



您的位置：首页 - 文章选登

做好应对美国经济恶化的准备(左小蕾；4月14日)

文章作者：左小蕾

最近对世界经济的预测一致认为，美国、欧洲和日本都呈现稳定增长的态势，特别是日本经济复苏强劲，日本央行改变货币政策提升利率的信号十分明显。但是目前这种国际经济的格局可能发生变化，特别是对于世界最大的经济体美国经济最近的一些变化是否会打破全球的动态平衡格局，应该值得特别关注。

审慎关注美国经济的变化

2005年美国巨大的财政赤字和贸易赤字，造成了世界经济的严重失衡成为全球关注的焦点。

由于美国的高消费低储蓄形成的需求，世界各国的商品竞相进入美国市场，而美元作为支付手段被各国持有，然后美元作为投资资本通过购买美元资产回到美国，国际收支达到平衡。支持资本流入的强势美元又会带来更大的贸易逆差，带来商品再流入美国——美元流向世界各地——资本流回美国的下一轮循环，世界经济就这样在动态中维持了一段时间的平衡。

我们注意到，世界经济的动态均衡正在发生一些微妙的变化。

首先，美元利率的逐渐升高导致美国房地产滚动抵押贷款不再产生低房贷支付的剩余，消费可能疲软，总需求可能下降，可能成为打破均衡循环的贸易下滑因素。

这次石油价格为什么没有导致美国经济的大幅下滑呢？主要得益于自2002年以来宽松货币政策带来的低利率。虽然宽松货币政策的实施是针对高科技泡沫的破灭带来的投资低迷，但这次高油价正好发生在这一期间。较低的利率在支持了美国的房地产投资的同时，更使人们能够利用低利率滚动抵押贷款，偿还高利率时期的贷款，减少房产的按揭支付。

但是这一记“歪打正着”，也给美国房地产留下了隐患。最近由于通胀预期提升，美联储连续加息，把利率从1%提高到了4.75%，市场预期至少会达到5%。利率的不断提升使滚动抵押贷款的低按揭支付带来的收益不再，而且对房地产的投资还要支付更高的利率。低利率时代的结束，极大地影响了对房地产的投资，也降低了滚动抵押贷款带来的可支配收入的增长，居民消费能力将直接受到影响。最近的经济数据显示，美国的房地产销售已经显著下降，商品零售数据也在下降，显示中期变化的制造业订单和海运预订也在下降。

如果美国房地产泡沫破灭，从投资和消费的两方面会对美国经济产生沉重打击。总需求将严重不足，人们预期的平稳复苏的美国经济可能发生与预期不一致的变化。美国人不买东西或少买东西了，美国的消费市场萎缩，现阶段世界经济动态均衡的第一环商品流动就直接受阻。出口换取的美元减少，对美元资产的投资也减少，美国的资本流入减少，美国就只有大幅美元贬值来削减债务负担，保持国际收支的平衡，全球经济就更不平衡了。

其次，欧元、日元升值可能导致美元走弱，加大美国经济的失衡，增加了打破均衡循环的外部因素。

欧洲整体经济正在进一步恢复。欧洲央行去年底调高欧元区利率，支持欧元的走势加强。近期美元与欧元的LIBOR利率已经比较接近，如果欧洲继续调高利率，美元对欧元的优势地位就会发生变化。

日本央行已经表示可能改变目前的零利率政策。日本日经指数连续上涨已经显示了日本市场投资的吸引力。日本经济走强对美元贬值产生压力。在一段时间内利差会把日元对美元的兑换率维持在一个平稳的水平上，但美元加息见顶日元进入加息周期的判断，加大日元对美元升值的预期。虽然欧元和日元相对走强可以改善美国的出口。但是如果出口增加的正面效应不能抵消美元贬值带来的负面效应，会带来美国经济进一步的疲软。财政需要更大的赤字拉动经济增长，反而会推动美国经济更大的失衡。

第三，国际资本减少持有美国国债，可能成为打破均衡循环的资本因素。

近期有研究显示，石油输出国在高油价中赚取的石油美元，可能从风险防范的角度有减少投资美国的迹象。如果人民币被迫大幅升值，美元疲软，美元资产相对贬值，则中国的巨额外汇积累也会寻求以相对价值上升或下降较少的货币进行资产的重新配置。如果亚洲其他国家受人民币汇率升值的影响也对美元升值，也产生资本流向的改变，这样的资本流出的合力效应，对美国国际收支平衡是不利的，进而会加剧全球经济失衡的风险。

企业的应变之策

中国经济对外的依存度很高。去年的进出口占GDP的60%以上，世界经济的任何风吹草动，中国经济就会受到影响。中国对美国贸易的顺差，使中国经济对美国消费市场的兴衰比较敏感。或者美国低储蓄高消费支持的经济发生变化，或者美元贬值，或者美国靠资本流入支持国际收支平衡的条件打破，或者上述问题其中的两种甚至三种情况同时发生，会对中国的出口贸易进而对中国经济造成负面影响。中国是否做好准备应对美国经济形势的调整和新一轮国际经济秩序重新整顿呢？

中国面对一个复杂外部环境，如石油价格上涨、贸易摩擦、全球的经济失衡的局面恶化等等，如果美国经济出现与预测不一致的逆转，我们的外部环境将增加更大的不确定因素。我们的企业特别是与进出口有关的企业要有所准备。

对外，企业要建立预警机制、风险防范机制、危机紧急处理机制，准备应对各种情况的发生。近期要密切注视国际市场的动态，特别要审慎关注美国经济的变化，特别是美国房地产业、美元和美国消费市场的变化，及时传递信息，提前做好相关调整，不要出现像去年美国和欧盟启动特保条款，市场一片哗然的无准备状况。

企业和厂商要开拓新的海外市场。重点要开拓亚洲、非洲地区的市场。与其在竞争激烈的发达国家市场上争得你死我活，不如到发展中国家的市场去做游戏规则的制订者，机会可能更多，空间可能更大。

企业还必须善用货币掉期、利率掉期互换等金融工具，对冲风险，减少更灵活的汇率机制带来的波动所造成的损失。注意进口商的资质，学会利用国外的一些避险工具和金融服务产品，进行多重保险。

对内，企业要努力开拓国内市场。刺激内需更多是政府政策主导，但开拓市场是企业行为。要进行必要的结构调整和转型，避免低水平的无序竞争。

我们的经济要有更大的灵活性，企业要具备更大的弹性，这样我们就可以“兵来将挡，水来土掩”，近期可以应对美国经济恶化的可能，将来可以面对全球化带来的风险和危机。

文章出处：《中国证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所