



中央经济工作会议提的供给冲击有哪些，如何应对



刚刚结束的中央经济工作会议提出，“我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，这是“供给冲击”的概念首次进入中国宏观调控的政策体系。如何认识和应对供给冲击的影响呢？

第一类是原材料供给冲击，是由于突发性因素或长期因素造成原材料价格大幅上升或供给不足。例如，疫情发生以后，由于疫情防控造成人员无法工作，导致一些矿山停产、减产，引发了铁矿石等大宗商品的供给减少和价格暴涨。又如，欧洲因“减碳”步伐过快，造成火电、核电供给的迅速减少，给全球的能源市场造成了巨大冲击。

第二类是劳动力供给冲击。包括因为疫情防控等原因实施的社会活动和交通禁令，将导致劳动者不能正常上班，形成的短期的劳动力供给冲击；或老龄化、少子化、收入结构变化导致的劳动意愿下降、政策因素导致的劳动力成本上升所引发的中长期劳动力供给冲击。

还有一类供给冲击是供应链冲击。例如由于美国政府的政策禁令而导致了芯片等重要商品断供的供给冲击，就给全球供应链造成严重影响。又比如美国因为港口装卸效率低下以及人手短缺，导致进口产品不能及时卸货而形成的供应链冲击。

短期的供给冲击会在较短时间内恢复正常，不大可能对一国经济乃至全球经济造成严重影响，真正值得重视的是那些还有可能长期化的供给冲击。

中国作为全球最大的制造业国家，同时也是人口最多的国家，产生了对能源、原材料的巨大需求，同时也导致中国多种大宗商品对外依存度过高。例如铜精矿对外依存度超过 85%，铁矿石对外依存度超过 80%，原油对外依存度超过 70%，铝土矿对外依存度接近 60%，天然气对外依存度超过 42%。在这种情况下，必须对这些初级产品供给冲击的长期化有足够的重视。

与此同时，不仅日本等老龄化严重的国家遭遇了劳动力短缺的问题，中国也正在面临劳动力供给冲击的挑战，一方面中国人口结构的变化确实在让劳动力人群的增长速度减缓。从 2014 年开始，5 岁-64 岁之间的劳动年龄人口就已经结束了正增长，且负增长的幅度在逐渐加大，到 2020 年，已经达到-9.58%的惊人水平。另一方面，中国劳动参与率也在缓慢下降，从 2008 到 2019 年，中国劳动人口参与率从 71.88%下降到 68.19%。现在，即使开出的工资越来越高，工厂、餐厅和建筑工地却越来越难招到年轻人，保守估计，现在中国每年的劳动力缺口都在千万人以上。

在中国加入 WTO 之后的 20 年里，中国逐渐融入国际分工体系，主要承担了中下游的加工生产环节，因此对中上游的高端零部件和原料等中间产品也产生了较高的依存度，例如中国芯片进口量大约占世界的 1/4，是全球最大的芯片进口国。其他如航空发动机、重型燃气轮机、高端传感器、高端医疗设备和科研仪器等，也都存在不同程度的对外依赖。在这种情况下，如果这些在全球供应链中的关键商品经常性出现供给冲击，可能对中

国相关行业乃至整体经济产生很大的影响，因而也要高度重视。

无论是原材料供给冲击、劳动力供给冲击还是供应链冲击，都会对物价造成影响。原材料供给冲击和劳动力供给冲击的第一波反应，往往都是上游原材料和工业产品的价格上涨，体现在经济指标上就是工业通胀率，即 PPI 指数上涨。而工业品价格上涨能否传导至消费品价格，则取决于原材料等成本占比系数、技术进步空间、生产者利润弹性、消费品行业竞争格局等很多因素。

例如 2021 年以来，中国铁矿石最大涨幅达到 154%，带动钢材价格指数上涨 181%，优质动力煤指数上涨了 165.9%，有色金属价格指数上涨了 191.6%，综合表现就是中国 PPI 指数（生产者价格指数）不断上涨，10 月涨幅达到 13.5% 的高位，11 月略有回落仍达到 12.9%，给下游企业造成了很大的成本压力。

实际上，各主要经济体的 PPI 指数都出现明显上行，在欧洲，由于能源价格暴涨，德国 PPI 指数也出现剧烈上涨，11 月居然高达 19.2%——这是自 1951 年以来的历史新高。加拿大 10 月 PPI 达到 16.7%；在印度，11 月 PPI 是 14.23%；土耳其甚至达到了 54.62%。

在正常情况下，从原材料成本和劳动力成本上升，到消费品价格上涨，也就是从 PPI 到 CPI 的传导，有一定的吸收机制。例如，无论是原材料成本还是劳动力成本，都只占了全部成本的一部分，因此原材料价格和劳动力成本上升，只能带动一部分产品成本；同时，通过技术进步、提升劳动

生产率，又可以对冲一部分原材料成本和劳动力成本上升的压力；另外，如果消费品生产环节处于完全竞争甚至过度竞争的状态，生产商往往会通过牺牲利润来消化成本上涨压力，也不愿因为提价而丧失市场份额。还有就是，如果流通环节也存在效率提升和利润让渡的空间，那么也将构成吸收成本上涨压力的一道缓冲垫。

在十年前的中国经济中，原材料和劳动力价格上涨的压力都是这么消化掉的，而十年后这些有吸收因素都已经大大减弱了，例如劳动力成本占比在上升，技术进步和效率提升的空间大大减少，流通环节的电商红利和快递红利基本见顶，最重要的是，各生产环节的竞争格局已经发生了根本的变化，从以往的完全竞争、过度竞争变成了寡头竞争甚至是寡头垄断，因此向下游传导成本压力的能力大大提升了。面对蔓延全球的原材料供给冲击和劳动力供给冲击，美国、欧洲的通货膨胀已经创下 40 年来的新高。

而供应链冲击对物价的影响也相当严重。例如美国对中国部分企业实施的半导体禁令导致芯片出现供应链冲击，导致国内路由器等通讯产品、安防产品等工业品出现不同程度的上涨。又例如，受疫情影响，美国肉类加工企业和物流运输环节都出现了劳动力短缺，导致美国肉类供应减少，肉类价格不断上涨。2021 年 11 月，美国牛肉价格较上年同期上涨 20.9%，以肉类为代表的食品价格是推动美国通胀上行的主要动力之一。

供给冲击导致经济衰退，最为典型的案例就是历史上的石油危机，由于石油输出国组织大幅减产、对西方国家实施禁运和提高原油价格，导致

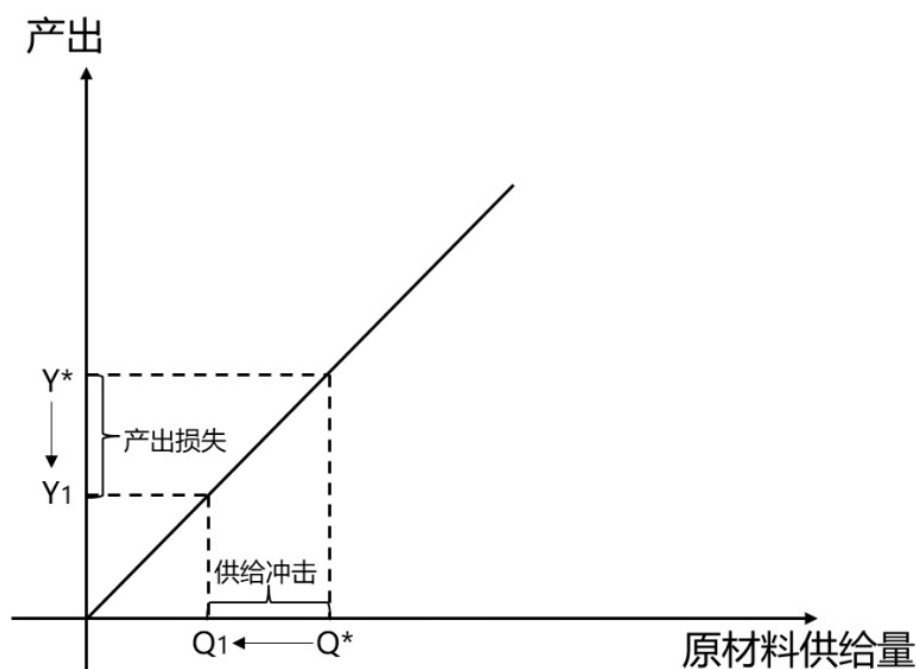
1974 年美国 GDP 出现-0.54%的负增长,日本 GDP 出现-1.23%的负增长。

供给冲击可能导致原材料和中间产品供应短缺,也可能导致原材料和中间产品价格上涨,这两种情况对产出的影响机理略有不同。

一般情况下,原材料的供给量和供给效率与产出总量呈现正相关关系,即供给量越多、供给效率越高对应的总产出越大。而供给成本与产出总量呈现负相关关系,在市场均衡条件下,当供给成本提高时,在原有价格水平和产品供给量的情况下,企业利润率降低,产出降低。

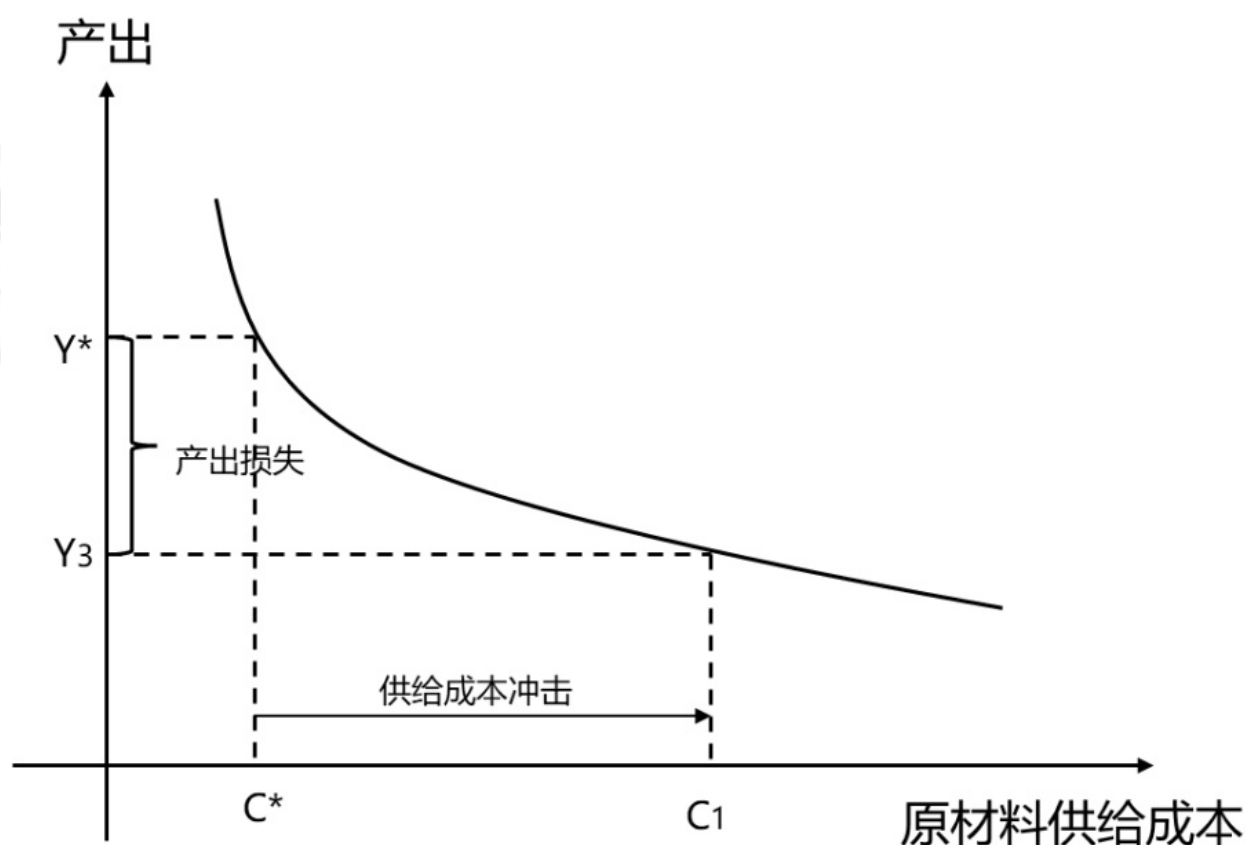
当原材料的供给量受到冲击时,供给量缩减,进而使得对应的产出降低,即图中 $\Delta Y_1 = Y^* - Y_1$ 为由于原材料供给量受到抑制产生的产出损失。例如 2021 年的芯片缺货导致手机、汽车、数码相机等产品都无法正常生产,手机厂商仅能获得其订单数量需求的七至八成零件,有咨询机构估计 2021 年全球范围内的汽车芯片短缺将造成 200 万至 450 万辆汽车产量的损失。

图 1 原材料供给数量受到冲击时造成的产出损失



原材料的供给成本，受到环保成本、运费等多方面的影响而上升时，即从 C_* 提升到 C_1 ，进而形成供给成本冲击，导致总产出出现 $\Delta Y_3 = Y_* - Y_1$ 的损失。例如，中国很多化肥企业生产尿素是使用煤炭作为原料，生产 1 吨尿素约耗煤 1.5 吨。2021 年 10 月份以来，山西省无烟块煤价格快速上涨，最高成交价达 3300 元/吨，化肥企业每生产 1 吨尿素，就要亏损 500~900 元，一些山西省的肥料企业不得不停产、减产以止损。

图2 原材料供给成本受到冲击时造成的产出损失



而对于企业来说，供给冲击对其盈利的影响要看它在产业链中所处的位置 and 它的市场影响力。上游的煤炭、化工、钢铁、有色等行业一般来说都是供给冲击导致的原材料涨价的受益者。以煤炭行业为例，2021 年受经

济复苏带动需求增长，以及供给端产能受限，煤炭价格大幅上涨，导致下游行业成本增加。

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_31849

