

后危机时代 人民币国际化研究

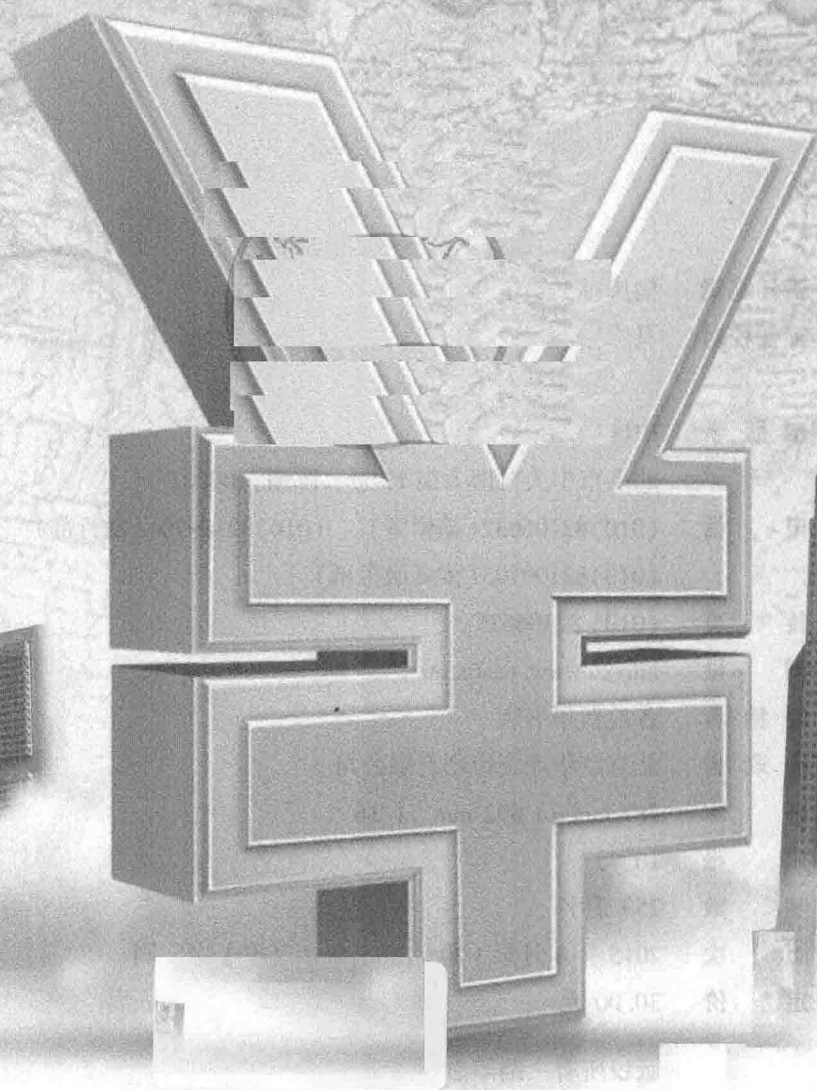
喻晓平 著



中国农业科学技术出版社

后危机时代 人民币国际化研究

喻晓平 著



中国农业科学技术出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

后危机时代人民币国际化研究 / 喻晓平著. —北京: 中国农业科学技术出版社, 2015. 4

ISBN 978 - 7 - 5116 - 2048 - 4

I. ①后… II. ①喻… 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 (2015) 第 065526 号

责任编辑 闫庆健
责任校对 马广洋



出版者 中国农业科学技术出版社
北京市中关村南大街 12 号 邮编: 100081
电 话 (010) 82106632 (编辑室) (010) 82109704 (发行部)
(010) 82109703 (读者服务部)
传 真 (010) 82106625
网 址 <http://www.castp.cn>
经销者 各地新华书店
印刷者 北京京华虎彩印刷有限公司
开 本 787 mm × 1 092 mm 1/16
印 张 10.75
字 数 259 千字
版 次 2015 年 4 月第 1 版 2015 年 4 月第 1 次印刷
定 价 30.00 元

— 版权所有 · 翻印必究 —

作者简介



喻晓平，男，江西高安人，2011年毕业于山东大学经济学院，获经济学博士学位；现为山东工商学院经济学院副教授，从事货币金融理论、国际金融合作等方面的教学与研究；在《财政研究》等期刊发表论文20余篇，参与课题多项，参编教材1部，参编著作多部。

前 言

2008年由美国次级债危机而引发的全球危机，给世界经济造成了巨大冲击。危机过后，国际社会对于国际货币体系改革的呼声日益高涨。与此同时，人民币国际化问题再一次成为国内外关注的焦点。其实，人民币国际化问题的提出已经有近20年的时间了，却始终没有取得实质性进展，究其原因，不仅在于体制、法律、人才、市场环境等这些国内方面的问题，更主要的原因是国际经济环境一直动荡不安。进入21世纪，随着中国经济的快速发展和开放程度的进一步扩大，中国在世界经济中的地位日益提升，人民币的国际地位也得到了加强。而美国、欧洲、日本等发达经济体受金融危机的影响，经济一直处于低迷状态，美元、欧元、日元的国际地位受到严重削弱。这就意味着人民币国际化面临难得的发展机遇。

2009年，人民币跨境贸易结算试点开闸，并迅速扩展到全国。这标志着人民币国际化迈出了实质性的步伐。随着人民币跨境贸易结算规模的日益扩大、香港离岸中心建设的进一步推进以及人民币国际化一系列相关政策的推出和实施，人民币在全球金融市场中的地位大跨度地提高。2013年，人民币已经成功超越瑞典克朗、港币，成为全球第九大交易货币，这一成绩标志着人民币走向全球过程中又一座新的里程碑。目前，全球市场上使用最为频繁的十大货币分别为美元、欧元、日元、英镑、澳元、瑞郎、加元、墨西哥比索、人民币、纽元。

然而，人民币最终成为国际货币是一项长期复杂的系统工程，不可能一蹴而就，其最终目标的实现还是由市场来决定。看一国货币是否具有国际货币的实力，取决于其是否能够在国际货币格局中占据自己的位置。这就意味着一国货币的国际化需要强大的综合实力和国际竞争力作为支撑。综合实力既包括经济方面的，也包括政治方面的。因而，要保证人民币国际化的顺利推进，需要了解货币国际化条件，分析人民币国际化现有基础，借鉴货币国际化的国际经验，探索人民币国际化的路径，制定人民币国际化的配套政策等。本研究以货币国际化理论为研究依据，围绕人民币国际化条件与机遇——为什么要推进人民币国际化——如何推进人民币国际化这一主线，对上述问题展开研究。

目 录

导论	(1)
一、问题提出	(1)
二、文献综述	(2)
三、研究方法	(4)
四、内容和结构	(4)
五、主要观点	(5)
第一章 货币国际化的理论概述	(6)
第一节 货币国际化的内涵	(6)
一、货币国际化与货币自由兑换	(6)
二、自由兑换货币、国际货币与国际本位币之间的关系	(8)
第二节 货币国际化的理论依据	(9)
一、国际分工理论	(9)
二、金融深化理论	(9)
三、最优货币区理论	(10)
四、货币替代理论	(11)
第三节 货币国际化的条件	(11)
一、政治条件	(11)
二、经济条件	(12)
第四节 货币国际化的风险与收益	(13)
一、货币国际化的收益	(13)
二、货币国际化的风险	(14)
本章总结	(16)
第二章 人民币国际化的现状	(17)
第一节 人民币国际化进展	(17)
一、人民币已实现经常性项目可兑换，资本项目部分可兑换	(17)
二、人民币的世界货币职能	(18)

三、人民币的市场交易日益活跃	(21)
四、人民币的汇率形成机制日益完善	(22)
第二节 人民币境外流通状况分析	(23)
一、人民币在周边国家和地区流通的渠道和原因	(23)
二、人民币在周边国家和地区流通数量估算	(27)
本章总结	(31)
第三章 世界三大货币国际化的比较与借鉴	(32)
第一节 美元国际化	(32)
一、美元国际化的经济基础	(32)
二、美元国际化的进程	(33)
第二节 欧洲货币一体化及其实践	(36)
一、欧元诞生的思想理论基础	(37)
二、欧元国际化进程	(37)
三、欧元诞生的影响	(38)
第三节 日元国际化	(41)
一、日元国际化进程	(41)
二、日元国际化失败的原因	(42)
三、日元国际化的具体措施	(44)
第四节 对人民币国际化的启示	(46)
一、世界三大货币国际化的比较	(46)
二、对人民币国际化的启示	(47)
本章总结	(48)
第四章 人民币国际化的战略机遇	(49)
第一节 国际货币体系的演进与改革	(49)
一、国际货币体系的演进	(49)
二、国际货币体系改革	(56)
第二节 人民币国际地位与作用	(60)
一、影响国际货币地位的因素	(60)
二、人民币国际地位分析	(61)
第三节 中国自由贸易区建设	(66)
一、全球自由贸易区发展	(67)
二、中国自由贸易区建设	(68)
三、中国（上海）自由贸易区建设	(71)

四、中国（上海）自由贸易区与人民币国际化	(76)
本章总结	(81)
第五章 人民币国际化的条件	(82)
第一节 人民币国际化的风险与收益	(82)
一、人民币国际化收益	(82)
二、人民币国际化的风险	(83)
第二节 人民币国际化的宏观经济基础	(85)
一、中国经济发展及其在世界经济中的地位	(85)
二、中国的对外贸易及其竞争力	(87)
第三节 人民币国际化的金融基础	(92)
一、中国的金融发展水平	(92)
二、中国对外开放程度	(98)
三、人民币汇率形成机制改革成效显著	(100)
四、中国金融国际化	(101)
本章总结	(107)
第六章 人民币国际化的路径选择	(108)
第一节 扩大人民币跨境贸易结算的规模和范围	(108)
一、人民币跨境贸易结算发展现状	(108)
二、人民币跨境贸易结算面临的障碍	(110)
三、扩大人民币跨境贸易结算规模措施	(113)
第二节 扩大人民币互换的规模和范围	(114)
一、国外开展货币互换现状	(114)
二、中国开展货币互换的总体情况	(116)
第三节 推进人民币在资本项目下的自由兑换	(118)
一、中国人民币资本项目可兑换的实践	(118)
二、中国人民币资本项目开放的次序选择	(124)
三、推进人民币在资本项目可兑换的措施	(125)
第四节 促进人民币区域化	(126)
一、中国参与地区经济合作	(126)
二、促进人民币的周边化	(129)
三、推动人民币区域化	(130)
本章小结	(130)

第七章 人民币国际化的配套机制建设	(132)
第一节 发展人民币离岸金融市场	(132)
一、国际离岸金融市场发展	(132)
二、人民币离岸市场的发展	(133)
三、人民币离岸市场发展对中国经济影响	(138)
四、人民币离岸市场发展对策	(139)
第二节 人民币回流机制安排	(140)
一、美元、欧元等国际货币的回流渠道	(141)
二、人民币回流机制建设	(141)
第三节 人民币国际化的风险控制机制	(144)
一、货币国际化的全面风险控制理论	(144)
二、基于 ERM 的人民币国际化风险控制机制	(145)
本章总结	(147)
第八章 结束语	(148)
一、制定人民币国际化的中长期规划	(148)
二、人民币国际化的微观基础建设	(148)
三、人民币国际化的中观基础(金融市场)建设	(149)
四、人民币国际化过程中的政府角色	(151)
参考文献	(153)

导 论

一、问题提出

新中国成立以来,特别是改革开放 30 多年来,中国的经济发展突飞猛进,综合国力不断提高,在国际上的地位日益上升,中国已经成为世界多极化格局中的一支重要力量。特别是在历时两年、波及全球的 1997 年亚洲金融危机中,中国保持人民币汇率稳定的高度负责任的大国风范,为亚洲国家摆脱金融危机、走出困境做出了巨大贡献,同时也为国际金融形势的稳定起到了重要作用,人民币的国际地位和地区影响也因此得到了极大提高,这为人民币国际化创造了一个良好的基础。

进入 21 世纪,在经济全球化和区域经济一体化潮流的推动下,中国经济与世界经济已经融为一体,中国参与区域经济一体化的进程取得了实质性进展。2001 年 12 月 11 日,经过长达 15 年的艰苦谈判,中国终于成为世界贸易组织的正式成员。2001 年 11 月在文莱举行的中国、东盟“10+1”领导人会议上,中国与东盟正式决定在 10 年内建成中国—东盟自由贸易区,并于 2010 年顺利建成。2000 年 5 月,随着《清迈协议》的签订,东亚货币合作取得了突破性进展,中国与许多东亚国家签订了货币互换协议。2009 年 7 月,中国人民银行发布了《人民币跨境贸易结算试点管理办法实施细则》,随后又将人民币跨境贸易结算试点扩大到中国 20 个省市和所有国外的国家和地区。这一系列举措使中国与世界各国的经贸往来不断加深,特别是随着中国—东盟自由贸易区建立的不难推进,中国与东盟各国的贸易额逐年递增,人民币的国际声望大大提高,周边国家和地区居民逐渐认可和接受人民币作为交易货币和国际结算手段,人民币在境外流通的范围和规模不断增加。

当前人民币流出境外主要有以下几个方向:一是流向港澳台地区,用于满足内地与港澳台地区人员往来、旅游等需要。二是我国商务和旅游人员出境携带到东南亚地区,用于小额支付。三是在我国边境地区,人民币流向朝鲜、蒙古、尼泊尔、缅甸、越南、俄罗斯,用于边境贸易活动。四是用于跨境贸易结算。2009 年开始试点人民币跨境贸易结算,进一步扩大了人民币境外使用规模。从人民币的使用情况来看,例如在越南、泰国、缅甸、朝鲜、蒙古、俄罗斯、巴基斯坦、尼泊尔等国家,人民币作为支付货币和

结算货币被普遍接受,中国台湾、孟加拉国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、新加坡、韩国等国家和地区已经办理了人民币存款和人民币其他业务。一些国家和地区的居民将人民币作为一种储藏手段加以保存,而有一些国家官方正式承认和公开宣布人民币为自由兑换货币,并逐日公布人民币与本币的比价。甚至在美、法和德等发达国家都有人民币兑换点。因此,一定程度上说,人民币已经成为一种区域性的国际货币。随着中国—东盟自由贸易区的建立,中国和东盟以及周边国家和地区国际贸易与经济往来的扩大和加深以及中国逐步放松资本账户管制,人民币的境外流通规模还会呈现不断扩大之势。因此人民币从区域化走向国际化的时机日益成熟,推动人民币国际化有利于提升中国在世界经济中的地位,也为中国在未来国际货币体系改革中发挥更大的作用创造条件。

人民币国际化既是改革开放、实施外向型经济发展的需要,又是改革开放、经济发展的必然结果。人民币国际化将是一个漫长而渐进的发展过程,不可能一蹴而就。制定一个长期的分阶段的人民币国际化战略,对于中国实施外向型经济发展战略,并最终成为世界经济强国具有非常重要的意义。本研究正是基于人民币国际化的重要意义以及当前区域经济一体化的迅猛发展之势展开的。笔者尝试从理论分析、实证研究和借鉴其他货币国际化的成功经验入手,探讨在我国当前条件下推进人民币区域化、国际化的战略路径。

二、文献综述

20世纪80年代以来,随着金融全球化和金融自由化的发展,私人资本流动的规模和速度进一步加快,由此引发的货币金融危机不断冲击现有的国际货币体系,促使许多国家和地区寻求一种新的治理模式。这一方面导致了国际金融格局的变动,另一方面也影响到当前一些国家和地区的货币国际化进程。在这一时期国内学者也开始了有关人民币国际化问题的研究(曾宪久等,1989)。早期的理论界对于人民币国际化问题的研究,基本等同于对人民币如何实现自由兑换的研究。1997年以前,理论界从货币国际化的一般条件及规律出发,对人民币国际化的必要性、可行性、经济效应即成本和收益等问题进行了较为深入的探讨,同时也提出了人民币国际化的发展阶段和战略构想(姜克波,1994;胡定核、程海泳,1996)。

2000年以来,由于人民币在周边国家和地区流通的扩大、中国加入WTO进程的推进以及中国—东盟自由贸易区启动,人民币国际化问题引起了中国决策层和国内外理论界的高度关注。特别是随着欧元区的出现和拉美地区关于“美元化”的探讨与进展,一些学者对人民币区域化问题从理论与实证两个层面展开了讨论。对于人民币区域化的可行性,主要从货币国际化的条件出发,从中国的经济发展、金融市场发达程度、人民

币汇率稳定、中国对外贸易等方面进行探讨(姜波克, 2002; 巴曙松, 2003; 王敏, 2007; 刘曙光, 2009; 高海红、余永定, 2010)。随着计量经济学的发展, 统计计量方法在经济问题研究中的应用日益广泛, 从实证角度研究人民币区域化问题的文献开始涌现。这些文献主要从最优货币区理论的标准条件入手, 分析人民币成为东亚区域货币的可行性(朱孟楠、陈硕, 2004; 曾庆宾、刘明勋, 2004)。

对于人民币国际化路径的研究, 主要存在两种观点: 一是认为可以借鉴英镑、美元、日元等国际化货币的历史经验, 致力于直接推动人民币的国际化(赵海宽, 2003; 张明, 2011); 二是把人民币区域化作为实现国际化的必要阶段或途径, 认为人民币的国际化是一个渐进的过程, 应当分阶段逐步完成, 遵循周边化—区域化—国际化的路径(钟伟, 2002; 李晓、丁一兵, 2003; 周元元, 2008; 陈雨露, 2013)。

人民币国际化的问题也引起了国外学者的关注。已故的著名经济学家多恩布施1999年就在德国《明镜》周刊发表文章, 指出, 20年之后, 这个世界上将肯定只剩下为数不多的几种货币。在南美和北美, 美元将通用; 在亚洲, 中国的人民币将有可能占据主导地位; 而在其余地区欧元将成为主要货币^①。2001年, 德国前总理施密特预言30年后, 世界上将可能有3种主要货币——美元、欧元、人民币^②。同年, 《远东经济评论》发表的题为“人民币的时代”的评论文章指出, 在21世纪头几十年的某个时刻, 随着人民币实现完全兑换, 很快其将成为继美元、欧元和日元之后的世界上兑换频率第四高的一种货币, 世界将获得一种新的全球性货币, 人民币将会打破目前国际金融市场的平衡, 如果世界各国对人民币的重视程度不够, 那就会面临风险。

进入21世纪, 金融危机的频繁发生, 充分暴露了现行以美元为主导的国际货币体系的重大缺陷, 人民币国际化问题再一次引起了国外学者的高度关注。学者们从人民币国际化的条件、困难, 人民币国际化的路径、策略等方面展开研究。D. Martellato (2010) 认为人民币具备国际化的一些条件, 如强大的经济实力和开放的贸易政策, 但国际金融一体化的有限性、国债市场规模较小且流动性不强以及不定期的通货膨胀等也成为人民币国际化的障碍。J. Leahy (2011) 认为, 中国在人民币国际化问题上存在很大的障碍: 一是使人民币可自由兑换, 二是目前还不存在大的以人民币计价债券的市场。在推动人民币国际化的策略方面, D. Martellato (2010) 认为, 中国应首先推动人民币成为东亚地区内或者亚洲货币体系内的基准货币。J. Yam (2010) 认为, 推动人民币国际化首先应从以下两个方面做出努力: 一是要完善人民币离岸市场与在岸市场之间的架构, 积极扩大香港离岸人民币市场的规模; 二是积极与世界其他国家签订货币互换协议, 使得其他国家的央行可以借到

① 美经济学家预测: 人民币可望成为未来的国际货币 [N]. 华声报, 2000-10-09 (4).

② 30年内中国将成为世界经济三强 [N]. 中国金融报, 2001-05-22 (4).

人民币,提高人民币流动性和使用范围。

在大多数学者和业内人士对人民币国际化抱有乐观和积极态度的同时,也有学者提出,人民币国际化还面临许多制约因素,人民币离国际货币还有很大差距。这些制约因素包括:国内金融市场不发达,银行体系国际化水平低,人民币资本项目尚不可自由兑换,国内金融市场深度、广度和国际标准化程度不足,虚拟经济平台尚不完善,人民币国际流通量不足等(景学成,2002;高洁,2007;任哲,2008)。

2008年金融危机过后,国际社会在对金融危机发生的原因进行深刻反思的基础上,提出了关于国际金融监管改革、国际货币体系改革的建议。以美国、英国、欧盟为代表的国家和地区都提出了金融监管改革的具体方案,国际货币基金组织、世界银行的改革有了一定进展,国际货币体系改革也越来越受到国际社会的重视。而美元、欧元受金融危机的冲击,其国际地位在下降。以中国为代表的发展中国家经济复苏强劲,金砖国家的合作向纵深发展。这就意味着后危机时代,国际经济金融环境在悄然发生变化,人民币国际化面临新的机遇和挑战,如何适应新环境的变化,抓住国际货币体系改革的有利时机,推进人民币国际化,是我国深化全面改革开放面临的新课题,也是本研究的现实意义之所在。

三、研究方法

人民币国际化研究不同于一般的纯理论研究,具有很强的现实意义,所以笔者在本研究中采用理论与实证分析相结合、定量分析与定性分析相结合、归纳对比和总结分析相结合的保留方法。在具体内容研究上,本研究按照“人民币国际化的理论依据——人民币国际化的经验借鉴——人民币国际化条件及可行性——人民币国际化的路径选择”这条主线展开。

四、内容和结构

本研究共分8章,第一章从货币国际化的理论分析入手,对货币国际化内涵、理论依据、条件等进行了理论上的探讨,为接下来的研究提供理论指导。第二章对目前我国人民币国际化的现状进行简要回顾,特别是随着我国加入WTO和中国—东盟自由贸易区的建立,人民币在周边国家和港、澳地区的流通规模有了迅速增长,了解分析人民币国际化的现状对于进一步实施人民币国际化战略具有很强的指导意义。第三章通过对国际上几种主要货币国际化路径的比较研究,提出对人民币国际化的借鉴意义。第四章从国际货币体系改革、人民币国际地位的变化和中国自由贸易区建设3个方面探讨了人民币国际化面临的新机遇。第五章探讨了人民币国际化的风险和收益、人民币国际化的经济基础。第六章从推动人民币跨境贸易结算、逐步实现人民币资本项目自由兑换、扩大

人民币货币互换范围和规模、推进人民币区域化等方面提出了人民币国际化的路径。第七章指出了保障人民币国际化顺利推进的配套制度建设,包括大力发展人民币离岸市场、建立人民币回流机制、加强人民币风险控制机制建设。第八章从微观、中观和宏观3个角度提出了推动人民币国际化的建议。笔者认为,随着中国—东盟自由贸易区的建立,上海自由贸易区的建设,人民币在东盟地区以及港、澳地区率先实现区域化,再将人民币推向国际化,是人民币国际化的一条可行路径。

五、主要观点

①2008年金融危机过后,国际金融监管改革的深化,国际货币体系改革推进,双边、多边自由贸易协定的签订,人民币跨境贸易结算规模和范围的不断扩大,这些都为人民币国际化提供了良好的机遇。

②随着中国经济的不断发展,我国在世界政治、经济中的地位不断提高。中国已经成为亚洲乃至世界政治、经济中的一支重要力量,人民币的国际声誉有了极大的提高,我国金融对外开放程度日益提高,金融发展水平迅速提升。这些为人民币的国际化提供了可能。

③区域经济一体化的不断深入,我国积极参与东亚区域经济合作,特别是中国—东盟自由贸易区建设进入了具体实施阶段,中国与东盟各国的经贸往来不断加深,人民币在东盟地区以及港、澳地区率先实现区域化,再将人民币推向国际化,是人民币国际化的一条可行路径。

④人民币国际化就像一把“双刃剑”,在给我国带来巨大收益的同时,也会带来一定的风险,我们应该采取积极的措施使人民币国际化的收益最大化,同时实现风险最小化。

⑤上海自由贸易区的建设为人民币国际化提供了一个新的平台,成为人民币国际化新的突破口,对于人民币国际化具有战略性意义。

第一章 货币国际化的理论概述

第一节 货币国际化的内涵

一、货币国际化与货币自由兑换

马克思在《资本论》中详细论述了货币充当“世界货币”的职能,这是较早研究货币国际化问题的文献。随着国际贸易的发展,国际间的商品交换日益增多,推动一国货币在国际间行使货币的职能,从而成为“世界货币”。世界货币在世界范围内发挥3种职能,即支付手段、购买手段和贮藏手段职能。它的最主要的职能,是作为支付手段平衡国际贸易差额。随着经济一体化和金融自由化的不断发展,货币国际化问题引起了国内外学者的重视,并展开了深入研究,其中,对于货币国际化给出了不同的定义。

一是从主体角度定义货币国际化。货币国际化是指一国货币跨出国门,在国际经济交往中被各经济主体逐步接受并使用的过程。

二是从流通范围角度定义货币国际化。即货币的国际化是一国货币走出国门,被它国或地区的市场参与者普遍接受,在一个相当大的市场范围内(这个市场涵盖若干个国家或地区,不一定是全世界)充当一般等价物,发挥货币的各项职能。

三是从货币形态角度定义货币国际化。即一国货币成为国际货币的过程就是货币国际化,本质是一国货币在世界范围内发挥世界货币的职能。

上述3种观点从不同角度阐述了货币国际化的内涵。货币国际化是一个长期演进的过程,它的演变与成员国经济状况、经济开放程度、金融体系密切相关。一般认为,货币国际化有3种形态,初级形态的货币国际化是指一国货币与他国货币的汇价关系;中间形态是经常项目或资本项目的开放;而高级形态则是成为世界其他国家储备资产的主要形态。笔者探讨的人民币国际化是沿着这3种形态的演进过程,即探讨人民币以渐进的方式从自由兑换到国际化、从区域化走向国际化的路径选择。

探讨货币的国际化有必要区分货币自由兑换与货币国际化,这两个概念既有区别又

存在相互联系。货币自由兑换经历4个阶段：其一完全不能兑换，其二有限的国内自由兑换，其三是国内自由兑换，最后是国内国际完全自由兑换。而一般来说，货币的国际化是该种货币完全自由兑换后的更高一级的阶段，即国内货币向国际货币的过渡。因此，货币自由兑换是货币国际化过程中的一个阶段。

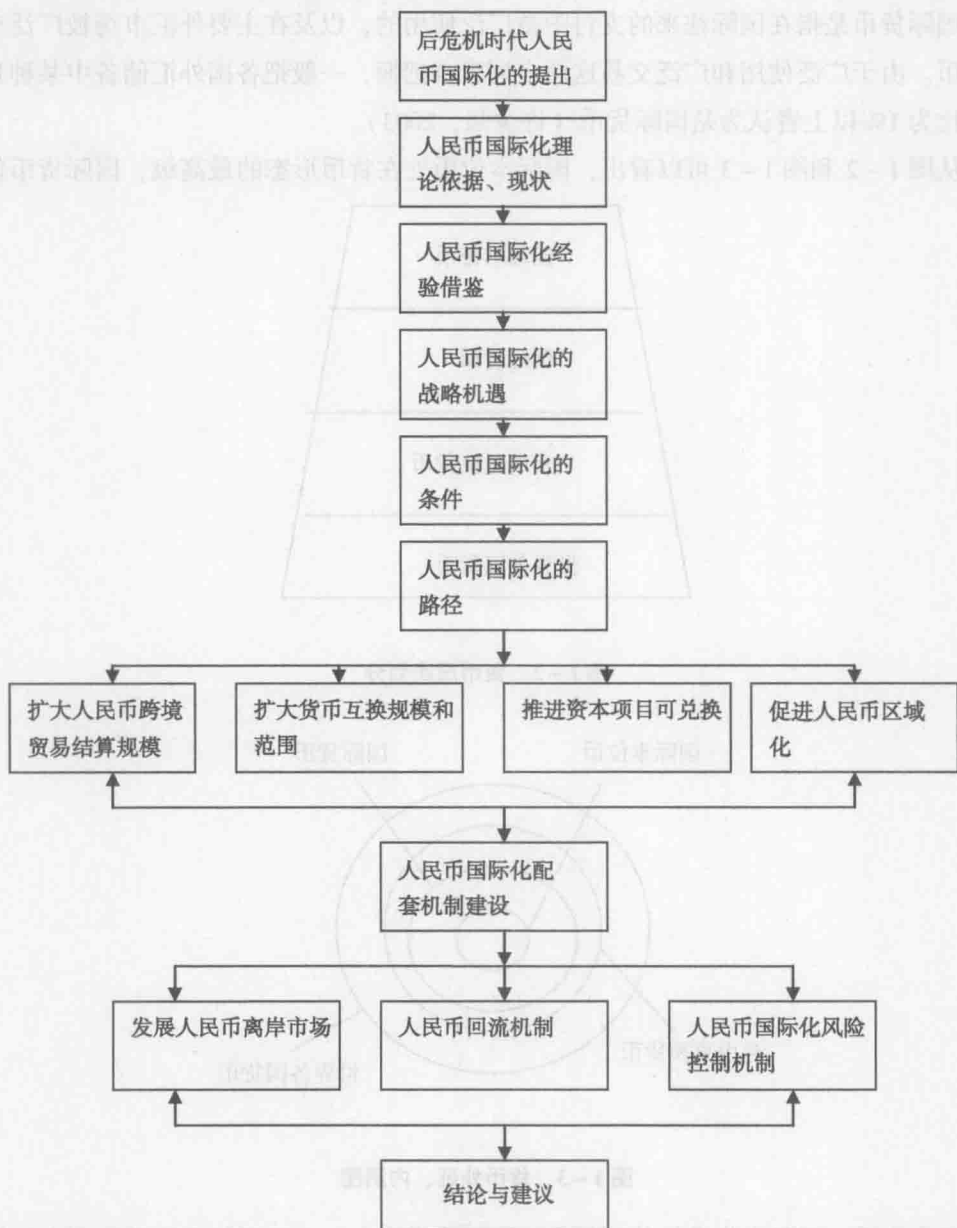


图 1-1 研究的基本框架

二、自由兑换货币、国际货币与国际本位币之间的关系

所谓自由兑换是指一国货币在国际经济交往中不受任何限制，可以自由地按照市场汇率与其他外国货币进行兑换，用于支付或作为资产持有。

国际货币是指在国际往来的支付中被广泛使用的，以及在主要外汇市场被广泛交易的货币。由于广泛使用和广泛交易这两个词较难把握，一般把各国外汇储备中某种货币的占比为1%以上者认为是国际货币（许少强，2003）。

从图1-2和图1-3可以看出，国际本位币处在货币形态的最高级，国际货币仅次



图1-2 货币层次划分



图1-3 货币外延、内涵图

于国际本位币，国际本位币的外延最小，国际货币次之。在国际货币体系演变中任何时期国际本位币只有一种，而充当国际货币的货币却不止一种。在单一国际货币时代，国际本位币与国际货币是同一的，只有国际本位币执行国际货币职能。但随着国际货币