

# 2019年全球宏观经济形势展望

财政部国际财金合作司

2018年,全球经济增长总体良好,但增速出现放缓趋势。各国增长态势分化。下半年以来,国际贸易和投资增速明显下滑,贸易紧张局势持续,金融环境进一步收紧。发达经济体保持增长态势,但增速进入平顶期,部分新兴市场国家和发展中国家脆弱性凸显,倚重大宗商品出口的经济体的复苏前景不确定性上升。展望2019年,全球经济下行风险增大。国际货币基金组织(IMF)1月份预测,今年全球经济增速3.5%,比2018年10月预测值下调0.2个百分点。

## 主要经济体经济形势

(一)美国经济强劲增长,但预计2019年增速有所下降。受个人消费、企业库存投资、联邦和地方政府支出等拉动,特别是积极财政政策影响,美国经济扩张态势持续,劳动力市场接近充分就业,通胀保持温和态势。2018年四季度,美国GDP增速较三季度明显放缓,预计或低于3%。就业市场保持强劲,10—12月份失业率分别为3.7%、3.7%、3.9%,维持1969年以来最低水平。通胀水平有所回落,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。2018年12月19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%区间,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。未来两年美联储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。受全球主要经济体增速放缓、减税和消费支出拉动增长的作用递减、贸易伙伴关税报复等影响,IMF预计美国2019年经济增速将降至2.5%。

(二)欧洲经济增长乏力,货币政策前景面临变数。受贸易摩擦升级外部需求骤减、德国经济增速下滑、意大利银行业风险上升、英国脱欧前景不确定等因素影响,欧元区经济增速持续放缓,制造业PMI在2018年呈现一路下滑态势,到12月份降至51.4%,较年初高点下跌8.2个百分点,为2016年2月份以来最低。欧洲央行于2018年底如期结束购债计划,但在2019年夏季前仍将保持关键利率不变。IMF预计2019年欧元区经济增速为1.6%,下调0.3个百分点。

(三)日本经济增长压力有所加大,超宽松货币政策保持不变。国内需求放缓、台风、西部暴雨和地震等自然灾害以及出口下滑导致日本2018年三季度GDP出现负增长,增速下降1.2%,前值为正增长3%。四季度日本经济恢复温和扩张,但通胀持续放缓。就业

形势稳定,制造业保持平稳。日本将保持超宽松货币政策,并加大财政支出力度。IMF预计2019年日本经济增速为1.1%,较前值上调0.2个百分点。

(四)新兴市场经济形势分化,部分国家金融动荡余波未消。2018年新兴经济体总体保持平稳,但增速略有放缓。IMF预测,2018年新兴与发展中国家整体经济增速为4.6%,略低于2017年4.7%的增速,2019年将进一步小幅降至4.5%。受强势美元和全球金融条件收紧影响,2018年部分新兴经济体货币大幅贬值,遭遇资本外流冲击。其中委内瑞拉、阿根廷、土耳其、巴基斯坦、巴西货币贬值最为明显,委内瑞拉玻利瓦尔兑美元贬值近100%,阿根廷比索兑美元贬值超过50%。通胀方面,新兴经济体中委内瑞拉、阿根廷、土耳其三国由于严重货币超发出现了相对比较严重的通胀。其他新兴经济体由于货币政策相对稳健,通胀水平普遍正常。

## 全球经济面临的主要风险

展望2019年,全球经济面临诸多不确定、不稳定因素。主要包括:全球贸易摩擦持续带来的不确定性,美国经济增速回落风险和宏观政策调整的外溢影响,全球债务总量和结构问题突出,民粹主义等非传统因素增加

全球经济风险等。

一是全球贸易摩擦持续与WTO改革不确定性拖累全球经济增长，下行风险加剧。美国贸易保护主义及中美贸易问题前景的不确定性，使得全球投资预期较为悲观。近期中美贸易谈判有所进展，一定程度上缓解了市场担忧，但最终结果仍存在一定不确定性。贸易政策的不确定性、贸易摩擦及报复措施将削弱商业投资、破坏全球供给链，抑制生产力增长，影响金融市场情绪。在全球治理方面，WTO改革将是未来相当一段时期全球经济治理改革的核心。虽然主要成员就WTO改革的必要性有共识，但对于改革重点仍有明显分歧，包括政府补贴、知识产权、技术转让等问题。各成员立场和利益差异决定WTO改革不会一帆风顺，其不确定性可能拖累全球经济增长。

二是美国经济增长即将触及周期顶部，回落风险加大。虽然美国经济

增长强劲，然而由于刺激政策效应递减、劳动力增长乏力、私营部门利润增长空间不大，国际组织和市场均预测美国经济将于2019年达到本轮经济周期顶峰。此外，特朗普政府政策缺乏连贯性、国会分裂、债务上限谈判破裂导致史上最长的“政府关门”以及“通俄门调查”带来总统弹劾风险等，都对投资者信心造成影响。

三是全球债务飙升导致金融脆弱性凸显，全球金融条件收紧加剧全球金融市场波动。IMF近期公布数据显示，截至2017年，全球债务总额为184万亿美元，占GDP比重达225%，全球人均债务超过8.6万美元，相当于人均收入的2.5倍。其中，发达经济体的公共部门债务显著上升。新兴市场和发展中国家的私营部门债务快速攀升。低收入国家债务积累问题日益突出，世界银行近期报告显示，过去4年，低收入国家的债务占GDP比重已从30%升至50%，偿债压力增大。同

时，前几年全球流动性充足的背景下，低收入国家的债务结构出现变化，私营部门债务比重有所上升，受外部金融条件变化影响较大。随着美联储加息、美元走强、流动性收紧，部分新兴市场国家和低收入国家面临债务可持续性和流动性双重危机，一旦出现风险传染效应，或将引发全球金融市场动荡。

四是非传统因素加剧全球冲突，全球增长不确定性增加。近年来美欧民粹力量抬头。民粹主义思想在美国影响力巨大，意大利、匈牙利、英国等民粹主义已不同程度对政治经济形势产生影响。美、欧、俄、沙特等围绕对伊朗制裁、原油市场控制权等问题争斗不断，对全球能源及能源衍生品市场造成冲击。同时，金融科技等新经济形态增加信息科技操作风险，增加风险管理难度，全球不确定性进一步增加。□

责任编辑 李燕

