

金融与经济发展研究文丛

国际资本 ►►► 形成与经济发展

INTERNATIONAL CAPITAL FORMATION
AND
ECONOMIC DEVELOPMENT

叶初升 / 著

人民出版社

金融与经济发展研究文丛

国际资本 ►►► 形成与经济发展

INTERNATIONAL CAPITAL FORMATION
AND
ECONOMIC DEVELOPMENT

叶初升 / 著

人民出版社

责任编辑:陈 登

装帧设计:肖 辉

图书在版编目(CIP)数据

国际资本形成与经济发展/叶初升著.

-北京:人民出版社,2004.1

(金融与经济发展研究文丛)

ISBN 7-01-004149-0

I. 国… II. 叶… III. 国际金融-资本市场-影响-发展中国家-
经济发展 IV. F112.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 115941 号

国际资本形成与经济发展

GUOJI ZIBEN XINGCHENG YU JINGJI FAZHAN

叶初升 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京通州区电子外文印刷厂印刷 新华书店经销

2004 年 1 月第 1 版 2004 年 1 月北京第 1 次印刷

开本:880 毫米×1230 毫米 1/32 印张:13.625

字数:329 千字 印数:1-4,000 册

ISBN 7-01-004149-0 定价:26.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

序

经济发展史和经济学理论研究表明，将储蓄转化为生产投资的资本形成，是推动一个国家经济发展的根本动力。发达国家的经济发展如此，当今发展中国家要实现经济起飞更是如此。一般而言，储蓄向生产投资的转化既能通过财政手段实现，也能通过金融市场实现；储蓄和投资作为资本形成的两个环节，既可能全部存在于一国之内，也可能跨越国界。但是，现代经济既是货币金融经济，又是开放经济，就人类社会经济发展的趋势而论，随着经济金融化、经济全球化的不断发展，资本形成将呈现金融化、国际化发展趋势。

发展中国家在其形成和发展的初期，为了把落后的农业经济迅速转变成为现代工业经济，走的是一条依靠财政抑制金融、封闭性的资本形成道路。结果，储蓄不足、资本匮乏与金融抑制、资本低效配置并存，使发展中国家陷入贫困恶性循环难以自拔。1973年，美国经济学家麦金农（McKinnon, R.I.）和肖（Shaw, E.S.）各自独立提出了金融深化理论。他们深刻地指出了金融抑制的危害，认为发展中国家应该解除各种金融管制，以金融自由化的方式实现金融深化、促进资本形成和经济增长。20世纪70、80年代，一些发展中国家沿着金融深化理论的基本思路，纷纷启动了金融自由化进程，使其资本形成呈现出金融化发展趋势。

2

20世纪80年代中期，正当发展中国家逐步摆脱金融抑制，其资本形成金融化渐入佳境的时候，经济全球化进入加速发展时期。一方面，发展中国家在深化金融、改革经济体制的同时，加快了对外开放的步伐，开放层面逐渐由贸易层面向资本层面纵深发展，其资本形成国际化初现端倪；另一方面，作为经济全球化加速发展的一个重要表现，金融全球化使发达国家主导的国际资本流动，在规模、形式和速度三个方面都发生了深刻的变化，国际资本流动呈金融化发展态势。

于是，经济全球化大潮把发展中国家资本形成金融化、国际化，与发达国家主导的国际资本流动的金融化不协调地交织在一起，其间充满着冲突和矛盾。这种冲突和矛盾不仅直接制约着国际资本在发展中国家经济发展中发生作用的性质，威胁着发展中国家的金融安全 and 经济安全，更重要的是，它间接地影响着发展中国家整个资本形成的规模、质量和绩效，从而对发展中国家经济的长期发展产生深远的影响。回眸20世纪80年代以来所发生的金融危机，不难发现，主权国家层面的金融危机大多发生在新兴市场国家和经济转型国家，而且是发生在这些国家因成功利用

国际资本而积极开放国内金融市场之后，发生在国际资本流动加速金融化发展的进程之中。

可见，在经济金融化、经济全球化加速发展的进程中，发展中国家的资本形成和利用外资，既不同于西方发达国家的早期实践，也与发展中国家在 20 世纪 50 年代至 70 年代的境遇有着重要的区别。当今时代发展中国的经济实践，呼唤着发展经济学的资本形成理论和利用外资理论有新的发展，在与国际经济学理论的视界融合中，去探究发展中国家资本形成、国际资本流入与经济发展的内在关系。当然，自 1997 年东亚金融危机以来，国内外经济学界对国际资本流动及其金融风险问题倾注了极大的热情，许多研究也涉及对发展中国的分析，但是，绝大多数研究文献对发展中国家相关问题的观察和分析，更侧重于国际经济学的分析框架，更侧重于国际金融理论的思维视角。

新问题、新现象需要我们有足够的理论勇气去进行新的探索。叶初升博士的论著《国际资本形成与经济发展》在这方面进行了积极而有益的尝试。作者从 1997 年进入武汉大学经济学院做访问研究开始，就十分关注发展中国的资本形成问题，并在攻读博士学位期间对此进行了较为系统的研究。该书是在其博士学位论文基础上的延伸和拓展。作者以资本形成理论为研究的逻辑起点，在“全球经济”的思维层面上把发展经济学理论与国际经济学理论结合起来，从不断变化发展的时代背景和发展中国的客观实际出发，将国际资本作为一个有别于国内资本的独立变量内生化的，较为系统、深入地考察和分析了经济金融化、经济全球化背景中发展中国的国际资本形成问题，提出了一些富有新意的观点，并得出了颇有见地的结论。

我认为，该书在如下几个方面进行了大胆的理论创新：

第一，在发展经济学与国际经济学的理论融合中，把研究发展中国家资本形成的金融化与研究资本形成的国际化结合起来，

从而避免了传统的发展经济学理论在反映发展中国家资本形成金融化和国际化两种发展趋势上彼此分离的缺憾。

在传统的发展经济学理论中，虽然对发展中国家资本形成的金融化和国际化发展趋势有所论及，但是，对这两种趋势的理论反映却是分立的：一方面，以麦金农和肖为代表的金融深化理论，注重研究发展中国家资本形成的金融化，而对资本形成国际化问题关注较少。他们提出金融深化理论的初衷之一，就是强调发展中国家要通过金融改革、建立和完善国内金融市场来促进资本形成，避免过分地依赖外资；另一方面，以钱纳里和斯特劳特（Chenery, H. and Strout, A.M., 1966）的“两缺口模型”为基本范式的利用外资理论，重视研究发展中国家资本形成的国际化问题，而根本没有涉及、在当时的国际经济背景下也不可能涉及国际资本金融化及发展中国家资本形成的金融化问题。该书试图在发展经济学与国际经济学的理论融合中，去探究资本形成金融化与国际化之间内在的逻辑通道。

第二，提出了“国际资本形成”新概念，并从经济金融化和经济全球化的历史演进中把握国际资本形成发展的变化规律及其时代特征，使不同历史时期、不同国家在资本形成过程中取得的经济绩效和面临的问题，得到逻辑一致的理论解释。

一般而言，储蓄和投资作为资本形成的两个环节，可能全部存在于一国之内，也可能跨越国界。该书把前者称为国内资本形成，而把后者称之为国际资本形成，并且认为，国际资本形成的方式、结构和性质是不断发展变化的，决定这种变化的根本力量是经济金融化和经济全球化这两股不可逆转的历史潮流。经济金融化在纵向层次上往深度推进，经济全球化则在横向层面上朝广度扩张。它们相互交融、彼此渗透的历史进程，规定了国际资本形成的方式及其结构的演变。当今发展中国家在推进工业化进程中所融入的国际资本形成，在形式和性质上被 20 世纪 80 年代中

期以来不断加速的经济金融化和经济全球化发展赋予了新的内涵。发展中国家在当今国际资本形成中面临着工业化发展与国际资本形成金融化的矛盾。发展中国家融入发达国家主导的国际资本形成之中，是促进发展中国家经济增长，还是引发金融危机阻碍其经济发展，都与这种矛盾的状态及其解决方式有关。

第三，克服了以往研究中多少存在的将发达国家资本输出、发展中国家利用外资和国际资本流动三者相分割的思维定势，从三种视角融合中去探索经济金融化、经济全球化背景中发展中国家的资本形成问题。这样的研究无疑具有开拓性和创新性，具有很强的理论意义和现实意义。

在经济学理论体系中，关于国际资本问题主要有三种分析思路：政治经济学的资本积累理论从国际资本的供给方面，分析发达国家输出资本的主观动机及客观发展的必然性，并深刻地阐述了这种主观动机对国际资本输出的性质及其客观结果所产生的影响；发展经济学的利用外资理论从国际资本的需求方面，分析了发展中国家经济发展对国际资本的现实需要，并着力强调利用外资可能给发展中国家经济发展带来的积极成效；国际经济学的国际资本流动理论则秉承古典经济学资源配置分析传统，超然于对国际资本供给方和需求方的具体分析，一般性地探求国际资本流动的动力机制，以及由此产生的改善全球福利的客观绩效。

该书以资本形成作为理论研究的逻辑起点，在“国际资本形成”的分析框架中，把发达国家资本输出、发展中国家利用外资以及由此构成的国际资本流动统一起来，以“发展中国家融入国际资本形成”的新思维重新审视发展中国家利用外资问题。这样，既能很好地消化吸收先行理论的思想营养，又能避免单一思维视角的局限。

第四，突破了发展经济学“两缺口模型”传统，根据经济金融化、经济全球化的新形势，考察和分析了国际资本的金融化特

征及其与发展中国家经济发展、金融安全的关系，从而在发展经济学的研究视角和研究方法的扩展和转换方面进行了有益的探索。

“两缺口模型”分析的是官方资本占主导地位、有较大优惠性和较强稳定性、长期性的国际资本，是“由借贷双方政府决策保证的既定资源转移”，即“外援”（Foreign Aid）。实际上，金融全球化背景下流入发展中国家的国际资本，与20世纪50年代、60年代进入发展中国家的外援或外资有很大的区别。首先，在流入发展中国家的国际资本中，援助和官方贷款份额不断下降，私人资本特别是直接投资和证券投资的比例大幅上升。其次，国际资本流动越来越具有“超越主权”的性质，不会以发展中国家的意志为转移。它既可能在国内存在储蓄缺口时流入，也可能在国内存在储蓄缺口时逃逸，还可能像中国目前的情形，当国内储蓄出现大于国内投资的盈余时仍然有外资流入。最后，国际资本在本质上与国内资本相去甚远，用外资去填补国内储蓄缺口会遇到“排异性”而产生结构性失衡等问题，因而在分析中不能像传统的利用外资理论那样作简单相加的总量分析。在作者看来，发展经济学应该转换思维视角，站在全球经济的层面上，重新审视资本形成理论和利用外资理论，需要分析的已经不是开放经济中利用外资问题，而是经济全球化进程中发展中国家融入发达国家主导的国际资本形成的问题。

多年来，我一直强调，理论研究要注重“逻辑与历史相一致”，紧密联系社会实践发展的客观进程来把握经济学理论的逻辑演变，在对经济学理论的发展有全面认识的基础上，结合各国经济发展新的现实，特别要结合我国经济发展的实际，进行创新性的研究。中国是一个发展中大国，与其他发展中国家相比，中国谋求经济发展的任务更艰巨、面临的经济问题更繁杂，因此更需要发展经济学的理论指导；另一方面，中国曲折起伏的发展过

程能够为发展经济学的理论研究提供更为丰富的经验素材，中国的经济发展实践更具有典型的发展经济学意义。因此，在发展经济学的理论视野中去透视中国经济实践，并从中国经济实践中去反思发展经济学理论，具有十分重要的理论意义和实践意义。在我看来，叶初升博士的这本著作很好地遵循了这些研究原则，在展现理论创新勇气的同时，也反映出作者严谨的治学态度。

当然，面对经济金融化、经济全球化背景下发展中国家国际资本形成与经济发展的关系这样一个前沿性、综合性极强的课题，作为一个阶段性的研究成果，该书在展现作者敢于和善于进行理论创新的勇气和能力的同时，难免会存在一些不足和缺憾。比如，发展中国家资本外逃问题、作为发展中国家国际资本形成另一侧面的对外投资问题等，该书还没有论及，有些观点还需要进一步的论证和完善。

总之，我认为，该书内容充实、逻辑严谨、观点鲜明、文笔流畅，富有新思想、新见解，是一部优秀的学术专著。作为叶初升博士的导师，我感到十分欣慰，并希望作者在发展经济学领域，更多、更深入地研究新的时代背景下发展中国家特别是中国这个发展中大国的经济发展现实，不断有佳作问世。

谭崇台

二〇〇三年八月二十八日于武汉大学

内容提要

20 世纪 80 年代中期以来，随着经济全球化的加速发展，国际资本流动在规模、速度和形式三个维度上都发生了深刻的变化，从而既为发展中国家的经济发展创造了更为优越的外部条件，也给发展中国家的金融稳定和长期的经济发展带来了严峻的挑战，使发展中国家实现工业化的任务更为艰险。以 20 世纪 60 年代的“两缺口模型”为基本范式的发展经济学的利用外资理论，已经明显不能适应经济全球化背景下发展中国家实践发展的需要。因此，全面系统地总结和反思发展中国家半个多世纪以来利用国际资本的经验教训，

从不断变化发展的客观实际出发，研究国际资本特别是国际金融资本与发展中国家经济发展的关系，提出内在逻辑一致的理论 and 积极前瞻性的政策策略，是经济金融化、经济全球化进程中发展中国家的经济实践对发展经济学提出的新的重要课题。目前，国内外经济学界研究国际资本流动和发展中国家金融风险或金融危机的绝大多数文献，是在国际金融理论的视野中、在货币金融经济层面上分析问题，真正在发展经济学的理论视野中、深入到实物经济层面并将其与货币金融经济层面的分析有机地结合起来的理论成果尚不多见。

▼
▼
▼
2 本书以马克思主义经济学为指导，从发展经济学的角度去发现问题，并努力用现代经济学的工具和方法来分析和解决问题。在理论分析中，试图突破发展经济学“两缺口模型”的理论视野，在“全球经济”的思维层面上来观察和研究国际资本与发展中国家经济发展的关系；以资本形成成为理论分析的逻辑起点，用资本形成这个人类经济发展最基本的动力机制，把发达国家资本输出和发展中国家利用外资，以及由此构成的国际资本流动统一起来，并提出一种新的概念——国际资本形成，从而在理论分析中实现“资本输出”、“利用外资”和“国际资本流动”三种思维视角的融合，实现历史与现实、实物经济层面与货币金融经济层面的有机结合。这样，我们的研究对象就不再是发展中国家在开放经济条件下利用外资促进经济发展的问题，而是在经济金融化、经济全球化背景中发展中国家融入国际资本形成与其经济发展之间的关系问题。

全书包括七章。

第1章是关于国际资本研究成果的理论反思。根据思维视角的不同，我们把研究国际资本的文献大致归为三类：（1）马克思主义经济学的资本输出理论；（2）发展经济学的利用外资理论；（3）国际经济学的国际资本流动理论。在作者看来，马克思主义

经济学着重从国际资本的供给方面，分析发达国家输出资本的主观动机、内在必然性及其客观结果；发展经济学从国际资本的需求方面，分析发展中国家经济发展对国际资本的现实需要及其可能产生的积极成效；依附论则摇摆于两者之间：早期依附论倾向于用马克思主义的基本理论，进一步阐述资本输出给发展中国家经济发展造成的消极影响；后期的依附发展理论则倾向于发展经济学的利用外资理论，更多地是强调在无法回避的依附中利用外资促进自身发展。国际经济学理论秉承古典经济学资源配置分析传统，似乎超然于对国际资本供给方和需求方的具体分析，一般性地探求国际资本流动的动力机制，以及由此产生的增进和改善全球福利的客观绩效。虽然这三种视角不同的理论各自都有其独到的理论见解，但是，每种理论视角对于在经济全球化背景下国际资本金融化与发展中国家经济发展关系的研究似乎又不够充分，许多新的问题得不到合理的解释。

为了克服思维视角造成的认识盲区，我们必须重新选择理论研究的逻辑出发点，提出新的概念范畴，形成新的分析框架。这就是第2章的基本任务。首先，从分析资本这个基本范畴开始，重新考察资本形成，在其原有的实体经济内涵的基础上，努力揭示其货币金融经济的蕴涵。然后，以资本形成为理论研究的逻辑起点，并提出国际资本形成这一新概念，从而在全球视角中实现“资本输出”、“利用外资”和“国际资本流动”三种思维视角的融合，并为在理论分析中实现实体经济层面与货币金融经济层面的有机结合奠定基础。国际资本形成作为一个新的范畴，它与国际资本流动和国内资本形成都有密切的联系，但又不是后两者的简单延伸和扩展。所以，第2章还用了大量篇幅将国际资本形成与国内资本形成及国际资本流动进行分析比较，从而进一步界定其外延、揭示其内涵和运行机制。

第3章从货币金融经济和开放经济这两个维度来分析国际资

本形成的历史演变，并把决定这种变化的根本力量归结为经济金融化和经济全球化这两股历史潮流，从而在其历史的演进中去洞悉国际资本形成的发展变化规律及时代特征。在作者看来，一方面，随着经济金融化的发展，资本形成的形式及其结构也会随之变化，呈现出资本形成金融化发展趋势；另一方面，随着经济全球化的发展，资本形成过程中的储蓄、投资和生产环节越来越多地跨越国界，呈现出资本形成国际化发展趋势。经济金融化在纵向层次上往深度推进，经济全球化则在横向层面上朝广度扩张。在人类经济发展的时间隧道里，它们相互交融、彼此渗透的历史进程，构成和规定了国际资本形成的方式及其结构的演变。

通过对国际资本形成的历史考察，我们认为，当今发展中国家在推进工业化进程中所融入的国际资本形成，既不同于西方发达国家早期工业化过程中的国际资本形成，也与 20 世纪 50 年代至 70 年代发展中国家的国际资本形成有着重要的区别，它在形式和性质上被经济金融化和经济全球化发展赋予了新的内涵。发展中国家在当今国际资本形成中面临着工业化发展与国际资本形成金融化的矛盾，这种矛盾的存在状态及其解决方式，制约着发展中国家融入国际资本形成的成败得失。本书后半部分的理论分析都是围绕着这个矛盾来展开的。

第 4 章从国际资本与国内资本的异质性出发，通过模型分析，从逻辑上把国际资本形成对发展中国家产生的经济增长效应与经济结构变迁效应、对货币金融体系产生的效应与对实体经济产生的效应，以及积极效应与消极效应有机地结合起来，力图形成一种总体上的认识图景。首先，把国际资本形成问题纳入到经济增长理论的视野中，分别在简单内生增长模型（AK 模型）和动态优化增长模型中，分析国际资本形成对作为受资国的发展中国家经济增长的影响，着重讨论了国际资本形成促进发展中国家经济增长的必要条件、外溢效应和动态优化等问题；然后，突出

国际资本与国内资本在质及其形成机制上的异质性，运用非均衡经济学的分析方法建立一个结构分析模型，讨论发展中国家在融入国际资本形成过程中的经济结构调整与变迁问题。模型解释了发展中国家经济有了一定的发展之后，在融入国际资本形成过程中宏观经济所呈现的非均衡现象，并提出了相应的政策建议。最后，对芬德理模型（Findlay Model）作适当的修正，以讨论在发展中国家所融入的国际资本形成过程中的技术扩散问题，并进一步考察国际资本形成金融化、证券化发展对均衡状态及其技术差距的影响。

第5章分析经济金融化和经济全球化不断加速的背景下，发展中国家融入国际资本形成所带来的金融风险问题。在一般性地探讨金融风险的实质及其与国际资本形成的相关性的基础上，运用现代金融危机模型和博弈模型具体分析了发展中国家融入国际资本形成中的金融泡沫与金融过度问题，从而揭示了发展中国家经济稳定发展特别是金融稳定与融入当代国际资本形成之间的矛盾。作者认为，对于刚刚摆脱甚至还没有完全摆脱金融抑制的发展中国家而言，如果过早地开放金融和过深地融入国际资本形成过程，不仅不利于其金融深化改革，而且还会使发展中国家脆弱的金融体系充满更大的风险。这种金融风险突出地反映在金融过度 and 金融资产泡沫上。发展中国家政府对相关企业和银行的隐性担保所造成的预算软约束，也是导致发展中国家融入国际资本形成过程中金融过度的一个重要原因。根据对迪瓦阔蓬特—马斯金模型（Dewartripont-Maskin Model）的分析，我们建立了一个企业与银行在政府隐性担保的软约束下重复博弈的模型，来分析发展中国家在融入国际资本形成过程中，贷款膨胀与金融过度的机制与风险。

在本章中，我们还具体介绍麦金农—皮尔模型（Mckinnon-Pill Model）。麦金农和皮尔从信息经济学的角度，用一个理论模

型把发展中国家经济自由化改革、银行的道德风险以及政府对银行的担保与发展中国家融入国际资本形成联系起来进行深入的分析。在他们看来,实施金融自由化改革的发展中国家在对外开放特别是开放资本项目时,信息不对称引起的道德风险和政府担保,可能会极大地刺激本国对外举债和国内信贷,从而增加国内金融体系的不稳定性,潜在的银行危机迟早会爆发。

第6章从全球视角出发,把处于经济全球化背景中的发展中国家视作一个与外部世界不断进行能量、物质和信息交换的耗散结构系统,研究发展中国家融入国际资本形成过程中的健康发展问题。之所以称其为耗散结构,是因为它在这个交换中既有可能朝有序的方向发展,也有可能走向混沌无序(危机)。这样,我们不仅能够在整个世界经济的国际资本形成中把握发展中国家的国际资本形成问题,而且还能站在发展中国家的立场上把利用国际资本与防范金融风险有机地结合起来。首先,分析了当代国际资本形成的金融化特征,并阐述发展中国家融入国际资本形成的内在必然性、所面临的特殊矛盾以及不对称的依赖性问题;然后,通过建立国际资本形成的风险耗散结构模型,分析融入国际资本形成的发展中国家经济健康发展的基本条件,并据此提出促进发展中国家融入国际资本形成健康发展的政策建议。

第7章分析的视野转向中国。我们运用前面建立起来的分析框架,去透视中国国际资本形成的经济基础、实际绩效、面临的问题与风险以及稳健发展的基本策略。改革开放二十多年来,国际资本形成为中国的经济发展做出了十分重要的贡献。但是,由于金融改革的滞后,国内资本形成的金融化还存在较大的发展空间,金融体系促进经济发展的巨大潜能不仅没有得到充分的发挥,反而还积淀了一定的金融风险。在经济全球化、金融全球化的发展潮流中,为了促进中国国际资本形成的稳健发展,我们认为,应该加快金融深化的发展步伐,充分发挥国内资本形成的潜

力，避免对国际资本形成的过分依赖，提高资本形成的整体效率；谨慎地推进金融开放，进一步发展对外贸易，充分发挥国际资本形成在对外贸易中的生力军作用；着眼于国内经济结构调整，完善国际资本形成结构，并为民营经济、国有经济和外资经济营造一个平等竞争的平台。