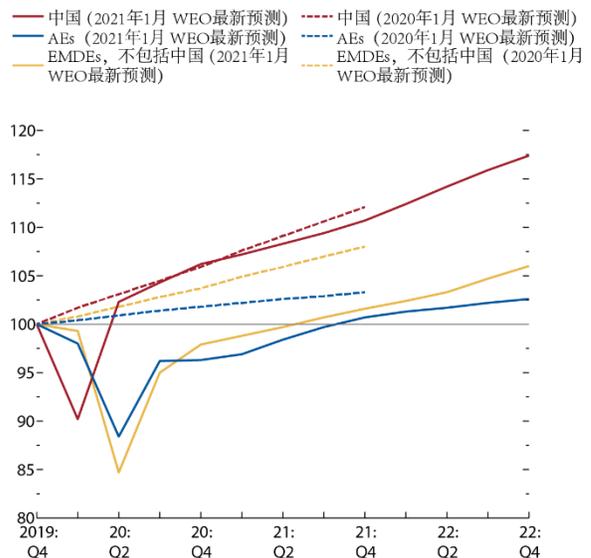


## 政策支持与疫苗预计将提振经济活动

- 近期多支新冠疫苗获准上市，让人们于今年晚些时候疫情出现改善抱有更大希望。但新一轮疫情来袭，加之变异病毒的出现，都给经济前景蒙上阴影。在极大的不确定性下，我们预计全球经济在2021年和2022年将分别增长5.5%和4.2%。与上一次预测相比，我们将2021年全球经济增速的预测值上调了0.3个百分点，这反映了人们对疫苗有望推动经济走强的预期以及几个主要经济体追加政策支持的影响。
- 今年全球经济预计将实现复苏，但在这之前的2020年，全球经济大幅下滑，对女性、年轻人、贫困群体、非正式就业者以及人员密切接触行业的工作人员造成了严重不利影响。2020年，全球经济估计萎缩3.5%，萎缩幅度较上一次预测收窄了0.9个百分点（这反映了2020年下半年经济增长强于预期）。
- 各国的复苏势头预计出现明显差异，这取决于医疗干预的普及程度、政策支持措施的有效性、跨国溢出效应的敞口大小、危机前的结构性特征等因素（图1）。
- 在复苏企稳前，各国应确保为经济提供有效的政策支持，重点关注提高潜在产出、确保实现各方广泛参与的普惠经济增长、加快向低碳经济转型等方面。正如2020年10月《世界经济展望》指出，如果各国能推出碳价——初始时价格适中，但随后稳步提升——同时加大绿色投资，则既能实现必要的碳排放削减，又能推动经济从疫情衰退中复苏。
- 为使全球各地的疫情都得到控制，各国也必须开展强有力的多边合作。这包括加大对“新冠肺炎疫苗实施计划”（COVAX）的资金支持、让所有国家都能更快获得疫苗，确保疫苗能分配到全球各个角落，以及让所有人都能以可负担的价格获得治疗方法。许多国家（尤其是低收入发展中国家）在疫情危机前就已负债累累，其债务水平在疫情期间还将进一步上升。国际社会需要继续开展密切合作，确保这些国家能获得充足的国际流动性。

图1. 复苏进程不同：《世界经济展望》对发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的预测  
(指数：2019年第四季度 = 100)



来源：IMF工作人员的估计。  
注释：AEs = 发达经济体；EMDEs = 新兴市场和发展中经济体；WEO = 《世界经济展望》。

当主权债务不可持续时，符合条件的国家应与债权人一道，在二十国集团（G20）“债务处置共同框架”下开展债务重组。

## 全球展望的考虑因素

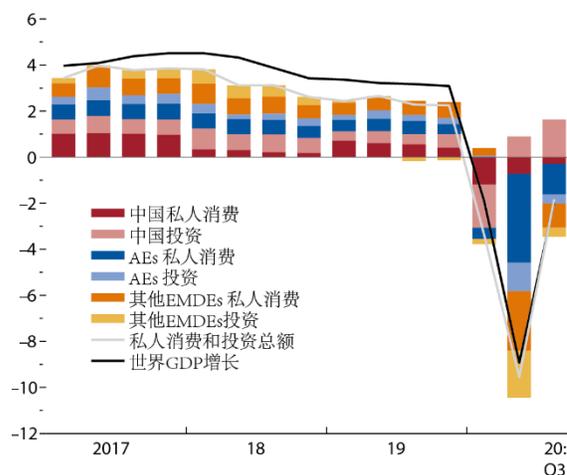
**2021 至 2022 年预测的起点有所改善。**去年 12 月，多支疫苗获准上市，加上一些国家启动了疫苗接种，点燃了人们对疫情终将过去的希望。此外，2020 年 10 月《世界经济展望》预测发布后，各国陆续公布的经济数据表明，2020 年下半年全球经济总体表现好于预期。尽管疫情造成的人员损失十分巨大且还在增加，但随着时间的推移，经济活动似乎正在调整并逐步适应人员接触减少的局面。最后，各国（特别是美国和日本）在 2020 年底宣布了更多政策措施，预计将为 2021-2022 年全球经济增长提供更多支持。这些新情况表明，2021-2022 年全球展望的起点更高，好于我们在上次预测时所预见到的情况。

**隐忧尚存。**但在上述好消息传来的同时，也存在着一些重大不利因素，包括 2020 年底感染人数（含新变异病毒感染人数）激增、封锁措施重启、分发疫苗面临物流问题、接种疫苗存在不确定性等。为减小 2020 年经济严重收缩带来的持久损害、确保经济持续复苏，各国在卫生和经济政策方面还有很多工作要做。

**三大问题。**这些新情况对全球展望提出了三个相互关联的问题。首先，在疫苗开始提供大范围保护前，为控制疫情传播而采取的限制措施将如何影响短期经济活动？其次，疫苗推广的预期和政策支持将如何影响经济活动？第三，融资环境和大宗商品价格将如何变化？基线情景预测需要对这些未知因素做出判断。

**2021 年初，疫情和相关限制措施将使增长势头减弱。**三季度，大多数经济体的 GDP 表现好于预期（澳大利亚、欧元区、印度、日本、韩国、新西兰、土耳其、美国），其他地区则与预期一致（中国、墨西哥）。从 GDP 组成看，私人消费的反弹幅度最大。除中国外，其他地区的投资增速相对缓慢（图 2）。对支出进行分解显示，前期被压抑的需求得到释放，且人们向远程办公模式调整。鉴于这些支出在很大程度上是一次性的，一旦调整结束，其影响可能也将消退。高频数据显示，2020 年四季度经济已有所放缓，如新订单、工业产值、全球贸易等指标已在放缓（图 3）。美国 12 月就业报告也显示，非农就业人数出现了 2020 年 4 月以来的首次净减少。同时，服务业产出依然

图2. 消费和投资对全球GDP增长的贡献  
(百分点, 年同比)



来源：Haver Analytics和IMF工作人员的计算。  
注释：数据覆盖全球GDP的73.8%。AEs = 发达经济体；EMDEs = 新兴市场和发展中经济体；投资 = 固定资本形成总额。

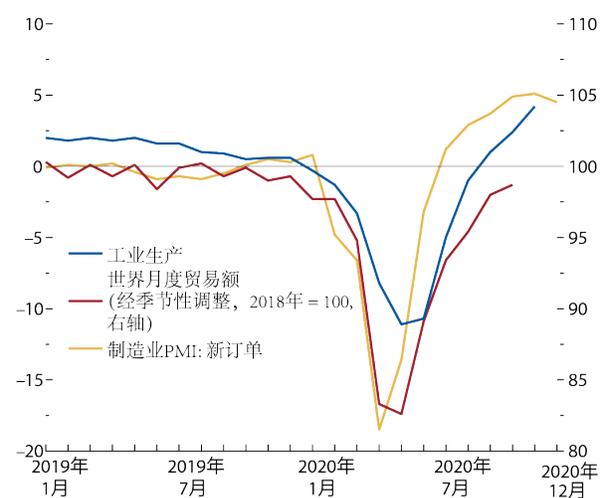
低迷。随着各国为控制疫情重新实施封锁措施，服务业活动在未来几个月很可能进一步走弱。

虽然2021年初经济放缓，但预计二季度增长势头将有所改善，因为疫苗和疗法将更为普及，这将改善人员密切接触行业的情况。

- 疫苗、疗法和防疫措施。**我们的基线情景假设，到2021年夏季，发达经济体和部分新兴市场经济体可大范围获得疫苗；到2022年下半年，大多数国家都可以获得疫苗——这一进度快于上一次预测时的预期。我们假设各经济体接种疫苗的速度各不相同，取决于各国的自身因素。此外，我们预计，2021至2022年世界各国治疗方法的有效性和可得性也将逐步提升。基线情景还假设，在疫苗大范围普及前，各国可能实施封锁措施，包括控制新变异病毒的传播。
- 疫情的未来走势。**随着疫苗日益普及以及治疗、测试和追踪方法的改进，预计到2022年底，全球各地的本地传播率将达到较低水平。一些地区和国家的本地传播率将下降较快，这取决于各国的具体情况。
- 一些国家将出台更多财政支持政策来促进经济活动，但大多数国家2021年的财政赤字有望收窄。**一些国家宣布将于2021年出台规模庞大的财政支持，包括美国、日本最近公布的计划和“欧盟下一代”复苏基金的推出。这些财政支持将促进发达国家的经济活动，并对贸易伙伴产生积极的溢出效应。然而，正如2021年1月《财政监测报告更新》所述，随着经济不断复苏，财政收入将自动增加，财政支出也将自动减少，预计大多数国家2021年财政赤字将收窄。

**有利的融资环境。**我们假设，在截至2022年底的预测期内，主要央行将维持当前政策利率水平不变。其结果是，发达经济体的融资环境预计将大致维持在当前水平，新兴市场和发展中经济体的融资环境预计将逐步改善。在新兴市场和发展中经济体中，随着复苏企稳，投资级主权债收益率（2020年这些国家能够大规模发行外部债务）与高收益借款国债券收益率（其中许多国家举借更多外债的能力受限，且在疫情中，直到最近也无法进入国际市场融资）的利差预计将有所收窄。正如2021年1月《全球金融稳定报告更新》所述，市场看好2021年的前景，相信政府将继续提供政策支持。

图3. 全球经济活动指标  
(三个月移动平均值，年化百分比变化；制造业PMI数值偏离50的幅度，除非另有说明)



来源：荷兰经济政策分析局；Haver Analytics；Markit Economics和IMF工作人员的计算。  
注释：PMI = 采购经理人指数。

上涨的大宗商品价格。全球经济复苏将带动油价上涨。相对2020年的较低基数，预计2021年油价涨幅将略高于20%，但仍将远低于2019年的平均水平。预计其他非石油大宗商品价格在2021年也将上涨，其中，各类金属的价格涨势尤为强劲。

表1.《世界经济展望》预测概览

(百分比变化，除非另有说明)

	同比变化				第四季度与第四季度相比2/		
	2019	估计值	预测值	与2020年10月《世界经	2020	2021	2022
		2020	2021	2022			
<b>世界产出</b>	<b>2.8</b>	<b>-3.5</b>	<b>5.5</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>4.2</b>	<b>3.7</b>
<b>发达经济体</b>	<b>1.6</b>	<b>-4.9</b>	<b>4.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-3.9</b>	<b>4.6</b>	<b>1.9</b>
美国	2.2	-3.4	5.1	-0.4	-2.1	4.0	2.0
欧元区	1.3	-7.2	4.2	0.5	-6.8	5.8	2.0
德国	0.6	-5.4	3.5	0.0	-5.3	5.2	1.7
法国	1.5	-9.0	5.5	1.2	-8.2	7.4	2.0
意大利	0.3	-9.2	3.0	1.0	-8.3	4.2	2.3
西班牙	2.0	-11.1	5.9	0.2	-9.8	7.1	2.0
日本	0.3	-5.1	3.1	0.7	-2.3	2.7	1.6
英国	1.4	-10.0	4.5	1.8	-8.3	6.0	1.9
加拿大	1.9	-5.5	3.6	0.7	-4.0	3.7	2.7
其他发达经济体 3/	1.8	-2.5	3.6	0.0	-2.2	4.5	1.9
<b>新兴市场和发展中经济体</b>	<b>3.6</b>	<b>-2.4</b>	<b>6.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.9</b>	<b>3.7</b>	<b>5.4</b>
亚洲新兴市场和发展中经济体	5.4	-1.1	8.3	-0.4	3.2	3.8	6.4
中国	6.0	2.3	8.1	-0.2	6.2	4.2	6.0
印度 4/	4.2	-8.0	11.5	-1.2	0.6	1.7	7.8
东盟五国 5/	4.9	-3.7	5.2	0.3	-3.2	5.2	6.1
欧洲新兴市场和发展中经济体	2.2	-2.8	4.0	0.5	-2.7	4.8	3.0
俄罗斯	1.3	-3.6	3.0	1.6	-4.6	5.3	2.6
拉丁美洲和加勒比	0.2	-7.4	4.1	0.2	-4.8	2.3	2.8
巴西	1.4	-4.5	3.6	0.3	-1.9	1.6	2.6
墨西哥	-0.1	-8.5	4.3	0.2	-5.4	2.2	2.4
中东和中亚	1.4	-3.2	3.0	0.2	...	...	...
沙特阿拉伯	0.3	-3.9	2.6	0.6	-3.1	3.5	4.0
撒哈拉以南非洲	3.2	-2.6	3.2	-0.1	...	...	...
尼日利亚	2.2	-3.2	1.5	0.0	...	...	...
南非	0.2	-7.5	2.8	-0.1	-6.2	2.8	0.6
备忘项							
低收入发展中国家	5.3	-0.8	5.1	0.0	...	...	...
世界增速，以市场汇率计算	2.4	-3.8	5.1	0.0	-2.0	4.3	3.1
<b>世界贸易额（货物与服务） 6/</b>	<b>1.0</b>	<b>-9.6</b>	<b>8.1</b>	<b>0.9</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>...</b>
发达经济体	1.4	-10.1	7.5	1.0	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	0.3	-8.9	9.2	0.8	...	...	...
<b>大宗商品价格（以美元计）</b>							
石油 7/	-10.2	-32.7	21.2	-5.4	-27.6	13.5	-2.2
非燃料（以世界大宗商品进口权重计算的平均值）	0.8	6.7	12.8	-2.0	15.4	2.0	-0.1
<b>消费者价格</b>							
发达经济体 8/	1.4	0.7	1.3	-0.1	0.5	1.5	1.6
新兴市场和发展中经济体 9/	5.1	5.0	4.2	-0.1	3.2	3.8	3.7
<b>伦敦银行同业拆借利率（百分比）</b>							
6个月美元存款利率	2.3	0.7	0.3	-0.1	...	...	...
3个月欧元存款利率	-0.4	-0.4	-0.5	-0.1	...	...	...
6个月日元存款利率	0.0	0.0	-0.1	-0.1	...	...	...

注释：假设实际有效汇率将保持在2020年10月23日至2020年11月20日间的水平不变。根据经济规模确定各经济体的排列顺序。加总的季度数据经季节性调整。

1/根据当前预测值和2020年10月《世界经济展望》预测值（四舍五入）的差计算。相对于2020年10月《世界经济展望》预测，此次更新的国家占到世界GDP的90%（以购买力平价计算）。

2/对于世界产出，季度估计值和预测值的国家约占世界年产生的90%（按购买力平价权重计）。对于新兴市场和发展中经济体，季度估计值和预测值的国家约占新兴市场和发展中经济体产生的80%（按购买力平价权重计）。

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/印度的数据和预测值以财政年度为基础，2011年以后的GDP是以市场价格得出的GDP为基础的，其以2011/12财政年度为基准年。

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）增长率的简单平均数。

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价格。2020年每桶石油的平均价格为41.29美元；期货市场（截至2021年1月4日）显示的价格为：2021年50.03美元、2022年48.82美元。

8/欧元区的通胀率在2021年为0.9%，2022年为1.2%；日本在2021年为-0.1%，在2022年为0.5%；美国在2021年和2022年均均为2.1%。

9/不包括委内瑞拉。

## 全球经济增长将在 2021 年下半年提速

基线情景的假设如上文所述。

**全球经济增长。**全球经济在 2020 年估计萎缩 3.5%，之后在 2021 和 2022 年预计分别增长 5.5% 和 4.2%（表 1）。2020 年全球经济增速预测值较去年 10 月《世界经济展望》预测值高 0.9 个百分点。这反映了 2020 年下半年全球经济总体复苏势头强于预期。我们将 2021 年的全球增速预测值上调了 0.3 个百分点，这主要是考虑到几个主要经济体追加了政策支持，加之疫苗有望在今年晚些时候推动经济活动走强——其将远远抵消感染人数上升对近期增长势头的拖累作用。发达经济体的增速预测值上调幅度尤为明显，主要是因为美国和日本追加财政支持，且发达经济体疫苗普及速度预计快于新兴市场和发展中经济体。

**全球贸易。**与全球经济活动复苏一致的是，全球贸易增速预计在 2021 年达到 8% 左右，随后在 2022 年放缓至 6%。然而，服务贸易的复苏可能慢于货物贸易，这是因为在全球各地疫情得到控制之前，跨境旅游和商务出行将持续低迷。

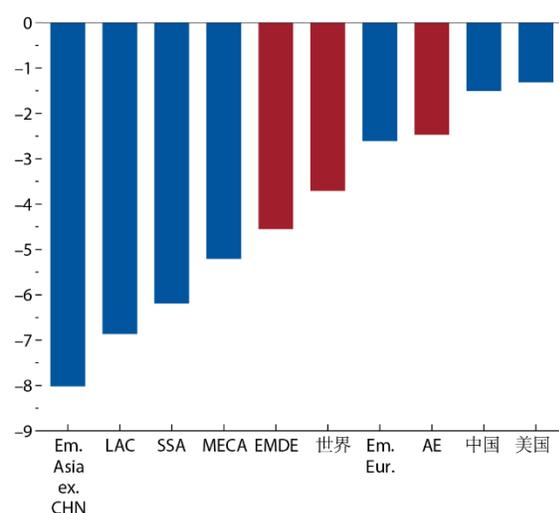
**通货膨胀。**即便全球经济预计在 2021 至 2022 年复苏，但产出缺口可能到 2022 年以后才会弥合。与产出缺口持续为负一致的是，预计通胀将在 2021 至 2022 年持续低迷。预计发达经济体的通胀为 1.5%，低于央行的目标水平。预计新兴市场和发展中经济体的通胀略高于 4%，低于历史平均水平。

### 各国复苏进展不一且在分化

**不完全、不均匀的复苏。**在预测期内，全球经济活动将远弱于疫情前 2020 年 1 月《世界经济展望》的预测水平（图 4）。各国的预期复苏势头各不相同，取决于其卫生危机的严重程度、国内经济活动受到冲击的程度（与经济结构和对人员密切接触行业的依赖程度相关）、对跨境溢出效应的敞口，以及（最重要的）政策支持在减小持久损害方面的有效性。

- **发达经济体**总体上能够为家庭和企业提供扩张性的财政支持（税收和支出方面的直接措施，以及注资、贷款和担保等）；同时，央行通过扩大资产购买计划、提供融资换贷款工具以及（部分央行的）降息等举措，进一步强化了财政政策的效果。考虑到发达经济体出台了有力的政策支持，加之疫苗有望在 2021 年夏季大范围普及，

图4. 各地区相对于新冠疫情前的GDP损失  
(当前预测的2022年水平, 相对于新冠疫情前(2020年1月WEO更新), 百分比变动)



来源：IMF 工作人员的计算。

注释：AE = 发达经济体；Em. Asia ex. CHN = 亚洲新兴市场和发展中经济体，不包括中国；Em. Eur. = 欧洲新兴市场和发展中经济体；EMDE = 新兴市场和发展中经济体；LAC = 拉丁美洲和加勒比；MECA = 中东和中亚；SSA = 撒哈拉以南非洲。

我们预计其产出损失（与疫情前预测相比）小于其他国家。在发达经济体中，各国的复苏路径有所不同。美国和日本将在 2021 年下半年恢复到 2019 年底的水平，而欧元区和英国的经济活动到 2022 年仍无法恢复至 2019 年底的水平。各国复苏路径严重分化，很大程度上源自以下因素：面对疫情，各国的行为方式和公共卫生反应不同；在人员物资流动下降时，各国经济活动的灵活性和适应能力存在差异；疫情前各国原本就已存在一些不同的趋势；各国在危机爆发前的结构僵化程度各异。我们将 2021 年美国经济增长预测值较去年 10 月《世界经济展望》上调了 2 个百分点，这既反映了 2020 年下半年强有力增长势头的延续，也体现了 12 月财政刺激方案带来的更多支持。相似的，我们将 2021 年日本经济增长预测值上调了 0.8 个百分点，这主要是因为日本在 2020 年底出台了财政措施，将为经济提供更多支持。部分抵消上述有利调整的是：我们下调了 2021 年欧元区经济增长预测值。伴随欧元区感染人数上升并重新实施封锁措施，欧元区经济在 2020 年底走弱，而这一趋势预计将延续至 2021 年初。

- **新兴市场和发展中经济体**的复苏路径预计也将出现分化。我们预计中国与其他国家的复苏态势将出现明显差异——中国疫情防控取得明显成效，同时为应对疫情加大了公共投资，央行也提供了流动性支持，这些都推动了经济的强劲复苏。在新兴市场和发展中经济体中，石油出口国和依赖旅游业的经济体将面临尤为严峻的形势，这是因为跨境出行预计要较长时间才能恢复正常，且石油价格的前景低迷。正如 2020 年 10 月《世界经济展望》指出，疫情可能使各国过去 20 年的减贫成果付之东流。2020 至 2021 年，接近 9000 万人很可能跌入极端贫困线以下。各地区经济的复苏态势将由一系列因素共同决定，包括其脆弱性、经济结构、疫情前增长趋势、疫情的严重程度、应对疫情的政策规模等。在各经济体增速预测值的调整中，印度的调整幅度较为明显（2021 年增速预测值上调 2.7 个百分点），这是因为其在 2020 年放松封锁措施后经济复苏强于预期，且这一趋势可能延续至 2021 年。

**长期创伤效应（供给潜力受到持久损害）**。我们在预测中假设，在本地传播降至较低水平之前，各经济体将继续调整并适应社交距离要求。与以往的经济衰退相比，一些国家的就业很快就从低谷反弹；但在许多国家，仍有大量人口处于失业和就业不足的状态（如美国的就业人口较 2020 年 2 月减少了 900 万）。同时，正如 2020 年 10 月《世界经济展望》指出，危机给各个群体带来的负担并不均匀：教育程度较低的工人、女性、年轻人、人员密切接触行业的工作人员、非正式部门务工者的生活和收入都遭受了极大损失。各国劳动力市场的处境不同，意味着长期创伤效应的程度不同。对于严重依赖人员密切接触行业经济体、大宗商品出口国、学校停课已严重阻碍人力资本积累的国家而言，其供给潜力受到的持久损害尤为严重。

## 经济展望面临的风险

基线情景预测存在巨大不确定性。随着感染人数上升，各国（尤其是欧洲国家）重新实施了限制措施，这意味着 2021 年初的经济增长可能弱于预期。但其他因素也将风险

分布推向相反的方向。抛开疫情，英国与欧盟在 12 月达成“脱欧协议”，消除了一个重要的下行风险（即“无协议脱欧”）。

- **就上行风险而言**，疫苗生产分配（包括新兴市场经济体研发的疫苗）和治疗方法有效性方面的利好消息可能让人们预期疫情将早于基线情景中的假设而更快结束，这将提振企业和家庭的信心。这也将促进消费和投资，推动就业复苏——因为企业预见需求增加后，将启动招聘并扩大产能。与基线情景相比，以上带来的更多收入将推动支出增长且使其提前实施。全球经济增长也将强于基线情景下的预测。相比基线情景，如果各国出台更多财政政策支持，且对贸易伙伴产生有利溢出效应，则将进一步促进全球经济增长。
- **就下行风险而言**，如果疫情（包括新变异的病毒）激增且难以控制、在疫苗大范围普及前感染和死亡人数迅速增加，或是人们保持社交距离的意愿或封锁措施强于预期，都可能使全球经济增长弱于基线情景下的预测。如果医疗干预手段的进展慢于预期，可能打击人们对疫情较快结束的希望，进而削弱其信心。具体而言，疫苗接种可能出现延迟，普遍犹豫的态度可能阻碍人们选择接种，疫苗提供的免疫力或许短于预期，治疗方法上取得的进展也可能十分有限。如果不平等加剧（包括获取疫苗和治疗方法的机会不均）等问题使社会动荡加深，则可能进一步拖累经济复苏。此外，如果政府在复苏企稳前就退出政策支持，更多可持续经营但缺乏流动性的企业可能走向破产，从而造成更多就业和收入损失。随之产生的融资环境收紧可能加大脆弱借款人的展期风险，使众多经济体的债务困境雪上加霜（2021 年 1 月《财政监测报告更新》），也可能让更多企业和家庭破产（2021 年 1 月《全球金融稳定报告更新》）。

**情景分析。**我们利用 IMF 的 G20 模型，通过其他两种情景分析了上述部分问题。两种情景都重点关注了影响前景的重大不确定因素，即新冠疫情的感染情况和疫苗推广的效果。

**这两种其他情景影响的估计值**在图 5 中列示。在乐观情景下，2021 年的全球产出水平将较基线情景高出约 0.75%，2022 年将较基线情景高出近 1%。在乐观情景下，虽然我们假设全球疫苗能提前推广，但发达经济体仍将比许多新兴市场经济体更早开展疫苗接种，因此其经济增长也将更快提速。因此，发达经济体增长提速主要发生在 2021 年，新兴市场经济体则主要发生在 2022 年。在悲观情景下，我们假设疫苗推广遭受波折，慢于基线情景。发达经济体和新兴市场经济体都要更长时间才能大范围供应疫苗——且即便疫苗大范围可得，人们也更抗拒接种。我们也假设，伴随全球经济走软，新兴脆弱经济体的风险溢价将小幅上升。但是，我们假设部分新兴经济体和最发达经济体的央行能够防止融资环境收紧。2021 年全球产出将较基线情景低出 0.75% 左右，但在 2022 年将开始向基线情景回归。同样，发达经济体与基线情景的偏离程度在 2021 年更加明显，新兴经济体与基线情景的偏离程度在 2022 年更加明显。

## 促进经济复苏的政策

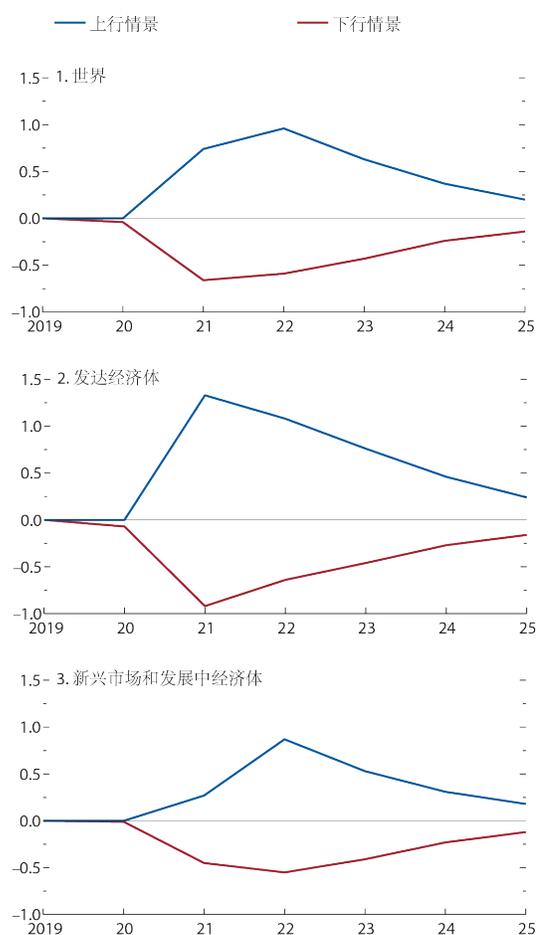
衰退期间政策的有效性。正如2020年10月

《世界经济展望》指出，各国积极且迅速地出台了货币、财政和金融部门政策，有效避免了最坏结果的出现。在一些国家，对家庭的转移支付使消费支出快速增加——这对面临流动性约束的家庭尤其显著。<sup>1</sup> 对企业的转移支付，加上信贷担保和融资换贷款计划，有效避免了企业破产（但同时也使一些无法持续经营的企业继续存活，这在将来可能拖累总体生产率）。IMF工作人员分析了一个由13个发达经济体组成的样本（其数据跨度为1990年到新冠疫情危机时），发现此次衰退期间企业的破产数量实际下降了，这与以往的衰退不同（图6）。其中部分原因可能是一些国家暂停了企业的破产申请。正如2020年10月《世界经济展望》指出，有效的企业破产框架（其能在投资者、债权人和所有人之间合理分摊损失）是处理可能出现的破产案件积压的关键。与此同时，各国也有必要完善（或建立）特别庭外重组框架，以加快处理破产案件。

**政策目标。**在以上成绩的基础上，政策应确保在疫苗推动经济活动恢复正常前为经济提供有力支持，减少过去一年深度衰退给经济带来的持久性损害。支持短期经济增长的政策也应同时兼顾中期目标，推动经济走向富有韧性且公平合理的增长之路。提高潜在产出、保护弱势群体、确保实现各方广泛参与的普惠经济增长、加快向低碳经济转型等举措，都有助于实现上述目标。

- **医疗资源。**各国的当务之急仍是确保全球各地医疗体系有充足的资源来应对疫情。这意味着需要为疫苗采购与分配、病毒测试、治疗方法、个人防护设备提供充足的资金，同时投资建设医疗设施。国际社会还应向医疗体系能力不足的国家提供知识和设备援助，这一点至关重要。国际社会还应密切合作，让所有国家尽快获得疫

图5. 不同情景下的实际GDP走势  
(偏离基线的百分比)



来源：IMF的G20模型模拟。

<sup>1</sup> 关于美国转移支付影响的分析，如参见：Baker等. 2020年，《收入、流动性和消费对2020年经济刺激支付方案的反应》，美国国家经济研究局工作论文第27097期；Chetty等. 2020年《新冠疫情的经济影响：利用私人部门数据构建新公共数据库的发现》，美国国家经济研究局工作论文第27431期。

苗，包括加大对“新冠肺炎疫苗实施计划”（COVAX）的资金支持，确保疫苗分配至全球各个角落。

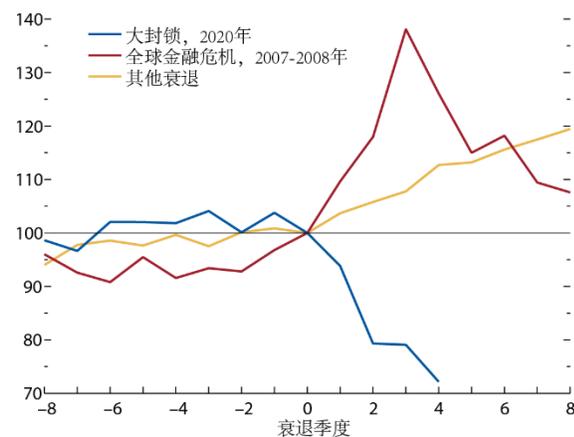
- **减小持久性损害的经济政策。**各国应继续加强公共卫生措施，并根据疫情的发展阶段妥善设计经济政策。如果本地传播率仍然很高且必须减少面对面接触，就必须维持保障性措施，包括对失业工人和遭受收入损失的可持续经营的企业提供转移支付。如本地传播率较低且经济活动已开始恢复正常，可调整保障性措施的参数，逐渐减少并最终退出这些措施（比如，在短期工作计划下，可降低政府承担的未工作时段工资比例，同时配套引入招聘补贴）。此外，在需要时，这些国家还应推出更为广泛的刺激措施，以促进经济复苏。重点领域包括：增加教育支出，以弥补人力资本积累受到的负面影响；推动数字化，以促进生产率增长；加大绿色投资，以提高对可再生能源的依赖并促进节能。正如2020年10月《世界经济展望》所述，如果各国能推出碳价——初始时价格适中，但随后稳步提升——同时加大绿色投资，则既能实现必要的碳排放削减，又推动经济从疫情衰退中复苏。

**解决不平等问题政策的政策。**作为对以上措施的补充，各国可以对再培训和新技能培训项目开展投资，以改善失业工人的再就业前景；可在需要时加强社会援助（例如，面向低收入家庭的有条件现金转移支付和医疗支付）；也可扩大社会保险（放松领取失业救济的资格标准，扩大带薪家庭休假和病假的覆盖范围）——这些都有助于应对危机给劳动力市场造成的不均等影响，抑制不平等问题加剧。

**各国实现这些目标的政策空间各不相同。**由于面临的约束不同，处于不同收入水平的各国在疫情应对上存在很大差异（[2020年10月《世界经济展望》](#)、IMF [《财政监测报告》](#)）。

- **发达经济体**借款成本继续维持在极低水平，可籍此按需提供必要的财政支持，确保经济持续复苏。与此同时，鉴于通胀预期得到较好锚定且通胀压力较弱，在经济稳定复苏前，发达经济体应继续维持宽松的货币政策。这些政策也将对面临约束的经济体产生积极的溢出效应，降低投资组合因各国处在不同复苏阶段、政策立场分化而出现破坏性调整的可能。

图6. 企业破产情况  
(指数, 衰退前的最后一个季度 = 100)



来源：CEIC；各国当局和IMF工作人员的计算。

注释：数据来自13个国家，时间跨度为1990年一季度至2020年三季度，各国数据的覆盖面存在差异。线条是各类衰退的平均值，季度0表示衰退前的最后一个季度。对于“大封锁”而言，季度0指所有国家的2019年四季度。对于全球金融危机而言，季度0指具体国家在2007-2008年期间实际GDP达到峰值的季度。其他衰退是指特定国家在1990-2006年和2009-2019年之间出现连续两个季度负增长。

- **新兴市场经济体**在无债务可持续性风险且通胀预期稳定的情况下，应继续为经济提供财政和货币政策支持。新兴市场央行如果要继续实施资产购买计划，则应就其政策目标开展清晰的沟通——尤其是要说明其与稳定物价目标的一致性。除了政策空间方面的考虑外，各经济体应根据自身经济结构、复苏期间面临的冲击类型制定宏观经济和金融稳定策略，包括汇率政策。在金融市场发达且资产负债表错配风险较低的国家，弹性汇率能有效吸收冲击，减少资源错配。在资产负债表脆弱且存在市场摩擦的国家，外汇干预和临时性资本流动管理措施在一些情况下可发挥积极作用，包括提高货币政策应对国内通胀和产出变动的自主性（参见 [Adrian、Gopinath 和 Pazarbasioglu, 2020年](#)）。但这些措施不应代替必要的宏观经济调整。
- **低收入发展中国家**的政策空间远远不足，其中许多国家在此次危机前就已负债累累，疫情期间债务水平将会进一步上升。国际社会亟需向低收入发展中国家提供赠款、优惠贷款和债务减免，这可避免这些国家被危机成本和日益严重的贫困问题压垮。

一些国家可能无法避免债务重组。临时性的流动性救助有助于缓解政策空间不足的问题，但这对那些主权债务不可持续的国家而言可能仍显不足。在这种情况下，符合资格的国家应与债权人一道，在 G20 新达成“债务处置共同框架”下进行债务重组。更普遍而言，改善国际债务架构、促进债务有序重组，不仅会使这些国家受益，还会使整个体系受益（参见 [Georgieva、Pazarbasioglu 和 Weeks-Brown, 2020年](#)）。

### 打造富有韧性且公平合理的疫情后经济

**解决危机的后遗症。**正如 [2020年10月《世界经济展望》](#)指出，一旦危机退去，政策制定者必须将重点放在解决危机可能带来的长期后遗症上，包括生产率增长缓慢、不平等加剧、贫困人口的数量增加、债务上升、人力资本积累倒退等。其中一些趋势早在疫情前就已存在，疫情使其进一步恶化。

**同步应对有助于放大政策效力。**相比各国单独采取行动，拥有财政空间的大型经济体同步推动公共投资，可以达到事半功倍的效果，并能通过贸易联系增强跨境溢出效应。正如 [2020年11月《G20 监督报告》](#)指出，各国都在强调通过绿色基础设施建设和数字化发展促进生产率增长，如果各国同时加大在这些领域的支出，那么其促进全球中期产出的效果，将远超各国单独投入同等资金所能达到的效果。

**加强多边合作。**除解决疫情直接带来的问题外，各国还应密切合作，加倍努力减缓气候变化。此外，全球各国需加强多边合作，解决贸易和技术摩擦背后的经济问题，弥合以规则为基础的多边贸易体系的缺陷。