

# 回归 制造业

德国经济再一次成为欧洲经济的火车头，但是其对出口的依赖是祸福相倚。

Helge Berger和Martin Schindler

德国生产世界其他国家所需商品的能力一直是二战后欧洲经济发展历史的主题。德国强劲的出口表现是其经济影响力和持久竞争力的重要标志。尽管德国的出口商在许多高附加值市场历史性地保持了竞争优势，但是，德国危机前的出口井喷以及相应的巨额经常账户盈余更像一种暂时现象。

全球经济危机以后，正是德国的出口表现使其快速地走向以工业为导向的复苏。但是德国对其出口的高度依赖也使其付出了惨痛的代价。危机前出口强劲扩张；紧接着在2009年产出前所未有地下滑超过4.5%；随着世界贸易的复苏，其出口增长率又恢复正值。世界范围内对德国商品的需求起伏不定，使德国经济在金融危机期间像是坐上了过山车。由于经常账户的盈余，德国的事例在关于盈余在平衡性世界增长中的作用的讨论中占据了显著位置。欧洲及美国的观察家都敦促德国政府增加国内需求，以此刺激全球范围内的经济复苏。

近距离观察德国净出口的表现能够帮助我们更好地了解这一日渐升温的争论。暂时的周期因素影响了国际和国内需求，但其本身并不值得关注。同样地，结构化发展（例如人口老龄化）所产生的盈余不仅是水到渠成的，而且是有助于经济体达到新的人口均衡的变化趋势。但其他结构化因素就不那么积极了。例如，服务业和劳动力市场的持久粘性可能限制了国内需求的增长，而且日益加深的贸易依赖度导致了经济的波动性。在调整德国经常项目动态平衡方面，经济政策将扮演一个重要的角色。

## 过山车

20世纪70年代以来德国贸易和经常项目账户最显著的特征不是它的规模，而是它的上下起伏（见表）。受敏感性因素和结构化冲击的影响，过去四十年来经常项目账户一直剧烈波动。分析经常账户的历史不难发现，

较小（甚至为负）的差额比近来创纪录的经常项目余额新高更为典型。

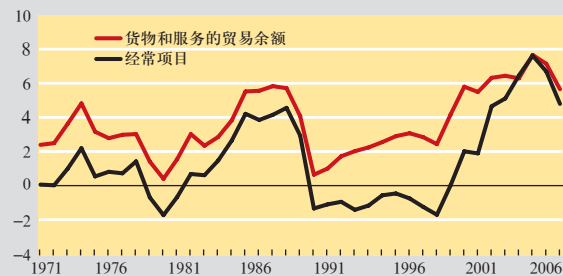
过去的几十年出现了两个经常项目余额的峰值：一次出现在1990年两德统一之前，另一次出现在21世纪头10年的后期。在20世纪70年代和80年代，经常项目余额仅占GDP的0.6%；东德和西德统一之前那几年，由于受世界经济周期性上行的驱动，同时在劳动生产率强劲增长的前提下单位人工成本仅温和增长，德国经常项目余额快速增长到超过全国GDP的4%。

两德统一之后的整个20世纪90年代，德国经常项目余额持续恶化。德国统一导致了巨额财政赤字，国内快速增长的消费减少了总储蓄。同时，前东德的劳动生产率较低，体制转换不畅导致人工成本上升，这些都削减了其出口竞争力。在进口保持稳定的同时，世界经济增长减缓减少了对德国商品的外部需求，结果就表现为德国净出口的快速下滑。

直到2000年后，经常项目余额才又一次由负转正，而且开始了较长时期的持续增长，直到今天观察到的最高点。这段增长是非常特别的，这是因为经常项目余额

### 起伏不定

近来德国经常项目盈余的井喷是不寻常的，不可能持续下去。  
(占GDP的比例)



资料来源：IMF《世界经济展望》。

的增速和规模都很高，其峰值在2007年达到了德国全国GDP的接近8%。在经常项目余额的变化趋势方面，德国的外部和内部因素都扮演了重要的角色：随着德国出口与世界贸易增长保持同步，其经常项目余额上升，出口在GDP中的比重也不断增加。相反，其进口却增长甚微，这表明德国的内部因素也为经常项目盈余作出了贡献。

## 货币因素

2000年后德国经常项目增长趋势的逆转表明了其产品竞争力的改善，其产品竞争力一度在20世纪90年代有所下降，并导致了其出口在国际贸易中的份额有所减少。德国的企业和工会对竞争力下降的挑战做出了回应，出台了一系列限制工资增长的协议。这些协议，以及劳动生产率的提升，共同限制了单位人工成本的增长，抵消了1999年欧元问世以后实际汇率升值的不利影响。

德国传统的非价格竞争优势和其出口构成也扮演了重要的角色，使得德国公司在全球贸易增长中占据有利地位。尤其是，德国在资本密集型制造业领域的竞争力帮助其在快速增长的新兴市场国家受益良多，这些国家对德国制造有旺盛的需求。美国的需求也扮演了重要的角色，这当中有直接影响也有间接影响，例如，美国对中国消费品的需求带动了中国对投资品的需求。

最后，德国的出口商还从机器设备和制造业的专业化中受益。传统上德国企业重视创新和灵活性，以及良好的售后保障服务。这些都意味着，与其他国家相比，德国的出口对汇率变化反应并不敏感，因此德国即使在欧元高估的时候仍能岿然不动。

## 未雨绸缪

不断增长的经常项目盈余也反映了德国储蓄的增长和较低的国内投资，这些都是德国内部和外部环境结构性变化的结果。德国统一后，欧元的强势和欧盟的东扩都导致了德国供给链的国际化：为了对冲汇率变动风险，德国的公司将其制造基地转移到生产成本更低的国家。这意味着，外国直接投资部分地转移了国内投资，这带来了德国经常项目余额的飞速增长，尤其是21世纪的前几年。

因此，德国的高储蓄受到结构化因素的影响。国际资本流动的波动性使德国面临着工资、利润和就业的日益上升的经济不确定性，督促很多企业和居民通过增加

储蓄以备不时之需。事实上，居民已经开始降低在私人消费上的支出，尤其是21世纪头10年净出口快速增长的时期。

某种程度上，高储蓄率也是结构化因素缓慢变迁（具体来说是德国的迅速老龄化）的自然结果。当更少的年轻人承担为养老金融资的负担时，高储蓄率就是一个自然的回应。这样一来，经常项目盈余也就不足为奇了，事实上，经常项目盈余在新的人口均衡形成之前也是必要的。

## 面对结构化因素的挑战

很多因素可以解释德国的经常项目盈余。一些因素完全是暂时的，比如德国贸易伙伴周期性增长的冲击。另一些因素从本质上来说是结构化的。德国高储蓄率大部分是对人口老龄化的合理的、受欢迎的回应。类似地，德国强劲的出口表现正是其公司具备全球竞争力的自然反映。

这些因素都表明合理的市场选择使德国和其出口伙伴们相得益彰。更一般地，某种程度上高额经常项目盈余只有在扭曲了市场价格的时候才是不受欢迎的。因此，如果按某些建议那样通过降低德国出口竞争力的手段减少其经常项目盈余，则可能伤害德国和其贸易伙伴的利益。

但是，形成高额经常项目盈余的其他结构化因素可能不那么受欢迎。特别是德国服务业和劳动力市场的工资粘性持续限制了国内增长。工资粘性也导致了结构化失业，其水平一直很高，使德国严重依赖出口的情况更加恶化。例如，现有法规使得在德国的服务业中创办一个新公司非常困难，这限制了其经济增长和就业创造。此外，慷慨的社会福利体系对劳动力市场产生了预期之外的影响。高福利制度降低了工人接受低工资的动力，这对服务业的影响最为严重。

改革方案围绕服务业和劳动力市场制定，这能够解放德国国内增长潜力的束缚。一个更大、更有效率的服务业部门能够提升其在国内经济中的相对地位。这能够帮助其减少收入波动和预防性储蓄的影响。服务业部门新企业的增加更有可能刺激高投资，至少在初始阶段是如此。新的工作也可以增加消费。更高的消费和投资都能够增加进口，从而在保持经济强劲增长的同时减少经常项目盈余。■

Helge Berger 和Martin Schindler分别是IMF欧洲事务部的副处长和高级经济学家。