

人民币国际化路径选择

人民币产品

创新

(第二版)

张光平 著

罗鹏宇 张志强 编校

RENMINBI CHANPIN CHUANGXIN



中国金融出版社

人民币国际化路径选择

人民币产品

创新

(第二版)

张光平 著

罗鹏宇 张志强 编校

RENMINBI GUANLI CHUJANGXIN

 中国金融出版社

责任编辑：张智慧 马 杰

责任校对：刘 明

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币产品创新 (Renminbi Chanpin Chuangxin) / 张光平著. —2 版. —北京: 中国金融出版社, 2011. 7

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5966 - 9

I. ①人… II. ①张… III. ①人民币—研究 IV. ①F822. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 132068 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>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 20.75

字数 384 千

版次 2011 年 7 月第 1 版

印次 2011 年 8 月第 2 次印刷

定价 39.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5966 - 9/F. 5526

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序 言

改革开放三十多年来的经验证明，经济发展与市场发展是一脉相承的，建设中国特色社会主义不仅要从宏观层面不断改革、完善和提升社会主义市场经济体制的活力，而且要从微观层面积极鼓励、支持和增强人民币产品创新的能力。大力深化人民币产品创新不仅是积极响应党的十七大发出的“提高自主创新能力、建设创新型国家”伟大号召的正确行动，而且是深入贯彻《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》和国务院发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年（2011—2015 年）规划纲要》（以下简称《纲要》）的切实举措，是大力促进我国银行业、证券业和保险业综合服务水平 and 总体竞争实力的可靠保证。

可喜的是，“十一五”期间，伴随着金融体系改革与金融市场开放的进一步推进，我国金融创新开始加速，产品创新不仅活跃了金融市场，而且优化了金融资产。为此，“十二五”《纲要》不仅对金融创新和市场深化提出了整体规划，而且对人民币产品创新和人民币国际化提出了明确要求，包括拓宽货币市场广度和深度，推进债券品种创新和多样化，推进期货和金融衍生品市场发展，加快发展场外交易市场，探索建立国际板市场，等等。

众所周知，人民币国际化是一个渐进持续的、时间比较长的过程，而人民币市场交易活动本身也是人民币国际化程度的一个重要的条件和一种必需的环境。近年来，虽然推动人民币国际化的诸多举措已经起步而且逐渐到位，但人民币国际市场的活跃度还有待提升。特别是对于人民币跨境贸易结算、人民币境外直接投融资、人民币境外债券的发行和交易、人民币境外市场交易等诸多人民币产品创新业务的持续稳步发展而言，如果没有相应活跃的人民币国际市场作为发展平台和支持基础，如果没有建立起与之相应的人民币跨境风险管理体系和金融安全保障设施，那就不仅仅是影响人民币产品创新的进程包括宽度、速度与深度的问题，以及人民币国际化的预期问题，更加严重的后果则是对建立、健全与完善人民币国际化体系的阻碍与抑制。

张光平同志在国际金融业界有多年的从业经验，对国际金融市场上历年来出现的复杂产品及其市场操作有第一手经历、感受和相关的研究成果。回国 8 年以来，他坚持跟踪和研究国内金融市场各种新产品和新市场的新动态，并将境外产品和市场的经验应用到国内市场，其《人民币衍生产品》一书多年来被国内许多中外资金融机构以及学术机构作为学习与参考著作，对推动国内金融

创新和市场发展作出了一定的贡献。作为《人民币衍生产品》第二版的简写版并于2010年初出版的《人民币产品创新》一书在简明扼要地对国内主要新产品和市场进行介绍的基础上，对国内外广泛关注的人民币国际化问题进行了系统而量化的研究和判断。该书对境内外各类主要人民币产品和市场的分析和判断及其针对人民币国际化的量度方法，对我们判断人民币国际化程度和今后的发展趋势具有可用性参考价值。对于国际金融界而言，由于其英文和其他语言的翻译版也已经或即将在海外发行，加之其所反映的中国金融市场发展的一个侧影，此书其实已经积极主动地提供了一个了解中国国内金融市场发展变化与创新动态的有益机会。

《人民币产品创新》一书出版整整一年了。一年来我国在市场发展，特别是在人民币国际化方面取得了巨大的成绩。相比于《人民币衍生产品》第二版对人民币国际化影响因素与人民币国际化程度二者之间关系进行的比较系统的分析与讨论，需要说明的是，在《人民币产品创新》（第二版）中，光平同志近来将一年来国内外相关数据和研究成果进行了更新，对2008年以来境内外人民币新产品和市场新变化作了进一步系统的介绍和分析，不仅对境内外人民币主要新产品和市场现状进行了一目了然的综述和评论，而且对人民币国际化的进程进行了更加深刻的分析和判断。《人民币产品创新》（第二版）即将由中国金融出版社在2011年出版，相应的英文版也将在海外发行。

人民币在国际化是一个史无前例的历史壮举，其市场结构的复杂多维性和交易条件的多样性与细致性，与任何其他金融创新或者金融体系建设在规划、对策、举措等方面所要考虑的问题相比，其难度是不可比拟的。需要强调的是，我们在深入、系统、认真地学习和借鉴其他国际货币在国际化过程中的经验的同时，也要吸取相应的教训，要因势利导，在政策选择上既要适合我国金融和经济实践情况，又要能被国际市场接受，要从中国经济国际地位的匹配要求出发，持续、有效、稳步地提升人民币国际化水平。由于人民币国际化不仅涉及人民币可兑换、汇率形成机制完善、贸易结算、跨境资金流动的监测监控和监管等微观性金融和贸易的政策，同时也涉及人民币利率市场化、外汇市场和资本市场发展和开放、货币政策以及经济调控模式选择等宏观策略，要做好这些工作，我们需要国内外各界专家和职业人士献计献策，共同推动人民币国际化进程。期望此书能够带给国内外关心人民币国际化问题的读者以参考，对参与人民币国际化的金融机构有所帮助，对人民币国际市场的进一步发展完善起到实效。

随着人民币国际化深度的加快变化，以及其对世界经济发展影响的逐步提升，人民币境内外交易的相关数据也会越来越多，相关研究更会日益深入和广泛。相信通过国内外金融市场一体化的持续深入和国内外金融机构的共同

努力，人民币国际化更上一层楼的时机将会提前到来并与中国经济的国际地位保持紧密适应性，并将为国际货币体系的改革和世界金融市场的持续稳步发展作出更大的贡献。

吴晓灵

全国人大财经委副主任委员
二〇一一年四月于北京

再版致谢

首先我要感谢全国人大财经委副主任委员吴晓灵女士，感谢她多年来对作者的指导、关心和鼓励，特别感谢她为本书再版作序；感谢毕马威陈少东、冯光明、方海云及他们的同事们为本书首版相应的英文版的出版和发行做的大量工作，英文版的编辑和整理工作对本书首版的改进和再版的出版有很大的推动和提高作用；作者还要特别感谢人民银行上海总部金融市场管理部王振营副主任与作者的几次交流，对本书的提高很有意义。

虽然本书第二版没有原著《人民币衍生产品》涉及面那么广，而且对每个市场的研究也没有那么深入，但是本书也涉及了国内外人民币衍生品市场的十几个主要领域，没有国内外众多同人和朋友的帮助，更新和修改也是笔者自己难以完成的。因此，笔者要感谢交通银行资金部的涂宏总经理和肖丽娟女士，浦东发展银行资金部的谢伟总经理、杨再斌博士和孙日蓬女士，兴业银行资金运营中心的陈世镛总经理、梁红博士和鲁政委博士，兴业银行上海分行的徐芸先生，交通银行金融租赁有限责任公司的陈敏总经理、高思翔先生，广发银行资金部的王伟副总经理和高永先生，中融信托的范韬总裁和黄威女士，海通证券的宫里启晖总经理和郭新总经理助理，申银万国研究所的黄鑫东先生和刘怀元先生，摩山投资管理公司的严骏伟董事长，中国银联的刘海平先生。

笔者还要特别感谢花旗银行大中华区首席经济学家沈明高博士，花旗银行的胡盛华博士、姚振华、尤炯，和花旗银行北京分行的马堃先生；感谢瑞穗证券亚洲首席经济学家沈建光博士；纽约梅隆银行上海分行的程兵博士；星展银行的谭梓杨先生；亚洲风险管理杂志 Georgina Lee 女士。

笔者还要特别感谢学生杜晗、王承基、孙圣轩同学等，他们对笔者几年来的研究工作，特别是本书相关的资料查找、数据整理、研究等方面做了大量细致而繁复的工作。

最后，笔者要特别感谢中国金融出版社的张智慧主任和马杰编辑，对他们扎实认真的工作态度和严谨细致的工作作风表示感谢和敬意，没有他们努力认真的工作，本书再版难以在这么短的时间内保质保量地顺利完成。

张光平

2011年6月18日于上海

再版前言

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》和《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年（2011—2015 年）规划纲要》（以下简称《纲要》）对今后五年金融市场的发展提出了具体的规划。《纲要》要求“大力发展金融市场，继续鼓励金融创新”，“拓宽货币市场广度和深度，增强流动性管理功能”，“加快发展场外交易市场，探索建立国际板市场。加强市场基础性制度建设，完善市场法律法规”。《纲要》为今后我国金融业的发展指明了方向。

“十一五”期间，我国金融体系改革和发展各方面取得了巨大的成就，我国金融市场诸多产品从无到有，金融资产规模持续稳步增长，市场活跃程度稳步提升，金融创新的势头已经初步形成，并向深度和广度迈进。《人民币产品创新》（第一版）自 2010 年 3 月出版以来，获得了国内外众多读者和专家的支持、帮助和鼓励。在国际著名会计事务所毕马威的支持和帮助下，该书的英文版于 2011 年 1 月由 John Wiley & Sons 在国外出版，对国际市场了解中国国内市场情况和动态起到了积极的宣传推动作用。该书的其他主要国际语言版也即将出版。

2010 年以来，中国的国内金融市场发生了很多可喜的变化，特别是 2010 年下半年，国家推动人民币跨境贸易结算和人民币跨境直接投资等业务成绩显著，人民币国际化步伐明显加快。国际银行间主要的数据来源——国际清算银行每三年一次的银行间外汇市场数据于 2010 年 12 月正式公布，这些重要的数据对我们分析和判断近年来国际外汇和其他银行间市场动态，特别是人民币国际化程度的变化有着不可或缺的作用。《人民币产品创新》（第二版）基于这些新数据，对一年来国内外市场的新变化，作者力所能及地进行了更新和扩充。

《人民币产品创新》（第二版）除了对境内外市场动态和数据进行了全面更新外，最主要的新意是对人民币国际化的进展和背景进行了很大的充实和分析。第 16 章“国际储备货币的功能和货币国际化程度量度的探讨”增加了一万多字，第 19 章“人民币国际化的现状、未来发展及风险管控”增加了两万多字，对一年来人民币跨境贸易结算业务推进取得的成绩、人民币境外直接投资推动效果、人民币境外债券发行增长情况、人民币境外交易市场现状、境外人民币计价基金规模、境外人民币计价证券的发行等议题进行了系统的介绍和论述。第 20 章也增加了一万多字，对香港作为境外主要的人民币离岸市场的作用、港币的潜在作用、人民币利率市场化对推动人民币国际化的重要意义、国际货币

基金组织最近提出新兴市场跨境资金管控的指引及在此指引的背景下，作者提出了加强我国跨境资金监控的重要建议。

除对人民币国际化相关领域系统介绍和探讨外，本版还有其他新的亮点。首先，本版在第3章和第10章中，对境内外人民币远期和无本金交割远期市场流动性进行数据分析之后，将两个市场2010年初以来的情况进行了详细的对比与分析；其次，在本版第8章和第15章，对境内外A股和H股指数期货市场的流动性进行了较为详细的比较。境内外外汇远期和股票指数期货的详细比较对我们了解和把握境内外两个市场今后互动的方向和程度的判断，对于决策层有很好的参考意义。

我们充分肯定一年来国内市场发展取得显著成绩，但也应该看到进一步改进工作的迫切要求。虽然2010年各项推动人民币国际化的成绩显著，但是支持和反映各类人民币新业务的人民币外汇市场并没有随其他人民币业务迅速增长。国际清算银行2010年12月公布的世界主要国家和地区外汇交易数据显示，我国外汇交易总额（包括外币对在内）从2004年的第28名上升到了2010年的第22名，而人民币外汇交易额与2007年的第20名相比却没有多大的变化，表明我们在大力推动人民币跨境贸易结算等业务的同时，人民币外汇市场却没有相应地配套或者配合。换句话说，人民币跨境贸易结算、人民币境外直接投资、人民币境外债券等业务的快速发展或者没有带动相应的人民币外汇市场的快速发展，或者这些业务的发展还没有直接需要外汇市场的支持，显示这些功能与市场之间的协调联动关系还没有真正地建立起来。

必须承认，人民币跨境业务的发展与人民币外汇市场的相关性或互动性并不高，或者说在我们推动人民币跨境业务的同时，我们对人民币外汇市场发展的重视程度还有待提高；换一个角度看，人民币外汇市场的功能也还没有较好地发挥。一国货币的贸易结算功能、投资功能、储备功能、风险管理等功能要想充分发挥，都会在该货币相应的外汇市场有所表现，任何功能发挥得越好，一定会导致该货币外汇现货、远期、掉期、期权等交易的增加。市场的发展程度不仅是人民币国际化各种功能的反映，而且也是人民币进入国际货币基金组织“特别提款权”一篮子基准货币（SDR）的一个前提条件。国际货币基金组织2011年3月公布的一份研究报告指出，“如果根据中国贸易和收入指标，人民币外汇交易能够达到印度卢比的交易活跃度，那么人民币进入SDR的力度会增强。”这明显表明人民币外汇交易不够活跃对人民币进入SDR已经有所影响。为了持续、有效、稳步地推动人民币国际化进程，我们必须注重人民币外汇市场与各项跨境人民币业务之间的协调发展。

人民币国际化将是一个渐进而且相对较长的进程，需要各种政策相互协调推动。推动的效果在外汇和金融市场上会有直接的反映，市场交易活动本身也

是人民币国际化程度的最终体现。近年来，推动人民币国际化的诸多举措已经起步而且逐渐到位，然而人民币外汇市场活跃度还有待相应地提升。人民币跨境贸易结算、人民币境外直接投融资、人民币境外债券的发行和交易、人民币境外市场交易等业务的持续稳步发展，需要有人民币外汇市场相应的支持和相应人民币外汇风险管理需求的满足和保障。这些因素与人民币国际化程度的关系在《人民币产品创新》（第二版）中有了相对系统、深入的探讨和分析。这是作者在自身研究基础上对人民币国际化的现状和今后的发展提出的决策参考。

人民币国际化是一个史无前例的历史壮举，其复杂程度和涉及的内容是任何其他金融以至经济体系的规划、政策、举措等难以比拟的。深入、系统地学习和借鉴其他国际货币国际化过程中的经验，也要汲取相应的教训，作出既适合我国金融和经济实践情况又可被国际市场接受的政策选择，使人民币国际化与我国经济的国际地位相适应。

人民币国际化的进程所涉及的政策领域广泛：既有资本项目可兑换、汇率形成机制完善、贸易结算政策，又有跨境资金流动的监测、监控和监管等相关金融和贸易领域的政策。同时也涉及人民币利率市场化、外汇市场和资本市场的发展、开放、货币的政策设计，以至宏观经济政策等层面的规划等相互关联研究题目。

题目太大了，需要国内外各界专家和职业人士献计献策，共同推动人民币国际化进程。

张光平

2011年5月25日于上海

目 录

第一篇 金融危机和金融创新

1 金融危机和金融创新	3
1.1 美国房地产市场金融危机之前十年的发展	3
1.2 1997 年到 2006 年间美国房地产市值高速增长的原因	6
1.3 次级债及其他非传统贷款	7
1.4 证券化产品	8
1.5 债务抵押债券	8
1.6 拍卖利率证券	9
1.7 信用违约掉期和其他金融衍生产品	10
1.8 信贷标准下降是祸根	13
1.9 金融创新在金融危机中的作用	13
1.10 美国联邦储备银行对金融危机成因的最新解释	14
1.11 小结	15
2 人民币国际化趋势下产品创新和市场发展的必要性和迫切性	17
2.1 金融创新和市场发展是经济持续稳步发展的需要	18
2.2 金融创新和市场发展有利于市场机制逐步完善	18
2.3 金融创新和市场发展能满足投资者多样化投资需求	20
2.4 金融创新和市场发展对风险管控的作用	20
2.5 国内机构对其境外投资进行外汇风险管理的必要性增加	22
2.6 境外机构对其境内投资或者境外人民币产品投资进行外汇 风险管理的必要性增加	22
2.7 人民币产品创新是逐步推进人民币国际化的需要	23
2.8 金融创新对国家金融中心建设的意义	24
2.9 人民币产品创新的迫切性	25
2.10 小结	26

第二篇 国内人民币衍生产品和市场

3 人民币外汇远期	29
3.1 人民币外汇远期市场的发展简史	29
3.2 中国银行的人民币外汇远期业务	30
3.3 人民币外汇远期的交易金额和币种	32
3.4 汇改前后人民币远期结售汇的比较	33
3.5 中国外汇交易中心人民币外汇远期交易情况	36
3.6 2010 年 1 月以来人民币外汇远期结售汇业务数据及国际比较	41
3.7 人民币远期结售汇市场与外汇交易中心远期交易的关系	42
3.8 人民币远期结售汇市场存在的问题	43
3.9 人民币外汇远期市场的发展潜力	44
3.10 小结	44
4 人民币外汇掉期	46
4.1 人民币外汇掉期市场的启动	46
4.2 外汇掉期简介	46
4.3 外汇掉期的功能	47
4.4 人民币外汇掉期市场的发展过程	48
4.5 人民币外汇掉期的成交金额、期限结构、产品结构和币种	52
4.6 人民币外汇掉期市场的参与者	55
4.7 外汇掉期市场面临的主要问题	55
4.8 小结	57
5 人民币债券远期	58
5.1 我国债券远期市场简介	58
5.2 我国债券远期交易管理规定	59
5.3 我国推出债券远期交易的意义	59
5.4 我国债券远期市场的发展现状	61
5.5 我国债券远期市场的基础债券品种	63
5.6 债券远期市场的期限结构	63
5.7 债券远期市场的机构类型	64
5.8 小结	66
6 人民币利率互换	67

6.1	人民币利率互换的主要概念	67
6.2	人民币利率互换的类型	69
6.3	人民币利率互换的推出和发展历程	70
6.4	人民币利率互换的浮动端参考利率	71
6.5	人民币利率互换的交易流程与报价平台	72
6.6	人民币利率互换合约的主要内容	74
6.7	人民币利率互换的用途和意义	75
6.8	人民币利率互换近年来的成交金额及发展趋势	76
6.9	小结	78
7	人民币远期利率协议	80
7.1	远期利率协议简介	80
7.2	我国远期利率协议交易管理规定	80
7.3	我国推出远期利率协议的意义	81
7.4	我国远期利率协议市场的发展现状	82
7.5	我国远期利率协议市场的期限结构	83
7.6	小结	85
8	股票指数期货	86
8.1	股票指数和股票指数期货的基本概念	86
8.2	股指期货的主要功能	89
8.3	国外股指期货的推出和近十五年来交易情况简介	91
8.4	沪深300股指期货合约要素和交易规则	93
8.5	交易所对股指期货的主要风险控制措施	95
8.6	股票指数期货月度成交金额和持仓情况介绍	97
8.7	股指期货推出对我国证券市场的影响	98
8.8	小结	99
9	认股权证和可转换债券	101
9.1	权证介绍及全球权证市场的发展	101
9.2	我国权证市场的发展	104
9.3	权证市场发展的意义	107
9.4	可转换债券介绍及其性质	108
9.5	我国可转换债券市场的发展	109
9.6	发展可转换债券市场的意义	111

9.7 小结	113
--------------	-----

第三篇 境外人民币产品和服务

10 人民币无本金交割远期	117
10.1 人民币无本金交割远期的发展历史	118
10.2 人民币升值压力和人民币无本金交割远期市场的关系	118
10.3 金融危机前后人民币无本金交割远期市场隐含的人民币升值、 贬值趋势	121
10.4 人民币无本金交割远期合约的主要条款	123
10.5 人民币无本金交割远期市场的成交金额	126
10.6 在岸和离岸人民币远期市场规模比较	129
10.7 影响人民币无本金交割远期市场的国内外政治因素	130
10.8 影响人民币无本金交割远期市场的国内经济、金融因素	133
10.9 影响人民币无本金交割远期市场的美国经济、金融因素	134
10.10 投机因素	135
10.11 人民币无本金交割远期市场存在的主要问题	135
10.12 小结	136
11 人民币无本金交割外汇期货	138
11.1 人民币无本金交割外汇期货的概念	138
11.2 芝加哥商业交易所推出的人民币无本金交割外汇期货品种	139
11.3 芝加哥商业交易所推出人民币无本金交割外汇期货的意义	140
11.4 芝加哥商业交易所人民币无本金交割外汇期货交易规模	140
11.5 人民币无本金交割期货价格与人民币无本金交割远期价格之间的 关系	141
11.6 小结	143
12 人民币无本金交割期权	145
12.1 期权的基本概念	145
12.2 人民币无本金交割期权的基本情况	148
12.3 人民币无本金交割期权合约	150
12.4 人民币期权的历史波动率和隐含波动率	151
12.5 影响人民币期权隐含波动率的因素	158
12.6 小结	160

13 人民币无本金交割外汇掉期	162
13.1 货币掉期	162
13.2 无本金交割掉期	162
13.3 人民币无本金交割外汇掉期	163
13.4 人民币无本金交割掉期的运用	164
13.5 人民币无本金交割外汇远期掉期	165
13.6 小结	167
14 人民币无本金交割利率互换	168
14.1 人民币无本金交割利率互换的基本情况	168
14.2 境内外人民币利率互换的关系	170
14.3 小结	170
15 H 股指数期货和指数期权	171
15.1 H 股与 H 股指数	171
15.2 基于 H 股的指数期货产品	173
15.3 基于 H 股的指数期权产品	175
15.4 H 股指数期货与期权的应用	178
15.5 H 股指数看跌期权与看涨期权成交量和持仓量比例的市场信息 介绍	179
15.6 H 股指数期货与 A 股指数期货成交金额比较	181
15.7 H 股指数及其衍生品与人民币升值的关系	183
15.8 小结	186

第四篇 国际化趋势下的人民币产品创新

16 国际储备货币的功能和货币国际化程度量度的探讨	191
16.1 国际货币基金组织特别提款权的货币构成和投票权	191
16.2 国际主要储备货币的构成	193
16.3 主要国际货币在国际外汇市场上的地位	195
16.4 主要国际货币在国际外汇衍生产品市场上的地位	200
16.5 主要货币在国际债券市场的作用	206
16.6 货币国际化程度参数	207
16.7 其他主要发达国家/地区货币在国际外汇 市场上的地位	209
16.8 主要发展中国家和地区货币的国际地位比较	211

16.9	2010 年主要国家和地区货币国际化程度估算	212
16.10	货币的相对国际化程度度量和比较	214
16.11	人民币与印度卢比在国际外汇市场和其他市场上的地位比较	218
16.12	比较货币国际化程度的另一方法	219
16.13	主要新兴市场货币和主要外汇产品离岸和在岸交易额比较	221
16.14	小结	222
17	日元国际化过程中的经验和教训	225
17.1	日元占国际可识别储备货币比重的演变	226
17.2	日元的贸易结算功能	227
17.3	日本外汇管制的逐步开放	229
17.4	日本资本项目开放的主要类型介绍	231
17.5	日本推动日元国际化概述	232
17.6	日本金融体系改革的基础性工作	234
17.7	日本场外衍生产品交易	235
17.8	日本场内衍生产品交易	236
17.9	东京国际金融中心	237
17.10	日本经济低迷 20 年间日元国际化的变化	238
17.11	小结	238
18	货币国际价值的决定因素和国际化的利弊	241
18.1	影响货币国际价值的主要因素	241
18.2	货币国际化的国内益处	243
18.3	货币国际化的国际益处	245
18.4	货币国际化的成本及不利因素	247
18.5	小结	250
19	人民币国际化的现状、未来发展及风险管控	252
19.1	人民币国际化的基本现状	252
19.2	人民币在周边国家和地区贸易中的运用	253
19.3	人民币在香港应用的现状	254
19.4	跨境贸易人民币结算试点成绩、问题和今后的发展	259
19.5	人民币国际债券的发行	266
19.6	人民币在境外交易的情况介绍	268
19.7	离岸市场人民币计价基金的发展	272

19.8	人民币资本项目开放的进展和相关探讨	272
19.9	人民币作为国际储备货币的进展和预判	274
19.10	人民币国际化现状和问题的判断	279
19.11	跨境资金流动监控的必要性	281
19.12	小结	282
20	人民币国际化趋势下的产品和市场发展趋势	286
20.1	香港在人民币国际化进程中的独特作用	286
20.2	港元国际化程度及对人民币国际化的意义	288
20.3	资本市场的发展要求	290
20.4	风险管理工具和场所的提供	290
20.5	场内外市场协调稳步发展	292
20.6	人民币与日元国际化进程的比较	293
20.7	人民币利率市场化的有序推动及其影响	294
20.8	2020 年人民币国际化程度的研判	299
20.9	2020 年人民币国际化的程度及对相应外汇市场的发展估计	300
20.10	国际货币基金组织对跨境资金流动的监控要求	304
20.11	“修渠筑坝建闸”——建立我国跨境资金预警和监管体系	308
20.12	小结	310