

货币贬值对贸易 收支影响的理论研究综述

——新开放经济宏观经济学观点

张春生 吴超林

摘要：新开放经济宏观经济学于 1995 年由 Obstfeld 和 Rogoff 所开创。与传统的贬值理论及开放模型不同，新开放经济宏观经济学融入了微观基础（价格粘性及不完全竞争）分析货币贬值对贸易收支影响，从而对现实具有较强的解释力。理论推导与实证检验表明，进出口替代弹性、跨期替代弹性、不同货币定价、投资增长及消费的货币需求弹性等因素都对贬值的贸易收支效果产生影响。

关键词：新开放经济宏观经济学 货币贬值 贸易收支

近年来，西方经济学界出现一股新的研究思潮，以理性预期及市场不完全为基础将微观行为与宏观经济、国内经济与外部均衡、单边政策与国际协调置于统一框架下进行研究，这即为新开放经济宏观经济学（The New Open Economy Macroeconomics）。1995 年 Obstfeld 与 Rogoff 发表了开创性论文《汇率动态回顾》（Exchange Rate Dynamics Redux），将名义价格刚性及不完全竞争引入开放动态一般均衡分析，其 Redux 模型（也称 OR 模型）为国际宏观经济研究提供了一个新的分析范式。其后，Lane（1998）、Obstfeld 与 Rogoff（1995b）、Betts 与 Devereux（1999）等人扩展了 Redux 模型，将工资粘性、非贸易品、不同货币定价、不完全金融市场及不确定性等微观理论融入模型，使宏观总量分析具有良好的微观基础。新开放经济宏观经济学主要研究名义扰动（货币与财政政策）与真实冲击（技术进步）对本国及伙伴国产出、消费、收支、福利的影响，其中国际传导机制及影响效果是其研究的一个重点。理论与实证表明，微观基础影响贬值的贸易收支效应，微观基础与假设条件不同，汇率贬值对贸易收支的影响也不同。

一、基本研究框架

传统的汇率贬值理论（弹性论、吸收论、货币论）以及开放经济模型（蒙代尔 - 弗莱明模型即 M - F 模型、蒙代尔 - 弗莱明 - 多恩布什模型即 M - F - D 模型）大都从宏观层面上对汇率贬值效应进行分析，

没有在立足于微观个体行为基础上来考察贬值对微观变量及宏观总量的影响，其分析与推导过程中舍象掉了个体的生产、消费、投资等行为，割裂了微观基础对宏观总量的决定性影响，因此而很大程度上丧失现实解释力与理论信服力。

新开放经济宏观经济学对汇率贬值效应的分析弥补了以往贬值理论及开放经济模型的微观基础缺失及跨期分析法中弹性价格假设的缺陷，运用理性预期及最优化为分析方法，以市场不完全（名义粘性及市场垄断）为基础，通过构建动态的、一般均衡两国模型来考察贬值对两国贸易收支的影响。模型中含有居民、厂商、政府三类微观主体及产品市场、劳动力市场、国内货币市场及国际金融市场四个市场。微观主体方面：居民消费国内外产品，提供劳动取得工资收入，并持有一定的本国货币，其总效用方程为： $U = \text{Max} E_0^{-1}(C_t, \frac{M_t}{P}, L_t)$ ，其中 C 及 M/P 带来正效用，L 带来负效用；厂商投入生产要素（劳动力、资本或中间产品）垄断生产不同种类的产品；政府处于一个次要的位置，或不购买产品消费，发行货币都用于对居民的转移支付，或购买产品用于消费，发行货币用于政府消费与转移支付。市场不完全方面：存在价格粘性及生产完全垄断，价格粘性包括价格前定及 Calvo 方式调整两种形式。在价格前定方式下，第一期内产品价格保持不变（粘性），第二期产品价格调整至均衡水平（弹性），价格变动是跳跃式的；

而在 Calvo 方式下,每一期有一个固定比例 的厂商调整价格,当经济中发生各种冲击时,价格调整至均衡水平需要时间为 $1/\alpha$ 个时期,向均衡价格水平的靠拢是平滑进行的。

模型变量主要有价格、利率、产出、收入、消费、汇率、债券持有量等微观、宏观变量,并以这些变量之间的内在关系建立起一系列方程,将微观行为与宏观总量、国内经济与国际均衡连接成统一体。居民与厂商都是追求最大化的经济人,当货币财政政策变化或技术进步时,在理性预期条件下,居民为追求最大化终生效用调整消费、劳动时间及货币的持有,厂商则依据最大化利润目标调整生产行为,而因此引起利率、价格、产出、汇率以及贸易收支的变动。对居民效用函数与厂商利润函数一阶求导得出六个最优条件方程:各种商品所带来的边际效用相等、现期消费的效用与未来消费效用的贴现值相等(即满足欧拉定理)、实际货币余额提供的服务消费的边际替代率与持有实际货币余额的机会成本相等、持有本国债券预期收益与持有外国债券的预期收益相等(即满足未抛补的利率平价)、投资的边际预期收益与投资边际成本相等、劳动力工资与劳动力边际产品相等(或工资收入的正效用与劳动带来的负效用相等),求解这六个条件方程就得出产品市场、货币市场、劳动力市场、国际资本市场达到均衡状态的最优变量解。当本国货币扩张引起汇率贬值时,对上述六个条件方程的求解可得出汇率变动对贸易收支的影响结果。

二、影响汇率贬值效应的因素分析

Redux 模型考察了弹性价格及粘性价格情况下的货币扩张效应。在弹性价格下,货币是中性的,价格随着货币供应同比例增长,货币扩张对汇率、贸易收支不产生影响。而在粘性价格下,经济均衡由需求决定(demand determined),货币冲击对产出、收入、消费、汇率以及贸易条件产生长期的真实影响,本国收入及消费相对增加,贸易收支得到改善,不会出现 M - F - D 模型中汇率超调现象,两国福利同等程度提高。Lane、Lombardo、Devereux、Lu、Bergin、Betts 等人将非贸易品、市场货币定价及垄断等微观结构融入新开放经济宏观经济学模型,考察名义冲击或真实冲击引发的货币贬值对贸易收支的影响效果,在粘性价格下,货币供应增加(不论是货币财政政策扩张还是技术进步引起的货币增长)导致本国货币贬值并对进出口产生影响,但货币贬值并不一定改善贸易收支,贸易收支变动受以下因素的影响:

(一)两国进出口替代弹性(也称期内替代弹性)

在新开放经济宏观经济学有关汇率贬值理论中,是一个影响贬值效应的一个重要因素,也是传统理论与模型中考察贬值效应的最重要甚至唯一的因素。国际商品具有一定程度的替代性,用于衡量两国产品的替代程度,当国内产品价格降低,本国与国外同时会减少对国外产品的需求,而增加对本国产品的消费,外国产品消费为本国产品消费所替代,实际等于进出口需求弹性之和,即 $\epsilon = \epsilon_x + \epsilon_m$ 。在用本国货币定价的情况下,当 $\epsilon > 1$ 时,马歇尔-勒那条件(M - L 条件)得到满足,本国货币贬值对进出口商品价格具有完全的传导效应,引起进出口价格同等幅度的涨跌,而导致较大幅度的出口增加与进口减少,本国贸易收支得到改善,贸易条件恶化起到了传统理论及 Redux 模型中所谓的支出转换效应;而当两国产品替代弹性较小即 $\epsilon < 1$ 时,货币贬值对促进出口、抑制进口的作用较小,出口收入的增加不足以弥补汇率贬值所带来的损失,本国贸易收支状况恶化;当 $\epsilon = 1$ 时,本国货币贬值对贸易收支不产生影响,贸易收支状况保持不变。

(二)跨期替代弹性

与跨期替代弹性相关的另一个概念是风险厌恶系数 γ ,两者互为倒数, $\gamma = \frac{1}{\sigma}$ 。在理性预期情况下,个人消费总效用最大化使当期消费的边际效用与将来消费的边际效用相等,即满足欧拉方程 $\frac{C_t}{P_t} = \frac{(1+i_t)C_{t+1}}{(1+r_{t+1})P_{t+1}}$ (或 $U'(C_t) = \frac{1+i_t}{1+r_{t+1}} E[U'(C_{t+1})]$),其中 i_t 为收益率, r_{t+1} 为折现因子, U 为边际效用。当收益率 i_t 降低时,未来消费的效用降低(方程右端),为了使两期消费边际效用保持一致,居民增加当前的消费以降低当前消费的边际效用;而当 i_t 升高时,未来消费的边际效用增加,为了使一生效用最大化,居民选择减少当前消费而增加未来消费。这种因收益率变动而引起消费在不同时期的调整就称为消费的跨期替代。跨期替代弹性大时,利率较小变动引起当前消费的较大增长,跨期替代弹性小,则利率的变化对当前消费的影响较小。当国内货币供应增长时,国内利率降低、汇率贬值,在满足 M - L 条件情况下,国外产品消费被国内产品消费替代,引起国内收入增长。收入增加的同时消费也随之增加,在只考虑短期的情况下,如果 $\epsilon > 1$,当期消费增长大于收入增长,贸易收支出现恶化;如果 $\epsilon < 1$,当期消费增长小于收入的增长,贸易收支得到改善;而如果 $\epsilon = 1$,

则当期增加的收入全部用于消费,贸易收支情况不变。

(三) 货币定价程度

在传统理论以及 Redux 模型中,一价定律始终成立,这是 M-L 条件发挥作用的前提基础,也是保证购买力平价(PPP)成立的先决条件。但在现实中一价定律很难成立,商品并不以统一价格全球销售,一价定律的偏离难以地域距离或运输成本来进行解释,很多学者如 Obstfeld 与 Rogoff、Betts 与 Devereux、Svensson 等将市场分割和市场定价(pricing-to-market, PIM)引入新开放经济宏观经济模型,研究不同货币定价时的汇率变动以及两国的消费与产出情况。市场定价最早由 Dornbusch (1987) 及 Krugman (1990) 提出,意指当市场处于分割状态且不存在国际套利时,出口商可以根据进口地点的不同而制定不同的价格,出口商可以选择以本国货币定价(Producer Currency Pricing),也可以选择市场货币定价(也称当地货币定价 Local Currency Pricing)。当选择本国货币定价时,货币贬值可降低本国商品出口价格,汇率变动对价格具有传导效应,保证了一价定律及购买力平价的实现;但当选择市场货币定价时,由于出口商品以销售地货币定价,本国货币贬值时,商品出口价格并没有发生变化,汇率变动对价格不产生传递作用,失去了在本国货币定价条件下的支出转换效应,汇率的价格传递以及支出转换功能因当地货币定价而丧失,贬值对贸易收支产生的影响较小。PIM 作用发挥以粘性价格为前提,如果价格充分弹性,所有商品价格都是边际成本的一个固定加成(Constant Markup),则一价定律及购买力平价依然成立,只有在粘性价格下,意外的冲击才使得价格偏离一价定律、汇率偏离购买力平价。在市场货币定价程度不同情况下,主导汇率贬值效应的力量也不同(见表 1),用 $s(s^*)$ 表示本国(外国)市场货币定价的比例,如 $s=0$ 即为本国出口商品全部以本国货币定价, $s^*=0$ 即为外国出口至本国的商品全部以本国货币定价。

表 1 两国市场货币定价程度与汇率贬值效应因素

两国市场货币定价程度	汇率的传导效应	决定汇率贬值效应的主要因素
$s=0 \quad s^*=0$	具有完全的传导效应	期内替代弹性
$s=1 \quad s^*=1$	不具有传导效应	跨期替代弹性
$0 < s < 1, 0 < s^* < 1$	具有部分传导效应	期内替代弹性与跨期替代弹性的对比

当 $s=0, s^*=1$, 表明本国是一个大国,进出口

都用本国货币定价,而当 $s=1, s^*=0$ 则表明本国是个小国,进出口都用它国货币定价,前一种情况下贬值只能对出口价格有影响,后一种情况下贬值只能对进口价格有影响。

当两国都以生产者货币定价时,汇率贬值对出口价格具有完全传导功能,此时汇率贬值对贸易收支的影响取决于两国进出口商品替代弹性,当满足 M-L 条件时,贸易收支可以得到改善。当两国出口都以市场货币定价时,汇率贬值没有产生支出转换效应,但贬值改善了本国的贸易条件,本国的相对收入增加,在跨期替代作用下,本国的消费也相对增加,如 $\sigma < 1$ 时,贸易收支改善;如 $\sigma > 1$ 时,贸易收支恶化;如 $\sigma = 1$ 时,贸易收支不变。而当 $0 < s < 1, 0 < s^* < 1$ 时,汇率贬值具有部分价格传导功能,贸易收支改善与否取决于跨期替代与期内替代的对比。当 $\sigma < 1$ 时,消费增长大于收入增长,贸易收支恶化;当 $\sigma > 1$ 时,消费增长低于收入增长,贸易收支改善;当 $\sigma = 1$, 则本期增长的收入全部用于消费,贸易收支情况不变。在 PIM 情况下,汇率贬值不具有将对外国产品消费转换成对本国产品的消费的功能,不同国家之间消费增长呈负相关性,而产出增加呈正相关性。PIM 的存在弱化了汇率的配置功能,影响了宏观经济的国际传导,容易引起汇率超调,但 PIM 提高了本国的贸易条件,增加了本国的福利,汇率贬值因此而成为一种“以邻为壑”的工具。

(四) 垄断程度

垄断程度对汇率的贸易收支效应的影响是间接的,当货币供应发生变化时,垄断可以影响出口商品价格对货币冲击的调整速度,再通过汇率贬值的支出转换效应影响贸易收支结果。垄断竞争及价格的内在粘性(价格的真实刚性)是名义扰动具有持久影响以及真实效应的前提条件, Fischer、Phelps 与 Taylor、Caplin 与 Spulber 的交错价格调整模型证明了垄断条件下价格刚性对产出水平的持久性影响,真实刚性具有放大名义刚性的作用,真实刚性程度越大,则价格调整速度越慢,货币变动具有的真实效应也越大。Lombardo (2002) 建立了一个含有中间产品的模型,研究当名义冲击发生时垄断程度对贸易收支的影响。在垄断条件下,利润加成(价格/边际成本) u 是产品替代弹性 σ 的减函数 $u = \frac{1}{1-\sigma}$, 厂商垄断程度越高意味国内产品的替代弹性 σ 越小,则利润加成 u 越高, u 可用于衡量国内垄断程度。当货币冲击发生时,价格的调整方程为 $p_t = p_{t-1} + (1 - \alpha)M_t$, 其中 $\alpha = (1 - \sqrt{\sigma})(1 + \sqrt{\sigma})^{-1}$, M_t 为货币变动量、 α 为 u 的递减函数(当 u 递增时,随之增

加)。从价格调整方程可以看出,当 u 较大时,当期的价格主要由前一期价格决定,受货币供应变化的影响较小,这说明垄断程度越高,前期价格与当期价格的内在粘性越大,货币供应增加对价格影响力越小,价格调整至长期均衡水平需要时间更长,名义扰动、真实冲击对产出的影响持续时间更长。因此当垄断程度提高时,价格真实刚性增加且刚性时间越持久,汇率贬值幅度越大,而且贬值时间越长,本国产品可以较长时期保持较低价位出口(假定生产者货币定价且 M-L 条件成立),支出转换效应可最大程度的发挥,从而改善贸易收支;相反如果竞争程度剧烈,国内产出已接近帕累托水平,货币扩张可增加产出的余地小,而且价格调整至均衡水平的速度快,汇率只能短时间、小幅度贬值,改善贸易收支的空间小。因此垄断程度越高,贬值的贸易收支效果越好。

(五) 投资增长

除吸收论外,传统贬值理论(包括很多新开放经济宏观经济学模型)都没有考虑到汇率贬值在引起支出转换的同时可能导致的投资增长。Bergin (2002)以美国、G-7 分别作为本国与外国,将跨期替代行为扩展至投资行为,考察了投资增长情况对美国产出、消费以及贸易收支的影响。在 M-F 模型及以往经济理论中,投资一般是现期利率、现期产出 Y 的函数, $I = I(i, Y)$, $\frac{\partial I}{\partial i} < 0$, $\frac{\partial I}{\partial Y} > 0$, 货币供应增加时,利率下降引起投资增长,汇率贬值引起出口增加,但投资增长与其他吸收的总和小于支出转换效应,因此货币贬值可以改善贸易收支。如果将预期因素考虑进投资函数时,当预期总需求及预期边际收益较高时,则投资主要由预期所决定,后期的投资将被调整到当期完成,当期的投资增长幅度较大。因此货币政策扩张时,汇率贬值增加了当期的收入,但受预期的诱导,本期投资也不断增加,投资跨期行为减少甚至恶化了本国贸易收支状况。在投资增长较快的情况下,当期的真实与名义利率可能不降反升。

(六) 消费的货币需求弹性

在新开放经济宏观经济学中,货币需求是消费的递增函数,随着消费的增加货币需求不断增大,货币需求函数为 $\frac{(M_t/P_t)^{-1}}{C_t^{-1/\alpha}} = \frac{i_t}{1+i_t}$ 。消费的货币需求弹性 $\frac{d(M/P)/(M/P)}{dC/C}$ 表示消费变动时的货币需求变动量,弹性大意味着消费增加时需较多的货币来满足消费的货币的需求,即消费需占用较多的货币,相反弹性小意味着消费变动时只需较少的货币就可

以满足需求。消费的货币需求对贸易收支的影响是通过货币市场与国际金融市场来实现的:消费的变动影响货币需求,进而影响利率,利率通过利率平价机制影响汇率,汇率变动的支出转换效应最终影响贸易收支。在一价定律及购买力平价成立情况下(如 Redux 模型),两国的利率以及消费增长率是一致的,汇率变动率与货币供应变动率也是一致的,消费的货币需求弹性不影响汇率变化,贸易收支的变动完全由汇率变动的支出转换效应决定,消费的货币需求弹性对贸易收支不产生影响。而在部分 PTM 的情况下(在完全 PTM 下失效),同一商品在两国的价格产生偏离,消费的货币需求弹性就成为决定名义汇率的一个重要因素,汇率变动与贸易收支变动是消费的货币需求弹性的反函数。当国内货币增加时,消费随之增加。如果消费的货币需求弹性大,则增加的货币多用于消费需求,利率下降幅度及汇率贬值幅度都比较小,支出转换效应发挥余地小,贸易收支难以得到改善;相反,如果消费的货币需求弹性小,消费的增加只需较少的货币就可满足需求,则相对增加的货币量就多,利率降低幅度及汇率贬值的幅度都大,因而对贸易收支的影响也大。

本国规模大小、中间品占生产要素比重大小也对汇率贬值效应产生影响。当本国规模较小时,货币扩张对世界经济的影响可以忽略不计,产生不了支出转换效应,贬值甚至还可能收到“殃及池鱼”的恶果;相反,如果本国规模较大,货币扩张对他国将产生重大的影响,当满足 M-L 条件时,货币贬值有助于改善本国贸易收支状况。中间品在生产要素中的占比与利润加成呈反比例关系,中间品的低比例意味着低的生产成本及高的真实刚性,当货币冲击引起汇率贬值时,本国价格上涨幅度小(且上涨速度慢),贬值可发挥较大的支出转换效应;相反,中间品占生产要素的比重高则意味着价格刚性小,货币供应增加时价格上涨快,贬值发挥作用的余地小。除以上因素之外,劳动供应弹性、贸易品与非贸易品之间的替代弹性也会对贬值的贸易收支效应有一定的影响。

三、实证检验

在理论推导的同时,新开放经济宏观经济学还着重通过实证检验来验证模型的有效性与结论的正确性。实证分析主要运用校准法(calibration method)与脉冲反应函数法(impulse response function)两种,校准法是指先通过参数设置生成一些模拟结果,再将模拟结果与实际的特征事实相比较的评价方法,

脉冲反应函数法是指考察系统对某一变量的冲击所作的反应来检验相关变量的内在关系的计量方法。在考察贬值效应时,一般是先应用校准法选取好模型及相应参数,再在此基础上利用脉冲反应函数来检验各因素对贸易收支的影响。

Lombardo (2002) 检验了本国货币贬值时垄断程度及期内替代弹性等因素对贸易收支的影响。当国内外产品替代弹性为 5 时如利润加成由 1.25 增加到 2 时,贸易收支顺差由 0.25 % 增加至 1.2 %;如利润加成由 1.25 降为 1.053 时,贸易收支出现逆差。当国内外产品替代弹性为 2 时,利润加成为 2 时的贸易收支盈余仅为 0.1 %,利润加成为 1.053 时的贸易收支逆差超过 0.6 %。

Lu (2005) 检验了跨期替代弹性、非贸易与贸易品替代弹性、垄断程度及 PIM 程度对贸易收支的影响。当非贸易品与贸易品替代弹性(2) > 跨期替代弹性(0.75) 时,贸易收支盈余 0.06 %,非贸易品与贸易品替代弹性(0.5) < 跨期替代弹性(0.75) 时,进口增加约 3 %,贸易收支出现 0.15 % 的逆差;当两国规模一致且跨期替代弹性为 0.75 时, $s = 0.9$ 时贸易收支盈余为 0.1 %, $s = 0.1$ 时贸易收支盈余只约为 0.005 %;当非贸易品与贸易品替代弹性(2) > 跨期替代弹性(0.75), 利润加成分别为 1.15、1.07、1.02 时,1.15 时贸易盈余最大(约 0.007 %);当非贸易品与贸易品替代弹性(0.5) < 跨期替代弹性(0.75) 时, 利润加成分别为 1.15、1.07、1.02 时,1.02 时贸易逆差最小。

Bergin (1997) 以美国为对象考察了投资的替代效应及对贸易收支的影响,货币供应增加 1 % 推动产出增加 4.82 %,投资增长了约 3.74 %,投资与消费的增加超过了产出的增长,使贸易收支出现逆差;投资增长受投资调整成本的影响,当调整成本系数 (adjustment cost parameter) 由 6.5 % 增加到 10 % 时,投资增长率由 2.75 % 下降到 0.59 %,贸易收支逆差由 0.069 % 下降到 0.013 %;当投资调整成本为 10 %、如劳动与闲暇替代弹性小于 0.935,则货币供应增加可以改善贸易收支,当劳动闲暇替代弹性为 0.8 时,贸易收支顺差约 0.002 %。

Thoenissen (2003) 检验了期内替代弹性、跨期替代弹性及初始外资资产对贸易收支的影响,并对冲击类型与贸易收支之间的相关性进行了估计。当本国初始外资资产与消费之比为 0 时,本国技术进步与贸易收支顺差的相关系数为 0.855;当本国初始外资资产与消费之比为 0.5 时,本国技术进步与贸易收支顺差的相关系数则为 0.756;而当本国初始

外资资产与消费之比为 -0.5 时,本国技术冲击与贸易顺差的相关系数为 -0.008,可见,初始资产状况对贸易收支有很大影响。

Kreinin (1977) 估计了汇率变动对价格的传导功能,商品出口至美国、德国、日本、加拿大及比利时这些国家时,汇率变动对这些国家进口价格的传导是不同的,美国为 50 %、德国为 60 %、日本为 70 %、加拿大及比利时为 90 %。

四、简要评论

新开放经济宏观经济学对汇率贬值的效应分析既包含了跨期替代法的理性预期及跨期消费行为,又融入 M-F-D 模型的价格粘性特征,并且加进了总供求的微观基础,是以住贬值理论与开放模型的一个综合与扩展。

在新开放经济宏观经济学中,货币贬值对贸易收支的影响是一个动态的一般均衡行为,是个人效用最大化、厂商利润最大化行为下两国产品市场、劳动力市场、货币市场以及国际金融市场相互作用的过程,而不是静态下单纯某个市场(产品市场或国际金融市场)局部均衡的结果。所基于分析的模型具有坚实的微观基础,不仅融入了微观主体行为(居民的消费、劳动以及厂商的生产行为),而且包含有外在的微观设定如价格粘性、垄断、贸易品与非贸易品的区别等,使模型更接近现实情况。此外模型中广泛运用实证方法,检验各因素影响汇率的贸易收支效果,通过对微观条件如 PIM、垄断程度以及跨期替代消费的研究来解释贸易收支变动是新开放经济宏观经济学创举。与传统贬值理论及开放经济模型相比,新开放经济宏观经济学对汇率贬值效应的分析更切近现实经济,更具有说服力与解释力。

同时,新开放经济宏观经济学的汇率贬值分析也存在一定缺陷。其有关的模型也都建立在严格的假定前提下,如居民都具有相同消费偏好、政府效用不计入社会总效用、每种产品都只有唯一厂商等,有关结论也都依赖于一系列的参数设定而推导得出,如果离开了这些假设或限定条件,结论的可信度将受到质疑。而且到目前为止,新开放经济宏观经济学没有确定统一的微观基础,没有建立一个将所有影响因素都纳入考察的统一模型,对影响贬值效应的因素没有形成统一的认识,研究的重点各有差异,有关的观点零散、不成系统,实证检验的结果也不完全相同。此外,在新开放经济宏观经济学中,只有名义扰动或真实冲击才引起汇率变动,汇率贬值及贸易收支变动是货币财政政策变化或技术进步引起的

内生的、一般均衡结果,没有考察非瓦尔拉斯状况下政府汇率政策变化对贸易收支所产生的影响,而这往往是人们所关注的。

总之,不论从研究方法或有关结论来说,新开放经济宏观经济学对贬值的贸易收支效应分析比以往传统理论都有创新之处,虽然其本身也有不足的地方。

注释:

跨期替代分析法出现于20世纪80年代,国际收支被认为是居民最优消费与储蓄的结果,在国际自由借贷及持久收入假定下,生命无期限的居民根据未来的收入安排当期的消费,当预期未来收入增加时,居民从国际借贷增加当期消费,因而出现国际收支逆差,而当预期未来收入减少时,居民则削减当期消费,增加储蓄,因此本国国际收支顺差。

具体内容详见 Obstfeld, M. and Rogoff, K., 1995a. "Exchange Rate Dynamics Redux." *Journal of Political Economy*, Vol. 103, pp. 624 - 660.

D_x 、 D_m 分别为价格的出口需求弹性、价格的进口需求弹性。

具体可参见罗默:《高级宏观经济学》,中文版,328~356页,北京,商务印书馆,2004。

为当期价格与前期价格间的粘性程度(刚性程度),数值大则意味着价格刚性大,货币冲击对价格的影响小,货币供应量的增减对价格的影响程度小。

在PIM情况下,由于不存在汇率变动的支出转换效应,因此消费的货币需求弹性差异也就对贸易收支不产生影响。

参考文献:

1. 罗默:《高级宏观经济学》,中文版,北京,商务印书馆,2004。
2. 陈雨露、侯杰:《新开放经济宏观经济学:研究文献综述》,载《南开经济研究》,2006(2),第3~17页。
3. 王胜、邹恒甫:《新开放经济宏观经济学:发展综述》,载《金融研究》,2006(1),第178~187页。

4. 姜波克:《国际金融理论的发展趋势及理论前沿》,载《金融研究》,2002(9),第7~17页。

5. 王志伟、范幸丽:《新开放经济中的宏观学及其研究进展》,载《经济学动态》,2004(3),第33~36页。

6. 宁昌会、毛传阳:《国际宏观经济理论的微观基础》,载《经济学动态》,2002(8),第69~74页。

7. 孙文莉:《汇率的贸易收支效应的理论演进》,载《财贸研究》,2006(4),第69~76页。

8. 王健、吴振球:《新凯恩斯主义开放经济理论新进展》,载《财经理论与实践》,2004(1),第2~9页。

9. 向东:《汇率变动的支出转换效应》,载《国际金融研究》,2004(1),第50~55页。

10. 王胜:《新开放经济宏观经济学理论研究》,武汉,武汉大学出版社,2006。

11. 陈雨露、侯杰:《汇率决定理论的新近发展:文献综述》,载《当代经济科学》,2005(9),第45~52页。

12. Obstfeld, M. and Rogoff, K., 1995a. "Exchange Rate Dynamics Redux." *Journal of Political Economy*, Vol. 103 pp. 624 - 660.

13. Obstfeld, M. and Rogoff, K., 1995b. "the Intertemporal Approach to the Current Account," in Gene Grwssman and Kenneth Rogoff, eds., *Handbook of International Economics*, Vol. 3. Elsevier Press: Amsterdam, North - Holland.

14. Tille, C., 1998. The Role of Consumption Substitutability in the International Transmission of Shocks mimeo, Federal Reserve Bank of New York.

15. Betts, C. and Devereux, M. B., 1999. "Exchange Rate Dynamics in a Model of Pricing - to - market." *Journal of International Economics*, Forthcoming.

16. Lane, P., 1998. "the New Open Economy Macroeconomics: a Survey." mimeo, TCD.

17. Lombardo, G., 1998. On the Trade Balance Response to Monetary Shocks: the Marshall Lerner Conditions Reconsidered mimeo, University of York.

(以下文献略)

(作者单位:华南师范大学经济与管理学院 广州 510100)

(责任编辑:N、Q)

(上接第145页)

注释:

也就是说这两个外部性可以解释索罗余项的一部分。

西部省区:重庆、四川、广西、贵州、云南、西藏、陕西、内蒙古、甘肃、青海、宁夏、新疆;中部省区:山西、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南;东部省区:北京、天津、河北、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、海南。按照2002年的人均GDP把省区划分为15个落后省区和16个经济较发达和发达省区,落后省区:山西、安徽、江西、河南、湖南、重庆、广西、贵州、云南、西藏、陕西、内蒙古、甘肃、青海、宁夏。

参考文献:

1. Gaeser, E. L.; Kall, H. D., et al., 1992. "Growth in Cities." *The Journal of Political Economy*, 100.
2. Porter, M. E., 1992. "Clusters and New Economics Competition." *Harvard Business Review*, No. 11.
3. Jacobs, Jane, 1969. *The Economy of Cities*. New York: Vintage.

4. Sherer, Frederic M., 1982. Inter - industry Technology Flows in the United States. Res. Policy II, Aug. pp. 227 - 245.

5. Combes, 2000. "Economic Structure and Local Growth: France, 1984 - 1993." *Journal of Urban Economics*, Dec., Vol. 100.

6. Henderson, V.; Luncoro A. and Turner, M., 1995. "Industrial Development in Cities." *The Journal of Political Economy*, Oct., Vol. 103, No. 5.

7. Mody, Ashoka. and Wang, Fang - Yi, 1997. "Explaining Industrial Growth in Coastal China: Economic Reforms and What Else?" *World Bank Economic Review*, Vol. 11.

8. Batisse, Céile:《专门化、多样性和中国地区工业产业增长的关系》,载《世界经济文汇》,2002(4)。

9. 陈红雷 主编:《国际贸易学》,广州,暨南大学出版社,2002。

10. 程选 主编:《我国地区比较优势研究》,北京,中国计划出版社,2001。

(作者单位:华南师范大学经济与管理学院 广州 510006)

(责任编辑:N、Q)