

# 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

圣地亚哥：2019年7月23日，上午9:00

华盛顿特区：2019年7月23日，上午9:00 东部时间

## 全球经济增长依旧疲软

- 全球经济增长依旧低迷。自4月《世界经济展望》报告发布以来，美国进一步上调了部分中国进口商品的关税，中国也上调了部分美国进口商品的关税进行报复。6月二十国集团峰会后，两国避免了贸易紧张局势的再度升级。全球技术供应链受到美国制裁前景的威胁，英国脱欧相关的不确定性持续存在，地缘政治紧张局势加剧扰乱了能源价格。
- 在此背景下，预计2019年全球经济增长3.2%，2020年回升至3.5%（与4月《世界经济展望》对这两年的预测相比均下调0.1个百分点）。截至目前发布的GDP数据以及总体下行的通胀形势表明，全球经济活动弱于预期。在发达经济体和新兴市场经济体，投资和耐用消费品需求持续低迷，因为企业和家庭继续抑制长期支出。因此，集中于机器和耐用消费品的国际贸易依旧疲软。在假设当前承压的新兴市场和发展中经济体恢复稳定且贸易政策分歧的解决取得进展的情况下，预计2020年的经济增速回升不稳定。
- 前景预测主要面临下行风险。这包括损害市场情绪和减缓投资的贸易和技术紧张局势；低利率持续多年后，风险厌恶情绪持续强化使得不断积累的金融脆弱性开始显现；控制通货膨胀压力不断上升，加大了偿债难度，限制了抵消经济下滑的货币政策空间，使得负面冲击比正常情况下更加持久。
- 多边和国别政策行动对于巩固全球增长的基础至关重要。紧迫的需求包括缓解贸易和技术紧张局势，快速解决与贸易协定相关的不确定性（包括英国和欧盟的贸易协定以及涵盖加拿大、墨西哥和美国的自贸区协定）。具体来说，各国不应该针对双边贸易差额诉诸关税手段，或以关税替代对话来施压他国实施改革。在最终需求疲软、通胀低迷的背景下，宽松的货币政策对于发达经济体和通胀预期锚定的新兴市场和发展中经济体是恰当的。财政政策应该平衡多重目标：按需平滑需求，保护脆弱群体，以支持结构性改革的支出提振增长潜力，并确保公共财政的中期可持续性。如果增长相对于基线情形走弱，各国须根据国情实施更宽松的宏观经济政策。所有经济体的优先事项是加强包容性，强化韧性和应对潜在产出增长的限制因素。



国际货币基金组织

华盛顿特区 20431 · 电话 202-623-7100 · 传真 202-623-6772 · [www.imf.org](http://www.imf.org)

## 增长势头乏力

### 最终需求疲软

在中美贸易和技术紧张局势加剧和英国脱欧不确定性长期持续的艰难背景下，2019年上半年，全球经济活动势头依旧疲弱。发达经济体增长表现超出预期，但新兴市场和发展中经济体的经济活动弱于预期。

美国和日本的增长好于预期。在欧元区，2018年损害增长的一次性因素（尤其是新的汽车排放标准调整）似乎如预期开始消退。

在新兴市场和发展中经济体中，中国一季度GDP增速高于预测，但二季度指标显示经济活动有所放缓。新兴亚洲的其他经济体和拉丁美洲的经济活动令人失望。

尽管部分国家总体GDP的上行令人惊讶，数据却更广泛地描绘出全球最终需求低迷的图景，尤其是固定资产投资。在英国和美国，未销售商品库存积累推升了一季度GDP；在中国和日本，进口疲软提振了产出水平。

从部门视角来看，服务部门活动保持此前势头，但始于2018年初的全球制造业活动继续放缓，反映了商业支出（机器设备）和耐用品消费（如汽车）的疲弱态势。这些发展情况表明，在政策不确定性加剧的背景下，公司和家庭继续抑制长期支出。

### 全球贸易疲软

支出模式也反映在全球贸易中，通常情况下，支出集中于投资品和耐用消费品。贸易额增速2018年四季度跌破2%以后，2019年一季度同比增速降至约0.5%。这种放缓在新兴亚洲体现得尤为明显。

而贸易前景疲弱——一定程度上反映贸易紧张局势——给投资带来了阻力。商业情绪和采购

## 2019年7月《世界经济展望更新预测》

经理人调查的例子表明，制造业和贸易前景疲弱，对新订单的态度尤为悲观。服务部门的表现仿佛拨云见日，该部门的情绪韧性较强，为就业增长提供了支撑（这进而帮助提振了消费者信心）。

### 通胀低迷

核心通胀与最终需求增长的低迷保持一致，发达经济体核心通胀已降至目标以下（例如美国）或持续远低于目标（欧元区和日本）。在很多新兴市场和发展中经济体，核心通胀也进一步下降至历史平均值以下，阿根廷、土耳其和委内瑞拉等几个国家除外。

鉴于全球经济活动总体保持低迷，供应影响因素继续主导大宗商品价格走势，尤其是油价（受委内瑞拉和利比亚内乱以及美国制裁伊朗影响）。尽管4月份油价大幅上涨（部分国家进口关税上调），但成本压力减弱，反映了尽管劳动力市场继续收紧，很多经济体的工资增速仍然乏力。因此，多数发达经济体和新兴市场经济体的总体通胀保持低迷。这些发展部分导致了美国和欧元区市场对预期通胀的定价大幅下调。

### 政策信号不一致和风险偏好转变

政策行动和失误在形成这些结果方面发挥了重要的决定作用，尤其是通过影响市场情绪和商业信心。虽然今年4月初宣布的脱欧期限延长六个月提供了初步的缓冲，5月贸易紧张局势升级、对技术供应链中断的担忧以及地缘政治紧张局势（例如美国制裁伊朗）都破坏了市场信心（专栏1）。

6月，风险情绪似乎有所回升，支撑因素是央行发出可能实施进一步政策宽松的信号。6月的二十国集团峰会期间，中美同意重启贸易谈判并避免了进一步上调关税，双方继续朝着解决分歧取得进展的前景提振了市场情绪。与4月《世界经济展望》发布时相比，美国和欧元区的金融条件更加宽松，而其他地区总体保持不变。

## 全球经济增长依旧疲软

根据预测，2019年全球经济增长3.2%，2020年加快至3.5%（相比2019年4月《世界经济展望》对这两年的预测均下调0.1个百分点）。在贸易方面，预测反映了2019年5月美国将中国2000亿美元的出口商品关税由10%上调至25%以及中国报复行动的影响。下调中国和新兴亚洲的增速预测与贸易紧张局势加剧的模拟效应以及2018年10月《世界经济展望》情景专栏1中讨论的有关信心效应总体相符。

2020年预计全球增速回升，主要依据如下几个因素：（1）金融市场情绪总体支持增长；（2）临时性拖累因素影响继续消退，尤其是在欧元区；（3）部分承压的新兴市场经济体形势企稳，如阿根廷和土耳其；（4）其他经济体避免更严重的崩溃，如伊朗和委内瑞拉。相比2019年，2020年全球增速预测的改善有70%来自承压经济体的预期企稳和复苏。而这些因素取决于有利的全球政策背景，即确保各央行立场的“鸽派倾向”以及中国政策刺激的积累不会被贸易紧张局势升级或英国无序退出欧盟所削弱。

对于**发达经济体**，预计2019年和2020年分别增长1.9%和1.7%。2019年增速预测相比今年4月上调了0.1个百分点，主要反映了对美国增速的上调。

- 在美国，预计2019年增长2.6%（相比4月《世界经济展望》上调0.3个百分点）；随着财政刺激退出，2020年放缓至1.9%。2019年的增速调整反映了一季度超预期的经济表现。虽然总体增速在稳健的出口和库存积累的支撑下保持强劲，国内需求略微弱于预期，进口也较为疲弱，部分反映了关税的影响。这些发展情况表明，今年剩余时间的增长势头将有所放缓。

- 在欧元区，预计2019年和2020年分别增长1.3%和1.6%（相比今年4月上调0.1个百分点）。德国2019年增速预测小幅下调（外部需求弱于预期，这也拖累了投资），但法国（预计财政措施将支持增长，且街头示威的负面影响正在消退）和意大利（不确定的财政前景与今年4月相似，抑制了投资和国内需求）的经济预测保持不变。西班牙2019年增速预测有所上调，反映了年初强劲的投资和疲弱的进口。在今年的剩余时间和2020年，预计欧元区增长出现回升，因为外部需求预计将会回暖且临时性因素（包括德国汽车注册量减少和法国的街头示威）将继续消退。
- 在英国，预计2019年和2020年经济分别扩张1.3%和1.4%（相比2019年4月《世界经济展望》预测，2019年的预测上调了0.1个百分点）。上调反映了一季度的超预期表现，驱动因素是脱欧前的库存积累和增加。这可能在一定程度上会被今年剩余时间的投资回收所抵消。4月的月度GDP急剧收缩，部分原因是主要汽车制造商将例行的年度歇业提前，作为脱欧应急方案的一部分。预测假设脱欧有序进行，而后逐渐过渡至新制度。然而，截至7月中旬，脱欧的最终形式仍存在高度不确定性。
- 在日本，预计2019年增长0.9%（相比4月《世界经济展望》预测下调了0.1个百分点）。一季度公布的强劲GDP数据反映了库存积累和净出口的巨大贡献（因为进口大幅减少），因此掩盖了低迷的潜在增长势头。2020年增速预计降至0.4%，财政措施预计将在一定程度上缓解2019年10月起即将上调消费税率导致的增长波动。

**新兴市场和发展中经济体**预计2019年增长4.1%，2020年加快至4.7%。与今年4月相比，2019年

和 2020 年增速预测分别下调 0.3 和 0.1 个百分点，反映了所有主要地区的增速预测下调。

- 新兴和发展中亚洲预计 2019-2020 年分别增长 6.2%。与今年 4 月《世界经济展望》相比，对这两年的预测值均下调了 0.1 个百分点，主要反映了关税对贸易和投资的影响。在中国，在结构性放缓和需要加强监管来控制高度依赖债务的背景下，关税上调和外部需求减弱使经济进一步承压。鉴于政策刺激预计将在负面外部冲击情形下支持经济活动，预计 2019 年和 2020 年分别增长 6.2% 和 6.0%——相比今年 4 月《世界经济展望》的预测均下调了 0.1 个百分点。在印度，预计 2019 年增长 7.0%，2020 年提高至 7.2%。两年的预测值均下调 0.3 个百分点，反映出国内需求前景弱于预期。
- 新兴和发展中欧洲 2019 年前景黯淡，主要反映了土耳其的前景：一季度在超预期财政支持下实现惊人增长后，与需要进行政策调整相关的经济活动预计将继续收缩。在韧性较强的国内需求和工资上涨驱动下，中欧和东欧几个其他国家正在经历强劲增长。该地区预计 2019 年增长 1%（相比今年 4 月《世界经济展望》上调 0.2 个百分点，驱动因素是一季度的强劲增长）。2020 年增长预计加快至 2.3%（相比今年 4 月《世界经济展望》下调 0.5 个百分点，主要反映了土耳其 2019 年剩余时间的预计增长放缓）。
- 在拉丁美洲，今年年初若干经济体的经济活动显著放缓，主要反映了各国发展情况的独特性。该地区预计今年增长 0.6%（相比今年 4 月《世界经济展望》下调 0.8 个百分点），2020 年回升至 2.3%。2019 年增速的大幅下调反映了巴西（鉴于养老金和其他结构性改革能否获批仍具有不确定性，

市场情绪严重减弱）和墨西哥（投资依旧疲弱，私人消费出现放缓，反映了政策不确定性、信心减弱以及借款成本上升且可能随近期主权评级下调而进一步攀升）的增速下调。阿根廷经济今年一季度出现收缩，尽管幅度小于 2018 年。与今年 4 月《世界经济展望》相比，2019 年增速预测小幅下调，预计 2020 年的复苏将更加温和。智利增速预测小幅下调，因为自年初以来经济表现弱于预期，但预计 2020 年将在更加宽松的政策支持下出现反弹。委内瑞拉深重的人道主义危机和经济崩溃将继续产生灾难性影响，预计 2019 年经济收缩约 35%。

- 中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区预计 2019 年增长 1.0%，2020 年加快至 3.0% 左右。与 4 月《世界经济展望》相比，2019 年增速预测下调了 0.5 个百分点，主要原因是伊朗增速预测下调（美国实施更严苛的制裁造成了严重破坏）。其他经济体（包括叙利亚和也门）的内乱加剧了该地区的艰难前景。沙特阿拉伯经济前景的改善部分抵消了上述发展情况的影响：预计 2019-2020 年非石油部门将会走强，驱动因素分别是政府支出增加及信心改善（2019 年）以石油部门增速加快（2020 年）。
- 在撒哈拉以南非洲，预计 2019 年和 2020 年分别增长 3.4% 和 3.6%，相比今年 4 月《世界经济展望》均下调 0.1 个百分点，因为很多非资源密集型国家的强劲增长部分抵消了该地区最大经济体的乏力表现。油价波动上涨支持了安哥拉、尼日利亚和该地区其他石油出口国的经济前景。然而，因一季度增长非常疲弱，南非 2019 年增长将比今年 4 月《世界经济展望》的预测更加低迷，这反映了罢工活动、采矿业能源供应问题和农业生产疲软的超预期影响。

- 独联体国家 2019 年经济活动预计增长 1.9%，2020 年回升至 2.4%。2019 年增速下调 0.3 个百分点，反映了俄罗斯继一季度疲弱表现后增长前景的下调。

## 下行风险占主导地位

自 2019 年 4 月《世界经济展望》发布以来，经济下行风险加剧。这包括贸易和技术紧张局势升级，以及风险厌恶情绪长期持续可能暴露出在多年低利率中累积的金融脆弱性，地缘政治紧张局势以及（使负面冲击更加持久的）通胀压力日益加剧。

**贸易和技术供应链中断：**2018 年初以来，仍在发酵的美国关税行动、贸易伙伴的报复行动以及围绕英国退出欧盟的长期不确定性反复冲击着商业信心和金融市场情绪。5 月，紧张局势的范畴扩展至美国可能将对中国技术公司采取行动以及美国以征收关税威胁墨西哥采取措施控制跨境移民。虽然紧张局势 6 月有所缓解，但要达成解决分歧的长期协议，可能仍须展开持久和艰难的谈判。全球经济主要的风险因素是不利的发展形势——包括中美进一步上调关税、美国对汽车加征关税或者英国在没有达成协议的情况下退出欧盟——将打击市场信心，削弱投资，扰乱全球供应链并使全球经济增长严重放缓至基线情景以下。

**风险情绪突然转向：**正如之前讨论，今年 5 月中美贸易紧张局势加剧导致全球风险偏好迅速恶化。虽然市场情绪 6 月份有所好转，但其他风险厌恶情绪的潜在诱因大量存在，包括贸易紧张局势进一步加剧；财政政策具有长期不确定性且部分高负债国家债务形势恶化；当前正在经历艰难宏观经济调整的大型新兴市场经济体（如阿根廷和土耳其）压力进一步加剧；或中国增速放缓幅度大于预期（当局正在应对来自贸易紧张局势和需要加强国内监管的多重增

## 2019 年 7 月《世界经济展望更新预测》

长压力。风险厌恶情绪（取决于其严重程度）可能暴露出多年来低利率环境所积累的金融脆弱性，因为高负债借款者难以实施债务展期，且流向新兴市场和前沿经济体的资本逐渐缩减。

**通胀压力：**在 2016 年年中至 2018 年年中的周期性上行期内，关于通货紧缩螺旋式上升的担忧有所缓解。但随着全球增速放缓以及发达经济体和新兴市场经济体核心通胀下降，该风险再次出现。更低的通胀和根深蒂固的低通胀预期增加了借款者的偿债难度，抑制了企业投资支出，限制了央行应对经济下滑的货币政策空间，这意味着在任何既定的负面冲击下，经济增长可能将持续放缓。

**气候变化、政治风险和冲突：**在很多国家，气候变化仍然是人类健康和生计以及全球经济活动的主要威胁。在很多国家，国内政策缓解战略无法获得广泛的社会支持。同时，国际合作的作用也因关键国家的不参与而遭到稀释。之前在 4 月《世界经济展望》讨论的其他风险近几个月已更加显著，尤其是海湾地区日益加剧的地缘政治风险。同时，很多国家的内乱也加剧了惨痛人道主义代价、邻国人口迁移压力以及叠加地缘政治紧张局势导致的大宗商品市场波动性加大等风险。

## 政策优先事项

考虑到全球增长的预期反弹仍不稳定且面临下行风险，经过合理校准的宏观经济政策对于稳定经济活动和强化复苏基础发挥着核心作用。作为必然结果，政策失误和相关不确定性将对市场情绪、增长和就业创造产生严重的削弱效应。

在多边层面，迫切的行动包括：第一，缓解贸易和技术紧张局势；第二，尽快解决关于长期贸易协定变更的不确定性（包括英国与欧盟之间以及加拿大、墨西哥和美国之间的贸易协定）。具体来说，各国不应该针对双边贸易差额使用关税手段。更根本上来说，贸易争端可能体现了对规则导向的多边贸易体系的缺口更深的失望情绪。政

策制定者应该合作应对这些缺口，强化规则导向的多边贸易体系，包括通过运转良好的世贸组织争端解决机制确保持续执行现行的世贸组织规则；解决其上诉机构的僵局；建立现代化的世贸组织规则来涵盖数字服务、补贴和技术转让等领域；以及推进新领域（如数字贸易）的磋商工作。其他需要加强国际合作的关键领域包括缓解和适应气候变化，应对跨境逃税和腐败以及避免金融监管改革的倒退。政策制定者应该确保多边机构仍具有充足的资源来抵消在高负债的世界经济中投资组合调整产生的破坏性影响。

在**国别层面**，各国共同的关键优先事项包括增强包容性，强化对国际金融市场动荡变化的韧性以及应对阻碍潜在产出增长的限制因素（对于部分国家意味着实施产品和劳动力市场改革来提振生产率，对其他国家意味着提高劳动力参与率）。更具体来说，对于不同国家组而言：

- 在**发达经济体**，最终需求增长总体疲软，通胀压力低迷，市场定价显示的通胀预期指标近几个月出现下行，宽松的货币政策仍然是恰当的。然而，货币宽松会诱发金融脆弱性，为此，必须实施更强有力的宏观审慎政策和更主动的监管手段来限制金融市场过剩。在部分国家，需要进一步修复银行资产负债表来缓解主权-银行反馈循环的风险。财政政策应该平衡多重目标：按需平滑需求，保护脆弱群体，通过支持结构性改革的支出提振增长潜能以及确保公共财政的中期可持续性。如果增长减弱的程度超出基线情景的预测，各国应根据国情转向更加宽松的宏观经济政策。
- 在**新兴市场和发展中经济体**，近期通胀走弱为央行提供了放松政策立场的选项，尤其是产出低于潜在水平且通胀预期锚定的国家。在很多经济体，债务水平快速攀升。

因此，财政政策应该关注控制债务，同时优先实施所需的基础设施和社会支出，而后满足经常性支出和针对性较差的补贴。这对于帮助低收入发展中经济体朝着联合国可持续发展目标迈进尤为重要。宏观审慎政策应该确保充足的资本和流动性缓冲来防范全球投资组合出现破坏性的调整。在金融市场情绪可能快速转换至风险厌恶模式的情况下，最大程度上缓解资产负债表的货币和期限错配至关重要，这也将确保这些脆弱性不会阻碍灵活汇率制度发挥必要的缓冲作用。

**表 1. 《世界经济展望》预测概览**  
(百分比变化, 除非另有说明)

	年同比						第四季度同比 2/		
	2017	2018	预测		与2019年4月《世界经济展望》预测的差异 1/		2018	预测	
			2019	2020	2019	2020		2019	2020
<b>世界产出</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>
<b>发达经济体</b>	<b>2.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
美国	2.2	2.9	2.6	1.9	0.3	0.0	3.0	2.3	1.9
欧元区	2.4	1.9	1.3	1.6	0.0	0.1	1.2	1.6	1.5
德国 3/	2.2	1.4	0.7	1.7	-0.1	0.3	0.6	1.2	1.2
法国	2.3	1.7	1.3	1.4	0.0	0.0	1.2	1.3	1.4
意大利	1.7	0.9	0.1	0.8	0.0	-0.1	0.0	0.5	0.9
西班牙	3.0	2.6	2.3	1.9	0.2	0.0	2.3	2.1	1.9
日本	1.9	0.8	0.9	0.4	-0.1	-0.1	0.3	0.2	1.4
英国	1.8	1.4	1.3	1.4	0.1	0.0	1.4	1.2	1.6
加拿大	3.0	1.9	1.5	1.9	0.0	0.0	1.6	1.8	1.7
其他发达经济体4/	2.9	2.6	2.1	2.4	-0.1	-0.1	2.3	2.4	2.4
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>	<b>4.1</b>	<b>4.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>4.9</b>
独立国家联合体	2.2	2.7	1.9	2.4	-0.3	0.1	3.1	2.2	1.4
俄罗斯	1.6	2.3	1.2	1.9	-0.4	0.2	2.9	2.0	1.0
俄罗斯以外的独联体国家	3.5	3.9	3.5	3.7	0.0	0.0	...	...	...
新兴和发展中亚洲	6.6	6.4	6.2	6.2	-0.1	-0.1	6.0	6.3	6.1
中国	6.8	6.6	6.2	6.0	-0.1	-0.1	6.4	6.1	5.9
印度 5/	7.2	6.8	7.0	7.2	-0.3	-0.3	5.8	7.7	7.1
东盟五国 6/	5.3	5.2	5.0	5.1	-0.1	-0.1	5.2	5.0	5.3
新兴和发展中欧洲	6.1	3.6	1.0	2.3	0.2	-0.5	0.7	1.4	3.3
拉美和加勒比地区	1.2	1.0	0.6	2.3	-0.8	-0.1	0.3	1.0	2.1
巴西	1.1	1.1	0.8	2.4	-1.3	-0.1	1.1	1.3	2.5
墨西哥	2.1	2.0	0.9	1.9	-0.7	0.0	1.6	1.3	1.6
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	2.1	1.6	1.0	3.0	-0.5	-0.2	...	...	...
沙特阿拉伯	-0.7	2.2	1.9	3.0	0.1	0.9	3.6	2.4	2.8
撒哈拉以南非洲	2.9	3.1	3.4	3.6	-0.1	-0.1	...	...	...
尼日利亚	0.8	1.9	2.3	2.6	0.2	0.1	...	...	...
南非	1.4	0.8	0.7	1.1	-0.5	-0.4	0.2	1.0	0.3
备忘项									
低收入发展中国家	4.7	4.9	4.9	5.1	-0.1	0.0	...	...	...
按市场汇率计算的世界经济增长	3.2	3.0	2.7	2.9	0.0	0.0	2.8	2.7	2.8
<b>全球贸易量 (货物和服务) 7/</b>	<b>5.5</b>	<b>3.7</b>	<b>2.5</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.2</b>	...	...	...
发达经济体	4.4	3.1	2.2	3.1	-0.6	0.0	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	7.4	4.7	2.9	4.8	-1.4	-0.3	...	...	...
<b>大宗商品价格 (美元)</b>									
石油 8/	23.3	29.4	-4.1	-2.5	9.3	-2.3	9.5	4.3	-7.0
非燃料商品 (根据世界商品出口权重计算的平均值)	6.4	1.6	-0.6	0.5	-0.4	-0.6	-1.8	2.5	0.6
<b>消费者价格</b>									
发达经济体	1.7	2.0	1.6	2.0	0.0	-0.1	1.9	1.9	1.8
新兴市场和发展中经济体 9/	4.3	4.8	4.8	4.7	-0.1	0.0	4.2	4.1	4.0
<b>伦敦银行同业拆借利率 (百分比)</b>									
美元存款 (6个月)	1.5	2.5	2.4	2.3	-0.8	-1.5	...	...	...
欧元存款 (3个月)	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	-0.1	...	...	...
日元存款 (6个月)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	...	...	...

注: 假设实际有效汇率保持在2019年4月26-5月24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/差异是基于当前和2019年4月《世界经济展望》预测的四舍五入后的数据。相比2019年4月《世界经济展望》预测, 预测有调整的国家占到按购买力平价衡量的全球GDP的90%。

2/对于世界产出, 季度估计和预测占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, 季度估计和预测占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。

3/对于德国, 2020年(闰年)增速上调的原因是GDP定义从2019年4月《世界经济展望》经季节和工作日调整变为未经调整数据。2020年经季节和工作日调整的增速预测相比2019年4月《世界经济展望》下调了0.1个百分点。

4/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。

5/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。

6/印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

7/进出口量(货物和服务)增长率的简单平均。

8/英国布伦特、迪拜法塔赫和西德克萨斯中质原油的简单平均。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(截至2019年5月28日), 假设2019年和2020年的石油价格分别为65.52美元/桶和63.88美元/桶。

9/不包括委内瑞拉。

## 专栏1. 贸易紧张局势、货币政策和全球金融条件

过去三个月<sup>1</sup>，全球金融市场一直在应对两个关键问题。第一，投资者日益担忧贸易紧张局势加剧和全球经济前景减弱的影响。第二，市场参与者一直在设法解决这些紧张局势对货币政策前景的影响。

5月初贸易紧张局势的升级中止了金融市场自年初以来的上涨。股市出现抛售，企业信用利差扩大。新兴市场主权债利差也出现上升，流入这些经济体的证券投资减少。

自6月中旬以来，多家央行发出货币政策立场向鸽派转变的信号，理由是通胀低迷和增长的下行风险加剧。美联储预期的政策利率路径转向下行，而欧央行延长了前瞻指引，将保持当前利率水平直至2020年年中及以后。其他央行也转向鸽派或宣布对前景持更加谨慎的观点（包括澳大利亚、巴西、智利、中国、印度、马来西亚和菲律宾）。

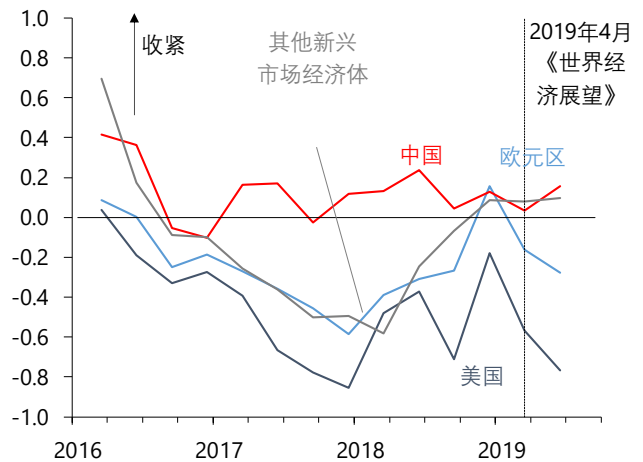
这导致市场进一步对货币政策的预期路径进行重新评估。目前，投资者预期央行将实施更大幅度的政策宽松，包括美国。这种有利的环境帮助市场重新企稳。全球股价收复了5月的主要跌幅，众多经济体的市场利率继续下行。

截至7月中旬，美国十年期政府债收益率降至2.10%，自3月以来下降了约45个基点；德国和日本十年期政府债收益率分别降至-0.25%和-0.12%，自3月以来分别下降了约30个和10个基点。

这些发展的总体影响是，全球金融条件自2019年4月《世界经济展望》发布以来进一步放松（图1）。

图1. 全球金融条件指数

（中位数标准差的数量）



来源：国际清算银行、彭博金融、Haver Analytics、国际货币基金组织国际金融统计数据库和国际货币基金组织工作人员计算。

注释：其他新兴市场经济体包括巴西、印度、墨西哥、波兰、俄罗斯和土耳其。WEO=世界经济展望。

这种宽松在美国和欧元区尤为明显，而中国金融条件的净变化和其他主要新兴市场经济体的总变化很小。

<sup>1</sup> 该专栏由国际货币基金组织货币和资本市场部撰写。