

徐诺金 著

回归

Huigui

Hengdengshi

恒等式

精编

IES



中国金融出版社

回归 恒等式

Huigui
Hengdengshi

中国金融出版社
2012年12月第1版
2012年12月第1次印刷
ISBN 978-7-5081-6888-8
定价：35.00元

精编

徐诺金 著

 中国金融出版社

责任编辑：张智慧

责任校对：李俊英

责任印制：尹小平

图书在版编目（CIP）数据

回归恒等式（精编）（Huigui Hengdengshi）：我国宏观经济均衡分析新范式/徐诺金著．—北京：中国金融出版社，2011.2

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5817 - 4

I. 回… II. 徐… III. 经济发展—研究—中国 IV. F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 020420 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京汇林印务有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 21.5

字数 383 千

版次 2011 年 2 月第 2 版

印次 2011 年 2 月第 1 次印刷

定价 39.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5817 - 4/F. 5377

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

再版序

自2009年《回归恒等式——我国宏观经济均衡分析新范式》一书出版以来，我收到不少读者的反应，有的给予了充分的肯定，有的提出了中肯的意见。还有一种意见，主要来自大学的老师和学生，他们表示希望买这本书，但就是太贵，买起来要下很大决心。面对这些意见，我和中国金融出版社的领导及本书编辑张智慧女士进行了分析。大家一致认为，本书出版以来的总体反应是正面的、积极的，不仅赢得了理论界和决策层的充分肯定，也赢得了广大院校师生们的认可。大家认为这本书不仅具有较高的理论学术价值和实践应用意义，而且具有运用西方经济学的基本原理分析解剖经济金融问题、真正做到理论与实践有机结合的教学意义，对广大师生们具有很好的学习参考价值。基于此，我们顺应广大师生的要求，决定以新的低定价再版此书，以满足更多读者的心愿。

2009年本书出版以来，在4万亿财政政策和10万亿极度宽松的货币政策作用下，我国的经济率先走出了危机，各项指标已基本恢复至危机前的正常水平，但国民经济复苏的基础尚不巩固。2010年，我国的经济又陷入了2008年上半年以前的状况，再次面临着不断上升的流动性过剩压力和不断走高的通胀问题的困扰，宏观经济再次面临着通胀向上与经济增速向下的两难处境。为什么会出现这种状况呢？我认为还是离不开本书的基本原理，或者说，本书的基本分析方法、分析结论及当时提出的政策建议还有用，还没有过时。如果说有什么变化的话，那就是我们现在所面临的形势比危机前更复杂，问题的程度比危机前更严重。这主要表现在两个方面：一是国际环境方面。核心问题在美国货币政策一而再、再而三地宽松后，中美之间的利差、汇差进一步加剧了资本的流入，中美之间的货币政策差异会进一步挤压我国的货币政策作用空间。尤其是在美国第二轮量化宽松政策尚未到期，美联储伯南克又放出准备第三轮量化宽松的信号之后，人民币升值预期进一步增强，热钱涌入压力进一步加大。2010年9月份以来，我国资本项下、贸易项下进入的外资超过历史最高水平，外汇储备又创新高，9月末突破2.64万亿美元。问题的程度比危机前更为严重。国内本已严重的通货膨胀进一步面临着不断走高的外汇储备和流动性过剩压力所构成的可能危及国民经济健康的“堰塞湖”冲击。中央银行“抗洪抢险”的任务更为艰巨，在货币政策已基本被外汇储备捆绑的情况下，中央银行除了积极的

“修池”分流，更多更好的办法还真不多。二是国内经济方面，为了对付通货膨胀和流动性过剩压力，被迫采取稳中偏紧的货币信贷政策，加之人民币升值幅度的不确定性，国内经济是一种向下的走势。对此，如果不能从根本上寻求解决问题的办法，我们的经济就会进一步陷入我在本书中所得出的“滞胀”（通货膨胀 + 下降的经济增速）状态。2011 年计划把经济增速下调至 8%，把通胀目标上调至 4%，是否表示我们愿意接受这种“滞胀”现实，我们不得而知，但目前我们的政策还在受主流经济学一些错误理论的支配，一些似是而非的理论问题还未引起人们足够的注意，确是不争的事实。归纳起来，我们目前的理论存在十大误区。

一是错误地认为我国目前投资率太高、消费率太低，没有根据经济发展的阶段特点去分析判断消费率、储蓄率和投资率，没有把储蓄率作为判断投资率高低及其合理与否的唯一标准，宏观经济政策还在控制投资。

二是错误地认为扩大消费可以促进经济增长，完全违背经济学只有储蓄积累转化为资本才能有效促进经济增长的基本原理和美国高消费为什么没有带来高增长，反而引发次贷危机的现实。

三是错误地认为我国储蓄率太高，高储蓄阻碍了消费，没有看到我国现阶段储蓄率上升和高储蓄恰恰是我国经济运行于工业化加速阶段的客观规律，是实现现代化进程的有利条件。

四是混淆货币与信贷。把当前外汇储备这种有物资保障的货币发行而引发的通货膨胀与计划经济年代由信贷发行而引发的通货膨胀混为一谈，认为当前的通货膨胀是中央银行货币超发的结果，相信控制了信贷就能控制当前的通胀。

五是混淆汇率的价值尺度职能和价格杠杆作用，忽视汇率稳定的重要性，认为依靠汇率的调整可以改变贸易顺差，在汇率是否升值、升值多少上与美国博弈。

六是混淆金本位制度下重商主义的正确性与今天信用本位（我称为美元本位）条件下重商主义的错误，忘记国际贸易的本质是进口，出口的最终目的是为了进口。

七是没有看到人口和劳动力从农村向城市转移是城镇化和工业化的内在要求，脱离这种以人为本的城镇化和工业化才是造成我国的城乡二元化和内需不足的真正原因。

八是混淆国家外汇储备与央行外汇调节基金之间的功能性区别，用央行货币发行建立国家外汇储备，用银行结售汇制度取代外汇市场平衡供求关系的机制，没有重视国家外汇储备和央行外汇调节基本的合理规模和结构。

九是忽视当前我国宏观经济总量失衡的严重性和国内经济失衡对国际收支失衡的影响，错误地用结构问题掩盖总量问题。

十是忽视宏观调控的总量性和结构调节的市场性，把政府看做万能，既可调总量又可调结构，把结构调节的希望寄托在政府身上，把总量平衡的希望寄托在结构优化的基础上。

这十大问题不解决，我国的宏观经济很难走出调控周期过短、调控政策过于反复的困境。本书第一版对这些问题都提出了一些看法，这里想结合我近期的一些研究成果和实践进展，做点适当的补充。

在我看来，当前我国的通货膨胀和流动性过剩问题已经成为我国宏观经济的核心问题。这两个问题说到底是一个问题，即国民经济总量失衡的问题，是我国宏观经济总体失衡的反映。通货膨胀的根源在于流动性过剩，流动性过剩反映的则是国民经济内在的失衡。国民经济失衡的原因是多方面的，有体制的原因，有结构的原因，但主要还是要从政策方面多找原因。它与多年来我国宏观经济政策的变化滞后于实际经济的变化有关，这一失衡是多年来我国宏观经济政策综合作用的结果。

首先，我国目前的“流动性过剩”困境是国内过剩的储蓄并未有效转化为国内投资的结果，是国内消费、储蓄、投资三者关系失衡的反映。面对国内储蓄的提高，我们本应相应调整过去鼓励储蓄、限制消费、控制投资的政策，通过提高消费和投资去平衡国内储蓄，减轻对外输出储蓄的压力。但我们的政策一直旨在控制投资、鼓励储蓄，使国内储蓄与投资缺口不断地由不足向过剩转化，形成今日的流动性过剩困境。

其次，我们目前的流动性过剩困境与我国未能及时调整外资政策和外贸政策有关。过去我们面对储蓄与外汇的“双缺口”，一方面通过“奖出限入”去鼓励出口创汇，限制进口用汇的措施去解决外汇短缺的问题；另一方面又通过给予外资许多优惠大力引进外资的政策去弥补国内储蓄不足。这些政策措施对解决当时的“双缺口”起到非常重要的作用，大大加快了我国的经济建设。但随着国内经济从“双缺口”向“双过剩”转变，我们没有及时调整政策，致使贸易顺差和外汇储备呈快速增长之势，形成今日贸易项下和资本项下巨额双顺差之困。

最后，我们目前的流动性过剩困境与我国的银行结售汇制度改革滞后有关。银行结售汇制度本是针对当年外汇储备不足，财政困难的条件而设计的，它在当时财政无力支撑国家外汇储备，外汇资金又面临短缺的情况下，通过中央银行基础货币去收购强制结售汇而来的外汇，这对解决我国外汇资源短缺的问题

确实起了非常重要的作用，也确实解决了当时的问题。但随着外汇资源由少变剩，国家财力已经得到很大提高的条件下，我国的银行结售汇制度并没有及时调整，致使近日外汇储备成为基础货币投放的主要渠道。1994 年我国开始实施强制结汇制度以来，我国中央银行基础货币投放中，外汇占款占基础货币的比例已经从 1994 年的 25% 上升到 2010 年第三季度的 94%。在过去的 10 年间，基础货币增加 11 万亿元，而外汇资产增加 16.1 万亿元，基础货币投放的增量全部来自外汇占款，货币政策几乎受困于外汇储备而丧失了其自身的独立性。

显然，面对我国这种由多种政策多年作用形成的流动性过剩的问题，我们被动地采取对冲措施是解决不了历史问题的，而必须深入到我国宏观经济的深层结构去寻求从根本上解决这一问题的办法。

一是要加快宏观经济政策调整，立足国内，促进储蓄向投资和消费的转化，减少来“洪”量。从宏观经济均衡的角度来看，贸易顺差和外汇储备是国内宏观经济失衡的外在表现形式，是国内储蓄向外转化的重要形式。要从源头上解决对外失衡、国内流动性过剩的问题，就必须立足国内，做好储蓄、消费和投资三者之间的平衡。对此，围绕三者之间的政策调整非常必要。其一，要转变过去鼓励储蓄、抑制消费的政策，实行鼓励消费、适度储蓄的政策。其中，关键是要调整国民收入分配结构，大幅提高居民收入在国民收入分配中的比重，降低财政、国有企业的初次分配占比。其二，要转变一直以来控制国内投资的政策，根据国内高储蓄率的经济发展阶段特点，扩大投资，促进国内投资与储蓄的平衡。其三，要进一步调整外贸政策，把过去“重出轻进”的政策调整为“大进大出、进出平衡”的政策，从外向型经济向内外互补型经济转变，把进口和出口有机结合，把国内外两种资源、两个市场有机结合，优势互补，形成良性互动的整体。其四，调整我国的外资政策，从追求数量转向追求质量、追求技术。我国利用外资政策的战略调整应服从于我国经济中长期发展的基本战略，服从经济结构、产业结构和区域结构调整的取向，由利用外资向引导外资转变。其五，稳定汇率政策，化解人民币升值预期。坚持稳定的人民币汇率政策，择机释放部分升值预期是化解人民币升值压力，减轻国内流动性压力，走出国内货币政策困境的关键。其六，加强外汇管理，加大对资本流入的管理和热钱打击的力度，保持高压态势，使部分套汇套利资金望而生畏。

二是用好用活外汇储备，对来洪量进行“分流”。2.64 万亿美元的外汇储备是重要的国内储蓄资源，如何把这种资源用好用活，真正为国家经济建设、人民生活富裕、国家实力强盛服务，还有很多工作要做。回顾我国这些年的外汇储备政策，至少有三个方面值得总结：第一是总量过大，大大超过国内经济

建设、国家安全所需,变成宏观调控的负担。第二是结构不合理,实物形态太少,证券形态太多,其他币种太少,美元形态太多;民间持有太少,国家集中太多。第三是没有区分国家外汇储备与央行外汇调节基金,缺乏专业、高效的外汇储备运营管理机制,外汇资金保值增值没有有效保障。对此,我们要控制总量,优化结构,提高运营能力。具体来说,首先是要改变以购买美国国债为主的单一币种结构,实行多币种多元化的外汇储备,规避和化解单一币种风险。其次是逐步放松外汇管制,实行市场机制,各经济主体自由决定买卖和持有外汇,降低国家因强行管制外汇形成巨额储备的金融风险。再次是在外汇储备中减少货币和债权储备,增加实物、资源和股权储备。规避和化解货币储备带来的经济损失,实行更优化的外汇储备结构,确保储备资产保值和增值。最后是要进一步理顺和完善外汇储备的经营管理机制,区分国家外汇储备和央行外汇调节储备,明确各自的责任主体。

三是改革现行的银行结售汇制度,逐步切断外汇储备与基础货币投放间的联动关系,恢复央行货币政策的主动性。过去的银行结售汇制度是基于当时国家外汇资源稀缺、国家财力不足的情况下制定和实施的,旨在达到外汇资源集中用于国家重点建设目的。经过十多年来的实践,取得了预期的效果。这一政策实施后我国的外汇储备增长迅速,从20世纪90年代初的不足20亿美元升至目前的26 000亿美元,超过世界主要七大工业国之和。应该说,随着我国改革开放的成功,强制结售汇制度也已经完成了它的历史使命,最终应向自由买卖外汇的市场制度转变。与此同时,国家财政实力也逐步增强,财政收入从2000年的2 600多亿元增长到目前的63 000亿元,财政收支差额从1992年的423亿元赤字到目前的8 534.6亿元盈余。过去那种用央行货币投放去解决国家战略储备的机制也应回归到它的本来状态,明确区分用财政资金建立国家战略储备和用货币发行建立央行调节储备。对此,我国的银行结售汇制度应进行彻底的改革:第一是要变银行结售汇制度为外汇市场交易制度,由供求双方在外汇市场上进行有管理的交易;第二是用财政资金建立国家外汇战略储备,并建立专业机构进行管理和经营;第三是央行建立外汇调节基金。当外汇市场供求发生较大变化、汇率出现大幅动荡时,央行运用外汇调节基金在外汇市场上买卖外汇来调节供求,使汇率在目标范围内波动。

四是在“稳健”货币政策的主基调下,做好“紧货币,宽信贷”的有机结合,在紧缩货币需求,着力吸收银行体系过剩流动性以应对通胀的同时,保持信贷足够的宽松度以支持实体经济发展。第一是实施“紧货币”操作,需要同时采用数量型工具和价格型工具,尤其是数量型工具,如发行中长期央行票据、

开办特种存款等，以深度锁定市场流动性，缓解对冲到期票据的压力，吸收市场流动性。第二是注意把握政策力度和原则，给市场足够的空间用好用活信贷。“宽信贷”会抵消“紧货币”的部分效果，“紧货币”也会产生信贷紧缩效应，因此，应事先作好估测，操作上要以满足国家重点支持产业、地区的资金需求为侧重，以不影响实体经济发展和一定的经济增长速度为前提，以不影响商业银行自主经营为原则，使信贷增长和投放尽可能贴近经济运行和社会再生产过程。第三是选择合适的操作时机，提高货币信贷政策的稳定性和透明度，尽量减少政策给市场带来的意外冲击。经济的平稳增长与平稳的货币信贷环境关系密切，没有确定的可预期的货币信贷政策环境，社会投资和企业家的生产决策就会受到影响，增加货币信贷政策操作上的透明度和可预期性是减少信贷投放大起大落，实现经济平稳较快发展的关键。

最后，给读者提一个问题：为什么美国的货币政策一而再、再而三地宽松，却没有出现通货膨胀，反而出现了通货紧缩的现象？我国的货币政策总在紧缩，却总是面临通货膨胀的威胁？对这个问题能否准确回答可以检验您对本书的理解程度。

本书的再版得到了中国金融出版社魏革军社长的大力支持和张智慧女士的精心组织，在此表示感谢。希望本书的再版能给更多的读者带来启发。同时，也希望读者们批评指正。

徐诺金博士

2010年12月30日于广州

序

本书的出版不知是正当其时，还是为时已晚。如果说是正当其时，那是因为现在正是我国的宏观经济调控政策作出重大调整，以控制投资、防止经济过热、担心出口顺差增长过快为主要内容的宏观经济政策正在转向立足国内、扩大投资、促进就业、确保增长。本书所阐述的理论框架及政策主张有助于我们理解我国宏观经济政策作出这些调整的必要性、紧迫性和正确性；如果说为时已晚，那是因为本书所要阐述的中心思想及政策建议大部分已成为现实政策，其政策意义已大大减弱。

但是，我还是毫不犹豫地决定继续组织这本书的出版。因为我认为，现在实行的很多政策要真正得到大多数人的理解，并认真组织贯彻实施，还是有很多工作要做。我们的很多同志对这些政策调整的理论认识并不足，对为什么要实行扩大投资的战略，能否扩大投资，能扩大多少投资仍持疑虑。他们更多地是把当前的这些政策调整看成是应对眼下全球金融危机的权宜之计。在他们看来，转变经济发展战略、立足国内扩大投资是为了应对全球金融危机的冲击，为了防止经济增长速度的过快下滑，为了稳定就业维护社会稳定，是快速变化了的国际形势迫使我们不得不这样做。在他们的内心深处，总是担心扩大投资会回归我国经济发展过分依赖投资推动的老路，担心投资扩张引发经济过热，担心通货膨胀，担心钱从哪来？担心没地方投资。因此，从理论上把我国当前经济失衡的根本原因，及如何从根本上回归经济均衡的道理说清楚，是非常必要的。正是在这个意义上，我认为现在出版这本书既有它的理论价值，也有它的现实意义。

说到本书的来历，就要追溯到三年前的 2005 年。当时我国经济增长迅速，国内物价平稳，但进出口顺差的快速扩大、外汇储备的快速增加，引发了国际贸易摩擦和人民币升值压力。为了应对这种情况，我们采取了控制固定资产投资，降低出口退税率，改变人民币汇率形成机制等政策。当时我就感到，这种一头控制投资，一头又想压缩出口的办法是矛盾的，会把经济逼入一种我们承受不起的困境。一方面，控制投资会加大储蓄与投资的缺口，加大出口压力，减少进口需求，使本已复杂的国际收支矛盾更趋激化，与本想控制顺差增长过快相违背；另一方面，既控制投资又控制出口会使劳动就业机会减少，劳动密集型为主的出口加工业深受打击，社会失业增加，居民收入减少，源于收入的消费会上不去，这不仅

与增消费降储蓄的初衷不符，也会因失业增加而激化社会矛盾。另外，旨在调节进出口、减轻人民币升值压力而进行的汇率形成机制改革在不知不觉中走上了人民币单边升值的轨道，人民币升值预期被进一步强化，结果资本不仅通过正常渠道加速了流入的趋势，又通过贸易等非资本渠道加速流入，使经常项目下顺差不仅未能压缩，相反，却引发了资本的更快更大规模流入，国内本已过剩的流动性压力进一步加剧，一种新型的通货膨胀（有外汇储备作保障的通货膨胀）逐渐形成。这样一来，经济必然陷入失业增加、增长放缓、通货膨胀加剧的“滞胀”局面。基于这种情况，我认为必须结合已经变化了的国际国内情况对我国宏观经济政策的理论基础进行新的考察。当时发现，我国的经济已经出现三个根本性的变化：一是储蓄与投资的缺口由负变正，储蓄大于投资已经成为我国经济运行的常态现象；二是一味追求顺差的重商主义时代已经过去，过分追求顺差、追求外汇储备推动的经济增长模式不可持续；三是我国的经济发展水平与城市化进程脱节，滞后的城市化水平成为我国经济进一步发展的障碍。我当时就想，对一个人均国民收入刚过 2 000 美元的发展中国家来说，不应该出现为所谓“钱多”（高额储蓄和高额外汇储备）而苦恼的事情。我们的所谓“钱多”是一种假象，是一种尚存在大量失业和隐性失业人口、城市低收入人群，人民群众生活远谈不上富裕，整个国家的基础设施和综合国力还相当落后的矛盾现象。我把这种矛盾现象称之为一种“贫困中的富裕假象”。面对这种现象，我们很多同志认识不足。他们真的以为“钱多了”，“富裕了”，因而主张控制投资，控制出口，想方设法要把储蓄降下去，要把外汇储备赶出国门。对此，我在那年就写了一篇《我们没有更多的选择——怎样看待我国的经济金融形势》的文章，第一次对有关问题提出了自己的看法。在我看来，我国远未达到“有钱没地方用，有钱用不出去”的阶段。珍惜储蓄资源，充分利用高储蓄的有利条件加快国内经济建设，促进储蓄充分有效地向投资转化，在相当长时期内仍是我国宏观经济政策的主旨。几年来，围绕政策的变化和实际经济形势的发展，我一直在思考这些问题，先后写出了二十多篇文章（见附录）。同时，我也组织力量对有关问题进行系统的理论研究，力求从理论角度对有关问题进行探索。但由于自己抓得不紧，组织不力，有关研究进展极为缓慢，原计划 2008 年年初推出的著作，直至现在都未最终完成定稿。

可惜的是，几年下来我国的宏观经济政策虽有变化，但它们的理论基础没有变化。控制投资、压缩出口一直是宏观政策的主线，且政策力度越来越大，至 2007 年上半年达到高峰。在这些政策的综合作用下，我国的出口行业开始出现困难，少数企业开始出现停业倒闭，失业人员开始增多，社会就业压力明显增大。流动性过剩压力有增无减，通货膨胀压力屡创新高，这又促使货币政策进一步从

紧。实际经济运行在投资控制、货币信贷紧缩、出口退税率下调、人民币汇率升值等多种政策工具的密集挤压下，实质上已开始步入“滞胀”的通道。

正是在这个时候，一场“雪上加霜”的外部冲击又悄然而至。受美国次贷危机影响，全球发生了百年一遇的经济金融危机，本已发生困难的我国经济在这场危机的冲击下，更快地步入了下行轨道。现在我们对这场危机对我国经济的影响范围到底有多广，影响程度到底有多深，很难准确预测。但实体经济所遇到的寒意却越来越深，范围和程度都远远超出我们的预期。为了应对这场危机，世界各国都采取了前所未有的措施，尤其是有关国家的联手行动，进一步突出了这场危机的严重性和全球性。相对有关国家流动性枯竭的困境，我们手中的巨额外汇储备似乎又一次成了我们制胜的王牌。世界各国对我国寄予厚望，特别期待中国出手相助，成为抵御这场危机的中坚力量，成为世界经济复苏的动力。如何看待和应对世界经济失衡？如何看待巨额外汇储备现在所表现出来的相对优势与长期持有的机会成本？如何应对当前的国际国内形势？这既是关系中国经济均衡，也是关系世界经济均衡的大问题。可以说，我们现在所面临的困难比任何时候都大，但遇到的机会也比任何时期都多。认识正确，应对得当，我们可以转危为机，使国内过剩的储蓄资源真正以人为本，用于富民强国，使中国真正成为世界经济金融稳定和发展的积极力量；认识不当，应对不好，则不仅辜负世界的期望，而且可能丧失加快自身发展的大好机遇，使自己继续为美式金融危机埋单，为他国富民强国服务。

可喜的是，面对这场危机，党中央国务院作出了正确的决策，及时调整了宏观调控政策，采取了一系列正确的政策措施。在国内，以改善民生、扩大投资、拉动内需为中心，实施了一系列立足国内的积极的财政政策和适度宽松的货币政策；对外我们以负责任的态度积极参与国际合作，配合有关国家和国际组织采取了应对措施。从目前情况来看，这些措施对稳定国内经济，提振公众信心发挥了非常积极的作用。但如何使这些政策措施真正得到有效的贯彻实施，避免退税政策回调、货币信贷政策同时放松、汇率政策单边转向或上下过度波动可能带来的新老问题，真正围绕宏观经济均衡的基本原理，使扩大投资的政策具有连续性、稳定性，我们还必须从理论上对宏观经济运行中的基本条件作出进一步说明，使各项政策措施具有坚实的理论基础。同时，进一步结合当前的国际形势，把恒等式应用到全球经济均衡分析，对中国不仅应是出口大国，同时也应是进口大国；中国不仅应成为世界经济中的最大供给方，也应成为世界经济中的最大需求方；为追求“大进大出、进出平衡”的国际收支战略提供理论说明，对我们在这场全球性危机处置中找准自己的战略定位，采取正确有

效的应对方略，也具有非常重要的现实意义。

本书站在中国经济长远发展的战略高度，坚持大国原则、开放原则和市场原则，来分析考察宏观经济各变量之间的关系，目的不是为宏观经济平衡而平衡，也不是为经济的发展而发展，而是围绕富民强国这个最根本的目标，探讨中国经济如何融入世界，世界条件如何为我所用的可持续发展途径。本书目的就是让中国在“我中有你，你中有我，我离不开你，你离不开我”的全球经济格局中建立更加有利的地位，更具创新性地推动中国从庞大经济体到强大经济体、从全球经济分工的“追随型参与者”到“战略型参与者”乃至“领导型参与者”的伟大转型（《读者》2008年第24期第19页）。本书把高储蓄看成是加快发展的有利条件，把扩大投资看成是加快发展的有利途径，主张把投资与劳动力资源优势更好地结合起来，把外汇资源更好地用于国内经济建设，更好更快地推进我国工业化、城市化、现代化进程，使国民更快更大限度地受益，使中国真正成为强国，成为拉动世界经济增长的真正动力。本书相信：中国只有立足国内，围绕充分就业（包括广大农民的充分就业）去充分利用储蓄扩大投资，回归储蓄与投资的均衡，中国才能真正启动有收入基础的大众消费，步入“收入→消费→储蓄→投资→增长”之间的良性循环；中国只有坚持“大进大出、进出平衡”的国际贸易收支政策，中国国民才能真正从与世界的交换中受益，世界经济也才有条件步入均衡。

本书的写作得到人民银行广州分行货币信贷管理处、中山中支、河源中支、东莞中支和佛山中支的协助，李豪明博士自始至终参与了本书各章节写作思路的设计和论证工作，参与本书写作的人员有：危勇、余朝宇、徐会、何锐、潘雪阳、张立军、韩朝军、方森华、陈朝晖、梁剑伟和汤克明，危勇、余朝宇、徐会和何锐承担了本书后期的修改和统稿工作。因此，本书是集体智慧的结晶。中国金融出版社张智慧编辑对本书的出版付出了大量辛勤劳动，在此表示感谢。书中的许多观点与当今主流的看法可能有出入，有的可能还有错误，责任全部在我。在此，也请广大读者批评指正。本书的目的是想引起人们对当前中国经济如何实现放大式均衡的重视。本书如能对为此探索的人们给予一些启发，我将感到荣幸。我愿把此书献给从事这些探索的人们。因为，只有这样的人们，才能把中国经济早日引上富民强国的正确路径！

徐诺金博士

2008年12月1日于广州

目 录

第1章 导论	1
1.1 研究背景及问题的提出	1
1.2 文献综述	5
1.2.1 消费过低论	5
1.2.2 储蓄过多论	7
1.2.3 投资过多论	9
1.2.4 外部冲击论	10
1.2.5 投资不足论	12
1.2.6 对经济增长方式论及其他理论的总体评价	14
1.3 全书结构、研究方法与创新	15
1.3.1 全书结构	15
1.3.2 研究方法及原则	18
1.3.3 主要创新点	20
第2章 宏观经济均衡的基本条件	25
2.1 宏观经济均衡理论的历史演变	25
2.1.1 古典经济学的宏观经济均衡观点——没有投资—储蓄恒等式的 宏观经济均衡	25
2.1.2 威克塞尔的宏观经济均衡观点——宏观经济内部失衡的 调节机制	27
2.1.3 凯恩斯的宏观经济均衡观点——投资—储蓄相等是实现 宏观经济均衡的关键	28
2.1.4 米德的宏观经济均衡观点——宏观经济内部均衡和 外部均衡的冲突	30
2.1.5 亚历山大的国际收支吸收分析法——外部失衡调节与内部失衡 调节相互依赖	31
2.1.6 蒙代尔—弗莱明的宏观经济均衡观点——汇率变动的 完全支出转换效应	31

2.1.7	新开放宏观经济学与宏观经济均衡理论——深入研究内部均衡和外部均衡的转换效应	33
2.1.8	马克思的社会总产品实物补偿和价值补偿机制——投资—储蓄的总量平衡和结构均衡	35
2.2	封闭经济条件下的宏观经济恒等式	37
2.2.1	封闭经济条件下的家庭消费与储蓄	38
2.2.2	封闭经济条件下的企业投资	38
2.2.3	封闭经济条件下的税收与政府支出	39
2.2.4	封闭经济条件下的宏观经济均衡	39
2.2.5	封闭经济条件下宏观经济失衡的调节方向	40
2.3	开放经济条件下的宏观经济恒等式	42
2.3.1	开放经济条件下的家庭消费与储蓄	42
2.3.2	开放经济条件下的企业投资	42
2.3.3	开放经济条件下的税收与政府支出	43
2.3.4	外贸与国际收支	43
2.3.5	开放经济条件下的宏观经济均衡	44
2.3.6	开放经济条件下宏观经济失衡的调节方向	45
2.4	宏观经济均衡的目标、失衡的原因及测度	48
2.4.1	宏观经济均衡的目标	48
2.4.2	引发投资—储蓄失衡或宏观经济内外失衡的原因及运作机制分析	50
2.4.3	宏观经济失衡的表现形式	51
2.4.4	宏观经济均衡的测度指标	53
2.4.5	中国宏观经济失衡的表现	58
第3章	消费与宏观经济均衡	68
3.1	消费和宏观经济均衡的关系	68
3.1.1	消费的定义	68
3.1.2	消费在宏观经济均衡中的作用	69
3.2	消费理论及消费的决定因素	71
3.2.1	主要消费函数理论	72
3.2.2	消费的决定因素	76
3.3	消费率的测度和国际比较	77

3.3.1 消费率的定义及测度	78
3.3.2 消费率的国际比较	78
3.4 我国消费率的历史变化	85
3.4.1 我国消费率的总体变动趋势	85
3.4.2 我国消费率的内部结构分析	86
3.4.3 消费率的比较分析结果	91
3.5 我国居民消费率低的原因分析	92
3.5.1 国民收入增长过程中居民消费倾向递减	92
3.5.2 国民收入分配格局中居民收入份额下降	93
3.5.3 经济转型过程中居民收入差距的扩大	96
3.5.4 制度变革过程中居民收支预期的不确定性增大	101
3.6 怎样看待和提高我国的消费率	104
3.6.1 关于我国消费率是否处于合理水平的争论	104
3.6.2 如何正确看待我国的低消费率	105
3.6.3 怎样提高我国的消费率	106
第4章 储蓄与宏观经济均衡	114
4.1 储蓄的定义及其在经济增长中的作用	114
4.1.1 储蓄的定义	114
4.1.2 储蓄在宏观经济均衡中的作用	116
4.1.3 储蓄促进经济增长的实证	120
4.2 储蓄理论及其决定因素	127
4.2.1 主要储蓄理论	127
4.2.2 储蓄的决定因素	130
4.3 储蓄率的测度和国际比较	138
4.3.1 储蓄率的测度	138
4.3.2 储蓄率的国际比较	140
4.4 我国储蓄率的变化及高储蓄的原因分析	147
4.4.1 我国储蓄率的总体变化趋势	147
4.4.2 我国分部门储蓄率的变化趋势	151
4.4.3 我国储蓄率的比较分析结果	156
4.5 我国高储蓄的原因分析	158
4.5.1 我国居民储蓄率较高的原因分析	158

4.5.2 我国政府储蓄率较高的原因分析	162
4.5.3 我国企业储蓄较高的原因分析	165
4.6 怎样看待高储蓄	167
4.6.1 储蓄率的提高是经济增长的客观规律, 几乎所有发展中国家 向发达国家转变的过程中都经历过高储蓄阶段	167
4.6.2 储蓄率的提高是经济阶段演进的规律, 目前我国的高储蓄 是一种正常合理现象	167
4.6.3 储蓄是经济发展过程中最重要的资源, 储蓄率的高低决定了 经济发展的快慢	168
4.6.4 高储蓄对我国经济的发展起着重要的作用, 是当前我国保持 经济高增长的必要保障	168
4.6.5 当前我国经济仍处于发展中阶段, 高储蓄对我国的现代化 和城市化起着至关重要的作用	169
第5章 国际收支与宏观经济均衡	175
5.1 国际收支与宏观经济均衡的理论分析	175
5.1.1 国际收支的定义和本质	175
5.1.2 宏观恒等式与国际收支平衡	176
5.2 汇率与国际收支	180
5.2.1 汇率的定义	180
5.2.2 决定汇率的主要因素和作用机制	180
5.2.3 汇率制度的历史演进及人民币汇率制度的选择	182
5.2.4 汇率变动对国际收支的影响	185
5.3 不同经济发展阶段的国际收支变化	190
5.3.1 不同经济发展阶段的国际收支理论	190
5.3.2 国际收支模式的国际比较	191
5.3.3 国际收支管理的国际经验	194
5.4 我国国际收支的历史演变与“双顺差”	198
5.4.1 我国国际收支的历史演变	198
5.4.2 国际收支“双顺差”的原因分析	201
5.4.3 国际收支“双顺差”引发的问题	203
5.5 我国国际收支失衡造成国民福利损失的测算	206
5.5.1 储备资产贬值造成国民财富直接损失	206