

美国经常项目赤字融资分析

文/苏晓波

一、美国经常项目赤字

近年来,美国经常项目赤字一直在以显著的幅度扩大。经常项目赤字由商品、服务、收入和经常转移四部分组成。据统计,美国经常项目赤字从2005年的7915亿美元上升到了2006年的8567亿美元。其中,商品方面的赤字占了经常项目赤字的绝大部分,收入方面的盈余变成了赤字,净的经常转移支出有所下降。但与以上三部分相反,服务方面的盈余却有所增加。

鉴于美国在世界经济体系中的重要地位,持续的赤字引起了国际社会的普遍关注,尤其是与美国有着大量贸易往来的国家更加关心美国政府应对赤字所可能采取的经济政策。很多学者就赤字的原因提出了很多观点,例如,私人消费居高不下、储蓄率不足、私人投资需求过旺、政府财政赤字扩大等等。

本文跳过对美国持续赤字的原因分析,通过建立一个模型,试图对美国经常项目赤字融资的现实进行分析。

二、赤字融资的模型分析

根据经常项目赤字的四个组成部分,我们可以设定经常项目赤字的基本模型如下:

上式中,为经常项目赤字,为贸易赤字,为收入账户中对外界的净的收益的支出,为对外界的净转移。

其中,收入账户中对外界的净的收益的支出又可表示为: ,为外国投资者持有的本国资产,为支付给外国投资者的利率,为本国投资者持有的外国资产,为支付给本国投资者的利率

(1)式又可表示为

其中,为外国投资者持有的净的本国资产,又可表示为,为外国投资者持有的本国资产的价值在其总财富中的比例,为本国在其自身的资产上的分配,为世界财富,为本国财富。

假设本国财富由组成(是潜在或充分就业的GDP),同时它也是世界财富的一部分(占比用表示)则可以写成,其中(为外币表示的外国财富)

如果小于零,本国居民的外国资产的需求大于外国投资者对本国资产的需求,在这种情况下,国家就得使经常项目出现盈余去维持一个稳定的净的外部资产对GDP的比例。

如果本国的风险降低,会上升,结果可持续的经常项目赤字将可以增加。

上述可见外国投资者持有本国资产在本国经常项目赤字融资中起着重要的作用。下文就赤字融资的现实进行了分析。

三、赤字融资模型与当今现实

1、美国赤字融资以债务融资为主

据有关数据统计,美国赤字融资以债务融资为主。与20世纪90年代后期外国资本绝大部分是直接投资和购买美国股票的形式流入美国不同的是,近两年美国股票净买人量发生了逆转,外国投资者转向卖出美国股票。同时,购买美国国债成为外国资本流入美国的最重要形式。

2、赤字融资主要来自外国中央银行

美国需要的债务融资有超过一半以上是由外国中央银行提供的,例如2004年美国需要的全部债务融资为8270亿美元,其中4650亿美元是通过外国中央银行美元储备资产的增加实现的。

其中,东亚成为美国巨额赤字提供融资的重要地区。一方面,东亚各国向美国大量出口商品,通过贸易顺差获得巨额外汇储备。东亚新兴经济体2006年外汇储备破纪录增长达3570亿美元,相当于GDP的7%。这是连续第四年东亚地区外汇储备增长超过2000亿美元。东亚地区的外汇储备到2006年底超过2万亿,其中1.06万亿美元由中国持有。另一方面,由于东亚国家和地区内部金融体系不完善和融资工具缺陷,造成区域内融资困难,大量资金又回流美国。结果是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的同时,使美国积累了大量的对外净债务。东亚国家的外汇储备被动充当着资金提供者的角色。

截至2006年底,仅日本、中国、中国台湾、中国香港、韩国、中国香港、新加坡和泰国所购买的美国国债就达到11724亿美元,占美国国债境外持有存量的比重高达52.52%。其中日本是美国政府债券的最大海外持有者,2006年底日本持有的美国政府债券达到6731亿美元,占美国政府债券境外持有存量的30.15%。从时间变化来看,2000年到2006年,除了中国台湾、新加坡和泰国持有的美国政府债券规模大致不变外,其他主要东亚国家持有的美国政府债券规模都翻了一番以上。

据统计,截至2006年底中国外汇储备余额已达10663亿美元,全年外汇储备增加2473亿美元,

据有关机构估计，其中有70%投资于美元资产。尤其是购买美国国债，到2006年底，中国持有美国国债达到3500亿美元。而且中国居民储蓄的数额也很大，若将贸易顺差也视作一种“储蓄”，中国正以高储蓄为代价向美国提供大量融资（作者单位：西南财经大学财税学院）

相关链接

制度主义方法论是对西方主流经济学方法论的完善
立邦产品推出战略中的“智猪博弈”分析
美国保险公司的投资运作与监管
美国经常项目赤字融资分析
世界经济一体化进程中大型赛事旅游接待设施管理度研究

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：（010）65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心