

我国强制结售汇制度的发展历程与改革^{*}

胡 敏, 傅坤山

(山东经济学院, 济南, 250014)

摘 要: 我国的强制结售汇制度是在改革开放初期特殊的环境下实施的外汇管理政策; 目前, 强制结售汇产生了风险倒置效应, 增大了中央银行进行货币政策宏观调控的难度, 扭曲了外汇市场上的外汇的供求关系, 有必要、也有条件取消强制结售汇政策, 实施意愿结售汇政策。此项改革中, 还必须进行一些相应的配套政策的改革, 以实现平稳过渡。

关键词: 强制结售汇; 外汇风险倒置; 藏汇于民; 意愿结售汇

中图分类号: F830.73 **文献标识码:** A **文章编号:** 1008 - 6439(2008)03 - 0082 - 03

Mandatory exchange settlement and sales system and its reform

HU Min, FU Kun - shan

(Shan Dong Economic institute, Ji Nan Shan Dong 250014, China)

Abstract: The mandatory exchange settlement and sales system is a special system which established under the social conditions in the early stage of China's reform. Currently, the risks converted under the mandatory exchange settlement and sales system, which increased the difficulty of the central government's macro-control, and distorted the equilibrium in the foreign exchange market. The key to deal with the problem is to change the mandatory exchange settlement and sales system into a aspiration system of exchange settlement and sales, accompanied with matched policies for keeping stable transition.

Key words: mandatory settlement and sales; foreign exchange risk inverted; ordinary people holding foreign exchange; aspiration settlement and sales

一、我国强制结售汇制度的发展历程

强制结售汇制度是 1994 年我国外汇管理体制改革的的主要内容之一, 该制度要求除国家规定的外汇账户可以保留外, 企业和个人手中的外汇都必须卖给外汇指定银行, 而外汇指定银行则必须把高于国家外汇管理局批准头寸额度外的外汇在市场上卖出。央行一般作为市场上的接盘者, 买入外汇以积累国家的外汇储备。

强制结售汇是在当时特殊的环境下的外汇管理政策, 当时我国改革开放刚刚启动, 还处在从计划经济体制向市场经济体制的转变过程中, 外汇储备严重不足, 为了积累足够的外汇储备, 保持人民

币的汇率长期基本稳定, 防范风险, 我国采用了强制结售汇制度^[1]。

与 1994 年前后相比, 我国经济和外汇形势发生了较大的变化, 外汇储备增长迅速, 强制结售汇制的弊端日益显现, 我国不断对其进行改进, 近年来, 国家对外汇管理政策进行了多次调整: 1997 年 9 月, 允许符合一定条件的中资企业开立外汇结算账户, 在外汇收入的 15% 限额内保留经常项目外汇收入; 2001 年 11 月, 放宽中资企业外汇结算账户开立标准, 并将中资企业外汇收入保留限额提高至 25%; 2002 年 10 月, 取消中资企业开立经常项目外汇账户的条件限制, 允许企业按照其上年度经常项

* 收稿日期: 2008 - 03 - 22

作者简介: 胡敏 (1985—), 男, 山东平阴人, 山东经济学院财政金融学院, 研究生, 从事商业银行管理研究。
傅坤山 (1983—), 男, 山东即墨人, 山东经济学院财政金融学院, 研究生, 从事金融投资研究。

目外汇收入的 20%核定账户限制;2004年 3月,将境内机构经常项目外汇账户可保留现汇的比例由 20%调高至 30%~50%;2005年 8月,将境内机构经常项目外汇账户保留现汇的比例由 30%或 50%调高到 50%或 80%;2006年 6月,调整银行结售汇头寸管理办法,实行结售汇综合头寸管理;2007年 8月,境内机构可根据经营需要自行保留其经常项目外汇收入。

虽然,我国进行了大量的渐进性改革,但是,进入 2007年以来,外汇储备增长趋势更加显著,而且由此引发的各种经济过热的现象逐渐显现,对此,我国必须对外汇储备管理政策进行重新审视,改革强制结售汇迫在眉睫。

二、改革强制结售汇制度的必要性及可行性分析

1. 改革强制结售汇制度的必要性分析

(1)强制结售汇产生了风险倒置效应。强制结售汇制导致了风险倒置现象的产生,即本应由公营或私营企业以及商业银行承担的外汇风险全部由中央银行承担。本来我国大量的外汇是由中国企业通过对外贸易得来的,按照常理,企业应该承担持有外汇的风险,银行也是一样,然而,强制结售汇却使得本应由企业承担的外汇风险转移到了由中央银行来承担,无形中增大了国家的系统风险,强制结售汇是计划经济的产物,在我国不断推进市场经济的过程中,其越来越不适合我国经济的发展需要,我们必须逐渐取消强制结售汇制。

(2)强制结售汇增大了中央银行进行货币政策宏观调控的难度^[2]。由于强制结售汇的存在,产生了所谓的外汇占款效应,外汇占款是指国际贸易中获取的外汇收入,由于强制结售汇的作用,被强行进行兑换,从而被迫发行了大量以外汇为基础的基础货币,从而缩减了市场上的外汇供给。由于外汇占款现象的存在,中央银行增加了大量不必要的货币供给,为了稳定国内货币供给,平抑物价,央行必须发行对冲票据,回笼人民币,从而使央行产生了大量不必要的负债,降低了央行执行货币政策主动性,增大了央行进行货币宏观调控的难度。

(3)强制结售汇制度扭曲了外汇市场上的外汇的供求关系,从而使其定价失真。由于目前实行的结售汇制度是一种强制的、无条件的结售汇制度,除了外商投资企业的经常项目外汇收入和经批准保留的企业经常外汇收入外,其他经常项目外汇收入必须全部卖给外汇指定银行,同时经常项目下外

汇指定银行审核真实性后即可卖给外汇指定银行或从其外汇账户中支付。相比之下,资本项目的管理仍相当严格,资本项目用汇须经外汇管理部门批准后才能从其外汇账户中支付或向外汇指定账户购买。因此,目前的强制结售汇制使我国的外汇供求关系发生了扭曲。

可以说,强制结售汇制度的存在环境和存在的意义都已经消失了,在现行环境下继续实施强制结售汇政策,必将百害而无一利,取消强制结售汇的意愿已经产生,但是,外汇管理部门为何迟迟不能出台相关政策,其背后原因较为复杂,取消强制结售汇的困难在哪?而这些困难是否可以克服?下面我们将进一步分析。

2 改革强制结售汇的可行性分析

首先,国家迟迟不能取消强制结售汇政策,主要考虑到我国企业处理外汇风险的能力不足,金融系统抗风险能力比较脆弱,难以承担如此巨大的外汇风险头寸,若央行不进行结售汇,其外汇风险必然由企业或银行承担。目前,我国外汇市场还不是十分健全,企业或银行风险规避的手段非常有限,因此,若贸然取消强制结售汇,必然会产生很大的风险。这可能是当前行政当局的主要顾虑,但是,任何事情都有其两面性,虽然取消强制结售汇会产生短期阵痛。但是,从长期来看,强制结售汇的取消,至少可以推动两方面的改革,一方面,企业持有大量外汇的直接后果,会促进其提高管理外汇风险的水平,大量的外汇在企业的手中,其必然注意其保值增值,会将其最有效率的进行再投资,使外汇得到更好的利用,目前,我国已经推出 QD II取消强制结售汇制后,对 QD II的需求必然增加,其发展必然迅速。另一方面,若企业管理外汇水平有所提高,其必然会要求在支付时采用人民币支付,这样将外汇风险转嫁到国外,而且,这还可以推动人民币的国际化进程,一个世界第三的经济体,如果没有国际化的货币,其发展必定受到限制。

其次,按当代金融发展理论奠基人、美国斯坦福大学教授麦金农的说法,任何无法以本币提供信贷的国际债权国都将出现货币错配问题,即随着美元债券的积累,美元资产的持有者会越来越担心美元资产不断转换成本币资产,迫使本币升值。中国作为国际债权国,不能以本币提供信贷,债权也不能以本币计价,只能大量持有美元资产,储备资产的累积造成人民币升值压力,而在人民币升值预期的作用下,资本大量流入,又使储备资产在累积中

叠加^[3]。因此,强制结售汇体制若不及时进行改革,央行所承担的外汇风险必然累积,中投公司的成立就说明了中央银行管理外汇风险的能力不足,需要专业的外汇投资公司进行运作,但是要知道,2 000亿美元的巨额资产由国家进行运作的难度极大,其投资必然关涉到各国政府的关注,其政治风险非常大,而且,各国经验表明,市场在资源配置效率方面是无与伦比的,因此,与其国家继续实施强制结售汇,继续累积巨额外汇储备,承担无谓的外汇风险,不如取消强制结售汇,变“藏汇于国”为“藏汇于民”。

综观我国目前的经济形势,一方面以外汇储备为基础发行的基础货币如出笼的猛虎,不断冲击着国内脆弱的金融市场,影响着本已过热的经济,使得流动性过剩现象问题不断加剧。另一方面,作为并不是非常理想的货币发行基础,外汇储备不断面临着贬值的危险,如何管理外汇储备又成了中央银行头疼的大问题。总之,国内政策面临着两难困境,若要解决问题,必须当机立断,痛下决心,取消强制结售汇,使得各种风险不再集中于央行,风险分散才是上策,因此,我们必须深化改革,取消强制结售汇政策。

三、改革强制结售汇制的建议

当然,鉴于我国还处于发展阶段,金融系统还很脆弱,防范风险的水平还很低,为实施意愿结售汇政策,我们还必须进行一些相应的配套政策改革,以进行相应过渡。

1. 不断进行经济结构改革,力求实现国际收支平衡

我国对外开放政策已经实施了二十多年,事实证明其正确性是无可置疑的,然而,在改革过程中也出现了一些失误,在外资的利用过程中,地方政府过分强调外资的重要性,对外资大开方便之门,极尽吸引外汇之能事,对其采取各种优惠政策,从而,使外资相对于国内资本产生了后天优势,资本的使用发生了严重扭曲,特别是我国近些年来,外向型经济趋势越来越严重,当然,笔者并不反对我国外向型经济的发展方向,毕竟我国有劳动力便宜的对外比较优势,我国必须发挥其长处,但是,任何事情都有两面性,我们不能一味的强化这种优势,相反,我们应该加强自己在高科技方面的发展,大力发展教育事业,提高劳动力的素质,加大改革的力度,实现创新式发展,因此我们应该不断推进经

济结构改革,改善目前我国外汇收支失衡的状况,力求实现国际收支平衡^[4]。

2. 大力发展 QD II,拓展资本的投资渠道

对于我国大量的外汇储备,其外汇储备的管理必须要进行改革,虽然,目前我国已经成立了中国投资公司,但是将全国大量的外汇收入通过强制结售汇制收归国有,并由中国投资公司进行统一管理,只会导致风险的相对集中,因此,当务之急就是取消强制结售汇制,切断风险集中的途径,同时大力发展国内和国外利用资本投资的渠道,在国内要大力发展资本市场,使更多的资本得到更加有效的利用,而且要大力发展 QD II,加大民间资本投资国外的渠道,从而为更好地实现“藏汇于民”的政策打下良好的基础。

3. 健全外汇市场

众所周知,我国迟迟不愿开放资本市场的的一个重要原因就是我国外汇市场还不健全,但是,仔细考虑,我们发现开放资本市场和建立健全的外汇市场并不矛盾,相反,他们是相辅相成的关系,只有实现了资本市场的开放,外汇市场才能更加健全,而且也只有实现外汇市场的对外开放,外汇市场才能健全,实现资本市场开放是健全外汇市场的必要条件,当然,在实现资本市场逐渐开放的过程中,我们要不断地加强外汇市场的建设,完善基础设施和法律法规的建设。

4. 出台相应法规,加强监管

取消强制结售汇制是外汇市场开放的一个前兆,之后,我们必然会面临更大的风险,放松对外汇的监管并不意味着放松对风险的控制,相反,我们要更加强化风险控制,加紧出台相应的法律法规,加强监管。

参考文献:

- [1] 吴庆阳. 我国外汇结售汇制度分析 [J]. 武汉金融, 2007 (5): 22 - 23.
- [2] 崔云会. 关于施行意愿结售汇制的思考 [J]. 经济观察, 2003 (12): 16 - 17.
- [3] 戴金平. 国际金融前沿发展 [M]. 天津人民出版社, 2002: 149 - 167.
- [4] 南楠. 中国外汇管理体制的主要问题及对策 [J]. 财经界, 2006 (1): 144 - 145.

(责任编辑:周祖德)