



张明：2023 年全球宏观经济 与金融市场展望



意见领袖 | 张明

2020 年，受新冠疫情爆发影响，全球 GDP 增速由 2019 年的 2.8% 下降至-3.1%。2021 年，受低基数以及疫情后经济复苏的共同影响，全球 GDP 增速反弹至 6.0%。2022 年，受主要发达经济体收缩货币政策以及新兴市场大国增速疲弱影响，全球 GDP 增速显著下行。根据 IMF 在 2022 年 10 月的预测，2022 年与 2023 年全球 GDP 增速分别为 3.2%与 2.7%。其中，发达经济体 GDP 增速将由 2022 年的 2.4%锐减至 2023 年的 1.1%，新兴市场与发展中经济体 GDP 增速在 2022 年与 2023 年均维持在 3.7%。



主要发达经济体在新冠疫情暴发后均实施了极其宽松的财政货币政策。在 2022 年，无论是财政政策还是货币政策均在正常化，而货币政策的正常化尤其令人关注。自 2022 年 3 月至今，美联储已经连续 7 次加息，累

计加息幅度高达 425 个基点。同期内，欧洲央行也连续 3 次加息，累计加息 200 个基点。美联储如此快速的加息幅度是自 1980 年代“沃尔克冲击”以来最陡峭的。

换言之，发达经济体的宏观政策正常化尤其是货币政策收缩，将显著影响这些经济体在 2023 年的经济增长。相比之下，欧元区与英国还正在遭受俄乌冲突引发的能源价格上涨的冲击。因此，2023 年，欧元区与英国经济下行的幅度会显著超过美国。相比之下，宏观政策基本维持平稳的日本经济增速基本上波澜不惊。例如，根据 IMF2022 年 10 月的预测，从 2022 年到 2023 年，美国 GDP 增速将由 1.6% 下降至 1.0%，欧元区将由 3.1% 锐减至 0.5%，英国将由 3.6% 锐减至 0.3%，日本将由 1.7% 微降至 1.6%。笔者认为，不能排除欧元区与英国经济在 2023 年陷入负增长的可能性。

新兴市场经济体的增长前景各不相同。首先，中国、印度与东盟经济增速相对较为乐观，根据 IMF 的最新预测，上述三个经济体 2023 年的经济增速分别为 4.4%、6.1% 与 4.9%。相比之下，中国经济增速将在 2023 年上升，而印度与东盟经济增速将在 2023 年下降。其次，受大宗商品价格大幅上涨推动，商品出口国在 2022 年增速强劲，而随着大宗商品价格趋稳甚至回落，这些经济体在 2023 年也将面临增速回落的局面。根据 IMF 的最新预测，拉美与加勒比国家经济增速将由 2022 年的 3.5% 回落至 2023 年的 1.7%，而中东和中亚国家经济增速将由 2022 年的 5.0% 回落至 2023 年的 3.6%。再次，深陷俄乌冲突的俄罗斯将继续面临经济衰退的局面。根

据 IMF 的最新预测，俄罗斯经济增速在 2022 年与 2023 年分别为-3.4% 与-2.3%。

在 2022 年，全球 GDP 增速已经低于全球通货膨胀率。预计在 2023 年乃至之后 2-3 年，滞胀的格局将会维持。全球经济增速可能在 3%上下波动，而全球通货膨胀率可能在 5%上下波动。滞胀格局的持续，无论对宏观政策制定者还是金融市场投资者而言都是一种挑战。

2022 年，全球金融市场非常动荡，根源在于美国长期利率快速攀升以及美元指数的快速升值。美国 10 年期国债收益率一度达到 4.25%，美元指数一度逼近 115。无风险利率的快速上升同时打压了风险资产与避险资产。我们在 2022 年下半年看到了全球股市、债市、大宗商品、黄金的价格下跌。美元指数的强势意味着大多数货币兑美元汇率显著下跌。其中欧元、日元、英镑兑美元汇率更是跌至 20 多年来的新低。

对 2023 年全球金融市场走势的判断，核心取决于对美国长期利率走势的判断。而对美国长期利率走势的判断，核心又取决于对美国通货膨胀率的判断。笔者认为，尽管美国 CPI 同比增速已经在 2022 年 6 月达到 9.0%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50463

