



刘元春：全球滞胀下“高成本时代到来”，将对全球金融造成冲击



意见领袖 | 刘元春

目前部分国家的滞胀已经来临，全球滞胀的出现是大概率事件。人类历史上的高通胀一般与战争和地缘政治密切相关，瘟疫就像一场战争在供给和需求两端产生不对称的冲击。

对于全球经济所处的状态可以总结为疫情中期化，疫情救助的天量宽松货币政策和财政刺激，俄乌冲突中期化，全球化时代第一次大的供应链冲击和大宗商品价格冲击。



全球经济现状导致“高成本时代到来”。“高成本时代到来”主要表现在以下几方面：第一，人类即使摆脱新冠疫情这两年的冲击，使疫情常态化，病毒与人类共存，导致各类健康防护成本上升；第二，逆全球化带来的技术创新成本和贸易成本的大幅度上升；第三，《巴黎协定》之后，各

国签订的碳达峰、碳中和的目标协议直接使全球进入了绿色转型的新时代；第四，大国之间的博弈、区域之间的冲突已经成为常态化，地缘政治恶化带来了防务成本的增长；第五，高债务与高利率带来的高还本付息；第六，劳动力紧缺与工资物价联动机制的出现。

不过，本轮全球滞胀与上世纪 70 年代的滞胀相比还是有不少差别，所以也需要不同的治理方式：从需求端来说，量化宽松的退出需要路径设计，财政赤字的收缩问题；从供给端来说，劳动力的市场和结构性改革需要关注；中长期成本问题需要国际协调，包括绿色转型成本，大宗商品成本，防务成本，供应链重构成本。

本轮滞胀也将对全球金融造成冲击，冲击主要表现为：利率将持续快速上升；汇率较大波动成为常态；各类债务的可持续性存在问题；房地产价格以及相关资金链条存在疑虑；股票市场是否已经开始调整，后续是否在美国经济衰退中出现进一步的变化？

在各类债务的可持续问题上，根据国际金融协会的数据，2020 年全球债务总和为 293 万亿美元，全球债务总额约是 GDP 的 3.6 倍。2021 年全

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_46084

