

# 浅论我国当前的外汇储备水平

史焕平

(经济管理系)

**摘要** 我国在1996年底外汇储备突破千亿美元大关,引起了国内外人士的广泛关注,对此众说纷纭,意见不一<sup>19</sup>。本文从国际上对外汇储备的一般要求,结合我国的具体国情,分析了我国的外汇储备水平,认为我国目前的外汇储备并不算高,而且对我国经济、政治和对外交往,以及提高我国在国际舞台上的影响都将起到积极的促进作用。

**关键词** 外汇;储备;人民币;货币;自由兑换

**分类号** F83

## 1 问题的提出

1996年11月12日,我国的外汇储备突破1 000亿美元大关,达到1 004.5亿美元,成为世界上仅次于日本的第二大外汇储备国,这是我国有效实施宏观调控政策的结果,也标志着我国综合国力的进一步提高,并使我国在国际经济交往中取得有利地位,为今后进一步改革开放提供了坚实的物质基础<sup>19</sup>。

所谓外汇储备,是指一国政府或货币当局,尤其是中央银行所实际拥有的,能随时用来干预外汇市场、支付国际收支差额的国际资产<sup>19</sup>。在中央银行的资产负债表上,外汇储备表现为其资产的一部分<sup>19</sup>。它是开展对外经济往来,调节外汇收支和干预外汇市场的后备资产,也是国家积累的一部分,一个国家外汇储备状况如何,对利用外资也有直接影响。一国外汇储备过少,不足以应付国际收支和其它支付的需要;但储备过多,又不利于外汇资源的有效利用,造成外汇资源的闲置浪费<sup>19</sup>。那么,一个国家到底应该保持多少外汇储备才合适呢?我国1 000多亿美元外汇储备到底是多了呢?还是可以再适当增加呢?在我国学术界争论颇多,意见不一<sup>19</sup>。

## 2 国际上对外汇储备的一般要求

### 2.1 影响一国外汇储备规模的因素

影响一国外汇储备规模的因素可以归纳为两大类:一类是政策性因素,即一国货币当局总

是要根据宏观经济环境和经济目标确定其货币政策,而储备政策是一国货币当局货币政策的一个重要组成部分<sup>19</sup>所以作为一种货币政策调整对象,外汇储备规模必然要受货币当局储备政策的影响,这种影响的大小,取决于国家货币当局实施储备政策的决心,进行储备规模管理的能力和这种管理的难度;另一类是非政策性因素,即影响外汇储备供求的各种因素<sup>19</sup>这些因素发挥作用的具体效果如何,还要视国家货币当局进行储备规模管理的方向和力度而定<sup>19</sup>具体地说,影响一国外汇储备的因素有:

(1) 一国货币在国际货币体系中的地位<sup>19</sup>如果一国货币为主要国际储备货币,则该国在调节国际收支平衡,进行一般国际支付和应付因突发性事件而引起的紧急国际支付方面具有一个有利条件,即可以用本币来清偿国际债务<sup>19</sup>因此,对储备货币发行国来说,它无须保持规模过大的外汇储备<sup>19</sup>相反,对非储备货币发行国来说,则要保持较高的外汇储备<sup>19</sup>.

(2) 一国汇率制度和汇率政策的选择<sup>19</sup>储备需求同汇率制度有密切的关系,外汇储备的一大作用就是干预汇率<sup>19</sup>一般地说,实行钉住汇率制,并且政府不愿意经常性地改变汇率水平,那么,相应地说,它就需要持有较多的外汇储备,以应付国际收支可能产生的突发性巨额逆差或外汇上的突然的大规模投机<sup>19</sup>反之,一个实行浮动汇率制的国家,其储备的保有量就可以适当降低<sup>19</sup>.

(3) 一国进出口规模及其波动幅度的大小<sup>19</sup>一国的进出口规模影响外汇储备的水平,特别是一国进口规模的大小直接影响储备水平的选择<sup>19</sup>储备是一个存量,进口是一个流量,所以为克服这一差别,一般采用年进口额这一指标,以它为分母,以储备为分子,采用比例法来推算一国的适度储备量<sup>19</sup>美国耶鲁大学教授罗伯特·特里芬(Robert·Triffin)在总结了两次世界大战之间以及第二次世界大战后初期世界上四十多个国家的储备状况,并结合考察外汇管制情况后,在1960年出版的《黄金和美元危机》一书中指出:一国国际储备的数量(这里包括黄金储备、外汇储备、GDRs、SDRs),约为该国年进口额的20%~50%,一般保持的储备占年进口额的30%~40%是比较合理的<sup>19</sup>此后,世界银行也对此进行了研究,指出一国国际储备保有量约为该国3~4个月的进口额<sup>19</sup>这两种意见大致相同<sup>19</sup>另外,一个国家进出口差额波动幅度也影响外汇储备,幅度越大,对储备的需求就越大;反之,波动幅度越小,对储备的需求就减少<sup>19</sup>.

(4) 国际收支政策调节手段的运用及其有效性<sup>19</sup>如果一国实行严格的外汇管制或贸易管制,并能有效地控制进口和外汇资金的流动,则对外汇储备的需求量就相对较少;反之,则需要较多的外汇储备<sup>19</sup>.

(5) 对外筹措应急资金的能力<sup>19</sup>外汇储备一般可分为两种,即自有储备和借入储备<sup>19</sup>自有储备与借入储备之和就是国际清偿能力(International Liquidity)<sup>19</sup>如果一国能够比较容易地对外借款,进入国际资金市场的能力比较强,即国际清偿能力较强,则所需的外汇储备就相对较少;反之,则相对较多<sup>19</sup>.

(6) 持有外汇储备的机会成本<sup>19</sup>一国持有过多的外汇储备意味着牺牲其一部分投资和消费<sup>19</sup>储备需求量是有持有储备的机会成本和收益的均衡决定的<sup>19</sup>如果国际资本市场利率上升,持有储备的机会成本就会增加,但是,本国的外汇持有者会因之进行各种形式的投资,外汇储备水平也会随之降低<sup>19</sup>.

除上述6个方面外,影响外汇储备需求的因素还有很多,如一国的国民生产总值(经济总量)、对外开放程度,特定时期的经济发展目标,进出口商品的供求弹性,等等<sup>19</sup>.

## 2.2 国际上外汇储备水平的划分

一国只有持有适度的外汇储备,才能符合该国的利益<sup>19</sup>但目前并没有一个各国普遍适用的确定适度外汇储备水平的模式<sup>19</sup>外汇储备的适度规模的含义有两个层次:一国一定时期外汇储备的“充足”水平,即为已有储备存量及其由各种因素决定的供应足以满足由各种因素决定的对外汇储备的需求;一国一定时期外汇储备的“最佳”水平,即为已储备存量及其各种因素决定的供应恰巧与由各种因素决定的需求水平相适应<sup>19</sup>。

实际上,最适度外汇储备是一个很难确定的变量,因而最好将其视为一个区域值:即以保证该国最低限度进口贸易总量所必需的储备资产量(经常储备量)为下限,以该国经济发展最快时可能出现的进口量与其它金融支付所需要的储备资产量(保险储备量)为上限<sup>19</sup>在上限与下限之间,构成一国最适度的国际储备区间<sup>19</sup>。

## 3 我国外汇储备需求水平的分析

### 3.1 我国国情要求政府货币当局保有较高的外汇储备

(1) 较高的外汇储备是我国进行外汇管理体制改革的,加快实现人民币自由兑换的基础,是人民币国际化的催化剂<sup>19</sup>根据我国建立社会主义市场经济体制的总体要求,我国正在积极创造条件,加快实现人民币自由兑换的步伐<sup>19</sup>而这一目标的实现需要充足的外汇储备<sup>19</sup>回顾我国外汇体制的改革,每次取得的进步都是与当时具有较充足的外汇储备分不开的,分析我国外汇储备的变化(见表1)与我国外汇体制改革的步伐大致是同步的<sup>19</sup>。

表1 1979~1996年我国外汇储备表

亿美元

时 间	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
外汇储备	8.40	-12.96	27.08	69.86	89.01	82.20	26.44	20.72	29.23
时 间	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
外汇储备	33.72	55.50	110.93	217.12	194.43	211.99	516.20	735.90	1 050

注:1. 资料来源于1996年《中国经济年鉴》<sup>19</sup>。

2. 1996年的数据摘自《经济研究参考》1997年第20期第2页<sup>19</sup>。

1980年,由于我国宏观调控体系不健全,国内外汇资金短缺,对外汇收支实行计划分配,只能引用国际货币基金组织(IMF)第十四条第2款对经常项目实行外汇管制的过渡性安排,即以第十四条款国的身份恢复了在IMF的合法席位<sup>19</sup>此后,IMF一直在敦促我国尽快接受第八条义务,我国也在不断通过深化改革,在外汇分配领域积极培育市场机制,努力达成这一目标,80年代,我国打破了统收统支的高度集中的外汇计划分配体制,实行了外汇留成制度,并在此基础上建立和发展了外汇调剂业务,在外汇分配领域初步引入了市场机制,建立了计划和市场相结合的外汇分配体系;1994年初,我国进一步改革外汇管理体制,人民币官方汇率与市场汇率并轨,建立了全国统一的外汇市场,实行了以市场供求为基础的、单一的有管理的浮动汇率制度,将所有外汇供求关系都纳入了市场轨道,同时取消了外汇留成与上缴制度,实行了银行结售汇制度,实现了人民币经常项目有条件可兑换;1996年7月1日起,我国深化外汇体制改革,在试点基础上将外商投资企业外汇买卖全面纳入了银行结售汇体系,大幅度提高了对境内居民

个人因私兑换外汇的供汇标准,并取消了其他尚存的经常项目兑换限制,已基本实现了人民币在经常项目下的可兑换;1996年12月1日起,我国接受IMF协定第八条第2、3、4款的义务,实现了人民币在经常项目下的可兑换<sup>19</sup>这是人民币自由兑换重要的关键一步<sup>19</sup>上述成绩的取得与我国不断增长的充足的外汇储备是分不开的<sup>19</sup>要想实现人民币的自由兑换,特别是使人民币国际化,成为国际储备货币体系中重要的一员,我国还必须进一步增加外汇储备<sup>19</sup>这条路也是美英日等发达资本主义国家走过的道路,我们应该借鉴<sup>19</sup>。

(2) 较高的外汇储备是货币当局干预外汇市场,稳定人民币汇率的需要<sup>19</sup>在计划经济时代,由于外汇的短缺,我国实行了严格的外汇管制,随着改革开放的深入,我国经济渐渐与世界经济接轨,放松了外汇管制,实行了人民币的浮动汇率制度,随着改革开放的深入,我国经济渐渐与世界经济接轨,放松了外汇管制,从理论上说,这样可以少一些外汇储备<sup>19</sup>但是,由于我国经济的不成熟性,人民币汇率的大幅度波动会极大地损害国内经济的发展,特别是人民币的大幅度下跌,会给国内居民和世界各国居民丧失刚刚建立起来的对人民币的信心<sup>19</sup>为了保证人民币汇率的稳定,中央银行就必须对外汇市场进行干预<sup>19</sup>九年来的实践证明,中央银行的汇率政策是正确的,不仅保证了人民币汇率的稳定,而且使得人民币汇率稳中有升,增加了我国居民以及世界各国居民对人民币的信任<sup>19</sup>这与当初一些经济界人士和其他有些人预测人民币汇率将大幅度下跌的情况完全相反<sup>19</sup>这一方面归结于中央银行政策的对路,另一方面归结于我国具有较充足的外汇储备<sup>19</sup>随着我国人民币实现自由兑换和人民币的国际化,国内国外对人民币的投机也会经常出现,为了保证人民币汇率相对稳定,也需要货币当局保有充足的外汇储备<sup>19</sup>。

(3) 较高的外汇储备是平衡我国国际收支的有力保障<sup>19</sup>我国目前的对外贸易额在全世界排名第11位,1996年对外贸易总额达2 899亿美元,其中进口额为1 388.3亿美元,按照国际一般惯例,发展中国家应保持4个月左右进口额的外汇储备,按此计算我国目前需要460亿美元的外汇储备<sup>19</sup>但从我国出口和进口产品的分析,我国出口产品的整体结构仍处在较低水平上,技术含量低的初级产品仍占大部分,同时出口成本较高,如果国际环境发生对我不利的变化(如1989年下半年西方对我国的制裁),则我国的出口形势将会变得十分严峻;而与此相反,我国进口产品的需求弹性系数较低,进口的商品大多数是我国国内急需的,而且国人对洋货的崇拜心理尚未完全消除,需求十分旺盛<sup>19</sup>另外,我国许多地方走私现象严重,这也要大量的外汇来支付(虽然是隐蔽的)<sup>19</sup>更重要的是,随着我国加入世贸组织(WTO),我国的进口关税将有大幅度的降低,这也和江泽民主席在亚太经合组织(APEC)会议上降低关税的承诺相一致,这势必激发国人对洋货更大的需求,刺激进口较大幅度地增长<sup>19</sup>所以,按我国国情,在这方面我国的外汇储备可按4~6个月的进口额准备,即460~700亿美元<sup>19</sup>。

(4) 较高的外汇储备是我国充分利用外资,安全偿还外债的保证<sup>19</sup>自从改革开放以来,我国每年引进大量的外资,并且在国际金融市场上通过发行债券筹措了大量的资金,这对我国的现代化建设起到了积极的促进作用<sup>19</sup>但是,借债是要还的,同时借债也是需要担保的,而在国际上这种担保人一般由政府来充当<sup>19</sup>1996年底我国的外债余额已达1 100亿美元,外商来华投资总额超过了1 600亿美元,每年需要支付的到期外债本息和外商投资企业汇出的利润都在200~300亿美元左右<sup>19</sup>按照国际上对外债管理的要求,一般情况下外债总额增大,国际储备也应相应增加<sup>19</sup>虽然我国不会发生象80年代初墨西哥等拉美国家那样严重的债务危机,但我们也应该引起警惕,确保外债的安全偿还<sup>19</sup>所以从这一点分析,我国也应该保持较高的外汇储备,在这方

面大约可储备300~350亿美元<sup>19</sup>。

(5) 较高的外汇储备是保持我国政治稳定的需要<sup>19</sup>。1997年我国历史上有两件大事,一件是香港的回归,一件是党的十五大的召开<sup>19</sup>。特别是香港的回归,对完成祖国统一大业起到一个示范的作用,香港今后能否保持繁荣和稳定,虽然我国政府持有信心,但西方某些大国却会经常找些麻烦,惹些是非,所以,我国政府应保持清醒的头脑,较高的外汇储备对保持香港的繁荣稳定是有利的,也为澳门、台湾的回归提供坚实的物质基础<sup>19</sup>。另外,较高的外汇储备也进一步增加了政府应付经济转轨过程中的各种不测因素,加快改革开放的信心<sup>19</sup>。故在这方面可储备外汇50~100亿美元<sup>19</sup>。

(6) 较高的外汇储备可以促进我国对外开放程度,加速与世界的融合<sup>19</sup>。较高的外汇储备,显示了我国经济宏观调控的积极成果和综合国力的迅速提高,树立了我国良好的对外形象,增加了外国投资者的信心,进一步促进了我国参与国际经济交往,也为我国参与国际间的磋商与谈判增添了砝码<sup>19</sup>。

(7) 人民币目前的非国际储备货币要求我国持有较高的外汇储备<sup>19</sup>。一般说来,储备货币的发行国可以适当地减少外汇储备的数量,非储备货币发行国应该持有较多的外汇储备<sup>19</sup>。我国人民币虽然在向自由兑换和国际化方向迈进,但毕竟还需要相当长的一段时间,所以,我国保有相对充足的外汇储备是正确的,而且两者还是互为条件,互相促进的<sup>19</sup>。

上述的一些因素之间互相关联,互相渗透,应该作为整体一起同时考虑<sup>19</sup>。按上述分析,我国的外汇储备水平应在810~1 150亿美元之间较合适<sup>19</sup>。

### 3.2 较高的外汇储备水平对我国经济的不利影响

(1) 较高的外汇储备闲置了我国宝贵的外汇资源<sup>19</sup>。改革开放以来,虽然我国经济有了巨大的发展,人民生活有了较大的提高,但我国毕竟还属于第三世界国家,人民生活并不十分富裕,还有几千万的贫困人口,现代化建设急需大量的资金<sup>19</sup>。所以,如果我国持有较高的外汇储备就相当于牺牲一部分消费和投资,过量的部分就意味着一部分实际投资和经济增长的丧失<sup>19</sup>。如果不是作为储备资产搁置起来,而是投资于国内的生产建设,必然会创造出新的国民收入<sup>19</sup>。

(2) 较高的外汇储备不利于我国低通货膨胀的实现<sup>19</sup>。增加外汇储备必然会在市场上投放更多的人民币,过多的人民币的投放与我国近几年来治理高通货膨胀的政策是相悖的<sup>19</sup>。虽然经过治理通货膨胀得到了控制,实现了“软着陆”,但通货膨胀的压力和潜在可能性依然存在,我们不能掉以轻心<sup>19</sup>。另外,以原IMF的高级研究员罗伯特·海勒(Robert·Heller)和美国斯坦福大学教授罗纳德·麦金农(Ronad·Mckinnon)为代表的经济学家提出了国际货币数量说或世界货币数量说,认为一国国际储备过度增加,会助长或导致该国的通货膨胀,通过传递机制,又会助长或引起他国的通货膨胀,间接地引起世界物价的膨胀<sup>19</sup>。

(3) 较高的外汇储备不利于管理<sup>19</sup>。我国在国际金融领域中只能算是初入者,对一些外汇金融业务懂得不多,特别是这样的人才更是缺乏<sup>19</sup>。庞大的外汇储备从它本身的管理上要求很高,要符合安全性、流动性和收益性,使得管理十分复杂<sup>19</sup>。

(下转第96页)

国在劳动经济理论方面的最新研究成果,特别是要全面引进“新三论”——系统论、信息论和控制论,以形成全新的课程内容体系,使劳经专业课程实现文理兼容、交叉和结合,使课程内容体系焕然一新,充满21世纪的时代气息<sup>19</sup>。系列教材应力求避免内容的重复与交叉,并根据经济形势变化和劳动经济最新研究成果情况适时修订<sup>19</sup>。

为保证新的课程体系和教学内容的有效实施,必须彻底改变当前教学投入不足、教学设施简陋、教学手段落后、教学方法单一的状况,大力更新教学手段和方法<sup>19</sup>。首先应当尽快建立计算机辅助教学系统,该系统应包括计算机辅助教学、计算机辅助测试和计算机教学管理三个子系统<sup>19</sup>。通过计算机辅助教学系统的运用,将现代化教学手段贯穿于劳动经济教学的各个环节和各门课程<sup>19</sup>。运用计算机辅助教学不单纯是一种教学方法的改变,而是一种教育观念和培养方式的更新<sup>19</sup>。其次,要全面采用多种现代化教学手段,即根据不同课程、不同内容、尽量使用投影、幻灯、录相、录音、电视、电声复读、实物模型等多种现代化教学手段进行辅助教学,以增强教学内容的真实感和灵活性,提高学生感性认识和形象思维能力,激发学生的创造性思维、增强学生参与意识和学习的主观能动性<sup>19</sup>。第三,加强实践环节教学,尽量让学生多接触实际,多联系实际<sup>19</sup>。可以根据教学需要进行某些模拟教学,如模拟人才市场、模拟劳动力市场、模拟工资核算等,通过这些手段,以增强学生的实际操作能力<sup>19</sup>。教学手段和教学方法的更新,是提高劳动经济教学效果的重要途径<sup>19</sup>。

### 参 考 文 献

- 1 马斌. 西方劳动经济学. 北京: 中央编译出版社, 1997. 1~21
- 2 C、A、摩尔根. 劳动经济学[中译本]北京: 工人出版社, 1984. 3~9
- 3 郝克明. 面向21世纪我国高等教育发展的几个问题. 教育研究. 1995, (8): 20~25

(上接第91页)

## 4 结 论

综上所述,虽然较高的外汇储备对我国经济、政治有利有弊,但利远远大于弊<sup>19</sup>。所以,虽然我国的外汇储备突破了千亿美元,但与我国所要从事的改革开放、富民强国的伟大事业来说,1千亿美元的外汇储备并不算高<sup>19</sup>。

### 参 考 文 献

- 1 姜波克. 国际金融新编. 上海: 复旦大学出版社, 1995. 122~147
- 2 陈雨露等. 国际金融. 北京: 中国人民大学出版社, 1995. 172~191
- 3 程玉英. 保持适度: 中国的外汇储备. 国际贸易, 1996, (7): 35~37
- 4 陶士贵. 与国际外汇市场接轨. 国际贸易, 1996(5): 36~38
- 5 刘均. 论人民币的自由兑换. 财经问题研究, 1997, (4): 23~26