

2015年二季度世界经济形势分析及展望

财政部亚太中心课题组

2015年二季度,世界经济持续温和复苏。美欧等发达经济体较一季度有不同程度的反弹,但经济增长反弹力度不及预期;新兴经济体延续分化的走势。政策层面,美联储年内加息成为大概率事件,欧洲央行、英国央行维持一季度货币政策不变,美元较一季度略有回调,欧元走势趋于稳定;一些新兴经济体采取降息等宽松货币政策,以刺激疲弱的经济表现。全球贸易增长持续低迷。大宗商品价格维持低位运行态势,短期难有趋势性改变。未来一段时期,世界经济下行压力较大,挑战仍不容小觑。

主要经济体经济表现

(一)美国

1. 主要经济指标

继一季度美国GDP萎缩0.2%后,受消费支出回暖、就业市场反弹等因素影响,二季度美国经济总体呈温和扩张态势,实际GDP年化季率增长2.3%。

劳动力市场持续回暖。4—6月,美国新增非农就业岗位分别为22.3万、28万和22.3万人,失业率由4月份的5.4%

降至6月份的5.3%,创7年新低;6月份劳动参与率62.9%降至62.6%,创1977年以来最低。新增非农就业人口重回20万人以上,暗示美劳动力市场正重回正轨。

通胀水平温和上升。4月份CPI环比上涨0.1%,核心CPI环比上涨0.3%,创2013年1月以来新高;5—6月CPI环比分别上涨0.4%和0.3%。二季度,剔除食品和能源价格的核心个人消费支出物价指数同比上升1.8%,通胀水平正在向美联储2%的目标迈进。

制造业活动加速扩张。二季度,美国制造业PMI由4月份的51.5升至6月份的53.5,新增订单数上升,制造业正加速扩张。

消费支出全面复苏。二季度,美国个人消费者支出(PCE)增长2.9%,较一季度有明显增长;6月份居民储蓄率4.8%,环比上升0.2个百分点;商品零售销售总额也总体呈增长态势。随着劳动力市场持续回暖,能源价格低位运行,可支配收入的增加有望支持个人消费支出稳固增长。消费支出是拉动美经济增长的主要因素,消费全面复苏将直

接拉动美国经济强势反弹。

房地产市场出现反弹。二季度,美国新屋销售数据有所波动,但成屋销售增长势头强劲,6月份成屋销售总数年化549万户,连续第9个月增长,创2007年2月以来新高。

贸易逆差有所改善。6月份,美国贸易逆差额扩大到438亿美元,为二季度最高水平,但较3月份的513亿美元有所收窄。其中,进口额2324亿美元,出口额1886亿美元。

美元指数明显回调。美元指数在一季度突破百点大关后,从4月份最高接近100点回调至6月份的94点附近。美元走弱一定程度上使二季度美国出口数据和贸易逆差得到改善。

总的来看,二季度美国经济增速将较一季度有所回升,二季度GDP初值增长2.3%。受一、二季度经济表现影响,世界银行、国际货币基金组织(IMF)分别将美国经济2015年全年增长预期由3.2%和3.1%下调至2.7%和2.5%。

2. 主要政策措施

二季度,美国参众两院通过了贸易促进授权法案(TPA),跨太平洋伙伴关

系协定(TPP)谈判将提速,年内有望完成TPP实质性谈判。美国国会和政府未能就预算和相应拨款达成一致,给财政带来了一定程度的不确定性,或有损美国经济。政府关门或联邦债务上限谈判僵局可能在2015年再次上演。

货币政策方面,基于美国经济的整体表现,美联储没有选择在6月份加息,而是为美国经济摆脱疲软态势预留了更多时间。尽管从世行和IMF高官表态来看,均建议美联储推迟到明年加息,但大部分公开市场委员会委员预计美联储将在2015年年内加息,从而开启货币政策正常化进程。

(二) 欧盟与欧元区

1. 主要经济指标

随着欧央行启动新一轮量化宽松货币政策,欧元区通缩压力有所下降。4—6月,欧元区通胀年率为0%、0.3%和0.2%,2014年12月后通胀率恢复正值,但增速较一季度略微放缓。失业率稳中趋降,但青年失业率仍然高企。4—6月,欧盟与欧元区失业率分别为9.7%、11.1%、9.6%、11.1%和9.6%、11.1%,青年失业率分别为20.7%、22.3%、20.6%、22.1%和20.7%、22.5%。4—6月,欧元区制造业PMI走强,分别为52、52.2和52.5,综合PMI53.9,比一季度高0.6个百分点,提升了外界对欧元区二季度经济复苏的预期。2015年欧盟与欧元区经济或增长为1.8%和1.5%,复苏进程略微加快。

欧盟主要经济体中,德国失业率稳中趋降,4—5月,德国失业率分别为6.5%和6.3%;英国失业率维持2.3%不变,5月份CPI年率增长0.1%,重回零轴上方;4月份法国失业率同比增长0.7%,劳动力市场继续低迷走势。经济增长方面,德国2015年和2016年经济增速预期分别由1.5%和1.6%上调至1.8%和1.8%;英国经济继续呈稳定复苏态势,2015年和2016年英国经济增长预期分

别由2.4%和2.2%上调至2.5%和2.3%;法国经济复苏态势尚不稳固,继一季度经济增长0.6%后,二季度法国经济增速或回落至0.3%。

2. 主要政策措施

二季度,欧盟在推进一体化进程方面又有新进展:一是发布深化欧洲经济货币联盟建设计划,旨在建立统一标准的欧元区财政体系;二是批准欧洲战略投资基金(EFSI)协议,预计将调动超过3000亿欧元的额外资金;三是建立西南欧高级别能源合作小组,以推进西南欧能源基础设施建设;四是批准欧洲投资计划部分项目。货币政策方面,欧央行和英国央行均维持一季度的货币政策不变,即欧元区再融资操作利率、边际贷款利率和存款利率维持在0.05%、0.3%和-0.2%;英国保持基准利率在0.5%,资产购买规模仍维持3750亿英镑不变。

二季度,希腊问题持续发酵。目前希腊与欧盟就第三轮援助协议达成原则性一致,暂时避免退出欧盟和欧元区。近期看,希腊债务问题引发更大的系统性风险在减少。但如果引起欧洲的民粹主义反弹,或导致更大的金融市场动荡。

(三) 日本

1. 主要经济指标

二季度,日本通缩压力有所缓解,但与2%的通胀目标仍存在较大差距。6月份日本核心CPI环比下降0.2%,同比上升0.4%。6月份日本失业率为3.4%,环比上升0.1%,为近五个月来首次上升,同时部分产业面临劳动力短缺问题。贸易逆差大幅收窄,上半年日本货物贸易逆差1.73万亿日元,同比减少77.4%。货币供应量平稳增长,5月份日本M2同比增长4%,M3同比增长3.3%。制造业扩张减速,6月份日本制造业PMI初值为49.9,环比下降1个点。总体来看,二季度日本经济呈回升

迹象,但通胀目标实现难度较大,日元贬值及政府债务规模高企所积聚的风险在上升。

2. 主要政策措施

货币政策方面,日本央行继续维持基础货币年增长80万亿日元不变,直至通胀稳定在2%的水平。财政政策方面,日本国会通过了支出规模为96.34万亿日元的2015财年预算案。2015财年的预算支出重点有以下四个方面:推进社保体系改革;大力发展公共项目,完善防灾减灾工程,加快基础设施改造;促进地方经济复苏,推进实施“2015财年地方政府财政计划”;增加国防预算支出。2015财年日本国防预算支出将提高2%至4.98万亿日元,创历史新高。贸易政策方面,日本继续推进TPP谈判。

(四) 新兴经济体

二季度,新兴经济体增速放缓,走势呈分化态势。印度、越南持续向好;巴西和俄罗斯持续负增长,疲弱走势短期内难有实质性改善。总体上,多数新兴经济体面临更加严峻的增长困境,可持续增长和结构转型成为新兴经济体的共同挑战。

1. 主要经济体经济走势

巴西经济持续负增长。继一季度增长-0.2%后,二季度巴西经济仍维持低迷走势。国际社会纷纷看淡巴西经济增长前景,相继调低了对巴西全年的经济增长预期,2015年巴西经济或萎缩1.8%。通胀高企,4—6月,巴西CPI同比分别上涨8.17%、8.47%和8.9%,远高于其设定的2.5%—6.5%的目标区间,通胀压力加剧。

油价低位运行、国内的改革红利等多重利好推动印度经济稳步增长。世行、IMF预测2015年印度经济将增长7.5%,是世界增长最快的经济体之一。4—6月,印度CPI分别为5.8%、5.01%和5.4%,处于中心目标4%、上下浮动

两个百分点的目标区间内。印度储备银行表示,国际油价下跌使得经常账户赤字止跌回升,预计2015/16财年赤字规模约为GDP的1.5%。

受西方制裁、油价走低等因素影响,俄罗斯经济持续负增长,财政赤字迅速扩大。上半年,俄罗斯经济同比增长-3.4%,2015年经济或萎缩2.7%。通胀高位运行,4—6月,俄罗斯CPI同比分别增长16.4%、15.8%和15.3%;失业率小幅走高,6月份失业率为5.4%。

受电力短缺、失业率高企、商业信心指数低迷等因素影响,南非经济增速放缓。IMF将2015年南非经济增长预期下调至2%。4—6月,南非CPI分别为4.5%、4.6%和4.7%,稳定在储备银行设定的3%—6%的正常区间内。但二季度居民通胀预期上升至5.6%,通胀预期有所升温。此外,南非工商业联合会发布的5月份商业信心指数创近16年新低,表明私人部门投资意愿趋弱。

二季度,除越南得益于东亚价值链分工转移,出口和制造业增长较快外,东盟国家经济增长有所放缓。外需疲弱和内部的结构性问题成为经济放缓的主要原因。受出口和中东呼吸综合征疫情影响,韩国二季度经济仅增长0.3%。

2. 主要宏观经济政策

货币政策方面,为应对通货膨胀,巴西央行于6月3日连续第五次加息,将指标利率上调至13.75%;为摆脱经济衰退,俄罗斯央行6月15日年内第四次降息,将基准利率调降100个基点至11.5%;为刺激经济强劲增长,6月2日印度央行调降基准利率25个基点,这是印度央行年内第三次降息,1月至今已降息75个基点。

财政政策方面,为推动基础设施建设、提振经济增长,巴西政府6月9日公布了投资规模为1984亿雷亚尔(约640亿美元)的物流投资规划;为促进城市基础设施建设,改善营商环境,印度政

府宣布未来五年将投资9800亿卢比,以支持智慧城市和城市转型升级。

整体而言,除印度、越南持续向好外,受需求不振、大宗商品低位运行和结构性问题等因素影响,新兴经济体总体增长放缓,加大投资特别是基础设施投资,推进结构性改革成为多数新兴经济体的共同挑战。从外部环境看,外需低迷短期内难以消除,受美联储加息预期影响,美元走强或增加金融市场震荡的风险,须警惕国际资本快进快出对新兴经济体的负面冲击。

大宗商品及资本市场价格走势

(一) 大宗商品市场

二季度,全球大宗商品价格企稳回升,较2015年一季度有明显反弹。4月份大宗商品价格上涨2.4%,其中石油领涨8.5%,均价为57.4美元/桶,非能源类大宗商品价格仍下降0.7%;5月份大宗商品价格上涨4.8%,其中石油价格大涨8.8%,均价为62.5美元/桶,非能源类大宗商品价格反弹1%。二季度,美国石油供应下降、库存减少、美元指数下跌等因素都推动了大宗商品价格反弹,但全球需求疲弱与大宗商品供给过剩仍是影响大宗商品价格未来走势的主要原因。

(二) 资本市场

二季度,全球主要股市见顶后出现不同程度的回调。在美联储近期不加息及美元汇率小幅走软的背景下,美国三大股指均上涨,其中纳斯达克综指创15年新高。德国DAX指数、法国CAC指数、英国富时100指数均攀升至高位。而亚洲股市在二季度则出现震荡调整,受中国股市影响,日本、香港等地股市出现程度不同的回调。

主要发达经济体对美元汇率出现反弹,不少新兴经济体货币延续对美元的贬值势头。全球货币市场继续分

化走势。美日银行间拆借利率温和上升,欧元区和新兴经济体银行间利率继续下行。

三季度及下一阶段世界经济形势展望

三季度,世界经济下行压力仍较大,仍将面临一系列挑战:一是全球金融条件收紧。美国可能在今年晚些时候加息,或将导致全球金融条件有所收紧,融资成本增加;新兴经济体可能出现资本外流,给新兴经济体整体经济带来冲击。同时美元持续升值有可能导致美国经济放缓的情况比预期严重,进而对全球经济增长带来压力。二是大宗商品价格长期维持低位。一季度全球大宗商品价格持续下跌,二季度全球大宗商品价格企稳回升,但从长期来看,全球需求疲弱与大宗商品供给过剩短期难以逆转,预计大宗商品价格将长期维持低位,大宗商品出口国应做好应对预案。三是全球主要股票市场下调。美欧日等经济体十年期利率在经历了长期持续下行后同时在二季度出现拐点。四是自然灾害和传染病风险恐将给世界经济发展带来不确定性。如4月份爆发的地震已重创尼泊尔经济,中东呼吸综合征给韩国经济带来不利影响。五是地缘政治风险仍存。希腊退欧、乌克兰危机等风险有可能使欧洲一体化进程停滞或倒退,为全球经济增长增添了不确定性。

总的来看,未来一段时期,世界经济仍处于“新疲态”,低增长、低通胀、低需求与高失业、高债务相互交织,主要经济体走势和政策走向分化。经济合作与发展组织(OECD)称,目前全球经济表现勉强达到“B-”水平,并预测未来18个月全球经济复苏将缓慢增强。

财政部亚太中心授权本刊发布

(课题组成员:周波 于晓 陈霞 王虎 彭慧 贾静航 郭昊 董杨)

责任编辑 黄悦