

肖鹄飞 著

货币可兑换性与 人民币自由兑换研究

HUOBI
KEDUIHUANXING YU
RENMINBI
ZIYOU DUIHUAN
YANJIU



中国金融出版社

货币可兑换性与 人民币自由兑换研究

肖鸪飞 著



中国金融出版社

责任编辑：王效端 李淑清

责任校对：孙 蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

货币可兑换性与人民币自由兑换研究 (Huobi Keduihuanxing
yu Renminbi Ziyou Duihuan Yanjiu) / 肖鸱飞著. —北京:
中国金融出版社, 2005.7

ISBN 7-5049-3763-0

I. 货… II. 肖… III. 人民币 (元) —自由兑换—研究
IV. F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 071934 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 三河印务有限公司 (瑞丰)

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 5.875

字数 165 千

版次 2005 年 7 月第 1 版

印次 2005 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 15.00 元

如出现印装错误本社负责调换

自 序

随着科学与技术特别是交通和通讯技术的发展，世界各地产品和劳务的交易变得越来越容易。当今的国际经济交易，不管是产品和劳务的交易还是要素的交易都离不开货币作为交易的媒介。由于当今世界由几百个主权国家组成，而货币主权的独立是一国主权独立的主要标志，同时货币的主权也是一国经济利益的根本所在，因此，有多少主权国家就相应地有多少种货币。主权国家之间的以货币为媒介的经济交易总是离不开货币的兑换问题。当然，我们也注意到，随着相关国家的经济联系越来越密切，理性的人们正在放弃固守几千年的主权货币观念，有的国家走向了货币统一，有的国家以他国货币作为本位货币。尽管如此，货币的兑换问题仍然是当今世界经济中最重要的问题，处理得好可以促进世界经济的发展，处理得不好则会阻碍世界经济的发展。

货币兑换问题既是个别国家的自身问题，又是国际社会的共同问题。从个别国家的角度来看，货币兑换问题是本国的金融制度安排问题，金融制度安排则是政府管理经济的重要手段。货币兑换是国际贸易和国际资本流动的基础和前提，因此，不同的货币兑换安排就意味着不同的国际贸易政策和不同的国际资本流动政策。自由贸易和资本的自由流动需要货币自由兑换，管制的贸易和管制的资本流动需要对货币兑换进行管制。金融制度实质的不同就在于政府在经济中的角色。如果政府强化在经济中的作用，成为经济资源的主要配置者，则这种经济是一种管制经济；如果政府弱化在经济中的作用，而非政府的各种经济主体是经济资源的主要配置者，则这种经济是一种自由经济。一个国家在不同的历史条件下，出于不同的目的，用各种不同的制度安排来确立政府在经济中的地位。货币可兑换性则是其中的一

种。这种制度安排是确立政府在对外经济中的职能和作用。

但是,从国际社会的角度来看,一国的货币兑换问题不仅是内部经济问题,而且还是国际经济问题。国际经济问题则受制于在国际经济体系中占支配地位的力量。当今国际经济体系中占支配地位的是以美英为首的西方发达国家,它们的经济利益和经济思想决定了世界经济体制和世界金融体制的安排。当前,这一体制的发展趋势就是经济、金融的自由化和全球化。

本书的研究主题就是在这样的背景下展开的。货币兑换问题可以划分为两类:一是货币的自由兑换问题,二是货币兑换比率的决定问题。我们把研究重点放在货币自由兑换问题上。本书的基本思路是:第一,通过对货币可兑换性的历史考察,了解一国在什么情况下实行货币的自由兑换,在什么条件下限制货币的自由兑换,为什么有时实行货币自由兑换,有时限制货币的自由兑换,从而揭示货币可兑换性的本质。第二,通过分析一国货币可兑换性对该国对外贸易和国际资本流动的影响,揭示一国经济发展的途径和模式;通过分析货币自由兑换对一国宏观经济的影响,揭示开放经济条件下的宏观经济调控模式。第三,考察人民币自由兑换的演进历程,分析其演进的特点,揭示推动人民币自由兑换的动因,分析进一步推进人民币自由兑换面临的任务、机遇和挑战。

本书的特点在于分析货币可兑换的一般属性,揭示不同的货币兑换性对一国的对外贸易、国际资本流动和宏观经济调控的影响。实现人民币完全自由兑换并最终实现人民币的国际化,是中国外汇体制改革的既定目标,它是中国建立完善的社会主义市场经济体制的一部分,它将是中华民族伟大复兴的必然结果。然而,在完成这一伟大历史任务的进程中,会有机遇,但更多是挑战,需要我们去研究、去探索。

货币兑换问题一直是国际金融领域中最重要和最具挑战性的课题,人民币的兑换问题当前更成为国际关注的焦点。作者在国际金融的教学和研究过程中,有所思考,有所收获,在此奉献出来,如能对

读者有所启发，将不胜荣幸。由于作者的学术水平和研究能力有限，书中会有不少纰漏，敬请读者指正和赐教。在本书的写作过程中，作者参考了大量的学术文献，在此对诸位作者表示诚挚的谢意。

肖鹞飞

2005 年 2 月于广州云山居

目 录

导 言	1
第一章 货币可兑换性的历史考察	10
第一节 铸币与货币可兑换性	10
一、铸币的历史考察	10
二、铸币的特点	12
三、铸币的可兑换问题	13
第二节 纸币与货币可兑换性	19
一、纸币的历史考察	19
二、纸币演变的特点	28
三、纸币的可兑换问题	29
第三节 国际货币与货币可兑换性	30
一、国际货币的历史考察	30
二、货币可兑换性的实质	37
小结	39
第二章 货币可兑换性与国际贸易	41
第一节 自由贸易与货币可兑换	41
一、国际贸易的利益	41
二、自由贸易	42
三、自由贸易与货币自由兑换	45
四、自由贸易、货币自由兑换与贸易平衡	46
第二节 贸易保护与货币不可兑换	48

一、贸易保护与贸易政策	48
二、外汇管制与货币不可兑换	50
三、贸易保护、外汇管制与贸易平衡	55
第三节 发展中国家的贸易战略与货币可兑换性	57
一、发展中国家的贸易战略	57
二、贸易战略与货币不可兑换	61
三、金融自由化与货币自由兑换	64
小结	66
第三章 货币可兑换性与国际资本流动	67
第一节 国际资本流动	67
一、国际资本流动的概念及类型	67
二、国际资本流动的发展及其特征	68
三、国际资本流动迅速发展的原因	71
四、国际资本流动的经济影响	72
五、国际资本流动政策	73
第二节 资本与金融项目管制	74
一、资本与金融项目管制的概念与内容	74
二、资本与金融项目管制的原因	78
三、资本与金融项目管制的措施	79
第三节 资本与金融项目自由兑换	80
一、资本与金融项目实行自由兑换的动因	80
二、资本与金融项目自由兑换的收益分析	83
三、资本与金融项目自由兑换的成本分析	86
第四节 资本与金融项目自由兑换的国际经验与教训	88
一、发达国家的经验与启示	89
二、发展中国家的经验和教训	96
小结	99

第四章 货币可兑换性与宏观经济调控	101
第一节 货币自由兑换条件下的内外均衡	101
一、内部平衡与外部平衡	101
二、米德冲突	102
三、货币自由兑换条件下的一般均衡模型	104
第二节 货币自由兑换条件下的传导机制	106
一、国民收入的国际传导机制	107
二、资本和金融的国际传导机制	108
第三节 宏观经济的调控	112
一、在资本与金融项目完全不可兑换条件下宏观经济调控	113
二、在资本与金融项目基本可兑换条件下宏观经济调控	115
三、在资本与金融项目完全可兑换条件下宏观经济调控	117
四、蒙代尔—弗莱明模型的政策分析概括	119
小结	120
第五章 人民币自由兑换的历程	121
第一节 人民币可兑换性的概述	121
一、人民币经常项目可兑换	121
二、人民币资本与金融项目可兑换	122
三、人民币内部可兑换	125
四、人民币完全自由兑换	125
五、人民币国际化	126
第二节 推进人民币自由兑换的动因	126
一、推进人民币自由兑换的内因	127
二、推进人民币自由兑换的外因	128
第三节 人民币自由兑换的进程	129
一、人民币经常项目自由兑换的进程	130
二、人民币资本与金融项目自由兑换的进程	132

第四节 人民币自由兑换进程的特点	135
一、转型经济的特点	135
二、货币自由兑换的进程服务于贸易发展	135
三、货币自由兑换进程的渐进式特征	136
四、货币自由兑换的进程与外汇市场的建设同步	136
五、货币自由兑换进程与汇率制度改革相协调	137
小结	138
第六章 进一步推进人民币自由兑换的研究	139
第一节 资本与金融项目可兑换面临的任务	139
一、人民币资本与金融项目可兑换的现状	139
二、实现人民币资本与金融项目可兑换的前提条件	140
三、进一步推进资本与金融项目可兑换面临的任务	143
四、进一步推进人民币自由兑换的措施和步骤	152
五、人民币的国际化与货币合作	153
第二节 进一步推进人民币自由兑换面临的机遇	155
一、降低资本管制的成本	155
二、有利于调整经济结构	156
三、获得跨时贸易的好处	157
四、有利于培育和发展国内的金融市场	158
五、有利于提高企业国际竞争力	159
第三节 进一步推进人民币自由兑换面临的挑战	160
一、金融不稳定性的挑战	160
二、人民币汇率不稳定性的挑战	162
三、国家金融安全的挑战	165
小结	170
参考文献	171

导 言

一、问题的提出

货币可兑换性问题，首先来源于货币兑换问题，即货币兑换是指什么？货币为什么要进行兑换？货币如何进行兑换？

货币兑换是指一种货币形式与另一种货币形式的交换。在货币发展史上，货币兑换根据性质的不同可以分为两大类：第一类，在一国内部，在同一种货币制度下，货币的不同形式的兑换，包括主币与辅币的兑换、一种主币与另一种主币的兑换（金币与银币）、货币符号与金属货币的兑换。它体现了国内的货币兑换关系，我们称之为国内货币兑换。第二类，在不同国家之间，在不同的货币制度下，不同形式货币的兑换，如不同国家铸造的金属货币之间的兑换、不同国家发行的纸币之间的兑换。它体现了国际间的货币兑换关系，我们称之为国际货币兑换。第一类的国内货币兑换是货币发展史的早期形式，第二类的国际货币兑换是货币兑换发展史的现代形式。第一类型的货币兑换蕴含货币兑换的基本属性，揭示了货币的本质，所以，是我们分析的出发点。

（一）货币在国内的兑换

国内货币兑换的属性决定于货币的本质属性。因此，要揭示国内货币兑换的属性，必须首先从分析货币的本质属性着手。

从货币演进的历史来看，货币最初也是一种商品，它是在商品交换的发展过程中逐渐分离出来的，固定充当商品的一般等价物。那时的货币，本身具有价值和普通的使用价值，是人们都愿意接受的一般价值体，货币所代表的价值就是它的内在价值，不存在货币与货币的

兑换问题。

马克思说过：“金银天然不是货币，但货币天然金银”。^①商品交换和货币的发展，自然选择了金银充当货币。在贵金属充当货币的时代，人们对商品价值的认识逐渐本质化和精确化，对商品价值的衡量也逐渐标准化，此时存在同一种贵金属货币不同重量和不同成色的兑换问题。

当金属铸币出现以后，货币的兑换就成为一种普遍的现象。在铸币发挥货币职能时，人们已经不再称重量和验成色了，而是直接以铸币的数量来表现价值，因此，铸币具有符号性的特征，它的内在价值和它所代表的价值可能不一致，货币可兑换性的问题提出来了。此时，铸币的可兑换性是铸币保持其内在价值和其所代表的价值一致性的基础。但这时的货币可兑换性是指在数量上的等值兑换问题，即一块金属货币是否可以兑换到等值的贵金属。货币的可兑换性是制约铸币制造者的外部约束力，约束铸币的制造者足值、足量地铸造铸币。

货币代用券的出现，使货币可兑换性问题成为一个至关重要的问题。作为金属货币的代用券最早出现时是为了解决货币的保管和远距离贸易的货币携带问题。当金属货币的保管凭证和货币汇兑的凭证被用来作为购买手段购买商品时，或作为支付手段清偿债务时，则其在代表金属货币发挥货币的职能作用。发挥这种货币职能作用的基础在于：一是货币代用券签发人的信誉，二是货币代用券的可兑换性。此时的货币可兑换性包括能不能兑换和兑换的价值量两个方面。随着经济的发展、交易规模的扩大、金属货币满足不了交易需要时，货币代用券成为主要的购买手段和支付手段。货币代用券是否能够稳定地发挥货币职能，也主要取决于其可兑换性，即其是否可以及时地、足额地兑换等值的金属货币。

但是，世界经济和贸易的发展对货币的需求量越来越大，金属货币的天然属性使其无法满足这种需要。经过多次痛苦的挣扎以后，金

^① 《马克思恩格斯全集》，中文版，第13卷，145页，北京，人民出版社，1962。

属货币不得不退出货币的历史舞台。在货币代用券不能与黄金兑换后，货币就纸币化了。在完全纸币化的情况下，纸币的价值不能通过其与黄金的可兑换性来达到稳定，而完全取决于纸币的发行量。在同等的情况下，纸币发行量多，单位纸币所代表的价值就低；纸币发行量少，单位纸币所代表的价值就高。为了控制货币发行量，提高纸币的信誉度，为了国家的公共利益，政府以公共利益的代表的身份垄断了货币的发行。

在实行金汇兑本位制的国家，纸币价值的稳定是通过本币与外汇的兑换来实现的，所兑换的外汇又以黄金为币值稳定的基础。所以，在金汇兑本位制下，货币币值稳定的基础仍然是货币与黄金的可兑换性。在黄金退出货币的历史舞台以后，货币的稳定主要通过两种手段来实现：一是通过本国货币当局强有力的货币管理来实现；二是通过本国货币与国际储备货币的可兑换性来实现。前一种手段主要依靠行政力量，后一种手段主要依靠市场力量。

（二）货币在国与国之间的兑换

货币之所以要在国与国之间进行兑换，是为了方便商品和劳务的交易，降低交易成本，提高交易效率。货币是作为交易的媒介而产生的，其存在的意义就是能够大大地方便交易，提高交易效率。因此，它一旦产生就具有了特殊的地位，这种地位能够给它的生产者带来额外利益，并且这个收益是巨大的。利益争夺的结果，就是货币的生产权最后落到一块领地的最高统治者手上。因此，某种货币形式的存在是以某种至高无上的权力为后盾的，权力所及则货币所及，货币所及则利益所及。在历史上，没有任何一个统治者或统治集团能够统治所有的人类，因此，货币始终是多样化的。跨越货币区之间的商品和劳务的交易，就不能通过“商品—货币—商品”形式完成，必须通过“商品—A国货币—B国货币—商品”的形式才能完成。所以，国际货币兑换是跨越货币区之间商品和劳务交换的桥梁，是货币多元化的必然结果。

货币如何兑换涉及到货币兑换主体的行为是自由的还是受到限制

的。货币自由兑换是指货币兑换主体可以在任何时间、任何地点、与自己选定的交易对象以自愿接受的兑换率进行货币兑换。根据货币兑换受到限制的程度不同，货币自由兑换也有程度的不同。货币可兑换性就是用来描述货币自由兑换程度的一个专业术语，也就是用来说明某种货币的自由兑换的属性。

在铸币流通的条件下，国家之间的商品买卖是通过金属货币的支付进行清算的。在大多情况下，一国的金属货币可以为别国所直接接收，或者与别国货币进行自由兑换。货币可兑换事实上是在国内货币可兑换的基础上自然地向外延伸到国际可兑换。

在完全纸币流通的条件下，纸币在国内是不可兑换的，国家之间的商品买卖是通过国际货币的支付进行清算的。国际货币也是主权国家发行的纸币，但它们以发行国的经济、金融实力为后盾，成为各国普遍接受的国际支付手段。此时的货币可兑换是指本国纸币与国际货币的自由兑换。

（三）货币可兑换性

货币可兑换性是指货币在兑换方面的属性，它反映了货币的兑换关系，即是自由兑换还是不自由兑换？是部分限制兑换还是完全限制兑换？是在什么条件下自由兑换？是在什么条件下限制兑换？等等。货币可兑换一般是指货币可以自由地、不受限制地兑换成其他货币，即货币可兑换等同于货币自由兑换。因此，货币可兑换性又可以用来描述货币可以自由兑换的程度。一国货币是否可以自由兑换是由该国的法律和法规决定的，并由该国政府强制执行的。因此，货币可兑换性也可以用来描述受到法律保障的货币自由兑换的能力。

在铸币本位制度下，货币可兑换性主要是指货币符号（银行券）自由兑换成金属货币的可能性。货币符号完全可兑换是货币价值稳定的基础，通过保证货币的可兑换，使货币所代表的价值与其真实价值保持一致。国际间的货币兑换是国内货币兑换的延伸，货币的国际可兑换与国内的可兑换是统一的。

在完全纸币本位制度下，货币可兑换性是指本币自由兑换成国际

货币的可能性。保证货币的可兑换是自由贸易和资本自由流动的基础，限制货币的可兑换性是一种贸易保护措施，是一国处在经济困难时期和国际竞争弱势时的一种自我保护措施。一个国家特别是一个发展中国家，是否选择本国货币与外汇的可兑换，对其经济金融结构、经济金融政策产生重要的影响。

在完全纸币本位制度下，各国的本位货币都是单一的纸币，就不存在像铸币制度下的货币国内兑换问题。货币可兑换问题是指货币的国际可兑换。本书研究的货币可兑换性主要是指一国货币与国际货币的可兑换性。

货币的可兑换性可以表述为货币完全不可兑换、货币不完全可兑换和货币完全可兑换等三种情况。货币完全不可兑换是指一国货币在经常项目下和资本与金融项目下都不可以自由兑换。货币不完全可兑换是指一国货币在经常项目下可自由兑换，但在资本与金融项目下不可自由兑换。货币完全可兑换是指一国货币在经常项目下和资本与金融项目下都可以自由兑换。

二、研究的思路与基本框架

本书的基本思路是：第一，通过对货币可兑换性的历史考察，了解一国在什么情况下实行货币的自由兑换，在什么条件下限制货币的自由兑换，为什么有时实行货币自由兑换、有时限制货币的自由兑换，从而揭示货币可兑换性的本质。第二，分析一国的货币是否自由兑换对该国的国际贸易和国际资本流动的影响，揭示一国经济发展的途径和模式；通过分析货币自由兑换对一国的宏观经济影响，揭示开放经济条件下的宏观经济调控模式。第三，考察我国人民币自由兑换的演进历程，分析其演进的特点，揭示推动人民币自由兑换的动因；分析进一步推进人民币自由兑换将面临的任务、机遇和挑战。

本书共分六章：

第一章考察了在铸币制度下和纸币制度下的货币可兑换性问题。从本质上来说，货币可兑换是一种制度安排。自从货币表征化或符号

化之后,货币就存在内在价值和外在价值的矛盾,通过货币可兑换的制度安排,可以基本解决货币的内在价值与外在价值的矛盾,即使它们基本相一致,从而保证货币职能的正常发挥。损害货币的可兑换性,将损害货币职能的发挥。在完全纸币的情况下,非国际货币国家的货币仍然可以通过货币的可兑换来实现本币价值的稳定。但对于国际货币来说,货币价值的稳定则完全通过管理来实现,而不能通过货币可兑换来实现。这就是 30 多年来国际货币体系中汇率剧烈波动的原因之一。

第二章阐述了货币可兑换性与国际贸易的关系。货币在经常项目下可兑换是自由贸易的基础和前提条件,限制货币可兑换是实现贸易保护的重要手段。在自由贸易的情况下,货币可兑换是贸易收支平衡自动调节机制的基础;在管制贸易的情况下,汇兑管制是贸易平衡和贸易结构调整的重要工具。因此,货币可兑换成为发展中国家实行贸易战略,并以此实现经济发展战略的重要手段。

第三章阐述了货币可兑换性与国际资本流动的关系。货币在资本与金融项目下可兑换是资本跨国自由流动的基础和前提条件,限制货币可兑换性是资本管制的重要内容。资本与金融项目管制的利弊或资本与金融项目开放的利弊在理论上存在争议,在实践中也存在国别的差异。但是,资本与金融项目逐渐开放和国际资本的自由流动是世界经济金融发展的必然趋势,对发展中国家来说,积极和稳妥地推进资本与金融项目的自由兑换是理性的选择。

第四章阐述了货币可兑换性与宏观经济调控的关系。货币可兑换性的变化必然导致一国宏观经济的运行机制发生变化,因此,宏观调控也要发生变化。这种变化包括宏观调控目标的变化、宏观调控机制的变化、宏观调控政策及其效果的变化。本章主要运用米德的内外均衡理论和蒙代尔—弗莱明模型对不同的货币可兑换条件下的宏观经济的调控进行了分析,进一步阐述了货币可兑换性对一国经济全面和深刻的影响。

第五章考察了人民币自由兑换的历程,归纳了人民币自由兑换进

程中的特点,分析了推动人民币自由兑换的动因。二十多年来,人民币一直是朝着完全自由兑换的既定目标稳步地向前推进。人民币自由兑换的进程是中国全面经济体制改革进程中的一部分,它服从于整个经济体制改革的进程,并与贸易体制改革和其他金融体制改革相辅相成。

第六章对进一步推进人民币自由兑换进行了研究。根据公认的实现资本与金融项目自由兑换的前提条件,分析了我国进一步推进人民币自由兑换所面临的任务;根据货币自由兑换的利益原则,分析了我国进一步推进人民币自由兑换面临的机遇;根据货币自由兑换的成本原则,分析了我国进一步推进人民币自由兑换面临的挑战。

本书的特点是:坚持马克思主义的历史观和辩证法,运用现代西方经济学的分析方法,结合我国的实际情况,对问题进行定性分析和实证分析。揭示货币可兑换性的本质,指出在经济、金融全球化的今天,货币可兑换性决定一国的经济、金融的运行模式,从而决定一国的经济发展模式。阐述了一国在经济发展过程中,货币的自由兑换是否是必由之路。在论证的方式上,采用历史总结与逻辑推理相结合,价值判断与实证分析相结合,一般阐述与模型分析相结合。

三、中心概念

(一) 有关货币的概念

凯恩斯在其所著的《货币论》中对货币的概念进行了详细和全面的阐述。他认为:货币是交割后可付清债务和价目契约的东西,而且也是储存一般购买力的形式。计算货币是表示债务、物价与一般购买力的货币,这种货币是货币理论中的原始概念。货币与计算货币的区别是:计算货币是表征和名义,货币则是相应于这种表征的实物。

人们一旦采用计算货币时,货币时代就继物物交换时代而开始了。当国家要求有权宣布什么东西可以作为符合现行计算货币的货币时,当它不只是要求有权强制执行品类规定,而且要求有权拟订品类规定时,就达到了国家货币或国定货币时代。国定货币至少有四千年