



# 中国的崛起

中国在未来几十年的崛起将会产生深远的影响——全世界要做好准备

金刻羽



随着中国从经济落后的地区变成与全球经济联系最为紧密的枢纽，中国正在推动国内和国外的巨变。一个发展中经济体迅速成为全球最大经济体，这在现代史上是第二次，但在如今紧密联系的世界中是第一次出现这种情况。

作为转型中的独特国家，中国如何设计其金融自由化与开放政策，对于全球来说都是至关重要的。因此，中国必将在全球经济合作领域承担重任。

当今对于未来国际金融秩序的思考尚未关注中国创建的新模式，但是它应该关注。

到2040年，中国将成为经济强国。根据合理预测，中国作为全球第一大经济体的地位将难以动摇，而收入水平将达到美国的60%—70%。但在20年之内，中国在许多方面仍将是一个发展中经济体——其金融行业的发展将落后于经济的发展，而且仍然存在许多经济和政策扭曲的现象。

在这种情况下，针对中国将成为首个系统性新兴市场经济体，全世界都要做好准备。随着中国日益融入全球金融市场，全球的波动性和不确定性都会增加。中国将给发展中经济体带来独特的冲击——但是规模和推动力都要大得多，全世界应该为中国的这一发展变化做好准备。

中国的每一个重大政策动向、股票市场的恐慌以及周期性的上下波动都会通过联结全球各国的金融网络扩散和蔓延。目前，中国资本市场中70%为散户投资者，他们对噪声和情绪变化会迅速做出响应。股票市场不够稳定和汇率波动可能会

是常态，而不是异常。

即使现在中国在国际金融市场中的份额较小，也已经能够对全球构成不小的冲击。根据我和黄毅（Yi Huang，音译）进行的研究，中国（货币和财政）政策的冲击和政策的不确定性对全球构成了溢出效应。

在中国，大大小小的改革一直在进行，政策举措往往会引发而不是缓和周期性波动，政策导向和战略基于试验而非经验，因此对于过度敏感的金融市场而言，不确定性是排在第一位的威胁。

我们的研究表明，2000—2018年中国政策的不确定性对经济变量（比如，全球工业产出和商品价格）和主要金融变量（包括全球股票价格和债券收益率、MSCI全球指数及金融波动率）都产生了很大的影响。

想象一下，到2040年，中国的影响力更大，有更多的渠道对全球开放，比如跨境银行贷款、投资组合、资本流动以及主导地位更加凸显的人民币。在此情况下，中国影响力的传导不仅更快且更有力量，而且通过中国越来越多的各种金融渠道，还会进一步放大和扩展。

当今中国的崛起与19世纪末期美国的崛起非常相似。当时的美国发展很快，正在赶上欧洲国家，但作为发展中经济体，面临资本市场不成熟的问题。企业治理问题重重，银行危机屡屡发生；金融中介机构力量薄弱，金融资产缺乏，而且没有贷款机构作为后手，这些都妨碍了资本的有效运用。美国经济的变幻莫测和1873年的金融恐慌完全传导到了欧洲大陆和英国，而美国经济对欧洲大陆和英国的影响力非常大。

这对中国和全球国际合作的未来提出了三个问题。

第一个问题是 中国是否愿意加快金融自由化与开放。从中国的角度来看，金融自由化与整合可以改善金融资本的配置，也会对政策构成约束。如果一个国家要接受全球投资者的严格监督，出现政策不透明、混乱或者不负责任的可能性就会很小——如果关起门来，这些都是可以接受的。



第二个问题关乎世界的需求，以及中国应在多大程度上体现自身的需求。当今世界仍然面临国内政策与国际规则的角力，有时候存在双重标准。美联储声称，美联储制定美国的利率政策时并非基于全球利益，但是美国货币政策对全球会产生巨大影响。那么，要求中国在制定金融政策时基于全球利益而非中国自身的利益，这现实吗？

第三个问题关于未来不可或缺的国际合作，而这需要美联储和中国人民银行（都有自身权限和目标）接受对于世界的两个不同而且可能相互冲突的观点。合作是布雷顿森林体系（弹性汇率机制的早期阶段）、七国集团和1985年《广场协议》的重要愿景。如今几乎没有人谈及合作，但迫切需要回到合作轨道上来。

从正面来看，中国将成为全球需求之锚，尤其是在发达经济体的总体需求赤字可能会持续多年的情况之下。中国还能成为实现全球投资组合和货币多元化的另外一支力量，而且人民币甚至可以作为替代储备货币。我们身处的是一个不断变化的世界。“中国是否准备对外开放？”是一个经常问到的问题，而真正的问题可能是：“世界是否做好了准备？”。<sup>[FD]</sup>

金刻羽（KEYU JIN）是世华中国研究中心（Global China Center）主任、伦敦政治经济学院经济学教授。