

2025 年世界经济形势和风险

日立综合计划研究所

摘要

本文研究了 2025 年全球经济预期和可能存在的各种风险。

在面向 2025 年的未来 3 年里，世界经济不太可能一帆风顺地复苏。宏观经济环境的基本趋势具有很强的不确定性，特别是当前 2022-2023 年的前景，有必要在合理程度上对滞胀（通货膨胀和经济停滞并存）和衰退（通货紧缩的情况）做出预测。

过去，世界经济陷入滞胀，在进入衰退后又重回复苏之路，例如 20 世纪 70 年代末至 80 年代初的第二次石油危机，以及 2008-2009 年美国房地产泡沫和新兴市场繁荣演变成了全球金融危机。在这两个时期，滞胀实际持续了约 1 至 2 年，并在约 1 年的衰退后，通过政策响应和其他措施使经济得以复苏。在到 2025 年的基本情景中，整个世界经济将经历一个与过去经验类似的周期，尽管各个国家和地区存在不同程度的差异。

经济、社会和政治领域都存在可能影响世界经济的因素。经济方面，通胀的时间跨度超过预期，主要国家持续加息。社会方面，可能出现新的大流行病，全球经济差距扩大，社会动荡加剧。政治方面，俄罗斯与欧美完全决裂，出现与美国总统大选等有关的突发事件。如果这些因素变得明显，全球经济可能面临复合风险情景，世界各国同时陷入衰退。

另一方面，在迈向 2025 年的期间，我们面临的不仅仅只是负面风险。在通往 2025 年的未来 3 年，为了应对经济、社会和产业结构的变化，流行病和资源价格高涨等风险变现可能会加速拓展新投资及相关业务，如数字化转型和绿色转型。在日本，公共部门和私营企业一致认为促进数字化转型和绿色转型的投资是一项重要的战略性投资，有助于实现社会 5.0。

希望这些新的投资以及随之而来的社会和产业结构改革的进展，将使 2025 年的世界经济走出低迷，重拾希望。

注：2022 年 5 月发表于《日立综研》

导言：日益增长的不确定性

2025 年的世界经济会是何景象？尽管距今仅三年时间，但目前世界局势极其不稳定，准确预测发展形势是一项极其困难的任务。过去三年来，世界经济的不确定性和不稳定性似乎有所加剧。

回顾 2019 年，中美前一年的贸易摩擦突然加剧，包括先进技术在内的中美霸权竞争引发了人们对中美脱钩及其对世界经济影响的担忧。

两国于同年年底达成的第一阶段协议有望在一定程度上缓解对抗和不确定性。但 2020 年，由于早春新冠疫情在中国迅速蔓延，同年上半年世界经济在疫情期间陷入衰退，尽管持续时间很短，但据说这是大萧条以来最严重的一次衰退。部分得益于前所未有的疫苗研制和接种速度，世界经济已基本恢复，但一系列变异株的相继出现，使许多地区面临着平衡疫情防控与经济复苏的挑战。

2021 年，由于亚洲对疫情防控活动的限制更为严格，包括半导体在内的各种材料的供应短缺加剧。在美国，国内需求尤为强劲，劳动力短缺和物流停滞导致通货膨胀以意想不到的速度发展，迫使政府改变其宽松的货币政策。世界各国已经意识到原油和天然气等自然资源的价格上涨造成的通货膨胀压力的增加和对经济的不利影响。

2022 年，由于 2 月下旬俄罗斯入侵乌克兰，造成新的地缘政治冲击，3 月以来中国新一轮新冠疫情以及深圳、上海等地区实施封控，世界经济局势变得更加不确定。

日立综合计划研究所在下文中分析了 2025 年世界经济形势，并从当前不确定的政治经济形势的角度出发，分析了需要特别关注的风险。

一、 到2025年迂回曲折的世界经济

(一) 从滞胀到衰退再到复苏

关于 2025 年世界经济形势，我们可以非常肯定地说，未来 3 年左右难以实现经济的稳定复苏。在此过程中，我们认为，除经济领域外，对环境和人工智能等新技术开发的政策响应也将取得重大进展。在此背景下，如随后第 4 章所述，有一些领域的发展将有助于世界经济增长，如扩大新投资和相关业务，数字化转型（DX）和绿色转型（GX）。然而，宏观经济环境的基本趋势具有很强的不确定性，特别是对于当前 2022-2023 年的前景，有必要在合理程度上对滞胀（通货膨胀和经济停滞并存）和衰退（通货紧缩的情况）做出预测。

过去，世界经济陷入滞胀，在进入衰退后又重回复苏之路，例如 20 世纪 70 年代末至 80 年代初的第二次石油危机，以及 21 世纪 00 年代末的经历，当时美国房地产泡沫和新兴市场繁荣演变成了全球金融危机。图 1 显示了当时全球增长和通货膨胀的趋势。在这两个时期，由于以资源价格为中心的通货膨胀率上升和相应的紧缩政策，世界经济出现了越来越多的滞胀迹象，随后由于需求疲软，通货膨胀消退，导致经济萧条。可以看出，在这一周期中，滞胀实际持续了约 1 至 2 年，并在约 1 年的衰退后，通过政策响应和其他措施使经济得以复苏。

当然，我们不能根据过去的经验认为这次也将遵循类似的路径，但如图 1 右下角所示，我们认为到 2025 年的基本情景将遵循一个类似但不同的周期。

(二) 各个国家和地区的前景

部分国家和地区的基本形势如下：

1. 美国：以强劲的国内需求和通胀压力上升为标志的美国经济，由于货币紧缩的影响，预计在 2023 年将在一定程度上放缓。然而，政府预计美国经济不会出现倒退，也不会重蹈金融危机的覆辙。与其他发达经济体相比，美国经济的相对实力在 2025 年前不会改变。在政治方面，2024 年的总统选举会发生什么尚不明朗，但政治和社会分歧不太可能得到修复。

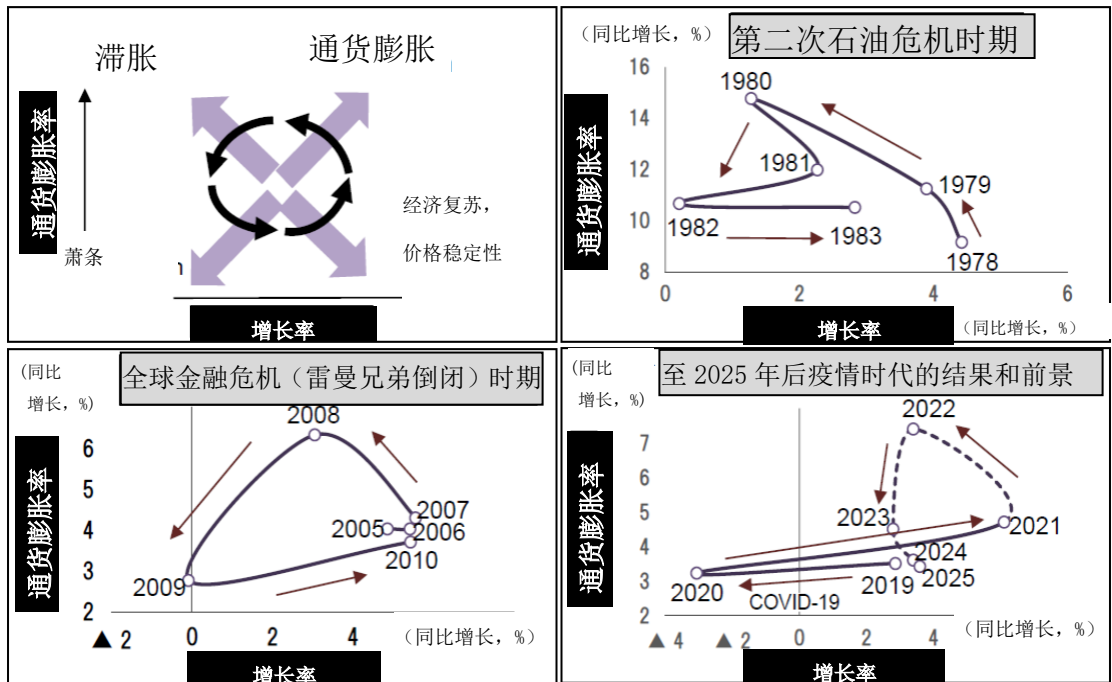
2. 欧洲：虽然到 2025 年的欧洲经济有望获得重建基金等财政支持，但由于俄乌战争造成的能源短缺，在 2022 年至 2023 年，经济将特别低迷。在政治方面，欧盟在对俄政策上有望更加团结，但匈牙利等国家正在向俄罗斯倾斜，这是一个不确定因素。

3. 中国：尽管到 2025 年经济将基本保持稳定增长，但其增长潜力预计将逐渐下降。由于 2022 年的新冠疫情动态清零政策，活动限制仍然存在，增速可能下降到 5% 以下。即使在此之后，到 2025 年的增长潜力预测基本也是在 5% 左右。房地产市场状况的恶化和不良贷款问题加深的风险在 2025 年之前仍将是一个关注点。此外，在与美国的长期对抗中，中国有望通过加快双循环战略来保持其国内市场的吸引力，预计外国资本将继续流入中国。

4. 印度：莫迪政府承诺到 2025 年经济规模将达到 5 万亿美元（约 640 万亿人民币元）（截至 2020 年为 2.7 万亿美元）。实现这一目标并不容易，但如果各种政策措施，如电子行业的整合（使其成为全球中心）和旨在促进国内生产的投资激励措施取得成功，就有可能对壮大制造业产生一定的影响。莫迪总理有可能在 2024 年的大选中连任，因为他没有主要的竞争对手。

5. 日本：岸田政府主张增长和分配的良性循环，在遏制新冠疫情方面取得了一定的成功，保持了稳定的支持率并降低了重回短命政府的风险。然而，随着人口的持续下降，扩大经济蛋糕的政策障碍很高，潜在增长率仍然接近

零。



资料来源：国际货币基金组织、经济合作与发展组织、日立综合计划研究所 2022 年以来的预测

图1：世界经济增长和通货膨胀

二、影响全球经济前景的经济、社会和政治因素

上一章节中概述的可能影响到 2025 年世界经济基本形势的因素在本章中被分为经济、社会和政治因素，并研究了日立综合计划研究所目前的预测和风险。

(一) 经济因素

1. 全球资源价格高涨，通货膨胀加剧

第一个经济因素是通货膨胀。截至 2022 年 3 月，经济合作与发展组织成

员国的消费价格指数比前一年增长了 8.8%，是大约 35 年来的最高水平（图 2）。

除了在新冠疫情恢复过程中产生的强劲商品需求外，资源价格高涨导致的能源成本上升，以及供应链中断导致的半导体和其他材料的短缺，都强烈影响了通货膨胀¹。此外，一些发达国家的工资也在上涨，引起了人们对更广泛的通货膨胀和长期的通货膨胀的担忧。



资料来源：来自于日立综合计划研究所搜集的各种资料
图2：经济合作与发展组织和七国集团成员国的通货膨胀率

鉴于目前通货膨胀率的上升包括资源增加的影响和因从新冠疫情中恢复而导致的暂时性需求激增等因素，通货膨胀率在未来两年或更长时间内不太

¹ 根据纽约联邦储备银行的分析，经济合作与发展组织成员国的生产者价格指数之间存在着高度的正相关关系。纽约联邦储备银行（2022年），《通货膨胀压力下的全球供给侧》，《自由街经济学》

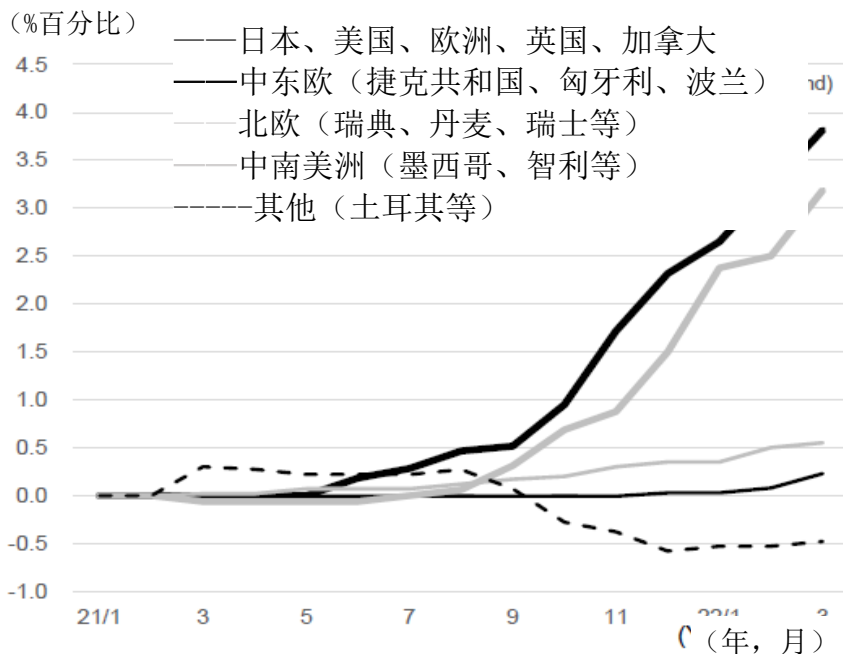
可能持续很长时间。日立综合计划研究所预测，基于 2023 年经济放缓的推测，通货膨胀率将在 2023 年转为下降。

另一个风险情景是通货膨胀进一步急剧上升，而且持续时间比预期长。换言之，除其他原因外，价格的螺旋式上涨及持续时间延长的原因包括因能源和食品价格上涨引起的商品价格上涨，以及由工资上涨引起的服务价格普遍上涨。

2. 纽约联邦储备银行和其他主要经济体的中央银行加息

第二个经济因素是发达国家的货币政策。为应对上述通货膨胀率的增长，世界各地的中央银行在 2021 年年中前后开始陆续加息（图 3）。在波兰等中东欧国家和巴西等拉美国家，加息正在加速进行。在这些地区，2021 年 1 月以来的平均加息幅度已经达到 3.5%。

除了大量进口自然资源的影响外，加息还反映了货币对美元和欧元贬值所造成的通货膨胀的担忧。此外，从 2021 年底至 2022 年初，美国、英国、加拿大等发达国家相继加息。



注：当有多个政策利率时，只使用主要利率。简单平均各地区政策利率，并摘取2021年1月以来的差异。

资料来源：来自于日立综合计划研究所收集的各种资料

图 3: 按区域划分的经济合作与发展组织的政策利率变化

日立综合计划研究所预测，2022 年至 2023 年欧美等主要国家将正式加息。欧元区一直对加息持谨慎态度，但由于通胀高于预期，在 2022 年夏天之后可能会加息。西方主要国家和地区的加息可能会蔓延到该地区的较小国家，以防止货币贬值，北欧和拉丁美洲的利率将继续上升。

在这方面的风险情景是：2022 年至 2023 年的利率增速将快于预期。当价格出现螺旋式上涨时，这一点可能就变得很明显。在这种情况下，过度加息将扼杀经济，预计 2023 年的经济停滞不会结束，因此经济衰退严重并持续

到 2024 年的可能性很高。

(二) 社会因素

1. 与新冠病毒共存

第一个社会因素是与新冠病毒共存。自 2020 年 3 月世界卫生组织(WHO)宣布新冠大流行以来，已经过去约 2 年。

截至 2022 年 4 月，新冠疫情的新增感染仍在继续，但危重病人的数量已减少，对社会活动的影响也普遍降低。这一时期经济结构的一个主要变化是数字化进程。在工作方式上，已经广泛采用远程办公和在线会议。在生活方面，在线医疗和在线购物更加普及。数字化进程带来的社会 and 产业结构变化是不可逆转的。

日立综合计划研究所预计，由于持续的疫苗接种以及口服治疗药物的开发和普及，新冠病毒将逐渐成为地方流行病，在 2023 年之后与新冠病毒的共存将趋于常态化。

另一个风险情景是在口服治疗药物开发和普及之前出现新一波毒性更强的变异株。特别是在采取过新冠疫情动态清零政策的中国，重新出现感染或将导致需求急剧下降和供应链中断，从而对世界经济产生更大的影响。

2. 差距的扩大

第二个社会因素是差距的扩大。关于不平等和经济增长之间关系的讨论由来已久，但并未得到解决。然而，近年来，正如国际货币基金组织(2014)的例证所示，普遍的观点是：“差距较小的国家倾向于保有较高的经济增长率和持续的经济增长。”(深泽，2015)³

² Ostry 等人 (2014)，《再分配、不平等和增长》，国际货币基金组织员工讨论记录，2014 年 2 月

³ 深泽 (2015)，《我们应该如何看待不平等与经济增长之间的关系》，《参考》，2015 年 2 月。

日立综合计划研究所预计，到 2025 年，收入不平等不会有任何重大变化。这是因为许多发达国家，包括美国，在从新冠疫情中恢复的过程中，主张包容性增长，并且已采取以（收入）再分配为重点的政策。在日本，岸田政府强调“增长和分配”，并提出要改变基于安倍政府提出的涓滴理论的经济增长路线。

另一方面，有观点认为，新冠疫情带来的经济数字化将导致就业率下降和数字鸿沟，这将促使经济差距扩大。风险情景是：由于数字化程度的提高和长期的通货膨胀，中产阶级的减少会使收入不平等进一步加剧。在工作不安全感上升的背景下，差距的扩大可能会引起对现有政党的批评，且可能导致社会动荡，如政府的变更。

(三) 政治因素

1. 俄罗斯和西方经济体之间的完全决裂

第一个政治因素是俄罗斯和西方经济体之间的完全决裂。以美国和欧洲为首的国际社会在对抗俄罗斯方面表现出坚定的团结，并接连采取有效措施，如禁止俄罗斯金融机构进入国际支付网络 SWIFT，减少对俄罗斯原油和天然气的依赖。俄罗斯和乌克兰之间的战争正在给世界经济带来永久性的冲击。

日立综合计划研究所认为，无论战争是否延长，对俄罗斯的制裁都将继续，并成为常态。俄罗斯和西方经济体完全决裂，西方经济体就再也不能指望俄罗斯的粮食和资源了。欧洲的能源短缺将至少持续到 2022 至 2023 年。

另一个风险情景是战争升级。俄罗斯使用大规模杀伤性武器和其他因素可能会加剧俄罗斯与北约之间的战争，导致金融市场因快速避险而陷入混乱。

2. 其他政治因素

到 2025 年的其他政治因素包括 2024 年 11 月美国总统选举和同年的台湾地区领导人选举等事件。

2022 年的美国中期选举预计共和党人将横扫众议院和参议院，但风险是民主党人将保留其在众议院的多数席位，国会的扭曲将进一步阻碍国会的运作和决策。实施自以为是的政策和外交的前任总统特朗普也有可能于 2024 年重新上台。

台湾地区的领导人选举也因其与中国的关系而备受关注。基本情景是预计中国在 2025 年前不会对台湾采取任何军事行动。另一方面，风险情景是习近平政府对台湾的偏远岛屿采取控制措施，作为统一台湾的前奏，美国及其盟国将实施经济制裁。

三、 复合风险关注

根据第 2 章提到的每个因素所包含的风险，以下 4 种情景是 2025 年的复合风险情景。个别风险与复合风险之间的关系如表 1 所示。

表 1: 复合风险情景

| | 经济因素 | | 社会因素 | | 政治因素 | |
|-------------|------|--------|---------|------|---------|--------|
| | 通胀上升 | 利率加速上升 | 新一波新冠病毒 | 差距扩大 | 乌克兰局势恶化 | 其他政治因素 |
| 美国经济窘境和滞胀 | ○ | ○ | | ○ | ○ | ○ |
| 中国经济快速放缓 | ○ | | ○ | | | ○ |
| 欧洲供应链风险 | ○ | | | | ○ | |
| 日本恢复通缩和长期停滞 | ○ | | | ○ | ○ | |

资料来源：日立综合计划研究所

(一) 美国经济窘境和滞胀

第一个复合风险是美联储过度的货币紧缩将使美国经济陷入监管窘境，这将进一步加剧全球滞胀，随之引发全球性经济衰退。

通货膨胀加剧引发美国加息，这将导致股票价格和其他资产价格暴跌，美国经济将陷入停滞。另一方面，由于乌克兰局势恶化，能源价格持续上涨，即使加息，通胀问题也不会快速解决。在收入差距越来越大的批评浪潮中，共和党将赢得美国中期选举，美国将无法实施积极的财政政策。2023 年快速加息结束后，风险将会比预期的更加严重，全球滞胀将加剧。由于需求减少，通胀最终将同之前假想的一样得到平息，但这将与全球金融危机发生后的情况一样，甚至更加严重，全球经济将一起陷入衰退的深渊。

(二) 政治因素导致中国经济快速放缓

第二个复合风险是中国经济突然放缓。面临的两种政治风险：新冠动态清零政策失败和台湾地区的突发事件。

前者是短期风险。中国将无法控制病毒，感染将在主要城市进一步蔓延。然而，中国政府不会轻易改变新冠动态清零政策，并将继续采取城市封控等严厉限制措施，这将导致经济活动大幅放缓。通货膨胀率的上升将导致中小企业无法偿还债务，从而增加了金融机构的不良贷款。

中国经济的快速放缓将会对世界经济产生溢出效应，包括日本和欧洲。不良贷款问题可能在 2025 年左右出现。

如果一个改革型政府继续在 2024 年台湾地区领导人选举中获胜，中国政府将力图征服台湾的偏远岛屿，作为统一的前奏。相应地，美国及其盟友将实施经济制裁，中国将采取应对措施。随着中国市场变得更加分散，世界经

济将大幅放缓。

(三) 欧洲的供应链风险

第三个复合风险是欧洲的供应链风险，其中心在中欧和东欧。

俄乌战争局势加剧将导致中欧和东欧邻国的政治和社会更加动荡，并导致还未使用欧元地区的货币进一步贬值。为了应对货币贬值，当局将进一步提高利率，但效果有限，此类地区将面临金融危机和资本外流问题。在波兰等中欧和东欧国家，接受乌克兰难民将会加剧社会动荡。

因此，由于中欧和东欧工厂的关闭，供应链将被中断，而在一定程度上依赖这些地区的德国制造业将大量暂停生产。德国经济的突然放缓不仅会波及欧洲，还会波及中国和其他国家。

(四) 日本恢复通缩和长期停滞

第四个复合风险是日本恢复通缩和长期停滞。2022年下半年，虽然新冠疫情的负面影响有所缓解，但由于资源价格高涨导致的进口通胀，日本的消费在新冠疫情后将无法恢复。滞胀之后，随着美国和其他海外经济体停滞不前，日本将再次陷入通货紧缩。在零利率的背景下，货币政策难以为继，不得不依靠财政政策，这将导致财政赤字进一步扩大。岸田政府的“增长与分配的良性循环”政策将以失败告终，贫富差距扩大，政府任期缩短。

四、 尽管面临危机，但社会和产业结构改革仍在进行

到目前为止，我们已经研究了日立综合计划研究所对截至2025年的世界经济假设的基本情景和风险因素，以及需要注意的复合风险实现情景。

正如本文开头所述，目前形势极其多变，除本文讨论的风险因素外，很可能还会出现突发事件。它们是已知的未知（知道某事会发生，但不确定是什么）。

另一方面，在迈向 2025 年的期间，我们面临的不仅仅只是负面风险。如第 1 章所述，在通往 2025 年的未来 3 年，为了应对经济、社会和产业结构的变化，流行病和资源价格高涨等风险变现可能会加速拓展新投资及相关业务，如数字化转型和绿色转型。这些变化很可能是不可逆的，不会受当前乌克兰危机影响而发生根本上的转变。短时间内，欧洲可能会采取行动，用其他地区的石油和液化天然气代替曾经依赖的俄罗斯天然气，也可能会试图改变脱碳措施，比如暂时释放石油储备，但这并不会改变中期趋势。

随着流行病的平息，供应链恢复的趋势也不太可能停止。相反，与物理距离相关的新技术和服务（如非接触式服务）将得到进一步的开发和提供，边缘和数字基础设施将进一步在社会和工业系统中得到普及，其他新技术将得到稳步推进，以应对日益增长的增强业务风险承受能力的需求。此外，从“安全和保障”的角度来看，不难想象与各种技术和业务服务相关的观念会产生，以应对社区医疗和其他生活保障形式的需求增长，以及流行病后期新的数字化工作生活需求。

作为应对新冠疫情的措施，“美国就业计划”提出了在后疫情时期促进数字化转型和绿色转型等大规模投资的建议。在欧盟，相关投资被纳入各个国家的建设和恢复计划中并得到推广。中国也在推动对新型和关键基础设施的数字化转型和绿色转型投资，这被称为“两新一重”投资领域，将有助于推动人口结构调整。在日本，公共部门和私营企业一致认为促进数字化转型和绿色转型的投资是一项重要的战略性投资，有助于实现社会 5.0，可以重新获得由于人口下降等不利因素而失去的发展潜力。

希望这些新的投资以及随之而来的社会和产业结构改革的进展，将使 2025 年的世界经济走出低迷，重拾希望。