

# 进一步深化外汇管理体制的改革

——访华东师大国际商学院陈彪如教授

本刊记者 周庭煜

**编者按:**陈彪如先生是我国著名的经济学家,对国际金融研究有着精深的造诣。陈先生在耄耋之年,仍十分关心我国金融体制尤其是外汇体制的改革,并提出了许多很有价值的学术观点和政策建议,受到有关部门和学术界的高度重视。日前,本刊记者就如何在外汇体制改革已取得成果的基础上进一步深化改革的问题采访了陈先生。

(记者○ 陈彪如●)

○陈先生,去年以来,我国对外汇管理体制实行了重大改革,取得了世人瞩目的成就,然而,从另一方面来说,这一改革也不是尽善尽美的,还存在一些不足之处,有待于在已有成果的基础上再接再厉,进一步改革。您认为,在这方面还应采取什么举措?

●我认为首先要进一步完善银行结售汇制。

现行外汇体制是银行结汇、售汇制,但各外汇指定银行还没有真正成为商业银行,中央银行处于外汇交易第一线,银行间市场平衡外汇的能力有限,人民币汇率并非完全由供求关系决定,所以外汇市场也不是真正意义上的外汇市场,外汇市场发育尚不够完善。这是一个人为力量大于市场力量的外汇市场,因而人民币汇率不能真实地反映外汇供求关系,而且,它还缺乏与国际外汇市场的联动关系。例如1995年5月份在美元回升时,人民币对美元大升,美元回落时对美元贬值,以上说明,这种管理浮动机制与国际上通行的汇率机制尚有一段距离,难以接轨。在今后深化改革时,需要采取下列几项措施,才能达到汇率改革的基本目标。

第一,要完善银行间外汇市场。外汇交易的主要渠道是在银行之间,一切外汇买卖必须通过银行或其他经批准的外汇经纪机构办理。我国银行间外汇市场要成为一个比较发达的银行间外汇市场,那么,外汇市场的交易方法、交易品种以及中央银行的干预就必须基本上与国际接轨。用外汇管制的方



法来稳定汇价,是不能持久的。

第二,实行目标管理。目标管理法是根据经济发展计划给定的目标确定本国货币对外币汇率的目标水平或变动范围,一旦变动超越了这一目标区,政府就进行干预,使其恢复到目标水平,或根据经济情况变化,修改目标范围,确定汇率的调整及其规模,使汇率更能反映市场的现实,从而保证合理的经济增长和对外收支的平衡。由于汇率同各种宏观经济变量的关系越来越密切,汇率政策目标趋向变量多元化,这就要求制定外汇宏观控制的目标模式。外汇体制健全与否,关键在于是否有一个比较完整的、合理的和系统的目标模式,因为它规定了外汇体制所具有的功能、效率与运行机制,以及外汇体制与外贸体制、银行体制和财政体制的关系。没有一个正确的目标模式就会方向不明。

第三,建立平准基金。中央银行可以运用外汇平准基金,直接入市干预。外汇平准基金是为调节外汇供求,稳定汇率而设立的外汇专用基金。当人民币汇率持续上浮时,就不断抛售本币换取外汇,

以防止本币的大幅度升值;反之,当人民币汇率持续下滑时,就不断抛售外汇,吸收本币,以防止本币的大幅度贬值,把人民币汇价的波动幅度限制在一定范围内。所以平准基金是专为浮动汇率机制服务的。它是西方各中央银行实行货币监控的主要内容。我国在1992年和1993年人民币汇率急剧下跌时,政府也曾利用外汇储备入市干预,首次以经济手段调控外汇市场,收到很好的效果。我国外汇体制改革的最终目标是实现人民币的自由兑换,从这个角度出发,更应放松管制,早日建立全国性的外汇平准基金,加强间接调控措施,来限制汇率的波动幅度,从制度上保证人民币汇率的长期稳定。现在国家外汇储备约有620亿美元,政府是有相当实力来调控汇价的。

第四,要根据有效汇率进行调控。有效汇率是一个国家与贸易伙伴双边汇率的加权平均值,就是贸易加权汇价指数。在一定意义上它是衡量该国货币对贸易伙伴国货币平均变化的一种指数,因此它是一个多边的概念,而不是像市场汇率那样的双边概念。运用实际有效汇率指数是基于这样一种想法,即名义汇率指数的大部分变动都是由于各国间的通货膨胀率差造成的。因此,通过对名义汇率指数用相同价格指数进行调整,就可以消除名义有效汇率指数因价格变动而产生的影响,从而使该有效汇率指数能准确地衡量纯粹由于汇率变动而对贸易收支发生的“实际影响”。

除以上四个方面外,还应注意政策配套。如实现利率自由化,改革外贸体制,完善外汇交易规章制度等。

○在外汇管理制度方面,您提出了实行结汇证制度的主张。请您谈谈这种制度的要点和效应。

●这一制度的要点是:出口商须将外汇结缴给中央银行或其指定银行,但不能立即获得人民币,而只能获取等值的结汇证。结缴外汇者可将结汇证在市场上自由出售或委托外汇指定银行代为出售,从购买者那里获得人民币。在市场上购得结汇证者,并不能毫无条件地凭证换取实际的外汇,而必须证明其用途得到政府的许可,才能换取外汇。对结汇证的价格放开,随行就市,它的人民币价格就是外汇的浮动汇率。实行结汇证的好处主要有以下几点:第一,审批外汇的用途,可随时视外汇供应的多寡而放宽或收紧,从而可以保证进出口的平衡;第二,在这种制度下,出口外汇收入所能换取的人民币是市面上本已存在的人民币,因此,政府不必

增发基础货币,不论出口如何旺盛,都不会导致通货膨胀;第三,结汇证是一种有价证券,并非外汇,只有在其用途批准之后才能换成外汇,所以政府对外汇有绝对的控制,不致有助长资金外逃的危险;第四,结汇证有效期为三个月或四个月,过期作废,因而不易被人囤积操纵,用作投机的工具;第五,外汇市场有了合适的工具,在全国自由流动,就可以形成一个全方位的二级外汇市场,加快外汇资金的周转,提高外汇资金的使用效益,这有利于有限的外汇资源的合理运用和最优配置,推动对外贸易和国民经济的发展。

○一段时期以来,学术界和经济部门对人民币币值究竟是高估还是低估的问题一直争论不休,请问您对此怎么看?

●现在人民币是高估还是低估,学术界有两种不同的看法,这是很正常的。在这里,让我们回顾一下人民币走势。1994年1月1日汇率并轨后,每美元兑8.7元人民币,至年底时仅兑8.45元人民币,升幅近3%,但物价指数上升达21.7%,通货膨胀远远高于美国的通胀水平。此后人民币仍不断升值。显然人民币升值的幅度高于国内通胀率与美国通胀率之间的差异。应该说,这种货币是高估的。

人民币对内大幅度贬值,而对外则不断升值,这种情况很特殊,违反经济学的一般原理,令人迷惑不解。实际上,汇率与通胀的关系出现反常现象,是市场扭曲因素造成的。首先,在现行银行结售汇制下,结汇是强制性的,而售汇则是限制性的,所以外汇市场上是一种扭曲了的供求关系。其次,贸易项目外汇管制放松后,一批国际“热钱”受国内高利率的吸引,流进我国进行套利活动,于是大量资本性收付汇混入经常项目下结售汇,扩大了外汇的供给,而人民币稳中有升,更为投机者提供了稳定的预期,汇率风险很小,从而形成国内汇率中美元交易的空头市场,增强了空方的打压力量。此外,对外贸易收支出现超常的增长,资本项目仍保持巨额的顺差等,也是原因之一。但从长期来讲,汇率要受通货膨胀的制约,所以汇率与通胀的反向波动究竟能持续多久,值得认真研究。

一年多来,外汇供大于求,人民币节节上升,因而发生对内贬值、对外升值的奇特现象。随着时间的推移,人民币将日趋高估。货币高估终将导致出口商品的国际竞争能力减弱。为避免两难困境,外汇体制需要深化改革,因为汇率走势在很大程度上取决于汇率形成的机制。