

国际金融格局酝酿巨变,中国将扮演什么角色?世界货币三足鼎立,人民币如何向美元挑战?超主权货币 or 世界元,谁将主导未来货币世界?《次贷危机》作者又一金融力作!



世界的人民币

关心人民币就是关心你自己的未来

RMB

Internationalization

孙兆东 ⊙ 编著

中国财政经济出版社



世界的人民币

关心人民币就是关心你自己的未来

RIVIB
Internationalization

孙兆东◎编著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

世界的人民币/孙兆东编著. —北京: 中国财政经济出版社,
2010. 1

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1458 - 0

I. 世… II. 孙… III. 人民币 (元) - 国际化 - 研究

IV. F822. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 209204 号

责任编辑: 陈 吟

责任校对: 王 英

封面设计: 北京美信设计工作室

版式设计: 中文天地

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88190406 北京财经书店电话: 010 - 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 13.5 印张 150 000 字

2010 年 1 月第 1 版 2010 年 1 月北京第 2 次印刷

定价: 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1458 - 0/F · 1253

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

序 | Preface

关注人民币就是关注你的未来

在如今这个几乎人人都能大侃特侃“经济”的时代，人民币理所当然地是个社会目光关注点。富豪们关注人民币，因为他们要时时提防着自己的资产缩水；中产阶级关注人民币，因为每一轮金融危机都会让一大批中产阶级变为小康阶层；小康之家关注人民币，因为他们每天都在思考如何让钱生钱，尽快成为中产阶层；没多少钱的“穷人”关注人民币，因为他们不但要解决眼下的温饱问题，更梦想着有朝一日也能够感受一下当个有钱人的滋味……

聪明的外国人也来关注人民币了，因为他们明白一个道理：货币货币，是先有货后有币，货币值钱的前提是这个国家的货多。自从 2001 年中国加入世界贸易组织后，短短的 7 年，中国的 GDP 就从全球第六跃升到第三，中国的经济发展速度全球最快，中国的货相对于币最多，因此，人民币一路升值。当下，世界需要人民币，金融危机后，发达国家也好，发展中国家也罢，都希望人民币能进入国际货币体系，并期望其能发挥更大作用，尤其是希望它对全球经济的复苏发挥扛鼎之力。

似乎是在这样的背景下“人民币国际化”问题才从理论研究层面上升到实践领域，但其实，人民币倍受瞩目，还是缘自其内在的品质。

有实力才更有魅力

从以铁犁耕种的农民生产活动到以坐在电脑前的白领为特色的现代职业；从伽利略手工制造的两英寸望远镜尚不能清晰辨认土星的光环到半径 10 米的成对的凯克天文望远镜能够观察到距地球 120 亿光年的太空；从骑马传递书信到以光速传播信息……从古至今，人类社会发生了翻天覆地的变化。

但是不管朝代如何更迭，经济体制如何变迁，亘古不变的是，人们要在社会上生存就必须有“钱”。中国自古有俗语：“巧妇难为无米之炊。”无钱买米，哪怕是最能干的人生存都会成为问题。而有钱，意味着能够购买到生活必需品，养家糊口的柴米油盐酱醋茶样样都离不开钱；有钱，意味着能够得到更好的受教育的机会，从而提升社会地位，所谓“学而优则仕”，要先有钱学习，才能为社会做贡献；有钱，还意味着能够在一定的经济基础上实现梦想，脱离了为最基本的生活保障奔波劳碌的生活状态，才能追求理想的生活境界……

关于金钱的重要，中国自古有个很形象的注释：“有钱能使鬼推磨。”而如今，金钱的威力更是比历史上任何时候都来得强大。不信的话，你看看大多数普通家庭里，贡献多的一方腰杆子总是挺的更直溜，而赚钱多少当然地是贡献大小的最直接的衡量标准。你再看看这个世界，哪些国家最有发言权？哪些国家说话底气最足？而又有哪些国家始终处于弱势地位？难怪美国前国务卿基辛格先生总结出这么一句话：如果你控制了石油，你就控制住了所有国家；如果你控制了粮食，你就控制住了所有的人；如果你控制了货币，你就控制住了整个世界。

金钱的威力如此巨大，但是，令人费解的是，主体国家控制世界经济——也就是金钱——的能力却被大大削弱。这是什么原因造成的呢？这个原因可以用五个字来概括：经济全球化。在这样的大背景下，纸币印制厂印刷出的100元钱，很可能飞到世界的任何一个角落，也有可能在世界两百多个国家里都曾经飘过它的身影。由于流通的领域与速度难以预测，没有哪一个国家能够真正控制住所有金钱的来龙去脉，因此世界的经济形势变得越来越纷繁复杂。

我们知道，世界上有两百多种货币，每个国家都有自己国家的钱。那么为什么有些国家的钱能够全世界流通，而有些国家的钱却只在小范围内流通呢？那些能够飘过五大洲四大洋的票子难道和其他票子差距就这么大吗？“王侯将相，宁有种乎”？

归根到底，钱的后面是实力，有实力的国家世界上对于它的货币的需求自然就大，而它的货币自然成为国际公认的流通货币，于是这个国家制造出来的一张张纸币也变得“雄赳赳，气昂昂”，其他货币则不得不俯首称臣。真是应了一句话：“有实力才会有魅力，有魅力才更有号召力！”

从紧盯美元到美元依赖

眼下，世界经济实力排名第一的国家非美国莫属，其国内生产总值（GDP）超过 97 万亿元人民币。依靠着国家实力这座大山，美国发行的美元可说是恃无恐。时至 2008 年年底，美国发行的美元折合人民币约 56 万亿元，同时其他国家购买了美国发行的国债折合人民币约 15 万亿元。全球外汇储备折合人民币约 45 万亿元，所有外汇储备中美元最多，折合人民币约 29 万亿元，占 64.9%，因此美元成为全球第一货币。在世界范围内，美元也是最好用的钱。

美元很美，它是发达国家和富人们的宠儿。当今世界，在国际贸易结算中，美元所占比重超过 60%；在外汇交易货币中，美元占比超过 40%。整体看来，尽管美国爆发了严重的金融危机，但美元仍然是最被广泛接受的国际化货币。

美国很聪明，知道机会是为有准备的人而留。当世界经济迈向全球化、金融迈向一体化时，货币的世界属性便凸显出来。经济和技术高度发达的美国，率先认识到世界货币的重要性，因此，美国在发展经济实力和科学技术的同时，着重发展了其货币即美元。短短的几十年，美元摆脱了金本位和金汇兑本位，以美元本位统领了全球经济，成为世界货币体系的主导者。

现在让我们转到正题。读者一定会问，既然美元现在这么强势，我为什么要关注人民币？它能不能实现国际化和我有什么关系？以笔者从事多年经济工作的经验来看，你现在也许还可以对它不闻不问，但总有一天它会成为你必须关心的问题，因为人民币再也不是那个蹒跚学步的孩子，如今它已长成气宇轩昂、引人注目的青年，正充满信心地准备去进行自己的全球探索……

让我们先来了解一下这位青年目前的体能状态。

人民币，是一个拥有地球上 1/5 人口的国家正在使用的钱。2009 年这个国家的 GDP 达到了 34 万亿元，在世界上排名第三。这个国家发行了约 56 万亿元人民币，同时又用约 14 万亿元购买了其他国家的钱，用于交换以及为不时之需做准备。

如果没有百年一遇的国际金融危机的话，美元眼里的人民币还是一个不起眼的孩子。的确，与 1792 年诞生的美元相比，1948 年才出生的人民币显得有些稚嫩，但是，新中国成立 60 年来取得了令世界瞩目的发展，特别是改革开放 30 年来，中国的经济以平均两位数的速度增长，中国也由一个“一穷二白”的国家发展成为经济总量全球排名第三的国家，中国人使用的钱——人民币也必

然地赢得了全球主要国家和经济体的关注。时下，人民币的交易结算越来越多，尤其是全球遭遇百年不遇的金融危机后，更多的人把目光投向了人民币这个发展速度最快国家的货币、这个长期以来不贬值的货币。国际金融危机之时，正是中国实现资本积累之际。如今，中国的金融资本不仅可以在危机中解救中国经济，甚至具备了可以援救美国经济的实力。于是，世界货币体系即将迎来一个新生力量——人民币。

人民币国际化正当其时

2008年12月到2009年3月，中国人民银行先后同韩国、中国香港、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚和阿根廷等6个国家和地区签署了总额6500亿元人民币的货币互换协议。2009年4月，中国政府决定在上海市和广东省内4城市开展跨境贸易人民币结算试点；在汇丰银行和东亚银行相继在香港发行人民币债券后，2009年7月2日，中国人民银行等6部门下发了《跨境贸易人民币结算试点管理办法》，为跨境贸易人民币结算保驾护航。

无论是在全球金融危机和经济衰退的当口，还是在下一轮经济周期之中，中国如果要想在国际经济金融上发挥更大作用的话，人民币必须国际化。

然而，虽然中国国内关于人民币国际化的呼声在20世纪90年代已然出现，但直到美国次贷危机全面爆发前，人民币国际化并未成为中国政府真正考虑的选择。一般而言，只有发达国家才有将本币国际化的强烈动机，而中国仍是一个发展中国家，人均GDP水平和人均资源拥有量都相当低，且中国政府长期以来又奉行韬光养晦的对外策略，因此缺乏推动本币国际化的强烈意愿。

自2008年9月美国次贷危机演变为全球金融危机之后，中国对人民币国际化的态度明显由冷转热。越来越多的国家和政府不得不承认这样一个事实：人民币已经提升到国际化的程度了。经济的健康、稳定发展确保了人民币的升值，颇具价值的人民币正在大踏步地迈向国际化。

不难预测，中国政府将在未来一段时间内继续加速推进人民币国际化。一方面，中国将与更多的国家和地区，尤其是与泰国、菲律宾、越南等东盟国家以及中国台湾、俄罗斯等重要贸易伙伴实现双边本币互换；另一方面，中国将批准更多的城市，尤其是与东盟各国联系紧密的昆明、南宁以及中国重点发展的金融中心城市成为人民币跨境贸易结算试点城市。

在当前条件下，人民币国际化的最大障碍在于中国资本市场发展尚不成熟，这就限制了中国政府在短期内全面开放资本项目与人民币自由兑换的可能性。对中国而言，资本项目管制是防范金融危机爆发的最后一道防线。在中国的金融市场、金融机构、投资者与监管机构基本发展成熟之前，中国不可贸然放开资本管制。这意味着人民币国际化注定是一项长期、渐进的系统工程。

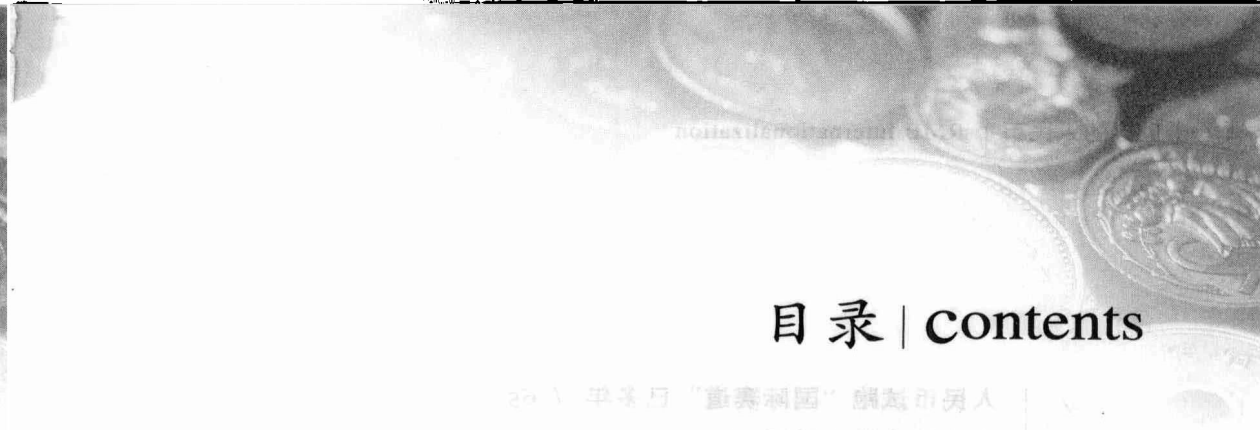
总而言之，目前中国已经进入改革开放的深水区，“摸着石头过河”的传统发展策略也到了调整的时候。为了让经济发展与货币发展同步，我们既要敢于承受阵痛，又要在风险可控前提下，尽快推动人民币国际化。

读者在某一天会发现，人民币这个天天围绕在我们身边的大孩子，随着他在国际货币大家庭中越来越具有举足轻重的影响力，他偶尔调皮的一个小动作，就会影响到我们工作、生活的方方面面；他不经意间打个喷嚏，或许全球都会得场不小的感冒。他终将会变得让世界各地的人们都可能为他欢喜为他忧。

本书从发达国家货币的国际化历史出发，探讨人民币国际化的目的、作用和意义及其对我国经济的影响，并以国际主导货币国家本币国际化的过程、经验和启示，探索人民币国际化的进程和未来走向，揭示人民币国际化进程对全球、国家、企业 and 个人的影响，从中获得一些关于做好人民币国际化的准备和风险防范的提示。

本书还对国际货币体系未来一百年的发展进行了展望，提出了同一个世界同一个货币的愿景。

希望本书能对我国人民币国际化的推进及中国和世界的金融科学发展，以及帮助企业和个人在人民币国际化进程中实现利益最大化，尽绵薄之力。



目录 | Contents

序 关注人民币就是关注你的未来 / 1

1 发达国家货币的国际化 / 1

什么是货币的国际化 / 3

英镑：依托工业革命和殖民地起家 / 6

美元：在与英镑的博弈和战争中崛起 / 10

日元：离不开美元却又急于突进 / 14

欧元：为区域货币做出成功示范 / 19

货币国际化的共性 / 21

2 国际化路上人民币与美元的“碰碰车游戏” / 27

国际金融危机中的“雪中送炭” / 29

人民币成为美元的“黄金搭档” / 31

共为国际货币体系“疗伤” / 33

3 人民币在国际舞台上渐进式崛起 / 35

人民币实现自由兑换之路 / 37

跨境贸易人民币结算开闸“试水” / 43

潜质的魅力——人民币与区域“锚货币” / 49

人民币国际化——走自己的路 / 55

人民币国际化的推进策略 / 62

4	人民币试跑“国际赛道”已多年 / 65
	走出国境的人民币 / 67
	人民币“影子”长短不同 / 72
	央行频签货币互换协议 / 78
	人民币与主要国家货币汇率变化情况 / 83

5	人民币为何要加快国际化 / 93
	“危”中求“机” / 95
	金融危机困境促使人民币加快国际化 / 96
	中国发展现阶段的货币诉求 / 101
	中国外汇储备——人民币国际化的坚强后盾 / 104

6	人民币国际化愿景与影响 / 109
	人民币国际化到底有多好 / 111
	人民币国际化的几大难点 / 122
	人民币国际化有何风险 / 124
	人民币国际化还有多远 / 128

7	国际货币体系发展历程 / 131
	金本位时期 / 133
	金汇兑本位制 / 139
	初期的美元本位制——布雷顿森林体系 / 142
	美元本位时代的到来——牙买加体系 / 145
	问题重重的现行国际货币体系 / 149
	国际货币体系改革方向 / 153

8	超主权货币 / 161
	周小川三篇文章发起“春季攻势” / 163
	超主权货币的前世今生 / 167
	超主权货币靠不靠谱 / 174

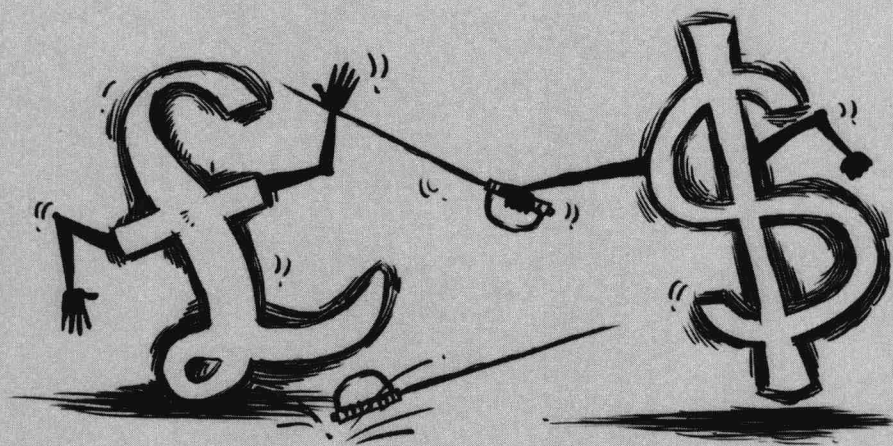
9	同一个世界同一个货币 / 179
	传统货币的时代演化 / 181
	继往开来的新时代 / 184
	同一个货币的设想 / 185
	未来的国际货币 / 188

	参考文献 / 197
--	------------

	后 记 / 201
--	-----------



发达国家货币的国际化



被誉为“欧元之父”的美国经济学家罗伯特·蒙代尔曾说过：在国际货币体系的历史演进中，总有一些关键因素在预示着体系的发展变化方向，而这在演进过程中往往是不清晰的，被人忽视的。例如，美元替代英镑的势头在 19 世纪末就已经出现，但事实上的替代却延至第二次世界大战后；货币的黄金基础不足以支持世界经济的增长这个问题在 20 世纪 20 年代已经显现，但直至 20 世纪 70 年代的牙买加会议才确定黄金非货币化。

什么是货币的国际化

货币国际化,是某一货币被该货币发行国之外的国家接受并用作交换媒介、记账单位和价值贮藏手段。有人更形象地比喻货币国际化就像“打白条”,只不过要想让其他国家都对“白条”趋之若鹜并不容易,历史证明,这需要依赖强大的政治、经济和军事建立起来的“国家信用”才能做到。

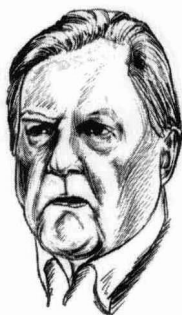
自20世纪60年代以来,随着日元国际化及欧洲货币一体化的成功推进、欧元作为国际货币的出现,货币国际化引起了越来越多人的兴趣。

货币国际化的含义

“欧元之父”蒙代尔认为,当货币流通范围超出法定的流通区域,或者是该货币的分数或倍数被其他地区模仿时,该货币就国际化了。

也有学者认为,如果没有国际交换媒介,不同货币区之间的贸易只能以不同国家的货币执行。如果交易商有许多需要不同货币的交易,他就不得不持有大量的各种现金,携带成本很大。而私人交易者会以最适当的主要的货币来从事交易,以节约携带成本,并使由于汇率浮动而产生的信息不确定性最小化。

蒙代尔认为,一国货币要成为国际货币取决于



蒙代尔

罗伯特·蒙代尔,美国哥伦比亚大学教授,世界品牌实验室主席,1999年诺贝尔经济学奖获得者,“最优货币区理论”的奠基人。

蒙代尔曾就读于英属哥伦比亚大学和伦敦经济学院,于麻省理工学院获得哲学博士学位。在1961年任职于国际货币基金组织前,他曾在斯坦福大学和约翰霍普金斯大学高级国际研究院Bologna(意大利)中心任教。自1966年至1971年,他任芝加哥大学的经济学教授和《政治经济期刊》的编辑。1974年起,他执教于哥伦比亚大学。

蒙代尔发表了大量有关国际经济学理论的著作和论文,系统地描述了什么是标准的国际宏观经济学模型,开拓了货币和财政政策相结合的理论,改写了通货膨胀和利息理论,与其他经济学家一起共同倡导利用货币方法来解决支付平衡问题,等等。而蒙代尔最为杰出的贡献是以其“最优货币区理论”,对欧元的创立起了重要的作用,他也因此被誉为“欧元之父”。

人们对该货币稳定的信心，而这又取决于以下因素：货币流通或交易区域的规模，货币政策的稳定，没有管制，货币发行国的强大和持久货币本身的还原价值。他认为货币作为公共物品，具有内在规模、范围经济，市场的广度、深度是衡量一种货币利用规模经济和范围经济的程度，流通区域越大，货币对付冲击的能力越强。

货币国际化的影响

关于货币国际化对经济政策的影响，经济学家很早就作过分析。以美元为例，在布雷顿森林体系下美元承担着两个责任，即保证美元按官价兑换黄金、维持各国对美元的信心和提供清偿力，但这两者之间是相互矛盾的，此即所谓的“特里芬两难”。经济学家们认为，美元作为世界关键货币不仅面临“特里芬两难”，而且美元的国际作用减少了美国执行独立货币政策以及运用货币贬值政策的能力。在通过讨价还价机制把价格引入货币搜寻模型、分析货币购买力问题之后，他们发现，国际货币在国内比国外有更大的购买力，并且它比非国际货币在国外有更大的购买力。

对于货币国际化的福利效应，经济学家们认为国际货币发行国可通过发行本国货币为国际赤字融资。随着一种货币国际运用的扩张，贷款、投资、商品和服务的购买都将通过该货币发行国的金融机构进行，金融部门的收益会增加。同时发行国际货币的国家能够获得国际铸币税收入，但铸币税收入的大小受多种因素的影响。发行国际货币的国家所获得的国际铸币税的规模依赖于该货币的国际垄断地位。如果该国际货币处于完全垄断地位，则该货

“特里芬两难”

“特里芬两难”又被称为“信心与清偿力两难”，是由著名国际金融专家、美国耶鲁大学教授罗伯特·特里芬提出的布雷顿森林体系存在着的自身无法克服的内在矛盾，其主要内容可以概括为：美元价值要稳定，它就不能作为国际货币；美元要作为国际货币，它的价值就难以稳定。也就是说，如果美国要成为世界经济体系的霸主，让美元成为世界货币，那么就必须保持经常项目下的贸易赤字，让美元流出美国，让其他国家获得足够的美元；另一方面，美元的流出和持续增长的赤字，会影响美元持有国对于美元的信心，任何波动都可能导致恐慌性的抛售。该命题的结论是世界货币体系的稳定不能依赖任何单一国家来保障。20世纪60~70年代初的10次美元危机及布雷顿森林体系的最终崩溃，证实了特里芬论断的正确性。

币发行国的净铸币税收益肯定相当大；但如果该货币面临其他国际可接受的货币工具的竞争，则该货币发行国的净铸币税收益会相应减少。如，经济学家曾对 1965 ~ 1969 年间英镑的净铸币税收益进行了经验测试，发现英国从英镑的国际使用中获得的净铸币税收益为零。

而货币国际运用的成本主要体现在：在固定汇率制下，外国人偏好的转移可能会导致大量的资本流动；破坏货币当局控制基础货币的能力并影响国内经济活动；在浮动汇率制下，这种转移导致汇率的大幅度变动，可能会限制货币当局的国内政策能力。如把日本看作本国，把东亚看作外国，当日元的国际运用扩张时，如果有高比例的日本企业选择 PCP 定价和高比例的东亚企业选择 LCP 定价，日本的货币扩张对东亚经济将产生正的影响（以经济福利衡量），而东亚的货币扩张对日本几乎没有影响。因此，如果以日元作为计价货币的运用范围扩大，日本货币政策的外部影响将会更大，所以当日本实行它的货币政策时可能会被要求把东亚考虑在内。

货币国际化的原动力

从众多研究文献中，我们发现了一些货币国际化的原动力。一是，货币国际化是市场选择的结果，而市场选择的条件包括政治上的强大和稳定、经济规模、国际贸易投资的市场份额、金融市场的发达程度、货币价值的稳定和产品的差异度等。二是，货币在国际上的地位与该货币发行国的综合竞争力密切相关，而货币国际化既会给该国带来收益也会有成本。货币的国际地位越高，货币国际化将会获得更多的收益而承担较小的成本；货币的国际

地位低，货币国际化的成本可能会高于收益。三是，货币成为国际货币后会面临其他国际货币的竞争，而要保持其竞争力、巩固甚至提高其在国际市场上的地位，也受许多条件的制约，需要付出更多的努力。

英镑：依托工业革命和殖民地起家

从 1689 年开始，英、法两国为争夺政治经济优势地位和殖民地而进行了长达一个世纪的斗争，直到 1763 年英国取得胜利而告终。

其实在 1689 年时，相比英国，法国显得更为强大，因为法国拥有 4 倍于英国的人口和更为强大的军队，还拥有丰富的自然资源、优良的港口和海军基地，更为重要的是法国的工业生产在持续增长，而英国的增长速度却减缓了。所以，从 1689 年开始，英国面临着一个可怕的强敌——法国。

但英国却最终取得了这场号称“第二次百年战争”的斗争胜利。胜利的重要基础是工业革命在英国的成功，而始于 17 世纪 90 年代的英国“金融革命”则是取得胜利的一个决定性因素。

18 世纪是英国工业革命凯歌高奏、狂飙突进的时代。随着工业革命的率先完成，英国生产力水平迅速提高，产品极大地丰富。当国内市场无法销售过剩的产品时，英国的资产阶级开始用商品和大炮寻找和开拓国外市场，在全球范围内建立“日不落帝国”的殖民地，从而逐步形成了统一的世界市场。

在那个时代，“日不落帝国”国势强盛，傲视全球。当时的一位作家描述了全球市场对英国产品的