



王永利：疫情下全球物价上涨的根源与对策



【财新网】(专栏作家 王永利) 受到突如其来的全球新冠疫情大流行的冲击, 2020 年以来, 包含主要大宗商品价格在内的路透/Jefferies 商品研究局指数(RJ/CRB) 呈现出明显的“V”型走势, 从 2020 年初的 185.57 迅速下跌, 至 4 月 21 日跌至 106.28 的谷底。之后持续回升, 至 12 月 31 日达到 167.83 的水平。到 2021 年 2 月 12 日达到 185.29, 基本收复 2020 年的“失地”。到 8 月 31 日收于 219.23, 已经比 2020 年初的水平高出 18%以上。目前这一指数仍保持上升态势。相应的, 大多数国家的 PPI 和 CPI 在 2020 年 5 月之后都呈现出持续走高态势, 很多国家通货膨胀率(CPI 增长率) 大大超出预定目标, 并已持续一个季度以上, 但新冠疫情出现变异尚未解除, 社会就业和经济增长尚不稳定, 如何把握全球物价持续上涨的主要原因以及相应的宏观应对政策成为近期主要经济体特别头疼的大问题。

不少人将物价持续上涨的根本原因归结为美欧日等主要经济体为应对新冠疫情冲击纷纷实施大规模量化宽松货币政策, 央行大量投放基础货币并实施财政赤字货币化造成货币超发、流动性泛滥。但实际上这可能是本末倒置: 大规模量化宽松货币政策的实施, 恰恰是因为新冠疫情全球大流行给金融市场和经济社会运行带来巨大冲击后的无奈选择, 尽管由此形成的流动性宽松和货币总量扩张也会在一定程度上推动物价上涨。

这次全球性物价在先降之后持续上涨的根本原因, 实际上是全球性严重的新冠疫情造成生产和消费的停滞或萎缩, 致使经济社会运行严重受阻,

在开始阶段原有库存支持下，需求不足推动物价快速下降，并迫使美欧日等多国实施强力刺激性宏观政策予以应对。但新冠疫情打破了此前已经形成的全球产业链、供应链的基本格局以及全球供求关系的基本态势，造成大量国家的生产特别是运输严重受阻，到去年 4、5 月份库存消耗殆尽，而生产和消费在政策刺激下快速反弹之后，呈现出一反常态的严重供不应求，物价随之持续上涨。但这只是特殊原因造成的短期特殊性结果，并不是全球性供求关系发生根本逆转的长期可持续结果。

面对全球性重大疫情冲击，原本需要加强全世界，特别是主要经济体的协调配合，采取联合行动共同应对，但不幸的是，美国等国家的行动发生严重偏差，非但没有采取强力措施推动本国和主要经济体联合抗击疫情，反而借题发挥，对外转嫁矛盾，严重破坏国际合作，给疫情防控和经济恢复带来更大冲击。一些国内产业单调，经济发展和社会就业大量依赖国际贸易和服务的国家，疫情控制不力造成的影响更加突出。一些国家国际航运海运的装卸难以支撑，造成货物大量压港，致使全球集装箱极其短缺，运输和仓储成本大幅攀升（甚至使运费比货物本身的价格都高），推动很多国家从 PPI 到 CPI 持续快速抬升。这种情况下，不实施大规模的社会救助和经济刺激，并配套推动降息和实施大规模量化宽松货币政策，经济社会势必面临巨大危机挑战。正因如此，尽管今年美国、欧洲等不少国家 CPI 与上年同期同比已经出现远高于 2% 的上涨（当然，去年同期数据受疫情影响并非常态，合理的做法应该是与前两年平均值相比，而这样相比的结果并非高的离谱），但其央行却不敢因此就缩减购债规模收缩流动性，更不敢

轻易加息实施紧缩性货币政策。

这种状况确实给宏观政策取向和力度把握带来巨大争议。但如果不能把握好当前物价上涨的特殊动因，习惯性地通货膨胀率持续一个季度高于预期目标后即掉转宏观政策取向，转而主要应对通货膨胀，就有可能使前期实施刺激性宏观政策的效果烟飞云散，引发经济金融乃至社会的剧烈动荡，造成更大的危害。相反，当前必须以维持充分就业和经济社会稳定作为宏观政策的首要目标，即使物价出现明显上涨，但在就业和消费达不到预期的情况下，仍需维持足够的社会救助与经济刺激力度，维持足够的财政赤字和政府债务规模，维持相应的低息和宽松货币政策。

由此可以肯定，在新冠疫情没有得到全球范围根本性控制，主要国家新的产业链、供应链建设和全球供求关系得到稳定之前，防控疫情、促进就业和维护经济社会稳定仍是主要经济体宏观政策的首要目标，刺激性宏观政策难以很快掉转方向，全球性物价上涨的态势仍将持续，经济呈现“滞涨”状态的持续期限可能大大超出以前的预期，就业和经济增长水平成为宏观政策把握的决定性因素。

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_26891

