



中青年经济学家文库
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

内外失衡背景下政策规则及 宏观动态研究

伏玉林 / 著

NEIWAI SHIHENG BEIJINGXIA ZHENGCE GUIZE JI
HONGGUAN DONGTAI YANJIU



经济科学出版社
Economic Science Press

中青年经济学家文库

内外失衡背景下政策 规则及宏观动态研究

伏玉林



经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

内外失衡背景下政策规则及宏观动态研究/伏玉林著.

—北京: 经济科学出版社, 2015. 12

(中青年经济学家文库)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6375 - 9

I. ①内… II. ①伏… III. ①中国经济 - 宏观经济调控 - 研究
IV. ①F123. 16

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 297705 号

责任编辑: 王柳松

责任校对: 王苗苗

版式设计: 齐 杰

责任印制: 邱 天

内外失衡背景下政策规则及宏观动态研究

伏玉林 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京汉德鼎印刷有限公司印刷

三河市华玉装订厂装订

880 × 1230 32 开 6.5 印张 200000 字

2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月第 1 次印刷

印数: 0001—1500 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6375 - 9 定价: 32.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

序

本书是华东理工大学商学院伏玉林副教授的一部力作。我们都有理论经济学的偏好并合作共事过，本序权作对作者辛勤耕耘的研究成果的一个见证。

为解决内外部均衡的冲突问题，提高政策的针对性和有效性，经济学家进行了大量的研究。作者这本书是研究经济内外失衡背景下总需求和总供给政策组合以及政策规则下的动态学专著，非同一般的研究：首先，该书重点研究的是政策干预的动态学问题，从离散动态到连续动态；其次，该书重点研究的是开放宏观的产品市场和货币市场的一般均衡问题，从经常项目到资本项目；最后，该书的宏观理论分析具有扎实的微观基础，从产业组织理论研究到经验研究。该书通过建立相关数理模型，运用中国经济数据进行实证分析，以解释中国经济所发生的问题，同时也验证书中提出的理论设定和政策主张。本书的研究不仅具有理论价值，而且具有重要的现实意义，为政府在经济体系面临内外非均衡情况下如何运用政策杠杆进行政策组合，干预经济从旧均衡向新均衡演进指明了可选路径。

在凯恩斯的总量均衡世界中，如果其他因素不变，高储蓄率如果没有高投资率予以吸收，当期的产能或资源利用率会不足，国民产出会减少；即使存在高投资率，如若国内消费不成比例地

增加,投资所引致的当期产出不能被消费需求所吸收,从而产生经济的国内失衡。为此,国外市场就成为平衡国内市场失衡的决定力量。一方面,长期贸易顺差和外商投资不断扩大,经常项目和资本项目持续“双顺差”,使得外汇储备不断累积。解决内部失衡的政策会加剧外部失衡。另一方面,国内的高投资率和高回报率结伴并行,吸引大量外资流入,进而加剧国内经济的失衡。要同时解决经济内外失衡的互为因果难题,只有在一个动态的瓦尔拉斯一般均衡体系中,实施总需求、总供给和汇率政策的组合,才能重建实体经济和货币经济的同时均衡和经济稳定增长。

基于以上的逻辑架构,作者运用现代产业组织理论和开放宏观经济理论、方法和工具,立足中国改革开放的总量经济内外失衡问题,通过理论研究和经验分析,得出了很有见地的认识和主张。体现了作者娴熟的现代经济学分析技巧和驾驭能力。

本书的现实意义不言而喻。长期以来中国存在着巨额贸易顺差和外汇盈余,这与中国的劳动力成本低,与外资、外贸以及汇率政策密切相关。改革开放初期,中国经济发展既缺乏内资又缺乏外资,通过出口和招商双管齐下,获取更多的外汇,成为摆脱外汇短缺对经济发展制约的逻辑依据。为此,20世纪80年代中期以来,中国政府实施了一系列鼓励出口、多赚外汇和市场换投资的政策,到90年代初期,经常项目盈余出现了根本性扭转。1994年,人民币官方汇率与外汇调剂价格正式并轨,开始实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制,这次汇率改革有力地刺激了中国贸易顺差的进一步扩大。到1998年,中国改革开放取得了巨大成就,中国经济已基本告别了“短缺”,但旋即发生了“过剩”,经济出现明显的“通缩”,内外失衡初露端倪。2001年中国加入世界贸易组织之后,得益于充分发挥低成本优势并适应全球生产网络形成以及发达国家劳动密集型产业离岸

外包, 中国的产能和经常项目盈余有了大幅增长, 内外失衡问题开始困扰中国经济的良性发展。

2005 年, 中国对完善人民币汇率形成机制进行了改革。人民币汇率不再盯住单一美元, 而是选择若干种主要货币组成货币篮子, 同时参考一篮子货币计算人民币多边汇率指数的变化, 实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。宏观经济政策和汇率政策有效促进了中国经济的高速增长。其间, 针对中国不断增长的贸易盈余和汇率政策, 国内外学术界有过讨论, 特别是 2008 年金融危机以后, 内外部失衡问题得到决策层和学术界的密切关注。围绕人民币升值问题, 国内外学术界展开了热烈的讨论。但鲜有文献从理论层面讨论内外失衡背景下的政策规则和宏观动态学。本书第 3 章从微观的视角, 通过构造一个海外垄断竞争局部均衡模型, 着重讨论了汇率调整对本国出口企业决策的影响, 为接下来的宏观分析奠定了微观基础; 第 4 章在总供给中引入了垄断竞争, 构建了一个同时考虑内外部平衡的分析框架, 讨论了汇率调整、需求管理以及供给改革的政策效果; 第 5 章引入了国际资本流动, 运用动态优化方法, 研究了货币规则、汇率规则的宏观动态学及政策干预效果; 第 6 章采用大规模微观数据集, 进行了有关实证研究。

本书的逻辑结构严谨、方法应用得当、表述简洁清晰。值得一提的是, 作者的建模和数理推导过程严格, 由逻辑推演衍生结论。作者坚持“内外部双失衡”至少在宏观上应在一个“一致性”的模型框架下加以解决, 通过建立基于微观基础的理论模型, 系统地探讨了总需求管理政策及总供给管理政策的短期效果和长期效果, 以及政策干预的宏观动态学。本书对于研究和完善开放宏观经济政策具有很好的启迪价值。

本书作者是我在华东理工大学商学院工作时的同事, 我们共

享一个办公室，并且共同创建了公共经济学与政策研究中心。作者的经济理论功底扎实，富有一个经济学家的严谨和激情，我俩经常一起热烈讨论理论经济学的学术问题，时而激烈争辩，那些场景曾给我极大的享受和快乐，仿佛使我回到了在复旦大学读研究生时意气奋发的难忘时光。最后，我要感谢作者给我这个机会满足我引以为傲的纯理论经济学家的偏好。

本书是作者无数个不眠之夜辛勤笔耕的劳动结晶，我替他高兴，愿意向读者推荐这本著作。

符钢战

2015年11月20日于同济大学

前 言

针对中国经济内外部“双失衡”情形，本书旨在解决如下三个方面的问题：

(1) 当传统的 IS - LM - BP 模型所得到的总需求干预结论被推广到一个总价格水平内生的 AS - AD - BP 开放宏观模型中去时，应当如何加以修正？当通过设定名义工资增长路径、政府赤字融资约束等条件，进而得到一个离散的动态 AS - AD - BP 模型时，总需求干预的长期效果是什么？在该模型中，以放松管制为主要特征的总供给干预的短期及长期效果分别是什么？

(2) 在一个资本非完美流动的连续时间框架下，假如政府采取名义锚稳定价格预期，在汇率规则（名义汇率按照既定的速度变化）和货币规则（信贷余额按照既定的速度变化）两种不同的名义锚情形下，各种形式的总供给及总需求干预将会如何影响失业、通货膨胀、经常项目盈余和外汇储备等宏观变量的动态时间路径？即使两种不同的政策规则能够实现同样的目标失业率，这两种政策规则引起的宏观动态路径是否存在着显著的差异？

(3) 既然汇率作为调整外部失衡的主要工具，那么从数据方面，中国的经验事实能否支持贬值可以改善经常项目这一结论呢？此外，鉴于制造业具有较大的对外开放程度，那么当统一考虑汇率变动、开放度、市场集中度、所有制等变量时，汇率变动是否对中国制造业就业有着显著的影响，并且符合理论假说呢？

本书共分 7 章。第 1 章、第 2 章简述了研究背景并提出问题，

回顾了相关文献。第3章通过构造一个海外垄断竞争局部均衡模型,考察了汇率政策对本国出口企业决策的影响。研究发现:当本币升值或厂商相对成本提高时,本国厂商的市场份额、加成率和利润将下降,市场需求弹性上升使得市场份额向更具有成本优势的厂商配置,成本劣势的厂商加成率及利润下降,并在不同竞争设定下检验了相关结论的稳健性。即使考虑到厂商异质性及进入与退出,贬值仍是本国出口扩张的有效工具,只是使得海外市场竞争环境更为宽松并导致了低效率厂商的进入。在国际产业链分工情形下,汇率调整在影响本国劳动力就业的同时,还存在着跨国溢出效应。以上述研究结论作为微观基础,第4章引入垄断竞争的国内总供给曲线,构建了一个同时考虑内外部平衡的 $AS-AD-BP$ 分析框架。研究发现:当总价格水平内生时,短期内,传统的 $IS-LM-BP$ 结论可以不加修正地推广为总需求干预的效果;长期内,正向的持久性总需求政策冲击将导致稳态的失业——通货膨胀组合沿着既定的菲利普斯曲线运动,经常项目恶化,从而应通过名义汇率贬值对冲经常项目的变动。当放松管制或技术进步率提高时,短期内,真实汇率升值,经常项目恶化;长期内,将导致菲利普斯曲线位置的移动,使得任意给定的目标失业率对应于一个更低的稳态通货膨胀率,经常项目盈余将减少。

第5章在继承第4章垄断竞争国内总供给方程的基础上,引入非完美国际资本流动,在一个单部门分析框架下,运用动态最优化方法分析了汇率规则及货币规则两种情形下的宏观干预的动态效果。研究发现:

(1) 在汇率规则下,稳态的通货膨胀由外生的名义汇率变动率决定,当垄断程度降低时,稳态的失业率将下降、消费与个人财富单调上升到新的稳态值;稳态的资本项目余额不变、经常项

目余额及外汇储备均会下降；减税除了不扩张产出与就业以外，具有相同的动态学。

(2) 在货币规则下，外汇储备始终保持不变。除技术进步以外，其他政策冲击的转移动态学将消失，系统瞬时跃迁到新的稳态。当垄断程度降低时，消费和产出将等幅度增加，经常项目、资本项目、通货膨胀均保持不变。在此基础上，将模型拓展为贸易品及非贸易品两种产品，进一步得到：在汇率规则下，当垄断程度降低、劳动力市场分割程度下降或技术进步加速时，非贸易品部门的产出将会上升，出口部门的产出至少不下降，稳态消费、海外净债权上升，稳态通货膨胀率不变。

第6章采用中国工业企业数据集的实证研究发现，汇率贬值将会改善经常项目；此外，汇率调整将通过就业创造和就业破坏两种渠道影响中国制造业部门的就业再配置，出口开放度放大了汇率的再配置效应；相比私人企业，国有企业显著抑制了就业再配置。最后给出了全书的研究结论。

作 者

2015 年 11 月

目 录

第1章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 问题的提出	2
1.3 结构安排	4
1.4 创新与不足	5
第2章 文献综述	9
2.1 外部失衡：贸易及全球经济失衡	9
2.2 内部失衡：高储蓄和低消费	14
2.2.1 中国低消费原因分析	14
2.2.2 高储蓄原因分析	18
2.3 汇率对贸易、就业的影响	25
2.3.1 汇率对贸易的影响	25
2.3.2 汇率对就业的影响	28
2.4 全球化背景下的稳定政策	32
第3章 汇率调整与厂商行为：微观视角	39
3.1 出口市场竞争与均衡	39
3.2 汇率对市场份额、加成率及利润的影响	41

3.3	模型的扩展	46
3.3.1	竞争模式	46
3.3.2	异质性厂商及其进入、退出	49
3.3.3	国际产业链中的本国价值比率	52
3.4	本章小结	53
第4章	内外失衡下的政策干预	55
4.1	模型设定	55
4.1.1	消费者及政府行为	55
4.1.2	生产及出口	56
4.1.3	工资设定	57
4.2	均衡与政策调节	57
4.2.1	总供给曲线	58
4.2.2	总需求及贸易余额	59
4.2.3	短期均衡与外部失衡	61
4.2.4	长期均衡与内部失衡	68
4.3	模型的扩展	74
4.3.1	资本积累	74
4.3.2	预期及工资调整	77
4.4	本章小结	80
第5章	货币规则、汇率规则下的宏观动态学	84
5.1	资本非完美流动下的单部门经济	86
5.1.1	代理人的行为	89
5.1.2	动态学与政策干预	93
5.2	资本非完全流动下的两部门经济	105
5.2.1	代理人的行为	106
5.2.2	动态学及稳态	109

5.2.3 政策与过渡动态	114
5.3 本章小结	118
第6章 汇率变动对经常项目、就业的影响：中国经验	122
6.1 汇率变动对经常项目的影响	124
6.1.1 模型设定及检验假说	124
6.1.2 数据来源及计量方法	126
6.1.3 实证分析	127
6.1.4 实证结果评价	131
6.2 汇率变动对制造业就业的影响	134
6.2.1 计量模型设定的理论基础	134
6.2.2 变量描述及待检验假说	139
6.2.3 实证分析	153
6.2.4 实证结果评价	163
第7章 结论	164
参考文献	168
后记	184

图 目 录

图 4-1	总供给冲击对外部失衡的影响	65
图 4-2	减税 (或货币扩张) 对外部失衡的影响	67
图 4-3	名义汇率升值对外部失衡的影响	68
图 4-4	失业及通货膨胀的长期均衡	72
图 5-1	单部门模型中的动态均衡	97
图 5-2	垄断程度或者合意工资水平下降	99
图 5-3	名义汇率升值速度提高的情形 (以产出效应为主)	101
图 5-4	两部门模型中的动态均衡 (净债权)	114
图 5-5	非贸易品的政府需求上升的动态效应	115
图 5-6	非贸易品部门垄断程度下降的动态效应	116
图 6-1	VAR (3) 模型的脉冲响应	128
图 6-2	中国产业贸易竞争力指数	133
图 6-3	各种贸易方式的顺差额	133
图 6-4	外商直接投资的行业分布	134
图 6-5	1998~2007 年汇率变动和就业量	140
图 6-6	1999~2007 年就业流动趋势图	142
图 6-7	制造业四位码行业的开放度跨年度变化	144
图 6-8	制造业四位码行业的开放度分布	145
图 6-9	国有、集体、私营、外资企业的资本 密集度变化	148
图 6-10	汇率变动与不同所有制企业的就业再配置	153

表 目 录

表 6-1	数据平稳性检验	127
表 6-2	水平 VAR 模型最佳滞后阶数检验	128
表 6-3	经常项目盈余的方差分解	129
表 6-4	协整关系个数 (r) 的检验	130
表 6-5	1998 ~ 2007 年不同所有权企业数量与比例	147
表 6-6	2001 ~ 2008 年国企产值占比和行业平均加 成率之间的相关性	149
表 6-7	变量说明及测算方法	154
表 6-8	相关变量的描述性统计	154
表 6-9	汇率变动对就业创造率的影响	156
表 6-10	汇率变动对就业破坏率的影响	159
表 6-11	汇率变动对就业增长率的影响	161

第 1 章

导 论

1. 1

研究背景

宏观经济失衡与稳定政策是经济学界关注的重要问题之一。目前，全球经济在经历了 2008 年金融危机之后正处于再平衡时期，一方面，各经济体从总需求管理的角度实施了一系列反周期的政策调节，积极应对需求低迷问题；另一方面，各经济体正在着力实施结构调整、激发创新和制度化改革等总供给管理政策。然而，实现全球化时代的经济再平衡是一个相互协调、相互妥协的漫长博弈过程，各国首先必须立足于本国国情，加强政策规则和动态转移路径的研究。

当代中国正在经历工业革命以来前所未有的经济大转型，持续的资本积累和丰裕的劳动力资源，通过市场机制的有效配置显著地提高了制造业部门的生产率，促成了奇迹般的快速经济增长。改革开放以来，中国经济增长过度依赖于投资拉动。据统计，1992 年以来的投资率（资本形成占 GDP 比重）平均超过 40%，近年来已经接近 50%，显著高于世界上几乎所有国家，也

大大高于世界约 22% 的平均水平。2009 年, 资本形成总额对 GDP 的贡献率达到历史的最高值 87.6%,^① 同期最终消费的贡献率约为 49.8%, 远低于发达国家约 80% 的水平, 也明显低于中等收入国家约 67% 的水平。高投资率意味着更高的储蓄率: 在过去的 20 年时间里, 中国经历了净外汇盈余的持续增加, 外汇储备占 GDP 的比重从 1992 的 5% 急剧上升到 2011 年的 50% 以上。

经济全球化时代, 保持内外均衡的经济稳定政策是开放宏观经济学关注的重要问题之一。中国经济总量在快速增长的同时, 经济结构正在发生深刻的变化, 并将严重影响到全球经济再平衡。因此, 本书针对中国经济内外失衡的基本事实, 重点关注政策规则以及由此引起的宏观动态学, 从而把研究对象界定为“内外失衡背景下的政策规则和宏观动态”^②。

1.2

问题的提出

针对中国经济内外部失衡的基本事实, 本书首先提出政策干预所要盯住的主要目标: ①内部失衡在表象上是意愿储蓄大于意愿投资, 其实质是产品市场的过剩, 均衡的国民产出及就业将会减少。因此, 与传统的凯恩斯主义模型一样, 治理内部失衡应该盯住失业率的指标; ②外部失衡应盯住经常项目余额、国际收支

① 以支出法核算 GDP 的构成项目包括最终消费支出、资本形成总额以及货物和服务净出口。投资贡献率, 是指投资增量与支出法国内生产总值增量之比。

② 詹姆斯·米德 (James Meade, 1951) 在其著名的《国际经济政策理论》(Theory of International Economic Policy) 第一卷《国际收支》(Balance of Payment) 中, 首次提出内部均衡与外部平衡的冲突 (Meade Conflict) 和政策适配问题及方法, 由此开拓了国际经济宏观理论和国际经济政策领域的研究。其后, 丁伯根 (Tinbergen, 1952)、斯旺 (Swan, 1955)、蒙代尔 (Mundell, 1963) 进一步深化了开放宏观经济中内外失衡的政策规则的研究。