

# 世界经济继续在复苏道路上艰难前行

徐洪才

回顾刚刚过去的2015年,世界经济若明若暗,面临诸多严峻挑战:整体经济增长乏力,面临全球性通缩压力,外贸增长普遍下降,财务杠杆不降反升,金融市场波动加剧,主要经济体货币政策严重分化。但是,世界经济并非一片灰暗,实际上不乏亮点:发达经济体就业有所改善,跨国投资增长迅猛,全球经济治理改革取得了一些进展。总体上看,当前世界经济仍未走出国际金融危机阴霾,继续在复苏道路上艰难前行。

## 当前世界经济面临诸多挑战

第一,整体经济增长乏力。2016年1月19日,国际货币基金组织(IMF)发布最新版《世界经济展望》指出,2015年全球经济增长3.1%,经济活动依旧疲弱;2016年和2017年全球经济增速分别为3.4%和3.6%,经济复苏更为缓慢。IMF对今明两年全球经济增长预测均比2015年10月份预测下调了0.2个百分点。IMF总裁拉加德表示,自己一年前

提出的“新平庸”——经济长期低速发展——正日益成为现实。造成全球经济增长乏力的主要原因是发展中国家和新兴经济体的经济增长减缓。在发达经济体中,2015年美国国内生产总值(GDP)同比仅增长2.4%,日本增长0.6%,欧元区增长1.5%。当前,世界经济新旧动力转换,新旧规则并存,支撑增长的科技、产业和规则体系的边际效益递减;而新的科技革命正在孕育,新的产业结构正在形成,新的规则体系正在建立。在此“青黄不接”之时,经济增速下滑是必然现象。

第二,面临全球性通缩压力。受国际大宗商品价格影响,工业生产领域的通缩表现最为明显。过去18个月,国际原油价格下跌近60%,大宗商品价格下跌逾20%,最近油价更是下跌至30美元/桶以下,创下国际金融危机以来的新低。在世界经济下行、全球需求不足、供给严重过剩的大背景下,2015年全球整体通胀率下降到2.5%,主要发达

经济体整体通胀率下降到0.2%,新兴经济体和发展中国家通胀率为4.7%。2015年12月,美国消费者价格指数(CPI)同比增长0.7%,生产者价格指数(PPI)同比增长-2.8%,实际经济数据并不支持美联储加息;欧元区调和CPI同比增长0.2%,PPI同比增长-2.8%;日本CPI同比增长0.2%,PPI同比增长-3.5%。但是,新兴经济体和发展中国家通胀差异较大。2015年12月,巴西全国消费者物价指数(INPC)同比增长11.3%;俄罗斯CPI为12.9%;印度产业工人CPI为6.3%;中国CPI为1.6%。

第三,外贸增长普遍下降,对全球经济增长驱动作用减弱。世界贸易组织(WTO)曾估计2015年全球贸易增长3.3%,但实际贸易增长可能在-10%以下。世界主要贸易国进出口都出现急剧下降:2015年,美国出口增长-6.9%,增速比2014年下降7.9个百分点;中国出口增长-2.9%,增速比2014年下降8.9个百分点;日本出口增长3.5%,增

速比2014年下降1.3个百分点。德国是例外。2015年，德国出口增长3.2%，增速比2014年上升2.6个百分点。总体而言，日本和德国出口受惠于量化宽松货币政策，而美国和中国货币相对升值，对出口有一定负面影响。在全球大宗商品价格下跌背景下，2015年巴西出口增长-15.1%，比2014年扩大8.1个百分点。2015年11月，俄罗斯出口同比增长-30.5%，比2014年同期扩大9个百分点。

第四，财务杠杆率不降反升，潜在金融风险增加。2008年金融危机之后，“去杠杆”成为热门词汇，但实际情况是近年来全球财务杠杆率不降反升。2015年麦肯锡全球研究院发布报告显示，2014年全球公共债务、企业债务和家庭债务总和超过了200万亿美元，全球GDP只有70多万亿美元，债务与GDP之比达到280%，已经接近金融危机爆发之前的水平。2007年至2014年间，全球总债务净增加57万亿美元，年均增长5.3%。为应对经济下行，近年来各国政府加大财政支出，公共债务持续增加。2015年，美国联邦政府债务多次触及18万亿美元的法定上限；日本政府财政预算总额高达96.34万亿日元，创下历史新高，政府债务与GDP之比接近250%，为全球之最；欧元区 and 欧盟中央政府合并债务与GDP比例分别为77.6%和75.2%，总体水平尚属稳健，但相比2008年已经分别上升18.8和22个百分点。希腊等国债务问题并未得到根本解决，未来可能呈现间歇式发作的特点。目前，中国公共债务风险总体可控，但适度增加财政赤字可能已是别无选择。

第五，金融市场波动性加大。2015年7月初中国股市波动导致纽约和伦敦股市急剧下跌；8月中旬中国汇市波动也引起全球汇市紧张。这一方面表明中国经济的国际影响力已经今非昔比，另一方面也反映中国政府的金融监管和宏

观调控能力亟待提高。当然，对全球金融市场影响最大的因素还是美联储加息。2015年，市场预期美联储加息导致全球汇率变动加剧，巴西雷亚尔兑美元汇率贬值52%，俄罗斯卢布兑美元贬值26.8%，印度卢比兑美元贬值7.7%，人民币兑美元贬值6.1%，印度尼西亚卢比兑美元贬值12.2%，欧元兑美元贬值15.1%。在2015年12月美联储加息后的一个月里，阿塞拜疆和阿根廷货币兑美元贬值都超过了40%。全球80%以上国家货币兑美元贬值。

在上述背景下，世界主要经济体的货币政策出现严重分化。在经历两年时间的迟疑之后，2015年底美联储终于采取加息，结束了长达七年的超常宽松货币政策。但由于美国经济复苏基础十分脆弱，未来加息之路将不会一帆风顺。2014年6月，欧洲央行对金融机构在央行隔夜存款实行负利率；2015年初，欧洲央行又推出欧洲版的量化宽松（QE）政策。2013年4月，日本央行开始实施QE政策；其后，安倍经济学的“三支箭”——激进的货币政策、灵活的财政政策 and 以刺激民间投资为中心的结构改革先后射出，但是政策效果乏善可陈。2015年9月25日，安倍又提出安倍经济学的“新三支箭”，即：孕育希望强大经济、构筑梦想的育儿支援、安心的社会保障，政策效果尚需观察。2016年1月29日，在美联储加息的背景下，日本央行强行推出负利率政策，导致全球货币竞争性贬值愈演愈烈。新兴经济体和发展中国家方面，2015年，中国人民银行多次降准降息，俄罗斯也多次下调利率，除巴西之外，发展中国家几乎都采取了宽松的货币政策。各国经济政策分化增加了世界经济复苏的复杂性和全球系统性金融风险。过去几年，全球利率水平总体走低，主要国际金融市场的短期资金拆借利率几乎都为负值，催生了证券市场和房地产市场泡沫。随着美

国货币政策收紧，未来全球股市和汇市震荡很可能成为一种“新常态”。

## 良好势头正在孕育，世界经济充满希望

展望2016年，世界经济继续呈现低速增长态势，物价仍将在低位徘徊，金融市场波动性增加，经济复苏势头继续偏弱。但是，世界经济体系中也孕育着一些良好发展势头，比如：互联网、新能源、大数据、共享经济的突破以及融合，将推动全球发展模式发生转变，创新升级为重构新一轮全球经济发展格局的战略选项，各国已经在加大基础设施投资方面达成广泛共识。

当前世界经济并非一片灰暗，实际上也有很多亮点：

一是发达经济体就业普遍得到改善，新兴经济体表现不一。2008年金融危机之后，各国政府都把稳增长、保就业作为主要政策目标。近年来，发达国家就业普遍得到改善。美国失业率从2009年10月10%的历史高点，一路下降到2015年底的5%；2015年，欧元区失业率为10.4%，同比下降1个百分点；日本失业率为3.1%，稳中有降。欧债危机重债国的就业问题一直让人揪心，但近年来也有较大程度改善：2015年，意大利失业率为11.4%，同比下降1个百分点；西班牙失业率为22.1%，同比下降2.3个百分点；葡萄牙失业率为11.8%，同比下降1.8个百分点。2015年10月，希腊失业率仍高达24.5%，但比2014年底也下降了1.5个百分点。与发达国家不同，全球经济增长乏力对新兴经济体就业造成了较大负面影响，例如，俄罗斯2015年失业率为5.8%，同比上升了0.5个百分点；巴西六大城市失业率为6.9%，同比上升了2.6个百分点。

二是跨国投资增长迅猛。根据联合国贸易和发展会议发布的最新报告，2015年全球外国直接投资（FDI）流量增

长36%，增至约1.7万亿美元，为2007年以来的最高水平，新一轮跨境并购是推动全球FDI增长主要力量。即便如此，2015年全球FDI规模与2008年金融危机前的1.9万亿美元仍有差距。在跨境并购驱动下，2015年流入发达经济体的FDI飙升90%，总额达到9360亿美元，是有史以来第二高点，占全球FDI流量的55%。其中，美国共吸引FDI3840亿美元，是2014年的4倍，达到2000年以来最高水平，美国重新夺回“全球最大FDI目的地”的称号。与此同时，2015年流入欧盟FDI在经过连续3年下滑后首次回升，总额达到4260亿美元。2015年亚洲发展中经济体吸引FDI5480亿美元，约占全球FDI流量1/3，仍是全球最大FDI流入地区。2015年中国吸引FDI增长6%，达1360亿美元，总量位居全球第三位。

三是全球经济治理改革有所推进。2015年底，IMF宣布将于2016年10月1日吸收人民币加入特别提款权(SDR)货币篮子。美国国会批准了2010年二十国集团(G20)峰会通过的关于IMF投票权改革方案，提升了以中国为代表的新兴经济体在IMF中的话语权。2015年12月19日，世界贸易组织(WTO)第十届部长级会议在肯尼亚首都内罗毕闭幕，会议通过了《内罗毕部长宣言》，162个成员国首次承诺全面取消农产品出口补贴，并就《信息技术协定》扩围谈判达成全面协议，新增的6个成员国向WTO递交了《贸易便利化协定》接受书。在2015年圣诞节的气氛里，亚洲基础设施投资银行宣布正式成立。这将对现有国际发展融资体系形成有益互补和良性竞争，通过分享知识和发展经验，将丰富现有国际发展融资体系，并成为国际发展融资体系重要一极，为世界经济可持续发展和全球经济治理改革做出重要贡献。

展望2016年世界经济，以下趋势需要高度关注：

第一，发达国家经济增长可持续性减弱，发展后劲不足。近年来的全球经济增长，在相当程度上是靠各国央行实行超低利率政策刺激。未来几年，发达国家劳动力供给增长乏力，美国、欧洲和日本都面临严重的人口老龄化问题；创新成为全球经济增长新动力，但发达国家劳动生产率增长十分缓慢。根据美国大型企业联合会计算，最近三年美国全要素生产率增长几乎为零，短期内全球不会出现重大的新的技术突破，发达国家长期经济增长动力不足。按照康德拉耶夫经济周期理论，从1970年代初开始到2008年金融危机爆发，世界经济已经走过近40年的上行周期，从2008年到本世纪中叶，世界经济将呈现缓慢下行趋势。

第二，新兴经济体的经济增长分化，整体经济增速趋缓。2015年，金砖国家中的印度经济表现情况最好，实现7.5%的增长；中国经济增长6.9%，继续贡献了全球新增价值的30%；俄罗斯和巴西经济表现较差，2016年可能是巴西经济最困难的一年。近年来，新兴经济体的经济增长一路下滑，从2010年的增长7.5%下滑到2015年的4%。IMF认为，新兴经济体和发展中国家未来经济增长面临诸多潜在风险，包括：政府监管、产权保护、人口结构、基础设施、结构转型和宏观因素等，总体经济增速趋于下降。在世界主要经济体的经济政策出现分化的大背景下，新兴经济体的可持续发展将面临诸多严峻挑战。

第三，全球大宗商品价格增长乏力。未来几年国际油价可能继续维持在30—50美元/桶。石油输出国组织(OPEC)很难在减产上达成一致，即便达成协议，也很难有效执行。美国页岩油气开采成本目前大约在60美元/桶，而OPEC成员国石油开采成本大约在20美元/桶，如果OPEC减产，将导致油价上涨，进而导致自身失去市场份额。目前，伊朗石油出口解禁成为新的影响因

素，而OPEC成员国都想搭别人减产便车，实际上OPEC已陷入“囚徒困境”。在全球需求疲弱，传统能源供给过剩，新能源、新技术日益发展的情况下，加之美元进入升值周期，短期内国际大宗商品价格不会大幅上涨，这将对能源资源出口国的经济产生较大负面影响。

第四，全球金融市场不确定性增加，新兴经济体可能受到负面影响。但是，国际社会应对危机能力已今非昔比，也不必对潜在风险谈虎色变。美联储继续加息可能再次引发全球市场波动。应该看到，前期市场已对美联储加息做了较充分的消化，发生金融危机的可能性很小。目前，美国通胀率很低、出口下滑、经济复苏基础不实，未来加息节奏可能较为缓慢，加息幅度也不会太大；加之，欧洲和日本继续实行QE政策将在一定程度上抵消资本回流美国引起的全球流动性不足。因此，不必夸大美联储加息的负面影响。美联储加息成为世界经济逐渐摆脱金融危机的重要标志，前进道路不会平坦，但毕竟朝着正确方向迈进了一步。

未来五年，中国经济加快进入“新常态”，经济增长转向“中高速”，经济结构迈向“中高端”，基本面继续向好，人民币兑美元汇率不会大幅贬值，中国作为世界经济“引擎”地位不会改变。中国提出的“一带一路”倡议，得到了越来越多的国家积极响应。中国正在打造高水平的开放型经济新体制，并致力于推动开放型亚洲经济和开放型世界经济建设。2016年，中国成为G20轮值主席国，国际社会对G20推动全球治理改革寄予期待。2020年，中国将全面建成小康社会。有理由相信，中国改革和开放必将释放出巨大红利，并为世界经济可持续发展做出新的贡献。

(作者为中国国际经济交流中心经济研究部部长、研究员)

责任编辑 黄悦