中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院　　2021 年 4 月 7 日　　2021 年第 43 期（总第 479 期）

全球经济复苏加快，IMF 再度调升全球经济增长预期

北京时间 4 月 6 日晚间，国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》，预计全球经济 2020 年萎缩 3.3%，较今年 1 月调降 0.2 个百分点；预计 2021 年和 2022 年分别增长 6%和 4.4%，较今年 1 月预测上调 0.5 和 0.2 个百分点。主要关注点如下：

第一，全球经济复苏前景有所改善。自去年下半年以来，多数国家和地区逐渐放松封锁措施，经济复苏逐渐快于预期。今年以美国为代表的主要发达经济体继续推出财政支持措施，全球疫苗推广加速，经济复苏形势进一步好转，IMF 普遍上调主要经济体增长预期。预计 2021 年美国、欧元区、日本、中国经济增速分别为 6.4%、4.4%、3.3%和 8.4%，分别较今年 1 月上调 1.3、0.2、0.2 和 0.3 个百分点。得益于空前宽松的财政货币政策，各国逐渐从经济衰退中恢复，但疫情对生产率的破坏以及在不同国家的演变路径和差异化影响增加了经济复苏难度，可能引发长期经济损失。IMF 预计 2024 年世界产出比疫情前预测值下降约 3%。不过，与 2008 年全球金融危机期间相比，由于当前金融部门总体稳定，预计长期经济影响将低于上一轮危机。

第二，全球经济复苏存在三大不平衡不匹配现象。一是区域复苏分化，相比许多发展中国家，发达经济体复苏步伐更快。上一轮危机期间发达经济体受到的冲击更大，而此次疫情对低收入国家和新兴市场冲击更大。预计 2020-2022 年间，新兴市场和发展中经济体（除中国外）累积人均收入损失相当于 2019 年人均 GDP 的 20%，而发达经济体损失预计为 11%。一定程度上是因为发达经济体政策支持力度更大，疫苗普及速度更快。**二是国家内部不同行业和群体收入分化。**此次新冠疫情对供给和需求端同时带

来严峻冲击，但对需求端的冲击更加严重。在经历了短暂且同步的崩溃之后，主要国家工业生产已基本恢复到疫情前水平，产业链和供应链逐渐恢复，但接触密集型服务消费仍然低迷，旅游、艺术、娱乐、体育、酒店和实体零售业复苏相对较慢。此外，在年轻或低技能工人更集中的行业，以及更容易受到自动化影响的行业，就业下降幅度更大，国家内部收入不平等加剧。**三是金融市场和其他经济部门复苏分化。**与劳动力市场和商品市场相比，尽管近期波动加大，但在政策刺激推动下，金融资产价格已大幅上涨。金融和实体大幅背离将严重伤害经济复苏可持续性，支持性的金融环境对经济复苏至关重要，但金融资产估值远高于潜在经济复苏水平也将增加金融风险。

第三，后疫情时代全球经济复苏暗藏三大风险。一是通胀预期低估风险。市场基于过去低通胀、低利率的历史，对宽松政策环境下通胀快速攀升的预期可能有所低估，特别是对美国来说。目前，美国工业生产逐渐接近疫情前水平，即使疫情得到有效控制，供给大规模增加潜力有限。而服务业需求较疫情前仍有较大缺口，去年积累了高达 1.6 万亿美元超额储蓄，叠加今年已经和计划推出的巨额财政刺激方案，预计下半年疫情逐渐控制后美国将面临明显的需求拉动型通胀。**二是发达经济体货币政策正常化节奏误判风险。**考虑到美国经济复苏更快，通胀可能会以更快速度抬升，美联储调整货币政策压力可能将比预期更早来到。尽管美联储一再强调当前通胀仍然可控，短期不会考虑加息，但随着通胀快速且持续超过 2%目标水平，美联储内部对于货币政策走势判断可能会出现分歧，从而引发市场预期调整。**三是新兴经济体金融动荡超预期风险。**大多数新兴和发展中经济体复苏进程慢于发达经济体，疫苗接种比例偏低，宏观杠杆率不断走高，自身财政货币空间有限，抵御外部风险能力偏弱。今年 3 月，随着美联储货币政策正常化讨论升温，巴西、俄罗斯、土耳其等新兴市场国家提前采取加息举措应对资本外流和汇率贬值。如果未来美联储货币政策收紧快于市场预期，将导致新兴市场资本净流出和货币汇率快速贬值。目前全球金融市场高度联动，市场情绪敏感，跨境资本流动规模较大且流动方向频繁变动，一旦出现异常波动，相关风险将快速蔓延至股市、债市以及实体经济，金融波动恐超预期。

（点评人：中国银行研究院　王有鑫）

审稿：廖淑萍
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4052

联系人：王若兰
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 6876