

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

达沃斯：2018年1月22日下午3:00点

华盛顿特区：2018年1月22日东部时间上午9:00点

发布之前

严格保密

前景更光明、市场乐观但未来仍面临挑战

- 全球经济活动继续巩固。据估计，2017年全球产出增长3.7%，比秋季预测高出0.1个百分点，比2016年提高了0.5个百分点。此轮经济增长基础广泛，特别是欧洲和亚洲地区出现了令人惊喜的显著增长。2018年和2019年的全球增长预测上调了0.2个百分点至3.9%。此次上调反映了全球增长势头加强以及最近批准的美国税收政策变化带来的预期影响。
- 预计美国的税收政策变化将刺激经济活动，短期影响主要来自公司所得税降低带来的投资增长。预计在2020年之前，税收政策变化对美国经济增长的影响都将是积极的，到2020年累计影响达到1.2%，但围绕这一核心预测情景有一系列的不确定性。由于一些条款具有临时性，预计这一揽子税收政策将导致2022年之后几年的经济增长放慢。2018-2019年全球经济增长累计上调的约一半来自一揽子税改措施对美国及其贸易伙伴产出带来的影响。
- 近期内，全球经济增长预测的风险看似大致平衡，但在中期内仍偏于下行。就上行风险而言，由于经济活动回升和更宽松的金融条件相互促进，短期内的周期性反弹将更强劲。就下行风险而言，资产估值过高和严重收缩的期限溢价提高了金融市场调整的可能性，从而可能抑制增长并挫伤信心。一个可能的触发因素是需求增长加快会导致发达经济体的核心通货膨胀和利率上升快于预期。如果全球情绪依然强劲，通货膨胀下降，那么中期内金融状况可能仍然宽松，这会导致发达经济体和新兴市场经济体的金融脆弱性加剧。内向型政策的实施、地缘政治局势紧张以及一些国家的政治不确定性也会带来下行风险。
- 目前的周期性上升为改革提供了一个理想的时机。所有经济体面临的共同重点工作包括实施结构性改革以提高潜在产出，以及提高经济增长的包容性。在金融市场乐观的环境下，确保金融稳健性至关重要。通货膨胀低迷表明，许多发达经济体的经济依然疲软，货币政



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

1月

策应继续保持宽松。但是，增长势头增强意味着财政政策应该越来越多地关注中期目标——确保财政可持续性和支持潜在产出。多边合作对于确保全球经济复苏仍然至关重要。

全球复苏加强

自2016年中期以来，周期性上升势头不断加强。2017年，约120个经济体（占全球GDP的四分之三）的年同比增速都出现上升，这是2010年以来最广泛的全球增长同步上扬。在发达经济体中，2017年第三季度的增长高于秋季预测，特别是德国、日本、韩国和美国。巴西、中国和南非等主要新兴市场和发展中经济体第三季度的增长率也高于秋季预测。高频硬性数据和情绪指标显示，第四季度继续保持强劲增长势头。在投资（尤其是发达经济体投资）回升、亚洲制造业产出（推出新型智能手机之前）增长的支持下，世界贸易在近几个月强劲增长。采购经理人指数显示，未来的制造业活动将加强，这与强劲的消费者信心（预示着健康的最终需求）是一致的。

大宗商品和通货膨胀。全球经济增长前景改善、美国的天气事件、OPEC+限制石油产量协议延期以及中东地缘政治局势紧张对原油价格起到支持作用。在2017年8月（2017年10月《世界经济展望》的参考期）与2017年12月中旬（2018年1月《世界经济展望》最新预测的参考期）之间，原油价格上涨了20%左右，超过60美元/桶。截至2018年1月初，油价出现进一步上涨。市场预计未来4-5年油价将逐渐下跌——截至12月中旬，中期期货价格大约为54美元/桶，略高于8月份的价格。燃料价格上涨提高了发达经济体的总体通胀水平，但是，工资和核心价格通胀依然疲软。在新兴市场经济

体，总体和核心通胀在2017年早些时候经历下滑之后，最近几个月略有上升。

债券和股票市场。8月份以来，市场预计美联储的政策利率走势趋于上升，表明12月份的加息在意料之中。但是，市场预计2018年和2019年的加息将会是渐进的。鉴于产能闲置水平下降、英镑贬值带动通胀水平高于目标，英格兰银行首次上调了政策利率；欧洲央行宣布将从1月份开始减少净资产购买。然而，欧洲央行的计划是维持目前处于历史低位的政策利率，直到量化宽松结束，而且，如果通货膨胀低于预期，则将增加资产购买计划的金额并延长其期限。债券市场对这些变化的反应减弱，随着短期利率上涨超过长期利率（如美国、英国和加拿大），收益率曲线趋于平缓，这与市场认为通货膨胀不太可能出现持续上行意外的预期是一致的。由于市场对盈利前景普遍看好，在低通货膨胀环境下，市场预期货币政策正常化步伐会非常渐进，并认为基本面波动幅度较小，因此，发达经济体的股票价格继续上涨。在近期大宗商品出口国经济前景改善的带动下，8月份以来，新兴市场股票指数进一步上涨。在有些国家，长期收益率近几个月有所回升，但总体继续保持低位，利差继续缩小。

汇率和资本流动。截至2018年1月初，美元和欧元的实际有效汇率仍然接近于2017年8月份的水平。由于利差扩大，日元贬值了5%；英格兰银行11月份的加息以及对英国脱欧协议的预期上升导致英镑升值接近4%。就新兴市场货币而言，人民币升值了2%左右；在增长前景好转、大宗商品价格走强的带动下，马来西

亚林吉特反弹约 7%；鉴于政治不确定性下降，南非兰特升值接近 6%。与此相反，由于正在进行中的 NAFTA 谈判再次出现不确定性，墨西哥比索贬值了 7%；而通货膨胀率上升导致土耳其里拉贬值 4.5%。截至 2017 年第三季度，新兴经济体的资本流入保持弹性，非居民证券投资流入持续强劲。

预计 2018 年和 2019 年全球经济增长将进一步上升

根据目前的预计，2017 年全球经济增长 3.7%，比秋季预测高出 0.1 个百分点。欧洲和亚洲地区出人意料的经济上行态势尤其突出，但全球增长基础广泛，发达和新兴市场以及发展中经济体的增长均比秋季预测高出 0.1 个百分点。

预计 2017 年出现的更强劲增长势头将延续到 2018 年和 2019 年，两年的全球增长率上调至 3.9%（比秋季预测高 0.2 个百分点）。

就未来两年的预测期而言，全球经济展望上调主要来自发达经济体，预计 2018 年和 2019 年这些经济体的增长率将超过 2%。这一预测反映了这样一种预期，即有利的全球金融环境和强劲的市场情绪有助于保持近期需求，特别是投资的加速增长，这将对有大量出口的经济体的增长带来显著影响。此外，预计美国的税收改革和相关财政刺激措施会暂时提高美国的增长率，并对美国的贸易伙伴特别是加拿大和墨西哥此期间的需求带来积极的溢出效应。预计将对全球产生的宏观经济影响占 2018 年和 2019 年全球增长预测累计上调的一半左右，但围绕基线预测有一系列的不确定性。

- 鉴于 2017 年的经济活动强于预期，外部需求预期上升以及税制改革对宏观经济的预期影响，尤其是公司税率降低以及暂时允许全额投资作为支出处理，对美

国经济增长的预测作出上调。预测假设税收收入下降不会被近期的支出减少抵消。因此，预计税收改革将刺激美国近期的经济活动。附带影响是，预计国内需求增强将带动进口增加，导致经常账户逆差扩大。总体而言，直到 2020 年政策变化都将促进增长，因此，2020 年美国的实际 GDP 将比没有税收政策变化的预测高出 1.2%。对美国 2018 年的经济增长预测从 2.3% 提高到 2.7%，2019 年的预测从 1.9% 提高到 2.5%。鉴于财政赤字增加（因此未来需财政调整），以及一些条款是临时的，预计 2022 年之后的增长率将低于之前的预测，从而抵消早期的一些增长收益。由于核心价格压力对近年来的经济疲软程度变化敏感度较低，以及美联储政策利率上调的预期速度略快于秋季，通胀对内需回升的反应预计将放缓，期限溢价将适度收缩，美元不会发生大幅升值。根据美国国会税务联合委员会的报告，税制改革预计将使美国高收入家庭的平均税率相对于中低收入家庭的平均税率下降，中期内尤其如此（惠及中低收入家庭的一些条款到期）。

- 欧元区许多经济体的增长率上调，特别是德国、意大利和荷兰，这反映了内需增长势头增强及外部需求上升。对于远远高于潜在水平的西班牙，其 2018 年的经济增速略有下调，反映出政治不确定性加剧对信心和需求的影响。
- 主要由于亚洲发达经济体的强劲增长（对全球贸易和投资前景尤其敏感），还上调了其他发达经济体 2018 年和 2019 年的增长预测。对日本 2018 年和 2019 年的经济增长预测作出上调，这反映了

《世界经济展望》最新预测，2018年1月

对外部需求的上调、2018年的补充预算以及近期活动强于预期的后续影响。

对2018年和2019年新兴市场和发展中经济体的总体增长预测不变，但是，各地区前景差异明显。

- 2018-2019年，新兴亚洲发展中国家将增长6.5%左右，与2017年的增速基本持平。该地区继续对全球增长贡献一半以上。预计中国经济增速将逐渐放缓（尽管由于外部需求增强，相对于秋季预测，略微上调了对2018年和2019年的预测），印度经济将出现回升，东盟五国地区将基本保持稳定。
- 在新兴和发展中欧洲，预计2017年的增长率将超过5%，2018年和2019年的经济活动将继续强于先前的预期，主要带动因素是波兰，尤其是土耳其高于预期的增长。这些修正反映了有利的外部环境、宽松的金融条件、欧元区出口需求更加强劲以及土耳其宽松的政策态势。
- 预计拉丁美洲的经济复苏将加强，2018年（如秋季所预计的）将增长1.9%，2019年增长2.6%（上调了0.2个百分点）。这一变化主要反映了墨西哥前景改善（受益于美国需求增强）、巴西经济复苏进一步巩固、大宗商品价格走强和部分大宗商品出口国融资条件更为有利。这些上调抵消了对委内瑞拉经济预测的进一步下调。
- 中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区的增长预计在2018年和2019年也会有所回升，但仍然保持在3.5%左右的低迷水平。虽然石油价格上涨正在帮助石油出口国（包括沙特阿拉伯）的国内需求复

苏，但仍需进行的财政调整将对增长前景产生不利影响。

- 目前预计撒哈拉以南非洲地区的增长率（从2017年的2.7%上升到2018年的3.3%和2019年的3.5%）与秋季预测大致保持一致，对尼日利亚的增长预测有小幅提高，但南非的经济增长前景将更加低迷，目前预计2018-2019年的增长率仍将在1%以下，原因在于政治上不确定性加大给信心和投资带来不利影响。
- 由于对俄罗斯2018年增长前景略微上调，预计独联体国家今年和明年的经济增速仍将高于2%。

风险

前景风险在近期大体平衡，但正如2017年10月《世界经济展望》预测的，风险在中期内仍然偏于下行。增长面临的一个显著威胁是全球融资条件从目前宽松状态收紧，无论是在近期还是之后均将如此。

短期内，如果不发生金融市场调整（资产价格持续上涨，波动非常小，且近几个月似乎没有受到政策或政治不确定性的影响），全球经济可能保持增长势头。如果对全球前景的信心和宽松的金融环境持续相互加强，这种势头可能会在短期内意外上行。

迄今为止，长期债券收益率和美元对美国税收政策变化的反应似乎有限，目前市场预计货币政策收紧的步伐将比《世界经济展望》基线预测更为缓慢。例如，美国通货膨胀企稳迹象可能会引发金融市场调整，因为需求增长将对已经非常低的失业率造成下行压力。较高的通货膨胀压力加上美联储提高政策利率速度快于基线预测，可能导致美国的期限溢价较大幅度地收缩，美元走强和股价下跌。全球金融状况趋

紧将影响全球资产价格和资本流动，导致拥有较高的债务再融资需求和未对冲美元负债的经济体尤其可能陷入金融困境。

就下行风险而言，美国投资对税收政策变化的反应可能比基线设想更加温和，并对美国主要贸易伙伴强劲的外部需求带来连带反应。

在中期内，如果金融环境仍然宽松，潜在的脆弱性将累积，可能采取的内向型政策以及非经济因素会带来明显的下行风险。

- **金融脆弱性累积。**如果金融宽松状况持续到中期，利率长期处于非常低的水平，资产价格预期波动较低，脆弱性可能累积，因为寻求收益的投资者会增加对较低评级公司、主权借款人和信用较差家庭的风险敞口。正如2017年10月《全球金融稳定报告》指出的，投资级别评级较低的公司发达经济体债券指数中的占比近年来大幅上升。一些新兴市场非金融企业债务增长迅速，需采取相应政策加以解决。中国当局近期收紧了对非银行中介机构的监管，开启了令人欢迎的局面。这些风险敞口的信用风险可能被隐藏起来，同时近期全球经济增长势头保持不变，再融资需求依然较低。缺少短期警告信号反过来可能会加强寻求收益的行为，并放大中期内积累的金融脆弱性。
- **内向型政策。**重要的长期商业协议，如“北美自由贸易协定”和英国与其他欧盟国家之间的经济安排正在重新谈判之中。在这些谈判或其他类似安排的背景下，贸易壁垒增加和监管调整都将给全球投资造成压力，导致生产效率下降，从而拖累发达经济体、新兴市场和发展中经济体的潜在增长。如不能实现更具

包容性的增长，以及包括美国在内的一些国家对外失衡扩大都可能会导致采取内向型政策的压力增加。

- **非经济因素。**由于地缘政治局势紧张，特别是东亚和中东地区，这给全球中期前景蒙上阴影。政治上的不确定性，包括几个国家（如巴西、哥伦比亚、意大利和墨西哥）即将举行的选举可能给改革实施带来风险，并可能引起政策议程的方向发生转变。最近的极端天气事态发展，包括大西洋飓风、撒哈拉以南非洲地区和澳大利亚的干旱均表明发生经常性严重气候事件的风险，这些事件给受影响地区造成毁灭性的人道主义代价和经济损失。它们还可能导致移民流动增加，进一步使已经脆弱的移民接受国更加不稳定。

政策

两个共同的政策目标将发达经济体、新兴经济体和发展中经济体联系在一起。首先，需实施提高生产率的结构性改革，从而提高潜在的产出增长，特别是在人口老龄化的发达经济体；提高劳动力参与率，同时确保增长带来的好处得到广泛分享。其次，必须提高抵御风险的能力，包括通过实施积极的金融监管以及在必要时修复资产负债表和加强财政缓冲。在可能导致破坏性的资产组合调整和资本流动逆转的低利率和低波动性环境下，采取行动尤其重要。当前的周期性上升为结构和治理改革提供了难得的机会。

尽管各国面临共同的优先任务，但由于所处的周期性状况及可采用的政策空间各异，各国的最佳政策组合会有所不同：

《世界经济展望》最新预测，2018年1月

- **在发达经济体**，由于产出接近潜在水平，工资和价格压力仍然较低，这要求采取谨慎的、以数据为支持的货币政策正常化路径。但是，在失业率低，并预计会进一步下降的国家，如美国，如果通货膨胀率超过目前预期，则可能需加快政策正常化的速度。在仍然存在产出缺口和通货膨胀低于中央银行目标水平的发达经济体，继续实施宽松的货币政策是可取的。在这两种情况下，财政政策均应侧重于中期目标，包括进行公共投资，以提高潜在产出，并采取举措以提高存在差距国家的劳动力参与率，同时确保公共债务动态可持续，并减少过度的外部失衡。在需要财政整顿的国家，应调整步伐，避免给经济增长带来较大的拖累，同时将政策重点转向提高公共卫生和教育质量、保护弱势群体方面，包括那些可能受结构性转型不利影响的群体。
- **在新兴市场经济体**，改善的货币政策框架有助于降低核心通货膨胀率，如果经济活动减弱，这将为利用货币政策支撑需求提供空间。逐步重建缓冲的必要性总体上使财政政策更加受到制约，特别是依赖大宗商品的新兴市场和发展中经济体。随着大宗商品价格周期性反弹提供了近期的喘息机会，决策者应该防范推迟进行改革和预算调整的诱惑。通过防止相对价格持续失调、加快针对冲击的调整步伐，以及减少金融和外部失衡积累，实施灵活的汇率制度可以对国内的政策环境起到补充作用。
- **低收入国家**面临的政策挑战尤为复杂，因为它们涉及多个有时相互冲突的目标。这些目标包括支持近期活动；实现经济多样化、提高潜在产出以保持在“实现

可持续发展目标”方面取得进展；建立缓冲提高抵御风险能力，特别是在大宗商品价格前景疲软环境下依赖大宗商品的经济体，以及许多国家还需应对居高不下的负债水平。政策举措应继续侧重于扩大税基、调动收入、改善债务管理、减少针对性不高的补贴以及将支出转向可提高潜在增长和改善所有人生活水平的领域（基础设施、健康和教育）。努力加强宏观审慎框架和提高汇率的灵活性，可以改善资源分配，减少脆弱性，并增强经济韧性。

多边合作努力对于维护近期全球经济活动势头、加强中期前景，确保技术进步和全球经济一体化的好处得到更广泛分享仍然至关重要。重点领域包括继续执行金融监管改革议程；避免竞相降低税率、劳工和环境标准；实现基于规则的多边贸易框架现代化；加强全球金融安全网；保持代理银行关系；遏制跨境洗钱、有组织犯罪和恐怖主义；以及缓解和适应气候变化。

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/		
	2016	估计	预测	2019	与2017年10月《世界经济展望》预测的差 异 1/		2017	预测	2019
		2017	2018		2018	2019		2018	
世界产出	3.2	3.7	3.9	3.9	0.2	0.2	3.9	3.9	3.8
发达经济体	1.7	2.3	2.3	2.2	0.3	0.4	2.4	2.3	2.0
美国	1.5	2.3	2.7	2.5	0.4	0.6	2.5	2.7	2.4
欧元区	1.8	2.4	2.2	2.0	0.3	0.3	2.4	2.1	2.0
德国	1.9	2.5	2.3	2.0	0.5	0.5	2.8	2.1	2.1
法国	1.2	1.8	1.9	1.9	0.1	0.0	2.2	1.8	1.9
意大利	0.9	1.6	1.4	1.1	0.3	0.2	1.5	1.4	0.9
西班牙	3.3	3.1	2.4	2.1	-0.1	0.1	3.0	2.2	2.0
日本	0.9	1.8	1.2	0.9	0.5	0.1	2.0	0.9	-0.3
英国	1.9	1.7	1.5	1.5	0.0	-0.1	1.3	1.5	1.5
加拿大	1.4	3.0	2.3	2.0	0.2	0.3	3.0	2.2	1.9
其他发达经济体 3/	2.3	2.7	2.6	2.6	0.1	0.1	2.7	2.5	2.9
新兴市场和发展中经济体	4.4	4.7	4.9	5.0	0.0	0.0	5.2	5.3	5.3
独立国家联合体	0.4	2.2	2.2	2.1	0.1	0.0	2.2	2.1	1.7
俄罗斯	-0.2	1.8	1.7	1.5	0.1	0.0	2.3	1.9	1.6
俄罗斯以外的独联体国家	1.9	3.1	3.4	3.5	0.1	0.0	...	...	...
新兴和发展中亚洲	6.4	6.5	6.5	6.6	0.0	0.1	6.8	6.5	6.5
中国	6.7	6.8	6.6	6.4	0.1	0.1	6.7	6.5	6.4
印度 4/	7.1	6.7	7.4	7.8	0.0	0.0	7.9	7.4	7.8
东盟五国 5/	4.9	5.3	5.3	5.3	0.1	0.0	5.4	5.4	5.3
新兴和发展中欧洲	3.2	5.2	4.0	3.8	0.5	0.5	4.0	4.8	3.7
拉美和加勒比地区	-0.7	1.3	1.9	2.6	0.0	0.2	2.2	2.3	2.6
巴西	-3.5	1.1	1.9	2.1	0.4	0.1	2.5	2.2	2.0
墨西哥	2.9	2.0	2.3	3.0	0.4	0.7	1.4	2.9	2.8
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦	4.9	2.5	3.6	3.5	0.1	0.0	...	...	...
沙特阿拉伯	1.7	-0.7	1.6	2.2	0.5	0.6	-1.4	2.5	2.2
撒哈拉以南非洲	1.4	2.7	3.3	3.5	-0.1	0.1	...	...	...
尼日利亚	-1.6	0.8	2.1	1.9	0.2	0.2	...	...	...
南非	0.3	0.9	0.9	0.9	-0.2	-0.7	1.2	0.5	1.1
备忘项									
低收入发展中国家	3.6	4.7	5.2	5.3	0.0	0.1	...	...	...
按市场汇率计算的世界经济增长	2.5	3.2	3.3	3.2	0.2	0.2	3.3	3.3	3.0
全球贸易量（货物和服务） 6/	2.5	4.7	4.6	4.4	0.6	0.5	...	...	...
发达经济体	2.6	4.1	4.3	4.2	0.6	0.7	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	2.3	5.9	5.1	4.8	0.4	0.2	...	...	...
大宗商品价格（美元）									
石油 7/	-15.7	23.1	11.7	-4.3	11.9	-5.0	19.0	-0.9	-3.9
非燃料商品（根据世界商品出口权重计算的平均值）	-1.6	6.5	-0.5	1.0	-1.0	1.5	1.2	1.2	1.0
消费者价格									
发达经济体	0.8	1.7	1.9	2.1	0.2	0.1	1.6	2.1	2.1
新兴市场和发展中经济体 8/	4.3	4.1	4.5	4.3	0.1	0.2	3.7	3.9	3.6
伦敦银行同业拆借利率（百分比）									
美元存款（6个月）	1.1	1.5	2.3	3.4	0.4	0.5	...	...	...
欧元存款（3个月）	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.1	...	...	...
日元存款（6个月）	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	-0.1	...	...	...

注：假设实际有效汇率保持在2017年11月13日至12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/ 差异是基于当前和2017年10月《世界经济展望》预测的四舍五入后的数据。按照购买力平价衡量，相较2017年10月《世界经济展望》的预测，预测更新的国家占到全球GDP的94%。

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/ 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。

4/ 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。

5/ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

6/ 进出口量（货物和服务）增长率的简单平均。

7/ 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。2017年以美元计算的石油平均价格为52.7美元/桶；根据期货市场情况（截至2017年12月11日），假设2018年和2019年的石油价格分别为59.9美元/桶和56.4美元/桶。

8/ 不包括阿根廷和委内瑞拉。