

财经评论 13059: 2013 年 11 月 26 日

刘仕国

liusg6570@vip.sina.com

2014 年世界经济将加快增长 ——全球主要机构预测综述

在 2012-2013 年的低迷后，世界经济 2014 年回暖力度将加大，主要动力来自发达经济体，新兴经济体仍将在低位震荡。主要基于全球主要机构可获得的最新报告¹，本文得到了上述结论。这些机构包括主要国际组织、主要国家的政府、著名投行和学术机构。其中，经济合作与开发组织（“经合组织”，OECD）11 月 19 日发布了《经济展望》（预览版）。

一、2014 年世界经济增长势头强于 2013 年

世界经济将加快增长。按全球主流机构的预计，2014 年全球 GDP 将增长 3.6%，比 2013 年快 0.7 个百分点²。此外，世界 GDP 实际增速将超过潜在 GDP

¹ 预测美国、欧元区和日本 GDP 增速的机构分别有 36 家、29 家和 21 家，其中部分机构（随后标注下划线者）同时预测了美、欧、日的经济趋势。其一，预测美国增速的机构如下：Action Economics, American Int'l Group, Bank of America – Merrill, Barclays Capital, CBO (2013 年 2 月), Citigroup, Credit Suisse, Dupont, Eaton Corporation, EIU, Fannie Mae, First Trust Advisors, Ford Motor, General Motors, Georgia State University, HSBC, IHS Global Insight, IMF (2013 年 10 月), Inforum – Univ of Maryland, JP Morgan, Moody's Analytics, Morgan Stanley, Nat Assn of Home Builders, Northern Trust, OECD (2013 年 11 月), OMB (2013 年 7 月), Oxford Economics, PNC Financial Services, RDQ Economics, Standard & Poors, Swiss Re, The Conference Board, UBS, Univ of Michigan – RSQE, Wells Capital Mgmt, Wells Fargo。

其二，预测欧元区增速的机构如下：Allianz, Bank Julius Baer, Bank of America – Merrill, BBVA, BNP Paribas, Commerzbank, Credit Agricole, Credit Suisse, ECB – midpoint (2013 年 6 月), EIU; ETLA, European Commission (2013 年 11 月), European Forecast Network, Goldman Sachs, Grupo Santander, HSBC, IHS Global Insight, IMF (2013 年 10 月), ING, Intesa Sanpaolo, JP Morgan, Matixis, Moody's Analytics, Morgan Stanley, Nomura, OECD (2013 年 11 月), Oxford Economics, Societe Generale, UBS, UniCredit。

其三，预测日本增速的机构如下：Bank of Toyko – Mitsubishi UFJ, Citigroup Japan, Credit Suisse, Dalwa Institute of Research, Deutsche Securities, EIU, Goldman Sachs, IHS Global Insight, HSBC, IMF (2013 年 10 月), ITOCHU Institute, Japan Ctr for Econ Research, JP Morgan – Japan, Merrill Lynch – Japan, Mizuho Research Institute, Mizuho Securities, Nippon Steel & Sumikin Research, NLI Research Institute, OECD (2013 年 11 月), Toyko Motor Corporation, UBS。

² 该增速按购买力平价 (PPP) 对各国 GDP 数据加权后计算而来。如果改按当期市场汇率计算，该增

增速，这同 2012-2013 年的情况相反³。

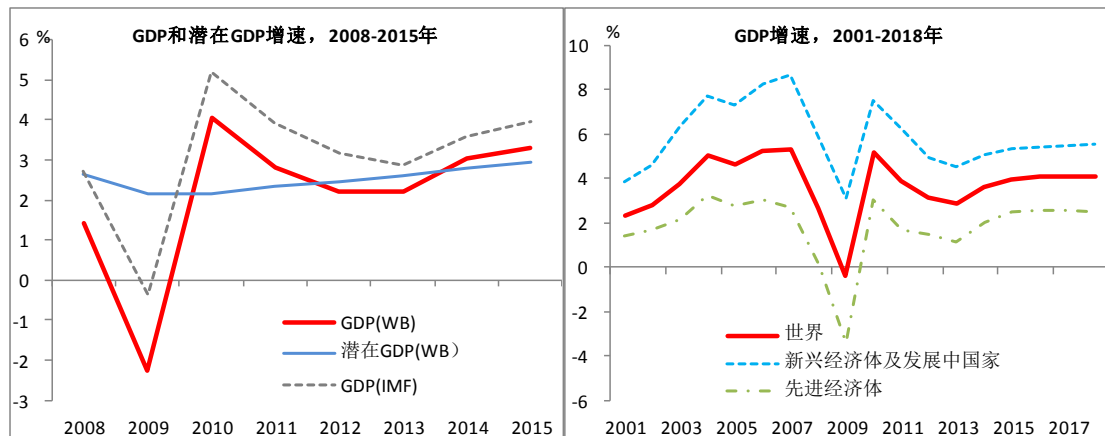


图 1 世界经济增长，2001-2018 年

资料来源：World Bank（2013）、IMF（2013）；CEIC 数据库；世界经济预测与政策模拟实验室。

经济回暖的动力主要来自消费，投资难以显著改善，以最终消费品为主力的国际贸易加快回暖。

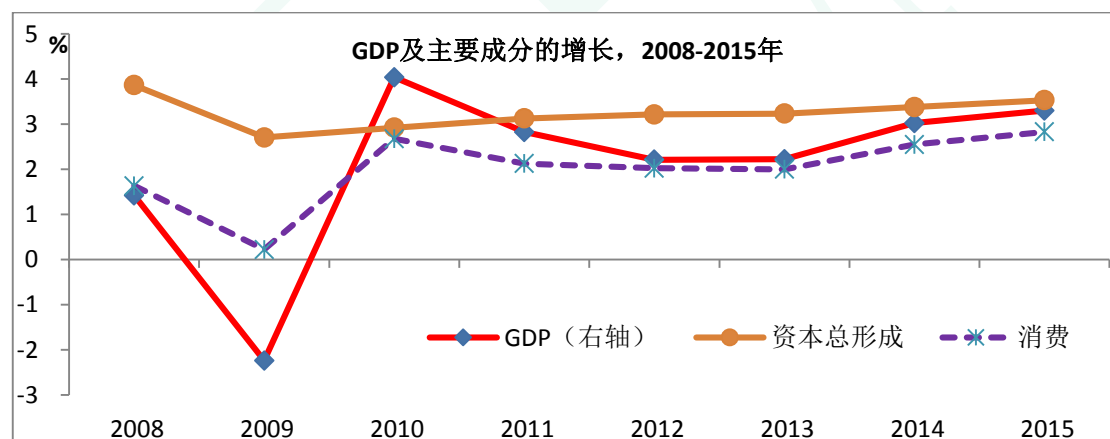


图 2 世界经济增长，按支出项：2008-2015 年

资料来源：World Bank(2013)；CEIC 数据库；世界经济预测与政策模拟实验室。

私人消费加快回暖，是引领世界经济增长的主导力量。消费将增长 2.5%，比 2013 年快 0.5 个百分点，超过 2011-2013 年年均 2%-2.1% 的低迷状态。消费增长

速将为 3%，仍比 2013 年快 0.7 个百分点。IMF（2013 年 10 月）和 World Bank（2013 年 6 月）的相应数字分别为 3% 和 0.8 个百分点，同 IMF 预测的趋势一致。IMF (2013), *World Economic Outlook: Transitions and Tensions*, October 2013. Washington, DC, USA. World Bank (2013). *Global economic prospects : less volatile, but slower growth*. Global economic prospects ; no. 7. Washington DC ; World Bank, June 2013.

³ World Bank (2013). *Global economic prospects : less volatile, but slower growth*. Global economic prospects ; no. 7. Washington DC ; World Bank, June 2013.

的主力来自家庭部门：家庭消费加快增长 0.8 个百分点至 2.9%，而政府消费放缓增长 0.2 个百分点至 1.3%。

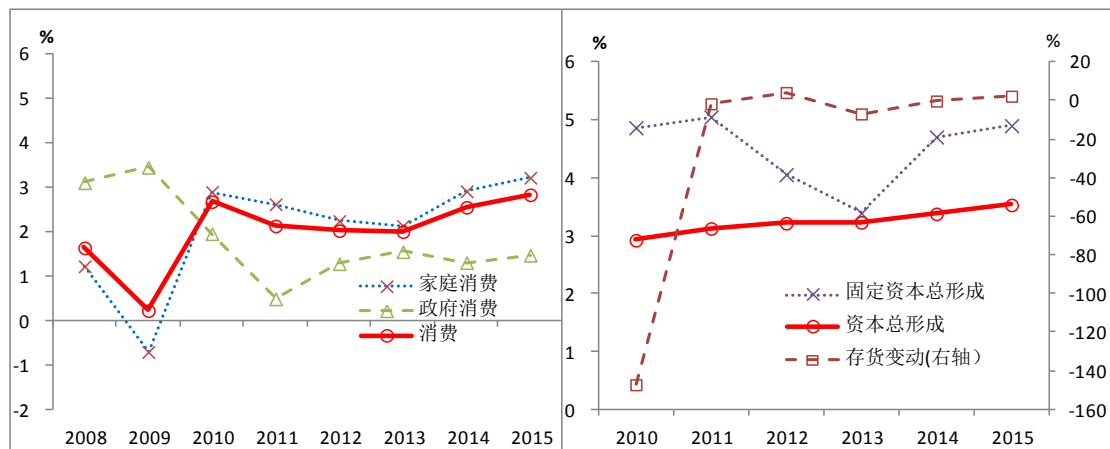


图 3 世界消费与投资增长，按明细项：2008-2015 年

资料来源：World Bank(2013)；CEIC 数据库；世界经济预测与政策模拟实验室。

投资温和回暖。资本总形成 2014 将增长 3.4%，比 2013 年快 0.2 个百分点，较 2011-2013 年的 3.1%-3.2% 仅略有改善。其中，固定资本形成增长 4.7%，比 2013 年加快 1.3 个百分点；调减存货的步伐明显放缓。

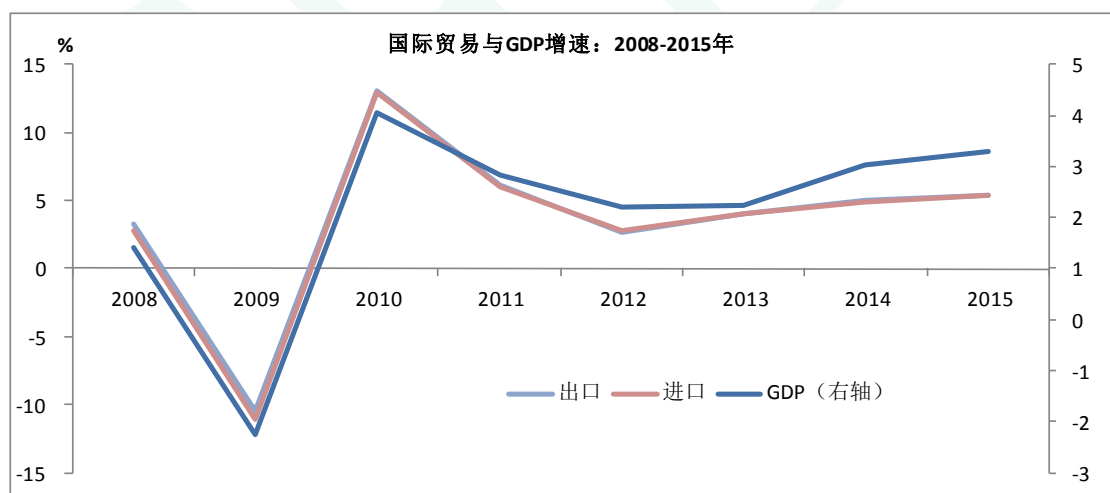


图 4 世界经济增长与国际贸易增速：2008-2015 年

资料来源：World Bank(2013)；CEIC 数据库；世界经济预测与政策模拟实验室。

全球贸易继续温和复苏，但步伐略有加快。出口将增长 5%，进口将增长 4.9%，比 2013 年略有加快。

二、发达经济体增长势头强于新兴经济体

同 2013 年相比，2014 年发达国家 GDP 增长加快 0.8 个百分点至 2%，新兴经济体及发展中经济体加快 0.6 个百分点至 5.1%⁴。在发达国家中，仅日本略有放缓。在主要新兴经济体中，仅巴西放缓。

（一）美国经济增长大步加快

预计 2014 年 GDP 增长 2.6%（概率达 75%），比 2013 年快 1 个百分点。其中，私人消费加快 0.5 个百分点至 2.4%；私人投资加快 2.3 个百分点至 5%，几近翻番。市场主流预计美国 2014 年的 GDP 增速分布在 2.3% 至 3% 之间，均高于 2013 年的数值。

支撑美国经济加快增长的主要原因如下。其一，劳动力市场继续复苏，加上资产价格上涨和债务杠杆率下降。其二，银行资产负债表进一步改善，对私人企业的信贷条件将趋于宽松，加上企业自身充足的现金流，推动企业投资继续增加。其三，往昔的减税到期，以及财政支出的削减，将使财政预算状况得到改善，财政收紧额/GDP 从 2013 年的 2.5% 缩窄至 0.75%，推动 GDP 增速升 1 个百分点。其四，货币政策仍支持增长。随着实体经济内生向上动力的大大增强，非常规货币政策将开始退出，且退出力度逐步加大，但常规宽松政策不会改变。

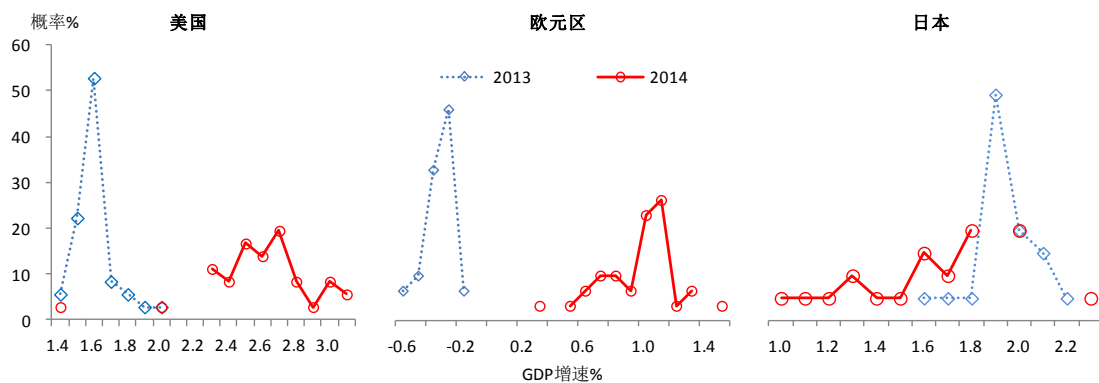


图 5 美国、欧元区和日本 GDP 预期增速的概率分布：2013 年和 2014 年⁵

（二）欧洲经济明显回暖

欧元区 GDP 增速将从 2013 年的 -0.3% 跃升 1.2 个百分点至 2014 年的 0.9%

⁴ IMF (2013), *World Economic Outlook: Transitions and Tensions*, October 2013. Washington, DC, USA.

⁵ 数据来源参见注 1。

(概率达 68%)。其中,私人消费从-0.6%升 1.1 个百分点至 0.5%,政府消费从 0.1%升至 0.2%,固定资本总形成从-3.6%升近 5 个百分点至 1.3%。对 2014 欧元区 GDP 增速的预计主要集中在 0.6%至 1.4%之间,均超过 2013 的数值。

支持欧元区经济回暖的主要理由如下。其一,金融市场继续改善,带动资产价格上涨,相应的财富增长效应使核心国家与外围国家的企业信心均趋于稳定,推动投资大幅跃升,私人消费继续回暖。其二,美国、日本和中国的进口需求继续回暖,继续拉动欧元区的出口加快增长。其三,财政减赤步伐大大放缓,减赤规模/GDP 缩减 0.5 个百分点至 0.5%。其四,货币政策空间较为宽松。10 月,通胀率仅为 0.7%,远低于 2%的政策目标。自 11 月降低政策利率以来,欧央行认为,如果复苏信号衰减或通缩压力增大,可能会考虑进一步的非常规宽松货币政策。如果需要,欧央行仍可要求银行继续充实资本金或者重组,以及进一步加强银行业联盟建设(推进共同监管、共同的危机解决方案和共同的财政支持)。其五,继续推进劳动力市场和产品市场的结构性改革,为经济与就业的增长提供必要的支持。但是,房地产价格继续下跌,引起进一步相关市场主体(含银行)进一步去杠杆化,信贷依然从紧(尤其是外围国家),以及高失业和大量过剩产能缓慢改善,将拖累经济复苏强度。

分国别看,德、英、法经济继续快速回暖,主权重债国家由负增长转为正增长。其中,德国 GDP 增速从 0.5%跃升至 1.7%。低利率、实际工资上涨和高就业,推动私人消费增速从 1%升至 1.4%;低利率和欧元区信心回升,促进投资稳定上升(设备投资增加,但房地产增长放缓);欧元区内、美国、日本、中国等增长加快,推动德国出口加速增长,但设备投资推动进口强劲增长,致使净出口对增长的贡献回落。杠杆率的降低,将提高系统重要性银行放贷的信心。简化国内企业的创业程序,放松对专业服务的监管,放宽对女性从业的限制,进一步开放高等教育,将增强国内经济的动力。

法国 GDP 增速从 0.1%升至 0.8%。其中,外部需求加速回暖,国内改革增强了本国产品的国际竞争力,共同推动出口加快增长;低通胀同高失业和增税相互冲抵,致家庭消费温和增长,增速从 0.2%升至 0.5%;财政整顿放缓(但仍削减无效且非优先的支出项),银行放款条件放宽,推动企业信心逐步改善,但企业

盈利前景未明显改善，私人投资只是略微加快。结构性改革对就业和竞争力的促进效应虽加快显现，但仍需在广泛的范围内继续推进。

英国从 1.4% 升至 2.2%。通胀低迷，消费者信心继续上升，推动家庭消费稳步增长，增速从 1.7% 升至 1.9%。企业信心上升，信贷供应持续改善（尤其是房地产市场），助力私人投资尤其固定资产投资不断回升。在这个过程中，家庭部门和公共部门的资产负债表进一步改善。国内外需求增长双双加快，使进口和出口规模同时上升。英格兰央行继续维持宽松货币政策（包括低利率和非常规宽松措施），有利于经济持续复苏；银行部门加快增资步伐，有助于金融稳定。经济增长加快将降低财政赤字率，但仍需坚持财政整顿计划，以增强中长期内财政的可持续性。应优先消除相关障碍，促进住房供给，有助于抑制房产价格过快上涨。

意大利从 -1.7% 跃升至 0.5%。家庭消费增速从 -2.5% 升至 0。单一监管机制推动银行继续调整资产负债表，加上金融市场继续稳固，促使银行逐步放松信贷条件，有利于企业投资回暖。外部需求尤其欧盟以外需求加快回升，将带动出口增速从 0.1% 升至 3.6%，并进一步提升企业产能利用率，增加企业设备投资，推动固定资产投资增速从 -5.2% 跃升至 2.7%。内部需求回升，使进口快速反弹，增速从 -3.6% 回升至 3.6%。由于公债率过高，财政紧缩仍将持续，推进结构性改革（包括降低工资税）。不过，内部需求向好，首先表现为提高现有雇员劳动时间，而非增加就业，因此高失业率短期内难以明显改善。

西班牙经济增速从 -1.3% 升至 0.5%。衰退即将结束的信号越来越多。外部市场回暖，结构性改革增加了出口品的竞争力，有利于出口继续高位增长，拉动固定资本总形成从 -6.6% 升至 -1.5%，但建筑业投资可能继续大幅收缩。劳动力市场改善，带动家庭消费增速从 -2.7% 升至 0。财政整顿略有放缓，但信贷依然从紧，将拖累复苏步伐。为巩固市场信心，政府应继续坚持财政整顿和结构性改革，包括同雇主一起增加各种培训，提升劳动力技能，促进劳动力跨部门流动。银行部门重组和增资取得明显进展，但房地产价格继续下跌致不良贷款增加；欧央行力推的下一轮压力测试即将开始，迫使商业银行提高对中小企业新增贷款的利率（事实上信贷需求仍然疲弱）。

葡萄牙将转暖，GDP 增速从 -1.9% 升至 0.1%。这主要是因为外部环境继续提

升，国内需求开始恢复。劳动市场积极改进，失业率持续缓慢下降，有助于国内需求的恢复。财政整顿取得成功，带动私人部门恢复信心。为提高潜在产出，政府应继续推进结构性改革，包括降低企业所得税，改善司法体系，重组国有企业。因为企业不良贷款仍在增加，银行将继续去杠杆化（包括增资）。EFSM 和 EFSF 救助款延期，大大降低财政融资压力。

希腊经济增速有望转正。这主要是外需改善和国内投资增加所致。私人可支配收入低迷使私人消费难以明显改善，但产品市场等领域的结构性改革和旅游业复苏，带动投资和出口回升。高债务压力之下，财政整顿仅略微放缓。银行资产负债表有待继续调整，税收改革仍需推进。

（三）日本经济小幅回落

日本 GDP 增速将从 1.9% 放缓至 1.7%（概率为 52%）。这主要是因为财政整顿将加强。为降低结构性财政赤字（核心赤字率从 2013 年的 9% 逐步降至 2015 年的 5%），日本将提升消费税 3 个百分点至 8%（2014 年）和 10%（2015 年），并减少财政刺激和重建支出，势必压制 GDP 增长势头，但会提振市场对中长期公共债务的信心。

为冲抵该放缓效应，日本拟另推“一揽子刺激”举措，有力托举经济增速。此外，日本将维持“定性和定量宽松的货币政策”，直至通胀率升至 2%。外需将继续走强，因为美国、欧洲和中国市场回暖，且日元继续处于低位。

（四）新兴经济体温和回暖

预计新兴经济体的低失业率将使消费保持坚挺；货币政策仍然宽松，继续助推国内投资；受发达经济体增长势头趋强的拉动，出口上升。但是，国际资本流入放缓甚至净流出，对国内增长形成负面冲击。

中国继续推进增长方式转型，增速将维持在 7.5% 左右。国内消费和投资的增长都将加快，但前者仍低于后者。对经济放缓增长的担忧，促使财政支出略有增加。受外部需求加快复苏的带动，出口增长提速。结构性改革将继续推进，包括金融自由化、劳动力流动和营改增等。

印度经济增长从 3.8% 加快至 5%。主要原因有二：卢比贬值和外需增强推动出口增长加快，基础设施投资将加快。不利因素在于供给不足和卢布贬值导致通

胀高企。高通胀一方面迫使货币政策从紧和财政减支，而这却将限制供给的改善，另一方面又要求财政增加价格补贴，最终使财政政策与货币政策陷于一定程度的两难尴尬之中。政府或将进行如下平衡：在不得不支出的财政补贴中，减少能源补贴，增加价格补贴；改善基础设施；改革劳动市场，提高潜在产出。

俄罗斯 GDP 增长从 1.5% 升至 2.3%。这主要是受基础设施、能源和矿业投资增加以及出口上升等的影响；低失业推动工资进而私人消费稳定增长。为提高潜在产出，政府有必要优先改善投资氛围，包括降低油气市场准入障碍，提高劳动技能，加大创新支持力度。

在拉美，资本市场动荡可能仅仅是短期现象；汇率贬值刺激出口的效应可能被金融从紧效应抵消。在巴西，尽管本币贬值刺激出口，消费回升，但受通胀高企的影响，GDP 增长将从 2.5% 放缓至 2.2%。通胀高企迫使央行提高政策利率，阻碍投资增长。外汇市场波动增大，也将降低市场信心。

南非 GDP 增速从 2.1% 升至 2.9%。高失业导致市场信心低迷，收入增长缓慢，导致消费不振，但世界贸易复苏势头增强带动大宗商品价格回升，兰特趋弱，流入矿业的外资增加，带动矿产出口增长加快。

沙特 GDP 增速从 4.1% 升至 4.6%。这主要是因为油价回升促使石油生产温和增加，而且国内财政支出依然保持高位。

三、主要风险与可能应对

第一，美联储逐步退出量化宽松（QE）政策，致使全球流动性收紧，新兴经济体金融市场因此加大波动、资产质量降低和实体经济增长放缓。美联储很可能执行 QE 政策的“相机退出”——摸着石头过河，边退边看：逐步减少债券购买规模，使长期债券收益率温和而非快速上升，确保对实体经济的负面影响尽量低。

第二，围绕美国债务上限调整的政治争端，将冲击世界经济的稳定性。其一，如果国债上限不能上调，将迫使美国联邦政府调整支出结构，压缩其他开支（包括消费支出），以支付利息。这势必加大美国财政整顿力度。其二，恶化金融市场信心，引发金融动荡，包括全球股价大幅下跌。OECD《经济展望》（11月19日）的实证模拟显示，上述现象将导致全球 GDP 增速放缓 1.3 至 2.3 个百分点，全球贸易增速放缓 3 至 5.2 个百分点。

第三，欧元区的风险包括银行资产负债表仍不健全，公共融资不可持续，部分国家政局仍存不确定性。这可能引起金融市场动荡。欧元区需要进一步完善相关制度（比如继续提高银行资本充足率，提高银行联盟的透明度），提高危机应对能力（包括应对效率）。由于经济有限回暖、通胀压力增大且面临美国退出 QE 的冲击，欧央行将维持现有低利率政策甚至继续加大宽松力度；主权重债国家继续放缓财政整顿步伐，但将着力改善调整的质量，包括扩大税基。

第四，日本的风险包括私人消费后续乏力和国债中长期内难以持续。由于工资未能与物价协同上涨，家庭消费信心弱化，私人消费后续乏力。公债率超过 230%，降低了市场对日本政府的信心。为此，政府需制定详细可靠的中长期战略，推动结构改革促进增长。此外，日本将维持宽松货币政策，为增长提供必要动力。

第五，受周期性特征和结构问题的影响，新兴经济体增长前景难以显著改观。最显著的是，中国经济增长放缓，带动大宗商品量价回落。部分新兴经济体通胀高企，限制了货币政策的空间。鉴此，新兴经济体将继续主推结构改革。