



English

下载中心

首页

网站地图

关于IWEP

研究课题

研究人员

研究成果

数据库

出版物

媒体报道

研讨会/讲座

世界经济形势分析与预测

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

【全文见《2005—2006年：世界经济形势分析与预测》第203—214页】

全球国际收支失衡及其对中国的影响

国际贸易研究室 姚枝仲

一 全球国际收支失衡概况

当前全球国际收支失衡主要体现在两个方面：一是美国巨额的经常账户逆差和迅速上升的净对外债务。2004年，美国的经常账户逆差为6659亿美元，占GDP的5.7%；净对外债务余额为2.54万亿美元，占GDP的22%。二是部分国家尤其是部分亚洲国家大量的贸易顺差，特别是对美贸易顺差和迅速累积的外汇储备。2004年中、日、韩和东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国）的贸易顺差为2326亿美元，其中对美贸易顺差为1832亿美元；外汇储备余额为1.9万亿美元，其中2004年增加了4673亿美元。

这一失衡状况被描述成一种“双循环”格局。其中，第一循环是指部分亚洲国家向美国输出商品，获得大量外汇储备；第二循环是指这些亚洲国家的外汇储备又返回美国，弥补了美国的经常账户逆差，支持了美国继续大量进口商品。

在这种格局中，美国似乎成了众矢之的。美国被认为通过发行美元和日益增加的债券“免费”获得了外国的商品。美国在这一格局中获得了大量的利益。因此，国际上要求美国调整经常账户逆差的呼声一直很高。按照这一逻辑，美国似乎应该承担调整经常账户逆差的责任。美国政府应该主动削减财政赤字，降低财政支出，并且应该鼓励居民降低消费和增加储蓄。

亚洲国家在这一格局中则处于非常尴尬的地位。一方面，大量的贸易顺差和快速的外汇储备积累表明亚洲国家的货币存在低估现象。因此，这些国家常常被“指控”为通过操纵汇率向外“倾销”商品，因而必须让其货币升值。但是，另一方面，这些亚洲国家又不得不继续通过大量购进美元来维持美元汇率稳定，以避免其储备资产的价值损失。

另外，美国巨额的经常账户逆差和迅速累积的净对外债务似乎迟早都要调整。事实上，美元汇率也已经发生变动，并继续处于预期不稳定状态。国际货币体系也似乎需要新一轮的变革来适应或改变目前全球国际收支不平衡的格局。因此，如何看待这一失衡状况及其变革是当前国际经济中一个十分重大的问题。

在分析当前的全球国际收支失衡之前，简要回顾一下20世纪70年代的国际收支失衡状况及其引起的问题和相关争论是十分有益的。

与目前的国际收支失衡不同，20世纪70年代的国际收支失衡主要表现在三个方面：OPEC巨大的顺差、欠发达国家迅

速增长的债务和许多发达国家空前的经常项目逆差。其后果是引发了1980年代和1990年代一系列的货币危机。

尽管当时很多学者认为是石油价格上涨造成了当时的国际收支失衡，但是后来越来越多的学者认为石油价格不是唯一的因素，甚至不是最主要的因素。这也引发了对经常账户分析的革命性的变化，即跨期优化方法的引入。这一方法的引入带来了一个颠覆性的结论，即经常账户平衡或贸易平衡不是一个国家的最优选择，不是一个国家最优资源配置的结果。在一段时期内出现经常账户逆差、在另一段时期内出现经常账户顺差反而是一国进行最优资源配置的表现。这一结论推翻了所有以贸易平衡或经常账户平衡为原则或前提的分析结论。由于贸易平衡在贸易理论和人们的观念中已经根深蒂固，因此这场革命至今还在继续。

现在大多数经济学家认为一个国家不会在每一时期都保持贸易平衡或经常账户平衡。一个国家可能在一段时期出现贸易顺差或经常账户顺差，而在另一个时期出现贸易逆差或经常账户逆差，甚至长期出现贸易逆差或顺差。这种现象是可能的，也是正常的。同样，在某一个时期内，一些国家为贸易顺差或经常账户顺差，而另外一些国家为贸易逆差或经常账户逆差，这种现象也是可能的，甚至是一种常态。

在理论上，目前关于经常账户的分析，也不再以余额平衡为基本原则，而主要集中于经常账户余额的决定和变化，及其与各种相关因素之间的关系。其中，一个十分重要的课题是经常账户余额的可持续性问题的可持续性以及经常账户与汇率之间的关系。

在考察当前全球的国际失衡状况及其影响时，以美国作为基点，考察美国贸易逆差或经常账户逆差的可持续性就是一个很好的视角。因为美国经常账户的可持续性决定了当前全球国际收支状况的可持续性，也决定了当前全球货币体系的可持续性。可见，从美国贸易逆差或经常账户的可持续性可以分析当前全球国际收支状况的发展趋势及其影响。以下本文首先着重考察美国贸易逆差的可持续性，然后再分析美国贸易逆差可能面临的变动方式及其对中国的影响。

.....

四 对中国经济的影响

由于美国贸易逆差的调整一定伴随着贸易逆差的缩小和美元汇率的波动，因而对中国经济的影响主要体现在对外贸易、储备资产、人民币汇率以及宏观经济稳定上。

如果美元发生恶性贬值，世界经济将受到较大负面冲击，中国的对外贸易和宏观稳定也将受到较大的紧缩冲击。这对世界经济，包括美国经济和中国经济来说都是一场灾难。因而美国和世界各国都会尽量避免这种情况的发生。美元缓慢贬值的好处就在于不至于对世界经济的宏观稳定造成太大冲击，同时中国的宏观经济稳定也不会受到太大影响，除非人民币汇率发生突发性的大幅度升值。当然中国政府也会尽量避免人民币的突发性大幅度升值。因而以下仅仅讨论在美国贸易逆差缓慢调整、美元缓慢贬值和人民币汇率缓慢变动的情况下，美国贸易逆差的调整对中国的对外贸易、储备资产和人民币的影响。

首先来看对中国对外贸易的影响。对美的贸易顺差是中国获得整体贸易顺差和维持贸易平衡的主要组成部分。根据海关统计数据，2004年中国对外贸易顺差总额为318亿美元，其中对美国的顺差达到了804亿美元，如果由于美国贸易逆差的调整导致中国对美国的贸易出现了平衡，则中国将出现486亿美元的贸易逆差，中国将迅速从一个贸易顺差国变为一个贸易逆差国。

但是，即使美国的贸易差额实现了平衡，中国可能仍然对美国保持贸易顺差。这是因为，美国贸易逆差的调整是以整体贸易差额的变化为目标的，而不会追求单独与某一个国家的贸易差额的变化。而中国在美国的贸易格局中扮演了一个非

常特殊的角色，这种角色可以从中国对外贸易的地区分布和产品分布中看出来。中国对亚洲国家存在贸易逆差，而对美国存在贸易顺差。亚洲国家向中国出口原材料和零部件，经中国加工后出口到美国。因而中国对美国的贸易顺差中实际上有一部分被其他亚洲国家获得了，中国只有与美国保持贸易顺差才能实现总体上的贸易平衡。同样，美国即使对中国保持逆差仍然能实现总体上的贸易平衡。

认识到这一点，并不意味着美国贸易逆差的调整不会对中国的对外贸易造成影响，只是这种影响的结果不是中国对美国之间实现贸易平衡。或者说，美国贸易逆差的调整对中国贸易的影响要弱于对其他国家尤其是其他亚洲国家的对外贸易的影响。

这种情况一方面是好事情，但是另一方面，也使得中国对美国的贸易顺差在美国贸易逆差的来源中显得特别突兀。这就是使得中美贸易特别容易成为美国贸易保护主义攻击的对象，中国的对外贸易政策和人民币的汇率政策也特别容易受到美国关注的原因。因此，中美之间的经济摩擦也会更加频繁与剧烈。

其次，对储备资产的影响。由于美元贬值，对于以美元为主的外汇储备来说，势必遭受一定的价值损失。同时，外汇储备大幅度地转换持币结构又会加速美元的贬值。因而对于储备资产的处理显得比较尴尬，在处理时也需要特别谨慎。需要认识到的是，这种损失是必然要发生的，也是中国维持宏观稳定的一种必然的代价。因此，剩下的问题是如何在继续保持宏观稳定的前提下尽量减少储备资产的价值损失。

再次，对人民币的影响。美元汇率波动和阶段性贬值仍然会成为调整过程中的主要特征。除非出现新的技术创新周期，在调整过程中美国经济将不断面临经济衰退的考验。而一旦出现经济衰退，美国又会转而寻求汇率的有限贬值来减轻调整压力。因此，在调整过程中，美元汇率波动和阶段性贬值将是一个主要特征。美元贬值及中国对美的贸易顺差使得美国贸易逆差的调整将对人民币汇率造成较大影响。美元贬值带来的最大影响是会导致人民币对美元的升值压力和升值预期，并使人民币汇率调整陷于困境。但同时，人民币的国际影响力也将逐渐得到体现。美国贸易逆差的调整为人民币的国际化 and 在未来国际货币体系中占据重要地位提供了契机。

美元汇率波动和不断贬值将导致各国货币的价值变动。当今国际货币体系不能统一协调各国货币价值，各国无法估计和有效规避美元汇率波动带来的风险。因此，有关国际货币合作的呼声会越来越强，也为我国谋取人民币的国际货币地位提供了机会。但是，我国还没有实现人民币的完全可兑换，外汇市场还很不完善，人民币目前难以很快成长为国际货币体系中的一种关键货币。因此，我国目前应对国际货币合作的最佳策略是逐渐提高人民币的国际影响力，尤其是在亚洲的影响力，而不是建立真正的汇率协调机制。

提高人民币汇率形成的市场化程度，调整对外经济政策，是我国应对国际压力、克服外部不平衡以及提高人民币国际地位的最佳选择。提高人民币汇率形成的市场化程度，则可以名正言顺地让市场来决定汇率，不必理会国际舆论压力和政治压力。而且只要在外汇市场上保持中央银行的干预力量，即使提高人民币汇率形成的市场化程度，仍然能保持人民币汇率稳定。同时，还可以通过调整对外经济政策，改善国际收支管理，降低外部不平衡程度和人民币汇率的低估程度，减轻中央银行在外汇市场上的干预压力。

提高人民币汇率形成的市场化程度需要推动三项改革措施。提高人民币汇率形成的市场化程度，需要兼顾中央银行的干预能力，宜采取逐步放宽人民币汇率浮动区间的办法。但是，这一汇率制度对外汇市场基础有较高的要求，需要事先推动三项改革措施：第一，统一外汇指定银行同企业、个人之间的外汇市场与中国外汇交易中心的外汇市场，避免外汇市场分割带来的外汇制度改革失败。第二，改革目前的强制结售汇制，实行自愿结售汇或者更加宽松的强制结售汇制度，避免外汇指定银行对人民币汇率的垄断定价权。第三，放松对外汇指定银行的外汇余额管理，或者完全取消余额限制。避免外汇指定银行的非意愿外汇买卖，真正发挥外汇指定银行在外汇市场上的基础性作用。

对外经济政策宜以改善国内资源配置效率为目标。由于我国目前已经具有很高的对外开放水平，而且现有对出口和引进外资的优惠政策已经成为造成中国外部不平衡的一个重要原因。因此，目前应该逐步取消对出口和引进外资的优惠政策，逐步消除对进口用汇和内资的限制。对外经济政策不宜继续片面强调出口导向和吸引外资，宜以提高国内资源配置效率为目标。

.....

推荐好友

相关文章

- ▣ 姚枝仲 “港股直通车” 与国际收支平衡目标的实现 《银行家》2007年第10期 (2008-3-20)
- ▣ 张明 全球国际收支失衡的调整及对中国经济的影响 《世界经济与政治》2007年第7期 (2007-7-13)
- ▣ 姚枝仲、刘仕国 中国国民对外贸易差额评析 《中国社会科学院院报》2007年6月28日 (2007-6-28)
- ▣ 王信 两次经济全球化时期主导国家国际收支的根本差异 《国际经济评论》2007年第3 (2007-4-27)
- ▣ 余永定：全球国际收支不平衡与中国的对策 《国际金融研究》2007年第1期 (2007-4-27)

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

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用 1024*768分辨率

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 联系本站

《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