

内部资料 注意保存

资本项目可兑换与 国际资本流动培训研讨会 【材料汇编】

国家外汇管理局 国际货币基金组织

二〇〇一年十月

前 言

1996年12月1日,我国正式接受了国际货币基金组织协定第八条款,实现了人民币经常项目可兑换。与此同时,对资本项目仍实行一定程度的管制。这种外汇管理体制是由我国经济发展水平、市场经济完善程度、金融体系运行状况以及宏观调控能力等诸多因素决定的,这一体制为促进我国国际收支长期动态平衡和对外经济健康发展做出了一定的贡献。随着中国加入世界贸易组织和经济逐步融入全球化体系,客观上会加快资本市场开放和资本项目可兑换的步伐。因此,研究资本项目可兑换以及与之相关的国际资本流动监管问题,具有重要的理论和实践意义。

在此背景下,由国家外汇管理局与国际货币基金组织联合举办的“资本项目可兑换与国际资本流动培训研讨会”于2001年10月15日至19日在云南昆明召开。此次研讨会邀请了国际货币基金组织和匈牙利的专家以及国内有关专家,对资本项目可兑换的含义、资本项目开放的原则和次序、资本项目开放过程中的资本管制与审慎管理等广泛的问题进行了演讲和讨论。会议主题突出、内容丰富、讨论热烈,大大开拓了与会者的思路。培训研讨会的成果对我国逐步开放资本账户和加强审慎管理具有一定的参考意义。

现将培训研讨会的主要材料汇编成册供研究参考。感谢国际货币基金组织、中国人民银行驻基金执董办、中国人民银行国际司等部门为编辑此书提供的帮助。感谢国家外汇管理局云南省分局为此次培训研讨会所作的充分的准备。

2001/10/20

目 录

第一部分 培训研讨会概况

一、开幕词.....	(3)
二、培训研讨会综述.....	(5)
三、闭幕词	(11)

第二部分 外国专家演讲纲要

一、资本项目可兑换的含义	(15)
二、资本管制和审慎管理的类型	(19)
三、发展中国家资本项目可兑换与资本流动总论	(23)
四、发达国家资本项目可兑换与资本流动总论	(25)
五、资本账户自由化与金融部门稳定性	(30)
六、增强金融体系弹性的措施	(32)
七、跨境交易的审慎管理和监管	(36)
八、应对投机性冲击的措施	(39)
九、经历金融部门危机的发展中国家——瑞典	(44)
十、经历金融部门危机的发展中国家——泰国	(47)
十一、避免了金融部门危机的发展中国家——匈牙利	(50)
十二、经历金融部门危机的发展中国家——墨西哥	(52)
十三、开放次序的原则与方法	(55)
十四、IMF 的职能	(57)
十五、跨国公司与资本账户开放	(59)
十六、双边信息共享与合作	(60)

第三部分 中方专家演讲纲要

一、中国资本项目外汇管理的现状与展望	(65)
二、关于中国资本项目可兑换的思考	(68)
三、资本帐户开放：理论、国际经验与中国的选择	(71)
四、美元化的利弊得失分析	(75)

五、美元化的风险及其管理	(77)
第四部分 国际货币基金组织提供的参考资料	
一、资本管制与跨境资本流动的审慎性管理	(85)
二、先进国家资本帐户开放的经验	(117)
三、资本帐户开放与国际货币基金组织的作用	(180)
四、资本帐户自由化和金融行业的稳定 - 顺序考虑因素	(187)
五、资本帐户自由化和金融行业稳定 - 分析性问题和政策问题	(207)
六、开放资本帐户与金融部门的稳定 - 相关国家的经验	(239)
七、经合组织成员国实施放开的经验及守则的作用	(267)
附录：1、培训研讨会外方专家简介	(295)
2、中方与会代表名单	(296)

第一部分

培训研讨会概况

在资本项目可兑换与国际资本流动 培训研讨会开幕式上的讲话

国家外汇管理局副局长 马德伦

各位来宾，女士们、先生们：

由国家外汇管理局和国际货币基金组织联合主办的资本项目可兑换与国际资本流动研讨会现在开幕了。在此，我谨代表国家外汇管理局，向参加本次研讨会的国际专家、各部委、银行代表和外汇管理局各分局的同志表示热烈的欢迎，对鼎力承办这次研讨会的全体工作人员尤其是昆明分局的同志表示衷心的感谢！

改革开放以来，中国经济取得了令人瞩目的伟大成就，中国的外汇管理体制也正在向市场化迈进。1994年以来，外汇管理体制改革更是出台了一系列重大举措。人民币汇率并轨，建立全国统一的银行间外汇市场，实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度，取消外汇留成与上缴，实行银行结售汇制度，取消了用汇的计划审批，将外汇供求关系基本纳入市场轨道，实现了人民币经常项目有条件可兑换。1996年12月1日正式接受国际货币基金协定第八条款，取消所有经常项目汇兑限制，实现了人民币经常项目完全可兑换。至此，中国在市场汇率基础上，正式确立了“人民币经常项目可兑换，资本项目外汇实行管制”的外汇管理框架。

总体来说，现行外汇管理的基本框架是基本符合中国的国情和市场经济规律要求的，为维持国际收支平衡、促进经济发展、保障涉外安全作出了重要贡献。1994年外汇管理体制改革以来，中国的外汇储备连续多年保持较快增长，截至今年8月底，外汇储备已达到1900.53亿美元，相比1993年底的212亿美元增长了8倍。人民币汇率稳中有升。即使在遭受亚洲金融危机严重影响的1997、1998年，人民币汇率仍然保持稳定，成功地抵御了亚洲金融危机的冲击，成为新兴市场的强势货币。

如今，中国加入世界贸易组织已成定局。入世将进一步加速中国融入全球化和国内深化改革的进程，对中国经济发展和社会生活必将产生深远的影响。但是，中国在入世谈判中只是承诺国际货币基金组织协定第八条款，并未承诺人民币资本项目的可兑换，入世后将继续维持资本项目下外汇审慎管理的体制。中国的外汇管理体制经过与时俱进的不断深化改革，进一步提升了市场机制的功能，增加了涉外经济抗风险能力，目前对开放经济中企业和客户的正常经营和国际往来已经不再构成障碍，因此，中国现行的外汇管理体制基本符合WTO规则和国际惯例，入世本身对外汇管理所带来的冲击和政策调整是有限的。

尽管如此，我们也应该看到，推进人民币资本项目可兑换乃至最终实现人民币完全可兑换是中国外

汇管理的终极目标。随着市场开放和经济改革的日益深入，审慎稳妥地开放资本市场、放松资本项目外汇管制也是大势所趋。中国在入世后将继续实行资本项目外汇管制，但国内金融市场的对外开放和对外资项目的监管难度和监管成本的增加，客观上也要求中国加快人民币资本项目下可兑换的步伐。因此，研究资本项目可兑换问题以及与之相关的国际资本流动监管问题具有很强的理论和实践意义。

在这次培训研讨会上，国际货币基金组织及匈牙利的专家将介绍资本项目可兑换和国际资本流动的有关理论问题和实践经验，包括对经历过金融危机的部分发达国家和发展中国家的监管措施的分析；国家外汇管理局的官员及社科院、中行国际金融研究所的专家将介绍中国资本项目管理的现状，并对未来的发展进行展望。培训研讨会上还要进行充分的讨论，每一位代表都有机会提出问题，发表看法。我衷心希望通过交流和探讨，加深与会者对国际资本流动和资本项目可兑换问题的认识和理解，扩大共识，加强合作，共同为完善中国外汇管理体制和提高对国际资本的监管水平和监管效果出谋划策。

充满蓬勃生机和广阔前景的中国经济，正以强劲的姿态向新的高度跨越。让我们携起手来，为中国金融与外汇事业的进一步健康发展而奋发努力，为世界经济的增长和发展做出我们应有的贡献！

预祝本次培训研讨会取得圆满成功！

谢谢大家。

资本项目可兑换与国际资本流动

培训研讨会综述

2001年10月15日至19日，国家外汇管理局和国际货币基金组织在昆明联合举办了为期5天的“资本项目可兑换和国际资本流动培训研讨会”。中国人民银行、国务院体制改革办公室、国务院办公厅秘书局、中国社会科学院、中国银行、国家外汇管理局总局、分局等部门70余名代表参加了这次培训研讨会。

国家外汇管理局副局长马德伦同志在开幕式上指出：随着市场开放和经济改革的日益深入，审慎稳妥地开放资本市场、放松资本项目外汇管制是大势所趋。中国在人世后将继续实行资本项目外汇管制，但国内金融市场的对外开放和对外资项目的监管难度和监管成本的增加，客观上也要求中国加快人民币资本项目下可兑换的步伐。因此，研究资本项目可兑换问题以及与之相关的国际资本流动监管问题具有很强的理论和实践意义。云南省副省长程映萱女士在开幕式上致欢迎词。外方专家丘尔克也讲了话，他指出：随着中国对外开放的进一步扩大，资本项目管制的难度也越来越大，未来几年，审慎开放资本项目，将是中国的一个重要策略。

参加研讨会的外方专家共做了16个专题的演讲，主要包括：资本项目可兑换的概念、资本管制和审慎性管理的类型、发展中国家和发达国家资本项目可兑换和资本流动总论、金融部门稳定性以及与资本帐户自由化的关系、增强金融体系弹性的政策、审慎性管理和跨境交易的监管、应对投机冲击的措施、资本帐户开放次序原则和方法等，并对经历了金融部门危机的瑞典、韩国、墨西哥以及避免了金融部门危机的匈牙利等国家进行了案例分析。国家外汇管理局资本项目管理司司长王雅范、综合司副司长程宪平、中国社会科学院世界经济与政治研究所所长何帆和中国银行国际金融研究所副主任黄金老分别就对中国资本项目可兑换的思考、中国资本项目外汇管理的现状和展望、资本帐户开放——理论、国际经验与中国的选择、美元化的风险及其管理等问题做了发言。

通过与会代表的共同探讨，本次会议就资本项目可兑换与国际资本流动的有关问题达成了一些共识，可以划分为以下几个方面：

一、资本项目可兑换的含义、意义及风险防范

对资本项目可兑换，国际货币基金组织尚未有明确的定义。从广义上讲，它大致可包括取消对跨境资本交易、资金跨境流动以及本外币兑换的管制。从狭义上讲，资本项目可兑换的概念只涉及兑换环节。

资本帐户开放会带来多方面的好处。首先是资本配置效率的提高。在大多数管制方式下，资本都不是由市场来进行配置，而是由管制部门进行分配。在这种情况下，不可能依据风险调整的资本收益率来

配置资本，这是管制方式的一个通病。其次，资本账户的开放能够深化金融市场，提高金融体制的效率。证券的交易和流动客观上发挥着深化金融市场的作用。在开放过程中，金融市场所提供的流动性能够用以应对冲击，平抑金融周期。利用远期外汇市场，各类机构可以更好地规避外汇风险。反观出现危机的国家，资本管制造成各种中介部门不发达，金融市场也不能提供有效的规避风险的工具。第三，资本的流入能够增加实物资本投资，外国直接投资能够促进技术转移。第四，资本账户开放后，资本管制的高昂代价将不再存在。例如，资本管制下容易滋生腐败。70年代末英国的资本项目开放，暴露出当时英格兰银行内部的一桩诈骗案。

资本账户开放同时也会带来一些风险，但这些风险都可以通过采取一些相应的措施来进行防范。具体来讲有以下几个方面：(1) 汇率的大幅波动。如果开放是包含汇率体制、利率体制改革在内的一揽子计划，这种风险会大大减弱。(2) 货币政策自主权的降低。如果同时采取灵活的汇率制度，会增强当局的货币政策自主权。(3) 危机的传导。资本项目的开放会加大危机的传导，但根本原因还在于一些区域性的共同行为，例如政府对经济的过度干预。(4) 大量资本流入造成的经济过热与资产泡沫。可通过减少财政放贷的方式进行对冲操作，并采取对外币借款规定无息强制性存款准备金要求 (Unremunerated Reserve Requirement) 等措施。(5) 资本流向的突然逆转。如果存在使资本流入发生逆转的客观形势，即使有管制，资本也会外逃。遭受亚洲金融危机的国家当时都有资本管制，但资本仍大量流出。而新加坡没有管制却未发生资本的大量流出。一个原因是后者有灵活的汇率体制。(6) 市场风险。可以通过发展远期市场来规避这类风险。远期外汇市场是资本市场开放很必要的前提条件，可以帮助机构管理其风险。

总之，资本账户的开放会加大一国遭受外部冲击的可能，但实施资本管制也未必能逃过这些冲击。经济一体化使国与国之间的贸易、投资的联系变得越来越紧密，试图通过管制躲避危机是不现实的。资本项目的开放不应是孤立的，而应是一个系统的一揽子工程，包括汇率体制和利率体制的改革。在开放的体系下，灵活的市场机制会对外部冲击做出反应。利率和汇率对外部的灵活反应对抵消冲击十分重要。

二、资本项目开放的方式、原则和次序

此次会议中，外国专家回顾和总结了瑞典、泰国、墨西哥及匈牙利在实现资本项目可兑换过程中的经验和教训。

IMF 专家科里连科指出，无论是发达国家还是发展中国家，其资本帐户自由化的进程通常有两种形式：一种是激进式，也称为大振荡式，如阿根廷、秘鲁、肯尼亚；另一种是渐进式，如韩国、泰国、墨西哥等。激进式要求该国具有较为完善的机制性框架、健全的金融体系和有效的监督系统。渐进式容易把握稳定和调整的恰当时机，但有可能使改革失去动力。无论采取何种模式，都应基于这样的前提：稳健的宏观经济政策、健康的金融体系以及适当的审慎管理标准。否则，资本帐户的开放将使一国在面对外部和国内冲击时更加脆弱。据统计，采取大振荡式的国家中有 3/5 都经历过金融危机。如资本帐户的开放并没能使肯尼亚避免经济的严重下滑，随着经济危机的发生，货币供给和通货膨胀急剧上升，对外支付出现拖欠，货币大幅贬值。而采取渐进式的国家如韩国、泰国情况也大多如此。

因此，在推进资本项目自由化的过程中，应综合考虑正反两方面因素的影响，尽量趋利避害。丘尔克先生提醒我们，为了最大限度地规避风险，应更加深入地研究资本帐户开放的前提与次序。事实上，这不仅是一个经济界、理论界讨论已久的问题，也是国际货币基金组织近期正在研究的课题。但从那些成功地开放了资本帐户国家的经验来看：没有一个国家的开放次序是完全相同的。各国应根据自身制度的状况和风险防范能力来决定开放的进程。但必须认识到，缓慢的开放并不能阻止金融危机。这里，丘

尔克先生提供了一些可供参考的原则：

第一，在开放之前，必须建立、健全完善的宏观经济政策。这将有助于市场参与者形成合理的预期。

第二，要注重能够支持、加强宏观经济稳定的金融部门的改革措施。包括建立银行间的外汇市场，特别是远期外汇市场；推进对金融机构的审慎性监管，给机构更多的发展空间；加强对金融机构及其附属公司的合并监管；实施金融重组政策。银行与非银行体系是开放过程中最直接的缓冲器。

第三，开放的步伐也取决于其他非金融部门的改革。例如企业的大规模倒闭将使资本账户开放无法顺利进行。对国有企业市场化的问题要事先解决。

第四，政治和地区因素也将影响资本账户开放的次序。开放会导致相关利益集团间利益的重新分配，因此改革过程中要考虑是否有必要配合相应的财政政策。

第五，要将原则制订成方案，政策的透明度和数据披露十分重要。

第六，根据工具或部门确定开放次序。一般来讲，由于外国直接投资能够带来技术转移和现实的资产，因而应最先开放。各国出于国家安全等方面的考虑，都会对投资的区域和部门有所限制。长期交易具有较为稳定的特性，因而适宜较早放开。辛迪加贷款是合作性的行为，可以更好地管理风险，也可以较早开放。对外国人投资国内房地产业的许可则要延缓，因其可能造成资产价格泡沫。由于衍生工具交易对会计制度和监管的要求较高，因而也是应推迟开放的领域。

总之，资本项目开放没有放之四海而皆准的原则和方法。每个国家都应根据本国的实际情况选择最合适的开放次序来进行。一般说来，大部分国家是通过开放外国直接投资（FDI）开始资本帐户可兑换进程的，并且以先开放长期交易，后开放短期交易，先开放资本流入，后开放资本流出为原则。

三、资本管制与审慎管理

这是此次培训研讨中大家最感兴趣的内容之一。

（一）对资本管制两种方式的认识

专家认为，根据不同的实施方式，可以把资本管制分为直接管制与间接管制两种方式。

直接管制，又称行政管制，是指当局通过明令禁止、数量限制以及规定并执行审批程序等各种行政手段，直接对资本项下的交易及其相关的支付和转帐加以限制，以控制跨境资本流动。实行直接管制，严格控制资本项目外汇交易总量，限制跨境资金流动规模；鼓励直接投资，限制间接投资；并视不同支付或汇兑背景及其交易主体，采取事前审批、事后备案登记等行政手段，达到降低跨境资金流动速度的目的。

间接管制，又称市场化管制，是指通过各种市场手段，包括实行双重或多重汇率制度，征收资本跨境流动税以及采取其他主要以价格为基础的手段等等，提高资金运营成本从而间接地达到控制资本流动以及资本项下交易活动的目的：

一是实行双重或多重汇率制。在这一制度下跨境交易被分为两种类型并实行不同的汇率：一类是有贸易背景的跨境资金流动，外国直接投资和股权投资，采用正常的市场汇率；另一类是投机性交易，采用官方汇率。这一市场措施旨在提高投机人利用国内贷款进行投机性交易的成本，控制过度的资本流入，保持国际收支的平衡。如：1979年1月24日，南非实行双重汇率制，固定的官方汇率为1兰特兑1.15美元，以此为基础的浮动商业汇率适用于对外贸易，官方资本转移和经常项目支付。

二是征收资本跨境流动税（托宾税）。对跨境的资本流动（包括资本项下的外汇交易和因持有国内或

国外金融资产而取得收入的汇出入),视居民与非居民、国内资产与国外资产,采取不同的征税标准,从而提高资金运营成本,降低投资回报率,减少投资吸引力,以间接的方式实现对资本流动的控制。

三是实行无息存款准备金(URR)制度,对跨境流动实行间接课税,是使用最为频繁的一种市场化的管制手段。在此制度下,要求以自有帐户进行交易的银行或其他机构按流入比例或外币净头寸向央行交存一定量的不计息的本币或外币。这一规定增强了流动资金对国内利率的敏感度,降低资本流动的有效回报,起到限制资本流动的作用。而且还可以采取一些针对性的准备金规定,以抑制某些类型的交易。

对一国来说,在资本管制过程中,间接管制与直接管制两种方式并不是相互排斥的。当局可以根据本国实际情况,结合各种管制措施的特点,选择最优措施组合,积极有效地实现本国的资本项目管制目标。

(二) 对审慎管理政策及监管措施的认识

金融市场的发展呼唤金融市场的自由化,特别是资本项目的自由化,而实施审慎管理措施与资本项目的自由化并不矛盾。因为任何国家都有可能遭受投机资本的冲击,其金融体系都可能存在风险。实施了审慎管理,一国遭受危机影响的可能性会远远小于没有实行审慎管理措施的国家,即使遭受危机冲击,也能够很快恢复生机。因而,对于发展中国家来说,更需要加强金融体系,提高金融机构自身防范风险的能力,采取审慎管理措施,充实资本金,加强内部控制机制,完善经营管理和运作机制,健全本国的金融基础。

审慎管理政策是通过强化金融部门的抗风险能力来降低与跨境资本流动有关的风险。一般通过间接的管理手段来加强金融系统的稳定性,针对不同的行业,不同市场,不同的交易主体制定不同的审慎监管措施。其中包括:进一步发展金融机构和金融市场,采用间接货币政策工具干预市场,加强支付清算体系,强化与国际市场的相互联系;健全银行和非银行金融机构的运营机制,改善风险管理能力,健全会计、审计和披露制度和标准,建立金融安全网,完善破产法规,维护债权人权益等等。

此外,还包括一些资本控制措施和审慎政策。如:对准备金及流动性的要求、最短持有期要求、信贷偿还期限限制、报告审批要求、许可要求、对离岸货币交易的限制、对衍生工具使用的限制、以及指定从业机构等等。

(三) 对资本管制与审慎管理的关系的认识

资本管制和审慎管理都可以降低与资本跨境流动有关的风险,但总体来说,资本管制的侧重点在于降低跨境资本流动的规模,并因此使其风险降低,而审慎管理的侧重点在于加强对金融部门的监管或使其健全内控制度,从而增强与跨境资本流动有关的金融部门的抗风险能力。因此,资本管制具有“外部性”特征,而审慎管理具有“内部性”特征。

但资本管制和审慎管理有时候可能存在重叠和交叉。例如,一些措施如商业银行净外部头寸的准备金要求、敞口头寸限制、境外借款的特定信用等级要求和对特殊交易的报告要求等,既可以保证金融机构的稳健经营,又能够影响跨境资本流动的规模,因而既可以视为审慎监管措施,也可以视为间接的资本管制措施。

发展中国家往往存在着监管不力、金融机构内控制度不健全的问题,因而较多地依赖资本管制措施以降低跨境交易的风险。应该说,当存在上述问题而使严格的审慎管理措施在实践中无法实施或实施效果不好时,资本管制可以被用于审慎管理的目的。但发展中国家不应该以此为由而长期地依赖于资本管制措施,毕竟从长期来看,资本管制是渐趋无效的。因而,对于发展中国家来说,更重要的是通过充实

资本金，加强内部控制机制，完善经营管理和运作机制，强化金融体系来减少金融部门面临外部冲击时的脆弱性，提高金融机构自身防范风险的能力，并逐步以审慎管理措施替代资本管制措施来降低跨境交易的风险。

四、研讨会涉及的其他几个问题

在研讨会上，中外专家还就大家所感兴趣的问题，如跨国公司与资本帐户可兑换的关系、双边信息共享与合作、美元化等作了精辟的介绍。专家认为，跨国公司是资本项目可兑换的主要促进者，因为他们的运作在相当程度上被资本管制所妨碍。目前中国经济需要进一步与世界经济融合，并与跨国公司开展合作。但同时应看到：尽管最大限度地增加外国直接投资是重要的，但跨国公司进入发展中国家，对其国内经济发展实质上存在“双刃剑”的作用。

关于双边信息共享与合作，外国专家强调了监管当局之间开展合作的必要性。它首先是基于金融市场一体化的宏观背景的客观需要。其次，金融交易日趋复杂，新的金融工具的发明及金融机构逐渐增长的国际活动，也要求双边或多边的信息交流与合作。合作的领域有：信息互换、现场监管、对犯罪行为的合作调查、费用共摊等。

关于美元化问题，专家们谈到，随着世界范围的经济与金融一体化进程加快，在某些经济与金融关联程度较强的国家之间，货币替代是不可避免的趋势。而美元化带来的风险主要体现在宏观经济领域。实施美元化的国家仍存在货币风险，需要审慎监管措施。如借款未得到有效投资，最终也会导致债务危机。此外，美元化带来的高增长与低利率是非持续性的。在失去独立货币政策的前提下，经济衰退时产出会急剧下降，借款十分困难，最终导致经济负增长。美元化只有在经济不稳定的国家才受到关注。事实上，真正使用美元为法定货币的9个国家都是小国，不适于使用本币。对于中国这样的大国来说，失去货币政策的自主性是不可想象的。

五、结束语

综上所述，此次研讨会达成的共识可初步概括为：

第一，目前虽然对资本项目自由化没有明确的定义，但大致可包括取消对跨境资本交易、转移以及本外币兑换的管制。

第二，资本项目开放并不存在唯一原则。每个国家应根据本国的实际情况选择最合适的开放次序与方法。在推进资本项目自由化的过程中，应综合考虑正反两方面因素的影响，尽量趋利避害，并在宏观经济政策稳定、金融体系健全等前提下进行。

第三，实行审慎管理措施非常重要，它与资本项目的自由化并不矛盾。在开放资本帐户的情况下，任何国家都有遭受投机资本的冲击的可能，金融机构都存在风险，实践证明实施审慎管理，遭受危机影响的可能性远远小于没有实行审慎管理措施的国家。同时实行审慎管理的国家即使遭受危机冲击，也能够相对较快地得到恢复。

第四，资本项目自由化和资本管制各有利弊。虽然在资本项目自由化与经济增长之间尚未发现有明确的相关关系，但它顺应了世界经济一体化的潮流和趋势，能够更加合理有效地配置资源。尽管资本管制措施并不能使一个国家完全地避免危机，但不能否认管制措施在某些方面所具有的积极作用。

此次研讨会也给我们留下了几个亟需研究的问题。例如，如何积极稳妥地实现我国资本项目开放，

如何更好地加强对我国金融机构的审慎管理、如何在资本项目开放的过程中进行外汇管理的创新等。

在此次研讨会的闭幕式上，基金专家丘尔克说，几位专家在中国度过了非常精彩的一周，会上的讨论使他们也获益匪浅。中国正处于一个金融体制改革的十字路口，资本项目开放需要各项改革措施的相互配合。但实现人民币自由兑换应是一个中期而不是长期问题。用30-40年的时间实现资本项目可兑换是不合适的。在借鉴国际经验的基础上，中期完全可以具备兑换条件。邻国经验表明，放缓这一过程有可能阻碍经济增长。

国家外汇管理局辽宁分局副局长贾毅作为本次研讨会参加者代表发言说，能够作为分局代表参加此次研讨班，感到非常高兴。中外专家的精彩演讲和与会代表的热烈讨论都给人留下了深刻的印象。参加此次研讨班收获不小。资本项目可兑换是经济金融全球化的必然要求，但中国资本项目可兑换是个渐进的过程，同时是一个各方面改革措施配套实施的过程。通过研讨得出的共识，对今后的工作有一定的指导作用。中方培训专家代表社科院世经所主任何帆也谈到，此次与会人员的学习精神给他留下了很深的印象，会上的讨论是广泛的、有深度的。下一步就是在借鉴国际经验的基础上，进行我国资本项目开放的创造性的工作。了解了有关理论的国际进展，是我们成功的一半。

在研讨会的最后，资本司郑杨副司长进行了热情洋溢的总结发言。他指出，通过与会代表的共同探讨，本次会议就资本项目可兑换与国际资本流动的有关问题达成了一些共识，取得了一定成果。与此同时，在本次会议讨论启发的基础上，还需要借鉴国外经验，立足中国实情，进一步加强对新形势下资本项目可兑换的研究。

本次培训研讨会是一次由国家外汇管理局总局、各分局、部分国家部委代表共同参加的会议。研讨会主题突出，结构合理，内容丰富，时间紧凑，讲授与讨论相结合，课堂气氛十分活跃。与会代表普遍认为这次研讨会开得非常成功，通过研讨，启发了思维、开阔了视野，进一步增强了对资本项目可兑换的认识和理解。

在资本项目可兑换与国际资本流动培训研讨会 闭幕式上的总结发言

国家外汇管理局资本项目管理司副司长 郑 杨

各位代表，女士们、先生们：

由国家外汇管理局和国际货币基金组织举办的、为期五天的资本项目可兑换与国际资本流动培训研讨会，在全体专家和与会代表的共同努力下，今天就要落下帷幕了。本次培训研讨会从资本项目可兑换的含义入手，广泛而深入地探讨了资本管制和资本项目可兑换的利弊，谈及了与之相关的审慎管理和金融部门的稳定性问题，分析了国外发达国家与发展中国家的经验与教训，研究了资本开放次序的一般原则和方法，着重提出了中国资本项目可兑换的思路和值得注意的问题。大部分代表感到本次研讨会主题突出，结构合理，内容明确。应邀而来的中外专家作了精彩的演讲，与会代表也发表了许多真知灼见。

从本次培训研讨会看，呈现出以下特点：一是层次高。与会代表既有国际货币基金组织的资深专家，又有知名学者、政府相关部门官员和银行管理人员，大家踊跃讨论，不时碰撞出火花，体现出很高的水平；二是具有前瞻性。本次会议的内容均属于当前世界与中国的热点、焦点问题，中外专家纵论资本项目可兑换方面的新理念、新信息和新方法，使大家了解了发展态势，深受启发；三是实用性强。本次会议正值中国加入世贸组织前夕，认真研究理论与实践必须解决的问题，具有很强的现实意义，大家所提出的意见与建议也是有建设性的。

通过与会代表的共同探讨，本次会议就资本项目可兑换与国际资本流动的有关问题达成了一些共识，初步概括为：

一、虽然资本项目自由化目前尚未有明确的定义，但大致可包括取消跨境资本交易的管制，还包括取消资本跨境转移及本外币兑换的管制。在推进资本项目自由化的过程中，应综合考虑正反两方面因素的影响，尽量趋利避害，并在宏观经济政策稳定、金融体系稳健的情况下进行。

二、实施审慎管理措施很关键，这与资本项目的自由化并不排斥。任何国家均有可能遭受投机资本的冲击，其金融机构都可能存在风险，但只要实施审慎管理，那么遭受危机影响的可能性远远小于没有实行审慎管理措施的国家。实施审慎管理的国家即使遭受危机冲击，也能够很快恢复生机。

三、资本项目自由化和资本管制都是各有利弊的。虽然在资本项目自由化与经济增长之间尚未发现有明确的相关关系，但它顺应了世界经济一体化的潮流和趋势，能够更加合理有效地配置资源。尽管资本管制措施并不能使一个国家完全地避免危机，但不能否定管制措施在某些方面所具有的积极作用。

四、资本项目开放没有放之四海而皆准的原则与方法。每个国家都应根据本国的实际情况选择最合适的开放次序与方法来进行。一般说来，较多的国家采取了先开放长期交易，后开放短期交易，先开放资本流入，后开放资本流出，且较早开放外商直接投资项目的措施。

与此同时，通过本次会议的讨论启发，我们还将借鉴国外经验，立足中国实情，对以下问题进行进一步的研究：

一、如何运用战略手段解决战略问题，积极稳妥地推进我国资本项目的自由化？要研究出切实可行的我国资本项目可兑换的次序、开放时机和具体步骤。

二、如何较好地对我国的金融机构进行审慎统一管理？如何发挥各监管部门的合力，实现共享信息、共同监管？

三、如何适应资本交易放开趋势，减少资本管制成本，增强外汇管理的有效性，进一步提高管理效率？要在法律规则制度、管理方式与运用先进技术方面有所创新。

四、如何把加入世贸组织给中国带来的压力化为动力，不失时机地推进资本项目可兑换？进一步研究增强我国防范风险、抵御外部冲击的能力和预警措施。

各位代表，在大家的支持配合下，可以说，本次会议完成了所有的议题，实现了预期目的，取得了圆满的成功。国家外汇管理局、有关部委、银行的代表与国际货币基金组织和匈牙利的专家进行了广泛沟通，增加了相互了解，有利于中国和国际货币基金组织携手迎接国际资本流动带来的挑战，共创中国和世界经济的持久繁荣。在此，我谨代表国家外汇管理局，向中外专家表示感谢，感谢他们精彩的演讲，他们严谨的治学态度和敬业精神给我们留下了深刻的印象！谨代表国家外汇局对承办本次会议的中国人民银行昆明分行、国家外汇管理局云南省分局的各位同志细致、周到、热情的服务表示衷心的感谢！

各位代表，本次研讨会将要结束了，但我们对资本项目可兑换和国际资本流动的研究、探索不会停止。我们要研究的问题很多，我们承担的任务很艰巨，我们要居安思危，将其他国家的教训作为“前车之鉴”，力求防患于未然，审慎稳健、一如既往地加快推进资本项目可兑换。在此进程中，我们期待有更多的新观点、新思路、新理论出现，随时欢迎各位就有关问题与我们交流、联系，使本次研讨会成为一个永不闭幕的论坛！

第二部分

外国专家演讲纲要