



热门文章

用多元线性

间借贷利率

何加强会计

如何处理银行

国外汇储备

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



insights... investment boutique discover

[2010年1月]当前我国外汇储备对货币政策的影响

【字体 大 中 小】

作者: [徐雁琳] 来源: [本站] 浏览:

开放经济条件下, 外汇储备及其变动不仅是一国国内和对外金融政策的联系纽带, 更是体现货币政策有效性的重要因素。改革开放以来, 随着我国经济进一步融入国际分工体系, 国家外年递增。美国次贷危机以来, 我国国际收支仍呈现“双顺差”。2007年保持快速增长, 外汇达15282.49亿美元; 2008年仍继续增长, 余额达19460.30亿美元; 由于次贷危机引起的金融面爆发, 世界经济蒙受损失并陷入萧条, 至2009年9月底我国外汇储备余额为22725.95亿美元, 顺差规模均有一定程度的下降但仍呈“双顺差”。无论是经济增长还是经济危机, 我国不断汇储备都会对我国的货币政策产生影响。因此, 如何缓解外汇储备对货币政策的影响是货币是现在更是将来需要解决的问题。本文围绕这一问题进行分析。

一、外汇储备与货币政策的内在作用机制

在开放经济条件下, 外汇储备对货币政策的影响主要表现在对货币供应量的影响上。外汇储备的影响可以表示为: 外汇储备增加——外汇占款增加——基础货币投放增加——货币供应量论上讲, 外汇储备增加必然导致外汇占款增加, 外汇占款增加是基础货币的重要组成部分, 货币也随之增加, 再通过乘数的作用, 导致货币供应量的成倍增加。货币供应量的大量增加货膨胀的压力, 为减小通货膨胀的压力, 央行必然采取对冲操作, 从而影响货币政策的有效可见, 中央银行通过收购外汇, 同时投放基础货币的行为影响货币供应量, 而货币供应量作标又是货币政策取向的风向标, 由此外汇储备与货币政策产生内在的逻辑联系。

二、我国外汇储备的现状 & 未来趋势

(一) 我国外汇储备的变化及现状

该图表反映了20世纪90年代末以来我国外汇储备的变动情况。从表中可以看出, 2001年是我备迅猛增长的时间拐点。1998~2000年间, 由于受亚洲金融危机的影响, 我国国际收支顺差汇储备增长速度平缓。2001年我国加入WTO以后, 国际收支状况明显改善, 外汇储备呈现出趋势, 该年陡增了466亿美元。此后, 外汇储备呈阶梯性持续上涨。2008年由受金融危机的影响求减少, 这直接影响我国的进出口及FDI, 外汇储备的增长率由2007年的43.31%下降到27.33收支仍呈“双顺差”, 外汇储备继续增长。2009年上半年, 我国国际收支经常项目顺差1345同比下降30%。资本和金融项目顺差610亿美元, 同比下降15%。截止2009年9月末, 中国外汇达22725.95亿美元, 创历史新高, 居世界之首, 较年初增加了3265.65亿美元, 同期增长16.继续下降。

资料来源: 国家外汇管理局中国历年外汇储备1998-2009

在外汇储备中引人注意的是资本金融项目中的“热钱”, 它给我国的经济带来威胁不容忽视近年开始, “热钱”流入中国的速度就不断加快, 金融危机爆发以来, 我国的“热钱”流入一甚至出现了少量的流出, 但随着世界各国央行纷纷采取零利率政策, 全球流动性极度宽松。刚刚过去, 一向行动迅速的“热钱”重新开始伺机而动。我国经济的较快恢复以及人民币升值我国成为“热钱”觊觎的对象。09年6月以来, 热钱流入中国的步伐在加速, 尽管总量还没7年和2008年。增长速度是2002年以来最快的。

(二) 我国外汇储备未来的变动趋势

未来我国外汇储备的变动趋势与世界经济状况密切相关。由于外汇储备的变动主要取决于进出口贸易、外商直接投资(FDI)和国际投机资本流入的变动情况。世界经济萧条我国进出口和FDI从而影响外汇储备。如今, 世界经济虽然回暖但经济危机是否过去带有不确定性, 所以在很长一段时期内, 我国的进出口及FDI增幅仍有下降趋势。自2009年第2季度以着世界经济整体强势反弹, 发达国家针对中国出口的贸易保护主义压力卷土重来, 人民币的外部压力。而人民币升值的外部压力已经转变为人民币升值预期, 目前境外NDF市场预计一币对美元名义汇率将会升值3-4%。在人民币升值压力的诱导下, 大量短期国际资本流入中国而使资本金融项目顺差增大。中国目前存在持续的贸易顺差与FDI净流入, 导致外汇储备持续成外汇市场上美元供给持续超过美元需求, 如果央行停止干预, 人民币对美元名义汇率无疑值。当然, 如果外汇市场参与者认为人民币未来将会升值, 这种预期将会进一步推高人民币幅度, 从而导致热钱的大量涌入将使资本金融项目的顺差进一步增大以至外汇储备的进一步因此, 在未来一段时期内, 随着各国逐渐度过金融危机, 经济逐步复苏, 我国的进出口及FDI增幅将增大。中国经济复苏前景的明朗以及人民币升值预期的重燃致使国际资本涌入从而是资本金融项目顺差增大。在两者的共同作用下, 我国外汇储备将进一步的扩张。总之, 在现行外汇管理体制下, 外汇储备在未来几年中仍将保持增长, 这无疑给我国货币当局实施货币政策带来了挑战。

三、当前我国外汇储备的增长对货币政策的影响

当前金融危机的背景下, 我国实行宽松的货币政策增加基础货币的投放以增加货币供应量, 拉动经济增长。基础货币等于外汇占款与国内信贷量之和。而外汇储备的增长导致外汇占款的增加, 从而引起货币供应量成倍增加给我国货币政策带来影响。

(一) 外汇储备增加, 使货币供给内生性增强, 削弱了中央银行调控货币供给的主动性

货币供给量本身具有一定的内生性。以外汇占款的形式增加的基础货币, 中央银行只能被动接受, 外汇占款在基础货币中的比重越大, 我国货币供给就具有越强的内生性。我国实行的外汇结售汇制度从体制上又强化了货币供给的内生性。自1994年结售汇制度的实施, 我国的外汇储备与外汇人民币占款之间形成强烈的正相关关系。此次金融危机之前, 外汇占款在基础货币投放中所占的比重越来越大, 从1998年达50%以上上升到2005年的100%以上。金融危机期间, 我国由于我国实行宽松的货币政策, 基础货币中的外汇占款比重下降, 基础货币供应以银行信贷为主要渠道。但是, 我国外汇储备一直都呈上升趋势, 随着热钱的涌入, 外汇占款日趋增长从而使货币供应量过快增长, 中央银行为防止流动性的过快增加而导致通货膨胀的风险, 不得不在公开市场上进行对冲操作, 以稳定流动性。可见, 外汇占款的增加将削弱调控货币供给的主动性。

(二) 外汇储备增加, 加大了央行的对冲外汇操作成本

中国经济的稳步回升以及人民币预期使得热钱大量涌入, 我国外汇储备从而外汇占款增加。2009年12

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



insights... investment boutique discover

月3日,中国人民银行通过三个月期央票(700亿元)和91天正回购(300亿元),共回笼资金1000亿元。(1)央行连续第八次实现净回笼,金额为220亿元。(1)自国庆长假以来,央行已累计净回笼资金达到6870亿元。(1)当前,中央银行通过公开市场操作对冲外汇占款,并非要收紧流动性,而是为了保证银行体系内的流动性的同时稳定市场的流动性。因为外汇占款从而基础货币的快速增加,将会推动了货币信贷的过快增长,会引起投资扩张、通货膨胀压力加大、资产泡沫等问题,并增加银行体系的脆弱性,最终影响到宏观调控的有效性。然而,央行的对冲操作按利率计算是有成本的,随着外汇储备的不断增长,其对冲操作所需成本也在提高。

(三) 外汇储备增加,缩短了货币供给时滞性,加大中央银行对基础货币控制的难度
外汇储备的变动改变了货币政策的传导过程,从而影响了从基础货币投放到实现货币扩张的速度,即货币供给时滞,外汇占款的大量增加使货币供给的时滞缩短。中央银行主要通过基础货币投放来调控货币供给,在封闭经济条件下,中央银行主要通过通过对商业银行和其他金融机构的贷款投放基础货币,基础货币从投放到扩张要经过从中央银行到商业银行的一系列信贷活动以及从银行体系到企业体系的存款、贷款转化过程。这一过程的传导链较长,因而货币供给具有较长的时滞性。在开放经济条件下,由于结汇售汇制度的实施,中央银行可以通过外汇占款投放基础货币,外汇占款通过银行结汇体系将基础货币迅速转化为企业存款,这导致货币供给的时滞缩短,导致了货币供应量扩张速度的加快和调控时滞的缩短,从而使货币供应量的控制更为困难。

四、相应对策建议

(一) 改革并完善现行的外汇管理制度

1. 逐步实行企业意愿结售汇制,适度放松银行的外汇周转额度。逐步改强制结售汇制为意愿结售汇制,并适度放松对银行的外汇周转额度的限制,扩大外汇指定银行的外汇头寸。这样,一方面企业持有一定量的外币资产,分流外汇储备;另一方面企业的部分外汇需求由国内银行外汇信贷满足,降低外汇储备的增长幅度。

2. 改变人民币汇率的形成机制。将人民币汇率形成机制真正变为盯住一篮子货币制度,在货币篮子中应该降低美元的比重。在美元继续对其他主要货币贬值的过程中,采用这种制度将会导致人民币对美元升值、对其他主要货币贬值,好处在于可以降低要求人民币升值的外部压力,同时人民币对美元升值也是可控的。此外,真正的盯住一篮子货币制度具有很强的透明性。人民币升值预期的降低可以规避热钱的涌入,从而减小资本金融项目的顺差以减少外汇储备的增加。

(二) 严格控制投机性资本流入,放松资本外流限制,促进国际收支平衡

外资的连续扩张和国际游资的大量涌入使我国外汇储备增长存在一定的“泡沫”,隐含了相当的金融风险,并导致中央银行货币政策独立性的损失和本币升值的压力。在资本流动的管理上,我国的政策重点应从目前鼓励流入、限制流出转向促进流入流出的平衡。金融危机对我国而言机遇大于挑战,利用此契机,鼓励有竞争力的企业走出去,开拓对外投资渠道进行国际投资。

参考文献:

- 【1】 陈婷 我国外汇储备快速增长下的货币政策分析 [J] 统计与决策 2007 (19)
- 【2】 杰弗里·萨克斯, 费利普·拉雷恩 全球视角的宏观经济学 [M] 上海: 三联书店 1997
- 【3】 康立 中国外汇储备增长下的货币政策调控困境 [J] 辽东学院学报 2006 (1)
- 【4】 李培育, 余明 外汇储备、汇率波动和货币政策操作 [J] 金融研究 2004 (9)
- 【5】 曾婷 我国外汇储备快速增长对货币政策效应的影响 [J] 统计与决策 2008 (19)
- 【6】 (1) 的数据来自新浪财经网站2009年
(作者系兰州商学院金融学研究生)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名:



评论:

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核,请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融

XML RSS 2.0

POWERED BY
54NB

EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦