



赵建：全球供给体系正遭受巨大的破坏



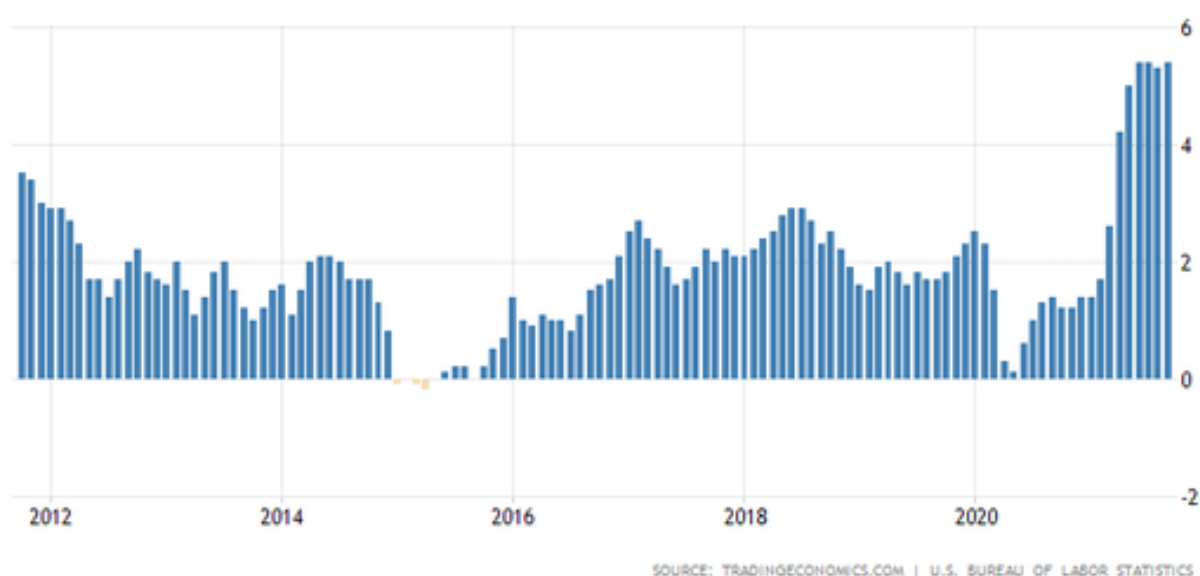
文/新浪财经意见领袖专栏作家 赵建



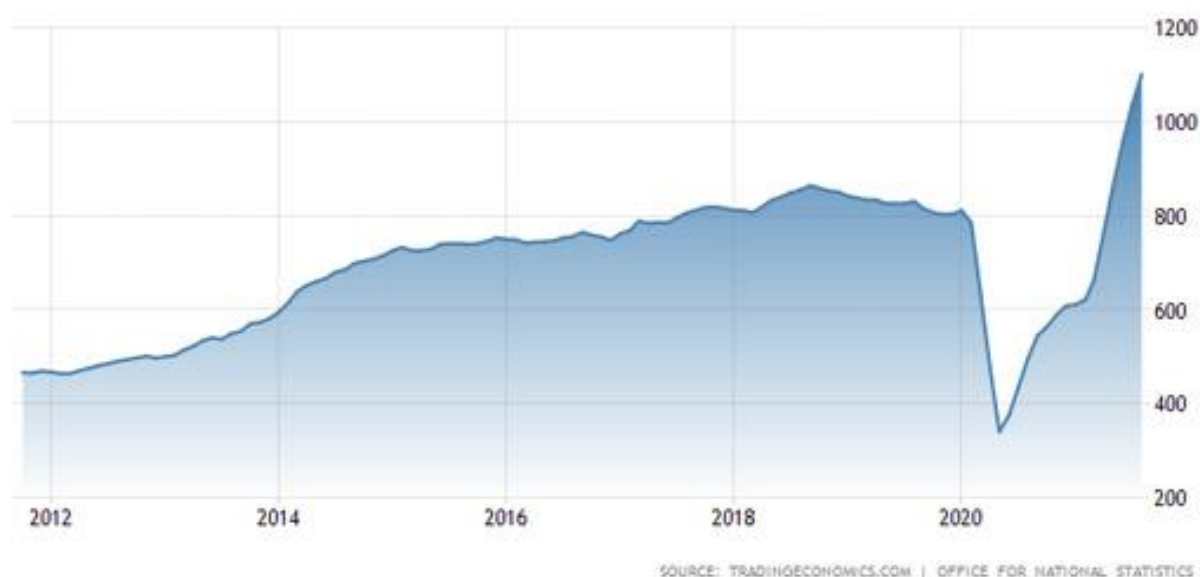
疫情、自然灾害、去全球化、货币大宽松引发的成本上升、能源危机、产业链断裂、人口老龄化与就业意愿的降低、生态价值的重估（碳成本大幅提高）、平民阶层反精英意识的崛起、贸易战等等，越来越多的不可控因素，正在对全球供给体系形成史无前例的威胁和巨大的实质性破坏。

美国持续的通胀已经创造多年历史记录，9月份CPI、核心CPI分别为5.4%、4.0%，都接近三十年历史新高。在持续的货币补贴下大量就业人群退出劳动力市场，造成上千万的职位空缺和更大的供给缺口，无疑会进一步加剧通胀压力。中低端制造业的外迁固然可以说是产业升级的一个结果，但也将国内生活用品置于过度依赖中国的境地。而一个原本崇尚、标榜市场自由主义的国家，却不断的放纵美联储在金融市场的干预，它的角色已经从救助银行的“最后贷款人”，转变为次贷危机期间救助房

地产商的“最后交易商”（买入大量垃圾资产及国债），到疫情期间成为直接给个人发钱的“最后施舍人”。而这样的“计划经济”式干预的结果就是，越来越多的美国人躺在国家福利的温床上退出了劳动力市场，造成美国劳动力市供给体系的严重扭曲和破坏。统计数据显示，美国 8 月职位空缺竟然达到了创纪录的 1168 万，严重的供给缺口很可能造成工资-物价的“通胀螺旋”。



而英国脱欧的严重后果终于显现，由于脱离了欧洲统一的劳动力市场，人力资源的配置遇到了重大的缺口，英国的职位空缺数量 8 月份达到了创纪录的 110 万人。在结束了脱欧过渡期后，原先在英国工作的欧盟司机大多离开了英国，毕竟在英国脱欧后，由于政策的改变，使得非英国货车司机并不能像之前一样轻松、简单的在英国工作，他们不仅要面临更繁琐的边境手续，工作成本也变得比之前更高，导致英国卡车司机遭遇了史无前例的用工荒，而这又直接导致加油站用油供给不足，油价大幅变相攀升。卡车司机的用工荒也重创了英国的物流体系，导致一方面英国日常用品超市货架空空，另一方面各大港口又堆积着等待卸货处置的货船，以至于整个港口船满为患，还有大量的船只漂流在大西洋上无处停靠。这样魔幻、荒诞的场景并非只有英国后疫情叠加后脱欧效应的结果，欧洲大陆和美国也在发生。全球的贸易航运和物流体系正在经受史无前例的破坏。



最近半个世纪，全球化是缓解和丰富供给体系的最重要方式，可能没

有之一。在全球化的浪潮下，首先获益的是国际资本。与劳动力的跨境流动比较困难相比，资本的流动比较简单。它们以跨国公司、外商投资和合资的形式，在全球寻找价值洼地来增加“物美价廉”的产品供给。其中，

“中国制造”是这场全球化盛宴最重要的成果，它史无前例的将中国十亿劳动力推入了国际市场，向全球提供各种各样的生活物资和用品，形成了全球几十年“无通胀增长”的黄金时代，同时自身也完成了中华民族伟大的工业革命和工业化进程。然而这个全球化体系也存在着较大的结构性问题，是一个严重失衡的供应链和贸易收支体系。一方面，“中国储蓄—生产+美国借债—消费”的国际供需格局，导致了长期的国际收支失衡，美国本土的蓝领工人成为全球化的受损者，这也为中美贸易战和中美关系大变局埋下了伏笔。另一方面，全球的重工业生产转移到中国，也将最大的碳消耗转移到了中国，2018年中国的碳排放占比接近全球的三分之一，这又为今天的围绕碳排放权进行的国际博弈埋下了伏笔。

在疫情发生后，全球贸易体系的失衡程度与供应链的脆弱度似乎已经到了极限，这也将供给体系推入到了一个危险的处境。疫情后由于中国率先控制住了疫情，并快速恢复了生产和大部分的制造业产业链，成为全球物资的唯一大型生产基地。但其它国家则没有这么幸运，陷入疫情反复和经济社会动荡的泥沼。在去年大部分时间，欧美等国的生产体系处于停摆状态，除了“印钞机”以外，别的机器似乎都停止了运转，国内的供给体系严重停滞。这样就出现了疫情最严重的时候，“全球都在印钞，只有中国在生产”的奇异景观，今年9月中国的出口额超过了创纪录的3000亿

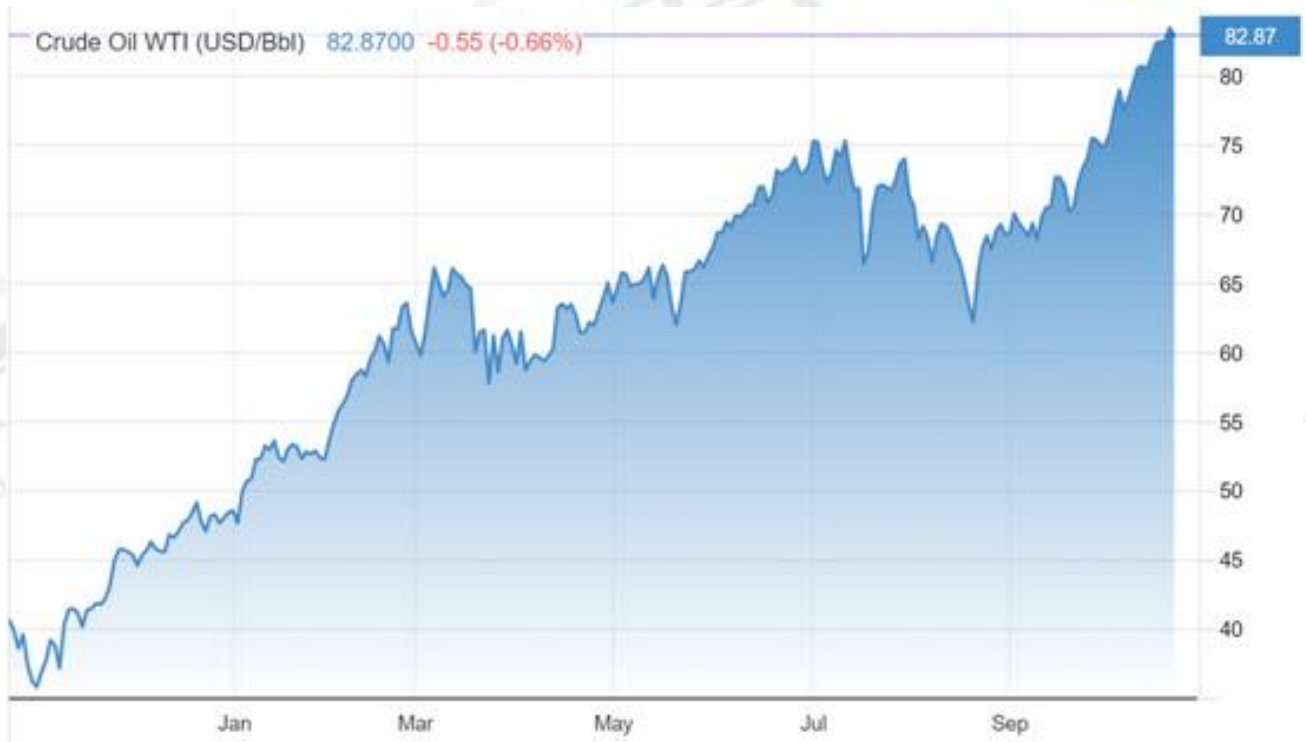
美元，乃至大量的贸易航船装载着满满的物资运向世界各地，归来却空空如也，形成了百年一遇的“单向贸易”，导致集装箱成本不到一年时间涨了三倍，而且很多时候“一箱难求”。这样的结果就是，中国的出口创造历史记录，中美之间的贸易失衡变得更加严重。



能源危机在全球愈演愈烈，在寒冬来临即将进入能源消耗季的时候，全球的能源供给体系却遭到严重破坏。当前来看，能源危机的成因，一是天灾，各种极端天气对非石化新能源供应造成了极大的破坏，当前的储能体系无法应对风电、水电等绿色能源在极端天气下的不稳定性。二是“人祸”，在新能源革命下，传统能源体系过去几年资本支出严重不足，加上去年疫情危机下大量传统能源企业破产倒闭，供给能力和弹性大幅下降，供给缺口大幅扩大。还有一些国家出现了用工荒，比如英国找不到卡车司机来运油，导致全国各地加油站加油紧张。不断扩大的电力缺口正在大幅推高欧洲的用电价格，令居民和企业苦不堪言。在西班牙和葡萄牙，9月

初平均批发电价大约是半年前平均价格的 3 倍，为每兆瓦时 175 欧元；荷兰所有权转让中心（TTF）批发电价为每兆瓦时 74.15 欧元，比 3 月份高出 4 倍；英国电价已经创下历史新高 183.84 欧元。

货币发行体系的扭曲是造成全球供给体系破坏的另一个重要原因。虽然疫情严重期间，美联储等全球央行通过放水力挽狂澜，拯救了一场大型金融危机，同时快速的突破财政约束给家庭部门发放救济金和补贴，也拯救了一场史无前例的大萧条、大失业。但由于宽松政策迟迟无法退出，货币市场的超额供给正在对要素和商品市场的供给体系造成严重的伤害。在要素的供给方面，货币扭曲供给形成的伤害主要有两方面：一方面是长时间的灾情补贴让越来越多的劳动力退出市场，造成劳动力供给严重不足。既然可以躺着在家吃“免费的馅饼”，为何还要到劳动力市场中辛苦劳作。另一方面是货币超额供给形成了大量的风险偏好极强的投机性、交易性金融头寸，这些资金拥挤的进入上游的大宗和原材料市场，造成上游原材料价格的暴涨。不到一年时间国际大部分大宗商品的价格涨幅都超过 1 倍，国内的动力煤价格涨幅超过 3 倍。由于投机性资本造成价格的变化往往比实体经济按照供需变化造成的要快，中下游企业无法及时调整库存和订单，导致利润被上游原材料价格的暴涨吃掉，不得不缩减产能，减少供给（做一单亏一单），有大量的企业选择关门大吉。



由于名义可支配收入都是以货币的形式持有，货币的增发确实可以瞬时增加需求。疫情后美联储通过各种 SPV 发放到个人手中的钱，当然会提高人们的消费和投资支出。但除了维系一些企业的资金链不断裂而免于破产之外（看上去非常重要），对供给的正面作用似乎不大。当疫情后美联储向经济体投放五万多亿美元后，由于供给侧没有相应的增加，因此除了引发史无前例的大通胀外，别的作用收效甚微。而快速恶化的通胀，正在造成工资与物价的螺旋式上升，这对供给体系是典型的破坏性，因为大部分

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_28175

