



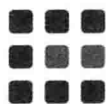
中国社会科学院
经济学部
ACADEMIC DIVISION OF ECONOMICS
CHINESE ACADEMY OF SOCIAL SCIENCES

失衡与再平衡

——塑造全球治理新框架

李 扬 张晓晶 著

中国社会科学出版社



中国社会科学院
经济学部
ACADEMIC DIVISION OF ECONOMICS
CHINESE ACADEMY OF SOCIAL SCIENCES

失衡与再平衡

——塑造全球治理新框架

李 扬 张晓晶 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

失衡与再平衡: 塑造全球治理新框架/李扬, 张晓晶著.
—北京: 中国社会科学出版社, 2013. 12
ISBN 978 - 7 - 5161 - 3786 - 4
I. ①失… II. ①李… ②张… III. ①国际政治—研究
IV. ①D5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 296941 号

出版人 赵剑英

选题策划 王 曦

责任编辑 王 曦 侯苗苗

责任校对 韩天炜

责任印制 李 建



出版社 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 (邮编 100720)

网 址 <http://www.csspw.cn>

中文域名: 中国社科网 010 - 64070619

发行部 010 - 84083635

门市部 010 - 84029450

经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司

版 次 2013 年 12 月第 1 版

印 次 2013 年 12 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16

印 张 18

插 页 2

字 数 276 千字

定 价 49.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换

电话: 010 - 64009791

版权所有 侵权必究

前 言

李 扬

本书的缘起

2007年3月全球金融危机发生以来，“全球经济失衡”无疑是被各国当局使用最多的词汇之一。发达经济体特别是美国偏爱用之来解释此次危机的根源。将危机归为失衡，将失衡描述为“全球”的，他们便得以轻松地将危机的责任推卸到其他国家，特别是像中国这样的发展中经济体头上。可以说，“中国责任论”、“中国威胁论”云云，都是从这个概念中获得其理论支持的。

中国的有关部门自然对此论保持了高度的戒备。在所有的公开场合，特别是在国际会议上，官方都避免使用这个词汇。有朋友告诉我，在历次二十国集团峰会上，中国政府代表团的重要任务之一，就是在会议的公报和首脑宣言中抹去这个用语和相关表述。

我们理解有关部门的这个避讳。但是，作为经济学家，心里总觉得如此避讳似乎是杯弓蛇影，甚至迹近掩耳盗铃。平心而论，一方面，除去失衡，我们似乎还很难为危机找到更合适的根源；另一方面，承认失衡是根源，绝不意味着我们接受某些国家“东引”来的“祸水”，承认失衡是我们的责任。相反，认真研究失衡问题，在国际上，我们正可据以深刻揭示某些发达国家造成失衡并引发全球危机的事实；在国内，也有助于更清楚地认识我们发展道路偏颇、经济结构失调且多年难以调整的深刻原因。

2009年年初，我在伦敦参加了由温家宝总理和时任英国首相布莱

尔在唐宁街 10 号共同主持的全球经济学家座谈会。包括斯蒂格利茨在内的 20 余名全球大牌经济学家与会。我是唯一的中国学者。座谈会安排了 5 位经济学家发言，我是其中之一。在向总理汇报并获同意之后，我在会上专门阐述了对全球失衡的看法，要点有四：其一，失衡问题虽只在近年才引起世人关注，但作为一种全球化的伴生现象，则自布雷顿森林体系建立以来便已存在。其二，观察布雷顿森林体系建立以来的全球经济发展脉络便能清晰地看到：美国作为唯一的超级大国，始终居于失衡的逆差一方；在失衡的顺差一方，不断变化的角色包括德国和日本，自 70 年代以后，先是亚洲“四小龙”，继而是亚洲“四小虎”，然后才是中国和石油输出国，渐次加入了该行列。因此，如果说全球失衡是此次危机的根源，那么，最重要的根源在美国那里。其三，在全球化的世界中，若称全球失衡，则世界各国的国内经济也一定是失衡的。因此，克服危机、促使经济回归正常轨道的要义，在于世界各国均致力于调整其国内的经济发展和经济结构；由于当前的全球化是发达经济体主导的，他们显然应承担最重要的主导性责任。其四，中国政府自 20 世纪末开始便已提出转变经济发展方式、调整国内经济结构、实施科学发展的战略目标，力求减少经济增长对外部需求和国内投资的过度依赖。这是实现全球经济“再平衡”的切实步骤。

从会上和会后的评论来看，我的意见获得了与会者的广泛尊重。

那次会议之后，全球失衡和再平衡问题便成为我的研究重点之一。上述四点看法，构成了本书的主要观点。

均衡与平衡

失衡与再平衡这一对概念虽然总被西方政要挂在嘴上，但是，其中“衡”的具体含义，却总是语焉不详。要深入从理论和实践上探讨如此重大的问题，就不能不先对“衡”的含义做一番推敲。

失衡与再平衡中涉及的“衡”，主要有均衡（equilibrium）与平衡（balance）两种含义。

平衡是一个被广泛使用的概念。根据《现代汉语词典》的解释，

它指的是“对立的各方面在数量和质量上相等或相抵”。

“均衡”一词来自物理学，指的是由于受到大小相同但作用相反的两种力的作用而使物体处于一种相对静止的状态。引申到经济学中，均衡是指市场上存在需求与供给这两种相反的力量，当需求恰好等于供给时，市场就会处于一种均衡状态。深入一步，经济学所说的均衡有两种情况：一种是瓦尔拉斯均衡，它强调的是市场供求相等，进而强调了市场出清。另一种为非瓦尔拉斯均衡。它强调价格机制并不能发挥出清市场的作用，市场均衡常常是非瓦尔拉斯式的，即供求未必相等，但却出现相对稳定的趋势。很显然，与供求相等的瓦尔拉斯均衡概念相比，非瓦尔拉斯均衡是一种广义的均衡概念，它指的是系统中的各个变量经过调整以后不再具有变动的趋势。非瓦尔拉斯均衡还可以有进一步的延伸，即当有外力使均衡状态偏离均衡点时，仍有一种内在倾向使经济回复到均衡状态。这是一种稳定均衡。相反，如果说外力使均衡状态偏离均衡点时，经济不再能回复到均衡状态，那就是一种不稳定均衡。

显然，在经济学中，均衡与平衡是含义完全不同的两个词。均衡是标准的经济学术语，并始终是经济学家讨论的重要概念。平衡的内涵则相对贫乏，也缺乏非常严格的定义，在很多情况下，平衡还用来指余额，指的是供给和需求、资产和负债等在规模上完全相同的情况。

我们要讨论的全球经济失衡中的“衡”，显然出自均衡，因为我们并不特别关注各国国际收支是否存在正的或负的差额。相反，各国存在差额是一种常态，包括贸易顺差与逆差的失衡，进一步则是经常账户的失衡，再到国际收支的失衡，最后归根结底是全球储蓄与投资的失衡，即主要发达经济体储蓄不足，而一些新兴经济体储蓄“过剩”，等等。我们关注的是，这种存在差额的状态是否能够持续。

“好的失衡”与“坏的失衡”

一国对外贸易或国际收支出现差额（逆差或顺差），是该国跨越国境，在全球范围内进行资源配置的结果。因此，判断失衡的经济意义，要从资源动态配置的角度进行分析。据此，我们可以将经常项目失衡区

分为“好的失衡”和“坏的失衡”两种情况。

“好的失衡”是一国在一个较长时期内配置消费和投资的最优决策，例如，经常项目逆差可以是动态的前瞻性储蓄投资决策的最优化结果。这种失衡非但无害，而且还可以达到增加社会福利的效果。具体来看，“好的失衡”至少指的是如下三种状况中的一种：其一，对外失衡状况及其增减动态，恰好与本国经济发展阶段的周期变化相一致。其二，本国经济结构基础良好，企业充满活力，宏观经济具有明朗的发展前景。在这些条件下，失衡现象出现，是国内经济主体优化选择所致，势必导致良好的经济结果。其三，吸收外资的期限结构和区域结构良好。因为，经常项目长期失衡，不可避免地会对资本和金融项目产生对应性影响。倘若资本和金融项目的期限结构和区域结构合理，就会大大提高在经常项目失衡（逆差或顺差）恶化的情况下承受国际资本冲击的能力，并保持国际收支总体均衡状态的稳定。

“坏的失衡”指的是，一国在利用国内外资源过程中，难以实现长期最优配置，导致经常项目失衡持续向逆差或顺差的单方向上扩大，造成经济结构扭曲，总体风险上升。其主要表现是：其一，国内经济结构失衡，即产业结构不合理、部门结构不合理、出口导向型战略未能及时调整等；其二，金融结构不完善，包括不合理的储蓄行为、不当的贷款活动、金融监管缺失、本币定值过高等；其三，资本频繁流动，导致外部风险上升，并使得原已存在的不合理对外债务结构在币种上和期限配对方面更加扭曲，外汇储备不足或者过度增长。

需要指出的是，顺差并不必然意味着“好的失衡”，同样，逆差并不必然意味着“坏的失衡”。因为，顺差和逆差的出现，都意味着一国难以在本国范围内实现资源的有效配置，必须仰赖国际市场予以平衡，因而，跨境配置能力高低，是决定失衡状况好坏的决定因素。另外，失衡同时意味着资本与金融项目长期出现单方向国际资本流动，这将对国内金融体系产生持续性冲击。如果国内金融市场效率不高，这种持续性冲击将会通过汇率、利率、国际储备、信贷、债券等各类市场，对国内实体经济产生不利影响；同时，长期面对一种趋势，国内货币政策事实上处于被“绑架”的境地。若无运行良好的货币政策结构以及经验丰富的货币当局，货币政策的效力将持续降低。

失衡的可持续性

既然我们从均衡的概念来讨论失衡与再平衡，失衡的可持续性便是一个核心问题。事实上，前文所论“好的失衡”，就是一种可持续的失衡，因为处于失衡状态的国家实体经济健康，微观主体充满活力，发展前景明朗。

在本质上，全球经济失衡是实体经济现象。然而，若无货币的介入，在“纯”实体经济体系中，任何失衡都无以产生。因为，“以物易物”的交换方式，本身就未留出发生贸易差额的任何空间。

国际货币体系因素的介入，不仅使得失衡有了可能，而且使得全球失衡问题变得高度复杂化。如果全球失衡中居于逆差地位的国家可以使用其本币进行清偿和支付，则失衡在相当程度上和在相当长时期内具有可持续性。如此，对全球失衡问题的争论，重点便不在于失衡的原因和规模，等等，而在于失衡可否持续：如果世界仍然接受逆差国用其本国货币来支付逆差，则失衡便具有可持续性；反之，失衡便会引发全球经济危机。

证之以布雷顿森林体系的历史，我们可以大致把握失衡的这种从可持续到不可持续转换的轨迹。

从建立之初，布雷顿森林体系覆盖的经济世界便是一个失衡的世界。起初的基本格局是，美国贸易顺差和其他国家贸易逆差相互对应并长期存在。1960年，以美国的对外债务超过其黄金储备为标志，布雷顿森林世界经济失衡的格局，开始转变为美国的贸易逆差和其他国家对美贸易顺差相对应，并愈演愈烈。但是，直至20世纪60年代末，这种失衡仍然是可持续的。这是因为，美元在布雷顿森林体系中居于核心地位，因而美国享有发行本币来弥补经常项目差额的特权——而无论欢迎与否，世界各国都必须接受美元。1971年发生的“尼克松冲击”可謂是转向不可持续的关节点。从那时开始，美国国内的物价飙升和美元的对外价值一泻千里，使得美国和世界其他国家同时感到维持美元本位已经得不偿失，于是爆发了持续近十年的全球金融危机，并导致布雷顿

森林体系最终崩坏。

但是，美元的故事并未结束。布雷顿森林体系作为一种制度寿终正寝后，美元作为国际储备货币的核心地位固然受到了以欧元为代表的多种新兴储备货币的严峻挑战，然而，亚洲各国的相继崛起，客观上弱化了这种挑战。由于亚洲国家的货币绝大多数与美元保持密切联系，很多国家甚至实行盯住美元的固定汇率制，该区域作为美元的新“外围”的崛起，事实上重建了以美元为中心的国际货币体系，强化了美元霸权。美元在国际货币体系中的核心地位，更因前苏联东欧国家“剧变”得以进一步巩固。90年代之前，苏联东欧集团事实上组成了一个同布雷顿森林体系相并行的国际货币体系，其关键货币是卢布。苏东剧变之后，集团内的所有国家都实行了市场经济，其货币也不约而同地奉美元为新宗主。规模如此之大的经济体集体“投诚”，无疑为美元的货币中心地位提供了新的支持。

如此等等的发展，致使一些研究者径直将《牙买加协议》之后的国际货币制度称作“布雷顿森林体系Ⅱ”。我们以为，若就美国依然享受主要储备货币发行特权这一事实而论，称之“布雷顿森林体系Ⅱ”，固然地未尝不可，然而，若就美国在该体系内应承担的国际责任而论，体系Ⅰ、Ⅱ可就大异其趣了。如今，美国完全没有要为全球经济再平衡和全球经济发展承担责任的约束和压力，更遑论要为恢复全球经济再平衡付出调整成本了。我们以为，这种权利和责任的完全脱离，正构成当今国际货币制度的基本矛盾。这使得美国的货币政策可以无约束地仅仅立足于其国内目标，而全然不顾其他国家洪水滔天。也正因为存在这种基本矛盾，改革国际货币体系才成为全球经济再平衡的关键所在。

走向新均衡

全球经济失衡是当今世界的头号难题，努力实现再平衡自然成为当今世界的头号任务，这是因为，始自2007年、至今仍在肆虐的全球金融危机，就因全球失衡而引发。

如果说危机的一般意义就是“脱离了常轨”，那么，所谓危机的恢

复便可能有两种前程：一是回归旧轨；二是另辟蹊径。规模较小且涉及浅表的危机，经历了一段时期的荡涤，在那些导致脱轨的因素被修复或矫正之后，通常都会回归原轨，继续前行；而若危机在深层次上触及了体制机制，并且有新的强大因素介入经济的运行过程，则恢复的过程将走上新途。

此次危机显然是后者，因为，危机爆发后，全球经济呈现出两个重要的趋势性转变，这可能会使得此次危机成为一个新的全球格局的开端。

其一，发生在实体经济领域。20世纪80年代末以来，新兴经济体在全球产出中的增量贡献就一直高于发达经济体。危机以后，一方面发达经济体长期低迷；另一方面新兴经济体的持续高增长，更成为不可移转的长期趋势。在这个此长彼消的历史过程中，新兴经济体将逐渐发挥引领全球发展的作用，完全由发达经济体主导的旧的全球化模式将被改变。

其二，发生在金融领域。资本主义式的全球经济危机总有金融危机相伴随，而历来的全球性金融危机，大都以发展中国家和新兴市场经济国家的债务危机为基本特征。因此，危机的恢复意味着全球性债务重组，而每一次重组，均使得发达经济体在国际金融领域中的霸主地位进一步巩固和强化。这一次完全不同了。如今深陷债务危机而难以自拔的，是那些掌握着国际储备货币发行权和国际规则制定权的发达经济体。他们被自己呼唤出来的恶魔缠身，非有新兴经济体的援手不能解脱，于是就有了如二十国集团之类的新的国际协调机制产生。自然的，危机的恢复，一方面将提升新兴经济体在国际金融领域中的话语权和影响力，促使国际储备货币体系向着多元化方向的进一步发展；另一方面则意味着发达经济体在国际金融规则制定中的决定权被逐渐弱化。正是基于上述意义，全球经济的新格局开始酝酿。

也正是在这种趋势性转变中，重建新均衡以及中国的发展有了新的机遇。首先，当前世界经济进入了结构调整期和产业转型期，这将有利于中国培育“发展新优势”和“抢占未来发展战略制高点”。其次，全球“新兴市场国家力量步入上升期”和世界经济处于“治理机制变革期”，中国可以一方面努力发展壮大自己，另一方面努力增强全球治理

的参与能力。

如果说，全球产业转型、结构调整甚至治理变革，基本上是几十年来一次，已经成为世界经济周期性变化的一个常态，那么，新兴经济体能够真正在经济总量上赶超发达经济体，却是自工业革命以来的新变化和新机遇。对中国而言，则更可能是千年一遇的机会。不过，能否抓住这样的机遇，从而在全球达成新均衡的过程中确立自身的位置，却要看我们的发展方式能否成功地实现转型，要看我们的经济结构能否得到有效调整，要看我们的经济效率能否持续提升，要看我们的质量能否有效提高。

这是我们面临的真正挑战。

最后，要特别感谢汤铎铎、李成、常欣、王佳和匡可在本书形成中作出的贡献，感谢中国社会科学出版社社长兼总编辑赵剑英等出版社的同志为本书出版付出的辛勤劳动。

目 录

前言	1
----	---

第一篇 全球失衡：货币金融视角

1 货币霸权兴衰	7
“日不落”帝国开启英镑霸权时代	7
以金为本	9
古典金本位时代的贸易、投资与失衡	11
世界债主	12
“历史终结论”的早期版本	15
“跛脚”的金本位及其解体	16
“森林”中迎来的美元霸权	19
布雷顿森林体系的“原罪”	20
一个不应被忘记的“平行”国际货币体系：卢布区	21
卢布区的运行	23
卢布区的瓦解	26
卢布区的历史遗产	29
国际公共品视角下的货币霸权	30
2 战国时代	34
储备货币多元化：SDR 的创设	35
储备货币多元化：欧元面世	36

· 2 · 目 录

储备货币多元化：亚洲的诉求	39
中心—外围结构下的全球失衡	43
战国时代	45
勿忘凯恩斯	47
“特里芬难题”的普遍性	49
跳出单一货币迷思	52
在救助危机的实践中寻找出路	54
处理“9·11”事件：支付清算系统最重要	55
应对此次金融危机：货币互换大行其道	56
央行货币互换可能改变国际货币体系	58
环绕中国的央行间货币互换	60
新的全球治理模式初显端倪？	61

第二篇 全球失衡：实体经济视角

3 国际分工体系嬗变与全球失衡	71
现代世界体系	71
鸟瞰600年	74
白银资本（1800年之前）	76
“百年和平”（1800—1913年）	77
维多利亚时代	81
轮到美国了	84
失衡与均衡的相互转换	87
劳动力全球化与国际分工	88
前苏东集团解体与国际分工新格局	90
东亚生产网络和全球价值链重组	94
4 技术创新、生产率变动、全球失衡	100
创新与金融：技术变迁的宏观模型	100
创新与生产率变动“纵容”外部失衡	105

“例外”的持久繁荣?	108
技术革命与经济长周期.....	113
仍然是新一轮技术革命正在酝酿.....	115

第三篇 从失衡到危机

5 内外失衡与货币霸权	123
全球失衡：第二次世界大战结束以来的“故事新编”	123
储蓄—投资视角下的全球失衡.....	126
20 世纪 70 年代以来全球失衡的三个阶段	130
全球失衡是常态，货币霸权是根源.....	131
大萧条：都是黄金惹的祸?	133
大萧条的另一种解释：霸权的缺失.....	136
布雷顿森林体系崩溃与 70 年代的滞胀危机	138
“原罪”与亚洲金融危机	141
从“大稳定”到长期失衡	143
失衡的可持续性.....	145
从失衡到危机.....	149

第四篇 再平衡的机制

6 关于再平衡的两个神话	161
金本位制的“黄金时期”（1870—1914 年）	162
自动调节机制：神话还是事实?	164
金本位的实质是英镑霸权.....	166
浮动汇率“神话”的新旧版本	168
反对浮动汇率的观点.....	170
针对浮动汇率制的四个相反事实.....	173
日本“金融败战”和“日元升值综合征”	175

· 4 · 目 录

关键在于美元霸权·····	180
莫将抽象理论与现实画等号·····	181
7 货币国策与美元霸权收益 ·····	183
作为货币国策的汇率武器·····	183
汇市干预·····	185
汇率操纵·····	188
贼喊捉贼·····	191
汇率武器的收益：以美元霸权为例·····	195
8 国际货币政策协调：理论与现实 ·····	203
国际货币政策协调的理论·····	204
国际货币政策协调 50 年·····	208
20 世纪 70 年代：国际政策协调牛刀小试·····	210
从《广场协议》到《卢浮宫协议》·····	211
二十国集团成为全球政策协调的新平台·····	217
二十国集团峰会上的较量·····	219
“相互评估”进程·····	237
“参考性指南”·····	238
霸权与反霸权运动的缩影·····	239
博弈正未有穷期·····	241
 结 语	
9 走向新均衡 ·····	245
千年沧桑·····	246
旧的全球经济格局·····	247
事情正在起变化·····	250
中国在崛起·····	254
危机开启新时代·····	257

从“中国制造”走向“中国创造”	258
人民币国际化:国际货币金融格局变迁的“中国力量”	260
做好上海自贸区这篇大文章	261
参考文献	264

第一篇

全球失衡：货币金融视角
