
金融危机对浙江外贸发展的影响

余秀华 孙佩瑜

(扬州市维扬区统计局 江苏 扬州 225000)

【摘要】2007年美国爆发了次贷危机,当这场次贷危机逐渐演变成为一场全球性金融危机甚至经济危机的时候,全球经济都受到了巨大的冲击。美国经济衰退,世界经济也将随之陷入低迷。浙江作为我国的外向型经济大省,金融危机对其外贸进出口的影响首当其冲,也对整个浙江省的经济发展产生了持续、较大的负面影响。本文通过对金融危机前后浙江省的对外贸易状况进行分析、比较,结合数据与实际案例,分析金融危机对浙江对外贸易产生的负面影响,并提出相应的应对措施与发展建议。

【关键词】金融危机; 对外贸易; 浙江; 影响

0. 引言

美国次贷危机就像是碰倒了的多米诺骨牌,在2008年急剧的恶化之后,逐渐演变成了一场全球性的金融危机。金融危机对世界经济产生的综合效应导致了世界经济整体下滑,并且几乎没有任何国家可以幸免于难。虽然目前各国已经开始逐渐走出金融危机的困境,经济开始逐渐复苏,但这次金融危机给世界经济体带来的冲击却不是一时间可以迅速恢复的。中国是一个贸易依存度非常高的国家,进出口贸易总额占国内生产总值的比重非常高,由1978年的9.7%一直提高到2007年的66.8%。但是受金融危机影响,外部需求的下降和不足导致中国外贸的出口整体大幅下降。这次危机引起的中国外贸出口放缓,对中国外贸行业,乃至其他相关行业都产生了巨大的影响。浙江作为我国的外向型经济大省,近年来外向型经济发展非常迅速,金融危机对其施加的压力和造成的不利因素有目共睹。而浙江对外贸易的发展应该从何处寻找出路,浙江外贸企业应该如何危机中得以更好地生存和发展,都是值得研究的问题。

1. 文献综述

1.1 国内研究现状

国内一些学者将关注焦点集中在金融危机对贸易的影响上,通过分析金融危机对贸易的机制的影响,进而研究了金融危机对非危机爆发国出口贸易产生的影响。

钟惠芸(2008)认为金融危机对中国出口的影响途径主要表现在:外部需求、汇率和贸易保护主义等方面,并提出扩大内需的建议。陈亚雯(2008)从金融危机对中国金融、资本市场和出口产品需求的角度,阐述了金融危机对中国外贸出口企业的影响。李俊、王立岁(2008)认为金融危机从需求渠道、汇率渠道、价格渠道和贸易政策渠道四个方面影响中国的出口贸易,在对我国出口贸易的趋势的判断上,承认了金融危机对中国出口贸易所带来的负面影响,但主要是由于美国的进口减少所导致的,而广大的发展中国家的进口依然表现强劲,最终提出我国出口企业应该减少对美国出口的过度依赖,要实现出口多元化战略,即可规避金融危机产生的负面影响。李海峰(2008)论述了在经济转型的关键时期,中国的外贸企业及其从业人员要如何如何在困境中抓住机遇,而出口导向型企业应当抓住机会,在危机中调整自己的产品结构、提升在全球产业链分工中的地位、发展具有国际竞争力的品牌、提高服务贸易的出口,也不应再把国际市场当作唯一的目标市场,而应把目光投向更为广阔的国内市场。杨馥

郁 (2008) 认为金融危机对我国产生的直接影响并不大, 但是间接影响却是不可低估的。此次金融危机中, 外贸企业的应对措施应该是理性并且有计划的, 不能由于危机期间带来的短期的利润的减少而产生过度恐慌。面对复杂的市场环境应该冷静, 采用多种货币结算手段, 节约成本, 并为未来不可预知的突发状况做好充分的准备。随着危机的加剧, 信息化下, 复杂的国际市场环境对我国外贸企业的风险控制能力提出了新的要求。如何能在这个大市场中生存下去, 企业经营者应该具有更多的创新的意识和更加清醒的头脑。同时, 更应该了解不断变化的国际市场, 提高应对市场变化的风险控制的能力。

1.2 国外研究现状

国外学者主要对金融危机通过一定的渠道传递到国外经济体的途径进行了研究。随着理论界对金融危机的传导机制、国际传染性的研究增多, 大多数的分析主要集中在金融机制、贸易机制、资本市场机制及预期机制。这些研究侧重于说明金融危机通过哪些途径导致另一国危机的产生, 并影响到被传染国的经济。

Wim Naudé (2009) 主要研究了 2008 年金融危机对发展中国家的影响, 及发展中国家应当采取怎样的应对措施。指出发展中国家必须采取乐观的态度, 否则发达国家将会更加受挫。提出了一些能够使危机对发展中国家的负面影响最小化的选择方案。强调了发展中国家进行金融深化改革的迫切需求, 国内资源调动和国际金融体系改革的必要性。

Click 和 Rose (2008) 认为一国与危机发生国的贸易联系越紧密, 危机传染的概率就越大。Gerlach 和 Smetz、Bordo、Masson (2008) 对金融危机的国际传导机制进行了研究, 他们认为危机传导的贸易效应中, 当一国发生了危机, 通常会导致本国货币贬值, 从而使该国出口竞争力增强, 对其贸易伙伴国的出口增加、进口减少。这样就会导致贸易伙伴国的贸易赤字增加, 经济情况恶化, 此时称为“贸易伙伴型传导”。另外还有一种是“竞争型传导”, 即竞争中的两国, 出口产品竞争于同一个市场, 其中一国所遭受的货币危机使该国货币大幅度贬值, 从而降低了对方的出口竞争力, 并导致其宏观经济恶化。但是, 他们对于各国贸易政策的对称性和反映灵敏性估计不足, 而在现实中, 往往危机爆发国会因为顾及来自他国的相应贸易报复措施而有限度的使本币贬值。他们的研究也仅限于分析金融危机如何通过贸易渠道进行蔓延的, 而对金融危机如何对贸易的影响却基本没有提及。

这次金融危机对我国的影响, 是直接冲击我国的实体经济, 尤其是对制造业影响比较大。应对这次金融危机, 应当从拯救实体经济, 改善企业投资环境入手, 进行企业的产业升级, 提升产品的技术含量和附加值, 中小企业的产品结构优化和发展模式转型非常重要。另一方面, 国内市场而言, 政府应当有针对性的措施, 积极扩大内需, 刺激消费, 让更多的企业不再一味地依赖国外市场, 而把眼光投放到其实需求量很大的国内市场, 从而改变以往外贸依存度过高、出口品以劳动密集型产品为中心的发展模式。

2. 国际金融危机的背景及其对浙江外贸影响的传导路径

2.1 金融危机的背景

美国本次从次贷危机演变成一场全球金融危机并震荡了全球经济, 根本原因还是由于国家经济发展模式和金融体系存在问题而引发的, 此次危机产生的主要背景为以下几点。

2.1.1 房地产泡沫是金融危机的源头

在 90 年代中期, 贷款政策十分宽松, 低收入人群的购房热情开始膨胀, 使美国的房产市场一片繁荣。随着地产价格的持续走高, 美国人民的消费信心很充分。低利率和货币扩张为借贷提供了良好的环境并降低了他的成本, 美国民众一时间都对房地产市场产生了良好的预期, 结果就是买房的热情不断膨胀“标准普尔公司每月发布的美国前 10 大城市房价变化指数显示, 从 2000

年 1 月到 2006 年 6 月，该指数从 100 上升到 226，上涨了约 126%，是历次上升周期中涨幅最大的。”^①由于通过宽松的贷款政策很容易可以得到抵押贷款，再加上通过“住房抵押贷款”的方式购房，所带来的收益空间非常的大，于是很多人都在房产领域扩张自己的利益，通过买房，不断再抵押的“再融资”方式，用一套房屋的抵押获得另一套房屋的贷款。目的很显然不是出于居住，仅仅是寻求利益最大化的一种投机手段。

2.1.2 过度消费和低储蓄率

长期以来，美国一直属于消费型国家，低储蓄、高负债的特征一直很明显，提前消费观念非常根深蒂固。这种消费习惯和巨大的消费支出，带动着美国的经济快速地发展。由于美元具有国际储存货币的特殊性质，美国便利用这种美元的特殊性，对外高度举债，对外却一直维持着高消费的模式。这种社会形态的内在性已经成为了一种民族消费习惯和文化。美国一直以消费带动 GDP 增长，与中国截然相反。在 2007 年，当年的消费占到了 GDP 的 72%。而大量的消费是由信用贷款带动的，美国民众习惯于用“明天”的资本在今天消费。在 2008 年 3 月，全美负债已经明显大于资产数量，约八百万家庭（占全美住房人口的 10.8%）的自由资产已达到了零甚至负数。在 2007 年底，美国家庭的平均负债率已经达到个人可支配收入的 138%，平均负债率大幅度提升，“比起 90 年代的 90%上升了有 40%。斯蒂芬·罗奇（2008）认为，危机的根源是美国从以收入为基础的储蓄模式向以资产为基础的储蓄模式的贸然转型。”^②

2.1.3 美国金融监管机制滞后，政府部门监管不力

1999 年，美国银行废除了《格拉斯-斯蒂格尔法》法案，银行不再被要求必须将存储于投资进行分业经营。一部以金融混业经营为核心的法案——《金融服务现代化法案》，实际上是监管机构放宽了对银行以及证券市场的监管力度。比如美联储只具备监管商业银行的权利却不监管投资银行，实行“双线多头”的金融监管体制让监管机构的只能交叉重叠，出现很多的“真空”监管。而对于这些金融创新产生的金融衍生品而言，风险是很高的。政府监管的不恰当，漏洞百出，势必会造成很多混乱，也在很大程度上纵容了一些不良的投机行为，比如，2001 年的房地产业新一轮的增长，金融监管机构对房地产业的支持态度，使得房贷机构一再降低房贷的门槛，大量没有偿还能力的人群涌入，是造成此次危机的原因之一。

2.2 金融危机的传导路径

中国是对外贸易依存度非常高的国家，进出口贸易占 GDP 的比重达到了 37.5%。美国是中国的最主要出口国之一，海关总署数据显示，2008 年 1 至 7 月，我国出口额同比增长由 2007 年的超过 20%放缓至 12%。然而国内的需求是远远无法弥补这种进口需求的急剧减少的，这就使得中国出口企业利润骤降，许多以美国为主要出口地的企业相继宣布停牌、倒闭。金融危机对中国的实体经济的冲击已经充分显现。另一方面，美国金融危机对欧盟、日本以及世界其他国家的经济都造成了严重的冲击，这样就使得中国对这些受波及国家的贸易也同样受到了打击。

而金融危机对浙江外贸行业有两种影响路径：一是直接影响，即浙江对美国进出口的影响；二是间接影响，即金融危机可能会对世界各国的经济贸易产生影响，从而进一步影响浙江对欧盟、日本以及世界其他国家的进出口贸易。无论是直接还是间接的影响，金融危机对浙江外贸的影响主要有以下几种传导途径。

2.2.1 需求路径的传导

金融危机通过需求路径的传导给浙江对外贸易带来的负面影响，随着金融危机对我国实体经济影响的不断加深，浙江贸易伙伴国的市场需求开始萎缩，美国、欧洲以及其他发达国家的市场需求的不断地减弱。在危机发生初期，出现了奢侈品、高档消费等少数行业的需求减弱，住房、汽车等需求下滑。而随着金融危机的加深、蔓延，更多的行业开始受到影响，生活必需品、日常用具的需求开始下降。在亚洲，香港、台湾、韩国、新加坡等外贸依存度相对较高的国家和地区经济增长回落明显，受到

危机的影响开始显现，对国外需求也出现了一定程度的下降。

2.2.2 汇率路径的传导

金融危机通过汇率渠道传导，使浙江贸易伙伴汇率的贬值，导致了出口商品价格的上升，商品竞争力的下降，给浙江外贸带来的负面影响。“汇率变动对外贸出口的影响主要是通过价格调节机制传导的。”^④受金融危机的影响，大多数国家的货币都出现了大幅度贬值，其中韩国和越南，都出现了大幅度货币贬值，俄罗斯卢布在 2009 年 1 月贬值约 10%。而金融危机到来，使美国货币贬值、财富缩水，也在一定程度上影响了居民的消费信心，支出减少。此外，美联储通过降息，使美元相对于主要国家大幅度的贬值，于是，以美元标价的能源、资源价格都迅速上涨，出口企业的生产成本也大幅度上升，迫使贸易伙伴国提高产品价格，降低产品竞争力。同时，给这些国家带来通货膨胀的压力，使得宏观经济增长受到阻碍。

因此，浙江出口企业的出口订单在汇率机制的影响下遭受了沉重的打击，造成企业减少了接量大、交货期长的订单，实际上是减少了企业的收益。

2.2.3 贸易政策传导

金融危机通过贸易机制的传导，给浙江对外贸易带来的负面影响。金融危机爆发后，贸易伙伴纷纷出台了贸易保护主义措施。据世界银行所发布的报告显示，自 2008 年 11 月以来，G20 中有 17 个国家已经实行了 47 项限制措施，他们以牺牲其他国家为代价，对国际贸易进行了限制。

美国和欧盟是浙江主要的出口市场。以义乌的玩具出口为例，“2007 年欧美对原产于中国的玩具采取了一系列召回事件，2008 年底，美国的《消费品安全促进法案》正式实施，欧盟的《新玩具安全指令》也获得通过。”^④此外，亚洲市场方面，尽管印度政府于 2009 年 3 月宣布了放松对中国玩具进口的禁令，但是仍要求进口的中国玩具必须获得全球安全机构认证。随着金融危机对实体经济的冲击不断加深，国际贸易壁垒愈演愈烈，因此，金融危机通过贸易政策渠道的传导，对浙江外贸出口产生负面的影响。

3. 金融危机对浙江对外贸易发展的影响

改革开放 30 年以来，中国的出口贸易发展迅速，取得了巨大的成果，截止 2007 年，我国出口贸易总额由 1978 年的 98 亿美元迅速增加到 12178 亿美元，年均增长 18.1%。出口贸易的增长速度，从 2002 年入世以来，进入一个高速增长的时期，连续 6 年达到了 20% 以上的增长率。而浙江作为外向型经济的大省，在此期间，实现了对外贸易高速发展，对我国对外经济的贡献有着举足轻重的地位。但 2008 年金融危机对我国对外贸易产生了巨大的冲击，也使浙江对外贸易发展受到了阻碍。无论从整体贸易发展规模还是其他具体方面来看，此次危机对浙江对外贸易的影响都有目共睹。

首先，从对外贸易总体发展状况来看，此次金融危机对浙江对外贸易的发展产生了巨大冲击，使浙江高速发展的对外贸易状况受到阻碍，进出口贸易规模大幅度下滑。

3.1 金融危机使浙江外贸进出口总体规模下滑

改革开放以来，浙江的外贸发展速度十分迅猛，已然成为了中国外贸出口大省。2006 年，浙江进出口额、出口额和进口额分别达到 1391.4 亿美元、1008.9 亿美元和 382.5 亿美元，分别是 1980 年的 556 倍、420 倍和 3825 倍。在全国范围内，外贸出口的比重由 1980 年的 1.3%，上升到 2006 年的 10.4%。在全国出口中的排名也由 1980 年的第 18 位，上升为如今的第 4 位。

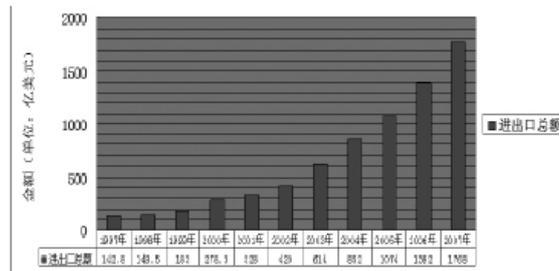


图 1 1997-2007 年浙江进出口总额
(数据来源:浙江省统计局)

如图 1 所显示,浙江省 1997 年—2007 年,全省外贸总额处于不断攀升的状态,进出口总额从 1997 年的 142.8 亿美元,不断呈现走高的趋势,在 2005 年迅速突破 1000 亿美元,到 2007 年,进出口总额达到 1768 亿美元的历史新高,同比增长 27%。

1996-2001 年这五年中,浙江省进出口总额由 125.3 亿美元增长到 328 亿美元。年均增长率为 21.3%,其中出口额由 80.4 亿美元增至 229.8 亿美元,年均增长率为 23.4%,同期我国进口贸易年均增长率为 12%,出口年均增长率为 12.1%,两者远远低于浙江省相应的增长水平。

在 2002-2007 这最近的五年中,进口额由 2002 年的 125 亿美元增长到 2007 年的 485 亿美元,同比增长 26.8%,出口额由 2002 年的 295 亿美元,增长到 2007 年的 1283.4 亿美元,同比增长 27.2%,五年中,浙江省的出口增长幅度十分显著。

而由于受到各种国际贸易壁垒、出口退税下降、贸易摩擦、政府对外贸易政策等因素的影响,进出口总额增长率在 2003 年达到顶峰之后呈逐年递减的状况,在 2006 年小幅度上涨后,又在 2007 年开始下降趋势。但总体上来看,1997—2007 年这 10 年期间,浙江省对外贸易规模呈现发展迅速的良好趋势。(见图 2)

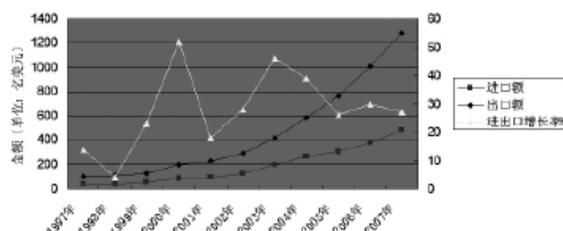


图 2 1997-2007 浙江进出口情况
(数据来源:浙江省统计局)

国际金融危机在 2008 年开始爆发,就浙江省而言,金融危机对于浙江经济以及对外贸易来说,外向型经济和企业,受到国际金融危机的影响是逐步显现的,对实体经济的冲击也逐步显露。而伴随着 2008 年到 2009 年的月度经济统计数据公布,国际金融危机对浙江外贸进出口规模的影响进一步得到证实。

2008 年开始,在金融危机的影响下,浙江进出口贸易规模与发展速度大幅度降低。外贸出口出现了持续的下降,据统计数据分析,2008 年,浙江省累计实现出口额 1542.9 亿美元,同比增长 20.26%,比 2007 年增幅下降了近 7 个百分点;实现了外贸顺差 974.4 亿美元,同比增长 22.2%,相比 2007 年,增幅下降了 5 个百分点。

2008 年 1 月份,浙江省对外贸易实现了“开门红”,当月外贸进出口总额与出口额均创下了历史的新高。据统计数据表明,2008 年 1 月,浙江省对外贸易的进出口总额达到 177.4 亿美元,比去年同期增长了 31.5%,比全国平均增速高出了 4.4 个百分

点。其中，出口额为 131.6 亿美元，增长 33.4%，比全国平均增速高出了 6.7 个百分点；进口额为 45.8 亿美元，增长 26.4%，比全国平均增速低 1.2 个百分点。

在紧接下来的 2008 年 2 月，浙江省对外贸易进出口额就很快表现出了金融危机对其产生的冲击，进出口增幅在连续多年高速增长的情况下首度出现了负增长，且下降幅度十分巨大，这是浙江省外贸在国际金融危机以来，第一次受到严重打击，（见图 3）2 月出口同比增长率为负 32.21%，进口同比增长率为负 15.61%，进出口增长率明显呈现下降趋势。在而后 3、4 月份进出口增长率有所回暖之后，5 月在出口增长率下降的同时，进口增长率又出现了一次负增长。2008 年下半年，金融危机对浙江外贸的影响开始呈现出长期的负面效应，进出口增幅在 8—11 月份连续出现大幅度的“双降”局面，浙江外贸进入一个漫长的寒冬阶段。年底的小幅度增幅回暖并没有给之后的浙江对外贸易带来暖春。

2009 年 1 月的又一次进出增幅“双降”让浙江没能很快摆脱危机的冲击。2009 年 2 月出口增幅跌到历史的低谷负 53.1%，由 2008 年的 131.6 亿美元直降到 55.1 亿美元，危机的影响已经是有目共睹。此后，2009 年 3 月的一次大幅度进出口增幅在这外贸的“寒冬”给了我们一些鼓舞，但并没有就此走出危机，在此后的 4、5 月份，增幅又开始下降，5 月再一次出现进出口增幅“双降”。2009 年一季度，浙江累计实现进出口总值 372.6 亿美元，同比下降 19.3%，形势空前严峻。2009 年上半年以来浙江对外贸易受到金融危机的影响，呈现出高位震荡的特征：从进出口总额来看，2009 年的 1 至 5 月比 2008 年同期下降了 19.99%，下降幅度接近了 20%；从出口额来看，2009 年的 1 至 5 月比 2008 年同期平均下降了 20.01%，下降幅度已经超过了 20%；从进口额来看，2009 年的 1 至 5 月比 2008 年同期平均下降了 20.46%，下降幅度同样超过了 20%。而进入 2009 年下半年，外贸进出口并没有恢复一个稳定的态势，但相对于 2008 年到 2009 年上半年的不断跌宕起伏的局面，2009 年下半年进出口算是进入了一个较为平稳过渡的时期。8 月与 10 月又相继出现了进口与出口增幅的“双降”，6、7、9 三个月，进出口增幅都有小幅度的上升。到了年底，12 月份进出口增幅出现了一次比较大幅度的提升，分别达到了 20.34%和 25.66%。

从 1997-2009 年的进出口数据看来，危机使得浙江省的贸易陷入困境，浙江进出口贸易规模与发展速度大幅度降低。在 2008 至 2009 两年中，尤其是 2008 年最后一个季度到 2009 年第一季度这一阶段，浙江外贸一直处于低迷状态，几次欲走出危机，却没有能完全脱离危机的阴霾，到了 2009 年的下半年，才似乎看到浙江进出口贸易形势在趋于一个较为平缓的时期，虽然没有完全走出金融危机的阴霾，但让我们看到了走出危机的信心和良好预期，可见，这次金融危机对浙江外贸的影响程度十分深远，直至 2009 年年底，回暖趋势略微显现但并不明显，更无法说我们已经走出了危机的困境，足以让我们高度地重视。（见图 3）

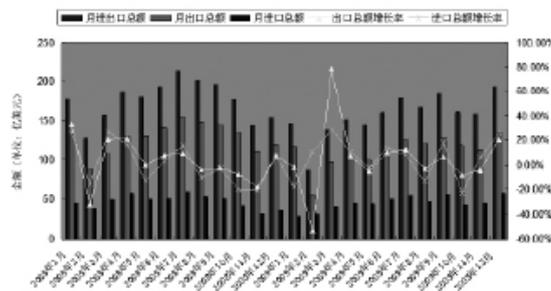


图 3 2008-2009 年浙江进出口状况
(数据来源:浙江省统计局)

其次，具体方面分析，此次金融危机在阻碍浙江对外贸易总体规模迅速发展的同时，也给浙江对外贸易带来多重角度的负面影响。

3.2 金融危机使贸易伙伴国进出口减少

3.2.1 各大洲以及主要国家、地区的出口均受到冲击

2009年，浙江对欧洲、拉丁美洲的出口同比下降均超过了20%，分别为23.17%和24.52%；浙江对亚洲、北美洲和大洋洲的出口，同比下降均超过了10%，分别为18.57%、14.90%和13.7%；浙江对非洲的出口下降幅度相对较小，但也达到了9.39%，已经接近10%。2009年浙江省对各国出口的下降幅度呈现出了明显的差异。在浙江省20个主要的对外贸易出口国中，19个都出现了不同程度的下降。其中，俄罗斯是出口下降幅度最高的国家，下降幅度达到了41.88%；出口下降幅度在30%-40%之间的国家与地区有：韩国、西班牙、巴西，下降幅度分别为：33.59%、31.84%、34.41%；出口下降幅度在20%-30%之间的国家与地区有：香港、意大利、墨西哥，下降幅度分别为27.43%、22.31%、21.54%；出口下降幅度在10%-20%之间的国家与地区包括美国、德国、英国、印度、阿拉伯联合酋长国、加拿大、澳大利亚、比利时、印度尼西亚，下降幅度分别为：14.67%、16.69%、12.74%、16.05%、18.92%、16.84%、15.20%、13.46%、19.89%。出口下降幅度在10%以下的国家和地区包括日本、荷兰、法国、马来西亚，下降幅度分别为：7.85%、9.99%、9.52%、3.73%。

对主要贸易出口国出口水平的显著下降，进一步凸显了金融危机对浙江对外贸易的影响。通过比较不同国家在浙江对外贸易中所占比例与下降幅度之间的关系可以看到，对外贸易出口集中于少数国家和地区会进一步加剧国际金融危机所带来的风险。（见图4）

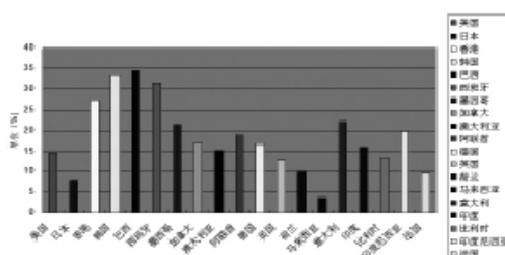


图4 2009浙江出口下降幅度
(数据来源:浙江对外贸易经济合作厅)

3.2.2 中美贸易受到严重冲击

美国作为浙江第一大贸易伙伴国，也是此次金融危机的爆发国，是金融危机对浙江外贸的直接影响者。金融危机爆发之前，一直是浙江主要的出口市场之一，并一直保持出口额的平稳增长，2005年浙江对美出口额达到了161.25亿美元，同期增长了43.25%。金融危机爆发以来，美国的国内需求明显下降，使浙江对美国的出口量不断地减少；与此同时，金融危机进一步强化了美元的弱势地位，加速了美元的贬值和人民币的升值过程，这也给浙江的出口带来很大的负面的影响。2007-2008年，浙江对美出口增长率明显放缓，2008年的增长率只有7.73%。直到2009年，浙江省对美国的出口额为230.57亿美元，出现了负增长，比2008年同期下降了13.13%，金融危机使浙江对美国出口贸易明显地受到了冲击。（见图5）

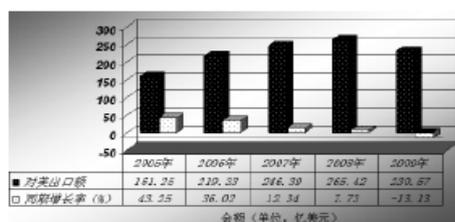


图5 2005-2009年浙江对美国出口状况
(数据来源:浙江对外贸易经济合作厅)

3.2.3 浙江对各国家、各地区的进口受到冲击

金融危机以来,浙江外贸受挫不仅体现在出口方面的锐减,在进口方面也同样有明显的影响。危机以来,浙江对日本、台湾、韩国、德国、美国等地的进口出现了明显的减少。从2009年1-12月份相关数据分析看来,浙江省对日本、台湾、韩国、德国、美国等地的进口明显下降,分别比2008年同比下降了11.57%、14.25%、14.90%、9.88%、6.51%。(见表1)

表1 2009年浙江省进口贸易主要情况 单位:亿美元/%(增长率)

出口最终地	美国	日本	德国	中国台湾	韩国	印度
金额	40.42	79.08	21.90	77.42	58.40	15.38
同比增长率	-6.15	-11.57	-9.88	-14.25	-14.90	-10.04

3.3 金融危机对浙江主要进出口商品产生冲击

3.3.1 四大类商品的出口全面受挫

2008年以来,受金融危机的影响浙江四大类商品的出口都受到了不同程度的冲击。机电产品、纺织服装、高新技术产品和农副产品的增长率都呈现出了负增长。2008年下半年以来,我国政府先后七次调高了部分产品的出口退税率,主要涉及到纺织品、玩具、服装、等传统劳动密集型的产业。涉及到的机电产品与高新技术产品很少,由于高新技术产品和机电产品多数为耐用品,耐用品的需求弹性比较高,更易受到金融危机的冲击,2009年,机电产品的出口额为555.07亿美元,同比下降了18.44%;高新技术产品的出口额为98.46亿美元,同比下降了28.24%;纺织服装的出口额为397.55亿美元,同比下降了5.91%;农副产品的出口额为67.38亿美元,同比下降了12.33%。在这四大类产品中,农副产品和纺织服装产品的下降幅度相对而言较低,机电产品和高新技术产品具有比较大的下降幅度。(见表2)

表2 2009年浙江省主要出口产品统计表 单位:亿美元

商品项目名称	2009		2008		同期比较 累计±%
	累计完成额	在出口总额中所占比重(%)	累计完成额	在出口总额中所占比重(%)	
机电产品	555.07	41.73	680.56	44.11	-18.44
纺织服装	397.55	30.63	422.51	27.31	-5.91
高新技术产品	98.46	7.25	137.20	8.89	-28.24
农副产品	67.38	5.07	76.85	4.98	-12.33

资料来源:浙江对外贸易经济合作厅

3.3.2 三大类商品的进口也出现急剧下降

进口方面,2009年1-12月份,机电产品、高新技术产品、农副产品的进口的增长幅度都出现了负增长。2009年,浙江省机电产品、高新技术产品、农副产品的进口额分别为105.71亿美元,61.75亿美元,32.51亿美元。比2008年同比分别下降了24.98%、33.06%和26.79%,可见,金融危机不仅对浙江主要出口产品造成了负面影响,对浙江省主要进口产品贸易也产生着非

常大影响。(见表3)

表3 2009年浙江省主要进口产品统计表 单位:亿美元

商品项目名称	2009		2008		同期比较 累计±%
	累计完 成额	在出口总 额中所占 比重(%)	累计完 成额	在出口总 额中所占 比重(%)	
机电产品	105.71	21.58	140.91	26.44	-24.98
高新技术产品	61.75	11.12	86.48	15.21	-33.06
农副产品	32.51	6.64	44.41	8.33	-26.79

资料来源:浙江对外贸易经济合作厅

3.4 金融危机对浙江利用外资产生影响

“贸易主体分析是分析外贸出口主体中国有、外资和其他(主要是私营)的构成,来判断与此相关的地区出口能力和收益。”^⑤尤其是外资企业利用国外先进的技术,使其在技术上有着绝对的优势地位,浙江外资企业对该地区高新技术产品、机电等技术密集型产品的出口做出了非常大的贡献,在很大程度上利用外资优化了出口商品的结构,所以,外资比例的变化值得我们关注。从表2中可以看出,浙江的外贸主体分布,逐渐从1997年的国有占主导的趋势,向国有、外资、其他(私营为主)的结构开始分散化与转变,外资所占的比例在不断提升,由1997年的24.39%增长到2005年的35.50%,占了近1/3的比例,转变巨大。

浙江省外资利用率远低于全国水平意味着高新技术产品出口与机电产品的比例也远低于全国水平,因此,需要进一步提升出口产品的技术水平,优化产品结构,加强对外资的利用是必要的。(见表4)

表4 浙江外贸出口主体构成(%)

年份	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
国有	69.00	66.45	61.80	54.99	45.09	38.39	31.97	25.21	21.22
外资	24.39	24.69	25.86	27.51	30.90	31.28	31.37	33.79	35.50
其他	6.61	8.86	12.34	17.50	24.01	30.33	36.66	41.00	43.28

资料来源:根据《浙江统计年鉴》各年数据整理

但金融危机使得浙江利用外资形势难以乐观,外资企业的出口占比也呈现逐渐减少的趋势。2009年全年,浙江省新批外商投资企业1738家,比上年下降6.5%,其中,合同外资金额160.2亿美元,实际使用外资99.4亿美元,分别下降10.1%和1.3%。外商投资企业是浙江省进口第一大主体、出口第二大主体,2009年外商投资企业的进口和出口比重分别达到44.8%和33.7%,也就是说,浙江近一半的进口和三分之一的出口是由外商投资企业创造的,而金融危机使浙江利用外资下降,这将对浙江对外贸易的发展后劲造成一定的影响。

3.5 金融危机使浙江民营企业面临营业风险

90年代中期以来,国家逐步开始放开民营企业与中小企业的出口经营权,浙江民营企业的出口贸易也在这一时期开始迅猛发展。从1997年至2006年这十年期间,从706万美元一直上升到356亿美元,增长了约4900倍。2003年,浙江的民营企业出口规模首次超过国企和外资企业,成为浙江外贸的生力军。2006年,民营企业出口量占全省年总出口量的34.3%,与外上投资企业的出口呈“鼎足而立”的态势。(见表5)

表 5 1997 – 2006 年私营企业出口额及其比重

年份	全年出口总额(万美元)	私营企业出口额(万美元)	比重(%)
1997	1011113	706	0.07
1998	1086623	2824	0.26
1999	1287125	14166	1.10
2000	1944279	64657	3.33
2001	2297747	154954	6.74
2002	2941820	367618	12.50
2003	4160265	793571	19.08
2004	5815879	1493529	25.68
2005	7680355	2328331	30.32
2006	10089427	3459464	34.29

资料来源: 根据《浙江统计年鉴》各年数据整理

然而, 金融危机以来, 浙江民营中小型企业发展形势严峻, 2008 年注销民营企业 2.2 万家。由于经济、金融潜在风险的加大, 全省停产、半停产的企业增加, 还有一些企业出现资金链断裂的问题。困难企业和行业已经开始扩散, 由出口导向型企业蔓延到内销导向型企业, 由轻工业涉及到重工业, 企业消亡数量增加, 全年民营企业有 2.2 万家注销, 同比增长 10.99%, 为近 6 年最高。浙江民企面临的挑战, 尤其是制造业, 全省制造业新设企业数同比下降 24%, 注销率上升 7%。宁波的服装行业、绍兴的纺织业、台州的皮革业等都面临生产经营困难、盈利下降、亏损面扩大、企业生存状况恶劣等问题。

企业异常倒闭也逐月增加。2008 年至 11 月初, 全省民营企业发生的突发性倒闭、企业主隐匿等突然变故事件共 99 起, 然而随后的近两个月相继发生了 200 多起, 民企倒闭的态势严峻。这些企业中多数分布在绍兴、嘉兴、杭州、宁波、台州等地, 以中小企业为主, 主要集中在外贸出口产业、传统产业、产品层次低的产业。其中纺织行业、服装行业、箱包行业等劳动密集型行业占比重较多。这些企业中, 有的由于资金紧张, 选择了民间高利贷的方式, 结果加速了企业消亡; 有的由于企业主自身市场经营风险意识薄弱, 决策不慎, 进行盲目投资而导致资金链断裂。总之, 金融危机使得浙江民营中小型企业发展受阻。

3.6 金融危机使浙江的对外贸易环境恶化, 贸易保护主义盛行

2009 年 9 月 11 日, 奥巴马决定对从中国进口的所有轿车和轻型卡车的轮胎实施为期三年的惩罚性关税。10 月 7 日, 美国商务部又对从中国进口的无缝钢管发起反倾销和反补贴税调查。这一切都表明美国贸易保护主义政策再度抬头。2009 年 10 月 6 日, 欧盟宣布对中国输欧无缝钢铁征收 17.7%至 39.2%的反倾销税。美国、欧盟采取的贸易保护政策也使其他国家的纷纷仿效。在日益严峻的贸易形势下, 各种形式的贸易保护主义蠢蠢欲动, 对我国对外贸易施加压力。

国际贸易一般规律显示, 各国的政府机构通常会选择采用贸易保护主义的手段去应对发生的经济危机, 使本国尽可能的以最短的时间脱离金融危机或者经济危机的困境, 以维护本国自身的相关产业的利益为根本前提。在这次全球性的金融危机中, 这种情况也是有所体现的, 主要发达国家的贸易保护措施都相继出台。在这样的背景与大环境之下, 浙江省的外贸发展必然面临着很大的风险, 贸易环境在危机中恶化。虽然如今以 WTO 为代表的国际组织的存在, 并且也具备相应的国际贸易规则, 在表面上保障着自由贸易的进行。但金融危机下出现的各种形式的贸易壁垒, 如绿色贸易壁垒、技术壁垒等仍旧为贸易保护主义的政策实行提供了可行性选择。如何去应对这些危急中存在的贸易环境风险、贸易壁垒对浙江的对外贸易发展会有重要的影响。钢铁产品、纺织品、机电产品、轻工产品等, 这些浙江省主要的出口商品, 已成为一些国家实施贸易保护策略的重点实施对象。

4. 典型城市—金融危机对宁波对外贸易的影响

宁波是浙江省经济外向度最高的城市,2008年现出口依存度达81.2%,远高于全省的49.9%和全国的33%,出口额占全省1/3左右。因此,作为浙江对外贸易的典型城市,金融危机对宁波的影响颇具代表性。

在金融危机以前,宁波的对外贸易发展处于较好的时期,从2005年-2009年的数据看,2005-2007年宁波的进出口额一直处于不断攀升的状态,2007年宁波进出口总额达到565.1亿美元,其中出口总额为382.6亿美元,进口总额为182.5亿美元,同比分别增长了33.86%、32.97%、35.78%。直到2008年下半年开始,受国际金融危机影响,宁波外贸连续多年的高速增长势头受到遏制。(见图6)

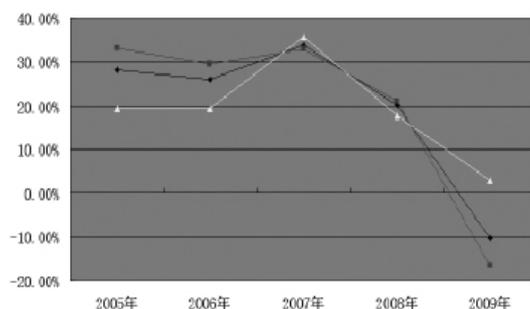


图6 2005-2009年宁波进出口状况
(数据来源:宁波对外贸易经济合作局)

2008年下半年开始,受国际金融危机影响,宁波外贸在经历连续多年的高速增长后,增幅开始呈现出了加速回落态势。2008年11月份,宁波市当月进出口、出口和进口首次出现了同比全面下降。2008年年末,全市进出口、出口和进口增幅分别比年初下降了16.5、16和17.7个百分点。

2009年以来,宁波外贸依然持续下滑,降幅之大,十分罕见。2009年期间,宁波外贸面临非常严峻的形势,进出口、出口和进口均出现了大幅度的下滑,从年初开始就出现了大幅度的滑坡现象。基本可以用“全方位、高强度”概括宁波外贸本轮下滑的特点。2009年上半年是宁波外贸下滑最为明显的一个阶段,以此阶段为例,1-6月全市实现进出口总额261.9亿美元,其中出口170.1亿美元,进口91.8亿美元,同比分别下降22.3%、22.9%和21.2%。与此形成鲜明对比的是,2008年同期,全市实现进出口总额337.3亿美元、出口总额220.8亿美元、进口总额116.5亿美元,同比分别增长30.4%、26.4%和38.6%。从企业看,外贸公司、生产企业、外商投资企业出口同比分别下降24.6%、14.4%和25.8%,生产企业、外商投资企业进口分别下降10.2%和34.6%;从市场看,对欧盟、美国、日本出口分别下降25.1%、18%和9.2%,进口分别下降21.7%、21.6%和26.2%;从产品看,机电产品出口下降28.8%,进口下降39.1%,高新技术产品出口下降33.5%,进口下降30.9%,纺织品出口下降19.2%,进口下降9.4%,农产品出口下降11.9%,进口下降42.2%;从贸易方式来看,一般贸易出口下降18.4%,进口下降5.7%,加工贸易出口下降34.8%,进口下降40.6%。如此全面下跌、深度下滑的走势,在改革开放和计划单列以来宁波外贸的发展历程中绝无仅有。(见图7)

2009年下半年,虽然外贸进出口的发展状况呈现出了回暖迹象,但全年增幅同比下降已成定局。宁波市60%以上的工业产品都依赖出口,并且有140多种产品制造规模为全国第一,出口大幅萎缩势必对制造业产生重大影响。

但从2010年1-4月最新数据看来,后金融危机时期,宁波对外贸易的发展趋势还是比较乐观的。从2010年1-4月,宁波外贸进出口总额244.0亿美元,其中出口总额141.8亿美元,进口总额102.1亿美元,比同期分别增长了48.5%、29.0%,87.8%。因此,进入2010年之后,金融危机对宁波外贸的巨大冲击力在消减,进出口都呈现出了大幅度上升回暖的趋势,金融危机时期

的外贸低潮，似乎已经度过。（见图 7）

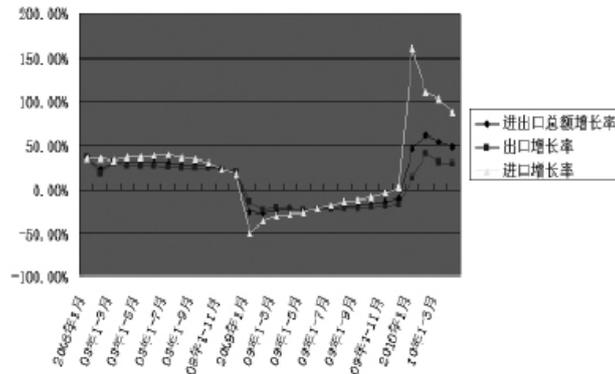


图 7 2008-2010 年宁波进出口状况
(数据来源:宁波对外贸易经济合作局)

透过纷繁复杂的数据分析，可以很显然地看出此次金融危机对宁波外贸发展造成的严重冲击。伴随着危机所带来的负面效应，宁波对外贸易在危急中面临了各种挫折，危机造成的国际市场萎缩也直接引起了供给过剩、出口商品价格下跌。伴随着危机的蔓延和扩散，国际市场买家的拖欠、拒收、破产现象，都加大了贸易的交易风险。在危机期间，人民币实际汇率升值压力，也在一定程度上降低了宁波出口商品的相对价格竞争力。再加上贸易保护主义盛行，企业热情度下降，信心受挫，都在各个方面影响着宁波的对外贸易发展。因此，尽管金融危机对宁波外贸的影响在现阶段已经显现出明显的好转，但在这期间对宁波外贸带来的负面影响是十分沉重的。

5. 浙江应对金融危机影响的措施

随着危机的蔓延,世界经济有进一步的恶化趋势,浙江对外贸易的发展不仅要积极应对金融危机的严峻挑战,更应该以危机为推动力,力求转危为机,充分利用危机带来的全新的发展机遇,探寻对外贸易的发展全新战略,实现浙江对外贸易经济发展的全面升级转型,提升市场竞争力。

5.1 企业自身应积极采取措施应对金融危机

5.1.1 企业要积极拓展海外市场

金融危机使得西方许多发达国家对进口需求大大减少,这无疑是对浙江对外贸易发展的一次重大打击。但换个角度,其实也是在刺激浙江出口企业开始大力度地去开拓更广阔的新兴海外市场。除了发达国家之外,应当把眼光更多的投向发展中国家,提高对这些发展中国家的出口份额,着眼于这些潜在市场,不再一味高度依赖于发达国家,其实是优化了出口的市场结构。据浙江省国际经济贸易研究中心主任张汉东分析,“2001年浙江对新兴市场出口占到全省出口总额的44%,2008年前10个月对新兴市场出口的比重已提高到近50%,同期出口总额已经是2001年的6倍。”^⑥“2009年一季度,浙江对拉丁美洲出口2416亿美元,增长11%,对东盟出口23亿美元,下降3714%,对韩国出口1911亿美元,下降1913%。”^⑦在金融危机背景下,发达国家的经济形势在不断恶化,很不乐观。此时,对全球新兴市场的重视与积极开拓发展,无疑是浙江外贸可持续发展的关键所在,也是这次金融危机给浙江外贸带来了一次积极进行新兴市场开拓的机遇与挑战。

5.1.2 企业要优化了进出口产品结构

金融危机使得经济形势极度恶化的同时，也刺激着很多产品结构不完善的外贸企业进行大幅度的产业结构优化。优胜劣汰的游戏规则在危机期间更加显现。单纯依靠低廉价格去占去市场份额已经不再是发展的首选之策，越来越多的被淘汰与市场之外。想要在危急中得以生存发展，就必须提升品牌价值、产品附加值。要不断地进行技术创新，研发设计与综合服务才是产业链中最具价值的部分，节能与低碳经济，开始成为占领市场的重要环节。

据浙江省统计局数据分析，2008年，浙江省高新技术产品与机电产品的出口量持续增长(见表6)，此外医药物品、紧固件、晶体管等高附加值产品的出口增长迅速，分别增长了5812%、43%、213%。而船舶的出口也增长了8514%。国家对高耗能、高污染、资源性产品，实行限制出口政策。因此，两高一资产品以及劳动密集型产品的出口出现大幅回落，塑料制品出口仅实现增长512%，而钢材的出口增幅也由上年的8715%回落到了2713%。2008年下半年，国际大宗原材料市场价格回落，浙江企业开始积极扩大进口，大豆、食用油、成品油、铁矿石、纸浆等原材料进口均实现了一定程度的增长。可见，金融危机，使得浙江进出口产品结构不断趋于合理，对浙江企业的转型升级有着积极地作用，应对危机，企业的进出口产品结构优化显得十分重要。

表6 浙江省进出口贸易主要分类情况 单位:亿美元(绝对数)/
%(增长率)

	2006		2007		2008	
	绝对数	比上年增长	绝对数	比上年增长	绝对数	比上年增长
出口额	1009.0	31.4	1283	27.2	1542.9	20.3
一般贸易	773.2	28.3	993.8	28.5	1218.7	22.7
机电产品	423.9	40.1	555.9	31.2	680.7	22.5
高新技术品	101.7	68.9	101.8	0.1	106.5	4.7
进口额	382.5	25.1	485.4	26.9	568.6	17
一般贸易	214.3	15.3	292.3	36.4	344	17.7

资料来源:根据浙江省商务厅网站公布的相关统计信息整理

5.2 政府要积极制定有效地针对性政策，帮助企业应对危机

鉴于金融危机对外贸企业的影响是宏观的，不是一个产业一个外贸企业所能改变的，所以还需要从宏观角度探讨政府的作为与对策，以使得金融危机对外贸企业的负面影响降到最低限度。

5.2.1 协助调整和优化出口商品结构，协助企业化解各种贸易摩擦

面对危机，政府机构应协助中小企业调整和优化出口商品结构，使其产品具备更高的国际竞争力，政府应当首先支持具有高附加值和高技术含量并且拥有自主知识产权、环境污染少、低能耗的产品的出口，对两高一资产品要进行政府控制。要鼓励企业进行产业结构调整，进行品牌建设，引进高端企业与成长、创新型企业来不断带动全省经济发展模式的优化调整。另一方面，金融危机使得贸易保护主义开始复苏，这个时候，政府部门要及时做好相应的应对措施，透过推动商会与国外行业协会的对话，来支持本土企业应对各种技术壁垒与各类反倾销案件，并为中小企业把推广一些可行性措施与部分企业的成功案例，从而有效保护浙江省外贸出口企业的利益。

5.2.2 对出口企业的进行大力的金融支持

金融危机中，出口企业受到金融风险的几率在不断加大，在这期间，政府必须对外贸出口企业予以融资政策上的帮助。大部门中小企业多存在融资难的情况，政府要积极改善中小出口企业融资环境，扩展出口信用担保制度，让中小企业在金融危机中可以减少压力。政府应鼓励各金融机构加强对外向型民营企业的信贷支持，在有效控制风险的前提下，加大对浙江中小企业的信贷支持力度，灵活运用多样化的融资形式，支持外向型民营企业的发展。同时，对符合条件的民营企业，应积极推介银行保函、银行承兑汇票、信贷证明贷款意向书等业务，为中小企业提供打包放款、出口押汇与出口退税账户托管贷款等融资业务，支持外向型中小企业发展。

6. 结论

金融危机对浙江地区乃至全国及世界范围都产生了重大的影响，我们必须充分认识危机产生的原因和经过，对其进行详细的分析和总结。面对金融危机，对于浙江地区的具体情况，需要政府、行业、企业共同采取互相一致的战略措施，使浙江的对外贸易尽快摆脱金融危机带来的不利影响，实现可持续发展。从政府层面看，政府应当积极扶持危机中的企业，落实税费减免政策，为企业减轻压力，并为企业提供有效的金融制度支持，尤其是中小企业，在融资方面的待遇始终相对滞后，解决中小企业融资难问题是政府帮助中小企业渡过难关的重要举措。此外，政府要为企业提供有效的信息支持，帮助中小企业有效应对外部市场的风险。从行业层面看，相关行业的各项组织应协调好行业内部企业之间的竞争关系，防止无序竞争和恶性竞争的现象出现，积极促成行业内部各企业间有效合作，共同去开拓更为广阔的市场空间，实现合作与共赢。还应代表行业的整体利益，更有效地去应对一些国家、地区采取的贸易保护主义策略。从企业角度看，中小企业在危机中应当开始转变经营模式，积极去发掘新兴国家和地区的市场，也要积极探索国内市场发展方向，避免过度依赖某几个国家的市场，实行市场的多元化发展，从而分散自身的经营风险。其次，要主动转变发展模式，积极加强技术创新和设计创新，研发的力度要加大，不断提高产品的附加值与品牌价值，从而提高企业与产品的国际竞争力，实现企业的可持续发展，让企业在这次金融危机的冲击下转“危”为“机”。

注释：

①赵青松. 金融危机的深层次原因分析. [OL]. <http://www.cnki.net>.

②赵青松. 金融危机的深层次原因分析[J]. 时代经贸. 理论前沿. P026.

③强永昌. 汇率变动对出口贸易影响的作用机制[J]. 世界经济, 1999 (4) :40-43.

④龚江洪, 朱建豪. 当前形势下义乌外贸出口的思考[J] 金华职业技术学院学报. 9(4). 2009-8. P27.

⑤马淑琴, 周乐秀. 浙江对外贸易发展水平综合评价[J] 浙江经济. 深度报告 2007. P36.

⑥冯源. 浙江外贸企业开拓新兴市场应对金融危机[EB/OL]. 2009. 02. 03 [2009. 04. 10]. <http://www.zjsr.com/news/15751html>

⑦钟闻. 浙江预警:贸易摩擦形势空前严峻. 2009. 05. 07. [OL]. <http://www.cnki.net>.

参考文献：

[1] 陈华, 赵俊燕. 美国金融危机传导过程, 机制与路径研究 [J]. 经济与管理研究, 2009-2:P102-109.

[2] 陈亚雯. 美国次贷危机对中国金融和出口企业的影响和政策建议 [J]. 经济问题探索, 2008(8):P61-66.

-
- [3] 胡少甫 . 全球金融危机背景下我国出口贸易研究 [J]. 现代商贸工业 , 2009(1):P148-149.
- [4] 李俊 , 王立 . 美国次贷危机对中国出口的影响及应对策略 [J]. 国际贸易 2008(8):P46-49.
- [5] 李海峰. 外贸企业面临的困境和应对策略. 经济述评. 2008: P42-43.
- [6] 刘胤琳. 美国金融危机的原因解析[J]. 现代经济信息, 2009(1):P15-16.
- [7] 马淑琴 , 周乐秀 . 浙江对外贸易发展水平综合评价 [J]. 浙江经济 . 深度报告 2007:P34-36.
- [8] 丘加方. 浅析外贸企业的脱困之道. 大经贸 , 2008, 5: P72-73.
- [9] 邱宝斌. 金融危机产生的根源及对我国的启示[J]. 福建金融, 2009(04):P15-17.
- [10] 王芳. 金融危机对我国外贸的影响及对策 [J]. 国际贸易市场周刊 . 理论研究 . 2009-7:P128-129.
- [11] 吴宏. 浙江对外贸易结构特征与出口竞争力研究[J]. 现代商贸工业. 20. (2). 2008-02:P87-88.
- [12] 许晓华. 中小型外贸企业发展模式的研究. 河海大学. 2002.
- [13] 杨馥郁. 次贷危机下外贸企业战略危机的控制. 现代商业. 2008: P114-115.
- [14] 张晓璐 , 杨莉. 美国次贷危机对我国出口贸易的影响探析 [J]. 现代商贸 2008(8):P186-187.
- [15] 周正 , 王伟 , 于红卫 , 美国次贷危机对我国外贸影响 [J]. 中国财政 2008(11):P56-59.
- [16] Wim Naudé. “The Financial Crisis of 2008 and the Developing Countries”. Discussion Paper No. 2009/01.
- [17] Porter M E. “Clusters and New Economics of Competition” [J]. Harvard Business Review, 1998(11):77-901.
- [18] Edwards S. “Financial Openness, Sudden Stops, and Current Account Reversals” [J]. American Economic Review, Vol. 94, May 2004, P59-64.
- [19] Feenstra, Robert C. “Integration of Trade and Disintegration of Production in the Global Economy”, Journal of Economic Perspectives, 1998.
- [20] Ricardo J. Caballero, Emmanuel Farhi, Pierre-Olivier Gourinch “Financial Crash, Commodity Prices and Global Imbalances” NBER Working Paper, w14521 November 17, 2008.