

GMEP

長策智庫
ChangCe Thinktank

全球宏观经济政策系列研究报告

2010年11月08日 N0.2010-021

全球经济失衡与调整的政治经济学分析

刘洪钟 杨攻研

(刘洪钟，辽宁大学国际关系学院教授，博士生导师，长策智库 GMEP 特约研究员；
杨攻研，辽宁大学国际关系学院硕士)

全球经济失衡与调整的政治经济学分析^①

刘洪钟 杨攻研

(刘洪钟, 辽宁大学国际关系学院教授, 博士生导师, 长策智库全球宏观经济政策项目 (GMEP) 特约研究员; 杨攻研, 辽宁大学国际关系学院硕士)

[内容提要] 美国金融危机爆发以来, 全球经济失衡及其调整逐渐成为世界主要国家争论与战略博弈的一个焦点问题。本文在分析全球经济失衡的内涵及其成本的基础上, 重点探讨了全球失衡的国内调整与国家间调整, 认为寻求国内不同利益集团的利益平衡和主要相关国家之间失衡调整成本分担的平衡是决定全球经济失衡调整能否成功的关键。

[关键词] 全球金融危机 全球经济失衡 调整

美国金融危机最糟糕的时刻已经过去, 世界经济处于缓慢恢复时期, 但失业率在美国仍居高不下, 债务危机在欧盟成员国中此起彼伏, 日本经济长期积弱未见起色, 这一切都向人们昭示危机远未离去, 后危机时代我们仍困难重重。在这样一个要求各国竭诚合作共同应对全球经济问题的时刻, 各国的政治精英却似乎变得格外健忘, 大萧条的深刻教训并不能阻止他们短视的行为。汇率战、贸易战和保护主义挤满了媒体的头条, 各国纷纷推行“以邻为壑”的战略, 汇率和贸易纠纷成为全世界目光的焦点, 而中国成为各国口诛笔伐的对象。

这一切发生的原因就是全球经济失衡。面对国内的各种制度和结构性问题而又缺乏有效政策工具的窘境, 将危机全部归因于全球经济失衡, 通过不负责任的贸易保护和强迫别国(主要是中国)升值的手段达到经济复苏的目的, 成为发达国家政府转移国内问题的最佳替代方案。如今, 全球失衡问题已经被提上了 G20 峰会的议程, 正逐渐代替金融监管, 成为危机治理和世界经济秩序重构的核心问题。那么, 全球经济失衡对于失衡各国究竟意味着什么? 失衡的调整对各国国内民众又意味着什么? 中国应该如何应对? 本文将尝试回答这些问题。

^① 作者单位为辽宁大学国际关系学院, 联系地址辽宁省沈阳市沈北新区道义南大街 58 号 (110136)。本文受到长策智库、国家社科基金“金融危机后东亚经济再平衡及我国战略研究”(10BGJ022) 以及辽宁省教育厅创新团队项目“中国经济结构调整与东亚一体化前景研究”(2008T07) 的资助, 作者对此表示感谢。文责自负。

一、什么是全球经济失衡？

我们之所以关注全球经济失衡问题是因为无论是以赤字、盈余还是利用进出口、资本流动来衡量，外部失衡都是由许多种因素交织在一起所最终形成的一种非均衡结构：如国内消费和投资、汇率、价格、资本回报率、资本流动，以及财政政策、货币政策、长期的经济发展战略等等。经济失衡通常有以下三种表现形式：（1）储蓄和投资的失衡；（2）在商品和服务领域或者是经常账户中的国际贸易流向失衡；（3）国际资本流动失衡。不同的作者从不同的视角对全球失衡问题进行了卓有成效的讨论，本文将主要从前两种表现形式来对全球经济失衡问题进行论述。

图 1 动态地描述了 1980 年代以来世界经常账户平衡的变化趋势，从中我们可以看出全球经常项目收支失衡问题大概是从 1990 年代后半期开始浮出水平。其主要表现是，美国的经常项目收支赤字不断扩大，而中东和俄罗斯等石油出口国以及日本和中国等东亚经济体则持续出现大规模的贸易顺差，经常收支盈余不断积累。在逆差国家里，美国作为全世界最终消费品的最大消费国是全球赤字的主要贡献者，其贸易赤字在 1990 年代之后一路攀升，2006 年达到历史最高点，几乎占 GDP 的 6%（世界 GDP 的 1.5%）。美国金融危机爆发后，其赤字规模开始有所缩减。在顺差国家群体中，毫无疑问中国的规模最大，其贸易盈余占 GDP 的比重从 2000 年的 1.7% 急剧上升到 2007 年 11%，达到历史最高值。

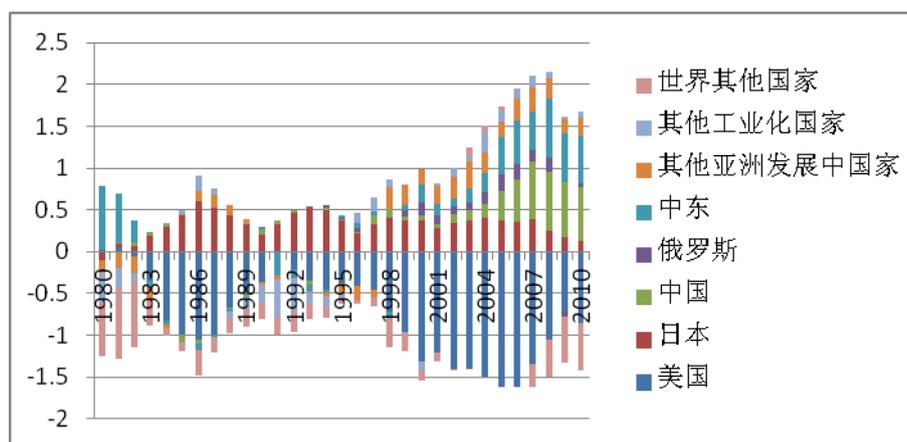
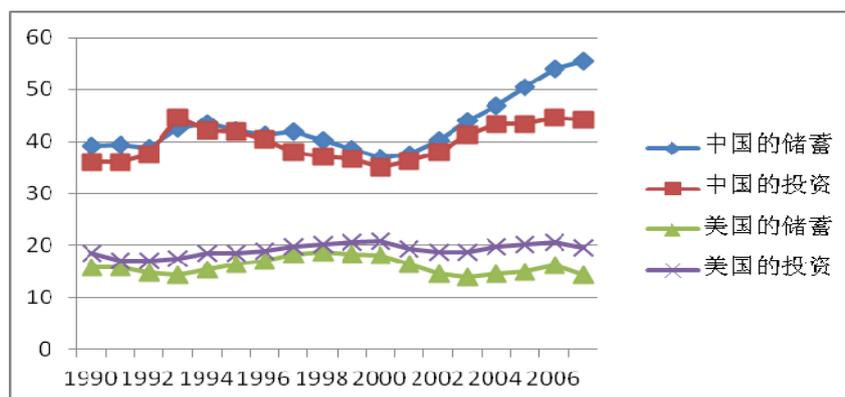


图 1 全球经常账户平衡

资料来源：International Monetary Fund, World Economic Outlook online database, October 2008; Asian Development Outlook database; IMF staff estimates.

由国民收入核算公式可知储蓄与投资的差额即为经常账户余额，因此，如果我们从储蓄与投资的角度看全球贸易失衡也就意味着美国为代表的逆差国储蓄不足（消费过剩），中国等顺差国储蓄过剩（消费不足）。如果以处于全球经济失衡中心的中美为例，中国的储蓄与

国内投资占 GDP 的比率在 2000 年以后均呈上升趋势（如图 2 所示），然而由于储蓄的上升高于投资，也就造成了其差额的扩大，因此经常项目顺差与 GDP 的比重也随之飙升。另一方面，美国虽然国内投资比率一直较为稳定，维持在 20%左右，然而由于国内储蓄的持续下降，使得其经常项目逆差与 GDP 的比重持续上升。投资储蓄差额与经常账户余额只是一个硬币的两面，其本质完全一致。



数据来源：Asian Development Outlook 2009

图 2 中美两国的投资与储蓄

关于全球经济失衡，主要存在两种观点。一种观点认为，我们必须采取恰当的政策以减少“过度的”盈余和赤字。另一种观点认为中国的盈余和美国的赤字与英国约克夏和苏塞克斯之间的收支失衡没本质的区别，休谟 18 世纪时期已经指出了这一点。经常账户失衡本身也许并不是我们所关心的，随着国际金融市场的融合，我们没有理由要求各个经济体的经常账户或者说投资与储蓄每年都应该平衡。然而不平衡规模突然增加并呈现时间上的持续性时问题就变得复杂了，特别是这种不平衡主要集中在少数国家群体之中时就更是如此。

二、全球失衡是“好”还是“坏”？

在了解了全球失衡的全貌之后自然而然引出以下问题，当今的全球失衡是“好”还是“坏”？是否需要调整？IMF 曾举过一些看来是“好”失衡的例子。首先，就储蓄行为而言，当一个国家的人口老龄化速度远高于其他国家时，过度储蓄是可以容忍的。随着劳动力人口下降、退休人数增加的同时必然伴随着储蓄的消耗。其次，就投资行为而言，当一个国家面临着诱人的投资机会时，也许想要借助国外的储蓄来为其投资行为融资，也因而出现经常账户逆差。最后就资产组合而言，一个国家的资本市场越是深化、流动性越强则越有可能吸引更多的国际投资者，使得货币升值且产生经常账户逆差。在这些情形下，失衡反映的是

资本在时间和空间上的最佳配置，减少不平衡也许是非常不明智的。^①

以 IMF 的标准来判断当今的全球失衡性质，我们可以判断，就逆差方而言，美国的经常项目赤字应该属于“坏”失衡的范畴。因为它反映的是对未来以及房地产行业过度乐观的预期所引致的过度消费。从顺差国进来的资本维持的是非理性的资产和房地产泡沫，而非具有长远价值的生产性投资；同时大部分的顺差国为发展中经济体，国内资本边际生产率要高于欧美逆差国，这反映出资本并未在全球实现最优配置。大量的廉价资本充斥欧美资本市场，使得金融体系承受能力受到考验，滋生资产泡沫，很可能成为危机的温床^②。危机之中，政府债务不断积累，虽然暂时可以依靠美元的独特地位以及人们对债务可持续性的信心进行维持，但当世界逐渐从危机中恢复、对其他币种的信心增长，不排除未来美元大幅贬值、爆发债务危机的可能，欧洲“笨猪四国”的现在极有可能就是美国的未来。

顺差国的情况则较为复杂，需要因国别而具体分析。对于日本而言，2008 年 65 岁以上人口比重达到 22.1%^③，远高于其他发达国家，老龄化问题极其严重，因此其高储蓄率是可以理解的。中东产油国的高储蓄则很大程度上可由石油价格波动进行解释。相对而言，中国和东亚其他经济体的高储蓄率以及贸易顺差所造成的巨额外汇储备，形成的原因就要复杂得多。一方面，即便是从总体上看各国的外汇储备规模明显已经过度膨胀，但就各国而言也是理性行为的结果，1997 年亚洲金融危机中外汇储备的严重不足使得东亚各国吃尽了苦头，危机之后各国开始意识到外汇储备的重要性，进而大量积累以防危机再次爆发，同时美国资本市场（债券市场）的高度流动性为各国储备增值提供了方面的渠道，因此从这个角度看各国的顺差具有合理的成分。但是另一方面，中国和东亚其他经济体的高储蓄又反映出其社会保障的匮乏，这迫使人们提高预防性储蓄以备不时之需；也反映出蹩脚的企业治理制度，企业得以留存大部分的利润以从事再投资；此外，高储蓄还是东亚各国推行出口导向战略的结果，在这个过程中以国内资源的扭曲来实现对出口企业的补贴，以这种非均衡方式取得的超常规的外汇储备常常为国内学者所诟病。因此总体看来失衡对于顺差国而言也是有害的。

综上所述，当今的全球失衡完全称不上是 IMF 所说的“好”失衡，它反映的是全球需求的扭曲，以及资源在国内、国际两个层面的扭曲，全球失衡已经对全球经济构成了严重威胁，调整迫在眉睫。

^① Blanchard, Olivier and Gian Maria Milesi-Ferretti (2009): “Global Imbalances: In Midstream?”, IMF Research, December 22.

^② Claessens, Stijn, Simon Evenett and Bernard Hoekman(2010): “Rebalancing the Global Economy: A Primer for Policymaking”, Centre for Economic Policy Research, ISBN: 978-1-907142-11-6.

^③ 数据来源: Ministry of Finance of Japan.

三、失衡的调节对失衡双方意味着什么？

冰冻三尺非一日之寒，当我们下定决心要调整失衡的时候发现困难重重。失衡的调整已经成为后危机时代各国的核心命题，也必将对国内的经济政治产生重要影响。失衡双方国内既得利益集团对调整必将采取抵制态度以维护自身小群体的利益，其集体行动将迫使各国政府在国内面临巨大压力。在国际层面当涉及到失衡调整成本在各国之间如何分担时，情况将变得更加复杂，相互指责、纠纷不断可能使得国际合作寸步难行。下文将从失衡调整的国家内部及国家间的两个视角进行分析。

1. 顺差国的调整

政府出台的政策往往不是依据经济学上的最优选择理论而推出的，政策制定者需要考虑目标的轻重缓急并平衡国家的经济和社会习俗^①。危机发生前，伴随着商品和资本从顺差国流入逆差国的同时，双方国内产生了占主导地位的特殊利益集团或部门，他们与商品和资本的流动密切相关。具体说来从事国际贸易的企业以及相关管理部门将在顺差国国内占据强势地位，因为他们是顺差、税收和输出资金的主要来源。随着他们的过度发展国内资源将会发生转移，从消费者和非贸易部门转移过来，造成贸易部门与非贸易部门的不平衡发展。

全球再平衡则意味着顺差国不得不减少对顺差的依赖，增加消费和非贸易部门的重要性。这对于既得利益集团来说无疑是不受欢迎的。我们以中国为例来说明调整所面临的复杂国内环境。随着中国经济的高速持续增长，多种多样的利益集团正在出现并逐步开始在政治经济领域施加广泛的影响。由于出口对我国经济增长的巨大贡献，沿海城市、各省官员、国企以及地方企业、外国投资者等成为国家经济这个大运动场中的主力运动员。Scott Kennedy (2005)^②发现钢铁、电子产品和软件三个产业中已经普遍存在利益集团的游说活动；《反垄断法》推迟十三年出台更说明了国内的类似卡特尔的大企业集团对政府政策和法律制定的影响力。按照 Yang Guangbin (2007)^③的方法，中国的利益集团可以划分为四种类型：体制型利益集团、企业型利益集团、协会型利益集团和异常型利益集团，其中最强有力的为前两种，他们对于政府施加影响的方式也不同于西方的游说方式，更多的通过“关系”来间接影响政策的走向，这种方式往往更加隐秘且有效。张宇燕和张静春（2005）的经验性研究

^① Jeffrey Frieden (2010): “A Political Scientist’s Perspective”, Econ Journal Watch Volume 7.Number 1, pp 56-58, January.

^② Scott Kennedy(2005): *The Business of Lobbying in China*, Cambridge: Harvard University Press.

^③ Yang Guangbin(2007): “Interest Groups in China’s Politics And Governance” East Asian Institute, National University of Singapore.

得出了相似结论^①：（1）政府对国营企业产出的关注明显高于对其他因素如消费者福利的关注；（2）出口部门对政府的影响力与其占 GDP 的百分比成正比，是带动经济增长的发动机；（3）地方政府、尤其是东部沿海依靠出口企业征税和增加就业的政府，对中央有较大的影响力；（4）出口企业通过舆论宣扬出口的边际利润与汇率密切相关，造成如果人民币升值出口就将蒙受重大损失的印象，这也是他们影响政府政策的方式之一。上述结论所概括的其实就是 Yang Guangbin 所讲的前两类利益集团。这些强势且具有影响力的利益集团恰恰是再平衡过程的受损者，他们自然不会拱手让出曾经的特权和各项优惠政策，因此，再平衡对于顺差国来说阻力巨大。

日本、中国台湾、韩国等东亚经济体以及世界其他顺差国家同样存在着一大批跨国企业集团和官员将自己的命运与国家的出口战略紧紧捆绑在一起。他们的影响力已经超越了经济领域，由于其人数较少且相对集中，从而便于采取集体行动，通过游说对国家政策的制定发挥影响。再平衡意味着经济重心的彻底转换，同时也意味着政治和社会生活的深刻变革。这种危机所带来的经济变化会使得国内的各部门各地区政治经济影响力发生改变，无论这种冲突的最终走向如何，毫无疑问的是再平衡的双方都将会被这种国内问题所困扰，他们所要做的不但有经济的再平衡，还有政治和社会的再平衡。

2. 逆差国的调整

逆差国与顺差国类似于镜像关系，危机爆发前这些国家的消费者和非贸易部门是最大赢家，而失衡调整过程中他们则成了成本的最大分担者。随着顺差国资金的大规模进入，逆差国得以保持较低的利率，在刺激消费和投资热情的同时大量资金进入股市、房地产以及服务业等部门，资产规模急剧膨胀。这些部门成为逆差国经济增长的主要动力，金融和房地产等行业在政治领域的影响力也与日俱增，制造业等贸易部门则逐渐难以与之抗衡。廉价的资本为美国、英国和西班牙等逆差国的消费以及资产泡沫进行融资。股市及房地产价格持续上涨所造成了巨大的财富效应，1990 年代中期至 2000 年代中期“新经济”造成的永久收入提高的假象，以及金融创新所带来的花样翻新、更加便利的借贷消费，这一切最终酿成了美国的“非理性繁荣”^②，其表现就是消费远远超出国内创造的财富，投资则超过储蓄。失衡的调整意味着国民不可避免的要在减少消费的同时更多的储蓄以弥补投资与储蓄的缺口，同时也许还意味着需要更低的实际工资和更加勤劳的工人，以使本国商品更具出口竞争力。

^① 张宇燕、张静春(2005)：“汇率的政治经济学—基于中美关于人民币汇率争论的研究”，《当代亚太》第 9 期。

^② IMF (2010)：“Rebalancing global demand : what will take up the baton from the US consumer ?”，IMF Regional Economic Outlook, May

当调整来临之时，发达的逆差国面临的国内经济与政治压力不会比顺差国小，其国内利益集团的游说和活动能力远大于许多仍属发展中经济体的顺差国，国内强大的工会绝不会平静接受这种调整。由欧洲街头接连不断的示威游行活动和美议员针对中国的无数贸易提案可见一斑。以美国为例，美国钢铁工人联合会(United Steelworkers)、全美制造商协会(National Association of Manufacturers, NAM)、纺织品制造商协会(American Textile Manufacturers)等组织打着“民意”的旗号能够对美国政府的政策施加广泛的影响力，当下美国居高不下的失业率已经使得这些组织不断对政府施压，制造与中国的贸易摩擦。在政治上面临中期选举，而上述既得利益集团占据国内人口多数的情况下，执政党针对国内调整在不作出任何让步的情况下很可能在选举中失利。因此，政治上的风险是他们不得不认真思量的一个问题。此外，国际货币基金组织(IMF)在10月6日的最新报告《世界经济展望》中警告发达国家主权债务危机将再起波澜，违约风险不断提高，这为失衡的调整平添了许多不确定性。

无论如何，降低金融、保险以及房地产等相关行业在政治经济生活中的作用已经成为逆差国失衡调整的核心，国内不可避免的部门之间的转换将会带来经济和政治的双重冲击，在修复经济失衡的同时又为未来的增长创造良好的条件并保持社会的公正与团结，这绝对不是短期内轻而易举就能够完成的事情。

3. 国家之间的调整

国家之间调整的实质其实是各国之间对于成本的分摊。双方都想在这场博弈中获得更大的利益，这当然是无可厚非的。然而问题是，如果各国不惜一切代价追求自身利益最大化，最终极有可能陷入“囚徒困境”。正如前文所分析，在再平衡过程中经历重大经济、政治和社会的变革必定会引起国内利益集团的强烈抵制，并迫使国家采取单边行为(如以邻为壑的政策)，近期日益增加的汇率战、贸易战的危险性无疑是最好的例证。同时这种来自国内的矛盾极有可能催生带有民族主义的政客，而这将对国际经济合作造成毁灭性破坏，对世界其他国家造成严重威胁和损害。来自其他国家的报复行动将会使问题更加恶化，最终逆差国和顺差国都将卷入仇恨与冲突中。历史上不乏这样的例子，从1930年代德国希特勒的上台，到拉美债务危机中巴西和阿根廷独裁统治的出现，1997年东亚金融危机所造成的政治上的巨大波动，无不说明危机带来的政治经济领域的巨大变革^①。国内的政治冲突波及到世界其他国家，使得国家之间的冲突更加剧烈，“囚徒困境”已经在历史上反复出现。

^① Jeffrey A. Frieden (2009): “Global Imbalances, National Rebalancing, and the Political Economy of Recovery”, Center for Goeconomic Studies and International Institutions and Global Governance Program, Working Paper October.

这当然是最为悲观和极端的情形，当今各国之间的冲突还主要集中于贸易领域，其中又以中美之间的博弈最具代表性。中美之间彼此受到上文所述的国内经济政治环境的制约，争论最终聚焦于人民币汇率问题。受到金融危机的沉重打击，美国在全球的地位受到严重考验，同时国内信贷的恶化使得美国制造业萎缩，奥巴马提出出口五年翻番的战略，希望从金融、保险领域向实体经济回归，重塑经济优势，解决连续 16 月来保持 9% 以上的失业率问题，进而调整失衡。同时中期选举也将临近，糟糕的国内经济形势无疑会成为国会选举获胜的绊脚石。综合国内政治经济形势，奥巴马政府拉出中国作为国内结构性问题的替罪羊，并通过逼迫人民币升值为自己捞取政治资本。美国同时还采取了激进的货币政策，推动各种货币持续走高，货币升值国政府则以汇率干预作为回应。这在一定程度上反映出美国政策造成的影响不均，也更反映资本流入国不甘心接受不利于自己的变化，而试图把不受欢迎的调整成本转移到别国头上^①，正如 IMF 所担心的：“今后的调整之路将困难重重，……，对于汇率和外部账户的调整，美国非但没有寻求合作，反而正在通过印制纸币将自己的意志强加于人”^②。汇率战在全球范围内一触即发。

以中国为代表的新兴市场经济体则指责美国不负责任的巨额财政赤字政策和非常规货币政策是问题的根源。他们认为，这种政策会对全球造成资产价格长期上涨的态势，并鼓励资本流入回报率较高的新兴经济体（如中国），使其面临艰难的抉择：或是让本币升值，进而削弱外部竞争力；或者干预外汇市场，同时积累大量美元，正如当今许多国家正在做的那样。问题的实质显而易见：美国希望其他国家发生通货膨胀承担调整成本，其他国家（包括中国）则希望美国节衣缩食，在这种情况下不排除会发生通货紧缩的危险。

四、可能出现什么结果？中国如何应对？

1. 可能的结果

全球失衡的调整无论在国内还是国家之间都必将是痛苦而漫长的过程，在这个过程中，失衡双方会进行充分的博弈。逆差国在当下仍然掌握着“需求”这把利器，顺差国则持有数量惊人的外汇储备。中国坐拥美国第一债权大国地位，外汇储备超过 2.6 万亿美元。双方无疑都拥有着制衡对方的手段。最终的调整要求盈余的中国、德国和日本刺激国内需求，而美国也必须让全世界相信，它会进行中期财政修正和增加私人储蓄，以此达到经济的平衡与稳定。

^① 马丁·沃尔夫（2010）：“美国将打赢全球汇率战”，《金融时报》，10月14日。

^② IMF(2010)：“World Economic Outlook (WEO)”，October。

失衡双方虽然深知危机的根源和最终的调整之路，但是五六年甚至更长的转型阵痛也许对他们来说太过漫长了。11 月中期选举临近，美国为了自身政治利益和短期经济成效已经启动二次量化宽松的货币政策，做低美元，隐形贸易壁垒高高树起，并积极向人民币发难。对中国而言，经济的持续高速增长和人民国际化趋势的明朗，已经使得人民币处于中长期的升值通道中，向着更灵活的汇率制度迈进正在成为社会的共识，这对于失衡的解决是有一定积极作用的。但是，尽管我们的结构转型已经开始，但出于对国内就业和社会稳定等经济社会问题的全盘考量，人民币的升值又需要固守适度小幅可控原则，防范加速大幅失控上涨。同时，内需的提振受制于国内收入水平，无法一蹴而就，因此短期内期望中国的经济结构完成从外需驱动型向内需驱动型的转变是不现实的。

在这种情况下，经济失衡的全球调整实际上就是一个失衡双方持续博弈的过程。根据 Blanchard and Milesi-Ferretti (2009)^①的研究，各国的较量最终可能形成以下两种典型的均衡状态：一是逆差国储蓄率上升，财政状况逐渐改善；顺差国则储蓄率下降，本币升值，国内消费增加；同时世界其他地区的投资也随之增加。顺差国的消费与世界其他地区的投资增加额弥补了逆差国需求的减少。世界范围内资源的扭曲得以调整，失衡最终由于顺差国对出口依赖的减少和逆差国贸易逆差的减少而得到调整，内需的增加给了顺差国更加持久和健康的成长潜力，不断收缩的赤字有助于逆差国的经济扩张。世界经济重心出现一定程度的转移，在全球总需求没有减少的情况下最终实现再平衡，世界经济朝着更加均衡和稳定的方向发展。

二是逆差国储蓄率上升，但仍然坚持实施财政刺激政策，使得财政状况并未改观；顺差国则储蓄率下降，国内消费小幅度增加，但是短时期内由于复杂的国内形势而拒绝本币的大幅度升值（如日本等国已经开始干预汇市），贸易顺差未能实现大幅度调整，外需与内需的不平衡仍然存在。对于逆差国而言，不断恶化的财政状况加剧了本国发生债务危机的可能，提高了国际金融市场的违约风险，逆差国经济因此将增长乏力，对世界经济造成沉重打击。最终使得各国之间的矛盾不断激化，贸易保护主义盛行，“汇率战”、“贸易战”将不再是遥远的事情。

2. 中国的对策

全球再平衡意味着国内经济、政治和社会的再平衡，中国作为全球最大的贸易顺差国进行经济结构的调整责无旁贷。然而在调整过程中我们要做到通盘考虑，将调整成本降到最低。

^① Olivier Blanchard and Gian Maria Milesi-Ferretti (2009): “Global Imbalances: In Midstream?”, IMF Research, December 22.

针对第一种乐观的情况，当然皆大欢喜，各取所需。然而在国内经济迟迟没有起色的情况下美国不会冒着经济低迷和通货紧缩的危险而大力整顿财政状况，因此我们倾向于认为第二种较为悲观的均衡出现的可能性较大。此时中国又该如何应对？

国内层面，经济发展的最终目的是人民福利水平的提高，调整势在必行。一方面，转变经济发展战略，由外向型向内需型经济战略转变关系着中国经济未来的持久发展能力，同时也是减少贫困、实现“包容性增长”^①的要求。因此政府必须冲破国内各种利益集团的重重阻力，坚定不移的推行经济调整战略。但是另一方面，这种涉及经济与社会各方面的调整短时期会对经济增长和就业问题造成不利影响，如果处理不当可能会阻碍长期经济的增长潜力，增加社会的不稳定性，这是摆在政府面前的一个最大挑战。因此针对贸易部门的优惠政策应当逐步的退出，并对受损严重的行业给予支持，在调整过程中做到激励相容，以换取他们对调整政策的赞同，将国内利益集团之间的冲突成本将到最低。

国际层面，如果第二种情况出现，必然意味着中国与逆差国不断增加、升级的贸易摩擦，同时在人民币汇率上中国面临的压力将是前所未有的。中国比较务实的战略选择应该是在内需未能完全支撑中国经济增长的时期，积极调整出口市场结构，扩大对新兴经济体和石油输出国的出口，减少对美国市场的依赖，以减少其制造贸易摩擦的口实，减轻汇率压力。我们也必须深化金融体制改革，为国内过剩的储蓄流向新兴市场创造必要的条件。此外，由于中国在东亚分工体系中处于“新三角贸易”的中心位置^②，即中国从东亚进口大量的零部件组装之后出口到美国，这种分工格局在危机之后并未发生根本性的变化，因此中国在为整个东亚生产体系吸收了来自美国的全部压力，中国的这种出力不讨好的尴尬地位必须改变；针对美国咄咄逼人的态势，我们也必须予以强有力的反击。中美之间的博弈就像是一场“鹰鸽博弈”，如果能使美国相信其选择“鹰”策略的时候中国必然同样会选择“鹰”策略，那么美国所谓的“汇率战”只能成为一种不可置信威胁。从这层意义上讲，美国其实更多的是一种姿态和外交策略，以人民币汇率问题为借口来换取更多的国家利益，近期美国一推再推发布汇率报告足以彰显美国的真实目的。不过，与此同时，我们还必须不断地强化美国政府及其民众对如下事实的认识，即任何清醒的政策制定者都应该意识到中国面临的任何问题都将会增加全球经济失衡调整的难度，美国的最优选择应该是耐心与合作，并保持市场在一定程度

^① 按照 IMF 的解释，包容性增长指的是社会和经济协调发展、可持续发展。与单纯追求经济增长相对立，它更倡导一种机会平等的增长，其最基本的含义是公平合理地分享经济增长。

^② Juthathip Jongwanich, William E. James, Peter J. Minor, and Alexander Greenbaum (2009): “Trade Structure and the Transmission of Economic Distress in the High-Income OECD Countries to Developing Asia”, ADB Economics Working Paper Series No. 161, May.

上对中国的开放，以帮助其降低经济调整中的成本，为未来全球经济、美国经济提供更加持久的动力。

总之，全球再平衡对各国而言已经远远超出了纯粹经济学分析的范畴，调整意味着经济、政治和社会各个领域的变革，虽然调整漫长而曲折，却是全球经济历经金融危机之后涅槃重生的必由之路。对于中国而言，如果能在这次再平衡过程中成功实现经济转型，不但能够为未来长期的经济可持续增长奠定坚实的基础，而且也将进一步提高中国在世界经济与政治领域中的地位和影响力。