

我国外汇储备海外投资风险防控探究

王兴衡, 杨俊文

云南师范大学经济学院, 云南 昆明

收稿日期: 2024年8月30日; 录用日期: 2024年9月11日; 发布日期: 2024年11月7日

摘要

在全球经济一体化背景下, 我国外汇储备规模十分庞大, 海外投资成为其实现保值增值的重要途径。本文首先界定了外汇储备的定义和功能, 并分析了中国外汇储备的规模与结构, 指出了中国外汇储备规模巨大且相对稳定, 但黄金储备比例偏低。接着, 文章概述了中国外汇储备海外投资的现状, 主要是直接投资和证券投资力度不断加大, 投资美国国债占比较高以及对外投资净收益为负。然后, 文章深入探讨了中国外汇储备海外投资面临的主要风险, 包括市场风险、政治政策风险、汇率风险以及其他风险如信用风险和操作风险。最后, 针对这些风险, 文章提出了一系列风险防控措施, 如采取多元化投资策略、加强国际协调合作、适当增加黄金储备比重以及构建全面的风险评估预警体系来有效管理和缓解外汇储备投资的潜在风险, 提高中国外汇储备的安全性、流动性和盈利性, 同时在全球经济中发挥更加积极的作用, 为国家经济的稳定与发展提供坚实的金融支持。

关键词

外汇储备, 海外投资, 风险分析, 风险防控

Research on the Prevention and Control of Overseas Investment Risks of China's Foreign Exchange Reserves

Xingheng Wang, Junwen Yang

School of Economics, Yunnan Normal University, Kunming Yunnan

Received: Aug. 30th, 2024; accepted: Sep. 11th, 2024; published: Nov. 7th, 2024

Abstract

In the context of global economic integration, the scale of China's foreign exchange reserves continues

文章引用: 王兴衡, 杨俊文. 我国外汇储备海外投资风险防控探究[J]. 金融, 2024, 14(6): 1862-1871.

DOI: 10.12677/fin.2024.146190

to expand, and overseas investment has become an important way to realize its value preservation and appreciation. This paper first defines the definition and function of foreign exchange reserves and analyzes the scale and structure of China's foreign exchange reserves, pointing out that China's foreign exchange reserves are huge and relatively stable, but the proportion of gold reserves is low. Next, the article outlines the current situation of overseas investment in China's foreign exchange reserves, mainly the increasing intensity of direct investment and portfolio investment, the relatively high proportion of investment in United States Treasury bonds, and the negative net income from foreign investment. Then, the article discusses the main risks faced by China's foreign exchange reserve investment overseas, including market risk, political policy risk, exchange rate risk and other risks such as credit risk and operational risk. So for these risks, the article puts forward a series of risk prevention and control measures, such as adopting diversified investment strategies, strengthening international coordination and cooperation, appropriately increasing the proportion of gold reserves and constructing a comprehensive risk assessment and early-warning system to effectively manage and mitigate the potential risks of foreign exchange reserve investment, improve the safety, liquidity and profitability of China's foreign exchange reserves, and at the same time, play a more active role in the global economy and provide solid financial support for the stability and development of the national economy to provide solid financial support.

Keywords

Foreign Exchange Reserves, Overseas Investment, Risk Analysis, Risk Prevention and Control

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在全球化的大潮中, 外汇储备作为国家经济金融的“蓄水池”, 其重要性日益凸显。它不仅是国家应对跨境资金流动的“稳定器”, 更是在波诡云谲的国际金融市场中, 维护国家经济安全的“压舱石”[1]。随着我国经济的蓬勃发展, 外汇储备规模不断扩大, 海外投资成为实现外汇储备保值增值的重要手段。然而, 海外投资并非一片坦途, 它伴随着市场波动、政治政策风险、汇率变动等多重风险。这些不确定性因素, 随时可能对投资造成冲击, 甚至威胁到国家的经济安全。因此, 制定和实施有效的风险防控策略, 对于保障我国外汇储备的安全性和收益性, 具有举足轻重的作用。在这一背景下, 深入探究外汇储备海外投资的风险管理, 不仅是学术界关注的焦点, 也是政策制定者和实践者亟需解决的问题。

2. 我国外汇储备概况

2.1. 外汇储备的定义与功能

外汇储备是指为了应付国际支付的需要, 由官方(通常是各国中央银行)集中掌握并可以随时兑换成外国货币的外汇资产。通常状态下, 外汇储备的来源是贸易顺差和资本流入, 集中到本国央行内形成外汇储备。这些资产通常包括外国政府债券、国际货币基金组织的特别提款权(SDR)、黄金储备以及在国际市场上可以自由买卖的其他短期金融工具。

外汇储备主要有三部分功能[2]: 一是实现宏观经济政策目标。政府可以通过外汇储备的管理来实现宏观经济政策目标, 如控制通货膨胀、稳定汇率、促进经济增长等。二是保证其国际清偿能力及应对经济危机。外汇储备是一国对外支付能力的重要标志, 充足的外汇储备可以保证国家在国际贸易和金融活

动中的清偿能力，增强国际投资者对一个国家经济和金融稳定性的信心，提高国家的国际信誉；另外，在经济危机或金融危机期间，外汇储备可以作为应对资金流动性短缺的重要手段，帮助国家渡过难关或减轻外部冲击对国内经济的影响。三是能进行海外投资，获取额外收益。外汇储备可以作为国家进行海外投资的资金来源，包括直接投资、证券投资等，有助于实现国家资产的多元化和增值；另外，通过合理运用外汇储备进行海外投资，还可以获取先进技术和管理经验，促进国内产业升级和经济结构优化。

2.2. 我国外汇储备的规模与结构

2.2.1. 数量上，外汇储备余额巨大且相对稳定

外汇储备是国家经济稳健运行的重要保障，其规模的合理化对于维护国家经济安全和推动经济发展具有关键作用。从图 1 可以看出，中国的外汇储备在各个年份都保持在较高水平且相对较为稳定。截至 2024 年 6 月末，中国的外汇储备规模为 32,224 亿美元，较 5 月末略有下降，降幅为 0.30%。这是因为 2024 年 6 月，受主要经济体货币政策及预期、宏观经济数据等因素影响，美元指数上涨，全球金融资产价格总体上涨；在汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模小幅下降。尽管有所下降，但中国经济的稳定增长和高质量发展为外汇储备规模的稳定提供了坚实的支撑。

中国外汇储备的规模始终保持在较高水平，这与国家的经济规模、开放程度、债务水平和偿债需求等多种因素紧密相关。中国外汇储备的管理和运用主要由两个部门负责：国家外汇管理局和中国投资有限责任公司(中投公司)。其中，国家外汇管理局负责外汇储备的常规管理，而中投公司则主要负责较大规模的海外投资活动。从国际货币基金组织(IMF)的数据来看，中国的外汇储备在全球外汇储备中占有相当大的比重。2022 年，中国外汇储备占全球外汇储备近 25%，人民币在全球外汇储备中的占比为 2.88% [3]。这一数据展示了中国在全球经济中的重要地位。



资料来源：国家外汇管理局

Figure 1. China's foreign exchange reserves, 2013~2024 Q2¹

图 1. 2013~2024 年 6 月的中国外汇储备情况

2.2.2. 结构上，外汇储备资产美元占比较高但黄金储备偏低

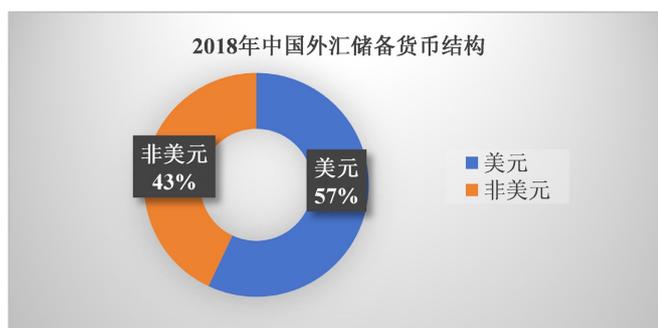
中国的外汇储备资产结构呈现出明显的高美元化、低黄金化特征[4]。据《国家外汇管理局年报(2022)》披露，中国的外汇储备中，美元资产的比重自 1995 年以来呈现下降趋势。2018 年，美元的份额从 79% 下降到了 57%；同期非美元货币的份额上升至 43%，增加了 2 倍之多(图 2)；而 2018 年的全球外汇储备币种结构²中美元占比 62%，非美元占比 38% (图 3)。这一变化说明我国外汇储备的币种结构在逐渐分

¹本文中所有图标中的 Q2 均指相应年度的 6 月末。

²全球外汇储备货币结构根据 IMF 公布的官方外汇储备货币构成(COFER)计算，其统计口径包括所有已披露具体币种的官方外汇储备。

散, 多样化高于全球的平均水平, 但美元资产占比仍然很高。

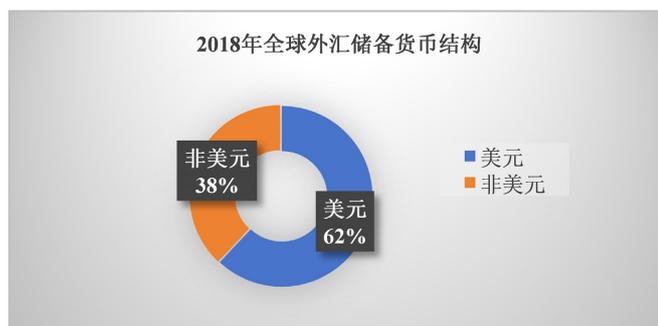
然而, 与全球平均水平相比, 中国的黄金储备比例较低。截至 2024 年 5 月, 根据世界黄金协会(WGC)的数据, 中国大陆的黄金储备总量为 2264.3 吨, 仅占外汇储备的 4.9%, 远低于美国 72.3%、德国 71.6% 的黄金储备比例, 也低于全球平均水平的 16.7%。另外, 央行 7 月 7 日更新数据显示, 截至 6 月末, 我国央行黄金储备报 7280 万盎司, 与 5 月末持平, 这表明我国央行黄金储备连续两个月保持不变。此前的 5 月, 在国际金价突破 2400 美元/盎司、不断刷新历史纪录之际, 我国央行终结了 2022 年 11 月以来的十八连增, 首次暂停增持黄金储备。尽管我国央行对于黄金储备的增持暂时止步, 但业内认为, 后续黄金依然是各国央行优化国际储备结构的重要选择。世界黄金协会近期发布的《2024 年央行黄金储备调查》显示, 在今年 2 月 19 日至 4 月 30 日接受调查的 70 家央行中, 81% 的受访央行表示全球央行的黄金持有量将在未来 12 个月有所增加, 这一比例达到 2019 年该项调查开展以来的最高水平[5]。



资料来源: 国家外汇管理局年报(2022)

Figure 2. Currency structure of China's foreign exchange reserves in 2018

图 2. 2018 年中国外汇储备货币结构



资料来源: 国家外汇管理局年报(2022)

Figure 3. Currency structure of global foreign exchange reserves in 2018

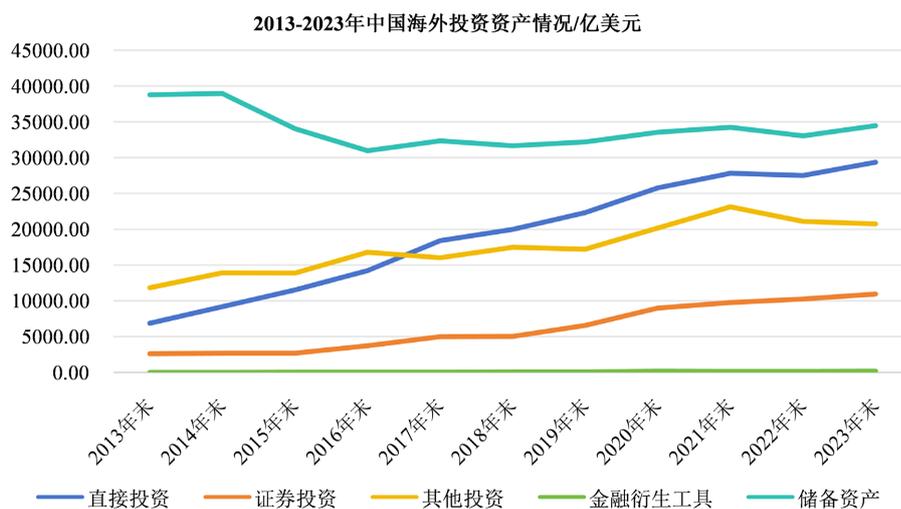
图 3. 2018 年全球外汇储备货币结构

3. 我国外汇储备海外投资现状

3.1. 直接投资和证券投资力度不断加大

在 2013 年至 2023 年这十年间, 我国对海外投资的力度不断加大, 对外总资产由 2013 年的 60205 亿美元增加至 2023 年的 95,817 亿美元。截至 2023 年底, 中国海外投资资产中直接投资、其他投资与证券投资规模分别达到 29,391 亿美元、20,755 亿美元与 10,983 亿美元。此外, 中国的海外金融衍生品投资规

模非常有限, 到 2023 年末仅有 190 亿美元。通过图 4 的数据显示, 自 2017 年起, 直接投资的规模超过了其他投资, 成为仅次于储备资产的第二大资产细项。直接投资通常被视为稳定的海外投资形式, 因为它涉及对外国企业或项目的长期承诺, 直接投资的增长有助于稳定外汇储备并提供稳定的回报。事实上, 中国的对外直接投资存量从 2012 年的全球第 12 位上升至 2023 年的全球第 4 位, 这一跃升显示了中国在全球投资领域的重要地位。在证券投资方面, 2023 年末, 跨境证券投资占我国对外资产负债总规模的 17%, 与 2012 年相比提高了 8 个百分点。这一增长表明中国投资者对海外证券市场的兴趣增加, 同时也反映了中国资本市场的进一步开放和国际化。总体来看, 中国的海外投资策略正在逐步优化, 直接投资和证券投资的力度不断加大, 这不仅有助于提升中国的国际竞争力, 也促进了全球经济的共同发展。随着中国继续推动对外开放和国际合作, 预计其海外投资活动将进一步扩大和深化。



资料来源: 国家外汇管理局整理所得

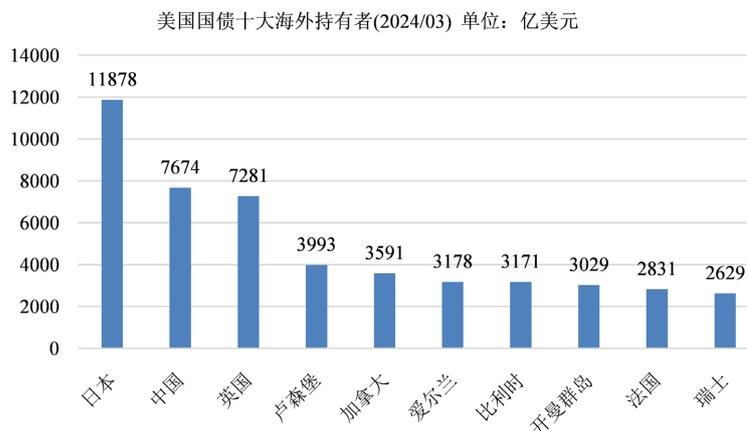
Figure 4. China's overseas investment assets, 2013~2023

图 4. 2013~2023 年中国海外投资资产情况

3.2. 投资美国国债占比较高

美东时间 2024 年 5 月 15 日, 美国财政部公布的数据显示(见图 5), 截至 3 月末, 外国投资者持有的美国国债合计 80918 亿美元。其中, 美债持有量前十的国家合计 49255 万亿美元, 占比超过 60%。具体来看, 持有量第 1 的是日本, 达 11878 亿美元; 中国第 2, 持有 7674 亿美元; 英国第 3, 持有 7281 亿美元。卢森堡、加拿大、爱尔兰、比利时、开曼群岛、法国、瑞士等国家或地区, 分别位列第 5 至第 10。

截至 2023 年第三季度, 中国投资者持有的美国长期资产占中国海外总资产的 17%, 且占中国海外证券投资与储备资产之和的 36% [6]。根据表 1 数据, 中国投资者持有的美国长期资产总额从 2013 年 6 月底的 1.73 万亿美元增长至 2015 年 6 月底的 1.84 万亿美元, 达到历史最高点, 随后逐年下降至 2022 年 6 月底的 1.47 万亿美元。从细项来看, 中国投资者持有的美国长期资产中, 长期国债始终占据最大比重, 并在 2015 年 6 月底达到 1.27 万亿美元的峰值; 长期机构债券的规模则呈现出波动性增长; 股票投资规模在 2015 年 6 月底达到 3300 亿美元的峰值, 并在 2021 年和 2022 年超过了长期机构债券的规模。相比之下, 长期公司债券的规模相对较小。到 2022 年 6 月底, 中国投资者持有的美国长期国债、股票、长期机构债券和长期公司债券的金额分别为 9370 亿、2710 亿、2440 亿和 180 亿美元, 其中长期国债的占比高达 63.74%。



资料来源: 美国财政部

Figure 5. Top 10 overseas holders of U.S. treasuries

图 5. 美国国债海外十大持有者

Table 1. Size of United States long-term assets held by Chinese investors (in billions of dollars)

表 1. 中国投资者持有美国长期资产规模(单位: 十亿美元)

| 年份 | 长期国债 | 长期机构债 | 长期公司债 | 股票 | 合计 | 长期国债/合计 |
|------|------|-------|-------|-----|------|---------|
| 2013 | 1271 | 173 | 24 | 261 | 1729 | 73.51% |
| 2014 | 1260 | 203 | 24 | 318 | 1806 | 69.77% |
| 2015 | 1268 | 222 | 20 | 330 | 1841 | 69.77% |
| 2016 | 1239 | 196 | 16 | 178 | 1628 | 76.11% |
| 2017 | 1144 | 183 | 16 | 193 | 1537 | 74.43% |
| 2018 | 1187 | 181 | 17 | 217 | 1601 | 74.14% |
| 2019 | 1109 | 227 | 14 | 184 | 1534 | 72.29% |
| 2020 | 1040 | 239 | 23 | 231 | 1533 | 67.84% |
| 2021 | 1059 | 218 | 23 | 273 | 1572 | 67.37% |
| 2022 | 937 | 244 | 18 | 271 | 1470 | 63.74% |

资料来源: 美国财政部 TIC 数据库; 期限截至每年 6 月 30 日。

3.3. 对外投资净收益为负

对比中国与各主要国家 2013~2021 年海外资产收益率与海外负债收益率(表 2)可以发现: 第一, 中国的海外资产收益率平均水平为 3.1%, 虽然略低于美国(3.5%), 但与日本持平, 并且明显高于德国(2.2%)、印度(1.7%)和巴西(2.4%)。第二, 中国的海外负债收益率平均为 5.7%, 在主要国家中是最高的, 不仅超过印度(4.2%)和巴西(5.0%), 也高于美国(2.0%)、日本(1.5%)和德国(1.5%)。中国海外负债收益率之所以很高, 一方面是因为外商直接投资在中国海外负债占比较高; 另一方面是因为中国经济在此期间的快速增长提供了更高的资产回报率。第三, 该时期发达国家的海外资产收益率均高于海外负债收益率, 而新兴市场国家则相反。这与新兴市场国家大多依赖外商直接投资推动经济增长, 以及本国金融市场相对不成熟, 外汇储备主要投资于发达国家政府债券有关。

中国海外资产收益率相对较低的原因, 在于其大部分资产配置在发达国家的债券, 尤其是国债, 这

类资产的收益率通常较低。与此同时, 中国的海外负债更多地配置在收益率较高的直接投资上[6]。这种资产和负债配置的结构性质差异, 导致了我国海外资产收益率持续低于海外负债收益率。如图 2 所示, 2013 至 2021 年间, 中国海外资产收益率的平均水平为 3.1%, 而海外负债收益率的平均水平则高达 5.7%, 导致对外投资净收益为负值。

Table 2. Comparison of the rate of return on overseas assets and the asset-liability ratio of major countries (unit: %)
表 2. 主要国家海外资产收益率与资产负债率的比较(单位: %)

| 年份 | 美国 | | 日本 | | 德国 | | 中国 | | 印度 | | 巴西 | |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| | 资产 | 负债 |
| 2013 | 3.3 | 2.0 | 3.2 | 1.3 | 2.4 | 1.7 | 2.8 | 6.2 | 1.5 | 3.8 | 1.5 | 3.9 |
| 2014 | 3.4 | 2.0 | 3.3 | 1.5 | 2.5 | 1.9 | 3.2 | 4.6 | 1.6 | 4.0 | 2.6 | 4.4 |
| 2015 | 3.5 | 2.0 | 3.2 | 1.4 | 2.4 | 1.7 | 3.1 | 6.0 | 1.7 | 3.9 | 1.5 | 4.9 |
| 2016 | 3.6 | 2.0 | 3.1 | 1.6 | 2.4 | 1.7 | 3.0 | 6.0 | 1.8 | 4.4 | 2.8 | 4.9 |
| 2017 | 3.6 | 2.0 | 3.1 | 1.5 | 2.1 | 1.5 | 3.7 | 5.8 | 1.8 | 4.0 | 2.2 | 3.9 |
| 2018 | 4.4 | 2.4 | 3.3 | 1.8 | 2.6 | 1.6 | 3.3 | 6.0 | 2.2 | 4.6 | 3.2 | 5.7 |
| 2019 | 3.9 | 2.2 | 3.1 | 1.7 | 2.2 | 1.3 | 3.3 | 5.4 | 2.0 | 4.4 | 2.9 | 4.6 |
| 2020 | 2.9 | 1.6 | 2.5 | 1.3 | 1.6 | 1.0 | 2.6 | 5.3 | 1.6 | 4.2 | 2.9 | 8.2 |
| 2021 | 3.0 | 1.7 | 3.2 | 1.4 | 1.9 | 1.0 | 2.7 | 5.7 | 1.4 | 4.4 | 1.8 | 4.3 |
| 均值 | 3.5 | 2.0 | 3.1 | 1.5 | 2.2 | 1.5 | 3.1 | 5.7 | 1.7 | 4.2 | 2.4 | 5.0 |

资料来源: CEIC, 作者计算。注: 一国海外资产收益率等于该国国际收支表中投资收益项贷方除以该国国际投资头寸表中海外资产, 而一国海外负债收益率等于该国国际收支表中投资收益项借方除以该国国际投资头寸表中海外负债。

4. 中国外汇储备海外投资风险分析

4.1. 市场风险分析

市场风险是中国外汇储备海外投资中不可忽视的因素, 它涵盖了广泛的经济和金融变量, 包括汇率波动、利率变化、股市波动等。汇率波动可能导致外汇储备价值的不稳定, 特别是当储备货币相对于投资货币出现贬值时; 利率的上升可能降低现有债券的市场价值, 影响外汇储备的市场表现; 股市的波动性可能对投资组合产生负面影响, 尤其在市场信心下降或出现恐慌性抛售时。股权类投资, 其价值波动较大, 容易受到市场情绪的影响。债券投资, 尤其是长期债券, 对利率变动非常敏感, 市场利率的上升可能导致债券价格下跌, 影响投资组合的价值。比如, 自 2021 年美国通胀率上升, 美联储自 2022 年 3 月至 2023 年 7 月连续 11 次加息, 累计加息 525 个基点, 联邦基金利率也从 0%~0.25% 上升至 5.25% 至 5.50%, 导致美国国债和机构债券价值大跌, 这不仅引发了硅谷银行的破产, 也使得中国投资者持有的美国债券资产价值大幅缩水[6]。

4.2. 政治政策风险分析

政治政策风险主要指投资国可能出现的不利于外国投资者的政策变动, 例如资本控制、外汇管制、税收政策调整、国有化以及对外国投资的限制等[7]。这些政策变化可能会直接影响中国外汇储备资产的安全性和收益性, 增加投资的不确定性和潜在损失。例如, 如果投资国突然实施资本控制, 限制资金的流入和流出, 这将影响中国外汇储备的流动性和投资回报的及时回收。

在中美金融战的背景下, 中国外汇储备面临的**政治政策风险**尤为突出。美国作为全球金融体系的主导者, 拥有美元这一核心货币的发行权, 这为其提供了在金融领域对其他国家施加影响的能力。再加上中国外汇储备中有相当大的比例是美元资产, 这使得中国的外汇储备在一定程度上暴露于美国政策变动的风险之下。在中美关系的紧张局势下, 美国可能会利用其金融霸权地位, 采取一系列措施对中国施加压力, 如通过金融制裁、限制中国金融机构的美元交易、甚至冻结中国持有的美国国债[8]等手段。此外, 美国财政部官员曾表示, 正在评估对中国投资启动《国际紧急状态经济权力法案》的可能性[9], 这进一步增加了中国外汇储备的政治政策风险。若美国对中国实施该法案, 中国持有的巨额美国国债资产将面临巨大的不确定风险。在中美贸易战的背景下, 这种风险不仅仅是理论上的, 而是具有现实的可能性。因为自 2022 年 2 月俄乌冲突后, 以美国为首的七国集团宣布冻结俄罗斯的外汇储备和黄金储备, 这一行为严重损害了美国国债作为全球安全资产的信誉[10]。鉴于此, 如果中国与美国发生政治冲突, 美国有可能采取类似措施。再例如中国能源企业的巨头中石化, 它在拉美、非洲等地区进行油气资源投资, 但时常受到来自欧美等国家的竞争和干预, 因为这些国家出于维护自身利益和政治考量, 有时会通过政治、经济甚至法律手段对中国投资项目施加压力, 阻挠项目进展[11]。

4.3. 汇率风险分析

中国外汇储备海外投资面临的汇率风险主要体现在由于外汇储备的币种结构多元化, 其价值受全球汇率波动的影响较大, 在涉及人民币和其他货币形式进行结算的过程中, 波动的汇率必然会影响到实际投资收益情况。中国外汇储备中美元资产占比较高, 因此, 美元的强势或疲软会直接影响外汇储备的价值。随着全球经济一体化和金融市场的波动, 汇率风险管理变得尤为重要。在当前的国际政治经济形势下, 包括中美贸易摩擦、俄乌冲突等事件, 都可能引起汇率市场的剧烈波动, 进而对中国外汇储备的价值产生重大影响。此外, 中国外汇储备的规模庞大, 任何小幅度的汇率变动都可能导致巨大的资产价值变动, 这要求中国必须采取有效的汇率风险管理措施, 如通过多元化投资、使用衍生金融工具进行对冲等策略, 以保护外汇储备免受不利汇率变动的侵蚀, 并确保其保值增值。

4.4. 其他风险(如信用风险、操作风险等)

中国外汇储备海外投资除了市场风险、政治风险、汇率风险外, 还面临着信用风险和操作风险等多重挑战。信用风险主要指投资对象或交易对手未能履行合同义务, 可能导致储备资产损失的风险。近年来, 随着债务发行规模受限以及债务偿还成本的增加, 美国公共债务的可持续性已经受到普遍质疑。从长期来看, 美国公共债务负担的不断增加是一个高概率事件, 这将侵蚀美元的国际信用。于是, 出于安全性考量, 国际投资者很有可能持续减持美国国债。减持行为将推高美国国债利率, 增大美国政府偿债压力, 损害美元国际信用, 从而进一步刺激国际投资者对美国国债的减持。减持国债 - 国债利率上升 - 偿债压力加大 - 进一步减持国债”的正反馈循环将导致美国公共债务在长期中难以持续, 各国的美元外汇储备将面临违约风险[12]。操作风险则涉及到外汇储备管理过程中可能出现的内部控制失效、操作失误或欺诈行为, 这要求中国外汇储备管理机构必须建立健全内部控制体系和风险管理机制, 以确保资产安全和投资决策的准确性。

5. 中国外汇储备海外投资风险化解策略

5.1. 采取多元化的投资策略

采取多元化投资策略, 将资产配置于不同国家和地区, 以及不同资产类别, 可以很好地防范中国外汇储备海外投资的市场风险和信用风险, 还可以分散单一政治事件的冲击。目前中国也已经采用了该策

略, 具体来说, 根据 2023 年末的数据, 我国资产分布在前五位的国家/地方是中国香港、美国、开曼群岛、英属维尔京群岛和英国。这是因为中国香港作为国际金融中心, 能加强与内地的经济联系并发挥其桥梁作用; 美国作为全球最大经济体, 其市场容量大、流动性好, 有利于资产的稳定增值; 开曼群岛和英属维尔京群岛作为著名的离岸金融中心, 可以提供税收优惠和法律环境, 有助于企业进行国际化运作和资本配置; 英国作为传统金融强国, 其成熟的金融市场和健全的法律体系为资产提供了良好的保护和增值机会。从投资数量和资产类别而言, 2023 年末, 我国对外证券投资资产(不含储备资产)达到 10984 亿美元, 其中股权类投资占 6226 亿美元, 债券类投资占 4758 亿美元。股权类投资虽然波动较大但有增长潜力; 债券投资尤其是长期债券投资可以提供相对稳定的收益; 短期债券投资或使用衍生工具则可以对冲利率上升带来的影响。从对外投资持有主体而言, 我国对外证券资产由非银行金融机构、银行和非金融部门多元化持有, 分别占 57%、32%和 11%的份额, 这种结构的好处在于能够实现风险分散和资源的优化配置, 增强市场活力和稳定性; 同时, 专业化管理提高了投资效率, 促进了金融创新和国际竞争力的提升; 此外, 多元化的投资主体还有助于在面对市场波动时提供灵活的应对策略, 支持宏观经济政策的实施, 并推动经济结构的调整和优化, 为我国经济的稳健增长提供有力支撑。总的来说, 中国外汇储备海外投资可通过这种多元化和对冲策略, 在保持流动性和安全性的同时分散风险, 提高资产的全球配置效率, 追求稳健的投资回报。

5.2. 加强国际协调合作

加强国际协调合作是中国应对外汇储备海外投资政治风险的关键策略之一。通过积极参与多边和双边经济合作机制[13], 中国能够与各国建立更加紧密的经济联系和政治互信, 这有助于缓和潜在的政治冲突和分歧, 降低政治风险。例如, “一带一路”能够实现与周边国家的亲密合作, 共同打造命运共同体, 打破西方国家对我国的经济封锁[14]。在“一带一路”倡议下, 中国通过基础设施建设和国际发展合作, 加强与沿线国家的经济融合, 这不仅促进了区域经济一体化, 也为中国的海外投资创造了更加稳定的政治环境。同时, 中国通过参与国际金融组织的活动, 如国际货币基金组织和世界银行, 推动国际金融体系改革, 提升在国际事务中的话语权和影响力, 这也有助于保护中国的海外投资利益。此外, 中国还通过签订双边投资协定和自由贸易协定, 为海外投资提供法律保护, 减少政治干预和歧视性政策的风险。通过这些国际协调合作措施, 中国能够更好地应对全球政治经济的不确定性, 保障外汇储备的安全和增值。

5.3. 适当的增加持有黄金的比重

黄金作为贵金属, 一直以其稳定性和价值保持能力而闻名。在现代经济体系中, 尽管金融产品和数字货币如比特币等新兴资产类别日益增多, 但黄金的硬通货地位并未受到动摇。它以其高安全性和低风险性, 被广泛认可为一种有效的金融市场风险对冲工具。此外, 黄金也是一种重要的投资资产, 近年来其投资回报率也有不错的表现。在全球范围内, 许多发达经济体的黄金储备占其外汇储备的比重相当高, 通常超过 50%。相比之下, 中国的黄金储备在外汇储备中的占比则相对较低, 这在一定程度上反映出我国外汇储备结构的潜在不平衡。为了提高外汇储备的安全性和稳定性, 中国可以考虑采取策略, 利用部分外汇储备投资于黄金资源性矿产。通过投资和开发黄金矿产, 不仅可以直接增加国家的黄金储备量, 而且有助于优化外汇储备的结构, 从而在一定程度上降低由于汇率波动带来的风险。此外, 黄金矿产的开发和生产还能够带动相关产业的发展, 为经济增长提供新的动力。因此, 中国在外汇储备管理中, 应该更加重视黄金的战略价值, 合理配置黄金资产, 以增强国家经济的抗风险能力, 实现外汇储备的长期稳定和增值[15]。同样, 这也将有助于提升中国在国际金融市场中的地位和影响力。

5.4. 建立风险评估、监测和预警体系

建立全面的风险评估、监测和预警体系是中国外汇储备管理中防范其他风险的基石。这一体系旨在通过科学的方法和先进的技术手段,对外汇储备投资所面临的各类风险进行系统性地识别、评估和监控。具体而言,它包括对市场动态、宏观经济指标、国际政治形势、投资国政策变动等多重因素的持续跟踪分析,以及对这些因素可能对外汇储备价值和收益产生的影响进行预测和量化。在此基础上,预警机制的建立能够确保在风险初现端倪时,及时向决策层发出警示,从而采取必要的预防或应对措施,如资产分散、风险对冲等。此外,该体系还应包含应急响应和危机处理程序,以备不时之需,确保在面对突发事件时能够迅速有效地保护资产安全。通过这种综合性的风险管理体系,中国外汇储备能够在复杂多变的国际环境中稳健运营,最大限度地减少不确定性和潜在损失,保障国家经济和金融安全。

6. 结论

本论文深入剖析了中国外汇储备海外投资所面临的市场风险、政治风险、汇率风险以及其他风险,并系统地提出了多元化投资、扩大海外直接投资、加强国际协调合作、适当增加黄金储备比重以及建立风险评估、监测和预警体系等风险化解策略。这些策略的实施,旨在提高中国外汇储备的安全性、流动性和盈利性,同时响应国际金融市场的复杂性和不确定性。通过这些综合性措施,中国不仅能够有效地管理和缓解外汇储备投资的潜在风险,还能够在全球经济中发挥更加积极的作用,为国家经济的稳定与发展提供坚实的金融支持。因此,中国外汇储备的海外投资前景广阔,但也需谨慎前行,不断优化和调整策略以适应不断变化的国际金融环境。

参考文献

- [1] 黄新飞, 李嘉杰, 张弛. 外汇储备与跨国并购——来自新兴市场国家的经验证据[J]. 南方金融, 2023(12): 3-18.
- [2] 李鑫蕊. 中国外汇储备规模对人民币国际化的影响分析[D]: [硕士学位论文]. 沈阳: 辽宁大学, 2023.
- [3] 范德胜, 何明杰. 基于期望效用-熵模型的日本外汇储备资产结构优化研究[J]. 金融市场研究, 2023(8): 99-112.
- [4] 王曦, 谢睿航. 一个估计外汇储备币种-资产组合的新框架——兼评中国外汇储备构成的动态演进[J]. 经济学(季刊), 2024, 24(5): 995-1013.
- [5] 范子萌. 6月末我国外储规模为32224亿美元央行黄金储备连续两个月不变[J]. 上海商业, 2024(6): 6.
- [6] 张明. 中国海外资产配置: 特征事实、问题挑战与应对策略[J]. 国际金融, 2023(7): 48-56.
- [7] 胡立. 国有企业海外投资风险问题及规避措施探析[J]. 投资与创业, 2024, 35(7): 86-88.
- [8] 何金花, 向家欣, 田志龙. 海外投资项目的政治风险及其控制——基于非市场利益相关者行为视角的案例研究[J]. 管理案例研究与评论, 2022, 15(5): 455-467.
- [9] 王永中. 我国外汇储备的安全风险与防范对策[J]. 中国财政, 2019(2): 71-72.
- [10] 钟伟, 张明, 徐高. 当下个人如何稳妥投资[J]. 中国外汇, 2022(11): 29-31.
- [11] 王磊. 海外投资风险防范[J]. 中国外资, 2022(24): 12-14.
- [12] 刘东民, 倪淑慧. 美国主权信用风险与中国外汇储备结构优化[J]. 国际金融, 2023(7): 36-40.
- [13] 林琪琪. 海外投资中的政治风险防范[J]. 海外投资与出口信贷, 2020(5): 18-20.
- [14] 卢柳春. 中国对外直接投资的海外利益及风险分析[J]. 产业创新研究, 2020(17): 40-41.
- [15] 王书杰. 中国外汇储备的风险分析及规避[J]. 时代金融, 2016(3): 23-24.