

中國經濟內外失衡現象研究 Research on the Imbalance Phenomenon between Internal and External Economy in China

連芳穎^{1*}
Fang-Ying Lian

摘要

在世界範圍內，經濟開放程度不斷提高，國際貿易往來也日趨頻繁，中國經濟面臨著更加複雜的發展環境，經濟內部和外部失衡問題制約中國經濟健康有序發展。本文基於改進型斯旺模型，研究中國經濟存在的矛盾衝突，分析近十五年來國際收支順差繼續擴大勢態和通脹壓力持續存在造成的經濟內外失衡的現象，由此得出中國經濟所處經濟內外失衡的區域。本文並利用灰色關聯法驗證中國歷年國際收支與真實有效匯率、貨幣政策、財政政策、失業率、通脹率的長期波動趨勢與相關性，從而得出國際收支與真實有效匯率、失業率、通脹率等均存在較高且相近的相關性。本文結論提出應採用緊縮的支出增減政策和支出轉換政策，搭配人民幣相對升值的政策，來調節經濟內外失衡問題，以確保國內經濟回歸到內外均衡的健康發展形式。

關鍵詞：真實有效匯率、內外失衡、斯旺模型、政策選擇

Abstract

The degree of economic openness is constantly improving in the world and international trade exchanges are becoming more and more frequent. China's economy is facing a more complex development environment and the problem of internal and external imbalances restricts the healthy and orderly development of China's economy. Based on the improved Swann Model, this paper studies the conflicts in China's economy, analyzes the imbalance between the economy caused by the continuous expansion of the balance of payments surplus and the persistence of inflationary pressures in the past fifteen years. This paper also uses the Grey Correlation method to verify the long-term fluctuation trend and correlation between China's balance of payments and the real effective exchange rate, monetary policy, fiscal policy, unemployment rate and inflation rate over the years, so as to obtain a high and similar correlation between the balance of payments and the real effective exchange rate, unemployment rate and inflation rate. The conclusion proposes that the contractionary expenditure changing policy and expenditure switching policy should be adopted coupled with relative appreciation of the RMB to adjust the imbalance economy to ensure that the domestic economy returns to the healthy development.

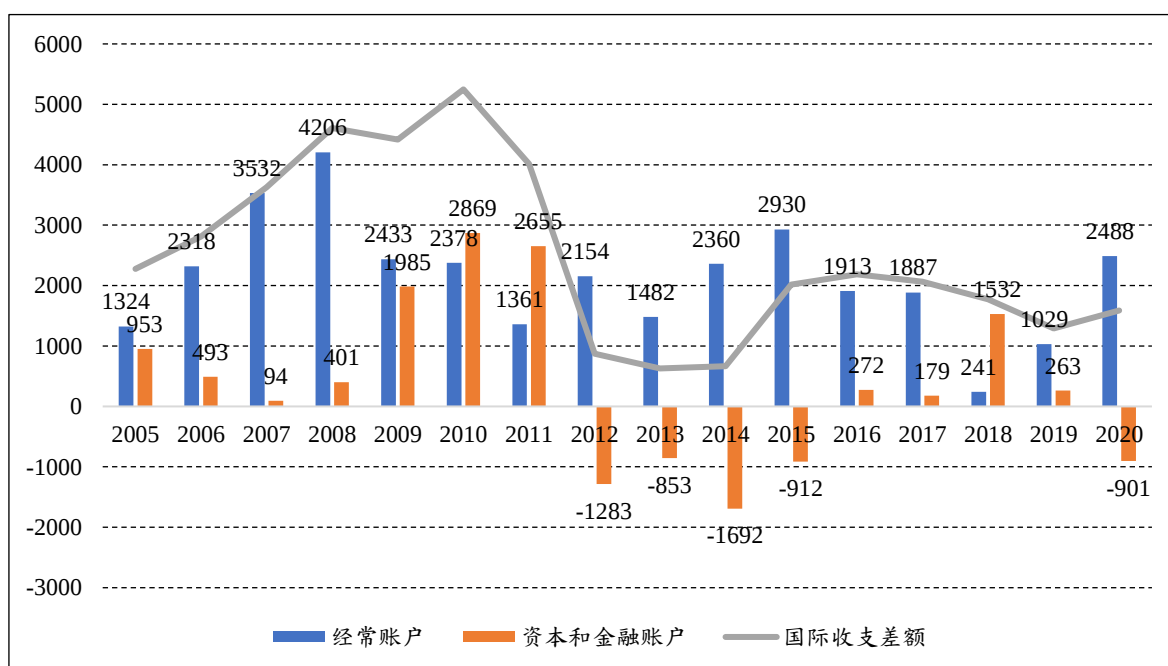
Keywords: Real Effective Exchange Rate, Internal and External Imbalance, Swan Model, Policy Choice

¹ 廈門大學嘉庚學院國際商務學院國際商務專業 2648139969@qq.com*通訊作者

1. 引言

開放國際經濟條件環境下，任何一個國家都有可能面臨著經濟內外不平衡的現象。2005起中國實行以市場供求為基礎，參考一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度，但自實行新匯率制度後，中國的宏觀經濟已呈現明顯的流動性過剩的特點，特別是從2007年開始，中國的通貨膨脹壓力逐漸趨顯，國內經濟已經明顯呈現出通貨膨脹的態勢，經濟內外失衡的狀況愈發嚴重，表現在內部經濟處於通貨膨脹狀態，外部經濟表現為國際收支順差狀態（曹婧，2011）。中國經濟內外失衡問題已經持續很長一段時間，在全球經濟一體化背景下，推動中國經濟回到內外均衡合理發展的軌道上，是中國在世界經濟全球化日益發展形勢下的客觀要求，因此解決中國經濟內外部失衡局面所採取的支出增減政策和支出轉換政策就顯得尤為重要。

由圖1可知，2005~2011年，中國經常賬戶與資本和金融賬戶都處於雙順差的局勢，並且順差局勢呈現不斷擴大，2012~2015年中國資本和金融賬戶處於赤字狀況，而經常賬戶處於盈餘狀況，但由於赤字小於經常賬戶盈餘，中國國際收支總體呈現順差趨勢。在2016~2020年，中國國際收支狀況一直處於盈餘狀況；其中2016~2019年來中國經常賬戶與資本和金融賬戶均呈現雙順差局勢，經常項目盈餘超過了適當的外匯儲備規模（溫鴻焱，2021）。中國近十五年來國際收支順差局勢並未出現根本逆轉，外部經濟失衡的突出表現是國際收支持續“雙順差”的持續時間過長，國際收支順差幅度出現明顯下降以及外匯儲備規模不斷增加，超過正常規模外匯儲備。

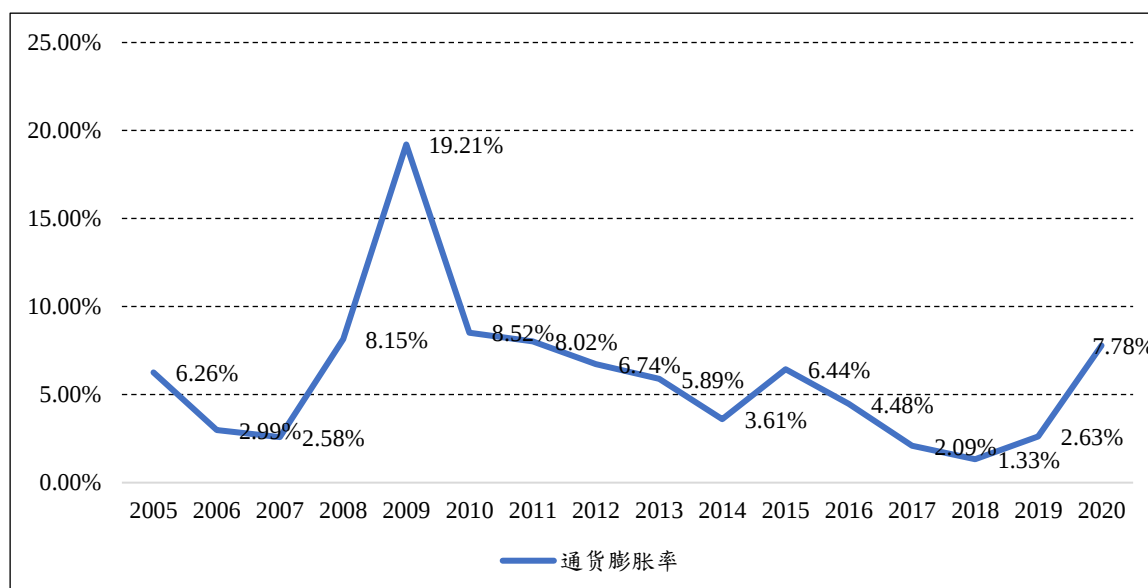


資料來源：國家統計局

圖 1. 2005~2020 年中國貿易收支情況

一般而言，一個經濟體的內部均衡是指“充分就業或每年的失業率不高於 2%或 3%，並且每年的通貨膨脹率不高於2%或3%”（沙文兵，2008）。由圖2可知，基於通貨膨脹率視角來考察中國內部經濟，中國通貨膨脹率普遍偏高，在2008~2011年持續處於高水平，尤其是2009年，甚至達到了19.21%的高通貨膨脹率。造成2008年後高膨脹率的原因是中國自從進入2008年全球金融危機大爆發週期以來，全球經濟的衰退

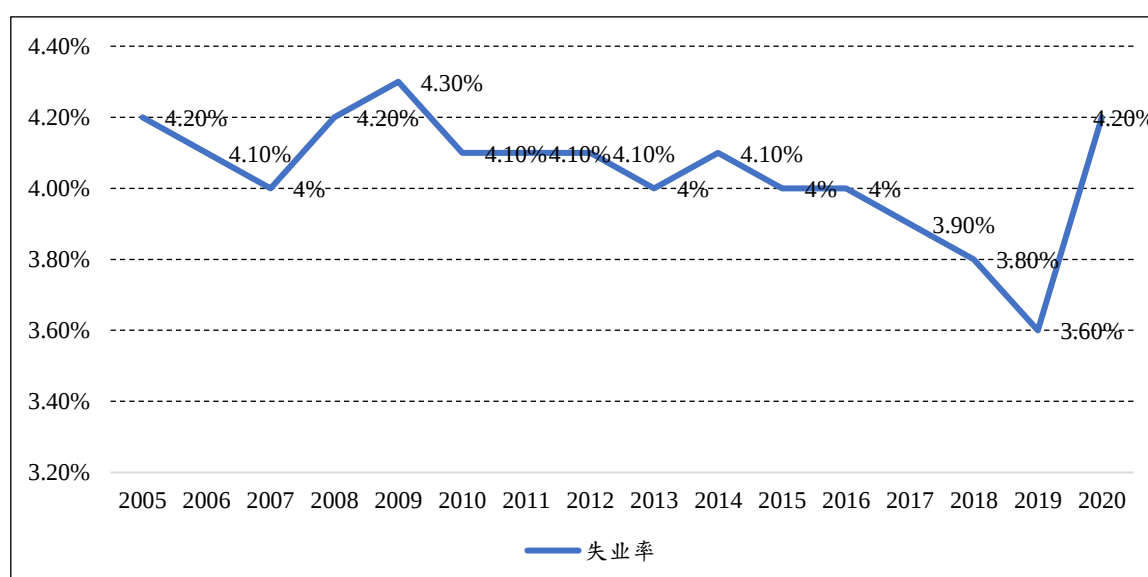
對中國經濟造成了一定程度上的衝擊。為了維持經濟的平穩發展，中國政府制定快速的經濟刺激方案，採用擴張性貨幣和財政政策來減少衰退的影響，從經濟衰退的低潮中走出來。高速膨脹的中國貨幣擴張規模，遠遠超出未來經濟增長水平和物價繼續上漲風險的預期需要，貨幣供應量持續快速高位增長，使得人們對國內未來長期通脹趨勢的預期顯著提高，因此可以看出中國通貨膨脹風險持續存在的現象。



資料來源：國家統計局

圖 2. 2005~2020 年中國通貨膨脹率

在失業率上，自2005年第五次普查公佈後至目前的全國城鎮登記失業率來看，基本已經長期穩定于水平保持在4%左右，如圖3所示，2017~2019年中國失業率下降到4%以下；從近十五年的失業率情況來看，中國失業問題已經得到一定的控制，就業形勢總體正在不斷改善。



資料來源：國家統計局

圖 3. 2005~2020 年中國失業率

開放經濟條件下，內外均衡是宏觀經濟政策的目標。當實際經濟運行偏離內外均衡，當局必須運用經濟政策進行調整。米德對開放經濟條件下的內外均衡問題，提出了著名的“米德衝突”，認為在固定匯率制度下，政府不能運用匯率政策，因此依靠單一的支出增減政策（貨幣政策或財政政策）尋求實現內外均衡的過程中，會出現內部均衡目標和外部均衡目標發生衝突而難以兼顧（馮彩與劉玄，2008）。斯旺進一步研究內外均衡衝突，並提出用支出增減政策和支出轉換政策解決內外均衡衝突的思想，這一思想被稱為“斯旺模型”。

斯旺模型是在假定經濟體不存在國際資本流動的前提下，研究內外均衡衝突並提出政策搭配建議，但是這模型也存在兩個理論弱點：第一，該模型沒有對支出增減政策進一步細分；第二，該模型並沒有分析國際資本流動對國際收支的影響（李好嬌，2016）。沿著斯旺模型的分析思路，蒙代爾進一步把支出增減政策細分為財政政策和貨幣政策，從而修正了斯旺模型，並提出“指派法則”理論：每一個政策都應該用到效應最大化的方面，在固定匯率制度之下，財政政策應該用於解決內部失衡，而貨幣政策應該用於解決外部失衡。拉津把第三代貨幣危機模型中的資本流動等因素融入到傳統的斯旺模型中，從而修正傳統斯旺模型沒有考慮資本流動的理論缺陷。

中國經濟的內部均衡，是能夠維持國內充分就業和保證物價穩定運行的實際匯率和國內吸收水平的各種組合，外部均衡是指能夠維持國際收支經常賬戶平衡的實際匯率和國內吸收的各種組合。在開放經濟下，中國經濟不可避免受到來自內部和外部的衝擊，處於經濟內外不均衡的局面，因此合理利用開放經濟的政策工具，制定適合的宏觀經濟政策對實現中國經濟內外均衡非常重要。

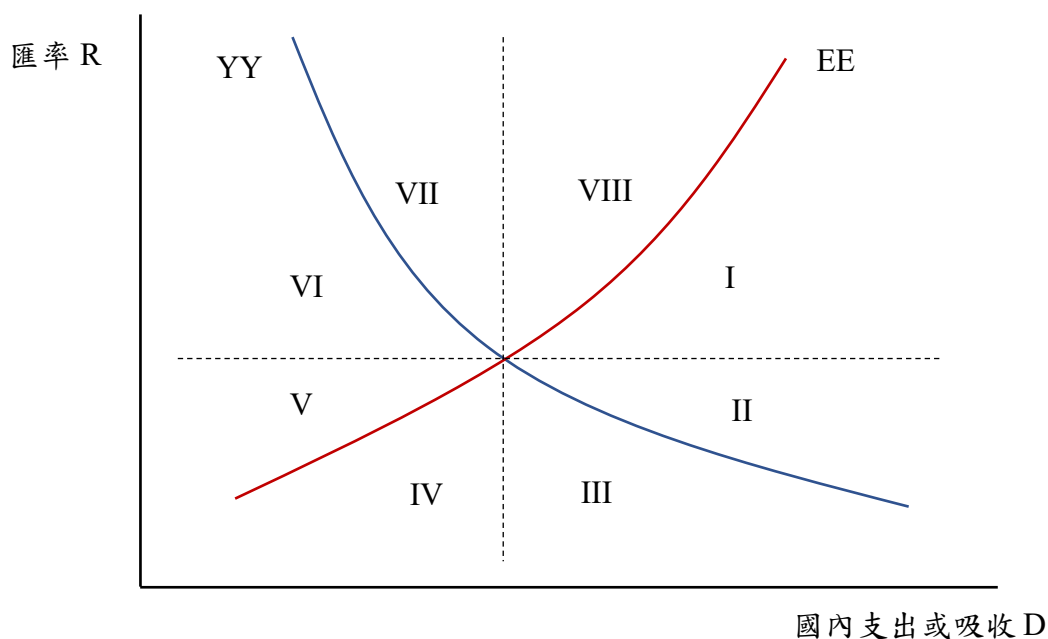
徐長生與蘇應容（2006）曾通過分析中國的新斯旺模型，發現具有競爭效應小於平衡表效應的特徵，在面臨內外部失衡的狀況下，建議應採取利率上調與人民幣升值的“雙升”政策組合。馮彩（2008）亦建議在斯旺模型下，要解決中國經濟內外均衡衝突，需實行緊縮國內支出並配合人民幣升值。本文在斯旺模型架構下，針對改進型斯旺模型，以灰色關聯分析法研究國際收支失衡與支出增減及支出轉換政策的相關性，從而提出解決中國內外失衡問題較為具體且有效的政策。

2. 斯旺模型及其改進

2.1 斯旺模型

1955年澳大利亞學者斯旺提出用支出轉換政策與支出增減政策的搭配來實現內外均衡的目標。斯旺模型認為僅使用一種政策工具來同時實現內外部均衡是很難實現的，因此支出增減政策和支出轉換政策的配合使用是必要的。原斯旺模型的缺陷主要在於失衡位置區域劃分不夠合適，由此導致難以很好把握內外均衡的政策調控路徑。從政策調整途徑來看，可以將原斯旺模型所界定的四個內外部失衡區域更細緻的劃分為八個區域（圖4）。

如圖4所示，在原斯旺模型的基礎上，通過內外均衡點分別做水平線與垂直線，將原有的經濟失衡狀態區域再分為兩個區域，新劃分的這兩個區域所採取的政策搭配組合是存在不同意義的，由此形成改進型斯旺模型，可以更好地解決中國宏觀經濟內外部失衡問題。新劃分的兩個區域包含於原斯旺模型的同一塊區域之中，改進型斯旺模型的政策搭配方式如表1所示。



資料來源：賀曉波與劉予瓊（2014）

圖 4. 改進型斯旺模型

表 1. 改進型斯旺模型的政策搭配方式

經濟狀態	改進型區域	支出增減政策	支出轉換政策
通脹+盈餘	VIII	緊縮	升值
	VII	擴張	升值
通脹+赤字	I	緊縮	升值
	II	緊縮	貶值
失業+盈餘	VI	擴張	升值
	V	擴張	貶值
失業+赤字	IV	擴張	貶值
	III	緊縮	貶值

資料來源：賀曉波與劉予瓊（2014）

2.2 中國經濟失衡區域分析

由中國經濟內外失衡分析，可得出中國目前的宏觀經濟狀況是國際收支持續順差並伴隨雙順差現象和通貨膨脹的問題，中國目前經濟狀況大致位於改進型斯旺模型的VII和VIII區域，在VIII區域內各點離EE曲線更近，因此落入VIII區域內各點內部失衡相較於外部失衡更加嚴重，解決此區域內經濟內外失衡需要搭配緊縮性宏觀政策和人民幣升值的支出轉換政策（杜曉鬱，2011）。在VII區域內各點離YY曲線更近，因此落入VII區域內各點外部失衡相較於內部失衡更加嚴重，解決此區域經濟內外失衡需要搭配擴張性宏觀政策和人民幣升值的支出轉換政策。

對於中國處於經濟內外失衡的現象，多數學者認為外部失衡的根本原因是在於內部失衡，其中夏晶與張延輝（2013）認為當期中國經濟內外失衡的產生，更大程度上取決於內部經濟的失衡，尤其是儲蓄、投資、消費結構的失衡，內部失衡在一定程度上起決定性作用。文晶（2018）認為利率調整會影響到內部通脹，匯率波會對順逆差

產生影響，所以內部失衡會影響到外部失衡。由此可見解決中國宏觀經濟調控過程中的內外均衡衝突所導致的問題，應該先從解決內部失衡開始，內部經濟失衡在內外經濟失衡局勢中佔據主導地位。近年來中國國內經濟面臨的主要問題是儲蓄和投資過高，消費不足，外部經濟面臨的問題是國際收支順差局勢持續存在，因此根據中國經濟內外失衡狀況和改進型斯旺模型，可得中國所處內外經濟失衡的情況大致會在VIII和VII區間內動盪。由於中國經濟內外失衡狀況的產生，更關鍵的取決於內部經濟失衡，基於此可認為中國內外失衡所在範圍應位於改進型斯旺模型中的VIII區域，即距離外部均衡EE線更近，內部均衡YY線更遠（賀曉波與劉予瓊，2014）。

3. 灰色關聯分析

灰色關聯分析是一種系統性的分析技術，從系統科學中研究兩個系統之間的發展關係，是判斷各要素關聯程度的常見辦法。這種方法實質上是通過確定參考數列和若干個比較數列之間幾何形狀的相似度，來確定它們之間的相關度，並由此來確定曲線間的相關度。

3.1 指標體系與數據來源

本文分別選取國際收支餘額、國際收支經常帳以及國際收支資本金融帳作為母序列，以真實有效匯率、廣義貨幣供給、政府財政支出、失業率、通脹率以及消費者物價指數作為子序列，選取2012~2021年的相關數據進行灰色關聯分析，對原始數據處理後進行灰色關聯分析。

3.2 灰色關聯模型的建立與測度

3.2.1 確定研究對象

本文將2012~2021年國際收支餘額（ Y_{1t} ）、國際收支經常帳（ Y_{2t} ）以及國際收支資本金融帳（ Y_{3t} ）作為母序列，分別以真實有效匯率（ X_{1t} ）、廣義貨幣供給（ X_{2t} ）、政府財政支出（ X_{3t} ）、失業率（ X_{4t} ）、通脹率（ X_{5t} ）、消費者物價指數（ X_{6t} ）作子序列，原始數據如表1與表2所示。

表 1. 國際收支原始數據表（單位：億美元）

	國際收支餘額	國際收支經常帳	國際收支資本金融帳
2012	871	2,154	-1,283
2013	629	1,482	-853
2014	668	2,360	-1,692
2015	2,018	2,930	-912
2016	2,185	1,913	272
2017	2,066	1,887	179
2018	1,773	241	1,532
2019	1,292	1,029	263
2020	1,587	2,488	-901
2021	1,674	3,173	-1,499
均數	1,476.30	1,965.70	-489.40

資料來源：CEIC

表 2. 影響國際收支因素原始數據表

年度	真實有效匯率	廣義貨幣供給 (億美元)	政府財政支出 (億人民幣)	失業率 (%)	通脹率 (%)	消費者物價指數
2012	108.72	68,496.64	125,952.97	4.09	2.60	108.19
2013	115.72	75,677.89	140,212.10	4.05	2.60	111.03
2014	118.45	82,120.83	151,785.56	4.09	2.00	113.24
2015	129.49	87,678.15	175,877.77	4.05	1.40	114.87
2016	124.65	93,407.08	187,755.21	4.02	2.00	117.17
2017	120.99	105,360.97	203,085.49	3.90	1.59	118.99
2018	122.56	109,475.56	220,904.13	3.80	2.10	121.50
2019	122.04	114,743.74	238,858.37	3.62	2.90	125.02
2020	124.74	121,669.17	245,679.03	4.24	2.49	128.01
2021	128.59	125,559.35	246,322.00	3.96	0.90	129.16
均數	121.60	98,418.94	193,643.26	3.98	2.06	118.72

資料來源：CEIC

3.2.2 數據的無量綱化處理

由於各序列數據使用的量綱不同，需要對母序列數據和子序列數據進行無量綱化的均值法處理，由於各指標值往往具有不同的量綱和數量級，為便於比較，用同一數列的數據除以該數列均值後的數據來計算，以減少隨機因素的干擾。

3.2.3 計算灰色關聯係數

無量綱化處理後得到新子序列。新子序列與參考序列在各個時刻的關聯係數 $\gamma_i(k)$ 可由下列公式算出：其中 ρ 為分辨係數，一般在 0~1 之間，此處取 0.5 計算灰色關聯係數：

$$\gamma_i(t) = \frac{\min_i \min_k |y(t) - x_i(k)| + \rho \max_i \max_k |y(t) - x_i(t)|}{|y(t) - x_i(t)| + \rho \max_i \max_k |y(k) - x_i(t)|}$$

其中 $i = 1, 2, \dots, p$, $k = 1, 2, \dots, n$ ，最終灰色關聯結果如表 3：

表 3. 2012~2021 影響國際收支因素的灰色關聯度

	國際收支餘額	國際收支經常帳	國際收支資本金融帳
真實有效匯率	0.6278	0.6863	0.7123
廣義貨幣供給	0.6275	0.6954	0.7036
政府財政支出	0.6389	0.6950	0.7014
失業率	0.6171	0.7106	0.7191
通脹率	0.4703	0.6279	0.7164
消費者物價指數	0.6305	0.6909	0.7106

資料來源：本文自行整理

根據灰色關聯度的計算結果可知，各個子序列與國際收支餘額的關聯度，從高到低依次為：政府財政支出>消費者物價指數>真實有效匯率>廣義貨幣供給>失業率>通脹率，然而前 5 者關聯度的差異並不顯著；其次，各個子序列與國際收支經常帳的關

聯度，從高到低依次為：失業率>廣義貨幣供給>政府財政支出>消費者物價指數>真實有效匯率>通脹率，這些因素與母序列關聯度的差異亦不顯著，僅通脹率的關聯度稍低；各個子序列與國際收支資本金融帳的關聯度，從高到低依次為：失業率>通脹率>真實有效匯率>消費者物價指數>廣義貨幣供給>政府財政支出，這些因素與母序列關聯度的差異亦不顯著，灰色關聯係數均為0.7左右。一般高於70%為重要因素，處於50%~70%之間的為比較重要因素，其餘的為不重要因素（孫林凱等，2012）。

綜合以上結果可知，屬於支出增減政策的廣義貨幣供給與政府財政支出，以及屬於支出轉換政策的真實有效匯率，對於國際收支餘額、國際收支經常帳與國際收支資本金融帳的灰色關聯度均在50%~70%之間，是為比較重要的因素，但並無顯著差異。相較之下，屬於國內失衡的失業率，對於國際收支失衡的相關性高於同屬於國內失衡的通脹率，其差異在國際收支餘額中尤為顯著（0.6171：0.4703）。

4. 結論

本研究基於改進型斯旺模型分析中國經濟內外失衡現象，認為中國內外經濟正在處於VIII區域，應採取緊縮的支出增減政策同時搭配緊縮的支出轉換政策來調節中國內部經濟失衡狀況。灰色關聯分析結果顯示，支出增減政策搭配支出轉換政策較能有效解決內部失衡的失業率，但與內部失衡的通脹率關聯性較低。

根據貨幣在市場的流通情況，採取緊縮的穩健貨幣政策緩解因為中國外匯貨幣儲備總量過剩，導致長期貨幣供應量過大的問題，從而引導經濟有序健康發展，解決通貨膨脹的問題；但是採取緊縮性的財政政策會減少國內支出，從而減少進口，影響經濟發展，所以財政政策應當結合實際消費和投資，要儘量消除通貨膨脹的所帶來的影響。因此應該搭配較為寬鬆的財政政策，擴大國內需求，通過財政分配活動改善居民消費意願，提高消費率（張念明與王波，2017）；同時中國目前現行人民幣匯率制度需要進一步調整和改革是外部經濟運行中所面臨的主要問題（李毅，2017）。

緊縮的支出轉換政策旨在調節外部經濟失衡，採取人民幣穩步增值的政策使中國擴大進口，減少出口，在一定程度上可以改善國際收支處於長期順差的局面，使經濟向下移動到EE線，堅持人民幣匯率調整循序漸進且有可控性的調控原則（鄭欽，2022）。因為中國經濟所處失衡位置距離外部均衡EE線更近，內部均衡線YY更遠，故在宏觀經濟調控上，各類政策工具要發揮協調配合作用，在政策調整上要重視中國經濟內部失衡調節。與支出轉換政策相比，應該相對加大力度調節實施支出增減政策，利用合理完善的政策搭配，將更加有效改善中國經濟內外失衡的矛盾衝突，令中國社會經濟處於更加合理健康且平穩快速的局勢，協調內外部均衡發展（賀曉波與劉予瓊，2014）。

參考文獻

1. 曹婧（2011）。人民幣匯率制度面臨的現實困境—基於斯旺模型的分析。內蒙古財經學院學報，1，63-66。
2. 溫鴻焱（2021）。新形勢下警惕我國米德衝突重現的應對策略。現代商業，2，141-143。
3. 沙文兵（2008）。人民幣有效匯率與宏觀經濟內外均衡研究。北京市：經濟科學出版社。
4. 馮彩、劉玄（2008）。內外均衡衝突下的人民幣匯率政策選擇：基於斯旺模型的研究。上海金融，2，73-77。

5. 李好嬈(2016)。開放經濟下匯率制度選擇與宏觀經濟績效分析(未出版之碩士論文)。北京市:對外經濟貿易大學。
6. 徐長生、蘇應容(2006)。從新斯旺模型看我國利率與匯率政策的組合。國際金融研究, 12, 52-58。
7. 馮彩(2008)。中國經濟的內外均衡衝突和匯率制度改革。金融教學與研究, 1, 5-9。
8. 賀曉波、劉予瓊(2014)。中國經濟內外失衡問題研究-基於改進型斯旺模型。國際貿易問題, 10, 34-44。
9. 杜曉鬱(2011)。後金融危機時期中國經濟結構調整的政策搭配-基於斯旺模型的拓展分析。財經問題研究, 11, 17-22。
10. 夏晶、張延輝(2013)。中國經濟內外失衡的相關性分析。統計與決策, 3, 150-153。
11. 文晶(2018)。對當前中國經濟內外均衡問題的思考。全國流通經濟, 25, 72-73。
12. 孫林凱、金家善、耿俊豹(2012)。基於修正鄧氏灰色關聯度的設備費用影響因素分析。數學的實踐與認識, 8, 140-145。
13. 張念明、王波(2017)。我國內外經濟失衡影響因素及優化路徑研究-基於因子分析法。經濟問題, 11, 1-5+10。
14. 李毅(2017)。當前中國經濟內外均衡問題的探討。經濟問題, 5, 53-55。
15. 鄭欽(2022)。國際收支失衡對一國經濟的影響分析及對中國的政策啟示。河北企業, 4, 48-52。

收稿日期: 2022-06-24