

# 北美自由贸易协定成立前后 美、加、墨三国经济增长的比较研究

白当伟 陈漓高

**摘要:** 本文通过对美、加、墨三国加入北美自由贸易协定前后的经济增长进行分析,得出以下结论:三国的经济增长率在1994年前后发生了较明显的变化,表现为经济增长速度提高和标准差降低,经济增长的相关性明显增强。这说明美、加、墨三国在加入北美自由贸易协定后经济增长加速的同时,也出现了经济增长更为稳定和经济波动趋同的现象。本文尝试对导致这些变化的原因及这些变化所产生的经济影响进行分析,认为经济波动的减弱是组成北美自由贸易协定的一个非传统收益,特别是对于墨西哥这个发展中国家具有重要的意义。

**关键词:** NAFTA 经济增长 经济波动 非传统收益

## 一、导论

当今世界上有许多制度性的区域经济一体化组织,但一般都是发达国家之间或发展中国家之间组成的。前者的代表是欧盟,后者的代表是中美共同市场、东盟等。与它们相比,北美自由贸易协定(NAFTA)显得与众不同。NAFTA是由美国、加拿大和墨西哥在原来美加自由贸易区(成立于1989年)的基础上建立的。自1994年1月1日NAFTA生效以来,墨西哥对其他两个成员国开放了本国经济,并取得了进入美、加市场进行自由贸易和投资的权力。在这个经济一体化组织中,墨西哥作为发展中国家和其他两个发达国家平等地进行了贸易投资自由化。在发展经济学的结构主义者如Prebisch(1950,1984)和Singer(1950)等人看来,这样做是危险的和不合时宜的。因为他们认为,发展中国家的贸易条件有长期恶化的趋势;投入发展中国家的外国资本,实际上是在替投资国家建立“飞地”或“前哨”,投资的利益并未归于发展中国家。所以Prebisch(1984)提出了“中心—外围”国际分工理论,主张发展中国家应实行进口替代和适当的保护主义措施,把多余的生产资源从初级产品的生产转向工业生产,并有效地利用外资;加强发展中国家间的合作和区域性合作。墨西哥和美、加组成自由贸易区,显然和他们的观点和主张是背道而驰的。那么,墨西哥加入北美自由贸易区后是否如他们所言受到了严重的损害,这对于如何看待发展中国家与发达国家在区域经济一体化方面进行的合作,具有重要的参考和借鉴意义。

自NAFTA成立后,出现了很多关于NAFTA的研究。这些研究主要集中在以下几个方面:(1)研究组成区域经济一体化的动机:克鲁格曼(Krugman,2000)研究了美国、Tornell和Esquivel(1995)研究了墨西哥加入北美自由贸易区的国内原因;(2)估计NAFTA成立以后的贸易创造和贸易转移效应:Wylie(1995)、Krueger(1999)分别对NAFTA引起的贸易创造和贸易转移效应进行了估计;(3)讨论来自地区经济一体化的非传统收益:Peroni和Whalley(1994)、Fernandez(1997)、Fernandez和Porters(1998)研究了组成地区经济一体化的非传统收益;(4)研究NAFTA的扩张:Hinojosa-Ojeda, Lewis和

Robinson(1995)、Brown, Deardorff和Stern(1995)分析了NAFTA扩张的地区一体化战略选择和经济效应;(5)关于地区一体化与收入趋同的研究:Venables(1999)、Berr-David(1993)、Berr-David(2001)在这方面做了许多工作;(6)关于地区一体化和经济增长的研究:Vanvakidis(1998)指出了发展中国家和发达国家之间结成的贸易协定可能会推动它们的增长;Wylie(1995)年指出,“除了贸易之外,NAFTA也可能在北美创造出投资和就业的机会,也会产生转移效应,把投资和就业从世界其余地方转移和吸引过来,从而促进其经济增长。”

这些文献忽略了两个方面的研究:他们没有具体研究NAFTA成立前后经济增长率的变化,从而对地区经济一体化与经济增长的关系在NAFTA这个例子上加以验证;这些文献没有关注区域一体化对经济波动的影响。

本文的目的是研究NAFTA成立前后经济增长率的变化,是增加了还是减小了;研究三个国家经济增长波动在NAFTA成立前后的变化,是变剧烈了还是平稳了;研究这三个国家的经济波动是趋同了还是趋异了,并且分析这些方面变化又会对成员国的经济增长和福利产生什么影响。

## 二、北美自由贸易协定三国经济联系的纽带:区域内贸易和投资

它们之间经济联系的第一个渠道是区域内贸易。通过表1可以看到,由于NAFTA的成立,它们之间的贸易以较快的速度增长,表现为区域内出口占总出口的比重不断增加。美、加、墨三国在1985年的区域内贸易占总出口的比重分别为28.6%、75.7%和65.1%,到2000年这三国的区域内贸易占总出口的比重分别增长到36.7%、88.0%和90.7%,增长幅度还是很大的(见表1)。据美洲开发银行1999年10月公布的数字,在20世纪90年代,NAFTA的区域内出口以年均11%的速度增长,快于该集团每年8%的全球贸易增长速度。根据国民收入恒等式,国际贸易构成了一个国家总需求的重要部分,所以这三个国家区域内出口比重的迅速增加说明,区域内的出口需求对这三个国家的经济增长有着越来越重要的意义。随着区域内出口的不断扩大,带动它们的国内生产总值(GDP)增长,已成为这三个国家经济增长驱动力的重要源泉。

表 1

NAFTA 三国区域内贸易矩阵

	美国 (1)				加拿大 (2)				墨西哥 (3)			
	1985	1990	1995	2000	1985	1990	1995	2000	1985	1990	1995	2000
美国	-	-	-	-	68 283	95 388	152 896	240 645	15 029	18 837	66 757	147 686
加拿大	47 251	82 959	126 024	174 616	-	-	-	-	614	226	1 979	3 353
墨西哥	13 635	28 375	45 401	108 751	287	488	786	1 390	-	-	-	-
NAFTA	60 886	111 334	171 425	283 367	68 570	95 876	153 682	242 035	15 643	19 063	68 736	151 039
出口总额	213 152	393 106	582 526	771 991	90 638	126 447	190 187	275 183	24 023	27 167	79 823	166 455
区域内贸易比重 (%)	28.6	28.3	29.4	36.7	75.7	75.8	80.8	88.0	65.1	70.2	86.1	90.7

注:表中第(1)、(2)、(3)栏的数据表示美、加、墨三国在 1985、1990、1995 以及 2000 年分别向其他两国、NAFTA 和向全球出口总额。每个国家向 NAFTA 的出口等于向区域内其他两国出口之和。区域内贸易比重等于每个国家对 NAFTA 的出口额与其对全球出口额之比。单位为百万美元。

资料来源:根据 IMF: Direction of Trade Statistics, Yearbook, 1986 - 2001 计算。

它们之间经济联系的另一个主要渠道是国际投资。NAFTA 对区域内投资设专门的条款作出了具体的规定,其主旨是“将取消重要的投资壁垒,给予三国的投资者以基本保障,并建立一种解决投资者和自由贸易协定某成员国间可能发生的争端的机制”(王晓德,2001)。这样,在 NAFTA 成立后,随着投资壁垒的取消,三国的直接投资增长也非常迅速。

美国和加拿大经济联系一向密切,它们在 NAFTA 之前就组建了美加自由贸易区,所以美国和加拿大相互投资额比较高。关于墨西哥与美、加两国的相互投资,据对 NAFTA 成立后 1994 - 1998 年墨西哥外国直接投资情况的统计,美国是墨西哥外国直接投资的主要来源地,约占总额的 60% (王晓德,2001)。加拿大也是墨西哥的主要投资国,自北美自由贸易协定启动以来,加拿大在墨西哥的外资来源国中由第 9 位上升到第 4 位。根据加拿大统计的数据,1993 - 1998 年墨西哥对加拿大直接投资增长了 201%;加拿大对墨西哥直接投资增长了 324%,1998 年加拿大在墨西哥的直接投资达到 22 亿加元,墨西哥统计 SECOFI 数据显示是 17 亿美元,为 1994 年的两倍多(王学秀等,2000)。

### 三、北美自由贸易协定成立前后三国经济增长率指标分析

人们可以从多个角度对 NAFTA 成立前后三国经济增长的变化进行分析。就我们论文的主题——研究 NAFTA 成立前后经济增长率、经济波动的变化——来说,可以选取均值和标准差这两个指标对经济增长率和经济波动的变化加以考察。前者是对所选时间段里经济增长率的水平和集中趋势的度量,而后者则是对所选时间段里经济增长率离散程度的度量。除此之外,我们还要对三国经济增长的相关性进行分析,以探求它们之间经济联系程度在 NAFTA 成立前后的变化。

#### 1. 均值——标准差分析

我们把 1985 - 2000 年分为 NAFTA 成立前和 NAFTA 成立后两个阶段;然后观察在这两个阶段里各国经济增长率的特征有什么变化。

由表 2 可以看到,NAFTA 成立之前三国经济增长率的均值都明显低于 NAFTA 成立后的。其标准差正好相反,除墨西哥外,NAFTA 成立之后的低于 NAFTA 成立之前的。这个例外可以由墨西哥在 1995 年金融危机期间经济增长率的严重下滑中得到解释。1995 年,墨西哥经济增长率为 -6.2% (见图 1),这是个异常值,导致墨西哥在 1994 年以后经济增长率的标准差大幅升高。如果把 1995 年的异常值修匀,用近三年的平均数代替,则其经济增长率的标准差就会降低到 1.9746,远远低于 NAFTA 成立之前的水平。

表 2 NAFTA 成立前后三国经济增长率的变化比较 (1985 - 2000)

	阶段	样本数	均值	标准差
美国	NAFTA 成立前	9	2.8111	1.4190
	NAFTA 成立后	7	4.0429	0.7390
加拿大	NAFTA 成立前	9	2.3111	2.3273
	NAFTA 成立后	7	3.6714	1.0828
墨西哥	NAFTA 成立前	9	2.3556	2.4326
	NAFTA 成立后	7	3.6857	4.5101

资料来源:根据 IMF: International Financial Statistics Yearbook, 2001 计算。

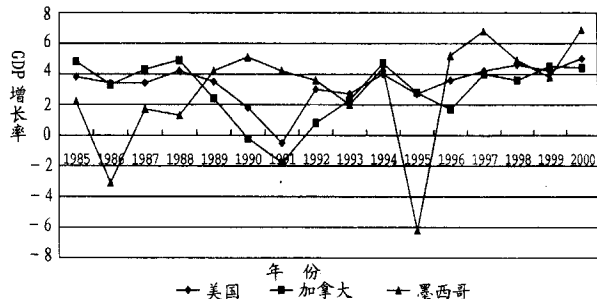


图 1 美、加、墨经济增长率折线图

资料来源:根据 IMF: International Financial Statistics Yearbook, 2001 绘制。

所以,我们可以得出的结论是:NAFTA 的成立有力地促进了三国的经济增长,并且使三国的经济增长更为平稳(如果排除墨西哥异常值的话)。经济增长率的提高是由于以下原因造成的:(1) NAFTA 成立后产生的投资促进效应:正如 Wylie (1995)所指出的,由于区域内市场的扩大而产生的促进效应导致投资和就业增加;区域一体化会使区域外投资和就业发生转移,因而会吸引外部投资和就业,导致经济增长加速。(2) 区域内贸易的扩大而对经济增长产生的刺激作用。(3) 由于市场的扩大,竞争的加剧而产生的动态效应对经济增长带来的积极影响(罗布森,2001):这包括,与规模经济有关的效应、给定生产要素在企业内得到更有效利用所产生的技术效率效应、在一体化过程中由于竞争加剧而产生的价格和成本效应、市场扩展影响了生产力增长率和技术发展等。(4) 从我们所选择的具体时间段来看,经济增长率提高应该和美国 1992 年以来所经历的战后最长的经济增长有关,加拿大和墨西哥的经济增长受其带动也出现了加速增长。

增长平稳性的提高不但和美国出现的新经济,而且和美、加成熟的市场经济,包括其成熟的宏观调控有关。如果排除异常值,在这两国的带动下,墨西哥的经济增长也趋于了平稳。这是通过 NAFTA 成立后贸易投资联系的加强来实现的。

#### 2. 经济增长相关性分析

从图 1 可以看到,在 1994 年 NAFTA 成立以后,如果把墨

西哥金融危机当作例外情况,三国经济增长率的折线会拟合得很好,经济波动出现了趋同。这只是定性认识。下面我们定量的角度来分析 NAFTA 成立前后这三国经济联系的变化。

表 3 NAFTA 成立前后三国经济增长率及其相关性比较(1985 - 2000)

	1994 年以前(1985 - 1993 年; 相关系数均值为 - 0.043)			1994 年以后(1994 - 2000 年; 相关系数均值为 0.588)		
	美国	加拿大	墨西哥	美国	加拿大	墨西哥
美国	1.000 (.)			1.000 (.)		
加拿大	.899 (.001)	1.000 (.)		.591 (.162)	1.000 (.)	
墨西哥	-.455 (.219)	-.574 (.106)	1.000 (.)	.842 (.018)	.332 (.466)	1.000 (.)

资料来源:根据 IMF: International Financial Statistics Yearbook, 2001 计算。

三个国家的经济增长率相关系数在 NAFTA 成立前后均为三个。从表 3 可知,在 NAFTA 成立前,三国的相关系数总值为 - 0.13,这主要是因为墨西哥和美、加两国经济增长率的相关系数都为负数的缘故,尽管加拿大和美国的经济增长高度相关,为 0.899,但也不足以抵消墨西哥和其他两国经济增长的负相关值。从表 3 可以看出,在 NAFTA 成立后,三国之间的相关系数总和为 1.765,均值为 0.588。三个相关系数均为正值,也即 NAFTA 的成立消除了墨西哥和加、美两国之间经济增长的负相关现象。特别地,和美国之间的经济增长率达到了 0.842,属高度正相关。这说明,NAFTA 的成立有力地把墨西哥和美国的经济联系了起来。值得注意的是,美国和加拿大之间的经济增长相关系数在 NAFTA 成立之后反而降低了(由 0.899 降到了 0.591),这可能是由于墨西哥吸收了这两国各自的一部分贸易和投资,从而使它们之间的经济依存度有了下降。

由以上分析可知,通过区域内直接投资和自由贸易这两个纽带,总体上讲,这三个成员国之间的经济增长相关系数增加了,这说明它们之间的经济联系确实比过去更为紧密。它们之间经济联系的增强使它们的经济能够相互影响,从而使它们之间的经济波动出现了趋同。

#### 四、经济波动减弱和经济波动趋同的福利效应

通过表 2 的计算我们可以看到,成立 NAFTA 后美、加、墨三国的经济增长率均值上升的同时,经济增长波动减弱了。经济增长率的大幅度提高会增加区域内的就业和收入,无疑会显著改善经济福利。但经济波动的减弱对区域内国家福利的提高会有显著影响吗?

关于经济波动对福利影响的研究,最早是由 Lucas(1987)进行的。Lucas 认为消除经济总量波动所获得的收益很小。然而,其他研究者如 Dolmas(1998)、Van Wincoop(1994)等人改变了 Lucas 关于偏好和消费过程的假定,对其关于经济波动福利成本的计算进行了重新检验后发现,消除商业周期的潜在收益非常大,其收益有可能占到消费的 1%~25%。计算结果差异如此之大,说明这类衡量可能存在某些问题。

Otrok(2001)认为,只是通过简单地选择一个适当的偏好形式,按照自己的意愿来测定商业周期的福利成本,没有太大价值,所需要的是用一种方法去约束偏好系数的选择。Otrok 的方法是,运用商业周期理论,为不可时分偏好(time - non - separable preferences)建立一个合适的形式。约束在于,在一个商业周期模型中,该偏好形式应该能够和其他总

体变量一起,复制所观察到的消费过程。就不可时分偏好来说,这个约束极其重要,因为福利不只依赖于消费的总体波动,而且也依赖于波动的时间特性。他在前人研究的基础上,改进了效用函数。模型经济中消费波动的福利成本可以通过比较在波动经济中和在稳态经济中代表性消费者预期效用的差别得到。Otrok 对商业周期的福利成本进行了重新估计,发现商业周期的福利成本不大。但是,他又警告说,偏离他的分析框架越远,则商业周期的福利成本就会越大。如果在以下的情况下:(1)放松有关效用的假定并且改变偏好形式的话,(2)如果波动降低消费增长率的话,(3)如果闲暇和耐用品的消费被考虑进去的话,商业周期的福利成本可能要更大些。这三点我们在下面作具体论述。

如果放松效用的假定并且改变偏好形式,那么正如 Otrok 所指出的:“不难想象,选择其他的系数,或者在别的有摩擦和偏好的假定世界中,以至于消费波动剧烈且不可避免——在一个最优化的模型中会导致高的波动成本”。

Otrok 还认为,如果波动降低消费增长率的话,同样可能会产生很高的经济波动成本。经济波动和经济增长率(从而消费增长率)的关系究竟怎样呢?商业周期理论和增长理论在传统上被认为是宏观经济学中的两个毫不相关领域。然而,有许多理由可以使我们相信增长和波动是相关的。举例来说,如果经济波动降低投资和资源积累的话,那么波动就和增长负相关;但如果人们储蓄是出于谨慎动机的话,那么高波动就会刺激储蓄,从而促进投资和增长,在这种情况下,波动和增长正相关。这些争论的解决只能借助于实证检验。实际上,许多文献都注意到了在波动和产出之间的一种统计上的关系。例如,Zarnowitz 和 Moore(1986)指出,在美国 19 世纪的商业周期中,国民生产总值(GNP)增长的标准差在低增长时期倾向于更高;Aizenman 和 Marion(1993)发现政策不确定和发展之间存在着负相关的关系。Ramey, G 和 Ramey, V.(1995)对 92 个国家和 OECD 国家两个样本进行检验的结果表明,高波动的国家有低的增长率。他们发现,加上了控制变量后甚至加强了这个关系。他们还发现,投资占 GDP 的份额似乎在波动和增长的联系上不起什么作用。而且,波动的负效应主要来源于创新波动对 GDP 增长的影响。所有这些实证检验说明,经济波动和经济增长率之间存在着负的关系:经济波动的增加会降低经济增长率。经济增长率的下降会通过财富效应使消费增长率下降。正如 Ramey, G 和 Ramey, V. 指出的那样:“由于假定经济波动和增长之间没有相互作用,商业周期和增长方面的理论文献忽略了重要的成分。这种忽略会导致可疑的结论,例如 Lucas(1987)对消除商业周期波动的潜在收益的计算中就忽略了经济波动对增长的影响。”如此看来,考虑到经济波动对经济增长的负影响,可以认为,经济波动的消除对区域内三国经济福利的提高具有积极意义。

对于闲暇和耐用消费品消费的忽略,也会导致对经济波动福利成本的低估。Otrok 指出,“衰退可能迫使失业的人们接受那些对于他们的人力资本来说并不十分匹配的工作,这可能产生显著的长期福利后果。”只有非耐用消费品和服务消费的波动成本被包含在分析中也是不全面的,应该考虑到耐用消费品消费的波动也会有福利成本。

除了以上三种情况之外,还有一点我们也应该考虑到:那就是经济波动的程度也会影响经济波动的福利损失。在 Lucas 等人对经济周期成本的估计中,是以美国作为分析对象的。就我们所考察的 NAFTA 三国来说,虽说美、加的经济

波动一向不大,但墨西哥的经济波动比其他两国要大得多。我们有理由认为,墨西哥来自于经济波动的损失比其他两国要大。所以,成立 NAFTA 后墨西哥经济波动减弱意味着墨西哥福利的较大增加。

经济波动的减弱对于美、加具有积极的意义,对于墨西哥具有特别的意义。墨西哥和美、加两国不同,作为一个资本项目开放的发展中国家,由于内部的原因(市场发育不足和宏观调控不够成熟),加之外部的冲击,它的经济波动比其他两个国家要大。这三个国家组成 NAFTA 后,由于墨西哥和美、加两国的经济增长相关性提高(见表 3),它们之间的经济波动有趋同的趋势。而发达国家的经济运行相对平稳,在美、加两国的带动下,墨西哥的经济增长会趋向于稳定。也就是说,在美、加两国的带动下,墨西哥的经济增长会加速,经济波动幅度会变小。这非常有利于墨西哥经济的健康发展。这种转变对墨西哥来说是一个极大的收益。Otrok (2001)指出:“从不努力去消除总量波动的体制转变到当前体制的收益可能是很大的”。发展中国家和发达国家结成经济一体化组织对经济波动所产生的这些影响意味着,经济波动的减弱可能是发展中国家和发达国家结成经济一体化组织的另一个利得,这个利得不同于传统的区域经济一体化收益。

经济学家最早是从贸易创造和贸易转移的角度来分析来自区域经济一体化的经济收益的。后来,经济学家又认识到用以上两种传统效应分析区域贸易协定的福利水平是不全面的,因为没有考虑到潜在的贸易条件效应以及由区域经济一体化引起的市场的扩展,可能会产生的动态影响及效应。但后来,许多政策制定者和研究人员逐步认识到,区域贸易协定不只提供了传统上的收益,一定还有非传统意义上的收益在区域贸易协定中发挥着作用,否则现实中的许多区域经济一体化现象将无法得到解释。因此就有了“新地区主义”这个名词。这个名词所指的区域贸易协定的非传统收益有:区域贸易协定可以在保证政策的连贯性、发信号、提供保险、讨价还价能力、发挥协调一致机制等方面为成员国带来收益(Fernandez and Portes, 1998)。

经济波动既然有损于一国福利,那么,经济波动的减弱也可以看作是区域经济一体化的一种非传统收益。墨西哥从经济波动的减弱中受益尤其大,因为它的经济波动较大。这种非传统收益来源于市场和投资空间扩大所产生的经济抗风险能力的增强;对于墨西哥这个发展中国家来说,更多地是受到了美、加两个发达国家经济平稳运行的积极影响所致。

## 五、结论与进一步研究

通过计量分析我们知道,在 NAFTA 成立以后,这三国的经济增长加速,经济波动减弱,经济关联性增强,随之出现经济波动的趋同。经济增长加速,经济波动减弱能提高区域内国家的福利水平。

这个变化对墨西哥具有特别的意义。墨西哥作为发展中国家,经济波动一向比美、加两国大。NAFTA 成立以后,墨西哥在美、加两国的带动下,出现了经济波动趋同和经济波动减弱。从以上的理论分析可知,墨西哥在经济福利方面取得了较大的利益。

如果对墨西哥加入 NAFTA 前后经济增长所发生的变化加以扩展,以探讨发展中国家和发达国家结成经济一体化组织对经济增长和波动所可能产生的影响,我们可以得出结

论:建立经济一体化组织后发展中国家经济增长率将会提高,经济波动将会减弱。特别地,经济波动的减弱可能是发展中国家和发达国家结成经济一体化组织的另一个非传统收益。

有待继续研究的问题和本文的局限性表现在:本文研究的只是 1985 - 2000 年区域内三国的经济增长情况,我们知道,在一个较短时间段的研究结果容易受到这个时期内特定因素的影响,所以,随着 NAFTA 成立时间的延长,应该在更长的时间段里观察它的经济增长特征的变化;另外,对于墨西哥来说,它刚好有美、加这两个经济发达、市场经济成熟的邻国,但其他的发展中国家不一定具备这样好的条件,所以,这就影响到了从墨西哥的观察中得出的结论对于其他发展中国家的适用性。

附表 三国 GDP 增长率(%) (1985 - 2000)

	美国	加拿大	墨西哥
1985	3.8	4.8	2.2
1986	3.4	3.3	- 3.1
1987	3.4	4.3	1.7
1988	4.2	4.9	1.3
1989	3.5	2.4	4.2
1990	1.8	- 0.2	5.1
1991	- 0.5	- 1.8	4.2
1992	3.0	0.8	3.6
1993	2.7	2.3	2.0
1994	4.0	4.7	4.4
1995	2.7	2.8	- 6.2
1996	3.6	1.7	5.2
1997	4.2	4.0	6.8
1998	4.6	3.6	4.9
1999	4.2	4.5	3.8
2000	5.0	4.4	6.9

资料来源:International Financial Statistics Yearbook, 2001.

### 注释:

不可时分偏好的经济解释是,当事人来自于今天的消费束的效用不只取决于该消费束的特性,而且也依赖于以前时期所消费的消费束。也就是说,不只是这些消费束的折现总数,而且消费束的排序对于一生的效用也很重要。未来某时期的消费效用效果取决于未来各个时期消费束是互补品、替代品或是某些它们的结合。例如,在一种流行的形式——习惯构成——中,以前各期的消费降低了当期消费束的效用,由于当事人已经习惯于以前各期的消费水平。在这种情况下,不同时期的消费水平是互相补充的。

如奥地利、芬兰和瑞典,它们加入欧盟,和它们的贸易伙伴(欧盟)自由化贸易后从中受益很小。因为在欧洲经济区条约中,它们已经和欧盟有效地开展了自由贸易。而且,加入欧盟意味着它们必须对欧盟的预算付出显著的净支付。但保险论可以解释它们加入欧盟的决定。见 Fernandez 和 Portes (1998)。

### 参考文献:

1. 克鲁格曼:《关于北美自由贸易协定令人不安的真相》,见克鲁格曼:《流行的国际主义》,中文版,北京,中国人民大学出版社,2000。
2. 罗布森:《国际一体化经济学》,中文版,上海,上海译文出版社,2001。
3. 王晓德:《自由贸易与墨西哥经济的发展》,载《南开经济研究》,2001(1)。
4. 王学秀、杨国新、杨庆山:《NAFTA 中加拿大与墨西哥的经济关系及其前景》,载《南开经济研究》,2000(6)。
5. Aizenman, J. and Marion, N., 1993. Policy Uncertainty, Persistence and Growth, Review of International Economics, January 1(2), 145 - 163.
6. Ben - David, D., 1993. Equalizing Exchange: Trade Liberalization and Income Convergence, Quarterly Journal of Economics 108, 653 - 679.
7. Ben - David, D., 2001. Trade Liberalization and Income Convergence: A Comment, Journal of International Economics 55, 229 - 234.

8. Brown, D., Deardoff, A. and Stern, R. M., 1995. Expanding NAFTA: Economic Effects of Accession of Chile and Other Major South American Nations, North American Journal of Economics & Finance 6(2), 149 - 170.

9. Dolmas, J., 1998. Risk Preferences and the Welfare Cost of Business Cycles, Review of Economic Dynamics 1, 646 - 676.

10. Fernandez, R., 1997. Returns to Regionalism: An Evaluation of Non - Traditional Gains from RTAs, NBER Working Paper, No. 5970 (March).

11. Fernandez, R. and Portes, J., 1998. Returns to Regionalism: An Analysis of Non - Traditional Gains from Regional Trade Agreements, The World Bank Economic Review, Vol. 8. No. 2, 197 - 220.

12. Hinojosa - Ojeda, R. A., Lewis, J. D. and Robinson, S., 1995. Regional Integration Options for Central America and the Caribbean After NAFTA, North American Journal of Economics & Finance 6(2), 121 - 148.

13. IMF: Direction of Trade Statistics, Yearbook, 1986 - 2001.

14. IMF: International Financial Statistics Yearbook, 2001.

15. Krueger, A. O., 1999. Trade Creation and Diversion Under NAFTA, NBER Working Paper, No. 7429 (December).

16. Lucas, Jr., R. E., 1987. Models of Business Cycles, Basil Blackwell, New York.

17. Otrok, C., 2001. On Measuring the Welfare Cost of Business Cycles, Journal of Monetary Economics 47, 61 - 92.

18. Pironi, C. and Whalley, J., 1994. The New Regionalism: Trade

Liberalization or Insurance?, NBER Working Paper, No. 4626 (January).

19. Prebisch, R., 1950. The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems. UNCLA. New York.

20. Prebisch, R., 1984. Five Stages in My Thinking on Development, in: Gerald M. Meier and Dudley Seers (eds.), Pioneers in Development, Oxford University Press, 175 - 191.

21. Ramey, G. and Ramey, V., 1995. Cross - Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth, The American Economic Review, December.

22. Singer, H. W., 1950. The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries, American Economic Review, May, 473 - 485.

23. Tornell, A. and Esquivel, G., 1995. The Political Economy of Mexico's Entry to NAFTA, NBER Working Paper, No. 5322 (October).

24. Vamvakidis, A., 1998. Regional Integration and Economic Growth, The World Bank Economic Review, Vol. 12. No. 2, 251 - 270.

25. Van Wincoop, E., 1994. Welfare Gains from International Risk Sharing, Journal of Monetary Economics 34, 175 - 200.

26. Venables, A. J., 1999. Regional Integration Agreements: A Force for Convergence or Divergence? Policy Research Working Paper, No. 2260, World Bank.

(作者单位:复旦大学世界经济系 上海 200433  
南开大学国际经济研究所 天津 300457)  
(责任编辑: L)

(上接第 98 页)表是上市公司信息披露的三大财务报表之一)。同时,流动性也是传统金融体系解决信息不对称问题的重要手段——可置信威胁。因此,流动性是传统金融体系有效运作的前提。尽管从本质上讲流动性的需求和管理也是金融风险的一种形式,但它却是一种被动的风险管理方式,依赖于概率论中的“大数定理”,缺乏人力资本的主动投入。美国证券市场上的华尔街准则——消极地分散化投资就根源于此。同样这也是人们质疑传统金融体系有效性和生产性的焦点所在。20 世纪 90 年代美国风险资本的兴盛以及证券界对本杰明·格雷厄姆价值投资观念的二次发现都充分证明了上述观点。

这里我们强调的风险管理和风险控制隐含着积极主动参与的内涵。具体的讲,以风险资本运作为核心的新金融体系有效运转的前提包括两个层面:(1)微观上的风险管理。金融资产固有的风险可划分为三类:一是能够通过商业行为消除或规避的风险;二是能够转移给其他参与者的风险;三是必须在企业层面上积极管理的风险。伴随经济全球化和新金融体系的日渐形成,上述风险有进一步加剧的趋势。一方面,经济全球化和投资的中介化扩大了前两者的需求,经济发展的虚拟化趋势明显增强;另一方面,风险资本的兴盛强化了后者在风险管理中的重要性,并且风险资本运作所导致的证券化趋势再度扩大了经济虚拟化的程度。所以微观上的风险管理既是新金融体系形成的必然要求,又是新金融体系有效运转的前提。(2)宏观上的风险控制。这是经济虚拟化发展的客观要求(有学者称之为“金融癌症”)。作为世界各国证券市场改革与发展样板的美国证券市场,近期爆发的“安然事件”及其引起的连锁反应充分说明新金融体系下风险控制的必要性和紧迫性。宏观上风险控制的加强首先需要改革传统金融体系下的基本制度和基础设施,如会计制度、交易透明度以及信息披露内容的改革等等。另外,新金融体系下资本市场财富分配效应的增强也需要相应强化风险控制,主要表现在两个层面:一是一国内部的财富分配的两极分化;二是国与国之间的金融掠夺和“金融霸权”。以上两层面的矛盾都需要加强宏观上的风险控制和国际的合作

协调。

### (三)“新金融”体系发展目标的“二元化”

熊彼特指出,经济发展的根本现象是“生产手段的新组合”和信用。换言之,经济发展的本质是创新与金融发展的结合。熊彼特将新组合的实现称为“企业”,把职能是实现新组合的人们称为“企业家”。与奈特关于企业家是风险承担人的观点不同,熊彼特认为不确定性或者说风险是由资本家而非企业家承担的,企业家也可以承担不确定性,但必须等到其成为资本家之后。另外,熊彼特也并不看重资本对企业家的重要性,因为他认为在信用制度发达的经济体系中,现代资本市场一般能够使企业家发现肯为其承担风险的资本家。熊彼特上述理想的资本市场直到 20 世纪 70 年代后才在美国首先形成,但与其最初提出的“大企业偏向论”并不相符合。熊彼特曾经提出,大型企业在集中的市场上运作,是技术进步的主要引擎。然而,大量实证研究的结果却表明,创新强度与企业规模和市场控制力量没有显著的关系,原因是在大企业内部存在着“软预算约束”问题。

风险资本运作的本质就在于提供了一个硬预算约束,也即提供了一个事后筛选机制,从而形成了创新项目和创新企业大量产生、大量消亡的优胜劣汰机制,避免了资源误配置问题。因此,可以说风险资本的运作提高了经济体系中的资源配置效率。一方面风险资本的运作避免了经济体系中的误配置问题;另一方面,风险资本的运作还通过有效解决信息不对称问题以及创新企业产权市场交易结构的兼容性问题,而重新构建了社会总资本再生产过程,保证了经济结构转换的高效率,从而促进了经济发展的可持续性。以上分析说明,风险资本的运作改变了传统金融体系发展目标的“单一化”,实现了金融体系发展目标的“二元化”,即新金融体系同时服务于风险资本和产业资本的循环与周转。因此,新金融体系可有效降低资本边际效应递减规律对经济发展的抑制作用。

(作者单位:西安交通大学经济与金融学院 西安 710061)  
(责任编辑: J)