

2010年全球经济形势回顾及2011年展望

□ 财政部国际司

2010年,全球经济总体保持了2009年下半年以来的复苏势头。一季度,各主要经济体普遍经历了一轮快速增长,但二季度以来增速明显放缓,全年呈现出“前高后低”的态势。尽管各主要经济体私人消费和投资有所恢复,但新的增长点尚未形成,全球总需求增长明显乏力,经济内生动力不足。希腊和爱尔兰等欧洲国家先后爆发债务危机,对全球金融稳定造成一定冲击。主要发达经济体政府救助和刺激政策空间缩小,政策手段及效果的局限性和负面溢出效应不断显露,全球经济复苏的不均衡性和脆弱性愈发突出。据国际货币基金组织(IMF)预测,2010年全球经济增长4.8%,其中发达经济体增长2.7%,新兴和发展中经济体增长7.1%。世界银行预测,2010年全球经济增长3.9%,其中发达国家增长2.8%,发展中国家增长7.0%。

一、2010年全球经济金融形势回顾

(一)全球金融体系基本稳定,但欧洲主权债务危机造成局部金融动荡,并对全球复苏带来一定负面影响

金融危机的直接影响正逐渐消散,金融部门修复取得积极进展。据美国国会预算办公室统计,美国不良资产救助计划迄今实际支出约4330亿美元,其中2160亿借款已经归还,约占救助总额的50%。据IMF最新估算,目前全球银行待核销的不良资产总额约为2.2万亿美元,其中约75%已在银行财务报表中予以确认。在全球形势总体趋缓的背景下,欧洲主权债务危机成为国际金融体系最重要的不稳定因素。继2010年4月希腊爆发危机后,11月爱尔兰危机再次导致国际金融市场剧烈动荡,欧元汇率大幅下挫。欧盟和IMF虽及时救援,但其联合建立的欧洲金融稳定机制的有效性和可信度遭到质

疑,削弱了市场对葡萄牙、西班牙等其他财政状况脆弱国家的信心,欧洲主权债务危机前景不容乐观。

(二)国际贸易与投资继续快速反弹,亚洲地区和发展中国家增长较快

在2009年出现大幅萎缩后,国际贸易与投资2010年实现恢复性增长,带动了全球经济复苏步伐。据世界贸易组织(WTO)统计,2010年上半年全球贸易增长较为强劲,下半年有所放缓,前三季度全球贸易额分别同比增长25%、26%和18%。其中亚洲地区基本保持了30%以上的增速,非洲和中东地区的出口在大宗商品价格走高的推动下也快速增长。WTO预测,2010年全球贸易总量将同比增长13.5%,但名义贸易额仍低于危机前水平。联合国贸发会议对全球对外直接投资(FDI)增长前景持谨慎乐观态度,预计2010年全球FDI总额可达1.2万亿美元。其中,发展中国家和经济转轨国家吸引的



FDI约占全球的一半左右，直接带动了全球FDI的回升。同时，发展中国家的对外投资活动渐趋活跃，目前约占全球的四分之一。

（三）全球流动性持续扩大，国际资本流动及主要储备货币汇率的波动性明显增强

2010年，主要发达经济体延续了危机以来以“定量宽松”和低利率为特征的货币政策。美国继2009年3月推出1.7万亿美元的定量宽松货币政策后，于2010年11月初正式启动了总额为6000亿美元的第二轮定量宽松。同时，联邦基金利率继续保持在0—0.25%的超低水平。欧洲中央银行连续20个月将欧元区主导利率维持在1%的历史最低水平，并将危机时期的主要再融资操作和特别再融资操作延长至2011年4月。日本前三季度将无担保隔夜拆借利率维持在0.1%的低水平。10月份，日本中央银行重新采取新的综合性货币宽松政策，将无担保隔夜拆借利率下调至0—0.1%，从而再次回归零利率政策。

全球流动性持续增加给经济复苏造成了明显的负面影响。一是各国特别是新兴经济体遭受国际资本流动冲击的风险明显上升。据国际金融协会估计，2010年新兴经济体的资本净流入量

将达8250亿美元，同比增长30%以上。其中，证券投资净流入达1860亿美元，同比增长25%以上。在资本流入的推动下，新兴经济体资产价格泡沫和通胀压力普遍加大，股市均不同程度上涨，其中俄罗斯和印度涨势尤为强劲，分别达到49%和14.8%。二是主要储备货币汇率波动加剧。2010年以来，欧元和美元交替出现较大幅度贬值，日元不断升值，对美元汇率达到15年来最高水平。下半年以来，韩国、澳大利亚以及巴西等国货币相对美元和欧元大幅升值。为维持出口竞争力，日本、巴西等国政府先后对外汇市场进行直接干预，造成主要经济体货币之间的新一轮紧张态势。

（四）全球经常账户失衡出现扩大趋势

金融危机爆发后，经济衰退和国际贸易大幅萎缩客观上对全球经济失衡作出了强制性调整。作为全球贸易的主要逆差方，美国2009年经常项目逆差大幅下降至3784亿美元，约占GDP的

2.7%，为1998年以来的最低水平。但自2009年下半年以来，经

常项目失衡再次出现扩大趋势。一方面，美国的逆差逐步扩大。据美国商务部统计，2010年前三季度美国累计逆差已达3594亿美元，接近2009年全年水平。另一方面，中国和德国的顺差迅速扩大。据我国国家外汇管理局初步估算，我国前三季度经常项目顺差约2040亿美元，同比增长约30%；德国1—10月累计贸易顺差1283亿欧元，同比增长16.4%。2010年11月IMF预



计,未来五年内全球失衡将持续扩大,按目前的趋势,二十国集团中发达赤字国的贸易逆差将在2014年前翻一番。

二、主要经济体的总体形势

(一)发达经济体复苏普遍放缓,“无就业复苏”现象突出,通缩压力加大,财政可持续性面临严峻挑战

美国2010年前三季度GDP环比增长折合年率分别为3.7%、1.7%和2.6%,连续5个季度实现增长。私人消费和投资逐步增强,但尚未恢复到危机前水平。劳动力市场持续疲软,失业率虽较年初的10%有所下降,但全年一直保持在9.5%以上的高位。通货紧缩成为经济运行的重要隐忧,三季度核心CPI同比增长率一度探至50年来的最低水平,引发了市场对美国经济陷入日本式“滞缩”状态的忧虑。美联储预测,2010年美国经济增长约为2.4—2.5%。IMF预测增长2.7%。

根据欧盟统计局数据,欧元区2010年前三季度GDP环比增长折合年率分别为1.2%、4.1%和1.6%,私人消费和出口继续恢复,但投资增长缓慢。与美国相仿,欧元区经济一直受高失业率困扰,月度失业率始终保持在10%以上的高位。2010年下半年以来,欧元区CPI有所上升,但仍维持在2%的目标左右。欧盟委员会预测,欧元区和欧盟2010年将分别增长1.7%和1.8%。IMF预测欧元区增长1.7%。

欧元区复苏主要得力于德国、法国两大主要经济体的良好表现。作为欧洲第一大经济体,2010年德国内需尤其是消费增长较快,欧元贬值则促进了出口增长。德国政府预计,2010年GDP将增长3.4%,失业率将降至1992年以来的最低水平,同时财政赤字率将于2011年率先降至2.7%。2010年,法国逐渐走出危机影响,开始稳定复苏。法政府预计2010年GDP将增长约1.5%。

根据欧盟统计局数据,日本2010年前三季度GDP环比增长折合年率分别为4.9%、1.6%和3.7%,连续4个季度实现增长。投资和个人消费增长是经济增长的主要动力。受日元升值影响,

外需的增长贡献率连续6个季度出现负增长。截至2010年10月份,日本全国核心通胀率连续第20个月下降,显示日本的通缩状态仍在持续。IMF预测日本经济2010年增长2.8%。

为维持步履维艰的复苏,美国、日本等发达国家不断挤压财政空间来保持经济刺激力度,财政可持续性普遍到了难以为继的程度。2010年,美国公共债务新增2万亿美元,总额达13.5万亿美元。11月份,德国公共债务总额上升至1.79万亿欧元,创历史最高纪录;法国国债总额达1.24万亿欧元,新发行国债额度创历史新高;英国公共债务率上升至65.2%。2011财年末,日本国家和地方政府长期债务总额预计将达891万亿日元,公共债务率超过180%,创历史新高,新发行国债额度已连续2年超过税收规模。

(二)新兴经济体持续快速复苏,但增速有所放缓,资产价格和通胀水平明显上升

2010年前三季度,巴西GDP分别同比增长9%、8.7%和6.7%,印度分别同比增长8.6%、8.8%和8.9%,俄罗斯分别同比增长3.1%、5.2%和2.7%。在经济强劲增长的同时,受大宗商品价格上涨等因素影响,新兴经济体通货膨胀压力明显上升。2010年前11个月,巴西CPI累计涨幅达5.25%,俄罗斯涨幅达7.8%,印度12月份通胀率已升至8.5—10.5%的水平,均超过各自预定的通胀目标。同时,由于全球流动性过剩和发达国家复苏乏力,套利资本大量流入新兴市场经济体,加剧了其资产价格泡沫和本币升值压力,并进一步推高了通胀水平。从第二季度起,巴西、印度等新兴经济体先后多次加息,以预防经济过热。

三、2011年全球经济前景及挑战

当前全球经济已步入复苏期,出现“二次探底”的可能性基本不复存在,发展中国家尤其是新兴市场国家的强劲增长将继续为全球经济复苏发挥积极作用。但是,经济复苏尚未实现自主的“内生性”增长,恢复至危机前的常态水平仍需时日。一是增长的政策驱动特征依然明显,各国的后续经济刺激措施对维持复苏势头仍将

发挥重要作用。二是尽管金融危机的直接影响逐渐消散,但全球经济的深层次矛盾和结构性问题仍有待解决,新的经济增长点尚未形成。三是发达国家宏观经济政策对全球经济的负面外溢效应日趋明显,欧洲主权债务危机可能进一步蔓延,增长的外部不确定性显著上升。四是南北发展差距加大仍是全球经济面临的根本性问题,复杂的外部环境使发展中国家经济持续增长面临更多挑战。总体而言,2011年的全球经济复苏与增长仍将是一个缓慢而曲折的过程。IMF预测,2011年全球经济增长4.2%,低于2010年增长率。其中,发达国家整体增长2.2%,同比下降0.5个百分点;美国增长2.3%,欧元区增长1.5%,日本增长1.5%。新兴和发展中国家整体增长6.4%,同比下降0.7个百分点;中国增长9.6%。具体而言,全球经济复苏主要面临以下几方面挑战。

1. 全球总需求不足仍将持续,经济复苏难以突破低速态势。一方面,发达国家消费与投资不足是制约全球总需求增长的主要因素。据摩根斯坦利估计,“财富效应”破灭和“去杠杆化”进程将使美国个人消费占GDP的比重从危机前的70%下降至60%左右,低于20世纪长期保持的66%的水平。同时,发达经济体的财政整顿进程将进一步降低国内需求。这意味着发达国家对全球总需求的贡献将可能呈总体下降趋势。另一方面,新兴市场和发展中国家受自身发展水平和结构性问题约束,扩大内需尚需时日,短期内还不具备弥补全球需求缺口的实力。未来3—5年,全球经济可能持续处于总需求不足的状态,各国经济增长将受到较大影响。

2. 主权信用风险显著上升,欧洲主权债务危机如进一步蔓延可能对全球复苏造成重大不利影响。主权信用风险主要来自发达经济体财政赤字与债务的过度积累。特别是在金融救助行动中,金融机构的商业信用风险大量转化为政府的主权信用风险,进一步加大了公共财政的脆弱性。在信贷体系以银行为主的欧洲,不少国家财政纪律松弛、赤字高企,两方面因素交织在一起,造成其主权信用链条率先断裂,并可能进一步产生连锁效应。爱尔兰危机以来,市场对欧洲的忧虑情绪主要来自三方面。一是从短期看,市场对欧盟和IMF救援机制的能力有所怀疑。作为可能发生下一轮危机的国家,西班牙的经济总量占欧盟的16%,相比之下,希腊、爱尔兰、葡萄牙三国的经济比重仅有6%左右。如西班牙出现问题,欧盟是否有能力进行如此大规模的救助无法预料。二是从中期看,欧盟国家面临财政整顿与经济复苏的两难选择。财政整顿有利于恢复市场信心,但也可能削弱复苏动力,经济无法复苏,财政整顿就成了无源之水。三是从长期看,欧盟面临缺乏统一财政政策的制度困境,无法从制度上对各成员国财政纪律进行硬约束,也就无法从根本上保证欧盟整体的财政可持续性。

3. 发达国家延续过度宽松的货币政策,全球货币金融环境可能进一步恶化。复苏疲软导致实体经济对新增流动性的吸收能力非常有限,不断积累的流动性必然大量转化为逐利的短期资本,加大国际货币金融环境的不稳定性。一是新兴市场国家良好的经济基本面、与发达国家之间存在利差等因素将继续吸引国际资本大量流入,资产价格泡沫和通货膨胀等宏观

经济风险进一步上升;二是大宗商品和资产价格可能在短期资本的推动下继续走高,进而导致全球生产和消费成本上升,延缓经济复苏进程;三是过多流动性加大了主要储备货币贬值的压力,国际资本流动可能与主权债务等政策性因素交织在一起,造成新一轮汇率波动与争端。

4. 不均衡复苏造成发达经济体和新兴经济体政策节奏不同步,对复苏的不利影响逐步凸显。在新兴国家为应对通胀而逐步收紧货币政策的同时,发达国家为避免本国的通缩趋势而放任流动性泛滥,这不仅在相当程度上抵消了新兴国家的努力,反过来进一步刺激了新兴国家的加息频率,二者间的政策循环对国际资本向新兴国家流动产生了明显的加速效应,进一步加大了资本流动冲击的潜在风险。如果任由这种政策不协调状态持续下去,对全球经济的稳定复苏将非常不利,特别是新兴国家将面临更大风险。

5. 外需环境恶化将导致出口竞争更加激烈,并引发进一步的贸易保护主义情绪。在内需不振的形势下,主要发达国家将扩大外需作为实现经济复苏的主要动力之一。德国过去十年经济增长的2/3来自净出口的贡献。日本“新增长战略”的重点仍放在对非本地居民的出口上。美国在2010年初提出“国家出口倡议”,计划在5年内实现出口倍增。多数新兴市场国家也将稳定和扩大出口作为战略重点。在此背景下,全球出口竞争将更加激烈,贸易摩擦更加频繁,保护主义将进一步升温。

四、政策建议

2011年是我国“十二五”规划的开局之年,也是加快转变经济发展方



式和实施经济结构战略性调整的攻坚时期。当前国际经济环境的特点和趋势可能给我国经济发展带来一定影响，对此应高度重视并妥善加以应对。有关政策建议如下：

（一）立足扩大内需，促进经济平衡发展

在全球总需求不足的大背景下，进一步提高外需对我国经济发展贡献率的空间明显缩小，对外贸易摩擦也会不断增多。同时，发达国家持续炒作“全球经济失衡论”，矛头指向我国及其他新兴大国，并有进一步政治化的可能。我国应及时调整策略，争取化被动为主动，加快推动经济增长由主要依靠投资和出口拉动向消费、投资、出口协调拉动转变。一是坚持扩大内需战略，建立扩大消费需求的长效机制。要加快国民收入分配体系改革，切实增加居民收入特别是农民收入。同时，加强社会保障体系建设，完善基本公共服务，降低预防性储蓄。二是在稳定外需的同时着力优化进出口结构，逐步平衡贸易收支。要努力扩大高新技术、战略资源的进口，同时配合国内产业结构调整，逐步加强对高能耗、高污染产品及战略资源出口的管理和限制。三是加快发

展战略新兴产业和现代服务业，扩大民间投资，培育新的经济增长点，同时注重传统产业升级，加快淘汰落后产能，不断提高经济质量。

（二）处理好“保增长”和“调结构”的关系，充分发挥积极财政政策的宏观调控职能

当前，我国财政状况良好，赤字率和公共债务率均处于较低水平，财政政策的回旋余地较大。当前货币政策调整压力加大，我国应进一步发挥积极财政政策的宏观调控职能，在保持经济平稳较快增长的同时，大力推进经济发展方式转变和经济结构战略性调整。一是在保持适度政府投资规模的基础上，进一步优化投资结构，充分发挥财税政策的资源配置作用，大力引导民间投资增长，强化经济自主增长机制。二是强化财政政策对国民收入的调节作用，通过财政补贴、税收调节等多种手段，促进城乡居民收入增长，进一步公平收入分配。三是继续优化财政支出结构，加大对基本公共服务和社会保障体系的投入力度，保障和改善民生。四是加大科技投入力度，促进自主创新，为战略新兴产业、现代服务业和传统产业升级提供财税政策支持。此外，应高度重

视地方政府债务问题，加大对地方投融资平台和政府性债务的规范、管理与监督，及时采取措施化解潜在的地方政府性债务风险。

（三）实施稳健的货币政策，坚决抑制通货膨胀，严密防范国际资本流动对我造成冲击

随着全球经济复苏放缓，主要发达经济体可能继续维持其宽松货币政策为主、财政刺激措施为辅的政策格局，从而导致全球流动性进一步增加。中期内，我国面临着大宗商品价格走高引发输入型通胀以及国际资本流动冲击的双重风险。特别是考虑到2010年四季度以来我国出现的通胀上涨过快势头，应及时调整宏观调控重心，采取稳健的货币政策，将遏制通胀作为2011年的重点目标。应综合运用多种货币政策手段，保持物价水平的稳定，并采取必要的行政和法律手段，规范市场秩序，有效抑制投机，切实控制资产价格泡沫。同时，应密切跟踪国际资本动向，不断完善人民币汇率形成机制，弱化人民币单向升值预期，并采取灵活措施吸收进入国内的过度流动性，为国内经济发展提供良好的货币金融环境。

责任编辑 廖奎