

以通过其储蓄-投资结构反映出来,另一方面,储蓄-投资结构也在一定程度上揭示了一国贸易平衡状况。通过对储蓄-投资结构的推导以及对金融危机根源的研究,我

前十位贸易顺差来源地

金额单位:亿美元

排序	国别(地区)	1-12月	1上年同期	同比%
1	香港地区	1716.2	1444.7	18.8
2	美国	1633.3	1442.2	13.3
3	荷兰	364.9	272.1	34.1
4	英国	238.8	176.6	35.2
5	阿联酋	140.2	86.1	62.9
6	新加坡	121.2	55.1	119.8
7	西班牙	121.1	84.9	42.6
8	意大利	109.6	73.7	48.8
9	印度	93.8	43.1	117.9
10	土耳其	91.9	65.4	40.5

注:对欧盟顺差1342.3亿美元,同比增长35.4%

们不难发现,我国在应对这场世界性的金融危机时,要处理好我国的贸易平衡问题。接下来,我们将通过修正后的M-F模型,对我们如何应对国际收支平衡这个问题展开论述。

基于M-F模型的政策建议

1.M-F模型简介

M-F模型源于蒙代尔(1963)和弗莱明(1962)的两篇开创性文章,即《固定汇率与浮动汇率下的资本流动性与稳定政策》以及《固定汇率与浮动汇率下的国内金融政策》。该模型认为,在国际资本具有完全流动性的情况下,一个开放型小国所实施的宏观经济政策由于会引起国内利率的变动,进而引起资本的国际间流动和汇率的实际波动(在浮动汇率制下)或变动的压力(在固定汇率制下),从而使政策的传导渠道有别于封闭经济条件下的情况。

M-F模型是在研究国内均衡的IS-LM模型的基础上,引入了一条代表国际收支平衡的BP曲线来研究不同汇率制度下,不同政策工具及其搭配的政策效果。意在预测开放经济下,货币、财政等宏观经济政策对国民经济产出等国内均衡目标和国际收支平衡的外部均衡目标的影响。

2.M-F模型在中国的应用及修正

由于社会主义市场经济还不完善,加上特殊的国情,M-F模型在中国的应用存在着以下四点缺陷:

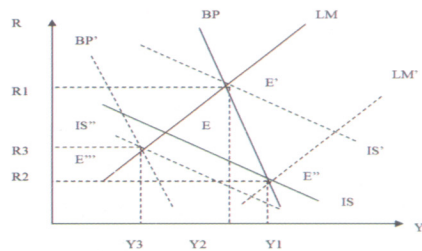
(1)我国的汇率制度实质上是固定汇率制。我国人民币汇率自从1994年1月1日开始实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制。但是实际上,在经过制度改革初期的大幅度波动以来,人民币兑美元的汇率在超过10年的时间里始终保持一种相当稳定的状态。所以,我们认定,人民币汇率是一种盯住美元的固定汇率制。

(2)我国资本在较大程度上受到管制,相对不流动。近年来,我国陆续开发了B股市场,允许外资入股国内商业银行,允许有资格的中外合资保险公司介入我国资本市场,并推出QFII制度,资本管制已有一定程度的开放。但是,人民币还没有实现完全可自由兑换,资本管制还在一定程度上存在。

(3)金融市场不发达,仍存在比较严格的利率管制。利率管制是指国家将资金利率调整到高于或低于市场均衡水平的一种政策措施。因此,我国的这种管制利率既是法定利率,同时也是实际利率。它可以高于国际利率水平,也可以低于国际利率水平。所以,我国的商品市场和货币市场实际上是在管制利率的强制作用下实现平衡的。

(4)国际收支持续顺差,出口占GDP总额不断扩大。尽管中国经济规模相当大,但是近年来外贸依存度大幅上升,2005年达到64%,国民经济通过对外贸易与国际市场的联系越来越紧密,这一点与开放的小国是类似的。

由于上述原因,导致了我国实际宏观经济政策与M-F模型的政策建议不相吻合。我们将根据我国特殊的国情,对BP曲线进行修正,建立中国国际收支调节的M-F模型:



由于存在资本管制,资本流动对利率变化极不敏感,BP曲线接近垂直;货币投

机需求不足使得LM曲线也具有较高的斜率。当前的现状是,中国贸易收支和国际收支长期顺差,商品市场和货币市场的均衡点远离国际收支均衡曲线BP。

3.基于模型的相关政策建议

根据模型,为了实现国际收支平衡,可以采取以下几个措施:

扩张国内吸收,使得IS曲线右移至IS',在E'点达到新的均衡,扩张国内吸收的手段,可以是扩张性的财政政策,也可以是进一步提高投资率,或者增加私人消费。由于此时国内吸收的变动不会对货币供给量产生影响,因而LM曲线不发生变化。

扩张货币供给,使得LM曲线右移至LM',在E''点达到新的均衡。在货币供给量增加后,由于央行不需要因为贸易平衡的变化而回调货币供给量,LM曲线不会回到之前的状态。

调整汇率水平,对人民币进行一次性较大幅度的升值,BP曲线左移。人民币升值将导致净出口减少,国民收入下降,国内吸收萎缩,IS曲线左移。最终BP曲线左移至BP',IS曲线左移至IS'',在E'''点达到新的均衡。

开放资本管制,资本流动对利率变化敏感程度将由此提高,BP曲线斜率减小,新的BP曲线与IS曲线和LM曲线交于E点,达到均衡。此项选择并不能改变中国的贸易失衡,但是可以通过私人对外投资的扩张,实现整个国际收支的良性平衡,消除贸易失衡带来的部分消极影响,例如对人民币升值的压力和针对中国的贸易摩擦等。

中国经济对世界经济的影响体现在两方面。一方面,中国进口需求对全球宏观经济需求复苏的影响即使不是最大的,也是第二位的;另一方面,如果中国继续保持目前的贸易顺差,可能会强化世界各地的保护主义浪潮。如果中国的进口增长速度提高,就有可能消除针对中国的贸易保护主义,这当然会对世界经济产生巨大的积极影响。BR

作者简介

王铭寰:浙江大学经济学院国际经济与贸易系
卓 昊:浙江大学经济学院国际经济与贸易系