

钟伟：外汇储备管理关键在协调货币与汇率政策

2005-06-03

中国外汇储备近年来快速增长，到今年第一季度末，已达6591亿美元，国家外汇管理局在近期发布的《中国外汇管理年报（2004）》中指出，“中国外汇储备经营管理面临的挑战在加大。”

北京师范大学金融研究中心主任钟伟日前作了一份名为《东亚外汇管理体制的国际比较及借鉴》的研究报告，他表示，“如何有效管理外汇储备是各国财政部和央行相当关注的话题，在当前国际经济不平衡、美元难以维持基本稳定的背景下，东亚外汇管理的基本趋势更值得我们借鉴。”

就此项研究，《第一财经日报》记者对钟伟进行了专访。

《第一财经日报》：东亚地区拥有全球规模最大的外汇储备，你研究的国家和地区在外汇储备管理的决策机构和操作机构在设置上有怎样的特点和区别，建议是什么？

钟伟：通过研究我们发现，东亚主要经济体在进行储备管理时，都普遍采取双层模式，财政部及其下属的外汇基金或者平准基金（一种用于干预外汇市场的基金）构成了外汇储备的主体，关于运用储备干预外汇市场的决策以及储备管理的指引意见均由财政部确定。中央银行依据财政部拟定的原则和指引，负责对外汇储备进行日常管理。

在日本，外汇储备属于财务省，财务省是决策机构，存放于日本银行的外汇资产特别账户，其中日本银行作为政府的银行，在财务大臣认为有必要采取行动干预外汇市场时，按照指示进行外汇干预操作，日本银行在外汇管理体系中居于执行者的角色。

韩国外汇储备决策机构为财政部，外汇储备由财政部下外汇平准基金和韩国银行共同持有，根据法律平准基金主要用于维持汇率的稳定并且委托韩国银行进行管理。韩国财政部负责制定总体的外汇储备管理政策，韩国银行根据此计划制定更加详细的管理计划。

新加坡的外汇储备由新加坡金融管理局和新加坡政府投资公司两个部门共同进行管理。由新加坡金融管理局持有的外汇储备主要用于干预外汇市场和作为货币督察局发行货币的保证，追求流动性；而新加坡政府投资公司主要保证所管理储备的保值增值，追求长期回报。

中国香港地区的外汇储备主要由外汇基金构成，财政司司长掌握外汇基金的控制权，金融管理局通过授权管理外汇基金。

通过研究比较发现，外汇储备体系实际上是一个多部门协调的决策执行过程。我们建议成立国务院领导下的、由多个政府职能部门相互协调的国际储备战略决策小组。

《第一财经日报》：日本属于大经济体，而新加坡和中国香港地区属于开放型小经济体，在外汇管理上有什么区别？

钟伟：欧美和日本等大经济体的内外部经济政策往往相互影响，因此不能为了维持汇率的稳定，而影响货币政策对国内经济宏观的调控作用。它们的货币政策由货币当局负责，而汇率政策由财政部负责。因此，如果运用外汇储备对外汇市场进行干预有可能对国内经济产生影响时，大国都会采取相应的冲销措施来消除或减轻这种影响。而新加坡、中国香港地区等均属于小型的高度开放经济体，其对外经济部门在整个GDP的比重相当大。汇率的异常变动所带来的负面影响非常大，所以它们都把政策的重点放在汇率的稳定上，外汇储备作为维持汇率稳定的重要手段，地位显得尤其突出。

就中国而言，如何通过适当的国际储备管理战略，协调货币政策和汇率政策之间的关系，使汇率政策能兼顾内外部经济的平衡发展已是相当紧迫的课题。

《第一财经日报》：各国外汇储备主要的投资对象是什么？

钟伟：日本外汇资产主要由流动性强的国债、政府机关债券、国际金融机构债券、资产担保债券以及在各国中央银行的存款、国内外信用等级高偿还能力强的金融机构的存款构成。

韩国银行从1997年开始将储备资产分为流动、投资和信托三部分来管理，并对不同的部分设定不同的投资基准。流动部分由美元存款和短期美国国库券组成，追求高度流动性的目标；投资部分投资于中长期、固定收入的资产，追求收益率的目标；信托部分由国际知名的资产管理公司进行管理。

新加坡为了管理其外汇储备于1981年成立了其全球性投资管理公司——新加坡政府投资公司，通过其全球6个海外机构在世界主要资本市场上对股票、固定资产、货币市场证券、房地产和特殊的投资项目进行投资。

中国香港地区外汇储备分为支持组合和投资组合两部分来管理，其投资组合用来保障资产的价值及长期购买力，根据其长期策略性资产分配投资基准，77%的资产分配应分配于债券，其余23%分配于股票及有关投资。

《第一财经日报》：从其投资对象来看，外汇储备管理的目标的作用怎么定？

钟伟：从国际比较看，外汇储备追求的是中度还是高度流动性，似乎和经济规模并无紧密关联。例如美国、日本、欧盟、英国、中国香港地区都以流动性为基本要求，在其基础上才追求盈利性的目标，主要投资的资产流动性都很高。

而韩国、新加坡均将其外汇储备分为几个部分，部分为注重流动性，投资于短期的流动性强的资产；另一部分则为更注重盈利性，投资于长期的收益性较高的资产。这种做法，对我国这样储备规模较大、储备管理目标多样化的经济体，具有较好的借鉴意义。

从目标和作用上来看，都突出地表现为维持货币汇率稳定。

来源：第一财经日报

中国内部审计协会. 版权所有 LT科技制作
协会地址：北京市海淀区中关村南大街4号
联系电话：010-82199846/47 电子邮件：xinxibu@263.net
Copyright (C) 2003 . All rights reserved