

第六章 货币自由兑换

第一节 货币自由兑换的概念

1、货币自由兑换的溯源

货币自由兑换是指在一个统一的或健全的国际货币体系下，一国货币与他国货币可以通过某种交换机制自由地交换。

货币自由兑换是一个历史性的概念，在不同的社会经济条件下，货币自由兑换具有不同的含义和不同的表现方式。它反映的是一国对内与对外结合的货币经济关系，以及一定时期里国际货币流通与国际货币关系。

货币的可兑换性，可追溯到早期的各种金属货币之间的兑换关系，但货币的自由兑换，传统上认为源于金本位时代。进入 19 世纪，西方各主要国家先后实行了金本位制，在这一制度下，货币可在国际间不受限制地自由兑付、流通，这就是所谓的货币自由兑换。这种货币自由兑换是金本位制度的一个重要内容或典型特点。

由上可见，货币自由兑换源于国际金本位制，其含义是指黄金与价值符号的自由兑换及黄金可以自由输出入。

2、货币自由兑换的进一步发展

一战期间，当时的各参战国为了筹集战争经费，都放弃了金本位制，对黄金的输出入进行限制，开始对纸币实行强制性的兑换率，中央银行不再负有兑换黄金的义务，停止金币自由流通和外汇自由买卖。

一战以后，一些国家先后恢复了金本位制，但大多数国家的货币已不能再兑换成金币，只能兑换成别的国家的纸币。1929~1933 年世界经济大危机后，黄金退出了流通领域。货币的可兑换及可兑换程度基本上以一国实行的外汇管制程度高低来衡量，一国实行严格的外汇管制，就意味着该国货币不可自由兑换，相反，如果一国实行宽松的外汇管制或取消外汇管制，就意味着该国货币可兑换或自由兑换。

二战后，布雷顿森林体系下，各国货币与黄金直接或间接保持着一种可兑换关系。但由于黄金的生产与储备量的增加，无法满足日益扩大的国际经济交易的需要，同时在正常的条件下，外汇交易与外汇市场的扩大与现代化，也不需要黄金的流通与兑换，使得政府交易中纸币与黄金的兑换

关系彻底割断了。黄金在金融市场的地位削弱，纸币的作用越来越大。在这一时期，货币自由兑换的定义有了发展。还有其他经济学家提出了其他的见解。

3 IMF 对货币自由兑换的定义

（一）定义

完全的货币自由兑换，可以简单地概括为，一国货币持有者可以为任何目的而将所持有的货币，按市场汇率兑换成他国货币的过程。

（二）特点

无论在经常项目下还是在资本项目下，无论是何种货币持有者，只要有需要，就可把手持货币换成另一种货币，并实现在国际间转移。

这种货币自由兑换，只有在两种条件或环境下存在：

一是已经消亡的金币本位制，在该制度下，银行券可自由兑换金币，金币可以自由输出；

二是在纸币流通制度下取消一切外汇管制，当一切外汇管制取消以后，资金往来和资本流动就没有了限制，一国货币也就实现了彻底的可兑换。

（三）现行货币经济条件下的实现步骤

在现行货币经济条件下，实现完全或彻底的货币自由兑换，其过程可表述如下：

首先，一国政府取消对经常项目支付和资金转移的限制，取消歧视性货币政策和多重汇率制度，随时兑付外国持有的本国货币，即实现货币在经常项目下的可兑换，而后进一步放松直至取消外汇管制，扩大兑换的对象范围，以及兑换的币种、数量和区域，使货币兑换进一步向高层次发展直至实现完全的货币自由兑换。

IMF 主要是从国际收支的角度来阐述货币自由兑换的，其中又多指货币在经常项目下可兑换。

（一）经常项目可兑换

IMF 认为，经常项目可兑换是取消对经常性国际交易支付与转移的各种限制。一国的货币如果实现了在经常项目下可兑换，其货币在很大程度上就成为可自由兑换的货币。

（二）资本项目可兑换

资本项目可兑换是指取消对资本流入流出的汇兑限制。相对于经常项目可兑换而言，IMF 对此类可兑换的定义以及在管辖范围内的处理方式并未作严格定义。成员国可以对国际资本流动采取必要的控制，只是任何成员国对此类管制的实施不得限制经常性交易的支付或过分延迟资金的转移以及各项承诺的交割。

第二节 货币自由兑换的意义和条件

1、货币实现自由兑换的意义

（一）有利于提高货币的国际地位

可自由兑换的货币在国际货币体系中地位较高，作用也较大，它在一国的国际收支、外汇储备、市场干预及其他国际事务等方面，发挥着更大或关键的作用。

（二）有利于形成多边国际结算，促进国际贸易的发展

（三）有利于利用国际资本发展经济

一国货币能否自由兑换，尽管不是利用外资的先决条件，但却是一个长期性的影响因素，特别是外国投资者的利息、利润能否汇出，是外国投资者必然要考虑的重要因素。

43（四）有利于维护贸易往来和资本交易的公平性

（五）有利于获取比较优势，减少储备风险与成本

如果一国货币是可自由兑换货币，该国在国际收支逆差时，就可以用本币支付，由此减少了动用外汇储备来平衡的压力；同时，也可以不需储备太多的外汇而造成投资机会与投资收益的损失，即减少储备风险和成本。

（六）有利于满足于国际金融、贸易组织的要求，改善国际间的各种经济关系

一国实现货币自由兑换在其带来好处的同时，也会带有一定的负面影响，尤其一国在其条件未具备时，过早过快地让其货币自由兑换，过早过快地把国内金融市场与国际金融市场一体化，事实证明其带来的负面影响将是巨大的。发展中国家更是如此。

2、实现货币自由兑换的条件

（一）完善的金融市场

完善的金融市场尤其是外汇市场，是货币能否实现自由兑换的一个重要前提。完善的金融市场具体包括健全的市场体系、较齐全的市场运作工具、良好的市场参与者尤其金融机构等。

（二）合理的汇率制度安排与适当的汇率水平

如果一国实行多重汇率制度，且通过人为的因素影响汇率的决定，则这种制度下的汇率就无法反映实际的外汇供求关系，汇率就会出现高估或低估。一旦高估本币汇率，就会对国际贸易产生不利影响，也不利于吸引国际资本流入；反之，过度低估本币汇率，又会对进口造成危害，影响必需品的进口，进而影响该国的经济发展。不合理的汇率制度与不恰当的货币汇率水平，无法使一国货币自由兑换顺利进行。

（三）充足的国际清偿手段

这里的国际清偿手段主要指外汇储备，外汇储备多寡是一国国力的象征，也是一国国际清偿力大小的体现。如果一国持有充足的外汇储备，就可随时应付可能发生的兑换要求，可以抵御短期货币投机风潮；反之，就有可能无法平衡国际收支短期性失衡，更难以抵御外部突发性事件对贸易和支付的冲击，使一国实现货币自由兑换失去根本的基础。

（四）稳健的宏观经济政策

经济政策是宏观调控的重要工具，尤其财政政策和货币政策。如果一国财政政策、货币政策不当或失误，并由此造成国际收支严重失衡，就会扰乱国内经济的稳定和发展，引发通货膨胀，导致国际收支恶化，不利于兼顾内部平衡与外部平衡。

（五）宽松的外汇管制或取消外汇管制

（六）微观经济实体对市场价格能作出迅速反应

货币自由兑换与微观经济实体如银行、企业等关系密切，只有微观经济实体能对市场价格作出迅速反应，才会加强对外汇资源的自我约束能力，自觉参与市场竞争，提高在国际市场上的竞争能力。而要做到这一点，一国必须实现货币自由兑换