

4 国际 日本国债遇冷放大全球债市风险

2024年5月11日 星期三

国际经济观察

本周国际经济观察：日本国债市场遇冷，引发连锁反应。这不仅暴露出日本经济深层次问题，折射出全球经济在高债务、通胀压力以及美国政策不确定风险之下面临的困境，更进一步放大了全球债市风险。

5月20日，新发行的20年期日本国债拍卖结果惨淡，投标倍数跌至2.5倍，达到2012年以来最低水平，其平均价格与最低接受价格之间的差距(尾差)飙升至1.14，反映出市场需求严重低迷。受此影响，20年期日本国债收益率上升到2000年以来最高水平，30年、40年期国债收益率也出现飙升。5月23日，日本最大的寿险公司——日本生命保险(Nippon Life)宣布，截至今年3月底，它持有的日本国债已经出现巨额账面浮亏，金额高达3.6万亿日元(约合250亿美元)，比去年同期暴增两倍。

日本国债遇冷成因复杂，反映出一些结构性问题和长期深层次矛盾。

首先，日本央行自2024年起逐步缩减量化宽松，每月购债规模从5.7万亿日元降至5万亿日元，计划至2026年降至2.9万亿日元。这一缩表进程直接削弱了市场对国债的流动性支撑，而传统买家如寿险公司却未填补缺口，导致供需失衡加剧。

其次，日本首相石破茂近期公开承认“日本财政状况比希腊更糟”。根据国际货币基金组织(IMF)最新数据，日本的公共债务已达国内生产总值(GDP)的234.9%，大大超过希腊在欧债危机期间最高的比重。日本预计将用于偿还债务利息的支出占到年度预算的约25%。有分析认为，基于这样的债务状况，石破茂的言论彻底击溃市场对财政可持续性的信任。

此外，日本总务省5月23日发布的数据显示，受大米等食品价格大幅上涨影响，今年4月份日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数(CPI)同比上升3.5%至110.9，连续44个月同比上升。通胀压力迫使市场预期央行进一步加息，从而推升债券收益率。

受日本国债影响，全球债市风险正在放大。一方面，日元套利交易规模巨大，若收益率继续攀升，国际资本或大规模平仓，引发流动性紧缩。另一方面，日本作为美债第一大持有国，其抛售压力可能加剧美债波动。高盛日前放出风声，认为近期美国国债的大部分抛售压力实际上并非源于美国本土因素，而是日本清理后持仓的副产品。

目前，全球债市正面临通胀回升、政府融资需求激增及资产管理投资者需求萎缩等多重压力，这不仅考验各国央行的政策定力，更可能重塑全球资本流向，引起黄金等避险资产价格飙升，而高负债国家融资成本攀升将形成“利率上升—债务恶化”的恶性循环。

面对危机，日本政府的选择不多。短期看，日本央行可能通过临时增加购债或重启收益率曲线控制(YCC)缓和波动，但长期退出宽松的方向难以逆转。若坚持缩减量化宽松，国债持有者账面损失巨大；若重启量化宽松，则日元贬值与资本外流风险加剧。财政层面，石破茂政府反对以发债支持减税，但政治压力下，政府可能被迫扩大支出以刺激经济，进一步恶化债务负担。与此同时，美国因素成为关键变量，特别是在日美关税谈判的关键时刻，日本的政策施展空间并不大。

有分析指出，日本需要直面债务重组、财政纪律重建与经济增长模式转型的复杂课题，这一过程必然伴随阵痛。不仅如此，日本国债危机也暴露出发达经济体在退出量化宽松政策后面临的共同挑战：当央行逐步退出市场支撑角色，政府债务可持续性、与私人部门需求能否接续将成为关键考验。

当前，全球债市的波动已超出单一国家范畴，成为国际金融体系脆弱性的缩影。在美国加征关税举措增加全球经济不确定性的背景下，各国政策制定者需在控制通胀、维持债务稳定和保持经济增长之间谨慎权衡，避免政策共振引发系统性风险。



第四届“阿联酋制造”展会规模创新高

阿联酋多措并举力推先进制造业本土化

本报驻阿布扎比记者 李学华

5月19日至22日，由阿联酋工业与先进技术部(MoIAT)主办、阿布扎比国家展览公司集团(ADNEC)承办，阿联酋文化部、阿布扎比投资办公室(ADIO)和阿联酋国家石油公司(ADNOC)等协办的第四届“阿联酋制造”(Make it in the Emirates, MIITE)展会，在阿布扎比举行。MIITE是阿联酋工业与先进技术部主办的旗舰工业活动，旨在推动本地制造业发展，吸引全球投资者。该展会也是阿联酋展示工业发展成就、扩大对外合作的重要平台。

推动经济转型

阿联酋很早就制定了国家发展战略，旨在摆脱对石油的依赖，大力推动经济转型和多元化发展。2017年，阿联酋推出“2071百年计划”，其支柱之一就是发展多元化知识经济，支持本国公司投资科学研究和有前途的行业，注重创新、创业和发展先进产业，从国家战略的层面塑造阿联酋经济和工业的未来。2022年11月份，阿联酋宣布了一项名为“我们阿联酋2031”的计划，目标是到2031年，使阿联酋的国内生产总值(GDP)翻一番，达到3万亿迪拉姆，非石油出口额增加到8000亿迪拉姆，提升阿联酋的吸引力和影响力。

以此为指导，阿联酋工业与先进技术部于2021年推出《国家工业和先进技术战略》，又称为“3000亿行动”，目标是到2031年将工业部门对国内生产总值的贡献从1330亿迪拉姆提高到3000亿迪拉姆。该战略包含五大愿景：发展阿联酋的工业部门、提高其国内价值、将阿联酋打造成未来工业的全球中心、通过促进向全球市场的出口来建立阿联酋工业产品的声誉，以及在工业部门创造高质量的就业机会。战略聚焦11个重要工业部门，提出了16项倡议，设立了六大目标，其中包括为工业领域的本地和国际投资者创造相关且有吸引力的商业环境，支持国家工业增长并提高其全球竞争力，鼓励在整个工业框架中采用创新和先进技术，帮助巩固阿联酋作为未来先进产业的全球中心地位等。这是阿联酋推动本地制造业发展，实现经济多元化和可持续发展的最大、最全面的计划。

阿联酋工业与先进技术部部长苏尔坦·贾比尔表示，人工智能、机器人技术和先进材料等先进工业的生产流程严重依赖尖端技术，阿联酋《国家工业和先进技术战略》支持本国产品，加强供应链，加快采用第四次工业革命技术和人工智能。为了支持采用先进技术和人工智能，工业与先进技术部推出了技术改造计划和工业技术改造指数，为500多家工厂提供了价值46亿迪拉姆的融资便利。此外，还重点扶持未来产业，包括可再生能源技术、小型模块化反应堆(SMR)、半导体、智能芯片、人工智能数据中心组件、储能电池、自主设备和先进建筑材料等。自该战略实施以来，阿联酋工业部门取得了显著成果。2024年，其工业出口额达到1970亿迪拉姆(约合537亿美元)，该部门对GDP的贡献已达到2050亿迪拉姆，超出预期目标。

2022年11月

阿联酋宣布“我们阿联酋2031”计划，目标到2031年使阿联酋

GDP翻一番，达到 **3万亿迪拉姆**

非石油出口额增加到

8000亿迪拉姆



第四届“阿联酋制造”展会现场。

本报记者 李学华撰

阿联酋工业与先进技术部于2021年推出《国家工业和先进技术战略》

目标是到2031年将工业部门对GDP贡献

从 **1330亿迪拉姆**

提高到

3000亿迪拉姆

促进产业发展

2018年4月份，阿布扎比国家石油公司(ADNOC)率先启动国内价值(In-Country Value, ICV)计划，随后扩展到各个政府和半政府实体。国家ICV计划是《国家工业和先进技术战略》的重要举措。ICV计划旨在通过将政府部门和国内大型公司对工业和服务业的采购和合同支出转向本国制造业、本地产品和服务，减少对进口的依赖；鼓励私营部门投资和参与与战略性经济部门；加强供应链的本地化，使阿联酋的经济更加自给自足、更具弹性；促进阿联酋国民的就业和培训，推动当地技能型劳动力的发展；支持阿联酋采用和开发先进技术，以推动创新和提高效率。根据该计划，获得ICV认证的公司在与阿联酋政府实体和大型企业签订合同时将

更具竞争力。ICV计划的目标是到2025年，将联邦政府和阿联酋主要公司42%以上的采购转向本地产品和服务，并将本地供应商从5000家增加到7300家。到2031年，将政府机构和国内公司50%以上的采购和服务支出转向本国经济，从而为推动国家经济和社会发展作出贡献。自该计划实施以来，阿联酋国内大型公司在本地采购和服务方面的支出有了质的飞跃。2024年，已有31家地方和联邦政府实体以及国内大型公司加入该计划，通过将采购转向本地产品和服务，本地支出已累计达到3470亿迪拉姆(约合945亿美元)，为阿联酋人创造了2.2万个就业机会。ICV计划吸引了更多外国和本地投资进入工业领域。截至2024年上半年末，获得ICV认证的公司的投资总额达到2050亿迪拉姆，与2023年同期相比增长了20%；在上述公司工作的阿联酋人数量达到约1.9万人，同比增加40%。该计划极大地增强了阿联酋工业部门的投资吸引力，提高了阿联酋工业在地区和国际市场上的竞争力。

在本届展会期间共签署了187项合作协议和谅解备忘录，主要涉及供应链本地化、职业培训和阿联酋人就业等方面。展会宣布了价值110亿迪拉姆的新工业项目，还签署了价值78亿迪拉姆的新采购协议。工业与先进技术部与阿联酋主要银行签署协议，将在5年内提供超过400亿迪拉姆的竞争性融资，支持中小型和新兴企业以及创新项目，以加强工业部门并提高本地制造产品的竞争力。此外，阿联酋发展银行还推出了一个规模为10亿迪拉姆的阿联酋增长基金，为制造业、医疗保健、食品安全和先进技术等战略领域的中小企业提供支持。展会期间，工业与先进技术部宣布，国家ICV计划在未来10年内将制造业领域的采购价值提升至1680亿迪拉姆，支持4800多种产品在阿联酋实现本地化生产。该部与多家实体企业签署了加入国家ICV计划谅解备忘录，使参与ICV计划的公司和实体总数达到35家。阿布扎比国家石油公司重申其对该计划的支持，宣布到2030年再投入2000亿迪拉姆，其中包括900亿迪拉姆专门用于采购本地制造产品。

扩大投资合作

MIITE展会也是阿联酋《国家工业和先进技术战略》的一个组成部分，旨在提供一个平台，将投资者和制造商聚在一起，建立联系和合作关系、签署交易以及探讨阿联酋工业领域的智能制造、先进工业、工业4.0和投资机会，推广展示“阿联酋制造”品牌和产品，从采购和采购机会中受益，并为阿联酋人提供更多在工业部门的就业机会。该活动自2022年首次举办以来，已成为中东地区最具影响力的工业平台之一。本届展会的主题为“先进工业：加

国际能源署最新报告显示——

全球关键矿产资源需求保持强劲增长

本报记者 王宝银

国际能源署(IEA)最新报告显示，2024年，全球关键矿产资源需求继续保持强劲增长，其中，对锂的需求增长近30%，对镍、钴、石墨和稀土需求增幅在6%至8%的区间。增长主要得益于电动汽车、储能电池、可再生能源的广泛应用和需求的快速增长。

该报告指出，虽然关键矿产资源的需求出现快速增长，但印度尼西亚和刚果民主共和国等主导的供应稳定增长，推动关键矿产资源，特别是锂、镍、钴、石墨等储能电池所需矿产资源的价格下行。在经历2021年和2022年价格飙升后，关键矿产价格持续回落至2020年之前水平。2021年至2022年间，锂的市场价格曾暴涨8倍，但自2023年以来锂的市场价格累计下跌已超80%，2024年石墨、钴和镍的市场价格也分别下跌了10%至20%。

尽管市场对关键矿产资源的未来需求增长抱有强烈预期，但当前投资者决策仍面临诸多不确定性。2024年，全球关键矿产资源开发的投资动能在减弱，投资增长幅度从2023年的14%收窄至5%。如果考虑到通胀因素，实际投资增长率仅为2%。全球关键矿产资源的勘探活动在2024年也趋于平稳，2020年以来的快速上升趋势戛然而止。虽然锂、铀和铜的矿业勘探支出持续增长，但镍、钴和锌的矿业勘探明显下降，因此，投资者对新项目的融

资出现放缓迹象。

报告显示，当前印度尼西亚主导全球镍供应，锂的供应增量主要来自阿根廷、津巴布韦等新兴生产国。锂、石墨和稀土开采领域呈现多元化趋势。报告预测，到2035年，全球关键矿产资源的供需平衡总体有所改善，但担忧仍存，特别是在铜矿资源领域尤为突出。若全球各国现有规划项目如期推进，镍、钴、石墨和稀土供应量有望匹配需求增速，但铜和锂的供应仍存较大缺口。受高质量铜矿资源不足、开发成本攀升、新铜矿资源有限及投产周期漫长影响，现有铜矿项目预计在2035年的供应缺口将达到30%；锂矿资源短期看市场供应充足，但需求的快速增长将导致在未来5年到10年出现明显的供应短缺。

报告指出，如果关键生产国的供应因故出现中断，对全球市场的影响将呈指数级放大，整体市场平衡可能发生根本性改变。以稀土和储能电池所需关键矿产资源为例，到2035年，关键生产国以外的全球供应量平均仅能满足剩余需求的50%。同时，即便供应充足，全球关键矿产资源供应链仍可能因极端天气、技术故障或贸易中断等冲击而极度脆弱。铜、钴、锂、稀土、石墨等20种跨领域应用的关键矿产资源脆弱性更为明显，这些矿产资源在高科技、航空航天、先进制造等领域具有不可替代性，尽管市场规模相对较小，但其供应

中断可能引发更大市场冲击。

全球各国正通过公共资金投入、加深战略合作和能源政策改革，全力保障关键矿产资源供应安全。美国发布多项行政命令加速关键矿产项目审批并扩大国内投资；欧盟委员会根据《关键原材料法案》确定了47个战略项目，提速关键矿产资源的开发，并拓宽融资渠道；澳大利亚、加拿大等国推出重大关键矿产开发支持计划。国际能源署也启动了“关键矿产安全计划”，以协调各国共同应对关键矿产资源的脆弱性，加强上游资源富集国与具备精炼能力的国家，以及下游消费国的紧密联结，推动跨境合作，通过链接全球产业链，充分释放供需潜力，辅以共同投资、采购协议、共享风险机制等合作框架。

报告指出，采矿环节的人工智能勘探、锂的直接提取技术、精炼与回收环节的新型人造石墨生产等创新技术突破，将重塑全球关键矿产资源生

产格局。比如，基于人工智能技术的地质勘探可使钻探成本降低60%、探矿成功率提升4倍；离子吸附型稀土提取技术可大幅提升提取效能。新兴储能电池技术也在快速突破，近年来磷酸铁锂(LFP)电池异军突起，全球市场占有率已经从2020年的不足10%，大幅跃升至目前占据全球电动汽车市场的近半数，钠离子、富锂锂离子等新兴技术也崭露头角。



在津巴布韦马斯温戈省，一名员工在该国最大锂矿比基塔矿内走过。

新华社记者 张保平摄

2024年

全球关键矿产资源需求保持

强劲增长

对锂需求增长

近30%

2021年至2022年间

锂的市场价格曾暴涨8倍

自2023年以来

锂市场价格累计下跌已超80%

2024年

石墨、钴和镍市场价格分别下跌了10%至20%

本版编辑 周明阳 美编 高妍