



# 中国发展研究基金会

## 研究参考

第 17 号 (总 166 号)

2013 年 7 月 19 日

---

### 2013 年下半年全球经济与政策展望

**内容摘要：**2013 年 7 月 11 日，中国发展研究基金会召开了“2013 年下半年全球经济形势与政策走势”视频研讨会，会议邀请国际组织和投资银行的著名经济学家，针对世界与中国的经济形势和与经济政策展开了分析。

与会多家机构预测欧元区 2013 年还是负增长，但下半年总体向好，结构性改革和银行业统一监管取得积极进展。美国经济趋向稳健，能源、就业、大宗商品价格有多重利好，财政减赤取得积极进展。日本的“安倍经济学”初收成效，预计下半年的增长会更加稳健。中国的货币、财政政策和结构性改革措施受到肯定，同时也需要注意节奏和稳定，多家机构预测中国全年经济增长率不低于 7.4%。

**关键词：** 全球经济； 美国； 欧洲； 日本； 中国

# 2013 年下半年全球经济与政策展望

## 一、对全球四大主要经济体的增长展望

2013 年 7 月 11 日，在中国发展研究基金会召开的“2013 年下半年全球经济形势与政策走势”视频研讨会上，来自世界银行、德意志银行、高盛（中国）、汇丰银行、瑞穗证券、巴克莱银行、巴黎银行等多家机构的经济学家分别对全球、美国、欧元区、日本以及中国的走势与政策作了展望。就全球增长预期而言，世界银行的预测相对悲观，预测全年的全球经济增长率只有 2.2%；高盛（中国）与巴克莱银行都给出了 3.0% 的增长预期，其中巴克莱银行的预测是对此前预测下调了 1 个多百分点的结果。除了欧元区，各家机构对主要经济体的走势预期均存在较大的差异（见下表）。

表 1：各家机构对 2013 年下半年经济走势的预期

		世界银行	德意志银行	高盛中国	汇丰银行	瑞穗证券	巴克莱银行	巴黎银行
欧元区	2013Q2	-	-	-	-	-1	0.5	-1
	2013Q3	-	-	-	-	-0.8	0.9	-0.9
	2013Q4	-	-	-	-	0.1	1.1	-0.2
	2013	-0.6	-	-0.6	-	-0.3	-0.5	-0.8
美国	2013Q2	-	-	-	-	2.5	1.5	1.6
	2013Q3	-	-	-	-	2.6	2	1.3
	2013Q4	-	-	-	-	3.1	2	1.8
	2013	2	-	1.9	-	2.5	1.8	1.6
日本	2013Q2	-	-	-	-	1	3.3	1
	2013Q3	-	-	-	-	3.1	3.4	2.5
	2013Q4	-	-	-	-	3.9	4.4	2.9
	2013	1.4	-	2	-	1.9	2.1	1.7
中国	2013Q2	-	7.6	7.5	-	7.6	7.2	-
	2013Q3	-	7.5	7.3	-	7.7	7.6	-
	2013Q4	-	-	7	-	7.8	7.8	-
	2013	7.7	-	7.4	7.0-7.5	8	7.4	-

## 二、对美国宏观经济形势与政策的研判

多数机构和专家认为今年下半年美国经济将进一步趋向稳健。瑞穗证券的预期相对乐观，认为美国今年经济增长将达到 2.5%。布鲁金

斯学会经济研究项目兼全球经济与发展项目高级研究员巴利·博斯沃思预计，下半年经济将有 2-3% 的增长，2014 年增长会上升到 3%。汇丰银行美国首席经济学家凯文·罗根认为下半年美国经济增长大概会是 2%，要高出上半年 1.5% 的水平，全年将与过去三年基本持平，2014 年也不会有大的改变。国际金融协会美国经济学家罗宾·古比克则表示，美国经济目前正处于复苏期，但是这种复苏还面临多重挑战。法国巴黎银行和巴克莱银行则给出了相对悲观的年度增长预期，分别只有 1.6% 和 1.8%。

美国的财政整顿取得了积极的进展。古比克表示，美国财政赤字在过去 6-9 个月的下降速度超出很多人的预期，今年预算赤字大概会在 4% 左右，明年可能会降到 3.5%。巴利·博斯沃思表示，美国预算赤字问题最大的矛盾已经过去，财政赤字现在已经降到了 2.5-3%，财政赤字目前已不是最大的担忧。

当前美国经济存在多重利好。除了财政整顿取得积极进展外，古比克认为美国经济还存在多重利好：如私营部门的就业再复苏，每个月有 20 万人的就业增长；房地产市场开始回暖，住宅投资复苏；私人部门的去杠杆化已经完成，现在重新开始杠杆化。凯文·罗根和巴利·博斯沃思都指出，页岩气的开发刺激了能源行业的振兴，大宗商品已经进入了下降的区间，未来几年绝大多数大宗商品的供应会充足。

当前美国经济也还面临一些短期性问题和留存的结构性问题。罗根表示，美国企业的投资还没有达到预期，出口增长也比较疲弱。经济系统中失业率仍保持在 7.6% 的高位。巴利·博斯沃思认为，虽然现在在美国失业率开始下降，但这种下降并不是来自更多就业机会的创造，而是劳动力参与率下降的结果。美国劳动参与率下降部分源于人口结构的变化，另外还由于有 300-400 万人因为对就业前景失去信心而离开了劳动力市场。从供应方来看，资本形成和潜在增长率也在减少，未来十年美国的 GDP 增长也就每年 2%。

美国量化宽松政策将会逐步退出。罗宾·古比克认为，美联储可能在 9 月份或者 12 月份会议宣布开始停止购买资产，明年上半年可能会全部停止，2015 年后美国有可能会加息。凯文·罗根也认为量化

宽松政策可能会逐步淡出，到明年年中的时候完全停止。在此之后，低利率的环境还是会继续存在。考虑到欧洲和日本目前的宽松政策，很可能短期内美元会上升，但是长期来看美元一定会贬值。

### 三、对欧洲宏观经济形势判断与展望

欧洲下半年经济将缓慢复苏，但仍有阴霾。法国巴黎银行欧洲首席经济学家肯·瓦特瑞特认为，总体而言欧洲区经济状况正逐渐复苏，但是需求仍然不足，空闲产能以及劳动力市场失业率上升使通胀保持较低。巴克莱银行欧洲高级经济学家蒙塔涅认为，欧洲经济今年增长还是会比较缓慢。虽然今年第二季度已经出现正增长，但是增幅只有0.1%，2014年欧洲经济会更加乐观一些。今年欧洲的通胀率将维持在1.4%和1.5%左右，在未来几年欧洲出现通胀情况的可能性非常小。但是，新兴经济体增长放缓影响人们对欧元区复苏的前景。此外，公共和私营部门的高债务水平，各国进行结构性改革意愿不一，南欧诸国政治动荡、劳动力市场疲软、高失业率都会影响欧洲的复苏。

欧洲仍然倾向于进一步刺激的政策而不是退出量化宽松。瓦特瑞特指出欧洲央行正努力将货币政策与美国货币政策脱钩，欧洲央行的宽松政策还会在未来相当长的时间维持不变。他认为现在欧洲货币政策对推动欧洲恢复经济强劲增长仍然不够。蒙塔涅认为，尽管欧洲央行在货币政策上是非常积极，但是并没有使得信贷真正的流入实体经济，对非银行的企业，也就是实体经济的贷款都是零，甚至是负数（如意大利和西班牙）。欧元区借贷环境与之前相比虽然有所放松，但对家庭消费贷款和按揭贷款、对企业的贷款都在收紧。

欧元区结构性改革的正面效应正在显现，核心国家和外围国家财政紧缩将是一个长期的过程。蒙塔涅认为，尽管欧洲国家财政赤字不时还会有所上升，但是不要只关注表面的赤字上升，政府不需要每年都推出新的紧缩政策，以保持宏观经济的稳定。

欧洲银行一体化正积极推进。对银行实行单一的监管机制已取得很大的进展。欧洲明年有望建立真正银行一体化，使欧洲央行成为唯一的监管机构。目前多国都在积极的推进银行一体化尽快建立，这也清楚地显示了欧元区愿意投入相关的资源和精力来建立新的监管机制。计划于2014年10月秋天实现全面运营的欧洲银行一体化的任务

艰巨时间紧迫。在此之前欧洲央行需要评估所有 140 多家欧洲银行的资产负债表，然后进行多轮协商以确保他们可以进入新的单一监管框架，最后才能达成银行的一体化。

#### 四、日本经济走势与政策研判

对于亚洲经济形势，世界银行东亚与太平洋地区首席经济学家郝福满认为，整个东亚地区对外需求都有一定的减弱，世行也做出了调整，把增长从 6.2% 调到 5.9%。大宗商品价格的下降将会对东亚地区带来一些负面的影响；工业制成品的价格下降，也会对印尼、蒙古、老挝、马来西亚和柬埔寨等国家带来负面影响。

瑞穗证券日本经济学家北冈智哉认为，日本经济增长今年大概是 1.9% 左右，明年会到 2.2% 左右，真正的 GDP 增长势头在未来两三个季度会更加强劲。增长的第一个原因是“安倍经济学”以及日本央行所采取的措施带来的财富效应；第二个原因是现在日本的出口出现了回升；第三个原因是刺激政策的效果，公共设施建设增长较快。日本的政治和五六年前相比变得更加稳定。日元还会有一个大幅度的贬值，尤其是相对于美元的贬值。

北冈智哉认为，日本经济在长期的主要担忧是劳动力问题，日本经济的首要风险因素是过高的政府债务比率（目前债务与 GDP 之比已经高达 230%）和很高的政府赤字水平。另外可能的风险是增值税增加，由现在大约 5% 的增值税，可能增加到 8%，未来可能从 8% 上升到 10% 的水平，这也可能对实体经济带来一些冲击。

#### 五、关于中国宏观经济的研判与政策建议

各机构对中国全年增长预期判断不一，多数机构认为中国有望实现 7.4% 以上的增长。汇丰银行是其中的例外，预计中国今年的经济增长率会从 8% 左右下降到 7.0-7.5% 的区间。

当前中国经济存在的短期下行压力和中期反弹因素。德意志银行中国首席经济家马骏认为下行压力主要来自四个方面：三公消费压缩带来的短期消费低迷、货币条件偏紧、存货下调、以及最近的钱荒可能会使企业和银行倾向于囤积货币，导致货币流通速度下降。高盛（中国）首席策略师朱悦认为，房地产和汽车行业也有一定风险。

马骏表示，在中期有几个因素可以引领经济反弹。一是存货下调的周期一般为 3-5 个月，存货稳定后对经济有短期拉动作用；二是货币条件要稍微宽松，人民币升值速度要慢一些；三是反腐败对零售会有正面影响，只要保持反腐败力度不变，明年年初零售会增长 1.5 个百分点；四是欧美日总体情况的改善可能会刺激出口速度的提升。

控制信贷过快增长方向正确，同时也需要注意策略和节奏。朱悦认为，从货币政策来看，流动性不是出于特别紧的状态。今年年初以来，M2 和社会融资总量都在加速增长，但没有带来太大的经济增长。郝福满认为，控制信贷总额是比较合适的政策，但是最近央行做的压力测试比较有风险。马骏认为，在货币和信贷方面，调节资金量比调节资金价格更有效，短期货币政策应宽松一些以激活货币存量和提高流通速度。

在财政方面避免再出台大规模的刺激政策。郝福满表示，应该更多依靠政府财政实力，即保证政府主权信用评级。政府可以考虑实施预算内的财政刺激政策。投资增速的放缓给财政政策调整带来了机遇，同时也会释放出一定的财政空间，即第一年和第二年的调整不会对预算产生零影响。

避免人民币汇率的过快和持续升值。郝福满认为，真实有效汇率升值过快也会造成金融危机的爆发，虽然现在还没有达到危机的地步，也需要引起重视。朱悦表示，汇率升值的趋势比原来大家想象的要快很多，在这方面的确有点过紧了，从下半年开始至少应该稳住汇率，甚至应该有一个 2-3% 的贬值空间。

需要进一步推进结构性改革，提振信心。朱悦表示，从近期来看，石油和天然气价格调整、金融行业风险控制和创新、铁路改革、营改增、房产税推广等会给改革信心产生正面影响。从中长期来看，新城镇化规划和十八大三中全会可能出台的规划都会对未来的改革信心产生积极影响。马骏认为，PM2.5 减排可以成为结构性改革的一个突破口，因为这会涉及压低煤炭消费、开发和应用清洁能源技术、提高油品标准和控制尾气排放、调整交通运输结构等一系列内容。

（中国发展研究基金会 郝景芳 雷颖 陈浩 俞建拖 整理）

---

地 址： 北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际中心 A 座 15 层  
电 话： (010) 64255855                      邮 编： 100011  
传 真： (010) 84080850                      网 址： [www.cdrf.org.cn](http://www.cdrf.org.cn)  
责任编辑： 任晶晶                              电子邮箱： [renjj@cdrf.org.cn](mailto:renjj@cdrf.org.cn)

---