

人民币自由兑换问题探讨

□张亦春 王 聪

人民币自由兑换有利于我国发展社会主义市场经济, 培育和完善的汇市场, 有利于中央银行的宏观调控, 有利于促进我国进出口贸易, 有利于我国“复关”以及IMF等国际金融机构合作。当前人民币自由兑换的现状、条件如何? 应采取哪些步骤和办法? 本文就这些问题作一些初步的探讨。

一、货币自由兑换的含义及当前人民币自由兑换的程度

所谓货币的自由兑换是指任何人都可以自由地按固定或浮动汇率把本币兑换成主要国际货币。货币自由兑换权利属于任何持有本币的人, 而义务则由该货币发行国的货币金融管理机构所承担, 货币的兑换价格是由市场供求关系汇率所决定的, 货币兑换的准备货币是美元、马克、英镑、日元、瑞士法郎等, 货币金融管理机构并不承担本币兑换成所有可兑换货币的义务。目前, IMF已有60多个成员国实行货币的自由兑换。货币自由兑换往往要经历一个由较低层次到较高层次的渐进过程。一般可分为四种类型: (1) 非居民可以自由兑换, 即境外居民可以享有自由兑换货币的权利。(2) 区域性自由兑换, 即在某一地理区域内的货币可以自由兑换, 而在此区域外的货币则无法进行兑换。(3) 国际收支经常项目可自由兑换, 以实施贸易和非贸易的自由兑换, 而资本项目则受到限制, 即有限制性的自由兑换。(4) 国际收支经常项目和资本项目都能自由兑换, 实现资本的国内外自由转移, 即完全的自由兑换。

当前, 我国已允许非居民享有自由兑换的权利, 同时在经济特区、开发区及沿海开放城市等吸引了大量的三资企业, 进

行了广泛的经济、金融的交流, 已不同程度地突破了不能兑换的束缚, 事实上开始了人民币与外币的兑换。我国自1968年在对外贸易中用人民币计价结算以来, 目前已有100多个国家和地区在我国中国银行及其海外分支机构开设了人民币帐户, 按有关规定, 在双边经贸往来中, 人民币帐户的余额可以换成指定的外币, 用人民币成交的贸易合同的余额, 亦可以进行定期买卖, 即人民币既可以进行外汇现货交易, 也可以进行期货交易, 但尚不能进行多边的自由兑换。所以, 根据上述的定义, 人民币自由兑换当前基本属于第二种类型, 并已向第三种有限制性的自由兑换靠拢。而第三种类型正是国际货币基金组织协定第八条款所要求的自由兑换, 即对国际收支经常项目交易实施一定的限制。这种限制性的兑换通常采取二种以上多种汇率, 并在交易中有各种限制。

二、人民币成为自由兑换货币的条件

(一) 国家要有较强的经济实力, 国内产品和劳务与国际市场的产品有较强的竞争力和替代性, 使人民币自由兑换具有一定的物质基础, 其核心是财政收支和国际收支是否平衡。

(二) 国家具有充足的国际储备。一个国家必须有充足的国际储备, 才能保证本国货币的自由兑换性。我国属于发展中国家, 发展中国家的出口状况常常取决于发达国家的经济周期波动以及国内的需求, 因而汇源不很稳定, 需要留足一部分预防性储备, 而发展中国家干预本币汇率又需要干预储备, 只有在这基础上, 外汇才可作为自由兑换的准备金。例如, 港元可自由兑换, 主要得益于香港有充足的外汇储备。港元的发行几乎有100%的美元作为

保证, 因而保证了港元可自由兑换成美元。

(三) 国际收支略有顺差或保持平衡。显然, 如果一个国家连年发生国际收支逆差, 即使该国的国际储备比较充足, 它也会很快会流失, 该国货币的自由兑换性仍然得不到保证。但是如果一个国家的国际收支略有顺差或保持平衡, 即使该国的国际储备原来不十分充足, 但该国的国际储备仍然可以增加或保持稳定, 该国货币的自由兑换性仍然可以得到保证。保持良好的国际收支状况是实现货币自由兑换的核心条件, 但是要保持良好的国际收支状况, 又必须具有较强的国际竞争力、合适的汇率政策和宏观经济政策。较强的国际竞争力有利于保持贸易收支的平衡。合适的汇率政策和宏观经济政策有助于调节国际收支失衡。

(四) 理顺价格体系, 保持稳定的物价水平, 有助于相对稳定的汇率。如果一个国家连年发生通货膨胀, 该国货币不但会因购买力下降而发生绝对币值的下降, 而且还会因导致国际收支逆差而发生相对币值下降。这样, 其它国家将不愿持有这种货币, 该国货币的自由兑换性将会受到损害。

(五) 汇率合理化, 要求实现单一汇率制和适当的汇率水平, 消除人民币高估的情况。根据IMF协定第八条规定, 成员国要实现经常项目收支自由兑换, 必须实行单一汇率制度, 承担兑回别国持有的本国货币的义务。人民币汇率高估的情况应该消除, 否则实行自由兑换以后, 由于汇率偏离均衡水平而产生的国际收支失衡将加剧汇率的波动, 汇率波动又会在两方面影响外汇储备。一方面, 汇率波动(尤其

适应市场经济体制 加快培育金融期货市场

林兆波

为适应建立社会主义市场经济的要求,我国的国内金融市场要尽快与国际金融市场接轨。为此,当前我们金融部门必须要有紧迫感着手做好有关工作的超前探讨和必要的准备。实行浮动汇率制是我国外汇管理的一项重大改革,势在必行。但实行浮动汇率制必然会使我国社会主义市场经济受到价格变动的威胁,特别是对外贸易中将面临巨大的价格风险。在国内市场上,由于商品国际价格的大幅度涨跌,利率和汇率的动荡不定,过去我国已经蒙受了很大损失。要加快我国经济的发展速度,建立社会主义市场经济体制,进入国际市场大循环,就离不开发展金融期货交易。

金融期货交易与金融期货市场

国际上商品期货交易已经有几百年的历史。但金融期货交易却直到20世纪70年代才出现。所谓金融期货交易(Financial Futuie Trading),它专指期货交易的商品是金融商品,包括外汇、有息金融资产(抵押存款证、长期和中期的政府债券、商品票据等)、股票指数和黄金。由于金融期货除黄金外,都是以脱

离了实物形态的货币汇率、借贷利率、各种股票指数等为交易对象,所以金融期货的出现使期货交易发展到一个更加见钱不见物的新阶段。金融期货市场(Financial Futuie Maiket)是指从事金融商品交易的场所,即期货交易所。它是一个有形的市场,所有金融期货交易都在这个交易所内进行。期货交易所为金融期货交易提供了便利的设施,同时制定并执行确保期货交易顺利进行的规章制度。

金融期货市场交易的品种

一、外汇期货(Currency Future)。即在期货交易所内买进或卖出某种货币,而在未来一定的时间交割的交易。外汇期货同商品期货交易基本相同,即通过期货的买卖抵销价格变动对现货交易可能造成的损失。一般是在现货市场上买进一种货币的同时,又在期货市场上卖出同等数额同一货币的期货。或作相反的交易,即在现货市场上卖出一种货币的同时,又在期货市场上买进同一货币同一数额的期货。这样在该货币汇率发生变动时,期货和现货价格一般呈同方向变化,交易方向相反,盈亏可以相

是汇率高估)使出口不如内销,兑换风险使国内企业不愿出口,直接减少外汇收入;另一方面,汇率波动又需要较多的干预储备,如果该国使用固定汇率时更是如此。

(六)实现企业经营机制的转换,形成完善的市场机制。企业经营机制的转换就是使我国企业对外汇等资源具有自我约束机制。企业自我约束机制是使外汇供需对称的前提。形成完善的市场机制,包括商品市场和资金市场。货币的自由兑换实质上是价值规律由国内市场扩展到国际市场。货币自由兑换以后,国内相对价格差异使国内相对资源优势显示出来,价格能够决定生产者的资源配置决策和消费者的消费行为,而且资源(要素)流动和商品流通要不受限制。这就要求建立以市场汇率为基础的人民币汇率机制。

三、人民币自由兑换的步骤和具体办法

人民币已经在一定程度上和范围内具有可兑换性,人民币已处在向自由兑换货币的发展过程之中,同时人民币的自由兑换又是一个长期的过程。因此,在人民币自由兑换的步骤和具体办法上,我们可以考虑:第一步,企业将所收外汇按银行挂牌汇率,卖给外汇指定银行。企业买汇和用汇按国家有关部门的产业政策和控制进行,买卖外汇可按外汇市场价格进行。同时建立外汇平准基金,实行经常项目的人民币自由兑换。第二步,随着对外汇调控能力的加强,再实行资本项目的自由兑换,即完全的自由兑换。

实行这种办法的理由是:(1)有利于形成完善的市场机制,外汇供需双方进入外汇市场,汇率反映贸易需求双方的力量对比关系,在一定程度上代表市场

均衡汇率。(2)企业自主权扩大,创汇企业用汇权力扩大,使企业成为经营主体。(3)方便企业,减少程序。在额度留成的情况下,企业每笔用汇都要找外管局,再找银行按合同提成现汇。(4)企业外汇风险增大,把企业推向市场,迫使企业增加对风险的敏感度。(5)有利于中央银行增加宏观调控能力,由于人民币自由兑换主要通过外汇市场进行,中央银行汇率政策的效果加强。同时在现汇留成制度下,占用了企业相应的人民币资金,当企业通过卖出外汇或扩大借款方式来获取人民币资金时,中央银行的货币政策和汇率政策容易协调,调控能力增强。另外,从海南和深圳地区试行现汇留成的情况看,这种办法是可取的。

(作者单位:厦门大学经济学院)