

西方国际收支均衡观和我国 国际收支调节的目标选择

何国华

—

国际收支作为衡量一国对外经济活动的晴雨表,是连结一国内部经济和外部经济的纽带,因而历来为西方经济学家和政府决策者所重视。为了反映国际收支状况,大多数国家都编制本国的国际收支平衡表。按照国际货币基金组织所编制的国际收支平衡表,它主要由经常项目帐户、资本项目帐户和平衡或结算项目帐户所组成。由于各国在编表时大多采用复式簿记法,每一笔交易的借贷双方都同时进行借方记录和贷方记录。因此,从原则上讲,国际收支平衡表的借方总额和贷方总额总是相等的,其差额为零。

但是,国际收支平衡表上所显示的这种平衡本身并没有多大的实际意义。于是,西方经济学家又提出了国际收支均衡的理论。国际收支均衡是比国际收支平衡更深刻的一个概念,它是与国内经济均衡相适应的一种国际收支稳定状态,在较长时期内没有内在的变动趋势。具体说,在这方面又有三种不同的观点:自主性项目差额为零的观点、市场均衡的观点和全面均衡的观点。另外,国际货币基金组织的专家们对于什么是国际收支均衡也作了大量的研究工作,提出了多种国际收支均衡概念。

1. 自主性项目差额为零的观点

在西方国际收支理论中,对国际收支均衡的一种最常见的理解是把一国国际收支平衡表上的各种经济交易按“自主性交易”或“调节性交易”的不同性质,划分为自主性项目和调节性项目两大类,而把国际收支均衡定义为自主性项目差额为零。在一定时期或一定意义上,重视自主性项目差额是十分必要的,例如,在资本主义发展的早期阶段,国际收支基本上就是贸易收支,进口几乎完全靠出口来平衡。随着国际信用关系的发展,可以通过国际信贷来进口,

从而允许有一定程度的贸易逆差,但负债总是要有出口换汇来偿还的,一国的资本输入不能不同本国的外债偿还能力相适应。但是,把国际收支均衡机械地定义为自主性项目差额等于零,并把它作为国际收支管理的目标模式,是有明显局限性的:

第一,国际收支所包括的全部对外经济交易,如商品和劳务的进出口、资本的输出入等等,归根到底是为了有关国家的生产与消费,为了维持或加速经济的增长与发展。把自主性项目差额为零作为国际收支调节的主要目标,不一定也不可能解决一国经济发展中的不平衡问题。一个典型的例子是80年代美国的国际收支状况。在80年代前半期,由于里根政府的高财政赤字、高汇率政策使美国的外贸逆差空前增大,然而由于美国的高利率政策和投资环境较好等原因,又吸引了大量外资以弥补外贸逆差,这使美国的国际收支基本达到了平衡。但是,巨额的外贸逆差反映出美国商品竞争力下降,并成为制约美国经济健康发展的一大隐患,因此,美国的对外经济实质上是不均衡的。

第二,这种均衡观点要求将国际经济交易区分为自主性交易和调节性交易,往往会面临难以逾越的技术性困难。以短期资本流动来说,一国货币当局因自主性交易不均衡而向私人金融机构借款,从本国的角度来看,应属调节性交易,但从对方国家的立场来看,这一短期资本流出是为追逐最大化利润,则应视为自主性交易,这样就出现了国与国之间不一致。

2. 市场均衡的观点

鉴于自主性项目均衡的观点存在上述不足,一些西方经济学家提出以市场均衡作为衡量国际收支是否均衡的标准。他们认为,一国经济交易基本上是通过外汇市场进行的,外汇市场均衡是国际收支均

衡的基础。外汇市场均衡又分为日常交易的供求均衡和实际所需的供求均衡。前者任何时候都是均衡的,而后者则不一定达到均衡。只有实际所需的外汇供给等于实际所需的外汇需求,才算真正实现了外汇市场供求均衡,从而达到国际收支的均衡。

市场均衡的观点着重分析一国的国际收支同外汇市场的关系,特别是一国国际收支地位的变化与该国货币的市场汇率变化的相互影响和相互作用,这显然具有十分重要的意义。但是,这种均衡观点仍然是不充分和不完整的:

第一,一国的对外经济活动有很多是不通过外汇市场的,如边境贸易中的易货贸易,把国际收支的内容仅限于市场交易部分,显得内涵过于狭隘。

第二,重视国际收支同国际经济中流通领域的联系,却忽视了同国际经济中生产领域的联系,因此,以市场均衡为尺度的国际收支均衡,充其量只是一种局部均衡。另外,这种均衡观只强调市场的国际联系的一面,而忽略了国际竞争和各国政府对市场机制的制约和干预的一面,也不免失之偏颇。

3. 全面均衡的观点

为了克服市场均衡观点的局限性,西方经济学家又提出了全面均衡的观点。所谓全面均衡是指在整个经济周期内充分就业水平上的国际收支自主性项目差额为零的均衡。全面均衡不仅是外汇市场的供求均衡,而且包括相互关联的国内外各个市场,如商品、劳务、货币、外汇等市场的供求均衡。全面均衡所涉及的,不仅包括流通领域,而且包括生产领域在内的整个宏观经济的均衡。

全面均衡的观点无疑是完整而理想的,但正因为它太理想化而往往缺乏现实可操作性。西方经济学家普遍认为,一国宏观经济政策目标通常包括四个方面的内容:充分就业、物价稳定、经济增长和国际收支均衡。前三项属于宏观经济的内部均衡,后一项为外部均衡。只有同时实现了内部均衡和外部均衡,才算达到了全面均衡的目标。但是,由于宏观经济内部均衡的三个目标与国际收支均衡之间是有矛盾的,要求同时达到全面均衡非常困难。例如,在充分就业条件下的工资水平是较高的,但较高的工资水平削弱了商品的市场竞争力,这是不利于国际收支均衡的;当国内经济已经出现物价上涨的时候,为维持经济稳定,制止物价上涨,不得不减少出口以降低总需求,或增加进口以提高总供给,从而舍弃国际收支均衡的目标;为了实现经济增长,应当保持较低的利率水平,以便鼓励投资,但低利率将会导致资本外流,这对国际收支均衡也是不利的。

4. 国际货币基金组织的国际收支均衡观

国际货币基金组织的专家们大致提出了四种国

际收支均衡概念:

第一,国际收支均衡是指“经常项目差额可由正常的资本流量来弥补,而不诉诸过度的贸易限制和资本流入或流出的特殊刺激,以及大规模失业”。

第二,国际收支均衡可以定义为:(1)暂时性因素(诸如码头罢工或歉收),(2)生产能力不正常使用或失业,(3)贸易条件持久地外生变化,(4)对贸易或资本流动的过度限制或刺激的影响之后,经常项目差额等于正常的资本净流量。

第三,国际收支均衡指的是在中期,在给定的汇率水平上,一国基本的国际收支经常项目差额和正常的资本(私人资本)净流量以及官方外汇储备的合理的增长相一致。

第四,把经常项目的“可维持性”和“适度性”作为国际收支均衡的两个标准。前者是指经常项目逆差的可持续,后者是指经常项目所包含的一国消费及隐含的储蓄产生的最大的社会福利。可维持性是国际收支均衡的基本标准,适度性是国际收支均衡的最高标准。

上述第一种概念最接近自主性项目差额为零的均衡观点,第二种概念是第一种概念的展开,所不同的是前者以比较理想的自由市场经济为前提,后者则以承认市场经济种种不确定不合理为条件。第三种概念更注重现实的不确定性与复杂性,这与第二种概念颇为相似,二者的差别在于:(1)它直接与可维持汇率相联系,比第二种概念更清楚地揭示了国际收支与汇率的相互联系;(2)它不但要求经常项目差额与正常的资本流量相一致,而且引进了外汇储备的合理增长目标,从而展示了比第二种概念更全面、更广泛的国际收支内容。比较而言,第四种概念兼具理想的规范与现实的规划,评判既往与规划未来这样的多重特征,而且更偏重理论分析;它非常重视经常项目,把经常项目状况作为是否需要调节国际收支的晴雨表,但又不停留在经常项目差额对比这一浅层水平上去衡量经常项目的“可维持性”和“适度性”,而是深入到经常项目的决定因素——一国相对于投资的总储蓄水平中去衡量,从而将判断经常项目的“可维持性”和“适度性”问题转化为判断该国储蓄与投资的关系是否“可维持”与“适度”上来。

二

毫无疑问,西方国际收支均衡观是有重大缺陷的,特别是上述种种国际收支均衡概念都是针对发达国家而言的,西方经济学家在谈到兼顾内外均衡时,大多把内部均衡目标定义为充分就业和物价稳定就充分证明了这一点。充分就业意味着稳定和均衡,而发展中国家需要加速增长;充分就业主要是刺

激总需求,但发展中国家亟需提高总供给。因此,在研究包括我国在内的广大发展中国家的国际收支问题时,显然不能够完全照搬西方国际收支均衡观。

但是,西方国际收支均衡观还是给我们提供了重要的借鉴和启迪:国际收支均衡与否不能仅仅以国际收支本身差额为标准进行评判,而必须通盘考虑国际收支对国民经济诸多方面的影响。国际收支均衡始终应该与整个社会的经济总体发展战略相一致,国际收支调节的政策目标始终应该服务国民经济的全面发展规划。因此,一方面,国际收支均衡不是一个简单的对外收支数额相抵的问题,国际收支差额为零不是国际收支均衡的绝对标准,有时一国

为了达到某一特定经济目标而在一定时期内有意识地使其国际收支保持一定程度的顺差或逆差,我们不能据此认为该国国际收支处于失衡状态。另一方面,国际收支均衡同时是个质的问题,即结构性问题,均衡的国际收支不仅在量上,还应该在质上促进本国经济稳定发展,促进国内市场供求平衡和产业结构的调整与改善。

我国完整的国际收支是80年代初期以来才逐渐形成的。近十几年来,我国国际收支的基本状况是巨额逆差与巨额顺差交替出现,规模上的剧烈波动和结构上的不合理布局同时并存。这可以从表1中清楚地看出。

表1 1982-1995年我国国际收支状况概览 单位:百万美元

项 目	1982	1984	1986	1988	1990	1992	1994	1995
经常项目	5 674	2 030	- 7 035	- 3 802	11 997	6 402	7 658	1 618
1. 贸易	4 249	14	5 944	- 5 315	9 165	5 182	7 290	18 050
2. 劳务	939	1574	1 727	1 094	2 558	63	- 969	17 867
资本项目	338	- 1 003	3 156	7 132	3 256	- 250	32 644	38 674
1. 长期资本	389	- 113	8 238	7 056	6 454	656	35 765	39 249
流入	3 312	4 128	11 394	11 114	11 611	27 642	60 789	66 067
流出	2 923	4 241	3 156	4 058	5 157	26 987	25 033	27 818
2. 短期资本	- 51	- 890	- 2 294	76	- 3 198	- 906	- 3 112	4245
流入	244	223	9 343	6 347	4 465	475	643 51	
流出	295	1 113	11 637	9 072	11 965	3 487	4 116	1 219
误差与遗漏	279	- 932	- 184	- 1 094	- 3 131	- 8 274	- 9 775	17 810
储备资产增减额	- 6 352	- 95	1 275	- 2 236	12 122	2 122	30 527	22 481
其中: 外汇储备	- 6 291	55	1 399	- 2 312	11 527	2 260	30 421	21 977

资料来源:国家外汇管理局。

对我国来说,国际收支调节的目标当然也是实现国际收支均衡,但在对国际收支均衡的界定上,应该重点把握以下几点:

1. 由于我国经济发展尚处于起飞阶段,国际收支状况应以适度赤字的动态上的大体均衡为宜。

从世界经济发展史来看,一国经济发展所处阶段与相应的国际债务状况有一定的规律性,债务周期假说阐明了这个规律。它认为,后起国家的债务会呈现以下五个阶段性特征:一是不成熟的债务人,具体表现为贸易逆差、利息支付的净流出、净资本流入和债务上升;二是成熟的债务人,具体表现为贸易逆差下降并开始有顺差、利息支付的净流出、净资本流入以及债务按递减速度上升;三是债务减少者,具体表现为贸易顺差上升、利息支付的净流出减少、净资本流出和净外债下降;四是不成熟的债权人,具体表现为贸易顺差下降并再次转为逆差、利息支付的净流出转为净流入,资本按递减率流出以及外国资产的净积累;五是成熟的债权人,具体表现为贸易逆差、利息支付的净流入、净资本流量减少以及净外国资产的头寸缓慢增长或稳定不变。

萨缪尔森就认为,美国在从年轻的农业国转变成高度发达的工业国的过程中,其债务变化基本上象债务周期假说所揭示的那样经历了以下四个阶段:一是年轻和成长中的债务国。从独立战争到南北战争时期,美国经常项目中的进口大于出口,其差额由英国和欧洲的借款所补偿,以便建立美国的资本结构;二是成熟的债务国。从1873年到1914年间,美国的贸易额表面上是顺差,但由于过去的借款而向海外支付的股息和利息的增长使其经常项目或多或少地保持平衡,资本流动也大体保持平衡,美国的对外放款刚好抵销其对外借款;三是新债权国。在第一次世界大战中,美国大大扩展了本国的出口,战争使其成为一个债权国;四是成熟的债权国。在这一阶段,美国的货物进口超过出口,但美国从海外投资得到的收益帮助其支付进口以及对外援助和防务开支。

从上述分析可以看出,由于我国经济发展尚处于第一阶段或从第一阶段向第二阶段的过渡期间,因此,我国的国际收支均衡观也必然具有这一阶段的特点,这就是允许国际收支有较大的赤字从而承

受一定的负债额,以扩大实际资源的利用规模,保持较快的经济增长速度。当然,负债额必须控制在一定的限度内,否则就会引起国际收支的严重失衡,甚至造成严重的债务危机。根据国际经验,所谓负债额的适度界限是不超过一国偿债率的极限和经济效益指标的可允值。具体说,不超过偿债率极限,就可以保证我国一定时期内国际收支自主性项目差额对人民币汇率升值或贬值的压力不超过政府当局在外汇市场进行干预的压力;而不超过经济效益指标的可允值,就可以保证外债的如期偿还,因为一国偿还外债的能力最终取决于该国利用外资的经济效益。

2. 由于我国市场机制尚不健全,价格扭曲现象还很严重,因此,均衡的国际收支必须有助于我国物价水平的稳定,减轻通货膨胀的压力。

一般来说,当一国国际收支出现巨额逆差时,会使其货币汇率下浮,外债增加,从而造成本国通货膨胀压力;而当国际收支出现顺差时,也可能打破国内市场供求平衡关系而产生通货膨胀压力。另外,即使一国国际收支数额平衡,若进出口的商品劳务不利于本国市场供求关系的理顺,进口不能增加有效供给,出口加剧国内市场短缺,则也会产生通货膨胀压力。因此,均衡的国际收支应能从数量和结构两方面促进或维持国内物价水平的稳定。

近几年来,我国国际收支出现双重顺差,外汇储备规模猛增,到1996年底已突破千亿美元大关,跃居世界第二位。这一方面表明我国综合国力上升,经济发展形势看好,同时也应该清醒地看到,它给我国宏观经济生活带来了不小的负面效应,主要表现在:

第一,推动物价上涨。物价上涨是由货币超量供给引发的,货币供给量等于基础货币乘以货币乘数。而目前我国基础货币供给集中表现为两条渠道:外汇占款和银行贷款。所以,基础货币变动量是外汇储备变动量和国内信贷变动量的函数。外汇储备的增加势必增加货币供给量,推动物价水平的上涨。

第二,国内储蓄利用不足。一般而言,一国经济发展首先要立足于充分利用国内储蓄,只有当一国经济发展受到国内储蓄不足、外汇短缺、投资品短缺约束时,才考虑利用外资来消除这些约束。但在我国年均储蓄率为34.23%(国家计委,1997)状况下,双重顺差与外汇储备的增加,说明在总量上国内储蓄在支持国民投资时已有剩余,在这种情况下,外资净流入不可避免地产生替代国内储蓄的作用。

第三,增加持有外汇储备的机会成本,造成资金资源的浪费。持有外汇储备的机会成本即进口品的投资收益率与持有储备资产的收益率之间的差额。以1995年为例,国内投资收益率为20%,美元在我国的外汇储备中所占比重最大,其储备利率仅

为6%,持有外汇储备的潜在损失率为14%。

第四,信贷规模控制失去效用。长期以来,我国货币当局是通过信贷规模控制干预银行行为,这种直接控制政策的有效性在于,严格的官方规定的固定汇率与有效的外汇管制排除了由于汇率波动产生的利润以及从资本市场上获得流动性的可能性。但是,从1994年以来,结售汇制以及有管理的浮动汇率的运作,使得中央银行为稳定汇率被动地购入外汇,向社会注入基础货币,结果信贷规模控制失去效应。

3. 均衡的国际收支必须有助于我国国内产业结构的调整与升级,提高投入产出效率。

国际收支问题不仅对储蓄或投资总量具有重大的影响,从动态的角度出发,它也会对改变一国产业结构,提高投入产出效率发挥重要的作用。这是因为较大的国际收支规模意味着一国已经较广泛地参与国际分工,而国际分工和交换能有效地推动一国的技术进步,并且促进一国的制度创新。因此,国际收支所涉及的决不只是一国的经济循环流程,更在深层次上制约着资源的实际利用效率。

长期以来,在我国进口总额中虽然生产资料的比重大,且重点放在基础设施部门和发展生产部门,但一个明显的问题是重复投资多,使用效率低。而在进口的生产资料中,用于生产消费资料的又占据了相当的比重,这种消费引导型的投资扩张,必将加剧资源供求矛盾,酿成长期性资源短缺,直接损伤经济发展后劲。因此,今后要注重对国际收支结构进行调整,以利于我国产业结构的调整与升级,提高投入产出效率。对国际收支结构的调整,既包括贸易结构的调整,也包括利用外资的结构调整。就对外贸易结构的调整而言,应该特别注意有选择地吸收、消化、扩散和运用在国际市场上有竞争能力的新技术、新工艺,改造传统工业;努力扩大现代部门出口收益在整个出口收益中相对比重,提高出口收益的抗波动能力;积极开拓国际市场和可能形成彼此需求的发展中国家的商品市场,提高出口商品和出口地区的多样化程度。就利用外资的结构调整而言,应进一步鼓励外商直接投资,注重引导外商投资于亟需更新改造的行业和部门,投向能促进我国产业结构调整与升级的部门。

注释:

M F Occasional Paper 30, "The Exchange Rate System: Lessons of the Past and Options for the Future, July 1984, pp. 14, 26

(作者单位: 武汉大学管理学院)

(责任编辑: 曾德国)