



重庆工商大学财经文库

CHONGQING GONGSHANG DAXUE CAIJING WENKU

中国经常项目的变动特征 及其影响因素实证研究

ZHONGGUO JINGCHANG XIANGMU
DEBIANDONG TEZHENG JIQI
YINGXIANG YINSU SHIZHENG YANJIU

刘 伟 著



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press



重庆工商大学财经文库

CHONGQING GONGSHANG DAXUE CAIJING WENKU

西南财经大学出版社重庆工商大学分社 策划

中国经常项目的变动特征 及其影响因素实证研究

ZHONGGUO JINGCHANG XIANGMU
DE BIAN DONG TEZHENG JIQI
YINGXIANG YINSU SHIZHENG YANJIU

刘 伟 著



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press

图书在版编目(CIP)数据

中国经常项目的变动特征及其影响因素实证研究/刘伟著. —成都:西南财经大学出版社,2012.5
ISBN 978-7-5504-0650-6

I. ①中… II. ①刘… III. ①金融管理—项目管理—研究—中国 IV. ①F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 094139 号

中国经常项目的变动特征及其影响因素实证研究

刘 伟 著

责任编辑:刘佳庆
助理编辑:王旭中
装帧设计:杨红鹰
责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookej.com
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028-87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川森林印务有限责任公司
成品尺寸	148mm×210mm
印 张	7
字 数	180 千字
版 次	2012 年 5 月第 1 版
印 次	2012 年 5 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978-7-5504-0650-6
定 价	22.00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

总序

半个多世纪以来，伴随祖国的发展和重庆地方经济的不断增长，不管是响应 20 世纪 60 年代国家提出的“调整、巩固、充实、提高”倡导教学与生产劳动相结合，还是直接参与 20 世纪 80 年代地方财贸系统恢复建设，直至 21 世纪，重庆工商大学审时度势，进一步明确办学目标定位，培育鲜明的财经特色和与时俱进的商科优势。重庆工商大学学人从来没有停止过对科学真理的探索和对自身使命的躬身实践。学校一批又一批的青年学者，他们具有国际化视野，醉心于财经科学研究，重视借鉴东西方前沿的学术理论与丰富的文化内涵；他们关注国计民生，身体力行，襟怀巴渝，以科学、真知的学人风范，亲身参与地方经济社会建设，让理论之花在实践中绽放，广大教师在教学耕耘与学术研究中收获了累累硕果。科学研究——这一党和人民赋予高等院校的使命和事业，在重庆工商大学得到了蓬勃发展。这其中，凝聚着几代学人的智慧，闪耀着创新的光芒！

理论从来就是为适应社会经济进步的需要而产生的，而最终又要服务于客观实践。结合近年来我校在财经学科学术理论的探索，我们遴选了一批我校中青年学者两年来在财经研究领域的部分优秀成果，以自由申报、匿名评审、多方资助、统一出版的方式，与西南财经大学出版社合作统一出版一批经济学、管理学专著，形成“重庆工商大学财经文库”。

首批汇集到“文库”的专著共 12 部，这批著作具有以下

突出的特点：

一是力推新人。入选“文库”成果的作者，均系我校近年引进或培养的中青年博士。他们毕业于不同的重点大学，绝大多数有名师、严师学缘，对学术前沿动态有敏锐的把握；他们工作在我校教学科研工作第一线，对社会现实有深刻认识，具有较高的理论素养和较强的科研能力。诚然，现在他们并非学界泰斗、名师名家，但他们具有创新精神、开拓意识和发展潜力。可以预见，他们必将是学校未来学术、学科发展的新鲜血液和中流砥柱。“文库”首批推出他们的成果，旨在推新人于“前台”，接受学界检阅，激励、鞭策、促进他们尽快成长为学校科研教学的中坚力量。

二是矢志创新。“文库”的这些成果均能够自觉运用马克思主义的立场、观点、方法认识问题、研究问题、解决问题，坚持理论联系实际，学风严谨，文风朴实，做到了理论探索有进展、研究方法有创新、学术观点有新意、对策建议有建树。

三是注重导向。“文库”的成果涉及理论经济、应用经济、工商管理、管理科学与工程、公共管理等我校特色优势学科领域，既是对学校打造鲜明财经特色属性的力证，更为学校学科发展、科学研究、人才培养、社会服务提供了重要支撑。

学校高度重视“文库”的编纂、辑录，为“文库”出版投入了较多的人力、物力。我们始终认为，作为一所具有鲜明财经特色的多学科性大学，我们要培养出高质量的包括财经学科在内的专门人才，科研无疑是教学的先导、教育的基础。没有高质量的学术研究，以己昏昏，很难想象有深入浅出、鞭辟入里的课堂教学；没有教师对财经实践的敏感触觉和对社会经济问题的深刻领悟，很难想象有生动活泼、贴近实际的课堂艺术。唯有在科研方面不断进步，才能保证造就一支具有坚实理论基础、深厚学术底蕴，并富有远见卓识和深刻洞察力的师资队伍，从而推动具有鲜明财经特色的多学科、全方位、多层次

的发展。是故，学校多方筹资，购置图书，激励科研，补贴出版；众多学者皓首穷经，笔耕不辍；兄弟高校、出版界同仁大力襄助，终有今日“重庆工商大学财经文库”付梓。

综上，“文库”的出版，寄托了对我校中青年学术才俊的一份期许，与其说是一种对他们单纯的奖掖、褒赞，毋宁说是在搭建一个文汇达观、聚贤纳济的平台。我们诚挚地渴盼有更多青年学者，能够砥砺自修，卓尔有成，产出更多更好的成果；也恳请更多的学界名流、前辈泰斗，关心、点拨中青年学者，让他们早日成长为我校科研、教学的领军人才，担当重任。

相信“文库”出版以后，对我校的学科建设、科学研究、人才培养、社会服务必将产生积极的促进作用，也为学界了解我校中青年学者的科研状况提供一个重要的窗口，祝愿师生们和广大读者能从“文库”中受益。当然，因“文库”编校时间短以及我们的研究水平有限，其中难免存在差漏和不足之处，敬请读者谅解并批评指正。

我们衷心地希望我校广大中青年学者潜心研究，把握学术前沿，深入社会实际，产出更多优秀的科研成果；期待我校教师和科研人员有更多更好的学术专著问世！

栢建伟 谨识

2012年春 于重庆南山书院

摘要

经常项目持续大额顺差是当前中国国际收支失衡的主要体现。自 1994 年以来,中国经常项目一直保持着大额的顺差,盈余额由 1994 年的 69.08 亿美元(占国内生产总值(GDP)的比重为 1.369%),升至 2005 年的 1608.18 亿美元(占 GDP 比重的 7.197%)。中国经常项目大额顺差的持续存在,不但加大了国内宏观调控的复杂性和难度,增加人民币升值压力和贸易摩擦,而且不利于经济增长方式转变和加快结构调整进程,已经对中国经济的健康发展带来了负面影响。因此,如何有效调整经常项目大额顺差问题受到了中国政府极大重视。不少学者对中国经常项目问题进行了研究并提出了不同的观点,但是实证研究的结果还较少,相对系统全面的实证研究更加缺乏。随着国民经济对外部市场的依存度不断提高和政府工作的“保持国际收支基本平衡”的宏观经济目标,对中国经常项目问题的研究显得尤为重要。因此,本书从以下八个方面对中国经常项目的变动特征和影响因素进行系统的实证研究。具体内容如下:

第 1 章,绪论。本章主要概括了本书选题的背景、研究的学术意义和现实意义,并就本书涉及的一些重要概念进行了逐一阐释和界定,从而为后面的研究提供分析前提和研究框架。

第 2 章,文献综述与述评。首先对经常项目决定理论的发展脉络进行梳理,主要介绍了“硬币—流动”机制、弹性分析理论、乘数分析理论、吸收分析法、结构分析法、经常项目

跨期均衡理论、两部门资本增长理论以及资本项目融资理论的学术观点,并对这些相关理论进行了简要述评;其次从不同角度对与经常项目影响因素相关的实证文献进行了回顾与简单的评价。

第3章,中国经常项目的变动特征及其影响因素的定性分析。首先,在对1982—2005年中国经常项目收支状况的总体变动趋势综述的基础上,讨论经常项目的结构性特征。主要描述分析货物贸易、服务贸易、投资收益项目在经常项目中的组成;考察经常项目与国内国民储蓄—投资失衡的关系,以识别内部失衡和外部失衡的联系;以及讨论中国资本项目与经常项目所表现出的国际收支“双顺差”特点,从而归纳出中国经常项目的变动特征。其次在经常项目变动所表现出的特征的基础上对中国经常项目变动进行制度经济分析,研究范围涉及中国对外贸易战略转变、人民币汇率制度、高储蓄、吸引外资制度与经常项目的关系。最后从贸易视角、储蓄—投资差额视角和国际资本流动视角描述分析了经常项目影响因素的国际经验及中国的现实。

第4章,汇率波动对经常项目影响的实证分析。本章主要从贸易视角实证分析人民币汇率、国内需求和国外需求对经常项目的影响方向和影响程度。首先实证检验人民币汇率、国内需求和国外需求对货物贸易项目的影响,并从贸易结构、贸易条件角度对实证结果进行解释,结果发现国外需求是中国经常项目顺差的主要因素,汇率对货物贸易存在滞后效应;其次实证检验人民币汇率、国内外需求对服务贸易的影响,结果发现国内需求是服务贸易逆差的主要因素;最后实证检验汇率对投资收益项目的影响,并发现汇率贬值会使外国直接投资增加从而增加其所获得的投资收益,恶化经常项目。

第5章,储蓄—投资差额与经常项目影响因素的实证分析。首先,在经常项目、财政赤字、名义利率、名义汇率以及

GDP 五变量框架下实证检验财政赤字对经常项目的影响；其次，在经常项目、人口年龄结构与实际收入三变量框架下实证检验了人口年龄结构对经常项目的影响；再次，在经常项目、全要素生产率及投资三变量框架内实证检验了全要素生产率对经常项目的影响。结果发现财政赤字增加、总抚养比下降、全要素生产率提高是导致中国经常项目顺差的主要因素。

第6章，国际资本流动与经常项目影响因素的实证分析。首先是在经常项目、资本项目、实际汇率、GDP 等四变量框架下实证分析资本项目顺差对经常项目的影响；其次是在经常项目、直接投资、证券投资、其他投资、GDP 五变量的框架内实证分析资本项目结构对经常项目的影响。结果发现资本项目是导致中国经常项目顺差的主要影响因素，而在资本项目的构成中，直接投资对经常项目出现顺差的贡献最大。

第7章，实证结果与经验描述结果的比较及政策建议。以前4、5、6章的分析和实证研究结果与第3章经常项目影响因素的经验描述进行比较，对影响中国经常项目的宏观因素形成做出判断，并提出调整中国经常项目持续大额顺差的政策建议，为中国实施恰当的对外开放和国际收支政策提供政策参考。

第8章，研究结论及展望。在这一部分中，总结以上各章的结论并对论文的局限性和进一步研究的方向提出了笔者的看法。

本书的创新之处在于：

(1) 运用制度经济分析方法和国际经验性分析方法对中国经常项目变动的影响因素进行了定性分析，尝试在多个理论视角下构造较为全面的中国经常项目分析框架，搜寻和筛选导致中国经常项目变动的主要影响因素，为实证研究确定假设条件提供分析前提和铺垫，是对现有中国经常项目理论研究体系的一次尝试性拓展。

(2) 运用协整和 VAR 等时间序列建模方法构造了中国经常项目变动的计量经济模型，分别实证了人民币汇率、财政赤字、人口年龄结构、全要素生产率、资本项目等宏观经济变量对经常项目的影响，是对现有中国经常项目影响因素实证研究的一次创新性探索。

(3) 提出有效地调控我国经常项目运行状况的政策建议，即通过财政收支结构的调整、加快建立全社会保障制度、鼓励对外投资、加快第三产业的发展以及加强国际合作与协调等措施可以有效地调控我国经常项目的运行状况。

关键词：经常项目 变动特征 影响因素 实证分析 政策建议

ABSTRACT

Keeping huge surplus in current account has been the main characteristic of balance of payment in China currently. China's current account has been holding huge surplus since 1994, the size of surplus and the ratio of GDP from 69.08 hundred million dollars and 1.369% in 1994 rise to 1608.18 hundred million dollars and 7.197% in 2005. The exiting of huge current account surplus in China has not only increase complexity and difficulty on macroscopic readjustment and control, and increase appreciation pressure of RMB and trade friction, but also go against the mode changing of economic growth and the course of structural readjustment, and has brought negative effect to China's economic development. Hence, the problem how to effectively adjusting the current account huge surplus has been taken much count of by government, many scholars has studied the problem and brought forward different viewpoints, but the empirical study relate to the problem is few, especially the systemic and general empirical study. Along with the degree of national economic dependence on outside world keeping improve and government's "hold basic balance of international payments" macroeconomic object, it is especially important to study the problem about China's current account. Therefore, this paper including eight chapters empirically studies the fluctuation of China's current account and its influence factors, and the concrete

contents are as follows:

Chapter one is the introduction. It outlines the background, study object as well as significance of this paper, illustrates and delimits some important concepts related with this paper, thus, these work provide analytical precondition and researching framework for latter study.

Chapter two is the summary and evaluation of literatures. Firstly, through combing the research vein of current account determinant theory, mainly reviews and brief evaluation the academic points of price – specie automatic adjustment mechanism, elasticity of exchange rate, multiplier approach, absorption approach, structural approach, current account Intertemporal Approach, two – sector capital growth rate and capital account financing theory; Secondly, author of the paper reviews and evaluates the empirical study about current account from different point of view.

Chapter three is the changing character of current account and the experience description of influence factor. Firstly, summarizing the change trend of China's current account in 1982 – 2005, in order to mastery the basic thing of current account; Discussing the structure character of current account, mainly about the makeup of goods, service and investment profit; Analyses the relation between current account and saving – investment imbalance, in order to identify the relation between interior imbalance and exterior imbalance; Discuss the “twin surpluses” phenomenon in balance of payment between current account and capital account. Secondly, based on the institutional economic analysis on the changing of current account, author of the paper analysis the affect mechanism of the foreign trade strategy transformation, RMB exchange rate regime, high

saving rate and attract foreign investment policy to current account. Finally from the perspective of trade, saving – investment balance and international capital flow, author of the paper analyses the history of international and the reality of China about influence factor of current account.

Chapter four empirically studies the impact of the fluctuation in RMB Exchange Rate upon current account. From the angle of trade, empirical research is made on the influence of direction and degree of RMB exchange rate, domestic demand and foreign demand upon current account. Firstly, author of the paper empirically studies the impact of RMB exchange rate, domestic demand and foreign demand upon goods trade, and interprets the empirical result from the angle of trade structure and term of trade, discovers that domestic demand and foreign demand are the main factors to current account surplus, RMB exchange rate has lag effect to current account; Secondly empirically tests the impact of RMB exchange rate, domestic demand and foreign demand upon services trade, finds that domestic demand is the main factor to services trade deficit; Finally empirically studies the impact of RMB exchange rate to investment profit, finds that RMB's depreciation attracting more foreign direct investment inflow, and improving the investment profit outflow, consequently deteriorating current account.

Chapter five is the empirical study of the factors on current account from the visual angle of saving – investment imbalance. Firstly, empirically tests the impact of the budget deficit on the current account within a 5 variables system including nominal interest rate, nominal exchange rate and GDP; Secondly, empirically tests the

impact of the age composition of population upon current account within a 3 variables system including real income; Thirdly, empirically tests the impact of the total factor productivity upon current account within a 3 variables system including investment. The empirical result shows that the increase of budget deficit, real income and total factor productivity, and the decrease of gross dependency ratio are the main factors in causing current account surplus.

Chapter six is the empirical study of the factors on current account from the visual angle of international capital flow. Firstly, empirically tests the impact of the capital account surplus on the current account within a 4 variables system including real exchange rate and GDP; Secondly, empirically tests the impact of the capital account structure upon current account within a 5 variables system including direct investment, portfolio investment, other investment and GDP. The empirical result shows that capital account is the main factor in causing current account surplus; while among the makeup of capital account, direct investment has the most effect on current account.

Chapter seven compares the empirical conclusion with the experience description and policies suggestion. This chapter compares the empirical results of chapter 4, chapter 5, chapter 6 with chapter 3, general evaluates and judges the factors impact current account in China, and puts forward policy advices of adjusting current account huge surplus, provides references for China implement measurable opening and international payment policy.

Chapter eight is the conclusion of this paper, its limitation and the expectation of future research. In this part, summarizes the conclusions of above chapters and puts forward author's viewpoint on the limitation of this paper and future research.

The innovation of the paper lies in 3 aspects.

(1) Under many research angles of views, this paper innovatively constructs a more general theoretic framework of current account in China, and search the main factors affect current account, provide analysis premise for hypothesis condition of empirical study, and this is an attempting development to existing theoretic study of current account.

(2) This paper innovatively construct econometric model of China's current account fluctuation with Co - integration and VAR etc. time series modeling technique, empirically studies the influence of various macroeconomic variables such as RMB exchange rate, budget deficit, the age composition of population and total factor productivity and capital account etc. on current account, and this is an innovative explore to existing empirical study.

(3) This paper brings forward the policy advice that can effectively control function status of current account in china. The new policy advice mainly lies on that adjust income and expenses structure of finance, quicken construct social security system, encourage external investment, accelerate third industry development, and enhance international cooperate etc.

Key words: current account change character influence factors empirical study policy suggestion

目录

Contents

- 1 绪论 /1
 - 1.1 问题的提出 /1
 - 1.2 选题的目的和意义 /5
 - 1.3 主要概念的阐释和界定 /6
 - 1.3.1 经常项目的基本含义 /6
 - 1.3.2 经常项目的宏观经济含义 /8
 - 1.3.3 资本项目的基本含义 /11
 - 1.4 研究思路和研究方法 /12
 - 1.5 研究的主要内容和逻辑框架 /14
 - 1.6 研究创新之处 /16
- 2 文献综述与述评 /19
 - 2.1 经常项目决定理论发展脉络 /19
 - 2.1.1 传统的经常项目决定理论 /19
 - 2.1.2 经常项目跨期分析理论 /26
 - 2.1.3 两部门资本增长率与经常项目 /29
 - 2.1.4 资本项目的经常项目逆差融资机制 /31
 - 2.1.5 相关理论文献的述评 /33
 - 2.2 实证研究综述 /34
 - 2.2.1 汇率对经常项目的影响 /35
 - 2.2.2 储蓄—投资与经常项目 /37
 - 2.2.3 资本项目对经常项目的影响 /45

2.2.4	有关实证文献的述评	/48
2.3	本章结论	/49
3	中国经常项目的变动特征及其影响因素的定性分析	/51
3.1	中国 1982—2005 年经常项目的变动特征	/51
3.1.1	中国 1982—2005 年经常项目的变动趋势综述	/51
3.1.2	中国经常项目的结构性特征	/52
3.1.3	中国经常项目与储蓄—投资差额	/56
3.1.4	中国经常项目与资本项目的“双顺差”	/61
3.2	中国经常项目变动的制度经济分析	/62
3.2.1	对外贸易发展战略转变与经常项目平衡	/62
3.2.2	人民币汇率制度与经常项目	/64
3.2.3	高储蓄与经常项目	/65
3.2.4	中国外资引进制度与经常项目	/67
3.3	经常项目影响因素的国际经验及中国的现实	/70
3.3.1	汇率波动、需求与经常项目	/71
3.3.2	储蓄—投资差额与经常项目	/73
3.3.3	资本项目与经常项目	/76
3.4	本章结论	/77