

长期资本助力全球可持续增长 ——在 2021 第三届外滩金融峰会上的演讲

(2021 年 10 月 23 日 上海)

彭纯

今年以来，全球经济加快修复，主要国家增长快速回升，美英等主要发达国家二季度经济实现两位数增速。我国经济总体保持恢复态势，结构调整稳步推进，高质量发展取得新进展，前三季度经济增速达到 9.8%。全球资本市场在良好增长势头和宽松政策支持下也取得了较好表现。中投公司作为布局全球的主权财富基金，连续两年取得了良好的投资回报，较好实现了国家财富的保值增值目标。

当前全球经济运行中各种力量交相作用，而增长快速反弹主要受复工效应和政策刺激等短期效应推动。一是各国陆续解封、复工复产带来恢复性增长效应。去年受新冠疫情在全球扩散传播的影响，各国加强疫情防控，隔离等物理限制措施不断出台，全球经济停摆，增长遭受重创，主要经济体 GDP 增速均出现

断崖式下滑，去年二季度美欧日的经济环比下行都超过或接近 30%。今年以来，随着疫苗接种的持续推广，各国陆续放松管控、分行业分阶段复工复产。从停摆到复工自然会带来增长的强劲恢复，但这种恢复只是低基数上的回升。实际上，截至目前很多国家仍未达到 2019 年底的产出规模，离潜在水平还有更大距离，经济修复仍路途漫漫。

二是各国出台大规模刺激方案带来政策效应。为应对疫情冲击，各国宽松刺激政策的速度和力度远超预期。各种传统的政策范式被突破，财政与货币的界限更加模糊，所谓的“第三种货币政策”（MP3）等政策新范式不断受到关注。货币政策方面，2020 年美联储的资产负债表扩张规模超过 3 万亿美元，堪称史无前例；欧洲央行也推出了 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划（PEPP）。财政政策方面，去年 3 月以来美国已承诺超过 5 万亿美元的财政刺激措施，达到 GDP 的 25%，其速度和力度为历史之最；去年 7 月欧盟也推出总规模逾 1.8 万亿欧元的经济复苏计划。这些政策的余波效应仍将对全球经济和金融市场产生巨大冲击。

尽管全球经济出现反弹，但增长基础仍不稳固，内生动力仍有待增强，不确定因素依然突出。金融危机以来，全球人口老龄化加剧，收入分配趋势恶化，

债务压力增加，这些长期性结构性问题导致全球增长潜力下滑。新冠疫情突袭而来，全球经济长短期问题交相共振，新旧矛盾彼此交织。**一是新冠病毒影响仍然挥之不去。**新冠疫情作为全球性公共卫生难题，其发展存在巨大不确定性。近期全球疫情震荡反弹明显，以德尔塔病毒为代表的变异毒株加速传播，对各国的防控政策和疫苗的有效性带来一定挑战。疫情不仅造成了需求萎缩，对供给系统也产生巨大冲击，出现了供应链紊乱、产业链断裂等现象。**二是大水漫灌式刺激政策的负面效应开始不断显现。**一方面，**财政的大幅扩张导致全球债务负担日益沉重。**据国际货币基金组织（IMF）估计，今年底发达经济体政府负债将达到GDP的125%。美国联邦政府负债与GDP之比已超过二战时期创造的最高记录。由于疫苗可获得性、政策空间以及结构性因素影响，各国经济恢复明显分化。经济恢复缓慢叠加债务压力加剧，一些新兴和发展中国家面临严峻挑战。**另一方面，大宗商品价格高企，全球通胀风险显著上升。**当前美联储资产负债表规模已经从国际金融危机前的8000多亿美元扩张到突破8万亿美元。流动性泛滥叠加供需结构失衡，大宗商品价格大幅上涨，并逐渐往消费端传导。9月美国消费者物价指数（CPI）同比增长5.4%，已经连续4个月

位于 5% 以上，是九十年代以来的最高水平；9 月欧元区 CPI 同比达到 3.4%，创金融危机以来新高。入夏以来，全球能源价格不断上涨，对生产生活造成了负面冲击。大水漫灌的外溢效应已经充分显现，流动性退潮也可能带来风险。高企的通胀水平对各国货币政策形成明显制约，大国量化宽松政策面临退出压力，全球资本流动将面临新的冲击。

面对全球内生增长动能不足的压力，各国很难独善其身。各国只有深化内部结构性改革，改善投资环境，携手加强国际合作，才能实现可持续增长。

一是要加强国际政策协调，共同面对潜在风险。

在疫情防控和公共卫生领域，全球要守望相助、通力合作，不能将疫情溯源、疫苗分配泛政治化，要加大新冠疫苗国际共享，提高发展中国家疫苗可获得性。在宏观政策领域，以邻为壑，结果只能适得其反。要加强国际政策协调，共同协作。当前，一些大国央行正在酝酿削减资产购买规模，可能对经济和资本市场产生巨大影响。大国在货币政策的退出时机、幅度和策略等方面要增加透明度，各国要加强政策和金融监管沟通，减少政策的负外溢性。

二是要摒弃单边保护主义，切实推动多边合作。

一段时间以来，保护主义抬头，逆全球化趋势有所加

剧，全球产业合作和分工受到一定程度的负面冲击。新冠疫情发生后，全球产业合作难度进一步加大，产业链稳定性受到更大威胁，负面影响已经逐步显现。比如，全球范围内的芯片短缺现象愈演愈烈，价格大幅上涨，造成汽车等供给不足，间接带动了全球通胀上行。再比如，由于保护主义、疫情反复和协调不畅等因素影响，全球海陆运物流不畅，库存积压与商品短缺共存，加剧物价上涨，对全球经济平稳运行造成扰动。

三是要改善投资环境，夯实长期增长潜力。近些年，全球双边投资协议签订量明显下降，投资规则碎片化加剧，多国收紧投资审查，国际投资争端大幅上升。全球资本的流量规模大幅下降，特别是对长期发展有较大外溢性的 FDI 表现低迷。我们也因此看到：一方面全球流动性泛滥，另一方面长期基础设施融资嗷嗷待哺。全球各国只有加大结构性改革，摒弃歧视性规则，携手创建更加公正开放的投资环境，才能有效吸引长期资本，为长期经济增长夯实基础。近期美国酝酿出台数万亿美元的基建法案，欧盟也推出了名为“全球门户”（global gateway）的基础设施计划，希望提振经济。但对各国而言，疫情后大规模基建计划的资金来源是一个难点。如果各国能够进一步改善投资

环境、扩大投资领域开放，基建计划的融资进程将大大加速。

主权财富基金是全球长期资本的重要来源，为全球金融市场的平稳运行和健康发展做出了积极贡献。过去几十年，主权财富基金发展迅速，成为影响全球金融市场和资本流动的重要力量。尤其是金融危机以来，主权基金规模快速翻番，接近全球另类资产总规模。根据主权基金研究院（SWFI）的统计，全球主权财富基金的总规模已经达到 8.26 万亿美元。在一些新兴经济体，主权基金受到格外重视，在国家经济和社会发展中的作用明显上升。主权财富基金更加注重投资的长期性，投资对象更侧重权益市场，成为全球长期稳定资本的重要来源。

作为中国的主权财富基金，中投公司坚持国际化、市场化、专业化原则，注重为实体经济提供长期资本支持。中投公司广泛投资了全球各类资产，实现了主要地区和资产的“全覆盖”，为被投资国的经济社会发展提供了稳定的长期资金。比如基础设施资产对长期经济增长就有着重要的意义。我们在全球基础设施以及新业态等领域积极布局。过去一些年，我们与全球大部分领先的基础设施基金建立了合作关系，并在全球范围内布局了大量机场、港口、铁路和高速公路等

优质资产。这些项目既获得了较高的投资回报，拓展了中投公司的全球网络布局，更为各国增长注入动力。中投公司正持续加强对外投资合作，不断探索投资方式和领域创新，积极布局农业、物流地产、数据中心、高科技和医疗健康等领域，促使跨境投资更好助力全球实体经济的长期发展。