

第八章 汇率制度与外汇管理

8.1 学习要求

- 掌握固定汇率制度和浮动汇率制度的含义和特征
- 了解固定汇率制度的演进过程
- 对比分析固定汇率制度和浮动汇率制度的利弊
- 掌握外汇管制的经济效应
- 了解货币可兑换的意义，并掌握可兑换的条件

8.2 内容简述

8.2.1 汇率制度选择

1、汇率制度的含义

1) 汇率制度(exchange rate system), 亦称汇率安排(exchange rate arrangement), 是指一国货币当局对本国货币汇率变动的的基本方式所作的基本安排和规定。它包括四个方面的内容: ①规定汇率平价的基础; ②规定汇率波动的幅度; ③规定维持汇率应采取的措施; ④规定汇率应怎样调整。

按汇率变动的幅度, 汇率制度一般可划分为两大类: 固定汇率制度和浮动汇率制度。

2、固定汇率制度和浮动汇率制度

1) 固定汇率制度(fixed exchange rate system)

固定汇率制度就是指两国货币比价基本固定, 两国货币汇率的波动规定在较大幅度之内的汇率制度。它有两层含义, 其一是货币汇率的平价是相对固定的; 其二是汇率变动的幅度也是相对固定的。

(1) 国际金本位体系下的固定汇率制

① 金币本位制下的固定汇率制

金币本位制下, 铸币平价是决定两国货币汇率的基础。各国都规定每一金铸币单位包含的黄金质量和成色。两国货币的含金量之比称为铸币平价。如在 1929 年大危机之前, 世界各国普遍实行金币本位制。英国规定每 1 英镑含纯金 7. 3224 克, 美国规定每 1 美元含纯金 1. 504656 克, 英镑与美元的铸币平价为 $7. 3224 / 1. 504656 = 4. 8665$, 即 1 英镑=4. 8665 美元, 这是英镑与美元汇率决定的基础。

铸币平价虽然是汇率决定的基础, 但它不是外汇市场上买卖外汇的实际汇率, 实际汇率随外汇供求关系而围绕铸币平价上下波动, 但其波幅受黄金输送点的限制。所谓黄金输送点, 就是指汇率的上涨或下跌超过一定的界限时, 将会引起黄金的输出或输入, 从而起到自动调节汇率的作用。黄金输送点一般是在铸币平价之上加减运送黄金的各项费用而计算的, 它包括黄金输出点和黄金输入点。运送黄金需要种种费用, 如包装费、运费、保险费和运送期的利息等。

② 金块本位和金汇兑本位制度下的固定汇率制度

在第一次世界大战爆发后, 黄金的输出入受到了很大的限制, 黄金已不再具有流通手段和支付手段的职能, 各国相继实行了金块本位制和金汇兑本位制。货币汇率由政府通过法令所规定的纸币所代表的含金量之比决定, 称为法定平价, 实际汇率随供求关系围绕法定平价

上下波动。汇率的波幅由政府规定和维护，政府通过设立外汇平准基金来维持汇率的稳定。金块本位和金汇兑本位制仍然是固定汇率制度，但与金币本位下的汇率相比，稳定程度大大降低了。

(2). 布雷顿森林体系下的固定汇率制

第二次世界大战期间，由于国际货币体系的不统一，各国国际收支危机严重，外汇管制普遍加强，严重影响了国际贸易的发展。1944年布雷顿森林会议的召开，《国际货币基金协定》的通过，确定了以美元为中心的固定汇率制度。其具体内容是，美元与黄金直接挂钩，1盎司黄金=35美元的黄金官价(即1美元=0.888671克黄金)，成员国其他货币根据含金量的不同与美元保持固定比价，汇率波动的范围不得超过固定比价的上下1%。各国政府或中央银行可以随时用美元按黄金官价向美国兑换黄金。各国政府有义务维持汇率的稳定，会员国只有在国际收支出现“根本性失衡”时，才可大幅度地调整平价。平价的变动要得到基金组织的批准，但一般只有当平价变动超过10%时，才需要基金组织的批准，而平价变动小于10%时，一般可自行决定。

这种双挂钩的汇率制度表明，各国货币通过美元与黄金挂钩。这是一种钉住美元的可调整的固定汇率制度。布雷顿森林体系下的固定汇率制度促进了战后国际贸易的发展和国际资本的流通，但其自身的一些基本缺陷使其最终难以维持。1971年8月美国宣布停止美元兑换黄金，1973年再度爆发美元危机，西方各主要资本主义国家都相继实行了浮动汇率制度，以美元为中心的固定汇率制度崩溃。

2) 浮动汇率制度(floating exchange rate system)

(1) 浮动汇率制度的概念

浮动汇率制度是指两种货币的汇率不规定平价，也不规定汇率的波动幅度，实际汇率随着外汇市场上供求状况的变动而波动的汇率制度。1973年2月布雷顿森林体系解体后，世界主要工业国家纷纷实行浮动汇率制。

(2) 浮动汇率制度的种类

根据政府是否干预，浮动汇率可分为自由浮动，或清洁浮动和管理浮动，或肮脏浮动。自由浮动指货币当局对外汇市场不加任何干预，完全听任外汇供求关系影响汇率的变动。管理浮动则是指货币当局对外汇市场进行干预，以使汇率朝着有利于本国利益的方向浮动。

根据浮动的形式，浮动汇率制度可划分为独立浮动和联合浮动。独立浮动指一国货币不与任何货币有固定比价关系，其汇率只根据外汇市场供求状况和政府干预的程度自行浮动。联合浮动指在一个利益集团内部，各成员国货币之间保持固定汇率，而对集团外国家的货币统一实行共同浮动。

3) 固定汇率制度和浮动汇率制度的争论

(1) 固定汇率制度的优点和缺点

优点：它便于国际贸易、国际信贷与国际投资的经济主体进行成本和利润的核算；使国际经济交易的经济主体面临汇率波动的风险损失较小；有利于国际经济交易的进行与发展，从而促进世界经济的发展。

缺点：固定的汇率无法发挥调节国际收支的作用；一些国家的固定汇率制易受投机资本的攻击，导致中央银行稳定汇率的成本加大，且干预基本上是无效的。

(2) 浮动汇率制度的优点和缺点

优点：浮动汇率制度能提高外汇资源配置的有效性；浮动汇率制度提高货币政策的独立性；浮动汇率制下能发挥市场对国际收支的自动调节机制；浮动汇率可以使本国经济活动免受国外经济扩张和收缩的影响。

缺点：完全靠汇率自动调节的外汇市场中，外汇资源的配置可能不是处于最优状态；汇率的过度浮动，给国际经济交易带来了更大的外汇风险，加剧了国际金融市场的动荡与混乱，

对世界经济产生了不利影响。

3、汇率目标区方案

1) 克鲁格曼汇率目标区模型

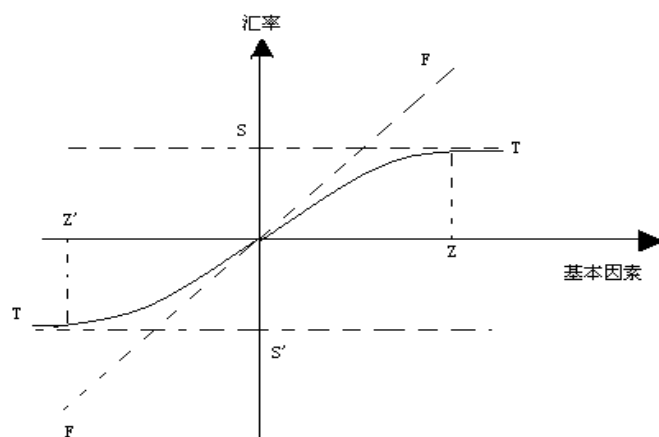


图4-1 克鲁格曼模型

在独立浮动汇率制下，汇率 $s_t = f_t$ ，由图中虚线 FF 表示。在汇率目标区中，汇率函数就是 S 型实线（TT 曲线），水平虚线表示汇率目标区的上限和下限。

目标区中的汇率与基本因素的关系是非线性的（S 型曲线），S 型曲线平滑地粘在目标区的上边界和下边界上。S 型曲线代表了克鲁格曼模型的两个主要特征：蜜月效应（honeymoon affect）和平滑粘条件（smooth-pasting condition）。

克鲁格曼模型的第一个特征可由汇率函数 SS 型曲线来说明。S 型曲线的斜率小于 1，这一特征有时称为蜜月效应。蜜月效应相当直观，当汇率接近目标区的上边界时，汇率到达上边界的概率相当大。货币当局的干预就是减少货币供给，使货币变强。这意味着货币未来升值，市场汇率上浮。由于考虑了货币未来升值的预期，汇率低于由基本因素预测的汇率。也就是说，对于给定的基本因素，目标区汇率低于独立浮动汇率。蜜月效应有一个重要的含义：完全可靠的汇率目标具有内在的稳定机制，对稳定汇率的未来干预的预期，使得汇率较基本因素更为稳定。

第二个特征是平滑粘条件。平滑粘条件就是求解汇率目标区模型的边界条件，汇率途径必平滑地粘在目标区的上边界和下边界上。平滑粘条件意味着，在汇率目标区的边界上，汇率对基本因素完全不敏感，汇率是基本因素的非线性函数，该性质有时可以解释为什么线性汇率模型难以用来预测汇率（Meese and Rogoff, 1983）。从理论上来说，汇率目标区更大程度上等同于平滑粘条件和边际干预。

2) 汇率目标区模型的理论评价

汇率目标区理论的优点体现在，首先，如果汇率目标区体系本身具有较高的可信度，货币当局有能力使市场参加者相信，它将调整货币政策使汇率保持在目标区内，那么目标区理论就能为汇率的中期预测提供一个比较可靠的依据，从而降低汇率风险，有利于国际经贸的发展。其次，由于汇率目标区兼具稳定性和灵活性的优点，对于经济发展水平、国际收支状况各异的国家参与国际货币体系的确能带来一定好处，因而在这一领域的理论研究也就特别重要。

同时，这一理论也存在着严重缺陷。比如，至今无法找到一种科学精确的计算均衡汇率的方法，这从根本上影响了汇率目标区的稳定性和可操作性；该理论在内部逻辑上缺乏一致性，在计算均衡汇率时采用中长期观点，但在政策工具上却采用以短期观点为基础的货币政策和外汇市场干预政策；关于目标区体系应包括哪些货币、目标区的宽度和修订频率应根据

什么标准来确定、目标区的公开性、参与国在经济政策上如何协调等一系列问题都未作出理论阐述。

8.2.2. 外汇管理

1、外汇管理概述

1) 外汇管理的含义与目的

外汇管理是指一个国家通过法律、法令、条例等形式授权有关管理机构运用各类手段对于境内的外汇收付、交易、借贷、转移及汇价等实施管理。管理措施中既有限制性的要求，也有鼓励的方面，但也限制性的要求为主，经常称之为外汇管制。

一国实行外汇管理，主要基于下面各项目的：改善国际收支、稳定汇率、增加储备资金、避免国际市场价格巨大变化的影响。等。另外，实行严格外汇管理有时还可以作为外交谈判的筹码，对本国输出不利时，采用外汇管制或贸易额度等，以获取对方的让步；有时要求对方国家接受某些条件后，才批给外汇，允许对方货物的输入等。

2) 外汇管理的主体与客体

外汇管理的主体是指国家指定和授权进行外汇管理的机构，可以分为决策主体和管理主体。决策主体是专门制定政策法规的；管理主体则是专门执行各项条款的。在不同国家其操作方式不同，有的分开，但大多数国家两者合一，由中央银行或财政部或专门设立的外汇管理局来行使对外汇的管理。

外汇管理的客体即外汇管理的对象，主要可分成对人、对物、对地区等的管理。

2、外汇管理的内容

1) 对外汇资金流入的管理

贸易外汇收入。贸易外汇收入是一个国家重要的外汇来源。实行外汇管理通常是采取一些鼓励性措施：政府出面对某些出口商品给予现款补贴；对某些出口商给予优惠贷款；对出口收入减免或允许推迟支付部分货款；以优惠利率贴现出口商品的票据。等等。

非贸易外汇收入。外汇管理较松的国家往往对携带数量及结汇等不加限制。而外汇管理较严的国家主要采取直接限制、登记制等有关措施。

对资本流入的管理。发展中国家对资本输入的管理较严。主要采取的措施有：规定输入资本的额度、期限与投资部门；从国外借款的一定比例要在一定期限内存放在管汇银行；银行从国外借款不能超过其资本与准备金的一定比例；规定借款部门的利率和附加的水平；规定接受外国投资的最低额度。

2) 对外汇资金流出的管理

对进口用汇的管制。为了节约外汇、减缓国际收支逆差。一般规定进口商所需外汇须经过外汇管理机构批准后才可到指定外汇银行买汇。除了加强外汇核批外，还规定了其它一些相应的措施：①进口存款预交制。②提高或降低开出信用证的押金额，以控制进口。③对进口商品颁发许可证、配额证等。

对非贸易付汇的管理。发展中国家对非贸易外汇的支付有相当严格的限制。主要措施：设定限额、实行登记、批汇制度。对境外居民的外汇支出有一最高限额，在这一限额内允许自由携带或汇出，超过限额就需要审批；如还规定出国旅费购买限额和购买间隔期，以限制外汇支出。

对资本输出的管理。资本输出会影响到国际收支的不稳定，影响到国内投资。各国在经济发展不同时期适时地采取一些对资本输出的限制。如征收利息平衡税，对直接投资进行限制，规定银行贷款最高额等。而发展中国家由于外汇资金较为短缺，一般不允许个人和企业自由输出外汇资金。

3) 对货币兑换、外汇交易的管理

外汇资金的流入、流出，都必须经过本、外币的兑换过程。根据国际货币基金组织的有关规定，会员国政府保证通货的兑换权，是 IMF 规定的会员国政府对基金组织承担的义务。但由于外汇的短缺，金融秩序的混乱等等原因，绝大多数国家在不同时期采取了程度不同的货币兑换管理。

4) 对银行外汇帐户的管理

对银行外汇帐户管理的主要的措施有：外汇帐户的开立；外汇帐户上存款的支付、外汇帐户存款的利息的支付等方面。

5) 对汇率的管理

汇率管理涉及到汇率制度的管理、汇率水平的管理等。一国的外汇管理中应明确采取什么的汇率制度。对汇率水平的管理，即对本国货币与外国货币的比价水平的管理，包括合理的水平的确定和比价的调整等。

6) 对黄金、现钞输出入的管理

实行外汇管制国家一般禁止私人输出黄金，有的国家还禁止私人输入黄金。并对本国现钞的输出都规定了最高限额。

3、外汇管制的经济效应分析

1) 外汇管理的积极影响

- 优化经济结构。实行外汇管理，由政府及外汇管理机构制订鼓励或限制外汇收入、使用的一些政策措施，甚至采取严格的集中管理，都能使外汇资金流入最需要发展的产业、行业，从而更快地实现国家宏观经济结构的调整或经济的尽快复苏。
- 增强商品的国际竞争力。在主要出口商品需要升级换代的时候，保证技术、设备等用汇的优先；在进一步开拓国际市场的过程中需要及时给予外汇资金的融通；在高新技术产品的研究、开发中，更需要相当规模的外汇资金，通过外汇管理的政策导向，发挥资本的规模收益。
- 稳定国内金融秩序。各国政策在逐步放松对外汇的直接管理的同时，加强对外汇的间接管理，增强对资本流动的监控及管理，建立多层次的监控体系，避免大量资本流动给国内经济的冲击，保持国内金融秩序的稳定。

2) 外汇管理的消极影响

- 对外汇市场的影响。一国实行严格的外汇管制，往往直接制约外汇供给，限制外汇需求，使外汇供求信息失真，外汇市场的汇价严重扭曲。
- 对国际贸易的影响。实施外汇管理，限制外汇自由买卖和支付，就自然会引引起对不同国家进行多边结算上的限制，影响正常的贸易交往，加深各国之间的贸易摩擦，阻碍国际贸易发展。
- 对国内经济的影响。企业用汇审批制、结售汇采取复汇率制度等很容易滋生腐败。另外，购汇、用汇中应办理的手续加大了对对外贸易业务中的成本，使进出口商品的价格上升，会引起企业利润的减少。

8.2.3 货币可兑换问题

1、货币可兑换的含义

国际货币基金组织认为“货币可兑换是居民和非居民用本币兑换外币，并在实际经济和金融交易中使用外币的能力。这意味着不对国际交易的支付以及为此目的用本币兑换外币实施限制。货币的完全可兑换指，既不对支付或收入进行限制，也不对经常项目或资本项目进行限制”。按照这个定义，货币可兑换分为经常项目可兑换和资本项目可兑换两个层次，并且有相应的划分标准。国际货币基金组织在《国际货币基金协定》第八条款中，对经常项目可兑换作了明确的定义，即经常项目可兑换是指一国对经常项目国际支付和转移不予限制，

并不得实行歧视性货币安排或者多重货币制度。而对于资本项目可兑换，国际上迄今尚无像经常项目可兑换一样严格、标准的定义。

2、货币可兑换的利弊分析

1) 实行经常项目的可兑换，并且取消贸易限制会为一个国家的供给方面带来巨大好处。当然，经常项目可兑换也会由于更经常和更大幅度的经常项目失衡或汇率压力而在国内就业、实际收入水平和宏观经济的不稳定方面带来一些风险。这种风险在短期内尤其可能出现。不过，在当今经济全球化和金融化的背景下，对于急需参与国际分工和竞争的发展中国家，比较而言，经常项目可兑换所带来的收益可能要远远大于付出的成本。也正是这样的原因，目前，国际货币基金组织的大多数成员国都已实现了本国货币的经常项目可兑换。

2) 资本项目可兑换有利方面主要体现在下面四个方面：一是从国际分工和比较优势的理论出发，资本项目可兑换所促成的资本自由流动有利于更高的效率实现在全球范围内的配置，提高全球范围内资源的使用效率；二是从宏观经济层面和总供给出发，资本项目可兑换可以增强外国投资者的信心，鼓励外国私人资本的流入，有利于弥补发展中国家储蓄和外汇不足的“双缺口”，从而促进经济增长；三是从微观经济层面出发，资本项目可兑换特别是允许外国直接投资，将加快本国技术进步和管理水平的提高，缓解技术和管理等生产要素的短缺；四是资本项目可兑换将促使本国居民可以借助于资本的合理流动，在国际范围内追求其资产更高的预期收益，并在各种不稳定的情况下使其资产构成多样化。

3) 资本项目可兑换将面临一些风险：一是会影响货币政策独立性效率。根据蒙代尔的开放经济“三角不可能”理论，在资本项目可兑换，国际资本流动的情况下，一国货币政策的独立性与汇率稳定两者之间将发生明显的冲突，若要坚持准固定汇率，则势必影响货币政策独立性。二是影响国际收支平衡。一方面，资本项目开放会引起资本流入的大量增加，造成实际汇率升值，刺激进口，不利出口，增加了经常项目逆差的风险；另一方面，取消资本项目兑换限制可能会引起资本大量外逃，如果在国际收支逆差的情况下，还会加剧资本外流，并可能正常的经济滑坡恶化为金融危机。三是引起经济和金融的不稳定。如果一国的经济规模不大，金融市场不发达，金融机制不健全，短期资本的急剧流动就会造成经济和金融的不稳定。此外，对发展中国家而言，资本项目可兑换本来应该带来的正面影响可能还会被一些相关的负面因素所抵消。

3、货币可兑换的前提条件

国际货币基金组织根据有关国家货币可兑换的历史经验，将一国实现货币可兑换的前提条件归纳为四点：(1) 合理的汇率机制及汇率水平；(2) 充足的国际清偿手段，主要包括充足的外汇储备和获得融资的能力；(3) 稳定的宏观经济环境及完善的宏观调控体系（包括消除供给过多的货币）；(4) 公众的信心。发展中国家货币可兑换还应考虑微观经济的分析，比如：健全的市场价格机制和国内微观经济主体对国内外市场价格变化做出灵敏反映的能力等等。

一个国家并不一定要全部满足以上条件的情况下才能推进货币可兑换，但是在这些条件保证下，货币可兑换的风险会降低。

4、货币可兑换的路径选择

渐进式。麦金农认为，对于实行经济市场化而言，客观上存在着一个如何确定最优次序的问题。财政政策、货币政策和外汇政策如何排次序的问题是极端重要的。政府不能、也许也不该同时实行所有的市场化措施。

激进式。也有人主张采取激进的方式实现货币可兑换。他们通过实证研究发现，对货币兑换尤其是资本项目兑换进行限制借以保护发展中国家的国际收支是难以奏效的。

从各国的实践来看，在实现货币可兑换的速度选择上，绝大多数发展中国家都采用渐进的方式并取得了成功。

8.2.4 中国外汇管理体制和人民币汇率制度改革

1、中国外汇管理体制的演变

1) 严格外汇管理时期（1949—1978）

(1) 建国初期外汇管理（1949—1952）

解放前夕，国内物价飞涨，通货膨胀严重，同时进口货物价格低廉出现了巨大的国际收支逆差。货币贬值过快，金融秩序混乱，外汇黑市交易猖獗，资金外逃严重，随着全国各地的先后解放，华北、华东、华中、华南各大行政区分别颁布了外汇管理办法和实施细则。当时外汇管理的主要任务是建立独立自主的外汇管理制度和汇价体系。

这时期外汇管理主要有下面几个方面内容：一是建立了外汇的供汇和结汇制度。二是外汇的统一分配使用。三是建立了独立自主的人民币汇价体系。四是建立了外汇指定银行管理制度。五是建立了人民币、外币和金银进出境的管理制度。严格禁止私自携带或邮寄人民币、外币和金银出境。

经过这一时期的努力，国家外汇收入有了大量增加，扭转了解放前的大量外汇逆差。但这一时期由全国各大行政区实行各自的外汇管理法令，外汇管理处于分散状态。

(2) 计划经济时期外汇管理（1953—1978）

从1953年起，我国进入社会主义改造和建设时期，随着私营金融业和私营出口商的社会主义改造的完成，对外贸易由国营外贸专业公司统一经营，外汇业务开始由中国银行统一经营，这一时期的外汇管理采取“集中管理，统一经营”的方针。对外汇收支实行全面的指令性计划管理、外贸用汇实行计划管理、加强对非贸易外汇的管理、中国国内禁止外币流通、使用、质押等，禁止私自买卖外汇，禁止任何形式的套汇、逃汇。

这一时期的汇价较为稳定，从1953年至1972年，主要产品价格纳入国家计划，国内物价全面稳定，而国际货币体系所确定的以美元为中心的汇率也相对稳定，所以人民币对外币的比价也较稳定。

2) 紧向松的外汇管理体制变革时期（1979—1993年）

(1) 设立了专门管理外汇机构。国务院于1979年3月正式批准建立国家外汇管理局，并赋予其管理全国外汇的职能。

(2) 外汇留成制和外汇调剂市场的建立。随着外汇经营权的下放，鼓励外商投资企业自行出口产品，外汇留成制及外汇调剂市场的出现打破了原来的统收统支的集中体制。外汇留成的额度，允许在地方外汇管理局开设留成帐户。把创汇和用汇相结合，鼓励出口企业积极性。从1988年到1993年，上海的外汇调剂市场的外汇交易总量达到153亿美元，年交易额从1988年的7.3亿元，增加到1993年的53亿美元。

(3) 允许个人外汇的持有。1984年7月中国银行开办了个人外币储蓄存款，允许国内居民持有外汇。个人收入的外汇，准许个人保留，不准私自买卖、私自携带或邮寄出境，国内居民出国探亲、移居出境、出国留学等所需外汇凭有关证明向外汇管理部门申请，经批准后，向银行购买外汇。

(4) 建立了外债管理体制和外债统计监测系统。国家外汇管理局是监测和管理中国外债的机构。1987年7月国家外汇管理局发布了《外债统计监测规定》，规定所有境内机构的外债必须向国家外汇管理局登记。并于1989年11月公布了实施细则，细化外债登记有关规定。

(5) 对携带外汇、贵金属和人民币出入境的管理。中国居民从国外及港澳地区收到外汇收入可以保留并在中国银行或指定银行开立外汇帐户。在国外或港澳地区工作的中国居民所得外汇收入必须调回境内，不允许存放在境外。非居民可在中国银行和其它批准的金融机构设立非居民帐户。非居民汇入或带入的外汇必须兑成人民币或外汇券才能用于各种支付，外汇券（Foreign Exchange Certificate——FEC）是1980年国务院授权中国银行发行的一

种含有外汇兑换证明的人民币代用券。

3) 外汇管理体制的重大改革时期(1994——)

1993年12月25日,国务院发出了《国务院关于进一步改革外汇管理体制的通知》,中国人民银行于1993年12月16日对外公布了《关于进一步改革外汇管理体制的公告》,开始了我国外汇管理的根本性改革,采取了一系列举措构建外汇运作市场机制的框架。

(1) 人民币实行以市场供求为基础的单一的、有管理的浮动汇率制度。1994年1月1日,官方汇率和调剂市场汇率并轨,使用单一汇率。汇价为1美元兑换8.7元人民币。并在1994年4月4日,在上海建立了全国统一的银行间外汇市场,使人民币汇率形成机制发生了根本性变化,汇率产生不是由国家外汇管理局挂牌,而是由外汇市场上外汇指定银行间的外汇买卖所决定,中国人民银行根据前一日银行间外汇市场交易的加权平均价,公布人民币对美元交易的中间价,并参照国际外汇市场变化,同时公布人民币对其他主要货币的汇率。各外汇指定银行在此汇率的基础上,在中国银行规定的上下2.5%的浮动幅度范围内补充自行挂牌,对客户买卖外汇。中国人民银行参与外汇市场吞吐外汇,适时调控,使人民币汇率定在一个合理的水平上。

(2) 实行银行的结汇、售汇制。对外汇收支体制作出了重大改革的外汇管理体制取消了外汇上缴的额度、现汇留存制度。实行新的结汇、付汇和售汇办法和相应的外汇帐户管理制度,并为此发布实施《结汇、售汇和付汇管理的暂行规定》。

(3) 1994年元月起停止发行外汇券,已发行流通的外汇券,可继续使用逐步兑回。从1995年1月1日起,外汇兑换券停止在市场上流通,境内机构以及来华人员、华侨、港澳台同胞和境内居民个人不得用外汇兑换券计价、收付、结算。至1995年6月30日中国银行兑换结束。这样曾在我国对外开放初期起过特殊作用的外汇券退出历史舞台。

(4) 人民币在经常项目下的有条件可兑换发展为经常项目下的可兑换。

1996年1月国务院颁布了《中华人民共和国外汇管理条例》,1996年4月1日起正式实施,取代了1980年的暂行条例,使外汇管理步入了规范化和法制化的轨道。《条例》也体现了对外汇直接管理为主过渡到以间接管理为主的管理方式。通过1994年的改革,汇率稳中有升,外汇储备快速增长,使我国对取消经常性国际支付和转移的汇兑限制有了坚定的信心。1996年11月27日,中国人民银行行长戴相龙致函国际货币基金组织,宣布从12月1日起接受国际货币基金组织协定第8条款的义务,取消对经常项目汇兑环节上还有的部分限制,实现人民币经常项目可兑换。并与1997年1月20日发布了《国务院关于修改〈中华人民共和国外汇管理条例〉的决定》,为人民币经常项目可兑换提供了法律的保障。

2、现行中国外汇管理制度

根据《中华人民共和国外汇管理条例》,现行外汇管理框架主要有进出口收付汇核销系统、资本项目事先审批制、对银行的结售汇和外汇业务执法监管、外汇(债)统计(监测)系统和国际收支统计申报监管系统构成。这里主要介绍经常项目和资本项目的外汇管理。

1) 经常项目外汇管理

经常项目外汇管理是外汇管理的关键。我国外汇管理规定:所有外汇收入应全部调回境内,不得在境外存放或以收抵支(该措施不仅针对跨国公司在华企业,对境内其他经济单位同样适用);经常项目下外汇收入可通过在境内银行开立的外汇结算账户保留,但保留金额受结算账户最高余额限制。为适应我国企业快速融入国际经济竞争环境,国家外汇管理局对有关经常项目外汇管理政策进行了调整,推出于2001年1月1日起出口收汇核销改革政策、中资企业外汇结算账户管理改革政策、境内居民个人自费出国(境)留学售付汇管理改革政策等三项改革政策。

2) 资本项目外汇管理

我国资本项目下的外汇收入,包括外汇资本金和外债,应当通过境内银行开立的外汇专

用账户保留，结汇需经外汇局逐笔审批；所有对外支付，均需有真实的交易作背景，对外支付的真实性审核由外汇局审批。目前管理的内容主要有：

(1) 对资本市场和货币市场准入的限制。(2) 对外借贷款(包括对外担保)的限制。(3) 对外直接投资(包括不动产投资)的限制。(4) 资本项目外汇收入汇回及结汇的限制。资本项目下所有的外汇收入未经批准，都必须调回境内，而不得存放境外。资本项目下的外汇收入可以开立专用账户，保留外汇，经外汇管理部门核准后才可以结汇。(5) 对居民的购汇限制。

3) 我国外汇管理体制改革的发展趋势

(1) 进一步完善人民币汇率的生成机制

为了使市场的供求力量在汇率生成机制中发挥更直接的作用，首先要增加银行间的交易主体。加大市场交易主体的头寸限额弹性，提高它们经营外汇的积极性和主动性。其次，改变目前中央银行根据银行间外汇市场前一营业日加权平均公布基准汇率的做法，由主要几家商业银行根据当日的外汇市场供求情况，参考前一营业日银行间外汇市场的加权平均价，公布当日银行间外汇买卖的汇率浮动幅度；银行与客户之间的即期汇率可在公布的市场即期汇率的一定幅度内由银行确定，客户和银行之间的大额即期买卖汇率，可根据公布的市场汇率由银行和客户自由议定。再次，完善结售汇制，逐渐放松对贸易、非贸易下的结售汇管理，增加外汇需求的市场性。最后，增加交易的币种、品种，并允许汇价在某一幅度内一定的波动。增加汇率的信号作用，使形成市场参与者真正地认识到汇率风险及对风险的规避，为人民币汇率形成市场与国际汇率市场接轨打下基础，积累经验。

(2) 积极谨慎地推进人民币自由兑换，最终实现人民币资本项目下的可兑换

我国已经实现了经常项目的可兑换，并正逐步放宽资本项目的部分管制。从现实选择上，渐进式是我国资本项目可兑换开放的理想模式。在实行资本项目可兑换的次序上，宜先取消对非居民的限制，而后放松对居民的限制。在本国居民中，又宜先公司后非银行金融机构，再银行，最后个人。在期限上，先放松长期资本后放松短期资本的流入。

3、人民币汇率制度的演变

人民币汇率制度指的是我国货币当局对人民币汇率变动的的基本方式所作的基本安排和规定。它同任何汇率制度一样，包括确定汇率的依据、汇率波动的界限、维持汇率应采取的措施和规定汇率应怎样调整。我国人民币汇率制度的内容是随着我国经济环境的演变而不断变化的，在不同的经济时期，人民币汇率制度有着不同的内容。

1) 改革开放后的人民币汇率安排

改革开放以后，我国人民币汇率安排大致经历了四个发展阶段：

(1) 第一阶段(1979~1984)

1979年我国的外贸管理体制开始进行改革，对外贸易由国营外贸部门一家经营改为多家经营。为了加强经济核算并适应外贸体制改革的需要，国务院决定从1981年起实行两种汇价制度，即另外制定贸易外汇内部结算价，并继续保留官方牌价用作非贸易外汇结算价。这就是所谓的“双重汇率制”或“汇率双轨制”。

从1981年1月到1984年12月期间，我国实行贸易外汇内部结算价，贸易外汇1美元=2.80元人民币；官方牌价即非贸易外汇1美元=1.50元人民币。前者主要适用于进出口贸易及贸易从属费用的结算；后者主要适用于非贸易外汇的兑换和结算，且仍沿用原来的一篮子货币加权平均的计算方法。

随着美元在80年代初期的逐步升值，我国相应调低了公布的人民币外汇牌价，使之同贸易外汇内部结算价相接近。1984年底公布的人民币外汇牌价已调至1美元=2.7963元人民币，与贸易外汇内部结算价持平。

(2) 第二阶段(1985~1990)

在人民币双重汇率制下，外贸企业政策性亏损，加重了财政补贴的负担，而且国际货币

基金组织和外国生产厂商对双重汇率提出异议。1985年1月1日，我国又取消了贸易外汇内部结算价，重新恢复单一汇率制，1美元=2.80元人民币。

1995年8月21日，人民币汇率调低至1美元=2.90元人民币；同年10月3日再次调低至1美元=3.00元人民币；同年10月30日又调至1美元=3.20元人民币。

从1986年1月1日起，人民币放弃钉住一篮子货币的做法，改为管理浮动。其目的是要使人民币汇率适应国际价值的要求，且能在一段时间内保持相对稳定。

从改革开放以后至1991年4月9日的十余年间，人民币汇率政策的特点表现为以下几个方面：一是分别实施过贸易外汇内部结算价与公布牌价并存的双重汇率体制，以及官方汇率与市场汇率并存的多重汇率体制；二是公布的人民币官方汇率按市场情况调整，且呈大幅贬值趋势，这与同期人民币对内实际价值大幅贬值以及我国的国际收支状况是基本上相适应的；三是在人民币官方汇率的调整机制上，做过多种有益的尝试，如钉住一篮子货币的小幅逐步调整方式以及一次性大幅调整的方式，这些为以后实施人民币有管理的浮动汇率制度奠定了基础；四是市场汇率的机制逐步完善；五是市场汇率的调节作用在我国显得越来越大。

(3) 第三阶段（1991~1993）

自1991年4月9日起，我国开始对人民币官方汇率实施有管理的浮动运行机制。国家对人民币官方汇率进行适时适度、机动灵活、有升有降的浮动调整，改变了以往阶段性大幅度调整汇率的做法。实际上，人民币汇率实行公布的官方汇率与市场汇率（即外汇调剂价格）并存的多重汇率制度。

我国人民币有管理的浮动汇率制度主要指人民币官方汇率的有管理的浮动，其基本特点是，我国的外汇管理机关即国家外汇管理局根据我国改革开放与发展的状况，特别是对外经济活动的要求，参照国际金融市场主要货币汇率的变动情况，对公布的人民币官方汇率进行适时适度、机动灵活、有升有降的浮动调整。在两年多的时间里，官方汇率数十次小幅调低，但仍赶不上水涨船高的出口换汇成本和外汇调剂价。

(4) 第四阶段（1994~2005）

从1994年1月1日起，我国实行人民币汇率并轨。1993年12月31日，官方汇率1美元兑换人民币5.8元；调剂市场汇率为1美元兑换人民币8.7元左右。从1994年1月1日起，将这两种汇率合并，实行单一汇率，人民币对美元的汇率定为1美元兑换8.70元人民币。同时，取消外汇收支的指令性计划，取消外汇留成和上缴，实行银行结汇、售汇制度，禁止外币在境内计价、结算和流通，建立银行间外汇交易市场，改革汇率形成机制。这次汇率并轨后，我国建立的是以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度。

随着改革开放的不断深入，我国外汇管理体制相继进行了一系列重大的改革，1996年11月27日，中国人民银行正式致函国际货币基金组织：中国将不再适用国际货币基金组织协定第14条第2款所规定的过渡性安排，并正式宣布：自1996年12月1日起，我国将接受国际货币基金组织协定第8条第2款、第3款和第4款的义务，实现人民币经常项目可兑换，从此不再限制不以资本转移为目的的经常性国际交易支付和转移，不再实行歧视性货币安排和多重汇率制度。

2) 人民币汇率安排的新阶段

2005年7月21日，中国人民银行发布〔2005〕第16号文——关于完善人民币汇率形成机制改革的相关事宜公告。其主要内容如下：

(1) 自2005年7月21日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率不再盯住单一美元，形成更富弹性的人民币汇率机制。

(2) 中国人民银行于每个工作日闭市后公布当日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的收盘价，作为下一个工作日该货币对人民币交易的中间价格。

(3) 2005年7月21日19:00时,美元对人民币交易价格调整为1美元兑8.11元人民币,作为次日银行间外汇市场上外汇指定银行之间交易的中间价,外汇指定银行可自此时起调整对客户的挂牌汇价。

(4) 现阶段,每日银行间外汇市场美元对人民币的交易价仍在人民银行公布的美元交易中间价上下千分之三的幅度内浮动,非美元货币对人民币的交易价在人民银行公布的该货币交易中间价上下一定幅度内浮动。

(5) 中国人民银行将根据市场发育状况和经济金融形势,适时调整汇率浮动区间。同时,中国人民银行负责根据国内外经济金融形势,以市场供求为基础,参考篮子货币汇率变动,对人民币汇率进行管理和调节,维护人民币汇率的正常浮动,保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定,促进国际收支基本平衡,维护宏观经济和金融市场的稳定。”

人民币汇率安排改革的核心是放弃钉住美元,参考一篮子货币,以建立调节自如、管理自主的、以市场供求为基础的、更富有弹性的人民币汇率机制。从短期来看,人民币一定的升值,将有利于降低进口技术、设备和引进管理人才的成本,促进企业调整产品结构,从而提高综合竞争力。从长远战略来看,人民币汇率新机制的建立,将有利于推进人民币汇率安排的市场化改革进程,建立健全以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率体制,保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

8.3 重点和难点

- 固定汇率制度的演进过程和存在规律;
- 浮动汇率制度和固定汇率制度的利弊分析;
- 汇率目标区的制定和实施;
- 货币可自由兑换的含义和实施。

8.4 思考题

- (1) 固定汇率制度与浮动汇率制度的主要区别是什么?
- (2) 浮动汇率根据不同的划分标准可以划分为哪些种类?
- (3) 简述汇率目标区方案。
- (4) 外汇管理的主要内容是什么?
- (5) 外汇管理对社会经济有什么影响?
- (6) 我国现行人民币汇率制度有哪些特点?
- (7) 货币资本项下可兑换的利弊是什么?
- (8) 货币资本项下可兑换的条件是什么?