

中国 经 济 丛 书



中国
经济
丛书

ZHONGGUO JINGJI CONGSHU

国际收支
与货币控制

INTERNATIONAL BALANCE OF PAYMENTS
AND MONETARY CONTROL

李 萍 著

中国财政经济出版社

中国经济丛书

国际收支与货币控制

INTERNATIONAL BALANCE OF PAY-
MENTS AND MONETARY CONTROL

李 萍 著

9

中国财政经济出版社

2466/21

图书在版编目 (CIP) 数据

国际收支与货币控制/李萍著. —北京: 中国财政经济出版社, 1998.12

(中国经济丛书)

ISBN 7-5005-3493-0

I. 国… II. 李… III. ①国际收支—中国 ②货币管理—中国 IV. F822.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 30314 号

中国经济丛书

国际收支与货币控制

李萍著

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

e-mail: cfeph@drc.go.cn.net

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

发行处电话: 64033095 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 8.75 印张 206 000 字

1999 年 2 月第 1 版 1999 年 2 月北京第 1 次印刷

印数: 1—1550 定价: 17.00 元

ISBN 7-5005-3493-0/F·3230

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序

党的十一届三中全会以来，我国的经济体制改革一步步向纵深发展，对外开放的步伐不断加快。尤其是进入 90 年代，社会主义市场经济的运行模式在我国已初步形成。如何适应这样一个历史性的伟大转变？如何使刚刚建立起来的市场经济健康有序地发展？以及如何通过市场经济的健康有序发展来实现我国经济的持续、快速、稳步增长？这一系列问题是摆在我们每一个经济学研究者、特别是年轻一代的学者面前的重大的课题。要回答这些课题，至关重要的一点就是要坚持以邓小平理论为指导，解放思想，实事求是，以严肃认真的科学态度和一丝不苟的钻研精神，持续不断地去研究和探索我国现实经济发展的运行机制和运行过程。李萍同志所著《国际收支与货币控制》一书就是这类研究和探索中一项有价值的成果。

众所周知，现代经济本质上就是信用货币经济。有效地控制货币和保持货币市场的稳定，有利于整个国民经济的稳定发展。另一方面，随着世界经济日趋一体化，国际金融和国际贸易对一国经济发展的影响越来越明显，国际收支、汇率变动等对国内金融市场和经济增

长所带来的风险也越来越明显。因此，要在这样一个复杂、多变的世界中求得生存、获得发展，确保我国社会主义市场经济目标模式的顺利实现，就必须采取切实有效的措施来加强货币控制，隔离和抵消国际金融市场的变动对国内货币市场的负面影响，规避国际金融市场的变动所带来的种种风险——本书正是从这样一个角度来展开分析的。

因此，本书的一个突出特点就是从国际金融市场和国内金融体系相互作用的层面来讨论货币控制问题，较为深入地分析实现货币控制的种种方法和途径。按照作者的观点，在开放经济的条件下，通过货币控制来实现国内经济的增长，必须充分重视国际收支的影响，必须努力实现外部经济和内部经济的综合平衡。

其次，本书具有较强的历史感。作者用了较大的篇幅，讨论了1953年以来，特别是改革开放以来在我国经济发展的不同阶段国际收支对国内货币市场的影响，重点分析了在不同的经济结构和经济条件下货币控制的不同特点。

多年来，作者一直从事国际金融和货币银行学的研究及教学工作，对国际收支、货币控制以及它们之间的相互作用等颇有研究。尽管沿着本书所确立的思路深入进行探讨和研究，尚有大量的工作需要做，但从总体上看，它对于我们从一个新的视角、即在世界经济发展的大背景中来思考国内经济的稳定和发展，是非常有启发的。

周 骏

1997年7月

目 录

绪论 稳定与发展	(1)
一、经济的稳定和发展是我国主要的宏观经济政策目标之一	(3)
二、国际收支与经济稳定	(6)
三、国际收支与国内经济	(7)
第一章 国际收支与国内货币市场	(15)
一、在封闭的经济中货币市场与其他市场的关系	(15)
二、国际收支与国内市场	(25)
三、名义外汇与实际外汇	(32)
四、外部平衡与内部平衡	(39)
五、外部失衡的国内货币表现	(42)
六、国际清偿能力与基础货币的关系	(44)
七、国际收支对国内实物市场的均衡价格和实际货币余额的影响	(47)
八、国际收支与国内经济的主要传导变量	(50)
第二章 国际收支与国内货币供应的过程	(55)
一、国际收支与货币供给过程	(55)
二、从中央银行的资产负债看国际收支与基础货币之间的关系	(58)
三、从其他货币部门的资产负债看国际收支与货币供应过程之间的关系	(64)

四、从非货币部门的资产负债看国际收支与货币 供应过程的关系·····	(69)
五、国际收支、货币供给过程、社会信用总规模 和货币控制·····	(71)
六、国际收支、货币乘数以及货币控制·····	(74)
七、国际收支对货币供给过程影响的其他考虑·····	(76)
第三章 货币供给的特征和国际收支影响的分析·····	(81)
一、货币供应过程的主要特征、国际收支的影响 以及货币市场均衡·····	(81)
二、国际收支对货币供应量的干扰实证分析·····	(87)
三、抵消国际收支变化可供选择的货币控制手段 ·····	(93)
第四章 国际收支对基础货币和货币乘数的影响·····	(99)
一、我国的基础货币、货币乘数和货币供应量·····	(99)
二、我国货币乘数构成因素 (K 和 P) 分析以及 国外部门的影响·····	(104)
三、从我国基础货币 cA 结构分析看国外部门的 影响以及货币控制的关键所在·····	(118)
四、货币供应量波动原因再分析·····	(122)
第五章 汇率与货币市场关系的一般分析·····	(125)
一、在不同货币制度下, 货币供给过程的特征与 汇率决定·····	(125)
二、信用货币制度下, 汇率与货币市场的一般分 析·····	(132)
三、不同汇率制度下, 汇率与货币市场的关系·····	(140)
四、对外依存度与汇率的影响度·····	(143)
第六章 我国的汇率与货币市场之间的关系分析·····	(145)

一、我国的汇率制度·····	(145)
二、汇率变动与我国货币市场的一些变量关系分 析·····	(149)
三、人民币汇率与国内货币供给和货币需求关系 分析·····	(160)
四、1981—1993 年汇率变动对货币市场的影响 ·····	(169)
第七章 货币替换与我国的货币需求·····	(175)
一、货币替换的涵义·····	(175)
二、货币替换的过程及对货币需求的影响·····	(177)
三、货币替换对货币供给的影响·····	(183)
四、我国的货币替换问题·····	(187)
五、我国货币替换的基本状况及其特点·····	(196)
第八章 外资流动对国内货币市场的影响·····	(200)
一、国际资本流动的形式和格局及其对国内货币 市场影响的途径·····	(201)
二、国际资本流动的特征及我国外资流入的状况 ·····	(205)
三、外资流动对我国交易货币需求的影响·····	(211)
四、外资流入对我国资金市场格局的影响·····	(216)
五、外资流入对我国产业结构的影响·····	(222)
六、外资流入对资本市场的影响·····	(226)
第九章 1994 年我国国际收支与货币市场之间关系分 析·····	(233)
一、1994 年国家外汇储备大幅度增加的结构分析 ·····	(235)
二、1994 年国际收支差额对货币市场影响度分析 ·····	(237)

三、1994 年我国国际收支差额与基础货币投放关 系分析.....	(242)
四、1994 年国际收支与各层次货币供应量之间的 关系分析.....	(245)
五、国际收支与货币乘数关系分析.....	(248)
六、1994 年国际收支与国内信贷总规模关系分析	(251)
第十章 对 1993—1995 年通货膨胀原因再思考	(254)
一、1994 年外汇储备与通货膨胀之间的关系分析	(255)
二、对我国 1992—1995 年通货膨胀持续居高不下 的理论思考.....	(260)
后 记.....	(269)

绪 论 稳定与发展

经济稳定发展是经济学研究的一个永恒的主题，同时也是各国政府历来追求的目标。可以说，整个经济理论都是以不同的方式、从不同的角度、在不同的程度上来解释经济运行，发现经济运行的规律和探求经济波动的内在因素以及寻求相关的政策措施以减轻、弥补或抵消这种波动。这个过程已经耗尽了几代经济学家的汗水，留下许许多多的逗号、分号和问号。然而，任何一个理论或政策，过去没有、将来也不可能给这个过程画上一个完美和永恒的句号。因为，经济运行的规律是不以人的意志为转移的，而且是一个不断自我完善和发展的过程。

事实上，现代经济运行不可能象亚当·斯密所描绘的世界那样自发地实现稳定和协调发展。供给通过创造对自身的需求使经济始终平衡于计划需求和计划供给相一致的交点上的理想状态，在现实中并不存在。波动是市场经济自发运行的内在特性，它是经济运行中的内在矛盾经过一定时期累积后激化的表现，是客观存在的。西方市场经济在其早期发展过程中，它的自求平衡常常表现为经济的周期性的波动，并以对社会生产力的巨大破坏、社会资源严重浪费作为代价。正当古典经济学家忙于向人们论证建立在“供给恒等于需求”的萨伊定律和“看不见的手”自发调节之上的世界是“尽善尽美”的并认为“一切会变得越来越好”时，马尔萨斯首先对这一点提出了质疑。马尔萨斯在其巨著《人口论》中指出，人口按几何级数增长，而粮食供给则是按算术级

数增长，两者之间的差距必将导致供给和需求之间矛盾的激化。在马尔萨斯笔下，这种矛盾将使人类陷入绝境^①。这种悲观主义的议论在当时曾被淹没，直到 30 年代的大危机，才彻底打破了这种自求稳定的神话。事实上，经济稳定表现为总需求和总供给的平衡，这是现实经济平衡的基础。这个基础的前提是有效需求与实际供给恒等。这就意味着实际供给和计划供给之间、有效需求和计划需求之间是存在差距的，这些差距是经济波动的内在隐患。当实际需求与计划需求产生偏离时，由于消费是收入的函数，而投资是利率的函数，市场利率的波动只能调节投资的变化，而消费并不能随之变动，因而这种偏离不能自动得到纠正。生产过剩和失业是大危机以前经济不稳定的主要特征。

造成这种有效需求和计划供给、实际供给和计划供给之间差距的根源，在经济发展的不同阶段是各不相同的。凯恩斯勋爵的主要贡献就是首先发现了现代经济不稳定的根源。他通过研究发现，劳动力市场上存在过剩，这种过剩并不仅是古典经济学中所提出的磨擦失业，而且是一种非自愿失业。另一方面，亚当·斯密的“看不见的手”在劳动力市场上常常失灵，工会组织等力量使工资具有刚性。失业的存在进而波及到商品市场，造成有效需求的不足。由于实际需求和计划供给的差距并不能给企业传递准确的信息，企业反而判断为商品市场上价格的变动是由于供给过多，因此采取减少投资和闲置生产能力来减少供给。这种行为的结果是使失业增加，进一步恶化了有效需求。凯恩斯认为，对此，“看不见的手”调节的代价往往是巨大的。为使经济稳定发展，国家必须用“看得见的手”对经济加以干预。

根据“希克斯的交点”而建立起来的方程，可以看出货币政策由于流动性陷阱对经济运行的影响是微不足道的。相反，增加财政支出，通过乘数效应，扩大了有效需求，这种政策在一定程

度上缓解了经济的波动。所以，对凯恩斯主义来说，国家的干预主要体现在财政政策上。然而，凯恩斯本人却没有确定这种“看得见的手”调节的时机和度。经济运行作为客观存在，人们对它的认识需要有一个逐步深化的过程。在这个过程中，国家干预势必会带有一定程度的主观随意性。正是由于人们对客观经济运行认识和把握上存在局限性、滞后性，所以主观调节与客观经济运行之间总存在或大或小的差距，使“看得见的手”在调节经济运行时常常出现失当。尤其是在信用经济中，信用货币不仅为这种干预提供了方便条件，也进一步助长了随意性。财政支出，通过乘数效应推动了投资需求和经济增长，使失业问题在经济增长中得到解决；而就业增加，在工资刚性情况下，又使生产成本扩大，从而导致物价上涨——通货膨胀成为凯恩斯开出的这剂药方的副产品。恰如费里普斯曲线所描绘的，在生产成本冲击下的通货膨胀与失业形成一对二律背反，而鱼翅和熊掌不可兼得，政策本身就成为一种相机抉择过程。另外，经济中充分就业条件下的实际收入这一关键点很难把握。过旺的需求推动经济过快增长，超过一定时期内和一定技术条件下可利用的有效资源所允许的实际收入，从而形成通货膨胀缺口。尽管货币主义宣称货币政策在通货膨胀条件下是一种保持经济稳定的有效手段，但在实际上要做到这一点是十分困难的。事实上，在混合经济中，稳定和增长始终都存在着内在矛盾，即：过快的增长必然带来不稳定，寻求稳定又必须以牺牲增长为代价。在资源约束型经济中，这种矛盾尤为突出^②。

一、经济的稳定和发展是我国主要的宏观经济政策目标之一

经济的稳定和发展是我国政府历来孜孜追求的目标。从理论

上讲,对经济正常运行的干扰主要来自国内和国外两个方面,集中表现为四个问题:通货膨胀、经济增长、国际收支和充分就业。这四个问题在各个国家,以及在某个国家经济发展的不同阶段都有不同的表现。目前,我国由于市场经济的发展尚有待进一步完善,所以这四个方面的问题集中体现在应正确处理的12种关系上。正如江泽民主席在党的十四届五中全会闭幕时曾指出,我们应正确处理社会主义现代化建设中的若干重大关系,这些关系包括:①改革、发展和稳定的关系;②速度和效益的关系;③经济建设和人口、资源、环境的关系;④第一、二、三产业的关系;⑤东部地区和中西部地区的关系;⑥市场机制和宏观调控的关系;⑦公有经济和其他经济成分的关系;⑧收入分配中国家、企业和个人的关系;⑨扩大对外开放和坚持自力更生的关系;⑩中央和地方的关系;⑪国防建设和经济建设的关系;⑫物质文明建设和精神文明建设的关系。如何正确处理这12种关系是我国当前经济中面临的问题,其中最主要的——包含和体现其他十一种关系稳定性的——是如何正确处理改革、发展和稳定三者之间的关系。

我们知道,经济发展包含了经济增长和生活质量的提高。稳定是经济发展的基础。改革一方面促进经济发展,同时也会引起经济不稳定和社会的震动。从历史的经验来看,许多发展中国家在经济发展的过程中,常常片面注重增长,使不稳定逐步积累形成社会震动,以致改革的成果毁于一旦。目前,我国基本上还是属于资源约束型经济,过旺的投资需求由于没有市场利益的约束,在宽松的环境中,引起投资过猛,使经济粗放式快速增长。伴随着这种增长方式,在信用货币条件下,必然出现通货膨胀。因此,在建立市场经济体制的过程中,我们也同样受到发展与稳定这对矛盾的困扰,处在两者间的痛苦抉择中。这种抉择不同于

其他国家之处在于，不是如何加快经济增长而是如何控制经济增长，使经济增长速度与一定技术条件下可利用的资源所能支撑的发展速度保持一致。可见，我们的宏观政策目标始终是把稳定放在首位。在稳定中寻求经济的适度增长，是改革以来我们孜孜不倦追寻的目标。

实践证明，经济的稳定发展是取得最佳经济效益的重要途径。改革以来，由于我们在理论上对稳定发展与快速增长两者的关系认识不清，在实际运行中对经济发展的过程控制不力，导致经济发展出现较大的波动。1978年至1994年间，我国经济的年平均增长速度为10%，而且大幅度摆动。国民生产总值增长速度最高年份为14.5%，最低年份为3.9%，相差3倍多。经济发展的较大波动给改革与发展带来了一系列的困难：一是经济过热引发的高通货膨胀，引起居民不满；二是在调整时期不少企业开工不足，生产力闲置，基本建设项目迟迟不能投产，造成经济资源的严重浪费。从长期来看，短期超高速增长所产生的经济效益基本上被低速度时期的经济损失所抵消，整体经济效益不高^①。

因此，我国经济政策的目标是经济的稳定发展，实质上就是正确地确定我国的经济增长速度。确定经济增长的原则是由经济增长速度引致的通货膨胀压力应控制在居民的承受能力之内。从目前来看，通货膨胀应该控制在一位数。从理论上讲，这个原则是从两个方面来考虑的：一方面，出现通货膨胀就意味着经济增长已经超过了实际收入；但另一方面，经济结构和其他一些因素也可能造成物价的上涨。因此，适度的通货膨胀是必要的，甚至是有利于经济发展的。我国人口众多，人均耕地占有量只有世界平均水平的三分之一，粮食供给相对不足。另外，经济长期在低水平上徘徊拉大了我国与发达国家经济发展水平的差距，要缩短这个差距就必须加快经济增长。所以，把通货膨胀控制在零的水

平,目前在我国是不现实的。同时,由于我国人均收入较低,所以通货膨胀必须限制在居民能够承受的水平上,保持社会稳定也是经济发展的必要条件之一。根据经验数据指标,我国经济增长速度与食品价格指数、零售物价指数之比大体上应是1比0.8—0.9比0.6—0.7。只有将经济增长速度控制在一位数,才能保持通货膨胀不高于一位数。

二、国际收支与经济稳定

改革以前,由于实行严格的低收入和固定工资政策,当时的通货膨胀主要起因于投资需求的膨胀。同时,由于生产资料实行固定计划价格,所以投资需求膨胀引起的通货膨胀也大都隐性的,并不表现为生产资料价格的上涨,而是表现为产品的短缺。在消费品市场上,这种隐性的通货膨胀同样表现为供给严重不足,必须靠施行配给制来稳定市场价格。改革开放以后,随着价格逐步放开和市场调节比重的加大,通货膨胀开始由隐性变为显性。在另一方面,由于分配制度的改革和居民收入的增长,长期被压抑的消费需求不断释放出来,这不仅推动了80年代消费品工业的迅速增长,也使通货膨胀的引致原因变为投资和消费双膨胀。这期间,我国经历了四次通货膨胀。第一次发生于1980年,当年的物价上涨6%;第二次是在1985年,物价上涨8.8%;第三次是1988—1989年,物价指数突破两位数,分别为18.5%和17.8%——这三次通货膨胀都是一种短缺经济下的典型的需求拉动型的通货膨胀。而第四次是在经历了1990—1992年物价相对平稳状态之后,从1993年底开始直到1995年物价持续大幅度上涨。这一轮通货膨胀发生的背景与前三次不同:进入90年代后,由于改革的深化和工业化的长足进展,工业品供应严重匮乏的状况得到彻底改变;同时,对外开放的扩大使国内外市场联系日益

紧密，进出口对国内市场供应的调节增强。这样，随着国民经济的发展和经济的开放，工业部门已基本上不再是我国形成通货膨胀的主导性结构因素。这一轮通货膨胀的主要特征是高通货膨胀率和高储蓄并存，属于粮食和农副产品价格上涨、而生产资料价格下跌的结构性通货膨胀。

在 1993—1995 年这一轮通货膨胀中，有一个新的因素不容忽视，就是国际收支。从 1994 年物价上涨的结构进行分析可见，上年翘尾 37.3%，新涨价 62%，其中，国家调价 25%，自发涨价 37%。到了 1993 年，当年国内生产总值比 1992 年增长 13.4%，居民消费价格上涨 14.7%，而货币投放比上年增长 35.3%，超过当年 GDP 和物价上涨率之和的 7.3 个百分点；1994 年，在此基础上货币投放又增加 24.3%，这支撑了 1994 年的 24% 的通货膨胀率。在新增的货币投放中，很大一部分是由于国际收支顺差、人民币并轨时的 50% 贬值、外汇占款增加所形成的基础货币投放转化而来的——如果再考虑进出口贸易的大幅度增加所造成对国内市场的压力，以及外资流入对生产资料市场和人民币资金市场的影响等方面，那么可以断言，国际收支已成为关系到我国经济稳定的一个不容忽视的因素。

三、国际收支与国内经济

新中国成立以来，我国对外经济活动主要集中在进出口贸易和侨汇业务上，而且数量很小。60 年代，每年商品出口收汇还不到 20 亿美元，1972 年才达到 30 亿美元；非贸易收入每年约 2—3 亿美元，其中侨汇占一半左右。70 年代后期对外经济活动有所扩大：到 1979 年，出口收汇超过百亿美元，非贸易外汇收入超过 10 亿美元（其中侨汇 6.9 亿美元）。当时的对外经济援助主要是提供物资和劳务，虽列入财政支出，但不包括在外汇收支

内。70年代以前资本项目收支很少，50年代初为引进156项大型工程欠前苏联76亿卢布外债，也在1964年全部提前偿付。70年代以分期付款的方式引进一些西方国家技术设备，但数量很少。总体上，从1953年至1978年的25年中，我国出口收汇增加6倍多，非贸易收汇增加8.5倍，进出口大体上平衡。25年中出口收入累计783亿美元，进口支出累计821亿美元，逆差38亿美元；同期非贸易外汇收入累计109亿美元，支出累计35亿美元，顺差74亿美元——两项综合统计盈余36亿美元，年均外汇盈余不到2亿美元。

从我国外汇储备和进出口的趋势图来看，1970年以前，我国外汇储备年均增长额几乎是零（有的年份是负增长），进出口贸易两条曲线趋势一致，货币价值几乎相同。国际收支的这种状况与我国当时的外汇管理制度有关。当时外汇收支的方针是“以收定支、收支平衡、略有节余”，并且对国家的外汇实行严格管制，个人和企业不参与外汇交易、不得持有外汇帐户，统收统支——全部外汇收入集中到国家手中，全部外汇支出由国家统一计划和统一分配。在此前提下，进出口贸易数量很少、并保持平衡，非贸易方面数量小，因此经常项目上对我国的实物市场的影响不大。按照当时的观念，我们要做到“既无外债，又无内债”。我国对外举债是从1982年才开始。在这之前，资本项目几乎是零，外汇储备也少得可怜。因此，国际收支变化对国内市场的物价水平、货币供应量和利率水平等的影响很小。

改革开放后，我国的国际收支状况发生了巨大的变化。国际收支的各项与国内经济的关系越来越密切，但这个事实却往往被忽视。在宏观经济政策的制订中，对国际收支变化可能带来的干扰很少给予重视。1994年物价上升至24.1%，达到历史最高水平。在这次通货膨胀中，国际收支变化的贡献率是多少，国际