



- English
- 关于 IWEP
- 研究课题
- 研究人员
- 研究成果
- 数据库
- 下载中心
- 出版物
- 首页
- 媒体报道
- 网站地图
- 研讨会/讲座

## 期刊文章选登

HTTP://WWW.IWEP.ORG.CN

《国际经济评论》2008年1-2月

[\[PDF全文下载\]](#)

### 从中国视角看“开放经济的三元困境”\*

金中夏（中国世界经济学会理事）

目前中国宏观经济政策特别是汇率政策引起外界的极大关注，笔者有几点观察想首先强调一下：一是中国政府比任何其他国家都更加关注自身的失衡问题，中国政府已经把调整失衡视为2007年的首要任务。但调整的关键不在于其必要性，而是如何找到更好的政策结合点。二是中国资本项目开放程度不断加深，汇率稳定与货币政策有效性之间的权衡变得越发重要。三是人民币汇率在过去两年中变得更加富有弹性，中国的中央银行因此在某种程度上有更大的空间来有效地实施货币政策。

尽管如此，中国宏观经济调控政策的复杂程度可能需要对一些经典理论进行进一步的推敲。

#### 一、中国面临的是“三元困境”中的角点解还是非角点解？

.....

#### 二、“三元困境”理论中有待进一步发掘的领域

.....

#### 三、人民币的实际升值程度可能被低估

.....

#### 四、“三元困境”对宏观调控的启示

应当继续保持适度灵活的汇率政策和适度从紧的货币政策，二者结合可以提高货币政策的有效性。但由于目前失衡的结构性特征、汇率剧烈调整可能面临的风险以及“三元困境”的客观存在，又不能过分依赖汇率上升和紧缩货币来治理失衡和流动性过剩，因为货币政策不能完成治理失衡过程中的一个重要任务——通过结构调整来扩大内需。而内需不扩大，储蓄—投资差额就无从缩小，失衡会持续存在，人民币升值压力和流动性过剩将成为中国经济中挥之不去的阴影。孤军深入的人民币升值和货币紧缩可能使中国重蹈日本资产泡沫破裂与经济长期衰退的覆辙。

应当充分利用财政政策在结构调整、扩大内需方面的潜力。考虑到目前失衡的规模和继续失衡对经济可能造成的损害，仅仅实施稳健的财政政策很可能是不够的，应当代之以积极的、结构性的财政政策，其主要内容包括通过发行相当规模的国债吸收流动性，临时性地降低某些所得税，并大规模地增加与环境生态保护、节能、教育、研究、卫生保健、农村地区发展和社会保障及其相关基础设施方面的支出。在投资方面应避免一刀切，总原则应是增加短缺的非贸易品包括服务产品的供给，减少过剩的贸易品的供给。而在财政支出结构的方向性得到合理确定的情况下，支出总量能否达到必要的规模就具有决定性意义。

同样重要的是，应加快金融改革和开放的步伐。改革可以提高国内储蓄向投资转化的规模和效率，此处不再展开。在目前，有针对性地进一步扩大金融业的开放、特别是鼓励通过市场方式引导盈余资金向国际资本市场回流，具有特殊重要的意义。金融业的安全在于资金循环和运作的平衡。在中国实体经济与全球经济高度相关联并且大进大出的今天，金融业的开放程度必须适应实体经济的开放程度，也必须大进大出。特别是要确保在经常项目和外国直接投资项下大量进入的资金能够通过机构和个人的选择而非外汇储备的运作而顺利地回流国际资本市场，从而实现良性循环。否则不仅不能确保金融安全，反而会导致失衡和危机。

中国对于国际资本的长期吸引力，绝不会建立在资金易进难出的基础上，而只能是建立在进出循环高效有序、大体平衡的基础上。在国际资金大量流入导致国内流动性严重泛滥的情况下，担心资金突然流出可能造成的风险，并讨论引导资金有序流出的不同方式是必要的。然而，如果将这种担心甚至恐惧置于政策讨论的优先层面，以至于妨碍了我们对于及时、有效、充分地泄洪甚至分洪的必要性和可能性的认识，在战略上就可能没有分清主次矛盾，可能因小失大，错失良机。

在中国目前条件下，资金进出的平衡就是最大的安全，失衡、内涝甚至决堤是最大的危险。即使在美国次级债危机爆发、美联储不断降息、人民银行不断升息的情况下，引导国内机构和个人对外进行资产组合投资仍然是可能的。因为国内负利率、资产价格高估与发达国家正利率和资产价格相对便宜、资本市场稳定性和流动性更强的基本格局并未改变。实际上，美国次级债危机的爆发反而给中国盈余资金创造了一个有利的进入时机，如果掌握得当，可能形成中外双方双赢的局面。我们最大的风险，实际上在于不能及时地、在适当的方向加快开放的步伐（特别是建立合适的机制）、没有拥有或大胆使用合格的中外人才来适应这种金融业对外开放的需要，乃至贻误时机，多交学费。

最后，正确认识中国经济的现状，不论是“失衡”还是“稳定的非均衡”，都需要一个建设性的国际环境，包括一个在多边争议中不受相关利益方操纵的、值得信赖的国际货币基金组织。建设性的国际环境将有助于相关各方正确理解在结构失衡的情况下非角点解的重要意义，认识到采取一揽子政策组合而非单一政策工具的原因所在，从而达到一个中国及其贸易伙伴互利共赢的局面。

[推荐好友](#)

#### 相关文章

- 余永定 关于当前中国宏观经济的十问十答 《21世纪经济报道》2007年12月10日 (2007-12-12)
- 余永定 2008年中国宏观经济金融面临的十个问题（下） 《第一财经日报》2007年12 (2007-12-12)
- 余永定 2008年中国宏观经济金融面临的十个问题（上） 《第一财经日报》2007年12 (2007-12-12)
- 余永定 当前中国宏观经济的新挑战 《国际经济评论》2007年9-10 (2007-10-10)
- 余永定 当前中国宏观经济的新挑战 《文汇报》2007年9月9日 (2007-9-17)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

- [院首页](#)
- [网站声明](#)
- [会员登录](#)
- [联系我们](#)
- [下载中心](#)
- [院图书馆](#)

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用 1024\*768 分辨率

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 联系本站

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号:京ICP备06059776号