

内部交流

# 研究与参考

2014年第二期（总第32期）

中美债务关系的相互依赖及影响



上海市美国问题研究所  
SHANGHAI INSTITUTE OF AMERICAN STUDIES



## 中美债务关系的相互依赖及影响

上海市美国问题研究所助理研究员 孙海泳

**[摘要]** 中美债务关系是在目前美国主导的国际体系中,中美两国基于相互间巨大的经济失衡、贸易—金融循环而形成的规模空前的国家间借贷关系。其形成原因既有国际体系因素,也有中美两国各自国情、政策方面的因素。在债务关系的相互依赖中,由于两国在贸易依存度、贸易收益、对外投资收益、行动能力等方面存在差异,中国的敏感性和脆弱性相对较强。债务问题对中美安全、经济关系及其具体的问题领域具有间接影响。对中国而言,债务关系也具有一定的政治战略意义。

**[关键词]** 中美债务关系;美国国债;中美相互依赖;新型大国关系;

中美关系与迄今为止的国际体系中的新兴大国与霸权国家的关系均有明显差异。自 1990 年代以来,随着中国融入美国主导的国际经济体系,中美两国在经济方面的相互依赖日益紧密。自 21 世纪初以来,中美两国基于相互间巨大的经济失衡、贸易—金融循环形成了一种规模空前的国家间债务关系。其中,最大的发展中国家——中国成为最大发达国家——美国的最大债权国。中美债务关系的相互依

赖具有较为明显的非对称性,并对中美关系的发展具有双重效应。一方面,债务关系对双方均不同程度地蕴含着潜在的风险,因此会加剧美国对华防范意识和相关具体问题领域的摩擦;另一方面,基于相互依赖中的利益汇合,债务关系又能限制美国对华施压力度,保障双边关系的总体稳定。这也为中美新型大国关系的建设增加了新的动力。

## 一、中美债务关系的形成基础

自 2001 年以来,美国国债规模进入快速增长期,特别是奥巴马政府执政以来更是急剧攀升。据美国财政部公债局统计,2001 年初小布什总统上任之际,国债总额约 5.72 万亿美元;到 2009 年初奥巴马总统上任之时,国债已达 10.7 万亿美元,其中公众持有 6.37 万亿美元;而到了 2014 年 3 月 20 日,美国国债又剧增至 17.55 万亿美元,其中公众持有 12.58 万亿美元。<sup>①</sup> 基于跨太平洋的贸易—金融循环,美国的主要债权国或投资者大都分布在东亚地区,而中国则成为美国最大的债权国。截止 2014 年 1 月,中国大陆持有美国国债 1.27 万亿美元,领先于持有 1.2 万亿美债的日本,位列美国债权国之首。<sup>②</sup> 中美债务关系的形成原因既有国际体系因素,也有中美两国各自国情、政策方面的因素。

### (一) 美元霸权是美国债务融资能力的基础

从国际体系来看,美国霸权特别是美元霸权使美国具有强大的债务融资能力。

---

<sup>①</sup> 数据来源:U. S. Department of the Treasury, Bureau of the Public Debt, <http://www.treasurydirect.gov/NP/debt/current>

<sup>②</sup> 数据来源:U. S. Department of the Treasury, <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/mfh.txt>

这是由于在世界体系的全球性政治与经济基础中,国际货币体系的建构居于核心地位;控制了世界货币的国家,也就控制了国际货币体系的主导权,进而能够对世界体系的运行产生他国无法企及的重大影响。<sup>①</sup>

二战后布雷顿森林体系的建立为美国主导国际经济奠定了国际制度基础。1971年,随着美元与黄金脱钩,布雷顿森林体系开始解体,真正意义上的美元霸权登上历史舞台。美元霸权主要表现为:以一种没有实物依托的纸币担当首要的国际储备货币角色。<sup>②</sup>“对美国而言,无论建立还是放弃布雷顿森林体系,均是要获得美元的霸权地位所产生收益。”<sup>③</sup>自1976年“牙买加体系”建立后,美元仍是最主要的国际储备货币。在国际货币体系的中心—外围结构中,美国依旧占据中心位置,对国际货币体系具有决定性的影响力。美国主导的世界银行和国际货币基金组织(IMF)的贷款以美元为计价单位。据IMF统计,2011年第二季度,在全球官方外储的货币构成中,美元占“已区分货币构成的储备(allocated reserves)”的61%,约3.276万亿美元;欧元占比27%,约为1.454万亿美元。<sup>④</sup>在全球外储、国际贸易计价及国际金融交易中,美元分别占61%、48%和84%的份额。<sup>⑤</sup>其他发达经济体如欧盟、日本等,由于其货币也是主要的国际储备货币,且这些国家在国际经济分工中居于高端,因而在国际货币体系的中心—外围结构中处于“核心外围”的地位。核心外围经济体的汇率制度与中心国家保持一致。发展中国家则处于体系外围,

---

① 王湘穗:“币缘政治:世界格局的变化与未来”,《世界经济与政治》,2011年第4期,第12-13页。

② [美]廖子光著,林小芳等译:《金融战争:中国如何突破美元霸权》,北京:中央编译出版社,2008,第4页。

③ 李向阳:“布雷顿森林体系的演变与美元霸权”,《世界经济与政治》,2005年第10期,18页。

④ 参见:The International Monetary Fund (IMF),“Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)”, p. 1, <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm>

⑤ 徐琤:“从债权国到债务国—美国国际债务模式转变的逻辑分析”,《世界经济研究》,2011年第10期,第29页。

是规则的接受者,对国际货币体系的影响很小,且普遍处于国际经济分工的低端。除了 21 世纪初崛起的新兴经济体外,外围国家的经济实力一般不强,其货币基本不被他国作为储备货币,其汇率制度倾向于盯住中心国家或核心外围国家的货币。<sup>①</sup>

在全球货币体系的中心—外围结构中,美元霸权使得美国享有“铸币税”、通货膨胀税收收入,拥有转嫁自身危机和干预世界经济的能力,美国企业也享有种种优势。美元霸权的最严重后果是造成了全球经济的严重失衡,各国均不同程度地依赖对美贸易以促进经济增长,由此形成主要以跨太平洋贸易—金融循环为代表的全球美元循环。在全球货币体系的中心—外围结构中,一类核心外围经济体如日本等和外围国家如中国等,以世界上最大的消费国——美国作为其最重要的出口市场,通过对美贸易形成的盈余积累巨量的美元外储,然后再投资美国国债等美元金融资产来保有这些外储。而美国则通过输出美元、进口商品来满足国内的消费需求,且输出的美元往往又通过对外发售美国债券等方式回流美国。另一类核心外围经济体如欧盟等、外围国家如大部分欧佩克成员国、新加坡等部分新兴经济体、拉美国家等,则购买了大量美国国债和企业债券、股票等金融资产。美国通过对外发售金融资产融入大量真实资本,使之拥有充足、低成本的资金用于国内投资、消费或对外投资。<sup>②</sup>

美元霸权为美国政府在世界范围内进行债务融资创造了坚实基础,成为美国

---

<sup>①</sup> 各国在国际货币体系中是有层级的。根据对国际货币体系影响力的强弱,可将各国分成三个层次:中心国家、核心外围(国家)经济体和外围国家(经济体)。参见:“国际货币体系的演变及结构”,国务院发展研究中心调查研究报告,第 155 号(总 4157 号),2012 年 9 月 4 日,第 5-6 页。

<sup>②</sup> 马晓科:“后布雷顿森林体系(BW II)的表现形式、特征及其影响”,《商业时代》,2011 年 6 期,第 68 页。

政府债台高筑但仍能向国外大规模举债的根本原因。由于美国政府通过发行国债来融资,而美联储以购买国债的数量来决定发行美元的数量,因此美元本位制已发展为美债本位制。

## (二) 助推美债攀升的美国国内因素

就美国国内因素而言,国债攀升的主要原因可归结为以下三方面:

第一,联邦政府扩张性的经济、财政政策导致财政赤字的经常化。美国政府大规模干预经济和社会事务肇始于“大萧条”年代。二战结束以来,由于政府干预经济、完善社会保障及筹集军费等需要,美国联邦政府开支始终居高不下,仅在1969年及1998至2001年间曾实现财政盈余。2001年,联邦财政尚实现1282亿美元的盈余,此后由于小布什政府发动“两场战争”及减税等因素的影响,财政赤字居高不下。特别是在金融危机发生后,美国政府被迫救市,从2009年至2012年,联邦政府的财政赤字每年均逾万亿美元。<sup>①</sup>

第二,美国国内的低储蓄和超前消费倾向。从1960年代至1980年代,美国的私人储蓄率大体保持在GDP的7%左右;1990年代,私人储蓄率降至GDP的4.5%左右,到2005年仅为1.1%,达到历史最低点;金融危机发生后,美国的私人储蓄率上升,至2008年达GDP的2.0%,2009年达6.7%。<sup>②</sup>由于国内低储蓄的影响,美国民众对国债的支持作用相当有限,只能依靠外部经济体的资金注入来“以债养债”。

第三,实体经济在国民经济中的比重降低及货物贸易逆差高企。依靠美元

---

<sup>①</sup> 数据来源: The White House, Historical Tables, “Table 1.1—Summary of Receipts, Outlays, and Surpluses or Deficits: 1789 - 2018”, <http://www.whitehouse.gov/omb/budget/Historicals>

<sup>②</sup> Craig K. Elwell, “Saving Rates in the United States: Calculation and Comparison”, Congressional Research Service, September 14, 2010, p. 3, <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/RS21480.pdf>

霸权,美国可以汲取全球资源,这在很大程度上造成了美国国内产业结构的失衡,产业“空心化”、经济虚拟化趋势不断加强。据美国经济分析局(BEA)统计:1959年,美国制造业占GDP的29.3%,金融服务业占10.9%,而到2005年,这一比例分别为12%和20.4%。<sup>①</sup> 产业结构日益服务化是美国货物贸易逆差的深层次根源。<sup>②</sup>自1970年代以来,随着服务业在经济中的份额上升,贸易逆差特别是货物贸易逆差的规模及其与GDP的比值也不断上升。1971年,美国首次出现贸易逆差,额度仅约13亿美元,约占GDP的0.1%,但到2006年,逆差已逾7530亿美元,约占GDP的5.7%,达历史最高水平;尽管金融危机导致贸易逆差大幅减少,但其绝对额仍保持高位,2011年约为6000亿美元。<sup>③</sup> 从根本上讲,美国的巨额贸易赤字是美元霸权的衍生品,美元霸权使美国成为国际经济与货币体系的最大获益者。<sup>④</sup>

### (三) 中国持有巨量美债的主要原因

从中国方面来看,自1992年以来,中国加快了融入世界经济体系的步伐。特别在2001年加入世贸组织后,中国逐渐成为世界最大的加工制造基地及低端制造业产品的最大出口国。自1994年以来,中国一直保持贸易顺差并积累了巨量的贸易盈余,尤其是2005年之后,中国历年均获超过1千亿美元的贸易盈余。

美国是中国最重要的贸易伙伴之一。据中国海关统计,2011年以前的32年

---

<sup>①</sup> Kevin Phillips, *Bad Money*, New York: the Viking Penguin, 2008, p. 31.

<sup>②</sup> 蔡兴,刘子兰:“美国产业结构的调整与贸易逆差”,《国际贸易问题》2012年第10期,第72-73页。

<sup>③</sup> 数据来源:U. S. Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov>; U. S. Census Bureau, <http://www.census.gov/foreign-trade/www/press.html>

<sup>④</sup> 殷佳:“论美元霸权及其经济影响”,《当代经济》2009年4月(下),第87页。



里,中美贸易额增长了180余倍;自1993年以来,美国对华贸易逆差从62.7亿美元增至2011年的2023亿美元。<sup>①</sup>由于统计口径的差异,美国政府统计的对华贸易逆差额度要明显高于中国的统计数值。根据美国普查局(U. S. Census Bureau)的统计,自1980年代中前期以来,美国对华贸易开始出现逆差,1990年美国对华贸易逆差突破100亿美元;2002年突破1000亿美元;2005年突破2000亿美元;至2008年达到创纪录的2680亿美元。自2000年起,中国就超过日本一直稳居美国对外贸易逆差来源地之首,且美国对华贸易逆差在美国外贸逆差中所占比例不断上升,从2002年的19.22%上升至2008年的32.84%。受金融危机影响,2009年美国对华贸易逆差略有下降,但由于美国贸易逆差总体下降幅度更大而使美国对华贸易逆差占其逆差总额的比例进一步上升至45.05%。<sup>②</sup>由此可见,中美贸易失衡在美国外贸总体失衡的格局中占有相当分量。

中美贸易失衡是当今全球经济失衡的缩影。在美国主导的中心—外围的国际经济和货币体系中,中国外贸长期顺差,尤其是对美贸易的长期顺差不仅助推外储增长,而且影响到中国外汇储备的币种结构,提升了美元在中国外储中的比例。同时,中国大力引进外资、“热钱”涌入以及外汇管理、汇率管理制度等因素也导致外储、特别是美元外储的不断上升。至2013年底,中国官方外储已累增至3.82万亿美元。<sup>③</sup>由于大规模、多样化的投资渠道的不足,安全性较高、收益稳定、市场容量大、交易方便的美国国债成为中国外储投资的主要对象。

不容忽视的是,中国大规模投资美债,在很大程度上有稳定中美关系的考量。

---

① 中华人民共和国商务部:《对外投资合作国别(地区)指南:美国》(2012年版),第24-26页。

② 以上数据来源:U. S. Census Bureau, Statistics, <http://www.census.gov/foreign-trade/Press-Release/ft900-index.htm> . 1

③ 数据来源:国家外汇管理局网站,“统计数据”,<http://www.safe.gov.cn/>

在中美经济失衡的大背景下,中美之间的贸易—金融循环已成为美国保持美元霸权乃至全球霸权的重要基础,债务问题也成为防止美国对华过度施压、稳定中美关系的重要基础。正因如此,在2008年秋金融海啸席卷华尔街之时,中国政府曾表示不会抛售陷入困境的美国房利美和房地美债券,且还曾继续增持美债,以示支持。中国已将超过三成的外汇储备购买了美国国债,如果再加上美国政府担保的“准国债”——“两房”债券,中国几乎以一半的外储购买了美国国债,而且中国持有美债的规模在外国投资者中所占的比例也明显上升。至2008年9月,中国取代日本首次成为美国第一大债权国。由此可见,在金融危机之后,中国购买美债的双重考虑日益明显,即一方面是商业投资,另一方面更是一种友善的政治姿态和有效的外交手段。<sup>①</sup>在一定程度上,中国超越经济范畴的考量,将购买美债与外交结合起来,以期保持中美关系的稳定发展。

## 二、基于债务问题的中美相互依赖分析

中美之间的贸易—金融循环及在此基础上形成的债务关系,使得两国间逐渐形成一种相互依赖关系。当然,任何一种相互依赖关系都表现出一方依赖性较强而另一方依赖性较弱的特征。中美债务关系形成的主要基础是两国之间密切的贸易关系和巨大的贸易失衡。通过分析两国对双边贸易的依存度以及贸易构成等因素,可以判断两国在双边贸易中的地位,即两国对双边贸易的依赖性不同。同时,两国的投资收益和在债务问题上的行动能力也存在差异。这些差异在很大程度上也导致了两国对债务关系的依赖性的差异。

---

<sup>①</sup> 刘洪:“投资与外交:中国购债的双重意义”,《理论与当代》,2011年第4期,第57页。

**(一) 中美双边贸易的依存度、出口商品构成、出口企业主体分析**

首先,中国对中美贸易的依存度高于美国对美中贸易的依存度。自中国于 2001 年加入世贸组织以来,中美贸易增长迅速,经济关系日益紧密。虽然在 2007 年以后,由于人民币兑美元大幅升值,使得中国 GDP 规模增大,并使中国对外贸易依存度有所降低,但在中美贸易中,美国的依存度始终显著低于中国(如下图所示)。

中美双边贸易及依存度统计

年度	中国 GDP (单位:亿美元)	美国 GDP (单位:亿美元)	中美贸易额 单位:亿美元		中国贸易依存度		美国贸易依存度	
			中国统计	美国统计	根据中国统计数据测算	根据美国统计数据测算	根据中国统计数据测算	根据美国统计数据测算
2005	22569	126230	2115	2853	0.093713	0.126412	0.016755	0.022602
2006	26579	133772	2627	3430	0.098837	0.129049	0.019638	0.025640
2007	32801	140287	3033	3867	0.092467	0.117892	0.021620	0.027564
2008	45218	142915	3447	4093	0.076231	0.090517	0.024119	0.028653
2009	49913	139737	2983	3660	0.059764	0.073328	0.021347	0.026192
2010	58786	144989	3854	4568	0.065560	0.077706	0.026581	0.031506
2011	72982	150757	4467	4972	0.061207	0.068126	0.029630	0.032980

注:表中数据是由笔者根据以下 3 份数据整理所得。

中国 GDP 数据及中美贸易数据(中国统计)来源:中国国家统计局,《中国统计年鉴》, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/>; 美国 GDP 数据来源:U. S Bureau of Economic Analysis, [http://www.bea.gov/iTable/index\\_nipa.cfm](http://www.bea.gov/iTable/index_nipa.cfm); 中美双边贸易数据(美国统计)来源:Wayne M. Morrison, “China-U. S. Trade Issues”, CRS, May 21, 2012, p. 3.

其次,由于中美两国的出口商品构成存在差异,两国在双边贸易中的相对获益和替代选择空间呈现明显差异。中美贸易的失衡是由于美国在对华货物贸易方面存在巨额逆差,而美国在服务贸易方面始终保持顺差。据美国商务部统计,中国输

美商品主要是服装、玩具、鞋类等大众消费品。虽然输美机电产品的比重逐渐提高,但中国对美国出口这些商品主要是加工贸易带来的出口转移的结果。中国在这些产品的生产环节中往往仅承担组装环节。这表明中国真正具有技术优势的、附加值高的出口产品很少。相比而言,美国对华出口的大宗商品中,既包括附加值极高的产品,也有美国能够掌控或影响定价权的初级产品。在国家间贸易中,如果商品的技术含量较低且商品的最终消费国有较多的替代选择,则最终消费国居于优势地位。因此,在进口商品的附加值和替代选择方面,美国均占显著优势,而中国获益程度和选择余地较小。

再次,包括美资企业在内的外资企业在中国的出口格局中占有举足轻重的地位。据中国商务部外资司的统计显示,2010年至2012年,在华外资企业进出口总值分别占到中国对外贸易总值的53.83%、51.07%、48.98%,出口总值占到同期全国出口总值的54.65%、52.42%、49.92%。<sup>①</sup>可见,外资企业不仅在中国对外贸易中占据半壁江山,而且更是中国获得贸易盈余的支柱。基于中国对美贸易的巨大规模以及在华外资企业对美国出口的偏好,在华外资企业通过加工贸易所形成的对美贸易顺差已经成为中国对美贸易顺差的主要部分。而且中国对美出口所产生的贸易收益的大部分也被外资企业收入囊中。由此,美国不仅通过其在华企业从中美双边贸易中获得了可观的经济收益,而且也使中国承担了对美巨额贸易顺差所产生的巨大政治压力,不可避免地要经常面对美国就双边经济失衡问题而强加于中国的种种指责和反制措施。

中美贸易关系是债务关系形成的主要基础。鉴于中美两国在双边贸易中的贸

---

<sup>①</sup> 数据来源:《中国商务部投资指南》,“外商投资统计”,<http://www.fdi.gov.cn/pub/FDI/wztj/wstztj/default.htm>

易依存度、贸易收益、替代选择等方面存在差异,美国在中美贸易关系的相互依赖中具有更大的主动性、灵活性,并享有更大的实际收益,因此美国在债务关系中的脆弱性和敏感性相对较低。

## (二) 中美对外投资收益比较

中国通过长期的经常账户和资本账户顺差等渠道积累了大量的美元外储,成为利用外资大国和新兴的资本输出大国。虽然中国对外净资产的不断增加体现了对外金融状况具有较好的可持续性,能够在本国或全球金融体系产生动荡之际发挥稳定作用,但中国的对外投资收益却不容乐观。

美国从 1970 年代开始了经常账户逆差的持续扩张。在 1985 年以前美国是净债权国。1986 年,美国的国际投资净头寸(NIIP)变为 -217 亿美元,此后不断扩大至 2008 年底的 -3.47 万亿美元,约为当年 GDP 的四分之一;尽管如此,美国经常项目中的“收益”却一直为正且不断扩大,其中 2006 至 2008 年从 481 亿美元升至 1182 亿美元;与此相反,中国的 NIIP 虽多年为正,但经常项目中的“收益”却差强人意,2004 至 2008 年分别为 -35 亿美元、106 亿美元、152 亿美元、257 亿美元、314 亿美元,“收益”规模远小于美国。<sup>①</sup>

造成中美对外投资收益呈现明显差异的主要原因在于:一方面,两国的投资结构不同。美国等发达国家的证券投资资产(包含金融衍生资产)占总资产的比例约 50%,而中国仅占 6% 左右;发达国家的直接投资资产占比一般较高,大约 20% 至 30%,中国仅为 8%。<sup>②</sup> 因此美国对中国的投资以包括直接投资和证券投资在

---

<sup>①</sup> 牛薇薇,李林杰:“基于 IIP 的中美国际投资收益比较研究”,《国际金融研究》,2010 年第 8 期,第 29 页。

<sup>②</sup> 翟东升:《中国为什么有前途—对外经济关系的战略潜能》,北京:机械工业出版社,2010 年,35 页。

内的股权投资为主,中国对美投资主要是债权投资,而股权投资的回报率相对较高。另一方面,美国对外资产以外币为主,而负债以本币为主,美元贬值的使得美国债务缩水。近年来,伴随着美国国债规模的攀升,美元发行量也在不断增大,美元相对于世界主要货币均呈现不同程度的贬值。此外,从黄金价格的走势,也可以看出美元价值的缩水。据世界黄金协会(World Gold Council)统计,在2001年12月31日,黄金价格为276.5美元每盎司;到了2012年12月31日,黄金价格涨至每盎司1657.5美元。<sup>①</sup>美元贬值会使美国对外净资产增加,从而呈现正的估值效应。由于中国对外投资结构与中美债务关系密切关联,因此中美两国对外投资收益的差异与各自对债务关系的依赖性差异也存在一定的关联性。中国对外投资收益规模远小于美国,在一定程度上反映了美国在中美债务关系中相对获益较多。

### (三) 债务关系对两国行动能力的限制

债务关系对中美两国的行动能力形成不同程度的限制。对美国而言,国债规模积重难返,美国经济的“再平衡”之路也任重道远,因此美国无法在短期内摆脱对从中国借贷的依赖。虽然诸多美国政客对中国持有高额美债心存戒虑,并出于政治需要而对中国大加挞伐,但在现实的政治运作中,美国对从中国借贷的“依赖症”则暴露无遗。金融危机发生后,美国副总统拜登、国务卿希拉里等高官访华时就曾屡次强调美债的“安全性”,并鼓励中国继续购买美债。

对中国而言,尽管美元贬值及潜在的技术性违约对中国的资产安全造成隐患,但由于国内经济结构和经济增长方式无法在短期内改变,中国需要美国的市场以

---

<sup>①</sup> World Gold Council, “Gold price in a range of currencies since December 1978 XLS version”, 28 Jan, 2013, <http://www.gold.org/media/publications/>

促进本国经济增长,需要中美关系的稳定以缓解美国对中国的遏制,加之中国持债额度巨大,难以摆脱中美债务关系,甚至难以直接通过债务问题对美国施加影响。正如美国塔夫茨大学教授丹尼尔·德茨那(Daniel W. Drezner)所言:资本输出国试图利用金融力量强行改变大国的政策,会遇到很大困难。能施加金融影响力的债权国必会与债务国形成依赖关系。利用金融实力对大国施加政治影响的企图往往失败。当美国欠中国数百亿美元债务时,那是美国的问题;但当美国欠中国数万亿亿美元时,那就是中国的问题了。<sup>①</sup>

正因如此,早在2004年,美国前财部长劳伦斯·萨默斯(Lawrence H. Summers)曾用“金融恐怖平衡”来形容一种情形:如果他国不为美国的贸易赤字融资,则这些国家将遭受损失,美国依靠这种状况来保证他国继续为美国的贸易赤字融资。<sup>②</sup>“金融恐怖平衡”论反映了中美债务关系的相互依赖状况,这一状况对双方均具有潜在的风险,而这一风险的存在又是债务关系得以存续的重要动力之一。同时,各种版本的“两国集团”论的提出,也反映了中美经济相互依赖的日渐深入,美国需要和中国结成稳定的借贷关系,以支撑美国的财政贸易双赤字,从而延续美国霸权。<sup>③</sup>特别是在金融危机爆发初期,美国需要中国的合作继续顶托美国国债。当然,由于中美之间缺乏互信、经济相互依赖前景的不确定性、他国可能的负面反

---

<sup>①</sup> Daniel W. Drezner, “Bad Debts: Assessing China’s Financial Invoence in Great Power Politics”, *International Security*, Vol. 34, No. 2 (Fall 2009), pp. 9 – 10.

<sup>②</sup> Lawrence H. Summers, “The U. S. Current Account Deficit and the Global Economy”, THE 2004 PER JACOBSSON LECTURE, Washington, D. C., October 3, 2004, <http://mypb.biz/pdf/Summers-CAdeficit.pdf>

<sup>③</sup> 如2004年底,美国彼得森国际经济研究所(Peterson Institute for International Economics)所长弗雷德·伯格斯滕(C. Fred Bergsten)首提中美“两国集团”应为美国未来关注的四组特殊关系(G2)之一。2007年2月,哈佛大学教授尼尔·弗格森(Niall Ferguson)与柏林自由大学教授舒拉里克(Moritz Schularick)提出“中美经济共生体”或“中美国”(Chimerica)概念。2008年6月,伯格斯滕又在《外交》杂志撰文主张组成中美“两国集团”。此后,基辛格和布热津斯基等也提议中美应建立类似“两国集团”的关系。

应以及中国“韬光养晦”的需要等原因,中国未能接受“两国”集团之议。上述提法反映了债务关系对中美两国行动能力的不同程度的限制,而中国在资产安全等方面承担着更清晰的风险。当初中国增持美元和美债并形成中美债务关系的相互依赖有维护国家安全的战略考量,但形同悖论的是,中美债务关系的现状反而对中国的经济安全成了一定的束缚和挑战。

### 三、中美债务关系的影响

近年来,作为美国最大的债权国、东亚乃至全球经济增长的新引擎,中国综合国力的上升不断加剧美国对“权力转移”的警惕和防范。加之美国重振国内经济等因素的影响,债务问题对中美安全关系、经济关系产生了重要间接影响。基于中美债务关系对维护美元霸权乃至美国全球霸权具有重要意义,这一问题既加剧了美国对中国的防范意识,也在很大程度上限制了中美关系的波动幅度。

#### (一) 中美债务关系与美国的亚太政策

中美债务关系与美国的亚太政策变化具有不容忽视的内在联系。近年来,随着美国国内经济形势的稳定,其“亚太再平衡”战略实施步伐明显加快,这是由于东亚局势攸关美国的全球战略利益。首先,东亚是美国最重要的进口商品来源地和投资目的地之一,聚集了中、日、韩以及台湾地区等与美国经济或政治关系极为密切的国家和地区。其次,较之其他地区,东亚经济体持有的美元外储和国债份额最大。再次,东亚、西太平洋地区是美国为维护其全球霸权所着力控制的“边缘地带”。如果东亚地区形成一国独大,或者区域合作强化进而形成货币一体化等地区一体化局面,将直接重创美元霸权和美国的全球霸权。因此,美国一直或明或暗地



阻滞东亚地区的经济一体化进程。

2009年8月,日本鸠山内阁上台后,批判日本过去的外交政策过于依附美国等西方盟国,推行“新亚洲外交”,重视改善与发展日中关系,提出按照欧盟模式与中国一同构建东亚共同体的设想。就在东亚地区合作取得缓慢进展之际,2010年3月26日,风云诡谲的“天安舰”事件爆发,朝鲜半岛局势骤然紧张,而本已趋暖的中日、中韩关系也转而趋冷,日美、韩美关系反而得到强化。此后,由于受制于日美同盟的羁绊,鸠山内阁未能兑现将美军在冲绳的普天间基地迁到冲绳县外的承诺,从而面临国内政治危机并很快倒台,日本的“脱美入亚”和东亚一体化进程中止。总之,受困于地缘政治环境的复杂性以及美国因素的干扰,东亚区域经济一体化进程一直无法取得突破性进展。

尽管如此,随着中国综合国力和区域影响力的提升,势必会冲击美国对东亚的控制力,相应地也会削弱美元在东亚地区的储备和国际交易货币地位,影响美元霸权 and 美国的全球融资能力。因此奥巴马政府执政后,先后提出“战略重心东移”和亚太“再平衡”战略,对亚洲投入更多的战略关注。第一,在战略宣示方面,美国政府强化对东亚的战略关注。2010年5月发表的《美国国家安全战略》报告明确把东盟、亚太经合组织(APEC)、跨太平洋伙伴关系协议(TPP)和东亚峰会列为美国需要发挥强有力作用的四个多边机构。<sup>①</sup>第二,在国家间关系方面,美国政府高官频访东亚,拉近与缅甸等中国周边国家的关系;积极参与“东亚峰会”并提升“美国-东盟峰会”的地位,藉此加强对中国的双边和多边牵制。第三,在军事方面,美国政府不断加强在东亚地区的军事存在和投射能力。金融危机后,面对疲软的经

---

<sup>①</sup> Hillary Clinton, “Regional Architecture in Asia: Principle and Priorities”, January 13, 2010, [http://www.iseas.edu.sg/aseanstudiescentre/ascd/f3\\_clinton.pdf](http://www.iseas.edu.sg/aseanstudiescentre/ascd/f3_clinton.pdf)

济和高企的国债,美国联邦政府着手削减财政赤字。由于强制性支出中的社会保障等支出项目难以削减,主要包括国防支出的自主性支出项目成为削减的重点。但美国在军费降低的情况下,反而在亚太区域强化军力,充分显示了美国防范、威慑中国的意图。第四,在地区热点问题方面,美国在南海、东海、钓鱼岛等热点问题上的态度时常貌似公允,但背后暗流涌动、支持相关国家对华寻衅,在很大程度上助长了近年来南海问题等中国周边热点问题的升温。美国意在通过加大在东亚的战略存在、强化对地区热点问题的掌控来牵制中国的发展和影响力的快速提升,巩固美国对东亚这一美元霸权和美国债务融资能力的最重要的支点的控制力,进而确保美国的全球霸权地位不受挑战。

## (二) 债务问题对中美经济关系的影响

中美债务关系及其相互依赖对涉及中美经济关系的诸多问题领域,如人民币汇率、美国主导的亚太贸易体系的发展等方面均不同程度地产生间接影响。美国在上述问题领域的政策均在不同程度上反映了美国应对中美债务问题的战略考量。

汇率制度是一国经济制度的重要组成部分,汇率变动会直接影响国际收支,并会对主要宏观调控目标产生重大影响。一国的汇率、尤其是经济大国的汇率变化,还会对他国经济产生重大影响。因此,历史上大国间为争夺有利于己的汇率安排的斗争从未停止过。<sup>①</sup>日本在1985年迫于美国压力签署“广场协议”、让日元对美元大幅升值而导致“金融战败”就是一例。

中美债务问题形成的主要基础是两国间长期的经贸失衡关系,而美国国内普

---

<sup>①</sup> 孙希良:“美国施压人民币汇率的政治因素”,《党政干部论坛》,2007年第11期,第44页。

遍认为人民币汇率的低估是中美贸易出现巨大失衡的主要原因。特别是金融危机发生以后,美国国会议员频繁提交涉及人民币汇率的议案,加之相关利益集团和战略界的参与,美国国内对于人民币汇率问题基本上已经形成共识。在美国国内经济疲软、对外债台高筑的情况下,美国以所谓“中美经济失衡”和“人民币汇率被低估”为由,要求人民币大幅升值,很大程度上是为转移国内矛盾、遏制中国“崛起”以及维护美元霸权、降低债务负担的利己需要。但如果美国政府将中国定为“汇率操纵国”,就意味着要打响汇率战和贸易战,进而冲击中美之间贸易—金融循环运行,会造成“双输”的结果。因此美国政府需要在国内选举政治、现实的国家利益、中美在各领域的利益博弈状况、美国对华政策的多重选择及可操作性等因素之间进行权衡,在此基础上对人民币汇率问题采取适当政策。在此背景下,两国政府就人民币汇率问题的对话过程中均采取了务实的态度。虽然美国至今未将中国列为“汇率操纵国”,但只要中国仍对美保持大量的贸易顺差,并且储备高额美元资产,汇率问题就会一直是美国打压中国、减轻债务负担的主要手段。

中美债务问题及其相互依赖对美国的国际贸易战略也产生了不容忽视的影响。2009年,在奥巴马总统向国会提交的刺激经济计划中专门强调了刺激出口、限制进口的措施。2010年3月,美国政府宣布实施“国家出口振兴行动”,其中提出了“五年出口倍增计划”,并增加200万个就业岗位的目标。对美国而言,其扩大出口的主要对象是东亚地区。这是由东亚地区在世界经济体系中的重要地位所决定的。1990年,环太平洋国家对美国出口的制造业产品占美国制造业产品进口额的47.1%,其中中国占3.6%;至2011年,这组数据分别达到46.1%与25.3%。<sup>①</sup>这些国家不仅是

---

<sup>①</sup> Wayne M. Morrison, “China-U. S. Trade Issues”, Congressional Research Service, May 21, 2012, p. 10, <http://www.fas.org/sgp/crs/row/RL33536.pdf>

美国最主要的贸易逆差来源地,也是海外美元和美国国债投资者的最重要聚集区。

基于东亚地区对美国保持全球霸权以及扩大出口的重要意义,2009年11月,美国正式提出扩大跨太平洋伙伴关系计划(TPP),意在借助已有协议,推行其贸易议题,主导 TPP 谈判。美国加入 TPP 的战略目的在于确保本国在亚太市场准入等方面的利益、巩固美国在亚太地区全方位的主导地位。<sup>①</sup> TPP 规则形成之后,将会对中国在亚太地区的经济利益、贸易条件产生重大影响。另一方面,由于东亚地区是美元资产、特别是美国国债的最重要的“蓄水池”,TPP 在美国主导下的发展,阻滞了东亚区域性贸易或金融合作机制的建立和发展,有利于维护美元在东亚的主要国际结算货币地位。在此基础上,维护美元资产,特别是美国国债在东亚各国储备资产中的地位,使得美国债务融资能力得以巩固和延续。届时,对于美国的最大债权国——中国而言,由于难以和东亚地区的贸易伙伴以美元的替代货币进行贸易,中国外储中的币种结构将难以优化,对包括美国国债在内的美元资产的投资需求也难以明显降低。

### (三) 债务问题的政治战略意义

美国针对中国的快速发展或重振美国霸权所进行的政治、安全与经济战略的调整对中国形成了明显的战略压力,但美国的战略目的主要是限制中国地区影响力的快速提升,将中国的发展限制在美国主导的国际政治经济体系内。这是由于自 21 世纪初以来,力量对比的变化所带来的中美两国就国际地位和影响力的竞争不可避免。虽然从结构性层面来讲,两国之间存在难以克服的基本矛盾;但为应对

---

<sup>①</sup> 刘中伟,沈家文:“跨太平洋伙伴关系协议(TPP):研究前沿与架构”,《当代亚太》2012年第1期,第45页。

全球化等带来的共同挑战,就功能性层面而言,中美两国又具有越来越多的共同利益。<sup>①</sup>

从总体上看,在中美债务关系的相互依赖中,中国的脆弱性和敏感性相对较强,债务问题也在一定程度上增加了中美在安全、经济领域的紧张关系,但由于延续债务关系对美国具有重要意义,因此随着中国所持美债额度的逐渐增大,债务问题不可避免地愈发具有战略或政治意义,并可作为中国的一种对外政策工具。尽管所谓的“金融恐怖平衡”存在种种问题,但这种状况有利于弥补中国相对于美国在整体国力方面的弱势。中国持有巨额美债所形成的中美之间的利益交错关系,能够抑制美国对华冲突思维的强度,限制中美关系中的冲突性因素的发酵,有助于提升中美之间的战略默契,因此美债也是重要的战略工具。如小布什和奥巴马政府均对中国保持了接触加遏制的政策基调。

具体而言,在美国对台军售、南海主权争端以及西藏问题等涉及中国重大利益的问题上,虽然美国没有改变其根本立场,但如果没有债务关系的存在,美国不可能小心地采取目前的平衡政策;当然,中美债务关系的战略作用在关乎主权等国家核心利益方面看似并不明显,但在上文所分析的中美经济关系领域,就可以发现中国持有美债确实对其他议题发挥了重要作用。<sup>②</sup> 例如:在中美经济相互依赖,特别是中国持有高额美元和美债资产的情况下,美国对华汇率争议、贸易纠纷的不断升级只会导致“双输”的结果。美国必须避免中国政府在其强压之下抛售美债、购买他国国债的结果。<sup>③</sup> 虽然中美债务关系的存在并非美国采取上述

---

① 吴心伯:《世事如棋局局新——二十一世纪中美关系的新格局》,复旦大学出版社,2011年,第9页。

② 宋国友,“不应忽视持有美债的政治战略意义”,《社会观察》,2011年第10期,第51页。

③ 窦晓博:“21世纪初期美国对华金融外交——以人民币汇率问题为案例分析”,《黑龙江史志》,2012年第12期,第80页。

政策的唯一原因,但债务关系的影响在上述问题领域确实发挥了重要作用。因此,中美债务关系在很大程度上有利于使得两国间复杂而微妙的关系愈加趋于成熟和稳定。

中美债务关系的形成基础、相互依赖状况和对两国关系的影响,反映了在经济全球化背景下,“低级政治”议题对大国关系的重要塑造作用。由于债务问题这一功能性领域铰接了两国的诸多利益,因此债务关系一方面若隐若现地成为两国紧张关系的助推器,另一方面也成为两国关系的重要的减震器,并将为中美建设新型大国关系创造重要基础。

孙海泳,国际政治学博士,上海市美国问题研究所