

第六章

开放经济

陈希路

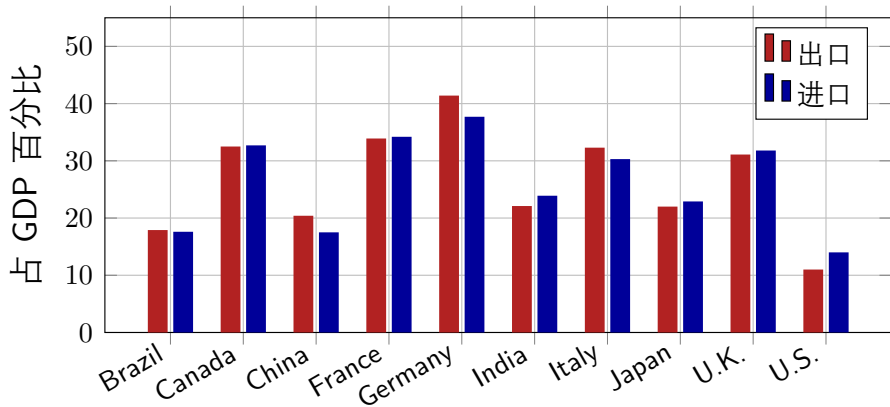
暨南大学经济学院

2026 秋

本章学习要点

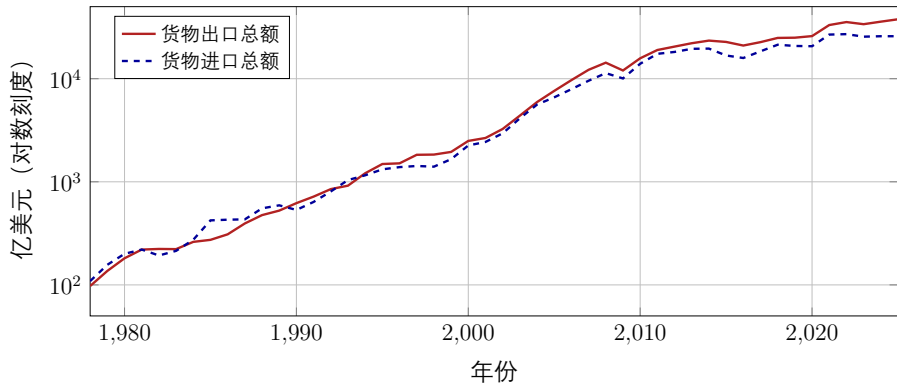
- 开放经济的核算恒等式
- 小型开放经济模型
 - 什么使其成为小型
 - 贸易余额与汇率如何决定
 - 政策如何影响贸易余额与汇率

若干国家的进口与出口，2024 年



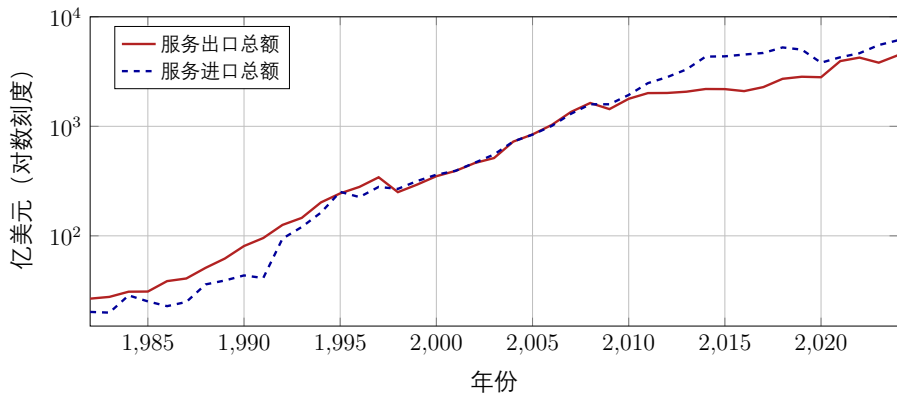
数据来源：世界银行《世界发展指标》(WDI)，商品与服务进出口占 GDP 百分比 (2024 年)。

中国货物贸易



数据来源：国家统计局《中国统计年鉴》，货物进出口总额（亿美元，1978–2025）。

中国服务贸易



数据来源：国家统计局《中国统计年鉴》表 11-11，服务进出口总额（亿美元，含政府服务，1982–2024）。

在开放经济中

- 支出不必等于产出
- 储蓄不必等于投资

基础知识

- $C = C^d + C^f$
- $I = I^d + I^f$
- $G = G^d + G^f$
- $EX = \text{出口} = \text{外国对国内产品的支出}$
- $IM = \text{进口} = C^f + I^f + G^f$
- $NX = \text{净出口 (又称“贸易余额”) } = EX - IM$

上标: d = 对国内产品的支出; f = 对外国产品的支出

GDP = 对国内生产的产品与服务的支出

$$\begin{aligned} Y &= C^d + I^d + G^d + EX \\ &= (C - C^f) + (I - I^f) + (G - G^f) + EX \\ &= C + I + G + EX - (C^f + I^f + G^f) \\ &= C + I + G + EX - IM \\ &= C + I + G + NX \end{aligned}$$

- 国内支出 $= C^d + I^d + G^d$
- 净出口 $NX = EX - IM = C^f + I^f + G^f$ 的对冲项
- GDP 衡量的是一国境内生产的产品与服务，无论被谁购买

国民收入恒等式在开放经济中

$$Y = C + I + G + NX$$

或,

$$NX = Y - (C + I + G)$$

- NX = 净出口
- $C + I + G$ = 国内支出
- Y = 产出

贸易盈余与赤字

$$NX = EX - IM = Y - (C + I + G)$$

- 贸易盈余：
 - 产出 > 支出且出口 (EX) > 进口 (IM)
 - 贸易盈余规模 = $NX > 0$
- 贸易赤字：
 - 支出 > 产出且进口 > 出口
 - 贸易赤字规模 = $-NX > 0$

国际资本流动

- 净资本流出

$$S - I$$

- = “可贷资金”的净流出
- = 对外国资产的净购买（该国对外国资产的购买减去外国对国内资产的购买）
- 当 $S > I$ 时，该国为净贷款国
- 当 $S < I$ 时，该国为净借款国

贸易与资本流动之间的联系

贸易余额 = 净资本流出

$$NX = Y - (C + I + G)$$

$$\begin{aligned}\implies NX &= (Y - C - G) - I \\ &= S - I\end{aligned}$$

因此，有贸易赤字 ($NX < 0$) 的国家是净借款国 ($S < I$)

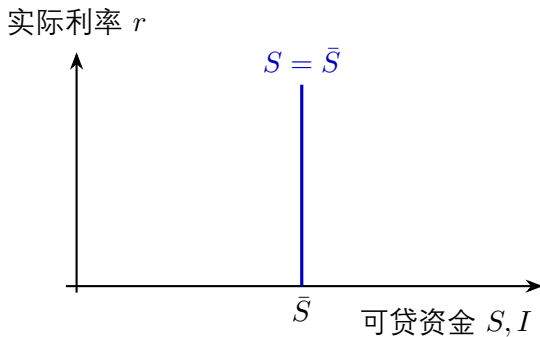
小型开放经济中的储蓄与投资

- 第 3 章可贷资金模型的开放经济版本
- 包含许多相同的元素：
 - 生产函数 $Y = \bar{Y} = F(\bar{K}, \bar{L})$
 - 消费函数 $C = C(Y - T)$
 - 投资函数 $I = I(r)$
 - 外生政策变量 $G = \bar{G}$, $T = \bar{T}$

国民储蓄：可贷资金的供给

如第 3 章，国民储蓄不依赖于利率：

$$\bar{S} = \bar{Y} - C(\bar{Y} - \bar{T}) - \bar{G}$$



关于资本流动的假设

(a) 国内与外国债券是完全替代品（风险、期限等相同）

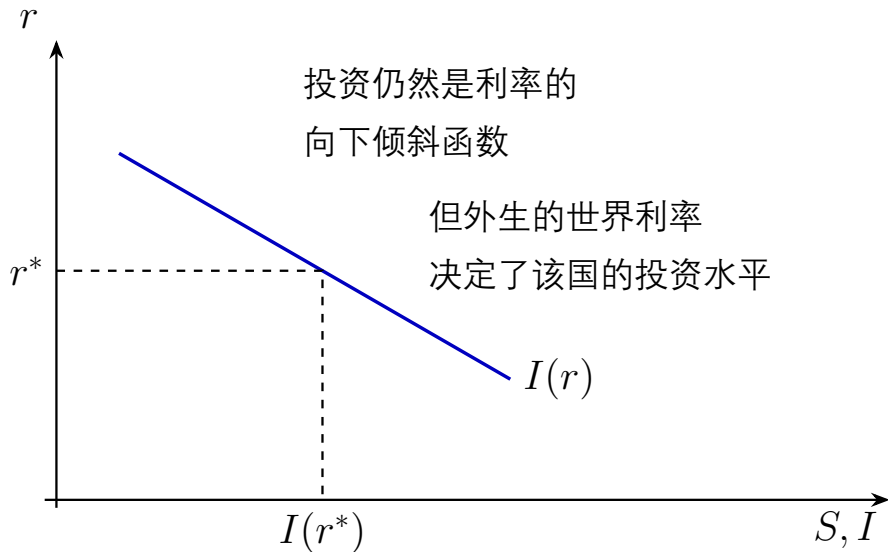
(b) 完全资本流动：对国际资产交易没有限制

(c) 经济体是小型的：无法影响世界利率，记为 r^*

(a) 和 (b) 意味着 $r = r^*$

(c) 意味着 r^* 是外生的

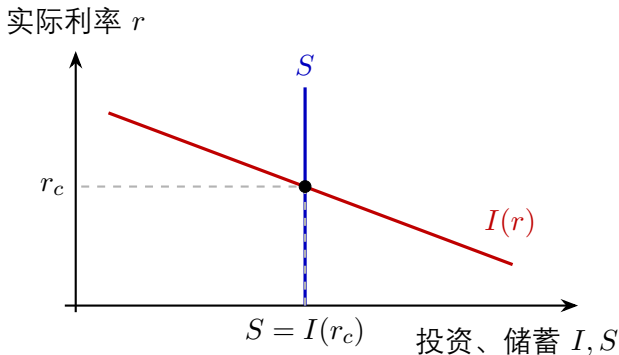
投资：可贷资金的需求



如果经济是封闭的……

利率将调整以使投资和储蓄相等：

$$I(r_c) = S$$



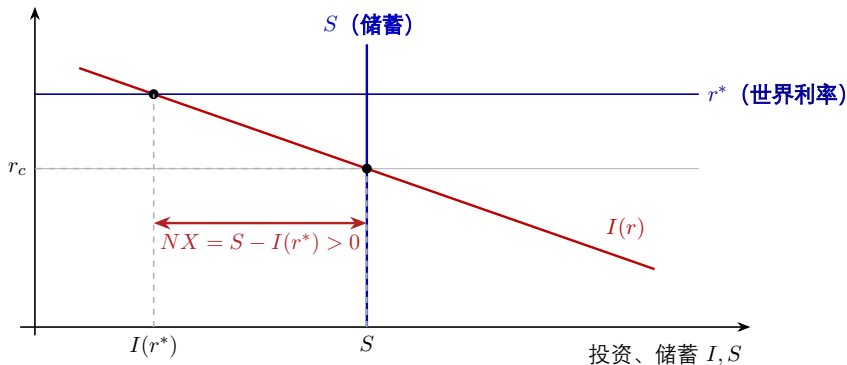
但在小型开放经济中……

外生的世界利率决定了投资，储蓄与投资之差决定了净资本流出和净出口：

$$NX = S - I(r^*)$$

但在小型开放经济中……

实际利率 r



小型开放经济：

- ◇ 世界利率 r^* 外生，决定投资 $I(r^*)$
- ◇ $r^* > r_c$ ：储蓄超过投资
- ◇ 差额 $S - I(r^*)$ 即净资本流出与净出口 NX

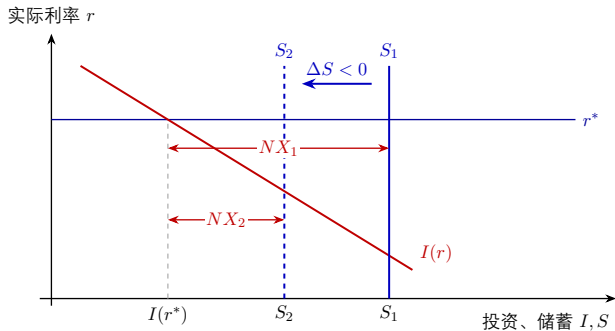
接下来，三个实验

- ① 本国财政政策
- ② 外国财政政策
- ③ 投资需求增加（练习）

1. 本国财政政策

增加 G 或减少 T 减少了储蓄。结果：

$$S \downarrow \Rightarrow NX = S - I(r^*) \downarrow$$

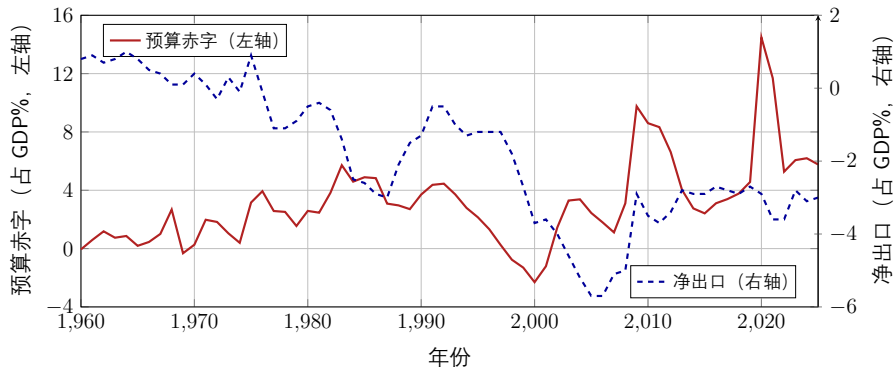


本国财政扩张：

- ◇ $G \uparrow$ 或 $T \downarrow \Rightarrow S \downarrow$
- ◇ r^* 不变 $\Rightarrow I(r^*)$ 不变
- ◇ 贸易盈余 $NX = S - I(r^*)$ 减小 ($NX_1 \rightarrow NX_2$)

NX 与政府预算赤字（占 GDP 百分比）

1960–2025



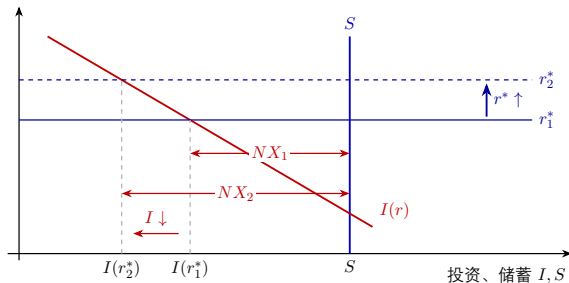
数据来源：美国 BEA（经 FRED），联邦政府预算赤字与净出口占 GDP 百分比，年度值（1960–2025）。

2. 外国财政政策

国外的扩张性财政政策提高了世界利率。结果：

$$r^* \uparrow \implies I(r^*) \downarrow \implies NX = S - I(r^*) \uparrow$$

实际利率 r



外国财政扩张：

- ◇ 国外增支 $\Rightarrow$ 世界利率 $r^* \uparrow$
- ◇ 本国投资 $I(r^*) \downarrow$
- ◇ 净出口 $NX = S - I(r^*)$ 上升
(贸易盈余扩大 $NX_1 \rightarrow NX_2$)

课堂练习 3. 投资需求增加

用模型确定投资需求增加对以下变量的影响：

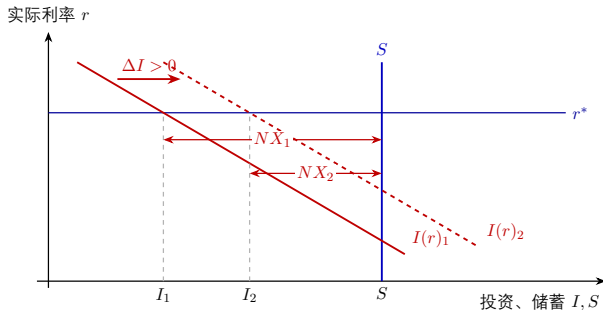
NX , S , I , 以及净资本流出

答案 3. 投资需求增加

投资需求增加 $\Delta I > 0$ ，储蓄不变 $\Delta S = 0$ 。

结果：投资增加，净资本流出和净出口 NX 下降相同的幅度：

$$\Delta S = 0, \quad \Delta I > 0 \implies \Delta NX = \Delta S - \Delta I = -\Delta I < 0$$

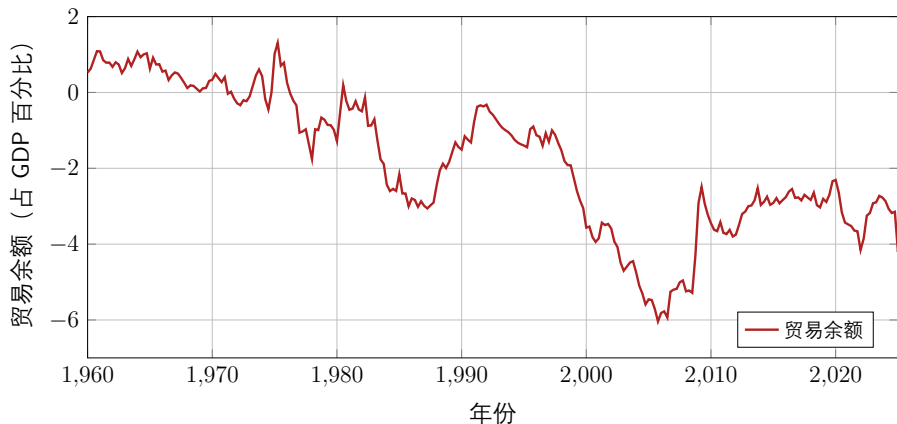


投资需求增加：

- ◇ 投资曲线右移 $I(r)_1 \rightarrow I(r)_2$
- ◇ r^* 不变 $\Rightarrow$ 投资增加 ($I_1 \rightarrow I_2$)
- ◇ 储蓄不变 ($\Delta S = 0$)
- ◇ $NX = S - I = S - I(r^*)$
减少 ($NX_1 \rightarrow NX_2$)

储蓄、投资与贸易余额

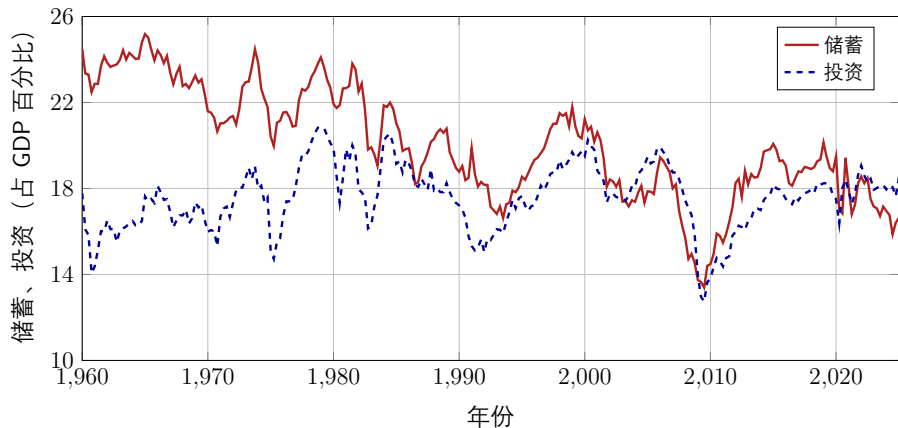
(a) 美国贸易余额，1960–2025



数据来源：美国 BEA (经 FRED)，净出口占 GDP 百分比，季度值 (1960–2025)。

储蓄、投资与贸易余额

(b) 美国储蓄与投资，1960–2025



数据来源：美国 BEA (经 FRED)，总储蓄与国内总投资占 GDP 百分比，季度值 (1960–2025)。

中国：世界最大的债权国之一

- 自 1990 年代以来多数年份：巨额贸易盈余和净资本流出，即向国外净贷款
- 截至 2013 年底：
 - 中国居民和政府持有价值约 6 万亿美元的外国资产
 - 外国人持有价值约 4 万亿美元的中国资产
 - 中国对世界其他国家的净资产：约 2 万亿美元
 - 高于任何其他国家，因此是全球主要债权国之一

中国：世界最大的债权国之一

- 截至 2014 年底：
 - 中国居民和政府持有价值约 6.4 万亿美元的外国资产
 - 外国人持有价值约 4.5 万亿美元的中国资产
 - 中国对世界其他国家的净资产：约 1.9 万亿美元
 - 高于任何其他国家，因此是全球主要债权国之一

名义汇率

- e = 名义汇率，以外国货币表示的国内货币的相对价格
 - (例如：人民币/美元)
- 此处以中国人视角为准

若干汇率，截至 2026 年 8 月（每人民币）

国家/地区	汇率
欧元区	0.128 euro/yuan
印度尼西亚	2220.0 rupiahs/yuan
日本	21.0 yen/yuan
墨西哥	2.65 pesos/yuan
俄罗斯	12.50 rubles/yuan
南非	2.55 rand/yuan
英国	0.109 pounds/yuan

数据来源：公开市场即期汇率参考数据，汇率以每人民币（CNY）可兑换的外国货币表示。

实际汇率

- ε = 实际汇率，以外国商品表示的国内商品的相对价格
 - (例如：日本巨无霸/中国巨无霸)
- 小写希腊字母 ε (epsilon)

理解 ε 的单位

$$\begin{aligned}\varepsilon &= \frac{e \times P}{P^*} \\&= \frac{(\text{Yen per Yuan}) \times (\text{Yuan per unit Chinese goods})}{\text{Yen per unit Japanese goods}} \\&= \frac{\text{Yen per unit Chinese goods}}{\text{Yen per unit Japanese goods}} \\&= \text{Units of Japanese goods per unit of Chinese goods}\end{aligned}$$

巨无霸示例

一种商品：巨无霸

- 日本价格： $P^* = 200 \text{ Yen}$

- 中国价格： $P = 10 \text{ Yuan}$

- 名义汇率： $e = 15 \text{ Yen/Yuan}$

$$\varepsilon = \frac{e \times P}{P^*} = \frac{15 \text{ Yen/Yuan} \times 10 \text{ Yuan}}{200 \text{ Yen}} = 0.75$$

要买一个中国巨无霸，日本人需要支付能购买 0.75 个日本巨无霸的金额

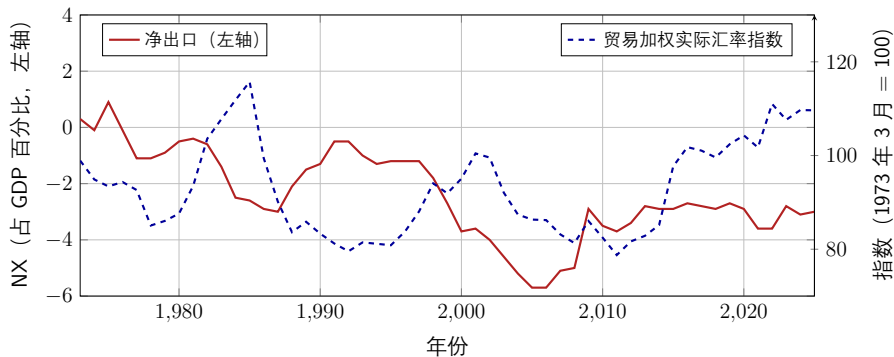
现实世界与我们的模型中的 ε

- 在现实世界中：
 - 我们可以将 ε 看作以一篮子外国商品表示的一篮子国内商品的相对价格
- 在我们的宏观模型中：
 - 只有一种商品——产出
 - 因此， ε 是一国产出以另一国产出表示的相对价格

净出口如何依赖于 ε

- $\varepsilon \uparrow$
 - $\Rightarrow$ 中国商品相对于外国商品变得更贵
 - $\Rightarrow EX \downarrow, IM \uparrow$
 - $\Rightarrow NX \downarrow$

美国净出口与实际汇率，1973–2025



数据来源：美国 BEA/美联储（经 FRED），贸易加权实际汇率指数（1973 年 3 月 = 100）与净出口占 GDP 百分比，年度值（1973–2025）。

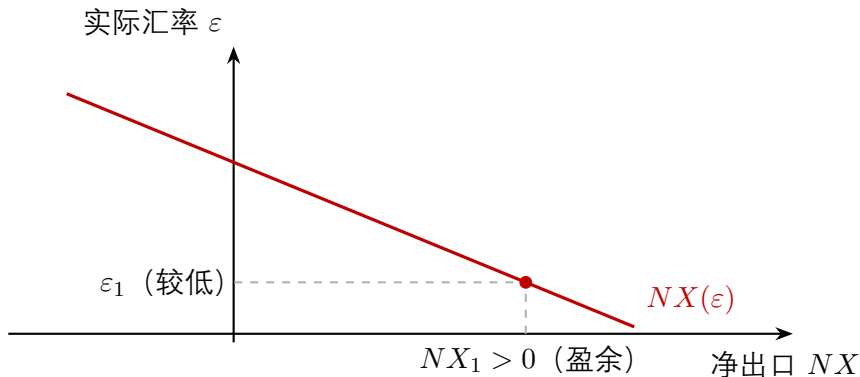
净出口函数

净出口函数反映了 NX 与 ε 之间的这种反向关系：

$$NX = NX(\varepsilon)$$

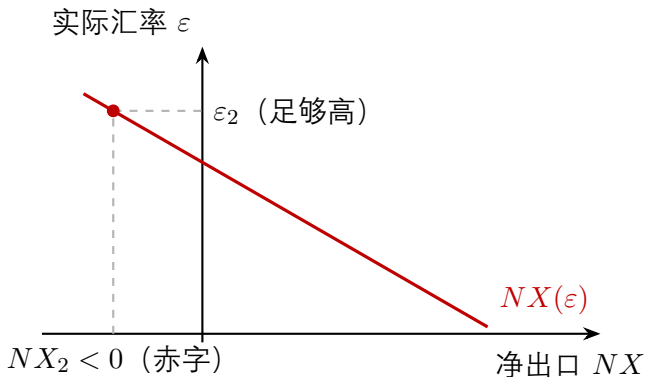
中国的 NX 曲线

当 ε 相对较低时，中国商品相对便宜……因此中国净出口将较高



中国的 NX 曲线

当 ε 足够高时，中国商品变得如此昂贵，以至于其出口少于进口



实际汇率如何决定

核算恒等式表明

$$NX = S - I$$

我们之前看到了 S 和 I 的决定：

- 储蓄 S 取决于国内因素（产出、财政政策变量等）
- 投资 I 由世界利率 r^* 决定

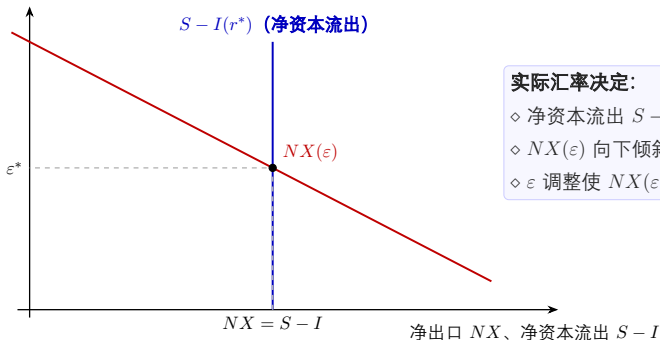
因此，必须调整 ε 以确保

$$NX(\varepsilon) = S - I(r^*)$$

实际汇率如何决定

S 和 I 都不依赖于 ε ，因此净资本流出曲线是垂直的

实际汇率 ε



实际汇率决定：

- ◇ 净资本流出 $S - I(r^*)$ 不依赖 ε ，故垂直
- ◇ $NX(\varepsilon)$ 向下倾斜
- ◇ ε 调整使 $NX(\varepsilon) = S - I(r^*)$

解释：外汇市场的供给与需求

- 需求：
 - 外国人需要人民币来购买中国净出口
- 供给：
 - 净资本流出 ($S - I$ 上升) 是用于海外投资的人民币供给

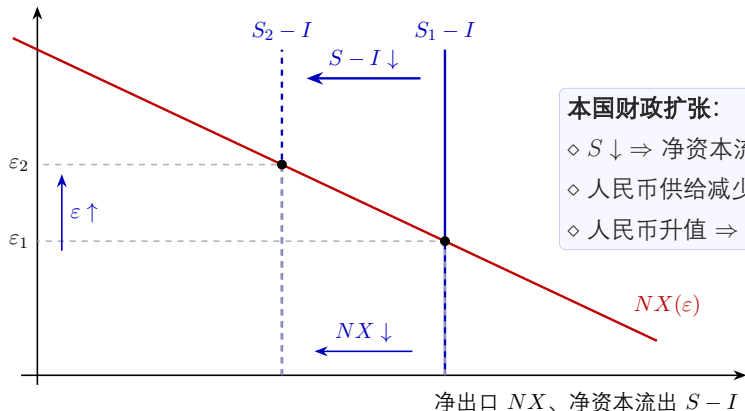
接下来，四个实验

- ① 本国财政政策
- ② 外国财政政策
- ③ 投资需求增加（练习）
- ④ 限制进口的贸易政策

1. 本国财政政策

财政扩张减少了国民储蓄、净资本流出和外汇市场上的人民币供给……导致实际汇率上升而 NX 下降

实际汇率 ε



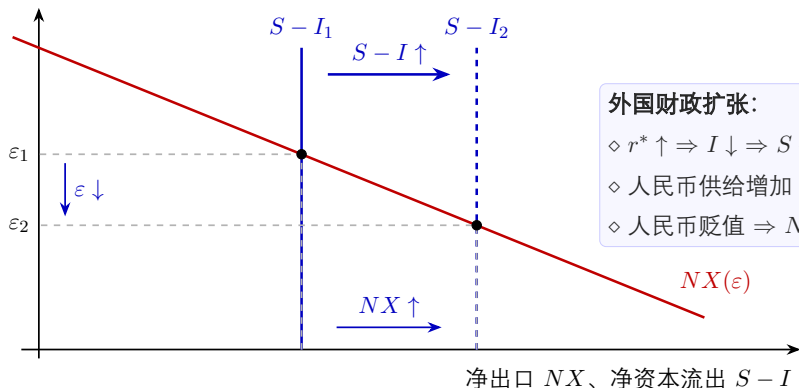
本国财政扩张：

- ◇ $S \downarrow \Rightarrow$ 净资本流出 $S - I \downarrow$
- ◇ 人民币供给减少 $\Rightarrow \varepsilon \uparrow$
- ◇ 人民币升值 $\Rightarrow NX \downarrow$

2. 外国财政政策

增加 r^* 减少了投资，增加了净资本流出和外汇市场上的人民币供给……导致实际汇率下降而 NX 上升

实际汇率 ε



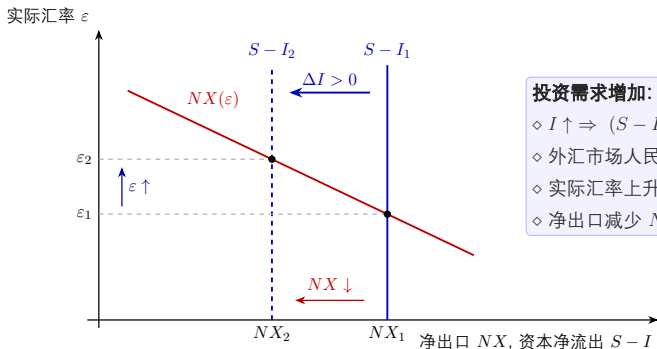
课堂练习：3. 投资需求增加

确定投资需求增加对净出口、净资本流出和实际汇率的影响。

答案：3. 投资需求增加

投资增加减少了净资本流出和外汇市场上的人民币供给……导致实际汇率上升而 NX 下降。

$$I \uparrow \Rightarrow (S - I) \downarrow \Rightarrow \varepsilon \uparrow, NX \downarrow$$



投资需求增加:

- ◇ $I \uparrow \Rightarrow (S - I) \downarrow$ (供给左移)
- ◇ 外汇市场人民币供给减少
- ◇ 实际汇率上升 $\varepsilon_1 \rightarrow \varepsilon_2$
- ◇ 净出口减少 $NX_1 \rightarrow NX_2$

4. 限制进口的贸易政策

在任何给定的 ε 下，进口配额

- $\Rightarrow IM \downarrow \Rightarrow NX \uparrow$

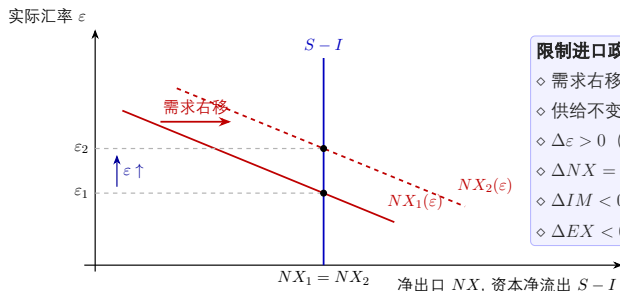
- $\Rightarrow$ 人民币需求曲线向右移动

贸易政策不影响 S 或 I ，因此资本流动和人民币供给保持不变。

4. 限制进口的贸易政策

结果：需求增加导致汇率升值，但固定供给决定了净出口总额不变：

$$NX(\varepsilon)_1 \rightarrow NX(\varepsilon)_2 \implies \Delta\varepsilon > 0, \quad \Delta NX = 0$$



限制进口政策结果：

- ◇ 需求右移： $NX_1(\varepsilon) \rightarrow NX_2(\varepsilon)$
- ◇ 供给不变： $S - I$ 垂直固定
- ◇ $\Delta\varepsilon > 0$ (实际汇率升值)
- ◇ $\Delta NX = 0$ (净出口总量不变)
- ◇ $\Delta IM < 0$ (配额减少进口)
- ◇ $\Delta EX < 0$ (升值抑制出口)

名义汇率的决定因素

从实际汇率的表达式开始：

$$\varepsilon = \frac{e \times P}{P^*}$$

解出名义汇率：

$$e = \frac{\varepsilon \times P^*}{P}$$

名义汇率的决定因素

所以 e 取决于实际汇率以及国内外的价格水平

$$e = \frac{\varepsilon \times P^*}{P}$$

并且我们知道它们各自如何决定：

$$NX(\varepsilon) = \bar{S} - I(r^*) \quad \Rightarrow \quad \varepsilon$$

$$\frac{M}{P} = L(r^* + \pi, Y) \quad \Rightarrow \quad P$$

$$\frac{M^*}{P^*} = L(r^* + \pi^*, Y^*) \quad \Rightarrow \quad P^*$$

名义汇率的决定因素

将该方程改写为增长率形式：

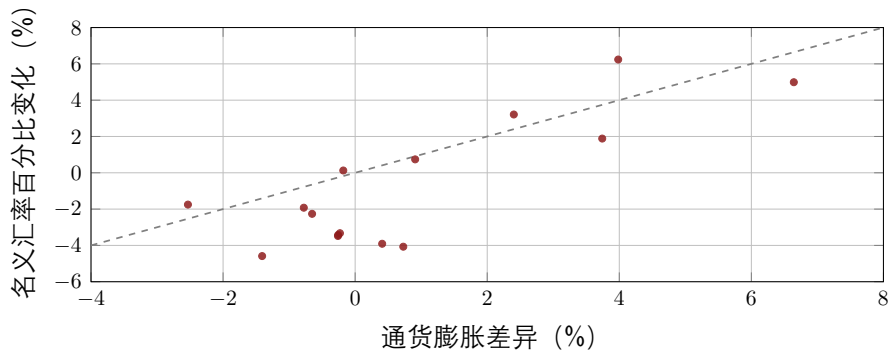
$$\frac{\Delta e}{e} = \frac{\Delta \varepsilon}{\varepsilon} + \frac{\Delta P^*}{P^*} - \frac{\Delta P}{P}$$

对于给定的实际汇率值， e 的增长率等于国外与国内通货膨胀率之差

$$\frac{\Delta e}{e} = \pi^* - \pi$$

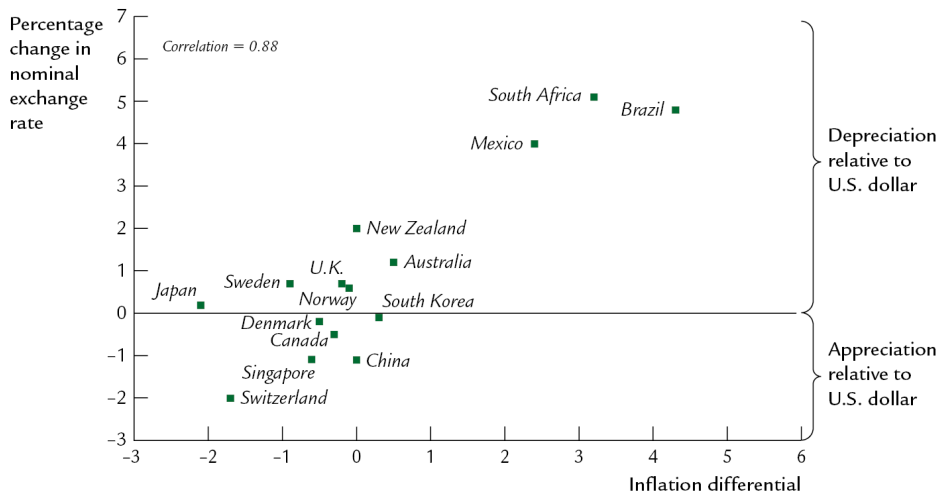
跨国截面数据：通货膨胀差异与名义汇率

(2001–2010)



数据来源：曼昆《宏观经济学》原 deck 跨国截面数据（15 国，2001–2010 年，通货膨胀差异与名义汇率百分比变化）。

跨国截面数据：通货膨胀差异与名义汇率 (2000–2018)



购买力平价 (PPP)

两个定义：

- 一种学说，认为商品在所有国家必须按经货币调整的相同价格出售
- 名义汇率调整，以使各国一篮子商品的成本相等

推理：

- 套利，一价定律

购买力平价 (PPP)

PPP:

$$e \times P = P^*$$

- e : 一篮子国内商品以外币计算的成本
- P : 一篮子国内商品以本币计算的成本
- P^* : 一篮子外国商品以外币计算的成本

解出 e :

$$e = \frac{P^*}{P}$$

PPP 意味着两国之间的名义汇率等于两国价格水平之比

购买力平价 (PPP)

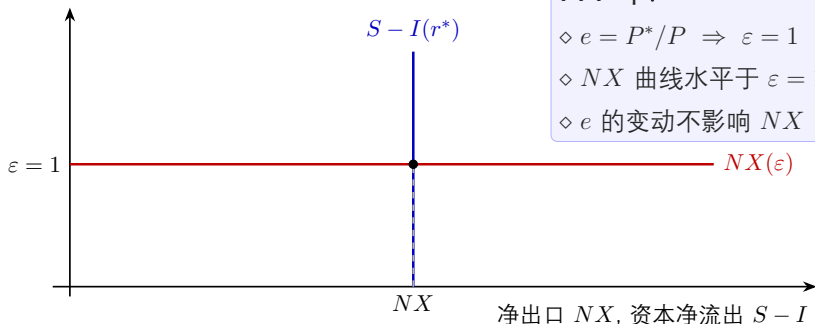
如果 $e = P^*/P$, 则

$$\varepsilon = \frac{e \times P}{P^*} = 1$$

且 NX 曲线是水平的:

- 在 PPP 下, e 的变化不影响 ε 或 NX

实际汇率 ε



PPP 在现实中成立吗？

否，有两个原因：

- ① 国际套利不可能
 - 非贸易品
 - 运输成本
- ② 不同国家的商品不是完全替代品

然而，PPP 是一个有用的理论：

- 它简单且直观
- 在现实中，名义汇率在长期中趋向其 PPP 值

案例研究：再访美国贸易余额的演变

变量	1970 年代	1980 年代	实际变化	封闭经济	小型开放经济
政府预算赤字 $T - G$	2.2	3.9	↑	↑	↑
国民储蓄 S	19.6	17.4	↓	↓	↓
实际利率 r (%)	1.1	6.3	↑	↑	不变
投资 I	19.9	19.4	↓	↓	不变
净出口 NX	-0.3	-2.0	↓	不变	↓
实际汇率 ε	115.1	129.4	↑	不变	↑

数据：十年平均值；除 r 和 ε 外均以占 GDP 百分比表示； ε 是贸易加权指数。

来源：曼昆《宏观经济学》，美国经济十年平均数据（双赤字案例）。

作为大型开放经济的中国

- 到目前为止，我们已学习了两种极端情形的长期模型：
 - 封闭经济（第 3 章）
 - 小型开放经济（第 5 章）
- 大型开放经济——如中国——介于这两个极端之间
- 大型开放经济分析的结果是封闭经济和小型开放经济结果的混合体

本章小结

- 净出口——
 - 出口与进口之间的差额——
 - 一国的产出 (Y) 与其支出 ($C + I + G$) 之差
- 净资本流出等于
 - 对外国资产的购买减去外国对该国资产的购买——
 - 储蓄与投资之差

本章小结

- 国民收入核算恒等式
 - $Y = C + I + G + NX$
 - 贸易余额等于净资本流出, $NX = S - I$
- 政策对 NX 的影响:
 - 政策导致 S 上升或 I 下降时 NX 增加
 - 如果政策既不影响 S 也不影响 I , 则 NX 不变
- 例如: 贸易政策

本章小结

汇率

- 名义汇率：以另一国货币表示的一国货币的价格
- 实际汇率：以另一国商品表示的一国商品的价格
- 实际汇率等于名义汇率乘以两国价格之比

$$\varepsilon = \frac{e \times P}{P^*}$$

本章小结

- 实际汇率如何决定
 - NX 在其他条件不变的情况下与实际汇率负相关
 - 实际汇率调整以使 NX 与净资本流出相等
- 名义汇率如何决定
 - e 等于实际汇率乘以本国价格水平相对于外国价格水平的比率
 - 对于给定的实际汇率值, 名义汇率的百分比变化等于外国与国内通货膨胀率之差

本章小结

- 确实，在大型开放经济中政策影响利率
- 但在其他方面，两种模型得出相似的结论
 - 提高储蓄或降低投资的政策导致贸易盈余
 - 保护主义贸易政策导致汇率升值而不影响贸易余额
- 对大多数问题，即使所研究的经济体并非真的小型，也可以使用更简单的小型开放经济模型

1. 一国生产与其消费、投资和政府购买需求之间的差额称为什么？

- A. 净收入
- B. 进口
- C. 国民生产总值
- D. 净出口

1. 一国生产与其消费、投资和政府购买需求之间的差额称为什么？

- A. 净收入
- B. 进口
- C. 国民生产总值
- D. 净出口。

2. 如果国内储蓄为 100 元，国内投资为 110 元，以下哪项必然为真？

- A. 净资本流出为 10 元
- B. 净资本流入为 10 元
- C. 有 10 元的贸易盈余
- D. GDP 必须小于 210 元

2. 如果国内储蓄为 100 元，国内投资为 110 元，以下哪项必然为真？

- A. 净资本流出为 10 元
- **B. 净资本流入为 10 元。**
- C. 有 10 元的贸易盈余
- D. GDP 必须小于 210 元

3. 以下哪种说法是不正确的？

- A. 净资本流出等于贸易余额的相反数
- B. 净资本流出是国内储蓄超过国内投资的余额
- C. 贸易余额是一国商品和服务净出口获得的金额
- D. 进口减少一国 GDP，而出口增加 GDP

3. 以下哪种说法是不正确的？

- A. 净资本流出等于贸易余额的相反数。
- B. 净资本流出是国内储蓄超过国内投资的余额
- C. 贸易余额是一国商品和服务净出口获得的金额
- D. 进口减少一国 GDP，而出口增加 GDP

4. 与中国的贸易余额为何受到如此多的关注？

- A. 它是确定哪国在哪些商品上具有比较优势的最可靠方法
- B. 国会可以用它来确定损失了多少净就业岗位
- C. 我们可以将其作为确立绝对优势所需的一个数据点
- D. 评论者没有认识到双边贸易余额并不重要

4. 与中国的贸易余额为何受到如此多的关注？

- A. 它是确定哪国在哪些商品上具有比较优势的最可靠方法
- B. 国会可以用它来确定损失了多少净就业岗位
- C. 我们可以将其作为确立绝对优势所需的一个数据点
- **D. 评论者没有认识到双边贸易余额并不重要。**

5. 我们如何称呼该方程？

$$NX = S - I$$

- A. 净资本流出
- B. 净出口
- C. 国民收入核算恒等式
- D. 贸易挤出

5. 我们如何称呼该方程？

$$NX = S - I$$

- A. 净资本流出
- B. 净出口
- C. 国民收入核算恒等式。
- D. 贸易挤出

6. 以下哪种说法是正确的？

- A. 贸易赤字并不总是表明存在严重问题
- B. 贸易盈余总是好于贸易赤字
- C. 贸易盈余导致更高水平的国内投资
- D. 贸易余额是表明经济健康状况的最可靠变量

6. 以下哪种说法是正确的？

- A. 贸易赤字并不总是表明存在严重问题。
- B. 贸易盈余总是好于贸易赤字
- C. 贸易盈余导致更高水平的国内投资
- D. 贸易余额是表明经济健康状况的最可靠变量

7. 一些欠发达经济体通过依赖以下哪项成长为发达经济体：

- A. 贸易盈余
- B. 贸易赤字
- C. 平衡贸易
- D. 自给自足政策

7. 一些欠发达经济体通过依赖以下哪项成长为发达经济体：

- A. 贸易盈余
- **B. 贸易赤字。**
- C. 平衡贸易
- D. 自给自足政策

8. 以下哪项不是对资本未流入贫困国家的解释？

- A. 贫困国家人力资本较少
- B. 贫困国家表现出资本的边际生产率递增
- C. 贫困国家接触先进技术的机会较少
- D. 贫困国家的产权制度不健全

8. 以下哪项不是对资本未流入贫困国家的解释？

- A. 贫困国家人力资本较少
- B. 贫困国家表现出资本的边际生产率递增。
- C. 贫困国家接触先进技术的机会较少
- D. 贫困国家的产权制度不健全

9. 设 e 为 Merkan 美元与 Furnland 克朗之间的名义汇率, P 为 Merka 的价格水平, P^* 为 Furnland 的价格水平。实际汇率 ε 是?

- A. $\varepsilon = eP/P^*$
- B. $\varepsilon = eP^*/P$
- C. $\varepsilon = P/(eP^*)$
- D. $\varepsilon = e/(PP^*)$

9. 设 e 为 Merkan 美元与 Furnland 克朗之间的名义汇率, P 为 Merka 的价格水平, P^* 为 Furnland 的价格水平。实际汇率 ε 是?

- A. $\varepsilon = eP/P^*$
- B. $\varepsilon = eP^*/P$
- C. $\varepsilon = P/(eP^*)$
- D. $\varepsilon = e/(PP^*)$

10. 根据本章小型开放经济模型，以下哪项不是保护主义贸易政策的结果？

- A. 实际汇率升值
- B. 贸易余额变得更加正
- C. 出口下降
- D. 总体而言，社会状况恶化

10. 根据本章小型开放经济模型，以下哪项不是保护主义贸易政策的结果？

- A. 实际汇率升值
- **B. 贸易余额变得更加正。**
- C. 出口下降
- D. 总体而言，社会状况恶化