

我国外汇储备适度规模的探讨

罗琳

摘要:文章从国际收支差额和我国外汇储备供给的特性两个角度分析了我国近年来外汇储备超常增长的原因。在此基础上,进一步探讨了一国保持外汇储备适度规模的一般原则和衡量指标,并深入分析了我国今后在外汇储备需求上的新特性,最后,对我国外汇储备适度规模问题提出了自己的看法。

关键词:外汇储备 新特性 适度规模
中图分类号:F830.92 **文献标识码:**A
文章编号:1004-4914(2004)04-052-02

一、引言

外汇储备是一国政府所拥有的外汇资产,它是一国对外经济的重要指标。据我国官方统计,1993年,我国外汇储备量为212亿美元,1994年外汇管理体制改革后,年底该数字增到516.20亿美元,增幅达143.50%,其后,外汇储备以每年新增百亿、数百亿甚至上千亿美元的速度增长,2001年外汇储备首次突破2000亿美元大关,2002年底增至2865亿美元,到2003年底,这一数字又刷新为4033亿美元,全年累计增加1168亿美元,同比增长40.8%。较之1993年底外汇管理体制改革前的212亿美元增加了19倍,比1996年底(亚洲金融危机前)的1050亿美元增加了2.84倍,外汇储备额居全球第二位。如此高额的外汇储备存量及其增长速度是我国及其他发展中国家都未曾有过的,这表明我国经济地位的提高,抵御国际金融风险的实力增强。但是面对如此规模并将继续快速增长的外汇储备,人们不禁在想:我国目前的外汇储备规模是否过大?究竟多少是适合我国经济发展的外汇储备?本文试就我国外汇储备的适度规模问题进行探讨。

二、我国外汇储备超常增长的原因

1. 从国际收支差额角度分析。一般而言,一国国际收支差额,无论是顺差还是逆差,都会对一国的外汇储备产生影响。建立在以市场供求和国际收支差额为基础上的我国外汇储备亦不例外。

根据IMF第五版的统计口径,通过对我国国际收支平衡表进行分析,发现近几年来我国经常项目和资本与金融项目的双顺差,是导致我国外汇储备以超常的速度增加的原因。其中前者经常项目顺差主要是得益于贸易项目与经常转移项目顺差;后者金融项目顺差主要得益于直接投资净流入的贡献。分析得出,我国自1990年以来,外汇储备的增量部分有60%归功于资本与金融项目的累计。我国经济所表现出来的巨大潜力使大量的外资纷至沓来,根据联合国贸易和发展会议最新的世界投资报告,我国在吸收外

国直接投资方面保持发展中国家和地区的首位,且有望在近几年保持持续上升势头。

2. 从我国外汇储备供给的特性角度分析。从数字上看,我国的外汇储备确实惊人。但我们应该看到,在我国外汇储备的积累过程中,由于经济发展不同阶段的管理需要,使我国的外汇储备供给具有某些与其他国家不同的特性。

从理论上说,一国外汇资产应包括政府、企事业单位和居民个人三个不同层面拥有的外汇资产。由于我国从1994年起,对居民个人外汇允许其开立外币账户自行保存,但对企事业单位的外汇收支则实行强制结售汇制度,对外汇银行则实行外汇周转限额管理,使我国中央银行的外汇储备实际上包含了本应属于企业和银行的大部分外汇,形成了外汇储备的“准全民性”而非真正意义上的“纯官方性”,因此,与实行意愿结汇的大多数国家相比,我国政府持有的外汇储备庞大,而企业、银行持汇量则相对很少,全国拥有的外汇总量远远低于美、日等发达国家。

另一方面,20世纪90年代中期起,我国政府一直将维持人民币汇率稳定作为营造良好经济环境的目标之一。为实现这一目标,中央银行在我国国内经济持续发展,外贸、外资连年增长的形势下,被迫大量从市场吸纳美元外汇,以保证美元兑换人民币的汇率维持在1:8.27左右。这种宏观上的调控措施,客观却造成了中央银行外汇储备的“被动”增加。

此外,在加入世贸组织以前,我国政府对企事业单位以及个人对外经济交易有着种种严格的管制,例如,在商品贸易方面,政府采取退税、信贷支持等手段鼓励出口创汇,而对进口则实行许可证、配额等制度加以限制;在资本流动方面,政府一方面通过实施一系列优惠政策措施招商引资,另一方面则对本国资本向外流动执行着严格的行政审批制度,以限制资本流出;在个人外汇方面,鼓励个人将外汇调回国内,但对个人外汇提用和汇出实行较严格的数量管制。一系列管制措施虽说在某一特定历史时期是必要的,但这些措施客观都造成了我国外汇收支的进多出少,使外汇储备得以增加。因此,从这个角度也可以说,我国外汇储备的增长很大程度上是依赖于我国严格的外汇管制所形成的。

三、我国外汇储备适度规模的分析

对一个国家来说,如果外汇储备不足,往往会引起国际支付危机,长此以往,将可能导致金融危机的爆发;如果外汇储备过多,尤其是外贸顺差所形成的外汇储备保持太多,则不可避免地会降低资源的使用效率,影响经济发展。这是因为,储备是财富的化身,是使

用实际财富的权力,这笔财富如果投放到生产和经营中去,可以促进经济发展,获取经济效益。如果持有太多,就等于把相应的那份实际财富让给别人使用,而没有为自己的经济发展服务。因此,正确确定一国外汇储备的适度规模就成为一个极其重要的问题。

1. 保持外汇储备存量的一般原则。外汇储备作为一个国家经济金融实力的标志,它是弥补本国国际收支逆差,稳定本国汇率以及维持本国国际信誉和地位的物质基础。外汇储备不仅可以保证一国的国际贸易支付能力,更重要的是它已成为对付投机资本冲击和稳定国内经济的所有利器。

从外汇储备所具有的职能作用来分析,保持外汇储备存量的原则一般来说,可以确定一个下限和上限,即根据该国经济发展水平,保证该国最低限度进出口贸易总量所必需的外汇储备来确定下限。同时,充分考虑该国经济发展最快时,可能出现的所有对外支付如进口、外债还本付息、外商直接投资利润返还以及风险防范基金等所需要的外汇储备来确定上限。下限是国民经济发展的临界制约点,而上限则表明该国拥有充分的国际清偿能力。在上限和下限之间,形成一个适当的外汇储备区间。根据该国经济发展状况、对外经济交往、经济开放程度等不断调整外汇储备的存量,有时可向下限方向靠,有时可向上限方向靠。上限和下限应进行阶段性调整。

2. 衡量外汇储备规模的指标。在理论上,衡量和确定一国外汇储备规模的因素和指标很多,到目前为止,西方国家大多用经济估算的方式来衡量。其中有三个最基本的参考指标:一是外汇储备量与月平均进口额之比,这个比例的依据是根据全世界储备总量占进口总额的比而得出的。美国经济学家特里芬通过对60多个国家的储备与进口比例进行分析得出结论认为,一国储备量占贸易进口额的40%为宜,以20%为最低限,若低于30%就应采取调节措施。一般按全年储备对进口的比例计算,约为25%左右,即至少应满足三个月进口需求。这是在界定外汇储备规模的理论中,影响较大的一种定量分析方法。二是外汇储备量与国内生产总值之比,它反映了一国经济规模对于外汇储备量的需求。三是外汇储备与对外债务总额之比,它反映了一国的对外清偿能力和国际信誉。这两项指标,国际上并没有确切的标准量化比例,也就是说,外汇储备量与国内生产总值和外债余额之比应保持在什么水平最为适宜,并无一个统一标准,应根据各国的具体情况以及当时国内外经济环境而定。

3. 我国外汇储备适度规模的分析。我国

加入世贸组织已两年多的时间,国内金融市场正在逐步放开,外资流入也急剧加大,对外贸易也不断增长。近年来,我国国际收支常项目和资本项目基本呈现双顺差的局面,外汇储备节节攀升。从我国的情况看,2003年,我国的GDP达到116694亿元人民币,外汇储备已超过GDP的1/4,这个比例在世界各国中是相当突出的;进口总额4128.4亿美元,外汇储备量可支持当年11.7个月的外贸进口,也就是说,相当于去年一年的进口额;由于2003年底我国外债余额尚未公布,我们不妨以2002年的数字来看,2002年我国外债余额为1685亿美元,当年外汇储备存量是外债余额的1.7倍,该数字在世界各国也名列前茅;从这三个指标计算的情况来看,我国的外汇储备显然是多了。

但是我国的外汇储备持有量真的像理论上计算的那样过度了吗?笔者认为,就此得出这样的结论,未免有些草率。我们还应该对此进行深入分析。

(1)众所周知,关于如何确定外汇储备适度规模的理论众说纷纭,其中既有定性分析,也有定量分析。在此,应该指出的是:随着金融全球化的不断发展,国际经济金融环境千变万化,更为重要的是,各国的国情不同,发展阶段不同,经济实力、金融体制、外汇制度等千差万别,特别是各国对外经济交往的程度不同、进出口商品的结构及其相应的供需弹性不同、外债的规模和结构不同,这些因素都会对外汇储备的适度规模产生影响,从而使各国对外汇储备的要求也各不相同。因此,一个国家外汇储备规模究竟应该多少为宜,并不存在一个确切的衡量标准。毫无疑问,在上述复杂的情况下,要找到一个适用于各国的确定外汇储备规模的方法是十分困难的。

(2)随着我国对世贸组织条款的履行,对外经贸往来以及国内经济发展必将发生深刻变化,我国外汇需求亦会随之发生某些变化,从而使我国外汇储备在需求上呈现一些新的特性。

(上接第51页)等行业的发展,从而为体育产业最终成为国民经济新的增长点打下坚实的基础。

2. 鼓励民间私营企业投资体育产业。开创市场化运营项目。在国外,一些体育健身娱乐场所,大部分靠私人投资(如英国个人对体育健身场所的投资是公共投资的5.3倍,西班牙是6倍)。所以,我们应利用社会力量办体育,特别是借助社会力量发展体育产业。其政策导向应是借助国家发展竞技体育,借助社会力量发展大众体育、娱乐体育,不断更新观念,拓宽思路。

3. 培养和扶持大型体育龙头企业,带动体育产业的发展。目前我国体育产业“虫”多“龙”少,今后,应从产业政策上培养和扶植一些大型企业,以带动体育产业。我们应通过股份制改造、合并重组,把许多小型体育企业变成“龙”。国家应从税收、信贷等各种政策上予以支持。一是我国政府应利用当前资金供大于求的形势,增加体育企业的上市数量;二是允许体育行业的一些企业发行债券。目前,我国银行存款约11万亿元,应当利用这些资金在新兴产业中找出一批效益高、有发展潜力的企业,让他们筹集资金发行企业债券。

4. 支持体育产业的科技进步。在国际市场上体育产业和其他产业一样面临的竞争也是科技的竞争。体育产业要想进步、要想发展、要想升级,必须借助高科技,以此来增强竞争力。

一是进口对外汇储备的需求压力增大。今后,我国在贸易上继续执行奖入限出政策的空间越来越小,必须更多地开放国内市场。由于近年来我国国内经济增长强劲,对进口有强大的需求,所以从目前和未来一段时期看,不断增大的进口需求必然会造成对外汇储备的更多消耗。事实上,2003年我国一般贸易进出口出现了56.6亿美元的逆差,全年贸易顺差255.3亿美元的实现得益于加工贸易的快速发展。可见,进口对外汇储备的需求压力正在呈现。

二是资本项目逐渐放开对外汇储备需求增大。开放资本项目,允许资本在国际间自由流动,既是全球经济一体化发展的趋势,也是我国经济发展的内在要求。经过多年改革,我国经济实力和对外开放程度已大为增强,随着资本管制的逐渐放松,国内企业、银行乃至个人对外投资将成为我国经济发展的又一新景观,资本的大量外流必然导致外汇储备的耗减。

三是人民币实施自由兑换对外汇储备的需求增大。人民币实现经常项下和资本项下的完全自由兑换是我国既定的货币目标。充足的外汇储备既是一国货币走向自由兑换的必备前提,也是一国货币实现自由兑换后坚定信心 and 保障货币汇率稳定的物质条件。因此,人民币要走向完全自由兑换必须要有足够的外汇储备作基础,才能保证人民币自由兑换的实现和安全,提高人民币在国际社会的地位和声誉。

四是防范与化解金融危机对外汇储备形成了新的需求。外汇储备是一国政府抵御和化解金融危机最直接最重要的物质基础。事实证明,1997年东南亚国家发生金融危机时我国政府就是凭借其严格的资本管制和强大的外汇储备使我国逃过大劫,保证了国内经济稳定发展的大局。我国香港特区政府也借助我国内地的外汇储备及政府的声援,成功地击溃了国际投机者的攻击。可见,在国际经济环境变数较多,经济金融危机频发的今天,充足的外汇储备是保障一国经济金融安

全所必需的。

笔者认为,考虑到我国目前仍是发展中国家,经济实力相对较弱,金融体制不健全、汇率制度实际上是单一的盯住美元汇率制度、债务水平较高并且已经呈现出的外汇储备需求的新特性等实际情况,为有效防范金融风险 and 支付危机,可将理论方法中提出的一些指标作为预警指标或参考指标来使用,从维护金融安全角度出发,我国应该保持高于常规水平的外汇储备。因为我们必须认识到:我国经济改革已进入关键阶段,尤其是我国经济正面临着全面对外开放,各种国内、国外影响宏观经济正常运行的因素逐渐增多,所以充足的外汇储备是保证我国宏观经济正常运行,避免由于外部经济失衡从而导致内部经济失衡的重要屏障。

四、结论

通过上述分析,我们发现,确定外汇储备适度规模是一个极其复杂的问题。虽然目前还未寻找到一种较为科学、完善的确定外汇储备适度规模的方法,但笔者认为:在开放经济条件下,随着全球经济联系和国际金融市场波动的增大,判断一国外汇储备规模是否适度,重要的是看这个国家经济是否实现了内外均衡。其中,内部均衡的目标是经济增长率和失业率;外部均衡的目标是国际收支情况,尤其是经常项目的收支情况。当一国经济实现了低通胀下的经济持续、稳定增长,同时国际收支也达到了基本均衡,且汇率稳定,就可以说其经济处在内外均衡状态,此时的外汇储备规模就是适度规模。

参考文献:

1. 王元龙. 我国外汇储备合理规模的政策选择[J]. 财贸经济, 2003(7)
 2. 吴念鲁. 加强我国外汇储备管理的探讨[J]. 国际金融研究, 2003(7)
 3. 梁笛. 关于我国外汇储备适度规模的再思考[J]. 财经理论与实践, 2001(7)
- (作者单位:厦门大学金融系 福建厦门 361009) (责编:若佳)

5. 培养体育经营人才,提高体育产业管理水平。体育产业的培育与开发关键在于人才。从全国情况来看,我们由于缺乏体育经营方面的人才,已经严重制约了体育产业的发展,更加可悲的是目前我们还没有专门培育体育经营人才的机构。因此,构建体育经营人才的培育体系,是当前一项十分紧迫的任务。在培育体育经营人才方面,我们可以参照美国的做法:一是依托商学院培养高层次体育经营人才;二是依托各大学的体育学院和体育系培养中、高级经营人才,在课程设置上采取体育课程+工商管理课程的模式,学制为四年,这类人才毕业后主要在各类俱乐部从事体育经营管理工作;三是依托各大学的体育学院或社区学院培养专项体育人才。

6. 深化体育体制改革,加速非市场导向向市场体制的转变。所谓市场导向体制,就是要由政府直接管理转向依照法律通过各种体育社会团体的社会管理。政府对体育的干预由大包大揽转向集中提供物品(主要是全民健身,还包括公共体育设施、体育技术标准、体育知识及传播等)。

参考文献:

1. 李明. 关于体育无形资产的特征的再认识. 湖北体育科技, 2003(2)
- (作者单位:平顶山工学院体育教学部 河南平顶山 467001) (责编:谷岳)