

出口增长放缓给中国带来难题

贸易顺差的任何收缩都必须用缩小国内储蓄与投资之间的差距来平衡。这要求中国要么增加投资，要么减少国内储蓄。



今年以来，在中国经济整体表现黯淡的背景下，出口增长一直是一个亮点。中国共产党第 20 次全国代表大会将在本月召开。

与 2021 年同期相比，2022 年头八个月的工业产出增长了 3.6%，相对较弱，而总消费停滞不前，零售总额仅增长 0.5%。相比之下，出口增长不俗，达到 14.2%，推动中国的贸易顺差猛增 57.7%。

然而，经济学家担心，中国可能已经走到了此轮出口快速增长期的终

点，这让北京方面面临棘手的政策选择。针对未来几个月的集装箱运输成本已经大幅下降，这预示着出口可能会收缩，原因是正在艰难应对疲弱经济的美欧消费者在最重要的圣诞消费旺季减少购买进口商品。

遗憾的是，出口重要性的日益上升，将会放大出口增长急剧放缓对中国经济的冲击。就像任何储蓄多于投资的国家一样，中国通过贸易顺差来吸收其过剩的生产。

这意味着贸易顺差的任何收缩都必须用缩小国内储蓄与投资之间的差距来平衡。这进而要求中国要么增加投资，要么减少国内储蓄。

两者之一可能发生的情形有限。中国储蓄下降的一种不受欢迎的方式是国内失业率上升。随着中国制造商减少出口，它们可能会减产并解雇工人。失业工人的储蓄率为负，这使其成为平衡贸易顺差收缩的方式之一。

还有其他途径。收入要么被储蓄，要么被消费，因此国内消费激增也会减少中国的储蓄，并让本土制造商将销售对象从出口转向国内消费。

然而，只有两条途径可以增加消费。其中之一涉及家庭债务的扩张，而中国金融当局正试图阻止这种情况。另一条途径要求面向普通家庭

进行重大的收入再分配,这是北京方面 10 多年来一直试图做的事情,但迄今发现在政治上难度太大。

但是,如果储蓄没有通过消费激增而下降,那么北京方面能够阻止储蓄通过失业率上升而下降的唯一途径是增加投资。这也会产生问题。

新投资的最佳形式——私营部门增加对制造和分销能力的投资——不太可能是私营企业对出口增长放缓的回应。相反,随着出口减少,它们很可能会削减投资。

在那种情况下,任何投资增加都必须由政府投资的扩大来推动,这主要意味着更多的基础设施支出。事实上,随着北京方面试图应对房地产行业的收缩,这种局面已经在发生。但是,考虑到中国的基础设施支出已经过度,许多经济学家担心这只会导致中国拥有更多不必要的项目,以及随之而来的迅速恶化的债务负担。

遗憾的是,这些真的是中国能够平衡其贸易顺差收缩的仅有途径。没有其他选择。北京方面很可能会认为失业率上升是更大的祸害,与此同时它又无法足够快地提振国内消费——除非任由家庭债务出现不可取的激增。因此,北京方面最有可能采取的对策是,通过增加政府对基础设施的投资来应对贸易顺差的收缩。

这突显了中国经济对外部事件的脆弱性，其出口成功在很大程度上是国内需求疲软的对对应物。坏消息是，针对海外对中国商品的需求减弱，北京方面可能会采取进一步措施以支持非常重要的出口部门。

这类措施必然涉及以牺牲家庭部门为代价对制造业进行公开或隐性补贴，因此很可能只会进一步削弱内需，同时加剧中国对出口和政府投资的过度依赖。好消息是，出口低迷可能会倒逼北京方面展开推迟了很久的艰难调整，以扩大国内消费。