

国际收支与调节政策

学习要点

1. 国际收支平衡表的结构和记账方法。
2. 国际收支不平衡的原因和类型。
3. 国际收支不平衡的自动调节和政策调节。
4. 国际收支调节理论。

现代经济生活离不开国与国之间的经济交易,就某一时段而言,一国的国际经济交易可能出现交易的收入大于交易的支出(国际收支盈余),也可能出现交易的支出大于交易的收入(国际收支赤字),由此产生的国际收支问题通常被认为是国际金融研究的起点。本章主要介绍国际收支的基本概念、国际收支账户、国际收支不平衡的原因及调节问题和国际收支调节理论。

第一节 国际收支与国际收支平衡表

一、国际收支的基本概念

国际收支是国际金融学中最为重要的概念之一,在不同场合表达的含义不尽相同。随着国际经济活动的内涵、外延的变化,国际收支的含义不断发展和丰富。

早期人们并没有使用国际收支这一概念,只是把国际经济交往活动的商品进出口作为对外贸易收支来考察。据考证,最早的贸易收支统计是1559年一位名叫威廉·塞西尔(William Cecil,当时为内务大臣,后为财政大臣)的英国人对1354年的英国进出口额以及差额进行的推算。1623年英国经济学家、商人爱德华·米塞尔登(Edward Misselden, 1608—1654年),将1354年、1613年、1622年英国的商品进出额的推算结果发表在其公开出版的《商业循环,或贸易平衡》(*The Circle of Commerce, or the Balance of Trade*)一书中。该书因为首先使用了“Balance of Trade”这一概念而闻名。随着国际信用的发达和国际经济交往内容的不断扩大,贸易收支的概念显然已经不能完全反映实际的国际经济交易情况。

根据国际货币基金组织的界定,国际收支指的是涉及居民和非居民之间交易的各种活动总和。

对这一界定可以从以下几点来加以把握。

(1) 以交易为基础。交易既包括涉及外汇(货币)收支的对外往来,也包括未涉及外汇(货币)收支的对外往来,未涉及外汇(货币)收支的往来要折算成货币(外汇)加以记录。在交易的形式上,除了常见的具有等价交换性质的市场交易之外,还包括不求回报的产

品、服务的单方面转移。前者如双方交换各自商品或服务(易货)、用现金购买国外债券、以新外债偿还旧外债等;后者如实物馈赠、捐款等。

(2) 交易主体双方为该国的居民与非居民。在国际收支统计中,居民(resident)是指在一个国家的经济领土内具有经济利益的经济单位。“居民”是一个经济概念,不是一个法律概念,它不是以国籍来区分,而是以居住地来判断的。居民包括个人、政府、非营利团体和企业四大类。简单说即使是外国人,如果在该国(居住一年以上)长期居住从事生产、消费行为的话,也属于本国的居民。而本国公民如果在外国长期居住就属于外国居民。一国的经济领土,不仅包括政府所管辖的地理领土,还包括该国天空、水域和邻近水域下的大陆架,以及该国在世界其他地方的飞地。因此,一国驻外使领馆、外交人员一律不是所在国的居民。国际组织则是任何国家的非居民。

(3) 国际收支是一个流量的概念,而不是存量的概念,所以为了把握国际收支的大小就必须指定一个时间段。常见的统计频率为季度或年度。

二、国际收支平衡表

国际收支活动需要系统记录在相关具有特定规范的表格或账户中,这就是国际收支平衡表。国际收支平衡表是指系统地记录一个国家(地区)某一特定时期(一年、一季或一月)各种国际经济交易的收入和支出的一种统计表。它集中反映了该国(地区)国际收支的构成和总貌。根据 IMF 在 2009 年出版的《国际收支和国际投资头寸手册》(第 6 版)的定义,一国的国际收支平衡表(balance of payments)指的是在一定时期内居民与非居民(non-residents)之间的交易汇总统计表^①。

通过编制国际收支平衡表可以让政府了解国家的国际交易状况,以帮助政府制定货币、财政和贸易政策。当政府进行决策时,也常常会参考重要的贸易伙伴国的国际收支平衡表。同样,对于那些直接或间接地参与国际贸易与金融活动的银行、公司和个人而言,国际收支平衡表包含的信息也具有重要意义。

(一) 国际收支平衡表的结构

一国居民与其他国家居民成千上万的交易不可能一一出现在国际收支平衡表中,作为一种扼要的表述,国际收支平衡表把所有的交易划分为几大类。IMF 推出了各国记录其国际收支的国际标准规范格式,并随着经济活动的丰富和扩大,逐渐调整具体格式内容。各国一般按 IMF 的标准编制国际收支平衡表,其主要结构基本一致,但由于各国需要和情况的不同,所以各国的“国际收支平衡表”在设置的分类上有许多细微的差别。这里按照国际货币基金组织的《国际收支和国际投资头寸手册》(第 6 版)的分类介绍国际收支平衡表的结构。该表可分为三大类,即经常账户、资本和金融账户、净误差与遗漏账户。以下将这些账户的主要项目列出(表 1-1)并加以简要地说明。

^① 原文如下: *The balance of payments is a statistical statement that summarizes transactions between residents and nonresidents during a period.*

表 1-1 国际收支平衡表组成部分

(一) 经常账户(current account)
1. 货物和服务(goods and services)
2. 初次收入(primary income)
3. 二次收入(secondary income)
(二) 资本和金融账户(capital account & financial account)
1. 资本账户(capital account)
2. 金融账户(financial account)
2.1 非储备性质的金融账户
直接投资(direct investment)
证券投资(portfolio investment)
金融衍生工具(financial derivatives and ESOs)
其他投资(other investment)
2.2 储备资产(reserve assets)
(三) 净误差与遗漏账户(net errors and omissions account)

1. 经常账户

经常账户包括货物、服务、初次收入和二次收入四个项目。

(1) 货物：指货物贸易收支。要求该货物交易的经济所有权在居民与非居民之间发生转移。若所有权未发生转移，如来料加工或出料加工贸易，则不计入货物贸易，而是计入服务贸易。

贸易收支项目对发展中国家来说不仅在经常账户中，而且在整个国际收支中具有重要的地位，它的差额对经常账户乃至国际收支的平衡产生重要影响。国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)规定，货物的进出口统计以海关的统计为准，商品价格一般按离岸价格(free on board, FOB)计算。

(2) 服务：也称服务收支，指的是一国居民对非居民提供服务或接受服务所发生的收支。

具体包括以下几个方面。

① 加工服务：货物的所有权没有在所有者和加工方之间发生转移，加工方仅提供加工、装配、包装等服务，并从货物所有者处收取加工服务费用。

② 维护和维修服务：指居民或非居民向对方所拥有的货物和设备(如船舶、飞机及其他运输工具)提供的维修与保养工作。

③ 运输服务：指将人和物体从一地点运送至另一地点的过程及相关辅助和附属服务，以及邮政和邮递服务。

④ 旅行：本国旅游者在国外的消费就形成支出，外国旅游者在本国的消费就形成旅游的收入。留学生和就医人员不论在外国时间多长都被视为旅游者。比如，留学生在某国学习期间所支付的各种费用都算到该国的旅游收入上。

⑤ 建设：指建筑形式的固定资产的建立、翻修、维修或扩建，工程性质的土地改良、道路、桥梁和水坝等工程建筑，相关的安装、组装、油漆、管道施工、拆迁和工程管理等，以及场地准备、测量和爆破等专项服务。

⑥ 保险和养老金服务：指各种保险服务（如人寿保险和年金、非人寿保险、再保险、标准化担保服务等），以及同保险交易有关的代理商的佣金。

⑦ 金融服务：指金融中介和辅助服务，但不包括保险和养老金服务项目所涉及的服务。

⑧ 知识产权使用费：指居民和非居民之间经许可使用无形的、非生产/非金融资产和专有权以及经特许安排使用已问世的原作或原型的行为。

⑨ 电信、计算机和信息服务：指居民和非居民之间的通信服务以及与计算机数据和新闻有关的服务交易，但不包括以电话、计算机和互联网为媒介交付的商业服务。

⑩ 其他商业服务：指居民和非居民之间其他类型的服务，包括研发服务，专业和管理咨询服务，技术、贸易相关等服务。

⑪ 个人、文化和娱乐服务：指居民和非居民之间与个人、文化和娱乐有关的服务交易，包括视听和相关服务（电影、收音机、电视节目和音乐录制品），其他个人、文化娱乐服务（健康、教育等）。

⑫ 别处未提及的政府服务：指在其他货物和服务类别中未包括的政府与国际组织提供和购买的各项货物与服务。

（3）初次收入：指由于提供劳务、金融资产和出租自然资源而获得的回报，包括雇员报酬、投资收益和其他初次收入三部分。

① 雇员报酬：指本国居民雇主支付给非居民雇员或本国居民从非居民雇主处获得的酬金（如薪资、津贴、福利及社保缴款）。例如，向在本国轮船上工作的外国船员支付报酬，本国大使馆等向所在国雇用的职员支付工资，等等，都属于该项。

② 投资收益：指因金融资产投资而获得的利润、股息（红利）、再投资收益和利息。但金融资产投资的资本利得或损失不是投资收益，而是金融账户统计范畴。

③ 其他初次收入：指将自然资源让渡给另一主体使用而获得的租金收入，以及跨境产品和生产的征税与补贴。

（4）二次收入：指居民与非居民之间的经常转移，包括现金和实物。是除“资本转移”以外的单方面的、无对等的交易项目（转移）。也就是说这种转移发生后，不存在归还或偿还的问题。例如，政府的无偿援助（用于食品、医疗品等消费品的援助资金）；侨属的汇款；慈善团体的捐款；等等。需要说明的是政府的无偿援助如果是有助于对方的资本形成，则这种转移是记录在资本账户的“资本转移”项目里的。

2. 资本和金融账户

（1）资本账户：包括资本转移和非生产、非金融资产的收买和放弃。

① 资本转移：指的是有助于固定资产形成的无偿援助、固定资产的赠予、债务的减免。

② 非生产、非金融资产的收买和放弃：总体来说指的是各种无形资产的交易。例如，专利、版权、商标、经销权等。

（2）金融账户：指发生在居民与非居民之间、涉及金融资产与负债的各类交易。包括非储备性质的金融账户和储备资产两大类。

非储备性质的金融账户细分为直接投资、证券投资、金融衍生工具、其他投资四种资

产形态。

① 直接投资：投资者以寻求在本国以外运行企业获取有效发言权(对企业管理具有控制权或显著影响力)为目的的投资。相关投资工具可划分为股权(equity)和关联企业(fellow enterprises)债务。股权包括股权和投资基金份额,以及再投资收益。按照 IMF 国际收支手册的界定,如果持有股权达到 10%或以上,就可以认为是直接投资。关联企业债务包括关联企业间可流通和不可流通的债权与债务。

② 证券投资：该投资类型的相关投资工具可划分为股权和债券。股权包括股权和投资基金份额,记录在证券投资项下的股权和投资基金份额均应可流通(可交易)。股权通常以股份、股票、参股、存托凭证或类似单据作为凭证。投资基金份额指投资者持有的共同基金等集合投资产品的份额。债券指可流通的债务工具,是证明其持有人(债权人)有权在未来某个(些)时点向其发行人(债务人)收回本金或收取利息的凭证,包括可转让存单、商业票据、公司债券、有资产担保的证券、货币市场工具以及通常在金融市场上交易的类似工具。这里顺便说明一点的是投资的利息收入或支出记录在前面已提到的经常账户里,本金还款记录在这里。

③ 金融衍生工具：全称为金融衍生工具和雇员认股权。用于记录居民与非居民金融衍生工具和雇员认股权交易情况。金融衍生工具是一种金融工具,该金融工具与另一特定的金融工具、指标或商品相联系,可以独立在金融市场上针对特定金融风险(例如,利率风险、外汇风险、股权和商品价格风险、信用风险等)进行交易;雇员认股权指向公司雇员提供的一种购买公司股权的期权,通常作为公司对其雇员的一种报酬。

④ 其他投资：所有直接投资、证券投资、金融衍生工具和储备资产没有包括的金融交易都放在这里。包括其他股权、货币和存款、贷款、保险和养老金、贸易信贷和其他。

储备资产指的是货币当局可随时动用并控制在手的外部资产,包括货币黄金、特别提款权、在 IMF 的储备头寸、外汇储备和其他储备资产。其中,货币黄金指中央银行作为储备持有的黄金。特别提款权(special drawing rights, SDRs)是指国际货币基金组织根据会员国认缴的份额分配的,可用于偿还国际货币基金组织债务、弥补会员国政府之间国际收支逆差的一种账面资产。在 IMF 的储备头寸指各国在国际货币基金组织普通账户中可自由动用的资产。外汇储备指中央银行持有的可用作国际清偿的流动性资产和债权。其他储备资产指不包括在以上储备资产中的、由中央银行持有的可用作国际清偿的流动性资产和负债。

3. 净误差与遗漏账户

在国际收支平衡表的实际统计中,由于资料来源不一、资料不全、资料本身有误(假报、虚报、误报)等原因,每个国家的国际收支平衡表的统计数据总会出现一些遗漏和错误,使得经常账户和金融、资本账户之和在量上与官方储备项目变动数量不一致。基于会计上的需要,人为设置一个账户用于抵消上述统计偏差,即净误差与遗漏账户。其结果,国际收支平衡表借贷余额在账面上最终为零。

(二) 国际收支的记账方法以及各账户之间的关系

国际收支平衡表是按照复式簿记(double entry)方式来编制的,其原则是“有借必有

贷,借贷必相等”。任何一笔交易的发生,必然涉及借方(debit)和贷方(credit)两个方面。贷方交易是接受非居民支付的交易;借方交易是对非居民进行支付的交易。贷方交易用“+”号,借方交易用“-”号。对此,有两个经验法则:凡是引起本国外汇收入的交易、凡是增加本国市场外汇供给的交易都记入贷方。凡是引起本国外汇支出的交易、凡是增加本国市场外汇需求的交易都记入借方(图 1-1、图 1-2)。



图 1-1 国际收支平衡表记账说明——记入贷方的交易



图 1-2 国际收支平衡表记账说明——记入借方的交易

为了便于理解,以下举出六笔国际经济交易以说明国际收支的记账方法,假设如下。

(1) 本国企业出口 200 万美元的货物,记在贷方。由于出口导致该企业在海外银行存款相应增加(本国在海外资产增加),因为是存款的增加,所以记入到其他投资的借方(表 1-2)。

(2) 本国居民从海外存款账户中取出 50 万美元,到海外旅游消费。由于是服务的支出,记入借方。而这笔钱从海外存款中来,即本国海外资产的减少,记入其他投资的贷方(表 1-2)。

(3) 外商以 1 200 万美元的设备直接投资于本国,进口设备记入借方。外国对本国直接投资的增加,记入贷方(表 1-2)。

(4) 本国政府向某国提供援助 150 万美元,其中动用 40 万美元的外汇储备,另外提供 110 万美元的粮食、药品,因为是对外援助,是对非居民的单方面转移,所以记入二次收入的借方。由于 110 万美元粮食、药品出口,40 万美元外汇储备减少,故分别记入到货物贸易贷方和官方储备的贷方(表 1-2)。

(5) 本国某企业在海外投资获利 200 万美元,属于收入,记入贷方。而这一收入其中 50 万用于进口货物,100 万用于当地再投资,50 万卖给政府兑换本币,这三项都记入借

方。分别记入货物贸易借方,对外直接投资(本国在海外资产增加)借方,官方储备增加借方(表 1-2)。

(6) 本国居民动用海外存款 60 万美元,购买外国公司股票。动用海外存款,本国海外资产减少,记入其他投资的贷方。而购买外国公司的股票属证券投资,本国在海外资产的增加,记入借方(表 1-2)。

表 1-2 国际收支平衡表记账举例

万美元

项 目	借方(-) (debit)	贷方(+) (credit)	差 额
货物贸易(A)	c. 1 200+e1. 50	a. 200+d2. 110	-940
服务贸易(B)	b. 50	—	-50
初次收入(C)	—	e. 200	+200
二次收入(D)	d. 150	—	-150
I. 经常账目合计(A+B+C+D)	1 450	510	-940
直接投资(E)	e2. 100	c. 1 200	+1 100
证券投资(F)	f. 60	—	-60
其他投资(G)	a. 200	b. 50+f. 60	-90
储备资产(H)	e3. 50	d1. 40	-10
II. 资本与金融账户合计(E+F+G+H)	410	1 350	+940
III. 净误差与遗漏账户	—	—	—
总计(I+II+III)	1 860	1 860	0

以上我们完成了六笔国际收支的记录,需要说明的有以下几点。

(1) 外汇储备增加(外汇供给的增加)记入“借”方,外汇储备减少(外汇供给的减少)记入“贷”方。所以,储备项目里“+”号表示储备的减少,“-”号表示储备的增加。

(2) 从表 1-2 中可以看出平衡表最终差额为零,这是由复式簿记方法所决定的。既然平衡差额等于零,那么通常所说的国际收支赤字、盈余从何而来,什么才是国际收支的不平衡,这将在第二节中进行讨论。

(3) 从表 1-2 中还可以知道各账户之间有着密切的关系。例如,第 c 笔的交易——外国对本国直接投资反映在金融账户中直接投资的贷方,而与之相对应的设备的进口则记录在经常项目货物贸易的借方。而第 e 笔、第 d 笔的交易却跨越了两个以上的账户。

国际收支平衡表就是这样一种系统,记录一国在一定时期内所有国际经济活动收入、支出的统计报表。从表中可以全面了解本国的涉外经济关系,以利于制定合理的对外经济政策。

三、国际投资头寸表

在国际账户中,除了国际收支平衡表之外,观察和分析一国对外经济交往状况和特征的另一重要表格是国际投资头寸(international investment position, IIP)表。

按照国际货币基金组织 IMF《国际收支和国际投资头寸手册》(第 6 版)的标准,国际

投资头寸表是反映特定时点上一个国家或地区对世界其他国家或地区金融资产和负债存量的统计报表。

显然,国际投资头寸的水平及其变动和国际收支有着密切关联性。国际收支是流量,国际投资头寸是存量。年末的国际投资头寸反映了国际收支流量及此前流量的变化。不过,除此之外,国际投资头寸的变动还可以由特定时期内的价格变化、汇率变化和其他调整引起。国际投资头寸表在计价、记账单位和折算等核算原则上均与国际收支平衡表保持一致,并与国际收支平衡表共同构成一个国家或地区完整的国际账户体系。

通过观察国际投资头寸表,可以帮助我们了解一国持有的外国资产规模及其结构,以及一国持有的外国负债的规模和结构,并通过比较,了解一国的净外部头寸状况。净外部头寸(net external position)是指一国对外资产减去对外负债的余额,也称为外部财富(external wealth)。如果资产超过负债,则该国是一个净债权国(net creditor country);如果资产小于负债,则该国是一个净债务国(net debtor country)。

根据国际货币基金组织的标准,国际投资头寸表的项目按对外资产和对外负债设置。资产细分为直接投资、证券投资、金融衍生工具、其他投资、储备资产五部分;负债细分为直接投资、证券投资、金融衍生工具、其他投资四部分。具体各项的界定和上文中国国际收支平衡表的做法是一致的。表 1-3 列出中国国际投资头寸表。从中可以了解到我国国际投资头寸的基本情况。

表 1-3 中国国际投资头寸表

亿美元

项 目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
净头寸	16 028	16 728	18 005
资产	64 383	61 558	64 666
1. 直接投资	8 826	10 959	13 172
1.1 股权	7 408	9 123	10 650
1.2 关联企业债务	1 418	1 836	2 522
2. 证券投资	2 625	2 613	3 651
2.1 股权	1 613	1 620	2 149
2.2 债券	1 012	993	1 502
3. 金融衍生工具	0	36	52
4. 其他投资	13 938	13 889	16 811
4.1 其他股权	0	1	1
4.2 货币和存款	4 453	3 598	3 816
4.3 贷款	3 747	4 569	5 622
4.4 保险和养老金	0	172	123
4.5 贸易信贷	4 677	5 137	6 145
4.6 其他	1 061	412	1 105
5. 储备资产	38 993	34 061	30 978
5.1 货币黄金	401	602	679
5.2 特别提款权	105	103	97
5.3 在国际货币基金组织的储备头寸	57	45	96

续表

项 目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
5.4 外汇储备	38 430	33 304	30 105
5.5 其他储备资产	0	7	2
负债	48 355	44 830	46 660
1. 直接投资	25 991	26 963	28 659
1.1 股权	24 076	24 962	26 543
1.2 关联企业债务	1 915	2 002	2 117
2. 证券投资	7 962	8 170	8 086
2.1 股权	6 513	5 971	5 927
2.2 债券	1 449	2 200	2 159
3. 金融衍生工具	0	53	66
4. 其他投资	14 402	9 643	9 849
4.1 其他股权	0	0	0
4.2 货币和存款	5 030	3 267	3 156
4.3 贷款	5 720	3 293	3 236
4.4 保险和养老金	0	93	88
4.5 贸易信贷	3 344	2 721	2 883
4.6 其他	207	172	391
4.7 特别提款权	101	97	94

资料来源：国家外汇管理局。

第二节 国际收支不平衡与调节

一、国际收支不平衡

第一节中已经介绍过国际收支平衡表是按照复式簿记的原理编制的,每笔交易都分别记入借方和贷方,因此,所有交易之和应等于零。虽然国际收支平衡表的最终差额是平衡的,但这并不等于国际收支是平衡的,也不意味着真实发生的收入和支出是相等的。我们不能仅根据国际收支平衡表的最终差额来判断国际收支是否平衡,必须寻找另外的标准。

本节介绍一种在国际收支理论研究中影响较广的方法。我们可将国际经济交易按其交易动机分为自主交易和补偿交易两种。自主交易(autonomous transaction)是指为了实现某种一般的经济目的,如利润最大化或效用最大化,而进行的国际交易。交易动机独立于该国国际收支状态。

补偿交易(accommodating or compensatory transaction),又称调节交易是指为调节自主交易所产生的国际收支差额而进行的各项交易,如官方储备的动用,向外国政府或国际金融机构借款等。

将国际经济交易分为自主交易和补偿交易后,国际收支的平衡和不平衡就有了判断的依据。国际收支不能以自主交易维持平衡的情况,就是国际收支的不平衡

(imbalance)。而国际收支的平衡是指不必依靠补偿交易,而仅以自主交易维持国际收支平衡的状态,此时既无赤字(deficit)或赤字,也无盈余(surplus)或盈余。

换言之,一国的国际收支是否平衡,只要考察自主交易所产生的借贷是否相等即可。对此有较为简练的表达方法,用 Auc 表示自主交易的贷方、 Aud 表示借方,自主交易收支差额用 Au 表示,则

$$Au = Auc - Aud$$

用 B 表示自主交易以外的收支,于是根据国际收支平衡表的原理知道:

$$Au + B = 0, \text{即 } Au = -B$$

那么在 Au 下画一线段,再写上 B ,得

$$\frac{Au}{B}$$

以上我们得到了一个最为简练的国际收支平衡表,二者绝对值相等,符号相反。 Au 为线上项目(above the line); B 为线下项目(below the line)。在把握一国国际收支是否收支平衡时,只要考察线上项目即可得到准确的信息。综上所述,国际收支不平衡的概念为国际收支的不平衡指的是自主交易的不平衡。不平衡可以分为两种状态:盈余(顺差)、赤字(逆差)^①。若交易的贷方总额大于借方总额,即为盈余;反之则为赤字。

在具体分析研究中,由于研究目的不同,国际收支不平衡的分析焦点也不同。下面介绍几种常见的分析国际收支不平衡的口径。

1. 贸易收支的不平衡

贸易收支即商品进出口收支,其收支差额称为贸易差额(trade balance)。在传统国际收支分析中,常使用这一指标。当贸易差额不等于零时,就说明贸易收支的不平衡。虽然它不代表国际收支的全部,但对一些国家,特别是发展中国家来说,贸易收支在整体的国际收支中占有重要地位。贸易收支还反映了一国产品在国际市场上的竞争力,体现一国的产业结构、产品质量、劳动生产率等。因此,一般人们都比较重视贸易收支的动向,将贸易收支作为国际收支的近似代表。一国巨额和持续的贸易赤字,常常被认为是经济脆弱的一个表现,同时也常常激发该国相关贸易保护政策的出台。广义的贸易差额还包括了无形贸易在内的贸易收支,不过这时通常明确说货物与服务贸易差额^②。

2. 经常账户收支的不平衡

经常账户收支是衡量国际收支状况的最重要项目之一。经常账户收支除了包括贸易收支外,还包括初次收入和二次收入账户的收支,它们借贷双方的价值之和即为经常账户差额(current account balance)。它综合反映了实际资源在该国与他国之间的转让净额,是各国政策决策的重要依据。

3. 综合收支的不平衡

国际收支差额的各种统计口径中,最大的口径就是综合差额(overall balance)。它是

^① 盈余和赤字的英文分别是 surplus 和 deficit。也常称为顺差(favorable balance)和逆差(unfavorable balance),后者源于重商主义时期。

^② 甘道尔夫, 国际金融与开放经济的宏观经济学[M]. 靳玉英, 译. 上海: 上海财经大学出版社, 2006: 58.