設專門投資公司提升外儲管理

企業管治

何順文
李元莎

近年來，隨着內地貿易順差的急劇擴大和外國直接投資的不斷增長，在「法定結售匯」制度下，內地外滙儲備急速膨脹，目前已超過一萬億美元；而根據一些機構的預測，到二〇一〇年將達到二萬億美元。內地在採取措施降低外滙儲備增長速度，現存巨額外滙儲備的有效管理問題，也成為內地宏觀經濟管理和金融市場發展的一個無法迴避的問題。

考慮到人民幣升值和未來自由兌換問題，內地在管理外滙儲備方面的計劃受到外界的格外關注。在去年重點解決國有銀行改革上市後，外滙儲備管理成為內地今年金融工作的突破點。

高調組建國家外滙投資公司

在內地剛剛結束的兩會，舉行前後，組建國家外滙管理公司成為一個輿論焦點。先是財政部第一副部長樓繼偉被任命為國務院副秘書長，這一人事變動當即被認為是為組建國家外滙投資管理公司進行必要的人員準備，這一猜測也在兩會期間為人民銀行行長周小川所證實。

而樓繼偉調任國務院副秘書長一職，也表明新的投資機構將直接由國務院而非某個政府部門管理，而這一職務也有利於其從國務院層面來協調中央銀行、財政部、國家外滙管理局（外管局）和中央滙金公司等多部門利益。

這一部門利益格局的複雜性，從幾乎內地所有財經金融界高官對於國家外滙投資管理公司的組建發表評論和意見，即可見一斑。其中，財政部長金人慶表示，外滙儲備將分成兩部分，以不同方式單獨管理。正常的外滙儲備將繼續由國家外滙管理局來管理，另一部分將籌建由國務院直接領導的外滙投資公司管理。而在管理這部分外滙投資時，將在保證安全的前提下，盡可能使外滙經營有更多的盈利和效益。

投資方向和方式成為關鍵

此外，央行第一副行長吳曉靈、外管局局長胡曉煉、前任外管局局長、現任建設銀行董事長郭樹清等都紛紛發表了意見。

成立外滙投資公司的根本目的，在於分流超額部分的外滙儲備，進行專業化的投資管理，以提高外滙資金運用的效率和效益；所以，外滙投資公司未來的投資方向和方式將成為一個關鍵問題。

人民銀行行長周小川證實，被委任為國務院副秘書長的財政部前副部長樓繼偉，將帶領成立國家外滙投資公司。

郭樹清認為，外滙儲備不是財政資源，不能當作財政資源劃撥直接用於公共服務；外滙儲備也不能投資國內，在國內投資就變成人民幣資產，就不再是外滙儲備；外儲投資國外也要以金融資產為主，不能以實物或直接投資為主，可以持有一定的股票股權，但是不能佔很大比例。

據報道，國家外滙管理公司已經確定將發行首批相當於兩千億到兩千五百億美元的人民幣債券，然後向央行購買相應額度的外滙進行投資，此後的外滙管理將逐步擴大。聯滙公司首批投資對象為類似中海油等能源型企業，投資方式為長期戰略投資。

而發債主體則直接關係到這家公司的市場化方向：即是由這家公司依靠國家信用擔保直接發行人民幣債券，還是倚賴財政部發行國債，再向其轉付對應的人民幣資金。這既關係到新滙金的經營決策的獨立性，也關係如何防止外儲投資變成公共支出的問題。

在國有銀行改革上市中，居於控股公司地位的中央滙金公司，將被納入新的國家外滙投資管理公司。滙金公司利用外滙儲備向國有商業銀行和其他一些金融機構合計注資七百億美元投資，也將被國家外滙投資公司繼受；但具體是滙金重組成新公司的幾個部門，還是成為一個或分拆為幾個相對獨立的子公司，目前並無定論。

必須立法規範運作和管治

目前，內地法律中只有《中國人民銀行法》涉及外滙管理，該法規定央行「持有、管理、經營國家外滙儲備」。這一原則性規定顯然不足以支持專門外滙管理公司的運作，諸如國家外滙投資公司，投資目的、定位於一家商業化運作公司或是政策性的公司；投資目的，以利潤最大化為經營目標還是安全性第一；管治結構，採用政府官員主導還是獨立人士為主的市場化模式等，都須要專門性法律規範加以詳細釐定，以更為嚴格的組織管理體系規範和控制外滙儲備的管理和運用。

進一步說，作為國有獨資公司，外滙投資管理公司的經營目標能否真正實現，很大程度上決定於其和外部政府部門的關係和內部管治結構的設計。因為股東的單一，所以作為經營決策機構的董事會人員結構就成為優化公司管治的關鍵。一個基本原則就是，要控制政府官員在董事會的比例，最好有超過三分之二的董事可為獨立董事，外部董事，而不是來自政府各部門。至於管理層，可以面向全球招聘專才，依靠專業人才提高經營效率。

何順文　浸會大學工商管理學院院長兼教授
李元莎　浸會大學工商管理學院博士研究生