

对我国国际金融改革和管理的一些想法

THOUGHTS ON CHINA'S FINANCE REFORM AND MANAGEMENT

何 佳

最近一段时间,我国的金融改革势头是非常令人兴奋的。一个国家的金融市场的发展往往反映和推动这个国家的经济发展。一个合理的、有效的金融体制将会使全社会能够更有效地利用有限的资源。而如何有效地使用资源则是经济学的基本研究对象。从宏观控制角度讲,有了金融市场,国家将有更多的监督、控制手段,对经济进行宏观控制。真实的经济情况往往会在金融市场上比较迅速地反映出来,金融市场上的任何金融资产总是物化的和非物化的实际资产的反映。

建立国际金融市场,参加国际金融业务无论在理论上还是在实践上都是国内金融业务的自然延伸。也是和引进外资、建立合资企业,进行大量的外贸活动相辅相成,并且对国内金融市场的完善也将起到促进作用。以下笔者谈一些关于我国国际金融改革和管理的粗浅想法。

一、发展合资银行,引进外资银行

银行,特别是商业银行是现代化金融市场金融机构最重要的组成部分。从一些发达资本主义国家的金融史来看,是先有商业银行,然后再有股票市场等二级市场。至今世界上不少国家,包括一些比较发达的资本主义国家股票市场仍然不发达。就连美国这个拥有世界上最发达的股票市场的国家,其股票交易的金额也只占整个金融资产的1/3左右。从发展金融市场的先后次序来讲,我国应先重点发展商业银行,进而发展二级市场。与此同时,可以引进外资银行,搞合资银行。

引进外资银行,发展合资银行对于完善我国

的金融体制是会有一定作用的。这些银行可大体分为:商业银行、投资银行和境外银行(OBU)。引进外资银行、发展合资银行大致有以下几个作用:1.由于外资银行有比较多的国际金融经验和经营网络,对于国内的进出口业务是有利的。2.有利于引进外资。3.有利于我们国家金融系统的现代化。一旦我们的金融改革有了一定的成效,建立了各种层次的多样化的金融机构,外资银行、合资银行实际上将成为我国金融机构的一部分,并且成为国内金融机构的竞争者,在激烈的竞争中,国内的金融组织必然要努力掌握外资银行的一些现代化集资手段和管理方法,学会使用各种已有的和不断出现的金融工具。

金融机构的现代化同样也有一个引进的问题。但是引进外资银行、合资银行是比引进外资企业、搞合资企业复杂得多的问题。国家要研究对合资银行、外资银行切实可行的管理和控制办法。不仅有最低资本额、流动比率、存款准备金比率、利率上限等一般对商业银行的要求,而且还应有对此类银行的特殊规定。例如银行活动范围、外汇管制等。另外由于此类银行的活动,外资的流入将对货币供应量产生影响。

从历史上看,合资企业和合资银行,引进企业和引进外资银行的发展无论在时间上,还是在规律上都是相辅相成的。我们现在已有了一些搞合资企业和引进外资的经验。如果在不久的将来积累了更多的现代化金融经验,较大规模地引进外资银行和合资银行是可能的。

二、关于外汇市场和汇率风险

金融理论主要是研究金融风险的,而金融市场的主要作用不仅仅是实现资金的合理流动,更主要的是为投资者和企业提供各种手段,减少风险。日益增多的各种融资手段,各种各样的金融市场正是为了适应各种投资者和企业减少投资风险,改变资产结构而产生的。

如果世界上只有一种货币,那么金融市场上的各种资金流具有以下特征:流量、方向、流动的时间和风险程度。这些基本特征构成了金融分析和决策的基础。但世界上有多种货币,在国际金融的资金流动中将增加第五个特征,即货币种类汇率风险,是国际金融理论研究的主要对象。

随着我国进出口贸易的不断发展和外贸权限的下放,越来越多的企业应该在国际环境中考虑其金融政策,要考虑汇率变化的影响。汇率对企业的影响主要体现在:

1. 对企业短期和长期金融资产和债务的影响;
2. 对销售额的影响;
3. 对企业生产计划的影响。

但是汇率风险仅仅是企业所面临的众多外部风险中的一种。到目前为止,国际金融理论还没有成熟到足以综合各种因素,为企业提供更全面的财务政策(这主要是由于整个国际金融市场不是一个统一的金融市场,而是一个被分割的但有联系的市场)。然而一旦汇率风险能够从其他风险中分离出来,而且外汇市场存在,企业便可以通过外汇市场,减少甚至去掉汇率风险。避免短期汇率风险的市场有主要由大银行提供的期货市场(Forward Currency Market)以及将来交换(Futures Exchange)。避免长期汇率风险的市场有货币交换(Currency Swap)等。因此建立外汇市场,不仅是企业间可以调剂外汇,而且更主要的是为企业提供更有效的金融工具,从而更好地做出经营决策,合理保持企业内部的金融结构。

在当前,人民币还不能自由兑换外汇的情况下,外汇市场的参加者应该经过批准,限制参加者的交换额。国家应研究制定与外汇市场相适应的外汇管制办法。即使是一些发达国家,也有外汇管制政策,用以防止资金外流,控制资金流动和汇率变化对国内经济的影响。对于合资企业,外资企业的各种外流资金,如利息、股息都可以有某种程度的控制。

三、关于中央银行外汇储备的构成与汇率风险

在布雷顿森林体系解体时,人们认为由于中央银行可以不必维持汇率,因此中央银行所持有的外汇储备将大大减少。但事实上,在过去的15年内,中央银行的外汇储备的年增长速度为13%,因此即使扣除了物价增长的因素,中央银行的外汇储备实际增长的速度也是很高的。这里除了汇率不是完全自由浮动,中央银行经常在外汇市场上进行干预的原因外,其主要原因是中央银行意欲减少汇率风险。在实行了汇率浮动制度后,汇率的变化是很难估计的,因此带来很大风险。减少汇率风险的一个重要办法,就是要使外汇储备分散化,也就是中央银行的外汇储备应由各种外汇构成。

四、关于国际债务和汇率风险

国际信贷市场在过去的四分之一世纪中有了非常巨大的发展,由于80年代初拉美国家的债务问题,从而使得国际债务问题成了当前国际金融理论界的热门课题。

短期国际借贷主要是由商业银行提供。而长期国际借贷主要是通过向公众发行债券。例如外国企业、政府可以在纽约发行25年到期的债券。

外汇汇率的变化对借贷市场的影响主要是在发行债券的一方。因为通常发行的债券是按发行所在地的货币计算的。因此对于购买债券的人来讲,无论是买外国政府、外国企业,还是买本国政府、本国企业发行的同类债券是一样的。但对于发行债券的人来讲,情况是不一样的,因为这笔债将来要用外汇偿还。而将来的汇率是很难估计的,这里就有一个汇率风险的问题。为了减少这种风险,应考虑:1. 分散发行债券,也就是在不同的国家发行债券;2. 利用欧洲债券市场(所谓欧洲债券就是其债券不是按发行所在地的货币结算的)发行一揽子债券;3. 发行债券的量、期限应尽可能和投资项目或进出口业务的金额量和周期相结合。这样结合有时可起到与互换货币(Currency Swap)相似的作用。

总之发行债券,向国外发行股票,搞合资企业都是引进外资,但是其风险的性质是不一样的。无论是作为一个国家也好,一个部门、一个企业也好都要对上述集资手段进行全盘考虑。

发展金融市场,改革金融制度,首先要加强对金融理论的研究。国外集资手段发展迅速,今天所熟悉的,不久将过时。只有从理论上加强研究才有可能掌握新的工具,发展我国的金融市场。