



The Effects of U.S. Business Cycles on
China's Business Cycles

美国经济周期 对中国经济周期 的影响

★李星/著



厦门大学出版社 国家一级出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS 全国百佳图书出版单位

The Effects of U.S. Business Cycles on
China's Business Cycles

美国经济周期 对中国经济周期 的影响

★ 李星/著



厦门大学出版社 国家一级出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS 全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

美国经济周期对中国经济周期的影响/李星著. —厦门:厦门大学出版社,2011.6

ISBN 978-7-5615-3907-1

I. ①美… II. ①李… III. ①经济周期分析-美国②经济周期分析-中国 IV. ①F171.244②F124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 078172 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门市软件园二期望海路 39 号 邮编:361008)

<http://www.xmupress.com>

xmup@public.xm.fj.cn

厦门集大印刷厂印刷

(地址:厦门市集美石鼓路 9 号 邮编:361021)

2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月第 1 次印刷

开本:889×1194 1/32 印张:6.375 插页:1

字数:180 千字

定价:25.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

摘 要

美国经济周期对中国经济周期的影响研究,是开放经济条件下宏观经济学研究的重点问题,也是当前国际金融危机冲击下极具现实价值的研究议题。从当前国际经济周期领域研究的现状来看,理论界主要是对发达国家之间的经济周期传导问题进行研究,而对发达国家与发展中国家之间经济周期传导的研究很少。

根据国际经济周期传导理论,本文通过三部分内容对美国经济周期对中国经济周期的影响进行了研究,并针对研究中发现的问题为促进中国经济持续稳健发展提出政策建议。

首先,研究了中美两国经济周期的同步程度,为初步分析中美经济关系打下基础。研究发现,1978年以来,中美两国均已经历了5次经济周期波动,在当前国际金融危机的冲击下,两国目前都处于第五个经济周期的收缩阶段。经过采用多种判别方法对多种指标的分析发现,1978年以来,两国经济周期的高度同步出现在2000—2008年。中美两国双边贸易的扩张与中国经济对外开放的持续,是导致这段时间两国经济周期同步的主要原因。

其次,分析了美国经济周期对中国经济周期的传导途径及其畅通性,为实证检验美国经济周期的传导效果打下理论基础。研究发现,美国作为全球最重要的经济体,它的经济周期波动不仅会通过与中国直接的贸易、金融联系进行传导,还会通过影响世界经济波动对中国进行传导。其中,美国经济周期对中国经济周期的

美国经济周期对中国经济周期的影响

金融传导主要通过银行利率、汇率、信贷、资本市场及其对世界利率的影响等传导渠道进行,而贸易传导主要通过两国双边贸易、美国对华直接投资以及美国对全球贸易、投资的影响来实现。一系列时间序列的实证结果表明,这些主要的传导渠道基本上是畅通的。

最后,在美国经济周期对中国经济周期传导途径分析的基础上,构建数量模型对金融、贸易等传导渠道的效果进行了研究。在金融传导的研究中,我们采用了国际经济周期金融传导研究中最主要的SVAR模型,对美国经济周期金融传导效果进行了分析。其中,对世界利率、原材料价格传导效果的测算是模型的一大亮点。研究发现,信贷渠道是美国经济周期金融传导中对我国经济影响最大的传导渠道,其次是利率与汇率渠道,而资本市场是对我国经济周期影响最小的金融传导渠道。就目前来看,美国经济周期通过金融传导的影响是显著的。在贸易传导的研究中,我们首先通过对小规模开放经济的理论分析,构建了基于两国贸易的理论模型。其中,将外商直接投资、贸易结构以及贸易条件引入模型中是本文的又一大亮点。通过对贸易传导理论模型中主要参数的计算以及对中美贸易传导的实证分析,我们发现美国经济周期通过货物贸易渠道对中国经济进行传导的效果要大于其通过服务贸易渠道传导的效果,并且美国通过对全球经济的影响,能够扩大它对中国经济的影响力。

总体来说,2000年以来,随着中国对外开放程度的进一步提高,中美经济周期之间的联系越来越紧密。就当前的经济情况来看,不论是通过贸易渠道还是金融渠道,美国经济周期对中国经济周期的影响都是显著的。

关键词: 国际经济周期, 传导渠道, 金融传导, 贸易传导

Abstract

The research on the effects of U. S. business cycles on China's business cycles is an important macroeconomic issue under the open economy condition, and is also a realistic research topic under the current international finance crisis. The current researches of international business cycle are largely focused on the transmission of business cycles between developed countries, but the researches on the transmission between developed countries and developing countries are rare.

Following the international business cycle transmission theory, this paper studies the effects of U. S. business cycles on China's business cycles, and based on the findings, the paper puts forward policy proposals on China's continuous and steady economic development.

First, the paper studies the degree of synchronization of the China's and U. S. business cycles, which serves as the foundation for the analysis of China's and U. S. business relations. The research indicates that China and U. S. already have undergone 5 business cyclical fluctuations since 1978, and both countries are in the recession stage of the fifth business cycle under the current international finance crisis. By employing various criteria, the

analyses on several indices suggest that business cycles in the two nations are most synchronized during 2000 — 2008 since 1978. The trade expansion between China and U. S. and the continuity of China's opening-up are the major factors contributing to the synchronization of the business cycles.

Next, the paper analyzes the channels through which the business cycles are transmitted from U. S. to China and to what degrees these channels are effective, which serves as the theoretical foundation for examining the transmission effects from U. S. to China. The research indicates that, as the most important economy globally, America transmits its business shocks to China not only by the direct trade and financial relations, but also by the indirect international business shocks created by U. S.. Among them, the financial transmission of U. S. business cycles to China is mainly through channels including the interest rate, the exchange rate, the credits, the capital market, and international interest rate, while the trade transmission is mainly through the bilateral trade, the American direct investment to China as well as American trade and investment elsewhere in the world. Empirical analyses of various time series indicate that these main transmission channels are basically unimpeded.

Finally, on the analysis of the transmission channels of U. S. business cycles to China's business cycles, we study the financial and trade transmission effects by constructing mathematical models. On the financial transmission research, we adopt the SVAR model which is widely used for the analysis of international business cycle, and analyze the financial transmission effects of U. S. business cycle. The measurement of the transmission

Abstract

effects by international interest rate and raw material price index model is one of the major contributions by the model. The research indicates that the credit channel is the most influential financial channel that affects China, followed by the interest rate and the exchange rate, while the capital market is the least influential financial transmission channel that affects China's business cycle. Up until now, the effects of U. S. business cycles on China by financial transmission are significant. On the trade transmission research, we conducted a theoretical analysis on a small scale open economy, and then construct a theoretical trade model involving two nations. Among them, the introduction of the foreign direct investment, the trade structure as well as the trade condition is another contribution by the paper. By computing the main parameters of the trade transmission theoretical model and empirically analyzing the trade transmission, we find that the effects of U. S. business cycles on China by the goods trade channel are more profound than that of the service trade channel, and that through its influence on the global economy, America is able to magnify the effects made by the direct trade relations with China.

Generally speaking, along with China's further opening-up policy, China's and U. S. business cycles are more and more closely related since 2000. Upon the current economical situation, the effects of U. S. business cycles on China's business cycles are significant by both the trade channels and financial channels.

Key Words: International business cycle, Transmission channel, Financial transmission, Trade transmission

目 录

第 1 章 绪 论	(1)
1.1 选题背景及意义	(1)
1.1.1 问题的提出	(1)
1.1.2 选题的现实背景	(2)
1.1.3 选题的理论背景	(4)
1.1.4 选题的意义	(5)
1.2 研究思路与方法	(7)
1.2.1 研究框架	(7)
1.2.2 研究方法	(8)
1.3 研究的重点与创新	(9)
1.3.1 研究的重点	(9)
1.3.2 研究的难点	(10)
1.3.3 论文的创新之处	(10)
第 2 章 文献综述	(12)
2.1 国外文献综述	(13)
2.1.1 国际经济周期的同步性研究	(13)
2.1.2 国际经济周期的传导途径	(15)
2.1.3 美国经济周期对其他国家经济周期的影响	(21)
2.2 国内文献综述	(23)

美国经济周期对中国经济周期的影响

2.2.1 国际经济周期同步性研究	(23)
2.2.2 国际经济周期的传导途径	(24)
2.2.3 美国经济周期对中国经济的影响	(25)
2.3 简评	(26)
第3章 中美经济周期同步性分析	(28)
3.1 中美经济周期划分	(28)
3.2 中美两国经济总量波动同步性分析	(31)
3.2.1 研究方法与指标选取	(31)
3.2.2 中美两国经济增长率循环的同步性检验	(34)
3.2.3 中美两国经济古典循环的同步性	(38)
3.2.4 中美两国 GDP 增长率循环与古典循环 同步性的比较	(41)
3.3 中美两国各主要经济指标同步性分析	(42)
3.4 小结	(47)
第4章 美国经济周期对中国经济周期的传导途径	(49)
4.1 国际经济周期的主要传导途径	(49)
4.1.1 金融传导	(49)
4.1.2 贸易传导	(55)
4.1.3 小结	(59)
4.2 美国经济周期对中国经济周期的金融传导途径	(60)
4.2.1 美国经济周期对中国经济周期金融传导 路径分析	(61)
4.2.2 美国经济周期对中国经济周期金融传导渠道的 畅通性分析	(64)
4.3 美国经济周期对中国经济周期的贸易传导途径	(80)
4.3.1 美国经济周期对中国经济周期贸易传导 路径分析	(80)

目 录

4.3.2 美国经济周期对中国经济周期贸易传导渠道的 畅通性分析	(83)
4.4 小结	(109)
第5章 美国经济周期对中国经济周期的金融传导	(112)
5.1 美国经济周期对中国经济周期金融传导的 实证模型	(112)
5.1.1 模型的选择	(112)
5.1.2 指标的选取	(114)
5.1.3 模型的构建	(115)
5.2 美国经济周期对中国经济周期金融传导的 实证分析	(119)
5.2.1 数据处理与模型的稳定性检验	(119)
5.2.2 美国经济周期金融传导的实证分析	(121)
5.3 小结	(131)
第6章 美国经济周期对中国经济周期的贸易传导	(133)
6.1 贸易传导的理论模型	(133)
6.1.1 贸易传导理论模型的构建	(133)
6.1.2 参数计算	(137)
6.2 美国经济周期对中国经济周期贸易传导的 实证检验	(139)
6.2.1 实证模型的构建	(139)
6.2.2 实证检验	(145)
6.3 小结	(162)
第7章 当前中国经济稳健发展的政策建议	(167)
7.1 美国经济周期对中国经济周期传导研究的启示	(167)
7.2 基于研究启示的政策建议	(169)
7.2.1 加强金融监管	(169)

美国经济周期对中国经济周期的影响

7.2.2 扩大内外需求	(171)
7.2.3 提升产品核心竞争力	(174)
7.2.4 提高外资利用水平	(175)
结 论	(177)
参考文献	(180)
致 谢	(192)

第 1 章 绪 论

1.1 选题背景及意义

1.1.1 问题的提出

改革开放以来,随着中国对外开放程度的加深,中国经济与世界经济的联系正变得越来越紧密。近些年,由于国家采取外向型的发展战略,我国经济对海外市场的依赖十分严重。同时,在全球经济一体化进程的推动下,国外经济周期波动对我国经济的影响也越来越明显。美国作为全球最大的经济体,对世界经济有着举足轻重的影响,同时美国也是中国最主要的贸易伙伴、最重要的对外出口市场,从两国紧密的贸易联系上来说,美国经济增长对我国经济发展有着重要作用。但是,如果从国际经济周期传导的角度来看,美国经济周期是否会对中国经济周期产生重要影响呢?

虽然中美两国的贸易规模已经使美国具备进行经济周期传导的条件,但是由于国际经济周期传导十分复杂,美国经济周期在传导过程中会受到来自多方面因素的影响。根据国际经济周期理论,经济周期传导国与被传导国之间不同的社会体制、生产结构、贸易结构、投资结构以及金融市场的开放程度等因素均会对传导途径产生影响,或放大、或制约,有些因素甚至会阻碍传导的实现。

美国经济周期对中国经济周期的影响

即使是同一个国家在对不同的国家进行周期传导的时候,都会因为所面对的传导对象不一样而产生不同的传导效果。中美两国作为两个社会体制、经济发展阶段完全不同的国家,在经济周期传导过程中也会面临这些问题。因此,美国经济周期究竟可以在多大程度上对中国经济周期产生影响,影响的途径有哪些,还需要我们对其进行深入研究。在当前的开放经济体制下,深入研究美国经济周期波动对我国经济周期的影响,对保持我国经济持续稳健发展有着重要意义。这就是本文选题的由来以及要解决的主要问题。

1.1.2 选题的现实背景

2008年对世界经济而言是不平常的一年,由美国次贷危机引发的全球性金融危机,在这一年中展现了其强大的杀伤力。我们在面对百年一遇的金融风暴的同时,也面临着由此引发的实体经济危机的严重考验。在此次国际金融危机的冲击下,自2008年初开始,美国经济增长率已经持续六个月衰退,而这种下降的趋势目前没有任何好转的迹象。美国政府已经公开承认美国经济已经进入衰退周期,并指出这次的衰退可能会持续较长一段时间。有学者认为此次次贷危机对美国经济造成的影响可能会超过20世纪30年代的大萧条。受到美国经济陷入衰退的影响,各国纷纷调低自己的经济增长预期,其中包括一些并未在这场危机中受到直接影响的发展中国家,几乎各国政府都认为美国经济陷入衰退会对世界经济形势造成重要影响。实际上,有不少国家和地区的经济已经出现衰退:2008年第二季度,欧元区出现了欧元诞生以来的首次负增长,日本经济增长率也出现下滑现象。当全球都处于美国经济衰退、国际金融危机的阴霾之下时,中国作为全球人口最多,发展最快的发展中大国,能否独善其身?

近些年来,在我国外向型发展战略的推动下,我国对外贸易的发展速度很快,海外市场对我国经济总量的贡献度也越来越大,对外贸易已经成为拉动我国经济增长的三驾马车之一。2007年对

第 1 章 绪 论

外贸易占到我国 GDP 总量的 67%^①,这个数据在说明我国对外贸易繁荣的同时,也反映出我国对海外市场的依赖。美国作为世界上最大的经济体,最大的进口国,近些年来一直是我国最大的出口市场、最主要的贸易伙伴。中美双边贸易总量占到了我国对外贸易总量的 15% 以上,其中中国对美国的出口占到中国对外出口总额的 20%,这充分说明美国市场对中国经济的重要性^②。

虽然在此次美国次贷危机中,由于我国对海外资本市场的投资一直都受到严格的控制,我国金融系统并没有遭受很大的直接损失。但是随着我国近些年对海外市场依赖程度的提高,美国等发达国家经济的衰退,却对我国经济造成了严重的冲击。目前,我国经济也出现一定的下滑迹象,其中最明显的就是我国出口市场的萎缩以及沿海地区的劳动密集型企业的大量倒闭。根据我国官方统计数据显示,2008 年前 9 个月中,我国的对外贸易虽然依旧保持 25.2% 的增长,但是累计贸易顺差比去年同期下降了 2.6%。我国对外出口增速下降了 4.6 个百分点,而这其中仅我国对美国出口增速就大幅下降了 4.3 个百分点^③。受海外市场萎缩的影响,2008 年我国各季 GDP 增长率呈逐季放慢的趋势,其中第四季度增长率(6.8%)创出 2002 年以来最低的单季增速。^④

由于美国经济在全球经济增长中占有重要地位,因此一旦美国经济陷入长期的衰退阶段,对我国经济的持续稳健发展必将产生不小冲击。

① 数据来源:根据《中国统计年鉴》(2008)数据计算得来。

② 数据来源:根据《中国商务年鉴》(2008)数据计算得来。

③ 数据来源:中国商务部官方网站统计数据(<http://www.mofcom.gov.cn/tongjiziliao/tongjiziliao.html>)。

④ 数据来源:中国国家统计局官方网站统计数据(<http://www.stats.gov.cn/tjsj/>)。

1. 1. 3 选题的理论背景

随着经济全球化的深入,各国的商品、服务乃至资本的流动均在逐步加强,贸易、金融等领域的密切联系也使得国与国之间的经济关系越来越紧密。在这种开放的经济体系下,一国的经济波动就会通过全球化的各种途径向其他国家传播,因此,各国经济周期波动的同步性就越来越强,并逐步形成国际范围的周期性波动。Marianne Baxter and Dorsey D. Farr(2005)^[1]指出国际宏观经济学要回答的中心问题就是,为什么当美国处于高产出、高就业、高投资的繁荣阶段时,通常其他很多工业国也处于经济繁荣阶段,即我们需要解释各国经济周期的联系是什么。这个问题的核心就在于研究国家间经济周期的传导。

国际经济周期研究的先驱者 Mitchell 早在 1927 年就发现在金融一体化与贸易全球化的作用下,国际经济周期的相关程度在不断提高^[2]。其后,有不少学者沿着这个方向对国际经济周期的形成与传导进行了深入研究,得出的结论基本上是,国际经济周期的传导效果会随着贸易密度的提高与金融市场流动性的增强而上升(Canova and Dellas, 1993^[3]; Backus et al., 1994^[4]; J. Heathcote and F. Perri, 2002^[5])。但是,随着近些年现实经济的发展,一些学者在实证检验中发现这个问题可能还需要进一步研究。S. Ambler et al. (2004)^[6]对当前主流 BKK 模型认定的各国经济总量是高度相关的观点提出了质疑。通过对 20 个工业化国家宏观经济总量的研究,他们发现各国经济总量的相关系数虽然大多数是正面的,但是相关系数不高。同时还有一些学者发现,经济现状中还有不少因素会对国际经济周期传导效果主要受贸易强度与金融一体化程度控制这一理论造成冲击。如果贸易双方产业内分工程度很高,那么面对产业冲击时经济波动的紧密性就会降低(Frankel and Rose, 1998^[7])。当流动资本回笼利用率非常高的

时候,同样也会导致贸易双方产业内分工的深化与经济周期联系的降低(Canova and Marrinan, 1998^[8]; Heathcote and Perri, 2004^[9]),实证显示在国际经济周期模型中增加变动资本利用率可以显著降低各国生产率的相关程度(Marianne Baxter and Dorsey D. Farr, 2005^[11])。这些因素均会对国际经济周期的传导产生影响,那么各国经济周期的关系究竟处于什么状态,还需要我们依据这些国家的特点进行具体分析。

目前,理论界主要对发达国家之间的经济周期关系进行研究。尽管有不少学者都指出国际经济周期的传导受到多方面条件的限制,不同类型、不同体制、不同发展状态的国家之间的经济周期同步性各有不同(M. Ayhan Kose et al., 2003^[10]; Steve Ambler et al., 2004^[6]; C. Calderón et al., 2007^[11]),但是对于发达国家与发展中国家经济周期关系的研究还是非常少。

现有的研究成果表明,在国际经济周期领域,不仅研究发达国家对发展中国家经济周期影响的文章少之又少,而且传统的经济周期传导理论正面临来自现实经济状况的冲击。在发达国家与发展中国家之间,一国经济周期波动对另一国的冲击究竟如何,是如何影响另一国经济周期波动的,影响力度如何都是需要我们进一步探讨的问题。

1.1.4 选题的意义

当前,对外贸易仍旧是拉动我国经济增长的主要力量之一,我国对外贸易依存度高,大量劳动密集型产业依赖于海外市场。美国是中国最主要的贸易伙伴之一,长期以来保持着中国第二大贸易伙伴、第一大出口市场地位,中美之间的巨额贸易顺差一直是中国外汇储备的主要来源之一,一旦美国经济周期陷入长时间的衰退,对于对外贸易依存度过高的中国而言绝非幸事。此次的金融风暴对美国以及其他一些发达国家均造成了较强的冲击,保守估