该组收入的绝大部分；与其他企业相比，处于前十分位的企业往往拥有更高的盈利能力和生产率，并且使用无形资产的密集度相对更高。

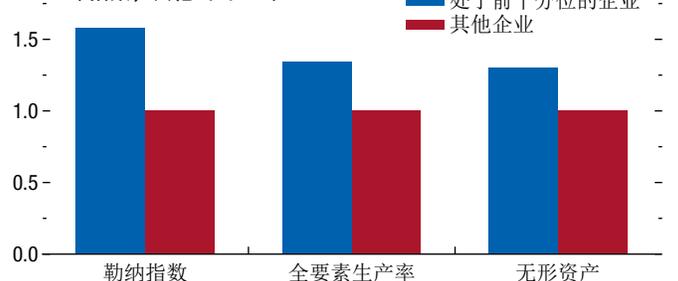
1.4-1. 加价率的发展演变，按企业组别列
(指数，2000年=1)



12-2. 处于前十分位的企业收入占总收入的比重；
总计、规模较大和规模较小的企业
(百分比)



2.0-3. 绩效差异，按公司组别列
(指数，其他公司=1)



来源：Orbis；以及基金组织工作人员的计算。

注释：各公司按照样本期间的平均加价率分为两个组：处于前十分位的企业和其他企业。小图1绘制了每个组加价率回归的年度固定效应，其中还包括国家固定效应，用于解释进入或退出样本的情况。回归经过企业的营业收入加权。小图2中的柱状图分别显示了前十分位的所有企业（左柱）、前十分位中规模较大的企业（前十分位的企业中规模最大的10%，中柱）、前十分位中规模较小的企业（前十分位的企业中规模最小的90%，右柱）收入在总收入中的占比。小图3中的每个柱状图显示了位于加价率分布前十分位的企业以及其他企业的勒纳指数/全要素生产率/无形资产比率平均值。其他企业的值标准化为1。

高、创新能力最强且一定程度上立足于特定无形资产的企业受益，此类动态至少是市场支配力整体增长的部分原因。

市场支配力增长的宏观经济影响

市场支配力增长对经济增长和收入分配有哪些影响？为了评估前者，本节研究了加价率上升对关键企业层面和行业层面增长驱动因素（即创新（以各项专利为代理变量）和有形资本投资）的影响。该分析基于跨国企业层面和行业层面的回归，其中包括一组丰富的固定效应，说明了其他潜在的创新和投资驱动因素。为了确定加价率上升对这些结果产生的因果效应，一方面使加价率滞后，另一方面还采用了工具变量策略（将同一国家和行业中其他企业的加价率作为工具）。然后以类似的方法探讨了加价率上升是否导致了近几十年劳动力收入比重——以工资（包括福利）形式支付给工人的国民收入份额——的下行趋势。这对收入分配很重要，因为资本所有权往往集中于收入顶层（Wolff，2010年）。

为了补充关于加价率上升对经济增长影响的实证研究，采用了动态随机一般均衡模型，该模型也揭示了加价率上升在欧元区和美国对通货膨胀、利率和货币政策的影响。过去二十年，还有其他一些宏观经济趋势与加价率的上升恰巧同步。专栏2.1显示，发达经济体的企业存款与企业销售和资产集中程度的升高及加价率的上升密切相关。其他趋势也在一定程度上反映出加价率的上升，但本文不予直接探讨，包括企业和劳动力市场活力下降以及工资不平等加剧等等。¹⁰

¹⁰关于围绕这些趋势以及加价率上升的可能作用的更详细描述，见Davis等人（2007年）；De Loecker和Eeckhout（2017年）；Van Reenen（2018年）；和Autor等人（2017年a、2017年b）。

创新

市场支配力对企业的创新决策产生的影响比较模糊，反映出两种相反的作用力。¹¹一方面，企业需要期待某种程度的市场支配力（和盈利能力）来投资于创新产品和流程。另一方面，竞争的加剧（即市场支配力的削弱）激励企业通过创新来甩掉竞争对手。关于这两种作用力的综合观点认为，两者之间存在着一种驼峰形的关系：首先，从较低水平开始，市场支配力的增长将促进创新，但一旦超过某一个点，市场支配力的进一步增长就将弱化创新需求。¹²

实证分析探讨了在全部27个样本国家的行业和企业层面，市场支配力与创新之间是否存在一种驼峰形的关系。创新的衡量标准是企业的专利申请活动（各种替代指标），它与市场支配力挂钩，而市场支配力的衡量标准是企业层面的加价率或行业层面的平均加价率和勒纳指数。该分析过程包括一个（泊松）回归，其中专利数量取决于滞后的加价率（对数）及其平方，剔除了一组丰富的固定效应，并采用了工具变量技术来处理潜在的反向因果关系——即创新可能会影响加价率。具体而言，所有企业层面的回归均剔除了企业规模、企业固定效应以及（四位数NACE）国家-行业-年度固定效应或国家-年度和行业-年度固定效应因素。这些固定效应确保了结果不会被其他被忽略的驱动因素（例如，消费者需求）所左右。为了解决反向因果问题，除了滞后的加价率数值以外，一些说明采用了特定的国家-行业-年度中所有企业（不包括作为工具的公司）的加价率中位数作为工具变量。行业层面的回归采用了滞后的加价率（对数）或勒纳指数以及国家-年度和行业-年度固定效应（更多详细信息见在线附件2.3A）。

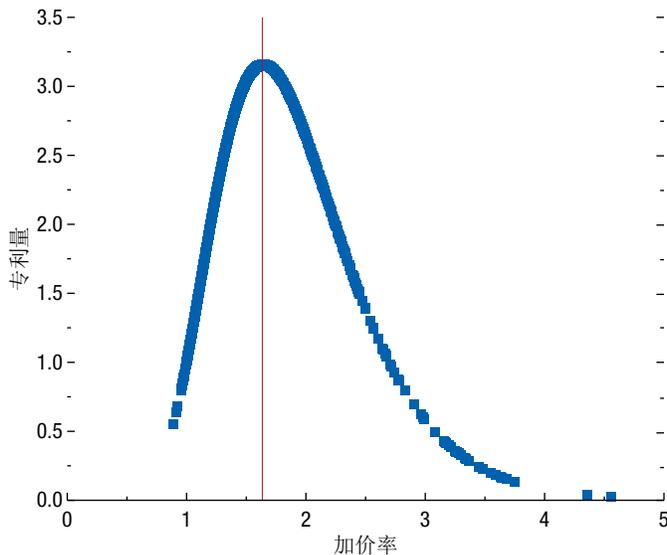
强有力的证据表明，当加价率水平较低时，加价率的上升会促使行业和公司层面专利的增

¹¹例如见Shapiro（2012年）对关于竞争和创新的文献的回顾。

¹²该假设至少可以追溯到Scherer（1967年）以及Kamien和Schwartz（1976年），Aghion等人（2005年）以英国的企业数据为基础对此进一步建模并进行了测试。

图2.6 专利量和加价率：驼峰形关系

加价率和专利量之间存在着一种驼峰形的关系。从较低加价率水平开始，加价率的上升会带来专利量的增加。一旦越过红线，加价率进一步上升则会导致专利量减少。



来源：Orbis；PATSTAT（全球专利统计数据库）；以及基金组织工作人员的计算。

注释：该图描绘了加价率对按国家-部门分列的预计平均专利量的影响。对于加价率=1的情况，预计专利量标准化为1。

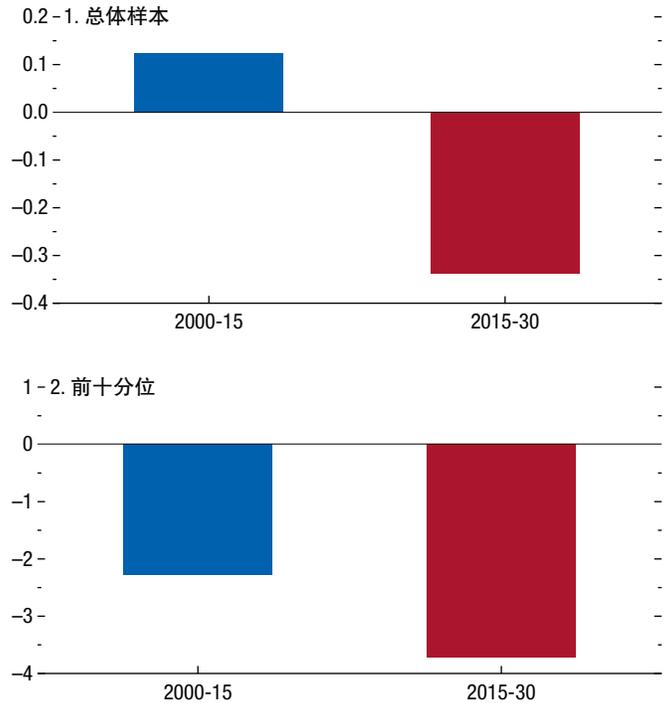
加，但是当加价率水平较高时，则会产生相反的效果。在行业层面，超过80%的观测值位于样本期的转折点（图2.6中的红线）之前，这意味着对于大多数国家-行业配对组而言，加价率的上升将带来更多创新。¹³但是，位于转折点之后的那部分观测值从2000年的大约15%增加到2015年的21%。企业层面也出现了类似的情况。按照这种方法，位于转折点之后的企业比重仍然很小（2015年约为7.5%），这意味着大多数企业过去的加价率上升可能与其创新增加有关。然而，在样本期间，这一比重增长了50%。

分析表明，虽然迄今为止市场支配力增长对创新步伐的总体影响可能略微有利，但如果、并且尤其是当高加价率企业的市场支配力未来进一步

¹³采用勒纳指数而非加价率作为市场支配力的衡量标准得出了类似结果，其中几乎85%的观测值都位于转折点之前。

图2.7 加价率上升与专利量之间的隐含关系（专利量的百分比变化）

根据估计，以往加价率的总体上升对专利量产生了轻微的积极影响。然而，如果加价率继续以同样的速度上升，专利量预计将会下降，这主要由位于加价率分布前十分位的企业驱动。



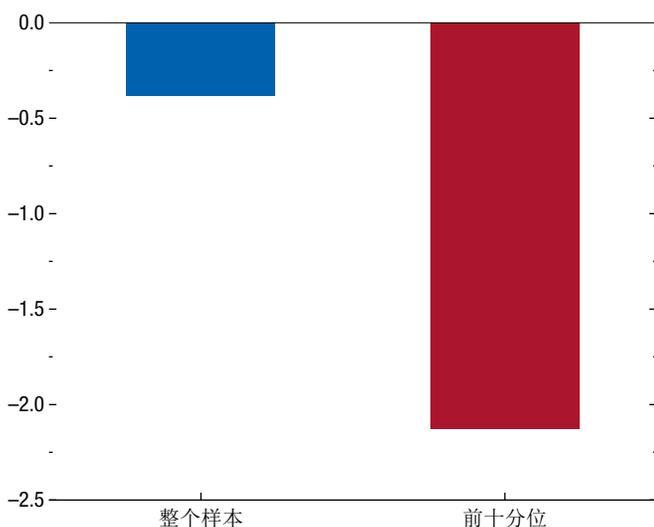
来源：Orbis；PATSTAT（全球专利统计数据库）；以及基金组织工作人员的计算。

注释：2000年至2015年柱形图显示了2000年至2015年加价率上升所带来的隐含的专利量预测百分比变化（经过营业收入加权）。如果2015年至2030年加价率上升速度与2000年至2015年保持一致，则2015年至2030年柱形图将显示隐含的预测变化。小图1使用的是整个样本；小图2仅使用了加价率分布前十分位的信息。

步增长，这一影响可能会变得越来越不利。处于加价率分布前十分位的企业（平均）已经超越了估计的企业层面驼峰形关系的转折点。这是一个值得关注的潜在原因，因为这些企业的加价率在过去二十年里大幅上升。例如，如果整个样本的加价率在2015年至2030年期间保持2000年至2015年期间的上涨幅度，那么按照面值进行经验估计可以得出，相比加价率保持稳定情况下的水平，高加价率企业的专利库存预计将下降近4%，总体专利库存也将下降0.3%以上（图2.7）。

图2.8 加价率和有形资本投资
(投资率的百分点变化)

对于整个样本而言，企业加价率的平均上升带来了有形资本投资率0.4个百分点的下降。对于处于加价率分布前十分位的企业，企业加价率的（较大幅度的）平均上升带来了投资率2个百分点的下降。



来源：Orbis；以及基金组织工作人员的计算。
注释：各企业加价率的平均变化经过营业收入加权。

投资

自全球金融危机以来，发达经济体的私人固定资产投资与危机前的趋势相比，平均下降了约25%（2018年10月《世界经济展望》第二章）。虽然借款成本持续大幅下降、企业利润率上升且预期资本收益率（托宾Q值）上升，但是这种情况仍然出现了。自危机以来疲软的经济增长发挥了一定作用（2015年4月《世界经济展望》第四章），然而其他可能的因素，包括信贷限制或投资构成向无形资产倾斜（可能被低估），也导致市场支配力增长（Gutiérrez和Philippon，2017年）。¹⁴随着企业市场支配力的增长，它可以在任何边际成本一定的情况下，通过提高定价和降低产量来增加其利润。这反过来又导致企业减少对资本的

¹⁴关于低投资的可能驱动因素的更多详细情况，见Gutiérrez和Philippon（2017年）；Hall（2017年）；Crouzet和Eberly（2018年）；以及2015年4月《世界经济展望》第四章和2018年10月《世界经济展望》第二章。

需求，从而减少其投资。¹⁵从长远来看，由于资本和劳动力供应的收益率保持不变，企业必要产出减少也就意味着资本-产出比率降低。然而，只有少数研究对加价率与投资之间的联系进行了实证探讨，它们主要关注美国和上市公司。¹⁶

实证分析发现，自21世纪头十年初以来，加价率上升已经导致了企业有形资本投资在某种程度上减少。跨国公司层面的分析以前一节中使用的同一组国家和企业作为分析样本。企业在有形资产中的净投资率可以通过其滞后的加价率来说明，同时剔除了企业层面的其他投资驱动因素以及创新分析考虑的一组丰富的固定效应。^{17,18}类似的工具变量技术也被用于消除反向因果关系风险和遗漏变量偏差。主要的结论是，企业加价率每上升10个百分点，其有形资本投资率就会下降0.6个百分点，这个降幅具有统计意义。图2.8表明，对于整个样本而言，2000年以来企业加价率的平均上升带来投资率0.4个百分点的下降，而对于前十分位企业的样本而言，加价率的平均上升带来了投资率2个百分点的下降。

结果表明，如果加价率自2000年以来保持稳定，那么如今总体资本存量将比一般发达经济体当前水平高3%左右，产出将比一般发达经济体当前水平高1%左右。该分析采用的数据集对国家层面和企业层面的广泛覆盖范围使其可以衡量加价率上升对总投资、资本和产出的影响。具体而言，2000年至2015年期间每家企业净有形资产存量的路径是在（反事实）情景下模拟的，其中企业的加价率设定在其2000年的水平（新企业则设定在其初始水平），并使用了估计对投资的影响，如图2.8所示。然后，可以汇总计算得出的实

¹⁵在线附件2.3C更详细地讨论了市场支配力增长在短期内造成投资减少以及在长期内造成资本-产出比率降低的机制。

¹⁶见Gutiérrez和Philippon（2017年）；De Loecker、Eeckhout和Unger（2018年）；Diez、Leigh和Tambunlertchai（2018年）；以及Eggertsson、Robbins和Wold（2018年）。

¹⁷有形资产的净投资率按有形资产存量变动与增加值的比率计算。更多详细情况，见在线附件2.3B。

¹⁸不同于创新分析之处在于投资与加价率之间的关系被认为具有单调性，这符合投资理论。额外（未报告的）分析无法获得证明非线性（例如，驼峰形）关系的有力证据。

际和反事实情景之间的资本缺口，从而得出每个经济体资本亏空的总估计值。对于样本中的发达经济体组，这种算法得出，一般发达经济体2015年的有形资本存量在加价率不变的情况下将高3%；假设产出对资本的弹性约为三分之一，那么上述结果可以转化为约1%的产出增益。¹⁹然而，这些估计值并未考虑（促进增长的）技术或组织改进因素，而这些因素可能首先使企业得以提高其加价率。此外，这反映了企业内部影响——企业在提高加价率的同时，往往会降低自己的有形资产投资率，而不涉及在不同加价水平的企业之间重新分配资本所产生的任何可能的企业之间影响。不过，额外分析表明，此类影响通常较小。²⁰

加价率增长可能不仅会降低企业自身的资本和产出，还可能通过国内和国际供应链环节对其他企业产生溢出效应。由于加价率上升的国内企业可能会削减对外国投入（需求渠道）的需求，或者提高它们向外国企业出售作为投入的货物（投入渠道）的价格，不利的国际溢出效应可能会出现。这些渠道通过对外国买方加价率（需求渠道）的加权平均值和外国供应商加价率（投入渠道）的加权平均值进行国家-行业增加值（对数）回归进行分析，剔除了国内企业环节以及一组丰富的固定效应（详见在线附件2.3E）。加权体现了每个国家-行业作为需求来源和投入供应商对所考虑的每个国家-行业的重要性。结果表明，加价率上升通过投入渠道会产生负面国际溢出效应，但这种效应程度适中。例如，假设在一个新兴市场经济体，某一行业的进口额为增加值的40%，如果其所有外国供应商加价率上升10个百

¹⁹预测有形资本损失程度略低于、但接近下一节中模拟宏观经济模型得出的数值。另见Gutiérrez、Jones和Philippon（2019年）关于美国经济的论述。

²⁰见在线附件2.3B。此外，为了确定减少的有形资产投资是否像有些人认为的那样（Crouzet和Eberly，2018年），可能被增加的无形资产投资所取代，又以净无形资产投资率作为因变量重新进行了同样的实证分析。根据估算，加价率与无形资产投资之间的关联在经济上是微不足道的。

分点，那么该行业的产出将因此减少0.3%，而其他值不变。

分析要点在于，在过去二十年中，发达经济体加价率的上升与其投资和资本水平下降密切相关。这主要是源于一小部分企业加价率急剧上升。发达经济体的加价率上升可能还对新兴市场产生了轻微的不利溢出效应。连同加价率上升对创新的综合影响（上文的分析认为该影响迄今为止微不足道，但随着高加价率企业市场支配力的增长，这种影响会变得越来越不利）一道，市场支配力增长的宏观经济影响应当引起政策关注。

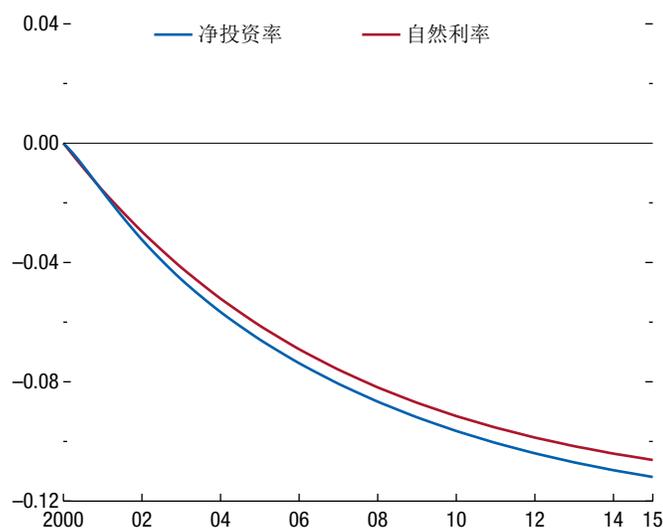
经济萧条、利率和通货膨胀

在投资削减的情况下，加价率上升会带来经济萧条，可能抵消其立竿见影的通货膨胀效应，也可能意味着货币政策的权衡取舍。对于这些问题，采用了一种针对欧元区 and 美国的估计动态随机一般均衡模型进行探讨（详见在线附件2.3C）。该模型经过校准，可以匹配“企业市场支配力的增长”一节中观测到的上述两个地区2000年以来加价率增长趋势的企业内部成分。仅考虑企业内部加价率的上升，而非总体上升，此举更契合该模型的建立及其对于企业内部市场支配力增长的关注。不断上升的加价率被模拟为不同企业生产的货物和服务之间的可替代性的下降（Jones和Philippon，2016年；Eggertsson、Robbins和Wold，2018年）。在这种情况下，随着企业提高价格，加价率若是超预期持续上升，将会带来通货膨胀。然而，另外还存在一种紧缩的力量：正如实证分析证实的那样，市场支配力较强的企业面临的对其产品的需求较缺乏弹性，于是会削减产出和投资以获得更高的利润。由于名义刚性，如果工资和价格未能得到及时调整，那么上述下降和由此带来的就业率的下降幅度会进一步加大。

模型模拟表明，至少从21世纪头十年初开始，加价率的趋势上升在某种程度上可能已经导致了通货膨胀率的上升，造成了某种程度的萧条，以及小幅降低了发达经济体的自然利率。在

图2.9 加价率上升、投资和自然利率
(百分点变化; 指数, 2000年= 0)

自2000年以来加价率的趋势上升可能与2015年以前净投资率下降0.1个百分点、年度自然利率下降10个基点有关。



来源：基金组织工作人员的计算。
注释：利率为年化利率。

加价率上升的情况下，通货膨胀率上升，潜在产出增长率下降，因此自然利率（即不含工资和价格刚性的利率）低于加价率稳定情况下的自然利率。针对欧元区和美国这个组，如果加价率保持在2000年的水平，而所有其他条件相同，那么到2015年，产出缺口可能扩大了0.3个百分点左右，通货膨胀率可能提高了0.2个百分点左右，自然利率可能降低了10个基点；也就是说，从2008年金融危机的影响中抽离出来（图2.9）。关于投资减弱的模型分析的焦点在性质和数量方面与强调加价率上升不利于投资并会对创新产生大致中性的影响的实证结果一致。

加价率的趋势上升会导致一定程度的经济萧条并略微降低自然利率，因此，当其他宏观经济冲击致使政策利率降至有效下限时，加价率的趋势上升会加深经济衰退的程度。在2008年金融危机之后，这可能已经轻微放大了经济衰退，或者

已经推动央行更多地依赖非常规货币政策，或者两者兼而有之。

通货膨胀对经济状况的灵敏性，即所谓的“菲利普斯曲线”，在过去二十年已经趋于平缓（2013年4月《世界经济展望》第三章和2016年10月《世界经济展望》第三章）；市场支配力增长对其产生的影响不再那么明确，而取决于企业如何（重新）定价等因素。一方面，市场支配力的增长可能会弱化企业因担心丧失市场份额而维持自身价格与竞争者价格接近的动力；这些企业随后可能更倾向于在经受冲击后调整自身价格，在这种情况下，通货膨胀对经济状况的灵敏性将会提高。另一方面，如果一家企业因改变价格而产生了成本，那么该企业在市场支配力增长后，将会降低价格调整频率，因为其需求以及利润率对冲击的灵敏性降低。模型模拟表明，无论在哪种情况下，通货膨胀对经济状况的灵敏性的隐含变化比较小，这主要是因为加价率的上升幅度至少迄今为止还不足以产生重大影响（在线附件2.3C）。

收入分配

在维持大致稳定几十年之后，自20世纪80年代以来，许多发达经济体的国民收入中向劳动力支付的比重下降，下降幅度平均约为2个百分点（2017年4月《世界经济展望》第三章）。造成这一下降的原因中被最广泛研究的四个原因是：技术变革，包括与之相关的相对资本价格的下降；全球化和离岸外包；与无形资产增加或有形资本折旧增加有关的计量困难；工人议价能力的削弱。²¹特别是，2017年4月《世界经济展望》的第三章强调，在发达经济体以及新兴市场和发展中经济体，技术和全球化在降低劳动力比重方面发挥了作用。最近受到关注的第五个可能的驱动因素为企业市场支配力的增长以及企业所有者经济

²¹关于前三个原因，见2017年4月《世界经济展望》第三章及其参考文献。关于劳动力市场放松管制、工人议价能力和劳动力比重，见Ciminelli、Duval和Furceri（2018年）及其参考文献。

租金的相应上涨（Barkai，2017年；De Loecker、Eeckhout和Unger，2018年；Eggertsson、Robbins和Wold，2018年）。

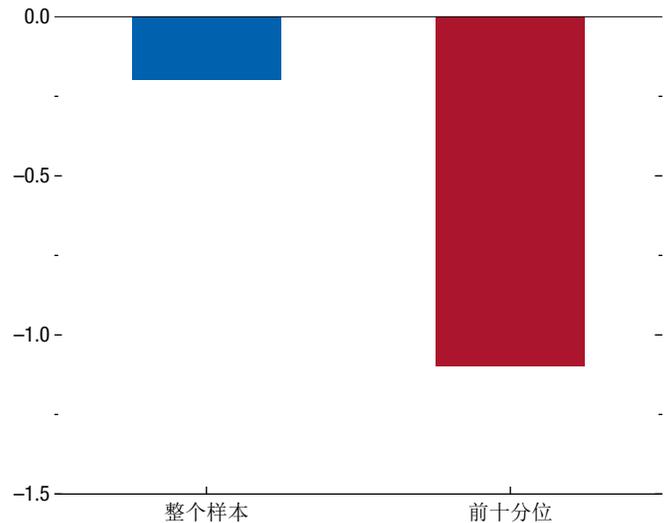
实证分析发现，加价率上升已经压缩了企业的劳动力收入比重。跨国企业层面回归类似于旨在研究加价率上升对投资的影响的方法，它通过加价率（被用作解决内生性问题的工具（在线附件2.3D））以及企业层面的控制变量和一组丰富的固定效应解释了每家企业内部的劳动力比重。结果表明，加价率每上升10个百分点，劳动力比重（按照公司工资单与增加值的比率衡量）将下降0.3个百分点，这个降幅具有统计意义。图2.10表明，就整个样本而言，自2000年以来，企业加价率的平均上升带来了劳动力比重0.2个百分点的下降，而对于前十分位的企业样本而言，加价率的平均上升带来了劳动力比重1个百分点的下降。

按照面值计算，实证估计表明，在一般发达经济体劳动力比重的趋势下降中，加价率上升所导致的部分至少占10%。如果自2000年以来加价率没有上升，那么发达经济体样本的平均劳动力比重现在可能至少会高0.2个百分点；相比之下，过去二十年劳动力比重平均下降了约2个百分点。由于潜在实证分析仅估计企业内部加价率上升对劳动力比重的影响，对于那些企业之间的资源重新分配也引起了加价率部分上升的国家来说，这很可能低估了加价率上升对劳动力总比重的总体影响。特别是在美国，高加价率企业以低加价率企业损失为代价，获得了更多市场份额（见“企业市场支配力的增长”一节）。鉴于前者劳动力比重往往低于后者，劳动力总比重会因组合效应而出现下降，甚至不考虑任何加价率上升及其对企业内部劳动力比重的影响。²²实际上，如果在实证分析中同时考虑企业内部和企业之间加价率上升的成分——消除回归的企业固定效应，那么

²²Autor等人（2017年a、2017年b）以及Kehrig和Vincent（2018年）发现，企业之间资源重新分配在导致美国劳动力比重总体下降方面的作用掩盖了企业内部加价率上升对此的作用。这两项研究都将这一较大的企业之间成分与高生产率企业以低生产率企业（往往加价率较低而劳动力比重较高）的损失为代价不断提高经济权重联系起来。

图2.10 加价率和劳动力收入比重
（劳动力比重的百分点变化）

对于整个样本而言，企业加价率的平均上升带来了劳动力比重0.2个百分点的下降。对于处于加价率分布前十分位的企业而言，企业加价率的平均上升带来了劳动力比重1个百分点的下降。



来源：Orbis；以及基金组织工作人员的计算。
注释：各公司加价率的平均变化经过营业收入加权。

加价率对劳动力比重的估计影响会更大。这初步表明，企业内部的贡献可能低估加价率上升对劳动力总比重的总体影响（详见在线附件2.3D）。

虽然关于市场支配力对全部收入和财富分配影响的分析超出了本章的范围，但是本章记录的企业加价率的不均衡上升可能伴随着工人收入不平等的加剧。最近的证据表明，企业之间（而非企业内部）的收益不平等是近几十年来收益不平等总体加剧的主要驱动因素，至少在美国是这样（Song等人，2019年）。除其他外，一个因素可能是，只有一小部分高薪工人能够从所属企业不断增长的经济租金中获取一定份额。

总结和政策影响

据观测，在过去二十年中，各个发达经济体的企业市场支配力均呈现大体适度而广泛的增长，主要得益于一小部分企业的推动。本章的分

析发现，迄今为止，其宏观经济影响（包括对于图2.1所示令人担忧的趋势的宏观经济影响）依然相当有限。然而，如果、并且尤其是当高加价率企业的市场支配力未来继续增长，这些宏观经济影响将变得越来越不利——投资会减弱，创新可能放缓，劳动力收入比重将进一步下降，货币政策制定者可能会发现在发生重大经济衰退的情况下更难以稳定产出。与发达经济体不同，新兴市场经济体的企业市场支配力似乎大致保持稳定，这可能是因为这些经济体与技术前沿距离较远、服务部门规模较小——全球范围内加价率上升集中于这个部门，以及竞争本来比较弱。

本章的一些研究结果初步表明，许多产品市场结构出现的由技术驱动的变化至少在一定程度上支持了发达经济体中企业市场支配力的增长。首先，各国和行业的加价率上升相当普遍，并且在大多数情况下是一小部分企业在发挥作用，这就表明存在共同的潜在力量，而非与反托拉斯政策或产品市场监管有关的特定国家或行业的驱动因素。²³ 虽然美国加价率升幅高于其他国家，但是这似乎也在一定程度上反映出资源从低加价率、低生产率企业向高加价率、高生产率企业的重新分配，这种重新分配能够促进经济增长。其次，与此相关的是，在大多数国家和行业中，只有一小部分企业提高了加价率，而这些企业通常是最具活力（即生产率更高、创新能力更强）的企业。这意味着“赢者通吃”的动态，这种动态一定程度上来源于特定的无形资产（技术、管理或其他）、网络效应，以及规模经济——推动了加价率的某种总体上升。第三，几乎没有直接证据表明迄今为止发达经济体促进竞争的政策已经弱化。相反，在过去三十年中，发达经济体以及新兴市场经济体的贸易关税和非关税壁垒以及境内壁垒已经大大降低（例如见Koske等人，2015

²³例如，自20世纪90年代初以来，欧盟国家产品市场大幅放松管制，其国家层面和欧盟层面的竞争法和政策的结合在国际比较中被普遍认为规定严格（Bergman等人，2010年；Alemani等人，2013年）；然而，上述分析发现整个欧洲联盟的加价率和市场集中程度都有所上升（另见Calligaris、Criscuolo和Marcolin，2018年；Bajgar等人，即将发表）。

年；以及Duval等人，2018年）。这些政策加强而非削弱了制造行业和服务行业的产品市场竞争，尽管有些企业在抓住自由化带来的机遇方面可能比其他企业做得更好。

然而，其他因素可能也起到了一定作用，可能放大了技术变革的影响。当竞争政策无法适应或开始放宽时，例如，涉及兼并执法或主导企业的排他行为时，也许更有可能出现“赢者通吃”的结果以及赢者市场支配力的相应增长。²⁴ 在本章分析的广泛企业样本中，有证据表明，兼并和收购之后加价率明显上升（专栏2.2）。也就是说，规模经济和范围经济引起的成本和价格降低所产生的收益或者其他效率增益是否通常在抵消消费者因加价率上升而蒙受的损失之后还有结余，这是一个值得研究的待决问题。另一个相关的问题、也是经济史上的一个教训是，迄今为止，那些主要通过创新产品和商业惯例取得市场主导地位的企业可能会试图通过设置准入壁垒来巩固其地位——例如，潜在的竞争者可能会发现难以进入市场，因为在该市场上，现有企业的成功是依靠难以复制（或难以购买）的无形资产（例如，大型专有消费者数据库）取得的。²⁵

成功的企业可能会阻碍竞争者进入市场和发展，以及企业内部市场支配力增长与重要宏观经

²⁴例如，目前正在就美国市场不断上升的集中程度、加价率和利润率可在何种程度上反映出不断弱化的反托拉斯执法展开讨论，主要是从1982年对1968年兼并准则进行修订开始，这一修订仅仅针对已经高度集中的市场限制集中程度的进一步上升。Khan（2017年）和Kwoka（2017年）认为应该重新考虑这些变化，而Peltzman（2014年）则揭示了自此便出现了集中程度不断上升的趋势。Grullon、Larkin和Michaely（2018年）以及Gutiérrez和Philippon（2018年）持有相同观点，并强调了这种集中程度上升对利润率、市场支配力和宏观经济的影响。相比之下，Rossi-Hansberg、Sarte和Trachter（2018年）警告不要使用集中程度数据，特别是在国家层面，而非地方层面。Shapiro（2019年）持有相同观点，但确定了美国当前竞争政策的一些改进空间。

²⁵例如，在对美国企业的研究中，Bessen（2017年）发现，专有信息技术系统在巩固市场支配力方面发挥着重要作用。然而，准入壁垒的升高不一定会导致总体加价率上升。这是因为它们使低生产率、低加价率企业更容易生存；如果其他条件相同，相较准入壁垒保持不变的情形，这应当会导致集中程度降低而总体加价率可能不变（Edmond、Midrigan和Xu，2018年）。

济成果（例如，本章所述的投资或创新）之间的负相关不断强化，都表明需要进行结构性改革，以维持未来产品市场竞争的强劲态势。这种改革需求尤其适用于非制造行业。发达经济体尚未完成这项议程，更不用说新兴市场经济体，尽管过去几十年大规模放松了管制。无论企业市场支配力增长的驱动因素如何，通过降低国内监管方面的准入壁垒（例如初创企业的行政负担，或者对现有企业的监管保护）以及进一步开放贸易和外国直接投资来加强市场可竞争性，将增加市场准入的威胁，从而使市场更具竞争性，因此也将有助于刺激经济增长（2016年4月《世界经济展望》第三章；Duval和Furceri，2018年）。这一点对新兴市场比对发达经济体更为重要，因为新兴市场在国内外竞争方面遭遇的壁垒更高。²⁶

强有力的竞争法和竞争政策是产品市场放松管制的关键补充，正如金融监管是金融自由化的关键补充。需要开展更多研究以确定竞争政策是否促进了市场支配力的增长，以及如果是，有哪些可能的补救措施。不同的司法管辖区可能会提出理由来加强竞争法和竞争政策的某些方面，以确保其持续维持强劲的市场可竞争性、企业的市场准入和市场竞争，其中包括双边市场（例如，数字平台），此类市场带来了新的挑战，可能需要重新起草竞争政策准则（Tirole，2017年）。一般而言，竞争主管部门应当拥有足够的资源对兼并进行详细调查，并评估其是否会使消费者受益。竞争主管部门如果还有能力进行市场调查，并且在发现反竞争行为的证据时能够强制执行强有力的补救措施，包括指导企业在必要时剥离资产，那么就能够更有效地遏制反竞争行为。一个待决问题是，当一家现有的大型企业收购一家未来有可能发展成为大型企业的小型竞争者（这种情况在高科技部门很常见）时，主管部门是否应当有权加以调查并更多地关注竞争减弱的问题。事先很难断定反事实的情况，即小型目标企业如

²⁶在新兴市场经济体中，产品市场法规以及贸易和外国直接投资方面的壁垒仍然比较严格，而竞争政策执行力度较弱（Koske等人，2015年；世界银行，2017年）。

果没有被收购的话，是否可能成为一个大型竞争对手，这需要谨慎行事；根据现有企业市场支配力的规模和持续性，支持采取这种行动的理据将会增加。最后，竞争政策也可能需要采用动态的观点：一个行业的利润规模越大、持续时间越长，出现准入壁垒的可能性就越大，该行业就越需要严密审查。

加价率上升集中在一小部分高生产率企业，这表明，减少落后企业在技术方面赶超的障碍也可能加剧竞争。在这方面，关于有益政策的实例包括高度标准化的知识产权——它们在不影响技术扩散的情况下持续激励突破性创新，²⁷以及竞争中数据治理制度。

最后，不断增长的市场支配力可能会进一步强化企业税制改革的理由。常规的企业所得税制度的征税对象不仅涵盖市场支配力带来的超额资本收益（所谓的经济租金），还涵盖正常收益。²⁸然而，高效的企业税会给予正常收益税收豁免，而只侧重于经济租金。这可以通过现金流量税（允许将投资计入支出）来实现，或者通过对公司股权提供一些补贴（从常规企业利润税中扣减与正常股权收益相等的金额）来实现。通过激励措施，例如，研发税收抵免（2016年4月《财政监测报告》第二章），可以有效地鼓励创新，而创新往往会产生经济租金。基于目的地的税收（基于最终消费的目的地、而非利润来源地征收企业所得税）还具有另一项优势：不受跨国公司转移利润行为的影响（Auerbach等人，2017年）。在这方面，它还有助于在大型企业（通常更有能力在不同司法管辖区之间转移利润）和它们的现有或未来的小型竞争者之间创建一个公平的竞争环境。

²⁷例如，这可能要求知识产权更多地保护颠覆性创新，而非渐进性创新（Acemoglu和Akcigit，2012年）。此外，专利池——不同企业之间关于其所拥有的一组特定技术专利的共同市场许可协议——应该旨在促进而非阻碍新技术的使用和企业的进入（例如见Lerner和Tirole，2004年）。

²⁸在垄断的情况下，要达到高效的产出水平，还需要将高额的利润税与产出补贴相结合（Paulsen和Adams，1987年）。

专栏2.1 行业集中程度与企业储蓄的联动

在过去的二十年中，主要发达经济体的企业储蓄普遍增加（例如见Chen、Karabarbounis和Neiman，2017年；Dao和Maggi，2018年）。¹本专栏提供了新的企业层面的证据，表明企业储蓄率的上升与企业销售额和资产的集中程度上升（与加价率和盈利能力的上升同步）密切相关，正如第二章“企业市场支配力的增长”部分所讨论的那样。

在公开交易的公司中，七国集团（G7）国家的狭义行业平均储蓄率（四位数NACE（欧共体经济活动统计分类体系））与一个行业中规模最大四家企业的平均销售额似乎随着时间的推移表现出强烈的联动，相关系数为0.8（图2.1.1）。²揭示这一联动关系的驱动因素，可以阐明一些问题，包括经常账户失衡的驱动因素，其动态在很大程度上反映了发达经济体企业储蓄的演变（基金组织，2017年）。

使用七国集团国家上市公司的数据分析可以得出四个主要结论：

- 企业储蓄总额增加大部分反映了现有企业的储蓄增加，而不是企业新进入、退出或现有企业市场份额重新分配所带来的构成变化。
- 在集中程度（或加价率）上升幅度较大的行业中，现有企业储蓄率增长幅度也较大（图2.1.2），与图2.1.1所示时间序列关联一致。³

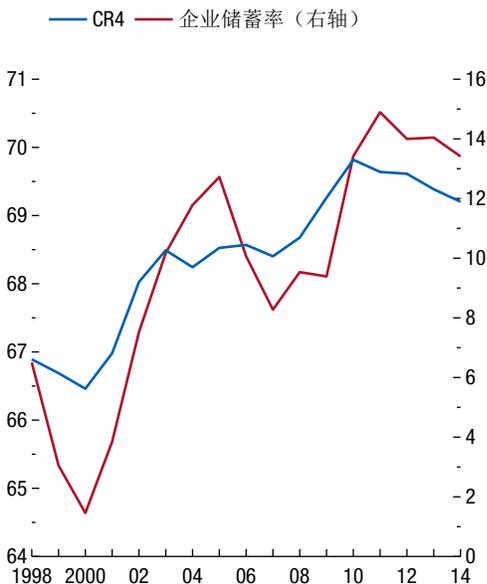
本专栏作者为Mai Chi Dao和Nan Li，基于Dao等人（即将发表）所撰写。

¹此处的企业储蓄率是指总储蓄额（未分配总利润）在总增加值中的占比。

²当采用平均企业加价率衡量市场集中程度时，此处显示的所有结果均成立。企业加价率的定义和计算方式与本章其余部分相同。

³这一结论在更详细的面板回归中得到了证实，该回归使用1996年至2014年的Worldscope数据进行估算：

图2.1.1 七国集团国家平均行业集中程度与企业储蓄之间的联动（百分比）



来源：汤森路透Worldscope；以及基金组织工作人员的计算。

注释：该数字报告了各个国家和行业的平均企业储蓄率和平均集中程度（四位数行业层面）的变动情况。这组国家包括：加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国。由于监管原因，公用事业和金融部门不包括在内；由于覆盖面不足，农业和其他服务业不包括在内。

CR4 = 行业内最大的四家企业的总市场份额。

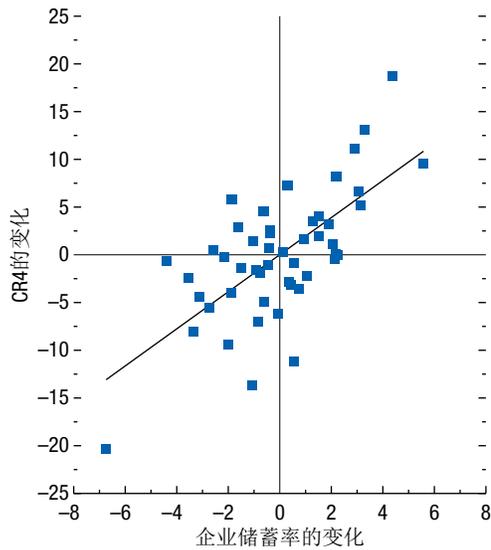
- 不断增加的税前利润（总营业盈余），作为企业增加值的一部分，是集中程度不断上升的行业中企业储蓄增加的主要来源。尽管盈利能力

$$s_{ijct} = \beta_0 + \beta_1 CR4_{jt} + \beta_2 X_{ijct} + \gamma_{ct} + \delta_i + \epsilon_{ijct}, \text{ 其中,}$$

$s_{ijct} = \frac{\text{总储蓄}}{\text{总附加值}}$ 是国家c行业j的企业i在时间t的储蓄率；CR4为市场集中程度，以行业j中四个规模最大的企业的总销售额（或资产）来衡量； X_{ijct} 是其他特定企业的控制向量（例如，年龄），而 γ_{ct} 和 δ_i 分别是国家-年度固定效应和企业固定效应。系数 β_1 被认为是正值且具有统计学意义。

专栏2.1（续）

图2.1.2 行业集中程度的变化和储蓄率的变化
(百分点)



来源：汤森路透Worldscope；以及基金组织工作人员的计算。

注释：集中程度和储蓄率变化的分布被分为大小相同的50个统计组。图中的每个点代表某个统计组内集中程度的平均变化（四位数行业层面CR4，吸收了国家-行业固定效应），按照储蓄率的相应（统计组）平均变化绘制（以企业固定效应为条件）。
CR4 = 行业内最大的四家企业的总市场份额。

不断提高，但在集中程度上升幅度较大的行业，各企业并没有显著提高红利或纳税额。⁴

- 大型企业推动了企业内部储蓄的增长，前1%的企业（按规模）增幅最大。

集中程度（或加价率）上升与企业储蓄增加之间关系的驱动因素尚未完全被人所理解。Dao等人（即将发表）探讨的一个可能因素是过去几十年内全球实际利率（和企业税率）的趋势下降。鉴于较大企业在财务方面受到的限制较少且能够获得更多贷款，较低的利率对其特别有利。因此，这些企业更能利用机会以投资高收益项目（例如，由于网络效应或规模收益递增）。当流动性受到限制、企业必须为未来项目而储存投资资金时，较大企业为这些高收益项目进行的储蓄更多。

⁴该发现同样基于类似的回归设定，以利润、红利和纳税额（作为增加值的一部分）作为因变量。

专栏2.2 兼并和收购对市场支配力的影响

近年来，兼并和收购对经济福利的影响这个问题再次引发热议，这成为了许多经济学家和政策制定者关注的焦点。¹兼并和收购可以通过规模经济和范围经济来提高效率，从而降低生产成本和价格，或提高产品质量。然而，与此同时，企业的整合可使经济体中的企业数量减少、规模扩大，存在的这些企业最终会利用竞争压力的减小来提高价格，或减少为消费者提供的产品种类或降低产品质量。本专栏主要研究了在本章所考虑的大规模跨国企业样本中，收购公司在兼并和收购后，加价率是否有所上升。为此，本研究将关于加价率的广泛的企业层面数据集与关于兼并和收购的特定交易数据结合起来。²本专栏得出的主要结论是，兼并和收购后，收购公司的加价率会上升。³

自2000年以来，全球兼并和收购交易的总量稳步增长（图2.2.1）。其中，横向交易（收购者和目标公司在同一行业中的交易）的价值比重已恢复到全球金融危机前的平均水平，约三分之一。兼并和收购活动的增加引发了其经济影响问题。

兼并和收购通常伴随着收购公司加价率的上升。为了评估收购者加价率相对于非收购者加价

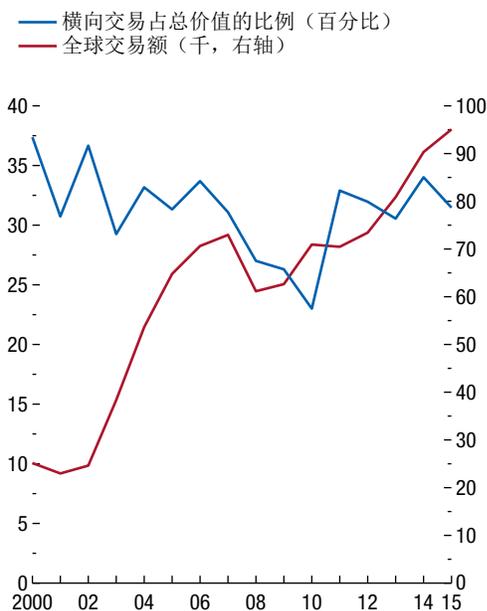
本专栏作者为Wenjie Chen。

¹关于美国的最新案例，见Peltzman（2014年）；Khan（2017年）；Kwoka（2017年）；Grullon、Larkin和Michaely（2018年）；Gutiérrez和Philippon（2018年）；Shapiro（2019年）。

²兼并和收购数据由Zephyr收集，来自政府监管文件、媒体报道以及与投资银行的报告安排。因此，由此产生的兼并和收购数据集理论上包括兼并和收购交易的全部数据。其缺点之一为交易价值的漏报，大约一半的报告交易缺失。因此，尽管一些描述性的统计数据是通过使用现有交易价值而纳入的（鉴于漏报问题），但是本专栏中主要的实证分析是通过使用交易价值而得出的。

³该分析建立在最近对美国公司研究的基础之上，并与其保持一致。Blonigen和Pierce（2016年）发现，美国制造业的兼并和收购与被收购工厂的平均加价率上升有关；此外，几乎没有发现工厂层面生产率提高的迹象。

图2.2.1 交易总额和横向交易份额

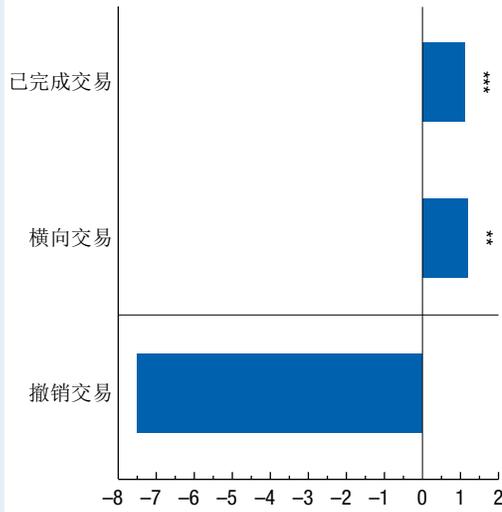


来源：Zephyr；以及基金组织工作人员的计算。

率的变化，本研究运行了简单的普通最小二乘回归，采用一个虚拟变量来解释加价率，该变量对2000年所有企业设定值为0，从兼并收购年度开始转为1。为了消除干扰因素可能会掩盖兼并和收购与加价率之间的关系这一风险，本分析剔除了企业固定效应和国家-行业-年度（四位数NACE（欧共体经济活动统计分类体系））固定效应，以及企业规模（营业收入）、效率（全要素生产率）和盈利能力（息税前收入除以总资产）。标准误差集中在企业层面。结果显示，兼并和收购与随后企业加价率的变化之间存在相当大、在统计上具有显著性的关联，平均大约为1.1个百分点，如果是横向兼并和收购，大约为1.2个百分点（图2.2.2，第1行和第2行）。

专栏2.2 (续)

图2.2.2 兼并和收购对收购公司加价率的影响, 按交易类型分列 (百分点)



来源: Orbis; Zephyr; 以及基金组织工作人员的计算。
注释: **和***分别表示5%和1%置信水平的统计显著性。

在一个试图剔除未观测到、但可能推动企业寻求兼并或收购并提高其加价率的因素的反事实模拟中, 采用已公布但随后中止的兼并和收购交易样本进行了同样的回归估计。这组已公布但最终撤销了交易的收购者与已完成交易中的收购者应具有相似的特征, 包括观测到的和未观测到的特征。结果表明, 在剔除了相同变量并纳入与上文相同的固定效应组之后, 加价率与(反事实的)后兼并和收购期之间存在着(统计上无显著的)负相关。对于这一组反事实的兼并和收购而言, 该样本的规模小得多, 而且这些已公布的兼并和收购失败的某些具体原因也会对加价率产生负面影响。考虑到这些限制因素, 结果表明, 在兼并和收购没有完成的情况下, 意图收购者的加价率在兼并和收购公布之后不会上升, 而那些成功完成交易的企业的加价率却有所上升。

必须进行更详细的分析以确定兼并和收购活动与加价率上升之间的因果关系, 并评估其对生产率以及有利于消费者的其他经济效率衡量标准的影响。最终, 在得出其对经济福利和竞争政策的影响之前, 需要对这两种效应进行比较。

参考文献

- Acemoglu, Daron, and Ufuk Akcigit. 2012. "Intellectual Property Rights Policy, Competition and Innovation." *Journal of the European Economic Association* 10 (1): 1–42.
- Akerberg, Daniel, Kevin Caves, and Garth Frazer. 2015. "Identification Properties of Recent Production Function Estimators." *Econometrica* 83 (6): 2411–451.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, and Peter Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Aleman, Enrico, Caroline Klein, Isabell Koske, Cristiana Vitale, and Isabell Wanner. 2013. "New Indicators of Competition Law and Policy in 2013 for OECD and non-OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 1104, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Auerbach, Alan, Michael Devereux, Michael Keene, and John Vella. 2017. "Destination-Based Cash Flow Taxation." Saïd Business School Research Paper 17/01, Oxford.
- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John Van Reenen. 2017a. "Concentrating on the Fall of the Labor Share." *American Economic Review* 107 (5): 180–85.
- . 2017b. "The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms." NBER Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bajgar, Matej, Giuseppe Berlingieri, Sara Calligaris, Chiara Criscuolo, and Jonathan Timmis. Forthcoming. "Industry Concentration in Europe and North America." OECD Science, Technology and Industry Department Working Paper, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Baqee, David, and Emmanuel Farhi. 2017. "Productivity and Misallocation in General Equilibrium." NBER Working Paper 24007, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barkai, Simcha. 2017. "Declining Labor and Capital Shares." Unpublished.
- Bergman, Mats, Malcom Coate, Maria Jakobsson, and Shawn Ulrik. 2010. "Comparing Merger Policies in the European Union and the United States." *Review of Industrial Organization* 36 (4): 305–31.
- Bessen, James. 2017. "Information Technology and Industry Concentration." Boston University School of Law & Economics Paper 17–41, Boston, MA.
- Blonigen, Bruce, and Justin Pierce. 2016. "Evidence for the Effects of Mergers on Market Power and Efficiency." NBER Working Paper 22750, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017. "Rents, Technical Change, and Risk Premia Accounting for Secular Trends in Interest Rates, Returns on Capital, Earning Yields, and Factor Shares." *American Economic Review* 107 (5): 614–20.
- Calligaris, Sara, Chiara Criscuolo, and Luca Marcolin. 2018. "Markups in the Digital Era." OECD Science, Technology and Industry Working Paper 18/10, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Calvo, Guillermo. 1983. "Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework." *Journal of Monetary Economics* 12 (3): 383–98.
- Chen, Peter, Loukas Karabarbounis, and Brent Neiman. 2017. "The Global Rise of Corporate Saving." *Journal of Monetary Economics* 89 (C): 1–19.
- Ciminelli, Gabriele, Romain A. Duval, and Davide Furceri. 2018. "Employment Protection Deregulation and Labor Shares in Advanced Economies." IMF Working Paper 18/186, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Crouzet, Nicolas, and Janice Eberly. 2018. "Intangibles, Investment, and Efficiency." *American Economic Review, Papers and Proceedings* 108: 426–31.
- Dao, Mai Chi, Isabel Hanisch, Callum Jones, and Nan Li. Forthcoming. "The Granularity of Corporate Saving." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dao, Mai Chi, and Chiara Maggi. 2018. "The Rise in Corporate Saving and Cash Holding in Advanced Economies: Aggregate and Firm Level Trends." IMF Working Paper 18/262, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Davis, Steven. J., John Haltiwanger, Ron Jarmin, and Javier Miranda. 2007. "Volatility and Dispersion in Business Growth Rates: Publicly Traded versus Privately Held Firms," in *NBER Macroeconomics Annual 2006* (21): 107–80. Cambridge, MA: MIT Press.
- De Loecker, Jan, and Jan Eeckhout. 2017. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." NBER Working Paper 23687, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Global Market Power." NBER Working Paper 24768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- , and Gabriel Unger. 2018. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." Unpublished.
- De Loecker, Jan, and Frederic Warzynski. 2012. "Markups and Firm-Level Export Status." *American Economic Review* 102 (6): 2437–471.

- Díez, Federico, Jiayue Fan, and Carolina Villegas-Sánchez. Forthcoming. “Global Declining Competition.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Díez, Federico, Daniel Leigh, and Suchanan Tambunlertchai. 2018. “Global Market Power and Its Macroeconomic Implications.” IMF Working Paper 18/137, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Duval, Romain, and Davide Furceri. 2018. “The Effects of Labor and Product Market Reforms: The Role of Macroeconomic Conditions and Policies.” *IMF Economic Review* 66 (1): 31–69.
- , Bingjie Hu, Joao Jalles, and Huy Nguyen. 2018. “A Narrative Database of Major Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies.” IMF Working Paper 18/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Edmond, Chris, Virgiliu Midrigan, and Daniel Yi Xu. 2018. “How Costly Are Markups?” NBER Working Paper 24800, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eggertsson, Gauti B., Jacob A. Robbins, and Ella Getz Wold. 2018. “Kaldor and Piketty’s Facts: The Rise of Monopoly Power in the United States.” NBER Working Paper 24287, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gal, Peter. 2013. “Measuring Total Factor Productivity at the Firm Level Using OECD-ORBIS.” OECD Economics Department Working Paper 1049, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Galí, Jordi. 2008. *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Gopinath, Gita, Şebnem Kalemli-Özcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sánchez. 2017. “Capital Allocation and Productivity in South Europe.” *Quarterly Journal of Economics* 132 (4): 1915–967.
- Grullon, Gustavo, Yelena Larkin, and Roni Michaely. 2018. “Are US Industries Becoming More Concentrated?” Unpublished.
- Gutiérrez, German, Callum Jones, and Thomas Philippon. 2019. “Entry Costs and the Macroeconomy.” NBER Working Paper 25609, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gutiérrez, German, and Thomas Philippon. 2017. “Investment-less Growth: An Empirical Investigation.” Brookings Papers on Economic Activity, Washington, DC.
- . 2018. “How EU Markets Became More Competitive than US Markets: A Study of Institutional Drift.” NBER Working Paper 24700, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hall, Robert E. 2017. “The Anatomy of Stagnation in a Modern Economy.” *Economica* 84 (333): 1–15.
- Inklaar, Robert, and Marcel P. Timmer. 2014. “The Relative Price of Services.” *Review of Income and Wealth* 60 (4): 727–46.
- International Monetary Fund (IMF). 2017. *External Sector Report*. Washington, DC.
- Jones, Callum, and Thomas Philippon. 2016. “The Secular Stagnation of Investment?” Unpublished.
- Kalemli-Özcan, Şebnem, Bent Sorensen, Carolina Villegas-Sánchez, Vadym Volosovych, and Sevcen Yesiltas. 2015. “How to Construct Nationally Representative Firm Level Data from the ORBIS Global Database.” NBER Working Paper 21558, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kamien, Morton, and Nancy Schwartz. 1976. “On the Degree of Rivalry for Maximum Innovative Activity.” *Quarterly Journal of Economics* 90 (2): 245–60.
- Kehrig, Matthias, and Nicolas Vincent. 2018. “The Micro-Level Anatomy of the Labor Share Decline.” NBER Working Paper 25275, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Khan, Lina. 2017. “Amazon’s Antitrust Paradox.” *Yale Law Journal* 126 (3): 710–804.
- Koske, Isabell, Isabelle Wanner, Rosamaria Bitetti, and Omar Barbiero. 2015. “The 2013 Update of the OECD’s Database on Product Market Regulation: Policy Insights for OECD and non-OECD Countries.” OECD Economics Department Working Paper 1200, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Kwoka, John. 2017. “US Antitrust and Competition Policy amid the New Merger Wave.” Washington Center for Equitable Growth, Washington, DC.
- Lerner, Josh, and Jean Tirole. 2004. “Efficient Patent Pools.” *American Economic Review* 94 (3): 691–711.
- Melitz, Marc J., and Sašo Polanec. 2015. “Dynamic Olley-Pakes Productivity Decomposition with Entry and Exit.” *RAND Journal of Economics* 46 (2): 362–75.
- Paulsen, Jim, and Roy Adams. 1987. “Optimal Taxation of a Monopoly.” *National Tax Journal* 40 (1): 121–25.
- Peltzman, Sam. 2014. “Industrial Concentration under the Rule of Reason.” *Journal of Law and Economics*, 57 (S3): 101–20.
- Rossi-Hansberg, Esteban, Pierre-Daniel Sarte, and Nicholas Trachter. 2018. “Diverging Trends in National and Local Concentration.” CEPR Discussion Paper 13174, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Rotemberg, Julio. 1982. “Sticky Prices in the United States.” *Journal of Political Economy* 90 (6): 1187–211.
- Scherer, Fredrick. 1967. “Market Structure and the Employment of Scientists and Engineers.” *American Economic Review* 57 (3): 524–31.
- Shapiro, Carl. 2012. “Competition and Innovation: Did Arrow Hit the Bull’s Eye?” in *The Rate and Direction of Inventive Activity Revisited*, edited by Josh Lerner and Scott Stern. Chicago: University of Chicago Press.
- . 2019. “Antitrust Policy in a Time of Populism.” *International Journal of Industrial Organization*, in press, available online February 27, 2019.

- Song, Jae, David Price, Fatih Guvenen, Nicholas Bloom, and Till Von Wachter. 2019. “Firming Up Inequality.” *Quarterly Journal of Economics* 134 (1): 1–50.
- Stiglitz, Joseph E. 2015. “New Theoretical Perspectives on the Distribution of Income and Wealth among Individuals: Part I—The Wealth Residual.” NBER Working Paper 21189, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Tirole, Jean. 2017. *Economics for the Common Good*, Chapter 14. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Van Reenen, John. 2018. “Increasing Differences between Firms: Market Power and the Macroeconomy.” CEPR Discussion Paper 1576, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Wolff, Edward. 2010. “Recent Trends in Household Wealth in the United States: Rising Debt and the Middle Class Squeeze: An Update to 2007.” Levy Economics Institute Working Papers Series 159, Bard College, Annandale-on-Hudson, NY.
- World Bank (WB). 2017. *A Step Ahead: Competition Policy for Shared Prosperity and Inclusive Growth*. Washington, DC: World Bank.

过去三十年，不管是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，机械设备的价格相对于其他价格而言大幅下降。未来，投资的这一潜在驱动因素是否会面临贸易紧张局势持续加剧、贸易一体化进程趋缓以及生产率增长乏力的威胁？为回答这一问题，本章首先记录了资本货物价格的关键模式、其驱动因素以及其对实际投资率的影响。自2008年至2009年全球金融危机以来，全球投资增长大幅放缓。不过，与20世纪90年代初的水平相比，机械设备方面的实际投资占实际GDP的比重已有显著增长。本章发现，过去三十年间，可贸易投资品相对价格的下降为机械设备实际投资率的升高提供了可观的动力。而导致机械设备相对价格广泛下降的因素则是资本货物生产部门生产率增长速度更快以及贸易一体化水平持续升高。不过，新兴市场和发展中经济体面临的贸易投资品的相对价格仍旧较高，这符合其政策导致贸易成本较高而可贸易货物部门生产率较低的状况。总体而言，本章的结论补充了一个常被忽略的论据，该论据证明有必要采取相关政策来减少贸易壁垒并重振国际贸易。分析还凸显了持续的技术进步对于维持相对资本货物价格下降速度的重要性，而后者为全球投资提供了重要的推动力量。

本章作者为Weicheng Lian、Natalija Novta、Evgenia Pugacheva、Yannick Timmer和Petia Topalova（主要作者），Jilun Xing和Candice Zhao为撰写过程提供了支持，Michal Andrle、Christian Bogmans、Lama Kiyasseh、Sergii Meleshchuk和Rafael Portillo曾为撰写过程供稿。本章的撰写得益于Andrei Levchenko和Maurice Obstfeld的意见和建议。

引言

大多数新兴市场和发展中经济体对投资仍有极大的需求。尽管过去三十年这些经济体的投资率大幅增长，机械设备方面的实际投资率几乎翻了一番，但其可用资本仍仅占发达经济体的一小部分（图3.1，小图1至2）。很多低收入发展中国家要想实现联合国可持续发展目标，必须大幅提升投资规模（Gaspar等人，2019年）。自21世纪头十年初以来，新兴市场和发展中经济体的经济增速远超发达经济体的水平，帮助缩小了收入差距，一个关键原因是投资率高。假设新兴市场和发展中经济体投资依旧强劲，那么可以预测这些经济体在中期内经济增速仍将高于发达经济体（图3.1，小图3至4）。¹

新兴市场和发展中经济体过去三十年的资本深化过程与投资品（特别是机械设备等可贸易资本货物）价格相对于经济体其他价格大幅下降的现象恰巧同时发生（图3.1，小图5至6）。²经济学家早就提出假设：投资的相对价格是投资率、进而是经济发展的一个关键驱动因素。³而相对投资

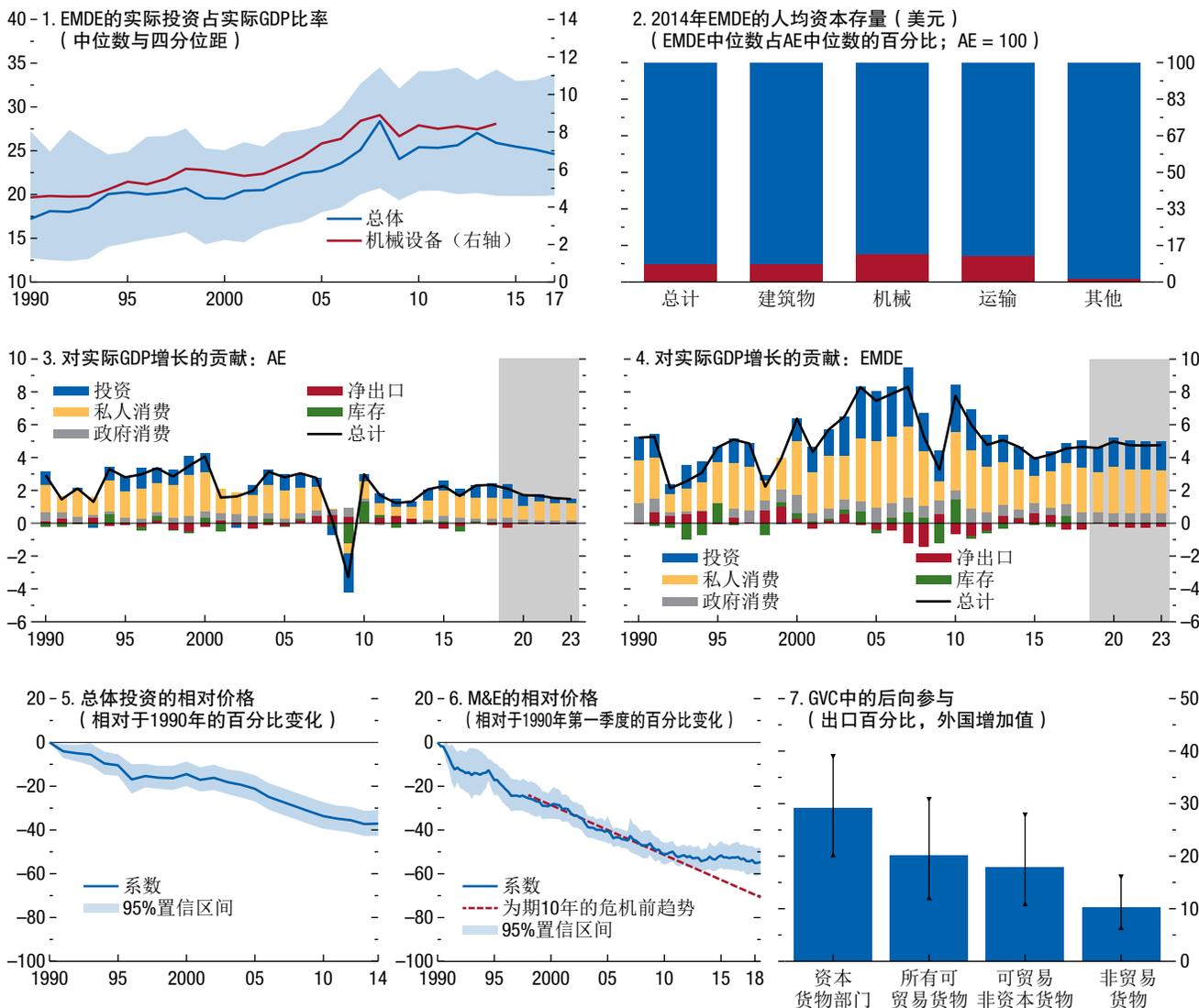
¹在2008年全球金融危机之前，发达经济体在机械设备方面的实际投资率也经历了一段类似的增长过程。全球金融危机之后，这些经济体的投资骤减；相关分析见2015年4月《世界经济展望》（WEO）第三章。

²在本章中，投资的相对价格是指投资价格与消费价格的比率。如果以投资价格与总体GDP价格水平比较，所有典型模式和结论在性质上并无太大差异。在宏观经济政策和制度框架改善、全球金融危机之前经济活动同步活跃、全球实际利率下降的背景下，资本深化也能实现。

³例如见DeLong和Summers（1991年、1992年、1993年）；Sarel（1995年）；Collins和Williamson（2001年）；Hsieh和Klenow（2007年）；Armenter和Lahiri（2012年）；以及Mutreja、Ravikumar和Sposi（2018年）。投资品的相对价格往往与投资或人均增长呈反向相关（Jones，1994年；Sarel，1995年；Restuccia和Urrutia，2001年），较高的相对投资价格可能

图3.1 资本存量、投资和资本货物的相对价格
(百分比, 除非另有说明)

过去三十年，新兴市场和发展中经济体实际投资占实际GDP比率大幅上升，但人均资本存量仍处于极低水平。实际投资占实际GDP比率的上升与机械设备价格相对于消费价格的大幅下降恰巧同时发生，而机械设备的生产也高度嵌入了全球价值链。



来源：Eora多地区投入-产出 (MRIO) 数据库；Haver Analytics；宾大世界表 (PWT) 9.0；《世界经济展望》(WEO) 数据库；以及基金组织工作人员的计算。

注释：小图1展示了总体实际投资与GDP比率的中位数和四分位距（源自《世界经济展望》）以及机械设备方面的实际投资与实际GDP的比率（来自宾大世界表9.0）。小图3和小图4基于《世界经济展望》的历史数据和预测，分别展示了对发达经济体以及新兴市场和发展中经济体实际GDP增长的贡献情况。在小图5和小图6中，实线描绘的是年度（季度）固定效应，它来自对年度（季度）固定效应和国家固定效应的相对价格对数回归，以考虑样本期内的进入和退出以及总体投资价格相对于消费价格的水平差异。年度（季度）固定效应经过标准化处理，以显示与1990年（1990年第一季度）相对投资价格之间的百分比变化。阴影区表示95%置信区间。相对投资价格的计算方法是投资缩减指数除以消费缩减指数。更多详情见在线附件3.1。小图6中的图形基于部分发达经济体的季度数据，这些经济体包括：澳大利亚、加拿大、德国、香港特别行政区、意大利、挪威、葡萄牙、西班牙、英国和美国。小图7描绘了Eora多地区投入-产出数据库中1995年至2015年部门层面数据被认为足够优质的所有经济体内这一部门对全球价值链的后向参与度（定义是出口中的外国增加值）的中位数与四分位距。AE = 发达经济体；EMDE = 新兴市场和发展中经济体；GVC = 全球价值链；M&E = 机械设备。

价格下降的原因往往是资本货物生产部门的生产率增长速度比消费货物和服务生产部门的快，这在一定程度上与信息技术的进步有关。因为机械设备的生产高度嵌入了全球价值链，所以全球化带来的效率增益以及全球生产的相关专业化也支撑了资本货物价格的下降趋势（图3.1，小图7）。随着新兴市场和发展中经济体日益融入世界经济并减少了贸易壁垒，它们已然能够利用这一经济增长引擎获益以及为其作出贡献，因此进一步降低了可贸易资本货物的相对价格。

投资的这一潜在驱动因素未来是否会面临威胁？2016年10月《世界经济展望》第二章讨论了全球贸易放缓、全球价值链可能趋于成熟以及21世纪头十年中期以来贸易自由化的进展乏力，这些因素可能会抑制投资价格的进一步下降。更为迫在眉睫的是，一些发达经济体提高贸易壁垒的行为造成了威胁，这可能损害这些经济体长期以来认为理所当然的自由贸易的益处。关税和非关税壁垒的突然上升可能破坏跨境供应链，并降低生产效率，从而导致资本货物价格下降趋势的放缓甚至逆转。很多新兴市场和发展中经济体虽未直接卷入当前的贸易紧张局势，但如果这一争端升级，可能也难免遭受损失。作为资本货物的净进口国，这些经济体可能会面临更高的机械设备价格，更广泛而言，它们从全球化所带来的知识和技术的跨境扩散中受益的机会可能会越来越少（见2018年4月《世界经济展望》第三章）。

发达经济体生产率增长乏力，这个问题早在全球金融危机之前就已令人担忧，它对资本货物价格进一步下降带来了另一个威胁。全球金融危

机的爆发给研究和开发的支出及技术的应用造成了长久伤害，在资本货物生产方面位居全球领先地位的经济体的生产率增长进一步放缓（见Adler等人，2017年，以及2018年10月《世界经济展望》第二章）。生产资本货物的一些主要经济体的人口老龄化和市场力量的增长也给创新和持续技术进步蒙上了阴影（见2019年4月《世界经济展望》第二章），而创新和持续技术进步或许是投资品价格进一步下降的促进因素。过去十年，发达经济体机械设备相对价格的下降速度已大幅放缓，可能令这些经济体自全球金融危机以来本已低迷的投资遭受额外阻力（图3.1，小图6）。

考虑上述背景，本章研究了几个相互关联的问题。⁴

- 投资品价格随时间推移在各国的演变情况如何？按绝对价格和/或相对于经济体其他价格的价格衡量，较低收入的国家是否面临较高的资本货物价格？
- 推动可贸易资本货物价格随时间推移变化的因素有哪些，又有哪些因素导致了各国可贸易资本货物价格的差异？技术进步和贸易一体化对机械设备价格的相对下降有多大贡献？政策选择、特别是贸易壁垒在多大程度上影响了资本货物价格？
- 机械设备投资对这些资产价格的反应灵敏度如何？过去三十年，资本货物价格变化在多大程度上促进了资本深化？

本章主要结论如下：

- 过去三十年，发达经济体、新兴市场经济体和发展中经济体的可贸易投资品（即机械设备）的相对价格均有所下降。此类价格下降的幅度

⁴在本章中，除非另有说明，可贸易资本货物、可贸易投资品、机械设备这几个术语可互换，均表示有形可贸易投资品——即，机械、设备和运输资本货物。

会阻碍结构转型，而很多低收入发展中国家需要通过结构转型来缩小与发达经济体收入水平之间的差距。20世纪70年代和80年代，很多发展中经济体实行进口替代增长战略，其中一个部分就是对进口设备征收高关税，这种高关税经常被援引作为阻碍发展的重要因素（Taylor，1998年a；Sen，2002年；Esteveordal和Taylor，2013年；Johri和Rahman，2017年）。

很大，其驱动因素包括资本货物生产的生产率增长加快以及贸易一体化的深入发展。

- 不过，最近关于不同国家可比一篮子机械设备的价格的数据表明，2011年，无论是以绝对价格衡量，还是以（并且尤其是以）相对于消费价格的价格衡量，新兴市场和发展中经济体面临的机械设备价格更高。机械设备相对价格较高，这反映了这些经济体在生产投资品以及更广泛的可贸易货物方面相对效率较低，以及贸易成本（例如，较高的关税导致的成本）明显较高。
- 最后，模型模拟和实证证据表明，投资品相对价格是实际投资率的一个重要驱动因素。自全球金融危机以来，全球投资呈放缓趋势。然而，过去三十年，无论是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，机械设备方面的实际投资占实际GDP的比重均大幅增加。其中，有相当一部分可归因于机械设备相对价格的下降。

总体而言，本章的结论补充了一个常被忽略的论据，该论据证明有必要采取相关政策来减少贸易成本并重振国际贸易。很多新兴市场和发展中经济体仍然维持着种种贸易壁垒，对国内投资者而言，这类壁垒提高了资本货物的相对价格。若努力消除这些壁垒，则有望进一步促进可贸易资本货物方面的投资，支持实现大部分此类经济体需要的资本深化，并帮助抵消来自境外的不利影响。发达经济体的实际投资尽管近期有所减弱，但长期以来也同样受到资本货物价格下降的支持；这些经济体也应防范那些增加贸易成本的保护主义措施。对于这两组经济体而言，为维持资本货物相对价格的下降速度，必须重振自21世纪头十年中期以来已大幅放缓的贸易自由化进程。此举将在众所周知的国际贸易相关福利和生

产率提升的基础上，进一步为实际投资提供动力

（相关讨论见基金组织/世界银行/世贸组织，2017年）。

本章分析也凸显了，无论是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，资本货物生产方面的持续技术进步和创新具有重要意义。技术进步降低了投资品相对价格，不仅会对总体生产率增长产生效应，而且可产生红利。正如Adler等人（2017年）和2016年4月《财政监测报告》第二章所述，制定种种政策以鼓励研究和开发、创业以及技术转让，同时继续投资于教育和公共基础设施，将不无裨益。

资本货物价格：关键模式

随时间推移

自20世纪90年代以来，资本货物价格相对于消费价格表现出两种关键模式。⁵

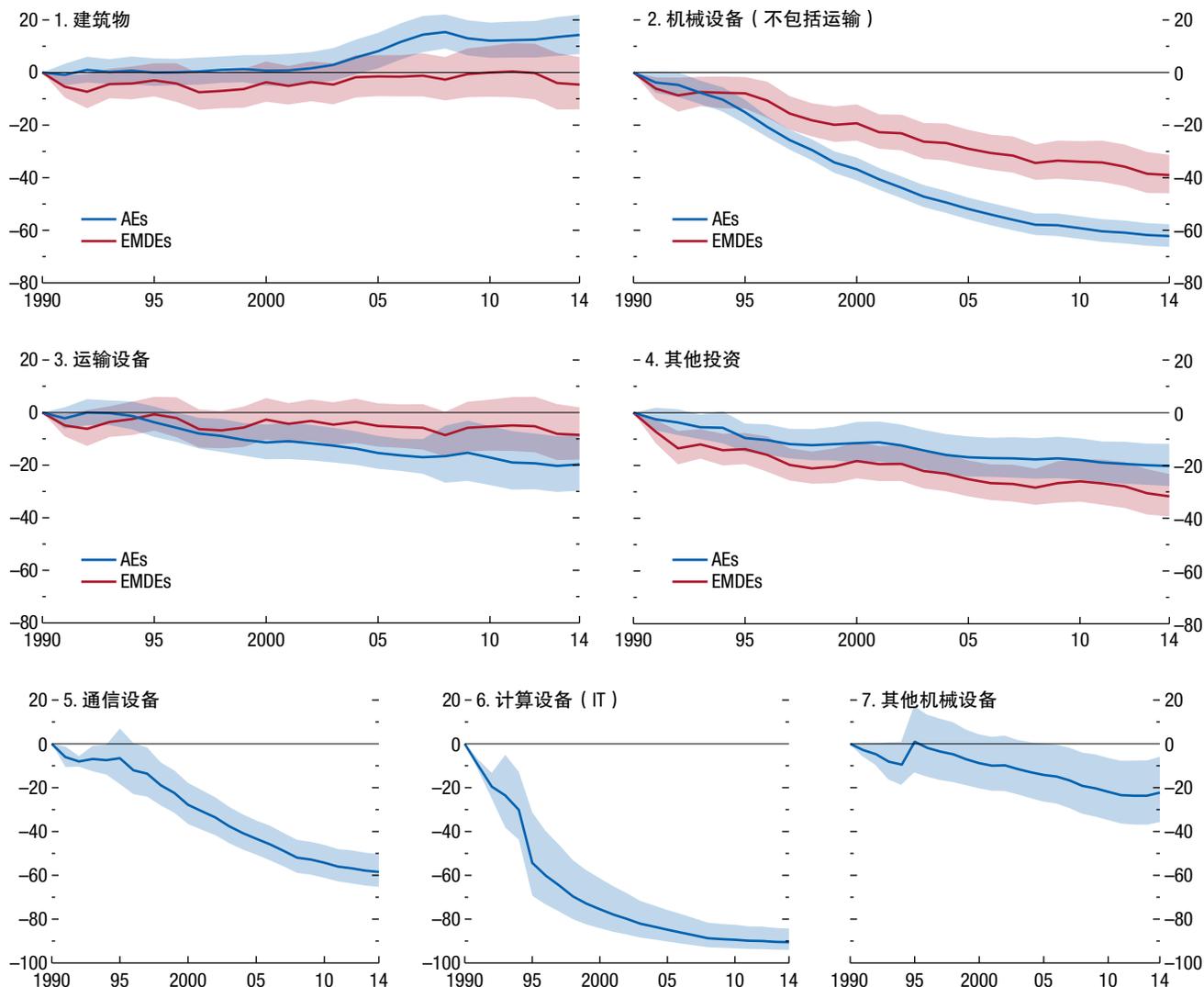
首先，四类主要的固定资本资产——建筑物、机械设备（不包括运输）、运输设备和知识产权产品——相对价格的演变情况迥异（图3.2，小图1至4）。根据宾大世界表9.0版关于180个国家的数据库，自20世纪90年代初以来，机械设备以及运输设备的价格相对于消费缩减指数而言大幅下降。⁶一方面，机械设备的相对价格在发达经济体下降了约60%，在新兴市场和发展中经济体下降了约40%。另一方面，住宅和非住宅建筑物的价格更紧密追踪消费价格的发展趋势，在发达经济体中，自21世纪头十年中期以来，其相对价

⁵国家覆盖面、数据来源和变量定义见在线附件3.1。所有附件均可查阅www.imf.org/en/Publications/WEO。

⁶有形可贸易资本货物相对价格的下降速度在20世纪90年代大幅加快，特别是在新兴市场和发展中经济体国家组，有关讨论见在线附件3.2。近期来自10个发达经济体的数据表明，自全球金融危机以来，机械设备的相对价格下降速度有所放缓。在线附件3.2就各类固定资本资产以及国家组投资率的演变以及各类资本投资的构成提供了额外的典型事实。

图3.2 各类资本货物和国家组的相对价格的动态变化
(相对于1990年的百分比变化)

相对投资价格的下降，驱动力来源于机械设备相对价格的广泛下降。在有形可贸易资本货物中，计算设备和通信设备的价格跌幅最大。

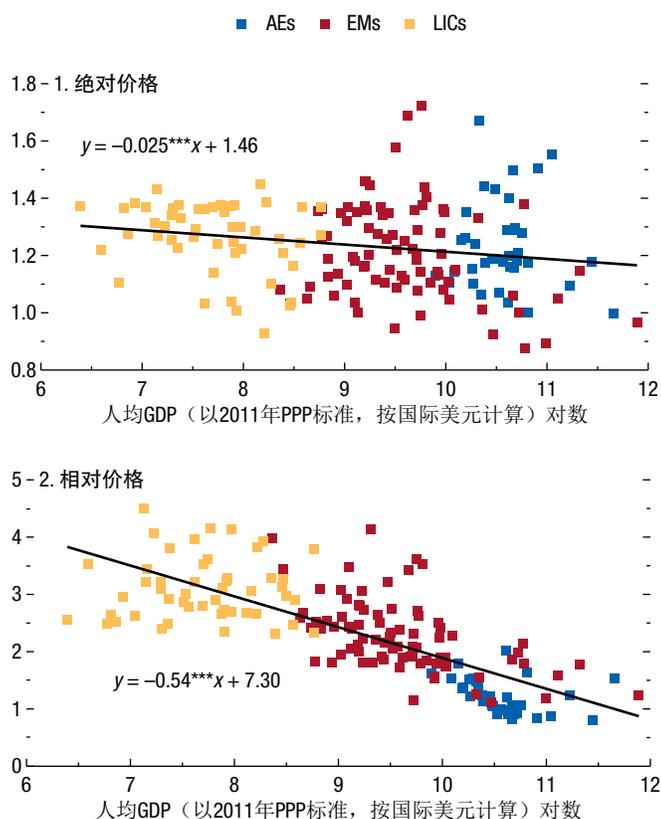


来源：欧盟KLEMS；宾大世界表9.0；世界KLEMS；以及基金组织工作人员的计算。

注释：小图1至4使用的数据来自宾大世界表9.0资本详情文档，小图5至7使用的数据来自欧盟和世界KLEMS数据库。相对投资价格（每类资本货物）的计算方法是以相关投资缩减指数除以消费缩减指数。实线描绘的是年度固定效应，它来自对年度固定效应和国家固定效应的相对价格对数回归，以考虑样本期内的进入和退出以及相对价格的水平差异。年度固定效应经过归标准化处理，以显示与1990年相对投资价格之间的百分比变化。阴影区表示95%置信区间。其他投资包括知识产权投资，例如，研究和开发。AE=发达经济体；EMDE=新兴市场和发展中经济体。IT=信息技术。

图3.3 2011年各国机械设备的绝对价格和相对价格
(比率)

相对于消费价格而言，新兴市场和发展中经济体的机械设备价格显著高于发达经济体的机械设备价格。较低收入国家面临的机械设备绝对价格也略高。



来源：2011年国际比较项目（ICP）；《世界经济展望》；以及基金组织工作人员的计算。

注释：机械设备的绝对价格是机械设备相对于其美国价格水平的价格水平，由国际比较方案使用各国之间类似的一篮子产品得出。机械设备的相对价格是其相对于消费价格的价格。关于国家覆盖面、数据来源和方法的详细描述，见在线附件3.1。AE=发达经济体；EM=新兴市场经济体；LIC=低收入国家；PPP=购买力平价。*** $p < 0.01$ ；** $p < 0.05$ ；* $p < 0.1$ 。

格甚至有所上升。主要由知识产权产品构成的其他投资（例如，研究和开发以及计算机软件和数据库）的价格也有所下降，只是降幅不像有形可贸易投资品的价格降幅那么大。最后，在机械设备类型的资产中，计算设备相对价格（例如，计算机硬件，其价格自1990年以来下跌了90%）和

通信设备相对价格（价格跌幅接近60%，相对较小）的急剧下跌（图3.2，小图5至7）支持了这一假设：信息技术进步在驱动相对投资价格下降方面发挥着重要作用。⁷专栏3.1聚焦绿色资本货物的价格，记录了过去十年一些可再生能源的低碳电力装机容量安装和运行成本的若干次大幅下降。

其次，有形可贸易投资品（即机械和资本设备以及运输设备）相对价格普遍下跌。与20世纪90年代初相比，到2014年，所有发达经济体、87%新兴市场经济体、68%低收入发展中国家的机械设备价格相对于消费缩减指数均有所下降。相比之下，建筑物的相对价格趋势在不同国家组则差异很大。

在不同国家

尽管可贸易资本货物相对价格随时间推移而广泛下降，但在不同的国家，这些货物的价格差别很大，特别是相对消费价格而言。国际比较项目（ICP）收集了不同国家可比一篮子货物和服务的价格，根据其最新数据，2011年机械设备的绝对价格与各国的发展水平呈反向相关，相比发达经济体而言，较低收入国家面临的价格较高。同样一篮子机械设备在中位数低收入国家的成本要比其在中位数发达经济体的成本高约8%。相对于国家消费价格水平而言，发达经济体和较低收入国家机械设备的价格差异尤其明显，中位数低收入国家的价格是中位数发达经济体的2.7倍（图3.3）。⁸在涵盖27个发达经济体和新兴市场经济体

⁷对于计算机、通信设备等质量大大提高的货物，其价格变化的衡量工作令人望而却步，因为要比较特性差别极大的产品相当困难（Schreyer，2002年）。各国统计局为了在价格指数中准确反映这些变化，付出了很大努力，不过各国采取的方法可能差别很大。本章依据的是各国当局提供的数据以及根据宾大世界表9.0汇编的数据。

⁸关于资本货物价格的可比跨国数据极其稀缺。国际比较项目是关键的资料来源，该项目每5至10年会通过跨国调查来收集详细的价格数据。根据1985年和1996年这两轮国际比较项

的样本中，某个计算机、移动电话和平板电脑等电子产品的全球零售商的线上价格数据揭示了类似的模式，相关讨论见专栏3.2。

过去三十年，特定时间点的各国资本货物相对价格差异巨大，在此背景下，此类相对价格普遍出现了急剧的变化，这就提出了一些问题。资本货物的相对价格对各国的实际投资率具有何种程度的重要性？可贸易投资品相对价格的驱动因素有哪些？需要采取哪些措施才能让这些价格保持下降趋势？如果资本货物相对价格对于实际投资确实重要，那么较低收入国家可采取哪些措施来降低资本货物相对于各自经济体中消费价格的价格？

资本货物的相对价格：一个简单框架

从理论上说，相对投资价格在投资决定中的重要性并不难确定。当经济单位在资源有限的情况下，决定将多少资源用于当前消费、多少资源用于机械设备投资以提高未来产出时，经济单位能够按怎样的价格以消费品换取资本货物是影响其决定的关键因素之一（见Sarel，1995年以及Restuccia和Urrutia，2001年等所述的一个简单理论框架）。对于经济单位而言，在所有其他条件相同的情况下，资本货物价格相对于经济体中其他价格的下降将使投资比消费更有吸引力，从而促使实际投资率上升（换言之，实际投资与实际产出的比率升高）。⁹当然，投资决定取决于资本

目调查的数据，Eaton和Kortum（2001年）及Hsieh和Klenow（2007年）发现，相对投资价格与发展水平之间存在显著的负相关，与本章中的结论类似。同时，他们发现资本货物绝对价格与人均GDP之间基本无关联。正如Alfaro和Ahmed（2009年）所认为的那样，相关性缺失可能是由于数据质量问题，而2011年的国际比较项目通过改进方法解决了大部分数据质量问题（Feenstra、Inklaar和Timmer，2015年；Deaton和Aten，2017年）。Mutreja等人（2014年）证明，绝对价格离散度较低并不一定意味着不存在巨大的贸易成本。

⁹在一个封闭经济体系内，投资品仅在内部生产，资本货物相对价格与投资的关系较不明确，相关讨论见Foley和

的使用成本与其边际产量的比较，因此受到众多其他因素的影响，例如，对经济前景的预期、资金可得性和融资成本、相对于理想资本存量而言已投入使用的资本数量、资本货物的折旧率、经济单位缺乏耐心，等等。

而资本货物的相对价格又受到若干因素的影响。其中最重要的是经济体生产机械设备（或该经济体可用于交换投资品的其他可贸易货物）的效率与其他部门效率的比较情况。¹⁰在那些进口投资品占比很大的国家（例如，很多新兴市场和发展中经济体），机械设备的相对价格还反映了国际供应商就这些货物的要价以及导致国际和国内价格之间产生楔子的其他因素。这些因素包括：运输成本、国内分销部门的效率、进口关税、海关监管、进口货物物流相关的时间和成本。各项税收政策——例如，加速折旧、投资税收抵免、补贴，以及腐败程度（见2019年4月《财政监测报告》第二章）——也影响着相对投资价格。¹¹

在这一简单框架的指引下，本章着手以实证方法研究了不同国家可贸易资本货物相对价格出现差异的一些关键来源，以及机械设备相对价格随时间推移急剧下降背后的因素。下一节通过使用模型模拟以及对国家和部门数据的实证分析，

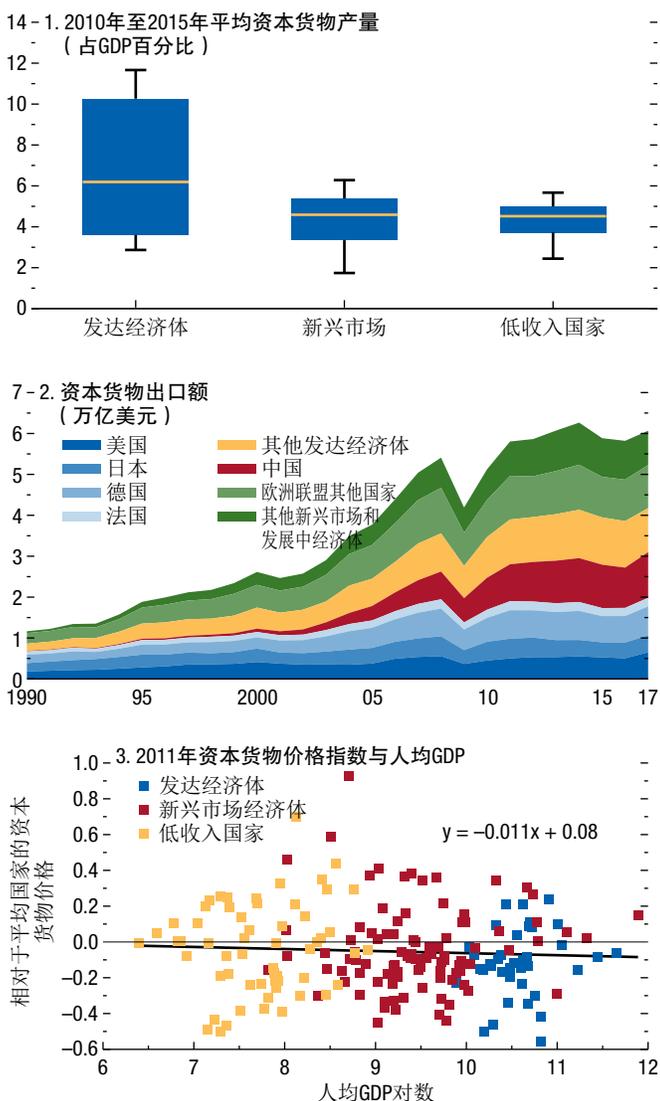
Sidrauski（1970年）。

¹⁰Hsieh和Klenow（2007年）提出了一个简单的两部门模型，它假设不同部门的加价率、要素密集度、要素价格均相同，并据此得出了这些相对价格的模式。从概念角度来说，各国生产资本货物的相对生产率与本国生产所有可贸易货物（包括可贸易消费品）的相对效率紧密相关（即众所周知的巴拉萨-萨缪尔森效应）。

¹¹见Estevadeordal和Taylor（2013年）关于关税作用的论述；Sarel（1995年）关于税收作用的论述；以及Justiniano、Primerici和Tambalotti（2011年）关于可能影响部门相对生产率的投资相关技术冲击的论述。正如Caselli和Feyrer（2007年）所讨论的那样，人们强调指出，各国间相对资本价格的差异是导致富裕经济体流向贫穷经济体的资本流量不足的一个重要的原因。

图3.4 不同国家可贸易资本货物的单位价值

相对少数发达经济体和中国在全球资本货物产量和出口额中占很大比重。五大出口国资本货物出口的单位价值与进口国人均收入并无系统性关联。



来源：Eora多地区投入-产出数据库；欧盟统计局；日本财务省；联合国商品贸易数据库；美国人口普查局；以及基金组织工作人员的计算。

注释：小图1所示为不同国家2010年至2015年平均资本货物产量占GDP百分比的分布情况，使用了Eora部门9和10来识别资本货物。每个方框内的水平线表示中位数；每个方框的上下边缘线表示最高和最低四分位数；黑色标志线表示最高和最低十分位数。小图2使用了联合国商品贸易数据库《国际贸易标准分类》修订版2中的部门7来绘制图中所注明各国的资本货物总体出口额。小图3使用了主要资本货物出口国的出口数据。关于数据来源和方法的更多详情，见在线附件3.3。

量化了资本货物相对价格变化对于实际投资率和产出的重要性。

相对投资价格的驱动因素

在不同国家

根据2011年国际比较项目的数据可以发现，可贸易资本货物的绝对价格和相对价格均存在差异，确定哪些因素导致了这些差异则是一项艰巨的任务。因为用于进行国家间比较的资本货物的价格水平仅针对特定时间点，要分辨各类潜在驱动因素的因果贡献相当困难。本章研究了不同国家资本货物价格差异的各种潜在来源（即关键出口国的要价、贸易成本、可贸易货物生产的相对效率），并将这些来源与2011年国际比较项目数据中的资本货物相对价格挂钩。

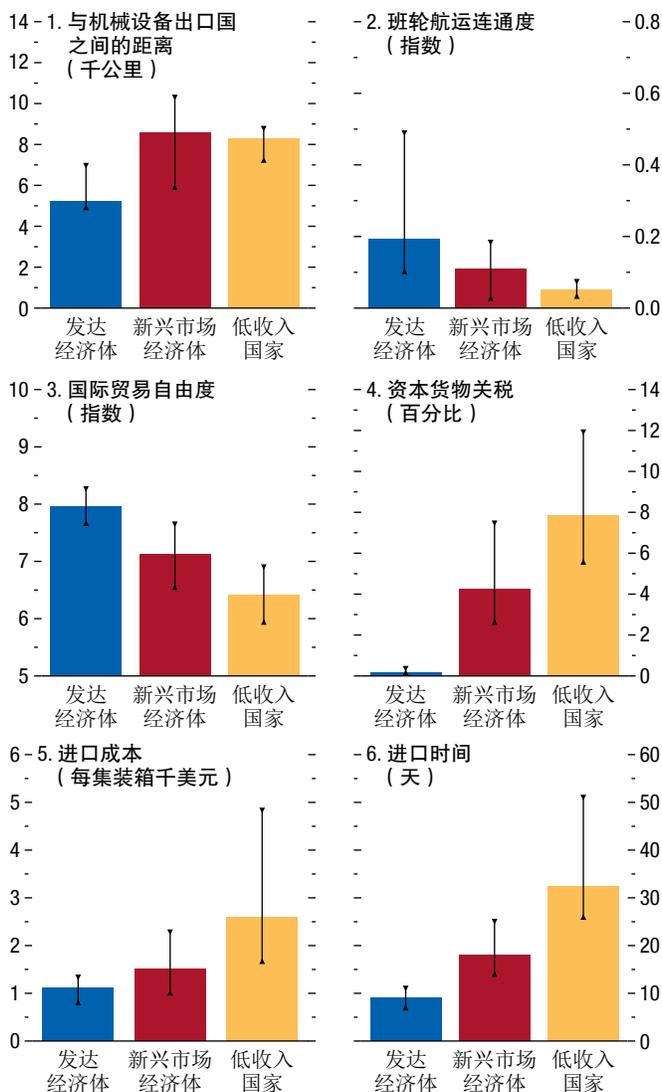
为了评估资本货物关键出口国的要价差异是否可解释新兴市场和发展中经济体（与发达经济体相比）资本货物相对价格较高的现象，本章研究了高度分解的资本货物贸易数据。由于少数国家在全球机械设备出口额中占大部分（图3.4，小图1至2），且大多数新兴市场和发展中经济体的很大一部分机械设备来自进口，本章比较了各进口国来自五大资本货物出口国（美国、中国、德国、法国和日本）的各类机械设备的单位价值。¹²这种方法以Alfaro和Ahmed（2009年）为基础，确保了资本货物的跨国可比性，因为来自同样出口国、如此狭义的产品之间质量差异可能极小。¹³

¹²虽然资本货物出口继续集中于少数国家，但新兴市场和发展中经济体已获得可观的市场份额，从1990年占全球出口额的5%增长至2016年约占三分之一。中国发挥的作用尤其不容小觑，在20世纪90年代占全球出口额的比重为1%至2%，到了2017年已增至18%。

¹³尤其是，本分析将各项产品的单位价值与进口国的人均GDP关联，剔除出口国-产品-年度固定效应，类似于Schott（2004年）；Alfaro和Ahmed（2009年）；以及Manova和Zhang（2012年）。有关设定和结论的详情，见在线附件3.3。

图3.5 2011年的贸易成本
(中位数与四分位距)

新兴市场和发展中经济体的贸易成本较高。



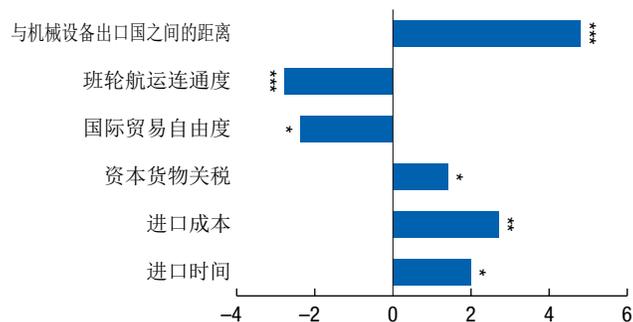
来源：法国前瞻性研究和国际信息中心GeoDist数据库；Eora多地区投入-产出数据库；Feenstra和Romalis（2014年）；菲莎研究所；联合国贸易和发展会议（UNCTAD）；世界银行营商环境指标；以及基金组织工作人员的计算。

注释：与机械设备出口国之间的距离是一国与所有其他国家之间距离的加权平均值，权重为伙伴国家资本货物出口额占全球资本货物出口额的比重。联合国贸易和发展会议的班轮航运连通度指数反映各国与全球运输网络的连通度大小，依据的是海运部门的五项指标：船舶数量、船舶的集装箱运力、船舶最大运载规模、班次数量、在一国港口有集装箱船舶通行的公司数量。菲莎研究所的国际贸易自由度指数基于四类不同的贸易限制：关税、配额、隐藏的行政限制、对汇率和资本流动的管制措施。成本和时间指标衡量了与货物进口总体流程中的三项程序（单证相符、边境合规、国内运输）相关的成本（不含关税）和时间。

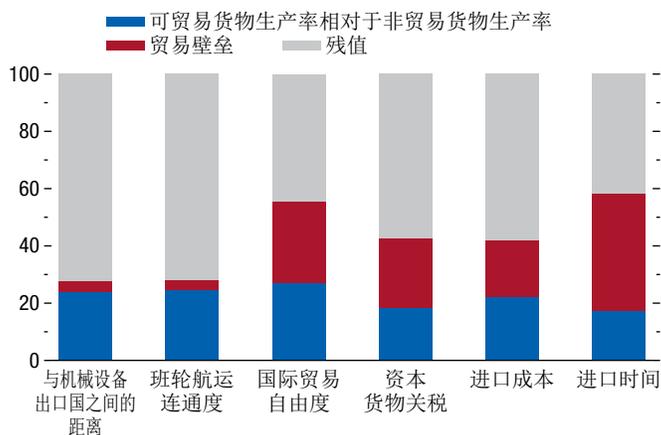
图3.6 2011年的贸易成本、相对生产率和资本货物价格

在贸易成本较高的国家，2011年的机械设备绝对价格较高。贸易成本和可贸易与非贸易货物部门中劳动生产率这两项因素合并在一起，可以解释不同国家机械设备相对价格差异的很大一部分。

1. 贸易成本一个标准差的增长所导致的资本货物绝对价格的变化 (基点)



2. 相对生产率和贸易成本导致的各国资本货物相对价格差异 (百分比)



来源：基金组织工作人员的计算。

注释：小图1基于在线附件表3.4.1中的估算值，显示了贸易成本在不同衡量标准下一个标准差的增长带来的2011年国际比较项目（ICP）中机械设备绝对价格的百分比变化。小图2基于在线附件表3.4.2中的估算值，将2011年国际比较项目中不同国家机械设备相对于消费的价格差异分解为可贸易货物部门相对于非贸易部门的劳动生产率差异造成的部分和由不同的贸易成本衡量标准造成的部分。关于贸易成本的定义和来源，见图3.5的注释。

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.1$ 。

它也有助于将出口国的要价差异与国际比较项目数据中反映的跨国价格变化的其他来源（例如，买方所支付的贸易、运输、交付和安装成本及其可能获得的折扣）区分开来。

本分析将五大资本货物出口国的贸易数据汇总到一起后，基本未发现资本货物价格与进口国人均收入之间的系统性关联（图3.4，小图3）。另一方面，贸易成本表现出一个明显的模式：发达经济体的贸易成本往往会低很多。¹⁴ 虽然国际货物和服务交换自由化及减少贸易成本方面已经取得了显著进展，但新兴市场、特别是低收入发展中国家除了较大的自然贸易壁垒以外，政策相关贸易壁垒仍远高于发达经济体的水平（图3.5）。它们往往在地理位置上远离资本货物出口国，与全球运输网络的连通水平也较低。它们对资本货物的进口征收高得多的关税，进口货物物流相关的时间和成本（例如，单证以及边境合规和国内运输）也高得多。依上述任何衡量标准判定贸易成本较高的国家，在2011年国际比较项目数据中的机械设备绝对价格往往也较高（图3.6，小图1）。

在综合概念框架中所有因素的基础上，本章接下来研究了可贸易货物生产效率相对于非贸易货物部门效率以及不同贸易成本衡量标准对于不同国家资本货物相对价格差异的贡献。¹⁵ 如图3.6

¹⁴由于数据限制，此处无法研究不同税收政策（例如，加速折旧或投资税收抵免）的潜在贡献。

¹⁵本章就可贸易货物生产部门中的相对劳动生产率对数以及不同的贸易成本衡量标准（每次使用一种），估算了机械设备相对价格（使用2011年国际比较项目数据）对数的一个简单的普通最小二乘回归。在第二步中，回归估算值被用于将相对价格对数的差别分解为可由相对生产率衡量标准与贸易成本解释的方差。由于数据具有跨部门性，本分析仅用于说明。正如下一节所述，相对生产率和贸易成本并不相互独立，因此，解释这两者对相对价格差异的估计贡献变得更加复杂。可贸易货物部门中的相对生产率可能受到贸易壁垒的影响，因为可贸易货物的生产可能需要依赖进口的投入。另外，一些政策相关贸易壁垒的设置可能正是为了保护一些生产率低的可贸易货物部门。有关设定和结论的更多详情，见在线附件3.4。

的小图2所示，可贸易货物生产的相对生产率差异与贸易成本，两者最多可导致不同国家机械设备相对价格差异的60%，具体取决于使用了贸易成本的哪一种衡量标准。¹⁶ 令人意外的是，与距离和连通度等自然贸易壁垒相比，关税以及进口成本和时间等政策相关贸易壁垒在相对价格方面的预测能力更强大。虽然在跨国环境下难以作出因果解释，而且鉴于相对生产率和贸易壁垒之间可能存在关系，但是这些结论与以下观点一致，即新兴市场和发展中经济体的资本货物相对价格较高，原因是贸易壁垒较高以及资本货物和更广泛的可贸易货物生产的生产率较低。¹⁷

随时间推移

虽然迄今为止本章一直重点关注资本货物相对价格的跨国差异，但本节旨在阐明过去三十年大多数国家可贸易资本货物相对价格大幅下降的驱动因素。分析试图厘清技术进步（可能提高了资本货物部门的生产率）以及贸易一体化程度加深所发挥的作用。为此，该分析采取了两步法。首先分析了世界投入产出数据库中40个发达经济体和新兴市场经济体在1995年至2011年的部门生产价格数据，估算生产价格应对部门劳动生产率以及国际贸易风险敞口（用进口渗透度衡量——进口相对于国内增加值的比率）变化的弹性。分析剔除了一个国家特定年度内对各个部门价格具有同等影响的所有因素（例如，汇率波动和政策、大宗商品价格变化、总需求和生产率冲击等）以及不同国家和部门价格中不随时间变化的

¹⁶贸易成本的不同组成部分之间高度相关，因此，即便将考虑到的所有衡量标准全部纳入同样的回归之中，也不会大幅增加贸易成本所导致的相对价格差异的比重。

¹⁷Sposi（2015年）表达了类似的看法，即贸易壁垒在解释不同国家可贸易货物和服务相对价格方面具有重要作用，并指出，如果消除了贸易壁垒，那么就可以弥合所观测到的富裕国家和贫穷国家相对价格差距的一半以上。

表3.1 部门生产者价格

因变量：	相对生产者价格			相对生产率
	OLS (1)	OLS (2)	IV (3)	IV (4)
相对进口渗透度 t_{t-1}	-0.135*** (0.033)	-0.107*** (0.037)	-0.574*** (0.163)	1.363*** (0.363)
资本货物部门的差异		-0.191** (0.081)	0.033 (0.322)	1.407** (0.671)
相对生产率 t_{t-1}	-0.316*** (0.035)	-0.314*** (0.035)	-0.328*** (0.032)	
观测值数量	16,077	16,077	16,077	16,077
R^2	0.62	0.62	0.56	0.91
资本货物部门的相对进口渗透度		-0.298*** (0.071)	-0.541* (0.287)	2.770*** (0.564)

来源：基金组织工作人员的计算。

注释：所有回归均包含国家-年度和国家-部门固定效应。括号中的是国家和部门层面上的聚类标准误。资本货物部门的差异是指进口渗透度与一个表示某部门是否生产资本货物的虚拟变量之间的互动项。IV=工具变量；OLS=普通最小二乘值。详见在线附件3.5。

*** $p < 0.01$ ；** $p < 0.05$ ；* $p < 0.1$ 。

差异。¹⁸ 由于贸易风险敞口的内生性，分析使用了进口关税作为工具，分离出由于政策选择而导致的进口渗透度的变化。¹⁹ 第二步将估算的弹性与资本货物部门相对劳动生产率和贸易风险敞口的变化相结合，估算每个因素对2000年至2011年间机械设备相对价格的下降产生了多大的影响。考虑到外国竞争风险会影响部门生产率，从而间接影响国内相对价格，分解工作试图将与贸易有关的劳动生产率变化以及其他因素（例如，部门技术进步）所导致的生产率变化对于机械设备部门价格下降的贡献分离出来。²⁰

计量经济学分析（详见在线附件3.5和表3.1）证实，贸易风险敞口越大、生产率增长越快，国内的生产价格就越低。进口比率每上升1%（可通过将关税削减0.7个百分点来实现），部门生产价

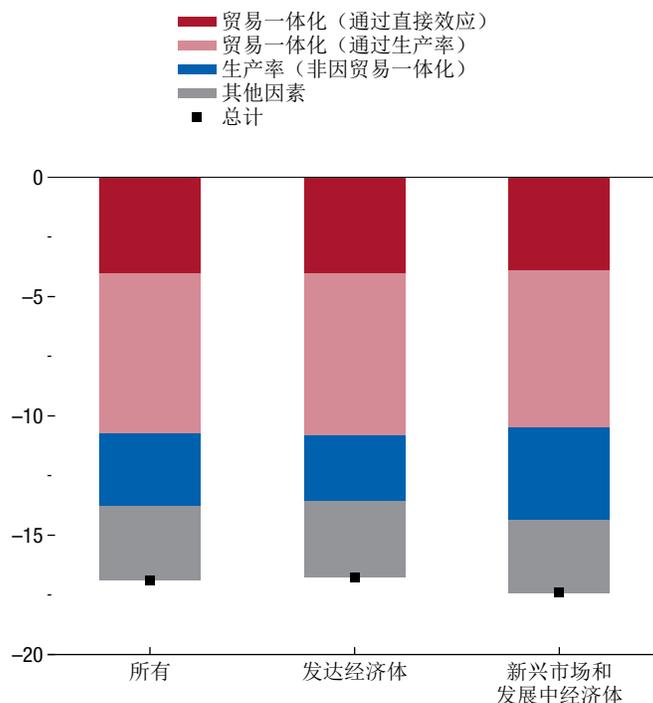
¹⁸更多详情见在线附件3.5。本分析依赖于生产价格，因为广大部门和国家的生产价格均可得。所有部门变量的衡量均以整个经济体的对等变量为参照。

¹⁹虽然广泛出现在各种文献中，但是选择关税作为贸易一体化的工具并不能完全消除内生性问题，因为政策制定者可能会出于各种政治经济考虑而设定关税税率。

²⁰关于贸易改革提高生产率的效应的证据，除其他外，见Amiti和Konings（2007年）；Topalova和Khandelwal（2011年）；以及Ahn等人（2019年）。

图3.7 2000年至2011年对资本货物相对生产者价格变化的贡献（百分比）

资本货物价格相对于消费价格的下降一直有赖于劳动生产率增长的加快以及贸易一体化程度的加深。



来源：基金组织工作人员的计算。

注释：上图综合了表3.1中估算的生产价格应对贸易一体化和相对劳动生产率的弹性以及2000年至2011年资本货物部门这些因素的变化，计算出它们对于资本货物生产价格相对于消费价格所表现出的变化的贡献。关于国家覆盖面、数据来源和方法的详细描述，见在线附件3.5。

格就会降低约0.5%。劳动生产率变化对生产价格也有重大影响，部门劳动生产率每上升1%，生产价格就会下降约0.3%。该分析证实了其他研究的结论，也发现政策导致的进口渗透度变化对于部门层面的劳动生产率有强大的积极效应（表3.1，第4栏）。资本货物生产部门的劳动生产率对于贸易一体化程度的加深尤其敏感，这一结论与这些货物的生产对于全球价值链的依赖度更高的情况相符（图3.1，小图7）。²¹

图3.7将2000年至2011年间机械设备生产部门相对价格相对于消费价格的下降分解为四个部分：(1)贸易一体化程度加深产生的直接效应；(2)贸易一体化通过提高劳动生产率产生的效应；(3)非因贸易一体化程度加深而实现的劳动生产率提高所产生的效应；(4)残值。贸易一体化程度的加深会对生产价格产生直接效应，也会间接地提高国内资本货物生产者的劳动生产率，从而导致了机械设备相对价格下降中的很大一部分。资本货物生产部门的生产率增益无法与贸易一体化直接挂钩，但也是一项重要因素。

该实证分析还表明，投资品价格下降（尤其是在新兴市场和发展中经济体）中有很大部分可归因于其他因素。其中可能包含全球利率的下降趋势、金融自由化、中国在此期间逐步成为可贸易投资品一个关键供应国（见图3.4，小图2以及在线附件3.3）。²²

²¹这些结果表明，如果低收入国家执行与发达经济体同等水平的资本货物关税（换言之，将关税降低约8个百分点），则投资品价格将下降约16%（其中约40%的下跌来自贸易一体化的直接效应，其余来自进口竞争加剧带来的资本货物部门生产率的提高）。

²²在发展中经济体，与其他部门相比，资本货物生产部门的资本密集度往往更高。因此，融资渠道便捷程度提高为资本货物生产带来的利益可能大于为其他部门带来的利益，进而有助于降低相对投资价格。

资本货物价格所受冲击的宏观经济影响

本章最后一节旨在量化相对投资价格对于宏观经济结果的重要性。对于一个国家的实际投资率，资本货物的相对价格重要性如何？过去三十年机械设备投资的急剧增长中有多少可归因于这些货物相对价格的下降？为回答这些问题，本节的分析同时以基于模型的探讨和实证证据为依据。²³

正如专栏3.3所讨论的那样，在一个结构模型中分析相对投资价格的宏观经济效应之举很明智，因为它能反映一般均衡环境中相对投资价格外生变化的总体效应，能够说明经济体中所有的反馈机制。此外，由于一个经济体中的相对价格由内生因素决定，模型模拟能够分离出这些价格中由特定外生冲击所导致的变化。这样，它们对于投资率和其他宏观经济结果的效应便能得到可信的追踪。分析使用了基金组织的全球综合货币和财政模型，揭示出在具有代表性的新兴市场经济体中，投资品生产部门相对生产率受到的冲击以及长久降低资本货物进口价格的关税削减带来了实际投资率相当大的持久增长。导致投资价格相对于消费价格下降1%的冲击在中期内使实际投资与实际GDP的比率约上升了0.8%。²⁴ 基于这些结论，本实证分析着手研究在国家和部门层面上，机械设备相对价格与实际投资率之间的历史关系是否反映了模型预测结果。

²³正如在概念框架中讨论的那样，投资决定受多种因素的影响。本章无意全面分析所有这些潜在因素的相对重要性。本章分析的目标是聚焦作为实际投资率潜在驱动因素的相对价格，并试图就其量化的重要性提供某种提示性证据。

²⁴对于实际投资与实际产出的比率约为22%的一般新兴市场和新兴经济体而言，这一结论意味着相对投资价格下降1%的话，投资率将上升至22.2%。

表3.2 实际投资率与机械设备的相对价格

因变量：实际投资与GDP比率的对数	跨国回归				
	所有	1990年后	新兴市场和发展中经济体	部门回归	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
相对价格对数	-0.377*** (0.116)	-0.292* (0.171)	-0.491*** (0.161)	-0.326*** (0.078)	-0.528*** (0.068)
观测值数量	658	553	457	971	971
国家数量	127	127	93	18	18
R ²	0.41	0.36	0.38	0.94	0.93
第一阶段F统计量	118.80	81.81	64.04	644.60	728.80

来源：基金组织工作人员的计算。

注释：因变量为机械设备方面的实际投资与GDP比率的对数。回归估算所使用的数据为五年期不重叠窗口的平均值，并采用了工具变量回归，其中的主要自变量（相对于消费价格的机械设备价格的对数）——配备了其滞后值。第(1)至(3)栏中所有跨国的面板回归均剔除了国家和时期固定效应以及投资与GDP比率的一组其他决定因素。第(4)栏中部门回归的估算包含国家-时期和国家-部门固定效应，第(5)栏包含时期和国家-部门固定效应，其中时期指五年期不重叠窗口。括号中的是国家层面上的聚类标准误。详见在线附件3.6和3.7。

*** $p < 0.01$ ；** $p < 0.05$ ；* $p < 0.1$ 。

跨国实证证据

本跨国分析所依据的是最新发布的宾大世界表数据库中180个发达经济体以及新兴市场和发展中经济体超过60年的数据。分析使用了一个简化型框架，将机械设备方面的实际投资占一国实际产出的比重与相对于消费价格的机械设备价格挂钩。该分析剔除了所有的全球性冲击（例如，全球金融条件、大宗商品价格变化、不确定性、世界经济前景）、所有不随时间变化的国家特点、经济理论和以往研究表明可影响投资率的其他大量随时间变化的国别因素。这些因素包括各国内部资金可得性和融资成本的代理变量、经济前景优势、全球市场和大宗商品价格波动方面的风险敞口、制度和基础设施的质量。该估算基于五年期平均值，以平滑周期波动，以及更近似地反映结构模型模拟所发现的相对价格与投资率之间的中期关系。

在线附件3.6详述的估算结果证实，实际投资率受多种因素影响。虽然估算值往往并不精确，但更严格的监管环境、更高水平的贸易和金融一体化、较低的融资成本、更高的金融发展水平以及更好的基础设施均与机械设备方面的实际投资

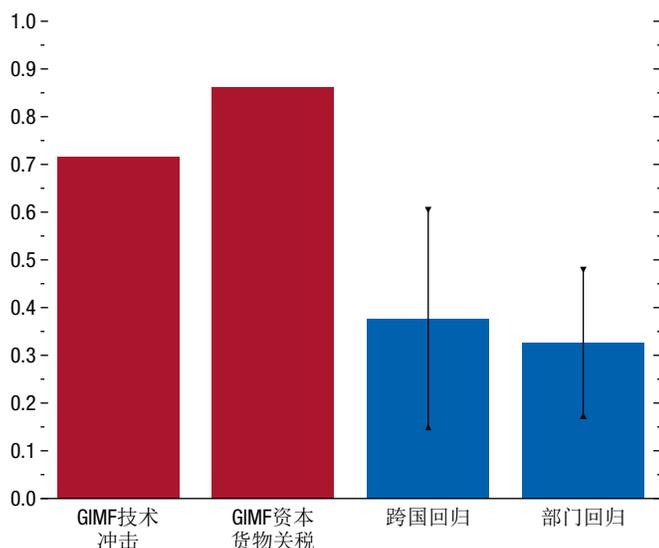
与实际产出的较高比率有关。重要的是，该分析表明机械设备实际投资与其相对价格之间存在密切且具有统计显著性的负相关关系（表3.2）。如果使用其他设定——专注研究1990年后的期间、仅研究新兴市场和发展中经济体样本、使用其他工具变量策略以纠正向下偏误（也许会因实际投资率及实际投资价格方面可能相关的测量误差而产生），以上结论仍具稳健性。在五年期间，可贸易资本货物相对价格每下降1%，实际投资率将上升0.3%至0.5%。需要注意的是，这些实证估值可能是相对价格变化对于实际投资率真实效应的上限。如上所述，相对投资价格具有内生性，体现了很多因素，包括那些可能直接影响投资率的政策变化。

部门实证证据

部门角度的分析可作为跨国分析的重要补充。资本货物相对价格只是影响投资决定的考虑因素之一。虽然跨国分析试图剔除很多因素，但其估算的实际投资率与价格之间的关系可能因为遗漏了那些可能与相对价格相关、但却未适当体现在估算中的因素而存在偏误。部门分析则可以

图3.8 实际投资与GDP比率对于资本货物相对价格的弹性：模型模拟与实证证据（百分比）

关于实际投资与实际GDP比率对于资本货物相对价格的弹性，模型模拟和实证证据得出的估算值基本一致。



来源：基金组织工作人员的计算。

注释：柱形图描绘了实际投资与GDP比率对于相对于消费价格的资本货物价格的弹性的模拟/估算结果。关于该模型的详情，见专栏3.3；关于实证分析的详情，见在线附件3.6和3.7。GIMF=全球综合货币和财政模型。

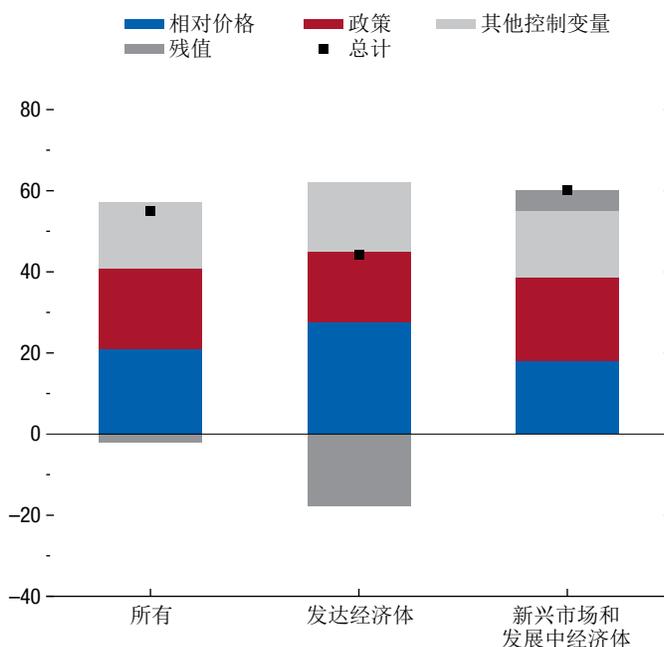
将不同部门的实际投资率与投资价格之间的关系分离出来，同时适当说明那些在特定年度影响一国总体投资的所有因素的作用。这些因素包括：金融条件、整个经济体的增长前景、影响投资收益的监管的质量、汇率波动和政策、国际资本流动、配套公共基础设施的可得性，等等。

该分析依据欧盟和世界KLEMS中涵盖18个经济体（大多数为发达经济体）在1971年至2015年期间的数据，构建了15大经济部门特有的机械设备方面的实际投资以及这些资本货物的相对价格的衡量标准。²⁵ 与跨国分析相同的是，基线估计使用了五年期平均值，将机械设备投资占部门实际增加值的比重与相对价格挂钩。估算的弹性表

²⁵ 详见在线附件3.7。

图3.9 1990-1994年到2010-2014年，相对价格对机械设备方面实际投资增加的贡献（百分比）

1990-1994年到2010-2014年，机械设备方面实际投资与实际GDP比率上升了约60%。机械设备相对价格的急剧下跌可解释这一上升中的很大一部分。



来源：基金组织工作人员的计算。

注释：上图显示了1990年至1994年期间以及2010年至2014年期间，机械和运输设备相对价格、各类政策以及其他控制变量对于所观测到的机械和运输设备方面实际投资与GDP比率上升的贡献。关于估算模型的详细描述，见在线附件3.6。黑色方块表示机械设备方面的实际投资与实际GDP比率的总变化。

明，机械设备相对价格每下降1%，这些资本货物方面的实际投资率会上升0.2%至0.5%；这一结果与跨国分析得出的结果类似。另外，如专栏3.3中模型模拟所示，投资价格下降与部门产出增加以及劳动生产率略微提高有关。对来自于哥伦比亚的企业层面数据进行的分析进一步证实，2011年哥伦比亚开展贸易改革之后，关税大幅下降，资本货物价格因此降低，这鼓励了各个企业扩大投资（见专栏3.4）。

图3.8比较了结构模型分析、跨国分析和部门分析的结果，揭示了一种一致的模式。在所有三种方法下，均不乏强有力的证据表明资本货物相对价格对于投资决定十分重要。由于相对价格变化的内生性以及测量方面的问题，要就实际投资相对于价格的弹性得出无偏估计值并不容易。考虑到这些困难，图3.9作为一项纯粹的说明性工作，使用了跨国分析所估算的弹性（表3.2）以及1990年后各国资本货物相对价格的变化来分解实际投资率的变化。这些变化可归因于以下因素：(1)实际投资价格的下降；(2)相关政策的变化；(3)其他因素，例如，投资的全球趋势、趋同、增长预期；(4)残值。无论是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，政策和政策框架的完善对机械设备方面实际投资的增长具有很大贡献。可贸易资本货物相对价格与此同时出现的急剧下降也可解释发达经济体以及新兴市场和发展中经济体可贸易资本货物方面投资增长的很大一部分。专栏3.1中关于低碳技术方面的投资随生产成本急剧下降而快速增加的轶事证据，以及专栏3.4中讨论的、来自哥伦比亚的关于可谓资本货物价格外生性变化的投资效应的企业层面证据，也表明投资的价格弹性相对较高。

总结和 policy 影响

过去三十年内，新兴市场和发展中经济体投资增加，得益于其宏观经济政策及制度框架的完善、2008年至2009年全球金融危机之前经济活动的同步活跃，以及全球实际利率的下降。但就在同一时期，可贸易资本货物的相对价格恰巧也急剧下降，可能反映了国际贸易带来了效率增益以及信息和通信技术进步提高了资本货物的生产效率。未来，投资的这一潜在驱动因素是否会面临

贸易紧张局势持续加剧、贸易一体化进程趋缓以及生产率增长乏力的威胁？

为了回答这一问题，本章(1)研究了历史上机械设备相对价格的下降是否给投资率提供了从数量角度而言重大的推动力；(2)阐明了可贸易投资品价格相对于经济体中的其他价格急剧下降的驱动因素。

本章通过使用结构模型模拟和实证证据，发现无论是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，投资品相对价格均是实际投资率的重要驱动因素。全球金融危机给世界各地的投资造成了长久的伤害。不过，长期而言，在两组经济体中，机械设备方面的实际投资率均大幅上升。虽然准确量化工作富有挑战性，但实证证据表明，在两组经济体中，机械设备的实际投资率上升中很大一部分可归因于过去三十年这些货物相对价格的急剧下降。本章对相对生产价格的部门分析表明，机械设备价格显著下降的驱动力又源于资本货物生产部门生产率增长加快以及贸易一体化程度的加深，后者促进了国内市场的价格竞争，改善了投资品部门生产流程的效率。

总而言之，本章分析表明，21世纪头十年中期以来贸易自由化进程放缓，特别是一些发达经济体可能出现了进程的逆转，这可能干扰了资本货物价格下降对机械设备方面投资形成的驱动力。该结论补充了一个常被忽略的论据，该论据证明有必要采取相关政策来减少贸易成本并重振国际贸易。

很多新兴市场和发展中经济体仍然维持着关税和其他贸易壁垒，极大地提高了国内投资者支付的相对投资价格。²⁶ 2011年，新兴市场资本货

²⁶虽然绝大多数新兴市场和发展中经济体仍有很大的投资需求，但其他国家（例如，中国）面临着通过再平衡实现以消费和服务为主的经济增长模式的复杂任务，扭转几十年来为加强资本货物生产和出口而实行以投资为主导的刺激和政策干预措施的模式。一些低收入发展中国家也面临不同的政策挑战，因

物的有效进口关税约为4%，低收入发展中国家约为8%，而发达经济体则接近零（图3.5，小图4）。完全履行世界贸易组织《贸易便利化协定》下的承诺可减少非关税壁垒，效果相当于欠发达经济体将关税削减15个百分点（世贸组织，2015年）。

与此类似，发达经济体也因过去三十年资本货物价格的下降获得了好处；若要防止十年前全球金融危机以来本已低迷的投资增长的进一步弱化，它们必须尽力避免保护主义措施，并寻求不提高贸易成本而解决争议的方法。²⁷ 对于所有经济体而言，重振贸易自由化、降低关税和其他壁垒导致的贸易成本、处理与当代全球经济持续一体化关系最为切近的领域——例如，监管合作、电子商务、利用投资与贸易的互补作用——将有助于维持资本货物相对价格的下降速度，进而刺激投资。这些惠益将补充国际贸易带来的一些众所周知的福利和生产率增益（相关讨论见2016年10月《世界经济展望》第二章）。

本章分析也凸显了，无论是在发达经济体还是在新兴市场和发展中经济体，资本货物生产部

门持续的技术进步和创新具有重要意义。技术进步和创新降低了投资品相对价格，不仅有利于总体生产率增长，而且可产生红利。正如Adler等人（2017年）和2016年4月《财政监测报告》第二章所述，制定种种政策以更广泛地鼓励研究和开发、创业以及技术转让，与继续投资于教育和公共基础设施一样，也对资本货物生产部门不无裨益。

尽管资本货物价格下降会带来诸多经济利益，但是政策制定者仍应注意其对于分配的影响以及冲击就业的可能性。正如2017年4月《世界经济展望》第三章所述，在很多工作可以很容易地实现自动化并由机器完成的经济体中，相对投资价格的下降已逐步减少了经济产出中劳动力的比重。各项政策应当旨在帮助劳动者更好地应对技术进步和全球一体化所产生的扰乱，途径包括：长期的教育投资、贯穿劳动者整个职业生涯期的技能升级计划、协助将失业劳动者转移到新岗位的政策（见基金组织/世界银行/世贸组织，2017年）。

为这些国家的进口税是重要的政府财政收入来源，在实行关税改革的同时需要采取其他措施来弥补财政收入损失。

²⁷Cavallo和Landry（2018年）发现，自20世纪70年代以来，美国资本进口的增加使其每小时产出提高了5%，而对资本货物征收关税的做法则会导致未来十年内出现重大的生产率损失。

专栏3.1 低碳能源制造技术的价格

气候变化威胁全球各国未来的经济；而增加可再生能源的使用可以大幅减少碳排放，这是减缓气候变化速度的必要步骤（2017年10月《世界经济展望》第三章）。某些可再生能源的低碳电力装机容量安装成本曾经被认为不够经济，不过近年来已大幅降低。¹ 在2009年至2017年间，太阳能光伏和陆上风力发电机价格下降幅度最大——降幅分别达76%和34%，因此已成为化石燃料和较为传统的低碳能源的竞争性替代品（图3.1.1）。

成本的下降加上有利的政策确实使全球可再生能源容量大幅增加——2000年至2017年期间年

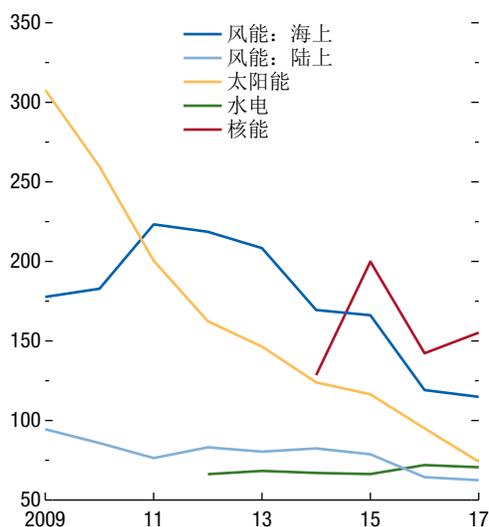
本专栏作者为Christian Bogmans和Lama Kiyasseh。

¹该成本通常以所谓的平准化度电成本来衡量，即以项目部署国最近融资建设的项目为基础，将电站建设和运营的终身成本除以其终身能源产量。

增长约6.5%，而且近年来获得了全球流向新增发电容量的投资的三分之二以上。不过，直到过去十年，随着太阳能和风力逐步成为具有成本效益的能源之后，可再生能源容量方面的总投资额才开始加速增长，这表明投资与其相对价格之间存在密切的联系。2008年之前，水力发电在可再生能源投资领域一直占据主导地位，到了2009年，风能技术方面的投资开始领先。随着太阳能光伏相对价格的急剧下降，2016年这种能源成为最受青睐的投资选择（图3.1.2）。2017年，太阳能光伏领域的投资超过了其他低碳能源获得的投资总额。

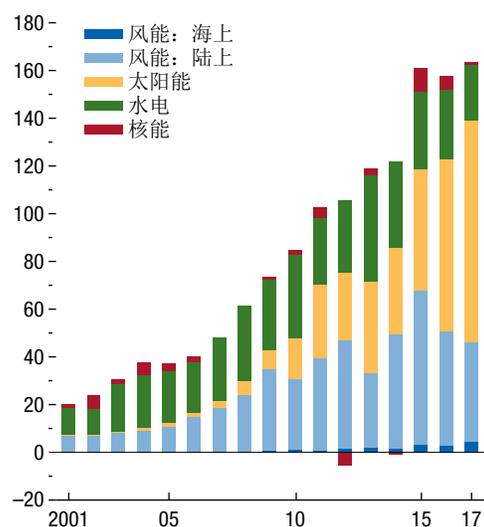
不过，并非所有的低碳能源技术成本均有下降。同一时期，核能和水电成本分别上涨21%和9%。能源技术的价格轨迹出现分歧，究竟有何原

图3.1.1 低碳能源的平准化度电成本
(美元/兆瓦时)



来源：彭博新能源财经；联邦储备经济数据；以及基金组织工作人员的计算。
注释：平准化度电成本数据经过GDP缩减指数的缩减，且其中不包含补贴和税收。

图3.1.2 年度新增的全球电力容量
(千兆瓦)



来源：国际原子能机构；国际可再生能源署；以及基金组织工作人员的计算。
注释：太阳能包括太阳能光伏和聚光太阳能。水电指可再生水力发电，不包括抽水蓄能。

专栏3.1（续）

因？机械设备与住宅和非住宅建筑物在价格轨迹方面的差异（见图3.2）当然是原因之一。核能和水力发电项目与桥梁铁路等大型土木工程有类似之处。这类项目由于一次性投资规模庞大、部件标准化水平相对而言非常低（Sovacool、Nugent和Gilbert，2014年）、建设工期拖延（Berthélemy和Rangel，2015年）、当地环境和安全考虑日益严格（尽管必要），因此削减成本的潜力有限。

相比之下，由于太阳能和风能技术的研究和开发、标准化和规模经济（通过扩大制造工厂的规模），太阳能光伏模组的效率不断提高，风力

涡轮机越来越大，而项目成本在“边做边学”中经过数以百万计近似相同的尝试而得以持续降低（Kavlak、McNerney和Trancik，2018年）。这些部门的成本大幅削减对电池价格来说是个好兆头：标准化和规模经济有望大幅提高电池生产的效率，而电池使用量的增加可持久减少碳排放，特别是运输部门的碳排放。

专栏3.2 来自大数据的证据：各国的资本货物价格

一直以来，国际比较项目（ICP）是不同国家可比一篮子资本货物的价格的唯一数据来源。不过，尽管在不同国家可比性以及价格收集方法方面已有大幅改进，但人们对此依然不乏担忧。这些因素可能使跨国价格比较令人困惑（例如见Alfaro和Ahmed，2009年；Deaton和Heston，2010年；Inklaar和Rao，2017年）。有前途的替代做法是使用大数据，使用大数据就能比较世界各地所销售的同种（资本）货物的线上价格。最近公布的“十亿价格项目”数据库（Cavallo、Neiman和Rigobon，2014年）刚好可实现这样的比较，这也是本专栏使用的数据库。

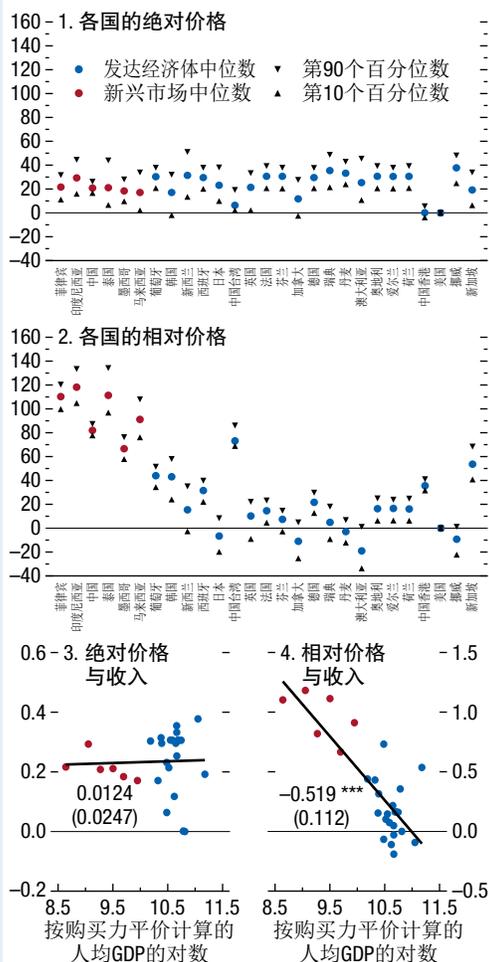
分析采用了2009年至2012年期间27个经济体的674项苹果产品的线上月度价格信息。¹它使用美国价格对样本中27个经济体在同一月度内每项产品的售价进行了归一化处理，之后再对其进行比较。

不同国家同种货物的线上零售价格不同，因为其中包含加价率、当地税收和补贴、运输成本、关税和其他非关税壁垒。就数据可用的27个经济体（大多为发达经济体）而言，虽然观测得出苹果产品的绝对价格差别很大，但并未发现与各国人均收入之间存在明确的相关关系（图3.2.1，小图1和3）。不过，相对于总体GDP价格水平而言，“十亿价格项目”数据证实了国际比较项目数据所确定的、在之前研究中报告的规律：在较富裕的国家，资本货物相对价格往往会低很多（图3.2.1，小图2和4）。

本专栏作者为Jilun Xing。

¹产品类别包括MacBooks、iPhones、iPods、数据线和配件等。产品标识符注明了型号、运行内存、存储容量、显示器规格等信息。除了运费、当地税收以及门店促销以外，“十亿价格项目”数据库中的线上价格信息与苹果产品的线下价格相同（Cavallo、Neiman和Rigobon，2014年）。尽管苹果产品可被视为消费品，但它们越来越多地被用作资本货物——例如，约有一半iPad是由公司和政府用户购买的（Goel，2016年）。

图3.2.1 苹果产品价格与收入
(百分比)



来源：十亿价格项目；国际比较项目；以及基金组织工作人员的计算。

注释：小图1和2中，x轴上的各国是按照以购买力平价国际美元计算的实际人均GDP分类。圆点表示各国价格对数的中位数。小图3和4中的实线表示月度产品层面的回归结果，附带产品-时间固定效应，以及国家层面上的聚类标准误。样本不包含苹果公司网站上出售、但并非苹果公司生产的产品。

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.1$ 。

专栏3.3 关于资本货物价格变化的根本来源：基于模型的分析

投资品相对于其他货物的价格在资本积累中扮演着重要角色。在任何国家，投资品价格均反映了多种因素，例如：(1)其他资本货物出口国的投资品的相对价格；(2)国内投资品生产部门的相对生产率；(3)各部门的相对加价率；(4)关税和其他贸易成本的相对几率。虽然上述任何一个因素的变化均会影响投资品价格，并因此带来资本积累的变化，但是其宏观经济效应可能会因为变化的根本来源不同而有所不同。

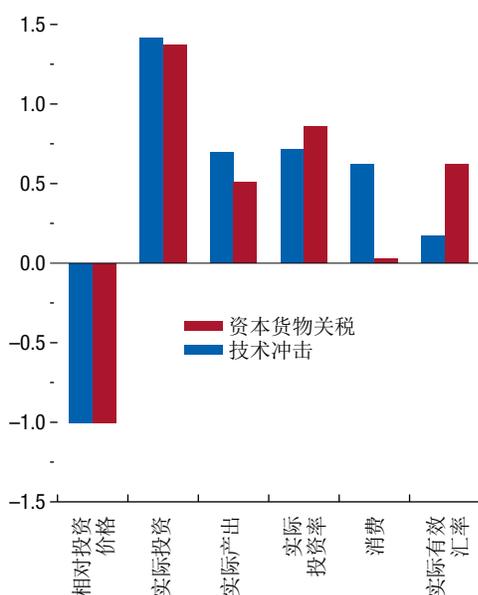
结构模型可帮助确定和量化这些可能的差异。在本专栏中，我们使用了基金组织的全球综合货币和财政模型来研究两种情景下一个小型新兴市场经济体的中期宏观经济效应，在这两种情景下，投资品的国内相对价格（相对于消费者价格指数）有所下降。在第一种情景中，根据Greenwood、Hercowitz和Krusell（1997年）的精神，该新兴市场经济体永久地提高了生产新增资本的效率；在第二种情景中，该经济体永久降低了资本货物的进口关税。

在第一种情景中，投资相关的技术变化可有多种解释：技术专门知识的国际扩散度提高（也许是通过全球价值链）对资本货物（甚至更一般地对耐用品）生产的影响更大；资本货物部门各家企业发生的国内成本减少（例如，因为监管环境的改善）；组织效率提高；等等。¹ 因此，假定加价率不上升，则这些部门中的企业将会降低其相对于整个经济体其他部门的价格。第二种情景说明了关税下降、或更广泛的贸易成本下降对于所有进口资本的效应。在该情景中，总体投资价格指数下降反映了进口资本货物的国内价格的下降。对于这两种模型，该分析均采用了归一化处理，以得到长期资本相对价格下降1%的结果。

本专栏作者为Michal Andrieu和Rafael Portillo。

¹考虑到生产的复杂性更高，可以说新兴市场中资本货物部门效率增益的空间更大。

图3.3.1 模型模拟
(相对于初始稳态的偏离程度, 百分比)



来源：基金组织工作人员的计算。

鉴于该模型所假定的资本货物进口占全部投资支出的比重（约33%），在第二种情景中，投资品关税必须永久下降4个百分点，其经常性财政成本约为年度GDP的0.25%。²

中期影响（冲击10年后）如图3.3.1所示。在这两种情景中，相同的资本货物价格下降增加了近似的资本收益，因此带来了类似的投资增长。不过，它们对产出的效应不同（分别为GDP的0.7%和0.5%）。出现这样的差异是因为新生产的资本货物效率的永久提高扩大了本地经济的生产

²所需的关税降低也反映了这一情景中观测到的汇率贬值。

专栏3.3（续）

可能性边界。随着整个经济体生产率的提高，家庭收入和消费也会永久增加。³

在关税降低的情景中，生产可能性边界（在资本货物生产部门中）没有这种初始扩大。因为资本货物价格降低而出现的资本积累动机则可视作反映了一项补贴。尽管资本项目投资成本降低，但由于关税收入减少，政府财政收入亏空，只得以降低对家庭的公共转移支付来填补。公共转移支付减少会阻碍私人消费。从国际收支的角度看，对进口的相对需求提高会造成实际有效汇率贬值的压力，这意味着消费将面临额外阻力，因为国内消费者篮子变得更加昂贵。因此，消费基本没有增长。

³投资品部门加价率降低而导致投资品价格降低1%，这对投资相关生产率提高的效应极为类似。

需要强调的是，两种情景中供应侧的效应在很大程度上是投资成本降低的结果。为说明此点，我们还模拟了在财政收入意义上与投资相关关税削减相当的一般关税削减。在这一情形下，国内投资的相对价格方面没有产生明显效应。因此，投资增长幅度也小很多（只有0.23%，而投资相关关税情景下为1.34%），产出方面的效应也是如此（0.18%与0.5%）。

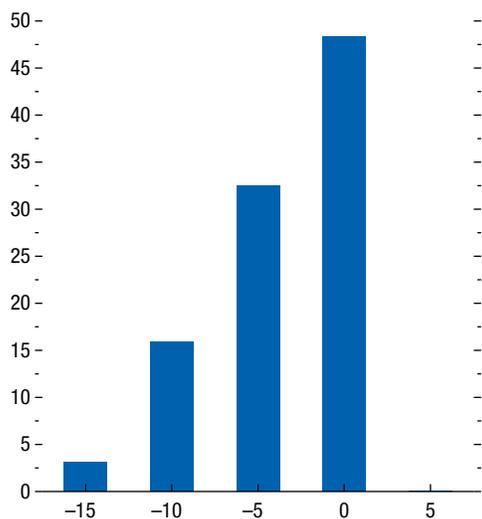
正如这些结果所强调的那样，降低阻碍资本货物贸易的壁垒，以及促进研究和开发以提高资本货物部门的效率，长期而言有利产出、投资和消费，即使这样做会产生一定的财政成本。

专栏3.4 资本货物关税和投资：来自哥伦比亚的企业层面的证据

本专栏使用来自哥伦比亚的数据以阐明资本货物关税降低后资本货物价格下降对企业层面投资产生的效应。鉴于经济体的资本货物价格由内生因素决定，因此很难确定资本货物价格对于投资的因果效应。2011年哥伦比亚实行了重大的关税改革之后，资本货物和其他货物的价格出现了各不相同的、可以说是外生性的变化；企业层面的分析运用这些价格变化有助于解决上述问题。哥伦比亚的税收改革旨在简化关税结构并促进经济增长（Torres和Romero，2013年）。由于实施了这项改革，2010年至2011年间，进口货物平均关税税率下降了近4个百分点，从2010年的12.5%降至2011年的8.7%（图3.4.1）。

本专栏作者为Sergii Meleshchuk和Yannick Timmer。

图3.4.1 2010年至2011年关税变化的分布情况（百分比）

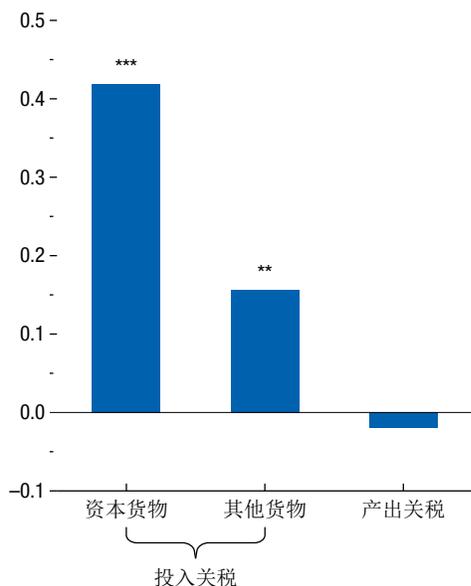


来源：Meleshchuk和Timmer（2019年）；以及基金组织工作人员的计算。
注释：该直方图的x轴为关税变化，y轴为受相应关税变化影响的进口货物百分比。

本专栏通过事件研究分析法，研究了贸易自由化影响企业投资决定的两个不同渠道：(1)竞争加剧；(2)获得价格较低、品质可能更高的投入（包括资本货物）的渠道拓宽。虽然若干项研究考察了关税削减通过这些渠道对生产率产生的效应（例如见Amiti和Konings，2007年），但是关于它们对投资的效应的相关证据极其缺乏。该实证分析将这场使资本货物投入关税、其他投入关税、产出关税均有所降低的关税改革前后企业层面投资率的变化联系在一起。具体而言，该分析估算了以下等式：

$$\Delta \text{投资}_{t_i} = \alpha + \beta_1 \Delta \text{资本投入关税}_{s(i)} + \beta_2 \Delta \text{其他投入关税}_{s(i)} + \beta_3 \Delta \text{产出关税}_{s(i)} + \epsilon_{it}$$

图3.4.2 资本货物投入、其他投入和产出关税削减对投资产生的效应（百分比）



来源：Meleshchuk和Timmer（2019年）；以及基金组织工作人员的计算。
注释：*** $p < 0.01$ ；** $p < 0.05$ ；* $p < 0.1$ 。

专栏3.4（续）

其中，投资 i 被定义为特定企业 i 的投资占固定资产总额的比重。¹产出关税 $s(i)$ 是33个部门 $s(i)$ 中商品名称及编码协调制度6位编码产品的最惠国关税的简单平均值，旨在反映竞争加剧对投资率产生的效应。资本投入关税 $s(i)$ 和其他投入关税 $s(i)$ 根据Amiti和Konings（2007年）的方法构建，是所有资本货物部门和其他部门中产出关税的加权平均值，其中的权重基于2007年的投入-产出表，反映了部门 s 产出的生产过程中使用的各部门投入所占比重。投入关税变量反映了获得更廉价投入的机会产生的效应。与之前的研究不同，本分析考虑到了投资对资本货物与其他投入的关税削减作出的不同反应。

¹投资数据来自Encuesta Anual Manufacturera，这是一项对哥伦比亚境内制造业企业的年度调查。关税数据来自Felbermayr、Teti和Yalcin（2018年）。使用部门层面固定的投入-产出矩阵，可减轻使用企业层面投入-产出矩阵时会出现的内生性问题。

图3.4.2显示了三类关税的估算系数。资本货物投入关税每降低1个百分点，投资将增长0.4个百分点，这个点估计值在1%水平上具有统计显著性。²在非资本投入关税降低的情况下，投资增长幅度虽然较小（0.15个百分点），但仍具统计显著性。以上结论与专栏3.3所讨论的模型模拟结果相呼应，后者也揭示了类似的现象，即：投资对一般关税削减的反应远不及对资本货物关税削减的反应。产出关税削减的效应与企业投资决定的重大变化并无关联，至少在短期内是如此。³

这些结论提出了源于一个大型新兴市场经济体最近实施的贸易改革的进一步证据，表明了企业的投资选择对资本货物的价格具有敏感性。

²假定关税完全被转嫁至进口商支付的价格中，投入关税变化的系数可被解释为价格变化对投资率产生的效应。如果只有部分转嫁，则估算的系数相对于真实的价格效应将逐步趋近于零。

³即便纳入标准控制变量（例如，企业规模或销售额增长），以上结果仍具稳健性。以上结果使用的是一年期窗口，但即便是使用关税削减措施前后更大的时间窗口，这些结果仍具稳健性。

参考文献

- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kilic Celik, Ksenia Koloskova, and Marcos Polawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2019. "Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization." *Review of International Economics*, 27(1): 130–54.
- Alfaro, Laura, and Faisal Z. Ahmed. 2009. "The Price of Capital: Evidence from Trade Data." Harvard Business School Working Paper 07–073, Harvard Business School, Boston.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia." *American Economic Review* 97 (5): 1611–638.
- Armenter, Roc, and Amartya Lahiri. 2012. "Accounting for Development through Investment Prices." *Journal of Monetary Economics* 59: 550–64.
- Berthélemy, Michel, and Lina Escobar Rangel. 2015. "Nuclear Reactors' Construction Costs: The Role of Lead-Time, Standardization and Technological Progress." *Energy Policy* 82: 118–30.
- Calderón, César, Enrique Moral-Benito, and Luis Servén. 2015. "Is Infrastructure Capital Productive? A Dynamic Heterogeneous Approach." *Journal of Applied Econometrics* 30 (2): 177–98.
- Caceres, Carlos, Yan Carriere-Swallow, Ishak Demir, and Bertrand Gruss. 2016. "US Monetary Policy Normalization and Global Interest Rates." IMF Working Paper 16/195, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caselli, Francesco, and James Feyrer. 2007. "The Marginal Product of Capital." *The Quarterly Journal of Economics* 122 (2): 535–68.
- Cavallo, Alberto, Brent Neiman, and Roberto Rigobon. 2014. "Currency Unions, Product Introductions, and the Real Exchange Rate." *The Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 529–95.
- Cavallo, Michele, and Anthony Landry. 2018. "Capital-Goods Imports and US Growth." Bank of Canada Staff Working Paper, Bank of Canada, Ottawa.
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito. 2006. "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions." *Journal of Development Economics* 81 (1): 163–92.
- Collins, William J., and Jeffrey G. Williamson. 2001. "Capital Goods Prices and Investment 1879–1950." *Journal of Economic History* 61 (1): 59–94.
- DeLong, J. Bradford, and Lawrence H. Summers. 1991. "Equipment Investment and Economic Growth." *Quarterly Journal of Economics* 106: 445–502.
- . 1992. "Equipment Spending and Economic Growth: How Strong is the Nexus?" *Brookings Papers on Economic Activity* (2): 157–99.
- . 1993. "How Strongly Do Developing Economies Benefit from Equipment Investment?" *Journal of Monetary Economics* 32: 395–415.
- Deaton, Angus, and Bettina Aten. 2017. "Trying to Understand the PPPs in ICP 2011: Why Are the Results So Different?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 243–64.
- Deaton, Angus, and Alan Heston. 2010. "Understanding PPPs and PPP-Based National Accounts." *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (4): 1–35.
- Eaton, Jonathan, and Samuel Kortum. 2001. "Trade in Capital Goods." *European Economic Review* 45: 1195–235.
- Estevadeordal, Antoni, and Alan M. Taylor. 2013. "Is the Washington Consensus Dead? Growth, Openness, and the Great Liberalization, 1970s–2000s." *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1669–690.
- Feenstra, Robert, Robert Inklaar, and Marcel Timmer. 2015. "The Next Generation of the Penn World Tables." *American Economic Review* 105 (10): 3150–182.
- Feenstra, Robert, and John Romalis. 2014. "International Prices and Endogenous Quality." *Quarterly Journal of Economics* 129 (2): 477–527.
- Felbermayr, Gabriel, Feodora Teti, and Erdal Yalcin. 2018. "On the Profitability of Trade Deflection and the Need for Rules of Origin." CESifo Working Paper Series 6929, CESifo Group, Munich.
- Foley, Duncan K., and Miguel Sidrauski. 1970. "Portfolio Choice, Investment, and Growth." *American Economic Review* 60 (1): 44–63.
- Gaspar, Victor, David Amaglobelo, Mercedes Garcia-Escribano, Delphine Prady, and Mauricio Soto. 2019. "Fiscal Policy and Development: Human, Social and Physical Investment for the SDGs." IMF Staff Discussion Note 19/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goel, Vindu. 2016. "Once Taunted by Steve Jobs, Companies Are Now Big Customers of Apple." *The New York Times*, August 7.
- Greenwood, Jeremy, Zvi Hercowitz, and Per Krussell. 1997. "Long-Run Implication of Investment-Specific Technological Change." *American Economic Review* 87 (3): 342–62.
- Gruss, Bertrand, and Suhaib Kebhajz. 2019. "Commodity Terms of Trade: A New Database." IMF Working Paper 19/21, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2007. "Relative Prices and Relative Prosperity." *American Economic Review* 97: 562–85.
- Inklaar, Robert, and D.S. Prasada Rao. 2017. "Cross-Country Income Levels over Time: Did the Developing World Suddenly Become Much Richer?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 265–90.

- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization (IMF/WB/WTO). 2017. "Making Trade and Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment." Policy Papers for Discussion at the Meeting of G20 Sherpas, Frankfurt, March 23–24.
- Johri, Alok, and Md Mahbubur Rahman. 2017. "The Rise and Fall of India's Relative Investment Price: A Tale of Policy Error and Reform." Unpublished, McMaster University.
- Jones, Chad. 1994. "Economic Growth and the Relative Price of Capital." *Journal of Monetary Economics* 34: 359–82.
- Justiniano, Alejandro, Giorgio E. Primiceri, and Andrea Tambalotti. 2011. "Investment Shocks and the Relative Price of Investment." *Review of Economic Dynamics* 14 (1): 102–21.
- Karabarbounis, Loukas, and Brent Neiman. 2013. "The Global Decline of the Labor Share." *Quarterly Journal of Economics* 129 (1): 61–103.
- Kavlak, Goksin, James McNerney, and Jessika E. Trancik. 2018. "Evaluating the Causes of Cost Reduction in Photovoltaic Modules." *Energy Policy* 123: 700–10.
- Lim, Jamus Jerome. 2013. "Institutional and Structural Determinants of Investment Worldwide." World Bank Policy Research Working Paper 6591, World Bank, Washington, DC.
- Manova, Kalina, and Zhiwei Zhang. 2012. "Export Prices across Firms and Destinations." *Quarterly Journal of Economics* 127: 379–436.
- Magud, Nicolás, and Sebastián Sosa. 2017. "Corporate Investment in Emerging Markets: The Role of Commodity Prices." *Economía* 18 (1): 157–95.
- Meleshchuk, Sergii, and Yannick Timmer. 2019. "Trade Liberalization and Firm Investment: Evidence from Colombia." Unpublished.
- Mutreja, Piyusha, B. Ravikumar, Raymond Riezman, and Michael Sposi. 2014. "Price Equalization, Trade Flows, and Barriers to Trade." *European Economic Review* 70: 383–98.
- Mutreja, Piyusha, B. Ravikumar, and Michael Sposi. 2018. "Capital Goods Trade, Relative Prices, and Economic Development." *Review of Economic Dynamics* 27: 101–22.
- REN21. 2018. *Renewables 2018 Global Status Report*. Paris: REN21 Secretariat.
- Restuccia, Diego, and Carlos Urrutia. 2001. "Relative Prices and Investment Rates." *Journal of Monetary Economics* 47 (1): 93–121.
- Salahuddin, Mohammad, and Rabiul Islam. 2008. "Factors Affecting Investment in Developing Countries: A Panel Data Study." *The Journal of Developing Areas* 42 (1): 21–37.
- Sarel, Michael. 1995. "Relative Prices, Economic Growth and Tax Policy." IMF Working Paper 95/113, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Schott, Peter. 2004. "Across-Product versus Within-Product Specialization in International Trade." *Quarterly Journal of Economics* 119 (2): 647–78.
- Schreyer, Paul. 2002. "Computer Price Indices and International Growth and Productivity Comparisons." *Review of Income and Wealth* 48 (1): 15–31.
- Sen, Kunal. 2002. "Trade Policy, Equipment Investment and Growth in India." *Oxford Development Studies* 30 (3): 317–31.
- Shorrocks, A.F. 1982. "Inequality Decomposition by Factor Components." *Econometrica* 50 (1): 193–211.
- Sposi, Michael. 2015. "Trade Barriers and the Relative Price of Tradables." *Journal of International Economics* 96 (2): 398–411.
- Sovacool, Benjamin. K., Daniel Nugent, and Alex Gilbert. 2014. "Construction Cost Overruns and Electricity Infrastructure: An Unavoidable Risk?" *The Electricity Journal* 27 (4): 112–20.
- Taylor, Alan M. 1998a. "On the Costs of Inward-Looking Development: Price Distortions, Growth, and Divergence in Latin America." *Journal of Economic History* 58: 1–28.
- . 1998b. "Argentina and the World Capital Market: Saving, Investment, and International Capital Mobility in the Twentieth Century." *Journal of Development Economics* 57: 147–84.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Torres, Mauricio, and Germán Romero. 2013. "Efectos de la Reforma Estructural Arancelaria en la Protección Efectiva Arancelaria de la Economía Colombiana." *Cuadernos de Economía* 32 (59): 265–303.
- World Trade Organization (WTO). 2015. *World Trade Report 2015: Speeding Up Trade: Benefits and Challenges of Implementing the WTO Trade Facilitation Agreement*. Geneva.

双边贸易差额规模庞大且不断增加，使人们担心不对称的贸易壁垒效应可能会扭曲国际贸易体系。本章探讨了双边贸易差额的驱动因素，其方法是区别宏观经济因素、国际分工和双边关税发挥的作用。本章还研究了通过影响国家内部和国家之间的生产组织方式，关税如何影响生产率、产出和就业。分析得出三个结论。第一，20世纪90年代中期以来，双边贸易差额的演变很大程度上由宏观经济力量驱动，这被认为是国家层面贸易差额总量的决定因素。第二，双边关税在解释过去二十年中双边贸易差额演变方面发挥的作用小于宏观经济因素，反映出很多国家的关税已处于较低水平，且互惠关税减免对双边贸易差额具有抵消作用。但其他扭曲性政策如供应政策可能也发挥了作用。第三，关税下调促进了更多的国际分工，使各国进一步专业化，包括参与全球价值链，从而提高了生产率。当前全球贸易体系的一体化特征表明，关税飙升将产生重大溢出效应，使全球经济形势进一步恶化。这些分析结果为两个主要政策结论提供了支撑。第一，讨论对外不平衡（大多数国家对外不平衡中最大的是贸易差额）应关注宏观经济因素。例如，财政政策，它往往决定贸易差额和经常账户差额总量。将特定的双边贸易差额作为目标可能仅会导致贸易转移，抵消与其他贸易伙伴贸易差额的变化。第二，多边层面削减关税和其他非关税壁垒将给

本章作者为Johannes Eugster、Florence Jaumotte（组长）、Margaux MacDonald和Roberto Piazza。Carlos Caceres、Diego Cerdeiro、Kyun Suk Chang、Swarnali Ahmed Hannan、Rui Mano、Sergii Meleshchuk、Rafael Portillo和Marika Santoro亦有贡献。Pankhuri Dutt、Chanpheng Fizzarotti、Menexenia Tsaroucha和Ilse Peirtsegeale提供了支持。

贸易带来益处，且长期来看有助于改善宏观经济表现。

引言

在发达市场经济体和新兴市场经济体中，超过80%的公众对贸易持积极看法，然而，仅有不到一半的人认为贸易有利于就业、工资或物价。这种怀疑态度在发达经济体中尤其明显。¹这些不同观点反映了如下事实，获得贸易好处可能需要付出代价。一方面，贸易使各国根据其比较优势进行专业化生产、增强竞争，并使知识和技术进行跨国流动，从而提高所有国家的生产率和收入（例如，见2018年4月《世界经济展望》（WEO）第四章）。贸易壁垒的减少和生产全球化带来的效率提高也推动资本品相对价格大幅下降，从而有助于推动强劲的实际投资，缩小新兴市场和发展中经济体的收入差距（2019年4月《世界经济展望》第三章）。贸易使消费者受益，它扩大了消费者的选择范围，降低了商品和服务的价格，特别是那些占低收入家庭消费很大比例的商品和服务的价格。另一方面，人们普遍担心，贸易可能造成混乱，并且使部分工人社区承受成本高昂的调整。然而，大量且仍在增加的实证文献的压倒性共识是，总的来说，开放和公平的贸易，且关税较低或没有关税及其他贸易壁垒，可为所有参与者带来持久的净收益，前提是制定正确的政策，确保收益得到广泛分享，且那些首当其冲受到调整影响的群体获得了其应得的帮助。²

¹皮尤研究中心2018年春“全球民意调查”。在新兴市场经济体中，略超过一半的受访者同意“贸易创造就业机会”的说法。

²见基金组织（2017年a）和基金组织/世行/世贸组织（2017年、2018年）。

在这种背景之下，规模庞大且不断增加的双边贸易差额受到审视。一些政策制定者担忧，这是否是不对称的贸易壁垒效应带来的结果。但是，如果双边贸易差额主要反映决定各国贸易差额总量的宏观经济因素，如促进需求增强或减弱（相对于国内产品需求）的财政政策，则双边贸易行为的影响微不足道，重点应放在解决可能的宏观经济政策扭曲上。与此同时，分析双边贸易模式有助于了解，关税等贸易壁垒除了对双边贸易差额的影响外，通过对国际分工、生产率、产出和就业的长期影响可能产生的经济成本。

考虑到这一点，本章旨在回答以下问题：

- 双边贸易差额的驱动因素。具体而言，相较于结构更微观并影响比较优势和国际分工的关税和其他决定因素，宏观经济因素发挥了什么作用？³
- 贸易差额总量（及其驱动因素）和双边贸易差额之间有何联系？
- 提高双边关税会对相关国家产生什么后果？考虑到全球价值链的存在，上调双边关税将对其他国家产生什么溢出效应？

本章首先运用双边贸易流量引力模型分析了双边贸易差额变化的驱动因素。模型估计值被用于解释双边贸易差额的变化，厘清了贸易成本（包括关税）、国际分工和宏观经济因素的影响。虽然引力模型仍是贸易文献的主力模型，但对于本分析而言仍存在一定的局限性。第一，引力模型中所包含的变量并未完全捕捉所有决定两国贸易差额水平的非时变因素。因此，本章重点在于解释双边贸易差额随时间推移而发生的变化。第二，宏观经济因素包括决定一个国家总供给和需求的所有因素。这些因素包括宏观经济政策和人口结构特征等基本驱动因素，以及大规模

³更具体而言，贸易可源于如下事实，即贸易伙伴间的供需部门构成不同，这部分反映了根据比较优势进行的国际分工。

和持续的关税变化和供给侧政策（例如各种补贴）的长期影响，各国的这些影响很难进行系统衡量。为了更全面地说明政策的作用，本章接着仔细研究了宏观经济因素及其如何受到宏观经济政策和其他可衡量决定因素的影响。

本章第二部分探讨了关税变化除了对双边贸易差额产生影响外，对与产出、就业和生产率等福利密切相关的经济活动指标有何影响。它强调了加大供应链联系的作用，并通过以下几个渠道估计了关税的影响：保护国内生产者、对供应链上下游生产者的影响，以及贸易转移。本章最后通过不同的建模方法，对美国和中国之间的关税战争进行了情景模拟，以分析对这两个经济体的潜在影响以及对其他国家的溢出效应。

本章的分析结果如下：

- 贸易差额总量比双边贸易差额重要。总体贸易差额（即总量）的变化往往会影响大多数双边贸易差额，而（在宏观经济条件不变的情况下）双边贸易差额变化往往会被与其他贸易伙伴双边贸易差额的变化抵消，对贸易差额总量的影响很小或没有。
- 过去二十年中，双边贸易差额的演变很大程度上由宏观经济因素驱动，特别是贸易伙伴总需求和供给的相对变动及其基本驱动因素。这些驱动因素包括人口结构特征和经济及体制发展、宏观经济政策特别是财政政策和信贷周期，以及（在某些情况下）汇率政策和国内供给侧政策，例如对生产成本的补贴。
- 相比之下，双边关税变化在双边贸易差额演变中发挥的作用较小，反映出很多国家的初始关税已处于较低水平，以及大多数国家同时削减了关税，从而对双边贸易净差额具有抵消作用。然而，与此同时，关税水平是双边贸易成本的重要组成部分，有助于形成国际分工，因此，改变宏观经济因素的方式影响着双边贸易和贸易差额。

- 出于同样的原因，长期来看，关税对生产率、产出和就业具有重要影响。关税降至较低水平可以促进国际分工（包括通过全球价值链的国际分工），加强竞争和获得国外投入，从而提高生产率。这表明降低关税可带来重大正面溢出效应，但关税战也可带来负面溢出效应。提高双边关税会损害产出、就业和生产率，不仅影响施加或面对关税的经济体，也影响价值链上下游的其他国家。虽然一些国家可能从贸易转移中受益，但更高的关税将使全球经济陷入恶化。

从这些分析结果可得出两个主要政策结论。第一，讨论外部平衡应关注贸易差额和经常账户差额的宏观经济决定因素。宏观经济政策（例如财政政策）的变化将影响所有的双边贸易差额。一个重要的影响是，除非宏观经济条件改变，将特定的双边贸易差额作为目标可能仅会导致贸易转移，抵消与其他贸易伙伴贸易差额的变化。第二，多边层面广泛削减关税和其他费关税壁垒将使贸易收益，且长期来看有助于改善经济表现。削减关税可提高效率和积极收益，使各国能够根据其比较优势进一步专业化生产，融入供应链以及获得更多的外国投入品。与此相反，提高双边贸易关税可能会带来巨大经济损失，不仅影响有关国家，也会影响其他国家。全球供应链极大地放大了这些影响，通过传递双边关税的溢出效应，对价值链上下游的国家产生影响。虽然有些国家可能从贸易转移中受益，但贸易紧张局势对各国信心的负面影响以及全球金融状况收紧对所有国家都会产生不利影响（2018年10月《世界经济展望》第一章）。

虽然这些分析结果表明，减少贸易壁垒有利于全球经济，但对贸易的分配效应抱有担忧也是合理的。需要制定具体政策，确保贸易收益得到广泛分享，同时充分保护落在后面的个人或群体（基金组织，2017年a；基金组织/世界银行/世贸

组织，2017年、2018年）。帮助因结构调整或混乱而受到损害的个人或群体的政策包括在受影响经济体加强社会安全网（例如现代收入支助计划和失业援助计划）、实施再培训和重返劳动力市场的政策，以及修订税收和福利政策，以更均匀地重新分配贸易收益。

典型事实

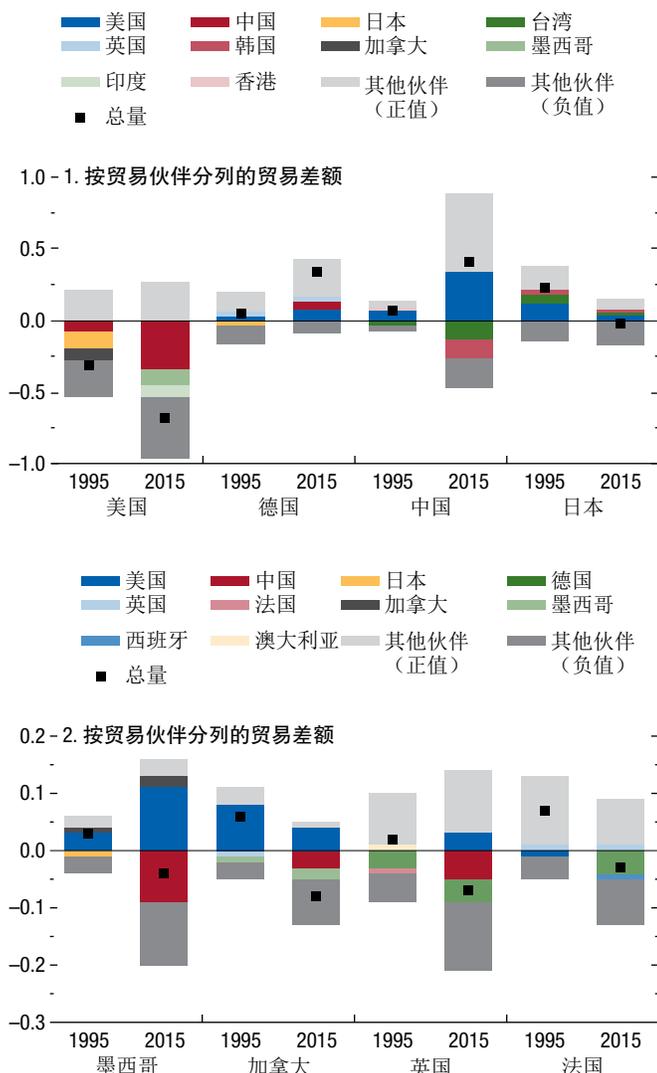
从单一国家角度看，贸易差额总量是其双边贸易差额的总和，这反过来又说明了与每个贸易伙伴的进出口价值之差异。这表明，差额总量和双边差额高度相关，事实上，对于总体贸易不平衡程度较大的国家而言，双边贸易差额似乎更加单向，即要么是正值（例如德国），要么是负值（例如美国）（图4.1）。与此同时，贸易伙伴之间的双边贸易差额呈现明显差异：大多数国家都有正的和负的双边贸易差额，即使是贸易差额总量较小的国家也可能有大量（抵消）双边贸易差额。在除了图中所示国家外的更多国家也观察到了类似的结果。

这些典型事实表明，双边贸易差额受两大因素影响：(1) 宏观经济因素，更具体而言是国内总供给与国内支出之间的失衡，这可以通过其贸易差额总量体现；以及 (2) 关税和更多决定两国之间不同的双边贸易强度的微观结构因素。

贸易差额总量和双边贸易差额的关系在全球层面也很明显（图 4.2）。以突出其规模的绝对值衡量，过去二十年中，全球双边贸易差额和贸易差额总量大致并行发展，在2008-2009年全球金融危机之前大幅增加，并在危机期间出现萎缩。⁴然而，也可以看到一些差异，例如，双边贸易差额增幅超过贸易差额总量，危机之后则没有贸易差额总量下降得多。贸易差额总量较大的一些国

⁴具体而言，全球双边贸易差额的计算方法是取所有国家双边贸易差额绝对值之和。同样，全球贸易差额总量计算为所有国家贸易差额总量的绝对值之和。

图 4.1 双边贸易差额，按主要贸易伙伴分列¹
(占全球GDP的百分比)



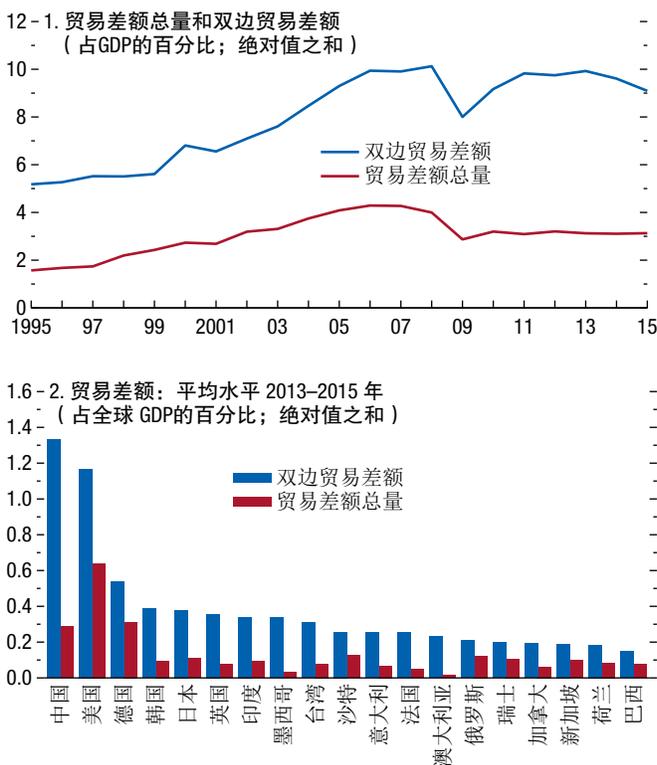
来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；以及基金组织工作人员的计算。

¹ 每年展示前三大贸易伙伴。

家，如中国、美国、德国、韩国和日本，也是全球双边贸易差额的重要贡献者。但是，在所有这些情况下，双边贸易差额都远大于贸易差额总量。

全球贸易一体化对所有这些发展都至关重要，而贸易成本的持续下降也促进了全球贸易一体化。本章后面讨论了不同国家组之间的评估双

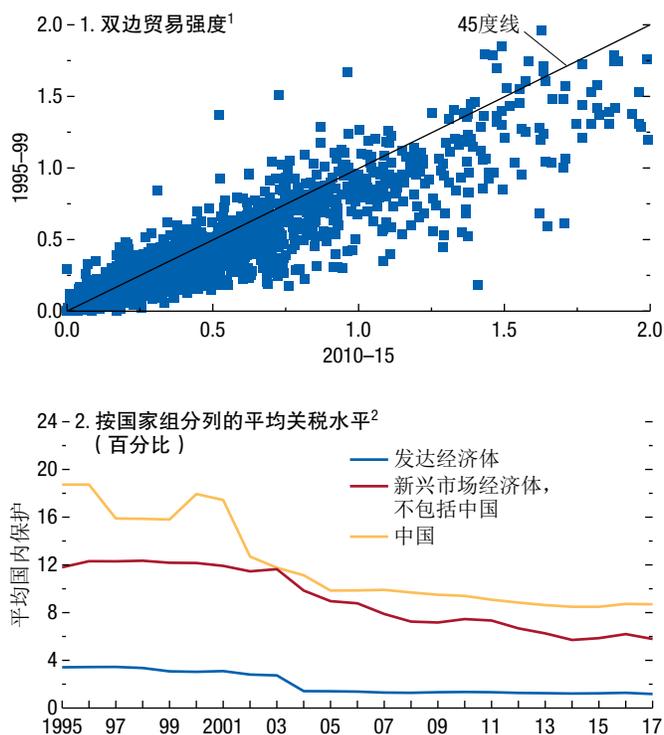
图 4.2 全球贸易不平衡



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；以及基金组织工作人员的计算。

边贸易强度，经初步估算，它可以捕捉到可归因于贸易成本的贸易壁垒的相对大小（图 4.3）。特定一组国家间较高的贸易强度表明，这些国家之间开展贸易较为容易。从1995-1999年和2010-2015年之间的演变来看，很明显，对于大多数国家组来说，贸易已变得相对容易。由于观察到阻碍贸易流动的壁垒随时间的推移而减少，这个发现并不令人惊讶。运输技术的进步降低了长途运输成本。政策变化也至关重要，世界贸易组织成员数量的增加使得进口关税普遍下降。在初始关税较高的经济体，关税下降尤为明显，例如中国和其他新兴经济体即是如此。与此同时，国家组之间双边贸易强度差异很大。这反映了双边贸易成本，如关税和其他更加微观的结构性因素，并显示出宏观经济因素影响一国不同双边贸易差额的方式有所不同。

图 4.3 贸易强度和贸易壁垒



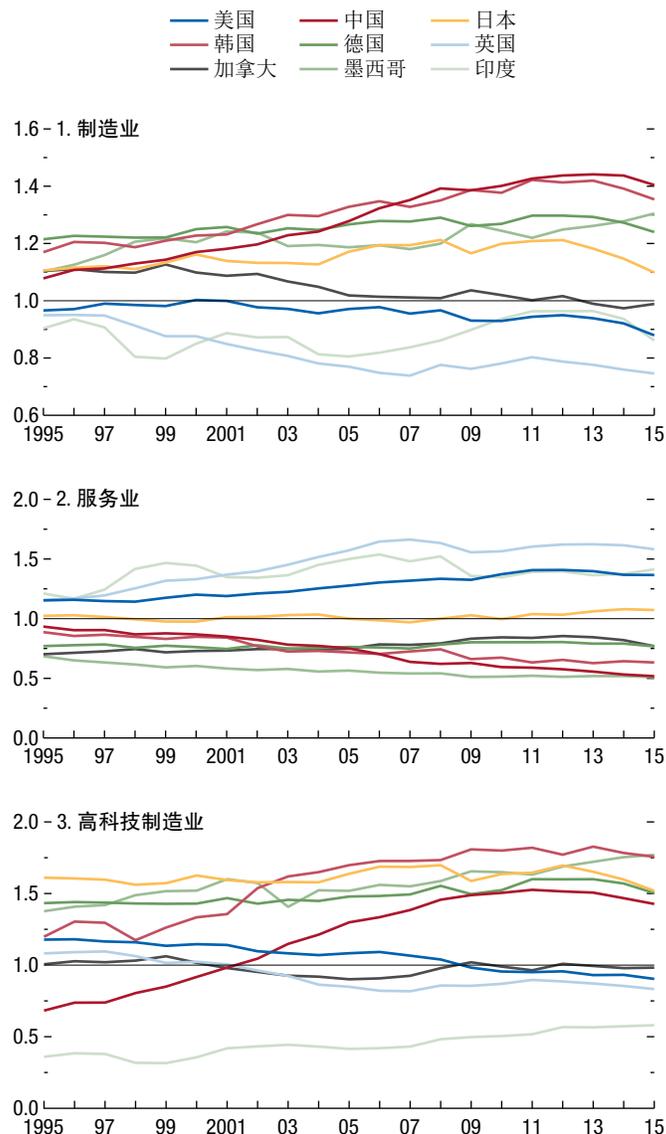
来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；世界银行世界整合贸易解决方案数据库，以及基金组织工作人员的计算。

¹每个点代表一个国家组。对于一对特定的国家，估计的贸易强度提示了特定组国家双边和多边贸易成本对出口的影响。为提高可读性，已排除强度大于2的国家组。

²用恒定（2000年）增加值比重作为权重汇总国家部门层面的平均值。

两国之间双边贸易强度的另一个决定因素是其国际专业化程度。随着交易成本的下降，各国倾向于进一步专注于生产其最具比较优势的产品（至少在广泛的部门层面），同时从其他国家进口其他产品。这深化了国际分工，并进一步实现了贸易收益。特定国家的供需结构可以产生复杂的多国贸易模式，由于各国消费和生产的特定商品具有不同的强度，因此各国之间便通过上述贸易模式产生贸易流动。1995年在制造业具有显性比较优势的国家加强了制造业的专业化程度，特别是中国、韩国、德国、日本和墨西哥（图 4.4）。⁵与此相反，最初在制造业不具有比较优势

⁵显示性比较优势衡量为一个部门在国家出口中所占比重相对于该部门在世界出口中所占比重。

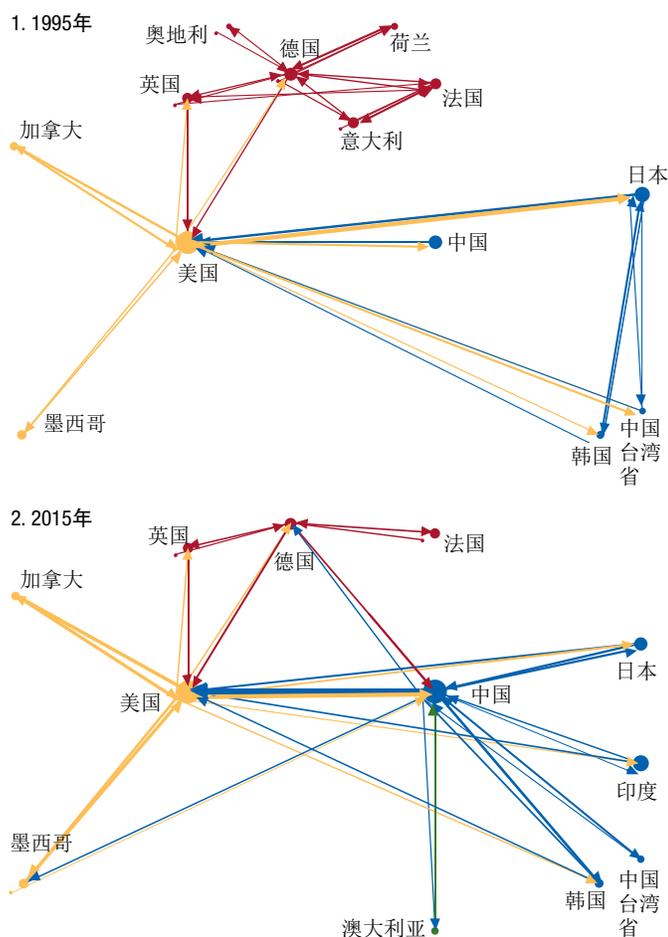
图 4.4 显示性比较优势¹

来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库，以及基金组织工作人员的计算。

¹值大于1表示该部门具有显示性比较优势。

的国家，如美国和英国，则对制造业出口进行了去专业化。在服务业中可以观察到类似的模式，即英国、印度和美国根据其最初的比较优势进行了专业化。这些比较优势的演变也反映在这些国

图 4.5 最大的贸易流量, 1995年与2015年
(十亿美元)



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；以及基金组织工作人员的计算。

注释：年度进出口量最大的国家（分别是1995年和2015年占世界GDP比重 $\geq 1\%$ ），经美国GDP平减指数平减。气泡大小代表一国GDP在世界经济中的比重。

家的制造业和服务业的贸易差额中，例如，美国的服务业贸易顺差有所增加。

然而，比较优势的演变并不仅仅取决于贸易成本的下降。韩国和中国是很好的例子，这些国家发展高科技制造业，对全球贸易影响很大，但在该领域缺乏（或只有适度的）初始比较优势。其他例子可在更细分层面找到。⁶除其他外，这些

⁶见Darulich、Easterly和Reshef (2019年)以更详细的方式分析各国专业化的变化。

发展可以反映出某些部门由于创新使生产率得到较高增长。与此同时，关于供给侧政策在帮助建立这种比较优势方面的作用存在很多争论。⁷

全球供应链的发展也加深了各国各部门之间和内部的专业化程度，扩大了多国贸易模式。对1995和2015年最大的双边贸易流量的重点分析表明，全球生产大致围绕三个生产极展开，但强度不断变化（图4.5）：北美极（或“工厂”）以美国为中心，周围是加拿大和墨西哥；欧洲工厂则以德国为中心；以及亚洲工厂。⁸三大生产极之间也存在重要联系，特别是在美国和亚洲之间。虽然从1995年至2015年间的区域角度来看，这些生产基本保持完整，但随着时间的推移，它们内部发生了变化且有所增强，其中亚洲经历的变化最为显著。1995年，日本是亚洲工厂的中心，而现在中国则发挥着核心作用，日本公司过去直接运往美国的一些商品现在首先被运往中国进一步加工。未来各国会更多地参与这种全球价值链，从而产生更大的双边贸易差额（以绝对值总和衡量），但不一定出现更大的贸易差额总量。⁹实际上，数据显示，一个国家参与全球价值链的程度与其双边贸易差额规模之间存在强烈的正相关关系，但与贸易差额总量的关系则要弱得多（图4.6）。

这些趋势的另一层含义是，传统的贸易总量指标和增加值指标（记录了两国之间交换的实际增加值）之差异有所增加，原因是所售商品中包

⁷这些政策可包括部门补贴、创新激励（例如，中国的专利促进政策；见2018年4月《世界经济展望》第四章），以及技术转让政策和做法等。供给侧政策将在本章后面讨论。

⁸见 Baldwin和Lopez-Gonzalez (2013年) 对全球供应链贸易模式的更详细分析。

⁹例如，考虑一个位于三个国家的全球价值链，其特点是中间产品从第一个国家流入第二个国家，从第二个国家流入第三个国家。在这种情况下，全球价值链环节的强化意味着第二个国家相对于第一个国家的贸易逆差增加，而相对于第三个国家的贸易顺差增加。见 Ahn等人（即将发表），讨论了双边贸易差额与参与全球价值链之间的相互关系。

含了价值链上各国的增加值（专栏4.1）。¹⁰ 这一点在关于关税对增加值和就业影响的“更深入地审视关税及其溢出效应”部分作了解释。

双边贸易差额的决定因素

为了理解并量化双边贸易差额的驱动因素，本章运用了贸易文献的主力模型，即所谓的引力模型。大量理论和实证文献表明，该模型将双边出口作为贸易成本、贸易伙伴总供给和需求以及供给和需求的部门构成之函数，做出了较好的解释。然后，可以将估计的双边出口决定因素映射到估计的双边进口和双边净贸易模式上。通过这种方法可将双边贸易差额分解成这些差额的驱动因素，即具体的贸易政策行动和广泛的宏观经济政策和条件。¹¹

引力模型概述

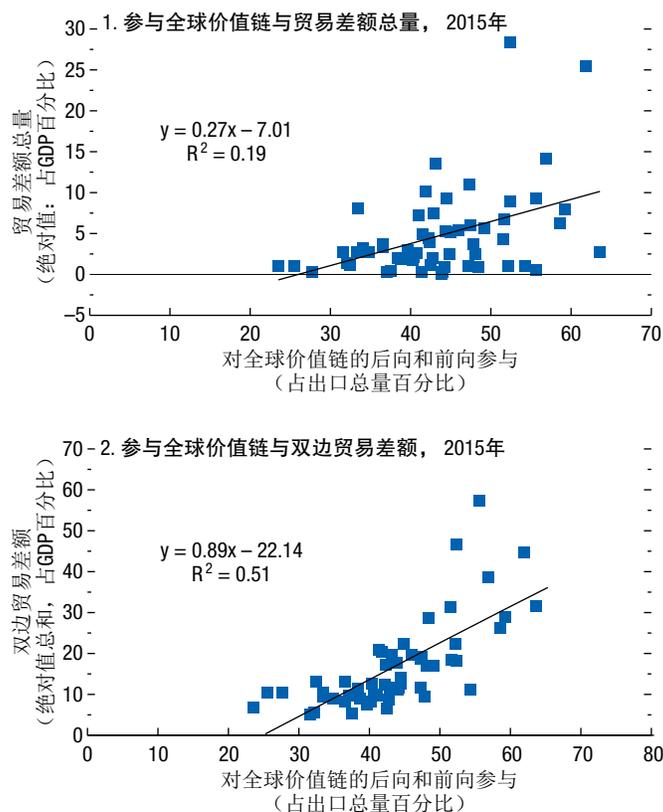
引力模型将双边出口解释为三组决定因素的函数（见Anderson和van Wincoop，2003年）。

- 宏观经济因素：具体而言，双边出口随出口国的总供给（总产出）和进口国的总需求（总支出）而增加（按世界产出缩放）。该分析用总产出和支出（而不是增加值和最终支出）来说明全球价值链相关中间产品贸易的增长，这也包含在出口衡量中。
- 贸易成本：这些包括自然贸易成本和人为或政策相关的贸易成本。如果两个国家的地理位置接近，有历史往来，或具有较低的公开贸易成本（较低的关税、和贸易协定），则这两个国

¹⁰见Johnson 和 Noguera (2012年a、2012年b、2017年); 以及Koopman、Wang和Wei (2014年)。

¹¹例如，见Feenstra (2004年); Silva 和Tenreyro (2006年); Baldwin 和Taglioni (2011年); Bacchetta等人(2012年); 以及Yotov等人 (2016年)，其中讨论了双边出口引力模型的估算。很少有实证文献试图确定双边贸易差额的决定因素（例如，Davis和Weinstein，2002年）。

图 4.6 全球价值链发挥的作用¹



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库。
¹每个点代表一个国家。

家更可能开展相互贸易¹²除了两国之间的双边贸易成本外，必须剔除所有贸易伙伴面临的出口贸易成本和进口国施加的平均贸易成本，以确定双边关税的影响与其他伙伴的贸易成本相关。这些因素反映了贸易成本的一般均衡效应。¹³

¹²这里使用的模型包括贸易伙伴之间的地理距离、双边关税和共同边界的虚拟变量、共同语言、共同的殖民历史和共同的自由贸易协定。传统的引力文献没有明确考虑汇率安排的作用。例如，共同货币区，如欧元区，可以通过消除货币对冲的需要，帮助减少参与者的实际贸易成本。在标准引力回归中，这种影响通过共线性部分地被地理接近变量或自由贸易协定虚变量所获取。

¹³一般均衡效应包括，例如，第三国贸易成本对两国贸易的影响。文献还将多边贸易成本称作“多边抵制”，或者等同于市场潜力或市场准入指数。（例如，见Head和Mayer，2014年）。在实证应用中，多边贸易成本的共同替代指标是GDP加权的与所有贸易伙伴的贸易成本。

• **供需的部门构成：**供应和需求的部门构成反映了国际劳动分工，它将影响两个国家在各个部门的贸易量，从而影响其贸易总量。例如，如果一个国家专门生产制造业产品，而其贸易伙伴消费的制造业产品超过其本国的生产，那么这两个国家之间将产生较大的贸易流量。估算部门层面的引力模型并将其汇总到国家层面，可以确定出口国供应和进口国需求的部门结构差异对双边贸易流量的作用。

需要预先认识到这种方法的局限性。第一，虽然引力模型清楚地区分了双边贸易的主要驱动因素，但在实践中这些因素可能较难区分。例如，如上所述，关税变化不仅仅影响双边贸易。从更长时期来看，关税的大幅和长期变化也会影响国际分工，从而影响宏观经济因素，这个问题在“更深入地审视关税及其溢出效应”一节中进行了更深入的研究。所得出的结果最好被解释为部分均衡效应，而不一定反映了贸易、宏观经济因素和关税随时间推移而出现的完全动态相互作用。第二，宏观经济因素包括影响总供给和总需求的所有因素和政策，包括基本因素（如人口结构特征或体制发展）、宏观经济政策和供给侧政策。然而，由于各国缺乏一致措施，后者难以单独确定。对于宏观经济政策扭曲措施尤其如此，例如广泛的出口或生产补贴，对所有贸易伙伴的贸易造成同等扭曲。¹⁴“宏观经济因素发挥的作用”一节更详细地探讨了这些基本驱动因素。

有鉴于此，使用经济合作与发展组织的贸易增加值数据库估计了国家和部门层面的双边出口模型。该数据库报告了1995年至2015年63个国家的34个部门所有经济活动国际标准行业分类3级的双边出口数据。所有变量均以名义美元表示。与文献一样，估计是在五年期间进行的，以消除

¹⁴ 对这种扭曲性政策关切的一个例子是二十国集团政策制定者同意避免提供扭曲市场的补贴和实施其他导致钢铁产能过剩的支持措施——例如，见G20 (2018年)。

名义变量的短期影响，例如名义汇率变动。¹⁵在线附件4.1提供了更多关于估计和估计结果的更多细节。¹⁶

估计的影响与其他研究一致（例如，见Bacchetta等人，2012年；以及Yotov等人，2016年）。这些研究证实，出口国家的国内总供给与进口国的总需求是双边出口流量的关键决定因素。贸易成本估计是重要的贸易壁垒，估计的弹性表明，从价关税总额每增加1个百分点，双边出口总量减少约3–6%。¹⁷这些国家层面的结果对部门层面的模型设定具有很强的稳健性，可以引入专业化在决定贸易中作用的研究。正如预期那样，服务业和非服务业之间存在重要差异，这只能在部门层面数据中观察到。例如，虽然距离对两种贸易来说都是重要障碍，但对服务贸易更为重要。总体而言，该模型很好地解释了所有模型设定的双边出口（和进口）。

通过引力模型分解双边贸易差额

双边进口（或出口）模型还提供关于双边贸易差额决定因素的信息，双边贸易差额定义为双边出口和进口之间的差异。在用于双边贸易差额水平时，引力模型失去了解释力，反映了解释结构性因素（超过了关税和广泛的部门专业化）的难度，这些因素不会随时间推移而变化，决定了

¹⁵ 因此，传统的引力模型可更好地解释为捕捉了中期双边出口的决定因素。例如，出口国货币的突然贬值对其出口的美元价格产生中性中期影响。事实上，随着时间的推移，企业会通过提高其本国货币计价的出口价格来弥补本国货币的初始贬值。引力模型也没有剔除进口国和出口国之间的其他相对价格变化（例如由商品价格驱动的价格变动）。然而，增加出口国和进口国价格指数的测量对其他系数没有显著影响，对增加模型解释力的贡献有限。

¹⁶ 所有附件均可在以下网址查阅：www.imf.org/en/Publications/WEO。

¹⁷ 这种方法侧重于这些变量的部分均衡效应，影响范围反映了在线附件4.1中报告的不同部门和国家级估计数。题为“更深入地审视关税及其溢出效应”讨论了部分一般均衡的影响。

两国之间的贸易差额（见在线附件4.1）。¹⁸因此，本章重点解释双边贸易差额的变化。

理解和量化贸易成本、宏观经济因素和部门构成变化如何解释1995–2015年样本期间观察到的双边贸易差额变化的直观方法是模型中每个解释变量对该变化的估计贡献度（推导过程见在线附件4.1）。模型呈现了变量对全球三大贸易国和制造业中心的主要贸易伙伴（美国、中国和德国）的双边贸易差额变化的贡献度（图4.7）。¹⁹该图突出了宏观经济因素在解释双边贸易差额变化中的重要作用。贸易成本也有贡献，但贡献度较小。另一个观察是，宏观经济因素对双边贸易差额的确切影响取决于这种关系的初始状态，具体而言，最初的双边差额是否庞大，差额是正值还是负值。由于长期来看贸易成本和其他更多微观结构性因素决定了各国的比较优势和国际分工，这表明，从更长时期看，关税可以另一种方式对双边贸易差额产生影响。²⁰

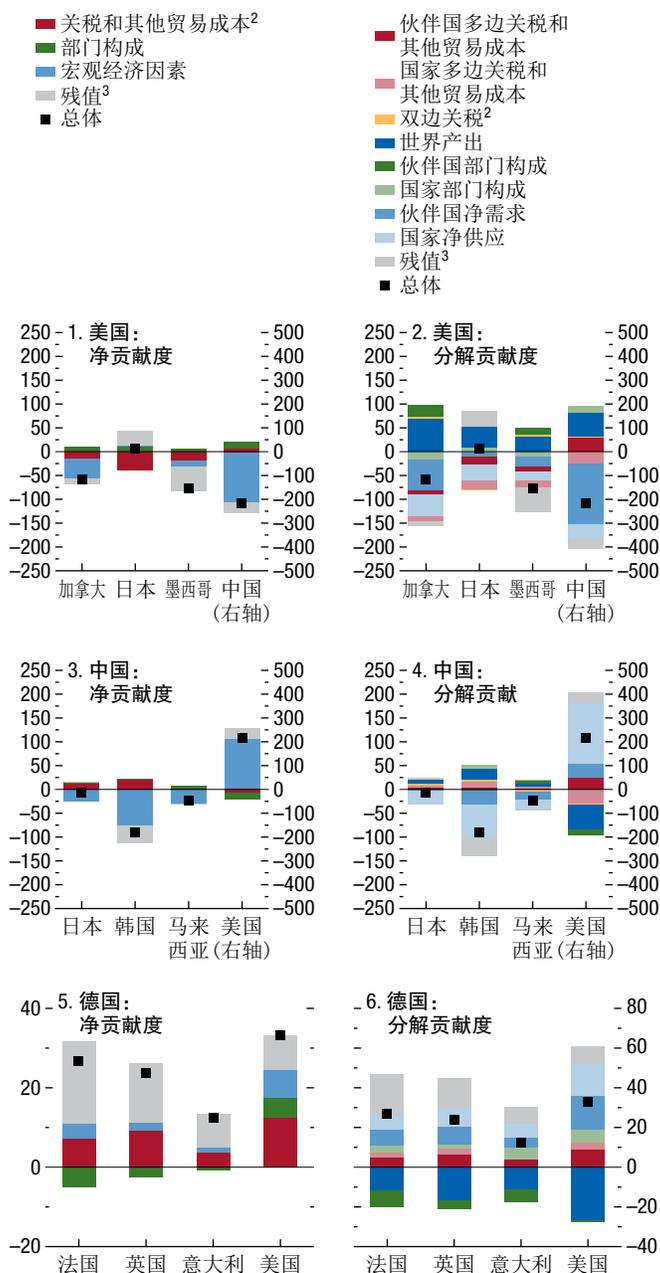
宏观经济因素的作用。到目前为止，在分析期内，国内和国外宏观经济因素似乎是双边贸易差额的最大驱动因素。国内外宏观经济条件都很重要，这表明两个贸易伙伴贸易差额总量的相对演变可以发挥作用。这一点在题为“宏观经济因素的作用”一节中进行了探讨。

¹⁸一种可能是全球价值链促进了国际分工和各国一体化，而这不能为标准引力模型全部捕捉到。例如，Ahn等人（即将发表）表明，在用国家时间固定效应估计的引力方程中，估计的残差随时间推移而增加，可由各国越来越多地参与全球价值链来解释。这符合题为“更深入地审视关税及其溢出效应”部分和专栏4.4，其中强调在考虑关税作用时必须考虑全球价值链在当前发挥的关键作用。此外，如图4.6小图1所示，宏观因素和全球价值链参与之间不具有显著相关性，因此可能提供了关于贸易模式演变的独立信息。

¹⁹小图1列出了宏观经济、部门和贸易成本的净贡献度。小图2将这些净贡献度分为如下组成部分：宏观经济因素分为国家净供给、贸易伙伴净需求和世界产出；部门构成分为国家部门构成和伙伴国部门构成；关税和其他贸易成本转化为双边关税、国家多边贸易成本和贸易伙伴多边贸易成本。

²⁰但是，就美中贸易差额而言，1995年的贸易规模相对较小（见图4.1）。

图4.7 对双边贸易差额变化的贡献度，1995-2015年¹（十亿美元）



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；以及基金组织工作人员的计算。

注释：小图1、3和5列出了宏观经济、部门和贸易成本的净贡献度。小图2、4和6将这些净贡献度分为如下组成部分：宏观经济因素分为国家净供给、贸易伙伴净需求和世界产出；部门构成分为国家部门构成和贸易伙伴部门构成；关税和其他贸易成本转化为双边关税、国家多边贸易成本和贸易伙伴多边贸易成本。

¹2010–2015年的平均值减去1995–1999年的平均值。

²这包括关税和自由或优惠贸易协定。

³残值是模型残差与近似误差之和。

- 国内宏观经济状况反映了特定国家总产出和总支出的变化。影响的程度取决于两国之间的初始双边贸易差额，而这取决于贸易成本、国际分工、初始宏观经济条件和其他结构性因素。²¹ 例如，在1995–2015年，美国国内宏观经济因素对与其贸易伙伴的双边贸易差额产生了负面影响，原因是美国的总产出增速慢于支出增速。简言之，美国的总支出超过了总产出，因此必须从贸易伙伴进口更多商品。²² 相比之下，德国的国内宏观经济因素对其双边贸易差额产生了积极影响，反映出其产出增长快于支出。最后，在此期间，中国的产出增速也快于支出，部分反映了中国国内的供给侧政策，例如对制造业（贸易）商品生产成本的补贴。（例如，见基金组织，2011年，2017年b；以及2017年《对外部门报告》。在中国最初由双边顺差的领域（例如与美国），反映出其在制造业产品方面的强大比较优势，其产出增速快于支出，这扩大了双边贸易顺差。相比之下，对于保持初期贸易逆差的贸易伙伴，如韩国和马来西亚，支出增长（适用于较大的初始进口）的影响大于供给增长，这扩大了双边贸易逆差。
- 外国宏观经济因素指贸易伙伴国支出和产出演变的贡献。与国内宏观经济因素的贡献一样，初始贸易结构对确定双边贸易差额变化至关重要。例如，就德国而言，外国宏观经济因素为其双边顺差做出了贡献，反映了伙伴国家支出增长快于产出增长，以及德国与其合作伙伴之间最初的情况是贸易顺差。

部门专业化的作用：总需求和供给的部门构成变化对许多双边贸易差额起着重要作用。²³ 总体

²¹在技术层面，这是因为不同的双边贸易决定因素相互作用的乘法形式。

²²题为“宏观经济因素的作用”部分更深入研究了这些宏观经济因素的驱动力。

²³关于部门专业化、部门间不对称贸易成本和外部平衡之间关系的讨论，见Barattieri (2014年)、Joy等人(2018年)；以及Boz、Li和Zhang (2019年)。

而言，对双边贸易差额的积极影响表明，一国最初出口量较大的部门的产出比重增加（超过支出比重），证实了各国建立在现有生产结构和比较优势上的观点，或者该国初始需求高的部门的支出比重下降（超出其产出比重）。就美国而言，其供需的部门变化似乎对其与中国、德国和日本的双边差额产生了积极影响。德国与意大利和美国的双边贸易差额也是如此。

贸易成本的作用：虽然双边关税的下降有助于贸易总额（出口和进口）水平的增长，但它们对贸易差额（即“净”贸易——出口和进口之间的差异）的影响较小。这在一定程度上反映了如下事实，即关税在20世纪90年代中期已经处于较低水平，而且关税削减会相互起作用，对双边贸易差额具有抵消作用。例如，双边关税的变化对美国与加拿大、中国和墨西哥的双边贸易差额变化略有积极贡献，因为这些国家对美国商品的关税下降速度快于美国对其商品征收的关税的下降速度（尽管是从更高的关税水平）。在其他条件相同的情况下，这使美国对这些国家的出口大幅增加，增幅大于这些国家对美国出口的增幅。例如，如果中国对美国商品的关税保持在1995年的水平，模型估计表明，美中贸易逆差平均比2010–2015年增加300亿美元（约12%）。当然，鉴于贸易转移效应会导致美国对其他国家的出口增加，这不会使美国的贸易差额总量出现同等恶化。

在许多情况下，在样本期间，各国所有贸易伙伴平均贸易成本的变化发挥的作用大于特定双边关税变化的作用。如上所述，新兴市场经济体特别是中国占世界产出的比重随时间的推移而上升。对大多数国家而言，这会导致与这些新兴市场经济体进行更多贸易，同时减少与其他一些国家的贸易。然而，贸易模式也适应了一个事实，即这些快速增长的国家碰巧施加比典型发达经济体更高的关税，这就推高了平均贸易成本。在其他条件相同的情况下，平均贸易成本的增加使得低成本国家组之间的贸易更具吸引力，对许多国

家之间的贸易强度产生积极影响，并扩大了双边贸易差额。例如，美国的双边逆差扩大，德国的双边顺差增加。

与宏观经济因素相比，双边关税变化在双边贸易差额的演变中发挥的作用较小，但其作用也不应被低估。正如在题为“更深入地审视关税及其溢出效应”一节中进一步讨论的，从更长时期来看，关税的大幅和长期变化会对国际分工、生产率和宏观经济因素产生重大影响。实际上，无论在双边还是全球范围内，双边关税增加到过高水平都会削弱贸易，并对所涉及的经济体产生严重后果。

宏观经济因素的作用

上一节表明，一个国家双边贸易差额的变化在很大程度上由每个贸易伙伴总产出和支出不平衡的变化所驱动。这种不平衡（未加权形式）就是该国的贸易差额总量。从这个观察结果出发，本节通过将贸易差额总量分解为一系列具体的宏观经济驱动因素（包括宏观经济政策），更详细地阐述了宏观经济因素的作用。

如果将引力方程稍加处理，根据假设可以更清楚地表明，任何双边贸易差额都取决于两国贸易差额总量与GDP比率的相对大小、两国规模相对于世界经济的大小以及双边贸易强度。专栏4.2讨论了这种关系，并说明了美国和中国贸易差额总量的变化如何解释其双边贸易差额的大部分演变。具体而言，一旦按照理论上一致的方式（即考虑到贸易伙伴规模的不断变化）对贸易差额总量和双边贸易差额进行调整，就会发现，美国和中国的贸易差额总量在全球金融危机之后减少的同时也伴随其双边贸易差额出现相应收缩。

一国贸易差额总量的特定变化反映在其双边差额中的确切方式取决于一组特定贸易伙伴的贸易强度。可以用一个简单的例子说明这一点：假设德国贸易差额总量外生性减少0.5个百分点，

如果其他一切保持不变，德国与中国、荷兰和美国的双边贸易差额将下降德国GDP的约0.1%，而与英国和法国的双边贸易差额降幅为德国GDP的0.05%（图4.8）。²⁴对双边贸易差额产生较大的影响反映出与德国的贸易强度较高（荷兰的例子），或者在世界产出中所占比重较高（美国的例子）。

从政策角度来看，需要了解贸易差额总量随时间变化的因素。这个问题可以通过基金组织的外部均衡评估框架来解决，该框架将一个国家的经常账户与宏观经济政策和其他驱动因素相联系。鉴于一个国家的经常账户包括贸易差额总量和净外国收入和转移，外部均衡评估框架模型也可直接应用于贸易差额（见在线附件4.2）。²⁵外部均衡评估框架的主要决定因素分为四大类：²⁶

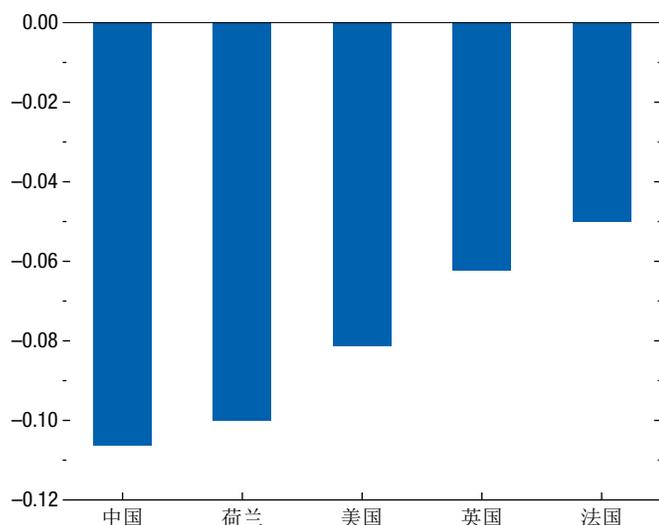
- 宏观经济政策：其中包括财政政策（经周期调整的财政差额）和汇率政策（外汇干预）。宏观经济政策扭曲（例如，对出口或生产提供大量补贴，扭曲了与所有贸易伙伴的贸易）也可能影响宏观经济不平衡，然而，这些政策很难在各国之间加以系统性地衡量，这里未能明确捕捉到。
- 信贷：这方面因素由去趋势的私人信贷与GDP比率获取。
- 周期性：这代表了周期性的临时因素，例如产出缺口和大宗商品贸易条件，反映的是大宗商品价格的波动。

²⁴这个例子只考虑部分影响，不包括重要的一般均衡反应。

²⁵在此分析中，各国的贸易差额总量与GDP比率在标准的外部均衡评估驱动因素上进行回归。如上所述，鉴于贸易差额只是经常账户的一个子组成部分，外部均衡评估驱动因素仍然是有效的解释变量，但其量化作用可能会发生变化。经常账户和贸易差额的外部均衡评估回归的结果相互一致（见在线附件4.2）。

²⁶自2013年推出的外部均衡评估方法估计了与基本面和可取的宏观经济政策相一致的经常账户和汇率水平。相反，此处提出的贸易差额分析工作的范围并未讨论可取的政策。出于这个原因且为了便于呈现，外部均衡评估解释变量的分组方式与最初的外部均衡评估框架略有不同。

图 4.8 德国贸易差额总量恶化对部分双边贸易差额的影响
(占德国GDP的百分比)

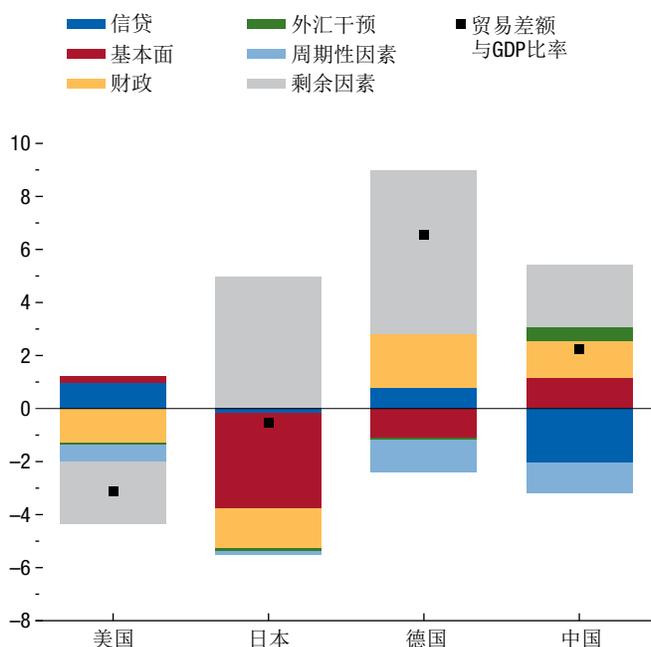


来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；以及基金组织工作人员的计算。
注释：该图显示了德国贸易差额总量占GDP比率下降0.5个百分点对部分双边差额的影响。

- 基本面：这包括人口结构特征、经济和体制发展水平、社会安全网、对大宗商品出口的依赖、国家的净外国资产状况，以及该国作为安全和储备资产提供者的作用等因素。

将外部均衡评估分析应用于美国、日本、德国和中国（作为例子）强调了宏观经济政策和金融变量在2010-2017年外部贸易不平衡演变中的作用（图4.9）。近年来，金融状况（由信贷体现）促进了对外不平衡。美国就是这种情况，在纠正了全球金融危机之前的信贷繁荣之后，现在信贷条件对贸易差额的贡献是积极的，而在中国，全球金融危机之后的信贷扩张刺激了国内需求，减少了对外顺差。财政政策也很重要。例如，德国紧缩的财政政策导致巨额贸易顺差，而在日本，相对宽松的财政政策为平衡对外贸易头寸做出了贡献。在美国，全球金融危机之后相对扩张的财政态势抵消了在贸易差额方面的其他改善，近期的财政刺激措施预计将进一步扩大贸易逆差。

图 4.9 宏观经济驱动因素对贸易差额总量的平均贡献度，2010–2017年¹
(占GDP百分比)



来源：基金组织工作人员的计算。
¹通过在基金组织标准外部均衡评估变量上回归各国贸易差额与GDP比率得出贡献度。

²⁷ 在其他驱动因素中，外汇干预对贸易差额总量的影响有限，而对中国而言，近年来这种影响已基本消失。平均而言，周期性因素对除日本外的所有国家都产生重大负面影响。在这些基本驱动因素中，发展水平（增长前景和投资机会的代理）估计对发达经济体的贸易差额总量做出了正面贡献，对中国产生了负面影响，这与以下观点相一致：商品和服务应从发达经济体“向下”流向新兴市场经济体。此外，人口统计变量对处于人口老龄化过程后期国家的贸易差额做出了负面贡献。²⁸最后，未解释的剩余因素具有定量意

²⁷这里，中国财政政策的影响是根据官方、以法律为基础的政府部门定义进行计算的。然而，根据基金组织工作人员基于经济的（“增扩的”）广义政府部门定义，其影响可能为负。

²⁸商品和服务从发达经济体“向下”流向新兴市场经济体，以提高新兴市场经济体的投资，这解释了发展水平这一驱动因素对贸易差额有贡献的迹象。这个结果与最初基于经常账户的外部均衡评估回归中得出的结果相符。相反，虽然最初的外部

义，但与最初的外部均衡评估回归相一致。剩余部分可能反映了不能为外部均衡评估驱动因素解释的宏观经济扭曲的作用。这些因素包括供给侧政策，例如生产补贴和影响总供给的监管政策。这种政策在中国较为突出（例如，见基金组织，2011年，2017年b；以及2017年《对外部门报告》）。²⁹

为进一步分析总体宏观经济因素在推动对外不平衡方面的作用，专栏4.3 讨论了在大规模贸易逆差调整期间双边贸易差额和贸易差额总量之间的关系。结果发现，从经验来看，一国贸易差额总量的大幅变化往往伴随该国双边贸易关系的类似变化，而反之则不然。也就是说，特定双边贸易逆差的大规模调整不一定带来贸易差额总量的大幅调整（图4.10），这表明，如果宏观经济条件不改变，则一国特定双边贸易差额的大幅变化往往导致与其他贸易伙伴贸易差额的调整，两者会相互抵消。

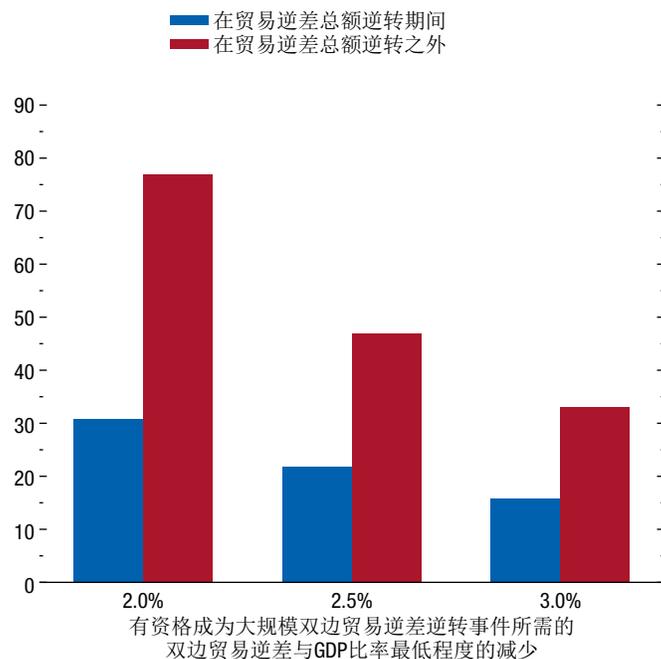
更深入地审视关税及其溢出效应

到目前为止的分析发现，关税对贸易差额的直接影响小于宏观经济因素。但是，如上文所讨论的，从更长时期来看，关税的大幅和长期变化能塑造国际分工，因为企业会调整国内和海外的投资和生产结构，包括将自身融入全球价值链。事实上，自20世纪90年代中期以来，关税、运输和通讯成本的下降，也伴随着对复杂全球价值链参与的增加。宽泛地说，参与全球价值链是至少跨越两个国界的出口所占比重（图4.11）。因

均衡评估回归发现，人口结构特征对处于老龄化过程后期国家的经常账户有正面影响，但这个因素在贸易差额回归中的贡献为负。这不难理解，因为老龄化会增加一国的净收入账户，这源于此前在外国积累的净外国资产的回报。与此同时，鉴于该部分收入后来因人口老龄化而被汇回国内并消费，贸易差额因此恶化。

²⁹一般而言，外部均衡评估驱动因素清单不包括关税。只要关税处于较低水平，就没有特别问题。还必须认识到，外部均衡评估驱动因素中所直接捕获到的宏观经济政策可能是在差额总量层面作为对其他扭曲的回应。

图 4.10 双边贸易逆差逆转事件
(事件次数)



来源：基金组织，贸易流向统计数据库。

注释：关于大规模贸易逆差总额和双边贸易逆差逆转的定义见专栏4.3。出现了92次贸易逆差总额逆转事件。

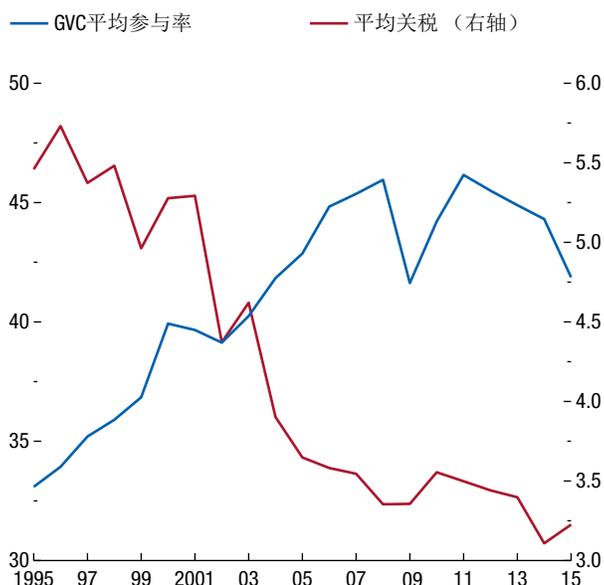
此，关税变化可以对生产率、产出和就业产生重要影响。³⁰例如，Amiti等人（2017年）发现，中国在加入世界贸易组织后削减了关税，这降低了投入成本，提高了中国企业的生产率，并随着美国关税不确定性的减少，扩大了对美国的出口。

通过全球价值链增加全球生产一体化，为专业化和生产率提高创造了空间，但与此同时，它也增加了国际溢出效应的风险，包括关税增加和贸易战的风险。³¹由于企业采用来自其他部门和国家的中间产品，对这些部门和国家施加的关税会

³⁰关税对经济结果变量的实证影响问题涉及大量文献（例如，Amiti和Konings，2007年；Topalova和Khandelwal，2011年；Ahn等人，2016年；以及Furceri等人，2018年）；见在线附件4.3对此问题的讨论。Crisuolo和 Timmis (2017年) 讨论了全球价值链与生产率之间的关系。

³¹企业需要时间来改变其生产结构，以尽量减少关税上调的后果。这些短期成本可能因政策的不确定性而放大，因为后者会延迟企业的投资决策。

图 4.11 关税与全球价值链参与¹
(各国和各部门增加值加权平均数; 百分比)



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；世界银行世界整合贸易解决方案数据库；以及基金组织工作人员的计算。

注释：GVC参与是对全球价值链的前向和后向参与，表示为占总出口的百分比。关税适用于农业、采矿业和制造业部门。GVC = 全球价值链。

¹2012–15年依据贸易增加值数据库（2018年）推断。

影响其生产成本。如果中间产品需要进口，则价值链上游关税（即对中间产品的直接和间接供应商的关税）的影响最为直接。但是，通过其他部门和国家也可以产生间接影响。上游关税的影响对价值链下游的关税（即该国产出的直接或间接用户施加的关税）同样适用。将中间产品出售给施加新关税的部门或国家的企业会受到客户需求减少的影响。最后，关税甚至可能影响到与所涉双方国家没有直接关系的国家。相对价格会影响各级贸易，相对关税也是如此。因此，调整对竞争对手施加的关税可能会影响企业的国际竞争力和对其产出的需求；这类似于贸易转移，即当对一个贸易伙伴的商品施加关税，会导致对该商品的需求转移至另一个没有关税的贸易伙伴。

衡量关税溢出效应

考虑到在全球价值链背景下运营的企业所受的影响，关税对国内和海外的生产、就业和生产率有何影响？为了理解关税的各种影响，构建了四个衡量指标：³²

- 上游关税是适用于中间产品的平均累计关税，它是该部门产出的一部分。它记录了关税对生产成本的平均影响。它使用全球投入-产出矩阵计算，其中各个元素按照相关的部门产出进行缩放。
- 国内保护关税记录的是对于国内部门产出存在竞争的进口征收的平均关税（进口加权）。这一关税水平将直接影响国内对该部门产出的需求。
- 下游关税是该部门产出在直接或间接通过其他（使用中间产品的）部门和国家出口时所面临的平均累计关税。跟上游关税一样，它使用全球投入-产出矩阵进行计算，按部门产出比例进行缩放。这一关税水平影响该部门产出的国际需求。
- 转移关税捕捉的是贸易伙伴国家对除有关国家部门外的所有其他供应商的加权平均关税。相对权重是出口国和进口国重要性的函数。

实证分析基于35个国家13个制造业部门的大型面板数据集，提出了特定国家的宏观经济变化和国家-行业特征。分析结果表明，关税对价值链和横向的增加值、就业和生产率都具有显著且经济上可观的影响（表 4.1；在线附件 4.3）。

分析得出了两个主要结论。第一，价值链上下游的关税对产出和生产率的影响通常远大于对特

³²对上游和下游关税的建设参考了Vandenbussche、Connell和Simons (2017年)作为理论证据，并在实际实施中遵循了Rouzet和Miroudot (2013年)。更多详细信息，见在线附件4.3。

表 4.1 关税对经济变量的影响符号及其显著性

	(1) 实际增加值	(2) 雇员人数	(3) 劳动生产率	(4) 全要素生产率
上游关税	-	-	-	-
国内保护	+	-	-	+
下游关税	-	-	-	-
转移关税	+	+	+	-

来源：基金组织工作人员的计算。

注释：因变量以自然对数表示。误差集中在国家部门层面。模式编码：白色在10%水平不具有显著性；浅色在10%的水平具有显著性；适中颜色在5%的水平具有显著性；全色在1%水平具有显著性；绿色表示正系数；红色表示负系数。

定部门的国内保护。上游和下游关税对增加值具有统计上显著的负面影响，这与以下观点一致：这些关税要么增加投入成本（上游关税），要么减少国外对该部门产出的需求（下游关税）。通过提高上游或下游关税，劳动生产率和全要素生产率也显著降低，因为它们要么使外国投入更加昂贵，要么削弱通过参与国际市场从规模报酬中获益的能力。相比之下，旨在增加对国内生产者保护的关税除了对就业产生较小的负面影响外，似乎没有显著影响。这可能反映了国内供应商获得更大市场份额导致竞争减少的负面影响被粗略抵消。第二，有证据表明发生了贸易转移。对于增加值和就业而言，转移关税的影响为正面，具有统计意义，与企业 and 部门可以从对竞争对手施加关税中受益的观点相一致。然而，这种影响并未扩展到劳动生产率和全要素生产率，转移关税对这两种生产率的影响并不显著。

关税变化的说明性模拟

通过模拟可以说明估计影响的经济意义，以及特定关税变化如何通过不同渠道影响不同国家。根据上面讨论的经验模型，模拟说明了部分均衡效应，但没有包括除直接贸易效应外的渠道（例如，政策不确定性、置信效应和金融状况）。³³关于使用一般均衡模型的不同方法将在本章后面讨论。

³³将不同的固定效应纳入估算模型，在剔除特定国家的宏观经济变化或特定国家-产业的恒定特征后，有助于准确识别关税效应。相关结果是，通过吸收这些效应，估计的系数显示部分均衡效应。例如，模型不会获取广泛的关税上升对汇率的一

进一步融入全球价值链对关税溢出效应的影响

更紧密地融入全球价值链增加了上游关税和下游关税对名义关税变化的敏感性，从而放大了其影响。所有国家将关税增加1个百分点在当今产生的负面影响将大于1995年的负面影响（图 4.12）。³⁴名义关税上调对增加值的影响在大多数国家都更加负面，但程度各异。对于像德国和韩国这样的国家，以及（在较小程度上）中国和日本，其制造业规模相当大，与全球价值链的融合度很高，名义关税的变化对GDP总量的影响更大。对于制造业较小且在全球一体化方面发展较少的加拿大和美国而言，影响往往较小。

双边关税溢出效应

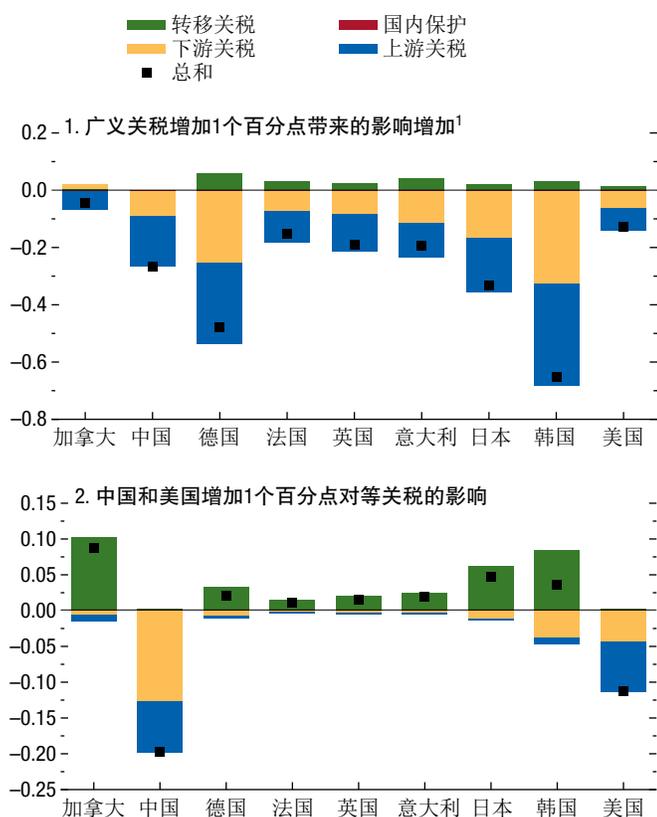
当各国之间的关税变化更具歧视性而不是那么普遍化时，不同关税措施的相对重要性会发生变化，贸易转移成为第三国的相关力量。如果仅对中国和美国之间的贸易加征1个百分点的关税，这一点就变得十分明显（见图4.12）。加征关税对中美两国影响最大，造成的损失最为严重。³⁵对于中国而言，占主导的是下游和上游关税，后

般均衡效应。从历史上看，相对关税的变化主要是由于关税下降。原则上，即使在中长期内，关税上升与关税下降也会产生不同的影响，但这种不对称性在本文中不予讨论。

³⁴鉴于数据要求和数据发布频率有限，2011年是可以进行模拟的最近一年。然而，该模拟与当下情况比较近似，因为大部分全球价值链整合加强发生在2011年之前（见图 4.11）。模拟使用对整个样本估计的系数。因此，影响的变化反映了权重的变化，特别是生产的更紧密融合，如全球投入-产出矩阵所捕捉到的那样。

³⁵美国成本占GDP比重较小，反映了美国制造业在美国GDP中权重相对较小；实际上，制造业增加值本身在美国的变化大于其在中国的变化。

图 4.12 关税变化对实际增加值影响的说明
(占GDP百分比)



来源：基金组织工作人员的计算。

¹图中显示了1995年至2011年模拟关税溢出效应的变化，由于数据有限，2011年是可以进行此类模拟的最后一年。2011年与当前全球价值链情况近似，因为大部分全球价值链整合加强都发生于2011年之前。

者影响略小。对于美国而言，上游关税更为重要，因为来自中国的中间产品进口起着相对较大的作用。这突出表明，如果关税的目标是那些通过供应链紧密联系的国家，那么关税可能对施加这些关税的国家有害。对于第三国而言，贸易转移抵消了与中国和美国的价值链联系所产生的负面溢出效应。向中国供应投入品的日本和韩国受到下游关税的影响，但也受益于贸易转移。对于加拿大而言，贸易转移的相对重要性最为明显，总体影响很可能是积极的。

到目前为止，分析侧重于关税的第一轮较小的部门效应，其中包括生产率、就业或产出的总体变化带来的额外国内和国际影响。为了更好地理解全球一般均衡效应，使用三种不同的建模方法模拟假设了大规模美中贸易争端，其中每种方法强调不同的传导渠道（专栏4.4）。模拟发现，由于双边贸易崩溃，以及资本回报率降低，中国和美国因各自增加对等关税而受到最大的损失，且只有部分损失可以找到其他来源的替代，这反映了关税的扭曲。贸易转移导致中国对美国出口的替代：墨西哥和加拿大受益最多，反映出它们与美国在地理上极为邻近和强大的贸易关系；东亚也在一定程度上受益。与此同时，这些国家增加了来自中国和其他国家的中间产品进口。尽管中美两国之间的双边贸易水平大大降低，但这两个国家的贸易差额总量并没有出现经济上显著的变化。总体而言，对第三国的宏观经济溢出效应规模不大，但随着全球价值链的重新定位，部门溢出效应会更大。特别是，从长远来看，制造业将从中国（和美国）向墨西哥、加拿大和东亚发生重大转移（图4.13）。这些部门转变意味着特定部门将出现大量失业，特别是在中国和美国。

在部门实证分析和一般均衡模拟中发现的贸易转移效应表明，试图通过关税或其他扭曲措施将特定一个双边贸易差额作为目标可能会被与其他贸易伙伴的贸易差额变化所抵消。在特定的宏观经济条件下，双边贸易差额的变化不太可能转化为贸易差额总量的持续变化。最后，虽然一些第三国可能从贸易转移中受益，但中国和美国之间的贸易战也会引发不确定性的增加，对信心造成负面影响，并导致全球金融条件收紧，对大多数国家产生负面影响（2018年10月《世界经济展望》第一章）。因此，大多数国家的情况可能会更糟，甚至那些从贸易转移中受益的国家也不能幸免。

结论

本章分析结果有力地表明，差额总量往往会反映在双边层面，而双边差额对总量来说影响不大。实际上，除非宏观经济条件改变，试图影响特定的双边贸易差额可能会导致与其他贸易伙伴差额的补偿性调整，使该国的贸易差额总量保持不变。

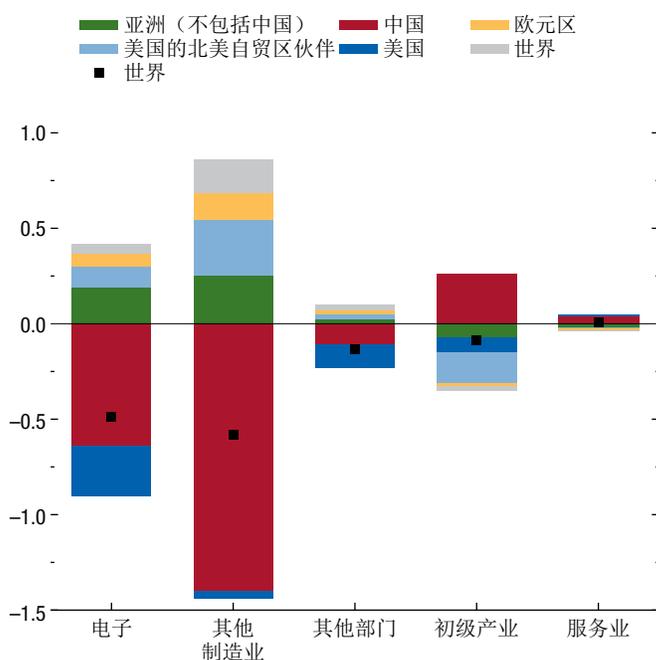
过去二十年，宏观经济因素在解释双边贸易差额变化方面发挥了关键作用。双边贸易差额的路径在很大程度上取决于两个贸易伙伴国内供需不平衡的相对变动，这会反映在各自的贸易差额总量中。宏观经济因素反映了各种驱动因素，包括基本面因素、宏观经济政策，例如财政政策和信贷周期，在某些情况下也包括汇率政策和供给侧政策。

与此同时，双边贸易差额也反映了国际分工和贸易带来的经济利益。关税和其他贸易成本的下降使全球价值链得到发展，各国得以根据其比较优势进一步专业化，同时生产安排跨越国界，并变得更加有效。

除了对双边贸易差额的影响外，更高的关税将通过价值链环节对所涉国家和第三国的增加值、就业和生产率产生严重的负面影响。更大程度的国际分工（特别是通过全球价值链）增加了关税对其他国家的负面溢出效应范围，并对施加关税的国家产生回溢效应。虽然一些国家可能从贸易转移中受益，但随着贸易紧张局势的升级，所有国家的信心都会受到不利影响，也会受到金融条件收紧的影响。

分析得出两个主要的政策结论。第一，鉴于宏观经济失衡在双边贸易和贸易差额中的重要作用，讨论外部平衡应关注贸易差额总量和经常账户及其宏观经济政策和扭曲性决定因素。总体对外不平衡本身不是坏事，因为这使各国通过借款来为投

图 4.13 影响所有中美贸易的关税上调25个百分点的部门影响：世界实际增加值
(相对基线，总百分比变动的贡献度)



来源：基金组织根据Caliendo等人（2017年）模型的计算。
注释：NAFTA=北美自由贸易协定；ROW=世界其他地区。

资和未来增长提供资金，或者在暂时失去收入时稳定消费。但是政策制定者应避免实施具有扭曲性的宏观经济政策，因为这种政策会导致严重且难以持续的失衡。

第二，削减关税理由充分。本文提供的证据表明，降低关税不仅可以促进贸易，还可以调整国际分工，以更充分地反映比较优势，而这反过来也会提高各国自身以及价值链上下游其他国家的产出、就业和生产率。但正如其他地方所强调的那样，必须制定政策，确保贸易收益得到广泛共享，且不会只由少数国家承担调整的负担（基金组织，2017年a；基金组织/世界银行/世贸组织，2017年，2018年）。

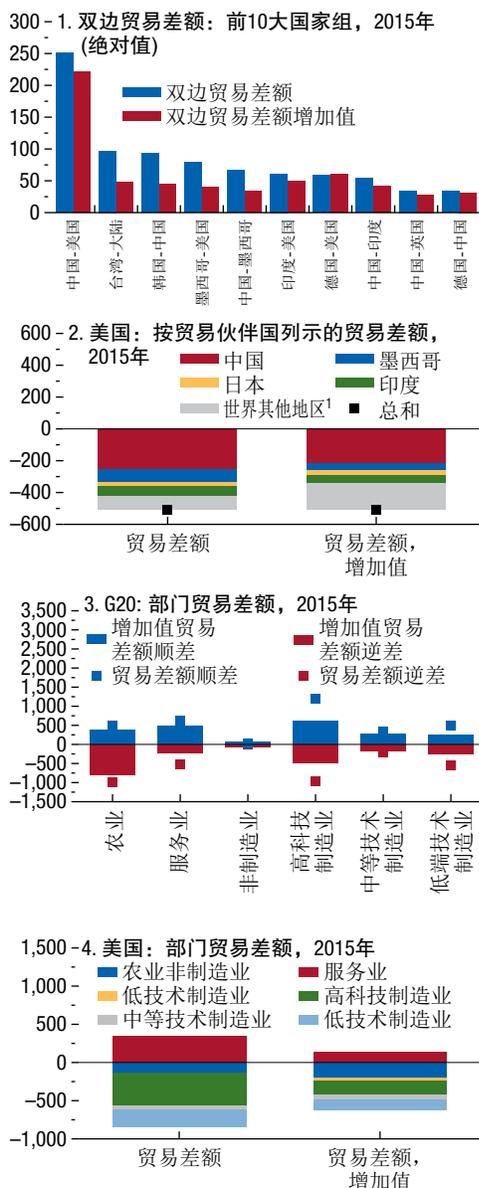
专栏 4.1 贸易总量与增加值贸易

关于双边贸易差额的大众辩论通常侧重于差额总量这个标准衡量指标，即对一个国家的出口量减去来自同一国家的进口量。然而，在过去几年中，有文献强调，更全面的双边贸易关系图景需要包括增加值差额的演变(Johnson 和 Noguera, 2012年a, 2012年b, 2017年; Koopman、Wang和 Wei, 2014年)。随着全球价值链的不断发展，区分双边差额总量和增加值双边差额变得更加重要。

例如，中国、韩国和美国之间在电子产品（如智能手机或电视机）领域的贸易可以解释这一点(世界银行等人, 2017年)。如果只有最终商品在国际上进行交易，那么美国向韩国出口的任何商品都将留在韩国。在这种情况下，美国对韩国的出口总量将正确表示第一个国家产生的价值有多少实际到达了另一个国家。然而，这并不是当今全球价值链中电子产品的生产方式，全球价值链中的贸易主要为中间产品。美国向韩国出口一些投入品（如设计），韩国向生产阶段添加新的投入品（半导体和处理器），然后将生成的新中间产品出口到中国，在中国进行组装，完成生产，最后将最终产品运回美国。在这些商品的例子中，美国积累了与韩国的双边贸易顺差总量，以及对中国的逆差。但是，这些价值并没有反映每个国家创造和消费的生产价值的真实来源地和目的地。事实上，美国从中国的进口只是部分反映了中国产生的价值，因为其不仅包含了韩国产生的额外价值，也包含了最初在美国产生的价值。因此，如果按增加值计算，美国对中国的贸易逆差要更小一些。

图4.1.1小图1显示了2015年10个最大的双边失衡，包括以总量和增加值衡量的失衡。很明显，虽然巨额双边失衡总量在总体上伴随着巨额增加

图 4.1.1 贸易差额总量与增加值贸易差额 (十亿美元)



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库；以及基金组织工作人员的计算。
 注释：G20 = 二十国集团。
¹包括统计差异。

本专栏作者为Roberto Piazza。

专栏 4.1（续）

值失衡，但增加值差额要小一些。例如，韩国对中国的增加值贸易顺差较小，因为韩国的总出口数据中包含了其他国家的增加值。小图2专门研究了美国最大的双边失衡，结果显示，如果以增加值衡量，美国与墨西哥和中国的贸易逆差缩小。显然，当对照世界其他地区的总量时，一个国家的贸易差额总量是相同的，无论以总量还是增加值计算。

在考察贸易失衡的部门构成时，也需要考虑类似因素。小图 3提供了二十国集团六个部门中

每个部门的顺差和逆差总和。部门贸易的增加值顺差和逆差通常小于顺差和逆差总量，这反映了不同部门之间的往返生产。小图4考察了美国的失衡情况。按增加值计算，美国的服务业顺差减少，制造业逆差缩小。例如，当美国的服务（如知识产权）被用作其他国家制造业的投入品，然后这些制成品再通过进口回到美国时，就会出现上述情况。

专栏4.2 双边贸易差额和贸易差额总量

本专栏推导了双边贸易差额和贸易差额总量之间的明确关系，并举例说明了宏观经济因素在中美双边贸易差额中发挥的作用。

假设贸易成本是对称的，也就是说，从国家*i*到国家*j*的货物运输成本与从*j*到*i*的运输成本相同，通过对上一节分析所依据的标准引力关系重新排列，得出

$$\frac{TB_{ij}}{Y_i Y_j^w} = m_{ij} \cdot \left(\frac{TB_i}{Y_i} - \frac{TB_j}{Y_j} \right),$$

其中*TB*表示贸易差额，*Y*为产出，其中一个产出（等式中的*Y_j^w*）表示为占产出的比重（见在线附件 4.2中的推导）。该等式清楚表明，两国之间的双边贸易差额（经适当缩放）取决于两国各自贸易差额总量与GDP比率的相对演变。

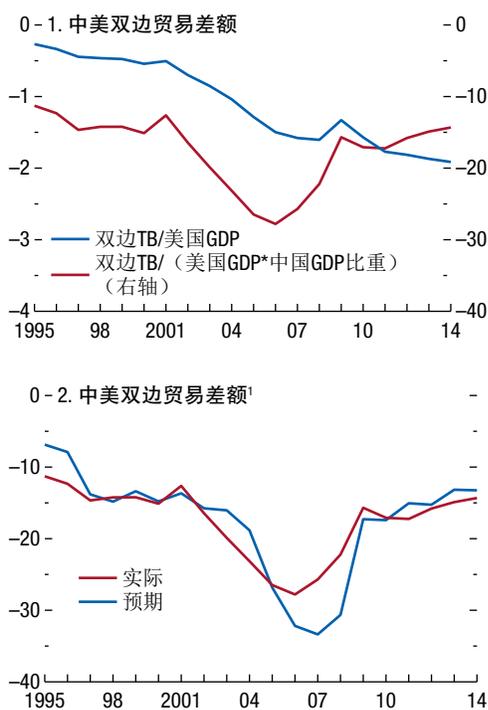
适当扩大国家*i*和*j*之间的双边贸易差额共同解释了两者的产出水平。这体现了以下观点，即随着两国的发展，在其他条件相同的情况下，它们的双边贸易差额绝对值会增加。图 4.2.1小图 1显示，在按照美国GDP的比例调整后，美国和中国之间的双边贸易失衡状况在2008-2009年全球金融危机之后并未缩小。然而，当采用双重缩放时（从而纳入了中国在世界经济中比重越来越大这个因素），注意到差额出现显著扩大。这与全球金融危机之后全球失衡的减少是一致的。

最后，该等式还明确指出，一国贸易差额总量的变化（由财政政策和信贷周期等基本面驱动）在双边层面被相应的双边贸易强度*m_{ij}*放大或抑制，这个强度表示了特定贸易关系如何受到引力框架所确定的特定双边和多边贸易成本（以及其他更多微观结构决定因素）影响。

将这种关系应用于中美双边贸易差额，证实宏观经济失衡在其演变过程中发挥了关键作用。

本专栏作者为 Roberto Piazza。

图4.2.1 中美双边贸易差额和贸易差额总量（百分比）



来源：经济合作与发展组织贸易增加值数据库，以及基金组织工作人员的计算。
注释：TB=贸易差额。
¹占美国GDP与中国GDP占世界经济比重乘积的百分比。

图4.2.1（小图2）绘制了经缩放的双边贸易差额（“实际”），但现在绘制的是“估计”值，该数值计算为*m_{ij}*的常数估计值乘以两国贸易差额总量与GDP比率之差。这两条线非常接近。该事实表明，贸易差额总量的变化很好地解释了（经缩放的）中美双边贸易差额的演变。这种关系的不完善表明了贸易强度的变化（例如，由于世界贸易成本变化导致的变化）也起到了作用。

专栏 4.3 理解贸易逆差调整：双边贸易是否发挥了特殊作用？

将双边贸易逆差列为目标的政策能否降低一个国家的经常账户逆差总量？本专栏通过记录双边贸易差额在过去数次大规模贸易逆差调整中的作用来解决这个问题。结果表明 (1) 贸易逆差总量调整不一定由逆差最大的贸易伙伴的大规模贸易调整所驱动；以及(2) 这些高逆差贸易伙伴的大规模调整并不能保证贸易差额总量也会出现大规模调整。

大规模贸易逆差逆转事件

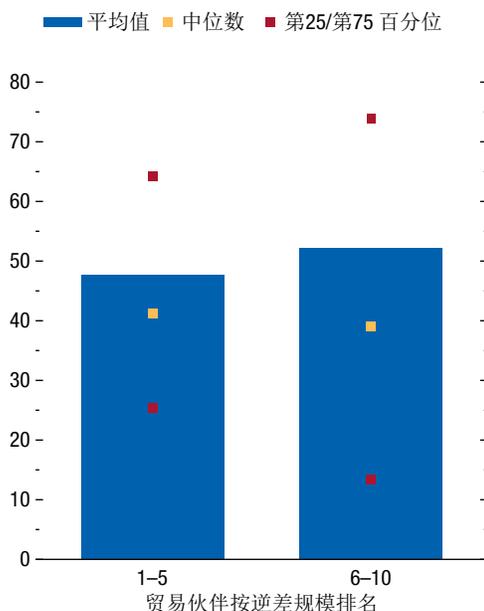
根据关于经常账户逆差逆转的文献（见 Milesi-Ferretti 和 Razin, 1998年），在确定大规模贸易逆差调整时采用三个标准：(1) 相较于调整之前的三年平均值，三年内贸易逆差总量的平均降幅至少为GDP的3%，(2) 逆转后三年内的最大贸易逆差低于逆转前三年里的最小逆差，以及(3) 在接下去的六年中没有其他逆转事件发生。然后使用相同的概念计算了相对于逆差最大的五个贸易伙伴的大规模双边贸易逆差调整事件。¹

根据基金组织贸易流向统计数据，对于2017年名义GDP高于世界中位数的国家（不包括燃料出口国），从其1980–2017年数据看，出现了92次大规模逆差调整事件。其中只有17%（92次中有16次）的调整事件伴随前五大逆差贸易伙伴中至少有一个进行大规模双边贸易调整。相对于双边贸易调整的门槛，结果通常是稳健的（例如，若门槛为较低的2.5%，大规模双边贸易调整事件数量将从16次增加到22次）。分析结果表明，整体贸易调整通常不是由一国的前几大贸易伙伴的大规模调整所驱动（第四章图4.10，蓝色条）。有意思的是，在许多情况下，前五大逆差贸易伙伴中至少有一个在进行大规模调整时没有出现贸易逆差总量的大幅逆转（第四章图4.10，橙色

本专栏作者为 Kyun Suk Chang、Swarnali Ahmed Hannan 和 Sergii Meleshchuk。

¹为谨慎起见，大规模双边贸易逆差调整事件最初用两个要求进行计算，然后与整个事件相匹配。对于与整体调整事件相匹配的双边事件，其前后六年内的任何其他双边调整事件从样本中移除。在整体逆转事件外发生的双边调整事件是基于剩余样本。

图4.3.1 贸易逆差总量逆转事件中双边贸易逆差的改善 (百分比)



来源：基金组织，贸易流向统计数据库。
注释：双边贸易差额逆差与GDP比率相对于初始水平的改善使用以下公式计算：双边贸易差额/GDP的变化（逆转前三年贸易差额/GDP平均值与逆转后三年该比率平均值之差）相对于初始贸易差额/GDP水平绝对值（逆转前三年贸易差额/GDP平均值）。正值表示贸易差额逆差相对于逆差贸易伙伴有所改善。

条），这表明主要双边逆差贸易伙伴的大规模调整并不能保证贸易差额总量的大规模调整。

贸易逆差调整的基础有多广泛？

正如预期的那样，绝对调整集中在前几大逆差贸易伙伴。平均而言，前五大逆差伙伴占逆差调整的54%，接下来的五个则占调整的12%，之后五个占8%。这些结果并不令人意外，因为贸易相对集中于这些贸易伙伴，特别是在发达经济体，其中约一半的贸易在少于六个贸易伙伴当中开展。

专栏 4.3 (续)

然而，相对调整的分布更为均衡。调整通常基础广泛，或者按贸易伙伴比例进行，以便双边贸易差额的改善（根据其初始贸易差额调整）与前五大或第六至第十位的贸易逆差伙伴相似（图 4.3.1）。具体而言，前五大逆差贸易伙伴的平均调整幅度为其初始水平的48%，略低于第六至第十位逆差贸易伙伴的52%。回归分析证实，所有贸易伙伴（最大或最小）都对贸易逆差调整做出

了贡献，并且过度减少与最大贸易伙伴的贸易差额并不是减少贸易差额总量的必要条件。

总而言之，本专栏的分析结果表明，将双边贸易差额作为目标可能无助于减少一个国家的经常账户逆差总量。这与传统的经济观点相一致，即经常账户差额的变化（国民储蓄与国民投资之间的差异）最好通过调整宏观经济政策而不是贸易政策来实现。

专栏 4.4 中美贸易争端的全球宏观与微观效应：三种模型的启示

美国和中国之间最近的贸易措施令人重新关注关税对宏观经济的影响。由于大多数关税（已施加或设想的）针对的是两个大型经济体之间的贸易，因此，一个重要问题是，其他未直接参与到贸易争端中的国家（第三国）可能会受到多大程度的影响。可能的溢出效应既有宏观的（影响GDP和总体贸易），也有微观的（包括价值链和部门中断）。

本专栏假设的说明性情景是，所有中美货物贸易的关税增加25个百分点。在此基础上，给出对中国、美国和第三国影响的估计值。它涵盖了宏观经济学家、贸易政策专家和学术贸易理论家使用的一些模型：全球经济的动态随机一般均衡模型（基金组织的全球货币和财政综合模型，或GIMF）、通常用于贸易政策分析的多部门完全竞争可计算一般均衡模型（全球贸易分析项目，或GTAP），以及Melitz多部门异质性企业进入和退出模型（Caliendo等人，2017年，以下简称CFRT）。每种模型强调不同的传导渠道。¹GIMF侧重于随时间推移的总体效应，区分短期效应（期间名义和实际刚性往往会放大关税的支出转换效应）和中长期效应（期间的影响主要源于关税对生产、资本和劳动力等关键因素水平的扭曲

性的永久影响）。鉴于其部门和区域划分众多，两个贸易模型（GTAP和CFRT）强调的是，关税通过在中长期内在国家各部门之间（效率低下和不均衡地）重新分配生产要素而造成的破坏。在CFRT，与企业层面进入国内市场 and 出口市场固定成本相关的规模收益的增加扩大了重新分配的程度。

有两项初步评论。第一，本专栏的关注重点是与贸易有关的渠道。关于贸易政策不确定性带来的负面溢出效应先前已在2018年10月《世界经济展望》中用GIMF进行了分析，此处不另赘述。第二，与典型的贸易政策模拟一样，结果主要取决于生产者可以从不同国家替代投入品的容易程度（贸易弹性）。与文献中找到的估算一样，结果所依据的标准是，任何两个外国供应商之间的替代较外国供应商和国内企业之间的替代更容易。²这往往会放大对第三国的（积极）影响，因为生产倾向于转移到这些国家，而不是施加关税的国家。

对美国和中国的影响

图 4.4.1 和 4.4.2 显示，美国和中国遭受的损失最大。该结果在各个模型中都大致稳健可

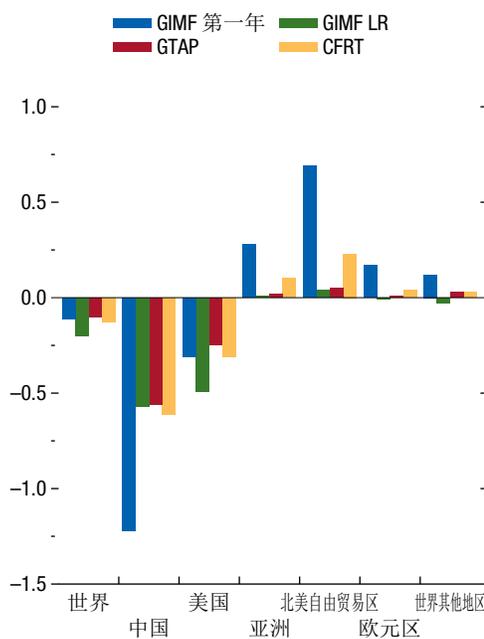
本专栏作者为 Carlos Caceres、Diego Cerdeiro、Rui Mano、Rafael Portillo和Marika Santoro。

¹所有模型以中间产品贸易为特征，但程度各异，具体取决于模型中的部门和区域分解程度。

²在两个贸易模型中都是如此，GIMF中短期内是如此。在CFRT中，国内和国外生产之间的弹性用Feenstra等人（2018年）的估计进行校准；它们与GTAP中的弹性大致相符。

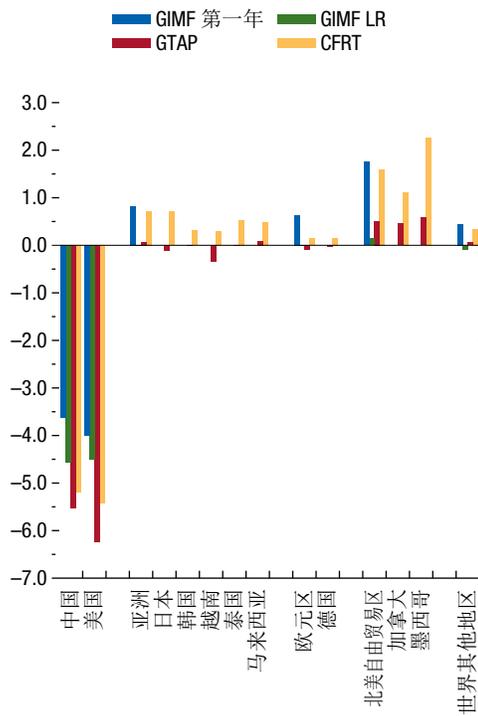
专栏 4.4 (续)

图4.4.1 影响所有中美贸易的关税增加25个百分点的宏观影响：实际GDP
(相对于基线的百分点变化)



来源：基金组织根据Caliendo等人（2017年）模型的计算。
注释：CFRT=Caliendo等人（2017年）模型；GIMF=全球货币和财政综合模型；GTAP=全球贸易分析项目；LR=长期。

图4.4.2 影响所有中美贸易的关税增加25个百分点的宏观影响：实际出口
(相对于基线的百分点变化)



来源：基金组织根据Caliendo等人（2017年）模型的计算。
注释：CFRT=Caliendo等人（2017年）模型；GIMF=全球货币和财政综合模型；GTAP=全球贸易分析项目；LR=长期。

靠。起点是中美贸易崩溃，短期内下降25%–30%（GIMF），长期降幅在30%至70%之间，具体取决于模式和贸易方向（表4.4.1）。外部需求的减少导致两国总出口和GDP的下降。美国的年度实际GDP损失范围为-0.3%至-0.6%，中国损失范围为-0.5%至-1.5%。在所有模型中，对中国的影响通常都较大，因为对美国的出口占中国经济的比重较大（大于美国对中国出口占美国经济的比重）。在GIMF中，由于工资和价格调整不足以抵消外部需求的减少，短期内对中国的影响更为明显；长期来看，对美国的负面影响变得更大，因

为关税上调和汇率升值（未显示）会降低资本回报率。相反，在CFRT中，规模经济的损失扩大了中国所受的影响。关税争端影响的不对称性也反映在每个国家的贸易条件中：美国的贸易条件改善，而中国则有所恶化。最后，虽然中美双边贸易逆差减少，但每个国家的多边贸易差额没有经济上显著的变化。³

³后一种结果（表4.4.1所示）仅基于GIMF模拟，因为两个贸易模型明确假设每个国家的多边贸易差额保持不变。

专栏 4.4 (续)

表 4.4.1 影响所有中美贸易的关税增加25个百分点的宏观影响：与第三国的双边贸易流动

宏观变量	GIMF		GTAP	CFRT
	第一年	长期		
贸易差额（占GDP百分比）				
中国	-0.2	-0.3	...	...
美国	-0.2	-0.3	...	...
对美国的出口				
中国	-20.9	-25.1	-71.3	-56.0
亚洲	3.7	1.8	10.6	7.7
日本	...	...	9.2	5.8
韩国	...	...	10.3	7.7
越南	...	...	13.9	9.7
泰国	...	...	10.8	9.3
马来西亚	...	...	10.9	7.7
欧元区	3.8	1.7	8.4	5.7
德国	...	...	8.6	4.9
北美自由贸易区	2.6	0.7	3.2	3.2
加拿大	...	...	7.5	2.5
墨西哥	...	...	2.8	4.3
世界其他地区	3.1	1.7	6.1	5.8
对中国的出口				
美国	-27.5	-36.4	-77.6	-63.7
亚洲	0.5	-1.5	-4.9	-1.1
日本	...	...	-5.3	-0.8
韩国	...	...	-5.3	-1.3
越南	...	...	-3.4	-3.4
泰国	...	...	-4.4	-2.1
马来西亚	...	...	-4.9	-0.6
欧元区	1.3	-1.6	-4.3	-1.4
德国	...	...	-4.4	-1.4
北美自由贸易区	-0.4	-2.6	-4.4	-2.9
加拿大	...	...	-0.1	-2.8
墨西哥	...	...	-6.3	-3.5
世界其他地区	-0.1	-1.6	-1.0	-2.8

来源：基金组织工作人员的计算。

注释：CFRT = Caliendo等人(2017年)；GIMF = 全球货币和财政综合模型；GTAP = 全球贸易分析项目。

宏观溢出效应

图 4.4.2和表4.4.1显示了世界各地和部分国家对向中国和美国的总出口和双边出口的影响⁴。各模型共有的一个稳健的结果是，虽然第三国对美国的出口有所增加，但同时其对中国的出口却出现减少。因此，全球范围内的大部分贸易转移是第三国以牺牲中国为代价增加其对美国的出口（以及从中国进口更多的中间产品；更多内容见下文）。总的来说，对第三国总出口的影响是积极的，其中墨西哥和加拿大受益最多，这要归功于其与美国在地理上毗邻，以及与美国紧密的贸易关系。

⁴此版本的GIMF 除美国和中国外还包括其他四个地区（亚洲除中国、北美不包括美国、欧元区和其他国家）。

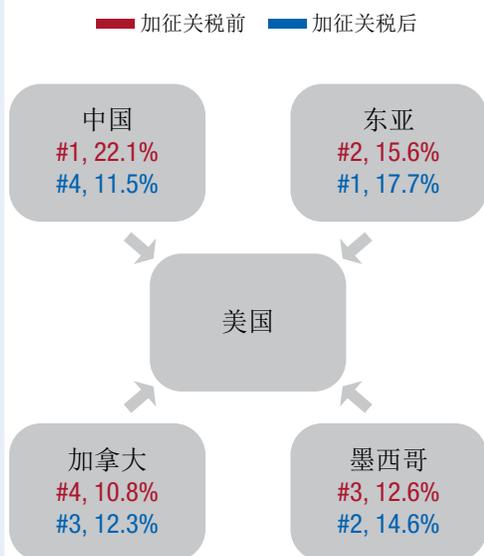
易关系。在三个模型中，在GIMF模型中，中短期内第三国出口增长最为显著，在CFRT模型中第三国出口增长也显著，而 GTAP则显示较弱的反应，在某些情况下影响为负。

就对第三国产出的影响而言，各模型之间的差异更大，但这些影响通常不大。GIMF显示在短期内出现积极影响，包括北美其他地区（不包括美国）的相对较大影响，这反映了在名义刚性存在的条件下贸易转移的强度。⁵然而，除了北美其他地区（不包括美国）外，长期影响很小但

⁵如前所述，本研究并未关注可能与贸易政策相关的不确定性，这种不确定性可能会给第三国带来短期的负面溢出效应，从而抵消贸易转移带来的积极影响。

专栏 4.4 (续)

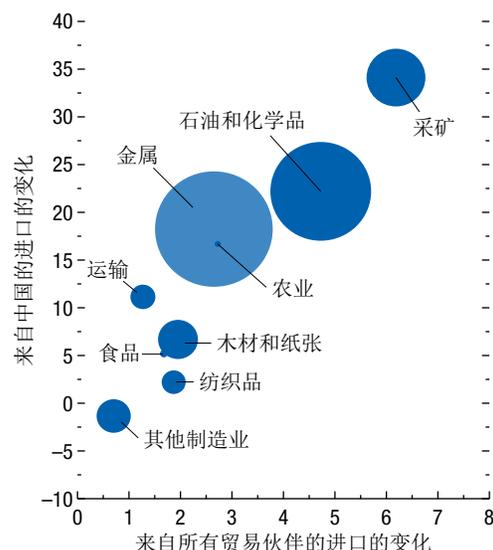
图4.4.3 加征关税前后美国对电子产品和机械的进口



来源：Caliendo等人(2017年)模型；以及基金组织工作人员的计算。

注释：#x表示排名，xx%表示占美国电子产品进口总量的比重。

图4.4.4 墨西哥对电子产品和制造业中间产品的进口 (占GDP百分比)



来源：基金组织工作人员的计算。

注释：不包括机械和电子产品。点的大小与墨西哥机械和电子行业的投入强度成正比。

是为负面影响，原因是前面提到的一些因关税上调带来的导致资本减少的扭曲溢出到了第三国。GTAP显示出积极但较小的影响，而CFRT则显示，一些国家（如墨西哥、加拿大、马来西亚、泰国和韩国）产出出现较大规模的扩张，并从规模经济中受益。

各国的部门再分配

两个贸易模型的结果表明，虽然总体而言溢出效应一般是温和的，但在部门层面却并非如此。制造业在全球范围内出现巨大收缩，中国的电子和其他制造业遭受重大影响（见正文图4.13）。相比之下，墨西哥、加拿大和亚洲国家的制造业出现扩张。服务业在中国有所扩张，但在前面提及的其他国家出现收缩，而美国的农业部门则经历大规模的收缩。再分配的幅度因模型而异；由于规模经济，它在CFRT中的再分配幅度较大。

这些部门再分配意味着特定部门会出现大量失业，这使得那些经历总体收缩的国家（主要是美国和中国）的宏观经济调整变得更加复杂。例如，在CFRT中，这两个国家的大型企业都削减了大量岗位，大约美国农业和运输设备部门劳动力的1%和中国其他制造业劳动力的5%失去工作。

重新定位全球价值链

最后，部门再分配也对全球价值链和国际贸易结构产生影响。电子和机械部门可提供很好的例证，因为其在全球贸易中占据重要地位（约占世界进口的20%）。在CFRT（再分配效应最明显的模型）中，中国最终将不再是向美国出口电子产品和机械最多的国家，其他亚洲国家、加拿大和墨西哥将取代中国（图4.4.3）。例如，在墨西哥，新企业大量进入电子行业将大幅增加从其他地方特别是中国进口中间产品（图4.4.4）。

参考文献

- Ahn, JaeBin, Emine Boz, Mauric Obstfeld, and Petia Topalova. Forthcoming. “Bilateral Trade Balances and Global Value Chains.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2016. “Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization.” IMF Working Paper 16/77, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Amiti, Mary, Mi Dai, Robert C. Feenstra, and John Romalis. 2017. “How Did China’s WTO Entry Affect US Prices?” NBER Working Paper 23487, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. “Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia.” *American Economic Review* 97 (5): 1611–638.
- Anderson, James E., and Eric van Wincoop. 2003. “Gravity with Gravitas: A Solution to the Border Puzzle.” *American Economic Review* 93 (1): 170–92.
- Bacchetta, Marc, Cosimo Beverelli, Olivier Cadot, Marco Fugazza, Jean-Marie Grether, Matthias Helble, Alessandro Nicita, and Roberta Piermartini. 2012. “A Practical Guide to Trade Policy Analysis.” World Trade Organization, Geneva.
- Baldwin, Richard, and Javier Lopez-Gonzalez. 2013. “Supply-Chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses.” NBER Working Papers 18957, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baldwin, Richard, and Daria Taglioni. 2011. “Gravity Chains: Estimating Bilateral Trade Flows When Parts and Components Trade is Important.” *Journal of Banking and Financial Economics* 2 (2): 61–82.
- Barattieri, Alessandro. 2014. “Comparative Advantage, Service Trade, and Global Imbalances.” *Journal of International Economics* 92 (1): 1–13.
- Boz, Emine, Nan Li, and Hongrui Zhang. 2019. “Effective Trade Costs and the Current Account: An Empirical Analysis.” IMF Working Paper 19/8, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caliendo, Lorenzo, Robert C. Feenstra, John Romalis, and Alan Taylor. 2017. “Tariff Reductions, Entry, and Welfare: Theory and Evidence for the Last Two Decades.” NBER Working Paper 21768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2015. “Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA.” *The Review of Economic Studies* 82 (1): 1–44.
- Criscuolo, Chiara, and Jonathan Timmis. 2017. “The Relationship between Global Value Chains and Productivity.” Centre for the Study of Living Standards, *International Productivity Monitor* 32 (Spring): 61–83.
- Daruich, Diego, William Easterly, and Ariell Reshef. 2019. “The Surprising Instability of Export Specializations.” *Journal of Development Economics* 137: 36–65.
- Davis, Donald, and David Weinstein. 2002. “The Mystery of the Excess Trade (Balances).” *American Economic Review* 92 (2): 170–74.
- Feenstra, Robert C. 2004. *Advanced International Trade: Theory and Evidence*. Princeton, NJ, and Oxford: Princeton University Press.
- Feenstra, Robert C., Philip Luck, Maurice Obstfeld, and Katheryn Russ. 2018. “In Search of the Armington Elasticity.” *Review of Economics and Statistics* 100 (1): 135–50.
- Furceri, Davide, Swarnali A. Hannan, Jonathan D. Ostry, and Andrew K. Rose. 2018. “Macroeconomic Consequences of Tariffs.” CEPR Discussion Papers 13389, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Group of Twenty (G20). 2018. “G20 Global Forum on Steel Excess Capacity Ministerial Meeting, Ministerial Report.” September 20, Paris.
- Head, Keith, and Thierry Mayer. 2014. “Gravity Equations: Workhorse, Toolkit, and Cookbook.” In *Handbook of International Economics*, Volume 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff. Oxford: Elsevier.
- International Monetary Fund (IMF). 2011. “People’s Republic of China: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issues.” IMF Country Report 11/193, Washington, DC.
- . 2017a. “Fostering Inclusive Growth.” Prepared for discussion at the July 2017 Group of Twenty Leaders’ Summit.
- . 2017b. “People’s Republic of China 2017 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People’s Republic of China.” IMF Country Report 17/247, Washington, DC.
- International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization (IMF/WB/WTO). 2017. “Making Trade an Engine of Growth for All: The Case for Trade and for Policies to Facilitate Adjustment.” Prepared for discussion at the March 2017 meeting of Group of Twenty 20 Sherpas by staffs of the International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization.
- . 2018. “Reinvigorating Trade and Inclusive Growth.” Prepared for discussion at the March 2017 meeting of the Group of Twenty Sherpas by staffs of the International Monetary Fund, World Bank, and World Trade Organization.
- Joy, Mark, Noémie Lisack, Simon Lloyd, Dennis Reinhardt, Rana Sajedi, and Simon Whitaker. 2018. “Mind the (Current Account) Gap.” Bank of England Financial Stability Paper 43, London.
- Johnson, Robert C., and Guillermo Noguera. 2012a. “Accounting for Intermediates: Production Sharing and Trade in Value Added.” *Journal of International Economics* 86 (2): 224–36.
- . 2012b. “Proximity and Production Fragmentation.” *American Economic Review Papers and Proceedings* 102 (3): 407–11.
- . 2017. “A Portrait of Trade in Value Added over Four Decades.” *Review of Economics and Statistics* 99 (5): 896–911.

- Koopman, Robert, Zhi Wang, and Shang-Jin Wei. (2014). Tracing Value Added and Double Counting in Gross Exports. *American Economic Review* 104 (2): 459–94.
- Milesi-Ferretti, Gian Maria, and Assaf Razin. 1998. “Sharp Reductions in Current Account Deficits: An Empirical Analysis.” *European Economic Review* 42 (3–5): 897–908.
- Rouzet, Dorothée, and Sébastien Miroudot. 2013. “The Cumulative Impact of Trade Barriers along the Value Chain: An Empirical Assessment Using the OECD Inter-Country Input-Output Model.” Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Silva, JMC Santos, and Silvana Tenreyro. 2006. “The Log of Gravity.” *The Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. “Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India.” *The Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Vandenbussche, Hylke, William Connell, and Woutel Simons. 2017. “Global Value Chains, Trade Shocks, and Jobs: An Application to Brexit.” CEPR Discussion Paper 12303, Centre for Economic Policy Research, London.
- World Bank (WB), World Trade Organization, Organisation for Economic Co-operation and Development, and University of International Business and Economics. 2017. *Global Value Chain Development Report 2017: Measuring and Analyzing the Impact of GVCs on Economic Development*. Washington, DC: World Bank.
- Yotov, Yoto V., Roberta Piermartini, José-Antonio Monteiro, and Mario Larch. 2016. “An Advanced Guide to Trade Policy Analysis: The Structural Gravity Model.” World Trade Organization, Geneva.

统

统计附录列示了历史数据和预测结果。它由七部分组成：假设、更新、数据和惯例、国家说明、国家分类、重要数据的记录以及统计表格。

第一部分总结了2019-2020年的估计和预测以及2021-2024年中期预测中所使用的假设条件。第二部分简要描述了自2018年10月《世界经济展望》以来的数据库和统计表格的变化情况。第三部分是对数据以及对计算国家分类合成时所用惯例的一般性说明。第四部分概述每个国家的部分关键信息。第五部分概述《世界经济展望》中不同组别国家的分类方法。第六部分提供了有关本报告成员国国民账户和政府财金指标的得出方法和报告标准的信息。

最后一部分，也是本附录最主要的部分，由统计表格组成。（本书列有统计附录A；统计附录B可从网上查到，网址是www.imf.org/en/Publications/WEO）。这些表格的数据以截至2019年3月29日可获得的信息为依据而编制。2019年及以后年份的数据以与历史数据相同的精确度来表示，但这仅仅是为了方便起见；由于这些数据为预测数据，因此不能认为其有相同的准确度。

假设

我们假定发达经济体的实际有效汇率保持在2019年1月14日至2月11日期间的平均水平不变。在这些假设条件下，2019年和2020年美元/特别提款权的平均兑换率分别为1.397和1.407，美元/欧元的平均兑换率分别为1.144和1.156，日元/美元的平均兑换率分别为107.8和103.2。

假设2019年石油价格平均为59.16美元/桶，2020年为59.02美元/桶。

假设各国当局的现行政策保持不变。专栏A1介绍了对若干经济体预测所基于的更具体的政策假设。

关于利率，以伦敦银行同业市场拆借利率（LIBOR）为基准，假定：2019年6个月期美元存款平均利率为3.2%，2020年为3.8%；2019年3个月期欧元存款平均利率为-0.3%，2020年为-0.2%；2019年和2020年6个月期日元存款平均利率分别为0.0%。

作为提醒，关于欧元的启动，欧盟理事会于1998年12月31日决定，从1999年1月1日起，欧元与采用欧元的成员国货币之间采用不可撤销的固定兑换率，兑换率见1998年10月《世界经济展望》专栏5.4的描述。

1欧元	=	13.7603	奥地利先令
	=	40.3399	比利时法郎
	=	0.585274	塞浦路斯镑 ¹
	=	1.95583	德国马克
	=	15.6466	爱沙尼亚克朗 ²
	=	5.94573	芬兰马克
	=	6.55957	法国法郎
	=	340.750	希腊德拉克马 ³
	=	0.787564	爱尔兰镑
	=	1,936.27	意大利里拉
	=	0.702804	拉脱维亚拉 ⁴
	=	3.45280	立陶宛立特 ⁵
	=	40.3399	卢森堡法郎
	=	0.42930	马耳他里拉 ¹
	=	2.20371	荷兰盾
	=	200.482	葡萄牙埃斯库多
	=	30.1260	斯洛伐克克朗 ⁶
	=	239.640	斯洛文尼亚特拉斯 ⁷
	=	166.386	西班牙比塞塔

¹ 2008年1月1日确定。

² 2011年1月1日确定。

³ 2001年1月1日确定。

⁴ 2014年1月1日确定。

⁵ 2015年1月1日确定。

⁶ 2009年1月1日确定。

⁷ 2007年1月1日确定。

最近更新

- 前南斯拉夫马其顿共和国目前称为北马其顿。
- 2019年2月，津巴布韦采用了新的货币单位，RTGS元，它已成为官方记账单位。目前正在开展工作，将所有国民账户数据序列修订并更新到新的RTGS元。当前的数据是基于基金组织工作人员对以美元（和RTGS元）表示的价格和汇率走势的估计。工作人员对美元价值的估计可能不同于当局的估计。

数据和惯例

194个经济体的数据和预测构成了《世界经济展望》数据库的统计基础。基金组织研究部和各地区部共同负责维护这些数据，地区部定期基于一致的全球性假设来更新国别预测。

尽管各国的统计机构是历史数据和定义的最终提供者，但国际组织也参与统计活动，目的是协调各国统计编制方法，包括编制经济统计时所用的分析框架、概念、定义、分类和估值程序。世界经济展望数据库同时反映了来自各国统计机构和国际组织的信息。

《世界经济展望》中列示的多数国家的宏观经济数据基本符合2008年版《国民账户体系》。基金组织的部门分类统计标准——包括《国际收支和国际投资头寸手册》第六版、《货币与金融统计手册及编制指南》和2014年《政府财政统计手册》——都得到了调整或正在进行调整，以便与2008年版《国民账户体系》相一致。这些标准反映了基金组织对各国外部头寸、金融部门稳定和公共部门财政状况的特别关注。当这些手册发布后，基金组织便认真地开始根据新标准调整各国数据。但是，要做到和这些手册的规定完全一致，这最终依赖于各国统计编制人员提供修正后的国别数据；因此《世界经济展望》的估计仅根据这些手册做出了部分调整。不过，对于许多国家，采纳更新后的标准对主要余额和总量数据的影响将较小。许多其他国家已部分采纳最新标准，并将在今后若干年内继续推进实施这些标准。¹

¹很多国家执行的是2008年《国民账户体系》或2010年《欧洲国民和地区账户体系》，另有一些国家使用比1993年版本更早的

《世界经济展望》中列出的财政总债务和净债务数据是从官方数据来源和基金组织工作人员的估计中得到的。尽管我们尽可能使总债务和净债务数据与《政府财政统计手册》的定义相统一，但由于数据局限或一国的特殊情况，这些数据有时与正式定义不符。虽然已尽力确保《世界经济展望》数据具有相关性和国际可比性，但部门和工具覆盖面的差异意味着，数据并非普遍可比。随着获得更多信息，数据来源或工具覆盖面的任何变化都可能导致对数据做出修订，修订幅度有时相当大。关于部门或工具覆盖面差异的说明，请见《世界经济展望》在线数据库的数据诠释。

《世界经济展望》国家组的合成数据或是各国数据加总，或是各国数据的加权平均值。除非另有说明，增长率的多年平均值表示为复合年变化率。²对于新兴市场和发展中经济体组别，除了通货膨胀和货币增长数据采用几何平均值外，其他数据均采用算术加权平均值。本书采用的惯例如下：

各组国家的汇率、利率和货币总量增长率的合成数据是按市场汇率（前三年的平均值）折算成的美元GDP占该国家组GDP的比重来加权计算的。

其他与国内经济有关的合成数据，无论是增长率还是比率，均是以购买力平价方法计算的各国GDP占世界或国家组的GDP的比重来加权计算的。³年通胀率是相对于上一年的简单百分比变化，但新兴市场和发展中经济体除外，它们的年通胀率是基于对数差异。

以购买力平价表示的人均实际GDP合成数据是各国数据转换为当年国际美元后的加总数据。

除非另有说明，欧元区所有部门的合成数据都对地区内交易的报告误差进行了调整。欧元区和多

《国民账户体系》。《国际收支和国际投资头寸手册》第六版和2014年《政府财政统计手册》预计将有类似的采用趋势。请参阅表G，该表列出了每个国家遵循的统计标准。

²实际GDP及其构成、就业、通货膨胀、要素生产率、人均GDP、贸易和商品价格平均数的计算是基于复合年变化率，但失业率是基于简单算术平均。

³对修订后的购买力平价权重的概述，见2014年7月《世界经济展望最新预测》的“经修订的购买力平价权重”以及2004年4月《世界经济展望》专栏A2和1993年5月《世界经济展望》附件四。另参见Anne-Marie Gulde和Marianne Schulze-Ghattas撰写的“Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*”一文，刊载于《世界经济展望工作人员研究》（华盛顿：基金组织，1993年12月），第106-123页。

数单个国家使用未经调整的年度GDP数据，但塞浦路斯、德国、爱尔兰和葡萄牙是例外，这些国家报告日历调整数据。对于1999年以前的数据，数据加总值采用1995年的欧洲货币单位汇率计算。

财政合成数据是由相关各国数据按指定年份的平均市场汇率折成美元后加总计算的。

失业率和就业增长的合成数据，以各国劳动力占国家组劳动力的比重加权计算。

有关对外部门统计的合成数据，是将单个国家的数据折算成美元相加所得的。其中，国际收支数据按所指年份的平均市场汇率折算，非美元债务按年末市场汇率折算。

然而，对外贸易量和价格变化的合成数据是单个国家百分比变化的算术平均值，权数是以美元表示的进口或出口值占世界或国家组（上年）进口或出口总值的比重。

除非另有说明，在国家组别数据具备了90%或以上的组别权数时，方计算该组国家的合成数据。

除个别国家使用财年数据外，一般使用日历年数据。表F列出了国民账户和政府财政数据采用特殊报告期的每个国家。

对于一些国家，2018年和更早年份的数字是基于估计而非实际结果。表G列出了每个国家的国民账户、价格、政府财政和国际收支指标的最新实际结果。

国家说明

阿根廷2013年12月之前的消费者价格数据反映了大布宜诺斯艾利斯地区的消费者价格指数（CPI-GBA），而2013年12月至2015年10月的数据反映了全国CPI（IPC_{Nu}）。2015年12月上任的政府停止编制IPC_{Nu}，表示该数据序列有缺陷，并于2016年6月15日发布了大布宜诺斯艾利斯地区的新CPI数据（从2017年6月起发布新的国家CPI数据）。基金组织执董会在2016年11月9日的会议上认为新的CPI序列符合国际标准，撤消了2013年的谴责声明。由于这些数据序列在地理覆盖面、权重、抽样和方法方面存在差异，2019年4月《世界经济展望》没有列出2014年、2015年和2016年的平均CPI通胀数据以及2015年和2016年的期末通胀数据。

阿根廷当局于2015年12月停止公布劳动力市场数据，从2016年第二季度开始发布了新的数据序列。

印度1998-2011年的实际GDP增长率是基年为2004/2005年的国民账户数据，之后的数据是基年为2011/2012年的国民账户数据。

鉴于利比里亚的内战及其薄弱的经济能力，其数据、包括中期预测的可靠性较低。

2011年及之后的数据不包括叙利亚，因为该国的政局不稳定。

特立尼达和多巴哥2018年增长估计是基于能源部和财政部全年能源部门数据、中央统计办公室当年头三个季度的初步国民账户数据，以及工作人员根据现有信息对第四季度非能源产出作出的预测。具备全年最终数据后，可能需要修订增长估计值。

自2018年10月起，乌拉圭的公共养老金体系在接受转移支付，其背景是出台了一项新的法律，对建立混合养老金体系所影响的人员进行补偿（数额在2018年达到GDP的1.3%）。这些资金记录为收入，符合基金组织的方法。因此2018-2022年的数据和预测受到这些转移支付的影响。

预测委内瑞拉的经济前景，包括为进行预测而对过去和当前的经济走势进行评估，这方面的工作因以下因素而变得复杂：缺乏与当局的讨论（最后一次第四条磋商是在2004年），对所报告的数据的理解不完整，以及鉴于经济形势难以解释某些报告的经济指标。财政账户包括：预算中央政府；社会保障；FOGADE（存款保险机构）；以及一些公共企业样本，包括委内瑞拉国家石油公司。2018-2024年的数据是基金组织工作人员的估计。恶性通胀效应以及缺乏报告数据意味着，需要谨慎解释基金组织工作人员预测的宏观经济指标。例如，估计名义GDP时，假设GDP缩减指数的上升幅度与基金组织工作人员预测的平均通胀相一致。预测公共外债与GDP比率时，使用基金组织工作人员对当年平均汇率的估计。这些预测有很大的不确定性。委内瑞拉的消费者价格不包括在《世界经济展望》所有组别合成数据中。

国家分类

国家分类概况

《世界经济展望》中的国家分类将世界分为两大组：发达经济体，新兴市场和发展中经济体。⁴这种分类不是基于经济或其他方面的严格标准，且会随着时间而演变。分类的目的是通过提供合理和有意义的组织方法来帮助分析。表A提供了这些国家分类的概览，列出了按地区分列的每一组中的国家数，并概述了关于其相对规模的一些主要指标（按购买力平价计算的GDP、货物及服务出口总额和人口）。

一些国家目前没有包括在国家分类中，因此不包括在分析中。例如，古巴和朝鲜民主主义人民共和国不是基金组织成员，因而其经济活动不受基金组织的监测。

《世界经济展望》国家分类中各组的一般特征和组成

发达经济体

表B列出了39个发达经济体。七个GDP最高的国家（按市场汇率计算）——美国、日本、德国、法国、意大利、英国和加拿大——组成主要发达经济体小类，也就是通常所指的七国集团（G7）。欧元区成员国也组成小类。表中就欧元区所列的合成数据覆盖了现有成员国历年的数据，尽管成员国的数目随时间推移在增加。

表C列示了欧盟成员国，在《世界经济展望》中并不是每一个欧盟成员国都被划为发达经济体。

新兴市场和发展中经济体

新兴市场和发展中经济体组（155个经济体）包括未归入发达经济体的所有国家。

新兴市场和发展中经济体的地区划分是，独联体国家（CIS）；亚洲新兴和发展中经济体；欧洲新兴和发展中经济体（有时也称为“中东欧”）；拉丁美洲和加勒比（LAC）；中东、北

⁴这里，“国家”和“经济体”一词并非总是指国际法和惯例中被认为是国家的领土实体。这里包括的一些领土实体不是国家，尽管其统计数据是单独和独立编制的。

非、阿富汗和巴基斯坦（MENAP）；以及撒哈拉以南非洲（SSA）。

新兴市场和发展中经济体也根据分析标准分类。分析标准反映了：出口收入的构成以及净债权经济体和净债务经济体的区分。表D和表E列出了新兴市场和发展中经济体按照地区、分析标准分类的详细构成。

按照出口收入来源的分析标准，可分为两类：燃料（标准国际贸易分类——[SITC]3）和非燃料出口国，侧重于非燃料类初级产品出口国（SITC0、1、2、4和68）。如果一个经济体2013-2017年的主要出口收入来源平均超过总出口的50%，则将其划入上述类别之一。

按金融标准分类，分为净债权经济体、净债务经济体、重债穷国（HIPC）和低收入发展中国家（LIDC）。如果一个经济体的净国际投资头寸的最新数据（如果具备这种数据）低于零，或其1972年（或具备数据的最早年份）至2017年的经常账户差额累计额为负，则将其划作净债务经济体。净债务经济体按照偿债情况进一步分组。⁵

重债穷国是基金组织和世界银行正在或已经考虑让其参与重债穷国倡议的国家，倡议目标是在合理的短时间内，将所有符合条件的重债穷国的外部债务负担降到一个“可持续”水平。⁶其中许多国家已经受益于债务减免，并因债务已下降到一定水平而结束了对该倡议的参与。

低收入发展中国家是符合以下条件的国家：人均收入水平低于某一门槛值（设定在2016年2700美元，以世界银行图表集法衡量）；结构性特征与有限发展程度和结构性转型一致；外部金融联系不够密切，不能被广泛视作新兴市场经济体。

⁵2013-2017年，27个经济体发生拖欠外债情况或参与官方或商业银行的债务重组安排。这组经济体被称为2013-2017年有债务拖欠和/或债务重组的经济体。

⁶见David Andrews、Anthony R. Boote、Syed S. Rizavi和Sukwinder Singh，“Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative”，基金组织小册子，第51期（华盛顿特区：基金组织，1999年11月）。

表A. 《世界经济展望》的分组及各组在GDP、货物和服务出口及人口总量中的比重，2018年¹
(占国家组或世界总量的百分比)

	经济体数目	GDP		货物和服务出口		人口	
		发达经济体	世界	发达经济体	世界	发达经济体	世界
发达经济体	39	100.0	40.8	100.0	63.0	100.0	14.3
美国		37.2	15.2	16.1	10.1	30.6	4.4
欧元区	19	28.0	11.4	41.8	26.3	31.7	4.5
德国		7.9	3.2	12.0	7.6	7.8	1.1
法国		5.4	2.2	5.7	3.6	6.1	0.9
意大利		4.4	1.8	4.2	2.6	5.7	0.8
西班牙		3.4	1.4	3.1	2.0	4.3	0.6
日本		10.2	4.1	5.9	3.7	11.8	1.7
英国		5.5	2.2	5.4	3.4	6.2	0.9
加拿大		3.3	1.4	3.5	2.2	3.5	0.5
其他发达经济体	16	15.8	6.4	27.3	17.2	16.1	2.3
备忘录							
主要发达经济体	7	73.8	30.1	52.8	33.2	71.6	10.3
		新兴市场和 发展中经济体	世界	新兴市场和 发展中经济体	世界	新兴市场和 发展中经济体	世界
新兴市场和发展中经济体	155	100.0	59.2	100.0	37.0	100.0	85.7
按地区分组							
独联体 ²	12	7.5	4.4	8.1	3.0	4.5	3.9
俄罗斯		5.3	3.1	5.5	2.0	2.3	1.9
亚洲新兴和发展中经济体	30	56.2	33.3	48.9	18.1	56.4	48.3
中国		31.6	18.7	28.8	10.7	21.8	18.7
印度		13.1	7.8	6.2	2.3	20.9	17.9
除中国和印度外	28	11.5	6.8	13.9	5.2	13.7	11.7
欧洲新兴和发展中经济体	12	6.1	3.6	9.8	3.6	2.8	2.4
拉丁美洲和加勒比	33	12.6	7.5	13.7	5.1	9.8	8.4
巴西		4.2	2.5	3.0	1.1	3.3	2.8
墨西哥		3.2	1.9	5.2	1.9	2.0	1.7
中东、北非、阿富汗和 巴基斯坦	23	12.5	7.4	15.0	5.6	11.0	9.4
中东和北非	21	10.9	6.5	14.7	5.4	7.3	6.2
撒哈拉以南非洲	45	5.1	3.0	4.5	1.7	15.6	13.4
除尼日利亚和南非外	43	2.7	1.6	2.6	1.0	11.7	10.0
按分析标准分组³							
按出口收入来源							
燃料	28	17.3	10.2	22.0	8.2	11.8	10.1
非燃料	126	82.7	49.0	78.0	28.9	88.2	75.6
其中，初级产品	35	5.0	3.0	5.1	1.9	8.9	7.6
按外部融资来源							
净债务经济体	122	51.5	30.5	49.4	18.3	68.3	58.5
按净债务经济体偿债情况							
2013-2017年有债务拖欠和/或 重组的经济体	27	3.5	2.1	2.5	0.9	6.5	5.5
其他组别							
重债穷国	39	2.5	1.5	1.9	0.7	11.7	10.0
低收入发展中国家	59	7.3	4.3	6.9	2.5	23.0	19.7

¹ GDP比重按各经济体GDP的购买力平价估值计算。各组中包括的经济体数量是各组总计数据中包含的那些经济体的个数。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽然不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入该组中。

³ 不包括叙利亚的出口收入来源，南苏丹和叙利亚不包括在按净外部头寸划分的组别中，因为缺乏完备的数据库。

表B 发达经济体的细分

主要货币区		
美国		
欧元区		
日本		
欧元区		
奥地利	希腊	荷兰
比利时	爱尔兰	葡萄牙
塞浦路斯	意大利	斯洛伐克共和国
爱沙尼亚	拉脱维亚	斯洛文尼亚
芬兰	立陶宛	西班牙
法国	卢森堡	
德国	马耳他	
主要发达经济体		
加拿大	意大利	美国
法国	日本	
德国	英国	
其他发达经济体		
澳大利亚	韩国	新加坡
捷克共和国	澳门特区 ²	瑞典
丹麦	新西兰	瑞士
香港特区 ¹	挪威	中国台湾省
冰岛	波多黎各	
以色列	圣马力诺	

¹ 1997年7月1日，香港回归中国，成为中国的一个特别行政区。

² 1999年12月20日，澳门回归中国，成为中国的一个特别行政区。

表C 欧盟

奥地利	德国	波兰
比利时	希腊	葡萄牙
保加利亚	匈牙利	罗马尼亚
克罗地亚	爱尔兰	斯洛伐克共和国
塞浦路斯	意大利	斯洛文尼亚
捷克共和国	拉脱维亚	西班牙
丹麦	立陶宛	瑞典
爱沙尼亚	卢森堡	英国
芬兰	马耳他	
法国	荷兰	

表D 新兴市场和发展中经济体：按地区和出口收入主要来源划分

	燃料	非燃料类初级产品
独联体		
	阿塞拜疆	塔吉克斯坦
	哈萨克斯坦	乌兹别克斯坦
	俄罗斯	
	土库曼斯坦 ¹	
亚洲新兴和发展中经济体		
	文莱达鲁萨兰国	基里巴斯
	东帝汶	老挝人民共和国
		马绍尔群岛
		蒙古
		巴布亚新几内亚
		所罗门群岛
		图瓦卢
拉丁美洲和加勒比		
	玻利维亚	阿根廷
	厄瓜多尔	智利
	特立尼达和多巴哥	圭亚那
	委内瑞拉	巴拉圭
		秘鲁
		苏里南
		乌拉圭
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦		
	阿尔及利亚	阿富汗
	巴林	毛里塔尼亚
	伊朗	索马里
	伊拉克	苏丹
	科威特	
	利比亚	
	阿曼	
	卡塔尔	
	沙特阿拉伯	
	阿拉伯联合酋长国	
	也门	
撒哈拉以南非洲		
	安哥拉	布基纳法索
	乍得	布隆迪
	刚果共和国	中非共和国
	赤道几内亚	刚果民主共和国
	加蓬	科特迪瓦
	尼日利亚	厄立特里亚
	南苏丹	几内亚
		几内亚比绍
		利比里亚
		马拉维
		马里
		塞拉利昂
		南非
		赞比亚
		津巴布韦

¹土库曼斯坦虽然不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入该组中。

表E 新兴市场和发展中经济体：按地区、净外部头寸、重债穷国和低收入发展中国家划分（续）

	净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	低收入 发展中国家		净外部头寸 ¹	重债穷国 ²	低收入 发展中国家
委内瑞拉	•			刚果民主共和国	*	•	*
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦				刚果共和国	*	•	*
阿富汗	•	•	*	科特迪瓦	*	•	*
阿尔及利亚	•			赤道几内亚	*		
巴林	•			厄立特里亚	*	*	*
吉布提	*		*	斯威士兰	•		
埃及	*			埃塞俄比亚	*	•	*
伊朗	•			加蓬	•		
伊拉克	•			冈比亚	*	•	*
约旦	*			加纳	*	•	*
科威特	•			几内亚	*	•	*
黎巴嫩	*			几内亚比绍	*	•	*
利比亚	•			肯尼亚	*		*
毛里塔尼亚	*	•	*	莱索托	*		*
摩洛哥	*			利比里亚	*	•	*
阿曼	•			马达加斯加	*	•	*
巴基斯坦	*			马拉维	*	•	*
卡塔尔	•			马里	*	•	*
沙特阿拉伯	•			毛里求斯	•		
索马里	*	*	*	莫桑比克	*	•	*
苏丹	*	*	*	纳米比亚	*		
叙利亚 ⁴	...			尼日尔	*	•	*
突尼斯	*			尼日利亚	*		*
阿拉伯联合酋长国	•			卢旺达	*	•	*
也门	*		*	圣多美和普林西比	*	•	*
撒哈拉以南非洲				塞内加尔	*	•	*
安哥拉	*			塞舌尔	*		
贝宁	*	•	*	塞拉利昂	*	•	*
博茨瓦纳	•			南非	•		
布基纳法索	*	•	*	南苏丹 ⁴	...		*
布隆迪	*	•	*	斯威士兰	*	•	*
佛得角	*			多哥	*	•	*
喀麦隆	*	•	*	乌干达	*	•	*
中非共和国	*	•	*	赞比亚	*	•	*
乍得	*	•	*	津巴布韦	*		*
科摩罗	*	•	*				

¹ 圆点（星号）表示该国是净债权国（净债务国）。

² 圆点（而不是星号）表示该国已达到完成点，这使其获得决策时承诺的全部债务减免。

³ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽然不是独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入该组中。

⁴ 南苏丹和叙利亚不包括在按净外部头寸划分的组别中，因为缺乏完备的数据库。

表F 具有特殊报告期的经济体¹

	国民账户	政府财政
巴哈马		7月/6月
巴巴多斯		4月/3月
不丹	7月/6月	7月/6月
博茨瓦纳		4月/3月
多米尼加		7月/6月
埃及	7月/6月	7月/6月
斯威士兰		4月/3月
埃塞俄比亚	7月/6月	7月/6月
海地	10月/9月	10月/9月
香港特区		4月/3月
印度	4月/3月	4月/3月
伊朗	4月/3月	4月/3月
牙买加		4月/3月
莱索托	4月/3月	4月/3月
马拉维		7月/6月
马绍尔群岛	10月/9月	10月/9月
毛里求斯		7月/6月
密克罗尼西亚	10月/9月	10月/9月
缅甸	10月/9月	10月/9月
瑙鲁	7月/6月	7月/6月
尼泊尔	8月/7月	8月/7月
巴基斯坦	7月/6月	7月/6月
帕劳	10月/9月	10月/9月
波多黎各	7月/6月	7月/6月
圣卢西亚		4月/3月
萨摩亚	7月/6月	7月/6月
新加坡		4月/3月
泰国		10月/9月
特立尼达和多巴哥		10月/9月

¹ 除非另有说明，所有数据均指日历年。

表G 重要数据的记录

国家	货币	国民账户				价格 (CPI)		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
阿富汗	阿富汗尼	NSO	2017	2002/03	SNA 1993		NSO	2017
阿尔巴尼亚	阿尔巴尼亚列克	基金组织 工作人员	2017	1996	ESA 2010	自1996	NSO	2018
阿尔及利亚	阿尔及利亚第纳尔	NSO	2017	2001	SNA 1993	自2005	NSO	2017
安哥拉	安哥拉宽扎	NSO和MEP	2017	2002	ESA 1995		NSO	2018
安提瓜和巴布达	东加勒比元	CB	2017	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
阿根廷	阿根廷比索	NSO	2018	2004	SNA 2008		NSO	2018
亚美尼亚	亚美尼亚德拉姆	NSO	2017	2005	SNA 2008		NSO	2018
阿鲁巴	阿鲁巴弗罗林	NSO	2017	2000	SNA 1993	自2000	NSO	2017
澳大利亚	澳元	NSO	2018	2015/16	SNA 2008	自1980	NSO	2018
奥地利	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
阿塞拜疆	阿塞拜疆马纳特	NSO	2017	2005	SNA 1993	自1994	NSO	2017
巴哈马	巴哈马元	NSO	2017	2012	SNA 1993		NSO	2017
巴林	巴林第纳尔	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
孟加拉国	孟加拉塔卡	NSO	2017	2005/06	SNA 1993		NSO	2017
巴巴多斯	巴巴多斯元	NSO和CB	2018	2010	SNA 1993		NSO	2017
白俄罗斯	白俄罗斯卢布	NSO	2017	2014	SNA 2008	自2005	NSO	2017
比利时	欧元	CB	2017	2016	ESA 2010	自1995	CB	2017
伯利兹	伯利兹元	NSO	2017	2000	SNA 1993		NSO	2017
贝宁	中非法郎	NSO	2015	2007	SNA 1993		NSO	2017
不丹	不丹努尔特鲁姆	NSO	2015/16	2000/01 ⁶	SNA 1993		CB	2016/17
玻利维亚	玻利维亚诺	NSO	2017	1990	SNA 2008		NSO	2018
波斯尼亚和黑塞哥维那	波斯尼亚和黑塞哥维那可兑换马克	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2018
博茨瓦纳	博茨瓦纳普拉	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2018
巴西	巴西雷亚尔	NSO	2018	1995	SNA 2008		NSO	2018
文莱达鲁萨兰国	文莱元	NSO和GAD	2017	2010	SNA 1993		NSO和GAD	2017
保加利亚	保加利亚列瓦	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1996	NSO	2018
布基纳法索	中非法郎	NSO和MEP	2017	1999	SNA 1993		NSO	2017
布隆迪	布隆迪法郎	NSO	2015	2005	SNA 1993		NSO	2017
佛得角	佛得角埃斯库多	NSO	2017	2007	SNA 2008	自2011	NSO	2017
柬埔寨	柬埔寨瑞尔	NSO	2017	2000	SNA 1993		NSO	2018
喀麦隆	中非法郎	NSO	2017	2005	SNA 2008		NSO	2018
加拿大	加元	NSO	2018	2012	SNA 2008	自1980	NSO	2018
中非共和国	中非法郎	NSO	2012	2005	SNA 1993		NSO	2015
乍得	中非法郎	CB	2017	2005	SNA 1993		NSO	2017
智利	智利比索	CB	2018	2013 ⁶	SNA 2008	自2003	NSO	2018
中国	中国元	NSO	2018	2015	SNA 2008		NSO	2018
哥伦比亚	哥伦比亚比索	NSO	2017	2015	SNA 1993	自2000	NSO	2017
科摩罗	科摩罗法郎	MEP	2017	2000	...		NSO	2017
刚果民主共和国	刚果法郎	NSO	2018	2005	SNA 1993		CB	2018
刚果共和国	中非法郎	NSO	2017	1990	SNA 1993		NSO	2018
哥斯达黎加	哥斯达黎加科朗	CB	2016	2012	SNA 2008		CB	2016

表G 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
阿富汗	MoF	2017	2001	CG	C	NSO, MoF和CB	2017	BPM 5
阿尔巴尼亚	基金组织 工作人员	2018	1986	CG,LG,SS,MPC, NFPC	...	CB	2017	BPM 6
阿尔及利亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
安哥拉	MoF	2017	2001	CG,LG	...	CB	2017	BPM 6
安提瓜和巴布达	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2016	BPM 6
阿根廷	MEP	2018	1986	CG,SG,SS	C	NSO	2018	BPM 6
亚美尼亚	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2018	BPM 6
阿鲁巴	MoF	2017	2001	CG	Mixed	CB	2017	BPM 5
澳大利亚	MoF	2017	2014	CG,SG,LG,TG	A	NSO	2018	BPM 6
奥地利	NSO	2017	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2018	BPM 6
阿塞拜疆	MoF	2017	...	CG	C	CB	2017	BPM 6
巴哈马	MoF	2017/18	2001	CG	C	CB	2017	BPM 5
巴林	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
孟加拉国	MoF	2017	...	CG	C	CB	2017	BPM 6
巴巴多斯	MoF	2018/19	1986	BCG	C	CB	2017	BPM 5
白俄罗斯	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
比利时	CB	2017	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
伯利兹	MoF	2017	1986	CG,MPC	Mixed	CB	2017	BPM 6
贝宁	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
不丹	MoF	2016/17	1986	CG	C	CB	2015/16	BPM 6
玻利维亚	MoF	2017	2001	CG,LG,SS,NMPC, NFPC	C	CB	2017	BPM 6
波斯尼亚和黑塞 哥维那	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS	Mixed	CB	2018	BPM 6
博茨瓦纳	MoF	2017/18	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
巴西	MoF	2018	2001	CG,SG,LG,SS, MPC,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
文莱达鲁萨兰国	MoF	2017	...	CG, BCG	C	NSO, MEP和GAD	2017	BPM 6
保加利亚	MoF	2018	2001	CG,LG,SS	C	CB	2018	BPM 6
布基纳法索	MoF	2017	2001	CG	CB	CB	2016	BPM 6
布隆迪	MoF	2015	2001	CG	A	CB	2016	BPM 6
佛得角	MoF	2017	2001	CG	A	NSO	2017	BPM 6
柬埔寨	MoF	2017	1986	CG,LG	A	CB	2017	BPM 5
喀麦隆	MoF	2017	2001	CG,NFPC	C	MoF	2017	BPM 6
加拿大	MoF	2017	2001	CG,SG,LG, SS,其他	A	NSO	2018	BPM 6
中非共和国	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2015	BPM 5
乍得	MoF	2017	1986	CG,NFPC	C	CB	2015	BPM 6
智利	MoF	2018	2001	CG,LG	A	CB	2018	BPM 6
中国	MoF	2018	...	CG,LG	C	GAD	2018	BPM 6
哥伦比亚	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS	...	CB和NSO	2017	BPM 6
科摩罗	MoF	2017	1986	CG	Mixed	CB和基金组织 工作人员	2017	BPM 5
刚果民主共和国	MoF	2018	2001	CG,LG	A	CB	2016	BPM 5
刚果共和国	MoF	2018	2001	CG	A	CB	2017	BPM 6
哥斯达黎加	MoF和CB	2016	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6

表G 重要数据的记录 (续)

国家	货币	国民账户				价格 (CPI)		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
科特迪瓦	中非法郎	NSO	2016	2009	SNA 1993		NSO	2017
克罗地亚	克罗地亚库纳	NSO	2017	2010	ESA 2010		NSO	2018
塞浦路斯	欧元	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
捷克共和国	捷克克朗	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
丹麦	丹麦克朗	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2018
吉布提	吉布提法郎	NSO	2018	1990	SNA 1993		NSO	2018
多米尼克	东加勒比元	NSO	2016	2006	SNA 1993		NSO	2016
多米尼加共和国	多米尼加比索	CB	2017	2007	SNA 2008	自2007	CB	2017
厄瓜多尔	美元	CB	2018	2007	SNA 1993		NSO和CB	2018
埃及	埃及磅	MEP	2017/18	2011/12	SNA 2008		NSO	2017/18
萨尔瓦多	美元	CB	2018	2014	SNA 2008		NSO	2018
赤道几内亚	中非法郎	MEP和CB	2017	2006	SNA 1993		MEP	2018
厄立特里亚	厄立特里亚纳克法	基金组织工作人员	2006	2005	SNA 1993		NSO	2009
爱沙尼亚	欧元	NSO	2018	2010	ESA 2010	自2010	NSO	2018
斯威士兰	斯威士兰里兰吉尼	NSO	2017	2011	SNA 1993		NSO	2018
埃塞俄比亚	埃塞俄比亚比尔	NSO	2016/17	2015/16	SNA 1993		NSO	2017
斐济	斐济元	NSO	2017	2011 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
芬兰	欧元	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2017
法国	欧元	NSO	2017	2014	ESA 2010	自1980	NSO	2018
加蓬	中非法郎	MoF	2017	2001	SNA 1993		NSO	2018
冈比亚	冈比亚达拉西	NSO	2018	2013	SNA 1993		NSO	2018
格鲁吉亚	格鲁吉亚拉里	NSO	2016	2010	SNA 1993	自1996	NSO	2017
德国	欧元	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1991	NSO	2018
加纳	加纳塞地	NSO	2017	2013	SNA 1993		NSO	2017
希腊	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
格林纳达	东加勒比元	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2018
危地马拉	危地马拉格查尔	CB	2017	2001	SNA 1993	自2001	NSO	2018
几内亚	几内亚法郎	NSO	2016	2010	SNA 1993		NSO	2017
几内亚比绍	中非法郎	NSO	2017	2005	SNA 1993		NSO	2017
圭亚那	圭亚那元	NSO	2017	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
海地	海地古德	NSO	2017/18	1986/87	SNA 1993		NSO	2017/18
洪都拉斯	洪都拉斯伦皮拉	CB	2017	2000	SNA 1993		CB	2018
香港特区	港元	NSO	2018	2016	SNA 2008	自1980	NSO	2018
匈牙利	匈牙利福林	NSO	2018	2005	ESA 2010	自2005	IEO	2018
冰岛	冰岛克朗	NSO	2018	2005	ESA 2010	自1990	NSO	2018
印度	印度卢比	NSO	2017/18	2011/12	SNA 2008		NSO	2017/18
印度尼西亚	印尼盾	NSO	2018	2010	SNA 2008		NSO	2018
伊朗	伊朗里亚尔	CB	2017/18	2011/12	SNA 1993		CB	2017/18
伊拉克	伊拉克第纳尔	NSO	2017	2007	SNA 1968/93		NSO	2017
爱尔兰	欧元	NSO	2017	2016	ESA 2010	自1995	NSO	2018
以色列	以色列新谢克尔	NSO	2017	2015	SNA 2008	自1995	NSO	2017
意大利	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2018
牙买加	牙买加元	NSO	2017	2007	SNA 1993		NSO	2018

表G 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
科特迪瓦	MoF	2017	1986	CG	A	CB	2016	BPM 6
克罗地亚	MoF	2017	2001	CG,LG	A	CB	2017	BPM 6
塞浦路斯	NSO	2018	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
捷克共和国	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
丹麦	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2018	BPM 6
吉布提	MoF	2018	2001	CG	A	CB	2018	BPM 5
多米尼克	MoF	2016/17	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
多米尼加共和国	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS, NMPC	Mixed	CB	2017	BPM 6
厄瓜多尔	CB和MoF	2018	1986	CG,SG,LG,SS, NFPC	C	CB	2018	BPM 6
埃及	MoF	2017/18	2001	CG,LG,SS,MPC	C	CB	2017/18	BPM 5
萨尔瓦多	MoF和CB	2018	1986	CG,LG,SS	C	CB	2018	BPM 6
赤道几内亚	MoF和MEP	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
厄立特里亚	MoF	2008	2001	CG	C	CB	2008	BPM 5
爱沙尼亚	MoF	2017	1986/2001	CG,LG,SS	C	CB	2018	BPM 6
斯威士兰	MoF	2017/18	2001	CG	A	CB	2017	BPM 6
埃塞俄比亚	MoF	2015/16	1986	CG,SG,LG,NFPC	C	CB	2016/17	BPM 5
斐济	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
芬兰	MoF	2016	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
法国	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2018	BPM 6
加蓬	基金组织 工作人员	2018	2001	CG	A	CB	2017	BPM 5
冈比亚	MoF	2018	1986	CG	C	CB和基金组织 工作人员	2018	BPM 5
格鲁吉亚	MoF	2017	2001	CG,LG	C	NSO和CB	2016	BPM 6
德国	NSO	2018	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2018	BPM 6
加纳	MoF	2018	2001	CG	C	CB	2018	BPM 5
希腊	NSO	2017	2014	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
格林纳达	MoF	2017	2014	CG	CB	CB	2017	BPM 6
危地马拉	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
几内亚	MoF	2017	2001	CG	C	CB和MEP	2017	BPM 6
几内亚比绍	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2017	BPM 6
圭亚那	MoF	2017	1986	CG,SS,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
海地	MoF	2017/18	2001	CG	C	CB	2017/18	BPM 5
洪都拉斯	MoF	2018	2014	CG,LG,SS, 其他	Mixed	CB	2018	BPM 6
香港特区	NSO	2018/19	2001	CG	C	NSO	2017	BPM 6
匈牙利	MEP和NSO	2017	ESA 2010	CG,LG,SS,NMPC	A	CB	2018	BPM 6
冰岛	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2018	BPM 6
印度	MoF和基金组织 工作人员	2017/18	1986	CG,SG	C	CB	2017/18	BPM 6
印度尼西亚	MoF	2018	2001	CG,LG	C	CB	2018	BPM 6
伊朗	MoF	2016/17	2001	CG	C	CB	2016/17	BPM 5
伊拉克	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
爱尔兰	MoF和NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
以色列	MoF和NSO	2017	2001	CG,LG,SS	...	NSO	2017	BPM 6
意大利	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
牙买加	MoF	2017/18	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5

表G 重要数据的记录 (续)

国家	货币	国民账户				价格 (CPI)		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
日本	日元	GAD	2018	2011	SNA 2008	自1980	GAD	2018
约旦	约旦第纳尔	NSO	2017	2016	SNA 2008		NSO	2018
哈萨克斯坦	哈萨克斯坦坚戈	NSO	2017	2007	SNA 1993	自1994	CB	2017
肯尼亚	肯尼亚先令	NSO	2017	2009	SNA 2008		NSO	2018
基里巴斯	澳元	NSO	2017	2006	SNA 2008		NSO	2017
韩国	韩元	CB	2017	2010	SNA 2008	自1980	NSO	2017
科索沃	欧元	NSO	2018	2016	ESA 2010		NSO	2018
科威特	科威特第纳尔	MEP和NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO和MEP	2018
吉尔吉斯共和国	吉尔吉斯斯坦索姆	NSO	2016	2005	SNA 1993		NSO	2017
老挝人民民主共和国	老挝基普	NSO	2017	2012	SNA 1993		NSO	2018
拉脱维亚	拉脱维亚拉特	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
黎巴嫩	黎巴嫩磅	NSO	2017	2010	SNA 2008	自2010	NSO	2017/18
莱索托	莱索托洛蒂	NSO	2015/16	2012/13	SNA 2008		NSO	2017
利比里亚	美元	CB	2017	1992	SNA 1993		CB	2017
利比亚	利比亚第纳尔	MEP	2016	2003	SNA 1993		NSO	2017
立陶宛	立陶宛立特	NSO	2018	2010	ESA 2010	自2005	NSO	2018
卢森堡	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
澳门特别行政区	澳门元	NSO	2017	2016	SNA 2008	自2001	NSO	2017
马达加斯加	马达加斯加阿里亚里	NSO	2016	2000	SNA 1968		NSO	2017
马拉维	马拉威克瓦查	NSO	2011	2010	SNA 2008		NSO	2018
马来西亚	马来西亚林吉特	NSO	2018	2010	SNA 2008		NSO	2018
马尔代夫	马尔代夫拉菲亚	MoF和NSO	2017	2014	SNA 1993		CB	2017
马里	中非法郎	NSO	2016	1999	SNA 1993		NSO	2017
马耳他	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2018
马绍尔群岛	美元	NSO	2016/17	2003/04	SNA 1993		NSO	2016/17
毛里塔尼亚	毛里塔尼亚乌吉亚	NSO	2014	2004	SNA 1993		NSO	2017
毛里求斯	毛里求斯卢比	NSO	2018	2006	SNA 1993	自1999	NSO	2018
墨西哥	墨西哥比索	NSO	2017	2013	SNA 2008		NSO	2018
密克罗尼西亚	美元	NSO	2016/17	2004	SNA 1993		NSO	2015/16
摩尔多瓦	摩尔多瓦列伊	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
蒙古	蒙古图格里克	NSO	2016	2010	SNA 1993		NSO	2016/17
黑山	欧元	NSO	2017	2006	ESA 2010		NSO	2018
摩洛哥	摩洛哥迪尔汗	NSO	2016	2007	SNA 1993	自1998	NSO	2017
莫桑比克	莫桑比克梅蒂卡尔	NSO	2017	2009	SNA 1993/2008		NSO	2017
缅甸	缅元	MEP	2017/18	2010/11	...		NSO	2017/18
纳米比亚	纳米比亚元	NSO	2017	2000	SNA 1993		NSO	2017
瑙鲁	澳元	...	2015/16	2006/07	SNA 1993		NSO	2016/17
尼泊尔	尼泊尔卢比	NSO	2017/18	2000/01	SNA 1993		CB	2017/18
荷兰	欧元	NSO	2018	2015	ESA 2010	自1980	NSO	2018
新西兰	新西兰元	NSO	2017	2009/10	SNA 2008	自1987	NSO	2017
尼加拉瓜	尼加拉瓜科多巴	CB	2017	2006	SNA 1993	自1994	CB	2018
尼日尔	中非法郎	NSO	2016	2000	SNA 1993		NSO	2018
尼日利亚	尼日利亚奈拉	NSO	2018	2010	SNA 2008		NSO	2018
北马其顿	马其顿的钱	NSO	2018	2005	ESA 2010		NSO	2018
挪威	挪威克朗	NSO	2017	2016	ESA 2010	自1980	NSO	2018

表G 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
日本	内阁办公室	2017	2014	CG,LG,SS	A	MoF	2018	BPM 6
约旦	MoF	2017	2001	CG,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
哈萨克斯坦	NSO	2017	2001	CG,LG	A	CB	2017	BPM 6
肯尼亚	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2017	BPM 6
基里巴斯	MoF	2017	1986	CG,LG	C	NSO	2016	BPM 6
韩国	MoF	2017	2001	CG,SS	C	CB	2017	BPM 6
科索沃	MoF	2018	...	CG,LG	C	CB	2018	BPM 6
科威特	MoF	2017	1986	CG	Mixed	CB	2017	BPM 6
吉尔吉斯共和国	MoF	2017	...	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 5
老挝人民民主共和国	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 5
拉脱维亚	MoF	2017	ESA 2010	CG,LG,SS	C	CB	2018	BPM 6
黎巴嫩	MoF	2017	2001	CG	Mixed	CB和基金组织工作人员	2017	BPM 5
莱索托	MoF	2017/18	2001	CG,LG	C	CB	2017/18	BPM 5
利比里亚	MoF	2017	2001	CG	A	CB	2017	BPM 5
利比亚	MoF	2018	1986	CG,SG,LG	C	CB	2017	BPM 5
立陶宛	MoF	2017	2014	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
卢森堡	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
澳门特别行政区	MoF	2017	2014	CG,SS	C	NSO	2017	BPM 6
马达加斯加	MoF	2017	1986	CG,LG	C	CB	2017	BPM 5
马拉维	MoF	2017/18	1986	CG	C	NSO和GAD	2017	BPM 6
马来西亚	MoF	2017	2001	CG,SG,LG	C	NSO	2018	BPM 6
马尔代夫	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
马里	MoF	2016	2001	CG	Mixed	CB	2016	BPM 6
马耳他	NSO	2017	2001	CG,SS	A	NSO	2017	BPM 6
马绍尔群岛	MoF	2016/17	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2016/17	BPM 6
毛里塔尼亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2016	BPM 5
毛里求斯	MoF	2017/18	2001	CG,LG,NFPC	C	CB	2017	BPM 6
墨西哥	MoF	2018	2014	CG,SS,NMPC,NFPC	C	CB	2018	BPM 6
密克罗尼西亚	MoF	2016/17	2001	CG,SG,LG,SS	...	NSO	2016/17	BPM 5
摩尔多瓦	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
蒙古	MoF	2016	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
黑山	MoF	2018	1986/2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
摩洛哥	MEP	2017	2001	CG	A	GAD	2017	BPM 6
莫桑比克	MoF	2017	2001	CG,SG	Mixed	CB	2017	BPM 6
缅甸	MoF	2017/18	2014	CG,NFPC	C	基金组织工作人员	2017/18	BPM 6
纳米比亚	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
瑙鲁	MoF	2016/17	2001	CG	Mixed	基金组织工作人员	2014/15	BPM 6
尼泊尔	MoF	2017/18	2001	CG	C	CB	2017/18	BPM 5
荷兰	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
新西兰	MoF	2017/18	2001	CG, LG	A	NSO	2017	BPM 6
尼加拉瓜	MoF	2017	1986	CG,LG,SS	C	基金组织工作人员	2017	BPM 6
尼日尔	MoF	2017	1986	CG	A	CB	2018	BPM 6
尼日利亚	MoF	2018	2001	CG,SG,LG	C	CB	2018	BPM 6
北马其顿	MoF	2018	1986	CG,SG,SS	C	CB	2018	BPM 6
挪威	NSO和MoF	2016	2014	CG,LG,SS	A	NSO	2017	BPM 6

表G 重要数据的记录 (续)

国家	货币	国民账户				价格 (CPI)		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
阿曼	阿曼里亚尔	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2018
巴基斯坦	巴基斯坦卢比	NSO	2017/18	2005/06 ⁶	...		NSO	2017/18
帕劳	美元	MoF	2016/17	2014/15	SNA 1993		MoF	2016/17
巴拿马	美元	NSO	2017	2007	SNA 1993	自2007	NSO	2017
巴布亚新几内亚	巴布亚新几内亚	NSO和MoF	2015	2013	SNA 1993		NSO	2015
巴拉圭	巴拉圭瓜拉尼	CB	2017	2014	SNA 2008		CB	2017
秘鲁	秘鲁新索尔	CB	2018	2007	SNA 1993		CB	2018
菲律宾	菲律宾比索	NSO	2018	2000	SNA 2008		NSO	2018
波兰	波兰兹罗提	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
葡萄牙	欧元	NSO	2017	2011	ESA 2010	自1980	NSO	2018
波多黎各	美元	NSO	2016/17	1954	SNA1968		NSO	2016/17
卡塔尔	卡塔尔里亚尔	NSO和MEP	2018	2013	SNA 1993		NSO和MEP	2018
罗马尼亚	罗马尼亚列伊	NSO	2018	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2018
俄罗斯	卢布	NSO	2017	2016	SNA 2008	自1995	NSO	2018
卢旺达	卢旺达法郎	NSO	2017	2014	SNA 2008		NSO	2017
萨摩亚	萨摩亚塔拉	NSO	2016/17	2009/10	SNA 1993		NSO	2016/17
圣马力诺	欧元	NSO	2017	2007	...		NSO	2017
圣多美和普林西比	圣多美和普林西比多布拉	NSO	2017	2008	SNA 1993		NSO	2018
沙特阿拉伯	沙特阿拉伯里亚尔	NSO和MEP	2018	2010	SNA 1993		NSO和MEP	2018
塞内加尔	中非法郎	NSO	2018	2014	SNA 1993		NSO	2018
塞尔维亚	塞尔维亚第纳尔	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2010	NSO	2018
塞舌尔	塞舌尔卢比	NSO	2016	2006	SNA 1993		NSO	2016
塞拉利昂	塞拉利昂利昂	NSO	2017	2006	SNA 1993	自2010	NSO	2017
新加坡	新加坡元	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
斯洛伐克共和国	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1997	NSO	2018
斯洛文尼亚	欧元	NSO	2017	2010	ESA 2010	自2000	NSO	2018
所罗门群岛	所罗门群岛元	CB	2016	2004	SNA 1993		NSO	2017
索马里	美元	CB	2016	2012	SNA 1993		CB	2014
南非	南非兰特	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2017
南苏丹	南苏丹磅	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2017
西班牙	欧元	NSO	2018	2010	ESA 2010	自1995	NSO	2018
斯里兰卡	斯里兰卡卢比	NSO	2017	2010	SNA 1993		NSO	2018
圣基茨和尼维斯	东加勒比元	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
圣卢西亚	东加勒比元	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
圣文森特和格林纳丁斯	东加勒比元	NSO	2017	2006 ⁶	SNA 1993		NSO	2017
苏丹	苏丹镑	NSO	2014	1982	SNA 1968		NSO	2018
苏里南	苏里南元	NSO	2017	2007	SNA 1993		NSO	2018

表G 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
阿曼	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 5
巴基斯坦	MoF	2017/18	1986	CG,SG,LG	C	CB	2017/18	BPM 6
帕劳	MoF	2016/17	2001	CG	...	MoF	2016/17	BPM 6
巴拿马	MoF	2017	1986	CG,SG,LG,SS, NFPC	C	NSO	2017	BPM 6
巴布亚新几内亚	MoF	2015	1986	CG	C	CB	2015	BPM 5
巴拉圭	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS, MPC, NFPC	C	CB	2017	BPM 6
秘鲁	CB和MoF	2018	2001	CG,SG,LG,SS	Mixed	CB	2018	BPM 5
菲律宾	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
波兰	MoF和NSO	2017	ESA 2010	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
葡萄牙	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2018	BPM 6
波多黎各	MEP	2015/16	2001	...	A	...	...	...
卡塔尔	MoF	2018	1986	CG	C	CB和基金组织工作人员	2018	BPM 5
罗马尼亚	MoF	2018	2001	CG,LG,SS	C	CB	2018	BPM 6
俄罗斯	MoF	2017	2001	CG,SG,SS	Mixed	CB	2018	BPM 6
卢旺达	MoF	2016	1986	CG,LG	Mixed	CB	2017	BPM 6
萨摩亚	MoF	2016/17	2001	CG	A	CB	2016/17	BPM 6
圣马力诺	MoF	2017	...	CG	...	Other	2017	...
圣多美和普林西比	MoF和Customs	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
沙特阿拉伯	MoF	2018	2014	CG	C	CB	2018	BPM 6
塞内加尔	MoF	2018	2001	CG	C	CB和基金组织工作人员	2018	BPM 6
塞尔维亚	MoF	2017	1986/2001	CG,SG,LG,SS, 其他	C	CB	2017	BPM 6
塞舌尔	MoF	2017	1986	CG,SS	C	CB	2016	BPM 6
塞拉利昂	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 5
新加坡	MoF	2018/19	2001	CG	C	NSO	2017	BPM 6
斯洛伐克共和国	NSO	2017	2001	CG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
斯洛文尼亚	MoF	2017	1986	CG,SG,LG,SS	C	NSO	2017	BPM 6
所罗门群岛	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2016	BPM 6
索马里	MoF	2016	2001	CG	C	CB	2016	BPM 5
南非	MoF	2017	2001	CG,SG,SS	C	CB	2017	BPM 6
南苏丹	MoF和MEP	2017	...	CG	C	MoF, NSO和MEP	2017	BPM 6
西班牙	MoF和NSO	2017	ESA 2010	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
斯里兰卡	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
圣基茨和尼维斯	MoF	2017	1986	CG, SG	C	CB	2017	BPM 6
圣卢西亚	MoF	2017/18	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
圣文森特和格林纳丁斯	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
苏丹	MoF	2018	2001	CG	Mixed	CB	2018	BPM 6
苏里南	MoF	2017	1986	CG	Mixed	CB	2017	BPM 5

表G 重要数据的记录 (续)

国家	货币	国民账户				价格 (CPI)		
		历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	基年 ²	国民账户体系	链式加权方法的使用 ³	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据
瑞典	瑞典克朗	NSO	2018	2017	ESA 2010	自1993	NSO	2018
瑞士	瑞士法郎	NSO	2017	2010	ESA 2010	自1980	NSO	2017
叙利亚	叙利亚镑	NSO	2010	2000	SNA 1993		NSO	2011
中国台湾省	新台币	NSO	2018	2011	SNA 2008		NSO	2018
塔吉克斯坦	塔吉克斯坦索莫尼	NSO	2017	1995	SNA 1993		NSO	2017
坦桑尼亚	坦桑尼亚先令	NSO	2017	2015	SNA 2008		NSO	2017
泰国	泰铢	MEP	2017	2002	SNA 1993	自1993	MEP	2018
东帝汶	美元	MoF	2016	2015 ⁶	SNA 2008		NSO	2018
多哥	中非法郎	NSO	2016	2007	SNA 1993		NSO	2018
汤加	汤加潘加	CB	2017	2010	SNA 1993		CB	2017
特立尼达和多巴哥	特立尼达和多巴哥元	NSO	2017	2012	SNA 1993		NSO	2018
突尼斯	突尼斯第纳尔	NSO	2017	2010	SNA 1993	自2009	NSO	2016
土耳其	土耳其里拉	NSO	2018	2009	ESA 2010	自2009	NSO	2018
土库曼斯坦	土库曼斯坦新马纳特	NSO	2017	2008	SNA 1993	自2000	NSO	2017
图瓦卢	澳元	PFTAC 顾问	2015	2005	SNA 1993		NSO	2017
乌干达	乌干达先令	NSO	2017	2010	SNA 1993		CB	2017/18
乌克兰	乌克兰格里夫纳	NSO	2017	2010	SNA 2008	自2005	NSO	2017
阿拉伯联合酋长国	阿联酋迪尔汗	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2018
英国	英镑	NSO	2018	2016	ESA 2010	自1980	NSO	2018
美国	美元	NSO	2018	2012	SNA 2008	自1980	NSO	2018
乌拉圭	乌拉圭比索	CB	2017	2005	SNA 1993		NSO	2018
乌兹别克斯坦	乌兹别克斯坦苏姆	NSO	2017	2015	SNA 1993		NSO和基金组织工作人员	2018
瓦努阿图	瓦努阿图瓦图	NSO	2017	2006	SNA 1993		NSO	2017
委内瑞拉	委内瑞拉玻利瓦尔	CB	2017	1997	SNA 2008		CB	2017
越南	越南盾	NSO	2018	2010	SNA 1993		NSO	2018
也门	也门里亚尔	基金组织工作人员	2017	1990	SNA 1993		NSO, CB和基金组织工作人员	2017
赞比亚	赞比亚克瓦查	NSO	2017	2010	SNA 2008		NSO	2018
津巴布韦	RTGS美元	NSO	2015	2012	...		NSO	2018

表G 重要数据的记录（续）

国家	政府财政					国际收支		
	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册	子部门覆盖面 ⁴	会计做法 ⁵	历史数据来源 ¹	最新实际年度数据	数据来源所用统计手册
瑞典	MoF	2017	2001	CG,LG,SS	A	NSO	2018	BPM 6
瑞士	MoF	2016	2001	CG,SG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
叙利亚	MoF	2009	1986	CG	C	CB	2009	BPM 5
中国台湾省	MoF	2018	2001	CG,LG,SS	C	CB	2018	BPM 6
塔吉克斯坦	MoF	2017	1986	CG,LG,SS	C	CB	2016	BPM 6
坦桑尼亚	MoF	2016	1986	CG,LG	C	CB	2016	BPM 5
泰国	MoF	2017/18	2001	CG,BCG,LG,SS	A	CB	2017	BPM 6
东帝汶	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
多哥	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
汤加	MoF	2017	2014	CG	C	CB和NSO	2018	BPM 6
特立尼达和多巴哥	MoF	2017/18	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
突尼斯	MoF	2016	1986	CG	C	CB	2018	BPM 5
土耳其	MoF	2017	2001	CG,LG,SS, 其他	A	CB	2018	BPM 6
土库曼斯坦	MoF	2017	1986	CG,LG	C	NSO和基金组织 工作人员	2015	BPM 6
图瓦卢	MoF	2017	...	CG	Mixed	基金组织 工作人员	2012	BPM 6
乌干达	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
乌克兰	MoF	2017	2001	CG,SG,LG,SS	C	CB	2017	BPM 6
阿拉伯联合酋长国	MoF	2017	2001	CG,BCG,SG,SS	C	CB	2017	BPM 5
英国	NSO	2018	2001	CG,LG	A	NSO	2018	BPM 6
美国	MEP	2017	2014	CG,SG,LG	A	NSO	2017	BPM 6
乌拉圭	MoF	2018	1986	CG,LG,SS,MPC, NFPC	C	CB	2017	BPM 6
乌兹别克斯坦	MoF	2018	2014	CG,SG,LG,SS	C	MEP	2017	BPM 6
瓦努阿图	MoF	2017	2001	CG	C	CB	2017	BPM 6
委内瑞拉	MoF	2017	2001	BCG,NFPC	C	CB	2017	BPM 5
越南	MoF	2016	2001	CG,SG,LG	C	CB	2017	BPM 5
也门	MoF	2017	2001	CG,LG	C	基金组织 工作人员	2017	BPM 5
赞比亚	MoF	2017	1986	CG	C	CB	2017	BPM 6
津巴布韦	MoF	2017	1986	CG	C	CB和MoF	2017	BPM 6

注：BPM=国际收支手册；CPI=消费者价格指数；ESA=欧洲国民账户体系；SNA=国际账户体系。

¹ CB=中央银行；Customs=海关当局；GAD=广义管理部门；IEO=国际经济；MEP=经济、计划、商业和/或发展部；MoF=财政部；NSO=国家统计局；PFTAC=太平洋金融技术援助中心。

² 国民账户基年指的是其他各期用于参照、其价格水平作为分母来计算价格关系并推出指数的时期。

³ 链式加权方法可以使一国更准确地衡量其GDP，减少和消除用过去较远年份的权数对组成部分进行平均计算得出的指数的数量序列的向下偏差问题。

⁴ BCG=预算中央政府；CG=中央政府；EUA=超预算单位/账户；LG=地方政府；MPC=货币性公共公司，包括中央银行；NFPC=非金融公共公司；NMPC=非货币性金融公共公司；SG=州政府；SS=社保基金；TG=托管地政府。

⁵ 会计标准：A=权责发生制；C=现金收付制；CB=承诺基础会计；Mixed=权责发生制和现金收付制相结合。

⁶ 基年不等于100，因为名义GDP的衡量方法与实际GDP不一样，或数据是经季节调整。

专栏A1 对若干经济体进行预测时的经济政策假设

财政政策假设

在《世界经济展望》中使用的短期财政政策假设，通常是基于官方公布的预算，并根据各国当局与基金组织工作人员在宏观经济假设和财政结果预测方面的差异做出调整。如果没有宣布官方预算，那么预测包含认为有可能实施的政策措施。同样，中期财政预测是基于对最有可能的政策路径的判断。当基金组织工作人员缺乏足够的信息、因而难以对一国当局的预算意图及政策实施前景做出评估时，如无特别说明，则假设该国的结构性基本差额保持不变。下面是对某些发达经济体采用的具体假设。（有关财政净贷款/借款和结构性差额的数据，另见统计附录网上部分的表B5至B9。）¹

阿根廷：财政预测是基于联邦政府和省政府预算执行结果和预算计划、当局宣布的财政措施以及基金组织工作人员的宏观经济预测。

澳大利亚：财政预测是基于澳大利亚统计局的数据、2018/2019财年联邦及各州和领土的预算、各州和领土的2018/2019年中财政和经济回顾，以及基金组织工作人员的估计和预测。

奥地利：财政预测是基于奥地利统计局的数据、当局的预测以及基金组织工作人员的估计和预测。

比利时：预测是基于2018-2021年稳定计划以及其他关于当局财政计划的现有信息，根据基金组织工作人员的假设进行了调整。

巴西：对2019年的财政预测反映了预算法批准的赤字目标。

加拿大：预测采用了2018年联邦预算和省级预算的最近更新（在具备信息的情况下）。基金

¹ 产出缺口为实际产出与潜在产出之差占潜在产出的百分比。结构性余额以潜在产出的百分比表示。结构性余额为实际净贷款/借款减去周期性产出与潜在产出差异的影响，并剔除一次性因素和其他因素，例如资产和商品价格以及产出构成效应。因此，结构性余额的变化包括临时财政措施的影响、利率和偿债成本波动的影响以及净贷款/借款的其他非周期波动。结构性余额的计算是基于基金组织工作人员对潜在国内生产总值及收入和支出弹性的估计。（见1993年10月《世界经济展望》附件1。）净债务被定义为总债务减去与债务工具相对应的金融资产。对产出缺口和结构性余额的估计受大量不确定性因素的影响。

组织工作人员对这些预测进行了一些调整，包括考虑到宏观经济预测的差异。基金组织工作人员的预测还包含加拿大统计局国民经济账户体系的最新数据，包括截至2018年第三季度的联邦、省和地方的预算执行结果。

智利：预测基于当局的预算预测，并根据基金组织工作人员对GDP和铜价的预测进行了调整。

中国：由于实施了个人所得税改革和应对经济增长减缓的其他措施，预计2019年财政将扩张。

丹麦：2018年的预测与最新官方预算数字保持一致，并根据基金组织工作人员的宏观经济假设酌情进行了调整。对于2019年，预测包含了当局提交欧盟的2018年趋同计划中的中期财政计划的主要内容。

法国：2018年及以后年份的预测是基于2018年预算法、2018-2022年多年期预算法和2019年预算法中的措施，并根据宏观经济和金融变量假设的差异以及税收预测进行了调整。历史财政数据反映了2018年9月对历史财政账户、债务数据和国民账户的修正和更新。

德国：基金组织工作人员对2019年及以后年份的预测是基于2019年预算计划草案和国家统计机构提供的最新数据，并根据基金组织工作人员宏观经济框架差异和收入弹性假设进行调整。总债务估计值包括，转移给即将关闭机构的受损资产和非核心业务以及其他金融部门和欧盟支持活动。

希腊：希腊2018年广义政府基本余额估计是基于财政部截至2019年2月1日提供的2018年11月之前的初步数据。2010年以来的历史数据反映了根据希腊强化监督框架下的基本余额定义所作调整。

香港特区：预测是基于当局的中期财政支出预测。

匈牙利：财政预测包括基金组织工作人员对宏观经济框架以及近期立法措施的影响的预测，以及2018年预算中宣布的财政政策计划。

专栏A1（续）

印度：历史数据是基于预算执行数据。预测是基于关于当局财政计划的现有信息，根据基金组织工作人员的假设进行了调整。地方数据的计入滞后一年；因此广义政府数据在中央政府数据发布之后较长时间才会最终确定。基金组织与印度的数据列示方式不同，特别是在股权出售和许可证拍卖收入、某些次要类别收入的净额和总额记录以及一些公共部门贷款方面。

印度尼西亚：基金组织的预测是基于步伐适度的税收政策和征管改革以及在符合财政空间条件下中期内逐步增加社会和资本支出。

爱尔兰：财政预测是基于该国2019年预算。

以色列：历史数据是基于中央统计局编制的政府财政统计数据。假设中央政府赤字2019年升至GDP的3.5%，随后下降，但与中期财政目标不一致，这符合长期以来修订这些目标的经历。

意大利：基金组织工作人员的估计和预测参考了包含在政府2019年预算草案中的财政计划。基金组织工作人员假设下一年的自动增值税上调将被取消。

日本：预测考虑到了政府已经宣布的财政措施，包括2019年10月提高消费税的措施以及2019财年预算和税收改革中的缓解措施。

韩国：中期预测反映了政府宣布的中期公共支出路径。

墨西哥：2018年的财政预测与批准的预算大致相符；2019年及以后年份的预测假设遵守财政责任法确定的规则。

荷兰：2018-2024年的财政预测是基于经济政策分析局的预算预测，并根据宏观经济假设差异进行了调整。2014年6月，中央统计局发布了经修订的宏观经济数据，这是因为采纳了欧洲国民和地区账户体系（ESA 2010）并修订了源数据，此后对历史数据进行了修订。

新西兰：财政预测是基于2018/2019财年预算、2018年《半年期经济和财政情况更新》以及基金组织工作人员的估计。

葡萄牙：当年预测是基于当局已批准的预算，并经过调整，以反映基金组织工作人员的宏观经济预测。此后的预测是基于政策不变假设。

波多黎各：财政预测是基于波多黎各《财政和经济增长计划》，该计划于2018年10月制定，经监督委员会批准。根据该计划的假设，基金组织的预测假设，2017年9月玛利亚飓风对岛屿造成破坏后，联邦将提供重建援助。预测还假设以下措施造成的收入损失：从2020年开始取消对波多黎各“可负担医疗法案”提供联邦资助；从2018年开始取消联邦税收激励（此措施抵消了波多黎各第154号法案对外国公司的影响）；以及减税和就业法案（减少了在波多黎各开展生产业务的美国公司的税收优惠）的影响。鉴于存在相当大的政策不确定性，《财政和经济增长计划》和基金组织工作人员的一些假设可能有差异，特别是与以下措施影响有关的假设：公司税改革，税务合规和税收调整（收费和税率）；减少补贴和开支、冻结工资操作成本和提高流动性；削减开支；以及提高医疗服务效率。在支出方面，措施包括：对66法案进行延期，在2020年之前冻结政府的很多支出；削减运营成本；减少政府补贴；以及削减教育支出。尽管基金组织的政策假设与《财政和经济增长计划》全面采取措施的情景类似，但基金组织对财政收入、支出和余额的预测与该计划的预测不同。这是因为方法上的两个主要差别。首先，基金组织的预测是建立在权责发生制基础上的，而该计划的预测采用现金收付制。其次，基金组织和该计划采取了非常不同的宏观经济假设。

俄罗斯：2018-2021年的预测是基金组织工作人员根据当局预算所做估计。2022-2024年的预测是基于新的石油价格规则，基金组织工作人员对此做了调整。

沙特阿拉伯：基金组织工作人员对政府总收入（石油出口收入除外）的基线预测是基于基金组织工作人员对2019年预算和2019年《财政平衡

专栏A1 (续)

计划更新》中宣布的政府政策的理解。石油出口收入是基于《世界经济展望》基准石油价格以及沙特阿拉伯将继续履行欧佩克协议的假设。支出预测以2019年预算和2019年《财政平衡计划更新》为起始点，并反映了基金组织工作人员所估计的政策和经济形势的最新变化。

新加坡：2019/2020财年的预测是基于预算数字。对于预测期内的剩余时间，基金组织工作人员假设政策保持不变。

南非：财政假设是基于2019年预算检查。非税收收入不包括金融资产和负债的交易，因为这些交易主要涉及与持有外币存款、出售资产以及概念上类似的项目带来的已实现汇率定值收益有关的财政收入。

西班牙：对于2019年，预测假设2018年预算延展情景下的支出和已经立法通过的措施，包括提高养老金和公务员工资，以及基金组织工作人员对收入的预测。对于2020年及以后年份，财政预测是基于基金组织工作人员根据结构性基本余额不变假设作出的预测。

瑞典：财政预测反映了当局根据2018年12月预算作出的预测。运用2014年经合组织弹性数据（Price、Dang和Guillemette（2014年））计算了周期性情况对财政账户的影响，以考虑产出和就业缺口。

瑞士：预测假设财政政策在必要时进行调整，以使财政余额符合瑞士财政规则的要求。

土耳其：财政预测假设，基本和总体余额的负值高于当局2019-2021年新经济计划中设想的水平，这在一定程度上是基于基金组织工作人员对增长预测的下调，另外也是因为定义的不同。

《世界经济展望》和《财政监测报告》的预测基础是基金组织定义的财政余额，其中不包括当局总体余额所包含的一些收入和支出项目。

英国：财政预测是基于2019年春季预算，其中支出预测是基于预算名义数值，收入预算根据基金组织工作人员对宏观经济变量（如GDP增长

和通胀）的预测与当局财政预测中假设的这些变量的预测值之间的差异进行了调整。基金组织工作人员的数据不包括公共部门银行以及2012年4月资产从皇家邮政养老金计划向公共部门转移带来的影响。实际政府消费和投资符合实际GDP增长趋势，但根据基金组织工作人员的意见，这个趋势未必与英国预算责任办公室的预测一致。

美国：财政预测是基于2019年1月国会预算办公室基线数据，并根据基金组织工作人员的政策假设和宏观经济假设进行了调整。预测包括税收改革（2017年底作为法律生效的减税和就业法案）以及2018年2月通过的2018年两党预算法案的影响。最后，财政预测数据经过调整，以反映基金组织工作人员对主要宏观经济和金融变量的预测，以及金融部门支持措施和养老金固定收益计划的会计处理方法的差异，并转换为广义政府数据。数据是根据2008年《国民账户体系》编制的，在转换成政府财政统计数据时，与2014年《政府财政统计手册》相一致。由于数据局限性，多数序列从2001年开始。

货币政策假设

货币政策假设是基于每个国家的既定政策框架。在多数情况下，这意味着在经济周期内采取非宽松的政策态势：即当经济指标显示通货膨胀将高于可接受的水平或范围时，提高官方利率；当经济指标显示通货膨胀不会超过可接受的水平或范围、产出增长低于潜在增长率，且经济体生产能力闲置较严重时，则降低官方利率。在此基础上，假设六个月期美元存款的伦敦银行同业市场拆借利率2019年平均为3.2%，2020年为3.8%（见表1.1）。假设三个月期欧元存款的平均利率2019年为-0.3%，2020年为-0.2%。假设六个月期日元存款的平均利率2019年和2020年均均为0.0%。

阿根廷：货币政策假设符合当前的货币政策框架，其目标是经季节调整的基础货币增长率为零。

专栏A1（续）

澳大利亚：货币政策假设符合市场预期。

巴西：货币政策假设符合以下目标，即通胀率将逐步回到目标范围的中间区域。

加拿大：货币政策假设符合市场预期。

中国：货币政策预计将维持不变。

丹麦：货币政策将维持与欧元的钉住关系。

欧元区：欧元区成员国的货币政策假设符合市场预期。

香港特别行政区：基金组织工作人员假设货币局制度保持不变。

印度：货币政策预测与中期内实现印度储备银行通胀目标相一致。

印度尼西亚：货币政策的假设符合将通胀维持在中央银行目标区间的计划。

日本：货币政策假设与市场预期相符。

韩国：货币政策假设与市场预期一致。

墨西哥：货币政策假设与实现通胀目标一致。

俄罗斯：货币预测假设俄罗斯中央银行暂时停止向中性政策态势的过渡。

沙特阿拉伯：货币政策预测基于汇率继续钉住美元的情况。

新加坡：广义货币的增长预计将与名义GDP的增长预测保持一致。

南非：货币政策将保持中性。

瑞典：货币预测符合瑞典银行的预测。

瑞士：预测假设2018-2019年政策利率没有变化。

土耳其：对货币和金融状况的预测假设当前的政策态势没有变化。

英国：短期利率走势是基于市场利率预期。

美国：基金组织工作人员预计联邦基金目标利率将继续逐步实现正常化，与更广泛的宏观经济前景相一致。

表目录

产出

- 表A1 世界产出概况
- 表A2 发达经济体：实际GDP和国内总需求
- 表A3 发达经济体：实际GDP的构成
- 表A4 新兴市场和发展中经济体：实际GDP

通货膨胀

- 表A5 通货膨胀概况
- 表A6 发达经济体：消费者价格
- 表A7 新兴市场和发展中经济体：消费者价格

财政政策

- 表A8 主要发达经济体：广义政府财政差额和债务

对外贸易

- 表A9 世界贸易量和价格概况

经常账户交易

- 表A10 经常账户差额概况
- 表A11 发达经济体：经常账户差额
- 表A12 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额

国际收支与外部融资

- 表A13 金融账户差额概况

资金流动

- 表A14 净贷款和借款概况

中期基线预测

- 表A15 世界中期基线预测概况

表A1 世界产出概况¹
(年度百分比变化)

	平均值									预测		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
全球	3.9	4.3	3.5	3.5	3.6	3.4	3.4	3.8	3.6	3.3	3.6	3.7
发达经济体	1.7	1.7	1.2	1.4	2.1	2.3	1.7	2.4	2.2	1.8	1.7	1.6
美国	1.7	1.6	2.2	1.8	2.5	2.9	1.6	2.2	2.9	2.3	1.9	1.6
欧元区	1.2	1.6	-0.9	-0.2	1.4	2.1	2.0	2.4	1.8	1.3	1.5	1.4
日本	0.6	-0.1	1.5	2.0	0.4	1.2	0.6	1.9	0.8	1.0	0.5	0.5
其他发达经济体 ²	2.8	3.0	2.0	2.3	3.0	2.0	2.1	2.7	2.2	1.9	2.2	2.2
新兴市场和 发展中经济体	6.2	6.4	5.4	5.1	4.7	4.3	4.6	4.8	4.5	4.4	4.8	4.9
按地区分组												
独联体 ³	5.5	5.3	3.6	2.5	1.0	-1.9	0.8	2.4	2.8	2.2	2.3	2.4
亚洲新兴和发展中经济体	8.4	7.9	7.0	6.9	6.8	6.8	6.7	6.6	6.4	6.3	6.3	6.1
欧洲新兴和发展中经济体	3.9	6.7	2.6	4.9	3.9	4.8	3.3	6.0	3.6	0.8	2.8	3.1
拉丁美洲和加勒比	3.2	4.6	2.9	2.9	1.3	0.3	-0.6	1.2	1.0	1.4	2.4	2.8
中东、北非、阿富汗和 巴基斯坦	5.1	4.4	4.8	2.6	2.9	2.6	5.2	2.2	1.8	1.5	3.2	2.8
中东和北非	5.1	4.4	4.9	2.4	2.7	2.4	5.3	1.8	1.4	1.3	3.2	2.8
撒哈拉以南非洲	5.9	5.3	4.7	5.2	5.1	3.2	1.4	2.9	3.0	3.5	3.7	4.0
备忘项												
欧盟	1.6	1.8	-0.3	0.3	1.9	2.4	2.1	2.7	2.1	1.6	1.7	1.6
低收入发展中国家	6.5	5.3	4.7	6.0	6.0	4.6	3.6	4.9	4.6	5.0	5.1	5.3
按分析标准分组												
按出口收入来源												
燃料	5.5	5.2	5.0	2.6	2.2	0.3	2.1	1.0	1.0	0.7	2.3	2.1
非燃料	6.4	6.7	5.4	5.7	5.3	5.2	5.1	5.6	5.3	5.1	5.3	5.3
其中，初级产品	4.2	5.0	2.5	4.1	2.1	2.8	1.8	3.0	1.7	2.1	3.1	3.7
按外部融资来源												
净债务经济体	5.1	5.3	4.4	4.7	4.5	4.1	4.1	4.8	4.6	4.4	4.8	5.2
按净债务经济体的偿债情况												
2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	4.7	2.6	1.6	3.0	1.9	1.0	2.8	3.3	3.8	3.8	4.5	5.0
备忘项												
增长率中位数												
发达经济体	2.2	1.9	1.0	1.5	2.5	2.3	2.4	2.8	2.7	2.1	2.2	2.0
新兴市场和发展中经济体	4.5	4.7	4.4	4.2	3.7	3.3	3.3	3.5	3.2	3.5	3.5	3.6
低收入发展中国家	5.2	6.0	5.1	5.2	5.0	3.9	4.2	4.7	3.9	5.0	5.0	5.0
人均产出⁴												
发达经济体	1.1	1.2	0.7	0.9	1.6	1.7	1.2	1.9	1.8	1.3	1.3	1.2
新兴市场和发展中经济体	4.6	4.9	3.6	3.6	3.2	2.8	3.1	3.3	3.2	3.0	3.5	3.6
低收入发展中国家	3.8	3.6	1.7	3.7	3.7	2.2	1.2	2.6	2.4	2.7	2.9	3.1
按市场汇率计算的世界增长率	2.5	3.1	2.5	2.6	2.8	2.8	2.5	3.2	3.1	2.7	2.9	2.9
全球产出总值（单位：10亿美元）												
以市场汇率	49,851	73,245	74,639	76,770	78,852	74,689	75,735	80,145	84,740	87,265	92,310	114,577
以购买力平价	70,655	95,045	99,926	105,120	110,836	115,750	120,828	127,693	135,178	142,046	150,169	187,689

¹ 实际GDP。

² 不包括美国、欧元区国家和日本。

³ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体的成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

⁴ 人均产出以购买力平价计算。

表A2 发达经济体：实际GDP和国内总需求¹
(年度百分比变化)

	平均值										预测			第四季度 ²		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018:Q4	预测		
														2019:Q4	2020:Q4	
实际GDP																
发达经济体	1.7	1.7	1.2	1.4	2.1	2.3	1.7	2.4	2.2	1.8	1.7	1.6	2.0	1.8	1.8	
美国	1.7	1.6	2.2	1.8	2.5	2.9	1.6	2.2	2.9	2.3	1.9	1.6	3.0	2.2	1.7	
欧元区	1.2	1.6	-0.9	-0.2	1.4	2.1	2.0	2.4	1.8	1.3	1.5	1.4	1.1	1.6	1.4	
德国	0.9	3.7	0.7	0.6	2.2	1.5	2.2	2.5	1.5	0.8	1.4	1.2	0.6	1.4	1.3	
法国	1.3	2.2	0.3	0.6	1.0	1.1	1.2	2.2	1.5	1.3	1.4	1.5	0.9	1.6	1.3	
意大利	0.3	0.6	-2.8	-1.7	0.1	0.9	1.1	1.6	0.9	0.1	0.9	0.6	0.0	0.6	0.8	
西班牙	2.2	-1.0	-2.9	-1.7	1.4	3.6	3.2	3.0	2.5	2.1	1.9	1.6	2.4	1.9	1.7	
荷兰	1.4	1.5	-1.0	-0.1	1.4	2.0	2.2	2.9	2.5	1.8	1.7	1.5	1.7	1.8	1.7	
比利时	1.6	1.8	0.2	0.2	1.3	1.7	1.5	1.7	1.4	1.3	1.4	1.5	1.2	1.3	1.4	
奥地利	1.5	2.9	0.7	0.0	0.7	1.1	2.0	2.6	2.7	2.0	1.7	1.5	1.7	2.5	1.6	
希腊	1.8	-9.1	-7.3	-3.2	0.7	-0.4	-0.2	1.5	2.1	2.4	2.2	1.2	2.3	2.7	1.8	
葡萄牙	0.7	-1.8	-4.0	-1.1	0.9	1.8	1.9	2.8	2.1	1.7	1.5	1.4	1.7	1.6	1.6	
爱尔兰	2.9	3.7	0.2	1.3	8.7	25.0	4.9	7.2	6.8	4.1	3.4	2.7	4.0	4.0	3.5	
芬兰	1.7	2.6	-1.4	-0.8	-0.6	0.1	2.5	2.8	2.4	1.9	1.7	1.3	2.5	1.6	2.4	
斯洛伐克共和国	4.9	2.8	1.7	1.5	2.8	4.2	3.1	3.2	4.1	3.7	3.5	2.5	4.0	3.7	3.5	
立陶宛	4.3	6.0	3.8	3.5	3.5	2.0	2.4	4.1	3.4	2.9	2.6	2.0	3.6	2.5	2.4	
斯洛文尼亚	2.7	0.6	-2.7	-1.1	3.0	2.3	3.1	4.9	4.5	3.4	2.8	2.1	3.4	4.1	2.0	
卢森堡	2.7	2.5	-0.4	3.7	4.3	3.9	2.4	1.5	3.0	2.7	2.8	2.6	2.0	3.3	2.4	
拉脱维亚	3.8	6.4	4.0	2.4	1.9	3.0	2.1	4.6	4.8	3.2	3.1	3.0	5.6	1.7	3.7	
爱沙尼亚	3.3	7.6	4.3	1.9	2.9	1.9	3.5	4.9	3.9	3.0	2.9	2.8	4.3	1.3	3.9	
塞浦路斯	3.3	0.4	-2.9	-5.8	-1.3	2.0	4.8	4.5	3.9	3.5	3.3	2.4	3.8	3.2	3.7	
马耳他	2.0	1.4	2.7	4.6	8.6	10.6	5.7	6.6	6.4	5.2	4.4	3.2	7.0	5.2	3.3	
日本	0.6	-0.1	1.5	2.0	0.4	1.2	0.6	1.9	0.8	1.0	0.5	0.5	0.3	0.3	1.4	
英国	1.6	1.6	1.4	2.0	2.9	2.3	1.8	1.8	1.4	1.2	1.4	1.6	1.4	1.0	1.5	
韩国	4.4	3.7	2.3	2.9	3.3	2.8	2.9	3.1	2.7	2.6	2.8	2.9	3.2	2.3	3.2	
加拿大	1.9	3.1	1.8	2.3	2.9	0.7	1.1	3.0	1.8	1.5	1.9	1.6	1.6	1.8	1.8	
澳大利亚	3.1	2.8	3.9	2.1	2.6	2.5	2.8	2.4	2.8	2.1	2.8	2.6	2.3	2.6	2.8	
中国台湾省	4.2	3.8	2.1	2.2	4.0	0.8	1.5	3.1	2.6	2.5	2.5	2.1	1.8	2.6	2.7	
瑞士	1.8	1.8	1.0	1.9	2.5	1.3	1.6	1.7	2.5	1.1	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	
瑞典	2.1	2.7	-0.3	1.2	2.6	4.5	2.7	2.1	2.3	1.2	1.8	2.0	2.4	0.8	2.2	
新加坡	5.8	6.5	4.3	5.0	4.1	2.5	2.8	3.9	3.2	2.3	2.4	2.6	1.9	3.4	1.3	
香港特别行政区	4.1	4.8	1.7	3.1	2.8	2.4	2.2	3.8	3.0	2.7	3.0	3.0	1.3	4.1	2.9	
挪威	1.6	1.0	2.7	1.0	2.0	2.0	1.2	2.0	1.4	2.0	1.9	1.7	1.8	0.7	2.6	
捷克共和国	3.2	1.8	-0.8	-0.5	2.7	5.3	2.5	4.4	2.9	2.9	2.7	2.5	2.8	2.7	2.9	
以色列	3.2	5.1	2.2	4.3	3.9	2.6	4.0	3.5	3.3	3.3	3.3	3.0	2.6	3.6	3.2	
丹麦	0.8	1.3	0.2	0.9	1.6	2.3	2.4	2.3	1.2	1.7	1.8	1.6	2.2	1.6	1.7	
新西兰	2.7	1.9	2.5	2.2	3.1	4.0	4.2	2.6	3.0	2.5	2.9	2.5	3.3	2.2	3.1	
波多黎各	0.7	-0.4	0.0	-0.3	-1.2	-1.0	-1.3	-2.4	-2.3	-1.1	-0.7	-0.8	...	...	...
澳门特别行政区	...	21.7	9.2	11.2	-1.2	-21.6	-0.9	9.7	4.7	4.3	4.2	4.1	...	...	...
冰岛	2.6	1.9	1.3	4.1	2.1	4.7	6.6	4.6	4.6	1.7	2.9	2.5	3.8	3.0	2.3	
圣马力诺	...	-8.3	-7.0	-0.8	-0.7	2.5	2.5	0.6	1.1	0.8	0.7	0.5	...	...	...
备忘项																
主要发达经济体	1.3	1.6	1.4	1.5	1.9	2.1	1.4	2.2	2.1	1.6	1.5	1.3	1.8	1.6	1.5	
实际国内总需求																
发达经济体	1.6	1.4	0.8	1.1	2.1	2.6	1.9	2.3	2.2	1.9	1.7	1.6	2.2	1.7	1.8	
美国	1.7	1.5	2.2	1.6	2.6	3.6	1.8	2.5	3.0	2.5	1.7	1.4	3.1	2.2	1.7	
欧元区	1.1	0.7	-2.4	-0.6	1.3	2.4	2.4	1.7	1.7	1.3	1.6	1.6	1.5	1.4	1.5	
德国	0.3	3.0	-0.8	1.0	1.6	1.4	2.9	2.2	1.9	1.1	1.7	1.3	1.9	1.0	1.9	
法国	1.5	2.1	-0.4	0.7	1.5	1.5	1.7	2.1	1.0	1.0	1.1	2.0	0.5	1.4	0.9	
意大利	0.5	-0.6	-5.6	-2.6	0.2	1.5	1.5	1.4	1.0	-0.2	1.0	0.7	0.0	0.5	0.9	
西班牙	2.3	-3.1	-5.1	-3.2	2.0	4.0	2.4	3.0	3.0	2.2	1.7	1.4	2.8	2.1	1.5	
日本	0.2	0.7	2.3	2.4	0.4	0.8	0.0	1.4	0.6	1.3	0.3	0.4	0.8	-0.4	1.7	
英国	1.7	-0.2	1.8	2.1	3.2	2.3	2.4	1.4	1.6	1.4	1.2	1.6	2.0	0.9	1.5	
加拿大	2.9	3.4	2.0	2.2	1.7	-0.1	0.7	3.9	1.7	0.6	1.8	1.6	0.0	1.7	1.6	
其他发达经济体 ³	2.9	3.2	2.0	1.5	2.8	2.4	2.3	3.4	2.5	2.3	2.6	2.6	2.3	2.8	2.5	
备忘项																
主要发达经济体	1.3	1.4	1.2	1.4	2.0	2.4	1.6	2.2	2.1	1.7	1.4	1.3	2.1	1.4	1.6	

¹ 在本表及其他表中，如经济体不按字母顺序排列，则根据经济规模排序。

² 自上一年的第四季度开始。

³ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

表A3 发达经济体：实际GDP的构成
 (年度百分比变化)

	平均值										预测	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
私人消费支出												
发达经济体	1.8	1.7	1.1	0.9	1.2	1.8	2.5	2.2	2.2	2.0	1.6	1.5
美国	2.1	2.3	1.9	1.5	1.5	2.9	3.7	2.7	2.5	2.6	2.2	1.8
欧元区	1.1	0.8	0.0	-1.2	-0.6	0.9	1.8	2.0	1.6	1.3	1.1	1.3
德国	0.5	1.3	1.3	1.4	0.8	1.1	1.6	1.9	2.0	0.9	0.8	1.3
法国	1.8	0.9	0.6	-0.4	0.5	0.8	1.5	2.1	1.0	0.9	0.8	1.0
意大利	0.5	0.0	0.0	-4.0	-2.4	0.2	1.9	1.3	1.5	0.6	0.3	1.0
西班牙	2.0	0.7	-2.4	-3.5	-3.1	1.5	3.0	2.9	2.5	2.4	2.0	1.7
日本	0.9	0.4	-0.4	2.0	2.4	-0.9	-0.2	-0.1	1.1	0.4	0.4	-0.5
英国	1.8	1.6	-0.7	1.5	1.8	2.0	2.6	3.1	2.1	1.7	1.1	1.2
加拿大	3.1	2.2	2.3	1.9	2.6	2.6	2.3	2.2	3.5	2.1	0.8	1.4
其他发达经济体 ¹	3.0	2.6	3.1	2.2	2.3	2.4	2.8	2.5	2.7	2.5	2.4	2.7
备忘项												
主要发达经济体	1.6	1.6	1.1	1.1	1.3	1.8	2.5	2.1	2.1	1.8	1.4	1.3
公共消费												
发达经济体	2.1	0.8	-0.6	-0.1	-0.1	0.5	1.7	1.9	0.7	1.6	1.6	1.4
美国	2.1	-0.1	-3.0	-1.5	-1.9	-0.8	1.7	1.5	-0.1	1.2	1.0	0.7
欧元区	1.9	0.8	-0.1	-0.3	0.4	0.7	1.3	1.8	1.1	1.0	1.3	1.1
德国	1.2	1.8	0.9	1.1	1.3	1.6	2.9	4.0	1.6	1.0	2.1	1.4
法国	1.6	1.1	1.1	1.6	1.5	1.3	1.0	1.4	1.3	1.0	0.8	0.5
意大利	1.0	-0.4	-1.8	-1.4	-0.3	-0.7	-0.6	0.1	-0.2	0.2	-0.4	0.8
西班牙	4.7	0.2	-0.3	-4.7	-2.1	-0.3	2.0	1.0	1.9	2.3	1.7	0.8
日本	1.5	1.3	1.9	1.7	1.5	0.5	1.5	1.4	0.3	0.8	1.3	1.8
英国	2.6	1.0	0.1	1.2	-0.2	2.2	1.4	0.8	-0.2	0.4	2.2	1.7
加拿大	2.5	1.0	1.3	0.7	-0.8	0.6	1.4	1.8	2.1	2.5	0.3	0.6
其他发达经济体 ¹	2.9	2.7	1.6	1.9	2.3	2.4	2.6	3.5	2.3	3.9	3.7	3.0
备忘项												
主要发达经济体	1.9	0.5	-1.1	-0.2	-0.5	0.1	1.6	1.6	0.3	1.1	1.1	1.0
固定资本形成总额												
发达经济体	0.5	2.8	3.2	2.6	1.7	3.5	3.2	2.0	3.8	3.1	2.5	2.4
美国	0.0	3.9	4.6	6.9	3.6	4.9	3.3	1.7	4.0	4.8	3.6	2.2
欧元区	0.4	1.7	1.5	-3.4	-2.3	1.7	4.9	4.0	2.6	3.0	2.4	2.6
德国	-0.2	2.7	7.4	-0.1	-1.2	3.9	1.1	3.3	3.6	2.7	3.0	3.1
法国	1.2	1.6	2.0	0.2	-0.8	0.0	1.0	2.8	4.5	2.9	1.8	1.8
意大利	0.1	-0.8	-1.9	-9.3	-6.6	-2.3	2.1	3.5	4.4	3.4	-1.0	0.8
西班牙	1.2	1.0	-6.9	-8.6	-3.4	4.7	6.7	2.9	4.8	5.2	2.9	2.7
日本	-2.2	2.1	1.7	3.5	4.9	3.1	1.6	-0.3	3.0	1.3	1.9	0.9
英国	0.3	2.7	2.6	2.1	3.4	7.2	3.4	2.3	3.5	0.2	0.6	2.3
加拿大	3.8	1.1	4.6	4.9	1.4	2.3	-5.2	-4.3	3.0	0.8	0.5	3.9
其他发达经济体 ¹	2.7	2.7	4.1	3.0	2.5	2.6	2.0	2.7	4.3	1.0	1.4	3.0
备忘项												
主要发达经济体	0.0	2.9	3.7	3.7	2.2	3.8	2.2	1.5	3.8	3.4	2.5	2.1

表A3 发达经济体：实际GDP的构成（续）
 (年度百分比变化)

	平均值										预测	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
最终国内需求												
发达经济体	1.6	1.8	1.3	1.1	1.1	2.0	2.5	2.1	2.3	2.1	1.9	1.7
美国	1.7	2.3	1.6	2.0	1.3	2.8	3.3	2.3	2.5	2.9	2.3	1.7
欧元区	1.1	1.0	0.3	-1.5	-0.8	1.0	2.3	2.4	1.7	1.6	1.4	1.6
德国	0.5	1.7	2.5	1.0	0.5	1.8	1.8	2.6	2.3	1.3	1.5	1.7
法国	1.6	1.1	1.0	0.2	0.5	0.8	1.3	2.1	1.8	1.4	1.0	1.1
意大利	0.5	-0.2	-0.8	-4.5	-2.8	-0.4	1.4	1.4	1.7	1.0	-0.1	0.9
西班牙	2.3	0.6	-3.0	-4.8	-3.0	1.8	3.6	2.5	2.9	3.0	2.1	1.7
日本	0.2	1.0	0.5	2.3	2.8	0.2	0.6	0.1	1.4	0.6	1.2	0.3
英国	1.7	1.7	0.0	1.6	1.7	2.9	2.5	2.5	1.9	1.2	1.2	1.5
加拿大	3.1	1.7	2.6	2.4	1.6	2.1	0.3	0.6	3.1	1.9	0.7	1.8
其他发达经济体 ¹	2.9	2.6	3.0	2.4	2.4	2.5	2.6	2.7	3.1	2.2	2.3	2.8
备忘项												
主要发达经济体	1.3	1.7	1.3	1.4	1.2	1.9	2.3	1.9	2.2	2.0	1.7	1.4
库存积累²												
发达经济体	0.0	0.0	0.2	-0.2	0.0	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1	0.1	0.1
美国	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.2	-0.1	0.3	-0.5	0.0	0.1	0.2	0.2
欧元区	-0.1	0.0	0.5	-0.9	0.2	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0
德国	-0.1	-0.1	0.5	-1.7	0.5	-0.2	-0.3	0.3	-0.1	0.5	-0.4	0.0
法国	-0.1	0.1	1.1	-0.6	0.2	0.7	0.3	-0.4	0.2	-0.4	0.0	0.0
意大利	0.0	0.0	0.2	-1.1	0.2	0.6	0.1	0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.1
西班牙	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	0.2	0.5	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
日本	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.2	0.0	0.0
英国	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.2	0.7	-0.2	-0.1	-0.6	0.4	0.2	-0.2
加拿大	-0.1	0.1	0.7	-0.3	0.5	-0.4	-0.4	0.0	0.8	-0.2	0.0	0.0
其他发达经济体 ¹	0.0	-0.1	0.2	-0.3	-0.8	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.3	0.0	-0.1
备忘项												
主要发达经济体	0.0	0.0	0.2	-0.2	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1	0.1	0.1
对外差额²												
发达经济体	0.1	0.0	0.3	0.4	0.3	0.0	-0.3	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.0
美国	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.2	-0.3	-0.8	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1
欧元区	0.1	0.3	0.9	1.5	0.3	0.1	-0.2	-0.4	0.8	0.2	0.1	0.1
德国	0.5	0.2	0.9	1.4	-0.3	0.7	0.2	-0.6	0.3	-0.4	-0.2	-0.2
法国	-0.2	0.0	0.1	0.7	-0.1	-0.5	-0.4	-0.5	0.1	0.6	0.3	0.3
意大利	-0.2	0.4	1.2	2.8	0.8	-0.1	-0.5	-0.4	0.2	-0.1	0.2	0.0
西班牙	-0.2	0.6	2.1	2.2	1.5	-0.5	-0.3	0.8	0.1	-0.4	0.0	0.2
日本	0.3	-0.1	-0.9	-0.8	-0.4	0.0	0.3	0.6	0.5	0.0	0.0	0.1
英国	-0.1	-0.1	1.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.7	0.5	-0.2	-0.2	0.1
加拿大	-1.1	0.2	-0.3	-0.4	0.1	1.2	0.9	0.4	-1.1	0.1	0.8	0.1
其他发达经济体 ¹	0.6	0.2	0.5	0.5	0.9	0.4	-0.1	0.0	-0.5	0.3	0.0	0.0
备忘项												
主要发达经济体	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.0

¹ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

² 变化以相对上期GDP的百分比变化表示。

表A4 新兴市场和发展中经济体：实际GDP
(年度百分比变化)

	平均值									预测		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
独联体^{1,2}	5.5	5.3	3.6	2.5	1.0	-1.9	0.8	2.4	2.8	2.2	2.3	2.4
俄罗斯	4.8	5.1	3.7	1.8	0.7	-2.5	0.3	1.6	2.3	1.6	1.7	1.6
除俄罗斯外	7.3	6.0	3.5	4.2	1.9	-0.5	2.1	4.1	3.9	3.5	3.7	4.0
亚美尼亚	8.1	4.7	7.1	3.3	3.6	3.3	0.3	7.5	5.0	4.6	4.5	4.5
阿塞拜疆	14.4	-1.6	2.2	5.8	2.8	1.0	-3.1	0.1	1.4	3.4	3.1	1.7
白俄罗斯	7.4	5.5	1.7	1.0	1.7	-3.8	-2.5	2.5	3.0	1.8	2.2	2.0
格鲁吉亚	6.3	7.2	6.4	3.4	4.6	2.9	2.8	4.8	4.7	4.6	5.0	5.2
哈萨克斯坦	8.3	7.4	4.8	6.0	4.2	1.2	1.1	4.1	4.1	3.2	3.2	4.5
吉尔吉斯共和国	4.0	6.0	-0.1	10.9	4.0	3.9	4.3	4.7	3.5	3.8	3.4	3.4
摩尔多瓦	5.1	5.8	-0.6	9.0	5.0	-0.3	4.4	4.7	4.0	3.5	3.8	3.8
塔吉克斯坦	8.0	7.4	7.5	7.4	6.7	6.0	6.9	7.1	7.0	5.0	4.5	4.0
土库曼斯坦	13.2	14.7	11.1	10.2	10.3	6.5	6.2	6.5	6.2	6.3	6.0	5.7
乌克兰 ³	3.9	5.5	0.2	0.0	-6.6	-9.8	2.4	2.5	3.3	2.7	3.0	3.3
乌兹别克斯坦	6.9	8.3	8.2	8.0	8.0	7.9	9.0	8.9	5.0	5.0	5.5	6.0
亚洲新兴和发展中经济体	8.4	7.9	7.0	6.9	6.8	6.8	6.7	6.6	6.4	6.3	6.3	6.1
孟加拉国	5.8	6.5	6.3	6.0	6.3	6.8	7.2	7.6	7.7	7.3	7.0	7.0
不丹	8.4	9.7	6.4	3.6	4.0	6.2	7.3	7.4	5.8	4.8	6.3	6.5
文莱达鲁萨兰国	1.4	3.7	0.9	-2.1	-2.5	-0.4	-2.5	1.3	-0.2	4.8	6.6	2.2
柬埔寨	8.0	7.1	7.3	7.4	7.1	7.0	6.9	7.0	7.3	6.8	6.7	6.0
中国	10.5	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.8	6.6	6.3	6.1	5.5
斐济	1.3	2.7	1.4	4.7	5.6	3.8	0.7	3.0	3.2	3.4	3.3	3.2
印度 ⁴	7.5	6.6	5.5	6.4	7.4	8.0	8.2	7.2	7.1	7.3	7.5	7.7
印度尼西亚	5.4	6.2	6.0	5.6	5.0	4.9	5.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.3
基里巴斯	0.7	1.6	4.7	4.2	-0.7	10.4	5.1	0.3	2.3	2.3	2.3	1.8
老挝人民共和国	7.2	8.0	7.8	8.0	7.6	7.3	7.0	6.8	6.5	6.7	6.8	6.8
马来西亚	4.6	5.3	5.5	4.7	6.0	5.1	4.2	5.9	4.7	4.7	4.8	4.8
马尔代夫	6.5	8.4	2.4	7.3	7.3	2.9	7.3	6.9	7.0	6.3	5.5	5.5
马绍尔群岛	1.6	3.2	2.8	-0.7	-0.6	1.8	4.5	2.6	2.4	2.3	2.0	1.3
密克罗尼西亚	0.2	3.3	-2.0	-3.9	-2.2	5.0	0.7	2.4	2.1	1.2	0.7	0.6
蒙古	6.3	17.3	12.3	11.6	7.9	2.4	1.2	5.3	6.9	6.3	4.9	5.5
缅甸	10.3	5.6	7.3	8.4	8.0	7.0	5.9	6.8	2.1	6.4	6.6	7.0
瑙鲁	...	11.7	10.1	34.2	36.5	2.8	10.4	4.0	-2.4	-1.0	0.1	2.0
尼泊尔	4.0	3.4	4.8	4.1	6.0	3.3	0.6	7.9	6.3	6.5	6.3	5.0
帕劳	0.5	5.5	4.8	-1.7	3.0	10.4	0.5	-3.7	0.4	2.0	2.5	2.0
巴布亚新几内亚	4.0	1.1	4.6	3.8	15.4	5.3	1.7	2.4	0.0	3.8	3.1	3.9
菲律宾	4.8	3.7	6.7	7.1	6.1	6.1	6.9	6.7	6.2	6.5	6.6	6.8
萨摩亚	2.5	5.6	0.4	-1.9	1.2	1.7	7.2	2.7	0.7	3.3	4.6	2.2
所罗门群岛	3.4	13.2	4.6	3.0	2.3	2.5	3.5	3.5	3.4	2.9	2.8	2.9
斯里兰卡	5.1	8.4	9.1	3.4	5.0	5.0	4.5	3.3	3.0	3.5	4.0	4.8
泰国	4.6	0.8	7.2	2.7	1.0	3.1	3.4	4.0	4.1	3.5	3.5	3.6
东帝汶 ⁵	4.3	7.7	5.5	2.5	4.1	4.0	5.3	-4.6	0.8	5.0	4.8	4.8
汤加	1.4	1.8	-1.1	-0.6	2.9	3.5	4.2	2.5	1.8	4.6	4.9	1.1
图瓦卢	0.9	7.9	-3.8	4.6	1.3	9.1	3.0	3.2	4.3	4.1	4.4	2.7
瓦努阿图	2.9	1.2	1.8	2.0	2.3	0.2	3.5	4.4	3.2	3.0	2.8	2.8
越南	6.8	6.2	5.2	5.4	6.0	6.7	6.2	6.8	7.1	6.5	6.5	6.5
欧洲新兴和发展中经济体	3.9	6.7	2.6	4.9	3.9	4.8	3.3	6.0	3.6	0.8	2.8	3.1
阿尔巴尼亚	5.6	2.5	1.4	1.0	1.8	2.2	3.3	3.8	4.2	3.7	3.9	4.0
波斯尼亚和黑塞哥维那	3.9	0.9	-0.7	2.4	1.1	3.1	3.2	3.0	3.1	3.1	3.2	3.5
保加利亚	4.6	1.9	0.0	0.5	1.8	3.5	3.9	3.8	3.2	3.3	3.0	2.8
克罗地亚	2.5	-0.3	-2.3	-0.5	-0.1	2.4	3.5	2.9	2.7	2.6	2.5	2.0
匈牙利	2.0	1.7	-1.6	2.1	4.2	3.5	2.3	4.1	4.9	3.6	2.7	2.2
科索沃	4.6	4.4	2.8	3.4	1.2	4.1	4.1	4.2	4.0	4.2	4.0	4.0
黑山共和国	3.3	3.2	-2.7	3.5	1.8	3.4	2.9	4.7	4.5	2.8	2.5	2.9
北马其顿	3.0	2.3	-0.5	2.9	3.6	3.9	2.8	0.2	2.7	3.0	3.1	3.5
波兰	3.9	5.0	1.6	1.4	3.3	3.8	3.1	4.8	5.1	3.8	3.1	2.8
罗马尼亚	4.2	2.0	2.1	3.5	3.4	3.9	4.8	7.0	4.1	3.1	3.0	3.0
塞尔维亚	5.0	2.0	-0.7	2.9	-1.6	1.8	3.3	2.0	4.4	3.5	4.0	4.0
土耳其	4.0	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.4	2.6	-2.5	2.5	3.5

表A4 新兴市场和发展中经济体：实际GDP（续）
（年度百分比变化）

	平均值									预测		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
拉丁美洲和加勒比	3.2	4.6	2.9	2.9	1.3	0.3	-0.6	1.2	1.0	1.4	2.4	2.8
安提瓜和巴布达	1.4	-2.1	3.5	-0.1	4.7	4.0	4.8	3.6	5.3	4.0	3.3	2.0
阿根廷	3.4	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.7	-2.1	2.7	-2.5	-1.2	2.2	3.6
阿鲁巴	-0.8	3.5	-1.4	4.2	0.9	-0.4	0.5	2.3	1.2	0.7	0.9	1.1
巴哈马	0.7	0.6	3.1	-0.4	-0.1	1.0	-1.7	1.4	2.3	2.1	1.6	1.5
巴巴多斯	0.7	-0.8	-0.1	-1.4	-0.2	2.2	2.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.6	1.8
伯利兹	3.9	2.2	2.9	0.9	3.7	3.4	-0.6	1.4	3.0	2.5	2.1	1.7
玻利维亚	3.8	5.2	5.1	6.8	5.5	4.9	4.3	4.2	4.3	4.0	3.9	3.7
巴西	3.7	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.5	-3.3	1.1	1.1	2.1	2.5	2.2
智利	4.2	6.1	5.3	4.0	1.8	2.3	1.7	1.3	4.0	3.4	3.2	3.0
哥伦比亚	4.0	7.4	3.9	4.6	4.7	3.0	2.1	1.4	2.7	3.5	3.6	3.6
哥斯达黎加	4.3	4.3	4.8	2.3	3.5	3.6	4.2	3.4	2.7	2.9	2.8	3.5
多米尼克	2.4	-0.2	-1.1	0.8	4.2	-3.7	2.6	-5.4	-12.0	8.0	7.0	1.5
多米尼加共和国	4.6	3.1	2.7	4.9	7.6	7.0	6.6	4.6	7.0	5.1	5.0	5.0
厄瓜多尔	4.1	7.9	5.6	4.9	3.8	0.1	-1.2	2.4	1.1	-0.5	0.2	2.1
萨尔瓦多	1.6	3.8	2.8	2.2	1.7	2.4	2.5	2.3	2.5	2.5	2.3	2.2
格林纳达	1.8	0.8	-1.2	2.4	7.3	6.4	3.7	5.1	4.8	4.2	2.4	2.7
危地马拉	3.3	4.2	3.0	3.7	4.2	4.1	3.1	2.8	3.1	3.5	3.6	3.5
圭亚那	2.4	5.4	5.0	5.0	3.9	3.1	3.4	2.1	3.4	3.8	29.6	17.9
海地	0.1	5.5	2.9	4.2	2.8	1.2	1.5	1.2	1.5	1.5	1.5	1.6
洪都拉斯	4.1	3.8	4.1	2.8	3.1	3.8	3.8	4.9	3.7	3.4	3.4	3.7
牙买加	0.6	1.4	-0.5	0.2	0.6	0.9	1.5	0.7	1.4	1.7	1.9	2.4
墨西哥	1.5	3.7	3.6	1.4	2.8	3.3	2.9	2.1	2.0	1.6	1.9	2.7
尼加拉瓜	2.9	6.3	6.5	4.9	4.8	4.8	4.7	4.9	-4.0	-5.0	-0.2	3.0
巴拿马	5.9	11.3	9.8	6.9	5.1	5.7	5.0	5.3	3.9	6.0	5.5	5.5
巴拉圭	3.7	4.2	-0.5	8.4	4.9	3.1	4.3	5.0	3.7	3.5	4.0	4.0
秘鲁	5.6	6.5	6.0	5.8	2.4	3.3	4.0	2.5	4.0	3.9	4.0	3.8
圣基茨和尼维斯	2.2	1.8	-0.7	5.5	6.1	2.1	2.3	1.2	3.0	3.5	3.5	2.7
圣卢西亚	2.0	4.1	-0.3	-2.0	0.0	0.3	3.9	3.7	1.0	3.3	2.7	1.5
圣文森特和格林纳丁斯	2.6	0.2	1.3	2.5	0.2	0.8	0.8	0.7	2.0	2.3	2.4	2.3
苏里南	5.0	5.8	2.7	2.9	0.3	-3.4	-5.6	1.7	2.0	2.2	2.5	3.0
特立尼达和多巴哥 ⁴	5.7	-0.2	-0.7	2.3	-1.3	1.9	-6.5	-2.0	0.3	0.0	1.5	1.7
乌拉圭	3.2	5.2	3.5	4.6	3.2	0.4	1.7	2.7	2.1	1.9	3.0	3.0
委内瑞拉	3.1	4.2	5.6	1.3	-3.9	-6.2	-17.0	-15.7	-18.0	-25.0	-10.0	-1.5
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	5.1	4.4	4.8	2.6	2.9	2.6	5.2	2.2	1.8	1.5	3.2	2.8
阿富汗	...	6.5	14.0	5.7	2.7	1.0	2.2	2.7	2.3	3.0	3.5	5.5
阿尔及利亚	3.9	2.8	3.4	2.8	3.8	3.7	3.2	1.4	2.1	2.3	1.8	0.4
巴林	5.4	2.0	3.7	5.4	4.4	2.9	3.5	3.8	1.8	1.8	2.1	3.0
吉布提	3.5	7.3	4.8	5.0	6.0	6.5	6.5	6.7	6.7	6.7	6.0	6.0
埃及	4.9	1.8	2.2	3.3	2.9	4.4	4.3	4.2	5.3	5.5	5.9	6.0
伊朗	4.7	3.1	-7.7	-0.3	3.2	-1.6	12.5	3.7	-3.9	-6.0	0.2	1.1
伊拉克	12.1	7.5	13.9	7.6	0.7	2.5	13.6	-1.7	0.6	2.8	8.1	1.9
约旦	6.0	2.6	2.7	2.8	3.1	2.4	2.0	2.1	2.0	2.2	2.4	3.0
科威特	4.6	9.6	6.6	1.2	0.5	0.6	2.9	-3.5	1.7	2.5	2.9	2.9
黎巴嫩	5.7	0.9	2.7	2.6	1.9	0.4	1.6	0.6	0.2	1.3	2.0	3.3
利比亚 ⁴	4.1	-66.7	124.7	-36.8	-53.0	-13.0	-7.4	64.0	17.9	4.3	1.4	1.5
毛里塔尼亚	4.9	4.7	5.8	6.1	5.6	0.4	1.8	3.0	3.0	6.4	4.7	8.1
摩洛哥	4.9	5.2	3.0	4.5	2.7	4.5	1.1	4.1	3.1	3.2	3.8	4.5
阿曼	3.0	2.6	9.1	5.1	1.4	4.7	5.0	-0.9	2.1	1.1	6.2	1.7
巴基斯坦	4.5	3.6	3.8	3.7	4.1	4.1	4.6	5.4	5.2	2.9	2.8	2.5
卡塔尔	13.1	13.4	4.7	4.4	4.0	3.7	2.1	1.6	2.2	2.6	3.2	3.0
沙特阿拉伯	3.4	10.0	5.4	2.7	3.7	4.1	1.7	-0.7	2.2	1.8	2.1	2.3
索马里	...	...	1.2	-0.8	0.4	3.8	4.9	2.3	3.1	3.5	3.5	3.5
苏丹 ⁶	5.1	-2.8	-17.0	2.0	4.7	1.9	2.9	1.7	-2.1	-2.3	-1.3	1.5
叙利亚 ⁷	4.5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
突尼斯	4.2	-1.9	4.0	2.9	3.0	1.2	1.1	2.0	2.5	2.7	3.2	4.1
阿拉伯联合酋长国	3.9	6.9	4.5	5.1	4.4	5.1	3.0	0.8	1.7	2.8	3.3	2.7
也门	4.3	-12.7	2.4	4.8	-0.2	-16.7	-13.6	-5.9	-2.7	2.1	10.0	3.7

表A4 新兴市场和发展中经济体：实际GDP（续）
 (年度百分比变化)

	平均值										预测		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
撒哈拉以南非洲	5.9	5.3	4.7	5.2	5.1	3.2	1.4	2.9	3.0	3.5	3.7	4.0	
安哥拉	8.8	3.5	8.5	5.0	4.8	0.9	-2.6	-0.2	-1.7	0.4	2.9	3.9	
贝宁	3.9	3.0	4.8	7.2	6.4	2.1	4.0	5.8	6.5	6.5	6.5	6.5	
博茨瓦纳	4.1	6.0	4.5	11.3	4.1	-1.7	4.3	2.9	4.6	3.9	4.1	3.9	
布基纳法索	5.9	6.6	6.5	5.8	4.3	3.9	5.9	6.3	6.0	6.0	6.0	6.0	
布隆迪	3.7	4.0	4.4	5.9	4.5	-4.0	-1.0	0.0	0.1	0.4	0.5	0.5	
佛得角	5.4	4.0	1.1	0.8	0.6	1.0	4.7	4.0	4.7	5.0	5.0	5.0	
喀麦隆	3.9	4.1	4.5	5.4	5.9	5.7	4.6	3.5	4.0	4.3	4.7	5.5	
中非共和国	1.5	3.3	4.1	-36.7	1.0	4.8	4.5	4.3	4.3	5.0	5.0	5.0	
乍得	9.8	0.1	8.8	5.8	6.9	1.8	-6.4	-3.1	3.1	4.5	6.0	3.8	
科摩罗	2.0	2.2	3.0	3.5	2.0	1.0	2.2	2.7	2.8	2.8	2.9	3.3	
刚果民主共和国	4.7	6.9	7.1	8.5	9.5	6.9	2.4	3.4	3.9	4.3	4.4	4.9	
刚果共和国	4.7	3.4	3.8	3.3	6.8	2.6	-2.8	-3.1	0.8	5.4	1.5	2.2	
科特迪瓦	1.1	-4.9	10.9	9.3	8.8	8.8	8.0	7.7	7.4	7.5	7.2	6.5	
赤道几内亚	15.2	6.5	8.3	-4.1	0.4	-9.1	-8.8	-4.7	-5.7	-4.0	-4.7	1.5	
厄立特里亚	0.9	8.7	7.0	4.6	2.9	2.6	1.9	5.0	4.2	3.8	4.1	4.4	
斯威士兰	3.5	2.2	4.7	6.4	1.9	0.4	3.2	1.9	0.2	-0.4	0.2	2.2	
埃塞俄比亚	8.5	11.4	8.7	9.9	10.3	10.4	8.0	10.1	7.7	7.7	7.5	7.0	
加蓬	1.4	7.1	5.3	5.5	4.4	3.9	2.1	0.5	1.2	3.1	3.9	4.4	
冈比亚	3.8	-4.3	5.6	4.8	-0.9	5.9	0.4	4.6	6.6	5.4	5.2	4.8	
加纳	5.8	17.4	9.0	7.9	2.9	2.2	3.4	8.1	5.6	8.8	5.8	3.8	
几内亚	3.1	5.6	5.9	3.9	3.7	3.8	10.5	9.9	5.8	5.9	6.0	5.0	
几内亚比绍	2.5	8.1	-1.7	3.3	1.0	6.1	6.3	5.9	3.8	5.0	5.0	5.0	
肯尼亚	4.2	6.1	4.6	5.9	5.4	5.7	5.9	4.9	6.0	5.8	5.9	6.0	
莱索托	3.9	6.7	4.9	2.2	3.0	2.5	3.1	-1.6	1.5	3.9	0.3	1.7	
利比里亚	2.0	7.7	8.4	8.8	0.7	0.0	-1.6	2.5	1.2	0.4	1.6	3.7	
马达加斯加	2.6	1.4	3.0	2.2	3.3	3.1	4.2	4.3	5.2	5.2	5.3	4.8	
马拉维	4.9	4.9	1.9	5.2	5.7	2.9	2.3	4.0	3.2	4.0	5.0	6.5	
马里	5.8	3.2	-0.8	2.3	7.1	6.2	5.8	5.4	4.9	5.0	4.9	4.8	
毛里求斯	4.0	4.1	3.5	3.4	3.7	3.6	3.8	3.8	3.8	3.9	3.9	4.0	
莫桑比克	8.2	7.1	7.2	7.1	7.4	6.6	3.8	3.7	3.3	4.0	4.0	11.7	
纳米比亚	4.0	5.1	5.1	5.6	6.4	6.1	0.6	-0.9	-0.1	1.4	2.0	3.3	
尼日尔	5.4	2.2	11.8	5.3	7.5	4.3	4.9	4.9	5.2	6.5	6.0	5.5	
尼日利亚	8.9	4.9	4.3	5.4	6.3	2.7	-1.6	0.8	1.9	2.1	2.5	2.6	
卢旺达	8.2	7.8	8.8	4.7	7.6	8.9	6.0	6.2	8.6	7.8	8.1	7.5	
圣多美和普林西比	5.2	4.4	3.1	4.8	6.5	3.8	4.2	3.9	3.0	4.0	4.5	5.0	
塞内加尔	4.0	1.5	5.1	2.8	6.6	6.4	6.2	7.2	6.2	6.9	7.5	6.0	
塞舌尔	2.0	5.4	3.7	6.0	4.5	4.9	4.5	5.3	3.6	3.4	3.3	3.6	
塞拉利昂	8.9	6.3	15.2	20.7	4.6	-20.5	6.4	3.8	3.7	5.4	5.4	5.1	
南非	3.5	3.3	2.2	2.5	1.8	1.2	0.4	1.4	0.8	1.2	1.5	1.8	
南苏丹	...	...	-52.4	29.3	2.9	-0.2	-16.7	-5.5	-1.2	8.8	5.2	5.0
坦桑尼亚	6.3	7.9	5.1	6.8	6.7	6.2	6.9	6.8	6.6	4.0	4.2	4.9	
多哥	2.2	6.4	6.5	6.1	5.9	5.7	5.6	4.4	4.7	5.0	5.3	5.4	
乌干达	7.9	6.8	2.2	4.7	4.6	5.7	2.3	5.0	6.2	6.3	6.2	6.7	
赞比亚	7.4	5.6	7.6	5.1	4.7	2.9	3.8	3.4	3.5	3.1	2.9	2.5	
津巴布韦 ⁸	-3.9	14.2	16.7	2.0	2.4	1.8	0.7	4.7	3.4	-5.2	3.3	4.0	

¹ 一些国家的数据是实际净物质生产总值（NMP）或基于净物质生产总值的估计值。由于一般情况下得不到可靠的可比数据，表中的数据仅可视为描述规模的大致数字。特别是，非正式经济的新私有企业的产出增长没有完全反映在近期的数据中。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

³ 数据基于2008年《国民账户体系》。具备从2000年开始的修订后的国民账户数据，从2010年起数据不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

⁴ 印度、利比亚和特立尼达和多巴哥的具体国家说明，见统计附录“国家说明”部分。

⁵ 仅在本表中，东帝汶的数据是基于非石油GDP。

⁶ 2011年的数据自当年7月9日后不包括南苏丹，2012年及以后的数据仅与当前的苏丹有关。

⁷ 2011年以后的数据不包括叙利亚，因为冲突不断并且缺少数据。

⁸ 津巴布韦元于2009年初停止流通。数据是基于基金组织工作人员对以美元表示的价格和汇率变化情况的估计。基金组织工作人员对美元值的估计可能不同于当局的估计。实际GDP以2009年不变价格表示。

表A5 通货膨胀概况
(百分比)

	平均值									预测		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
GDP平减指数												
发达经济体	1.7	1.3	1.3	1.3	1.5	1.3	1.0	1.5	1.6	1.5	1.8	1.9
美国	2.1	2.1	1.9	1.8	1.9	1.1	1.1	1.9	2.3	1.8	2.1	2.1
欧元区	1.9	1.0	1.3	1.2	0.9	1.4	0.8	1.1	1.4	1.5	1.8	2.0
日本	-1.1	-1.7	-0.8	-0.3	1.7	2.1	0.3	-0.2	-0.1	0.6	1.2	0.7
其他发达经济体 ¹	2.1	2.0	1.2	1.5	1.3	1.0	1.3	2.0	1.4	1.6	1.7	1.9
消费者价格												
发达经济体	2.0	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	0.8	1.7	2.0	1.6	2.1	2.0
美国	2.4	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1	2.4	2.0	2.7	2.2
欧元区 ²	2.1	2.7	2.5	1.3	0.4	0.2	0.2	1.5	1.8	1.3	1.6	2.0
日本	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.5	1.0	1.1	1.5	1.4
其他发达经济体 ¹	2.1	3.3	2.1	1.7	1.5	0.5	0.9	1.8	1.9	1.6	1.8	2.0
新兴市场和发展中经济体 ³	6.6	7.1	5.8	5.5	4.7	4.7	4.2	4.3	4.8	4.9	4.7	4.2
按地区分组												
独联体 ⁴	12.1	9.8	6.2	6.5	8.1	15.5	8.3	5.5	4.5	5.7	5.0	4.3
亚洲新兴和发展中经济体	4.3	6.5	4.6	4.6	3.4	2.7	2.8	2.4	2.6	2.8	3.1	3.3
欧洲新兴和发展中经济体	10.2	5.5	6.1	4.5	4.1	3.2	3.2	6.2	8.7	9.0	7.5	6.9
拉丁美洲和加勒比	5.8	5.2	4.6	4.6	4.9	5.5	5.6	6.0	6.2	6.5	5.1	3.6
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	7.1	9.3	9.8	9.2	6.7	5.4	4.7	6.4	10.4	9.7	9.3	7.8
中东和北非	6.9	8.8	9.7	9.4	6.5	5.5	4.9	6.7	11.4	10.0	9.6	8.2
撒哈拉以南非洲	9.9	9.3	9.2	6.6	6.4	7.0	11.2	11.0	8.5	8.1	7.4	6.6
备忘项												
欧盟	2.4	3.1	2.6	1.5	0.5	0.1	0.2	1.7	1.9	1.6	1.7	2.0
低收入发展中国家	9.7	11.7	9.8	8.0	7.2	6.9	8.6	9.6	9.1	8.2	7.9	7.3
按分析标准分组												
按出口收入来源												
燃料	9.7	8.6	8.0	8.1	6.4	8.6	6.9	5.4	7.2	7.6	7.2	6.5
非燃料	5.7	6.7	5.3	4.9	4.2	3.8	3.7	4.0	4.3	4.4	4.2	3.9
其中, 初级产品 ⁵	6.5	6.8	7.0	6.5	7.1	5.2	6.4	11.2	13.6	15.0	10.7	6.7
按外部融资来源												
净债务经济体	7.4	7.6	6.9	6.2	5.6	5.4	5.1	5.5	5.4	5.2	5.0	4.5
按净债务经济体偿债情况												
2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	8.5	10.3	7.9	6.6	10.1	13.8	8.4	16.7	16.7	12.9	10.9	8.1
备忘项												
通货膨胀率中位数												
发达经济体	2.2	3.2	2.6	1.4	0.7	0.1	0.6	1.6	1.9	1.6	1.7	2.0
新兴市场和发展中经济体 ³	5.1	5.4	4.5	3.8	3.1	2.7	2.7	3.3	3.1	3.1	3.2	3.0

¹ 不包括美国、欧元区国家和日本。

² 基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

³ 不包括委内瑞拉, 但从2017年起包括阿根廷。见统计附录“国家说明”部分对阿根廷和委内瑞拉的具体说明。

⁴ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国, 但由于地理位置相近、经济结构相似, 也将其编入其中。

⁵ 从2017年起包括阿根廷的数据。见统计附录“国家说明”部分对阿根廷的具体说明。

表A6 发达经济体：消费者价格¹
(年度百分比变化)

	平均值										预测			期末 ²	
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测			2018	预测	
										2019	2020	2024		2019	2020
发达经济体	2.0	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	0.8	1.7	2.0	1.6	2.1	2.0	1.7	2.0	1.9
美国	2.4	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1	2.4	2.0	2.7	2.2	2.0	2.7	2.4
欧元区 ³	2.1	2.7	2.5	1.3	0.4	0.2	0.2	1.5	1.8	1.3	1.6	2.0	1.5	1.4	1.6
德国	1.6	2.5	2.2	1.6	0.8	0.7	0.4	1.7	1.9	1.3	1.7	2.2	1.8	1.6	1.8
法国	1.9	2.3	2.2	1.0	0.6	0.1	0.3	1.2	2.1	1.3	1.5	1.9	2.0	1.2	1.6
意大利	2.2	2.9	3.3	1.2	0.2	0.1	-0.1	1.3	1.2	0.8	1.2	1.6	1.2	0.8	1.2
西班牙	2.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.2	2.0	1.7	1.2	1.6	1.9	1.2	1.3	1.7
荷兰	2.1	2.5	2.8	2.6	0.3	0.2	0.1	1.3	1.6	2.3	1.6	2.0	1.9	2.0	1.7
比利时	2.1	3.4	2.6	1.2	0.5	0.6	1.8	2.2	2.3	1.9	1.6	2.0	2.2	1.3	2.1
奥地利	1.9	3.5	2.6	2.1	1.5	0.8	1.0	2.2	2.1	1.8	2.0	2.0	1.7	1.9	2.0
希腊	3.4	3.1	1.0	-0.9	-1.4	-1.1	0.0	1.1	0.8	1.1	1.4	1.8	0.6	0.8	1.6
葡萄牙	2.5	3.6	2.8	0.4	-0.2	0.5	0.6	1.6	1.2	1.0	1.7	2.0	0.6	4.0	-1.7
爱尔兰	2.2	1.2	1.9	0.6	0.3	0.0	-0.2	0.3	0.7	1.2	1.5	2.0	0.8	0.4	1.5
芬兰	1.7	3.3	3.2	2.2	1.2	-0.2	0.4	0.8	1.2	1.3	1.5	2.0	1.3	1.4	1.5
斯洛伐克共和国	4.1	4.1	3.7	1.5	-0.1	-0.3	-0.5	1.4	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9	2.2	2.1
立陶宛	3.0	4.1	3.2	1.2	0.2	-0.7	0.7	3.7	2.5	2.3	2.3	2.5	1.8	2.3	2.3
斯洛文尼亚	4.2	1.8	2.6	1.8	0.2	-0.5	-0.1	1.4	1.7	1.4	1.6	2.0	1.4	1.3	1.9
卢森堡	2.6	3.7	2.9	1.7	0.7	0.1	0.0	2.1	2.0	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9	1.6
拉脱维亚	5.4	4.2	2.3	0.0	0.7	0.2	0.1	2.9	2.6	2.4	2.4	2.1	2.5	2.4	2.4
爱沙尼亚	4.2	5.1	4.2	3.2	0.5	0.1	0.8	3.7	3.4	3.0	2.8	2.5	3.3	3.0	2.8
塞浦路斯	2.4	3.5	3.1	0.4	-0.3	-1.5	-1.2	0.7	0.8	0.5	1.6	2.0	1.1	1.2	1.3
马耳他	2.4	2.5	3.2	1.0	0.8	1.2	0.9	1.3	1.7	1.8	1.9	2.0	1.2	1.9	1.9
日本	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.5	1.0	1.1	1.5	1.4	0.8	1.7	1.0
英国	2.1	4.5	2.8	2.6	1.5	0.0	0.7	2.7	2.5	1.8	2.0	2.0	2.3	1.8	2.0
韩国	3.2	4.0	2.2	1.3	1.3	0.7	1.0	1.9	1.5	1.4	1.6	2.0	1.3	1.4	1.6
加拿大	2.0	2.9	1.5	0.9	1.9	1.1	1.4	1.6	2.2	1.7	1.9	2.0	2.1	1.8	1.9
澳大利亚	3.0	3.4	1.7	2.5	2.5	1.5	1.3	2.0	2.0	2.0	2.3	2.5	1.8	2.3	2.3
中国台湾省	0.9	1.4	1.6	1.0	1.3	-0.6	1.0	1.1	1.5	1.1	1.2	1.4	-0.1	1.1	1.2
瑞士	0.9	0.2	-0.7	-0.2	0.0	-1.1	-0.4	0.5	0.9	0.8	0.9	1.0	1.4	0.2	1.2
瑞典	1.9	1.4	0.9	0.4	0.2	0.7	1.1	1.9	2.0	1.9	1.7	2.0	2.2	1.8	1.7
新加坡	1.6	5.2	4.6	2.4	1.0	-0.5	-0.5	0.6	0.4	1.3	1.4	1.4	0.5	1.4	1.4
香港特别行政区	0.4	5.3	4.1	4.3	4.4	3.0	2.4	1.5	2.4	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4	2.5
挪威	2.0	1.3	0.7	2.1	2.0	2.2	3.6	1.9	2.8	1.9	1.7	2.0	3.5	1.6	1.8
捷克共和国	2.5	1.9	3.3	1.4	0.4	0.3	0.7	2.5	2.2	2.3	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0
以色列	2.1	3.4	1.7	1.5	0.5	-0.6	-0.5	0.2	0.8	0.9	1.7	2.0	0.8	1.3	2.0
丹麦	2.0	2.7	2.4	0.5	0.4	0.2	0.0	1.1	0.7	1.1	1.3	2.0	0.7	1.2	1.4
新西兰	2.6	4.1	1.0	1.1	1.2	0.3	0.6	1.9	1.6	2.0	1.9	2.0	2.1	1.9	2.0
波多黎各	2.7	2.9	1.3	1.1	0.6	-0.8	-0.3	1.8	2.5	0.3	1.3	1.4	2.5	0.3	1.3
澳门特区	...	5.8	6.1	5.5	6.0	4.6	2.4	1.2	3.0	2.5	2.7	3.0	2.9	2.5	2.7
冰岛	6.2	4.0	5.2	3.9	2.0	1.6	1.7	1.8	2.7	2.8	2.5	2.5	3.7	2.6	2.6
圣马力诺	...	2.0	2.8	1.6	1.1	0.1	0.6	1.0	1.6	1.6	1.7	1.8	1.6	1.6	1.7
备忘项															
主要发达经济体	1.8	2.6	1.9	1.3	1.5	0.3	0.8	1.8	2.1	1.7	2.2	2.0	1.8	2.1	2.0

¹ 消费者价格变动以年平均变化显示。

² 月度同比变化。有几个国家是季度同比变化。

³ 基于欧盟统计局的协调消费者价格指数。

表A7 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹
(年度百分比变化)

	平均值									预测			期末 ²		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	预测		
													2018	2019	2020
独联体^{3,4}	12.1	9.8	6.2	6.5	8.1	15.5	8.3	5.5	4.5	5.7	5.0	4.3	5.1	5.6	4.6
俄罗斯	12.5	8.4	5.1	6.8	7.8	15.5	7.1	3.7	2.9	5.0	4.5	4.0	4.3	4.8	4.2
除俄罗斯外	11.0	13.3	9.2	5.7	8.7	15.5	11.3	9.9	8.3	7.5	6.1	4.8	7.2	7.2	5.7
亚美尼亚	4.4	7.7	2.5	5.8	3.0	3.7	-1.4	0.9	2.5	2.1	3.0	3.4	1.9	2.6	3.2
阿塞拜疆	7.4	7.8	1.0	2.4	1.4	4.0	12.4	12.8	2.3	2.5	2.5	3.0	2.3	2.5	2.5
白俄罗斯	20.1	53.2	59.2	18.3	18.1	13.5	11.8	6.0	4.9	5.0	5.0	4.0	5.6	5.0	5.0
格鲁吉亚	6.6	8.5	-0.9	-0.5	3.1	4.0	2.1	6.0	2.6	2.5	3.0	3.0	1.5	3.0	3.0
哈萨克斯坦	8.6	8.3	5.1	5.8	6.7	6.7	14.6	7.4	6.0	5.5	5.0	4.0	5.3	5.5	4.5
吉尔吉斯共和国	7.4	16.6	2.8	6.6	7.5	6.5	0.4	3.2	1.5	2.2	4.9	5.0	0.5	4.7	5.1
摩尔多瓦	9.5	7.6	4.6	4.6	5.1	9.6	6.4	6.6	3.1	3.3	5.1	5.0	0.9	5.1	5.0
塔吉克斯坦	13.5	12.4	5.8	5.0	6.1	5.8	5.9	7.3	3.8	6.7	6.2	6.5	5.4	6.2	6.2
土库曼斯坦	7.2	5.3	5.3	6.8	6.0	7.4	3.6	8.0	13.6	13.0	9.0	6.0	8.9	13.0	9.0
乌克兰 ⁵	11.1	8.0	0.6	-0.3	12.1	48.7	13.9	14.4	10.9	8.0	5.9	5.0	9.8	7.0	5.6
乌兹别克斯坦	14.5	12.4	11.9	11.7	9.1	8.5	8.0	12.5	17.9	16.5	11.9	7.5	14.4	15.7	10.5
亚洲新兴和发展中经济体	4.3	6.5	4.6	4.6	3.4	2.7	2.8	2.4	2.6	2.8	3.1	3.3	2.3	2.9	3.1
孟加拉国	6.3	11.5	6.2	7.5	7.0	6.2	5.7	5.6	5.6	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.5
不丹	4.6	7.3	9.3	11.3	9.5	7.6	7.6	5.5	3.6	4.0	4.5	4.5	3.2	3.4	4.2
文莱达鲁萨兰国	0.5	0.1	0.1	0.4	-0.2	-0.4	-0.7	-0.2	0.1	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5
柬埔寨	5.1	5.5	2.9	3.0	3.9	1.2	3.0	2.9	2.4	2.5	2.8	3.0	1.6	2.6	2.8
中国	2.1	5.4	2.6	2.6	2.0	1.4	2.0	1.6	2.1	2.3	2.5	3.0	1.9	2.2	2.5
斐济	3.7	7.3	3.4	2.9	0.5	1.4	3.9	3.4	4.1	3.5	3.0	3.0	4.9	3.5	3.0
印度	6.5	9.5	10.0	9.4	5.8	4.9	4.5	3.6	3.5	3.9	4.2	4.0	2.7	4.1	4.3
印度尼西亚	8.6	5.3	4.0	6.4	6.4	6.4	3.5	3.8	3.2	3.3	3.6	3.0	3.1	3.6	3.5
基里巴斯	3.1	1.5	-3.0	-1.5	2.1	0.6	1.9	0.4	1.9	2.1	2.5	2.6	1.9	2.1	2.5
老挝人民民主共和国	7.6	7.6	4.3	6.4	4.1	1.3	1.8	0.7	2.0	3.1	3.3	3.1	1.5	2.9	3.1
马来西亚	2.2	3.2	1.7	2.1	3.1	2.1	2.1	3.8	1.0	2.0	2.6	2.2	0.2	2.4	2.6
马尔代夫	4.0	11.3	10.9	3.8	2.1	1.9	0.8	2.3	1.5	2.2	2.3	2.0	1.3	2.1	2.4
马绍尔群岛	...	5.4	4.3	1.9	1.1	-2.2	-1.5	0.0	0.8	0.2	2.1	2.1	0.8	0.2	2.1
密克罗尼西亚	3.2	4.1	6.3	2.2	0.7	-0.2	0.5	0.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
蒙古	8.8	7.7	15.0	8.6	12.9	5.9	0.5	4.6	7.6	8.4	7.6	7.1	9.7	7.2	8.0
缅甸	20.1	2.8	2.8	5.7	5.1	10.0	6.8	4.0	3.5	3.9	6.7	6.1	4.9	2.1	7.1
瑙鲁	...	-3.4	0.3	-1.1	0.3	9.8	8.2	5.1	3.8	2.5	2.0	2.0	3.0	2.8	2.3
尼泊尔	6.1	9.6	8.3	9.9	9.0	7.2	9.9	4.5	4.2	4.9	6.5	5.3	4.6	5.1	6.5
帕劳	2.7	4.7	3.6	3.4	4.1	0.9	-1.0	0.9	2.8	2.3	2.0	2.0	2.8	2.4	2.0
巴布亚新几内亚	6.5	4.4	4.5	5.0	5.2	6.0	6.7	5.4	4.7	4.3	4.7	3.7	4.8	4.7	4.7
菲律宾	5.2	4.8	3.0	2.6	3.6	0.7	1.3	2.9	5.2	3.8	3.3	3.0	5.1	3.5	3.1
萨摩亚	5.7	2.9	6.2	-0.2	-1.2	1.9	0.1	1.3	3.7	5.1	4.3	2.8	5.8	4.5	4.0
所罗门群岛	8.5	7.4	5.9	5.4	5.2	-0.6	0.5	0.5	1.0	1.7	2.6	4.4	3.2	3.3	3.6
斯里兰卡	9.7	6.7	7.5	6.9	2.8	2.2	4.0	6.6	4.3	4.5	4.6	5.0	2.8	4.5	4.7
泰国	2.6	3.8	3.0	2.2	1.9	-0.9	0.2	0.7	1.1	1.0	1.3	2.0	0.4	1.9	0.6
东帝汶	4.5	13.2	10.9	9.5	0.8	0.6	-1.5	0.5	2.3	2.5	3.1	4.0	2.1	2.8	3.5
汤加	7.7	6.3	1.1	2.1	1.2	-1.1	2.6	7.4	3.9	5.8	5.0	2.5	6.7	5.0	4.9
图瓦卢	2.9	0.5	1.4	2.0	1.1	3.1	3.5	4.1	4.2	3.7	3.5	2.4	4.0	3.4	3.5
瓦努阿图	2.9	0.9	1.3	1.5	0.8	2.5	0.8	3.1	2.8	2.0	2.2	2.2	2.6	2.6	2.2
越南	7.7	18.7	9.1	6.6	4.1	0.6	2.7	3.5	3.5	3.1	3.3	3.9	3.0	3.2	3.4
欧洲新兴和发展中经济体	10.2	5.5	6.1	4.5	4.1	3.2	3.2	6.2	8.7	9.0	7.5	6.9	10.2	8.3	7.4
阿尔巴尼亚	3.0	3.4	2.0	1.9	1.6	1.9	1.3	2.0	2.0	2.0	2.4	3.0	1.8	2.2	2.6
波斯尼亚和黑塞哥维那	2.1	3.7	2.1	-0.1	-0.9	-1.0	-1.1	1.2	1.4	1.5	1.6	2.0	1.6	1.6	1.6
保加利亚 ⁶	6.0	3.4	2.4	0.4	-1.6	-1.1	-1.3	1.2	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.3
克罗地亚	2.8	2.3	3.4	2.2	-0.2	-0.5	-1.1	1.1	1.5	1.5	1.6	1.9	0.9	1.2	1.5
匈牙利	5.6	3.9	5.7	1.7	-0.2	-0.1	0.4	2.4	2.8	3.2	3.1	3.0	2.7	3.5	3.0
科索沃	2.8	7.3	2.5	1.8	0.4	-0.5	0.3	1.5	1.1	2.2	1.3	2.0	2.9	0.6	2.4
黑山共和国	7.3	3.5	4.1	2.2	-0.7	1.5	-0.3	2.4	2.6	0.9	1.7	2.0	1.7	1.9	1.8
北马其顿	2.1	3.9	3.3	2.8	-0.3	-0.3	-0.2	1.4	1.5	1.8	2.0	2.2	0.8	2.0	2.0
波兰	2.8	4.3	3.7	0.9	0.0	-0.9	-0.6	2.0	1.6	2.0	1.9	2.3	1.1	2.3	1.9
罗马尼亚	12.1	5.8	3.3	4.0	1.1	-0.6	-1.6	1.3	4.6	3.3	3.0	2.5	3.3	3.5	3.0
塞尔维亚	14.7	11.1	7.3	7.7	2.1	1.4	1.1	3.1	2.0	2.0	2.5	3.0	2.0	2.5	2.5
土耳其	17.5	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	17.5	14.1	12.4	20.3	15.5	14.0

表A7 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹（续）
 （年度百分比变化）

	平均值										预测			期末 ²		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020	
											预测			预测		
拉丁美洲和加勒比⁷	5.8	5.2	4.6	4.6	4.9	5.5	5.6	6.0	6.2	6.5	5.1	3.6	7.1	5.6	4.9	
安提瓜和巴布达	2.2	3.5	3.4	1.1	1.1	1.0	-0.5	2.4	1.3	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0	
阿根廷 ⁸	9.5	9.8	10.0	10.6	...	...	...	25.7	34.3	43.7	23.2	5.8	47.6	30.5	21.2
阿鲁巴	3.3	4.4	0.6	-2.4	0.4	0.5	-0.9	-0.5	3.5	1.4	1.9	2.2	3.7	1.0	2.7	
巴哈马	2.3	3.1	1.9	0.4	1.2	1.9	-0.3	1.4	2.2	2.6	2.4	2.2	2.8	2.4	2.3	
巴巴多斯	4.1	9.4	4.5	1.8	1.8	-1.1	1.5	4.4	3.6	1.3	1.9	2.3	0.0	1.4	2.3	
伯利兹	2.5	1.7	1.2	0.5	1.2	-0.9	0.7	1.1	0.3	1.2	1.6	2.0	-0.1	2.4	0.8	
玻利维亚	4.6	9.9	4.5	5.7	5.8	4.1	3.6	2.8	2.3	2.3	3.6	5.0	1.9	3.0	4.0	
巴西	6.6	6.6	5.4	6.2	6.3	9.0	8.7	3.4	3.7	3.6	4.1	4.0	3.7	3.9	4.0	
智利	3.2	3.3	3.0	1.8	4.7	4.3	3.8	2.2	2.3	2.3	3.0	3.0	2.1	2.7	3.0	
哥伦比亚	5.6	3.4	3.2	2.0	2.9	5.0	7.5	4.3	3.2	3.4	3.2	3.0	3.2	3.2	3.0	
哥斯达黎加																
多米尼克	2.2	1.1	1.4	0.0	0.8	-0.9	0.0	0.6	1.4	1.6	1.8	2.0	1.4	1.8	1.8	
多米尼加共和国	12.1	8.5	3.7	4.8	3.0	0.8	1.6	3.3	3.6	1.4	4.2	4.0	1.2	3.7	4.0	
厄瓜多尔	8.1	4.5	5.1	2.7	3.6	4.0	1.7	0.4	-0.2	0.6	1.2	1.0	0.3	0.5	1.6	
萨尔瓦多	3.4	5.1	1.7	0.8	1.1	-0.7	0.6	1.0	1.1	0.6	1.3	1.0	0.4	1.4	1.2	
格林纳达																
危地马拉	6.8	6.2	3.8	4.3	3.4	2.4	4.4	4.4	3.8	3.4	3.7	4.2	2.3	3.8	4.1	
圭亚那	5.9	4.4	2.4	1.9	0.7	-0.9	0.8	2.0	1.3	2.9	3.1	2.8	2.2	3.0	3.2	
海地	14.0	7.4	6.8	6.8	3.9	7.5	13.4	14.7	13.5	14.9	13.0	10.2	14.6	13.5	12.5	
洪都拉斯	7.6	6.8	5.2	5.2	6.1	3.2	2.7	3.9	4.3	4.7	4.5	4.0	4.2	4.7	4.5	
牙买加																
墨西哥	4.7	3.4	4.1	3.8	4.0	2.7	2.8	6.0	4.9	3.8	3.1	3.0	4.8	3.1	3.0	
尼加拉瓜	8.3	8.1	7.2	7.1	6.0	4.0	3.5	3.9	5.0	5.1	3.9	5.0	3.9	5.5	3.9	
巴拿马	2.6	5.9	5.7	4.0	2.6	0.1	0.7	0.9	0.8	1.5	2.0	2.0	0.2	1.5	2.0	
巴拉圭	7.8	8.2	3.7	2.7	5.0	3.1	4.1	3.6	4.0	3.6	4.0	4.0	3.2	4.0	4.0	
秘鲁																
圣基茨和尼维斯	3.3	5.8	0.8	1.1	0.2	-2.3	-0.3	0.0	-0.6	0.0	2.0	2.0	-2.0	2.0	2.0	
圣卢西亚	2.6	2.8	4.2	1.5	3.5	-1.0	-3.1	0.1	1.9	1.9	2.2	2.0	2.0	2.0	2.1	
圣文森特和格林纳																
丁斯	2.9	3.2	2.6	0.8	0.2	-1.7	-0.2	2.2	2.4	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
苏里南	13.1	17.7	5.0	1.9	3.4	6.9	55.5	22.0	6.9	5.4	5.3	3.5	5.4	5.3	5.4	
特立尼达和多巴哥	7.0	5.1	9.3	5.2	5.7	4.7	3.1	1.9	1.1	1.1	2.2	3.0	1.0	1.1	2.2	
乌拉圭	8.7	8.1	8.1	8.6	8.9	8.7	9.6	6.2	7.6	7.6	7.2	7.0	8.0	7.5	7.0	
委内瑞拉 ⁸	22.3	27.1	21.1	38.5	57.3	111.8	254.4	493.6	929,789.5	10,000,000	10,000,000	10,000,000	1,555,146	10,000,000	10,000,000	
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	7.1	9.3	9.8	9.2	6.7	5.4	4.7	6.4	10.4	9.7	9.3	7.8	12.5	9.1	9.3	
阿富汗	...	11.8	6.4	7.4	4.7	-0.7	4.4	5.0	0.6	1.9	3.5	5.0	0.8	3.0	4.0	
阿尔及利亚	3.6	4.5	8.9	3.3	2.9	4.8	6.4	5.6	4.3	5.6	6.7	14.0	2.7	4.2	9.4	
巴林	1.8	-0.4	2.8	3.3	2.7	1.8	2.8	1.4	2.1	3.3	3.2	2.2	1.9	3.8	3.2	
吉布提	3.7	5.2	4.2	1.1	2.3	0.9	0.4	0.8	-0.1	0.8	1.2	1.5	0.6	1.0	1.3	
埃及	7.9	11.1	8.6	6.9	10.1	11.0	10.2	23.5	20.9	14.5	12.3	6.9	14.4	12.8	10.7	
伊朗																
伊拉克	...	5.6	6.1	1.9	2.2	1.4	0.5	0.1	0.4	2.0	2.0	2.0	-0.1	2.0	2.0	
约旦	4.0	4.2	4.5	4.8	2.9	-0.9	-0.8	3.3	4.5	2.0	2.5	2.5	3.6	2.5	2.5	
科威特	3.2	4.9	3.2	2.7	3.1	3.7	3.5	1.5	0.7	2.5	2.7	3.0	1.1	2.8	3.0	
黎巴嫩	2.6	5.0	6.6	4.8	1.8	-3.7	-0.8	4.5	6.1	2.0	2.3	2.3	4.0	2.2	2.4	
利比亚 ⁸																
毛里塔尼亚	6.5	5.7	4.9	4.1	3.8	0.5	1.5	2.3	3.1	3.9	4.0	4.3	3.2	4.0	4.1	
摩洛哥	1.8	0.9	1.3	1.9	0.4	1.5	1.6	0.8	1.9	1.4	2.0	2.0	0.4	1.4	2.0	
阿曼	2.9	4.0	2.9	1.2	1.0	0.1	1.1	1.6	0.9	1.5	1.8	2.5	0.9	1.5	1.8	
巴基斯坦	8.1	13.7	11.0	7.4	8.6	4.5	2.9	4.1	3.9	7.6	7.0	5.0	5.2	8.4	6.8	
卡塔尔																
沙特阿拉伯	2.1	3.8	2.9	3.5	2.2	1.3	2.0	-0.9	2.5	-0.7	2.2	2.1	2.5	-0.7	2.2	
索马里	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	3.5	3.0	2.8
苏丹 ⁹	10.8	18.1	35.6	36.5	36.9	16.9	17.8	32.4	63.3	49.6	58.1	72.8	72.9	56.2	59.4	
叙利亚 ¹⁰	5.7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
突尼斯																

表A7 新兴市场和发展中经济体：消费者价格¹（续）

（年度百分比变化）

	平均值										预测			期末 ²		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018		2019	2020	2024	2018	预测	
															2019	2020
撒哈拉以南非洲	9.9	9.3	9.2	6.6	6.4	7.0	11.2	11.0	8.5	8.1	7.4	6.6	8.0	8.0	7.3	
安哥拉	42.4	13.5	10.3	8.8	7.3	9.2	30.7	29.8	19.6	17.5	11.1	6.0	18.6	15.0	9.0	
贝宁	3.0	2.7	6.7	1.0	-1.1	0.3	-0.8	0.1	1.0	2.0	2.0	2.0	1.0	2.0	1.9	
博茨瓦纳	8.6	8.5	7.5	5.9	4.4	3.1	2.8	3.3	3.2	3.6	3.8	3.9	3.5	3.7	3.8	
布基纳法索	2.8	2.8	3.8	0.5	-0.3	0.9	-0.2	0.4	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
布隆迪	8.9	9.6	18.2	7.9	4.4	5.6	5.5	16.6	1.2	7.3	9.0	9.0	5.3	9.0	9.0	
佛得角	2.4	4.5	2.5	1.5	-0.2	0.1	-1.4	0.8	1.3	1.6	2.0	2.0	1.5	1.6	2.0	
喀麦隆	2.6	2.9	2.4	2.1	1.9	2.7	0.9	0.6	0.9	1.2	1.5	2.0	1.1	1.2	1.5	
中非共和国	3.3	1.2	5.9	6.6	11.6	4.5	4.6	4.1	3.0	3.0	2.5	2.4	2.5	2.3	2.7	
乍得	2.9	1.9	7.7	0.2	1.7	6.8	-1.1	-0.9	2.5	2.9	3.0	2.4	3.5	-1.2	5.0	
科摩罗	4.2	2.2	5.9	1.6	1.3	2.0	1.8	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	2.2	
刚果民主共和国	36.8	14.9	0.9	0.9	1.2	1.0	18.2	41.5	29.3	8.4	6.7	3.5	7.2	7.1	7.0	
刚果共和国	2.9	1.8	5.0	4.6	0.9	3.2	3.2	0.4	1.2	1.5	1.8	3.0	0.9	2.0	2.5	
科特迪瓦	2.9	4.9	1.3	2.6	0.4	1.2	0.7	0.8	0.3	2.0	2.0	2.0	1.1	2.0	2.0	
赤道几内亚	5.6	4.8	3.4	3.2	4.3	1.7	1.4	0.7	1.3	2.6	2.7	3.0	2.6	2.6	2.7	
厄立特里亚	17.8	3.9	6.0	6.5	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	
斯威士兰	7.1	6.1	8.9	5.6	5.7	5.0	7.8	6.2	4.8	5.6	5.5	5.5	5.3	5.2	5.8	
埃塞俄比亚	11.1	33.2	24.1	8.1	7.4	9.6	6.6	10.7	13.8	9.3	8.0	8.0	10.4	8.0	8.0	
加蓬	1.2	1.3	2.7	0.5	4.5	-0.1	2.1	2.7	4.8	3.0	2.5	2.5	6.3	3.0	2.5	
冈比亚	7.0	4.8	4.6	5.2	6.3	6.8	7.2	8.0	6.5	6.3	6.0	5.0	6.4	6.5	5.5	
加纳	15.9	7.7	7.1	11.7	15.5	17.2	17.5	12.4	9.8	9.1	8.4	6.0	9.4	8.7	8.0	
几内亚	16.0	21.4	15.2	11.9	9.7	8.2	8.2	8.9	9.7	8.9	8.3	7.8	9.6	8.6	8.1	
几内亚比绍	2.3	5.1	2.1	0.8	-1.0	1.5	1.5	1.1	1.4	2.0	2.1	3.0	5.4	2.1	2.3	
肯尼亚	7.0	14.0	9.4	5.7	6.9	6.6	6.3	8.0	4.7	4.4	5.0	5.0	5.7	4.7	5.0	
莱索托	7.0	6.0	5.5	5.0	4.6	4.3	6.2	4.5	5.2	5.4	5.6	5.5	5.2	5.4	5.6	
利比里亚	10.0	8.5	6.8	7.6	9.9	7.7	8.8	12.4	23.4	22.3	20.5	13.5	27.2	21.8	19.0	
马达加斯加	10.2	9.5	5.7	5.8	6.1	7.4	6.7	8.3	7.3	6.7	6.3	5.0	6.1	6.4	6.0	
马拉维	8.1	7.6	21.3	28.3	23.8	21.9	21.7	11.5	9.2	8.7	8.2	5.0	9.9	8.3	7.7	
马里	2.7	3.1	5.3	-2.4	2.7	1.4	-1.8	1.8	1.7	1.7	2.2	2.2	1.0	2.2	2.2	
毛里求斯	5.7	6.5	3.9	3.5	3.2	1.3	1.0	3.7	3.2	2.1	3.7	3.4	1.8	4.1	3.6	
莫桑比克	11.0	11.2	2.6	4.3	2.6	3.6	19.9	15.1	3.9	4.2	5.5	5.5	3.5	5.5	5.5	
纳米比亚	7.1	5.0	6.7	5.6	5.3	3.4	6.7	6.1	4.3	5.2	5.5	5.5	5.1	5.2	5.4	
尼日尔	2.5	2.9	0.5	2.3	-0.9	1.0	0.2	2.4	3.0	2.4	2.1	2.0	1.6	2.2	2.0	
尼日利亚	12.9	10.8	12.2	8.5	8.0	9.0	15.7	16.5	12.1	11.7	11.7	11.0	11.4	12.1	11.7	
卢旺达	7.9	5.7	6.3	4.2	1.8	2.5	5.7	4.8	1.4	3.5	5.0	5.0	1.1	5.0	5.0	
圣多美和普林西比	16.2	14.3	10.6	8.1	7.0	5.2	5.4	5.7	7.9	7.8	5.5	3.0	9.0	6.0	5.0	
塞内加尔	2.1	3.4	1.4	0.7	-1.1	0.1	0.8	1.3	0.5	1.3	1.5	1.5	1.3	1.9	1.5	
塞舌尔	7.6	2.6	7.1	4.3	1.4	4.0	-1.0	2.9	3.7	3.4	3.0	3.0	3.4	3.9	3.2	
塞拉利昂	8.3	6.8	6.6	5.5	4.6	6.7	10.9	18.2	16.9	15.8	13.0	8.2	17.5	14.0	12.0	
南非	5.9	5.0	5.6	5.8	6.1	4.6	6.3	5.3	4.6	5.0	5.4	5.5	4.9	5.3	5.5	
南苏丹	...	...	45.1	0.0	1.7	52.8	379.8	187.9	83.5	24.5	16.9	8.0	40.1	35.9	10.8
坦桑尼亚	6.6	12.7	16.0	7.9	6.1	5.6	5.2	5.3	3.5	3.5	4.5	4.9	3.3	4.1	4.9	
多哥	3.0	3.6	2.6	1.8	0.2	1.8	0.9	-0.7	0.7	1.8	2.0	2.0	2.0	2.8	1.4	
乌干达	6.4	15.0	12.7	4.9	3.1	5.4	5.5	5.6	2.6	3.6	4.4	5.0	2.2	4.0	4.8	
赞比亚	15.4	8.7	6.6	7.0	7.8	10.1	17.9	6.6	7.0	10.7	12.0	10.0	8.0	13.5	10.5	
津巴布韦 ¹¹	-5.6	3.5	3.7	1.6	-0.2	-2.4	-1.6	0.9	10.6	73.4	9.4	3.0	42.1	40.1	4.8	

¹ 消费者价格的变动表示为年度平均变化。

² 月度同比变化，有的国家是季度同比。

³ 对于许多国家，早年的通货膨胀系根据零售价格指数测得。较近的年份通常使用覆盖面更广、更新速度更快的消费者价格指数（CPI）通胀数据。

⁴ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

⁵ 从2014年开始，数据不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

⁶ 基于欧洲统计局的调和消费者价格指数。

⁷ 不包括委内瑞拉，但从2017年起包括阿根廷。

⁸ 见统计附录“国家说明”部分对阿根廷、利比亚和委内瑞拉的具体说明。

⁹ 2011年的数据自当年7月9日后不包括南苏丹，2012年及以后的数据仅与当前的苏丹有关。

¹⁰ 2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其冲突不断且缺少相关数据。

¹¹ 津巴布韦元于2009年初停止流通。数据是基于基金组织工作人员对以美元表示的价格和汇率变化情况的估计。基金组织工作人员对美元值的估计可能不同于当局的估计。

表A8 主要发达经济体：广义政府财政差额和债务¹

(相当于GDP的百分比，除非另有注明)

	平均值							预测		
	2001-10	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
主要发达经济体										
净贷款/借款	-4.5	-4.1	-3.4	-2.8	-3.1	-2.8	-2.9	-3.2	-3.0	-2.6
产出缺口 ²	-0.4	-1.7	-1.3	-0.6	-0.6	0.0	0.5	0.7	0.7	0.5
结构差额 ²	-4.2	-3.7	-3.0	-2.7	-3.0	-2.9	-3.1	-3.5	-3.3	-2.8
美国										
净贷款/借款 ³	-4.8	-4.1	-3.7	-3.2	-3.9	-3.8	-4.3	-4.6	-4.4	-3.7
产出缺口 ²	-0.4	-1.9	-1.2	-0.1	-0.2	0.2	1.1	1.4	1.3	1.0
结构差额 ²	-4.3	-4.0	-3.4	-3.2	-3.9	-4.0	-4.7	-5.2	-5.0	-4.1
净债务	47.8	80.9	80.5	80.4	81.7	80.7	80.9	83.4	86.2	94.3
总债务	68.3	104.8	104.4	104.7	106.9	106.2	105.8	106.7	107.5	110.3
欧元区										
净贷款/借款	-3.0	-3.1	-2.5	-2.0	-1.6	-1.0	-0.6	-1.0	-0.9	-1.1
产出缺口 ²	0.4	-2.7	-2.3	-1.8	-1.2	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.1
结构差额 ²	-3.2	-1.3	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.7	-0.9	-1.1	-1.2
净债务	56.4	74.6	75.0	73.8	72.8	70.9	68.9	67.9	66.7	62.3
总债务	70.5	91.6	91.8	89.9	89.1	86.8	85.0	83.6	81.8	75.7
德国										
净贷款/借款	-2.8	-0.1	0.6	0.8	0.9	1.0	1.7	1.1	1.1	0.7
产出缺口 ²	-0.5	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.9	1.0	0.8	0.6	0.0
结构差额 ²	-2.2	0.2	0.9	0.8	1.0	0.9	1.3	0.7	0.6	0.7
净债务	53.9	57.5	54.0	51.0	48.2	44.5	41.0	38.6	36.2	28.4
总债务	66.1	77.4	74.5	70.8	67.9	63.9	59.8	56.9	53.8	43.7
法国										
净贷款/借款	-3.8	-4.1	-3.9	-3.6	-3.4	-2.7	-2.6	-3.3	-2.4	-2.6
产出缺口 ²	0.2	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0
结构差额 ²	-4.0	-3.5	-3.3	-3.0	-2.8	-2.6	-2.5	-2.5	-2.5	-2.6
净债务	59.1	83.0	85.5	86.4	87.5	87.5	87.6	88.2	87.7	85.2
总债务	68.3	93.4	94.9	95.6	96.6	98.5	98.6	99.2	98.7	96.2
意大利										
净贷款/借款	-3.4	-2.9	-3.0	-2.6	-2.5	-2.4	-2.1	-2.7	-3.4	-3.8
产出缺口 ²	0.0	-4.1	-4.1	-3.4	-2.7	-1.5	-0.9	-1.0	-0.5	0.0
结构差额 ^{2,4}	-4.0	-0.6	-1.1	-0.7	-1.4	-1.6	-1.7	-2.1	-3.1	-4.1
净债务	95.7	116.7	118.8	119.5	118.9	119.0	120.1	121.5	122.5	127.8
总债务	104.2	129.0	131.8	131.6	131.3	131.3	132.1	133.4	134.1	138.5
日本										
净贷款/借款	-6.4	-7.9	-5.6	-3.8	-3.7	-3.2	-3.2	-2.8	-2.1	-2.1
产出缺口 ²	-1.6	-1.7	-2.0	-1.5	-1.7	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2	0.1
结构差额 ²	-6.0	-7.5	-5.5	-4.3	-4.1	-3.4	-3.1	-2.8	-2.1	-2.1
净债务	99.9	146.4	148.5	147.8	152.6	151.1	153.2	153.6	153.2	154.5
总债务 ⁵	175.9	232.5	236.1	231.6	236.3	235.0	237.1	237.5	237.0	238.3
英国										
净贷款/借款	-4.1	-5.3	-5.3	-4.2	-2.9	-1.8	-1.4	-1.3	-1.2	-0.6
产出缺口 ²	0.6	-1.8	-0.7	-0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	0.0
结构差额 ²	-4.6	-3.9	-4.6	-3.9	-2.8	-1.9	-1.4	-1.2	-1.0	-0.6
净债务	40.4	76.8	78.8	79.3	78.8	77.5	77.5	76.2	75.0	70.9
总债务	45.4	85.2	87.0	87.9	87.9	87.1	86.9	85.7	84.4	80.3
加拿大										
净贷款/借款	-0.2	-1.5	0.2	-0.1	-0.4	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.6
产出缺口 ²	-0.3	-1.3	-0.8	-2.1	-2.4	-0.8	-0.5	-0.4	0.1	0.1
结构差额 ²	-0.1	-0.9	0.3	0.9	0.8	0.1	-0.2	-0.4	-0.7	-0.6
净债务 ⁶	29.7	29.8	28.6	28.5	28.8	27.6	27.9	26.6	25.8	23.0
总债务	74.5	86.2	85.7	91.3	91.8	90.1	90.6	88.0	84.7	72.0

注：针对各国所使用的方法和具体假设见统计附录专栏A1中的讨论。财政数据的国家组合成数是由相关国家的美元值加总计算得出的。

¹ 债务数据指的是年末值。各国间债务数据并不总具有可比性。对于已采用2008年《国民账户体系》(SNA)的国家(澳大利亚、加拿大、香港特区和美国)，其国家统计局报告的总债务和净债务水平数据进行了调整，以剔除政府雇员规定福利的养老金计划的未设基金的养老金负债。主要发达经济体的加总财政数据和美国财政数据从2001年开始，因此，加总数据和美国数据平均值是对2001-2007年而言的。

² 相当于潜在GDP的百分比。

³ 对国家统计局报告的数字做了调整，剔除了与政府雇员规定福利的养老金计划的权责发生制会计处理方法有关的项目。

⁴ 不包括基于当局数据的一次性衡量值，并且，在不具备当局数据的情况下，出售资产的收入也不计入。

⁵ 在非合并基础上统计。

⁶ 包括股份。

表A9 世界贸易量和价格概况
(年度百分比变化)

	平均值										预测	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
货物和服务贸易												
世界贸易¹												
贸易量	5.0	3.9	7.3	3.1	3.6	3.9	2.8	2.2	5.4	3.8	3.4	3.9
价格平减指数												
以美元计值	3.9	-0.3	11.0	-1.8	-0.7	-1.8	-13.2	-4.0	4.3	5.2	-1.4	0.8
以特别提款权计值	2.4	0.5	7.3	1.2	0.1	-1.7	-5.8	-3.4	4.5	3.1	-0.1	0.1
贸易量												
出口												
发达经济体	3.9	3.5	6.1	2.9	3.2	3.9	3.8	1.8	4.4	3.1	2.7	3.1
新兴市场和发展中经济体	8.1	4.5	8.9	3.6	4.7	3.2	1.4	2.9	7.2	4.3	4.0	4.8
进口												
发达经济体	3.5	3.4	5.3	1.7	2.5	3.9	4.9	2.5	4.3	3.3	3.0	3.2
新兴市场和发展中经济体	9.1	5.0	11.6	5.4	5.2	4.3	-1.0	1.8	7.5	5.6	4.6	5.3
贸易条件												
发达经济体	-0.1	0.1	-1.5	-0.7	0.9	0.3	1.9	1.2	-0.2	-0.6	-0.3	0.1
新兴市场和发展中经济体	1.0	-0.2	3.5	0.6	-0.6	-0.6	-4.3	-1.6	0.8	1.3	-0.9	0.0
货物贸易												
世界贸易¹												
贸易量	5.0	3.8	7.4	2.8	3.4	3.0	2.2	2.1	5.6	3.9	3.3	3.9
价格平减指数												
以美元计值	3.9	-0.5	12.2	-1.9	-1.3	-2.4	-14.4	-4.8	4.8	5.7	-1.6	0.7
以特别提款权计值	2.4	0.3	8.4	1.1	-0.5	-2.3	-7.1	-4.2	5.1	3.5	-0.3	-0.1
以美元计值的世界贸易价格²												
制成品	1.9	-0.1	4.1	2.7	-3.0	-0.5	-2.3	-5.2	-0.3	2.7	1.0	0.2
石油	10.8	-2.9	31.7	0.9	-0.9	-7.5	-47.2	-15.7	23.3	29.4	-13.4	-0.2
非燃料初级产品	8.9	-1.2	20.0	-7.8	-5.4	-5.4	-17.1	-1.0	6.4	1.6	-0.2	1.1
食品	5.6	-0.3	18.8	-3.8	0.7	-1.4	-16.8	0.0	3.9	-0.6	-2.9	2.1
饮料	8.4	-1.4	24.1	-18.1	-13.7	20.1	-7.2	-3.1	-4.7	-8.2	-2.1	6.8
农业原料	5.9	-2.3	24.3	-20.5	-4.4	-7.5	-11.5	0.0	5.2	1.9	-3.7	-0.2
金属	14.5	-3.5	12.7	-17.8	-3.9	-12.2	-27.3	-5.3	22.1	6.2	2.4	-2.2
以特别提款权计值的世界贸易价格²												
制成品	0.5	0.7	0.6	5.9	-2.2	-0.4	6.0	-4.6	0.0	0.6	2.3	-0.5
石油	9.2	-2.1	27.2	4.0	-0.1	-7.5	-42.7	-15.1	23.6	26.7	-12.3	-0.9
非燃料初级产品	7.4	-0.4	15.9	-4.9	-4.7	-5.4	-10.0	-0.4	6.7	-0.5	1.1	0.4
食品	4.0	0.5	14.8	-0.8	1.5	-1.3	-9.7	0.7	4.2	-2.6	-1.6	1.3
饮料	6.8	-0.6	20.0	-15.6	-13.0	20.1	0.7	-2.5	-4.5	-10.1	-0.8	6.0
农业原料	4.3	-1.5	20.1	-18.1	-3.7	-7.5	-4.0	0.6	5.5	-0.2	-2.4	-0.9
金属	12.9	-2.7	8.9	-15.3	-3.1	-12.1	-21.1	-4.7	22.5	4.0	3.8	-2.9
以欧元计值的世界贸易价格²												
制成品	-1.7	1.3	-0.7	11.2	-6.1	-0.5	17.0	-5.0	-2.3	-1.9	4.3	-0.9
石油	6.9	-1.5	25.5	9.2	-4.1	-7.6	-36.8	-15.4	20.8	23.6	-10.6	-1.3
非燃料初级产品	5.1	0.2	14.4	-0.2	-8.5	-5.5	-0.7	-0.8	4.3	-2.9	3.1	0.0
食品	1.8	1.1	13.3	4.2	-2.6	-1.4	-0.4	0.3	1.8	-5.0	0.4	1.0
饮料	4.5	-0.1	18.4	-11.4	-16.4	20.0	11.1	-2.8	-6.6	-12.3	1.2	5.6
农业原料	2.1	-0.9	18.5	-14.0	-7.5	-7.6	5.9	0.3	3.1	-2.6	-0.5	-1.2
金属	10.4	-2.2	7.4	-11.0	-7.0	-12.2	-12.9	-5.0	19.7	1.5	5.8	-3.2

表A9 世界贸易量和价格概况（续）

（年度百分比变化）

	平均值										预测	
货物贸易												
贸易量												
出口												
发达经济体	3.8	3.3	6.4	2.6	2.7	3.1	3.2	1.5	4.5	3.2	2.3	3.0
新兴市场和发展中经济体	8.0	4.2	7.9	3.9	4.7	2.7	1.1	2.9	6.9	3.9	3.8	4.7
燃料出口国	4.8	1.9	5.8	2.8	2.1	-0.3	2.9	1.5	1.0	-0.1	0.3	3.1
非燃料出口国	9.3	4.9	8.7	4.3	5.9	3.9	0.4	3.3	8.4	4.9	4.8	5.1
进口												
发达经济体	3.6	3.3	6.0	1.1	2.2	3.4	3.8	2.2	4.9	3.6	3.2	3.3
新兴市场和发展中经济体	9.2	4.8	11.4	5.1	4.8	2.6	-0.9	2.2	7.6	5.6	4.6	5.4
燃料出口国	11.0	1.9	12.0	8.6	3.7	1.1	-7.5	-5.5	3.1	0.4	1.5	3.2
非燃料出口国	8.9	5.4	11.3	4.4	5.0	3.0	0.6	3.8	8.4	6.5	5.1	5.8
以特别提款权计值的价格平减指数												
出口												
发达经济体	1.7	0.2	6.1	-0.4	0.3	-1.8	-6.5	-2.2	4.4	2.7	-0.5	0.1
新兴市场和发展中经济体	4.4	0.4	13.0	3.0	-1.3	-3.1	-8.8	-7.2	6.7	4.8	-0.7	-0.4
燃料出口国	7.8	-1.0	25.6	4.4	-2.6	-6.9	-29.7	-12.8	17.0	15.2	-6.7	-1.0
非燃料出口国	3.0	0.8	8.0	2.4	-0.7	-1.5	-0.8	-5.6	4.1	2.1	1.1	-0.2
进口												
发达经济体	1.7	0.1	8.1	0.6	-0.6	-2.0	-8.1	-3.5	4.5	3.4	-0.2	0.1
新兴市场和发展中经济体	3.2	0.5	8.1	2.4	-0.8	-2.6	-4.5	-5.6	5.5	3.6	0.2	-0.4
燃料出口国	3.7	0.6	6.2	3.1	0.0	-2.4	-3.1	-3.3	3.7	1.3	1.2	-0.4
非燃料出口国	3.0	0.5	8.6	2.3	-1.0	-2.7	-4.8	-6.0	5.9	4.1	0.1	-0.4
贸易条件												
发达经济体	-0.1	0.0	-1.8	-1.0	0.9	0.2	1.7	1.4	-0.1	-0.7	-0.3	0.0
新兴市场和发展中经济体	1.2	-0.1	4.5	0.6	-0.5	-0.4	-4.5	-1.7	1.1	1.1	-0.9	0.0
按地区分组												
独联体 ³	3.0	-0.9	21.2	1.8	-6.5	-1.8	-22.2	-13.6	12.0	12.7	-5.6	0.4
亚洲新兴和发展中经济体	-1.3	0.6	-2.7	1.4	1.1	2.4	8.5	0.0	-3.4	-2.1	1.3	0.1
欧洲新兴和发展中经济体	1.0	-0.1	-0.1	-0.8	1.7	0.9	-0.2	0.3	-2.7	-2.1	1.6	0.6
拉丁美洲与加勒比	2.3	-0.7	5.1	-1.7	-1.2	-2.5	-8.9	0.6	3.5	-0.4	-0.5	-0.1
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	3.4	-1.5	12.8	0.0	-0.1	-4.6	-25.1	-5.3	10.6	10.6	-6.6	-1.0
中东和北非	3.5	-1.5	13.0	0.5	0.0	-4.7	-25.9	-5.9	10.9	11.0	-6.7	-1.1
撒哈拉以南非洲	3.9	-0.7	12.7	-1.5	-2.3	-2.8	-15.0	-0.6	7.5	3.6	-6.5	0.4
按分析标准分组												
按出口收入来源												
燃料	3.9	-1.5	18.3	1.3	-2.6	-4.6	-27.5	-9.9	12.9	13.7	-7.8	-0.6
非燃料	0.0	0.3	-0.5	0.1	0.3	1.3	4.3	0.5	-1.7	-1.9	1.0	0.2
备忘项												
世界出口（单位：十亿美元）												
货物与服务	13,467	23,299	22,306	22,602	23,324	23,751	21,101	20,714	22,774	24,838	25,206	26,375
货物	10,664	18,106	17,923	18,124	18,546	18,633	16,201	15,743	17,436	19,082	19,264	20,107
平均石油价格 ⁴	10.8	-2.9	31.7	0.9	-0.9	-7.5	-47.2	-15.7	23.3	29.4	-13.4	-0.2
每桶石油美元价格	54.25	74.23	104.05	105.01	104.07	96.25	50.79	42.84	52.81	68.33	59.16	59.02
制成品出口单位价格 ⁵	1.9	-0.1	4.1	2.7	-3.0	-0.5	-2.3	-5.2	-0.3	2.7	1.0	0.2

¹ 世界进口和出口年度百分比变化的平均值。

² 制成品价格以发达经济体制成品的出口单位价格指数表示，占发达经济体贸易（货物出口）权重的83%；石油价格以英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油平均价格表示；非燃料初级产品价格以用其在2014-2016年占世界商品出口总值的比重加权后的世界市场平均价格表示。

³ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

⁴ 英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油平均价格的百分比变化。

⁵ 发达经济体出口的制成品的百分比变化。

表A10 经常账户差额概况

(单位: 十亿美元)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
发达经济体	-39.9	25.5	212.8	238.8	286.6	328.0	423.3	371.9	303.8	267.8	354.4
美国	-445.7	-426.8	-348.8	-365.2	-407.8	-432.9	-449.1	-468.8	-513.4	-583.3	-548.8
欧元区	-12.4	173.5	300.7	340.4	342.6	383.6	410.6	403.6	394.8	399.6	361.4
德国	229.7	248.9	252.5	291.0	301.2	297.5	295.0	294.3	279.6	282.0	305.7
法国	-24.6	-25.9	-14.3	-27.3	-9.0	-18.5	-14.8	-19.6	-10.2	-0.5	-25.4
意大利	-68.3	-7.0	21.0	41.1	27.1	47.4	54.2	53.5	58.9	54.3	36.5
西班牙	-47.4	-3.1	20.7	14.9	13.9	27.9	24.3	11.1	11.8	12.5	14.5
日本	129.8	59.7	45.9	36.8	136.4	194.9	196.1	174.1	180.4	196.6	237.9
英国	-51.6	-100.9	-141.9	-149.6	-142.4	-139.3	-88.1	-109.1	-117.4	-115.9	-128.1
加拿大	-49.6	-65.7	-59.4	-43.2	-55.1	-49.0	-46.3	-45.3	-53.7	-51.7	-54.7
其他发达经济体 ¹	262.0	272.7	343.7	357.0	360.9	344.4	324.8	345.7	338.3	344.5	395.4
新兴市场和发展中经济体	376.0	346.2	173.5	173.9	-57.0	-76.3	-9.5	-23.7	-149.4	-200.9	-471.5
按地区分组											
独联体 ²	107.3	67.4	17.9	57.6	53.0	0.6	20.4	109.3	83.6	78.0	46.7
俄罗斯	97.3	71.3	33.4	57.5	67.7	24.5	33.3	114.9	92.1	84.4	56.9
除俄罗斯外	10.0	-3.9	-15.5	0.1	-14.7	-23.9	-12.9	-5.6	-8.6	-6.5	-10.2
亚洲新兴和发展中经济体	97.6	123.1	101.2	230.2	310.6	227.9	151.7	-25.1	-16.2	-44.2	-186.6
中国	136.1	215.4	148.2	236.0	304.2	202.2	164.9	49.2	59.6	40.8	-40.4
印度	-78.2	-87.8	-32.3	-26.8	-22.1	-14.4	-48.7	-68.5	-73.6	-77.9	-117.6
东盟五国 ³	49.4	6.3	-3.6	22.4	30.7	43.2	47.8	13.7	14.5	11.4	-7.5
欧洲新兴和发展中经济体	-119.4	-81.8	-71.9	-59.0	-35.7	-33.5	-49.1	-44.4	-18.1	-29.8	-60.6
拉丁美洲和加勒比	-111.0	-146.4	-169.2	-183.0	-169.1	-98.5	-79.0	-100.2	-103.6	-110.0	-136.2
巴西	-76.3	-83.8	-79.8	-101.4	-54.5	-24.0	-7.2	-14.5	-33.2	-33.1	-46.6
墨西哥	-12.5	-18.7	-31.8	-24.8	-30.5	-24.3	-19.4	-22.2	-21.1	-24.7	-29.3
中东、北非、阿富汗和 巴基斯坦	410.1	410.7	331.3	190.8	-123.6	-119.4	-20.3	79.3	-31.5	-25.6	-65.6
撒哈拉以南非洲	-8.7	-26.9	-35.9	-62.8	-92.2	-53.4	-33.2	-42.6	-63.6	-69.2	-69.2
南非	-9.2	-20.3	-21.2	-17.8	-14.6	-8.2	-8.3	-12.4	-12.7	-14.4	-17.0
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	619.8	596.9	465.4	311.8	-78.0	-73.7	80.5	274.5	114.7	112.3	52.9
非燃料	-243.9	-250.7	-292.0	-137.9	21.0	-2.6	-90.0	-298.2	-264.1	-313.3	-524.4
其中, 初级产品	-31.6	-67.6	-86.9	-59.2	-66.1	-43.9	-58.3	-72.1	-54.6	-60.0	-64.4
按外部融资来源											
净债务经济体	-338.9	-412.7	-384.5	-354.4	-306.3	-212.3	-221.7	-294.7	-305.6	-327.0	-452.9
按净债务经济体的偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	-37.0	-54.7	-53.9	-39.2	-49.3	-50.2	-41.5	-37.8	-39.5	-41.2	-43.4
备忘项											
世界	336.1	371.7	386.3	412.7	229.5	251.7	413.8	348.2	154.5	66.9	-117.1
欧盟	77.1	208.3	284.8	302.5	299.1	321.8	445.1	388.0	367.0	373.3	332.8
低收入发展中国家	-22.5	-31.0	-37.8	-44.9	-78.6	-40.7	-33.7	-50.4	-62.9	-72.0	-79.4
中东和北非	405.1	413.2	333.8	192.8	-121.5	-115.9	-8.6	97.3	-17.2	-13.3	-44.2

表A10 经常账户差额概况（续）
（占GDP的百分比）

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
发达经济体	-0.1	0.1	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.7	0.6	0.5	0.6
美国	-2.9	-2.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4	-2.6	-2.1
欧元区	-0.1	1.4	2.3	2.5	2.9	3.2	3.2	3.0	2.9	2.8	2.2
德国	6.1	7.0	6.7	7.5	8.9	8.5	8.0	7.4	7.1	6.8	6.2
法国	-0.9	-1.0	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-0.7	-0.4	0.0	-0.8
意大利	-3.0	-0.3	1.0	1.9	1.5	2.5	2.8	2.6	2.9	2.6	1.6
西班牙	-3.2	-0.2	1.5	1.1	1.2	2.3	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8
日本	2.1	1.0	0.9	0.8	3.1	4.0	4.0	3.5	3.5	3.6	3.5
英国	-2.0	-3.8	-5.1	-4.9	-4.9	-5.2	-3.3	-3.9	-4.2	-4.0	-3.8
加拿大	-2.8	-3.6	-3.2	-2.4	-3.5	-3.2	-2.8	-2.6	-3.1	-2.8	-2.4
其他发达经济体 ¹	4.0	4.1	5.0	5.2	5.7	5.3	4.7	4.7	4.6	4.4	4.2
新兴市场和 发展中经济体	1.4	1.2	0.6	0.6	-0.2	-0.3	0.0	-0.1	-0.4	-0.5	-0.9
按地区分组											
独联体 ²	4.1	2.4	0.6	2.1	2.8	0.0	1.0	5.0	3.8	3.4	1.7
俄罗斯	4.8	3.2	1.5	2.8	5.0	1.9	2.1	7.0	5.7	5.1	3.0
除俄罗斯外	1.7	-0.6	-2.2	0.0	-2.8	-5.1	-2.5	-1.0	-1.5	-1.1	-1.2
亚洲新兴和发展中经济体	0.8	1.0	0.7	1.5	2.0	1.4	0.9	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6
中国	1.8	2.5	1.5	2.2	2.7	1.8	1.4	0.4	0.4	0.3	-0.2
印度	-4.3	-4.8	-1.7	-1.3	-1.0	-0.6	-1.8	-2.5	-2.5	-2.4	-2.5
东盟五国 ³	2.6	0.3	-0.2	1.1	1.5	2.0	2.1	0.6	0.6	0.4	-0.2
欧洲新兴和发展中经济体	-6.3	-4.4	-3.6	-2.9	-2.0	-1.8	-2.5	-2.2	-0.9	-1.4	-2.1
拉丁美洲和加勒比	-1.9	-2.5	-2.8	-3.1	-3.2	-1.9	-1.4	-1.9	-1.9	-2.0	-2.0
巴西	-2.9	-3.4	-3.2	-4.1	-3.0	-1.3	-0.4	-0.8	-1.7	-1.6	-1.9
墨西哥	-1.1	-1.6	-2.5	-1.9	-2.6	-2.3	-1.7	-1.8	-1.7	-1.9	-1.9
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	12.7	12.4	9.8	5.5	-4.0	-3.9	-0.6	2.3	-0.9	-0.7	-1.5
撒哈拉以南非洲	-0.6	-1.7	-2.2	-3.6	-5.9	-3.7	-2.1	-2.6	-3.7	-3.7	-2.8
南非	-2.2	-5.1	-5.8	-5.1	-4.6	-2.8	-2.4	-3.4	-3.4	-3.7	-3.7
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	10.5	9.6	7.3	5.1	-1.6	-1.6	1.6	5.2	2.2	2.0	0.8
非燃料	-1.2	-1.1	-1.2	-0.6	0.1	0.0	-0.3	-1.1	-0.9	-1.0	-1.2
其中，初级产品	-1.8	-3.6	-4.5	-3.2	-3.5	-2.5	-3.0	-3.8	-2.9	-3.0	-2.5
按外部融资来源											
净债务经济体	-2.6	-3.0	-2.7	-2.4	-2.3	-1.6	-1.5	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
按净债务经济体的偿债情况 2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	-4.8	-6.6	-6.1	-4.4	-5.7	-5.9	-5.3	-4.5	-4.3	-4.2	-3.5
备忘项											
世界	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.5	0.4	0.2	0.1	-0.1
欧盟	0.4	1.2	1.6	1.6	1.8	1.9	2.6	2.1	2.0	1.9	1.4
低收入发展中国家	-1.5	-1.9	-2.1	-2.3	-4.2	-2.3	-1.8	-2.5	-2.9	-3.1	-2.4
中东和北非	13.5	13.5	10.6	6.0	-4.3	-4.2	-0.3	3.1	-0.5	-0.4	-1.1

表A10 经常账户差额概况 (续)
(占货物与服务出口的百分比)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
发达经济体	-0.3	0.2	1.5	1.6	2.1	2.4	2.9	2.4	1.9	1.6	1.8
美国	-21.0	-19.2	-15.2	-15.4	-18.0	-19.5	-19.1	-18.7	-20.1	-22.1	-17.4
欧元区	-0.4	5.4	8.8	9.5	10.5	11.8	11.6	10.6	...	...	...
德国	13.6	15.3	14.8	16.3	19.0	18.5	16.9	15.7	14.8	14.2	12.8
法国	-3.0	-3.2	-1.7	-3.1	-1.2	-2.4	-1.8	-2.2	-1.1	-0.1	-2.2
意大利	-11.1	-1.2	3.4	6.5	4.9	8.6	8.9	8.2	9.0	7.9	4.4
西班牙	-11.0	-0.8	4.7	3.3	3.5	6.8	5.4	2.3	2.4	2.4	2.3
日本	13.9	6.5	5.5	4.3	17.4	24.0	22.4	18.8	19.6	20.7	21.7
英国	-6.4	-12.6	-17.3	-17.5	-17.9	-18.5	-11.1	-12.9	-13.6	-13.1	-13.0
加拿大	-9.1	-11.9	-10.7	-7.6	-11.2	-10.3	-9.1	-8.3	-10.1	-9.4	-8.5
其他发达经济体 ¹	6.7	6.8	8.3	8.6	9.7	9.5	8.2	8.1	7.8	7.6	7.3
新兴市场和 发展中经济体	4.5	3.7	2.0	2.2	-0.6	-1.0	-0.1	-0.3	-1.6	-2.0	-3.8
按地区分组											
独联体 ²	12.1	7.4	2.0	6.8	9.0	0.1	3.3	14.7	11.5	10.2	5.1
俄罗斯	17.0	12.1	5.6	10.2	17.2	7.4	8.1	22.6	18.8	16.5	9.2
除俄罗斯外	3.2	-1.2	-5.1	0.0	-7.5	-13.9	-6.3	-2.3	-3.6	-2.6	-3.4
亚洲新兴和发展中经济体	2.8	3.4	2.6	5.7	8.2	6.2	3.7	-0.6	-0.3	-0.9	-2.9
中国	6.8	9.9	6.3	9.6	12.9	9.2	6.8	1.9	2.2	1.4	-1.2
印度	-17.2	-19.4	-6.9	-5.6	-5.3	-3.2	-9.7	-12.1	-11.9	-11.4	-11.8
东盟五国 ³	5.5	0.7	-0.4	2.3	3.4	4.7	4.6	1.2	1.2	0.9	-0.4
欧洲新兴和发展中经济体	-17.2	-11.8	-9.7	-7.5	-5.0	-4.6	-6.0	-4.9	-1.9	-3.0	-4.8
拉丁美洲和加勒比	-9.0	-11.5	-13.4	-14.7	-15.6	-9.4	-6.7	-8.0	-8.1	-8.2	-8.1
巴西	-26.1	-29.8	-28.5	-38.4	-24.3	-11.0	-2.9	-5.3	-11.6	-11.1	-12.7
墨西哥	-3.4	-4.8	-8.0	-5.9	-7.5	-6.1	-4.4	-4.6	-4.3	-4.8	-4.4
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	26.8	24.3	20.8	13.6	-10.0	-10.6	-1.9	5.7	-2.4	-1.6	-4.2
撒哈拉以南非洲	-1.8	-5.6	-7.5	-13.8	-26.8	-16.9	-9.0	-10.2	-15.6	-16.0	-12.9
南非	-7.3	-17.3	-18.7	-16.1	-15.2	-9.1	-8.0	-11.3	-11.3	-12.4	-12.3
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料	25.3	22.5	18.4	13.8	-4.2	-4.7	4.5	13.5	6.1	6.0	2.6
非燃料	-4.2	-4.1	-4.6	-2.1	0.3	0.0	-1.4	-4.2	-3.5	-3.9	-5.2
其中，初级产品	-6.5	-14.0	-18.2	-12.8	-16.6	-11.2	-13.1	-15.2	-11.2	-11.8	-10.2
按外部融资来源											
净债务经济体	-8.6	-10.3	-9.4	-8.6	-8.4	-5.8	-5.4	-6.5	-6.4	-6.4	-6.7
按净债务经济体的偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体	-14.6	-21.8	-21.5	-16.7	-25.3	-28.3	-20.6	-16.4	-16.2	-15.6	-13.0
备忘项											
世界	1.5	1.5	1.7	1.8	1.1	1.2	1.8	1.4	0.6	0.3	-0.4
欧盟	1.0	2.8	3.7	3.8	4.1	4.4	5.6	4.5	4.2	4.1	3.0
低收入发展中国家	-4.8	-6.5	-7.3	-8.5	-16.4	-8.5	-6.0	-8.0	-9.3	-9.7	-7.4
中东和北非	27.1	24.9	21.4	14.0	-10.1	-10.6	-0.9	7.2	-1.3	-0.7	-2.9

¹ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

³ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

表A11 发达经济体：经常账户差额
(占GDP的百分比)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
发达经济体	-0.1	0.1	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.7	0.6	0.5	0.6
美国	-2.9	-2.6	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4	-2.6	-2.1
欧元区 ¹	-0.1	1.4	2.3	2.5	2.9	3.2	3.2	3.0	2.9	2.8	2.2
德国	6.1	7.0	6.7	7.5	8.9	8.5	8.0	7.4	7.1	6.8	6.2
法国	-0.9	-1.0	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-0.7	-0.4	0.0	-0.8
意大利	-3.0	-0.3	1.0	1.9	1.5	2.5	2.8	2.6	2.9	2.6	1.6
西班牙	-3.2	-0.2	1.5	1.1	1.2	2.3	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8
荷兰	9.0	10.7	9.7	8.5	6.3	8.0	10.5	9.8	9.3	8.9	7.5
比利时	-1.1	-0.1	-0.3	-0.9	-1.0	-0.6	0.7	0.4	0.3	0.5	0.4
奥地利	1.6	1.5	1.9	2.5	1.7	2.5	2.0	2.3	2.0	1.9	1.9
希腊	-10.0	-2.4	-2.6	-2.3	-1.5	-2.3	-2.4	-3.4	-2.7	-2.6	-3.4
葡萄牙	-6.0	-1.8	1.6	0.1	0.1	0.6	0.5	-0.6	-0.4	-0.5	-1.2
爱尔兰	-1.6	-3.4	1.6	1.1	4.4	-4.2	8.5	10.0	9.1	8.3	6.4
芬兰	-1.7	-2.3	-2.2	-1.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.5	0.1	0.4	0.9
斯洛伐克共和国	-5.0	0.9	1.9	1.1	-1.7	-2.2	-2.0	-2.0	-1.0	-0.7	0.0
立陶宛	-4.5	-1.4	0.8	3.2	-2.8	-0.8	0.9	1.4	1.1	0.6	-1.5
斯洛文尼亚	0.2	2.1	4.4	5.8	4.5	5.5	7.2	6.5	4.4	3.4	-0.4
卢森堡	6.0	5.6	5.4	5.2	5.1	5.1	4.9	5.2	5.0	5.0	4.9
拉脱维亚	-3.2	-3.6	-2.7	-1.7	-0.5	1.6	0.7	-1.0	-1.4	-1.7	-3.0
爱沙尼亚	1.3	-1.9	0.5	0.8	1.8	2.0	3.2	1.7	1.5	1.1	-0.4
塞浦路斯	-4.1	-6.0	-4.9	-4.3	-1.5	-5.1	-8.4	-5.6	-7.3	-6.5	-5.8
马耳他	-0.2	1.7	2.7	8.7	2.4	3.4	10.4	10.1	9.3	8.8	8.0
日本	2.1	1.0	0.9	0.8	3.1	4.0	4.0	3.5	3.5	3.6	3.5
英国	-2.0	-3.8	-5.1	-4.9	-4.9	-5.2	-3.3	-3.9	-4.2	-4.0	-3.8
韩国	1.4	4.0	5.9	5.9	7.6	6.9	4.9	4.7	4.6	4.5	4.5
加拿大	-2.8	-3.6	-3.2	-2.4	-3.5	-3.2	-2.8	-2.6	-3.1	-2.8	-2.4
澳大利亚	-3.1	-4.3	-3.4	-3.1	-4.6	-3.3	-2.6	-2.1	-2.1	-2.1	-2.5
中国台湾省	7.8	8.9	10.0	11.5	14.2	13.7	14.4	11.6	11.4	10.7	9.5
瑞士	7.8	10.7	11.6	8.5	11.2	9.4	6.7	9.8	9.0	9.0	9.0
瑞典	5.6	5.6	5.2	4.5	4.1	3.8	2.8	2.0	2.4	2.5	2.9
新加坡	21.6	16.9	15.8	17.9	17.0	17.5	16.0	17.7	17.6	17.1	15.0
香港特别行政区	5.6	1.6	1.5	1.4	3.3	4.0	4.6	3.5	3.2	3.4	3.5
挪威	12.4	12.5	10.3	10.5	7.9	4.0	5.6	8.1	7.4	7.2	6.8
捷克共和国	-2.1	-1.6	-0.5	0.2	0.2	1.6	1.1	0.2	-0.6	-0.8	-1.8
以色列	2.0	0.6	3.0	4.3	5.3	3.7	2.6	1.9	1.7	1.4	1.7
丹麦	6.6	6.3	7.8	8.9	8.2	7.9	8.0	6.0	5.5	5.1	4.4
新西兰	-2.8	-3.9	-3.2	-3.1	-3.0	-2.2	-2.9	-4.0	-4.4	-4.3	-3.7
波多黎各	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
澳门特区	40.9	39.3	40.2	34.2	25.3	27.2	33.0	35.0	37.4	38.7	41.7
冰岛	-5.1	-3.8	5.8	3.9	5.1	7.5	3.6	2.9	0.8	1.1	1.1
圣马力诺	...	...	...	...	...	...	-0.5	0.4	0.4	0.2	0.2
备忘项											
主要发达经济体	-0.8	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4
欧元区 ²	0.8	2.3	2.8	3.0	3.4	3.4	3.8	3.5	3.5	3.4	2.7

¹ 鉴于区域内交易的报表差异，对数据进行了修正。

² 以欧元区各国的差额加总计算。

表A12 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额
(占GDP的百分比)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
独联体¹	4.1	2.4	0.6	2.1	2.8	0.0	1.0	5.0	3.8	3.4	1.7
俄罗斯	4.8	3.2	1.5	2.8	5.0	1.9	2.1	7.0	5.7	5.1	3.0
除俄罗斯外	1.7	-0.6	-2.2	0.0	-2.8	-5.1	-2.5	-1.0	-1.5	-1.1	-1.2
亚美尼亚	-10.4	-10.0	-7.3	-7.6	-2.6	-2.3	-2.8	-6.2	-4.6	-4.3	-4.5
阿塞拜疆	26.0	21.4	16.6	13.9	-0.4	-3.6	4.1	12.6	11.7	13.3	12.8
白俄罗斯	-8.2	-2.8	-10.0	-6.6	-3.3	-3.4	-1.6	-2.3	-4.0	-2.3	-2.3
格鲁吉亚	-12.8	-11.9	-5.9	-10.8	-12.6	-13.1	-8.8	-7.9	-8.0	-7.8	-7.0
哈萨克斯坦	5.3	0.5	0.5	2.8	-2.8	-6.5	-3.3	0.6	0.1	0.6	1.5
吉尔吉斯共和国	-2.9	3.7	-13.3	-16.0	-16.0	-11.6	-6.2	-9.8	-10.9	-8.6	-9.3
摩尔多瓦	-9.8	-6.4	-4.1	-4.4	-4.8	-3.3	-6.2	-9.9	-7.7	-8.0	-6.8
塔吉克斯坦	-7.3	-9.2	-7.8	-2.8	-6.0	-5.2	2.1	-5.3	-7.0	-6.8	-6.3
土库曼斯坦	-0.8	-0.9	-7.3	-6.1	-15.6	-20.2	-10.3	3.1	-2.3	-3.2	-5.7
乌克兰 ²	-6.3	-8.1	-9.2	-3.9	1.7	-1.5	-2.2	-3.7	-2.5	-2.4	-2.6
乌兹别克斯坦	5.7	1.2	2.8	1.7	0.7	0.3	1.4	-7.8	-5.6	-4.7	-4.4
亚洲新兴和发展中经济体	0.8	1.0	0.7	1.5	2.0	1.4	0.9	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6
孟加拉国	-1.0	0.7	1.2	1.3	1.9	0.6	-2.1	-2.8	-1.9	-1.7	-1.9
不丹	-29.8	-21.4	-25.4	-26.4	-28.3	-29.4	-22.8	-22.7	-15.0	-10.6	6.2
文莱达鲁萨兰国	34.7	29.8	20.9	31.9	16.7	12.9	16.7	11.0	17.1	17.4	16.7
柬埔寨	-7.9	-8.6	-8.4	-8.5	-8.7	-8.4	-8.0	-10.5	-9.1	-9.0	-7.9
中国	1.8	2.5	1.5	2.2	2.7	1.8	1.4	0.4	0.4	0.3	-0.2
斐济	-5.1	-1.4	-9.7	-6.6	-2.7	-3.2	-6.2	-5.9	-5.1	-4.4	-3.9
印度	-4.3	-4.8	-1.7	-1.3	-1.0	-0.6	-1.8	-2.5	-2.5	-2.4	-2.5
印度尼西亚	0.2	-2.7	-3.2	-3.1	-2.0	-1.8	-1.6	-3.0	-2.7	-2.6	-2.4
基里巴斯	-13.1	-4.4	8.3	24.9	46.2	20.1	20.5	10.3	4.3	0.4	-7.2
老挝人民民主共和国	-15.3	-29.0	-32.4	-29.3	-26.8	-16.9	-16.9	-17.1	-16.4	-14.9	-10.3
马来西亚	10.9	5.2	3.5	4.4	3.0	2.4	3.0	2.3	2.1	2.1	0.5
马尔代夫	-14.8	-6.6	-4.3	-3.7	-7.5	-23.5	-22.1	-24.0	-18.9	-13.6	-10.4
马绍尔群岛	-2.2	-6.3	-10.7	-1.7	14.4	9.7	4.8	3.8	3.4	2.4	0.9
密克罗尼西亚	-20.0	-14.6	-11.6	-0.9	1.6	3.9	7.5	21.3	2.4	2.4	-5.0
蒙古	-26.5	-27.4	-25.4	-11.3	-4.0	-6.3	-10.1	-14.6	-11.8	-10.8	-4.7
缅甸	-2.2	-1.6	-2.1	-2.9	-5.2	-4.3	-4.7	-4.3	-4.9	-4.9	-4.6
瑙鲁	26.1	38.1	18.8	-13.5	-9.5	1.7	4.1	-7.7	-7.5	-7.1	-5.7
尼泊尔	-1.0	4.8	3.3	4.5	5.0	6.3	-0.4	-8.2	-9.6	-12.5	-4.5
帕劳	-10.7	-10.5	-11.3	-13.8	-6.5	-10.5	-17.9	-17.3	-16.0	-15.8	-11.8
巴布亚新几内亚	-24.0	-36.1	-30.8	1.3	12.0	24.0	23.5	23.5	21.5	18.3	13.5
菲律宾	2.5	2.8	4.2	3.8	2.5	-0.4	-0.7	-2.6	-2.2	-1.8	-1.4
萨摩亚	-6.9	-9.0	-1.7	-8.1	-3.1	-4.7	-1.8	2.3	-0.6	-0.3	-1.2
所罗门群岛	-8.3	1.7	-3.4	-4.3	-3.0	-3.9	-4.2	-6.4	-8.3	-8.8	-6.8
斯里兰卡	-7.1	-5.8	-3.4	-2.5	-2.3	-2.1	-2.6	-3.2	-2.8	-2.6	-2.1
泰国	2.5	-0.4	-1.2	3.7	8.0	11.7	11.0	7.7	7.1	6.3	4.6
东帝汶	39.1	39.7	42.3	27.0	6.6	-21.6	-10.2	-2.4	1.8	-1.8	-7.5
汤加	-16.9	-12.3	-8.0	-10.0	-10.7	-6.6	-6.3	-9.9	-11.8	-9.6	-8.0
图瓦卢	-37.1	18.2	-6.6	2.9	-52.8	23.2	4.2	3.5	-2.0	-12.5	-4.1
瓦努阿图	-7.8	-6.5	-3.3	2.4	-10.7	-4.6	-1.5	-6.9	-8.0	-7.5	-6.0
越南	0.2	6.0	4.5	4.9	-0.1	2.9	3.0	3.0	3.1	2.6	1.3
欧洲新兴和发展中经济体	-6.3	-4.4	-3.6	-2.9	-2.0	-1.8	-2.5	-2.2	-0.9	-1.4	-2.1
阿尔巴尼亚	-13.2	-10.1	-9.2	-10.8	-8.6	-7.6	-7.5	-6.3	-6.0	-5.8	-6.1
波斯尼亚和黑塞哥维那	-9.5	-8.7	-5.3	-7.4	-5.3	-4.7	-4.7	-4.5	-5.1	-6.2	-5.3
保加利亚	0.3	-0.9	1.3	1.2	0.0	2.6	6.5	3.9	1.9	1.3	-0.1
克罗地亚	-0.7	-0.1	0.9	2.0	4.5	2.6	4.0	2.9	2.1	1.6	0.3
匈牙利	0.7	1.8	3.8	1.5	2.8	6.2	2.8	0.5	0.5	0.6	0.7
科索沃	-12.7	-5.8	-3.4	-6.9	-8.6	-7.9	-6.4	-8.3	-10.5	-10.1	-8.0
黑山共和国	-14.8	-15.3	-11.4	-12.4	-11.0	-16.2	-16.1	-18.5	-17.5	-14.5	-9.6
北马其顿	-2.5	-3.2	-1.6	-0.5	-2.0	-2.9	-1.0	-0.3	-1.2	-1.5	-2.0
波兰	-5.2	-3.7	-1.3	-2.1	-0.6	-0.5	0.1	-0.7	-1.1	-1.5	-1.8
罗马尼亚	-5.0	-4.8	-1.1	-0.7	-1.2	-2.1	-3.2	-4.6	-5.2	-4.8	-3.5
塞尔维亚	-8.1	-10.8	-5.7	-5.6	-3.5	-2.9	-5.2	-5.2	-5.5	-5.0	-4.0
土耳其	-8.9	-5.5	-6.7	-4.7	-3.7	-3.8	-5.6	-3.6	0.7	-0.4	-2.4

表A12 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额（续）
 （占GDP的百分比）

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
拉丁美洲和加勒比	-1.9	-2.5	-2.8	-3.1	-3.2	-1.9	-1.4	-1.9	-1.9	-2.0	-2.0
安提瓜和巴布达	...	...	...	0.0	5.2	-2.2	-6.9	-4.7	-3.5	-3.7	-3.8
阿根廷	-1.0	-0.4	-2.1	-1.6	-2.7	-2.7	-4.9	-5.4	-2.0	-2.5	-2.5
阿鲁巴	-10.5	3.5	-12.9	-5.1	4.2	5.1	1.0	0.9	2.6	2.2	0.6
巴哈马	-11.8	-14.0	-14.1	-17.3	-12.0	-10.6	-16.3	-15.5	-11.3	-8.8	-4.9
巴巴多斯	-11.8	-8.5	-8.4	-9.2	-6.1	-4.3	-3.8	-2.4	-1.2	-1.3	-2.6
伯利兹	-1.1	-1.2	-4.5	-7.9	-9.8	-9.0	-7.0	-5.9	-5.7	-5.4	-4.8
玻利维亚	0.3	7.4	3.5	1.7	-5.9	-5.7	-5.3	-4.7	-5.2	-5.1	-4.7
巴西	-2.9	-3.4	-3.2	-4.1	-3.0	-1.3	-0.4	-0.8	-1.7	-1.6	-1.9
智利	-1.7	-3.9	-4.1	-1.7	-2.3	-1.6	-2.1	-3.1	-3.2	-2.8	-1.7
哥伦比亚	-2.9	-3.1	-3.3	-5.2	-6.3	-4.3	-3.3	-3.8	-3.9	-3.8	-3.8
哥斯达黎加	-5.3	-5.1	-4.8	-4.8	-3.5	-2.2	-3.0	-3.2	-3.2	-3.3	-3.4
多米尼克	...	...	...	-6.9	-6.9	-8.4	-7.3	-46.2	-31.0	-22.8	-8.7
多米尼加共和国	-7.5	-6.5	-4.1	-3.3	-1.9	-1.1	-0.2	-1.4	-1.2	-1.4	-3.0
厄瓜多尔	-0.5	-0.2	-1.0	-0.7	-2.2	1.3	-0.4	-0.7	0.4	1.4	1.6
萨尔瓦多	-5.5	-5.8	-6.9	-5.4	-3.2	-2.1	-2.0	-4.8	-4.4	-4.5	-5.0
格林纳达	...	...	...	-10.9	-11.0	-10.1	-13.8	-14.6	-14.6	-14.0	-15.6
危地马拉	-3.4	-2.6	-2.5	-2.1	-0.2	1.5	1.6	0.3	-0.3	-0.6	-2.0
圭亚那	-12.2	-11.3	-13.3	-9.5	-5.1	0.4	-6.7	-7.1	-5.8	8.6	50.3
海地	-4.3	-5.7	-6.6	-8.5	-3.1	-1.0	-3.7	-4.1	-3.9	-2.2	-2.3
洪都拉斯	-8.0	-8.5	-9.5	-6.9	-4.7	-2.7	-1.8	-4.2	-3.7	-3.7	-4.0
牙买加	-12.2	-11.1	-9.2	-7.5	-3.1	-1.4	-2.6	-2.8	-2.3	-2.2	-1.6
墨西哥	-1.1	-1.6	-2.5	-1.9	-2.6	-2.3	-1.7	-1.8	-1.7	-1.9	-1.9
尼加拉瓜	-11.9	-10.7	-10.9	-7.1	-9.1	-7.5	-5.0	-1.0	-0.1	1.2	-1.9
巴拿马	-13.0	-10.3	-9.7	-13.5	-7.9	-8.0	-7.9	-8.5	-5.3	-4.0	-3.3
巴拉圭	0.6	-0.9	1.6	-0.1	-0.4	3.5	3.1	0.5	-0.8	0.4	0.6
秘鲁	-1.8	-2.8	-4.6	-4.4	-4.8	-2.7	-1.2	-1.5	-1.4	-1.5	-1.6
圣基茨和尼维斯	...	...	...	-0.7	-10.3	-12.6	-8.7	-0.8	-5.4	-9.5	-9.5
圣卢西亚	...	...	...	0.8	4.2	-3.4	-2.6	-1.2	-2.5	-0.4	0.4
圣文森特和格林纳丁斯	...	...	...	-25.8	-14.5	-15.2	-17.2	-15.8	-14.4	-13.5	-11.7
苏里南	9.8	3.3	-3.8	-7.9	-16.4	-5.4	-0.1	-2.9	-3.8	-3.2	-2.1
特立尼达和多巴哥	16.9	12.9	19.9	14.6	7.4	-4.0	4.9	4.9	0.6	1.1	2.7
乌拉圭	...	-4.0	-3.6	-3.2	-0.9	0.6	0.7	-0.6	-0.8	-1.2	-1.9
委内瑞拉	4.9	0.8	2.0	2.3	-5.0	-1.4	6.1	6.0	1.4	-1.9	-2.1
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	12.7	12.4	9.8	5.5	-4.0	-3.9	-0.6	2.3	-0.9	-0.7	-1.5
阿富汗	26.6	10.9	0.3	5.8	2.9	7.2	4.7	4.8	1.0	1.2	-1.7
阿尔及利亚	9.9	5.9	0.4	-4.4	-16.4	-16.5	-13.2	-9.1	-12.5	-9.3	-2.5
巴林	8.8	8.4	7.4	4.6	-2.4	-4.6	-4.5	-5.8	-3.6	-3.4	-3.0
吉布提	-13.1	-18.8	-23.3	-25.1	-31.8	-9.4	-13.8	-14.3	-14.9	-15.4	-9.6
埃及	-2.5	-3.6	-2.2	-0.9	-3.7	-6.0	-6.1	-2.4	-2.4	-1.7	-1.0
伊朗	10.4	6.0	6.7	3.2	0.3	4.0	3.8	4.3	-0.4	-0.6	-0.6
伊拉克	10.9	5.1	1.1	2.6	-6.5	-7.8	2.1	4.9	-6.7	-2.9	-4.8
约旦	-10.2	-15.0	-10.3	-7.2	-9.0	-9.4	-10.6	-7.4	-8.2	-8.0	-6.0
科威特	42.9	45.5	40.3	33.4	3.5	-4.6	5.9	12.7	7.4	8.0	5.5
黎巴嫩	-15.7	-25.2	-27.4	-28.2	-19.3	-23.1	-25.7	-27.0	-28.2	-28.4	-22.1
利比亚 ³	9.9	29.9	0.0	-78.4	-54.4	-24.7	7.9	2.0	-0.2	-7.8	-3.6
毛里塔尼亚	-5.0	-24.2	-22.0	-27.3	-19.8	-15.1	-14.4	-18.0	-17.1	-17.8	-5.2
摩洛哥	-7.6	-9.3	-7.6	-5.9	-2.1	-4.2	-3.6	-4.5	-4.1	-3.5	-3.3
阿曼	13.0	10.2	6.6	5.2	-15.9	-18.7	-15.2	-5.9	-8.7	-5.4	-6.5
巴基斯坦	0.1	-2.1	-1.1	-1.3	-1.0	-1.7	-4.1	-6.1	-5.2	-4.3	-5.4
卡塔尔	31.1	33.2	30.4	24.0	8.5	-5.5	3.8	9.3	4.6	4.1	3.1
沙特阿拉伯	23.6	22.4	18.1	9.8	-8.7	-3.7	1.4	8.3	3.5	2.8	-0.9
索马里	...	...	-1.8	-5.0	-4.4	-5.9	-5.6	-5.6	-5.3	-5.2	-4.2
苏丹 ⁴	-4.0	-12.8	-11.0	-5.8	-8.4	-7.6	-10.5	-11.5	-9.9	-10.0	-9.9
叙利亚 ⁵	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
突尼斯	-8.4	-9.1	-9.7	-9.8	-9.7	-9.3	-10.2	-11.2	-10.1	-9.1	-5.8
阿拉伯联合酋长国	12.6	19.7	19.0	13.5	4.9	3.7	6.9	6.6	5.9	5.1	3.5
也门	-3.0	-1.7	-3.1	-0.7	-6.1	-2.8	-0.1	0.0	0.7	-1.9	-3.9

表A12 新兴市场和发展中经济体：经常账户差额（续）
（占GDP的百分比）

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测		
									2019	2020	2024
撒哈拉以南非洲	-0.6	-1.7	-2.2	-3.6	-5.9	-3.7	-2.1	-2.6	-3.7	-3.7	-2.8
安哥拉	11.7	10.8	6.1	-2.6	-8.8	-4.8	-0.3	1.3	-3.8	-1.9	-1.2
贝宁	-7.3	-7.4	-8.4	-9.9	-10.0	-9.4	-9.9	-8.9	-8.4	-7.4	0.2
博茨瓦纳	3.1	0.3	8.9	15.4	7.8	13.7	12.3	9.6	8.6	8.0	9.6
布基纳法索	-4.0	-7.1	-11.3	-8.1	-8.6	-7.6	-9.4	-7.5	-5.8	-4.8	-7.0
布隆迪	-14.4	-18.6	-19.3	-18.5	-17.7	-13.1	-12.3	-13.4	-12.6	-11.9	-8.8
喀麦隆	-16.3	-12.6	-4.9	-9.1	-3.2	-2.4	-6.2	-7.1	-7.3	-6.5	-5.0
佛得角	-2.7	-3.3	-3.6	-4.0	-3.8	-3.2	-2.7	-4.0	-3.7	-3.4	-3.1
中非共和国	-7.6	-6.5	-3.3	-14.8	-9.7	-5.5	-8.3	-8.6	-6.1	-6.0	-4.5
乍得	-5.8	-7.8	-9.1	-8.9	-13.6	-9.2	-5.7	-4.8	-6.1	-4.3	-5.6
科摩罗	-6.0	-5.5	-7.0	-6.3	-0.4	-6.5	-4.0	-9.1	-8.9	-8.8	-8.4
刚果民主共和国	-5.2	-4.6	-5.0	-4.6	-3.7	-3.1	-0.5	-0.5	-1.8	-2.9	-2.3
刚果共和国	13.9	17.7	13.8	1.3	-54.2	-46.2	-3.9	5.5	4.7	5.9	-1.1
科特迪瓦	10.4	-1.2	-1.4	1.4	-0.6	-1.2	-2.8	-3.4	-3.0	-2.8	-2.5
赤道几内亚	-5.7	-1.1	-2.4	-4.3	-16.4	-13.0	-5.8	-3.6	-4.7	-5.7	-9.4
厄立特里亚	3.2	2.7	3.6	4.0	-1.4	-2.1	-2.4	-1.6	-2.0	-2.0	-2.5
斯威士兰	1.0	12.2	17.0	17.5	18.0	14.3	12.5	9.9	10.0	11.6	10.7
埃塞俄比亚	-2.5	-7.1	-6.1	-6.6	-10.4	-9.3	-8.6	-6.5	-6.0	-5.4	-3.4
加蓬	24.0	17.9	7.3	7.6	-5.6	-9.9	-4.4	-1.9	-3.6	-1.2	3.0
冈比亚	-7.5	-4.5	-6.8	-7.2	-9.8	-9.4	-7.1	-11.5	-9.8	-12.7	-10.5
加纳	-6.6	-8.7	-9.0	-7.0	-5.8	-5.2	-3.4	-3.2	-3.0	-3.5	-3.1
几内亚	-18.4	-19.9	-12.5	-12.9	-12.9	-31.6	-6.8	-16.1	-20.1	-17.3	-9.4
几内亚比绍	-1.3	-8.4	-4.6	0.5	1.9	1.3	-0.6	-1.6	-3.9	-3.3	-2.7
肯尼亚	-9.2	-8.4	-8.8	-10.4	-6.7	-5.2	-6.3	-5.4	-5.0	-4.9	-4.8
莱索托	-13.4	-8.4	-5.1	-4.8	-3.9	-8.4	-4.6	-5.8	-12.6	-4.3	-3.3
利比里亚	-17.6	-17.3	-21.7	-26.4	-26.7	-18.6	-23.4	-23.3	-23.4	-23.6	-17.8
马达加斯加	-7.7	-8.9	-6.3	-0.3	-1.9	0.6	-0.5	0.3	-1.4	-3.5	-4.2
马拉维	-8.6	-9.2	-8.4	-8.2	-8.9	-12.9	-11.0	-9.2	-6.8	-7.6	-7.7
马里	-5.1	-2.2	-2.9	-4.7	-5.3	-7.2	-5.9	-7.3	-5.6	-6.1	-6.9
毛里求斯	-13.5	-7.1	-6.2	-5.4	-3.6	-4.0	-5.6	-6.2	-7.4	-6.7	-5.0
莫桑比克	-25.3	-44.7	-42.9	-38.2	-40.3	-39.3	-20.2	-34.4	-51.1	-63.8	-34.7
纳米比亚	-3.0	-5.7	-4.0	-10.8	-12.4	-12.8	-6.2	-4.3	-3.9	-3.2	-5.0
尼日尔	-22.3	-14.7	-15.0	-15.8	-20.5	-15.5	-15.7	-16.3	-21.0	-23.1	-12.3
尼日利亚	2.6	3.8	3.7	0.2	-3.2	0.7	2.8	2.1	-0.4	-0.2	0.0
卢旺达	-7.5	-10.0	-8.7	-11.8	-13.3	-14.3	-6.8	-7.8	-9.2	-8.7	-8.0
圣多美和普林西比	-27.7	-21.9	-15.2	-22.1	-12.3	-6.5	-12.7	-10.6	-9.4	-8.2	-5.1
塞内加尔	-6.5	-8.7	-8.2	-7.0	-5.6	-4.0	-7.3	-7.2	-7.3	-10.2	-4.1
塞舌尔	-23.0	-21.1	-11.9	-23.1	-18.6	-20.1	-20.5	-16.3	-16.0	-15.7	-16.0
塞拉利昂	-65.0	-31.8	-17.5	-9.3	-15.5	-2.3	-10.9	-13.8	-10.9	-9.7	-6.0
南非	-2.2	-5.1	-5.8	-5.1	-4.6	-2.8	-2.4	-3.4	-3.4	-3.7	-3.7
南苏丹	18.2	-15.9	-3.9	-1.5	-7.1	0.1	-6.6	-12.5	-12.0	-19.3	-10.1
坦桑尼亚	-10.8	-11.5	-10.3	-9.7	-8.1	-4.4	-3.3	-3.7	-3.9	-4.2	-4.4
多哥	-7.8	-7.6	-13.2	-10.0	-11.0	-9.7	-7.9	-7.9	-6.2	-5.2	-4.9
乌干达	-9.9	-6.7	-7.2	-8.1	-7.3	-3.4	-5.0	-6.8	-8.2	-9.1	-3.0
赞比亚	4.7	5.4	-0.6	2.1	-3.9	-4.5	-3.9	-5.0	-2.9	-2.7	-0.2
津巴布韦 ⁶	-17.2	-10.7	-13.2	-11.6	-7.6	-3.6	-1.3	-4.0	-3.0	-4.6	-4.7

¹ 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于其地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

² 从2014年开始，数据不包括克里米亚和塞瓦斯托波尔。

³ 见统计附录“国家说明”部分对利比亚的具体说明。

⁴ 2011年的数据自当年7月9日后不包括南苏丹，2012年及以后的数据仅与当前的苏丹有关。

⁵ 2011年以后的数据不包括叙利亚，因为其冲突不断且缺少相关数据。

⁶ 津巴布韦元于2009年初停止流通。数据是基于基金组织工作人员对以美元表示的价格和汇率变化情况的估计。基金组织工作人员对美元值的估计可能不同于当局的估计。

表A13 金融账户差额概况

(单位：十亿美元)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测	
									2019	2020
发达经济体										
金融账户差额	-261.7	-155.0	224.6	354.6	332.3	434.0	439.9	355.9	311.9	282.2
直接投资，净值	359.2	109.8	154.9	220.8	-27.9	-191.6	190.8	-37.3	83.7	125.2
证券投资，净值	-1,112.1	-246.0	-552.6	76.3	263.4	492.5	63.6	203.3	354.8	325.1
金融衍生产品，净值	-5.4	-97.8	74.8	-11.0	-104.7	21.7	6.8	5.6	-30.5	-55.0
其他投资，净值	146.9	-194.3	394.6	-66.3	-25.0	-67.4	-65.6	60.1	-193.5	-211.0
储备变化	349.8	273.2	153.1	134.9	226.8	178.6	244.3	124.4	97.4	98.0
美国										
金融账户差额	-526.0	-448.2	-400.3	-297.3	-325.9	-385.1	-331.9	-465.2	-507.1	-574.4
直接投资，净值	173.1	126.9	104.7	135.7	-202.0	-181.5	24.4	-373.4	-178.8	-178.0
证券投资，净值	-226.3	-498.3	-30.7	-114.9	-53.5	-195.1	-212.5	-44.0	-274.0	-230.5
金融衍生产品，净值	-35.0	7.1	2.2	-54.3	-27.0	7.8	23.1	-2.4	9.3	9.0
其他投资，净值	-453.7	-88.4	-473.4	-260.1	-37.1	-18.4	-165.2	-48.2	-63.6	-174.8
储备变化	15.9	4.5	-3.1	-3.6	-6.3	2.1	-1.7	2.9	0.0	0.0
欧元区										
金融账户差额	-40.9	182.6	439.0	337.6	296.5	381.5	473.2	466.7	...	...
直接投资，净值	124.9	58.9	13.5	69.1	158.3	196.2	140.6	354.0	...	...
证券投资，净值	-383.3	-177.0	-168.5	75.4	221.1	529.5	300.8	80.9	...	...
金融衍生产品，净值	5.5	38.9	41.8	65.8	90.9	20.4	19.3	109.1	...	...
其他投资，净值	197.7	242.8	544.2	123.0	-185.6	-381.7	14.1	-106.7	...	...
储备变化	14.3	19.0	8.0	4.4	11.8	17.1	-1.6	29.3	...	...
德国										
金融账户差额	167.7	194.3	300.0	317.8	264.9	284.3	316.3	274.7	279.6	282.0
直接投资，净值	10.3	33.6	26.0	95.3	74.8	33.2	47.1	59.3	48.9	55.2
证券投资，净值	-51.4	66.8	209.6	177.7	213.5	228.8	228.1	134.5	189.9	179.5
金融衍生产品，净值	39.8	30.9	31.8	43.3	29.0	35.8	10.3	25.2	22.8	18.8
其他投资，净值	165.1	61.1	31.4	4.8	-49.9	-15.4	32.3	55.4	18.0	28.5
储备变化	3.9	1.7	1.2	-3.3	-2.4	1.9	-1.5	0.5	0.0	0.0
法国										
金融账户差额	-78.6	-48.0	-19.2	-10.3	-0.8	-14.4	-36.0	-45.7	-7.9	1.8
直接投资，净值	19.8	19.4	-13.9	47.2	7.9	28.1	8.3	45.1	47.9	52.6
证券投资，净值	-335.1	-50.6	-79.3	-23.8	43.2	23.8	22.4	18.6	67.9	83.9
金融衍生产品，净值	-19.4	-18.4	-22.3	-31.8	14.5	-17.6	-1.4	-20.1	-27.8	-37.9
其他投资，净值	263.8	-3.6	98.2	-2.9	-74.2	-51.1	-61.9	-101.5	-98.3	-99.3
储备变化	-7.7	5.2	-1.9	1.0	8.0	2.5	-3.4	12.3	2.5	2.6
意大利										
金融账户差额	-79.9	-4.1	29.0	68.5	39.1	66.3	58.0	40.0	60.2	55.7
直接投资，净值	17.2	6.8	0.9	3.1	2.7	-10.7	3.7	11.7	12.3	13.3
证券投资，净值	25.6	-22.4	-5.4	5.5	108.2	176.5	98.8	138.9	93.2	24.2
金融衍生产品，净值	-10.1	7.5	4.0	-4.8	2.6	-3.3	-8.2	-3.0	-1.2	-0.4
其他投资，净值	-113.9	2.1	27.5	65.9	-75.0	-95.0	-39.2	-110.8	-44.1	18.6
储备变化	1.3	1.9	2.0	-1.3	0.6	-1.3	3.0	3.1	0.0	0.0

表A13 金融账户差额概况 (续)

(单位: 十亿美元)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测	
									2019	2020
西班牙										
金融账户差额	-43.4	0.5	41.6	14.8	21.1	26.0	24.6	14.7	15.3	16.2
直接投资, 净值	12.8	-27.2	-24.6	8.6	28.4	16.0	19.1	17.3	17.4	18.4
证券投资, 净值	43.1	53.7	-83.6	-12.1	11.8	56.1	28.6	19.4	19.3	17.7
金融衍生产品, 净值	2.9	-10.7	1.4	1.7	-1.3	-3.3	-2.5	0.0	0.0	0.0
其他投资, 净值	-116.2	-18.2	147.8	11.5	-23.3	-52.0	-24.5	-22.0	-21.4	-19.8
储备变化	13.9	2.8	0.7	5.1	5.6	9.1	4.0	0.0	0.0	0.0
日本										
金融账户差额	158.4	53.9	-4.3	58.9	180.9	263.7	158.0	183.8	177.4	192.9
直接投资, 净值	117.8	117.5	144.7	118.6	133.3	134.4	149.7	134.4	144.6	157.4
证券投资, 净值	-162.9	28.8	-280.6	-42.2	131.5	276.5	-53.5	88.1	69.6	62.1
金融衍生产品, 净值	-17.1	6.7	58.1	34.0	17.7	-16.1	30.5	0.5	0.6	0.6
其他投资, 净值	43.4	-61.1	34.8	-60.1	-106.7	-125.4	7.7	-63.3	-48.4	-38.7
储备变化	177.3	-37.9	38.7	8.5	5.1	-5.7	23.6	24.0	11.0	11.5
英国										
金融账户差额	-43.3	-92.6	-132.5	-154.2	-142.6	-145.8	-115.7	-85.8	-120.0	-118.6
直接投资, 净值	53.4	-34.8	-11.2	-176.1	-106.0	-219.5	16.3	-14.6	-0.8	-12.6
证券投资, 净值	-215.5	275.0	-284.2	16.4	-201.8	-195.4	-134.9	-361.7	0.0	0.0
金融衍生产品, 净值	7.4	-65.8	63.4	31.2	-128.6	29.3	13.3	17.7	-5.2	-11.2
其他投资, 净值	103.4	-279.1	91.8	-37.5	261.6	231.0	-19.2	248.1	-129.5	-111.7
储备变化	7.9	12.1	7.8	11.7	32.2	8.8	8.8	24.8	15.6	16.9
加拿大										
金融账户差额	-49.4	-62.7	-56.9	-42.2	-56.2	-49.5	-40.4	-37.8	-53.7	-51.7
直接投资, 净值	12.5	12.8	-12.0	1.3	23.6	34.0	55.0	10.8	-5.0	-2.5
证券投资, 净值	-104.3	-63.8	-27.1	-32.9	-48.1	-118.6	-80.5	-8.8	-33.0	-34.5
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	34.3	-13.4	-22.5	-15.9	-40.2	29.5	-15.6	-38.2	-15.7	-14.7
储备变化	8.1	1.7	4.7	5.3	8.5	5.6	0.8	-1.5	0.0	0.0
其他发达经济体¹										
金融账户差额	283.6	251.5	373.9	345.0	293.4	333.9	310.3	314.4	332.0	340.2
直接投资, 净值	-6.2	-33.7	30.8	-6.3	-100.8	-71.1	-77.3	-49.3	-42.8	-40.4
证券投资, 净值	47.2	150.0	139.6	181.5	337.0	265.9	190.8	263.5	203.7	210.4
金融衍生产品, 净值	31.1	-28.8	-33.5	-23.5	-12.7	3.4	-7.9	16.7	2.8	-1.0
其他投资, 净值	86.4	-110.7	135.9	87.0	-105.9	-14.7	-8.4	30.1	105.3	110.0
储备变化	125.1	274.7	101.3	106.3	175.9	150.2	213.1	53.4	63.0	61.1
新兴市场和发展中经济体										
金融账户差额	234.0	110.5	28.4	19.0	-270.8	-413.7	-255.6	-83.8	-106.0	-158.7
直接投资, 净值	-531.7	-494.4	-485.8	-432.6	-344.5	-256.8	-325.5	-381.0	-380.2	-401.5
证券投资, 净值	-144.7	-233.7	-157.5	-106.2	105.7	-57.0	-180.2	-51.1	-33.4	-57.4
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	161.7	410.0	86.5	418.4	475.4	390.2	82.8	273.2	185.5	182.8
储备变化	744.6	431.4	589.4	128.6	-512.6	-476.8	164.3	74.6	115.2	109.7

表A13 金融账户差额概况（续）

（单位：十亿美元）

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测	
									2019	2020
按地区分组										
独联体²										
金融账户差额	100.7	52.1	2.5	12.2	53.1	2.7	22.8	113.3	84.8	79.1
直接投资，净值	-15.3	-27.7	-3.7	19.1	-0.2	-35.8	-4.3	13.7	11.3	15.3
证券投资，净值	17.9	3.5	-0.2	28.8	12.0	-2.4	-17.4	9.7	5.4	3.8
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	64.3	44.3	27.5	73.0	38.8	30.4	15.2	46.5	10.6	17.3
储备变化	32.1	30.5	-21.5	-114.1	-4.9	10.1	28.9	43.2	57.1	42.5
亚洲新兴和发展中经济体										
金融账户差额	64.5	16.9	35.6	146.9	85.8	-32.0	-95.2	-95.5	-11.3	-39.5
直接投资，净值	-277.5	-220.5	-273.4	-203.6	-139.8	-26.9	-144.1	-188.4	-187.9	-199.0
证券投资，净值	-58.0	-115.6	-64.8	-124.4	81.7	30.9	-47.5	-27.1	-23.0	-27.1
金融衍生产品，净值	-0.3	1.5	-2.0	0.7	-1.3	-10.0	2.6	1.7	2.0	2.2
其他投资，净值	-29.3	215.6	-73.6	279.1	460.6	356.5	-102.3	110.4	136.4	119.3
储备变化	431.3	139.1	450.6	195.3	-316.1	-381.8	197.1	8.4	61.5	65.6
欧洲新兴和发展中经济体										
金融账户差额	-107.2	-66.7	-62.7	-43.6	-9.6	-12.2	-48.5	-4.5	-3.1	-14.9
直接投资，净值	-39.9	-27.7	-26.5	-32.0	-36.1	-30.0	-30.8	-38.4	-27.5	-29.0
证券投资，净值	-53.5	-70.2	-40.0	-19.4	24.3	-4.0	-24.2	7.1	6.4	-5.1
金融衍生产品，净值	1.6	-3.0	-1.4	0.3	-1.8	0.2	-2.7	-3.7	3.6	3.2
其他投资，净值	-30.1	6.4	-13.3	7.8	14.3	-1.8	20.8	24.5	17.2	4.1
储备变化	14.6	27.8	18.5	-0.2	-10.4	23.5	-11.7	6.0	-2.7	12.0
拉丁美洲和加勒比										
金融账户差额	-128.0	-154.8	-194.2	-200.5	-188.9	-100.4	-85.9	-110.0	-102.4	-109.0
直接投资，净值	-146.4	-158.5	-150.6	-138.5	-131.8	-125.9	-121.1	-141.2	-133.5	-135.7
证券投资，净值	-106.7	-79.8	-100.7	-112.3	-57.1	-51.7	-39.0	-8.8	6.2	-11.7
金融衍生产品，净值	5.5	2.5	1.8	7.0	1.3	-2.9	3.9	3.9	3.6	4.1
其他投资，净值	11.7	21.9	43.6	4.0	27.6	59.6	53.1	26.0	18.6	20.8
储备变化	108.1	59.1	11.8	39.1	-28.8	20.5	17.2	10.2	2.8	13.6
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦										
金融账户差额	317.7	287.5	301.1	180.7	-131.4	-205.6	-14.6	66.3	-21.9	-15.3
直接投资，净值	-20.0	-25.4	-7.9	-28.8	0.7	-7.0	-4.3	-2.5	-7.4	-12.8
证券投资，净值	75.0	56.7	70.6	130.3	68.0	-12.5	-24.7	-3.9	-11.4	-2.0
金融衍生产品，净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资，净值	125.5	101.4	111.4	62.9	-61.4	-47.1	94.8	69.7	0.2	28.2
储备变化	137.8	155.0	127.2	16.2	-138.2	-138.6	-80.1	3.8	-2.5	-27.9
撒哈拉以南非洲										
金融账户差额	-13.7	-24.5	-54.0	-76.6	-79.8	-66.4	-34.2	-53.6	-52.2	-59.1
直接投资，净值	-32.7	-34.6	-23.7	-48.8	-37.2	-31.3	-20.9	-24.2	-35.0	-40.2
证券投资，净值	-19.4	-28.4	-22.3	-9.3	-23.2	-17.3	-27.3	-28.1	-16.9	-15.4
金融衍生产品，净值	-1.7	-1.7	-0.8	-1.5	-0.4	0.9	0.3	-0.2	-0.2	-0.2
其他投资，净值	19.7	20.4	-9.3	-8.4	-4.5	-7.3	1.1	-3.8	2.5	-6.8
储备变化	20.8	20.0	2.8	-7.8	-14.2	-10.5	12.9	3.1	-1.1	4.0

表A13 金融账户差额概况 (续)

(单位: 十亿美元)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	预测	
									2019	2020
按分析标准分组										
按出口收入来源										
燃料										
金融账户差额	513.5	445.7	374.5	226.5	-85.7	-156.6	71.2	246.9	121.2	121.6
直接投资, 净值	-24.0	-29.3	13.0	6.0	5.9	-24.7	16.3	31.9	19.0	22.4
证券投资, 净值	90.1	50.4	78.9	164.0	81.2	-9.5	-31.9	7.4	-10.1	4.4
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	252.0	188.0	182.9	157.6	9.0	31.5	138.9	153.3	65.7	82.8
储备变化	194.7	235.2	99.2	-106.6	-189.1	-154.4	-52.6	54.2	46.6	12.2
非燃料										
金融账户差额	-279.5	-335.2	-346.1	-207.5	-185.1	-257.2	-326.8	-330.7	-227.3	-280.3
直接投资, 净值	-507.7	-465.1	-498.8	-438.6	-350.5	-232.1	-341.8	-412.9	-399.2	-423.9
证券投资, 净值	-234.8	-284.1	-236.5	-270.2	24.5	-47.5	-148.3	-58.5	-23.3	-61.8
金融衍生产品, 净值	5.8	-0.9	-2.4	6.5	-2.2	-11.7	4.1	1.7	8.9	9.3
其他投资, 净值	-90.2	222.0	-96.4	260.8	466.5	358.7	-56.1	120.0	119.8	100.0
储备变化	549.9	196.2	490.2	235.2	-323.6	-322.4	216.8	20.4	68.6	97.6
按外部融资来源										
净债务经济体										
金融账户差额	-363.2	-414.8	-409.4	-373.4	-282.0	-231.7	-243.4	-290.5	-269.7	-293.5
直接投资, 净值	-278.1	-282.0	-274.4	-283.5	-292.7	-285.1	-270.5	-300.6	-309.6	-327.0
证券投资, 净值	-189.2	-218.8	-176.3	-191.4	-34.8	-53.3	-111.9	-15.8	-26.8	-44.2
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	-72.8	-29.9	-22.4	-8.6	45.4	31.5	28.3	31.7	20.5	-10.0
储备变化	174.1	121.1	67.6	103.3	1.8	90.2	108.3	-6.5	39.1	79.6
按净债务经济体的偿债情况										
2013-2017年有债务拖欠和/或 债务重组的经济体										
金融账户差额	-31.2	-58.8	-52.7	-33.3	-43.0	-52.6	-40.0	-36.9	-35.1	-35.9
直接投资, 净值	-21.4	-28.1	-24.5	-19.8	-26.9	-23.7	-24.7	-23.3	-27.8	-31.7
证券投资, 净值	1.0	-1.6	-12.1	-5.4	0.5	-1.9	-24.3	-18.9	3.7	-3.7
金融衍生产品, 净值	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
其他投资, 净值	1.6	-5.2	-19.0	-0.1	-22.8	-23.4	8.6	-0.9	-15.8	-7.9
储备变化	-12.0	-23.7	4.0	-7.0	6.9	-2.2	0.9	7.1	6.7	8.5
备忘项										
全球										
金融账户差额	-27.7	-44.5	253.0	373.6	61.5	20.3	184.4	272.1	205.9	123.5

注: 本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。各组国家合成数据由相关各国的美元值加总计算而得。由于数据不完整, 没有列出某些国家组的金融衍生产品加总数据。由于数据限制, 没有对欧元区的预测。

¹ 不包括七国集团(加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国)和欧元区国家。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国, 但由于地理位置相近、经济结构相似, 也将其编入其中。

表A14 净贷款和借款概况
(占GDP的百分比)

	平均值								预测		
	2001-10	2005-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	平均值 2021-24
发达经济体											
净贷款和借款	-0.7	-0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
经常账户差额	-0.8	-0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
储蓄	21.6	21.4	21.9	22.5	22.7	22.2	22.7	22.7	22.7	22.7	22.9
投资	22.3	22.0	21.1	21.4	21.5	21.3	21.6	21.9	22.1	22.2	22.5
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
美国											
净贷款和借款	-4.4	-4.0	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.2	-2.3	-2.4	-2.6	-2.4
经常账户差额	-4.4	-4.0	-2.1	-2.1	-2.2	-2.3	-2.3	-2.3	-2.4	-2.6	-2.4
储蓄	17.3	16.8	19.2	20.3	20.1	18.6	18.9	19.0	19.2	18.9	19.2
投资	21.5	20.8	20.4	20.8	21.0	20.3	20.6	21.1	21.6	21.6	21.7
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
欧元区											
净贷款和借款	0.1	0.1	2.4	2.6	3.1	3.2	3.1	3.1	...	...	...
经常账户差额	0.0	0.0	2.3	2.5	2.9	3.2	3.2	3.0	2.9	2.8	2.4
储蓄	22.7	22.6	22.4	22.9	23.7	24.2	24.7	24.8	24.8	24.9	25.1
投资	22.3	22.0	19.6	19.9	20.4	20.8	20.9	21.5	21.5	21.7	22.3
资本账户差额	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.0	-0.2	0.1	...	...	...
德国											
净贷款和借款	4.1	5.9	6.7	7.6	8.9	8.6	8.0	7.4	7.1	6.8	6.3
经常账户差额	4.1	5.9	6.7	7.5	8.9	8.5	8.0	7.4	7.1	6.8	6.3
储蓄	24.0	25.7	26.2	27.1	28.1	28.2	28.1	28.6	28.2	28.3	28.6
投资	19.9	19.8	19.5	19.6	19.2	19.7	20.1	21.2	21.1	21.5	22.2
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
法国											
净贷款和借款	0.7	-0.3	-0.5	-1.0	-0.4	-0.7	-0.5	-0.6	-0.3	0.1	-0.2
经常账户差额	0.7	-0.3	-0.5	-1.0	-0.4	-0.8	-0.6	-0.7	-0.4	0.0	-0.2
储蓄	23.0	22.5	21.8	21.8	22.3	21.9	22.9	22.1	22.2	22.5	22.7
投资	22.4	22.9	22.3	22.7	22.7	22.7	23.5	22.8	22.6	22.6	22.9
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
意大利											
净贷款和借款	-1.2	-1.8	0.9	2.1	1.7	2.4	2.7	2.5	3.0	2.7	2.0
经常账户差额	-1.3	-1.9	1.0	1.9	1.5	2.5	2.8	2.6	2.9	2.6	2.0
储蓄	19.9	18.7	17.9	18.9	18.8	20.1	20.4	20.6	20.6	20.5	20.1
投资	21.1	20.7	17.0	17.0	17.3	17.6	17.6	18.0	17.7	17.9	18.2
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1
西班牙											
净贷款和借款	-5.5	-5.4	2.2	1.6	1.8	2.5	2.1	1.0	1.1	1.1	1.1
经常账户差额	-6.1	-5.9	1.5	1.1	1.2	2.3	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8
储蓄	21.9	20.7	20.2	20.5	21.6	22.7	22.9	22.7	22.9	23.0	23.1
投资	28.0	26.5	18.7	19.5	20.4	20.4	21.1	21.9	22.0	22.1	22.3
资本账户差额	0.6	0.5	0.6	0.5	0.7	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
日本											
净贷款和借款	3.2	3.0	0.7	0.7	3.1	3.8	4.0	3.5	3.4	3.5	3.4
经常账户差额	3.3	3.1	0.9	0.8	3.1	4.0	4.0	3.5	3.5	3.6	3.5
储蓄	27.4	26.3	24.1	24.7	27.1	27.4	27.9	27.9	28.4	28.6	28.6
投资	24.1	23.2	23.2	23.9	24.0	23.4	23.9	24.4	24.9	25.0	25.1
资本账户差额	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
英国											
净贷款和借款	-2.9	-3.2	-5.2	-5.0	-5.0	-5.3	-3.4	-4.0	-4.2	-4.1	-3.9
经常账户差额	-2.9	-3.2	-5.1	-4.9	-4.9	-5.2	-3.3	-3.9	-4.2	-4.0	-3.8
储蓄	14.3	13.4	11.1	12.3	12.3	12.0	13.9	13.3	13.1	13.2	13.8
投资	17.2	16.6	16.2	17.3	17.2	17.3	17.2	17.2	17.2	17.2	17.6
资本账户差额	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1

表A14 净贷款和借款概况 (续)
(占GDP的百分比)

	平均值								预测		
	2001-10	2005-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021-24
加拿大											
净贷款和借款	0.4	-1.1	-3.2	-2.4	-3.5	-3.2	-2.8	-2.6	-3.1	-2.8	-2.6
经常账户差额	0.5	-1.1	-3.2	-2.4	-3.5	-3.2	-2.8	-2.6	-3.1	-2.8	-2.6
储蓄	22.6	22.5	21.7	22.5	20.3	19.7	20.7	20.4	19.8	20.5	21.0
投资	22.1	23.6	24.9	24.9	23.8	22.9	23.5	23.0	22.9	23.3	23.6
资本账户差额	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他发达经济体¹											
净贷款和借款	4.0	4.0	5.1	5.0	5.3	5.4	4.5	4.7	4.5	4.4	4.2
经常账户差额	4.0	4.0	5.0	5.2	5.7	5.3	4.7	4.7	4.6	4.4	4.3
储蓄	29.8	30.3	30.3	30.5	30.8	30.1	30.1	29.9	29.6	29.4	29.1
投资	25.5	26.0	25.1	25.2	24.8	24.7	25.2	25.2	25.0	24.9	24.9
资本账户差额	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.4	0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.0
新兴市场和发展中经济体											
净贷款和借款	2.5	2.7	0.7	0.6	0.0	-0.2	0.0	0.0	-0.3	-0.4	-0.7
经常账户差额	2.5	2.6	0.6	0.6	-0.2	-0.3	0.0	-0.1	-0.4	-0.5	-0.8
储蓄	30.3	32.6	32.8	33.0	32.4	31.9	32.2	32.7	32.1	31.8	31.3
投资	28.1	30.3	32.4	32.6	32.8	32.1	32.4	32.8	32.6	32.4	32.1
资本账户差额	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
按地区分组											
独联体²											
净贷款和借款	4.9	4.2	0.6	0.6	2.8	0.0	1.0	5.0	3.9	3.5	2.3
经常账户差额	5.6	4.5	0.6	2.1	2.8	0.0	1.0	5.0	3.8	3.4	2.2
储蓄	26.7	26.8	24.2	25.0	25.9	24.4	25.4	29.0	29.1	29.1	28.5
投资	21.2	22.4	23.5	22.8	22.7	23.9	24.3	24.0	25.1	25.5	26.1
资本账户差额	-0.7	-0.3	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
亚洲新兴和发展中经济体											
净贷款和借款	3.7	3.7	0.8	1.5	2.0	1.4	0.9	-0.1	-0.1	-0.2	-0.5
经常账户差额	3.6	3.6	0.7	1.5	2.0	1.4	0.9	-0.1	-0.1	-0.2	-0.5
储蓄	39.7	43.0	43.1	43.6	42.5	41.1	41.0	40.1	39.3	38.7	37.5
投资	36.4	39.6	42.3	42.1	40.5	39.7	40.1	40.2	39.4	38.9	38.0
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
欧洲新兴和发展中经济体											
净贷款和借款	-4.5	-5.1	-2.5	-1.6	-0.7	-1.2	-1.9	-1.3	-0.1	-0.6	-1.4
经常账户差额	-4.8	-5.7	-3.6	-2.9	-2.0	-1.8	-2.5	-2.2	-0.9	-1.4	-1.9
储蓄	19.6	20.0	21.4	22.0	22.9	22.3	22.9	23.1	22.4	21.9	21.1
投资	24.2	25.7	24.9	24.9	24.8	24.1	25.4	24.8	23.2	23.1	22.9
资本账户差额	0.4	0.6	1.1	1.3	1.3	0.6	0.6	1.0	0.9	0.8	0.5
拉丁美洲和加勒比											
净贷款和借款	-0.1	-0.5	-2.8	-3.0	-3.2	-1.9	-1.4	-1.9	-1.9	-1.9	-2.0
经常账户差额	-0.2	-0.6	-2.8	-3.1	-3.2	-1.9	-1.4	-1.9	-1.9	-2.0	-2.0
储蓄	20.4	21.0	19.1	17.9	16.5	16.9	16.8	17.6	17.6	17.5	17.9
投资	20.6	21.6	22.3	21.5	21.1	18.5	18.5	19.6	19.5	19.5	19.9
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦											
净贷款和借款	7.8	10.0	10.0	6.3	-3.7	-3.7	-0.7	2.4	-0.8	-0.5	-1.0
经常账户差额	8.2	10.6	9.8	5.5	-4.0	-3.9	-0.6	2.3	-0.9	-0.7	-1.2
储蓄	35.0	37.9	36.1	32.9	24.8	24.6	26.7	29.3	27.0	26.7	25.7
投资	27.7	28.2	26.1	27.0	28.7	28.1	27.5	27.1	27.5	26.9	26.4
资本账户差额	0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
撒哈拉以南非洲											
净贷款和借款	1.8	2.0	-1.7	-3.2	-5.5	-3.0	-1.6	-2.2	-3.2	-3.3	-2.8
经常账户差额	0.5	0.5	-2.2	-3.6	-5.9	-3.7	-2.1	-2.6	-3.7	-3.7	-3.2
储蓄	20.7	21.6	19.4	19.2	17.2	18.0	18.9	17.8	17.1	17.4	18.4
投资	20.7	21.5	21.6	22.5	22.7	21.2	21.0	20.2	20.8	21.1	21.2
资本账户差额	1.3	1.5	0.4	0.4	0.4	0.7	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4

表A14 净贷款和借款概况（续）
(占GDP的百分比)

	平均值								预测		
	2001-10	2005-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021-24
按分析标准分组											
按出口收入来源											
燃料											
净贷款和借款	8.7	10.0	7.4	4.7	-1.5	-1.5	1.6	5.2	2.2	2.1	1.3
经常账户差额	9.1	10.4	7.3	5.1	-1.6	-1.6	1.6	5.2	2.2	2.0	1.2
储蓄	33.5	35.1	32.0	30.2	24.7	24.9	27.0	30.4	28.5	28.2	27.0
投资	24.8	25.2	24.8	25.3	27.3	25.4	25.5	25.1	25.9	25.7	25.4
资本账户差额	-0.2	0.0	0.0	-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
非燃料											
净贷款和借款	0.8	0.6	-1.0	-0.4	0.3	0.1	-0.2	-0.9	-0.8	-0.9	-1.1
经常账户差额	0.6	0.4	-1.2	-0.6	0.1	0.0	-0.3	-1.1	-0.9	-1.0	-1.1
储蓄	29.4	31.9	33.1	33.7	33.9	33.2	33.2	33.1	32.7	32.4	32.0
投资	29.0	31.7	34.3	34.3	33.9	33.2	33.6	34.1	33.7	33.4	33.1
资本账户差额	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
按外部融资来源											
净债务经济体											
净贷款和借款	-0.7	-1.3	-2.4	-2.2	-2.0	-1.4	-1.3	-1.8	-1.8	-1.8	-1.9
经常账户差额	-1.0	-1.7	-2.7	-2.4	-2.3	-1.6	-1.5	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
储蓄	22.8	23.8	22.7	22.8	22.5	22.5	22.9	22.9	23.0	23.2	23.6
投资	24.1	25.6	25.4	25.2	24.7	24.1	24.4	24.8	25.0	25.1	25.6
资本账户差额	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
按净债务经济体的偿债情况											
2013-2017年有债务拖欠和/或债务重组的经济体											
净贷款和借款	-0.8	-2.8	-5.9	-4.1	-5.4	-5.8	-5.0	-4.3	-4.1	-4.0	-3.7
经常账户差额	-1.4	-3.4	-6.1	-4.4	-5.7	-5.9	-5.3	-4.5	-4.3	-4.2	-4.0
储蓄	20.4	19.1	13.2	14.3	12.2	12.4	13.4	15.4	16.1	17.0	18.3
投资	22.1	22.5	19.3	18.8	18.2	18.5	18.9	19.9	20.5	21.2	22.3
资本账户差额	0.5	0.6	0.3	0.4	0.3	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
备忘项											
全球											
净贷款和借款	0.1	0.4	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5	0.2	0.1	0.0
经常账户差额	0.1	0.3	0.5	0.5	0.3	0.3	0.5	0.4	0.2	0.1	-0.1
储蓄	24.0	25.0	26.2	26.7	26.5	26.0	26.5	26.7	26.5	26.4	26.5
投资	23.9	24.7	25.5	25.8	25.9	25.4	25.8	26.2	26.3	26.3	26.5
资本账户差额	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0

注：本表中的估计数是基于各个国家的国民账户和国际收支统计。各组国家合成数据由相关各国的美元值加总计算而得。这有别于2005年4月及其以前各期《世界经济展望》的计算，后者的合成数据是以各国按购买力平价定值的GDP占世界GDP总值的比重为权重加权得出的。国民总储蓄和投资（或资本形成总额）估计值来自各国的国民账户统计。经常账户差额、资本账户差额以及金融账户差额（或净贷款/借款）估计值来自国际收支统计。国内交易与同世界其他地方的交易之间的联系可以用会计等式表示。储蓄（S）减投资（I）等于经常账户差额（CAB）（ $S-I=CAB$ ）。另外，净贷款/净借款（NLB）是经常账户差额和资本账户差额（KAB）之和（ $NLB=CAB+KAB$ ）。在实践中，这些等式不完全成立；数据源和数据编制的不完善，以及数据可得性导致的组别构成的不对称，导致出现不平衡。

¹ 不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国）和欧元区国家。

² 格鲁吉亚、土库曼斯坦和乌克兰虽不属于独联体成员国，但由于地理位置相近、经济结构相似，也将其编入其中。

表A15 世界中期基线预测概况

	平均值				预测			
	2001-10	2011-20	2017	2018	2019	2020	平均值	
							2017-20	2021-24
	年度百分比变化							
全球实际GDP	3.9	3.6	3.8	3.6	3.3	3.6	3.6	3.6
发达经济体	1.7	1.9	2.4	2.2	1.8	1.7	2.0	1.6
新兴市场和发展中经济体	6.2	4.9	4.8	4.5	4.4	4.8	4.6	4.9
备忘项								
潜在产出								
主要发达经济体	1.8	1.4	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
世界贸易量¹	5.0	3.9	5.4	3.8	3.4	3.9	4.1	3.8
进口								
发达经济体	3.5	3.4	4.3	3.3	3.0	3.2	3.4	3.3
新兴市场和发展中经济体	9.1	5.0	7.5	5.6	4.6	5.3	5.7	5.1
出口								
发达经济体	3.9	3.5	4.4	3.1	2.7	3.1	3.3	3.2
新兴市场和发展中经济体	8.1	4.5	7.2	4.3	4.0	4.8	5.0	4.5
贸易条件								
发达经济体	-0.1	0.1	-0.2	-0.6	-0.3	0.1	-0.2	0.2
新兴市场和发展中经济体	1.0	-0.2	0.8	1.3	-0.9	0.0	0.3	0.1
以美元表示的世界价格								
制成品	1.9	-0.1	-0.3	2.7	1.0	0.2	0.9	0.9
石油	10.8	-2.9	23.3	29.4	-13.4	-0.2	8.3	-0.5
非燃料初级产品	8.9	-1.2	6.4	1.6	-0.2	1.1	2.2	0.6
消费者价格								
发达经济体	2.0	1.6	1.7	2.0	1.6	2.1	1.8	2.0
新兴市场和发展中经济体	6.6	5.1	4.3	4.8	4.9	4.7	4.7	4.4
利率								
实际6个月LIBOR ²	0.7	-0.3	-0.4	0.2	1.4	1.8	0.8	0.9
全球实际长期利率 ³	1.9	0.3	-0.2	-0.1	0.4	0.0	0.0	0.5
经常账户差额								
发达经济体	-0.8	0.5	0.9	0.7	0.6	0.5	0.7	0.5
新兴市场和发展中经济体	2.5	0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.5	-0.3	-0.8
外债总额								
新兴市场和发展中经济体	30.4	28.6	30.3	29.9	30.1	29.3	29.9	27.6
债务偿还								
新兴市场和发展中经济体	9.1	10.2	9.8	10.3	10.4	10.2	10.2	9.6

¹ 货物和服务贸易的数据。

² 美元存款的伦敦银行同业拆借利率减去美国GDP平减指数的百分比变化。

³ 加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国的十年期（或期限与之最接近的）国债利率以GDP为权重的加权平均值。

《世界经济展望》的部分论题

World Economic Outlook Archives

World Economic Outlook: Financial Systems and Economic Cycles	September 2006
World Economic Outlook: Spillovers and Cycles in the Global Economy	April 2007
World Economic Outlook: Globalization and Inequality	October 2007
World Economic Outlook: Housing and the Business Cycle	April 2008
World Economic Outlook: Financial Stress, Downturns, and Recoveries	October 2008
World Economic Outlook: Crisis and Recovery	April 2009
World Economic Outlook: Sustaining the Recovery	October 2009
World Economic Outlook: Rebalancing Growth	April 2010
World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing	October 2010
World Economic Outlook: Tensions from the Two-Speed Recovery—Unemployment, Commodities, and Capital Flows	April 2011
World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks	September 2011
World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain	April 2012
World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth	October 2012
World Economic Outlook: Hopes, Realities, Risks	April 2013
World Economic Outlook: Transitions and Tensions	October 2013
World Economic Outlook: Recovery Strengthens, Remains Uneven	April 2014
World Economic Outlook: Legacies, Clouds, Uncertainties	October 2014
World Economic Outlook: Uneven Growth—Short- and Long-Term Factors	April 2015
World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices	October 2015
World Economic Outlook: Too Slow for Too Long	April 2016
World Economic Outlook: Subdued Demand—Symptoms and Remedies	October 2016
World Economic Outlook: Gaining Momentum?	April 2017
World Economic Outlook: Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-term Challenges	October 2017
World Economic Outlook: Cyclical Upswing, Structural Change	April 2018
World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth	October 2018
World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery	April 2019

I. Methodology—Aggregation, Modeling, and Forecasting

Measuring Inequality: Conceptual, Methodological, and Measurement Issues	October 2007, Box 4.1
New Business Cycle Indices for Latin America: A Historical Reconstruction	October 2007, Box 5.3
Implications of New PPP Estimates for Measuring Global Growth	April 2008, Appendix 1.1
Measuring Output Gaps	October 2008, Box 1.3
Assessing and Communicating Risks to the Global Outlook	October 2008, Appendix 1.1
Fan Chart for Global Growth	April 2009, Appendix 1.2
Indicators for Tracking Growth	October 2010, Appendix 1.2
Inferring Potential Output from Noisy Data: The Global Projection Model View	October 2010, Box 1.3
Uncoordinated Rebalancing	October 2010, Box 1.4
World Economic Outlook Downside Scenarios	April 2011, Box 1.2

Fiscal Balance Sheets: The Significance of Nonfinancial Assets and Their Measurement	October 2014, Box 3.3
Tariff Scenarios	October 2016, Scenario Box
World Growth Projections over the Medium Term	October 2016, Box 1.1
Global Growth Forecast: Assumptions on Policies, Financial Conditions, and Commodity Prices	April 2019, Box 1.2
On the Underlying Source of Changes in Capital Goods Prices: A Model-Based Analysis	April 2019, Box 3.3

II. Historical Surveys

Historical Perspective on Growth and the Current Account	October 2008, Box 6.3
A Historical Perspective on International Financial Crises	October 2009, Box 4.1
The Good, the Bad, and the Ugly: 100 Years of Dealing with Public Debt Overhangs	October 2012, Chapter 3
What Is the Effect of Recessions?	October 2015, Box 1.1

III. Economic Growth—Sources and Patterns

Asia Rising: Patterns of Economic Development and Growth	September 2006, Chapter 3
Japan's Potential Output and Productivity Growth	September 2006, Box 3.1
The Evolution and Impact of Corporate Governance Quality in Asia	September 2006, Box 3.2
Decoupling the Train? Spillovers and Cycles in the Global Economy	April 2007, Chapter 4
Spillovers and International Business Cycle Synchronization: A Broader Perspective	April 2007, Box 4.3
The Discounting Debate	October 2007, Box 1.7
Taxes versus Quantities under Uncertainty (Weitzman, 1974)	October 2007, Box 1.8
Experience with Emissions Trading in the European Union	October 2007, Box 1.9
Climate Change: Economic Impact and Policy Responses	October 2007, Appendix 1.2
What Risks Do Housing Markets Pose for Global Growth?	October 2007, Box 2.1
The Changing Dynamics of the Global Business Cycle	October 2007, Chapter 5
Major Economies and Fluctuations in Global Growth	October 2007, Box 5.1
Improved Macroeconomic Performance—Good Luck or Good Policies?	October 2007, Box 5.2
House Prices: Corrections and Consequences	October 2008, Box 1.2
Global Business Cycles	April 2009, Box 1.1
How Similar Is the Current Crisis to the Great Depression?	April 2009, Box 3.1
Is Credit a Vital Ingredient for Recovery? Evidence from Industry-Level Data	April 2009, Box 3.2
From Recession to Recovery: How Soon and How Strong?	April 2009, Chapter 3
What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Financial Crises	October 2009, Chapter 4
Will the Recovery Be Jobless?	October 2009, Box 1.3
Unemployment Dynamics during Recessions and Recoveries: Okun's Law and Beyond	April 2010, Chapter 3
Does Slow Growth in Advanced Economies Necessarily Imply Slow Growth in Emerging Economies?	October 2010, Box 1.1
The Global Recovery: Where Do We Stand?	April 2012, Box 1.2
How Does Uncertainty Affect Economic Performance?	October 2012, Box 1.3
Resilience in Emerging Market and Developing Economies: Will It Last?	October 2012, Chapter 4
Jobs and Growth: Can't Have One without the Other?	October 2012, Box 4.1
Spillovers from Policy Uncertainty in the United States and Europe	April 2013, Chapter 2, Spillover Feature
Breaking through the Frontier: Can Today's Dynamic Low-Income Countries Make It?	April 2013, Chapter 4
What Explains the Slowdown in the BRICS?	October 2013, Box 1.2
Dancing Together? Spillovers, Common Shocks, and the Role of Financial and Trade Linkages	October 2013, Chapter 3

Output Synchronicity in the Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan and in the Caucasus and Central Asia	October 2013, Box 3.1
Spillovers from Changes in U.S. Monetary Policy	October 2013, Box 3.2
Saving and Economic Growth	April 2014, Box 3.1
On the Receiving End? External Conditions and Emerging Market Growth before, during, and after the Global Financial Crisis	April 2014, Chapter 4
The Impact of External Conditions on Medium-Term Growth in Emerging Market Economies	April 2014, Box 4.1
The Origins of IMF Growth Forecast Revisions since 2011	October 2014, Box 1.2
Underlying Drivers of U.S. Yields Matter for Spillovers	October 2014, Chapter 2, Spillover Feature
Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment	October 2014, Chapter 3
The Macroeconomic Effects of Scaling Up Public Investment in Developing Economies	October 2014, Box 3.4
Where Are We Headed? Perspectives on Potential Output	April 2015, Chapter 3
Steady As She Goes—Estimating Sustainable Output	April 2015, Box 3.1
Macroeconomic Developments and Outlook in Low-Income Developing Countries—The Role of External Factors	April 2016, Box 1.2
Time for a Supply-Side Boost? Macroeconomic Effects of Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies	April 2016, Chapter 3
Road Less Traveled: Growth in Emerging Market and Developing Economies in a Complicated External Environment	April 2017, Chapter 3
Growing with Flows: Evidence from Industry-Level Data	April 2017, Box 2.2
Emerging Market and Developing Economy Growth: Heterogeneity and Income Convergence Over the Forecast Horizon	October 2017, Box 1.3
Manufacturing Jobs: Implications for Productivity and Inequality	April 2018, Chapter 3
Is Productivity Growth Shared in a Globalized Economy?	April 2018, Chapter 4
Recent Dynamics of Potential Growth	April 2018, Box 1.3
Growth Outlook: Advanced Economies	October 2018, Box 1.2
Growth Outlook: Emerging Market and Developing Economies	October 2018, Box 1.3
The Global Recovery 10 Years after the 2008	October 2018, Chapter 2

IV. Inflation and Deflation and Commodity Markets

The Boom in Nonfuel Commodity Prices: Can It Last?	September 2006, Chapter 5
International Oil Companies and National Oil Companies in a Changing Oil Sector Environment	September 2006, Box 1.4
Commodity Price Shocks, Growth, and Financing in Sub-Saharan Africa	September 2006, Box 2.2
Has Speculation Contributed to Higher Commodity Prices?	September 2006, Box 5.1
Agricultural Trade Liberalization and Commodity Prices	September 2006, Box 5.2
Recent Developments in Commodity Markets	September 2006, Appendix 2.1
Who Is Harmed by the Surge in Food Prices?	October 2007, Box 1.1
Refinery Bottlenecks	October 2007, Box 1.5
Making the Most of Biofuels	October 2007, Box 1.6
Commodity Market Developments and Prospects	April 2008, Appendix 1.2
Dollar Depreciation and Commodity Prices	April 2008, Box 1.4
Why Hasn't Oil Supply Responded to Higher Prices?	April 2008, Box 1.5
Oil Price Benchmarks	April 2008, Box 1.6
Globalization, Commodity Prices, and Developing Countries	April 2008, Chapter 5
The Current Commodity Price Boom in Perspective	April 2008, Box 5.2

Is Inflation Back? Commodity Prices and Inflation	October 2008, Chapter 3
Does Financial Investment Affect Commodity Price Behavior?	October 2008, Box 3.1
Fiscal Responses to Recent Commodity Price Increases: An Assessment	October 2008, Box 3.2
Monetary Policy Regimes and Commodity Prices	October 2008, Box 3.3
Assessing Deflation Risks in the G3 Economies	April 2009, Box 1.3
Will Commodity Prices Rise Again When the Global Economy Recovers?	April 2009, Box 1.5
Commodity Market Developments and Prospects	April 2009, Appendix 1.1
Commodity Market Developments and Prospects	October 2009, Appendix 1.1
What Do Options Markets Tell Us about Commodity Price Prospects?	October 2009, Box 1.6
What Explains the Rise in Food Price Volatility?	October 2009, Box 1.7
How Unusual Is the Current Commodity Price Recovery?	April 2010, Box 1.2
Commodity Futures Price Curves and Cyclical Market Adjustment	April 2010, Box 1.3
Commodity Market Developments and Prospects	October 2010, Appendix 1.1
Dismal Prospects for the Real Estate Sector	October 2010, Box 1.2
Have Metals Become More Scarce and What Does Scarcity Mean for Prices?	October 2010, Box 1.5
Commodity Market Developments and Prospects	April 2011, Appendix 1.2
Oil Scarcity, Growth, and Global Imbalances	April 2011, Chapter 3
Life Cycle Constraints on Global Oil Production	April 2011, Box 3.1
Unconventional Natural Gas: A Game Changer?	April 2011, Box 3.2
Short-Term Effects of Oil Shocks on Economic Activity	April 2011, Box 3.3
Low-Frequency Filtering for Extracting Business Cycle Trends	April 2011, Appendix 3.1
The Energy and Oil Empirical Models	April 2011, Appendix 3.2
Commodity Market Developments and Prospects	September 2011, Appendix 1.1
Financial Investment, Speculation, and Commodity Prices	September 2011, Box 1.4
Target What You Can Hit: Commodity Price Swings and Monetary Policy	September 2011, Chapter 3
Commodity Market Review	April 2012, Chapter 1, Special Feature
Commodity Price Swings and Commodity Exporters	April 2012, Chapter 4
Macroeconomic Effects of Commodity Price Shocks on Low-Income Countries	April 2012, Box 4.1
Volatile Commodity Prices and the Development Challenge in Low-Income Countries	April 2012, Box 4.2
Commodity Market Review	October 2012, Chapter 1, Special Feature
Unconventional Energy in the United States	October 2012, Box 1.4
Food Supply Crunch: Who Is Most Vulnerable?	October 2012, Box 1.5
Commodity Market Review	April 2013, Chapter 1, Special Feature
The Dog That Didn't Bark: Has Inflation Been Muzzled or Was It Just Sleeping?	April 2013, Chapter 3
Does Inflation Targeting Still Make Sense with a Flatter Phillips Curve?	April 2013, Box 3.1
Commodity Market Review	October 2013, Chapter 1, Special Feature
Energy Booms and the Current Account: Cross-Country Experience	October 2013, Box 1.SE.1
Oil Price Drivers and the Narrowing WTI-Brent Spread	October 2013, Box 1.SE.2
Anchoring Inflation Expectations When Inflation Is Undershooting	April 2014, Box 1.3
Commodity Prices and Forecasts	April 2014, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Natural Gas in the World Economy	October 2014, Chapter 1, Special Feature

Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Investment in an Era of Low Oil Prices	April 2015, Chapter 1, Special Feature
The Oil Price Collapse: Demand or Supply?	April 2015, Box 1.1
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Metals in the World Economy	October 2015, Chapter 1, Special Feature
The New Frontiers of Metal Extraction: The North-to-South Shift	October 2015, Chapter 1, Special Feature Box 1.SF.1
Where Are Commodity Exporters Headed? Output Growth in the Aftermath of the Commodity Boom	October 2015, Chapter 2
The Not-So-Sick Patient: Commodity Booms and the Dutch Disease Phenomenon	October 2015, Box 2.1
Do Commodity Exporters' Economies Overheat during Commodity Booms?	October 2015, Box 2.4
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Energy Transition in an Era of Low Fossil Fuel Prices	April 2016, Chapter 1, Special Feature
Global Disinflation in an Era of Constrained Monetary Policy	October 2016, Chapter 3
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Food Security and Markets in the World Economy	October 2016, Chapter 1, Special Feature
How Much Do Global Prices Matter for Food Inflation?	October 2016, Box 3.3
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Role of Technology and Unconventional Sources in the Global Oil Market	April 2017, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	October 2017, Chapter 1, Special Feature
Commodity Market Developments and Forecasts	April 2018, Chapter 1, Special Feature
What Has Held Core Inflation Back in Advanced Economies?	April 2018, Box 1.2
The Role of Metals in the Economics of Electric Vehicles	April 2018, Box 1.SF.1
Inflation Outlook: Regions and Countries	October 2018, Box 1.4
Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on Recent Trends in Energy Demand	October 2018, Chapter 1, Special Feature
The Demand and Supply of Renewable Energy	October 2018, Box 1.SF.1
Challenges for Monetary Policy in Emerging Markets as Global Financial Conditions Normalize	October 2018, Chapter 3
Inflation Dynamics in a Wider Group of Emerging Market and Developing Economies	October 2018, Box 3.1
Commodity Special Feature	April 2019, Chapter 1, Special Feature
V. Fiscal Policy	
Improved Emerging Market Fiscal Performance: Cyclical or Structural?	September 2006, Box 2.1
When Does Fiscal Stimulus Work?	April 2008, Box 2.1
Fiscal Policy as a Countercyclical Tool	October 2008, Chapter 5
Differences in the Extent of Automatic Stabilizers and Their Relationship with Discretionary Fiscal Policy	October 2008, Box 5.1
Why Is It So Hard to Determine the Effects of Fiscal Stimulus?	October 2008, Box 5.2
Have the U.S. Tax Cuts Been “TTT” [Timely, Temporary, and Targeted]?	October 2008, Box 5.3
Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation	October 2010, Chapter 3
Separated at Birth? The Twin Budget and Trade Balances	September 2011, Chapter 4
Are We Underestimating Short-Term Fiscal Multipliers?	October 2012, Box 1.1
The Implications of High Public Debt in Advanced Economies	October 2012, Box 1.2
The Good, the Bad, and the Ugly: 100 Years of Dealing with Public Debt Overhangs	October 2012, Chapter 3
The Great Divergence of Policies	April 2013, Box 1.1
Public Debt Overhang and Private Sector Performance	April 2013, Box 1.2

Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment	October 2014, Chapter 3
Improving the Efficiency of Public Investment	October 2014, Box 3.2
The Macroeconomic Effects of Scaling Up Public Investment in Developing Economies	October 2014, Box 3.4
Fiscal Institutions, Rules, and Public Investment	October 2014, Box 3.5
Commodity Booms and Public Investment	October 2015, Box 2.2
Cross-Border Impacts of Fiscal Policy: Still Relevant	October 2017, Chapter 4
The Spillover Impact of U.S. Government Spending Shocks on External Positions	October 2017, Box 4.1
Macroeconomic Impact of Corporate Tax Policy Changes	April 2018, Box 1.5

VI. Monetary Policy, Financial Markets, and Flow of Funds

How Do Financial Systems Affect Economic Cycles?	September 2006, Chapter 4
Financial Leverage and Debt Deflation	September 2006, Box 4.1
Financial Linkages and Spillovers	April 2007, Box 4.1
Macroeconomic Conditions in Industrial Countries and Financial Flows to Emerging Markets	April 2007, Box 4.2
Macroeconomic Implications of Recent Market Turmoil: Patterns from Previous Episodes	October 2007, Box 1.2
What Is Global Liquidity?	October 2007, Box 1.4
The Changing Housing Cycle and the Implications for Monetary Policy	April 2008, Chapter 3
Is There a Credit Crunch?	April 2008, Box 1.1
Assessing Vulnerabilities to Housing Market Corrections	April 2008, Box 3.1
Financial Stress and Economic Downturns	October 2008, Chapter 4
The Latest Bout of Financial Distress: How Does It Change the Global Outlook?	October 2008, Box 1.1
Policies to Resolve Financial System Stress and Restore Sound Financial Intermediation	October 2008, Box 4.1
How Vulnerable Are Nonfinancial Firms?	April 2009, Box 1.2
The Case of Vanishing Household Wealth	April 2009, Box 2.1
Impact of Foreign Bank Ownership during Home-Grown Crises	April 2009, Box 4.1
A Financial Stress Index for Emerging Economies	April 2009, Appendix 4.1
Financial Stress in Emerging Economies: Econometric Analysis	April 2009, Appendix 4.2
How Linkages Fuel the Fire	April 2009, Chapter 4
Lessons for Monetary Policy from Asset Price Fluctuations	October 2009, Chapter 3
Were Financial Markets in Emerging Economies More Resilient than in Past Crises?	October 2009, Box 1.2
Risks from Real Estate Markets	October 2009, Box 1.4
Financial Conditions Indices	April 2011, Appendix 1.1
House Price Busts in Advanced Economies: Repercussions for Global Financial Markets	April 2011, Box 1.1
International Spillovers and Macroeconomic Policymaking	April 2011, Box 1.3
Credit Boom-Bust Cycles: Their Triggers and Policy Implications	September 2011, Box 1.2
Are Equity Price Drops Harbingers of Recession?	September 2011, Box 1.3
Cross-Border Spillovers from Euro Area Bank Deleveraging	April 2012, Chapter 2, Spillover Feature
The Financial Transmission of Stress in the Global Economy	October 2012, Chapter 2, Spillover Feature
The Great Divergence of Policies	April 2013, Box 1.1
Taper Talks: What to Expect When the United States Is Tightening	October 2013, Box 1.1
Credit Supply and Economic Growth	April 2014, Box 1.1
Should Advanced Economies Worry about Growth Shocks in Emerging Market Economies?	April 2014, Chapter 2, Spillover Feature

Perspectives on Global Real Interest Rates	April 2014, Chapter 3
Housing Markets across the Globe: An Update	October 2014, Box 1.1
U.S. Monetary Policy and Capital Flows to Emerging Markets	April 2016, Box 2.2
A Transparent Risk-Management Approach to Monetary Policy	October 2016, Box 3.5
Will the Revival in Capital Flows to Emerging Markets Be Sustained?	October 2017, Box 1.2
The Role of Financial Sector Repair in the Speed of the Recovery	October 2018, Box 2.3
Clarity of Central Bank Communications and the Extent of Anchoring of Inflation Expectations	October 2018, Box 3.2

VII. Labor Markets, Poverty, and Inequality

The Globalization of Labor	April 2007, Chapter 5
Emigration and Trade: How Do They Affect Developing Countries?	April 2007, Box 5.1
Labor Market Reforms in the Euro Area and the Wage-Unemployment Trade-Off	October 2007, Box 2.2
Globalization and Inequality	October 2007, Chapter 4
The Dualism between Temporary and Permanent Contracts: Measures, Effects, and Policy Issues	April 2010, Box 3.1
Short-Time Work Programs	April 2010, Box 3.2
Slow Recovery to Nowhere? A Sectoral View of Labor Markets in Advanced Economies	September 2011, Box 1.1
The Labor Share in Europe and the United States during and after the Great Recession	April 2012, Box 1.1
Jobs and Growth: Can't Have One without the Other?	October 2012, Box 4.1
Reforming Collective-Bargaining Systems to Achieve High and Stable Employment	April 2016, Box 3.2
Understanding the Downward Trend in Labor Shares	April 2017, Chapter 3
Labor Force Participation Rates in Advanced Economies	October 2017, Box 1.1
Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications	October 2017, Chapter 2
Labor Market Dynamics by Skill Level	October 2017, Box 2.1
Worker Contracts and Nominal Wage Rigidities in Europe: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.2
Wage and Employment Adjustment After the Global Financial Crisis: Firm-level Evidence	October 2017, Box 2.3
Labor Force Participation in Advanced Economies: Drivers and Prospects	April 2018, Chapter 2
Youth Labor Force Participation in Emerging Market and Developing Economies versus Advanced Economies	April 2018, Box 2.1
Storm Clouds Ahead? Migration and Labor Force Participation Rates	April 2018, Box 2.4
Are Manufacturing Jobs Better Paid? Worker-Level Evidence from Brazil	April 2018, Box 3.3
The Global Financial Crisis, Migration, and Fertility	October 2018, Box 2.1
The Employment Impact of Automation Following the Global Financial Crisis: the Case of Industrial Robots	October 2018, Box 2.2
Labor Market Dynamics in Select Advanced Economies	April 2019, Box 1.1
Worlds Apart? Within-Country Regional Disparities	April 2019, Box 1.3

VIII. Exchange Rate Issues

How Emerging Market Countries May Be Affected by External Shocks	September 2006, Box 1.3
Exchange Rates and the Adjustment of External Imbalances	April 2007, Chapter 3
Exchange Rate Pass-Through to Trade Prices and External Adjustment	April 2007, Box 3.3
Depreciation of the U.S. Dollar: Causes and Consequences	April 2008, Box 1.2
Lessons from the Crisis: On the Choice of Exchange Rate Regime	April 2010, Box 1.1
Exchange Rate Regimes and Crisis Susceptibility in Emerging Markets	April 2014, Box 1.4
Exchange Rates and Trade Flows: Disconnected?	October 2015, Chapter 3
The Relationship between Exchange Rates and Global-Value-Chain-Related Trade	October 2015, Box 3.1

Measuring Real Effective Exchange Rates and Competitiveness: The Role of Global Value Chains	October 2015, Box 3.2
Labor Force Participation Rates in Advanced Economies	October 2017, Box 1.1
Recent Wage Dynamics in Advanced Economies: Drivers and Implications	October 2017, Chapter 2
Labor Market Dynamics by Skill Level	October 2017, Box 2.1
Worker Contracts and Nominal Wage Rigidities in Europe: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.2
Wage and Employment Adjustment after the Global Financial Crisis: Firm-Level Evidence	October 2017, Box 2.3

IX. External Payments, Trade, Capital Movements, and Foreign Debt

Capital Flows to Emerging Market Countries: A Long-Term Perspective	September 2006, Box 1.1
How Will Global Imbalances Adjust?	September 2006, Box 2.1
External Sustainability and Financial Integration	April 2007, Box 3.1
Large and Persistent Current Account Imbalances	April 2007, Box 3.2
Multilateral Consultation on Global Imbalances	October 2007, Box 1.3
Managing the Macroeconomic Consequences of Large and Volatile Aid Flows	October 2007, Box 2.3
Managing Large Capital Inflows	October 2007, Chapter 3
Can Capital Controls Work?	October 2007, Box 3.1
Multilateral Consultation on Global Imbalances: Progress Report	April 2008, Box 1.3
How Does the Globalization of Trade and Finance Affect Growth? Theory and Evidence	April 2008, Box 5.1
Divergence of Current Account Balances across Emerging Economies	October 2008, Chapter 6
Current Account Determinants for Oil-Exporting Countries	October 2008, Box 6.1
Sovereign Wealth Funds: Implications for Global Financial Markets	October 2008, Box 6.2
Global Imbalances and the Financial Crisis	April 2009, Box 1.4
Trade Finance and Global Trade: New Evidence from Bank Surveys	October 2009, Box 1.1
From Deficit to Surplus: Recent Shifts in Global Current Accounts	October 2009, Box 1.5
Getting the Balance Right: Transitioning out of Sustained Current Account Surpluses	April 2010, Chapter 4
Emerging Asia: Responding to Capital Inflows	October 2010, Box 2.1
Latin America-5: Riding Another Wave of Capital Inflows	October 2010, Box 2.2
Do Financial Crises Have Lasting Effects on Trade?	October 2010, Chapter 4
Unwinding External Imbalances in the European Union Periphery	April 2011, Box 2.1
International Capital Flows: Reliable or Fickle?	April 2011, Chapter 4
External Liabilities and Crisis Tipping Points	September 2011, Box 1.5
The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area	April 2013, Box 1.3
External Rebalancing in the Euro Area	October 2013, Box 1.3
The Yin and Yang of Capital Flow Management: Balancing Capital Inflows with Capital Outflows	October 2013, Chapter 4
Simulating Vulnerability to International Capital Market Conditions	October 2013, Box 4.1
The Trade Implications of the U.S. Shale Gas Boom	October 2014, Box 1.SF.1
Are Global Imbalances at a Turning Point?	October 2014, Chapter 4
Switching Gears: The 1986 External Adjustment	October 2014, Box 4.1
A Tale of Two Adjustments: East Asia and the Euro Area	October 2014, Box 4.2
Understanding the Role of Cyclical and Structural Factors in the Global Trade Slowdown	April 2015, Box 1.2
Small Economies, Large Current Account Deficits	October 2015, Box 1.2
Capital Flows and Financial Deepening in Developing Economies	October 2015, Box 1.3
Dissecting the Global Trade Slowdown	April 2016, Box 1.1
Understanding the Slowdown in Capital Flows to Emerging Markets	April 2016, Chapter 2
Capital Flows to Low-Income Developing Countries	April 2016, Box 2.1
The Potential Productivity Gains from Further Trade and Foreign Direct Investment Liberalization	April 2016, Box 3.3
Global Trade: What's behind the Slowdown?	October 2016, Chapter 2

The Evolution of Emerging Market and Developing Economies' Trade Integration with China's Final Demand	April 2017, Box 2.3
Shifts in the Global Allocation of Capital: Implications for Emerging Market and Developing Economies	April 2017, Box 2.4
Macroeconomic Adjustment in Emerging Market Commodity Exporters	October 2017, Box 1.4
Remittances and Consumption Smoothing	October 2017, Box 1.5
A Multidimensional Approach to Trade Policy Indicators	April 2018, Box 1.6
The Rise of Services Trade	April 2018, Box 3.2
Role of Foreign Aid in Improving Productivity in Low-Income Developing Countries	April 2018, Box 4.3
Global Trade Tensions	October 2018, Scenario Box
The Price of Capital Goods: A Driver of Investment under Threat?	April 2019, Chapter 3
Evidence from Big Data: Capital Goods Prices across Countries	April 2019, Box 3.2
Capital Goods Tariffs and Investment: Firm-Level Evidence from Colombia	April 2019, Box 3.4
The Drivers of Bilateral Trade and the Spillovers from Tariffs	April 2019, Chapter 4
Gross versus Value-Added Trade	April 2019, Box 4.1
Bilateral and Aggregate Trade Balances	April 2019, Box 4.2
Understanding Trade Deficit Adjustments: Does Bilateral Trade Play a Special Role?	April 2019, Box 4.3
The Global Macro and Micro Effects of a US–China Trade Dispute: Insights from Three Models	April 2019, Box 4.4
A No-Deal Brexit	April 2019, Scenario Box

X. Regional Issues

EMU: 10 Years On	October 2008, Box 2.1
Vulnerabilities in Emerging Economies	April 2009, Box 2.2
East-West Linkages and Spillovers in Europe	April 2012, Box 2.1
The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area	April 2013, Box 1.3
Still Attached? Labor Force Participation Trends in European Regions	April 2018, Box 2.3

XI. Country-Specific Analyses

Why Is the U.S. International Income Account Still in the Black, and Will This Last?	September 2005, Box 1.2
Is India Becoming an Engine for Global Growth?	September 2005, Box 1.4
Saving and Investment in China	September 2005, Box 2.1
China's GDP Revision: What Does It Mean for China and the Global Economy?	April 2006, Box 1.6
What Do Country Studies of the Impact of Globalization on Inequality Tell Us? Examples from Mexico, China, and India	October 2007, Box 4.2
Japan after the Plaza Accord	April 2010, Box 4.1
Taiwan Province of China in the Late 1980s	April 2010, Box 4.2
Did the Plaza Accord Cause Japan's Lost Decades?	April 2011, Box 1.4
Where Is China's External Surplus Headed?	April 2012, Box 1.3
The U.S. Home Owners' Loan Corporation	April 2012, Box 3.1
Household Debt Restructuring in Iceland	April 2012, Box 3.2
Abenomics: Risks after Early Success?	October 2013, Box 1.4
Is China's Spending Pattern Shifting (away from Commodities)?	April 2014, Box 1.2
Public Investment in Japan during the Lost Decade	October 2014, Box 3.1
Japanese Exports: What's the Holdup?	October 2015, Box 3.3
The Japanese Experience with Deflation	October 2016, Box 3.2
Permanently Displaced? Labor Force Participation in US States and Metropolitan Areas	April 2018, Box 2.2

XII. Special Topics

Climate Change and the Global Economy	April 2008, Chapter 4
Rising Car Ownership in Emerging Economies: Implications for Climate Change	April 2008, Box 4.1
South Asia: Illustrative Impact of an Abrupt Climate Shock	April 2008, Box 4.2
Macroeconomic Policies for Smoother Adjustment to Abrupt Climate Shocks	April 2008, Box 4.3
Catastrophe Insurance and Bonds: New Instruments to Hedge Extreme Weather Risks	April 2008, Box 4.4
Recent Emission-Reduction Policy Initiatives	April 2008, Box 4.5
Complexities in Designing Domestic Mitigation Policies	April 2008, Box 4.6
Getting By with a Little Help from a Boom: Do Commodity Windfalls Speed Up Human Development?	October 2015, Box 2.3
Breaking the Deadlock: Identifying the Political Economy Drivers of Structural Reforms	April 2016, Box 3.1
Can Reform Waves Turn the Tide? Some Case Studies Using the Synthetic Control Method	April 2016, Box 3.4
A Global Rush for Land	October 2016, Box 1.SF.1
Conflict, Growth, and Migration	April 2017, Box 1.1
Tackling Measurement Challenges of Irish Economic Activity	April 2017, Box 1.2
Within-Country Trends in Income per Capita: The Case of the Brazil, Russia, India, China, and South Africa	April 2017, Box 2.1
Technological Progress and Labor Shares: A Historical Overview	April 2017, Box 3.1
The Elasticity of Substitution Between Capital and Labor: Concept and Estimation	April 2017, Box 3.2
Routine Tasks, Automation, and Economic Dislocation around the World	April 2017, Box 3.3
Adjustments to the Labor Share of Income	April 2017, Box 3.4
The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: How Can Low-Income Countries Cope?	October 2017, Chapter 3
The Growth Impact of Tropical Cyclones	October 2017, Box 3.1
The Role of Policies in Coping with Weather Shocks: A Model-Based Analysis	October 2017, Box 3.2
Strategies for Coping with Weather Shocks and Climate Change: Selected Case Studies	October 2017, Box 3.3
Coping with Weather Shocks: The Role of Financial Markets	October 2017, Box 3.4
Historical Climate, Economic Development, and the World Income Distribution	October 2017, Box 3.5
Mitigating Climate Change	October 2017, Box 3.6
Smartphones and Global Trade	April 2018, Box 1.1
Has Mismeasurement of the Digital Economy Affected Productivity Statistics?	April 2018, Box 1.4
The Changing Service Content of Manufactures	April 2018, Box 3.1
Patent Data and Concepts	April 2018, Box 4.1
International Technology Sourcing and Knowledge Spillovers	April 2018, Box 4.2
Relationship between Competition, Concentration, and Innovation	April 2018, Box 4.4
Increasing Market Power	October 2018, Box 1.1
Sharp GDP Declines: Some Stylized Facts	October 2018, Box 1.5
Predicting Recessions and Slowdowns: A Daunting Task	October 2018, Box 1.6
The Rise of Corporate Market Power and Its Macroeconomic Effects	April 2019, Chapter 2
The Comovement Between Industry Concentration and Corporate Saving	April 2019, Box 2.1
Effects of Mergers and Acquisitions on Market Power	April 2019, Box 2.2
The Price of Manufactured Low-Carbon Energy Technologies	April 2019, Box 3.1

国际货币基金组织执董会关于世界经济前景的讨论， 2019年4月

以下是主席在2019年3月21日执董会关于《财政监测报告》、《全球金融稳定报告》和《世界经济展望》的讨论中所作的总结发言。

执

董们基本同意对全球经济前景和风险的评估。他们注意到，全球经济活动近期失去动力，反映了若干大型经济体中多种因素的综合影响。全球贸易急剧放缓，对贸易紧张局势的担忧削弱了商业信心。执董们指出，虽然预计今年上半年增长趋于稳定，随后有所巩固，但短期前景面临很大的不确定性。

执董们指出，中期来看，预计发达经济体增长进一步减弱，因为人口老龄化制约了劳动力扩张，且劳动生产率增长仍然乏力。在新兴市场和发展中经济体，预计增速小幅加快。然而对于上述很多经济体，向发达经济体收入水平趋同的进展仍然迟缓，原因包括结构性瓶颈以及（一些经济体）债务水平较高、大宗商品价格低迷和内乱。

执董们同意，在政策不确定性较高的背景下，全球前景的风险偏向下行。这些风险包括贸易紧张局势再次升级以及英国在没有达成协议的情况下脱离欧盟带来的混乱。考虑到金融条件仍然宽松，全球经济仍易受到市场情绪突然转向以及金融状况随之收紧的冲击。若系统性经济体面临的下行风险变成现实，也将使前景承压。关于上行风险，若近期实施的关税上调取消且贸易紧张局势得到解决，商业信心回升将提振增长。中期来看，很多执董指出了不平等加剧、气候变化、网络风险、政治不确定性和对机构信心减弱等因素带来的风险。

执董们指出，当前关键时刻突出了加强国际合作和协调以应对共同挑战的迫切需要。多位执董认为，应优先通过合作解决贸易分歧，避免进一步增加具有扭曲性的壁垒，并重申了强化公开、基于规则的多边贸易体系的重要性。执董们强调，扩大全球经济一体化的好处，还需要在金融监管改革、全球金融安全网、国际企业税收和气候变化方面加强合作。对外再平衡的进展取决于提振顺差国的需求和增长潜力的宏观经济和结构性政策（考虑到各国的国情和目标），以及增加逆差国供给和潜在产出的倡议。

在全球增长势头减弱、很多国家政策空间有限的背景下，执董们强调，需要避免政策失误、控制风险、强化韧性并改善包容性增长前景。各国应谨慎校准宏观经济政策，在产出降至潜在水平以下但具有政策空间的国家，以支持增长为目标；在政策支持需要退出的国家，确保经济实现软着陆。若下滑更加严重且持续时间更长，应在可行范围内进一步放松相关政策。

执董们强调，财政政策应该正确权衡增长和债务可持续性目标之间的关系，确保其符合国情。债务水平较高的国家需逐步实施财政调整，尤其是融资风险较大的国家。在具有财政空间的国家，若经济疲弱，财政政策应提振总需求；而若经济运行超过潜在水平，财政政策应提高潜在增速。就此，几位执董强调了自动稳定器在周期性下行中的作用。在增速长期放缓的情况下，应注意避免顺周期性财政立场。执董们同意，财政

政策也应适应人口结构变化，技术进步和全球一体化深化。若预算空间有限，政策应对将不得不通过重新调整预算结构和优先事项来实现。

随着多数发达经济体表现出增长减弱和通胀低迷的迹象，执董们对今年年初以来主要央行在货币正常化过程中采取的更渐进的方式表示欢迎，这有助于提振积极的市场情绪。他们敦促政策制定者，若对反映经济前景变化或前景相关风险变化的货币政策正常化的节奏进行重新评估，必须进行清晰的沟通，以免市场过度波动或压缩市场波动性。

由于信贷周期成熟，金融条件仍然宽松，执董们指出，金融脆弱性可能在全球经济的不同部门继续积累。这包括企业债务水平上升、主权-金融部门联结、期限和流动性错配、房价失调以及新兴市场经济体证券投资流动和资产价格对全球金融条件变化的敏感性。去年年底金融条件收紧持续的时间过短，未能有效地延缓脆弱性积累，因此，全球金融稳定的中期风险总体保持不变。在必要情况下，政策制定者应积极动用审慎工具，扩展宏观审慎工具箱并继续修复公共和私人部门资产负债表。

在所有经济体中，强化增长的结构性的改革仍然是提高潜在产出、经济包容性和韧性的关键。执董们强调，很多国家的高债务问题需要采取“多管齐下”的方法，包括强化债务透明度和债务管理。更广泛的结构性的改革应旨在提高生产

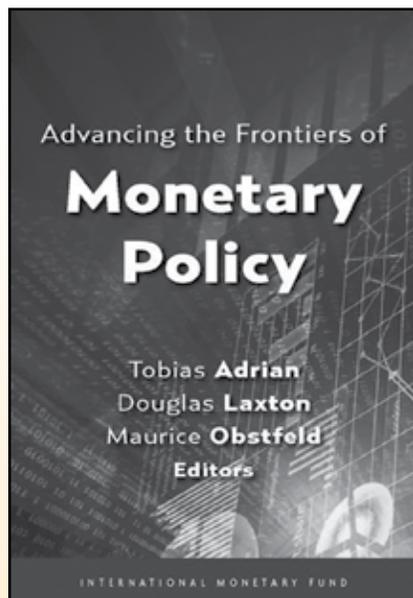
率，鼓励劳动力参与并升级技能。在更强有力的竞争法和政策的支持下，进一步放松产品市场和服务监管，可能有助于阻止发达经济体中企业市场支配力量的不断增强。

考虑到腐败会破坏包容性增长、公共财政和减贫工作，执董们强调，需要改进财政机构、透明度和公共部门治理。在全球层面，加强合作也至关重要，包括打击境外贿赂行为和漂白腐败活动所得；改善信息共享也非常重要，从而对抗逃税行为并起诉腐败行为。

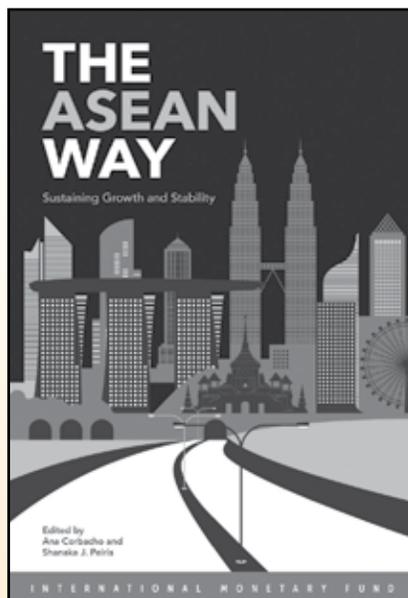
执董们强调，由于外部条件的不确定性仍然较强，新兴市场和发展中经济体应妥善运用货币政策：若通胀保持在较高水平，货币政策应锚定通胀预期；若通胀预期稳定，货币政策应按需为国内经济活动提供支持。根据各国国情，应继续提高收入，缓解债务相关的脆弱性，稳步推进经济和金融再平衡。

执董们强调，低收入发展中经济体采取的政策需要关注增长的驱动因素，提高应对外部条件波动的能力，持续降低债务脆弱性，并在国际社会的持续支持下向2030年可持续发展目标不断前进。优先事项包括改进宏观经济和宏观审慎政策框架，加强国内资源调动，确定支持增长和发展目标的财政政策目标，包括保护社会支出和谨慎遴选资本项目。大宗商品出口国需要继续促进经济多元化，实施提升教育质量、缩小基础设施缺口、提高金融包容性和提振私人投资的政策。

Highlights from IMF Publications



\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48432-594-0. 260pp.
imfbk.st/24708



\$25. English. Paperback
ISBN 978-1-51355-890-5. 311pp.
imfbk.st/23550



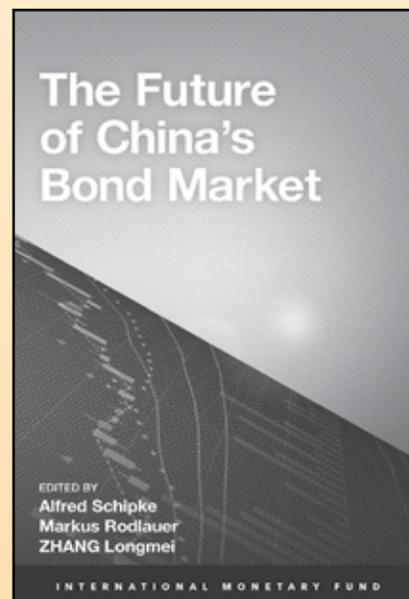
\$29 annual subscription fee.
Free to developing countries.
English ISSN 0145-1707
r.imfbk.st/FandD



\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48433-974-9. 382pp.
imfbk.st/24306



\$30. English. Paperback
ISBN 978-1-48437-5686. 318pp.
imfbk.st/25455



\$40. English. Paperback
ISBN 978-1-48437-2-142. 418pp.
imfbk.st/25402

Visit bookstore.imf.org

本期内容：

第一章

全球前景和政策

第二章

企业市场支配力的增长及其宏观经济效应

第三章

资本货物价格：面临威胁的投资驱动因素？

第四章

双边贸易的驱动因素和关税溢出效应



出版物

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (CHINESE)

APRIL 2019

