

向自由结汇制演化

——现行结汇制存在的问题及改革策略的选择

朱孟楠

1994年我国进行了一次重大的外汇管理体制改革的,其中最重要的内容之一就是推出了新的结汇与售汇制度。当时推出这项制度,主要目的是为了实现在经常项目下有条件的可兑换,这从外汇管理体制改革的的目标可看出一斑。毫无疑问,这个目标已基本实现,而且在简化企业买卖外汇手续、促进我国外汇储备增长等方面,这种结售汇制也发挥了积极的作用。但是,一个不可回避的事实是,由于它的明显的强制性(结汇制)而在实践中带来了不少问题,这个问题不但对结汇制本身,而且对国家的宏观调控都造成了不可忽视的影响。这个影响又会使人反思:我国是否真正实现了人民币在经常项目下的可兑换?

国际货币基金组织(MF)在其协定条款中,对成员国履行货币自由兑换义务作了具体规定,第八条第二节规定:成员国未经基金组织同意,不得对国际收支经常项目的支付施加限制;第三节规定:不得实行歧视性的货币措施或双重汇率制;第四节规定:对其他成员国持有的本国货币,如其他成员国提出申请则应予兑回。这些规定最根本的一条,就是强调在经常项目往来中成员国不得加以限制或采取某些措施予以制约。只有做到了这一点才谈得上实

现了货币在经常项目下的可兑换。从我国两年多来的实践可看出,我国在售汇制上做的较好,但在结汇制上限制仍然颇多,因此目前只能说基本上实现了人民币在经常项目下的可自由兑换。这是因为:

第一,现行的结汇制对企业来说没有选择余地或者说带有明显的强制性。企业出口所得外汇不管其创汇成本如何,也不管其结汇时汇率如何,都必须无条件地按照收汇当日银行公布买入汇率全部卖给外汇指定银行,需要外汇时凭有效证件再按银行当日卖出汇率买进,这实际上等于在时间、价格及数量等方面对企业的外汇买卖施加了限制,因此,它仍然留有过去那种对外汇进行价格管制、数量管制等痕迹。而这些“遗留”对企业来说却有着明显的负面作用:(1)无法为企业创造良好的营业环境。在该体制下企业无法选择买卖外汇的时机,也无法选择外汇买卖的数量,且由于我国银行业能够为企业提供的防范汇率的手段十分有限,因此使企业无法确定自己的有效性经营,减少汇率变动风险;(2)无法使企业面向国际市场,减缓与国际市场接轨的步伐。现行结汇制迫使企业“专注”于国内的结售汇价,而不看国际外汇市场上的各种货币汇率变动,使企业难以融入国际经济大潮中;(3)无法享

受国民待遇,保证竞争的公平与合理。1996年我国把外商投资企业也纳入了银行的结售汇制范围,这对外国投资企业来说无疑拓宽了它们的外汇买卖渠道,而且它们所拥有的现汇帐户还可有条件地予以保留,从而对外汇有着比国内企业更大的自由使用性,这对国内企业来说显然不尽公平。

第二,现行的结汇制对外汇指定银行未留有选择的余地。我国为了使人民币汇率稳定,维持一种改革目标所规定的“单一的有管理的浮动汇率制”,始终进行着这两方面的工作:一是对外汇指定银行规定持有的外汇头寸限额;二是中央银行在上海外汇交易中心设立外汇交易室,直接进入市场从事外汇买卖。由于外汇指定银行核定的结售汇周转外汇头寸数量较小,它们在办理结售汇业务过程中出现的超买或超卖的外汇,必须在外汇市场上进行抛补。在这里,外汇指定银行只不过发挥着“二传手”的作用或者说是中央银行的经营外汇的“柜台”,无法发挥诸如国际银行业的外汇“蓄水池”的功能。中央银行也因为外汇指定银行的这种缺陷,不断地面对市场被动地吞吐外汇或人民币,充当外汇交易最后差额的承担者,失去了调控外汇市场的主动权,降低了中央银行调控市场的力度和有

效性,也增加了中央银行稳定汇率的风险。

在这里还必须提到的一个事实是,现行的强制结汇制使我国的外汇储备不断地走向“集中”。当然,外汇储备增加未必不好,但是持续过度增加其负面效益也是显而易见的。更为严重的是,这种强制结汇制造成了外汇储备规模的失真,它给人这样一个感觉:我国的外汇储备真的很多,从而有可能减弱进一步创造外汇储备的积极性。实际上,尽管我国目前的外汇储备在1996年年底逾千亿美元,但是我国的人均外汇储备比例是非常低的,而且我国现在不断增大的外汇储备规模,实际上包含了经营性外汇和储备性外汇两类,如果去掉前一类外汇,储备性外汇并不见得很多。

从上述分析可见,我国现行的强制结汇制务须改革。改革的基本思路是:从强制结汇制走向意愿结汇制。具体改革措施设想如下:

1. 在原则上,允许内、外贸出口企业和外汇指定银行保有一定比例的经营性外汇资产。其中,对企业这个比例高低可根据其当年度创汇的水平而定,这样,一方面可解决企业手上无任何外汇资产的“空虚”;另一方面也可刺激企业创汇的积极性;对外汇指定银行,这个比例高低可依其结售汇量的大小而定,这样,就会使银行的结售汇活动程度与其必须的外汇持有量结合起来,有利于根据市场需要开发必要的活动,也有利于银行改善其与中央银行之间的无弹性联系局面,使外汇银行真正发挥“蓄水池”的作用。

2. 在方法上,应内外资并举,本外币兼顾。这种按一定比例保有经

营性外汇资产措施,应内外资企业同时实施,且在享有这种权力时两者都要接受有关方面的监管,只有这样才能谈得上同享国民待遇。此外,对经批准可办理结售汇业务的外资银行,允许它们持有一定比例的人民币周转头寸,由此解决外资银行办理结售汇所需的人民币资金。

3. 在技术上,应制定符合我国国情的持币(本、外币)或结汇比例调整机制。具体包括三方面内容:

(1) 构筑两个层面的结售汇体系,第一层面是企业向外汇指定银行结汇,第二层面是外汇指定银行向中央银行结汇;(2) 依照上述不同层面确定不同的结汇比例。假设,企业出口外汇收入至少80%向外汇指定银行结汇,外汇指定银行至少50%向中央银行结汇,且这个比例是可以随客观形势及有关变量的变化不断调整的,这个调整甚至可以说是改革现行结汇制的关键所在。当结汇率降至零时,实际是等于国家取消了在结汇上各种限制,这个时候也就真正实现了完全意义上意愿结汇制。(3) 确定企业、外汇指定银行结汇的时间,如收汇后的90天、180天,等等,到期必须结汇。一般来讲,这个机制的构造,会有助于逐步消除目前实际上还存在的显性与隐性的汇率管制。

4. 在实施步骤上,应循序渐进,明确实施意愿结汇制的阶段性目标及具体时间安排。实行意愿结汇制是针对目前强制性结汇制的缺陷而言的,是我们改革现行结汇制的最终目标,从目前情况来看它尚需要一个过程。争取在5年或更长一点的时间里,基本实现从强制性结汇制向意愿结汇制转换。

最后,还必须说明两个问题:

第一,现在进行意愿结汇制改革的时机是否已成熟? 一个国家的强制性结汇制走向意愿结汇制,必须存在这样两个前提:一是这个国家是否拥有较充足的国际储备,二是政府是否具有管理这种结汇制的水平。从第一个前提来看,不管我国现时外汇储备的形成机制如何,我国外汇储备在量上是比较充足的,到1996年年底已超过1000亿美元。按国际通行的特里芬法则,外汇储备的充足水平可以三个月进口支付为准,据测算,从1990-1995年我国已平均达到5.3个月,1995年达6.7个月。可见,我国已具备了第一个条件。因此,现在进行意愿结汇制改革不失为一个良机。尽管我国目前监管水平与监管机制尚有不足,但已开始迈向法制管理阶段,并不妨碍对现行结汇制的改革。

第二,这种改革是否导致旧外汇管理体制的回归? 从上述设计的改革内容来看,主要一点是企业 and 外汇指定银行保有一定比例的经营性外汇,那么,这是否意味着回归到以前的企业或银行外汇留成呢? 这两种外汇留成是有很不同的:(1) 未来的按比例留成外汇是在我国强大的外汇储备基础上进行的,留成的前提不一样;(2) 未来的按比例留成是可以调整的,是可控的,留成的管理程度不一样;(3) 未来的按比例留成是在我国已进行的一系列改革及企业应付能力不断提高的基础上实施的,留成的动作环境不一样,等等。而且,这种外汇按比例留成也仅是作为实现意愿结汇制过程的一种改革措施,并不是改革的终极目标。

(作者单位:厦门大学财金系;责任编辑:张衡)