

张明

zhangming@cass.org.cn

世界经济开始重振信心了吗？

自次贷危机和欧债危机以来，全球似乎陷入了对经济增长信心不足的悲观情绪之中。进入 2013 年以来，不仅美国、欧元区和日本陆续出现了摆脱衰退、步入复苏的迹象，中国经济也在稳增长、调结构、促改革中不断前行。新近 IMF 等国际组织对 2014 年的全球增长，尤其是发达国家的经济增长持谨慎乐观的态度，那么世界经济开始重振信心了吗？

问题 1： 尽管美国近期受到量宽宽松如何退出，政府停摆和债务上限如何调整等问题，但美国经济仍将维持 2% 以上的增长，美国目前在能源、互联网、生物工程等多个领域出现了创新浪潮，资产价格也强劲回升。美国经济已重回增长轨迹了吗？

是的。目前美国国内的经济复苏是确定且真实的，新一轮技术革命正处于酝酿的过程中。美国的经济状况，依然是三大发达经济体中最好的。

目前困扰美国经济增长的主要有三方面因素：一是周期性的财政争端与国债上限问题。尽管短期内美国国债出现技术性违约依然是小概率事件，但不能排除周期性财政扯皮造成市场信心的长期不良影响；二是失业率依然居高不下，使得这轮复苏具有典型的“无就业增长”的特征，而美国经济重振制造业的努力似乎也不能很好地改善就业状况；三是美联储退出量宽的预期导致国债收益率上扬，进而造成美国长期利率上升，这已经影响到了房地产市场的

复苏进程。

尽管依然存在上述问题，但考虑到美国经济应对危机的弹性、美国在研究开发方面的实力以及对高素质人才的吸引力、美国金融市场的流动性、宽度、深度以及美元的全球储备货币角色，美国经济在未来三至五年内重整旗鼓的可能性相当大。受美联储收紧货币政策以及美国经济复苏影响，预计未来几年内美元将在整体上保持强势。

问题 2: 大多数预测认为，今年欧元区的增长可能略高于零，违约风险似乎逐渐远离重债国家。日本经济从 2012 年第四季度开始也明显复苏，人们对安倍经济学既有期待也有怀疑，但时至今日，日本经济大致运行在持续刺激、架构改革加速和复苏轨迹上。欧、日目前已摆脱危机阴影，重拾增长信心了吗？

欧洲经济尽管目前已经出现复苏迹象，但其可持续性值得怀疑。关键在于主权债务风险尚未完全消除，未来危机仍可能以新的形式爆发出来。例如，最近市场开始关注法国的相关风险。欧洲经济的未来走向，仍取决于以何种方式解决目前的债务存量问题。最彻底的方案仍在于债务重组，但核心国家商业银行不会支持此方案。银行联盟的构建目前看来也障碍重重。归根结底，欧洲经济能否持续增长取决于如何彻底解决欧债问题，而欧债危机的彻底解决由于是一个政治问题而非经济问题，因此演进过程必然是错综复杂、一波三折。欧洲经济的可持续复苏仍有待时日。

安倍经济学的前两支箭——即扩张性财政政策与货币政策，目前收效显著。但目前经济增长的成果能否保持，最终取决于安倍经济学的第三支箭，即能否通过增税、劳动力市场改革等结构性调整措施来重塑日本经济的真实增长动力。未来半年内安倍政府能否推动消费税改革则是一个试金石，因为目前安倍政府的民意支持率较高，是推动结构性改革的时间窗口。如果安倍政府错过这一时机，那么日本经济很可能将会步入第三个失落的十年。

问题 3: 在发达国家逐渐出现复苏曙光的同时，新兴市场经济体和金砖国家的增长出现明显分化，尤其引人瞩目的有两点，一是除中国之外，其他金砖国家的增长差强人意，二是中国经济增长在一片悲观中维持了增长和改革的平衡推进。全球增长的重心重新回到西方了吗？新兴经济体承受了怎样的挑战？

增长的中心是否重回西方，做出这一判断可能还为时尚早。正如我前面所言，目前在三

大发达经济体中，只有美国的增长前景是比较光明的，而欧元区与日本的可持续增长还面临较大挑战。不过，目前的确出现了发达经济体增长率上升，而新兴市场经济体增长率下降，两大阵营增长率有所收窄的趋势。然而两者增长率是否会继续显著收敛，目前而存在不确定性。

新兴市场经济体目前主要面临两大冲击：一是全球经济增长低迷与中国进口需求下降对新兴市场经济体出口增速的影响；二是美联储推出量宽的预期对短期资本流动的影响。对那些在过去的好时光中没有抓住机会进行结构调整的经济体（例如印度、巴西等）而言，上述冲击尤为显著。值得庆幸的是，目前受国内财政债务问题影响，美联储可能将退出量宽的时间整体性延后半年左右，这客观上为新兴市场国家提供了一个喘息与调整的机会。新兴市场国家是否会爆发新的金融危机，关键取决于这些国家能否利用这一机会进行必要的结构调整。

问题 4：2014 年，发达国家仍然受到债务问题的困扰，而新兴经济体则受到结构改革和升级的困扰，2014 年是否有可能成为世界经济重拾增长信心的一年？哪些风险因素可能使全球信心受挫？

2014 年有可能成为世界经济重拾增长信心的一年，但也可能再度沦为矛盾重重的低增长之年。

困扰世界经济增长的主要因素有：第一，美国财政问题与国债问题的周期性爆发。这不仅会影响到美国经济的可持续复苏，而且会对全球金融市场与全球信心造成扰动；第二，美联储货币政策的不确定性。正如过去半年的经验所显示的，尽管美联储自身退出量宽的决策可能是确定与有序的，但市场对于美联储退出量宽的反应与预测则可能是混乱与无序的。美联储货币政策的不确定性将成为全球金融市场的重要扰动源；第三，欧债危机的演进前景以及日本结构改革的前景，也会影响世界经济的走向；第四，中国经济能否保持较高水平的增长，也会影响到世界经济、尤其是新兴市场经济体与资源出口型经济体的增长态势。

如果美联储退出量宽与中国经济增速显著下滑同时发生，这对新兴市场而言不啻为双重打击。不过，尽管中国经济面临地方政府债务高企、企业部门杠杆率过高、影子银行体系风险上行等挑战，但预计 2014 年中国经济仍能保持 7% 以上的增速。这意味着至少在短期内，中国经济下行对世界经济增长造成的负面冲击依然是可控的。

IIS 简介：国际投资研究系列（International Investment Studies）是中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室的研究成果。该室的主要研究领域包括跨境直接投资、跨境间接投资、外汇储备投资、国家风险、国际收支平衡表与国际投资头寸表等。国际投资室的成员为张明、王永中、张金杰、李众敏、李国学、潘圆圆、韩冰与王碧琚，定期参加国际投资室学术讨论和报告写作的成员还包括姚枝仲、林念、王宇哲、高蓓、陈博、刘洁与徐以升。我们的主要产品包括：中国跨境资本流动季度报告、中国对外投资季度报告、国家风险报告、工作论文与财经评论等。

责任条款：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室所有。未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表研究人员的个人看法，并不代表作者所在单位的观点。