

RENMINBI GUOJIHUA

DUI ZHONGGUO JINGJI NEIWAI JUNHENG DONGTAI YINGXIANG YANJIU

人民币国际化

对中国经济内外均衡动态影响研究

沙文兵 等/著



经济科学出版社
Economic Science Press

国家社会科学基金青年项目（批准号：11CJL035）

人民币国际化对中国经济 内外均衡动态影响研究

沙文兵 等著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币国际化对中国经济内外均衡动态影响研究/

沙文兵等著. —北京: 经济科学出版社, 2016. 3

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6609 - 5

I. ①人… II. ①沙… III. ①人民币 - 金融国际化 - 影响 - 中国经济 - 经济发展 - 研究 IV. ①F822②F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 032221 号

责任编辑: 凌 敏 程辛宁

责任校对: 徐领柱

责任印制: 李 鹏

人民币国际化对中国经济内外均衡动态影响研究

沙文兵 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191343 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [lingmin@ esp. com. cn](mailto:lingmin@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 16.25 印张 230000 字

2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6609 - 5 定价: 49.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

20 世纪 90 年代以来，由于中国经济的持续增长、综合国力的不断上升、对外贸易和投资规模的不断扩大，以及人民币币值的稳定性，人民币越来越多地被周边国家或地区所接受和使用。这意味着人民币已经逐步自发地走向了区域化和国际化。另外，2008 年全球金融危机的爆发凸显了以美元为中心的现行国际货币金融体系的弊端。为降低对美元的过度依赖、增强人民币的国际地位，中国政府陆续推出了双边货币互换、跨境贸易人民币结算、离岸人民币市场建设等一系列政策措施，进一步加速了人民币国际化进程。然而，随着人民币在境外流通规模的扩大和人民币国际化进程的深入，中国经济受人民币资产的外国持有者影响的风险也将不断增大。外国居民对人民币资产偏好的转移会引起人民币需求变化，进而导致人民币汇率变动。作为开放经济的核心变量，汇率的变动一方面会引起国际收支及其结构的调整（即影响外部均衡），另一方面会通过利率、价格水平等变量传递到国内经济中，从而对内部均衡产生影响；内外均衡遭到破坏之后，反过来也会阻碍人民币国际化进程。本书系统研究人民币国际化对中国经济内外均衡的影响，可以为当前正在推行的人民币国际化战略提供决策依据。

本书是国家社会科学基金青年项目（批准号：11CJL035）的研究成果，主要研究结论如下：

第一，2004 年以来人民币境外存量（ M_0 口径）基本表现出稳步上升的态势：由 2004 年第 1 季度的 105.1 亿元，升至 2012 年第 4 季度的 165.8 亿元，累计增长幅度为 57.8%；同时，人民币境外存量没有表现出过度的

波动性。进一步分析表明,本书关于人民币境外存量的估计结果具有良好的可解释性,即人民币境外存量及其变动趋势与一些可观测到的经济事实高度吻合。

第二,人民币国际化进程不仅会导致人民币汇率变动,还有助于形成人民币升(贬)值预期。这意味着随着人民币境外存量的积累和人民币国际化程度的不断提升,国际投资者对人民币资产偏好的变化将在人民币汇率形成机制中发挥越来越重要的作用。

第三,人民币国际化程度的提升会导致国内货币供给增长率与通货膨胀率的上升。这一结果可能与以跨境贸易人民币结算为主要内容的人民币国际化模式和进出口贸易的长期不平衡有关。

第四,在人民币国际化进展顺利的条件下,非居民对人民币资产的需求增长将推动人民币渐进升值,尽管对内部失衡的改善效应非常有限,但可以显著改善中国经济的外部失衡;相反,如果人民币国际化遭遇挫折,人民币资产的大规模回流可能会导致人民币急剧贬值,这将进一步恶化中国经济的内外失衡。

本书是集体合作的成果,全书由沙文兵博士提出研究思路、写作提纲并负责修改定稿。各章分工如下:第一章(沙文兵),第二章(沙文兵、刘敏、孙君、邓业建),第三章(沙文兵、童文俊),第四章(沙文兵),第五章(沙文兵、汤磊),第六章(肖明智、沙文兵),第七章(沙文兵)。在课题研究和本书写作过程中还得到了复旦大学博士生导师刘红忠教授、上海社会科学院博士生导师徐明棋研究员等专家学者的指导。安徽财经大学国际贸易学专业硕士研究生童静、乔慧超、张章等同学参与了课题调研和数据收集等工作。

本书作为国家社会科学基金项目的研究成果,曾接受全国哲学社会科学规划办公室组织的专家评审,得到了专家的一致认可。评审专家在鉴定意见中写道:“本成果在研究方法上具有重要突破,在学术上也有重要价值和理论意义,并具有重要实践意义。”同时,评审专家也对研究成果提出了诸多非常有价值的修改意见。在本书交付出版社之前,已按照评审专

家的意见作了修改。然而，受作者学识能力限制，加之数据资料搜集困难，难免挂一漏万，还需要我们在今后的研究工作中深入探求，以求进一步充实、完善本书研究成果。

作 者

2015 年 12 月

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景与研究意义	1
第二节 若干重要概念	3
第三节 货币国际化的经济效应	9
第四节 研究思路与研究方法	20
第五节 主要创新与不足	22
第二章 人民币国际化：国内外文献综述	25
第一节 人民币国际化的国内研究综述	25
第二节 人民币国际化的国外研究综述	37
第三节 结论与简评	49
第四节 本章小结	52
第三章 人民币国际化程度：人民币境外存量视角	54
第一节 人民币境外存量的测算方法	55
第二节 人民币境外存量的测算：2004~2012 年	61
第三节 人民币境外存量的变动趋势及其与汇率互动 关系分析	73
第四节 本章小结	82

第四章 人民币国际化、汇率与国内价格水平.....	84
第一节 人民币国际化对汇率和国内价格水平的影响机理	84
第二节 人民币国际化、汇率变动与汇率预期	88
第三节 人民币国际化、国内货币供给与价格水平	104
第四节 本章小结	117
第五章 人民币汇率变动对中国经济内外均衡的动态影响	120
第一节 中国经济内部均衡现状分析	121
第二节 中国经济外部均衡现状分析	132
第三节 人民币汇率变动对内外均衡动态影响的 SVAR 模型分析	147
第四节 本章小结	167
第六章 人民币国际化对中国经济内外均衡动态影响的 模拟分析	169
第一节 文献回顾	169
第二节 中国动态多部门 CGE 建模研究	180
第三节 人民币国际化对中国经济及其内外均衡动态 影响的 CGE 分析	193
第四节 本章小结	208
第七章 研究结论与政策含义	210
第一节 主要研究结论	210
第二节 政策含义	217
参考文献	230

第一章

导 论^{*}

第一节 研究背景与研究意义

一、研究背景

20 世纪 90 年代以来,由于中国经济的持续增长、综合国力的不断上升、对外贸易和投资规模的不断扩大,以及人民币币值的稳定性,人民币越来越多地被周边国家或地区所接受和使用。根据中国人民银行的一份调查报告,截至 2004 年年末,沉淀在中国香港和中国澳门特区以及缅甸、老挝、印度、巴基斯坦、俄罗斯等 16 个周边国家或地区的人民币现金已达 216 亿元左右,约占当年人民币现金流通量的 1%^①。人民币在周边国家或地区的流通与使用意味着人民币已开始在境外发挥货币的价值尺度、流通手段和贮藏手段等职能,即人民币已经逐步自发地走向区域化和国际化。

另外,2008 年全球金融危机爆发以来,国际社会对于美元主导的现行国际货币体系的指责日盛,美元霸权再次成为众矢之的,重构国际货币体系的呼声日渐高涨。国内学术界普遍认为,可以抓住当前美元动荡、原有

^{*} 本章部分内容曾作为课题中期成果发表:沙文兵,刘敏.货币国际化的经济效应:国外文献综述[J].经济问题探索,2013(8).

^① 中国人民银行人民币现金跨境流动调查组.2004 年人民币现金跨境流动调查[J].中国金融,2005(6):38-39.

国际货币体系可能重构的契机,加速推进人民币的区域化和国际化,增强人民币的国际地位,改善中国在国际货币金融体系中的弱势地位^①。与此同时,实践中的人民币国际化进程也在许多方面陆续取得重要进展。自2007年9月20日首次与日本中央银行签订货币互换协议以来,截至2013年年末中国人民银行已经先后同包括英格兰银行、欧洲央行、澳大利亚储备银行在内的20多个经济体或国家集团的货币当局签署了双边货币互换协议。自2009年7月启动试点工作以来,跨境贸易人民币结算业务取得了迅猛发展,银行办理跨境贸易人民币结算业务金额由2010年的5063.4亿元上升到2013年的4.63万亿元。截至2013年年底,已有澳大利亚、玻利维亚、白俄罗斯、菲律宾等多个国家的中央银行将人民币资产纳入其官方外汇储备。自2004年2月香港银行开始试办个人人民币业务以来,香港地区离岸人民币市场建设也取得了突破性进展:截至2012年12月底,香港地区人民币存款余额已达5762.67亿元,点心债券累计发行量达到2909.07亿元。根据国际清算银行(BIS)发布的全球外汇交易调查(The BIS Triennial Central Bank Survey)数据,全球外汇市场上人民币日均交易额由2010年的340亿美元上升至2013年的1200亿美元,目前占全球外汇市场份额为2.2%,已成为全球第九大交易货币。环球同业银行金融电信协会(SWIFT)发布报告显示,2013年10月人民币成为仅次于美元的全球第二大贸易融资货币,也是第十二大全球支付货币^②。

然而,随着人民币在境外流通规模的扩大和人民币国际化进程的深入,中国经济受人民币资产的外国持有者影响的风险也将不断增大。外国居民对人民币资产偏好的转移会引起人民币需求变化,进而导致人民币汇率变动。作为开放经济的核心变量,汇率的变动一方面会引起国际收支及其结构的调整(即影响外部均衡),另一方面会通过利率、价格水平等变量传递到国内经济中,从而对内部均衡产生影响。内外均衡遭到破坏之

① 刘仁伍,刘华.人民币国际化风险评估与控制[M].北京:社会科学文献出版社,2009:1.

② 人民币取代欧元成为第二大常用国际贸易融资货币[N].东方早报,2013-12-04, A26.

后,反过来也会阻碍人民币国际化进程。可见,系统地研究人民币国际化对中国经济内外均衡的影响,可以为当前正在推行的人民币国际化战略提供决策依据。

二、研究意义

内外均衡冲突是开放经济始终面临的主要政策难题,而货币国际化会加剧内外均衡冲突。本书采用动态可计算一般均衡(Dynamic Computable General Equilibrium, DCGE)模型,就人民币国际化进程中内外均衡所受到的冲击进行情景仿真模拟,定量评估人民币国际化对中国经济内外均衡的影响,具有较强的理论前瞻性和研究价值,也是对当前人民币国际化研究的丰富。

同时,党的十七届五中全会将“扩大人民币在跨境贸易和投资中的作用”列入《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》。这意味着人民币国际化进程正式启动。然而,正确处理好人民币国际化与内外均衡之间的关系,不仅关乎人民币国际化利益能否实现,更关系到未来中国经济的健康运行和持续发展。因此,科学评估人民币国际化对内外均衡的影响,研究人民币国际化进程中如何实现内外均衡协调发展,对于人民币国际化战略的顺利实施及中国经济的长远发展具有重要实践意义。

第二节 若干重要概念

一、国际货币、货币国际化与人民币国际化

(一) 国际货币

研究货币国际化,首先要明确什么是国际货币。Cohen(1971)最早从货币职能角度定义国际货币。在Cohen看来,国际货币就是在国际私人

交易或官方交易中承担交易媒介、计价单位和价值贮藏职能的货币^①。Hartmann (1998) 进一步指出, 作为交易媒介, 国际货币是在国际贸易和资本交易中被私人用于直接的货币交换或其他两个货币之间间接交换的媒介货币, 也被官方部门用作外汇市场干预和平衡国际收支的工具; 作为计价单位, 国际货币被用于国际商品贸易和金融交易的计价, 并被官方部门用于确定汇率平价 (作为汇率盯住的“驻锚”); 作为价值贮藏手段, 国际货币或以国际货币计价的金融资产被私人部门用于投资组合的选择, 并被官方部门用作储备资产^② (如表 1.1 所示)。

表 1.1 国际货币的职能

货币职能	私人用途	官方用途
交易媒介	媒介货币 (i) 商品交易 — 国际贸易的媒介 — 国内贸易的媒介 (直接的货币替代) (ii) 货币交易 — 外汇市场媒介	外汇干预货币
计价单位	计价货币	锚货币
价值贮藏	投资货币 (包括间接的货币替代)	储备货币

资料来源: Hartmann (1998)。

那么, 什么样的货币才能够成为国际货币呢? Tavlas (1998) 总结了一国货币成为国际货币的三个条件: 其一, 对货币发行国政治稳定性的信心; 其二, 货币发行国拥有开放的、深而广的金融市场; 其三, 该国在世界贸易和产出中占有较大份额^③。Greenspan (2001) 认为, 货币的吸引力会随其流动性的增加而增强, 因而国际货币有形成自然垄断的趋势; 作为

① Cohen B. J. The Future of Sterling as an International Currency [M]. London: The Macmillan Press, 1971.

② Hartmann P. The Currency Denomination of World Trade after European Monetary Union [J]. Journal of the Japanese and International Economics, 1998 (12): 424 - 454.

③ Tavlas G. S. The International Use of Currencies; The U. S. Dollar and the Euro [J]. Finance & Development, 1998, 35 (2): 46 - 49.

国际货币的必要条件是,以之计价的服务和货物的未来价值是可预期的;此外,其他一些因素也会影响国际货币的选择,例如,一个强大的、有竞争力的、在国际贸易和金融方面积极参与的开放经济体^①。Mundell (2003)认为,一国货币能否成为国际货币主要取决于人们对该货币稳定性的信心,而这又取决于以下四个主要因素:第一,该货币流通或交易区域的规模;第二,货币政策的稳定性;第三,没有管制;第四,货币发行国的经济规模以及货币本身的长期价值^②。Chinn 和 Frankel (2007)通过计量分析,检验了 1973~1998 年各国中央银行国际储备的主要货币币种结构的决定因素,结果表明发行国的经济总量、通货膨胀率、汇率的波动方差大小、发行国相关金融中心的大小等都是影响一国货币国际地位的重要因素^③。Mickensy Global Institute (2009)进一步总结了储备货币的如下决定因素:经济规模、交易伙伴、金融市场、宏观经济稳定、货币网络的外部性以及储备货币的替代性等^④。Eichengreen (2008)基于 20 世纪 20 年代美元取代英镑成为最主要国际储备货币的历史事实,认为一国综合国力是决定其货币国际地位的关键因素^⑤。

Cohen (2012a)认为,一种货币能否成为国际货币,关键要看市场需求面的偏好能否被改变。而需求面的偏好形成则取决三个因素:第一,至少在货币跨境使用的初始阶段,市场上广泛存在对该货币未来价值稳定性的信心,这种信心源自货币发行国政治稳定性以及尊重财产权利与法律规则的良好声誉;第二,高度的市场流动性和资产价值的可预见性,这取决

① Greenspan A. The Euro as an International Currency, Remarks by Chairman Alan Greenspan Before the Euro 50 Group Roundtable, Washington, D. C. November 30, 2001, The Federal Reserve Board.

② Mundell R. A. The International Financial System and Outlook for Asian Currency Collaboration [J]. The Journal of Finance, 2003, 58 (4): 3-7.

③ Chinn M., Frankel J. Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency. in Clarida R. H. G7 Current Account Imbalances [C]. Chicago: The University of Chicago Press, 2007: 285-322.

④ Mickensy Global Institute. An Exorbitant Privilege? Implications of Reserve Currencies for Competitive [R]. Discussion Paper, 2009.

⑤ Eichengreen B. Globalizing Capital: A History of the International Monetary System [M]. Princeton: Princeton University Press, 2008.

于一个发展良好、交易成本低,且没有正式或非正式进入障碍的金融市场,该金融市场必须具有一定的广度和深度;第三,该货币必须拥有广泛的交易网络,即具有网络外部性,这要求该经济体的绝对规模大,且与世界市场的一体化程度高。只有上述三个条件都具备,一种货币才可能成为在国际交易中被广泛使用的、有吸引力的国际货币^①。

(二) 货币国际化

Tavlas (1998) 认为,当一种货币在没有该货币发行国参与的国际交易中充当交易媒介、计价单位和价值贮藏手段时,该货币就国际化了^②。Mundell (2003) 指出,当一国货币的流通范围超出其法定的流通区域,或该货币的分数或倍数被其他地区模仿时,该货币就实现了国际化^③。陈雨露等 (2005) 认为,货币国际化指的是一种货币突破国别界限,在国际贸易和国际资本流动中行使交易媒介、价值尺度、储藏手段等职能^④。徐明棋 (2005) 指出,货币国际化是指一国货币跨越国界,成为国际上普遍认可的计价、结算、储备及市场干预工具的经济过程,也就是由国内货币转变为国际货币的过程。一种货币能否成为国际货币,既取决于该国的货币制度和相关的政策,也受国际市场对该货币评价和接受程度的制约。后一个因素实际上是国际市场选择的结果,也与该国的经济实力和在国际经济中的地位相关^⑤。

① Cohen B. J. The Yuan Tomorrow? Evaluating China's Currency Internationalization Strategy [J]. New Political Economy, 2012a, 17 (3): 361 - 371.

② Tavlas G. S. The International Use of Currencies: The U. S. Dollar and the Euro [J]. Finance & Development, 1998, 35 (2): 46 - 49.

③ Mundell R. A. The International Financial System and Outlook for Asian Currency Collaboration [J]. The Journal of Finance, 2003, 58 (4): 3 - 7.

④ 陈雨露,王芳,杨明. 作为国家竞争战略的货币国际化 [J]. 经济研究, 2005 (2): 35 - 44.

⑤ 徐明棋. 从日元国际化的经验教训看人民币国际化与区域化 [J]. 世界经济研究, 2005 (12): 39 - 44.

（三）人民币国际化

中国人民大学国际货币研究所（2012）指出，人民币国际化是指人民币在对外经济往来中越来越多地发挥国际货币职能，若干年后发展成为国际贸易与投融资的主要计价结算货币以及重要的国际储备货币的过程。静态地看，它是人民币作为国际货币使用的一种状态和结果；动态地看，它涉及人民币发展成为主要国际货币的整个过程^①。李稻葵（2013）认为，人民币国际化是人民币逐步成为国际产品与服务贸易的结算货币，主要投资机构及中央银行的储备货币，更重要的是成为国际金融活动的工具货币^②。成思危（2014）指出，人民币国际化是人民币在国际市场上履行其作为价值储藏、交易媒介和记账单位等货币职能，成为国际通用的工具货币。人民币国际化是目标、手段和过程的统一：人民币国际化的最终目标是在国际货币体系中拥有与美元及欧元并驾齐驱的地位；人民币国际化是中国实现发展战略目标的重要手段；人民币国际化是一个逐渐演化的过程^③。

二、内部均衡与外部均衡

Swan（1963）在国际收支均衡分析中，最早明确提出了内部均衡概念。在 Swan 看来，内部均衡是指总需求等于总供给的状态。其中，总需求是可变的；总供给则对应于充分就业时的供给水平，短期内是不变的。因此，内部均衡意味着实现了经济体的潜在生产能力^④。Williamson

① 中国人民大学国际货币研究所。人民币国际化报告（2012）[M]。北京：中国人民大学出版社，2012：1。

② 李稻葵。人民币国际化道路研究 [M]。北京：科学出版社，2013：14-15。

③ 成思危。人民币国际化之路 [M]。北京：中信出版社，2014：6-14。

④ Swan T. W. Longer-Run Problems of the Balance of Payments. in Arndt H. W. and Corden M. W. The Australian Economy: A Volume of Readings [C]. Melbourne: The Cheshire Press, 1963: 384-395.

(1994) 进一步将内部均衡定义为非加速通货膨胀的充分就业^①。国内学者姜波克(2008)指出,中国仍然是发展中国家,对经济增长有迫切的需要;同时,由于城乡二元结构的存在,中国的总供给在某种意义上说是非充分就业的总供给,劳动力可以在城市与农村之间根据收入高低而流动,从而总供给也会相应发生变动,即存在经济增长的潜力。因此,上述国外学者关于内部均衡的定义不完全适合中国的国情。根据中国的具体国情,他将内部均衡仍然定义为国内总供给与总需求相等的状态,但将总供给在时间跨度上拓展为短期、中期和长期三个阶段:短期内总供给是不变的;中期内总供给可变,但受制于不变的潜在产出水平(指在一定生产率水平下,社会达到充分就业时的产出水平);长期内总供给是可变的,潜在产出水平也是可变的(因生产率水平的变动而变动)^②。

与内部均衡相比,外部均衡的概念则更为明确,主要是指国际收支均衡。但对于国际收支均衡的具体含义,不同学者的观点还是有一定差异的。Swan 和 Williamson 均强调经常项目的均衡。例如,Williamson (1994) 将外部均衡定义为经常项目的可维持性,即经常项目与潜在的、意愿的净资本流动相匹配^③。Nurkes (1945) 则认为,国际收支均衡是在适当的政策和内部经济保持均衡的状态下实现的,而不应通过扭曲的政策和不可持续的资源利用来实现^④。可见,在 Nurkes 看来,外部均衡的实现是以内部均衡为基础的。姜波克(2008)同样认为,国际收支均衡是指国内经济处于均衡状态下的自主性国际收支平衡,即国内经济处于充分就业和物价稳定下的自主性国际收支平衡。同时,作者还区别了外部均衡和外部平衡两个概念,前者即指内部均衡实现基础上的国际收支均衡;后者指国际收支平衡,即单纯的国际收支账户在一定口径上的数量平衡。具体而言,外部

① Williamson J. Estimates of FEERs, in Williamson J. Estimating Equilibrium Exchange Rates [C]. Washington DC: Institute for International Economics, 1994: 177 - 245.

② 姜波克. 国际金融新编 [M]. 上海: 复旦大学出版社, 2008: 111 - 147.

③ Williamson J. Estimates of FEERs, in Williamson J. Estimating Equilibrium Exchange Rates [C]. Washington DC: Institute for International Economics, 1994: 177 - 245.

④ Nurkes R. Conditions of International Monetary Equilibrium [R]. Essays in International Finance, Princeton University, 1945.

平衡指基本账户（经常项目加上长期资本项目）的平衡，外部均衡则指内部均衡基础上的基本账户平衡^①。

然而，自 20 世纪 90 年代以来，中国经济持续处于内外失衡状态。内部失衡主要表现为高储蓄率、低消费率和不断扩大的储蓄—投资缺口，外部失衡则表现为经常项目、资本与金融项目的“双顺差”。因此，本书在研究人民币国际化对中国经济内外均衡的动态影响时，除了沿用上述学者关于内外均衡概念的界定之外，还将消费率、储蓄率、投资率以及储蓄—投资缺口等作为内部均衡的具体衡量指标。

第三节 货币国际化的经济效应

20 世纪 60 年代以来，美元霸权地位的相对衰落、日元国际化的推进、欧元诞生以及全球金融危机的爆发，不断掀起货币国际化问题的研究高潮，形成了丰硕的研究成果。与本书主题相关的研究集中在货币国际化的经济效应方面，具体而言包括货币国际化的福利效应与政策效应两个方面^②。

一、货币国际化的福利效应

（一）国际铸币税收入效应

国际铸币税是指当一国货币跨越国界流通时，货币发行国所获得的该货币能够代表的购买力与发行成本之间的差额。Aliber（1964）最早验证了国际货币发行国可以获得国际铸币税收入，作者估计 1963 年美国从美元的国际发行中获得的铸币税收入在 4.2 亿美元左右，约占其国民生产总值

① 姜波克：《国际金融新编》[M]，上海：复旦大学出版社，2008：110—112。

② 本小节关于货币国际化经济效应的文献回顾仅包括国外学者的研究，国内学者的相关研究详见第二章第一节。