



- English
- 关于 IWEP
- 研究课题
- 研究人员
- 研究成果
- 数据库
- 下载中心
- 出版物
- 首页
- 媒体报道
- 网站地图
- 研讨会/讲座

期刊文章选登

[HTTP://WWW.IWEP.ORG.CN](http://www.iwep.org.cn)

《世界经济》2006年第11期

[\[PDF全文下载\]](#)

中国国际收支双顺差现象研究：对中国外汇储备突破万亿美元的理论思考

卢锋

[内容提要] 本文研究中国国际收支双顺差现象的特征含义、发生根源及其与汇率失衡的关系。首先以国际收支结构变动和外汇储备增长作为观察背景，从经济学理论和国际经验角度考察中国双顺差现象的特征含义。然后从加工贸易与外商直接投资组合效应角度分析产生双顺差现象的直接原因，从产品内分工时代条件与中国经济开放成长道路阶段性特点角度考察其深层根源。最后探讨双顺差与人民币汇率变动关系，着重分析近年人民币汇率低估对双顺差规模激增的影响。

[关键词] 双顺差 国际收支 人民币汇率 产品内分工

[作者简介] 卢锋：北京大学中国经济研究中心 100871 电话：(010) 62751599 电子信箱：

fenglu@ccer.edu.cn。

依据早年发展经济学理论，发展中国家国际收支结构应当是经常账户逆差与资本账户顺差的组合。从国际经验比较看，大国经济多年持续出现双顺差案例极为罕见。然而中国国际收支过去十几年除个别年份外持续出现双顺差，尤其是近年双顺差和外汇储备增长规模呈不断扩大趋势，2006年外汇储备将跨过万亿美元的历史性台阶。如何理解中国国际收支双顺差现象？其深层根源是什么？双顺差和外汇储备急剧增长对中国经济运行有何影响？这些已成为认识现阶段中国开放型经济运行特点和未来走势的关键问题。

近年国内学术界从不同方面对双顺差问题进行了研究（李鸿飞，2004；钟伟，2003；张薇、陈仲常等，2004；余永定，2006；余永定、覃东海，2006）。本文从两个视角分析双顺差现象的深层根源。

一是把它理解为当代产品内分工环境下大国经济开放成长的阶段性现象。当代经济全球化特征在于国际分工基本单位从产品深入到工序环节和流程区段，为后进国家参与国际分工谋求发展提供了有利条件。中国由于一段时期内比较优势主要集中在产品内分工的内部装配、加工、制造等环节，因而参与全球分工的一个重要形态是通过加工贸易实现自身比较优势，导致货物贸易以及经常账户持续顺差。而出于分享中国比较优势利益动机的大量国外资本，以FDI形式进入中国，这是中国资本账户顺差的主要原因。从当代全球化环境与开放发展模式角度观察，双顺差是中国实行改革开放战略和参与全球产品内分工的特定发展阶段产物。

二是把双顺差理解为与特定政策效应相联系的现象。汇率对双顺差产生不同方向作用。通过参与国际分工谋求经济开放成长，需要有一个大体均衡的实际汇率水平，从而能够把国内资源潜在比较优势转换为国际竞争优势。对于曾经实行进

口替代战略和汇率高估政策的国家，将汇率贬值到比较均衡水平是有效参与国际分工的必要前提，也是推动双顺差结构形成的必要条件。中国计划经济时期，实际汇率高估，改革开放最初十多年对人民币汇率进行大幅贬值，正是满足了这一要求。另外汇率低估可能导致双顺差超常增长并对经济运行带来负面影响，中国近年双顺差猛增和外汇储备飙升与人民币实际汇率低估有关。如果说中国双顺差在经济发展前期尚可持续，近年双顺差超常增长则具有失衡性和不可持续性。外汇储备近万亿美元，是目前增长模式不可持续性的又一指标性信号。

本文第2节观察中国国际收支双顺差表现及其特征含义。第3节从加工贸易与外商直接投资组合效应以及产品内分工环境下大国发展阶段性特点视角，分析中国双顺差现象的直接原因和深层根源。第4节从人民币实际汇率低估角度讨论近年双顺差规模激增的政策背景。第5节概括全文结论并评论其政策含义。

.....

小结和评论

中国国际收支以20世纪90年代初期为界大体经历了两阶段结构性变动。第一阶段经常和资本账户在绝大多数年份表现为逆顺差配合结构，外汇资源长期短缺，外汇储备规模很小。第二阶段转变为两个账户同时盈余的双顺差组合结构，外汇供求关系趋于宽松，外汇储备规模不断扩大直至近年出现空前过量增长。双顺差直接原因来自加工贸易和外商直接投资的“结盟效应”，深层根源则是产品内分工时代背景与中国改革开放进程的互动关系。在一般意义上，可以把双顺差结构特点理解为中国经济开放成长在一定发展阶段的可持续现象。

近年双顺差规模激增，相当程度上体现了人民币汇率低估失衡的影响。上世纪90年代中期以来，中国可贸易部门劳动生产率快速提升，单位劳动成本持续下降，对人民币汇率引入累积升值压力。1998~2001年前后，这一压力被国内通货紧缩和外部危机引入的汇率贬值预期冲击暂时抵消，甚至还出现汇率一度高估失衡。2002~2003年以后，外部危机冲击影响烟消云散，国内经济逐步出现新一轮景气增长，内外中短期因素变动与此前受到抑制的长期趋势因素经过重新整合，形成共同推动人民币均衡汇率升值的强劲合力作用。汇率等政策虽有所调整，但汇率低估仍导致目前国际收支明显失衡。调整国际收支失衡需要综合采用财政、外资、外贸、汇率等政策措施，其中汇率作为价格调节变量具有关键意义。考虑汇率升值的复杂影响，无疑应当采取审慎方针。然而中国近年经济运行实践经验显示，回避或延缓调整代价可能更大，未来可能出现的巨额过量外汇储备将带来福利损失。汇率低估及其对常规货币政策运用的制约作用，会通过刺激总需求以及某些资产价格上涨对宏观经济稳定运行造成负面影响，而较多诉诸行政干预导向的替代性宏观调控手段也会带来效率损失。另外，汇率低估背景下出口超常增长会使管理贸易摩擦的难度显著增加。由此观察，不久可能发生的外汇储备过万亿美元这一指标性变动，将再次把中国经济发展阶段性成功所派生的两难选择挑战凸显在决策者面前，并可能预示新调整政策出台。

(截稿：2006年8月责任编辑：宋志刚)

推荐好友

相关文章

- 何帆&夏斌：一场误读引发的外储“核风暴” 《第一财经日报》2007年11月15日 (2007-11-28)
- 张燕生、张岸元、姚淑梅 现阶段外汇储备的转化与投资策略研究 《世界经济》2007年第7 (2007-10-10)
- 余永定 全球经济不平衡与中国的调整 《中国金融》2007年第12期 (2007-6-29)
- 张明 东亚外汇储备库前景扑朔迷离 《中国经营报》2007年5月14日 (2007-5-14)
- 张曙光、张斌 外汇储备持续积累的经济后果 《经济研究》2007年第4期 (2007-5-11)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

院首页

网站声明

会员登录

联系我们

下载中心

院图书馆

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 E-mail:webmaster@iwep.org.cn

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号:京ICP备06059776号