



# 贸易动荡

本杰明·富兰克林号大船停靠在美国加利福尼亚州圣佩德罗洛杉矶港口。

克里斯蒂娜·康斯坦丁内斯库、阿迪特亚·马图、米歇尔·卢塔

最近，全球贸易已经成为一个迷局。在 21 世纪的第一个十年，尤其是在经历了经济大衰退之后，与 GDP 相比，贸易增长一直处于疲软状态。2015 年，贸易似乎又增添了一个新的特征：波动性。现有的数据表明，全球贸易在上半年急剧下降，之后开始重现增长，尽管速度缓慢。

在之前的一篇文章中（见“贸易放缓”，《金融与发展》2014 年 3 月号），我们分析了全球贸易减缓的周期性和结构性因素：需求疲弱、正在走向成熟的价值链以及贸易自由化步伐比 20 世纪 90 年代减缓。上述因素目前依然在发挥作用，并导致了 2015 年全球贸易增长乏力。

2015 年的贸易波动可能体现了一定程度的动荡，因为中国正在朝着一条新的、增速减缓的发展道路迈进，而新的发展模式对投资和工业生产的依赖程度有所降低。中国的转型对依赖其主要出口产品的国家而言，影响可谓大相径庭。上述影响中有

些是暂时性的，而另外一些则更加具有结构性。厂商（尤其是东亚地区）遭受了出口量显著下降的情况，不过目前正处于恢复之中；大宗商品生产者所受到的冲击主要来自出口价格的持续下降；而服务出口商则从中受益，而且可能获得未来发展机会。

## 极为不同寻常的一年

在经历了一段时间持续的低水平贸易增长之后，2015 年的初步数据显示，贸易量在上半年突然缩水，季度间下降幅度达到约 3%（见图 1）。2015 年第三季度，贸易似乎重现正增长态势，不过仍低于 2014 年第二季度。贸易缩水和局部反弹主要集中在新兴市场经济体。

在世界贸易中占据 1/4 份额的新兴亚洲似乎一直是 2015 年贸易衰退和初期反弹的中心。初步数据显示，2015 年上半年，新兴亚洲的进口量下降了 10%，在全球进口

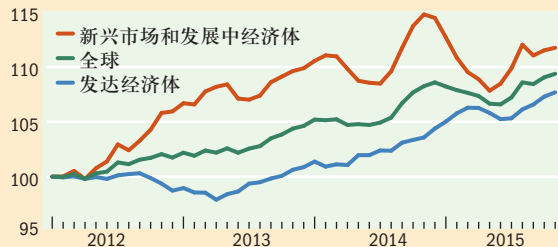
中国的增长模式转型会对当前的贸易动荡产生影响，也会塑造未来的贸易机会

图1

## 购物量反弹

2015年年初，世界商品进口量缩减，随后有所恢复。

(3个月变化平均值, 2012年1月=100)



资料来源: CPB荷兰经济政策和分析局, 按季节调整过的数据。

量缩减中占据了将近 90% 的份额。仅中国一个国家的进口量缩减份额就高达 15%，并且导致全球进口量减少一半以上(见图 2)。该地区第三季度上述趋势的逆转促进了我们所观察到的世界贸易反弹，尽管 2015 年的贸易增长仍然低于 2014 年。此外，其他地区的发展动态也起到了一定作用。特别是，巴西和俄罗斯等深受危机之苦的大宗商品出口国，其进口量出现下降，这在一定程度上说明中国的需求量降低(我们将在下文中讨论)是全球进口量下跌的一个诱因。

## 拿破仑的预言

拿破仑曾说过一句非常有名的话，“当中国觉醒的时候，世界将为之颤抖。”事实果真如此，中国经济从投资和制造业向消费和服务业转型所产生的短期宏观经济波动正在对东亚乃至其他地区的生产和贸易模式产生影响。上述变化反映在制造业、大宗商品以及服务贸易之中。

## 中国的转型对依赖其主要出口产品的国家而言，影响可谓大相径庭。

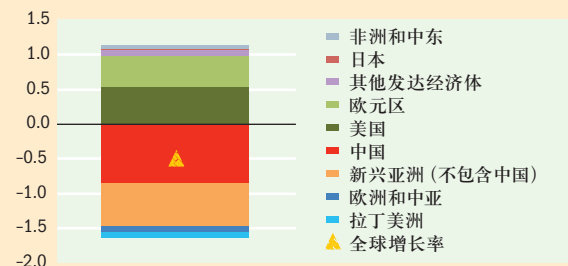
在生产方面，GDP 增速减缓一直集中在工业部门，而工业比其他经济部门更加依赖于原材料的进口；工业部门的进口原材料在全部原材料中的占比达到 11.5%，但在其他行业仅占约 6%。在需求方面，投资领域的减速更为显著，而相较于总需求中的其他部分，投资的进口强度更大，尽管处于下降态势之中。中国投资的进口强度比消费的进口强度要高出 50% 以上。投资相关进口占中国进口总额约 60%，在全球投资相关进口中的占比达到 11% (仅次于美国)。

图2

## 中国的影响

中国对全球商品进口变化所产生的影响最大。

(对全球商品进口量增长的影响, 百分比)



2015年上半年vs2014年下半年

资料来源: CPB荷兰经济政策分析局; 世界银行, 《全球经济监控》。

中国进口缩水对全球所有地区均产生了影响。受中国影响较大的国家(用中国在该国出口总额中所占份额来衡量)在 2015 年上半年的出口商品金额的缩减幅度要高于 2014 年同期水平(见图 3)。目前，第三季度的双边贸易数据还尚未公布。一国受中国的影响程度增加 1%，就意味着该国出口金额增长的降幅增加 0.3%。出口金额的下降可归因于价格和出口量的双双降低，下降幅度在各个地区有所不同，这取决于其出口产品的构成。中东和撒哈拉以南非洲等地区大宗商品出口国进口增长的放缓反映了近期的价格下跌；新兴亚洲进口额的大幅下降(尤其是在 2015 年第一季度)在很大程度上是由进口量下降导致的。

## 扩大链条

东亚地区经历了区域性贸易崩溃，对该地区制造业的影响最为明显。中国是其他亚洲国家附加值产品出口的一个重要最终目的地国家。从东亚和南亚五个国家可获得的数据显示，这些国家面向中国总出口的大约 50% 构成最终由中国吸收的附加值，因此这部分出口是完全依赖于中国的需求。另外 20% 的区域出口是通过中国进行的转口贸易，消费国为第三国，所以不依赖于中国的需求。其余部分是某一特定国家面向中国总出口中的国外附加值，在该地区或世界其他地方产生。

中国宏观经济变革的影响可能在经济活动的组成变化中被放大。生产从那些与全球价值链相关的部门发生转移——即从工业生产转移至服务部门，并且在工业生产内部，从资本货物(设备和机械)转向消费品。由于东亚的供应链网络覆盖广泛，这种放大效应对区域内贸易流动的影响可能要超过对区域间贸易的影响。

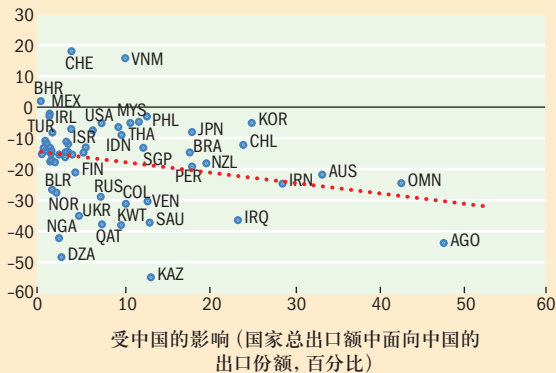
从长期看来，全球贸易的复苏一方面将受到中国需求增长减缓的限制；另一方面，生产将从中国转移至其他成本更低的经济体，这将促进全球贸易的复苏。从投资转向

图3

## 出现缩水

2015年上半年与2014年同期相比，受中国影响较大的国家的出口额下降幅度更大。

(商品出口总值增长，2015年上半年与2014年同期相比)



资料来源：国际货币基金组织，《贸易方向统计》。

注：图中的数据分类采用国际标准化组织的国家代码。

消费的再平衡，可能会为最终商品的出口企业带来机会，也可能会最终对目前受到负面影响的上游中间产品和资本货物产生推动作用。

## 看似问题，实为机会

大宗商品出口商并未经历出口量的下降。非洲、中东、东欧和中亚以及拉美的出口商的贸易值却有所下降，但主要原因在于大宗商品价格的下跌——也就是说，这是名义上而非实质性上的缩水。这一证据主要显示了大宗商品需求下降以及石油天然气等行业的供给增加预期所产生的价格影响。不过，大宗商品生产商所面临的贸易条件的恶化，使其实际收益受到损害，造成了巴西和俄罗斯等国的衰退，进而导致了大宗商品出口商的进口量缩减。

非洲和中东是受到上述困扰的代表国家。自2014年年中以来，非洲和中东经历了出口额的深度下跌，这成为近期世界贸易额下降的主要因素。尽管这主要是由于价格变化所产生的名义上的现象，但石油和大宗商品出口的低迷也反映了近年来出口量增长乏力。在导致非洲和中东出口值下降的因素中，一半以上可以归咎于中国和其他新兴亚洲经济体。

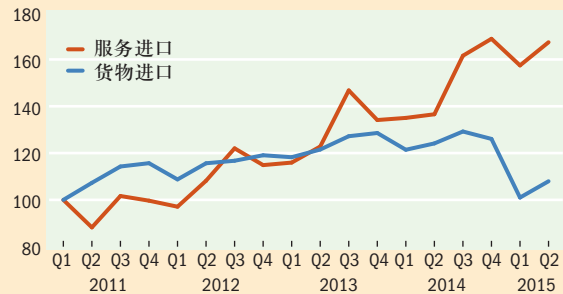
中国经济从投资导向向消费导向的再平衡举措，也将中国的需求从商品转向了服务。跨境进口和国外消费满足了部分此类需求，其增长已经较为明显。事实上，现有数据能够显示出近年来商品和服务进口的不同发展动态，其中商品进口减缓而服务进口上升，旅游业的表现尤为突出（见图4）。从服务进口中可以看出，服务业的国外消费包括旅游、教育和医疗保健。不过，也有一种可能，即数据捕捉到的是变相的或非资本的流出等其他短期因素。

图4

## 不同的发展路径

中国的服务进口增长，而货物进口下降。

(指数，2011年第1季度=100)



资料来源：国际货币基金组织，《国际收支统计》。

注：Q=季度。

服务进口处于增长之中，但货物贸易仍然占据着主导地位。净效应的主要影响因素是货物进口的下降，因为在2014年，服务在中国的总进口中所占份额相对较小。不过，服务所占份额处于上升状态，从2011年年初的约15%增长至2015年上半年的近22%。

## 关注过渡阶段

展望未来，中国经济的再平衡将对世界贸易发展趋势产生影响，这是毫无疑问的。而如何管理这一过渡过程将影响未来数年中全球贸易波动的幅度。

中国增速的减缓以及其国家重心从投资向消费的转移，正在对制造业和大宗商品出口商产生影响。需求组成的改变可能会对消费品出口商产生利好，最终使其在生产过程中所使用的上游中间产品和资本货物出口商获益。从长期来看，中国的工资不断增长也会促使工业生产和出口转移至成本更低的经济体，进而增加对大宗商品的需求。最后，中国的再平衡举措也在将国家的需求从商品向服务转移，所以如果服务行业市场持续开放，此类进口的增长可能会继续加速。■

克里斯蒂娜·康斯坦丁内斯库（Cristina Constantinescu）是世界银行贸易和竞争力全球实践部门的经济学家，米歇尔·卢塔（Michele Ruta）是该部的首席经济学家，阿迪蒂亚·马图（Aaditya Mattoo）是世界银行贸易和国际一体化部的研究主管。

本文基于由作者所著的世界银行报告“Global Trade Watch: Spillovers from China's Rebalancing”。