



重庆工商大学财经文库  
CHONGQING GONGSHANG DAXUE CAIJING WENKU

# 中国经常项目的变动特征 及其影响因素实证研究

刘伟 著



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press



## 作者简介

刘伟（1973-），男，汉族，广西北流市人，重庆工商大学管理学院副教授、硕士生导师，管理学博士，教育部人文社科重点研究基地重庆工商大学长江上游经济研究中心兼职研究人员，主要从事世界经济与公共财政等领域的研究。近年来，主持国家社科基金和教育部人文社科青年基金项目，参与主研国家社科基金、国家自然科学基金、教育部人文社科项目、重庆市社科基金等国家级、省部级科研课题共十余项，在《管理世界》、《数量经济技术经济研究》、《财经问题研究》等杂志发表论文共二十余篇。



# 中国经常项目的变动特征及其 影响因素实证研究

刘 伟

**Empirical Study on the Change Character  
of China's Current Account and  
Its Influence Factors**

**Liu Wei**

#### 图书在版编目(CIP)数据

中国经常项目的变动特征及其影响因素实证研究/刘伟著. —成都:西南财经大学出版社,2012. 5  
ISBN 978 - 7 - 5504 - 0650 - 6

I. ①中… II. ①刘… III. ①金融管理—项目管理—研究—中国 IV. ①F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 094139 号

#### 中国经常项目的变动特征及其影响因素实证研究

刘 伟 著

责任编辑:刘佳庆  
助理编辑:王旭中  
装帧设计:杨红鹰  
责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	<a href="http://www.bookcj.com">http://www.bookcj.com</a>
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川森林印务有限责任公司
成品尺寸	148mm × 210mm
印 张	7.125
字 数	180 千字
版 次	2012 年 5 月第 1 版
印 次	2012 年 5 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 0650 - 6
定 价	22.00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

## 摘 要

经常项目持续大额顺差是当前中国国际收支失衡的主要体现。自 1994 年以来,中国经常项目一直保持着大额的顺差,盈余额由 1994 年的 69.08 亿美元、占 GDP 的比重为 1.369%, 升至 2005 年的 1608.18 亿美元、占 GDP 比重的 7.197%。中国经常项目大额顺差的持续存在,不但加大了国内宏观调控的复杂性和难度,增加人民币升值压力和贸易摩擦,而且不利于经济增长方式转变和加快结构调整进程,已经对中国经济的健康发展带来了负面影响。因此,如何有效调整经常项目大额顺差问题受到了中国政府极大重视。不少学者对中国经常项目问题进行了研究并提出了不同的观点,但是实证研究的结果还较少,相对系统全面的实证研究更加缺乏。随着国民经济对外部市场的依存度不断提高和政府工作的“保持国际收支基本平衡”的宏观经济目标,对中国经常项目问题的研究显得尤为重要。因此,本文从以下八个方面对中国经常项目的变动特征和影响因素进行系统的实证研究,具体内容如下:

第一章,绪论。主要概括了本文选题的背景、研究的学术意义和现实意义,并就本文涉及的一些重要概念进行了逐一阐释和界定,从而为后面的研究提供分析前提和研究框架。

第二章,文献综述与述评。首先对经常项目决定理论的发展脉络进行梳理,主要介绍了“硬币-流动”机制、弹性分析理论、乘数分析理论、吸收分析法、结构分析法、经常项目跨期均衡理论、两部门资本增长理论以及资本项目融资理论的学术观点,并对这些相关理论进行了简要述评;其次从不同角度对与经常项目影响因素相关的实证文献进行了回顾与简单的评价。

第三章,中国经常项目的变动特征及其影响因素的定性分析。首先,在对 1982-2005 年中国经常项目收支状况的总体变动趋势综述的基础上,讨论经常项目的结构性特征,主要描述分析货物贸易、服务贸易、投资收益项目在经常项目中的组成;考察经常项目与国内国民储蓄-投资失衡的关系,以识别内部失衡和外部失衡的联系;以及讨论中国资本项目与经常项目所表现出的国际收支“双顺差”特点,从而归纳出中国经常项目的变动特征。其次在经常项目变动所表现出的特征的基础上对中国经常项目变动进行制度经济分析,研究范围涉及中国对外贸易战略转变、人民币汇率制度、高储蓄、吸引外资制度与经常项目的关系。最后从贸易视角、储蓄-投资差额视角和国际资本流动视角描述分析了经常项目影响因素的国际经验及中国的现实。

第四章,汇率波动对经常项目影响的实证分析。主要从贸易视角实证分析人

人民币汇率、国内需求和国外需求对经常项目的影响方向和影响程度。首先实证检验人民币汇率、国内需求和国外需求对货物贸易项目的影响，并从贸易结构、贸易条件角度对实证结果进行解释，结果发现国外需求是中国经常项目顺差的主要因素，汇率对货物贸易存在滞后效应；其次实证检验人民币汇率、国内外需求对服务贸易的影响，结果发现国内需求是服务贸易逆差的主要因素；最后实证检验汇率对投资收益项目的影响，并发现汇率贬值会使外国直接投资增加从而增加其所获得的投资收益，恶化经常项目。

第五章，储蓄-投资视角下的经常项目影响因素实证分析。首先在经常项目、财政赤字、名义利率、名义汇率以及 GDP 五变量框架下实证检验财政赤字对经常项目的影响；其次在经常项目、人口年龄结构与实际收入三变量框架下实证检验了人口年龄结构对经常项目的影响；第三在经常项目、全要素生产率及投资三变量框架内实证检验了全要素生产率对经常项目的影响。结果发现财政赤字增加、总抚养比下降、全要素生产率提高是导致中国经常项目顺差的主要因素。

第六章，国际资本流动视角下经常项目影响因素实证分析。首先是在经常项目、资本项目、实际汇率、GDP 等四变量框架下实证分析资本项目顺差对经常项目的影响；其次是在经常项目、直接投资、证券投资、其它投资、GDP 五变量的框架内实证分析资本项目结构对经常项目的影响。结果发现资本项目是导致中国经常项目顺差的主要影响因素，而在资本项目的构成中，直接投资对经常项目出现顺差的贡献最大。

第七章，实证研究结果与经验描述的比较及政策建议。以前四、五、六章的分析和实证研究结果与第三章经常项目影响因素的经验描述进行比较，对影响中国经常项目的宏观因素形成做出判断，并提出调整中国经常项目持续大额顺差的政策建议，为中国实施恰当的对外开放和国际收支政策提供政策参考。

第八章，研究结论、不足与展望。在这一部分中，总结以上各章的结论并对论文的局限性和进一步研究的方向提出笔者的看法。

本文的创新之处在于：

(1) 运用制度经济分析方法和国际经验性分析方法对中国经常项目变动的影响因素进行了定性分析，尝试在多个理论视角下构造较为全面的中国经常项目分析框架，搜寻和筛选导致中国经常项目变动的主要影响因素，为实证研究确定假设条件提供分析前提和铺垫，是对现有中国经常项目理论研究体系的一次尝试性拓展。

(2) 运用协整和 VAR 等时间序列建模方法构造了中国经常项目变动的计量经济模型，分别实证了人民币汇率、财政赤字、人口年龄结构、全要素生产率、资本项目等宏观经济变量对经常项目的影响，是对现有中国经常项目影响因素实证

研究的一次创新性探索。

(3) 提出有效地调控我国经常项目运行状况的政策建议。即通过财政收支结构的调整、加快建立全社会保障制度、鼓励对外投资、加快第三产业的发展以及加强国际合作与协调等措施可以有效地调控我国经常项目的运行状况。

**关键词：**经常项目，变动特征，影响因素，实证分析，政策建议

## ABSTRACT

Keeping huge surplus in current account has been the main characteristic of balance of payment in China currently. China's current account has been holding huge surplus since 1994, the size of surplus and the ratio of GDP from 69.08 hundred million dollars and 1.369% in 1994 rise to 1608.18 hundred million dollars and 7.197% in 2005. The exiting of huge current account surplus in China has not only increase complexity and difficulty on macroscopic readjustment and control, and increase appreciation pressure of RMB and trade friction, but also go against the mode changing of economic growth and the course of structural readjustment, and has brought negative effect to China's economic development. Hence, the problem how to effectively adjusting the current account huge surplus has been taken much count of by government, many scholars has studied the problem and brought forward different viewpoints, but the empirical study relate to the problem is few, especially the systemic and general empirical study. Along with the degree of national economic dependence on outside world keeping improve and government's "hold basic balance of international payments" macroeconomic object, it is especially important to study the problem about China's current account. Therefore, this paper including eight chapters empirically studies the fluctuation of China's current account and its influence factors, and the concrete contents are as follows:

Chapter one is the introduction. It outlines the background, study object as well as significance of this paper, illustrates and delimits some important concepts related with this paper, thus, these work provide analytical precondition and researching framework for latter study.

Chapter two is the summary and evaluation of literatures. Firstly, through combing the research vein of current account determinant theory, mainly reviews and brief evaluation the academic points of price-specie automatic adjustment mechanism, elasticity of exchange rate, multiplier approach, absorption approach, structural approach, current account Intertemporal Approach, two-sector capital growth rate and caipital account financing theory; Secondly, author of the paper reviews and evaluates the empirical study about current account from different point of view.

Chapter three is the changing character of current account and the experience description of influence factor. Firstly, summarizing the change trend of China's current

account in 1982-2005, in order to mastery the basic thing of current account; Discussing the structure character of current account, mainly about the makeup of goods, service and investment profit; Analyses the relation between current account and saving-investment imbalance, in order to identify the relation between interior imbalance and exterior imbalance; Discuss the “twin surpluses” phenomenon in balance of payment between current account and capital account. Secondly, based on the institutional economic analysis on the changing of current account, author of the paper analysis the affect mechanism of the foreign trade strategy transformation, RMB exchange rate regime, high saving rate and attract foreign investment policy to current account. Finally from the perspective of trade, saving-investment balance and international capital flow, author of the paper analyses the history of international and the reality of China about influence factor of current account.

Chapter four empirically studies the impact of the fluctuation in RMB Exchange Rate upon current account. From the angle of trade, empirical research is made on the influence of direction and degree of RMB exchange rate, domestic demand and foreign demand upon current account. Firstly, author of the paper empirically studies the impact of RMB exchange rate, domestic demand and foreign demand upon goods trade, and interprets the empirical result from the angle of trade structure and term of trade, discovers that domestic demand and foreign demand are the main factors to current account surplus, RMB exchange rate has lag effect to current account; Secondly empirically tests the impact of RMB exchange rate, domestic demand and foreign demand upon services trade, finds that domestic demand is the main factor to services trade deficit; Finally empirically studies the impact of RMB exchange rate to investment profit, finds that RMB’s depreciation attracting more foreign direct investment inflow, and improving the investment profit outflow, consequently deteriorating current account.

Chapter five is the empirical study of the factors on current account from the visual angle of saving-investment imbalance. Firstly, empirically tests the impact of the budget deficit on the current account within a 5 variables system including nominal interest rate, nominal exchange rate and GDP; Secondly, empirically tests the impact of the age composition of population upon current account within a 3 variables system including real income; Thirdly, empirically tests the impact of the total factor productivity upon current account within a 3 variables system including investment. The empirical result shows that the increase of budget deficit, real income and total factor productivity, and

the decrease of gross dependency ratio are the main factors in causing current account surplus.

Chapter six is the empirical study of the factors on current account from the visual angle of international capital flow. Firstly, empirically tests the impact of the capital account surplus on the current account within a 4 variables system including real exchange rate and GDP; Secondly, empirically tests the impact of the capital account structure upon current account within a 5 variables system including direct investment, portfolio investment, other investment and GDP. The empirical result shows that capital account is the main factor in causing current account surplus; while among the makeup of capital account, direct investment has the most effect on current account.

Chapter seven compares the empirical conclusion with the experience description and policies suggestion. This chapter compares the empirical results of chapter 4, chapter 5, chapter 6 with chapter 3, general evaluates and judges the factors impact current account in China, and puts forward policy advices of adjusting current account huge surplus, provides references for China implement measurable opening and international payment policy.

Chapter eight is the conclusion of this paper, its limitation and the expectation of future research. In this part, summarizes the conclusions of above chapters and puts forward author's viewpoint on the limitation of this paper and future research.

The innovation of the paper lies in 3 aspects.

(1) Under many research angles of views, this paper innovatively constructs a more general theoretic framework of current account in China, and search the main factors affect current account, provide analysis premise for hypothesis condition of empirical study, and this is an attempting development to existing theoretic study of current account.

(2) This paper innovatively construct econometric model of China's current account fluctuation with Co-integration and VAR etc. time series modeling technique, empirically studies the influence of various macroeconomic variables such as RMB exchange rate, budget deficit, the age composition of population and total factor productivity and capital account etc. on current account, and this is an innovative explore to existing empirical study.

(3) This paper brings forward the policy advice that can effectively control function status of current account in china. The new policy advice mainly lies on that adjust income and expenses structure of finance, quicken construct social security

system, encourage external investment, accelerate third industry development, and enhance international cooperate etc.

**Key Words:** Current Account; Change Character; Influence Factors, Empirical Study;  
Policy Suggestion

# 目 录

中文摘要 .....	I
英文摘要 .....	IV
符号、缩略词注释表 .....	XII
<b>1 绪 论</b> .....	<b>1</b>
1.1 问题的提出 .....	1
1.2 选题的目的和意义 .....	3
1.3 主要概念的阐释和界定 .....	4
1.3.1 经常项目的基本含义 .....	4
1.3.2 经常项目的宏观经济含义 .....	5
1.3.3 资本项目的基本含义 .....	7
1.4 研究思路和研究方法 .....	8
1.5 研究的主要内容和逻辑框架 .....	9
1.6 研究创新之处 .....	10
<b>2 文献综述与述评</b> .....	<b>13</b>
2.1 经常项目决定理论发展脉络 .....	13
2.1.1 传统的经常项目决定理论 .....	13
2.1.2 经常项目跨期分析理论 .....	17
2.1.3 两部门资本增长率与经常项目 .....	19
2.1.4 资本项目的经常项目逆差融资机制 .....	20
2.1.5 相关理论文献的述评 .....	21
2.2 实证研究综述 .....	22
2.2.1 汇率对经常项目的影响 .....	22
2.2.2 储蓄-投资与经常项目 .....	24
2.2.3 资本项目对经常项目的影响 .....	29
2.2.4 有关实证文献的述评 .....	31
2.3 本章小结 .....	32
<b>3 中国经常项目的变动特征及其影响因素的定性分析</b> .....	<b>33</b>
3.1 中国 1982-2005 年经常项目的变动特征 .....	33
3.1.1 中国 1982—2005 年经常项目的变动趋势综述 .....	33
3.1.2 中国经常项目的结构性特征 .....	34
3.1.3 中国经常项目与储蓄-投资差额 .....	37

---

3.1.4 中国经常项目与资本项目的“双顺差” .....	40
<b>3.2 中国经常项目变动的制度经济分析 .....</b>	<b>41</b>
3.2.1 对外贸易发展战略转变与经常项目平衡 .....	41
3.2.2 人民币汇率制度与经常项目 .....	42
3.2.3 高储蓄与经常项目 .....	43
3.2.4 中国外资引进制度与经常项目 .....	44
<b>3.3 经常项目影响因素的国际经验及中国的现实 .....</b>	<b>46</b>
3.3.1 汇率波动、需求与经常项目 .....	46
3.3.2 储蓄-投资差额与经常项目 .....	48
3.3.3 资本项目与经常项目 .....	50
3.4 小结 .....	51
<b>4 汇率波动对经常项目影响的实证分析 .....</b>	<b>52</b>
4.1 引言 .....	52
4.2 实际汇率对货物贸易项目影响的实证分析 .....	52
4.2.1 人民币汇率与货物贸易项目的描述性分析 .....	52
4.2.2 基本模型、假设与检验方法 .....	53
4.2.3 实证分析 .....	55
4.2.4 实证结果进一步分析：贸易结构视角与贸易条件视角 .....	60
4.2.5 本节小结 .....	63
4.3 实际汇率与服务贸易的实证分析 .....	64
4.3.1 引言 .....	64
4.3.2 实证检验 .....	64
4.3.3 本节小结 .....	68
4.4 汇率对投资收益影响的实证分析 .....	69
4.4.1 汇率对投资收益的影响分析 .....	69
4.4.2 实证检验 .....	70
4.4.3 本节小结 .....	73
4.5 本章结论 .....	73
<b>5 储蓄-投资差额与经常项目影响因素的实证分析 .....</b>	<b>74</b>
5.1 财政赤字与经常项目之间动态关系的实证分析 .....	74
5.1.1 财政赤字对经常项目影响的描述分析 .....	74
5.1.2 实证分析 .....	77
5.1.3 对实证结果的简单解释 .....	80
5.1.4 本节小结 .....	82

5.2 人口年龄结构与经常项目 .....	82
5.2.1 人口年龄结构与经常项目的描述性分析 .....	82
5.2.2 实证分析 .....	84
5.2.3 对实证结果的解释 .....	87
5.2.4 本节小结 .....	88
5.3 全要素生产率与经常项目的实证分析 .....	88
5.3.1 引言 .....	88
5.3.2 全要素生产率的估算 .....	88
5.3.3 实证分析 .....	90
5.3.4 对实证结果的简单解释 .....	93
5.3.5 本节小结 .....	93
5.4 本章结论 .....	94
<b>6 国际资本流动与经常项目影响因素的实证分析 .....</b>	<b>95</b>
6.1 引言 .....	95
6.2 资本项目开放对经常项目影响的实证分析 .....	95
6.2.1 资本项目影响经常项目的传导机制分析 .....	95
6.2.2 实证分析 .....	98
6.2.3 对实证结果的解释 .....	103
6.2.4 小结 .....	104
6.3 资本项目结构与经常项目的实证分析 .....	105
6.3.1 引言 .....	105
6.3.2 模型设定、数据与检验方法 .....	105
6.3.3 实证检验 .....	108
6.3.4 对实证结果的简单解释 .....	111
6.3.5 小结 .....	112
6.4 对实证结果的进一步分析：基于加工贸易的视角 .....	112
6.5 本章结论 .....	114
<b>7 实证结果与经验描述结果的比较及政策建议 .....</b>	<b>115</b>
7.1 实证结果与经验描述结果的比较 .....	115
7.1.1 汇率波动对经常项目影响的实证结果与比较 .....	115
7.1.2 储蓄-投资差额与经常项目的实证结果与比较 .....	116
7.1.3 国际资本流动与经常项目的实证结果与比较 .....	117
7.2 保持经常项目基本平衡的政策建议 .....	118
7.2.1 调整财政收支结构，加快建立全社会保障制度 .....	118

7.2.2 加快资本项目开放步伐，鼓励对外投资 .....	118
7.2.3 改革出口退税机制，继续加强人民币汇率形成机制改革.....	119
7.2.4 改革投融资体制，加快第三产业的发展 .....	119
7.2.5 加强国际合作与协调 .....	120
<b>8 研究结论及展望</b> .....	<b>121</b>
<b>8.1 主要研究结论</b> .....	<b>121</b>
<b>8.2 未来研究展望</b> .....	<b>123</b>
<b>参考文献</b> .....	<b>125</b>

## 符号、缩略词注释表

符号、缩略词	英文	含义
CA	Current Account	经常项目
TB	Trade Balance	贸易收支
EX	Export	出口
IM	Import	进口
NFP	Net Factor Payment from Abroad	从国外取得的净要素收入
NIIP	Net International Investment Position	净国际投资头寸
Y	Gross National Product	国民收入
C	Consumption	消费
I	Investment	投资
G	Government	政府支出
A	Domestic Absorption	国内吸收
$S_p$	Private Saving	私人储蓄
$S_g$	Government Saving	政府储蓄
T	Tax	政府税收收入
BD	Budget Deficit	财政赤字