

2018年四季度世界经济形势分析

财政部国际财经中心课题组

2018年四季度，全球经济复苏整体承压，下行压力日益凸显。美国经济增长势头稳固，欧盟与欧元区经济复苏放缓，日本经济温和扩张。金砖国家中，巴西经济仍存不确定性，印度经济稳步加速，俄罗斯经济发展总体稳定，南非经济现复苏迹象。四季度国际油价呈下跌趋势，全球主要股指全盘下跌。美联储宣布年内第四次加息，并暗示加息节奏或将放缓，欧央行、日本央行维持政策利率水平不变。展望2019年，全球经济整体上有望保持增长态势，但下行压力预计进一步加大，经济增速将继续放缓。

主要经济体表现

(一) 美国

1. 主要经济指标

2018年四季度，美国经济保持增长态势，就业市场表现亮眼，通胀水平小幅回落，制造业活动扩张减速，房地产市场表现不尽如人意，消费支出增速下滑，贸易逆差有所扩大。综合来看，经济增长已接近“阶段性高点”，四季度美国GDP增速或低于3%，较三季度有较大幅度回落，但就业市场强劲支撑美联储12月份再次加息。

就业市场表现亮眼。四季度，美国就业市场的强劲表现超出预期，各项指标均保持稳中向好趋势。10—

12月份，美国新增非农就业岗位分别为25万人、15.5万人、31.2万人；失业率分别为3.7%、3.7%、3.9%，维持1969年以来最低水平。劳动参与率保持稳定，10—12月份分别为62.9%、62.9%和63.1%。就业市场的强劲表现成为美联储坚持在12月份加息的重要依据。

通胀水平有所回落。10—12月份，美国CPI环比分别上升0.3%、0%、-0.1%，同比分别上涨2.5%、2.2%、1.9%。剔除食品和能源，10—12月份核心CPI环比均上涨0.2%，同比均上涨2.2%，基本符合预期。10—12月份核心PCE物价指数同比涨幅分别为1.8%、1.9%、1.9%，低于美联储2%目标。

制造业活动扩张势头放缓。10—12月份ISM制造业指数分别为57.7、59.3、54.1，为2008年10月份以来最大降幅。表明主要经济体增长放缓以及中美贸易摩擦已对美制造业发展造成严重负面影响。

消费支出增幅下降。10—11月份美国个人可支配收入环比分别增长0.5%、0.2%；个人消费支出环比分别增长0.8%、0.4%。10—12月份美国谘商会消费者信心指数分别为137.9、136.4、128.1。

房地产市场不尽如人意。受房

屋抵押贷款利率上涨等因素影响，四季度美国房地产市场数据较为暗淡。10—11月份成屋销售年化总数分别为522万户和532万户，环比分别增长1.4%和1.9%，11月数据同比下跌7%，创2011年5月份以来最大同比跌幅。10—11月份营建开支小幅下降。

贸易逆差增幅达历史高位。四季度美商品贸易逆差增加，服务贸易盈余小幅上升，贸易逆差持续扩大。10月份贸易逆差达555亿美元，创2008年10月份以来新高。其中对华贸易逆差扩大至431亿美元。

2. 主要政策措施

货币政策方面，美联储继续实行渐进加息政策，稳步推进货币政策正常化进程。12月20日，美联储上调联邦基金利率目标区间25个基点至2.25%—2.50%，为2018年第四次加息，同时继续维持每月500亿美元的缩表规模。美联储暗示未来两年加息节奏将有所放缓，预计2019年和2020年分别加息两次和一次。

财政政策及其他政策方面，10月15日，美财政部数据显示，2018财年联邦政府财政赤字增长17%至约7790亿美元，创2012年来新高，财政赤字占美GDP比重由2017年的3.5%升至3.9%。11月13日，美财政部数据显示，10月份美联邦政府财政收

入2526.92亿美元,同比增长7.3%;财政支出3531.83亿美元,同比增长18.3%;10月份财政赤字突破1000亿美元,较上年同期的630亿美元大幅增加。11月12日,美国、日本、欧盟等在WTO货物贸易理事会上提交WTO改革方案。该方案提出,如成员国在未通报WTO的情况下持续对本国产业采取优惠措施,WTO应予以处罚。如未通报国家在两年之内不调整其相关政策,该国将无法担任WTO理事会主席等职务;如一年后仍不改正,则将被认定为“停止活动国”,限制其发言机会。12月22日,由于特朗普与国会未能就临时支出法案达成一致,部分联邦政府机构陷入停摆状态。

(二)欧洲

1. 主要经济指标

2018年三季度,欧盟和欧元区GDP同比分别增长1.8%和1.6%,较二季度均有所下降。受能源价格拖累,欧盟和欧元区通胀率持续下滑。10—11月份,欧盟通胀率分别为2.2%和2%;10—12月份,欧元区通胀率分别为2.2%、1.9%和1.6%。欧央行预计,2019—2021年,欧元区通胀率分别为1.6%、1.7%和1.8%。就业市场进一步改善。10—11月份,欧盟失业率均为6.7%,为2000年1月份以来最低;欧元区失业率分别为8%和7.9%,为2008年10月份以来最低。欧央行预计,2018—2020年,欧元区失业率分别为8.2%、7.8%和7.5%。欧元区制造业增速放缓至2016年2月份以来最低。10—12月份,欧元区制造业PMI分别为52、51.8和51.4。欧央行预计,欧元区2018—2019年GDP增速分别为2%和1.8%。

欧洲主要经济体中,能源价格下行导致德国通胀率明显下降。10—12

月份,德国通胀率分别为2.5%、2.3%和1.7%。德劳动力市场略有改善。10—11月份,德国失业率为3.3%,就业人数上升至4510万人。受保护主义抬头等不确定性因素影响,德央行预计,2018—2021年,德国GDP增速将分别为1.5%、1.6%、1.6%和1.5%。英国通胀率略有下调。10—11月份,英国通胀率分别为2.4%和2.3%。英劳动力市场进一步改善。英国8—10月份失业率为4.1%,就业率为75.7%,为1971年以来最高。受全球经济放缓和“脱欧”影响,英国央行预计英2018年GDP增速为1.3%,较前值下调0.1个百分点。受能源、烟草和服务业价格影响,法国通胀率持续下降。10—12月份,法国通胀率分别为2.2%、1.9%和1.6%。法家庭信心指数延续下降态势。10—12月份,法国家庭信心指数分别为95、92和87,为2014年11月份以来最低。受“黄马甲”运动冲击影响,法国央行将四季度GDP增速由0.4%下调至0.2%,预计2018年法GDP增速为1.7%。

2. 主要政策措施

货币政策方面,欧央行维持现行货币政策不变,即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;资产购买计划定于2018年12月底结束。英国央行维持基准利率0.75%不变,维持资产购买规模4350亿英镑不变。

英“脱欧”进程方面,欧盟与英国进一步就“脱欧”后关系进行磋商,推动建立“广泛、深入和灵活的伙伴关系”。

(三)日本

1. 主要经济指标

2018年四季度,在中美贸易摩擦长期化、原材料价格上涨等背景下,

日本经济保持温和扩张。此前,三季度GDP终值年化季率-2.5%,环比下降1.3%。具体来看,四季度CPI出现小幅改善,但仍低于央行2%的通胀目标;10—12月份,CPI分别为102、101.8和101.2,同比分别增长1.4%、0.8%和0.3%;10—11月份,PPI同比分别增长2.9%和3.0%;就业形势稳定,10—11月份,失业率分别为2.4%和2.5%;工业有所改善,10—11月份,工业产出指数分别为105.9和104.7;制造业保持平稳,10—12月份,制造业PMI分别为52.9、51.8和52.6;出口市场保持稳定,10—11月份,贸易逆差分别为4493亿日元和7373亿日元,其中,出口额同比分别增长8.2%和0.1%;进口额同比分别增长20.0%和12.5%。

2. 主要政策措施

货币政策方面,日央行将维持短期基准利率-0.1%不变,长期基准利率控制在0%左右。

财政政策方面,日本政府2019财年预算达101.4564万亿日元,同比增加约3.7万亿日元。2019财年日本政府防卫预算5.26万亿日元,政府社会保障预算34.0587万亿日元,均创历史新高。

综合改革措施方面,2018年12月,日本国会批准与欧盟的经济伙伴关系协定(EPA),标志日方已完成国会程序,日欧EPA一旦生效将生成全球最大自由贸易区。

(四)新兴经济体

1. 主要经济指标

2018年四季度,新兴经济体经济增长总体承压,但通胀水平相对稳定。尽管中美达成临时协议释放良好信号,但美元升值、美联储加息、能源价格上涨、贸易保护主义等外部冲击依



然存在,加之自身金融系统脆弱,新兴市场经济发展风险不容忽视。

受外部不确定性及国内政局动荡因素影响,巴西经济复苏前景仍存较大变数。三季度巴西GDP增长0.8%,达1.716万亿美元。四季度,出口额624亿美元,进口额459亿美元;2018年进出口总额4207亿美元,同比增长13.7%,为近5年来最高值。10—11月,通胀率分别为0.45%、-0.21%。9—11月失业率为11.6%,环比下降0.5个百分点,同比下降0.4个百分点。

印度经济发展稳步加速。印财政部发布《2018年年终评估报告》称,2014—2015财年至2017—2018财年,印度经济年均增速7.3%,为世界主要经济体中最快。10月通胀率为3.38%,环比增长0.29%;11月预计为2.33%,环比增长0.07%。4—11月,累计出口同比增长15.48%,累计进口同比增长16.86%。

俄罗斯经济发展总体稳定。1—10月,俄GDP增长1.7%,预计全年增长1.8%;三季度,俄失业率4.6%,10月、11月分别为4.7%、4.8%。10月,

CPI同比增长3.5%,环比增长0.4%;11月同比增长3.8%,环比增长0.5%。2018年前11个月,俄外贸额同比增长20%,贸易顺差达1756亿美元。

南非经济现复苏迹象。三季度,南非GDP环比增长2.2%,结束近14年来第二次衰退;其中,制造业、交通运输业、金融和贸易等行业提振作用较大。三季度失业率为27.5%;10月、11月通胀率分别为5.1%、5.2%。

其他新兴经济体经济走势分化。泰国三季度GDP增长3.3%,预计2018年增长4.2%,2019年增长3.5%—4.5%;10月与11月失业率均为1.0%,11月失业人数同比减少4.6万人。菲律宾三季度GDP增速放缓至6.1%;10月失业率为5.1%,同比上升0.1个百分点;10月进出口额分别增长21.4%、3.3%。印尼三季度GDP同比增长5.17%;11月进出口额分别为168.8亿美元、148.3亿美元;12月通胀率为0.62%。马来西亚三季度GDP增速4.4%,环比下降0.1个百分点;CPI10月、11月同比增长0.6%、0.2%;10月失业率3.3%,同比下降0.1

个百分点。土耳其三季度GDP同比增长1.6%,环比下降3.7个百分点;12月CPI环比下降0.4%;11月贸易赤字为6.51亿美元,同比下降89.8%。阿根廷11月CPI环比上升3.2%,1—11月出口额同比上升4.2%,进口额同比减少0.1%,贸易总额达9.79亿美元,同比增长54.73亿美元。

2. 宏观经济政策

货币政策方面,2018年,因巴西经济平缓复苏、全球金融市场避险情绪上升,巴西央行12月维持基准利率6.5%水平不变。印度通胀预期大幅下调,印央行维持基准利率6.50%不变。为对抗高通胀风险,12月14日,俄罗斯央行提高基准利率0.25个百分点至7.75%;11月22日,南非央行提高基准利率0.25个百分点至6.75%。

财政政策和结构性改革政策方面,2018—2019年,印度财政预算将向农业、医疗保健和铁路基础设施等领域倾斜,政府将全面改革外国直接投资政策,重点聚焦沿海地区互联互通。巴西前11个月累计初级财政赤字671.25亿雷亚尔,为2015年来最低水平;11月公共部门净债务3644万亿雷亚尔,占GDP的53.6%。巴西总统发表就职演说,承诺采取措施改善公共财政状况,推动经济可持续发展。俄罗斯拟进一步扩大农业出口规模,依靠现代技术提高企业劳动生产率;2019—2021年俄联邦财政将拨款2.3万亿卢布支持经济发展。南非财政政策空间有限,政府9月发布经济刺激计划,将创造就业和基础设施建设列为财政支出重点。□

财政部国际财经中心授权本刊发布
(课题组成员:陈立宏 胡嫣洁 贾静航 于晓 郭昊 范行凤 袁璇 李明慧)

责任编辑 张敏