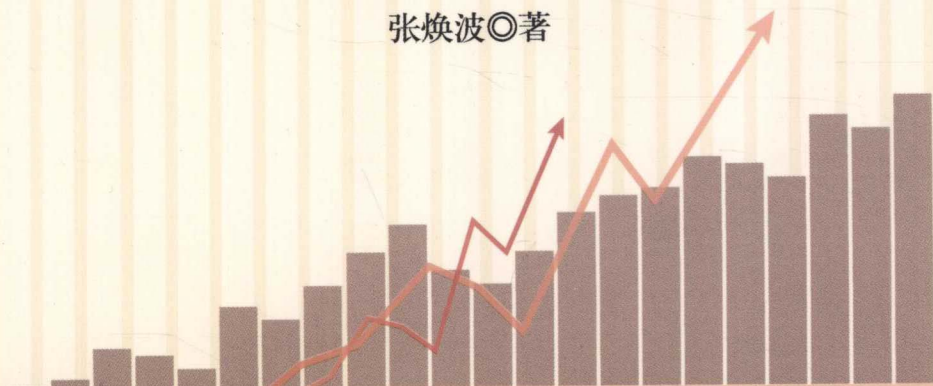


中国宏观经济 问题研究

张焕波◎著



Research on China's Macroeconomic Issues

时事出版社

中国宏观经济 问题研究

张焕波◎著



Research on China's Macroeconomic Issues

时事出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

中国宏观经济问题研究/张焕波著. —北京: 时事出版社,
2015. 12

ISBN 978-7-80232-907-2

I. ①中… II. ①张… III. ①中国经济—宏观经济—研究
IV. ①F123. 16

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 255493 号

出版发行: 时事出版社

地 址: 北京市海淀区万寿寺甲 2 号

邮 编: 100081

发行热线: (010) 88547590 88547591

读者服务部: (010) 88547595

传 真: (010) 88547592

电子邮箱: shishichubanshe@sina.com

网 址: www.shishishe.com

印 刷: 北京昌平百善印刷厂

开本: 787×1092 1/16 印张: 25.5 字数: 330 千字

2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月第 1 次印刷

定价: 96.00 元

(如有印装质量问题, 请与本社发行部联系调换)

目 录

货币篇

第一章 均衡汇率评估方法分析与评价	(3)
一、评估方法	(4)
二、方法评判	(8)
三、需要注意的方面	(10)
第二章 汇率评估背景	(12)
一、IMF 汇率监督制度的历史	(12)
二、汇率评估发展	(14)
第三章 汇率模型与人民币汇率升值空间预测	(17)
一、基于数量检验：消费、投资变动对 经常账户的影响	(17)
二、人民币汇率升值空间预测	(20)
三、工资、汇率与顺差	(21)
第四章 彼得森国际经济研究所均衡汇率模型存在的 缺陷和改进	(28)
一、彼得森国际经济研究所均衡汇率模型概况	(28)

二、彼得森国际经济研究所均衡汇率模型的五大问题	(32)
三、彼得森国际经济研究所“新模型”的缺陷	(35)
四、基于改进的彼得森国际经济研究所 均衡汇率模型的预测	(37)
第五章 国际货币体系与人民币国际化	(40)
一、国际货币体系发展展望	(40)
二、人民币国际化现状	(43)
三、人民币国际化的前景	(47)
四、结论	(54)

国际投资篇

第六章 中美直接投资合作	(57)
一、现状	(57)
二、合作前景	(57)
三、中国对美直接投资存在的问题	(59)
四、美国对中国直接投资特点与问题	(61)
五、政策建议	(64)
第七章 中国外汇储备在美证券投资的双赢战略	(68)
一、中国外汇储备在美证券投资现状与经济贡献	(69)
二、中国美元外汇储备资产展望	(74)
三、中国外汇储备在美证券投资存在的问题	(78)
四、中国外汇储备在美投资的双赢战略	(82)
五、实现中国外汇储备在美投资双赢的政策建议	(90)

国际合作篇

第八章 对接“一带一路”——以义乌为例	(95)
一、义乌打造“一带一路”战略支点的可行性	(95)
二、义乌作为“一带一路”战略支点的功能定位	(107)
第九章 积极打造陆海联运的中俄贸易大通道	(121)
一、“陆海联运中俄大通道”的设想	(121)
二、重大战略意义	(122)
三、当前推进时机成熟	(124)
四、建议与对策	(126)
第十章 抓住机遇扩大中俄贸易、投资和科技合作	(127)
一、中俄深化合作面临重大机遇	(127)
二、扩大对俄罗斯经贸和科技合作的总体思路	(129)
三、建议与政策	(130)

国际关系篇

第十一章 关于当前和今后一个时期中美经贸合作的 战略与策略	(137)
一、确立中美新型大国关系，形成高度共识	(137)
二、对中美经贸合作进行系统梳理和评估	(138)
三、设计构建中美新型大国关系中经贸合作 路线图和时间表	(139)
四、创新合作思路和方式	(144)
五、构建超越中美两国自身利益合作关系的建议	(146)

国际经济规则篇

第十二章	TPP 条款研究	(155)
一、研究材料	(155)	
二、TPP 的主要领域	(156)	
三、TPP 关键领域的评估和分析	(163)	
四、基于 TPP 协议评估的主要建议	(181)	

城镇化篇

第十三章	中国城镇化历史总结、现实分析和预测	(193)
一、中国城镇化的历史	(193)	
二、中国城镇化的现实分析	(199)	
三、中国城镇化预测与分析	(209)	
第十四章	把环北部湾城市群建设上升到国家战略	(214)
一、环北部湾城市群提出背景及发展基础	(214)	
二、环北部湾城市群与国内三大城市群比较	(215)	
三、环北部湾城市群发展的重大战略意义	(230)	
四、环北部湾城市群发展的定位和目标	(234)	
五、政策建议	(235)	

产业篇

第十五章	振兴高端装备制造业的思路与政策建议	(239)
一、近年来高端装备制造业发展状况	(239)	
二、高端装备制造业生存发展面临的主要问题	(242)	

三、发展高端装备制造业的政策建议	(243)
------------------------	-------

第十六章 振兴节能环保产业的思路和建议	(249)
----------------------------------	--------------

一、近年来节能环保产业发展状况	(250)
二、节能环保对于促进产业结构升级的作用	(251)
三、发展节能环保产业的关键要素	(253)
四、存在的问题	(255)
五、加快发展节能环保的政策建议	(258)

能源篇

第十七章 中国水电产业发展预测与建议	(265)
---------------------------------	--------------

一、中国水电产业发展现状及展望	(265)
二、中国积极发展水电产业的战略意义	(271)
三、中国水电产业发展面临的约束条件	(274)
四、世界水电产业发展现状与规模	(281)
五、中国水电产业发展规模预测	(292)
六、促进中国水电产业发展的政策建议	(301)

生态文明篇

第十八章 中国省级绿色经济指数	(307)
------------------------------	--------------

一、指标体系	(307)
二、测算方法	(311)
三、排名与分析	(313)

第十九章 转变经济发展方式评价指数	(369)
--------------------------------	--------------

一、指标构成介绍	(370)
----------------	-------

二、转变经济发展方式指数计算方法	(371)
三、全国转变经济发展方式评价指数结果与分析	(373)
四、省市自治区转变经济发展方式评价指数结果	(375)
五、重点城市转变经济发展方式评价指数结果	(376)
六、加快转变经济发展方式的几项建议	(377)
 第二十章 生态经济区建设思考——以洞庭湖为例	(383)
一、建立人水和谐的水利设施体系	(383)
二、建立通达便捷的交通体系	(386)
三、建立低碳高效的能源保障体系	(388)
四、建立智能安全的数字信息体系	(389)
五、实施基础设施重点工程	(390)
六、需要深入研究的几个问题	(394)

货币篇

第一章 均衡汇率评估方法 分析与评价

国际货币基金组织（IMF）在全球经济失衡的大背景下，一直处在国际社会对其稳健汇率监督的迫切诉求和汇率评估技术面对复杂国际经济现状表现乏力的艰难处境之中。一方面 IMF 本身作为监督机构面对发达国家对其加强国际汇率监督的倒逼压力；另一方面复杂的国际货币体系又使其难以推出一个可以全面客观评估汇率水平的绝佳方法。在这种情况下，国际货币基金组织汇率问题咨询委员会（CGER）提出来的三种方法一直处在 IMF 内部、国际学术界和成员国之间的巨大争论之中。IMF 在汇率监督中能否保持公平，以及这几种方法能否进一步完善提高，并得到学术界和成员国的普遍认同，将会最终决定 CGER 的方法能否真正发展开来。鉴于目前没有完美的技术方法可以运用（或许这样的方法根本就不存在），这三种方法便是我们能够运用的、互补而比较全面地揭示汇率水平状况的次优选择。下面就分析一下这几种汇率评估方法的贡献、缺陷和带来的一些启示。

一、评估方法

(一) 宏观经济平衡法 (Macroeconomic Balance Approach, 简称 MB)

该方法研究的是内外同时实现均衡的汇率水平, 它由纳克斯 (Nurkse, 1945) 和梅茨勒 (Metzler, 1951) 建立。米德 (Meade, 1951) 和斯旺 (Swan, 1963) 对该理论作出了突破性贡献, 他们把内外均衡置于开放宏观经济学的中心地位。该方法后经 Williams 等人进一步扩展, 与学术界通常使用的 FEER (Fundamental Equilibrium Exchange Rate) 方法的原理基本类似。

MB 法包括四个步骤: 第一, 运用计量经济学方法即面板数据回归技术建立起经常账户余额 (CA) 和一系列经济基本面之间的均衡关系模型 (也可用经济基本面对经常账户余额的弹性来表示); 第二, 对每个国家, 将上述变量的中期 (一般为 5 年后) 预测值带入第一步中的函数模型 (或者用预测值直接乘以弹性), 计算出每个国家在中期内实现均衡时的经常账户余额 (CA norms), 这些经济基本面在经济理论中一般包括: 财政收支、人口、净外部资产、石油收支、经济发展程度^①、经济危机^②以及金融中心^③; 第三, 计算经常账户余额对实际汇率的弹性系数; 第四, 通过弹性系数计算实际汇率调整幅度, 这个幅度就是弥补各国中期经常账户余

① 不同发展程度的国家所能获得的投资有很大的差距。这里的发展程度用人均国民生产总值 (per capita GDP) 表示。

② 虚拟变量, 取值为 0 或 1。

③ 虚拟变量, 取值为 0 或 1。金融中心一般有比利时、香港、卢森堡、荷兰、新加坡和瑞士。

额预测值与中期均衡经常账户余额 (CA norms) 之间缺口 (Δ) 所需的实际汇率调整值, 即中期汇率与中期均衡汇率的偏离程度。这里, 需对一国经常账户余额对实际有效汇率变化的弹性进行估计 (通常由国际货币基金组织地区部提供), 并合理预测中期经常账户余额。这两个关键变量的估计将很大程度上影响最终汇率偏离的结果。国际货币基金组织从全球一致性的角度, 规定各国目前至未来 5 年的实际有效汇率基本保持不变, 最大的变化率不超过 2%。

$CA = f$ (财政收支、人口、净外部资产、石油收支、经济发展程度、经济危机以及金融中心)

$CA\ norms = f^*$ (财政收支、人口、净外部资产、石油收支、经济发展程度、经济危机以及金融中心)

$RER = CA \times \beta$ (β 为贸易弹性系数)

$\Delta = (CA\ norms - CA) \times \beta = (f^* - f) \times \beta$

(二) 均衡实际汇率法 (Equilibrium Real Exchange Rate Approach, 简称 EREER)

最早是由爱德华兹 (Sebastian Edwards) 于 1989 年提出的, 后经爱德华兹 (1994) 本人和艾奥巴达维 (Ibrahim Aelbadawi, 1992) 等人的修正和扩展而逐步完善。2003 年以来, CGER 才开始采用 EREER 法进行汇率评估。

由于把关注点直接放在均衡实际汇率 (ERER) 上, 而不是经常账户余额, 所以不需要在经常账户余额和实际汇率之间进行弹性转换。ERER 法只包括三个步骤: 第一, 同样运用面板数据回归技术测算历史均衡实际汇率与经济基本面之间的均衡函数关系; 第二, 将中期内经济基本面变量带入上述均衡函数计算均衡实际汇率; 第三, 直接计算中期实际汇率与第二步的均衡实际汇率之间的差额 (Δ), 该差额即为恢复均衡所需的汇率调整幅度。

$RER = f$ (财政收支、人口、净外部资产、石油收支、经济发展程度、经济危机以及金融中心)

$ERER = f^*$ (财政收支、人口、净外部资产、石油收支、经济发展程度、经济危机以及金融中心)

$$\Delta = ERER - RER = f^* - f$$

(三) 外部持续性法 (External Sustainability Approach, 简称 ES)

其理论依据是跨代预算约束假设, 即一国未来的贸易顺差应足以偿付目前的外债。因此, 为使该假设成立, 应保证净外国资产稳定在与经济规模相适应的水平, 以控制对外资产或负债的无限增长。^①

与前两种方法不同, 这种新方法不依赖经济计量分析。该方法通过计算实际经常账户余额与理论上能使成员国保持净外国资产某种程度上稳定的经常账户余额之间的差额, 判断一国汇率所需的调整幅度。该方法分四步: 第一步, 计算与某个稳定的 (或可持续的) “基准” 净外部资产水平 (NFA-stabilizing) 相适应的经常账户余额; 第二步, 预测这个国家中期的实际经常账户余额水平; 第三步, 计算经常账户余额对实际汇率的弹性系数; 第四步, 通过弹性系数计算实际有效汇率的调整幅度, 弥补第二步里中期的实际经常账户余额水平与第一步里能维持净外部资产稳定在 “基准” 的经常账户余额的差距。

IMF 对成员国汇率的评估结果分为四类: 与经济基本面一致 (In line with fundamentals)、高估 (Overvalued)、低估 (Underval-

^① 参考郑红:《国际货币基金组织 CGER 方法介绍及评述》, 国际金融研究, 2009 年第 6 期。

ued) 以及无底线评估 (No bottom line assessment)。

表 1 IMF 对成员国汇率水平的评估结果

	国家数目	百分比
与基本面一致	14	47
高估	5	17
低估	7	23
无底线评估	4	13

表 1 为 IMF2004—2005 年第四条款报告 (Article IV reports) 中对各成员国汇率水平的评估情况。以上统计数据表明, 几乎半数的成员国的汇率水平与经济基本面相符, IMF 的汇率水平评估的准确性还有待提高。因此, IMF 在评估汇率水平的报告中使用的是很谨慎的语言, 常用“大致合适的 (broadly appropriate)”、“不是明显偏差的 (not significantly misaligned)”等模糊语言来描述汇率。这反映了基金组织在汇率评估上的方法不确定、数据缺乏以及经济结构随时间变迁所带来的障碍。除技术性困难外, IMF 的模糊措词也反映出 IMF 与成员国政府在汇率问题上的分歧。中国的汇率问题提供了一个很好的例子。IMF 的报告中讨论了很多对实际汇率进行量化评估的方法局限, 以及评估的稳健性问题, 而没有得出人民币低估的结论。在 2004 年的两年审查 (BRS) 中, 执董会要求使用更有代表性的指标和其他分析工具来评估成员国的汇率水平及相关政策与竞争力之间的关系。^①

^① IMF, Summing Up by the Chairman, Biennial Review of the Implementation of the Fund's Surveillance and of the 1977 Surveillance Decision, Executive Board Meeting 04/72, August 2, 2004.

二、方法评判

（一）评估方法的衡量选择

三种方法各有利弊，相互补充，基于不同重点从不同角度反映汇率失调的原因。比如 MB 法以经常账户余额为代表把汇率和经济基本面联系起来，原理清晰，标准单一，但还需贸易弹性系数和中期经常账户余额预测来辅助计算，这两者均有较大不确定性，对判断最终汇率偏离水平有较大影响；ERER 法可以直接了解一国中期均衡有效汇率的决定因素，但决定因素的均衡数据存在很大不确定性，而且不同国别类型有待区分；ES 法不依靠计量经济方法，但确定核心变量——“稳定的”净外国资产基准，是件很难的事。

国际货币基金组织在近年来对主要国家均衡汇率的计算中，往往同时运用上述三种方法，然后将三种结果进行简单平均，得出国际货币基金组织对一成员国汇率失调程度的总体结论，这样有助于弥补某一种方法的缺陷。但是，《2007 决定》和《2007 指南》也指出，MB 方法往往比较可靠，其他两种方法可作为验证和支持。这可能预示着国际货币基金组织在未来汇率的评估中将优先发展 MB 方法，提高其使用频率和重要程度。

（二）方法的特点与贡献

1. 全球性。虽然方法尚不成熟，但是 IMF 作为一个国际常设的多边组织，具有任何单一国家或组织所不具有的数据优势，包括宽度和长度上的优势，这使得 IMF 在计算汇率时能相对全面的反映各国之间的关系，这也是某个或某些学术界人士难以做到的。另