

# 对人民币国际化的思考

## ——基于美元、日元、欧元国际化的比较

杨虹

(云南民族大学经济学院, 云南昆明 650031)

**摘要:**基于对美元、日元、欧元国际化历程的对比,对人民币国际化现状进行的分析发现,虽然中国经济的快速增长和金融市场的健康发展为人民币国际化奠定了一定的现实基础,但是人民币和国际货币之间还存在着很大差距,必须从逐步实现资本项目下人民币可自由兑换、促进人民币区域化、改善外部环境、构建人民币回流机制等方面来进一步推进人民币国际化。

**关键词:**人民币国际化;储备货币;金融风险

**中图分类号:**F822.2 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-8750(2010)03-0024-08 **收稿日期:**2010-03-28

**作者简介:**杨虹(1966—),女,云南省大理人,云南民族大学经济学院国际经济与贸易系主任,副教授,硕士生导师,博士,主要研究方向为发展经济学、东亚经济比较研究与国际贸易环境。

**基金项目:**云南省教育厅科学研究基金项目(09Y0261)

2008年爆发的国际金融危机告诉人们,美国无监控的货币发行权、美元铸币税的独享权以及美元在国际货币体系中的垄断权已经成为当前国际货币体系种种弊端的源头。倡导货币多元化的国际货币制度改革得到了世界各国的认可和支持。人民币国际化进程已经开始逐步推进。2009年7月3日,中国人民银行正式下发《跨境贸易人民币结算试点管理办法》,允许香港和澳门的企业在与上海、广州、深圳、东莞和珠海的企业进行贸易时使用人民币进行结算。自此人民币跨境贸易结算试点正式启动<sup>①</sup>。这是人民币国际化的一个重要步骤。国际金融危机爆发以来,中国人民银行先后与韩国央行、中国香港金管局、马来西亚央行、白俄罗斯央行、印度尼西亚央行、阿根廷中央银行签署了总计6500亿元人民币的六份双边本币互换协议<sup>②</sup>。本文通过考察美元、日元、欧元的国际化经验,对人民币的国际化进程进行研究。

### 一、美元、日元、欧元的国际化道路

纵观历史上曾充当和现在正在履行国际货币职能的通货,尽管其实现国际化的途径各有不同,

但无不历经了从普通货币到国际货币的阶段。

#### (一) 美元国际化道路与特点

##### 1. 美元的国际化道路

19世纪70年代,美国国民收入和生产率就已经超过了西欧,而且随着时间的推移,美国与欧洲的经济差距逐渐开始拉大,美国的经济实力在全球遥遥领先。然而,由于美国国内货币体系存在弊端,国内出现了一系列的民主运动和难以解决的民族问题,那时的美元并没有超过欧洲强势货币成为国际货币。

第一次世界大战使得欧洲政局动荡,大量资金和技术流向美国,这给美国国内经济的发展注入了大量的新鲜血液。第二次世界大战期间,美国远离战场,不仅经济上未受影响,相反它还成为

<sup>①</sup>跨境贸易人民币结算是指以人民币报关并以人民币结算的进出口贸易结算,其业务种类包括进出口信用证、托收、汇款等多种结算方式。

<sup>②</sup>货币互换,通常是指市场中持有不同币种的两个交易主体按事先约定在期初交换等值货币,在期末再换回各自本金并相互支付相应利息的市场交易行为。以此约定为基础签订的协定称为双边货币互换协议。协议旨在保持双方贸易正常发展,避免周边金融不稳定带来的不利影响。

同盟国的供给基地,大发战争之财。由此,以英镑计价的国际储备迅速下降,美元则更多地成为国际储备货币,迅速崛起的美元可以与黄金媲美。

1943年4月7日,美国政府公布了“怀特计划”。该计划有助于取消外汇管制和国际资金转移限制,以设立国际金融机构、稳定汇率、扩大国际贸易、促进世界经济发展为目的,力图通过基金货币单位“尤尼塔”(Unita,1尤尼塔=10美元)初步建立以美元为中心的汇兑平价体系,即建立美元与黄金挂钩、其他货币与美元挂钩的“双挂钩”货币制度。

1944年7月1日,在美国新罕布什尔州的布雷顿森林市召开了由44国代表参加的联合国货币金融会议——“联合和联盟国家国际货币金融会议”(布雷顿森林会议)。在布雷顿森林会议上,英国提出的凯恩斯计划和美国提出的怀特计划激烈交锋。前者代表战前传统强国利益,后者代表美国规划世界的意图。争执的结果是英国大幅度让步,会议签署了《国际货币基金协定》和《国际复兴开发银行协定》,总称“布雷顿森林协定”,确立了以美元为中心的国际货币体系,以美元为主导的布雷顿森林体系确立,美元从此获得了国际货币的“合法地位”<sup>[1]</sup>。

## 2. 美元国际化进程的特点

美元成为国际化货币有其特殊的国际背景,它实际上是在二战中崛起的国际货币。其国际化的过程依赖的是一个全球性的汇率制度安排,它通过“合法”的程序——“布雷顿森林协定”顺理成章地成为唯一的国际计价单位和与黄金地位相同的国际储备货币。20世纪70年代布雷顿森林体系解体后,美元仍依赖其强大的国际政治经济实力继续充当着国际货币的角色。

## (二) 日元国际化道路与特点

### 1. 日元国际化道路

1971年8月15日,美国总统尼克松宣布美元与黄金脱钩。在国际社会一片混乱之中,日本政府于8月29日宣布日元开始浮动,日元升值的序幕便揭开了。到1978年11月,日本被迫实行“卡特支持美元计划”,美元兑日元汇率突破了1:200大关。

1980年日元实现资本项目下可兑换,资本流动实现了自由化。之后至1985年,美元兑日元汇率一直在1:200至1:300之间浮动。20世纪80

年代中期,日本连年出现巨额顺差,与此同时,美国的国际收支逆差越来越大,日本取代美国逐步成为世界最大的贷款国和债权国。20世纪80年代中后期起,随着日元升值,日元大量流出日本,日元的使用范围逐步扩大,国际化程度大幅度提高。日元在国际结算、国际储备、国际投资与信贷以及国际市场干预方面的作用全面提高。尤其是随着日本对外直接投资的大幅增长,日元在国际投资中的作用日益上升。1990年,日元在国际直接投资总量中的比重升至8.1%,从而取代英镑,与美元和德国马克成为世界三大通货。

虽然日元的国际化地位得到了各国的广泛承认,但是日元国际化过程中出现的长期的大幅度的升值给日本经济带来了严重创伤:出口受到打压,出口锐减;资产泡沫膨胀,成为国际游资打击的对象。进入20世纪90年代后,日本为改变经济停滞和倒退的困境提出了“金融大爆炸”改革方案,全面推行金融改革。这为日元的国际化提供了有利的条件,同时也使得日元的国际化面临一系列要解决的新问题。

## 2. 日元国际化进程的特点

日元的国际化是在升值中进行的,其升值时间之长、幅度之大在国际货币史上是罕见的。日元受到的巨大外部压力以及日元国际化付出的代价,也是史无前例的。

## (三) 欧元国际化道路与特点

### 1. 欧元国际化道路

欧元的诞生经历了半个世纪,是欧洲政治经济一体化的产物。1969年12月欧共体在海牙举行首脑会议,决定筹建欧洲经济与货币联盟,揭开了欧洲货币一体化的序幕。根据海牙会议精神,以荷兰首相兼外交大臣魏尔纳为首的专家小组于1970年5月提出了欧洲经济货币联盟的初步计划,号称“魏尔纳计划”。“魏尔纳计划”将建立欧洲货币联盟的建议提上了日程。但是由于受到“石油危机”的影响,“魏尔纳计划”在动荡的20世纪70年代几乎完全落空,唯一的成果是创立了欧洲计算单位EUA(1974年1EUA=1.2063USD)。欧洲计算单位的创立为以后欧洲货币体系的建立奠定了理论基础,因此它被视为“通向欧元道路上的一座里程碑”。经济危机过后,欧洲货币联盟计划重新被提上日程。1978年,欧共体9国同意建立旨在稳定汇率的“欧洲货币体系”。1979

年3月,欧洲货币体系开始生效。欧洲货币单位“埃居”(ECU)成为欧洲记账单位。1986年2月,欧共体12国签署一体化文件,该文件为建立统一大市场规定了期限。1989年4月,以当时的欧共体委员会主席德洛尔为首的工作小组提出欧洲经济与货币联盟分三步走的计划。1990年欧洲经济与货币联盟第一阶段计划开始实施,资本流动实现自由化。

1991年12月9日至10日,欧共体12国首脑在荷兰马斯特里赫特开会,会议通过了《政治联盟条约》和《欧洲经济与货币联盟条约》,统称“马斯特里赫特条约”,规定最早于1997年但不晚于1999年1月1日前发行单一货币——欧元,最迟于1998年7月1日起成立欧洲中央银行。2002年1月1日,欧元成为该区域内唯一法定货币在市场流通。至此,欧元正式启动。欧元在10年内完成了国际化进程。

欧元的正式启动对现行国际金融体系提出了三个方面的挑战:一是对美元在国际金融格局中的主导地位直接提出了挑战。欧元的出现在某种程度上是对美元地位的“纠偏”。二是对现行国际货币体系提出了挑战。欧盟首批11国的SDR将加总起来使用,这样IMF在对重大问题进行政治表决时,欧盟所拥有的份额可望超过美国,这将从根本上打破美国一家主宰国际货币和金融事务的局面。三是对传统的国家主权提出了挑战。欧元依靠货币主权联邦的强制权力,取代了原12国货币,以合法身份成为国际货币,不同于传统的以国家主权为基础的国际化货币。

## 2. 欧元国际化进程的特点

欧元是世界货币史上第一个既不依赖黄金又不依赖单一国家主权的国际区域货币。欧元的出现是一种全新的国际经济与政治现象,它是特定力量交互作用的结果。欧元是在以让渡货币主权、放弃独立自主的货币政策、采用趋同的财政政策为条件形成区域共同体基础上,以相近的文化背景为纽带,以马克为核心货币最终走向国际化道路的。

## 二、美元、日元、欧元国际化道路的比较

### (一) 美元、日元、欧元国际化道路的共同点

虽然美元、日元和欧元的国际化道路各不相同,但是三者还是存在着很多相似之处。

1. 货币国际化都是以强大的经济实力为基础

强大的经济实力是货币国际化的物质基础。当一国货币流出本国国境,它即自然失去了该国政府对其购买力的强制性保护。它们之所以可以在更广泛的地域上继续执行货币的角色,则是靠纸币本身所代表的资产(物质财富),即发行国的经济实力和物质积累<sup>[2]</sup>。无论美国还是日本,其货币走出国门走向世界时,国家的综合经济实力都令当时其他任何国家相形见绌,都曾是当时世界经济的枢纽或世界经济的亮点,所以由强大的经济实力支撑的货币才能扮演国际货币舞台上的核心角色。而欧元这个由国际经贸合作带来的国际货币史上的新产物,同美元、日元一样也拥有着强大的经济实力。

2. 货币国际化都有发达的金融市场为支撑

在美元刚刚崛起时,纽约金融市场便与伦敦金融市场平分天下,后来直至超过伦敦金融市场坐上头把交椅。同样,称雄亚洲的东京金融市场为日元的国际化提供了强大的支持。在欧元的诞生和成长过程中,随着欧洲中央银行的成立和欧洲银行业的重组,欧洲的金融体系一体化程度不断加深<sup>[3]</sup>。

3. 货币国际化遵循着信用纸币制度下的货币竞争法则——“良币驱逐劣币”

“劣币驱逐良币”即“格雷欣法则”,是金属铸币时代的货币竞争法则,是格雷欣爵士在16世纪提出的一个著名的通货原理。它可以概括为:如果有两种交换手段一起在市面流通,价值较大的一种将会消失。然而在纸币取代铸币的今天,这一法则已不复存在,取而代之的是信用纸币制度下的货币竞争法则——“良币驱逐劣币”。在国际市场上,纸币成为代表其发行国国家财富的商品,其价格随其发行国的经济实力变化而变化。20世纪的美元和日元,因其发行国具有强大的经济实力,它们拥有十足的购买力和十足的信誉,在同时代的众多货币中,它们使用起来更安全、更方便。可以说,相对于其他货币,它们更出色地执行了货币的职能,从而成为处于支配地位的国际货币,体现了“良币驱逐劣币”法则。

此外,美元、日元、欧元国际化的共同点还表现在经济具有高度开放性、货币价值保持相对稳定、政治保持长期稳定等。

## （二）美元、日元、欧元国际化道路的差异性

美元、日元和欧元的国际化进程中存在着很多不同之处。美元的国际化有其特殊的国际背景,美元的国际化是通过两次世界大战的契机得到确认的。可以说,美元早在1944年以前就达到了较高的国际化水平,布雷顿森林体系只不过是对其货币霸权地位的追认。这一体系框架既是对美国和美元国际地位的一种维护,同时也是对包括美国在内的世界各国的一种束缚。布雷顿森林体系通过“双挂钩”——将美元和黄金直接挂钩以及实行固定汇率制度将美元和其他国家货币挂钩,促进了当时国际金融的稳定发展,为国际贸易的扩大和世界经济的增长提供了有利条件。同时,这一规定也约束着其他国家货币政策的制定。此后,美元通过对全球的大量资本输出来扩大其对国际社会的影响,国际化程度不断深化。“双挂钩”体系的内在缺陷主要表现为美元国际储备地位和国际清偿力的矛盾、储备货币发行国与非储备货币发行国之间政策协调的不对称性以及固定汇率制下内外部目标之间的两难选择等。随着世界经济的发展,这些固有的缺陷越来越引起各方关注。

日元国际化进程的最大特点是其经历了长期的、大幅度的升值。这不仅给日本的经济造成了巨大的创伤,而且也使得日元一直遭受着巨大的外部升值压力。不论日本国内的经济是繁荣还是萧条,一旦遇到美国经济的动荡,日元在国际外汇市场上的升值压力就会加大。

欧元是世界货币史上第一个既不依赖黄金又不依赖单一国家主权的国际区域货币。欧元国际化的最大特点是带有一定的政治色彩。这种多个国家让渡本国货币主权而采取趋同的货币政策和财政政策的行为是以相近的文化背景为基础的。

## 三、人民币国际化的现实基础

### （一）对人民币国际化的争论

对“人民币是否能走上国际货币的道路”和“人民币国际化的条件是否已具备”的问题国内学术界争论颇多。国内学者普遍认为,目前人民币的国际化虽然具备了一定的条件,但也存在许多需要克服的障碍。

学者们普遍认为人民币国际化已经基本具备的条件有四个方面。

### 1. 经济规模不断扩大,综合国力不断增强

高洁认为,人民币国际化的内部优势是中国已成为世界经济大国和贸易大国,中国经济的持续高速增长意味着人民币国际化已经具备了较为坚实的经济基础,人民币国际化将日益成为经济发展的内在要求。随着金融、外汇、投资等领域改革的深化以及加入WTO后市场的进一步开放,积极的财政政策和稳健的货币政策效果明显,保证了中国宏观经济环境的稳定<sup>[4]</sup>。邱雪峰认为,多年来我国经济一直保持了持续快速增长的良好势头,意味着人民币国际化有十分坚实的后盾<sup>[5]</sup>。任哲认为,人民币的最根本支撑——实体经济已具备较强实力<sup>[6]</sup>。栗志刚、韩继云等也赞同中国巨大的经济规模为人民币国际化提供了物质基础的观点<sup>[7-8]</sup>。也有一些学者对此持有异议。谢太峰认为,我国的人均GDP排名还相当靠后,这意味着目前我国的经济水平还难以在短期内成为人民币国际化坚实的经济后盾<sup>[9]</sup>。

2. 对外贸易发展迅速,贸易结构不断改善,国际清偿手段充足

邱雪峰认为,我国一直保持着较大的国际收支顺差,人民币长期处于硬货币的地位,充足的国际清偿能力更让世界人民相信人民币的稳定性和成熟性<sup>[5]</sup>。中国的外汇储备充足且保持增长态势。从贸易活动来看,中国正在成为东盟及东亚经济体最重要的市场之一<sup>[7]</sup>。贾永嘉也认为,良好的国际信用和充足的国际清偿力是人民币国际化的坚实基础<sup>[10]</sup>。

3. 人民币汇率长期保持相对稳定,汇率制度不断改革完善

栗志刚认为,人民币汇率形成机制的改革和外汇市场的完善也为人民币的国际化提供了条件<sup>[7]</sup>。自从2005年7月21日实施人民币汇率形成机制改革以来,人民币汇率形成机制更富弹性,而外汇市场的改革为人民币的国际化提供了避险机制。高洁认为,在亚洲金融危机中,我国政府作出“人民币不贬值”的承诺,使人民币在国际上树立了良好的形象,提高了人民币在亚洲的地位<sup>[4]</sup>。更富弹性的人民币汇率机制意味着人民币国际化进程又迈出了坚实的一步。

### 4. 政治实力日益强大,国际地位不断提高

闵娟认为,我国稳定的国内政局、强大的国防力量、较高的国际声望、开放的外交战略等均

可用以加强我国货币在国际上的地位<sup>[11]</sup>。高洁认为,中国已成为国际事务的主要参与者之一,国际经济与政治地位日益提高。此外,中国军力日益增强,在亚太地区及国际上的地位及影响力不断提升<sup>[4]</sup>。邱雪峰、贾永嘉等也持相似观点<sup>[5,10]</sup>。

学者们认为人民币国际化的过程中需要克服的障碍主要有国内金融市场不发达,银行体系国际化水平低<sup>[4,7]</sup>,人民币资本项目尚不可自由兑换<sup>[4]</sup>,国内金融市场深度、广度和国际标准化程度不足<sup>[12]</sup>,虚拟经济平台尚不完善<sup>[6]</sup>,人民币国际流通量不足<sup>[12]</sup>。这些问题在一定程度上制约了人民币的国际化进程。人民币资本项目的不可自由兑换使得国外投资者对长期持有人民币作为储备货币心存顾虑,从而降低了人民币实际交易价值的国际比较,削弱了其国际储备功能,制约了人民币国际化的深层次拓展。

(二) 人民币国际化已经具备的现实基础

人民币国际化是一个长期的发展过程,我国也没有必要等到条件完全成熟才去推进。人民币能否成为国际货币主要取决于我国的经济发展水平和经济结构,取决于我国金融市场的发展水平和开放程度。本文认为人民币国际化已经具备了一定的现实基础。

1. 经济实力的显著增强为人民币国际化提供强大经济支撑

现阶段以 GDP 为代表的国民经济实力充分说明人民币国际化已具备了强大的经济后盾。

改革开放 30 年来,我国经济持续高速增长,经济总量占世界经济的份额已从 1978 年的 1.8% 提高到 2008 年的 7.23%,GDP 居世界的位次由第 10 位上升到第 3 位,仅次于美国和日本。日本在 1980 年和 1990 年 GDP 世界排名第 2 位,说明我国现阶段总体经济实力与日元国际化时日本的经济实力相当。我国对外贸易总额居世界位次已由 1978 年的第 29 位跃升到 2007 年的第 3 位,占世界贸易总额的比重也由 0.8% 提高到 7.7%。2009 年上半年中国出口额为 5217 亿美元,微超德国,成为全球第一大出口国。我国的外汇储备截至 2009 年末已达 2.3992 万亿美元,高居榜首<sup>[13]</sup>。我国综合国力的不断增强和国际经济地位的不断提高,为人民币实现国际化提供了雄厚的经济基础。

表 1 2004 年至 2008 年中国 GDP 总额与经济总量占世界经济的份额

| 年份        | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 总额(亿元人民币) | 159878 | 183217 | 211923 | 257306 | 300670 |
| 占世界比重(%)  | 4.63   | 5.11   | 5.70   | 6.33   | 7.23   |

资料来源:中国国家统计局数据库和 IMF《国际金融年鉴》。

2. 金融市场改革的纵深发展为人民币国际化创造有利条件

根据国际货币的国际化经验,货币的国际化要求该货币发行国必须拥有完备、发达、成熟的金融市场。改革开放以来,我国金融市场有了很大的发展。

中国国内债券市场快速成长。截至 2008 年 6 月末,中国国内债券市场余额为 2 万亿美元,较 2007 年末增长 18.7%,占全球国内债券市场余额的 3.29%,较 2007 年末上升 0.71 个百分点,居全球第六位。

中国股票市场规模不断扩大。2008 年,沪深两个证券交易所总市值为 17788 亿美元,占全球股票市场市值的 5.46%。据世界交易所联合会统计,2008 年上海证券交易所股票成交金额(含投资基金,下同)为 25867 亿美元,成交额排名第七位;深圳证券交易所股票成交金额为 12417 亿美元,成交额排名第十六位。

中国期货市场一些品种的交易量全球排名居于前列。2008 年,上海期货交易所橡胶期货的交易量位居世界第一,是东京商品交易所的 7.9 倍;2008 年,郑州商品交易所(ZCE)白糖期货的成交量跃居世界第一位;郑州商品交易所在精对苯二甲酸(PTA)期货品种上的发展处于国际领先地位。上海黄金交易所黄金的日均成交量相当于伦敦金银市场协会的 2.6%,上海期货交易所黄金期货成交量位居世界第五<sup>[14]</sup>。

中国金融市场的对外开放步伐进一步加快,国际化程度不断提高。金融市场对外开放有序推进,“走出去”步伐不断加快。内地金融机构在中国香港成功发行了人民币金融债券,国家开发银行、中国进出口银行和中国银行先后在中国香港发行人民币债券累计达 100 亿元。期货市场参与成员日益国际化。汇丰银行、渣打银行、加拿大丰

业银行、瑞士银行以及法国兴业银行五大外资银行已获得上海黄金交易所发放的首批外资会员牌照。

中国金融市场的健康有序发展,为人民币国际化奠定了一定的基础,创造了有利条件。

### 3. 人民币区域化的流通为国际化奠定基础

随着我国同周边国家(地区)经济往来规模的加速扩大,贸易结算和消费中需要有一种汇率稳定且信誉度高的优势货币作为计算货币<sup>[15]</sup>。而人民币正是一种集这些优势于一身的通货,所以它逐渐被周边国家(地区)接受并在其国内(地区)作为流通的货币使用。

人民币在我国周边国家(地区)已成为硬通货并且影响力逐渐扩大。在东南亚地区,尤其是在马来西亚、印尼和泰国,人民币已经成了仅次于美元、欧元和日元的第四硬通货。在我国的西南边境地区,人民币堪称小美元,具有高度的流动性。中越边贸成交额中有 95% 以人民币结算(越南政府已经批准其出口贸易中使用人民币结算),并且,中国和越南的贸易额 10 年增长了近 67 倍<sup>[16]</sup>。此外人民币也已进入越南的投资领域,越南银行广泛开办了人民币储蓄业务。价值贮藏方面,人民币的地位也得到体现。马来西亚和菲律宾已将人民币作为外汇储备之一。在港澳地区,人民币的流通和兑换由来已久,人民币可以通过多种途径自由兑换。在香港地区人民币还被作为一种储备货币用于投资领域<sup>[17]</sup>。中国政府现已与多个国家(地区)签订货币互换协议,在国内通过逐步扩大对外贸易人民币结算试点范围等举措来积极推进人民币国际化进程。人民币在周边国家(地区)影响的扩大为人民币国际化提供了有利的条件。

中国正在积极将上海打造成为国际金融中心,通过建设一个现代化、规范化的国际金融网,为人民币国际化提供条件和制度保障。广东和长江三角洲地区被确认为与港澳地区的人民币结算试点,广西和云南被确认为与东盟货物贸易的人民币结算试点<sup>[18]</sup>。这些举措不仅有利于外贸企业的生存与发展,而且极大地推动了人民币国际化进程。

4. 全球金融危机下美元国际货币体系弊端凸显,人民币国际化迎来机遇

从此次金融危机来看,只有多元化才能形成

制衡的力量,而任何一种垄断,无论是超主权还是基于主权,最终都避免不了信用泛滥的结局。这次金融危机使人们意识到美元一家独大的国际货币体系弊端重重,改革国际货币体系已经刻不容缓<sup>[19]</sup>。中国在此次金融危机中受到的影响相对较小,在世界经济中的地位日益重要,对世界经济的复苏有着不可估量的作用。人民币的区域化和国际化是打破金融垄断、促进世界经济复苏的有效手段。

## 四、人民币国际化的制约因素与推进措施

### (一) 人民币国际化的制约因素

虽然我国的经济实力逐步增强,综合国力得到提升,人民币国际化的呼声也愈来愈高,然而我们需要冷静地看待人民币国际化这一问题,必须认识到人民币和国际货币之间的差距。

1. 人民币存在着国际流通量和存量不足问题

人民币国际流通量和存量不足将成为人民币国际化的最大难题。一国货币的输出主要是通过贸易逆差和对外直接投资来实现。布雷顿森林体系建立之后,美国通过经常项目逆差向世界提供美元流动性。20 世纪 80 年代,日本则通过大规模跨国投资向各国提供日元资金。尽管中国已经成为贸易顺差大国之一,但对外直接投资规模仍然较小。这导致人民币缺乏足够直接有效的境外输出渠道和方式,因而不足以满足未来人民币国际流通量的需要,不利于人民币的国际化。联合国贸发会议(UNCTAD)发布的《2008 年世界投资报告》显示,2007 年全球外国直接投资(流出)流量为 13232 亿美元,2008 年达到 19965 亿美元,比 2007 年增长了 50.9%。2007 年发达经济体外国直接投资流量占全球的 84.8%,发展中经济体占 12.7%,东欧和独联体占 2.5%。而中国对外直接投资流量仅占全球对外直接投资(流出)流量的 1.13%<sup>[20]</sup>。

2. 中国的资本市场开放程度不够

近年来虽然中国金融市场发展迅速,但是其积累的历史遗留问题、制度性缺陷和结构性矛盾影响了中国金融自由化的发展,而金融自由化是货币国际化的支撑条件,因而,从这层意义上来说中国的资本市场对人民币国际化的支撑力度还不够<sup>[21]</sup>。再者,到目前为止,中国的资本项目还未

完全开放,人民币的自由兑换也还未实现,金融市场对外开放程度已然落后于整个改革开放进程。此外,与已实现货币国际化的国家相比,中国金融市场也缺乏可以用来活跃市场交易的创新型的金融工具。

### 3. 中国国内金融体系尚待健全

目前,中国的金融体系存在着较多问题,主要表现在金融体系运行效率低、金融服务落后、金融监管体系尚不健全等方面。

### 4. 人民币国际化的一些内部约束问题

人民币走向国际化还需解决一些内部问题,包括中国的银行系统国际化程度和管理水平较低、总体竞争力不强,缺乏先进的全球化银行系统作支撑;缺少具有相当广度、深度和成熟度的金融市场;利率和汇率没有市场化;市场化的微观经济主体还处于初级阶段等<sup>[22]</sup>。

### (二) 进一步推进人民币国际化的措施

根据我国目前的具体国情,要实现人民币国际化,笔者认为要做好四个方面的工作。

#### 1. 人民币在资本项目下实现自由可兑换

人民币国际化的首要条件是实现人民币在资本项目下的可自由兑换。我国政府已逐步放松资本管制,逐步加快人民币资本项目可兑换的进程。本文认为,在资金流入方面,对于外商直接投资,我国可逐渐实行外国直接投资的汇兑自由,并可逐步适当放宽外国直接投资者在中国金融市场上的投资规模,加大证券资本的流入;在资本流出方面,我国可逐步放松对境内居民及金融机构海外投资的限制。

#### 2. 促使人民币成为真正意义上的区域货币

人民币区域化是人民币走向国际化必不可少的一个阶段。我国政府要进一步鼓励中国企业在与周边国家(地区)的边境贸易中使用人民币计价结算,从而扩大人民币的使用范围。同时,应调整境外投资的审批程序,鼓励企业用人民币进行境外直接投资。

#### 3. 创造实现人民币国际化的外部环境

我国政府应进一步深化金融体制改革,完善现代金融体系。人民币的国际化必然要求金融服务的国际化。为此,要加快金融市场和国际化金融中心的建设,推动金融中心城市的发展,完善金融市场的市场化、国际化功能,大力发展离岸金融市场和国际金融业务。同时还应积极鼓励国内商

业银行,在国外开设分支机构,为各国政府、企业和居民所持有的人民币提供一个存放、流通的渠道,最终为人民币实现国际化创造良好的外部条件。

#### 4. 尽快构建人民币回流机制,增强境外持有者对人民币的信心

如果人民币不能通过正常渠道回流,那么流出的人民币很有可能会通过非法渠道回流,这不仅会威胁到中国的金融安全,而且周边国家(地区)也难以将人民币作为主要的区域储备货币。为此,我国政府除了鼓励在边贸中使用人民币结算以外,还应对周边国家(地区)在用人民币购买中国政府债券及用人民币对中国进行直接投资时给予一定的优惠政策。

总而言之,一只主权货币的崛起需要有坚实的物质基础,如国家的经济强大和繁荣;还需要有信心基础,如应该有强大的国家机器,有坚定、清晰的国家意志,这样其他国家的持币者才能对其货币怀有信心;还需要有一个良好的信用环境和完善的金融体系,这是硬通货币应有的市场基础。

全球金融版图的演化也在推动人民币走向世界的进程。人民币国际化路线开始变得越来越清晰:从结算货币向投资货币、储备货币分阶段逐步过渡。

### 参考文献:

- [1] 孙健,魏修华,唐爱朋.从三大货币发展历程看人民币国际化战略的路径选择[J].中国对外开放,2005(2):69-70.
- [2] 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):55.
- [3] 孙晓青.欧元的国际化与欧美地缘经济之争[J].现代国际关系,2000(6):13-16.
- [4] 高洁.人民币国际化[D].厦门大学,2007:15-19.
- [5] 邱雪峰.人民币已初具国际化条件[J].现代商业,2008(21):81-82.
- [6] 任哲.人民币国际化理论与实践的认识及思考[J].金融与经济,2008(12):18-19.
- [7] 栗志刚.人民币能否国际化[J].外交评论,2006(5):91-95.
- [8] 韩继云.人民币国际化的必要性和策略选择[J].中国房地产金融,2008(2):33-37.
- [9] 谢太峰.人民币国际化效应、可能性与推进策略[J].

- [10]贾永嘉.人民币国际化的条件及实现途径[J].河北化工,2004(5):57-59.
- [11]闵娟.人民币国际化的条件分析[J].华东经济管理,2005(11):86-87.
- [12]王思程.对人民币国际化问题的若干思考[J].现代国际关系,2008(8):29-33.
- [13]新华网.2009年末我国外汇储备余额为23992亿美元[EB/OL]. [2010-01-15]. [http://news.xinhuanet.com/fortune/2010-01/15/content\\_12815975.htm](http://news.xinhuanet.com/fortune/2010-01/15/content_12815975.htm).
- [14]中国人民银行.2008年国际金融市场报告[EB/OL]. [2009-03-13]. <http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?>.
- [15]肖顺发.论汇率形成机制市场化汇改的人民币升值[J].金融经济:理论版,2007(4):86-87.
- [16]郑航滨.人民币区域化和海峡两岸货币合作机制问题[J].福建金融管理干部学院学报,2003(5):36
- [17]张燕.双面人民币:“见怪不怪”[N].国际金融报,2007-09-12(01).
- [18]李稻葵,刘霖林.双轨制推进人民币国际化[J].中国金融,2008(10):82-84.
- [19]王雨生.浅论人民币国际化的条件和路径[J].经营管理者,2008(17):87.
- [20]中华人民共和国商务部对外投资和经济合作司.2007年度中国对外直接投资统计公告[EB/OL]. [2008-11-17]. <http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/200811/1226887378673.pdf>.
- [21]鲍银胜.人民币何以对外升值对内贬值[N].上海证券报,2007-09-06(B5).
- [22]张弛.浅谈人民币国际化的问题[J].今日财富,2009(12):102-103.

(责任编辑:杨凤春)

## On the Internationalization of Chinese RMB: A Comparison with Internationalizing Courses of US Dollar, Japanese Yen and Euro

YANG Hong

(School of Economics, Yunnan Nationalities University, Kunming 650031, China)

**Abstract:** Based on comparison with internationalizing courses of US dollar, Japanese yen and Euro currencies, the paper indicates that China's financial market is under a sound and ordered development which has established a foundation for internationalization of RMB. Even though China's economic strength has been gradually enhanced, and the comprehensive national strength has been advanced, we should still realize the great gap between RMB and other main international currencies. We should further enhance the internationalization of Chinese RMB from the following aspects: free exchange of RMB under capital project, regionalizing RMB, improving international environment and establishing RMB circulation system.

**Key words:** RMB's internationalization; reserve currency; financial risk