

第一章：宏观经济前景与挑战

全球及10+3区域经济在2023年上半年和下半年呈现出截然不同的景象。2023年上半年，美国和欧洲持续大幅收紧货币政策，引发金融市场短暂动荡，但通货膨胀却居高不下。下半年，全球货币政策加息放缓，金融市场趋于平稳，美国和欧洲通胀压力趋缓，彰显了增长韧性。

虽然2023年出口疲软，但10+3区域经济仍实现了4.3%的较高增速，超过2022年的3.2%，主要反映了强劲的内需。内需旺盛并未阻碍区域通胀缓解，但核心通胀率仍处相对高位。2023年末，区域金融环境明显改善，信贷保持稳健增长，股市价格整体回升，债券收益率有所下降，汇率水平保持基本平稳。10+3经济体外汇储备保持充裕，有效支撑区域外部韧性。

展望2024年，我们预计10+3经济体将实现4.5%的更高增速，但2025年将小幅放缓至4.2%。短期内，投资复苏、消费坚挺将继续为内需奠定坚实基础，半导体、旅游等产业出口复苏则将为经济增长添加额外动力。中期看，10+3区域经济增速将超过世界平均水平，对2024-2030年全球经济增长的贡献率约为45%，有望继续成为全球经济的重要推动力。我们预计区域通胀压力将继续回落，但由于内需较强，核心通胀率可能继续保持高位，或影响去通胀进程。

10+3区域增长在短期内仍可能受多重风险因素影响，最为突出的风险包括地缘冲突局势升级、极端气候引发大宗商品价格飙涨等。其他风险因素还包括中国经济增长低于预期、美国大选结果的潜在负面效应，以及部分主要发达经济体陷入经济衰退。长期看，地缘政治冲突持久化、人口老龄化、气候变化、网络安全威胁和疫情爆发都可能对宏观金融稳定带来严峻挑战。

尽管风险重重，但10+3区域积极的增长前景为其重建政策空间提供了有利契机。2023年，多数10+3经济体仍继续推进财政整顿，但财政政策空间尚未恢复至疫情前水平。同时，几乎所有央行都保持相对紧缩的货币政策，以巩固抗通胀成效。未来一段时期，财政政策的首要任务是恢复财政缓冲，同时还需向经济增长提供针对性支持。此外，由于通胀上行风险仍存，货币政策仍需着重锚定通胀预期。

回顾新冠疫情以来的区域发展状况，尽管初期经济复苏强劲，但目前区域经济增长仍低于疫情前趋势，反映出在当前充满挑战的全球环境下，一些正在发生的经济调整和疫情疤痕效应可能降低了区域潜在增速。值得关注的是，疫情后的投资复苏尤为疲软。出台有利于提高生产力和韧性相关投资的政策，尤其是中小企业相关政策，对于引导区域经济增长重返疫情前趋势至关重要。进一步加强区域合作也将有助于提高受到疫情削弱的经济增长潜力。

10+3区域: AMRO对于2024-2025年经济增长和通货膨胀的估算和预测
(百分比, 同比)

经济体	GDP增长			通胀		
	2023e	2024f	2025f	2023e	2024f	2025f
10+3	4.3	4.5	4.2	6.3	4.3	3.7
东盟 (不含老挝和缅甸)	-	-	-	2.8	2.5	2.3
+3经济体	4.4	4.4	4.1	2.3	2.1	2.0
中国内地	5.2	5.3	4.9	0.2	1.0	1.6
香港	3.2	3.5	3.0	2.1	2.5	2.3
日本	1.9	1.1	1.0	3.3	2.5	2.1
韩国	1.4	2.3	2.1	3.6	2.5	2.0
东盟	4.2	4.8	4.9	8.0	5.2	4.4
东盟 (不含老挝和缅甸)	-	-	-	3.0	2.7	2.4
文莱	1.4	2.7	2.9	0.4	1.4	1.0
柬埔寨	5.3	6.2	6.4	2.1	3.1	2.8
印尼	5.0	5.2	5.2	3.7	2.8	2.5
老挝	4.3	4.7	4.9	31.2	14.3	9.3
马来西亚	3.7	5.0	4.7	2.5	2.5	3.0
缅甸	3.4	3.2	3.2	24.4	16.1	15.8
菲律宾	5.6	6.3	6.5	6.0	3.6	2.9
新加坡	1.1	2.6	1.9	4.8	3.0	2.5
泰国	1.9	2.9	3.1	1.2	1.2	1.9
越南	5.1	6.0	6.5	3.3	3.6	2.7

来源: 通过CEIC和Haver Analytics获得的国家当局数据; AMRO工作人员的估算及预测。

注: e = 估算值; f = 预测值; 缅甸的经济增长和通胀数据基于其财政年度, 即4月1日至次年3月31日。区域总体经济增长是使用2022年国内生产总值 (以购买力平价为基础) 的加权平均值估算得出; 区域总体通胀率使用简单平均法计算得出。

第二章：指航未来

10+3区域在过去二十年中取得了巨大的经济成就，目前已成为全球经济增长的最大驱动力。然而，支持经济快速增长的诸多积极因素正在逐步消退，不利因素却在悄然加剧。自2008-2009年全球金融危机以来，该区域追赶高收入国家的步伐持续放缓。需要特别关注的是，区域经济体是在全球大趋势及其带来挑战下面临这种增长放缓，这些大趋势包括人口老龄化、全球贸易重构以及技术变革。

10+3区域人口老龄化速度要快于世界许多其他地区。据预测，该区域劳动年龄总人口将在五年后开始缩减，这将对区域增长潜力、宏观经济稳定和财政可持续性造成负面影响。但这些不利后果并非必然，若能发展生产性老龄化，或能在一定程度上缓解人口老龄化带来的不利影响。考虑到10+3区域不断提高的寿命预期，支持促进健康长寿的相关政策或能推动约两亿人口在2050年前重返劳动力。

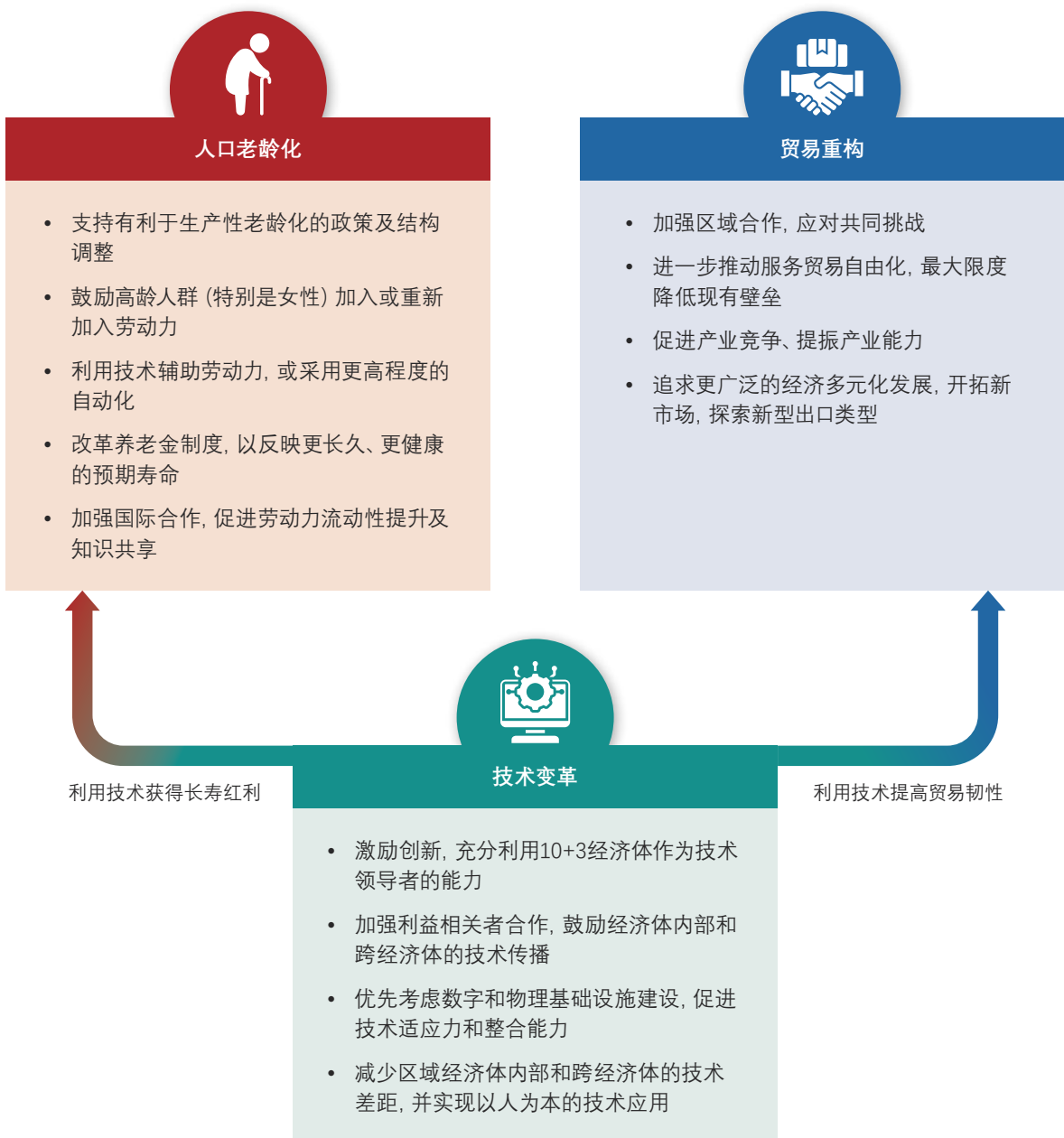
全球贸易格局重构将对10+3区域久经考验的出口政策带来重要影响。地缘政治格局演变正在重构全球贸易关系，这有利于10+3经济体适时运用其比较优势开辟新的贸易机会。值得关注的是，该区域的贸易往来趋于集中在少数贸易伙伴之间，在高度不确定的全球经济环境下，这可能导致区域经济稳定性下降。另一方面，跨境服务贸易，尤其是现代服务及可数字化交付服务，将为区域经济增长和多元化发展提供重要机遇。

科技发展将为区域经济体应对人口转型和全球贸易重构带来更多解决方案。医学、自动化、工作学习互联网平台等领域的发展有助于实现生产性老龄化。高端生产技术和智能物流则有助于区域供应链更灵活应对突发性冲击。然而，科技进步同样预示着变革。如人工智能，特别是生成式人工智能 (GenAI) 的快速进步，已引发人们对就业前景的担忧。当前形势下，以务实、审慎和平衡的方式迎接GenAI发展乃明智之举。

应对上述挑战的最优政策组合及出台时机因经济体而异。然而，若各国内部政策能(1)重视高质量基础设施建设、(2)鼓励创新、(3)促进包容性发展，将有助于将这些大趋势带来的挑战转化为增长机遇。

人口老龄化、国际贸易格局重构和技术变革是跨越国界的长期共同挑战。10+3经济体需通过不断加强与主要经济伙伴的包容性对话，携手促进多元化发展、基础设施升级、技术传播和劳动力流动性提升，以有效应对这些共同挑战。无论全球经济秩序如何演变，充分发挥区域协同作用的力量，将是推动区域实现强劲并富有韧性的长期增长的不二选择。

10+3区域：应对当前大趋势的关键政策选择



资料来源：AMRO工作人员。