

两岸暨香港地区经贸双循环关系探析

罗 成 莒 萍 赵 森*

摘 要:2005 年以来,两岸暨香港地区逐步形成了经贸双循环网络体系。本文试图建构“经贸双循环”理论分析框架,深刻阐释两岸暨香港地区复杂而有机的经贸联系,定义组内经贸关系为“内循环”、组外经贸关系为“外循环”,利用货物贸易、服务贸易、直接投资与货币汇率等四大经贸双循环工具,对两岸暨香港地区经贸双循环的时代条件、结构机制、内在规律以及变化趋势予以系统性解析。研究发现,产业嵌套互补与汇率钟摆稳定是两岸暨香港地区经贸双循环的正向推动力,而贸易和投资“武器化”则对其造成负向冲击,据此提出推动两岸暨香港地区经贸趋向均衡性双循环的对策措施。

关键词: 经贸双循环;两岸暨香港地区;组内组外关系;货币稳定机制

中图分类号: D618

文献标识码: A

文章编号: 1006-6683 (2025) 01-0081-14

DOI:10.13818/j.cnki.twyj.2025.01.007

一、文献概述及概念厘定

(一) 文献概述

学界普遍认为,两岸货物贸易对服务贸易有较强带动作用,台湾从两岸贸易中收益大于祖国大陆,而在“三角贸易”格局下,一定意义上形成了两岸“经贸共同体”,通过深度嵌入全球生产网络并参与全球价值链分工而使大陆和台湾共同获益。^[1]但近年来的相关研究也显示,台湾产业融入大陆产业链的程度虽不断加深,但两岸产业融合链接全球价值链有所弱化。鉴此,祖国大陆可通过异地协调、试点发展、存留先行、技术推进等四大供应链协调路径提升两岸经贸紧密度,利用全球产业链重塑机制,重点打造自主、可控产业链,科学引导两岸重点产业融入双循环新发展格局。^[2]

部分学者已从货币汇率关系探讨深化两岸暨香港地区汇率联动的可能性。由于香港经贸惯性、两岸政治分歧和台湾当局金融政策限制,阻滞了人民币在两岸暨香港地区经贸中发挥货币锚作用,其他还有贸易、金融、基础设施以及美元网络外部性等重要影响因素。^[3]也有学者指出锚定美元的联系汇率制度仍然最适合香港;但是,能否基于增强货币管理能力的考量,在继

* 作者简介:罗成,男,博士,福州外语外贸学院国际商学院教师、闽江学者特聘教授;莒萍,女,福州外语外贸学院国际商学院副教授;赵森,男,河北大学马克思主义学院博士研究生。

基金项目: 本文系福建省社科研究基地重大项目“双循环背景下中美关系对数字人民币汇率的影响机理研究”(项目批准号:FJ2022MJDZ046)阶段性成果。

续挂钩美元的同时，促使港币也与人民币实现一定程度的挂钩。^[4]

双循环政策的提出，为重新审视两岸经贸融合发展提供了绝佳的理论工具。一些学者开始运用这一理论工具，深入解析两岸经贸融合发展的内外循环驱动机制。内循环能够驱动台湾经济融入大陆经济，帮助加快调整重构两岸供应链，从而对两岸贸易与投资格局产生重要影响。^[5]另一方面，双循环也能推动两岸经贸关系转型升级并加固产业链，挫败美台共同推进两岸经济“脱钩断链”企图。^[6]

现有成果为本文提供了有力的理论支撑和思维指引。据此，本文通过解析货物贸易、服务贸易、直接投资以及货币汇率四大领域的组内关系和组外关系，并将其确定为四大经贸双循环工具，由此建构起经贸双循环理论分析框架。

（二）基本概念厘定

一是“两岸暨香港地区”的经济地理空间。目前形成了中国大陆（相对台湾而言）或内地（相对香港而言）、中国台湾地区与中国香港地区等三个相对独立的经济体。为了简化问题，本文使用“大陆、台湾、香港”等简称。

二是定义经贸双循环。两岸暨香港地区经贸双循环分为内循环和外循环。组内经贸关系是指大陆（内地）、台湾、香港两两之间的贸易联系、资本流动以及货币汇率关系，此等两两之间的经贸联系定义为“经贸内循环”。此外，把“两岸暨香港地区”视为一个“整体”，组外经贸关系是指“整体”与外部世界的经贸联系，将之命名为“经贸外循环”。由于组内、组外各经贸要素之间相互影响，形成了内循环与外循环交互作用的融合发展格局。

三是定义货币稳定机制。该机制是指美元、人民币、港币与新台币两两之间稳定在均衡汇率区间，客观上促进了两岸暨香港地区融合发展。当前，尽管人民币不再盯住美元且在不断增强其汇率弹性，但美元仍在某种程度上发挥着“货币锚”作用，在两岸暨香港地区双循环中充当交易、计价、结算、投融资等金融工具手段。

四是确定四大经贸双循环工具。货物贸易、服务贸易、直接投资、货币汇率是“经贸双循环”形成与发展的四大手段条件。^[7]2005 年我国开启人民币汇率形成机制改革，同年我国机电产品（中高端技术产品）出口首超低端技术产品，且我国对外直接投资开始快速增长，藉此我们将数据统计起始年份设为 2005 年。

二、两岸暨香港地区组内经贸关系及内循环效率分析

（一）组内货物贸易形成嵌套互补

双边货物贸易是经济体之间经贸联系的纽带及核心部分。通过测定两两之间贸易规模大小、顺差多寡、贸易依存高低、顺差对经济增长的贡献率，能够确定组内贸易对经贸内循环的作用大小。^[8]

表 1 显示组内货物贸易有三大性状：（1）组内三边贸易呈现非均衡增长态势。2005 年，陆台、港台、陆港等组内贸易规模合计达到 2640 亿美元，占同年世界货物贸易总额的 1.23%；2024 年，组内贸易规模已增至 6679 亿美元，占比增至 2.83%；同期陆台、港台、陆港货物贸易年复合增长率依次为 6.5%、5.2%、4.9%。非均衡增长导致台湾、香港对大陆的贸易依存度分别

从 24%、75% 提升至 34%、79%。(2) 组内三边贸易收支出现嵌套结构。2005-2024 年, 台湾从大陆和香港获得的贸易顺差合计从 900 亿美元猛增至 1960 亿美元; 同期, 大陆从香港获得的贸易顺差从 1122 亿美元猛增至 2726 亿美元, 香港对陆、对台贸易逆差合计则从 1441 亿美元猛增至 3260 亿美元。(3) 对台湾经济增长偏向性影响最大。来自大陆、香港的贸易顺差年均拉动台湾经济增长 1.26%, 对台湾经济增长的贡献度达到 36.47%。

表 1 两岸暨香港地区产品进出口及其内循环贡献 单位: 亿美元

年份	陆台贸易总额	台湾自陆顺差	港台贸易总额	台湾自港顺差	陆港贸易总额	大陆自港顺差	台湾贸易依存度 (%)	香港贸易依存度 (%)	台自陆顺差贡献率 (%)	台自港顺差贡献率 (%)
2005	912	581	361	319	1367	1122	24.27	75.03	1.17	0.22
2007	1245	776	398	362	1973	1716	30.49	93.24	3.40	0.21
2009	1062	652	305	283	1750	1575	27.08	81.74	-0.89	-0.21
2011	1600	898	418	384	2835	2525	32.94	114.04	0.39	0.22
2013	1973	1160	411	378	4010	3685	38.46	145.34	2.50	0.30
2015	1886	988	395	366	3443	3188	35.29	111.24	6.56	4.03
2017	2000	1114	428	398	2865	2719	33.75	84.20	0.75	0.16
2019	2281	1179	414	393	2883	2701	37.31	79.11	-15.0	-1.22
2020	2606	1405	502	478	2796	2656	38.73	80.97	1.22	0.46
2021	3282	1716	647	613	3602	3409	42.32	98.01	1.99	0.87
2022	3185	1565	663	633	3017	2862	41.92	84.41	2.82	-0.37
2023	2678	1309	850	495	2882	2609	35.42	75.68	1.86	2.36
2024	2688	1426	894	534	3097	2726	34.13	79.34	1.58	0.65

数据来源: 根据商务部、前瞻网数据库等的资料整理分析所得。为节约篇幅, 2005-2018 年数据采用间隔 1 年取样方法(下同)。

注: 台湾(香港)贸易依存度是指两岸(陆港)贸易总额/台湾(香港)GDP。鉴于两岸贸易、陆港贸易对大陆的影响小, 此处略去对大陆贸易依存度的计算; 表 1 后两列是指自大陆、香港获得的贸易顺差对台湾经济增长的贡献率, 计算方法为“台湾自陆(自港)贸易顺差增量/台湾 GDP 增量 × 台湾经济增长率”。

表 2 显示, 陆台进出口商品结构发生了深刻变化: 一是两岸形成了以机电产品为主体的产业内贸易网络体系, 在同级技术水平下实现精细化分工和产品工艺创新; 二是两岸还存在产业垂直分工互补合作, 以 2024 年为例, 台湾对大陆出口的产品中, 95% 以上是中高端技术产品; 同年大陆对台湾出口的产品中, 约有 12% 是初级产品与低端技术制成品; 三是两岸经贸存在强互补性, 能够实现可持续转型升级与合作发展。

表 2 两岸五大类产品进出口结构及其价值内循环流向

商品类别	台湾对大陆出口(亿美元)						台湾自大陆进口(亿美元)					
	2006 总额	占比 (%)	2019 总额	占比 (%)	2024 总额	占比 (%)	2006 总额	占比 (%)	2019 总额	占比 (%)	2024 总额	占比 (%)
机电产品	179	37.1	502	60.5	1925	88.4	120	48.8	374	65.1	453	60.2
光学医疗设备	97	20.1	86	10.3	56.2	2.1	14.6	5.9	18.0	3.1	30s	4.0
化学工业产品	51	10.5	74	8.8	81.0	2.5	16.5	6.7	39.4	6.9	56.3	5.9
塑料橡胶制品	53	11.0	71	8.5	85.4	2.6	17s	6.9	18.0	3.1	27.9	3.3
贱金属及制品	63	13.0	43	5.1	53.0	1.8	39	15.8	36.3	6.3	56.1	9.1

数据来源: 根据商务部国别报告、海关总署统计月报整理而成。鉴于产品价值结构比较稳定, 因而只截取 3 个关键年度样本数据。

注: 17s、30s 分别是台湾自大陆进口矿产品、特殊交易品及未分类商品的金额。

另一方面，大陆对香港出口商品结构显著优化。与 2006 年相比，2024 年大陆机电产品对香港出口自 802 亿美元增至 1960 亿美元，占大陆对香港出口总额的比重自 53% 提升至 67%。2006 年，大陆对香港第二、第三大出口产品是纺织品和家具玩具制品，合计 321 亿美元，占比 21%；到 2024 年，大陆对香港第二、第三出口产品已变为珠宝贵金属、车辆及运输设备，合计 431 亿美元，占比 18%。

就货物贸易而言，两岸暨香港地区内循环效率高，突出体现为形成了嵌套互补的三边产业联动结构。台湾因先进制造获得巨额贸易顺差，香港因商务服务和金融服务发达，故而能够承受巨额贸易逆差，大陆因要素齐备和超大市场规模而实现了对港贸易顺差和对台贸易逆差的共融。其次是两岸暨香港地区进出口商品结构持续升级迭代，贸易顺差已成为台湾经济增长的重要推动力。

（二）组内服务贸易失衡长期化

表 3 显示，剔除新冠疫情影响因素，大陆对香港的服务出口基本稳定在每年 300 亿美元以上，大类服务出口相当集中，其中制造服务、旅游服务两大类出口占比就超过 2/3；进口主要集中于旅游服务和运输服务，两大类服务进口集中度超过 80%。香港与台湾服务贸易规模小，香港长期维持顺差，其中香港对台主要出口运输服务，自台主要进口旅游服务。

表 3 两岸暨香港地区服务贸易进出口、大类结构及其失衡性内循环 单位：亿美元

关联性	大陆与香港服务贸易						香港与台湾服务贸易			
	对港服务出口	自港服务进口	对港制造出口	对港旅游出口	自港旅游进口	自港运输进口	对台服务出口	自台服务进口	对台运输出口	自台旅游进口
2005	314	112	222	41	57	33	38	14	28	6
2007	371	149	259	47	80	42	39	17	27	7
2009	288	180	173	50	113	37	33	18	23	10
2011	321	301	179	58	204	57	45	26	31	13
2013	304	409	150	65	308	56	42	31	29	17
2015	286	401	116	71	286	62	37	31	24	18
2017	292	397	117	73	258	81	36	33	23	20
2018	304	435	119	76	289	84	39	33	26	20
2019	301	367	113	79	225	81	36	32	24	20
2020	209	125	102	41	14	49	28	11	21	2
2021	252	128	121	43	14	49	40	12	34	0.4
2022	247	146	116	47	22	60	40	12	33	1

注：根据香港特区政府统计处数据整理而成，其数据仅公布至 2022 年；陆台服务贸易规模小，因而不予统计。

两岸暨香港地区服务贸易出现三大不对称性：一是货物贸易规模大，服务贸易规模小，特别是大陆与台湾之间严重失衡，货物 / 服务贸易失衡可能会影响贸易的可持续发展；二是服务贸易三边不对称，陆台、港台等双边服务贸易规模远小于陆港服务贸易，其严重失衡有可能影响两岸暨香港地区经贸内循环的健康发展；三是三边服务贸易更多集中于运输、旅游等传统服务产业，生产性服务、资讯服务、个人消费服务、公共服务等现代服务产业关联性很弱。仅就长期失衡的服务贸易而言，两岸暨香港地区内循环效率较低。

（三）组内直接投资出现严重偏向性

一是陆港直接投资实现可持续均衡增长。表 4 显示，2005-2023 年，香港对内地投资自

179 亿美元增至 1112 亿美元，2023 年末内地港资存量达到 16815 亿美元；同期大陆对香港投资自 34 亿美元增至 1088 亿美元，在港内资存量达到 17525 亿美元。从投资占比来看，香港长期位居大陆外来投资首位，年均占比超过 50%；香港也是大陆对外直接投资主要目的地，年均投资占比亦超 50%。另一方面，大陆对香港投资高度集中于投资及控股、银行及商贸三大类，集中度接近 90%；香港对大陆投资高度集中于咨询及通信、投资及控股、制造服务三大类，集中度接近 70%。显然，陆港双边投资能够有效实现产业优势互补。

表 4 两岸暨香港地区组内直接投资及其不等边三角内循环

单位：亿美元

年份	台湾对大陆投资 A	累计台资 A	台湾对大陆投资 B	累计台资 B	香港对内地投资	在陆港资存量	内地对港投资	在港内资存量
2005	22	418	60	436	179	2595	34	365
2007	18	458	100	612	277	3085	137	688
2009	19	495	71	790	461	3956	356	1645
2011	22	542	144	1080	705	5267	357	2615
2013	21	591	92	1300	734	6657	628	3771
2015	15	627	110	1513	815	8333	898	6569
2017	18	664	93	1697	945	10093	912	9813
2019	16	694	42	1824	963	11955	906	12754
2020	10	704	59	1883	1058	13013	891	14385
2021	9.4	713	59	1941	1318	14331	1012	15497
2022	6.6	728	51	1992	1372	15703	975	15887
2023	7.3	736	30	2064	1112	16815	1088	17525

注：直投均为实际利用外资，包括金融类和非金融类；由于台湾对大陆投资存量数据难以获取，本表使用累计数据；鉴于大陆、香港对台湾直投规模小，本表不予列示；A 指商务部统计的台湾对大陆的实际直投金额（不含转投资），B 指台湾“经济部”统计的台湾对大陆的实际投资额（含转投资）。

二是港台直投规模小且偏向台湾，以转投资^[9]为主。根据香港特区政府统计处数据，不计入经过第三方的转投资，2005-2023 年台湾对香港年均投资约 6.7 亿美元，香港对台湾年均投资不到 4 亿美元。即使纳入转投资，港台直接投资规模约在 50-60 亿美元之间，与陆港千亿规模双向投资相比，港台双向投资规模严重不对等。

三是陆台直接投资呈现出完全单调偏向性，以台湾投资大陆为绝对主体，且以转投资为投资主要模式。根据表 4 列 1、列 3 数据差额推断，2005-2023 年台企年均转投资约 87 亿美元，不经第三地年均直接投资约 17 亿美元，转投资是其 5 倍。不仅如此，2005-2023 年转投资占比自 73.2% 持续提升至 80.4%。同期大陆对台累计投资不足 50 亿美元。就直接投资而言，两岸暨香港地区内循环效率很低。

三、两岸暨香港地区组外经贸关系及与内循环效率比较

（一）组内组外货物贸易关系及其循环效率比较

1. 组内组外货物贸易关系

一是两岸暨香港地区组内组外货物贸易出现两极化。组内货物贸易严重失衡，出口远大于进口。根据表 5 数据测算，组内贸易顺差平均相当于其出口的 76%，约为进口的 3.34 倍，其

主要原因在于台湾对陆、对港的双顺差，香港对陆、对台的双逆差，以及大陆对港顺差和对台逆差。另一方面，组外货物贸易则是均衡的，出口与进口基本持平，组外贸易顺差占其出口（进口）比重基本维持在 $\pm 10\%$ 之内。

二是组内货物贸易赚取贸易顺差效果更显著，提升了两岸暨香港地区在世界货物贸易中的地位，且其重要性稳步上升。表 5 显示，在组内和组外影响因素共同作用下，2005-2024 年出口占比自 11.8% 提升至 18.9%，进口占比自 10.5% 增至 14.7%。测算结果显示，组内货物贸易顺差贡献了两岸暨香港地区总顺差的 88%，而组外仅贡献了 12%。

三是组外贸易是两岸暨香港地区货物贸易的主体，其影响力日益显著。与组内贸易相比，组外出口占比快速提升，而组外进口占比保持相对稳定。其主要原因在于大陆逐步深化了与“一带一路”沿线国家地区的产业合作和经贸往来，其对丝路沿线国出口快速增长，逐步降低了台湾在组外贸易中的比重，也顺带削弱了台湾在世界货物贸易中的影响力。

表 5 两岸暨香港地区组内 / 组外货物贸易比较及对经贸的差异化影响 单位：亿美元

年份	陆港台 总出口	陆港台 总进口	世界出 口占比	世界进 口占比	组内货 物出口	组内货 物进口	组外货 物出口	组外货 物进口	组内 / 组外出 口	组内 / 组外进 口
2005	12507	11432	11.8%	10.5%	2013	627	10494	10805	19.2%	5.8%
2007	18114	15431	12.8%	10.8%	2872	743	15242	14688	18.8%	5.1%
2009	17239	15277	13.6%	11.9%	2530	586	14709	14691	17.2%	4.0%
2011	26357	25088	14.3%	13.6%	3946	907	22411	24181	17.6%	3.8%
2013	29737	27439	15.6%	14.4%	5426	963	24311	26476	22.3%	3.6%
2015	30192	24306	18.1%	14.5%	4751	957	25441	23349	18.7%	4.1%
2017	30768	26610	17.3%	14.8%	4367	926	26401	25684	16.5%	3.6%
2019	33394	29295	17.5%	15.1%	4533	1045	28861	28250	15.7%	3.7%
2020	34419	29030	19.4%	16.2%	4743	1161	29676	27869	16.0%	4.2%
2021	43984	37411	19.6%	16.5%	6020	1511	37964	35900	15.9%	4.2%
2022	46056	37666	18.4%	14.6%	5323	1542	40733	36124	13.1%	4.3%
2023	43457	35028	18.2%	14.7%	4877	1394	38580	33634	12.6%	4.1%
2024	46346	36105	18.9%	14.7%	5682	1531	40664	34574	14.0%	4.4%

数据来源：根据商务部、UNCTAD 数据库、WTO 数据库以及香港政府统计处数据整理所得。

注：为了避免重复计算，本文按照大陆→香港→台湾→大陆顺序推断两岸暨香港地区货物贸易流向；两岸暨香港地区世界出口占比 = $\sum$ （大陆向世界出口 + 香港向世界出口 + 台湾向世界出口）/ 世界货物贸易总出口，进口占比依次类推；组内货物出口 = $\sum$ （大陆向香港出口 + 香港向台湾出口 + 台湾向大陆出口），组内货物进口依此类推；组外货物出口 = $\sum$ （大陆向世界出口 + 香港向世界出口 + 台湾向世界出口）- $\sum$ （大陆向香港出口 + 香港向台湾出口 + 台湾向大陆出口），组外货物进口依次类推。

2. 组外货物贸易比组内货物贸易循环效率更高

图 1 显示，两岸暨香港地区货物贸易顺差周期性波浪式递增与其经贸能力周期性波浪式增强相一致。货物贸易能力增强周期约 6-7 年，呈现先快速提升再稳步下调的周期特点。就组内贸易 / 组外贸易比较而言，其占比已从 2005 年的 12% 略微下降至 2024 年的 10%，这是因为台湾和香港是小型经济体，兼之台湾对大陆的贸易限制逐步增多，导致组内贸易难以持续稳定增长；而“一带一路”市场拓展推动组外贸易持续稳定发展。因此，两岸暨香港地区组内贸易与组外贸易的增长出现分化是一个既定趋势，且组外增长快于组内增长。

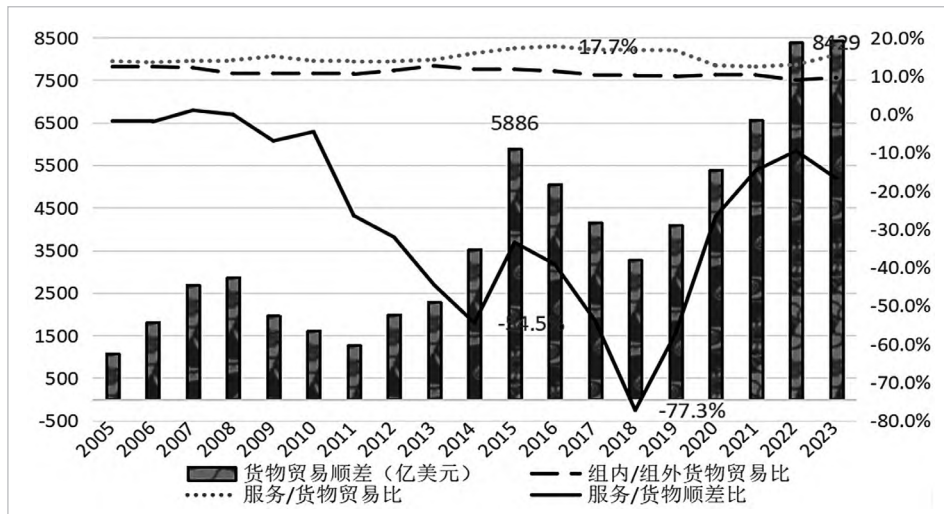


图1 两岸暨香港地区货物/服务贸易组内组外比较及其循环效率 单位：亿美元

(二) 服务贸易组外关系及其循环效率比较

一是组外服务贸易是两岸暨香港地区服务贸易主体，且主要受大陆服务进口剧增影响。表6显示，2005-2025年，两岸暨香港地区服务贸易占比约自7%提升至11%，主要受组外服务进口因素影响。其中，大陆逆差急剧扩大，台湾、香港服务贸易出口与进口基本持平，且多数年份享有小规模服务贸易顺差。受大陆逆差扩大影响，2011-2018年，组外服务贸易逆差迅速自375亿美元扩张至2412亿美元，但自2019年以来逆差幅度逐步缩小，如表6所示：

表6 两岸暨香港地区组内组外服务贸易比较及其错配性状表现

单位：亿美元

年份	服务贸易总额	全球占比(%)	服务贸易顺差	组内服务出口	组内服务进口	组内服务顺差	组外服务出口	组外服务进口	组外服务顺差	组内/组外出口	组内/组外进口
2005	3307	6.92	-19	352	126	226	1292	1537	-245	27.2%	8.2%
2007	4668	7.39	26	410	166	244	1937	2155	-218	21.2%	7.7%
2009	4901	7.43	-137	321	198	123	2061	2321	-260	15.6%	8.5%
2011	7034	8.47	-336	366	327	39	2983	3358	-375	12.3%	9.7%
2013	8118	8.28	-1026	346	440	-94	3200	4132	-932	10.8%	10.6%
2015	9356	9.35	-1974	323	432	-109	3368	5233	-1865	9.6%	8.3%
2017	9644	8.84	-2242	328	430	-102	3373	5513	-2140	9.7%	7.8%
2019	10394	8.52	-2348	337	399	-62	3686	5972	-2286	9.1%	6.7%
2020	8044	8.27	-1438	237	136	101	3066	4605	-1539	7.7%	3.0%
2021	10097	8.30	-963	292	140	152	4275	5390	-1115	6.8%	2.6%
2022	10812	10.59	-806	287	158	129	4716	5651	-935	6.1%	2.8%

注：由于大陆与台湾服务贸易规模小，本文不统计陆台组内服务贸易；2023、2024年部分服务贸易数据尚未公布，因而不纳入统计。

数据来源：根据商务部、香港政府统计处以及前瞻网数据库整理所得。

二是组内组外贸易发展出现严重分化，组外服务贸易循环效率高于组内服务贸易。组内服务贸易发展远远滞后于组外服务贸易，除大陆与香港的服务粘性较强以外，大陆与台湾、台湾与香港的服务进出口独立倾向性强。另一方面，组内服务贸易主要集中于大陆与香港之间，陆

台、港台之间的服务贸易规模都很小，且与其庞大的货物贸易规模不匹配。此外，组内、组外服务贸易相互促进效应也不太明显。

三是服务贸易条件相对恶化，其循环效率还有所下降。图 1 还显示，两岸暨香港地区服务贸易 / 货物贸易占比相对稳定，基本维持在 13%-15% 之间。但整体趋势略有下降，^[10] 特别是 2020 年新冠疫情以来这一趋势较为显著。此外，受大陆、台湾服务贸易竞争力较弱拖累，服务贸易逆差快速增加，自 2005 年的 19 亿美元猛增至 2018 年的 2537 亿美元。2019 年新冠疫情以来，全球服务贸易增长受限，该趋势有了巨大转变，服务贸易逆差快速下降。

（三）直接投资组外关系及其循环效率比较

一是两岸暨香港地区已成为世界直接投资的关键来源地，且组内投资循环效率高于组外投资。表 7 显示，2005-2023 年两岸暨香港地区对外投资占比自 5.1% 上升至 22.8%，吸收外来投资占比自 11.5% 增至 22.8%；其中，两岸暨香港地区组内对外投资高出组外对外投资约 1/6，组内吸收投资与组外吸收基本相当。

表 7 两岸暨香港地区组内 / 组外直接投资比较及其循环效率趋同表现 单位：亿美元

年份	对外直接投资（流量）					吸收外来投资（流量）				
	对外世界投资	对外投资占比	组内投资流出	组外投资流出	组内 / 组外	吸收世界投资	吸收投资占比	组内投资流入	组外投资流入	组内 / 组外
2005	485	5.1%	265	220	120%	961	11.5%	309	652	47%
2007	1073	5.6%	593	480	124%	1410	6.4%	439	971	45%
2009	1258	10.7%	687	571	120%	1507	12.7%	757	750	101%
2011	1906	11.8%	1006	900	112%	2103	12.9%	1142	961	119%
2013	2039	13.9%	1232	807	153%	1955	13.4%	818	1137	72%
2015	2404	11.7%	1404	1000	140%	3028	17.7%	1086	1942	56%
2017	2620	15.9%	1317	1303	101%	2501	15.7%	1187	1314	90%
2019	2022	11.8%	1474	548	269%	2234	15.9%	1405	829	169%
2020	2688	27.9%	1441	1247	116%	2929	40.0%	1514	1415	107%
2021	2882	19.5%	1630	1252	130%	3292	19.0%	1818	1474	123%
2022	2836	21.9%	1660	1176	141%	3080	20.7%	1796	1284	140%
2023	2972	22.8%	1854	1118	166%	2966	22.8%	1907	1059	181%

数据来源：根据商务部、香港政府统计处以及前瞻网数据库整理而得，2024 年数据尚未完全发布。

注：鉴于香港对台投资、台湾对港投资、大陆对台投资等数据缺失，本表投资统计不含此三类。对外投资占比 = $\sum (\text{大陆} + \text{香港} + \text{台湾}) \text{ 对外总投资} / \text{世界直接投资总流出}$ ，吸收投资占比依次类推。组外投资加总方法是： $\sum (\text{大陆对外总投资} - \text{大陆对港投资} - \text{大陆对台投资}) + (\text{香港对外总投资} - \text{香港对陆投资} - \text{香港对台投资}) + (\text{台湾对外总投资} - \text{台湾对港投资} - \text{台湾对陆投资})$ ，组外吸收投资依次类推。

二是大陆是两岸暨香港地区直接投资的主体。表 7 显示，2005-2023 年大陆在两岸暨香港地区对外投资中的占比自 25% 提升至 60% 以上，在吸收投资中的占比基本维持在 60% 左右。预计在两岸暨香港地区未来的直接投资中，大陆占比还将进一步提升。

三是组内组外直接投资循环效率趋同化。表 7 显示，两岸暨香港地区对外投资增长快于吸收外资增长，且组外对外投资增长快于组内对外投资增长。与之相反，组内吸收投资增长快于组外吸收投资增长。其主要源于大陆逐步成长为直接投资流出和流入均衡型经济体，且吸收（对外）投资规模进一步扩张。另一方面，组内投资流入流出逐步持平，组外投资流入量也逐步向

流出量趋平。

四、通过货币汇率管理提升两岸暨香港地区经贸双循环效率

(一) “美元－人民币”双核心货币稳定机制提升双循环效率

图2显示,2005-2024年美元指数最大值为133.3、最小值为87.3,大体以107为均值上下波动,振幅达到43%,美元指数呈钟摆式波动。分阶段看,2005-2013年美元指数在波动中走低,处于相对弱势美元时期;2014-2024年美元指数在波动中走高,进入相对强势美元时期。另一方面,由于香港实行固定汇率制度,港币完全钉住美元^[11],因而港币汇率走出一条水平线;强势美元搭配弱势新台币,弱势美元搭配强势新台币,美元与新台币呈现出互逆互补性。尽管人民币并未锚定美元,但美元仍是影响人民币汇率的关键因素。两者以互逆方式交互影响,2005-2017年弱势美元与强势人民币交互作用,2018-2024年强势美元与弱势人民币交互作用。由此看出,人民币与美元之间存在较高程度的货币稳定关系。

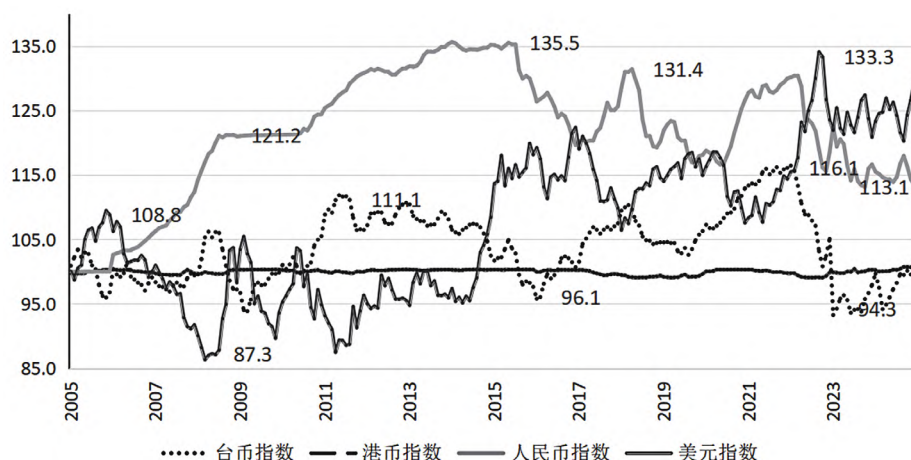


图2 人民币、港币、新台币与美元的货币稳定机制及其变化趋势(%)

注:根据前瞻网数据库整理得出(2005.1-2024.12),人民币指数、港币指数、新台币指数均为各自与美元的汇率,并以2004年12月平均值为基准(=100)计算得出,美元指数也依此计算。

图2显示,由于在一定程度上锚定美元,人民币、港币和新台币对美元的汇率波动均在正常范围之内,其中人民币波动较大,但也稳定在 $\pm 17.5\%$ 以内,新台币波幅基本稳定在 $\pm 11.2\%$ 之内。此外,人民币汇率波动、新台币汇率波动与美元指数波动呈趋同化趋势,且波幅也在缩小;且统计显示,新台币也容易受人民币波动影响。^[12]另一方面,港币不仅钉住美元,而且还把港币/美元汇率总体固定在7.75-7.85区间,根据基准相对法测算,2005-2024年港币相对美元总体贬值约7%。因此,相对贬值的港币,客观上便利了大陆以香港为基地的贸易出口,也吸引了大量人民币流入香港,形成境外人民币资产池,促推外循环。

(二) 大量外汇储备把双循环效率稳定在高水平

国家外汇管理局统计数据显示,2005年两岸暨香港地区外汇储备合计1.20万亿美元,约

占全球外汇储备的 29%，其中大陆占比高达 20%；到 2011 年增至 3.85 万亿美元，约占全球外汇储备的 51%，其中大陆占比高达 43%。2012-2024 年两岸暨香港地区外汇储备基本维持在 4 万亿美元上下，占全球外汇储备的比重则从 50% 降至 35%，其中大陆占比从 40% 降至 27%；同期大陆外汇储备基本维持在 3.2 万亿美元以上，而香港和台湾外汇储备则分别从 0.32、0.40 万亿美元增至 0.42、0.57 万亿美元。

2005-2024 年美元在全球外汇储备中占比从 65% 降至 59%，但仍是关键国际储备货币，同期人民币占比从 0 增至 2.79%，人民币与美元差距悬殊。根据相关数据推算，在大陆的外汇储备中，美元占比超过 40%，而在香港、台湾的外汇储备中，美元占比预计超过 60%，人民币占比预计不超过 5%。因此美元仍是两岸暨香港地区经贸往来的“桥梁”货币。另一方面，规模庞大的外汇储备为两岸暨香港地区经贸双循环形成发展提供了坚实的金融支持。由于大陆、香港、台湾长期持有大量以美元为主体的外汇储备，这为两岸暨香港地区开展国际贸易和直接投资提供了货币资金支持，也为其抵御国际金融风险提供了坚实保障。

两岸暨香港地区都把储备大量外汇作为促推经贸双循环的重要管理工具。（1）2024 年陆、港、台的外汇储备占其经济总量的比重分别是 17%、101% 和 76%。（2）大陆逐步降低对美元的高度依赖，但香港和台湾依旧锚定美元，2012-2022 年大陆减少外汇储备，同期香港、台湾增加外汇储备。（3）稳定以美元为核心的外汇储备架构，稳步增加人民币储备份额，是两岸暨香港地区提升经贸双循环效率的关键金融手段，但人民币仍无法取代美元在两岸暨香港地区经济活动中的国际关键货币地位。

五、两岸暨香港地区经贸双循环的战略隐患及清除策略

（一）组内服务和投资失衡是两岸暨香港地区经贸双循环的最大战略隐患

与陆港服务贸易和直接投资快速发展相比，陆台、港台双边在服务贸易和直接投资两大项目上存在严重失衡，且呈现扩大化趋势。两岸暨香港地区经贸双循环的隐患表现如下：

1. 组内服务贸易停滞失衡阻碍两岸暨香港地区经贸内循环发展

表 6 显示，两岸暨香港地区在世界服务贸易总额中的占比自 2005 年的 7% 提升至 2022 年的 10.6%，而组内服务贸易在世界服务贸易总额中的占比却从 14% 下降至 4%，其主要原因在于台湾对大陆与香港的服务贸易的严格限制。统计数据还显示，2005-2022 年，无论进口还是出口，大陆与香港的服务贸易均是先增长后下降，疫情后已降至 2005 年同等水平。显然，两岸暨香港地区组内服务贸易长期停滞，与组外服务贸易迅猛增长形成了鲜明对比。组内服务贸易长期停滞会阻碍两岸暨香港地区内循环发展。

2. 大陆对台投资缺失将制约两岸暨香港地区经贸内循环发展

表 8 显示，由外资（含香港和台湾企业）企业数量、规模大小以及投资类别来看，2005-2023 年，香港在大陆新设企业投资总体上是增加的，台湾企业数量略有增加；从投资金额看，香港企业总投资占比从 31% 提升至 68%，而台湾企业总投资则从 9% 降至 2%，每家港企/台企平均投资力度从 3.44 提升至 24.33 倍。

表 8 新设外资企业和境外企业家数、家数占比以及投资金额占比

年份	全年外 企总 增加数 (家)	港企 (家)	台企 (家)	港企数 量占比 (%)	台企数 量占比 (%)	港企投 资金额 占比 (%)	台企投 资金额 占比 (%)	境外陆 企总 增加数 (家)	在港陆 企投资 占比 (%)
2005	44022	14831	3907	34	9	31	9	6515	34
2007	37896	16208	3299	43	9	29	13	4000	52
2009	23441	10701	2555	46	11	38	8	2283	63
2011	27717	13889	2639	50	10	53	12	3391	48
2013	22819	12014	2017	53	9	54	8	5090	58
2015	26584	13146	2962	49	11	63	9	6532	62
2017	35662	18066	3464	51	10	61	7	6236	35
2019	40910	17873	5252	44	13	65	3	6535	66
2020	38578	15602	5105	40	13	68	4	6790	58
2021	47647	19289	6595	41	14	71	3	6349	57
2022	38497	16438	4594	42	12	73	3	6430	60
2023	53766	20155	5725	37	11	68	2	1400	63

注：根据商务部、国家统计局数据以及前瞻网数据库整理所得。

香港和台湾的产业投资集中度变化也很大。香港和台湾对大陆投资集中度大幅下降。其对大陆投资主要集中于制造业、电子信息和科创研发，但三大类产业占比从 2005 年占比 70% 降至 2022 年的 35%。其中制造业占比从 66% 降至 9%，电子信息从 3.4% 增至 15%，科创研发从 2% 增至 11%。另一方面，大陆对外直接投资目的地非常集中，约 60% 及以上对外投资集中于香港，而对台投资几乎可以忽略不计。2005 年大陆对外直接投资商务服务业、制造业和批发零售业三大产业的集中度约为 77%；2023 年租赁和商务服务、批发零售、制造、金融四大产业的集中度达到 78%，产业集中度有所下降。

（二）台当局贸易和投资“武器化”阻碍经贸双循环

一是台湾新增投资转向“新南向国家”，降低对大陆的依赖。近年来，中美之间的经贸摩擦大为增加，台湾当局祭出杀手锏“新南向政策”，很大程度上影响了台商对外投资布局。其中，2010-2017 年台湾对大陆投资占比从 79% 降至 54%，近 5 年更是从 2018 年的 43% 降至 2023 年的 11%。同期台湾对东盟投资持续增加，占比自 2010 年的 2.8% 增至 2017 年的 9.7%，2024 年对东盟投资额高达 85.0 亿美元，远超过大陆的 30.4 亿美元。

二是为两岸贸易和投资可持续发展制造障碍。对比商务部和台湾“经济部”的统计数据，发现转投资成为台商投资大陆的主要方式。从某种意义上，台商先在第三方注册公司，再以公司名义投资大陆，旨在规避台湾当局的投资审查，也在审慎观察大陆对台湾企业投资的态度。此外，限制大陆企业在台投资也是台当局的主要手段。

三是守护其产业链优势。台当局面对“供应链去台化”隐忧，试图以产业话语权、核心技术、本土产能等三大关键要素巩固其在全球供应链的“不可替代性”。台商必然秉持本土投资和生产优先原则，规避过多海外投资导致先进制造业丧失本土优势，以出口替代投资，集中表

征为对大陆减少投资、转移投资到东盟等。同时,加大向大陆出口高附加值产品,导致对大陆贸易顺差大幅增长。

(三) 消除经贸双循环战略隐患的对策

一是统筹协调四大经贸双循环工具手段。鉴于台湾当局将贸易和投资“武器化”,针对当前陆台、港台之间的服务贸易与直接投资存在规模小、偏向性大、可持续性差等严重问题,宜采取如下策略措施:(1)使用转贸易、转投资、转生产(在第三地创设企业并向台湾出口、进口以及投资、生产)等间接手段。以货物贸易带动服务贸易。针对两岸货物贸易规模大、类别集中等特点,借鉴陆港之间货物贸易与服务贸易互补合作模式,两岸企业集中发展对应性生产性服务业和现代服务业,同时在第三国注册设立合资服务公司,加大双边服务贸易转出口和转进口。两岸直接投资亦可依此模式推进合作,加大转投资、转生产力度。(2)建构良好的三方货币关系。鉴于港币、新台币锚定美元的现实,以及美元在人民币汇率形成中所起的重要作用,可行策略是改进优化“美元—人民币”货币稳定机制,结合大陆在大类产品、服务中的竞争优势大小,以贸易结算和投资便利为原则,稳步扩大人民币的交易频次、流通范围以及市场份额。

二是推动大陆从“世界工厂”转型升级为“世界产业集聚中心”。(1)利用大陆全产业链优势、全要素禀赋优势以及“全球价值链关键环节”优势地位,整合大陆生产与市场、台湾电子信息制造、香港金融与商务服务等的内循环优势,有效链接外部市场,把两岸暨香港地区均不具备优势的中低端产业向外转移实行业务外包。利用大陆与新兴经济体、丝路沿线国的良好政经协作以及经贸强依赖,同时利用台湾、香港与七国集团的紧密联系和经贸强依赖,缓解或消除美欧对大陆的“脱钩断链”风险,即利用内循环促推外循环。(2)深化两岸暨香港地区的产业链协同,加强三方在新兴经济体的产业转移与投资合作,协调三方与发达经济体的经贸联系并增进整体利益,强化大陆在外循环体系中的经贸、投融资引领作用,在新形势下创新“两岸暨香港地区接单——大陆生产——大陆或香港销售”具体分工协作模式以及利益分配机制。(3)大陆要积极增强“一带一路”贸易投资正向预期以及良好收益的可见性、可得性,引领协调三方企业加大对丝路沿线国的投资。^[13]

三是建构夯实“陆港台经济共同体”。(1)大陆最大的优势在于拥有超大规模市场,完全具备把台湾对陆“要素依赖”转型升级为“市场依赖”的能力,甚至有潜力形成较高级别的“技术依赖”。(2)推动大陆贸易和投资向高附加值领域迁移攀升,通过转贸易、转投资、转生产,规避台湾经贸政策限制,利用第三方企业身份,灵活开展对台直接投资,推动对台生产性服务业和现代服务业发展。(3)充分发挥香港世界经贸枢纽桥梁作用,稳定台商和港商在大陆的投资预期,利用大陆市场优势和全产业链优势,推动大陆企业和台湾企业、香港企业合作,设立合作投资公司,组成组外投资融合体,开展创新研发合作,共同对外投资,合力拓展全球市场。

结 语

一是大陆在两岸暨香港地区双循环中居中心地位并起主导作用。(1)内循环中大陆虽居中心地位但主导作用不显著:贸易规模大但失衡严重,其中大陆对台逆差对港顺差,台湾对陆、对港为双顺差,香港对陆、对台为双逆差;投资严重失衡,陆港之间是双向大规模平衡投资,

陆台则是台湾对陆偏向性投资，港台则是小规模双向投资。（2）外循环中大陆居中心地位并起主导作用：大陆是全球贸易和投资的主导者，也是全球贸易与投资空间网络的坐标中心，在外循环中作用显著；台湾与香港的组外影响力远小于组内影响力，其在全球贸易与投资网络体系中处于半边缘地位。在“外循环”中，大陆仍是台湾和香港在全球贸易与投资网络体系中提升影响力的主要推动力。

二是台当局贸易与投资“武器化”对两岸暨香港地区产业发展与产业转移的作用出现分化。（1）产生不利的竞争替代效应。两岸暨香港地区组外贸易存在一定程度的负向竞争效应，大陆产品出口增加通常会减少台湾和香港的出口。（2）造就不利的观望转移效应。^[14]部分台商观望情绪浓厚；少数台商甚至缩减在陆生产比例，加快向“新南向国家”转移，同时将核心产业回流岛内。

三是美元与人民币双核心货币稳定机制有力驱动两岸暨香港地区经贸双循环。近年来大陆逐步降低对美元的货币依赖，但美元仍是人民币“货币篮子”中分量最重的货币，而港币和新台币锚定美元且未来很长一段时间内不会改变。在维持住对美元的汇率弹性前提下，人民币能够给贸易和投资提供“稳定性支持”。两岸暨香港地区通过贸易和投资，实现了价值分享并促进了价值流动，整体提升三方的科技水平和经济福利。如表 9 所示：

表 9 两岸暨香港地区细分领域内外循环效率比较

结论	内循环（组内关系）	外循环（组外关系）
1. 货物贸易效率最高	陆港、港台、台陆三角贸易均衡，但大陆、香港对台出口较少，货物内循环效率高。	出口组外快于组内，进口组外组内基本相当，货物贸易外循环整体好于内循环。
2. 服务贸易效率较差	陆台服务贸易缺失，港台服务贸易规模小，与货物贸易不相称，服务内循环效率低。	无论出口还是进口，组外服务贸易增长远高于组内服务贸易，服务外循环效率高。
3. 直接投资效率较高	陆港双向投资规模大、可持续性强，但大陆对台投资缺失，直投内循环好于外循环。	组外直投以大陆为主体，但规模偏小；组内组外直投循环效率呈趋同态势。
4. 货币汇率效率高	人民币、港币、新台币形成事实上的美元锚联动汇率机制，汇率相对稳定；大陆、香港、台湾均储备大量外汇，其中美元占比超过 50%。汇率稳定和庞大外汇储备提升双循环水平。	
5. 内外链接效率较高	货物贸易、货币汇率两大工具提升了双循环效率并将其保持在高水平；鉴于陆台、港台之间服务贸易、直接投资规模小、增长慢等的失衡性状，两大工具对双循环的促推作用有限。	
基本结论	由四大工具手段及内外循环链接效率来看，两岸暨香港外循环水平整体高于内循环水平。	

注释：

[1] 曹小衡、严晓玲：《全球价值链背景下两岸贸易利益研究》，《台湾研究集刊》，2022 年第 1 期。
[2] 丁树声、郑丹丹、伍湘陵：《海峡两岸供应链金融协调的路径研究》，《台湾研究》，2024 年第 1 期。
[3] 张明、陈胤默、王喆：《如何破解两岸贸易人民币结算的主要障碍？——基于对江苏省昆山市的调查研究》，《国际经济评论》，2024 年第 4 期。
[4] 王博文：《挂锚与造锚——从香港货币制度的演变传统看联系汇率制度的演变趋势》，《国际经济评论》，2024 年第 4 期。
[5] 李月、陈子充：《两岸经济融合发展的内外双循环驱动机制与演进条件——站在历史角度的经验借

鉴与比较研究》，《台湾研究》，2021 年第 6 期；李保明、周小柯：《全球价值链视角下台湾经济融入大陆的测度分析》，《台湾研究》，2023 年第 3 期。

[6] 张冠华：《全球经济变局下两岸供应链重构走向探讨》，《亚太经济》，2023 年第 5 期。

[7] 罗成、肖康康：《贸易还是投资：两岸经济发展的手段选择》，《台湾研究》，2022 年第 6 期。

[8] 鉴于大陆经济体量、贸易规模远大于台湾与香港，且是两岸暨香港地区“内循环”的主体，同时对台、对港的贸易金融在大陆对外贸易总额中所占比重均低于 5%，且组内贸易顺差（逆差）对大陆经济增长的影响有限，因而不测度大陆对台湾、香港的贸易依存度与顺差贡献率。鉴于香港对大陆和台湾均为贸易逆差，亦无需测度香港顺差贡献率。

[9] 即在英属维尔京、开曼群岛、萨摩亚等自由港第三地注册成立公司，两岸暨香港地区企业再通过第三地对大陆、香港或台湾等进行投资，称为“转投资”，大陆自 2013 年起开始统计台湾“转投资”。

[10] 先从 2005 年的 18% 增至 2016 年的 23%，后又下降至 2023 年的 15%。数据参见商务部、国家统计局和国家外汇管理局：《中国对外直接投资统计公报》（2005-2023 年）；香港特区政府统计处：《香港对外直接投资统计公报》（2005-2023 年）。

[11] 均指人民币、港币、新台币与美元的汇率，此处使用当月第一个交易日的收盘价。

[12] 余博、管超、戴淑庚：《海峡两岸及香港地区金融市场联动研究——基于六元非对称 VAR-BEKK-MVGARCH 模型》，《亚太经济》，2019 年第 4 期。

[13] 余森杰、崔晓敏：《经济全球化下中国贸易和投资促进的措施》，《国际经济评论》，2017 年第 3 期；魏少彬、韦素琼、李航飞：《2001 年以来中国台湾在全球贸易网络中的地位变化——基于社会网络分析方法》，《台湾研究》，2020 年第 3 期。

[14] 赵蕾、韦素琼、邹惠珍：《两岸电子信息制造业开展第三方市场投资合作的可行性研究》，《台湾研究》，2023 年第 6 期。

（责任编辑 柳 英）

The Double Cycle of Economy and Trade and its Correlation Analysis of In-Group and Out-Group for Cross-Straits and Hong Kong

Luo Cheng, Ju Ping & Zhao Sen

Abstract: Since 2005, the double-cycle network system for economy and trade has gradually formed between Cross-Straits and Hong Kong (CSHK). This paper try to construct a theoretical framework of “economy and trade’s double cycle” and deeply explain their complex and organic links, which defines the Intra-group relationship as “inner cycle” and the extra-group relationship as “outer cycle”. Moreover, using the four major tools of trade in goods, trade in services, direct investment and currency exchange rate, this paper also systematically analyses its times conditions, structural mechanisms, inherent laws and changing trends of economy and trade’s double cycle. It is found that nested complementation of industries and pendulum stable of exchange rate are the positive driving forces for CSHK’s economy and trade, while weaponization of trade and investment has negative impact on it. On this basis, this paper puts forward some countermeasures to promote the balance of CSHK’s economy and trade.

Key Words: The Double Cycle of Economy and Trade; Cross-Straits and Hong Kong (CSHK); The Correlation between In-Group and Out-Group; Monetary Stability Mechanism