



热门文章

用多元线性

国外汇储备

何加强会计

国衍生金融

间借贷利率

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...

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...

[2006年12月]从功能视角看我国外汇储备适度规模的确立

【字体: 大 中 小】

作者: [张振华] 来源: [本站] 浏览:

中国人民银行在今年1月15日公布的2005年第四季度金融运行数字显示,截至2005年12月末,储备余额为8189亿美元,全年外汇储备增加2089亿美元,与去年相比多增加22亿美元,这是第三年外汇储备增加额超千亿美元。到2006年3月末,已达8751亿美元,超过日本成为世界第... 越来越多的外汇储备,引起了社会的广泛关注,许多专家、学者也对我国的外汇储... 出了自己的看法和建议,央行官员们也一直在思考如何使外汇储备配置得更有效率。

一、外汇储备的功能及过高储备的弊端

外汇储备是指由一国货币当局持有的外国可兑换货币和用他们表示的支付手段。就全球而言,外汇储备起着对国际商品和国际金融资产流动的媒介作用,外汇供给状况直接影响了国际贸易及国际收支的顺利进行。而从一国的角度看,外汇储备的作用更是不能忽视。1、它可用于清算国际收支,维持对外支付能力,当国际收支出现逆差时,动用外汇储备可以促进国际收支的平衡;2、在发生国际收支不平衡,例如出现总需求大于总供给时,可以动用外汇组织进口,从而调节总供给与总需求,促进宏观经济的平衡;3、可以干预外汇市场,调节本国货币的汇率,当汇率出现波动时,可以动用外汇储备干预汇率,使之趋于稳定;4、它是一种信用保证,包含了两重意思:一是作为政府履行国际收支平衡的义务;二是可以用来保证本国货币的稳定性。外汇储备是实现经济均衡稳定的一个必不... 段,特别是在经济全球化不断发展,各国之间经济影响增强的情况下,更是如此。

一般说来,外汇储备的增加不仅可以增强宏观调控的能力,而且有利于维护国家和企业在国际上的信誉,有助于拓展国际贸易、吸引外国投资、降低国内企业融资成本、防范和化解国际金融风险,同时还有利于维护国家和企业在国际上的信誉,降低国内企业融资成本、防范和化解国际金融风险,同时还由于一些政治动荡或自然灾害等因素,都要求有一定量的外汇储备与之相匹配。

第一,外汇储备表现为持有以外币表示的金融债权,我国的外汇储备主要是购买美元资产,这导致我国的外汇储备呈现出两个后果:一是储备的外汇类似于“居民”因为交易、预防、投机需求将货币持于手中,并内生产使用。这就产生了机会成本问题,即如果将持有储备,用于进口商品和劳务,购买生产设备等,就可增加就业和国民收入,而持有储备则放弃了这种收益。二是对于本就缺乏外汇储备的我国,储备过多意味着把资产以低息信贷的方式提供给了美国或其他国家,这与我国大量引进外资相悖,不利于我国经济的发展。

第二,过量的外汇储备会挤占国内信贷,造成货币资金投放的不平衡。由于我国现存的汇率制度的贸易顺差使央行必须投放大量的基础货币来购买外汇,这样一方面造成出口多、引资多,而地区能获得更多的货币投放,资金和资源进一步向东部倾斜,加大了地区发展的不平衡。同时,挤占了货币政策的空间,减低了央行货币金融政策的自由度。因此使央行货币政策的内生冲突。

第三,高外汇储备显示出在外汇市场上,就是外汇供给大于需求,迫使本币升值,首先本币应着外币的相对贬值,而外汇储备又大多以美元为主,这样在美元贬值时外汇储备的实际价值缩水;其次本币升值往往降低本国出口产品的竞争力,不利于就业和经济增长;最后若在国际市场上广泛存在人民币升值预期,会导致国际热钱通过各种渠道涌入中国,反过来又加大人民币升值的压力。

第四,目前,造成我国外汇储备的持续快速增加的主要原因是由国际投机性资本的大量涌入我国大量引进外资的政策造成的。当国际资本的流动受到国际政治、经济、军事、自然等因素或对人民币升值预期的“套利”成功后,国际资本就会大量外逃,很有可能造成我国金融体系乃至崩溃,从而对我国经济造成无法弥补的冲击。

二、对我国外汇储备适度规模的分析

考虑到经济体的运行是一个动态的过程,各经济变量的变动是既有一定的趋势又具有随机性,因此,外汇储备的适度规模也是一个动态的概念,它会随着国内外宏观经济形势的变化而变化,所以解释变量系数的估计用一个区间,而不用一个具体的数值。那么各系数的估计区间应该怎样来划分?各解释变量来具体分析。

1. 进口规模 (IMP): 进口规模可以用我国每年的进口总额指标来表示。那么为了保证进口,我国每年应留有多少外汇储备呢?在结合我国的具体国情,近几年我国的进口总额在不断增加,而且随着我国国际收支结构的调整,在未来对原油、天然气和农产品可能仍会有较大幅度的增加,为了保证对外贸易的正常交往,我国的储备进口比率应当适当提高至35%-45%。

2. 外商直接投资利润汇出规模 (FDI): 改革开放以来,我国一直大力倡导引进外资,随着中国经济的发展及我国广大的市场潜力,外资不断地涌入我国。大量的外商直接投资看中的就是我国较高的资本收益率,外商投资利润的汇出就意味着银行结售汇差额的减少,即外汇储备增加额的减少。因此在外汇储备中也应留有外商直接投资利润汇出的准备部分。

3. 外债的规模 (DET): 外债的规模直接关系到我国还本付息的外汇储备数量。在当今社会国际资本流动已成为一国实现经济均衡发展的调节手段,各国都不可避免的处于各种债权债务关系中。短期外债还是各国政府手中一种重要的融资方式,因为其操作简单、易于管理而被广泛使用。由于我国经济发展较快,国际交往频繁,因此债务不仅总规模在扩大,而且波动幅度也在变大,因此选择外债规模的15%-20%的比例预留外汇储备较为合理。

4. 外汇平准基金 (A): 近些年来我国一直实行的是钉住美元的汇率制度,即固定汇率制度。但随着我国经济越来越多地融入到国际经济、金融体系中去,特别是最近美国对我国汇率制度不断施压,要求我国进一步放开汇率制度,实行更能反映外汇市场供求变化的浮动汇率制度。在这过程中必然要经历汇率制度的逐步放开的问题,这样外汇平准基金将在未来一段时期内发挥更重要的作用,但最终随着浮动汇率制的建立,作用将趋于减弱。

5. 特殊需要 (B): 在前面的分析中我们已经知道,外汇储备的增加不仅可以增强宏观调控的能力,而且有利于维护国家和企业在国际上的信誉,降低国内企业融资成本、防范和化解国际金融风险,同时还由于一些政治动荡或自然灾害等因素,都要求有一定量的外汇储备与之相匹配。

以上是在不考虑借入储备等其他因素影响下所需的外汇储备的数量,随着国际金融市场高度发展,

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

WOMEN SHOW 13th MONTH

insights... investment boutique discover

跨国银行业务活动的不断扩大和国际金融合作的不断加强，一国货币当局往往能利用国际借贷迅速获得短期外汇资产来对付对外支付问题。对比第一栏和最后一栏，可明显看出我国外汇储备的规模偏大，再考虑到目前我国货币当局手中已握有一万多亿美元的外汇储备，而且随着经济的全球化，我国正在成为世界的制造基地，造成我国经常项目和直接投资持续性的净流入呈现出结构性顺差，再加之当前我国政治经济环境稳定，影响国际贸易和国际直接投资的主导因素在短期内不会发生较大变化，所以可以判断外汇储备增加的局面还会持续相当长的时间。

三、解决途径

目前，我国外汇储备过高已是不争的事实，如何在保留必要的外汇储备规模的同时，又能克服储备规模过高所带来的不利影响呢？当前外汇储备的管理主要要解决两个问题：一是对所有外汇储备的收益和风险管理，如何做到收益最大化和风险最小化；二是在未来保持国际收支平衡的前提下，如何逐渐减低未来年度的超额外汇储备。

1. 对于第一个问题而言。外汇储备是掌握在国家手中，而且其在整个国民经济中扮演着重要的角色，其次它的数额巨大，在管理中各国为了规避风险，常常将外汇储备购买美国政府债券，虽然是低息，但风险小且还有部分收益。国外大量资本流入我国就是因为我国资本缺乏导致资本投资收益率较高，而我国自己的大量外汇储备却流往国外去购买他国低息政府债券，失去的不仅仅是由利率差所带来的利息损失，而且还包括当把超额储备通过各种途径投资国内生产时所带来的对国民收入的乘数效应。同理根据收益性和流动性可把外汇储备的形式分为一、二、三线储备，收益率依次升高，流动性逐渐降低。目前由于我国金融市场欠发达、外汇体制还不完善导致一线储备过高，随着金融市场的发展，外汇体制的完善，应尽量提升二、三线储备的数量，并通过将其所有权和经营管理权相分离，在保持一定量的一线储备规模的前提下将其余大量的二、三储备委托给外国货币经纪公司或国内大的国有商业银行等去经营，在享有高的投资收益率的同时对国民经济起到了较好的推动作用。

2. 对于第二个问题，主要有两种解决方案。一方面，将部分货币储备和债券储备转化为战略物资储备。改革开放以来，由于我国经济的持续快速的增加加之高投入低产出的经济增长方式，导致我国对石油、镍铁等有色金属及部分农产品的进口大幅度增加，而石油、钢铁等都是关系经济命脉的重要战略物资，而中国目前的大量的外汇储备完全有能力购买石油、铁矿砂等来做国家的战略储备。另一方面，将部分货币储备和债券储备转化为能力储备。当前我国经济发展正处于转型时期，加强我国经济发展过程中的自主创新能力和落实科学发展观，实施可持续发展战略不可或缺的重要组成部分。能力储备包括物资生产能力的储备、所需人才的储备、技术进步的储备、市场控制能力的储备等。由于能力储备可以及时转换为物资储备，所以，相对于战略物资储备，这是一种更高层次的储备，战略意义更加重大。无疑，加强能力储备对于增强我国经济后续发展能力提供有力支持。

最后，同分析影响外汇储备规模因素时考虑借入储备能力一样，我们目前可放宽外汇管制，让国内居民可拥有更多的外汇，因为私人部门的外汇资产数同自由储备和政府对外借款共同构成了一国的国际清偿力。这种“藏汇于民”的思想实际上无形中提高了一国的国际清偿力，同时又可以减缓我国外汇储备的压力。

参考文献：

- [1] 姜波克 国际金融新编 [M] 上海：复旦大学出版社 2005 P177-184
 - [2] 裴平 国际金融学 [M] 南京：南京大学出版社 2003 P196-201
 - [3] 肖倬 肖劲 中国外汇储备的成因与成本分析 [J] 西南金融 2006 (2) P53-54
 - [4] 李贵义 论我国外汇储备的适度规模 [J] 甘肃金融 2006 (2) P16-19
 - [5] 刘帆 我国外汇储备的分析与研究 [J] 金融市场 2006 (4) P35-37
 - [6] 陈卫华 我国外汇储备的适度规模分析 [J] 技术经济 2006 (2) P53-55
 - [7] 陈立 能力储备 我国外汇储备管理的新选择 [J] 上海金融 2006 (3) P53-55
 - [8] 姜延书 马瑞 关于我国外汇储备适度规模的实证研究 [J] 经济研究导刊 2006 (2) P51-53
 - [9] 严琼芳 中国外汇储备适度规模的实证研究 [J] 统计与咨询 2006 (1) P18-19
 - [10] 张慧毅 对我国外汇储备适度规模的再思考 [J] 经济论坛 2006 (1) P35-37
- (作者单位：南京师范大学)

【 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

Copyright ©2007-2008 时代金融



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