

金砖国家推动本币国际化： 中国经验与合作策略

刘东民 肖立晟 陆婷 熊爱宗 张驰 著

THE INTERNATIONALIZATION OF BRICS CURRENCIES:
CHINA'S EXPERIENCE AND COOPERATION STRATEGY

金砖国家推动本币国际化： 中国经验与合作策略

刘东民 肖立晟 陆婷 熊爱宗 张驰 著

THE INTERNATIONALIZATION OF BRICS CURRENCIES:
CHINA'S EXPERIENCE AND COOPERATION STRATEGY



图书在版编目(CIP)数据

金砖国家推动本币国际化：中国经验与合作策略 / 刘东民等著.
—北京：中国社会科学出版社，2017. 8
(国家智库报告)
ISBN 978 - 7 - 5203 - 0812 - 0
I. ①金… II. ①刘… III. ①人民币—金融国际化—研究
IV. ①F822

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 187388 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 王 茵
责任校对 沈丁晨
责任印制 李寡寡

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司
版 次 2017 年 8 月第 1 版
印 次 2017 年 8 月第 1 次印刷

开 本 787 × 1092 1/16
印 张 10.75
插 页 2
字 数 135 千字
定 价 56.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书，如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话：010 - 84083683
版权所有 侵权必究

摘要：作为新兴经济体中的大国，金砖五国对于推动本国货币国际化均有内在诉求。2008 年全球金融危机之后，中国开始逐步地推进人民币国际化。通过鼓励企业在跨境贸易和投资中使用人民币结算、货币互换和人民币直接交易、推动离岸人民币金融中心建设、银行间市场开放与熊猫债的发行、建立人民币跨境交易结算系统等政策措施，人民币国际化取得了显著成绩。但是，在资本账户尚未完全开放、人民币升值预期基本消失的今天，人民币国际化面临挑战。加强金砖国家合作，共同推进金砖国家货币国际化，不仅对于人民币自身的国际化具有重要价值，也是推进国际货币体系朝向多元化方向发展的重要步骤。本报告提出了金砖国家共同推进本币国际化的合作策略，包括：推动本币债券市场发展、增强金砖国家本币投融资业务、进一步推动货币互换和本币直接交易、促进大宗商品本币结算、以区块链技术推进金砖国家跨境金融基础设施建设。

关键词：金砖国家，人民币国际化，本币债券市场，区块链

Abstract: As big emerging economies, BRICS countries have real demand for their currencies internationalization. China started facilitating RMB internationalization after 2008 financial crisis and has made significant achievement since then. RMB internationalization is facing challenge now because the expectation of RMB appreciation has disappeared and capital account has not completely opened yet. Promoting BRICS's currencies internationalization by cooperation among BRICS countries will be of benefit for both RMB internationalization and diversifying the international monetary system. This report gives some proposals for facilitating BRICS currencies internationalization through financial cooperation: promoting the development of local currency bond market, enhancing the local currency financing and investing in BRICS countries, further strengthening the currency swap and direct trade, launching the local currency settlement in commodity trade, piloting the financial infrastructure among BRICS countries with blockchain.

Keywords: BRICS, RMB internationalization, local currency bond market, blockchain

目 录

一 中国推进人民币国际化的背景与目标	(2)
二 人民币国际化的政策实施与实际进展	(4)
三 金砖国家推动本币国际化的合作策略	(48)
参考文献	(63)

Contents

- 1 The Background and Goal of China's Efforts to Promote RMB Internationalization (67)**
- 2 Policy Implementation and Progress of RMB Internationalization (70)**
- 3 Cooperation Strategy for BRICS to Promote Internationalization of their Currencies (131)**
- References (153)**

2008 年全球金融危机之后，中国政府开始逐步推进人民币国际化。国际货币体系改革的真实需求、中国经济的稳步增长、政府的积极推进和人民币在过去数年的升值预期，对人民币国际化产生了显著的合力。2016 年 10 月，人民币加入 SDR 货币篮子，标志着国际社会对于人民币国际化的成绩给予了认可。

在资本账户尚未完全开放、人民币升值预期基本消失的今天，人民币国际化面临挑战。加强金砖国家合作，共同推进金砖国家货币国际化，不仅对于人民币自身的国际化具有重要价值，也是推进国际货币体系朝着多元化方向发展的重要步骤。^①

^① 2016 年 8 月，金砖五国的六家智库达成一致意见，就“金砖国家推动本币国际结算”开展联合研究。本报告是中国社会科学院世界经济与政治研究所完成的中方研究报告。本研究得到“国际政治与金融安全智库”的资助。

一 中国推进人民币国际化的背景与目标

中国政府推进人民币国际化的背景有两点：一是2008年全球金融危机让国际社会充分认识到，以美元为主导的国际货币体系具有内在的不稳定性，多元化的国际货币体系是未来最有可能的合理选择，这为人民币国际化创造了真实的外部需求；二是中国经济在改革开放的30多年里取得了巨大进步，这为人民币国际化提供了内在动力。

早在布雷顿森林体系运作时期，美国学者罗比特·特里芬就提出了“特里芬两难”问题（Triffin Dilemma），即一国货币要充当国际货币，就必须通过持续的贸易逆差为全球提供该种货币，从而保证该货币在全球的清偿能力；而持续的贸易逆差将导致该种货币贬值，从而其他国家不再愿意持有该种货币。在布雷顿森林体系解体之后建立的牙买加体系，特里芬两难

依然存在，因为美元始终是国际货币体系的主导货币。但是，在 2008 年之前，一些学者认为，由于美国在对外投资上的回报率超过其对外融资的成本，因此美国可以长期保持贸易逆差。2008 年全球金融危机让国际社会真正认识到，美元主导的国际货币体系是内在不稳定的。美国利用美元主导地位而形成的低储蓄、高消费、高负债模式不可持续，金融危机还是爆发了。而且，正是由于美元在国际货币体系的中心地位，导致这场源于美国的次贷危机迅速发展成为严重的全球金融危机。从实现全球金融稳定的需要来看，要么建立超主权的国际货币，从根本上解决“特里芬两难”，要么就要实现多元化国际货币体系，缓解“特里芬两难”。而从现实情况看，中短期内难以建立超主权货币，因此多元化的国际货币体系就成为最具可行性的选择。

正是基于这样的理解，在全球金融危机之后，中国政府开始推进人民币国际化，其根本目标就是希望建立多元化的国际货币体系，促进全球金融稳定，并增强本国的金融韧性和金融竞争力。

二 人民币国际化的政策实施与实际进展

1. 鼓励企业在跨境贸易和投资中使用人民币结算

2008年12月，中华人民共和国国务院常务会议研究决定，对广东和长江三角洲地区与港澳地区、广西和云南与东盟的货物贸易进行人民币结算试点。2009年4月，国务院常务会议决定在上海市和广东省广州市、深圳市、珠海市、东莞市开展跨境贸易人民币结算试点。2010年6月，中国人民银行、财政部、商务部等六部委联合发布《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》，将跨境贸易人民币结算试点地区由上海市和广东省的4个城市扩大到北京、天津、上海、江苏、浙江、福建等20个省市。2011年8月，六部委联合发布《关于扩大跨境贸易人民币结算地区的通知》，跨境人

人民币结算境内地域范围扩大至全国。值得注意的是，当时中央政府提出的推进此项试点工作的目标是帮助企业规避汇率风险、减少汇兑损失，并没有明确提出人民币国际化的概念。可以看出，在这一阶段，中国政府对于人民币国际化是采取十分谨慎的态度的。

为进一步扩大人民币在跨境投资中的使用，规范银行和境外投资者办理外商直接投资人民币结算业务，2011年10月14日，中国人民银行制定了《外商直接投资人民币结算业务管理办法》。这标志着境外投资者和银行可依据此办法办理外商直接投资人民币结算业务，将有效扩大人民币跨境使用，切实促进贸易、投资便利化，同时推进人民币国际化进程。2012年6月14日，为贯彻落实《外商直接投资人民币结算业务管理办法》，便利境外投资者以人民币来华投资，规范银行业金融机构办理外商直接投资人民币结算业务，中国人民银行公布了《中国人民银行关于明确外商直接投资人民币结算业务操作细则的通知》。

此外，为了配合人民币跨境结算的顺利实施，中国人民银行会同有关部门出台了一系列的保障措施。2009年7月1日，中国人民银行、财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和中国银行业监督管理委员会联合发布公告，公布实施《跨境贸易人民币结算试点管理办法》，规范试点企业和商业银行的行为，防范

相关业务风险，以促进贸易便利化，保障跨境贸易人民币结算试点工作的顺利进行。为贯彻落实《跨境贸易人民币结算试点管理办法》，2009 年 7 月，中国人民银行和国家外汇管理局分别发布了《跨境贸易人民币结算试点管理办法实施细则》与《关于跨境贸易人民币结算中国际收支统计申报有关事宜的通知》，以便于人民币跨境结算的顺利实施与推进。

随着中国国际贸易和直接投资的不断发展，人民币跨境结算进程不断加快。当前，跨境人民币结算业务已扩展至中国境内所有地区，境外无区域限制。根据中国人民银行的统计口径，目前跨境人民币结算业务已经覆盖超过 210 个境外国家和地区^①。从资金总额

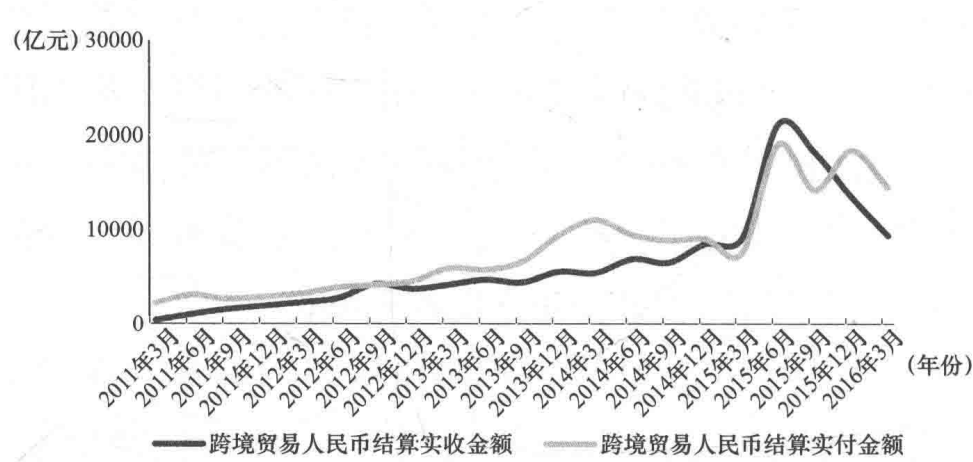


图 1 人民币资金跨境流动情况（亿元）

资料来源：WIND Database。

^① 中国银行：跨境人民币政策 Q&A，http://www.boc.cn/cbservice/cb11/201401/t20140108_2816514.html，2014 年 1 月 8 日。

上看,2015年“8·11”汇改之前,跨境贸易人民币结算实收金额与实付金额呈逐年上升态势。“8·11”汇改之后,跨境贸易人民币结算的实收金额呈下滑趋势,实付金额呈震荡趋势。

从结构上看,2016年前10个月以人民币进行的跨境结算金额累计发生6.47万亿元,其中货物贸易为3.46万亿元,占比最高达54%;外商直接投资为1.15万亿元,占比18%;服务贸易和其他经常项目为9316亿元,占比14%;对外直接投资为9211亿元,占比14%。

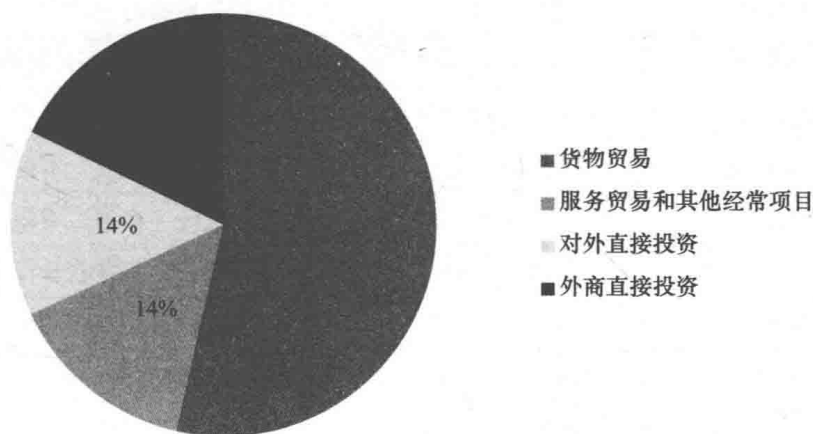


图2 2016年前10个月人民币跨境结算构成

资料来源:中国人民银行。

为了配合跨境人民币结算业务的开展,截至2016年9月底,中国的银行在21个国家和地区建立了境外

人民币清算机制，覆盖东南亚、西欧、中东、北美、南美和大洋洲等。

表 1 境外人民币清算行

国家和地区	时间	境外人民币清算行
中国香港	2003 年 12 月	中国银行（香港）有限公司
中国澳门	2004 年 9 月	中国银行澳门分行
中国台湾	2012 年 9 月	中国银行台北分行
新加坡	2013 年 2 月	中国工商银行新加坡分行
英国	2014 年 6 月	中国建设银行伦敦分行
德国	2014 年 6 月	中国银行法兰克福分行
韩国	2014 年 7 月	交通银行首尔分行
法国	2014 年 9 月	中国银行巴黎分行
卢森堡	2014 年 9 月	中国工商银行卢森堡分行
卡塔尔	2014 年 11 月	中国工商银行多哈分行
加拿大	2014 年 11 月	中国工商银行（加拿大）有限公司
澳大利亚	2014 年 11 月	中国银行悉尼分行
马来西亚	2015 年 1 月	中国银行（马来西亚）有限公司
泰国	2015 年 1 月	中国工商银行（泰国）有限公司
智利	2015 年 5 月	中国建设银行智利分行
匈牙利	2015 年 6 月	中国银行匈牙利分行
南非	2015 年 7 月	中国银行约翰内斯堡分行
阿根廷	2015 年 9 月	中国工商银行（阿根廷）有限公司
赞比亚	2015 年 9 月	赞比亚中国银行
瑞士	2015 年 11 月	中国建设银行苏黎世分行
美国	2016 年 9 月	中国银行纽约分行

资料来源：中国人民银行。

2. 货币互换和人民币直接交易

中国人民银行与境外货币当局签订本币互换协议的目的不仅包括维护区域金融稳定，更为重要的是促进双边贸易和投资的发展。双方货币互换资金可用于支持本地企业贸易、投资，从而促进本币在两国间贸易和投资中的使用，这有利于降低货币互换双方在双边国际经济活动中面临的美元汇率波动风险，降低汇兑费用，从而利于双边贸易和投资的发展。

2008 年全球金融危机以来，中国不断推动对外货币合作，不断与境外央行或货币当局签署或更新双边货币互换协议。目前，中国已与中国香港、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚、韩国等 36 个国家和地区的中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议，截至 2016 年年底，生效协议总金额已经超过 3.1 万亿元人民币。

表 2 中国人民银行和其他央行或货币当局签署的双边本币互换协议

互换对象	签署时间	互换规模	期限
中国香港	2009 年 1 月 20 日	2000 亿元人民币/2270 亿港元	3 年
	2011 年 11 月 22 日 (续签)	4000 亿元人民币/4900 亿港元 (续签)	
	2014 年 11 月 22 日 (续签)	4000 亿元人民币/5050 亿港元 (续签)	

续表

互换对象	签署时间	互换规模	期限
马来西亚	2009 年 2 月 8 日	800 亿元人民币/400 亿马来西亚林吉特	3 年
	2012 年 2 月 8 日 (续签)	1800 亿元人民币/900 亿马来西亚林吉特 (续签)	
	2015 年 4 月 17 日 (续签)	1800 亿元人民币/900 亿马来西亚林吉特 (续签)	
白俄罗斯	2009 年 3 月 11 日	200 亿元人民币/8 万亿白俄罗斯卢布	3 年
	2015 年 5 月 10 日 (续签)	70 亿元人民币/16 万亿白俄罗斯卢布 (续签)	
印度尼西亚	2009 年 3 月 23 日	1000 亿元人民币/175 万亿印尼卢比	3 年
	2013 年 10 月 1 日 (续签)	1000 亿元人民币/175 万亿印尼卢比 (续签)	
阿根廷	2009 年 4 月 2 日	700 亿元人民币/380 亿阿根廷比索	3 年
	2014 年 7 月 18 日 (续签)	700 亿元人民币/900 亿阿根廷比索 (续签)	
韩国	2009 年 4 月 20 日	1800 亿元人民币/38 万亿韩元	3 年
	2011 年 10 月 26 日 (续签)	3600 亿元人民币/64 万亿韩元 (续签)	
	2014 年 10 月 11 日 (续签)	3600 亿元人民币/64 万亿韩元 (续签)	
冰岛	2010 年 6 月 9 日	35 亿元人民币/660 亿冰岛克朗	3 年
	2013 年 9 月 11 日 (续签)	35 亿元人民币/660 亿冰岛克朗 (续签)	
新加坡	2010 年 7 月 23 日	1500 亿元人民币/300 亿新加坡元	3 年
	2013 年 3 月 7 日 (续签)	3000 亿元人民币/600 亿新加坡元 (续签)	
	2016 年 3 月 7 日 (续签)	3000 亿元人民币/600 亿新加坡元 (续签)	
新西兰	2011 年 4 月 18 日	250 亿元人民币/50 亿新西兰元	3 年
	2014 年 4 月 25 日 (续签)	250 亿元人民币/50 亿新西兰元 (续签)	
乌兹别克斯坦 (已失效)	2011 年 4 月 19 日	7 亿元人民币/1670 亿乌兹别克苏姆	3 年