



第八章 国际储备



对外经济贸易大学
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS



教学目的

- 通过本章的学习，学生应掌握国际储备的概念、构成与作用，国际储备的来源、国际储备的多元化及其影响、国际储备的管理等内容。

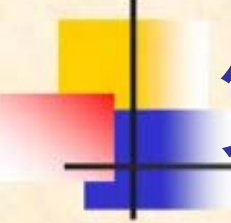




教学内容

- 第一节 国际储备的概念
- 第二节 国际储备的构成
- 第三节 国际储备的来源
- 第四节 国际储备的管理
- 第五节 我国的国际储备





第一节 国际储备的概念

- 国际储备(International Reserve)是指一国货币当局为弥补国际收支逆差, 稳定本币汇率和应付紧急支付等目的所持有的国际间普遍接受的资产。
- 作为国际储备的资产应具有以下四个特征:
 - 可得性
 - 流动性
 - 普遍接受性
 - 稳定性



第二节 国际储备的构成

1、黄金储备(Gold Reserve)

- 也称为货币性黄金，是指一国货币当局作为金融资产持有的黄金。

2、外汇储备(Foreign Exchange Reserve)

- 是指货币当局持有的外国可兑换货币以及用它们表示的有价证券和支付手段
- 是当今国际储备的主体。





第二节 国际储备的构成

3、在基金组织的储备头寸(地位) (Reserve Position in Fund)

- 是指在基金组织的普通账户中会员国可以自由提取使用的资产。
- 包括会员国向基金组织缴纳份额中的25%可自由兑换货币（储备档头寸）和基金组织用去的本币两部分（超储备档头寸）。





第二节 国际储备的构成

4、特别提款权(Special Drawing Rights, SDRs)

- 是国际货币基金组织根据会员国缴纳的份额无偿分配的，可供会员国用以归还基金组织贷款和会员国政府之间偿付国际收支赤字的一种账面资产。





第二节 国际储备的构成

- 特别提款权的特点
 - 人为创造的账面资产。
 - 由基金组织按份额比例无偿分配给各会员国。
 - 只能由基金组织、国际清算银行以及基金组织各成员国政府持有。
 - 价值比较稳定。





第二节 国际储备的构成

- 特别提款权的定价方法
 - 2001年1月1日，定值货币改为4种，即美元、欧元、日元和英镑。其权数分别为45%、29%、15%、11%。
 - 以美元表示的SDR价值 = $1 \times 45\% + \text{美元} / \text{欧元} \text{ 比价} \times 29\% + \text{美元} / \text{日元} \text{ 比价} \times 15\% + \text{美元} / \text{英镑} \text{ 比价} \times 11\%$





第二节 国际储备的构成

5、国际清偿力

- 概念：国际清偿力 (International Liquidity) 是指一个国家为平衡国际收支、稳定汇率或对外清偿所具有的总体能力。





第二节 国际储备的构成

□ 国际清偿力构成

- 自有储备：就是指国际储备，即一国货币当局持有的货币性黄金、外汇、在基金组织的储备头寸、特别提款权。
- 借入储备：是指一国向外筹措资金的能力。主要包括以下几方面：

备用信贷：是指会员国在国际收支发生困难或预计要发生困难时，同基金组织签订的一种备用借款协议。





第二节 国际储备的构成

互惠信贷协议：也称货币互换协议，是指两个国家签订的相互借用对方货币的协议。在这种协议下，当其中一国发生国际收支困难时，便可按协议规定的条件（通常包括最高限额和最长使用期限）借用对方的货币，然后在规定的期限内偿还。

互惠信贷协议与备用信贷协议的区别：互惠信贷协议不是多边的，而是双边的，只能用来解决协议国之间的收支差额，不能用于对第三国收支差额的清算。





第二节 国际储备的构成

其他信贷：一国还可以通过向其他外国政府或中央银行、其他国际金融组织(如世界银行等)和商业银行借款，来平衡国际收支和稳定汇率等。

诱导储备：主要包括本国商业银行和个人持有的对外短期可兑换货币资产、其他国家希望持有该国资产的数量、该国提高利率时可以引起资金流入的数量等。





第二节 国际储备的构成

- 国际清偿力与国际储备的联系和区别
 - 国际清偿力的含义比国际储备要广。
 - 国际储备的使用是直接的和无条件的；而国际储备以外的国际清偿力（借入储备），的使用通常是有条件的。
 - 国际储备衡量的是一国货币当局干预外汇市场的部分能力，而国际清偿力衡量的是一国货币当局干预外汇市场的总体能力。



第三节 一国国际储备的来源

- 国际收支顺差
 - 经常账户顺差——最稳定的来源
 - 资本与金融账户顺差——最不稳定的来源
- 用本币买入外汇或黄金
- IMF用去的本币数额
- IMF分配而未用去的SDRs





第四节 国际储备的管理

1、国际储备的作用

- 弥补国际收支逆差
- 维持本国汇率稳定
- 维护国际资信
- 应付突发事件的需要
- 促进国内经济发展





第四节 国际储备的管理

2、国际储备的多元化

□ 国际储备多元化的发展

- 黄金→黄金、英镑→黄金、英镑、美元→黄金、美元→多元储备（黄金、美元、欧元、日元、英镑、SDRs、在IMF的储备头寸等）。





第四节 国际储备的管理

- 国际储备多元化的原因
 - 世界经济和贸易的发展。
 - 西方国家经济地位发生变化。
 - 浮动汇率制下，汇率波动频繁。
 - 黄金的储备地位下降。
 - 国际货币基金组织创设储备资产。



第四节 国际储备的管理

- 国际储备多元化的影响

- 积极影响

摆脱对单一货币的依赖，减缓储备的外汇风险。

增加国际储备的供给，促进各国和世界经济的发展。

在一定程度上解决了特里芬难题。





第四节 国际储备的管理

- 国际储备结构的变化

- 国际储备资产结构的变化

黄金→黄金、外汇→外汇、黄金→外汇、黄金、在IMF的储备头寸和特别提款权。

- 国际储备货币结构的变化

英镑→英镑、美元→美元、英镑→美元→美元、欧元、日元、英镑、瑞郎等。





第四节 国际储备的管理

3、国际储备的总量管理

□ 国际储备总量管理的含义

即一国如何确定一个最适度的储备量，以最小的成本获取最大的安全性和收益性。





第四节 国际储备的管理

- 影响一国最适度国际储备量的因素
 - 持有国际储备的机会成本
 - 短期取得国际融资的能力
 - 预期国际收支逆差的规模和类型
 - 一国的对外贸易状况
 - 金融市场的发育程度
 - 外债规模





第四节 国际储备的管理

- 是否是储备货币发行国
- 国际货币合作状况
- 意外事件发生频率
- 调整政策的效力
- 汇率制度
- 外汇管制
- 一国的经济增长和对进口品的依赖





第四节 国际储备的管理

- 衡量最适度国际储备量的三个指标（IMF

- 过去实际储备的趋势：国际储备/GDP

该指标反映了一国的经济增长对国际储备量的需求。

10%左右

- 过去国际储备对国际收支综合差额趋势的比率。

该指标反映了一国国际收支不平衡对国际储备量的需求





第四节 国际储备的管理

- 过去国际储备与年进口额的比率。

该指标反映一国对外贸易对国际储备量的需求。最常用。

特里芬：20% ~ 40%

一般认为，国际储备应能满足三个月的进口需要，即国际储备与年进口的比率约为25%为宜。





第四节 国际储备的管理

4、国际储备的结构管理

□ 国际储备结构管理的含义

一国如何最佳地安排黄金储备、外汇储备、在基金组织的储备头寸和特别提款权四种储备资产的构成，以期获得最大的盈利或最小的风险。





第四节 国际储备的管理

- 国际储备结构管理的原则
 - 安全性
 - 流动性
 - 收益性



第四节 国际储备的管理

- 国际储备结构管理的内容——重点是对外汇储备的管理
- 外汇储备的币种结构管理

外汇储备的币种结构管理是指合理选择储备货币并确定它们在一国外汇储备中各自所占的比重。

在储备币种选择上，应遵循以下原则：（1）应尽可能选择有升值趋势的货币（即硬币）。（2）应尽可能选择汇率波动较小的货币。（3）尽可能选择经常使用的货币。（4）要使储备货币多样化。





第四节 国际储备的管理

- 储备资产的流动性结构管理

- 储备资产按照流动性的高低可划分为三个档次

- 一级储备资产。它是指流动性最高但收益率最低的储备资产。

- 二级储备资产。它是指收益率高于一级储备，而流动性低于一级储备但仍具很高流动性的储备资产。

- 三级储备资产。它是指收益率最高但流动性最低的储备资产。





第四节 国际储备的管理

- 由于不同储备资产的流动性和收益率不同，各国应根据具体情况合理安排三个档次的储备资产的比例。一般而言，各国通常持有较多的一级储备，较少的二级储备与三级储备。



第五节 我国的国际储备

1、我国国际储备的构成及其特点

- 我国目前的国际储备与其他IMF会员国一样，也是由黄金储备、外汇储备、在IMF的储备头寸和特别提款权四个部分构成。
- 我国国际储备构成的特点是，黄金储备比较稳定，在IMF的储备头寸和特别提款权的数额非常有限，外汇储备作为我国国际储备的主体，呈不断增长趋势。



第五节 我国的国际储备

2、我国国际储备的管理

- 管理机构：国家外汇管理局（中国人民银行）
- 总量管理：我国自1978年以来，外汇储备呈超快速增长势头，按以上三个指标来计算的储备量都偏高，关于我国的国际储备量是否适度一直是各方关注和争论的问题。
- 结构管理：我国的国际储备结构管理也同样遵循安全性、流动性和收益性的原则进行。





思考题

- 国际储备资产具有哪些特征？
- 国际储备和国际清偿力的构成有何不同？
- 增加一国国际储备的途径有哪些？
- 国际储备有何作用？
- 国际储备多元化的原因和影响。
- 决定一国最适度国际储备水平时考虑的因素有哪些？
- 国际储备的结构管理应遵循的原则有哪些？



练习题

- 练习查找我国历年国际储备的总量及结构。
- 试用课件中提到的三个衡量国际储备最适度的指标来计算我国的数据。
- 你认为我国目前的外汇储备是否适度？说出你的理由。