



文章：资本项目基本可兑换是金融发展必然之路(易宪容；3月2日)

文章作者：

国家外汇管理局资本项目司司长邹林日前在一个会议上表示，内地计划近期内实现人民币资本项目下的基本可兑换，但完全可兑换仍是一项长期目标。政府将积极鼓励资本流出，总体上资本流出和流入应保持平衡。

按照已有的规定，资本项目基本可兑换就是指2 / 3以上的资本项目可兑换。如果根据国际货币基金组织规定的43个资本项目，尽管内地的资本项目可兑换离完全可兑换还远，但内地在1996年实现了人民币经常项目可兑换，资本项目的开放也在积极有序地推进。根据2004年年底的评估，在国际货币基金组织划分的43个资本交易项目中，目前内地有一半的资本项目交易已经基本不受限制或有较少限制，人民币资本项目下已经实现了部分可兑换，真正实行管制的项目已经不多。

当然，那些资本项目中没有放开的部分则是内地与国际市场十分关注的部分。如进一步放宽境内机构对外直接投资限制；逐步放宽对合格境外机构投资者投资于境内的限制；放松境外机构和企业在境内资本市场上的融资限制，允许合格的境外机构在境内发行人民币债券和内地存托凭证；允许合格境内机构投资者投资境外证券市场。如果这些方面也实现开放，那么离内地的资本项目完全开放也就不远了。

国家外汇管理局的官员之所以会表示，内地计划近期内实现人民币资本项目下的基本可兑换，这可能出于以下几个方面的原因。

一是内地外汇制度改革取得了决定性进展，既为有效的人民币汇率形成机制创造了条件，同时也要求内地的金融市场进一步改革开放。可以说，内地外汇储备迅速地增长，既有人民币汇率估值预期的问题，也有内地资本项目开放不足而让大量的资金无法在正式渠道内外流动问题。比如目前为什么内地有大量的资金找不到好的投资机会，与相关制度安排也是有关。

二是如何借助于资本项目的进一步开放来加快内地证券市场改革的步伐。可以说，内地证券市场的发展，尽管这几年来指数没有达到有些人所认为的目标，甚至于连续多年发展缓慢，但是经过股权分置改革后，内地证券市场的一些基础性制度或基本的生态环境还是发生了根本的改变。如何借此东风来发展内地的证券市场，内地的资本项目进一步开放是必由之路。

三是目前内地大量的资金聚积，不仅表现为外汇储备迅速地增加，还表现了内地各种机构投资者的涌现与成熟。这些内地的机构投资者要生存要发展，就得有相应的投资渠道为其提供有效的赢利模式。如果固守现有的金融市场格局，不仅这些刚刚出现的机构投资者难以生存，内地的金融市场也难以真正发展，而且这些机构投资者所形成的行业也会面临各种问题。如养老保险基金、保险资金等。

四是目前内地民众手中持有巨大的储蓄存款。早些时候有人希望把这些储蓄存款赶入股市、赶入房地产市场等，但是这些市场的风险如此之大，民众愿意进入吗？如果内地的金融市场有产品或工具真正能够满足民众对资产安排的三性原则，民众的储蓄存款会像这样增长过快吗？如果能够通过合规的机构投资者让民众的资金进入国际金融，我想民众的储蓄不赶也会流出。比如，这几天各地国债销售如此火热，就是如此。

总之，在经常项目可兑换情况下，随着内地金融市场改革的进一步深化，随着对外开放的不断深入，内地对资本流动的管制效率会越来越低，资本项目开放已经成为内地经济融入全球化的必然结果。因此，在总体上保持资本流出与流入平衡的情况下，中国政府积极鼓励资本流入与流出是必由之路，它也是内地金融市场发展之必然，而这些资本流入或流出都会通过更有为有效制度来进行。实现人民币资本项目下的基本可兑换，会对内地的资本流动、人民币汇率、内地证券市场的发展都产生不小的影响，新的政策的推出也是指日可待，例如QDII制度的推出等等。

文章出处：《东方早报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所