



## 概括

### [复制摘要链接](#)

- 全球产出增长保持强劲，通胀持续放缓。美国、巴西、印度、印度尼西亚和英国等许多 G20 国家的增长相对强劲。相比之下，德国等少数经济体的产出仍然疲软，阿根廷的产出出现萎缩。
- 近期活动指标显示，经济势头持续，尤其是在服务业。实际工资增长目前支撑着家庭收入和支出，尽管许多国家的购买力尚未完全恢复到疫情前的水平。全球贸易复苏速度快于预期，但运输成本仍然高企，出口订单最近有所放缓。
- 商品价格通胀目前已降至较低水平，但许多服务业仍面临成本和价格压力。许多经济体的服务价格通胀可能仍需下降 1 个百分点或更多，才能使核心通胀率回到与通胀目标相符的水平。
- 预计全球 GDP 增长率将在 2024 年和 2025 年稳定在 3.2%，其中许多经济体的通胀进一步下降、实际收入提高以及货币政策放松将有助于支撑需求。
- 预计美国 GDP 年增长率将放缓，但货币政策宽松将起到缓冲作用，预计 2024 年增长率为 2.6%，2025 年增长率为 1.6%。预计欧元区 GDP 增长率在 2024 年和 2025 年分别为 0.7% 和 1.3%，经济活动受到实际收入复苏和信贷可用性改善的支持。预计中国 GDP 增长率在 2024 年和 2025 年将放缓至 4.9%，2025 年为 4.5%，额外的政策刺激措施将被低迷的消费需求和房地产行业持续的深度调整所抵消。
- 预计到 2025 年底，大多数 G20 国家的通胀率将回到目标水平。预计 G20 经济体的总体通胀率将从 2024 年的 5.4% 降至 2025 年的 3.3%，G20 发达经济体的核心通胀率将在 2024 年降至 2.7%，在 2025 年降至 2.1%。
- 重大风险仍然存在。持续的地缘政治和贸易紧张局势可能会日益损害投资并推高进口价格。随着劳动力市场降温，经济增长放缓幅度可能超过预期，偏离预期平稳的通货紧缩路径可能引发金融市场混乱。从好的方面来看，实际收入的复苏可能会更强烈地提振消费者信心和支出，而油价进一步下跌将加速通货紧缩。
- 随着通胀趋于缓和以及劳动力市场压力进一步缓解，货币政策利率下调应会持续，但下调的时机和范围仍需取决于数据，并需要谨慎判断，以确保持续抑制潜在的通胀压力。
- 需要采取果断的财政行动来确保债务可持续性，为政府应对未来冲击留出空间，并筹集资源以帮助应对未来的支出压力。在可靠的中期调整路径内，加大力度控制支出、增加收入，是确保债务负担稳定的关键。
- 重振产品市场改革，促进市场开放和良性竞争，是促进经济持续更强劲增长、缓解长期财政压力的重要一步。

### 表 1. 预计全球经济增长将维持近期水平

[复制表 1 的链接。预计全球经济增长将维持近期水平](#)

扩张

	2023	2024		2025	
		Interim EO projections	Difference from May EO	Interim EO projections	Difference from May EO
World	3.1	3.2	0.1	3.2	0.0
G20 <sup>1</sup>	3.4	3.2	0.1	3.1	0.0
Australia	2.0	1.1	-0.4	1.8	-0.4
Canada	1.2	1.1	0.1	1.8	0.0
Euro area	0.5	0.7	0.0	1.3	-0.2
Germany	-0.1	0.1	-0.1	1.0	-0.1
France	1.1	1.1	0.4	1.2	-0.1
Italy	1.0	0.8	0.1	1.1	-0.1
Spain <sup>2</sup>	2.5	2.8	1.0	2.2	0.2
Japan	1.7	-0.1	-0.6	1.4	0.3
Korea	1.4	2.5	-0.1	2.2	0.0
Mexico	3.2	1.4	-0.8	1.2	-0.8
Türkiye	5.1	3.2	-0.2	3.1	-0.1
United Kingdom	0.1	1.1	0.7	1.2	0.2
United States	2.5	2.6	0.0	1.6	-0.2
Argentina	-1.6	-4.0	-0.7	3.9	1.2
Brazil	2.9	2.9	1.0	2.6	0.5
China	5.2	4.9	0.0	4.5	0.0
India <sup>3</sup>	8.2	6.7	0.1	6.8	0.2
Indonesia	5.0	5.1	0.0	5.2	0.0
Russia	3.6	3.7	1.1	1.1	0.1
Saudi Arabia	-0.7	1.0	1.2	3.7	-0.4
South Africa	0.7	1.0	0.0	1.4	0.0

注：与 2024 年 5 月 OECD 经济展望的差异（以百分点为单位），基于四舍五入数字。世界和 G20 总量使用购买力平价 (PPP) 的移动名义 GDP 权重。对 PPP 估计的修订会影响总量的差异。基于截至 2024 年 9 月 19 日的日期。

1. 欧盟是二十国集团的正式成员，但二十国集团仅包括本身也是成员国的国家。
2. 西班牙是 G20 的永久受邀国。
3. 财政年度从四月开始。

资料来源：OECD 116 年中期经济展望数据库；以及 OECD 115 年经济展望数据库。

## 表 2. 预计总体通胀将进一步下降

复制表 2 的链接。预计总体通胀将进一步下降

扩张

	2023	2024		2025	
		Interim EO projections	Difference from May EO	Interim EO projections	Difference from May EO
G20 <sup>1</sup>	6.1	5.4	-0.5	3.3	-0.3
Australia	5.6	3.4	0.0	2.4	-0.5
Canada	3.9	2.5	0.1	2.2	0.1
Euro area	5.4	2.4	0.1	2.1	-0.1
Germany	6.0	2.4	0.0	2.0	-0.2
France	5.7	2.4	0.1	1.9	-0.1
Italy	5.9	1.3	0.2	2.2	0.2
Spain <sup>2</sup>	3.4	3.0	0.0	2.1	-0.2
Japan	3.3	2.5	0.4	2.1	0.1
Korea	3.6	2.4	-0.2	2.0	0.0
Mexico	5.5	4.5	0.0	3.0	-0.1
Türkiye	53.9	56.0	0.5	29.1	0.2
United Kingdom	7.3	2.7	0.0	2.4	0.1
United States	3.7	2.4	-0.1	1.8	-0.2
Argentina	117.2	147.5	-60.6	46.7	-24.5
Brazil	4.6	4.4	0.4	4.0	0.7
China	0.3	0.3	0.0	1.0	-0.3
India <sup>3</sup>	5.4	4.5	0.2	4.1	-0.1
Indonesia	3.7	2.6	-0.3	2.2	-0.7
Russia	6.0	7.8	0.4	5.5	0.8
Saudi Arabia	2.3	1.7	0.0	2.0	0.0
South Africa	5.9	4.6	-0.7	3.7	-0.9
<i>Memorandum item</i>					
G20 countries excluding Argentina and Türkiye	3.6	2.5	0.0	2.2	-0.1

注：与 2024 年 5 月 OECD 经济展望的差异（以百分点为单位），基于四舍五入数字。G20 总量使用购买力平价 (PPP) 的移动名义 GDP 权重。对 PPP 估计的修订会影响总量差异。基于截至 2024 年 9 月 19 日的日期。

1. 欧盟是二十国集团的正式成员，但二十国集团仅包括本身也是成员国的国家。

2.西班牙是 G20 的永久受邀国。

3. 财政年度从四月开始。

资料来源：OECD 116 年中期经济展望数据库；以及 OECD 115 年经济展望数据库。

### 表 3. 预计大多数经济体的核心通胀率将恢复至目标水平

复制表 3 的链接。预计大多数经济体的核心通胀率将恢复到目标水平

扩张

	2023	2024		2025	
		Interim EO projections	Difference from May EO	Interim EO projections	Difference from May EO
G20 Advanced Economies <sup>1</sup>	4.2	2.7	0.2	2.1	0.0
Australia	5.8	3.6	0.2	2.6	-0.3
Canada	3.9	2.6	0.0	2.2	0.1
Euro area	4.9	2.8	0.2	2.2	0.1
Germany	5.1	3.2	0.4	2.2	0.0
France	4.0	2.5	0.5	2.2	0.2
Italy	4.5	2.3	0.0	2.2	0.1
Spain <sup>2</sup>	4.1	2.6	-0.3	2.2	0.0
Japan	2.7	1.9	0.1	1.9	-0.1
Korea	3.4	2.2	0.0	2.0	0.0
Mexico	6.7	4.1	-0.2	2.9	-0.2
Türkiye	58.5	58.1	0.6	28.9	0.2
United Kingdom	6.2	3.7	0.4	2.8	0.3
United States	4.1	2.7	0.1	2.0	-0.1
South Africa	5.1	4.4	-0.5	3.8	-0.8

注：与 2024 年 5 月 OECD 经济展望的差异（以百分点为单位），基于四舍五入数字。G20 发达经济体总量使用购买力平价 (PPP) 的移动名义 GDP 权重。对 PPP 估计的修订会影响总量差异。核心通胀不包括食品和能源价格。基于截至 2024 年 9 月 19 日的的数据。

1. 欧盟是 G20 的正式成员，但 G20 总体仅包括本身也是 G20 成员的欧盟国家。

2.西班牙是 G20 的永久受邀国。

资料来源：OECD 116 年中期经济展望数据库；以及 OECD 115 年经济展望数据库。

### 最新动态

复制链接至最新动态

#### 全球经济增长保持韧性，通胀进一步下降

1. 2024 年上半年，全球经济保持韧性，产出年化增长率估计为 3.2%（图 1）。消费者价格通胀率下降支撑了家庭支出，抵消了金融条件紧缩以及乌克兰持续战争和中东不断演变的冲突带来的负面影响。美国经济增长在 2024 年第二季度增强，私人消费受到实际工资增长的支撑，部分原因是通胀率下降（图 2，面板 A）。加拿大、西班牙和英国等其他几个发达经济体的 GDP 增长也相对强劲。在日本，由于供应暂时中断，第一季度经济增长收缩，第二季度增长急剧回升。尽管如此，一些其他发达经济体近期的表现则不那么乐观，尤其是德国，其疲软的市场情绪导致家庭和企业部门的储蓄率上升，工业活动疲软。新兴市场经济体也表现出不同的增长模式。巴西、印度和印度尼西亚的国内需求提振了经济活动，但墨西哥的增长放缓，服务业失去动力。在中国，工业生产增长受到出口增强的支撑，但消费需求仍然温和，房地产行业的长期调整仍在继续。新兴市场经济体也表现出不同的增长模式。巴西、印度和印度尼西亚的国内需求提振了经济活动，但墨西哥的增长放缓，服务业失去动力。在中国，工业生产增长受到出口增强的支撑，但消费需求仍然温和，房地产行业的长期调整仍在继续。新兴市场经济体也表现出不同的增长模式。巴西、印度和印度尼西亚的国内需求提振了经济活动，但墨西哥的增长放缓，服务业失去动力。在中国，工业生产增长受到出口增强的支撑，但消费需求仍然温和，房地产行业的长期调整仍在继续。

#### 图 1. 全球稳定增长掩盖了各国之间的差异

复制链接至图 1。全球稳定增长掩盖了各国之间的差异

扩张

注：在 A 组中，全球 GDP 增长是使用购买力平价的移动名义 GDP 权重计算得出的。季度环比增长以年化



率表示。在 B 组中，低于 50 的值表示有相当一部分企业报告产出萎缩。

资料来源：OECD 中期经济展望 116 数据库；以及标准普尔全球。

## 图 2. 随着通胀缓解，许多国家的实际工资有所增加，但购买力尚未完全恢复

复制链接至图 2。随着通胀缓解，许多国家的实际工资有所增加，但购买力尚未完全恢复  
扩张

注：最新可用数据对应于意大利和欧元区 2024 年第一季度的数据，以及其他国家 2024 年第二季度的数据。在面板 A 中，实际工资对应于按私人消费平减指数减去的每位员工的劳动报酬，巴西除外，巴西的实际工资是根据持续全国家庭调查得出的实际工资。在面板 B 中，数字显示了 2019 年第四季度至 2024 年第二季度食品价格累计变化与名义工资变化之间的差距。工资是每位员工的名义劳动报酬，巴西除外，巴西的工资是使用面板 A 中的实际工资和消费者价格指数构建的。

资料来源：OECD 中期经济展望 116 数据库；CEIC；以及 OECD 计算。

### 近期活动指标显示服务业活动继续表现优异

2. 高频活动指标表明，大多数经济体总体上增长势头稳定。商业调查继续显示，服务业活动强于制造业，许多主要发达经济体的库存与销售比率上升可能会在短期内对产出造成压力。在发达经济体，近期服务业活动的强劲在一定程度上反映了疫情过后需求重新平衡到服务业。这一过程正在逐渐减缓，许多国家的商品与服务消费量比率目前已接近疫情前的水平。调查显示，欧洲以及一些增长强劲的新兴经济体（如印度尼西亚）的消费者信心正在改善。尽管如此，尽管实际收入持续反弹，但大多数主要发达经济体的消费者信心相对于长期标准仍然低迷，这可能反映出人们对购买力下降的看法。家庭预算中重要物品价格的相对大幅上涨可能正在塑造这种看法，尤其是对于低收入家庭而言。特别是，自疫情爆发以来，食品价格通胀通常超过名义工资的增长（图 2，面板 B）。自疫情爆发以来，食品价格通胀普遍超过名义工资的增长（图 2，面板 B）。自疫情爆发以来，食品价格通胀普遍超过名义工资的增长（图 2，面板 B）。

3. 2024 年上半年，全球贸易继续复苏，商品和服务贸易量增长加强，尤其是在第二季度（图 3，面板 A）。美国进口增长回升（部分原因是设备投资增加）以及主要新兴市场经济体（包括中国、充满活力的亚洲经济体、巴西和印度）的贸易活力增强，是贸易韧性强于预期的关键因素。月度活动指标总体保持坚挺，全球集装箱贸易量、航空货运量和国际客运量在 7 月份均稳步上升（图 3，面板 B）。虽然这提供了需求的积极信号，但出口订单的调查指标已开始再次减弱，这表明，年中贸易增长至少有一部分可能来自于发达经济体为避免今年晚些时候出现拥堵而比往常更早为旺季下订单。

## 图 3. 全球贸易增长近期回升

复制图 3. 全球贸易增长近期有所回升  
扩张

注：面板 A 显示的是世界货物和服务贸易量的增长。面板 B 显示的是全球集装箱港口吞吐量、国际航空货运量和每客公里国际收入。最后一个数据点是 2024 年 7 月。

资料来源：OECD 中期经济展望 116 数据库；RWI/ISL 集装箱吞吐量指数；国际航空运输协会；以及 OECD 计算。

4. 全球集装箱航运基本适应了红海航线的有效关闭和巴拿马运河水位下降，但行程时间延长，一些主要亚洲港口的拥堵情况加剧。到 2024 年，集装箱航运成本大幅上涨。尽管自 8 月以来有所缓和，但成本仍比去年同期高出 160% 左右，亚洲和欧洲之间的一些航线涨幅甚至更大。过去的涨幅将影响到消费者价格，但如果成本继续保持近期的下降趋势，一些国家（尤其是中国）的商品出口价格下跌，以及全球大宗商品价格持续走低，影响将相对较小。

### 劳动力市场压力有所缓解，部分原因是劳动力供应增加

5. 劳动力市场继续宽松（图 4）。失业工人人均职位空缺数量稳步下降，目前已恢复到疫情爆发前的水平。许

多主要发达经济体的劳动力短缺调查指标也继续缓和。阿根廷、加拿大、南非、土耳其和美国的失业率也上升了 0.5 个百分点或更多。这在一定程度上反映了需求放缓，一些国家的就业增长放缓，包括日本、韩国、墨西哥、土耳其、南非和美国。然而，劳动力供应增加也是一个关键因素，通常反映了移民流动的增加。自 2023 年初以来，澳大利亚、加拿大、新西兰和南非的劳动力增长大部分来自外国出生工人的增加。美国和许多欧洲国家。

#### 图 4. 劳动力需求降温

[复制链接至图 4. 劳动力需求已经降温](#)

失业者人均职位空缺

扩张

注：澳大利亚、加拿大、法国、德国、韩国、英国和美国失业人口人均职位空缺数为空缺职位数除以失业人数。澳大利亚、加拿大、英国和美国失业人口为 15 岁及以上失业人口，法国和德国失业人口为 15-74 岁失业人口 3 个月平均值。日本失业人口人均职位空缺数为活跃职位空缺数与活跃申请人数之比。欧元区、加拿大和英国涵盖除农业、林业、渔业和狩猎业以外的所有行业。

来源：经合组织短期劳动力状况数据库；FRED；加拿大统计局；欧盟统计局；日本厚生劳动省；韩国劳动部；英国国家统计局；经合组织的计算。

6. 名义工资增长仍然很高，尤其是在德国和英国，但目前正在放缓。相比之下，日本的工资增长正在加快，春季工资轮基本工资大幅上涨，奖金发放强劲，推动了近几个月的总现金收入。单位劳动力成本的增长总体有所放缓，与工资增长放缓保持一致，但由于劳动生产率增长缓慢，尤其是在欧洲，许多国家的单位劳动力成本仍然很高。相比之下，美国生产率的强劲增长使非农部门的单位劳动力成本在截至 2024 年第二季度的一年内保持不变。

#### 通货膨胀持续逐步缓和

7. 今年大多数国家的总体通胀率继续下降，部分原因是食品价格通胀率进一步下降，能源和商品价格通胀率处于低位或负值。墨西哥和巴西是例外，这两个国家的通胀率有所上升，部分原因是货币贬值。近期油价大幅下跌，以及全球食品价格持续走低，可能在短期内对总体通胀率造成进一步的下行压力。由于预期明年供应过剩，市场担心一些主要经济体（尤其是中国）的石油需求增长放缓，油价自 7 月以来已下跌 10% 以上。如果油价维持在当前水平，未来一年全球总体通胀率可能下降约 0.5 个百分点。主要发达经济体家庭短期通胀预期指标也继续下降，与实际通胀结果一致。对九个主要经济体 GDP 平减指数增长的分解表明，单位劳动力成本目前占通胀的大部分，这与大多数服务业劳动力成本占比较大一致。单位利润增长已放缓，目前仅占通胀的一小部分，并有助于抵消其他成本压力。单位利润增长已经放缓，目前对通胀的贡献仅很小，并有助于抵消其他成本压力。单位利润增长已经放缓，目前对通胀的贡献仅很小，并有助于抵消其他成本压力。

8. 越来越多的国家通胀率已达到或接近央行目标（图 5）。尽管如此，2024 年 7 月，英国通胀篮子中超过一半商品的价格仍以超过 3% 的年率增长，美国超过 40% 的商品价格超过这一门槛。这表明一些潜在压力仍然存在。服务价格通胀仍然特别棘手，而且只是缓慢缓解。如果核心商品价格通胀率保持在当前水平不变，墨西哥的同比总体服务价格通胀率可能需要下降 3 个百分点，英国下降 2.5 个百分点，欧元区下降 1.2 个百分点，欧盟下降 0.8 个百分点，使总体核心通胀率回到与通胀目标一致的水平（图 6）。

#### 图 5. 通胀正逐渐回归目标

[复制图 5 的链接。通胀正逐渐回归目标](#)

当前通胀与通胀目标之间的差异，占各国的百分比

扩张

注：面板 A 涵盖 22 个 OECD 经济体，面板 B 涵盖 26 个非 OECD 经济体。对于有目标区间的央行，使用区间的上限。最后一个数据点是 2024 年 7 月。

来源：经合组织消费者价格数据库；欧盟统计局；各国中央银行；以及经合组织的计算。



## 图 6. 服务业通胀需要进一步下降才能达到目标

[复制图 6 的链接。服务业通胀需要进一步下降才能达到目标](#)

服务价格同比涨幅

扩张

注：该情景假设核心商品通胀率维持在最近观察到的水平（墨西哥和美国为 2024 年 7 月；加拿大、欧元区、日本、韩国和英国为 2024 年 8 月；澳大利亚为 2024 年第二季度）。核心商品通胀率对应于不包括食品和能源产品的商品通胀率，各国的确切定义略有不同。这些标记显示了使基础（核心）通胀率回到通胀目标所需的年度服务价格通胀速度。在通胀目标被指定为一个范围的情况下（墨西哥和澳大利亚），情景基于回到目标范围的顶部。基于美国的个人消费支出平减指数、欧元区和英国的协调消费者价格，以及所有其他国家的国家消费者价格指数。

资料来源：美国经济分析局；欧盟统计局；日本统计局；英国国家统计局；加拿大统计局；经合组织消费者价格指数数据库；澳大利亚统计局；以及经合组织的计算。

### 金融状况有所缓解

9. 全球金融状况仍然紧张，但正在继续放松，金融市场参与者预计政策利率下调将比此前预期的更快。美国、欧元区、英国和巴西等新兴市场的长期实际利率仍处于前十年的高位。然而，长期名义债券收益率已经下降，公司债券发行量有所回升，因为借款人利用了强劲的需求和利差的压缩。系统性压力指标仍处于低水平，尽管 8 月初由于经济数据意外疲软，市场波动性短暂飙升。尽管按历史标准衡量，美国股票市盈率仍然很高，但股票价格已经走强。以及包括印度、巴西和南非在内的几个新兴市场。虽然一些发达经济体的信贷增长已经开始复苏，但银行贷款标准仍然很严格。巴西、阿根廷、墨西哥和土耳其的货币贬值支持了出口收入，但增加了以美元计价的债务偿还成本，并对通胀产生了一些上行压力。一些新兴市场经济体，尤其是低收入经济体的主权债务困境仍然存在，尽管大多数国家的以美元计价的政府债券利差保持稳定。墨西哥和土耳其支持了出口收益，但增加了以美元计价的债务偿还成本，并对通胀产生了一些上行压力。一些新兴市场经济体，尤其是低收入经济体，主权债务困境仍然存在，尽管大多数国家的美元计价政府债券利差保持稳定。

10. 受抵押贷款利率下降和人口强劲增长、住房供应有限等结构性因素的支撑，一些国家的房价目前已趋于稳定或近期上涨。尽管中国和土耳其的住房交易数量继续下降，但英国、韩国、加拿大和美国等一些发达经济体的销售量有所回升（图 7）。在经历了一段明显疲软的时期后，美国的住房投资现已开始回升，但其他地区则依然不温不火。

## 图 7. 一些经济体的住房交易已开始复苏

[复制链接至图 7。一些经济体的住房交易已开始复苏](#)

房屋交易总数，两个季度移动平均值

扩张

注：2024 年第 2 季度的两个季度移动平均值的估计基于法国和西班牙的部分数据（仅限 2024 年第 1 季度）。

资料来源：加拿大房地产协会；CEIC；欧盟统计局；韩国房地产局；土耳其统计局；英国税务及海关总署海关；美国全国房地产经纪人协会；以及经合组织的计算。

### 预测

[复制链接至预测](#)

### 预计经济增长将企稳，通胀将进一步缓解

11. 预计全球经济增长将在预测期内稳定在 2024 年和 2025 年的 3.2%，与今年上半年的平均增速一致（图 8，面板 A）。发达经济体货币政策紧缩对增长的滞后影响已开始减弱，随着通胀下降，进一步放松货币政策将支持 2025 年利率敏感型支出。通胀下降还将进一步促进实际收入增长，并推动许多经济体的私人消费。

12. 在美国和加拿大，预计未来几个季度经济增长将从 2024 年上半年的稳健增长中放缓。尽管如此，预计货币宽松政策将有助于支撑明年下半年的强劲增长。按年计算，美国 2024 年实际 GDP 增长率预计为 2.6%，2025 年为 1.6%，加拿大分别为 1.1% 和 1.8%。欧洲也将受益于政策利率下调和实际收入的进一步复苏，预计欧元区经济将在 2024 年增长 0.7%，2025 年增长 1.3%，英国经济将在 2024 年增长 1.1%，2025 年增长 1.2%。在日本，虽然第一季度的疲软表现导致预计 2024 年年增长率降至 -0.1%，但强劲的实际工资增长预计将抵消宏观经济政策收紧的影响，2025 年产出将增长 1.4%。韩国经济增速预计将保持稳定，今年为 2.5%，2025 年为 2.2%，出口将受益于全球半导体需求的持续增长。澳大利亚经济增速预计将从今年的 1.1% 回升至 2025 年的 1.8%，家庭消费将受益于实际可支配收入的回升。

13. 尽管各集团内部预测结果不尽相同，但预计新兴市场二十国集团经济体的经济增长将保持大致稳定。在中国，预计在最近地方政府债券发行增加后，政府支出增加将支撑经济增长到 2024 年下半年。即便如此，房地产行业的长期调整预计将持续下去，社会安全网不足和消费者信心疲软将继续拖累私人消费增长，预计 2024 年 GDP 增长率为 4.9%，2025 年为 4.5%。预计未来两年印度和印度尼西亚的国内需求将继续保持稳健增长。在印度，预计 2024-25 财年 GDP 增长率为 6.7%，2025-26 财年为 6.8%，而印度尼西亚预计 2024 年和 2025 年的 GDP 增长率分别为 5.1% 和 5.2%。预计巴西将在 2024 年上半年保持一定程度的强劲经济势头，这得益于财政支出增加。尽管货币政策宽松步伐放缓，但预计 2024 年和 2025 年的年增长率分别为 2.9% 和 2.6%。预计墨西哥的经济增长将在 2024 年放缓至 1.4%，2025 年降至 1.2%，目前国内需求增长放缓的趋势将持续到明年。

14. 预计二十国集团的总体消费者价格通胀将大幅下降，这得益于大宗商品价格下跌和服务价格通胀缓解，因为劳动力成本压力有所缓解（图 8，面板 B）。预计二十国集团的总体通胀率将从 2023 年的 6.1% 下降到 2024 年的 5.4% 和 2025 年的 3.3%。预计二十国集团发达经济体的核心通胀率将在明年年底前缓解并与大多数二十国集团国家的央行目标保持一致，从 2023 年的 4.2% 下降到 2024 年的 2.7% 和 2025 年的 2.1%。

15. 新兴市场经济体的通胀率预计将普遍高于发达经济体，同时也将逐渐下降。即便如此，各国的通胀模式也有所不同。阿根廷和土耳其的通胀率预计将在 2024 年和 2025 年下降，但仍将保持在两位数。在中国，通胀率预计将逐渐上升，但仍将保持在非常低的水平。巴西物价压力最近再次上升，这意味着目前预计 2025 年底的通胀率将略高于之前的预期，但仍符合央行通胀目标范围。

#### 图 8. 预计 G20 经济体将实现温和增长，通胀放缓

复制图 8 的链接。预计 G20 经济体将实现温和增长，通胀有所缓解  
扩张

注：世界和二十国集团总量采用购买力平价的移动名义 GDP 权重。

资料来源：OECD 中期经济展望 116 数据库；以及 OECD 计算。

#### 风险与挑战

复制链接至风险与挑战

16. 预测前景相对温和，经济增长稳定或改善，通胀温和。然而，巨大的下行风险仍然存在，反映出对持续的地缘政治冲突、通胀下降速度以及仍然高企的实际利率的持续影响的不确定性（图 9，面板 A）。通胀持续的潜在根源包括劳动力成本持续增长的传导效应、某些行业的加价幅度上升、运输成本持续居高不下以及导致进口商品成本上升的额外地缘政治或贸易紧张局势。通货紧缩路径慢于预期也可能再次推高家庭和企业通胀预期。另一个关键的下行风险是，随着劳动力市场降温，许多国家的经济增长放缓幅度可能大于预期。借贷利率继续重新协商，利率极低的债务正在到期，并被新的家庭和商业贷款所取代。发达经济体约 30% 的现有企业债务将于 2026 年到期，新兴市场经济体的比例甚至更高。许多发达经济体的企业破产率也已远高于疫情之前的水平。



17. 经济增长或通胀速度的意外变化可能引发金融市场的破坏性调整。8 月初金融市场短暂波动的部分原因是美国经济指标疲软，以及市场对政策利率和与其他经济体（尤其是日本）收益率差异的预期发生变化（图 9，面板 B）。进一步偏离预期的平稳通货紧缩路径可能会导致金融市场重新评估货币政策宽松的可能步伐，对风险和期限溢价产生影响，可能暴露一些金融部门的脆弱性。在高负债环境下，金融影响可能尤其明显：发达经济体和新兴市场经济体的总债务占 GDP 的比例目前明显高于 2010 年代或之前任何十年。一些特别脆弱的市场（如商业地产）也出现了大规模的短期债务再融资。

### 图 9. 实际利率仍受限制，经济意外可能导致金融市场波动

[复制链接至图 9. 实际利率仍受限制，经济意外可能导致金融市场波动](#)

扩张

注：在面板 A 中，实际短期利率是使用名义一年期政府债券收益率和美国、欧元区 and 英国消费者、日本短观调查企业和巴西焦点调查市场专业人士的一年期通胀预期计算得出的。在面板 B 中，日本的序列是日本股票市场的隐含波动率序列。美国线显示的是 VIX 指数。

资料来源：OECD 中期经济展望 116 数据库；英格兰银行；日本银行；联邦储备系统理事会；欧洲中央银行；密歇根大学；圣路易斯联邦储备银行；以及 OECD 的计算。

18. 经济增长的一个上行风险是消费者信心可能更持久地反弹，从而推动私人消费进一步增长。催化剂可能是实际收入的持续复苏以及随之而来的家庭购买力的提高，这对情绪产生出人意料的巨大积极影响。这种情况还可能导致家庭储蓄率下降，因为更乐观的家庭会进一步动用疫情期间积累的过剩储蓄。另一个上行风险是全球油价可能进一步下跌，特别是如果明年预期的供应过剩不减少的话。这将大幅降低许多经济体的总体通胀率，支持石油进口经济体的增长，并可能使货币政策宽松速度比预测中假设的更快。

### 政策要求

[复制链接至政策要求](#)

#### 政策利率仍有下调空间，但货币政策仍需保持审慎

19. 近几个月来，大多数主要发达经济体的政策利率均有所降低，央行的资产负债表缩减措施仍在继续或已经开始。尽管如此，货币政策立场总体上仍是限制性的。前瞻性实际利率仍处于高位，高于疫情前的标准，但日本是个明显例外，该国的政策宽松措施正在缓慢撤回。过去紧缩政策对经济增长的累积效应现已超过峰值，尽管持续以更高的利率进行债务再融资，包括一些国家重新谈判固定抵押贷款利率，仍使许多家庭和企业的债务偿还负担居高不下。

20. 随着通胀放缓和劳动力市场压力缓解，政策利率应继续下调，但下调的时机和范围仍需依赖数据，并需要谨慎判断，以确保基本通胀压力得到持久控制（图 10，面板 A）。在美国和欧元区，预计到 2025 年底，政策利率将分别进一步下降 1.5 和 1.25 个百分点，使其接近中性水平。相比之下，在日本，只要通胀率如预期稳定在 2%，政策利率进一步温和上调是合理的，政策宽松措施将逐步取消。

21. 量化紧缩政策迄今进展顺利，债券持有量的减少仅对债券收益率造成轻微的上行压力。然而，随着政策利率下调步伐加快，未来几年需要就资产负债表政策进行清晰沟通，以避免混淆两种政策，因为这两种政策可能会对长期收益率和更普遍的金融状况产生不同的影响。

22. 全球金融环境趋于宽松，发达经济体（尤其是美国）持续降息，增强了新兴市场经济体的政策空间。与此同时，各国的基本经济发展情况差异很大，表明政策重点不同。通货紧缩风险和增长压力可能会使中国利率维持在低位。在土耳其，紧缩货币政策立场应维持到 2025 年，以确保通胀明显走在目标轨道上。相比之下，大多数其他主要经济体在未来一年都有政策利率下调的空间（图 10，面板 B），不过，随着与发达经济体的收益率差距缩小，任何降息步伐都需要保持谨慎，以维持稳定的通胀预期，避免破坏性的资本外流。如有必要，就像巴西一样，该国经济增长和通胀意外上升，降息可能需要至少暂时逆转，以确保价格稳定。加强对银行资本质



量和水平的监管也将有助于增强新兴市场经济体银行业的健康和韧性。加强对银行资本质量和水平的监管也有助于增强新兴市场经济体银行业的健康和弹性。加强对银行资本质量和水平的监管也有助于增强新兴市场经济体银行业的健康和弹性。

#### 图 10. 预计政策利率将逐步下降

[复制链接至图 10. 政策利率预计将逐步下降](#)

政策利率，百分比

扩张

注：面板 A 显示了美国联邦基金目标区间的中点和欧元区的存款便利利率。

资料来源：OECD 中期经济展望 116 数据库；以及 OECD 计算。

#### 需要采取果断行动确保债务可持续性

23. 各国政府面临着巨大的财政挑战，因为债务增加以及人口老龄化、气候变化减缓和适应措施、增加国防开支的计划以及为新改革提供资金的需要带来的额外支出压力。随着低收益债务到期并被新发行的债务所取代，偿债成本也在增加。如果不采取持续行动，未来的债务负担将进一步大幅增加，应对未来下行冲击的空间将越来越有限。按照目前的计划，很少有国家可能实现持续的基本预算盈余，这是稳定或最终减少债务负担的关键因素。随着闲置产能的减少，一些国家的预算赤字巨大，而且似乎越来越具有结构性。

24. 需要加大力度控制支出、增加收入，并根据具体国情制定可靠的中期计划，以适当的速度进行调整，以改善债务可持续性的前景。许多国家已经开始了整顿工作，随着货币政策立场不再那么严格，只要经济增长不大幅放缓，整顿工作就会进一步加强。各国的优先事项各不相同，但许多国家都认为需要提高福利和补贴的针对性，并进一步改革养老金待遇，以充分考虑到寿命延长的问题（图 11）。在收入方面，许多国家呼吁努力消除扭曲性的税收支出，增加间接税、环境税和财产税的收入。这将扩大税基和收入，提供资金帮助满足新的支出需求，并使税收制度更有利于增长。改进中期预算和财政规则、引入或加强独立的财政机构以及彻底审查支出也是许多经济体的主要政策重点。

#### 图 11. 限制支出、增加收入和预算改革是确保债务可持续性的关键政策重点

[复制图 11 的链接。限制支出、增加收入和预算改革是确保债务可持续性的关键政策重点](#)

国家百分比

扩张

注：该图报告了 55 个国家中每项行动被评估为关键政策重点的份额。这涵盖了 34 个发达经济体和 21 个新兴市场经济体。“间接税”包括消费税和环境税。“所得税”包括个人和企业所得税以及社会保障缴款。“税收管理”改革包括加强执法和打击逃税的措施。“预算改革”包括改善中期预算以及实施或加强财政规则的措施。

来源：OECD 经济展望 115 数据库；以及 OECD 计算。

25. 许多新兴市场经济体面临着与发达经济体类似的挑战，即债务压力上升和债务偿还成本上升，但更容易受到全球金融状况变化的影响。相当一部分低收入国家仍然处于主权债务困境或面临很高的风险，债务通常以外币计价。改革以加强税收和支出效率、打击逃税、减轻国有企业负担和减少非正规性在许多国家的财政重点。这些努力将有助于重建财政空间，提供资源为公共投资提供资金并加强社会保护体系。预算框架的改进，透明可信的财政规则和机构也是降低融资成本、增强稳定性的关键。

#### 结构性政策应旨在加强可持续增长的基础

26. 面对未来增长前景不乐观的局面，各国都需要实施雄心勃勃的政策改革，以巩固可持续经济增长的基础。精心设计的结构性改革将改善长期增长前景，也有助于克服各国面临的财政挑战。特别是，可持续地促进生产力增长和投资需要具有良性竞争态势的开放市场。鉴于企业进入在创造就业机会方面发挥着关键作用，这样的环境有利于创新和就业增长。经合组织以往的研究还发现，此类改革对妇女和年轻工人等弱势群体的就业积极影响尤为明显。加强竞争还可以降低加价和价格，尤其是在服务业。

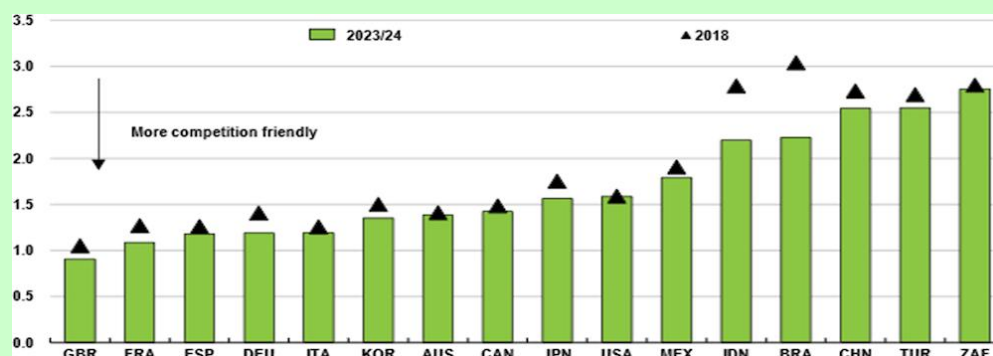
27. 最新更新的经合组织产品市场监管指标强调，近年来改革步伐总体上保持缓慢。自 2018 年以来，一些 G20 国家已采取积极措施，降低企业进入和增长的监管壁垒，为消除竞争监管障碍的长期进程做出了贡献（图 12）。巴西、印度尼西亚、德国和日本在此期间都实施了增强竞争的结构性改革。然而，各国最近取得的进展仅限于某些领域，而经济中有一些重要部门将从进一步改革中受益匪浅。

**图 12. 一些国家已采取显著的促进竞争的改革**

[复制图 12 的链接。](#) 一些国家已经进行了显著的增强竞争的改革

总体产品市场监管指标

扩张



来源：2023/2024 年和 2018/2019 年 OECD PMR 数据库和 OECD-WBG PMR 数据库。

28. 许多 G20 国家的服务业仍然面临限制竞争的监管环境（图 13）。鉴于服务业在大多数经济体中的重要性日益提高，以及目前服务价格通胀率上升，这种情况尤其令人担忧。竞争监管壁垒包括影响现有企业的壁垒以及限制新企业进入的限制，在一些国家，尤其是土耳其和韩国，这些壁垒相对较高。特别是，各国在服务业准入门槛上的差异很大。在意大利、法国和南非等一些国家，进入受监管行业的限制仍然很严格，这减少了竞争和工作流动性，并对使用这些服务的下游行业企业的竞争力产生了负面影响。同样，印度尼西亚和南非等国家在网络行业（能源、电信和交通）的准入门槛方面有很大的降低空间。这可以提高效率，为消费者和其他经济部门带来巨大利益。

**图 13. 一些国家的服务业监管仍然过于严格**

[复制链接至图 13。](#) 一些国家的服务业监管仍然过于严格

服务业竞争壁垒

扩张

来源：2023/2024 年和 2018/2019 年 OECD PMR 数据库和 OECD-WBG PMR 数据库。

29. 广泛的产品市场改革可能带来巨大的经济效益。经合组织的估计表明，如果发达经济体的改革能够缩小其监管水平与经合组织前五名经济体的平均水平之间的差距，那么十年后人均 GDP 将增长 1% 以上（图 14，面板 A），并且此后将继续增强。据估计，许多新兴市场经济体的此类改革收益甚至更大（图 14，面板 B）。

**图 14. 产品市场改革有潜力提高生活水平**

[复制链接到图 14。](#) 产品市场改革有可能提高生活水平

扩张

注：图 A 显示了 G20 发达经济体的平均效应。图 B 显示了巴西、中国、印度尼西亚、墨西哥、南非和土耳其的平均效应。

来源：Égert, B. (2018), “结构性改革的量化”，经合组织经济部工作文件，第 1482 号，经合组织出版社，巴黎。



<http://www.sxhhy.com/uploadfile/file/20240926/1c88022ef.pdf>