

在中国再平衡过程中，谁获益，谁受损？

作者：[Serkan Arslanalp](#)、[Thomas Helbling](#)、[Jaewoo Lee](#) 和 [Koshy Mathai](#)

2016年5月12日

没有人对中国经济漠不关心。这个世界第二大经济体正在从出口驱动型增长模式转向以家庭消费为核心的增长模式，这一过程受到世界的密切关注。随着中国经济增速放缓并进行再平衡调整，本已脆弱的全球经济进一步受到影响，特别是在亚洲地区的其他经济体。我们最近的[研究](#)显示，中国的再平衡调整虽然会对一些亚洲经济体产生不利影响，但也给其他一些经济体带来机遇。

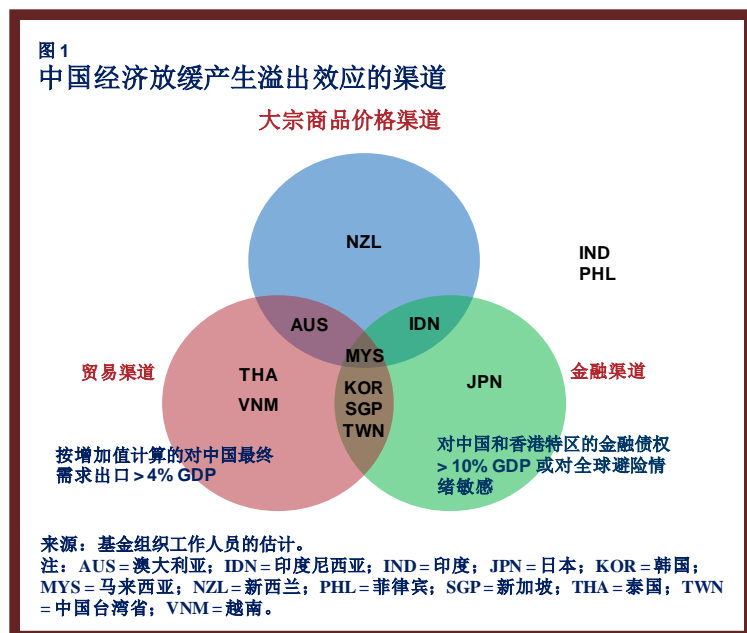
重要的伙伴

鉴于中国规模庞大且与全球经济融合，其转型必然会对相关国家产生影响。中国目前是亚洲地区多数主要经济体（特别是东亚和东盟经济体）的最大贸易伙伴。2000-2015年，对中国出口占世界出口比例从3%大幅上升至9%，占亚洲出口比例从9%大幅上升到22%。根据基金组织工作人员的计算，中国实际GDP增长率变化1个百分点，会使亚洲经济体实际GDP增长率中值变化0.15-0.30个百分点。

在此背景下，一些国家面临经济困难。随着中国经济减少对投资的依赖，中国对相关活动中大量使用的原材料（如铁矿石、铜和煤）的需求下降，导致大宗商品价格下跌。大宗商品出口国（如澳大利亚、印度尼西亚、马来西亚和新西兰）很可能受到严重冲击。

此外，那些通过全球价值链与中国紧密结合，以及与中国投资活动密切相关的经济体（如韩国和中国台湾省）将受到影响。提供技术（如日本和韩国）和资本（如香港和新加坡）的经济体也将受到不利影响。

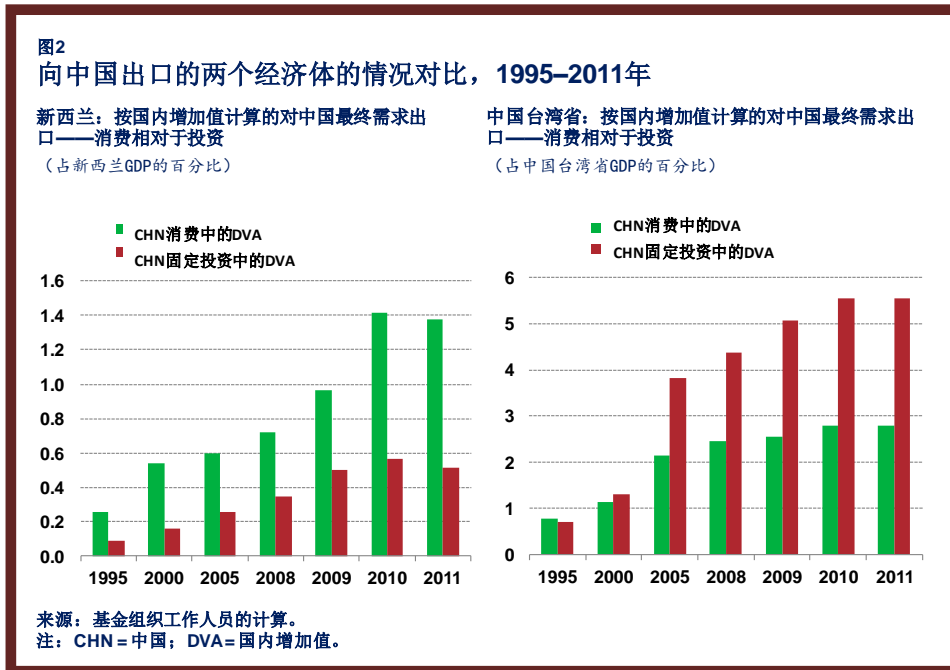
最后，金融联系也在增强。随着贸易联系的加强，中国对本地区市场产生的金融溢出效应也在增大，特别是在股票市场和外汇市场（见图1）。另外，一些经济体（如韩国、新加坡和中国台湾省）与中国之间存在着显著的金融联系，包括直接联系和通过香港产生的间接联系。总的来说，随着这些联系进一步发展，包括人民



币当前的国际化进程以及中国逐步放开资本账户，金融市场对来自中国的冲击可能变得更加敏感。

一些国家面临新的机遇

不过，中国的再平衡调整也给本地区一些经济体带来机遇。向中国出口消费品的国家，如新西兰（高端食品），或作为中国快速增长的旅游业的目的地国家，可能从中受益（见图2）。



中国向更高增加值生产的转变还会给亚洲低收入国家带来机会，特别是在劳动密集型的制造业，如服装、鞋类、家具和塑料玩具。孟加拉、柬埔寨和越南已经占据了这些部门的一些全球市场份额。

适应变化

随着中国向服务型经济转变，亚洲地区需要作出调整。各国可以在以下三个方面采取措施：

- 各国需要实现经济多元化，寻找新的增长引擎，包括通过深化贸易（和金融）一体化。促进服务业的增长将有所帮助，这既是对中国经济再平衡调整作出的应对，也是在该地区降低对制造业和出口依赖过程中形成的一个新增长源。结构性改革在有利于经济增长的财政政策的支持下，应有助于促进经济转型，同时提高潜在增长和减轻贫困。
- 由于该地区多数经济体目前通货膨胀水平较低，货币政策应继续为经济增长提供支持。同时，汇率灵活性应作为风险管理工具箱的一部分。灵活的汇率已经并将

继续提供有效缓冲，但与外部稳定之间存在着权衡取舍关系。具备充足财政空间的国家可能运用财政政策促进平稳调整。

- 各国需要维护金融稳定，特别是如果波动不定的资产价格和汇率变动增大了脆弱性（包括在企业部门）。还可以采取资本流动管理措施，防范严重外部冲击导致突然和大规模的跨境资本流动。

长期来看，随着经济再平衡使中国的增长模式变得更稳健、更可持续，亚洲邻国将从中受益。但与此同时，其中一些国家会受到中国再平衡调整的影响，应做好准备适应变化。



Serkan Arslanalp 是基金组织亚太部地区研究处的高级经济学家。他也在基金组织货币和资本市场部工作，为《全球金融稳定报告》撰文，内容涉及主权风险、金融稳定和资本市场问题。他最近分管的国家是日本，负责日本金融部门评估规划的银行部门压力测试。之前，他是基金组织财政事务部的一名财政经济学家，开展一系列的国家规划和监督工作。**Arslanalp** 先生拥有麻省理工学院经济学学士学位和斯坦福大学经济学博士学位。



Thomas Helbling 是基金组织亚太部澳大利亚/新西兰处处长。之前，他是基金组织研究部世界经济研究处处长，共同负责《世界经济展望》的撰写工作。自 1994 年在基金组织工作以来，他就包括全球能源和大宗商品市场等一系列问题和国别研究开展工作。**Helbling** 先生拥有瑞士日内瓦高级国际研究院的国际经济学博士学位。



Jaewoo Lee 是基金组织亚太部地区研究处副处长。他还曾任职于基金组织研究部，包括开展基金组织汇率评估工作。他最近从基金组织休假，担任美银美林首席韩国经济学家。在研究部工作之前，他是负责澳大利亚、新加坡和菲律宾的国别经济学家。在加入基金组织之前，他是加州大学欧文分校的经济学教授。他从首尔大学获得经济学学士学位，从麻省理工学院获得经济学博士学位。



Koshy Mathai 是基金组织亚太部负责韩国和蒙古事务的副处长。过去几年里，他还是赴马尔代夫和斐济代表团团长，并担任驻斯里兰卡代表。在职业生涯的更早期阶段，他在基金组织财政事务部和西半球部工作，负责美国、土耳其和赞比亚等国。**Mathai** 先生已在基金组织工作 17 年。他从哈佛大学获得经济学学士学位，从斯坦福大学获得经济学博士学位。