

编者按 受新冠肺炎疫情、乌克兰危机、能源和粮食危机等诸多因素交织影响，全球经济遭受严重冲击，上半年整体表现低迷。下半年经济形势依然错综复杂，各种不确定、不稳定、不均衡因素仍存，世界经济走势备受关注。国际版今日起推出“上半年全球经济扫描”系列报道，把脉世界主要地区及重点领域状况，剖析所面临的困难与挑战，展望发展趋势，希望对读者掌握全球宏观形势有所助益。

欧盟经济复苏底气不足

——上半年全球经济扫描①

陈博

尽管今夏频频遭受热浪袭击，但“底气不足”的欧盟似乎已经提前嗅到了冬季的苦雨寒风，能源短缺极有可能成为欧洲经济复苏进程中的“阿喀琉斯之踵”。欧盟经济复苏之路之所以曲折，所谓“盟友”在其间发挥的作用值得深思。对欧盟决策层而言，“战略自主”不应只是一句空洞口号；对欧盟企业而言，“公平竞争”不应被少数偏激政客绑架扭曲为歧视性话语；对欧盟民众而言，和平发展的愿景更不应被所谓“盟友”编排的战争剧本扼杀。可以肯定的是，如果任由少数战争贩子继续对地缘局势“拱火”，欧盟下半年本已艰难的经济复苏进程还将再添更多“拦路虎”。

欧盟统计局公布的初步数据显示

二季度

欧元区GDP 环比增长0.7%

欧盟GDP 环比增长0.6%

欧盟委员会发布的夏季经济预测报告显示

2022年欧盟经济将

增长2.7%

2023年将 增长1.5%

2022年欧元区经济将

增长2.6%

2023年将 增长1.4%



图为罗马尼亚康斯坦察县瓦杜村的天然气处理站。(新华社发)

向自己的“回旋镖”。城门失火，殃及池鱼，欧俄关系交恶不仅颠覆了几乎全欧的能源供给格局，还打乱了本届欧盟政府雄心勃勃的绿色发展计划。随着战事步入拉锯阶段，欧洲能源短缺问题逐渐发酵，原本意欲抢占后疫情时期全球经济复苏制高点的欧盟无奈地发现，在“铁杆盟友”编纂的“战争剧本”中，自身竟沦为“不争馒头争口气”的悲情角色。

“争气”道阻且长。近期欧盟委员会、欧洲央行等机构均发出警告称，以天然气为代表的能源多元化替代策略面临挑战，能源短缺或将成为抑制未来欧洲经济复苏的最大挑战。尽管近期欧洲范围内的液化天然气终端已经处于满负荷运转状态，但在大幅削减对俄油气进口后，其通过管道自北非、中亚以及北海等方向进口的天然气总量依然有限，尚不足以填补今冬能源储备缺口。对美进口方面，尽管美在俄乌冲突爆发后提高了对欧洲天然气的出口份额，但6月8日美国得克萨斯州自由港天然气液化设施因大火关闭，导致欧洲最快只能等到9月初恢复此前的天然气进口规模。考虑到美欧当前的能源互通仍然高度依赖海运模式，欧盟在可预见的未来还是难以放心地从盟友方向

“争气”。

“底气不足”，也就导致了社会民生出现了问题。暑期刚刚过半，能源缺口对欧洲制造业的消极影响已经进一步显现。欧盟委员会公布的最新一期欧盟经济景气指数显示，7月份欧盟经济景气指数较上月下跌4.2，滑落至97.6，整体走势呈现出疲软态势。在欧元区前六大经济体中，除荷兰微增0.2外，德国、法国、意大利、西班牙、波兰的景气指数均出现回落，其中号称“欧洲经济火车头”的德国更是跌落5个点，超出了欧盟国家的平均跌幅。有分析指出，欧洲制造业在过去几十年高度依赖俄方的低成本能源，在俄乌冲突爆发后，欧洲天然气的平均价格已经超过美国的近3倍。面对激烈的市场竞争，欧洲多国的钢铁、化肥、机械厂商已经被迫停产，考虑到能源密集产业位于欧洲诸多关键行业供应链的上游，“缺气”未来预计还将引发其他社会民生问题，迟滞欧洲的经济复苏进程。

稀松平常的能源“洛阳纸贵”，直接大幅推升了欧洲市场上的商品价格。在通胀节节攀升的冲击下，欧盟委员会预测本年度欧盟国内生产总值将滑落至2.6%。欧盟经济与货币事务专员真蒂洛尼表示，预计今年欧元区的通胀率将达到7.6%，欧盟整体通胀率亦将升至8.3%，远远超出欧洲央行此前划定的2%通胀警戒红线。抑制

通胀令欧盟决策层感到棘手，因为当前欧洲央行实施紧缩货币政策的空间已经较为有限，这也导致欧洲央行在加息问题上感到进退维谷。国际金融协会此前分析认为，欧洲央行难以跟上美联储应对通胀的步伐，预计未来欧元还将面临较大下跌空间。法国兴业银行预测，若俄罗斯进一步关闭对欧输气管道，欧元兑美元汇率或还将面临10个百分点的下跌。考虑到欧元区目前有近一半进口货物以美元计价，欧元持续疲软的状态对经济复苏的抑制效应是显而易见的。

更令市场观察人士担心的是，下半年在能源危机引发的经济持续疲软背景下，欧元区存在爆发新一轮债务危机的潜在风险。以希腊为例，该国政府目前的债务杠杆率高达194.2%，较2009年欧债危机爆发前的水平还要高出近70个百分点。除此之外，法国与意大利也分别面临较为严峻的主权债务风险。尽管欧洲央行近期推出了“传导保护机制”(TPI)，预防市场恶意做空个别主权国家的债务，但该机制对私营企业的债务风险保护效用有限，难以完全有效遏制欧元区内部暗流涌动的债务风险集聚之势。

在过去的约半年时间内，深受乌克兰危机影响的欧盟经济应该深刻体会到了何为“真安全”。欧盟经济复苏之路之所以如此曲折，所谓“盟友”在其间发挥的作用值得深思。对欧盟决策层而言，“战略自主”不应只是一句空洞口号；对欧盟企业而言，“公平竞争”不应被少数偏激政客绑架扭曲为歧视性话语；对欧盟民众而言，和平发展的愿景更不应被所谓“盟友”编排的战争剧本扼杀。可以肯定的是，如果任由少数战争贩子继续对地缘局势“拱火”，欧盟下半年本已艰难的经济复苏进程还将再添更多“拦路虎”。

在比利时布鲁塞尔，欧盟委员会负责经济事务的委员保罗·真蒂洛尼(右)在欧洲经济预测新闻发布会上发言。新华社记者 郑煊松摄

7月份欧元区通胀率

按年率计算 达8.9%

能源价格 同比上涨39.7%

7月份欧盟经济景气指数

较上月下跌4.2

滑落至97.6

尽管今夏频频遭受热浪袭击，但“底气不足”的欧盟似乎已经提前嗅到了冬季的苦雨寒风。欧盟委员会强制要求欧盟国家自8月1日起减少50%的天然气消费。考虑到近期欧洲方面接连传出有关替代能源的“积极信号”，上述强制指令颇为耐人寻味。业界普遍预测，能源短缺极有可能成为欧洲经济复苏进程中的“阿喀琉斯之踵”。看来，欧洲民众在将要来临的冬季需要忍受的不便，除了被调低的室内暖气温度外，恐怕还有因经济复苏乏力导致的诸多生计问题。

俄乌冲突爆发至今，“枪炮一响、黄金万两”并不适用于同属西方阵营内的欧盟及其成员国。相反，欧盟配合美国加入对俄制裁的行为，如今看来似乎更像是砸

外企微观观察

当地时间8月8日，半导体巨头英伟达在美股盘前预披露了一份远不及预期的财报。有媒体形容这份财报之差堪称“雪崩”。为什么这么说？根据公告，英伟达第二财季的营收预期为67亿美元，而在今年5月份，该公司给出的业绩指引是81亿美元。短短两个多月，指引就大幅证伪了。这说明美国乃至全球宏观经济下滑的程度远超企业管理层预期。

宏观经济下滑的影响体现在许多方面，对英伟达最显著影响是导致其游戏业务收入大幅减少。第二财季，公司游戏业务营收为20.4亿美元，相比去年同期的30.6亿美元下降33%，环比下滑幅度则达到44%。

英伟达的显卡配备了图形处理器芯片，可将代码转换成显示器中的图像，是帮助游戏玩家获取逼真流畅游戏体验的核心产品。过去两年，英伟达的显卡曾“一卡难求”，价格一度被炒至零售价的三倍多。但是随着宏观经济降温，消费者支出下降，游戏市场出现了增长乏力的局面，对英伟达的显卡业务造成了显著影响。

此外，加密货币低迷也对英伟达的业绩造成了不小冲击。英伟达的显卡可被应用于加密货币“挖矿”。近年来全球掀起“挖矿潮”，也是英伟达显卡“一卡难求”的重要推手。有机构预测，全球被用于“挖矿”的显卡数量超过2000万张。随着中国对“挖矿”加强监管以及今年以来加密货币市场迅速冷却，显卡在这一领域的需求也快速萎缩。

对于公司发展，英伟达表示，宏观经济低迷的影响还将持续，公司已经与游戏合作商采取行动，调整渠道价格和库存。说白了一点，就是产品很可能将会降价促销，这将对公司利润率造成影响，进而对英伟达股价形成压制效应。

受益于产品需求旺盛以及在人工智能等领域的前瞻布局等因素，英伟达市值在去年11月份一度突破8600亿美元。不过，随着美国资本市场受到加息等一连串冲击，如今英伟达的市值只有不到4500亿美元，相比最高峰时近乎“腰斩”。可以预见，随着此次业绩“爆雷”，英伟达在资本市场的表现短期内还将承受不小压力。

视频报道请扫二维码

本版编辑 徐胥 刘畅 美编 倪梦婷

今年以来，美联储不断收紧货币政策，通过激进加息将联邦基金利率目标区间上调到2.25%至2.5%，近期仍在释放继续加息信号。有关举措及其引发的政策收紧预期，不断拉高美国企业的融资难度，美国融资环境出现恶化苗头。

随着美国联邦基金利率上调以及美联储缩减资产负债表，美元流动性减少，个人、企业的借贷成本不断上升。今年6月份，美国30年期固定利率抵押贷款平均利率一度升至5.78%，远高于年初3.11%的水平。利率抬升带来的传导效应不断显现。

从市场整体情况看，反映美国大盘股市场景气程度的核心指标标普500指数近期虽有所反弹，但在过去两个季度下跌约20%，创下自1970年以来的最大上半年跌幅。同期，以科技股为主的纳斯达克指数暴跌约30%。二级市场投资者变得更加谨慎，间接对一级市场产生影响。

市场逐渐低迷的状况在IPO相关数据上反映得尤其明显。万得数据显示，美国三大交易所统计的2022年上半年美股市场IPO募集事件共122起，同比减少78.63%，募集金额累计165亿美元，同比减少91.45%，数量和规模都呈断崖式下跌。位居上半年美股IPO募集金额榜首的是多元金融行业，占市场总规模一半以上。SPAC(特殊目的收购公司)上市数量共70起，同比减少80.45%，募集金额累计119亿美元，同比减少89.39%。

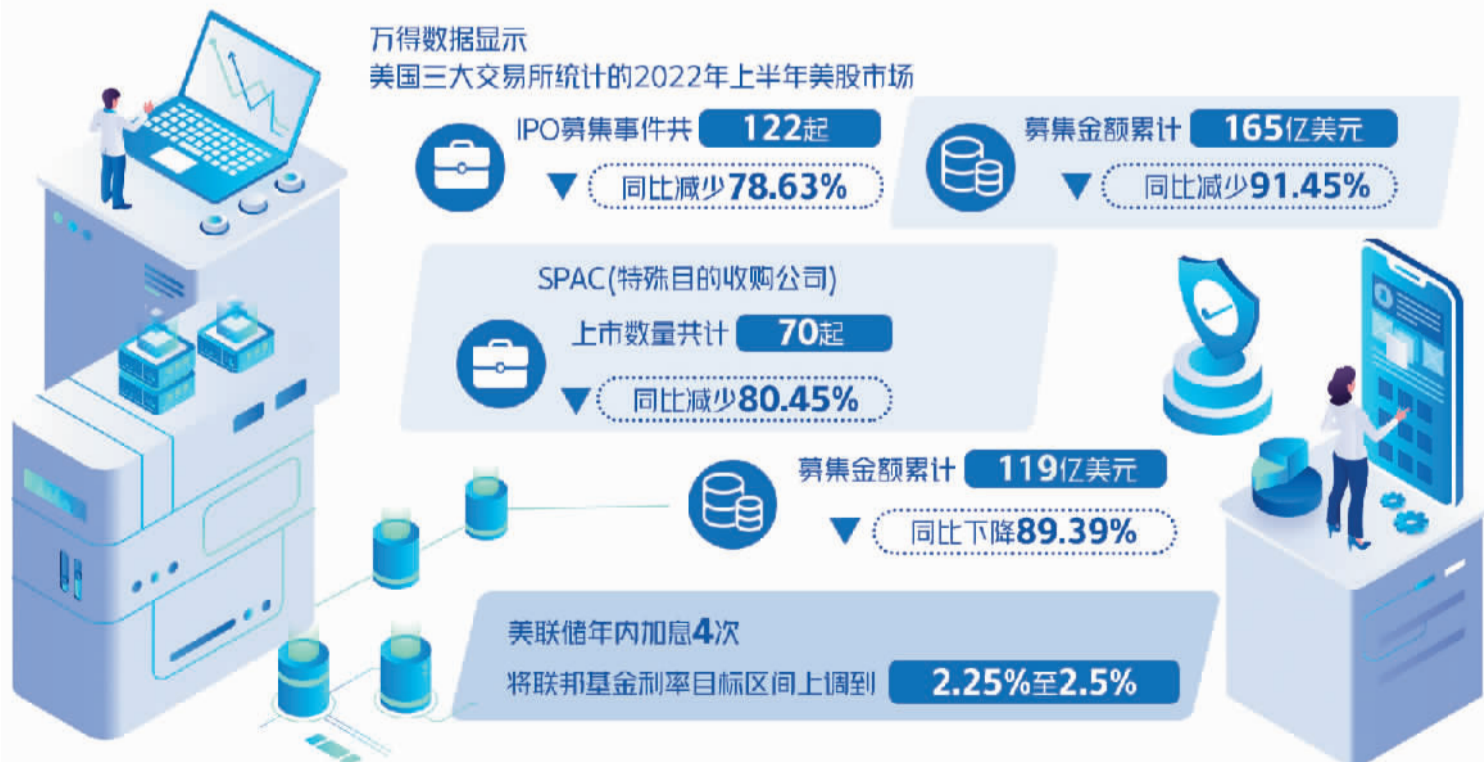
即使考虑到2021年因新冠肺炎疫情阶段性缓和等特殊原因而基数较高，但今年上半年的IPO筹资额仍远低于近5年的平均水平。

值得注意的是，今年上半年没有一家由风投支持的估值达到10亿美元或以上的科技初创公司在美国上市，许多科技初创公司已搁置其上市计划。知名对冲基金老虎环球基金提出将在12月前放缓对初创公司的投资。柏瑞投资公司的信贷和固定收益主管史蒂文·吴在年初时表示，该公司在筹集资金方面遇到较大困难。此外，美国多家企业尤其是科技公司正在取消、暂缓或削减募资规模。美国今年首个科技股大型IPO、数据基础设施市场连接解决方案提供商克雷多技术公司于上市前宣布，将其IPO发行规模从原

上半年IPO筹资额仍远低于近5年平均水平——

美国融资环境现恶化苗头

本报记者 仇莉娜



计划的2500万股缩减至2000万股。英特尔旗下自动驾驶汽车公司“移动之眼”Mobileye则推迟了其IPO计划。

市场分析称，金融市场波动增加和抛售导致罗素3000指数成份股平均股价下跌逾31%，也是今年以来IPO数量下降的重要因素。不过，根本原因仍在于美联储持续收紧货币政策以及国际形势变化。

美联储持续加息令市场流动性减少，令流向IPO的套利资金规模相应回落，也导致科技股等高估值板块承压，大量资金迅速流

出科技股投资领域，而科技股恰恰是去年IPO市场蓬勃发展的关键支撑力量。同时，乌克兰危机、通胀攀升、世界经济下行等因素令二级市场投资机构的风险偏好下降。越来越多投资机构转向保守，不再因为看重企业成长与盈利前景而认购新股，转而聚焦企业是否已盈利且具有稳健的利润增长持续性。参与认购新股的资金正在持续流失。

除了股市，每年借给企业数亿美元的债市同样不妙，其融资形势急转直下。上半年美

国高收益债券利差自2020年10月份以来首次突破500个基点后一直徘徊在该水平附近，而一些评级最低的公司债券风险溢价甚至接近1000个基点。有分析指出，这种水平的风险溢价将会使投资者变得更加谨慎。

“在经历了50年来最糟糕的上半年市场之后，美国投资者情绪接近多年低点。”美国金融分析师泰勒·银指出，“投资者的担忧清单很长，贯穿2022年的将是通货膨胀、潜在的经济衰退、地缘政治不确定性和利率上升。”

