
国际金融（下）

第一章 国际储备

一、国际储备

1. 定义：一国能随时用来干预外汇市场、支付国际收支差额的资产。它应当具备以下特点：

- 1) 政府可得性：政府能随时随地地得到。
- 2) 流动性：变现能力强。
- 3) 普遍接受性：即它能在外汇市场上或政府之间清算国际收支差额时被普遍接受。

广义的国际储备包含自由储备和接入储备，又称国际清偿力，国际清偿力反映了政府干预外汇市场、支付国际收支差额的总能力。

2. 自有储备：包括黄金、外汇储备、在 IMF 的储备头寸和特别提款权。（黄金、外汇不说了啊~~）

1) 在 IMF 的储备头寸：

当一国加入 IMF 成为会员国时，需交纳一笔份额（quato），其中 25%以国际可兑换货币缴纳，而 75%以本国货币缴纳。当会员国需要资金时，有权以本币作为抵押向 IMF 申请提用可兑换货币，申请的数额分为五个档次，每个档次占份额的前 25%，没每档的申请条件逐级严格，其中第一档成储备部分提款权（其余部分为信用提款权），最容易申请。这部分提款权加上向 IMF 提供的可兑换贷方余额，就是该国在 IMF 的储备头寸。

2) SDRs（特别提款权）

是由 IMF 分配给成员国及一些国际经济组织的，依靠国际纪律而创造出来的储备资产。它的分配是无偿的，但以缴纳份额为依据，它具有价值尺度、支付手段、贮藏手段的职能，但没有流通手段的只能，因此还不是完全意义上的国际货币，其主要用途为充当储备资产、履行对 IMF 的义务及贷款，成员国之间亦可用其进行借贷和差额清算。

在特征上，SDRs 定价目标是由美欧日英四种货币加权平均计算汇率，其价值因而也具备相对稳定性。另外 SDRs 仅用于政府和国际经济组织之间。

（关于 SDRs 还可以参考 2009 年初，关于国际货币体系的一点认识，里面提出建立“超主权货币”，显然是寄希望于 SDRs 了。）

3. 借入储备：

1) 备用信贷：是成员国与 IMF 之间的协议，包括金额、利率、币种、期限以及分阶段使用的规定等。当成员国有需要的时候，可以按照规定的方法使用，未使用的部分缴纳 1% 的年费。凡规定成员国可随时使用而未使用的部分，就应当计入国际储备。

2) 互惠信贷：是两个国家互相使用对方货币的协议。根据协议，当一方资金困难时，可自动使用对方货币，到期归还，这种协议一般仅仅用来解决协议国之间的差额。

3) 本国商业银行对外短期可兑换货币资产：这部分不是政府所持有的，但是流动性很强，对于政策敏感，政府可通过政策、新闻宣讲、道义劝说等方法，诱导其流向，从而间接调整外汇市场和国际收支。又称为诱导性储备资产。

二、 国际储备的作用

从本国的角度来看，国际储备的意义在于：

1. 清算国际支付差额，维持对外支付能力。

2. 干预外汇市场，调节本国货币汇率。

3. 为本国政府提供了资信保证，这一方面是在借贷中的信用程度，另一方面则是稳定币值的信心。

从世界角度来看，随着世界经济和国际贸易的发展，国际储备也相应增加，不仅起着媒介作用，它还构成了国际货币体系与经济体系稳定的清偿力基础。

三、 国际储备的管理——数量方面（币种方面是在不放心可以找我面谈！）

国际储备的收益已经看到了，然而持有国际储备也是有成本的：首先是机会成本，储备可以用来进口设备或技术从而发展生产，也可以用来购买消费品，以满足消费需求。其次外汇储备是基础货币的一部分，增加外汇储备也会有发生通胀的风险。既然国际储备的持有是有成本的，对其数量进行管理就是必要的，主要有两方面的数量管理理论，一方面是特里芬的经典贡献，另一方面则是现代决定因素的认识。

1. Triffin: 美国耶鲁大学教授特里芬在 1960 年出版的《黄金和美元危机》一书中，总结了第一次世界大战和第二次世界大战之间以及第二次世界大战初期世界上三四十个国家（据查，是因为有几个国家的数据离开了常见的范围）的外汇储备情况，并结合外汇管制的情况得到了如下结论：一国国际储备的合理数量约为该国进口总额的 20%-50%，其中外汇管制较严的国家，储备应少一点（管理已经那么严格，可以少准备点），但不低于 20%；不实施外汇管制的国家，储备需要多一点，但一般不超过 50%，对于大多数国家来所，应保持储备占进口额的 30%-40%。这次研究开创了有系统研究国际储备的先例，自此以后，国际储备需求的研究有了很大进展。

2. 现代的决定因素的认识（需求？成本？朋友？敌人？）

1) 进口规模：一般以年进口额作为代表，以储备数量与年进口额的比值作为参数进行控制。

2) 进出口贸易差额的波动幅度：这反映了资金的双向运动对储备的要求，幅度越大，对储备的需求越大。

3) 汇率制度：一般而言，固定汇率制对储备数量要求多一点（需要很多外汇来准备在市场上抛售来稳定汇率啊~），浮动汇率就少一点。外汇管制较严的国家需求较少，反之相反。

4) 国际收支自动调节机制及调节政策的效率。

5) 持有储备的机会成本。（不解释）

6) 金融市场的发育程度：有效的金融市场一方面可在一定程度上低于投机冲击，另一方面政府也将拥有更多的诱导资产。

7) 国际货币合作情况：如果合作情况好，本国签署较多的互惠信贷，备用信贷协议等，或者可以与外国进行联合干预，这将降低对储备资产的依赖。

8) 国际资本的流动速度。

建立国际货币体系和政策协调的目标显然是促进全球经济均衡协调发展，抵御货币危机、金融危机等风险。然而除了 IMF 这种全球性的组织以外，每个国家能做什么呢？其实每个国家（假设它们的外管局都不是投机者的话）能拥有的底牌就两个：国家的外汇储备有多少？——你有多大能力去干预市场；以及国家的汇率制度是什么？——你维护的市场是什么样的。所以在写过国际储备应当紧接着介绍汇率制度的选择，这段话是帮助理解的，别尼玛背啊！

——FasKer

第一章 汇率制度的选择

一、汇率制度

1. 汇率制度是指一国货币当局对本国汇率水平的确定、变动方式所作的一系列安排或规定。最基本的汇率制度类型是固定汇率制与浮动汇率制。（下面的内容不容易写好，我有必要在这里导读一下：这段后面我将给固定、浮动制做个简单的介绍，然后是它们的优劣比较，当然这都算作是基础铺垫，后面就是货币局、爬行钉住、目标区等等，这些很重要是要好好去背的！）

固定汇率是指政府用行政或法律手段，选择一个基本参照物，并确定、公布和维持本国货币与该参照物之间的固定比价。当一国政府把本国货币固定在某一组外币上时，称为“钉住一篮子货币”。固定汇率也不是永远不变的：

1) 在外汇市场上，汇率能在很小的范围内波动。

2) 经济形势发生较大变化时，就需要对汇率有所调整。因此，固定汇率制度往往表现为可调整的钉住制度。

浮动汇率是指汇率水平由外汇市场上的供求决定的汇率制度。而这样的浮动也往往不是完全不受政府的干预的，当政府干预程度较高时，该制度就体现为有管理的浮动制度。

2. 浮动？固定？

注意我国从 2010/6/19 就恢复了人民币管理浮动制了 不要把浮动骂得太狠吧……

固定的优点：由于货币之间比价比较稳定，实行固定汇率使得在涉外交往中成本、利润的核算比较确定，使国际经济交易的主体摆脱汇率波动带来的风险，从而有利于跨国经济贸易的稳定发展。

缺点：

1) 不能发挥汇率对内外均衡的调节杠杆作用。

2) 不能抵抗通货膨胀的国际传播。

3) 国内的宏观经济政策尤其是货币政策将受制于维持平价义务，削弱其独立性。
(不可能三角)

4) 长期汇率供求基本面相脱节会扭曲国内外比价关系，损害资源配置效率，使内外经济失衡矛盾不断积累。

5) 僵化的汇率制既缺乏应对危机的灵活性，也可能引发货币金融危机。

作用。 { 1.对应固定的缺点 1 使得汇率的变动可以发挥其调节经济的作用。
2. 对应固定的缺点 2 利于对世界性的通胀隔绝。

浮动汇率制的优点： 3.显著解放了货币政策的独立性，同时降低一国国际储备的需求量。

4.同固定的缺点 4。

5.同固定的缺点 5.

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/558112035022006122>