

· 立信财经丛书 ·

资本流动 的政策效应研究

陈 威 ◇ 著

RESEARCH
ON POLICY EFFECT
OF CAPITAL FLOWS



立信会计出版社
LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

· 立信财经丛书 ·

资本流动的政策效应研究

陈 威 ◇ 著

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

资本流动的政策效应研究/陈威著. —上海:立信会计出版社, 2005. 7

(立信财经丛书)

ISBN 7-5429-1493-6

I. 资… II. 陈… III. 资本循环-财政政策-研究-中国 IV. F832.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 076443 号

出版发行	立信会计出版社
经 销	各地新华书店
电 话	(021)64695050×215 (021)64391885(传真) (021)64388409
地 址	上海市中山西路 2230 号
邮 编	200235
网 址	<i>www.lixina.ph.com</i>
E-mail	<i>lxuph@sh163.net</i>
E-mail	<i>lxzbs@sh163.net</i> (总编室)

印 刷	立信会计常熟市印刷联营厂
开 本	890×1240 毫米 1/32
印 张	10.375
插 页	3
字 数	172 千字
版 次	2005 年 7 月第 1 版
印 次	2005 年 7 月第 1 次
书 号	ISBN 7-5429-1493-6/F·1346
定 价	20.00 元

如有印订差错 请与本社联系



作者简介

陈威，重庆工学院会计学院副教授，财务管理系主任，华中科技大学经济学院在职博士。长期从事金融理论与实务的教学工作，近年来一直关注国际资本流动。著有《比较金融研究》、《国际金融》等专著，发表论文 30 余篇。

序

发展中国家对外贸易实践证明,单纯以比较优势为基础的出口导向发展模式具有保守性和固步自封特征,而且也忽视技术实现产业升级的机会。改革开放以来,我国实行的以比较优势为基础的出口导向发展模式虽然取得了明显成效,但以劳动密集型为主的出口商品结构受到来自国际市场激烈竞争的严峻挑战,如何加速产业结构由劳动密集型向技术、资本密集型的转换,是中国对外贸易发展所面临的一个现实问题。我国在工业化进程中,有必要选择以技术创新、制度创新和结构创新为内容的竞争优势导向发展战略,并依据这一战略制定相互协调的资本流动政策,以实现对外贸易的高增长和高效率的同步发展。

本书以 20 世纪 90 年代国际资本流动自由化浪潮为背景,分析资本流动自由化进程中国际资本流动和各种经济政策共同发展的基本态势,探讨资本流动中政策选择对国际贸易竞争优势影响的积极意义在于通过减少或取消资本流动的限制,主要依靠市场力量的作用形成一种新的资本配置格局和国际贸易竞争格局。然而,旨在取消或减少资本流动限制的自由化政策,并不等于就一定能够形成一种符

合完全竞争格局和为世界各国带来同等福利。在现实生活中,无论是资本流动还是对外贸易,发达国家获利状况总是好于发展中国家。

实证说明,发展中国家能否充分有效利用资本流动产生的积极作用,则与发展中国家的经济发展战略和发展模式有关。从理论上讲,跨国公司贸易型投资与发展中国家出口导向型利用外资模式相结合对融资双方都是有利的。然而,建立在比较优势基础上的出口导向模式引导外国直接投资在劳动密集型部门的过度扩张,将不利于发展中国家的产业升级和产品结构的优化。

本书的重点即通过对国际贸易理论和资本流动理论发展的考察,通过资本流动中各种政策效应的分析,勾画出资本流动与各种经济政策之间的内在联系。现实中资本流动与各种经济政策是紧密联系在一起,它们之间的关系是复杂的和多层面的。在资本流动和各种经济政策紧密联系的现实世界中,竞争优势是决定各种经济政策的基础,技术进步和规模经济是竞争优势的主要来源。而规模经济和技术进步可以通过资本流动产生的技术创新、组织制度创新和结构创新效应得以增强。因此,竞争优势理论为分析资本流动与各种经济政策之间关系提供了一种有效方法。

本书作者陈威是我的博士研究生,在长期从事的教学中积累了丰富的经验,已经出版专著《比

较金融研究》，主编教材《国际金融》和《财政与金融》，在华中科技大学经济学院攻读博士学位期间，阅读了大量的现代金融学方面的书籍，十分关注资本流动下政策效应问题，多年来在这一领域做了大量的资料收集和准备工作，同时发表了不少有关资本流动政策效应分析的文章，本书是陈威在其博士学位论文的基础上进一步修改整理出版的。

本书主要的特点有：

第一，对当前中国存在的资本内流的问题做了详细的论述，原有的研究在论述资本流动的问题一般是在资本外逃方面，而该书在资本内流上提出了政策监管，对目前解决中国现实问题起到一定的作用。

第二，政策效应分析全面，并具有自己独到的见解。通过对税收政策、跨境政策、利率、汇率、货币政策、国际贸易政策以及中国利用外资政策和资本流动的关系这七个方面的分析，来具体阐释整个资本流动的政策效应。在资本的输出和输入不受税收外力作用这个前提下，作者提出了关于资本流动下税收政策的设计；跨境政策效应提出只有通过完善的市场机制和稳健的金融监管，才是一个国家管理资本流动，防范资本流动风险的最优选择；利率的政策效应通过利率平价论，强调了利率与资本流动的关系，并用模型实证进行了研究；汇率政策效应通过分

析汇率与资本流动的有限性,提出调控套利资本流动的有效措施;货币政策则通过分析资本流动对我国货币市场的影响,提出今后我国货币市场的发展方向 and 采取的对策;国际贸易政策通过分析自由化进程中国际资本流动和国际贸易共同发展的基本态势,提出由于资本流动中国对外贸易政策的选择。中国利用外资政策和资本流动的关系则通过分析外商直接投资和外商间接投资两个方面,并通过模型进行实证研究,提出了中国利用外资的政策。

第三,实证研究与理论研究相结合。尤其是对汇率波动情况研究,采用 Panel-data 模型方法,对 15 个国家 1993~2002 年汇率波动与衡量经济开放度层次的指标——资本流动之间的关系进行了分析。研究发现,汇率的波动与一国资本流动有较强的相关性;一国资本流动的提高从长期看会有助于减缓汇率波动。具体来讲,对汇率形成持久影响的是实体经济因素,随着一国资本流动程度的提高,汇率的波动更不容易受到特定国情的影响。由此可以进一步引申出一个国家的经济安全在一个开放的经济系统中更能得到保障。

在《资本流动的政策效应研究》出版发行之际,谨向作者表示祝贺。随着中国资本市场的逐步开放,受国际资本的影响将越来越大,政策监管与调整的作用必然越来越重要,希望这本书能给一些政府

部门在应对资本流动中提供一个较好的理论参考，也希望此书能给高校的理论研究者提供一个有价值的参考资料。

唐齐鸣

2005年7月于武汉

目 录

第一章 绪论.....	1
第一节 国际资本流动的概念与新趋势.....	1
一、国际资本流动概述(1) 二、国际资本流动的新趋势(4) 三、发展中国家引进外资的选择(12)	
第二节 我国国际资本流动的特点	20
一、1982~1999 年我国资本流动的特点(20)	
二、2002 年以来预期人民币升值引发的国际资本流动(27)	
第二章 资本流动的税收政策效应	37
第一节 传统的理论	38
一、世界效率(38) 二、国家效率(41)	
第二节 现代新的理论	47
一、财政中性论(47) 二、财政中性论的缺陷(50)	
第三节 针对资本流动,税收政策的设计.....	52
一、发展中国家吸引外资的税收优惠政策(54)	
二、发达国家的国际税收政策(55) 三、资本流动下全球税收的新动向(58) 四、征收托宾税(65) 五、应对国际税收竞争和积极财政政策的持续性(66)	

第三章 资本流动的跨境政策效应	71
第一节 我国资本跨境流动的方式和存在的问题	74
一、资本跨境流动的方式(74)	
二、资本跨境流动的变化趋势(77)	
三、资本跨境流动存在的问题(79)	
四、我国资本跨境流动面临的新风险(81)	
第二节 政策选择	99
一、完善市场机制和金融监管(100)	
二、我国资本跨境流动应坚持的原则(109)	
第三节 离岸金融中心在我国资本跨境流动的潜在风险与对策	111
一、外资通过离岸公司开展对华投资的目的(112)	
二、内资外流离岸金融中心的动机(114)	
三、离岸金融中心在中国资本跨境流动中地位上升的潜在风险(116)	
四、我国对离岸金融中心资本流动的政策选择(120)	
第四章 资本流动的利率和汇率效应	130
第一节 人民币汇率机制的特征	131
一、当前人民币汇率的形成机制及其演变(131)	
二、现行人民币汇率制度的优点与不足(132)	
三、人民币汇率机制的改革趋势(135)	
第二节 利率和汇率与资本流动理论联系	139
一、利率平价成立的前提条件(140)	
二、现行	

人民币汇率形成机制的缺陷(142)	三、对利率平价的修正(148)
第三节 利率和汇率与资本流动的实际表现.....	152
一、现实与理论的差距(152)	二、利率平价在中国的表现(155)
第四节 调控利率和汇率对资本流动的政策措施.....	158
一、现行体制下调控套利资本流动的对策(158)	二、改革金融外汇体制,调控套利资本流动(160)
三、深化经济体制改革,实现资本账户自由化(162)	
第五节 汇率波动与资本流动关系的实证研究.....	172
一、汇率波动与资本流动相互关系的影响因素分析(178)	二、国情不同对汇率波动和资本流动相互关系的影响(181)
三、人民币汇率形成机制的改革方向(184)	
第五章 资本流动与中国资本市场监管.....	190
第一节 资本流动的新趋势.....	190
一、直接影响B股市场(190)	二、刺激外资对国内企业特别是上市公司的并购行为(191)
三、推动国内券商国际化(192)	四、推动外资逐步进入金融领域(196)
第二节 资本流动与中国证券市场的相互	

影响	198
一、中国证券市场和国际资本流动的关系	(198)
二、中国证券市场应当采取的对策	(200)
第三节 QFII 和我国证券市场的监管	204
一、QFII 政策的特点	(205)
二、对证券市场的主要影响	(207)
三、QFII 引发证券监管问题	(211)
四、中国证券监管机构的对策	(214)
第六章 资本流动的货币政策效应	216
第一节 资本流动与货币市场的发展	222
一、资本流动引发货币市场的开放	(223)
二、资本流动引发利率的市场化	(224)
三、货币政策制定和关注的条件	(226)
四、货币政策的制定	(228)
第二节 资本流动下货币政策应采取的对策	230
一、我国货币市场存在的问题	(230)
二、现行汇率制度的特征与货币政策的制约	(236)
三、我国货币政策采取的对策	(243)
第七章 资本流动的对外贸易政策效应	256
第一节 对外贸易体制与资本流动	256
一、对外贸易体制	(256)
二、资本交易自由化	(258)
三、外国资本投资	(260)
第二节 理论分析	262
一、传统理论	(262)
二、现代理论	(264)

第三节 实证分析·····	267
一、传统理论下的模型分析(267)	
二、外资流入下的模型分析(268)	
第四节 中国对外贸易政策的选择·····	272
一、实证分析下的结论(272)	
二、直接投资对对外贸易政策的影响(272)	
三、外资技术外溢效应分析(273)	
 第八章 资本流动与中国利用外资政策 的调整·····	 275
第一节 国外直接投资的规模与影响·····	275
一、直接投资的规模(275)	
二、直接投资给中国带来的问题(277)	
第二节 直接投资的政策控制·····	283
一、参与国际竞争应该把工作重心从引进设备转移到消化引进技术,实现技术创新(283)	
二、变“优惠政策”为“开放政策”(284)	
三、调整使用外资的规模,引导投资方向,缓解我国资源紧张的矛盾(285)	
 第九章 总结和建议·····	 287
第一节 对国际资本流动的总结·····	287
一、国际资本流动变现的形式(287)	
二、对国际资本流动采取的措施(289)	
第二节 经济全球化下我国管理资本流动的建议·····	295

- 一、继续完善对资本账户和外债的管理,防范我国的资本流动风险(296) 二、创造各方面条件,争取实现我国资本账户的对外开放(299)

参考文献.....	304
-----------	-----

后记.....	313
---------	-----

第一章

绪 论

第一节 国际资本流动的概念与新趋势

一、国际资本流动概述

资本流动是指一个国家或一个地区与另一个国家或另一个地区以及与国际金融组织之间的资本转移、输出与输入,这是国际经济交往的一种类型。这种经济交往与国际商品或劳务的交易有区别。它们的区别在于:商品交换实现了货币所有权的转移,而国际资本通过货币资本的国际转移,仅仅实现了货币使用权、支配权的让渡,而并未发生货币所有权的转移。资本输出国让渡资本使用权,但仍拥有资本的所有权,因而形成对外的债权,并从中获得利息、股息或者利润收益。资本输入国获得资本使用权,但并未获得资本的所有权,因而形成对外债务,并由此对外支付利息、股息或利润。因此,所谓的资本流动,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。广义的资本

流动,还包括资本的国际间无偿转移,如政府之间的赠款等。

国际资本流动在长期的发展过程中,形成了不同的种类。按照资本使用时间的长短来分,可以分为长期资本与短期资本两大类。

(一) 长期资本流动

长期资本是指使用期限在一年以上,或未规定使用期限的资本。按资本的转移方式不同,又可分为直接投资、间接投资和国际信贷三种形式。

1. 直接投资。这是一个国家的政府、企业或居民在另一个国家采用各种形式,包括对工矿、商业、金融服务业等企业进行全部或部分投资,并拥有被投资企业的全部或部分管理控制的投资方式。其具体形式有:

(1) 在国外创办新企业。其中:有创办独资企业;设立分支机构、附属机构、子公司;同别国创办合营企业;直接收买现有的外国企业等。它可以货币的方式投入,也可以机器、设备、技术、专利乃至商品等作为投资的方式。

(2) 购买外国企业的股权并达到一定比例。如美国政府有规定,凡拥有外国企业的股权达10%以上者,均属直接投资。

(3) 保留利润的再投入。投资企业在外国获得的利润并不汇回本国,而是将其作为保留利润用于扩大再生产或对其他企业再投入,也算直接投资。