

# 美国财政赤字和贸易赤字之间的经济联系

杜厚文 章 星

财政赤字和贸易赤字,是美国经济在80年代中出现的两个最严重的问题。从1981—1990年,美国联邦财政赤字增加总额达1.7万亿美元,贸易赤字总额为9千亿美元,联邦国债总额在此期间增加了2.3万亿美元,1990年联邦国债累计已达3.21万亿美元。<sup>①</sup>对于美国财政赤字和贸易赤字可能造成的后果,理论界有许多不同的看法。甚至对财政赤字和贸易赤字之间究竟有何经济联系,说法也很不一致。有人以80年代后半期英国在财政盈余情况下同样出现贸易赤字为例,说明财政赤字和贸易赤字之间,并不存在正相关关系。

本文的主要目的,在于讨论美国财政赤字和贸易赤字之间存在的内在经济联系,并以此为基础,对双赤字的作用进行评价,最后对解决双赤字的出路进行探讨。希望藉此能对美国的双赤字的来龙去脉有一个较为客观理性的认识。在此之前,必须对财政赤字有一个正确的认识。

## 一、对财政赤字的认识与衡量

财政赤字及其量的大小,反映了政府财政政策的基本态度及其扩张程度。但是,由于财政赤字直接受到经济状况,税收状况等多种因素的影响,由政府直接公布的名义财政赤字的大小并不能直接准确地反映政府的实际财政状况及其对经济的潜在作用。所以,很多人将名义财政赤字与经济的名义总量联系起来,即用财政赤字占GNP或GDP的比重作为衡量财政赤字大小与政府财政政

策作用方向的指标。这当然比纯粹只用财政赤字本身来衡量要准确的多。但是,即使是赤字/GNP指标,也往往不能准确地反映政府财政政策的实际观点,其原因主要有二个:

1. 经济的自动稳定器作用。当经济处于衰退之中时,由于税收减少,而政府的支出仍按预算在执行,财政赤字将自动地增加。这时,实际的赤字数并不能表示出政府财政政策的意图,即使将这时的赤字数同GNP相连,也很难反映出政府的政策意图,因为这时GNP也处在减少状态之中,增加了的赤字数同减少了的GNP相除,财政赤字占GNP的比重会更大。这种仅仅由于衰退引起的赤字变化,很容易被误认为政府在使用扩张性的财政赤字政策,以抵消衰退的作用。

为了能正确估计政府的财政政策意图,一些统计机构使用“结构性赤字(或盈余)”,即政府政策变化造成的赤字或盈余,来判断政府预算的实际情况。结构性赤字的实际用途在于区别财政赤字的变化到底是由政府政策造成的,还是由经济周期作用引致的。但在实际中,结构性赤字概念往往被误用,一些人甚至认为只有结构性赤字才对经济有作用。这种观点显然不正确。根据“自动稳定器”理论,由经济变化引致的支出和税收的变化,在造成财政赤字变化的同时,将对实际GNP的上升或下降产生一些抵消作用。

2. 通货膨胀和利率的影响。在较高的通货膨胀率影响下,名义赤字数往往也不能

如实地反映政府财政政策的意向，因此，一些经济学家<sup>②</sup>认为，为了准确地衡量政府财政赤字的大小（不管是实际的还是结构性的），必须考虑通货膨胀对赤字的抵消作用，以及利率变化对政府债务价值的影响。因为累积起来的名义赤字最终将变成债务才能兑现，从而才能发挥作用，而这些债务的票面价值表现为名义货币价值（如名义美元），并且通常也是用票面价值对其进行衡量。在实际经济生活中，利率的变化将改变这些债务的市场价值，比如利率升高时，债务的价格将下降，其市场价值降低。通货膨胀率的升高将贬低债券名义市场价值的实际价值。这些因素综合作用的结果，是政府债务的实际价值大大偏离其票面价值。因此，在对财政赤字进行衡量时，必须从名义财政赤字中减去通货膨胀升高和利率变化对相应债务的影响，这样得到的财政赤字数量才是真正对总需求产生影响的“净量”。只有从财政赤字“净量”的变化中，才能看出政府财政政策扩张或减缩的程度。

这里面暗含的假设条件是，在“财富效应”作用下，政府债务持有者的消费支出将部分地抵消政府支出和税收变化对总需求的直接影响。换句话说，在财富效应作用下，政府的扩张政策往往不能全部地作用在总需求上，其中对总需求没有作用的部分，基本等于通货膨胀和利率变化对债券价值的影响。所以，在衡量实际起作用的财政赤字时，必须去掉通货膨胀和利税变化的影响。

在对名义财政赤字进行通货膨胀和利率调整后，情况可能产生很大变化，如美国经济学家罗伯特·埃斯内尔就认为，如果将上面各种调整都包括在内，则通常认为的卡特政府的“松”财政政策就会变成紧财政政策。从而，卡特政府时期经济增长缺乏动力就能得到合理解释。

至于美国政府80年代的财政政策的意图和方向，不管是用何种方法衡量或调整，结

果都只有一个：财政扩张。但同时也必须注意到，在80年代初衰退和高通货膨胀、高利率时期，美国财政赤字的扩张作用应被大大地打上折扣。因此，考虑到不会对美国政府的实际财政政策方向发生误解，我们在本文中仍使用财政赤字/GNP比率作为分析和衡量的近似值。并且记住，它只是政府财政政策实际扩张程度的近似值而已。

## 二、财政赤字和贸易赤字的关系

在国民收入帐户中，财政赤字（政府预算赤字）和贸易赤字（经常帐户赤字）之间存在着如下关系：

政府预算赤字 + (国内投资 - 国内储蓄) = 经常帐户赤字

这个公式完全是会计性质的公式，而没有高深的经济理论。它表示如果国内储蓄不足以支付国内投资和政府的预算赤字，其结果必然是在国际收支平衡表的经常帐户中出现逆差。同时，在国际收支平衡表中，存在着如下关系：

经常帐户 + 资本帐户 = 官方持有的外汇储备变化

这个公式中，经常帐户的数字等于商品和劳务的出口减去商品和劳务的进口，再加上过去国外投资所得利息和股息等收入的净流量。资本帐户表示与别国新发生的资本借入和贷出及直接投资的净流量。如果一国出现经常帐户逆差，意味着该国的出口收入不足以支付进口和外国在该国投资的利息及股息支出，它必须从国外借款以弥补收支的差额，因此资本帐户将是正值。否则，唯一的选择是政府出卖官方持有的外汇储备以支付经常帐户的逆差。这种方法显然受到外汇储备量的限制。反过来，如果一国经常帐户出现顺差，这笔顺差款或者可以投资到境外（表示资本流出，或资本帐户出现负值），或者在中央银行积累起来形成外汇储备的增加。

上面这种由经常帐户赤字引起资本帐户顺差的现象，在50~70年代的西方国家中十分普遍。但进入80年代后，这种因果关系发生了逆转。由于资本市场全球化和资本流动的迅捷和方便，往往首先是资本帐户发生变化，然后再引起经常帐户发生相应的变化。比如，如果一国发现自己的资本帐户出现顺差，其经济必然出现各种调整，使经常帐户出现逆差，以保持国际收支的平衡。

因此，上面两个公式的关系已变得十分清楚。如果国内储蓄不足以支付预算赤字和国内投资，就必须从国外借入资金来弥补这种短缺（通常靠发行政府债券或其它债务）。这种短缺虽然可以由政府出售其累积的外汇储备来兑现，但由于这种储备数量不大，其清偿能力受到很大限制。所以，在一般情况下，国内储蓄的这种短缺必须靠外国资本的流入来弥补，即使资本帐户出现顺差，结果是使经常帐户出现逆差。

美国80年代中预算赤字和贸易赤字的关系，十分类似于上面的分析。不过，从上面公式中同样可以看到，预算赤字并不是一定会造成长期项目逆差。假如国内储蓄足以支付政府的预算赤字和国内投资，资本流入就没有必要，也就不会有经常帐户赤字。美国在80年代中与大量财政赤字共存的，恰恰是战后以来最低的储蓄率，即很低的储蓄量；同时，投资总量也不高。<sup>③</sup>在1982年以前，储蓄与投资相减后还有一点剩余，但这一点剩余不足以弥补预算赤字，所以，80年代初期财政赤字是造成贸易赤字的实际原因。1983年以后，投资开始大量增加，投资总量就大大超过储蓄总量，这些超过部分与财政赤字一起，造成了资本流入，从而贸易赤字增加。<sup>④</sup>

实际上，如果资本流入仅仅是为了弥补国内投资的大量增加，从经济的长期发展来看，应该是一件好事，即使它要造成短期内经常项目的赤字也值得。但对美国80年代资

本流入的担心在于，这种流入只不过通过兑现预算赤字维持了消费的增长。也许，这正是美国政府的目的。因为根据凯恩斯主义，财政赤字对需求的扩张作用（包括减税对需求的扩张作用）将刺激总供给，最终使总产量和就业水平得到增长。

### 三、财政赤字和贸易赤字的经济联系

上面通过会计公式对财政赤字和贸易赤字之间关系的分析，并没有涉及它们之间的经济联系，并没有分析政府财政赤字的增加通过什么样的经济机制转变成了经常帐户赤字的增加（主要是贸易赤字的增加）。

这种经济转移机制，涉及到“开放经济挤出效应”。

根据一般的经济理论，扩张的财政政策在实行之初，在增加总产量和就业水平的同时，也会促使实际利率提高。其主要原因在于财政政策扩张以后，如果货币政策没有相应地扩张，就会使货币供应相对地紧缩，引致了利率的提高；而且，如果财政扩张导致了赤字，在对赤字进行兑现过程中，也需要提高利率。在开放型经济中，利率的提高将吸引资本从国外流进国内，造成国际收入资本帐户的盈余。这时，对国内货币的需求将超过国内货币的供给，倘若汇率可以自由地浮动，国内货币将出现升值（名义汇率和实际汇率都将升值）。随着货币升值，对国内消费者来说，进口商品变得便宜，而对于外国的消费者来说，该国的出口商品变得较为昂贵。这种状况将使进口增加，出口减少，直接影响到贸易平衡并使经常帐户出现逆差，产生“开放经济挤出效应”。因此，扩张的财政政策虽然可以促进经济增长，特别是促进国防工业等与政府消费直接有关的工业的增长，以及促进国内消费品工业的增长，但它对整个经济的增长促进作用将由于货币升值后传统出口工业和进口竞争型工业受到的打击而被部分地抵消。这两个工业中产量

降低的部分即为被财政扩张政策所“挤出”的部分。

当然，财政赤字并不是引起贸易赤字的唯一原因。在上一部分的会计公式中可以看出，国内投资的增加，在储蓄不足的情况下，也可以引起贸易赤字。另外，国内消费需求的急剧增加，也可能引起贸易赤字，如英国1987年贸易赤字的出现，就主要是这个原因。美国1986年以后，财政赤字有了很大降低，但贸易赤字降低幅度不大的原因，就在于这段时间国内经济高涨导致国内投资和消费急剧增长，大大超过了国内储蓄的支付能力。只不过，这种由于需求增加导致的贸易赤字，与财政赤字引起的贸易赤字有不同的经济机制。前者是由于“收入效应”的作用，后者则是“挤出效应”的作用。

美国50~60年代也有过关于财政扩张引起国际收支困难的争论，但其作用机制完全不同。当时的观点认为，经济扩张带来的收入增加，在增加对国内商品需求的同时，也将增加对进口商品的需求，从而有可能使经常项目出现逆差。因此，需求扩张的刺激作用并没有全部集中到国内生产上，一部分被“浪费”到了外国工业上。财政扩张政策造成的这种经常项目逆差，将使国际收支发生困难，并使经济的进一步扩张受到很大制约。显然，这是一种纯粹“凯恩斯主义”的理论，并且只有在当时的固定汇率下才可能发生。在80年代的浮动汇率制下，这种需求作用机制将使货币贬值而不是升值，即用贬值的办法限制进口，增加出口，缓解国际收支的困难。

这两种观点，实际上是对财政赤字引起贸易赤字的两种不同解释。这两种观点的最大差别，在于对资本帐户重要性的不同认识。从美国80年代经济的实际情况看，经常帐户逆差既有挤出效应的作用，也有收入效应的影响，但起支配作用的是资本流入（特别是80年代前半期）引致的挤出效应。即：

美国80年代出现经常项目赤字的主要原因是财政扩张后资本流入引致的货币升值，而不是收入效应对进口需求的增加作用。这种理论认识上的变化，反映了80年代中资本控制程度不断降低，世界资本市场日趋一体化的经济现实。1985年以后，美国的利率和汇率都有很大降低，但经常项目逆差状况并没有好转，原因是随着强劲的经济增长，收入效应对经济帐户逆差的作用开始增大，抵消了财政赤字降低后挤出效应的减小，使经常项目逆差到1987年仍处在增长状态中。此后才开始逐渐降低。

#### 四、如何看待美国80年代的“双赤字”

美国80年代的财政赤字和贸易赤字，是美国政府财政扩张政策的产物。这种扩张政策不但为美国经济在80年代中的恢复与增长提供了动力，而且为世界经济提供了市场，推迟或防止了在80年代中出现世界性的更大衰退。美国“双赤字”的这种积极作用，人们基本上没有异议。但是随着“双赤字”的不断积累，人们越来越注意它们的副作用，注意它们对美国经济以及世界经济的潜在威胁。

##### 1. 财政赤字的副作用。

归纳起来，财政赤字对美国经济的副作用有以下几点：

①在财政上，增大了利息支付。每年新增的财政赤字，都需用发行政府债券来兑现，因此，每年都有大量新增加的利息需要支付。在80年代的利率水平下，美国财政每年须支付的利息总数约为150~200亿美元。每年新增加的利息支付约相当于外国援助、农业支出和食品补贴等项目支出的总和。所以，财政赤字本身已成为联邦支出增长的一个重要组成部分。

②在经济上，增大了利率。这种增大，只是具有可能性而不是有必然性。因为虽然用以兑现财政赤字的政府债券发行有升高利

息率的压力,但利率的升高与否与货币供应以及通货膨胀率等因素有很大关系。如果在财政赤字增大的同时,政府采用放松的货币政策与之相配合,则利率就有可能不升高,或其升高会受到很大抵消。美国1983年和1984年的情形就是如此。这说明,象美国这样的西方国家,其财政政策和货币政策在很大程度上具有独立性。这种独立性,在很大程度上使其财政赤字对通货膨胀没有太大的推动作用。

尽管如此,在80年代中,美国财政赤字对其利率的推进作用还是很明显。比如在80年代前半期,虽然货币供应已经放松,但利率水平仍然很高,维持利率高水平的主要力量,就在于财政赤字的增大。1985年以后,财政赤字有所减少。这种减少同较松的货币供应一起,导致了利率水平的大量下降。

利率的提高,一方面增大了政府债务的利息支付量,扩大了政府支出;另一方面引起了外国资本流入,抬高了美元价值,造成了贸易赤字的增加。另外,它还不利于国内投资的增长。

现在,西方有一种观点认为,政府的财政赤字不但和通货膨胀没有关系,而且和利率也没有关系。<sup>⑤</sup>这种观点认为利率作为一种期望型变量更多地被市场期望值的人为变化所影响和控制。在80年代中,由于联邦储备银行没有足够的权威对市场期望值施加可靠的影响,高利率作为一种市场现象实际上是为了鼓励人们更多地持有债券,以遏制其它竞争性资产投机猖獗的状况。普通股票市场、房地产和外汇市场投机的高涨使得对这些资产收益的期望值上升,相应地要求政府债券的收益率提高,于是抬高了利息率。

这种完全从心理因素解释美国高利率现象的理论很难真正具有说服力。因为利率的变化,归根到底是由经济状况以及相应的经济政策所决定的。投机因素可能在短期中起很大作用,但很难在长期中一直垄断市场的

变化。

③增大了政府债务。政府债务增大有一种心理和道德的压力,因为这种“子吃卯粮”的做法,实际上依靠将来政府支出的减少、将来税收的增加,换取了现在政府支出的增加和现在税收的减少。这实际上是一种对将来和后代不负责任的做法。虽然将来的政府仍可以继续推行这种债务政策,把债务问题推向更远的将来,但问题仍没有得到解决。所以,这种心理和道德的压力实际上变成了一种政治压力,迫使政府正视其高赤字政策造成的不良后果。

## 2. 贸易赤字的副作用。

贸易赤字对美国经济的副作用主要有两点:

①降低了美国经济的竞争力。贸易赤字意味着进口的大量增加,这种增加替代了许多进口竞争型工业的生产。并且,与贸易赤字伴随的货币升值加大了出口工业的生产成本和商品价格,使其在国际市场上竞争力下降,造成出口工业产量降低。如果贸易赤字长期地存在,势必造成国内工业的萎缩和对外国商品的依赖,造成国内工业的“空心化”,美国经济在世界经济中的地位,就会随着其竞争力的下降而降低。

②使美国变成了净债务国。不断增加的贸易赤字要求有更多的资本净流入以弥补国际收入的逆差。以第一次世界大战后到1985年,美国一直是一个债权国。这种债权国地位使美国在这段时期中一直在世界经济中扮演着最主要的角色。但80年代前半期外国资本的大量流入使美国逐渐地由一个净债权国变成了净债务国。虽然如果将美国的国外资产和黄金储备重新按当前市场价格计算其价值(而不是按原始价值计算),美国的净债务国地位会马上改变,但美国并不能立即消灭贸易赤字,降低资本流入的事实,至少说明向债务国方向发展的趋势存在。这种趋势如果长期存在下去,将最终使美国在世界

金融市场的实力和地位一朝崩溃。

上面这些财政赤字和贸易赤字所产生的副作用，似乎没有一条的重要性能和美国政府促进经济增长的重要性和紧迫性相提并论：至于双赤字要对其它国家产生什么副作用，更不是美国政府需要马上考虑的问题。所以，尽管国内外有很多降低双赤字的呼吁，国会甚至通过了格拉姆—拉德曼平衡预算法案，但财政赤字和贸易赤字仍然到现在为止还没有解决。

### 3. 双赤字与美国经济地位的衰落

不过，当经济增长趋于正常后，美国政府也确实有降低双赤字的动机。在上面对双赤字副作用的分析中，对政府最具刺激力的，恐怕是财政赤字增加造成国内债务增加引起的政治压力，它直接威胁到现政府是否能继续当选；以及美国已变成净债务国的事实，它直接影响到美国在世界经济中的地位。

一个国家在世界金融市场上的重要性；它的货币体系能否被其它国家所接受；它影响世界利率和世界金融发展的能力，与它的信用状况有很大关系。当一个国家由债权国变成债务国后，其金融实力和影响能力都将下降。最典型的例子莫过于在本世纪中英格兰银行所代表的英国在世界金融领域影响和地位的下降。英格兰银行在19世纪中后期（维多利亚时代，英国历史上最辉煌的时代）有效地管理着世界金融体系。进入二十世纪后，特别是1918年第一次世界大战结束后，英国由债权国变成了债务国。从此，英格兰银行的地位开始下降，美国联邦储备制度逐渐取而代之成为世界金融体系的“中央银行”。这当中，最重要的原因是这时美国已成为世界上最重要的高信用度国家<sup>⑥</sup>。第二次世界大战更加强了美国的支配地位，联邦储备体系继续充当着世界经济中金融领域的支配力量。甚至1971年美元和黄金的脱钩和1973年布雷顿森林制度的崩溃都没有完全

动摇其地位。但是，80年代中美国由债权国发展成债务国，显然会直接威胁美国已经不稳固的金融支配地位，以及美国在世界贸易中的支配地位。如果美国不改变这种地位下降的趋势，则很可能走上英国第一次世界大战后衰落的老路。

### 4. 解决双赤字的出路

在80年代中，美国政府也确实采取了很多措施来降低双赤字。比如在降低贸易赤字上，美国政府在1985年以后实行了汇率贬值，以限制进口，促进出口；实行了贸易保护主义的进口限制，以保护国内工业；甚至采取国际协调的办法，试图说服西德和日本实行国内经济扩张，以增加美国对他们的出口。一些美国经济学家还提出了美国工业“重新工业化”的战略，以提高劳动生产率，并相应地提高贸易产品在国际市场的竞争力。

美国政府的这些政策措施，虽然有的能在短期内收到一些效果，但并没有从根本上解决贸易赤字问题。有的甚至很难做到。比如，让西德和日本等国进行经济扩张，实际上就是要他们变贸易盈余为贸易赤字。因为对于这些主要贸易伙伴，只有让他们成为了贸易赤字国和资本进口国，美国才能相应地成为贸易盈余国和资本出口国。这种损人利己的做法，很难得到这些国家的赞同。所以，尽管美国政府采取了这些补救措施，但贸易赤字仍高居不下。贸易赤字的绝对数自从1984年从前一年的642亿美元大幅跃升至1224亿美元后，到80年代末，每年的数字都在1000亿美元以上，最高的1987年达1703亿美元，到1989年仍有1294亿美元。<sup>⑦</sup>

我们在前面已经分析过，造成贸易赤字的原因，部分地是直接由于财政赤字所造成的利率提高，部分地是因为国内投资需求和消费需求的增加；而在这些需求增加因素中，大部分是由于扩张财政政策造成的需求增加，一部分是由于减税造成的私人投资需

求增加和消费需求增加。所以，造成贸易赤字的根本原因，还在于扩张的财政政策。也就是说，降低双赤字的治本措施只有一条：实行紧缩的财政政策。

实际上，从1985年以后，美国政府的财政政策就开始相对地紧缩。从1985年到1989年，政府的财政赤字占GNP的比重几乎减少了五分之二，但到占GNP的3%左右，就再也减不下去了。这个水平，甚至还高于1981年的水平<sup>⑧</sup>。减少财政赤字的方法不外两种，一种是提高税率，增加税收；再就是减少政府开支。增税的方法被美国政府完全排除，这不但因为这种办法与美国政府80年代的财政指导思想和本做法相违背，而且增税在供给上要减少劳动刺激，降低供给水平；同时由于私人收入水平的降低，私人支出水平也要降低，从而导致需求总量的降低，其结果是导致经济衰退。大量减少政府开支的做法，其结果也不外是降低总需求，并导致经济衰退。也就是说，美国要真正降低双赤字的唯一办法，是实行经济衰退，通过衰退强行压缩需求，用牺牲经济增长和减少就业的代价，换取双赤字的降低。

这是一种“两难”处境。即美国政府既不愿意保持巨额的“双赤字”，也不愿意让经济出现衰退。相比之下，后者的份量更重。这就是美国的财政支出减少到一定程度，觉得有造成经济衰退的危险时，就不愿继续缩减的原因。除此之外，由于政府的经济职能不断膨胀，不断地增加其对国民收入再分配的参与和干预，政府支出中所谓结构性支出部分，如农业、能源、自然资源的环境保护、交通、教育、健康、医疗、收入保险、社会保险、退休福利、行政开支、债务利息等，不断地扩大，1990年占到联邦政府财政总支出的67.8%。这部分支出的缩减被认为会危及到社会的安定。其它如国防开支、太空科技、国防事务、社团与地区开发、商业与房屋信用等项目虽然可以大量缩减，

但这些又都关系到政府的实力，政府往往不忍大动。在这种状况下，双赤字很难真正有被减少的可能。而且，由于美国的经济增长一直是靠需求推动的，即使美国政府想要通过衰退减少双赤字，这种衰退的时间也必须很长，长到财政赤字和贸易赤字能基本被消除，长到经济结构能够作彻底的调整，变需求推动型经济结构为供给促动型经济结构。否则，衰退刚一到来，政府就会因为其政治代价太大而重新实行扩张的财政政策以促进经济恢复。结果是不但没有减少双赤字，反而会将它们弄得更大。比如，1989年为减轻通货膨胀的压力实行紧缩的货币政策（货币基数供应增长率降到3.5%）以及较紧的财政政策（财政赤字占GNP的比重降到3.1%）后，1990年经济出现了不算严重的衰退。但布什政府在1990年当年就重新实行了双扩张政策。货币基数供应增长率提高到8.6%；财政赤字的绝对数由1989年的1533.78亿美元猛增到1990年的2203.96亿美元，1991年更高达3138.23亿美元，其占GNP的比重分别上升到4.24%和5.82%。这次扩张的程度，超过了80年代初的财政扩张。与此同时，贸易赤字状况也没有得到改善，1990年的贸易赤字，仍超过了1100亿美元。<sup>⑨</sup>

这个例子表明，想简单地通过衰退来减少双赤字的做法，也很难行得通。在这种情况下，由于缺少适当的措施，至少在中期以内（3—5年），很难看到美国的双赤字状况得到真正的改善（特别是财政赤字）。但这并不意味着美国政府可以把这些巨额赤字挂起来不管了。一旦经济中所有的问题和矛盾都积聚起来，虽然政府不愿进行这种痛苦的降低双赤字调整，市场力量也会强迫经济进行这种调整，实行所谓“硬着陆”，强迫经济减少外国资本的流入。因为随着美国对外债务的不断增长，外国投资者必须要能得到愈来愈大的风险收益才会愿意购买美国的债券和其它证券；资产偏好也将会大量地从

美国证券转移到其他国家证券上，造成美元价值的猛跌。其结果是随着有支付能力的需求的减少和投资的减少而出现经济衰退。这种无预测、无准备的经济衰退将比政府有计划、有目的地通过政策控制的经济衰退更具有破坏性，最终结果可能会更糟。

从现在情况看起来，比较可能的解决双赤字的途径是着眼于供给，着眼于长期，通过长期中劳动生产率水平和供给水平的提高，改变经济结构，从而逐渐降低双赤字水平。这不但要求政府坚持采用减税等促进供给的刺激措施，而且要求有更多的私人 and 公共支出花在研究与发展上，改变80年代中美国劳动生产率增长缓慢的问题，改变美国贸易商品中技术性能和产品质量都不如日本、西德的状况。在这种着眼于长期的转变中，还必须要求政府相应地实行较紧的财政政策，逐渐地缩小财政赤字、缩小总需求，使减税和劳动生产率的提高增加的储蓄能够满足政府财政赤字和国内投资的需要，从而减少外国资本的流入，实现所谓“软着陆”。

不过，这种需要政府和私人部门在长期中相互配合的调整能否成功，很难有保证。因为谁也保证不了下一届当选总统和政府能继续坚持这种长期调整政策。四年一次的总统大选从制度上决定了当选政府必然急功近利。因此，美国80年代的双赤字，实际上是其政治制度的产物。

在现存政治体制决策框架下，最可能的发展方向为，财政赤字和贸易赤字在政府姑息下不断膨胀，越积越大，终于有一天，

需求刺激的方式不再灵验，市场力量自发地用大危机的形式强迫经济转换结构，降低双赤字，从而造成与1929—1933年大危机相对称的危机规模和结果。只不过，1929—1933年危机的原因是政府宏观控制的不足，而这次则是由于政府宏观经济控制的滥用。所以，假如美国政府不自觉地利用宏观经济控制的有利条件尽早地下决心，通过政策性衰退的办法对双赤字进行根本性治理，则迟早有一天，市场力量的自发性危机调整将会出现，大危机并不是危言耸听。

#### 注解：

①见美国《总统经济报告》1991年，第375页。

②如美国经济学家罗伯特·埃斯内尔 (Robert Eisner)，他写有《联邦赤字实际有多大？》，纽约自由出版社，1986年。

③见夏菲奎尔·埃斯雷姆 (Shafiqul Islam)，《是何原因导致了美国资本流入？》，挑战者杂志，1987年9—10月，第5页。

④美国《总统经济报告》1991年，第318页。

⑤见列奥耶多·拉平 (Leonard A Rapping)，《国际重组与美国经济政策》，收获出版社 (Harvester Wheatsheaf)，1988年，第11页。

⑥约翰·希克斯 (John Hicks)，《没有货币的管理》，台北中华研究所，《著名经济学家讲座选集》，1986年，第21—22页。

⑦美国《总统经济报告》1991年，第406页。

⑧IMF《世界经济展望》相应各期。

⑨美国《总统经济报告》1991年，第376、408页。

(责任编辑 林玲)

