

RENMINBI
GUOJIHUA
DE
HUOBI
TIDAI
JIZHI
YANJIU

人民币国际化的 货币替代机制研究

■ 严佳佳 著

 中国金融出版社

人民币国际化的货币替代机制研究

◎严佳佳 著



中国金融出版社

责任编辑：贾 真

责任校对：李俊英

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币国际化的货币替代机制研究 (Renminbi Guojihua de Huobi Tidai Jizhi Yanjiu) / 严佳佳著. —北京: 中国金融出版社, 2011. 7

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5675 - 0

I. ①人… II. ①严… III. ①人民币 (元) —国际化—研究
IV. ①F822. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 190680 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 16. 75

字数 287 千

版次 2011 年 7 月第 1 版

印次 2011 年 7 月第 1 次印刷

定价 38. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5675 - 0/F. 5235

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序 言

为了应对国际金融危机，西方主要发达国家先后宣布采取量化宽松政策，向市场大量注资，货币贬值的风险在不断增加。在国际金融危机的冲击下，国际货币体系改革成为各国关注的焦点。在二十国集团金融峰会上，中国强调要促进国际货币体系多元化、合理化，为中国参与国际货币体系改革指明了方向。中国应加快推动人民币国际化进程，逐步提升人民币在国际经济往来中的影响力，发挥人民币在国际货币体系改革中的重要作用，与其他主要国际货币共同保证国际货币体系的稳定。为此，我国政府采取了一系列措施推进人民币国际化的进程。例如，2009年4月8日，国务院决定在上海市和广东省的广州、深圳、珠海、东莞4城市开展跨境贸易人民币结算试点，这为人民币进一步走出去创造了条件，也有利于发挥人民币在跨境贸易中的货币交易功能。同年9月28日，中央人民政府在香港成功发行60亿元人民币国债，人民币国债在香港发行，将有利于人民币资金的回流，促进人民币业务在香港的发展。中央银行也先后同韩国、中国香港、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚和阿根廷等国的货币部门签署了货币互换协议，一方面满足该国或该地区向市场提供所需货币的流动性，有利于稳定该国汇率和金融市场；另一方面也有利于双边开展以人民币计价和结算的贸易往来，促进双边贸易进一步发展。与此同时，我们应该清醒地认识到，我国与西方发达国家之间还有很大差距，在这个阶段希望人民币国际化出现大的突破是不现实的，但是这并不代表我们应该消极等待，而是应该有足够的耐性，在提升国力的同时，推动人民币国际化进程逐步积小胜为大胜，既不放弃机会，也不在短期为推进人民币国际化付出过大的代价。

基于此，严佳佳同志着重分析了人民币国际化进程中的货币替代机制，这既是对我国经济和金融发展战略的长远考虑，也是对全球化背景

下国家利益的前瞻思考。总体看来，她的这部专著现实性强，具有一定的理论创新，对于政策制定和战略研究具有参考价值。专著既体现了作者对人民币国际化进行过深刻思考，也反映了作者对国际货币地位强大的责任感和使命感。作为严佳佳的博士生导师，我为她的学术成果感到高兴，也祝愿她在今后的学术道路上开拓进取，取得更大的成绩。

厦门大学经济学院副院长 朱孟楠

2011 年 6 月于厦门

目 录

导论	1
第一节 选题背景和意义	1
第二节 人民币国际化研究回顾与启示	4
第三节 研究思路、结构方法与主要内容	8
一、研究思路与方法	8
二、分析框架、主要内容与创新	9
第一章 货币替代概述	14
第一节 货币替代的定义	14
第二节 货币替代的分类	15
第三节 货币替代程度的衡量	17
一、绝对量指标	17
二、相对量指标	17
第四节 货币替代的历史演进类型	18
本章总结	21
第二章 货币替代形成机制研究	23
第一节 货币服务的生产函数理论	23
第二节 货币替代的边际效用理论	27
第三节 货币需求的资产组合理论	31
第四节 货币的预防需求理论	34
第五节 各种货币替代理论的适用性及局限性	37
第六节 跨期最优化模型的解释	39
本章总结	43
第三章 主要国别货币国际化的进程与启示	45
第一节 货币国际化概述	45
一、国际货币的内涵	45
二、国际货币的分类	48

三、国际货币的形成条件	50
第二节 英镑的国际化	53
一、英镑国际化的进程	53
二、英镑国际化对我国的启示	55
第三节 美元的国际化	56
一、美元国际化的进程	56
二、美元国际化对我国的启示	59
第四节 欧元的国际化	61
一、欧元国际化的进程	61
二、欧元国际化对我国的启示	63
第五节 日元的国际化	64
一、日元国际化的进程	64
二、日元国际化对我国的启示	67
本章总结	70
第四章 货币国际化进程中货币替代影响机制研究：各种关系的辨析	73
第一节 货币替代与汇率的关系	73
一、货币主义汇率模型	73
二、引入货币替代因素的货币主义汇率模型	75
三、发达国家货币替代与汇率关系的实证检验	77
四、人民币汇率波动的测算与国际比较	82
第二节 货币替代与货币政策的关系	89
一、货币替代与货币政策关系的理论模型	90
二、理论模型的模拟检验	94
三、货币替代与货币政策的关系	102
第三节 货币替代与铸币税和通货膨胀的关系	106
一、货币替代与铸币税和通货膨胀关系的理论模型	107
二、中国铸币税拉弗曲线的实证测算	109
三、货币替代与铸币税和通货膨胀的关系	111
第四节 货币替代与国际收支的关系	113
一、货币替代与经常项目的关系	113
二、货币替代与资本和金融项目的关系	114
三、货币替代与外汇储备资产的关系	114
四、货币替代下的特里芬难题	119

第五节 货币替代与财富结构的关系	121
一、货币替代与财富结构关系的理论模型	122
二、经济变量变化对模型的影响	124
三、贷款外币化成因的计量分析	130
第六节 货币替代与政策可信度的关系	134
一、政策可信度的研究方法	135
二、货币替代与政策可信度的理论模型	138
三、中国经济转轨时期的实证检验	140
第七节 货币替代与货币互补的关系	144
一、货币替代与货币互补关系的理论模型	144
二、货币替代与货币互补关系的实证检验	146
第八节 货币替代中的国际政策协调	151
一、McKinnon 的两国模型	152
二、对 McKinnon 两国模型的扩展	154
本章总结	156
第五章 人民币国际化进程中货币替代机制的影响因素	160
第一节 <u>影响人民币国际化进程中货币替代机制的内部因素</u>	<u>160</u>
一、雄厚的经济实力	160
二、灵活的经济政策	163
三、完善的金融体系	166
四、有效的金融监管	169
五、积极的政府态度	171
第二节 影响人民币国际化进程中货币替代机制的外部因素	173
一、国际货币体系中国际货币的格局	173
二、国际货币发行国在国际金融体系中的影响力	174
三、国际货币发行国在国际政治体系的地位	176
本章总结	177
第六章 人民币国际化的战略构想	178
第一节 促进人民币在 <u>周边国家和地区</u> 的进一步流通	178
第二节 促进人民币成为 <u>区域性主导货币</u>	180
一、逐步实现 <u>海峡两岸货币一体化</u>	181
二、积极推进东亚货币合作	192
第三节 以区域化为基础推动人民币全球化	201

本章总结	203
第七章 人民币国际化的政策选择	205
第一节 建设有利于人民币国际化发展的经济环境	205
一、建立稳定的经济增长机制，提升我国的经济实力	205
二、维持国际收支长期、可持续性的平衡	207
三、培育有国际竞争力的金融机构主体	208
四、加速离岸金融中心和国际金融中心建设	210
第二节 完善有利于人民币国际化发展的制度建设	212
一、稳步推进人民币国际化条件下的货币政策改革	212
二、建立合理的非对称利率市场化机制	214
三、深化人民币汇率制度改革	216
四、积极稳妥地推进我国资本账户开放	219
五、完善金融监管制度	221
第三节 加强有利于人民币国际化的国际合作	225
一、进一步推进人民币成为国际贸易结算货币	225
二、妥善处理人民币与日元和美元之间的关系	227
三、审慎推进熊猫债券的发行	229
四、加强跨境金融监管合作，共同打击非法活动	230
本章总结	232
附录	233
附录一 出现货币替代现象经济体的稳态分析	233
附录二 利率变化受前期通货膨胀和政府支出的影响	234
附录三 人民币利率、美元利率与汇率	235
附录四 热钱估算方法	238
参考文献	241
后 记	258

导 论

第一节 选题背景和意义

由于中国的经济实力不断增强、人民币汇率的长期持续稳定发展以及中国政府在历次金融危机中表现出的高度责任感，使人民币的国际声望在近几年大大提高。我国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清算手段，特别是在东南亚地区，人民币已经受到“第二美元”的待遇。目前，人民币在周边国家和地区的使用主要有四个正规渠道：一是港澳地区的人民币业务，二是人民币在我国周边国家边境贸易结算中的运用，三是中国银联发行的人民币借记卡与信用卡在境外的使用，四是我国中央银行与周边国家中央银行签署的本币互换协议。从流通的渠道来看，近几年人民币在周边地区流通情况以及使用范围可以大致分为三种类型。第一，在新加坡、马来西亚、泰国和韩国等国家人民币的流通使用主要是伴随旅游业的兴起而得到发展的。我国每年都有大批旅游者到这些国家观光旅游，因此在这些国家可以用人民币购买商品的购物店越来越多，可以用人民币兑换本国货币的兑换店和银行也开始出现。尤其在2004年12月29日，中国银联宣布从2005年1月10日起正式开通银联卡在韩国、泰国和新加坡的受理业务，持卡人可以在使用银联卡进行购物消费的同时，还可以在这些国家的取款机上支取一定限额的本国货币。第二，在中越、中俄、中朝、中缅、中老等边境地区人民币的流通使用主要是伴随着边境贸易、边民互市贸易、民间贸易和边境旅游业的繁荣而得到发展的。人民币作为结算货币、支付货币已经在这些国家中被大量使用，并且能够同这些国家的货币自由兑换。目前中国已与越南、蒙古、朝鲜、俄罗斯、老挝、尼泊尔等国家签订了双边结算与合作协议，人民币成为中国与这些国家边贸结算

中的主要货币。^① 第三,港澳地区由于和内地存在着密切的经济联系,每年探亲、旅游的人数和进行商务贸易的企业都日益增多,人民币的兑换和使用相当普遍。由于港元可以随时兑换成美元,实际上人民币也可以随时通过港元这个中介兑换成美元,人民币已经成为仅次于港元的第二大流通货币。虽然港澳地区的人民币业务是从个人的存、兑、汇业务开始办理的,与边境贸易的结算相比起点较低,但是由于中央银行提供了清算安排并且建立了规范的清算体系,^② 港澳地区的人民币业务就成为今后开展境外人民币业务的出发点,为下一步由个人消费向贸易结算和投资等更高的合作领域发展打下了坚实的基础。

人民币的跨境流通对周边国家和地区经济发展起到了推动作用。首先,人民币跨境流通促进了国家之间的贸易发展,提高了贸易关联度。韩民春和袁秀林(2007)^③ 的研究证实,中国与亚洲其他国家之间的贸易关联度与经济周期一致性之间是相关的。随着中国与亚洲国家贸易一体化的加深,各国与中国的经济周期逐步具有高度相关性。一旦国别冲击被证明能够转化为国家间同步的经济周期,各国政府就能采用相同的货币政策进行调控,各国因为放弃独立的货币政策而产生的宏观成本就可以降低。在此过程中,人民币的跨境流通无疑将节省更多的交易成本和货币之间的转换风险。其次,通过人民币跨境流通,出口国和地区可以分享中国空前规模的市场机会,给区域投资者创造了历史性机遇。随着中国经济总量的迅速扩张,中国作为亚洲地区市场提供者的地位日益增强。中国经济的发展以及由此引起的亚洲贸易模式的转变,将在很大程度上改变亚洲地区的贸易格局和由此形成的“亚洲美元本位制”,提高本区域在未来国际货币体系中的地位和作用。我们必须认识到,中国经济的高速增

① 从已经签署的协议看,主要包括以下内容:一是允许两国本币(或者仅是人民币)用于两国边贸结算,二是允许两国商业银行开通本币账户为边境贸易提供银行结算服务,三是允许商业银行在海关备案后跨境调运两国本币现钞,四是允许商业银行在边境地区设立两国货币的兑换点。

② 从2001年末开始,中国人民银行和香港金融管理局就开始商讨设立合法渠道,让在香港流通的人民币可以回流内地。两年后,经国务院批准,中国人民银行于2003年11月19日发布《中国人民银行关于为香港银行办理个人人民币业务提供清算安排的公告》(以下简称《公告》),宣布中国人民银行为香港银行办理个人人民币业务提供清算安排,为两地搭建了人民币现钞回流及清算的渠道。在选择香港银行个人人民币业务清算行时,中国人民银行根据《公告》确定的选择清算行的原则和标准,经过对申办清算行业务的香港银行进行全面评审并且与香港金融管理局进行协商,最终决定授权中国银行(香港)有限公司作为清算行。2005年11月1日,经国务院批准,中国人民银行决定扩大为香港银行办理人民币业务提供平盘及清算安排的范围,包括提高部分现有业务的金额限额以及允许香港居民个人签发人民币支票用于支付在广东省的消费性开支等。2007年1月10日,国务院研究决定同意进一步扩大香港人民币业务,将为香港银行办理人民币业务提供平盘及清算安排的范围扩大到对内地金融机构在香港发行人民币金融债券筹集的资金。

③ 韩民春,袁秀林.基于贸易视角的人民币区域化研究[J].经济学(季刊),2007,6(2).

长并不可能给亚洲国家和地区带来严重威胁，因为中国不可能维持庞大而快速增长的经常项目剩余，在中国成为最大的出口国之前很可能已经成为了亚洲最大的进口国。最后，人民币跨境流通有利于保持亚洲其他国家的汇率稳定，降低亚洲国家对与其他货币合作和汇率协调方面的需求。亚洲其他国家的货币与人民币之间的汇率有很强的互动性（朱孟楠、严佳佳，2007）^①，人民币汇率的稳定对于维持亚洲其他国家货币的汇率稳定有极其重要的作用。根据姚枝仲（2004）^②的研究，中国与亚洲其他国家之间存在不对称竞争压力，所以亚洲其他国家对于人民币汇率稳定的要求要高于中国对亚洲其他国家货币汇率稳定的要求。这种竞争压力的不对称以及由此带来的对双边汇率稳定性要求的不对称，使人民币在促进亚洲汇率稳定的国际货币合作中处于明显的优势地位。因此，人民币在亚洲区域内的流通规模越大，网络效应也就越显著，使用人民币的收益必然会不断增多。在这一趋势下，人民币最终通过制度性的合作来实现国际化是必需的，也是可以预见的。

事实上，随着我国金融体制改革的深化、资本项目管制的逐步开放和世界经济一体化程度的提高，人民币未来的跨境流动规模必将进一步扩大^③，中长期内存在国际化的趋势。因此，人民币国际化问题是我们当前必须加紧研究的重大课题。而人民币实现国际化的过程就是人民币实现货币替代的动态过程。货币替代从本质上看是开放经济中一种特有的货币性扰动，表现为一种货币全面或者部分地取代另一种货币的职能。如果从特定国家的货币A的角度来看，可能存在两个替代方向，一是A本币被B外币替代，二是A本币替代C外币。就人民币而言，其国际化的过程就体现了人民币作为强势货币替代其他弱势外币的过程。在金融全球化不可逆转的国际金融演进趋势下，国与国之间的经济关系日益紧密，各国对外开放程度正在逐步提高，使得经济发展的联动性及相互依赖程度也越来越强，在此背景下，从货币替代的角度考量人民币国际化问题，不仅具有很强的前瞻性理论价值，而且对保持在开放经济下我国宏观经济的内外均衡具有十分重要的意义。

① 朱孟楠，严佳佳．人民币汇率波动：测算及国际比较[J]．国际金融研究，2007（10）．

② 姚枝仲．不对称竞争压力与人民币的亚洲战略[J]．世界经济与政治，2004（7）．

③ 在估算跨境人民币流动规模时，以下两种常见的方式应予以排除。一是无本金交割的人民币远期（NDF），交易虽然以人民币为标的物，但是最终以美元交割，不涉及人民币的跨境流动。二是地下钱庄在境内收人民币、在境外交割外币的货币中介方式，也不涉及人民币的跨境流动。

第二节 人民币国际化研究回顾与启示

国际社会对人民币国际化问题的关注早在1997年亚洲金融危机就开始了。一些国际知名学者,包括多恩布什(1999)^①、蒙代尔(2001)^②和麦金农(2004)^③都曾经在不同场合对人民币成为国际货币的前景作出乐观预测。2001年,德国前总理施密特也预言30年后世界上将可能有三种主要货币——美元、欧元、人民币。《远东经济评论》在2001年发表题为《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,很快人民币将成为继美元、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。2004年该杂志再次撰文指出,人民币国际化的进程将比预期的要快得多。与此同时,我国理论界和相关部门针对人民币国际化问题也展开了研究,形成了一系列有见地的研究文献。总体而言,这些研究的重点主要集中在以下三个领域。一是从货币国际化的一般条件和规律出发,分析人民币国际化的现状以及未来的发展前景。二是从货币国际化的成本与收益分析出发,探讨人民币国际化的条件和利弊比较。三是从人民币国际化面临的经济金融环境、国内外制度环境等角度出发,研究人民币国际化的具体步骤和配套政策措施。

从人民币国际化的现状来看,大部分研究的结果表明,人民币跨境流通已经具备了一定的规模,但是人民币国际化指数相对于美元、欧元等主导货币还比较低,依旧处于国际化的初级阶段。郑木清(1995)在《论人民币国际化的经济效应》^④和《论人民币国际化的道路》^⑤文章中认为人民币国际化是一个渐进的发展过程,就现实情况看,这个过程已经开始了,在中国周边国家和地区人民币已经成为大量双边贸易和旅游服务业中的支付手段,并且成为周边

① Rudiger Dornbusch. Commentary: monetary policy and asset market volatility [Z]. Federal Reserve Bank of Kansas City, 1999.

② R. A. Mundell. Currency Areas and International Monetary Reform at the Dawn of a New Century [J]. Review of International Economics, 2001, Vol. 9 (4).

③ R. I. McKinnon. Optimum Currency Areas and Key Currencies: Mundell I versus Mundell II [J]. Journal of Common Market Studies, 2004 (8).

④ 郑木清. 论人民币国际化的经济效应 [J]. 国际金融研究, 1995 (7).

⑤ 郑木清. 论人民币国际化的道路 [J]. 复旦学报, 1995 (2).

国家和地区的储备资产或者资产货币,可以预见,随着中国与周边国家和地区及亚洲其他国家和地区贸易、投资以及金融联系进一步加强,人民币将首先在周边国家和地区,进而在亚洲实现国际化,即成为亚洲地区的关键货币,并且最终实现在全球范围的国际化。吴念鲁(2005)指出经济实力的增强以及对外开放水平的提高都使得人民币对国际货币体系的影响日益增大,因此可把人民币国际化放在国际货币体系的环境中进行研究。周小川(2005)表示一些国家和地区在与我国贸易中仍习惯采用美元结算,但是选用本币结算渐渐多起来,我国也要适应和鼓励这一趋势,在双边贸易中使用人民币并且带动人民币在周边国家和地区流通,这是人民币国际化的一个步骤。胡晓炼(2006)认为从长远来看,逐步实现人民币可兑换是中国外汇体制改革坚定不移的目标,当前要加强对跨境资本流动的监管,稳步推进人民币资本项目可兑换。周元元(2008)^①认为中国与东亚、东南亚经济互补性增强、相互依存度提高,并且人民币事实上已经成为东南亚普遍受欢迎的结算货币。因此,我们要充分利用中国—东盟货币合作的大环境推进次区域货币区——人民币货币区的建立,大力提升人民币的地位,并且以此推进人民币安全可自由兑换。当然,也有学者得出了更加乐观的研究结果。凌星光(2003)则从购买力平价支撑的人民币升值压力判定人民币已经成为亚洲强势货币甚至准国际储备货币。任志刚(2004)撰文指出人民币有机会成为储备货币,如果中国内地继续全力推行改革开放,经济持续高速增长发展,届时人民币可能会有机会成为储备货币。他认为美国的低储蓄率和庞大的经常账户赤字,都是大家熟悉的问题。如果这些失衡情况持续下去,美元作为储备货币的受欢迎程度可能会降低。与此同时,人民币将会成为国际交易的主要结算货币,特别是亚洲区经贸日益融合,内地又是该区内多个经济体系最大的贸易伙伴的事实,正是这个发展趋势的最佳明证。因此,为促进内地与其贸易伙伴更紧密的经济关系,增加利用人民币作为贸易结算货币有明显的好处。无须再经美元的结算过程会更加简单直接。这样一来,人民币也有可能最终发展为区内的支柱货币。金融管理局也正在改进香港的金融基础建设,推动人民币成为最主要的交易货币之一。

对于人民币国际化的条件和利弊比较,传统思路一般遵循国际化的成本与收益比较展开,不同的学者分析各有侧重。姜波克(1999)^②指出要从新的战略高度来评价人民币的输出,跳出金融管理的传统框框,超越有利于边境贸易

① 周元元. 中国—东盟区域货币合作与人民币区域化研究 [J]. 金融研究, 2008 (5).

② 姜波克. 人民币自由兑换和资本管制 [M]. 上海: 复旦大学出版社, 1999.

发展这一初级阶段来重新评估人民币国际化的意义以及需要为此采取的措施。人民币国际化的条件有：第一，中国经济必须继续保持在亚洲的领先增长；第二，对外出口以人民币作为结算货币；第三，人民币的国际化最终必须以人民币的可兑换为前提；第四，要在周边国家和地区开放我国银行的分支机构，接受人民币存款，为各国政府、企业和民间的人民币提供一个存放渠道。关于人民币国际化的利弊分析，他指出输出人民币以换取实际资源是一条利用资金的新渠道。输出人民币纸币，进口实际资源，从中得到的好处就是铸币税。当然，人民币的输出会对国内货币政策的制定和执行带来许多始料未及的问题和制约，国际外汇市场上对人民币的投机机会扰乱我国的金融秩序。人民币作为一种国际货币，以其为直接媒介的资金国际移动（包括正常移动和投机性移动）会影响中国的利率、汇率和物价。赵海宽（2003）^①在《人民币可能发展成为世界货币之一》中从世界货币的产生、发展和现状出发，分析了人民币发展成为世界货币必须具备的条件和发展成世界货币可能带来的好处，指出对人民币可能发展成为世界货币带来的问题要采取支持的态度并且在条件成熟后采取措施加以促进。李华明（2002）^②认为，在可预见的时期内，人民币不具备与在位国际货币同一平台进行竞争的实力，人为拔高其国际化程度蕴涵着巨大的逆转风险。因此基于人民币境外流通的现实，针对人民币国际化问题，他认为，中央银行应采取审慎的强势人民币国际化战略，以提高人民币的国际竞争力为切入点，奠定人民币国际化的坚实基础。陈雨露等（2005）^③从信用货币的特点出发，勾勒了货币国际化利益的理论分析框架。在铸币税收益以外，明确指出运用其他国家外汇储备所获得的金融业收益也是重要的利益来源，还有那些无法计量的超经济利益甚至可能成为货币国际化的主要目的，这也是货币国际化被纳入国家竞争战略的重要原因。在此基础上，选取美国相关数据对美元国际化利益中可以计量的部分进行了实证研究，也对人民币国际化可能产生的经济利益进行了大致估算，认为人民币国际化的趋势不可阻挡，建议我国在人民币已经成为区域性国际货币的事实面前，客观、务实并且讲究策略，审慎推动人民币国际化进程。

对人民币国际化具体步骤与措施的研究，关键在于如何突破人民币国际化

① 赵海宽. 人民币可能发展成为世界货币之一 [J]. 经济研究, 2003 (3).

② 李华明. 铸币税区域扩展与人民币国际化 [J]. 南方金融, 2002 (8).

③ 陈雨露, 王芳, 杨明. 作为国家竞争战略的货币国际化: 美元的经验证据——兼论人民币的国际化问题 [J]. 经济研究, 2005 (2).

面临的现行国内外金融体系和货币格局的约束。研究的重点之一是人民币国际化与人民币可兑换的关系。陈全庚 (1996)^① 认为, 使人民币成为可兑换货币是我国外汇体制改革的长远目标, 是一项系统工程, 需要从我国是发展中国家的实际出发, 总结自己的经验, 借鉴其他国家的做法, 采取逐步转变的方式, 分步实现人民币可兑换。第一步实现人民币经常项目有条件的可兑换, 第二步实现经常项目人民币可兑换, 第三步实现人民币全面可兑换即同时实现人民币在经常项目和资本项目的可兑换。温小郑 (2001)^② 的《货币国际化》认为, 有步骤、分阶段地促进人民币实现自由兑换, 使人民币与世界主要货币构架起普遍的、广泛的、稳定的关系, 以实现国内金融与国际金融的对接。巴曙松 (2005) 认为一国货币可兑换性大致可分为经常项目可兑换、政府推动本币的国际化等不同阶段, 目前人民币已经走完第一阶段, 资本项目的可兑换也正在逐步放开, 同时人民币的国际化也呈现加快的势头; 在人民币实现完全的自由兑换的过程中, 人民币的境外流通实际上连接了人民币的国际化以及资本项目开放的不同阶段。应当说, 这是影响人民币实现完全可兑换的一个重要阶段; 既然人民币的境外流通有利于推进人民币的国际化进行完全可兑换进程, 基于当前人民币流通以边贸为主要驱动力量的特点, 当前应当考虑以边境贸易为突破口推进国际化, 比如通过双边政府缔结人民币境外流通的双边协议, 同时在国内培育足够规模的、可以用来吸引和防范人民币回流的金融市场; 人民币在香港流通不仅使原来在地下流通的人民币维持不了原来的关系, 中央银行还可以方便地掌握境外人民币的流通趋势, 同时, 人民币在没有外汇管制的香港实际上是可以作为国际性货币, 这对于人民币的自由兑换是一个事实上的巨大推进, 因而对于全面推进人民币的自由兑换是有好处的。胡智、文启湘 (2002)^③ 在《人民币国际化模式探讨》中认为随着中国经济的快速增长, 人民币国际化趋势不断加强, 人民币国际地位提升已在诸多方面有所表现。虽然中国经济的总量等因素决定着人民币成为国际货币的条件尚未成熟, 但是要等达到美国、日本、德国和欧盟 11 国水平之后再讨论此问题是不科学的。建议人民币国际化不能沿用“追赶型”发展模式, 应在弱经济、强制度的组合模式下, 实现货币金融制度创新, 在风险管理动态系统中实现弱经济、强制度组合下的快速开放, 缩短人民币国际化进程。研究的重点之二是处理人民币与亚

① 陈全庚. 中国外汇体制改革使人民币成为可兑换货币 [J]. 国际金融研究, 1996 (8).

② 温小郑. 货币国际化 [M]. 上海: 上海财经大学出版社, 2001.

③ 胡智, 文启湘. 人民币国际化模式探讨 [J]. 河北经贸大学学报, 2002 (5).

洲其他货币的关系。张宇燕、张静春（2008）^① 提出应首先使人民币在小范围内进行次区域的货币整合，进而在更大的范围内实现人民币亚洲化。郑海青（2003）和沈国兵（2004）^② 则认为日元与人民币都无法成为区域内锚货币，两者尚未具备区域内货币竞争的条件，从经济合理性和现实可行性来看，在日元与人民币之间实现协调是最佳途径。李稻葵、刘霖林（2008）则对亚洲货币合作机制提出异议。他们认为由于日元目前的国际化程度要大于人民币，一旦加入亚洲货币，人民币可能会长期受制于日元，从而失去国际化发展的战略机遇。同时这种做法容易与美元、欧元等强势货币直接正面对抗，从而可能在国际上触发一些与政治相关的对抗情绪，不利于长期内的国际化进程。因此，他们提出了双轨制的发展思路。在中国境内实行定向的、有步骤的、渐进式的、与中国金融改革同步的资本项目可兑换的进程。同时利用香港国际金融中心的优势，不断扩大以人民币计价的金融资产的规模和交易水平，使香港成为人民币国际化的试点。

对已有文献的简要回顾表明，我国对人民币国际化的研究已经取得了初步成果，为本书进行的人民币国际化货币替代机制研究提供了扎实的文献基础。理论界对于推动人民币国际化符合中国崛起战略目标已经得出了明确的结论，但是对于具体的步骤选择等问题还存在明显的分歧，因此难以给出系统而全面的政策意见。本书认为，将人民币国际化的研究纳入货币替代理论的范畴，有助于更加系统地评价和探讨相关问题，全面地把握人民币国际化进程中货币替代机制的形成并且提出相应的政策措施。

第三节 研究思路、结构方法与主要内容

一、研究思路与方法

20 世纪 70 年代以来，西方经济学家就开始了广泛的货币替代理论研究，通过各种前提假设和要素组合，最终都得到了各自的本外币需求函数，进而阐明了货币替代的发生机制，并且经过实证检验确认了不同国家的货币替代程度。从本质上看，这些学说都是围绕着货币的不同职能论述开放经济下的货币

① 张宇燕，张静春：货币的性质与人民币的未来选择 [J]，当代亚太，2008（2）。

② 沈国兵：日元与人民币：区域内货币合作抑或货币竞争 [J]，财经研究，2004（8）。