

# 人民币国际化、国际收支的变化与中国经济结构的调整<sup>\*</sup>

中国人民大学经济学院 黄隽

**摘要:** 人民币国际化的过程意味着中国将从对外商品输出为主转变为资本输出为主。在这个过程中,需要中国大量输出人民币,中国国际收支将从双顺差到基本平衡,再转化为逆差。经常项目顺差是一国竞争力和货币价值的基石,这是在国际收支结构变化中应该坚持的,需要选择资本项目逆差。国际收支结构的变化会引起中国进出口政策、经济结构的调整和金融市场的开放。人民币国际化将推动中国经济增长模式转向注重国内需求。

**关键词:** 人民币国际化 国际收支结构 中国经济调整

## 一、引言

人民币国际化的过程意味着中国将从对外商品输出为主转变为资本输出为主。在这个过程中,中国需要大量输出人民币,中国的国际收支面临着较大的调整 and 变化,具体来说,逆差将成为常态。人民币是主权货币,主权货币作为国际货币,本质上意味着非居民的资产负债表上广泛地持有该货币的头寸。这必定会存在国际收支赤字,否则无法向世界其他国家供应清算和储备货币。提供国际流动性义务与本币汇率稳定之间的矛盾权衡,这就是特里芬难题。Edoardo Campanella (2010) 认为特里芬难题实质上表现为,全球市场的规模(即经济边界)和国家层面的政策(即政治版图)之间的差异在货币制度上的矛盾,即本国利益和全球货币需求之间的冲突。

人民币国际化不是国际收支结构的变化的唯一目的,两者之间也不是一一对应的因果关系。国际收支平衡是经济发展的内在要求。即使没有人民币国际化,

---

<sup>\*</sup>本研究得到中国人民大学科学研究基金(中央高校基本科研业务费专项资金资助)项目(批准号为:10XNJ014)的支持。

中国的国际收支也需要调整。人民币的国际化中需要中国的国际收支从双顺差走向基本平衡后，再迈向逆差，所以可以说，国际收支结构的变化既是经济发展的内在需要，也是人民币国际化无法逾越的阶段。

目前，美国经济萧条，失业率高企，暂时还看不到走出低谷的迹象，美国宽松货币政策和财政政策以及美元的价值正在受到了越来越多的质疑。欧洲债务危机四伏，日本经济一蹶不振。而中国经济处于上升阶段，人民币在升值的通道中还将持续一段时间，人民币成为各贸易伙伴愿意接受的货币，因此目前正是人民币走出去的绝佳时机。

中国经常项目和资本项目的双顺差已经持续了很多年。从国际收支顺差到基本平衡，如果再转化为长期逆差，每一步的变化对中国意味着什么？尽管不需要国际收支全面逆差，但至少贸易项下或资本项下需要长期存在逆差。拆开并区别对象分解比总体上处理，更有利于控制风险和降低问题的难度。是贸易项下逆差还是资本项下逆差？资本项下逆差，就会涉及到资本项目的开放、资金的自由进出和热钱的冲击。如何看待特里芬困境？国际收支结构变化的背后是中国进出口政策和经济结构的调整、金融市场的开放。在人民币国际化过程中，中国经济将在全球进行延伸和布局，意味着中国的经济增长方式将发生重大转变，这需要有明确的战略定位和路线图。本文关注人民币国际化过程中国际收支结构的变化和选择，以及由此对中国经济结构所带来的影响。

## 二、中国国际收支平衡表的特点

目前中国国际收支平衡表最突出的特点是，经常项目、资本和金融项目双顺差（见表1），不仅规模大，而且双顺差的态势有增无减。像中国这样，连续15年基本保持“双顺差”，而且在未来相当一段时间内还将持续的国家较为少见。在历史上只有几个经济体能够保持双顺差状态超过10年（Yongding, 2007）。

表1 2004-2010年国际收支顺差结构 （单位：亿美元）

项目	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
国际收支总差额	1794	2351	2854	4491	4587	4420	5314
经常项目差额	687	1341	2327	3540	4124	2611	3054
与GDP之比	3.6%	5.9%	8.6%	10.1%	9.1%	5.2%	5.2%
资本和金融项目差额	1107	1010	526	951	463	1808	2260
与GDP之比	5.7%	4.5%	1.9%	2.7%	1.0%	3.6%	3.8%

数据来源：国家外汇管理局和国家统计局

根据宏观经济学理论，一国收入=投资+消费+进出口差额，即进出口差额=(收入-消费)-投资=储蓄-投资=净储蓄，这里的进出口也包括了服务，也就是经常项目的余额。由此看来经常项目顺差是国内储蓄大于投资的结果，即储蓄-投资=经常项目顺差。陈炳才（2006）对上式进行了扩展，认为在开放条件下，经常项目差额=储蓄-国内投资-（资本流入-资本流出），经常项目差额+资本项目差额=储蓄-国内投资=国内净储蓄。国内净储蓄或者说国内资金过剩，不仅是经常项目顺差的结果，也是资本净流入的结果，它表现为国际收支顺差，而不仅是经常项目顺差。也就是说，一个国家的净储蓄，不仅是贸易顺差的结果，也是外资替代内资造成的。

标准的国际收支平衡表有一个基本的等式。即经常项目的余额(CA)、资本和金融项目的余额(FA)、错误与遗漏(EO)和外汇储备的变动( $\Delta RES$ )必须是0, 即:

$$CA + FA + EO + \Delta RES \equiv 0$$

在没有官方干预的情况下( $\Delta RES$ )，假设 $EO=0$ ，这样国际收支的均衡条件为:

$$CA = -KA$$

这个式子说明在中央银行不干预外汇市场的国家，经常账户顺差必须与资本和金融项目的逆差的规模匹配，反过来也一样。也就是说，作为均衡，经常项目余额/GDP和资本和金融项目余额/GDP应该落在坐标轴上45度这条线附近。衡量一个国家是资本输出国还是输入国主要是观察该国经常项目的平衡状况。如果经常项目顺差，该国就应该是资本净输出国；反之，就是资本净输入国。图1选取了主要发达国家(G7)和一些新兴经济体按GDP规模的国际收支余额的情况，可以看出，按经济规模发达国家的经常账户和资本账户的余额方向相反，数额基本匹配；但是和一些东南亚经济体相似，作为新兴市场的中国和俄罗斯是个例外。

“双顺差”并不是一种理想的国际收支格局。理论上来说，国际收支基本平衡是最佳状态。在经常项目平衡时，如果一个国家的资本项目是顺差，这时资本项目顺差等于所增加的外汇储备(以购买美国国库券等的外国资产为表现形式)，而外汇储备增加则意味着本国资本的输出。中国的经常项目顺差表明，虽然吸引外商直接投资(FDI)的规模在全球名列前茅，但是中国并没有利用外国资源来

弥补本国储蓄的不足，反而大量输出了资源。这些资源被美国、欧盟和日本等发达国家用于弥补它们自己国内储蓄的不足。

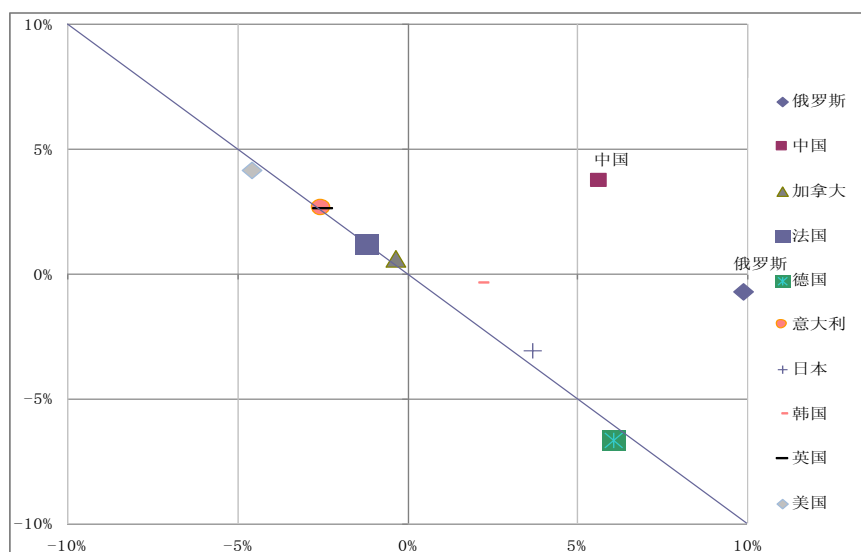


图 1 经常账户/GDP 和资本账户/GDP 的交叉关系图

横轴：经常账户余额/GDP

竖轴：资本和金融账户余额/GDP

数据来源：根据国际货币基金组织（eLibrary Balance of Payments Statistics）和世界银行（World Development Indicators & Global）的数据整理。图表数据为 2005-2010 年平均值。

王梓（2006）认为，双顺差将会降低所在国的福利。因为一般情况下，新兴市场国内投资回报率高于美国等发达国家的国库券收益率。在发展中国家常项目顺差的情况下大量引入外商投资(FDI)，除非外国所有权同技术的引入不可分割，同 FDI 成功转化为相应贸易逆差的情况相比，FDI 未能转化为相应经常项目逆差(贸易逆差)将导致国民福利减少。

### 1、经常项目

从20世纪90年代初期开始，中国经常项目几乎一直保持着盈余。在90年代大多数时间，这个盈余相对来说较为温和，大约占每年GDP的2%左右，从2005年开始，经常项目快速增长，一直保持占每年GDP的5%以上（见表1）。

虽然收益和经常转移的数额逐步增加，但中国经常账户基本上被货物部分所主宰，2010年这部分余额占据了经常项目余额的83%。而加工贸易占据着中国对外贸易的重要份额，其中外商投资企业加工贸易仍然是顺差主要来源（见图2）。

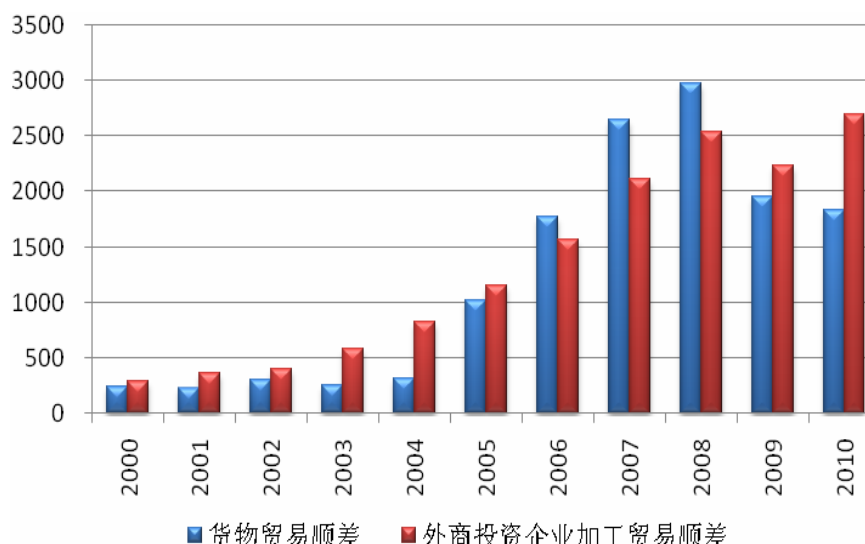


图2 货物贸易顺差与外商投资企业加工贸易顺差（亿美元）

数据来源：国家外汇管理局网站

中国净贸易的余额与同样是经常项目余额很高的国家——日本形成了鲜明的对比（见图3），2010年日本这部分只占据38%。相反，净收益余额只占中国经常项目余额的约10%，而在日本占据了经常项目余额的68%。净收入顺差反映出日本大量的净外国资产头寸和投资组合的高盈利性。2010年两个国家经常项目的不同构成，特别是中国贸易顺差的绝对值（2321亿美元）高于日本整个经常项目的顺差（1958亿美元）的事实，可能正是为什么中国的经常项目比日本的更引人关注的原因。

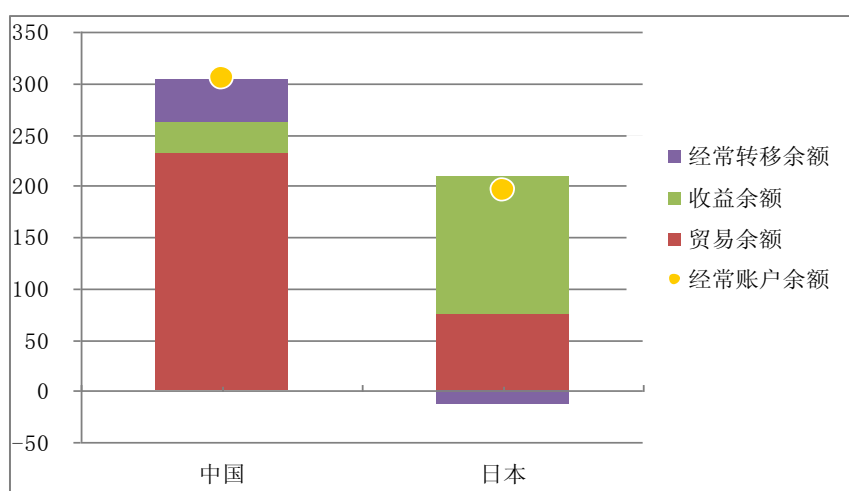


图3 2010年中国和日本经常项目顺差分解对比（单位：10亿美元）

数据来源：根据国际货币基金组织（eLibrary Balance of Payments Statistics）绘制。这里的贸易包括货物和服务。

Cappiello and Ferrucci (2008)认为从2005年开始的中国贸易顺差的激增

主要来自进口增长变缓，进口增长的速度一直大幅度落后于出口。进口的增长率和实际投资之间存在着明显的相关关系。虽然中国从发达国家（欧盟、日本和美国等）进口机器设备一直稳定增长，但是伴随着中国在科技研发方面支出的增加、FDI的技术转移以及通过干中学和合资企业等渠道，原来需要进口的设备在国内有了越来越多的替代，中国的制造商在国内采购的数量明显增加。Cui and Syed(2007)也表达了同样的看法，中国进口零部件的增长主要来自国内生产的需求，而不是海外的最终需求。国内采购的增加是进口减少的重要原因之一。贸易顺差在可预见的未来可能还会很高。

中国对外贸易在区域方面存在显著的差异，格局呈多元化特点。2010年，中国对美国和欧盟顺差分别为1813亿美元和1428亿美元；对日本、韩国和东盟等周边国家或地区逆差分别为556亿美元、696亿美元和164亿美元，合计较上年扩大73%<sup>1</sup>。虽然经常项目（主要是货物贸易）持续较大盈余是中国出口竞争实力的体现，但同时也加剧了国内资源紧缺和货币被迫增发，透支了未来的发展，容易引起发达国家和新兴市场对华贸易摩擦。

## 2、资本和金融项目

资本项目的盈余规模和资本流动的结构是中国国际收支平衡表的另一个特点。中国对资本进出的控制是不对称的。在外资流入方面，相比证券投资和外债，对FDI的限制是最少了。在过去10年中，中国吸收了大约整个流入到新兴市场FDI的1/4和流入亚洲新兴市场的70%（Cappiello and Ferrucci, 2008）。FDI的规模占据了中国国际收支中资本和金融项目余额的主要部分，2010年高达82%。

在过去10年中，FDI作为中国最重要的外源融资，为30多年来中国经济增长模式做出了很大的贡献。但同时一些地方以牺牲环境和资源为代价招商引资，以廉价的劳动成本生产出口产品，实际上是中国对发达国家的一种补贴。资本账户和经常账户的双顺差，从实际资源利用的角度来看，中国是资本输出国而不是资本输入国，FDI进入中国换取股权投资的高收益，中国用大量的外汇储备购买美国、日本和欧盟等发达国家低收益国债，一方面增加所在国储蓄的供给，另一方面又大量引进外商直接投资，让他们获取高额的产业利润。这一出一进，一低一高之间形成了中国对别国的利益输送。

---

<sup>1</sup> 数据来源于国家外汇管理局《2010年中国国际收支报告》。

中国市场主体负债外币化倾向较强，表现在外债规模有所上升，外汇贷款继续增加。一方面，中央银行手中有大量的外汇储备不能有效地利用，但另一方面，人民币升值预期和本外币利差的情况加剧了“资产本币化、负债外币化”倾向。受欧洲主权债务危机影响和主要国家货币走弱、人民币升值预期影响，境内企业和个人为规避汇率风险和实现资产的保值增值，负债外币化倾向比较明显。这些外向型企业大多采取的方式为早收汇结汇、晚付汇购汇，或出口预收、进口延付等商业信用和外汇贷款、海外代付、远期信用证等银行信用。这在客观上增加了外汇流入、减少了外汇流出，加剧了国际收支的失衡。

### 3、误差与遗漏

由于资本管制使大量来自私人部门的资本流出流入潜入地下而没有被记录，再加上最近几年人民币升值等因素导致“热钱”流入，使中国的国际收支一直存在较大的错误与遗漏。误差与遗漏为负在一定程度上说明资本外逃，而正的说明投机资金的涌入。

表2 中国国际收支平衡表误差与遗漏项目 (单位:亿美元)

项目	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
净误差与遗漏	270	155	-6	116	209	-435	-597
占经常项目余额的比重	39.3%	11.6%	-0.3%	3.3%	5.1%	-16.7%	-19.5%
占资本项目余额的比重	24.4%	15.3%	-1.1%	12.2%	45.1%	-24.1%	-26.4%

数据来源：国家外汇管理局

一般来说，误差与遗漏净额与进出口商品总额之比在5%之内在国际被公认为是合理范围。从表2中可以看出，近几年来，这部分资金不仅波动较大，数额越来越大，而且已明显超过正常水平。这部分资金既有由于升值预期和资产膨胀引起的“热钱”涌入，同时也有对“双顺差”的持续扩大不断强化预期，也可能由于担心中国经济出现“硬着陆”或其它经济政治的不确定性而将资金转移到境外的情况。

一般来说短期资金流动大多是没有真实的投资为基础的投机资金，对经济的冲击较大。短期外债的增加，误差和遗漏项的扩大说明资本管制的有效性趋弱，也揭示了资本项目管制与中国经济发展状况之间的不适应性越来越明显。

### 三、人民币国际化与中国国际收支平衡表结构的矛盾与选择

2010年底，中国国际收支中经常项目顺差3054亿美元，资本和金融项目2260亿美元，总计顺差5314亿美元；外汇储备2.85万亿美元<sup>1</sup>。持续巨额的双顺差导致货币大量地被迫发行，加大通货膨胀压力和货币调控操作的难度，使中国经济对外依赖性加大。我们需要在这样的国情下设计人民币国际化之路。具体路径是国际收支双顺差—国际收支基本平衡—国际收支逆差。也就是我们需要分两步走，第一，国际收支基本平衡。这也是“十二五”规划纲要明确提出经济社会发展的主要目标之一。第二，让人民币更畅通地走出去，在这个过程中摆脱特里芬难题的困扰。

#### 1、经常项目顺差是一国竞争力和货币价值的基石

国际经济发展经验表明，在大国经济发展中，产业结构必须经过工业化向后工业化逐步升级的过程，制造业生产能力有一个相对长的扩张阶段，这个时期是一国实体经济实力和人才积累和养成的阶段。美国、德国就曾经分别保持了100年和80年的贸易顺差<sup>2</sup>。从长期来看，经常项目是最能表现一国实体经济实力和国际竞争力的项目。国际化最坚实的支撑是一国的经济实力和产业的国际竞争力，而经济实力最重要的体现是具有现代产业。

较高的出口产品竞争力既有利于本国货币在国际贸易中发挥计价结算功能，又有利于国际储备具有竞争性和持续地坚挺。经济实力是决定货币价值最主要的因素。只有当储备资产增加来源于经常账户顺差（尤其是贸易账户）时，才能真正增加对外净金融资产和对外净金融债权，增强人民币的价值和实力。如果储备资产的增加来源于资本和金融账户顺差，对外净金融资产并不会增加，因为随着储备资产的增加，对外负债也增加。因此在国际收支平衡的过程中经常项目需要顺差。

值得关注的是，2010年货物贸易顺差与同期GDP之比连续三年呈下降态势。中国出口的国际竞争力仍主要侧重于劳动密集型产业，技术含量低，缺乏自主品牌和核心技术，主要靠薄利多销，在资本密集型和技术密集型产业中，中国没有太多的优势。从图2贸易顺差的结构中，容易看到中国对外贸易的隐忧。

---

<sup>1</sup> 数据来源于国家外汇管理局网站。

<sup>2</sup> 中央财经领导小组办公室课题，《关于我国国际收支顺差问题的研究》，《经济研究参考》，2010年第1期



伴随着最近几年劳动力成本的快速提高和人民币升值的加快，加工贸易顺差可能会出现拐点，从低成本竞争优势到新竞争优势的形成可能出现真空期。也就是说贸易顺差可能会消失。因此，要充分利用目前外汇储备充裕完全可以支撑若干年的条件，加速技术进步和产业升级，全面提高中国制造业的技术水平。

如果经常项目不允许逆差，从目前中国国际收支的格局来看，就必须选择资本项目逆差，资本必须大规模走出去，来保持国际收支基本平衡的格局。需要持续提高对外投资收益和“两个市场、两种资源”的运作能力，将资本项目的投资转化为经常项目的收益本身，就是资本运营质量的提升。改善贸易收支、经常收支、资本和金融收支的效益和质量，是国际收支结构趋于合理和可持续发展的基本保证。

在“十二五”期间，实现国际收支基本平衡，需要转变长期以来形成的“重出口、轻进口”观念。全面调整进出口政策，减少贸易顺差。取消低端产品的出口退税等优惠，在这个转变过程中，出口收入会下降。同时改善进口的体制机制，降低进口税率和减少贸易壁垒，支持和鼓励进口资源性产品和高技术产品，增加战略资源的进口和储备，并对奢侈品等放宽进口限制。

在资本项目和金融项目方面，继续鼓励中国对外直接投资，尤其在资源性的领域和金融领域。限制污染性的、低端产业的外商投资，适当控制外商直接投资，以降低资本和金融项目顺差的规模。

## 2、人民币国际化需要开放性的战略规划

首先，人民币具有坚实稳定的内在价值是人民币国际化的前提

人民币国际化需要将人民币用于国际贸易计价、结算和支付需求，进而在金融市场用于借贷和投资，最终因有价值而成为储备货币。我们需要给别国一个愿意持有人民币的理由。如果中国经济不能高效地增长，产业结构不能优化，中国经常账户顺差增加就缺乏竞争性和持续性，人民币就不会坚挺，可能就会断送人民币国际化进程。

其次，必须建立在人民币向境外输出的常规路径和通道

从目前国际经济格局来看，中国的国际地位和经济实力都无法与美国相提并论，在未来的20年中，人民币国际化的目标是跻身几种世界货币之一的行列。

目前中国的经济结构使人民币缺乏直接有效的境外输出渠道和方式。人民币

国际化的路径应该采取循序渐进的渗入方式，先区域化，再国际化。在国际化的过程中，在不同的区域结构也要区别对待。中国应该先与对中国有贸易顺差国家采用人民币结算，例如当前中国对东盟、日本、韩国和台湾等周边国家和地区就比较适合。具体步骤可以是，在东盟地区从贸易上开始，然后再做资本项下的安排；而非洲和拉美地区是资本项下先出去，然后在贸易上再做相应的布局。

货币国际化的关键问题不仅在于让其成为贸易结算货币，还要创造条件让货币成为境外机构和居民进行投资交易的货币，进一步成为人们愿意储备的货币。

有弹性的、反映市场供求的汇率制度是资本账户开放的前提条件。中国资本项目的开放程度决定了人民币国际化能走多远。如果没有发达的离岸市场使人民币进行有效的交易和增值，人民币不可能成为国际货币，也不可能提高人民币使用的广度和深度。因此中国需要进一步开放资本和金融项目的管制，逐步疏通人民币自由进出的管道。

目前尚存严厉管制的部分主要集中在三个领域：借用外债、跨境证券投资以及中资机构对外借贷和对外直接投资。经过30多年的改革，中国对外经济贸易和对外直接投资实现了跨越式的发展，所面临的国内经济形势和国际经济环境已经发生了实质性的变化。现在中国处于人民币走出去的最好时机，已经从一个外汇相对短缺的国家转变为外汇比较充裕的国家，这为中国的资本项目的开放提供了充足的资金和时间的缓冲，我们必须抓住机遇。资本项目的开放会有风险，但只要经过缜密的研究，科学地制定路线图和战略目标，有设计、有步骤地开放资本和金融项目，更多地使用市场化的审慎管制手段，开放的收益肯定大于成本。

### 3、特里芬难题对于美国不是难题

特里芬困境一直是困扰世界货币的一个难题，但对于美国基本没有影响。

布雷顿森林体系的瓦解后，美元与黄金完全脱钩。特里芬两难的其中一难美元和黄金之间的尴尬关系已经不复存在，但是另外一难——美国若要保持国际收支平衡，稳定美元，则会断绝国际储备的来源，引起国际清偿能力的不足；若美国国际收支持续出现逆差，必然影响美元信用，就会引起美元的贬值。作为主要的世界货币，美元的供应必须适应世界经济和国际贸易增长的需要，不能出现清偿力不足的情况。如何解决这个难题？

今天的美元已经和当年布雷顿森林体系时的情形完全不同。今天或者说在未

来,任何一种国际货币都是信用货币,由一种不兑现的、仅仅依靠其发行国信誉和经济实力为保证的货币来充当世界货币。美元与黄金完全脱钩,表面上看是美元无力维持与黄金的固定官价,美国的地位和信誉下降。但实际上却是美元地位的上升,因为美元摆脱了黄金的束缚,直接充当世界财富的代表。今天,虽然美国经济存在着很多的问题,但是美元仍牢牢地占据着60%以上的世界贸易结算和各国官方储备。大宗商品也基本上都以美元标价。

美元霸权是当今国际货币体系最突出的特点。美国可以不断地通过发行美元来购买世界各国的商品和服务,提供世界经济增长和交易所需要的流动性,基本没有什么约束。美国政府总是把国内经济利益置于国际经济均衡和他国利益之上来考虑。当美国出现国际收支逆差时,会选择增发美元来对外支付,而不会采取可能影响国内就业和增长的措施。美国财政赤字已达天文数字,在财政收入无法增长的情况下,美国会通过量化宽松的货币政策来缓解债务偿还压力。而外国对美国的贸易盈余,只能以美元或购买美国政府债券的形式保留下来。因此,美国长期国际收支逆差的结果,不是黄金等储备资产的外流,只是美国债务的积累;而其他国家长期国际收支顺差的结果,也不是黄金等储备资产的流入,只是对美国债权的增加。这次美国债券危机中牵动了世界上很多持有美债作为储备资产的国家,尤其是作为美国国债的最大海外持有者的中国。我们可以看到,在目前的国际货币体系下,世界其他国家比美国更担心美元的贬值,美国则可以通过货币增发来减轻其债务负担。

目前国际上没有可以替代或与美元抗衡的国际储备资产。当今世界可能用于储备资产的选项无非是黄金和外汇。黄金不可再生,其产量远远无法满足经济增长对货币的要求,当今经济巨额的交易量已使黄金无法重返国际货币舞台。如果各国把美元用于购买黄金储备,结果只会是黄金价格的飙升,等于是把财富转让给美国等黄金储备大国和黄金资源生产大国。虽然欧元、英镑和日本也是世界货币,但根本无法与美元相提并论。欧盟和日本问题远比美国大得多,欧元的前途堪忧,如果大量持有欧元和日本,所面临的风险比美元还要大。世界各国完全被美国所绑架,因为找不到比美元更好的选择。由此可见,当今世界对美元的信心,或者说美元霸权的基础,是建立在美国经济实力和综合国力上的。美元的发行量与世界对美元的信心并没有必然的联系。只要美国能在经济、军事、科技等综合

实力远远超越其他国家，就可以维持美元在世界货币体系中的核心地位。而反过来，美元在世界货币体系中的核心作用，又可以支撑美国采取世界上独一无二的发展模式，关注于自身经济发展而不必担心外部经济均衡。

因此，在货币国际化的过程中，只要能在世界经济中长期保证霸主地位，国际收支长期逆差就不是问题，特里芬难题就迎刃而解。但这个过程对于中国来说，还有很长的路要走。

#### 四、国际收支的变化与中国经济结构的调整

如前所述，在人民币国际化进程中，中国经济的实力、特别是实体经济的竞争力至关重要，这将一直贯穿在国际收支从双顺差到基本平衡，再到逆差的过程。在经常项目由数量向质量的转化过程中，产业结构的调整，升级换代，在初期可能会牺牲一定的货物贸易的规模，出现拐点是正常。相信货物贸易将经历一个U字型的轨迹，最终形成以高端和自主品牌为主的中国竞争力和优势。要提高服务贸易、特别是金融保险服务的质量，努力使之变为顺差。同时实现国际收支平衡，或者国际收支逆差，必须加大“走出去”的力度。“走出去”效果如何，投资收益是最好的体现。在图3中，中日两国经常项目盈余差异的对比可以看出中国在这方面没有太多的优势。投资收益标志着中国经济走出去的质量，这个调整是中国在国际经济中的适应力和掌控力的一个重要的标志。

国际收支结构的变化必然影响中国经济的结构。

首先，将影响成千上万家外向型中小企业的生存

如果这类企业没有核心技术，可能就面临着倒闭风险，紧接着就是大量的工人失业。我们需要从宏观上明确的是，中国到底需不需要再增加外汇储备？从安全角度来说，中国的外汇储备已经足够多了。中国巨额的外汇储备使用效率不高，时刻面临着贬值的风险，保值增值很困难。长期以来，我们一直担心上千万的工人失业问题，但是我们看到这个问题在近两年出现了转机，有些因素正在发生变化。内地经济的起飞吸收了大量本地的劳动力，在可预见的未来，农村劳动力就业压力会得到缓解。在这种情况下，中国完全可以牺牲附加值低的加工业，“腾笼换鸟”，利用这个机会全面进行产业的升级换代。

表3 三大需求对GDP的拉动效应

年 份	最终消费支出		资本形成总额		货物和服务净出口	
	贡献率	拉 动	贡献率	拉 动	贡献率	拉 动
	(%)	(百分点)	(%)	(百分点)	(%)	(百分点)
2004	39.5	4	54.5	5.5	6	0.6
2005	37.9	4.3	39	4.4	23.1	2.6
2006	40	5.1	43.9	5.6	16.1	2
2007	39.2	5.6	42.7	6.1	18.1	2.5
2008	43.5	4.2	47.5	4.6	9	0.8
2009	45.4	4.1	95.2	8.7	-40.6	-3.7
2010	36.8	3.8	54	5.6	9.2	0.9

数据来源：中经网

对中国经济结构带来的直接影响就是进出口对 GDP 的贡献下降，这个缺口未来主要靠消费或投资来弥补。从表 3 中可以看出，2009 年由于美国次贷危机的影响，进出口同比下降，对 GDP 的贡献率下滑。为了维持 GDP 在一个较高的水平，消费和投资快速地补上，投资的贡献率高达 95.2%。

其次，将刺激中国全面提升内需

从表4可以看出，无论和发展中国家相比，还是和发达国家相比，中国不仅最终消费支出占GDP的比重都较低，而且还呈不断下降的趋势。中国国际收支尤其是贸易大量顺差的根本原因就在于储蓄率偏高，即使在投资率很高的情况下，储蓄率仍然高于投资率。储蓄与消费明显失衡，扩大内需有很大的空间。

表4 最终消费支出占GDP的比重

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
中国	54	52	49	49	48	48
美国	86	86	86	86	88	89
英国	86	86	86	85	86	89
俄罗斯	67	66	66	67	65	74
印度	69	68	67	66	71	68
日本	75	75	75	75	76	79

数据来源：世界银行世界发展指数在线数据库

扩大内需的关键在于扩大居民消费需求。因此，要调整国民收入分配关系，逐步提高居民部门特别是劳动报酬在国民收入分配中的比重，适当降低中低收入者的纳税额，增加劳动者收入。遏制收入分配差距过于悬殊的趋势。要加快建立覆盖城乡和所有居民的社会保障制度，切实保障城镇低收入居民的住房需求，减轻居民的教育、医疗负担，为广大居民提供公平的、普遍的公共服务。使百姓消费没有后顾之忧。

扩大内需重点要关注城镇中低收入者和农民的消费，加快城镇化进程。城镇化进程能够释放出大量的社会化需求，这是一个长期而且巨量的需求空间，包括大量服务消费的需求、对城市建设、房地产的需求，对科技、教育、医疗卫生、文化娱乐服务的需求等。

### 第三，将投资控制在一个合理的范围

中国经济增长主要依靠投资推动。长期以来，无论是中央政府还是地方政府都有强烈的投资冲动。投资过热是“增长速度至上”发展观和增长方式粗放的集中体现。对于处于大发展的中国，拉动 GDP 的三驾马车中投资的启动是最容易和最立竿见影的，投资保持在一个较高的水平也是可以理解的。因为消费和进出口在很大程度上受外界影响较大，政府无法靠运动或行政手段强制推行。但是从表 3 中可以看出，我国近些年拉动 GDP 的三驾马车及不均衡，投资在经济发展中的比重过大。长期的政府主导的投资将会对民间投资产生挤出效应，不利于市场化和资金利用效率的提升。

投资不仅需要降温，而且要调整投向。近年来投资增长很快，在很多方面扩大了本已饱和过剩的国内生产能力，过大的生产能力更多地到国际市场寻找出路。这就刺激了投资与出口、投资与顺差之间的自我循环，加剧了对外不平衡。切断投资与出口和顺差的联系，就要调整投资结构，把投资的重点转向国内需求，转向为新农村建设服务，为基本公共服务均等化提供基础设施等方面。政府投资要以公共服务为主，多向民生、社会保障、农村、社会事业等方面倾斜。

### 参考文献：

Cappiello, L. and G. Ferrucci, The Sustainability of China's Exchange Rate Policy and Capital Account Liberalization, European Central Bank, Occasional Paper Series, No 82, March, 2008

Cui, L. and M. H. Syed, Is China Changing its Stripes? The Shifting Structure of China's External Trade and Its Implications, Paper presented at the Trade Conference, Research Department, Hosted by the International Monetary Fund, Washington DC, 6 April, 2007.

Edoardo Campanella, The Triffin Dilemma Again, [www.Economics-ejournal.org](http://www.Economics-ejournal.org)

Vol. 3, 2010-25 , September, 2010

Yongding,Y.(2007), Global Imbalances and China, The Australian Economic Review, vol.40,  
No.1, Page3-23.

陈炳才,《国内净储蓄等于经常项目顺差吗?》,《中国金融》,2006年第21期

王梓,《反思双顺差》,《21世纪经济报道》,2006年7月23日

姚大庆,《有没有“新特里芬两难”?》,《世界经济情况》,2007年第9期

张青龙、王舒婷,《国际收支结构研究: 基于人民币国际化视角的分析》,  
《国际金融研究》,2011年第5期