

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:

圣保罗 (巴西时间) 2011 年 6 月 17 日上午十点

华盛顿 (东部时间): 2011 年 6 月 17 日上午九点

发布之前严格保密

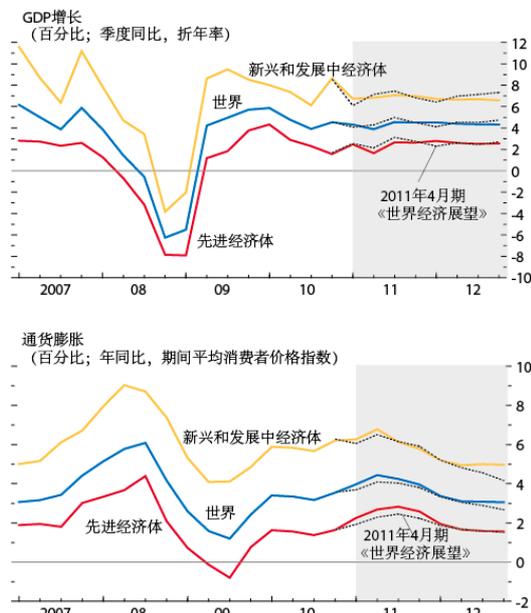
全球增长略微放慢, 风险正在增加

经济活动正在暂时放缓, 下行风险再度增加。全球增长依然不均衡。即使是从如此严重的衰退中复苏, 许多先进经济体的增长依然显得疲弱。此外, 2011 年第二季度的轻微下滑令人担心。多数新兴和发展中经济体继续强劲增长。总体而言, 全球经济在第一季度的折年增长率 4.3%, 对 2011-2012 年的预测基本未变, 各经济体的变化相互抵消。然而, 美国经济活动弱于预期, 以及对欧元区外围国家财政挑战严峻程度的担忧带来了新的金融动荡, 都使得下行风险增大。许多先进经济体的持续财政和金融部门失衡也带来风险, 而许多新兴和发展中经济体的过热迹象日益明显。为了在中期内确保经济增长和创造就业, 必须实施强有力的调整——许多先进经济体应实行可信和均衡的财政整顿并修复和改革金融部门, 许多新兴和发展中经济体应更快地收紧宏观经济政策并应努力实现需求再平衡。

全球经济继续扩张

尽管出现了一些负面意外, 全球增长在 2011 年第一季度仍实现了 4.3% 的同比增长率, 与 2011 年 4 月期《世界经济展望》的预测大体一致 (图 1, 上图; 表 1)。许多意料之外的抵消因素导致了这一结果。负面意外因素主要是地震和海啸对日本经济造成破坏, 供给中断对工业生产以及消费者情绪和支出带来严重不利影响。美国的增长也令人失望, 这在一定程度上是由于暂时性因素, 包括商品价格上涨、天气恶劣, 以及日本地震对美国制造业造成的供应链冲击。相反, 在德国和法国投资增强的带动下, 欧元区的增长好于预期。新兴和发展中经济体的增长正如所料, 但各地区存在显著差异。全球就业继续回升, 包括在许多先进经济体 (图 2)。

图1. 全球GDP增长和通货膨胀



来源: 基金组织工作人员的估计。



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Washington, D.C. 20431 • Telephone 202-623-7100 • Fax 202-623-6772 • www.imf.org

表1. 《世界经济展望》预测总览

(除另注明, 为百分比变化)

	年度同比								
	年度同比				与2011年4月《世界经济展望》预测的差异		第四季度同比		
	2009	2010	预测	2012	2011	2012	估计	预测	2012
世界产出¹	-0.5	5.1	4.3	4.5	-0.1	0.0	4.7	4.3	4.4
先进经济体	-3.4	3.0	2.2	2.6	-0.2	0.0	2.7	2.3	2.6
美国	-2.6	2.9	2.5	2.7	-0.3	-0.2	2.8	2.6	2.5
欧元区	-4.1	1.8	2.0	1.7	0.4	-0.1	2.0	1.8	2.0
德国	-4.7	3.5	3.2	2.0	0.7	-0.1	3.8	2.6	2.4
法国	-2.6	1.4	2.1	1.9	0.5	0.1	1.4	2.0	2.1
意大利	-5.2	1.3	1.0	1.3	-0.1	0.0	1.5	1.3	1.2
西班牙	-3.7	-0.1	0.8	1.6	0.0	0.0	0.6	0.9	2.0
日本	-6.3	4.0	-0.7	2.9	-2.1	0.8	2.4	0.8	2.2
英国	-4.9	1.3	1.5	2.3	-0.2	0.0	1.5	2.0	2.4
加拿大	-2.8	3.2	2.9	2.6	0.1	0.0	3.3	2.7	2.7
其他先进经济体 ²	-1.1	5.8	4.0	3.8	0.1	0.0	4.7	4.0	4.3
亚洲新兴工业化经济体	-0.7	8.4	5.1	4.5	0.2	0.0	5.9	5.1	5.3
新兴和发展中经济体³	2.8	7.4	6.6	6.4	0.1	-0.1	7.5	6.9	6.6
中东欧	-3.6	4.5	5.3	3.2	1.6	-0.8	4.9	5.1	2.2
独联体	-6.4	4.6	5.1	4.7	0.1	0.0	4.5	5.2	3.6
俄罗斯	-7.8	4.0	4.8	4.5	0.0	0.0	4.3	5.3	3.4
除俄罗斯外	-3.0	6.0	5.6	5.1	0.1	0.0	...	...	...
发展中亚洲	7.2	9.6	8.4	8.4	0.0	0.0	9.2	8.4	8.6
中国	9.2	10.3	9.6	9.5	0.0	0.0	9.8	9.4	9.5
印度	6.8	10.4	8.2	7.8	0.0	0.0	9.7	7.7	8.0
东盟五国 ⁴	1.7	6.9	5.4	5.7	0.0	0.0	6.0	5.4	5.8
拉美和加勒比	-1.7	6.1	4.6	4.1	-0.1	-0.1	5.4	4.3	4.0
巴西	-0.6	7.5	4.1	3.6	-0.4	-0.5	5.0	4.3	3.7
墨西哥	-6.1	5.5	4.7	4.0	0.1	0.0	4.4	4.4	3.7
中东和北非	2.5	4.4	4.2	4.4	0.1	0.2	...	...	...
撒哈拉以南非洲	2.8	5.1	5.5	5.9	0.0	0.0	...	...	...
备忘项									
欧盟	-4.1	1.8	2.0	2.1	0.2	0.0	2.1	1.9	2.3
按市场汇率计算的世界增长	-2.1	4.0	3.4	3.7	-0.1	0.0	...	...	...
世界贸易总量 (货物和服务)	-10.8	12.4	8.2	6.7	0.8	-0.2	...	...	...
进口									
先进经济体	-12.5	11.6	6.0	5.1	0.2	-0.4	...	...	...
新兴和发展中经济体	-7.9	13.7	12.1	9.0	1.9	-0.4	...	...	...
出口									
先进经济体	-12.0	12.3	6.8	6.1	0.0	0.2	...	...	...
新兴和发展中经济体	-7.9	12.8	11.2	8.3	2.4	-0.4	...	...	...
商品价格 (美元)									
石油 ⁵	-36.3	27.9	34.5	-1.0	-1.1	-1.8	...	...	...
非燃料商品 (按世界商品出口权重取平均值)	-15.7	26.3	21.6	-3.3	-3.5	1.0	...	...	...
消费者价格									
先进经济体	0.1	1.6	2.6	1.7	0.4	0.0	1.6	2.6	1.6
新兴和发展中经济体 ³	5.2	6.1	6.9	5.6	0.0	0.3	6.2	5.8	5.0
伦敦银行间拆借利率 (百分比)⁶									
美元存款	1.1	0.5	0.6	0.8	0.0	-0.1	...	...	...
欧元存款	1.2	0.8	1.7	2.6	0.0	0.0	...	...	...
日元存款	0.7	0.4	0.5	0.2	-0.1	-0.1	...	...	...

注: 假定实际有效汇率保持在2011年4月14日至5月12日之间的普遍水平不变。我们对经济体组别总体增长率计算所用的国家权重作了一定修改。经济体若未按字母顺序排列, 则按照经济规模的大小排列。季度加总数据按季节调整。

¹ 季度估计和预测占世界购买力平价权重的90%。

² 不包括七国集团和欧元区国家。

³ 季度估计和预测约占新兴和发展中经济体的80%。

⁴ 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。

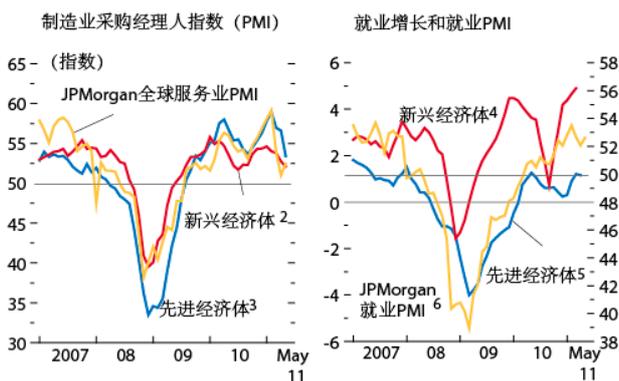
⁵ 英国布伦特、迪拜和西得克萨斯中质原油价格的简单平均。2010年美元计价的石油平均价格为每桶79.03美元; 我们基于期货市场假定2011年的价格为每桶106.30美元, 2012年为每桶105.25美元。

⁶ 美国和日本为六个月的利率; 欧元区为三个月的利率。

通货膨胀上升

全球通货膨胀从 2010 年最后一个季度的 3.5% 上升到 2011 年第一季度的 4%，比 2011 年 4 月期《世界经济展望》的预测高 0.25 个百分点（图 1，下图）。通货膨胀加速的主要原因是商品价格的上涨幅度大于预期。然而，一些经济体的核心通胀也已上升。在先进经济体中，美国和日本的核心通胀仍然很低，欧元区的核心通胀有温和上升。新兴和发展中经济体通胀压力的基础日渐广泛，反映了食品和燃料在消费中所占份额较先进国家高以及需求压力的加剧。

图2. 近期经济指标¹



来源：Haver Analytics；以及基金组织工作人员的计算。

¹对于一些经济体，月度数据是从季度序列中得到的。

²巴西、中国、匈牙利、印度、波兰、俄罗斯、南非和土耳其。

³澳大利亚、捷克共和国、欧元区、以色列、日本、新西兰、新加坡、瑞士、英国和美国。

⁴百分比；三个月移动平均值与前三个月移动平均值之比，折年率；左标：阿根廷、巴西、保加利亚、智利、中国、哥伦比亚、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛、马来西亚、墨西哥、秘鲁、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、南非、泰国、土耳其、乌克兰和委内瑞拉。

⁵百分比；三个月移动平均值与前三个月移动平均值之比，折年率；左标：澳大利亚、加拿大、捷克共和国、丹麦、欧元区、香港特区、以色列、日本、韩国、新西兰、挪威、新加坡、瑞典、瑞士、中国台湾省、英国和美国。

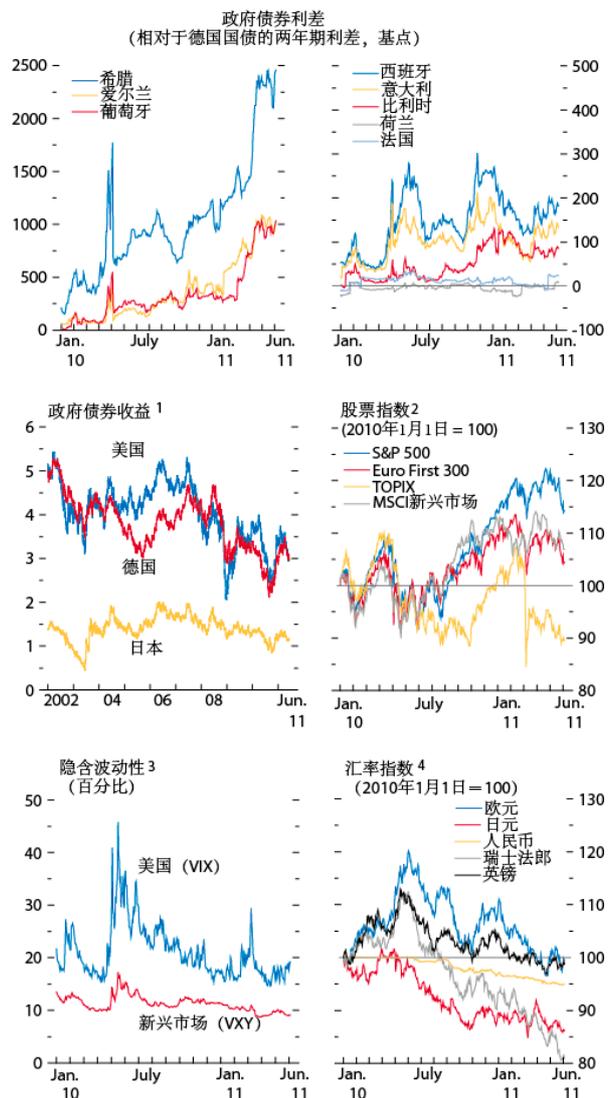
⁶指数；右标；JPMorgan 全球综合（制造业和服务业）就业 PMI。

金融波动加剧

在 2011 年上半年的大部分时间里，全球金融状况稳定，但自 5 月末以来变得更加波动（图 3）。其原因是，市场担心与欧元区外围国家形势有关的主权风险，以及美国近期出现的经济活动减弱和住房市场持续疲软。有关表现是，某些欧元区经济体的主权信用

违约掉期利差扩大，全球股价下跌，主要先进经济体的长期债券收益率下降。此外，“2011 年 6 月《全球金融稳定报告》市场最新情况”强调，银行体系修复的进展速度不够快，特别是在欧洲，另外，各个细分市场的再杠杆化过程也带来了风险。

图3. 金融市场近期发展



来源：Bloomberg Financial Markets；Datastream；以及基金组织工作人员的计算。

¹十年期政府债券

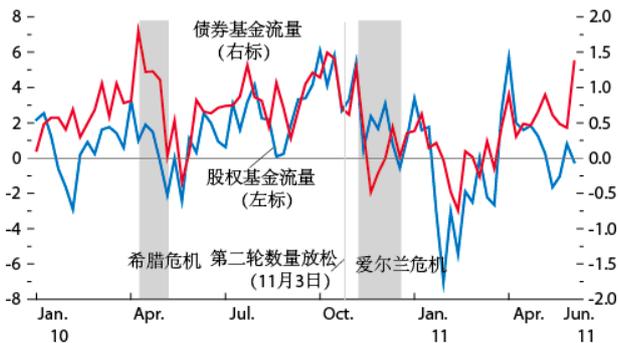
²TOPIX=东京股价指数；MSCI=新兴市场股价指数。

³VIX=芝加哥期权交易所市场波动性指数，该指数衡量S&P 500指数期权的隐含波动性；VXY=JPMorgan新兴市场隐含波动性指数，该指数衡量外汇市场的总体波动性。

⁴对美元双边汇率（上升表示贬值）。

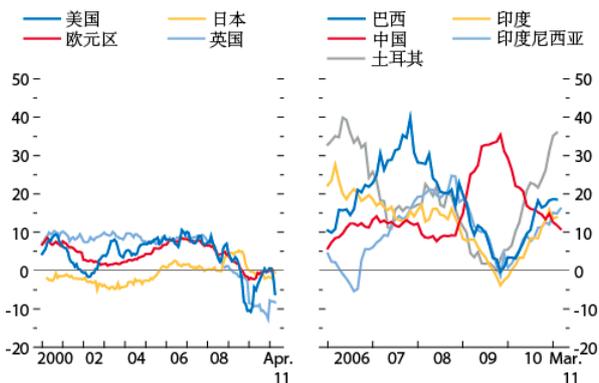
对于新兴和发展中经济体，金融环境依然十分宽松，尽管各国间的差异扩大。资本流入波动不定（图4），可能反映了全球经济面临的下行风险增大，以及在通货膨胀等方面的国内政策担忧。在宽松的宏观经济状况和强劲的资本流入的推动下，一些大型经济体正在经历快速的信贷增长（图5）。在其他经济体，货币政策的持续紧缩已导致信贷增长减速。虽然汇率出现了一些波动（图3，下图），但实际有效汇率近几个月变化不大。

图4. 流向新兴市场基金的净资本
(十亿美元; 周流量)



来源：EPFR Global；以及基金组织工作人员的计算。

图5. 实际信贷增长
(年同比百分比变化)

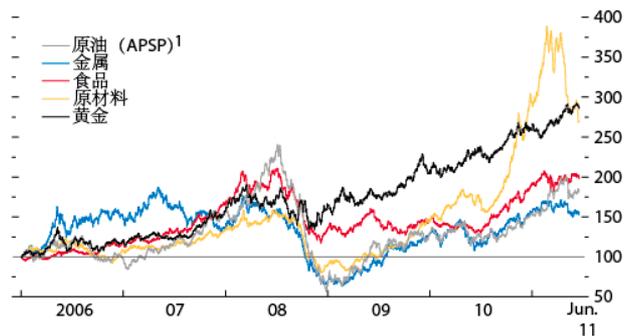


来源：Haver Analytics；基金组织《国际金融统计》；以及基金组织工作人员的计算。

商品价格趋稳

4月末以来，商品市场经历了波动（图6）。商品价格在4月急剧上升之后，在5月有所回落。早些时候，在金融总体波动性加剧和最新数据显示全球经济活动趋缓的情况下，非商业性衍生产品头寸增加，商品市场的上述调整在一定程度上反映了这些头寸的反向调整。原油价格在4月短暂地接近每桶120美元，5月急剧下跌，但此后趋于稳定。目前价格平均约为每桶107美元，接近2011年4月期《世界经济展望》假设的水平。继去年发生与天气有关的供给冲击后，食品价格自2011年初开始也趋于稳定。

图6. 商品价格指数
(2006年1月3日=100)



来源：Bloomberg Financial Markets；以及基金组织工作人员的计算。
1APSP=平均石油现货价格。

增长将暂时放慢

预计全球经济活动在2011年第二季度将放慢，随后在下半年重新加速。但经济活动仍将是失衡的，下行风险居高不下。在财政和金融部门资产负债表存在问题的先进经济体，增长仍将疲软，继续对就业造成阻碍。在没有这些问题的先进经济体以及在许多新兴和发展中经济体，经济活动将继续强劲扩张。

前瞻性指标（如制造业采购经理人指数）显示，经济活动在2011年第二季度减弱，特别

是在许多先进经济体。前几个季度的油价高涨使住户的实际收入下降，进一步抑制了私人消费，从而导致预期经济活动减缓。此外，日本地震造成的全球供给中断的影响在第二季度充分体现出来。然而，目前仍具备经济增长的基本驱动因素：总体上依然宽松的宏观经济状况，被压抑许久而需要释放的耐用消费品和投资需求，以及新兴和发展中经济体强有力的潜在增长。因此，与2011年4月期《世界经济展望》相比，对全球增长和通货膨胀的基线预测基本未变（表1）。

预计先进经济体2011-2012年的增长率平均约为2.5%，略弱于2011年4月期《世界经济展望》的预测。相比2010年平均约为3%的增长率，经济增长速度有所放慢。预计美国和日本2011年的增长慢于先前的预测，这在一定程度上将被欧元区核心经济体的经济活动增强所抵消。在2012年，预计日本经济从地震中的恢复将抵消美国经济增长的减缓。

预计新兴和发展中经济体2011-2012年的产出增长为6.5%（2010年约为7.5%），与2011年4月期《世界经济展望》的预测相一致。在这一总体形势下，各地区的前景存在差异。相比去年非常高的增长速度，新兴亚洲的经济增长只会略有减速。来自日本的供给约束对地区生产网络造成的干扰看来有限，尽管一些部门（特别是汽车和电子行业）在整个夏季都可能面临压力。拉丁美洲的经济增长将受到商品出口和国内需求的支撑，但在一些政策紧缩力度较大的经济体，增长速度将放慢（见专栏）。目前预计新兴欧洲2011年的增长快于先前的预测，2012年将趋缓，这在一定程度上是由土耳其急剧变化的国内需求周期驱动的。预计撒哈拉以南非洲的经济活动将继续增强，国内需求保持强劲，商品出口国将从价格高涨中受益。由于政治和社会动荡，中东和北非的经济前景仍然不明朗，尽管一些石油和矿物出口国的前景已经改善。

下行风险增加

相比2011年4月期《世界经济展望》，目前的风险平衡更加偏于下行。4月以来，对欧元区外围国家的市场信心的进一步恶化造成溢出效应的可能性增加，由此带来的下行风险增大（见“2011年6月《全球金融稳定报告》市场最新情况”）。另外，市场也开始担心美国的复苏可能出现倒退。这些风险如果变为现实，将影响到世界其他地方——可能严重损害先进经济体银行和企业的融资状况，并使流向新兴经济体的资本减少。此外，先进经济体的银行继续面临大量再融资要求，银行批发融资压力可能使最近贷款标准的正常化发生逆转。另外，也不能排除这样一种近期风险，即日本对其他经济体造成更严重、更持续的负面溢出影响。

相比4月的预测，商品市场的风险已下降，但对经济增长的影响依然偏于下行。中东的动荡可能导致油价上升。虽然食品市场的压力有所缓解，但库存量低和与天气有关的供给中断在近期内给价格带来显著上行风险。

财政挑战继续对经济复苏造成各种风险。第一种担忧围绕着欧元区外围国家的财政失衡问题。第二种担忧是，美国在经济复苏依然脆弱的情况下，近期内将实行大规模财政调整。第三种担忧主要集中于美国和日本的中期财政可持续性。在美国，由于缺乏可信的整顿和改革计划，这些风险在上升。而日本的计划应当具有足够高的目标并切实得以实施。日本针对地震采取的财政回应措施增大了实现中期财政可持续性的难度。一些信用评级机构已将美国和日本主权信用评级置于负面监测之下。

拉丁美洲和加勒比地区的经济前景

拉丁美洲和加勒比地区的经济增长依然强劲, 预计增速在 2011 年将超过 4.5%。南美洲国家的经济扩张最为有力。在这些国家, 高涨的商品价格和宽松的外部融资状况正在刺激国内需求, 如果不加控制, 可能很快导致经济过热。许多中美洲和加勒比国家的复苏有所增强, 但其经济增长继续受到以下因素的制约: 与经济增长放慢的先进经济体 (特别是美国) 之间存在紧密的实际联系, 贸易条件不太理想, 一些国家还具有很高的公共债务。

拉丁美洲从全球金融危机中迅速和强劲地复苏。多数国家在危机前若干年内实施的谨慎的反周期政策使它们能够采取宏观经济刺激措施来缓解危机对经济活动的影响。该地区的经济在 2010 年扩张了 6% 以上, 其中南美国家增长最为强劲, 在这些国家, 高涨的商品价格、宽松的外部融资状况以及宽和的宏观经济政策刺激了国内需求。该地区多数国家的产出缺口已经闭合, 并开始出现早期的过热迹象: 通货膨胀正在上升, 经常账户逆差正在扩大, 信贷水平和资产价格正在迅速升高。全球燃料和食品价格的上涨使控制通货膨胀和保护贫困人口的任务面临更大挑战。

预计拉丁美洲和加勒比地区的经济增长在 2011 年将放慢到约 4.5%, 在今后两年内将接近约 4% 的潜在水平。经济扩张将继续由国内需求驱动, 同时经常账户逆差将进一步扩大。这种基线预测假设, 政策刺激大幅撤消, 私人部门需求有所减速, 特别是在大型商品出口国。有迹象表明, 那些与复苏滞后的先进经济体的实际联系更为紧密的经济体, 其经济活动终于开始增强。然而, 在许多中美和加勒比国家, 由于汇款和旅游业恢复缓慢, 贸易条件不理想, 经济增长将继续受到制约。由于公共债务水平高, 加勒比国家需要持续实施财政整顿, 这也将拖累经济增长。

尽管世界经济持续面临下行风险, 但拉丁美洲近期前景面临的风险方向较为平衡。如果假设的政策紧缩没有得以实施, 或不足以减缓国内需求, 那么 GDP 增长速度会比预计的更快。然而, 在这种情况下, 通货膨胀和经常账户逆差可能高于预期, 增大了经济发生大起大落的风险。从下行方面看, 全球金融状况的显著收紧可能导致向该地区的资本流动发生逆转, 对其前景产生不利影响。

多数国家的产出缺口已经闭合, 因此, 不应再维持宽松的宏观经济政策。虽然许多国家在近几个月里已经提高了政策利率, 但仍必须继续调整政策搭配, 措施包括放慢政府支出的步伐, 以避免在资本大量流入和货币升值的情况下给货币政策带来过大负担。由于信贷水平和资产价格猛升, 各国还应继续加强宏观审慎措施, 可能的话还可以采取资本管制措施, 以增强金融体系的抗冲击能力。中美洲国

家必须将重点转向重建全球衰退中使用的政策缓冲。而在加勒比地区, 由于公共债务水平非常高, 需要对财政政策继续实行整顿, 以确保经济稳定, 并为未来的可持续增长奠定基础。

部分西半球经济体: 实际GDP增长¹
(年度百分比变化)

	2010	Projections	
		2011	2012
北美	3.1	2.7	2.8
加拿大	3.2	2.9	2.6
墨西哥	5.5	4.7	4.0
美国	2.9	2.5	2.7
中美洲、巴拿马和多米尼加共和国²	4.7	4.4	4.5
多米尼加共和国	4.2	4.3	4.4
哥斯达黎加	7.8	5.5	5.5
危地马拉	2.8	3.0	3.2
巴拿马	7.5	7.4	7.2
加勒比地区³	-1.3	2.7	3.5
牙买加	-2.1	2.1	2.6
特立尼达和多巴哥	-5.1	8.6	8.8
海地	-1.2	1.4	2.4
东加勒比货币联盟	-0.6	1.8	2.6
南美洲⁴	6.6	4.7	4.1
阿根廷 ⁵	9.2	6.0	4.6
巴西	7.5	4.1	3.6
哥伦比亚	5.2	6.2	5.0
智利	4.3	4.6	4.5
秘鲁	8.9	6.6	5.9
委内瑞拉	-1.5	3.3	3.9
拉丁美洲和加勒比⁶	6.1	4.6	4.1

来源: 基金组织《世界经济展望》数据库。

¹ 地区增长率是按购买力平价GDP加权的平均值。所选国家占每个分地区产出的至少70%。

² 还包括伯利兹、萨尔瓦多、洪都拉斯和尼加拉瓜。

³ 还包括巴哈马和巴巴多斯。东加勒比货币联盟包括安提瓜和巴布达、多米尼克、格林纳达、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森物和格林纳丁斯, 以及英属安圭拉岛和蒙特塞拉特岛。

⁴ 还包括玻利维亚、厄瓜多尔、圭亚那、巴拉圭、苏里南和乌拉圭。

⁵ 私人分析人士认为, 2008年和2009年的实际GDP增长显著低于官方估计, 但私人官方对实际GDP增长估计的差异在2010年缩小。

⁶ 包括墨西哥以及加勒比、中美洲和南美洲经济体。

一些主要新兴经济体的过热压力也已加剧，这体现于通胀压力增大，在一些国家还体现在资产价格高涨上。尽管一些经济体已经较快地实行了紧缩，但其他经济体的行动较为滞后（图7）。维持低政策利率的时间越长，今后发生硬着陆的可能性越大。

先进经济体总体强健的公司部门加大了投资力度，新兴和发展中经济体近期经济活动旺盛，由此带来的上行风险与2011年4月期《世界经济展望》的估计水平大体一致。

政策需避免不均衡的经济增长

全球经济已摆脱了大衰退。然而，为了确保经济从复苏转向扩张，必须采取协同努力以应对各种挑战。

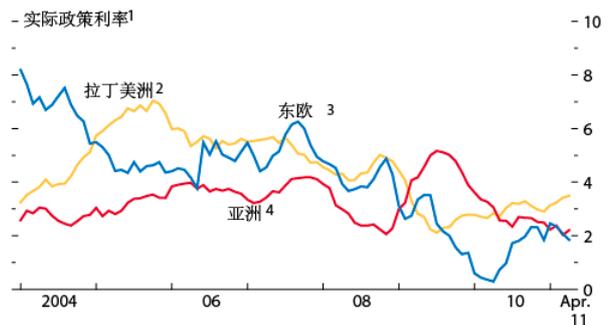
主要先进经济体（特别是美国和日本）的关键财政重点是实施可信的、步伐适当的、以促进中期债务可持续性为重点的整顿计划。鉴于这些经济体迄今为止的复苏乏力，财政整顿最好是渐进和持续的，以便不损害增长前景。美国必须立即解决债务上限问题，并实施包括福利改革和有助于增加收入的税收改革在内的赤字削减计划。在复苏有可能显著弱于当前预测的情况下，应当在可信的中期整顿计划范围内对财政调整作出相应的修改。同样，日本需要在税收和福利改革方面取得进展，以缓解其令人担忧的债务形势。

《财政监测报告》2011年6月更新讨论了进一步的财政问题。

先进经济体还必须解决引发这次危机的金融部门脆弱性问题。在这方面，各欧洲经济体的形势比其他地方更为严峻。欧元区外围国家必须实行大刀阔斧的结构改革，以提高竞争力和重振就业增长，同时实施前倾式财政调整并修复资产负债表，以恢复市场信心并缓解主权和银行利差压力。在采取这些措施

的同时，还需采取切实步骤加强整个欧盟范围内的监管和危机化解能力，包括提高安全网的灵活性。

图7. 新兴经济体的货币政策紧缩步伐（百分比）



来源：Bloomberg Financial Markets；Haver Analytics；以及基金组织工作人员的计算。

¹相对于核心通胀（阿根廷、哥伦比亚和立陶宛除外，这些国家使用总体通胀，因为不具备核心通胀数据）。

²阿根廷、巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁。

³保加利亚、匈牙利、拉脱维亚、立陶宛、波兰和土耳其。

⁴中国、印度、印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾和泰国。

在经济仍然相当乏力、财政和金融部门整顿继续拖累增长的先进经济体，货币政策应保持宽松——这包括美国、日本和欧元区。然而，在经济继续复苏和更广泛地消除了经济疲软之后，中央银行必须防止核心通胀进一步上升。重要的是，宽松的货币政策不能代替金融部门的充分修复。同时，宏观审慎政策和更有力的金融监管有助于抑制长期低利率带来的风险。

在一些已经处于或超过危机前产出水平的新兴和发展中经济体，重点是迅速收紧宏观经济政策，并运用汇率灵活性和宏观审慎工具（可能还包括资本管制）控制经济大起大落的风险。尽管许多新兴和发展中经济体已经提高了政策利率，但实际利率依然很低。因此，必须继续收紧政策，同时，中央银行需要以透明的方式进行沟通，以稳定通胀预期。财政赤字或债务水平很高的国家还需要重新建立财政政策回旋空间，特别是那些容易受到外部冲击或经常账户逆差迅速扩大

（或货币汇率接近高估范围）的国家。与此同时，必须维持社会部门支出和重点基础设施投资。对于经常账户顺差过高的国家（特别是在亚洲），通过汇率升值和结构改革实现需求再平衡仍是重中之重，只有这样才能在中期内确保均衡的经济和就业增长。