



第三章 国际储备

(International Reserve)

目的与要求

一国的国际收支必然出现不平衡
这种不平衡如是顺差，会增加其黄金外汇储备
如是逆差，该国必须动用外汇资金来弥补

这些外汇资金，一是来自该国黄金外汇储备，二是来自向外国的借款，
而一国向外国借款规模的大小与借款条件的优势，一般同其黄金外汇储备的规模有着重要联系

因此，每个国家都必须保有一定数量的黄金外汇储备
黄金外汇储备的形式多种多样，它们统称为国际储备

第一节 国际储备的概念

01

国际储备的含义

02

国际储备的构成和来源

03

国际储备的作用

崇明 崇德 惟精 惟一



1. 国际储备的含义



即指一国货币当局持有，用于国际支付、平衡国际收支和维持其货币汇率的各种形式的国际储备资产的总称

这是各国政府为了

- 弥补国际收支逆差
- 保持汇率稳定
- 应付紧急支付的需要

而持有的国际间可以接受的一切资产



崇明 崇德 惟精 惟一

国际储备资产具备两个特点：

01

各国金融当局完全有能力获得这类资产

02

各种资产必须具有流动性



- 作为国际储备资产必须能够随时动用的资产：
- 如存放在国外银行的活期可兑换外币存款
- 或持有流动性强，随时可以变现的可兑换货币的有价证券
- 一种储备资产不具有流动性，不能随时提取动用，就不能算作国际储备资产

崇明 崇德 惟精 惟一



2. 国际储备的构成和来源

国际储备的构成内容随着**国际经济**和**金融关系**的发展而不断发生变化

金本位制度下



随着英镑地位的加强



二战之后



本世纪60年代以来

- 黄金发挥着世界货币的职能，是国际间最主要的支付手段
- 成为最重要的国际储备资产

- 英镑逐渐成为各国国际储备的重要组成部分
- 形成了黄金—英镑的储备体系

- 美元代替了英镑的地位而逐渐成为各国的主要储备货币
- 形成了黄金—美元的储备体系

- 美元地位削弱和布雷顿森林体系的崩溃，国际储备趋于多元化
- 除了传统的黄金、美元、英镑仍作为国际储备资产外，其他形式的国际储备资产也相继出现，如日元、德国马克、瑞士、法国法郎、SDRs及欧元等，出现了储备资产**多元化**的局面

据IMF的统计标准，一国的国际储备由以下四种资产构成：

黄金储备	外汇储备	在IMF中的储备头寸	特别提款权
------	------	------------	-------

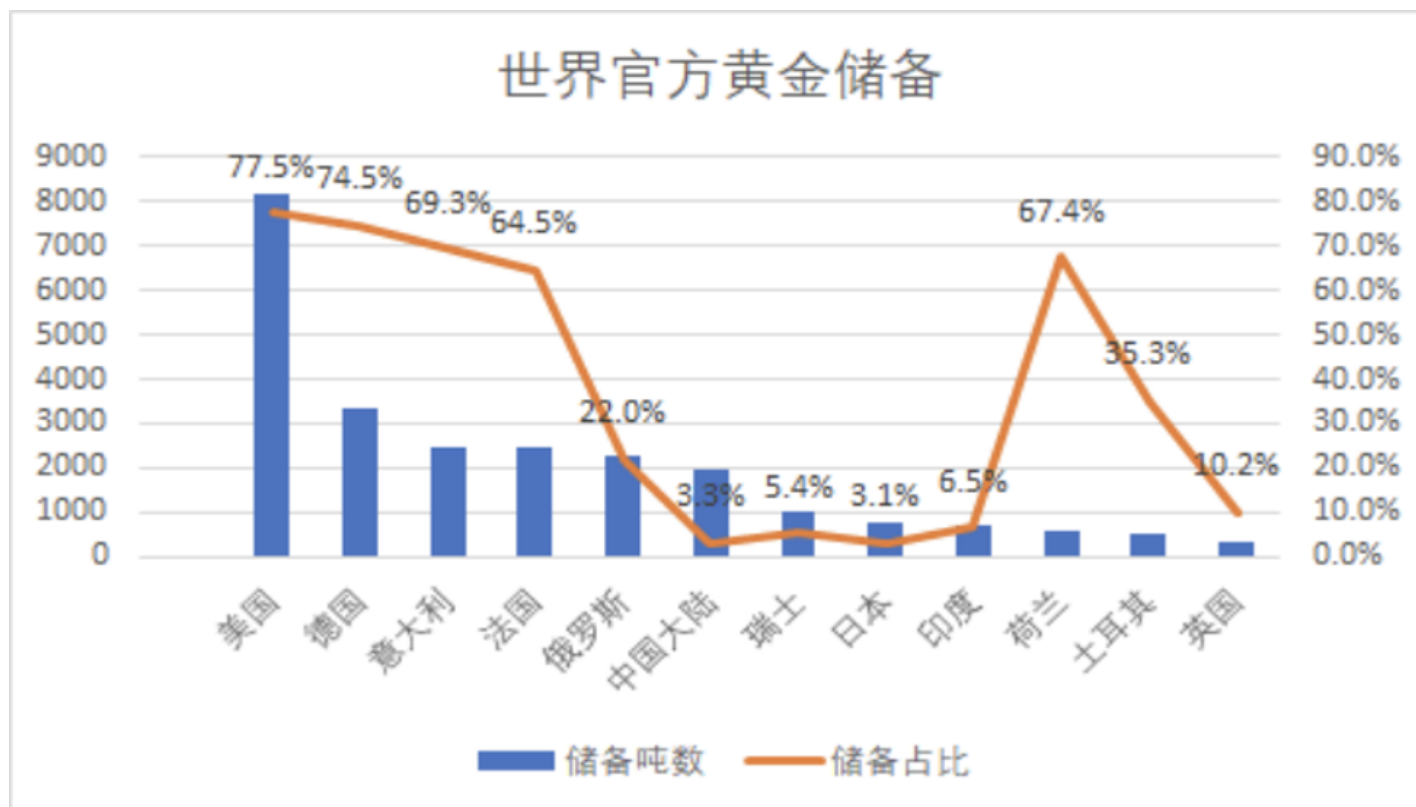


指一国货币当局持有的货币性黄金（储备黄金）



历史演进


- 黄金作为国际储备资产历史悠久，几个世纪来黄金是世界各国的主要国际储备资产。
- 目前，黄金在国际储备中的比重已经大大的下降，从1948年的69.7%下降到1987年的6.2%，94年的4.6%。这与布雷顿森林体系崩溃后的黄金非货币化以及IMF切断黄金与货币的固定联系有直接关系。
- 而且黄金的绝对数量也略有减少，但仍是各国国际储备的重要组成部分。



世界黄金协会2021年3月底

- 在金本位制度下，黄金是最重要的储备形式
- 战后布雷顿森林体系下，黄金仍是货币汇率的基础，起着一般支付手段职能，仍是最重要的储备形式。
- 黄金作为储备资产从50—60年代就开始逐步削弱，但在国际储备中却一直保持主导地位。
- 进入70年代，黄金储备已成为次要地位
- 到了80年代，其占国际储备总额比重不足10%，88年下降为6%，94年为4.6%

走下坡路的原因

- 
- 首先是由于布雷顿森林体系解体后，黄金实际上已处于非货币化地位。
 - IMF第二次修改基金协议时正式宣布取消黄金条款，切断了黄金与货币的直接联系。即黄金由直接弥补国际收支逆差变为备用的第二线储备。
 - 目前它已极少用来直接充当国际支付手段，即使用来清偿国际债务或弥补国际收支逆差，通常的做法也是将黄金作为货币来出售，换取外汇后再支付



但黄金是有价值的实体作为财富的象征，仍在各国国际储备占重要地位



它的多少代表着国家的经济实力

黄金作为国际储备有其特殊优点：

- 黄金是最可靠的保值手段，随着美元的衰落，黄金是理想的储备资产
- 黄金储备完全属于国家主权范围，可以自动控制，不受任何超过国家权力的干预



- 世界上并没有一个国家完全放弃和废除其黄金储备



来源途径

黄金作为国际储备资产其来源有两种途径：



一是从国内收购黄金并集中到中央银行手里



二是中央银行在国际金融市场上购买黄金

注意：

如果它用原来的外汇储备来购买外国黄金，
只会改变该国国际储备的构成，而不会增大其国际储备总额



崇明 崇德 惟精 惟一

黄金储备

外汇储备

在IMF中的储备头寸

特别提款权

即由货币当局持有的可兑换货币及用它们表示的支付手段



例如：货币当局所能控制的国外兑换货币存款和其他短期金融资产

- 目前国际储备中**最为重要**的储备资产
- 外汇储备是由充当各种储备的资产构成

一种货币可充当储备货币,必须具备3个基本特征:

- ①必须可自由兑换货币
- ②必须为各国普遍接受
- ③价值相对稳定

黄金储备

外汇储备

在IMF中的储备头寸

特别提款权



历史演变

- 金本位下，外汇储备处于极其次要的地位
- 布雷顿森林体系下，各国储备地位虽有提高，但同黄金储备相比，直到1970年仍处于次要地位
 - ✓ 以后，外汇储备总额比重迅速提高。逐渐上升为最主要形式的国际储备资产。
 - ✓ 70年代以来，世界储备总额为932.9亿SDRs。其中外汇储备量为454.5亿SDRs,占世界储备额的49%；
 - ✓ 1988年11月世界储备总额为5691.31亿SDRs，其中外汇储备为4870.17亿SDRs占整个世界储备的86%，到1994年末已上升到90.6%。

➤ 储备货币由单一形式逐渐变为多元化的局面

一战前	英镑是最主要的货币形式
30年代	美元崛起，与英镑共享主要储备货币地位
二战后	美元成为主要的储备货币
从60年代起	<ul style="list-style-type: none">➤ 从60年代起，美元频频发生危机，其地位逐渐下降➤ DM,JY的储备地位不断上升➤ 形成储备货币多元化的局面



- 需要指出，尽管美元汇率在80年代前半期处于高水平地位，也未能扭转美元的储备货币下降的发展趋势。
- 然而，仍需要注意的是，在今后一个相当长的时期里，美元作为最主要国际储备货币的地位，是不会被欧元、日元取代的，其根本原因在于其经济实力仍逊于美国

黄金储备

外汇储备

在IMF中的储备头寸

特别提款权



来源途径



- 国际收支经常项目顺差是国际储备资产的重要来源，其中贸易收支顺差占最重要地位。
- 如果一国经常项目顺差，又没有资本净流出，则必形成国际储备。
如果一国经常项目逆差，又没有资本流入来弥补，则国际储备减少



- 国家货币行政当局在利用外汇平准基金干预外汇市场时所买进的外汇，可以增加该国外汇储备总量
- 当本国货币受到升值压力时（外汇供给过多，其汇率有下跌趋势），金融当局为维持本国汇率的稳定，就可以抛售本国货币换回外汇，这部分外汇收入可列入到外汇储备中



国际收支资本项目顺差可作为国际储备的补充来源

- 随着国际经济关系的发展，各国间的资本借贷关系业相应有所发展。
- 目前世界上大多数国家都对外举债。在各国的国际收支中，一方面有大量的借贷资本流入，另一方面有大量的借贷资本流出。
- 当资本流入额大于资本流出额时，就形成了资本项目顺差。
- 这些顺差，如果不是用来弥补经常项目逆差，就形成了国际储备。这种国际储备虽然是由负债构成，到期必须偿还，但在偿还期之前，还可以作为国际储备资产周转使用的。



黄金储备

外汇储备

在IMF中的储备头寸

特别提款权



亦称普通提款权

- IMF对会员国提供的款项，不称“贷款”，而称“提款”
- 会员国按规定向IMF提用一定的款项，称为普通提款权
- 它可以由持有国自由提取使用，所以也构成了一国的国际储备
- 它等于最初向IMF认缴的份额，减去以后的提款额，加上归还额再加上IMF的贷款额



普通提款权在IMF会员国国际储备资产中总额所占比重较小

黄金储备

外汇储备

在IMF中的储备头寸

特别提款权



概述



如前一章所述，SDRs是：

- IMF无偿分配给会员国的一种国际储备资产
- 是由IMF创设的一种账面资产
- 按会员国在IMF中的份额比例分配给会员国，以弥补国际清偿力的不足



- SDRs只能在会员国的官方交往中转账使用，也不能用于贸易、非贸易支付，更不能用它兑换黄金，但仅就其可用来弥补国际收支逆差而言，已经成为会员国一种可靠的国际储备资产。



这种人为创造的新的国际储备资产之所以称为“特别提款权”



- 因为它的使用方式同会员国在IMF中储备头寸的使用方式一样
- 都是通过提款权制度实现的。

普通提款权



会员国使用储备头寸时，用本国货币购买，这是普通提款权

“SDRs”



- 会员国使用分到的新的人为创造的储备资产时，也要通过用本币购买来实现。
- 为了与动用储备头寸相区别，把动用人为创造的国际储备贷款方式称“SDRs”

SDRs的做法

- 是按照会员国向IMF缴付的份额
- 成正比例关系进行无偿分配

SDRs通过上述机制

提供了一个弥补国际收支逆差的手段

- 逆差国用SDRs向顺差国交换硬通货
- 要对顺差国支付利息

- 通过IMF对SDRs数量的管理
- 保持国际储备与世界贸易的发展规模和速度相适应
- 帮助逆差国以最小的成本和最短时间弥补国际收支逆差
- 促进国际贸易的发展和各国经济的增长。

SDR
目的

黄金储备

外汇储备

在IMF中的储备头寸

特别提款权



特点

同其他国际储备相比，还具备以下几个优点



同美元和其它硬通货相比

- SDR的供给是从世界宏观贸易出发，不是从某一国的利益出发，所以有利于世界总体经济的发展。
- 而美元等其他硬通货的供给则是从美国和其他国家的利益出发，只是对本国有利。



同黄金相比

- SDR的供给有弹性，只按世界经济的发展需要，SDRs立即就可以创造
- 而黄金的供给，受自然状况所限制，不能恰到好处，满足世界贸易的需要。黄金生产的成本高，SDR的生产则无任何成本。



使用SDRs会有平等的效用

- 作为SDR创造者—IMF并没因创造SDR而获得什么特殊的好处。
- SDR的使用，在本质上是允许发展中国家用它们本国货币购买发达国的劳动、劳务，所以SDR的使用对第三世界有利。
- 而美元、黄金作为国际储备货币，则使美元、黄金生产国得到相当大的好处。所以二者作为国际储备货币都产生了不平等的效应。



目前SDRs在世界国际储备货币总额的**份额还相当小**

原因

- SDRs是IMF创造的，但实际上还是世界主要资本主义国家、发达国家与发展中国家之间相互妥协、相互合作所取的结果。
- 发达国之间的利益相互矛盾，发达与发展中国家在一些问题上彼此对立，所以尽管暂时一些问题上求得共识，但长期内很难真诚合作



结论

SDRs不会大量被创造出来，
也不能取代美元、欧元、日元成为唯一的国际储备资产



3. 国际储备的作用



弥补国际收支逆差，平衡国际收支

这是国际储备最主要的作用之一，即在一国的国际支出大于国际收入时，可以弥补国际收支逆差，从而保证该国国际收支的平衡。




背景


- 一国在对外经济发展中，不可避免地会发生国际收支逆差
- 如果这种临时性的国际收支逆差得不到及时解决
- 不仅会影响国际信誉，不利于对外经济关系的发展
- 而且当被迫采取限制进口的措施平衡国际收支时又会影响本国经济正常发展。

作用

- 如果一国拥有一定数量的国际储备
- 当出现临时性的国际收支逆差时
- 动用国际储备予以弥补，则能避开上述不利影响



国际储备在调节国际收支时，发挥了“缓冲器”与“蓄水池”的作用



但一国的国际储备是**有限的**

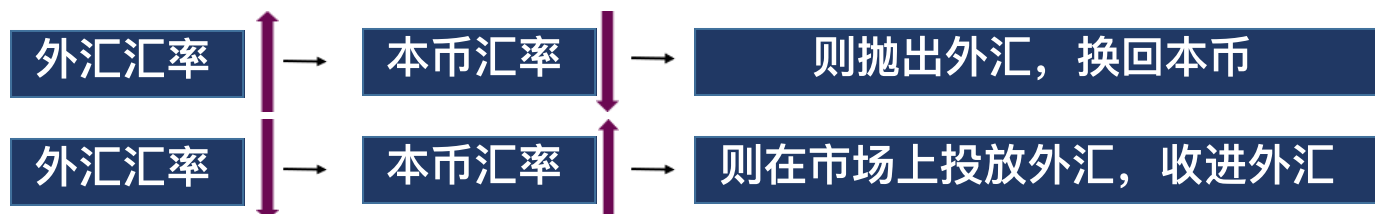
- 当一国国内经济政策失误造成持续性的国际收支逆差时
- 有限的储备便不能弥补日益增加的巨额逆差。
- 此时，就必须调整经济政策，如压缩国内的通货膨胀率，调整汇率和产业结构，加强外汇管制等，以便从根本上扭转国际收支逆差。



干预外汇市场，稳定本国货币汇率

- 目前国际金融市场汇率经常波动，严重影响了有关国家经济发展与稳定。
- 所以许多国家就动用国际储备，干预外汇市场，达到稳定汇率的目的。
- 各国用来干预外汇市场的储备基金，称为外汇平准基金，由黄金、外汇和本国货币构成。

如果：



但利用外汇平准基金稳定汇率的作用是有限的

- 当一国的国际收支发生了根本性的不平衡，以致使汇率持续上升或下跌，就不能用有限的外汇平准基金来稳定汇率
- 应当调整其经济政策的方法稳定汇率



对外举债的依据，还本付息的保证

- 无论是国际金融机构，还是外国政府在对外放贷时
- 首先要看借款国偿还债务的能力

- 一国债务清偿能力的确定，除了考察借款国的偿债信誉记录，经常收支趋势，外债还本付息额占周期进出口收入的比例外
- 还要考察一国的国际储备实力

- 国际储备是债务到期还本付息的可靠保证。
- 如一国的国际储备充足，对外借款较容易；反之，较困难。

结 论

尽管国际储备具有上述的重要作用，但其发挥作用是受一定条件限制

- 如导致国际收支逆差的因素长期存在，则国际储备有耗尽的危险。
- 同样，较高的国际储备水平虽表明了对外还债能力，但并不意味着外国政府、银行、投资者将把资金投入该国，因为债权人和投资者还要考虑其他风险因素和收益与流动性问题。



第二节 国际储备资产的多元化

从布雷顿森林体系崩溃以来
国际储备明显的变化是出现了国际储备资产多元化的发展趋势



概念

它是指各国的外汇储备由原来的单一美元储备变为目前的多种货币的储备体系

➡ 所以又称储备货币多元化



金本位制下

黄金是主要的国际储备资产



● 日元

二战后

布雷顿森林体系中美元“等同”黄金
二者共同作为国际储备资产

从70年代开始



● 德国马克

国际储备资产开始了多元化的发展趋势

- 这种趋势表现之一是：德国和日本的经济成功，德国马克与日元的比重持续上升，美元储备货币的地位降低。
- 表现二是出现了SDRs与欧元，这样便形成了国际储备雌雄并峙的局面。

第三节 国际储备的管理

01

国际储备水平管理

02

国际储备的结构管理

崇明 崇德 惟精 惟一

1. 国际储备水平管理



一国的**国际储备管理**包括两方面：

- 水平管理：适度的国际储备数量
- 结构管理：合理的储备结构



涵义

指一国持有的国际储备额同一些经济指标的对比关系
(量的管理)

➤ 为了弥补国际收支逆差和干预外汇市场，各国都必须用于足够的国际储备资产。

但储备资产过多，又会造成资金的浪费

黄金储备只能保值不能生息

外汇储备资产虽然通过存款和短期投资取得一定利息收益

但比把这笔资金投入再生产所取得收益要低的多。

➤ 管理储备资产的一个主要内容：**确定最适储备量**

以保证既能满足国际支付和干预外汇市场的需要，又不致因储备过多造成资金浪费。



衡量指标

一国的国际储备究竟以多少为宜？各国并无统一的标准。
不同的国家在不同发展阶段和不同情况下，对国际储备的需求是不同的。
所以各国必须依据本国的具体情况来决定最优数量

一般来说，各国在确定最适储备量，都必须考虑以下几种因素：



特定时期的经济发展目标

一般而言，一国在经济起飞和高速增长时对资金的需求旺盛，所以当一国的经济目标为高速增长时，应保持较少的国际储备，以将一部分储备资产用于投资与消费。
当其经济稳定增长时，可适当增加国际储备持有量。



持有国际储备的成本

- 一国的国际储备实际是将实际资源储备起来，牺牲和放弃利用它们来加快本国经济发展的机会。
- 这是一种经济效益的损失，是持有国际储备的**机会成本**（使用国外实际资源的投资收益率的损失），是一国持有国际储备所付出的代价。
- 但一国持有的国际储备中生息的储备资产（在国外的银行存款、外国政府债券）还有一定的利息收益。
一国持有国际储备成本=**投资收益率与利息收益率之差**。
这个差额大，表明持有的国际储备成高；反之亦然。

一国需求的国际储备的数量与持有的国际储备成本呈反方向变化：

持有国际储备的成本越高，对国际储备的需求越小，反之亦然。



对外贸易状况

两方面

- 一是一国对外贸易在其国民经济中的地位与作用
- 二是贸易条件，出口商品在国际市场上的竞争力等



一个外贸在其国民经济中处于重要地位
多外贸依赖程度多的国家，需要较多的国际储备；反之亦然。



一个在贸易条件上处于不利地位，其出口商品又缺乏竞争力的国家，
则需有较多的国际储备；反之亦然。

一般而言，对外贸易状况是影响一国国际储备规模的首要因素

原因： 贸易收支往往是其国际收支的决定因素，
而国际储备的最基本作用也是弥补国际收支逆差。

崇明 崇德 惟精 惟一



借用国外资金的能力

一国借用国外资金的能力强，其国际储备可低些，反之亦然



应付各种因素对国际收支冲击的需要



对外贸、外汇的管制程度

一国对外贸、外汇收支管制严，控制能力则强，可保持较少的国际储备

崇明 崇德 惟精 惟一



汇率制度与外汇政策



相比较而言，浮动汇率比固定汇率对国际储备需求少些



一国实行稳定汇率的对外政策，需要的国际储备比实行自由浮动汇率政策要多。因为稳定的汇率往往需要一国政府干预外汇市场才可获得，而干预外汇市场是需要一定的国际储备的。



经济调整的强度和速度



经济调整速度是指一国制定的调整政策的有效性如何



- 若一国的汇率政策、利率政策、进口管制政策、多外借款力强，则可少保留一些国际储备，反之亦然。
- 即：经济调整的强度与速度越低，则需要的国际储备多。



对外借款： 一国如对外借款能力较强时，如发生逆差，则很快从外国得到借款，可保证其调整政策顺利进行，反之亦然



货币地位

一国货币处于储备货币地位，则可通过增加本国货币的对外负债来弥补国际收支逆差，所以不需要保持太多的外汇储备，反之亦然。



这是美国等少数发达国家储备水平较低的重要因素



总之，这些因素往往交织在一起对储备资产的多少产生不同程度的影响。所以应综合起来考虑，仅从某因素考虑是片面的。同样也很难从量上说明对国际储备的影响程度。



崇明 崇德 惟精 惟一





适度国际储备规模的确定的常用方法



分析影响国际储备水平的因素，有的可以进行较为确切的量化描述，有的则只能用经济估算的方法来衡量。一般说，有三个最基本的指标可供参考。



国际储备与国民生产总值之比





这一比例反映了一国经济规模对于国际储备的需求



- 国际储备要适应国民生产总值的变化,二者之间基本呈比例关系
- 但一般国际上并无统一标准，各国都从本国经济发展的历史找最适当比例
如美国1978年国际储备占GDP比例为1%，日本为4%，英国为8.3%
(这个比例只作为制度储备政策的参考)

国际储备量与对外债总额之比

-  这一比例反映了一国对外清偿能力和国际信誉，是一国举债资信的指标
(因为可看出偿还外债的能力)
-  一般认为一国国际储备应相当于外债总额的30%为宜。

国际储备量与当年进口额之比

这是确定国际储备量是**最常用**指标

拇指法则



- 一国商品进口是引起对外支付需要的主要经济交易
- 为了满足进口商品可能发生逆差

崇明 崇德 惟精 惟一

一般而言，一国进口额越大，所需持有的储备资产越多

特里芬法则

储备进口比率法

三个月进口货价法

- 目前公认的最适储备量是国际储备量占当年进口额的25%
即相当于三个月的平均进口额
- 当一国的储备量低于这个限度，就会被认为储备不足。
反之，超过这一限度，则被认为储备过多。
- 但这并不是绝对的，这种方法理论上存在缺陷，
因为国际储备并非用于支付进口贸易，而是弥补国际收支逆差。

总之，这些指示只能作为确定最佳国际储备的参考依据，而不能机械套用



崇明 崇德 惟精 惟一



2. 国际储备的结构管理



涵义

一国如何**最佳分布**国际储备资产
使黄金储备、外汇储备、普通提款权、SDRs四种形式的
国际储备资产的持有量之间保持**适当的比例关系**

由于一国持有多少普通提款权、SDRs是由该国向IMF缴纳份额多少决定的，
份额不变，持有的数量也不会发生变化。



最佳的储备结构是指黄金、外汇这两种储备之间，以及外汇储备中各种储备货币之间，将外汇储备存放外国银行的部分同投资于外国证券部分之间保持适当的比例关系。（外汇储备结构管理）



崇明 崇德 惟精 惟一



国际储备管理原则



安全性

保证国际储备资产有效可靠，价值稳定



流动性

即保证国际储备资产随时可用于支付或随时可通过兑换用于支付且调拨灵活



盈利性

储备资产增值创利



崇明 崇德 惟精 惟一

国际储备本质是一种随时用于对外支付的准备金，在国际收支出现逆差时进行抵补，而不是单纯意义上的储备，也不是处于盈利目的。



因此要求储备资产首先具有较强的流动性，只有在安全性和流动性得到充分保证的前提下，才考虑其投资的收益性。所以要协调好**流动性与盈利性**。

在现实生活中，二者往往相互排斥

- 比如把外汇储备存放于外国银行活期存款账户上，能随时用于国际支付，最具流动性，但收益性却很低，甚至为0。因为国外很多银行对活期存款不付利息，或只付很少利息。
- 相反，如把外汇储备投资与外国证券，则收益较高，但流动性较低。所以常常要在流动性与收益性之间进行权衡，二者兼顾。
- 由于国际储备的主要作用是弥补国际收支逆差，所以在流动性、收益性二者中，各国货币当局更**重视流动性**。



国际储备结构的优化方法



在考虑国际储备合理结构时，要首先重视其变现能力，所以按照流动性的高低，西方经济学家，英格兰银行等货币当局把储备资产划分为三级。



一级储备资产

主要用于一国经常性或临时对外支付所需的外汇储备，有高度的流动性。



● 英格兰银行

其资产形式应为：

现金、活期存款、短期存款、短期债券、商业票据等。

显而易见，一级储备盈利性低，风险也较小。

崇明 崇德 惟精 惟一

● 二级储备资产

- 主要作为补充性的流动资产，用于一国在发生临时性或突发性事件时对外支付的保证
- 由于二线储备是用于不时之需，所以其管理以盈利为主，兼顾适当的流动性及风险性，主要应投资于中期政府债券。



二线储备收益性高于一级储备，但流动性反之

● 三级储备资产

- 主要是外汇储备资产中用于长期投资的部分，包括长期公债券。
- 其收益性高，但流动性差，风险相对较高些，可弥补一线储备的收益不足。

崇明 崇德 惟精 惟一

各中央银行一般在一级、二级储备的规模确定后，才考虑将其余部分进行长期投资

许多国家都尽量限制将储备资产投资于有国家风险的政府证券，
而多选择那些信誉良好，政局稳定的国家的政府债券、欧洲债券

另外储备资产一般不投向外国公司债券，
这因为公司债券的信誉和安全性不如政府债券，
而且一国政府不宜与别国的非官方机构如公司进行有关国有资产的业务往来。

崇明 崇德 惟精 惟一



- 普通提款权，由于会员国可随时从IMF提取和使用，故类似一级储备



SDRs,由于它只能用于会员国政府对IMF与会员国政府之间的支付，若需将它用于其它方面的支付，须向IMF申请，并由IMF指定参与SDRs账户的国家，提供申请国所需货币，显然，这个过程需要一个时日才完成。所以它可视为二级储备。



黄金储备，为二线储备，各国货币当局一般只在黄金市价对其有利时，才肯卖为储备货币，所以可视为三级储备。



崇明 崇德 惟精 惟一



总 结



一级储备为货币当局随时，直接用于弥补国家收支逆差和干预外汇市场的储备资产，所以可称为**交易性储备**。



二级储备用作补充性流动资产



三级储备主要用于扩大储备资产收益性

总之，合理的储备结构要以在保持一定流动性前提下，获取尽可能多的收益

崇明 崇德 惟精 惟一



储备货币的结构管理

是指外汇储备的币种构成以及各币种在外汇储备总额中所占的比例

● 储备货币结构管理的经济依据

由于在浮动汇率下，汇率波动无上下限的规定，某种储备货币汇率急剧开跌，会使该储备货币表示的外汇储备资产的实际价值增加或减少，进而使储备资产的持有者增加收益或受到损失。

+

同样各种外汇储备资产还有利息收益

所以一种

储备货币外汇资产的收益率 = 汇率变化率 + 名义利率

如汇率上升，汇率变化率为正数；反之为负数

崇明 崇德 惟精 惟一

● 储备货币的结构管理思路

由于储备货币总收益率具有不确定性
所以减少或避免某种储备货币贬值所造成的外汇储备价值减少的风险损失
是各国储备货币结构管理的困难

解决思路：

- ✓ 各种储备货币的结构同贸易赤字的货币结构、清偿外债本息支出外汇净额的货币结构和干预外汇市场所需要的货币结构一致。
- ✓ 实行储备货币多元化:使一部分储备货币贬值所造成的汇率风险损失, 由另一部分储备货币升值带来的收益来抵补。



崇明 崇德 惟精 惟一