

## 全球复苏的断层扩大

- 自2021年4月《世界经济展望》预测发布以来，各国的经济前景出现了进一步的分化。疫苗获取能力已成为世界经济的主要断层。沿着这条断层，全球复苏形成了两组阵营：一组是有望在今年晚些时候进一步恢复正常经济活动的国家（几乎都是发达经济体），另一组是仍面临感染病例再度激增、死亡人数不断上升的国家。然而，只要病毒还在世界上某个地方扩散，目前感染病例很少的国家也不能保证可以平稳实现复苏。
- 预计全球经济2021年和2022年分别增长6.0%和4.9%。与2021年4月《世界经济展望》相比，2021年全球增长预测没有变化，但对各组国家的预测作出了向上或向下的调整。预计2021年新兴市场和发展中经济体增长前景恶化，特别是亚洲新兴经济体。与此形成对照，发达经济体的增长预测被上调。这些调整反映了疫情的走势以及政策支持的变化。2022年增长预测上调了0.5个百分点，主要是因为发达经济体、特别是美国增长预测上调——这体现了美国预计将于2021年下半年出台的额外财政支持立法，并且这组国家的健康指标普遍改善。
- 最近的价格压力主要反映了与疫情有关的不同寻常的状况以及暂时的供需失衡。一旦这些因素充分传导到价格上，大多数国家的通胀水平预计将在2022年回到疫情前的范围，尽管不确定性仍然很高。预计一些新兴市场和发展中经济体的通胀也将处在较高水平，这在一定程度上与食品价格高涨有关。中央银行总体上不应过于担心暂时的通胀压力，在基础价格走势更加明朗之前应避免收紧货币政策。中央银行就未来的货币政策开展清晰的沟通非常重要，这有助于形成通胀预期并防范过早收紧融资环境。但暂时的通胀压力有可能变成更为持久的压力，中央银行可能需要提前采取行动。
- 全球基线预测的风险偏于下行。如果疫苗普及速度慢于预期，则病毒可能进一步发生变异。融资环境可能迅速收紧。例如，如果发达经济体的通胀预期的上升速度快于预期，市场就会对这些经济体的货币政策前景作出重新评估，而这可能引起融资

环境迅速收紧。新兴市场和发展中经济体可能受到疫情恶化和外部融资环境收紧的双重冲击，这会导致其复苏进程严重受挫，使全球增长低于我们这里讨论的基线预测。

- 多边行动对于减轻复苏分化、改善全球前景发挥着关键作用。当务之急是在全球范围内公平部署疫苗。IMF 工作人员提出了一项规模为 500 亿美元的建议，其得到了世界卫生组织、世界贸易组织和世界银行的共同认可。该项提议就结束疫情提出了成本可行、目标明确、行动务实的方案。资金受到约束的经济体还需畅通无阻地获得国际流动性。目前提议的 IMF 6500 亿美元特别提款权普遍分配将补充所有经济体的储备资产，帮助缓解流动性约束。各国还需加大集体行动力度，以减少温室气体排放。在采取这些多边行动的同时，各国还应根据本国所处危机阶段实施国家层面的政策，促进可持续、包容性复苏。协同实施、方向明确的政策能够使所有经济体实现持久复苏，而如果没有这些政策，全球经济的断层将继续扩大——许多国家在健康危机中挣扎，而少数国家逐步恢复正常，但仍面临疫情卷土重来的威胁。

## 影响经济前景的因素

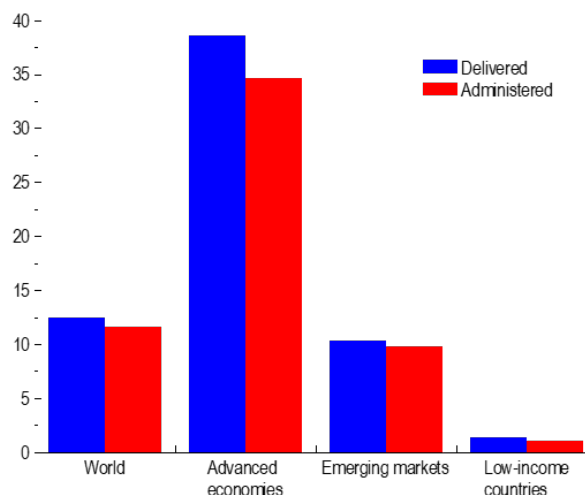
自 2021 年 4 月《世界经济展望》发布以来，一些国家的疫情出现恶化。与此同时，在另一些国家，疫苗的迅速推广使感染病例迅速减少。疫苗普及速度和政策支持力度的不同导致各经济体出现进一步分化。但即使在疫情似乎已得到有效控制的 国家，能否平稳、持久地实现复苏仍存在不确定性。

**疫苗：**发达经济体近40%的人口已完全接种疫苗，而新兴市场经济体的接种比例不到发达经济体的一半，低收入国家则仅有很少的人口得到接种（图1）。疫苗获取能力已成为世界经济的主要断层。沿着这条断层，全球复苏形成了两组阵营：一组是有望在今年晚些时候进一步恢复正常经济活动的国家（几乎都是发达经济体），另一组仍面临感染病例再度激增、死亡人数不断上升的国家。撒哈拉以南非洲正在经历第三波疫情，拉丁美洲一些国家的新增死亡人数居高不下，南亚和东南亚一些国家的疫情仍然令人担忧。

**政策支持：**进一步加剧这种分化的因素还包括：美国继续提供大规模财政支持，其他发达经济体出台了新的支持措施（包括法国、德国、意大利、韩国、英国；见[《财政监测报告》各国应对新冠疫情的财政措施数据库](#)）。另一方面，许多新兴市场和发展中经济体正着手重建财政缓冲。一些国家（包括巴西、匈牙利、墨西哥、俄罗斯和土耳其）的货币政策正回归常态，以防范价格上行压力。

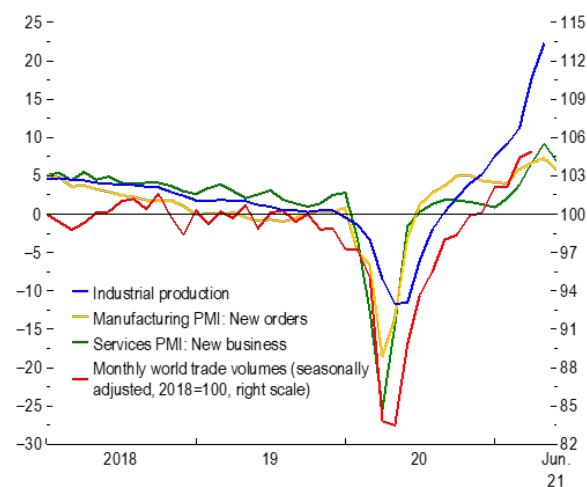
**受新变异病毒、冲击余波和供需失衡影响的不均衡复苏：**第一季度GDP实际结果总体上好于预期，特别是在亚洲和拉丁美洲；而欧洲重新实施封锁导致增长表现弱于预期。第二季度的高频指标显示，复苏正从制造业扩大到服务业（图2），这在疫情得到较好控制的经济体更是如此。

**Figure 1. Vaccine Courses**  
(Percent of population)



Sources: Airfinity; and IMF staff calculations.  
Note: Latest data available are for July 6, 2021. Bars show the ratio of vaccine courses needed for full vaccination (two doses generally, but one dose for Johnson & Johnson and CanSino) either delivered or administered to population by WEQ economy group.

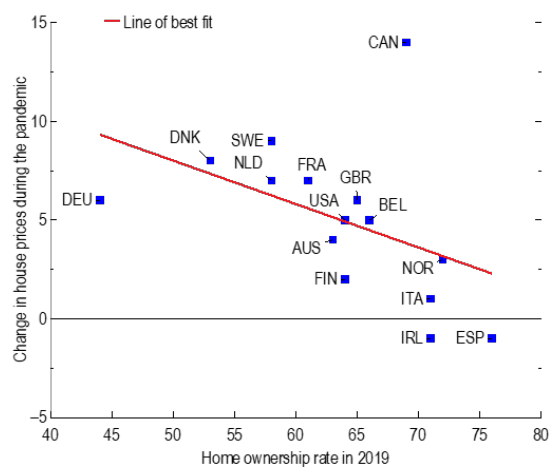
**Figure 2. Global Activity Indicators**  
(Three-month moving average, annualized percent change; deviations from 50 for PMIs, unless noted otherwise)



Sources: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Haver Analytics; Markit Economics; and IMF staff estimates.  
Note: PMI above 50 indicates expansion while below 50 indicates contraction. PMI = purchasing managers' index.

- **新型变异病毒：**只要仍有部分人口受病毒及其变异毒株的影响，就没有哪个国家能够保证实现平稳的复苏。在疫情出现反复的国家（特别是印度），复苏进程出现严重倒退。由于德尔塔变种病毒的扩散，英国不得不推迟经济重启的最后一个阶段，尽管疫苗的推广减少了住院人数。中国广东省在连续数月新增病例控制在极低水平之后，疫情再次暴发，于 5 月采取了人员流动限制措施。同样，澳大利亚在 6 月重新实施了有针对性的封锁措施。
- **冲击余波：**去年全球经济出现的空前震荡继续引发余震，给世界一些地区的经济复苏带来不利影响。空集装箱滞留在业务不活跃的港口，而更繁忙的航线则出现短缺。采购经理人调查中报告的投入品交付时间延长。
- **供需失衡：**这种短缺现象可能是暂时性的，它是在消费模式转变的背景下发生的。例如，人们增加了对住房和居家工作所需电子产品的支出。与疫情导致自住房屋需求增加（在一些情况下，普遍较低的住房抵押贷款利率支持了这种需求）相一致的是，在疫情前住房拥有率更低的地方，房价上升幅度更大（图 3）。消费模式的这种变化以及供给的中断导致微芯片等部件短缺，给汽车制造等部门造成瓶颈。
- **通胀压力：**当前年通胀率的大幅上升在一定程度上是由去年大宗商品价格走低引发的基数效应所致。此外，上文讨论的供需失衡问题（其很可能是暂时性的）也导致了价格上涨——例如，集装箱货运指数自 2020 年年中以来大幅上升。

Figure 3. House Price Acceleration and Pre-Pandemic Home Ownership Rates (Percent)



Sources: Mack and Martinez-Garcia (2011); Organisation for Economic Co-operation and Development; and IMF staff calculations.  
Note: The change in real house price index is calculated between 2019:Q4 and 2020:Q4. The home ownership rate is the share of households owning a home (outright or with a mortgage) pre-pandemic (2019 or previous latest year available).

### 在面临这些挑战的情况下，融资环境

**总体上仍然有利。**鉴于全球经济预期将实现复苏，金融市场情绪总体上依然乐观（见专栏 1）。尽管近期出现了一波动荡，但最近一期《世界经济展望》的整体评估并没有发生实质性变化：股市上扬，信用利差缩紧，健康的资本流向新兴市场的硬通货基金。资产价格的这种格局继续对全球基线前景起到总体为正的提振作用。

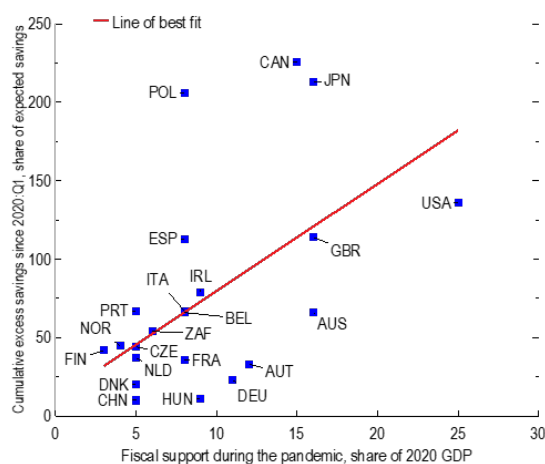
### 分化的复苏形势预计将持续到 2022 年

基线预测反映了上述各种因素的作用，并取决于以下主要假设：

- **疫苗、治疗手段和疫情走势：**通过实施更有针对性的防控措施并改善疫苗和治疗手段的获得渠道，预计各国都能在2022年底之前将本地的病毒传播率降到较低水平。发达经济体总体上有望在2021年夏季之前实现疫苗普及。我们假设一些新兴市场在今年晚些时候实现疫苗普及，且假设多数国家到2022年底将实现疫苗普及。一些地区和国家的本地传播率将下降得更快，这取决于各国的具体情况。尽管如此，这一基线预测假设在疫苗普及之前仍可能出现新一波疫情。
- **财政政策：**我们的预测假设美国将提供更多的财政支持，这与本届美国政府提出的“美国就业计划”和“美国家庭计划”的总体累计规模相一致。基线预测还将“下一代欧盟基金”的预期赠款和贷款纳入对欧盟经济体的预测中。如专栏 1.2 所述，大多数新兴市场的财政赤字预计将在2021年下降。
- **货币政策：**假设在截至2022年底的预测期内，主要中央银行将保持政策利率水平不变。一些新兴市场的中央银行已开始减小支持力度，更多经济体将在2021年晚些时候采取同样的行动。
- **大宗商品价格上涨：**预计大宗商品价格的上涨速度将明显快于2021年4月《世界经济展望》的假设水平。随着全球经济复苏增强，石油价格预计将较2020年低谷上涨近60%。非石油大宗商品价格预计将比2020年水平上涨近30%，原因是金属和食品价格大幅上涨。

- **转向私人经济活动：**过去五个季度，接触密集型活动和旅行低迷不振，导致家庭储蓄过度积累，这是本次前所未有的经济衰退和复苏过程的一个重要特征。如图4所示，在对家庭提供了更多财政支持的国家，储蓄往往积累得更多，从而对可支配收入起到了缓冲作用。随着经济重新启动，私人支出预计将回升，其部分资金将来自这些储蓄。这些储蓄的使用速度将影响经济复苏的步伐和通胀压力。我们的预测假设，超常规的政策支持将平稳过渡到私人经济活动带动的增长，过剩的储蓄将逐步消耗。IMF工作人员的分析显示，在疫情前家庭储蓄率相对更低的国家，储蓄增长幅度更大，这表示储蓄率在某种程度上回归了均值水平，家庭净值在重新积累，这将影响当前的消费冲动。

Figure 4. Household Savings and Government Support during the Pandemic (Percent)



Sources: Eurostat, Organisation for Economic Co-operation and Development, U.S. Bureau of Economic Analysis, and IMF staff calculations.

Note: Fiscal support includes above-the-line fiscal measures governments have announced or implemented in response to the COVID-19 pandemic between January 2020 and March 17, 2021. Cumulative excess savings are household gross savings from 2020:Q1 to 2021:Q1 or the latest quarter available, exceeding what is expected based on a linear trend calculated from 2017:Q1 to 2019:Q4 for each country. Data labels use International Organization for Standardization (ISO) country codes.

**全球增长：**预计全球经济 2021 年和 2022 年分别增长 6.0%和 4.9%（表 1）。尽管对 2021 年的增长预测相比 4 月的预测没有变化，但我们对发达经济体以及新兴市场和发展中经济体的增长预测均作出了调整（这些调整相互抵消），反映了疫情走势和政策的变动的不同。2022 年的增长预测上调 0.5 个百分点，主要是因为美国将提供进一步的财政支持，这对全球经济将产生相应的溢出效应。

- **发达经济体：**随着疫苗继续普及、更多财政支持措施出台，预计 2021 年下半年的经济活动将进一步恢复正常，因此，对 2021-2022 年的增长前景做出上调。推动美国经济前景显著改善的因素是，预期中的立法将在 2022 年下半年提振基础设施投资并加强社保体系。额外的支持预计将使美国 2021 年 GDP 增长率提高 0.3 个百分点、2022 年提高 1.1 个百分点，并对贸易伙伴产生积极的溢出效应。由于感染人数反弹，日本在今年上半年收紧了限制措施，其增长预测下调，这在一定程度上抵消了美国增长预测的上调。随着疫苗接种率提高、经济充分重启，预计日本经济将在 2021 年下半年更强劲回升，因此，其 2022 年的增长预测有所上调。法国、德国、意大利和西班牙今年晚些时候预计也将出现类似的经济增强势头，并将延续到 2022 年。

《世界经济展望》更新，2021年7月

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections  
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
	2019	2020	Projections		Difference from April 2021 WEO Projections 1/		2020	Projections	
			2021	2022	2021	2022		2021	2022
<b>World Output</b>	<b>2.8</b>	<b>-3.2</b>	<b>6.0</b>	<b>4.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>4.8</b>	<b>3.9</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>1.6</b>	<b>-4.6</b>	<b>5.6</b>	<b>4.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>-3.0</b>	<b>5.9</b>	<b>2.6</b>
United States	2.2	-3.5	7.0	4.9	0.6	1.4	-2.4	8.0	2.8
Euro Area	1.3	-6.5	4.6	4.3	0.2	0.5	-4.7	4.8	2.7
Germany	0.6	-4.8	3.6	4.1	0.0	0.7	-3.3	4.9	1.4
France	1.8	-8.0	5.8	4.2	0.0	0.0	-4.6	4.5	2.5
Italy	0.3	-8.9	4.9	4.2	0.7	0.6	-6.5	4.7	2.9
Spain	2.0	-10.8	6.2	5.8	-0.2	1.1	-8.9	7.4	2.8
Japan	0.0	-4.7	2.8	3.0	-0.5	0.5	-1.0	2.2	1.6
United Kingdom	1.4	-9.8	7.0	4.8	1.7	-0.3	-7.3	7.3	2.1
Canada	1.9	-5.3	6.3	4.5	1.3	-0.2	-3.1	5.4	3.6
Other Advanced Economies 3/	1.9	-2.0	4.9	3.6	0.5	0.2	-0.7	4.1	2.9
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>3.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>6.3</b>	<b>5.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>1.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.9</b>
Emerging and Developing Asia	5.4	-0.9	7.5	6.4	-1.1	0.4	3.6	4.3	5.9
China	6.0	2.3	8.1	5.7	-0.3	0.1	6.3	4.2	6.2
India 4/	4.0	-7.3	9.5	8.5	-3.0	1.6	1.5	4.2	4.9
ASEAN-5 5/	4.9	-3.4	4.3	6.3	-0.6	0.2	-2.7	4.5	6.3
Emerging and Developing Europe	2.5	-2.0	4.9	3.6	0.5	-0.3	-0.2	3.4	3.5
Russia	2.0	-3.0	4.4	3.1	0.6	-0.7	-1.9	3.9	2.7
Latin America and the Caribbean	0.1	-7.0	5.8	3.2	1.2	0.1	-3.4	3.2	2.5
Brazil	1.4	-4.1	5.3	1.9	1.6	-0.7	-1.2	2.2	1.9
Mexico	-0.2	-8.3	6.3	4.2	1.3	1.2	-4.6	5.0	3.2
Middle East and Central Asia	1.4	-2.6	4.0	3.7	0.3	-0.1	...	...	...
Saudi Arabia	0.3	-4.1	2.4	4.8	-0.5	0.8	-3.9	4.8	3.5
Sub-Saharan Africa	3.2	-1.8	3.4	4.1	0.0	0.1	...	...	...
Nigeria	2.2	-1.8	2.5	2.6	0.0	0.3	-0.6	2.6	2.4
South Africa	0.2	-7.0	4.0	2.2	0.9	0.2	-4.2	1.2	3.1
<i>Memorandum</i>									
World Growth Based on Market Exchange Rates	2.4	-3.6	6.0	4.6	0.2	0.5	-1.2	5.2	3.5
European Union	1.8	-6.0	4.7	4.4	0.3	0.5	-4.4	5.1	2.8
Middle East and North Africa	0.8	-3.0	4.1	3.7	0.1	0.0	...	...	...
Emerging Market and Middle-Income Economies	3.5	-2.3	6.5	5.2	-0.4	0.2	1.6	3.9	4.9
Low-Income Developing Countries	5.3	0.2	3.9	5.5	-0.4	0.3	...	...	...
<b>World Trade Volume (goods and services) 6/</b>	<b>0.9</b>	<b>-8.3</b>	<b>9.7</b>	<b>7.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.5</b>	...	...	...
Advanced Economies	1.4	-9.2	8.9	7.1	0.4	0.7	...	...	...
Emerging Market and Developing Economies	-0.2	-6.7	11.1	6.9	2.8	0.2	...	...	...
<b>Commodity Prices (US dollars)</b>									
Oil 7/	-10.2	-32.7	56.6	-2.6	14.9	3.7	-27.6	50.8	-6.5
Nonfuel (average based on world commodity import weights)	0.8	6.7	26.5	-0.8	10.4	1.1	15.4	17.1	-2.3
<b>Consumer Prices</b>									
Advanced Economies 8/	1.4	0.7	2.4	2.1	0.8	0.4	0.4	3.0	1.9
Emerging Market and Developing Economies 9/	5.1	5.1	5.4	4.7	0.5	0.3	3.2	5.1	4.1
<b>London Interbank Offered Rate (percent)</b>									
On US Dollar Deposits (six month)	2.3	0.7	0.3	0.4	0.0	0.0	...	...	...
On Euro Deposits (three month)	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	0.0	0.0	...	...	...
On Japanese Yen Deposits (six month)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	...	...	...

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during May 5–June 2, 2021. Economies are listed on the basis of economic size. The aggregated quarterly data are seasonally adjusted. WEO = World Economic Outlook.

1/ Difference based on rounded figures for the current and April 2021 WEO forecasts. Countries whose forecasts have been updated relative to April 2021 WEO forecasts account for approximately 80 percent of world GDP measured at purchasing-power-parity weights.

2/ For World Output, the quarterly estimates and projections account for approximately 90 percent of annual world output at purchasing-power-parity weights. For Emerging Market and Developing Economies, the quarterly estimates and projections account for approximately 80 percent of annual emerging market and developing economies' output at purchasing-power-parity weights.

3/ Excludes the Group of Seven (Canada, France, Germany, Italy, Japan, United Kingdom, United States) and euro area countries.

4/ For India, data and forecasts are presented on a fiscal year basis and GDP from 2011 onward is based on GDP at market prices with fiscal year 2011/12 as a base year.

5/ Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, Vietnam.

6/ Simple average of growth rates for export and import volumes (goods and services).

7/ Simple average of prices of UK Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in US dollars a barrel was \$41.29 in 2020; the assumed price, based on futures markets (as of June 2, 2021), is \$64.68 in 2021 and \$63.02 in 2022.

8/ The inflation rate for the euro area is 1.8% in 2021 and 1.3% in 2022, for Japan is -0.1% in 2021 and 0.6% in 2022, and for the United States is 4.0% in 2021 and 3.3% in 2022, respectively.

9/ Excludes Venezuela.

- **新兴市场和发展中经济体：**相比今年4月的《世界经济展望》，这组国家2021年的增长预测下调了0.4个百分点，主要是因为亚洲新兴经济体的预期增长率下降。印度在今年3月至5月经历了严重的第二波疫情，此后的信心的恢复速度预计较为缓慢，因此，其增长前景预测被下调。东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南）情况类似，近期疫情加剧阻碍了经济活动的恢复。与此同时，中国2021年的增长预测下调了0.3个百分点，原因是公共投资和总体财政支持缩减。其他地区2021年的增长预测普遍上调，主要是因为第一季度经济增长表现强于预期。拉丁美洲和加勒比地区的增长预测上调主要是由于巴西和墨西哥前景改善，其得益于以下因素，即第一季度实际表现好于预期，美国前景好转对墨西哥产生有利的溢出效应，以及巴西贸易条件改善。中东和中亚地区的一些国家（如摩洛哥和巴基斯坦）经济活动强劲，而另一些国家的前景有所恶化，总的来看，该地区整体的增长预测有所上调。在沙特阿拉伯，相比4月《世界经济展望》的预测，其非石油增长预测上调，而总体GDP预测下调，原因是今年早些时候石油产量低于“欧佩克+”（石油输出国组织国家，包括俄罗斯和其他非欧佩克石油出口国）的生产配额。撒哈拉以南非洲的2021年增长预测相比4月《世界经济展望》没有变化，其中，南非第一季度增长强于预期，因此其增长预测上调，但被其他国家的预测下调所抵消。撒哈拉以南非洲地区的疫情在恶化，这预计将对该地区的经济复苏产生不利影响。
- **低收入发展中国家**整体的2021年增长预测被下调了0.4个百分点，疫苗推广缓慢是阻碍复苏的主要因素（而来自发达经济体的更强劲外部需求起了一定抵消作用）。IMF工作人员的分析显示，低收入发展中国家需要支出近2000亿美元来抗击疫情，另外还需要2500亿美元才能回到疫情前的趋同路径（见[IMF2021年低收入国家的宏观经济形势和前景](#)）。相比其他社会群体，低技能工人和年轻人面对的劳动力市场前景仍然相对黯淡，这表明不平等在加剧，这些群体的收入降到极端贫困线以下的可能性在增大。相比疫情之前的预测，2020-2021年陷入极端贫困的人口预计将增加近8000万人。

**全球贸易：**尽管近期供给出现中断，但全球贸易量预计在2021年将增长9.7%，2022年将放缓到7.0%。商品贸易的复苏最初集中在与疫情有关的采购商品、耐用消费品和医疗设备上，之后将扩大到其他商品。服务贸易的复苏预计将更为缓慢，因为在各地的病毒传播都下降到低水平之前，跨境旅行仍将疲软。

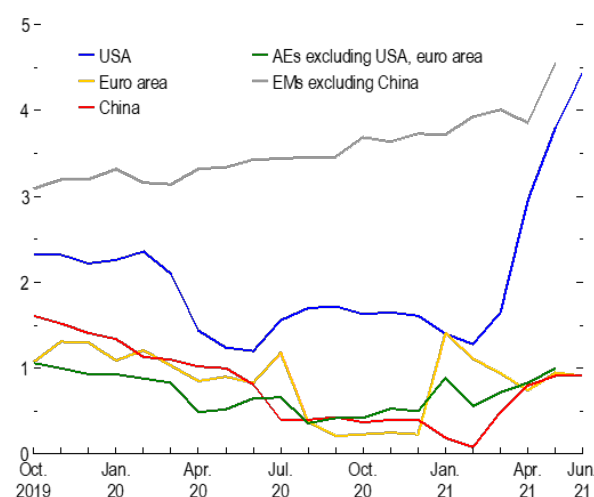


## 如果通胀预期上升，近期价格压力可能会持续下去

一些国家通胀高企，但到目前为止

Figure 5. Core Inflation  
(Annual percent change)

**止，通胀压力普遍得到控制：**由于发生食品短缺、全球食品价格上涨，撒哈拉以南非洲以及中东和中亚的一些新兴市场和发展中经济体的食品价格已经大幅上涨。货币贬值也导致进口商品价格上涨，这进一步提高了总体通胀。但核心通胀（不包括能源和食品价格影响）普遍得到控制（图 5）。美国的核心通胀最近加速上升（主要是二手车、木材和航空旅行价格上涨），其主要原因是疫情对经济活动造成的影响，而不是剩余产能的快速消耗。一次性的因素——例如，德国去年临时降低增值税的措施到期，以及随着租金和抵押贷款延期偿付规定到期，美国消费者价格中的住房价格成分上涨——也导致通胀暂时上升。



Sources: Haver Analytics; and IMF staff calculations.  
Note: AEs = advanced economies; EMs = emerging market economies.

**工资增长迄今为止总体平稳：**尽管美国的工资增长最近加快，但个人工资（亚特兰大联储工资增长追踪系统显示的相距 12 个月的水平）并未表明劳动力市场面临更大的压力。加拿大、西班牙和英国的数据也显示了类似的走势，即今年工资增长基本稳定。

**通胀前景：**一旦暂时性干扰因素充分传导到价格，大多数国家的通胀水平预计将在 2022 年回到疫情前的范围。这一判断建立在以下三个支柱上：一是虽然劳动力参与率有所下降，但劳动力市场供大于求现象依然明显（尽管据报道酒店和旅游等部门出现短缺和招聘困难）；二是通胀预期得以有效锚定；三是一些结构性因素导致价格对供大于求程度变化的敏感性下降，但预计仍将同过去一样发挥作用（有些因素可能已经加剧，例如自动化）。然而，一些新兴市场和发展中经济体 2022 年的通胀水平预计仍将高企，这在一定程度上是由于食品价格压力持续存在，以及石油价格上涨对进口国的传导效应有一定滞。

**在这种情况下，通胀预期将如何变化是影响经济前景的一个关键问题。**在从这场前所未有的经济衰退中实现复苏的过程中，许多因素在起作用，其中包括：在供给暂时短缺、物流存在瓶颈的情况下，需求加速增长；大宗商品价格不断上升；财政支持和宽松货币政策的力度依然很大；以及过度积累的家庭储蓄很可能随着经济重启而减少。在人们担心这些暂时的压力会变得更加持久的情况下，上述因素的共同作用可能导致中期通胀预期上升（多数经济体的中期通胀预期目前看来维持在接近中央银行目标的

水平)。中央银行应当就其对通胀驱动因素的理解和货币政策前景进行清晰的沟通，这对于塑造通胀预期仍至关重要。

## 风险偏于下行

全球基线预测的不确定性仍然很大，主要是与新兴市场和发展中经济体的前景有关。尽管增长表现可能比预测的更为强劲，但下行风险在近期仍占主导地位。

从上行方面看，全球疫苗合作的增强有助于防止疫情反复和出现新的变异病毒，比目前假设的情况更早地结束这场健康危机，并使经济活动能够更快恢复正常，特别是在新兴市场和发展中经济体。此外，健康危机若能更早结束，家庭过度储蓄就能得到比预期更快的释放，信心就会增强，企业就会开展更多前期投资支出。

从下行方面看，如果新兴市场和发展中经济体在采购和分配疫苗过程中面临物流障碍，导致疫苗接种速度比目前假设的更慢，那么经济增长就会弱于预期。疫苗接种的拖延将使新型变异病毒得以传播，已经接种疫苗的人群再次感染的风险可能增大。此外，如果人们仍然担心就业前景和收入保障，那么家庭过度储蓄的释放可能更为缓慢，从而会抑制总支出。

除了疫情相关的因素外，如果美国立法通过的基础设施和家庭支持一揽子计划比之前宣布的规模要小，或如果对经济活动产生的乘数效应比目前假设的要弱，那么美国的财政支持力度可能会低于预期。这会导致美国增长率低于基线水平，对贸易伙伴的溢出效应减弱。

以下情况也会导致经济增长弱于预期：融资环境急剧收紧，例如，如果通胀压力比预期持续时间更长，引起对货币政策前景的又一次重新评估（如在美国）；企业破产大幅增加；或加密资产等市场的价格调整引发更广泛的抛售。新兴市场和发展中经济体尤其可能遭受外部融资环境收紧和健康危机加剧的双重冲击，导致全球经济复苏的断层进一步扩大。更为疲弱的增长进而会对债务形势产生不利影响，并加剧财政风险。

最后，其他一些因素也会进一步拖累经济复苏，包括社会动荡、地缘政治紧张形势、重要基础设施受到网络攻击，以及与天气有关的自然灾害——气候变化已导致这些自然灾害发生的频率和严重程度都在增加。。

**情景分析：**我们在其他情景中分析了与疫情走势有关的两个重要下行风险，将受典型“易感-传染-恢复”（SIR）模型启发的流行病学模型与IMF的二十国集团模型的分析相结合。第一个情景侧重于新兴市场和发展中经济体；第二个情景考虑新型变异病毒也可能给发达经济体带来的风险（图6）。

在**第一个情景**中，假设新变异病毒导致新兴市场和发展中经济体在2021年下半年出现新一波感染。与基线情景中的假设一样，这里也假设疫苗供给仅会逐渐增加。所需的人员流动限制措施导致2021年下半年和2022年初的经济活动减缓。此外，发达经济体的通胀压力比预计持续更长时间，货币政策正常化的步伐比基线情景假设的更快。由于投资者对新兴市场和发展中经济体的前景感到担忧，随着全球长期利率上升和利

差显著扩大，这些地区的融资环境将收紧。发达经济体将通过贸易受到不利的溢出影响。相对于基线预测，全球产出2021年将下降约0.75%，2022年收缩幅度超过1.5%。尽管新兴市场和发展中经济体的产出将于2022年之后开始恢复，但增长的放缓和融资环境的显著收紧将导致更多破产，到2025年全球产出将比基线水平低1%左右。到2025年，全球产出的累计损失约为4.5万亿美元。新兴市场和发展中经济体所受冲击最大，产出损失约为3.5万亿美元。

在**第二个情景**中，假设感染性更强的新变异病毒不仅给接种率的国家带来风险，也影响到许多发达经济体。在这些发达经济体（在这些经济体，一些人对疫苗接种的犹豫态度已经、或今后可能导致接种速度放慢）。这一情景分析了出现传染性极强的变异病毒所产生的影响，以及其对新兴市场、发展中经济体以及发达经济体的疫情防控和经济形势的潜在影响。主要的假设是，这种新型变异病毒比阿尔法病毒传染性高50%，疫苗对这个新毒株具有相同的效力，疫苗部署与基线情景相同，但对疫苗接种的犹豫态度最终会限制接种人数。此外，假设感染率上升导致人员流动减少，即使是在发达经济体，并假设人员流动与经济活动之间的关系与2020年第四季度和2021年第一季度观察到的情况相同。<sup>1</sup>在疫苗普及程度高的国家（如英国和加拿大），影响将是温和的；而疫苗接种滞后的国家（如印度和印度尼西亚）将是二十国集团中受影响最大的。假设经济活动的持续疲软将对各经济体的供给能力造成持久破坏。2021年和2022年的全球增长率将比基线预测低0.8个百分点以上。新兴市场和发展中经济体2021年和2022年的GDP增长率将比基线预测低1个百分点左右。同时，对疫苗接种的犹豫态度和全球溢出效应将使发达经济体2021年和2022年GDP增长率降低约0.75个百分点。到2025年，全球产出仍比基线预测低0.5%左右，但到那时的累计损失与第一个情景中的损失十分相似，即略低于4.5万亿美元。然而，损失的分布是不同的——发达经济体所占比例更大，其累计损失超过2.5万亿美元。

## 需要采取有效的多边行动来遏止分化趋势

考虑到下行风险显著和各国在全球遏制疫情方面的共同目标，多边行动对于加强全球前景和扭转分化态势起着重要作用。

**全球疫苗部署：**当务之急是确保在全球范围内迅速提供疫苗，并显著加快疫苗推广步伐（相对于基线情景假设的步伐）。国际社会需要大力推进疫苗接种，确保实现全球群体免疫。这将挽救人们的生命（见IMF2021年7月[二十国集团监督说明](#)），防止出现新型变异病毒，为全球经济复苏实现数万亿美金的产出增长。IMF工作人员最近就结束这场疫情提出了一个方案，其得到世界卫生组织、世界银行和世界贸易组织的[认可](#)。该方案提出了以下目标，即到2021年底和2022年上半年，将所有国家的疫苗

---

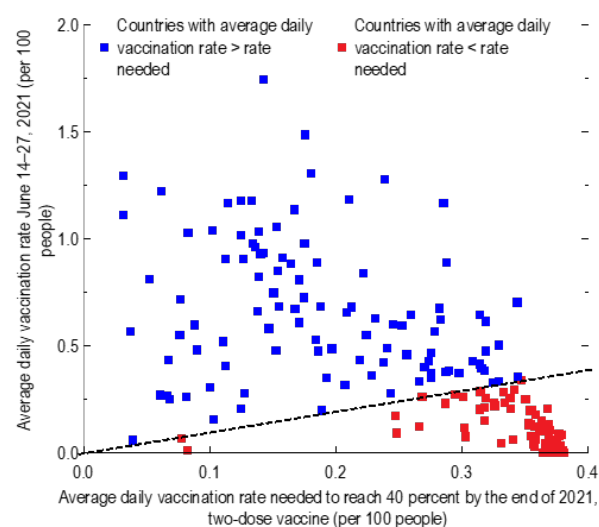
<sup>1</sup> 关于这一情景依据的假设和SIR模型分析，详见即将发表的IMF工作人员工作文章“疫情预测框架：风险分析的运用”。

接种率至少分别提高至 40% 和 60%，并确保提供充足的诊断和治疗手段。<sup>2</sup>所需的前期赠款和优惠贷款资金估计约为 500 亿美元。

- **疫苗推广极不均衡**：截至 2021 年 6 月底，全球范围内已经施打约 30 亿剂疫苗，其中近 75% 是在发达经济体和中国施打的。在低收入国家，不到 1% 的人口接种了一剂疫苗。大多数低收入国家主要依赖疫苗集体采购机制，包括“新冠肺炎疫苗实施计划”（COVAX）和“非洲疫苗采购信托”（AVAT）。截至 2021 年 6 月底，这些机制向约 90 个国家提供了不到 1 亿剂疫苗。
- **40% 和 60% 的目标**：为了在 2021 年底之前实现 40% 的接种率目标，需要维持全球疫苗接种进度并保证公平分配。截至 2021 年 6 月底，全球每天的疫苗接种量约为 4000 万剂，其中，中国每天接种量达 2000 万剂以上。高收入国家每天接种 700 万剂。与此形成对照，低收入国家每天接种量少于 10 万剂。为实现上述建议提出的目标，必须大幅增加对低收入和中低收入国家的疫苗供应和交付。在近一半的国家，近期的每日接种率低于到 2021 年底实现 40% 目标所需的接种率。

- **保证公平供应疫苗的重点行动**：全球社会最近向 COVAX 承诺了额外的资金，这些资金将能够满足 91 个低收入国家约 30% 人口的接种需求。尽管几乎所有新兴市场和发展中经济体最终都有望实现 60% 的接种率（综合利用 COVAX 订单、AVAT 等地区性安排、双边协议等各种途径），但大部分疫苗只能到 2021 年晚些时候或 2022 年才能交付。这种滞后使全球人口中很大一部分继续面临感染风险，并增加了病毒发生新变异的风险。因此，目前迫切需要已采购过剩疫苗的国家**捐赠疫苗**，疫苗生产企业**优先**向低收入

Figure 7. Gaps in Vaccination Rates across Economies (Percent)



Sources: Our World in Data; and IMF staff calculations.  
Note: Outliers with average above 3 are not depicted to maintain scale. Countries that have already reached 40 percent are excluded. Dashed line indicates the 45-degree line.

和中低收入国家交付疫苗，并**取消**疫苗和原材料的**出口限制**。七国集团最近作出今年提供约 5 亿剂疫苗的承诺令人鼓舞，但为了实现上述疫苗接种目标，还需开展更多工作。**2021 年应实现总共 10 亿剂的疫苗分享**，其中至少 2.5 亿剂应在 9 月之前到位。需要开展投资以**扩大全球疫苗生产能力**，保证疫苗加强针的供应，

<sup>2</sup> 见 Agarwal 和 Gopinath, [IMF 工作人员讨论说明 2021/004](#)。

并建立缓解以应对现有生产企业的意外故障。大型经济体应先行提供公共融资和作出采购承诺，这有助于加快这一过程，并激励对整个供应链开展进一步投资，包括原材料、灌封设备以及扩大存储和分发渠道等各个环节。同时，为了[追踪病毒变异](#)，并减轻疫情造成的健康和经济负担，还需要约 250 亿美元的额外赠款资金。

**支持资金受限的经济体。**在这场危机发生之前，许多国家的债务水平已经很高，扩大医疗和社会支出的资源有限。向这些国家提供国际流动性对于帮助它们抗击危机至关重要。IMF 提议开展一轮规模相当于 6500 亿美元的[特别提款权（SDR）普遍分配](#)，这将解决全球补充现有储备资产的长期需求。这轮约 2750 亿美元的 SDR 分配将提供给新兴市场和发展中经济体。其中很多国家目前需要在以下方面做出艰难的选择，包括满足基本的医疗和社会支出需求，为经济提供更广泛的支持，以及履行外债偿还义务。因此，SDR 分配将缓解其中一些制约，帮助它们更好地做出权衡取舍。正如七国集团最近认可的，外部状况强劲的经济体将 SDR 转借给更为脆弱的经济体将进一步扩大新一轮分配的影响。这轮 SDR 分配将补充 IMF 的现有工作和更广泛的多边举措（如“[暂缓债务偿付倡议](#)”）——这些措施旨在缓解疫情对资金受限经济体的影响。在主权债务不可持续或融资需求非常严峻的情况下，债权人应与有关国家合作，根据二十国集团商定的“共同框架”，延长债务期限，推迟利息和本金支付，或明确注销债务。更广泛而言，应实行全球最低有效企业税，从而减少利润转移，这有助于增加财政收入，包括在新兴市场和发展中经济体。

**减缓气候变化：**各国面临的另一个重大挑战是，减少碳排放，减缓全球升温，避免给人类健康和经济带来灾难性的后果。最容易受到这方面影响的经济体，在全球碳排放总量中所占比例最小，并且应对这一问题的资源往往十分有限。我们需要实施一个以碳定价为核心的“多管齐下”的战略，必要时灵活加以设计，并采用能够实现同等排放结果的其他机制。排放大国应率先推动实施按国家发展水平区分的国际碳价下限。碳定价机制产生的财政收入可以用于向生计受到能源转型冲击的人们提供补偿性转移支付，以及用于扩大补救性社会支出，以抵消空气污染对健康和认知发展的不利影响。同时，需要推动绿色基础设施，并为绿色技术研究提供补贴，通过促进可再生能源生产、改进电池存储技术、增加电动汽车充电站数量，以及改造建筑物，加快降低碳依赖程度（关于实施这些政策的详细介绍，见 2021 年 6 月 IMF 二十国集团说明文件“[实现净零排放](#)”）。正如[2020 年 10 月《世界经济展望》第三章](#)所述，这一“多管齐下”的方法能够以合理的全球产出过渡成本实现所需的减排目标。

## 在国家层面采取谨慎协调的行动，以加强经济复苏

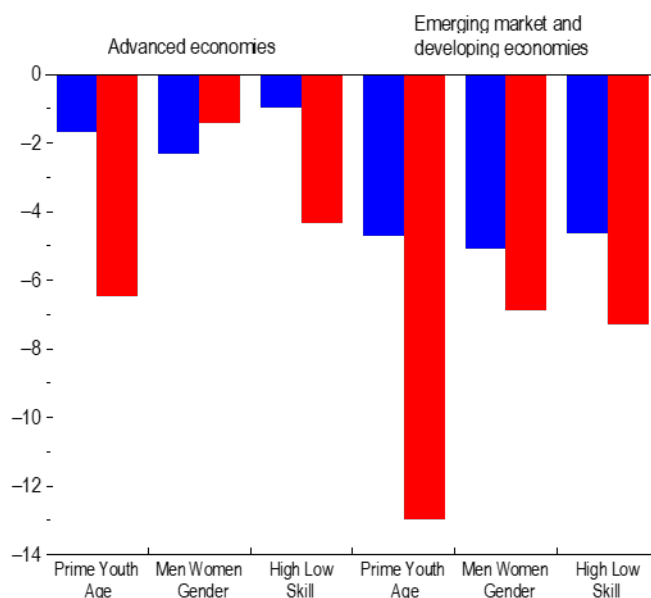
需要采取有效的多边行动，以遏制分化态势，减轻不利的溢出效应，并缓解各经济体面临的政策空间约束。国家层面的政策需要强化多边行动，促进可持续、包容性复苏。

**针对危机不同阶段调整政策：**2021 年 4 月《世界经济展望》提出了针对危机不同阶段实施的政策：首先是**走出危机最严重阶段**，为此应优先安排医疗卫生支出，并向受影响的家庭和企业提供有针对性的支持；然后是**巩固复苏**，根据可用政策空间重点扩大财政和货币支持，包括通过补救措施扭转防疫封锁导致的人力资本积累倒退；最后是**投资于未来**，推动实现长期目标。这些目标包括扩大生产能力、加快降低碳依赖度（同时管理碳出口商转型风险）、充分利用数字化带来的好处，并通过加强社会安全网、教育和劳动者培训来确保公平分享收益。应当在可信的中期财政框架内实施财政措施，以维持债务可持续性。这种因地制宜的方式仍是各国采取政策行动的总体指导原则。

**各国当前处于第一阶段或正在**

**向第二阶段过渡：**然而，即使在产出已经恢复或接近恢复到疫情前水平的国家，复苏进程也远远没有完成，从劳动力市场角度看更是如此。就业率已经从 2020 年第二和第三季度的谷底回升，但总体仍低于疫情前水平（图 8）。此外，就业的恢复极不均衡，所有经济体的年轻人和低技能工人以及新兴市场和发展中经济体的女性仍是受冲击最大的群体。就业率仍然低迷是由若干因素共同作用所致。其中包括，健康危机仍在持续，导致经济无法完全重启；员工担心办公场所的健康风险；由于经济复苏仍然面临不确定性，企业不愿雇佣新员工。在一些国家，特别是发达经济体，转移支付和失业保险有效地缓解了人们的收入损失，但也可能推迟了其再就业。

**Figure 8. Employment Rate**  
(Average percent difference from 2019:Q4 to 2021:Q1)



Sources: International Labour Organization; Organisation for Economic Co-operation and Development; and IMF staff calculations.  
Note: The bars are derived from year fixed effects in a regression of each employment rate class on time and country fixed effects, to account for sample changes (see Karabarbounis and Neiman 2014). High skill = tertiary education and above; Low skill = post secondary, nontertiary education and below. Prime age = 25 to 54 years old; Youth = 15 to 24 years old.

**艰难实现平衡：**为了最终完成复苏进程，相关政策需要在三个阶段目标之间艰难地进行平衡，政策回旋空间往往有限。疫苗接种率和住院率能够显示一个经济体是否已经进入第二阶段，从而有助于引导促进复苏的政策选择。

- **财政政策**应继续优先安排医疗卫生支出，包括加强疫苗生产和分配基础设施，增加相关人员，以及开展公众健康宣传活动以提高接种率。各国在这方面的财政政策空间各不相同。在财政空间更为有限的新兴市场和发展中经济体，支出应当从针对性不强的补贴和经常性支出，转向医疗、社会和基础设施支出，这有助于创造一定的必要政策空间。但许多国家特别是低收入发展中国家需要满足疫情相关支出和更广泛的发展支出需求，而它们的国内收入来源有限，因此需要强有力的国际支持，正如我们前面所述。如果健康指标允许广泛重启经济，那么可以逐步取消有针对性的救助、转移支付和短期工作计划。这也将使有关国家能够提供更广泛的支持，包括扩大公共投资，推进实现复苏第三阶段的目标（“投资于未来”）。这些措施应在可信的财政框架内实施，例如，事先批准有关收入措施，一旦复苏企稳则加以实施——这需要提前规划和谨慎沟通，以获得公众的支持。这样做能释放政策空间，以便更好地兼顾以下两方面的目标：一是在近期提供支持，二是保证有充分的财政资源应对未来的衰退或满足长期结构性目标。对于债务水平高企、面临财政风险、迫切需要重建缓冲的国家，这尤为重要。
- **货币政策**：中央银行总体上不应过于担心暂时的通胀压力，在基础价格走势更加明朗之前避免收紧货币政策。但暂时的压力有可能变得持久存在，中央银行需要提前采取行动。在这一前所未有的复苏过程中，中央银行就货币政策前景作出清晰沟通尤为重要。在经济正在复苏、疫苗接种进度较快的国家，中央银行可以开始发出退出超常规货币支持的信号（如美联储6月所做的）。更一般而言，中央银行应做好准备，在有关指标显示复苏步伐快于预期的情况下，迅速采取相应的行动（如加拿大银行在4月和7月缩减资产购买计划）。
- **金融部门政策**必须在以下两方面之间实现艰难的平衡：一方面，避免因过早取消支持而导致企业破产突然增加；另一方面，防止支持政策维持太久而导致低效“僵尸”企业持续生存。2020年以来实施的超常规措施（包括信用担保、债务延期偿付、放宽拖欠贷款的分类和拨备指导原则）应逐步提高针对性。例如，应重点关注仍苦苦挣扎的接触密集型部门。政策制定者应进一步改善非银行机构监管框架，强化监管，并加强银行和企业资产负债表数据的收集工作。此外，他们还应增强破产框架和制度，或实施快速庭外重组程序。
- **做好准备应对外部融资环境收紧**：如果新兴市场货币对美元贬值、进口价格上涨传导到国内通胀、收益率曲线变陡，那么在美国货币政策收紧的情况下，这些经济体的中央银行应对其国内失衡的空间就会受到限制。在这种情况下，谨慎的做法是尽可能延长债务期限，为利率上升做好准备，那些拥有大量外币借款的国家更应如此。另外，还应防止资产负债表错配进一步加剧。

一旦健康危机得到控制、经济复苏得以巩固，相关政策必须更加关注促进就业、信贷和其他生产投入的转变，以利用新的增长机会（例如，推进数字化或降低碳依赖

度)。政策还应确保广泛而公平地分享收益，相关措施包括加强社会安全网，保障关键的医疗卫生和教育支出，为劳动者培训提供资金，以及投资于儿童保育和老人护理，以促进疫情后劳动力市场的更广泛参与。应通过提高税收累进程度、填补漏洞和减少税收支出来为上述举措提供资金，这有助于减轻不平等，同时有助于重建缓冲以应对下一次衰退。

只有在全球范围内击退疫情，复苏才可能稳固。应当在多边和国家层面实施协调一致、方向明确的政策行动，这能使所有经济体实现持久复苏，而如果没有这些政策行动，全球经济的断层将继续扩大——许多国家将在健康危机中挣扎更长时间，而少数国家逐步恢复正常，但仍面临疫情卷土重来的威胁。

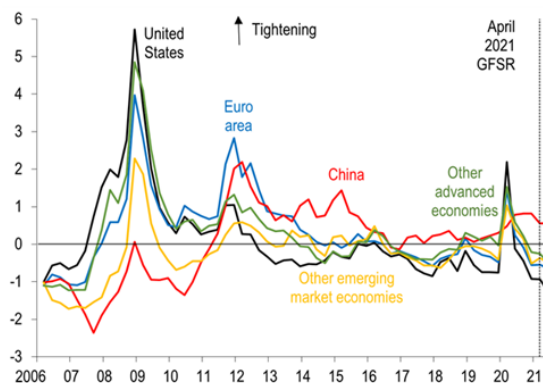


## 专栏 1. 全球融资环境已经放松，仍然有利于经济增长

融资环境依然十分宽松——大约处于历史分布的第 10 百分位数——尽管新冠变异病毒令人担心，并且市场也担忧通胀上升可能比预期更为持久。自 2021 年 4 月《全球金融稳定报告》发布以来，发达经济体特别是美国的融资环境已进一步放松，达到全球金融危机之前的水平（专栏图 1.1）。<sup>1</sup> 这种放松的驱动因素包括股价上扬、信用利差收紧以及房价迅速攀升。在多数新兴市场经济体，融资环境几乎没有变化，因为一些国家货币政策的收紧抵消了资产价格的上涨。

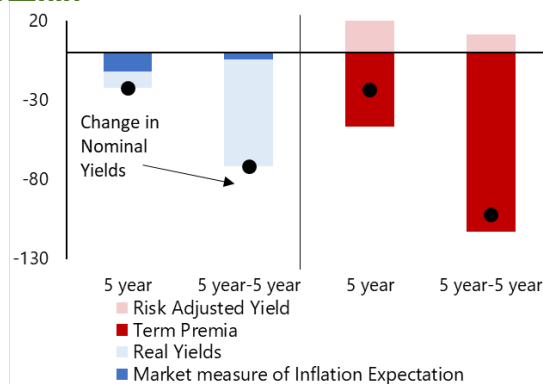
截至 3 月中旬，美国 10 年期名义利率上升了约 70 个基点，此后在市场显著波动的环境下，自 4 月初大幅下降。对美国利率的变动进行分解，可以看出 10 年期利率的下降主要是由期限溢价缩小导致的。联邦公开市场委员会 2021 年 6 月会议之后预期政策利率的上升在一定程度上抵消了 10 年期利率的下降。事实上，投资者认为，联邦公开市场委员会的政策沟通比预期更偏向鹰派。实际利率也已下降，特别是五年之后的五年预期实际收益率，这表明投资者可能下调了对美国长期增长的预期。与此形成对照，基于市场的通胀预期指标几乎没有变化。同时，利率波动已经加剧，特别是较短期的利率，这是由于通胀预期的不确定性增大，并且市场认为美联储可能比预期更早地启动政策常态化进程。市场对于美联储比预期更快加息的担忧看来对新兴市场产生了溢出影响，而这些市场的本币收益率仍处在较高水平。近几个月，一些新兴市场的中央银行收紧了货币政策，以应对国内通胀压力，这导致本币债券收益率上升。此外，投资者看来已将未来几年利率大幅上升纳入其当前的定价。

专栏 1.1. 融资环境指数  
(偏离均值的标准差)



来源：Bloomberg Finance L.P.、Haver Analytics 和 IMF 工作人员的计算。  
注释：GFSR=《全球金融稳定报告》。

专栏图 1.2. 基准名义 10 年期美国国债收益率变化的驱动因素  
(基点)



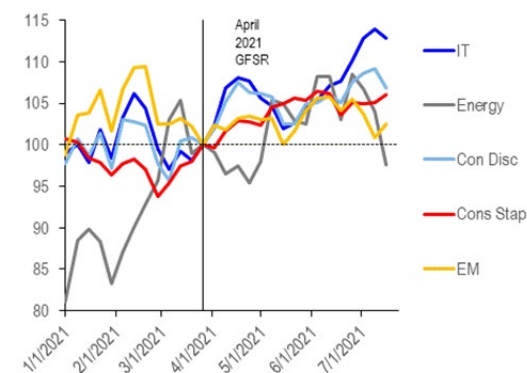
来源：Bloomberg Finance L.P. 以及 IMF 工作人员的计算。

尽管最近出现对复苏力度和变异病毒的担忧，但企业利润前景的改善推动全球股票价格上涨。美国和拉丁美洲的股票指数上涨幅度最大，其次是欧洲和亚洲新兴市场国家。虽然股市最近有所调整，特别是在能源部门，但所有主要部门表现良好。相比疫情初期，投资者对不同部门的区别对待程度缩小（专栏图 1.3）。市场隐含的股票波动性已下降到低于历史通常水平，尽管最近有所回升。

全球投资级和高收益企业债券利差已经收窄至全球金融危机之后的低点。尽管这种收窄反映了信用评级的稳步改善以及违约率的下降，但最近市场开始担心投资者承担信用风险是否得到了充分的补偿，特别是在新冠病例再度激增的情况下。新兴市场的本币和硬通货企业债券利差也已普遍收窄。在主要地区，主权政府、非金融企业和金融企业的硬通货债券发行都很强劲，这是因为外部融资环境有利、投资者风险偏好高涨。新兴和前沿经济体的硬通货债券发行最近也急剧增加，但流入新兴市场（中国除外）的本币资金依然疲软。

一些国家的高风险资产市场价格上扬、房价上涨，股票和信贷市场波动性仍然很低。在这种情况下，对通胀和货币政策前景的重新评估可能导致美国利率从当前低水平上突然上升、融资环境急剧收紧。这种收紧可能对新兴市场产生不利的溢出影响，对那些复苏刚刚起步、政策空间有限、公共和私人部门杠杆率很高的国家尤其有害。

专栏图 1.3.全球股票指数  
(指数: 2021年3月26日=100)



来源: Bloomberg Finance L.P. 以及 IMF 工作人员的计算。  
注释: Con Disc = 消费者相机选择; Cons Stap = 消费者日常用品; EM = 新兴市场; GFSR = 《全球金融稳定报告》; IT = 信息技术。

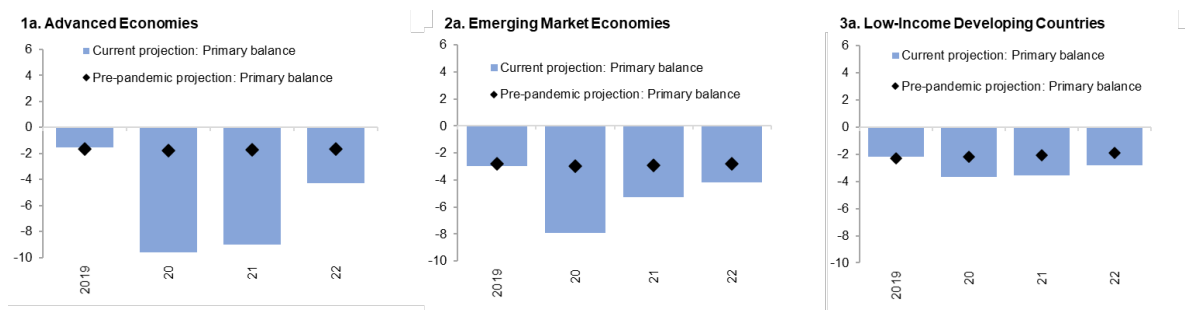
本专栏的作者是 Sergei Antoshin、Yingyuan Chen、Rohit Goel 和 Sheheryar Malik。

<sup>1</sup> 2021年4月《全球金融稳定报告》的截止日期是2021年3月31日。

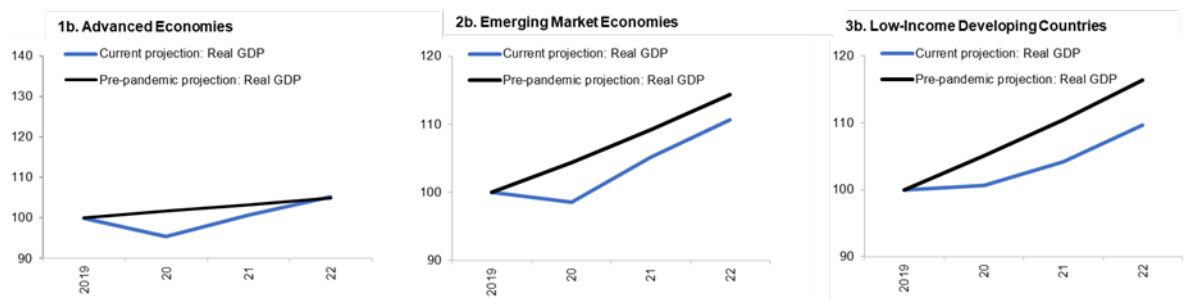
## 专栏 2. 财政形势与前景

2020年，全球政府债务达到接近全球GDP100%的空前水平，预计2021年和2022年仍将维持在这一水平（专栏表2.1）。自2021年4月《世界经济展望》发布以来，预计的2021年全球平均财政赤字与GDP之比已降至8.8%，下降了0.5个百分点，原因是美国和中国赤字预测值下降，同时在一定程度上被欧洲（德国、法国、意大利）的赤字预测值上升所抵消。能够获得融资的国家继续为本国经济提供财政支持，这进一步加剧了收入不同的各组国家在政策应对和复苏进程上已经存在的分化状态（专栏图2.1-2.2）。截至2021年7月初，已经宣布的抗疫财政措施估计达到16.5万亿美元。<sup>1</sup>在发达经济体，4.6万亿美元的疫情相关收入和支出措施仍有待在2021年和之后的年份实施，而在新兴市场经济体和低收入发展中国家，大多数措施已在2020年到期。

专栏图 2.1. 新冠疫情对广义政府财政余额预测的影响，2019-2022年（占GDP的百分比）



专栏图 2.2. 新冠疫情对实际GDP预测的影响，2019-2022年（指数；100 = 2019年）



来源：IMF《世界经济展望》数据库以及IMF工作人员的计算。

注释：基本余额是不包括净利息支出的总体余额。图1b不包括黎巴嫩、叙利亚和委内瑞拉。疫情前预测值来自2020年1月《世界经济展望》。

自2021年4月《财政监测报告》发布以来，发达经济体继续提供财政支持，以缓解新冠疫情的影响，促进经济复苏。在美国，拜登政府提出了规模相当于2021年GDP18%的多年期一揽子支出计划：美国家庭计划（2万亿美元）以及美国就业计划（2.3万亿美元）。<sup>2</sup>尽管这些计划继续为脆弱家庭提供支持，但其主要目的是加强经济复苏。美国就业计划还侧重于通过积累人力和实体资本来促进长期增长和经济转型。“下一代欧盟”基金同样关注公共投资

<sup>1</sup> 详见《财政监测报告》各国应对新冠疫情财政措施数据库。

<sup>2</sup> 这两项一揽子计划不包括在《财政监测报告》各国应对新冠疫情财政措施数据库中，因为其最终规模和措施，以及与新冠疫情相关程度目前尚不确定。

## 《世界经济展望》更新，2021年7月

和目标，其在6月发行了第一批债券，筹集到200亿欧元。此外，在2021年3月底和4月，受到新一波疫情冲击的一些欧盟国家批准了补充预算，或延长了对企业、受影响劳动者以及医疗卫生系统的财政支持期限（法国、德国、意大利）。此外，一些国家延长了流动性支持计划的实施期限（如意大利、马耳他、葡萄牙）。澳大利亚和加拿大的2021年预算都包括新的多年期复苏支持措施，规模约为GDP的5%。

总的来说，2021年的财政赤字规模预计为GDP的9.9%，比2021年4月《世界经济展望》的预测低0.4个百分点，原因是美国的刺激计划的后期实施比例增大，其影响超过了其他发达经济体提供的额外疫情相关支持的影响。发达经济体2021年底的债务预计将为GDP的122.5%。未来的财政行动应依据可信的中期战略，一旦经济进入复苏阶段则重建财政缓冲。事实上，一些国家已在维持当前支出的同时宣布了中期计划（如加拿大、英国）。

**新兴市场经济体** 2021年的财政赤字预计为GDP的7.1%（比2021年4月《世界经济展望》的预测低0.5个百分点）。对于一些国家，根据今年前段时期的财政结果或增长预测的调整，我们下调了其赤字预测（中国、南非）。其他一些国家计划采取额外的财政措施，缓解疫情反复对经济造成的影响（巴西、印度）。预计2021年政府债务将上升到65.1%，中国是主要原因。一些国家为防止通胀而采取加息措施可能导致用于支持经济的财政政策空间缩小。相关政策应纳入中期财政框架。政策空间耗竭、财政风险增加的国家应更加重视防止出现破坏性影响的债务形势。具有可信财政规则的国家可能有能力开展更为渐进的调整。

相比2021年4月《世界经济展望》，**低收入发展中国家** 2021年的总体财政赤字被上调了0.3个百分点，主要原因是重新实施燃料补贴，以及尼日利亚增加了与新冠疫情和安全保障有关的支持。不过，低收入发展中国家的赤字规模为GDP的5.2%，仍大大低于发达和新兴市场经济体的水平，这反映了它们面临的融资约束——这些国家的60%左右被评估可能处于或已处于债务困境。2021年的公共债务与GDP比率预计为48.5%。在低收入发展中国家中，一些国家已经宣布准备实施债务重组，一些国家已经寻求二十国集团“共同框架”下的债务减免（乍得、埃塞俄比亚和赞比亚）。为了实现债务可持续性以及联合国可持续发展目标，这些国家在复苏企稳之后需要调动国内收入，提高支出效率，制定中期财政框架，并实施结构性改革以促进私人部门活动。

在制定中期财政计划时，各国应分析相关风险和缓解措施。由于财政缓冲减少，经济前景不确定，并且向企业提供疫情相关贷款和信用担保带来的财政风险可能在几年内显现出来，因此，开展上述分析尤为重要。与经济增长走势一样，各国面临的风险也不尽相同。如果全球利率上升速度快于预期，各国（特别是拥有高债务和非储备货币的国家）的政策回旋空间将缩小。

专栏表2.1. 广义政府财政余额和债务总额，2018-2021年  
(占GDP的百分比)

	Overall Fiscal Balance						Gross Debt					
				Current Projections	Difference from April 2021 WEO Projections					Current Projections	Difference from April 2021 WEO Projections	
	2018	2019	2020	2021	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2020	2021
<b>World</b>	-3.0	-3.7	-10.3	-8.8	0.5	0.5	82.3	83.7	98.7	98.8	1.4	-0.1
<b>Group of Twenty (G20)</b>	-3.6	-4.3	-11.3	-9.7	0.5	0.6	89.7	91.5	108.4	108.7	1.8	0.2
<b>Advanced Economies</b>	-2.5	-3.0	-10.9	-9.9	0.8	0.4	102.5	103.7	122.8	122.5	2.7	0.0
Advanced G20	-3.1	-3.6	-11.8	-11.0	0.8	0.6	111.2	112.7	133.9	133.5	3.0	-0.2
United States <sup>1,3</sup>	-5.4	-5.7	-14.7	-13.3	1.1	1.8	106.6	108.2	133.6	134.5	6.5	1.7
Euro Area	-0.5	-0.6	-7.2	-7.9	0.4	-1.2	85.8	84.0	98.0	100.1	1.2	1.9
Germany	1.8	1.5	-4.5	-7.2	-0.3	-1.8	61.8	59.7	69.7	73.0	0.8	2.7
France	-2.3	-3.1	-9.2	-9.3	0.7	-2.1	98.0	97.6	115.1	117.2	1.6	2.0
Italy	-2.2	-1.6	-9.5	-11.1	0.0	-2.3	134.4	134.6	155.8	157.8	0.2	0.6
Spain <sup>2</sup>	-2.5	-2.9	-11.0	-8.6	0.5	0.4	97.4	95.5	120.0	120.1	2.9	1.8
Japan	-2.7	-3.1	-10.7	-9.2	1.9	0.2	232.5	235.5	254.6	256.5	-1.6	0.0
United Kingdom	-2.2	-2.3	-13.5	-11.7	0.0	0.0	85.8	85.2	103.7	107.0	0.1	-0.2
Canada <sup>3</sup>	0.3	0.5	-10.9	-7.4	-0.2	0.4	88.8	86.8	117.8	111.0	0.0	-5.3
Australia <sup>4</sup>	-1.3	-4.4	-9.6	-8.7	0.3	1.7	41.7	46.6	58.1	62.6	-5.0	-9.5
Korea	2.6	0.4	-2.2	-2.9	0.6	0.0	40.0	42.1	47.9	51.8	-0.8	-1.3
<b>Emerging Market Economies</b>	-3.8	-4.7	-9.7	-7.1	0.1	0.5	52.5	54.8	64.0	65.1	-0.3	0.0
Excluding MENAP Oil Producers	-3.9	-4.9	-9.8	-7.3	0.1	0.6	54.3	56.3	66.0	67.6	-0.1	0.5
Emerging G20	-4.3	-5.4	-10.3	-7.5	0.1	0.8	53.3	55.9	65.4	67.2	-0.2	0.5
Asia	-4.5	-5.9	-10.8	-8.5	0.1	0.8	54.4	57.3	67.3	71.0	-0.4	1.1
China	-4.7	-6.3	-11.2	-8.3	0.2	1.3	53.8	57.1	66.3	70.3	-0.5	0.7
India	-6.3	-7.4	-12.8	-11.3	-0.5	-1.3	70.2	73.9	89.4	90.1	-0.2	3.5
Indonesia	-1.8	-2.2	-5.9	-6.2	0.0	0.0	30.4	30.6	36.6	41.9	0.0	0.5
Europe	0.3	-0.7	-5.6	-3.7	0.3	-0.2	29.7	29.2	37.9	37.5	0.3	0.5
Russia	2.9	1.9	-4.0	-1.1	0.1	-0.3	13.6	13.8	19.3	18.0	-0.1	-0.1
Turkey	-3.8	-5.6	-5.3	-5.9	0.1	-0.2	30.2	32.6	39.5	40.2	2.7	3.1
Latin America	-5.1	-4.1	-8.8	-5.3	0.0	0.4	67.5	68.4	78.3	73.5	0.6	-2.4
Brazil <sup>5</sup>	-7.1	-5.9	-13.4	-6.3	0.0	2.0	85.6	87.7	98.9	91.8	0.0	-6.6
Mexico	-2.2	-2.3	-4.5	-3.3	0.1	0.1	53.6	53.3	61.0	59.9	0.4	-0.6
MENAP	-2.7	-3.9	-9.7	-5.7	0.2	0.0	44.1	49.0	54.9	50.7	-1.6	-3.0
Saudi Arabia	-5.9	-4.5	-11.3	-3.5	-0.2	0.3	19.0	22.8	32.5	30.0	0.1	-1.0
South Africa	-4.1	-5.3	-12.0	-9.2	0.2	1.3	56.7	62.2	77.1	77.5	0.0	-3.3
<b>Low-Income Developing Countries</b>	-3.4	-3.8	-5.5	-5.2	0.0	-0.3	42.7	44.2	49.0	48.5	-0.5	-0.1
Nigeria	-4.3	-4.7	-5.8	-5.5	0.1	-1.2	27.7	29.2	35.0	32.9	-0.1	0.9
<b>Oil Producers</b>	0.0	-0.5	-8.3	-4.5	0.0	-0.2	44.1	45.5	57.9	54.7	-0.9	-1.5
<b>Memorandum</b>												
World Output (percent)	3.6	2.8	-3.2	6.0	0.1	0.0						

Source: IMF staff estimates and projections.

Note: All country averages are weighted by nominal GDP converted to US dollars (adjusted by purchasing power parity only for world output) at average market exchange rates in the years indicated and based on data availability. Projections are based on IMF staff assessments of current policies. In many countries, 2020 data are still preliminary. For country-specific details, see "Data and Conventions" and Tables A, B, C, and D in the April 2020 *Fiscal Monitor* Methodological and Statistical Appendix. MENAP = Middle East, North Africa, and Pakistan; WEO = *World Economic Outlook*.

<sup>1</sup> For cross-country comparability, expenditure and fiscal balances of the United States are adjusted to exclude the imputed interest on unfunded pension liabilities and the imputed compensation of employees, which are counted as expenditures under the 2008 System of National Accounts (2008 SNA) adopted by the United States but not in countries that have not yet adopted the 2008 SNA. Data for the United States in this table may thus differ from data published by the US Bureau of Economic Analysis.

<sup>2</sup> Including financial sector support.

<sup>3</sup> For cross-economy comparability, gross debt levels reported by national statistical agencies for countries that have adopted the 2008 System of National Accounts (Australia, Canada, Hong Kong SAR, United States) are adjusted to exclude unfunded pension liabilities of government employees' defined-benefit pension plans.

<sup>4</sup> The underlying projection does not reflect impacts of the most recent lockdowns in Australia, and subsequent fiscal measures announced by the Commonwealth and the New South Wales governments. Projections for 2020 are based on actual estimates for the fiscal year 2019-20 and IMF staff projections for the fiscal year 2020-21 (ended June 2021). Gross debt is based on the market value.

<sup>5</sup> Gross debt refers to the nonfinancial public sector, excluding Eletrobras and Petrobras, and includes sovereign debt held by the central bank.