

# 2024年：西方经济正常化 中国减速和印度迎头赶上

阿莉西亚·加西亚·埃雷罗  
(Alicia Garcia Herrero)

2023年对西方来说是艰难的一年，由于通货膨胀猖獗，主要央行收紧货币政策的力度远超此前预期。尽管利率水平非常高，但美国和欧元区都避免了衰退。

就美国而言，2023年的国内生产总值（GDP）增长最终接近潜在水平（估计为2.4%）。考虑到去年年初经历的银行业问题，这一数字令人印象深刻。

欧盟的表现较差（估计为0.5%），但它遭受的冲击更大，因为在俄罗斯入侵乌克兰后，欧盟减少对俄罗斯天然气的依赖，不得不应对巨大的能源成本。

## 中国及亚洲其他地区

与全面解除冠病防控措施带来的美好预期相比，中国经济的增长反而令人失望。

与此同时，亚洲其他国家的表现远好于预期，尽管它们与中国的联系日益紧密。

表现优异的不仅是印度众所周知的增长和股市，还有日本。与东南亚大多数国家一样，日本经济增长超出了潜在水平。落后的是资讯通讯科技和半导体出口国，尤其是韩国、台湾和越南，因为库存周期已经见顶。

在通胀方面，亚洲的情况也相当特殊，因为它的通胀控制得更好。中国是一个极端例子，它在去年年底出现了消费价格通缩，批发价格更是大幅下降。这一点，再加上资本管制，使中国央行得以在货币政策周期方面按照自己的需要，小幅降息，而不是像世界其他央行那样加息。

另一个例外也在亚洲，即日本，但情况有所不同：由于通胀率超过3%，工资却停滞不前，日本央行一直在拖延摆脱负利率的步伐，导致日元创纪录地疲软。

## 西方经济体可避免硬着陆

2024年，随着已经存在数月的反通胀力量继续发挥作用，西方的情况将大为不同。美国和欧元区都在2023年底前实现通胀目标，因此，即便经济表现最终强于预期，对通胀快速回落的预期应该不会有太大变化。

尽管发生了加沙冲突，但全球能源形势已大为缓和，而且中国的出口价格继续出现负增长，因此，抑制通胀的力量是强大而根深蒂固的。这意味着美国联邦储备局和欧洲央行应该有足够的空间迅速降息，第一个季度可能降息150个基点，第二个季度则可能降息125个基点。

融资成本的降低应有助于避免西方经济体硬着陆，同时随着通胀率下降和实际可支配收入增加，家庭购买力也会恢复。

## 中国和日本将减速

总之，美国经济仍将减速，可能降至2023年强劲增长的一半，即1.2%左右。就欧元区而言，增长速度应快于2023年，与美国相当。

由于有限的财政和货币支持，中国经济将继续从2023年略高于5%的增速，放缓至5%以下（据我们的预测为4.5%），因此西方经济增长率的趋同，不会在亚洲其他地区复制。

相反，印度将在2024年这个重要的选举年，继续以6.5%的增长率大放异彩。随着库存周期的结束，受资讯通讯科技和半导体周期影响的国家，今年的表现也会有所好转。

然而，随着日本央行退出长期的超宽松货币政策，日本将很难保持2023年的增长率（估计为1.6%）。

总之，在中国和日本经济减速的同时，亚洲其他国家将表现良好。这显示，尽管亚洲的一体化程度很高，但各国的表现却不尽相同。

鉴于美联储利率大幅下调和美国经济减速，美元兑欧元汇率将在2024年走弱，至1欧元兑1.13美元左右。由于日本央行预计将在2024年年中退出负利率政策，这一趋势对日元的影响应该会更加极端。

人民币将很难跟随欧元或其他亚洲货币的升值步伐，因为中国经济须要继续依赖外部需求来实现增长。这也意味着出口须要得到支持（因为即使在货币快速贬值和出口价格为负的情况下，2023年的出口也几乎没有增长）。为了提供这种支持，很难想象人民币会被允许快速走强。

## 亚洲新兴市场将表现良好

总的来说，由于持续的快速反通胀进程，2024年将是西方央行的关键政策利率开始下降的一年。除其他因素外，实际收入的增长应有助于美国经济软着陆；而欧元区在摆脱能源危机后，经济增速应高于去年。中国将继续缓慢而稳步地减速，而亚洲其他新兴市场将表现良好。

换言之，随着货币政策正常化，西方的增长和通胀将趋于一致。由于其他增长引擎出现在以印度和亚细安为首的亚洲新兴市场，亚洲国家的经济表现将大相径庭。

毫无疑问，这一情境在西方和东方都会受到若干风险的影响。最明显的是地缘政治，因为2023年已有两场战争（乌克兰和加沙），而且似乎不会很快结束。

亚洲本身可能产生更多风险，这可以是台湾的选举结果，或是南中国海的问题；中国与菲律宾之间的紧张关系就是最明显的例子。

除了地缘政治因素，在避免经济衰退的同时，抑制通胀的进程不一定能保持，而中国对房地产相关问题，或地方政府糟糕财政状况所带来的风险的持续管理，也不能担保一定会奏效。

作者是法国外贸银行（Natixis）

亚太区首席经济学家

布鲁塞尔智库布鲁盖尔（Bruegel）

高级研究员

新加坡国立大学东亚研究所

非常驻高级研究员

原载《联合早报》旗下英文电子杂志

“思想中国”（ThinkChina）

黄金顺译

