

## 美欧债务危机与日中

林 华 生<sup>†</sup>

### Bond Crises in America and in the EU and its Impact on Japan and China

Lim Hua Sing

A bond crisis erupted initially in the USA in August 2011 and has spread to the EU countries quickly thereafter. The bond crises in the Western nations have since had a serious impact on the world and on Japan and China in particular.

The USA has been the largest debtor in the world although she is also the world's largest economic power in terms of GDP. On the other hand, as the key currency in the world, the US dollar backed by the US domestic gold stocks, is being used internationally and the USA has printed greenbacks endlessly. However, the US currency has lost its real value and has depreciated against other major currencies drastically over the years. The weak US economy has to rely on issuing national bonds in order to cover her financial deficits. This excessive issuance of national bonds has caused the downgrading of the national bonds in the USA from AAA to AA+, and it has eventually created this bond crisis in the country.

The USA was unable to solve the bond crisis by itself. The G7, the G8 and even the G20 were also unable to solve the US bond crisis. The bond crisis in the USA quickly spread to the EU and has created a domino effect among the EU countries. Greece, Spain, Portugal and Italy are seriously affected. The two most important economic powers in the EU, namely France and Germany, are also not in good shape. The EU, led by Germany and France, has made every effort to rescue Greece from collapsing, financially and economically, but in vain. The Greek bond crisis is not only Greece's problem but that of all EU nations. The EU will not be dismantled and the EU countries are not going to quit the EU so long as the EU can solve its bond crises as soon as possible.

The bond crises in the Western nations have also seriously affected Japan and China. Japan, as the second largest holder of foreign currency reserves, is also the second largest holder of American national bonds. Japan has also invested in bonds in the EU and is urged by the EU to increase her purchase of European bonds. Japan's investment in bonds in the Western nations has been risky and the drop in value of these bonds has affected Japan badly. On the other hand, bond crises and economic crises in the Western nations have prompted investors to increase purchases of the Japanese currency. The Japanese currency has thus appreciated dramatically and it has seriously affected Japanese exporting industries and further jeopardized Japan's economic recovery. The Japanese economy is now hollowing-out and its economy has remained gloomy and stagnated.

China, as a successful emerging economy and the largest holder of foreign currency reserves in the world, has been the largest purchaser of American national bonds. To avoid risks associated with holding these American national bonds, China has diversified her bond portfolio and increased purchases of other bonds in Japan, Korea, Middle East, and of course in Europe. After the EU bond crisis, China has been urged by the EU to increase her purchase of bonds issued by EU nations. The ranking of national bonds issued by European nations has generally been low graded and the interest paid on these bonds has been increasing, which indicates that the value of national bonds in Europe has been depreciating. As such,

---

<sup>†</sup> 早稲田大学アジア太平洋研究センター教授

China's investment in national bonds in Europe has become more and more risky.

On the other hand, China has been urged and pressurized by the Western nations to increase the value of her Renminbi. China has emphasized that she will adjust her Renminbi in accordance with both domestic and international economic situations. China's Renminbi has so far remained under the control of the Chinese government.

The Western nations, especially the USA, hope that the drastic Renminbi appreciation will rectify international trade deficits against the Western nations, and reduce China accumulating trade surpluses which shifts the balance of power.

This article is aimed at analyzing the current bond crises erupting in the USA and in the EU, and its direct and unavoidable impact on the economies of Japan and China.

## (1) 以美国为主的先进工业国经济每况愈下

### ——美国是世界经济的救星，还是万衰之源？

美国既是世界第一的经济大国，又是世界第一的债务大国。美国长年来拥有严重的“双胞胎赤字”（国家财政赤字和国际贸易赤字），雄辩地说明了美国经济的虚弱体制。为了弥补财政赤字，美国只能增印钞票和大量发行公债。由于美元是国际基础货币以及美国拥有世界上最大的黄金储备作为后盾，滥发美钞虽是慢性通货膨胀的主要根源之一，美元基本上还能受到世界各国的公认和使用。由于美国经济已一蹶不振，以致美元日益贬值（2011年8月11日，1美元已降至76.54日元！）。任何拥有大量的美元的中央银行以及任何外汇储备中拥有大量美元储备的国家，都是惶惶不可终日。

8月2日，美国上下两院，最终达成妥协，取消长年来美国国债14.3兆美元上限，允许美国政府多发2.1兆美元的国债。条件是今后10年内，美国政府必须缩减2.4兆美元的财政赤字。此次，美国政府如果不能得到批准增发国债，就不能凑到足够的金钱来发国民年金和公务员薪水。同时，美国国债也将会即刻变成“不履行债务”（default），完全失去信用而导致美元进一步贬值。然而，提高发行国债顶限，说明政府国库空虚，只有靠借钱来还债。日本增发国债，基本上有96%左右是日本国民购买。而美国的国债，只有五成左右由美国人自己购买，其余五成由中国，日本，英国等世界各国来购买。也就是说美国基本上是向外国借钱的。美国增发国债，暂时缓解了一些经济和财政难题，然而美国债台高筑，只是加重和加深了美国的经济困境，无法根本解决美国的经济难题。况且，除了中央政府14.3兆美元财政赤字外，加上地方州政府也负债了24兆美元，以及老年年金和老后医疗费也用了20兆美元，一共接近了60兆美元，再加上与政府有关系的住宅关联企业的负债，竟然超出了一百兆美元！如此看来，在美国，引发更强烈的金融和经济危机的可能性，只是时间的问题罢了。

美国增发国债的决定一出台，美国三大国际评估等级机构之一的S & P (Standard and Poor's. 标准普尔)马上把美国政府债务评级由AAA下调为AA+。这是美国政府债务有史以来第一次被降低信用度的。降级有可能会迫使美国财政部提高新债券的利率，进而加重美国政府的财政负担。美国奥巴马总统强调，不管情况如何变化，美国国债必须维持在AAA。其他两大评估等级机构的Moody's Investor Service 和 Fitch Ratings, 现在比较谨慎，虽然在8月2日，还把美国国债评为最高的AAA, 不过，随着美国经济的进一步恶化以及国债公认信用度的进一步下降，它们有可能会跟随S & P, 降低美国国债信用等级。从中长期来看，今后很有可能会出现以下的恶性循环：国债信用度降低→政府财政支出受到限制→成长钝化→财政恶化→金融危机→国债信用度进一步被下调评级。人们开始担心美国今后会出现双谷衰

退。

8月6日(星期六),美国国债信用等级被S & P降格为AA+之后,次周星期一的8月8日(因为8月7日是星期天,股市没有交易)美国股市以及世界各国的股市大跌。世界股票市场是否会由此引发大恐慌是大家所关心的事。

同一天的8月8日,S & P把美国政府系住宅金融机关——联邦住宅抵押金库(Fannie Mae)以及联邦住宅放款抵押公社(Freddie Mac)的长期债的等级由AAA降低为AA+。这必定会引发金融恐慌和股市的进一步滑跌。

其实在欧洲,由于国债高筑,首先在冰岛,现在在希腊,已引起金融以及经济大恐慌。葡萄牙当然也不例外。世界七大工业国之一的意大利,也危机四伏,不能保证不爆发金融危机。8月5日(星期五),美国奥巴马迫不及待地通过电话和法国总统萨科齐以及德国默克尔首相协商(奥巴马没打电话给日本菅直人首相,理由不明,但肯定菅首相会感到很难堪)。欧洲各国首脑也互相取得联系,共商对策。G7财政部长和中央银行总裁也在8日清晨,召开紧急会议以及发表紧急声明。同日,G20的财政部长和中央银行总裁就美国国债降格和欧洲债务问题发表了共同声明,强调将采取一切措施以安定金融市场。这是非常罕见的举动。由此看来,美国国债问题,不单单是美国和欧洲的问题,也是世界性的问题。

很明显,美国的国债危机以及股市大跌,马上波及欧洲以至全世界。对欧洲产生了极其负面的影响,加深了欧洲经济的衰退以致最终可能导致金融体制的崩溃。亚洲的两大经济强国—日本和中国,受美国国债风波的影响,在某种程度上来讲,肯定也不会小于欧洲。

## (2) 满城风雨的欧洲联盟

### ——自身难保的联合体

1993年11月1日,《马斯特里赫特条约》正式生效,欧盟正式诞生。之后,欧盟在世界舞台上成为一股强大的势力。另一方面,东亚加强经济合作取得了可观的进展,东亚经济共同体(EAEC)正在逐渐地实体化。因此,世界上便会出现欧盟(EU),北美自由贸易区(NAFTA),东亚经济共同体(EAEC)三极鼎立的格局。

1997-1998年亚洲金融风暴发生以后,东亚—亚太地区经济合作和经济整合的速度迅速加快。东亚地区更把欧盟作为学习榜样,从政治,经济,社会体制以及共同货币(欧元)等方面全面参考欧盟。

可是,非欧盟国家的冰岛在债务危机发生后,连累了欧盟。欧盟国家,尤其是英国,德国以及法国,对冰岛都有大量的金融投资,因此,欧盟只好积极展开对冰岛的支援。遥遥欲坠的冰岛经济还没得到解决之前,欧盟国家的希腊,葡萄牙,西班牙,甚至是意大利,都面临债务危机的巨大威胁。尤其为了拯救希腊,欧盟已经发起总动员以全力支持希腊。

欧盟几个国家的债务危机,以至可能导致的金融危机,显然地带给了东亚国家不小的冲击。东亚国家突然觉得仿效的对象是如此糟糕,那么东亚经济合作以至东亚经济整合更不是前途黯淡吗?

不少欧盟国家的国家债务-财政赤字,相当严重。其中包括欧盟优等生的德国,法国和英国。因此,美国国债面临危机以及国债信用度被降级后,欧盟马上引起一阵恐慌。前面所述,美国立即和德法英取得联系,共同表示无论如何必须支持美国,捍卫美国金融体制,显示了“美欧命运共同体”的重要性。同时,G20也发表声明,力援美国,避免美国发生债务危机以至金融危机。

欧盟一方面被冰岛债务危机和希腊等国的债务危机-经济危机搞得焦头烂额,另外一方面又必须大力

支撑美国，因此更削弱了自身的经济实力。欧盟不可能袖手旁观，但能力又非常有限。怎么办呢？今后只好加强和日本（其实日本也已自身难保），以中国为主的金砖四国以及东盟的合作。G7或者G8，肯定解决不了美欧各国的债务危机。只有在G20的全面合作下，像处理2008年秋首先在美国发生的金融危机那样，才有可能解决欧美国以世界的债务危机—金融危机。

美国的债务危机和欧盟各国的债务危机，尤其容易波及同样是工业先进国的日本。另一方面，由于中国是美国最大的国债持有国，因此美国的债务危机，最能影响金砖四国中的中国。

日本和中国将是美国债务危机的最大受害国。美国的债务危机，马上迫使日元增值。原以为日本经济或者能慢慢好转，可是现在除日本“3·11”地震之外，日元急速增值又对日本当头一击。8月4日，日本政府和中央银行3年4个月以来再次抛出4.46—4.66兆日元来购买美元，美元有反弹，但只是暂时的现象。目前，G8不愿和日本一起，共同介入货币市场，以扶持美元，因此，日本只能孤军奋战，效果非常有限。看来，日本经济的复苏更显得遥遥无期。

另一方面，美国的债务问题，难免引起了中国的大恐慌。下面将会比较详细地论述由于美国债务危机，造成中国的巨大损失。同时，人民币势必坚挺，这必将导致中国庞大的外汇储备损失，同时，人民币的进一步升值将影响中国的出口贸易。

### (3) 满目疮痍的世界第三经济大国—日本

#### ——日本经济有复苏的希望吗？

日本“3·11”地震海啸灾难之后，经济元气大伤。1991年泡沫经济崩溃后，日本实际上“已失去了二十年”。日本经济始终萎靡不振，但金融体制没有崩溃，经济体系没有瓦解，至今还“健在”，其实也是个“奇迹”。

日本是个天灾频发的大国。地震，海啸，洪水，台风，酷热严寒气候，不时侵袭和破坏日本。日本人一出世，便开始被训练如何应付这些自然灾害，如何与自然作斗争。因此，日本人的国民性坚韧不拔，但同时又具有强烈的宿命论的想法。先进的日本人，不少是茫然无所适从的。

1991年泡沫经济崩溃后，政治，经济，社会，文化，教育等改革，还理不出一个体系制度来。尤其是经济方面，没有一贯性。首相的改朝换代，也造成正确的政策缺少连贯性和持久性。“3·11”地震以来，日本东北生产链被切断，电力供应不足，日本制造业争先恐后地往外国移。这回日本真正地碰上了“产业空洞化”问题。

日元大幅度增值，对日本来说是个致命伤。1985年G5会议后，日元大幅度增值，由1美元相当于242日元开始猛增。10年后的1995年4月，1美元相当于78.79日元，大大地冲破了日本企业界期望的1美元相当于100日元的生命线。如今，3·11事件一发生，日元一时猛涨至1美元等于76元左右。虽然过后日元和美元的汇率有所改善，可是8月2日美国取消国债上限后，国债信用下降，市场认为美国经济从此便会一筹莫展，于是抢购日元，因此日元价格便陡增。8月12日，1美元只能兑换76.67日元！已逼近“3·11”地震之后的3月17日之1美元等于76.25日元的史无前例的低汇率。幸亏，8月24日，Moody's Investor Service把日本国债信用度由Aa2降低为Aa3，这是2002年5月开始9年以来的首次降级。如今，日本国债的信用等级和中国一样，但却是G7当中等级最低的了。8月25日，日元马上掉回一美元等于77.11日元。不过，市场还是认为日元还会继续反弹和坚挺。

日本企业尤其是出口产业，长年来作出了大量的努力，克服日元对美元的大幅度波动。但是，日元大

幅度增值，美元大幅度贬值，使日本经济完全失去了应变能力。再加上日本人口迅速老化，不吸收外来专业人士以促进新陈代谢，不积极引进外资外企等，造成日本社会像是一潭死水。

日本经济萎靡不振，其实与日本的政治体制和政治文化也是分不开的。日本的政治也是杂乱不堪。日本有上下两院，众议院480人，参议院242人。其实大约可以减少半数，或者取消参议院，因为参议院基本上没有实权。日本的国会议员，每人的年薪，各种补助和津贴，免费乘坐优等的新干线快速火车和飞机舱位等等，大约需花费1亿日元。因此，假设减少250位议员，那么每年就可以减少250亿日元开销。日本政治家其实数量太多。政治家没事干，说话多办事少。或者说，只会说话不会办事。大清早起来不是争争吵吵，便是高谈阔论。搞派系，合纵连横，贪污腐败，争权夺利，无一不是处。因此，日本政治就缺乏透明性，一贯性，规划性，连续性和可行性。经济的发展缺乏根本的政策指南和方针。政治的发展往往落后于经济的发展。日本如果没有工业家和企业家的奋斗努力，日本的经济可能早已破烂不堪，分崩离析。

如此的日本，经济何时能正式复苏呢？日本经济已病入膏肓，日本政治混乱异常（内阁中，该走的不愿走，不该上台的却拼命要上台）。8月29日，菅直人终于决定解散内阁，改选民主党新代表。在合纵连横，激烈火拼的情况下，新代表野田佳彦终于被选出。9月2日，“野田内阁”正式登场。标榜以“少壮派”为主轴的新内阁，例如财务部长安住淳和外交部长玄叶光一郎等人，根本不是本行人，却承担了重任。17名内阁僚中，有10名首次入阁。大家摩拳擦掌，立下雄心壮志，准备大干一番。其实，菅直人留下来的是个烂摊子。明年9月，民主党再次改选党代表时，野田首相是否能解决灾后经济复兴重建问题，在国民的理解和支持下大幅度提高消费税以及制止日元急遽升值而搞垮日本经济，将是决定他的命运的三大课题。

其实，日本社会，如今已动荡不安，日本人心无所适从，原本是风光明媚，樱花盛开时那种世外桃源似的日本，只不过20年的时间，已面貌全非。日本人只能过一天算一天，听天由命，对国家的未来似乎没有太大的期待和盼望。

日本真的会如此一蹶不振，崩溃下去吗？持乐观者还是认为，日本经济基础还很健全：1.日本失业率在5%以下，虽然是战后最高的，但比起欧美10%左右的失业率，何必担忧呢？2.日本保持国际贸易顺差，虽然强劲的日元把日本的出口产业搞得天翻地覆，但长年来顺差值都是可观的。3.日本的海外资产盈余，长年来保持世界第一位。日本从二十世纪60年代便已开始海外经济援助，企业海外进出，海外直接投资，因此日本的海外资产，长年来为日本创造了庞大的财富。4.日本产业的技术根基还是很雄厚的。日本从1868年明治开始至今，在过去一个半世纪左右的时间里，从来没有停止过引进欧美技术，改良欧美技术以适合国内民生产业用途。5.日本的国家财政赤字（1,142兆日元，2011年8月13日现在），已高达GDP的189.3%，比起世界任何先进工业国家都高\*。根据2011年8月8日的日本经济新闻报导，2010年度的几个主要国家的国债发行余额/GDP比（%）为：日本199.7%，美国93.6%，意大利126.8%，希腊147.3%，德国87%，法国85%，英国80%，西班牙60%，中国17%\*\*。幸好在日本，96%左右的国债都是由日本国民（金融机构，邮政储蓄银行，年金基金）购买的。不像美国那样，相当大部分是依赖中国，日本，英国等国。6.日本的国民资产（现金，房地产，股票等），据估计有1,440兆日元，因此，日本国民还不是贫穷的。更重要的是，7.日本国民那种敬业乐业，精益求精，坚韧不拔，团结一致的精神。日本越和平富有，国民越会安居乐业。国家灾难当头时，便会奋发图强，克服困境，重建社会，改造家园，这是日本国民最独特的性格特征。

以上这些原因，可以解释为什么日本已经“失去了20年”，但是还没有发生经济大恐慌，日本经济还没有崩溃。

在此，有一点特别值得强调的是，除了日本之外，美国，德国，英国，意大利等西方工业先进国，都有相当高的国家债务。这也就说明这些国家的经济财政体制是脆弱的。因此，美国一发生债务危机时，其他的工业先进国家们都非常恐慌，认为这不是隔岸之火。

其实，纵观历史，一个国家的荣枯盛衰是常有的事，不足为奇。日本的复兴，其实也是时间的问题。3年5年，看来不易。十年八载，也不好说。这也要看日本国内和国际局势的变化而定。不过，日本已陷入难以自拔的非常困境，这也是铁的事实。在此，中长期来看，我们也不能完全排除日本经济会遭遇瓦解和崩溃的厄运。1. 日本少子化和老龄化问题，日趋严重。早在2006年9月，日本65岁以上的人口已高达3,640万人，共占总人口的20.7%。2. 日本社会没有包容性和开放性，基本上不吸收外来人才，固步自封，没有新陈代谢，就像一潭死水。3. 日本国民虽拥有大约1,500兆日元资产，但其90%以上是由60岁以上的老年人拥有的。因此国内的消费市场不容易扩大，在很大程度上，这种资产便变成了“死的资产”。4. 日元在过去四分之一世纪里（从1985年秋季开始至今），基本上都是坚挺的。现在的日元更是上涨至历史的最高度。如今1美元在70日元左右移动，不少经济学者看好日元会向60日元，甚至50日元位数增长。不管如何，越来越多的日本企业再也无法在国内生产，只好向海外转移，日本正面临严峻“产业空洞化”的挑战。5. 如前所说，日本国家财政赤字，已高达1,000兆日元，占世界首位，又完全没有改善的迹象。日本财政枯竭，国民年金无法支付，社会福利福祉无法增强改善，势必造成政治社会动荡，以致经济崩溃。6. 从国际局势发展角度分析，以中国为主的新兴国家经济迅速发展来看，虽也给日本带来了机遇和发展的刺激，但也不可否认它们在国际舞台上，已变成日本的竞争对手以及强敌的事实，这也就大大地削减了日本在国际舞台上的竞争能力和经济优势，等等。

日本如此的困境和发展前景，势必影响到中国，亚洲太平洋以及全世界。

#### (4) 中国是世界经济发展的巨龙吗？

##### ——前进路上的诸多障碍

美国2008年秋的金融危机，冲击了中国。除了以G20为主的世界各国力挽美国之外，中国当时也担心美国的金融危机会对中国以及世界产生灾难性的冲击，于是积极参予救济美国经济的行列。同时，除了地方政府以及各政府部门积极拨款振兴经济建设之外，中央政府更拨出了4兆人民币（以当时的汇率计算，约等于60兆日币），作为改善福利福祉制度，振兴灾区，扶植中小企业，改善和建设社会基础设施等用途。中国大规模的财政支出，除了一部分资金流入股市和房地产市场以至一定程度上造成慢性泡沫经济外，中国的宏观经济调控政策基本上有一定的收效，大大地缓和了美国金融风暴的冲击，对美国金融危机的扩散，起了一定的相应的缓和作用。

正如前面所述，2011年8月2日，美国放弃国债14.3兆美元上限的决定后，国债信任度由AAA降至AA+，以至美国以及世界股市大跌，美元大贬值。据报道，中国突然之间就损失了60-70亿美元。8月6日，中国新华社发表评论，强调“中国完全有权利要求美国保证中国的以美元为主的资产之安全性”；主张“美元必需由国际来监管，同时为了防止其对特定国家的毁灭性的影响，必需检讨新的安定的国际准备货币”。

中国拥有世界最大的外汇储备金，一共有3兆3,000亿美元，而其中大约7成是以美元为准的。此外汇

储备金主要是由以下几项构成的。1. 过去33年来积极引进外资的积累。2. 长年来国际贸易顺差的积累。3. 国际投机商 (speculators) 以及对冲基金机构经理 (hedge fund managers) 预见人民币会增值而投入中国购买人民币的“热钱”(hot money)。4. 中国国民传统的高储蓄率的累积。5. 为了避免人民币增值太快, 中国政府定期抛售人民币来购买美元, 因此美元储存量迅速增多。6. 政府有节制地利用公款发展社会与工业基础设施的结果。7. 环保, 社会福利保障制度, 地方区域发展 (尤其是西部大开发), 教育实质的提高, 科技发展等的节省开销的累积。中国今后如何有效地利用国家大量的外汇储备金, 建设经济, 发展社会, 造福人民, 将是影响中国经济, 社会, 科技, 文化, 环境发展的百年大计。

纵观中美关系, 其实美国经济在很大程度上是受到中国所牵制的。这是因为中国是美国国债的最大买主, 总值高达1兆1,655亿美元 (2011年6月末)。不过, 相反地, 只要美国降低国债利率或者迫使人民币升值以及美元贬值, 中国肯定会大受其害。这么看来, 中国却又是大大地受美国牵制的。其实, 中国有骑虎难下之窘。购买美国国债, 回馈高但是风险也大。近年来, 中国分散风险, 扩大购买日本, 韩国, 中东等国债以及采取“一揽子货币”新政策。这是正确的。只是效果不大以及错过了好时机。今后如何挽回, 将是一个重大且长期的课题。再说, 中国外汇储备多元化, 将可能带动非美元货币的升值, 以致美元的贬值, 那么, 中国很有可能会大受其难。

再说人民币问题。奥巴马一上台, 主要的任务之一便是力促人民币升值。克林顿国务卿和盖特纳财政部长的主要任务也就是在所有场所, 一有机会就力促人民币升值, 其他再也看不出他们为美国立了什么功劳。其实, 人民币已在2005年7月21日开始正式升值了2%, 由1美元等于8.27人民币变成1美元等于8.11人民币。今天 (8月14日) 是6.38人民币, 因此, 从2005年至今, 它已升值了23%。日本就是在美国压力下, 1985年开始让日元迅速且大幅度地升值。现在已后患无穷, 日本虽然一开始也极力唆使人民币升值, 现在几乎听不到什么声音了。

美国始终认为, 中国低估人民币, 藉此促进出口, 开拓国际市场。美国常年来对中国的贸易逆差耿耿于怀。人民币虽然已升值了23%, 美国还是不能改善对中国的贸易逆差, 不能减少国内大约10%左右的失业人口。中国认为物美价廉的中国货造福了美国国民。同时, 中国认为充分利用贸易顺差购买美国国债, 无可非议。况且, 人民币于何时, 需要升值多少, 应该由中国按照国内外具体情况而定。这其实也是中国的内政问题。然而, 美国却强词夺理地主张中国还应使人民币升值20%左右, 才能扭转美国的国际贸易劣势。中国有一项报告显示, 如果人民币对美元升值20%, 将导致就业下降3%——超过2000万份工作。如此, 中美贸易摩擦和经济摩擦, 难分难解没完没了。再说, 中国国内的通货膨胀和消费者物价指数 (CPI) 显然偏高, 但通过升值人民币来有效地解决这两个问题, 毕竟作用有限。因为造成国内通货膨胀和消费者物价指数的大幅度提升, 在中国国内生产的产品占了极大的部分。换言之, 国内物价的上升, 主要是由于国内产品价格的骤然上涨。因此, 大幅度地让人民币升值, 加强中国国际贸易的购买力, 以缓和国内通胀和物价指数的提升, 效果有限。尤其必须指出, 中国的通货膨胀问题以及房地产泡沫经济问题已相当严重。虽然政府已采取各项措施, 进行控制, 但效果还是非常有限, 大有需要进一步的加强和改善, 以免后患无穷。

且谈中国的国际贸易, 目前表现还良好。2008年秋季以后, 由于世界经济萧条以及保护主义抬头, 中国2011年1月至7月的国际贸易顺差为762亿美元, 同比减少8.7%。不过, 中国在2011年6月份的贸易顺差是275.0亿美元, 而7月份的贸易顺差增加到314.8亿美元。一方面说明了中国制造业产品, 在国际市场上, 还有相当的竞争能力。中国对欧美市场的出口, 还很顺利, 同时, 中国也尽量减少对发达国家

的依赖，开拓新兴国家的市场。这种趋势，尤其随着中国-东盟自由贸易区的建立，中国-东盟之间的贸易往来，有待进一步的加强。

总的来说，中国过去33年来的经济迅速发展，有目共睹，有口皆碑。如今，以GDP计算，中国已成为世界第二大经济大国，中国正在力图快速赶超欧美大国，尤其是美国。不过，大家都明白，中国的人均所得，大约只等于日本的10分之1或者美国的14分之1。虽然以购买力平价(PPP: Purchasing Power Parity)来计算，中国和美日的差距可以大大地缩小。不过，中国要达到美日的经济发展水平，还需要一段相当长的时间。

中国经济发展的大方向是正确的。2008年北京奥运会和2010年上海世博会的顺利召开以及圆满结束，证明了中国的经济实力已达到了一定高度的水平。不过，以人均GDP所得来计算，跟美日欧相比，中国还有一段相当漫长的道路需要走。同时，国土面积960万平方公里以及总人口13.39亿人的中国，在高速经济发展的过程中，也难免遇到了诸多障碍。譬如说，环境污染，贫富差距扩大，沿海城市和内陆地区发展不平衡，工人农民收入差距扩大，贪污腐败横行等等。这些都需要制定有效政策，长期地纠正和改革下去。

最近，中国温州7.23动车追尾事故，震撼了中国和世界。日本从1964年奥运会起便开始启用了新干线高速动车，半个世纪来没发生过事故。温州动车才启用不久便发生了追尾事故，死伤严重。温州7.23动车追尾事故发生，说明了以下几个问题。1. 中国高速铁路建设，是否因为发展过快而没有充分考虑安全问题？据调查，日本半个世纪里只建造了2387公里的新干线快速铁路（不包括还没正式开通的大约233公里的金泽，福井和北海道等的新干线铁路），而中国在2005年才开始建造类似日本新干线高速铁路，2007年4月开始使用。如今，便已建造了9677公里的干线铁路（约等于日本的4倍。包括1318公里的京沪铁路）。而且还有17000公里的干线铁路正在建造。2. 高速铁路的建设，跟当事者是否有偷工减料，贪污腐败的问题有关？中国是否需要更进一步地加强立法和执法力度呢？3. 事故发生后，没有经过严密检查，有关当局便草率处理解决，其中是否有掩盖了一些事实？譬如说，开始说是打雷的影响，后来才承认自动保护系统（控制系统）出现了毛病，未能即时刹车。

中国力图赶超美欧日的宏伟目标，完全可以理解。不过，高速经济发展所伴随和带来的弊病，也需要充分做好准备和采取有效对策。温州7.23动车事件便是最明显的例子。

中国经济发展的大方向已定，但是，在一段相当长的时期内，中国还是在“摸着石头过河”。过去30多年来的经济发展，证明中国基本上已与世界经济挂上了钩。由于中国经济实体巨大，美欧日经济发展对中国的影响也就更加广泛深刻。相反的，中国对工业先进国的影响也已越来越显得重要。另一方面，中国对金砖四国，东北亚，亚洲太平洋地区甚至全世界，都起着举足轻重的作用。中国在国内转型经济中，面临了不少难题和必须解决不少课题。在国外，各种各样的金融危机和债务危机，更使中国面对严峻的考验。中国国内的“社会主义市场经济”的扩展以及国际市场经济的压力和挑战，将是中国政治，经济和社会发展所必需面对的重大课题与考验。

尤其必须强调的是，中国能不能以及是否有需要由“世界工厂”向“世界的消费市场”转移的问题。中国的发展靠的是大量引进外资和技术，结合国内廉价劳动力和原材料，然后向世界市场提供产品的发展模式。由于长年的国际出口贸易盈余，中国积累了大量资金，有效地促进了国内社会建设和经济发展。中国出口导向型经济增长战略，也是今后经济发展的保证。以中国国民购买力来看，在当今世界债务危机和经济萧条的情况下，同时为了提高中国国民生活水平的大前提下，中国积极刺激国内市场和促进消



费理所当然。可是，在可预见的将来，中国不可能像美国那样，成为世界的消费市场。

中国出口导向型经济增长战略，也面对了一些严峻的考验。这主要是生产成本的迅速提高问题。工人工资的提高和调整，外资企业优惠政策的修正，对外资企业雇员增收保险税等，是中国经济转型的一些初步对策，这肯定加重了国内外企业的生产成本以致降低中国产品在国际市场上的竞争能力。一些外资企业以及中国国内企业的海外迁移现象，也将会越来越明显。

这两个月（2011年10月-11月）来，美国经济不仅没有好转，财政赤字反而越来越恶化。尽管民主党和共和党屡次协商，仍无法达成关于削减财政赤字的协议。另一方面，美国的失业问题也显得越来越严重。美国国民正在开展全国性的“反失业，反贫富不均”示威活动。美国政府只好一方面削减在中东和世界各地的军事开销，一方面极力推进 TPP 进程。美国不断向日本施加压力，迫使日本加入 TPP，希望进一步打开日本市场。最后实现奥巴马期望的将美国出口额度扩大两倍的宏愿以缓和国内严重的失业问题。

在欧洲，尽管以德法为主的欧盟国家极力支援希腊，但希腊的债务问题根本无法解决。虽然希腊首相被迫下台，但新政府对债务危机却束手无策。如今作为 G7 成员国的意大利，也只得在 IMF 和欧盟国家的监督下着手解决日益恶化的财政赤字问题。意大利首相最后也只得被迫引咎辞职。国民希望新的领导班子能有效地解决日益严重的财政危机问题。在西班牙，执政党（社会劳动党）无法解决日益严重的财政赤字问题，只好把政权交给了反对党（国民党）。

希腊爆发的债务危机，也使葡萄牙和西班牙等国的财政赤字问题愈发恶化。在葡西两国爆发债务危机之前，意大利却率先爆发了财政危机。希腊的债务危机其实是欧盟危机的缩影。希腊危机不限于希腊，希腊危机其实也就是欧盟危机。意大利出现债务危机的可能性甚高。如今，连欧盟两大强国——德法也产生了危机感。即使是德法发行的国债也很难找到买主。现在，欧盟各国纷纷增发国以设法加强国家的财政实力，避免爆发债务危机。由于国债数值突然增大，不利于发售，因此，欧洲国家只好纷纷提高国债利率，这也就意味着国债的贬值。贬值的国债，谁会来购买呢？中日是否是欧盟各国国债的大买主呢？中日分别是世界第一和第二的外汇储备大国，如今，一方面是欧盟的恳求，另一方面是由于高国债利率具有魅力，中日两国难免显得特别热心。

其实，为了支援欧盟，日本也先后对 EFSF (European Financial Stability Facility. 欧洲金融稳定基金) 提供了百分之二十的财政资助。日本今后是否会冒巨大风险，利用坚挺的日元支援欧盟？支援将会出现在何时？它又会优先大量购买哪一个欧洲国家的国债？这一系列问题依旧不得而知。其实，这几天，由于意大利，西班牙，希腊等欧洲国家国债的显著贬值，日本已开始大量地抛售欧洲国债。

至于中国，虽然答应要协助欧洲解决债务危机，并希望借此加强与欧洲的合作关系。不过，世界不应夸大中国的实力。同时，中国始终认为欧洲的问题首先必须由欧洲自己来解决。中国如果不谨慎地大量购买欧洲的国债，不能不说是个大挑战。

(2011年12月吉日)

## 注

\* 世界上只有三个国家没有发行国债，它们是摩纳哥 (Monaco)，列支敦士登 (Liechtenstein) 和文莱 (Brunei)。世界 1-10 位国债发行余额/GDP 为：1. 津巴布韦 282.6%。2. 日本 189.3%。3. 圣基茨和尼维斯 185.0%。4. 黎巴嫩 156.0%。5. 牙买加 124.5%。6. 意大利 115.2%。7. 希腊 113.4%。8. 新加坡 113.1%。9. 冰岛 107.6%。10. 苏丹 103.7%。这里尤其必须指出，星加坡 113.1% 相信是超过不少人的意料之外。新加坡仅次于希腊的 113.4% (又注：2011 年 10 月 1 日，新加坡李显龙首相回答日本经济新闻时强调说新加坡宪法规定国家的收入和支出必须平衡，不持有净负债)。如今，希腊已面临 40 年来最严重的债务危机

和经济危机。欧盟大量的财政支援，已完全无效。如今，希腊已面临40年来最严重的债务危机和经济危机。欧盟大量的财政支援，已完全无效。反观新加坡，其政府的资金，主要是中央政府长年来的通过对雇主 (employer) 和对被雇用者 (employee) 的强制储蓄 (中央年金 :central provident fund) 而筹得的。而此资金的大部分，是运用在发展社会基础设施 (social infrastructure. 譬如政府组屋，地铁，道路，医院，大学，学院等) 和工业基础设施 (industrial infrastructure. 譬如工厂用地，发电，填海等) 以及建立政府企业 (state enterprises and statutory boards. 譬如新加坡政府投资公司 (Government of Singapore Investment Corp.)，淡马锡控股 (Temasek Holdings)，新电信 (SingTel)，新加坡航空 (Singapore Airlines)，星展银行 (DBS Bank)，新加坡地铁 (SMRT)，新加坡港口，海皇航运，新加坡电力和吉宝集团等。基础设施的建设，使新加坡发展成为一个现代化的国家。另外，除了若干政府企业有巨大亏损外，大部分的政府企业在国内和海外投资 (包括货币买卖和 M & A 等)，似乎表现还不错。因此，较高的政府债务，并没有给新加坡带来债务危机，就像如今发生在冰岛，美国，以及欧洲的几个国家--希腊，还有可能是葡萄牙和西班牙，甚至是意大利的债务危机。

\*\* 有另外的资料 (Financial Times) 显示，中国地方自治体的国债发行余额/GDP比为37%。其他作为政府系统债务的铁道部的债务，国家政策下银行发行的债权以及加上国营银行的不良债权，一共高达90%。