

## 第一章 宏观经济前景与挑战

2025 年，全球经济在动荡中砥砺前行。尽管贸易政策正经历数十年来最深刻的转变与冲击，全球经济仍保持稳健增长。美国于 2025 年 4 月宣布的大规模关税措施，一度将贸易政策不确定性推至历史高点，但最终加征的关税力度低于最初预期，对宏观经济造成的实际冲击相对有限。美国经济在稳健的内需和人工智能（AI）相关投资的支撑下持续扩张；而欧元区则受制于制造业的结构性冲击和外需疲软，增长依然低迷。全球通胀延续回落态势，大宗商品价格走低及需求减弱缓解了美国以外地区的价格压力，但受关税传导效应影响，美国的去通胀进程有所放缓。

在此背景下，东盟+3 地区 2025 年的经济表现超出预期，全年增长 4.3%，远高于 4 月关税冲击后预测的 3.8%。多重因素支撑了这一超预期表现：一是 AI 驱动的半导体需求旺盛，区域全年出口保持强劲势头；二是区域内贸易在对美出口放缓的背景下逆势走强；三是各经济体及时出台政策举措，有效支撑了国内需求。受益于良好的就业形势和低通胀环境，多数经济体的居民消费保持稳健；与此同时，外商直接投资持续流入东盟的高科技电子、电动汽车和数字服务等领域，有效带动了投资增长。区域总体通胀维持在 0.9% 的低位，低于 2014 至 2019 年的历史平均水平，为实施宽松货币政策提供了有利空间。国际储备持续增长，进一步增强了区域应对外部动荡的缓冲能力。

展望未来，受美国加征关税对外需的影响，东盟+3 地区的经济增速预计将在 2026 年和 2027 年温和放缓至 4.0%。内需仍将是增长的主要支撑，持续活跃的投资、稳定的外资流入以及良好就业形势下的稳健消费，将为经济增长筑牢坚实基础。技术驱动的出口需求有望形成重要对冲，部分抵消关税对出口的冲击——受 AI 相关投资持续推动，半导体和电子产品出口预计仍将保持稳健增长，但增速较 2025 年将有所放缓。受全球能源价格上涨以及部分经济体削减补贴的影响，区域总体通胀预计将分别升至 2026 年的 1.4% 和 2027 年的 1.5%。

经济前景面临的风险总体偏向下行，不确定性依然高企。科技领域需求和贸易政策变化已演变为双向风险来源：一方面，若 AI 应用进一步推广、相关资本开支超预期扩张，区域增长有望高于基准预测；另一方面，若科技周期走弱或关税再度升级，则可能对区域经济造成实质拖累。此外，全球能源价格居高不下、能源供应中断风险上升，既可能给经济增长带来下行压力，也会加剧通胀的上行压力。金融市场波动加剧以及主要经济体增长减弱，也仍是区域面临的重要下行风险。

保持政策灵活性是东盟+3 政策制定者面临的一项重要课题。本地区在相对稳健的基础上迈入 2026 年——2025 年增长超出预期，通胀保持低位，多数经济体仍拥有相当的财政和货币政策空间。之所以强调保持灵活性，正是因为前景存在高度不确定性，未来可能出现的情景范围异常宽泛。在此背景下，应当以数据为导向，灵活调整政策取向，同时辅以清晰的市场沟通、加强财政与货币政策的协调配合，这将有助于维持增长势头，同时保留应对冲击的能力。

## 第二章 更具区域锚定性的东盟+3：经济联系的深刻转变

近年来，全球环境正发生深刻变化，东盟+3 所面临的外部条件也随之显著转变。关税措施、地缘经济格局重塑以及政策不确定性的上升，使一系列关键问题更加凸显：东盟+3 在短期内的韧性如何？区域内贸易深化的本质是什么？区域在全球经济版图中的中长期定位将如何演变？围绕这些问题，本章从结构性视角出发，系统梳理过去二十年区域经贸联系的演变，分析其对区域经济周期与宏观管理的影响，并探讨各经济体如何在此基础上实现长期稳健增长。

与二十年前相比，东盟+3 的经贸结构已发生根本性转变，不再是传统认知中“主要服务于外部需求的制造基地”。从供给侧看，区域生产网络已由以日本为中心，演变为以中国为核心、各经济体更加紧密交织的生产体系，贸易结构也更加集中于中间商品和资本商品，体现出区域产业链一体化的不断深化。从需求侧看，这一转变同样显著：东盟+3 已成为全球重要的终端需求来源，总量甚至超过美国，区域内需求的重要性也明显上升。区域内相互依存关系全面加深——既体现在中国与区域之间，也体现在东盟、+3 经济体及中国之间更加紧密的互联互动。

这一结构性变化意味着，与过去相比，区域在应对全球贸易冲击时具备更强的承受能力。一方面，需求更多来自区域内，降低了对外部市场的依赖；另一方面，供给侧通过高度一体化的产业链实现深度联通，而非简单的转口贸易或低附加值加工。当然，这并不意味着区域能够对外部冲击免疫，但其整体韧性已明显高于传统认知。

随着经贸联系不断深化，东盟+3 的经济周期同步性也显著增强，区域因素对区域经济波动的影响力已与全球因素相当。这种“区域锚定”在一定程度上缓冲了外部需求冲击，但与此同时，一旦区域内部出现冲击，其溢出效应也将更为显著。这意味着，宏观调控政策不仅是各国自身的问题，也具有明显的区域外部性。因此，加强区域政策对话与宏观监测，对于识别共同风险和提升政策协调尤为关键。当然，全球因素仍然是影响区域周期的重要力量，应对外部冲击的能力依然不可或缺。

从更长期看，如何在这一新结构下实现持续增长与韧性，是各经济体面临的核心挑战。随着价值链分工深化，一些经济体在实现产业升级的同时，也面临产业和出口结构向特定行业集中的风险上升。这一趋势反映出全球价值链下“效率与集中”的权衡，也推动政策重点从单纯追求融入分工，转向在获取一体化收益与管理脆弱性之间寻求平衡。总体来看，政策重点可归纳为三方面：一是提升本国产业能力，向更高附加值环节迈进；二是推动多元化发展，降低对特定行业或市场的依赖；三是促进包容性增长，使一体化收益更加广泛共享。对东盟而言，受制于结构性约束，深化区域一体化不能仅依赖贸易自由化，还需通过强化区域内投资联系，推动更深层次融合。

展望未来，东盟+3 一体化所处的环境仍将持续演变。地缘经济博弈可能进一步强化区域内部的联结；人口结构变化与经济再平衡正在推动需求更多转向区域内部；数字技术与绿色转型则不断拓展一体化的新边界。在这一背景下，提升经济体的适应能力尤为关键。随着各经济体的相互影响不断加深，区域合作的重要性将进一步上升，政策对话与协同配合的必要性也更加突出。东盟+3 在区域合作方面已有成功经验——亚洲金融危机后建立的区域金融合作机制便是典型例证。过去二十年，区域增长依托开放、一体化与合作三大支柱；在更加不确定的全球环境下，延续这一增长路径，有赖于进一步巩固并深化这三大要素。