

2016 年三季度世界经济形势分析

财政部国际财经中心课题组

2016年三季度,世界经济总体延续了弱复苏态势。经济增长缺乏新的增长点,贸易增长持续低于经济增速。主要发达经济体中,美国通胀指标持续改善,经济或延续强势;英国“脱欧”对欧盟经济的影响逐渐减弱,通胀水平稳中有升,劳动力市场逐渐向好。主要金砖国家经济下行压力不减。大宗商品价格小幅下跌,震幅收窄。受美联储加息预期等因素影响,资本市场避险情绪升温,四季度美元或重拾强势。政策层面,美联储暂缓加息进程,欧洲央行、日本央行持续宽松货币政策,全球主要央行货币政策延续分化态势。二十国集团(G20)杭州峰会成功举办,力求加强宏观政策协调,以创新和结构性改革引领世界经济强劲、可持续、平衡增长。

主要经济体经济表现

(一) 美国

1. 主要经济指标

三季度,美国经济增长势头较二季度有所增强,就业市场总体稳定,通胀指标继续改善,居民消费和制造业扩张势头有所放缓,房地产市场喜忧参半,贸易逆差维持高位。预计三季度GDP增长2%左右,受出口数据改善和企业投资增长提振,二季度GDP终值从1.1%上修至1.4%,预示三季度美国经济增速或延续强势。

就业市场总体稳定。三季度,美国就业市场总体表现稳定。7月新增非农就业岗位25.5万个,延续了6月的势头;8—9月新增非农就业岗位分别为16.7万个和15.6万个,基本符合预期。失业率

保持基本稳定,7—8月均为4.9%,9月小幅升至5%。劳动者对就业市场预期改善,三季度劳动参与率明显回升,9月升至62.9%,为近半年来新高,显示更多劳动者开始进入劳动力市场。

通胀指标持续改善。三季度,美国通胀数据继续稳中有升,核心PCE物价指数已接近美联储目标值。7月CPI环比持平,同比增长0.8%,8月CPI环比增长0.2%,同比增长1.1%;7月核心CPI同比增长2.2%,8月扩大到2.3%,创近6个月来新高;7月核心PCE物价指数同比上升1.6%,8月升至1.7%,已接近美联储2%的目标值。

制造业扩张势头放缓。三季度,美国制造业扩张势头较二季度有所放缓,制造业ISM指数在6月创下近16个月新高后,7月回落至52.6,8月继续降至49.4,自2月以来首次低于50的枯荣线,9月反弹至51.5。

居民消费较为疲弱。三季度,居民消费支出与二季度相比明显疲软,7—8月个人消费支出环比分别增长0.4%和0%;8月商品零售总额下降0.3%,为近半年来首次下降。从消费者预期上看,谘商会消费者信心指数连续3个月上涨,从7月的97.3升至9月的104.1,创全球金融危机以来新高。

房地产市场走势分化。三季度以来,美国房地产市场结束上半年量价齐升的态势,新屋和成屋销售出现分化。7月新屋销售年化总数为65.4万户,环比增长12.4%,创2007年10月以来新高,8月小幅回落;成屋销售方面,受库存不足和

价格上涨等因素影响,7月成屋销售总数年化539万,环比下降3.2%,8月连续第2个月下滑,环比下降0.9%。

贸易逆差维持高位。6月美国贸易逆差445亿美元,创2015年8月以来最高水平。进入三季度,贸易数据虽有所改善,但逆差规模仍维持在400亿美元以上。

美元指数窄幅波动。三季度,美元指数在94.1—97.6的区间内窄幅震荡。由于主要经济体货币政策持续宽松,且英国“脱欧”影响仍在发酵,美元指数已逐步摆脱二季度的低位。随着美联储12月加息预期升温,四季度美元指数或进一步走强。

2. 主要政策措施

随着奥巴马任期即将结束,三季度美国政府经济领域几无新政出台。货币政策方面,美联储并没有选择在9月加息,而是继续维持联邦基金利率0.25%—0.5%不变,货币政策立场仍然保持宽松,以支持劳动力市场进一步改善,使通胀水平回归2%的目标水平。结合美联储官方表态分析,12月加息的概率大幅增加。

(二) 欧盟和欧元区

1. 主要经济指标

三季度,欧盟和欧元区通胀走势稳中有升。7—9月欧盟通胀率分别为0.2%、0.3%和0.4%,欧元区分别为0.2%、0.2%和0.4%。劳动力市场基本稳定。7—8月欧盟失业率为8.6%,为2009年3月以来最低;欧元区失业率为10.1%,为2011年7月以来最低。青年失业问题有所改善。8月欧盟、欧元区青年失业率

分别为18.6%和20.7%，同比分别下降1.5个和1.6个百分点。制造业扩张速度加快。7—9月欧元区制造业PMI分别为52、51.7和52.6。其中，9月出口订单增速创两年半以来最高水平。9月欧央行预测，2016—2018年欧元区GDP增速将分别为1.7%、1.6%和1.6%。

主要经济体中，德国通胀率稳中有升，7—9月通胀率分别为0.4%、0.4%和0.7%，9月通胀率创2015年5月以来最大增幅。劳动力市场进一步改善，但就业人口增速放缓。7—9月德国失业率分别为6%、6.1%和5.9%。德国经济部预测，2016—2018年德国经济增速分别为1.8%、1.6%和1.6%。英国通胀率走势稳定，7—8月通胀率均为0.6%。劳动力市场表现好于预期，5—7月失业率为4.9%，环比持平，公投并未对劳动力市场造成冲击。欧委会在英国“脱欧”公投后发布评估报告称，英国“脱欧”将使英国GDP损失1%—2.75%。法国通胀率走势平稳，7—9月通胀率分别为0.2%、0.2%和0.4%。制造业萎缩幅度收窄。7—9月制造业PMI分别为48.6、48.3和49.5，仍处于荣枯线下方。国际货币基金组织（IMF）预测，2016—2017年法国GDP增速均为1.5%。

2. 主要政策措施

政策方面，一是欧盟理事会批准欧委会2017年预算草案。安全与公民项预算承诺款和预算支付款较2016年将分别增加4.9%和24.4%；增长与就业竞争力项目预算承诺款和预算支付款较2016年增长约9%。二是欧盟召开了首次没有英国参加的欧盟峰会，就移民、经济增长和域内外安全等议题展开讨论，并形成《布拉迪斯拉发路线图》。三是欧委会拟采取措施降低初创企业和城市发展项目融资难问题：其一，设立联合投资基金为初创和中小企业提供融资；其二，设立城市发展基金以支持公共交通等城市可持续发展项目。

货币政策方面，三季度欧洲央行分别维持主要再融资利率、隔夜贷款利率和隔夜存款利率在0%、0.25%和-0.4%不变。此外，还将维持每月800亿欧元资产购买计划至2017年3月底。欧央行与中国人民银行签署的货币互换协议将延期3年，互换规模维持3500亿元人民币（或450亿欧元）不变。英国央行将利率下调25个基点至0.25%，并将资产购买规模提升600亿英镑至4350英镑。

（三）日本

1. 主要经济指标

三季度，由于就业、收入和企业收益等状况改善，日本经济继续平稳复苏。日本内阁府预计日本2016财年实际GDP增长0.9%，名义GDP增长2.2%，CPI增长0.4%。但受外部需求不足影响，日本出口部门表现疲软，消费和投资需求仍缺乏增长势头。受新兴经济体增速放缓、英国“脱欧”、金融及商品市场波动以及地缘政治等因素影响，日本经济复苏步伐依旧缓慢。

具体来看，三季度日本通缩压力有所增加，7—8月CPI分别为99.6和99.7，同比分别下降0.4%和0.5%。就业形势有所改善，7—8月失业率分别为3%和3.1%，7月失业率创21年来新低，女性失业率降至2.7%，为1993年9月以来最低。制造业回升迹象明显，7月制造业PMI初值为49.0，创4个月来最低；8月制造业PMI初值为49.6，环比增长0.3个点；9月制造业PMI终值为50.4，实现7个月来首次扩张。出口市场表现疲软，7—8月出口额同比分别下降14%和9.6%，进口额同比分别下降14.4%和17.3%。

2. 主要政策措施

日本政府通过实施“2016年经济和财政管理改革基本政策”“2016年日本复兴战略”“2016应对人口减少战略和地方经济振兴计划”等应对通货紧缩，振兴经济，巩固财政。货币政策方面，日本央行继续维持利率-0.1%和每年80万亿日元

购债速度不变，同时公布了控制收益率曲线的新框架。新框架下，日央行将控制短期和长期利率，并扩大货币基础供应直至CPI超过2%的目标。此外，日央行对当前的货币政策进行了综合评估，肯定了量化宽松货币政策的成效。财政政策方面，日本未来的政策重心在于拉动投资：一是加快构建“全民积极努力型”社会；二是建设适应21世纪的基础设施以促进旅游和农产品出口；三是为中小企业提供融资支持，以应对英国“脱欧”等外部风险；四是加快熊本县灾后重建工作。

（四）新兴经济体

1. 主要经济指标

三季度，新兴经济体经济增速有所回升。主要新兴经济体经济增速继续呈分化态势，贸易持续疲软，通胀小幅放缓。金砖国家中，巴西持续衰退，俄罗斯经济降幅收窄，印度经济增速回落，南非失业率创8年来新高。总体上，多数其他新兴经济体仍保持适度增长，IMF预计新兴经济体2016年GDP增速将加快至4.2%。

受原材料价格下跌和国内政治环境不稳定等因素影响，巴西经济持续衰退，经济前景脆弱。二季度GDP环比萎缩0.6%，同比萎缩3.8%，为连续第六个季度负增长。9月CPI年率同比上升8.48%，较二季度略有下降，仍远高于2.5%—6.5%的目标区间。失业率持续上升，5—7月失业率达11.6%，高于2—4月的11.2%。

农业和采掘业不振以及私人投资和消费疲软拖累印度经济增长。二季度GDP增速为7.1%，为2014年6月以来最低水平。7—8月通胀继续承压，CPI同比分别上升6.07%和5.05%。

由于原油需求增加、宽松货币政策发力、工业交通等部门增幅明显等多重因素影响，俄罗斯经济持续复苏。二季度GDP同比萎缩0.6%，降幅收窄。截至9月，通胀率缓慢下降，CPI同比增长6.6%。

采矿业、制造业和金融业回暖提振

南非经济恢复正增长。二季度GDP增长3.3%；7—8月CPI同比增长6%和6.3%，基本达到3%—6%的目标区间。二季度失业率攀升至26.6%，达八年来高位。

三季度，亚洲新兴经济体增长韧性较强；东盟国家中，菲律宾、印尼经济保持高速增长，其他国家经济增速温和上升。大宗商品收入下降、全球贸易进一步放缓以及自身经济结构调整与转型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，为遏制通胀，巴西央行维持基准利率14.25%不变；考虑到通胀风险降低，俄罗斯央行连续两次下调基准利率至10%；印度央行下调回购利率至6.25%，为2010年11月以来最低水平；由于通胀预期改善、经济前景低迷，南非央行维持基础利率7%不变。

财政政策方面，各主要新兴经济体积极推进财税改革：印度通过了商品服务税(GST)宪法修正案，旨在简化复杂、混乱的税制，在中央和地方建立税率相同、明晰统一的消费税征收体系；为削减赤字并降低政府债务负担，巴西政府拟拍卖30个基础设施建设项目的经营权或资产，引入私人资本；为解决赤字高企的问题，俄罗斯财政部建议未来三年削减6%的军费开支，可减少2017财年预算支出1900亿卢布；为促进经济增长、增加就业，南非财政部拨款1.8亿兰特用于升级10个工业园区。

整体而言，发达经济体经济复苏低于预期、全球化进程放缓以及英国“脱欧”的溢出效应是影响新兴经济体经济增速的主要外因。为改善增长前景，各经济体需协调运用货币、财政和结构性政策，不断推进结构性改革进程，保持政策的一致性和连贯性。

大宗商品及资本市场价格走势

(一) 大宗商品市场

三季度，由于库存过剩、美国原油

供给小幅上升、英国“脱欧”的影响持续发酵，原油价格震荡中下行；全球大宗商品价格小幅下跌，较二季度有所回落。7月大宗商品价格下降2.4%，为今年1月以来首次月度下跌，其中原油价格下跌7.3%，均价为44.2美元/桶，非能源类大宗商品价格上涨0.52%。8月大宗商品价格微降0.1%，其中原油价格上涨1.4%，均价达44.8美元/桶，非能源类大宗商品价格下跌2%。9月大宗商品价格略降0.4%，其中原油价格微涨0.5%，均价达45.1美元/桶，非能源类大宗商品价格下跌1.7%。受中国建筑业回暖和基础设施建设增加影响，短期内大宗商品价格有望温和回升，原油价格或恢复上行通道。

(二) 资本市场

三季度，全球主要股指呈现涨势。综合来看，截至9月30日，美国道琼斯工业平均指数累计上涨2%，报18308.15点；标普500指数累计上涨3.11%，报2168.27点；纳斯达克综合指数累计上涨9.24%，报5312点；英国富时100指数累计上涨4.89%，报6899.33点；法国CAC40指数累计上涨4.08%，报4448.26点；德国DAX30指数累计上涨7.52%，报10511.02点；上证指数累计上涨2.46%，报3004.7点；深证指数累计上涨1.04%，报10567.58点；香港恒指累计上涨12.04%，报23297.15点；日经225指数累计上涨4.89%，报16449.84点；韩国KOSPI指数累计上涨2.83%，报2043.63点。

汇率市场继续震荡。英镑兑美元汇率继续跳水，屡次刷新31年来的低点；美元持续走强，人民币汇率波动加大，兑美元中间价和即期汇率继续双双下跌，中间价波动幅度显著增大。2016年9月30日，银行间外汇市场人民币汇率中间价为1美元兑人民币6.6778元，1欧元兑人民币7.4880元，100日元兑人民币6.6012元。

四季度世界经济形势展望

四季度，世界主要经济体经济增长态势分化，全球经济增长不确定性上升，国际经济政策协调难度及面临风险进一步增加：一是美国大选或将对美国及世界带来不确定影响。二是主要经济体宏观经济政策进一步分化。欧元区、日本均实施了负利率政策，但成效不及预期；美国则处于加息通道中，大概率在四季度加息，势必对其他经济体带来冲击。主要经济体宏观经济政策分化一定程度上增加了国际经济政策协调的难度。三是大宗商品价格持续低迷。一些能源和资源出口国，受大宗商品价格低迷影响，经济增长前景尚不明朗。四是地缘政治风险增加。朝鲜进行了第五次核试验，美国在韩国部署“萨德”反导系统等进一步加大了东亚的地缘政治风险。五是自然灾害频发。6月底至7月初，中国长江中下游地区遭受了严重的洪涝等自然灾害，直接经济损失高达上百亿元。台风“狮子山”和“莫兰蒂”分别登陆日本、中国、朝鲜等地，意大利中部地区遭遇强震。频发的自然灾害给许多国家的经济发展带来不确定性。

总的来看，未来一段时期，世界经济将维持弱复苏态势。2016年将是全球GDP增速连续低于长期均值3.7%的第5年，2017年很可能延续此增长态势。发达经济体仍没有摆脱经济危机的影响，劳动生产率增速放缓；新兴经济体外部不确定性不减反增。世界主要经济体应落实G20杭州峰会达成的共识，综合运用货币、财政、结构性政策等各种政策工具应对全球经济增长低迷等突出问题，以创新和结构性改革引领世界经济强劲、可持续、平衡增长，避免全球经济陷入低增长陷阱。

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