

国际金融系列书

发展中国家 国际储备需求研究

GUOJI JINRONG XILIESHU

马之骥 著



华东师范大学出版社

国际金融系列书

发展中国家

马之翊 著

国际储备需求研究



华东师范大学出版社

(沪)新登字第201号

发展中国家国际储备需求研究

马之明 著

华东师范大学出版社出版发行

(上海中山北路3663号)

邮政编码: 200062

新华书店上海发行所经销

浙江大学印刷厂印刷

开本: 850×1168 1/32 印张: 5.5 插页: 2 字数: 150千字

1994年6月第一版

1994年6月第一次印刷

印数: 1,500本

ISBN7-5617-1124-7/F·042

定价: 7.20元

序

早在1992年热那亚会议上，学术界和官方人士就非常重视国际储备的充分性和储备的增长问题。国际储备的数量究竟应有多少？储备数量究竟应按什么样的速度增长？这对世界经济和国际金融有着重大的影响，对一个国家也有重大的关系。国际储备不足，往往引起对外支付危机，储备过多，则会影响一国的经济发展，因此需要确定国际储备的适当水平。这就要估计影响储备的各种因素，究竟哪些因素决定国际储备的需求？实际上，影响储备需求的因素十分复杂，不仅有经济方面的原因，而且有政治因素和国际因素的作用。即使单从经济方面考虑，究竟以什么标准作为确定最适度储备的标准，也是众说纷云。马之驹教授编写的这本专著从十个方面探讨影响发展中国家国际储备需求的因素，条分缕析，深入浅出，颇为详尽。但最适度储备量是一个困难问题，在理论上和实践上都还难得出一个比较一致的结论。本书对这个问题进行了定性分析和定量分析，读者可以从中得到新的启发。由于影响一国储备需求的因素很多，而这些因素并不是一成不变的，所以适度储备水平是一个经常变动的流量，要使储备持有额恰好等于适度储备量，不仅理论上概率极小，而且实际操作上也很困难，因而作者还论述了储备需求目标区的设想，以使各国金融当局更灵活地管理储备，这是很有现实意义的。

本书的一大特点是着重理论联系实际。作者用了一半篇幅阐述中国的国际储备需求问题。随着我国对外经济的发展，这个问题显得越来越重要了，但国内至今仍缺乏比较系统的研究，本书

填补了这一空白，并对一系列重要问题提出了精湛透辟的见解，特别是，作者在对中国国际储备需求进行系统分析后得出结论说，在确定储备水平时必须将比例法、成本—收益法和回归分析法结合使用。这个论断是很正确的，足以启人心智。实证研究表明，确定适度储备水平的三种方法各有其优点，也各有所偏，因此，将三种方法结合使用来测定中国国际储备的需求水平，这是比较科学的。

综观全书，结构严密，论证充分，既有学术价值，又有实践意义，可读性强，确是一项值得重视的学术成果。本书的出版，对国内研究国际储备问题，特别是中国国际储备问题，将会起一定的推动作用。

陈彪如

1993年7月7日

前 言

国际储备问题是国际金融领域内的重大课题之一，对它的研究国外在50年代就已开始，60年代和70年代期间已出现了不少论著，包括对国际储备的供给和需求，国际储备需求水平的适度性以及国际储备资产的管理等各个方面的研究和探讨。研究的重点当然也随时间的推移而有所转变和发展：即从定性分析转向定量分析；从国际储备的供给转向国际储备的需求；从全球储备总量分析转向国别储备总量分析。从国外有关文献来看，对国别研究又多偏重于工业发达国家。自70年代以来，对发展中国家虽有所重视，但论著仍为数不多。

我国国内有关国际储备问题的研究，起步很晚。随着我国经济改革和对外开放的进展，涉外经济事务日益增多，举凡国际收支、汇率和外债等问题无不与国际储备发生密切关系，国际储备问题显得日益重要。本书选择发展中国家的国际储备需求和国际储备资产管理作为研究对象，兼论我国关于这方面的问题，并有幸列入国家教委博士点科研项目。但由于本课题内容比较复杂，涉及面较广。资料的搜集也有不少困难，参加的编写人员因各种原因经过几次调整，而学校的教学任务繁重，以致编写工作进展缓慢，迟至今日始得脱稿。

本书着重以定性和定量两个方面分析和探讨发展中国家国际储备需求适度性理论和国际储备资产管理的一般原则，然后再根据有关理论从定性和定量两方面，结合我国的具体情况，分析和试图测算我国国际储备需求水平的适度规模以及我国国际储备资

产的管理问题。本书试图将理论与实际相结合，作为一次尝试。希望抛砖引玉，能引起学术界和有关业务部门的重视，便于今后进一步对此问题进行深入的研讨。但作者限于水平，缺点错误在所难免，尚希读者不吝指正。

本书在编写过程中，得到编写小组成员李振强、黄晓纲、刘红忠、欧阳向军等同志的大力协作。在此表示诚挚的谢意。国家外汇管理总局政策研究室王令芬同志，中国银行上海分行国际金融研究所前所长周祥生同志、外汇管理局上海分局余航同志对本书中国部分的一些情况和问题也提供了热心的帮助和许多宝贵的建议，在此也一并表示感谢。

马之驹

1992年7月于复旦大学

目 录

序	陈彪如
前言	(3)
第一章 发展中国家国际储备需求的一般阐述	(1)
第一节 国际储备与国际储备需求	(1)
第二节 发展中国家国际储备的作用	(3)
第三节 发展中国家国际储备的特点	(5)
第二章 影响发展中国家国际储备需求的因素	(8)
一、国际收支差额	(8)
二、汇率制度的选择	(12)
三、融资能力	(13)
四、国际收支调节政策的成本和效果	(15)
五、对外经济合作和国际政策协调	(16)
六、在国际储备体系中的地位及其管理效率	(16)
七、持有储备的机会成本	(18)
八、对经济增长和当期收入水平的偏好	(19)
九、财富效应	(20)
十、其它国际收支调节手段的运用	(20)
第三章 发展中国家国际储备需求水平的适度性	(21)
第一节 发展中国家国际储备需求水平的适度性 及其决定	(21)
一、国际储备需求水平适度性的含义	(21)
二、适度储备需求水平的决定	(24)
第二节 确定储备需求目标区的可能性与现实性	(27)

附录	定性分析国际储备需求适度性的一种预测方法 ——质量分析法·····	(29)
第四章	国际储备需求水平的测算：定量分析法 ·····	(31)
第一节	比例分析法·····	(31)
一、	比例分析法的提出·····	(31)
二、	比例分析法的缺陷·····	(33)
第二节	储备需求函数·····	(37)
一、	储备需求函数的三种模式·····	(37)
二、	对发展中国家储备需求函数的初步评价·····	(40)
第三节	成本—收益分析法·····	(45)
一、	成本—收益分析法的一般概念·····	(45)
二、	对现有模型的初步评介·····	(47)
附录	1. 海勒模型中公式的推导过程·····	(52)
	2. 兰戴尔—米尔斯夫人的成本最小法简介 ·····	(54)
第五章	中国国际储备需求的定性分析 ·····	(56)
第一节	中国国际储备的变动情况及其特点·····	(56)
第二节	中国国际储备变动的的原因及其影响·····	(59)
第三节	影响中国国际储备需求的其它因素·····	(62)
第六章	中国国际储备需求的定量分析 ·····	(65)
第一节	比例分析法在决定国际储备需求水平中的 运用·····	(65)
第二节	成本—收益法在决定国际储备需求水平中 的运用·····	(67)
一、	海勒的成本—收益法在中国的运用·····	(67)
二、	阿格沃尔的成本收益法在中国的运用·····	(69)
第三节	回归分析法(储备需求函数)在决定国际 储备需求水平中的运用·····	(72)
一、	因变量的选择与数据的处理·····	(72)

二、回归模型的建立及回归结果	(77)
三、检验	(81)
第四节 三种定量分析法的比较和初步结论	(83)
一、比率法、成本—收益法和回归分析法的比较	(83)
二、中国国际储备需求定量分析的初步结论	(86)
第七章 国际储备资产的管理	(93)
第一节 国际储备管理的一般阐述	(93)
一、国际储备管理的内容	(93)
二、国际储备管理的目标	(95)
三、国际储备管理的一般原则	(96)
第二节 国际储备的宏观管理	(97)
一、国际储备的职能实现与宏观效应	(97)
二、适度国际储备水平的意义	(100)
三、适度国际储备水平的维持	(102)
第三节 国际储备的微观管理	(105)
一、确定国际储备资产的构成	(105)
二、黄金储备的管理	(110)
三、外汇储备资产的管理——储备币种分配	(114)
四、外汇储备资产的管理——同一币种的资产组合	(126)
附录 1. 资产选择理论在币种分配上的应用	(129)
2. 储备资产币种组合的计算	(132)
第八章 中国国际储备管理的历史与现状	(135)
第一节 中国国际储备的特点	(135)
一、中国国际储备的构成	(135)
二、中国国际储备的历年变动状况	(138)
第二节 中国国际储备管理的特点	(139)
一、中国国际储备管理体制的沿革和现状	(139)
二、储备总量目标的随机性管理	(141)
三、具有外汇管理色彩的外汇储备管理	(142)

四、落后的国际储备资产管理.....	(143)
第九章 中国最佳国际储备管理探讨	(145)
第一节 管理体制的健全	(145)
一、中央银行管理国际储备是经济发展的客观要求.....	(145)
二、国际储备管理体制的建立和运行.....	(148)
第二节 中国适度储备需求水平的确立和维持 ...	(150)
一、适度储备需求水平的决定和持有.....	(150)
二、适度储备需求水平的维持.....	(153)
第三节 中国国际储备资产的管理	(155)
一、中国国际储备资产的构成.....	(155)
二、中国外汇储备的币种分配.....	(157)