



2025 届会

2024 年 7 月 25 日至 2025 年 7 月 30 日

议程项目 5

高级别部分

2025 年年中世界经济形势与展望*

摘要

世界经济正处于风雨飘摇的时刻。贸易紧张局势加剧与政策不确定性叠加，大幅削弱了 2025 年全球经济前景。关税提高(导致美利坚合众国的有效关税率大幅攀升)或将使全球供应链承压、推高生产成本、延缓关键投资决策，同时增加金融市场波动。目前预计 2025 年全球经济增长率将从 2024 年的 2.9% 放缓至 2.4%，较 1 月份预测值下调 0.4 个百分点。此番下调增长预测波及甚广，发达经济体和发展中经济体均受影响。全球贸易增长疲软和投资流动减弱令经济放缓雪上加霜。众多依赖贸易的发展中国家面临出口萎缩、商品价格低迷、金融条件收紧、债务负担高企等多重叠加挑战。

全球通胀虽趋缓解，但关税导致的成本压力与不确定性带来的短期风险加大了政策挑战。应对这些问题需要综合运用货币政策、财政措施、供给侧改革和产业战略等多种工具，以稳定价格并增强韧性。

不断恶化的经济前景正使可持续发展目标的实现进一步受挫，其中许多目标都已偏离轨道。经济增速放缓和持续的生活成本压力可能会加深不平等，给低收入家庭和弱势群体带来过重负担。与此同时，全球投资增长持续疲弱，拉低长期经济前景。

* 本文件更新 2025 年 1 月发布的《2025 年世界经济形势与展望》(联合国出版物，出售品编号：C.25.II.C.1)。



一. 全球宏观经济趋势

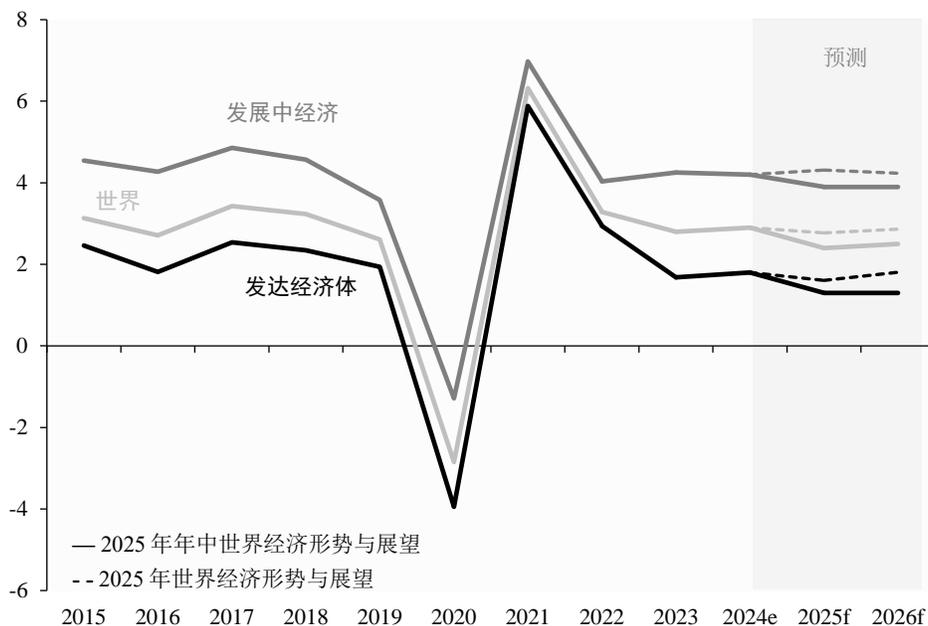
全球概览

1. 全球经济展望自 2025 年 1 月份预测以来大幅恶化。美利坚合众国宣布的全面关税调整和他国宣布的反制措施叠加政策不确定性的加剧，削弱了全球增长前景，而全球增长前景本就因债务水平高企、生产率增长乏力和地缘政治紧张局势而弱于冠状病毒病(COVID-19)大流行前的趋势。消费者和企业信心下滑加剧了金融市场的波动，而制造业和供应链的可能中断使全球各个经济体倍感压力。关税引发的价格冲击可能会重新引燃通胀、拖慢增长并推高失业率，进而使货币政策制定变得复杂。与此同时，财政空间受限(特别是在发展中国家)制约了各国政府有效应对这些冲击的能力。政策模糊性加剧了空前的不确定性，危及各级决策。这些挑战危及增长和可持续发展。

2. 在此背景下，全球增长预测的不确定性也异常之高。根据已纳入 2025 年 5 月初最新情况和已宣布政策的基线情景，2025 年世界经济增长率预计为 2.4%，低于 2024 年的 2.9%，较 1 月份预测值下调 0.4 个百分点(见图一)。2025 年增长率下调对发达区域和发展中区域均有影响，尽管程度有所不同(见表)。

图一
经济产出增长率

(百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据世界经济预测模型得出的估计数和预测数。

缩写：e，估计数；f，预测数。

3. 此番广泛下调预测源于多重因素：美国加征关税的一系列措施，其规模、范围和速度皆前所未有的；中国、欧洲联盟和加拿大采取的报复性措施；选择性暂停执行和双边谈判带来的不确定性。¹ 考虑到美国和中国商定将近期的关税上调大幅放宽 90 天，目前美国进口的平均有效关税率估计约为 14%，高于 2025 年初的 2.5%。
4. 2024 年，货物贸易(出口和进口的平均值)占全球经济产出的 22.2%。美国占全球进口的 14%，中国(10%)和德国(6%)紧随其后。因此，美国与世界其他地区之间贸易关系的潜在动荡将通过多重渠道给全球经济带来重大风险。
5. 复杂供应链建立在高专业分工和低交易成本的基础上，其调整需要时间和资金投入，而政策不确定性可能延缓这一进程。不确定性会放大金融市场的压力与波动，而关税可能推高商业成本和消费价格，加剧通胀压力。物价上涨、市场动荡和收入风险可能影响消费支出，进一步削弱需求。如果货物贸易的变化蔓延至运输或旅游等服务业，其影响可能会通过更多渠道扩散。
6. 根据基线情景，预测 2025 年美国经济增长率为 1.6%，低于 2024 年的 2.8%，较 1 月份预测值低 0.3 个百分点(见表)。关税上调预期引发了提前进口，但政策不确定性的增加预计将拖累私人投资和消费。欧洲联盟 2025 年的增长率预计为 1.0%，与 2024 年持平，较 1 月份预测值低 0.3 个百分点。在劳动力市场韧性、实际收入增长以及利率下调的支撑下，消费支出小幅上扬，但预计将因贸易壁垒增加导致的净出口疲软而被抵消。
7. 在发展中经济体中，预计东亚和拉丁美洲将因与美国的密切贸易联系而受关税影响最大。许多发展中国家还面临商品价格前景疲软的挑战。在中国，出口导向型制造业的中断、消费低迷和房地产行业疲软预计将使 2025 年的增长率放缓至 4.6%，较 1 月份预测值低 0.2 个百分点。预计墨西哥经济将在 2025 年陷入停滞，原因是对美国出口疲软和投资急剧下滑。非洲的增长仍然受到贸易紧张局势、主要商品价格低迷和持续武装冲突的制约。预计印度的增长将放缓，但其凭借消费韧性和政府支出的支撑，仍是增长最快的大型经济体之一。独立国家联合体(独联体)区域虽基本免受全球贸易紧张局势的直接影响，但可能面临石油和天然气价格下跌的挑战，或将拖累出口收入和财政平衡。
8. 许多小型脆弱国家的经济前景也发生了恶化。最不发达国家 2025 年的增长率预计为 4.1%，较 1 月份预测值低 0.5 个百分点。柬埔寨、莱索托和马达加斯加等国家面临来自主要出口目的地——美国的最高级别潜在“对等关税”。小岛屿发展中国家的 2025 年增长率小幅下调至 3.1%。内陆发展中国家整体上进入国际市场的机会受限，因此在短期内受贸易冲突的影响可能有限。

¹ 贸易行动与反制行动时间表参见 www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/trumps-trade-war-timeline-20-date-guide。

世界产出和国内生产总值的增长率

	年度百分比变动				与 2025 年世界经济形势 与展望预测值相比的变动		
	2010-2019 年 平均值	2023	2024 ^a	2025 ^b	2026 ^b	2025	2026
世界	3.2	2.8	2.9	2.4	2.5	-0.4	-0.4
发达经济体	2.0	1.7	1.8	1.3	1.3	-0.3	-0.5
美利坚合众国	2.4	2.9	2.8	1.6	1.5	-0.3	-0.6
日本	1.2	1.5	0.1	0.7	0.9	-0.3	-0.3
欧洲联盟	1.6	0.4	1.0	1.0	1.3	-0.3	-0.2
欧元区	1.4	0.4	0.9	0.8	1.1	-0.3	-0.2
大不列颠及北爱尔兰联合王国	2.0	0.4	1.1	0.9	1.1	-0.3	-0.3
其他发达国家	2.6	1.4	1.5	1.4	1.5	-0.6	-0.6
转型期经济体	2.4	4.3	4.4	2.5	2.6	-0.1	0.1
东南欧	2.1	3.4	3.4	3.2	3.6	-0.4	0.1
独立国家联合体和格鲁吉亚	2.5	4.3	4.5	2.5	2.5	0.0	0.0
俄罗斯联邦	2.0	4.1	4.3	1.5	1.5	0.0	0.0
发展中经济体	5.2	4.3	4.2	4.0	4.1	-0.3	-0.1
非洲 ^{c, d}	3.8	3.3	3.5	3.6	3.7	-0.1	-0.3
北非 ^{c, d}	3.6	3.1	3.2	3.5	3.6	0.1	-0.2
东非	6.2	6.0	5.7	5.2	5.6	-0.8	-0.4
中部非洲	2.6	2.0	2.7	2.6	2.9	-0.4	0.1
西非	4.5	3.6	4.2	4.2	4.0	0.1	-0.3
南部非洲	2.4	1.6	1.6	1.9	2.2	-0.3	-0.3
东亚和南亚 ^e	6.7	5.2	5.1	4.6	4.5	-0.3	-0.2
东亚	7.0	4.8	4.9	4.4	4.3	-0.3	-0.2
中国	7.7	5.2	5.0	4.6	4.4	-0.2	-0.3
南亚 ^{e, f}	5.7	7.1	6.0	5.3	5.6	-0.4	-0.4
印度 ^f	6.7	8.7	7.1	6.3	6.4	-0.3	-0.3
西亚	4.1	2.0	2.1	2.8	3.6	-0.7	0.1
拉丁美洲和加勒比	1.6	2.2	2.2	2.0	2.2	-0.5	-0.1
南美洲	1.2	1.5	2.1	2.3	2.2	-0.3	0.0
巴西	1.4	3.2	3.4	1.8	2.0	-0.5	0.1
墨西哥和中美洲	2.7	3.2	2.0	1.0	1.9	-0.9	-0.5
加勒比 ^g	0.4	2.1	2.3	2.2	2.0	-0.3	-0.1

	年度百分比变动					与 2025 年世界经济形势 与展望预测值相比的变动	
	2010-2019 年 平均值	2023	2024 ^a	2025 ^b	2026 ^b	2025	2026
最不发达国家 ^{d, e}	5.5	4.7	4.5	4.1	4.8	-0.5	-0.3
小岛屿发展中国家	5.4	4.9	4.6	4.9	4.9	0.0	0.0
内陆发展中国家 ^e	3.9	2.2	4.6	3.1	2.8	-0.3	-0.2
中等收入国家	5.6	4.7	4.4	4.1	4.2	-0.3	-0.1
备忘录项目							
世界贸易 ^h	4.5	1.1	3.3	1.6	2.3	-1.6	-1.2
按购买力平价加权的世界产出增长率 ⁱ	3.6	3.3	3.3	2.9	3.0	-0.3	-0.3

资料来源：联合国经济和社会事务部，根据世界经济预测模型得出的估计数和预测数。

注：估计数和预测数是基于截至 2025 年 5 月初的可用数据。

^a 估计数。

^b 预测数。

^c 由于冲突，不包括利比亚。

^d 由于冲突，不包括苏丹。

^e 由于缺乏数据，不包括阿富汗。

^f 按日历年计算。

^g 不包括圭亚那，因为石油生产导致的快速增长推高该区域平均值。

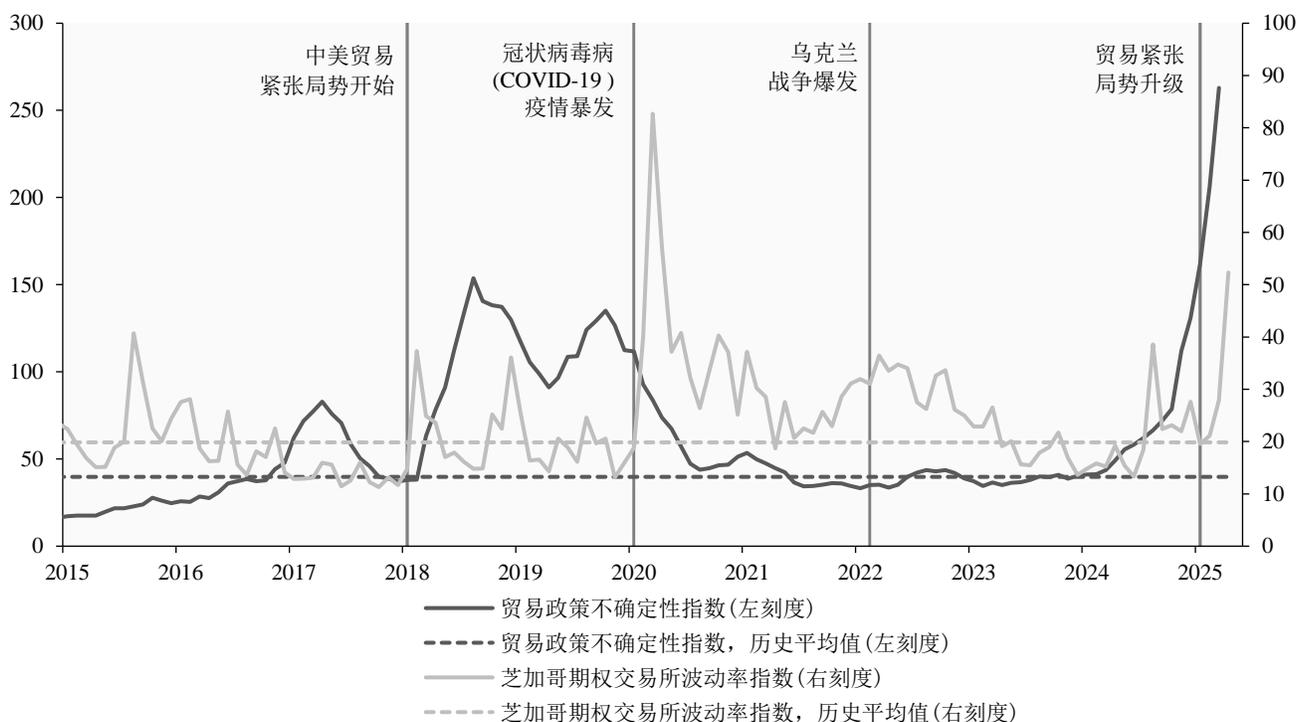
^h 包括货物和服务。

ⁱ 以 2015 年基准为基础。

9. 若能迅速解决贸易紧张局势并大幅降低关税，或可改善全球经济前景。然而，下行风险占主导地位，实际结果可能比基线情景更糟。长期的政策不确定性、旷日持久的贸易冲突以及持续不断的市场波动(见图二)可能会进一步扰乱供应链，削弱企业和消费者信心，并制约财政空间。在此下行情景下，与基线预测相比，2025 年全球增长可能下降 0.3 个百分点，2026 年可能下降 0.6 个百分点。

图二
贸易政策的不确定性和股票市场的波动

(指数)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据贸易政策不确定性指数和美联储经济数据库的数据。

注：贸易政策不确定性指数是基于六个月移动平均值。波动率指数取每个月的最大值。历史平均值指2000年1月至2025年3月的算术平均值。

10. 全球前景的恶化进一步阻碍可持续发展目标的进展，其中许多目标已偏离轨道。小型脆弱经济体在双边贸易谈判中的议价能力有限，面临贸易收入下降、就业创造疲软以及增长放缓的困境。这些挑战可能扩大全球不平等并阻碍经济趋同。关税引发的价格上涨对低收入家庭影响尤为严重，加剧生活成本压力、危及减贫并恶化国内不平等。妇女尤其易受影响，因为面临高关税威胁的许多国家是劳动密集型服装和纺织品的主要出口国，而妇女在该行业的劳动力中占绝大多数。增长前景疲软进一步限制政府的财政空间，制约对发展和气候行动的投资。

通货膨胀

11. 多数经济体的通胀率继续下降，尽管速度有所放缓，但贸易紧张局势的加剧增加了通胀短期轨迹的不确定性。全球总体通胀率预计将从2024年的4.0%降至2025年的3.6%，比1月份预测值高出0.2个百分点。石油和部分商品价格的下落反映出需求的疲软和供应紧张的缓和，预计会带来一些缓解。然而，关税升高，特别是美国的关税升高，可能会推高消费价格，或将重新引发通货膨胀。

12. 预计发达经济体 2025 年平均通胀率为 2.8%，略高于 2024 年的 2.7%。核心通胀(剔除食品和能源价格)在 2025 年初有所回落，但仍高于各国央行的目标水平。在美国，对最终产品和中间产品大幅加征关税的前景提高了短期通胀预期，加剧了对价格压力重现和可能脱离央行目标的担忧。单项关税上调可能仅导致有限的价格上涨，但广泛加征关税影响供应链不同阶段、引发报复行动或导致严重的供应中断，因此可能引起消费价格的长期持续攀升。相比之下，随着出口商转移产品以避免美国市场，欧洲货物价格可能面临下行压力。这一动态或将加深这两个区域之间的分化——欧洲通胀持续回落，美国通胀居高不下，导致截然不同的利率决策。

13. 发展中经济体的平均通胀率预计将从 2024 年的 6.0%降至 2025 年的 4.7%，接近长期平均水平。然而，预计四分之三的发展中经济体 2025 年通胀率将超过 2019 年的水平，其中几个国家的通胀率将达两位数。食品价格虽大幅回落，但受汇率波动、冲突和气候相关冲击的影响，许多国家，特别是非洲和西亚国家的食品通胀仍居高不下。第二节将深入探讨通胀问题。

全球贸易和投资

14. 全球贸易增长预计将从 2024 年的 3.3%大幅放缓至 2025 年的 1.6%。因企业提前发货以规避预期的关税上调，货物贸易在 2024 年底和 2025 年初出现短暂激增，预计将在 2025 年下半年显著疲软。在贸易政策难以预测和全球关系潜在连锁反应的背景下，贸易前景仍高度不确定。此次贸易动荡发生在结构性转变方兴未艾之际，这些转变包括服务业作用不断扩大、供应链持续演变、先进技术应用不断增加以及全球贸易日益多极化。

15. 动荡可能为一些经济体解锁新的机遇，但保护主义升级、效率日益低下以及持续的政策不确定性等风险构成重大挑战，凸显全球贸易的动荡不安。不断升级的贸易摩擦正在给多边贸易体制，特别是给基于规则的国际贸易基石即世界贸易组织带来与日俱增的压力。小型脆弱经济体面临更大的边缘化风险，它们在贸易谈判中的议价能力有限，使其在此分裂格局下处境日益危险。除此之外的另一挑战是世贸组织争端解决机制陷入持续僵局，使贸易冲突更难化解，不断增加全球贸易关系的不确定性。

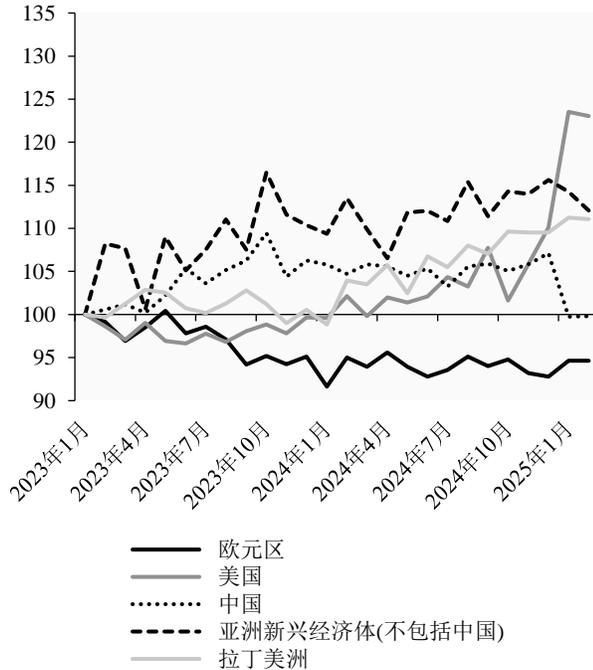
16. 最新贸易指标显示，不同区域和产品类别之间存在显著差异。美国货物进口在提前发货阶段急剧增加(见图三(a))。与此同时，全球对电子产品、机械和半导体(全球供应链关键组成部分)的需求强劲，推动了中国和其他东亚经济体的出口激增(见图三(b))。相比之下，商品因需求(特别是石油需求)疲软而表现欠佳，使资源依赖型经济体压力倍增。预计此疲软态势将贯穿 2025 年全年，包括石油、工业金属和矿物在内的主要商品价格预计将大幅走低。²

² 世界银行，《大宗商品市场展望》(2025 年 4 月，华盛顿特区)。

图三
选定经济体的货物贸易量

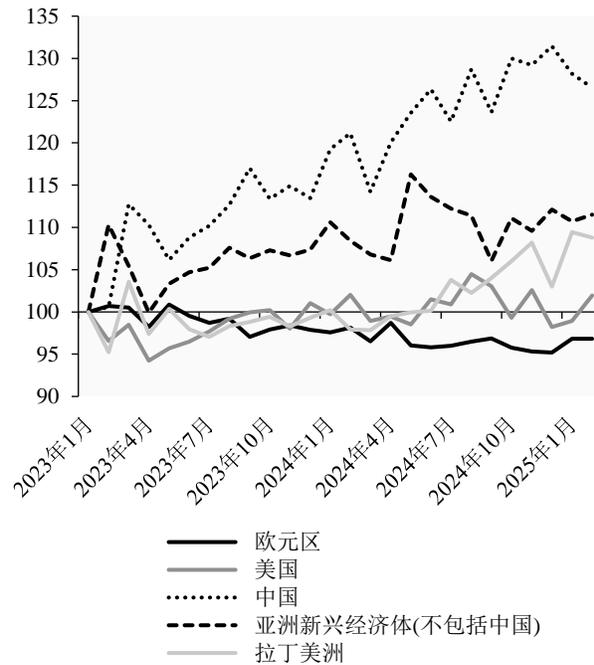
(a) 进口

(指数, 2023年1月=100)



(b) 出口

(指数, 2023年1月=100)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据荷兰经济政策分析局的数据。

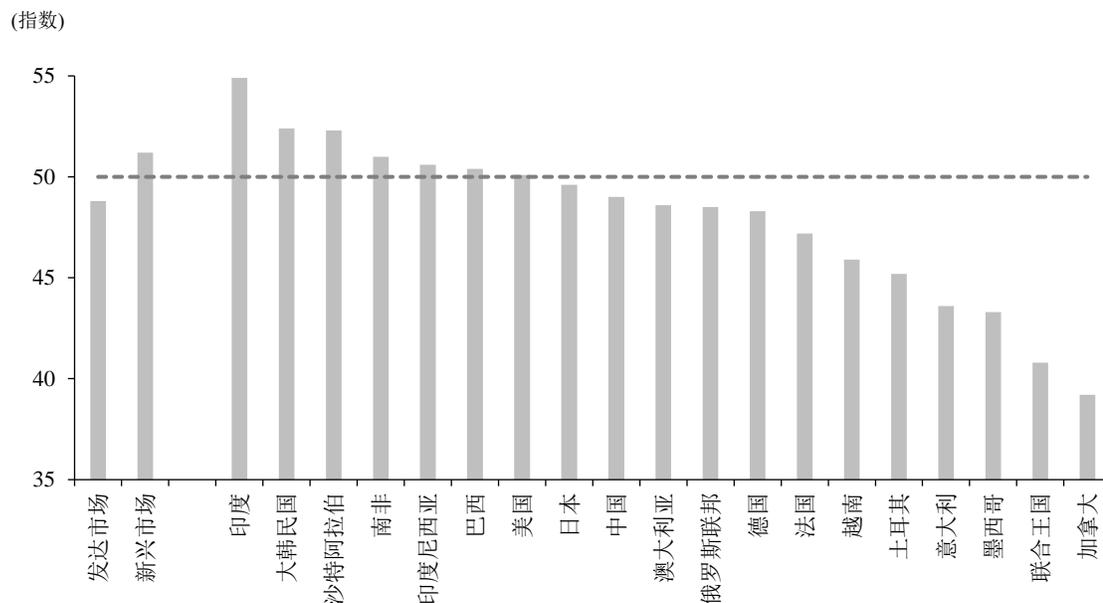
注：区域分组与本报告中的区域分组不具有严格可比性，但表明了区域趋势。

17. 货物贸易疲软的迹象日益明显。例如，在许多经济体中，制造业新出口订单采购经理指数已降至 50 以下，预示今后外部需求的疲软(见图四)。

18. 在数字化和技术进步的推动下，服务贸易展现出较强韧性。到 2023 年，数字交付服务达到 4.25 万亿美元，占全球货物和服务出口的近 14%。人工智能正进一步重塑服务贸易——教育、卫生保健和金融等行业受益于人工智能驱动的生产力提升与贸易成本下降。³ 然而，货物贸易放缓可能会破坏货运和运输服务的前景，而整体增长疲软或将抑制对国际旅游等服务的需求。

³ 例如，见世界贸易组织，《智能贸易——人工智能和贸易活动如何双向塑造》(2024 年，日内瓦)。

图四
制造业新出口订单采购经理指数，2025年3月



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据 CEIC 数据库的数据。

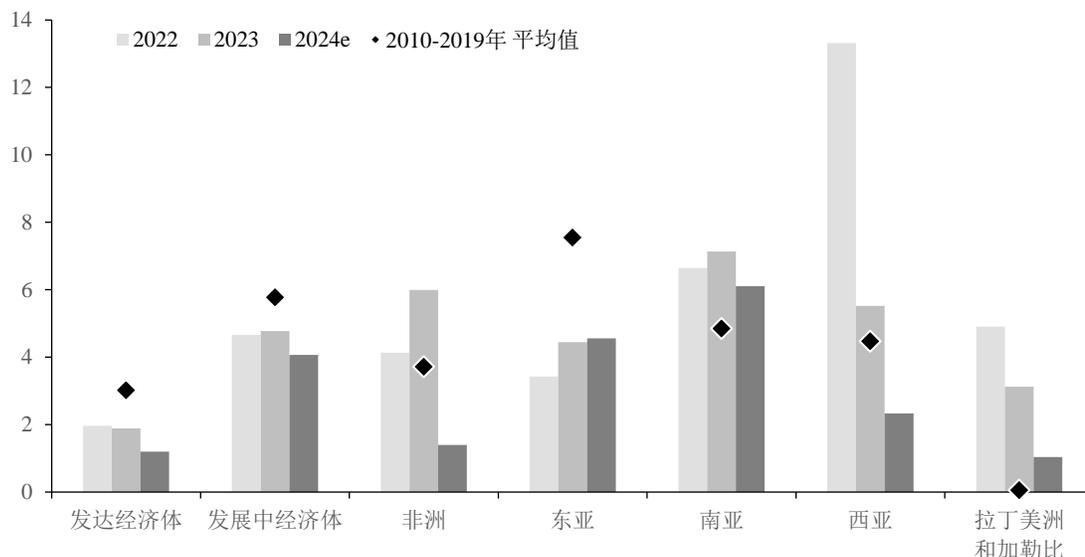
19. 全球贸易冲突削弱全球需求、提高企业成本、增加政策不确定性，预计将对全球投资造成重压。许多企业正在采取“观望”策略，推迟或缩减资本支出，特别是在电子、机械和汽车制造等严重依赖复杂全球供应链的行业。投资作为需求中进口密集程度最高的部分，极易受到贸易压力的冲击。在发展中国家，融资成本高企进一步限制投资能力，加剧贸易相关挑战。因此，2024 年年已显现的全球投资增长乏力预计将在 2025 年持续，加深对长期经济前景的拖累(见图五)。

20. 在发达经济体中，美国的投资增速在 2024 年底开始放缓，但整体仍相对强劲。企业和居民投资面临重大挑战，贸易、经济和货币政策的不确定性给企业和家庭决策带来压力。欧元区的投资在 2024 年收缩 2%，且继续面临地缘政治不稳定和需求低迷的压力。不过，欧洲联盟(特别是德国)和大不列颠及北爱尔兰联合王国军事开支的增加预计将为投资增长提供一定支撑。

21. 在发展中区域，由于贸易相关不确定性、利率高企和财政制约，预计 2025 年投资增长将会持续放缓。地缘政治紧张局势和关税上升正在重塑全球供应链，推动外国直接投资流的重新配置。例如，2024 年，中国的外国直接投资流入下降 29%，连续第二年收缩。相比之下，随着企业努力适应不断变化的贸易环境，那些与主要发达市场联系紧密、签署了自由贸易协定且拥有成熟制造业的地区可能吸引更多投资，尽管长期不确定性可能延缓决策。

图五
按国家组和区域分列的固定资本形成总额增长率

(百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据世界经济预测模型的估计数。

缩写：e，估计数。

国际金融

22. 自上次预测以来，金融条件的前景变得不稳定。2024 年全球金融条件大体宽松，表现为跨境银行贷款增长和投资组合资本持续流向新兴市场经济体，但 2025 年 4 月市场波动激增，达到疫情以来的最高水平。

23. 波动性飙升反映了投资者对全球经济环境的焦虑加剧、不安加深。主要股票指数——特别是在美国市场——经历了近年来的最大震荡。动荡一度蔓延至债券市场，美国国债因市场信心减弱而遭遇剧烈的抛售压力。一些对冲基金平仓大量杠杆头寸，进一步放大了流动性压力。与此同时，美元对其他主要发达国家货币大幅贬值(见图六(a))。在“对等关税”宣布后的两周内，美元对欧元和日元贬值 4.5%，对瑞士法郎贬值 7.3%。股票指数短暂下跌、债券收益率上升、美元贬值，这一反常组合反映出市场对美国经济和财政总体方向的担忧。这种担忧反过来又推动了传统“避险”资产——黄金的价格急剧上涨。

24. 发展中国家的情况依旧喜忧参半。许多发展中国家在近期的金融动荡中表现出韧性，股票和债券市场仅呈现温和波动。在抽样的 49 个发展中国家中，27 个国家的主要股票市场指数今年迄今有所上涨。⁴ 然而，如果关税引发的通胀压力变成现实，主要发达国家的央行可能会维持高于当前预期的利率水平，从而收紧全球金融条件并引发发展中国家的资本外流。这种脆弱性的迹象可能已初现端倪：流向新兴市场的投资组合在 3 月份出现自 2023 年 9 月以来的首次下降(见图六(b))，表明投资者对风险资产的偏好减弱。

⁴ 截至 2025 年 4 月 22 日。

图六
国际金融指标

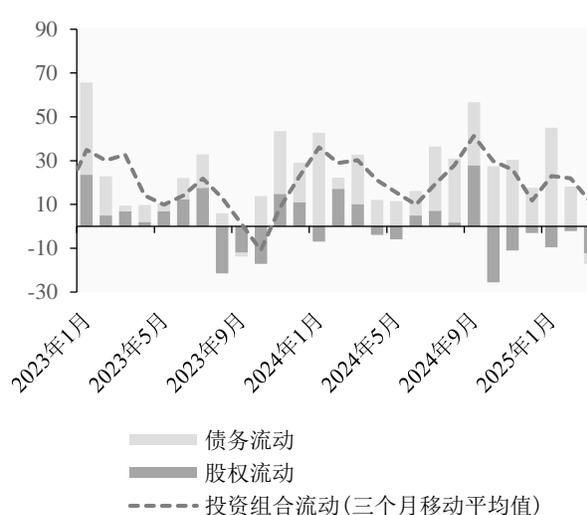
(a) 名义美元指数

(2024年1月1日=100)



(b) 流向新兴经济体的非居民投资组合

(十亿美元)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据国际金融协会和美联储经济数据库的数据。

25. 官方发展援助也面临日益加大的压力。疲软的经济前景制约着政府资源，而美国、联合王国和荷兰王国等主要捐助国计划在未来几年削减捐款。这将使本已艰难的官方发展援助环境更加恶化——2023年官方发展援助下降0.2%，对低收入和脆弱国家的冲击最为严重。⁵

劳动力市场

26. 2025年初，多数发达经济体和许多发展中经济体的劳动力市场仍保持韧性。2024年全球失业率稳定在5%的历史低位。然而，经济政策不确定性上升、增长前景下调以及投资疲软给全球劳动力市场带来风险。生成式人工智能的快速采用可能会带来进一步的干扰，对各行业的就业结构产生重大影响。

27. 2025年第一季度，美国的平均失业率为4.1%，较上年同期的3.8%有所上升，但仍处历史低位。当前贸易争端引发的经济下行可能使失业率大幅增加。在欧洲，尽管经济增长乏力，但劳动力市场仍展现韧性。2025年初，欧洲联盟的失业率创下5.7%的历史新低，以服务业为中心的经济体受益于旅游和科技等行业的强劲就业增长。然而，美国对欧洲货物(特别是汽车行业)加征关税，将对制造业就业构成重大风险。

28. 对发展中国家而言，经济前景恶化预计会给就业前景和工资增长造成压力。中国的失业率在2025年初小幅上升，预计美国加征关税将加剧出口导向行业的压力。在印度，经济状况平稳，因而失业率基本保持稳定，但持续的就业性别

⁵ 下降是指发展援助委员会国家的官方发展援助捐款下降。

差距凸显了劳动力参与的包容性亟待提升。巴西的劳动力市场依然强劲，尽管失业率从历史低点略有回升。

货币政策

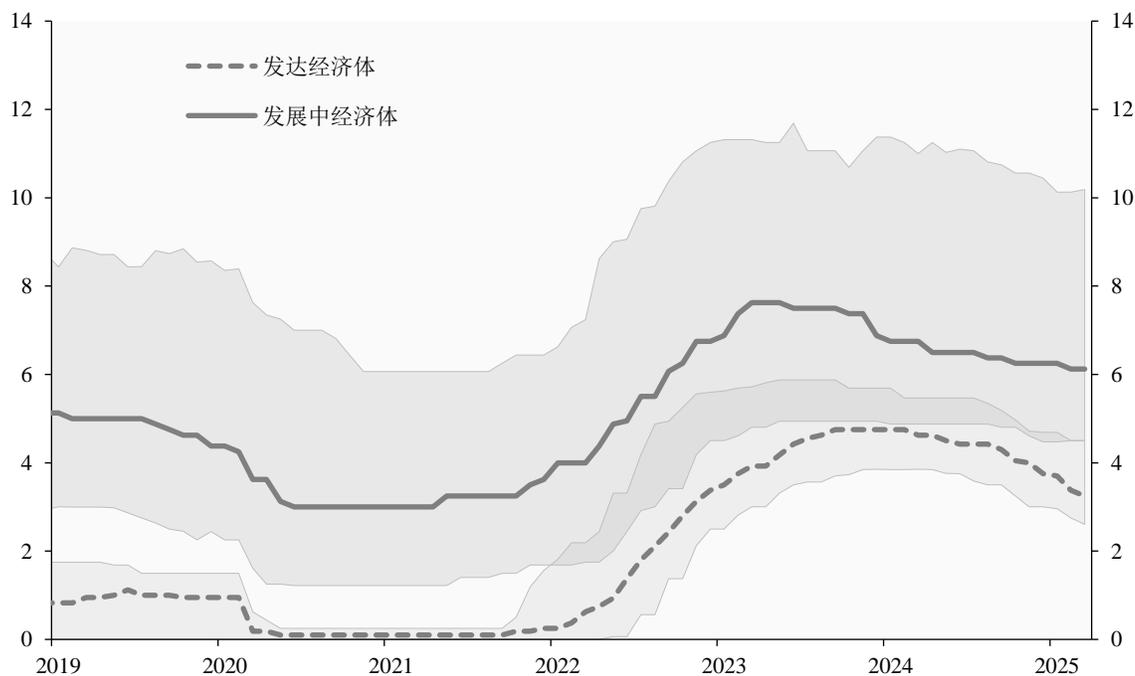
29. 货币宽松举措在 2025 年初持续，第一季度各国央行下调政策利率的频率是上调的三倍。然而，贸易冲突升级和金融市场动荡加剧了政策环境的不确定性。许多中央银行都在着力应对全球增长放缓和通胀风险上升的问题，使有关政策调整时机和规模的决策变得愈发艰难。尽管近期有所降息，但发达经济体和发展中经济体的政策利率仍远高于疫情前的水平，为必要时进一步放松政策留出空间(见图七)。

30. 美联储在 2025 年初保持政策利率不变，鉴于其肩负稳定物价和最大化就业的双重使命，在新贸易和经济政策对增长和通胀动态影响尚不明确的情况下采取观望策略。预计美联储在这些政策的效果变得明朗之前将会保持谨慎，但预期将在未来几个季度逐步放松货币政策。宽松的节奏和幅度将取决于经济风险平衡。相比之下，随着通胀压力进一步缓解且增长前景恶化，欧洲各国央行继续降低借贷成本。欧洲中央银行在 2025 年 1 月至 4 月期间三次下调基准利率。

图七

发达经济体和发展中经济体的中央银行政策利率

(百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据 CEIC 数据库的数据。

注：线条显示 48 个发展中经济体和 18 个发达经济体的政策利率中位数。阴影区域包括相应政策利率的第 25 百分位数和第 75 百分位数之间的范围。

31. 在发展中经济体，国际收支状况改善和汇率企稳使多国央行得以转向宽松货币政策。随着通胀放缓，印度储备银行在2月份启动宽松周期。中国人民银行于5月初下调政策利率，以便在外部压力下刺激国内需求。在非洲，非洲法郎区的各中央银行已跟随欧洲中央银行转向宽松货币政策，中部非洲国家银行在3月降息，预计西非国家中央银行也将效仿。阿根廷、埃及和突尼斯等国也因通胀回落得以放松货币政策。巴西仍然是一个例外，在第一季度三次提高政策利率以对抗持续的通货膨胀。

财政政策

32. 全球财政政策取向日益分化，反映出各经济体应对不确定性升高的能力、政策优先事项和承受的冲击风险各不相同。面对地缘政治紧张局势升级、经济前景趋于疲软的状况，尽管政府债务水平高企、利息负担日益加重，预计主要经济体仍将维持较高的财政赤字。美国 2024 财政年度的财政赤字达国内生产总值的 6.6%，预计 2025 年将维持相近水平，远高于 3.8% 的历史平均水平(1975-2024 年)。⁶ 然而，随着综合财政法案的讨论继续进行，美国的财政前景或将发生重大变化。

33. 联合王国和多个欧洲联盟成员国放松了财政政策态势，以满足军事开支增加的需要。欧洲联盟提议，允许成员国突破常规的 3% 财政赤字上限，将军事开支提高至国内生产总值的 1.5%。⁷ 德国已将国防和安全支出排除在财政制动规则之外，并承诺设立一项 5 000 亿欧元的基础设施基金。中国也进行了更具雄心的财政扩张，将财政赤字与国内生产总值之比从 2024 年的 3% 提高到 2025 年的 4%，为广泛的刺激措施提供资金。

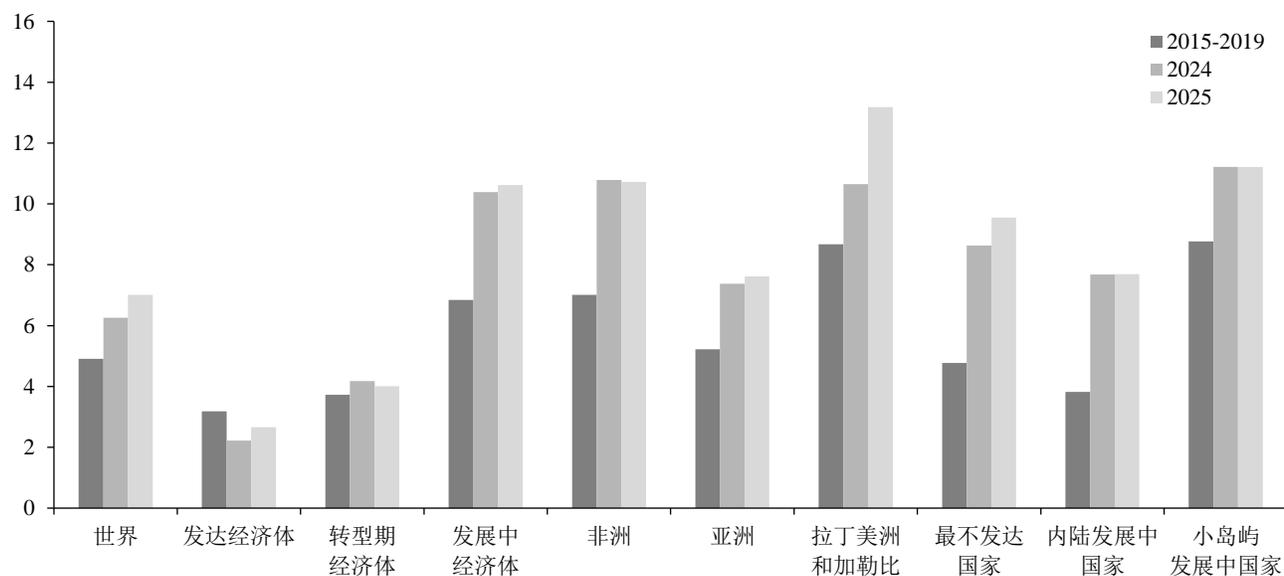
34. 大多数发展中国家的财政状况依然严峻，扩张性政策空间有限。2024 年，发展中国家财政赤字中位数达国内生产总值的 3.4%，高于疫情前(2010-2019 年) 2.8% 的平均值。一般政府债务总额中位数与国内生产总值之比从疫情前的 40% 升至 2024 年的 57%。利息支付负担也大幅增加。2025 年，预计政府债务利息支出占收入的比重将比 2015-2019 年的平均值高出 4 个百分点(见图八)。

⁶ 美国国会预算局，“The budget and economic outlook: 2025 to 2035”，2025 年 1 月。

⁷ 欧洲联盟委员会，“White paper for European defence – readiness 2030”，2025 年 3 月 21 日。

图八
按国家组和区域分列的政府利息支出

(占政府收入的百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据国际货币基金组织《世界经济展望》数据库的数据和估计数(2025年4月访问)。

注：区域数值为中位数。

35. 持续的贸易冲突、升高的不确定性和恶化的全球经济状况可能加剧发展中国家的债务难题。出口收入下降、外汇收益缩水以及国内需求疲软或将进一步压缩政府的偿债能力。与此同时，不确定性加剧可能进一步限制融资渠道。如果关税引发的通胀使全球利率较长时间处于较高水平，这些压力可能会升级。相反，美元走弱加上更激进的降息，特别是美联储降息，或许能提供一定缓解。借贷成本降低，特别是对信用评级较高的国家而言，可以降低外债偿付负担，并有助于减轻部分负面影响。

二. 经济不确定性加剧期间的通货膨胀压力

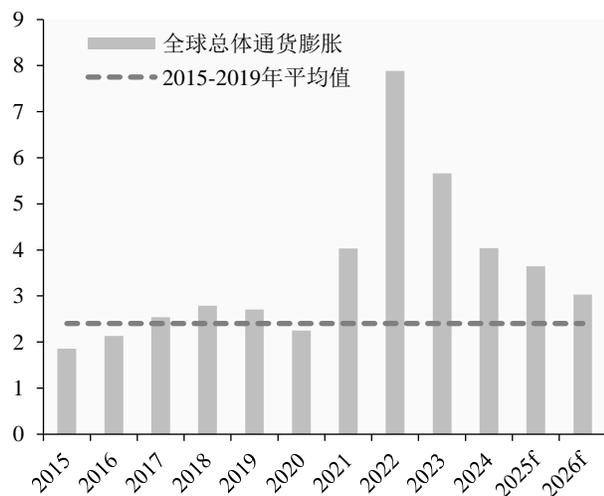
当前的通货膨胀形势

36. 尽管全球总体通胀率从2022年的7.9%降至2023年的5.7%和2024年的4.0%，但与历史平均水平相比，物价压力仍然很高，继续使家庭、企业和决策者承受压力(图九)。截至2025年初，169个国家中有110个国家(约占65%)的年度总体通胀率超过了2015-2019年的平均值，凸显了在实现价格稳定方面持续存在困难。高通胀最初因疫情引发的供应中断所致，后又因发达经济体的强劲需求而延续，其顽固程度和应对难度都超出预期。

图九
通货膨胀指标

(a) 全球通货膨胀

(百分比变动(年同比))



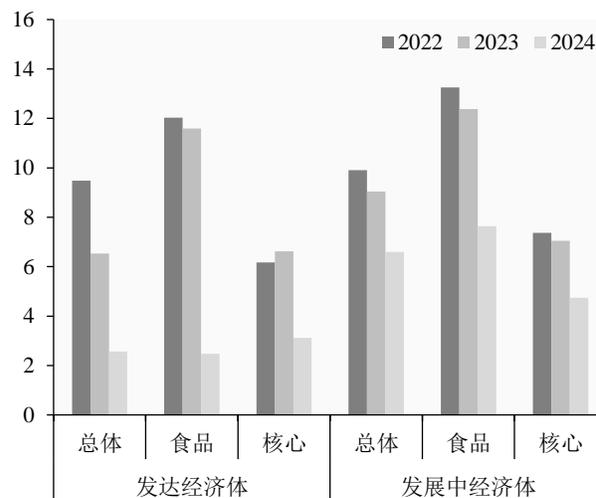
资料来源：联合国经济和社会事务部，根据世界经济预测模型得出的估计数和预测数。

注：不包括阿富汗、阿根廷、苏丹、委内瑞拉玻利瓦尔共和国和巴勒斯坦国。

缩写：f，预测数。

(b) 选定国家组的总体通货膨胀率和构成部分

(百分比变动(年同比))



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据 CEIC 数据库和 Trading Economics 的数据。

注：国家组数据是未加权的 10%截尾均值，不包括样本中最大 10%和最小 10%的数值。

37. 随着通胀放缓的速度减慢，多数发达经济体在 2025 年初的通货膨胀率仍高于央行目标。在美国，消费需求强劲、劳动力市场紧张以及服务价格(特别是住房价格)上涨，推高了核心通胀(剔除能源和食品价格)。在欧元区，服务价格持续面临上升压力，反映出名义工资增长强劲以及旅游、酒店和娱乐服务的消费旺盛。

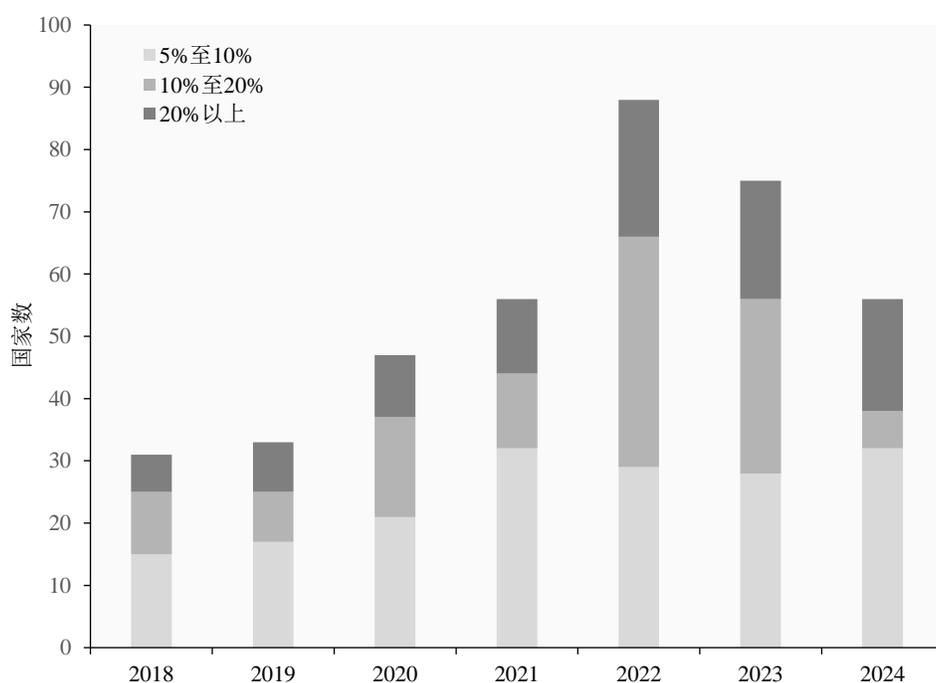
38. 许多发展中经济体的通胀率仍然居高不下，2025年初有 20 多个国家的通胀率达到两位数。非洲与西亚尤为突出，通胀率持续高于长期均值。尽管总体通胀预计将在 2025 年进一步趋缓，但食品通胀高企且波动剧烈仍是一大关切——2025 年初平均食品通胀率超过 6%。造成食品通胀持续的原因在于国际价格下行的传递效应有限、货币贬值以及气候相关的农业产出中断。2018 年至 2024 年期间，年度食品通胀率超过 20%的国家数量增加了两倍——从 6 个增至 18 个。同样，食品通胀率超过 5%的国家从 30 个增至 56 个(见图十)。

39. 展望未来，不断增加的贸易壁垒推高进口成本、扰乱贸易流动、降低供应链效率，从而加大通胀再次攀升的风险。对中间产品或能源等关键投入品征收

关税可能会影响整个价值链，进而对价格稳定性造成过重影响。⁸ 2018 年美国关税措施的证据表明，对中间产品和最终产品征收的关税大部分转嫁到了进口价格上，即便没有整体通胀的压力，也会大幅增加企业投入成本并促使供应链重构。⁹ 然而，当前这波保护主义措施在范围和规模上都远超 2018 年，使发生更广泛持久通胀影响的风险上升。最初因进口成本提高而导致的涨价可能会蔓延到整个经济，因为拥有市场势力的企业不仅会将更高的成本转嫁给消费者，还可能扩大利润率。¹⁰

图十
按食品通货膨胀等级分列的发展中国家

(百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据 Trading Economics 的数据。

注：抽样涵盖 104 个发展中经济体。

⁸ Isabella M. Weber and others, “Inflation in times of overlapping emergencies: systemically significant prices from an input–output perspective”, *Industrial and Corporate Change*, vol. 33, No. 2 (April 2024).

⁹ Mary Amiti, Stephen J. Redding and David E. Weinstein, “The impact of the 2018 tariffs on prices and welfare”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 33, No. 4 (Fall 2019).

¹⁰ 然而，如果贸易壁垒大幅减少总需求、降低大宗商品价格并引导过剩货物转向，就可能造成通胀压力，从而逐渐抵消最初的价格上涨。

40. 政策不确定性的升高对通胀的净影响尚不明确。一方面，不确定性可能延迟投资决策并推高风险溢价，间接加剧价格压力。另一方面，它可能促使人们增加预防性储蓄、减少消费，从而抑制总需求并缓解通胀压力。在此背景下，美国近期通胀预期的上升尤其令人担忧，因其可能影响企业、工人和消费者的行为，进而强化通胀的持续性。2025年3月，未来一年通胀预期中位数上升了0.5个百分点，达到3.6%，创四十年新高。同样，联合王国的一年通胀预期平均值在2月份升至3.4%。在一个高通胀时期过后，这种情况可能会提高长期通胀预期脱离决策者目标的风险。

41. 贸易壁垒还可能对价格产生超越短期的上升压力。贸易壁垒导致必需品更为稀缺或迫使企业采用低效率高成本的替代品，由此固化高成本生产结构并限制竞争。地缘政治割裂加剧这些挑战、增加不确定性、抑制长期投资、扰乱生产战略并且抬升风险溢价。这种环境有可能放大通胀波动，使货币政策复杂化，并阻碍消费和投资决策。

42. 此外，气候变化和极端天气事件正日益加剧供应冲击，导致通胀后果。根据美国国家航空航天局和美国国家海洋和大气管理局的数据，2023年和2024年是有记录以来最热的年份。气候变化通过短期和长期两种途径推高价格。在短期内，干旱、洪水和热浪等极端天气事件会扰乱农业和包括渔业、林业和能源在内的其他部门，导致价格暂时飙升、波动加剧。尽管这些孤立的冲击未必会引发持续通胀，但其频率和强度持续上升，对低收入国家的影响尤其明显。¹¹从长远来看，气温和降水分布变化、海平面上升以及土地退化预计将给粮食体系、水供应和能源生产带来压力，导致更持久的通胀风险和季节性价格动态的改变。较贫困国家严重依赖粮食进口、宏观经济框架脆弱，尤其易受气候变化引发的短期和长期通胀压力的影响。

43. 因此，贸易紧张局势、全球割裂和气候危机对通胀前景构成重大挑战。反复出现的供给侧冲击和中断导致周期性的价格飙升，同时伴随更大的波动性和不确定性。这种不可预测性使企业投资决策和家庭消费规划变得复杂，同时也使中央银行有效管理通胀和通胀预期更具挑战性。

不均等的通货膨胀负担

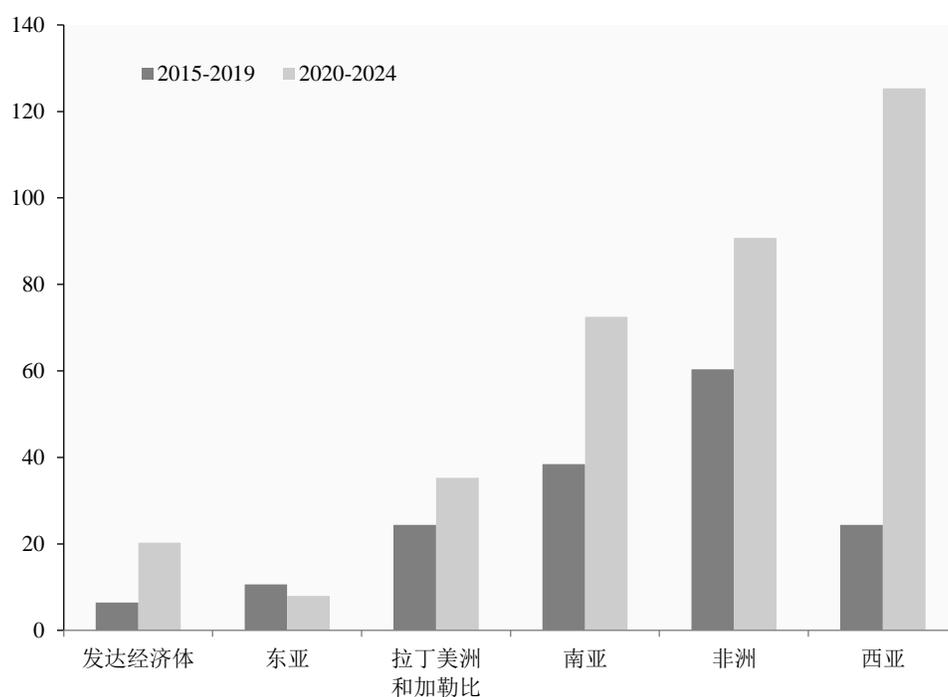
44. 近年来持续通胀已成全球现象，但其影响在各国、各部门和各家庭之间并不均衡。这些差异突出表明，通胀影响往往具有累退性和不对称性，主要原因是不同人群的消费模式和收入水平存在差异。2020年至2024年间，发达经济体的消费价格累计上涨约20%，发展中经济体累计上涨约35%——远超上一个五年期的涨幅。近年来，非洲、南亚和西亚的价格涨幅尤为显著(见图十一)。

¹¹ Chaoping Qi and others, “Impacts of climate change on inflation: an analysis based on long- and short-term effects and pass-through mechanisms”, *International Review of Economics and Finance*, vol. 98 (March 2025).

45. 在最初的通胀飙升期间，各经济体的平均名义工资均未跟上物价上涨的步伐，因而侵蚀了实际工资。发达经济体的实际工资在 2022 年和 2023 年急剧下降（见图十二），这是数十年来家庭购买力损失持续最久的时期之一。尽管通胀回落和名义工资上涨支撑了部分复苏，但许多发达经济体的实际工资仍低于 2021 年的水平。发展中国家的情况并不划一：中国、巴西和墨西哥等大型经济体近年来的实际工资有所增长，而其他许多国家，特别是非洲国家，则几乎没有任何改善。

图十一
选定区域累计价格变化

(百分比)



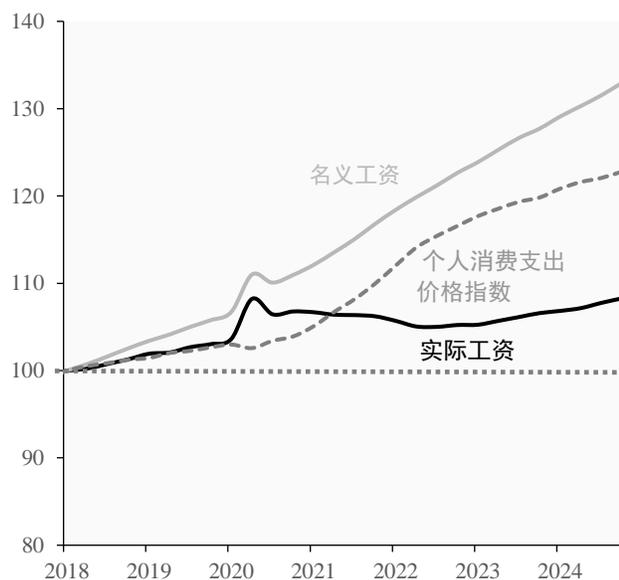
资料来源：联合国经济和社会事务部。

注：不包括阿富汗、阿根廷、苏丹、委内瑞拉玻利瓦尔共和国和巴勒斯坦国。

图十二
名义工资、实际工资和价格指数

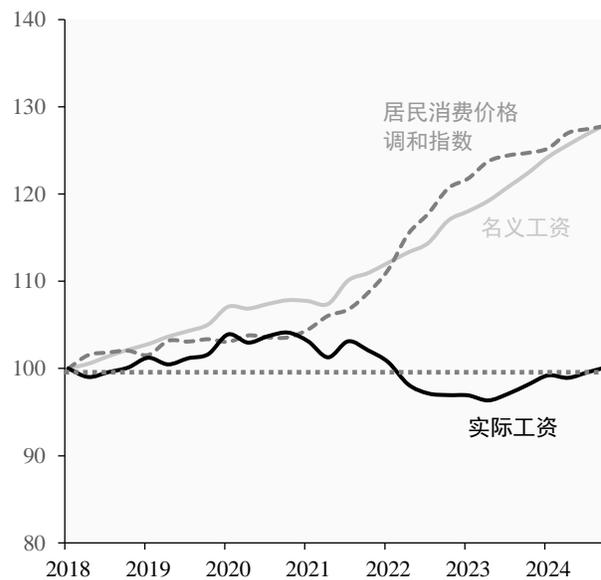
(a) 美国

(指数: 2018 年第 1 季度=100)



(b) 欧洲联盟

(指数, 2018 年第 1 季度=100)



资料来源: 联合国经济和社会事务部, 根据美联储经济数据库和欧盟统计局的数据。

注: 实际工资系用价格指数对名义工资进行平减后得出。

46. 加总评估往往会掩盖不同人群之间的巨大差异: 2020 年至 2024 年间, 美国收入最低的五分之一家庭的典型消费篮子成本累计增幅比收入最高的五分之一家庭高出约 10 个百分点。¹² 这一差异主要源于消费模式的不同, 因为贫困家庭在生活必需品和服务方面的支出占其收入比例较大, 而这些方面的价格涨幅最大。近期研究还认为, 通货膨胀不平等与细分类产品的价格变化差异有关。¹³

47. 近期的通胀飙升严重加剧了全球粮食不安全。气候冲击、货币贬值、供应链中断和贸易保护主义抬头等结构性和新出现因素将食品通胀推高到总体通胀之上。在食品占家庭消费比重较大的国家, 这种影响尤其严重(见图十三)。在疫情和乌克兰战争之前就已陷入粮食危机的国家, 特别是那些遭遇冲突和气候相关干扰的国家, 所受影响最为严重。目前全球约有 3.43 亿人面临重度粮食不安全问题, 190 万人面临饥荒风险——主要集中在加沙、海地、马里、南苏丹和苏丹等受冲突影响的地区。¹⁴

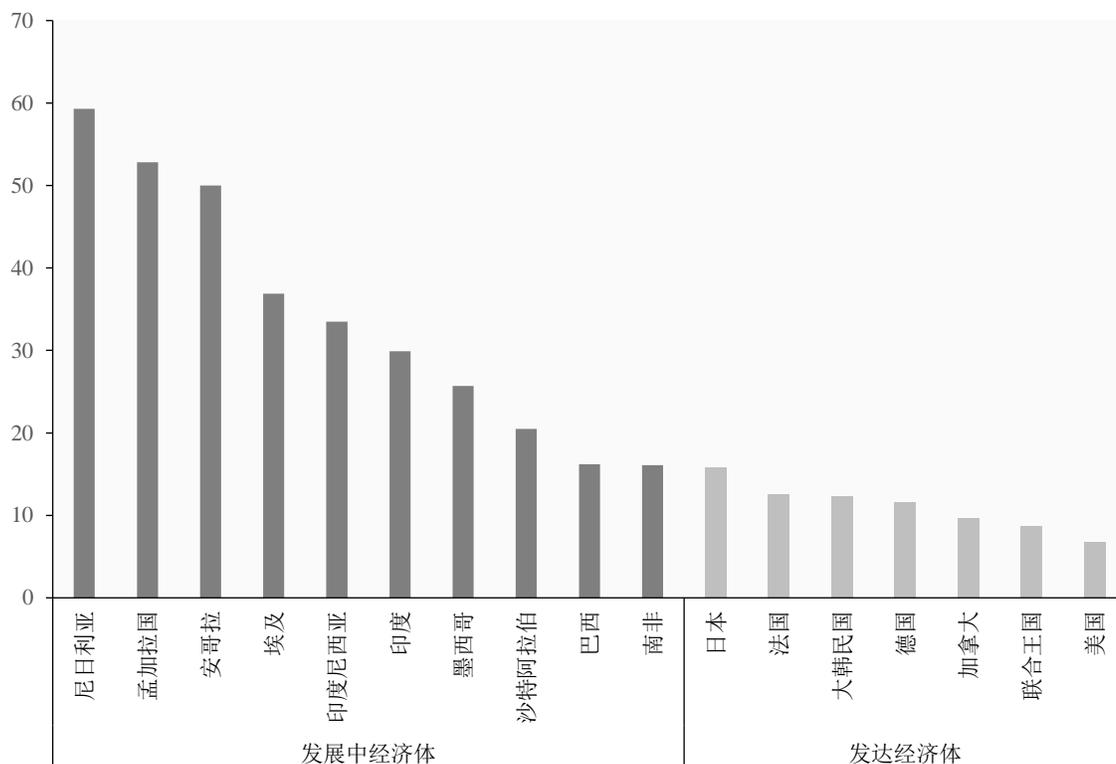
¹² Jeff Horwich, “Lower income, higher inflation? New data bring answers at last”, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 7 October 2024.

¹³ Tao Chen, Peter Levell and Martin O’Connell, “Cheapflation and the rise of inflation inequality”, Working Paper, No. 24/36 (London, Institute for Fiscal Studies, 2024).

¹⁴ 世界粮食计划署(粮食署), 《2025 年全球展望》, 2024 年 11 月。

图十三
2023 年食品支出占总消费支出的份额

(百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据美国农业部经济研究局和 Our World in Data 的数据。

政策挑战

货币政策

48. 当前，不确定性加剧，一些主要经济体的通胀预期上升，给各中央银行带来重大挑战。大多数发达经济体增长放缓、劳动力市场疲软，但通胀却仍高于目标水平。更高的关税使抑制通胀的努力变得复杂，同时抑制经济前景。在此环境下，政策失误的风险很高。过紧的货币条件可能会抑制增长，而过早或过度的宽松政策可能会重新引发通胀，并削弱政策的可信度。有效应对这些风险要求既灵活可调又锚定稳固的政策框架。

49. 在发展中经济体，货币当局继续努力应对复杂而脆弱的环境。尽管许多国家的通胀有所缓解，但在很多情况下，通胀率仍处高位且高于央行目标。由于主要央行，特别是美联储，面临未来政策转变的艰难抉择，货币政策空间受限且充满不确定性。近期通胀前景仍易受外部冲击影响，包括贸易紧张局势以及金融和商品价格波动加剧的溢出效应。许多央行正面临越来越大的压力，使其放缓、暂停甚至逆转货币宽松周期。

50. 这些挑战突出表明，需要采取谨慎和精准到位的办法，在通胀控制、金融稳定和包容性增长之间取得平衡。尽管货币政策对于管理通胀仍起核心作用，但其主要针对总需求。要应对当今复杂的通胀挑战，需要运用广泛的政策工具，将货币政策与协调良好的财政措施、供给侧改革和连贯的中期产业战略结合起来。

财政政策

51. 财政措施和定向供给侧干预措施可以补充货币政策的努力，有助于缓解结构性瓶颈，稳定预期和支持弱势群体。为应对 2022 年和 2023 年通货膨胀的飙升和持续的供给侧中断，多国政府采取了调整税收、定向转移支付和公共支出等政策，以缓解生活成本危机、保护弱势群体。各国还出台了供给侧措施，以解决生产制约因素、稳定关键市场。当市场僵化、竞争有限或存在结构性依赖而自我校正机制的效果欠佳时，这些措施尤为重要。财政状况较好、融资能力较强的发达经济体采取了较为广泛的干预措施，而许多发展中国家则因受制于预算紧张而采取了较为有限的措施。

52. 临时减免增值税被广泛用于降低消费价格、缓解总体通胀，例如在土耳其、越南和整个欧洲联盟。一些政府还实行补贴，特别是在能源和食品领域，以限制国际价格上涨的效应转嫁至国内消费者。这些补贴的范围和设计各异，但大多数都属临时性质。一些国家(如德国、墨西哥和西班牙)对生活必需品和服务实行定向和有时限的价格稳定机制，避免长期价格控制以减少市场扭曲。此外，多国政府重新投资于大米、玉米、小麦和食用油等主食的战略缓冲库存，这一工具在气候脆弱背景下尤显价值，可在中断期间稳定粮食供应。

53. 然而，这些措施涉及重大权衡。减免增值税可能侵蚀公共收入，并在反转后导致价格调整不均。广泛补贴、非定向转移支付和长期减税会扩大财政赤字，如果持续下去，还会加剧需求驱动的通胀压力。价格控制虽可暂时缓解压力，但有可能扭曲市场、抑制投资并导致短缺。这些挑战突出表明了此类干预措施的双重性质：若是有的放矢、短暂且精准到位，可立即缓解困境并支持最弱势群体；倘或设计不当或在财政上不可持续，则可能破坏长期稳定。严格评估这些措施对于完善政策设计和提高成效至关重要。

54. 管理通胀需采取综合的战略方针。如财政措施拥有明确且限定的目标，则可在定向支持弱势群体的同时抑制价格压力，从而起到补充货币政策努力的作用。仅靠货币或财政措施无法迅速解决供应制约问题，因此采取长期战略对于提高生产能力和改善物流基础设施至关重要。投资于基础设施、能源系统和粮食安全可增强供应链韧性并帮助减轻通胀风险。随着地缘政治紧张局势和气候相关干扰加剧，通胀压力受制于多重因素的复杂相互作用，需要灵活、协调的政策制定来维持经济稳定并促进包容、可持续的增长。

三. 区域经济展望

发达经济体

北美洲

55. 美国 2025 年国内生产总值增长预测从 1 月份的 1.9% 下调至 1.6%，反映出在政策不确定性加剧的背景下，国内需求预计走弱。由于进口在私人投资中的占比高达约 28%，关税增加显著影响私人投资。此外，长期政府债券收益率高企限制抵押贷款利率的下降，拖累住宅投资。新关税如保持不变，可能会对包括中小企业在内的依赖成品进口企业产生相当大的影响。

56. 劳动力市场在 2025 年初保持稳定，3 月份失业率为 4.2%，但如果贸易冲突引发经济下行，此种情况可能突然改变。预计关税将大幅推高产品价格，特别是耐用消费品。鉴于第一季度出现的提前发货情况将逐渐减少，加上关税的影响，预计耐用品消费将在 2025 年年中下滑。不过，服务价格增长放缓预计将部分抵消这一影响。预计到 2025 年年中，消费价格通胀率将超过 3.5%，全年平均为 3.2%。宽松货币政策有望持续，但美联储面临平衡通胀、就业和金融稳定的重大政策权衡，因此降息的时机和幅度可能与先前预期不同。

57. 加拿大 2025 年国内生产总值增长预测已从 1.8% 下调至 1.6%，原因是随着经济不确定性的增加，私人投资复苏放缓。由于符合《美国-墨西哥-加拿大协定》规定的货物仍然享有豁免，新关税措施的影响预计将比最初预期的要温和。

欧洲

58. 全球贸易冲突必将使欧洲本已缓慢的经济复苏更加步履维艰。关税壁垒不断增加、贸易政策不确定性加剧以及中国和美国(欧洲最大贸易伙伴)增长放缓预计将拖累欧洲的出口和投资。欧洲联盟 2025 年国内生产总值预计将增长 1.0%，较 1 月份预测值下调 0.3 个百分点，延续 2024 年的小幅增长。联合王国 2025 年经济目前预计将增长 0.9%，较 1 月份预测值低 0.3 个百分点，略低于前一年的 1.1% 增长率。

59. 在实际工资上涨、富于韧性的劳动力市场以及各国央行进一步降息的支撑下，消费支出预计将为经济增长提供小幅支持。通货膨胀预计将进一步缓解(多国接近 2% 的目标)，但价格动态的不确定性带来政策挑战。预期劳动力市场将保持强劲，欧洲联盟的失业率预计将继续保持在目前 5.7% 的历史低位，上下小幅变动。然而，经济放缓和外部需求疲软的风险可能会抑制未来几个季度的就业创造。

60. 贸易环境的恶化正在加深该区域制造业经济体与服务业经济体之间疫情后的增长差异。尽管 2025 年增长预测已广泛下调，但对于依赖制造业的国家，特别是与美国贸易关系密切者，前景恶化最为严重。预计德国 2025 年国内生产总值将连续第三年小幅收缩，因为根据修订后的债务制动机制增加公共基础设施和国防开支恐难以完全弥补私人消费和出口的疲软。相比之下，以服务业为导向的经济体，诸如克罗地亚、希腊、葡萄牙和西班牙，在强劲消费支出以及旅游业和酒店业持续复苏的支撑下展现出更大的韧性。

亚洲及太平洋发达经济体

61. 澳大利亚、日本和大韩民国的经济面临全球贸易紧张局势加剧带来的压力，因为中国和美国是它们的主要出口市场。澳大利亚、日本和大韩民国 2025 年的增长预测已分别下调至 1.8%、0.7%和 1.2%。中国经济预期放缓势必给澳大利亚的商品出口造成压力，而美国对汽车、钢铁和铝征收的高关税正在削弱日本和大韩民国的外部需求。尽管存在这些挑战，但预计继 2024 年增长乏力之后，这三个经济体的国内需求都将出现不同程度的复苏。在澳大利亚储备银行宽松货币政策的支持下，预计澳大利亚将出现强劲回升。相比之下，尽管大韩民国继续采取宽松货币政策，但其国内需求复苏依然缓慢。日本继续疲于应对实际工资下滑导致的消费增长持续低迷，而日本央行的紧缩货币政策将使私人投资增长放缓。

转型期经济体

62. 独联体区域 2024 年的增长超预期，但 2025 年预计将出现经济放缓。独联体和格鲁吉亚的国内生产总值总额在 2024 年增长了 4.5%，2025 年预计仅增长 2.5%。放缓表明俄罗斯联邦的增长乏力，与俄罗斯经济的居间贸易对较小独联体国家的影响减弱。该区域的经济前景取决于多重因素，包括乌克兰战争的可能解决、对俄罗斯联邦制裁制度的可能变化、能源和商品价格的走势，以及中国等主要经济体的发展态势。受劳动力短缺和紧缩货币政策影响，预计 2025 年俄罗斯经济增长率仅为 1.5%。油价走低拖累该区域的能源出口国，使其财政支出计划面临风险。乌克兰的经济前景仍高度取决于军事局势发展、黑海走廊运转以及国际资金流。乌克兰冲突后重建的估计成本已上调至 5 240 亿美元。¹⁵ 中亚国家受到强劲的消费和投资支撑，可能会保持高增长率。

63. 东南欧区域的国内生产总值增长率预计将从 2024 年的 3.4%降至 2025 年的 3.2%。外部需求疲软和政治不稳定仍是主要风险。

¹⁵ 世界银行等，《乌克兰第四次损害和需求快速评估——2022 年 2 月至 2024 年 12 月》(世界银行，2025 年，华盛顿特区)。

发展中经济体

非洲

64. 在贸易关系紧张、商品价格低迷、武装冲突不断和政府预算吃紧的背景下，非洲的增长前景仍不明朗。预计 2025 年国内生产总值增长率为 3.6%，较 1 月份预测值略有下调。持续的通胀(2024 年平均通胀率为 16.7%)推迟了货币政策的放松，但预计 2025 年通胀将放缓至 12%左右。然而，由于国际价格下跌的传递效应有限、货币贬值以及气候相关的农业产出中断，食品价格通胀仍居高不下。石油、钻石和可可等主要商品价格下跌，使依赖这些商品出口的经济体前景承压。此外，贸易紧张局势的升级和官方发展援助的削减加剧了国际收支风险，危及增长和发展前景。刚果民主共和国和苏丹的冲突继续扰乱经济活动，破坏东非和南部非洲的稳定。大多数政府的预算依然吃紧，但 2025 年初的财政整顿措施以及有所改善的外部融资渠道降低了一些国家深陷债务困境的风险。然而，这一进展很容易受到外部压力的破坏。

65. 全球贸易紧张局势正在通过直接和间接渠道影响非洲。美国在 2025 年 4 月宣布“对等关税”并随后暂停执行，凸显了全球贸易体系的不确定性以及依赖美国市场的经济体所面临的风险。预计这些紧张局势将间接放缓全球对非洲主要出口产品(包括商品和中间产品)的需求。《非洲增长和机会法》赋予美国对 32 个非洲国家的市场准入特权，该法案将于 2025 年 9 月到期，其前景不明也增加了不确定性。

66. 东非有望继续成为增长最快的次区域，2025 年增长率预计达到 5.2%。然而，由于冲突和全球贸易紧张局势对经济的影响，该次区域的增长前景预测已被大幅下调。相比之下，南部非洲 2025 年的增长率预计仅为 1.9%，在非洲各次区域中增长率最低。受美国政策相关风险和制造业活动持续疲软的影响，南非的经济前景仍将面临高度不确定性。

东亚

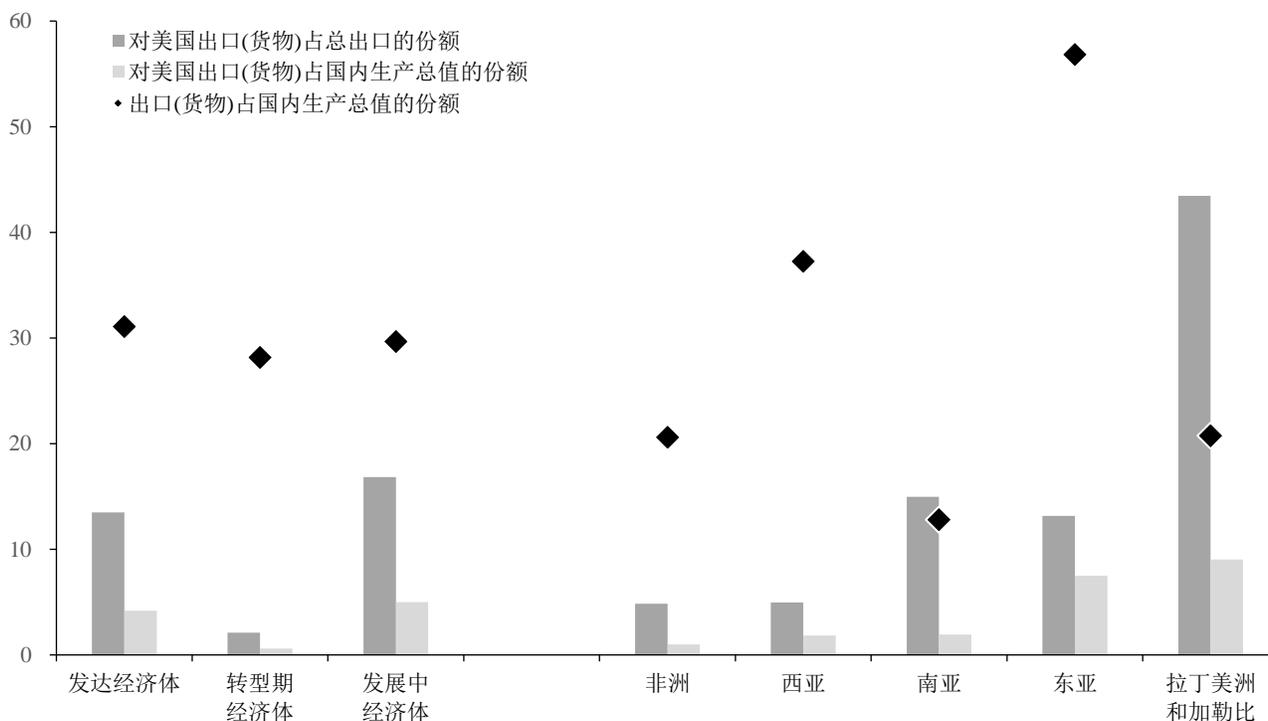
67. 在全球贸易紧张局势背景下，东亚的经济前景正在迅速变化。出口是近年来推动增长和投资的重要引擎，如今却面临重大挑战(见图十四)。该区域增长率预计将从 2024 年的 4.9%放缓至 2025 年的 4.4%，较 1 月预测值下调 0.3 个百分点。出口导向型经济体因 2025 年初赶在新关税实施前抢先发货而获益，但贸易政策的不确定性已扰乱制造业活动，引发股市下跌并导致一些货币走软。贸易冲突的进一步升级对区域增长构成重大风险。

68. 中国经济增长预计将从 2024 年的 5%放缓至 2025 年的 4.6%。第一季度增长扎实稳健，但受关税冲击影响，净出口或将拖累 2025 年经济增长。2025 年 3 月宣布的提振消费与投资、稳定房地产行业的政策措施有望帮助缓解负面影响。推进结构性改革，使经济转向国内消费，仍是打造长期韧性的关键。

图十四

2023 年按国家组和区域分列的对美国货物出口以及出口与国内生产总值之比

(百分比)



资料来源：联合国经济和社会事务部，根据联合国贸易和发展会议的数据。

69. 在东亚其他地区，柬埔寨、马来西亚、泰国、中国台湾省和越南等出口导向型经济体面临高关税带来的重大风险。虽然暂停“对等关税”支撑了制造业活动，但加剧的不确定性正在抑制企业和消费者信心，进而削弱对区域供应链进行跨境投资的意愿。全球前景趋弱预计将减少对蒙古等商品出口国的需求，并可能对泰国和太平洋小岛屿等依赖旅游业的经济体产生负面影响。严重自然灾害和高债务水平对该区域最脆弱的经济体构成挑战。截至 2025 年 2 月，巴布亚新几内亚处于债务困境高风险状态，而老挝人民民主共和国已陷入债务困境。

70. 尽管面临这些挑战，大多数东亚经济体仍保有政策空间。2025 年预计 1.1% 的温和通胀率为实施通融的货币政策提供了空间，而积累的国际储备则为抵御外部冲击提供缓冲。具备财政能力的国家可以实施定向支持，特别是针对弱势群体提供支持。出口市场的多元化对降低风险至关重要。

南亚

71. 南亚的增长率预计将从 2024 年的 6.0% 放缓至 2025 年的 5.3%，较 1 月份预测值下调 0.4 个百分点，反映出全球局势更具挑战性。前景趋于下行，相关风险包括地缘政治紧张局势的潜在升级、全球贸易政策的不确定性以及持续存在的债务挑战。

72. 印度经济预计将在 2025 年增长 6.3%，低于 2024 年的 7.1%。¹⁶ 富有韧性的私人消费、强有力的公共投资，加上强劲的服务出口，将为经济增长提供支撑。尽管即将征收的美国关税对货物出口造成压力，但目前豁免的行业——如制药、电子、半导体，能源和铜——或可缓和受到的影响。然而，这些豁免可能不具永久性。

73. 得益于全球食品和能源价格涨势趋缓以及紧缩货币政策的滞后效应，该区域消费价格通胀率预计将从 2024 年的 10.7% 降至 2025 年的 8.7%。印度的通胀率预计将从 2024 年的 4.9% 放缓至 2025 年的 4.3%，保持在央行目标区间内。

74. 通胀回落使该区域的大多数中央银行得以在 2025 年启动或延续货币宽松政策。自 2023 年 2 月以来一直将政策利率稳定在 6.5% 的印度储备银行于 2025 年 2 月开启了宽松周期。同时，孟加拉国、巴基斯坦和斯里兰卡政府有望根据国际货币基金组织所支持的方案继续实施财政整顿和经济改革。

西亚

75. 尽管国际局势充满挑战，但在石油生产逐步扩大、非石油部门强劲增长以及该区域部分国家货币宽松政策的影响的支撑下，2025 年西亚的经济增长有望增强。该区域的国内生产总值增长率预计将从 2024 年的 2.1% 升至 2025 年的 2.8%，较 1 月份预测值下调 0.7 个百分点。自愿石油减产自 2025 年 4 月以来逐渐解除，有望提振石油出口型经济体的经济活动，沙特阿拉伯的经济增长预计将从 2024 年的 1.3% 升至 2025 年的 3.2%。

76. 土耳其的经济增长预计将在 2025 年趋缓，原因是央行在 4 月上调政策利率后仍保持紧缩的货币政策取向，同时继续实施财政整顿。制造业采购经理指数自 2024 年 3 月以来持续低于 50，表明工业活动继续承压。

77. 迄今已宣布的美国关税对该区域前景的直接影响可能有限。除约旦外，大多数制造业导向经济体并未严重依赖美国作为出口目的地。对海湾合作委员会经济体而言，能源和石化产品出口豁免使石油出口国免受关税的直接冲击。然而，关税和加剧的经济不确定性对工业生产造成的广泛影响——特别是在中国和其他东亚经济体——可能通过抑制石油及精炼产品需求对石油出口国产生间接影响。黎巴嫩、阿拉伯叙利亚共和国和也门的地缘政治和国际收支状况极不稳定，因而持续存在很大的通胀压力。

拉丁美洲和加勒比

78. 拉丁美洲和加勒比地区的经济前景依然严峻且近期有所恶化。该区域 2024 年的国内生产总值增长率为 2.2%，2025 年预计将放缓至 2.0%，较今年 1 月预测下调 0.5 个百分点。这一放缓反映了美国和中国(该区域主要贸易伙伴)的增长减弱以及全球政策不确定性的加剧。区域内多个经济体的内需周期性放缓等内部因素也给经济增长带来压力。劳动力市场因此正失去势头，预计就业和工资增长仍然有限。

¹⁶ 按日历年计算。

79. 在最大的经济体中，巴西的增长率预计将从 2024 年的 3.4% 下降至 2025 年的 1.8%，原因是家庭消费趋弱、财政刺激减少及货币政策收紧。墨西哥的增长率预计将在 2025 年骤降至仅为 0.2%，主要原因在于对美国出口趋弱和投资下滑。相比之下，阿根廷经济有望强势回升，在私人消费强劲和投资激增的带动下，2025 年的国内生产总值增长率预计可达 5%。

80. 该区域的通胀率预计将进一步回落，从 2024 年的 5.0% 降至 2025 年的 4.6%。¹⁷ 然而，若干经济体的通胀率仍高于央行目标值，且面临上行风险，包括食品价格波动带来的风险。增长放缓、通胀高企以及美国货币政策决策的不确定性加剧，使整个区域内的各国央行面临复杂的政策权衡。许多经济体的货币宽松步伐可能会放缓甚至停滞。巴西中央银行已经加息，以应对近期的通胀抬头。与此同时，沉重的债务负担和高昂的利息支出持续挤压财政空间，制约区域内相关国家政府实施逆周期措施以支持增长的能力。

¹⁷ 不包括阿根廷和委内瑞拉玻利瓦尔共和国。