



卢平：“碳中和”是长期全面的经济、能源结构调整



文/新浪财经意见领袖专栏作家 卢平

为了实现 2030 碳达峰和 2060 碳中和的大目标，未来相关行业将进行结构化深度调整，相当于国内将实施第三轮供给侧改革。供给侧改革的正面效应就是促进经济增长，负面效应就是可能引发通胀。预计“十四五”末期八大高耗能行业将被纳入全国碳交易系统，技术相对落后的高耗能企业成本或将明显增加，推动节能技术的应用和行业落后产能的出清。



摘要：供给侧改革与经济发展周期密切相关，国内供给侧改革已经进行了两轮（1998 年和 2016 年），1978-1998 年，可以大致算作是轻工业为主的大发展时期，接近 20 年发展后，1998 年对以轻工业中纺织业为首的供给侧改革。1998-2016 年，可以算作是重化工业为主的大发展时期，

接近 20 年发展后，2016 年对以重工业中煤炭钢铁为首的供给侧改革。为了实现 2030 碳达峰和 2060 碳中和的大目标，未来相关行业将进行结构化深度调整，相当于国内将实施第三轮供给侧改革。供给侧改革的正面效应就是促进经济增长，负面效应就是可能引发通胀。我们从国际国内两个方面比较分析供改效应，并分析碳达峰碳中和背景下的供改效应。

三、供给侧改革国际比较：是否会引发通胀？

1、美国的供给侧改革

美国供给侧改革时点选择

20 世纪 70 年代两次石油危机驱动油价持续暴涨。1974 年（第一次石油危机），原油价格首次突破 10 美元/桶；1979-1980 年（第二次石油危机），原油价格最高达到 39 美元/桶，石油价格大涨导致美国煤炭产能激增。

美国耐用品制造业产能利用率大幅下滑，面对国外的竞争，国内的商品竞争力下降，出现了产能过剩。此外，进入 20 世纪 70 年代后，美国适龄劳动力人口增速下降，从 1971 年的 1.9% 下滑到 1980 年的 0.7%。

图 1：美国耐用品产能利用率下降

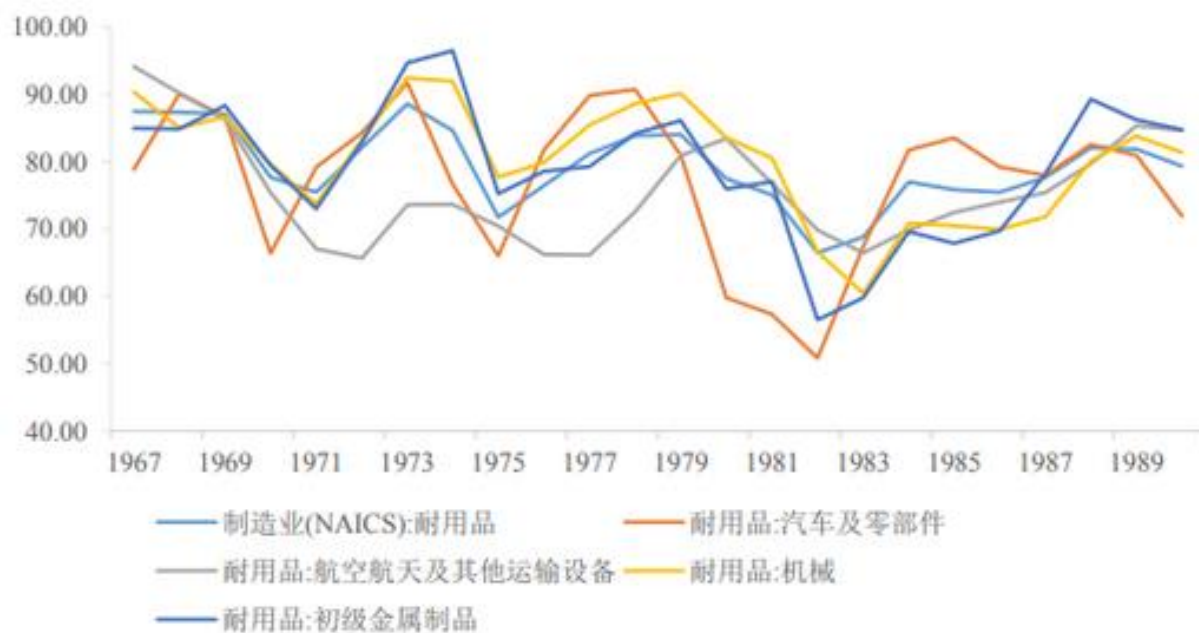
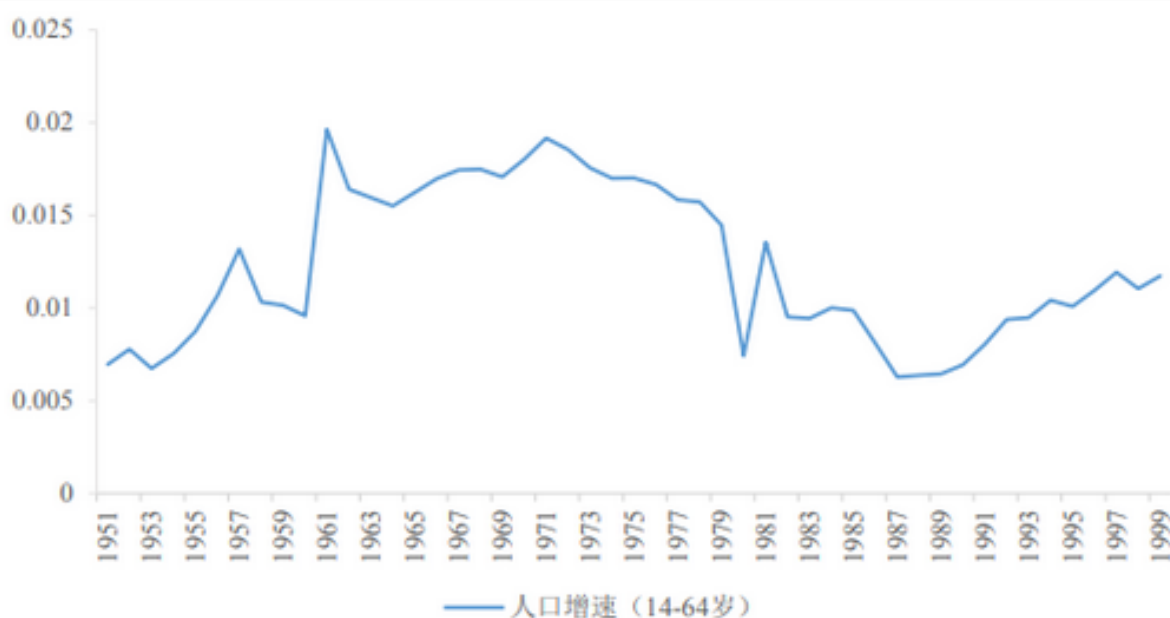


图 2: 适龄人口增速下滑



数据来源: Wind, 北信瑞丰基金

美国通胀率从 60 年代中后期开始逐渐上升, 70 年代已经演变成滞胀。1980 年 6 月, 核心 CPI 高达 13.5%, 1982 年 11 月, 失业率高达 10.8%。在这个时期, 政府开启供给侧改革。

图 3：70 年代美国进入滞胀时期

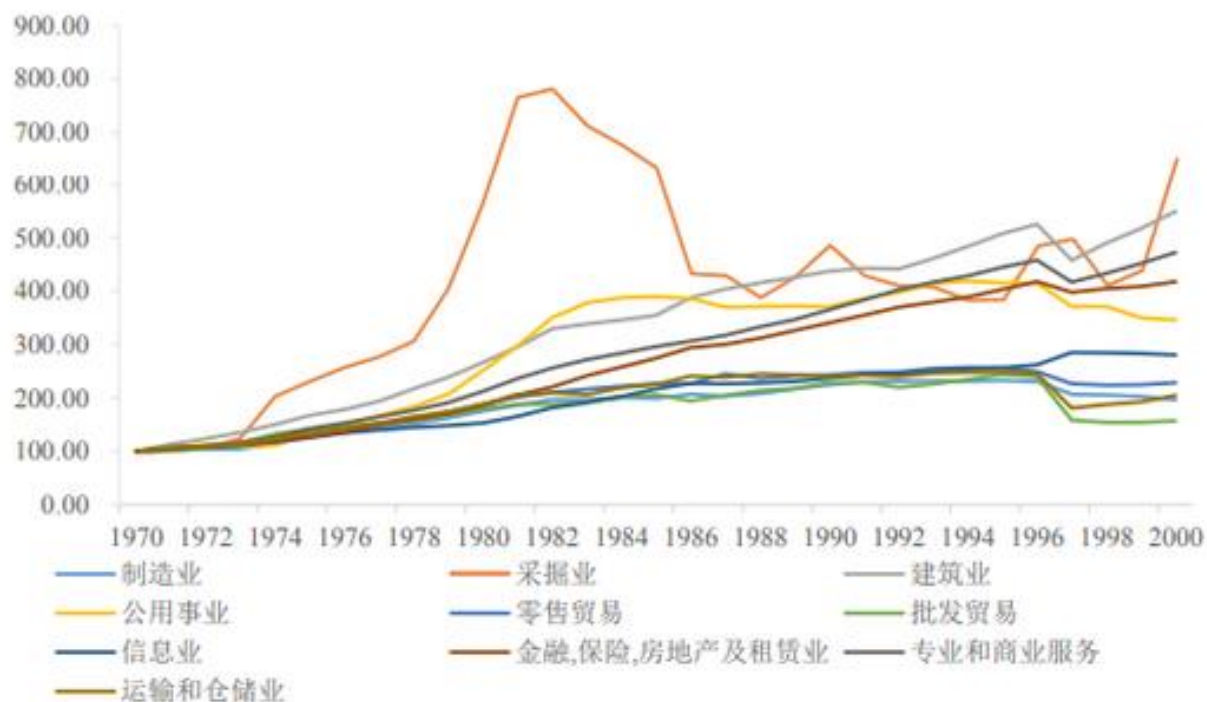


数据来源: Wind, 北信瑞丰基金

美国供给侧改革没有引发通胀

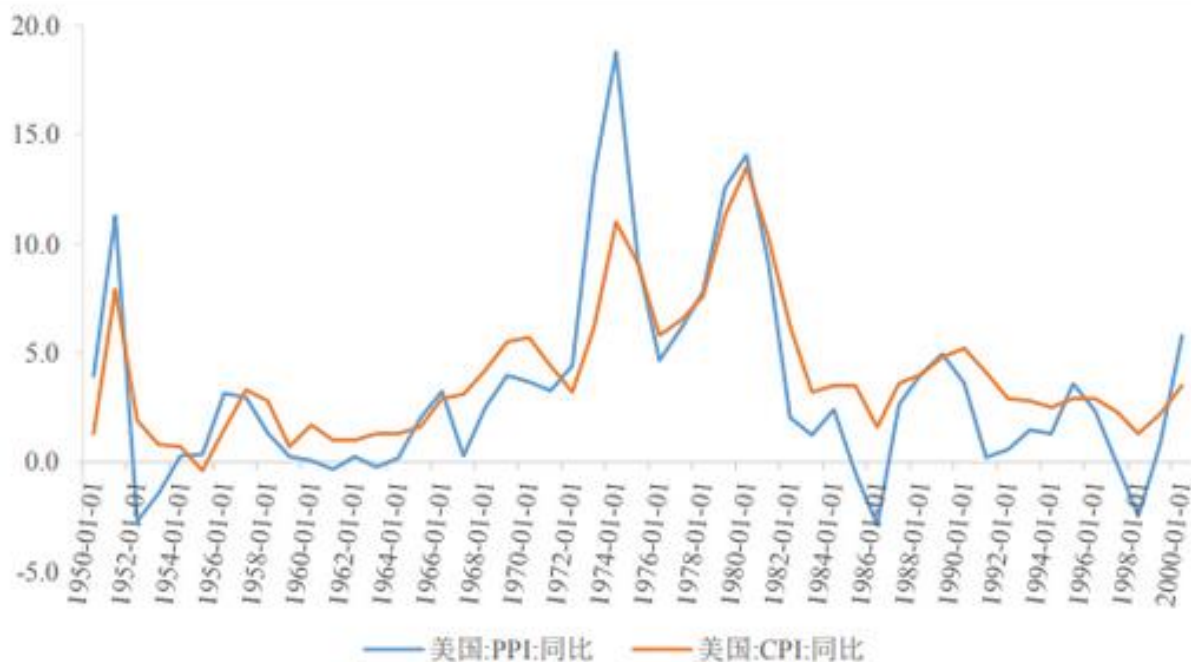
美国传统行业去产能曾引发短期的结构性通胀，但并未引发全面性高通胀。煤炭等采掘业产品价格曾因产量收缩而大涨，但是持续时间并不长。CPI 从 1980 年的 13.5%降低到 1982 年的 6.2%。PPI 从 1980 年的 14.1% 降至 1982 年的 2%。

图 4：行业增加值以及行业可比价格指数（1970=100）



数据来源：Wind，北信瑞丰基金

图 5：美国 CPI、PPI 同比



数据来源：Wind，北信瑞丰基金

放松管制措施、鼓励竞争使相关行业实现了“降本增效”，这也是削弱高通胀的因素之一。根据参议院 2000 年《里根总统的经济遗产：大扩张》一文的估计，80 年代对部分行业实施放松管制措施后，10 年内其物价呈直线下降趋势，每年为消费者节省数十亿美元。

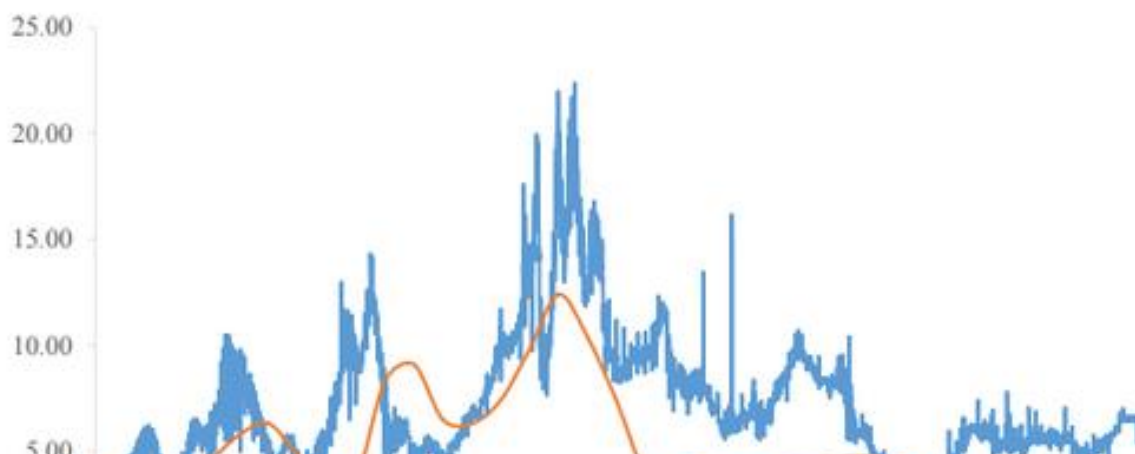
从需求侧来看，46-64 年婴儿潮推动 70 年代全球需求激增的局面得到边际改善；美国中产收入占比下降，消费能力下滑也较大程度上缓解了供需矛盾。此外，80 年代初，政府以高利率维持低通胀，提高贴现率，紧货币政策对通货膨胀率起到了明显的抑制作用。

图 6: 中产收入下滑和个人消费支出下降



数据来源: Wind, 北信瑞丰基金

图 7: 紧货币以应对通胀



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_34058

