



沈建光：中国还需保持三万亿美元外汇储备吗？



意见领袖 | 沈建光



俄乌战事以来，美国为首的西方阵营宣布冻结包括俄央行外汇储备在内的官方储备资产，一些经济体也开始担忧将美元、欧元资产作为其国际储备的安全性。在此背景下，近期，各界对保障中国外汇储备的安全高度关注，“合意的外汇储备规模”再度成为争论焦点。

中国长期保有着巨额外汇储备。根据国家外管局数据，2021 年底中国外汇储备超过 3.2 万亿美元，今年以来受经济持续下行、短期资本流动等

因素影响外储有所下滑，但截至 4 月底仍有约 3.12 万亿美元。事实上，除 2017 年 1 月外，2011 年 3 月以来中国的外汇储备规模始终保持在 3 万亿美元之上。面对新的形势，外储是否仍有必要维持如此规模？

近期有声音建议压缩外汇储备规模，同时加快调整官方储备资产的结构，加速推动“去美元化”、大规模抛售美债、增加黄金储备。其理由在于：一是中国外汇储备规模和对外净债权头寸均远高于俄罗斯，在极端条件下，这些资产一旦被欧美冻结意味着更高的制裁损失风险；二是过多的外汇储备也造成了投资损失，突出表现为中国作为世界上最大的债权国，投资收益却长期处于逆差状态，美元储备过多也面临较高贬值风险。

一些观点则支持继续保有巨额外汇储备。他们认为，面对新的安全形势理应未雨绸缪，但简单否定外汇储备作用、通过压缩规模来降低风险的做法并不可取。原因在于：

其一，中国外汇储备现状是由国情决定的。作为全球制造业大国，中国常年保持大额贸易顺差（2021 年为 6764 亿美元），巨额外汇储备既是贸易结算积累的必然结果，也是美元主导的国际信用货币体系下，保障中国贸易支付结算正常运转，防范国际热钱冲击、维护金融稳定的客观需求。

其二，压降外汇储备规模的初衷是降低对美元主导的国际金融体系的依赖，但这需以人民币国际化程度大幅提升为前提。当前人民币作为国际支付结算和储备货币的地位依然不高，加快资本项对外开放、扩大人民币跨境使用、加速人民币跨境支付系统（CIPS）建设等应是更优先考虑的事

项。

其三，“去美元化”、大幅增加黄金储备可能引发向“布雷顿森林体系”的倒退。“布雷顿森林体系”实行美元和黄金挂钩、其余货币和美元挂钩，实质是以黄金为锚的实物本位制。其核心缺陷在于限制了货币供应量，难以匹配经济发展和社会财富的增长。考虑到全球黄金供应量有限，大幅增加黄金储备不仅操作困难，还可能引发通缩、对经济造成较大伤害。

其四，简单压降外汇储备规模、强推“去美元化”的效果也存疑。压缩外汇储备规模只是降低了风险敞口、潜在损失依然巨大，不仅短期操作难度大，还可能引发汇率波动、金融不稳定等其他方面的风险。俄罗斯尽管进行了长期准备，在本轮制裁下仍有半数国际储备资产被冻结；且其应对制裁的核心手段是“出口卢布结算”“卢布绑定黄金”，推动去美元化、调整外汇储备币种结构等在面对欧美联合制裁时效果并不明显。

实际上，按照国际标准衡量，当前中国没有降低外汇储备规模的必要。根据国际货币基金组织（IMF）最新发布的《对外部门报告》，同为 3 万亿美元规模，2017 年中国未经资本管控调节和经资本管控调节的外汇储备充

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42709

