

# 美元特权助长美国 贸易逆差的途径与影响分析

袁冬梅 刘建江

**摘要:** 美元特权助长了美国贸易逆差,一方面美元特权保障美国维持着不断增长的贸易逆差而不受外汇储备短缺的制约和金融危机的威胁,另一方面却使其他国家依靠追求贸易顺差和过度储蓄来增加美元储备以摆脱不利处境,因而从美元的供给和需求两个方面推动了美国贸易逆差的持续扩大。贸易逆差扩大所带动的美元输出和实物资源的流入使美元特权地位和美国经济得到了支撑。但贸易逆差的继续发展和未来的调整势必会影响美元特权地位的巩固,使世界经济特别是发展中国家的国际经济活动面临极大的风险。

**关键词:** 美元特权 美元化 贸易逆差 外汇储备

## 一、引言

1971年,美国货物贸易首次出现逆差,此后除少数年份外,美国贸易逆差基本上处于不断扩大之势,20世纪90年代以来表现得更为突出,到2005年贸易逆差已达到创纪录的7257.6亿美元,约占美国国内生产总值(GDP)的6%。围绕着贸易逆差的成因、影响及其可维持性,学者们展开了众多的讨论。

目前从美元和美元特权视角来分析美国贸易逆差的研究还不多,麦金农曾指出严重的经常项目逆差背后是由于美元特殊地位的支撑(McKinnon, 2001)。学者们更多的是从储蓄投资或美元汇率等角度来分析美国贸易逆差的形成与发展,而相对忽视美元特权对贸易逆差的作用。如格瑞斯伍德指出,贸易逆差的最根本的原因是国内储蓄不足以为所有可得的投资机会融得资金(Griswold, 2001)。费尔德斯坦认为美国的财政赤字导致利率升高、外资流入、美元升值,从而产生了贸易逆差(Feldstein, 1993)。国内学者施建淮(2005)从全球视角出发认为美国经常项目巨大逆差的根本原因在于全球储蓄结构的巨大失衡。姚枝仲(2003)认为美元汇率不是影响美国贸易逆差的唯一因素,美国的财政赤字政策、美元的国际结算货币和储备货币地位引致的大

规模证券资本的流入是造成美国大规模贸易逆差的重要原因。

对于美国持续时间如此之长、金额如此之大的贸易逆差,若如很多学者所分析的是美国国内储蓄存在巨大缺口和全球储蓄结构失衡所致,那么美国为什么可以利用其他国家的储蓄而自己却不储蓄,而其他国家却要拼命储蓄?根据国民收入恒等式,在开放经济条件下贸易逆差等于投资储蓄缺口,或者说既存在外汇缺口,又存在投资储蓄缺口,按照钱纳里的两缺口模型,逆差国必须引进外资才能保障国内经济的持续运转和不断增长,但引进的外资具有借入资金的性质,最终是要偿还的。美国几乎不付什么代价支取和运用别国储蓄,而其他国家却要追求贸易顺差、过度储蓄并将储蓄用于购买美国的国债或其他类型证券为美国融通资金。其原因就在于美元特权及其所支配的国际货币体系上。本文拟对美元特权对美国贸易逆差的影响进行详细探讨。

## 二、美元特权的形成需要通过贸易逆差扩大美元输出

所谓美元特权,本文把它界定为现行国际货币体系中美元长期居于中心货币地位和国际储备货币地位而使美国能获得别国无法获得的利益和权利,并使得其他国家长期以来形成对美元的依赖。

美元的这种特权始于 1944 年建立的布雷顿森林体系。这一体系所建立的美元 - 黄金本位制赋予了美元中心货币地位,使之成为世界各国储备货币和国际清偿力的最主要来源。美国因此承担了两种责任:既要维持美元黄金官价,又要源源不断供给世界各国所需的美元。第二次世界大战后,随着日本、西欧等国家经济的恢复和国际贸易的迅速发展,对美元的需求不断增加,美国面临“特里芬难题”,并最终导致布雷顿森林体系的崩溃。

布雷顿森林体系的崩溃并不意味着美元特殊地位消失,因为国际贸易仍需要一个统一的货币。为节约交易成本和产生规模经济效应,许多国家自愿将本国货币盯住美元,使之成为“名义锚”来稳定本国币值。美国更愿意成为世界范围内美元供给的国际中央银行,享受发行权和铸币税的多种好处。

因此美元虽然解除了维持固定汇率的责任,却保留了这一体系赋予的国际中心货币的特权,长期充当世界最主要的国际储备货币和国际清偿手段(见表 1)。不可否认,布雷顿森林体系的解体使美元的特权地位有所削弱,但进入 90 年代后随着美国国际协调能力的加强和经济实力的增强,美元的特权地位乃至霸权地位得到巩固和加强。即使近年来欧元崛起,美元垄断世界储备货币供应的地位仍不可动摇。2000 年在发达国家的外汇储备中,美元占 73.3%,欧元占 10.2%;在发展中国家的外汇储备中,美元占 64.3%,欧元占 14.6%。当前全球外汇交易 68% 是与美元有关的,全球贸易结算的 68% 是通过美元进行的,2005 年三季度,全球所有国家外汇储备中,有 66.4% 为美元储备。美元这种独一无二的特殊地位,进一步增强了美元的垄断特权。

表 1 IMF 成员国官方持有各种主要货币在外汇储备总额中所占比重(%)

	1973	1980	1985	1987	1990	1994	1997	1999	2000	2002	2003	2004*	2005*
美元	84.6	66.8	55.3	67.1	49.4	55.7	57.1	68.4	68.2	64.5	63.8	66.3	66.4
英镑	7.0	3.0	2.7	2.6	2.8	3.3	3.4	4	3.9	4.4	4.4	2.9	3.6
马克	5.8	15.0	13.9	14.7	17.0	14.4	12.8	-	-	-	-	-	-
法国法郎	1.0	1.7	0.8	1.2	2.3	2.4	1.2	-	-	-	-	-	-
日元	-	4.4	7.3	7.0	7.9	7.9	4.9	5.5	5.3	-	4.8	3.6	3.7
欧元	-	-	-	-	-	-	-	12.5	12.7	18.7	19.7	23.7	24.3

注: \* 分别为所有国家 2004 年和 2005 年三季度数据。

资料来源:1973-2003 年数据来自刘建江:《机遇与挑战:中国直面世界金融一体化》,102 页,北京,中国经济出版社,2006。2004-2005 年数据引自国家信息中心:《中经要报》,7 页,2006-01-02。

美元特权的建立使美国必须考虑如何满足其他国家对美元的需求,从而扩张美元势力。美国供应美元可以选择经常账户逆差、对外投资或者国际借贷等方式。1950 年代和 1960 年代,美国经常账户是盈余的,通过对外直接投资和发展援助使长期资本的流出大于经常账户盈余,并通过流动性更大的短期资本的流入得以弥补,满足世界对美元流动性的需求且保持净贷出国地位(Despres,Kindleberger and Salant,1966)。进入 1970 年代后美元特权的维持和巩固,使得美国相信其在世界的信用底线是无限的,利用别国储蓄来弥补经常项目赤字可使本国消费者过得更好。经常项目赤字则成了输出美元的重要方式。对其他国家来说,贸易顺差是获得美元的重要手段,因为它们需要美国市场扩大外需,而美国的对外投资最终会因美国资本市场的发达和美元的吸引力回流美国。因此自 1971 年尼克松政府宣布美元停止兑换黄金开始,贸易逆差就成为美国经济生活的常态,而且不断扩大。据美国经济分析局、美国商务部网站的统计,1992 年贸易逆差额为 390.9 亿美元,随着 1990 年代以来美元特权乃至霸权地位的加

强,贸易逆差一路攀升,2003 年扩大到 4965 亿美元,2004 年进一步上升到 6170.7 亿美元,2005 年末达到 7167.3 亿美元,2006 年前三季度已达 5862 亿美元。美国经常项目赤字也几乎同步扩大,2003 年达到 5306.6 亿美元,2005 年扩大至 8049 亿美元。

### 三、美元特权助长美国贸易逆差并使其为美国经济发展服务

1. 美元特权使美国放任巨额贸易逆差而不受外汇储备短缺的制约

贸易顺差或者说经常账户顺差是各国外汇储备最可靠、最稳定的来源。外汇储备在当前国际储备中占 80% 以上的份额,是各国平衡国际收支、调节外汇市场和进行国际支付的重要保障。作为世界上最大的经济体,美国经常账户却存在巨额逆差,持有的外汇储备很低(见表 2)。美国不需要较多的外汇储备,原因在于美元可作为国际储备货币直接用于对外支付,而且其他国家国际收支差额对外汇储备供给和需求两方面的制约在美国也不存在。因为在当前的国际储备体系中,逆差国需要增加对国际储备的需求,但逆差却使外汇储备不断流失。对美国来说,由

于美元的特殊地位,长期的持续逆差不会使其面临这种困境,通过发行美元不仅满足国际支付(进口)的需要,而且获得大量的实体资源,享受到铸币税的好处。

如表2所示,在1980年代,美国为发挥外汇储备支付进口、偿还外债的基本功能,曾迅速增加了外汇储备,1990年末为853亿美元,是1980年末的3.18倍,占世界的比重也提高到8.9%。然而,1990年代后美国外汇储备却转为减少,进入新世纪后也没有多大增加。2000年末,美国外汇储备仅为685亿美元,2004年末也仅为759亿美元,分别比1990年减少19.7%和11.0%,占世界的比重也进一步下降到3.3%和2.0%。

目前美国贸易收支、经常收支赤字和海外纯债务都达到了前所未有的规模,而2004年末美国外汇储备是海外纯债务的约1/40,只相当于当年月均进口额的51.6%,仅能满足半个月多一点的进口支付,不仅大大低于日本22.5个月和中国13.1个月的水平,也大大低于1980年代世界公认的3个月左右的水平。尽管如此,但由于美元是国际结算货币,2002年美国出口的95%和进口的80.5%用美元结算,对外债务的绝大部分也都是按美元计价的国债等有价值证券,因此在美国向世界发行和供给美元的情况下,无需担心贸易项目的巨额逆差和外汇储备的短缺。

表2 世界各国(地区)外汇储备增加的情况(亿美元)

	1980	1985	1990	1995	2000	2002	2003	2004	2005
世界合计	4 520	4 813	9 540	15 208	20 648	25 558	31 898	38 537	40 100
发达国家	2 703	2 832	6 287	7 642	8 933	10 189	12 056	n.a	n.a
美国	268	422	853	884	685	804	885	759	n.a
日本	252	277	797	1 845	3 560	4 624	6 646	8 339	8 469
欧盟各国*	1 765	1 515	3 171	3 718	2 605	2 655	2 431	n.a	n.a
发展中国家(和地区)	1 817	1 981	3 253	7 566	11 802	15 369	19 842	n.a	n.a
中国	-13	26	111	736	1 656	2 864	4 033	6 099	8 189
中国台湾省		227	731	880*	1 074	1 623	2 066	2 417	2 533
中国香港				638*	1 075	1 119	1 184	1 235	1 243
韩国			148	327	961	1 214	1 553	1 990	2 104
新加坡		128	277	687	801	820	957	1 122	1 166
马来西亚		50	99	239	296	343	446	664	705
泰国		23	134	361	321	382	412	536	521
印度尼西亚		51	76	139	286	306	351	350	347
菲律宾		7	11	66	134	136	139	86	184

注: \*欧盟各国1990年前为欧共体各国的统计,德国1990年前为原联邦德国的统计。

资料来源:刘昌黎:《全球外汇储备迅速增加和东亚外汇储备过剩与运用的问题》,载《世界经济研究》,2006(3)。2005年数据系笔者整理。

## 2. 美元特权使美国在巨额贸易逆差和软约束借贷的双重膨胀下不受金融危机威胁

贸易逆差来源于美国巨大的储蓄缺口。近年来美国私人储蓄连创历史新低,1982年个人储蓄占个人可支配收入的比值高达8.5%,而1998年这一比值降到0.5%,2004年这一比值也仅为1%。同时政府储蓄严重不足,财政赤字不断走高,2000年布什总统上台以来,美国财政赤字逐年扩大,2003财年达3750亿美元,2004年猛增至4150亿美元。根据宏观经济的国民收入恒等式,总储蓄缺口必然引致对外贸易的逆差。但长期以来美国这一缺口在不断扩大,而高消费却未得到收敛,反而愈来愈依赖大量进口实物商品满足需要,最终美国不仅成为世界上最大的贸易逆差国,也成为世界上最大的债务国。许多国家的经验表明,贸易逆差和外债的过度累积先后都爆发了货币危机或债务危机,如阿根廷2001年危机爆发前经常账户逆差是GDP的3.1%,芬兰

1992年危机爆发前经常账户逆差是GDP的4.7%,韩国1997年危机爆发前经常账户逆差是GDP的4.4%,墨西哥危机爆发前经常账户逆差是GDP的7%。

虽然一国经常账户逆差占GDP的比重没有统一的警戒线,但Mann(2004)认为这条线是在GDP的4%与5%之间,当然有时要考虑一国的偿还能力。2003年底美国经常账户逆差已占GDP的4.9%,2005年经常账户逆差高达8049亿美元,占GDP的6.4%。但美国1990年代以来的经济发展却是发达国家最好的,原因就在于美元的特殊性。美元在世界经济体系中形成了一种自然垄断,美联储实际上已成为世界各国的外汇发行银行,对世界其他国家几乎拥有无限制的信用,美国银行和其他金融机构因此免于货币危机。麦金农(2001)指出,美国对国际债务也存在更多的软约束,所谓的外债绝大多数并不需要付出实际资源去偿还,或者说是没有规定

偿还时间的债务而已,如同一国的中央银行在自己权限范围内发行法定货币从来没有要求偿还一样。近20年来,美国利用这种软预算借款约束吸收了世界各地的资产。贸易逆差对美国来说只不过是“无泪赤字(tearlessdeficit)”。

从实际情况来看,美国通过贸易逆差输出美元获得了国内经济发展所需的实际资源和物品,并满足了国内的消费需求,维持国内物价的稳定。而这些输出的美元往往又通过贸易盈余国购买美国国债或其他金融资产的方式流回美国,保证正常的国内投资水平和对外直接投资。美国财政部的资料显示,在过去3年间,来自亚洲的资本流入占美国外资净流入的40%,在2004年这一比率接近50%。由表3可知,2000-2004年,东亚7个国家和地区对美国国债的持有额由5213亿美元增长到11291亿美元,增加1.17倍,占世界各国持有总额的比重由51.3%提高到58.3%。其中,日本持有额由3177亿美元增加到7118亿美元,增加1.24倍,所占比重由31.3%提高到36.8%;中国持有额由603亿美元增加到1938亿美元,增加2.21倍,所占比重由5.9%提高到10.0%;“四小龙”持有额由1295亿美元增加到2085亿美元,增加0.61倍,所占比重由12.7%下降到10.8%。中国大陆到2006年10月底,外汇储备超过1万亿美元,两年半激增5500多亿美元,约

四分之三为美元储备。而且至2005年12月底,中国大陆持有的美国国债亦高达2567亿美元。

表3 东亚各国(和地区)持有美国国债的金额与比重的比较情况

	2000年		2004年		2004/2000(倍)
	持有额(亿美元)	比重(%)	持有额(亿美元)	比重(%)	
日本	3 177	31.3	7 118	36.8	2.24
中国	603	5.9	1938	10.0	3.21
中国台湾省	334	3.3	588	3.0	1.76
中国香港	386	3.8	527	2.7	1.37
韩国	296	2.9	690	3.6	2.33
新加坡	279	2.7	280	1.4	1.00
泰国	138	1.4	150	0.8	1.09
7国(地区)合计	5213	51.3	11291	58.3	2.17
世界各国(地区)合计	10 152	100.0	19 359	100.0	1.91

资料来源:中国台湾省、中国香港、韩国、新加坡的数据参考刘昌黎:《全球外汇储备迅速增加和东亚外汇储备过剩与运用的问题》,载《世界经济研究》,2006(3)。日本、中国、泰国数据系笔者根据美国财政部网站 <http://www.ustreas.gov/press/releases/hp167.htm> 计算整理所得。

从美国经常项目逆差与资本和金融项目顺差的对照中,我们也能发现,美国通过贸易逆差“出口”的美元又几乎全部通过资本与金融账户“进口”了,表4数据显示,经常项目逆差与资本和金融项目顺差两相抵消,1994-2004年,美国有360.6亿美元的盈余,在美元的“出与进”的过程之中,美国获取了巨大的经济利益。

表4 1994-2004年美国经常项目和资本与金融项目差额对照表(亿美元)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
经常项目逆差	1 180.6	1 094.7	1 201.7	1 359.8	2 095.3	2 968.5	4 134.4	3 857	4 739.4	5 306.6	6 659.4
资本与金融项目顺差	1 199.9	950.9	1 304.0	2 212.6	817.7	2 229.8	4 765.89	4 199	5 726.5	5 411.3	6 140.2

资料来源:笔者根据美国国际收支表(<http://www.bea.doc.gov/di/home/bop.htm>)计算整理。

正因为如此,依赖于来自东亚及其他国家的外汇储备资金的重新注入,美国迄今为止没有爆发金融危机并能维持国际收支平衡,或者说是美国通过贸易逆差大量地支取了全球其他国家的储蓄,以弥补国内的储蓄投资缺口。美国借钱消费却因为美元特权使所谓“债务”实际上并无需支付等价资源偿还。美国实际上是在用别国的钱买别国的产品供自己消费,还把这种现象当成了别国的贸易顺差。

因此,虽有不少学者担心过度的借贷会导致美国家庭和企业的信用下降,增加金融体系的脆弱性(McKinnon,2001),或者具体说是美国作为投资者和借款者的双重软预算约束会导致资本外逃,利率上升,从而动摇美元的国际地位(Mann,1999)。但美国的强大经济实力和美元难以挑战的国际地位还将继续保持美国作为世界储蓄的相对安全而又有利可图的目的地。

3. 美元特权使其他国家依靠贸易顺差和过度储蓄来增加美元储备以摆脱不利处境

贸易顺差或者说经常账户顺差是各国外汇储备最可靠、最稳定的来源,追求贸易顺差成为许多国家增加美元储备的有力手段。从全球视角的经常项目来看,美国的巨大逆差即负储蓄则表现为其他国家等价的顺差即正储蓄。问题是其他国家为什么要大量储蓄,既向美国出口实体资源,又把美元外汇投到美国市场为其经济发展融资?

在美国主要的贸易伙伴中,拥有贸易盈余的有两类国家(和地区):一类是发达国家,主要包括欧盟和日本,这些国家的投资者购买大量由美国公司或者美国政府发行的金融资产(股票和债券等)来保有美元资产。其中,欧元区国家由于内部市场的扩大和欧元的不断坚挺,越来越出现“脱离美元”的倾向,它们储备的美元外汇也趋于稳定(见表2),其经常

账户顺差有减少的趋势。日本的情况有所不同,日本是世界上最大的债权国和世界主要的顺差国,其经常账户盈余 2004 年已达 1718 亿美元。近十多年来日本的持续顺差主要应由国内需求不振和政府干预日元来解释。日本银行大量地买入和囤积美元来遏制日元升值。2003 年 1 月至 2004 年 3 月,日本银行共投入 35 万亿日元进行买入美元的市场干预,人为地制造了美元需求旺盛的假象,从而在日本形成了一个恶性循环,顺差的累积增加了日元升值的压力,为了遏制日元升值,日本银行不得不买入美元,对美元的需求会迫使日本企业进一步追求顺差,而顺差增加反过来进一步加大日元升值压力。在日本要打破这一恶性循环除非日本国内经济出现大转机,这在短期内很难实现。

另一类是发展中国家和新兴市场国家(和地区),包括中国在内的东亚国家(和地区)。其中东亚国家(和地区)大多执行出口导向战略,它们把美国作为最主要的出口市场,通过经常账户顺差积累了大量美元储备,然后以购买美国国债的形式保有这些储备。这一类国家(和地区)近年来经常项目顺差明显增长,外汇储备迅速增加,进行着超过国内投资以上的过度储蓄。从发展中国家整体来看,1990 年代后期以来外汇储备的增加非常迅速,其中 1995-2003 年增加了 1.62 倍,大大超过发达国家的 0.58 倍。2003 年末,发展中国家(和地区)和发达国家的外汇储备各为 19842 亿美元和 12056 亿美元,分别占世界的 62.0% 和 38.0%。东亚是世界外汇储备增加最为迅速的地区,其中日本、中国、中国台湾省、韩国和中国香港是世界外汇储备最多的 5 个国家和地区(见表 2)。而巴西、墨西哥等西半球国家以及中东产油国等发展中国家的经常项目顺差明显的增加也使外汇储备大幅度上升。

这些国家(和地区)的过度储蓄与美国负储蓄形成鲜明对照,反映全球储蓄结构的严重失衡,在这一失衡结构中,主要是包括日本在内的东亚各国(和地区)居于一方,美国居于另一方,因为英国及欧元区国家近年来经常账户差额较为稳定,外汇储备变化也不大,显然对美国巨额逆差的形成解释不够。如果说日本是因为干预市场的需要,东亚其他国家(和地区)储蓄美元则有多方面的用途。首先,这些国家(和地区)大多经历过外汇短缺时代,随着经济实力的增强和贸易投资规模的扩大,它们需要储蓄以保证国内投资和对外支付的需要;其次,这些国家(和地区)绝大多数遭受过金融危机的创伤,危机后它们

深刻感受到由于本国货币不是储备货币,不得不背负“原罪”。在“原罪论”的假说中,原罪是指这样一种状况:一国的货币不能用于国际借贷(外国银行或其他机构不能用该货币提供贷款),甚至在本国市场上也不能用本币进行长期借贷(Hausmann, Panizza and Stein, 2000; Eichengreen and Hausmann, 1999)。由于金融市场的这种不完全性(incompleteness),一国的国内投资不出现货币错配(currency mismatch),便出现期限错配(maturity mismatch)。因此,企业面临一种“魔鬼的选择”(the devil's choice):要么借美元而招致货币错配,或者用短期贷款来做长期用途而出现期限错配。这不仅仅是由于该国货币不可兑换,而且更是由于该国金融市场发展不完全。这种情况在发展中国家非常普遍,“原罪”的直接后果是一国金融变得脆弱(financial fragility)。货币和期限的错配之所以出现,是因为对外债务必须用外币来记值的国家,无法进行对冲或者进行资产和负债的期限结构的恰当搭配。按照“原罪论”者的说法,一国不管实行什么汇率制度,最终只有全部美元化才能摆脱这种困境。

东亚国家(和地区)的困境反映了当前以美元为中心的货币体系和国际资本市场的缺陷。这一缺陷在当前被一些学者所称的“布雷顿森林体系”中得到了强化(Dooley et al., 2003)。这一汇率体系指的是绝大多数的亚洲国家(和地区)对美元的依赖,它们把本国货币钉住美元以避免汇率升值。短期内这一体系一方面通过低估汇率保证了出口导向型经济的增长,另一方面通过亚洲国家(和地区)的中央银行积累了大量的美元资产以维持钉住汇率制为美国提供了廉价的外部性的赤字融资。但是,美国的外部失衡迟早要调整,美元贬值的风险不可低估,这些国家(和地区)的美元资产将不得不缩水。

#### 四、结语

从美元特权来分析当前美国的巨额贸易逆差,有着重要的意义,一方面可以从历史的角度了解美元特权和美国贸易逆差持续走高的内在关系,另一方面也反映了美国利用现存的货币体系在金融和贸易领域为本国谋福利。随着美元特权的建立和全球“美元化”趋势的形成,贸易逆差成为美国经济生活的常态和输出美元的重要方式,美国没有因为巨额贸易逆差而感到外汇储备短缺,没有因为巨额贸易逆差而遭受债务危机或货币危机的威胁,反而利用贸易逆差获得了国内高消费所需(下转第 123 页)

## 参考文献:

1. Dumais, G., Ellison, G. and Glaeser, E. L., 2002. "Geographic Concentration as a Dynamic Process". *Review of Economic and Statistics*, 84, (2) : pp. 193-204 .
2. Wen M., 2004 . "Relocation and Agglomeration of Chinese Industry." *Journal of Development Economics*, 73: pp. 329-347.
3. Fan, C . and Scott, A., 2003. "Industrial Agglomeration and Development: a Survey of Spatial Economic Issues in East Asia and a Statistical Analysis of Chinese Regions." *Economic Geography*, 79: pp. 295-319.
4. Ellison, G., Glaeser, E., 1997 . "Geographic Concentration in US Manufacturing Industries: a Dartboard Approach." *Journal of Political Economy*, 105: pp. 889-927.
5. Leo Sleuwaegen; Reinilde Veugelers, 2003 . "Geographical Concentration of Production by Leading Firms in EU Manufacturing . " in: Jean-Louis Mucchielli and Thierry Mayer, eds., *Multinational Firms' Location and the New Economic Geography*, Edward Elgar Press, Cheltenham: pp. 11-34.
6. Lulia, Traistaru and Volpe, Martincus, 2002 . "Economic Integration and Manufacturing Concentration Patterns: Evidence from Mercosur." Mimeo. <http://hdl.handle.net/10.1007/s11079-006-9051-z>.
7. Thiel, H., 1967 . *Economics and Information Theory*. North Holland Publishing Company, Amsterdam.
8. Garrison, C. and Paulson, A., 1973. "An Entropy Measure of Geographic Concentration of Economic Activity . " *Economic Geography*, 49, pp. 319-324.
9. Marius Brulhart and Rolf Traeger, 2005 . "An Account of Geographic Concentration Patterns in Europe." *Regional Science and Urban Economics* 35 (2005) , pp. 597-624 .
10. Ge, Y., 2004 . "Regional Inequality, Industry Agglomeration and Foreign Trade, The Case of China." UIBE. Mimeo. <http://www.uibe.edu.cn/upload/up-jmxy/xscg/ywzlw/22.pdf> .
11. Chen Zhao; Jin Yuan and Lu Ming, 2005 . "Economic Opening and Industrial Agglomeration in China ." CCER, FED Working Paper No. 20050061.
12. Bai, Chong-En; Yingjuan Du; Zhigang Tao and Sarah Y. Tong, 2004. "Local Protectionism and Regional Specialization: Evidence from China 's Industries ." *Journal of International Economics*, 63(2) : pp. 397-418.
13. Kurt Geppert; Martin Gornig and Axel Werwatz, 2006 . "Economic Growth of Agglomerations and Geographic Concentration of Industries: Evidence for Germany ." SFB649 Discussion Papers, <http://sfb649.wiwi.hu-berlin.de/papers/pdf/SFB649DP2006-008.pdf>.
14. 范剑勇:《市场一体化、地区专业化与产业集聚趋势》,载《中国社会科学》,2004(4)。
15. 贺灿飞、谢秀珍:《中国制造业地理集中与省区专业化》,载《地理学报》,2006(2)。
16. 黄玖立:《对外贸易、地方保护和产业布局》,第五届中国经济学年会入选论文,2005。
17. 简新华:《论中国的重新工业化》,载《中国经济问题》,2005(5)。
18. 李善同、刘云中、陈波:《中国国内地方保护问题的调查与分析》,载《经济学报》,2005(2)。

(作者单位:中国人民大学区域经济与城市管理研究所  
北京 100872  
中国人民大学经济学院 北京 100872)  
(责任编辑:K)

(上接第 117 页)的大量物质产品,弥补了国内巨大储蓄缺口,实现了经济的长期增长。而中国等东亚国家(和地区)通过对美出口物质产品获得了大量的贸易盈余,但在美元特权主导的国际货币体系下不得不以购买美国国债的方式使美元储备重新回流美国,相当于对美国的贴息贷款,从而蒙受巨大的福利损失。

但是,贸易逆差的扩大也给美国带来了更多的风险和不确定性。巨额贸易逆差依靠美元特权而不断走高的同时,也在不断侵蚀美元坚挺的基础,而且极有可能导致美元大幅度贬值,到时美元在全球的吸引力会大打折扣,美元特权的维持也将遭遇困难。因此对于持有美元储备的发展中国家来说,应密切关注美国的贸易逆差对美元币值稳定的威胁,避免美元资产的缩水。

## 注释:

文中视贸易收支与经常账户收支基本等同,因为引起二者失衡的主要原因相同。

根据 <http://www.census.gov/foreign-trade/statistics/historical/gands.txt> 和 <http://www.bea.doc.gov/di/home/bop.htm> 资料整理。

## 参考文献:

1. 施建淮:《怎样正确分析美国经常项目逆差》,载《国际经济评论》,2005(7)、(8)。

2. 姚枝仲:《美国的贸易逆差问题》,载《世界经济》,2003(3)。
3. Griswold, Daniel T., 2001. "America's Record Trade Deficit: A Symbol of Economic Strength", the CATO Institute's Center for Trade Policy Studies, No. 12, February 9, 1-20.
4. Dooley, M.; Folkerts-Landau, D. and Garber, P., 2003. "An Essay on the Revived Bretton Woods System." NBER Working Paper, No. 9971, September.
5. Despres, Emile; Kindleberger, Charles and Salant, Walter, 1966. "The Dollar and World Liquidity: A Minority View." *The Economist*, Feb., 5, pp. 526-529.
6. Eichengreen, B. and Hausmann, R., 1999. "Exchange Rates and Financial Fragility." NBER Working Paper, No. 7418, Cambridge (Massachusetts) .
7. Feldstein, Martin, 1993. "The Dollar and the Trade Deficit in the 1980s: A Personal View." NBER Working Paper, No. 4325.
8. Manne, Catherine L., 1999. "Is the U.S. Trade Deficit Sustainable?" *Institute for International Economics*, Washington D. C., p. 92.
9. Manne, Catherine L., 2004. "Perspectives on the U.S. Current Account Deficit and Sustainability." *Journal of Economic Perspectives*, 16, No. 3, pp. 131-152.
10. McKinnon, Ronald, 2001. "The International Dollar Standard and Sustainability of the U.S. Current Account Deficit." *Brookings Panel on Economic Activity: Symposium on the U.S. Current Account*, April.

(作者单位:华中科技大学经济学院 武汉 430074  
湖南师范大学商学院 长沙 410081)  
(责任编辑:Q)