

外匯存底世界排名第三

吳聰敏 (台大經濟系)

今年六月初,央行發布新聞,台灣的外匯存底增加至1,752億美元,世界排名第三。很多人喜歡排名,名列前茅者尤好此道。但如果是不太光彩的排名,例如犯罪率或仿冒商品等,那就是另外一回事了。

不管是國民黨執政時期或民進黨時期,每次提到台灣的外匯存底,官員們與老百姓大多覺得這是值得驕傲的事情。我們的國中課本還特別舉外匯存底作為經濟發展的成就。央行發布消息之後,陳水扁總統也在談話中特別提及,去年是外匯存增加最多的一年。外匯存底到底是什麼?台灣為何能排名世界第三?這值得一探究竟。

何謂外匯存底,我們可以從家庭所得來看。目前,台灣家庭的可支配所得的平均大約是90萬元。家庭的所得約四分之三是用於消費(食物、衣服、旅遊等),其餘為儲蓄。儲蓄可能是存入銀行、買股票、或者購置房地產。日積月累之後,每一個家庭都累積出一定的財富。台灣目前大約有九百萬戶家庭,把所有家庭的財富加總,即可算出民間部門的財富。

所得成長高的家庭,若消費支出也高,財富會累積,但速度慢。百年來,台灣經濟成長率高,儲蓄率也高,因此快速地累積了巨額財富。就民間與政府部門一起來看,國家的財富可分為兩大類:第一類是廠房、住宅與機器設備;第二類是國外資產。國外資產那裡來?舉例來說,今年台灣桌上型電腦主機板產量估計約占全球60%。廠商出口主機板即賺入外匯,這些賺來的外匯可以在外匯交易市場賣掉,交換新台幣。或者,廠商也可以把賺得的外匯存進國外的銀行,所得到的存單就是國外資產。

以上講的這一大堆,跟外匯存底有什麼關係?關係很密切。台灣的國外資產有些是民間持有,其餘是央行持有,而外匯存底指的是央行所持有的國外資產。民間部門的財富是家庭努力工作加上省吃儉用累積出來的,那央行的外匯存底是那裡來的?央行的外匯存底不是努力賺來的,而是買來的。這話聽來有點奇怪,但卻是事實。

在台灣,任何人都可以從外匯市場上買入外匯。如果不怕外匯的價格昂貴,而

且新台幣足夠,想買多少就有多少。央行負責新台幣的發行,它可以印新台幣到市場上買進外匯。買得多,台灣的外匯存底就多;買得少,或者反過來把手頭的外匯賣掉,外匯存底就少。根據主計處的調查,2000年底台灣國富合計新台幣51.72兆元(不計入土地),其中廠房、住宅與機器設備占87%,國外資產淨額占13%。若進一步區分,民間所持有的國外資產占5.7%,央行的外匯存底占7.3%。

台灣外匯存底排名世界第三,這是歷年來央行努力收購外匯的結果,但這並不表示台灣的國富是世界第三。同理,去年是歷年來外匯存底增加最多的一年,並不表示去年台灣的國家財富增加特別多;只是表示央行特別努力地收購外匯,把民間企業賺入的外匯移轉到央行手中。如果央行不買外匯,這些外匯資產並不會消失,僅是歸民間持有。

那麼,外匯存底的排名是值得驕傲的事情嗎?央行是國營企業,如果你對於其他國營企業沒有信心,那麼你對於央行持有這麼多的外匯可能也會覺得不安。不過,因為篇幅的關係,這個問題我無法在此詳細討論,但我們不妨作一國際比較。

經濟學家推論,平均每人所得較高的國家,其平均每人財富也較多。目前,瑞士的平均每人所得大約是台灣1.5倍,根據以上推論,其平均每人國富應該也是台灣的1.5倍。但是若比較外匯存底,2003年4月瑞士的外匯存底只有台灣的36%。瑞士的外匯存底沒有台灣那麼多,表示它的央行不像台灣央行那麼積極地買外匯。瑞士的國外資產主要是由真正賺外匯的人民所持有,而不是移轉到央行手中。