

## 附件一

# 世界经济贸易形势

### 一、当前世界经济贸易总体形势

2018 年以来，世界经济总体延续增长态势，但增长基础并不稳固，经济政治形势更加错综复杂。美国对全球多个国家和地区发起贸易摩擦，影响企业经营环境和金融市场信心，对世界经济贸易发展造成威胁。主要经济体宏观经济政策调整溢出效应凸显，一些新兴经济体结构性问题仍然突出，地缘政治风险此起彼伏。自二季度开始，世界经济呈现高位下行走势。国际货币基金组织（IMF）最新发布《世界经济展望报告》，预计 2018 年全球经济增长 3.7%，比 4 月份的预测下调 0.2 个百分点。其中，发达经济体增长 2.4%，新兴市场和发展中经济体增长 4.7%。

展望 2019 年，全球经济周期性复苏势头减弱的风险上升。从周期角度看，主要经济体工业生产、制造业采购经理人指数等主要指标已现减速趋势，发达经济体房地产市场涨幅趋缓，显示经济由较快增长转为平稳增长。从政策角度看，美国特朗普政府减税政策的刺激效应逐渐减退，美欧等发达经济体持续收紧货币政策，全球宏观经济政策支撑经济增长的力度减弱，抑制作用增强。特别是一些新兴经济体自身经济脆弱性凸显，又受发达经济体收紧货币政策外溢效应影响，经济金融形势严峻，成为威胁世界经济增长的重要风险。IMF 预测，2019 年全球经济增速将为 3.7%，与 2018 年持平。

表 1 2016-2019 年世界经济增长趋势 单位：%

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
世界经济	3.2	3.7	3.7	3.7
发达经济体	1.7	2.3	2.4	2.1
美国	1.5	2.2	2.9	2.5
欧元区	1.8	2.4	2.0	1.9
英国	1.9	1.7	1.4	1.5
日本	0.9	1.7	1.1	0.9
新兴市场和发展中经济体	4.4	4.7	4.7	4.7
俄罗斯	-0.2	1.5	1.7	1.8
中国	6.7	6.9	6.6	6.2
印度	7.1	6.7	7.3	7.4
巴西	-3.5	1.0	1.4	2.4
南非	0.6	1.3	0.8	1.4

注：2018 年和 2019 年数值为预测值；印度数据为财年数据。

资料来源：国际货币基金组织，《世界经济展望》，2018 年 10 月。

全球贸易形势趋于严峻。2018 年以来，美国以国家安全为名，对钢铁、铝产品和汽车及其零部件等多种进口产品加征关税，引发其它贸易伙伴采取反制措施，导致全球贸易摩擦升级，贸易环境严峻，贸易增速放缓。据世界贸易组织（WTO）监测，从 2017 年 10 月中旬至 2018 年 5 月中旬，世贸组织成员实施了 75 项新的贸易限制措施，包括提高关税、数量限制、增加进口环节税收、加严海关监管等，平均每个月实施 11 项，高于前一个报告期（2016 年 10 月中旬至 2017 年 5 月中旬）平均每个月 9 项的水平。WTO 全球贸易景气指数显示，

2018年前三季度，全球贸易景气指数分别为102.3、101.8、100.3，呈逐季放缓之势。其中，三季度出口订单和汽车产销指数分别只有97.2和98.1，已低于基准值100。9月，WTO发布最新预测，将2018年全球货物贸易量增速从4月的4.4%大幅调低至3.9%，比2017年低0.8个百分点。展望2019年，主要发达经济体收紧货币政策、全球贸易环境紧张、地缘政治风险等不确定不稳定因素仍将对全球贸易产生冲击。WTO预计，2019年全球货物贸易量将增长3.7%，增速连续第二年下滑。

**表2 2016-2019年世界贸易增长趋势** 单位：%

	2016年	2017年	2018年	2019年
世界货物贸易量	1.8	4.7	3.9	3.7
出口：发达经济体	1.1	3.4	3.5	3.3
发展中经济体	2.5	5.3	4.6	4.5
亚洲地区	2.3	6.7	5.5	4.9
进口：发达经济体	2.1	3.0	3.2	3.0
发展中经济体	1.6	8.1	4.8	4.5
亚洲地区	3.5	9.8	5.7	4.9

注：2018年和2019年数值为预测值。

资料来源：WTO，《贸易快讯》，2018年9月。

受大型跨境并购减少和绿地投资回报率下降等因素影响，2017年全球跨国直接投资呈继续下降态势。联合国贸发会议（UNCTAD）统计数据显示，2017年全球跨国直接投资为1.43万亿美元，下降23%。

流入发达国家的跨国直接投资为 7120 亿美元，下降 37%，其中跨国并购下降 29%。美国、英国吸收外资分别下降 40%、92%。流入发展中经济体的跨国直接投资为 6710 亿美元，保持平稳，占全球跨国直接投资比重从 2016 年的 36% 上升到 2017 年的 47%。流入拉丁美洲和加勒比地区的跨国直接投资为 1510 亿美元，增长 8%，为六年来首次上涨，但仍远低于 2011 年大宗商品繁荣时期的峰值。2018 年，全球外国直接投资依然疲弱。上半年，受美国调整税收政策、地缘政治风险上升和全球贸易摩擦升级等影响，全球跨国直接投资总额约为 4700 亿美元，同比大幅下降 41%。其中，流入发达国家的跨国直接投资下降 69%，流入发展中经济体的跨国直接投资减少 6%。但在低廉的举债成本和创纪录的股价刺激下，2018 年跨境并购市场火热。据汤森路透统计，2018 年前三季度全球并购总额达 3.24 万亿美元，增长 40%。上半年，全球绿地投资已从去年同期相对较低水平回升，预计将对下半年全球跨国直接投资产生积极影响。UNCTAD 预计，2018 年全球跨国直接投资将出现 5%-10% 左右的增长，但总量仍低于过去 10 年的平均水平。

## 二、世界经济贸易发展中需要关注的问题

2018-2019 年，世界经济仍处于扩张阶段，但发展环境更趋复杂。单边主义和保护主义抬头，全球贸易摩擦不断升级。美国加息导致发展中国家融资负担加重，全球债务规模不断扩大，引发国际金融市场动荡。这些都对世界经济增长带来下行压力。

## 1、保护主义威胁全球贸易稳定增长

2018年美国贸易保护主义行为更加突出。全球贸易预警（Global Trade Alert）统计数据显示，2018年1-7月，美国出台的贸易限制措施占全球比重达到33%。2019年1月1日起，美国对自中国进口的2000亿美元商品加征关税税率将从10%提高至25%。美国还表示，可能对剩余的自中国进口商品全部加征关税。其他一些经济体贸易保护趋势也在上升。全球贸易政策环境日趋恶化，加征关税对产品价格和销售产生直接影响，对消费市场的影响将逐渐显现，企业对贸易前景不确定性的担忧加剧，贸易稳定增长难度较大。

美联储最新的褐皮书显示，美国各地企业对不断加剧的贸易紧张气氛担忧日益加重。许多企业无法转嫁关税造成的原材料成本上涨，部分企业对开展新投资态度谨慎，贸易摩擦正在对美国经济产生多方面冲击。鉴于美国在全球经济中的地位及影响力，贸易摩擦的负面影响还将波及全球经济、贸易和投资，破坏全球供应链，使企业生产成本更高、效率更低。IMF预计，2019年贸易摩擦的冲击将持续蔓延。

## 2、国际金融市场波动加剧

近期，美国就业市场继续走强，经济活动强劲扩张，家庭消费和企业固定资产投资增长强劲，整体通胀和剔除食品与能源的核心通胀水平都维持在美联储2%的目标附近。在此形势下，2018年9月26日，美联储年内第三次加息，宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点至2%-2.25%，这是2015年12月美联储启动加息以来的第八次加息。多数美联储官员预计2018年年底还将加息一次。受美联储

加息影响，一些新兴经济体出现股债汇全线下跌。截至 10 月 4 日，MSCI 新兴市场指数已下跌 5.65%。截至 10 月份，土耳其里拉、阿根廷比索兑美元与年初相比累计贬值约 50%。10 月 3 日，印尼盾兑美元一度跌至 15048 印尼盾/美元，是自 1998 年亚洲金融危机后首次跌破 15000 印尼盾/美元。IMF 指出，美联储加息导致部分新兴经济体通胀压力加大。一些新兴市场国家不得不启用加息手段，但同时也导致企业经营成本上升，经济增速放缓。

### 3、国际贸易规则面临重塑

在世界经济格局加速调整、经济全球化面临挑战之际，国际贸易规则新一轮重塑正在快速推进。美国单边主义措施对 WTO 贸易规则造成重大损害，多边贸易体制面临危机。WTO 改革及现代化问题被提上议程，但各方对改革的方向和举措尚未达成一致意见。区域和双边贸易谈判出现一些重要新趋势，如美韩签署新版自贸协定，美墨加达成新的贸易协定，美欧同意开展“零关税、零非关税壁垒、非汽车工业零补贴”的贸易谈判，美日就启动货物贸易协定谈判达成协议，欧盟与新加坡签署自贸协定，区域全面经济伙伴关系（RCEP）也在加紧谈判。其中，在美墨加新达成的贸易协定中，纳入了针对所谓“非市场经济体”的条款。

### 4、全球债务过度扩张存在潜在风险

IMF 最新发布《财政监测报告》显示，2017 年全球债务总规模达到 182 万亿美元，比国际金融危机爆发时高出 50%，创下了历史纪录。实施扩张性财政政策、适量举债，有利于经济增长，但过度举债

引发债务规模快速攀升，必将带来还本付息压力。一旦爆发大规模债务违约，不仅会导致消费与投资萎缩，造成经济衰退，还可能引发金融危机。当前约 1/3 的发达经济体债务占 GDP 比重高于 85%。其中，美国债务增长尤其迅速。2017 年美国政府出台的减税政策规模达到 1.5 万亿美元，2018 年 3 月又批准了 1.3 万亿美元政府开支议案。短短 1 年半时间，美国政府债务规模增长了 1 万多亿美元，目前已超过 21 万亿美元，债务占 GDP 的比重不断攀升。发展中国家整体负债率也呈上升趋势。2017 年巴西负债占 GDP 比重为 84%，印度为 70.2%。面对美联储持续加息、强美元、高油价的冲击，发展中国家和新兴经济体债务前景不容乐观。全球债务总水平持续攀升不仅将给全球金融稳定带来重大挑战，也将给全球经济增长增加阻力。

**表 3 2016-2020 年主要经济体政府债务率** 单位：%

	2016	2017	2018	2019	2020
G7 国家	119.4	117.4	116.9	117.0	117.2
美国	106.8	105.2	106.1	107.8	110.0
欧元区	88.8	86.6	84.4	82.0	79.8
日本	235.6	237.6	238.2	236.6	235.8
亚洲新兴市场国家	47.2	49.6	51.7	54.2	56.2
拉美国家	59.1	62.5	66.9	67.1	67.7

注：2018-2020 年数值为预测值。

资料来源：IMF《财政监测报告》，2018 年 10 月 4 日。

### 三、主要国家和地区经济贸易前景

**美国** 2018 年美国经济平稳开局，一季度经济增长率为 2%，

低于预期，其中个人消费支出为 5 年来最差水平。但二季度经济增长迅猛，增速达到 4.2%，为近 4 年来最快增速。投资表现抢眼，二季度私营非住宅商业投资增长按年率计算达到 8.5%，其中，设备投资增长 4.4%。政府支出增长 2.3%，国防支出增幅达到 2009 年以来最高水平。占美国经济 2/3 的个人消费增长 3.8%。二季度，美国家庭净资产占可支配收入的比重达到 6.9，较一季度提高 0.1 个百分点，高于 1999 年和 2005 年两次历史峰值。消费者收入和财富状况改善为消费增长提供了支撑。

进入下半年，减税和短期刺激政策的效果开始减弱，而利率上升和中美贸易摩擦对经济的拖累开始显现。美国最大制铝公司美国铝业公司称，其营业收入可能遭受多达 1 亿美元的损失。通用汽车公司表示，加征关税使其成本增加了 10 亿美元。一些企业把增加的成本转嫁给消费者，导致很多商品价格上涨。7 月美国消费者价格指数同比上涨 2.9%，除去能源和食品价格外的核心消费者价格指数增长 2.4%，创自 2008 年 9 月以来最高水平。8 月主要资本货物新订单数量在连续 4 个月强劲增长后下跌，发货量增长缓慢。8 月美国贸易逆差创下 6 个月来的新高，1-8 月贸易逆差同比增长 8.6%。

考虑到减税对经济刺激的边际效应正在递减，大规模的贸易摩擦削弱美国企业竞争力，利率上调和通胀压力增加抑制消费和投资需求，多个研究机构下调美国经济增长预期。牛津经济研究所估计，对 2500 亿美元进口商品加征 25% 关税会导致 2019 年美国经济增长率下降 0.6%。IMF 预计，2018 年美国经济增长率为 2.9%，2019 年放缓至 2.5%。

**欧元区** 在经历了 2017 年的强劲复苏后，2018 年以来欧元区成员国经济增速普遍放缓，主要影响因素包括恶劣天气、欧元走强、罢工增多、以及贸易摩擦升级导致新订单和就业增加放缓。一、二季度欧元区经济环比增长率分别为 0.4% 和 0.3%，均低于 2017 年四季度的 0.7%，而二季度 0.3% 的增幅创下 2016 年二季度以来的最低水平。三季度，欧元区经济温和增长，失业率缓步下行，企业投资有所上升。但受英国脱欧迟迟未达成协议、意大利预算赤字问题发酵等影响，金融市场信心不稳。消费者信心指数大幅下滑，居民消费支出增长减速。由于新兴经济体经济困难导致外需减弱，欧元区贸易盈余收窄。同时，尽管核心通胀率持续低迷，但在能源价格支撑下，欧元区通胀率始终保持在 2% 之上。考虑到市场信心趋弱、需求下行风险增加，预计四季度欧元区经济可能进一步放缓。2019 年，如果英国脱欧不能有序进行，英国经济可能陷入衰退，欧元区经济也将受到冲击。另一个威胁是意大利可能违反欧盟对成员国预算赤字不得超过 GDP 比例 3% 的规定，造成财政和金融形势动荡。IMF 预计，2019 年欧元区经济将增长 1.9%，低于 2018 年。

**日本** 由于私人消费和商业投资疲软，2018 年一季度日本经济下降 0.6%，是 2015 年四季度以来首次出现萎缩，结束了此前连续 8 个季度、28 年来最长一轮增长。二季度，日本经济回升，增长 3%。三季度，日本经济保持复苏态势，但增长势头有所放缓。制造业采购经理人指数为 52.4，较上季度下降 0.8；服务业采购经理人指数为 51.0，较上季度下降 0.6。劳动力市场仍处于较充分就业状态，失业率由二

季度的 2.4% 小幅上升至 2.5%。安倍晋三自 2012 年底上任以来，日本政府采取了多项政策举措，包括改革企业制度、重振经济以及实施超级宽松的货币政策，日本企业盈利能力有所提升，利润状况改善。在中美等经济体面临经贸摩擦的背景下，国际资本市场投资者将日本作为新的安全投资目标，日本股票备受青睐。9 月 28 日，日经指数收于 24120 点，创下近 27 年来高位。

目前各方观点对日本经济前景存在分歧。有分析认为，日本可能处于繁荣时期的开端，有望进入一个较长的强劲增长周期；也有观点认为，日本泡沫经济破灭后，屡次出现过曙光，但始终没有实现强劲增长，多年来的激进宽松货币政策也未能完全实现通胀率目标，加上日本政府计划 2019 年 10 月将消费税率由 8% 提高到 10%，恐将冲击个人消费。IMF 预计，2018 年日本经济增长 1.1%，2019 年增长 0.9%。

**新兴经济体和发展中国家** 2018 年以来，国际市场能源资源价格总体平稳，支撑了能源资源出口国经济增长，在一定程度上也推高了能源资源进口国通胀水平。在美联储持续加息的背景下，国际市场流动性趋紧，新兴经济体资本外流、货币贬值、股市下跌风险突出。2018 年前三季度，土耳其里拉对美元贬值 40%，阿根廷比索汇率暴跌一半，印度卢比一度跌至纪录低点，南非兰特、俄罗斯卢布和巴西雷亚尔贬值幅度都在 15-20% 之间。10 月以来，在全球经济前景担忧加剧下，新兴市场股市普遍跌入熊市。

受益于高油价支撑，2018 年俄罗斯经济增长加快。巴西总统大选带来新的不确定性，经济增长有所放缓。印度“废钞令”影响消退，

税收改革的积极效应逐步显现，经济增长加快。南非经济连续两个季度环比萎缩，陷入衰退，一些改革举措对投资者信心形成打压。

亚洲新兴经济体货币对美元普遍贬值，存在经常项目赤字和财政赤字的国家面临较大的经济稳定压力。亚洲开发银行报告显示，2019年亚洲19个大型新兴经济体经济将增长5.8%，虽然高于世界其他地区的增速，但较2018年预计增速低0.2个百分点，为2001年以来最低水平。

拉美经济受多方面因素影响，形势普遍恶化。世界银行报告预计，2018年拉美地区经济增长将低于预期，即使排除委内瑞拉大幅萎缩18.5%的拖累效应，其他拉美国家合计经济增速也只能达到1.2%。其中，阿根廷经济将萎缩2.5%，巴西增速仅为1.2%左右。2019年，拉美经济形势可能略有好转，预计经济增长1.6%。