



热门文章

- 国外汇储备
- 何加强会计
- 用多元线性
- 国衍生金融
- 国有商业银行
- 章
- 章
- 品市场竞争
- 业银行走混
- 国存款保险
- 国创业板市
- 华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



insights... investment boutique discover

[2006年6月]浅谈人民币自由兑换

【字体: 大 中 小】

作者: [姚辉] 来源: [本站] 浏览:

一、我国人民币自由兑换改革进程

货币自由兑换是指取消对外汇交易的各种限制,任何一个持币者都可按照市场汇率自由地把一种主要的国际储备货币。当一国货币在经常项目和资本项目下都实现了可兑换,则称之为该种货币的自由兑换。IMF允许资本管理甚至鼓励审慎监管措施,在可兑换情况下,仍可维持本交易的管制,即资本项目可兑换不等于资本的完全自由流动。

近25年来,人民币在不断向国际化靠拢。1980年,中国恢复了在IMF的合法席位,并允许保留外汇限制。1994年,取消了经常项目下的所有汇兑限制。1996年12月,我国履行IMF协定第八条实现了人民币经常项目下的可兑换。2003年QFII引入我国证券市场,2004年11月,央行允许转移海外。2005年7月,我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,同年9月首次放宽人民币汇价交易幅度。2006年初引入外汇交易询价制度,2006年4月布了六项外汇“新政”,涉及经常项目对“经常项目外汇账户”、“服务贸易售付汇”、“个人购汇”等三项管理政策进行调整,放宽额度和简化审批手续;针对资本项目允许境内银、保险机构对外投资(QDII)。我国在人民币自由兑换上迈进了一大步。

二、人民币实现资本项目下可兑换的意义

(一)从微观层次看,有利于企业分散风险和合理配置资源

企业发展易受到本国经济发展进程及经济周期的影响,取消了对资本流动的限制,企业能自由使用外汇,这在一定程度上可分散国内宏观经济带来的风险,企业也可根据自身情况在全球到资源的有效配置。另一方面有利于企业对汇率和利率变化及时做出反应,通过建立现代化提升企业调整生产规模和产品结构的能力。

(二)从宏观层次看,有利于完善我国汇率机制,促进资本市场的发展

在目前的结售汇制度下,由于人民币汇率不能真实地反映市场供求状况,实现人民币完全自由可保证人民币汇率水平真实反映外汇市场供求,便于与国际接轨。在信息公开的市场中,当“国民待遇”的外资能自由流动时,也会增强外资对中国经济、市场的信心,促进资本市场三、发展中国家和地区资本项目自由兑换的模式比较

第一种为渐进式,即采取谨慎的态度,分阶段实现资本项目的开放。在20世纪70-80年代,发展中国家的资本账户开放进程比较缓慢。“渐进式”的支持者认为实现经济自由化过程的顺序重要的。如麦金农和肖(1973)提出先控制财政赤字;再开放国内资本市场;而后实现国际收支的汇兑自由化和外贸改革;最后实现国际资本项目的自由化。同样,放开资本项目一般采长期资本限制;再放开证券投资的限制;最后放开短期投资限制的顺序。

第二种为激进式,即一国随着国内经济改革的全面铺开,就立即宣告货币自由兑换。持此观为这样可以加速改革进程以及尽早给予微观企业以国际竞争的压力和动力,促进其适应新环也可争取到更多外资。这种方式对自由兑换的先决条件要求很小。比较典型的例子是泰国。1990年允许国内投资者直接通过银行获得低息的外国资金,1994年进一步放松资本项目管理,实目自由化。但1996年以来泰国经济不稳定,泰铢贬值压力增大以及投机者对泰铢的冲击,泰值成为1997年东南亚金融危机的导火索。

四、一些国家和地区资本项目自由兑换的共同经验

发展中国家和地区资本项目自由化的进程虽然具有不同的模式,但成败的关键基本上都取决能打破“资本项目自由兑换→资本大量流入→实际汇率升值→经常项目持续逆差→危机”的机制。而要打破这种传导机制,就应该在满足以下主要条件的情况下,逐步实现资本项目的换:

(一)经常项目实现自由兑换

世界上大部分国家都是在实现了经常项目自由兑换之后才逐步实现资本项目的自由兑换的,件包括:(1)适当的汇率;(2)充足的国际清偿能力;(3)合理的宏观经济政策;(4)经济主体能力对市场价格做出反应。

(二)汇率浮动

根据蒙代尔-弗莱明模型(1971)引申出来的“三元悖论”,一国的货币政策独立性、汇率稳定由流动三者不能同时实现,只能择其二作为政策目标。

自布雷顿森林体系崩溃以来,世界各国的金融发展模式有三种。一是选择货币政策的独立性和汇率稳定模式,我国就是典型代表;二是选择货币政策的独立性和资本自由流动模式,如美国和亚洲一些新兴经济体;三是选择汇率稳定和资本自由流动模式,如中国香港,南美洲的部分国家和欧元区。国际货币基金组织有关研究也表明,绝大多数国家在实行资本项目自由化时都是采用浮动或管理浮动汇率制度,即放弃汇率稳定换来资本自由流动和货币政策的独立性(阿根廷是唯一实行钉住汇率的国家,但它在实现资本项目自由化时对其货币进行了大幅度贬值)。

(三)利率市场化

有效的短期资本控制措施是发展中国家和地区资本项目自由兑换成败的又一关键,而利率工具是调节短期资本流动的有力手段。研究表明:一国金融的脆弱性和货币的稳定性与短期资本流入的数量(而非所有外资的数量)密切相关。如果没有实现利率市场化,利率过高则导致过多的外汇涌入,在国内引起“输入型”通货膨胀;相反,利率过低则造成外汇的大量外逃,造成汇率不稳定,从而影响国内经济稳定。因此,利率市场化应列为实行资本项目自由兑换的先决条件之一。如果没有利率的市场化,在利率扭曲的情况下贸然实行资本项下人民币的自由兑换,就必然诱发套利活动和外汇投机,甚至酿成金融危机。

五、资本项目下人民币自由兑换存在的问题

人民币自由兑换的改革进程在加快,一方面是适应我国经济发展的要求,另一方面也在逐步缓解人民币升值压力(截至2006年3月,我国外汇储备已增至8751亿美元,居世界第一,升值压力仍在增加)。然而我国真正实现人民币自由兑换的条件还不具备。

一是人民币利率尚未实现市场化,调节短期资本流动的作用难以发挥。现行利率管理体制下利率由国家统一法定,远未达到利率市场化和高度灵敏有效的程度。

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



insights... investment boutique discover

二是人民币缺乏完全自由兑换必要的市场基础。我国的货币市场发展滞后，限制了其自身的整体融资功能和资本市场的进一步发展。具体表现在货币市场缺乏健全有效的法规制约；货币市场的利率市场化程度低；监管机制相对落后。

三是国内商业银行抗风险能力较差。表现在与世界跨国银行相比盈利能力低、资产质量差、不良贷款比例高以及管理水平、经营效率较低等方面。

四是债务规模庞大，偿还债务存在压力和隐患。我国短期外债连续4年超过25%的国际安全线，2004年竟高达45.6%。外债来源结构单一，且商业性贷款比重过高（接近60%的国际警戒线），以及商业贷款期限结构短期化的问题，潜伏着因资本流入逆转而引发债务危机的不稳定因素。

#### 六、人民币资本项目自由兑换的策略选择

实现人民币自由兑换，除了要加快我国市场化进程、提高我国企业国际竞争力、提高金融系统抗风险能力等，在策略上可以进行以下选择。

(一) 实行谨慎的、渐进的资本项目自由兑换措施有利于降低和化解开放过程中的风险

事实上，多数发达国家都采用渐进方式，如美国和日本从经常项目开放到资本项目开放前后经历了26年。人民币资本项目自由兑换可采取的以下步骤：

1. 先放宽对资本流入的限制，再放宽对资本流出的限制；
2. 先放宽对长期资本流入的限制，再放宽对短期资本流入的限制；
3. 先放宽对直接投资的限制，再放宽对间接投资的限制；
- ④先放开对银行贷款的管制，再放开对证券投资的限制。

(二) 积极推动地区货币金融合作

1. 建立地区货币基金，以提供充足的流动性；
2. 加强地区金融监督以及建立风险预警机制；
3. 建立地区清算同盟，在本地区的贸易结算中扩大本地区货币的使用，以减轻对美元的过度依赖。

(三) 加快香港人民币离岸交易中心的建设

自2004年初香港人民币业务推出后，发展平稳有序。在香港建立人民币离岸交易市场，有利于强化人民币回流机制，对促进两地的经济融合、贸易往来和资金融通以及维持其亚洲金融中心的地位。以香港为实验地区，有利于密切香港与内地金融市场的联系。

#### 参考文献：

【1】 《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》 《经常项目外汇账户和境内居民个人购汇操作规程》 国家外汇管理局官方网站 2006 04 17

【2】 田俊荣 《人民币汇率改革：从中国自身需要出发的重要决策》 人民日报网络版 2005 07 26

【3】 管涛 《中国资本项目管理现状及人民币资本项目自由兑换前景展望》 载《世界经济》 2002 (3)

【4】 殷小茵 《资本项目下人民币可兑换前景的探讨》 载《国际金融研究》 1997 (3)

【5】 裴长洪 《经常项目下人民币可兑换的国际收支风险及其防范》 载《国际经济评论》 1997

(3) 【6】 姜波克 《人民币自由兑换论》 上海立信会计出版社 1994  
(作者单位：国家开发银行河南省分行)

【 评论 】 【 推荐 】

#### 评一评

正在读取...



笔名：



评论：

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融

XML RSS 2.0



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格：经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦