



世界经济黄皮书

YELLOW BOOK OF INTERNATIONAL ECONOMY

2005~2006年： 世界经济形势 分析与预测

权威机构 · 品牌图书 · 每年新版

**ANALYSIS AND
FORECAST OF
WORLD ECONOMIC SITUATION
(2005~2006)**

主编/王洛林 李向阳

副主编/王立强



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



世界经济黄皮书

YELLOW BOOK OF

INTERNATIONAL ECONOMY

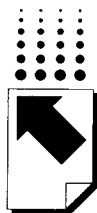
2005~2006 年:

世界经济形势 分析与预测

**ANALYSIS AND
FORECAST OF
WORLD ECONOMIC SITUATION
(2005~2006)**

主编 / 王洛林 李向阳

副主编 / 王立强



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

· 世界经济黄皮书 ·

2005 ~ 2006 年：世界经济形势分析与预测

主 编 / 王洛林 李向阳

副 主 编 / 王立强

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市东城区先晓胡同 10 号

邮政编码 / 100005

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

责任部门 / 皮书出版中心

(010) 85117872

责任编辑 / 周映希 杨桂凤

责任印制 / 盖永东

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 65139961 65139963

经 销 / 各地书店

读者服务 / 客户服务中心

(010) 65285539

法律顾问 / 北京建元律师事务所

排 版 / 北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷 / 三河市尚艺印刷有限公司

开 本 / 787 × 1092 毫米 1/16 开

印 张 / 19.75

字 数 / 315 千字

版 次 / 2006 年 1 月第 1 版

印 次 / 2006 年 1 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 7 - 80190 - 881 - 3/F · 283

定 价 / 39.00 元 (含光盘)

本书如有破损、缺页、装订错误，
请与本社客户服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

《皮书系列》主要编辑出版发行人

出 版 人 谢曙光

总 编 辑 邹东涛

项目负责人 范广伟

发 行 人 王 菲

编 辑 (按姓名笔画为序)

丁 凡 王玉敏 邓泳红 任文武 李长运
李建红 武 云 陈斗仁 周映希 张立敏
张景增 杨桂凤 崔 岩

品 牌 推 广 蔡继辉 谢 怡

装 帧 设 计 孙元明

责 任 印 制 盖永东

秘 书 黑雅婧

联系电话: (010) 85117872 (010) 85111117 - 222、220、204

电子信箱: pishubu@ssap.cn

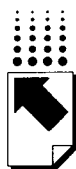
编委会组成人员

主 编 王洛林 李向阳

副 主 编 王立强

编 审 组 王洛林 余永定 李向阳 谈世中 孙 杰

宋 泓 何 帆 王 新 李春姬



目 录 CONTENTS

总 论

2005 ~ 2006 年世界经济形势分析与展望	李向阳 / 3
--------------------------------	---------

国别与地区

美国经济：稳定快速增长	肖 炼 董 晶 林 杨 / 17
欧元区经济：在困难中重获增长动力	姚枝仲 / 31
日本经济：保持稳定的增长势态	周 见 / 41
俄罗斯经济：增长速度趋缓	任 飞 / 52
亚洲经济：增长速度放缓	刘秀莲 / 62
拉美经济：继续保持良好的增长势头	江时学 / 71
中东经济：持续增长	刘 明 / 81
非洲经济：继续增长	姚桂梅 / 91

专 题 篇

国际贸易形势回顾与展望	倪月菊 / 101
国际金融市场回顾与展望	高海红 / 113
国际直接投资形势回顾与展望	张金杰 / 123



热点篇 1

全球石油价格走势与中国

世界石油市场的供求状况以及未来石油价格的走势	刘 明 / 137
面向未来的中国能源政策	何 帆 章东海 / 160
全球初级产品市场：中国与世界经济的互动	张 明 / 180

热点篇 2

全球经济失衡与人民币汇率

全球国际收支失衡及其对中国的影响	姚枝仲 / 203
人民币汇率水平与制度改革	张 斌 / 215
对人民币汇率政策调整的评论	何 帆 郑联盛 姚 超 / 237

世界经济统计分析与资料

2005 ~ 2006 年世界经济统计资料	吴海英 曹永福 / 251
后 记	/ 302



CONTENTS

目 录

OVERVIEW

World Economy in 2005 ~2006: Analysis and Outlook *Li Xiangyang / 3*

REGIONS/COUNTRIES

The U. S. Economy: Stable and Rapid Growth

Xiao Lian, Dong Jing, Lin Yang / 17

Economy in the Euro Area: Regaining Growth

Momentum despite Difficulties

Yao Zhizhong / 31

Japanese Economy: Maintaining Stable Growth

Zhou Jian / 41

Russian Economy: Growth Rate Slowing Down

Ren Fei / 52

Asian Economy: A Slowing Growth Rate

Liu Xiulian / 62

Latin American Economy: Maintaining Favorable

Growth Prospect

Jiang Shixue / 71

Economy in the Middle East: Growth Sustained

Liu Ming / 81

African Economy: Continue to Grow

Yao Guimei / 91

SPECIAL REPORTS

International Trade: Retrospect and Outlook

Ni Yueju / 101



International Financial Markets: Retrospect and Outlook

Gao Haihong / 113

International Direct Investment: Retrospect and Outlook

Zhang Jinjie / 123

Hot Topic 1 Trend of World Oil Price and China

Demand and Supply of World Oil Market and Future

Trend of Oil Price

Liu Ming / 137

China's Future-Oriented Energy Policy

He Fan, Qin Donghai / 160

Global Primary Product Markets: Interaction between

China and World Economy

Zhang Ming / 180

Hot Topic 2 Global Imbalance and Renminbi's Exchange Rate

Global Imbalance and Its Impact on China

Yao Zhizhong / 203

The Level of Renminbi's Exchange Rate and Related

Institutional Reform

Zhang Bin / 215

Review of Renminbi's Exchange Rate Policy

Adjustments

He Fan, Zheng Liansheng, Yao Chao / 237

World Economic Statistical Analysis and Data

World Economic Statistical Data, 2005 ~ 2006

Wu Haiying, Cao Yongfu / 251

Afterwords

/ 302

总 论



2005 ~ 2006 年世界经济形势分析与展望

○ 李向阳

面对全球石油价格的不断攀升，世界经济仍然维持了较为强劲的增长。2004 年全球经济增长率创下过去 30 年来的最高纪录，达到 5.1%；2005 年增长率将会有所下降，预计仍能达到 4.3%。这表明，一方面此轮油价上涨有其自身的特殊性，另一方面周期性因素发挥着决定性的作用，即经济仍然处在上升周期之中。

在上年度的分析报告中，我们对全球经济增长的判断与实际经济运行的结果基本上相吻合。^①但在一些具体领域，我们的判断还存在偏差。其中，对日本经济 2004 年复苏的进程过于乐观，认为受内需拉动的复苏增长率会赶上美国。实际情况是远低于美国，只是到 2005 年上半年复苏进程才开始加快。尽管如此，我们对日本经济复苏的前景仍然抱有乐观态度。由于对欧元汇率上涨所引发的净出口滞后效应估计不足，我们对 2005 年欧元区复苏进程的判断也过于乐观。

展望 2006 年，上年度我们所提到的影响全球经济增长的风险（石油价格上涨、全球经济失衡与发达国家房地产市场的泡沫）仍然存在，并且对通货膨胀、贸易摩擦、消费者信心的负面影响开始显现。此外，近期禽流感的扩散为全球经济持续增长增添了新的不确定性。即使这些因素没有出现急剧恶化，2006 年全球经济增长率也可能会比 2005 年略有下降，预计维持在 4.0% 左右的水平。

① 我们在《2004 ~ 2005 年：世界经济形势分析与预测》（社会科学文献出版社，2005 年 1 月出版）的总论中指出：“在 2003 年复苏的基础上，2004 年全球经济呈现出强劲增长势头。这种高速增长在很大程度上是经济周期自然运行的结果。以往的周期发展历史表明，经济复苏的初级阶段通常都会出现类似现象。受周期发展的制约和一系列不确定因素的影响，2005 年全球经济增长速度将会明显放慢，但仍能保持适中的速度，预计在 4.3% 左右。”



一 世界主要经济体的增长趋势

2005 年主要发达国家经济增长继续呈现出参差不齐的特征。按照业已公布的数据, 前两个季度, 美国经济最为稳健 (为前三个季度数据); 日本经济出乎意料地强劲复苏, 开始摆脱泡沫经济后遗症的阴影; 欧元区经济受法国、德国经济的拖累仍然在低位徘徊 (参见表 1)。

表 1 主要发达国家经济增长前景

单位: %

		美 国	欧 元 区	日 本
2004 年 (实际数)		4.4	2.0	2.6
2005 年 (实际数)	第一季度	3.8	1.5	5.8
	第二季度	3.3	1.2	3.3
	第三季度	3.8	—	—
IMF 预测数	2005 年	3.5	1.2	2.0
	2006 年	3.3	1.8	2.0
OECD 预测数	2005 年	3.6	1.3	1.8
	2006 年	—	—	—
《经济学家》 预测数	2005 年	3.6	1.3	2.3
	2006 年	3.3	1.6	2.0

资料来源: IMF (2005), *World Economic Outlook: Building Institution*, September 2005; Jean-Philippe Cotis (2005), *What is the Economic Outlook for OECD Countries? An Interim Assessment*, Sep. 6, 2005. OECD, Paris; Economist (2005), *Economic Forecasts*, Nov. 10, 2005. From *The Economist* print edition.

美国经济的强劲增长主要得益于个人消费需求的拉动。在 2005 年 1 ~ 3 季度的增长中, 个人消费需求的贡献一直稳定在 2.4 ~ 2.7 个百分点, 相比之下其他要素的贡献则出现了不稳定现象。^① 在个人消费需求增长的背后, 一个主要的推动力就是房地产市场的持续繁荣。尽管美联储已经连续 12 次提高短期利率 (目前联邦基金利率为 4%), 但长期利率却仍然停留在较低水平上 (2005 年 11 月 8 日长期利率为 4.57%)。这是刺激房地产市场繁荣的重要因素。至于美国长期利率为什么没有随短期利率调整而上升, 经济学

① 纽约联邦储备银行:《全球经济指标》, 2005 年 11 月。

界存在很大争议。但有一点是可以肯定的,那就是外资流入对支撑美国的低利率(长期利率)发挥着至关重要的作用。根据经验数据,美国中性短期利率(即可持续的利率)水平大致在 3.75% ~ 5.0% 之间。目前,短期利率已经进入中性利率水平区间,美联储的未来利率政策走势就显得至关重要。它将取决于经济增长速度、油价上涨对国内价格水平的影响以及房地产市场的走势。最新数据显示,受油价持续上涨的影响,通货膨胀率出现了抬头迹象;而受短期利率继续上涨预期的影响,房屋抵押贷款也出现了下降迹象。因此,2006 年美国经济增长率会低于 2005 年的水平,预计在 3.0% ~ 3.3% 之间。

与上年度相比,日本经济的走势变化最大。在第一季度达到了 5.8% 以后,第二季度继续维持 3.3% 的增幅。与以往经济复苏不同的是,此次上涨的主要推动力来自国内需求,而不是外需。在这两个季度中,内需(消费与投资)对经济增长的贡献分别达到了 6.0 和 2.4 个百分点。^①日本中央银行宣布“坏账危机时代已经结束”^②,并开始着手讨论改变零利率的可能性。目前,日本核心消费物价指数仍然为负,预计 2006 年将会完全摆脱困扰多年的通货紧缩局面,届时才会真正改变目前的零利率政策。尽管可能会受到全球经济放慢的影响,但 2006 年日本经济的复苏态势将会得以持续,预计在 2% 左右。

在三大经济体中,欧元区经济的增长势头最为疲软。区域内大国经济内需不足是最主要的原因。2005 年内需(消费与投资)拉动的贡献度分别仅为 0.1 和 0.8 个百分点。从 2004 年下半年开始的复苏进程只持续了两个季度,反映了欧元区经济的结构性问题相当严重,无力抵御外部冲击(如外部需求减少、石油价格上升、欧元升值等)。2005 年欧元对美元贬值的滞后效应有可能会在下半年显现,2006 年经济增长速度将有所加快,预计在 1.6% 左右,但增速仍会是三大经济体中最低的。

包括中国在内的发展中国家大国经济连续多年保持高速增长。相对于其他经济体而言,2005 年它们的增长速度仍然是最快的(参见表 2)。但需要注意的是,与 2004 年相比,2005 年多数经济体的增长率都会有明显的下降。

① 纽约联储储备银行:《全球经济指标》,2005 年 11 月。

② 日本的不良贷款金额已经从 2001 年的最高点 43 万亿日元下降到目前的不足 20 万亿日元。长期以来,日本政府有关不良贷款的数据一直被认为是不准确的,严重低估了不良贷款的规模。现在多数人已经相信政府数据的准确性 [Economist (2005), *The Sun also Rise*, Oct. 6, 2005. From *The Economist* print edition]。



它们有可能会成为受油价上涨冲击最早的地区，因此 2006 年的增长速度将在很大程度上取决于油价的走势。除此之外，禽流感在东亚地区的泛滥风险给 2006 年经济增长带来了新的不确定性。按照世界银行的最新预测，包括中国在内的整个东亚地区的增长率与 2005 年基本持平，为 6.2%。^①

表 2 主要发展中国家的经济增长率预测

单位：%

	2004 年实际 增长率	IMF 的预测结果		《经济学家》的预测结果	
		2005 年	2006 年	2005 年	2006 年
印 度	7.3	7.1	6.3	6.8	6.9
东盟四国	5.8	4.9	5.4	—	—
韩 国	4.6	3.8	5.0	3.3	4.2
巴 西	4.9	3.3	3.5	3.0	3.6
墨西哥	4.4	3.0	3.5	3.5	3.3
俄罗斯	7.2	5.5	5.3	5.9	5.5
南 非	3.7	4.3	3.9	4.0	4.0

注：“东盟四国”包括马来西亚、印度尼西亚、菲律宾与泰国。

资料来源：IMF (2005), *World Economic Outlook: Building Institution*, September 2005; Economist (2005), *The Economist Poll of Forecasters*, Aug. 18, 2005. From *The Economist* printed edition.

二 石油价格上涨趋势及影响

2005 年石油价格最高涨幅达到了 50%。此轮油价上涨的根本原因是需求拉动所引发的供求不平衡以及美元贬值。但时至今日，油价的走势已经很难简单地再用供求失衡和美元贬值来说明了。2005 年前 9 个月内美元对世界主要货币汇率呈现出稳步回升的态势。因此，投机性因素对油价上涨的推动作用越来越大。目前，全球经济中的任何一个偶发事件都有可能成为油价投机的理由。

如果我们接受这样的判断：目前的油价上涨是基于供求失衡的市场投机结果，那么未来油价的走势将取决于投机势力能否得到有效遏制。由于发达国家是世界石油市场需求的主体，所以遏制投机势力只能依靠发达国家的联

^① World Bank (2005), *East Asia Update: Countering Global Shocks*, Nov. 2005.

合干预。迄今为止，油价上涨并未对发达国家经济带来实质性的危害。无论是通货膨胀率还是经济增长总体上尚处于正常状态。另一方面，世界石油工业的中下游业务基本上是由发达国家的企业所控制的，他们从石油价格上涨中可以获得巨大收益。这就可以解释为什么发达国家还缺乏联合干预的动力。近期为抵御西半球飓风影响而采取的临时性联合干预所产生的效果已经证明了国际联合干预是可行的。因而，只有当石油价格上涨真正危及到发达国家的通货膨胀与经济增长时，石油市场上的投机势力才能得到有效遏制。

即使石油市场上的投机因素得到遏制，我们也不能期望油价再次回到 30 美元/桶以下水平的时代。石油供求的基本格局决定了世界经济已经进入了一个高油价时代。2003 年以来全球能源需求的增长速度一直是前 10 年的 2.5 倍左右，预计未来 15 年石油需求还将增长 50%。相比之下，世界石油产量在未来 5 ~ 15 年内将会达到峰值。^①

此轮油价上涨对全球经济的负面影响之小出乎多数人的意料。如果从 2002 年此轮油价上涨开始算起，涨幅已经高达 40 美元/桶。按照国际货币基金组织五年前的一项研究得出一个经验法则：每桶石油价格每上涨 10 美元，就会使全球经济增长在以后 4 年间每年减少 0.5 个百分点。而实际情况是，全球经济却在低通货膨胀率的前提下实现了强劲的复苏。

造成这种结果的原因有以下几个方面：第一，此轮油价上涨是由需求拉动的。经济高速增长本身就是油价上涨的主要推动力。这和以往供给不足或中断所引发的价格上涨完全不同。第二，发达国家经济增长对石油的依存度下降。从第一次石油危机爆发以来，单位 GDP 所消耗的石油量已经下降了 50%。第三，发达国家中央银行建立起来的良好信誉阻止了公众对油价上涨引发通货膨胀的预期。在前两次石油危机中，公众对通货膨胀的担忧成为成本推进型通货膨胀的主要动因。迄今为止，尽管油价涨幅巨大，工人并没有提出提高工资的要求。油价上涨对通货膨胀的影响最重要的不是第一轮直接影响，而是经过预期放大的间接影响。

问题的关键是，如果油价在 60 美元/桶以上的水平继续持续下去，发达国家经济还能否在低通货膨胀率的条件下稳定增长？一种可能是发达国家经济已经能够适应在高油价的环境下良好运行；另一种可能是油价上升的风险

① 乔治·马格纳斯：《等待全球油价的震撼》，2005 年 8 月 17 日〔英〕《金融时报》。



正在积累之中，一旦遇到某种其他外部冲击，如利率提高、房地产市场走软，其负面影响就会完全释放出来。对不同经济体而言，油价上涨影响经济的方式会有所不同，这取决于他们的产出缺口（潜在生产能力与实际生产水平的差额/GDP）。美国、日本的产出缺口已接近为零（目前分别为 -0.6% 和 -0.4%），油价上涨诱发通货膨胀的风险更大；而欧元区经济的产出缺口较大（为 -1.6%），油价上涨更有可能体现为消费者信心下降与经济减速。

在中长期内，油价上涨的另一个风险也值得关注，那就是油价上涨背后的国际资本流动风险。油价的大幅上涨，把收入从消费者转移到生产者手中（即从净进口国转移到净出口国）。40 美元的涨幅相当于每年有 1.2 万亿美元（以市价计算，约为全球 GDP 的 3%）从消费者转移到生产者。从石油进口国转移到石油出口国的收入为每年 7000 亿美元，仅欧佩克成员国就获益多达 4000 亿美元。^① 在以往的石油危机之后，资金的“回流”（recycling）都曾经对国际金融市场产生了重大影响。因而，这笔资金的流向将会对未来的国际金融市场带来巨大的潜在风险。

三 全球经济失衡及其调整的方向

美国经常账户逆差/GDP 目前已经达到创纪录的 6% 左右，其绝对值相当于全球贸易盈余国贸易顺差总额的 75%。经合组织 2005 年 5 月份预测，美国的经常账户赤字将继续上升，2006 年将达近 9000 亿美元，即占美国国内生产总值的 6.7%。正是在这种意义上，美国经常账户越来越大的逆差具有全球影响。从 1990 年代开始，亚洲新兴市场（也包括日本）经济通过本币贬值或钉住美元，不断扩展对美国市场的出口，积累越来越多的外汇储备（具体地说就是美元储备）。反过来，他们把所积累的美元重新投入到美国资本市场，弥补了美国的储蓄率不足，为美国持久不衰的消费需求提供了资金。而美国的消费需求增长又进一步吸纳了来自亚洲和世界各地的产品出口。由此形成了全球范围内商品与资本的循环：亚洲国家的高储蓄率弥补美国的低储蓄率。2003 年，世界各地的央行为美国 83% 的经常账户赤字提供了资金，亚洲经济体央行占官方资金流的 86%（2003 年是具有完整国际统计资料的最近一个年份）。多年来，这个循环至少表面上运转良好。但近年

^① 马丁·沃尔夫：《高油价会引发经济减速吗？》，2005 年 9 月 8 日〔英〕《金融时报》。