

新时代财经前沿文库

人民币周边化 问题研究

RENMINBI ZHOUBIANHUA
WENTI YANJIU

徐玉威◎著



西南财经大学出版社

人民币周边化 问题研究

RENMINBI ZHOUBIANHUA
WENTI YANJIU

徐玉威◎著



西南财经大学出版社

· 成都 ·

图书在版编目(CIP)数据

人民币周边化问题研究/徐玉威著. —成都:西南财经大学出版社,
2018. 12
ISBN 978-7-5504-0196-9

I. ①人… II. ①徐… 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(2018)第 292562 号

人民币周边化问题研究

徐玉威 著

责任编辑:王正好
责任校对:王青清
封面设计:墨创文化
责任印制:朱曼丽

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookej.com
电子邮件	bookej@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028-87352211 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川新财印务有限公司
成品尺寸	170mm×240mm
印 张	9. 75
字 数	179 千字
版 次	2018 年 12 月第 1 版
印 次	2018 年 12 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978-7-5504-0196-9
定 价	68.00 元



1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

前言

在经济全球化的今天，人民币国际化已成为学术界高度关注的热点之一。现实中的人民币国际化问题是一个庞大的研究课题，本书研究人民币国际化的一个分支问题，考察人民币在周边国家和地区是否执行了国际货币的职能。在中国积极推进人民币国际化的时代背景下，本书以人民币在周边国家和地区的流通状况为主线，运用现代西方经济学等相关理论知识，采用实证分析、规范分析、比较分析等手法，在国内外学术界已有研究成果的基础上，系统分析人民币周边化的现状、动力机制和抑制因素等理论性问题，并对进一步促进人民币在周边国家和地区的流通，实现区域国际化，进而为最终实现人民币国际化提出相应的政策建议。

本书共包含7章，各章的主要内容如下：

第一章是绪论。主要阐明本书的选题背景及研究意义，并对现有的国内外文献进行综述，介绍本书的研究框架、创新与不足。

第二章是人民币周边化的理论基础。本章主要从纯理论角度阐述一些关键性的西方货币理论。欧元区作为最优货币区理论成功的典型代表，为货币国际化开辟了一个新的路径选择，即通过区域货币合作，利用集体的力量，推进一国货币的国际化。在货币国际化的过程中，必然会出现一种货币对另一种货币的替代，即货币替代。贸易结算货币是一国货币走向国际化在职能上第一阶段的转变，但在国际贸易中，结算货币是根据什么决定的呢？即计价货币选择理论。

第三章是人民币周边化的动力机制。本章主要介绍人民币周边化的有利因素与优势。首先，中国强大的经济实力为人民币周边化的发展奠定了经济基础。本章主要从我国的经济总量及经济增长率、人民币币值的稳定和巨额的贸易顺差、充足的外汇储备三个方面加以考察我国综合的经济实力。其次，中国与周边国家在经济方面有比较大的联系，通过计算中国与周边国家和地区的贸

易强度指数,发现中国与周边国家和地区的贸易联系比较密切。中国对周边国家的投资额逐年在增加,周边自贸区的建设说明中国与周边经济体在投资和区域合作方面联系也都比较紧密。最后,人民币离岸市场的迅速发展为人民币流出国门提供了条件与支持,“一带一路”和亚投行的成立更是助推了人民币周边化进程。

第四章是人民币周边化的现状分析。国际货币有三种职能,即计价、结算与储藏。本章通过跨境贸易人民币结算、金融交易、人民币的锚地位以及人民币在储备职能上的表现来探讨人民币周边化的情况。在人民币跨境贸易结算方面,重点考察了边境贸易的人民币计价和结算,中国优越的地理位置、国家政策的鼓励以及地方政府的大力支持,都促进了跨境贸易人民币结算顺利开展。在人民币在周边区域内的金融交易方面,考察了人民币对外直接投资、人民币债券的发行、人民币合格境外机构投资者以及人民币与外币的直接交易等情况。通过对人民币在周边区域内锚货币地位的检验,发现人民币汇率波动会对周边大部分经济体的汇率变动产生显著性的影响。人民币作为储备货币在全球市场上所占份额还很小,但是货币互换会增加人民币的储备货币功能,助推人民币周边化。

第五章是人民币周边化的抑制因素。本章主要探讨人民币周边化过程中遇到的问题以及阻碍。人民币在周边化过程中遇到的问题主要有:人民币进出口结算不对称、资本和金融项目人民币回流渠道少且限制多、边境地下经济猖獗等。此外,一些非经济因素也会抑制人民币在周边国家和地区的流通和使用,阻碍人民币周边化的推进。

第六章是政策建议。本章主要是结合人民币周边化的现状以及影响因素,研究如何扩大人民币在周边国家和地区的流通范围和规模,为实现人民币在周边区域内的国际化给出相应的政策建议。中国强大的经济实力是人民币周边化的经济基础。要推动人民币周边化的发展,应保持我国经济的快速发展,稳固并提高人民币在周边国家的影响力,扩大人民币的流通规模。要实现人民币周边化,就要进一步加强中国与周边经济体的经济联系,扩大区域经济货币金融合作,实现共同发展。一国货币国际化离不开离岸市场的支撑,在推动人民币周边化过程中,要利用香港人民币离岸中心的功能,更要进一步推进和完善人民币离岸中心的建设。人民币在周边化进程中遇到的问题归根于我国金融市场的不健全,这就要求我国继续推进金融市场改革,逐步实现资本账户开放,以便实现人民币的可自由兑换。

第七章是结论与展望。对本书的研究内容和结果进行梳理,并对下一步可

进行的研究进行展望。

本书可能的创新主要包括以下几个方面：第一，研究对象的选取，本书以中国周边 26 个国家和地区为研究对象，对人民币周边化进行研究；第二，详细介绍中国与周边经济体的贸易联系与投资往来；第三，分析人民币在周边区域内的金融交易，检验人民币在金融产品方面的计价和结算情况；第四，检验人民币是否成为周边区域内的锚货币，为人民币周边化的现状提供实证分析；第五，本书结合中国自身的优势、人民币周边化过程中遇到的问题等情况，为人民币进一步实现国际化提供政策建议。

Preface

As the development of economic globalization in the world, the internationalization of the RMB has already become one of monetary economic phenomenon. The real issue of RMB internationalization is a huge social subject. This paper aims to studying a branch inspect of the internationalization of the RMB, whether the RMB in the surrounding countries and regions perform the function of the international monetary. Under the background of promoting RMB internationalization, the paper research focus on RMB calculation in the surrounding countries and regions. By using the modern western economics and other related theory, the empirical analysis and normative analysis, comparative analysis and other methods, based the academic research results at home and abroad to study the current situation of RMB in the surrounding countries and regions, the dynamic mechanism and restraining factors. At last, some policy recommendations will be put forward to enhance the circulation of RMB in the surrounding countries and regions, realize regional internationalization, and finally realize the internationalization of the RMB.

This paper contain seven parts, the main content is as follows:

The first part is the introduction. Mainly expounds this article selected topic background and research significance, and summarized the existing literature at home and abroad, introduce the research framework, the innovation and deficiency.

The second part is the theoretical basis. This chapter expounds some key western monetary theory mainly from the angle of pure theory, which contains three theories. The euro zone as a typical representative success of the optimum currency area theory, which opened up a new way for the choice of currency internationalization path. That is through the regional monetary cooperation, using the power of the collective to promote the internationalization of a currency. Currency substitution will arise in the

process of currency internationalization. In international trade, which factors can decide the settlement currency. The currency choice theory can answer the question.

The third chapter is the dynamic mechanism of RMB internationalization in the surrounding countries and regions. This chapter mainly introduces the favorable factors and advantages. First, China's powerful economic strength laid a solid economic foundation. This section contains the China's economy and the economic growth rate, the stability of RMB, huge trade surplus and plenty of foreign exchange reserves three aspects. Second, China's economic ties with its neighboring countries closely. By calculating China's trade intensity index with the surrounding countries and regions, found that China's trade links with neighboring countries and regions closely. The increasing investment in surrounding countries and regions and free trade area construction with neighboring countries all illustrate that China and the peripheral economies connected in terms of investment and regional cooperation closely. At last, the rapid development of the offshore market provided conditions and support for the inflows and outflows of RMB. The construction of "one belt and one road" and Asian Infrastructure Investment Bank all helped the process of RMB internationalization in surrounding countries and regions.

The fourth chapter is the status of RMB internationalization in the surrounding countries and regions. We know that international currency has three functions, which are valuation, settlement and storage. This chapter discusses the situation of RMB internationalization in the surrounding countries and regions through the cross-border trade RMB settlement, financial transactions, anchorage of RMB and the performance of the RMB on the reserve function. In terms of cross-border trade settlement, focuses on the frontier trade. China's excellent geographical location, the encouraging national policy and support of local government promote the yuan settlement of cross-border trade. The financial transactions contain the direct investment, issuing RMB bonds, the qualified foreign institutional investors, and the direct trading of the renminbi and foreign currency. The test of RMB as anchor currency find that the RMB exchange rate fluctuations will affect the exchange rate changes of most surrounding countries significantly. The RMB as a reserve currency in the global market share is still small, but the currency swap will increase the reserve currency function of RMB, boost the RMB internationalization in the surrounding countries and regions.

The fifth part is the restraining factors. This chapter mainly discusses the

problems and the unfavorable factors which may hinder the development of RMB internationalization in the surrounding countries and regions. The problem mainly has: the import and export settlement asymmetrical, less RMB outflow channels of capital and financial account, the rampant border underground economy. In addition, the non-economic factors such as unstable relations across the Taiwan straits, Sino-Japanese relation, the South China Sea dispute will limit the circulation and use of RMB in the surrounding countries and regions, which will hinder the RMB internationalization.

The sixth part is the policy recommendations. This part mainly offers policy recommendations for RMB internationalization in the surrounding countries and regions by combining the status with influence factors. China's powerful economic strength is the basis. We should promote the development of the economy stably and raise the status and influence of RMB, expand the scale of the RMB circulation in the surrounding countries and regions. In order to realize the RMB internationalization in the surrounding countries and regions, it is need to further strengthen the ties between China and the peripheral economies, expanding the regional economic monetary and financial co-operation. A country's currency internationalization depends on the offshore market. In the process of promoting RMB internationalization, we should actively use the convenience of Hong Kong offshore RMB centre, further promote and perfect the construction of the offshore RMB centre. The problems raised in the process of RMB internationalization in the surrounding countries and regions is because of our immature financial markets, which will require our country continue to push forward the reform of financial markets, deepen the RMB exchange rate formation mechanism and gradually open capital accounts in order to make the RMB convertible. The RMB offshore market has made important contributions to the development of RMB internationalization in the surrounding countries and regions. So we should further improve the development of offshore RMB market.

The seventh part is conclusion and prospect. Carding the research content and results of this paper and discussing the research of next step.

According to the analysis of this article, this article's possible innovation mainly includes the following aspects. First, the selection of the research object. This paper takes 26 countries and regions around China as the research object. Second, introducing the trade links and investment flows between China and neighboring countries detailedly; Third, analyzing the financial transactions in the surrounding area to inspect denomi-

nated in RMB of financial products; Fourth, checking the renminbi has become the anchor currency of surrounding area or not to provide an empirical analysis; Fifth, providing policy advices to implement internationalization further by combining with China's own advantage, the problems raise in the process.

目 录

1 绪论 / 1

1.1 研究背景与研究意义 / 1

1.2 相关文献综述 / 3

1.2.1 中国周边国家和地区的界定 / 3

1.2.2 人民币国际化相关文献综述 / 4

1.2.3 人民币周边化相关文献综述 / 7

1.3 研究方法及内容框架 / 12

1.4 创新与不足 / 13

2 人民币周边化的基础理论分析 / 15

2.1 货币替代理论 / 15

2.1.1 货币替代的含义 / 15

2.1.2 典型的货币替代理论模型 / 16

2.1.3 货币替代理论的影响因素 / 18

2.2 计价货币选择理论 / 19

2.2.1 格拉斯曼法则 / 19

2.2.2 一些相关研究 / 20

2.3 区域货币合作理论 / 20

2.3.1 国际区域货币合作理论的产生 / 21

2.3.2 最优货币区理论 / 22

3 人民币周边化的动力机制 / 27

3.1 中国强大的经济实力 / 27

3.1.1 中国经济快速增长 / 27

3.1.2 人民币币值稳定 / 29

3.1.3 巨额的贸易顺差和充足的外汇储备 / 32

3.2 中国与周边经济体经济联系较大 / 34

3.2.1 中国与周边国家和地区贸易联系密切 / 35

3.2.2 中国对周边国家和地区的投资额较大 / 38

3.2.3 中国周边自贸区建设 / 42

3.3 人民币离岸市场的迅速发展 / 47

3.3.1 香港人民币离岸市场 / 47

3.3.2 台湾人民币离岸市场 / 51

3.3.3 澳门人民币离岸市场 / 53

3.4 “一带一路”建设与亚投行助推人民币周边化 / 55

3.4.1 “一带一路”建设为人民币国际化带来新机遇 / 55

3.4.2 亚投行加速人民币周边化 / 56

4 人民币周边化的现状分析 / 58

4.1 周边区域内的跨境贸易人民币结算 / 58

4.1.1 中国与周边国家和地区的跨境贸易发展 / 58

4.1.2 中国边贸发展与人民币的计价结算 / 60

4.2 人民币在周边区域内的金融交易 / 67

4.2.1 人民币对外直接投资的起步与发展 / 67

4.2.2 周边人民币债券发行 / 70

4.2.3 人民币合格境外机构投资者 / 72

4.2.4	人民币与外币直接交易 /	72
4.3	人民币货币锚地位检验 /	73
4.3.1	人民币与周边经济体货币的联动关系 /	74
4.3.2	人民币在周边国家的货币锚地位检验 /	75
4.3.3	人民币成为周边国家的锚货币的潜力 /	84
4.4	人民币的储备货币地位与货币互换 /	88
4.4.1	人民币的储备货币地位 /	88
4.4.2	货币互换助推人民币周边化 /	91
5	人民币周边化的抑制因素 /	95
5.1	人民币周边化过程中遇到的问题 /	95
5.1.1	跨境贸易人民币进出口结算不对称 /	95
5.1.2	人民币资本项目回流渠道少 /	96
5.1.3	跨境地下经济猖獗 /	98
5.2	非经济因素对人民币周边化的抑制 /	99
5.2.1	国际政治关系对货币国际化影响的理论分析 /	99
5.2.2	两岸不稳定政治关系的经济效应 /	100
5.2.3	中日关系对人民币周边化的影响 /	101
5.2.4	南海争端 /	101
6	推进人民币周边化的政策建议 /	103
6.1	以供给侧结构性改革促进中国经济高速发展 /	103
6.1.1	中国经济可持续发展的阻力 /	104
6.1.2	以供给侧改革促进中国经济发展 /	107
6.2	加强周边区域内的货币金融合作 /	111
6.2.1	扩大人民币互换范围和期限 /	111
6.2.2	积极参与东亚货币合作 /	112

6.3 推进香港人民币离岸金融中心建设 / 117

6.3.1 离岸金融中心概述 / 118

6.3.2 建设香港人民币离岸金融中心的意义 / 119

6.3.3 进一步发展香港人民币离岸金融中心 / 120

6.4 继续推进我国金融市场改革 / 122

6.4.1 加快利率市场化改革 / 122

6.4.2 逐步实现资本账户开放 / 124

7 结论与展望 / 127

参考文献 / 132

1 绪论

1.1 研究背景与研究意义

在世界经济领域,货币国际化一直都是被关注的热点和重点。近几年来,人民币国际化问题引起众人的关注,这不仅是因为中国经济的崛起,使人民币在世界上扮演的角色越来越重要,更是因为频发的经济金融危机暴露了许多现有国际货币体系的弊端,使人们对美元霸权地位的质疑和反对声日益增大,改革国际货币体系的呼声越来越高。2015年12月1日,人民币加入“特别提款权”货币篮子,成为世界上第五大储备货币。这标志着国际社会对人民币的认可,是人民币国际化进程中的一个重要里程碑。

历史事实表明,一国货币的国际化往往随着这个国家的经济崛起而发生。中国经济的迅速发展,使其在世界经济格局中所占的地位越来越重要。人民币国际化是中国的一个必然选择。中国作为世界各国的一员,需要为国际货币体系的改革出一份力。自国内学者开始研究人民币国际化以来,关于人民币国际化路径的选择一直是大家关心的一个问题。众多学者分析了西方发达国家货币国际化的发展历程,总结其成功经验,发现一国货币成长为国际货币的路径主要有两种选择:第一种是以英镑和美元为例,凭借自身强大的国家实力,以单兵作战的形式实现国际化;第二种是以欧元为例,依靠集体行动的力量,货币发行国家放弃一定的货币主权,通过区域货币合作实现货币的国际化。在第一种模式中,殖民经济扩张和霸权主义是英镑和美元成功实现国际化的基础,因此第一种模式对于人民币国际化路径的选择具有较少的借鉴意义,因为其是在特殊的历史背景下实现的。而日元国际化的失败和欧元的诞生则表明货币国际化第二种模式在当今国际货币体系具有强大的生命力。在现行国际货币体系下,美元占据霸权地位,一国货币要实现国际化,走美元、英镑国际化的道路

是行不通的，即不可能仅仅依靠自身强大的力量来实现本币的国际化。一国必须得重视地域经济因素，加强区域间各国的货币金融合作，先实现货币区域化，再实现国际化。由于欧洲这种通过区域经济一体化实现成员国货币国际化的路径是在满足特定的条件下实现的，人民币国际化不可能通过完全复制欧元的道路来实现。但欧元的成功却给人民币的国际化指明了一条方向，即通过深化区域经济合作。

目前，学术界关于人民币先通过区域化来实现国际化的看法初步达成了一致，相关的研究也大量涌现。但关于人民币区域化的实现，学者们有不同的意见，主要有三种观点：一是区域合作赞同论，即中国通过参与区域货币合作实现人民币的区域化；二是区域合作否定论，即人民币依靠自身强大的经济力量独立实现人民币的区域化；三是区域合作阶段论，即先实现人民币周边化再通过区域货币金融合作实现人民币的亚洲区域化。第一种观点认为，中国现阶段应参与东亚区域货币合作（戴金平，2003；麦金农，2003）。第二种观点认为人民币可以通过自身的竞争优势实现亚洲化，而无需参与进东亚区域货币合作。姚枝仲（2004）认为，中国与亚洲其他国家间存在这不对称的竞争压力，人民币在亚洲的汇率协调中处于非常有利的地位，在这种情况下，中国与其他亚洲国家统一的汇率协调机制并不是人民币最优的选择。第三种观点认为人民币国际化应该分为三步走，即先通过自身的优势实现人民币周边化，进而再通过区域货币金融合作，实现人民币在更大区域范围内的区域化，最终实现在全球范围内的国际化。何慧刚（2007）、巴曙松（2009）、刘力臻（2010）提出人民币国际化应遵循“人民币周边化—人民币亚洲化—人民币国际化”的路径来实现。目前，区域合作阶段论占据主导地位，该理论认为先实现人民币周边化后再通过区域货币金融合作实现人民币的亚洲区域化，进而最终实现人民币国际化，即“三步走”。所以，人民币周边化作为实现人民币国际化的一个重要步骤，具有重要的研究价值。

另外，中国周边国家作为中国的海陆邻国，这些国家对中国的影 响非同寻常。这些国家作为人民币走出国门的“第一站”，对人民币的整体境外流通规模有着一定的决定作用。这也是本书为什么要研究人民币周边化的一个重要原因。

近年来，国家为促进人民币国际化实施了一系列的政策措施，其中，人民币跨境贸易结算、建立人民币离岸市场、扩大与境外国家的货币互换安排、“一带一路”倡议等举措在人民币周边化发展进程中作用斐然。但这些举措具体怎样促进了人民币周边化？人民币周边化的现状怎样？以及在人民币周边化

进程中遇到哪些问题?怎样才能进一步推动人民币周边化?本书试图分析并解决这些问题,对于人民币国际化的实现具有重要的现实和理论意义。因为人民币周边化的顺利推进,不仅能够给中国带来铸币税收入、降低交易成本与交易风险等直接受益,更重要的是人民币周边化与中国经济实力的提高相结合,能够有效地提高中国在周边国家和地区的经济地位与“软实力”,深化中国与周边国家和地区的经济、金融联系,有助于经济与金融环境的稳定,反过来将进一步推动中国经济的持续发展。因此,对人民币周边化问题进行全面的研究具有非常重要的意义。

1.2 相关文献综述

1.2.1 中国周边国家和地区的界定

本书主要研究人民币在中国周边国家和地区的国际化。首先对本书的研究对象“中国周边国家和地区”进行界定。目前,学术界和国际社会对中国周边国家范围尚没有统一界定,国内学术界有多种说法:第一种是将中国的海陆邻国作为中国的周边国家^①。第二种是将中国的海陆邻国和东盟中的其他成员国作为中国的周边国家。第三种是大周边概念。阮宗泽指出中国的周边国家包括和中国接壤的国家或与中国有紧密利益关系的国家。第四种是除上述三种说法之外个别论著中的其他划分方式。从上述四种划分方式可以看出,第一种划分比较直接,但在实际中的应用却很少;第二种划分方式在经贸统计中较为常见;第三种划分方法理念较为新颖,但是不确定性大。由于第二种界定方式得到地理学界和国际经贸界的认同,本书采用第二种界定方式。根据第二种界定方式,中国周边国家有23个,从地理位置上来看,这些国家主要有位于东北亚地区的俄罗斯、蒙古、朝鲜、韩国、日本;位于东南亚地区的越南、老挝、柬埔寨、泰国、缅甸、马来西亚、印度尼西亚、文莱、菲律宾、新加坡;位于南亚地区的尼泊尔、不丹、巴基斯坦、印度、阿富汗;坐落于中亚的塔吉克斯坦、吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦。再加上我国香港和澳门特别行政区以及台湾地区,本书的研究对象共有26个。

^① 钱洪良,杨光海.中国和平崛起与周边国家的认知和反应[M].北京:军事出版社,2010.