

人民币 迈向国际货币

RMB Ascending Towards an International Currency

韩文秀 著



经济科学出版社
Economic Science Press

人民币 迈向国际货币

RMB Ascending Towards an International Currency

韩文秀 著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币迈向国际货币 / 韩文秀著. —北京: 经济科学出版社, 2011. 2

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0417 - 2

I. ①人… II. ①韩… 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 (2011) 第 024093 号

责任编辑: 高进水 雷 莉

责任校对: 曹 力

版式设计: 昆 玉

技术编辑: 李 鹏

人民币迈向国际货币

韩文秀 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

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

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

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

北京中科印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 21 印张 250000 字

2011 年 2 月第 1 版 2011 年 2 月第 1 次印刷

印数: 0001—2500 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0417 - 2 定价: 58.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

著名经济学家黄达教授为本书题写书名

人民币的风云际会（代前言）*

黄 达

一、宽阔却绝非平坦的路

发轫于 20 世纪 70 年代末的改革开放，把中国不可逆转地推向市场经济体制，使之成为国际经济舞台上的一个引人注目的成员。这是一个渐进的过程。到如今，经历 25 年，是否可以估计已走过路程的一大半以上呢？如果用中国古谚“行百里者半九十”来度量，应该肯定还不到一半。但无论如何，在并非遥不可及的明天，在国际经济舞台上的中国，将不再被视为在经济体制上处于“转轨”的对象。事实上，有的国家，已经以政府的名义承认中国的经济是市场经济。当然，到普遍地赋予中国市场经济地位成为不可逆转的过程，就像 20 世纪 70 年代承认中华人民共和国是联合国的一员成为不可逆转的过程那样，无疑，还要有一个过程。但无论如何，这就进一步为人民币投身国际舞台铺就了一条宽阔的路。

不过，即使到那个时候，中国也不会像一些人（也包括中国

* 本文原载于《经济研究》2004 年第 7 期。

人)所设想的那样,成为美国经济模式的简单翻版。就像许许多多无可置疑的市场经济国家,并非都是美国模式一样。同样,一个市场经济的中国,在国际市场经济大舞台上,虽然会更多地听到“伙伴”、“战略伙伴”之类的称呼,但也不会安逸地享受田园牧歌的诗情画意。即使到那时,民族的、宗教的、文化的、历史传统的种种差异,也包括经济本身发展的快慢、取向,更不要说持续一个世纪的政治的和意识形态的冲突,依然会造成种种摩擦,包含难以避免的剧烈摩擦。

因而,这条非常宽阔的路却绝非平坦的路。在摩擦中妥协,在摩擦中协调,在摩擦中寻求合作——这就是人民币将长期面对着的充满严峻挑战的路。

二、日益为世人所关注

于1948年底出世的人民币,一开始就被严厉的外汇管制封闭在中国大陆的边境之内。那时,在国际上,有些专业人士关注过1950年制止恶性通货膨胀的奇迹和进入计划体制后的隐性通货膨胀。但对于大多数外国人来说,至多是对它有点好奇——按世界习惯本应叫“中国元”的通货,却有着一个独特的、甚至连外国中央银行行长也搞不懂的“人民币”称呼。

国际上开始关注人民币是始于20世纪80年代、90年代之交。经过10年改革开放,中国对外的经济交往有了一定的规模。无论是国内还是国际,从国际贸易和对华投资的角度,都要求中国放宽外汇管制。这就是1994年外汇体制改革的背景。与之相伴随,则是WTO和IMF对中国实现国际货币基金协议第八条款的要求突出地提到现实的议程之上。1996年中国提前4年实现了经常项下可兑换的允诺,于是题目转换到完全可兑换。也曾一度

出现人民币完全可兑换指日可待的乐观空气，但这旋即被东南亚金融危机的风暴吹得销声匿迹。

直到东南亚金融危机爆发之前，人民币所受到的国际关注还主要限定在专业国际组织和国际经济联系领域。而提升为国际普遍关注的重大经济乃至政治问题，还是在东南亚金融危机之后。主要聚焦于：人民币的汇率、人民币的完全可兑换和人民币在国际货币体系中的地位。

进入这样的层次，东南亚金融危机不过是触媒，是导火索。根本的原因则是迅速发展的中国经济在世界经济的大周转中日渐成为不可忽视的一环。

三、持续增强的汇率压力

人民币汇率问题一波三折。而总的趋势是压力越来越强劲。

从1994年初到1995年中，人民币汇率从8.7元/美元升到接近8.3元/美元，一年半之间，人民币升值4.5%强；从1995年年中开始到1997年底的两年半，从8.3元/美元上下收敛于8.28元/美元之下（1997年底是8.2798元/美元），升幅较小。图1清楚地反映了这样的趋势。于是就有来自国外的要求人民币升值的呼声。不过，较之今天，那一股压力不怎么为人所知。

1998年，东南亚金融危机转入旷日持久的态势，与之相对应，既来自国内，也来自国外的人民币应贬值的压力排山倒海而来。国内的压力是“必须贬值”，认为这是保卫中国不受危机侵害和脱出危机的最主要的良方；国外的压力是“必将贬值”，其中有纯客观的剖析，但有的声音也透露出想看看中国就要遭受严重挫折的阴暗心理。

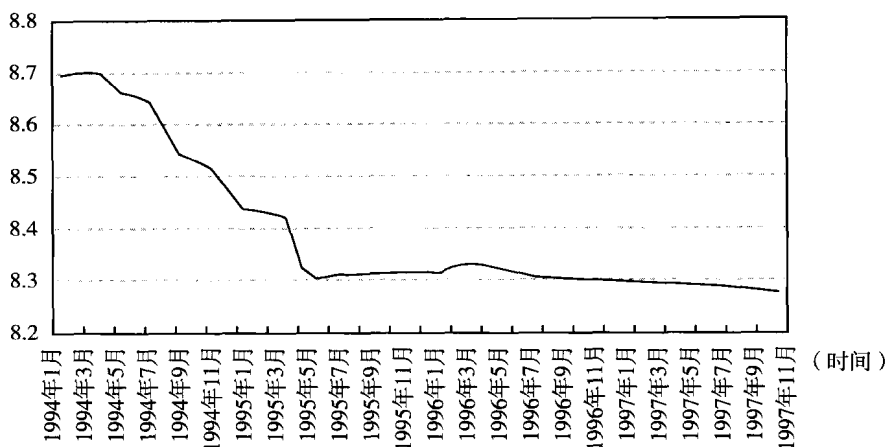


图1 人民币对美元汇率（1994～1997年）

进入21世纪，要求并预言人民币贬值的压力余势未消，旦夕之间却转为要人民币升值的压力。这不仅是来自理论家引经据典的论证，不仅是来自传媒语不惊人死不休的刻意渲染，而且也成了实实在在的政治外交题目。

这是一波声势更大的压力。拔得最高的论断，好像人民币8.27元/美元的汇率是近年世界经济衰颓走势的罪魁祸首；改不改变事实上盯住美元的汇率并实施升值是改变世界现在经济走势的关键，等等。

理论家习惯的思维方式是设定“其他条件不变”——把本来纷繁复杂的现实世界还原为一元函数，并要求给出最优解；而且常常认为自己已经取得了最优解。主张贬值时，自命贬值就是最优解；主张升值时，自命升值就是最优解。其实，像汇率这样的问题，无论多么重要，也不过是生活所面对的诸多实实在在的压力之一。实际决策是无法抽象，其余只择其一；可以做到的只能是把它放进综合权衡的框架之下，选最易应对纷扰的路。

当今的国际货币体系是我们唯一的立足点。在这样的背景之

下，关于固定汇率制和浮动汇率制的讨论，对于决策实践的指导意义是极其有限的。就人民币来说，盯住美元，美元对欧元、对日元贬值，人民币必然遭受升值压力；现在美元有了回升的苗头，如果持续下去，人民币又必然遭受贬值压力。假如改为盯住“一篮子”货币，依然会存在来自不同角度的汇率压力。完全放手让汇率波动，也不能不受指责。而且，采用日元模式，像广场会议之后的日本，汇率从200多日元/美元猛升到100多日元/美元，20世纪90年代后半期，曾一度从100多日元/美元升到80多日元/美元，又从80多日元/美元猛然下泄逼近150日元/美元，然后是当今在110上下的区间波动。这样的大起大落，中国在今天能否经受得了？

在当今的国际货币体制下，不能幻想没有汇率压力。现有的和今后还会有的一波又一波的汇率压力，不过是国际经济天气中自然的冷暖阴晴，完全应该以“平常心”应对。

在国家的汇率决策中，无论是升值、贬值，还是基本稳定，均需全面、综合权衡经济、政治得失，如实估计保持汇率目标所必须具备的经济实力；如果实难做出准确的判断，其实问题的处理也不玄奥——静观，就是最优选择。人们并非任何时候都有可能做出有把握的判断。在这样的情况下，围棋高手的选择就是“脱先”。

从1998年以来，对待人民币贬值、升值的压力，中国的对策选择是稳定，是合理，是均衡，即在坚持“单一的、有管理的浮动汇率制”的前提下，针对一定时段，做具体处置。这样的对策选择，对中国有利，对周边有利，也对国际社会有利。

在中国国内，对于坚持“单一的、有管理的浮动汇率制”，有普遍的共识；至于对一定时段的具体处置，则一直有种种建议。比如一直存在着这样的认识——比较富于弹性的具体处置可能是

较好的选择。对于如何“具体处置”，应该说有相当的选择空间。

在论述决策的出发点时，政治层面经常谈论的是国际责任。这无疑是极为重要的。但同时不能忽视的是经济实力的支撑和权衡全面得失的经济理由，即政治意向和经济根据的统一。

如果从几十年的长远看，人民币的升值是必然的。那就是随着人均 GNP 的提高，人民币汇率和人民币购买力平价之间的几倍差距必将逐步收窄。参见图 2 左端是按汇率计算人均 GNP 最低（100 美元）的埃塞俄比亚，右端是按汇率计算人均 GNP 最高（38 350 美元）的美国。可以清楚看出，人均 GNP 按汇率计算越低的国家，如按购买力平价（PPP）计算却有越高的倍数；人均 GNP 按汇率计算越高的国家，如按购买力平价（PPP）计算却越接近按汇率计算的数字，乃至低于按汇率计算的 GNP。反差极有规律性。图 2 中较平滑的曲线是相邻 5 国的均线。

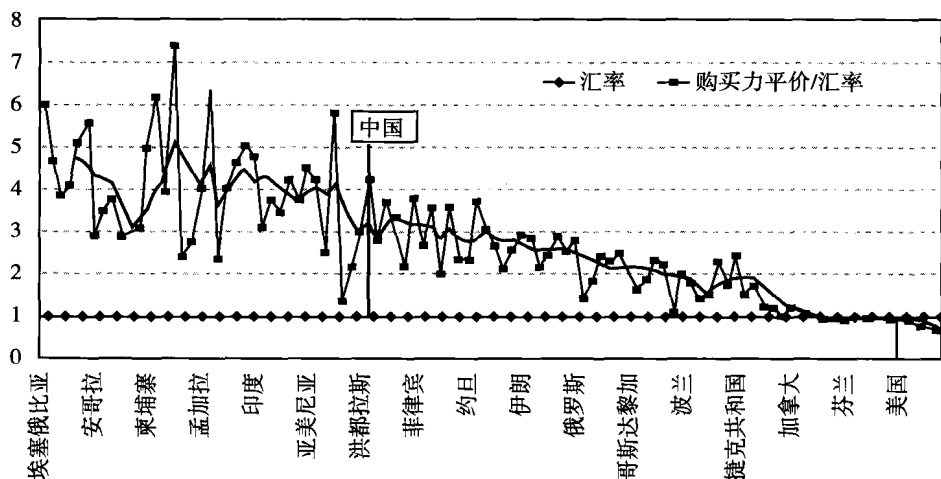


图 2 人均 GNP: PPP

注：这是按世界银行《2000/2001 年世界发展报告》公布的 1999 年的数字画的图，完全可以代表在此之前和近来的趋势。

这一收窄的过程应该相当长，但也不排除在某一时段有加快

的变化。如何把当前的决策放在长远趋势的背景之下，思考如何含而不露地释放压力，也是值得研究的课题。

四、完全可兑换

人民币作为市场经济的货币，完全置身于国际舞台，还必须成为完全可兑换的货币；通常的说法是实现资本项目的可兑换。

其实，在实现完全可兑换之前，还有一个强制结汇转为意愿结汇的问题。这个问题在 20 世纪 90 年代中期草拟外汇法时即已提出。虽然，外汇法至今尚未出台，也未颁布意愿结汇改革的法规，但实际上已有变化。1994 年建立结售汇制时，中资企业基本不能开立外汇账户用以保留经常项下的外汇收入。而发展到今天，所有具有涉外经营权或有经常项目外汇收入的企业均可开立经常项目外汇账户，用以保留限额相当于上年度 30%、50% 的经常项目外汇收入。这就是说，实际上已逐步向意愿结汇推进。

关于人民币实现资本项下的可兑换也要做一点说明。在中国的外汇管理中，事实上早已允许资本项下的一些项目（IMF 确定的资本账户交易项目有 43 项）进行中外币的兑换，并且具体项目在逐步增多。所以资本项下也有个“完全”可兑换问题。如果最简单地概括完全可兑换的关键标志，那就是允许国际短期游资自由流出入。1997 ~ 1998 年，我曾经提过这样的想法：倒不是不允许资本的自由流出入，而是中国资本市场的规模太小：“假定国际热币纵然有可能立即进入中国，当今中国金融市场的小澡盆

也没有可供金融大鲨鱼戏水的场所。”^① 现在的形势已经有了较大的变化。股市、债市、利率、汇率都有了一定的炒作空间。是否可以说，已经逐步有了筵请一切宾客的起码条件？在这种条件之下，如何办？我曾提出：“接轨、融入与自我防卫的统一”。^② 现在看来，也似属多余之谈。“接轨、融入”，只要走向市场经济，势所必然；至于“自我防卫”，除了陶醉于自我的理论空谈，岂能把这条忘掉！不过，“接轨、融入”的进程可能由于过分审慎而拖延；而“双赢”、“多赢”这类词汇所营造的气氛，也往往不知不觉地淡漠了“自我防卫”的意识。

人民币完成登上国际舞台的过程，从道理上讲，取决于全面的利益权衡——寻求本国利益和国际利益的均衡点。但生活却不是解答算题的行为。过程中，一步一步地往前迈进，实际都是由一些具体的事态所推动。而就总体来说，则不过是市场经济格局的必然要求。就像必须装备水电燃气设备（不论要付出多大的投资比例）才能构成一套可以入住的现代公寓一样，一个现代的市场经济，必须有一个完全可兑换的货币作为“构件”，否则，这个现代市场经济的效率就不能充分发挥。

完全可兑换包含着必然与之伴随的风险，而且风险的确极大，特别是对发展中国家。20 世纪 80 年代发生了大面积的发展中国家债务危机；1994 年的墨西哥金融危机震惊世界；1997 年的东南亚金融危机不仅卷入了多个发展中国家，并且也严重地打击了颇具经济实力的韩国。世纪之初，阿根廷爆发了金融危机，不得不放弃实施了 10 年的货币局制度，引发了社会动荡的政治

^① 参见黄达《完善中国金融体制的目标和思路》，载于《奔向 2020》，中国物价出版社 1998 年版，第 101 页。

^② 参见黄达《中国的金融改革及其前景》，载于《黄达文集》，中国人民公安大学出版社 1999 年版，第 1038 页。

危机，并造成南美一些国家放弃固定汇率制。即使是发达国家，如极富金融经验的英国，在 20 世纪 90 年代初，也由于受到对冲基金的袭击而被迫退出欧洲货币体系并使英镑贬值。不过，蕴含的风险并不等于现实的危机：风险无法解消；风险之转化为危机却有可能防范。当然，可能防范不等于有可能保证危机绝不爆发。应该说，全世界都致力于防范这样的转化，可是说到底，有哪一个市场经济的强国，包括美国在内，没有经受过金融风暴的洗礼？其实，自有经济危机以来，一个经济体只要有活力，纵然受到金融风暴袭击，过后依然会显示出勃勃生机！如何处理这样的问题，古训“不可因噎废食”，在这里完全适用。

中国关于人民币完全可兑换的标准提法，多年来一直是“没有确定的时间表”。这个提法实际包含必将走出这一步和审慎定夺两个方面。现在的主流提法是“逐步实现人民币资本项目可兑换”——似乎更积极一些。但具体到何时跨过这一步，笼统地也可以说，要待条件基本成熟。关于完全可兑换的条件，论述极多，全部罗列，也许可以理出个头绪。但事态的发展，往往并非理论设计所能约束。或许可以说，时机的选择属于决策艺术的范围。

不过，应该切切记住：当决策之际，必须明确并保留最后的“自我防卫”手段。

五、在国际货币体系中的地位

在国际经济交往中，人民币从 20 年前的无声无息，日益成为世界所不能忽视的一种货币。进一步发展，人民币在国际货币体系中可能处于怎样的地位？只要中国经济保持现有的发展态势，经济实力和在国际经济周转中的地位必将支持人民币成为国

际重要货币俱乐部中的一个成员。当然，同样无疑的是，在进入这个俱乐部之后，相对于其他强势货币，人民币还不是能平起平坐的伙伴。

从这样的估计出发，有关人民币的决策，需要更加注意宏观政策的溢出效应；需要更加从“双赢”、“多赢”的原则出发，积极、妥善地处理与周边、与世界的关系；需要对有关的国际协调采取更加积极主动的态度，等等。

东南亚金融危机之后，亚洲货币区的问题受到关注。2000年的清迈会议更激起对“亚元”可能产生前景的议论。作为理论研究课题，在20个世纪90年代，当“欧元”日益成为现实的背景下，亚洲货币区和“亚元”的议论早已开始。中国国内也不乏应该把人民币锻造成区域主导货币的谈论。区域内的货币协调和合作，当然应该视需要和可能积极加以推进。但“欧元”模式似乎难以成功地引入亚洲。说得远一点，欧洲王室相互通婚，一个国家可以请另一个国家的王室成员到本国当皇帝，这在亚洲则全然不能想象。说得近一点，欧元并不是以哪一个币种为盟主，而在亚洲，一提区域货币，人们立即把哪种货币为盟主的问题摆在首位思考。然而，只要提出哪个币种为盟主，也包括人民币当盟主的问题，亚洲区域货币的探索进程就会实际上被搁置。

人民币成为国际重要货币的前景好像势所必然，但不必把它作为刻意追求的政策目标。需要强调的只是，应当研究、认识这一客观发展进程，应当对之有思想准备；一当进程的确发展到这个结果即可触摸之际，那当然应该及时制定对策。

六、乐观的前瞻

人民币活动的平台——现有的国际货币体系，这个布雷顿森

林体制后的体制，已经存在 40 年。至今，还看不出有实现跨越性飞跃的苗头。理论研究颇多，其中包括货币存废的根本理论问题，但好像可以真正付诸实验的并不多见。就像我们坚信人类将有一个美好的“大同世界”、“千福年”一样，但在可以看到的将来，依然总是如下两者纠缠在一起的局面：（1）人类的确在不断进步；（2）看不到解决前景的难题成堆。人民币的现实运作平台，在可以看到的将来，也依然是这样的国际货币体系：（1）的确推动着世界经济成长；（2）又不断再生解不开的种种难题。但无论如何，这是个充满机遇的舞台，一天天壮大起来的人民币，也只能在这个舞台上施展自己的才艺。

从总体来说，一个日益进入国际货币体系的人民币，当它完全融入的进程可以大体预测，当它同其他通货的比价相对稳定并可以大体预测，对于整个世界，对于经济全球化，肯定是一个积极因素；而一个影响不断扩展却又动荡不宁、变化莫测的人民币，无论如何绝非国际社会之所期望。然而，在不同的时间、条件、地点，总体的积极因素与周围的某些因素出现矛盾，也全属常态。这也就是为什么人民币必将一直处于国内国际的压力之下的原因；而且今天所承受的压力，只不过是一个起点并会一直延续下去，较之今天更大的压力也完全会不时出现。

人民币有可能应对这一切压力，这在于中国持续的经济成长。中国经济的成长不可避免地会遇到坎坷，但总的趋势不可逆转。近两个世纪以来民族自我的重新定位和民族自信的艰难培育和重建是保证经济持续成长的最根本的力量源泉。

通过不断缓解摩擦、克服摩擦及应对压力、转化压力的不懈努力，人民币必将为中国的改革开放，为国际经济合作，为便利各民族的交往和相互理解做出积极贡献。

序 言

易 纲

改革开放三十年以来，中国综合国力、经济实力大幅度增强，金融体系日趋完善，人民币的国际地位也随之改变。

近年来，随着跨境贸易人民币结算的发展，人民币国际化呼声越来越高。面对这一现象，中国要客观、理智、冷静地看待人民币国际化进程，不能有“超车心态”，更不能拔苗助长，而应实事求是，因势利导。

首先，人民币国际化是一个水到渠成的过程。有了足够的市场需求和完善的体制机制，市场主体自然会选择使用人民币，无须刻意推动。中国过去对人民币国际结算等领域设限较多，但随着中国贸易量增加和国际交易结算对人民币需求的增长，中国将逐步取消这些障碍，使希望持有和使用人民币的市场主体享有一个公平的平台。同时，要善于总结当前主要发达经济体货币国际化过程中的经验，吸取其教训。需要清醒地认识到，人民币的影响力还远不及美元、欧元、日元、英镑等主要国际货币。作为发展中国家，中国应虚心学习上述主要国家和经济体的成功经验，先认真地办好自己的事情。

其次，推动人民币国际化要有平和心态。当前，随着中国综合国力和经济实力的提升，中国越来越多地参与到全球经济治理

中，2001 年加入了 WTO，2010 年提高了在国际货币基金组织和世界银行的投票权。中国的国际影响力提高后，有些朋友热衷看到中国说“不”，觉得能说“不”挺牛，并满足于此。这是国人因我国长期以来受人欺负所形成的自卑心态的反映，是不成熟的。随着中国经济实力的发展和国际地位的提升，我们不能仅满足于说“不”，而是应该对国际货币体系的未来提出建设性意见。在从说“不”到提出“怎么办”的过程中，要调整心态、做好准备，心平气和地应对其他国家所说的“不”或提出“为什么”，与各国同事进行对话，商量游戏规则。在争取国家利益的过程中，要在坚持原则立场的基础上，通过交换和讨价还价实现利益的均衡与妥协，既照顾发展中国家的利益，又注意与现存主要由发达国家制定的规则相衔接。

本书作者韩文秀先生是我多年的同事和学友，此书的撰写恰逢其时。全书涉及千年的历史和未来的前景、国际的经验和国内的现状、纯粹的理论 and 复杂的现实，甚至还对国际货币与国际语言进行饶有兴趣的比较。在这些方面，作者都提出了独立的思考，并努力把理论创新的率直性和政策建议的稳健性统一起来，把人民币迈向国际货币这一基本方向的确切性与前进道路的曲折性统筹起来。书中的话题和课题对于很多人来说恐怕具有持久的吸引力。期望本书的出版对于国际货币演变规律的探讨和人民币国际化的实践都有所助益。