

## 论“中元”共同货币区的构想与实现路径

沈国兵, 王元颖

(浙江大学 经济学院, 浙江 杭州 310027)

**摘要:**根据“一个市场、一种货币”的理论范式,结合入世后中国港澳台与大陆日益融为一个共同大市场的客观现实,我们认为,建立一国两制下“中元”共同货币区应成为中国货币制度的未来选择,并就如何推进“中元”共同货币区尽早由可能变为现实提出了可行的实现路径。

**关键词:**货币统一;“中元”;自由贸易区;次区域货币区;“中元”共同货币区

**中图分类号:**F822.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)06-0013-08

由于特殊的历史条件形成了现阶段中国独特的货币制度格局,即港澳台与大陆四种独立的法偿货币(港元、澳门元、新台币和人民币)并存。这四种独立的货币安排在其特殊的历史条件下是有其积极意义的,但是随着两岸四地政治经济形势的变化,如香港和澳门“一国两制”下制度安排的实施,以及入世后祖国大陆对三地经济开放度的不断加大,使得两岸四地逐渐融为一个共同大市场。更重要的是,2001年12月中国政府已经考虑未来10年内将在中国大陆和港澳之间建立一个高度自由贸易区,形成比一般世贸组织成员之间更加紧密的贸易互惠关系,更能体现大陆与港澳之间一个国家几个关税区的特殊关系和客观现实,以促进中国大陆与港澳之间的经济发展和繁荣。可以预测,届时台湾有可能会主动或被动地加入该自由贸易区。这样,两岸四地的经济与金融将会高度融为一体。在此情况下,再保持四种独立的货币既会增加交易成本、降低市场交易效率,也会带来不确定的汇率风险。而且,Emerson(1992)已经证实了“一个市场、一种货币”理论范式的合意性。据此,我们认为,建立一国两制下“中元”共同货币区应成为中国货币制度的未来选择。

### 一、货币替代、双币流通抑或货币统一

货币替代是指布雷顿森林体系崩溃后,在浮动汇率制度下,本国货币的主要职能包括计价、交易媒介、支付手段以及储备或积累手段等,被外币逐渐地和有系统地替代。其典型形式是货币美元化,即美元替代本币行使货币职能。类似的现象正在和即将发生在人民币和港元之间。目前,出于中国大陆和香港经济金融的协调和合作,香港金融当局已经允许出境人员携带一定数额的人民币,实际上人民币已在香港的一定范围内流通并被接受,发挥着货币的职能。但由于人民币尚未实现可自由兑换,因而从货币一体化角度来看,港元“人民币化”在现阶段是不可能的。而且,按照《基本法》第110条规定:香港的货币、货币制度不变,香港特区政府有权自行规定货币政策和实行金融监管;港元是香港特别行政区的法定货币。这样,即使人民币可自由兑换,从政治成本角度看港元人民币化在现阶段也是不可接受的。故从人民币角度来看,货币替代将让位于一定范围内双币流通,即人民币与港元作为独立的法定货币在中国大陆与香港同时流通。

收稿日期:2003-03-10

作者简介:沈国兵(1972-),男,安徽肥西人,浙江大学经济学院博士生;

王元颖(1973-),女,河南安阳人,浙江大学经济学院博士生。

从港元角度来看,港元已属于自由兑换货币,不存在外汇管制问题。因此,在中国大陆特别是与香港经济往来密切的华南地区港元流通较广,且被普遍接受,出现人民币“港元化”现象,即港元替代人民币成为流通货币。“据统计,1989年底港元在华南的流通量为63亿,1991年为105亿,1992年为187亿,目前估计流入大陆的港元为1200亿至1300亿港元”<sup>①</sup>。由于港元实行联系汇率制,直接与美元挂钩,属于强币;相比之下,人民币属于弱币,因而出于保值需求,港元流入中国大陆后会大量沉淀,为人们储藏持有,而人民币流入香港后,仅作为消费支出,沉淀很少,基本上回流。这样,港元在中国大陆特别是华南地区越积越多,必然会在局部区域出现人民币“港元化”现象。但是,可以肯定,港元替代人民币也至多发生在局部区域。主要理由是:(1)一种货币制度必须要与其经济发展状况相适应,而港元在大陆流通没有与其相适应的经济基础和必备条件;(2)人民币与港元在货币发行、流通、管理体制和宏观调控方式上都存在着很大差异,港元胜任不了人民币的一整套运行规则;(3)港元实行联系汇率制,发行货币要以等额美元作为外汇准备金,因而即使香港外汇基金的外汇储备再多,也无法满足两地的货币流通所需量,最终必然是香港的货币制度崩溃。所以,从港元角度来看,现阶段局部地区如珠江三角洲地区会出现人民币“港元化”现象,但是,港元全面替代人民币是不可能的,至多在一定范围内会出现双币流通现象。

然而,根据纸币流通规律和反格雷钦法则,一个国家或市场如果存在两种货币同时充当等价物,那么必然会出现强币驱逐弱币现象,弱币将在市场竞争中被逐出流通领域。因此,从理论上来看,人民币和港元双币流通现象是不能成立的。更重要的是,按照目前《宪法》和《基本法》,人民币和港元各自在大陆和香港发挥着本位货币的职能,且为两地惟一合法流通的货币。这样,在“一个国家、两种经济制度和货币制度”的现实前提下,人民币和港元作为各自独立的法定货币既不能相互替代,也不允许共同流通,这种现实决定着两种货币现阶段只能相互融通,起到互补作用。人民币和港元仍将以外币相互对待,港元实行联系汇率制,人民币实行有管理的浮动汇率制,并将按各自所在地流通范围进行汇兑和转让。

由于货币替代和双币流通皆不可行,人们自然期望于货币统一。Von Furstenberg 和 Jianjun(2002)研究指出,回溯18世纪和19世纪,北美殖民地和意大利城邦内部货币统一的历史表明,单一国家复本位货币最终是不可维持的。他们认为,中国货币统一初始是在大陆和港澳之间建立货币联盟。之后,出于经济利益考虑,尽管可能存在着政治障碍,但中国台湾地区、新加坡和马来西亚也或许有意向与中国建立单边货币联盟。Yuen(2000)基于宏观经济冲击的对称性,认为东亚不同的经济状况和发展水平决定着东亚货币一体化适用的方式应从更小的亚群(sub-groupings)开始。基于潜在冲击对称性、地缘亲近性和社会文化相容性,Yuen提出东亚存在着三个亚群,即新加坡和马来西亚、日本和韩国、台湾和香港。这些亚群在实现必要的前提条件和协调需求、取得充分趋同之后,可能最终形成单一货币区。据此,作为亚群的台湾和香港已具备建立次区域货币区的一些条件。从节约外汇交易成本和规避汇率风险角度来看,作为“一个国家、一种货币”的变体,“一个地区当局、一种货币”也必然让位于“一个市场、一种货币”。因此,我们拟提出创建“中元”来统一人民币、港元、澳门元和新台币四种货币。但是,入世后中国大陆与港澳台之间建立“中元”共同货币区仅属可能,要想把这种可能尽早变为现实,必须采取可行的方案来推进。为此,我们拟提出短期、中期和长期三个目标来渐进实现两岸四地货币统一,从而建立“中元”共同货币区。

## 二、短期内主要目标是在中国大陆与港澳之间建立自由贸易区

2001年11月28日,在香港举行的第14届太平洋经济合作会议上,中国外经贸部副部长龙永图肯定了香港政府提出的在大陆与香港之间建立自由贸易区的建议,并指出要把澳门纳入进来。此后,中央政府原则上同意了大陆与港澳建立自由贸易区的构想。在中国大陆与港澳之间

逐步建立自由贸易区,形成比一般世贸组织成员之间更加紧密的贸易互惠关系,将更能体现大陆与港澳之间一个国家几个关税区的特殊关系和客观现实,有利于在“一国两制”原则下加强彼此间的贸易往来,有利于促进中国大陆和港澳经济发展和繁荣。

但是,中国大陆与港澳之间建立的自由贸易区不可能一开始就涵盖范围辽阔、发展状况千差万别的全国各个区域,需要在有条件的区域起步和进行试运行,成功之后,再将贸易协调的功能向大陆全面推开。据此,大陆与港澳之间建立的自由贸易区最可能实现和能够率先启动的区域是珠江三角洲地区,然后再逐渐向大陆延伸。一种方式是,可以参照过去“放开一线,管住二线”的政策,直接把珠江三角洲地区内辟为自由贸易区,与作为自由港的香港、澳门对接起来,在三地率先实现人员、资金、商品和资讯的自由流动,实行人民币与港元、澳门元通用。这种做法虽然实质上是将港澳自由港的属地延伸到大陆境内,并不代表建立真正意义上的自由贸易区,但它对于在大陆与港澳之间逐步建立起自由贸易关系则有着相当重要的试验功能,通过试验,可以发现人员、资金、产品在自由流动中出现的各种问题和探索解决办法,还可以在取消关税和贸易限制以及构筑统一的对外关税方面实验出有效的操作方式和实施步骤。另一种方式是,按照WTO所认同的授权原则,即由中央人民政府授权地方政府如广东省政府负责同香港、澳门政府商谈一国之内单独关税区之间的双边自由贸易协定,先在珠江三角洲地区搞次区域自由贸易区,进而扩展到全国其他地区。这种做法可以借鉴的事例是新加坡与马来西亚的柔佛州、印尼的廖内群岛组成的增长三角的自由贸易区,这个安排在短短四五年内取得了成功,现正向其他地区推广。再一种方式是,参照日本与新加坡商谈的自由贸易协议的做法,搞投资协议,而不是整体的关税减免,主要选择某些行业如电子信息产业作为切入点来展开自由贸易,然后再逐步扩大到其他行业<sup>②</sup>。在这里,我们主张,港、澳、珠地区率先启动自由贸易区时可以采用三种方式的混合策略。成功之后,再将自由贸易区的范围扩展到其他地区。

这样,在中国大陆与港澳(台湾可能因政治障碍滞后)之间建立高度自由贸易区之后,一方面可以促进区内贸易、投资、人员、商品和资讯等要素的自由流动,增强区内经济国际竞争力,对台湾经济界形成被动融入或主动加入自由贸易区的拉力;另一方面,可以增进大陆与港澳之间经济周期趋于一致,经济金融逐步趋同,提高相互之间经济一体化程度,从而为使人民币、港元和澳门元(新台币可能因政治障碍滞后)之间汇率稳定、利率趋同,建立“中元”共同货币区奠定基础。

### 三、中期内主要目标是在香港与澳门之间率先建立次区域货币区

因为一国两制框架下中国大陆与港澳之间政治制度、法律制度以及生活方式的差异等限制了中国大陆与港澳之间经济一体化、货币一体化的深度。主要表现在:(1)政治因素限制了中国大陆与港澳之间经济一体化、货币一体化的深度。在一国两制原则下,港澳按照《基本法》在经济制度、规章、监管和政策等各方面享有高度自治,而经济一体化、货币一体化要求大陆与港澳在制度、规章、监管和政策等方面逐渐趋同,这一矛盾限制了大陆与港澳经济一体化、货币一体化的深度。这样,大陆与港澳经济一体化、货币一体化的进展就取决于两地经济和社会发展的客观要求,其动力因素仍将由市场力量来推动。与欧洲经济一体化、货币一体化相比,显然大陆与港澳官方层面上直接推动经济一体化、货币一体化的顾虑较多,代之的是两地官方层面加强经济金融合作,间接为市场力量推动大陆与港澳经济一体化、货币一体化注入动力。(2)中国大陆与港澳之间政治制度、法律制度以及生活方式的差异虽不至于阻止两地经济一体化、货币一体化,但会时而干扰两地经济一体化、货币一体化的进程。就港澳而言,一是希望不断拓展与大陆的经济联系,但又希望永久保持港澳对大陆的经济优势;二是支持两地经济一体化,但又要求扩大两地政治经济制度的差异;三是希望从两地经济一体化中获取更多的利益,但又不愿为两地经济一体化支付必要的成本;四是希望以港澳的政治和价值观影响大陆,但又不愿受大陆政治和价值观的影响。这些不对称的矛盾心态

是大陆与港澳之间政治制度、法律制度以及生活方式差异的反映。但是,需要指出的是,经济一体化、货币一体化必定是双向而平等的,不能单方面索取利而不愿支付代价。

由于中期内囿于特别行政区基本法和人民币尚未实现自由兑换,中期内可考虑在香港与澳门之间率先建立次区域货币区。而且,港澳之间建立货币区也是有其制度和经济基础的。主要表现在:

(1)香港和澳门同为一个主权国家下两个特别行政区,他们遵从一国两制框架下相似的政治制度、法律制度和生活方式。并且,港澳拥有共同的语言、文化和历史传统,这种民族一体的优势是当今世界其他区域经济一体化、货币一体化所不具备的。因此,港澳构建单一货币区不会遇到像欧盟成员国因政治、民族和文化差异而可能触发的分离张力。

(2)港澳经济指标趋同,经济依存度较强,具备了建立稳定的单一货币区条件。按照《马约》(Maastricht Treaty)规定,加入欧元区有四条主要的趋同标准,即:1)高度的物价稳定;2)政府财政状况稳定,包括成员国政府财政赤字占当年GDP的比率不得超过3%,以及政府债务余额与GDP的比率不得超过60%;3)汇率稳定,即至少在两年内不得货币贬值而偏离双边中心汇率 $\pm 2.25\%$ ;4)利率趋同。据此,比较一下香港与澳门经济指标,见表1:

表1 香港与澳门经济指标比较

经济指标		1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年
通货膨胀率 (%)	香港	9.04	6.35	5.77	2.87	-4.00	-3.68	-1.61
	澳门	—	-0.65	3.49	0.18	-3.20	-1.61	-1.98
财政赤字占 GDP(%)	香港	0.29	-2.15	-6.56	1.85	-0.81	0.62	5.20
	澳门	—	-0.05	-1.36	-0.08	-0.62	—	—
外债占GDP (%)	香港	21	24.6	23.6	30	34.3	33.8	—
	澳门	—	—	—	—	—	—	—
汇率	港元兑 澳门元	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030
一年期利率 (%)	港元	6.3	5.2	6.4	8.3	5.8	5.4	2.5
	澳门元	—	—	—	—	—	—	—
失业率(%)	香港	3.2	2.8	2.2	4.7	6.2	4.9	5.1
	澳门	—	4.3	3.2	4.6	6.3	6.8	6.4

注:通货膨胀率指消费物价指数,以上一年为基期;财政赤字占GDP百分比指特别行政区政府财政赤字占当年市场价GDP比率;外债占GDP百分比指当年外债总额占当年市场价GDP的比率,以年均汇率折算;汇率为年内平均数。

资料来源: [http://www.adb.org/Documents/Books/Key\\_Indicators/2002/HKG.pdf](http://www.adb.org/Documents/Books/Key_Indicators/2002/HKG.pdf); <http://www.dsec.gov.mo/html/English/index.html>.

由表1可见,就通胀率而言,香港与澳门之间相对物价水平有逐渐下降趋同之势,从1996年相差7%降至1998年相差2.69%,到2001年仅相差0.37%。因此,港澳之间呈现出高度的物价稳定。并且,根据通胀率与失业率之间的消长关系,由于港澳之间年均失业率近乎趋同,因而进一步保证了港澳之间相对物价水平的趋同稳定。就财政赤字而言,除了2001年香港特区政府财政赤字占GDP的比率(5.20%)超过3%之外,其余年份港澳特区政府财政赤字占GDP的比率都在3%以下,并且澳门几乎年年财政盈余。就外债而言,香港外债占GDP的比率呈上升之势,从1995年的21%上升到2000年的33.8%,尚远在60%之下。可以推测,年年财政盈余的澳门外债比率会相对更低些。就汇率而言,自1983年以来,澳门元与港元的官定中心汇率一直维持在100港元兑103澳门元的水平上,可以说汇率固定钉住。就利率而言,港元一年期利率呈现下降之势,从高峰值8.3%下降到2001年的2.5%。由于澳门元自1977年4月7日开始与葡萄牙货币埃斯库多(Escudo)脱钩,改为与港元挂钩,实行联系汇率制。这样,根据利率平价方程式,澳门元应该与港元利率保持趋同一致。因此,根据欧元区趋同标准,香港与澳门具备了建立单一货币区的门槛条件。而且,澳门对香港经济依存度较强,近年来经香港进口的货物约占澳门进口总值的70%。这部分贸易主要使用港元来结算。此外,澳门的旅游博彩业约占澳门GDP的一半左右,而其主要对象是香港

居民。澳门特区政府也要求博彩税中的很大一部分用港元来交纳。因此,港元在澳门经济中发挥着比澳门元更为重要的作用,香港与澳门具备了建立稳定的单一货币区基础。

(3)港元对澳门元很大程度上的货币替代为港澳货币统一奠定了坚实的基础。在澳门有个“一二三四”说法,即一国两制、三种货币、四种语言。其中,三种货币指在澳门市场上自由流通的澳门元、港元和人民币。见表2:

表2 澳门货币流通格局

货币供给(百万澳门元)	1996年	1997年	1998年	1999年
狭义货币供应量 $M_1$	20438	18953	20171	21045
澳门元	8691(42.5%)	8279(43.7%)	8477(42%)	9223(43.8%)
港元	9719(47.6%)	8577(45.3%)	9693(48.1)	9600(45.6%)
其他货币	2028(9.9%)	2098(11%)	2001(9.9%)	2222(10.6%)
广义货币供应量 $M_2$	74744	78358	86217	90140
澳门元	22834(30.5%)	24180(30.9%)	25796(29.9%)	28169(31.3%)
港元	41046(54.9%)	41599(53.1%)	45530(52.8%)	46702(51.8%)
其他货币	10864(14.5%)	12579(16%)	14891(17.3%)	15268(16.9%)

注:人民币包含在其他货币之中。

资料来源:<http://www.stats.gov.cn/ndsj/zgnj/muluw.html>

由表2可见,在澳门流通货币中,无论是狭义货币还是广义货币供应量,港元所占比重都比澳门元要大,尤以广义货币供给量为甚。1999年澳门狭义货币  $M_1$  中港元占45.6%,澳门元只占43.8%;澳门广义货币  $M_2$  中港元占51.8%,澳门元仅占31.3%。因此,港元已经对澳门元形成了很大程度上的货币替代。并且,澳门元自1977年4月7日开始与葡萄牙货币埃斯库多脱钩,改与港元挂钩,实行联系汇率制度。这为港元部分甚至完全替代澳门元确立了制度基础。因此,在中期内,香港和澳门作为一个主权国家下两个特别行政区,由于一国两制框架下相似的政治制度、法律制度和生活方式,共同的语言、文化和历史传统,趋同的经济指标和紧密的经济依存度,港元对澳门元很大程度上的货币替代等,使得香港与澳门具备了建立稳定的单一货币区的条件和基础。

#### 四、长期内主要目标是在中国港澳、大陆和台湾之间建立“中元”共同货币区

在香港与澳门建立单一货币区——港元区之后,其经济规模仍是相对较小的。这样,由于经济规模对货币稳定性具有重要的影响,因而港元会面临较大的不稳定,不利于港澳经济金融的发展。正如美国经济学家斯蒂格里茨所言:“小型开放经济就如同在狂风大浪中的小船一样,不论驾驶船的技术怎么样,虽然我们不知道船在什么时候被倾覆,但是,毫无疑问,船最终会被大浪打翻”。由此,港澳可以谋求与中国大陆、台湾建立“中元”共同货币区,用让渡部分货币主权的方式来换取金融体制的稳定。因为在“中元”货币区内消除了炒作港元汇率的可能性。而且,对于外部来说,“中元”货币区经济规模庞大,外汇储备充足,使得投机者炒作货币的可能性很小。并且,货币统一能够进一步发挥市场机制的作用,促进商品、资本和人员的流动,节约信息成本和交易成本,使得资源配置更加合理化,从而增强两岸四地经济实力,提高国际竞争力,减少内部摩擦,防范和化解金融风险。因此,港澳与中国大陆、台湾建立“中元”共同货币区是顺应市场经济一体化、货币一体化发展的内在要求的。

事实上,长期内,港澳与中国大陆、台湾建立“中元”共同货币区也势在必行。虽然现阶段中国大陆、台湾和港澳分别处在经济发展的不同阶段,但是在纵向分工上已经形成了互补性很强的产业结构。并且,中国大陆的东南沿海地区和台湾、港澳的差距正在迅速缩小。两岸四地已经建立了各种经贸合作的渠道,在金融业已经出现了全面合作的态势。随着海峡两岸先后加入WTO,两岸不对称贸易的局面将逐步改变。目前,港澳、台湾的银行、证券、保险等金融行业已经纷纷登陆中国大陆。如果加强相互间金融货币合作,那么创建新的共同货币——“中元”是完全

可能的。从中国大陆来看,接受“中元”的可能性较高。由于符合“一个中国”的政策,大陆主动提出“中元”,在政治上会使得大陆在两岸关系上表现得更为主动,而且在一个中国的框架下,将人民币的名称改为“中元”也并不存在技术上的困难。从港澳来看,创建“中元”正中下怀。港澳金融业非常发达,创建“中元”货币区之后,恰恰为港澳金融业提供了更为广阔的市场。而且,港澳金融人才纷纷进入中国大陆之后,势必推动大陆金融改革,提高大陆商业银行的综合素质,更加有助于稳定大陆的金融体制。从台湾来看,创建“中元”对于台湾也是非常有利的。台湾经济在1997年几次面临危机,在亚洲金融风暴之后又遭受了本土性金融危机。2000年以后,台湾经济不断出现乱局,金融动荡、人心不稳。台湾金融界已经认识到要防范金融危机,就必须进行区域货币整合。在实现了“中元”共同货币区之后,随着货币市场规模的扩大,有利于抵抗外来的金融冲击,从而提高台湾金融的稳定性。并且,如果实现“中元”共同货币区,台湾金融业必然可以取得更大的发展空间。

现阶段从港澳、大陆和台湾经济指标发展趋势来看,根据欧元区趋同标准:高度的物价稳定、政府财政状况稳定、汇率稳定和利率趋同,比较一下现阶段港澳、大陆和台湾经济指标,见表3:

表3 香港、澳门、大陆和台湾经济指标比较(1)

经济指标		1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年
通货膨胀率 (%)	香港	9.04	6.35	5.77	2.87	-4.00	-3.68	-1.61
	澳门	—	-0.65	3.49	0.18	-3.20	-1.61	-1.98
	大陆	17.09	8.29	2.81	-0.8	-1.41	0.39	0.69
	台湾	3.63	3.09	0.90	1.68	0.19	1.26	0
财政赤字占 GDP (%)	香港	0.29	-2.15	-6.56	1.85	-0.81	0.62	5.20
	澳门	—	-0.05	-1.36	-0.08	-0.62	—	—
	大陆	0.99	1.36	1.52	2.14	2.88	2.79	2.58
	台湾	1.09	1.32	1.65	-0.03	0.78	3.91	5.22
外债占 GDP (%)	香港	21	24.6	23.6	30	34.3	33.8	—
	澳门	—	—	—	—	—	—	—
	大陆	16.9	15.8	16.3	16.3	15.6	13.9	—
	台湾	10.2	9.8	11.6	11.2	13.4	11.2	11.2
汇率	港元兑 澳门元	1.030	1.030(0)	1.030(0)	1.030(0)	1.030(0)	1.030(0)	1.030(0)
	港元兑 人民币	1.08	1.075(-0.5)	1.071(-0.4)	1.069(-0.2)	1.067(-0.2)	1.063(-0.4)	1.061(-0.2)
	澳门元 人民币	—	1.042(-)	1.042(0)	1.042(0)	1.031(-1)	—	—
	新台币 人民币	0.315	0.303(-3.8)	0.289(-4.6)	0.247(-15)	0.257(4)	0.265(3.1)	0.245(-7.5)
	新台币 港元	0.292	0.282(-3.4)	0.270(-4.3)	0.231(-14)	0.240(3.9)	0.249(3.8)	0.231(-7.2)
	新台币 澳门元	—	0.29(-)	0.28(-3.4)	0.24(-14)	0.25(4)	—	—
一年期利率 (%)	港元	6.3	5.2	6.4	8.3	5.8	5.4	2.5
	澳门元	—	—	—	—	—	—	—
	人民币	10.98	9.18-7.47	5.67	5.22-3.78	2.25	2.25	2.25
	新台币	6.90	5.95	6.00	5.78	5.00	5.00	2.45
失业率 (%)	香港	3.2	2.8	2.2	4.7	6.2	4.9	5.1
	澳门	—	4.3	3.2	4.6	6.3	6.8	6.4
	大陆	2.9	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.6
	台湾	1.8	2.6	2.7	2.7	2.9	3.0	4.6

注:通货膨胀率为消费物价指数,以上一年为基期;财政赤字占 GDP 百分比指中央政府或特别行政区政府财政赤字占当年市场价 GDP 比率;外债占 GDP 百分比指当年外债总额占当年市场价 GDP 的比率,以年均汇率折算;汇率指前列货币兑后列货币,为年内平均数,括号中表示汇率逐年变动幅度(%);中国大陆失业率指城镇失业率。

资料来源: <http://www.adb.org/Documents/Books/Key.Indicators/2002/HKG.pdf>; <http://www.dsec.gov.mo/html/English/index.html>; <http://www.adb.org/Documents/Books/Key.Indicators/2002/PRC.pdf>; <http://www.adb.org/Documents/Books/Key.Indicators/2002/TAP.pdf>.

由表3可见,就通胀率而言,港澳、大陆和台湾之间相对物价水平有逐渐下降的趋同之势,从1995年差幅峰值13.46%降至1998年相差3.67%,到2001年仅相差2.67%。因此,港澳、大陆和台湾之间相对物价水平呈现出下降的趋同之势。根据通胀率与失业率之间的消长关系,由于港澳、大陆和台湾之间年均失业率相对趋同,因而进一步保证了港澳之间相对物价水平的趋同稳

定。就财政赤字而言,除了2000年台湾当局财政赤字占GDP的比率(3.91%)、2001年香港特区政府财政赤字占GDP的比率(5.20%)超过3%之外,其余年份港澳、大陆和台湾财政赤字占GDP的比率都在3%之下。就外债而言,港澳、大陆和台湾外债占GDP的比率尚远在60%之下。就汇率而言,1995—2001年港元兑澳门元逐年变动幅度为0;港元兑人民币和澳门元兑人民币逐年变动幅度不超过1%。因此,港元、澳门元和人民币之间汇率近似固定钉住,充分满足构建共同货币区所需的汇率稳定条件。而新台币与港元、澳门元、人民币之间汇率逐年变动幅度较大,在3%到15%之间。这样,当港澳和大陆组建单一货币区之后,必然会对台湾产生外在的压力和吸力。就利率而言,港澳、大陆和台湾之间相对利率水平有逐渐下降的趋同之势,从1995年差幅峰值4.68%降至1998年相差3.8%,到2001年仅相差0.25%。由此,根据欧元区趋同标准,港澳、大陆和台湾之间具备了建立单一货币区的一些门槛条件。而且,两岸四地拥有共同的语言、文化和历史传统,这种民族一体的优势是当今世界其他区域货币一体化所不具备的。

在最近十几年,海峡两岸贸易和经济依存度有了长足的进展。到祖国大陆投资的台资超过了400亿美元。据统计,从1979—2000年,大陆向台湾出口总额为310亿美元,进口总额1909亿美元,大陆方面贸易逆差为1288亿美元。仅2001年上半年,台湾向大陆出口122亿美元,从大陆进口仅仅21亿美元,台湾方面顺差超过100亿美元。前几年平均每年从台湾销往大陆的商品总额为250亿美元,而大陆销往台湾的仅仅50亿美元。台湾销往大陆的商品年增长率为10%,而大陆销往台湾的商品年增长率为6%(徐滇庆,2002)。在海峡两岸加入WTO之后,按照WTO规则,台湾将不得不接受“三通”,对于大陆产品的人为障碍将逐步取消。届时,台湾对大陆经济依存度会更高。这样,在港澳和大陆组建单一货币区之后,台湾加入“中元”货币区势在必行。但是,从经济发展水平或人均GDP来看,现阶段港澳台与中国大陆之间相差悬殊(参见表4)。

表4 香港、澳门、大陆和台湾经济指标比较(2)

经济指标		1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年
经济发展 水平或人均 GDP(美元)	香港	22618	23947	26351	24848	23882	24393	24073
	澳门	16970	16721	16796	15403	14351	14394	14281
	大陆	581	671	730	762	789	855	911
	台湾	12422	13002	13344	12195	13046	13895	12599
GDP增长率 (%)	香港	3.9	4.5	5.0	-5.3	3.0	10.5	0.1
	澳门	3.3	-0.4	-0.3	-4.6	-3.0	4.6	2.1
	大陆	10.5	9.6	8.8	7.8	7.1	8.0	—
	台湾	6.4	6.1	6.7	4.6	5.4	5.9	-1.9

注:人均GDP指当年人均GDP按年均汇率折成美元。

资料来源:同表3。

由表4可知,现阶段香港人均GDP相当于大陆的20多倍。而且,港澳、大陆和台湾之间GDP增长率也不太一致。这些差异性因素势必会影响到“中元”共同货币区的建立和稳定。不过,可喜的是两岸四地人均GDP差距已呈快速下降趋势,如1995年香港人均GDP是大陆的38.9倍,到1998年下降为32.6倍,到2001年下降为26.4倍。据此,从长期来看,港澳台与中国大陆经济发展水平差距将会逐渐缩小而走向趋同。因此,港澳、大陆和台湾之间在长期内建立“中元”共同货币区是完全必要和可行的。

#### 注释:

①王佩真、贺培:《“一国两制”下的货币金融比较研究》,中国财政经济出版社1999年版,第188页。

②《专家称自由贸易区可在深港之间率先启动》,《深圳商报》2001年12月25日。

#### 参考文献:

[1]王佩真,贺培.“一国两制”下的货币金融比较研究[M].北京:中国财政经济出版社,1999.

[2]徐滇庆.逐鹿“中元”,走向金融全球化[Z].加拿大西安大略大学,打印稿,2002.

## Transition of Debt: a Project of Converting Risk about Medium and Small Financial Institutions

CHU Wei

(Policy Research Office, Shanghai Branch, People's Bank of China, Shanghai 200120, China)

**Abstract:** Because medium and small financial institutions have no capital subject to bearing risks, the essence of treating the risk of bad capital is to search for a subrogation shareholder. While the central bank bears potential deposit insurance responsibility, bad capital of medium and small financial institutions also becomes "debt" of central bank. To introduce genuine shareholder and increment income to convert risks, the key of reform is to enrich capital and to consummate corporation management configuration, which is manifested as "increasing capital and enlarging share" in operation. But medium and small financial institutions under holistic red lose the basis of fixing a price for "increasing capital and enlarging share". It is one of reformatory projects to transform the bad capital "debt" of the central bank into deposit insurance institutions.

**Key words:** medium and small financial institutions; risk treatment; deposit insurance

\*\*\*\*\*

(上接第 19 页)

[3]Emerson, M. & Others. (1992), One Market One Money[M]. Oxford University Press.

[4]Von Furstenberg, George and Jianjun, Wei. The Chinese Crux of Monetary Union in East Asia[R]. <http://www.g8.utoronto.ca/g7/scholar/furstenberg2002/vonFurstenberg2002.pdf>.

[5]Yuen, H., (2000), Is Asia an Optimum Currency Area? "Shocking" Aspects of output fluctuations in East Asia[R]. National University of Singapore, August, PP. 8—16.

## On the Envision and Accomplishing Ways of Common Currency Area of "China Yuan"

SHEN Guo-bing, WANG Yuan-ying

(School of economics, Zhejiang University, Hangzhou 310027, China)

**Abstract:** According to the theoretical models of One Market, One Currency, together with the practical situation of integration of Hong Kong, Macao, Taiwan and Mainland China into a common great market after China's accession to the WTO, we suggest that the common currency area of "China Yuan" under One Country, Two Systems should become the future choice of Chinese monetary system. Moreover, we put forward the feasible accomplishing ways to accelerate establishing the common currency area of "China Yuan".

**Key words:** monetary unification; "China Yuan"; free trade area; sub-regional currency area; the common currency area of "China Yuan"