

主编 张义和 周瑾溪 唐善领



现代金融研究

中国纺织大学出版社

96
F83-53
4
2

Y441.0126

现代金融研究

主编 张义和 周瑾溪 唐善领

中国纺织大学出版社

C 322534

责任编辑 唐 展 姚叠叁
封面设计 赵 需

现代金融研究

主编 张义和 周瑾溪 唐善领

中国纺织大学出版社出版

(上海延安西路1882号 邮政编码200051)

新华书店上海发行所发行

衡山艺术广告印刷厂印装

开本 850×1168 1/32 13.125印张 341千字

1995年6月第1版 1995年6月第1次印刷

印数 0001—3000

ISBN7-81038-055-9/F·013 定价:12.00元

前 言

党的十四大以后,中国的经济改革与发展正进入一个崭新的历史时期。建立社会主义市场经济体制已成为新的目标和模式。随着经济体制改革的不断深入,金融体制也进行了一系列改革,金融体制及其运行机制发生了巨大变化。1. 打破了“大一统”的银行体制,实现了金融机构的多样化。到目前,在中国人民银行之外,还有4家国家专业银行,9家全国性和区域性的商业银行,2家政策性银行,12家保险公司,387家金融信托投资公司,87家证券公司,29家财务公司,11家金融租赁公司。59000家农村信用合作社,3900家城市信用合作社,225家外国金融机构在中国设立了302个代表处和98家经营性分支机构,初步形成了多种金融机构并存的组织体系。2. 逐步建立与完善了直接与间接相结合的金融宏观调控体系。目前已开始运用存款准备金,再贴现,利率、汇率,中央银行贷款,贷款限额等货币政策工具来控制货币总量和调节信贷结构。3. 发展多种信用形式和信用工具,金融市场已初具规模。在改变以前的单一的信用形式以后,发展了商业信用,国家信用,消费信用等多种信用形式。在信用工具方面,采用了股票,债券,大额可转让定额存单,商业票据和信用卡。从1985年以来,以上海、武汉,沈阳等大城市为中心的全国货币市场网络已形成。资本市场从无到有,从1990年12月19日上海证券交易所成立到1993年,全国上市公司已达196家,证券交易网点已达2000多个。4. 改变了外汇管理体制,建立了统一的外汇管理机构。颁布了外汇管理办法,实行外汇留成制度,建立了外汇调剂市场。

我国今后金融体制改革的主要目标,首先要建立一个在国务院领导下的,独立执行货币政策的中央银行体系;其次要建立一个

政策金融与商业金融分开的,国有商业银行为主体的,多种金融机构并存的金融组织体系;再次要建立一个统一开放,有序竞争,严格管理的金融市场体系。重点是把人民银行办成真正的中央银行,把专业银行办成真正的商业银行。此外,还要逐步加快改革外汇管理体制,在近期内实现人民币经常项目下的有条件的可兑换。

20 世纪 90 年代历史已把上海推到了中国经济发展的前沿。重塑上海国际经济,金融,贸易中心地位已成为上海经济发展的战略目标。金融是现代经济的核心,金融在上海经济的发展中具有十分重要的地位与作用。90 年代是上海金融业进入大转折、大开拓、大发展的关键时期。

上海金融业经过十年多的励精图治,现已取得了长足的发展。目前上海金融业创造的 GNP 已占上海第三产业的 23.8%,金融组织体系拥有 4 家专业银行,4 家综合性商业银行,7 家信托投资公司,5 家证券公司,99 家信用社,以及 180 多个证券代理机构,在上海证券交易所上市的股票品种有 181 个,其中 A 股 154 个,B 股 27 个,上市股本总额 403 亿元,市价总额 2701 亿元,会员公司 550 余家。交易席位 2600 多个,境外证券商 B 股专用席位 20 个。外滩一条街将被逐步置换成现代金融街。与陆家嘴金融贸易区隔江相对,遥相呼应,将成为上海金融中心的心脏。

金融业的改革开放和加快发展,既离不开中国的国情,也离不开国际大环境。它需要我们加强科学研究,以科学的态度,探索的精神,为金融的改革创新服务,为解决改革和发展中的新情况,新问题提供科学的理论、方法、和对策;为各层次的科学决策,提供强有力的智力支持和信息服务;为培养跨世纪的现代金融人才出谋献策。在这些方面许多从事理论工作,实务工作和教育工作的志士仁人,以极大的热忱,勤于研究,勇于实践,摈弃唯书唯上的思想定势。深入社会调查,联系本地区,本部门的金融发展现状,写出了许多有理论价值和现实意义的论文,调查报告,实证分析,对策研究,为推动经济金融和教育的发展,作出了开拓性贡献。

本书内容分成“宏观金融研究”、“微观金融研究”，“现代经济研究”，“金融教育研究”四部分。它的出版对交流科研成果，促进金融发展，培养金融人才等，都具有重要的参考价值和指导意义。

注：以上数据截止至 1994 年 5 月份

编 者

1995. 1. 5

《现代金融研究》

目 录

前言 编者(1)

宏观金融研究

- 论人民币自由兑换 张义和 贺 璞 李俊杰(1)
- 上海社会资金总量问题实证研究 陈湛匀(33)
- 试论我国的货币均衡 许 进 丁 托(65)
- 简论市场均衡利率效应 王海滨(73)
- 货币政策要与经济发展相适应 ... 姬 勇 冯安成 许 进(80)
- 金融政策选择与效率评估 钟子基(88)
- 转轨时期商业银行的二重性 邝良豪 侯晓红(93)
- 以市场为基础建立灵活的利率机制 钱永昌(99)
- 论国债与货币管理..... 郭振林(103)
- 对我国央行开办公开市场业务的思考
..... 张大龙 李相慧 崔 东(110)
- 经常项目与资本项目间相互作用的汇率决定模型
..... 贺 璞(116)
- 论在不确定条件下的金融决策问题..... 苏 芳(127)
- 浅谈“隐形金融”..... 苏 晋 文 井(135)
- 建立和发展商业银行的服务理论..... 吕卫东(139)
- 对商业银行无形资产的研究..... 刘亚夫 王中池 曹智勇(143)
- 论现代商业银行形象..... 胡乃夫 李乃平(147)
- 对商业银行发展表外业务的探讨..... 范四娄 宗 斌(152)

当前的金融竞争与发展·····	孙咏东	顾 军	(156)
对金融竞争对手的分析与发现·····	战安代	郭微微	(160)
对我国建立金融政策信息反馈系统的构想·····	冯 甜		(164)
建立和完善金融行业的自我协调机制·····	秦梦轲	孙 锋	(170)

微观金融研究

推进我国国有商业银行国际化·····	石 恺	张凤喜	(171)
商业银行海外机构的风险测定与防范·····	江 枫	沙 莉	(177)
关于农村合作银行调控机制的研究 ·····			
·····	江苏省滨海县农金学会课题组		(181)
农业银行商业化应遵循市场法则·····	李 超		(187)
试论专业银行转轨的渐进性·····	王晓燕	孙 健	(193)
商业银行的信誉及其计量研究·····	熊万里		(199)
试论“人保”发展战略的转变·····	彭怡元		(204)
农业发展银行业务运作中若干问题的探讨·····	陈少东		(209)
期货交易与期权交易·····	顾军荣		(213)
期货市场与商业银行的关系·····	刘其裕	周立宏	李 弘(220)
优化信托投资公司资产结构之管见·····	朱根林		(223)
城市信用社畸形发展对经济金融的危害与对策·····	韩 扬		(229)
建立和完善商业银行公关体系·····	雷 鸣	正 建	(233)
浅谈商业银行个体形象的塑造 ·····			
·····	张亚若	范金星	魏 强(238)
商业银行信贷运行模式·····	吴远宏		(242)
关于“抵押”问题的两点探讨·····	盛正德		(246)
商业银行的市场营销·····	徐 辉		(256)
建立贷款风险防范机制·····	卢 平	韦 木	(259)
用量化贷款风险度来管理贷款·····	庄广强		(264)
贷款呆帐是专业银行商业化的障碍·····	齐贵权		(268)
农村信贷要服务于乡村企业产权制度·····	刘德传		(272)

农行审计稽核工作应朝新方向转移·····	叶春茂(279)
简议基层人行稽核工作与职能转换不相适应现象·····	
·····程德武 李成志 马天桥 喻华详(283)	
银行会计的改革方向·····	蒋 丰 杨 民(289)
银行结算制度要适应市场经济·····	彭毅霞(292)
对核销银行呆帐贷款的意见·····	占国林 田 兵 管道武(298)
用指数修匀法预测储蓄存款的季节周期变动·····	周雪康(301)

现代经济研究

市场经济下信贷政策能否超脱产业政策·····	黄海龙(305)
商业银行要培育企业精神·····	戴保生 柏强忠(311)
论金融国际化对我国经济之影响·····	张家华 苟战华(314)
专业银行机制转换对欠发达地区经济的影响·····	
·····朱中华 孙东海(317)	
在欠发达地区银行商业化对工业企业的影响·····	
·····陆洪祥 孙东海(322)	
银行商业化经营中对企业的参股控股·····	朱万钧 潘道荣(327)
从“400”到“500”·····	陈 铮(332)
对改革产品成本管理制度的两点看法·····	吴 平(335)
浅论公共关系广告的构思艺术·····	张敏健(340)

金融教育研究

现代金融人才发展新格局·····	唐善领(345)
论银行员工主体意识的形成与发展·····	薄德智(349)
未来高级金融人才必须具备的十大素质·····	盛正德(353)
对金融院校培育学生素质的思考·····	黄润之(358)
高等金专教育的人才培养规格、目标与培养方式研究·····	
·····俞江萍(361)	
金融教育应树立主体教育思想·····	马根发(367)

论马列主义理论教学的改革.....	金剑民(373)
谈谈马列主义理论教学的发展.....	章之骏(379)
CET 与金融院校英语教学改革	黄如柏(384)
金融交易市场拓展与统计课程的设置.....	董逢谷 周雪康(393)
对金融专业统计教学的思考.....	罗树民(397)
对外国人进行汉语教学的体会.....	陈台丽(400)
教学质量评价与监控的量化方法.....	车荣强(406)

论人民币自由兑换

张义和 贺 瑛 李俊杰

汇率问题是国家经济管理中的重要问题,是主要的调节手段和经济杠杆。它不仅直接影响对外贸易、资本流动和国际收支的平衡,而且对货币流通和通货膨胀也会产生一定的影响,从而对一国的财政、投资和资源配置发生作用。汇率对宏观经济和微观经济都能进行灵活的调节,对国民经济的发展有不可忽视的作用。许多发达国家和发展中国家都利用汇率作为国际收支平衡、调节货币流通和发展本国经济的手段。

社会主义市场经济体系的奠定是改革开放的产物。人民币汇率的改革是我国改革开放总体目标的一个不可缺少的步骤,金融、外贸、价格、财税体制和改革呼唤着人民币的自由兑换。

一、人民币自由兑换的意义

1. 货币自由兑换的内涵

货币可兑换性原本指货币与商品交换的能力。在金本位以及以后的货币体制中,又指它与黄金的兑换能力。在布雷顿森林体系崩溃以后,则又指它兑换美元与其他硬货币的能力。因此,货币的可兑换性是指一种货币与其他货币兑换的能力。

货币的可兑换程度,可分为完全自由兑换和有限自由兑换两种。

(1)完全自由兑换

指一国货币不仅能在国内自由地转换成外国货币,而且在国外,在国际外汇市场上,也能够自由地转换成其他货币。不论持有

本国货币者是本国人或外国人,不论是贸易业务或非贸易业务,不论是经常项目或资本项目都可以自由兑换,这是一种充分的或完全自由兑换概念。

(2)有限自由兑换

指在货币持有者身份,交易方式,资金用途、支付方式等方面,把本国货币兑换成外币的可能性限制在一定范围内,具体可分:

①国内自由兑换,指国内所有厂商和公众都自由地,不受限制地用本国货币在国内从金融机构购买外汇。

②非居民自由兑换,即境外居民可以享受自由兑换的权利,而居民不能享受这种权利。

③区域自由兑换,即在某一地区内的货币能够自由兑换,而在此区域之外的货币无法进行兑换。

④国际收支项目自由兑换,指经常项目和资本项目中的货币均可自由兑换,但通常经常项目交易中的货币可自由兑换,而资本项目交易中的货币却难以实现自由兑换。

⑤货币移动自由兑换,指在资本转移过程中货币的自由兑换。

2. 货币的可兑换与国际化。

货币的自由兑换与国际化是两个虽有一定联系却完全不同的概念。它们之间的关系是:自由兑换货币不一定是国际货币,而国际货币则一定是自由兑换货币。货币国际化或国际货币除了货币的自由兑换外,它还要具备一定的条件来承担作为国际货币的义务和责任,其条件大致为以下几方面:

(1)国际货币国的对外贸易额(货物和服务)在整个国际贸易总额中占有相当的份额,货币在国际贸易中的比价、流通、结算等方面都发挥着重要作用。

(2)货币币值相当坚挺稳定,属硬货币,是世界各国外汇储备的主要币种。

(3)在国际金融货币市场和投资领域中是主要资金货币,是国际借贷资本的重要组成部分。

(4)是可自由兑换货币,可兑换成任何一种货币包括国际货币。

上述四个条件中,第一条与第二条是国际货币的最基本条件,其余条件都是从属于第一、第二条,并在此基础上派生出来的。

货币自由兑换与货币国际化还有一个重要区别,货币不论是否自由兑换,只要未实行国际化,货币总是在国内流通,因而货币发行国家对货币的流通就较易管理和控制,反之,货币一旦国际化,成为国际货币,货币发行国家往往会鞭长莫及,难以对货币进行管理和控制。

当今世界 100 多种货币,除了 30 多个主要发达国家及少数新兴发展国家和地区货币可自由兑换外,绝大多数都是不可自由兑换货币。而在 30 多种自由兑换货币中,仅有 10 来种货币属国际货币。

3. 人民币自由兑换的必要性与可能性

货币的自由兑换是国际货币基金组织和“关贸总协定”的共同要求,人民币自由兑换是我国改革开放进一步深化的必然要求和结果。

(1)国际货币基金组织对货币自由兑换的规定。

国际货币基金组织(IMF)建立伊始即竭力主张货币自由兑换。

《IMF 协定》第一条第四款指明,基金组织的宗旨是为经常性交易建立一个多边支付体系,并消除对世界贸易的发展形成障碍的外汇管制。所以基金组织认识到国际支付体系与贸易体系及资本流动之间的关系,因而把取消对货币兑换的限制作为取消国际交易一切限制的更广泛措施一部分。

《IMF 协定》第八条第二款规定:“各会员国未经其同意,不得对国际经常往来的付款和资金施加限制,……有关任何会员国货币的汇兑契约如与该国按本协定所施行的外汇管理条例相抵触时,在任何会员国境内均属无效。此外,各会员国应相互合作采取

措施,使彼此的外汇管理条例更为有效,但此项措施与条例,应符合于本协定。

《IMF 协定》第八条第二款实际上规定了会员国对国际经常项目下交易的资金支付和转移不加限制。在该条的第三、四款中还规定会员国不实行歧视性货币安排或多重汇率制,并随时有义务按别国要求换回其经常往来中的结存本国货币,那么该国即成为自由兑换货币国家。到 1990 年底,世界上已有六十多个国家接受基金章程第八条款义务,成为货币可自由兑换国家。

《IMF 协定》第十四条提出了过渡性措施,即会员国可以在一段时期内维持他们加入基金时正在实行的对经常项目支付和转移的限制。该条第二款规定:会员国在通知基金准备按本规定采用过渡办法后可以不顾本协定任何其他条文的规定,维持并根据情况的变化修改在其成为会员国时已在施行的各种限制国际经常往来的付款和资金转移办法。会员国应继续在其外汇政策中注意基金的宗旨,一旦条件许可,应即采取各种可能的措施,与其他会员国发展各种商业上和金融上的办法,以便利国际支付,并促进一个稳定的汇率制度,特别是,一旦会员国因自信取消此种外汇限制后已能解决本身国际收支问题,而不致过份依赖基金的普通资金时,应取消本款规定下所维持的各种限制。为防止过渡无限地拖延下去,《IMF 协定》在第十四条第三款又规定:会员国应每年与基金组织进行磋商有关的继续施行问题。如基金组织认为在特殊情况下,有必要时得向会员国提议,指出目前情况下有利于将不符合本协定其他条文规定的某项限制予以取消,或将全部限制予以放弃,并给予该会员国一符合的适当期限。如基金组织发现该会员国坚持仍然保留符合基金组织宗旨的限制,该会员国应受基金组织专门规定的某些制裁。

我国是基金组织成员国,如履行 IMF 章程,我们必须尽快使人民币成为兑换货币。

(2)重返“关贸总协定”要求人民币自由兑换。

“关贸总协定对外安排”的处理与IMF是一致的。总协定第十五章第一款要求“缔约方全体应谋求与国际货币基金合作,以便在基金所主管的外汇问题和缔约国全体所主管的数量限制或其他贸易措施方面,缔约国全体与基金可以执行一个协调的政策。”

在总协定第十五条四款中规定:“缔约国不得以外汇方面的行动,来妨碍本协定各项规定的意图的实现;也不得以贸易方面的行动,妨碍国际货币基金组织各项规定的意图实现。”该条第六款还规定,“凡不是国际货币基金组织成员国的缔约国,应在缔约国全体与基金商定的时限内,成为基金的成员国,如不能做到这一点,应与缔约国全体签订一个外汇特别协定”,此外,一缔约国如果要退出国际货币基金组织,也“应立即与缔约国全体签订一个外汇特别协定”。该缔约国与其全体签订的特别外汇协定,“应成为这一缔约国对本协定所承担义务的组成部分。”不仅如此,总协定第十五条第七款又规定:特别外汇协定还“须有使缔约国全体满意的下述规定:这一缔约国在其外汇问题上采取的行动将不妨碍本协定宗旨的实现,同时为使各缔约国均能接受,该款又规定:任何外汇特别协定的条款要求缔约国在外汇问题上所承担的义务,一般应不严于国际货币基金协定的条款要求基金成员国所承担的义务。”

目前中国正在申请重返“关贸总协定”。为使这一日子早日到来,我们应积极创造,争取早日实现人民币自由兑换。

(3)国内政治形势

从政治上看,中国统一的前景要求人民币必须实行自由兑换,香港、澳门将在本世纪内回归祖国,海峡两岸将来也必定会实现一国两制的统一,在这一个中华经济圈内,必须解决的首要问题是人民币实行自由兑换,提高人民币的地位与作用,否则,就可能使中国统一的条件不充分。在未来二三十年或更长的时期内,我国货币体制将走一条多种货币(葡币、港币、台币、人民币)共存、过渡、统一的道路。共存本身是过渡性的,通过过渡走向统一。为了全国的发展,经济、政治的真正统一,我们有必要采取步骤为人民币可兑

换性创造条件。

从经济上看,我国经济的开放度越来越高,无论是国际贸易还是国际投资,国际旅游、国际合作发展越来越快,这种日益扩大的国际经济要求我国的货币具有可兑换性;价格体制改革已经取得突破性进展,目前有 70%~80%的商品价格已经放开,今后还将陆续出台价格改革措施,可以说价格改革既对人民币的自由兑换提出要求,也为人民币实现自由兑换提供了条件;我国外汇管制有所松动,并在某种程度上开始放权,人民币汇率的并轨向货币自由兑换方向迈出了实质性的一步。

种种迹象表明,人民币自由兑换不仅是必要的,也是可能的,人民币自由兑换不仅顺应生产国际化,市场国际化和金融国际化的潮流,而且也是我国实行对外开放改革的逻辑必然。

4. 人民币自由兑换的作用

人民币实行自由兑换必将对我们经济产生一系列积极影响。

首先,提高我国外贸企业经济效益,减轻财政负担,长期以来,非自由兑换人民币的汇率是行政力量决定的,由于汇率高估,在官方汇率与出口商品平均换汇成本之间存在着差额,这一差额就是中央财政对外贸的补贴额。近年来,中央财政对外贸企业年补贴额高达 300 亿元人民币左右。补贴使财政背上沉重的包袱。实行人民币自由兑换,汇率基本上由外汇供求决定,汇率机制将迫使外贸公司关注进出口的经济效益,有利于形成合理的贸易结构。国家财政也可卸下包袱。

其次,增强企业的国际竞争力,长期以来由于外汇管制和人民币不可兑换等政策措施构成的“隔墙”把我国经济同世界经济割裂开来,使我们的企业免遭外国企业的竞争,从而保护了民族企业。但这一做法若长期实施的话,会使本国工业将由于未能面临外国工业的竞争而逐步地落在世界先进工业的后面。取消外汇管制,实行人民币自由兑换以后,我国企业将置身于国际市场之中,在与外商的竞争中,提高企业的技术、效益、质量和管理水平。从而激发企

业的国际竞争力。

再次,有利于吸引外资。在人民币不可自由兑换情况下,通常存在本币高估,由于人民币的高估,必然影响一部分外商投资企业股权份额的计算,从而直接关系到外国投资者的利益。由于货币不可兑换,三资企业各种不同项下的外汇汇出会在一定程度上受到限制。如果我们实现人民币自由兑换必将极大地刺激外商来华投资,为国家所急需的外资流入提供广泛机会。

最后,有利于资源的合理配置。这是因为由于人民币的自由兑换,贸易商品价格能比较真实地反映生产成本,我国商品的相对优势和劣势才能比较真实地通过价格表现出来,价格方能成为引导国内资源有效配置信号。

此外,中国人民银行通过人民币自由兑换可获得巨额利润。

二、人民币自由兑换的条件

1. IMF 对货币自由兑换的条件

在国际货币基金组织《不定期刊物》第 81 期上,经济学家乔舒亚·E·格林、彼得·伊萨得提出了一国货币自由兑换的先决条件,这一观点代表了基金组织的看法。货币自由兑换的基本条件是:适当的汇率水平,充足的国际清偿能力,合理的宏观经济政策,完善的市场价格体制。前三个条件是为了保证货币可兑换会带来预期的经济利益,对正在进行的从中央计划经济向市场经济转变的国家来说,第三和第四个先决条件要求进行大规模的体制改革。

(1)适当的汇率水平

适当的汇率水平是实行经常项目可兑换性的第一个先决条件,除非汇率大体上有利于国际收支平衡,否则实行货币可兑换将会导致国际收支严重失衡。无论各国当局是放任对外不平衡继续存在,还是通过一些国内政策措施使经济降温或刺激其发展,这些不平衡反过来都将对国民经济产生不稳定影响。

各国汇率目标应该是维持经常项目平衡,汇率过高会给一国