



全球或将迎来供应短缺时代



【财新网】（专栏作家 张涛）今年，在影响全球经济的诸多不利因素中，尤以商品价格持续上涨影响最大。自年初工业金属品价格上涨以来，涨价商品的范围快速扩大至基础工业原料、能源、粮食等，并带动全球整体物价水平持续上升，多国的 PPI、CPI 等物价指数均触及几十年来的最高水平。国际货币基金组织在 10 月份的《世界经济展望》中，将发达经济体、新兴经济体 2021 年 CPI 预期涨幅上调至 2.8% 与 5.5%，并警告称“供应链紧张、通胀加速以及粮食和燃料价格攀升等对经济增长构成较大威胁”。

造成本轮商品价格上涨的原因既有短期因素，也有长期因素。

其中，短期因素会伴随疫情平稳而逐渐消退，例如，伴随疫情干扰因素的消退，全球供应链的产供运销体系会得以修复，从而一定程度上缓解供应不畅的问题；再例如，疫情一旦平稳，因疫情而实施财政纾困措施则会逐渐淡出，相应居民从政府获得的抗疫转移收入将减少，从而能够弱化一些消费需求。

但是，从中长期而言，除疫情因素之外，还有很多制约因素令供给短缺的局面不会很快消失，因此，即便疫情过后，供需失衡的局面还将持续很长时间。

一、全球供应价格弹性的下降

2008 年全球金融危机爆发后，主要经济体普遍实施了力度空前的经济刺激政策，虽然令全球经济没有陷入“大萧条”式的衰退，但全球金融危

机冲击的巨大，还是让微观经济主体资产负债表衰退的修复进程十分缓慢，所以由此，其间各国经济面临的共性问题之一就是总需求不足，美国前财长萨默斯甚至认为需求不足已令全球经济陷入长期停滞。正是受到总需求不足的影响，与扩张产能相比，化解产能过剩成为各国更优先考虑的问题，但是该变化也此后供给紧张埋下了重大隐患。

新冠疫情在全球的大流行，给各国造成了严重的公共卫生危机，迫使各国采取了大范围的限制人员聚集、流动的非医疗措施，由此全球供应体系被阻断，迄今全球航运、海运等运输网络也未完全恢复。金融危机后产能扩张的有限叠加疫情对供应链的干扰，使得全球供给端的价格弹性被大幅削弱，价格机制平衡供需的功能出现衰退，即价格的上涨并不能撬动供给的快速增加，那么在需求不减的条件下，商品价格的持续上涨就成为了必然。

二、全球产业布局的调整

保持经济增长的核心动因是生产率的持续提升，加之 2008 年全球金融危机再次证明房地产、金融的过度繁荣虽能刺激一时的经济增速，但更会加重经济的脆弱性，令系统性风险大幅上升。因此，全球金融危机后，各国都重新回归寻找提高生产率的新增长点。

然而，在新增长点确认及趋势确立之前，全球产业政策和产业结构将持续处于深度调整之中。例如，美国拟将推行的大规模基础设施投资计划，德国的工业制造 4.0，中国制造 2025 等，这些变化均会影响到国际资本在

全球的产业布局，而在投资前景明朗之前，跨境投资很难有新的起色。例如，全球的跨境外商直接投资流量于 2016 年达到 2 万亿美元之后，就转入趋势性下降，去年在疫情冲击下，更是降至万亿美元以下，仅有 8600 亿美元。

另外，国际税收环境的变化，也会对国际资本的全球产业布局产生持久影响。OECD 最新公告显示，目前占全球经济总量 90% 以上的 140 个国家已同意加入国际税收改革新框架。此税改的核心内容就是引入全球最低公司税税率，即确保跨国公司在其经营的每个国家按照至少 15% 的税率缴税，并授予各国对利润率超过 10% 的跨国公司征收税率为 20% 及以上税收的权力，预计 2023 年此税改就将开始实施。国际税收环境的变化，意味着跨境资本很难再通过“避税天堂”来实施低成本的全球布局，那么跨国公司产业布局的无国界格局也将随之改变，在新格局成型之前，产业布局的调整必将持续影响产能的扩张。

三、劳动力成本的上升

人口红利的集中释放是全球产能快速扩张的重要因素。本世纪以来，全球 15-64 岁适龄劳动力人口占比由 62.6% 持续上升，最高升至 2014 年的 65.58%，之后开始趋势性回落，2020 年已降至 65.19%，6 年间累计下降了 0.39%。其中，中国 15-64 岁适龄劳动力人口占比不仅于 2010 年转入趋势性下降，10 年来累计降幅近 6 个百分点，随后适龄劳动力人口于 2014 年开始出现绝对规模趋势性的净减少，6 年间已累计净减少 3805 万

人；与此同时，德国、韩国等制造业国家和澳大利亚等能源国家的适龄劳动力人口占比也呈现趋势性下降。这些全球产业链的重要国家适龄劳动力人口占比的趋势性下降，必将推升全球供应链的劳动力成本。

另外，针对收入分配差距的持续扩大和疫情对就业结构的巨大冲击，越来越多国家开始考虑提高最低工资标准。例如，美国民主党就提议将美国联邦最低时薪由 7.25 美元提高至 15 美元，该提议虽然未能获得美国国会批准，但美国很多大企业纷纷开始雇员的薪酬水平，美国银行将其最低时薪标准提高至 21 美元、亚马逊将其最低时薪标准提高至 18 美元、沃尔玛将其最低时薪标准提高至 16.40 美元。今年，很多欧盟国家也上调了最低工资标准，其中拉脱维亚上调了 16.28%，调整幅度最大，而即便像德国、荷兰最低工资标准本就高的国家也上调了 3% 左右。韩国作为亚洲工资水平最高的国家，也宣布明年会将最低月薪标准上调 5.1%。

四、低碳经济影响的显化

伴随对低碳经济、绿色发展共识范围的扩大，全球已有 30 多个经济体做出了碳中和承诺，明确了“零碳排放行动计划”，确立了“碳减排”目标。例如，G7 国家承诺 2030 年碳排放减半、2050 年前实现碳中和；中国承诺 2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和。低碳经济作为人类社会突破“增长极限”实现可持续发展的重要尝试，目前还处于起步阶段，距离电气时代彻底退出历史舞台，还有很漫长的发展过程，期间一定会多次出现新旧模式的交替，加之碳减排只有全球采取一致行动后，才能

真正实现，否则更多表现为碳排放的转移，因此低碳经济的影响将是异常复杂的。

目前，全球范围内的最终产品碳消费与其生产过程碳排放、碳足迹存在着严重的结构性失衡。最典型的体现就是，很多发达国家享受的最终产品碳消费都高于其国域范围内的碳排放规模，与之对应，很多商品货物贸易顺差国的最终产品碳消费量则大幅低于自身碳排放规模，即商品货物贸易顺差国承载了很多发达国家最终消费品生产过程中的碳排放，换言之，发达国家通过国际资本的全球产业布局，实现了碳的“转移排放”，将很多生产过程的碳排放转移至其他国家。

低碳经济的推进和拓展必将对现有供应体系产生重要影响，一方面，原有高碳排放的国家开始降低碳排总量，进而会减少对发达国家的碳支持；另一方面，原有高碳排放国家在碳达峰之前，自身的碳消费还会阶段性上升，这两方面的结构性变化均会阶段性限制现有产能在全球的释放范围。

另外，与低碳经济推进并行，ESG 投资获得越来越多的重视，由此带来微观经济主体的融资环境发生了根本性变化，尽量争取最好的 ESG 评级

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_28529

