

外汇管理调查与研究

——国家外汇管理局天津市分局
2005年调查研究报告集

主 编 郭庆平

副主编 吴盼文

WAIHUI GUANLI
D I A O C H A Y U Y A N J I U



中国金融出版社

外汇管理调查与研究

——国家外汇管理局天津市分局
2005 年调查研究报告集

主 编 郭庆平

副主编 吴盼文



中国金融出版社

责任编辑：刘小平 张翠华

责任校对：刘 明

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

外汇管理调查与研究 (Waihui Guanli Diaocha yu Yanjiu): 国家外汇管理局天津市分局 2005 年调查研究报告集/郭庆平主编. —北京: 中国金融出版社, 2006. 9

ISBN 7 - 5049 - 4087 - 9

I. 外… II. 郭… III. 外汇管理—研究报告—天津市—2005

IV. F832. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 068023 号

出版
发行

中国金融出版社

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 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 17.5

字数 227 千

版次 2006 年 9 月第 1 版

印次 2006 年 9 月第 1 次印刷

印数 1—3090

定价 36.00 元

如出现印装错误本社负责调换

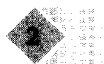
本书编委会

主	编	郭庆平						
副	主	编	吴盼文					
执	行	编	委	于 敏	王伟亮			
编	委	会	成	员	孙宝珺	原永中	朱彩虹	魏金生
				叶庆国	戴 清	宋兴虎	刘志丽	
				董 凯	刘亚楼	李万里		

前 言

2005 年，国家外汇管理局天津市分局坚持以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，本着落实科学发展观的要求，积极贯彻总局的各项工作部署，在人民银行天津分行的统一领导下，围绕促进国际收支平衡的目标，进一步便利对外贸易和投资活动，加强对短期资金流入和结汇的管理，稳步推进资本项目可兑换，使外汇管理工作得到进一步加强；围绕人民币汇率形成机制改革，认真贯彻落实总局加快外汇市场发展等各项配套政策措施，确保了汇制改革在天津市的顺利推行，促进了天津市涉外经济的平稳过渡与发展；围绕滨海新区的开发开放，积极探索外汇管理体制改革，推进外汇管理制度创新，提出了滨海新区外汇管理改革的方案。

2005 年国家外汇管理局天津市分局能够在探索中前进、在创新中发展，主要是得益于我们把调查研究工作摆在突出位置。各级领导干部在日常工作、重点工作和创新工作的推进过程中，不断加强信息调研力度和提高信息调研水平，2005 年信息调研工作取得了较好成绩，被上级部门所采用的数量增长较多。我们所编撰的《外汇管理调查与研究——国家外汇管理局天津市分局 2005 年调查研究报告集》基本反映了天津市分局外汇管理信息调研工作在过去一年取得的成绩。



外汇管理调查与研究

在这些调研报告中，既有对新政策发布执行情况的跟踪反馈，也有对当前热点问题的观察剖析；既有对国外先进经验的研究学习，也有对国内管理模式的改进探讨；既有对宏观经济形势的分析展望，也有对微观经济现象的探讨建议。从各个层面探讨了外汇管理与改革中的问题，具有一定的参考价值。

2006年是“十一五”规划的开局之年，外汇管理工作要进一步加强跨境资本流动的监管，继续稳步推进人民币资本项目可兑换，努力保持国际收支基本平衡。面对着国际收支持续顺差的形势，我们的工作任务十分繁重。因此，需要各级领导干部按照科学发展观的要求，不断提升调查研究水平，系统、全面、前瞻地研究分析外汇形势，能够为各项工作的开展提供准确依据，进一步推动天津市分局各项工作再上新台阶。

2006年6月

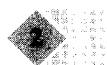
目 录

第一部分 综合分析与研究

波兰汇率改革的经验及其对我国的启示	3
中央银行开办外币清算业务的可行性研究	12
促进滨海新区金融创新 打造中国经济新增长极	19
拓宽资本流出渠道 实施海外股权并购——谈我国石油 企业“走出去”的必经之路	30
汇制改革稳步推出 调控成效逐步显现	41
天津经济对外依赖程度研究	49
创新外汇管理模式 推动保税区向自由贸易区转型	59
关于加强本外币政策协调的思考	70
政策导向的差异对外资银行外汇资金流向、规模的影响	74
关于深化我国外汇市场改革的几点思考	79
信息披露与金融监管	87

第二部分 经常项目外汇管理

关于经常项下外汇资金流入渠道的分析与政策建议	101
外资银行非居民机构业务经营特点及监管建议	115
外商投资企业大额集中支付“佣金”应引起重视	124



努力实现监管与优化服务的统一——对转口贸易业务

新情况的应对措施	128
待结汇账户管理中存在的问题及政策建议	131
简化进口付汇审核手续 促进贸易便利化	134
天津市航空货运企业情况的调查报告	137
个人外汇管理政策缺位带来的问题及建议	143
谨防“网络炒汇”背后的陷阱	147

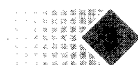
第三部分 资本项目外汇管理

实施“走出去”战略的金融政策措施探讨	155
天津市非居民购房情况的调查报告	163
国际短期资本流入方式及其管理建议	172
外商投资企业资本金结汇操作亟待规范	183
关于外商直接投资利润处置的分析、思考	187
应重视外资银行离岸金融业务管理中的制度缺位问题	194
拓宽资本流出渠道 探讨有序可控的资本流出管理机制	198
关于天津市境外投资企业投资状况的分析及评价	207
民营企业境外上市的挑战与对策分析	215

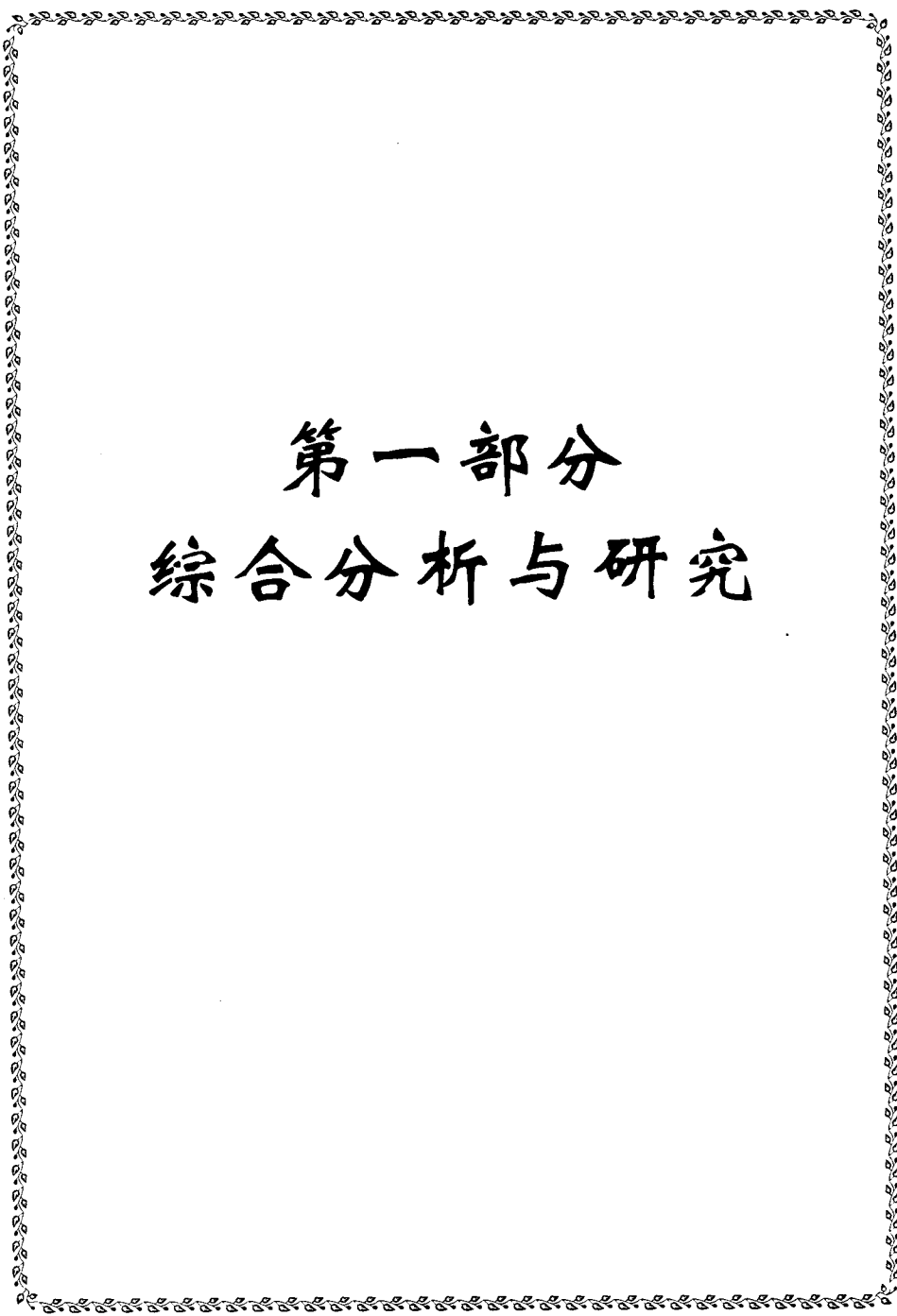
第四部分 其 他

关于改变外资银行结售汇头寸管理方式的几点思考	225
关于“轧差清算”对国际收支统计影响的调查	228
关于完善贸易信贷调查工作的几点建议	232
备用信用证——一种值得关注的融资手段	236

目 录



管理部门政策规定不一所引发的法律适用问题值得关注	239
以科学发展观看利用外资效益	241
从天津市远期结售汇业务现况看远期业务的发展	255
创新电子模式 提高银行挂牌汇价监测效率	262
出口收汇网上核销系统部分问题亟待解决	265



第一部分

综合分析与研究

波兰汇率改革的经验 及其对我国的启示

一、波兰汇率改革的进程

波兰的汇率改革选择了“渐进模式”，利用篮子汇率作为渐进式改革的过渡形式，通过兹罗提（Zloty）盯住和爬行盯住一篮子货币，并不断扩大爬行区间，最后较为平稳地完成了由盯住汇率制度向自由浮动汇率制度的转换，波兰的渐进改革是转轨国家汇率制度改革的一个经典成功案例。

（一）单一盯住美元（1990年1月~1991年5月）

为了抑制当时非常严重的通货膨胀，波兰从1990年1月开始实行单一盯住美元的汇率政策，以此作为反通货膨胀的“名义锚”。但是，“单一盯住美元”的汇率制度存在着一些根本性缺陷。在盯住制度下，由于波兰与美国通货膨胀率的差异，兹罗提实际汇率不断升值，影响了出口增长。1991年5月，波兰政府不得不将兹罗提对美元贬值16.8%，同时放弃单一盯住美元的汇率制度安排。

（二）盯住一篮子货币（1991年5~10月）

1991年5月，为了防止实际有效汇率的过快上升，波兰实行了短暂的“盯住一篮子货币”的汇率制度，兹罗提的篮子货币由美元、德国马

克、英镑、法郎和瑞士法郎 5 种货币组成。由于“盯住一篮子货币”还是盯住制度，因此，它没能也不可能真正解决兹罗提实际有效汇率的升值问题。当时，波兰的经常项目和资本项目均为逆差，国际收支严重失衡。在这种情况下，波兰政府认识到，汇率水平的适当波动是解决国际收支平衡问题的关键所在，于是在 1991 年 10 月，波兰放弃了“盯住一篮子货币”，开始实行“爬行盯住一篮子货币”的汇率制度。

（三）爬行盯住一篮子货币（1991 年 10 月 ~ 1995 年 5 月）

1991 年 10 月开始，为了提高出口产品的竞争力，促进国际收支平衡，波兰实行了“爬行盯住一篮子货币”的汇率制度安排，允许名义汇率在很窄的区间（ $\pm 0.5\% \sim \pm 2\%$ ）内爬行浮动，中心汇率根据美元、德国马克、英镑、法郎和瑞士法郎 5 种货币的篮子决定，爬行率根据波兰与主要贸易伙伴国的通货膨胀差决定。

经济转轨初期，波兰的货币政策目标主要有两个：一是维持一个较低的通货膨胀率和名义汇率，以保持国内产品的出口竞争力；二是保持一个较大的外汇储备规模。因为这时波兰正在与国外债权人（主要是伦敦俱乐部和巴黎俱乐部的成员）进行债务重组谈判，较多的外汇储备可以为波兰政府在谈判中争取主动。1994 年，波兰政府与国外债权人就外债重组问题谈判成功，国外债权人减免了波兰 50% 左右的债务。1995 年波兰接受了国际货币基金组织第 8 条款，实现了经常项目可兑换，再加上兹罗提的不断贬值，波兰经常项目收支状况明显改善。同时，外国资本以直接投资和证券投资的形式大量流入波兰，使兹罗提面临升值压力。在这种情况下，波兰中央银行不得不通过买入外汇来维持汇率稳定。1995 年底，波兰的官方外汇储备达到了 150 亿美元。

此时，波兰中央银行终于认识到经常账户的大量顺差表明兹罗提被严重低估，波兰政府开始考虑通过增加汇率灵活性的方法来找到合理的汇价水平。1995 年 5 月，波兰政府放弃了“爬行盯住一篮子货币”的



汇率制度，开始实施更加灵活、更具弹性的“爬行区间浮动”制度。

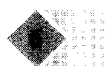
（四）“爬行盯住加区间浮动”（1995 年 5 月 ~ 2000 年 4 月）

1995 年 5 月，波兰开始实行“爬行盯住一篮子货币加区间浮动”的汇率制度，并且通过不断扩大爬行区间（从 $\pm 7\%$ 扩大至 $\pm 15\%$ ），逐渐增加汇率决定中的市场因素。其目的是建立一个适应市场经济发展要求的外汇市场和汇率制度，逐步提高汇率制度的灵活性和汇率弹性。

波兰经济逐渐融入国际市场后，盯住制度下货币政策目标（保持物价水平稳定）与汇率政策目标（保持汇率水平稳定）的矛盾不断激化，波兰中央银行开始考虑兹罗提走向完全自由浮动问题。随着兹罗提爬行区间迅速扩大，汇率的名义锚作用逐渐消失，为弥补名义锚的缺失，波兰中央银行的货币政策框架及时转向通货膨胀目标制度（Inflation Targeting）。其过渡战略是：首先以通货膨胀目标制度作为新的名义锚，与以汇率作为名义锚的盯住制度进行衔接、转换，然后逐渐扩大兹罗提的爬行浮动区间，最后实现汇率的完全自由浮动。1998 年 2 月 ~ 1999 年 3 月，兹罗提的爬行区间从 $\pm 10\%$ 扩大至 $\pm 15\%$ ，达到了国际上公认的较宽区间。在这种情况下，汇率的名义锚作用基本消失。2000 年 4 月，波兰放弃了“爬行区间浮动”制度，实行“没有浮动区间、没有中心平价、没有人为贬值、没有政府干预”的自由浮动的汇率制度，从而完成了从固定汇率制度向浮动汇率制度的转变。

表 1 波兰汇率改革进程表

年份	通货膨胀率	汇率制度
1990	555.4	单一盯住美元
1991	76.7	爬行盯住一篮子货币
1992	45.3	爬行盯住一篮子货币
1993	36.9	爬行盯住一篮子货币
1994	33.3	爬行盯住一篮子货币
1995	26.8	爬行盯住一篮子货币
1996	20.2	爬行盯住一篮子货币加区间浮动
1997	15.9	爬行盯住一篮子货币加区间浮动
1998	11.7	爬行盯住一篮子货币加区间浮动



二、波兰汇率改革的经验

第一，波兰的汇率改革，坚持了将谨慎的改革原则、渐进的改革战略与坚定的市场取向相结合的方式。每一次汇率调整都能够顺应当时国际、国内经济环境的变化，解决了当时国民经济中的难题，比如，通货膨胀、实际有效汇率升值、国际收支失衡以及货币政策目标与汇率政策目标相冲突等问题。因而具有“帕累托改进”的效果，被国际货币基金组织誉为“汇率制度平稳转型的成功典范”。

第二，作为汇率制度渐进式改革的经典，波兰政府用了10年的时间，尝试了几乎所有的汇率制度形式。其中，波兰中央银行首先用5年的时间实行较为狭窄的爬行盯住制度，从而使市场能够有一个适应过程；然后再用5年的时间不断扩大爬行浮动区间，逐步增加汇率政策的灵活性和汇率制度的弹性。随着兹罗提浮动幅度的不断扩大，最后实行完全自由浮动的汇率制度已经是水到渠成的事情了。因此，在波兰从固定汇率制度向浮动汇率制度的转轨过程中，没有出现较大的波动。

第三，在实行“爬行盯住”和“爬行区间浮动”的过渡时期，由于兹罗提的中心汇率和爬行率定值较为合理，因此，在退出过程没有出现汇率超出爬行区间的现象，更没有出现兹罗提汇率“超调”。并且，虽然在汇率制度的转轨过程中兹罗提名义汇率不断贬值，但由于中心汇率定值较低，汇率的实际波动基本呈现出兹罗提升值态势，在一定程度上增强了市场对兹罗提的信心。

第四，在波兰准备实行完全自由波动的汇率制度之前，提前2年实行了通货膨胀目标制度，即首先以通货膨胀目标制度作为一个新的名义锚，与以汇率作为名义锚的盯住制度进行衔接、转换，然后逐渐扩大兹罗提的爬行浮动区间，最后实现汇率的完全自由浮动。用通货膨胀目标制度作为名义锚替代汇率的名义锚，起到了稳定市场信心、增加政府控制通货膨胀



信誉的作用，保证了汇率制度的平稳过渡和宏观经济的基本稳定。

三、对中国汇率改革的启示

第一，汇制改革的环境已经具备。人民币汇率改革面临难得的市场机遇：经常与资本项目双顺差，国家外汇储备充裕，不仅符合理论的汇率升值机理，而且可有效化解货币政策两难的困境；抑制出口刺激进口，可有效配合解决我国局部经济过热和战略资源匮乏，走内需拉动的集约型内外互动可持续发展的道路；机构条件、市场条件以及人们的共识不断转变，为汇制改革提供了氛围。且人民币升值有利于本币国际地位的提升，亦符合我国长远目标。

第二，汇率改革的原则和步骤。出于对我国宏观、微观基础尚不完善的考虑，“小步快走、从速进行、政策配套、上下联动、重新锚定、放开幅宽、完善市场、内外互动、逐步放开、最终自由”应为我国汇制改革的基本原则。改革具体思路及步骤是：低调处理甚至逆向宣传，借鉴美元贬值过程中，美国政府始终坚持强势美元姿态，但行弱势美元之实的做法，避免套利资金过度流入。实行银行结售汇一日多价，改变银行每日固定牌价、不能与国际市场汇价联动从而弱化了银行企业风险意识的做法。但起初汇率幅宽不能过大，在其资产结构尚无准备时会增加经营风险。以通货膨胀率为新锚，并根据新锚对人民币重新定价，同时分阶段窄幅放开汇率幅宽：第一阶段，小步快走，在人民币升值时机成熟时即 T_0 期，一次性上浮 5% 至 7.85 元人民币/美元，并以 0.5% 的爬行率^①在 $\pm 2\%$ 的区间浮动；第二阶段，根据经济增长、外贸进出口、资本流动、外汇储备等变化情况，适当扩大爬行率和浮动区间，使爬行率升至 1%、浮动区间为 $\pm 5\%$ ；第三阶段，随着资本项目放开等条件成

^① 根据波兰的成功经验，该国中央银行规定其货币兹罗提的爬行率在 0.5% ~ 2% 的区间，故此暂定人民币的爬行率在 0.5% ~ 1.5% 的区间。



熟,进一步扩大爬行率和浮动区间分别到 1.5% 和 $\pm 10\%$; 在浮动区间扩大到 $\pm 15\%$ 、达到国际公认最大幅宽时,稳定爬行率在 2% 左右,基本形成人民币自由调节的汇率形成机制(见图 1)。规范中央银行对通货膨胀率预测和判断的信息披露和国际收支变动的情况发布(如通过季度货币政策执行报告等),合理引导市场预期。

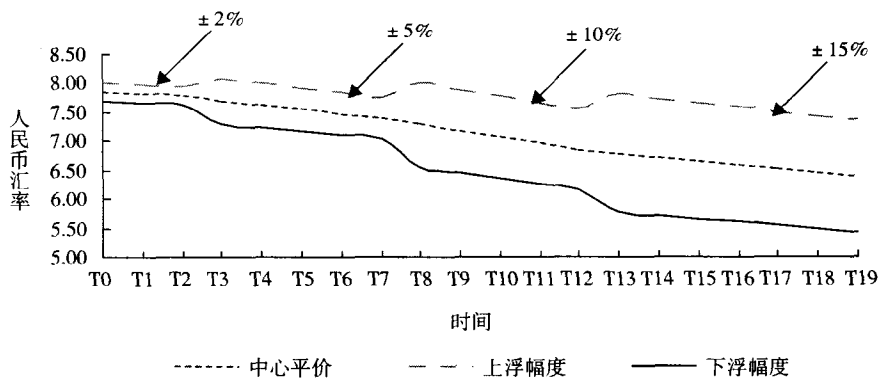


图 1 汇率幅宽放开示意图

注: $T_0 \sim T_{19}$ 代表虚拟时间进度。

四、加强政策协调的有关建议

根据经济理论的政策互动解说,借鉴其他国家的经验,结合我国具体国情,我们认为:在汇率机制改革中应以稳健的财政政策、中性的货币政策和对违规外汇资金的严格管理作为政策主基调,运用财政政策和货币政策来强化对微观主体的硬约束,并根据有效市场分割理论,使各项宏观经济政策组合发挥作用。在放开汇率幅宽初期,财政政策应稳中偏松,货币政策应中性偏紧,建立新的货币政策框架,实现汇率锚向通货膨胀锚的有效过渡。具体建议如下:

第一,坚持稳中偏松的财政政策,促进内需拉动经济增长。鉴于汇