

世界经济展望 最新预测

世界经济展望关键预测更新

供发布：

2009年1月28日

全球经济衰退带来政策挑战

2009年的世界经济增长预计将下降至0.5%，这将是第二次世界大战以来的最低增长率。尽管采取了各种政策行动，但金融压力仍然严重，摧垮了实际经济。在金融部门的功能得以恢复、信贷市场得以畅通之前，不可能实现持久的经济复苏。为此，需要采取新的政策举措，对贷款损失予以可信的确认，根据中期生存能力划分金融公司，并通过注入资本和剥离不良资产向有生存力的机构提供公共支持。货币政策和财政政策需对总需求提供更大支持，并在可预见的将来保持这一态势，同时制定战略确保长期财政可持续性。此外，国际合作对于这些政策的设计和和实施至关重要。

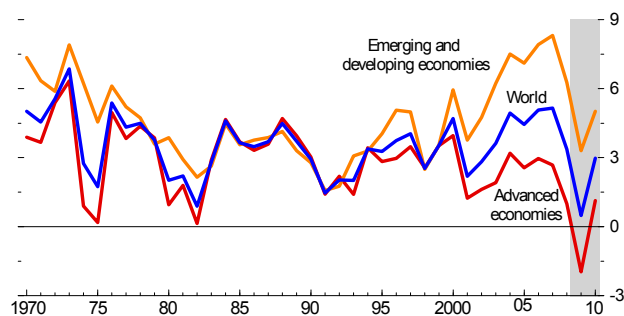
世界经济面临严重下滑。

2009年全球增长按购买力平价衡量将下降至0.5%，按市场汇率衡量将变为负值（表1.1和图1）。该预测相比2008年11月的世界经济展望最新预测下调了1.75个百分点。由于继续采取努力缓解信贷压力，并实施了扩张性财政和货币政策，全球经济预计在2010年将逐步复苏，增长率将回升到3%。但是，前景非常不确定，并且，复苏的时间和步伐关键取决于强有力的政策行动。

金融市场依然面临压力。

相比2008年11月世界经济展望最新预测中设想的情况，极度困难的金融市场状况已持续了更长时间，尽管采取了各种政策措施来提供更多资本和降低信用风险。¹10月底以来，在先进经济体，虽然有政府担保，但融资市场的利差仅逐步缩小，并且，许多信贷市场的利差仍然接近峰值。在新兴经济体，主权和公司利差依然高企，尽管最近有所下降。由于经济前景恶化，先进和新兴经济体的股市没有或几乎没有上升。外汇市场波动不定。

Figure 1. GDP Growth
(Percent change)



Source: IMF staff estimates.

预计金融市场在2009年仍然紧张。在先进经济体，市场状况可能继续困难，直到采取强有力的政策行动重组金融部门，化解关于损失的不确定性，并打破与实际经济之间不利的反馈回路。在新兴经济体，融资状况在一定时期内可能依然严峻，特别是对于具有很高展期要求的公司部门。

恶性反馈回路正在造成损害。

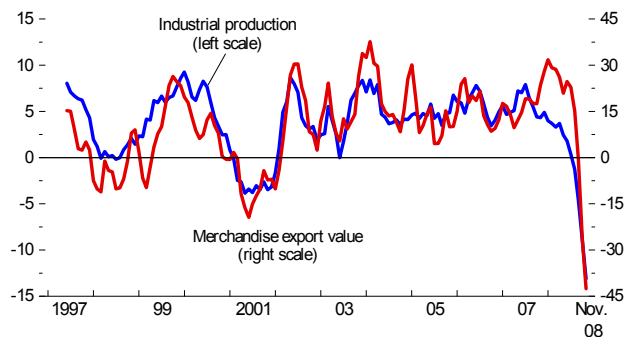
2008年最后几个月，全球产出和贸易急剧下降（图2）。由于政策未能消除不确定性，金融危机持续存在，导致先进和新兴经济体的资产价值大幅下跌，使住户财富减少，从而使消费需求面临向下的压力。此外，有关的高度不确定性促使住户和企业推迟支出，使得对消费品和资本品的

¹ 见2009年1月全球金融稳定报告——市场最新情况。

需求减少。与此同时，普遍的信贷中断限制了住户支出，并使生产和贸易下降。

Figure 2. Growth in Global Industrial Production and Merchandise Trade

(Annualized three-month percent change)



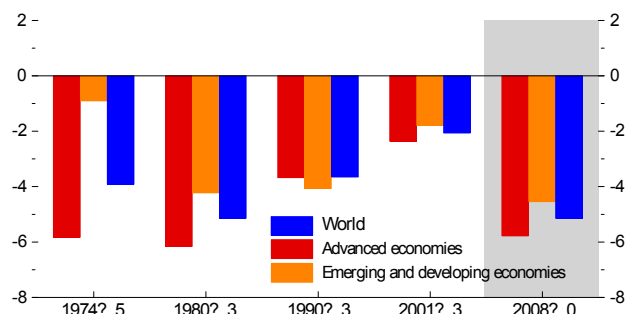
Sources: Haver Analytics; and IMF staff estimates.

先进经济体正在遭受第二次世界大战以来最严重的经济衰退。

在这种不确定的背景下，目前预计先进经济体的产出在 2009 年将收缩 2%。这将是战后时期的首次年度收缩，累计产出损失（相对于潜在产出）与 1974-1975 年和 1980-1982 年相当（图 3）。然而，假设采取更全面和协调的金融政策行动，促进金融市场状况的逐步正常化，并且许多先进经济体实施大规模财政刺激和大幅降息，产出有望在 2009 年后期开始复苏，并在 2010 年增加约 1%。美国住房市场的稳定应有助于在这一期内巩固复苏。

Figure 3. Cumulative Output Loss Relative to Potential during Global Downturns

(Percent)



Source: IMF staff estimates.

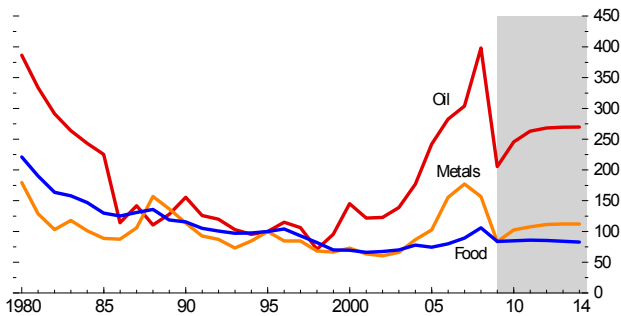
新兴和发展中经济体正在经历严重的经济下滑。

由于出口需求和融资下降、初级产品价格下跌以及外部融资约束大幅收紧（特别是对于具有严重外部失衡的经济体），新兴和发展中经济体的增长预计将从 2008 年的 6.25% 大幅放缓至 2009 年的 3.25%。相比过去，许多新兴经济体更加强健的经济框架为实施政策支持经济增长提供了更大空间，这有助于缓解这一前所未有的外部冲击的影响。因此，尽管这些经济体将经历严重的经济下滑，但预计其增长率仍将保持在或超过以往全球经济下滑期间的增长水平。由于宏观经济政策的实施得到改善，非洲和其他地区的发展中国家这次也更有能力应对政策挑战，但鉴于其贫困水平和对初级产品出口的依赖，非洲大陆相比其他多数地区处于更弱的境况。

全球增长乏力使初级产品价格高涨发生逆转。

全球需求不振已经导致初级产品价格崩溃（图 4）。虽然削减了石油产量，并存在地缘政治紧张局势，但石油价格自 2008 年 7 月达到峰值以来，下降了 60% 以上，尽管实际价格仍高于 90 年代的水平。基金组织 2009 年的基线石油价格预测已下调至每桶 50 美元，2010 年为每桶 60 美元（11 月的世界经济展望最新预测分别为 68 美元和 78 美元），并且，这一预测面临的风险偏向下行。与近期形势发展相一致，金属和粮食价格也已下调。这些价格下降抑制了一些出口初级产品的经济体的增长前景。

Figure 4. Real Commodity Prices
(1995 = 100)

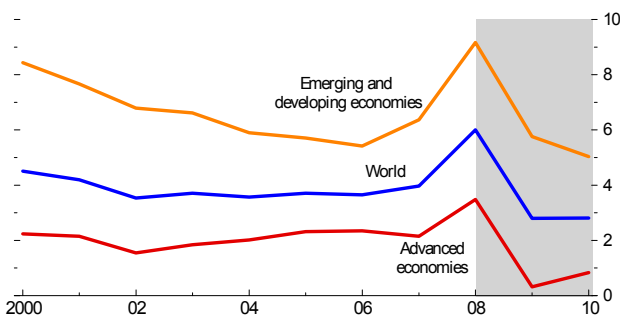


Source: IMF staff estimates.

通货膨胀压力在减退。

实际经济活动疲软和初级产品价格下跌抑制了通货膨胀压力（图 5）。在先进经济体，总体通货膨胀预计从 2008 年的 3.5% 下降到 2009 年 0.25% 的创记录低水平，2010 年将小幅升至 0.75%。此外，一些先进经济体预计将经历一段时期非常低（甚至负）的消费价格上涨。在新兴和发展中经济体，通货膨胀预计将从 2008 年的 9.5% 下降至 2009 年的 5.75% 和 2010 年的 5%。

Figure 5. CPI Inflation
(Percent)



Source: IMF staff estimates.

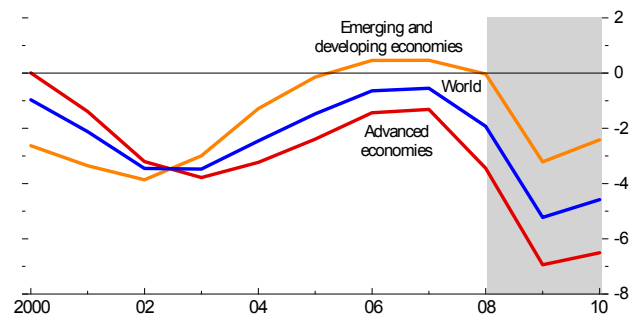
全球货币和财政政策正在提供显著支持。

面对迅速恶化的前景和减弱的通货膨胀压力，先进经济体的中央银行已采取强有力的行动降低政策利率和改善信贷供给。近几个月，政策利率大幅下降，特别是在通货膨胀压力减弱的情况下，

但通胀预期的下降减轻了对实际利率的影响。相对于 11 月的世界经济展望最新预测，假定美国、欧元区和英国 2009 年的短期市场利率将低 0.75 个百分点，与市场预期相一致。新兴经济体的中央银行也开始放松政策态势并改善市场流动性。

为了对付经济下滑，许多国家的政府已宣布刺激经济的一揽子财政计划。因此，与 11 月的世界经济展望最新预测不同，新的预测考虑到大幅度财政扩张。具体而言，二十国集团 2009 年的财政刺激预计为 GDP 的 1.5%。自动稳定器的运作、资产价格急剧下跌对收入的影响以及金融部门救援成本也将增加赤字。其结果是，先进经济体的财政差额对 GDP 的比率在 2009 年预计将恶化 3.75 个百分点，达到 -7%（图 6）。

Figure 6. General Government Fiscal Balances
(Percent of GDP)



Source: IMF staff estimates.

前景的不确定性异常大。

下行风险继续占主导地位，因为当前金融危机的规模和范围已将全球经济带入一个未知的领域。主要的风险是，除非有力地处理更大的金融压力和不确定性，实际经济与金融市场之间的恶性反馈回路将加剧，从而对全球经济增长造成更大的不利影响。另外，在一些先进经济体，通货紧缩的风险正在上升，而新兴经济体的公司部门可能因获得外部融资的渠道继续有限而遭到严重破

坏。² 此外，虽然财政政策提供了重要的短期支持，但大幅度增发公共债务可能导致不利的市场反应，除非各国政府澄清其战略，以确保长期可持续性。

另外也存在上行风险。特别是，由于采取了更有力的政策行动，全球金融状况的改善可能快于预期。这可以提高消费者和商业信心，缓解信贷紧缩，从而提升全球经济增长。

为重振经济活动，需采取强有力和互补的政策。

迄今为止的政策努力已处理了对金融稳定的直接威胁（通过流动性支持、存款保险和注资计划），但在消除关于金融机构长期清偿能力的不确定性方面，这些政策努力几乎没有起到什么作用。不良贷款的损失确认和重组过程仍未完成。因此，金融部门政策应侧重于通过促成可信和协调的贷款损失确认并向有生存力的金融机构提供公共支持而推进这一过程。在实施这种政策的同时，应采取措施解决资不抵债的银行，并建立公共机构处置不良债务（包括可能采取“不良银行”方法），同时保护公共资源。

货币政策仍然是一项重要的政策杠杆。有关预测纳入了大幅下调政策利率这一因素，但只要金融状况依然混乱，降息支持经济活动的有效性可能就将受到限制。随着几个主要国家的利率接近零，中央银行正在探索其他政策办法，利用其资产负债表进一步放松货币状况。重点是打通关键（高利差、低流动性）的信贷市场。

在目前情况下，众多先进和新兴经济体及时实施财政刺激势必为世界增长提供关键的支持。³ 鉴

于当前的预测是基于强有力的和协调一致的政策行动，任何拖延可能会损害增长前景。具有政策空间的国家应作出坚定的承诺，在形势进一步恶化时采取更多行动。财政刺激计划应主要依靠临时性的措施，并在中期财政框架内制定计划，确保随经济复苏，所增加的财政赤字能够降下来，并且确保在面临人口压力的情况下实现财政可持续性。财政空间较为有限的国家应集中精力支持金融部门和信贷的流动，同时确保针对不太有利的外部条件进行预算调整。然而，必须避免预算约束趋紧导致外国援助减少，以免发展中国家丧失来之不易的经济成果。

² 见“评估通货紧缩风险”，基金组织工作人员立场说明（SPN/09/01）。

³ 见“应对危机的财政政策”，基金组织工作人员立场说明（SPN/08/01）。

Table 1.1. Overview of the *World Economic Outlook Projections*
(Percent change, unless otherwise noted)

	Year over Year				Q4 over Q4				
	2007	2008	Projections		Difference from November 2008 WEO Projections		Estimates	Projections	
			2009	2010	2009	2010	2008	2009	2010
World output¹	5.2	3.4	0.5	3.0	-1.7	-0.8	1.1	1.2	3.4
Advanced economies	2.7	1.0	-2.0	1.1	-1.7	-0.5	-1.1	-0.5	1.6
United States	2.0	1.1	-1.6	1.6	-0.9	0.1	-0.7	--	2.0
Euro area	2.6	1.0	-2.0	0.2	-1.5	-0.7	-0.7	-1.4	0.9
Germany	2.5	1.3	-2.5	0.1	-1.7	-0.4	-1.2	-1.0	0.4
France	2.2	0.8	-1.9	0.7	-1.4	-0.8	-0.5	-1.8	2.2
Italy	1.5	-0.6	-2.1	-0.1	-1.5	-0.1	-1.5	-1.3	0.8
Spain	3.7	1.2	-1.7	-0.1	-1.0	-0.9	-0.4	-1.5	0.5
Japan	2.4	-0.3	-2.6	0.6	-2.4	-0.5	-3.0	-0.2	0.8
United Kingdom	3.0	0.7	-2.8	0.2	-1.5	-0.9	-1.8	-1.5	0.8
Canada	2.7	0.6	-1.2	1.6	-1.5	-1.4	-0.4	-0.4	2.0
Other advanced economies	4.6	1.9	-2.4	2.2	-3.9	-1.0	-1.6	0.1	2.7
Newly industrialized Asian economies	5.6	2.1	-3.9	3.1	-6.0	-1.1	-3.4	0.6	3.3
Emerging and developing economies ²	8.3	6.3	3.3	5.0	-1.8	-1.2	4.5	3.5	5.8
Africa	6.2	5.2	3.4	4.9	-1.4	-0.5	...	...	...
Sub-Sahara	6.9	5.4	3.5	5.0	-1.6	-0.7	...	...	...
Central and eastern Europe	5.4	3.2	-0.4	2.5	-2.6	-1.3	...	...	...
Commonwealth of Independent States	8.6	6.0	-0.4	2.2	-3.6	-2.3	...	...	...
Russia	8.1	6.2	-0.7	1.3	-4.2	-3.2	2.7	-1.3	1.9
Excluding Russia	9.7	5.4	0.3	4.4	-1.3	-0.3	...	...	...
Developing Asia	10.6	7.8	5.5	6.9	-1.6	-1.1	...	...	...
China	13.0	9.0	6.7	8.0	-1.8	-1.5	6.8	7.5	8.1
India	9.3	7.3	5.1	6.5	-1.2	-0.3	5.1	5.3	7.1
ASEAN-5	6.3	5.4	2.7	4.1	-1.5	-1.3	4.1	3.1	4.5
Middle East	6.4	6.1	3.9	4.7	-1.5	-0.6	...	...	...
Western Hemisphere	5.7	4.6	1.1	3.0	-1.4	-1.0	...	...	...
Brazil	5.7	5.8	1.8	3.5	-1.2	-1.0	4.3	2.2	4.2
Mexico	3.2	1.8	-0.3	2.1	-1.2	-1.4	--	0.2	3.3
<i>Memorandum</i>									
European Union	3.1	1.3	-1.8	0.5	-1.6	-0.8	...	...	...
World growth based on market exchange rates	3.8	2.2	-0.6	2.1	-1.7	-0.7	...	...	...
World trade volume (goods and services)	7.2	4.1	-2.8	3.2	-4.8	-2.5	...	...	...
Imports									
Advanced economies	4.5	1.5	-3.1	1.9	-3.0	-1.8	...	...	...
Emerging and developing economies	14.5	10.4	-2.2	5.8	-7.0	-3.6	...	...	...
Exports									
Advanced economies	5.9	3.1	-3.7	2.1	-5.0	-1.8	...	...	...
Emerging and developing economies	9.6	5.6	-0.8	5.4	-5.8	-3.5	...	...	...
Commodity prices (U.S. dollars)									
Oil ³	10.7	36.4	-48.5	20.0	-16.7	9.7	...	...	...
Nonfuel (average based on world commodity export weights)	14.1	7.4	-29.1	7.3	-10.4	6.3	...	...	...
Consumer prices									
Advanced economies	2.1	3.5	0.3	0.8	-1.1	-0.8	2.6	0.3	0.9
Emerging and developing economies ²	6.4	9.2	5.8	5.0	-1.3	-0.5	7.6	4.7	4.2
London interbank offered rate (percent)⁴									
On U.S. dollar deposits	5.3	3.0	1.3	2.9	-0.7	-1.4	...	...	...
On euro deposits	4.3	4.6	2.2	2.7	-0.8	-0.8	...	...	...
On Japanese yen deposits	0.9	1.0	1.0	0.4	--	-0.3	...	...	...

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during December 08, 2008-January 05, 2009. Country weights used to construct aggregate growth rates for groups of countries were revised.

¹The quarterly estimates and projections account for 90 percent of the world purchasing-power-parity weights.

²The quarterly estimates and projections account for approximately 76 percent of the emerging and developing economies.

³Simple average of prices of U.K. Brent, Dubai, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in U.S. dollars a barrel was \$97.03 in 2008; the assumed price based on future markets is \$50.00 in 2009 and \$60.00 in 2010.

⁴Six-month rate for the United States and Japan. Three-month rate for the euro area.