

概要

2023年初，世界经济曾一度出现有望实现“软着陆”——即通胀下行、增长企稳——的初步迹象。但在通胀居高不下、近期金融部门动荡的环境下，这些迹象已经消退。随着各国央行实施加息以及粮食和能源价格下跌，通胀已有所下降，但潜在的价格压力呈现出粘性，且一些经济体的劳动力市场吃紧。快速加息的副作用正日益明显，银行业的脆弱性已成为各方关注的焦点，人们对风险在更广泛金融部门（包括非银行金融机构）蔓延的担忧也有所加剧。政策制定者已经采取了有力措施来稳定银行体系。正如《全球金融稳定报告》深入讨论的，金融环境正随着市场情绪的变化而波动。

与此同时，影响2022年世界的其他主要因素看来会持续到今年，但其强度将有所变化。债务水平依然高企，这限制了财政政策制定者应对新挑战的能力。大宗商品价格在俄罗斯入侵乌克兰后曾一度大幅上涨，目前其有所回落。但这场战争仍在继续，地缘政治紧张局势依然严峻。去年，传染性较高的新冠病毒株引发了广泛的疫情，但受到重创的经济体（尤其是中国）似乎正在复苏，这使供应链扰动得以缓解。尽管粮食和能源价格下降以及供应链运行改善对经济提供了支持，但随着近期金融部门动荡带来了更多不确定性，风险明显偏向下行。

我们的基线预测假设最近的金融部门压力将得到控制。根据这一预测，全球经济增速将从2022年的3.4%下降到2023年的2.8%，此后则将缓慢上升，并于五年后稳定在3.0%——这是几十年来最低的中期预测。发达经济体的增速放缓预计将尤为明显，从2022年的2.7%下降至2023年的1.3%。另一个可能的情景是金融部门将进一步承

压。在这一情景下，2023年全球经济增速将降至约2.5%。如果不包括2020年新冠疫情危机初期和2009年全球金融危机期间，那么这将是2001年以来最为疲弱的增长表现。发达经济体的经济增速将降至1%以下。造成经济前景疲软的原因包括：为降低通胀需要采取紧缩的政策立场，近期金融环境恶化带来的影响，持续不断的乌克兰战争，以及地缘经济割裂的日益加剧。在大宗商品价格下跌的背景下，全球总体通胀率预计将从2022年的8.7%降至2023年的7.0%，但基础（核心）通胀的下降速度可能会更慢一些。多数国家的通胀不太可能在2025年之前回到目标水平。一旦通胀率回归目标水平，更深层次的结构因素很可能使利率降至疫情前的水平（第二章）。

经济前景面临的风险显著偏向下行，“硬着陆”的可能性急剧上升。金融部门的压力可能会放大且可能出现传染效应，这将导致实体经济因融资环境急剧恶化而走弱，并迫使央行重新考虑其政策路径。在借款成本上升和经济增长放缓的背景下，局部的主权债务压力可能蔓延开来，成为更加系统性的问题。俄乌战争有可能加剧，这将导致粮食和能源价格进一步飙升，从而推高通胀。核心通胀可能比预期更加持久，从而需要进一步收紧货币政策加以应对。全球若分裂成若干地缘政治集团，有可能造成巨大的产出损失，包括因外国直接投资受到影响而造成的损失（第四章）。

政策制定者面前的道路十分狭窄：它们既要改善经济前景，又要尽可能减少风险。各国央行需要坚持实施对抗通胀的紧缩政策立场，但同时，它们也需要做好准备，根据形势变化调整并运用其全部政策工具，包括以此应对金融稳定问题。在货币和金融政策制定者采取措

施降低通胀至目标水平、同时维护金融稳定的过程中，财政政策制定者应给予支持。在多数情况下，政府应着眼于维持整体紧缩的政策立场，同时为那些受生活成本危机影响最大的群体提供有针对性的支持。如果经济出现严重下滑，各国应让自动稳定器充分发挥作用，并在财政空间允许的情况下根据需要采用临时性的支持措施。为了保持中期债务可持续性，各国需要适时开展财政整顿，某些国家还需要进行债务重组（第三章）。应允许汇率根据经济基本面的变化作出调整；不过，在已经发生危机

或危机迫在眉睫的情况下，可能需要实施资本流动管理措施来应对资本外流，但其不能取代必要的宏观经济政策调整。采取措施消除阻碍供给的结构性因素，可以改善中期增长。加强多边合作，包括加强全球金融安全网、降低气候变化成本以及减轻地缘经济割裂的不利影响，对推动建设更具韧性的世界经济至关重要。