

# 世界经济2021年运行态势回顾及2022年发展趋势预测

[摘要] 得益于宏观政策的护卫与推动，2021年世界经济摆脱了新冠肺炎疫情覆压之下的负增长实现了复苏，全球股市与债市出现了齐头共进的牛市，跨国并购也冲破各种阻碍获得了破历史记录规模壮大，国际贸易额在积极力量占据明显优势的基础上有了显著增长。但是，由于美元流动性泛滥驱动下的上游原材料价格大幅上涨，带动了消费品价格的普遍扬升，由此酿制出了全球性、全面性通货膨胀，而且作为经济改善的重要指标，充分就业也没有达标。展望2022年，世界经济仍面临新冠肺炎疫情、通货膨胀、货币政策、财政政策、产业链与供应链、债务与汇率等多种不确定因素的影响，虽然货币政策会总体收紧，但各国财政政策同时将持续加码，宏观经济继续沿着复苏轨道上行或将是不可逆转的趋势。

[关键词] 新冠肺炎疫情；世界经济；财政政策；货币政策；就业；国际金融市场

[中图分类号] F113 [文献标识码] A [文章编号] 1002-8129 ( 2022 ) 03-0079-12

2021年世界经济虽在一定程度上摆脱了新冠肺炎疫情的阴影实现了复苏，并在股市、债市、跨国并购、国际贸易额等上都实现了显著增长。但由于美元流动性泛滥，上游原材料价格大幅上涨，带动了消费品价格的普遍扬升，由此酿制出了全球性、全面性通货膨胀，而且作为经济改善的重要指标，充分就业也没有达到预期。展望2022年，世界经济还会面临多种不确定性因素的影响，虽然货币政策会总体收紧，但各国财政政策同时将持续加码，宏观经济的复苏或将成为不可逆转的趋势。

## 一、2021年世界经济亮点盘点

1. 全球经济实现复苏。从客观情况看，与2020年相比，全球经济的复苏力度有所加大，除了少数国家依旧延续小幅负增长外，2021年第一季度全球绝大多数国家都继续录得了较为明显的正收益，特别在第二季度，随着疫苗接种范围的扩大以及疫情得到相对有效的控制，许多国家的经济增长更是创出了历史上最大幅度纪录，当然这种情况主要源于2020年第二季度相应经济体出现大幅跳水与负增长。而在进入第三季度后，经济增长率出现边际递减，同样也是因为2020年第三季度开始经济基本面的显著

抬升所致，因此，承接前三个季度增长的惯性，2021年第四季度世界经济仍将保持正增长，就全年来说，经济增长虽然没有完全恢复常态，但相对于2020年而言，经济发展曲线总体趋势则呈现出相对平稳的格局。

从经济发达国家来看，根据IMF的预测报告，2021年美国经济增长6%，这样的增长也创出了金融危机以来美国经济最好的增长水平，同时美国也是在整个发达经济体中表现较为突出的国家。相对于美国，整个欧元区的经济增长节奏似乎要慢了一些。按照欧盟委员会发布的最新报告，欧元区19个国家2021年GDP增长幅度为5%，这一预测与IMF的分析结果相一致，同时比OECD预测结果低0.2个百分点。新兴市场国家中，俄罗斯全年经济增幅有望达到4%左右，印度全年GDP增长9%，巴西经济取得了同比增长超5.1%的年度成绩，南非也一改阴霾实现4.6%的年度正增长。“金砖五国”中，中国经济的表现最为亮眼，全年可实现8%的增长。继续稳坐全球GDP总量第二的位置，并且114万亿元的GDP增量规模不仅继续领先美国。总额上也将首次超过欧盟，IMF预测，2021年中国经济总量占世界经济比重将升至18%左右。

2. 全球就业市场未达预期。就业率或失业率高是衡量全球经济与一国经济增长幅度与发展质量的重要维度。就2021年而言，未见消退且持续演变的新冠肺炎疫情在掣肘全球经济脚步的同时，给就业市场产生的冲击也远远超出了预期，而且劳动力市场的复苏进度始终落后于经济增长的复苏节奏。根据国际劳工组织（ILO）发布的最新报告，至2021年第四季度，全球工作时间比疫前同期水平减少了4.3%，相当于有多达1.25亿个全职工作岗位蒸发消失，在此基础上，ILO指出，2021年全球失业人数将达到2亿，比前一年增加了0.1亿。

正如新冠肺炎疫情对发达国家与发展中国家经济的杀伤程度存在较大区别那样，疫情冲击之下两大经济板块中人们的就业状况也有很大的不同。按照ILO的统计报告，至2021年第四季度，中高收入国家的总工作时间相对于2019年第四季度减少了3.6%，同时低收入国家和中低收入国家分别减少了5.7%和7.3%，发达国家和发展中国家之间的劳动生产率比值从17.5：1扩大到18：1，创下2005年以来的新纪录。说明新兴市场和发展中经济体劳动力市场受到疫情的打击更大，劳动者就业难度更高。

3. 全球通货膨胀普遍超限。2021年盘旋在世界经济上空的巨大阴影莫过于全球性、全面性通货膨胀。除了大宗商品集体大涨外，联合国粮农组织的最新数据显示，2021年全球食品价格上涨了40%，与此同时，许多国家的房价在过去一年直线飙升并录得10年来的最大涨幅，全球平均房价年度同比上涨超过了9%。IMF数据显示，2021年全球整体的通胀率达到4.8%，成为自2007年以来最高的一次，其中

有80多个国家和地区的通胀率创下近5年新高。

多年来，美国国内的通货膨胀率一直保持在美联储2%的年度政策目标以下运行[1]。但据美国劳工部数据显示，2021年11月美国CPI同比上涨6.8%，虽然美国全年通胀率可能在5%以下，但绝对是自1991年初以来通胀率超过5%持续时间最长的一次[2]。

与美国物价上涨相竞速，欧元区CPI在2021年11月同比劲升4.9%，为25年来的最大涨幅。按照欧委会的预测，欧元区通胀率在2021年达到2.4%，高出2020年2.1个百分点。另外，英国的年度物价上涨幅度将高出4%，为过去10年来的最大涨幅。

其他发达经济体的通货膨胀同样面临不小的压力。这完全改写了数年来国内物价始终呈现通货紧缩的格局，以日元计算的日本11月CPI同比上涨0.5%并创下近两年的最大涨幅。与日本相比，韩国的物价涨幅更为凌厉，至2021年11月份韩国CPI同比上涨3.7%，为过去10年来的最大同比涨幅。

除了中国CPI出现温和上涨之外，过去一年新兴市场国家物价水平则集体展示出整体大幅上扬的态势[3]，涨幅不仅超过发达经济体，而且不少国家发生了恶性通胀的风险。数据显示巴西2021年的通胀率达到10.2%，为该国官方通胀设定目标的两倍之多；俄罗斯的年度通胀率同比上涨6%，远超本国央行4%的目标；印度年度CPI超过5.5%，为过去3年来最高水平。

4. 各国货币政策持续宽松。作为缓解与对冲新冠肺炎疫情挫伤经济的最有效手段，宽松性货币政策在过去一年中继续得到了延续，而且被视为“全球央行的央行”的美联储起到了表率作用。资料显示，除了将基准利率降至0%~0.25%之外，美联储还推出了无节制的量化宽松（QE），从疫情暴发至今的三轮刺激政策，美联储总共释放了高达9万亿美元新增流动性。而在美联储的带动下，全球几乎所有国家央行都开启了货币政策的宽松窗口。

但是，针对全球性通胀尤其是美国国内通胀不断走高的现实，美联储又不得不改变已有的货币政策设定。年终最后一次货币政策会议上，美联储决定将购债量削减到每月300亿美元，至2022年3月左右结束全部购债，并且接下来美联储将遵循“减债+加息+缩表”的基本节奏逐渐回归到货币政策的常规轨道之上。

美联储态度的转变也影响了欧洲央行货币政策的调整。在维持三大关键利率的基础上，欧洲央行决定

自2021年第四季度起放缓总额1.85万亿欧元、每月购买200亿欧元的紧急抗疫购债计划（PEPP）的速度，并到2022年3月底完全结束净购买。此外，英国央行货币政策委员会年终会议在维持8750亿英镑资产购买行动的同时，还是选择放弃零利率，将基本利率上调15个基点至0.25%。

实际上，削减购债规模就像是提高存款准备金率一样在理论上还只是属于货币政策范畴内数量工具的调整，由此产生的收缩效应相对温和，而真正能够产生紧缩效应的应当还是价格工具。因此就像英国没有跟随美联储碎步慢走的政策调整节奏那样，许多发达国家针对国内物价真实状况的判断已经提前开始加息行动。

而新兴经济体无论是加息节奏还是加息频率都比发达经济体快了不少。除了墨西哥央行在过去一年中完成了3年来的首次加息外，智利央行将利率一次性上调75个基点至1.5%；俄罗斯央行先后四次提高利率，累计加息225个基点；巴西央行在2021年也先后四次升息，基准利率最终达到了5.25%。

理论上，通胀高压之下央行将会义无反顾地选择货币紧缩，但也有不同的反应。中国货币政策完全走出了一条“以我为主”的独立路线[4]，除了基于为实体经济提供充足流动性的目的，中国央行过去一年中先后两次普遍降准且最终共计向市场释放2.2万亿元的长期资金。

5. 积极财政政策大行其道。在宏观经济政策投放与安排格局中，财政政策应当是与货币政策紧密匹配的调控工具与手段，尤其是与宽松货币政策可能会产生“流动性陷阱”以及通货膨胀甚至“滞胀”完全不同，扩张性或积极性财政政策往往会催生出“乘数效应”，无论是作用于投资还是消费，财政政策的效果都要比货币政策的传递路径短且效果更显著。也正是如此，在2021年这个非常复杂的经济格局年代，积极性财政政策就成为了各国政府共同的选择。

作为是首年执掌白宫的见面礼，美国总统拜登抛出了高达3.5万亿美元的预算框架并得到国会批准，而这一联邦政府层面数十年来最大规模的财政支出计划无疑为拜登推行大规模的经济刺激与社会发展计划铺平了道路。其中名为“经济救助计划”的资金安排量达到1.9万亿美元，“基础设施建设法案”投资支出高达1.2万亿美元，“家庭就业与气候支出计划”总金额1.8万亿美元[5]。

按照欧委会的预测，欧元区的公共债务2021年将达到100%的峰值，财政赤字升至7.1%，其中不仅包括规模为5400亿欧元的经济救助计划，更有需投资1.8万亿欧元“欧盟下一代”全面复苏计划；不仅如此，过去一年中欧委会还通过了法国提交的30亿欧元援助受疫情影响企业的计划。与此同时，脱离欧盟

的英国政府也从年度预算中专列50亿英镑帮助受疫情封锁重创的旅游及家具类等企业。

像英国一样，日本政府也从高达106万亿日元的2021年度预算中专门划出5万亿日元作为“地方创生临时交付金”专项发放给各都道府县，为帮扶商家提供支持，同时日本推出了个人所得税、资产税、法人税、消费税、国际税等多个税种的税收优惠政策，过去一年中减税规模达到500~600亿日元。

新兴市场国家中，印度2021年财年预算总支出35万亿卢比，财政赤字占GDP比例提高至9.5%；俄罗斯2021年的财政赤字降至2.4%，尽管如此，俄罗斯用于提高社会保障支出、延长延期纳税、低息贷款、商业赠款等方面的公共财政支出却增加了许多，全年俄罗斯财政支出超过24万亿卢布；巴西虽然2021年财政预算赤字高达2470亿雷亚尔，但用于应对疫情的预算支出不受公共支出上限和赤字目标的限制。

本着更加积极有效、更为精准与可持续的基本原则，中国将2021年的财政赤字率从往年的3.6%降至3.2%，相应的一般预算赤字规模控制在了3.8~4.0万亿元。同时基于稳增长与保就业、保民生的政策目标，中国政府在过去一年中新增地方政府债务限额4.47万亿元，其中一般债务限额0.82万亿元，专项债务限额3.65万亿元。另外，通过加大小微企业所得税优惠力度并将个体工商户纳入优惠政策范围、以及提高小微企业、个体工商户等小规模纳税人增值税起征点，过去一年中国政府新增减税额度超过5500亿元。

6. 汇率市场仍深受强势美元影响。一方面，2021年是“布雷顿森林体系”解体整整70年，回头看，虽然解体的结果是美元与黄金脱钩，但美元在国际贸易与投资领域的支配地位其实没有发生实质性改变，全球绝大多数国家的主权货币实际仍是盯着美元，随美元的变化而变化，并总体呈现出一种反向关系。另一方面，一国货币汇率的高与低、升与降与本国经济基本面存在重要关联，同时也直接受到本国央行货币政策的影响，基本态势是强劲的经济增长支持一国货币升值，提高基准利率往往会导致本国货币的正向联动。但是，由于许多国家的货币政策以美联储货币政策作为重要参考，实际上本国货币汇率的变化与调整也必然受到美联储态度的间接性影响。

进入2021年后，美联储在在货币政策上一直表现出“鸽”派的姿态，即便是通胀出现了逐月加速趋势，10月之前美联储依然没有释放出准备收缩货币政策的任何信号。在这种情形下，美元应当出现下行趋势，但全年美元却上涨6.34%。美元不俗的年度表现在非美货币身上却产生了震动不小的“跷跷板效应”。就非美发达经济体货币而言，整个2021年除了加元兑美元微涨0.72%外，其余所有主权货币兑美元

都呈下跌趋势。而在所有非美发达国家货币中，日元是过去一年表现最差的货币，全年跌幅超过11.42%。

新兴市场国家中，土耳其里拉可以说是去年兑美元汇率表现最惨的货币。不仅单月出现狂贬20%以上的惨相，而且里拉连续数月大幅收阴也是司空见惯，汇率不断创出最低历史纪录成为了里拉在2021年的主要轨迹。

就人民币而言，2021年的表现则出人意外。理论上，因为美元较为强势，同时还有国内两次降准的作用，并且通胀情势也不乐观，在这种情况下人民币应当出现下跌，但事实是，人民币兑美元不仅能没有出现下行，而且还在过去一年的4-5月和8-11月出现两次较快的上拉与小高峰，并先后创下3年多以来的新高。对此，中国人民银行先后两次适时上调外汇存款准备金率，且前后提高幅度都是两个百分点，显著超过历史上前3次皆为100个点的升幅水平，人民币也由此进入双向波动的正常轨道。

7. 全球股票市场两极分化严重。一方面全球经济出现了顽强复苏，上市公司财务状况好转，另一方面各国宽松货币政策没有出现实质性减弱，理论上全球股票市场具备了整体上扬的逻辑；但是，由于各国经济在疫情中后期的提振幅度不同，因此对股市上涨预期高低的牵引也不同，同时股票市场本来就存在“羊群效应”，即越是处于上升通道国家的股市越容易被分析师看多，相反越容易被看空，从而影响着投资人的情绪。基于此，各个国家股票市场的涨跌抑扬自然就有着各自的归因并且实际情况千差万别。

从年初开始，投射到美股之上的唱空声音不绝于耳，甚至不少权威分析机构还给出了至少下跌20%以上的“准确”判断，然而，上涨了10年的美国股票市场再一次打破了许多人的猜想。不仅标准普尔500指数在历史上首次突破4000点，道琼斯指数过去一年12个月中有8个月的时间出现上涨，最终全年大幅上扬18.73%并抵达历史最高位置，纳斯达克更是不甘落后，全年大幅收涨21.39%，同样创出历史新高。

在美股的带动下，欧洲国家的股市绝大多数都表现出走势不错的凌厉行情，德国DAX30、法国CAC40、富时意大利MIB、比利时BFS、瑞典OMXSPI均完全扭转了前一年萎靡不振的格局，全年分别上涨15.79%、28.85%、23.00%、19.02%、29.07%。除了葡萄牙、希腊等极少国家股市出现小幅下跌或微涨外，欧洲国家股市上涨幅度一般都超过了10%，且反映整个欧洲国家股市涨跌指标的欧洲斯托克50在2021年涨幅也达到了20.99%。其他发达国家方面，日经225虽然全年涨幅只有4.91%，但却是过去3

年来的最高位置；韩国KOSPI的年度涨幅同样虽只有3.63%，但也创出了历史新高。

与整个发达经济体股票市场集体表现出色不同，新兴市场国家股票市场呈现出的波动浮动特别巨大，分化应当是一个非常鲜明的年度特征。其中最有代表性的就是越南股市和土耳其股市。数据显示，过去一年中，越南有130多万新股民进入股市，投资者交易热情空前高涨，但由于交易流水太大，越南最大的证券交易所——胡志明市证券交易所交易系统不堪重负而多次瘫痪，最终越南股市在2021年狂飙35.73%。而过去1年中土耳其伊斯坦布尔100指数先后6次触发熔断机制，成为2021年全球唯一一个股市发生熔断的国家。

相对于全球股市，A股历来特立独行，中国经济虽在全球表现最好，但2021年沪综指全年仅上涨4.80%，深成指上涨2.67%，创业板上涨12.02%，而港股更是全年重挫14.08%，成为全球所有国家和地区中最糟糕的股票市场。

8. 全球债券利率虽持续低迷但市场活跃度依然充分。一国公债利率也就是收益率往往与一国货币基准利率存在正相关关系，即货币利率走高，国债收益率同步上升，反之亦然。由于美元在全球的独特地位，美元法定利率水平成为了判断全球债券收益率的重要风向标。10年期国债收益率是衡量美债变动的最重要指标，同时也是经济前景好坏的重要参考指标。2020年美联储维持在0%~0.25%的利率水平，10年期美债收益率一直被压制在1%以下运行，但随着美国国内通胀的抬头，10年期美债进入2021年就快速摆脱了0.487%的历史最低点，站到了1%以上的位置。及至美联储缩债决定的正式落地，10年美国国债上涨的步伐愈发坚定，在过去一年中先后拿下了1.776%以下的所有重要的整数关口[6]。

相比于美国国债，欧洲国家的国债收益率更加难看，整个欧元区主权债券平均收益率只有

-0.37%。欧洲负收益率债券规模增至7.5万亿欧元，抵达历史最高点。同样，衡量日本国债收益率变化的两个主要品种——5年期与10年期国债——在2021年中也没有任何精彩的表现，其中5年期国债收益率依旧没有接近-1%的点位，同时10年期国债收益率也始终保持在0%的附近。

实际上，伴随着美联储基于抗御新冠肺炎疫情选择宽松货币政策，新兴市场国家也都跟随做出相应的政策调整，低利率作用之下新兴市场国家的国债收益率普遍都在较低的水平上运行。虽然过去一年中不少新兴市场国家进行了加息，对本国国债收益率构成了一定的支持，但一方面基于控制本币升值过快对本国出口负面影响的程度，往往加息的幅度不会很大。另一方面新兴市场发行的国债都是美元债

，同样受到美元利率的压制，收益率于是就很难展现出逆势上涨的行情。

国债收益率维持在低位甚至为负，最大赢家当然是作为资产端的各国政府，因为收益率越低，政府还债成本就越少，一定意义上也代表着政府违约的可能性较小，也正是如此，国债收益低位运行周期叠加着的往往是政府债务规模的迅猛扩张。不过，如果一国国债所提供的收益率长期低迷，势必损害国债公信力，更会挫伤投资人的信心。在2021年底，作为国债的最主要借入人，许多国家央行以及商业银行不约而同地展开了一次规模不小的抛售国债行动。

但一级市场的国债收益率与二级市场购债价格呈现出的是反向关系，因此，在全球国债收益率低迷不振的2021年，各国二级市场的国债价格也不间断地上演了不同级别牛市行情。数据显示，2021年全球市场上表现最好的主权债券是南非债券，回报率达8.6%，其次是中国主权债券上涨5.6%，位居第二，紧随其后的是印尼与印度债券，分别上涨5.2%和2.7%。即便是遭遇“股汇债三杀”的土耳其，其10年期国债价格也创出了历史新高，而并且发达国家的国债价格表现同样可观。这也说明，在一级市场买入国债的投资人虽然过去一年中必须忍受收益回报率低甚至为负的煎熬，但其完全可以通过在二级市场的高位抛售变现，总体获益同样不菲，由此便可以解释为什么许多国家国债收益率为负但并不缺乏投资人认购的现象。

9. 大宗商品猛涨。受益于全球经济复苏力量的提振，加之美元流动性泛滥的驱动，2021年国际市场大宗商品整齐划一地上演了一场超级大牛市，全球三大化石能源的原油、天然气和煤炭，布伦特原油在2021年从51.50元开盘，3年来首次突破每桶80美元的水平，年度涨幅高达50.46%，创过去7年来的新高。

原油价格的上涨必然带动天然气价格上涨的规律在2021年得到了空前强化。据国际能源署（IEA）的数据，2021年全年全球天然气供需缺口达60亿方，而欧洲又由于受到极端天气和风力不足的影响，对天然气需求迅猛增长，价格于是具备了最重要的扬升基础。除了需求拉动价格上涨外，因为俄罗斯与乌克兰的关系恶化，德国对“北溪—2号”的认证程序被迫停止，等于该条通道悉数关闭。西向天然气流量压减之下，本已受强大需求拉动而飞升的欧洲天然气价格更如同坐上了火箭，当地的天然气价格不断地刷出历史最高，乃至因为天然气价格的飙升在欧洲引发了少有的能源危机。

再看煤炭价格，过去一年中焦炭与焦煤主力都很少停止上行的步伐，其中焦炭在前一年大幅飙升51%的基础上，2021年再度发力拉升4.62%，而焦煤高达36.05%的升幅更是与前一年可以平起平坐。虽然



动力煤价格在各种行政力量因素的作用下在2021年最后一个季度出现了连续回调，但全年涨幅依然收出了一根长上阴阳线。

还需指出的是，历来与石油、天然气、煤炭三大化石能源价格保持同步的其他有色金属在过去一年中自然也没放慢前行的步伐，比如铜价在2021年创下了1.07万美元/吨的历史最高纪录，全年涨幅高达26.74%；伦敦市场铝价13年来首次达占到3000美元/吨的位置，全年升涨26.7%。

稀有金属品种的价格更是涨幅惊人。钴作为锂电池的重要材料获得了非比寻常的商业牵引力，全球最大期货和期权交易所芝加哥商品交易所（CME）在推出了钴金属期货的基础上，2021年又推出了氢氧化锂期货，更强化了市场对钴的重视程度，过去一年钴价3年来首次站上30美元/磅的价位，全年涨幅也高达37%。

10. 数字货币仍在稳步推进。围绕着数字货币这一全新的问题，过去一年来国际社会与各国政府以及市场力量始终在私人数字货币与法定数字货币两条轨道上展开激烈的对话与博弈，总体格局是以待比特币为代表的私人数字货币方面，各方表达出了十分巨大的态度分歧与认知差别，而关于法定数字货币的开发与应用，官方在价值认可上基本达成了肯定性共识，但各国所展开的竞争也在不断升级。

2021年以比特币、以太坊为代表的私人数字货币可谓是真正的“过山车”式的大起大落。与私人数字货币相竞速，法定数字货币（CBDC）的开发与应用在2021年中也进入快道，全球各主要经济体央行对CBDC的关注度也大幅提升。据国际清算银行发布的一份调查报告显示，全球已有86%的央行正在积极研究CBDC的潜力，60%的央行正在试验这项技术，14%的央行正在部署相关试点项目，而在全球法定数字货币的浩大国家阵营中，过去一年萨尔瓦多的举动无疑是最具轰动性的国际金融大事。萨尔瓦多在2021年不仅正式宣布将比特币作为法定数字货币，该国因此成为全球首个比特币法币化的国家。

萨尔瓦多将比特币的法币化的行为得到了不少国家的追随[7]，其中古巴已开始将岛上使用的加密货币合法化，巴拿马、乌拉圭以及乌克兰等国的立法者也提出了类似私人数字货币法币化的立法条例。相对而言，一些主要经济体在法定数字货币上迈出的步伐则比较稳健。美联储除了与麻省理工学院展开合作，以认真评估数字美元的可行性以及对金融系统包容性的影响和潜在安全威胁外，过去一年中还正式启动了纽约创新中心，与国际清算银行创新中心进行战略合作，以加速数字美元的推进过程。与此同时，英格兰银行和英国财政部联合成立中央银行数字货币工作组，协调开发央行数字货币的相关

探索工作，而瑞典央行也在通过商业银行测试本国数字货币E-Krona。

中国不仅是全球最早进行数字货币研究的国家之一，而且2021年数字货币的试点应用风生水起。不仅中国人民银行与环球银行金融电信协会（SWIFT）联手在北京成立了金融网关信息服务有限公司，为数字人民币国际化做准备，而且试点模式也从原来相对独立的“单地试点”转为多地联动的“区域网试点”，京津冀、长三角、粤港澳大湾区及中西部由此成为了数字人民币试点的集群地，数字人民币试点场景数量至2021年底超过350万个，开立的数字人民币个人钱包1.4亿个，企业钱包1000万个，累计交易额达到620亿元。

11. 全球资本并购风起云涌。2021年许多国家尤其是发达经济体针对外国资本的投资与并购的政策不断收紧，如美国的《外国投资风险审查现代化法案》正式生效，澳大利亚将外商投资项目的审批金额门槛降至零，德国和法国加大了对卫生行业相关交易的审查力度，意大利将医疗、食品和金融服务业领域的外商投资纳入监管范围，甚至美国不断增加“拉黑”相关国家投资企业的名目数量，欧洲议会也通过了冻结中欧投资协定的议案，但日益加高的封堵围墙也没能阻挡住市场自我张扬的脚步，商业资本在全球范围内的圈城掠地之风愈演愈烈。根据全球金融市场数据和基础设施提供商Refinitiv的统计数据，2021年前10月，全球并购交易规模已超过4.3万亿美元，接近2015年创下的4.8万亿美元的全年最高历史纪录，也大大超出2020年全年3.6万亿美元的并购数额。基于此，毕马威给出的权威预测数据是，2021年全球并购交易规模将达到创纪录的6万亿美元。

北美地区尤其是美国依然是商业并购最活跃的地区。数据显示，2021年前三季度，美国地区产生的并购交易额1.89万亿美元，欧洲地区并购成交量达到0.97万亿美元，同期亚太地区资本并购数额上升至0.86万亿美元。按照同比增幅计算，前三季度美国大幅增长210%，欧洲递增49%，而亚太地区增长46%。同时据毕马威预计，以上三大地区在2021年并购总额将超过4.8万亿美元，囊括全球并购总量的80%。此外，过去一年中全球排名前10的商业并购几乎全部来源于北美、欧洲与亚太地区。

除了各国国内发生的本土性或区域性并购外，过去一年中跨境资本并购充当了全球并购的商业主线，无论是并购数量还是并购资本总额都创出了历史新高。按照Refinitiv的统计数据，2021年全球跨境并购相比前一年猛增了1.3倍。

伴随着大规模跨境并购的是一个又一个单一资本的饕餮盛宴，毕马威给出的统计数据是，规模超过50亿美元的大型交易数量在2021年增加了127%，资本额度超过100亿美元的超大型商业并购达到了103

%。其中典型的并购案有：加拿大太平洋铁路公司收购美国堪萨斯城南方铁路公司，成就了北美有史以来最大的一起铁路并购交易；全球领先的医疗产品公司百特以156亿美元现金全资收购全球医疗技术领导者Hillrom，创造了迄今为止全球医疗产品的最大资本并购纪录；美国金融科技公司Square买进澳大利亚支付公司Afterpay产生了全球最大的金融科技类支付企业；阿尔斯通收购庞巴迪铁路业务使得阿尔斯通超越西门子成为了全球第二大轨道交通公司。

综合判断，过去一年全球资本并购之所以异常火爆，一方面是企业家们对于世界经济的乐观认知，即随着新冠肺炎疫情的逐渐被控制，全球经济在走出谷底的同时，总体展现出的复苏力度与未来繁荣趋势更加明晰和强烈，趁着估值尚处于底部位置，资本希望通过收购拿到廉价资产，并可能在今后的较高位置出售变现而获利；当然，资本并购阵营中也不乏寻找优质性资产与成长性企业的商业劲旅，其最终目的就是在盘活标的的基础上实现战略经营与坚守，并在自己手中形成持续增长与长期增值的能力。另一方面，各国政府推出的宽松货币政策特别是欧美国家的零利率和负利率，让企业间接融资成本大幅降低，由此创造出了支持资本展开并购拳脚的宽松信贷环境，与此同时，全球绝大多数国家股市的繁荣也为企业再融资提供了理想的土壤，让发起并购的资本方手中所能掌控的弹药更为充足而丰盈。

12. 国际贸易合作与竞争并进。不同于2020年全球货物贸易在新冠肺炎疫情的残酷压制下急剧萎缩了5.3%的结果，受到各国经济渐次复苏力量的支撑，2021年的国际贸易也逐渐修复创伤而回归到相对正常的轨道。世界贸易组织在最新一期的《贸易统计及展望》中将2021年全球商品贸易量增幅由之前的8.0%提升至10.8%；而联合国贸发会议发布的全球贸易更新报告也指出，2021年全球贸易增长强劲，预计全年国际贸易额将达到约28万亿美元。

但正如世贸组织在《贸易统计及展望》强调的2021年全球贸易之所以显示出较大幅度的增长，主要是2020年世界贸易的负增长导致同比基数太小，同时如果没有一些人为与非人为因素的负面影响，国际贸易复苏增长的强度可能更大。而在各种综合性影响因素中，最大的掣肘力莫过于全球产业链与物流运输链的极度不畅与强行受阻，从而导致国际贸易效率大幅降低，出口企业成本显著攀升，并最终直接推动了全球进口商品价格全面上扬。

一箱难求、一船难求以及港口码头严重拥堵是2021年来国际贸易的特有现象，而运输载体的稀缺与紧张则直接刺激与推动了航运企业涨价与要价的基础，从总部位于丹麦的马士基航运公司到德国航运公司赫伯罗特，再到瑞士的地中海航运公司，全球所有的航运企业几乎整齐划一地在过去一年多次宣布

提价，不仅涨幅超过5~10倍的现象非常普遍，而且对运输集装箱征收附加费用也司空见惯。受到影响，衡量全球航运费率的指标—波罗的海干散货运价指数（BDI）从2021年1月开始加速上升，直至10月份抵达5650点这一过去十多年的最高位置后才开始临时性拐头朝下。

作为2021年全球航运界的重大事件，一艘悬挂巴拿马国旗的“长赐号”重型货船在苏伊士运河新航道的搁浅则更加剧了国际货运链本已十分不畅的严重性。但是，比天灾更可怕的则是不断袭扰与冲击全球贸易的“人祸”。过去一年，基于所谓不符合美国国家安全利益或外交政策的原则，美国不断增加他国在“实体清单”中的机构名录，制裁对象重点遍及欧洲的俄罗斯以及亚洲的中国、日本和新加坡等国企业。

当然，对冲各种干扰国际贸易秩序的政策与商业正能量也在过去一年中加速生成与释放，其中最重要的莫过于二十国集团（G20）在国际税收改革框架上达成的一致性历史协议，产生了包括“双支柱”内容的国际税改重大成果[8]。其中“第一支柱”是向市场国重新分配大型跨国企业的利润和征税权，以确保包括数字产业在内的大型跨国企业在其所有实施商业活动并取得利润的市场缴纳公平的税额；而“第二支柱”是建立全球最低企业15%的最低税率，以打击跨国企业逃避税。据测算，“第一支柱”每年可将超过1250亿美元的利润重新分配给市场国，“第二支柱”在全球层面每年能够多产生约1500亿美元的税收，而更重要的是破除了全球企业税率出现的国家间“逐底竞争”以及封堵了跨国公司转移利润的“避税天堂”。

区域贸易合作的积极成果在过去一年中同样可圈可点。除了美国取消了对进口欧洲钢铁和铝产品征收的惩罚性关税从而结束长达3年的美欧贸易争端外，美国和欧盟还同意搁置围绕空中客车和波音的飞机补贴争议，将彼此向对方115亿美元出口商品征收关税暂停期延长5年。与此同时，中国宣布进一步扩大同中国建交的最不发达国家输华零关税待遇的产品范围，对原产于最不发达国家98%的税目产品提供适用税率为零的特惠待遇。不仅如此，中国还积极申请加入《全面与跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）和《数字经济伙伴关系协定》（DEPA）[8]，并与东盟、新西兰等经济体签署了自由贸易协定升级议定书。另外，非洲自由贸易区也在2021年正式启动[9]，澳大利亚与英国达成了自由贸易协定，而且这也是英国脱离欧盟后的首个贸易协定。

## 二、2022年经济趋势展望

经过近两年的复苏，世界经济应当说已经完全走出了阶段性底部，虽然接下来的某些时段可能还会波

折不断，但总体复苏性增长趋势会得到延续。对此，国际货币基金组织、世界银行、经济合作与发展组织和联合国贸发会议分别预测2022年全球经济将增长4.9%、4.9%、4.5%和4.5%。同时对于发达经济体与新兴市场和发展中经济体的经济判断，四大权威机构给出的预测结果分别介于4.3%~4.5%和4.9%~5.1%之间，其中发达经济体中美国增幅最大，年度增长可达5.2%，而新兴市场和发展中国家中印度升幅最高，全年GDP增长可达到8.5%。

分析四大权威机构的预判数值，发现存在着共同的五大基本特征：一是2022年经济增长幅度显著低于2021年实际经济增长程度；二是2022年经济增长幅度远高于过去50年的平均增幅（3%），而且会成为上世纪70年代初以来全球经济连续增长最强劲的一年；三是与前一期的预测相比，最新的预测值都出现了不同程度的小幅调低；四是虽然经济呈现持续复苏态势，但并未恢复至新冠肺炎疫情暴发前的正常水平；五是总体经济增长并不意味着所有国家的经济增长都已触顶，全球还有不少国家经济增速可能还会在2022年放缓，经济增长不平衡性的特征非常明显。

由于2022年经济增长的基数要明显大于2021年的同类指标，最终经济增幅小于2021年完全可以理解。但权威机构普遍相比前期调降了经济动态增速并且指出局部经济会呈现放慢态势，归根结底就是世界经济面临着一个并不确定的复杂环境，而且不同于过去一年一些具体和重要的因素，比如货币政策的宽松变得可以做出相应的肯定性预测，2022年宏观政策可能发生的变化更大，更难以把控，由此决定了对经济增长预测相对精准的把控难度可能更大。实际上，不确定性总是存在，我们必须要从不确定性因素中厘清与甄别出更多的确定性成分，从而使得对世界经济的预测变得尽可能明朗与清晰。综合起来，2022年全球经济会受到以下几个主要因素的影响。

1. 新冠肺炎疫情。总体判断随着各国抗疫、防疫经验的增强，特别是疫苗接种人群的更为普及，新冠肺炎疫情带给人类生产与生活负面牵绊与冲击会呈现出边际减弱态势。但未来一年时间内病毒销声匿迹的可能性微乎其微，主要原因是各国政府以及民众对病毒的认知以及行为控制千差万别，且只要病毒传染途径得不到阻断，疫情就必然存在间歇性与局部性暴发的可能。而问题的关键的是，疫苗的进展性成果永远会落后于病毒的变异速度，如果出现新的病毒变异，最终变异的数量、病毒的毒性以及传染的能力，等等，都直接决定着疫情的轻重程度，从而给经济产生不同程度的影响。

2. 通货膨胀。全球物价上涨趋势延续至2022年已经不可避免，但问题是延续时间多久，是否未来还会继续恶化，以及期间何时出现高点后物价开始转头向下？彭博社在2021年年底做了一次全球性调查，受访的大多数经济学家认为2022年通胀会出现下降，具体来说，上半年将是物价可能小幅走高的时段

，但到下半年会呈现下降态势，到年底全球消费者价格将降至2.6%，但仍高于疫情之前10年1.8%的平均水平。应当说这种一致性预测有其合理成分，最主要的支撑依据是货币政策的收敛会对物价形成抑制，但可能疫情好转之后消费得到爆发，并在需求端对物价形成拉动，从而让通胀维持在一个温和的位置。如果出现这种情况，不仅对全球经济的复苏没有任何害处，相反更有利于企业经营的改善与商业周期的扩张。

3. 货币政策。主要经济体货币政策的大面积收缩将成为2022年的总体基调，其中加大缩债规模与频率已经成为一个非常明朗的节奏，但核心是在调动数量工具的同时会否使用价格工具，而最为关键的是美联储是否会启动加息，以及加息的频率和幅度如何？但可以肯定的是，在缩债没有完成之前，美联储不可能同时投放利率工具进行货币政策紧缩，因此加息至少推到了2022年的第二季度；如果当时通胀还未减弱，加息将随时启动，但若随后物价出现回落或者涨幅不大，美联储势必会拉宽加息的时段，因此，鉴于通胀未来一年前高后低的格局，美联储年度加息次数不会太多。另外，不同于金融危机期间美联储实施量化宽松货币政策总共持续了约6年时间，本轮QE从投放到收缩仅延续2年多，收敛节奏更迅疾，对市场的震动可能更大，考虑到金融危机之后政策收紧过程中曾产生的不小机会成本，预计美联储在每次加息之前都会选择与市场保持及时的沟通，升息幅度也会每次控制在25个基点，以减弱政策收缩对金融市场与宏观经济形成的冲击。

4. 财政政策。与货币政策出现整体收缩完全不同，2022年各主要经济体集体踩大财政政策油门以形成对货币政策动能的替代已不容置疑，从而给全球经济的稳定复苏增添了更多的期待。其中拜登政府的经济援助特别是基建计划都将实质性落地，除了拟投资1.2万亿美元在国内开始进行桥梁、机场、水道和公共交通的改造升级外，美国还发起了一个名为“重建更美好世界”的全球基建计划，该计划将联合欧盟、日本等七国集团成员国共同出资，在世界各地投资多达10个大型基础设施项目。对此，欧盟已承诺计划募集3000亿欧元在全球进行针对数字化、健康、能源、气候等领域的基建投资，而英国也提出了30亿英镑的“清洁绿色倡议”，打算帮助发展中国家推行绿色技术，以更环保的方式进行基础设施建设。不仅如此，欧盟2022年财年总预算支出达到了1706亿欧元，日本在2022财年中追加了有史以来最大的补充预算，且这些新增资金绝大部分都将用于经济的振兴。另外，作为新兴市场最大经济体，中国在继续保持3.2%的财政赤字率水平的基础上，2022年可能会小幅增加地方政府债券发行量至5.0万亿元，并且中国政府已经承诺将提前开展一些基建投资项目，2022年极有可能成为中国的“基建大年”。只要作为全球经济主力阵容的美国、欧盟、日本以及中国投资加码增速，世界经济就不会失去向上的基本动能。

5. 产业链与供应链。伴随着各国经济的进一步复苏，制约本国供给的产业链也将得到逐渐康复，至少像芯片等中间产品已经度过了最为短缺的状况，最迟至2022年下半年有望恢复供应稳定状态，这样有助于汽车、家电等许多行业的商业景气度改善与提振；另外，根据英国咨询公司德鲁里的全球集装箱码头运营商年度回顾和预测报告，未来5年全球集装箱港口操作能力将保持年均2.5%的增长，但同期全球需求将会保持年均5%的增长，海运行业的复苏成长周期为2~3年，也就是说2022年全球海运可能还将受到集装箱、船舶及港口操作能力吃紧等因素的制约，但至少不会出现如同2021年那样罕见的物流拥堵与挤压状况。而且全球集装箱运输价格已从2021年10月开始连续下降，即便是在奥密克戎的影响下也没有改变基本走向，反映全球供应链最糟糕的阶段已然过去，在压力逐步得到释放与渠道得到日益畅通的前提下，企业的原材料与燃料以及消费者的生活必需品将比前一年得到更便捷、充分的满足，全年价格预计不会出现更大幅度的弹升，通胀得到控制的同时生产与生活成本的上升空间也不会宽口径打开，企业投资需求与民众消费需求互相共振，从而拉动全球经济继续上行。

6. 债务与汇率危机。在主要发达经济体尤其是美联储货币政策出现收缩的背景下，新兴经济体与发展中国家并不具备发达国家那样发新债还旧债的自我循环能力，原因是不仅仅融资的信用度低于后者，更重要的是其不堪于偿债成本的显著提升。在美联储宽松货币政策条件下，出于抗御新冠肺炎疫情以及提振经济之需，新兴市场国家利用资产端成本降低的时机融入了不少增量外债，但如今美联储货币政策收紧趋势基本已定，美元利率中枢的上移必然增大新兴市场与发展中国家的偿债负担。尤其是像阿根廷、委内瑞拉以及土耳其等国本来就没有从原有债务中脱困，如今又添新债，偿还能力十分有限的情况下不排除出现大面积违约的可能。此外，美联储货币政策转向也会导致先前流入新兴市场的资本大规模外撤，新兴市场资产在出现重新估值的同时，汇率贬值的压力也会加大，从而进一步增大其再融资与债务偿付的风险敞口。而只要新兴市场经济因此受到挤压与冲击，包括发达经济体在内的全球经济恢复过程就会一波三折。

#### [参考文献]

[1] 张锐.美联储为什么不改通胀“暂时性”判断[N].上海证券报,2021-09-04.

[2] 张锐.美联储货币政策正常化将“边走边看”[N].上海证券报,2021-11-13.

[3] 张锐.供需均衡使中国经济长期远离通胀与通缩[N].证券时报,2020-07-16.

[4] 张锐.“宏观政策跨周期调节”护航中国经济[N].国际金融报,2021-08-09.

[5] 张锐.拜登大手笔展开基建计划会带来什么？[N].国际金融报,2021-04-05.

[6] 张锐.美债违约：伪命题下的真闹剧[N].证券时报,2021-12-03.

[7] 张锐.全球还有多少可能将比特币法币化的国家？[N].证券时报,2021-09-09.

[8] 张锐.中国加入CPTPP必须跨越多重障碍[N].联合早报(新加坡),2021-09-23.

[9] 张锐.自贸区是非洲经济一体化的里程碑[N].国际金融报,2021-01-11.

[责任编辑：汪智力]

Review of the Operation Situation of the World Economy in 2021 and Forecast of Development  
Trend in 2022

ZHANG Rui

Abstract: Benefiting from the protection and promotion of macro policies, the world economy will recover from the negative growth under the pressure of the new crown pneumonia epidemic in 2021. The global stock market and bond market will have a bull market in parallel, and cross-border mergers and acquisitions have also broken through various This obstacle has grown on a record-breaking scale, and the volume of international trade has grown significantly on the basis of the obvious advantage of positive forces. However, due to the sharp rise in upstream raw material prices driven by the flood of US dollar liquidity, the general rise in consumer prices has led to a global and comprehensive inflation, and as an important indicator of economic improvement, full employment has also Not up to the mark. Looking forward to 2022, the world economy will still face the impact of various uncertain factors such as the new crown pneumonia



epidemic, inflation, monetary policy, fiscal policy, industrial chain and supply chain, debt and exchange rate. At the same time, the policy will continue to increase, and the macro economy will continue to rise along the recovery track, which may be an irreversible trend.

Keywords: new crown pneumonia epidemic; world economy; fiscal policy; monetary policy; employment; international financial market

[收稿日期] 2021-12-27

[作者简介] 张锐（1964-），男，湖北孝感人，广东外语外贸大学经济学教授，中国市场学会理事，主要从事国际金融与服务贸易研究。