

## 全球经济年度报告

# 渐进复苏亟需持续政策支持

### 概述

当前经济周期的发展轨迹可以用三个“C”开头的词来形容，即“危机、复苏与整合 (Crisis, Convalescence, and Consolidation)”。目前“危机”期已结束。大规模的经济刺激计划和非常规货币政策已使危机之后的经济成功企稳。第 2 阶段（“复苏”期）现在已经到来。经历第一阶段的反弹之后，复苏步伐正逐步放缓。大多数行业尤其是房地产和银行业已经企稳但仍然疲弱。鉴于经济依然脆弱，至少到 2010 年末，政府干预仍旧十分必要。

**2010 年及其后的经济展望。**各国政府和央行的协同努力使全球经济走出衰退。然而工业经济体依然脆弱。工业国将继续复苏，但复苏速度相比于 09 年三季度会更缓慢。我们预期 2010 年美国 GDP 同比增长将达到 2.3%，欧元区达到 0.6%。这些经济体依然会低于它们的潜在增速，所以通胀压力仍会较低。我们判断宽松货币政策将会持续至 2010 年三季度，财政政策将于 2011 年以后紧缩。

**美国新产业政策。**政府的新行业政策主要集中于医疗保健、清洁能源和建筑行业。作为一揽子经济刺激计划的一部分，美国政府已对这些行业进行大规模投资。特别值得注意的是，能源改革和医疗改革作为政府支持措施的一部分，将有助于重塑美国的工业基础。长期来看预计新行业政策将减缓政府债务迅速攀升的势头，创建出可持续性更强的增长模式，并创造更多就业机会。

**美国新利润周期。**新增长周期和新利润周期将显示出危机爆发之后时期所常见的模式。大力削减成本的策略使盈利能力快速回升发生在复苏的初始阶段。尽管如此，在去杠杆化和高失业率的背景下，盈利能力回升的速度将会在之后的季度放缓。脆弱的宏观经济状况促使企业采取储备现金的策略。由于政府扶持，大量现金储备以及相对抗跌性，医疗保健、能源和科技行业将成为未来几年的领先行业。通用电气就是一个企业调整其政策使其符合新利润周期的绝佳实例。

### 中信证券研究部

#### 宏观研究组

联系人：胡一帆

电话：(o) 852-22379116

邮件：yifanhu@citics.com.hk

联系人：Alexis Garatti

电话：(o) 852-22379117

邮件：alexisgaratti@citics.com.hk