

湖南省优秀社会科学专家著作丛书

金融全球化与中国资本项目 人民币自由兑换战略研究

董寿昆 / 著



湖南人民出版社

金融全球化与中国资本项目人民币自由兑换战略研究
董寿昆著
湖南人民出版社
ISBN 7-5437-2111-1
定价：25.00元



湖南省优秀社会科学专家著作丛书

金融全球化与中国资本项目 人民币自由兑换战略研究

董寿昆 / 著

湖南人民出版社

责任编辑:唐 艳

装帧设计:尹文君

金融全球化与中国资本项目人民币自由兑换战略研究

董寿昆 著

*

湖南人民出版社出版、发行

(长沙市展览馆路 66 号 邮编:410005)

湖南省新华书店经销 湖南省出版发行学校印刷厂印刷

2001 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:11.375

字数:280,000

ISBN7-5438-2614-3

F·422 定价:21.00 元

总 序

文选德

20 世纪带着辉煌与沉重渐行渐远，21 世纪带着希望与挑战疾步走来。

21 世纪将是知识经济蓬勃兴起、人才越来越成为竞争的的决定性因素的世纪。要在新世纪抢占经济、科技、文化的制高点，没有突出人才发挥排头兵的作用是决然不行的。已见端倪的激烈的人才资源争夺战，就预示着社会发展的一个新趋向：知识和人才是未来竞争取胜的关键。

湖南社科事业怎样适应新时代的挑战，去取得应有的发展和争取应有的位置？这是摆在全省社科理论界面前一个重大而严肃的课题。从新世纪社会发展的新趋势和社科事业自身发展的规律看，湖南社科事业要实现大跨越、大勃兴，关键在于人才，特别在于拥有一批在全国有一定学术声誉的知名专家教授。大力培养和聚集优秀社科人才，是繁荣和发展湖南社科事业的重点工程。

当今世界，国与国之间的竞争，表面上是经济实力、科技实力、文化实力、军事实力的竞争，但归根结底是人才数量和质量竞争，是人才成长和发挥作用机制的竞争。美国之所以在近一个半世纪称雄世界，战后日本之所以迅速崛起，主要是依赖于高素质的科技和管理人才。我国经济比较发达的省市，也无一不是各种高层次、高新技术产业人才相对集中的地区。才旺才能财旺，已成为当今经济社会发展的一个客观规律。作为以开展社科学术研究和

理论创新为主攻方向的社科事业,更是需要大批优秀人才来支撑和发展。大力培养和聚集优秀社科人才,对于振兴湖南社科事业,其重要性和紧迫性是不言而喻的。全省社科界知名专家数量的多少及学术水平的高低,直接代表着湖南社科研究的实力和水平。面对知识和人才在社会发展中的地位和作用日益重要的趋势,面对激烈的人才资源争夺战,面对我省社科人才正处于一个新老交替、结构调整的关键时期,我们只有高度重视优秀社科人才的培养和引进,才能确保湖南社科事业的不断繁荣和发展。

1993年以来,我们对理论队伍建设的重要性有了进一步认识,提出了“建设马克思主义理论湘军”的目标,社科学术团体不断增多,理论队伍日益壮大,并先后组织了“全省优秀理论工作者”、“湖南省优秀社会科学专家”和“湖南省荣誉社会科学专家”的评选表彰。这些活动在全省特别是在社科理论界产生了强烈反响,较好地调动了全省广大理论工作者的积极性,对我省社科事业的繁荣和发展起到了重要的推动作用。但总的来说,我们对优秀社科人才的培养和引进,特别是对他们的宣传推介还不够,措施办法还不多,从而影响了理论“湘军”建设的成效,在一定程度上又制约了湖南社科事业的发展。

造就大批优秀社科人才,主要靠培养和引进。各级党委、政府,包括高等院校和社科研究部门,都要紧跟时代发展步伐,牢固树立人力资源是经济社会发展最重要的资源、人才培养是各项工作最重要的基础建设的思想,按照江总书记提出的“真正把培养和使用好各类人才作为党和人民事业兴旺发达的大事来看待、来落实”的要求,把我省优秀社科人才的培养和聚集工作摆上重要位置,下大力气抓紧抓好。我们过去有“惟楚有材,于斯为盛”的荣耀,在人类即将迈入新世纪的今天,我们比以往任何时候都要更加重视人才,更加重视人才的开发、引进和储备,更加重视人才环境的优化。更加大投入,努力改善社科研究机构和科

研人员的工作条件和生活条件，进一步形成“尊重知识、尊重人才”的社会氛围。对优秀社科人才的培养和引进工作，要加强领导和科学规划，做到长远规划与短期计划相结合，既高起点，又切实可行；既重点抓好高层次人才群体建设，又注意一般社科人才的培养提升。对优秀社科人才，要争取培养和引进一个人，带动一批人，发展一门学科，形成一个优势研究领域。要努力建立和完善人尽其才的激励机制，为优秀社科人才脱颖而出创造条件。对被列入重点培养对象的优秀社科人才，要在科研经费、科研资料设备、参加学术交流、社会调研、研究成果出版等方面尽可能为他们提供便利条件，让他们多挑重担，多负责任，以任务促成长，尽快成为学术带头人和知名专家教授。

优秀社科理论工作者大多是数十年如一日，甘于寂寞，乐于清贫，为社会科学事业的繁荣和发展辛勤耕耘，默默奉献，他们理应得到社会的尊重。我们要通过多种渠道、多种形式，特别是要利用大众传媒来大力宣传优秀社科理论人才，扩大他们的社会影响，使他们不仅在自己所研究的领域有较高的知名度，而且也为社会各界广为知晓。我们组织出版这套《湖南省优秀社会科学专家著作丛书》和《湖南省荣誉社会科学专家论文集》，既是我們加强对湖南省优秀社科专家和荣誉社科专家宣传推介、扩大他们社会影响的一个重要举措，也是我们湖南社科理论界为即将到来的新世纪献上的一份厚礼。广大社科工作者要以全省优秀社会科学专家和荣誉社会科学专家为榜样，像他们那样对马克思主义真理执着追求，对社会科学事业忠诚热爱，努力使自己成为先进思想的传播者、学术研究的开拓者、“四有公民”的培育者和精品力作的创作者。

是为序。

2000年8月28日

作者簡介材料

董寿昆，湖南湘潭市人，1943年2月生，毕业于中国人民大学世界经济专业。湖南省优秀科学专家，国务院批准享受政府特殊津贴专家，中国人民银行总行批准行属重点（金融）学科主申报人。先后在湘潭大学、湖南财经学院工作，曾任国际金融系主任，金融研究所和国际金融研究所所长。现就教于新湖南大学金融学院，兼人民政协湖南省委常委，湖南省政府财贸咨询领导小组成员，中国人民银行研究生部教授，全国美国经济学会理事，中国住房制度研究会特聘专家，中国房地产金融委员会学术委员，湖南省国际金融学会常务理事等职。

70年代在财税金融机构工作，但始终关注世界金融经济的发展，对计划金融体制有着切身的了解。70年代后期进入大学任教后，先后在《金融研究》、《世界经济研究》等刊物发表论文100余篇。1980年和1985年，在《全国经济学团体通讯》、《经济学周报》等发表的文章引起经济学界的密切关注，刊物曾辟专栏专版加编者按展开讨论，一批知名学者参与了研讨。

80年代中后期，转入比较应用经济和比较金融的系统研究。个人学术著作有中国金融出版社出版的《住宅经济比较研究》（1988）、《住宅商品化与金融》（1992）、《货币自由兑换理论与实践——国际货币流通论》（1997）、《董寿昆论集：比较金融研究》（2000）及由湖南人民出版社出版的《金融全球化与中国资本项目人民币自由兑换战略研究》等五部，合著有《金融市场》、《房

地产金融学》、《现代房地产经营与管理》等七部。专家认为，《住宅经济比较研究》是我国第一部运用比较分析研究国内外住宅经济与金融模式的学术专著，对于房地产经济学和房地产金融学的建立作出了创造性的贡献，具有相当高的学术价值，达到了相当高的学术水平。有关部门要求处级以上干部要做到人手一册。《货币自由兑换理论与实践》被肯定为“无论在国内还是在国外都是一种新的尝试”，“这些研究在国内外均属于罕见之力作”。

董教授为我国比较金融研究、货币自由兑换理论和住宅金融学的建设作了奠基和开创性的贡献，是一位在多个领域获得成就的经济学家。其论著曾获得国家新闻出版署等“全国优秀图书奖”，“全国首届人文社会科学奖”著作二等奖，南方国际金融著作一等奖及省部级 10 余项奖励。先后接受过《经济日报》、《中国金融》、《房地产金融》、《中国房地产》等多家全国专业刊物记者采访，其业绩载入《中国经济学者辞典》、《中国社会科学家人录》等。

目 录

第一章	导 论	(1)
第二章	金融全球化与货币自由兑换	(14)
第一节	金融全球化加速发展.....	(14)
第二节	世界金融经济转换.....	(29)
第三节	世界货币金融格局大转换与中国金融经济战略选择.....	(36)
第三章	资本项目货币自由兑换的国际浪潮与金融全球化	(52)
第一节	货币自由兑换的国际阶段性对金融全球化的影响	(52)
第二节	二战后货币自由兑换的国际趋势.....	(59)
第三节	货币自由兑换定义及相关的理论问题.....	(74)
第四章	中国资本项目人民币兑换的发展	(84)
第一节	中国人民币自由兑换的发展.....	(84)
第二节	资本项目人民币自由兑换的界定和推进条件.....	(95)
第三节	我国经常项目与资本项目可兑换的关系.....	(104)
第五章	资本项目人民币自由兑换战略研究	(112)
第一节	资本项目人民币自由兑换：改革、开放和发展的 三位一体战略.....	(112)
第二节	资本项目开放的体制建设.....	(128)

第六章	资本项目开放与中国第二次金融革新	(139)
第一节	以上海全国金融中心建设为主导深化第二次金融革新	(139)
第二节	发展全国金融中心, 重构全国金融市场体系	(153)
第三节	建设上海全国金融中心, 构筑金融间接调控体系和监管系统	(173)
第七章	人民币自由兑换与外汇市场体制改革	(185)
第一节	外汇市场体制改革的发展	(185)
第二节	境内经常项目外汇自由交易制	(210)
第三节	中央银行间接的通货兑换调节机制与外汇市场结构	(248)
第八章	加入世贸组织对人民币自由兑换的影响及其对策	(259)
第一节	加入世贸组织与经常项目人民币自由兑换的关系	(259)
第二节	WTO 金融服务协定与我国资本项目开放	(271)
第九章	资本项目人民币自由兑换策略研究	(282)
第一节	资本准入问题	(282)
第二节	二元金融体制的改革和外资机构国民待遇	(295)
第三节	金融创新、资本项目开放与风险控制	(316)
第十章	中国的国际金融中心建设和人民币国际化	(327)
第一节	国际金融中心与资本项目人民币自由兑换	(327)
第二节	国际离岸金融中心与我国的离岸业务	(338)
第三节	人民币国际化	(348)

第一章

导论

近现代中国没有实行过真正意义上的货币自由兑换。新中国成立后 30 年实行封闭或半封闭的计划经济体制，凡涉及到“经济自由”均属于“社会主义革命”的对象。人民币自由兑换是开放经济的范畴，更是封闭体制实践和理论的禁区。改革开放以来，我国外汇管制和贸易管制逐步放宽，经常项目人民币自由兑换被自觉或不自觉地向推进。我国作为 IMF 成员国，承担着国际货币基金协定第八条有关会员国的一般义务，即实行经常项目下人民币自由兑换的义务。90 年代初开始，人民币自由兑换成为我国金融经济理论讨论的热点问题，有关部门着手安排我国人民币自由兑换的规划和程序。初期的讨论主要集中在什么是人民币自由兑换，人民币自由兑换的条件等问题上。现在看来似乎有简单化之嫌。但是，这场讨论终于打开了经济研究的这个禁区和空白。

试想，在一个拥有 13 亿人口的国度里，“人民币自由兑换”、“资本项目人民币自由兑换”、“人民币可兑换性”之类的概念，对于国人来说是一个相当陌生而难于理解的词语。即使是我国《辞海》之类的辞典，也未列入这类辞条。它们本身是经济学或金融学的概念，然而，在我国出版的经济类辞书中也是一个缺门。90 年代初开展的这场关于人民币自由兑换的讨论，使这种“荒漠”变成了新的理论园地和绿洲。这一开拓性的贡献比理论

研究本身更具有现实的和历史的价值。

1994年1月1日，我国实现了官方汇率与外汇调剂市场汇率并轨，结束了双重汇率制，做到了国际货币基金协定规定的成员“不得施行歧视性货币措施或多种货币汇率”的要求。1996年12月1日，中国政府宣布实施IMF协定第八条款，即实现经常项目人民币可兑换。这是人民币自由兑换的重要进展。

90年代中期，资本项目人民币自由兑换成为我国理论和实际工作者的新的讨论焦点。以1997年7月2日开始的泰国金融危机为标志的东亚金融剧烈动荡，并波及到世界其他地区，给世人对资本项目货币自由兑换的复杂性、深刻而难以捉摸的内涵带来更多反思。国内有关资本项目人民币自由兑换的议论相对较少。但是，外界对于这个问题却十分关心。1998年初两会（全国人大和全国政协全会）后，在中外记者招待会上，当日本记者提到中国在2000年实现资本项目人民币自由兑换的原计划时，朱总理明确指出，看来是要推迟了，同时详细地阐述了其所需要的条件。^①在2000年两会后的记者招待会上，荷兰记者又问到中国资本项目人民币自由兑换问题，朱总理作了详细的回答。朱总理指出：“我们已经实现了经常项目方面的人民币可自由兑换。我们也一直讲，一定会实现资本项目方面的人民币可自由兑换，但是，这需要时间。”中国人民银行行长戴相龙表示，我国已摆脱了亚洲金融危机的负面影响，我们将稳步推进人民币在资本项目下可兑换的工作进程，积极迎接金融全球化挑战。推进中国资本项目人民币自由兑换进程是不可逆转的趋势。经历了东亚金融动荡洗礼的中国即将成为WTO成员国，推进资本项目人民币自由兑换进程，是顺其自然的事情。当然，这需要有一个过程，需要时间和条件。

① 1998年中央电视台转播的朱镕基总理举行中外记者招待会实况。

近现代中国从来未进行过自主的完全的货币自由兑换。新中国成立 47 年以后才实现经常项目人民币自由兑换，但缺乏资本项目人民币自由兑换实践经验，自然也缺乏较为完备的理论。例如，资本项目人民币自由兑换，包括哪些主要内容？影响其进程的直接和间接的相关因素有哪些？它与经常项目人民币自由兑换有何异同，这是否是一个经济战略问题等等。理论研究是实践的先导，而他人和他国的实践则可供我国理论研究借鉴。对于资本项目人民币自由兑换这一重大的战略性课题，进行系统的科学研究，这是一件极有价值的事情。

一、货币自由兑换理论研究的难点

货币的兑换是一个相当普遍而极其普通的金融现象和货币现象。你或你的家人出国后剩余了外币，或者你的亲朋好友汇了一笔外汇，你可以将这些外币存入银行，也可以要求银行将这些外币兑换成人民币。在街头、桥头还有一些举着买美元、港元之类牌子的外汇买卖的贩子。你询问价格，他也许会告诉你买进 1 个美元价格是 8.5 元，也就是说，1 个美元兑换 8.5 元人民币。

货币兑换可能是两种外国货币之间兑换，也可能是本国货币兑换外国货币，包括外币钞票和外汇。

货币兑换是一个相当古老的经济问题。至少是我国古代在国内就曾存在着有记载的或民间流传的货币兑换故事。我国只在 20 世纪 30 年代出现过局部的不完全的银本位制，历代王朝大都实行铜铸币制，尤其是宋明清代都使用铜钱，至今我们把外圆内方的方孔铜钱称为明钱。同时民间也使用银锭为货币中介，银与铜钱的兑换关系和兑换比价，史册却甚少记载。在历史上也出现铜钱之间的兑换问题，比如在经济萧条时期，国家发行以一当十的大钱，一个大钱与十个小钱等值，但一个大铜钱的重量大大轻于十个小钱的重量，由此表明当时发生了通货膨胀的情况。货币

兑换问题本质上是货币问题，货币流通问题。货币问题曾使许多经济学家、历史学者醉心于此，甚至穷其毕生的精力。马克思甚至也说，最没有钱的人研究货币问题。可见问题之复杂。

国内货币的兑换问题主要研究国内货币流通问题，而国与国的货币兑换问题则主要研究国际货币流通问题。

自从世界经济形成以来，虽然仍然存在国内货币兑换和国内货币流通问题，有时对一国金融经济至关重要。但是，世界经济和金融的发展，国内货币流通和金融的发展又与货币自由兑换和国际货币流通有着愈益紧密的不可分的联系，其相关度愈益提高，并成为影响甚至决定一国和全球经济金融发展前途的重大理论和实践问题。因此，一国面对金融全球化，推进货币自由兑换又必须根据本国情况，处理好本国货币自由流通与国际货币自由流通的关系，国内金融与国际金融市场的关系，建立适宜的货币兑换机制。

显然，货币兑换这种现象不等于货币自由兑换，更不是货币自由兑换的本质。货币兑换这种现象形态能引导人们去了解和研究货币自由兑换广阔的内容和丰富而深刻的内涵，但这远远不能取代货币自由兑换。人们的肉眼能见到广垠无际的海洋，但人的感观仅只触及丰富海洋世界的表象，而不是全部和本质，如果把感观现象看成海洋世界的全部，那无异于瞎子摸象一样把象的局部（耳、腿之类）当成象的全部。

根据个人的经历，深感研究货币自由兑换是一个极艰辛的过程。因为专业的关系，我较早地了解和接触到国际货币和国际金融问题。尤其是 70 年代布雷顿森林体系崩溃，国际浮动汇率制度的兴起，引起了我的兴趣。有一个问题始终在我头脑中萦回：金本位制与纸币制度，固定汇率与浮动汇率制度，为什么和在什么条件下能维系国际货币流通？在各种国际货币制度下，又有什么异同？为什么在各种货币制度和汇率制度交替时会发生剧烈动

荡？为此，我翻阅了大量的国内外文献和经济学家的论著，似乎无从得到要领。准备研究国际货币流通理论也就此搁浅。有一失必有一得。那就是使我弄清了一些问题，如美元、英镑等货币的发展及相关的经济情况，欧洲货币体系，一些发展中国家货币在浮动汇率下变动的情况，对国际金融市场发展也有了更多的了解。后来，因集中于住宅房地产金融比较研究，使我加深了对我国经济体制与发达的市场经济的认知。我觉得这些思维和观察令我终身受益。

90年代，我国作为IMF成员国，承担IMF第八条有关成员的义务，我深感人民币自由兑换是解决我国经济与世界市场经济、中国金融与世界金融相衔接的重要课题，同时，我国从来没有搞过人民币自由兑换，理论上存在着相当多的盲点和误区。当时我研究得出的结论也存在社会可接纳度和可容纳度的问题。因此，我确定第一步应着眼于运用比较研究，探讨货币自由兑换主要的基础理论。这正是我前期设想的国际货币流通理论研究，一国如何与世界货币金融接轨的研究的最佳结合点和亮区。花了三年多的时间，我完成专著《货币自由兑换理论与实践——国际货币流通论》（1995年底完成，1997年3月中国金融出版社出版）。在此基础上，现在能在湖南省优秀社会科学专家著作系列中出版这本关于金融全球化与中国资本项目人民币自由兑换战略研究的著作，了却了我的一大心愿，实感庆幸。

纵观国际上理论和实践的发展，货币自由兑换确实是一个研究和实践难度相当大相当高的问题。货币自由兑换和货币金融开放属于一个全球金融和世界市场经济体制整体性的范畴。它与微观市场主体、一国宏观经济均衡，乃至与全球金融整体化交织形成复杂的网络关系。

从全球角度考察，国际间货币兑换普遍的相对自由是保证国际货币、资本和贸易自由流通的前提条件，也是保证世界市场经

济整体性和正常运行的支柱。全球货币兑换形态和制度发生重大转型的不同时期，都曾发生过剧烈的震荡、危机，甚至出现破坏全球金融整体性的情况。金本位制崩溃后，保护主义几乎使世界货币自由流通破坏殆尽。国际固定汇率制向国际浮动汇率制转型，也曾发生全球范围的经济停滞和通货膨胀并存的局面。然而，大多数国家坚持经济开放的方向，较为平稳地完成了这种过渡。国际浮动汇率作为完全纸币制度和电子货币发展时代的货币兑换形态，使世界市场经济体制发挥到极至，其中也仍然包含着缺陷、矛盾，并不时出现局部的震荡。

货币自由兑换又是一个微观问题，没有普遍的自由的民间通货兑换权及其国家对通货兑换权的保证，也就谈不上兑换的自由。

当然，货币自由兑换首先是一国对外货币金融和经济开放的宏观经济问题。政府解除外汇管制，保证任何人的通货兑换权，推进国内与国际之间的货币和资本自由流通；适应货币开放，进一步解除金融管制和经济管制，推动开放性市场经济机制的发展。

货币自由兑换问题确实是一个复杂的难于捉摸和把握的圆锥体，是当代世界经济金融理论中综合的高层次的课题。它既是微观经济问题，又是一国宏观经济问题。从全球角度考察，也是保证世界经济整体正常运行和发展的支柱。毫不夸张地说，货币自由兑换是经济学的魔方。这个经济学的魔方，吸引一代又一代的经济学家不断去求解并付之于实践。自 1914 年金本位制崩溃后，世界经济经历了两次大战的破坏和保护主义煎熬。二战结束后，英国和美国政府就恢复近 30 年的全球范围的货币自由兑换进行磋商，并最终建立了布雷顿森林体系。凯恩斯作为英方的代表，该体系的建立包含了他的国家干预经济的思想。20 世纪 50 年代中期开始，弗里德曼就从他的货币数量理论出发尖锐地批判布雷

顿森林体系的固定汇率制，力主放松经济管制，发挥市场作用，实行浮动汇率制。70年代，国际浮动汇率制度取代布雷顿森林体系无疑是弗里德曼理论的巨大胜利，也为他的理论进入美国主流经济学行列奠定了基础。

在国际浮动汇率制下，货币自由兑换国际趋势日益强化，发达国家和一些新兴市场国家实现了资本项目可兑换。一些发展中国家也加快了资本项目货币自由兑换的进程。在国际资本流动规模加大和频率加速的条件下，在局部地区和一些国家出现较大的金融波动、震荡和危机，诸如发展中国家的债务危机，墨西哥的金融危机，俄罗斯在改革过程中出现的卢布大贬值以及1998年东亚金融动荡等等。国内外经济学界分析这些金融动荡愈来愈频繁地使用以前十分少用、人们极为陌生的“货币可兑换”、“资本项目开放”等概念，反映了这些金融动荡与货币自由兑换和资本项目开放的相关度，并受到人们的重视。尤其是对东亚金融动荡的分析，学术界的分歧相当大，作出的结论表面上大致相同，而其立论则又相去甚远，有的大有谈资本项目货币自由兑换而色变之感。克鲁格曼根据东亚及其他地区金融动荡，提出永恒三角形理论，即货币政策的独立性、汇率稳定和资本自由流动只能三者取其二。他还认为中国经济没有受东亚金融危机太大的影响主要是因为中国实行了资本管制。三角理论，尤其是克鲁格曼的三角形理论，在一定限度内反映了三者之间确实存在着不同一和矛盾的方面。但是，在分析的过程中，存在着失实和反映情况不全面的情况。事实上，中国作为三角理论的一种模式仍有值得研究之处。在东亚金融危机中，中国汇率过度稳定，已对货币政策产生相当大的影响。按照三角理论，除美国以外的其他国家都只能三者择二，甚至三者择一，这只能得出只有美国才可实现资本项目可兑换的结论。这无疑是大美国主义的一种翻版。现实中发达国家都实现了资本项目可兑换，基本上保持了三者的均衡，现实证