



聚焦变化

中国的对外顺差正在减小，并影响其亚洲贸易伙伴。

卡车运载着俄罗斯木材，通过中国木材交易将其运抵中国满洲里进行加工。

马尔哈·纳巴、奥拉夫·恩特罗博拉斯特尔

5年来，全球经济信息充斥着各种下滑的数据：资产价格下降，就业减少，工业产量下降。中国的对外贸易顺差也在此列。全球第二大经济体采取一个重要的指标来衡量其与贸易伙伴的顺差——经常账户余额，也就是来自境外的收入扣除对国外贸易伙伴的支出后的净值——从2008年的4120亿美元，即GDP的9.1%，下降到2011年的2020亿美元，即GDP的2.8%（见图1）。

下降的指标通常反映出了经济形势的不乐观。但是中国对外贸易顺差的减少是否应视为是好消息，以及其经济重新趋于平衡的一个标志呢——从依赖出口转变为由内需拉动的稳定增长？如果确实如此，与中国经济紧密相连的其他亚洲经济体将不得不进行一些调整。

顺差下降

毋庸置疑，中国对外顺差的急剧萎缩反映了其最大商品输出目的地国家的低需求。绝大部分人认为从经济繁荣时期到2007年，中国生产的衣服、鞋子和玩

具疯狂地输入给美国的消费者。但是，中国出口商对美国市场的进军远远超出了沃尔玛和塔吉特（Target，美国连锁超市）。21世纪初，中国出口到美国的机械装置和设备占其出口增长总量的10%到15%。在经济危机之后，由于美国私人投资，特别是在房屋市场投资的下降，该比例下降到5%。同时，中国进口的矿产和大宗商品却自经济危机期以来大幅增加，其部分原因是由于中国政府增加支出，以支撑国内经济。

但是除上述周期性影响因素外，还有更深层的原因。

首先，中国对全球经济危机做出了令人瞩目的政策应对——即以基础设施建设为重心，如公路、高速铁路和改善内陆各省与沿海城市间的出行便利——这些都促使了投资水平的急剧提高。以GDP所占百分比来看，中国投资支出从经济危机前的41%增加到2009年的48%。当刺激经济的项目力度减弱，且基础设施建设支出开始放慢后，私人部门强劲的制造业活动和社会福利性住房建设确保了2011年投资在GDP占比仍然接近50%。



其次，中国贸易条件（出口相对进口的平均价格）在经济危机爆发前就开始不断恶化（见图2），到现在已经持续了几年。随着中国的发展，其进口逐渐转向价格不断提高的矿产，而其出口则转向价格不断受竞争制约的机械设备。其他的外向型经济体，尤其是日本和韩国，在其经济发展期也经历过相似的贸易条件下滑。就中国而言，庞大的贸易流规模表明其对外顺差对出口和进口价格变换非常敏感。自2009年起，对进口大宗商品和矿产持续强劲的需求以及中国投资的不断发展，进一步加剧了贸易条件恶化的潜在趋势。

第三，中国货币，即人民币的升值是反映在国内经济的根本变化中的一部分，这也导致了其贸易顺差的下滑。

持续重新平衡？

中国贸易模式的转型是否代表其经济已经摆脱了对出口的依赖，而保持一个可持续的再平衡的状态？尽管政策已经重新定位，将其经济增长重心放在国内需求方面取得了很大成就，但目前中国对外顺差的下滑主要靠国内投资的增加来弥补。目前尚未有足够证据证明家庭消费在GDP中所占比例稳定增长（见本期《金融与发展》，“中国式消费”）。来自于近期投资增加的产能增长可能最终被用于国内生产——以较高的最终价格销售给中国家庭。但是如中国公司继续寻求出

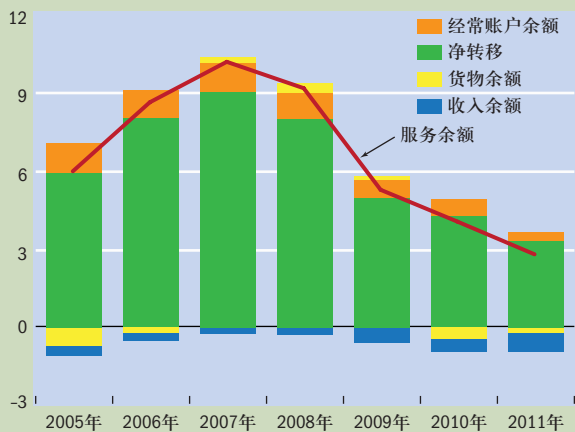
口机会的话，也可能促使未来的出口增长。或者，如果投资分配不当，且无进一步需求的话（国内或国外），这将变为产能过剩和造成银行系统中更多的不良贷款。目前还无法确定将如何使用上述的新产能。但是，可以肯定的是即使对外顺差问题有所好转，中国国内经济的不平衡性仍不容乐观。

中国的政策制定者已经意识到这些风险。中国的整体政策方向，即2010年制定的第十二个五年计划，强调加快向以家庭消费为主导的经济模式转型。政策制定者同样意识到中国现存经济增长模式的副作用——高度的资本和能源密集型，就业机会创造相对较少，以及劳动力收入所占比例萎缩——和全球经济复苏缓慢的事实。实现上述经济转型需要在以下几方面作出调整：

- 更高的家庭可支配收入：去年全国范围的城镇最低工资已经上涨。为了保护议价能力最低的低技能工人和初级工人，他们未来的最低工资上涨将必须与有

图1
萎缩的不均衡性

自2008年起，中国的经常账户余额顺差就一直在萎缩。
(经常账户余额，占GDP的百分比)

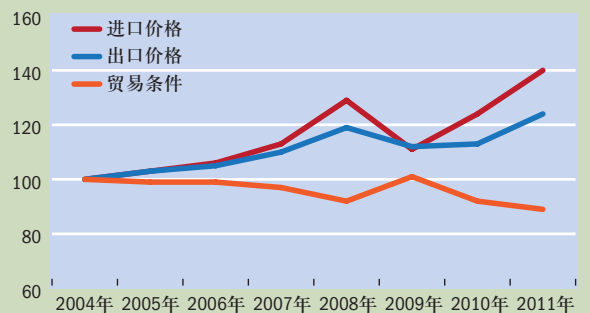


资料来源：环亚经济数据有限公司；IMF，《世界经济展望》数据库和IMF员工的估算。

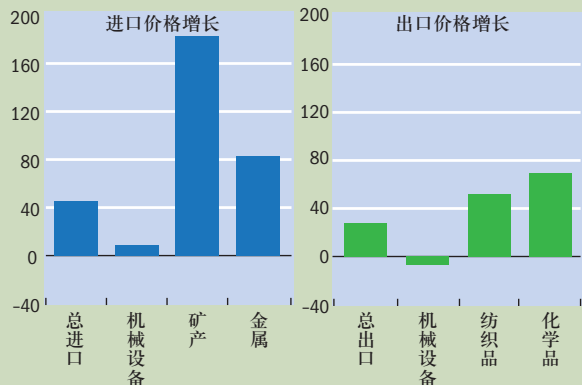
注：经常账户余额是以下几项之和：贸易余额（出口收入减去进口支出），服务余额，收入余额（外国投资收入减去对外国投资者支出）和净现金转移。

图2
贸易条件变化

中国的进口价格较其出口价格上涨快，导致其贸易条件恶化（出口相对于进口价格）。
(指数，2004年=100)



(百分比，2004—2011年)



资料来源：环亚经济数据有限公司；IMF，《世界经济展望》数据库和IMF员工的估算。

经验和高技能工人的工资上涨比例保持一致。除此之外，降低工资税（某些情况下，雇主/雇员综合税率会超过工资的40%）将提升家庭消费所占的比例，并刺激其进一步消费。同时，人民币走势增强将降低进口价格，从而提高家庭对进口商品的购买力。

• **更完善的社会保障制度：**这将减少家庭预防性储蓄，从而提高消费力；医疗服务的普及需进一步改善——通过近期扩大的政府医疗保险计划，更好的员工培训和适当鼓励有经验的医务工作者迁移到农村地区。可进一步简化养老金方案的有关条例，以鼓励更多的参与者加入到养老金制度中去。同时，更为全面的教育补助将削弱家庭，特别是年轻家庭的存款动机。

• **增加投入成本和改善企业管理制度：**政府补助和指导对生产的投入成本（如土地、能源和资本）导致经济持续转向资本密集型生产。如果投入成本能提高到更接近于其他可比经济体的水平，并且资金成本也能与它的高回报相一致的话，这样便有助削弱过度投资的动机。如果结合要求大型国有企业提供更多丰厚的分红而非囤积利润的企业管理制度改革，这些措施的效果将更为显著。

• **金融部门改革：**现存体系是以银行为基础的金融媒介——也就是由政府指导利率和信贷分配——倾向于以牺牲家庭和小型公司为代价，令大型企业受益。更多地依赖市场因素来决定利率，并提供更多的存款和金融选择途径将有助于提高投资的效率，增加家庭资金收入和促进消费。

如这些结构改革得以实施，家庭收入和消费将会提升得更快，而投资占国家经济中的比例将会有所下降，中国将成功转型为更低结构性对外顺差，以消费为主导的增长模式。中国及其贸易伙伴将最大程度的受益于这种模式，尤其是许多位于亚洲的贸易伙伴已经由于中国贸易模式的变化而受到了很大的影响。

中国的亚洲贸易伙伴

为了检验中国贸易变化对其亚洲贸易伙伴的影响，有必要对中国在贸易中所扮演的角色加以区别：作为地域需求的来源，作为出口加工的枢纽，还是作为竞争对手。

自最近的全球经济危机以来，各亚洲经济体显然受益于中国强劲的国内需求，特别是大宗商品和资本

品。亚洲供应链中，中国因向发达经济体出口，而处于中心地位，亚洲对中国出口的快速增长也因为这一原因而进一步得以加强，但近年来，作为需求的来源，中国内部的经济活动正变得越来越重要。IMF的预计指出，除日本外，亚洲国家对中国的出口恢复到高于经济危机之前趋势，其中有60%到70%归功于中国的内需。

总之，中国对于投资产品的需求比对消费品的需求增加得更为显著。因此，根据附加值，典型的亚洲贸易伙伴向中国出口的资本品比消费品高出了约30%，这与10年前资本和消费品的比值正好相反。对于亚洲资本品出口的大国——日本和韩国而言——其出口

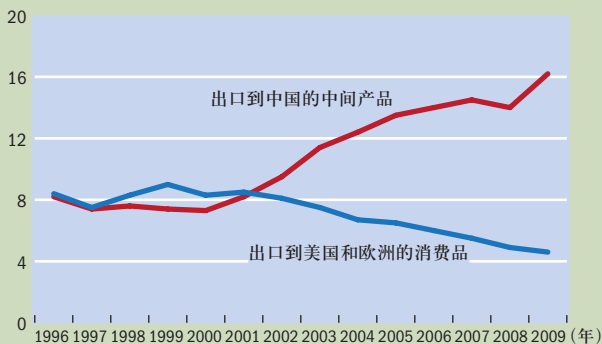
中国产品占总出口量的20%到25%，比10年前提高了4倍。

大宗商品制造商，如澳大利亚和印度尼西亚，其出口中国的商品量也有大幅增长。中国进口铁矿石的数量约占全世界的2/3，进口黄豆的数量占全世界的1/2，进口金属的数量约占全世界的1/3。因此，中国的需求不仅仅对亚洲有巨大影响。例如，在非洲，中国的公司已成为矿业和基础设施领域的主要投资者。在拉丁美洲，经济周期一定程度上取决于中国国内的经济活动。根据IMF近期预测（2012年），万一中国生产量的急剧放慢（按经济学家的术语叫作“硬着陆”），大宗商品价格将下降到20%—30%之间，并严重影响

如果投入成本能提高到更接近于其他可比经济体的水平，并且资金成本也能与它的高回报相一致的话，这样便有助削弱过度投资的动机。

图3
聚焦转变

中国的邻国出口到世界第二大经济体的中间产品数量增大，同时其出口到美国和欧洲的消费品正在减少。
(不包括中国在内的亚洲经济体占世界总出口量的百分比)



资料来源：联合国商品贸易统计数据库。

拉丁美洲的经济活动、财政收入和债务水平。其影响的大小将不亚于2008年美国投资银行雷曼兄弟倒闭对该区域的影响。

但是，区域贸易伙伴必须适应中国经济从投资主导型向消费主导型增长模式转型的重新平衡。首先，尽管经济增长迅猛，但是中国作为消费品进口国的角色仍有待提升。作为世界第二大经济体，中国的消费品进口量仅占全球的2%。除此之外，中国消费者青睐中国产商品的程度已在日益增加——中国在全球消费品进口量中所占的比例相对落后于其在全球消费中所占的比例。这反映出系列因素，包括外国生产商无法克服的潜在障碍——如创建大型零售以及分销网络——来自本地生产商日益增加的竞争，或者是外国公司逐渐将生产转移到当地，以适应中国消费者的口味，并更贴近于消费者。无论中国进口消费品的相对减少的原因何在，面向中国的全球消费者需求所占份额的变化并不代表其全球消费品进口份额会相应地按比例增加。但是，亚洲和其他地区的供应商仍将直接或间接地，通过将自身整合到供给国内市场的中国公司供应链中，从而受益于其向消费主导型经济增长模式的转变。

核心地位

由于中国处于亚洲供应链枢纽的核心地位，因此亚洲的贸易伙伴也受益于与中国间不断增进的出口联系。当今的中国在该区域进口超过50%的中间商品(用作生产过程的一部分)——其比例是20世纪90年代中期的两倍。过去10年间，除中国外，亚洲各国出口到中国的中间产品量在其总出口量中所占比例翻了一番。这与直接出口到美国和欧元区的消费品稳步下滑的比例正好相反(见图3)。作为供应链的一份子，亚洲出口到中国的商品正迅速受中国在世界出口市场上取得的成果所影响。然而，这也意味着亚洲贸易伙伴也将严重面临中国出口下滑所带来的影响。我们估计中国出口增长下降1个百分点将使其他亚洲经济体向中国出口增长下降约1/3个百分点。此外，对大多数以出口制造类商品，而非大宗商品为主的亚洲经济体而言，中国出口，而非中国内需，似乎是决定其向中国出口商品量的主导因素。对于日本和韩国等资本产品出口国，以及东南亚某些相对较小、却高度开放的经济体，这种与中国出口业绩的关联似乎较为紧密。

另一方面，由于亚洲经济体是通过供应链而相连，因此中国作为竞争对手的角色已被削弱。事实上，衡量中国向主要市场总出口量增加的重要性被夸大了。当以附加值为基础来衡量中国占世界总出口量比例时——根据亚洲其他经济体，计算出直接和间接投入，

中国的主导地位有所减弱。以美国为例，2010年，中国的最终商品总进口量占亚洲的62%，如以附加值计算，其所占比例低于50%。这对更多发达的亚洲经济体意味着任何潜在的竞争加剧，由于中国出口迅速向高科技产品转型，将同样依赖于中国在价值链中捕获更大份额的能力。中国进口商品种类在2005年前逐渐增加——但近年来其增幅比例开始下滑——这种趋势可通过迅速建立有形资本和人力资本从而得到加强，同时这样还可使中国在科技密集型价值链中占领大部分份额。除此之外，由于原油和运输成本提高，减少生产链中生产地点的数量将导致所谓的垂直贸易整合的部分扭转。但是，中国工资提高将导致更多的外包和搬迁，考虑到该区域的低收入经济体大量的廉价劳动力，此举可能对其有益。

不利因素

目前，中国对外顺差迅速下滑可能是中国贸易条件长期恶化，极高的投资需求所引发的稳健的出口增长，以及周期性外部需求萎靡的结果。同时，中国的外部不均衡性正在改善，但人们亦对可能出现的新型内部不均衡性有所担心。因此，如果中国国内不均衡性影响其经济增长，那些受益于中国投资型增长的亚洲贸易伙伴则可能最终将面对出口下滑的局面。考虑到与中国垂直供应链的联系的重要性，如果中国出口放慢，这些贸易伙伴也将受到影响。对比之下，如果亚洲贸易伙伴可以增加面对中国消费者的直接或间接的接触，那么它们从中国经济重新恢复平衡中的净收益将更为显著和持久。■

马尔哈·纳巴(Malhar Nabar)为IMF亚洲及太平洋部的经济学家，奥拉夫·恩特罗博拉斯特尔(Olaf Unteroberdoerst)为该部门副处长。

本文根据近期出版的IMF工作报告(12/100)《中国不均衡性的终结?》和2012年4月IMF《亚洲和太平洋地区经济展望》第四章“中国在重新平衡吗?对亚洲的影响如何”编写而成。

参考文献:

International Monetary Fund (IMF), 2012, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere* (Washington, April).