



经济区的兴衰与



国际化战略

牛凯龙 著



中国财政经济出版社

大国经济区的兴衰与货币 国际化战略

牛凯龙 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

大国经济区的兴衰与货币国际化战略/牛凯龙著. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 2

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2723 - 8

I. ①大… II. ①牛… III. ①地区经济 - 经济发展 - 研究 - 世界
②国际货币制度 - 研究 IV. ①F114.46②F821.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 007813 号

责任编辑: 王 晨

责任校对: 黄亚青

封面设计: 郁 佳

版式设计: 兰 波

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

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 14.75 印张 207 000 字

2011 年 4 月第 1 版 2011 年 4 月北京第 1 次印刷

定价: 28.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2723 - 8/F · 2318

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744



前言

本书的研究对象是（货币）经济区以及基于（货币）经济区的人民币国际化战略与次序。本书研究的重点是如何创造更好的条件以促使人民币尽快登上国际经济舞台的中心，减少人民币国际化过程中不必要的反复和代价，促使其成为继英镑和美元之后的第三个国际主导货币。为此，本书在对相关文献和理论进行梳理的基础上，对历史上产生过重要影响的（货币）经济区发展史及其货币成果进行了深入考察，并在此基础上提出人民币国际化战略构想。

本书注重以史为鉴，强调以事实和数据为依据，尝试以一种全新视角重新审视全球主要经济区形成发展历程及其在主导国际货币形成中的决定作用，对主要（货币）经济区的成败经验进行总结，对中国经济区的形成条件与制约因素、人民币国际化的基础与次序等进行综合研究，为中国经济区的构建以及人民币崛起为全球主导货币进行前瞻性战略研究。

本书的主要结论如下：

1. 在经济区形成过程中，处于中心地位的国家具有以下共同特点：一是具有超强的有效经济实力，经济总量和人均财富数量都很丰沛；二是具有领先的科技创新和技术优势；三是具有显著的制度优势和超强的制度纠错能力；四是具有有利的地缘政治优势；五是要维持体系的开放性和竞争性；六是要有政治智慧和系统战略规划。

2 大国经济区的兴衰与货币国际化战略

2. 国际主导货币的形成是一个曲折过程，既需要满足一定的经济政治条件，也需要重大历史事件创造历史契机，还需要作出系统规划和战略安排。基于历史视角，国际主导货币的崛起具有以下规律：一是主权货币在全球主导地位的形成需要依托一个强大的紧密经济区；二是货币主导地位与经济主导地位存在显著的不同步性，路径依赖的因素不容忽视；三是主导货币地位形成的主要因素是综合经济实力，其中需求因素的影响大于供给因素。

3. 构建中国经济区应重点借鉴美国经济区“以内部统一大市场扩展”的成功经验，实施“一体两翼多环”的层次推进战略，坚持以“两岸四地”为中心的统一大市场为“体”，以构建内地统一大市场为战略支点稳步扩展，以东部沿海为中心由内而外向两侧延伸，向西构建中亚经济带，向南北构建西太平洋经济带，两翼既是中国能源的重要保障之一，也是中国大市场的扩展。中国经济区构建面临的外部环境较为复杂，尽管中国的相对优势日趋显著，但是一旦出现重大战略失误，优势将不复存在。

4. “特里芬难题”是推动国际货币体系演变的主要矛盾，未来的国际货币体系只能是信用本位制度，并通过国际主导货币的多元化解决“特里芬难题”，通过可置信的威胁破解历史上曾经出现的多元国际货币的“囚徒困境”。

5. 人民币成为国际主导货币应以构建紧密的中国经济区为基础，在战略上应始终坚持以内为主的稳步推进战略。以“内”为主具有双重含义，第一层指的是中国内部金融基础设施的完善，这是人民币国际化的市场条件；第二层指的是人民币国际化必须以首先取得中国经济区内主导货币职能为基本策略。在国际化次序上，应坚持多重三步走的协同推进，通过制度安排充分发挥人民币作为美元影子货币的国际共识，借助美元的历史地位登上国际主导货币的地位。



目 录

第 1 章

导 论

- 1.1 选题的背景与意义 (1)
- 1.2 研究对象、思路与方法 (4)
- 1.3 核心概念的界定与说明 (7)
- 1.4 内容与结构安排 (11)
- 1.5 主要结论与创新之处 (12)

第 2 章

理论基础与文献综述

- 2.1 相关理论阐述与评析 (16)
- 2.2 国内外研究现状 (32)

第 3 章

主要经济区及其货币地位的历史考察 (一)

- 3.1 早期中国经济区的形成与银本位制的确立 (53)
- 3.2 战前经济区的形成与发展：贸易与自由市场力量的推动
..... (64)

第 4 章

主要经济区及其货币地位的历史考察 (二)

- 4.1 战后经济区的新发展：国家利益与国家战略的推动
..... (89)

2 大国经济区的兴衰与货币国际化战略

- 4.2 日本经济区梦想与日元国际化尝试 (113)
- 4.3 货币崛起的主导因素：基于经济区发展历史的总结
..... (128)

第5章

构建人民币国际化的基础：中国经济区战略设想

- 5.1 中国经济区的外部环境：条件逐步具备 (141)
- 5.2 中国经济区的内部条件：机遇与挑战并存 (154)
- 5.3 构建中国经济区的战略设想与实施次序 (172)

第6章

基于中国经济区的人民币国际化次序

- 6.1 人民币国际化现状：初步具备国际货币雏形 (179)
- 6.2 国际货币体系展望：美元前景与主导货币多元化 (184)
- 6.3 人民币国际化次序选择：以内为主的稳步推进战略 (195)

参考文献 (209)

后 记 (226)

第 1 章

导 论

1.1

选题的背景与意义

2007 年，爆发于美国的“次贷危机”逐步演变成为一场席卷全球的经济危机，全球经济增长陷入大萧条以来最差的境况。20 世纪 60 年代以来逐步形成的全球“贸易流”、“资本流”格局，即由新兴国家提供主要产品和储蓄（如早期的日本、德国，后来的亚洲新兴工业国、石油输出国，当前的“金砖四国”等）、由欧美等发达国家提供技术和市场的经济循环模式遭遇了重创，全球经济政治格局或将因此而重构。这

2 大国经济区的兴衰与货币国际化战略

在客观上为构建以中国大陆为核心的中国（人民币）经济区，并为此为基础推动人民币成为国际主导货币创造了有利的外部条件。

从国内经济看，自改革开放以来，随着改革由农村向城市转移，中国经济增长逐步走上并强化了外向型发展之路，并对全球产业分工和产业布局产生了重大影响。现代经济史表明，依靠外部消费拉动可以为一个大国走上经济起飞道路提供原始助动力，但是如果不能在起飞过程中及时更换“引擎”，必将为国民经济的可持续发展埋下隐患。依靠内需是大国经济实现崛起的必然落脚点。事实上，1997年的亚洲金融危机已经为中国过于依赖美国市场的发展模式敲响了警钟，只不过随着欧美等外围市场的迅速恢复，以及中国加入WTO、中国主要贸易（伙伴）的多元化等一系列因素，中国经济增长模式还未来得及调整又再次迅速转向了国外市场，中国经济增长的外部依赖日益强化。1990年、2000年、2008年，中国贸易总额与GDP的占比分别为28%、44%、59%；而同期社会商品零售总额与GDP的占比分别为47%、38%和36%，^①此消彼长，危机爆发前国内消费不足的现象已经日益显著。在次贷危机的打击下，全球主要国家全面陷入严重衰退，中国出口大幅下滑，内部需求不足与生产能力过剩的矛盾凸现，沿海大批外向型企业破产，失业人数剧增，又进一步压制了内需的增长潜力。更为危险的是，中国自2007年开始的经济结构自主性调整和增长方式转变可能会因经济危机的冲击而迟滞，在应对危机中保增长成为各级政府的重中之重，而“扩内需、抓改革、调结构”等关系经济持续平稳增长的中长期目标在现实中已退居次要地位。面对危机，中国除了在投资领域、贸易领域采取了一系列传统刺激政策外，在货币领域，还推出了人民币结算试点、与一些国家先后签署一定规模的货币互换协议等新举措，以希望改善出口疲软的局面。但是，这些短期举措的长期效果值得怀疑的。以史为鉴，如果中国经济增长的独立性不能得到显著增强，以内需特别是居民消费为主导的增长动力得不到确立和巩固，货币领域的改革将失去坚实基础，人民币在未来亚洲区域经济中的主导地位将受到日元等地区货币

^① 根据1990年、2000年、2008年国民经济和社会发展的统计公报以及年度平均汇率计算。

的强有力挑战，人民币国际化的负面影响也将被放大，并可能重蹈日元国际化失败的覆辙。

从区域经济看，1997年亚洲金融危机后，各国通过体制改革重新走上了增长路径，亚洲经济特别是环太平洋区域的内部贸易取得了长足发展，增长的自主性有所改善。但是，当前的经济危机依然暴露了亚洲经济过于依赖外部消费者的天生缺陷，亚洲经济体的内部关联程度远不及与欧美市场的外部关联程度。2007年，除日本、澳大利亚、新西兰以外的亚太各经济体出口占该地区GDP总额的45%以上，与1995年比上升幅度超过了10个百分点；^①其中面向欧美的出口占比大约一半。此外，欧美投资者还是亚洲新兴金融市场的主要参与者，外国投资占中国香港和韩国金融市场的30%~40%；除中国外的亚洲银行多数通过同业市场和美元流动性需求与欧美紧密联系在一起，欧美银行为亚洲银行提供的流动性贷款规模约为2.8万亿美元。这种与欧美过于紧密的联系在当前爆发于欧美的全球性经济危机冲击下，使亚洲各国的出口大幅下滑、股市暴跌、货币贬值。为了更好地迎接“亚洲世纪”的到来，亚洲各主要经济体理应采取更积极的行动，加速实施整合区域经济计划，大幅提升区域内的消费需求、贸易与投资，巩固区域内金融市场，以保护其经济发展的未来，并最大程度减轻各种内外部冲击对经济增长的不利影响。这就为区域经济一体化提供了现实推动力。

从国际金融体系看，次贷危机暴露了原有国际货币体系的弊端，为人民币发展成为国际主导货币提供了历史契机，国内一些学者也大声疾呼，要加快推进人民币国际化进程。回顾国际货币史，国际主导货币的形成与演变既是一个漫长的动态过程，也是一个水到渠成的事情，除了黄金等贵金属外，真正将（国际）货币职能演绎得淋漓尽致只有英镑与美元。随着中国经济发展和内外部环境的变化，人民币成为国际主导货币的条件确在日益增加，并不排除能够成为继英镑和美元之后的第三个国际主导货币。但是也必须清醒地认识到，出现机遇与抓住机遇是两个概念，如果基础条件不具备或者战略选择失误，不但会丧失人民币成为国际主导货币的机遇，也会由此带来严重的后果。

^① Stephen S. Roach, Pitfalls in a Post-Bubble World, 摩根斯坦利, 2008年。

4 大国经济区的兴衰与货币国际化战略

因此，本书选题的意义主要在于面对百年一遇经济危机的巨大冲击，明确指出了中国为构建以人民币为核心的亚洲紧密经济区所采取的举措，并以此为基础推进人民币国际化。具体而言，即中国为了构建一条以富民和自力更生为主的发展道路，并在形成中的新政治经济格局中实现利益最大化，在货币金融领域应该作出的战略调整和重大改革。

1.2

研究对象、思路与方法

1.2.1 研究对象与思路

次贷危机尽管使运行了 60 多年的以美元为中心的国际货币体系受到重大冲击，但是美元的国际中心货币地位在短期内还难以撼动。国际货币的本质是跨国的计价手段、支付手段和储藏手段，即以经济上的一体化尤其是“市场一体化”推动货币一体化（国际化），使区域中心国货币和财政政策能够产生广泛的联动效应。在中国改革开放进入新一个 30 年的关键时刻，必须有意识地打造能够创造人民币经济区的庞大经济实力，并将其作为最大的国家利益。以亚太地区为主阵地的人民币经济区建立，本身就是瓦解美元国际地位的重要战略步骤，因为自 20 世纪 90 年代以来东亚地区已成为支持美国实现负债增长的中心区域。人民币经济区和人民币国际化能够对美元霸权起到釜底抽薪的作用，必然会遭到美国的反对，因此只有先做好内部工作，创造强大的需求，并通过区域内部贸易和货币合作实现对东亚、东南亚以及澳洲的紧密（关联），对其输出资本、解决就业、控制产业布局，同时接受其产品、能源等，使其逐步摆脱对欧美市场的依赖性。

本书的研究对象主要是（货币）经济区以及基于（货币）经济区的人民币国际化。本书研究的重点不在于人民币国际化的必要性以及国际化的成本收益分析，而是如何创造更好的条件以促使人民币尽快登上国际经济舞台的中心，减少人民币国际化过程中不必要的反复和代价，

促使其成为继英镑和美元之后的第三个国际主导货币。为此，本书在对相关文献和理论进行梳理的基础上，通过对历史上的几个主要（货币）经济区（如英帝国经济区、美国经济区、前苏联经济区、欧盟经济区以及日本经济区等）的发展历史进行深入考察，归纳总结其经验教训，对中国经济区建设以及人民币承担国际中心货币职能的基础和条件进行深入分析，为人民币国际化战略提出构想。

（货币）经济区与国际货币与其说是一个经济课题，毋宁说是一个政治课题。本书着眼于国际政治经济演变的长期趋势，立足于地缘政治与区域经济格局，分析制约中国崛起和构建人民币经济区的内部因素，从而为构建以大中华经济区为核心的亚太经济区奠定坚实基础。通过对货币经济区历史的考察，本书认为人民币要成为国际货币的时机还不成熟，尽管短期内可依靠政策推动使人民币在一定范围内承担部分国际货币职能，但是中国经济的强大需要人民币从主权货币逐步走向区域货币、国际货币，在经济金融全球化中扮演主导货币角色。人民币国际化的一个重要含义在于货币主权的超独立性，因此要在构建人民币经济区的过程中，借助美元的国际地位并逐步去美元化；要依托紧密的中国经济区提升人民币的国际地位。

1.2.2 主要研究方法

本书的研究注重以史为鉴，强调以事实为依据，综合运用国际关系、政治经济学、经济地理、国际货币以及国际贸易等理论，对货币经济区的成败经验进行总结，对人民币经济区的形成条件与制约因素、人民币国际化的基础与次序等进行综合研究。具体而言：

一是注重科学历史观与发展观的有机统一。货币经济区与国际货币的形成是一个历史过程。正如哈佛大学历史系和商学院教授尼尔·弗格森在其新著《货币崛起》中提到的，金融历史基本上是组织突变和自然选择的过程。因此，历史分析是研究经济区与国际货币发展的一个重要方法和角度。运用科学史观分析主要（货币）经济区的演变，就是要充分考虑具体的历史背景，同时抽离出超越历史局限性的一般特征与经验教训，用于指导后续货币经济区的构建。经济区和国际货币的形成，从来都不是纯粹的经济问题，更多地体现了政治因素和国家利益，

6 大国经济区的兴衰与货币国际化战略

是国际政治经济格局演变中的国家综合实力的较量。因此，历史分析方法在货币经济区的形成以及货币国际化战略研究方面的重要性更为突出。

二是注重归纳分析与演绎分析相结合。演绎和归纳是理论研究最基本的分析方法。从本质上讲，归纳是从对众多经济现象的考察分析中找出一般结论的研究方法，演绎是从假定前提出发，经过一系列的推理得出新的结论。在理论研究中，这两种方法密切相关，不可分割。许多著名经济学家都曾强调这两种方法同时运用的重要性。归纳法体现了理论对现实的抽离；演绎法追求理论的严密推理，但其基本假定却离不开归纳；实证分析的过程本身就是归纳与演绎的统一。在本书中，对于理论文献的回顾和对历史上主要货币经济区的形成演化等方面，更为侧重的是归纳分析方法，但是在人民币国际化的次序与战略选择上，演绎分析方法占据了主导地位。

三是注重定性分析与定量分析相结合。定性分析是对研究对象进行“质”的分析和逻辑推导。具体地说就是运用归纳和演绎、分析与综合以及抽象与概括等方法，对历史文献和数据资料进行处理，达到认识事物本质、揭示内在规律的目的。定性分析是一种最根本、最重要的分析研究过程。定性分析有两种不同的层次：一是本书的一些研究结论本身就是定性的描述材料，是在前人文献基础上的逻辑推演，如第二章使用最为广泛的就是此种方法；另一种是建立在严格的定量分析基础上的定性分析，这种方法在本书的后续章节中都有不同程度的反映。从科学认识的过程看，任何研究或分析一般都是从研究事物的差别开始，然后再去研究它们量的规定，在量的分析基础上，再作最后的定性分析，从而得出更加可靠的结论。定量分析可以使人们对研究对象的认识进一步精确化，以便更加科学地揭示规律、把握本质、理清关系，并预测事物的发展趋势。事实上，对事物的定性分析必然导致定量分析，定量分析的目的在于更精确地定性，定性分析与定量分析是统一互补的。定性分析是定量分析的基本前提，没有定性的定量是一种盲目的定量，而且容易导致伪回归，得出并不可靠的结论；定量分析则是定性的深化与验证，它可以使定性分析得出更精确的结论。本书中的定量分析工具主要是统计分析。

1.3

核心概念的界定与说明

1.3.1 经济区与货币经济区

经济区是经济地理学的一个概念，在一国主权范畴内基本等同于区域规划，是一国生产力布局的重要依据，如美国的五大湖区、加州硅谷区，我国的环渤海、长三角和珠三角区域；在超国家主权范畴，主要指的是区域经济合作，使区域内各国经济活动由国家过程演变为国际过程，发挥各国生产要素的比较优势，实现区域内生产要素的优化配置，通过区域内的产业分工形成一个包括商品、资本和劳动力的较为紧密的同一区域，如北美自由贸易区、欧盟等。从国际上看，经济区依据其经济生活的紧密程度可分为五个层次：自由贸易区、关税同盟、共同市场、经济同盟和完全的经济一体化。欧元区的形成与发展基本经历了这五个完整的阶段，目前正处于最后一个阶段。需要指出的是，在建立更紧密经济区的过程中，五个发展阶段并非不可逾越或者平均发展。超国家主权的经济区形成，是随着对外贸易的扩展，特别是全球经济、金融一体化加深背景下，具有紧密联系的国家为了更好地促进区域内经贸发展和经济稳定而进行的一种联合，是经济金融全球化条件下的产物。在封闭的经济体系和孤立世界中，超越国家界限的经济区是没有存在基础的。本书中的“经济区”主要沿用超国家主权范畴的概念，即构建以中国大陆为核心的经济区研究。

货币经济区是区域经济合作发展的高级阶段，即在经济区内形成以某一主权货币为中心货币的区域，该货币在区域贸易、投资、储备以及金融交易中发挥货币职能。货币经济区有广义和狭义的概念，狭义上的货币经济区与最适度货币区（Optimum Currency Area, OCA）对地理区域的界定基本一致；广义的货币经济区是一个含义更为广泛的概念，可以跨越多个经济区，如东亚经济区（东南亚、中、日韩）就其现状而

8 大国经济区的兴衰与货币国际化战略

言，事实上属于广义上的美元经济区，美元在这一地区的经济活动中还发挥着绝对主导作用。

本书的人民币经济区指的是狭义货币经济区概念，主要是以中国（大陆、港澳台）为核心区域的、覆盖大东亚地区的经济合作区域，在地理位置上正好形成一个西太平洋经济地带（东北亚、中国大陆、东南亚），对外可有效辐射中亚、南亚和澳洲地区。

1.3.2 东亚经济区

传统地理概念上的东亚指的亚洲东部，包括中国（含港澳台）、蒙古、朝鲜、韩国和日本共五个国家。在本书中，东亚概念并不局限于此，指的是在地缘政治、文化传统（儒家文化和佛教）与经贸关系较为紧密的亚太经济区域，除地理概念上的五国外，还包括东盟十国、澳大利亚、印度半岛三国等。在历史上，这一区域为人类社会的进步作出过重要的贡献，无论在文化、经济还是军事力量上曾长期处于世界领先地位。随着工业革命在西方兴起，这一区域先后沦为英美等西方强国的殖民地和原材料以及商品市场。二战后，以日本为起始，次第进入经济起飞阶段，日、韩、澳等已进入世界发达经济体行列，中、印正在快速成长为世界最大的经济体之一。到2008年，这一区域集中了全球约34亿人口、近15万亿美元的GDP，是全球最大的新兴经济合作区域之一。以市场汇率计算的大东亚地区经济规模与美国、欧盟相当；而以购买力平价计算的GDP是全球最大的经济区，约占世界总量的1/3。

东亚经济区是中国经济区形成的重要依托。中国经济区的形成、强化与扩展，既是人民币稳步实现国际化的重要环节，也是人民币在全球范围内承担国际货币职能的基础与条件。

1.3.3 国际货币、国际主导货币与影子储备货币

国际货币是在国际经济活动中承担价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段的货币，在信用本位币条件下，它是主权货币职能由国内经济活动向国际经济活动的渗透、扩展和延伸。国际货币在贸易结算、金融资产计价、国际投资、国际储备等方面发挥着重要作用。从国际经济贸易发展的历史看，黄金是唯一的超主权国际货币，以黄金为基础，

英镑、美元先后凭借超强的经济实力和与黄金挂钩的机制安排，成为国际货币体系中占主导地位的主权货币。随着布雷顿森林体系的解体，黄金的国际货币职能逐步淡化，全球进入以美元为核心的国际信用本位体系时代。这一阶段，原西德马克和日元也在一定范围内发挥过国际货币的职能。随着欧元的诞生和日元的衰落，美元在国际货币体系中的地位得到了巩固，并形成了以美元为核心，欧元、英镑、日元等为补充的国际货币体系。

国际主导货币是货币国际化发展的最高阶段，指一国主权货币在国际经济交往中普遍承担货币各项职能，成为占中心地位的国际货币。当国际货币具有以下几个特征时，它可以成为国际主导货币：一是在各国中央银行的官方储备中占据优势比例；二是在外国被广泛用于日常交易；三是在国际贸易的计价中占优势份额；四是在国际金融市场的货币选择中发挥主导作用。在信用本位币下，一国主权货币成为占主导地位国际货币的好处是显而易见的，如可以取得铸币税收入，在国际投资和贸易中占据主导地位；无需保持庞大的国际储备，可以将更多金融资源用于国内经济发展；降低甚至消除本国经济活动汇率波动风险；增强国内经济活动的主动性。但是，主权货币成为国际货币也必须承担一定的义务，如为世界经济贸易的发展提供必要的流动性，金融稳定受外部环境影响变大，同时面临“特里芬难题”和“三元悖论”。从历史发展角度看，在主权信用货币时代，任何一国无法长期单独承担国际中心货币职能，稳健的国际货币体系应该是多中心的（如2—3个），这样可以通过竞争约束国际货币发行国行为，避免信用泛滥，促进国际金融体系和经贸交往环境的稳定。

影子储备货币是本书创造的一个概念，主要用于说明一国货币国际化过程中可以凭借的旧秩序力量和基础。顾名思义，影子储备货币指的是国际中心货币的影子货币，一国必须有足够的国际储备和稳定的发展预期才能确保其主权货币在国际化的起始阶段维持币值的稳定。足够的国际储备一方面体现在数量上，要能够应对国际投机性冲击；更主要的是形成来源上要高度稳定可持续，依赖资本账户特别是短期资本流动形成的储备资产是不能有效支撑主权货币成为影子货币的。在信用本位下，成为影子储备货币是后起国家主权货币成为国际货币的一个重要环

节和谋略。从全球范围看，以中心储备货币——美元衡量，能够承担影子储备货币的主权货币只有人民币和日元。俄罗斯的卢布、印度的卢比和巴西的雷亚尔在短期之内难以具备成为影子储备货币的条件。

1.3.4 货币国际化

货币国际化是一国主权货币由本国功能货币向国际货币演变并最终确立国际中心货币地位的过程。从历史上看，这一过程并非一蹴而就，而是一个较为漫长的过程。由于所处的历史时代不同，货币国际化战略也会存在显著差异。

在金本位时期，由于各国货币的发行都与黄金挂钩，只要这种平价关系维持固定，理论上每一种主权货币都可承担国际货币的职能。事实上，要将这种可能性变为现实，主权货币必须要具备足够的存量，能够满足全球经济贸易与投资的货币需求。只有超级大国才能够具备这样的约束条件，也正基于此，国际中心货币地位会随着一国经济实力的增长而逐步实现，如英镑和美元。在金本位时代，国际中心货币的演变更多的是一个自然演进过程。

在信用本位时期，货币国际化一般要经过部分国际化、全面国际化和成为主导货币的三个阶段。从初始阶段看，主权货币可以在部分区域实现国际货币的全部职能，如在地区贸易中充当结算手段，在区域金融中心承担资产定价货币，依靠影子储备货币的职能成为本国经济依附国的储备货币；也可以在全球较广范围内承担某一种职能，如通过面向全球发行较大规模的本币计价金融资产，或者允许其他主权国家或金融机构到本国金融市场进行本币融资。全面国际化就是在全球主要国家、主要金融中心使本国货币承担国际货币职能，但是规模与整体影响较小。成为国际主导货币就是在国际经济活动中取得与美元平等的地位。

因此，从三个阶段角度讲，人民币早已经进入了部分国际化阶段，人民币开始在周边国家和地区流动，熊猫债券和人民币债券分别在内地和香港成功发行，人民币已被周边国家作为储备货币的备选货币。人民币国际化是一个难以逆转的历史潮流，关键是如何确保在这一过程中避免战略失误，稳步取得国际主导货币地位，使其最大化服务于民富国强的国家经济发展战略。