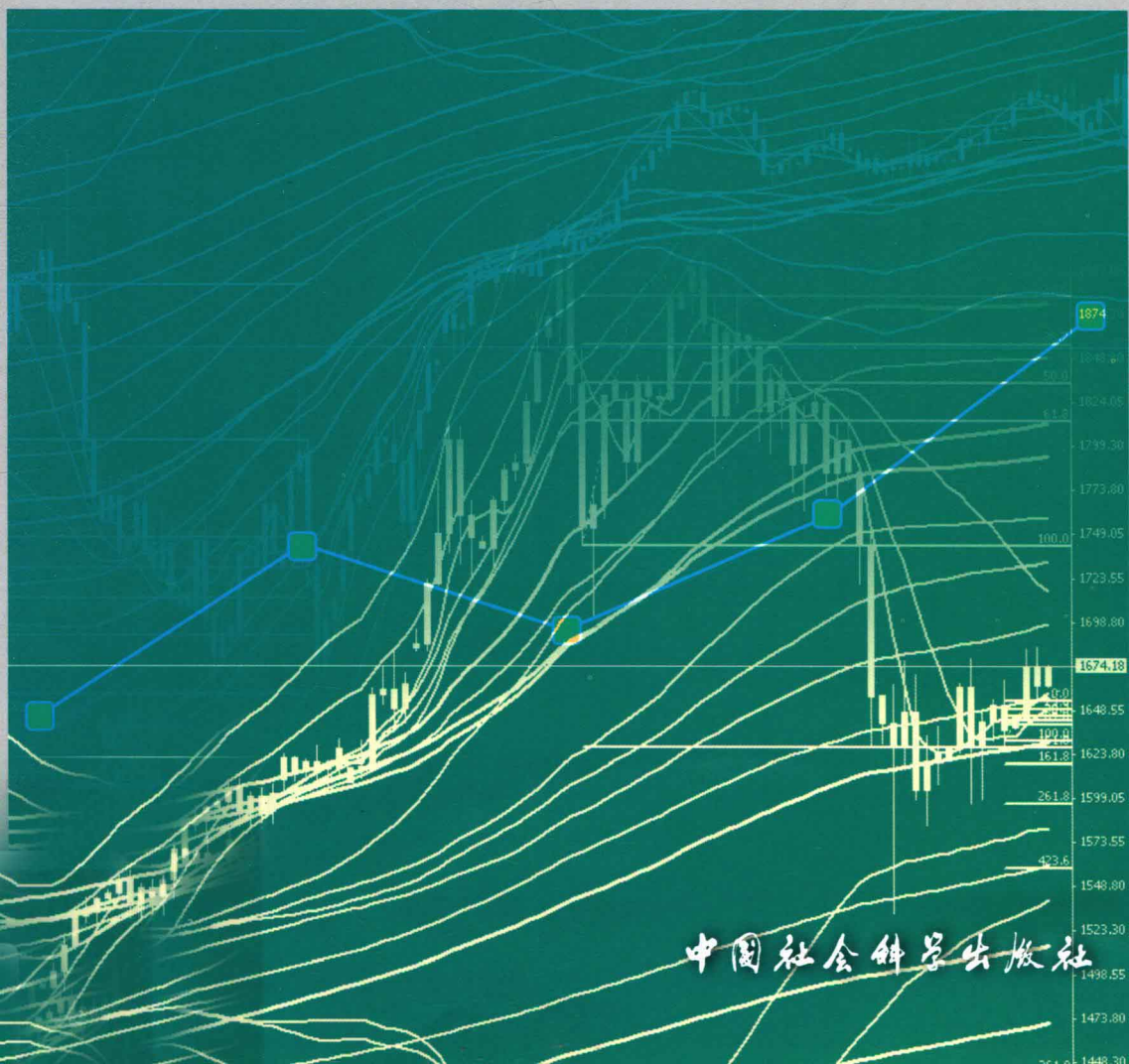


新
新
视界
观察

人民币国际化发展路径 及保障措施研究

潘理权 ● 著



中国社会科学出版社



人民币国际化发展路径 及保障措施研究

潘理权 著



中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币国际化发展路径及保障措施研究 / 潘理权著. —北京:
中国社会科学出版社, 2013.4
ISBN 978-7-5161-2264-8

I. ①人… II. ①潘… III. ①人民币—国际化—研究 IV. ①F822

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第055719号

出 版 人	赵剑英
责任编辑	王 斌
责任校对	张一哲
责任印制	王 超
出版发行	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 中文域名: 中国社科网 010-64070619
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	三河市君旺印装厂
版 次	2013年4月第1版
印 次	2013年4月第1次印刷
开 本	710×1000 1 / 16
印 张	13.5
插 页	2
字 数	207千字
定 价	39.00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联系调换

电话: 010-64009791

版权所有 侵权必究

前 言

货币国际化是一个大国经济社会发展到一定阶段的产物，是国家金融战略的重要组成部分，也是一个国家综合实力和国际竞争力的重要体现。随着中国经济的崛起和综合国力的提升，人民币逐步走向国际化。中国实行改革开放后，经济实力得到快速提升，地区影响力不断扩大，对外贸易的迅速发展带动了人民币在边贸中逐步使用；1997年亚洲金融危机爆发，人民币坚持不贬值的汇率政策极大地提升了人民币的币信，从而逐步被周边国家广泛接受；2008年美国金融危机爆发，美元的国际货币地位受到进一步质疑，握有巨额美元储备的中国国家利益受到重大挑战。在此背景下，中国政府在人民币国际化领域推行了一系列维护国家金融利益的重大举措——与十多个国家签署双边货币互换协议，在对外贸易和投资中鼓励采用人民币结算，出台了加快建设上海国际航运和国际金融中心的意见，发展香港人民币离岸交易市场等。这标志着人民币国际化开始由民间自发需求拉动层面逐步走向政府主导及政策推动阶段。

本书共分为七个部分即七章，各章的基本思路及主要内容如下：

第一章为绪论部分。主要介绍选题背景、目的、意义，对国外货币国际化研究成果以及国内人民币国际化研究的主要观点进行了综述，提出了本书的研究框架思路、主要创新点及存在的不足，最后对研究主题的相关概念进行了界定。

第二章系统梳理货币国际化理论，为人民币国际化发展路径及保障措施研究奠定理论基石。本书将货币国际化理论梳理为四大板块：国际货币职能理论、国际货币竞争理论、计价结算货币选择理论、最优货币区理

论。国际货币职能理论主要从货币职能向国际拓展来诠释货币的国际化，主要有马克思的世界货币职能理论和西方学者的国际货币职能理论。国际货币竞争理论认为货币国际化就是不同货币国际间优胜劣汰的竞争过程，在不同货币制度背景下货币竞争有着不同的表现形式；金属货币条件下的货币竞争理论集中体现为“格雷欣法则”，信用货币条件下货币的竞争理论主要有“货币替代理论”和“货币博弈理论”。计价结算货币选择理论主要是从国际贸易交易货币选择的视角探讨货币国际化理论的微观基础，体现了计价结算货币的选择是促进一国货币实现区域化、国际化的重要因素；比较经典的货币选择理论有Grassman法则、基于厂商利润最大化分析的D-Z模型、引入动态一般均衡分析的国际结算货币选择理论。最优货币区理论的出发点是说明一个最优货币区应具备的条件，该理论已成为建立区域统一货币的依据。

第三章从历史的视角研究美元、日元、马克的国际化发展路径。认为美元成为国际货币主要是凭借大国的综合优势、通过国际制度性安排的结果，美元走的是一条市场演进为主、政府推动为辅的货币国际化发展路径；日元选择的是一条政府干预下的、金融深化与发展的货币直接国际化的发展路径，即政府通过外汇自由化、贸易自由化、经常账户自由化、资本流动自由化、利率与金融市场自由化使日元成为国际经济活动中普遍使用的货币；马克国际化则独辟蹊径，创造性地选择了一条借助于区域国家的集体力量发展区域经济一体化，并以欧洲统一货币“欧元”的形式实现了国际化的发展路径。通过回顾主要货币国际化的发展路径，总结出了货币国际化的一些共性规律。

第四章分析了人民币国际化发展的现状与环境。通过SWOT分析，认为人民币国际化的优势包括：集中力量办大事的体制优势，支持人民币国际化已有强大的经济基础，国际贸易和投资地位不断上升，独具特色的香港金融市场的支持，具有一定的国际政治军事影响力；人民币国际化的劣势包括：经济发展质量不高、结构不合理，从事国际金融服务的基础薄弱、能力不足，人民币资本项目不完全可兑换，缺乏货币国际化的相关管理经验 and 人才；人民币国际化的机遇主要有：国际金融及债务危机、国际货币

体系改革，和平发展的国际环境与相对缓和的地区形势，不断扩大和深化的区域经济合作，人民币良好的保值、增值预期；人民币国际化可能的威胁有：经济发展方式转变的不利会损害人民币国际化基础，世界经济对在位国际货币的依赖，在位国际货币发行国对人民币的遏制，跨境资本对国内市场的冲击风险加大。目前，人民币国际化处在从初级阶段向中级阶段演进的过程中，加快人民币国际化发展，优势多于劣势、机遇大于挑战。

第五章对人民币国际化发展路径进行系统研究。提出了人民币国际化应遵循“政府统筹，市场推进；循序渐进，顺势而为；主动审慎，风险可控；立足和服务于实体经济”四项基本原则。认为人民币国际化具有不同于发达国家货币国际化的特点，即人民币国际化是在总量居人均量居中、资本项目尚未完全开放、汇率尚未实行自由浮动的情况下率先在境外的香港市场发展人民币国际化业务的，因而人民币应选择具有中国特色的国际化发展路径。为此，构建了人民币国际化三阶段、三个维度“三步走”的耦合路径模型。分析了人民币国际化存在的三大货币资金循环（跨境经济循环、跨境金融循环和境外经济与金融循环），指出人民币国际化三个阶段中国国际收支将经历的演变过程，提出了人民币国际化不同阶段的货币输出模式。最后以统计数据为依据，绘制了具有可操作性的分层推进人民币跨境贸易和对外直接投资的国际化路线图。

第六章探讨人民币国际化的保障措施。基于人民币国际化发展所处的阶段及分层推进人民币国际化的路径设计，本书从夯实基础、建立机制、打造平台、防范风险和营造环境五个方面构建了推进人民币国际化积极、审慎、渐进发展的保障措施体系：一是要从提升国际经济实力、提升国际贸易竞争力、扩大金融市场深度广度和保持币值相对稳定四方面夯实人民币国际化的基础；二是要通过扩大人民币走出去、活跃人民币境外交易、引导人民币适度回流，建立起人民币跨境循环的良好机制；三是要在发展香港人民币离岸金融市场和上海国际金融中心的基础上，处理好在岸、离岸金融市场的关系，打造人民币国际化的承载平台；四是要采取完善国际收支管理制度、推动国内金融市场化 and 自由化、加强对离岸人民币市场的监管和搞好宏观调控等措施防范人民币国际化道路上的各种风险；五是要

通过支持国际货币基金组织改革、积极参与和推动东亚货币金融合作以及处理好与在位国际货币发行国的关系，营造良好的人民币国际化外部环境。

第七章为总结与展望部分。对全书研究主要内容进行了梳理总结，同时指出了本书研究存在的不足，并对进一步研究人民币国际化发展路径问题提出了作者的思考。

人民币国际化是一个十分复杂的系统工程，人民币国际化的发展路径也将经历一个漫长、渐进、曲折的历程，尽管道路曲折，但前途无限光明！随着人民币国际化实践的深入，在人民币国际化发展进程中将不断出现新情况、涌现新问题，这就需要更多的学者持之以恒、坚持不懈地去研究、去探索。

目 录

前 言	1
第一章 绪 论	5
一 背景、目的和意义	5
二 国内外研究现状及文献综述	9
三 研究思路框架及方法	22
四 主要概念内涵界定	24
第二章 货币国际化的基本理论	26
一 国际货币职能理论	26
二 国际货币竞争理论	28
三 计价结算货币选择理论	34
四 最优货币区理论	37
第三章 美元、日元、马克国际化发展路径及启示	41
一 美元国际化发展路径及启示	41
二 日元国际化发展路径及启示	52
三 德国马克国际化发展路径及启示	63
四 货币国际化的一般规律	71

第四章 人民币国际化发展的现状与环境分析 76

 一 人民币国际化发展的现状 76

 二 人民币国际化深入发展的基础和条件 83

 三 人民币国际化发展的环境（SWOT）分析 92

第五章 人民币国际化发展路径研究 106

 一 人民币国际化的基本原则、总体思路与阶段目标 106

 二 人民币国际化发展路径选择 109

 三 人民币国际化发展的路线图 115

第六章 人民币国际化发展的保障措施 142

 一 夯实人民币国际化基础 142

 二 建立人民币跨境流通循环机制 152

 三 打造人民币国际化金融市场平台 157

 四 防范人民币国际化的风险 164

 五 营造人民币国际化良好的外部环境 171

第七章 总结与展望 178

 一 本书总结 178

 二 研究展望 182

参考文献 184

附 录 194

后 记 210

第一章 绪 论

一 背景、目的和意义

（一）背景

2008年9月华尔街金融海啸冲击全球，引发了继20世纪30年代以来最为严重的一场国际金融危机。美国金融危机的爆发和蔓延，给世界经济带来了严重的冲击，进一步显示出现行不合理的国际货币体系已经难以支持世界经济的健康发展。危机中，美国为维护自身的国家利益，利用美元霸权地位，采用量化宽松货币政策，扩大美元发行，转嫁美元危机。美国金融危机导致欧洲、日本经济受到重创，也使中国遭受经济下滑、出口下降、失业增加、资产受损等严重冲击，中国转变经济发展方式的任務也变得更为艰难。2009年第二季度中国经济增长率降至6.1%，2000万农民工被迫返乡，巨额外汇资产遭受损失。2011年8月标准普尔公司下调美国国债信用评级，再次导致全球股市动荡。作为美国国债的最大持有者，有专家估计，中国外汇资产损失约2000亿美元。中国在美国金融和债务危机中之所以如此被动，重要原因就在于中国的对外经贸交易中对美元的高度依赖。有数据表明，中国的外汇储备中美元占71%，对外贸易中以美元进行结算的比例高达73%左右。^①可以说，不合理的美元霸权制度绑架了世界，也绑架了中国。要摆脱美元霸权制度的掣肘、维护中国的国家核心利益，唯一有效且能够自主选择的出路就是要积极稳妥地推进人民币国际化。

为维护中国国家利益，在美国金融危机扩大和蔓延之际，中国采取了

^① 孙东升：《“2009人民币国际化元年”只是传说》，《中国经济周刊》2010年第1期。

论。国际货币职能理论主要从货币职能向国际拓展来诠释货币的国际化，主要有马克思的世界货币职能理论和西方学者的国际货币职能理论。国际货币竞争理论认为货币国际化就是不同货币国际间优胜劣汰的竞争过程，在不同货币制度背景下货币竞争有着不同的表现形式；金属货币条件下的货币竞争理论集中体现为“格雷欣法则”，信用货币条件下货币的竞争理论主要有“货币替代理论”和“货币博弈理论”。计价结算货币选择理论主要是从国际贸易交易货币选择的视角探讨货币国际化理论的微观基础，体现了计价结算货币的选择是促进一国货币实现区域化、国际化的重要因素；比较经典的货币选择理论有Grassman法则、基于厂商利润最大化分析的D-Z模型、引入动态一般均衡分析的国际结算货币选择理论。最优货币区理论的出发点是说明一个最优货币区应具备的条件，该理论已成为建立区域统一货币的依据。

第三章从历史的视角研究美元、日元、马克的国际化发展路径。认为美元成为国际货币主要是凭借大国的综合优势、通过国际制度性安排的结果，美元走的是一条市场演进为主、政府推动为辅的货币国际化发展路径；日元选择的是一条政府干预下的、金融深化与发展的货币直接国际化的发展路径，即政府通过外汇自由化、贸易自由化、经常账户自由化、资本流动自由化、利率与金融市场自由化使日元成为国际经济活动中普遍使用的货币；马克国际化则独辟蹊径，创造性地选择了一条借助于区域国家的集体力量发展区域经济一体化，并以欧洲统一货币“欧元”的形式实现了国际化的发展路径。通过回顾主要货币国际化的发展路径，总结出了货币国际化的一些共性规律。

第四章分析了人民币国际化发展的现状与环境。通过SWOT分析，认为人民币国际化的优势包括：集中力量办大事的体制优势，支持人民币国际化已有强大的经济基础，国际贸易和投资地位不断上升，独具特色的香港金融市场的支持，具有一定的国际政治军事影响力；人民币国际化的劣势包括：经济发展质量不高、结构不合理，从事国际金融服务的基础薄弱、能力不足，人民币资本项目不完全可兑换，缺乏货币国际化的相关管理经验和人才；人民币国际化的机遇主要有：国际金融及债务危机、国际货币

体系改革，和平发展的国际环境与相对缓和的地区形势，不断扩大和深化的区域经济合作，人民币良好的保值、增值预期；人民币国际化可能的威胁有：经济发展方式转变的不利会损害人民币国际化基础，世界经济对在位国际货币的依赖，在位国际货币发行国对人民币的遏制，跨境资本对国内市场的冲击风险加大。目前，人民币国际化处在从初级阶段向中级阶段演进的过程中，加快人民币国际化发展，优势多于劣势、机遇大于挑战。

第五章对人民币国际化发展路径进行系统研究。提出了人民币国际化应遵循“政府统筹，市场推进；循序渐进，顺势而为；主动审慎，风险可控；立足和服务于实体经济”四项基本原则。认为人民币国际化具有不同于发达国家货币国际化的特点，即人民币国际化是在总量居前人均量居中、资本项目尚未完全开放、汇率尚未实行自由浮动的情况下率先在境外的香港市场发展人民币国际化业务的，因而人民币应选择具有中国特色的国际化发展路径。为此，构建了人民币国际化三阶段、三个维度“三步走”的耦合路径模型。分析了人民币国际化存在的三大货币资金循环（跨境经济循环、跨境金融循环和境外经济与金融循环），指出人民币国际化三个阶段中国国际收支将经历的演变过程，提出了人民币国际化不同阶段的货币输出模式。最后以统计数据为依据，绘制了具有可操作性的分层推进人民币跨境贸易和对外直接投资的国际化路线图。

第六章探讨人民币国际化的保障措施。基于人民币国际化发展所处的阶段及分层推进人民币国际化的路径设计，本书从夯实基础、建立机制、打造平台、防范风险和营造环境五个方面构建了推进人民币国际化积极、审慎、渐进发展的保障措施体系：一是要从提升国际经济实力、提升国际贸易竞争力、扩大金融市场深度广度和保持币值相对稳定四方面夯实人民币国际化的基础；二是要通过扩大人民币走出去、活跃人民币境外交易、引导人民币适度回流，建立起人民币跨境循环的良好机制；三是要在发展香港人民币离岸金融市场和上海国际金融中心的基础上，处理好在岸、离岸金融市场的关系，打造人民币国际化的承载平台；四是要采取完善国际收支管理制度、推动国内金融市场化和自由化、加强对离岸人民币市场的监管和搞好宏观调控等措施防范人民币国际化道路上的各种风险；五是要

通过支持国际货币基金组织改革、积极参与和推动东亚货币金融合作以及处理好与在位国际货币发行国的关系，营造良好的人民币国际化外部环境。

第七章为总结与展望部分。对全书研究主要内容进行了梳理总结，同时指出了本书研究存在的不足，并对进一步研究人民币国际化发展路径问题提出了作者的思考。

人民币国际化是一个十分复杂的系统工程，人民币国际化的发展路径也将经历一个漫长、渐进、曲折的历程，尽管道路曲折，但前途无限光明！随着人民币国际化实践的深入，在人民币国际化发展进程中将不断出现新情况、涌现新问题，这就需要更多的学者持之以恒、坚持不懈地去研究、去探索。

第一章 绪 论

一 背景、目的和意义

（一）背景

2008年9月华尔街金融海啸冲击全球，引发了继20世纪30年代以来最为严重的一场国际金融危机。美国金融危机的爆发和蔓延，给世界经济带来了严重的冲击，进一步显示出现行不合理的国际货币体系已经难以支持世界经济的健康发展。危机中，美国为维护自身的国家利益，利用美元霸权地位，采用量化宽松货币政策，扩大美元发行，转嫁美元危机。美国金融危机导致欧洲、日本经济受到重创，也使中国遭受经济下滑、出口下降、失业增加、资产受损等严重冲击，中国转变经济发展方式的任務也变得更为艰难。2009年第二季度中国经济增长率降至6.1%，2000万农民工被迫返乡，巨额外汇资产遭受损失。2011年8月标准普尔公司下调美国国债信用评级，再次导致全球股市动荡。作为美国国债的最大持有者，有专家估计，中国外汇资产损失约2000亿美元。中国在美国金融和债务危机中之所以如此被动，重要原因就在于中国的对外经贸交易中对美元的高度依赖。有数据表明，中国的外汇储备中美元占71%，对外贸易中以美元进行结算的比例高达73%左右。^①可以说，不合理的美元霸权制度绑架了世界，也绑架了中国。要摆脱美元霸权制度的掣肘、维护中国的国家核心利益，唯一有效且能够自主选择的出路就是要积极稳妥地推进人民币国际化。

为维护中国国家利益，在美国金融危机扩大和蔓延之际，中国采取了

^① 孙东升：《“2009人民币国际化元年”只是传说》，《中国经济周刊》2010年第1期。

一系列实质性的动作推动人民币国际化。2008年12月起，中国人民银行先后与韩国、中国香港地区、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚、阿根廷、新加坡等多个国家和地区的央行及货币当局签署高达8000多亿美元的货币互换协议。2009年3月，国务院出台文件，决定到2020年将上海建成国际金融和航运中心；4月8日，国务院常务会议决定在上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞4城市开展跨境贸易人民币结算试点；此后，又在2010年6月22日，将跨境贸易人民币结算试点地区由2省市扩大到北京、天津、内蒙古、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、湖北、广东、广西、海南、重庆、四川、云南、吉林、黑龙江、西藏、新疆20个省（自治区、直辖市），且不再限制境外地域，企业可按市场原则选择使用人民币结算；2011年8月六部委再次联合下发通知，进一步将跨境贸易人民币结算境内地域由20个省份扩大至全国。同时，为配合跨境贸易人民币结算试点，便利境内机构以人民币开展境外直接投资，2011年1月中国人民银行发布《境外直接投资人民币结算试点管理办法》，凡获准开展境外直接投资的境内企业均可以人民币进行境外直接投资。这些措施被视为我国推进人民币国际化战略的重要标志。

货币国际化是国际货币领域一个十分重要又非常复杂的现象。一国货币的国际化是市场需求与政府供给两者共同作用的结果。当一种货币具备了国际化的条件后，走向国际化就是必然趋势，政府的作用就是加速或减缓货币国际化的进程。国别货币要成为国际化的货币，需要货币发行国政治稳定、经济强大、科技实力雄厚、金融市场发达、货币币值稳定，且在国际贸易和投资中具有较大的市场份额和影响力等。正因为如此，世界上只有少数几种货币能够发挥国际货币的职能。

近年来人民币越来越受到世界的关注。早在亚洲金融危机期间，由于人民币坚持不贬值的政策，稳定了亚洲和世界金融形势，人民币的信誉和影响力得到了极大提升，对人民币前景乐观看好的声音开始不绝于耳。已故的著名经济学家多恩布施曾在1999年的德国《明镜》周刊上撰文，指出20年后这个世界上将只剩下为数不多的几种货币，在美洲美元将通用，在亚洲人民币将有可能占据主导地位，在其余地区欧元将成为主要货币。

德国前总理施密特在2001年也曾预言,30年后世界上可能只存在美元、欧元和人民币三种主要货币。2005年年初香港金管局总裁任志刚就人民币对全球货币影响力版图的变化也曾指出,亚洲区经贸日益融合,人民币将会成为国际交易的主要结算货币,有可能最终发展为区内的支柱货币。著名的经济学家、欧元之父蒙代尔教授也曾表示,人民币可能成为亚洲区域货币的领袖。2011年1月德新社评认为,人民币国际化是一场金融革命,随着中国逐步推进人民币国际化,人民币有望在“几年后”成为全球三大主要货币之一。美国加州大学伯克利分校教授巴瑞·艾肯格林(Barry Eichengreen, 2011)认为中国综合国力的提高已经使人民币足以胜任作为国际主要货币的职责。^①

事实也是如此,中国在实行改革开放后,经济已经历了30多年的高速增长,综合国力不断增强,人民币在经受了亚洲金融危机的洗礼和美国金融危机的冲击后,币值坚挺,汇率稳中有升,国际地位日渐提升。随着中国经济的持续快速发展,外贸在全球贸易中的份额不断扩大,外汇储备屡创新高,外来投资和对外投资稳步上升,人民币已经具备了国际化的基本条件。统计资料显示,改革开放30年,中国经济年均增长9.8%,大大高于同期世界经济年平均增长3.0%的速度。^②2008年美国金融危机爆发,中国政府通过有效的宏观调控,遏制住了经济下滑势头,国民经济总体上保持了稳定健康运行的态势。经初步核算,2010年我国的GDP增长10.3%,总量为397983亿元(见图1-1),占世界经济总量的9.5%,超过日本成为仅次于美国的第二大经济体;全年进出口总额29728亿美元,居世界第一;利用外来直接投资仅次于美国,企业对外直接投资累计达到2600亿美元,居发展中国家第一位;外汇储备稳步上升,截至2011年6月底,外汇储备已高达31975亿美元,成为世界上外汇储备最多的国家。目前,许多产品如钢铁、煤炭、水泥、粮食、棉花、油料等数百种商品居世界第一,科技实力和制

① 美国加州大学伯克利分校经济学教授巴瑞·艾肯格林在接受《华尔街日报》采访时的观点。

② 凤凰网财经频道:《中国经济总量占世界经济份额达7.3% 列世界第三位》, <http://finance.ifeng.com/news/20090818/1102236.shtml>, 2009年08月18日。

制造业能力得到快速提升，中国已成为新的“世界工厂”。2010年8月的德国《经济周刊》发表题为“美国风险”的封面文章，认为曾强劲走出衰退的美国经济已明显失去活力，并面临陷入二次衰退的风险，即使美国经济不出现二次衰退，今后10年美国经济增长率将从以前的年均3%—4%降至1.5%—2%，美国将失去世界经济增长引擎的作用，取而代之的是中国等新兴经济体。文章援引高盛的统计指出，过去10年，中国对世界经济增长的贡献率为22%，而美国仅为17%。随着中国经济的高速增长和城市化发展，中国中产阶级不断扩大，其购买力持续增长，2011年中国消费者对世界经济增长的贡献率将首超美国。^①诺贝尔经济学奖的获得者蒙代尔教授认为，一国或地区货币权力的大小，与其GDP在全球的地位高度正相关。可见，不断增强的经济实力和国际影响力，已成为人民币国际化的强大引擎。

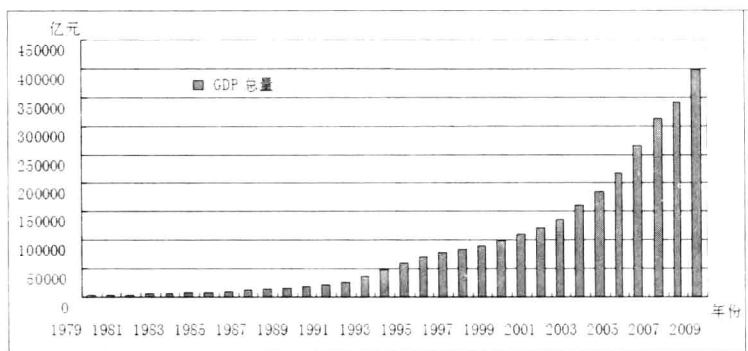


图1-1 1979—2010年中国国内生产总值（GDP）总量走势图

资料来源：《中国统计年鉴》2010年版，2011年国民经济与社会发展统计公报。

（二）研究目的和意义

当中国的崛起和国家利益受到不合理的美元霸权制度的制约和损害时，寻求本币的国际化就成为中国发展历史进程中一种合理和理性的选择。那么，人民币国际化具备了哪些条件？目前处于怎样的发展阶段？人民币国际化面临着怎样的内外环境？人民币应如何选择具有自身特色的国

^① 新浪财经：《中国对世界经济增长的贡献率超过美国》，<http://finance.sina.com.cn/roll/20100825/15538547562.shtml>，2010年08月25日。