

增长与失衡中的美国 经济及其对中美经贸 关系的影响^{*}

● 宋国友

作为世界上最大的经济体，美国经济对全球经济有着最为重要的影响，其发展和走向值得深入研究。对中国而言，由于中美之间经贸的紧密联系，美国因素对于中国经济的未来发展更是不可忽视。本文将在对美国 2006 年各经济指标进行详尽分析的基础上，试图总结出美国经济发展的特点，并对美国经济的未来发展做出预测。对中国学者而言，研究美国经济必须怀有深切的“中国问题意识”，所以本文还将探究美国经济对中美经贸关系的影响。

* 本文为复旦大学文科科研推进“金苗”项目“布雷顿森林体系后的美国美元政策研究”的部分成果。

一、美国经济发展的基本情况

总的说来,2006年的美国经济表现虽高开低走,但并未让世人失望。经过调整后的各季度GDP增长率分别为4.8%、2.4%、1.1%和1.1%,年均经济增长率达到2.9%。这一数字虽略低2005年的3.19%,但仍属历史较高增长年份^①。凭借这一增长速度,美国经济不仅领跑欧洲和日本,继续成为发达工业国家中增长速度最快的国家之一,而且在很大程度上带动了全球经济的持续发展。

消费需求。美国经济的增长主要依靠国内消费需求的拉动。从2006年的表现来看,美国消费者需求继续保持旺盛增长态势,全年消费品零售额达43645亿美元,同比增长6%。消费品的增长与住房较大需求有关。家具装潢、建筑材料以及电器的增长率分别达到8.6%、7%和8.0%。此外,健身、美容和保健领域的消费额也较上一年增长7.7%。全球油价的上涨使得美国消费者用于购买汽油的支出大幅增加,增加幅度达到9.5%。与上述消费领域的较高增长相比,美国消费者用于购买汽车及其配件的支出增长较小,只有1.6%。但美国消费者在汽车购买方面的消费额仍要超过其他领域,超过9000亿美元,占消费总额的1/5以上。

失业率和工资水平。在经济发展的带动下,美国2006年的失业率继续保持在一个历史较低水平,只有4.6%左右,

^① 美国经济分析局数据。

为小布什执政以来的最低。这一数字也可以和克林顿时期的经济最好年份相媲美。新增长的职位主要来源于服务行业，如教育、健康医疗和商业服务等领域。2006年，美国在制造业领域的工人数量继续减少，减少的净数量可能达到2万人左右。建筑业雇工数则经历了一番先增长、后减少的变化，这主要和美国房地产市场的变化有关。在房地产最为低迷的10月份，建筑业雇工减少了26000人，为2003年以来的最大月度降幅。去年美国一方面失业率保持在较低水平，但另一方面实际工资水平却不断增加。据统计，美国产业工人的每小时最低工资从1月份的平均16.40美元涨至12月份的17.04美元，上升了0.6美元。这一增幅大大超过2005年的0.47美元和2004年的0.36美元。准确地说，这一增幅为近十年来最高。^①

联邦财政和联邦债务。2006财年是小布什推行减税政策以来的第5年。^②在该年，联邦财政收支情况有了明显的改善。从收入情况看，美国政府在2006财年的收入总共为24070亿美元，比2005财年的21530亿美元要增长11.8%。财政收入的增加主要依靠个人所得税、公司所得税、社会保障以及退休金收入。2006财年美国政府的收入占国内生产总值的比重由上一年的17.6%升至18.4%。美国政府2006财年总支出为26540亿美元，比2005财年的24720亿美元增加了1820亿美元。在各种政府开支中，用

① 美国劳工部数据。http://www.bls.gov/eag/eag.us.htm.

② 美国财年起于前一年的10月1日，终于当年的9月30日。2006财年指2005年10月1日到2006年9月30日。

于社会保障、国防预算和医疗的花费高居前三位。从联邦总体收支情况来看，由于政府收入的上升，2006财年的联邦财政赤字约为2480亿美元，要比2005财年的3190亿美元下降不少。2480亿美元的财政赤字大约占国内生产总值的2.3%。值得注意的是，从2006年10月到2006年12月底，美国政府的联邦收入形势继续好转，在财政收入稳步上升的同时，政府支出不断下降。这使得联邦的财政赤字呈逐渐下降的趋势。

虽然联邦财政状况有所好转，但和联邦财政高度相关的联邦债务问题在2006年并未得到妥善解决。截至2006财年底（9月底），美国的联邦债务总共为85303亿美元，比上一财年净增5740亿美元。^①在此情况下，美国政府不得不再次提高国债额度以应付各种政府支出，特别是战争支出。^②

货币政策。2005年，为了抑制通货膨胀和经济过热可能产生的风险，美国联邦储备委员会曾连续八次提高联邦基金利率。步入2006年，美联储并未放松对通胀的警惕，继续实施紧缩性货币政策，分别在1月31日、3月28日、5月10以及6月29日四次提高联邦基金利率，将该利率从年初的4.50%提高至5.25%。此后，尽管市场多次传出联储要提高利率的消息，5.25%的联邦基金利率还是保持到了年终。2006年的

^① “OMB Director’s Statement on December 2006 Employment Reportt”,
http://www.whitehouse.gov/omb/

^② 小布什上台执政以来，美国国会总共4次提高国债法定限额。前三次分别是在2002年6月、2003年5月和2004年11月。2007年3月，美国国会同意将美国国债法定限额提高到将近9万亿美元的标准。

年均联邦基金利率为 4.97%，处于历史中端水平。^① 在联邦基金利率的带动下，美国国债利率也相应增长。3 个月的国库券利率为 4.9% 左右，比两年前上升了 350 个基点。10 年期的长期国债利率尽管还受到前两年紧缩性货币政策的约束，但 2006 年过后其利率也呈缓慢上升态势，平均达到 5.0% 左右。同样在联邦基金利率上升的影响下，房屋按揭利率不断走高。在 7 月初，按揭利率达到 6.8%，为四年来最高。其后，按揭利率又有所下跌，目前在 6.4% 左右。从货币供应情况来看，2006 年也呈适度控制的局面。事实上，如果以 M1 来衡量，货币流动性不仅没有增加，反而有所减小，M1 规模从 1 月份的 13803 亿美元缓慢下降至 12 月份的 13575 亿美元。M2 的增长幅度也较为适中，从年初的 67248 亿美元上升至年末的 70234 亿美元，增加近 3000 亿美元。^②

通货膨胀。在美联储的紧缩性货币政策下，美国 2006 年的通货膨胀情况较上一年有所好转。在美联储上半年提高联邦基金利率的打压下，消费价格指数逐步走低，从上半年的月均 3.8% 下降到下半年的 2% 左右。^③ 生产者价格指数同样说明了联储政策调控的效果。1 月份该指数还高位停留在 5.6%，但随着联储不断提高基金利率，该指数总体上也呈缓慢下降趋势，由上半年的 4% 左右变为下半年的负值。由此可见，美联储的抑制通货膨胀政策效果相当明显。

美元汇率变动。在经历了 2005 年的缓慢上涨及回弹之后，

① 美国联邦储备委员会数据。http://www.federalreserve.gov/releases.

② 美国联邦储备委员会数据。http://www.federalreserve.gov/releases.

③ 美国劳工部数据。http://www.bls.gov/eag/eag.us.htm.

2006年的美元汇率又逐渐回落，明显地呈现两个阶段的特点。第一阶段从1月到4月，表现为稳定的相对高位徘徊。以名义美元广义指数（Board Namely Index）衡量，这四个月的指数始终围绕着110左右。5月份之后，美元汇率开始步入下跌区间。该指数始终在107左右震荡。12月份更是穿透107，到达106.5。美元汇率全年下降超过3%。如果以实际美元广义指数衡量，同样能看出大致的美元汇率走势。2006年前四个月实际美元指数保持在97和98之间。但5月份之后该美元指数开始下行，从5月到10月的平均96.5左右跌至94左右。到了12月，该指数甚至跌为93.6。该指数所揭示的美元汇率下跌情况更为明显，全年下降幅度可超过5%。^①

经常项目收支。虽然美元汇率呈下跌之势，但这种下跌并不能直接带来美国经常项目收支的改善。从进出口总额来看，2006年的美国出口有所增加，突破了14000亿美元，同比增长13%以上。但进口增加幅度更大，超过22000亿美元。两者相比，美国的贸易逆差7600亿美元左右。这一数字再一次打破了去年7160亿美元的贸易赤字纪录，表明2006年美国经常项目收支情况继续恶化。不过，美元贬值并非完全没有效果。通过比照美元指数和美国贸易逆差会发现，随着2006年下半年美元贬值的加速，美国相应月份的逆差情况也有所好转。10月份和11月份的贸易逆差更是下降至600亿美元以下，一举扭转了前13个月贸易逆差都在600亿美元以上的窘况。

^① 笔者根据美国联邦储备委员会相关数据计算得出。

二、增长与失衡：美国经济发展的特征

对于美国经济发展的特点，可以用增长与失衡两个词来概括。具体地说，国内经济保持增长，国际经济继续失衡。

国内经济保持增长。2006年美国经济发展的一个重要特征是虎头蛇尾。第一季度的高速增长态势并没有延续下去，其后三个季度的经济表现多少有些令人失望。但不管怎样，美国经济的总体表现还是可以让人接受的，甚至可以用令人惊喜来形容。无论是以GDP增长率还是以股指的走高来衡量，2006年美国保持增长是一个不争的事实。与美国国内经济相关的多个指标，如失业率的下降、消费需求的增加以及联邦财政收入的增长也从另一些侧面证明了这一点。

美国经济增长的因素大致上有三个：第一，房地产市场总体上的景气。2006年美国房地产降温的一年，住房销售量和售价都有所下跌，消费者的购房信息也逐渐下滑。但这种下跌和下滑尚处于可以接受的程度，整体来说房地产发展健康，并不能对美国经济的造成实质性的拖累。第二，国际油价的下跌。高油价不仅给美联储控制通货膨胀带来压力，而且会使得生产者成本增加，不利于经济发展。2006年油价在7月份冲至历史最高点78美元之后，便一改强势转而下跌，经过4个月的持续走弱，回落了20%多。油价下跌对美国经济的更重要意义在于它减轻了消费者的负担，使得消费者信心增强。第三，美联储适度的加息措施。在将联邦基金利率升至5.25%后，美联储在其后的历次例会中均决定暂

停加息步伐，维持这一利率不变。如果美联储继续提高联邦基金利率，将会抑制经济的良性活跃程度，可能导致硬着陆的风险。

国际经济继续失衡。考察美国的国际经济发展主要有两大指标：美元汇率变动和经常项目收支。从这两大指标所反映的情况看，2006年美国的对外经济继续失衡。从美元汇率来看，其年度最大变动幅度超过了10%。作为世界性的基础货币，美元汇率的变动幅度过大既影响美国经济的稳定，又加剧了国际金融体系的动荡。经常项目收支恶化是美国经济良性发展的另外一个痼疾。数据表明，美国2006年贸易逆差达到7636亿美元，比2005年多出533亿美元。这也是美国对外贸易逆差连续第五年创下历史新高。这两个指标说明美国改善国际经济的失衡任重而道远。如果处理不善，不仅损害美国经济未来的可持续发展，而且威胁着世界经济的长远走向。

归根结底，美国对外经济的失衡源于其国内经济政策。首先是美国国内的储蓄率过低。美国总体储蓄的空前萎缩造成了美国巨额贸易赤字。2005年美国个人储蓄率降至为负数，2006年这一状况并未好转，仍在零附近徘徊。其次是低利率所导致的过度消费政策。在美国国内生产跟不上消费者需求的情况下，美国必须大量进口填补之。^①最后是政府财政赤字的继续膨胀。虽然2006财年美国联邦预算赤字较上年稍有减少，但2480亿美元的绝对量仍需要长久的时间

^① William R. Cline, *The United States as a Debtor Nation*, Washington, DC: Institute for International Economics, 2005.

进行消化。

三、美国经济与中美经贸关系

美国和中国被并称为世界经济的两大发动机，两者之间的经贸关系不仅对各自经济的发展有着重大影响，而且会外溢至国际经济层面。从2006年的情况看，中美经贸得到进一步的发展。值得注意的是，中美经贸的开展和美国经济的特征高度相关。

1. 美国对华巨额贸易逆差。在2006年美国巨额贸易逆差的来源中，对华逆差是最主要的构成部分之一。根据美国商务部的统计，2006年美国对华贸易逆差高达2325亿美元，占美国全年逆差7636亿美元的30%。与2005年的美国对华贸易逆差相比，逆差额增加了310亿美元，增幅为15%。事实上，2325亿美元的逆差总额再一次创了历史记录。另外，310亿美元的逆差增加额和增幅均处于2000年以来的第3位。

为扭转对华贸易巨额逆差，美国政府采取了多种政策手段，其中影响最大的当属美国继续压迫人民币汇率升值。美国部分国会议员的强硬态度自不待言。从美国政府的政策来看，态度也发生了一定的变化，从略持保留到小步推动。在去年历次中美首脑以及双边高级经济官员的会晤中，美方均提出这一问题。在2006年12月份的首次中美战略经济对话中，以保尔森为代表，包括美联储主席伯南克在内的美国高级经济代表团各成员也大都表示了要求人民币加大升值幅度的意愿。但是人

人民币升值并不是缓解美国对华巨额贸易逆差的良方。2006 年年初，1 美元兑人民币的汇率为 8.07，到年底变为 7.8，全年人民币对美元升值近 3.5%，这一升值幅度已然不能算小。^①但正如上述中美经贸数据所显示的，人民币的升值并不能有效减少美国对华巨额贸易逆差。相反，中美之间的贸易逆差还在继续扩大。

2. 中国购买美国国债。^② 对美贸易顺差是中国外汇储备的重要来源，而中国使用巨额外汇储备的一个重要途径是购买美国国债。2001 年到 2005 年，中国对美国国债的持有额分别为 786 亿美元、1184 亿美元、1590 亿美元、2229 亿美元以及 3109 亿美元。到了 2006 年底，中国持有的美国国债已经攀升至 3496 亿美元。^③ 正是由于最近几年美国国债持有量的迅速增加，中国已经成为仅次于日本的美国第二大国债所有国。

中国持有美国国债的持续增加在美国引起了很大的争议。争议的焦点在于中国持有的这些国债是否对美国经济构成威胁。笔者认为，从中国购买美国国债的比重判断，中国购买的美国国债不足以影响美国的利率水平和资产价格，更别说整个美国经济了。第一，2000 年，美国政府发行的国债总额尚为 56221 亿美元，但到了 2006 年，这一数字达到了 86802 亿美

① 笔者根据美国联邦储备委员会相关数据计算得出。

② 大致上，美国债券市场上存在四种类型的债券：由美财政部发行的政府债券、由美国联邦所属机构发行的政府机构债券、由美地方政府发行的市政债券以及由美国企业自行发售的企业债券。通常所谓的美国国债单指第一种类型，而不包括后三种。

③ 美国财政部 ITC 数据。

元，增加了 30581 亿美元。国债总额增加了，中国的相对比重自然要减少。第二，其他国家购买的美国国债数量也在增加。例如，日本持有的美国国债从 2000 年的 3177 亿美元增加至 2006 年底的 6443 亿美元，其增加量几乎相当于中国持有的全部美国国债数量。另外，作为美国国债第三大持有国的英国，近几年所持有的美国国债数量也在迅速增加。^① 在上述两大原因的共同作用下，中国在美国国债市场上的份额并不突出。以比重最高的 2006 年为例，中国在美国国债总额的比重只有 4.0%，占外国持有美国国债的比例也只有 15.7%。如此比重很难对美国经济造成实际影响。^②

四、良好可期：对美国经济的展望

在 2007 年，影响美国经济的因素还是房地产走势、利率水平以及国际油价等三个因素。

1. 房地产走势。从 2006 年最后几个月的数据来看，美国房地产似乎已经走出了连续下滑的阴影。美国商务部统计调查局的数据表明 2006 年 11 月份美国新房开工数量比前一个月增长了 6.7%，与当年 10 月份高达 13.7% 的降幅形成鲜明对照。而 12 月份的新房开工量经季节调整按年率计算为 164.2 万套，比前一个月增加 4.5%。此外，即使 2007 年美国房市仍将低迷，也无需对此过分担忧，此次降温不会导致美国经济衰退，

① 美国财政部 ITC 数据。

② 笔者根据美国财政部相关数据计算得出。

还将有助于清理前几年美国房市的泡沫成分，促使市场向供需平衡的方向调整，从而帮助美国经济实现软着陆。

2. 国际油价。油价高涨会拖累美国经济，油价下跌则会推动美国经济的上行发展。总的来说，随着全球暖冬情况的继续出现所带来的取暖市场对冬季燃油的需求降低、欧盟新能源政策的公布以及中国节能政策的继续实施，2007年的国际油价会延续2006年年底的颓势，保持在一个较低价位。不过，中东局势特别是伊朗核问题的走向是其中最大的变量，可能会使得油价上升。

3. 利率水平。2006年美联储实行的货币政策并不能算过分紧缩，这在一定程度上保证了该年美国经济的平稳增长。由于联储是否加息主要看通货膨胀情况，即消费者价格指数和生产者价格指数，而这两个指数从2006年下半年开始就维持在一个较低水平，所以2007年联储继续升息的可能性不大。另外，如果联储认为在控制通货膨胀的基础上，适当减息能更好地刺激经济的发展，更不能排除减息的可能性。如果是这样，对2007年的美国经济无疑是个利好消息。

综合以上三大因素，可以初步认为美国经济将继续保持适度增长的态势，年增长率可望达到3%。

五、山雨欲来：对中美经贸关系的展望

对中美经贸关系的观察一定要超越纯经济学的狭隘视角，而要将其置于美国国内政治博弈、美国经济外交战略以及美国对中国的战略需要等分析框架下考察。

1. 美国国内政治博弈。2007 年最能影响中美经贸关系走向的美国国内政治因素当属民主党控制下的美国国会。在去年的美国中期选举中，民主党一鼓作气重夺参众两院的多数席位。美国国会的政治生态因此大为改变，其影响也开始在今年开始逐显。总体而言，国会因素对中美经贸关系的影响是负面多于正面。民主党的支持者多来自劳工阶层、移民和有色人种，这些人属于美国国内经济结构调整以及全球化竞争的“失利者”，执意认定中国对美巨额贸易顺差是造成他们目前经济困境的直接原因。可以想见，在这些支持者的压力下，美国民主党势必会利用国会的多数党地位限制中美之间的正常贸易开展，具体措施有很多，如提出限华商品提案、对美国政府施加压力以及利用人民币汇率问题做文章等等。事实上，民主党控制的各国会委员会，如银行委员会，已经就中美经贸关系举行了听证会。从听证会上所表现出来的气氛看，诸位议员对于中美贸易的不满显而易见。

2. 美国经济外交战略。美国虽号称以市场经济为主导，但对外经济服务于政治和安全却是美国外交战略的一个突出特点。这一点在中美经贸关系的开展中更不例外。面对不断崛起的中国，美国惯于利用经济杠杆多方位地加以约束。这主要表现在两大方面。第一，继续对中国实施出口商品控制，防止中国获得美国的高新技术。美国对中国巨额贸易逆差的一个重要原因是美国对华实施严格的出口控制，这大大减少了美国对中国的出口额。即便如此，美国还是以“国家安全”为重限制本国产品对华出口。第二，借助国际经济制度来塑造中国的对外行为。和军事约束的刚性特征不同，此种约束可以被称之为“软约束”。一旦美国发现中国有何外贸行为不符合美国所认为

的国际贸易规则，便会借制度来说事，并以此来敲打中国。这定然会增加两国间的经贸争端。

3. 美国对中国的战略需要。正如中美经贸关系史所揭示的，当美国对中国的战略需要增加时，中美两国的经贸开展得就比较顺利，而美国对中国的战略需求降低时，两国的经贸关系便会摩擦不断。2007年，美国对中国的战略需要仍然比较迫切。在朝鲜问题上，美国希望中国能够帮助其说服朝鲜彻底放弃核计划。在打击恐怖主义以及应对伊朗核问题方面，美国也需要中国的合作。不过，这些政治和安全议题与两国经贸的联系并不是很密切，能否对美国对华经贸政策的制定产生实质影响尚有待观察。在经贸领域，美国希望中国在重启多哈回合谈判过程中发挥更为建设性的作用。由于直接负责多哈谈判的USTR（美国贸易谈判代表办公室）同时也处理中美贸易问题，所以美国在这方面的战略需要应该能部分缓和两国的经贸龃龉。

总体而言，在民主党控制美国国会后，中美经贸关系的发展不容乐观。中美经贸是继续成为两国关系的“压舱石”还是“绊脚石”，实在值得观察。如果是前者的话，才能说中美关系真正进入了结构性的战略依存。^①

① 宋国友：“当中国遭遇美国民主党”，《东方早报》，2006年11月8日。

作者简介

(以姓氏笔画为序)

- 丁幸豪 上海美国研究所
- 王义桅 复旦大学美国研究中心
- 王鸿刚 中国现代国际关系研究院
- 刘永涛 复旦大学美国研究中心
- 孙士庆 上海大学军事教研室
- 杨洁勉 上海国际问题研究所
- 李淑俊 复旦大学国际关系与公共事务学院
- 时殷弘 中国人民大学国际关系学院
- 沈丁立 复旦大学美国研究中心
- 宋国友 复旦大学美国研究中心
- 张家栋 复旦大学美国研究中心