

开放经济下的金融运行研究文库

国际收支均衡分析



Balance of payment Analysis

陈雨露 涂永红 著

中国金融出版社

中国人民大学财政金融学院
国家外汇管理局合作研究项目成果

国际收支均衡分析

陈雨露 涂永红著

中国金融出版社

责任编辑:张也男

封面设计:王威

责任印刷:郝云山

图书在版编目(CIP)数据

国际收支均衡分析/陈雨露、涂永红著—北京:中国金融出版社,1998.6

ISBN7-5049-1993-4

I. 国… II. ①陈… ②涂… III. 国际收支—均衡理论

IV. F810.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 15435 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址:北京广安门外小红庙南里 3 号

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京顺义彩虹印刷厂

开本 850 毫米 X1168 毫米 1/32

印张 12.5

字数 340 千字

版次 1998 年 6 月第一次印刷

印数 1-3500

定价 28.00 元

《开放经济下的金融运行研究文库》

学术指导：王传纶 周升业 陶湘

主 编：陈雨露

副 主 编：卢卓雄 涂永红 吴清

《开放经济下的金融运行研究文库》

· 总 序 ·

改革、开放是建设具有中国特色社会主义的必由之路,是邓小平理论的核心。开放经济意味着将本国的商品市场、资本市场和劳务市场与国际接轨,充分发挥比较利益优势,参加日益深化的国际分工。曾经封闭过 30 多年的中国,经过 18 年以吸引外资、引进国外先进技术、设备和管理为中心的对外开放,经济体制顺利地由计划经济向市场经济转轨,经济结构迅速调整,稀缺资源的利用效率提高,中国经济迸发出勃勃生机,创造了举世瞩目的经济奇迹。

进入 20 世纪末,国际经济、金融格局出现了前所未有的剧变。西方七国首脑会议、欧洲经济货币联盟、北美自由贸易区、环太平洋地区经济首脑会议、东南亚经济合作联盟、南锥体经济联盟在国际贸易和金融活动中发挥着强劲的作用。经济发展区域化、经济制度多元化、经济政策协同化成为国际经济发展的显著特征。作为具有悠久历史和独特社会、政治、经济制度的大国,中国应该选择怎样的路径、怎样的方式切入国际经济,才能在多元化的世界中通过有效的能量交换,补充、壮大自己的实力,创造出独具中国特色的繁荣昌盛呢?

在现代货币经济下,形形色色的国际经济交往,最终必将通过国际金融来实现。微观层次上,国际金融是国际贸易、国际技术往来、国际劳务合作的结算和融资手段,体现为国际资本流量、流程、

流速各具特色、气势磅礴、循环往复、遍布全球的资本流。宏观层次上,国际金融是各国政府政治、经济、外交政策所欲争夺的焦点,谁能将资本流适时、适量地引入本国,谁就获得了超越国界的巨额资源和能量,就可以在世界竞争中把握先机,拥有发展的主动权和外部环境。如果发展中国家政府不能成功地将资本流引入本国,即使没有因国际资本流的席卷而损失本国资源,仅仅依靠本国的资源谋求经济发展,必然相对落后,最终成为先进国家以邻为壑的牺牲品,难逃“人为刀俎,我为鱼肉”的残酷命运。

建国以后,各高校、研究机构的学者们,几十年来对风云变幻的国际金融市场进行了坚持不懈、孜孜以求的探索,努力认识,把握国际金融活动规律,试图对关系我国生杀予夺大权的资本流因势利导,使我国在汹涌莫测的国际金融领域中趋利避害,为我国营造经济腾飞的外部环境。经过三代人艰苦卓绝的勤勉工作,我国国际金融研究的重要意义得到举国上下的一致认同。随着经济开放程度的加深、贸易和货币自由化速度的加快、国际贸易和国际资本流动的规模迅速扩张,国际收支结构发生了深刻的变革,我国外部经济的发展与均衡状况开始愈益深重地影响整个国民经济的均衡发展,实践也随之向理论界提出了更加深邃的课题。

内外均衡是 21 世纪中国经济和金融研究的重点之一。内部均衡是指通过控制总需求水平而使本国经济处于充分就业和通货稳定的状态;外部均衡是指通过控制总需求水平而使本国的国际收支处于平衡状态。当国际收支发展的规模已经足以影响内部经济和整个宏观经济均衡发展时,内外均衡就成为一国宏观经济政策最重要的目标,当然也就是货币政策最重要的目标。鉴于 90 年代以来我国国际收支状况对宏观经济运行的显著影响,不少有识

之士已经开始对内外均衡理论——机制——政策的研究,以实现我国金融研究向开放经济阶段的质的飞跃。但是这种研究无疑还处于起步阶段。中国人民大学财政金融学院充分发挥中青年学者的生机和学术潜力,1994年开始在王传纶、周升业、陶湘教授的指导之下,由陈雨露等同志主持《国际金融与国内金融接合部问题》、《国际游资的经济影响》和《人民币汇率预测的数学模型》等课题的研究,从国际金融角度研究内外均衡的机制和货币对策。参加课题资料整理、分析和报告写作的同志还有:涂永红、卢卓雄、王健、曹江波、周文和、罗颖、戚蓉蓉、杨颖、毛健、姜雪峰、周向勇等。

在课题研究基础上,陈雨露、涂永红和卢卓雄等同志,又花费了两年时间,陆续写成《开放经济下的金融运行研究文库》,融汇中外学者的研究之长,弘扬中国人民大学倡导的理论—机制—政策研究思路,注重历史分析和实证分析,努力拓展金融研究新视野。

中国金融出版社国际金融图书编辑部的张也男同志,以高度的社会责任感,不以商家利润为重,积极促成了本文库的出版,在此我们深表感谢。

主 编

1997年8月

目 录

第一章 导论	(1)
§ 1.1 国际收支均衡的意义	(1)
§ 1.2 中国国际收支均衡状况的一般分析	(13)
§ 1.3 国际收支均衡理论	(35)
第二章 价格—现金流动机制	(41)
§ 2.1 国际金本位制度下资本流动规律	(41)
§ 2.2 价格—现金流动机制理论模型	(43)
§ 2.3 贸易政策、货币政策实践	(52)
§ 2.4 价格—现金流动机制评述	(55)
第三章 国际收支弹性分析理论	(60)
§ 3.1 弹性分析理论产生的历史背景	(60)
§ 3.2 马歇尔—勒纳—罗宾逊条件	(63)
§ 3.3 弹性分析理论的政策实践	(78)
§ 3.4 关于弹性分析理论的评价	(90)
第四章 弹性理论实证分析	(94)
§ 4.1 弹性分析理论实证分析思路	(94)
§ 4.2 发达国家弹性理论实证分析	(96)
§ 4.3 新兴工业国家弹性理论实证分析	(106)
§ 4.4 发展中国家弹性理论实证分析	(111)
§ 4.5 转轨型国家:波兰弹性理论实证分析	(119)
第五章 外贸乘数理论	(124)
§ 5.1 国民经济总量分析	(124)

§ 5.2 外贸乘数	(131)
§ 5.3 本币贬值的传导机制	(152)
第六章 外贸乘数理论实证分析	(154)
§ 6.1 发达国家外贸乘数实证分析	(154)
§ 6.2 新兴工业国家外贸乘数实证分析	(160)
§ 6.3 发展中国家外贸乘数实证分析	(173)
§ 6.4 转轨型国家:波兰外贸乘数实证分析	(179)
第七章 国际收支吸收分析理论	(182)
§ 7.1 总量吸收模型	(183)
§ 7.2 货币贬值的收入效应和吸收效应	(185)
§ 7.3 总量吸收理论的政策主张	(195)
§ 7.4 关于吸收理论的评价	(200)
第八章 吸收分析理论实证	(204)
§ 8.1 经济发达国家吸收分析理论实证	(204)
§ 8.2 新兴工业国家吸收分析理论实证	(220)
§ 8.3 发展中国家:印度吸收分析理论实证	(230)
§ 8.4 转轨型国家:匈牙利国际收支实证分析	(236)
附录:吸收倾向 α 的计算过程	(245)
第九章 国际收支货币分析理论	(248)
§ 9.1 货币学派的兴起	(248)
§ 9.2 货币供给与国际收支之间的传导机制	(250)
§ 9.3 经济增长、物价水平、汇率变动与国际收支 ...	(262)
§ 9.4 总量控制的政策与实践	(271)
§ 9.5 关于国际收支货币决定论的评价	(274)
第十章 货币分析实证	(279)

§ 10.1	发达国家货币分析实证	(280)
§ 10.2	新兴工业国家货币分析实证	(290)
§ 10.3	发展中国家货币分析实证	(298)
§ 10.4	转轨型国家货币分析实证	(304)
第十一章	国际收支综合分析理论	(310)
§ 11.1	学说交融的产物	(310)
§ 11.2	国际收支综合分析理论模型及其意义	(312)
§ 11.3	经济政策的系统性要求及其实践	(341)
§ 11.4	基础冲突——关于国际收支综合调节理论的评价	(356)
第十二章	国际收支调节政策国别研究	(360)
§ 12.1	发达国家一般均衡分析	(361)
§ 12.2	新兴工业国家一般均衡实证分析	(371)
§ 12.3	发展中国家一般均衡实证分析	(377)
§ 12.4	国际收支调节政策的国别对比分析	(383)
	后记	(387)

第一章 导 论

§ 1.1 国际收支均衡的意义

一、国际收支的概念框架

国际收支概念和它所包含的内容是随着经济的不断发展而出现并不断地扩充的。世界进步到今天,没有一个国家能脱离世界经济而独立发展。国际收支也不再仅仅是个理论化的概念,而是成为各国经济决策所必须考察的重要方面。因而对国际收支与国际收支均衡的理解与判断是进行宏观经济决策促进宏观经济发展的基础。

第二次世界大战后,国际收支概念的内涵得到迅速拓展并日益得到各国政府和经济学家的重视。在这一时期,很多国家为达到国际收支平衡而牺牲了国内平衡,这一矛盾使得各国加紧这一方面理论和政策的研究。国际收支的概念随着战后经济的恢复和发展不断补充着新的内容。特别是进入九十年代后,随着新技术革命的出现,经济领域尤其是金融领域发生了日新月异的变化。资本流动的扩大和衍生金融工具的创新,各类新型服务贸易方式的出现,充实了国际收支概念。战后,国际货币基金组织五次修订了国际收支的概念和统计做法。1993年,在其出版的《国际收支手册》第五版中,基金组织对国际收支所下的定义是这样的:“国际收支是一种统计报表,它系统地记载了在特定时间内一经济体与世界其它地方的各种经济交易。大部分交易是在居民和非居民之间进行,包括货物、服务和收入、对世界其它地方的金融债权和债

务的交易以及转移项目(如礼赠)。从会计意义上讲,需要建立对销项目以平衡单方面的交易。交易定义为经济流量,它反映经济价值的产生、转化、或消失并涉及货物和金融资产所有权的变更、服务的提供或劳务及资本的提供。”

由此可见,目前的国际收支概念包括了贸易、服务、收入、无偿转移为内容的经常项目和以直接投资、证券投资、其它资本为内容的资本项目(或按第五版的称呼:资本与金融账户)。在自由资本主义时期,与国际贸易是国际经济关系主要方面这一点相适应,国际收支基本上就是贸易收支,即一国一定时期进口与出口情况。到垄断资本主义时代,国际资本的重要性与日俱增,西方经济学家逐渐认识到贸易收支与资本收支的内在联系,于是把国际收支概念的内涵扩展到了资本收支。

应该看到,国际收支的概念有明确的理论和范畴界定。首先,国际收支是指发生在居民和非居民之间的经济交易。居民的概念通用于世界范围内的宏观经济四大账户(即国民账户、财政账户、货币账户和国际收支账户)。显然这个定义是理论化的,在实践掌握中,居民与非居民的区分以一年为尺度。从范围上讲,国际收支包括了居民与非居民之间发生的一切交易,即国际收支反映一国对外交往的全面情况,只要这种交易发生了,就包含在国际收支中。所以,这里国际收支将微观的每一个交易集合起来,从而在微观与宏观、理论与实践之间建立起了联系。其次,国际收支强调了交易概念。“泛泛而言,国际收支记载的经济关系变化主要来源于两个当事者之间所发生的交易。…抛开国际收支的字面含义,与通常的理解所不同的是,国际收支实践的一些国际交易并不涉及货币支付,其中一些交易根本无需支付。”所以,国际收支与外汇收

支是不同的两个概念,国际收支包括了有外汇收支的交易和不发生外汇收支的交易。外汇收支包括了居民和非居民的外汇收付,也包括了居民与居民之间的外汇收付,还有可能包括了非居民与非居民的外汇收付。所以,国际收支强调是交易,而不是资金收付。第三,既然是国际收支肯定了交易的范畴,就是从流量的角度入手衡量对外部门的情况。但在世界经济日益融为一体并不断动荡变化的今天,无论是国际社会还是各国政府、投资人以及经济学家都日益关注国际收支各个方面的变化,力求从多个角度全面了解经济发展状况,把握经济发展的脉搏。特别是在 80 年代的债务危机和金融动荡后,这种关注尤其强烈。这样,在 1993 年的《国际收支手册》第五版中,国际货币基金组织将从存量入手的国际投资头寸纳入国际收支统计范畴,使国际收支统计成为完整的对外部门发展状况的统计体系。因而国际收支也被赋予了更广泛的内容。

尽管在战后的五十多年来经济学家对国际收支概念进行了多层次多角度的阐述,但当今世界大多数国家仍以基金组织第五版手册中的定义作为通常意义上的国际收支概念,并以此出发制定国际收支政策。这使国际收支概念与实践做法结合起来,使得概念不是停留在理论和书本上,而能使理论概念在指导实践的过程中发挥作用。

还要明确的是,所谓国际收支概念也就是国际收支的基本内涵。实际上,国际收支是以国际收支平衡表来表示的,其内涵反映在平衡表的每一个分类项目中。故而以基金组织的定义来确定国际收支概念是一个不争的事实,从实践结果来看也是可行的。

二、国际收支均衡涵义的界定

西方经济学家为“均衡”的概念下了两个定义：(1)在经济学中，均衡是指一组经过选择的相互关联的变量，互相调节至一种稳定状态：由它们构成的模型不存在内在的变动趋势。(2)均衡是指一组经过选择、相互关联的变量在特定量值上达到相互协调。

从上述论述中可以看出，均衡从最基本的意义上来说是两个相互关联的变量的量值相等，即所谓平衡。进一步来说，均衡可以是指一组相互关联的变量的某种特定的关系，这种关系可以是某种因果关系，或者是诸变量所处的内在稳定的某种态势，或者诸变量的数量协调，或者是这三者情形的综合。从更广泛的意义上讲，均衡可以是对客观经济变量某种关系的描述或分析，也可以被赋予一定的社会目标相一致的价值判断。均衡总是与其选择的一些经济变量相联系的，只有从这样的意义上去理解均衡才是客观的。国际收支均衡亦如此。它总是与一些经济变量相对而言的，如经济增长速度、财政赤字状况、货币流量、物价等等。

就国际收支均衡的方式来讲，一般可以区分为动态平衡和静态平衡。前者指以经济实际运行可能实现的计划期为平衡周期，保持平稳期内国际收支平衡，使一国一定时期的国际收支在数量及结构方面均能促进该国经济与社会正常和健康的发展；促进该国货币均衡汇率水平的实现和稳定；使该国储备接近、达到或维持充足与最佳水平。其特点是：以经济波动和经济增长的需要为基础，确定若干年为平衡期，不仅以国际收支总额平衡为目标，而且也考虑国际收支的结构。国际收支的静态平衡则是指一国在某一时点上国际收支既不存在逆差也不存在顺差。其特点是，基本以年度为周期，平衡是收支数额的对比平衡，是国际收支交易的总平

衡。

从实践中判断国际收支均衡主要是从国际收支平衡表入手。由于国际收支平衡表是按照复式记帐法的原则记录的,因而表本身始终是平衡的。由国际收支平衡表判断均衡与否就是要看国际收支不同交易种类的情况。英国经济学家米德将国际收支平衡表的项目按交易性质分为自主性交易和调节性交易两类。自主性交易指交易者为自身利益而从事的交易,通常基于商业动机,它又被称为事前交易,即事前为达到一定的目的而主动进行的交易,它包括经常账户中的贸易收支、服务、收入、单方面转移和资本账户中的长期资本项目,不包括短期资本。调节性交易指专为弥补自主性交易差额而进行的交易,反映在资本账户的短期资本和平衡账户中的所有项目。如果自主性交易中的收入总额自动达到平衡,不需做事后调节就是国际收支均衡。如果自主性交易不能自动达到平衡,就是国际收支不均衡。

这样的定义在实际操作中特别是在政策取向中产生困难。因为均衡与否的判断基于自主性交易的区别是基于交易的动机,动机是很难直接以交易类型或交易者身份来判别的。并且一笔交易从不同角度做不同的归类。在统计上便不得不带有一定的主观随意性。这一点在我国近几年的国际收支发展中亦有所反映。

国际收支均衡还可以区分为长期(存量)均衡与短期(流量)均衡。从经济学意义上讲,前者指所有有关存量均处于最佳配置,即所有存量和流量都保持稳定的一种均衡,在这种状态下,增加到存量之上的净流量为零。后者则是所选择的变量在实现长期(存量)均衡的过程中所达到的流量平衡或协调,在此种状态下,流量是稳

定的,但存量尚未达到最佳配置。

对于现实中的国际收支均衡来讲,国际收支均衡是就外汇的供求而言的。这里指的外汇供求并不是实际的外汇供求量,而是考察包括当前汇率在内的各种汇率水平上外汇供求双方所愿意、企图或打算买卖的外汇额。从而外汇市场上外汇的供应者所愿意出售的外汇额等于外汇市场需求者所愿意购买的外汇额。在该点上,外汇市场供求处于内在稳定的状态。之所以不用实际的外汇供求来衡量均衡,是因为它们表现为实际的外汇销售与购买,二者在任何时点上均相等,却常常掩盖了外汇供应者或需求者的不如意;而正是这种不如意引起外汇市场供求的继续波动。

1951年米德在其对国际收支理论产生重大影响《国际收支》一书中,对国际收支均衡概念首先进行了明确。他称国际收支自主性交易为“实际的”国际收支,称调节性交易为潜在的国际收支。“潜在的国际收支逆差是在任何时期必须提供的调节性融资的数额,其目的是在无外汇管制、进口限制或其他专门限制外汇需求的政府措施时避免汇率贬值。无疑,潜在的国际收支逆差(相应地,潜在的国际收支顺差)是反映国际收支不均衡的适当的尺度。”米德还多次提到充分就业应该是均衡的一个条件。换言之,国际收支均衡便是对贸易不受限制的条件下,与经济周期(商业周期)里充分就业水平相协调的潜在的国际收支平衡。这一概念把会计意义上(国际收支平衡表上)的国际收支平衡与充分就业这一社会目标结合了起来。后来的西方经济学家基本以经常项目与内部经济的协调来定义国际收支均衡。

70年代以来,现代西方国际收支均衡观进入了一个重要发展阶段。“外部平衡”与“内部平衡”的冲突愈益尖锐了。同时,西方

经济学家就国际收支均衡概念进行了大量的研究,大致提出了四种国际收支均衡的概念。

(1)国际收支均衡为“经常项目差额可由正常的资本流量来弥补,而不诉诸过度的贸易限制和对资本流入或流出的特殊刺激,以及大规模失业。”

(2) 国际收支均衡可以被定义为:在考虑到(a)暂时性因素(诸如码头罢工或歉收),(b)生产能力不正常使用或失业,(c)贸易条件持久的外生变化,(d)对外贸易和资本流动的过度限制或刺激等影响之后,经常项目差额等于正常的资本净流量。

(3)可维持的国际收支,变称可维持的外部地位。它是指在中期,在给定的汇率水平上,一国基本的国际收支经常项目差额与正常的资本(私人资本)净流量以及官方外汇储备的增长(积累)相一致。

(4)可维持的与适度的国际收支经常项目。亦即将“可维持性”和“适度性”作为经常项目均衡的两个标准。前者指经常项目逆差的可维持,后者指经常项目所包含的一国消费及其暗含的储蓄产生最大的社会福利。这二者是不一样的。可维持性是经常项目均衡的基本标准,适度性是经常项目均衡的最高标准。

从这些定义可以看出,经济学家们都非常重视经常项目,把经常项目状况作为是否需要调节国际收支的晴雨表。从第四个定义来看,经济学家已不仅仅停留在经常项目差额与资本项目差额对比这一浅层水平上去衡量经常项目的可维持性和适度性,而是深入到经常项目的决定因素——一国相对于投资的总储蓄水平中去衡量,从而将判断经常项目的可维持和适度问题转化为判断该国储蓄与投资关系是否可维持和适度。这种可维持和适度既可以是