

第一编

总 论

第 1 章

活跃金融市场，推动经济发展

萧灼基

在市场经济条件下，金融是经济发展的推动力，是国家对国民经济进行宏观调控的重要工具。金融市场的运行情况，直接影响和制约国民经济的整体形势。经济周期的变动，社会投资的规模，经济增长的幅度，劳动就业、物价波动的状况，都与政府的金融政策和金融市场的形势密切相关。

现从下面几个问题对 1996-1997 年金融市场的状况作些回顾与展望。

一、金融市场对经济发展的推动作用明显增强

作为“九五”计划开局第一年，1996 年我国金融市场十分活跃，金融对经济的带动作用明显增强。

第一，在继续实行适度从紧的货币政策前提下，根据客观形势的需要，货币紧缩的力度有所调整，对企业的贷款规模有所增加。全年现金投放 917 亿元，年末现金流通量 8802 亿元，比上年

同期增长 11.6%。狭义货币 (M1) 增长 18.9%，广义货币 (M2) 增长 25.3%，基本满足了经济增长的需要。

第二，运用利率工具，调整各方利益。1996 年 4 月中央银行停办保值贴补储蓄，5 月 1 日、8 月 23 日两次降低存贷款利率，银行一年期存款利率从 10.98% 降至 7.47%，存贷利差扩大至 3 个百分点。利率的大幅调整，对减轻企业负担、刺激投资与消费、发展资本市场，分散个人金融资产、推动利率市场化等方面，影响巨大，意义深远。

第三，股票市场大幅扩容。上市公司从年初 327 家增至年末 530 家，增加了 203 家，交易量从 1995 年的 4087 亿元增至 20000 亿元。沪深证交所 1996 年 1 月份成交金额只有 126.89 亿元，12 月份成交金额达 4094 亿元，当月交易额超过 1995 年全年交易额。股价指数有较大幅度攀升，入市股民增加近 1000 万，几乎翻了一番。

第四，外汇储备增加，提前实现人民币经常项目可兑换。1996 年底国家外汇储备达 1050 亿美元，比年初增加 315 亿美元，比 1994 年初增加 5 倍，在全世界仅次于日本，居第 2 位。人民币汇率相对稳定，略有上扬。1996 年 12 月 1 日，我国实行人民币经常项目可兑换。这是我国外汇管理体制的重大改革，是我国对外开放的重大措施，是我国经济融入世界市场经济的重要里程碑，大大提高了我国国际收支的信誉，加快了我国金融市场与国际金融市场接轨的进程。

第五，扩大外资银行的经营范围，给一批外资银行在上海浦东试办人民币存款、贷款、担保等业务。

金融市场的平稳运行和适度发展，支持了国民经济从低谷逐步回升，为 1997 年经济发展提供良好条件。活跃的金融市场，是推动经济快速增长的强大动力。

二、调整货币政策“从紧”的力度和方向

1997 年，政府将继续实行适度从紧的货币政策。这对于保持经济稳定、防止通胀反弹、抑制投资过热等宏观经济目标，是必要的。但应该看到，实行适度从紧的货币政策已经三年多，国家经济形势已发生重大变化。因此必须根据当前经济情况，调整从紧的力度和方向，做到紧中有松，松紧适度。

一是要适度放宽货币供给总量。从目前市场情况看，消费品供给增加，需求不旺，产品滞销积压现象较严重。投资品情况也不乐观。前些年紧俏的钢材、木材、建筑材料等库存增加。外贸企业流动资金紧缺，运行困难。由于需求不旺，影响了企业生产，降低了设备利用率。据国家统计局材料，全国 28 种主要工业品生产能力有 40% 以上处于闲置状态，其中机电设备生产能力利用率仅为 25.5%。下岗职工增加，企业效益下降，国有企业亏损率提高，亏损面扩大。出现这种情况的原因是多方面的。但货币是市场经济的推动力，适度增加货币供应，可以促进投资需求、消费需求、外贸需求，缓解市场供求矛盾，推动经济发展。

二是要积极调整信贷结构。目前虽然不少企业资金紧缺，经营困难，效益下降，但情况各不相同。有的是产品落后，或生产能力过剩，没有发展前途；有的是经营不善，企业不能适应市场的激烈竞争；有的则是产品有开发潜力，符合国家产业政策，但由于资金不足而不能大力发展生产。因此，信贷需要进行结构性调整。要支持符合国家产业政策、有开发潜力、有发展前途的行业和企业。通过调整信贷结构，推动产业结构的调整，从而达到优化资源配置的目的。

三、降低利率仍有空间

停办保值贴补储蓄和两次下调利率,是 1996 年中央银行的重大举措。这不仅减轻了企业负担,推动了资本市场的发展,而且有利于逐步推进利率市场化,意义深远。经过调整后,年存款利率从 10.98%降至 7.47%,降幅达 3.51 个百分点。应该说,这个幅度是较大的。

目前人们议论的是,1997 年利率会再次调低吗?我认为,从市场经济运行的情况看,利率调低的可能性是存在的。

第一,1996 年两次调低利率的结果,名义利率降低了,但实际利率却是提高了。原因是,通胀率下降的幅度大于利率下调的幅度。1995 年,全国年通胀率 14.8%,年利率 10.98%,实际利率 -3.82%。1996 年,全国年通胀率 6.1%,减息后的年利率 7.47%,实际利率 3.7%。如果说,通胀率大幅降低,是 1996 年两次调低利率的主要经济原因,那么 1997 年通胀率进一步下降(1997 年一月份通胀率 3.3%),已为再次调低利率提供了充分的依据。

第二,国有企业负债率高,资金利润率低,利息负担沉重,迫切要求再次调低利率。经过 1996 年两次降息,企业利息负担大大减轻。据估计,国有企业大约减少利息 700 亿元。这对于当前经济效益低下的国企来说,是十分重要的。但是,由于目前国企的资产负债率高达 75% 以上,资金利润率低于年利息率,因此利息负担仍然十分沉重,再次调低利率的要求十分迫切。

第三,为了缓解储蓄存款大幅增长,建立较合理的个人金融资产结构,也需要下调利率。几年来,我国个人金融资产大幅上升,其中以储蓄存款形式积累起来的金融资产占个人金融资产 70% 以上。虽经过 1996 年两次降息和停办保值贴补储蓄,但银行储蓄存款大幅增长的势头仍然很旺。1995 年城乡储蓄存款增长

37.7%，年末余额 31000 亿元；1996 年城乡储蓄存款增长 29.9%，年末余额达 38500 亿元。个人储蓄存款的大幅上升，与存款利率较高有着密切的关系。而存款的大幅上升，既增加了银行的信贷力量，也加大了银行的经营风险。从降低存款增长幅度，减少银行经营风险，形成较合理的个人金融资产结构来说，降低存款利率是必要的。

第四，国债是我国弥补财政赤字的重要手段，也是国家对货币市场和金融市场进行宏观调控的重要方式。1997 年我国将发行国债 2000 多亿元。为了保证国债发行顺利完成，必须合理确定国债收益与储蓄收益的差距。如果保持现行利率，必将相应保持较高的国债利率，从而，必然加重国家的财政负担。只有适度下调利率，才能既不加重国家财政负担，又保证国债发行顺利完成。

第五，我国资本市场处于发展的起步阶段，需要注入大量资金。资本市场投资收益与银行储蓄收益有着密切关系。一般说来，如果银行存款利率较高，投资者就必然倾向于风险较小甚至没有风险的储蓄；相反，如果银行利率较低，投资者对风险较大，但投资回报可能较高的资本市场的兴趣就会增强。为了分散个人金融资产，为了发展资本市场，为了在间接融资为主的前提下积极发展直接融资，适当调低利率，引导较多资金进入资本市场，也是十分必要的。

当然，调低利率会对宏观经济的方方面面发生影响，因此必须十分慎重。但是，只要通胀率继续下降，保持在 5% 左右，从经济运行角度看，调低利率是较好的选择。在调低利率的时机选择上，为了保持利率的相对稳定，第三季度调低利率可能是较好的时机。

四、股票市场出现新的特点

1996 年金融市场的一个显著特点是股票市场一反长期低位徘徊的局面,呈现勃勃生机。虽然在一段时期内出现涨跌幅度较大、券商违规透支、市场有禁不止等情况,但总的说来,发展是正常的、健康的。展望 1997 年股票市场,在政府基本政策不变,基本面继续向好的情况下,将会得到进一步发展。

我国当前股票市场,刚刚渡过试验期进入发展期,处于发展期的起步阶段。因此,政府宏观经济政策,对股票市场的发育成长,意义十分重大。可以说,政府基本政策取向,对股票市场的发展具有重大的、甚至是决定性的作用。这些基本政策主要包括:(1)坚持以经济建设为中心,坚持“发展才是硬道理”,保持国民经济持续、快速、健康的发展;(2)坚持以市场经济为改革的总目标,在 15 年内建立相对完整的社会主义市场经济体系;(3)在继续以间接融资为主的前提下,积极发展直接融资,充分利用社会资金,提高资金使用效益;(4)证券市场是社会主义市场经济的重要组成部分,必须进一步发展和完整;(5)坚持自律、法制、监管、规范的方针,在发展中规范,在规范中发展。上述基本政策不变,就为股市发展提供了最有力的支持和最主要的保障。

一个国家和地区的股票市场,与其宏观经济状况和走向,有着十分密切的关系,以至人们往往把股票市场的状况看作一个国家或地区经济状况的“晴雨表”。当然,由于我国目前股票市场规模还不小,难以准确反映宏观经济的情况,但它与宏观经济的变动是息息相关的。宏观经济走势是影响股市发展的基本因素。1997 年,我国宏观经济基本趋势是继续转好,已经走出上轮周期的低谷,进入新一轮周期的上升阶段。经济总量平稳增长,国内生产总值将在 1996 年增长 9.7% 的基础上增长 10%~11% 通胀率下降,将从 1996 年的 6.1% 降至 5% 左右 进出口贸易继续增长,总

量超过 3000 亿美元,顺差与 1996 年持平,约 100 亿美元左右;外商直接投资继续保持增长势头;城乡居民收入和个人金融资产继续保持较大增长幅度。香港回归祖国和党的十五大召开,将极大地激发广大人民群众改革、开放、发展的积极性。因此发展股市的基本面继续保持良好势头。

在国家基本政策不变和基本面较好的前提下,1997 年中国股市将在规范中进一步发展,并呈现出若干新的特点:(1)供给扩容与需求扩容同时进行,一方面是以发行 100 亿元新股和老企业扩股为主的供给扩容;一方面是入市股民增多,入市资金增加,股市供求在较大规模上保持相对平衡;(2)股市指数呈上升趋势,但涨跌幅度缩小,股市风险有所降低;(3)在大势呈攀升趋势时,个股股价继续进行调整,绩优股受青睐,企业业绩对个股价位的影响越来越大;(4)在 A 股市场活跃的同时,B 股、H 股市场将有较好表现,交易量增加,指数上升;(5)中外共同投资基金条例可能出台,外资进入 A 股市场将从政策设计进入实践阶段,1994 年证监会的“新政策”将得到落实,这对 A 股市场是一个重要的推动力。

五、“适度”是股市健康发展的标志

经历了六年的风风雨雨,经历了多次的涨涨跌跌,经历了曲折的历程,中国股市逐渐规范、成熟、壮大。总结六年经验,股市健康发展的标志是:

第一,发展适度。中国股市是新兴股市,发展潜力很大。目前发展规模,还远未达到市场发展的客观要求。例如,上市公司不过 500 多家,1995 年股票交易量仅为国内生产总值的 8%,1996 年虽然交投十分活跃,估计交易量不超过国内生产总值 50%。而不少发达的股票市场年交易量相当或超过当年国内生产总值。但在一定时期,供给扩容与需求扩容必须适应。如果供给扩容过量,

而没有相应的需求,则会造成股市价格下降;相反,如果需求旺盛而供给不足,则会造成股市价格大幅攀升。因此,必须调节上市数量,保持适当发展速度和发展规模。

第二,涨跌适度。在市场经济中,任何商品的价格都有涨跌;股票作为一种金融商品,必然有涨有跌。不过,与一般商品价格不同,股票价格往往瞬息万变,较短时间内涨跌幅度较大。有涨有跌是股票市场活动的规律。但是,为了使股市健康发展,涨跌幅度必须适当。就是说,既不能暴涨,也不能暴跌。暴涨有可能引起暴跌,暴跌也有可能引发暴涨。这种恶性循环,是股市健康发展的大忌。无论暴涨或暴跌,都会增加股市投资风险,助长过度投机,损害广大投资者的利益。

第三,风险适度。股票投资收益与风险并存。收益越大,风险越高。与其他投资比较起来,股票投资既是高收益投资,也是高风险投资。作为投资者,为了规避风险,必须分散投资(所谓不要把所有鸡蛋放在一个篮子里),合理安排个人金融资产。作为证券管理部门、交易所和券商,要建立风险管理制度。例如建立具有较强经济实力的风险基金、^⑧证券融资公司等,当股票指数大幅攀升时,抛售一定股票,增加市场供给,平抑股票价格;当股票指数大幅下降时,从市场吸纳股票,扩大需求,延缓或阻滞股价下滑,缩小股票指数变动的幅度,降低投资者的风险。又比如,提供准确信息,指导投资者的投资方向。

第四,投机适度。股票市场的活动,既是投资活动,也是投机活动。尤其是二级市场。没有一定的投机,二级市场就难以存在和发展。只有投资,不许投机是办不到、行不通的。但是,投机必须合法,不能非法;投机必须适度,不能过度。二级市场允许炒作,但不应暴炒。既不能暴炒垃圾股,也不应暴炒绩优股。因为暴炒的结果,必然使股票的市场价格严重背离其内在价值。这种严重背离价值的价格,是不能长期维持下去的。价格以价值为基础。暴炒的结果增加了投资的风险性,增加了市场的不稳定性,

无论对监管者和投资者都是不利的。

第五，调控适度。市场经济不是自由放任经济。市场经济需要宏观调控。作为高度市场化、货币化、大众化的股票市场，作为影响千千万万投资者利益的投资方式，作为与国民经济各部门、各行业，特别是与金融业有着紧密联系的经济活动，政府加强宏观调控，是十分必要的。这是股票市场健康发展的条件，也是股票市场健康发展的标志。但调控方式必须恰当，调控力度必须合理，必须管而不死。监管也要规范，监管方式、监管行为必须有法可依，有章可循，减少随意性，增强科学性，增强规范性，增强透明度。

发展适度、涨跌适度、风险适度、投机适度、调控适度是股市健康发展的主要标志。只要我们逐步做到五适度，我国股市就能沿着健康发展的道路前进。

六、物价回落条件具备

物价涨幅回落，通胀率下降，是 1996 年中国宏观经济形势转好的重要标志。从 1993 年起，中国通胀率大幅攀升。1993 年为 13.4%，1994 年为 21.7%，1995 年为 14.8%，1996 年通胀率逐季、逐月回落，全年通胀率 6.1%。其中一季度 7.7%，二季度 6.6%，三季度 5.5%，四季度 4.5%。

1997 年物价走势为何？1996 年通胀回落是否能够巩固？这是判断中国当前经济形势的重要内容。我认为，1997 年中国消费品物价走势平稳，通胀率仍保持在 1996 年水平或略有下降，大致在 5% 左右。因为，1997 年影响物价走势平稳的有利因素较多。

1. 1995 年和 1996 年农业丰收，粮食及其他农副产品供给充足，粮价基本稳定。中国是人口大国。12 亿人口的吃饭问题对市场物价有着举足轻重的影响。1994 年和 1995 年物价大幅上涨，其主要原因是这两年粮价以及其他农副产品价格上涨带动起来的。

1995 年粮食丰收, 全年粮食产量从 1994 年的 4451 亿公斤增至 4665 亿公斤, 全国每人平均增加约 18 公斤。1996 年粮食又获丰收, 产量达 4800 亿公斤, 比丰收的 1995 年增产 130 多亿公斤, 全国每人平均增加 10 公斤。市场粮价回落。1997 年如果没有发生严重的自然灾害, 粮价可以维持基本稳定, 为全国物价平稳提供重要条件。

2. 市场情况良好, 消费品总量供大于求。中国以往几次通胀率较高, 都是市场上需求过旺, 供给不足。目前中国市场消费品供给十分充足。据国内贸易部统计, 全国主要消费品中, 约 95% 供大于求或供求平衡, 其中工业消费品 99% 供大于求或供求平稳, 供不应求的商品很少。市场商品相当丰富, 卖方竞争十分激烈。一些家用电器不仅没有涨价, 有的还降价销售。

3. 物价翘尾因素进一步缩小。在近几年通胀因素中, 有相当比重是由物价翘尾因素形成的。1995 年翘尾因素对物价上涨的影响达 7 个百分点, 由于 1995 年下半年物价大幅回落, 1996 年翘尾因素对物价上涨的影响只有 2.1 个百分点。由于 1996 年通胀只有 6.1%, 而且逐月下降, 预计 1997 年翘尾因素对物价上涨的影响只有 1.5 个百分点。

4. 国家继续实行适度偏紧的货币政策, 固定资产投资受到一定抑制。由此, 生产资料价格较稳定, 有的生产资料价格还有所下降。生产资料价格是构成消费品生产成本的重要部分。生产资料价格稳定, 抑制了消费品成本上升, 为抑制物价上涨提供重要条件。

5. 经过三年来物价大幅上升, 不少消费品价格已接近国际市场价格或高于国际市场价格, 涨价的空间已经大大缩小。

上述情况表明, 1997 年通胀率维持 5%~6% 的幅度是完全有条件的。

七、对通货反弹不可掉以轻心

虽然中国目前抑制通胀率上升的有利因素很多，但也不可忽视，通胀回落的基础还不牢固，通胀反弹的因素不少，不可掉以轻心。这些因素主要有：

1. 农业基础薄弱，粮食增长后劲不足。中国人口基数大，每年净增人口达 1000 多万人。但农业基础薄弱，受到气候等自然因素影响较大。如果遇到严重自然灾害，粮食减产，必然会引起粮价上涨。农业生产情况如何，是影响物价的一个不确定因素。

2. 产业结构不合理，部分消费品产销不对路的情况，短期内难以解决。因此，在供求总量基本平衡或供给略大于需求的情况下，仍会出现部分商品供给不足，价格上涨，从而影响价格的总体水平。

3. 由于历史的原因，国有企业包揽了大量社会负担，积欠了大量债务，劳动生产率低下，产品成本提高，经济效益低下，亏损企业增多。1996 年企业亏损额增长 37%，税后利润下降约 38%，企业要求提高商品价格，从提价中找出路的呼声很高，压力很大。

4. 一些垄断性行业，如运输、能源、公共服务行业，提价的要求也很迫切。

5. 物价改革的深化，也可能提高通胀率。目前我国绝大多数商品价格已经放开，由计划价格转为市场价格，由国家定价转为按照市场供求定价。但仍有部分商品和服务收费价格没有放开。随着改革的深入，必将逐渐放开。为此，也会引起价格总水平的提高。

总之，我们既要看到抑制通胀的有利因素，也要看到通胀反弹的可能性，不可掉以轻心。

通胀率较高，影响社会生产正常运行，影响国民收入合理分

配,影响广大工薪阶层生活,影响债权人与债务人的利益,造成社会的不稳定。因此抑制通胀是政府宏观调控的重要目标。

但是,在我国加快体制改革和经济快速增长时期,坚持计划经济条件下的稳定物价政策或零通胀目标,是不现实的,也是不可取的。因为,如果为了实现零通胀,而采取过紧的货币政策,其结果,不仅会造成市场萧条,生产下降,失业增加,改革停滞而且会使社会经济失去活力,生产发展缺乏后劲。

因此,在经济快速发展时期,不能把稳定物价或零通胀作为抑制通胀的目标。保持适度通胀,即低于经济增长率和人民收入增长率的通胀率,符合经济发展的需要。

为了抑制过高的通胀率,防止物价反弹,实现适度通胀,当前主要的措施是:

1. 货币政策从紧的力度要适当。就是说,在总体从紧的前提下,要有松有紧,松紧适度。尤其是要按照国家产业政策,实行信贷结构调整,支持国家和市场急需的发展项目,抑制重复建设项目。

2. 把握调价措施出台的力。目前我国不少商品价格,例如石油、煤炭、粮食价格,已与国际市场价格接近,提价空间不大。由于企业经营困难,难以承受一些上游产品(如原材料)价格大幅上涨;由于居民收入增长,速度放慢,对消费品和服务收费提价的承受能力下降。因此,调价措施出台的力不宜过大。

3. 引导居民消费,增加消费与投资的渠道。我国以往居民消费单一,投资渠道很少。要引导居民消费,增加居民在住宅、汽车等方面的消费支出。增加投资渠道,把部分收入分流到资本市场。

八、保持人民币汇率相对稳定

1996 年,中国外汇市场和外汇管理出现了重大变化。

1. 外汇储备大幅增加。1996 年底外汇达 1050 亿美元,比年初增加 315 亿美元,比 1994 年初增加 5 倍 在全世界仅次于日本,居第 2 位。外汇形势继续保持良好的势头。全年外贸进出口总额 2899 亿美元,顺差 122.4 亿美元;资本项目收入 510 亿美元,其中外商直接投资 413 亿美元,新增外债 96.9 亿美元。

2. 从 1996 年 12 月 1 日起,实行人民币经常项目可兑换,比原来计划提前 5 年。这充分显示了中国政府运用间接手段管理国际收支、维护人民币汇率稳定的信心和能力。

3. 人民币汇率相对稳定,略有上扬。1996 年外汇交易系统累计成交外汇折合 628.4 亿美元,日平均成交 2.46 亿美元。人民币对美元的汇率,在 1994 年升值 2.9%,1995 年升值 1.5% 的基础上,1996 年又升值 0.2%,升值速度放慢。与 1995 年底相比,1 美元兑人民币从 8.3174 元下降至 8.2984 元,下跌 190 点。同期港元兑人民币从 1.0756 元降至 1.0724 元,下跌 32 点。受国际汇市美元对日元不断升值的影响,人民币对日元汇率升幅较大。1995 年底每 100 日元兑人民币 8.0513 元,1996 年 12 月 31 日市场加权价为 7.2000 元,一年内下跌 8513 点。

4. 加强和完善外汇管理体制。1994 年以来,我国实行一系列外汇体制改革。1996 年建立国际收支的统计申报制度,加强外汇市场宏观管理 推出对外担保管理办法加强短期外债余额管理 建立外汇检查工作制度,加强金融机构外汇业务的检查与监督;完善人民币汇率监测机制,促进外汇市场健康发展;初步建立人民币经常项目可兑换的法规框架,保证经常项目可兑换顺利实现等。

1997 年中国外汇市场的基本走势良好,外汇储备继续增加,外汇市场保持平稳,人民币汇率小幅上升。其主要原因是:

1. 中国对外贸易形势继续好转。虽然中国在 1996 年大幅降低关税,降低出口退税率。但全年进出口贸易继续增长,达 2899 亿美元。1997 年预计进出口贸易仍将有适度增长,继续保持 100 亿美元左右的顺差。

2. 外资流入继续保持良好势头。由于实现人民币经常项目可兑换,取消了外资企业经常项目用汇的审批和限制,进一步改善了外商投资环境。随着香港回归,港资对内地的流入也将有所增加。因此,资本项目收入可能超过 1996 年 510 亿美元的规模。

3. 政府继续实行适度从紧的货币政策,一定程度抑制了国内的进口需求,从而抑制了对外汇的需求,外汇市场供大于求。

4. 人民币购买力相对稳定,通胀率保持 6% 左右,人们对人民币稳定的信心增强。

5. 国家银行将继续通过外汇市场调节外汇供求,维护外汇汇率基本稳定。

因此,1997 年中国外汇市场基本稳定,人民币汇率坚挺,波动幅度较小,大致维持在 1% 以内。

九、控制外汇储备过快增长

1994 年以来,我国外汇储备大幅上升。到 1996 年末,已达 1050 亿美元。外汇储备的增加,增强了我国国际支付能力,保持了人民币对外币汇率的相对稳定,支持香港回归祖国及经济的稳定和繁荣,为人民币经常项目可兑换提供条件,为外汇体制进一步改革、实现人民币完全可兑换打下基础,具有深远的意义。

但是,外汇储备的规模,必须与国家经济实力和外汇需求相适应。少了不行,但也不是越多越好。应该看到,我国外汇储备的大量增加,付出的代价也是很大的。由于外汇储备大幅上升,人民币占款大量增加。人民银行外汇占款 1993 年为 875.5 亿元人民币,1994 年为 4263.9 亿元人民币,1995 年为 6511.4 亿元人民币,

这对于保持货币政策的稳定和抑制通货膨胀都是不利的。而且，由于我国目前经营外汇储备的能力不强，水平不高，因而出现巨额的外汇经营亏损。1994 年外汇经营亏损达 258 亿元人民币，1995 年外汇亏损达 487 亿元人民币。而且，从目前情况看，外汇亏损将随外汇储备规模的增加而增加。这个问题不能不引起高度重视。

当前我国外汇储备已达较大规模，可以满足国家外汇需要，国际收支形势比较宽松，因此，应适当控制外汇储备规模和增长幅度。在经常项目方面适当放宽供汇条件，减少进出口贸易顺差，改变片面追求创汇的状况；在资本项目方面，控制外资净流入的规模，引进外资要重项目选择，重长期效益，重技术进步，改变片面追求引进数量的状况。要禁止以套利为目的的外国游资以各种方式进入中国金融市场进行投机活动，保持金融市场和外汇市场的相对稳定。

十、经常项目可兑换影响深远

实行人民币经常项目可兑换，是中国外汇管理体制的重大改革，是我国对外开放的重大措施，是我国经济融入世界市场经济进程的重要里程碑，对我国宏观经济发展意义重大，影响深远。

1. 提高了我国对外开放的形象，促进了我国与国际社会的经济交流。经常项目可兑换是国际货币基金组织协定第八条的要求。

目前在国际货币基金组织 181 个成员国中，已有 115 个成员国接受这一条款。实行人民币经常项目可兑换，表明我国从此对经常性国际交易支付和转移，不加限制，不实行歧视性的货币安排或多重性的货币制度；表明我国外汇管理体制与国际惯例接轨，基本满足了国际货币基金组织和世界贸易组织在外汇管理制度方面的要求；这将有利于我国更好地参予国际分工与交换；更好地利用国外资源和国外市场，加快我国经济发展。

2. 为我国进出口贸易提供了宽松的环境，有利于进一步促进