

浦东新区的金融改革及利率、汇率问题探讨

王学青 陆世敏

金融对经济发展有着巨大的能动作用。在我国，要充分发挥金融对经济发展的促进作用，就应深化现行金融体制改革。“浦东开发、金融先行”，就是通过浦东新区超前的金融改革，来加快浦东开发、开放的步伐，以在尽可能短的时期内把浦东新区建设成为现代化、国际化的经济、金融中心城市。

开发、开放浦东，目的是要使浦东的经济能以超常规的速度发展，尽量加快浦东新区现代化、国际化建设的进程。贯彻“金融先行”的方针，在新区实行超前的金融改革，则是实现上述目的的必要条件之一。

经济决定金融，因为商品经济社会是金融赖以存在和发展的基础。反过来，金融对经济又具有极大的能动作用，而且这一能动作用随着商品经济的发展而愈来愈加强，因为现代化的商品经济本质上是一种信用经济，金融业的状况对现代化、国际化城市的发展和形成，具有不可替代的重要意义。这对目前浦东的开发、开放来说，尤其如此。

第一，货币资金是生产发展的第一推动力和持续推动力。开发、开放浦东所面临的第一个大问题是需要大量的资金投入。资金从何而来？如果仅靠国家和地方政府投资，在目前财力有限的情况下，显然远远不能满足需要。唯有大胆举债，巧借八方财力，充分调动和利用国际、国内的资金力量，以负债来实现经济的超常规增长，已成为新区经济起飞的必由之路。而负债发展的中心问题就是金融问题，因为唯有通过金融渠道才能

实现负债发展。

第二，发展债务经济的前提，是必须保证债务的偿还能力。究竟能否偿还债务，归根到底取决于投资的效益。提高投资效益的途径虽然是多方面的，而银行和金融机构的运转效能则具有决定性的关键作用。浦东新区的银行和金融机构在完善内部经营机制、切实加强管理的基础上，通过业务交叉、合理竞争，既能运用各种融资手段，多渠道、多形式地筹集国内外资金，又可充分发挥自身信息灵敏、业务熟悉的优势，高质量地运用资金，合理分配增量，优化和搞活存量，实现资源的有效配置，推动资产的最佳组合，以达到新区整体经济效益的提高。经济效益的提高使还债能力确有保证，通过负债高速发展经济，才能走上良性循环的坦途。

第三，在商品经济社会中，货币资金运行是经济运行的主体。因为商品一经交换便退出流通进入生产和消费领域，而货币资金则永远滞留在流通领域，社会再生产过程的流通主体，只能是货币资金流。社会生产秩序的正常与否和经济效益的高低，主要取决于货币资金流动的导向。为此，必须发展和完善浦东新区的金融市场，既发展人民币的资金市场，又发展外汇市场，因为只有通过规范化的金融市场，才能真正走上负债发展的道路。在金融市场上，四通八达的融资渠道便于吸引国内外的大量资金；而且也只有规范化的市场中，才能使资金自动流向经济效益高的地方，发挥正确的先导作用，使资源按有效配置的原则流动，使资产按最佳组合的要求转移。

如上所述,足以证明要实现开发、开放浦东的预期战略目标,必须充分发挥金融的功能作用。问题在于,目前我国的金融产业相对落后,现行金融体制难以适应浦东开发、开放的客观需要。从国内外经济发展的历史实践看,凡成功的改革,大都是以金融的适当超前改革为先导的。因此,要使浦东新区能走上负债发展、良性循环的轨道,新区金融业的深化改革必须超前进行。

浦东新区金融改革内容广泛,是一项较为复杂的系统工程。为能大量吸收国内外资金和开拓新区内部的各种融资渠道,就需要建立相对密集的多层次、多元化和多种类的金融机构;迁移或筹建一些全国性、区域性和地方性的总行和总公司一级的金融机构;对外资银行、中外合资金融机构更应积极引进,并视新区金融业的发展情况而逐步放宽其业务限制。为发展负债经济,中央银行对新区的银行信贷不宜采用现行的规模控制办法,应当改为差额比例控制,做到多存多贷,使大量涌入的国内外资金,能及时合法地得到有效运用;为提高资金效益和金融运行的效率,减少经营风险,新区银行必须建立起自主经营、自负盈亏、自担风险、自求资金平衡的经营机制,在内部管理上应从建立比率指标管理着手,逐步向国际通行的资产负债管理机制过渡;为积极培育新区规范化的金融市场,必须率先推行短期融资的票据化和长期融资的证券化。此外,新区的货币、利率、汇率、结算以及银行和企业关系等一系列金融问题,也都需通过改革而加速向现代化、国际化的方向迈进。本文限于篇幅,不能就以上所有问题展开探讨,拟只就利率、汇率改革问题,略作具体分析。

二

新区金融能动作用的发挥,需要有一个正常、合理、完善的利率机制。合理的利率既是货币时间价值的表现,又是资金供需关

系的反映,社会资金的合理流动应当主要通过利息率的变动来调节。我国长期实行的是低利率政策,利率决定权集中于中央,缺乏必要的弹性。这一既不表现货币的时间价值、又不反映资金供求关系的僵化利率机制,导致资金价格的人为扭曲,刺激了过热的资金需求,迁就了低效益的经济运转。尤其是在实际利率为负值的情况下,利率杠杆的能动作用走向了反面,既助长了基建投资的低效率和损失、浪费,又不利于企业经营管理水平和经济效益的提高,更阻滞了吸引外资和外向型经济的发展。但就目前我国经济的实际情况来说,要在全国范围内进行全面的利率改革,条件尚不具备,而在浦东新区这一局部范围内超前深化利率改革,则不但是可行的,而且是必要的。因为浦东新区要走负债发展、良性循环的道路,不能不率先进行利率改革。我们认为,浦东新区的利率改革主要包含两个方面的内容:一是提高利率水平;二是探索一条计划利率与市场利率相结合的路子。

(一)提高新区的利率水平,宜以消除活期存款实际利率的负利率为起点,随着新区整体经济效益的提高和外向型经济的发展,逐步使实际利率水平向国际金融市场靠拢。消除活期存款实际利率的负利率,是资金等价交换的前提,是价值规律在资金融通领域里的客观要求,这对新区负债发展的道路来说是必不可少的。第一,消除活期存款的负利率,意味着新区利率水平较大幅度的上升,明显高于国内其他地区,从而能吸引国内大量资金源源不断流入新区。第二,银行利率上升,意味着股票、债券等市场利率的下降,从而可鼓励企业通过发行股票、债券等办法筹措资金,使金融市场趋于活跃,拓宽负债发展的途径。第三,国际资本流动具有较高的利率敏感性,随着新区外向型经济的发展和外汇市场的开放,新区利率向国际金融市场利率靠拢,吸引国际资本流入;

一旦新区利率超过国际水平,就更能吸引大量外资流入。

然而,银行利率的提高,会相应增加新区工商企业和所有经营单位的融资成本,甚至会造成一些低效益企业的破产和倒闭,但这是新区经济起飞的必要代价。企业要生存、要发展,就必须融资;要融通资金就必须承担资金成本高的代价。这样,就能迫使企业不得不努力提高经营水平和经济效益,进而能逐渐使整个浦东新区的经济建立在高效益的基础上,这正是负债发展、良性循环所需要的基本条件。当然,由低效益的经济转向高效益的经济,必然会有不少企业在竞争中被淘汰,这是一个曲折而痛苦的过程,也是必要的和不可避免的过程,因为这是使新区经济在不断提高效益的基础上超常规增长的必由之路。

(二)探索新区计划利率和市场利率协调结合的途径。

第一,中央银行以消除活期存款的负利率为依据,制定相应的再贴现率和再贷款利率为基准利率,并通过基准利率的传递效应和刺激效应,进而决定各专业银行的存、贷款利率,制约市场利率。由于基准利率根据物价的走势而波动,因而它富有市场弹性。

第二,在新区经济开发的前期,中央银行的计划利率除基准利率外,应着重于差别利率的制定。即根据新区发展的总体规划和产业结构性平衡的要求,建立以差别利率为主体的产业利率政策。对紧缺产业、瓶颈产业实行优惠利率政策,以低利刺激需求,通过扩大资金的投入量来扩大生产能力;而对于产品相对过剩的产业,则实行高利率政策,以压缩资金需求来避免进一步的扩张。差别利率的贯彻应作为政策性因素,排除在专业银行的经营成果之外,确保专业银行按企业化原则经营的利益均等。

第三,实行以基准利率为依据的浮动利率。即允许新区金融机构在贯彻基准利率的

前提下,有权根据经济和金融运行的具体情况,在一定范围内灵活变动利率。如根据每个具体企业产品生产的效益状况,掌握利率的上浮或下沉,通过利益机制调节企业的资金存量,进而影响每个具体产品的扩张或萎缩。银行浮动利率是沟通计划利率和市场利率的桥梁,一方面银行浮动利率水平制约了整个市场利率的水平,另一方面市场利率水平反过来也影响着银行浮动利率的高低。

第四,随着新区整体经济效益和平均利润率水平的提高,新区的市场利率也将逐步提高,并逐渐向国际金融市场利率靠拢,与此同时,计划基准利率也需相应提高。这样,浦东新区也就可以更快的步伐,向现代化、国际化的战略目标迈进。

三

在现有外汇调剂业务的基础上,进一步发展和健全外汇市场,是贯彻出口导向战略、发展新区外向型经济的客观需要。因为唯有通过外汇市场,才能及时集中、灵活调度和分配外汇资金,使资金向效益高的企业转移。有了健全的外汇市场,使外汇融资渠道畅通,便于中外企业按合理价格随时调剂资金余缺,既能调动企业出口创汇的积极性,也可排除外商的后顾之忧。而且,外汇市场的发展和健全,沟通了人民币和外币之间的联系,使新区的人民币日益演化为“可兑换的货币”,这对新区逐步形成现代化、国际化的金融中心城市,无疑具有深远的历史意义。

新区外汇市场的发展,需要创造一系列的主客观条件。首先,要加快外汇立法、制定外汇交易规则和一系列外汇市场的管理法规和条例,为开拓和健全新区外汇市场提供法律上的准备。其次,新区中央银行需集中掌握外汇储备、建立外汇平准基金,并规定外汇经营银行建立法定的外汇存款准备金,以有效地控制市场交易结构和汇率水平。第

三,需大胆改革现汇额度管理办法,对新区的企业实行现汇留成。这样,不但能鼓励企业创汇的积极性,而且企业为减少人民币资金占压不得不加速使用或出售外汇,从而能扩大市场交易,加速外汇资金周转。第四,筹建外汇交易中心,相对集中外汇买卖,并在现汇买卖的基础上逐步发展外汇期货买卖。外汇交易中心负责沟通外汇交易信息,为全面稳定新区的外汇市场服务。第五,随着中资银行和外资银行外汇业务的发展,在繁荣外汇票据交换所的同时,筹建外汇同业拆借市场,以日益密切浦东新区外汇市场和国际金融市场的联系。第六,一旦新区外汇储备充实,外汇资源丰富,就可适当引进外国证券商,允许外国股票、债券上市,进而逐渐确立新区国际金融中心的地位。以上六个方面都需要进行具体深入的研究,这里我们仅就发展外汇市场所必须解决的汇率问题,简单谈点看法。

浦东新区的外汇市场能否按预期的目标建立、发展和不断完善,关键还在于汇率。我国现行汇率制度的主要弊病是过于僵硬,不能随外汇实际价格变动和供求关系变化而上下浮动。缺乏弹性的汇率机制,必然导致汇率功能的萎缩。而官方汇率和调剂市场价格并存的实际上的双重汇率制,已成为吸引大量外资流入的一种障碍。要加快浦东新区外向型经济的发展,健全外汇市场,在新区范围内应率先大胆进行汇率体制的改革,实行在计划管理下的浮动汇率制。即中央银行根据新区国际收支平衡的需要,视外汇价格变化和新区外汇供求的实际情况逐日浮动汇率,以单一汇率取代双重汇率,以名义汇率的经常性变动,来达到实际有效汇率的稳定,外汇市场上的实际交易只允许在名义利率的一定范围内上下浮动。

实行计划管理下的浮动汇率,其优越性十分明显:第一,可以剔除国内通货膨胀对出口商品的影响,提高出口商品的国际竞争

力,保证出口导向型战略的实现。第二,能促进外向型产业结构的调整和形成,一方面,由于出口企业可直接通过价格对比和成本核算,提高对目标市场的判断力和敏感度,使人民币利润提高,从而能吸引更多的资金和人才流向出口制造和出口贸易部门;另一方面,弹性汇率可消除进口的额外利润,能避免盲目进口和重复引进,进而刺激进口替代业的发展,尤其是带动了对出口具有前项联系的原材料和中间产品的开发和生产,使产业结构得到调整。第三,双重汇率的取消解除了外商的心理障碍,能有效刺激外资流入,增加侨商、外商的直接投资,增加侨汇和旅游收入,同时也为新区人民币的自由兑换创造了前提条件。第四,浮动汇率机制既能增加企业活力,又可减轻财政压力,从根本上扭转出口越多、财政负担越重的状况。第五,实行计划管理下的浮动汇率,可以使国内商品的相对价格和其他国家货币汇率的波动隔绝开来,既可靠变动汇率来减少外部失衡对国内经济的影响,避免牺牲本国利益,也可通过政府干预外汇市场来稳定汇率,减少内部失衡对经济的影响。

浮动汇率的制定,在新区开发前期可由中央银行指定的各外汇经营银行在外汇交易中心价格的基础上逐日议定当天人民币对美元的中心汇率,再比照国际金融市场行情其他外币的当天名义牌价。除外汇交易中心外,一切外汇买卖只能在指定的外汇经营银行内进行,并由外汇交易中心全面沟通信息。远期,一旦新区的人民币成为可自由兑换的货币,外汇交易可以不限来源、不限资格、不限金额,在目标范围内也可不限价格,使供需双方有较大的自由选择权。中央银行既可实行资本控制,也可通过对外汇用途审批的宽严,适当控制需求;在汇率上则主要通过外汇平准基金的运用和变更外汇存款准备金等手段,对外汇交易中心和外汇同业拆借市场进行间接干预。