

世界经济明显回暖 保持势能仍有难度

姚枝仲 张宇燕

【内容提要】 导致2017年全球经济明显提速的动力来自于主要经济体就业市场稳中有增、劳动生产率逐步改善、国际贸易增长加快、国际投资回暖以及市场信心的逐步恢复等,而更大的背景则是过去数年极度宽松货币政策累积效果的释放。全球经济还面临一些风险和不确定性,并主要表现在全球债务居高不下且资产泡沫仍在积累,保护主义正在成为阻碍贸易与投资持续快速增长的主要威胁,特朗普税改可能带来的扰动,东北亚朝核危机升级、中东地区冲突以及恐怖主义袭击等地缘政治变化。预计2018年世界经济维持2017年增长率的可能性较大。

【关键词】 世界经济;增长加速;信心恢复;风险与不确定性

DOI: 10.19422/j.cnki.ddsj.2018.01.004

2017年世界经济增长率按购买力平价(PPP)计算约为3.6%、按市场汇率计算约为3.0%。全球经济增速明显提升,劳动市场持续改善,全球物价水平温和上升,国际贸易增速提高。但是,世界经济回暖的基础还不稳固,支持国际贸易高速增长长期因素还没有形成,美国财政货币政策对世界经济将有较大的负面溢出效应,逆全球化趋势和贸易投资保护主义倾向加强,债务积压的状况越来越严重,资产泡沫随时可能破裂。地缘政治风险、恐怖主义等问题也仍然在影响世界经济的稳定与发展。

世界经济总体形势

一、经济增长速度明显提高

2017年世界经济增速明显回升,全球经济增长率持续下降趋势结束。经济增速提升在发达经济体和新兴经济体中普遍存在。国际货币基金

组织(IMF)预测数据显示,2017年世界GDP增长率比2016年上升0.4个百分点。其中,发达经济体GDP增速为2.2%,比2016年上升0.5个百分点;新兴市场与发展中经济体GDP增速为4.6%,比2016年上升0.3个百分点。

二、劳动市场持续改善

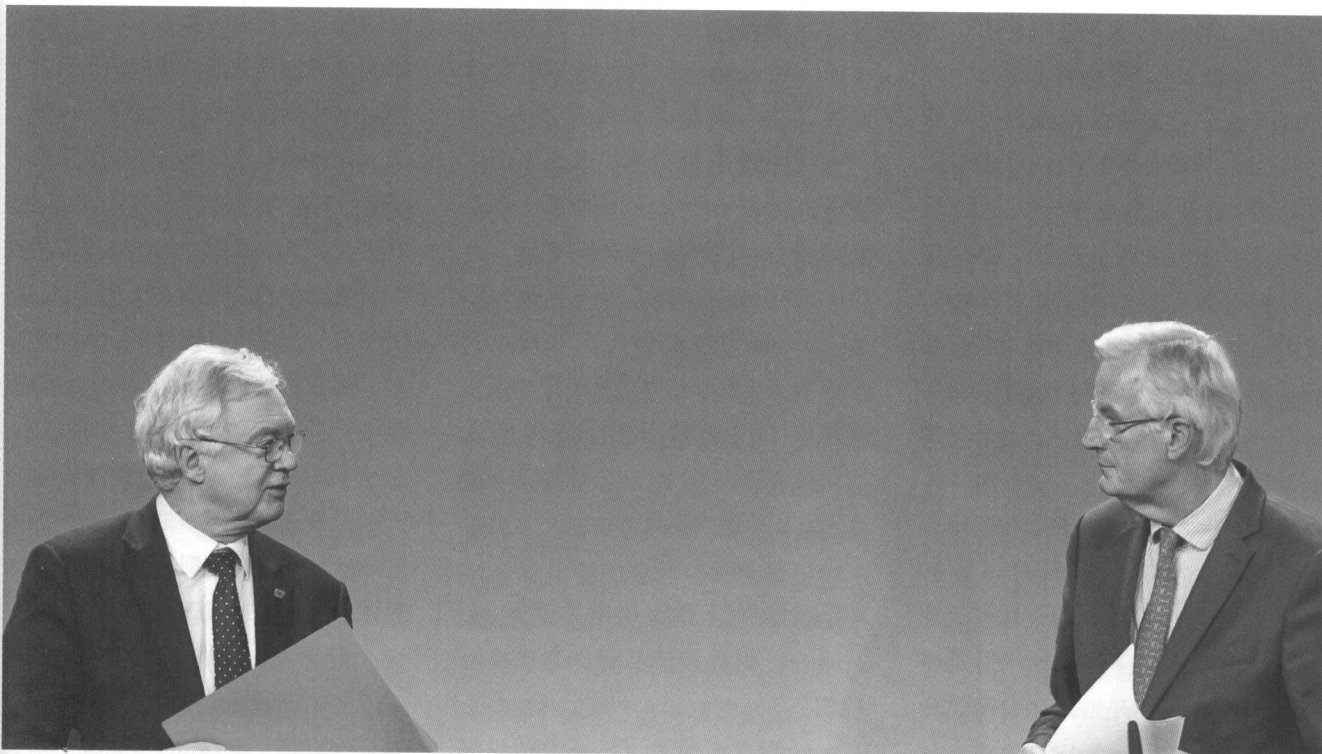
美国失业率持续下降。2017年9月美国失业率为4.2%,为金融危机以来的最低点。不过,美国的劳动参与率仍然没有明显上升。欧盟整体失业率已经从2013年4月11.0%的最高值下降到了2017年9月的7.5%,日本失业率于2017年9月达到本世纪以来最低值2.8%。新兴经济体的劳动力市场表现存在差异。经济形势较好或者有所好转的中国、俄罗斯等经济体,失业率在下降,而南非劳动力市场还在恶化中,其失业率从2016年9月的27.1%上升到了2017年9月的27.7%。

三、物价水平温和上升

美国居民消费价格指数(CPI)于2017年10月同比增长2.0%,能源价格指数上升对美国2017年CPI上升起了较大作用,其核心CPI增长幅度在2017年有所下滑。欧洲物价已摆脱零增长,欧盟消费价格调和指数(HICP)至2017年10月同比增长1.4%,比上年同期提高0.9个百分点。日本终于走出通货紧缩困境,2017年9月,日本CPI月度同比增长率已达0.7%。主要新兴市场国家的通货膨胀都得到了较好的控制。俄罗斯、巴西、印度、南非以及中国的CPI增长率均有所回落。新兴市场中也有个别通货膨胀较为严重的国家,如阿根廷,2017年9月,其CPI同比增长率高达23.1%。

四、国际贸易量价齐升

2017年国际贸易增长表现出了量价齐升的特点。根据世界贸易组织(WTO)的数据,2017年一季度



欧盟和英国举行第六轮“脱欧”谈判。图为2017年11月10日，在比利时布鲁塞尔，欧盟首席谈判代表米歇尔·巴尼耶（右）和英国脱欧事务大臣戴维·戴维斯出席新闻发布会。

和二季度，世界货物出口额同比增长率分别为11.4%和7.4%，其中价格涨幅分别为6.9%和3.9%，排除价格因素后的实际世界货物出口总量同比增长率分别为4.4%和3.5%，比上年同期分别提高3.8和1.0个百分点。国际贸易出现量价齐升，是2017年世界经济中一个很重要的亮点，也是主要国家经济复苏拉动世界经济繁荣的重要渠道。

五、国际直接投资仍然低迷

2016年全球外商直接投资(FDI)流入额为1.75万亿美元，比上年下降了2%。全球投资政策表现出限制性政策加强的特点。部分国家单方面终止，或重新评估所签订的国际投资协定。最为活跃的终止国是印度尼西亚和印度，美国宣布将全方位重新评

估其签署的所有双边和多边投资协定。2017年世界经济增长率明显回升，国际直接投资活动将有所增加，但是目前没有看到跨国投资大幅度增长的迹象。联合国贸发会议预计全球FDI流入额在2017年会小幅增长5%，达到1.8万亿美元。2018年国际直接投资仍将只有小幅增加。

六、全球债务水平继续上升

美国政府总债务/GDP继续提升，2016年为107.1%，2017年约为108.1%。日本政府债务状况继续恶化，政府总债务/GDP从2016年的239.3%上升到2017年的240.3%。欧元区政府总债务/GDP则于2015年开始回落，2017年继续回落至87.4%。新兴市场与中等收入经济体政府总债务/GDP不高，但处于持

续上升过程中，2016年为46.8%，2017年上升到了48.4%。各国居民和企业债务也不断累积，导致全球非金融部门债务总额与GDP之比不断攀升。根据国际清算银行的估计，全球非金融部门的债务总额与GDP之比从2015年的231.7%上升到了2016年的234.8%，2017年一季度进一步上升到了238.4%。全球债务总水平的持续攀升，继续威胁全球经济稳定。

七、金融市场动荡风险加大

2017年国际金融市场呈现两大主要特征：一是全球股市大幅上扬，二是美元持续贬值。截至2017年11月27日，以摩根士丹利资本国际公司编制的明晟指数(MSCI指数)来衡量，全球股指从年初以来上涨

19.32%，其中新兴市场股市指数上涨33.86%，发达市场股市指数上涨17.61%。全球股市快速上涨隐含较大的泡沫风险。2017年9月相对于2016年12月，名义美元指数贬值7.5%，实际美元指数贬值7.9%。美元贬值导致世界其他主要货币相对于美元均有不同程度的升值。美元贬值引起的新兴经济体货币升值会恶化部分经济体的经常账户，给未来的货币稳定埋下隐患。

八、大宗商品市场中低价运行

国际大宗商品价格从2016年10月到2017年2月出现过一次较大的涨幅。此后出现了连续四个月的下跌。2017年7月开始，大宗商品价格再次连续上涨。2017年9月，以

美元计价的大宗商品价格指数相对于6月份上涨了4.3%，以SDR计价的大宗商品价格指数上涨了1.6%。布伦特、西德州和迪拜三地原油现货平均价格曾于2017年2月上涨至54.4美元/桶，此后有所下降，至2017年6月下降到了46.1美元/桶，然后开始反弹，2017年10月达到54.9美元/桶。其中布伦特原油现货价格于2017年10月27日超过60美元/桶，2017年11月9日达到64.5美元/桶的近期高点。

影响世界经济的几个关键问题

一、世界经济回暖的基础是否稳固

金融危机通过以下三条传导渠

道对经济造成负面影响：第一，金融中介资产价值受损，信贷扩张能力下降，从而削减信贷并导致经济收缩。第二，金融中介更加偏向于追逐安全资产，减少对风险资产的贷款，或要求更高的风险回报，从而造成经济收缩。第三，居民和企业衰退过程中受到损失，债务负担过重，从而降低了其消费和投资支出。目前，金融机构资产负债表的修复取得明显进步，但发达经济体金融中介偏好安全资产的局面还没有得到根本改观。居民和企业的资产价值回升较快，但其负债水平还没有明显下降。因此，上述三个传导渠道虽在一定程度上得到了修复，但修复是不完全的。世界经济还没有恢复到强劲、可持续的增长

世界经济同步复苏态势显著



10月10日，国际货币基金组织
将2017、2018年世界经济增长预期分别上调至**3.6%**和**3.7%**
明显高于2016年3.2%的增速，
并预计2017年全球**75%**的经济体增速加快

这是全球经济近10年来最大范围的增长提速，
主要经济体复苏从“分化”走向“同步”，
新兴经济体复苏更加显著且均衡

中国经济表现亮眼，
仍是全球经济增长
主要动力源

全球相对宽松的货币财政政策、科技创新等有望继续
支持经济增长，但发达国家贸易保护主义、
逆全球化思潮抬头值得警惕



新华社记者肖潇 编制

世界经济同步复苏态势显著。

轨道上。

二、国际贸易增速提升是否可持续

目前世界经济低迷状况有所好转,需求回升在支撑国际贸易增速提升。但是美国宣布退出跨太平洋伙伴关系协定(TPP),美国与欧盟的跨大西洋贸易与投资伙伴关系(TTIP)谈判以及美国与中国的双边投资条约(BIT)谈判基本陷入停滞,全球范围内的贸易保护加剧。印度、越南和东欧地区虽然开始加入全球生产网络,但是还没有引起全球价值链格局大的变动。所以,国际贸易活跃的基础并不是特别稳固。预计未来全球货物出口额的增长率会在5%—10%之间,实际货物出口量的增长率会在5%左右。

三、美国财政货币政策会有何外溢效果

特朗普的财税方案有三个核心要素,分别是减税、降低政府开支以及增加国防和基建投资。这一方案的实施会带来小幅的GDP增长率提升和大幅的财政赤字和政府债务增长。美国GDP增长率提升,会给世界经济带来正面的外溢效果,但是财政赤字和政府债务增长会给世界经济带来负面的外溢效果。美联储加息和减持中长期国债及抵押贷款支持证券的缩减资产负债表(缩表)行为,将导致美国未来的利率水平提高,这一方面会抑制美国经济增长,另一方面会引导资本流入美国和美元升值,造成其他货币贬值尤其是新兴市场货币不稳定。其影响的程度取决于美联储加息和缩表的节奏。

四、逆全球化会如何发展

逆全球化的内在原因是世界主要国家的经济不平衡和内部不平等。

贸易不平衡主要是因为国内的储蓄投资不平衡,以及在国际经济体系中缺乏国际收支的自动调整机制。特朗普推行减税和增加财政支出的政策,会扩大美国的财政赤字,增加美国贸易逆差,这可能会促使特朗普在国际贸易政策上采取更加强硬、力度更大的保护主义措施,带来更大的逆全球化潮流。发达经济体居民收入不平等程度提高有三个主要原因,一是财富集中,二是技术进步,三是全球化。全球化之所以会带来不平等,是因为对全球化受损者的补偿机制运行不畅。采取逆全球化的贸易保护措施来降低不平等,而不针对财富集中和技术进步带来的不平等采取措施,不针对补偿机制运行不畅带来的不平等采取措施,发达经济体就不能真正遏制收入差距拉大的趋势。

五、全球债务水平持续积累会有何后果

主要发达经济体虽然为政府债务设立一些人为的财政规则,但都没有阻止其债务水平的膨胀。能够有效降低债务负担的途径,是高速增长,或债务货币化和违约。然而,过高的债务反而会妨碍增速提高,而债务货币化和违约都会导致经济衰退。新兴经济体过高的非金融企业债务水平是其股权融资市场发展不充分所致,但也在很大程度上反映了新兴经济体的经济回升是依靠信贷支撑。新兴经济体未来非金融企业部门的去杠杆会降低其经济活力。另外,新兴经济体居民债务快速发展带来的后果是过度消费造成储蓄投资不平衡以及相伴随的国际收支不平衡。国内储蓄不足会降低其资本积累速度并损害长期增长潜力。国际收支逆差容易引发货币危机,且会造成外债不

断累积,容易引发外债危机。

六、资产泡沫是否会破裂

发达经济体的低利率和宽松货币环境催生了资产价格不断高涨。2017年10月,美国标准普尔500指数、道琼斯工业平均指数和纳斯达克综合指数月度收盘价分别是危机前最高值的1.66倍、1.68倍和2.35倍。美国20个大中城市的标准普尔/CS房价指数已经非常接近次贷危机以前的最高水平。欧洲、日本等发达经济体也存在类似的资产价格持续快速上涨现象。美联储加息和缩表政策则有刺破资产泡沫的风险。即使美国的加息和缩表暂时没有导致其资产泡沫破裂,但有可能引起美国利率尤其是中长期利率飙升,导致资本流入和其他市场的资本流出,并可能刺破其他市场的资产价格泡沫。

2018年世界经济展望

我们预计,2018年世界经济按PPP计算的增长率约为3.6%,按市场汇率计算的增长率约为3.0%。我们的预测仍然低于国际货币基金组织和其他国际组织的预测。较低的预测主要反映了我们对世界经济回暖基础不稳固、资产价格泡沫、全球债务水平过高、反全球化趋势、美国政策调整、英国脱欧进程以及地缘政治冲突等问题的担忧。另外,我们预计2018年大宗商品价格仍将在中低位运行,原油价格将在60美元/桶上下波动;中国经济增长率仍将在全球增长率的1.5—2倍之间。■

(第一作者系中国社会科学院世界经济与政治研究所副所长,研究员,第二作者系中国社会科学院世界经济与政治研究所所长,研究员)

(责任编辑:魏银萍)