

高度关注国际经济形势的变化

■
刘
鹤

摘 要：2008年中国宏观经济外部风险大于内部风险，外部挑战大于内部挑战。我们要高度关注国际环境和经济形势的变化，对各种可能发生的情况做到未雨绸缪，对各种情况要制定应急预案，最主要的内容就是要按照党的“十七大”的要求，加快转变经济增长方式，稳步扩大国内需求，使经济增长能够由主要依靠投资和出口拉动向依靠消费、投资、出口协调拉动转变，并且加快推动与之相配套的各项改革。

关键词：宏观经济；外部风险；国际环境；经济形势

一、次贷危机增加世界经济不确定性

2008年是中国经济发展非常重要的一年。2008年我们要全面贯彻落实十七大的方针和任务；2008年是改革开放30周年；2008年要召开奥运会；2008年也是“十一五规划”的第三年，是承上启下的关键年。所以，做好2008年的经济工作至关重要。

从国内的情况来看，我们有理由认为，2008年的经济增长态势是好的；但同时，我们也看到了很多明显的挑战，比如说，“三过”问题（固定资产投资增长过快，信贷扩张过快，外贸顺差过大）仍然比较突出，物价上涨压力比较大，资源环境的压力明显增加。我们还需要看到，这些情况是在国际经济环境充满不确定的情况下继续扩大的。所以，究竟怎么样保持宏观经济的稳定性，不出现大起大落，是一个非常重要的命题。希望我们经济界，包括学术界、决策界、新闻媒体，对这些问题给予更多的关注。我们要特别关注世界经济形势的变化，因为我国经济和世界经济的互动性明显提高，市场相关性明显增强。

怎么看2008年的世界经济形势？我觉得可以用两句话来概括，第一句话是“世界经济增长的基本面还是好的”，我们不认为2008年世界经济会发生大的衰退；另一句话是“世界经济的不确定性明显加大”。

首先，世界经济仍将处于一个增长态势中。现在各个国际组织对2008年世界经济的预测，包括国际货币基金组织、世界银行、美联储以及很多研究机构的预

测, 主流的判断是 2008 年世界经济增长可能比今年有所减缓, 但是不会发生经济衰退。据国际货币基金组织的测算, 2008 年世界经济增长有可能从今年的 5.8% 下降到 2008 年的 4.8%; 发达国家的经济增长率有可能从今年的 2.5% 下降到 2.2%, 日本等经济体的增长速度将有所下调; 发展中国家可能仍然以比较高的速度增长, 但增长速度也有所下调, 比如说亚洲新兴工业经济体的经济增长率将从 4.9% 下降到 4.4%, 其他发展中国家从 8.1% 下降到 7% 左右。总之, 我们不敢说是拐点, 但是总的来看, 2008 年世界经济会有一个小的调整。基本的态势就是如此。

在保持增长态势的同时, 2008 年世界经济的一个新特点是增长发动机可能更加趋于多元化。美国经济仍然处于主导地位, 除此以外, 许多新兴市场对世界经济增长的贡献将继续提高。前段时间, 世界银行按照汇率法进行测算, 2006 年, 美国对世界经济增长的贡献率是 25.3%,

中国是 14%, 欧元区和日本分别是 12% 和 7.6%; 2007 年, 这个顺序没有变化, 但是中国的贡献率进一步提高到 16.1%, 美国则降为 17.4%。最近世界银行又发布了一个新的研究报告, 下调了新兴经济体对世界经济增长的贡献率。尽管做了这样的调整, 但是世界经济发动机趋于多元化的势头 2008 年将进一步显现而且进一步强化。所以对我们来说, 2008 年世界经济增长态势基本上是好的。

其次, 世界经济增长的不确定性明显加大。核心问题就是美国次级抵押贷款危机还没有结束。美国次级抵押贷款是指美国金融机构向信用等级较低的低收入人群发放贷款, 按照目前的统计, 美国次级抵押贷款的总规模大约为 1.4 万亿美元, 占美国抵押贷款市场总规模的 10% 左右。

为什么会出现这么多次级抵押贷款? 大家知道, 2001 年以来, 美国新经济泡沫破灭, 随后又发生了“9·11 事件”, 在这个背景下, 为了防止美国经济萧条, 美联储开始连续

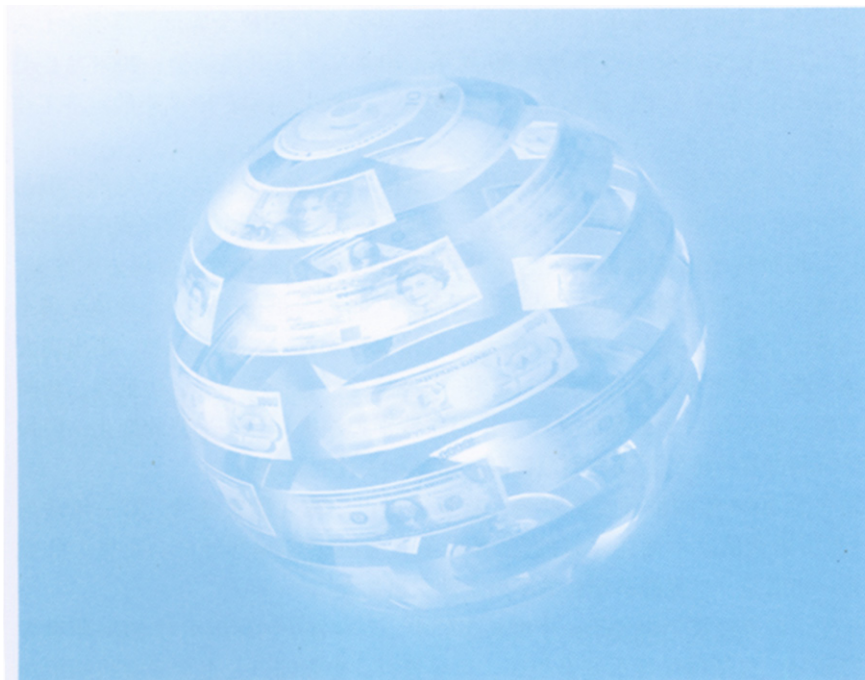
降息, 联邦基金利率经过 11 次下调, 由 6% 下调为 1%, 这个政策有效地防止了美国经济衰退, 但同时也创造了全球的流动性过剩。在这个背景下, 各类金融机构开始所谓的金融创新, 向信用等级较低的低收入人群提供住房抵押贷款, 这种贷款采用“2+18”的模式, 前 2 年是优惠利率, 后 18 年是正常利率。美国的金融结构用这种方式提供了大量的贷款。

2004 年 6 月以来, 全球经济形势发生了变化, 其中一个最明显的变化, 就是由于美元流动性大量过剩, 由于对石油产品的需求大量增加, 全球物价开始上涨, 美国也感受到物价的压力, 所以从 2004 年 6 月开始, 美联储 17 次上调利率, 联邦基金利率从 1% 调到 5.25%。利率一升, 所有贷款者的还款负担就增加, 借贷次级抵押贷款的低收入人群就不堪重负了。与此同时, 房价开始下降, 使得越来越多的贷款人资不抵债, 由此引发了次贷危机。

危机发生以后, 发达国家银行调整了利率, 前天欧洲央行又通过回购债券, 将 3486 亿欧元注入银行体系, 随后又注入了 480 亿欧元, 希望能够化解危机。但是从目前的情况来看, 还是没能解决问题, 经济仍然面临着很大的不确定性和风险, 目前美国仍然处于住房贷款还贷违约的高峰期, 而且房价还在下跌, 大家认为现在进入了第三次还贷的高峰, 究竟会怎么样, 到 2008 年第三季度之后形势才会明朗。

二、未雨绸缪, 制定应急预案

我们初步分析, 这次次贷危机有 4 个方面的主要影响, 我们要高度关注, 首先是一些金融机构遭受了巨大的损失, 引发金融市场波动, 一批贷



款机构倒闭了，损失超过 1000 亿美元；第二是影响美国的消费，如果美国的消费下滑，将会对出口国家和世界经济产生很大的影响，从第三季度以来，美国的消费率开始出现了明显的下降；第三是美元大幅度贬值，2007 年 1—10 月，日元兑美元上升 3.7%，欧元兑美元升值 11%，人民币兑美元升值 4.1%；第四是影响国际资本的流向，使大量的资金由金融市场流向了资源能源市场，对能源的价格上涨起到了推波助澜的作用。

我们为什么这么关注美国的次贷危机？主要原因是，如果次贷危机继续扩散，可能会对我国产生比较大的压力。第一，美国消费减少对我国出口可能会产生不利的影响。我国的外贸依存度从 1970 年代末期不到 10%，现在已经到了 66.9%，而与此同时看俄罗斯，也是一个开放型的经济体，它的贸易依存度是 14%，美国是 20%。如果美国的消费下降，我们的出口减速过大，可能会引起国内产能过剩，对经济增长产生影响，世界银行有个预测，这会影响到我国经济增长率 0.5 个百分点。世界经济增长比较多依赖美国的状况短期内不会改变。另外，我们需要看到，这一次次贷危机和新经济危机不一样，当年互联网投资占美国全部投资的比重是 14%，而美国房地产投资占全国投资的比重是 70%，所以，一旦美国房地产下滑，它的效应会远远大于新经济。

第二，如果美元继续贬值，全球的油价、粮价就会继续攀升，我们的物价也会面临新的压力。我们过去说粮价带动经济，现在我们也认识到，油价、初级产品的价格对于经济也会产生比较大的影响。另外，如果我们的股市、房市继续增长，也会给经济产生比较大的影响。

第三，如果美国经济继续趋缓，我们面临的外汇压力也会显现出来。我们注意到，今年以来，美国国会已经提出了 50 个针对中国贸易的所谓议案，投资保护主义、贸易保护主义在美国国会表现得非常强劲。世界上最大的经济体，突然出现这么强烈的贸易保护呼声，说明他们自己对于美国经济不乐观。

所以，我总的看法就是，2008 年中国宏观经济外部风险大于内部风险，外部挑战大于内部挑战。我们要高度关注国际环境和经济形势的变化，对各种可能发生的情况做到未雨绸缪，对各种情况要制定应急预案，最主要的内容就是要按照党的“十七大”的要求，加快转变经济增长方式，稳步扩大国内需求，使经济增长能够由主要依靠投资和出口拉动向依靠消费、投资、出口协调拉动转变，并且加快推动与之相配套的各项改革。

（作者单位：中央财经领导小组办公室）

责任编辑：晓 云

