



殷剑峰：2022 全球经济的 两个图景



文/新浪财经意见领袖专栏作家 殷剑峰

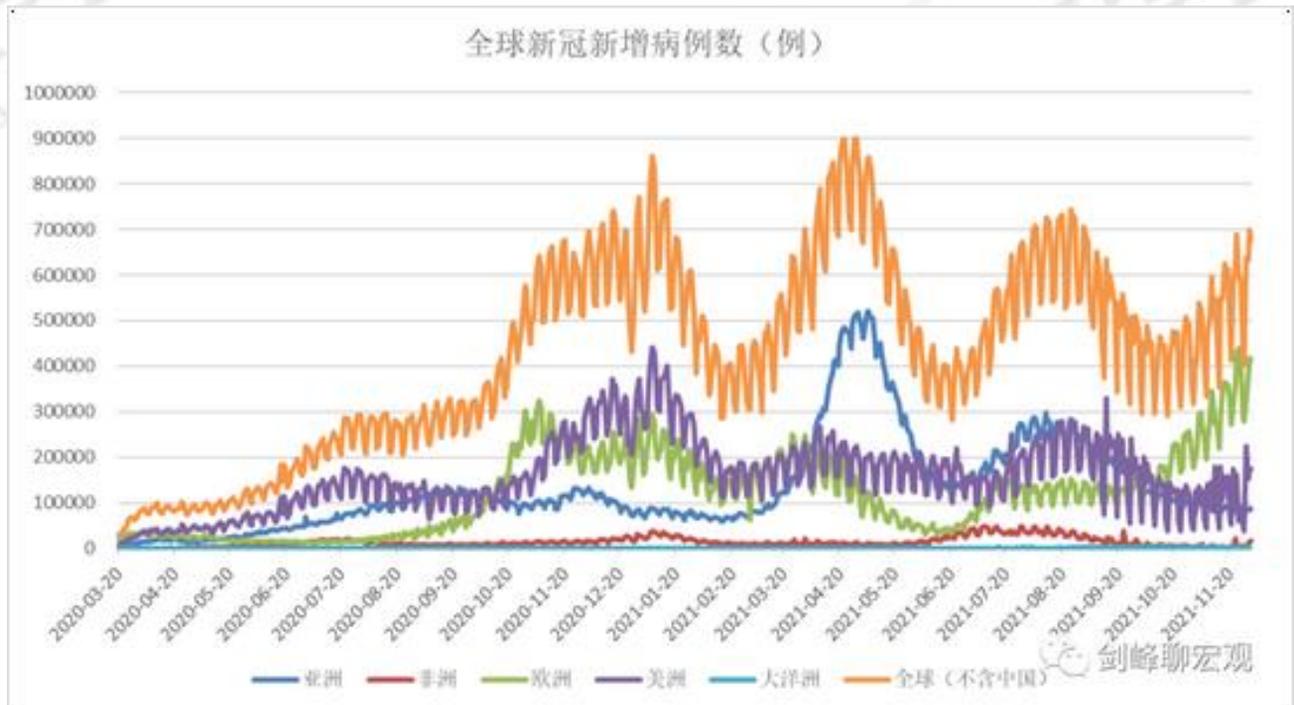


全球经济依然处在新冠疫情的阴影之中，未来疫情如何演化将决定2022年全球经济的图景。在乐观的疫情态势下，全球经济将进入快速、但更加动荡和不均等的复苏；在悲观的疫情态势下，可能出现经济停滞与双高的PPI和CPI并存，这将是两次石油危机以来又一次真正的全球滞胀。应对复杂动荡的局势，明年中国的货币政策、尤其是财政政策将会发力，并且，力度可能超过市场预期。

一、全球第四波疫情

自2020年春季爆发以来，全球新冠疫情经历了三波周期：第一波自2020年的春季起，在亚洲、美洲、欧洲疫情轮番推动下，于2020年底达

到峰值；第二波主要由印度 Delta 病毒推动，自 2021 年 2 月起亚洲新冠病例激增并带动全球疫情，在 2021 年 4 月到 5 月全球新增病例达到峰值；第三波从 2021 年 6 月底开始，新增病例在 2021 年 8 月到 9 月的东京夏季奥运会和夏季残奥会期间快速上升并达到峰值。



自今年 10 月份起，疫情进入第四波上升期。从全球新增病例的分布看，第四波疫情主要发生在欧洲。不仅欧洲核心国家（德国、法国、意大利、西班牙、英国和俄罗斯）的新增病例快速上升，欧洲边缘国家的疫情似乎更加严重，后者的新增病例占全欧洲新增病例总数的比重从今年 7 月份的 20% 上升到 11 月以来的近 60%。

目前看来，第四波疫情似乎还主要是一个欧洲现象。在亚洲，中日韩等儒家文化圈的疫情已经得到较好控制；即使人口和病例同样众多的印度，新增病例也从 8 月份的每日数万例下降到近期的每日数千例。在美洲，作

为“疫情大户”的美国，尽管其每日新增病例依然高达 10 万例以上，不过已经显著低于 8 月和 9 月第三波疫情时的峰值，墨西哥、巴西和阿根廷的新增病例更是大幅度小于它们在 7 月到 8 月的峰值。

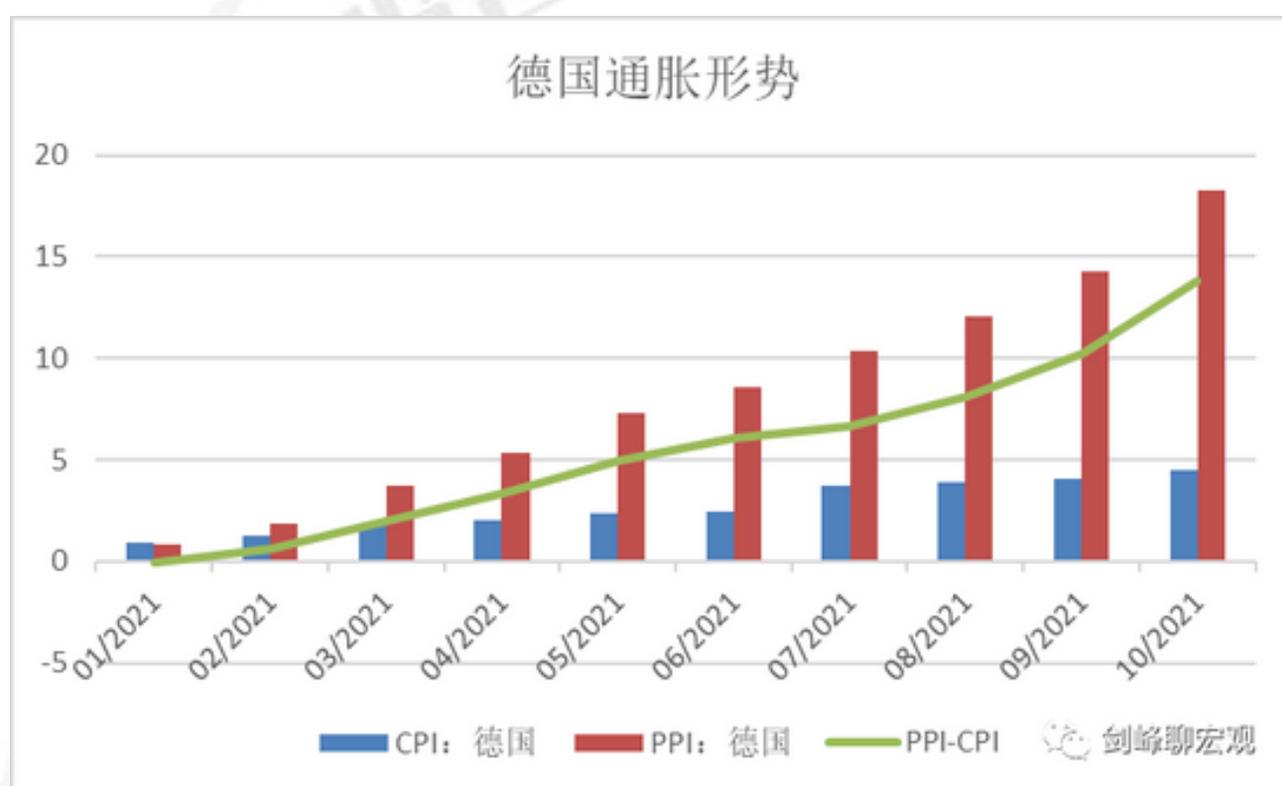
第四波疫情究竟如何演化，当前看来主要取决于两个因素：第一，近期南非 Omicron 病毒的影响。Omicron 病毒的爆发已经使得南非当地新增病例由每日数百例飙升到每日过万例，并且，Omicron 病毒正在向欧洲和美洲迅速蔓延，可能对第四波疫情形成推波助澜的效应。第二，从 1 月底到 3 月中旬的北京冬奥会和冬季残奥会。根据今年东京夏季奥运会和夏季残奥会的经验，日本新增病例从奥运会前的每日千例，发展到奥运会期间的每日过万例、甚至 2 万多例，而在奥运会结束后，新增病例也就恢复到此前的水平。可见，当时日本乃至全球的第三波疫情与奥运会的开幕和闭幕是同步的，未来冬奥会防疫抗疫的压力不容忽视。

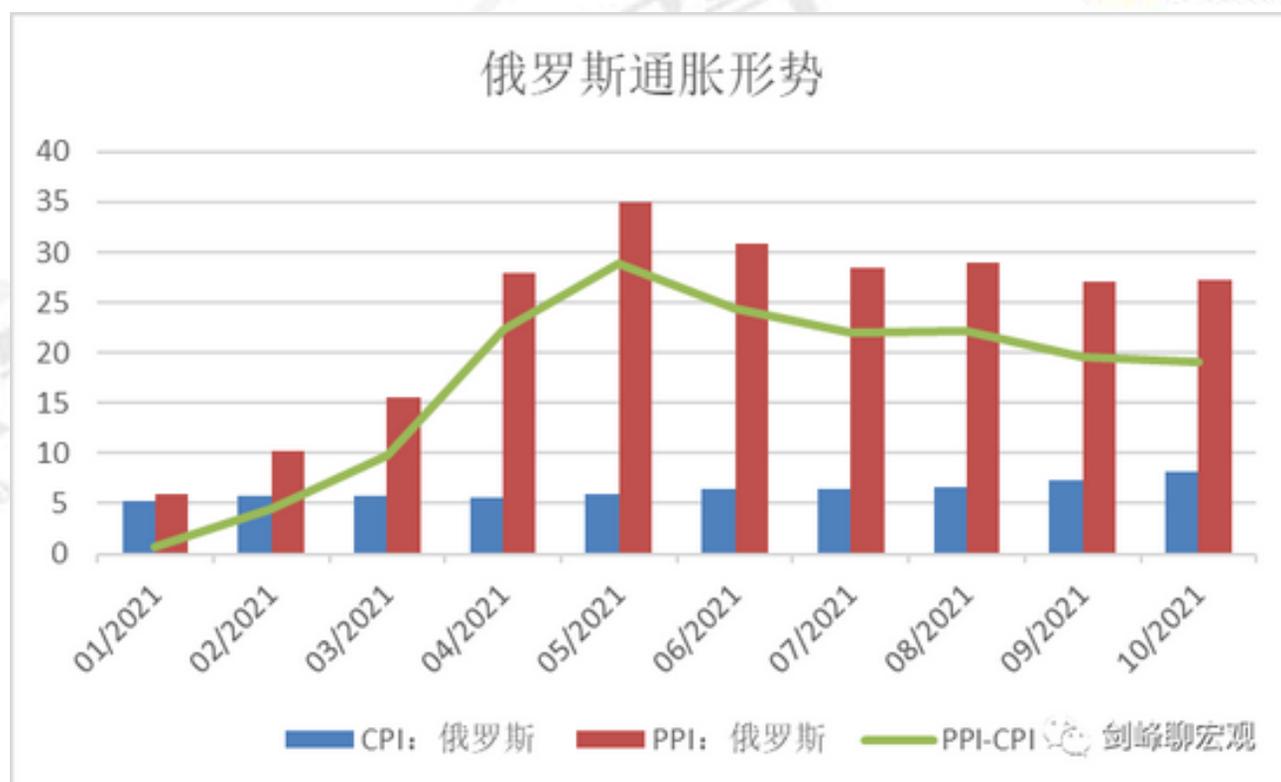
二、全球经济的不均等复苏

由于疫情冲击和各国经济状况、财政货币政策力度的差异，今年以来各国经济呈现出不均等复苏的特征。疫情对经济冲击同时发生于供给侧和需求侧，在经济全球化时代，供给侧的冲击是全球性的。今年 4 月份第二波疫情之后，由于全球供应链的中断，几乎所有国家都出现了 PPI 通胀。但是，需求侧的冲击则存在区域性的差异。由于第四波疫情对各国的影响不同，也由于各国经济基本面和财政货币政策存在很大差异，总需求恢复的速度不同，导致 CPI 上涨的速度差异较大。

PPI 主要反应供应链中断的供给冲击, CPI 则主要反应需求恢复的程度。根据 PPI 和 CPI 的变化, 大体可以将主要经济体的状况分成三类:

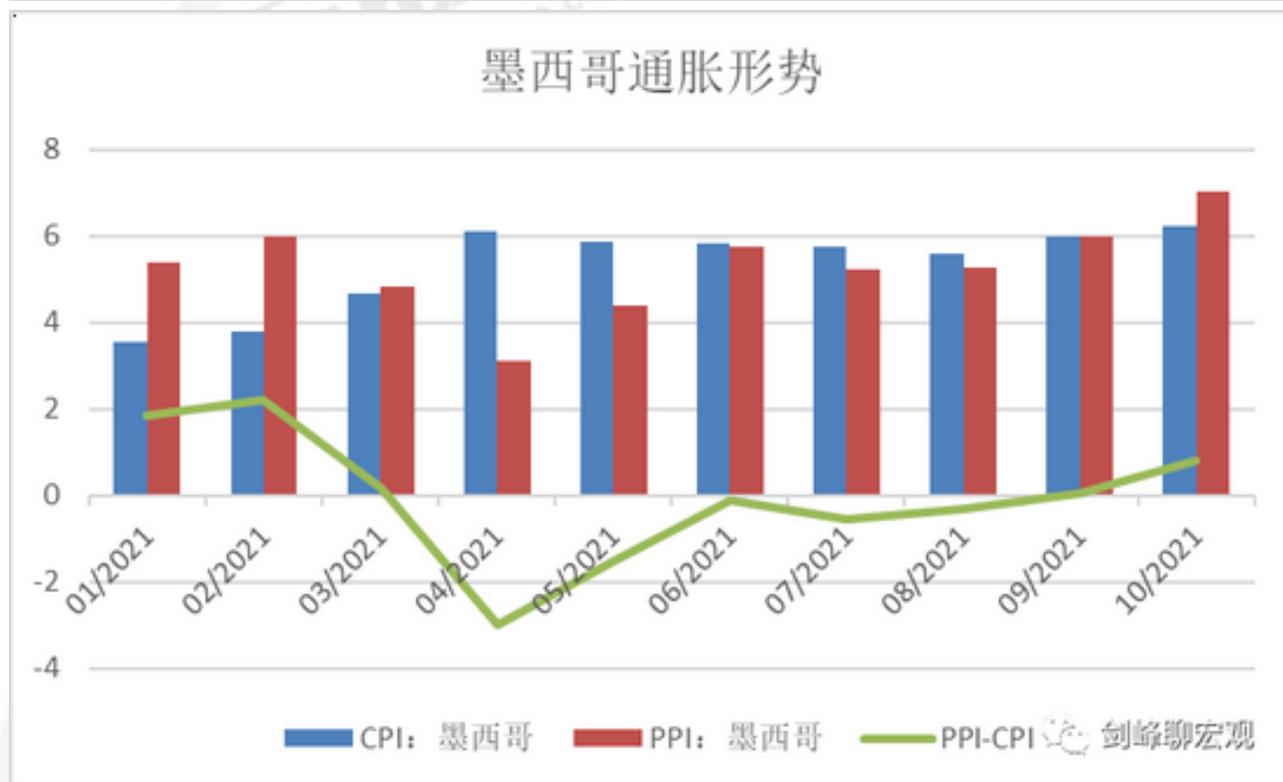
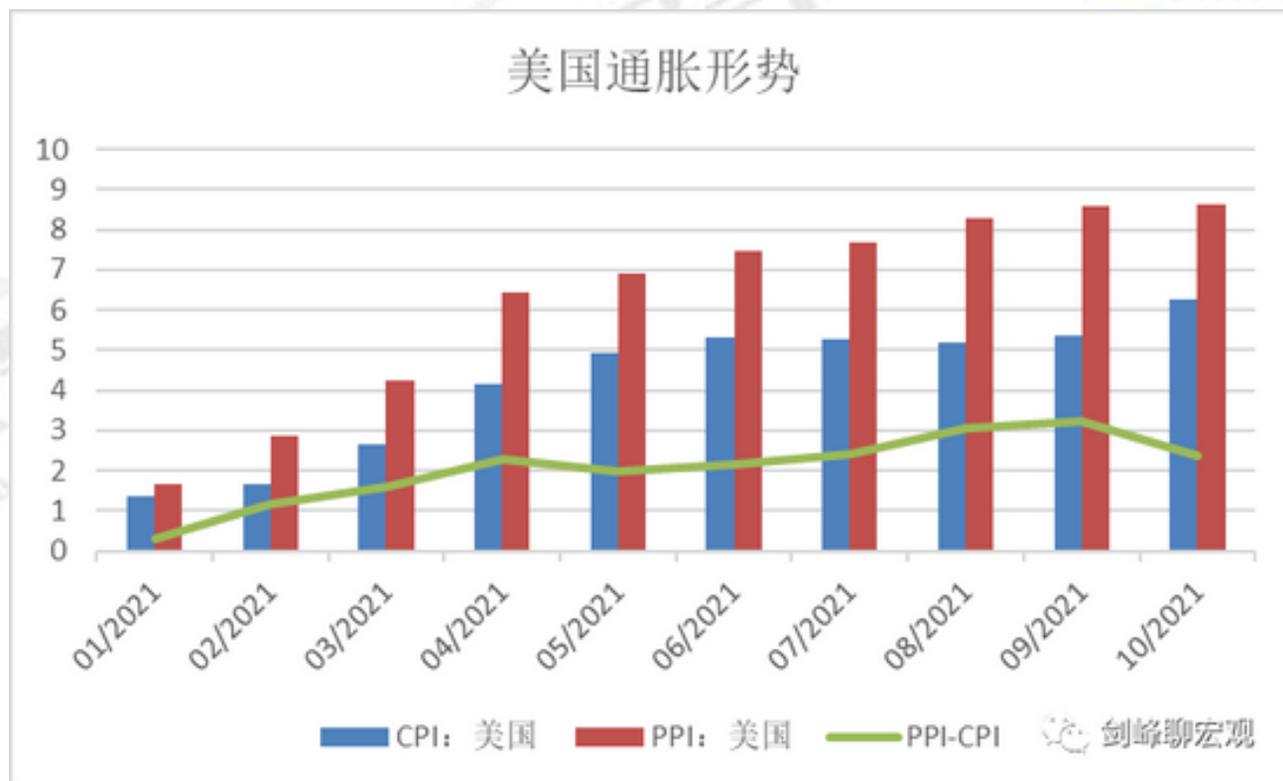
第一, 高涨的 PPI 和低得多的 CPI。这种情况以第四波疫情最严重的欧洲为典型, 也是全球多数国家的特征。以欧元区核心国家德国为例, 德国 PPI 从年初的 1% 家上涨到 10 月份接近 20%, 同时, CPI 仅仅从同期的 1% 上涨到 4%, PPI 与 CPI 剪刀差高达 14 个百分点。除了涨幅差异之外, 其他欧洲国家。例如俄罗斯的 PPI 和 CPI 也存在巨大的剪刀差, 10 月份俄罗斯 PPI 高达 27%, 但 CPI 仅有 8%, 两者相差 19 个百分点。





在欧洲，高的 PPI 是全球供应链和本地供应链断裂的共同结果，而相对低很多的 CPI 则一方面是因为第四波疫情严重影响了总需求的恢复，另一方面，欧洲的财政货币政策扩张力度较美国相对温和，而包括俄罗斯在内的新兴经济体甚至已经多次加息。

第二，高企的 PPI 和几乎同样高的 CPI。这主要发生在美洲的主要经济体。以美国为例，PPI 自 2 月份的 2% 上涨到 10 月份的 9%，而 CPI 同期从 1% 上涨到 6%，10 月份 PPI 和 CPI 剪刀差仅为 2 个百分点，远低于德国和俄罗斯的水平。美国南边的邻居——墨西哥也呈现类似特点，10 月份墨西哥的 PPI 为 7%，CPI 为 6%，两者仅差 1 个百分点。实际上，在今年的几个月份，墨西哥的 CPI 甚至高于 PPI。



在美洲，与欧洲一样，高企的 PPI 来自全球供应链的冲击，而同样较高的 CPI 一方面是因为第四波疫情对美洲的影响相对较小，另一方面则是

主要发生在美国的史无前例的财政货币政策扩张。与中国疫情后侧重于企业端的宏观救助政策不同，美国扩张的财政货币政策具有“消费者友好型”的特征：美联储印钞票买国债，美国财政部发债然后给消费者发消费券，美国消费者则躺在家里购买来自全球、特别是中国的商品。

第三，高涨的 PPI 和极低、甚至进入通缩状态的 CPI。这主要发生在中日等少数人口老龄化严重、甚至人口负增长的国家。以日本为例，日本 PPI 从年初的-1%上涨到 10 月份的 8%，CPI 同期从-1%一直熬到 10 月份还只是 0，PPI 和 CPI 剪刀差为 8 个百分点。中国 10 月份 PPI 已经涨到 13.5%，虽然还未如日本那样坠入 CPI 通缩，但 10 月份的 CPI 也只是羸弱的 1.5%，PPI 和 CPI 剪刀差则与德国相仿。



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_30609

