



2010年,美国经济复苏步履维艰、欧元区主权债务危机持续蔓延、新兴经济体拉响通胀警报……2011年,在“十二五”开局之年,世界经济增长态势如何?中国如何“稳增长、调结构、控通胀”……从全球经济角度回顾2010年,展望2011年,试图为您就新一年经济“大势”勾勒出一幅尽可能清晰的图景。

●环球视野

QE2横空出世 美国经济逐渐回暖

在经历2008年自由落体式下落,2009年快速的触底反弹后,2010年美国开始步入缓行期。截至去年第三季度,美国国内生产总值(GDP)已连续五个季度实现增长,显示经济复苏仍在持续。但令人担忧的是,经济增速呈放缓态势,前三季度GDP增速分别为2.7%、2.4%和2.5%,较2009年第四季度5.6%的突出表现有显著下降。

从内部来看,在失业率长期居高不下的情况下,美国经济内生性增长动力依旧

不足。从外部来看,欧债危机持续发酵给全球经济带来新的不确定性,新兴经济体经济增速放缓也会带来一定负面影响。

在经济自我改善状况不佳,美国政府则在财政方面捉襟见肘的窘境下,美联储择时“挺身而出”,于去年11月启动了第二轮量化宽松政策(QE2),宣布到今年中之前购买总额6000亿美元的美国长期国债。

一些权威机构上调了美国经济增速预期。穆迪将2011年美国

经济增速预期从2.7%提升至4%,摩根大通将预期从3%提升至3.5%。但缺少就业和消费有效支撑的美国经济,即便获得财政与货币政策两大“红包”,短期也难恢复强劲增长。

在经历上世纪三十年代“大萧条”以来最严重的经济寒冬后,美国经济无疑正向春天进发,但这一过程将是漫长且艰辛的。也许正如奥巴马无数次强调的那样,美国经济正走在正确方向上,但仍面临许多挑战。

(杨博)

欧债危机发酵 欧洲复苏道路坎坷

对欧洲而言,2010年是危机四伏的一年。

2009年12月,国际三大评级机构相继下调希腊主权信用评级,引爆希腊债务危机,为欧债危机拉开序幕。此后,葡萄牙、西班牙的信用评级相继遭降。去年5月,经过几个月的艰苦博弈,欧盟成员国财长最终达成协议,联合国国际货币基金组织(IMF)推出总额为7500亿欧元的欧洲稳定基金,并通过从基金中向希腊提供1100亿欧元的援助贷款。

然而好景不长,欧盟尚未从希腊危机中喘过气来。

去年8月24日,标普宣布,由于爱尔兰政府救助金融业的成本激增,下调该国主权信用评级。爱尔兰由此代替希腊,走到了欧债危机的最前沿。随后,欧元再创两个月低点。

被欧盟寄予厚望的救助计划未能安抚市场紧张的神经,投资者不相信欧债危机能够在爱尔兰终结,继续将不安的目光投向了葡萄牙、西班牙乃至意大利和比利时,导致上述国家国债收益率短期内大幅飙升,欧债危机的“多米诺骨牌”效应显现。

(陈昕雨)

展望2011年,欧元区经济前景虽颇多坎坷,但乐观多于担忧。欧盟委员会去年11月底预计,欧元区经济去年将增长1.7%,复苏步伐快于春季预测的0.9%;2011年GDP平均增长1.5%,2012年增长1.8%。

虽然最新预测结果表明欧洲经济复苏已经稳固,但欧盟尤其是欧元区内部经济不平衡现象仍在日益加剧。欧盟已经认识到,必须吸取欧债危机的教训,进行结构性改革,但调整的过程注定是漫长而痛苦的。

(陈昕雨)

日元大幅升值 日本经济内忧外患

日元去年以来的升值和国内持续的通货紧缩一直是日本政府的“心头病”,数据显示,日本10月份出口年率增幅已连续8个月下滑,与此相对应的是,日本10月份核心消费者物价指数(CPI)同比降0.6%,为连续第20个月下降。而在去年9月15日,日本央行入市干预日元汇率,引起国际社会轩然大波,成为全球汇率战争的导火索。

为控制日元的涨势,日本去年下半年以来可谓是“奇招尽出”,但各种招数看似暂时稳住了日元走强态势,但在未来美元走弱的强烈预期下,日元汇率仍有再次调整的可能。

法兴银行日本首席经济学家大久保卓治表示,日元对美元汇率或将在今年达到峰值,高见78:1,预计日本今年的经济增速将降至2.2%。相较于日本制造商因强势日元而盈利受损,通胀是货币当局更关心的指标。

据日本财务省去年12月的调查,日本企业本财年的盈利增速预期为30%,与去年2月32%的增速预期相近,表明日企具有出人意外的盈利弹性。鉴于日企现在仍未积极扩大雇员数量,同时也未见工资上涨的迹象,因此,不认为核心通胀率会在2013年之前“转正”。如果日本央行的通胀目标未能实现,该行很有可能会在今年3月份扩大量化宽松规模至10万亿日元。

虽然日元升值带来的经济挑战迫在眉睫,但是日本经济的结构性难题却是长期而艰巨。这主要是因为日本社会正在步入深度老龄化。专家预计,到2050年,日本总人口将从当前的1.27亿减少至8900万,其中,40%的人口年龄将超过65岁。这意味着,仅凭单位劳动生产率率的提高已无法抵消低出生率和高龄化带来的经济负效应。如果日本民主党政政府在结构问题上迟迟“不动刀子”,那么日本经济无疑将面临长期的衰退。

(吴心韬)

通胀难题待解 新兴经济继续领跑

2010年,新兴市场国家在全球经济中扮演了更大作用,尤其体现在对经济增长的贡献率上。根据国际货币基金组织(IMF)发布的数据,新兴经济体对全球经济的贡献率在2009年是100%,在2010年接近100%,即新兴经济体这两年为全球“贡献了”全部的经济增量,当之无愧地成为了世界经济的发动机。

新兴市场投资基金研究公司(EPRF)去年发布报告称,新兴市场股票基金和债

券基金2010年全年的资金流入量分别为920亿美元和530亿美元,均创历史新高水平。外资持续的大量流入,也使得衡量新兴经济体股市表现的MSCI新兴市场指数2010年收获超过13%的增幅,超过了同期衡量发达经济体股市的MSCI全球指数9.2%的涨幅。

作为第一梯队的新兴大国,“金砖四国”仍将引领全球增长,据联合国最新预测,2011年,“金砖四国”经济增速将有所放缓,但中、印经济

仍可增长8.9%、8.2%。

对于新兴经济体来说,眼下最主要的增长风险是通胀。虽然目前许多新兴经济体已经采取了相应的收紧措施,但是巴西、印度、新加坡、韩国等经济体的通胀压力也与内部失衡的经济反弹过快和内需过旺相关。而外部环境正在为这种内部风险“加薪助燃”,即发达经济体量化宽松政策引发的热钱大量流入冲击了新兴经济体已经采取的收紧政策效果。

(吴心韬)

复苏脚步放缓 全球经济回升趋势不改



●大势前瞻

2011:世界经济演绎“双城记”

“这是最好的时代,这是最坏的时代;这是智慧的时代,这是愚蠢的时代;这是信仰的时期,这是怀疑的时期;这是光明的季节,这是黑暗的季节;这是希望之春,这是失望之冬……”

英国作家狄更斯在其名著《双城记》中的这段文字描绘出浩渺激荡的法国大革命的时代场景。在很多人的心目中,这段文字同样适用于当前乃至未来一段时期的世界经济。

联合国发布的研究报告预测,2011年世界经济增长将较

2010年继续下滑,世界经济复苏之路漫长、曲折,发达经济体恐将继续拖累全球经济复苏,新兴经济体则将持续成为世界经济增长的推动力。在一些知名金融机构的展望报告中,未来世界经济的“双城记”格局被屡屡提及。

相对于新兴经济体的欣欣向荣,发达经济体却难复往日的荣光,在“没有信用,没有工作,没有快乐”中苦苦挣扎。经济低增速、失业率高企、消费者信心不足很可能成为部分发达经济体今后数年内不得不面对的现实。

本次金融危机引发的经济衰退并不是简单的周期性波动,而是带有很大程度的结构性,主要发达经济体所面临的结构性问题,如金融企业资产负债表的修正、房地产市场泡沫以及结构性债务等,都需要经过很长时间才能做到自我修复。

与之相反,新兴经济体的快速工业化、城市化和蓬勃发展的中产阶级则预示着新兴市场的巨大增长潜力。特别是亚洲、拉美地区人口众多的经济体,数以亿计的人都可能成为劳动力,推动着

城市化、贸易和科技革新。这次金融危机对于新兴经济体仅仅构成外部冲击,一旦这些经济体采取了相应的应对政策,能够减缓内部的冲击,经济就能够沿着自身原有的较高增长轨迹继续增长。

不过对于新兴经济体来说,也不莫过于乐观。虽说世界经济面临的不确定性和风险目前主要在发达经济体发酵,但也不排除通过国际贸易和金融渠道影响新兴经济体增长与稳定的可能。

特别是去年下半年以来,部分国家超发货币导致国际资本市

场流动性泛滥,大宗商品价格上涨。大量投机性资金加速流入新兴市场,新兴经济体未来面临的输入性通胀压力不可小觑。

另外,在各国先前采取的刺激经济措施效果逐渐减退之时,各方保护国内市场和争夺国际市场的竞争日趋激烈,一些新兴经济体很可能成为未来贸易摩擦的受害一方。

近期权威机构断言,在2011年乃至更久远的未来,“再协调”将成为世界经济的关键词,“双城记”格局也将重新得到演

绎。其实,在全球化趋势日益明显的大背景下,发达经济体与新兴经济体的经贸联系从未如当前这样紧密,两者无论谁“掉链子”,都将对世界经济产生极大的负面影响。

在复苏步伐不尽相同的情况下,“再协调”的目标空前艰巨,发达经济体与新兴经济体如何在根据自身具体情况独立制订政策的前提下,尽量减少冲突,加强合作,共同推进世界经济向好,将是考验各方决策者智慧的一大课题。

(陈晓刚)

中国今年新增贷款约7.2—7.5万亿元

消息人士日前透露,尽管没有公布全年信贷投放总额度,但中国央行对各行上报的2011年信贷投放目标基本确定为比2010年下降10%。

由于多数银行当月新增贷款投放已接近监管机构制定的1月份新增贷款不超过全年信贷目标12%的红线,现在商业银行的信贷资源变得非常紧俏。

分析人士指出,1月新增贷款控制在9000亿元应是合理的信贷投放规模,监管机构可容忍的信贷上限大约在1.2万亿元左右。目前来看,商业银行信贷投放热情持续高潮,预计前两周新增贷款可能达8000亿元。如果当月信贷投放过多,后两周监管机构或动用包括差别化存款准备金率、定向央票、窗

口指导等多种手段对“超放”银行进行惩罚。

新增信贷同比降10%

某国有大行人士透露,各行给央行上报的2011年新增贷款目标基本与2010年持平,但央行在确定目标时,还是在各行银行2010年规模的基础上打了9折。“虽然央行目前没有公布金融机构今年新增贷款目标,但按照去年8万亿元新增信贷规模以及各商业银行新增目标打9折计算,今年全行业新增贷款约为7.2万亿到7.5万亿。”

业内人士表示,2010年工行新增贷款额度9000亿元左右,为各大行中最高;建行和农行均7500亿元左右,中国银行约6000亿元。这样测算下来,2011年工、农、中、建四

大行新增贷款目标约为8100亿元、6660亿元、5300亿元和6750亿元。

1月投放上限约9000亿

业内人士透露,监管机构希望2011年的信贷实现平稳过渡,不要大起大落。年初监管机构给银行提出的“建议”是各行1月新增贷款不能超过全年信贷目标的12%,照此测算,全行业1月新增贷款上限约为9000亿元。

分析人士表示,“季不破三、月不破四”,仍将是2011年信贷投放节奏的整体安排。全年四个季度按照“3:3:2:2”的比例进行发放,季内逐月是按照“4:3:3”的比例进行分配。

从各银行信贷投放实际情况看,1月份12%的信贷红线显然无法满足旺盛的信贷需求。业内人士透露,由于2010年底监管机构收紧信贷,大量项目贷款暂缓到2011年初执行,所以自从2011年新增贷款额度下发到支行,信贷投放立即飙升。

有银行内部人士表示,“早投放、早受益”的原则大家都心知肚明,各家银行年初都拼命抢放贷款。这样,仅仅前两周,多家银行的信贷投放已达全年新增贷款目标的12%,当月的信贷额度已经用尽。

对于央行是否会采取动态调整的差别存款准备金率政策来控制信贷,银行内部人士表示,相关公式央行已经下发至商业银行,银行内部也在测算,在多种利益权衡下,银行的放贷冲动可能仍较难抑制。

(郑中)

况看,1月份12%的信贷红线显然无法满足旺盛的信贷需求。业内人士透露,由于2010年底监管机构收紧信贷,大量项目贷款暂缓到2011年初执行,所以自从2011年新增贷款额度下发到支行,信贷投放立即飙升。

有银行内部人士表示,“早投放、早受益”的原则大家都心知肚明,各家银行年初都拼命抢放贷款。这样,仅仅前两周,多家银行的信贷投放已达全年新增贷款目标的12%,当月的信贷额度已经用尽。

对于央行是否会采取动态调整的差别存款准备金率政策来控制信贷,银行内部人士表示,相关公式央行已经下发至商业银行,银行内部也在测算,在多种利益权衡下,银行的放贷冲动可能仍较难抑制。

(郑中)

●权威声音

“十二五”将逐步实现人民币资本项目可兑换

中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长易纲近日表示,“十二五”期间,我国在信息监测及时有效、风险可控的基础上,逐步实现人民币资本项目可兑换。

易纲指出,“十二五”期间,外汇管理改革仍面临着严峻挑战。首先是外汇持续净流入的压力依然较大;其次,大规模外汇储备经营管理体制亟待完善,大规模外汇储备经营不仅受资本容量约束,也受制于东道国的态度,大规模外汇储备资产摆布

面临着越来越大的挑战。

他提出,下一步外汇管理体制改革的总体思路是,进一步推进贸易投资便利化,加快外汇市场发展,完善外汇储备经营管理体制,稳步推进跨境资本交易限制,健全跨境资金监测分析体系,在信息监测及时有效、风险可控的基础上,逐步实现人民币资本项目可兑换。具体来看,要坚持把防范跨境资金流动冲击作为做好外汇管理工作的着力点。

(李丹丹)

2011中国经济 将会“复杂”而“平稳”

回首过去的两年,在国际金融危机冲击下,2009年是中国经济最困难的一年,2010年则是最复杂的一年。在“十二五”的开局之年,中国经济将延续2010年的复杂态势,迎来转型关键期。经济转型的困难与经济环境的复杂,决定着宏观调控的难度在增加,只能寄希望于政策的“积极稳健、审慎灵活”。

宏观经济将贯穿全年。作为“十二五”的第一年,调结构将是宏观政策重点,通过扩大内需、促进消费升级来解决结构失衡,通过培育和发展战略性新兴产业来解决产业失衡。

房地产调控还将持续。短期仍将以控制资金为主,中期需趋向扩大供给和制度建设,同时要高度关注房地产商资金链的变异以及未来房地产市场全面调整的路径和深度。

主导经济上行。

宏观经济的“平稳性”表现在,各种宏观经济政策将趋向稳健灵活,政策调整的空间依然较大,可以有效促进经济平稳增长。第一,货币政策回归常态,可以有效缓解物价上涨压力;第二,财政政策调整的空间很大,可以有效控制经济下滑;第三,收入分配政策调整将推进消费持续升级,新型城镇化将带动房地产相关行业持续增长;第四,产业结构升级将提升高端装备制造制造业,战略性新兴产业有望形成新的经济增长点。第五,市场型需求已经启动,市场主体对于波动的预期和抵抗能力加强,自我调整可以有效缓冲各种外生冲击。

尾因素在2.7%左右,全年CPI涨幅将达到4.5%左右。通胀预期不断增强,成本推动型通胀和输入型通胀特征较为显著,但不会存在“滞胀”问题。

经济转型将贯穿全年。作为“十二五”的第一年,调结构将是宏观政策重点,通过扩大内需、促进消费升级来解决结构失衡,通过培育和发展战略性新兴产业来解决产业失衡。

房地产调控还将持续。短期仍将以控制资金为主,中期需趋向扩大供给和制度建设,同时要高度关注房地产商资金链的变异以及未来房地产市场全面调整的路径和深度。



A股会否再扛全球“领涨旗”

2010年的我国股市可谓熊态十足,上证综指全年下跌逾14%,仅仅跑赢了深陷债务危机的希腊股市。2010年我国股市的低迷与经济回升形成鲜明反差,这与2009年A股领涨全球主要股市相去甚远。如果股市真的也有所谓的小年之分,那2011年的A股是否有强势归来的可能呢?

去年A股排名居后

回顾2010年,我国经济在全球范围内率先强劲回升,不过A股市场没能交出一份完美的答卷。统计显示,去年A股上证综指累计下跌了14.31%,在全球主要股市中位列倒数第一,表现仅强于深陷债务危机的希腊市(下跌股

35.11%),甚至还不如爱尔兰股市(下跌3.21%)。

从全年表现来看,一些新兴市场国家的股市成为全球股市中最耀眼的明星。阿根廷股市全年累计上涨51.83%,稳坐2010年股市涨幅榜第一的宝座。印尼、俄罗斯、马来西亚、印度等股市的年度涨幅也分别达到46.13%、22.70%、19.34%、17.41%。

在这些新兴市场你追我赶向前冲的同时,美欧等发达国家市场也并没有掉队。美国纳斯达克指数全年上涨了16.91%,道琼斯指数的涨幅也达到了11.02%。欧洲三大股指中,德、英的涨幅均在10%以上。由于受A股下降的拖累,香港恒指2010年的涨幅只有5.32%,但仍是显著跑赢A股。

纵观过去五年,A股在2006年、2007年连续领跑全球股市,2008年金融危机袭来,全球股市无一幸免,A股领跑变领跌。2009年新兴市场强势回归,俄罗斯、阿根廷、印尼、印度股市纷纷大涨,当然也包括A股市场。到了2010年,新兴与老牌股市齐繁荣,但A股选择了在“独白下降”的路径。

(韩晓路)

今年能否领跑全球股指

进入2011年,美、欧等成熟市场依然保持了良好的上升趋势。从2011年初到1月18日这短短半个多月,俄罗斯股市累计上涨了7.42%,在全球50个主要股市中涨幅最大。这匹全球股市的黑马在新年里继续撒蹄狂奔,2010年表现较差的法国、西班牙以及希腊股市也分别收获4.48%、4.27%、3.16%的涨幅,显示出较明显复苏迹象。2010年以来美国道琼斯指数的涨幅为1.81%,纳斯达克综合指数则上涨3.86%。

与这些股市不同,亚太地区部分股市在新年之初却没能收获开门红。印度股市大跌近8%,印尼、菲律宾、泰国股市的跌幅也分别达到4.53%、1.26%、0.93%。就A股市场来看,2011年以来上证综指累计下跌3.53%,深证成指甚至大跌逾5.5%。

分析人士指出,随着2011年经济继续稳步向上,股市与经济发展状况指数的走势应该会得到修正。如果未来美欧等主要经济体以及新兴市场持续走好,那么A股上涨的机会可能相对较大。不排除A股在2011年在全球股指中独占鳌头的可能。

(韩晓路)