

全球经济失衡与中国流动性过剩

特约专家 陈继勇

近年来,全球经济失衡已在世界范围内引起了广泛的关注。全球经济失衡的实质是美国与东亚经济体及产油国间的经常账户收支不平衡,主要表现在两个方面:一是美国巨额的经常项目赤字和不断增长的净外债额,据统计,美国经常项目赤字占 GDP 的比重已经超过 5% 的警戒线,并有进一步扩大的趋势;二是部分东亚国家或地区及产油国大量的贸易顺差和快速增长的外汇储备,中国、亚洲新型工业化国家和地区、俄罗斯和沙特的经常项目盈余占 GDP 的比重都超过了 5%。

全球经济失衡给世界经济的运行带来巨大的潜在风险,失衡的可持续性已成为各国学者研究的重点问题之一。全球经济失衡形成的基础是美国贸易赤字的持续扩大,而美中贸易收支的不平衡是美国贸易赤字不断扩大的重要原因之一。因此,考察全球经济失衡是否可持续的实质是美中贸易失衡是否可持续。从长期趋势看,我们认为,在经济全球化背景下,由于外商对华加工装配类制造业直接投资与美国对华技术出口管制难以持续,使美中贸易失衡呈现不可持续的发展趋势。在其影响下,全球经济失衡最终将难以持续。

全球经济失衡的不可持续性决定其必然会发生一定的调整。在这一调整过程中,各国所承担的调整成本是不对称的。随着中国对外开放程度的不断扩大和融入世界经济步伐的不断加快,作为失衡重要盈余方的中国必然会受到失衡调整的影响。为了减小全球经济失衡调整对中国的不利影响,必须深入研究全球经济失衡的调整重心以及中国参与调整的应对策略。我们认为,中国需坚持“以我为主”的互利共赢开放战略,加快东亚区域自由化进程,努力扩大内需,逐步完善人民币汇率的形成机制,完善外资引入政策,从而调整日益扩大的美中贸易收支失衡。

全球经济失衡对中国经济的影响是多方面的,中国目前所面临的流动性过剩问题就是其中之一。普遍认为,中国流动性过剩的主要原因之一是国际收支“双顺差”导致的外汇储备快速增长继而引发外汇占款的大量增加。中国流动性过剩的根源直指全球经济失衡。持续的流动性过剩会加剧银行体系的脆弱性,加大通货膨胀的压力,影响房地产和股票市场的稳定发展,减弱宏观经济调控的效果,因而缓解流动性过剩已经成为当前中国宏观经济调控最重要的目标之一。

同时,流动性过剩是中国对外开放中的阶段性结构问题,其治理的基本方法应是在继续扩大对外开放的过程中,理顺经济发展各方面的关系,进一步完善相关政策,使之与中国对外开放的阶段与水平相适应。中国的流动性过剩还具有显著的结构性特征,即在产业、区域、城乡之间的流动性配置不均衡,难以消解的流动性过剩和难以满足的资金需求并存。我们认为,中国经济运行中的结构性失衡是造成目前中国流动性过剩结构性特点的根本原因,必须通过在东西部地区实施差异化的金融政策,加大对三农的支持力度,拓展中小企业、民营科技企业的资金来源渠道,改善社会收入分配结构,把过剩的流动性引导到需要资金的地区和部门,实现资源的有效配置,才能解决中国目前的流动性结构性失衡问题。

综上所述,全球经济失衡是中国目前流动性过剩的重要原因之一,中国流动性过剩具有显著的结构性特征。对这两个问题的深入研究,既有助于提高我国开放经济理论的研究水平,又可为我国的宏观经济调控提供有益的政策建议,具有十分重要的理论和实践价值。