

2010年世界经济形势分析预测

● 赵 坤 张荣楠

[内容提要] 今年上半年,一些新兴市场国家及美、日等发达国家经济出现较快回升,经济复苏的趋势进一步确立,标志着世界经济普遍进入复苏周期。但受欧洲债务危机及一些不确定、不稳定因素的影响,主要依靠政府政策刺激的世界经济快速回升将告一段落,下半年开始世界经济增速将放缓,明年可能进一步回落,但世界经济今年和明年出现再次衰退的可能性不大,2010年整体将呈现出前高后低的格局。

中图分类号: F037.3

文献标识码: A

文章编号: 1003-0670 (2010) 10-0036-4

一、当前世界经济和各主要经济体经济形势

2009年下半年以来,在各国扩张性货币政策和财政政策刺激、库存回补以及金融市场改善三大因素推动下,世界经济逐步走出了衰退,特别是在2010年第一季度,一些新兴市场国家以及美、日等发达国家经济出现较快回升,经济复苏的趋势进一步确立,标志着世界经济普遍进入复苏周期。其中,以中印为首的亚洲地区复苏步伐明显快于欧美发达经济体,成为推动世界经济复苏的主要动力。

1. 新兴市场国家经济回暖速度明显超过发达国家

新兴经济体潜在需求巨大,内需活力渐趋形成,对欧美经济依赖度下降。强劲的国内支出扩张帮助大部分新兴经济体继续保持快于世界其他地区的增长速度,其中中国、印度、巴西一季度分别实现11.9%、8.6%和9%的高增长。其他新兴市场国家,如韩国今年一季度也实现了8.1%的正增长。据IMF最新估计,今年一季度发展中国家GDP同比增长7.6%,已回升至中长期趋势之上(2000-2007年年均增长6.5%),比发达国家高出5.5个百分点。

新兴市场经济整体持续复苏,但地区分化继续加剧:中印为代表的亚洲新兴市场的经济复苏态势持续领先于其他新兴市场;巴西经济强劲反弹推动拉美复苏步伐加快;俄罗斯复苏力度明显弱于其它金砖三国,而受欧洲主权债务危机冲击,中东欧经济持续低迷。

2. 美、日等国经济回升好于预期,欧洲经济复苏相对缓慢

在发达国家内部,美国、日本、澳大利亚、加拿大增长较快,欧元区增长较慢。今年一季度,美国GDP环比折年率增长2.7%,连续第三个季度保持增长。按照三个季度3.5%的平均增长率来看,高于1947年至今3.3%的平均水平。同时,日本因对亚洲出口强劲及刺激政策带动消费回升,一季度GDP环比折年率增长5%,创最近三个季度来的最大增幅。与美、日相比,欧元区经济复苏相对缓慢,一季度经济环比增长0.2%,连续三个季度正增长,且自2008年第四季度以来首次实现同比正增长(0.6%)。区内各成员国的经济复苏态势迥异,德国、法国和意大利一季度经济分别环比增长了0.2%、0.1%和0.5%;而芬兰一季度经济则环比收缩0.4%,再次陷入衰退;希腊至今仍未走出衰退。

3. 金融机构市值迅速恢复

2009年下半年,欧美银行业基本走出了国际金融危机最深重的阶段,多数大银行大幅减亏或者扭亏为盈。进入2010年,美国大银行的股价则由于高额盈利而全面飙升,市值迅速恢复;欧洲大银行则因受到欧债危机的影响,恢复速度较慢,但仍持续着2009年下半年以来的复苏态势。除高盛因卷入希腊主权债务危机之中外,美国大部分银行市值已经恢复到危机前的一半水平,甚至部分银行市值已恢复至危机前的水平。在金融时报近日公布的最新全球500强企业排名中,欧美各大银行的排名也大幅攀升,接近危机发生之前的名次。金融机构市值迅速恢复,为实体经济加速复苏提供了可能。

二、欧洲主权债务危机的发展走势及其影响

自去年12月以来,国际三大评级机构惠誉、标准普尔和穆迪相继连续调降希腊主权信用评级至垃圾级,同时葡萄牙、意大利、爱尔兰和西班牙(该五国被称为“欧猪五国”)的主权信用评级也遭到警告或调降,导致国际股市大跌和国际市场避险情绪大幅升温,引发了欧洲主权债务危机,严重扰乱了欧洲乃至全球的金融秩序。

为避免危机恶化导致灾难性后果发生,5月10日,欧盟首脑会议和财政部长会议通过了由“双边贷款、欧盟贷款和国际货币基金组织信贷额度”三大部分组成的7500亿欧元的援助基金方案,帮助可能陷入债务危机的欧元区成员国,以防止希腊债务危机蔓延。短期来看,该项救助计划为受困国提供了信用支持,解决了资金流动不足的问题,会对提振市场信心起到一定作用;但从中、长期来看,受限于施援方与受援方的博弈、经济增长和削减财政赤字的博弈,这项救助计划对于根本解决危机的作用是有限的,虽然可能在一定程度上避免全球经济二次探底,但拖累欧洲经济乃至全球经济复苏的进程是不可避免的。

1. 欧洲主权债务危机加大欧洲经济下半年二次探底可能性

部分欧洲国家主权债务问题之所以迅速发展为危机的一个重要原因就是,欧元区各国国债的主要购买者是欧洲各国的银行等金融机构。其无法支付的后果不仅仅在于银行所持有的主权债务会遭受损失,更重要的是会直接打击欧洲银行和投资者的信心,提高借贷成本,并加大向企业放贷的难度,造成流动性的收缩。这样不仅造成这些国家的经济增长放缓,也会直接威胁欧洲经济复苏的进程。

与此同时,欧盟27国除“欧猪五国”外,还有19个成员国财政赤字超标,虽然尚未严重到发生主权债务危机的程度,但为了防止“欧猪五国”的主权债务危机进一步扩散,就必须下大力气削减财政支出,这在短期内势必会在一定程度上抵消原来的经济救助计划取得的成果,甚至遏制当前脆弱的经济复苏势头。

根据统计,2010年,“欧猪五国”的到期债务为3560亿欧元,全部欧元区国家到期债务大约为6000亿欧元。单从数字来看,7500亿欧元的援助基金足以使欧元区各国安度今年的债务违约风险,但实际并不尽然。为避免国债价格下跌,欧洲央行相继购买了包括希腊、西班牙、葡萄牙和爱尔兰的政府债券,其中大部分为希腊主权债务,但希腊短期内并未出现好转的迹象。而且由于对欧洲经济缺乏信心,投资者纷纷抛售欧元购买美元,导致欧元持续贬值,至少从目前来看,欧洲主权债务危机还远未结束,欧洲经济存在下半

年出现二次探底的可能性。

2. 欧洲主权债务危机对美国经济的直接冲击有限

理论上,欧洲债务危机可以通过银行向美国金融业传导,但实际上在经历了金融危机之后的美国银行业对欧洲的风险敞口普遍缩小。根据美国联邦金融机构检查委员会的数据显示,美国73家大型银行对爱尔兰、西班牙、希腊和葡萄牙的风险敞口共计1760亿美元,且大部分敞口都集中在美国最大的10家银行。相比于7500亿欧元国际援助计划,这些风险敞口对美国经济复苏所产生的直接负面影响较小,反而因欧洲债务危机所导致的国际资本回流美国在短期内会支撑美国经济的恢复性增长。

另一方面,虽然美国债务问题和财政状况也存在比较严重的问题,但与欧洲不同,美国国债的主要购买者是世界各国政府和机构,而非美国银行。同时,长期以来美元世界性货币的地位,也为美国政府减少债务提供了便利,可以轻易地把风险转嫁到其他国家,从而降低自身的风险。

总体来看,美国政府债务问题尚不足以使美国政府的大规模经济刺激计划被迫过早退出,欧债危机造成的动荡也不会对美国经济造成过大的负面影响。而只要美国经济不再次衰退,世界经济出现二次探底的可能性就很小。

3. 欧债危机目前对我国经济影响尚未显现,但不容忽视

欧债危机对我国经济最主要的影响在于:欧元贬值,人民币“被升值”,出口受阻。最近在欧洲主权债务危机的冲击下,避险资金纷纷转向美元资产,美元指数先后突破85、86和87,美元对欧元、英镑、澳元和瑞郎等货币持续升值。随着美元走强,人民币也跟着升值。从1月4日到5月28日,人民币对欧元汇率升值达到15.9%;同期人民币对英镑升值了10.7%。在不到半年时间内,人民币已经因欧洲债务危机而对主要非美货币出现较大幅度的升值。一方面,欧盟是我国最大的贸易伙伴,我对欧的出口占到总出口量的20%,人民币“被升值”势必会对我国出口造成不利影响;另一方面,欧元在我国的外汇储备中约占30%,欧元贬值也使我国外汇储备缩水。

从目前的形势来看,这两种影响尚未完全显现,但我们不应掉以轻心,要时刻保持警惕。2008年底美国次贷危机袭来之时,有人错误地认为那场危机离我们很远,却没有想到危机借助对我国外贸出口的影响迅速波及到国内。时至今日,我国经济仍然对外需存在较强的依赖,这一点与两年前并没有本质的区别,因此我们不能忽视欧债危机对全球经济可能产生的严重影响,要对我国经济增长的外部环境变化加强研究和跟踪。

三、全球经济复苏面临的问题和风险隐患

下半年乃至2011年,世界经济复苏进程仍存在着很多不确定、不稳定的因素,处于一种相对缓和与未知动荡并存的状态。

1. 经济复苏尚未带来失业率的明显改善

虽然世界经济复苏仍在继续,但主要发达经济体的失业率并未见到明显的下行迹象。美国失业率尽管从峰值的10.1%回落至9.7%,但新增工作岗位中大部分是与人口普查相关的临时性工作,这说明失业率可能只是短期回落,持续回落的前景并未出现;欧元区失业率则是创下12年来新高的10.1%;日本的失业率也一直保持在5.0%以上。就业市场的疲弱表明各国的经济复苏只是从低谷中的恢复性反弹,并未带动就业实质增长,还处于一种无就业复苏的阶段。

这种复苏状态对消费者的信心影响很大。从已公布的数据来看,各国消费者信心虽然有所上升,但尚未达到正常时期平均水平的下限,从而在一定程度上会抑制消费者支出的增长,阻碍世界经济的进一步复苏。

2. 消费增长依然乏力,世界经济复苏后劲不足

一季度三大经济体消费增长强劲与政策刺激以及去年低基数有关,但4月份以来消费增势显疲态,5月份美国消费支出环比下降1.2%,为2009年9月以来的最大降幅。欧元区4月份零售水平同比下降1.5%,环比下降1.2%,为2008年10月以来最大降幅。日本5月份人均消费支出同比减少0.7%,时隔一个月后再次下降。

另外,从负债率较高的美国家庭方面看,仍在经历长期而痛苦的调整,当前的低利率并没有刺激信贷消费,相反,家庭资产负债情况将在未来几年中继续拖累以信贷推动的消费支出。

3. 赤字和债务风险进一步削弱经济复苏的动力

希腊危机只是全球政府债务问题的一个缩影,当前

表1 国际组织对主要经济体2010年和2011年经济增长率的最新预测

	2010年			2011年		
	IMF	世界银行	OECD	IMF	世界银行	OECD
世界	4.2	4.2		4.3	4	
美国	3.1	3.3	3.2	2.6	2.9	3.2
欧元区	1.0	0.7	1.2	1.5	1.3	1.8
中国	10.0	9.5	11.1	9.9	8.5	9.7
印度	8.8	8.2	8.3	8.4	8.7	8.5
巴西	5.5	6.4	6.5	4.1	4.5	5
俄罗斯	4	4.5	5.5	3.3	4.8	5.1

表2 主要经济体2010年第一季度经济增长率

	2010年第一季度GDP增长率(%)
美国(环比折年率)	2.70
日本(环比折年率)	5.00
欧盟27国(同比)	0.60
欧元区(同比)	0.80
德国(同比)	1.50
法国(同比)	1.20
意大利(同比)	0.60
英国(同比)	-0.20
澳大利亚(同比)	2.70
加拿大(环比折年率)	6.10
印度(同比)	8.60
巴西(同比)	9.00
俄罗斯(同比)	4.50
南非(同比)	1.60
韩国(同比)	8.10

债务问题和财政状况恶化是困扰发达国家的普遍性难题,并成为二战后发达经济体政府负债率上升最快、波及范围最广的一次。IMF的数据显示,西方发达国家中鲜有达标者:美、英、德、法、日五国2010年预算赤字分别达到GDP的11.0%、11.4%、5.7%、8.2%、9.8%;而五国截至2009

年年底的公债余额占GDP比例分别为83.2%、68.2%、72.5%、77.4%、217.7%，财政赤字水平较危机前都大幅提高，负债水平普遍比危机前的2007年提高了15%-20%。这说明，希腊等国并非个案，发达国家财政赤字和债务膨胀是普遍性问题。除欧元区外，美国、日本和英国的赤字率和负债率均创历史高位，其主权债务风险也不可小觑。

4. 贸易保护风险犹存

在全球金融危机过后，大多数政府不愿使用贸易壁垒，但还是有个别国家采取了贸易限制措施，针对食品和原材料的出口限制也似乎有着逐渐增多的趋势。一些国家在金融危机爆发后采取的应急措施积累了风险，将对国际贸易和资本的自由流动构成威胁，如何控制其负面效应成为巨大的挑战。近来，发达国家为了增加就业岗位，推动经济增长，又滋生出一些新的贸易保护手段，如购买本国货、滥用本国货币贬值、施压外国汇率调整、实施碳关税等。

今年是选举高峰期，美国、日本、英国、澳大利亚等国都面临着中期或议会选举，各个候选人势必纷纷打出贸易保护主义大旗，以赢得选民支持。但是，在主权债务危机前景不明的情况下，贸易和投资是支持世界经济复苏的一个重要源泉，如果过多地实施甚至滥用贸易保护将会使世界经济复苏进程夭折。

5. 房地产市场仍处于经济脆弱复苏的核心

美国标准普尔(S&P)/Case—shiller住房价格指数显示，第一季度美国房价年率上涨2%，为近几年来首次年度上涨，但由于税收优惠措施结束以及止赎现象继续增加，第一季度房价仍较2009年度第四季度下降3.2%。同时，美国房地产止赎率仍在继续恶化，一季度房屋止赎率同比增长16%，季比增长7%，房屋止赎量达到932,000例。

此外，今年第一季度美国银行业持有的商业地产抵押贷款违约率已达1992年以来的最高水平。商业地产市场加速恶化的趋势很可能成为美国新一轮金融危机的引爆点：一方面，商业地产价格下跌的趋势还没有逆转的迹象；另一方面，商业地产相关债务的违约率要到2012年才能达到峰值。而商业地产市场急剧恶化冲击最严重的就是中小银行，引发中小银行的倒闭潮，使美国金融系统再度“失血”，同时也使本已“负债累累”的州及地方政府财政状况进一步恶化，引发州政府的财政危机。从这个意义上来看，房地产仍是美国经济稳定复苏、乃至世界经济复苏最大的障碍和隐患。

表3 美国部分大银行市值恢复

		2007年底 (危机前)	2008年11月 (最低点)	2010年6月 (当前)
高盛	股价(美元)	21.5	47	135
	市值(亿美元)	1107	242	695
摩根斯坦利	股价(美元)	53	9	25
	市值(亿美元)	721	122	340
花旗	股价(美元)	40	1	4
	市值(亿美元)	2200	55	220
美国银行	股价(美元)	41	2.5	15.5
	市值(亿美元)	3547	216	1341

四、全球经济下一步发展趋势

综合考虑基数抬高、高失业率、政策刺激效应结束以及欧债危机对经济主体信心的影响，下半年世界经济增速将放缓，全年将呈现前高后低的格局。尽管欧洲经济可能因欧债危机没有得到有效控制而出现二次探底，但由于欧债危机导致国际资本回流美国，支撑美国经济复苏，美国经济再次衰退的可能性不大。

经验表明，美国经济严重依赖于资本的流入。次贷危机改变了美元资本的流向，2009年前三季度，美国出现了二十年来所没有的资本净流出局面，美国金融和实体经济受到沉重打击。然而，去年10月份以来，迪拜债务危机、欧洲五国债务危机浮出水面，欧元兑美元跌幅超过20%，并引发全球范围内的金融动荡，美元再次成为强势货币，美国国债等美元资产大受追捧。

根据美国财政部最新国际资本流动数据，3月份，外国净增持美国国债从2月份的481亿美元跃升至1084.7亿美元，增长超过一倍；同时，外国投资者购买美国长期证券(包括股票和其它)金额也创历史最高纪录，达到1405亿美元，几乎是2月份水平的3倍。国际资本的再次流入不仅改善了美国资产负债表，也改善了美国的各项经济信心指标。由此可见，美国经济因欧债危机导致的资本回流而短期受益，出现再次衰退的可能性不大。

此外，新兴市场国家在2010年下半年经济增速虽然有所回落，但仍然是引领世界经济继续复苏的主要力量。根据IMF2009年世界GDP排名，美国占世界GDP总量的24.6%，中、印、巴、俄占世界GDP总量的15.4%，日本占世界GDP总量的8.7%，合计共占48.7%，只要这些国家下半年经济复苏进程不出大问题，世界经济出现二次探底的可能性就很小。

[作者单位：国家信息中心预测部]

(责任编辑：黄中凯)