



程实：全球价值链的演进、 现状与未来



意见领袖 | 程实（工银国际首席经济学家）、张弘硕（工银国际资深经济学家）



全球价值链演进将进入第四阶段，价值链重塑将围绕中国、欧盟、美国三个核心经济体进一步向区域化、独立化和数字化方向迈进。在这个过程中，价值链的安全性（或韧性）将被全球主要经济体视为衡量价值链竞争优势的最核心要素。

哈佛大学教授托马斯·弗里德曼曾说：当今全球已无法忍受供应链中断超过 24 个小时。野蛮的行为会导致你在今天的供应链竞争中失去更多 (Supply chains cannot tolerate even 24hours of disruption. So if you lose your place in the supply chain because of wild behaviour, you could lose a lot.)。

自 2018 年以来，全球价值链演进经历了三次考验：一是伴随全球贸易保护主义兴起，全球主要经济体之间相互的贸易制裁导致垂直化的分工协作模式开始瓦解；二是疫情反复导致价值链上的生产供应环节出现全球性的中断；三是在俄乌冲突冲击下全球价值链上的供应瓶颈恢复正悄然放缓。

尽管 2022 年下半年以来，全球价值链开始加速恢复，但由于全球各国疫情政策、地缘不确定性、通胀影响程度以及极端气候状况各不相同，导致近期全球价值链恢复速度开始整体放缓。我们认为，当前全球价值链恢复前景错综复杂，持续的供给瓶颈造成的价值链扭曲正在不断固化并推动主要经济体开始重构各自的价值链体系。未来，全球价值链演进将进入第四阶段，价值链重塑将围绕中国、欧盟、美国三个核心经济体进一步向区域化、独立化和数字化方向迈进。在这个过程中，价值链的安全性（或韧性）将被全球主要经济体视为衡量价值链竞争优势的最核心要素。此外，构建持续稳定的价值链体系将深刻影响主要经济体在基础设施、数据安全以及产业转移三个方面的发展。

全球价值链的三重演进与现状

2018 年以来，全球价值链经历了三重演变：一是贸易保护主义和国家主义推动了全球贸易成本抬升。

二是新冠疫情严重冲击了全球价值链上的供需关系。价值链上生产商、供应商、物流商、零售商与终端消费者的生产关系被重新安排；同时，组

织内雇员与雇主的雇佣关系被重新界定。

三是俄乌冲突导致全球能源和制造业开始进行重塑。一方面，能源出口国试图在本轮地缘冲突过程中争取更多的定价优势，从而试图改变过去的能源市场供应格局；另一方面，能源进口国在被迫输入高通胀的同时，也加快了绿色能源转型之路，并由此提升了其在价值链上的独立性。

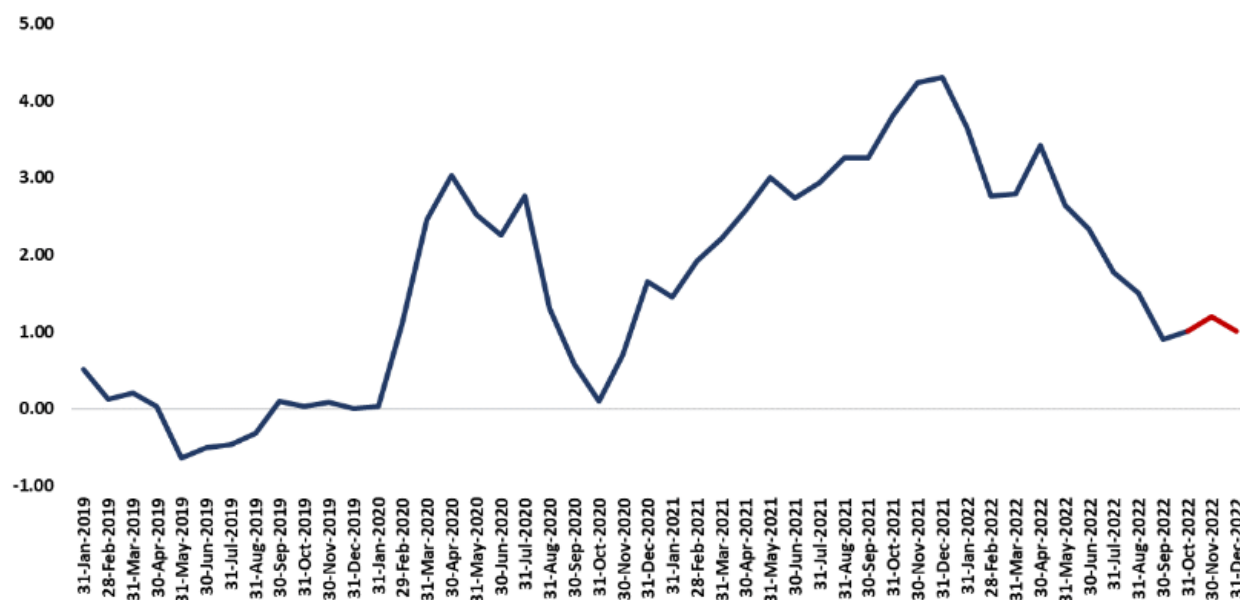
微观层面，在疫情持续冲击下，制造业和零售业更快地懂得如何有效调整自身库存和成本以应对更多潜在的运营风险。因此，价值链上企业在生产供应环节的韧性得到了强化。

进入 2022 年第三季度，我们综合全球海运运输成本，欧美空运成本指数以及全球价值链上前七大（中国、欧元区、日本、韩国、英国和美国等）经济体 PMI 指数进行综合衡量。结果显示，全球供应链已经进入加速修复阶段，但距离恢复至疫情前水平仍存在一定距离。尽管全球供应链瓶颈正在得到实质性解决，但考虑到不同国家各行业对待疫情的政策和地缘影响存在诸多差异，且四季度拉尼娜现象或对欧美航道运输造成显著冲击，因此，我们预计全球价值链修复的速度将阶段性减缓。到 2023 年一季度前，全球价值链仍将要面临来自疫情不确定、寒潮反复以及地缘外溢等多重因素的影响。

更重要的是，近期市场普遍上调了欧美明年经济衰退的概率。欧美快速进入经济衰退预期强化，市场状况开始由“供不应求”转向“供过于求”。这对于一些已经采取措施预防供应链瓶颈的企业（例如大宗商品和

耐用品制造业) 来说, 可能将被迫再次调整自身库存以防止未来过剩库存积压问题。

图 1: 全球价值链供应瓶颈压力指数



数据来源: Fed 及我们的整理, (注: 0 值表示不存在供应链瓶颈压力, 压力值越大表示供应瓶颈问题越严重)

全球价值链将走向区域化

未来全球价值链将走向区域化, 独立性和安全性越发受到重视。

短期来看, 金融市场流动性风险将是下一阶段冲击全球价值链的主要

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_48995

