

21世纪财经学术文库

刘学梅 著

Internationalization and Regionalization of Renminbi

人民币国际化与区域化问题研究



经济科学出版社
Economic Science Press

014213440

21

世纪财经文库

F822

34



刘学梅 著

Internationalization and Regionalization of Renminbi

人民币国际化与区域化问题研究



北航

C1700050



经济科学出版社
Economic Science Press

F822
34

033810310

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币国际化与区域化问题研究/刘学梅著. —北京:
经济科学出版社, 2013. 12

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4057 - 6

I. ①人… II. ①刘… III. ①人民币 - 金融国际化 -
研究②人民币 - 货币流通 - 研究 IV. ①F822②F822. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 283394 号

责任编辑: 柳 敏 叶合鑫

责任校对: 靳玉环

版式设计: 齐 杰

责任印制: 李 鹏

人民币国际化与区域化问题研究

刘学梅 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: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

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

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

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

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

北京京鲁创业科贸有限公司印装

880 × 1230 32 开 7. 25 印张 170000 字

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4057 - 6 定价: 18. 00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

前 言

随着国际贸易和世界经济的发展,经济全球化趋势成为一种世界潮流,与之相伴随的就是货币的区域化、国际化问题。货币区域化、国际化是近年来国内外经济学界关注的热门课题。国外已有不少研究成果,其中最著名的研究成果是诺贝尔经济学奖得主美国经济学家蒙代尔(Robert A. Mundell)的“最优货币区理论”,该理论在欧洲经济一体化过程中得到了验证。日本的一些学者对日元国际化也有重要研究,这些理论对于研究人民币国际化、区域化问题具有重要的借鉴意义。中国的学者对于这一问题的研究尚处于起步和探索阶段。

随着政治、经济地位的提高,经济规模的扩大,贸易大国地位的确立,作为世界第二大经济体、最大外汇储备国、最大贸易国的中国,在1997年亚洲金融危机、2008年世界金融危机中表现出高度责任感,人民币的国际声望大大提高,周边国家和地区居民将人民币作为结算、支付甚至储备手段。这些现象引起中国决策层和国内外学术界对人民币国际化、区域问题的高度关注及深入、具体的研究。

本书选择研究人民币国际化、区域化这一问题,以马克思主义经济学基本原理(尤其是马克思主义货币理论)为指导,借鉴现代西方经济学、国际经济学的有关理论,综合运用唯物辩证法和历史唯物论的方法、比较分析方法、定性与定量相结合的方法

法、实证分析与规范分析相结合的方法，对人民币国际化、区域化方面几个颇受关注的重要理论和现实问题展开研究。

本书各章节之间做到环环相扣，相互关联，层层递进，逐步深入，形成一个连贯的有机的理论体系。本书通过对货币国际化、区域化理论及人民币国际化、区域化的相关文献进行综述；通过对各有关国家货币国际化的动态考察，结合我国经济发展的趋势和全球化大背景，分析了人民币国际化、区域化的现状、成本和收益；提出了人民币国际化、区域化的具体途径、措施以及相关政策措施的搭配。

在当前的“牙买加体系”下，美元是世界上最主要的国际货币，但国际货币体系的诸多弊端必然推动国际货币体系朝着多元化方向发展，人民币应该首先实现在区域内计价、结算和支付的职能，再不断地成长为储备货币，并最终成为国际货币体系中重要的一极货币。近现代历史上先后出现的国际货币均为发达资本主义国家的货币，在当前世界经济格局逐渐向多极化过渡的情况下，广大发展中国家尤其是新兴经济体国家，在国际经济中的地位和推动作用不断增强。一方面，作为发展中大国主权货币的人民币逐渐走向区域化、国际化对于推动世界经济格局的转换和不公平国际货币体系的改革具有重要的现实意义；另一方面，推动人民币的区域化和国际化对于中国在不确定的国际经济环境中，避免不合理国际经济金融秩序的侵害，保持本国经济的健康稳健发展，具有重要的现实意义。本书对于人民币国际化、区域化的相关理论的研究和相关经验及对策的总结丰富和发展了国际货币理论和区域货币理论的内容，具有重要的理论意义。

目 录

第1章 导论	1
1.1 选题背景及问题的提出	1
1.2 本书的主要观点	5
1.3 研究方法 with 结构安排	6
1.4 可能的创新与不足	8
1.4.1 可能的创新	8
1.4.2 不足之处	9
1.5 重要界定	10
第2章 货币国际化、区域化的文献综述	12
2.1 货币及货币国际化的基本理论	12
2.1.1 货币及货币国际化的界定	12
2.1.2 货币国际化的层次划分	17
2.1.3 人民币区域化的含义	20
2.1.4 货币国际化的条件	22
2.1.5 人民币国际化的路径选择	28
2.2 最适度货币区理论及评述	31
2.2.1 最优货币区的单一标准研究	32

2.2.2	最优货币区的复合标准研究	35
2.2.3	最优货币区的成本—收益分析	36
2.2.4	最优货币区的内生标准研究	38
第3章	人民币国际化的经验借鉴和路径选择	41
3.1	英镑的国际化过程	41
3.1.1	英国与英镑国际地位的确立与表现	41
3.1.2	英国与英镑国际地位的衰落	44
3.2	美元的国际化进程	45
3.2.1	英镑衰落中的美元开启国际化的历程	45
3.2.2	布雷顿森林体系下美元国际化全盛时期的表现	47
3.2.3	布雷顿森林体系的崩溃和美元地位的衰落	48
3.3	欧元的国际化进程	50
3.3.1	欧元的启动	50
3.3.2	欧元启动后的国际化表现及欧元区经济 发展现状	51
3.4	日元的国际化进程	55
3.4.1	日元国际化的消极关注的起步阶段 (1964年至20世纪70年代后期)	56
3.4.2	日元国际化的积极推动的快速发展阶段 (20世纪80年代至90年代初期)	56
3.4.3	日元国际化的困顿搁置的停滞倒退阶段 (20世纪90年代初期至90年代后期)	58
3.4.4	日元国际化的积极推动的战略转换阶段 (20世纪90年代末至今)	60
3.5	几种货币国际化的经验比较及其对人民币 国际化的启示	62

3.5.1 英镑的国际化经验	62
3.5.2 美元的国际化经验	64
3.5.3 欧元的国际化经验	66
3.5.4 日元的国际化的经验与教训	69
3.5.5 几种货币的国际化给当前形势下的人民币国际化 带来的启示	71
第4章 人民币区域化的必要性与可行性研究	74
4.1 人民币国际化的现状	74
4.1.1 人民币国际化程度的衡量	74
4.1.2 人民币流通的现状	77
4.2 人民币国际化、区域化的必要性	93
4.2.1 当前不合理的国际货币体系分析	93
4.2.2 人民币区域化的收益分析	97
4.2.3 人民币区域化的成本分析	108
4.3 人民币区域化可行性分析——基于 OCA 指数的 考察和比较	116
4.3.1 OCA 指数模型	116
4.3.2 东亚区域 OCA 指数模型建立	121
4.3.3 东亚地区的 OCA 指数计算和比较分析	125
4.4 人民币区域化的障碍分析	130
4.4.1 非经济障碍分析	130
4.4.2 经济障碍分析	141
第5章 人民币区域化的策略分析	155
5.1 人民币区域化的汇率机制选择策略	155
5.1.1 货币区域化与其汇率机制的关系	155

5.1.2	人民币汇率制度选择方案和改革建议	157
5.2	逐步推动人民币的资本账户可兑换策略	161
5.2.1	货币可兑换性与货币区域化的关系	162
5.2.2	渐进式推动人民币的可兑换	166
5.3	在亚洲货币合作中推进人民币区域化	169
5.3.1	东亚区域金融货币合作与人民币区域化的关系	169
5.3.2	东亚货币合作中人民币区域化的路径	171
5.3.3	加强亚洲货币合作促进人民币区域化的 政策建议	172
5.4	加强人民币离岸金融中心的建设	177
5.4.1	人民币离岸金融中心建设与人民币国际化的 关系	178
5.4.2	人民币离岸金融市场的类型及选择	180
5.4.3	人民币离岸金融中心的地点选择	183
5.4.4	人民币离岸金融中心的业务选择与监管	188
第6章	总结	191
参考文献		194
后记		216

图 目 录

图 2-1	普通货币与国际本位币之间地位的转换	20
图 2-2	克鲁格曼的 GG-LL 模型	37
图 3-1	美国的贸易差额、商品贸易差额和服务 贸易差额	50
图 4-1	境外国家（地区）结算占比	85
图 4-2	2005 年 7 月 21 日至 2013 年 3 月 27 日人民币 对美元汇率中间价走势	102
图 4-3	蒙代尔“不可能三角”	110
图 4-4	2000 年东亚国家和地区相对于中国 and 美国的 OCA 散点图	126
图 4-5	2011 年东亚国家和地区相对于中国 and 美国的 OCA 散点图	127
图 4-6	2000 年东亚国家和地区相对于中国 and 日本的 OCA 散点图	129
图 4-7	2011 年东亚国家和地区相对于中国 and 日本的 OCA 散点图	129

表 目 录

表 2-1	国际货币的职能	17
表 2-2	共同货币区（虚拟变量）的贸易创造效应	38
表 3-1	1825 ~ 1914 年英国对外投资占世界总量的 比率	43
表 3-2	第二次世界大战前后主要西方国家经济 实力对比（占世界比重）	47
表 3-3	欧元区国家 GDP 实际增长率（环比） 变化情况	52
表 3-4	欧元区年均通货膨胀率（基于消费物价综合 指数/HICPs）	54
表 3-5	2009 年欧元区国家平均失业率	54
表 3-6	日本对主要国家和地区进出口贸易的计价 货币结构	58
表 4-1	国际货币的职能	76
表 4-2	人民币的国际货币职能	77
表 4-3	2008 年 12 月 12 日起中国与其他国家和地区 签署的双边本币互换协议	79
表 4-4	中国 1997 ~ 2008 年从境外获取的铸币税 收益	100
表 4-5	外汇市场交易量：币种分布	105

表 4-6	外汇市场交易量: 交易品种分布 (2007 年)·····	105
表 4-7	东亚区域相关国家 (地区) 1990 ~ 2011 年 宏观数据的描述统计	121
表 4-8	影响区域货币一体化程度的格兰杰 (Granger) 因果关系检验结果	122
表 4-9	模型回归拟合参数及主要统计变量	124
表 4-10	2000 年和 2011 年东亚国家和地区相对于 中国和美国的 OCA 指数	125
表 4-11	2000 年和 2011 年东亚国家和地区相对于 中国和日本的 OCA 指数	128
表 4-12	东亚 13 国的语言、宗教与政体形式	136
表 5-1	当前中国和东盟建立自由贸易区状况	173
表 5-2	2012 年中国对主要国家和地区货物进出 口额及增长速度	174
表 5-3	四种类型的离岸金融市场的特点比较	181

第 1 章

导 论

1.1 选题背景及问题的提出

在过去的三十几年中,由于中国实施了改革开放政策,中国经济实现了快速发展。当前,面对纷繁复杂的国内和国外经济形势,在国际金融领域中国面临三大任务:参与国际货币金融体系改革;促进亚洲区域货币与金融合作;实现人民币国际化。^①

1997 年的亚洲金融危机,使亚洲主要经济体的经济遭受了重创。国际货币基金组织(IMF)在此次危机中为亚洲国家开出的药方非但没有解决危机,反而导致了危机的进一步恶化。曾经由于制度、历史和文化等方面的差异,对区域货币合作一直抱有消极态度的亚洲国家,反思了金融危机,参考了欧洲货币联盟的建立及欧元的成功示范作用,出于对共同利益的考虑,建立了东盟与中、日、韩三国合作机制,并开展了富有成效的货币合作。在此之后的十几年里,针对国际金融领域面临的问题,讨论最多的就是亚洲金融货币合作。从提出建立亚洲货币基金、东亚货币

^① 李婧:《人民币区域化对中国经济的影响与对策》,中国金融出版社 2009 年版,序言第 1 页。

基金、东盟与中日韩“10+3”模式到中国—东盟自由贸易区的建立,东亚货币合作进展很快。其中最引人注目的“清迈倡议”是东亚实质性货币合作的真正起步。中国作为发展中的大国,积极地参与东亚货币合作,并且发挥了重要作用,尤其是中国在东亚金融危机中宣布人民币不贬值的伟大壮举,使中国以及人民币在国际上的地位和威望空前提高,周边国家和地区的居民逐渐认可和接受人民币作为交易计价货币和国际结算手段,大量人民币在境外流通。人民币在东南亚地区的自由流通已经受到“第二美元”的待遇,一些国家和地区的居民还把人民币作为一种价值储藏手段。但是,由于亚洲国家之间,特别是中、日之间存在政治分歧、缺乏互信,区域汇率协调基本不存在。

2007年美国爆发了次贷危机,之后美国次贷危机发展为银行危机,进而银行危机迅速发展为金融危机,金融危机的影响进一步扩散到美国的整个实体经济,在经济全球化的浪潮中,美国的金融危机和经济危机又扩散到西方发达国家和广大发展中国家,导致了全球经济的动荡和社会的动荡。反思危机发生的根本原因是当前以美元为核心的不合理的国际货币体系。值此国际货币体系改革、人民币国际化、区域化问题成为亚洲区域金融货币合作之后学术界普遍关注的焦点。

当前的国际货币体系——“牙买加”体系 (the Jamaica System)^① 脱胎于布雷顿森林体系 (the Bretton Woods System), 其运行机制设立的初衷是解决或缓解国际贸易和国际收支的失衡。

① 1972年7月,国际货币基金组织成立了一个专门研究国际货币制度的改革问题委员会。1974年6月提出一份“国际货币体系改革纲要”,对黄金、汇率、储备资产、国际收支调节等问题提出了一些原则性的建议。1976年1月,国际货币基金组织(IMF)理事会“国际货币制度临时委员会”在牙买加首都金斯敦(Kingston)举行会议,讨论国际货币基金协定的条款,签订达成了“牙买加协议”,同年4月,国际货币基金组织理事会通过了《IMF协定第二修正案》,从而形成了新的国际货币体系,被称为“牙买加”体系。

“牙买加”体系在一定时期对“特里芬难题”(Triffin Dilemma)^①有所缓解,其多样化的协调机制弥补了布雷顿森林体系协调能力的不足。但是,当前的“牙买加”体系本质上是一种美元本位制,存在着诸多缺陷,导致全球经济与金融日益严重的不平衡。当前的国际货币体系难以维持,国际货币体系急需改革。2010年中国GDP已经超过日本,中国成为经济总量仅次于美国的第二大经济体;2011年年底,中国的外汇储备已经接近3.2万亿美元,位居世界第一;中国在全球对外贸易和投资中的份额在逐年上升,2012年中国超过美国成为世界第二大贸易国。当前,人民币应该在国际货币体系中发挥更大的作用,中国应该加快推进人民币国际化的进程。在本轮国际反危机政策行动中,于2008年11月7日举行的“金砖四国”首次财长会议上,四国就曾呼吁应该对国际金融体系进行改革。伦敦金融峰会召开前夕,周小川行长在中国人民银行网站上发表的署名文章《关于改革国际货币体系的思考》主张改革现行的国际货币体系。2008年11月中国时任国家主席胡锦涛在G20^②金融峰会上发表讲话称,

^① 1960年,美国经济学家罗伯特·特里芬(Robert Triffin)对这一缺陷在《黄金与美元危机——自由兑换的未来》一书中给予解释,“由于美元与黄金挂钩,而其他国家的货币与美元挂钩,美元虽然取得了国际核心货币的地位,但是各国为了发展国际贸易,必须用美元作为结算与储备货币,这样就会导致流出美国的货币在海外不断沉淀,对美国来说就会发生长期贸易逆差;而美元作为国际货币核心的前提是必须保持美元币值稳定与坚挺,这又要求美国必须是一个长期贸易顺差国。这两个要求互相矛盾,因此是一个悖论。”这就是所谓的“特里芬难题”(Triffin Dilemma)。

^② G20(Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors)。20国集团,它是一个国际经济合作论坛,于1999年12月16日在德国柏林成立,属于布雷顿森林体系框架内非正式对话的一种机制,由原八国集团以及其余十二个重要经济体组成。峰会旨在推动已工业化的发达国家和新兴市场国家之间就实质性问题进行开放及有建设性的讨论和研究,以寻求合作并促进国际金融稳定和经济的持续增长。随着20国集团的架构日渐成熟,并且为了反映新兴工业国家的重要性,20国集团成员国的领导人于2009年宣布该组织已取代G8成为全球经济合作的主要论坛。按照以往惯例,国际货币基金组织与世界银行列席该组织的会议。

“我们应该抓紧落实华盛顿峰会 (the Washington Summit) 达成的重要共识, 推动国际金融秩序不断朝着公平、公正、包容、有序的方向发展, 要完善国际货币体系, 促进国际货币体系多元化、合理化。”^① “欧元之父”蒙代尔 (Mundell) 曾经表示, 在未来国际货币体系中, 中国应当扮演一个更重要的角色。目前, 在国际金融危机仍未见底的时候, 人民币加速国际化进程本身就是为改善国际金融秩序做出贡献。中国人民大学国际货币研究所发布《人民币国际化报告 2013》。报告指出, 截至 2012 年第四季度, 人民币国际化指数 (RII)^② 已经达到 0.87, 相对于 2011 年的 0.58 增长了 49%, 增长迅猛。同期美元国际化指数为 52.34, 与 2011 年基本持平, 其他主要货币的国际化指数均不同程度有所下降, 欧元为 23.60, 日元为 4.46, 英镑为 3.98。数据表明, 人民币国际化进程虽然处于高速增长阶段, 但在国际使用方面仍然处于起步阶段, 还有相当的路程需要走。^③ 借鉴英镑、美元、欧元、日元国际化的成功经验和不足之处, 人民币国际化应该分步骤渐进地推进, 而人民币区域化是国际化的重要步骤。根据中国在贸易、投资和金融方面的发展现状以及与周边国家和亚洲其他经济体的货币合作情况, 人民币区域化是人民币国际化当下的现实选择。

① 《胡锦涛: 促进国际货币体系多元化、合理化》, 载中国新闻网 2009 年 4 月 3 日。

② RII 是指从国际货币职能角度出发, 综合人民币各项职能的全球占比, 客观、动态、科学描述人民币国际化程度的指标数据。

③ 中国人民大学国际货币研究所: 《人民币国际化指数增速超美欧》, 载人民网 2013 年 6 月 17 日。

1.2 本书的主要观点

人民币的区域化是一把“双刃剑”，风险与收益并存。人民币区域化现实和潜在的收益主要包括：获得铸币税收入，降低外汇储备的风险，增加国民收入；促进区域内对外贸易和投资的发展；促进中国银行业和金融体制改革，增强中国在亚洲区域内的融资能力，促进中国资本和外汇市场的发展；提升人民币在区域内以及国际货币体系中的地位。人民币区域化会产生一些成本，还可能带来风险，主要包括：中国将承担更多的地区责任，汇率、货币政策、财政政策的独立性和有效性会受到不利影响，实体经济和虚拟经济将更加容易遭受外部冲击。

从整体上来看，人民币参与东亚货币合作，实现区域化的收益大于成本，从长远的角度看，则具有更大的利益空间和发展前景。因此，人民币的国际化与区域化要坚持市场推进与政府推进相结合的模式，分阶段循序渐进地进行。实现路径是：人民币的周边化—区域化—全球化。

人民币区域化的一个重要问题是人民币的汇率机制问题，当前人民币汇率制度的改革应该采取“真正盯住货币篮子”方案，充分利用货币篮子“缩小器”的作用减少人民币对关键货币的波动。根据贸易伙伴的权重组成货币篮子，并根据经济交往的动态变化，按照一定的频率调整权重，在中国金融市场、金融监管体系更加健全时，过渡到自由浮动的汇率制度。

当前，人民币还没有实现资本项目的完全可兑换，人民币的可自由兑换程度的提高有利于推进人民币区域化。第一，人民币可兑换程度的提高可以降低持有人民币的风险，鼓励非中国居民