

### 初步企稳，复苏乏力？

- 全球经济增速预计将从 2019 年估计的 2.9% 上升至 2020 年的 3.3% 和 2021 年的 3.4%——与去年 10 月《世界经济展望》预测相比，2019 年和 2020 年均下调了 0.1 个百分点，2021 年下调了 0.2 个百分点。下调主要反映了几个新兴市场经济体的经济活动出现意外的负面变化（特别是印度），由此引发了对未来两年增长前景的重新评估。对于一些国家，这一重新评估还反映了社会动荡加剧的影响。
- 从积极方面来看，初步迹象提振了市场情绪，包括制造业活动和全球贸易正在触底反弹，货币政策全面向宽松态势转变，中美贸易磋商不时出现利好消息，以及对英国“无协议退出欧盟”的担心减弱，这些迹象导致 2019 年 10 月《世界经济展望》期间形成的风险规避环境一定程度上减退。然而，全球宏观经济数据尚未出现拐点的迹象。
- 虽然基线情景的增速预测较为疲弱，2019 年秋季以来的经济发展情况表明，全球经济活动面临的一系列下行风险弱于 2019 年 10 月《世界经济展望》的预测。这些企稳的早期迹象可能延续，最终强化依旧稳健的消费支出以及改善的商业支出之间的联系。额外的支持可能来自主要新兴市场逐渐减弱的特有拖累因素以及货币放松的影响。然而，下行风险依然突出，包括地缘政治紧张局势抬头（尤其是美国和伊朗之间），社会动荡加剧，美国和其贸易伙伴之间的关系进一步恶化以及与其他国家的经济摩擦日益深化。这些风险一旦实现，可能使市场情绪迅速恶化，导致全球经济增速降至预测的基线水平以下。
- 鉴于现有的货币和财政空间，在国家层面加强多边合作和实施更平衡的政策组合，对于增强经济活动和预防下行风险至关重要。构建金融韧性、增强经济增长潜力以及提高包容性仍然是首要的目标。各方需要在多个领域开展跨境合作，以规则导向的贸易体系来应对不满情绪，限制温室气体排放，并加强国际税收架构。国家层面的政策应该根据需要提供及时的需求支持，根据可用政策空间的情况使用财政和货币手段。



## 近期发展情况及对预测的影响

2019年下半年，贸易政策不确定性、地缘政治紧张局势以及主要新兴市场经济体的特有紧张态势持续拖累了全球经济活动，尤其是制造业和贸易。几个国家日益加剧的社会动荡带来了新的挑战，气候相关的灾害也构成了新挑战——从加勒比地区的飓风到澳大利亚的干旱和森林大火，从东非的洪水到南非的干旱。

尽管存在这些阻力，去年年底出现了一些全球经济增速可能触底的迹象。此外，若干经济体的宽松货币政策一直持续到2019年下半年。除了2019年早些时候宽松政策提供的实质性支持之外，其滞后效应应该有助于全球经济活动在2020年初出现复苏。正如下文所探讨，若无货币刺激，2019年全球增速的估计和2020年的预测都将降低0.5个百分点。

### 经济增速缓慢企稳的初步迹象

2019年第三季度，新兴市场经济体（包括印度、墨西哥和南非）的增速弱于去年10月《世界经济展望》的预测，主要原因是各国面临的特定冲击拖累了国内需求。正如此前预期，发达经济体增速普遍放缓（主要反映了美国在几个季度高于趋势水平的增长表现后增速有所放缓）。尽管就业岗位继续增加（部分国家的失业率已处于历史最低水平），发达经济体的核心消费者价格通胀保持低迷。多数新兴市场经济体经济活动更加低迷，核心消费者价格通胀进一步减弱。疲软的需求拉低了金属和能源价格，抑制了总体通胀水平。

第四季度的高频指标初步显示，经济增长势头正在缓慢企稳，这得益于今年年初普遍向宽松货币政策的转向和一些国家（包括中国、韩国和美国）的财政宽松。导致全球制造业放缓的临时性因素——汽车部门针对新排放标准作出调整、新技术产品推出步伐暂停以及库存积压——似乎已经消退。制造业部门的商业情绪和采购经理人指数的前景停止恶化，但总体来看

## 2020年1月《世界经济展望》最新预测

依然悲观。重要的是，调查中新订单的分项指数回升，尤其是在新兴市场经济体。正如调查显示，全球贸易增速似乎正在触底回升。另一方面，服务部门活动有所减弱，但保持在扩张区间，支撑因素是消费者支出依然稳健，这进而有助于维持紧俏的劳动力市场、较低的失业水平和温和上涨的工资水平。

### 有利的金融条件

在央行降息提振作用的基础上，企稳的早期迹象强化了金融市场情绪。市场似乎已经消化了美国货币政策前景以及美联储在2019年下半年三次降息后转向“暂停”前瞻性指引。中美经济关系不时出现利好消息以及对英国“无协议退出欧盟”担忧的消退为投资者的风险偏好提供了支撑。大型发达经济体的股市在去年秋季继续上涨；核心主权债收益率从去年9月的低点回升；新兴市场经济体的证券投资流入（尤其是债券基金流入）增强。去年9月到今年1月初的货币波动反映了风险情绪的普遍加强以及贸易紧张局势的减弱，美元和日元贬值了约2%，而人民币升值了约1.5%。主要货币变动最显著的是英镑的升值（自去年9月以来升值4%），原因是市场认为英国“无协议退出欧盟”的风险下降。因此，发达经济体和新兴市场经济体的金融条件总体保持宽松（专栏1）。

在近期发展的背景下，全球增速预测的主要考虑包括：主要新兴市场经济体2019年下半年表现弱于预期的遗留效应；制造业第四季度出现初步企稳的迹象，但依旧稳健的服务部门活动有所减弱；宽松的金融条件；以及与关税、社会动荡和地缘政治紧张局势相关的不确定前景。

### 全球增长前景：2020年温和回升

2019年全球经济增速估计为2.9%，预计2020年上升至3.3%，2021年进一步加快至3.4%。与去年10月《世界经济展望》的预测相比，2019年的估计和2020年的预测均下调了0.1个

百分点，2021年的预测下调了0.2个百分点。对印度更为低迷的增速预测（下文将讨论）是此次下调的主要原因。

全球增长轨迹显示，继增速急剧下降后，一系列表现不佳和承压的新兴市场和发展中经济体（包括巴西、印度、墨西哥、俄罗斯和土耳其）增速回升并接近历史标准的水平。全球增长情况也依赖于相对健康的新兴市场经济体维持强劲的表现，尽管发达经济体和中国继续向潜在增速逐步放缓。2019年发达经济体和新兴市场经济体大规模货币宽松的效果预计将在2020年继续对全球经济产生影响。若无此轮货币刺激，全球经济增速2019年的估计和2020年的预测都将降低0.5个百分点。全球复苏预计将伴随着贸易增速回升（尽管比去年10月的预测更加温和），尤其反映出国内需求和投资的复苏，以及汽车和技术部门一些临时性拖累因素的消退。

这些结果很大程度上依赖于如下因素：中美避免贸易紧张局势的进一步升级（且更广泛来看，避免了中美经济关系进一步恶化，包括技术供应链的关系），英国避免“无协议退出欧盟”，以及社会动荡和地缘政治紧张局势对经济的影响仍然可控。

在**发达经济体**，预计2020-2021年经济增速稳定在1.6%（对2020年的预测比去年10月《世界经济展望》的预测低0.1个百分点，主要原因是美国、欧元区和英国的下调以及其他亚洲发达经济体的下调，特别是爆发抗议之后对香港特别行政区的下调）。

- 在美国，预计经济增速将从2019年的2.3%放缓至2020年的2%，2021年进一步下降至1.7%（对2020年的预测比去年10月《世界经济展望》的预测低0.1个百分点）。增速放缓反映了财政态势向中性回归以及金

融条件进一步放松的预期支持力度将会减弱。

- 欧元区的经济增速预计将从2019年的1.2%增长至2020年的1.3%（下调0.1个百分点）和2021年的1.4%。预测的外部需求改善将支持预期的经济增长。与2019年10月《世界经济展望》相比，法国和意大利的增速预测保持不变，但2020年德国和西班牙的增速预测有所下调，前者是因为制造业活动2019年底仍处在收缩区间，后者来自于2019年国内需求和出口超预期放缓的遗留效应。
- 在英国，预计2020年经济增速稳定在1.4%，2021年提高至1.5%，与去年10月《世界经济展望》的预测保持不变。增速预测假设英国于2020年1月底从欧盟有序退出，而后逐步过渡至一种新的经济关系。
- 日本的经济增速预计将从2019年估计的1%降至2020年的0.7%（相比去年10月《世界经济展望》的预测分别上调0.1个和0.2个百分点）。2019年估计增速的上调反映了健康的私人消费，部分支撑因素包括去年10月消费税税率上调的配套政府应对措施、强劲的资本支出以及对国民账户核算的历史修正。2020年增速预测的上调反映了2019年12月刺激措施的预期提振作用。2021年，随着财政刺激的影响消退，预计经济增速将降至0.5%（接近潜在水平）。

对于**新兴市场和发展中经济体组别**，经济增速预计将从2019年估计的3.7%增长至2020年的4.4%和2021年的4.6%（相比去年10月《世界经济展望》的预测均下调了0.2个百分点）。这些国家的增长情况反映了承压和表现不佳的新兴市场经济体预计将从深度下滑中恢复以及中国目前结构性放缓的共同作用。



- 新兴和发展中亚洲的经济增速预计将从2019年的5.6%小幅增长至2020年的5.8%和2021年的5.9%（相比去年10月《世界经济展望》，对2019年和2020年的预测分别下调了0.2个和0.3个百分点）。经济增速下调主要反映了印度增速预测的下调：在非银行金融部门承压和信贷增速下降的背景下，印度国内需求的急剧放缓超出预期。印度2019年的经济增速估计为4.8%，预计2020年和2021年分别提升至5.8%和6.5%（相比去年10月《世界经济展望》分别下调了1.2和0.9个百分点），支撑因素是货币和财政刺激以及低迷的油价。中国的经济增长预计从2019年估计的6.1%下降至2020年的6.0%和2021年的5.8%。作为中美“第一阶段”贸易协定的一部分，预计美国将取消部分此前加征的关税并暂停额外上调关税，这可能缓解近期的周期性疲弱，并促使中国2020年的增速预测相比去年10月《世界经济展望》上调0.2个百分点。然而，中美更广泛经济关系中的未决争端以及国内加强金融监管的需要预计将继续拖累经济活动。东盟五国2019年经济增速放缓至4.7%，预计2020年保持稳定，2021年开始回升。印度尼西亚和泰国的增长前景略有下调，因为出口的持续疲弱也拖累了国内需求。
- 新兴和发展中欧洲的经济增速预计将从2019年的1.8%上升至2020-2021年的2.5%左右（2020年的增速预测相比去年10月《世界经济展望》上调了0.1个百分点）。这种改善反映了中欧和东欧持续的强劲增长、俄罗斯经济活动的回暖以及土耳其随着融资限制减弱经济开始复苏。
- 在拉丁美洲，经济增速预计将从2019年估计的0.1%回升至2020年的1.6%和2021年的2.3%（相比去年10月《世界经济展望》

分别下调了0.2个和0.1个百分点）。调整的原因是，墨西哥因投资持续疲弱等原因导致2020-2021年的增长前景下调，同时智利受社会动荡影响增速预测大幅下调。这些调整一定程度上被巴西2020年增速预测的上调所抵消，原因是巴西养老金改革通过后市场情绪改善，且采矿部门的供应中断影响开始消退。

- 中东和中亚地区的经济增速预计2020年达到2.8%（相比去年10月《世界经济展望》下调了0.1个百分点），2021年提升至3.2%。2020年的下调主要反映了沙特阿拉伯增速预测的下调，原因是去年12月欧佩克决定延长减产石油产出增速放缓的预期。若干经济体的增长前景依然低迷，原因是地缘政治紧张局势（伊朗）、社会动荡（包括伊拉克和黎巴嫩）和内乱（利比亚、叙利亚、也门）的加剧。
- 在撒哈拉以南的非洲，经济增速预计（从2019年的3.3%）提升至2020-2021年的3.5%。与去年10月《世界经济展望》相比，2020年和2021年的增速预测分别下调了0.1个和0.2个百分点。这反映了南非（结构性限制因素和公共财政恶化抑制了商业信心和私人投资）和埃塞俄比亚（控制债务脆弱性所需的公共部门整顿预计将拖累经济增长）经济增速的下调。

### 增长前景面临的风险

全球增长前景面临的风险依然偏向下行，但相比去年10月《世界经济展望》的负面结果有所好转。上文讨论的早期企稳迹象可能持续，促使依旧稳健的消费者支出以及改善的商业支出之间出现有利的动态。额外的支持可能来自主要新兴市场特有的拖累因素开始消退，以及中美达成“第一阶段”贸易协议（部分取消此前

实施的关税，并停止加征新关税）后货币宽松和情绪改善的影响。这些因素的共同作用可能导致经济复苏力度超过当前预测。

然而，下行风险依然突出。

- 地缘政治紧张局势（尤其是美国和伊朗之间）加剧可能扰乱全球石油供给，挫伤市场情绪，削弱本试探性的商业投资。此外，很多国家的社会动荡加剧——反映了部分国家中现有机构的信任遭到侵蚀且治理结构中缺乏代表性——可能扰乱经济活动，增加改革工作的复杂性，削弱市场情绪，并使经济增速低于预测。如果这些压力加剧了持续的深度放缓，例如在承压和表现不佳的新兴市场经济体，预期的全球经济增速回升——几乎全部由这些经济体预期表现的改善（部分经济体收缩速度放缓）驱动——将无法实现。
- 美国与其贸易伙伴（尤其是中国）之间贸易壁垒的抬高挫伤了商业情绪，加剧了去年很多经济体经历的周期性和结构性放缓。这些争端已经延伸至技术领域，危及到全球供应链。保护主义行动的理由已经扩展至国家安全或货币层面。尽管进行中的磋商不时传出利好消息，但贸易和技术紧张局势得到长期解决的前景依然黯淡。美国和贸易伙伴经济关系的进一步恶化（例如，美国和欧盟之间的摩擦），或者与其他国家贸易联系的恶化，可能损害全球制造业和贸易刚刚出现的触底回升迹象，导致全球经济增长无法达到基线水平。
- 若上述任何风险成为现实，都可能导致金融情绪快速转向，证券投资重新配置到安全资产，脆弱公司和主权借款者展期风险加剧。若金融条件广泛收紧，将

暴露多年以来低利率环境累积的金融脆弱性，进一步削减机器、设备和家庭耐用品支出。由此出现的制造业再度走弱可能最终扩展到服务业，导致更广泛的放缓。

- 近年来，与气候相关的灾难，如热带风暴、洪水、高温天气、干旱和野火已经在多个地区造成了严重的人道主义和人类生计损失。气候变化——气候相关灾难频率提升、强度增大的驱动因素——已经危及到健康和经济结果，这不局限于直接受到影响的区域。这可能给其他还未感受到直接影响的地区带来挑战，包括引发跨境迁移或金融承压（例如保险部门）。如果这些趋势继续下去，可能会给更多国家带来更大规模的损失。

### 政策优先事项

尽管增长势头出现初步企稳迹象，全球增速长期低于标准水平的风险仍然切实存在。在这个阶段，任何政策失误都将进一步削弱本已疲弱的全球经济。相反，加强多边合作，并通过国家层面政策提供及时的支持可能促进经济持续复苏，惠及所有群体。在所有经济体中，关键的当务之急是（在动荡范围扩大的背景下日益重要）加强包容性，确保安全网切实保护了脆弱群体，且治理结构能够加强社会凝聚力。

**多边合作。**多个领域需要更紧密的跨境合作。各国应快速解决与规则导向的贸易体系相关的不满情绪，迅速解决围绕世贸组织上诉机构的僵局，在不提高关税和非关税壁垒的前提下解决分歧。各国之间的技术紧张局势可能难以解决，除非他们开展合作以遏制跨境网络攻击，并解决与知识产权和技术转让相关的未决问题。无法解决贸易和技术冲突将进一步损害信心，削弱投资，并增加失业；更长期来看，这将阻

碍生产率增长，减缓生活水平的改善。各国迫切需要开展合作，抑制温室气体排放，限制全球温升，确保采用的方法能在各国之间和国家内部恰当地分担负担。加强合作有助于加强包容性和韧性的其他领域包括：减少跨境避税和腐败行为；避免全球金融监管改革倒退；以及确保全球金融安全网具备充足的资源。

**发达经济体的政策优先事项。**考虑到发达经济体温和的增长潜力，具备财政空间的国家应该围绕提振生产率增速的举措增加支出，包括研究、培训和实体基础设施。除非私人需求非常疲弱，否则债务水平较高的国家一般应该实施整顿，为下一轮经济低迷和未来可能出现的福利支出做好准备。鉴于很多发达经济体的政策利率接近有效下限且长期利率处于较低水平（一些国家是负利率），货币政策应对经济增速进一步放缓的空间较为有限。具备财政空间以及财政政策尚未过度扩张的国家可以更多依赖财政刺激，必要时为需求提供支撑。若事先准备了应急响应方案，政策制定者将有能力应对下一轮经济下滑。该战略的特点是，投资应该在缓解气候变化以及提高潜在增速的领域中发挥重要作用，确保各方广泛共享收益，包括教育、医疗、劳动力技能和基础设施等领域。需要确保债务仍然可持续的国家回旋空间较小。若经济活动大幅减弱且市场条件允许，它们可以减缓财政整顿的节奏，避免经济增速长期低于潜在水平。在所有经济体中，为应对人口老龄化、改善中期前景并构建韧性，解决结构性限制因素和提高劳动参与率的措施仍然至关重要。各国也应该确保其社会安全网能为广泛的群体提供机遇，缓解经济不安全。实施更强有力的宏观审慎政策、更积极主动的监管以及（部分国家）进一步清理银行资产负债表都非常关键，尤其是在长期低利率环境脆弱性继续累积的情况下。

**新兴市场和发展中经济体的政策优先事项。**在这组经济体中，基于各国具体情况的政策优先事项存在差异。由于国内失衡而陷入宏观经济困境的新兴市场经济体，需要进行必要的政策调整，以重建信心并为恢复稳定和可持续经济增长创造条件。在此背景下，面对总体的现有限制因素，确保构建完备的社会安全网以保护脆弱群体仍然至关重要。债务高企的经济体一般应该以整顿为目标——调整节奏以避免经济活动急剧放缓，通过提高补贴的针对性、拓宽收入基础和确保更强力的合规来实现。这种整顿将为应对下滑和投资于发展需要创造空间，这对于低收入发展中国家逐步实现联合国可持续发展目标尤为重要。对于经济普遍更加安全但经济活动相比潜在水平有所减弱的国家，可利用近期的通胀水平下降来进一步实施货币支持，这尤其适用于实际利率仍然较高的国家。确保金融韧性仍然是一项关键的任务，措施是维持充足的资本和流动性缓冲，同时尽量减少币种和期限错配，尤其是在发达经济体利率处于较低水平且其他国家或地区可能存在寻求收益的情况下。在这组国家中，首要的共同目标是提高经济增长的包容性，通过医疗和教育支出来提升人力资本，同时为创造高附加值工作并高薪雇佣更广泛人群的公司提供准入激励。

表1. 《世界经济展望》预测概览

(百分比变化, 除非另有注明)

	年同比								
	估计		预测		与2019年10月《世界经济展望》预测的差异 1/		四季度 同比 2/		
	2018	2019	2020	2021	2020	2021	2019	2020	2021
<b>世界产出</b>	<b>3.6</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>
<b>发达经济体</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.4</b>
美国	2.9	2.3	2.0	1.7	-0.1	0.0	2.3	2.0	1.6
欧元区	1.9	1.2	1.3	1.4	-0.1	0.0	1.0	1.7	1.2
德国	1.5	0.5	1.1	1.4	-0.1	0.0	0.3	1.2	1.5
法国	1.7	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0	1.2	1.3	1.4
意大利	0.8	0.2	0.5	0.7	0.0	-0.1	0.3	0.9	0.5
西班牙	2.4	2.0	1.6	1.6	-0.2	-0.1	1.7	1.6	1.6
日本	0.3	1.0	0.7	0.5	0.2	0.0	0.5	1.8	-0.3
英国	1.3	1.3	1.4	1.5	0.0	0.0	0.9	1.8	1.5
加拿大	1.9	1.5	1.8	1.8	0.0	0.0	1.8	1.7	1.8
其他发达经济体 3/	2.6	1.5	1.9	2.4	-0.1	0.1	1.4	2.4	2.3
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>4.5</b>	<b>3.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>4.0</b>	<b>4.8</b>	<b>4.8</b>
亚洲新兴和发展中经济体	6.4	5.6	5.8	5.9	-0.2	-0.3	5.3	6.0	5.8
中国	6.6	6.1	6.0	5.8	0.2	-0.1	5.9	5.9	5.8
印度 4/	6.8	4.8	5.8	6.5	-1.2	-0.9	4.3	6.9	6.1
东盟五国 5/	5.2	4.7	4.8	5.1	-0.1	-0.1	4.6	4.8	5.1
欧洲新兴和发展中经济体	3.1	1.8	2.6	2.5	0.1	0.0	2.8	2.4	2.6
俄罗斯	2.3	1.1	1.9	2.0	0.0	0.0	1.5	1.6	2.4
拉丁美洲和加勒比地区	1.1	0.1	1.6	2.3	-0.2	-0.1	0.0	2.0	2.4
巴西	1.3	1.2	2.2	2.3	0.2	-0.1	1.8	2.0	2.4
墨西哥	2.1	0.0	1.0	1.6	-0.3	-0.3	0.1	1.2	1.8
中东和中亚	1.9	0.8	2.8	3.2	-0.1	0.0	...	...	...
沙特阿拉伯	2.4	0.2	1.9	2.2	-0.3	0.0	-0.9	2.7	2.2
撒哈拉以南非洲	3.2	3.3	3.5	3.5	-0.1	-0.2	...	...	...
尼日利亚	1.9	2.3	2.5	2.5	0.0	0.0	...	...	...
南非	0.8	0.4	0.8	1.0	-0.3	-0.4	0.3	0.6	1.3
备忘项									
低收入发展中国家	5.0	5.0	5.1	5.1	0.0	-0.1	...	...	...
按市场汇率计算的全球经济增长	3.0	2.4	2.7	2.8	0.0	0.0	2.3	2.9	2.6
<b>世界贸易量 (货物和服务) 6/</b>	<b>3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>2.9</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	...	...	...
发达经济体	3.2	1.3	2.2	3.1	-0.4	-0.1	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	4.6	0.4	4.2	4.7	0.0	0.0	...	...	...
<b>大宗商品价格 (美元)</b>									
石油 7/	29.4	-11.3	-4.3	-4.7	1.9	-0.1	-10.9	-1.5	-2.7
非燃料商品 (根据世界大宗商品出口权重计算的平均值)	1.6	0.9	1.7	0.6	0.0	-0.7	4.8	1.0	1.2
<b>消费者价格</b>									
发达经济体	2.0	1.4	1.7	1.9	-0.1	0.1	1.4	1.8	1.9
新兴市场和发展中经济体 8/	4.8	5.1	4.6	4.5	-0.2	0.0	5.1	3.8	3.6
<b>伦敦银行同业拆借利率 (百分比)</b>									
美元存款 (6个月)	2.5	2.3	1.9	1.9	-0.1	-0.2	...	...	...
欧元存款 (3个月)	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	0.2	0.2	...	...	...
日元存款 (6个月)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	...	...	...

注释: 假设实际有效汇率保持在2019年10月14日至11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/ 差异基于当期和2019年10月《世界经济展望》预测的四舍五入后的数据。以购买力平价权重计算, 在2019年10月《世界经济展望》预测基础上更新增速预测的国家占到世界GDP的90%。

2/ 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。

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、越南。

6/ 出口和进口量增速的简单平均 (商品和服务)。

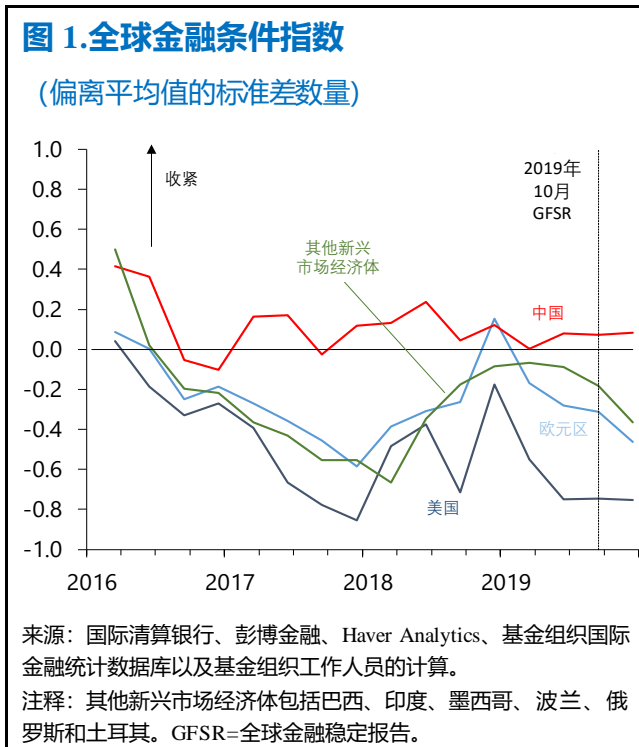
7/ 英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的简单平均。2019年以美元计算的石油平均价格为60.62美元/桶; 根据期货市场情况 (截至2019年11月12日), 假设2020年和2021年石油价格分别为58.03美元/桶和55.31美元/桶。

8/ 不包括委内瑞拉。



## 专栏 1. 全球金融条件：依然宽松

根据历史标准，全球金融条件仍然宽松<sup>1</sup>。自2019年10月《全球金融稳定报告》发布以来，金融条件总体变化不大，尽管部分个别经济体金融条件有所放松（图1）。



过去三个月，市场再次由两个主要因素驱动：货币政策和投资者对贸易紧张局势的看法。货币政策仍具有支持作用。例如，美联储政策利率下调了25个基点，欧央行重启了净资产购买，每月购买量为200亿欧元；中国人民银行中期借贷便利的利率下调了5个基点；土耳其央行政策利率下调了450个基点；而俄罗斯央行和巴西央行的利率分别下调了75个和100个基点。

关于贸易紧张局势，市场根据贸易相关的最新消息已来回震荡，包括近期中美宣布达成“第一阶段”贸易协议。从净值来看，世界股市在过去三个月中上涨了约8%，欧元区、日本和

美国的长期收益率从非常低的水平上升了15-30个基点。

这些发展情况未使美国的金融条件出现净变化。在股市上涨和公司债利差收窄的背景下，公司估值的增加基本上被长期收益率的上升所抵消。然而，金融条件仍保持宽松。

欧元区的金融条件继续放松。此前，股票价格上涨和公司债利差收窄同时发生。

转向新兴市场经济体，尽管公司估值增加，中国的金融条件总体保持不变。

在其他新兴市场经济体——本专栏包括巴西、印度、墨西哥、波兰、俄罗斯和土耳其——总体金融条件继续进一步放松。这主要是利率和外部借款成本进一步下降的结果。这些经济体的平均主权债利差下降了近25个基点，公司债利差也出现了相同幅度的收窄。

<sup>1</sup> 本专栏由货币与资本市场部撰写。