

●曹国琪

# 人民币自由兑换的困境和可能产生的后果

货币问题是经济体制改革的难点。其重要性已使货币学派的学者提出了发展过程中是经济政策先行还是货币政策先行的问题<sup>①</sup>。毋庸置疑,这一问题的本身足已说明了货币与经济的连襟关系。人民币自由兑换是促进国内外市场接轨的必要条件之一,从更深层次上探索,它涉及到的是对中国传统货币体制的根本改革。人民币的自由兑换就是要求放松对外汇的管制。外汇管制的实质是对国际贸易中支付手段的需求量进行控制,这在外汇供不应求的国家中是一项普遍的措施。因此,市场的接轨要求破除传统外汇管制的樊篱,这已为人们所共识。然而,我国市场和经济发展在各个区域中的不平衡使人民币自由兑换面临着严重的困难。一方面,区域经济发展存在着严重的差距;另一方面,货币自由兑换制度要求一国范围内具有普遍性和统一性,这二者之间的矛盾使人民币自由兑换陷入了困境。如何正视这一问题将有助于决策者提出合乎我国国情的对策,这恰是本文的目的所在。

## 一、人民币自由兑换的困境

货币兑换的中心问题就是如何决定本币同外汇的兑换比率,即汇价。在中国偌大一个发展中国家中,经济发展的不平衡状态使得一个统一的汇率难以形成。

涉及汇率理论的有国际借贷说、购买力平价说、汇兑心理说、流动资产选择说以及货币主义的汇率理论等<sup>②</sup>。首先,购买力平价说已普遍被人们认为是决定汇率的基础之一,即二国货币购买力之比决定了二国货币的交换比率;第二,其余的一些汇率理论所涉及到的是一个共同的命题:如何决定国际收支中的本币和外汇的供求关系;第三,在现实经济生活中,货币自由兑换的基础除了上述因素之外,还涉及到一国的货币政策。综合以上三个因素,将会形成一个决定市场外汇汇率的影子价格。

在中国是否能够形成一个统一的汇率影子价格呢?如果一个统一的影子价格无法形成,那么所谓人民币兑换外币的自由性将受到挑战,这是逻辑上分析的必然结果。

第一,我国不存在统一的市场,并且一定数量的统一货币在不同区域的购买力也是不一样的。换言之,统一货币在不同地区的购买力平价不是1:1。由此可见,按购买力平价说我国不同区域对外汇的汇价也是不同的。因此,一旦人民币准允其自由兑换,区域性的货币交易投机是不可避免的。有的同志认为,货币交易投机的结果自然会形成一个统一的汇率价格,因此无需担心区域之间实际汇价的不同,因为一个名义的统一市场汇价可以通过货币交易投机而形成。诚然,市场的货币投机行为可以在短时期内使得货币市场趋于一体化,其结果当然会使区域间汇价的差异更趋缩小。然而,由于各区域经济水平的差距,必然有许多区域的实际汇价与名义汇价无法相统一,有些区域实际汇价与名义汇价的背离情况将更趋于严重。这是因为实际的区域经济水平的差距是无法通过货币市场的一体化而消除的。只要区域发展水平存在着不平衡,统一货币市场之内的购买力平价就无法实现。因此,区域之间的实

际汇价水平仍是不同的。

第二，我国不同区域外汇的需求量也是有差别的。总体上看，我国各地区对外汇需求量的总趋势呈紧张状态，这是发展中国家普遍存在的问题。这是因为发展中国家经济处于起飞阶段，急需大量引进技术或购买资本品，然而发展中国家创汇能力相对仍较薄弱，这就形成了短期内对外汇需求量的居高不下。然而，由于我国各个地区经济开放和发展的力度不同，所以引进技术和资本品的规模也存在着差距。例如，在我国尝试开发经济特区时，那里要求的外汇用额就远远高于非经济特区。因此，经济特区的市场汇率的影子价格要高于一般地区。目前，人民币兑换的影子汇率在沿海发达工业区和内地省份之间也存在着差距。从外汇的供给一方考察，地区之间外汇来源的渠道和能力也不一样。有些地区由于经济基础较好、地理交通设施等都存在着相对优势，因此引进外资的规模较大，这样或多或少地减轻了对外汇短缺的过重负担。然而，在我国绝大多数地区，引进外资的程度无法同少数几个发达地区相比。因此，短期内外汇供需之间的缺口只有通过提高汇价的方式。由于各地区外汇供需缺口的大小不同，自然对汇价上扬的幅度也是不尽相同的。这给人民币的自由兑换增加了更多一层的忧虑。

第三，不同的货币政策也会对汇价起着不同程度的影响，并进一步关系到货币自由兑换的可能性。一般说来，货币政策的总目标是要促使经济稳定地增长。然而，事实上稳定与增长之间经常会产生矛盾。要支持一个较高的增长率，经常会利用放松货币供给量的手段；反之，要维护一个稳定的经济局面，必须利用紧缩的货币政策。然而，中国是一个幅员辽阔的大国，无论是紧缩还是膨胀性货币政策对不同区域的影响和作用也是不同的。与汇价密切相关的问题就是物价水平。例如，中央银行为支持经济的高速发展必然会放宽信贷规模。然而由于各地区对信用的再创造能力不一样，因此引起资金占用规模的不一，进一步导致不同区域的通胀水平不同。一般说来，发达工业地区的信用再创造能力要快于以农业为主要产业的地区。所以，在实际生活中沿海开发区的物价水平要普遍高于内地一些省份。这样要形成一个全国范围内统一的汇价更趋困难。人民币的自由兑换也面临着困难。因此，要统一汇价、实现货币自由兑换必须以一个统一的物价水平作为保证。

上述几方面的剖析都阐明了地区经济发展水平差距同人民币自由兑换的不协调性。然而，如果为更快进入国际经济秩序而实行人民币自由兑换制度，那么将会有哪些方面的负面作用和影响呢？

## 二、人民币自由兑换可能产生的后果

人民币自由兑换可以带来很多正面的作用，这一点毋庸置疑，这不是本文探讨的范围。但是，人民币自由兑换可能带来的负面作用必须引起人们足够的重视。

首先，我国经济发展呈高速增长阶段，因此对外汇用额的总需求必将把人民币的相对价格压低，外汇需求大于供给将是一个长期的趋势。其次，我国在进入国际市场的过程中会面临着同世界市场接轨的问题。接轨的中心内容有二层：市场运作机制的接轨和价格的接轨。价格的接轨意味着我国必须在一系列国际同类产品中调整价格。按当前我国的人民币汇率计算，我国人均美元收入可列入世界上的贫困国家之内，但如果按非贸易商品和劳务价格的汇率推算，我国人均美元的收入可以增加4—5倍<sup>①</sup>。这也就是说同世界市场接轨必须把原来许多非国际贸易的产品的价格提高若干倍。这种价格水平短期拉平的结果就是产生大量的引

进性的通货膨胀 (imported inflation) ④，国外同类产品的进口可以带动国内产品价格的提高，近几年来国内化妆品市场价格翻几番的实际情况足以说明了这一点。综上所述，长期内对外汇短缺和市场接轨引起的引进性通货膨胀将会使人民币的通胀水平相当时间内难以控制住。不断贬值中的货币是不宜放开自由兑换的。因为货币除了具有流通和支付手段的作用以外，它还有贮藏价值的功能。人民币贬值的趋势难以扼制将会使人们贮藏人民币的风险越来越大。在这一情况之下，如果强行开放货币自由兑换市场，那么居民和厂商将会最大限度内将人民币兑换成外币以求保值。这样一个强币驱逐弱币的格局将会形成，人民币的地位必将受到挑战。

其次，自由兑换制度一旦运行，那些人民币市场影子汇价较低的地区必然会把外汇流入到人民币市场汇价较高的地区，引起要素过份集中在某些地区的情形。由于一些发达地区的相对生产优势，可以使本地区维持一个较高的换汇成本；而那些欠发达地区因为处于相对的生产劣势，无法偿付一个高的换汇成本。最终，使要素的流动呈非正常的状态。这样就有可能产生发达地区的外汇规模不断增加、欠发达地区人民币不断集中的现象。甚至出现发达地区外币流通的不断上升、欠发达地区人民币流通占垄断地位的双个货币流通市场的局面。从而在货币交易市场形成统一的过程中，部分地区呈过度开发 (overdevelopment) 的状态，而另一些地区产生欠开发 (underdevelopment) 的状态。

---

①《世界经济》，1992年11月《论周新民的国际货币体系论》“书评”。

②《国际金融学》，陈彪如著。

③《金融研究》，1992年12月“积极而有步骤地实现人民币自由兑换”。

④《Single market》，“欧共体委员会经济报告”，第51期。

---

(上接第34页)短期平均成本曲线上都达到最优，而是通过不断移动SAC曲线，在每一个给定的产出水平上达到成本的最优化。这样，也使厂商以最快的速度逼近最优经济规模。这是理论上的分析，实践中，SAC曲线的移动，就是厂商采取不断的资金投入，更新改造设备、扩大厂房等措施所致。固定资产和设备的更新与扩大，对于规模经济具有根本的意义。这部分资金的投入是巨大的，其来源原则上应来自厂商的利润。但实际运转上却有一个难以解决的矛盾。即目前我国汽车行业大多数企业成本高、利润有限、缺乏长期投资能力，难以在短时间内聚集起巨大的自有资金。他们需要政府的财政支持和金融机构的信贷支持。我国政府以及金融机构应当从长远战略出发，选择一些精干的、具有一定规模的、发展前景好的骨干企业，进行重点扶持，特别在信贷政策上应当给予倾斜。事实已经证明，必要的倾斜有利于我国汽车工业的长远发展。而随着重返“关贸总协定”和保护的减弱，这种必要性显得更加迫切。

### (3) 政府对汽车行业“研究与发展”的支持。

这项政策属于远期政策。在以上所有的分析中，我们没有专门考虑科学技术的进步和革新的因素。事实上，每一次科学技术的大进步都必然导致生产力的大提高。如果我们能在“研究与发展 (R&D)”上有所突破，必将使我国汽车行业处于非常有利的地位。

“研究与发展” (R&D) 的最杰出的意义在于它能导致生产函数的变动，我们可以用同样的投入，创造出更大的产出。尽管如此，用于R&D的费用却是昂贵的，而且它是一种风险投资，只有政府财政或实力很强的大公司才能负担得起。在我国现阶段，不适宜由单个厂商承担，更应有赖于政府。