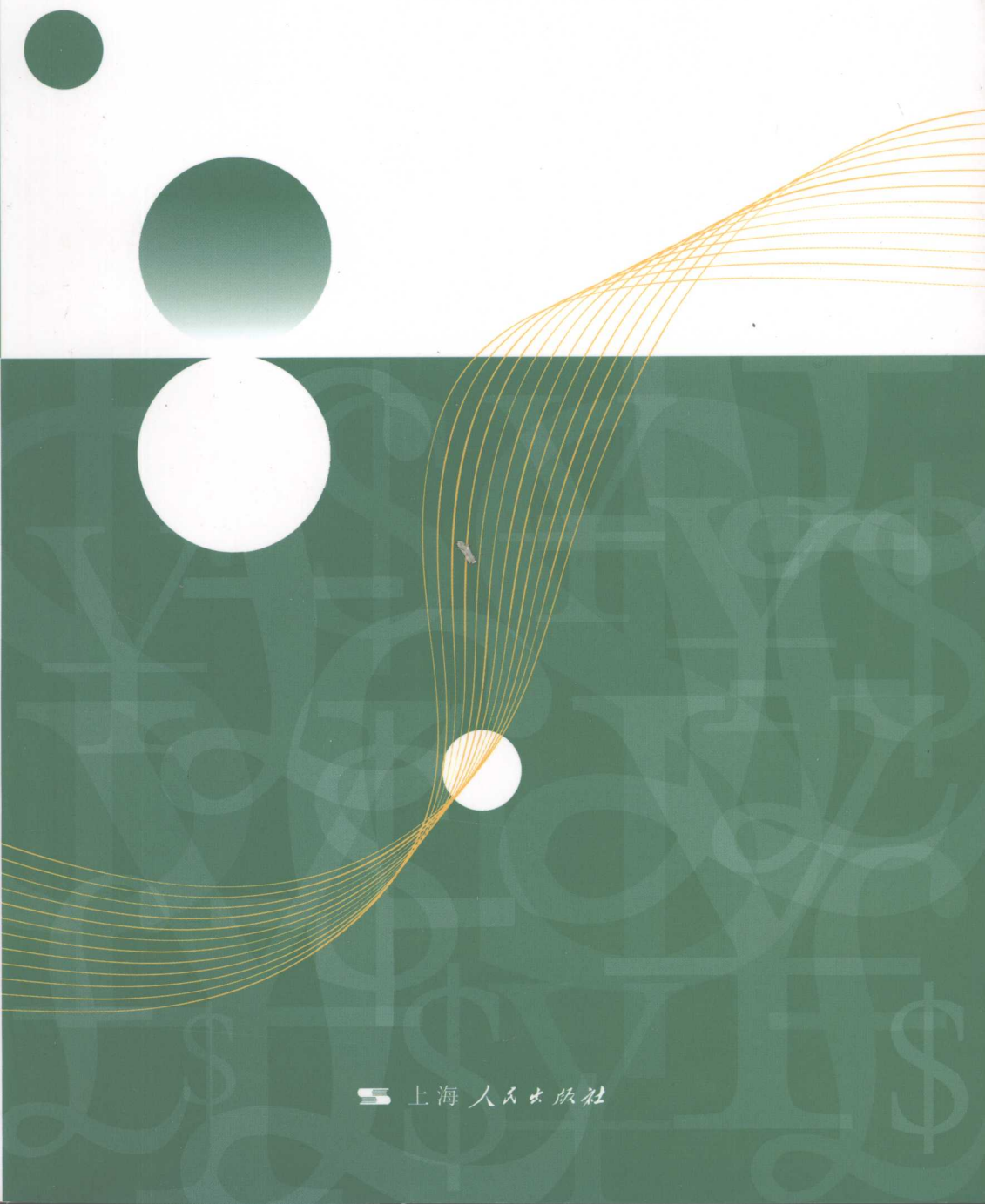


上海市委党校、上海行政学院文库——各学科理论与实务系列丛书

发展中国家的资本外逃研究

唐珏岚 著



上海人民出版社

上海市委党校、上海行政学院文库——各学科理论研究与实务系列丛书

发展中国家的资本外逃研究

唐珏岚 著



上海人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

发展国家的资本外逃研究/唐珏岚著. —上海: 上海人民出版社, 2007

(上海市委党校、上海行政学院文库. 各学科理论与研究与实务系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 208 - 07408 - 8

I. 发... II. 唐... III. 发展中国家—资金转移—研究
IV. F831.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 148478 号

责任编辑 齐书深

封面设计 云谷文化

上海市委党校、上海行政学院文库
——各学科理论与研究与实务系列丛书

发展国家的资本外逃研究

唐珏岚 著

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

常熟市新骅印刷有限公司印刷

开本 635×965 1/16 印张 18 插页 2 字数 251,000

2007 年 10 月第 1 版 2007 年 10 月第 1 次印刷

印数 1 - 3,250

ISBN 978 - 7 - 208 - 07408 - 8/F·1679

定价 29.00 元

前 言

20 世纪 90 年代以来,世界各地相继爆发的金融危机,如欧洲货币联盟危机、墨西哥金融危机、东南亚金融危机、俄罗斯金融危机,以及巴西金融危机,均与资本外逃(Capital Flight)密切相关。现有的研究表明,中国作为资本管制国,自 20 世纪 90 年代以来也存在相当规模的资本外逃现象,尽管中国并没有由此而爆发相应的金融危机,但是,资本外逃终究是威胁未来中国经济稳定发展的重大隐患。在经济全球化浪潮的背景下,中国既要坚持经济的对外开放,同时又要保持经济的持续、稳定发展,就必须吸取其他国家因大量资本外逃而引发金融危机的教训。认真思考如何加强资本监管,如何抑制资本外逃,这不但是个深刻的理论问题,而且也是事关未来中国经济发展的重大实践问题。

一、 研究背景与意义

(一) 研究背景

1. 现实经济背景

20 世纪 80 年代以来,经济全球化的趋势越来越明显,国际资本流动成为经济全球化的主要表现形式和最重要的载体。巨额资本在国际范围内的迅速流动,促进了金融资源在国际间的优化配置,为全球经济增长注入了新的活力,同时也不可避免地产生了副作用。国际资本(尤其是大量短期资本)的无序流动,使得国际金融体系更加动荡不安,特别对发展中国家造成了极大的冲击。许多发展中国家在大量吸引外资的同时,不同程度地出现了资本外逃现象。近几年来,全球范围内相继爆发的墨西哥金融危机、东南亚金融危机、俄罗斯金融危机、巴西金融危机等,均与大规模资本外逃有密切的关系。

中国作为资本管制国,自 20 世纪 90 年代以来也出现了大规模的

资本外逃现象。据英国《金融时报》1996年12月27日报道,中国在当时已成为世界第八大资本来源,这其中除了经政府批准的国外直接投资和证券投资外,还存在着大量的资本外逃。据国际货币基金组织估计,中国在20世纪90年代的资本外逃数量为800—1000亿美元,是仅次于委内瑞拉、墨西哥、阿根廷的第四大资本外逃国。^①

但是中国在资本外逃十分严重的情况下,没有卷入东南亚金融危机,其主要原因是国内经济的高速增长,以及对外资“超国民待遇”所引发的“迂回投资(Round-tripping)”部分抵消了资本外逃的危害性。虽然目前尚无足够的统计数据准确说明“迂回投资”的数量,但对于“迂回投资”占中国利用外资的比重,有不同的估算结果。1995年联合国贸发会议(UNCTAD)估计,中国所吸收的外商直接投资中,约有20%是先投到国外再迂回投入的国内资本。世界银行1996年估计,1992年这一比例曾高达25%。另据世界银行《2002年全球金融发展报告》分析,中国近年来“迂回投资”比例有所上升。亚洲开发银行2004年6月发布报告认为,中国“迂回投资”规模被低估,其占中国对外发布外商直接投资流入规模的26%—54%,平均规模约为40%。刘信一(1997)估算,这一比例为1/4到1/3^②。梅新育(2006)认为,外商直接投资的1/3来自于回流内资,应该不算夸张^③。虽然估算的数据并不一致,但有一点是可以确定的,“迂回投资”已占中国利用外资相当大的比重。

2002年,中国的“误差与遗漏”出现在贷方,为78亿美元。这是多年来首次出现的正值。2003年该数值为184.22亿美元,2004年为270.5亿美元。一般把净误差与遗漏项目出现在贷方理解为热钱涌入,出现在借方则认为是资本外逃。2004年11月27日,国家发展和改革委员会经济研究所发布《调整货币政策、缓解资金紧张局面》报告,首次承认有上千亿美元境外游资已进入中国内地。据专家测算,目前

① 参见韩继云:《中国资本外逃的现状、成因与防治策略》,《改革》1999年第6期。

② 参见[韩国]刘信一:《改革开放以来的中国经济发展战略、贸易与外资》,《中国工业经济》1997年第6期。

③ 参见梅新育:《外资暗流》,《21世纪经济报道》2006年3月20日。

存在于中国国内的国际投机资本总量超过 2 000 亿美元^①。从“误差与遗漏”项目来看,似乎当前面临的主要问题是应对热钱涌入,而不是资本外逃。但值得警惕的是,对发展中国家而言,热钱的大量涌入也许是下一轮大规模资本外逃的序幕。墨西哥金融危机与东南亚金融危机的共同特点是,经济体先经历了一个资本大量流入的过程,然后资本流向突然逆转,大量资本外逃,金融市场受到冲击,并最终影响到实体经济。因此,危机的暂时缓解并不等于隐患的永久根除。在经济全球化的背景下,中国如何提高资本监管的有效性,抑制资本外逃,这是一个事关经济发展全局的重大实践问题。

2. 理论研究背景^②

在不同的经济发展阶段、资本供求结构以及制度环境下,对资本外逃的研究有着不同的理论见解。20 世纪 30 年代大危机阶段的研究成果主要集中于传统理论与避险理论(Kindleberger, 1937);80 年代拉美债务危机阶段,形成了投机理论(Cuddington, 1986)、逃避管制理论(Dooley, 1986)、福利损失理论(Tornell, 1992)和违背社会契约论(Ingo Walter, 1985)等;90 年代频繁出现的金融危机再次使资本外逃成为学术界关注的重点,不对称风险理论、资产组合理论(Nathan Sheets, 1995)就是其中的代表。国外对于发展中国家资本外逃的概念界定、规模测算以及成因探讨的研究成果颇丰,但对中国资本外逃的研究则比较缺乏。

国内率先研究资本外逃问题的是李扬(1995),他所讨论的“迷失的资金”外流,实际上就是资本外逃(1998)。其研究成果发表后立即引起国内理论界的关注。概括而言,迄今为止,国内学者的研究主要从以下三个方面展开:

(1) 规模研究。这种借助统计工具的实证研究是深层次研究的基础,数据透视的结果具有极强的客观性。例如,邢毓静(2001)比较不同

^① 参见《警惕产业安全 2 000 亿美元“冲浪”中国》, <http://future.cfi.net.cn/xd5rto55cenixd55kolwix45/newspage.aspx?id=20060516000453>.

^② 国内外学者从不同的角度,对资本外逃的概念、规模、成因以及效应等展开了相应的理论分析,本书将在相应章节中进行国内外主要文献的述评。

的测算结果后认为,20世纪90年代以来,中国资本外逃额占GDP的比重仅小于俄罗斯,大于墨西哥和韩国。黄蔚、彭真善(2006)计算得到1982—2004年中国资本外逃的总规模为6 034.8亿美元,平均每年资本外逃额为262.4亿美元。这说明中国资本外逃的规模是相当大的。

(2) 成因研究。这主要可概括为四种因素。第一种是体制性因素,例如韩继云(1999)认为中国资本外逃的原因是:尚未建立起完善的现代企业制度,缺乏严格的内部约束机制,国有资产在管理上存在很大漏洞;金融监管机制和体系不健全,跟不上资本流动多样化的要求。第二种是政策性因素,例如曹昱(1999)提出的宏观经济不稳定;姜焰(2000)认为是内外资所享受的待遇不同、产权保护缺乏相应的制度安排、利率因素等。第三种是风险因素,例如李晓峰(2000)提出了“不对称”风险说。第四种是趋利因素,例如陈晓华(2001)专门进行了中国资本外逃成因分析,并认为中国的实际利率与发达国家相比普遍较低。

(3) 对策研究。这是对防范资本外逃的政策建议,属于典型的规范研究。例如王恩成(2001)提出,只有保持良好的投资环境,才能增加各类投资者的信心和安全感,吸引更多的资本留在中国,避免资本外逃。赖娟、李国疆(2003)提出,中国资本外逃的遏制——“反洗钱”是关键。代军勋(1999)提出的对策有,完善中国的外资政策,尽早实现对外资的“国民待遇”;加快中国外汇市场的建设和外汇管理体制的改革,为个人和企业提供规避外汇风险的必要手段;加快建立现代企业制度进程,健全和完善企业内部经营约束机制;完善监管体系;加强各职能部门间的协调合作,共同行动,形成防范和打击资本外逃的合力。

概而言之,国内学者的研究主要集中于对中国的研究,对发展中国家资本外逃的共性研究甚少,对资本管制条件下中国资本外逃的特殊性研究也尚显不足。

(二) 研究意义

既有的研究成果为本书的研究奠定了良好的基础,但缺乏在开放经济条件下,对发展中国家资本外逃共有规律的探索,尤其缺乏对中国作为资本管制国的思考。本书研究的主题是资本管制国——中国的资

本外逃。这表明,本书既不是在经济理论上对世界范围内广泛存在的资本外逃不加发达国家与发展中国家的区分进行普遍规律性的探讨,也不是对发展中国家不进行金融自由化与资本管制的区别进行资本外逃的一般研究,而是在探索发展中国家资本外逃一般规律的基础上,具体针对发展中国家的中国,在资本管制条件下的资本外逃进行深入的理论分析与研究。因此,选题的提出仍具有非常重要的理论意义和现实意义。

首先,这一选题是发展中国家更好地利用资本,促进经济发展的需要。近几年来,因资本外逃引发金融危机,进而引发国内经济、政治不稳定是发展中国家在经济全球化背景下所面临的严峻挑战。发展中国家如何有效防范资本外逃,更好地利用资本,促进经济发展,正是本书研究的意义所在。

其次,对资本管制国——中国与金融自由化国家资本外逃的对比分析,有助于更客观地认识资本管制与金融自由化的作用。放松资本管制是必然的发展趋势,但金融自由化并不是对金融的自由放任,它是一种相对的自由。

第三,本书的研究对于中国经济持续、稳定、健康的发展具有重要意义。中国是经济总量最大的发展中国家,同时也曾是资本外逃比较严重的发展中国家。对中国资本外逃规模、成因、效应等问题的分析,以及对策的探讨,既有助于中国吸取别国教训,防止因大规模资本外逃而引发金融危机,也可促使我们重新认真思考对外开放战略,以确保在对外开放的同时实现中国的金融安全、经济安全。

第四,本书的研究成果和在研究过程中所收集、引用的大量统计数据、资料,无疑可给从事此方面研究的学者、同仁提供很好的素材,作者也谨以此希望这一研究课题能更加引起学界的关注和有关部门的重视。

二、 相关概念的界定与论述

经济学界对与资本外逃有关的概念名称、内涵理解存在众多分歧,为了方便研究的展开,本书首先对涉及的相关基本概念进行界定。

(一) 资本流动、资本外流和资本外逃

资本的本性在于不断地追求增值。“当一国居民(资本输出者)向另一国居民(资本输入者)提供贷款,或者购买财产所有权时,就形成了国际资本流动”^①。这种经济交往与国际商品或劳务的交易不同。商品交换实现了货币所有权的转移,而资本流动并未发生货币所有权的转移,仅是指“货币资本的使用权在国际间的有偿让渡和转移,而这种转让是以盈利为目的的”^②。从一个国家(或地区)的角度而言,资本流动主要表现为资本流入与资本流出。

资本外逃表明资本流动的方向是确定的,是由国内流向国外,但资本外逃与资本流出是有区别的,后者侧重于资本流动的方向,是与资本流入相对而言的。资本外逃又称资本逃避,是衡量一国经济增长的稳定性,反映其金融体系潜在危机程度的重要指标。其本质特征主要表现为:(1)资本外逃是一种“异常的”(Abnormal)而非“正常的”(Normal)资本外流,是国内资本由于政治或经济上的恐慌和疑虑而发生的非正常外流,其大部分都没有记录。(2)它既包括短期资本的非正常流出,又包括长期资本的非正常流出。(3)不但包括国外流入资本的抽逃,也包括国内资本的非正常流出。(4)出现资本外逃的动因都是为了追求资产保值增值,其诱因可能是为了规避经济风险,也可能是为了规避政治风险。(5)外逃形式可能是合法的,也可能是非法的。

可见,对一国(或地区)而言,资本流动包括资本流入与资本流出,而资本流出既包括考虑到长远利益的由政府主管当局批准或认可的对外投资,也包括非正常的资本流出,即资本外逃。

(二) 资本管制与金融自由化

政府通过经济管制(regulation)来干预经济活动肇始于重商主义时期。但在理论界,至今也没有出现一个可供普遍接受的管制定义。

^① 约翰·伊特韦尔、默里·米尔盖特、彼得·纽曼:《新帕尔格雷夫经济学大辞典》第1卷,经济科学出版社1996年版,第964页。

^② 陈威:《资本流动的政策效应分析》,立信会计出版社2005年版,第1页。

关于管制研究的早期理论都将重点放在公用事业的管制上。例如卡恩(Kahn, 1970)认为:管制是“对该种产业的结构及其经济绩效的主要方面的直接的政府规定……如进入控制、价格决定、服务条件及质量的规定以及在合理条件下服务所有客户时应尽义务的规定”^①。卡恩观察到“管制的实质是政府命令对竞争的明显取代,作为基本的制度安排,它企图维护良好的经济绩效”^②。谢泼德和维尔科克斯(Shepherd and Wilcox, 1979)认为,“管制只是管制者们的所作所为”^③。乔斯科和诺尔(Joskow and Noll, 1981)全面总结了竞争与非竞争产业里的价格与进入的管制,以及对质量的管制^④。斯蒂格勒(Stigler, 1971)认为,管制是国家“强制权力”的运用,“作为一种规则,管制是产业发展所需并主要为其利益所设计和操作的”^⑤。他将管制的范围扩展到所有的公共—私人关系(1981),不仅包括“老式”的公用事业和反托拉斯政策,还包括对“要素市场的公共干预”,货币筹措及支付,以及“对商品的服务和生产、销售或交易的公共干预”,还有法律制度^⑥。史普博(Spulber, 1989)综合了相关讨论,认为“管制是由行政机构制定并执行的直接干预市场配置机制或间接改变企业和消费者的供需决策的一般规则或特殊行为”^⑦。本书认为,管制是政府干预经济活动的一种方式。这种方式不同于国有化、计划、财政货币政策等宏观经

① Kahn, A. E. *The Economics of Regulation: Principles and Institutions* [M]. New York: Wiley, 1970:3.

② Kahn, A. E. *The Economics of Regulation: Principles and Institutions* [M]. New York: Wiley, 1970:20.

③ Shepherd, W. G., and C. Wilcox. *Public Policies toward Business* [M]. Homewood: Irwin, 1979:267.

④ Joskow, P. L., and R. G. Noll. *Regulation in Theory and Practice: An Overview* [A]. in: Gary Fromm. *Studies in Public Regulation* [M]. Cambridge, MA: MIT Press, 1981:1—65.

⑤ Stigler, G. J. *The Theory of Economic Regulation* [J]. *Bell Journal of Economics*, 1971(2):3.

⑥ Stigler, G. J. *Comment on Joskow and Noll* [A]. in: G. Fromm. *Studies in public Regulation* [M], Cambridge, MA: MIT Press, 1981:73—77.

⑦ 丹尼尔·F.史普博:《管制与市场》,上海三联书店、上海人民出版社1999年版,第45页。

济政策手段,它是一种微观强制手段,是政府针对微观经济活动所采取的相应措施,并以此来影响相应的决策或行为。

在国际金融理论及外汇管理实践中,资本管制(Capital Controls)一直备受关注。资本账户是国际收支账户(Balance of Payments Account)的一个项目。根据国际货币基金组织于1993年公布的国际收支账户标准项目,国际收支账户分为五大类:经常账户(Current Account)、资本账户(Capital Account)、金融账户(Financial Account)、净误差与遗漏(Net Error and Omissions)及准备资产(Reserve Assets)。经常账户包括商品、劳务、所得、经常转移;资本账户包括资本转移与非生产、非金融性资产,如专利权、商誉等无形资产的取得与处分;金融账户包括金融资产与金融负债,根据投资种类或功能分为直接投资、证券投资及其他投资。中国对资本账户的界定基本上与国际通行惯例相一致^①。根据《中华人民共和国外汇管理条例》的规定,资本账户是指“国际收支中因资本输出和输入而产生的资产负债的增减项目,包括直接投资、证券投资、各类贷款等”。因此,资本管制主要是指对国际资金的移动或外汇的进出加以管制^②,即对资本与金融账户项目下的资本流动进行管制。而这些资本管制的方式可细化为禁止资本流动,需要事先批准、授权和通知;多重货币政策;歧视性税收;准备金要求或管制当局征收的罚息;有关签订以外币计值合约的限制等。其目的就是影响资本的交易和资本的转移,影响资本在国际间的流入、流出以及居民在国内或在国外持有的资产^③。

第二次世界大战结束时建立的布雷顿森林体系还带着资本管制的痕迹,尽管其第三章第8条第1款规定:“没有国际货币基金组织的批准,任何成员国都不得对国际日常交易的支付与转移实行限制”,但是考虑到各国金融状况的不同,第十四章第2条又规定:“如果某成员国

① 但在对居民的界定、资本管理的范围与重点等方面有所不同。

② Alan Gart. Regulation, Deregulation, Reregulation—The Future of the Banking, Insurance, and Securities Industries[M]. John Wiley & Sons Inc, 1994:1—10.

③ IMF. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions[R]. Washinton: IMF, 1999:9—17.

通知了国际货币基金组织它想利用过渡期的规定,尽管协议中有许多其他规定,它仍可以根据这一条款,维持对国际日常交易的支付与转移实行限制,并使之适应变化的形势”,即成员国可以推迟日常账户的可兑换性。

但战后欧洲美元市场的出现以及跨国公司的兴起,使资本管制遇到了挑战。1961年,经济合作与发展组织通过了《资本流动自由化法案》,1988年欧洲联盟通过了《资本活动自由第二号法案》,它们成了发达国家资本账户自由化的里程碑。到20世纪80年代末,西方主要发达国家均实现了资本账户的自由化,例如英国在1979年完全开放了资本账户,日本在1980年完成了资本账户自由化,德国在1981年取消了对资本流入的限制,法国也于1984年回到了金融自由化的轨道^①。

在发达国家金融自由化的热潮中,资本管制作作为金融自由化^②的反义词,被西方主流经济学界所批判。许多经济学家认为,资本管制会造成金融压抑,而低效率的金融市场会严重影响经济的增长。在理论鼓动与发达国家的推动之下,20世纪70—80年代,拉美和亚洲一些国家不同程度地推行了金融自由化进程:国有银行实行民营化、放松或取消利率管制、放松金融部门的市场准入及种种业务限制等(见表1)。随着金融自由化的推进,资本账户也逐步地实行自由化。

改革开放以来,中国的对外开放程度不断提高,从外汇管理的角度来看,“实现本国货币的可兑换是扩大对外开放的一个重大步骤。对应于开放型经济,本国货币更应当是可兑换的”^③。1996年人民币实现经常项目的可自由兑换后,要求资本项目实现可自由兑换的呼声非常高。但是,至今中国依然保持了相当严格的资本管制,原因在于金融自由化是把“双刃剑”,它在引起发展中国家金融领域深刻变化、促使整个

① 参见丁一凡:《平衡木上的金融游戏——从债务危机到金融危机》,华夏出版社2002年版,第226—228页。

② 金融自由化可从不同的层面加以理解。从国际层面来讲,它是指国际资本的自由流动;从一国内部而言,它是指国内各种不利市场机制发挥作用的限制性金融制度的解除。本书所指的金融自由化侧重于前者,即资本流动管制的放松。

③ 周小川、马建春:《走向开放型经济》,天津人民出版社1993年版,第15页。

经济腾飞的同时,又使得经济发展的进程一次又一次地被金融危机所打断。20 世纪 80 年代(尤其是 90 年代)以来,发展中国家的政策一直受“华盛顿共识”^①的影响^②,其中之一即依赖金融自由化实现经济繁荣。但是从 1982 年拉美债务危机、1992 年欧洲货币联盟危机、1994 年墨西哥金融危机、1997 年东南亚金融危机,一直到 1998 年俄罗斯金融危机、1999 年巴西金融危机都表明,大量投机性资本流入是金融危机的导火线。

表 1 20 世纪 70—80 年代部分拉美和亚洲国家(地区)金融自由化的范围和速度

国家或地区	国内金融改革			资本管制自由化			银行危机	
	年份	范围	速度	年份	范围	速度	年份	程度
阿根廷	1977	(a) 彻底	短期	1977—1980	(c) 相当自由	短期	1980—1982	严重
	1977—1981	(b) 广泛			(d) 相当自由			
智利	1975	(a) 彻底	短期	1979—1981	(c) 无限制	短期	1980—1983	严重
	1973—1981	(b) 广泛			(d) 相当自由			
乌拉圭	1974—1979	(a) 彻底	激进	1974—1975	(c) 无限制	激进	1982—1987	不良贷款
		(b) 广泛		1977	(d) 相当自由			
印度尼西亚	1983—1985	(a) 有限	3 年	1971	(c) 相当自由	渐进	1986	不良贷款
		(b) 有限			(d) 相当自由			

① 1990 年,美国国际经济研究所在华盛顿召开了一个讨论 80 年代后期以来拉美经济调整和改革的研讨会。在会议的最后阶段,该研究所前所长约翰·威廉姆森(Williamson)说,与会者就拉美国家已经和将要采用的十个政策工具取得了较为一致的看法:(1)加强财政纪律,压缩财政赤字,降低通货膨胀率,稳定宏观经济形势;(2)把政府开支的重点转向经济效益高的领域以及有利于改善收入分配的领域;(3)开展税收改革,降低边际税率,扩大税基;(4)实施利率市场化;(5)采用一种具有竞争力的汇率制度;(6)实施贸易自由化,开放市场;(7)放松对外资的限制;(8)对国有企业实施私有化;(9)放松政府的管制;(10)保护私人财产权。由于会议是在华盛顿召开的,因此这一共识被称作“华盛顿共识”。Williamson, J. Latin American Adjustment: How Much Has Happened [M]. Washington: Institute for International Economics, 1990.

② Williamson, J. Globalization, labor Market and Policy Backlash in the Past[J]. Journal of Economic Perspective, 1998(12):31—42.

(续表)

国家或地区	国内金融改革			资本管制自由化			银行危机	
	年份	范围	速度	年份	范围	速度	年份	程度
马来西亚	1982	(a) 广泛	4 年	60 年代	(c) 相当自由	渐进	1985—1986	不良贷款
	1971—1981	(b) 有限		1973	(d) 相当自由			
韩国 (e)	1982—1988	(a) 有限	渐进		(c) 相当自由	渐进	1986—1987	不良贷款
	1982—1984	(b) 有限			(d) 有限			
中国 台湾 (e)	1987	(a) 彻底	渐进		(c) 相当自由	渐进	(无金融危机)	
		(b) 有限			(d) 有限			
泰国 (e)	1990	(a) 有限	渐进		(c) 相当自由	渐进	1983—1984	严重
		(b) 有限			(d) 有限			

注：(a)利率自由化；(b)其他国内非管制措施；(c)外国贷款；(d)外国银行和资本市场投资者的准入；(e)自考察以来金融自由化和非管制化的现况。

资料来源：参见张礼卿：《发展中国家的资本账户开放：理论、政策与经验》，经济科学出版社 2000 年版，第 6 页。

以上述金融危机的爆发为契机，国际上对资本管制问题进行了全面的反思。1997 年 9 月，马来西亚、印度尼西亚对金融自由化提出异议，指责发达国家主张发展中国家开放金融市场是造成亚洲货币不稳定的主要原因，认为外汇投机问题与金融市场的开放有关，发达国家要求发展中国家实行金融自由化，会使发展中国家陷入不利的局面。马来西亚前总理马哈蒂尔(Mahathir Mohamad)曾说：“我们努力了三四十年发展自己的国家，才达到今天的水平，突然却有人挟着数十亿美元在短短几个星期内摧毁了我们的成果。”在国际金融界也出现了重新检讨自由市场的倾向，认为导致当前全球金融危机的重要因素，就是过度推行自由市场观念。即使是西方经济学家，也承认发展中国家在全球金融自由化中所处的不利地位。诺贝尔经济学奖得主詹姆斯·托宾(James Tobin, 1998)指出：“有人声称金融市场自由化和全球化是通向繁荣和进步的道路。像东南亚那样的事态发展使人们对这样的看法提出质疑。只要世界分为不同的国家，国际金融交易不那么顺利可能

是有利的。”著名投资大师索罗斯(George Shaoluos)也在《外交政策》季刊(1998—1999年冬季号)上撰文说,发生全球经济危机的根本原因不在宏观经济出了差错或是亚洲国家政策不当,而是由于自由金融市场的运作出了问题。索罗斯认为,金融自由化本身必然带来不稳定,这才是真正造成这场金融危机的根本原因所在,目前应该以全新的观点重新审视自由金融市场所扮演的角色。正因如此,国际社会对全球金融自由化的乐观情绪也有些让位于审慎的反思。达沃斯世界经济论坛1997年的主题是“维护全球化”(Sustaining Globalization),1998年的主题已贴切地转为“管理多变性”(Managing Variety)。

但是,美国的著名研究机构传统基金会(Heritage Foundation)对此提出了不同的看法。该基金会从1994年开始编制基金自由指数来测量世界经济自由度和发展趋势,以说明经济自由和经济繁荣之间的关系。根据这一机构对全球61个经济体经济自由度的动态分析,认为导致金融危机的主要因素,并非经济自由过度,而是政府干预过多;经济体越自由,便越有生产力,经济体也就越繁荣。传统基金会认为造成东南亚金融危机的原因不是经济自由过度,而是经济自由不足,受东南亚金融危机冲击最大的几个国家正是经济运行不透明,政府干预不当、权力缺乏约束的国家,其自由指数就越低。因此,按照传统基金会的观点,金融自由化与金融危机没有关系。世界货币基金组织的康德苏也在1998年8月底建议,进一步放宽对国际资本流动的限制,认为解决金融危机的出路就在于提高金融自由化的程度。

那么,发展中国家在资本管制与金融自由化之间到底该作出怎样的选择?

首先,放松资本管制,实现金融自由化是不可逆转的大趋势。虽然某些金融危机与金融自由化有关,但发展中国家的金融自由化不是造成金融危机的唯一原因,引起金融危机的其他原因还有宏观管理问题、建议性监管的控制标准问题、其他政策对经济行为的扭曲等^①。东南

^① 参见张汉林、刘光溪:《经济全球化 世贸组织与中国》,北京大学出版社1999年版,第105页。

亚金融危机爆发之后,竭力声讨金融自由化的马来西亚在重新实行外汇管制不到一年之后又逐步取消管制,以“自由、公开和全球化”为核心的日本金融大爆炸改革计划依然推进,拉美的主要国家在积极探讨用美元取代本国货币,欧洲单一货币——欧元平稳运行,执全球金融发展牛耳的美国一举通过了企图全面实施金融自由化的《金融现代化法案》。可见,金融自由化已呈不可逆转之势,发展中国家在金融自由化的大趋势中,当然不能自我封闭、因循守旧;对发展中国家而言,现在的问题已不是要不要金融自由化,而是如何实行金融自由化。

其次,金融自由化不等于对金融的自由放任,不等于无限制的金融自由化。无限制的金融自由化是与极端的金融监管相对而言的一种极端的金融体制模式。前者完全强调依靠市场的力量,而后者完全依赖政府的干预。无限制的金融自由化相当于对金融业的放任自由,容易导致严重的混乱,而极端的政府监管又会导致金融压制,产生低效率 and 发展的严重落后。这表明,成功的金融自由化不是对金融的自由放任,它是相对的自由,是画圈的,在圈内是自由的,出圈就是不自由的。

再次,对发展中国家而言,应谨慎、循序渐进地放松资本管制。显然,对发展中国家而言,外国直接投资和长期资本的大量进入会推动经济的高速增长,带来巨大的收益,但是,在国内管理和保障比较脆弱的情况下,由于缺乏有效的银行监管,难以控制无序流动的短期资本,激进的金融自由化潜藏着金融危机的祸端。实行金融自由化的发展中国家之所以会爆发金融危机,根源就在于在金融自由化进程中金融监管不力,即金融自由化与金融监管的不协调,在不具备相应条件下盲目地、激进地推行金融自由化。金融自由化的操作不当,为金融危机的爆发点燃了导火索。而许多发展中国家实际上是在发生金融危机之后,被迫接受实行金融自由化的。国际货币基金组织在对危机国提供援助的过程中,不分对象国的经济、政治条件,一律“一刀切”地实行“紧缩+自由化”的方案——要求危机国平衡财政预算,收缩银根,同时实行贸易和金融自由化,以便外国商品和资本的进入。这种简单化的处理方法,无疑是对危机国经济的雪上加霜。面对这种严峻事实,世界银行在1999年的年报中不得不指出:“考虑到在发展中国家出现金融危机的

高风险,尤其是国际资本市场存在缺陷这一问题更加严重,所以资本账户自由化必须谨慎、循序渐进地推进,必须权衡相关的收益和成本。”^①理想的金融体制应该是兼顾自由与监管,在自由与监管之间寻找一个合适的均衡点,做到最适度的自由与最适度的监管。

三、研究思路、研究方法及基本框架

(一) 研究思路

本书属于对发展中国家资本外逃的研究,但研究的对象主要是资本管制国——中国,因此,属于一般中的特殊研究。其研究思路主要遵循以下三点:

(1) 由一般到特殊,由国外到国内。本书以国内外有关资本外逃的研究成果为起点,在对相关文献进行回顾与述评的基础上,试图得出切合资本管制国——中国国情的资本外逃概念界定、规模测算、成因分析,以及负面影响。

(2) 由定性到定量。这主要体现在两个方面,一是对资本管制国——中国资本外逃的成因分析,先从理论分析的角度进行论证,然后在此前提下,运用计量模型和相关统计资料对影响因素进行回归分析,以检验理论分析的正确性;二是对资本管制阻止资本外逃的有效性分析,也遵循由定性到定量的研究思路。

(3) 由主要矛盾到次要矛盾。对影响中国资本外逃的众多因素,按照重要程度进行相应排序,并将重要因素作为相应对策建议的重点。在分析中,舍弃一些次要的因素,以及在现有条件下无法进行分析的因素。

(二) 研究方法

考察发展中国家的资本外逃,并不是一个单纯的理论推导过程,需要结合相应国家的实际情况,用数据说话,用案例佐证。因此,本书采

^① World Bank. Global Economic Prospects[R], Washington, D. C. 1999:15.