



ZHONGGUO HONGGUAN JINGJI YUNXING DE QIANZHANXING FENXI
JIYU JINRONG GUIHUA HONGGUAN JINGJI JILIANG MOXING DE YANJIU

中国宏观经济运行的前瞻性分析

——基于金融规划宏观经济计量模型的研究

韩云虹◎著



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

辽宁省教育厅高校学术专著出版基金资助



ZHONGGUO HONGGUAN JINGJI YUNXING DE QIANZHANXING FENXI
JIYU JINRONG GUIHUA HONGGUAN JINGJI JIANG MOXING DE YANJIU

中国宏观经济运行的前瞻性分析

——基于金融规划宏观经济计量模型的研究

韩云虹◎著



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

图书在版编目(CIP) 数据

中国宏观经济运行的前瞻性分析——基于金融规划宏观经济
济计量模型的研究 / 韩云虹著. —北京: 北京师范大学出版
社, 2012.3

ISBN 978-7-303-14051-0

I. ①中… II. ①韩… III. ①金融—计量经济学—研究
—中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 018174 号

营 销 中 心 电 话 010-58802181 58805532
北师大出版社高等教育分社网 <http://gaojiao.bnup.com.cn>
电 子 信 箱 beishida168@126.com

出版发行: 北京师范大学出版社 www.bnup.com.cn

北京新街口外大街 19 号

邮政编码: 100875

印 刷: 北京京师印务有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 170 mm × 230 mm

印 张: 12.5

字 数: 250 千字

版 次: 2012 年 3 月第 1 版

印 次: 2012 年 3 月第 1 次印刷

定 价: 28.00 元

策划编辑: 高 玲 责任编辑: 高 玲

美术编辑: 毛 佳 装帧设计: 毛 佳

责任校对: 李 茵 责任印制: 李 啸

版权所有 侵权必究

反盗版、侵权举报电话: 010-58800697

北京读者服务部电话: 010-58808104

外埠邮购电话: 010-58808083

本书如有印装质量问题, 请与印制管理部联系调换。

印制管理部电话: 010-58800825

前言

自改革开放以来，中国经济持续高速增长，走出了一条一路向上的曲线。在经济高速增长的同时，社会总供给能力大大提高，经济增长格局已由供给约束转为需求约束，需求不足开始成为制约中国经济增长的主要因素。随着经济的高增长，经济结构间各种矛盾也逐渐凸现，诸如：最终消费需求偏低，投资需求扩大；国民经济总储蓄规模大于总投资，国内总需求小于总供给；国际收支“双顺差”等，这些问题说明我国宏观经济结构存在失衡现象。面对这些问题我们有必要思考，这些结构失衡是否会随着经济运行而自行缓解，还是进一步加剧以至于阻碍经济发展。

一方面，国内经济总供求失衡；另一方面，国际经济环境发生了巨大变化。起始于2007年年中的美国次贷危机渐渐演化为一场全球性的金融危机，2008年年中对我国经济的冲击明显加剧。危机中的世界经济增长率迅速下降，据世界银行预测，2009年世界经济增长率仅为0.5%。特别是9月份后，形势急转直下，对我国的不利影响明显加重。为实现“保8”的经济增长目标，我国政府出台了各种应对金融危机的经济刺激方案。面对这一复杂的经济形势，我们必须研究目前的金融危机对国内的经济总量及结构的影响，未来我国经济的运行轨迹如何变化，各种经济矛盾是否会随着经济运行而自动化解，如何评价我国应对危机的宏观经济政策实施效果；面对这一系列问题，本文借鉴金融规划思想和方法，并在此思想的指导下对宏观经济进行前瞻性分析、做出政策的抉择。

“金融规划”是指为了达到一定的宏观经济目标而制定的一整套综合性、连续性经济措施，以便改进一个国家所有资源配置的过程。金融规划针对国民经济运行过程中时常出现的宏观经济问题，制定有效的经济和金融政策，目的在

于合理利用生产潜力、促进经济增长、控制政府财政预算赤字于合理范围,尽可能减少对国内价格水平和汇率的压力,并产生预期的国际收支结果,从而保证经济的稳定持续增长。金融规划最初被用于国际货币基金组织在援助处于经济困境的国家制定宏观经济政策时所作的宏观经济分析,在长期的实践中发现,金融规划思想不仅可用于贫穷落后的国家,也可用于其他类型的国家进行宏观经济预测分析、研究其经济结构与矛盾。金融规划关注一国国内经济部门和国外部门的经济联系,关注经济结构的平衡,特别关注一国总需求和总供给的平衡,这些思路对我国在金融危机下的宏观经济分析有现实意义。本书通过研究说明,金融规划关注国民经济运行过程中出现的宏观经济总需求和总供给的失衡等问题,通过制定有效的调控宏观经济结构的经济和金融政策,实现国民经济总供求平衡,并产生预期的国际收支结果,从而保证经济的稳定、持续增长。金融规划的思想对于进一步提高我国宏观经济管理和决策的科学性具有理论和实践意义,可以为分析我国宏观经济未来的走势、存在的问题等提供一种新的思路。

本书是在2009年博士学位论文的基础上完成的。研究内容主要分为四大部分:绪论为第一部分;第二部分包括第1章和第2章,为理论阐述;第三部分包括第3章至第6章,为实证部分;最后一部分为第7章,为政策建议和对金融规划在中国应用的思考。在绪论中将主要论述选题的背景和意义以及论文的研究方法等,并对国内外关于金融规划的研究状况进行介绍和评价。第二部分是关于金融规划基本理论和宏观经济预测方法体系的阐述,主要包括金融规划的内涵、宏观经济预测与金融规划。第三部分是本书的核心内容,通过实证分析法,检验了金融规划的假设条件,依据金融规划思想,设定了我国宏观经济预测的理论模型,在构建了宏观经济预测的VEC模型的基础上,对我国2009—2012年的宏观经济基本走势、金融危机的影响和扩大内需政策效果进行了预测和分析。最后一部分针对经济运行中的问题和面临的经济危机的冲击提出了政策建议;对金融规划在中国宏观经济实践中的具体应用提出了有建设性的建议和思路。在各部分的研究中,本书完成的具有创新性的主要工作包括:

①对国际货币基金组织的金融规划思想进行了全面的梳理,这在目前国内的研究中尚属首次。本书在全面阐述金融规划的内涵、方法、步骤、理论基础等内容的基础上,分析了金融规划的理论意义和现实意义,其思想方法丰富了我国宏观经济分析方法和国民经济科学决策体系。

②根据国际货币基金组织的思路,实施金融规划需要一定的前提条件,这些前提条件的核心是金融货币政策有效,为此,本书专门拿出一章篇幅,检验、证明了我国具备实施金融规划的前提条件,这也是前所未有的研究工作。

③根据金融规划的思想设定了中国金融规划分析的理论模型,并确定了模

型的外生变量、内生变量,其中内生变量包括国内生产总值、总储蓄等 22 个变量,这些变量均为金融规划所关注的主要宏观经济变量,是进一步做金融规划宏观经济分析的基础,通过这些变量反映经济增长、国内总供给和总需求的关系、国际收支的变动等重要的宏观经济基本结构。

④本书用现代计量经济方法对所构建的金融规划分析的理论模型进行一系列检验,最终建立了我国金融规划分析的误差修正模型(VEC)模型,这一结果不仅是我国金融规划研究中的首创,在 IMF 的金融规划预测模型中也具有创新意义。

⑤通过本书建立的金融规划的 VEC 模型,对我国 1990 年以来的宏观经济运行状况进行了分析,预测了我国未来经济走势的基准方案;利用该模型对金融危机给我国带来的外部冲击、对未来经济走势的影响进行了前瞻性分析;也对我国应对危机的宏观经济政策进行评估,对未来的政策选择进行了模拟分析。

通过本书在金融规划思想上对我国经济做出的前瞻性分析,得出的主要结论为:

①按照 1990—2007 年我国宏观经济增长路径,我国经济在 2009—2012 年可以保持 11% 左右的增长率,但宏观经济结构失衡,消费不足,总供求缺口巨大,国际收支存在巨额顺差。

②金融危机通过减少我国外贸的外部需求和外商直接投资的资金供给加剧了经济失衡的矛盾,放慢了我国经济增长速度,由于我国消费需求不足,出口需求和外资投资需求的下降进一步加剧了总需求不足。如果我国政府不采取任何应对危机政策措施,而世界各国缺乏有效的宏观经济政策,世界经济在此后几年难以复苏,金融危机将导致我国经济增长率下滑,2009—2012 年经济增长率预计分别仅为 5.09%、5.73%、5.33% 和 6.65%。

③政府的“四万亿”扩大内需方案更多着重于扩大国内投资弥补外资下降的缺口,通过增加投资可以拉动经济增长,可实现“保 8”的经济目标,但不能从根本上改善宏观经济结构,如果国际经济形势持续恶化,难以保证我国经济持续增长。

由于本书首次引入金融规划思想对我国宏观经济进行预测,编制金融规划要建立在完整宏观经济统计体系基础上,而我国目前宏观经济统计尚未完善,除了已确定的国民经济核算体系之外,其他的统计体系尚不够完善或建立时间较短,难以满足建立预测模型的数据要求。众所周知,数据是模型赖以存在的、能使经济理论得以数量化的基础。由于宏观经济统计体系的不完整,或时间序列长度不足以支撑模型,使得本书的研究难免存在缺憾。

目 录

绪 论	(1)
0.1 研究背景及意义	(1)
0.1.1 研究背景	(1)
0.1.2 研究意义	(4)
0.2 金融规划理论研究进展	(5)
0.2.1 金融规划的理论基础	(5)
0.2.2 基于金融规划思想的宏观经济预测	(7)
0.2.3 IMF 关于金融规划宏观经济预测及应用	(9)
0.2.4 金融规划在中国的研究现状	(10)
0.3 宏观经济预测模型的理论与应用	(11)
0.3.1 西方宏观经济计量模型	(11)
0.3.2 中国宏观经济计量预测模型与应用	(13)
0.3.3 金融危机下的宏观经济走势的判定	(14)
0.4 内容与结构安排	(16)
0.4.1 主要内容	(16)
0.4.2 结构安排	(17)
第 1 章 金融规划的基本理论	(21)
1.1 金融规划内涵	(21)
1.1.1 金融规划的概念	(21)
1.1.2 金融规划的基本思想	(22)
1.1.3 金融规划的理论基础	(23)
1.2 金融规划与宏观经济统计体系	(25)

1.2.1	国际主要的宏观经济统计体系及其关系	(25)
1.2.2	金融规划与宏观经济统计体系的关系	(29)
1.3	金融规划的数据基础	(29)
1.3.1	国民账户	(30)
1.3.2	国际收支账户	(31)
1.3.3	政府财政账户	(31)
1.3.4	货币账户	(33)
1.3.5	宏观经济账户之间的关系	(34)
1.4	金融规划的编制	(36)
1.4.1	编制金融规划的整体思路及意义	(36)
1.4.2	金融规划的编制程序	(38)
1.4.3	中国金融规划的编制	(40)
第2章	宏观经济预测与金融规划	(42)
2.1	宏观经济预测方法体系及其述评	(42)
2.1.1	宏观经济预测方法体系	(42)
2.1.2	宏观经济预测方法述评	(44)
2.2	基于金融规划的宏观经济预测	(45)
2.2.1	账户预测方法	(45)
2.2.2	统计预测方法	(48)
2.2.3	计量经济模型预测法	(50)
2.2.4	基于金融规划宏观经济预测方法比较	(51)
2.3	金融规划宏观经济预测分析与其他方法的比较	(52)
2.3.1	金融规划宏观经济预测与一般预测方法的比较优势	(52)
2.3.2	基于金融规划宏观经济预测的意义	(53)
第3章	金融规划宏观经济模型的理论假设及其检验	(56)
3.1	金融规划的理论假设内容及其检验方法	(56)
3.1.1	金融规划的理论假设内容	(56)
3.1.2	货币政策及其有关问题综述	(57)
3.1.3	理论假设检验方法的选择	(60)
3.2	中国货币政策对宏观调控的有效性检验	(61)
3.2.1	变量季节调整和平稳性检验	(62)
3.2.2	M1、RR变动对GDP、CPI的调控作用	(64)
3.2.3	货币供应量M1作为货币政策中介目标的作用检验	(69)
3.3	中国金融变量与非金融变量的长期稳定性检验	(70)
3.3.1	金融变量与非金融变量稳定性的检验	(70)
3.3.2	货币政策工具对金融变量的控制作用	(71)

3.4	理论假设的检验结论	(77)
第4章	基于金融规划的宏观经济计量模型的设定	(78)
4.1	宏观经济运行特点与模型设定的理论基础	(78)
4.1.1	中国宏观经济总体运行特点	(78)
4.1.2	模型设定的理论基础	(82)
4.1.3	模型设计的总体思路	(82)
4.1.4	金融规划宏观经济预测模型的变量选择	(83)
4.2	理论模型的总体框架结构及其总量关系	(85)
4.2.1	理论模型的总体框架	(85)
4.2.2	理论模型中的总量关系	(86)
4.3	模型中的行为方程	(88)
4.3.1	居民消费支出模型	(88)
4.3.2	非政府部门投资模型	(90)
4.3.3	出口总额计量模型	(92)
4.3.4	进口总额计量模型	(94)
4.3.5	要素收入计量模型	(95)
4.3.6	国民可支配收入预测	(97)
4.3.7	国际收支差额计量模型	(98)
4.3.8	财政收入计量模型	(99)
4.3.9	货币需求量计量模型	(101)
4.3.10	通货膨胀计量模型	(102)
4.4	基于金融规划的宏观经济计量模型	(104)
第5章	基于金融规划的宏观经济计量模型的估计与检验	(106)
5.1	变量数据的预处理	(106)
5.1.1	不变价核算方法	(106)
5.1.2	价格指数及变量的不变价缩减方法	(107)
5.1.3	GDP 减缩指数的估算	(109)
5.1.4	货币单位的换算	(111)
5.2	模型变量的平稳性检验	(112)
5.2.1	单位根检验	(112)
5.2.2	变量数据的 ADF 检验	(113)
5.3	变量间协整关系检验	(115)
5.3.1	GDP 决定模型的协整检验	(116)
5.3.2	国民收入、货币需求、通货膨胀计量模型的协整检验	(118)
5.4	模型的参数估计与检验	(121)
5.4.1	误差修正模型	(121)

5.4.2	GDP 误差修正模型的参数估计	(121)
5.4.3	国民收入、货币需求、通货膨胀预测的 VEC 模型	(125)
5.5	基于金融规划的宏观经济计量模型估算结果	(131)
第 6 章	基于金融规划的宏观经济发展趋势分析	(133)
6.1	外生变量的预测	(133)
6.1.1	外生变量的统计分析预测	(133)
6.1.2	自回归移动平均模型预测	(138)
6.1.3	外生变量的其他预测方法——财政收入的指数曲线拟合	(141)
6.1.4	外生变量的预测结果	(141)
6.2	基准方案的预测分析	(142)
6.2.1	基准方案的含义	(142)
6.2.2	基准方案的预测结果	(143)
6.2.3	预测结果分析	(144)
6.3	金融危机下中国宏观经济的走势	(149)
6.3.1	金融危机对我国出口及产出的影响	(149)
6.3.2	金融危机对我国经济的冲击	(153)
6.4	扩大内需政策与政策模拟效应	(154)
6.4.1	扩大内需政策效应的前瞻性分析	(154)
6.4.2	宏观经济政策的模拟结果	(156)
第 7 章	研究结论及对金融规划应用的思考	(158)
7.1	金融危机下中国宏观经济走势分析	(158)
7.1.1	我国基于金融规划的宏观经济预测分析一般结论	(158)
7.1.2	我国未来宏观经济仍存在结构失衡的风险	(158)
7.1.3	投资效率急需有质的提高	(160)
7.1.4	国民储蓄投资差居高不下	(162)
7.2	对我国宏观经济发展的政策建议	(165)
7.2.1	政策选择的基本思路	(165)
7.2.2	保增长的财政、货币政策选择	(167)
7.3	关于金融规划应用的思考	(172)
7.3.1	金融规划宏观经济预测的检验	(172)
7.3.2	以货币为核心的金融规划思想是宏观经济分析的重要补充	(175)
7.3.3	基于金融规划的宏观经济计量分析方法有重要实践意义	(177)
参考文献		(179)
后 记		(188)

绪 论

0.1 研究背景及意义

0.1.1 研究背景

1. 宏观经济趋势波动状况

自改革开放以来,中国经济持续高速增长,走出了一条一路向上的曲线。在经济高速增长的同时,社会总供给能力大大提高,经济增长格局已由供给约束转为需求约束,需求不足开始成为制约中国经济增长的主要因素。随着经济的高增长,经济结构间各种矛盾也逐渐凸现。

首先,最终消费需求偏低,投资需求扩大。1990年以来,中国经济呈现出消费疲软的状况,居民消费倾向持续下降。据国际货币基金组织和世界银行统计,20世纪90年代以来,世界平均消费率为78%~79%,而我国的最终消费率1996年仅为58.5%,明显偏低,2006年更是达到49.9%的低水平。相对消费需求增长的乏力,投资需求却显著扩张,平均每年全社会固定资产投资需求实际增长率达13.5%左右,在近近年来中国的经济增长中,由投资需求增长拉动经济增长的贡献率始终保持在40%~50%之间,显著高于当代国际一般的20%~30%的贡献率;而相应的消费需求增长对经济增长的贡献率却仅保持在50%~60%之间,显著低于当代国际一般的70%~80%的贡献率。

其次,近年来我国国民经济总储蓄规模大于总投资,形成国内总需求小于总供给的局面。根据国家统计局公布的1992—2005年资金流量表,我国14年间国民储蓄从1992年的10 763.43亿元到2005年的88 345.5亿元,储蓄规模不断增加。高储蓄增加了投资的资金供给,我国在长期内高储蓄、高投资状况并存,但总储蓄大于总投资,这就形成两个后果:一方面,投资的资金供给大

于投资需求,国内资金余额需要在国外部门吸收消化;另一方面,长期高投资形成的生产能力在国内市场无法消化,而超出需求部分的供给能力同样需要转向国际市场消化。两方面的压力造成了我国对外贸易、经常账户的长期顺差,并带来我国经济对国外市场较高的外贸依存度,外向型经济特征突出,致使对外贸易结构性矛盾突出,巨额贸易顺差造成了经济运行的风险,同时给人民币升值带来了压力。

最后,我国宏观经济一方面由于巨额储蓄投资差造成国际收支账户的经常项目差额的顺差;另一方面,实施吸引外资的经济政策使得国际收支账户的资本项目也是顺差,也就是所谓的“国际收支双顺差”。国际收支状况对经济稳定发展的影响越来越大,目前,影响我国国际收支平衡的主要矛盾已由过去的外汇短缺转为贸易顺差过大和外汇储备增长过快。国际收支不平衡已成为当前经济运行中面临的突出矛盾。

可见,我国宏观经济结构已凸显各种矛盾,经济结构失衡的问题比较突出。在此情形下,全球性的金融危机又开始对我国经济造成严重的影响。

2. 金融危机对我国经济的影响

起始于2007年年中的美国次贷危机渐渐演化为一场全球性的金融危机,2008年年中开始对我国经济的冲击明显加剧。危机中的世界经济增长率迅速下降,据世界银行预测,2009年世界经济增长率仅为0.5%。特别是9月份后,形势急转直下,对我国的不利影响明显加重。我国出口产品的外部需求明显收缩,部分行业产能过剩,企业生产经营困难,城镇失业人员增多,经济增长下行的压力明显加大。据商务部公布的我国2008年、2009年1、2月的进出口简要情况披露,2008年11月我国出口首次出现负增长,开始显示出金融危机对我国经济的影响。2008年11月当月,全国进出口总值为1 898.9亿美元,同比下降9%,其中,出口1 149.9亿美元,下降2.2%;进口749亿美元,下降17.9%。12月当月,全国进出口总值为1 833.3亿美元,同比下降11.1%,其中,出口1 111.6亿美元,下降2.8%;进口721.8亿美元,下降21.3%。2009年1~2月全国进出口总值为2 667.7亿美元,同比下降27.2%,其中,出口1 553.3亿美元,下降21.1%;进口1 114.4亿美元,下降34.2%。2月当月,全国进出口总值为1 249.5亿美元,同比下降24.9%,其中,出口648.9亿美元,下降25.7%;进口600.5亿美元,下降24.1%。金融危机引发的我国出口困境导致一部分外贸生产加工企业产品需求大大下降,企业开工不足甚至倒闭,带来大量的失业人员,严重影响了我国的经济生活。

金融危机不仅对我国外贸出口造成影响,而且外商投资也出现下滑。据商务部统计,2008年11月当月,全国新批设立外商投资企业2 216家,同比下降38.32%;实际使用外资金额53.22亿美元,同比下降36.52%。12月份形

势依然严峻,全国新批设立外商投资企业 2 562 家,同比下降 25.78%;实际使用外资金额 59.78 亿美元,同比下降 5.73%。2009 年 1~2 月,全国新批设立外商投资企业 2 761 家,同比下降 36.85%;实际使用外资金额 133.74 亿美元,同比下降 26.23%。

金融危机直接降低了我国的出口产品的需求和外资对我国的投资供给,这必然造成我国经济增速持续下滑。从国家统计局公布的数据来看,2008 年第一季度 GDP 同比增长 10.6%,比上年同期回落 1.1 个百分点;第二季度 GDP 同比增长 10.1%,比上年同期回落 1.8 个百分点;第三季度 GDP 同比增长 9.0%,比上年同期回落 2.5 个百分点;第四季度 GDP 同比增长 6.8%,比上年同期回落 4.4 个百分点;全年增速 9.0%。2009 年第一季度 GDP 同比增长 6.1%,比 2008 年同期回落 4.5 个百分点。GDP 数据显示,从 2008 年第四季度开始我国经济运行受到金融危机巨大的冲击。金融危机已严重阻碍了我国国民经济的发展,使国内的经济结构失衡的矛盾更为突出。

3. 基于金融规划对宏观经济趋势分析的可行性

金融危机形势下,未来我国经济的运行轨迹如何变化,各种经济矛盾是否会随着经济运行而自动化解;政府应对金融危机已经出台了各种经济刺激计划,主要集中于基础设施建设、医疗投入、钢铁、纺织、汽车、石化等行业的振兴计划等,这一系列经济刺激计划是否能实现“保 8”的目标;如何选择宏观政策以保持我国经济高速、平稳增长等问题都是目前必须思考的重大课题。为此,借鉴金融规划思想和方法,并在此思想的指导下对宏观经济进行预测分析、做出政策的抉择,对于我国的宏观经济管理、宏观经济决策有重大意义。

金融规划最初被用于国际货币基金组织(The International Monetary Fund, IMF)在援助处于经济困境的国家制定宏观经济政策时所作的宏观经济分析。当一国出现经济严重下滑、出口下降、外汇储备减少、国际收支逆差等一系列经济问题时,IMF 就通过一系列方法步骤评价、预测该国的经济状况,制定经济政策并给予资金援助,于是,就形成金融规划的宏观经济预测分析方法与思路。在长期的实践中发现,金融规划思想不仅可用于贫穷落后的国家,也可用于其他类型的国家进行宏观经济预测分析、研究其经济结构与矛盾。金融规划关注一国国内经济部门和国外部门的经济联系,关注经济结构的平衡关系,特别关注一国总需求和总供给的平衡,这些思路对我国在金融危机下的宏观经济分析有现实意义。金融规划的思想在于针对一定的经济目标,制定有效的经济和金融政策,从货币切入,找出资金供求的合理关系,控制财政预算于合理范围,尽可能减少对国内价格和汇率的压力,实现预期的国际收支平衡,从而保证经济稳定可持续增长。实际上金融规划的精髓就是一种协调宏观经济均衡发展思想,对于我们做出科学的宏观经济决策实现调整宏观经济结构、应对各种经济危机以及实施科学发展观有重要现实意义。

金融规划中的宏观经济政策包括需求管理、财政、货币、外汇政策等，其中货币政策是频繁应用的政策，因此，金融规划的应用需要货币政策的实施能够达到既定效果，为此，它提出金融规划的假设条件，该条件围绕着货币政策的有效性进行设定。我国已经确定社会主义市场经济体制，宏观调控手段都是采用货币政策等经济手段，货币政策的实施也存在明显的效果，因此，对我国宏观经济的运行依据金融规划的思想进行预测与分析是可行的。

0.1.2 研究意义

1. 研究的理论意义

“金融规划”是指为了达到一定的宏观经济目标，而制定的一整套综合性、连续性经济措施，以便改进一个国家所有资源配置的过程。金融规划针对国民经济运行过程中时常出现的宏观经济问题，制定有效的经济和金融政策，目的在于合理利用生产潜力、促进经济增长、控制政府财政预算赤字于合理范围，尽可能减少对国内价格水平和汇率的压力，并产生预期的国际收支结果，从而保证经济的稳定、持续增长。为了实现这样的目的，IMF 研发了一揽子的综合计划方法，这种计划方法被称为金融规划。本书对中国宏观经济运行进行前瞻性分析，是借助于金融规划所特有的分析思想和分析方法构建宏观经济计量模型来分析。

首先，金融规划关注一国宏观经济的总供给与总需求，它通过宏观经济若干变量的恒等关系揭示国内经济与国外经济之间的平衡关系。如，它从国内生产总值的最终使用的消费、投资、出口净值出发，经过国民经济的分配，最后形成全社会的总供给和总需求，两者的平衡关系引起国内、国外经济系统之间的转换。其基本思想可概括为：

$$\text{国民可支配收入} - \text{国内总需求} = \text{对外经常账户余额}$$

$$\text{对外经常账户余额} + \text{资本净流入} = \text{国际储备净额的变动}$$

这一平衡关系对于分析我国宏观经济结构的平衡关系有特殊意义。

其次，金融规划是建立在宏观经济统计体系之上的预测与分析，是国民经济统计、政府财政统计和金融统计在宏观经济分析、宏观经济政策研究领域的具体应用。它通过将金融体系、中央政府的财政、国际收支和实际部门的运行结合在一起进行分析，根据既定的宏观经济目标，评估出需要进行的政策调整，进而做出一套连续性的、整体的宏观经济决策和政策措施，纠正国内总需求与总供给之间的失衡。金融规划中的政策措施往往集中在货币和财政领域，特别强调汇率政策和货币政策。众所周知，货币政策制定和执行的效果将直接影响到宏观经济的健康运行和稳定增长，而金融体系的稳定状况则直接关系到整个国民经济的稳定程度。

目前，对我国宏观经济运行进行预测分析所依据的模型方法，包括传统的

计量经济模型和现代的计量经济模型,大都缺乏对一国内部平衡、外部平衡关系的反映,缺乏对宏观经济统计体系的全面反映。因此,本书基于金融规划的宏观经济分析对我国宏观经济预测分析方法是一个补充。

2. 研究的现实意义

金融规划在对宏观经济预测分析的基础上,判断一国宏观经济是否失衡,失衡的原因是什么,这种失衡是否会随着经济走势而自动解决,如果不能解决,则需要通过宏观经济政策进行调整。金融规划的政策措施往往集中在货币和财政领域,特别强调运用货币政策,这些政策能够有效控制总需求的平衡和物价的变化,而且具有政策时滞短、能较快发挥作用的优点。与其他经济决策手段相比,用以监督政策实施情况的金融数据也能更加及时、准确地获得,因此可以有效监控实施决策的过程。IMF 实施金融规划往往针对存在这样宏观经济问题的国家:经济增长率下滑甚至负增长,出口减少而造成大量的出口贸易逆差,国际收支长期逆差而使得外汇储备持续下降,总供给与总需求出现失衡。虽然我国长期的宏观经济运行的实际状况与上述状况相反,但我国的储蓄投资差长期存在缺口、国际收支长期顺差,这同样是一种经济结构失衡。特别是金融危机恶化了中国宏观经济形势,这也需要我们采用新的思路和分析方法预测经济的未来走势,提出政策建议。总之,以金融规划思想进行宏观经济预测分析以及宏观经济政策选择,必将极大地提高我国宏观经济决策水平。

0.2 金融规划理论研究进展

0.2.1 金融规划的理论基础

金融规划(financial programming)作为 IMF 的规划项目,在支持发展中国家经济稳定和结构调整中发挥了极大的作用,其应用研究已有 50 多年之久。最初的金融规划指的就是 IMF 对会员国的优惠贷款,以改善其严重的国际收支平衡问题,它可以提供资金给有重大危机而临时需要资金的国家,或是该国执行政策及平衡国际收支的短期周转金,且还款期限可以是相当长的,因此 IMF 的主要目的就是在促进发展中国家应对经济危机、改善经济结构、促进经济发展。虽然金融规划在实践过程中受到来自受援国的质疑,但其关于宏观经济结构平衡思想和分析方法还是很有意义的,是一种有力的宏观经济分析方法与工具。国外学者对金融规划做的理论探讨比较少,做应用研究比较多。理论研究的内容主要是探讨金融规划的理论基础、金融规划的宏观经济预测方法和宏观经济政策的选择。

关于金融规划理论基础基本方面的研究主要有两种观点:观点之一,认为其理论基础为扩展的波拉克模型(The Polak Model)。这一观点可见于《A Po-

lak Model For Lesotho》(W. Cavendish, 1989.06),《Macro-models for Poverty Reduction Policies: comparison of key features》(Rati Tripathi, 2003.10),《Applications of the Polak and Keynesian Models to Macao's Economy》(W. S. Ho, 2005)以及《宏观经济学和微观经济学的运用》(国际货币基金组织编,杨京平等译,1988)。

波拉克模型(The Polak Model)由波拉克(Jacques Polak)在1957年提出,这是一个开放经济条件下的宏观经济模型。

所谓波拉克模型,是货币主义下,通过货币调整方法来实现国际收支平衡的一种动态模型,它也叫做稳定方案。

波拉克模型的假设有以下四点:第一,没有资本流动;第二,固定汇率;第三,出口乃外生变量;第四,国内信贷也是外生变量。

其基本模型如下:

① $Y_t = H_t$, Y_t 代表 t 期的收入, H_t 代表 t 期的货币流量;

② $M_t = mY_{t-1}$, M_t 代表 t 期的进口, m 代表边际进口倾向, Y_{t-1} 代表 $t-1$ 期的收入;

③ $\Delta H_t = \Delta R_t + \Delta D_t$, 这个等式说明 t 期的货币净流量(增减值)等于 t 期的外汇储备增减值与 t 期的货币信贷增减值之和;

④ $\Delta R_t = X_t - M_t$, 这个等式说明, t 期的外汇储备增减量来自于 t 期的净出口;

⑤ $Y_t = H_t = H_{t-1} + \Delta H_t = H_{t-1} + \Delta R_t + \Delta D_t$, 此等式是由以上四个式子经过变换得来的。在经济均衡的情况下,收入等于货币流量,而 t 期的货币流量,又等于 $t-1$ 期的货币流量与 t 期的货币流量增加量,根据⑤式可知, t 期的货币流量等于 $t-1$ 期的货币流量加上 t 期的外汇储备增减量与 t 期的净出口之和。

观点之二,认为金融规划的理论基础为凯恩斯宏观经济理论,这一观点可见于《Comparing financial systems》(Irena Grosfeld, 1994),《A Model for Financial Programming》(Jan G. Mikkelsen, 1998),《The Role of Financial Programming in Macroeconomic Policy Management》(Bruce R. Bolnick, 1999),《Fiscal Adjustment for Stability and Growth》(Teresa Ter-Minassian, 2006)等IMF的工作论文中。

凯恩斯主义是当代影响最大、最具说服力的西方经济理论学派,这是在20世纪30年代西方世界严重的经济危机,人员大量的失业的社会背景下产生的宏观经济理论,他的理论奠定了现代宏观经济学的基础,为分析宏观经济运行机制、建立宏观经济管理的政策提供了重要理论依据。凯恩斯经济理论的基础是有效需求理论,国家干预理论是其经济理论最核心的内容。凯恩斯以其天才的智慧提出的经济理论和政策主张,无疑对当代的宏观经济分析和宏观经济

政策的实施都产生了重大的影响。作为宏观经济分析的一种方法,金融规划也必然受到它的影响。在 *A Model for Financial Programming* (Jan G. Mikkelsen, 1998) 一文中,模型的基本结构就是在假定货币和外汇市场出清条件下,根据商品、货币、外汇的需求和供给这些变量的数量关系来分析宏观经济运行的。从模型来看,长期分析依据新古典主义增长解释,以新古典生产函数决定长期的国内商品供给;短期分析则认为消费、投资和商品服务的进出口决定需求方面。行为关系由私人消费和商品与非要素服务的进口决定,而公共消费、投资和商品与非要素服务的出口假定是外生的。生产函数决定私人投资的同时,给定的产出增长率被看做是一个外生目标。短期和长期的产出水平通过价格的变动而集中在一起。货币市场是由货币的供求决定的,同时供给是与中央银行的准备金相关联的。并且根据预测模型建立总需求总供给曲线,强调对经济运行加以政策调控,包括财政政策、货币政策、汇率政策等政策根据。可以说,这一系列都带有明显的凯恩斯主义的烙印。

事实上,上述两种观点都是对不同时期的金融规划思想的总结。所谓波拉克模型即是国际收支的货币分析法(MABP),它强调货币在国际收支调节过程中的作用,沿袭了国际收支调节过程可以自动恢复均衡,因此本身并不是值得关注的理念。也正因为如此,它的理论和实践操作受到批评者的质疑。“二战”后,特别是20世纪五六十年代期间,凯恩斯经济学成为西方经济学的新正统。凯恩斯否定“供给会自己创造需求”,从而抛弃“储蓄会自动地转化为投资”这种传统观点。他认为,供给是需求的函数,即产出量和就业量的总水平决定于总有效需求。凯恩斯反对“自由放任”的经济政策,强调国家干预经济,国家要参与通过宏观经济政策调节经济。这一点在后期的金融规划模型中得到了很好的体现。

0.2.2 基于金融规划思想的宏观经济预测

金融规划宏观经济预测的基本思路是:首先分析设定经济增长、通货膨胀、国际收支等规划目标集,确定调控的内容和范围;其次根据所设定的经济目标和政策措施,对各宏观经济统计账户进行预测;再次测算账户间的相互关系,并评估其合理性、可行性;最后依据各账户间的内在联系,反复修正目标集和各账户的预测数据,保证所制定的政策措施内部的协调一致性,直到制定出一揽子的金融规划,可见编制金融规划关键首先要对宏观经济的走势进行预测。金融规划关于宏观经济预测研究的有代表性的文献包括:

①IMF的《Financial Programming》是对金融规划方法、步骤的全面阐述。它首先说明了金融规划的基本概念,“一个金融规划就是一套为达到一定的宏观经济目标而设计的综合性政策措施”,这些目标可以是保持一定的经济增长方式,更多的是消除总需求和总供给的失衡,这种失衡往往反映在收支失衡、