

中国外汇储备现状研究

尤海波 郑晓亚

(厦门大学, 广东 厦门 361005)

摘要:伴随着中国经济持续快速健康发展,出口的大量增加以及外商直接投资等外国资金的持续流入使我国的外汇管理部门积累了大量的外汇储备。外汇储备已经大大超过了国际贸易以及外债等对外支付的正常需要。本文结合中国外汇储备近年来的变动情况分析巨额增长以及外汇储备长期低效利用的现状、成因及影响,为后续如何合理有效利用高额外汇储备的相关研究奠定基础。

关键词: 外汇储备; 双顺差; 全球产业战略布局

作者简介: 尤海波,男,经济学硕士,厦门大学经济学院金融系在读博士研究生; 郑晓亚,男,管理学硕士,厦门大学经济学院金融系在读博士研究生。

中图分类号: F752.6 **文献标识码:** A

一、中国外汇储备利用的现状

近年来,由于我国经济增长严重依赖出口以及外商直接投资等外国资金的持续大量流入造成我国的经常项目和资本项目持续出现双顺差的局面。对企业和居民持有外汇的限制导致了人民银行积累了大量的外汇储备,并且该数量随着我国经济对外贸易程度的提高以及对国外资金吸引力的日益提升而快速增加。持续积累的大量外汇储备已经大大超过了国际贸易以及外债等对外支付的正常需要,如何合理有效利用高额外汇储备成为外汇管理部门不得不面对的一项重要挑战。从2000年以来,我国的外汇储备每年增加额基本上是一个逐步上升的趋势。根据中国人民银行发布的《2011年上半年金融统计数据报告》的最新数据显示,截止2011年6月底,中国的外汇储备已经高达3.2万亿美元,同比增长30.3%。其中,2011年第一季度中国外汇储备增长1973亿美元,第二季度增长1528亿美元,如果外汇储备按照这一发展趋势进行下去,可以预计2011年全年的外汇储备增加额又将创下新高。巨额的外汇储备表明了我国抵御金融风险能力的增强和经济地位的提高,但也会引发一系列负面影响,给我国的经济和社会发展带来不必要的损失。为了应对外汇储备的过快增长,中国人民银行、外汇管理局、财政部等国家相关部门采取了一系列措施,但其增长势头仍难以得到有效抑制。

(一) 外汇储备投资领域与收益分析

根据国际货币基金组织的COFER数据库,中国外汇储备资产中2010年底美元、日元以及其它币种资产的比例分别为61%、26%和13%。其中投资于美元资产的比例最高,接近于总外汇储备投资额的2/3,其次外汇储备投资比例较高的是日元资产。

伴随着外汇储备的快速增长,我国外汇储备的持有成本大大增加,但是其收益却没有相应提高。考察其原因,我

们发现主要问题在于中国外汇储备投资的收益率偏低,具体来讲包括以下两个方面:一是投资于美国国债那部分外汇储备的收益率很不理想。根据金融资产低风险低收益的原理,美国的国债流动性和安全性较高,伴随低风险而来的是美国国债的低收益率,并且从1994年到2010年美国5年期和10年期国债的收益率呈现出日益下降的趋势。

(二) 外汇储备收益过低的原因

1. 外汇储备资产过于单一

在外汇储备投资领域以及对其收益的分析中我们得出中国的外汇储备资产过于单一。我国的外汇储备主要投资于美国长期国债,而在其它币种资产以及金融资产上投资份额较低,再加上美国量化宽松货币政策的实施使我国的外汇储备资产在获得较低收益的情况下面临巨大的投资风险。从政府成立中投公司的初衷来看,它希望中投公司能够对越来越庞大的外汇储备进行有效的管理、精细的投资。但是中投公司的一系列缺陷使它暂时不能担负起政府赋予的责任,这也显示了对中投进行改革或另辟蹊径对外汇储备进行有效管理的紧迫性。在这里可以借鉴挪威的经验,或者完善中投的内部投资机制或者成立其它机构担负起分散投资的责任对外汇储备进行多元化投资。

2. 外汇储备投资管理体制问题

目前进行外汇投资运作的主体有很多,除了中投公司之外还有其它外汇投资主体比如国家开发银行、全国社会保障基金、大型国有企业等。首先需要明确的一点是,这些机构和公司都是国家所有都是以整个国家的利益为最高准则进行外汇投资运作的。现实中,这些机构和公司的外汇投资由于缺乏事先的沟通和协调可能出现相互竞争的局面,造成获得外汇资产的成本增加,不能及时有效地实现政府的政策意图。比如说为了获得外国大型矿产资源的开采权,大型国有企业就可能与中投等外汇投资实体同时竞标,最后造成一个双输的结果。基于此,中国政府有必要统筹规划各主权投资机构以形成系统的海外投资战略,将职能不一、实力不均的主权投资机构,组建成不同层次、不同侧重、相互配合的中国外汇储备投资团队,以避免本国机构内部无谓竞争,实现资源、优势互补,构成强大的协同效应。

(三) 高额外汇储备的负面影响

一个国家通常需要一定规模的外汇储备以便满足国际贸易以及外债等对外支付的正常需要。适度规模的外汇储备不仅有利于增强对外支付的能力提高国际社会对中国经济和社会发展的信心,而且有利于保持人民币汇率的基本稳定,为经济发展提供一个良好的汇率环境。但是,如果外汇储备超过经济发展所需的限度,就会不可避免地给我国的经济和社会发展造成一系列的负面影响。主要包括:削弱

货币政策的独立性与有效性;加大面临的汇率波动风险;持有外汇储备的机会成本较高。

1.削弱货币政策的独立性与有效性

总体上看,人民银行向金融机构的贷款、人民银行向财政部门的贷款、公开市场操作以及外汇占款是中国基础货币投放的几个主要渠道。随着我国对外开发水平的迅速提高,对外贸易的迅猛增长,我国企业赚得大量的外汇。由于强制结售汇制度的存在,外贸企业不得不把这些外汇向人民银行兑换成人民币导致人民银行被动地发行基础货币。由于发行基础货币并不是根据经济体的需要而进行的,所以外汇占款严重削弱了人民银行货币政策的独立性和有效性。

2.加大面临的汇率波动风险

由于美元是当前国际支付中使用最多、最频繁的货币,并被广泛运用于国际经济与贸易的其它方面,具有世界货币的功能,因此中国的外汇储备货币主要是美元。过多持有美元资产的结果就是国际金融市场的动荡造成外汇市场的频繁波动,进而使外汇储备资产面临较大的风险暴露。在人民币强烈的升值预期下,人民币对美元的汇率持续走高,相应的外汇储备美元资产持续贬值。如果 2010 年底美元资产约占中国外汇储备的 70%,其余储备主要由英镑、欧元与日元组成,则中国的外汇储备因为美元贬值造成的潜在损失大约为 3960 亿美元。

3.持有外汇储备的机会成本较高

外汇储备是一种实际资源的象征,它的持有是有机会成本的。机会成本是为了得到某种东西而放弃另一些东西的最大价值。具体而言,我国持有外汇储备的机会成本可以理解为由于购买美国长期国债这部分外汇储备而放弃购买其它币种资产和其它美元资产获得的最高收益。通常来讲,其它币种的资产也有很优质的资产可供投资,比如欧洲以及日本优秀公司的股票和公司债券、新兴市场国家的资源能源产业。这里面值得一提的是我国的外汇储备可选择更多的投资于东南亚国家,这些国家的发展水平相当于我国 90 年代的水平,因为我国曾经经历过这个阶段,对相关的投资领域会有一个比较清晰的把握。另外,我国同东南亚国家由于地理上的临近自古以来存在紧密的联系,与这些国家相关的沟通更容易成本更低,投资风险更容易控制。另外,除了美国国债之外的其它资产同样存在着诸多投资的机会,收益率更高。因此,随着我国购买的美国国债的数量越来越大,持有外汇储备的机会成本越来越高。

参考文献:

- [1] 宿玉海、张雪莹. 对我国外汇储备超适度规模的实证分析——基于改进的阿格沃尔模型[J]. 财经科学,2011,(10).
- [2] 朱孟楠、陈晔. 次贷危机后的中国外汇储备管理策略[J]. 上海金融,2009,(01).

(上接 100 页)立解决问题的能力。在网络中表现则为对网络的过份依赖,遇到问题,不愿自己思考和专研,经常通过网络搜索进行解决。最后,家长要培养孩子的意志力。当孩子遇到各种困难和问题的时候,家长应该让孩子学会让孩子自己处理,在处理的过程中,培养孩子的克服困难的意志力。加强孩子的意志力,有利于孩子在面对网络中的各种“诱惑”时,能很好的自控和自律。

(四)社会监督:完善网络管理和监控

网络道德的建设,不能仅仅依靠学生和学校,社会的大环境,社会的监督和管理在对大学生的网络道德教育过程中也必不可少。

1.加强网络道德规范和网络的相关法律法规的建设

道德与法律总是相辅相成的。法律是最基本、最底层的道德要求。道德规范和道德教育不可能代替法律规范来建立网络秩序。加强网络法律建设,做好网络法制教育,对防御大学生网络犯罪将起到积极的作用,同时加强网站以及网吧等场所的管理。

2.加强网络控制与管理

第一,技术控制。通过采用一系列技术手段,对网络不道德行为加以预防和控制。通过相关技术软件的开发,用来阻止人们的不规范的网络行为和屏蔽不良信息的传播。第二,政府加强监管。网络内容的提供商、网络运营商和网吧服务商等在内的网络主体都是网络产业和网络文化市场的

利益追逐者。如何确保他们在社会责任、商业利益与经营创作自由之间取得适当的平衡,很大程度上取决于政府监管功能的发挥。第三,建立健全良性的传播监控机制。第四,行业自律体制的形成。

3.加强社会的舆论引导

要加强社会舆论引导。许多事情的解决并非依靠法律手段,而是借助于舆论的力量。社会媒体应该加强舆论方面的引导,用鲜活的案例教育人,使良好的网络道德意识逐步深入人心。

综上所述,大学生网络道德教育是一项循序渐进的工程,需要学校、家庭、社会等各方面的积极努力和配合。大学生网络道德教育关系到大学生的身心健康的发展,我们必须引起高度重视。

参考文献:

- [1] 王贤卿. 道德是否可以虚拟——大学生网络行为的道德研究[M]. 上海:复旦大学出版社,2011.
- [2] 檀江林. 当代大学生网络道德失范的原因、危害与治理[D]. 和谐社会与青少年思想道德建设研究报告,2005.
- [3] 张楠、李航敏. 大学生网络道德问题分析及教育的对策建议[J]. 思想理论教育导刊,2010,(10).
- [4] 刘真安. 当代大学生的网络道德困境与路径探索[J]. 教育与职业,2010,(05).