

全球宏观经济季度报告

总览：2017 年秋季全球宏观经济运行与分析

专题：美国 欧洲 日本 新兴市场 中国 东盟与韩国

金融市场 大宗商品 外贸（即将发布）

撰稿人

张 斌

曹永福

陆 婷

冯维江

徐奇渊

杨盼盼

熊爱宗

吴海英

肖立晟

李远芳

顾 弦

陈 博

中国社会科学院世界经济与政治研究所

世界经济预测与政策模拟实验室

《全球宏观经济季度报告》是中国社会科学院副院长李扬主编的中国社科智讯数据分析报告的组成内容，由中国社会科学院世界经济预测与政策模拟实验室为您提供。

主 任 张宇燕

首席专家 张 斌 开放宏观

团队成员	陆 婷	欧洲经济	徐奇渊	中国经济
	吴海英	对外贸易	曹永福	美国经济
	冯维江	日本经济	肖立晟	国际金融
	李远芳	国际金融	熊爱宗	新兴市场
	顾 弦	大宗商品	杨盼盼	东盟与韩国
	陈 博	大宗商品	史明睿	科研助理

联系人: 史明睿

邮箱: iwepceem@163.com

电话: (86)10-8519 5775

传真: (86)10-6512 6105

通讯地址: 北京建国门内大街 5 号 1543 房间邮政编码: 100732

免责声明:

版权为中国社会科学院世界经济预测与政策模拟实验室所有, 未经本实验室许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登, 如有违反, 本实验室保留法律追责权利

2017 年第 3 季度中国外部经济环境总览

——2017 年秋季全球宏观经济运行与分析

1, 中国外部经济高位运行。2017 年 3 季度中国外部经济综合 CEEM-PMI¹55.5, 较上个季度上升 0.8 个点。美国、欧元区、日本、主要新兴市场经济体均保持了较好的经济增长势头。

2, CEEM 大宗商品价格三季度反弹, 环比上涨 4.2%, 同比上涨 18.0%。

3, 中国出口增速收窄, 对主要发达国家出口增速下降, 对东盟和香港出口增速上升, 高新科技产品出口保持高速增长。

4, 全球金融市场运行平稳。美元贬值, 多数新兴市场货币升值; 欧洲、日本股市出现高位波动, 美股及主要新兴市场股市总体保持了向上动能; 全球主要经济体利率稳定。中国的跨境资本流动趋稳, 人民币贬值预期消退。

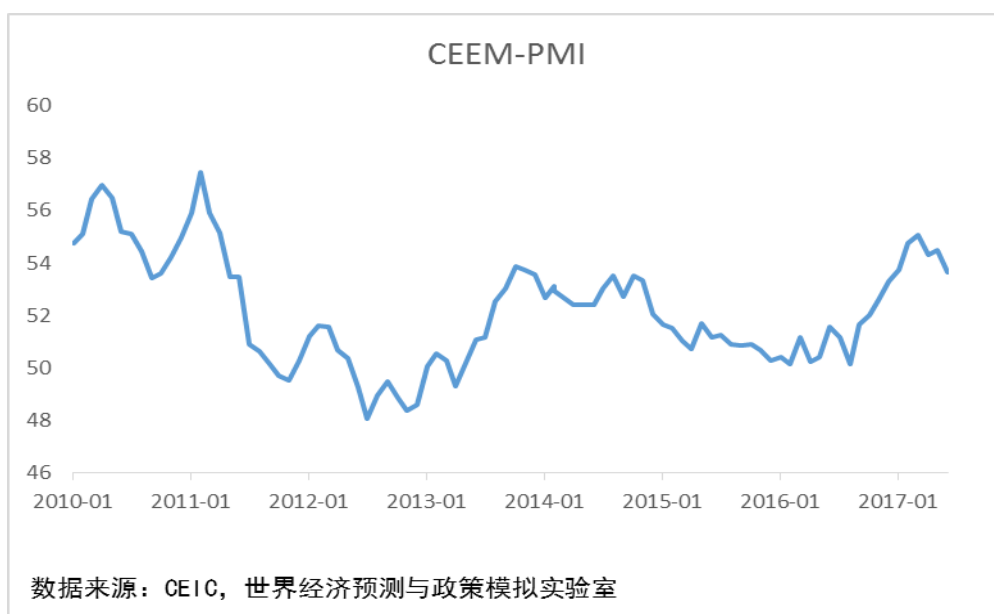
5, 年内外部经济仍将保持较高景气水平, 未来有高位回调压力。

一、 外部经济高位运行

2017 年三季度中国外部经济高位运行。2017 年 3 季度中国外部经济综合 CEEM-PMI¹55.5, 上个季度相比上升 0.8 个点。当前的 CEEM-PMI 达到 2012 年以来的新高, 表明当前的全球经济整体活力仍处于高位。

¹ China External Environment Monitor, 根据主要对外贸易伙伴分布确定各国权重的 PMI 加权, 简称 CEEM-PMI。

图 1 中国外部经济综合 PMI



美国经济景气程度较上个季度下滑，但仍处于较高水平。2017 年三季度美国 ISM 制造业采购经理人指数（PMI）均值为 58.6，比二季度 55.8 的高位进一步上升。二季度非制造业 PMI 56.3，较上个季度下降 1 个点但仍处于高位。9 月美国失业率为 4.2%，达到 2002 年以来的历史低位，岗位空缺率已经超过金融危机之前的水平。7~8 月份非农就业岗位分别增加 13.8 万和 16.9 万，均值比之前略有下降；9 月非农就业则减少 3.3 万人，主要是受到了哈维飓风的短期负面影响。

从支出角度看，消费稳健，投资继续好转。三季度密歇根大学消费者信心指数均值为 95.2，仍然处于相对高位。就业机会的增加和工资的缓慢增长带动家庭收入稳步增长，再加上股票和房地产价格持续上升带来财富效应，家庭资产负债表持续改善，这些因素使得美国消费支出较为稳健。2017 年 1~2 季度企业投资（包括建筑、设备与无形资产）分别环比增长 7.2% 和 6.9%，摆脱了 2015~2016 年企业投资持续低迷的状态。7 月非国防资本品订单金额同比增长 3.9%，延续年初以来的稳步增长态势；根据商务圆桌会议的调查，2017 年三季度有 49% 的企业预计增加投资，显著高于之前一年 40% 的比例，随着劳动力市场的收紧，企业会更多采用劳动节约型技术，从而带动企业投资，尤其

是设备和无形资产投资。2017 年 9 月美国住房协会公布的市场景气指数为 64.0，比 3 月 71.0 的峰值略有下降。7~8 月新开工房屋数量分别为 119 万和 118 万套，保持锯齿性震荡。房地产市场已经结束了金融危机后的超跌反弹，受人口老龄化等因素的限制，新开工房屋数量上升空间遇到瓶颈。

通胀率仍低于联储调控目标，美联储开始缩表。8 月 CPI 和核心 CPI 同比增速分别为 1.9%和 1.7%，其中 CPI 增速略有提升。8 月核心 PCE 价格指数同比增速为 1.3%，仍然低于美联储设定的 2.0%的通货膨胀调控目标。美国的工业生产指数已经超过金融危机之前，但产能利用率却仍然比危机前低 3 个百分点，技术进步使得产能约束更加松弛，对通胀产生向下作用；尽管劳动力市场逐渐收紧，但是工资增速没有显著提升，对通胀的拉升作用不大。密歇根大学 6~9 月公布的 5 年通胀预期仍然很稳定，始终围绕 2.5%~2.6%微幅波动，因此有理由相信未来的通胀走势将相对温和。美联储开始缩表。鉴于失业率已经接近理想状态，通货膨胀虽然低于调控目标但有缓慢的上升态势。9 月 20 日美联储公开市场委员会宣布维持目前 1%~1.25%的联邦基金利率目标区间不变，但宣布将从今年 10 月开始缩减资产负债表。根据目前的预计，2017 年 4 季度将每月减少 100 亿美元的到期债券再投资（包括国债和 MBS），之后将额度逐步提高到 500 亿美元，这说明至少在初期联储缩表节奏将是缓慢而有节制的。

特朗普税改计划尚未落地。自今年 3 月达到设定债务上限以来，美国财政部使用非常措施保证债务控制在 19.84 万亿美元以下。近期特朗普与国会达成协议，12 月 8 日前暂停执行债务上限，这项协议为政府推进其他立法进程赢得了时间。近期共和党再次推进税改计划，其核心主张仍然是降低公司税率，简化个人税率的税档。但是税收问题错综复杂，直接关系到各个部门的利益，推进难度较大。尤其是减税可能带来财政收入减少，这会受到“赤字鹰派”的反对。国会议员制定税改法案时会考虑本选区和相关利益集团的诉求，他们会跟白宫反复讨价还价，增加各种条款。因此特朗普税改何时落地、以什么样的面目出现仍然充满未知数。

欧元区经济景气程度仍保持在高位。2017年三季度欧元区综合采购经理指数（PMI）56，较上一季度下降0.6个百分点但仍处于多年来的景气高位。失业率呈逐渐下降态势，7-8月欧元区季调总失业率为9.1%，较上个季度进一步下降，为2009年3月以来最低记录。

消费者信心持续走高，产能利用率持续攀升。2017年三季度欧元区消费者信心指数进一步抬升，季度均值为-1.5，较上季度提升了1.2，创下十多年来的最高水准。欧元区制造业产能利用率恢复上升势头，2017年三季度产能利用率为83.5%，较上季度的82.6%上升了0.9个百分点，这也是十多年来的最高水平。调和消费者物价指数（HICP）三季度平均1.4%，略低于上个季度的1.5%；剔除能加价格影响的核心（HICP）三季度1.2%，略高于上个季度1.1%。劳动力市场持续好转和不断攀升的产能利用率对通胀会带来压力，但鉴于目前通胀仍在低位以及对经济回暖可持续性的担忧，欧央行退出宽松货币政策仍需要时间。

日本经济保持较好增长势头。截至2017年二季度，日本经济已经连续实现6个季度正增长，这是近年来最好的经济表现。进入2017年三季度后，日本经济景气程度略有下降但仍处于近年来的较好状态。三季度制造业和非制造业PMI分别为52.4和51.5，分别较上个季度下降了0.3和1.3个百分点。7-8月季调工业生产指数、最终需求品工业生产指数和生产资料工业生产指数均值分别为102.6、102.5和102.5，工业生产指数和生产资料工业生产指数较2017年第2季度分别提升了0.5和1点，而最终需求品工业生产指数较2季度下跌了0.1点。支出角度看，企业经常利润增长率回升、商业信心走强，投资需求抬头。私人消费对增长的支撑不足，私人住宅投资对增长的支撑可能减弱。进出口额延续了较为强劲的同比正增长。7月及8月，出口同比增长率分别为13.4%和18.1%，进口同比增长率分别为16.3%和15.2%，都处于较高水平。

货币当局维持有力的宽松货币政策，以便稳步实现2%通货膨胀目标，并尽可能长时间地保持有利的经济增长态势。2017年9月20-21日的货币政策会议以8票赞成1票反对（上次及之前多次会议均是7票赞成2票反对），决

定维持现行的宽松货币政策，包括短期利率维持负 0.1%的水平，控制长期利率在零左右运行，继续购买长期国债，购债规模大致维持目前每年约 80 万亿日元（约合 7190 亿美元）的规模。日本央行认为，通胀率离实现 2%的目标相去甚远，本国物价缺乏大幅向上的强劲动力，所以有必要坚持大规模宽松货币政策。

金砖国家经济整体延续向好态势，主要担心仍然是政治局势不确定性。

俄罗斯和巴西经济基本面不断巩固，这将促成两国在 2017 年实现正增长。印度经济增速在二季度大幅下挫，表明印度“废钞令”和税收改革的冲击可能会持续一段时间。南非经济虽结束此前的环比衰退，但总体仍较为低迷。新兴市场经济体总体向好的过程中依然存在隐忧。从好的方面来看，通货膨胀走低使得新兴市场国家货币政策继续保持宽松状态，与此同时，大宗商品价格回升以及全球经济前景向好，则有利于改善新兴市场国家外部需求。不过，部分新兴市场经济体如巴西和南非的政治局势可能会影响经济复苏进程。

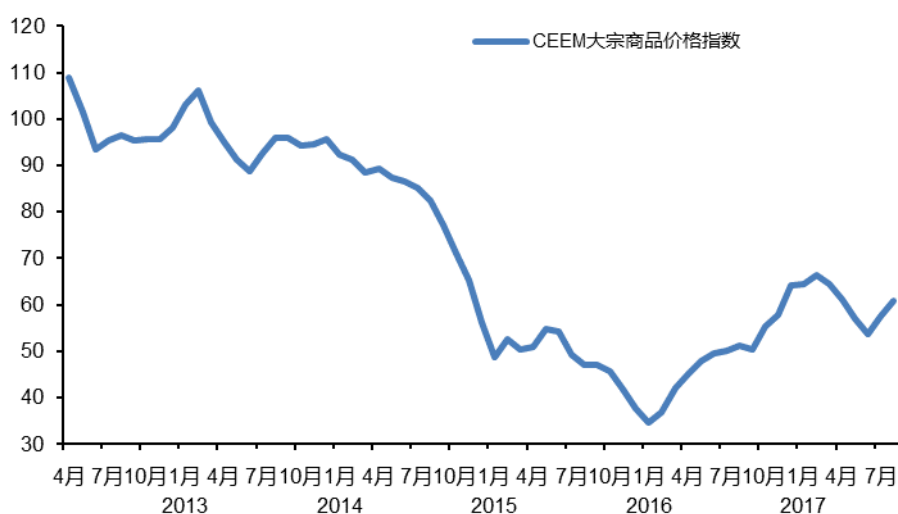
东盟和韩国经济保持较好增长势头。东盟和韩国经济受外部经济环境变化影响显著。在全球经济景气程度较高的大背景下，东盟和韩国经济第三季度的出口表现出色，工业生产和投资也因此得益，经济国内居民部门消费整体稳定。区域内两大外需前沿新加坡和韩国受外需再度转好的影响，本季度增长较上季度有所回升，主要指标表现亮眼，其他经济体在两轮外需复苏叠加的背景下也有较好表现，总体来看各国增长表现多好于上年。东盟国家和韩国对华出口有所回升，反映出中国在这一轮外需复苏中仍然扮演重要角色。

大宗商品价格反弹。CEEM 大宗商品价格²三季度一改上季度颓势，环比上涨 4.2%，同比上涨 18.0%。受美国商业库存下降、炼油厂开工率上升和美元走弱等因素影响，全球油价有所回升。布兰特原油价格从上季度不到 50 美元

² CEEM 大宗商品价格指数（月度）综合计算前五大进口商品月平均价格，并根据中国进口量分配权重。5 种商品价格为 OPEC 一揽子石油价格、普氏铁矿石综合价格指数、澳大利亚动力煤 FOB 价格、钢材亚太地区远东市场综合到岸价以及美洲综合大豆价格。指数以 2012 年平均价格为基准。

的均价一度回升至 59 美元以上，但因缺乏基本面的持续支撑，油价于季度末小幅回落，同时布兰特原油和 WTI 价差小幅放大。金属价格走强。铜、钢材、铁矿石等价格在三季度都经历了显著上涨，主要的推动因素是全球经济处于景气高位，再加上中国的环保和限产措施压低了部分金融产品的供给弹性。主要农产品价格三季度走弱，小麦相对平稳。大豆价格先跌后升，玉米价格下跌。

图 2 CEE M 大宗商品进口价格指数



数据来源：CEIC，世界经济预测与政策模拟实验室

中国出口增速放缓，对美国、欧盟和日本等市场出口增速下滑。2017 年 7-8 月，中国海关数据显示，以美元计³，中国出口同比增长 5.3%，较上季度 6.3% 的同比增速小幅下滑 1 个百分点。相较于上季度，分地区看，7-8 月出口增

³ 除非特别说明，下文的国际贸易数据均来自 CEIC 数据库，单位是美元，增速为同比增速。CEIC 数据库中的外贸数据也来自中国海关总署，但由于海关不时会对历史数据进行修正，而 CEIC 并没有完全同步调整，导致二者略有不同。如基于海关最新公布的 2017 年 7 季度出口数据，2016 年 7 月出口额被修正为 1807 亿美元（原始公布值为 1847 亿美元），而 CEIC 的相应值则为 1826 亿美元。尽管二者得到的贸易指标的统计值不同，但变化趋势基本一致，故对本季报的主要结论影响不大。本季报之所以采用 CEIC 数据库，主要是因为海关在修正进出口数据时，并未披露本季报需要的按贸易方式、产品和地区等分类的子项数据的修正值，而 CEIC 则提供了和总数一致的各项数据。

速放缓主要来自美国、欧盟和日本市场。其中，中国对美国出口增长 8.7%，较上季度下降 5.8 个百分点，增速明显回落；7-8 月中国对欧盟出口增长 7.5%，较上季度下滑 2.2 个百分点；中国对日本出口增长 3.8%，较上季度下滑 3.6 个百分点。中国对东盟和香港的出口增速出现回升。7-8 月，中国对东盟出口增长 5.0%，较上季度提高 2.1 个百分点；内地对香港出口降幅显著收缩，由 2 季度的-11%回升至 7-8 月的-1.9%。从贸易方式看，7-8 月一般贸易出口同比增长 5.2%，较上季度回升 1.3 个百分点。加工贸易在 7-8 月表现不佳，同比增长 4.0%，较上季度下降了 3.1 个百分点。分产品看，7-8 月出口增速回落来自七大类传统劳动密集型和其他产品⁴。七大类传统劳动密集型产品 7-8 月同比增长了 1.1%，较上季度显著下滑 4.2 个百分点。其他产品出口同比增长 4.5%，较上季度回落 3.4 个百分点。机电产品出口较上季度上涨 1.3 个百分点，7-8 月同比增长 7.3%，高于总出口 5.3%的增速水平。特别地，高新科技产品 7-8 月同比增长 10.8%，较 2 季明显提高 5.3 个百分点。7-8 月货物贸易顺差为 887 亿美元，较 4-5 月上升 99 亿美元。

二、全球金融市场运行平稳，跨境资本流动趋稳

全球金融市场运行平稳。反映金融市场风险地 VIX 指数的基线有明显的下移，三季度曾下探至 10 以下，是近年来的低点。

表 1、国际金融市场主要指标变动

外汇市场				股票市场			
名称	本季度	上季度	升值幅度	名称	本季度	上季度	上涨幅度
美元指数	93.46	98.42	-5.04	标普 500	2465.39	2396.01	2.9
欧元	1.18	1.10	6.84	德国 DAX	12222.54	12539.59	-1.64
日元	110.93	111.10	0.15	日经 225	19870.43	19492.36	1.94
人民币	6.67	6.86	2.8	上证综指	3288.28	3151.51	4.34
雷亚尔	3.16	3.22	1.66	巴西 IBOVESPA	69054.44	63830.63	8.18

⁴ 这里产品分类为机电产品、七大类传统劳动密集型产品、其他产品三大类。2017 年 2 季度，这三类产品占总出口比例依次为 56.5%、21.2%和 22.3%。

货币市场（7天同业拆借利率）				债券市场（10年期国债）			
名称	本季度	上季度	变化基点	名称	本季度	上季度	变化基点
美国	1.20	1.01	18.62	美国	2.24	2.26	-1.95
欧元	-0.41	-0.41	-0.12	欧元	0.49	0.38	11.50
日本	-0.03	-0.01	-1.65	日本	0.05	0.04	0.59
中国	2.86	2.85	1.23	中国	3.61	3.53	8.25
印度	5.93	6.01	-7.35	巴西	10.05	10.53	-47.39

注：各指标季度数值为季内平均值，变动幅度则根据相邻两季度的平均值计算；数据来源于wind。其中，欧元汇率为间接标价法，日元、卢布、雷亚尔为直接标价法。货币市场和债券市场利率单位为百分点。变化基点单位为百分之一个百分点。

外汇市场上美元延续贬值走势。美元指数从季度初的96附近一度降至9月初的91附近，在9月中旬以后反弹至93附近。虽然美联储认为美国经济适度扩张，就业稳健增长，但整体通胀和潜在价格上涨指标均下滑，因此美联储7月加息落空，利空美元。9月议息会议上美联储宣布缩减资产负债表计划，同时美国通胀水平回升，美联储加息点阵图显示16人中有11人预测今年还会有一次加息，1人预测还有两次加息。这使得美元指数在9月下旬出现反弹。多数经济体货币延续升值态势，升值幅度普遍更甚于二季度。欧元大幅上涨，二季度对美元曾超过1.20的汇价，9月份以来受美元回升以及德拉吉讲话的影响有小幅回调。英镑走势受脱欧谈判预期驱动更多，9月以来受英国央行升息预期影响快速升值，触及脱欧公投结果宣布以来的最高水平。新兴经济体货币中，人民币、印度卢比、巴西雷亚尔、土耳其里拉、南非兰特等货币相比二季度以不同幅度升值，其中人民币升值2.8%，是近些年来季度升值幅度最大的一次。

欧洲、日本股市出现高位波动，美股及主要新兴市场股市总体保持了向上动能。美国经济总体向好发展以及美联储温和的货币政策引导，使得美国标普500指数连续保持了六个季度的正增长，三季度相比上个季度继续上涨2.9%。法国、德国股市在连续五个季度上升后开始出现小幅回调。与欧洲股市类似，日本、韩国股市高位波动，但相对二季度均值仍分别录得近2%和4.8%的上升。其他新兴经济体方面，巴西、印度、中国股市涨势较为稳定，幅度也较可观，3季度比2季度上涨分别达8.2%、4.6%以及4.3%。俄罗斯股市则在原油价格

回暖的带动下三季度出现显著反弹，季内反弹幅度约 14%。

全球货币市场利率相对稳定。美欧日发达经济体货币政策基准利率在三季度维持不变，因此银行间市场短期拆借利率保持平稳。新兴经济体中，中国银行间市场利率在稳定中略有抬升，印度俄罗斯央行下调货币政策基准利率，带动银行间市场利率明显走低。全球主要经济体长期国债收益率走势也呈现出一定分化态势，更多反映了国内经济运行特征，而非全球性共同冲击。发达经济体中，美国和日本长期国债收益率波动不大，欧元区长期国债利率一度受欧央行退出量宽预期的冲击出现反弹，但很快恢复。新兴经济体中，印度、中国、韩国、土耳其等国的长期国债利率在三季度内波动较小，反映较为中性的经济预期，而巴西则由于通胀的明显下行，长期国债收益率在三季度内下降 100 个基点。

中国的跨境资本流动大致平衡，人民币净流出下降。2017 年 6 月至 2017 年 8 月，银行代客涉外收入为 7600 亿美元，同比上升 4%，银行代客涉外支出为 8100 亿美元，同比上升 2.4%，涉外收付款逆差为 470 亿美元。银行结售汇差额逆差为 400 亿美元，跨境资本外流规模基本稳定。6 至 8 月，银行代客结汇占银行涉外总收入比率从 53% 下降至 50%，银行代客售汇占银行涉外总支出从 54% 下降至 51%。6 至 8 月，跨境人民币业务占跨境资本流动的比率从 17% 上升至 18% 水平。其中，跨境人民币收入占比从 14% 上升至 19%，支出占比从 19% 下降至 17%。人民币净流出从 380 亿美元下降至 220 亿美元。

三、近期展望

中国外部经济环境年内仍将保持较高景气水平，未来面临回调压力。本轮全球经济复苏进程中，中国的作用独特。从时间顺序上看，中国经济的周期性行业率先反弹，PPI 随之反弹，然后是其他经济反弹和全球贸易和实体经济好转。再考虑到中国周期性行业和制造业行业规模目前在全球经济中首屈一指的份额和强有力的反弹力度。有理由认为中国经济是引领本轮全球经济

反弹的关键推手。中国的周期性行业已经跨过本文周期上升高点，开始高位回落，受此影响，全球经济景气程度很难再进一步提高，但在年内会保持较高的景气水平，未来会面临经济放缓调整。

专题报告预览

美国：经济增速略高于长期趋势

美国失业率已经接近自然失业率，通胀率仍低于调控目标。家庭消费的基本支撑面较为稳健，尽管房地产市场景气指数有所回落，但劳动力市场的收紧刺激企业加大投资，因此美国经济增长有望继续略高于长期趋势。8月飓风哈维带来暂时性冲击，但灾后重建会带动经济增长。在2季度高增长的基础上，3季度GDP增速会轻微回落，但4季度有望回升。

欧洲：增长获得动能但通胀偏弱

三季度欧元区及其主要成员国经济表现稳健，制造业和服务业PMI均回升至高位，复苏动能稳固。消费者信心继续走高，失业率维持在八年低位，为欧元区经济增长提供了支撑。尽管进口和出口的国际货物贸易额双双增长，季调后的贸易账户盈余保持了收窄的势头。与此同时，德国大选落幕，欧元区政治局势基本稳定。预计四季度欧元区将保持复苏势头，GDP环比增速或在0.6%左右。通胀方面，欧元区通胀水平近期表现温和，受欧元升值风险的影响，欧央行对于缩减量宽态度谨慎。预计四季度欧元区通胀表现将逊于前一季度，或在1.2%左右。

日本经济：投资带动缓慢复苏

2017年第3季度，预计日本实际GDP季调环比增长折年率约为1.2%。截止第2季度，日本经济已经实现连续6个季度正增长。进入2017年第3季度后，日本经济活动有所放缓但仍然活跃。从需求看，企业经常利润增长率回升、商业信心走强，投资需求抬头；但私人消费对增长的支撑不足。从生产看，制造业和服务业PMI第3季度略有下降但仍在较高水平，工业生产指数有所上升。净出口对经济增长拉动明显。2017年第4季度受节日等因素影响，私人消费对增长的支撑走强，复苏态势将得以延续，预计环比增长折年率约为1.4%。

新兴市场国家：向好过程中仍有隐忧

2017年3季度金砖国家经济总体延续向好态势。俄罗斯和巴西经济基本面不断巩固，这有利于两国在2017年实现正增长。印度经济增速在2季度大幅下挫，表明印度“废钞令”和税收改革的冲击可能会持续一段时间。南非经济虽结束此前的环比衰退，但总体仍较为低迷。新兴市场经济体总体向好的过程中依然存在隐忧。从好的方面来看，通货膨胀走低使得新兴市场国家货币政策继续保持宽松状态，与此同时，大宗商品价格回升以及全球经济前景向好，则有利于改善新兴市场国家外部需求。不过，部分新兴市场经济体如巴西和南非的政治局势可能会影响经济复苏进程。

中国经济：行业分化值得关注

2017年3季度中国经济综合PMI指数再度走强，与1季度持平。尤其是制造业PMI指数，在2017年9月达到了2011年中以来的最高值。与制造业PMI走强形成反差的是，制造业就业指数继续走弱，不过非制造业就业改善效应更强，总体就业景气指数较2季度微升。供给面，中国工业企业增加值增速稳中有降，工业企业利润继续改善，不过增速在高位回落趋稳。水泥、钢铁、货物周转量、发电量四大工业生产活动增速保持稳定，除了水泥增速接近零增长，其他增速全部为正。工业行业层面，PPI、利润出现严重分化，这一现象值得关注。

需求方面，中国消费者信心稳定并继续走强，而进出口增速均有所回落。在固定资产投资方面，总体投资资金来源增速继续处于低迷，各主要资金来源增速均有走弱。同时，固定资产投资增速延续了2季度以来的回落。除了传统投资增速走弱之外，一些新兴产业的投资增速也开始下降、并拖累整体固定资产投资增速。在货币市场上，名义流动性持续趋紧，真实流动性稳中偏紧。需求方面，近期可以预期的亮点是存货投资，由于产成品去库存程度已经接近历史纪录，预计下阶段产成品将出现大幅度加库存。

东盟与韩国专题：外需动力再度出现，经济普遍向好

东盟六国2017年第3季度加权平均经济增速为5.0%，与上一季度持平。韩国第3季度的经济增速预计为3.0%，比第2季度高0.3个百分点。第3季度，主要东盟国家和韩国仍然面临较为宽松的外部环境，因此经济在去年年底今年年初的一波回暖之后，出现了又一次明显的二次回暖。区域内两大外需前沿新加坡和韩国受外需再度转好的影响，本季度增长较上季度有所回升，主要指标表现亮眼，其他经济体在两轮外需复苏叠加的背景下也有较好表现，总体来看各国增长表现多好于上年。预计东盟六国2017年经济增速为6.1%，韩国2017年经济增速为2.9%。

2017 年第 3 季度，域内国家通胀走势出现分化，通胀变动的主要因素包括食品价格、能源价格、交通运输价格、水价和内需变化。第 3 季度域内国家币值相对稳定，对美元未出现大幅度贬值。

2017 年第 3 季度东盟国家和韩国对华出口同第 2 季度相比有所回升，反映出中国在这一轮外需复苏中仍然扮演重要角色。因内需向好，东盟国家总体从中国的进口有所回升，韩国从中国的进口则进一步下降。

金融市场专题：全球金融市场稳定运行，人民币汇率大幅反弹

2017 年三季度全球金融状况总体平稳，VIX 指数在低位波动。外汇市场上美元与非美货币走势分化明显。股市方面，欧洲、日本股市出现高位波动，美股及主要新兴市场股市总体保持了向上动能。货币市场上，发达经济体短期拆借利率稳定，新兴经济体出现一定分化。长端利率方面，不同经济体长期国债收益率走势亦出现分化，更多反映自身经济运行特征。

中国跨境资本流出总量趋稳，人民币汇率逆市上扬。6-8 月，银行代客涉外款逆差为 470 亿美元。银行结售汇差额逆差为 400 亿美元。人民币汇率逆市上扬，升值幅度达到 5%，市场主体结汇意愿逐步回升。人民币汇率贬值预期相对淡化，但是，此次人民币汇率升值幅度在一定程度上已经脱离了基本面。对于贸易商而言，结售汇意愿均有所下降，外汇市场交易清淡。人民币跨境资本流出恢复稳定。人民币净流出从 380 亿美元下降至 220 亿美元。预计短期内人民币跨境资本流动会保持稳定。

大宗商品专题：供需再平衡，大宗商品价格反弹

2017 年 3 季度大宗商品改变颓势有所反弹。石油价格在库存下降和美元下跌的影响下呈上涨趋势，且市场预期供需处于再平衡中，对油价形成支撑。煤炭、钢材、铁矿石和铜价都在基本面回暖的推动下上涨，但农产品价格走弱。预计在美元持续走弱的情况下大宗商品价格总体获得支撑，但国内固定资产投资增速放缓等因素或对钢材等品种形成压力。

外贸专题：进出口增速回落

2017 年 7-8 月，中国出口（美元）同比增长 5.3%，较上季度下滑 1 个百分点，出口回暖速度开始放缓。尽管外需继续回暖，但出口市场份额增速下降直接拖累了出口增速的持续回升。7-8 月中国进口同比增长 12.2%，增速较上季度下滑 2 个百分点，但仍保持两位数增长。7-8 月货物贸易顺差同比降幅收窄，延续了上季度以来的回升态势。4 季度，预计出口增速可能持续放缓。