

2017年三季度世界经济形势分析

财政部国际财经中心课题组

2017年三季度，世界经济延续复苏态势。美国就业市场持续改善，制造业稳中向好。欧盟和欧元区失业率创近10年新低，制造业延续扩张态势，经济复苏进程进一步巩固。日本经济延续复苏态势，出口持续改善。金砖国家中，巴西经济持续增长，俄罗斯经济继续向好，印度经济增速再次放缓，南非经济摆脱衰退。大宗商品价格强势回升，美元指数持续走低。美联储宣布将启动“缩表”计划，“缩表”进程和加息预期相互叠加，美国货币政策正常化进程将对全球金融市场产生深远影响。世界经济的复杂性、不稳定性、不确定性继续存在，经济整体表现较二季度有所回升。

主要经济体表现

（一）美国

1. 主要经济指标

三季度，美国就业市场持续改善，制造业稳中向好，贸易逆差小幅收窄。但消费支出先抑后扬，房地产市场表现低迷，且美国多地受飓风天气侵袭，经济活动受到一定影响。综合来看，三季度美国GDP增速或从二季度的3.1%回落至2.5%左右。

就业市场持续改善。二季度，美

国就业市场延续了今年以来的良好表现。7—9月失业率分别为4.3%、4.4%和4.2%，7月和9月失业率均创2001年以来最低水平。7—9月劳动参与率分别为62.9%、62.9%和63.1%。鉴于美国经济已接近“充分就业”，未来的薪资增长或进一步推高通胀水平。

通胀指标不及预期。受极端天气等因素影响，通胀数据出现回落。7—8月核心PCE物价指数环比分别增长0.1%和0.2%，同比分别增长1.4%和1.3%，均低于预期。7—9月CPI同比分别增长1.7%、1.9%和2.2%。

制造业稳中向好。制造业主要指标先抑后扬，7—8月制造业ISM指数分别为56.3和58.8，9月升至60.8，创2004年5月以来新高。7月耐用品订单指数环比下降6.8%；受民用飞机订单大增等因素影响，8月耐用品订单指数环比回升1.7%。企业保持了较强的投资意愿，海外市场需求改善和美元走弱或刺激出口相关行业进一步增加投资。

居民消费先抑后扬。受极端天气影响，7月和8月居民消费支出表现低迷。7—8月个人收入环比分别增长0.4%和0.2%；受此影响，个人消费支出环比分别增长0.3%和0.1%。7—9月商品

零售总额环比分别增长0.3%、-0.2%和1.6%，9月零售销售数据创两年多来新高。从消费者信心指数看，消费疲软情况有望回暖。8月谘商会消费者信心指数升至122.9，接近16年来最高水平。

房地产市场表现低迷。7月新屋销售年化总数为57.1万户，创2016年12月以来新低，环比下降9.4%；8月年化总数环比下降3.4%至56万户。成屋销售方面，7月成屋销量年化总数为544万户，环比下降1.3%；8月年化总数为535万户，环比下降1.7%，创近一年来新低。

贸易逆差小幅收窄。7月和8月贸易逆差分别为437亿美元和424亿美元，创2016年9月以来最低水平。其中，8月美国商品和服务出口总额为1953亿美元，创近两年半以来新高。对华贸易方面，由于进口大幅增加，美对华贸易逆差上升4%至349亿美元，创2015年9月以来新高。

美元指数持续走低。三季度，美元指数延续跌势，从二季度末的95.6回落至93.2左右，一度跌至91附近。短期内美元指数大幅反弹的概率较低；中长期内，随着美联储加息预期升温，美元指数或再现一波反弹走势。

2. 主要政策措施

三季度，特朗普政府公布新税改框架，将企业所得税最高税率由目前的35%降至20%，个人所得税税率从七档改为12%、25%和35%三档。9月初，特朗普接受了民主党提出的将预算问题、延长债务上限以及为哈维飓风受灾地区拨款三个问题“打包”的解决方案。虽避免了政府关门，但加大了共和党内部分歧，或对未来的税改和医改进程产生负面影响。

对外政策方面，7月中美举行了首轮全面经济对话，通过对话增进了彼此的了解和互信。但特朗普宣布启动基于“301条款”的调查，为中美经贸关系增加了新的不确定性。8月起，美、墨、加三国开始更新北美自贸协定谈判，经过三轮谈判，取得了初步进展，但未触及敏感领域，能否在今年年内完成谈判仍有待观察。

货币政策方面，基于劳动力市场持续走强等因素，美联储宣布将于10月启动缩减资产负债表计划。全球金融市场和新兴经济体或将面临新一波冲击。美联储利率点阵图显示，今年年内美联储或再次加息。“缩表”进程和加息预期相互叠加，美国货币政策正常化进程对全球金融市场的影响不容小觑。

(二) 欧洲

1. 主要经济指标

三季度，受能源价格回升等因素影响，欧盟和欧元区通胀率企稳回升。7—9月欧盟通胀率分别为1.5%、1.7%和1.8%；欧元区通胀率分别为1.3%、1.5%和1.5%。劳动力市场持续向好，失业率创近年新低。7—8月欧盟失业率分别为7.7%和7.6%，创2008年11月以来最低水平；7—8月欧元区失业率均为9.1%，为2009年2月以来最低水平。欧洲央行预测，2017—2019年欧元区失业率将分别为9.2%、8.8%和8.4%，劳动力市场持续向好态势或进一步巩固。制造业延续

扩张态势。7—9月欧元区制造业PMI分别为56.6、57.4和58.1，为79个月以来最高水平，制造业连续51个月扩张。欧央行预测，2017—2019年欧元区GDP增速将分别为1.9%、1.8%和1.6%，较此前预测有不同程度上调。

主要经济体中，德国通胀率企稳回升，7—9月通胀率分别为1.7%、1.8%和1.8%。劳动力市场持续向好，7—8月失业率分别为3.7%和3.6%。8月就业人口为4430万人，环比增速高于过去5年平均增速。青年失业率为6.4%，为欧盟成员国最低水平。2017年德国经济或增长2%，大幅高于之前预测的1.5%。

英国劳动力市场进一步改善。5—8月失业率为4.3%，环比下降0.3个百分点，为1975年以来最低水平。通胀率保持增长态势，7—8月通胀率分别为2.6%和2.9%。2017年英国经济或增长1.6%，较此前预测上调0.3个百分点。

法国经济表现平稳。7—9月通胀率分别为0.7%、0.9%和1%，能源和烟草价格拉动通胀率继续回升。7—9月家庭信心指数分别为104、103和101，连续三个月下降，但仍高于长期均值。法国国家统计局预测，2017年法国经济或增长1.8%。

2. 主要政策措施

欧盟和欧元区推出如下政策措施：一是通过《蒙特利尔议定书》基加利修正案，有助于实现《巴黎协定》目标。二是启动新欧盟议程，确保以公平、有利于增长的方式对数字经济征税。三是通过欧洲可持续发展基金计划。该计划将支持非洲和欧洲周边地区实现包容和可持续发展。四是启动试点项目，为产业转型区域推进创新合作提供资金支持。五是欧盟与英国的脱欧谈判进展有限，谈判或陷入僵局。欧盟与英国就“分手费”、欧盟公民权利问题、爱尔兰边境管理问题等三项关键议题仍未达成共识。

货币政策方面，欧央行和英国央

行均维持现行货币政策。欧央行维持主要再融资操作利率、隔夜存款利率、隔夜贷款利率0%、-0.4%、0.25%不变；英国央行继续维持现行货币政策利率0.25%不变。

(三) 日本

1. 主要经济指标

三季度，受外部市场持续复苏、公共投资增长等因素影响，日本出口持续增长，私人消费连续五个季度实现增长，经济持续温和复苏。

具体来看，CPI出现小幅改善，7—8月CPI同比分别上升0.4%和0.7%。其中，7月核心CPI同比增长0.5%，为2015年3月以来最高。7—8月PPI同比分别上升2.6%和2.9%。就业市场趋稳，三季度失业率维持在2.8%。制造业有所波动，7—9月制造业PMI分别为52.2、52.8和52.6。出口持续改善，7—9月出口额同比分别上升7.5%、19.1%和14.1%，连续10个月实现增长。

2. 主要政策措施

货币政策方面，日本维持政策利率-0.1%不变，且短期内不考虑退出量宽。财政政策方面，2018年度日本政府各部门预算申请总额达到101万亿日元（约6万亿元人民币）。厚生劳动省申请预算31.43万亿日元，创历史新高。防卫省申请预算5.26万亿日元，为连续6年增加。

综合改革措施方面，日本政府召开“未来投资会议”，鼓励日本企业加大对人工智能、物联网等技术的投资，此次会议成果将在明年修订的政府发展战略中体现。

(四) 新兴经济体

1. 主要经济指标

三季度，新兴经济体增势强劲。主要新兴经济体保持较高增长态势，失业率有所下降，部分经济体通缩压力上升。金砖国家中，巴西经济延续增长态势，俄罗斯经济缓慢复苏，印度经济增

速再次放缓,南非经济摆脱衰退。总体上,多数其他新兴经济体保持适度增长,国际货币基金组织(IMF)上调2017年新兴经济体GDP增速至4.6%。

受居民消费、贸易增长等因素影响,巴西经济连续两个季度实现正增长。二季度GDP同比增长0.3%,环比增长0.2%。其中,农业产出持平,工业产出萎缩0.5%,服务业产出增长0.6%。1—9月巴西累计通胀率为1.78%,创1998年以来新低。6—8月失业率攀升至12.6%。

印度“废钞令”和税改法案的负面影响持续发酵,采矿业和制造业大幅下滑,印度经济增速持续放缓。二季度GDP增速为5.7%,环比下降0.4个百分点。7—8月通胀率连续攀升,CPI同比分别增长2.36%和3.36%。

由于大宗商品价格止跌回升,宽松货币政策效果显现,俄罗斯经济再次实现正增长。二季度俄罗斯GDP同比增长2.5%,为2012年二季度以来最高增速。1—8月GDP同比增长1.7%。通胀率降至历史低点,7—8月CPI同比分别增长3.9%和3.3%。

受农业和金融业大幅增长影响,南非经济或摆脱“技术性衰退”。二季度GDP增长2.5%,为连续两个季度衰退后首次实现正增长。7—8月CPI同比分别增长4.6%和4.8%,基本处于3%—6%的目标区间。二季度失业率为27.7%,同比上升1.1个百分点,失业人口持续增加。

三季度,亚洲新兴经济体增长前景有所改善。东盟国家中,三季度越南经济增速达全球第一,菲律宾、马来西亚、新加坡等国经济增速明显上升。美联储货币政策调整及其后续效应、通缩压力加剧、债务高企、信贷规模扩张等问题仍是多数新兴经济体面临的共同挑战。

2. 主要宏观经济政策

货币政策方面,为应对通缩压力,

巴西央行继续下调基准利率100个基点至8.25%,为4年来最低水平;由于经济持续向好,降息空间加大,俄罗斯央行下调基准利率50个基点至8.5%;为提振经济增长,印度央行下调基准利率25个基点至6%;南非央行下调基础利率25个基点至6.75%,为5年来首次降息。

财政政策方面,各主要新兴经济体致力于实现财政平衡,并不断推进结构性改革,以提振经济增长,提高民众生活水平;印度国家转型委员会起草了《三年行动议程》,拟定未来三年印度发展蓝图,推动各邦实现经济战略转型,以实现“新印度”梦想;为加快经济复苏进程,巴西政府提高2017年赤字目标至1590亿雷亚尔;俄罗斯通过提高国内最低工资法案,自2018年1月1日起,国内最低工资升至9489卢布;南非成功在国际资本市场发行25亿美元国债,成交量达两倍超额认购,投资者主要来自亚洲和欧美。

整体而言,保护主义不断升级、美联储货币政策正常化、大宗商品价格波动以及地缘政治风险是影响新兴经济体经济增速的主要外部因素。为改善增长前景,各经济体需综合施策提高潜在产出,持续推动结构性改革,以提高劳动生产率和促进经济包容、可持续增长。

大宗商品及资本市场价格走势

(一) 大宗商品市场

三季度,石油输出国组织(OPEC)减产协议初见成效,原油日产量下降7.9万桶至3275.5万桶/日,9月减产完成率达86%。受飓风灾害影响,美国原油产量有所下降。由于供给过剩现象好转,全球原油市场供需再平衡进程加速,油价强势上涨,全球大宗商品价格止跌回升,较二季度小幅上扬。7月能源类大宗商品价格上涨3%,其中原油价格上涨3.2%,均价为47.7美元/桶,非能源类

大宗商品价格上涨1.96%。8月能源类大宗商品价格上涨4.4%,其中原油价格上浮4.6%,均价达49.9美元/桶,非能源类大宗商品价格上涨1.2%。9月能源类大宗商品价格上涨5.4%,其中原油价格上涨6.21%,均价达53美元/桶,非能源类大宗商品价格上涨1.5%。

由于尼日利亚和利比亚未承诺限制原油供给,原油减产承诺执行率下降,三季度末原油日产量有上升趋势,且是否延长减产协议仍存在不确定性,短期内原油价格或难以维持涨势。

(二) 资本市场

三季度,全球主要股指多维持涨势。综合来看,截至9月30日,美国道琼斯工业指数累计上涨5.24%,报22402.75点;标普500指数累计上涨4.12%,报2519.35点;纳斯达克综合指数累计上涨5.72%,报6495.96点;英国富时指数累计上涨0.66%,报7372.76点;法国CAC40指数累计上涨3.24%,报5329.81点;德国DAX30指数累计上涨3.48%,报12828.86点;上证指数累计上涨4.9%,报3348.94点;深证指数累计上涨5.3%,报11087.19点;香港恒指累计上涨6.9%,报27554.3点;日经225指数累计上涨1.61%,报20356.28点;韩国KOSPI指数累计上涨0.11%,报2394.47点。

三季度美元维持跌势,人民币、日元相对升值。9月初人民币中间价、在岸、离岸人民币齐创逾14个月新高,人民币兑美元连破6.58、6.57、6.56、6.55四道关口,最高升破6.5关口,离岸人民币涨逾400点,在岸人民币涨约400点。而在美联储宣布10月启动“缩表”计划后,美元兑日元短线拉升,突破112关口,刷新7月27日以来新高;美元指数突破92关口。

四季度世界经济形势展望

四季度,全球经济将继续维持复苏

态势,美、欧、日等主要经济体持续向好,新兴市场国家经济增速加快,但全球经济仍面临一系列挑战与风险:一是美联储“缩表”计划与加息进程相互叠加,美国货币政策正常化进程将对全球金融市场产生深远影响。“缩表”启动后,将对全球流动性产生溢出效应,对全球大宗商品市场、金融市场和各国汇率带来一定压力,对新兴市场和发展中经济体带来冲击。二是贸易摩擦频发。美国重启“201条款”,又对中国启动“301条款”调查,中美或贸易摩擦不断;印度频频对中国产品发起反倾销调查。频繁的贸易摩擦不利于经贸合作,也损害了全球贸易增长。三是地缘政治风险加剧。朝核问题进一步恶化,东北亚安全秩序面临挑战,美朝矛盾升级等一系列地缘政治问题都将对全球经济增长产生负面影响。四是结构性矛盾仍旧突出。主要经济体先后进入老龄化社会,人口增长率下降,给各国经济社会带来压力。上一轮科技进步带来的增长动能逐渐衰减,新一轮科技和产业革命尚未形成势头。这些结构性矛盾制约了经济增长。五是自然灾害不断。中国四川九寨沟县和墨西哥中部先后发生强震,造成数百人伤亡;美国遭遇飓风,并引发洪水灾害;台风“天鸽”造成多人遇难;飓风“玛利亚”重创多米尼克;也门霍乱疫情扩散,近2000人死亡。这些频发的自然灾害造成人员伤亡和财产损失,不利于经济发展。

总的来看,未来一段时期,全球经济总体或延续比较强劲的复苏态势。IMF预测,2017年全球经济增速将达到3.5%,2018年将达3.6%。其中,2017年和2018年发达经济体经济增速分别为2%和1.9%;新兴市场和发展中经济体经济增速分别为4.6%和4.8%。

财政部国际财经中心授权本刊发布
(课题组成员:周波 于晓 陈霞 王虎 贾静航 郭昊 董杨)

责任编辑 黄悦

我国企业参与“一带一路”建设的机遇和挑战

王晋

“一带一路”倡议提出四年以来,一大批项目稳步推进,相关合作不断丰富,“五通”(政策沟通、道路联通、贸易畅通、货币流通和民心相通)领域均取得长足进展。我国企业以传统施工技术标准高、能力强、成本低为优势,积极参与基础设施互联互通和国际产能合作,着力推动优势产业向全球价值链中高端迈进,为打造政治互信、经济融合、文化包容、安全互助的利益共同体、责任共同体、命运共同体创造了有利条件。2014年—2016年,我国与“一带一路”沿线国家出口总额约1.8万亿美元,进口总额1.2万亿美元,分别占全国出口总额的27.4%和进口总额的23.7%。我国企业参与“一带一路”建设的热情持续高涨。本文就我国企业在“一带一路”背景下如何把握机遇、应对挑战进行了分析,并针对如何加速企业“走出去”的步伐提出了对策建议。

我国企业的机遇与挑战

机遇方面:一是海外基础设施建设前景广阔。据测算,“一带一路”沿线国家(含中国)经济总量约21万亿美元,占世界比重的1/3左右,人口共计46亿,占比超过60%,蕴藏着巨大市场机遇和广阔发展前景。此外,“一带一路”沿线的许多国家正处于工业化城市化快速推

进时期,对基础设施建设的需求非常巨大。而我国很多从事基础设施建设的企业已经在国内外积累了丰富的经验,有着较强的建设和服务能力,完全可以利用“一带一路”倡议实施带来的机遇,进一步促进自身的发展。二是加快结构调整和产业升级。通过统筹利用国内国外两个市场,输出我国优质产业的过剩产能,缓解产品需求压力,为国内产业结构转型升级赢得时间空间。三是提高企业自主创新能力。我国企业在参与“一带一路”建设时,需要适应东道国技术标准、投资环境和劳工制度等,这就要求企业在商业模式、战略规划、技术手段等方面有所创新;同时,企业“走出去”可以学习借鉴国际成熟经验,结合自身特点,培育新模式新业态。

挑战方面:一是海外市场存在多重风险。如“一带一路”沿线部分国家政局动荡,恐怖主义和极端主义活动时时有发生,难以保障企业财产和人员安全。又如,一些市场存在一定贸易壁垒或知识产权保护,看似潜力大实则缺乏有效需求,企业进入风险高盈利难。再如,我国与“一带一路”沿线国家文化、语言、宗教、风俗不尽相同,民心相通存在一定障碍。二是企业自身能力有待加强。从整体看,我国企业“走出去”大多单打独斗,缺乏协同作战、抱团取暖,有些