



关闭 门文章

[2007年1月]浅析高额美元外汇储备的“利与弊”

关闭

作者: [施薇薇] 来源: [本站] 浏览:

国外汇储备

何加强会计

国衍生金融

国有商业银行

云南农村信

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

2006年2月末我国外汇储备高达8537亿美元,首次超过日本,居世界第一。截至2006年9月末,我国外汇储备已经高达9879亿美元,逼近万亿且正在以每个月近200亿美元的速度增长。然而26年前,即1980年,我们不仅没有外汇储备,而且还背负着负债。短短26年,外汇储备从负到零,再从美元,是我国经济多年高速增长的结果,也是对外开放向纵深发展以及综合国力增强的体现。经济平稳发展和国际收支稳定提供了保证,但是它就像一把双刃剑,同时也为我们带来许多亟须解决的问题。

一、外汇储备高额增长的益处

拥有足够规模的外汇储备对我国这样一个走向市场经济的发展中大国是必要的,它是保持外汇储备抵抗国际投机金融集团冲击的有利屏障。这有利于我国金融体系应对国际资本流动的不确定性,为我国企业走出去到海外投资发展。

(一) 雄厚的外汇储备提高了我国的综合国力、国际信誉,增强了我国对外支付能力和调节的能力

外汇储备是体现一国综合国力的重要指标,目前我国的外汇储备规模已跃居世界第一位,综观提高使我们充分根据国情来安排自己的发展道路。近年来,我国外汇储备的持续大幅增长,我国对外支付能力和调节国际收支能力的增强,使我国政府有可能对国际收支政策进行主动调整,并把调整期间的进出口变动和通货紧缩政策对国内经济运行目标的不利影响降到最低,保持国内经济的合理增长。

(二) 雄厚的外汇储备增强了干预外汇市场的能力,确保金融体系的稳定

由于拥有充足的外汇储备,在资本项目严格控制的情况下,我国完全有能力逐步放宽银行结汇,扩大企业和居民结售汇的自主权。同时,适当扩大人民币汇率波动的幅度,改变盯住美元的排,运用市场手段调节外汇供求,抵御货币兑换可能引发的风险,保证国际支的基本平衡。我国在席卷整个东南亚的金融危机中屹立不倒,正是国家运用大量的外汇储备干预外汇市场,融风险,确保整体金融体系稳定的明证。

(三) 充足的外汇储备不仅是维护一个国家对外经济活动的有力保证,而且对一个国家内部也起着重要影响

因为国际收支既是一个国家外部经济的综合体现,又是一个国家整个国民经济的组成部分。长、物价稳定、充分就业和国际收支平衡是开放经济条件下国家宏观调控的四大目标。前三者属于内部均衡目标,国际收支平衡属于对外均衡目标。如果说在一个封闭的经济环境下,内部可以成为宏观经济政策的立足点,那么,随着经济体的日益开放,外部均衡目标将逐渐凸显;在特定的状况下,外部均衡目标的设定甚至为宏观经济政策的具体实施效果圈定了范围。充足的外汇储备,不仅有利于经济外部均衡(国际收支平衡),而且有利于实现经济内部均衡,济协调可持续发展。

(四) 充足的外汇储备是维护国家安全和主权完整的战略需要

外汇储备作为一种战略物资,它必须满足国家安全和主权完整的足够需要。从世界格局来看,发展是仍然是当今世界的两大主题,但国际环境并不太平,局部地区动荡、冲突的局面仍然改变,中美关系在曲折中前进,中日关系在坎坷中停滞不前,台独分子还在不断滋事,民族与恐怖势力仍然猖獗。这一切都需要我们提高警惕,并作好必要的战略准备,包括外汇储备

二、高额外汇储备的弊端

外汇储备高速增长给经济平稳发展带来积极影响的同时,它所带来的负面影响正在进一步显现。(一) 外汇储备过高,加大人民币升值压力,影响对外贸易,削弱出口产品的价格竞争力。近年来,由于我国国际收支持续双顺差,外汇储备连年累积,人民币升值压力加大。一旦人民币升值,就会对我国进出口贸易以及经济增长产生严重不利的影响。人民币升值一方面将削弱产业如纺织、服装、化工、钢铁、橡胶等行业主要出口产品的价格竞争力;另一方面将对农业、汽车等产业造成严重冲击。这将造成我国贸易收支顺差减少,甚至可能出现逆差,致国民经济增速下降,就业压力增加。

(二) 外汇储备的过快增长,改变了货币供应机制,一定程度上会加剧国内通货膨胀压力,宏观经济政策处于一种被动局面

外汇储备增长迅速,加大了人民币升值压力,外国资本为了追求更高的收益纷纷流入,外资流入促使国内物质需求迅速增加,加剧国内原材料、交通、能源供应紧张,推动生产资料价格上涨,形成成本推动型通货膨胀压力。另外,由于我国目前仍然是发展中国家,经济实力相对较弱,金融体系抵御风险的能力不够,我国的货币政策在很大程度上必须致力于维持相对稳定的汇率,央行汇率政策和货币政策之间就不可避免的存在一定的矛盾。当国际收支持续顺差,外汇市场持续供大于求,为维持汇率稳定,央行不得不大量买入外汇,同时投入相应的基础货币,即外汇占款,从而通过货币乘数效应,造成国内货币供应量扩大,由此必然会加剧信用扩张和通货膨胀压力,容易引发泡沫经济和金融危机。

(三) 巨额外汇占款严重干扰货币政策顺利实施

“藏汇于国”使我国中央银行被迫吸纳很多个人和企业的外汇的同时要向他们支付等额的人民币,增加了我国货币的发行。同时因为目前人民币汇率保持稳定的目标迫使央行又不得不在金融市场上买进外汇,卖出人民币,从而进一步增加了我国货币供应量的供给,带来了通货膨胀压力,使我国货币政策操作陷入两难境地。外汇储备的增加必然导致我国基础货币投放量的增加,通过货币乘数效应,造成货币供给量的大幅度增长。货币供给量的大幅度增长加大了国内通货膨胀的压力。为了控制通货膨胀,央行进行有相互抵消作用的操作,不时地通过货币市场的正回购和发行央行票据回笼过多的货币供给量,虽然可以达到阻止货币供给增加及维持人民币币值稳定等政策目标,其结果造成国内货币信贷收缩,收缩国内信贷的结果之一是将增加人民币利率的上升压力,反过来又迫使央行买入外汇储备,这将会增加货币供给。如果外汇储备还将持续增加的话,势必会加大通货膨胀和经济扩张的程度,严重干扰货币政策的顺利实施,大大增加执行货币政策的操作难度与复杂性。

(四) 外汇储备过多会增加持有外汇储备的成本,造成资金资源的浪费,影响国民经济的发展速度

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...

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...



持有外汇储备的机会成本等于国内资本生产率减去持有外汇储备的收益。我国的大部分外汇储备资产是以国际商业银行存款和美国政府债券形式持有的。银行存款和债券投资的收益率远低于国内的平均资本投资的收益率，而持有借入储备的融资成本高，而我国持有巨额外汇储备的同时每年还以高成本从国外大量引进外资和借取外债，其潜在的损失是明显的。另一方面，当今国际金融市场的利率和汇率波动剧烈，况且美元在我国外汇储备中占主导地位。因此，每当美国发生严重的通货膨胀和美元的大幅度贬值，都会使我国的外汇储备遭受重大损失。

三、趋利避害，加强外汇储备管理

既然高额外汇储备是一把双刃剑，我们就应当趋利避害，加强调查研究，借鉴其他国家的成功经验，制定适当的外汇储备管理政策，发挥外汇储备的积极作用，避免其消极影响。

(一) 调整外汇储备的币种结构，推进币种多元化，化解汇率风险

加入WTO后，我国对外经济联系更趋紧密，在国际结算、国际投融资中使用的货币多元化。2005年7月21日，央行汇率制度改革，开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，人民币不再盯住美元。因此外汇储备中也应适度减持美元，增加欧元与日元等国际货币的比重，根据经济形势的变化作短期调整，相应降低外汇储备面临的汇率风险。最近多国央行增加日元储备是一次很好的尝试，我们应积极汲取成功经验为我所用。具体操作时可以根据进口产品和劳务及其他支付的需要，确定各币种的数量比例，同时要注意汇率变化，不定期调整各种货币的比例，即卖出汇率波动较大的货币，买进汇率稳定的货币。而且根据各国银行及其利率变化趋势，向利率高的银行存储并规定必要的最高限额，不要将所有“鸡蛋”放在一个篮子里。

(二) 改革外汇管理体制，从“藏汇于国”到“藏汇于民”

经国务院批准，中国人民银行于2006年4月13日发布公告调整六项外汇管理政策，放宽对外汇持有者的政策限制，允许符合条件的银行集合境内机构和个人的人民币资金，在一定额度内购汇投资于境外固定收益类产品，逐步实现由“藏汇于国”向“藏汇于民”转变。国家可利用市场化手段降低过多的或是结构不合理的外汇储备，让企业、机构和个人更多地持有并进入外汇市场。同时，藏汇于民的重要意义还在于：扩大外汇储备持有与投资的主体，促使储备投资主体与策略的多元化，提高储备的经营效率和效益。因此把部分外汇储备“转化”为企业运营的资本和居民的储蓄，这不但会增加企业、单位和个人的财富，而且还会促进他们积极、主动地采取措施经营持有的资产规避市场风险。甚至还可以借鉴国外的成功经验，有条件地授权境外的机构和个人经营外汇储备，利用国内外两个市场、两种人力资源和不同的交易技术，为我国外汇储备的保值、增值作贡献。为使企业和居民乐于持有外汇，我们要让这些外汇有增值途径，应该开辟和创造更多的外汇投资渠道和品种，并提供规避汇率风险的工具和适当的政策倾斜。

(三) 汲取国际成功经验，结合中国实际，解决外汇储备激增问题

借鉴新加坡、日本等国外汇管理的成功经验，按照公司制原则招揽市场人士经营管理部分外汇储备，国家拿出一定数量的外汇储备，设立海外投资基金，通过定期拍卖的方式，交由专业性的基金管理公司管理，基金管理公司代为在国际市场上进行投资；允许国内居民用人民币购买基金证券，从而间接持有境外资产。这样做不仅可以减轻外汇储备增加的压力，而且也间接开放了居民的海外证券投资，在提高整体外汇资产收益率的前提下，还保证了资本账户开放的可控性。

(四) 将超额外汇储备转变为海外投资和战略资源储备

高额的外汇储备给我国经济带来许多不利影响，因此我们有必要根据经济发展需要确定外汇储备的适度规模，适时将超额外汇储备转变为海外投资和战略性资源储备：一是选择对中国经济的健康可持续发展有重要影响的行业进行战略性海外投资；二是对中国国内的基础设施、自然资源、教育、科学研究等领域进行战略性资源储备投资。前者是以走出去的形式，在海外寻找有利于中国经济的健康可持续发展的产业或行业进行战略投资，后者是针对长期经济可持续发展而采取的政府购买储备。这两类投资应该有不同的操作方式：一方面，在海外投资业务方面，可以控股的形式投资于类似高科技及自然资源之类的战略性行业，鼓励实施对海外重要经济资源开采权的收购。随着我国经济的持续发展壮大，我国对海外经济资源的依赖程度将不断提高，控制海外资源的开采权，比采购资源增加战略储备，具有更大的战略意义，从经济上看也更加合理。将海外的能源、铁矿石、有色金属等资源的收购作为重要的资本运用形态。另一方面，对于国内政府购买储备，实际上是以政府的角色来进行战略性的消费。在具体操作上，应建立国家物资储备机构，由其利用政府的角色使用外汇进行战略性采购，例如，购买原油来充实战略石油储备，购买天然气和煤炭等燃料充实战略原料储备，进口高科技设备来支持科研与开发，进口先进的医疗设备等等。同时放开中国紧缺资源的物资进口配额，降低进口关税税率，鼓励大量进口紧缺资源物资。中国的和平崛起需要今后很长一段时间内世界各大贸易区对中国资源供应的通畅。而中国强大的外汇储备无疑为此提供了强有力的保障。

参考文献：

【1】中国人民银行副行长吴晓灵在2006年3月18日召开的“2006中国金融形势分析、预测与展望专家会”上的讲话

【2】杨建莹“万亿美元外汇储备对中国意味着什么”《金融时报》2006年11月7日

【3】何帆 陈平“外汇储备的积极管理 新加坡 挪威的经验和启示”《国际金融研究》2006年第6期

(作者单位：广西大学商学院)

【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

