



2016 年届会

2015 年 7 月 24 日至 2016 年 7 月 27 日

议程项目 5

高级别部分

2016 年中期世界经济形势与展望*

摘要

全球增长继续保持低迷状态，对执行《2030 年可持续发展议程》形成挑战。据预测，2016 年世界总产值仅增加 2.4%，保持 2015 年的缓慢增速不变。与 2015 年 12 月的预测相比，显示非洲、独立国家联合体以及拉丁美洲和加勒比区域许多国家的增速大幅下调。发达经济体总的需求持续疲软，拖累了全球增长，而初级商品价格低下、财政和经常账户失衡加剧、政策紧缩则进一步抑制了许多商品出口经济体的增长前景。许多发展中区域的严重气象冲击、政治挑战和大量资本外流，使增长前景更加暗淡。

在需求疲软、投资乏力、商品价格低下、金融市场动荡的背景下，全球经济下行风险居高不下。多种全球性通胀压力促使一些发展中经济体采取周期性货币紧缩做法，而欧元区和日本则进一步放松银根，美国联邦储备银行推迟调升利率。全球利率差异扩大，可能造成发展中经济体资本流动波动加剧，汇率压力加大。加强国家之间的政策协调，有助于减轻政策失调的负面溢出效应，遏制金融市场的波动。各国更加需要利用现有的财政空间和其他政策措施，减少对货币政策的高度依赖，进而推动全球增长。

* 本文件更新 2016 年 1 月发布的《2016 年世界经济形势与展望》(联合国出版物，出售品编号：E.16.II.C.2)。



一. 全球宏观经济趋势

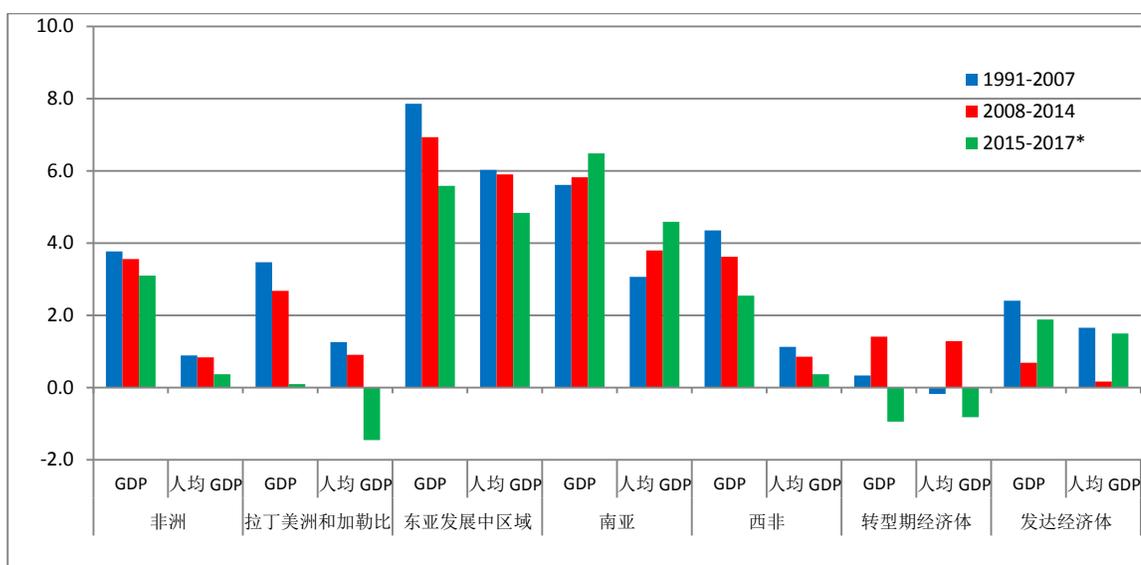
全球增长前景

1. 世界经济活动依然乏力，2016 年形势好转前景渺茫。全球增长长期低迷，筹资继续受到极大限制，对执行《2030 年可持续发展议程》形成挑战。进入 2016 年，动荡的全球金融市场总体回稳，年初新兴经济体股票价格、初级商品价格和货币的损失得以挽回。然而，世界经济继续面临《2016 年世界经济形势与展望》提出的重大不利因素，近期难以消退。2016 年世界总产值预计仅增加 2.4%，与 2015 年保持不变。这标志着对 2015 年 12 月的预测大幅下调 0.5 个百分点。2017 年全球经济增长前景也远远低于危机前的趋势，长期的产出增长缓慢和投资乏力，对全球经济的长期潜力形成压力。

2. 预测修订反映非洲、独立国家联合体(独联体)、拉丁美洲和加勒比许多国家的增长率大幅下调，政策收紧使得一系列不利冲击的影响加重。2015 年 10 月以来，初级商品价格进一步下跌，使这些区域的许多商品出口国财政和经常账户结余赤字显著增加，汇率下调压力加大。厄尔尼诺引发的严重干旱造成非洲、亚洲和拉丁美洲及加勒比部分地区农业生产急剧下降，个别地区粮价飙升，¹ 导致若干经济体通胀加重而不得不采取货币紧缩政策。同时，政治乱局和其他具体的国内因素又带来了资本大量外流和债务增加的压力。特别是，巴西和俄罗斯联邦出现衰退，时间和深度都超出预期，产生了严重的区域溢出效应。2016 年发展中国家总体经济增长率可能不会超过 2015 年的 3.8%。按人均计算，许多发展中区域 GDP 增速放缓的前景尤其堪忧(图一)。

¹ 见《世界经济形势与展望》《每月简报，第 89 号》(2016 年 4 月)对厄尔尼诺的经济影响的分析。

图一
国内生产总值(GDP)和人均国内生产总值(GDP)增长



资料来源：经济和社会事务部。

* 包括估算数和预测数。

3. 通胀压力促使许多发展中经济体采取货币紧缩措施，但由于商品价格进一步回落，欧元区 and 日本增加了放松银根措施，并推行负利率政策。² 目前，美联储决定到 2016 年下半年再继续调升利率。由于全球收益率差异扩大，出现了资本流动和汇率波动加剧进而加大财务风险和进一步抑制全球经济前景的风险。加强主要发达国家央行之间的协调，将能减轻对发展中国家不利的溢出效应。在刺激经济增长的同时保持温和通胀、稳定货币和稳定金融方面，发展中国家面临困难的政策选择。

² 有关负利率政策潜在风险的讨论，见《世界经济形势与展望》，《每月简报，第 88 号》(2016 年 3 月)。

表 1
2014-2017 年世界产出增长率
(年度百分比变化)

	2014	2015 ^a	2016 ^b	2017 ^b	与《2016 年世界经济形势与展望》 预测相比的变化	
					2016	2017
世界	2.6	2.4	2.4	2.8	-0.5	-0.4
发达经济体	1.7	1.9	1.8	1.9	-0.4	-0.4
美利坚合众国	2.4	2.4	2.2	2.5	-0.4	-0.3
日本	-0.1	0.5	0.5	0.5	-0.8	-0.1
欧洲联盟	1.4	1.9	1.9	2.0	-0.1	-0.2
欧盟 15 国	1.2	1.8	1.8	1.9	-0.2	-0.2
欧洲联盟新成员国	2.7	3.4	3.0	2.9	0.0	-0.3
欧元区	0.9	1.7	1.7	1.8	-0.2	-0.2
其他发达国家	2.4	1.7	1.7	1.9	-0.4	-0.7
转型期经济体	0.9	-2.8	-1.2	1.1	-2.0	-0.8
东南欧	0.2	2.0	2.3	2.6	-0.3	-0.4
独立国家联合体和格鲁吉亚	0.9	-3.0	-1.3	1.1	-2.0	-0.7
俄罗斯联邦	0.6	-3.7	-1.9	0.6	-1.9	-0.6
发展中经济体	4.4	3.8	3.8	4.4	-0.5	-0.4
非洲	3.8	3.0	2.8	3.4	-1.6	-1.0
北非	1.8	3.0	2.4	3.2	-1.7	-0.9
东非	6.5	5.7	6.1	6.2	-0.7	-0.4
中部非洲	5.8	3.0	4.1	4.6	-0.2	0.4
西非	6.1	3.3	3.4	3.9	-1.8	-1.4
南部非洲	2.7	1.9	1.3	2.1	-1.7	-1.2
东亚和南亚	6.1	5.7	5.7	5.8	-0.1	0.0
东亚	6.1	5.7	5.5	5.6	-0.1	0.0
中国	7.3	6.9	6.4	6.5	0.0	0.0
南亚	6.3	6.1	6.6	6.8	-0.1	-0.2
印度	7.2	7.3	7.3	7.5	0.0	0.0
西亚	2.8	2.8	2.4	2.7	0.0	-0.3
拉丁美洲和加勒比	1.0	-0.6	-0.6	1.5	-1.3	-1.2
南美洲	0.5	-1.9	-1.9	0.9	-1.8	-1.5
巴西	0.1	-3.8	-3.4	0.2	-2.6	-2.1

	2014	2015 ^a	2016 ^b	2017 ^b	与《2016年世界经济形势与展望》 预测相比的变化	
					2016	2017
墨西哥和中美洲	2.5	2.8	2.7	2.9	-0.2	-0.5
加勒比	3.4	4.0	3.4	3.9	-0.2	0.6
最不发达国家	5.6	3.9	4.8	5.5	-0.8	-0.1
备忘项目：						
世界贸易	3.4	2.4	3.1	4.1	-0.9	-0.6
基于购买力平价的世界产出增长率	3.3	3.0	3.1	3.6	-0.5	-0.3

资料来源：经济和社会事务部。

^a 部分估计数。

^b 部分依据“联接模型”项目的预测数。

^c 包括货物和服务。

资本流入和汇率

4. 大型发展中经济体易受资本流动波动和汇率压力的情况没有改变。虽然 2016 年头几个月出现复苏，但相对于 2011 年的低水平资本流动预计仍将继续，但程度可能轻于去年资本的急剧变化。2015 年，新兴经济体与发达国家的增长差距有所缩小，资本净流出达到 5 700 亿美元，总资本流入锐减至 2 900 亿美元(2010 年至 2014 年平均为 1.2 万亿美元)，总资金外流 8 600 亿美元。³ 在中国，资本外流出现激增，显示企业努力降低美元债务风险和人民币贬值预期。外国直接投资依然总体强劲，但非洲、拉丁美洲和转型期经济体有所减弱。⁴

5. 在“避险”活动不断增加的背景下，发达国家的国债收益继续下滑，金价季度涨幅达到 20 多年来的最高点，全球股市和油价伴随货币波动加剧大幅下跌。金融和商品市场总体回稳，2016 年初的损失已经挽回，流向发展中国家，特别是巴西、印度、菲律宾以及中国台湾省的资本有所恢复。这一新出现的资本流入增加难以持续，因为新兴经济体的增长前景仍然暗淡，许多国家的政策支持范围有限，产能过剩、商品价格低下将继续抑制投资需求。主要发达国家的央行如不加强协调，2017 年全球利率差异将继续扩大，可能对流向发展中国家的投资组合产生超大影响，并再度对汇率产生压力。

6. 2011 年以来资本净流量急剧下降，对新兴经济体形成重大挑战，他们努力摆脱初级商品价格低迷的困境，为增长和投资需求注入新的活力。资本外流往往带来汇率下行压力并抑制股价，进而加大债转股比例、去杠杆压力和违约的可能性。货币

³ 国际金融研究所，《向新兴市场的资本流动》(2006 年 1 月)。

⁴ 联合国贸易和发展会议，《全球投资趋势监测》，第 22 期 (2016 年 1 月 20 日，日内瓦)。

压力限制了货币政策空间，最近数月哥伦比亚、埃及、墨西哥、尼日利亚和南非等新兴经济体不得不调升利率，尽管经济前景进一步恶化。鉴于资本流动和商品价格同时下滑，需要进行重大的宏观经济和结构调整。但调整可能造成财政困难，外部融资成本及企业和主权违约激增，债务危机风险加大。外向型经济体和依赖初级商品的经济体尤其容易受到伤害，特别是经常账户赤字和美元债务较大的经济体。

7. 一些经济体拥有大量国际储备，汇率灵活性较大，迄今为逐步应对资本逆向流动提供了重要的缓冲。在近期内，许多新兴经济体反周期货币政策放宽范围可能仍然有限。发展中国家可能需要进行宏观审慎的监管，并在某些情况下对资本进行有针对性和有选择的管控，以稳定过度的资本流动和汇率波动。根本而言，克服困难改善增长前景，仍然是许多发展中国家改善资本流动、投资和发展良性循环的关键战略。

贸易流动和商品价格

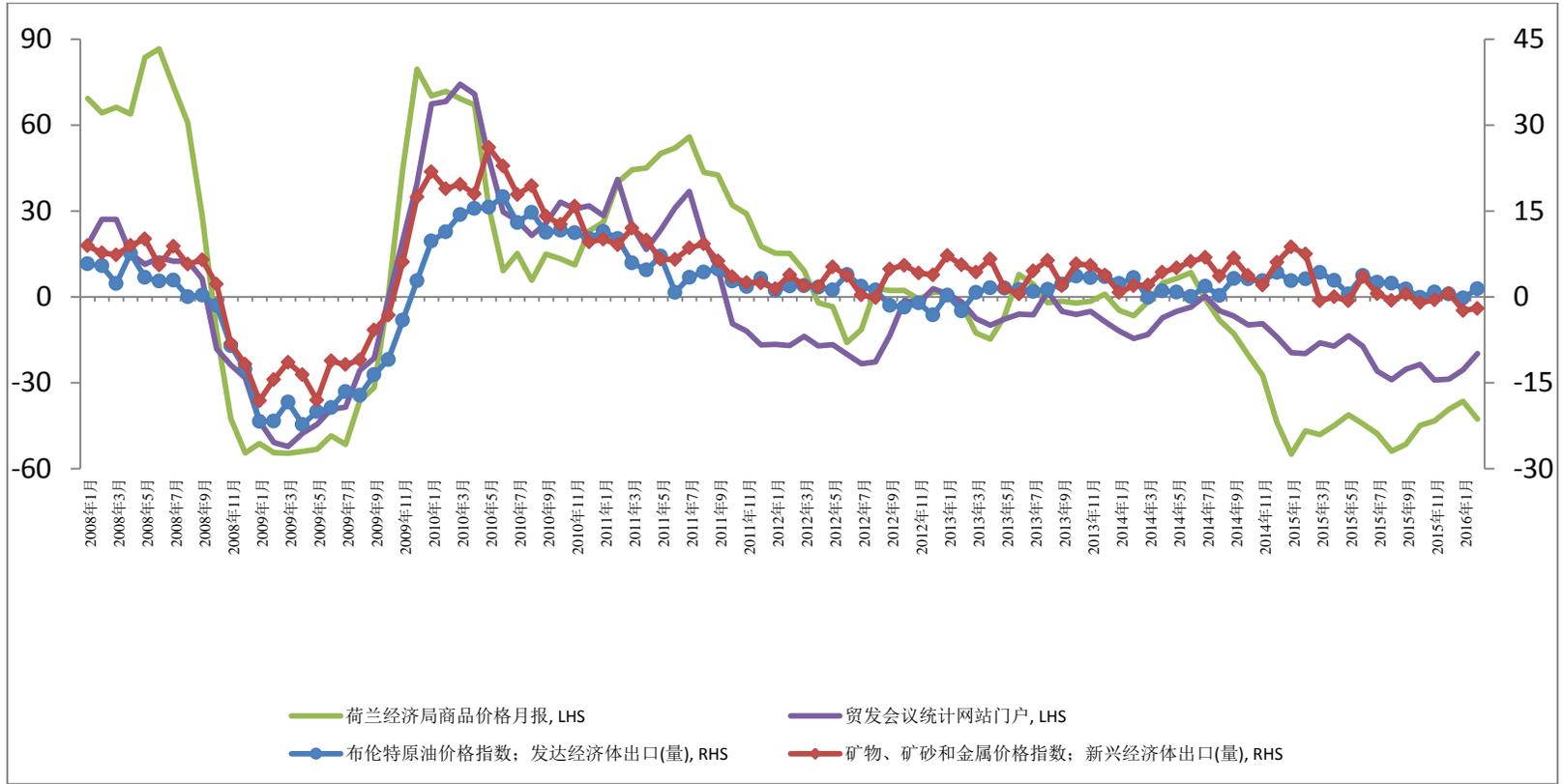
8. 据预测，2016年全球贸易继续缓慢增长，从2015年的估计2.4%小幅上升至2016年的3.1%。这种温和展望得到2015年第四季度和2016年头几个月最新初级商品贸易数据的支持，尽管服务贸易已经展现出更强的复原力。发达经济体，特别是西欧，应在预测期内继续推动全球贸易。东亚发展中国家贸易增长长期助推全球贸易发展，但2016年增长十分微弱，同时独联体因经济前景暗淡和地缘政治关系紧张，将成为按实际价格计算出口下降的唯一区域。2016年2月，占世界总产值40%的12个国家签署了大型区域贸易协定《跨太平洋伙伴关系》。但是，在两年批准期内一些国家将面临政治障碍，近期内这项贸易协定对全球贸易产生重大影响的可能性不大。

9. 初步数据显示，由于主要货币对美元贬值等原因，2015年全球商业服务贸易额自2009年以来首次出现下降。初级商品贸易额急剧下降，在一定程度上也反映了美元坚挺和商品价格水平低下。1月石油价格触底回升，但与2015年9月相比2016年3月的油价还是下跌了17%。同期天然气价格也下跌30%。2016年石油价格将保持低位，但据预测油价仍面临很大的不确定性。下文第三节将对此展开讨论。

10. 大多数市场的供应过剩问题继续存在，2015年底至2016年初铜、铁等某些工业金属的价格继续下跌，但2016年第一季度价格回稳或有反弹。这一回升与中国铜、铁、钢等金属需求的小幅上扬相吻合，反映住房建设略有回升，汽车和可再生能源等某些铜密集型行业进行扩张。但是，在预测期内金属价格不大可能得到中国大量需求的支持，中国正在解决产能过剩和住房库存过剩问题。⁵ 厄尔尼诺对几个国家的消费价格带来了严重影响，但是全球农产品价格多年的下跌趋势仍在延续，库存水平居高不下。

⁵ 见《世界经济形势与展望》《每月简报，第87号》(2016年2月)中的讨论。

图二
出口和商品价格，同比增长



资料来源：荷兰经济局商品价格月报；贸发会议统计网站门户。

缩写：LHS：左标尺；RHS：右标尺。

劳动力市场

11. 美利坚合众国和欧洲的最近指数显示，发达经济体劳动力市场发展较为强劲。然而，全球经济长期低迷对许多发展中国家和经济转型期国家的就业产生了影响，特别是巴西和尼日利亚等初级商品收入受损严重的国家。据估计，目前全世界失业人数比金融危机爆发前夕增加 2 700 万，预计今后两年将进一步增加。即使在失业率相对较低的国家，青年的失业率特别高，将产生重大的社会影响。就业质量低下也仍然是一个紧迫问题。在南亚和撒哈拉以南非洲，三分之二以上的工人就业条件较差，基本或根本没有社会保障，工作保障严重不足，收入低下且不稳定。世界各国正在根据《2030 年可持续发展议程》的设想，促进包容性和可持续经济增长、人人享有就业和体面工作，但是广泛的全球失业和缺乏工作保障对这一全球努力构成严重挑战。

碳排放和国内生产总值增长

12. 2015 年，与能源有关的全球二氧化碳排放基本不变，为《2016 年世界经济形势与展望》强调的经济增长与碳排放脱钩的可能性提供了新的支持。碳排放保持不变在一定程度上反映了全球经济脆弱，但也反映出某些大国，特别是对低排放经济活动的结构性调整。2015 年可再生能源投资创下新高，主要原因是发展中国家加大了承诺。可再生能源固然继续得到政策支持的有力刺激，但是机构投资者日益认识到可再生能源是一种稳定和风险相对较低的投资，也是推动这一积极趋势的因素之一。

二. 各区域经济展望

发达经济体

13. 到 2015 年底，一些大型发达经济体增速大幅减缓。放宽货币政策在一定程度上遏制了减缓趋势，但显然货币刺激的效力越来越小，预计对增长影响甚微。2010 年以来，发达国家主要依靠货币政策支持自身经济。如果最大经济体采取更加平衡的政策组合，实行更有力的财政政策并相互协调，则有望及时为全球经济注入刺激。

14. 在美国，2016 年 GDP 预计增长 2.2%。2015 年美国商业投资的复苏势头逐渐衰弱，第四季度甚至急剧下降。劳动力市场指标普遍向好，但因油价走低，美元坚挺(2015 年美元名义有效汇率升值 13%)，制造业和采矿业业绩不佳。尽管通胀有所上升，但核心通胀率依然低于 2%，预计美联储对后续加息继续持谨慎态度。

15. 在日本，近几个季度 GDP 增长大幅波动，家庭消费不足继续困扰经济。2016 年 1 月日本进一步放松银根，但最近日元升值将拖累 2016-2017 年度经济，预计

这两年 GDP 年均增速为 0.5%。这一增速的假定前提是，定于 2017 年 4 月拟议出台的增加消费税措施将推迟实行。如果增税措施得以实行，2017 年日本可能再度陷入衰退。

16. 在欧洲联盟，预计 2016 年和 2017 年经济分别增长 1.9% 和 2.0%，略低于《2016 年世界经济形势与展望》的预测。一些经济体劳动力市场改善，促进了私人消费，但由于全球经济形势不明朗，商业投资依然有限。尤其是由于中国需求减弱，全球能源勘探和投资疲软，欧盟的资本货物生产部门增长乏力。实行扩张性财政政策有助于推动增长，但欧洲的高债务和政治困局继续阻碍财政政策发挥更加有利的作用。

转型期经济体

17. 在独联体区域，由于国际能源价格走低，全球环境变坏，财政政策收紧，国内政局不明，对近期经济预测进行了下调。在主要能源出口国中，预计 2016 年阿塞拜疆、哈萨克斯坦和俄罗斯联邦的 GDP 将出现下降。在俄罗斯联邦，尽管月度业绩有所改善，但因财政紧缩，私人消费和投资继续减少，而且继续遭到国际制裁，预计 2016 年 GDP 将下降 1.9%。在能源进口国中，预计 2016 年乌克兰经济停滞不前。尽管乌克兰与俄罗斯联邦的双边贸易已经减少，但俄罗斯联邦中止对乌克兰的自由贸易协定并实行粮食禁运，可能对乌克兰经济造成明显冲击。在独联体中的小型经济体，2015 年来自俄罗斯联邦的汇款大幅减少，本币急剧贬值，预计 2016 年增速普遍低迷。独联体和格鲁吉亚的 GDP 总和 2015 年缩减 3.0%，预计 2016 年将再继续缩减 1.3%，2017 年将小幅增长 1.1%。由于货币稳定，预计通胀将保持温和水平，但一些国家仍将面临两位数的高通胀率。同时，失业将会增加，主要原因是来自高加索和中亚的移徙工人就业机会减少。

18. 由于汇率波动减少和通胀放缓，2016 年初独联体的货币政策略有放松，但银行部门供资不足，近期投资前景仍不看好。当前和早几年投资不足(特别是在俄罗斯联邦和乌克兰)，将损害未来的潜在产出和增长。为振兴经济，一些国家考虑出台大型私有化方案，私有化有助于减少财政赤字，但可能打击就业。一些国家还动用主权财富基金等财政缓冲资源，偿还当前债务。一些国家采取反危机财政措施，对某些行业给予支持，并减轻经济衰退的社会后果，但该区域总体财政仍然吃紧。

19. 独联体国家的经济多样化和小国的出口市场多样化，仍将是主要的中期挑战。油价长期低迷、银行系统脆弱以及地缘政治难题将继续抑制该区域的经济的发展。

20. 相比之下，受到欧洲联盟强劲需求和低价能源的助推，东南欧的前景较为乐观。2015 年该区域 GDP 增长 2.0%，预计 2016 年和 2017 年分别增长 2.3% 和 2.6%。由于燃料和粮食保持低位，2015 年东南欧的通胀率接近于零，2016 年经济活动

更加强劲，但通胀将继续保持较低水平。劳动力市场的总体趋势有所改善，不过因国际货币基金组织方案的相关财政紧缩措施，塞尔维亚的失业率可能上升。

21. 东南欧国家目前陷入困境，既要刺激经济发展，又要紧缩财政，某些国家还要扭转经常账户赤字。中期发展面临的制约因素包括基础设施和能源出现瓶颈、劳动力参与率低、金融市场不成熟以及商业环境恶劣。欧洲的移民危机也给该区域增加了难题。

发展中国家

亚洲

22. 在东亚，2016年中国经济增速放缓，其他国家增长加速，两者相抵预计东亚发展中国家的总体经济增长将略微减缓。大多数国家将继续依靠内需，特别是私人消费拉动增长。2015年年初或年中以来，东亚大多数主要货币保持稳定或出现贬值，但2016年初出口，特别是区域内部贸易继续下降。各国投资普遍疲弱，不过预计《跨太平洋伙伴关系协定》将给马来西亚和越南带来巨大利好，在协定批准期间投资将有所增加。2015年底成立的东南亚国家联盟(东盟)经济共同体以及其他区域经济一体化举措，也有助于进一步吸引私人投资。东亚通胀已经减弱，一些国家面临通货紧缩的压力。预计整个区域2016年和2017年GDP分别增长5.5%和5.6%。预计中国2016年和2017年分别增长6.4%和6.5%，符合政府提出的目标。2016年至2017年，中国的政策焦点是解决产能过剩和住房库存过剩问题，因此进口需求、特别是对初级商品的进口需求不大可能大幅反弹。这将拖累全球初级商品价格。中国经济增速进一步放缓，将继续给东亚和全球经济带来下行风险。

23. 虽然几个国家在平衡财政纪律和灵活性方面令人担忧，但预计整个区域将更加强调利用财政政策推动经济增长。许多国家已经实行低利率，但仍有进一步放松银根的空间。不过，这也可能产生资本外流以及家庭和企业杠杆升高的风险。

24. 在南亚，尽管全球经济持续动荡并普遍脆弱，大多数国家因油价下跌受益，区域经济前景依然乐观。由于私人消费强劲，投资需求增加，国内政策改革日益推进，区域GDP增长预计将从2015年的6.1%上升至2016年的6.6%和2017年的6.8%。由于初级商品价格走低，供给侧瓶颈压力减小，预计通胀将保持相对温和的水平。这增加了货币政策空间，印度等经济体可能进一步放松银根。相比之下，大多数国家将继续采取或正在采取财政紧缩政策，但仍将面临较高赤字，特别是孟加拉国、巴基斯坦和斯里兰卡。南亚经济前景总体看好，减贫工作有望继续推进。

25. 南亚的经济发展有赖于印度的强劲增长以及伊朗伊斯兰共和国的复苏。印度经济正在发力，预计2016年和2017年GDP分别增长7.3%和7.5%。尽管国内政策改革出现延误，银行系统依然薄弱，但由于周期性的放松银根、外国直接投资

增加以及政府加强基础设施投资和公私伙伴关系，投资需求得到巩固。同时，伊朗伊斯兰共和国在经历数年经济困难之后，国际制裁得以取消，有助于石油部门复苏，贸易和资金流动加速，前景逐步看好。但是，斯里兰卡因财政状况脆弱、国际收支困难而前景恶化，与区域趋势形成对照。

26. 南亚经济体前景乐观，但仍面临若干内部下行风险，包括改革受挫和政治动荡。该区域主要的结构性问题包括能源短缺、妇女很少参与劳动力市场以及基础设施落后。

27. 在西亚，经济继续受石油市场变化、持续冲突和地缘政治因素的影响。预计西亚的 GDP 增长将进一步放缓，从 2015 年的 2.8% 降至 2016 年的 2.4%。油价走低，投资需求疲弱，重大的宏观经济调整势在必行。在这一背景下，预计西亚大多数经济体将保持相对温和的通胀，但薄弱的劳动力市场难以大幅改善，结构性失业居高不下，青年失业尤为严重。

28. 在海湾阿拉伯国家合作委员会成员国，经济放缓更为明显，大多数经济体内需下降，外部和财政账户日益虚空。科威特、卡塔尔和阿拉伯联合酋长国等国仍有大量国际储备和主权财富基金，但成员国都在进行重大改革以保持财政可持续性，包括削减支出和补贴、增加税收和逐步增发外债。此外，继 2015 年 12 月美联储加息之后，成员国提高了本国的政策利率。因此，2015 年底以来成员国的经济状况显著恶化，巴林、阿曼和沙特阿拉伯的情况尤为严重。为此，成员国必须妥善平衡补贴改革、增加税收和发放新债之间的关系，确保社会的凝聚力、财政可持续性和增长前景。

29. 在较为多样化的经济体中，土耳其 2016 年大幅提高最低工资将拉动消费，但经济活动将受到投资不足、政治动荡和政策收紧的困扰。在伊拉克、阿拉伯叙利亚共和国、也门等军事冲突和地缘政治动荡国家，人道主义危机仍在继续，经济和社会依然动荡。该区域面临武装冲突扩大、地缘政治局势紧张的重大风险。

非洲

30. 受全球、区域和国内经济形势不利的打击，非洲经济增长势头继续减弱。许多国家开始逐步实现经济多样化，不断加大对制造业的投资，但非洲大陆高度依赖初级商品的局面没有改变。由于全球初级商品价格走低，2015 年许多国家出口收入大幅回落，2016 年可能进一步下降。许多国家能源供应和卫生保健等基础设施薄弱，尼日利亚和南非等国甚至供电不足，经济和社会发展受阻。此外，非洲许多国家遭受严重旱灾，作物和牲畜受害，农业严重减产。由于基本食品都有补贴，农业减产造成通胀加剧，大宗粮食进口增加，致使出口收入进一步减少，公共财政压力加大。非洲许多国家继续存在安全问题，对民众信心和经济活动造成破坏。

31. 2015 年非洲 GDP 增速下降到 3.0%，预计 2016 年将跌至 2.8%，大大低于《2016 年世界经济形势与展望》的预测。预计 2017 年非洲增速将回升至 3.4%，但仍远

远低于全球金融危机之前接近 6% 的年均增速。按人均计算，前景更为暗淡，预计 2015 年至 2017 年人均 GDP 仅增长 0.4%。

32. 在北非，利比亚政局持续动乱，石油经济陷入长期严重衰退，抑制了北非的增长，并对政治和经济治理造成不利影响。北非多国安全问题依然严重，极大影响了埃及和突尼斯等国的旅游业，不过一些方面有所好转。安全问题正在向非洲其他地区扩散，各方对中部、东部和西部非洲的信心受到打击。

33. 在南部非洲，初级商品价格下降，厄尔尼诺造成严重干旱，本币普遍贬值导致通胀压力，因此经济前景将低于原先预期。东部非洲的埃塞俄比亚、索马里部分地区以及北非部分地区也遭受了严重旱灾和旱情。

34. 在西非，继埃博拉疫情之后，预计 2016 年几内亚、利比里亚和塞拉利昂等小型经济体的经济增长将明显反弹。然而，该区域的大型经济体将继续受到初级商品价格低下的困扰。在中部非洲，各经济体发展严重依赖石油，预计 2016 年出口损失将继续加大。

35. 在非洲许多国家，随着通胀和货币压力不断上升，最近数月安哥拉、埃及、冈比亚、加纳、肯尼亚、马拉维、莫桑比克、纳米比亚、尼日利亚、南非和赞比亚的央行陆续提高政策利率。博茨瓦纳、佛得角、摩洛哥、突尼斯以及中部和西部非洲货币联盟，则加大了对欧元区货币政策的对接。预计 2016 年非洲利率差异将继续扩大，造成资本流动转向，货币压力继续加大。

36. 由于增长疲软，初级商品收入减少，气象灾害支出增加，各国需要拓宽收入来源，应对日益沉重的财政压力。全球金融危机爆发以来，一些非洲国家发放美元计价债券，大大降低了借贷利率，但也受到货币风险。在安哥拉、加纳、纳米比亚、坦桑尼亚联合共和国、赞比亚等国，这种风险已经显现，2014 年以来本币贬值最高达到 50%，外币计价债务的偿债成本翻了一番。

拉丁美洲和加勒比

37. 在拉丁美洲和加勒比，由于初级商品价格下跌，资本大量外逃，一些国家收紧货币和财政政策，过去 6 个月经济前景明显恶化。对南美各国(尤其是依赖初级商品的经济体)国内生产总值增长的预测普遍下调，而巴西的衰退比预期更为严重。2015 年，估计全区域 GDP 减少 0.6%，预计 2016 年将保持相同减幅。这是 1982-1983 年债务危机以来，区域产出首次连续两年下降。预计 2017 年初级商品价格将小幅上扬，内需得到提振，经济将恢复增长，预计全区域 GDP 将增加 1.5%。不过，中期增长可能依然乏力，20 世纪的社会发展速度可能难以延续。

38. 由于面临诸多不利因素，重大宏观经济调整正在实施，预计南美经济将连续第二年下滑。南美经济显著下滑主要有两个原因。首先，巴西的衰退比原先预期更加严重和持久。2015 年巴西 GDP 下降 3.8%，预计 2016 年将继续下降 3.4%。

由于政治危机加深，通胀恶化，财政赤字飙升，利率高企，消费者和企业信心指数急剧下降并保持在接近历史低位水平。在需求继续下降、借贷成本攀升的心理预期下，企业大幅削减资本支出，导致固定资本形成总额出现骤降。同时，家庭消费也因失业增加、实际工资下降、和债台高筑而受到抑制。在这一背景下，预测 2017 年巴西经济将有 0.2% 的微幅上升，但前提是政治危机缓解，宏观经济回稳。巴西与邻国贸易和金融关系密切，因此危机将对阿根廷、玻利维亚多民族国和巴拉圭等国产生溢出效应。

39. 其次，南美近期发展受阻是因为大多数国家正在收紧宏观经济政策。初级商品价格暴跌、增长放缓、政府收入短缺，促使各国出台财政紧缩措施。例如，阿根廷新政府减少了电力补贴，哥伦比亚政府决定削减 2016 年投资支出。同时，过去两年本币大幅贬值，各国央行几乎都收紧货币政策以应对通胀恶化。在一些国家(如哥伦比亚和巴拉圭)，厄尔尼诺造成的旱涝灾害导致粮食价格上涨，通胀加剧。消费价格通胀率目前远高于大多数央行的目标水平，阿根廷、巴西、乌拉圭和委内瑞拉玻利瓦尔共和国的消费价格通胀率甚至超过 10%。提高政策利率在一定程度上缓解了资本流动和本币贬值的压力，但紧缩财政政策和货币政策将抑制内需，并有可能加剧周期性滑坡。

40. 与南美情况相反，过去 6 个月墨西哥、中美洲和加勒比的经济仅微幅下滑。在墨西哥，由于油气减产，财政预算缩紧，预计 2016 年经济将保持稳定增长，但增幅收窄。中美洲和加勒比的前景普遍更加乐观。油价走低，美国经济稳健复苏，宏观经济政策相对有利，将使大多数国家的经济受益，但增幅不齐的情况不会改变。

最不发达国家

41. 在最不发达国家，预计 2016 年和 2017 年 GDP 分别增长 4.8% 和 5.5%，远远低于潜力水平，也远远低于可持续发展目标设定的国内生产总值增长至少达到 7% 的具体目标。许多最不发达国家，特别是严重依赖初级商品出口的最不发达国家，可能无法维持教育、卫生和气候变化适应方面必要的公共开支，减贫工作也可能出现停滞。厄尔尼诺周期现象造成的经济损失也可能使减贫工作出现倒退。继 1997-1998 年厄尔尼诺重大灾害之后，一些受灾国家的贫困率上升了 15%，农业损失和粮价上升对穷人造成的创伤往往尤其严重。为推进减贫工作，各国需要实行适当、有效的再分配政策，同时在国家和全球两级采取一致政策，确保厄尔尼诺等冲击造成的损失不致破坏或逆转减贫进展。面对前景暗淡的全球经济，迅速执行《亚的斯亚贝巴行动议程》显得日益紧迫，以便调集更多资源为可持续发展提供资金。

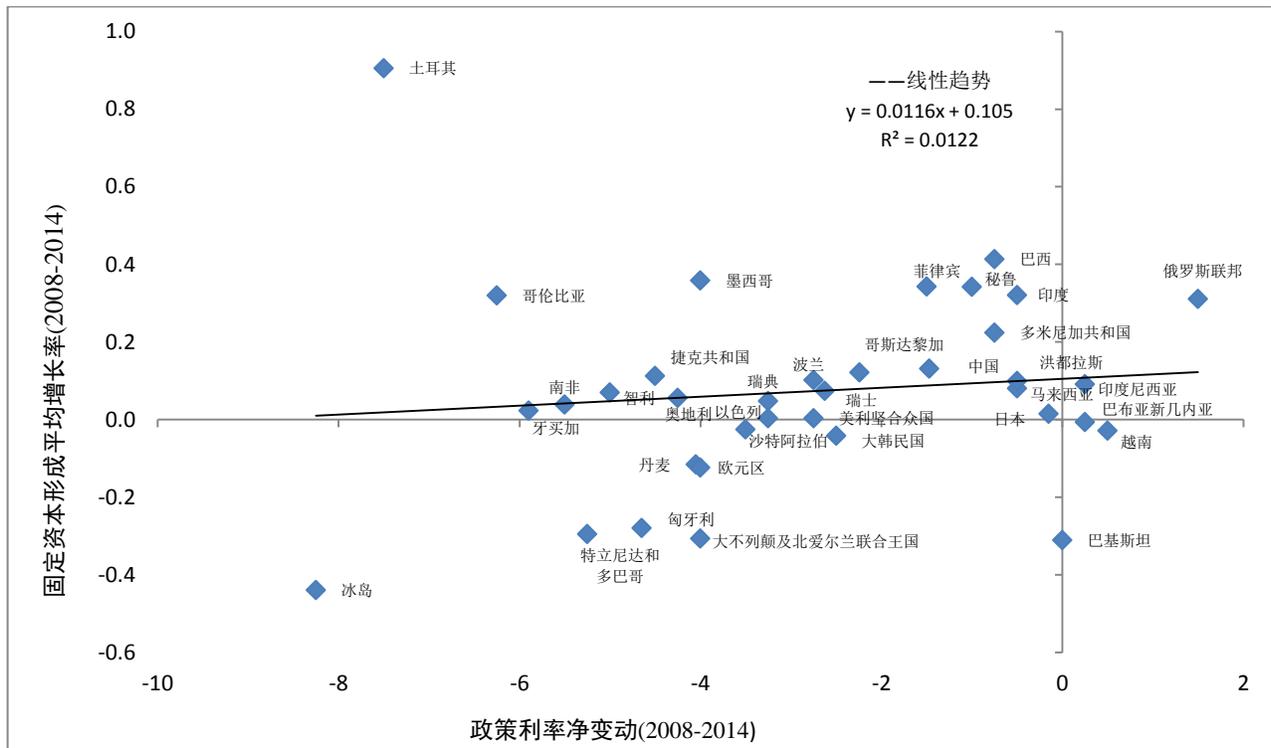
三. 风险、不确定性和政策挑战

货币政策和固定资本的形成

42. 所有主要发达经济体和发展中经济体的资本投资仍然不振。2015 年下半年，美国的固定资本形成年增长率大幅下降，从 2014 年第四季度的 4.6% 跌至 2015 年第四季度的 3.0%。在欧元区，固定资本形成增长率在 2015 年后两个季度有所改善，但仍远低于危机前时期的增长率。欧元区放松银根可能会通过信贷渠道为固定资本形成提供一些动力，但影响仍然薄弱。在较大的发展中国家中，巴西在 2015 年后两个季度固定资本形成急剧收缩，2015 年第四季度下降了 18.5%。虽然大多数经济体央行的政策利率大幅下调，但政策利率对固定资本形成的增长率影响有限(图三)。

图三

一些经济体政策利率和固定资本形成平均增长率的变化



43. 全球金融危机爆发后，主要国家的中央银行采取非常规货币政策措施，减轻了金融系统的流动性短缺，提高了资产价格，使企业和家庭的收支情况恢复了平衡。然而，并没有证据表明量化宽松措施促进了信贷增长和投资增加，这主要是因为此类措施对贷款利率的传递效应十分有限。如 Illes 和 Lombardi 所述(2013

年)，⁶ 尽管大多数发达经济体的央行政策利率跌到了历史最低水平，但政策利率降低并不一定会大幅降低家庭和非金融企业的贷款利率。事实上，这对实际利率的影响更加温和，在多个国家政策利率降低与实际利率上升相关联，主要原因是通货膨胀更加迅速地向下调整(表 2)。供给侧货币传输渠道薄弱，需求侧不确定性持续存在，是放松银根并未提高非金融企业的借款和资本形成水平的主要原因。

表 2

一些经济体政策利率和贷款利率的变化，2008 年至 2014 年

	政策利率的净变动	贷款利率的净变动	实际利率的净变动
	2008-2014	2008-2014	2008-2014
美利坚合众国	-2.75	-1.8	-1.3
日本	-0.15	-0.7	-3.6
大不列颠及北爱尔兰联合王国	-4.00	-4.2	-3.0
加拿大	-3.75	-1.7	0.4
澳大利亚	-4.25	-3.0	0.3
中国	-1.47	0.3	7.0
印度	0.25	-3.0	2.7
巴西	-0.75	-15.2	-11.8
俄罗斯联邦	1.50	-1.1	8.5
南非	-5.50	-6.0	-2.6

资料来源：中央银行政策声明和世界发展指标。

44. 《2016 年世界经济形势与展望》强调了危机后时期固定资本形成的下降和生产下降趋势之间的联系。虽然生产增长在全球金融危机之前已经开始下降，特别是在美国，但是 2009 年开始固定投资接近崩溃，生产增长下滑更加明显。投资减少和生产增长下滑对发达经济体和发展中经济体的潜在增长轨迹都造成了不利影响。如果全球范围内投资不足的趋势得以继续，那么生产增长不大可能在近期内加快，《2030 年可持续发展议程》所设想的体面工作和改善生活水平的前景将难以实现。在采取放松银根措施的同时，应该推出有针对性，特别是针对中小企业的贷款方案，以确保较低的政策利率真正促进借贷、投资和增产。还需要采取下节中讨论的其他财政措施，以刺激投资和增长，实现《2030 年可持续发展议程》。

⁶ Anamaria Illes 和 Marco Lombardi, 《金融危机以来的利率传递》，国际清算银行，《国际清算银行季度审查》(2013 年 9 月)。

扩大和利用财政空间

45. 最新一轮的增长预测下调加深了人们的关切，即世界经济增长保持低迷状态，可能会阻碍可持续发展目标的进展。2010年以来，发达国家和一些新兴市场经济体主要依靠货币政策来刺激增长和创造就业。这一严重扭曲的宏观经济政策组合未能恢复投资和生产，对中期经济前景造成了重大损害。在这一背景下，《2016年世界经济形势与展望》建议主要国家从根本上进行转变，采取更加平衡的宏观经济政策组合，包括使财政政策发挥更大的支持作用。一方面，进一步扩张非传统货币的政策措施收效有限，而且存在潜在的负面风险，另一方面，有观点认为在目前(货币政策十分宽松)的条件下，财政政策可以产生尤其显著的乘数效应。这都为支持财政扩张政策提供了理由。最近的几项研究显示，在政策利率接近零时，扩张性的财政政策，特别是增加政府投资，可以产生极大的影响。⁷

46. 为了采取扩张性的财政立场，政府必须具有一定的“财政空间”，但是对于如何定义和衡量这一财政空间并没有一致的看法。使用最广泛的定义认为，财政空间是指“存在预算空间，政府可在不影响财政可持续性的情况下，为特定活动提供财政资源”。⁸ 因此，财政空间的概念与债务可持续性的概念密切相关。

47. 目前采用日益广泛的财政空间衡量尺度，是一国现有公共债务水平与预计债务上限之间的差距，而预计债务上限取决于各国具体的财政调整历史和面临的利率情况。⁹ 采用这一标准可以发现，与全球金融危机之初相比，绝大多数经济体的财政空间似乎都有缩小。在参加研究的122个发达国家和发展中国家中，2008年至2014年75%以上国家的公共债务总量占GDP的比例有所提高。欧洲和北美的增幅最大，非洲、独联体、拉丁美洲和加勒比、西亚许多国家也有显著提高。2015年的初步数据显示，上升趋势持续存在，特别是在发展中经济体。公共债务占GDP比例的普遍提高，可以归因于危机发生后对金融部门采取的救助行动和出台的大量财政刺激方案，另一个因素是大多数经济体GDP增长长期受到抑制。在许多发展中国家，特别是在非洲、拉丁美洲和加勒比以及西亚，这还反映了初级商品价格急剧下降和持有大量外债经济体的货币贬值。

48. 虽然财政空间比2008/09年度普遍缩小，但大多数国家目前的债务水平仍然远低于Ghosh等人报告的预计债务上限，⁹ 意味着许多经济体可能还有财政空间。

⁷ 例如，见 Ethan Ilzetzki, Enrique G. Mendoza and Carlos A. Végh, “How big (small?) are fiscal multipliers?”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 60, issue No. 2.

⁸ Peter S. Heller, “Understanding fiscal space”, International Monetary Fund (IMF) Policy Discussion Paper, No. 05/4.

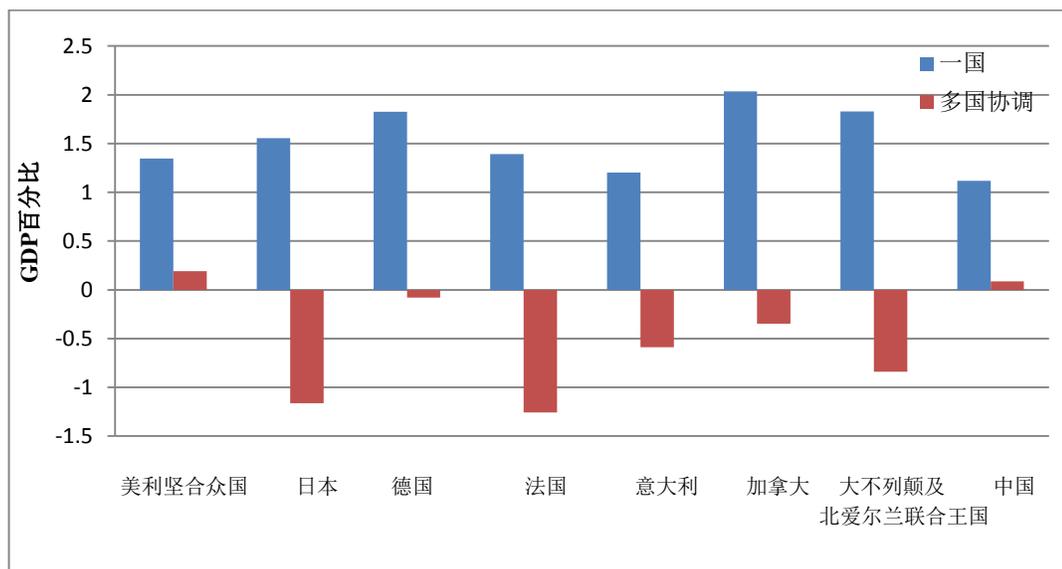
⁹ 例如，见 Atish R. Ghosh and others, “Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies”, *The Economic Journal*, vol. 123, issue No. 566.

目前普遍存在的良好政府借贷条件，特别是在发达经济体，进一步证实了这一点。目前，许多国家的政府借贷成本接近历史最低水平。根据近期的估算，全球约 8 万亿美元的政府债券收益出现负数，其中包括三分之一的欧元区债券和四分之三的日本政府债券。更重要的是，虽然预期今后几年收益将从超低水平开始回升，但在长期内仍将处于低位。除非借贷成本突然增加，任何新产生债务的复利将以最低的速度累积。在发展中国家，借贷成本的中期前景更不确定，融资成本快速提高的风险加大。

49. 经过调整采取更加平衡的政策组合，将从三个方面利用财政支持的作用。首先，拥有充分财政空间、借贷成本较低的国家应增加财政支出，特别是在基础设施、研究发展以及能够促进潜在增长的其他领域增加公共投资。从全球范围来看，最有效的战略是多个大型发达经济体和新兴经济体协调推出财政刺激计划，类似于 20 国集团 2009 年就协调采取刺激措施达成的协议。这将确保在所有区域有最多的国家受益于积极的溢出效应，从而促进加强全球乘数效应。进行的模拟显示，如七国集团和中国增加 1%GDP 的财政支出，2016 年世界生产总值的增长将从 2.4% 提高到 3.8%。发展中国家将得到显著的溢出效应，最不发达国家的增长率将达到 5.7%，而其基线预测为 4.8%。与一国单独推出刺激政策相比，多国协调的刺激计划将基本抵消扩张成本，因为多国增长将在全球范围内产生溢出效应（图四）。如果财政支出用于增能投资，那么对政府债务的净影响甚至会更小。

图四

一国财政扩张和多国协调财政扩张 10 年之后的政府债务增长情况



资料来源：世界经济预测模型模拟。

注：第一年增加 GDP 1% 的政府开支在未来十年内逐步得到利用。一国扩张一次在一个国家开展，多国协调扩张在所有 8 个国家同时进行。

50. 第二，即使在财政空间有限的情况下，发达国家和发展中国家的政府仍然拥有足够的空间，可以通过提高财政措施的效率，加大对增长和创造就业的中期影响。这种做法可以包括将部分公共开支从消费转用于投资，以及为增加就业和生产进行一系列的结构性改革。

51. 第三，发展中经济体和转型期经济体应该通过增加收入逐步扩大财政空间。这将在不增加债务的情况下，加大对基础设施、卫生、教育和环境保护的投资。在非洲、南亚和西亚的许多国家，税收对 GDP 的占比极低，大多低于 15%，而发达国家平均为 34%。扩大税收基础、加强税收管理和提高合规程度，有助于为反周期政策和增加发展支出创造新的的财政空间。

52. 重新调整政策组合应成为中期财政可持续性总体框架的一部分，最终将公共债务负担降低到更可持续的水平。

风险和不确定性

53. 全球经济的下行风险仍然很高。主要关切领域包括多个发展中国家的财政脆弱性加大，并可能因资本的突然撤离而迅速加剧。在 2016 年 6 月大不列颠及北爱尔兰联合王国就是否退出欧洲联盟举行公投之后，发达经济体的财政脆弱性也有可能加剧，公投已经引发英镑对欧元贬值。中国增速放缓高于预期，将对贸易、金融和初级商品市场造成广泛的溢出效应，而初级商品价格的进一步下跌可能在某些以来初级商品的经济体引发债务危机。这些风险密切相关，可能会因地缘政治紧张局势加剧、欧洲和日本负利率政策的意外后果而扩大，例如金融部门风险提高以及对储蓄和投资的潜在不利影响，将使全球经济增长远低于目前预测的低迷水平。

54. 除经济风险之外，地缘政治紧张局势和风险继续对许多经济体产生严重影响。阿富汗、伊拉克、利比亚、阿拉伯叙利亚共和国、也门以及中部、东部和西部非洲多个地区的长期冲突仍在持续，南高加索局势再度紧张，乌克兰东部违反停火协定行为频繁发生。冲突区域和邻近地区不仅爆发严重的人道主义危机，经济也蒙受重大损失。资本和基础设施大面积毁坏，新的投资长期受阻，即使冲突有望实现长期解决，这些经济体的生产潜力仍有可能在多年内远低于冲突前水平。千百万人流离失所，造成了二战以来最大的难民危机。运输和保险费用提高使贸易受到不利影响，而信心的普遍丧失继续阻碍受冲突影响国家的国内外投资和旅游业的发展。

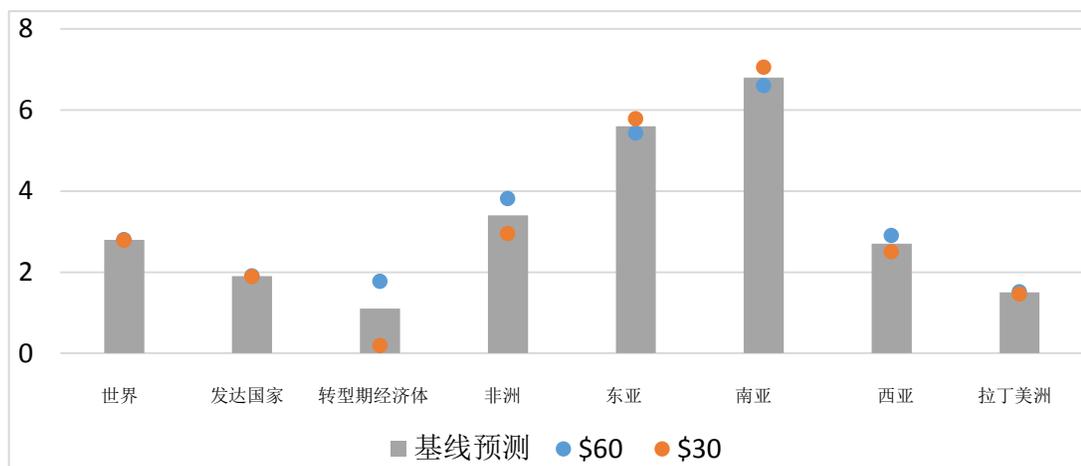
55. 初级商品市场也容易受到地缘政治不确定性的影响。冲突地区的供应中断可能给价格上涨带来压力，而生产水平决策也会影响价格。石油价格前景反映了广泛的不确定性。鉴于世界经济预测乏力，今后两年石油价格的需求压力不大可能明显加大，在中国增速放缓高于预期的情况下，甚至会进一步缩小。供给压力将主要取决于主要产油国的产量决策。针对伊朗伊斯兰共和国近四年的经济和财政

制裁已经取消，预计 2016 年该国的石油生产将会增加，并将给油价带来下调压力。如果主要产油国同意冻结生产水平，过剩的全球供应就会减少，但是 4 月中旬未能就此达成协议，冻结生产水平的前景更加渺茫。

56. 本报告提出的基线预测的依据是，2016 年平均油价为每桶 40 美元，2017 年缓慢回升到 46 美元。图五采用 2017 年每桶油价下降至 30 美元的下限和上升至 60 美元的上限，显示了各区域 GDP 增长对这一假设的敏感程度。尽管在全球范围内，石油价格波动影响极小，但预计将对各区域之间的收入分配产生重大影响。独联体和西亚的石油出口经济体将从更高的石油价格中获益。燃料进口经济体所受的影响将更加温和，主要体现在通货膨胀中。较低的石油价格会加大通缩的压力，可能导致美联储继续推迟加息。初级商品价格进一步下跌还会产生其他风险，即初级商品出口国的财政压力加大，最终可能使某些国家的政府债难以持续。

五

根据不同石油价格假设对 2017 年 GDP 增长的预测



来源：经济和社会事务部，世界经济预测模型模拟。