



# 资本管制 与 资本项目自由化

金萃 著



中信出版社  
CHINA CITIC PRESS

F832.5  
57

Capital

# 资本管制 与 资本项目自由化

金萃 著

江苏工业学院图书馆  
藏书章

中信出版社  
China CITIC Press

**图书在版编目 (CIP) 数据**

资本管制与资本项目自由化/金萃著. —北京: 中信出版社, 2006.7

ISBN 7-5086-0646-9

I. 资… II. 金… III. 金融资本—经济管理—研究—中国 IV. F832.5

中国版本图书馆CIP数据核字 (2006) 第044804号

**资本管制与资本项目自由化**

ZIBEN GUANZHI YU ZIBEN XIANGMU ZIYOUHUA

---

**著 者:** 金 萃

**策 划 者:** 中信出版社《比较》编辑室

**出 版 者:** 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

**经 销 者:** 中信联合发行有限责任公司

**承 印 者:** 北京诚信伟业印刷有限公司

**开 本:** 787mm × 1092mm 1/16    **印 张:** 12.5    **字 数:** 178千字

**版 次:** 2006年8月第1版    **印 次:** 2006年8月第1次印刷

**书 号:** ISBN 7-5086-0646-9/F · 1032

**定 价:** 25.00元

---

**版权所有 · 侵权必究**

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

## 序 言

资本管制既是中国宏观经济的现实存在，也是倍受理论界和实务界关注的一个热点问题。中国在1996年12月实现经常项目可兑换之后，国内关于逐步放松资本管制的呼声很高。但1997~1998年爆发的亚洲金融危机，似乎为中国资本管制的继续存在提供了坚强的论据。随着中国融入经济全球化程度的不断提高，关于促进资本项目可兑换的讨论又热烈起来。2003年以来伴随人民币升值舆论的是大量、集中进入中国的国际资本，由此引发的关于国家金融安全的担忧似乎再次为加强资本管制提供了注脚。

从简单的历史回顾中可以看出，资本管制的确是一个值得深入研究的问题。在我记忆中，资本管制问题一般放在货币可兑换或资本项目可兑换中研究，专门就此问题进行研究尚不多见。金萃同志在其博士论文基础上修订更新而成的《资本管制与资本项目自由化》一书，从国际、国内两个视角对资本管制问题进行了较为系统、深入的研究，应该说是一本具有一定理论和实践价值的论著。

本书较好地借鉴了文献关于资本管制的研究成果和国外实施资本管制的经验和教训，为中国资本管制的研究分析奠定了理论和实证的基础。例如，在研究中国资本管制强度和有效性的章节，运用了国外文献研究资本管制强度和有效性的定量和定性方法；在分析中国资本管制目标和手段的章节，分别总结了发达国家和发展中国家实施资本管制的目标和手段。

本书综合运用理论分析和经验分析的方法对中国资本管制进行了较为深入的研究。资本管制既是一个理论问题，更大程度上也是一个经验问题。本书既注重将较为成熟的理论体系作为研究中国资本管制问题的框架，又比较多地采用了事件分析和案例分析的方法研究中国资本管制各个方面的问题。书中有关中国资本管制强度和有效性的章节，强调了对宏观经济数据特别是国际收支统计数据的定量分析，也是本书一个特色。

如今，中国已成为世界经济的一个焦点，中国的资本管制问题已不再只是中国人关心的问题。维护国际收支平衡、稳步推进人民币资本项目可

兑换是中央银行和外汇管理部门面临的一大挑战。从这个意义上说,《资本管制与资本项目自由化》一书的出版恰逢其时。

金萃是一个勤奋努力的同志,在繁忙的工作之余能完成博士学业和论文的撰写,获取学位,得益于她在大学和硕士期间积累的经济金融理论和在工作实践中不断的求索。博士学位的获取会成为她前进中新的起点,她在资本管制问题研究上的成果也会成为读者有益的参考。

吴晓灵 2006.2.9.

# 目 录

序 吴晓灵 III

第1章 引言 1

- 1.1 资本管制 1
- 1.2 资本管制的国内外研究 6

第2章 资本管制的目标 17

- 2.1 经合组织国家与发展中国家的比较 19
- 2.2 中国实施资本管制的目标分析 28
- 2.3 对中国资本管制目标的评价与建议 33

第3章 资本管制的手段 39

- 3.1 资本管制的分类 39
- 3.2 发达国家的资本管制手段 46
- 3.3 发展中国家的资本管制手段 50
- 3.4 中国资本管制的手段 60
- 3.5 对中国资本管制手段的思考与建议 69

第4章	资本管制的强度	75
4.1	资本管制强度的衡量方法	75
4.2	中国资本管制强度的研究	83
4.3	根据中国资本管制特点设计的方法：事件法	90
4.4	对中国资本管制强度的分析与思考	102
第5章	资本管制的有效性	107
5.1	资本管制有效性的分析方法	107
5.2	从货币政策独立性分析中国资本管制的有效性	115
5.3	从资本流动分析中国资本管制的有效性	125
5.4	从国际收支分析中国资本管制的有效性	130
5.5	从利差及国内外汇存贷款分析中国资本管制的有效性	136
5.6	从资本管制漏洞分析中国资本管制的有效性	139
5.7	结论	143
第6章	中国放松资本管制的政策选择	147
6.1	放松资本管制的动机	147
6.2	放松资本管制的前提条件与顺序选择	152
6.3	放松资本管制的进程	157
6.4	放松资本管制的逆转	160
6.5	中国资本管制面临的挑战	162
6.6	推进资本项目自由化的必要性及前提条件	168
6.7	放松资本管制、推进资本项目自由化的原则	175
6.8	资本项目自由化的顺序选择	180
	参考文献	188
	后 记	193

# 第1章 引言

## 1.1 资本管制

### 1.1.1 汇兑管制的历史<sup>①</sup>

从历史角度看，汇兑管制<sup>②</sup>似乎并不是一个国家必然存在的经济特征。最早的实证经验表明，18世纪的国际资本自由流动程度并不比20世纪80年代差。实际上，1914年以前实行金本位制度以及一战以后实行固定汇率制度期间，基本上不存在任何汇兑管制。

二战之后，绝大多数经济合作与发展组织（OECD，下文简称经合组织）国家都先后恢复了汇兑管制，只有少数几个国家例外。两个世界主要储备货币国家：美国和德国，传统上遵循自由经济政策。作为在经济上占主导地位的美国，基本没有对资本流动进行限制，只是在布雷顿森林体系的最后几年，采取了不鼓励资本流出的措施。德国除了在布雷顿森林体系解体后的最初阶段采取了短暂而严厉的汇兑管制措施抑制资本流入外，完全没有像其他工业化国家那样实施资本管制。瑞士和加拿大，总的来说一直信守建立良好（well-established）的自由机制。除此之外，在绝大多数非储备货币国家，汇兑管制都曾是主要的经济工具，尽管其程度不同、形式多样。

<sup>①</sup> 主要参考《经合组织汇兑管制政策》（OECD，1996）的相关内容。

<sup>②</sup> 本节交替使用了“汇兑管制”与“资本管制”这两个概念。一般说来，汇兑管制的范围更广包括当局对经常项目和资本项目的管制。



实际上，普遍和永久性的汇兑管制制度是在二战以后极特殊的经济状况下产生的。澳大利亚、芬兰、新西兰、瑞典和英国有的是为了备战，有的则是在战争期间就建立了汇兑管制的核心基础，而其他多数国家则是在战争结束之后的经济复兴时期开始实行汇兑管制的。面对战争的毁灭性破坏和物资的极度短缺，汇兑管制加之普遍实行的贸易限制措施便成为恢复枯竭的国际储备、只允许急需设备及粮食和能源等基本商品进口的紧急措施。

尽管对经常项目的管制在这些国家持续的时间不长，但资本管制却一直延续到20世纪50年代以后。人们普遍认为，为实现最佳经济增长，在许多领域（利息补贴、优惠贷款渠道、工业政策和物价管制）实行干预是必要的。20世纪60年代和70年代的汇兑管制正好迎合了这种思潮。随着经济的恢复和迅速发展，许多国家认为没有真正的理由需要认真检讨汇兑管制政策。

当时比较流行的一种观点是：为了防止外界冲击而提供必要的保护、维护国家政策的独立性，实行汇兑管制是必要的。货币政策在当时同时服务于两个目标：促进充分就业以及在布雷顿森林固定汇率体制的大框架下实现国际货币秩序的稳定。低利率政策服务于前一个目标，而汇兑管制则用来减轻低利率政策对汇率产生的压力和保持官方储备水平。

布雷顿森林体系的设计者们认为，汇兑管制是合理合法、甚至是一项必要的经济政策工具。尽管政策制定者也表示不应对某些领域的业务进行干预，例如分期偿还债务和商业信贷，但考虑到对经济增长的根本性作用，仍旧普遍实行汇兑管制。

20世纪60年代，工业化国家相继取消了对经常项目的汇兑管制。70年代初，虽然布雷顿森林体系解体，但许多国家一直到80年代仍旧实行资本管制。70年代发生的两次石油危机以及此后出现的货币秩序失调，没有成为尽快取消资本管制的有利条件。但从70年代中期到80年代初期这段时间，许多国家对资本管制的作用不再抱有原来那么大的奢望，只是将资本管制看做是维持货币政策独立性必须采取的措施。直到80年代中期，由于改革势力的扩大、并且看到资本管制对维护货币政策独立性越来越不起作用，许多仍旧实行资本管制的国家才开始考虑解除资本管制。

在过去二十多年中，许多国家已经实现了资本项目的可兑换。工业化

国家在20世纪70年代和80年代中几乎完全实现了资本项目的可兑换。资本项目可兑换发生在全球经济一体化的过程之中，经合组织实现资本流动自由化的规定进一步促进了这一势头的发展，该项规定在1961年就开始初步实施，后来逐步扩大，截至1989年已经包括了资本项目交易的全部内容。1988年欧盟通过了有关实现资本流动自由化的第二项指南，这对于敦促欧盟国家取消对资本流动的限制十分重要。

与此同时，许多发展中国家也相继取消了对资本流动的各项管制措施。已经开放资本项目的发展中国家和地区包括：国际收支状况较好的一些石油输出国家、绝大多数拉丁美洲和加勒比海国家、香港、黎巴嫩、马来西亚、新加坡、泰国、一些非洲国家（冈比亚、肯尼亚和毛里求斯）、波罗的海国家（爱沙尼亚、拉脱维亚和立陶宛）和吉尔吉斯斯坦共和国。然而，仍有相当多发展中国家和地区继续保留各项资本管制措施，尽管从实际情况看，这类管制措施不如以前那样普遍。

亚洲金融危机的爆发使新兴市场经济体不得不重新审视资本管制问题，也使政策制定者对运用资本管制重新发生了兴趣。考虑到资本项目交易不仅数量众多而且高度复杂，一些国家在危机后有选择地使用资本管制措施，并与其他宏观经济政策和审慎监管措施相配合，以期实现金融体系和经济基本面的稳定。

### 1.1.2 资本流动与资本管制<sup>①</sup>

经济理论表明：不受束缚的国际资本流动能提高资源配置的效率、提供分散风险的机会并有助于促进金融发展。因为认识到了这些潜在的收益，工业化国家在过去二十多年中实施了广泛的资本项目自由化。很多学者将这些国家效率的提高、风险分散机会的增加及金融发展归因于其资本市场的开放。

尽管将上述经验推广到经济欠发达的国家似乎是顺理成章的政策建议，但是这一观点却受到了广泛争议。部分学者认为尽管资本项目自由化是可取的，但缓慢实施很重要；其他学者则认为即使不考虑自由化的进程，

<sup>①</sup> 这部分内容主要参考Rogoff（2002）。

不受约束的资本流动的可取性也值得怀疑，理由是不受约束的资本流动可能促进货币危机的发生与扩散。

理论上讲，人们普遍承认自由开放的资本流动有助于全球储蓄的有效配置，也有助于提高参与国的福利。然而，各种各样的理论模型也表明，作为一项“次优”的解决办法，由于业已存在的各种扭曲现象，对资本流动实行的各种限制也可能会改善福利水平。因为实现自由化所能带来的好处应具备的各项先决条件并不一定存在，有关国家继续对资本流动进行限制似乎是合理的选择。

虽然资本管制成为一些国家货币当局执行经济政策的一个重要工具，但同其他政策工具相比，它却没有受到学术界同样程度的关注。究其原因，尽管实施资本管制有再分配效应，但它对资源配置及经济增长产生的效应却难以同贸易壁垒产生的效应相提并论。此外，资本管制的形成往往受一个国家金融体系传统及这个国家特有的组织架构影响，形式多样，并常常为复杂的行政规则所掩饰。

资本管制的问题是棘手而复杂的，不仅是因为资本管制有多种形式和规模，而且因为其有效性对于广泛的机制环境相当敏感。在政府对经济活动具有很高干预程度的国家，如20世纪60年代的法国，资本管制是其他干预形式的自然补充。而在腐败很成问题的国家，资本管制可能也很有问题，不管这个国家的经济是否高度集中。在20世纪90年代的亚洲金融危机之后，国际社会形成广泛共识，即尽管一个国家应该将开放资本市场作为长期目标，但在开放资本市场前应确保相应的机制环境到位。

中国和印度成功地抵御了亚洲金融危机，因为这两个国家的经济，特别是资本市场相对封闭。但是相当开放的澳大利亚和新西兰也抵御了风暴，原因是它们有强有力的监管机制。关键在于不要处在两者之间，即在开放资本市场的同时，却没有强有力的监管机制与之配套。

此外，政府治理也是一个因素。一些研究表明，腐败程度较低的国家能够更好地吸引外国直接投资，而腐败程度较高的国家则被迫更多地依赖银行贷款，而银行贷款比直接投资更容易抽逃。

资本流动不仅涉及监管机制和政府治理的问题，还涉及金融市场的发展。在绝大多数国家，银行和债券市场先于股票市场和其他形式的中介得到发展。从导致经济危机的角度看，在各种形式的资本流动中，债务流动是问题最多的，这就决定了处于中等发展水平的国家可能最容易受资本项目开放的影响。穷国根本借不到款，尽管它们可能会吸引到外国直接投资；而富国的金融市场很发达，能够为债权人提供更好的保护，这就使它们可以吸引大量的股票和外国直接投资。中等收入的国家尽管能从资本市场开放中受益，但也存在一种危险，因为它们的金融机构过于依赖债务工具，资本市场开放可能吸引过量的债务。

### 1.1.3 开放资本项目

应该看到，随着一个国家的贸易日益开放，它将不可避免更大程度地开放其资本项目，首先是因为享受贸易开放的全部好处需要逐渐放松资本管制；其次是因为随着贸易扩张，实施资本管制越来越难。

支持开放资本项目的主要观点是：现有的各项管制措施缺乏效力，自由的汇兑体制有助于改善透明度，既然大部分交易实际上已经发生，因此承认其存在会带来各种好处；取消管制有助于建立具有竞争性的、富有效率的汇率体制；取消管制将消除造成资本外逃的各种因素，鼓励资本回流；自由化进程会促进金融部门的竞争，促进投资和经济增长，有效地实现资源的配置；开放资本项目有助于促进世界经济一体化。

### 1.1.4 国际货币基金组织对资本管制的态度<sup>①</sup>

国际货币基金组织（International Monetary Fund, IMF，以下简称基金组织）对资本管制的基本态度是：承认成员国根据基金组织协定所享有的保持或实行资本管制措施的自由度，以实现国际收支平衡及保持汇率稳定。此外，基金组织还可要求使用基金组织普通资金的成员国实行资本管制。虽然基金组织承认成员国实施资本管制的自由度，但在多边监督的讨论中以及提供双边政策建议时，基金组织更倾向于欢迎成员国为实现资本

<sup>①</sup> 这部分内容主要参考IMF（1996），以及Galbis（1996）。

项目自由化而采取的各项措施，并且在自由化已构成全面结构改革的重要组成部分时，敦促自由化的实施。

基金组织协定第六条赋予了成员国实行资本管制的权利。由于考虑到各成员国之间国情的不同，基金组织各类规划总体上就资本项目的可兑换没有提出具体明确的建议或制定出实施标准。

在同发展中国家的磋商中，基金组织对于资本项目自由化这一问题采取了具体问题具体分析的方式。虽然总体上基金组织没有采取积极的政策鼓励成员国迅速实现资本项目自由化，但是在一些情况下，基金组织仍然鼓励发展中国家开放经济，允许国外资本流入，并取消对资本项目各项交易的限制。这种态度在中欧和东欧国家中表现得尤其突出，因为在这些国家广泛实现外国投资的自由化一直是基金组织规划的目标之一。有鉴于此，基金组织在与成员国的磋商过程中，对资本项目自由化的处理一直是有选择的。当资本流动规模巨大，而且需要对宏观经济政策进行调整时，基金组织往往不鼓励成员国采取措施强化对资本流动的各项管制，而是建议以稳妥的方式配套实行财政、货币和汇率政策，以应对大量资本流动。

虽然基金组织总体上来说支持采取渐进的方式实现资本项目的自由化，但是基金组织在其他情况下也鼓励加速这一进程的实现。至于发展中国家重新实行资本管制的问题，考虑到各国的国情差异，基金组织一直采取个案分析的处理方式。总体上说，基金组织一般不赞成将采取资本管制措施作为解决国际收支困难的一个办法，即避免对资本流动实行再度管制。但出于可行性及可信度方面的考虑，基金组织会建议成员国在审慎管理方面，对外汇风险的规模制定数量限制。

## 1.2 资本管制的国内外研究

### 1.2.1 资本管制的理论依据

根据基金组织《汇兑安排与汇兑限制年报》(Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, AREAER)的定义，对资本流动的管制(即资本管制)包括：禁止(prohibitions)、需要提前审批

(prio approval)、授权(authorization)或通知(notification)、多重货币实践(multiple currency practices)、歧视性税收(discriminatory taxes),以及当局规定的准备金要求(reserve requirements)或罚息(interest penalties),以此规范与资本流入或资本流出或非居民在国内持有资产或居民在国外持有资产相关的交易或转移的完成或执行。这些限制的适用范围包括收入与支付及居民和非居民的行为。此外,因其与资本流动的密切关系,国内金融机构从事外汇业务也属管制之列,包括限制居民发行外币证券的专门法规,或广义上讲,对以外汇计价的合同达成协议的限制。

一般说来,资本自由流动可使资本不分国界用于最富生产性的用途,并可使不同国家的居民改善动态消费,从而促进社会福利的提高。根据竞争及具有远见的完整市场的经济学模型,动态贸易产生的社会福利效益与国际商品和服务贸易产生的社会效益完全一致。“首选最佳”(first-best)理论的结论是:资本应该不受任何限制地自由流动。但是经济理论表明,在事先存在市场扭曲(distortion),并造成“首选最佳”竞争模型假设条件不成立的情况下,出现例外的特殊情况也是可能的(Dooley, 1996)。这就为资本管制的合理性提供了理论依据。

贾瓦齐和焦万尼尼(Giavazzi和Giovannini, 1989)的研究结果认为:“普遍接受的经济理论并不认为广泛实行资本管制有其合理性。据我们所知,只有少数文献明确使用次优理论(second best arguments)研究资本管制的问题。”“次优理论”的基本思想是:如果一种经济存在一种扭曲,而且纠正这种扭曲的难度较大,可能通过增加另一种抵销性(offsetting)的扭曲来增加福利(Dooley, 1996)。

有关资本管制的一些政治经济学著作对于哪些类型的扭曲促成现行的资本管制问题进行了探讨。初步研究结果表明,政府在相当长的时间内实行资本管制是为了控制债务负担,并在通货膨胀和货币紧缩时期保持税基。约翰斯顿(Johnston, 1998)认为:在新兴经济体国家,扭曲的来源可能包括:信息问题、脆弱的或丧失清偿能力的银行体系、有关官方担保的道德危害问题以及缺乏发达的金融市场。有吉等人(Ariyoshi等, 2000)的解释是:次优理论认为资本管制通过补偿金融市场的缺陷,包括信息不对

称导致的缺陷，改善了经济福利。解决这些缺陷的建议包括改进信息披露、提高审慎标准以及对国际资本流动进行管制。杜利（Dooley，1996）认为：由于存在私人投资者受谣言、热钱交易、潮流、虚设公司等诱惑的现象，在某种意义上，这些是主张资本管制的最直接了当的论据。在这种情况下，资本流动对竞争性均衡本身就是一种干扰。为此，控制这类资本流动可以使经济恢复到最佳均衡水平。当然，资本管制要对稳定性资本流动和干扰性资本流动区别对待有一定的难度。至于资本管制造成扭曲的代价是否大过潜在的收益，这个更为重要的问题仍有待解决。

此外，“公众选择理论”也被部分文献用以解释资本管制的持续性。“公众选择理论”的基本思想是：管制系统一旦确立，便可能永久持续下去，因为管制官僚机构及其选民将尽一切可能扩大自己的权利和利益。因此，为缓解临时性扭曲而设计的管制体制有可能超出管制赖以建立的经济思想的合理性所允许的时间。此外，为逃避管制进行大量投资的私人投资者也可能欢迎那些尚未对此投资的其他投资者带来的保护（Dooley，1996）。

凯恩克罗斯（Cairncross，1973）指出，从二战时期全面汇兑管制演变而成的英国资本管制体制，在实行管制的最初理由已不再适用的情况下，仍旧能够长期维持下去。尽管多恩布施（Dornbusch，1986）倾向于在某些情况下实行资本管制，但同时也指出具体的例证，说明实行管制的时间超过自身有益性，结果非但不能解决原有问题，反而造成一些新的问题。

### 1.2.2 研究的主要问题与结论

如前所述，在多数非储备货币国家，资本管制曾经是一个重要的经济工具，但在不同国家、不同时期管制的强度和形式各异。尽管如此，与其他很多政策工具相比，资本管制在学术界并没有引起足够的重视。所以，相对研究其他类似专题（如贸易限制或税收优惠等）的大量文献，有关资本管制的文献数量要少得多。究其原因，一是资本管制的运用尽管具有再分配效应，但它对分配和经济增长的负面效应，远比贸易限制或税收优惠的负面效应小；二是资本管制在二战后的工业化国家一直不是主流政策；三是因为历史沿革及各国金融体系设置的不同，资本管制的形式各异而且

涉及复杂的行政法规。

总的来说，关于资本管制的文献主要研究资本管制的动机、资本管制的手段、资本管制的强度、资本管制的有效性、资本管制的成本及负面效果、资本管制的放松与资本项目自由化等方面的问题。有关文献对上述问题研究的具体内容将在后面的相应章节中做详细的介绍，这里主要总结文献对于这些问题研究得出的主要结论。

### 资本管制的动机

根据文献中关于资本管制动机的分析，我们可以将管制的动机归纳为以下十种：保持政策的独立性；维持汇率稳定；延缓危机的发生；维护系统稳定；保持收支平衡；保证税收；保证国内储蓄用于国内投资；审慎原因；保护幼稚的金融部门；其他动机。

### 资本管制的手段

文献对资本管制手段的分类有不同的方法，其中巴克（Bakker, 1996）的分类方法比较有代表性。巴克将对资本流动的限制及障碍分为四类：

（1）对跨境资本流动的行政管制：由政府机构或中央银行对资本的跨境流动进行审批；

（2）双重/多重汇率制度：对某种商业或金融交易运用不同的汇率。通常是所有或绝大部分经常项目交易由统一固定或管理浮动的汇率结算，而资本项目交易及某些经常项目交易则根据另一个汇率结算；

（3）对跨境金融交易或来自国外资产的收入进行特别征税：对跨境金融交易征税将限制此类交易的吸引力，对居民持有外汇资产或非居民持有国内资产的收益征税；

（4）其他间接的限制或管制：包括限制对非居民的存款账户支付利息，对居民和非居民实行不同的准备金要求，对商业银行外汇净头寸的规定及其他试图限制跨境资本流动的措施。

### 资本管制的强度

在研究资本管制强度（intensity）的文献中，大部分采用了定性的基于法规（rules-based）的研究方法，尽管也有少部分文献突破了开放/关闭的简单分类模式，试图更具体地衡量实施资本管制的强度。研究使用的基



础数据是基金组织发表的《汇兑安排与汇兑限制年报》。

另一类衡量资本管制强度的方法是从经济变量的数值推出限制资本项目交易的量化指标。在这方面有三组不同的变量被研究者考虑，包括：国民储蓄率与国民投资率、利率差及跨境资本流动。初步看来，为衡量资本管制的强度，使用实际的效果作为指标似乎比使用公布的法规作为指标更可取，仔细分析就会知道同基于法规的方法一样，在运用定量方法时也有概念上和操作上的困难。

### 资本管制的有效性

学术界对资本管制何谓“有效”的看法缺乏普遍接受的定义。在关于资本管制有效性的若干定义中，比较有代表性的一个定义是：资本管制具备在相当长一段时间内发现实行或不实行资本管制的国家部分经济变量一般行为的能力；另一个定义是：资本管制应具备永久维持宏观经济政策不协调体制的能力（Dooley，1986）。

在研究资本管制的文献中，研究资本管制有效性的文献数量是最多的。在定量分析与定性分析两类研究方法中，又以定量分析为主。

（1）**定量分析**：此类文献普遍接受的观点是：资本管制的有效性应根据其对资本流动和政策目标的影响进行衡量，例如维护汇率稳定、提高货币政策的独立性、保护国内宏观经济和金融稳定等。文献重点是分析国内与国际利率的差异，因为资本管制的一个主要目的是在国内和国外金融市场之间产生分割。这种分割本身为逃避管制提供了利益驱动，管制的有效性取决于利益驱动相对于逃避管制成本的大小。如果管制是有效的，资本流动对国内利率的敏感度下降，这样货币当局就可以使国内利率更多地为国内经济目标服务。

有关工业化国家和发展中国家众多实证研究文献基本支持这样一种结论：即通过实施资本管制，政府可能造成同类短期金融工具的国内和国际收益率出现“小”的差别，并可在相当长的一段时间内维持这一差别。因此，资本管制对经济变量能够产生可以衡量的影响。资本管制还能够使较大“大”的收益利差持续几个星期、甚至几个月，但随着私人部门不断投资于逃避管制的技术，两者之间的差别会逐步缩小。