

全球宏观经济政策系列研究报告

2010年8月23日 NO.2010-010

“美元体制”的可持续性与人民币国际化

李 晓¹

(李晓, 吉林大学经济学院国际经济系教授、长策智库 GMEP 特约研究员)

本报告是全球宏观经济政策 (GMEP) 的系列研究成果之一。GMEP 是长策智库的研究项目之一。GMEP 的宗旨是: 立足中国的国家利益, 依据中国的国际战略, 及时深入的分析与中国有重大利益关系的问题和地区国别, 为政府决策和企业经营服务。GMEP 的其他系列报告包括: 《全球宏观经济快讯》、《GMEP 工作论文系列》等。本报告仅代表作者观点, 不代表长策智库及作者所在单位的观点。未经 GMEP 授权, 请勿发表、引用和传播。长策智库网站: www.changce.org。

¹李晓 吉林大学经济学院国际经济系教授、博士生导师, 中国世界经济学会副会长。Email: lxjldx@sina.com。本文主要观点已经在美国经济学会年会上宣读。作者感谢长策智库支持。文责自负。

“美元体制”的可持续性与人民币国际化

李 晓

（李晓，吉林大学经济学院国际经济系教授、长策智库 GMEP 特约研究员）

[内容提要]全球金融危机的爆发暴露出现行国际货币体系——“美元体制”的一系列问题和缺陷，国际货币体系改革成为近年来国际社会的热点议题。相应地，包括中国在内的许多国家都提出了相关的设想并开始实施自身的国际金融战略，人民币国际化战略正是在这种背景下提出和实施的。但是，人民币国际化战略的实施必须基于对现行国际货币体系的可持续性及其未来发展所进行的科学、严谨的判断。本文在对“美元体制”的可持续性进行必要的分析的基础上，对人民币国际化的现状、面临的主要障碍、目标以及实施路径等问题，进行了粗浅的分析，并得出了相应的结论。

[关键词] 全球金融危机，美元体制，国际货币体系，东亚区域货币合作，人民币国际化

一、问题的提出

2008 年全球金融危机的爆发对世界经济产生了重大冲击和影响，作为近 20 年来现行国际货币体系——“美元体制”的最主要的支撑者和受益者，东亚经济所受到的影响主要表现在三个方面：一是以出口为主导的实体经济受到欧美发达国家消费需求急剧萎缩的影响，受到严重的冲击；二是同 1997 年亚洲金融危机相比，此次金融危机的一个最大的不同，就是危机并没有迅速地促进东亚各经济体之间的合作，反而在一定程度上增加了各经济体有关合作策略的分歧（如中日之间有关 10+3 与 10+6 的矛盾）²；三是中国政府为应对巨额外汇储备（其中 60~70% 为美元资产）所面临的美元贬值和美联储“救市”所采取的“量化宽松”政策的风险，重新调整或明确了自身的国际金融战略，由近及远地采取了人民币国际化、区域货币合作与国际货币体系改革这三个层次的战略措施。

这其中，中国政府的应对措施影响最为巨大，引起了世界范围的广泛关注。事实上，这三个层次的战略之间有着非常紧密的关联。虽然 2009 年 3 月下旬中国人民银行行长周小川在伦敦 G20 峰会前夕提出了关于建立超主权货币的主张，引起了剧烈的国际反响，但中国政府和学术界清醒地认识到，国际货币体系改革的制约性因素过多，自身的可控性非常低，因而更多地带有战术性的意义，即一方面籍以提高在 G20 峰会上与美国谈判的地位，另一方面也是试探世界上主要国家包括发展中大国的反应，并迫使美国采取负责任的立场。相对而言，中国政府要更加重视东亚区域货币合作的发展，并将采取更加积极的姿态来参与区域性货币金融合作进程，但是同样，从东亚区域货币合作十多年来的发展历程来看，其制约因素虽比国际货币体系改革要少得多，但其发展过程依然充满了坎坷，未来发展的方向与不确定性仍然很大，其中所涉及到的大国关系如中日关系等因素也十分复杂。因此，面对金融危机所带来的一系列风险，中国政府自身可控性和可操作性最强的显然是人民币国际化战略。而且，其必要性也是显然的，一方面，中国经济的对外依存度高达 60~70%，对外贸易中 90% 以上的交易是以美元结算，人民币国际化战略的实施可以使企业降低风险，也同样可以使中国巨额的外汇储

²这在一定程度上反映出，一方面，东亚货币金融合作在新的形势下面临着许多新的矛盾，另一方面，迄今为止所取得的区域货币金融合作的成果对解决各经济体在此次危机中面对的新问题、新困境于事无补。

备减少缩水的风险，另一方面，也可以提升中国在东亚区域经济发展尤其是区域货币合作中的地位与作用。

当然，针对上述三个层次的战略，中国学术界也充满了争论。这其中，关于人民币国际化的争论尤为激烈。需要指出的是，中国政府和货币当局虽然在 2008 年底即开始实施了人民币国际化的战略，推行了一系列跨境贸易的人民币结算试点安排，并于 2010 年 6 月 19 日在 G20 多伦多峰会召开一周前，宣布重启人民币形成机制改革，新汇改延续了 2005 年 7 月至 2008 年 6 月期间人民币汇率形成机制，即以市场供求为基础、参考一篮子货币的管理浮动汇率制。但迄今为止，却一直未能就有关人民币国际化的目标、路径等重大问题提出明确性的方针或计划，因而自然成为学术界争论的焦点并引起国际社会的高度关注。

任何国家的一项国家战略的提出、制定和实施，都离不开对相关国际局势、体制和制度环境的判断。人民币国际化战略的提出、制定与实施，同样需要对现行国际货币体系的未来走向及其趋势做出必要的分析和判断，此乃推进人民币国际化战略的重大的现实背景或前提条件。

二、全球金融危机与“美元体制”的可持续性

由华尔街金融风暴引发的全球金融危机爆发后，国际学术界有一种流行的观点，认为是美元霸权和东亚国家的高储蓄率导致了全球经济失衡。这种观点的基本结论是，只要削弱美元霸权，重新调整国际货币体系或者是调整东亚经济增长模式，就可以解决经济失衡问题。相应地，部分中国学者认为，全球金融危机的爆发将导致现行的“美元体制”难以为继，因而中国的战略对策应该是利用此次金融危机提供的历史性机遇，推动国际货币体系的调整与改革，争取在改革国际货币体系和重新建立国际经济秩序的过程中发挥更大的话语权³。甚至有学者将人民币国际化与取代美元地位直接地联系起来，认为“人民币国际化的进程越慢，美元作为全球主要的储备货币的地位的时间越长。”⁴

必须指出的是，布雷顿森林体系本身从一开始就是以全球经济失衡为基础的，或者说它产生于全球经失衡⁵。布雷顿森林体系与以英镑为中心的金本位制的本质是相同的，即它们都是一种典型的“中心——外围”结构，但相比较而言布雷顿森林体系有三个重要特点：一是条约化，即它是人类历史上第一次由世界上主要国家通过共同签署条约的方式确定的国际货币体系；二是相对于金本位制下国际分工以“工业——农业”或工业内部的分工为主，布雷顿森林体系下的国际分工则逐步转向以“金融业——制造业”间的分工为主导，形成了美国作为“金融国家”与其他各类“贸易国家”之间的新型的分工关系⁶；三是中心国家的市场开放，这是布雷顿森林体系的一个重要特征，特别是在 1970 年代以后的“美元体制”下，市场开放对以美元为核心的全球信用周转体系的形成和维系格外重

³ 夏斌：《从全球通胀到美国金融危机——本轮世界经济周期的发展逻辑与中国对策》，《新金融》2009 年第 4 期，第 9~13 页。

⁴ 黄海洲：《美元和人民币：何去何从？》，《国际经济评论》2010 年 3~4 月号，第 12 页。

⁵ 1945 年，美国的 GDP 占世界 56%，工业生产总产值占资本主义世界的 60%，对外贸易占资本主义世界的 32%，黄金储备占世界的 59%。

⁶ 所谓“金融国家”，是指掌握着“金融霸权”的国家，其本币就是世界货币，其金融市场具备调控全球金融资源、制定相应的市场规则的能力。在一定意义上讲，近代的霸权国家都是“金融国家”。所谓“贸易国家”，有两个方面的含义，一方面是指国内金融市场封闭且不发达，无法引领国际金融市场发展潮流并制定其规则的国家，另一方面是指那些主要依靠出口拉动经济增长，而且本币尚未成为世界性货币，不得不依赖出口贸易赚取外汇收入的国家。当然，也可泛指那些没有掌控“金融霸权”的国家（李晓、丁一兵著《亚洲的超越——构建东亚区域货币体系与“人民币亚洲化”》，中国当代出版社 2006 版，第 14~18 页）。

要。有学者强调，美元交易的便利性或者拥有广度和深度的金融市场是导致美元依然作为世界货币的重要基础，这只是说对了一半，倘若没有美国的市场开放，亚洲工业化国家无论如何是无法取得经济增长成就的，它们也就没有必要将自己的货币盯住美元，并自发地谋求本币与美元的汇率稳定，自然也就不可能成为现今“美元体制”的重要支撑者。可以说，正是在布雷顿森林体制和“美元体制”下，东亚各经济体的工业化和经济发展才取得了巨大成功，它们是“美元体制”的主要受益者⁷。一句话，东亚经济体本身就是“美元体制”的一个重要的组成部分。

全球金融危机爆发后，许多学者认为“美元体制”是难以持续的。这也是强烈主张改革国际货币体系的学者们的主要立足点。但问题在于，我们必须客观地分析并弄清楚两个方面的问题：一是我们需要改革整个国际货币体系还是要改革或调整该体系的缺陷或弊端；二是相应地，如果我们考虑的是改革或调整该体系的缺欠，那么就意味着我们认同该体系在相当长时期内是可持续的，所需要做的应该是通过各种努力包括推进区域货币金融合作来防范、减少它可能带来的风险。但是，倘若我们强调的是改革整个国际货币体系甚至是破旧迎新，就必须思考以下四个问题：第一，是否有完美的国际货币体系？第二，美元真的衰落了吗？第三，历史经验表明，国际货币体系改革或调整往往伴随着霸权更替（或国际格局的重大变革），或者说后者是前者的前提，那么我们该如何认识现阶段美国霸权衰落或被更替的可能性？第四，更为关键的问题是，此次危机过后，作为“美元体制”的重要支撑者，东亚各经济体能否迅速摆脱对它的依赖？

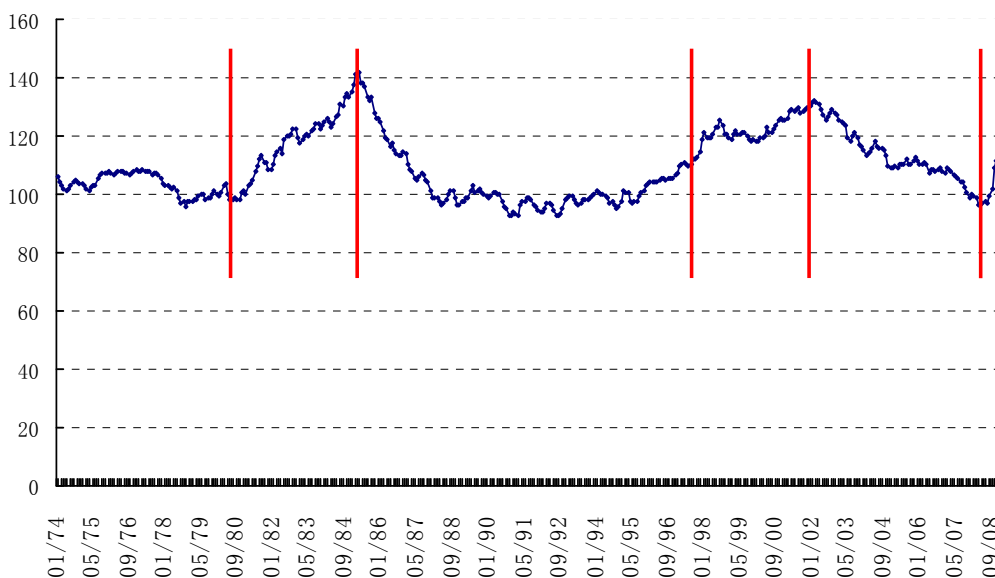
下面，我试图对以上四个问题做简要的分析：

第一，无论是过去的金本位制还是现阶段的“美元体制”，世界上不存在完美的国际货币体系。

迄今为止，人类历史上曾经有过的任何国际经济体制包括货币体制都存在着这样或那样的矛盾与问题。世界上不存在只有利益而无矛盾的国际货币体制。以英镑为中心的金本位制度与布雷顿森林体系和“美元体制”一样，都是典型的“中心——外围”结构。现今的“美元体制”同金本位制相比，有一个重要的差异，即资本流动的全球化。在金本位制下，国际经济交往的主要手段是国际贸易，在市场有限或者被人为割裂、封锁的条件下，各国之间贸易竞争的结果往往是“零和”的，彼方的损失即是己方的收益，这也是导致两次世界大战的重要原因之一。但是，随着二战后资本流动自由化特别是金融自由化的发展，国际经济交往的手段发生的重大变化，在现今的“美元体制”下，各国间竞争的结果往往是“正和”的，彼此的成本与收益高度关联。此次全球金融危机的一个突出表现，就是全球主要国家和地区要共同承担危机的成本与损失。这表明，在经济全球化条件下霸权更替的环境与条件均发生了重大变化，这种变化对美元霸权的持续在相当长时期内可能更加有利。

第二，1970年代以来历次全球性的金融危机表明，危机期间以及危机后的一段时期内，美元依然是强势货币。

⁷东亚各经济体的工业化进程有三个主要特点：一是采取了相同或相似的出口导向型的增长模式，外需拉动对经济增长格外重要，即便形成了发达的内部贸易网络，但最终产品的市场提供者依旧在外部；二是长期且稳定的资金供给对工业化进程和经济增长至关重要，相互间的引资竞争非常激烈；三是价格稳定尤其是对美元的名义汇率的稳定十分重要，导致它们伴随着出口增长外汇储备不断增多，最终形成对“美元体制”的支撑。这其中，从汇率稳定到“市场提供”，东亚各经济体是布雷顿森林体系和“美元体制”最主要的受益者，进而也成为“美元体制”的支撑者和依赖者。



资料来源：根据亚特兰大联邦储备银行（Federal Reserve Bank of Atlanta）利用美元对世界主要货币加权计算出的

衡量美元汇率变化程度的美元指数制作，数据来源网址：
http://www.frbatlanta.org/dollarindex/user/dsp_indexes.cfm。

图1 1974年1月~2008年12月美元指数变化情况

自1960年代起，美元的“长期贬值趋势”一直是人们谈论的话题。但每当危机（主要是1980年代后）爆发后，不论危机的原因如何，亦不论危机爆发于何处，美元依旧是各国政府或投资者确保资产安全与风险规避的“救命稻草”。美元的地位不仅没有下降，反而有所上升⁸（见图1）。这种状况即便在欧元诞生后仍没有发生改变。事实上，此次全球金融危机后欧元区经济所遭受的重创甚至超过美国本身，希腊等国债务危机的爆发更是暴露出欧元区经济面临的一系列重大问题，这些都说明现阶段的国际货币体系依旧是以美元为主导，欧元尚不具备替代美元成为国际主导货币的能力。

第三，应当从国际分工变化的角度看待美国“金融霸权”的可持续性。

现代经济学对国际分工的研究一般只注重工业内部国际分工关系，而对国际范围内金融业与制造业之间的国际分工的发展变化重视不够。第二次世界大战后，世界各国基于比较优势形成了一种虚拟经济与实体经济之间的新型的分工形态。以美国为代表，它基于金融业发展的比较优势，成为典型的掌控着金融霸权的“金融国家”，相对而言，包括日本、中国在内的发达国家和发展中国家则成为制造业发达的“贸易国家”。因此，“金融国家”与“贸易国家”之间的经济失衡在本质上是金融业与制造业长期分工发展所导致的结构性问题，东亚经济体的

⁸从2008年8月初到2009年5月初，美元指数上升接近15%。而且在金融危机爆发后，美国房地产和其它资产价格暴跌，资产价格大幅波动，但国际资本向美国金融市场的流入并没有停止。2008年，投资于非美国政府债券的其它债券的规模出现很大下降，但投资美国政府债券的规模却到约5080.65亿美元，远超过2007年2303.30亿美元的水平。2008年，美国资本账户仍然出现5465.90亿美元的顺差（经常账户的逆差为6732.65亿美元）（美国商务部网站，<http://www.bea.gov/>）。

出口导向型工业化发展是国际分工的结果，是内生决定的，短期内依靠改变国际货币规则或部分国家的经济增长模式无法解决全球经济失衡问题。同样地，即便没有美国的“金融霸权”，也会有其他国家成为具有金融市场比较优势的国家，全球经济失衡与美元霸权或美元的主导地位无关⁹。第二次世界大战后国际分工的变化决定了“金融国家”与“贸易国家”之间必然存在着严重的经济失衡关系。

自 20 世纪 60 年代以来，国际社会关于美国或美元霸权衰落的呼声一直不绝于耳。但我们必须清醒地认识到美国或美元霸权的本质与以往发生了重大变化。

与以往的霸权国家葡萄牙、荷兰赤裸裸地掠夺殖民地不同，与大英帝国的殖民地“开发”也不同，美国不是依靠发动战争、建立和控制、掠夺殖民地而成为世界大国的，它依靠的是一个资源配置效率极高的自由市场体系，以调动或配置世界上的资源，并使其他国家对其产生严重的经济、金融依赖。今天，美国凭借发达、开放并具有广度和深度的金融市场，不仅可以放纵地使货币政策集中于国内经济目标，不必担心其国际收支状况和汇率水平，让“贸易国家”来承担着主要的调整压力，而且还可以滥用美元作为国际交易中主要交换媒介的垄断地位，以通货膨胀率或美元贬值的方式谋取更多的铸币税收入。同时，正是由于美国通过向世界提供市场来维系美元资金的还流，既增加了世界各国对美国的贸易依存度，增强了其在国际贸易中的谈判地位，也有利于美国通过维持一种不均衡的经济体系来占有世界的资源、商品和财富，更实现了美元（国）对全世界的“绑架”，使那些向美国输出商品、资源的国家成为美元（国）的“人质”——它们必须自发地维持美元不断地作为一种有竞争力的货币而存在¹⁰。

考虑到现阶段美国所具备的政治、经济、军事和文化等方面的实力，虽然出现了所谓“一超多强”的国际关系格局，但多强中的任何一强在短期内尚不具备取代美国成为霸权国家的可能性。

第四，在今后相当长时期内，东亚各经济体仍难以摆脱对美国市场的依赖，美国作为东亚地区最终产品市场提供者的地位短期内不会发生重大变化。

自上世纪 90 年代以来，虽然东亚区域内贸易的发展十分迅速，但其贸易产品大多是伴随着区域内生产过程分散化而产生的中间产品、零部件和资本货物，其最终产品市场依旧是依赖美国等外部国家和地区。统计结果表明(表 1)，1999 年以来美国在东亚七个经济体最终产品出口中所占的比重总体上虽有下降趋势，但依旧是该地区最大的最终产品市场提供者，日本虽然在大部分经济体最终产品出口中所占比重有所下降，但是在东盟各国中的比重优势仍明显强于中国，而从最终产品出口比重的绝对数来考察，中国和美国的差距十分明显，除新加坡外，两国在其余 6 国最终产品出口中的比重之差均在 15%以上，甚至达到 36%（菲律宾）。而且，鉴于经济结构调整的长期性与艰巨性，短期内东亚区域内难以出现能够替代美国的最终产品市场的提供者。日本和中国都难以发挥类似的功能或作用。因此，东亚地区在短期内摆脱对“美元体制”的依赖是困难的。

表 1 中国、日本和美国在东亚各经济体最终产品¹出口中的比重变动 单位：%

进口国 \ 出口国	中国			日本			美国		
	1999	2003	2008	1999	2003	2008	1999	2003	2008
中国									
日本									
美国									
东盟									
韩国									
新加坡									

⁹ 徐建炜、姚洋：《国际分工新形态、金融市场发展与全球失衡》，《世界经济》2010 年 3 月，第 5~26 页。

¹⁰ 华民：《全球经济失衡的触发机制及中国的选择》，《国际经济评论》2006 年 3~4 月号，第 46~47 页。

韩国 ²	2.63	4.14	5.20	16.59	8.49	4.81	30.29	36.62	22.59
新加坡	3.08	4.57	9.29	11.45	6.61	6.20	16.43	14.37	9.95
菲律宾	0.70	1.99	1.07	13.83	11.60	11.83	57.04	47.89	37.31
泰国	1.43	1.77	2.17	16.73	16.70	11.34	30.97	27.69	17.74
马来西亚	0.59	1.22	2.07	13.18	9.93	6.32	28.25	26.42	17.40
印度尼西亚	1.47	0.91	1.83	11.62	11.92	7.55	29.97	31.85	31.28
中国香港	9.53	11.65	12.47	7.16	8.09	6.32	38.21	36.96	28.87

注：1. 这里统计的最终产品只包括消费品，其包含的产品的 BEC 编码为 112, 122, 51, 522, 61, 62, 63。

2. 韩国 2008 年数据在相关数据库中暂未提供，因此本表中用 2007 年统计数据替代。

资料来源：根据 UN Comodity Trade Statistics Database 相关数据整理而得。

值得注意的是，全球金融危机的爆发使得东亚各经济体通过维持出口顺差格局带动经济增长的愿望与动力比危机前更为强烈。经验证明，出口增长一直是东亚经济体恢复或促进经济增长的最优路径，不论危机中或危机后美国国内储蓄率和消费方式发生什么样的变化，美国市场依旧是它们最重要的出口目标市场。

在一定意义上可以说，现阶段的全球经济失衡本质上是一个结构性问题，这是“美元体制”存在并得以运行的基础，其解决过程将是长期的、复杂的。所以，仅仅依靠对国际货币体系的秩序调整，是难以从根本上解决这个结构性问题的。

所以，尽管危机的爆发和深化让全世界认识到了改革不合理的全球金融秩序的必然性与紧迫性，但从目前来看，全球金融秩序并没有出现实质性的调整，甚至比预想的还要悲观¹¹一方面，美元霸权或美国的“金融霸权”在短期内是无法撼动的，危机过后，以美元为中心的全球信用周转体系的运转能力依然会很强，东亚各经济体短期内难以摆脱对美国最终产品市场的依赖，故将继续对该体系保持支撑；另一方面，当前无法看到其他货币可以取代美元的国际地位，减少对美元的依赖虽然成为新兴市场国家重要的利益诉求，但进展可能会十分缓慢，而且，尽管逐步发挥本币的国际作用已成为中国、俄罗斯和巴西等新兴经济体的重要的政策方向，但从欧元的成长及其近期暴露的一系列制度性问题来看，它们的崛起必定是一个十分缓慢的过程，甚至还会出现重大的反复或波折。总之，“美元体制”在今后相当长时期内难以发生根本性的改变。此乃现阶段中国促进东亚货币金融合作、实施人民币国际化战略的最重要的现实背景，也昭示了今后中国推进这两项金融战略的复杂性和渐进性。

三、人民币国际化：现状、障碍、目标与路径

中国学术界关于人民币国际化的呼声最早出现于上世纪 90 年代，相关研究在进入 21 世纪后产生了一些重大的突破性进展¹²。但直至次贷危机爆发之前，人民币国际化并未成为中国政府当局真正考虑的选择。这主要是由于人民币的国

¹¹ 郑联胜：《全球金融秩序的短期观察》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No2010.039 (June,28,2010)，第 1~2 页。

¹² 参见李晓、李俊久、丁一兵：《论人民币的亚洲化》，《世界经济》2004 年 2 月号；李晓、丁一兵著《亚洲的超越——构建东亚区域货币体系与“人民币亚洲化”》，当代中国出版社 2006 年版。

际化主要受到四个方面的限制¹³：一是经济发展阶段的限制；二是经济制度方面的限制，包括人民币非自由兑换以及配合长期实施的出口导向发展战略所导致的人民币非自由浮动，等等；三是中国金融市场发展落后的限制，包括资本项目的开放程度低等等；四是中国政府对外战略的限制，主要表现在中国政府长期以来奉行的韬光养晦、不当头的对外战略。

然而，自 2008 年 9 月美国次贷危机演变为全球金融危机之后，中国政府对人民币国际化的态度发生了显著的变化，显著加快了重构国际金融战略的步伐，其核心思路是降低中国在对外贸易、跨境投资与外汇储备管理方面对美元的依赖程度，将美元贬值风险控制一定范围内。如前所述，积极推行人民币国际化成为中国政府独立可控性最强、最为主动的战略选择。

但是显然，人民币国际化战略有以下四个重要的特点：

第一，它是由政府提出并推进实施的货币国际化战略¹⁴，而非像英镑、美元那样是霸权更替或市场选择的结果。

第二，作为一个发展中的大国，人民币在尚未自由兑换且资本项目尚未完全自由化的条件下推进其国际化，在世界经济发展史中没有先例。

第三，中国政府提出人民币国际化的直接动因在于应对危机，而非缘于国内外的市场需求。

第四，中国现阶段的经济崛起与以往大国不同，其面临的全球化背景使其迅速扩张的经济优势无法因高度的区域集团化而迅速地转换为政治优势，反而会面临着不断增强的外在牵制与压力。因此，人民币国际化战略的提出将在很大程度上给中国带来新的国际矛盾与摩擦。

正因为如此，中国政府有关人民币国际化战略的提出，一开始就充满着困惑与矛盾，它一方面是典型的政府主导过程，但同时另一方面，中国政府虽然公开地开始推进人民币国际化战略，但却未能明确地提出人民币国际化的目标及其路径。这自然引起国内外学术界的高度注目与争论。

1. 人民币国际化的现状与新动向

从 2008 年底至今，中国政府推进人民币国际化的工作已经在以下三个方面取得了重要进展：

第一，中国开始加快人民币在跨境贸易结算中的试点工作。2008 年 12 月，国务院常务会议决定将对广东和长江三角洲地区与港澳地区、广西和云南与东盟的货物贸易进行人民币结算试点；2010 年 4 月 8 日，国务院常务会议推出了第一批跨境贸易人民币试点结算城市，包括上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞 4 个城市；2010 年 6 月 22 日，中国人民银行、财政部、商务部、海关总署、税务总局和银监会联合发布了《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》，宣布扩大跨境贸易人民币结算试点的地域范围。通知规定：跨境贸易人民币结算试点地区由上海、广州、圳、珠海、东莞 5 城市扩展到北京、天津、内蒙古、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、湖北、广东、广西、海南、重庆、四川、云南、吉林、黑龙江、西藏、新疆等 20 个省（自治区、直辖市）；试点业务范围包括跨境货物贸易、服务贸易和其他经常项目人民币结算；不再限制境外

¹³ 张明：《人民币国际化注定是一项长期、渐进的工程》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No.09037（May25,2009），第 2~3 页。

¹⁴ 迄今为止，提出并推进本币国际化的国家只有日本，1980 年代日元的国际化战略更多地是日本政府的一个被动的政策过程，且基本上是失败了。参见李晓：《“日元国际化”的困境及其战略调整》，《世界经济》2005 年 6 月号；上川孝夫、李曉編「世界金融危機：日中の対話——円、人民元、アジア通貨金融協力」、春風社 2010 年 4 月。

地域，企业可以按市场原则选择使用人民币结算。

第二，中国已经与韩国、中国香港、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚、阿根廷等 6 个国家和地区签署了总额 6500 亿人民币、为期 3 年的双边本币互换协定（表 2）。这些协定的签署在很大程度上不是为了帮助其他国家和地区应对金融危机，因而它不是双边的美元互换安排，人民币作为不能被其他国家用来干预外汇市场的非自由兑换货币，用其签署双边本币互换安排本身就是为了推进人民币跨境贸易结算试点的开展。

表 2 2008 年底以来中国央行签署的货币互换协议

日期	货币互换对象	规模（人民币，亿元）
2008 年 12 月 12 日	韩国	1800
2009 年 1 月 20 日	香港金管局	2000
2009 年 2 月 8 日	马来西亚	800
2009 年 3 月 11 日	白俄罗斯	200
2009 年 3 月 24 日	印尼	1000
2009 年 3 月 29 日	阿根廷	700

资料来源：<http://www.sina.com.cn> 2009 年 4 月 2 日

第三，重新启动汇率形成机制改革。2010 年 6 月 19 日，在 G20 多伦峰会召开一周前，中国人民银行宣布重启人民币形成机制改革，新汇改延续了 2005 年 7 月至 2008 年 6 月期间人民币汇率形成机制，即以市场供求为基础、参考一篮子货币的管理浮动汇率制。重新启动汇率形成机制改革，当然有面对欧洲主权债务危机愈演愈烈、减缓国内外经济压力¹⁵，以及通过增强汇率弹性调整国内产业结构、增强中国货币政策独立性等方面的目的，但不可否认的是，人民币汇率的弹性化改革也是推进人民币国际化的一项重要配套措施。一方面，从政策配套上看，在宣布重启汇改 3 天后，如上所述，中国人民银行等 6 个部委就联合下发了《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》，不仅扩大了跨境贸易人民币结算试点的地区范围，而且取消了境外地区限制；另一方面，从功能上看，重启汇改与加速人民币国际化也是相辅相成的。如果人民币盯住美元的汇率制度不改，且市场上存在单边升值预期，那么自然没有人愿意成为人民币负债方，这意味着进口商缺少积极性选择人民币进行结算；如果人民币对美元名义汇率出现真正意义上的双向波动，从而削弱了单边升值预期，且促进了人民币远期汇率市场发展的话，那么将有助于人民币在跨境贸易计价与结算中的比例的提高¹⁶。

2. 人民币国际化的现状及其面临的主要障碍

虽然人民币尚不能自由兑换，但无论从官方部门还是私人部门来看，人民币都出现了境外使用的“事实上的国际化”现象。但是显然，在人民币可以自由兑换之前，其国际化的程度必然是十分有限的。

首先，我们来看看人民币国际化的现状。

第一、官方对人民币的使用状况。亚洲金融危机爆发后，中国在清迈倡议（CMI）下的双边货币互换协议以及美国次贷危机爆发后中国同其他国家、地区签定的双边货币互换协议中均使用了人民币，如表 3 所示，截止到 2007 年 7 月，中国在 CMI 框架下同东亚有关国家签定了总额达 235 亿美元的双边货币互换协

¹⁵ 从 2005 年 7 月至 2008 年 7 月，人民币“汇改”后累计升值了 21%。预计汇改重启后到 2010 年底，人民币升值幅度将为 3~5%。

¹⁶ 张明：《汇率机制弹性化至关重要——如何看待人民币汇改重启》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No.2010.038（June.25.2010），第 2 页。

定，其中有相当大部分使用了人民币。如表 2 所示，次贷危机爆发后，中国又同韩国等 6 个国家和地区签定了双边货币互换协定。同时，尽管人民币尚未实现自由兑换，但一些周边国家的央行已经在其储备中增加了人民币。从 2006 年 12 月开始，菲律宾央行以及马来西亚、韩国和柬埔寨的中央银行陆续将人民币作为储备货币。

表 3 中国和其他东亚国家之间的双边互换协议（截至 2007 年 7 月）

BSA	单向/双向	货币	协议总额	状况
中国—泰国	单向	美元/泰铢	20 亿美元	签署日期：2001-12-06 终止日期：2004-12-05
中国—日本	双向	人民币/日元； 日元/人民币	60 亿美元	签署日期：2002-03-28
中国—韩国	双向	人民币/韩元； 韩元/人民币	80 亿美元	签署日期：2002-06-24
中国—马来西亚	单向	美元/林吉特	15 亿美元	签署日期：2002-10-09
中国—菲律宾	单向	人民币/比索	20 亿美元	签署日期：2003-08-29 修正日期：2007-04-30
中国—印度尼西亚	单向	人民币/卢比	40 亿美元	签署日期：2003-12-30 修正日期：2006-10-17

资料来源：高海红、余永定：《人民币国际化的含义与条件》，《国际经济评论》2010 年 1~2 月号，第 49 页。

第二，私人对人民币的使用。从私人部门来看，人民币在境外的流通首先集中在港澳台地区。其中，港澳地区的人民币滞留存量约占全部人民币境外存量的一半左右¹⁷。近年来，随着中国大陆与港澳地区经济贸易联系以及旅游、探亲活动的日益密切，人民币的流通规模日益扩大，特别是由于人民币升值预期的增强，港澳地区对人民币的接受程度不断提高。从 2003 年 11 月 19 日起，中国人民银行开始为香港的银行办理人民币个人业务提供清算安排；从 2004 年 11 月 4 日起，为澳门的银行办理人民币个人业务提供清算安排。目前，港澳地区已经分别有 38 家和 13 家银行正式启动了人民币的个人业务。自此，港澳地区金融机构的人民币存款开始不断增长。与此同时，伴随着海峡两岸经贸往来的扩大和紧密，台湾居民开始公开使用人民币。2001 年 1 月，两岸实现了“小三通”以后，金门、马祖地区的居民开始同时使用人民币和新台幣；2008 年 6 月，新台币与人民币的双向兑换扩展到台湾全岛，在每人每次不超过 2 万元人民币的限额下，台湾居民或游客和外国人都可以在台湾岛内兑换人民币。2008 年 12 月，海峡两岸正式实现了“大三通”，进一步推动了人民币在台湾的流通和使用。

此外，一些周边国家和地区同中国边境贸易往来的增加和旅游业的发展也极大地促进了人民币在境外地区的流通。李婧对此进行的分析表明，截止到 2007 年，人民币边境贸易的跨境流通规模已经达到 810 亿元，中国游客在亚洲的消费支出达到 1780 亿元¹⁸。目前，在一些周边国家，人民币的当地流通规模已经相

¹⁷ 何帆：《人民币国际化的现实选择》，李晓主编《后危机时代的东亚货币金融合作——人民币与日元的协调是可能的吗？》，吉林大学出版社 2010 年 3 月版，第 130~131 页。

¹⁸ 李婧：「人民币的台頭とアジア化・国際化戦略」、上川孝夫、李晓編「世界金融危機：日中の対話——円、

当可观。蒙古国流通中的现金约有 60%是人民币¹⁹。

另一方面，在国际金融领域中，除了港澳地区办理人民币个人存款业务以外，中国大陆金融机构在香港地区的发行债券业务，也极大地促进了人民币的境外流通（表 4）；另外，2005 年 10 月亚洲开发银行和世界银行下属的国际金融公司发行了两支熊猫债券，2006 年 11 月 15 日，国际金融公司第三次发行了熊猫债券。

表 4 人民币债券的境外（香港）发行

发行机构	发行时间	规模 (亿人民币)	期限(年)	票面年利率(%)	超额认购 (倍)
国家开发银行	2007.6	50	2	3.00	2.91
中国进出口银行	2007.8	20	2	3.05	2.68
			3	3.20	
中国银行	2007.9	30	2	3.15	2.78
			3	3.35	
中国交通银行	2008.7	30	2	3.25	7.80
中国进出口银行	2008.9	30	3	3.40	3.75
中国建设银行	2008.9	30	2	3.24	2.81
中国银行	2008.9	30	2	3.25	5.16
			3	3.40	
汇丰银行(中国)	2009.6	10	3	三个月期 Shibor+38 基点	-
东亚银行(中国)	2009.7	40	2	2.80	1.58
国家开发银行	2009.8	10	2	三个月期 Shibor+30 基点	1.70
中国财政部	2009.10	60	2	2.25	3.00
			3	2.70	
			5	3.30	

资料来源：Ming Zhang, “China’s New International Financial Strategy amid the Global Financial Crisis”, China & World Economy, Vol. 17, No. 5, 2009, p. 26; 相关银行网站；中国财政部网站。转引自：熊爱宗 黄梅波：《国际储备货币体系改革的东亚视角》，长策智库全球宏观政策（GMEP）系列研究报告，NO.2010-007。

人民元、アジア通貨金融協力」、春風社 2010 年 4 月、第 213 ページ。

¹⁹何帆：《人民币国际化的现实选择》，李晓主编《后危机时代的东亚货币金融合作——人民币与日元的协调是可能的吗？》，吉林大学出版社 2010 年 3 月版，第 132 页。

第三，人民币在国际货币体系中的地位。近年来，中国国际经济地位不断提升，但人民币在国际外汇交易中却未露头角。表 5 显示了在 1995-2007 年间国际外汇市场交易量中各币种所占份额，可以看出处于前 5 位的交易币种始终是：美元、欧元（或者德国马克）、日元、英镑和瑞士法郎，占比高于 160%，而且货币对主要是美元和以上几种货币的货币对，占比高于 55%。仅以 2007 年为例，在传统的外汇市场中主要的交易货币包括：美元（86.3%），欧元（37%），日元（16.5%），英镑（15%），瑞士法郎（6.8%），澳元（6.7%），加元（4.2%），瑞典克朗（2.8%），港元（2.8%），挪威克朗（2.2%）。交易的货币对中，美元货币对占比 86%，欧元货币对占比仅为 10%，其他货币对占比仅为 4%。美元货币对主要包括：美元/欧元（27%），日元/美元（13%），美元/英镑（12%）。欧元对主要包括，日元/欧元（2%），欧元/英镑（2%），欧元/瑞士法郎（2%）。

表 5 国际外汇市场交易币种各币种所占份额（%）

	1995 年	1998 年	2001 年	2004 年	2007 年
1. 各种货币所占的百分比					
美元	83.3	87.3	90.3	88.7	86.3
欧元			37.6	37.2	37
日元	24.1	20.2	22.7	20.3	16.5
德国马克	36.1	30.1			
英镑	9.4	11	13.2	16.9	15
瑞士法郎	7.3	7.1	6.1	6.1	6.8
合计	160.2	155.7	169.9	169.2	161.6
2. 各货币对所占的比重					
美元/欧元			30	28	27
美元/德国马克	22	20			
美元/日元	21	18	20	17	13
美元/英镑	7	8	11	14	12
美元/瑞士法郎	5	5	5	4	5
合计	55	51	66	63	57

资料来源：BIS《外汇和衍生品市场活动的中央银行调查报告》2007 年 11 月，转引自：杨荣，陈杰：《汇率改革以来中国外汇市场的发展》，《银行家》2008 年第 11 期。转引自李晓、丁一兵等著《人民币区域化问题研究》，清华大学出版社 2010 年 6 月版，第 113 页。

从近十几年来国际外汇市场的发展来看，前 5 位的位置基本上无本质性的变化。货币的国际市场地位与其国家自身的经济条件息息相关，从这方面看，人民币实现国际化之路将十分漫长。

其次，人民币国际化面临的主要障碍。

一国货币的国际化需要许多必备的条件，如经济规模、金融市场的发展程度及其实力、政治和军事实力、货币内在价值的稳定性和可预测性、外部交易网络的便利性，等等。目前，仅就一些微观的条件来看，人民币国际化所面临的困难和障碍仍然十分明显。

第一，外汇市场发展的水平很低。从人民币外汇市场建设方面看，2005年的“7·21”汇改后，中国外汇市场取得了很大发展。2006年初在人民币外币市场引入做市商制度，做市商提供双边的买卖报价，增加市场流动性。同年，在即期外汇市场推出询价交易制度，且人民币远期市场也仅实行询价交易方式，节省了交易成本，并扩大了交易规模。从2005年8月后，非银行金融机构和非金融工业也可以申请成为银行间市场的会员，并增加外汇市场的交易产品，2005年8月15日，银行间市场正式推出远期人民币外汇交易业务；2006年4月24日，推出人民币与外汇掉期业务；2007年12月，人民币外汇货币掉期交易正式在银行间市场上线。同时，也丰富了即期外汇市场交易的货币对。从交易系统上看，2007年4月，中国外汇交易中心采用了支持人民币外汇即期、远期和掉期交易的新系统，并支持人民币对外币和外币对外币两个市场以及竞价和询价两种交易模式的新一代外汇交易系统。如表6所示，与汇改之前相比，中国外汇市场取得了很大进展，但其规模和水平依然十分有限。

表6 按币种分布的外汇市场成交量

	2001	2004	2007		2001	2004	2007
美元	90.3	88.7	86.3	卢布	0.4	0.7	0.8
欧元	37.6	36.9	37	印度卢比	0.2	0.3	0.7
英镑	13.2	16.9	15	人民币	0	0.1	0.5
日元	22.7	20.2	16.5	新台币	0.3	0.4	0.4
港元	2.3	1.9	2.8	巴西雷亚尔	0.4	0.2	0.4
新加坡元	1.1	1	1.2	新兴市场货币	16.9	15.4	19.8
韩元	0.7	1.2	1.1				

注：因为每次交易都有两种货币参与，因此总成交份额为200%。

资料来源：国际清算银行（BIS）。转引自同表5，第111页。

从外汇市场交易品种（表7）分布来看，美元、欧元和英镑等强货币均以掉期交易为主，即期交易所占份额仅为三成。而人民币在外汇交易中则主要以即期交易为主，掉期交易仅占7%，体现出中国外汇交易市场仍十分不成熟，交易品种单一，虽然在短期内有助于减少外汇市场炒作所带来的汇率风险，但从长远来看不利于人民币国际影响力的提高。

表7 2007年按交易品种分布的外汇市场交易量

	即期交易	远期交易	掉期交易		即期交易	远期交易	掉期交易
美元	29.7	10.9	59.4	印度卢比	42.6	27.5	29.8
欧元	36.9	12.1	51.1	人民币	61.4	31.3	7.4
英镑	32.5	10	57.4	新台币	47.1	40.6	12.3
日元	40.4	12.1	47.5	巴西雷亚尔	50.2	47.3	2.5
港元	18.4	7	74.6	泰铢	18.9	13.3	67.8
新加坡元	22.5	7.9	69.6	菲律宾比索	36.9	32.5	30.5
韩元	44.7	29.4	25.9	印尼卢比	43.7	39.3	17
卢布	70.7	5	24.3	平均	32.6	11.7	55.6

资料来源：同表6。

从中国外汇市场的交易规模分析，根据 BIS 的统计，2007 年中国大陆的日均交易量占国际外汇市场比重在传统外汇市场上为 0.2%，在衍生品市场的占比为 0；香港特别行政区占比分别为 4.4%，0.9%；台湾的占比分别为 0.4%，0.1%。在所有的交易货币中，人民币占比仅为 0.5%，港元占比 2.8%，台币占比为 0.4%。从表 8 可以看出，在银行间外汇市场，2007 年的总交易额超过了 2 万亿美元，同比提高了接近 90%。外币掉期的 2007 年交易总量达到 0.3 万亿美元。远期交易量在 2007 年交易总量则仅为 0.02 万亿美元。相对于国际外汇市场日均 3.2 万亿美元的交易量来讲，中国外汇市场的交易规模极为有限。

表 8 银行间外汇市场的交易量（亿美元）

	年度交易笔数	年度交易金额	日均交易量
1.远期交易			
2006 年	1476	140.61	0.5786
2007 年	2945	22.82	0.92
2.外币掉期交易			
2006 年	2732	508.56	2.99
2007 年	15896	3146.41	13
3.货币掉期交易			
2007 年	4	0.8	
4.总交易量			
2006 年		大于 10000	
2007 年		20000	

资料来源：BIS《外汇和衍生品市场活动的中央银行调查报告》2007 年 11 月；

杨荣，陈杰：《汇率改革以来中国外汇市场的发展》，《银行家》，

2008 年第 11 期。转引自同表 5，第 112 页。

第二，货币可兑换性与资本管制。开放以来三十年的人民币的可兑换进程，是一个渐进的、透明的并且稳步采取相关配套政策措施的缓慢过程。1980 年代，中国正式实行改革开放后，就逐步加大人民币可兑换的推进步伐，但基本上是属于在探索中前进的过程。1980 年代期间，人民币可兑换无明显进展。直至 1990 年代，中国明显加大市场配置外汇资源的改革力度，在从过去外汇留成和企业外汇进入外汇调剂市场的基础上，1991 年正式实行境内居民外汇调剂办法，境内居民的外汇可参加调剂。1992 年 7 月，在全国外汇管理分局长会议上，明确提出要随着中国经济实力的增强和外贸的发展，创造条件实现人民币的自由兑换。1994 年 1 月 1 日推行银行结售汇制，允许人民币在经常项目下有条件可兑换，拉开人民币走向可兑换进程的序幕。到 1996 年 12 月，在 WTO 和 IMF 的关注下，中国提前四年彻底实现了人民币经常项目完全可兑换。

对于实现资本帐户下的人民币可兑换，中国也一直没有停止努力。1996 年后，中国政府在完善金融体系和监管制度建设的同时，一直采取比较宽松的态度引进资金，只是对资金流出限制较多。2002 年后，开始缓慢放开资金流动限制，如外国机构投资者的证券投资额度从 100 亿元放宽至 300 亿元，对外资银行的人

民币业务也已放松。可以看出，这十几年来，人民币资本项目下兑换有了很大进展。至 2007 年，根据 IMF 对资本交易的划分标准（共 43 项），中国有 12 个项目完全可兑换或者只有很小的限制，有 16 个项目部分开放，15 个项目完全不开放。显然，在现阶段，中国资本项目的一半左右仍然受到管制，一半左右的跨境资本交易对居民和非居民开放（表 9）。

表 9 中国对货币和资本市场的管制（截至 2007 年 12 月）

		流入	流出
股票市场	非居民	购买 B 股以及在一系列限制条件下的 QFII *流入	出售 B 股以及 QFII 流出
	居民	向国外出售 B 股、H 股、N 股和 S 股	QDIIs **
债券和其他债务型 有价证券	非居民	QFII s	在财政部、中国人民银行以及发改委的批准下，国际开发机构可以在当地发行人民币债券要求的外国债券
	居民	在国务院事先批准和接受外管局检查的情况下，收益回流	在保监会和外管局的批准下，准许保险公司、证券公司和有资质的银行购买达到一定评级
货币市场	非居民	QFII s	禁止
	居民	在外管局的批准下，到期时间不超过一年的债券和商业票据	授权实体（保险公司、证券公司和有资质的国内银行）
集体投资 证券	非居民	QFII s 投资国内封闭式和开放式基金	禁止
	居民	在国务院事先批准和接受外管局检查的情况下，收益回流	禁止（除授权实体外）
衍生品及 其他工具	非居民	禁止	禁止
	居民	在投资这些工具前，预先检查金融机构的资质并限制开放外汇头寸	在银监会的批准下，准许银行对冲风险，禁止投机。非金融机构参与当地金融机构核准的业务不需要事先批准；从事外国金融机构业务应事先得到外管局的批准
直接投资		自由汇入人民币	外管局检查对外汇资产投资的资金来源

注：流入：非居民在当地进行购买；居民在国外出售和发行。流出：非居民在当地出售和发行；居民海外购买。

*：QFII（Qualified Foreign Institutional Investors）是指：合格境外投资者。

**：QDII（Qualified Domestic Institutional Investors）是指：合格境内投资者。

资料来源：外管局；IMF,《外汇安排与管制》（2007 年年报）；转引自高海红、余永定：《人民币国际化的含义与条件》，《国际经济评论》2010 年 1~2 月号，第 52 页。

第三，金融体制改革与国内金融市场的发展。众所周知，美元之所以成为成为国际货币体系的主导货币，其重要原因之一，就是美国拥有比欧洲、日本更为发达的具有广度和深度的金融市场。目前，中国金融市场尚无自由的利率形成机制，因而中国不存在类似于美国联邦金率、英国官方贴现率和日本隔夜拆借率的

基准利率，仅开放了几个关键的并非由市场决定的短期银行间利率。中国人民银行的利率政策对整体利率结构只有有限的影响力²⁰。金融体制改革的落后显然不利于人民币国际化程度的提高。例如，伴随者人民币境外流通的扩大，不仅需要建立通常的输出与回流渠道，而且也需要创造条件允许外国投资者购买人民币证券。按照货币国际化的经验，高度发达的本国国债市场是货币国际化的坚实基础²¹。本国国债发行实现市场化，能够确定无风险的国债收益率，为其他债券的发行奠定定价基础，在此基础上如果汇率逐步实现浮动、资本管制有序放开，才能导致有广度和深度的外汇交易市场的形成，使投资者能够对冲或匹配不同的信用风险、汇率风险和利率风险，这样才能促进本币作为计价货币、媒介货币和储备货币功能的充分发挥。在这方面，中国显然还有很长的一段路要走。

事实上，现阶段中国在金融发展的稳定性与人民币国际化之间存在比较明显的矛盾²²。尽管发达国家的经验表明，资本项目的开放应当按照经济发展的水平与宏观经济与微观经济的成熟程度稳步进行²³，但在目前的中国，特殊的经济社会结构等制度性因素使得“稳定”的政治意义格外重要。一旦在今后相当长时期内过于强调经济金融发展的稳定性，将在很大程度上影响人民币的自由兑换和资本项目自由化的进程。而这一进程是人民币国际化的必要条件。

3. 人民币国际化的目标

如上所述，人民币国际化战略的提出与正式实施，在很大程度上与当年的日元国际化一样，是一个被动的过程。虽然中国极力主张推进国际货币体系的改革并提出了一些目标和可操作的方案，但它深知对现行的国际货币体系和金融秩序做出根本性的改革是非常困难的，而且中国对现阶段东亚区域货币金融合作的进展之缓慢也感到失望。因此，尽管面临着人民币可自由兑换等一系列问题，中国政府不得不在人民币国际化问题上有所作为。但是也正因为如此，中国政府完全没有提出相关的具体目标和中长期的战略。相应地，学术界形成了人民币国际化赞成派和反对派两个阵营²⁴。这里，笔者主要介绍和分析人民币国际化赞成派的论点。

首先，人民币国际化的目标。

中国经济学界关于人民币国际化目标的讨论主要地是基于以下两个重要的背景：一是对国际货币体系改革前景的判断，即要创造一种超主权的储备货币并最终取代美元将是一个漫长且充满不确定性的过程，国际货币体系演变的更为现实的背景，是欧元与亚洲货币逐渐成长为能够与美元分庭抗礼的国际货币，呈现出三足鼎立之势，因而中国货币当局的主要目标，就是在尽可能短的时间内将人民币发展成为未来亚洲货币的重要支柱²⁵。而且，未来“三元”国际货币体系能否建立，在某种意义上主要取决于中国的选择²⁶。二是从东亚地区的情况来看，

²⁰高海红、余永定：《人民币国际化的含义与条件》，《国际经济评论》2010年1~2月号，第59页。

²¹何帆：《人民币国际化的现实选择》，李晓主编《后危机时代的东亚货币金融合作——人民币与日元的协调是可能的吗？》，吉林大学出版社2010年3月版，第134~135页。

²²石田護：「先延ばしせず、さらに改革を——水準と制度の両面で課程抱える」、「金融財政ビジネス」2010年7月5日号、第7ページ。

²³从发达国家的经验来看，发达国家（地区）如欧洲、日本分别在1961年和1964年实现了经常项目货币可兑换，但直至1980年左右，英国、法国和日本才基本完全放弃外汇管制。新兴市场国家如韩国和泰国则分别在1986年和1990年实行经常项目可兑换，到1996年和1993、1994年实现经常项目可兑换。如印度这样的经济转轨绩效较好的经济体，从1991年开始转轨到2002年实现卢比资本帐户可兑换。

²⁴张宇燕：《人民币国际化：赞同还是反对？》，《国际经济评论》2010年1~2月号，第38~45页。

²⁵张明：《全球金融危机背景下的国际货币体系改革》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Working Paper No.0919 (Dec.21.2009)，第31页。

²⁶张宇燕：《人民币国际化：赞同还是反对？》，《国际经济评论》2010年1~2月号，第40页。

已经存在着三种不同的货币国际化之路²⁷，即传统国际货币日元的“再国际化”，新兴大国货币如人民币的“新国际化”和地区超主权货币“亚元”的“潜在国际化”，这虽然赋予了东亚更多的选择权，但也在某种程度上模糊了东亚货币合作未来的发展方向，不得不面临着抉择。

今天，人民币国际化的目标面临着两个抉择：第一个抉择是，人民币是要成为与美元和欧元比肩的独立的国际货币，还是通过与东亚其他经济体的货币合作成为该地区的关键货币？相应地，第二个抉择是，要成为东亚地区的关键货币，那么人民币是直接成为未来的亚洲货币，还是与日元等其他东亚货币合作组成一个亚洲货币篮子（如 ACU），共同协调区域汇率安排，甚至共同形成未来的亚元？

就目前来看，中国学术界更加主流和严谨的观点是，中国必须首先成为亚洲地区的主导性货币，通过区域化实现国际化。因此，虽然现阶段学术界根据政府的举措和战略安排在研究人民币国际化问题，但其研究的核心内容是如何实现人民币的区域化。相应地，有关人民币国际化目标的研讨，主要针对的是第二个抉择。但这也是人民币国际化面临的最棘手的问题。现在，似乎更多的研究倾向于让人民币直接成为未来的亚洲货币，但这无疑面临着极大的困难，不仅存在的自身的许多制度上的障碍，而且也面临着亚洲地区复杂的历史、社会、政治和经济方面的问题，当然还有美国和日本的立场及其影响；而通过与日本等东亚国家的货币合作来发挥人民币的作用甚至自我消亡地走德国马克的道路，考虑到现代中国人强烈的主权意识，在目前的条件下更是难以想象的。

何帆对人民币国际化目标和路径的设计既反映出这种矛盾，又具有一定的现实可操作性。他将人民币国际化的目标或路径划分为早期、中期和晚期²⁸。在人民币国际化的早期，将有利地推动区域货币合作的开展，人民币的国际化将提高人民币在区域金融市场的影响力，提升周边国家对人民币的接受程度；在人民币国际化的中期，汇率协调将成为区域货币合作的主题一方面，周边国家因人民币汇率可能直接影响其竞争力而会更加关注人民币汇率的变化，另一方面，随着区域经济联系的日益紧密，人民币的汇率波动直接影响到市场对周边国家货币的看法，区域各种货币波动的同步性将可能会增强；在人民币国际化的晚期阶段，东亚货币合作将被迫进行第二个抉择。

显然，同中国的改革开放一样，人民币国际化并没有一个深思熟虑的计划，也将是一个“摸着石头过河”的过程。按照何帆的观点，现阶段的人民币国际化正处在早期阶段，即如何迅速增加人民币在周边国家的流通与使用，提升人民币的影响力。而且需要指出的是，一方面，目前中国在人民币自由兑换和金融市场改革等方面所面临的许多问题在一定程度上对人民币国际化早期阶段的影响并不是很大，另一方面，不论中国人民币国际化的最终目标是直接成为亚洲主动性货币或创建一种新的区域货币，还是使其成为与美元、欧元和日元比肩的国际货币，处于起始（早期）阶段的人民币国际化对这两个目标的实现都是有利的。因此，现阶段人民币国际化战略的实施仍有一定发展空间。

4. 推进人民币国际化的战略路径与措施

在现阶段，推进人民币国际化的最大障碍在于，中国政府在短期内全面开放资本项目与人民币自由兑换的可能性不大。由于目前中国资本市场发展不成熟，金融机构与企业等应对风险的能力有很大不足，监管机构管理资本流动的经验与

²⁷ 熊爱宗、黄梅波：《国际储备货币体系改革的东亚视角》，长策智库全球经济宏观经济政策（GMEP）系列研究报告 No.2010-007，第 15 页。

²⁸ 何帆：《人民币国际化的现实选择》，李晓主编《后危机时代的东亚货币金融合作——人民币与日元的协调是可能的吗？》，吉林大学出版社 2010 年 3 月版，第 138~139 页。

能力也不充分，因此资本项目管制成为中国防范金融风险与危机的最后一道防线，这便决定了人民币国际化必定是一个长期的、渐进的过程。换言之，在无法明确人民币国际化的中长期目标的情况下，我们只能客观地探讨人民币国际化的初期阶段应采取的战略路径。

考虑到中国与东亚地区的经济、金融、政治现状，人民币的区域化从地域上应当走从周边化到区域化的道路，从货币职能上应当走先交换媒介、再记账单位与价值贮藏的道路。具体来说，人民币的区域化可以分以下几个阶段或层面加以推进²⁹：

第一阶段，稳步推进人民币在周边国家的流通，创造条件促进人民币在中国与周边国家的部分贸易中承担结算货币职能，提高周边国家与中国交易中人民币的市场接受度，与此同时积极稳妥开展人民币离岸金融市场和人民币国际债券市场的建设，使人民币在特定范围内承担投资货币的职能。

第二阶段，在上述工作基础上，通过中国与周边国家乃至更多的东亚经济体的官方结算协定，促使中国与东亚其他经济体一般贸易中普遍采用人民币进行结算，同时充分利用货币互换协定等方式，促使其他东亚经济体中央银行扩大与中国中央银行间人民币的官方交易，使人民币在一定程度上成为其他东亚经济体的官方储备货币，并逐步推动人民币在官方交易中可兑换。另一方面，逐步开放国内金融市场，放松资本账户管制，改进人民币回流机制，使人民币在更大范围内、更高层次上承担投资货币的职能。

第三阶段，通过国内经济的改革、调整、发展和对外经济贸易模式的逐步转变，促使其他东亚经济体自发地将人民币作为汇率安排上的某种“锚”货币，进而成为其他东亚经济体外汇市场的干预货币。

第四阶段，推动东亚区域货币合作，一方面利用区域融资安排提高人民币作为储备货币和干预货币的吸引力，另一方面通过逐步推进的次区域汇率合作安排，在制度化的层面上实现人民币的“锚”货币地位，同时协调好与日元、美元等区域内外主要货币的关系，最终使人民币成为区域内主导货币或主导货币之一。

为推进上述四个目标的稳步实现，应当采取以下 5 个方面的措施：

第一，扩大双边本币互换的范围与规模。双边本币互换在一定程度上突破了我国对资本项目下货币兑换的某些限制，在目前条件下应进一步予以积极推进。

A. 进一步完善有关制度安排，提高人民币购售、资金拆借、境外留存与回流的便利性，提高结算用人民币的可获得性，降低人民币结算的交易成本。

B. 中国可以与所有东盟国家以及区域外与中国具有密切贸易联系的国家或地区签署双边本币互换协定，并进一步细化相关协定内容，从政策上奠定人民币在边境结算的基础，扩大人民币使用范围，提高人民币的接受度。

C. 在人民银行与香港人民币清算行协商修改《关于人民币业务的清算协议》的基础上，在央行及商业银行与境外金融机构间签订更多更加完善的清算协定，并尝试与周边国家签订有关人民币结算的官方协定，进一步在制度上为人民币跨境结算提供便利³⁰。同时可以考虑与已和我国签订本币互换协议的国家逐步开展

²⁹ 李晓、丁一兵等著《人民币区域化问题研究》，清华大学出版社 2010 年 6 月版，第 187~188 页。

³⁰ 目前，人民币跨境清算主要有两个渠道：一是中国大陆商业银行通过在香港或澳门的代理行进行，另一个是国内商业银行与国外商业银行相互开设帐户，并进行本币互换。最近，中国人民银行支付司正在讨论建立第三种新的清算模式，即中国央行清算系统的终端与国外央行的系统连接，以使国外商业银行可以直接同本国央行的清算系统与中国的清算系统相连，这种模式或渠道被认为是最有效率的。据悉，美国的国际清算“CHIPS”系统将被作为主要的参考对象。《每日经济新闻》2010 年 7 月 8 日。

双方本币结算试点工作,通过相互提供便利促进人民币作为一般贸易结算货币的使用。同时,中国边境地区的商业银行应该积极与周边国家和地区的商业银行加强联系与合作,建立沟通与交流机制,在加深双方了解的基础上,相互选择实力较强,资信较好的银行加强业务合作,建立代理行关系,促进边境贸易本币结算的发展。

第二,加快人民币离岸市场的建设与发展。在人民币资本项目下自由兑换受到限制的情况下,为了让境外贸易对象国的政府和投资者愿意持有人民币,中国需要建立人民币离岸市场。其中三个市场是急需建立和发展的³¹:第一个是离岸人民币结算市场,可以使得境外投资者在中国境外将人民币与其他货币相互转换,从而降低持有人民币的成本;第二个是离岸人民币远期汇率市场,可以使得境外投资者规避持有人民币资产或负债的汇率风险;第三个是离岸人民币金融产品市场,可以使境外投资者购买具有吸引力的以人民币计价的金融产品,使他们愿意长期持有人民币,进而使人民币成为真正意义上的储备货币。如果这三个市场能够顺利地建立和运行,便在很大程度上可以使境外投资者解除在货币自由兑换、规避汇率风险与金融产品投资等方面的后顾之忧,使其更长久地、大规模地持有人民币,相应地,也意味着人民币国际化进入一个新的发展阶段。

就目前情况看,香港将有望成为离岸人民币市场建设的首选。事实上,这一进程已经开始。从近几年来香港人民币业务的发展态势看,香港一定程度上已经具备了建设人民币离岸市场和结算中心的一些有利条件³²。中国已于2003年11月、2005年11月和2007年1月,分三个阶段开放了香港银行经营人民币业务的范围。到目前为止,香港银行已可经营存款、兑换、汇款、信用卡、支票等5项个人人民币业务,7个行业商户的人民币现钞兑换为港元和人民币现钞存款业务;此外,自2007年1月14日中央允许内地金融机构在香港发行人民币金融债券以来,已有5家内地银行在港共发行了220亿元人民币债券。目前香港已建立起运作良好的人民币实时结算系统,并积累了丰富的人民币结算经验。国务院2008年底发表《国务院办公厅关于当前金融促进经济发展的若干意见》,进一步允许在内地有较多业务的香港企业或金融机构在港发行人民币债券,从而使在港发行人民币债券的主体从内地银行扩大到香港银行和企业,在港发行人民币债券的宗数和金额也将逐渐增加。2009年9月28日,财政部在香港发行60亿元人民币国债,这是中国政府首次在大陆以外地区发行以人民币计价的主权债,可视为在港发行人民币债券的又一突破。2010年7月6日,中信银行国际有限公司获准在香港面向机构投资者发行首宗离岸人民币存款证,发行额度为5亿元人民币,期限为1年,票面利率2.68%,该项业务的开展被认为是拓展了离岸人民币投资渠道³³。7月13日,中国人民银行批准中银香港为台湾人民币现钞业务的清算银行,向台湾商业银行提供人民币现钞兑换、供应及回流服务,担当两岸金融合作

³¹ 张明:《人民币国际化注定是一项长期、渐进的工程》,中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No.09037 (May25,2009),第6页。

³² 目前,国内外学者有关港元与人民币一体化问题的研究有了很大进展,并提出了三套方案:一是港元放弃盯住美元,改为盯住人民币;二是创立一种新的货币“中元”,使港元、新台币、澳门元均盯住“中元”,进而组成一个“大中华货币区”;三是直接废除港元,实现香港经济的“人民币化”。相关的研究表明,目前港元与美元在商品市场和实际流动资本方面的融合要低于中国大陆与香港的联系,香港的现行货币制度并不牢固,但在现阶段由于大陆与香港在总需求冲击和货币冲击方面的对称性比较低,两地组成最优货币区的潜在成本会很高,因此目前香港的联系汇率制度具有经济合理性,人民币还不能取代美元在香港货币制度中的地位。参见范小云、邵建新:《港元、人民币一体化研究》,《世界经济》2009年3月号,第3~13页。

³³ 《每日经济新闻》2010年7月8日。

的交易平台，这被认为是中国政府强化香港离岸人民币业务和巩固香港国际金融中心地位的重要举措³⁴。

另一方面，近年来中国有关上海建设国际金融中心的设想成为热门话题，上海市政府已将其作为一个重要的发展战略。但总体上看，由于资本项目下的人民币自由兑换受到限制以及各种制度性因素的制约，同香港相比，上海国际金融中心的建设将同人民币国际化进程一样，是一个非常漫长的过程。

第三，加快国内金融市场建设。人民币的区域化必然要求中国金融市场具有足够大的规模和均衡的结构与此相匹配。发展金融市场，完善金融体系，不仅是实现人民币国际化的必要条件，也是保证资本账户平稳开放的前提条件³⁵。

A. 进一步降低对外汇市场的干预程度，让人民币汇率更多地反映市场需求。为了缓解中国经济发展面临的内外部失衡，中国货币当局应进一步改革汇率形成机制，增强人民币汇率弹性。

B. 进一步发展资本市场，培育多元化市场投资主体，提高直接融资比例。其中，中国政府必须在向外资全面开放金融业之前，向本国的民营资本全面开放银行、证券、保险、信托等金融业务，提升民营金融企业的竞争力。

C. 加快利率市场化改革。利率、汇率的自由化、市场化是资产风险定价和以人民币作为贸易定价结算货币的前提，是金融市场充分发育、金融工具充分发展、金融主体风险管理能力充分提高的必要条件。就利率与汇率的自由化、市场化顺序而言，由于利率在一定程度上更易受一国监管当局的调控、对市场的影响比汇率更深、更广，且可在对外开放相对封闭的情况下实现，因此利率的自由化和市场化应走在汇率的自由化和市场化前面。

D. 政府要加强和完善政府金融监管体系，进一步完善中国人民银行、银监会、证监会、保监会的监督制度与法律框架，保持监督机构的独立性，树立监督机构的权威性，提高监督水平。

第四，调整经济结构，扩大内需。美国在东亚地区至今仍扮演着市场提供者的角色，这也是美元能够在东亚作为结算货币的重要原因之一。人民币要实现区域化，中国就必须能够替代美国成为东亚的最终产品市场提供者。比较中国和美国的贸易结构可以看出，美国的贸易结构一直很稳定，出口以加工品和零部件为主，而进口则以消费品为主；而中国的贸易结构与前面分析的一样，正好与美国相反（见表10）。这一定程度上反映了中国和美国之间巨额的贸易顺差是一种结构性贸易顺差，这种情况与20世纪80年代日本和美国之间的情况很类似。如果重点考察最终产品进口的情况，可以看出中国的消费品进口比重仅为4.5%（2007年），大概相当于美国该比重的1/7，差距很明显。

表10 中国 and 美国的贸易结构比较分析 单位%

出口	中国			美国		
	1995	2001	2007	1995	2001	2007
初级产品	5.2	3.4	1.1	8.4	5.2	7.7

³⁴ <http://www.sina.com.cn> 2010年7月15日。

³⁵ 中国学术界非常重视日元国际化的经验与教训，即不能为了对外（美元）均衡而牺牲对国内金融体制改革，或者将对金融调整同对内金融改革割裂开来。参见李晓：《“日元国际化”的困境及其战略调整》，《世界经济》2005年6月号；上川孝夫、李晓编「世界金融危机：日中の対話——円、人民元、アジア通貨金融協力」、春風社2010年4月。

加工品	27.6	21.8	23.8	25.0	24.5	28.5
零部件	7.2	14.0	17.4	28.9	31.5	24.8
资本品	12.0	18.4	28.0	21.3	22.9	22.2
消费品	48.0	42.4	29.7	16.4	15.8	16.8
进口	中国			美国		
	1995	2001	2007	1995	2001	2007
初级产品	9.8	12.3	19.9	8.8	9.8	15.6
加工品	44.2	37.7	27.8	21.6	21.8	23.8
零部件	14.5	25.3	29.5	21.3	17.3	14.3
资本品	25.9	20.3	18.3	18.2	18.2	16.7
消费品	5.6	4.4	4.5	30.1	32.9	29.5

注：初级产品包含的产品的 BEC 编码为 111、21、31；加工品包含的产品的 BEC 编码为 121、22、32；零部件包含的产品的 BEC 编码为 42、53；资本品包含的产品的 BEC 编码为 41、521；消费品包含的产品的 BEC 编码为 112、122、51、522、61、62、63。这种划分方法是参考 UN Statistics Division 的 Broad Economic Categories 划分方法。

数据来源：根据 UN Comodity Trade Statistics Database 相关数据整理而得。转引自李晓、丁一兵等著《人民币区域化问题研究》，清华大学出版社 2010 年 6 月版，第 221~222 页。

与美国和日本的贸易结构相比，中国的这种贸易结构不利于其为东亚国家的最终产品出口提供市场。因此，如果中国要成为东亚最终产品的市场提供者，有必要改变自己的贸易结构，转变低端价值链和加工贸易的生产方式，逐步转向出口中间产品和进口最终产品的贸易模式。这需要中国对经济结构进行重大调整。

通过图2可以看出，中国消费率明显低于日本和美国的水平，集中体现在居民消费水平过低，因此未来要扩大内需的就必须提高居民的消费水平和消费倾向。中国自身的二元结构导致了城镇和农村居民人均可支配收入的巨大差距，而且这个差距自1990年代以来有逐步扩大的趋势，2006年农村居民人均消费水平不足城镇居民的人均消费水平的1/3（见图3）。我们进一步考察中国的消费支出构成，可以看出政府消费支出在最终消费支出中的比重几乎保持不变，而城镇和农村居民消费支出比重分别呈现大幅上升和大幅下降趋势，自1990年后城镇居民消费支出比重超越农村并将差距逐步拉大（见图4）。显然，中国的这种内需结构将严重阻碍消费品进口的增长，而且由于存在着各种体制性的问题，改变这种结构的过程将是十分漫长的，这也从另一个角度说明，人民币国际化的实现将是一个非常长期的过程。

作为政策选择，中国未来必须在以下三个方面做出相应的改革与调整³⁶：一是要在保持经济持续稳定发展的前提下调整经济结构，进而带动贸易结构的变化，逐步转向出口中间产品和进口最终产品的贸易模式；二是要在提高国民收入的同时缩小城乡差距、地区差距和国民收入水平差距，尤其是应注重对包括土地制度在内的农业政策做出重大或根本性的改革，同时，还应通过减少国有企业对第三产业的垄断与社会保障制度改革等措施，提高国民的消费倾向，扩大内需；三是在此基础上要逐步降低中国的外贸依存度，提高内需（最终消费）对 GDP 的贡献率，实现由外需拉动型经济增长转变为内需拉动型经济增长。

³⁶ 李晓、付竞卉：《中国作为东亚市场提供者的现状与前景》，《吉林大学社会科学学报》2010 年第 2 期，第 28 页。

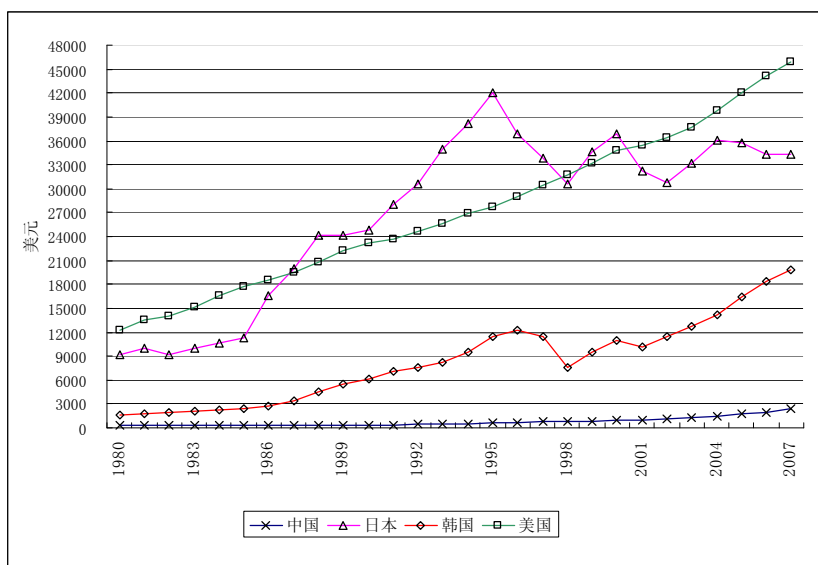


图2 中国、日本、韩国和美国的人均GDP水平比较 (1980-2007)

注：中国和韩国的数据自2006年以来为预测数据，日本数据自2005年来为预测数据。

数据来源：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database. 转引自同表 10, 第 224 页。

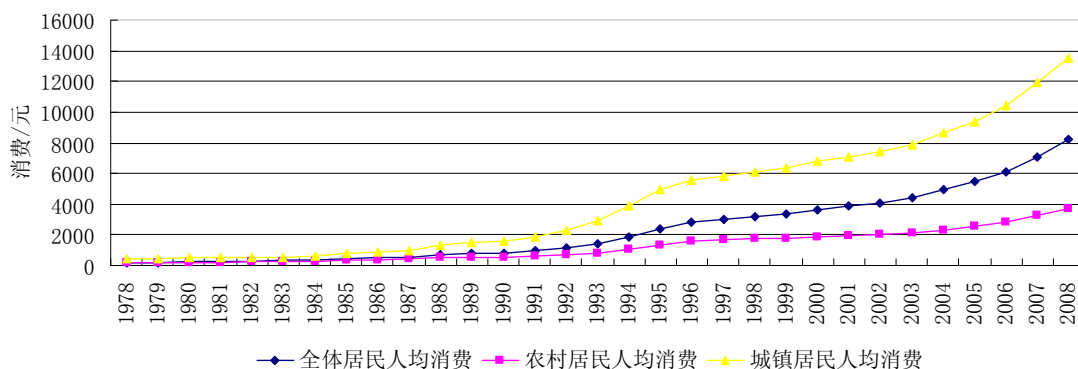


图3 1978-2008年中国居民人均消费趋势图

数据来源：中国统计年鉴—2009 (本图数据按当年价格计算)。

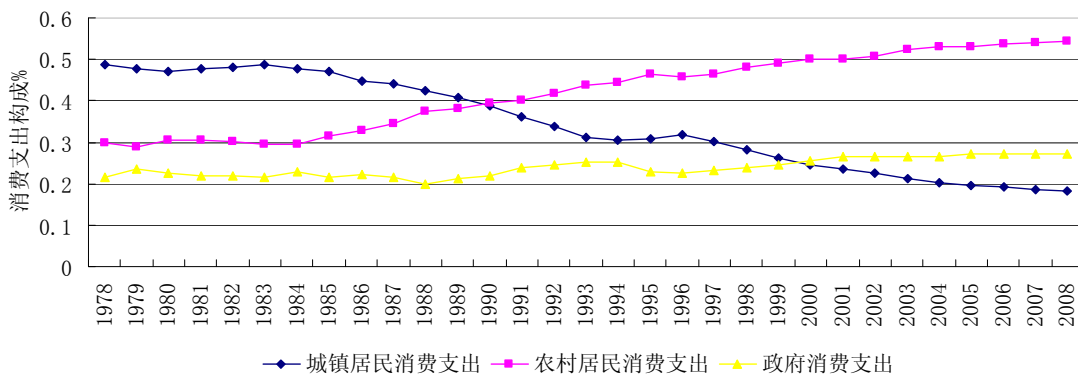


图4 1978-2008年中国最终消费支出构成的趋势图

数据来源：根据中国统计年鉴—2009 相关数据整理而得 (本图数据按当年价格计算)。

第五，积极推进东亚区域货币合作。鉴于现阶段中国已经同东亚周边国家和地区形成了密切的经济贸易联系，人民币国际化的进程应当在推进东亚货币合作的过程中来实现。中国应当在现有 CMI 框架下已取得的合作的成果的基础上，继续推进区域外汇储备库的规模及其实际运行，促进亚洲货币基金（AMF）的建立和发展，推动区域货币合作由危机防范向危机管理及促进区域经济稳定的方向发展。在此过程中，应着重在三个层次上促进人民币作为贸易结算货币的发展。

A. 促进中国大陆与香港、澳门和台湾促成“大中华经济区”，使人民币成为该区域内自由流通、共同使用的货币。2009年4月26日，“海峡两岸关系协会”与“海峡交流基金会”在南京签署了《海峡两岸金融合作协议》。2010年1月26日，海峡两岸经济合作框架协议（Economic Cooperation Framework Agreement, ECFA）第一次专家工作商谈在北京举行，就 ECFA 的名称、基本结构、建立商谈工作机制等交换了意见。6月29日，两岸正式签署了 ECFA。ECFA 和 FTA 的原则基本是一致的。它的签署标志着海峡两岸已经走上了经济一体化的道路，未来很有可能形成两岸经济共同体。相应地，继续扩大两岸开放，设立“海峡两岸金融合作实验区”、加强银行业的合作与交流、加强资本市场合作等问题也提上了议事日程，非常有希望通过发挥港澳地区的中介作用，在两岸经济一体化发展的基础上，推进“两岸四地”之间的货币金融合作³⁷。

B. 促进中国与东盟自由贸易区内部贸易中人民币结算的规模。2002年11月，中国与东盟签署了中国与东盟自由贸易区协议，从2010年开始正式启动，由此形成了一个人口达19亿、GDP总规模达6万亿美元、贸易总额占世界贸易总额13%的自由贸易区。目前，中国已经允许内地20个省市、自治区、直辖市的外贸企业在对外贸易可以选择用人民币进行计价和结算，中国应当在跨境贸易人民币结算试点顺利开展的基础上，积极促进与东盟各国官方之间相关协议的签署，推进人民币区域化的进一步开展。

C. 开展与韩国、日本的货币金融合作。目前，中国同韩国、日本在东盟+3框架下的货币金融合作进展的比较顺利，在区域危机救援、防范、外汇储备库以及双边本币互换等发展都取得比较大的进展（表2、表3），中韩两国相关学者已经开始就双边贸易中使用本币计价和结算等问题开展探讨和研究³⁸，相信随着中韩两国经济贸易联系的进一步紧密发展，双边贸易中的人民币计价与结算问题将可能产生突破性的进展。

中日两国的货币金融合作无论对双方还是东亚货币合作的发展而言都具有十分重要的作用。在现阶段的“美元体制”下，中日两国都不具备单独主导区域货币合作的能力。相对而言，中国在周边局部地区推进人民币作为贸易计价和结算货币的策略将有可能取得较大的进展，进而有可能率先在局部地区推进更高层次的汇率合作。换言之，东亚部分经济体有可能首先建立不包括日元的汇率稳定圈，在此目标实现之后再推进包括日元在内的区域汇率稳定机制³⁹。中日两国应对此达成高度共识，并在此基础上开展紧密的政策协调与合作。

区域货币一体化的经验表明，任何地区的货币一体化模式都与该地区经济体的经济总量对比及其变化高度相关。欧元的形成是基于欧元区各国之间经济实力

³⁷ 中国证券网 www.cnstock.com 2010年6月30日。

³⁸ 笔者作为“中韩专家联合研究委员会”的中方成员，与韩国学者共同提出了相关提案，得到了双方的高度重视，该提案被列入了该委员会向两国政府提交的报告书。

³⁹ 石田护：《东亚货币合作正当其时》，《东方早报》2008年12月30日。

相对均衡的状况,在任何一国货币不能单独主导货币一体化进程的情况下,通过相互合作最终形成了统一的货币。而美洲地区“美元化”的形成,乃是基于“美国独大”的格局,在强货币与弱货币的博弈中,最终导致由强货币主导,弱货币退出。东亚地区的现实情况是,日本在东亚地区的 GDP 比重在 1980 年代占到 70% 左右,但从 2000 年开始,中国 GDP 所占的比重迅速上升,日本的比重则快速下降。根据东亚地区 8 个经济体 1960~2007 年的 GDP 增长趋势,可以对它们未来的经济规模进行的预测⁴⁰:到 2040 年中国在东亚主要经济体 GDP 中的比重将超过 60%,日本的 GDP 的比重下降到 23.5%。从这个意义上说,随着时间的推移,东亚地区似乎可以形成以中国经济为主导的类似于今天“美国独大”的经济格局。但需要指出的是,与美洲不同,东亚地区复杂的历史、政治和文化传统,都决定了该地区难以适应“一家独大”的经济格局。同样,与英国不同,日本与美国在经济周期(商业、投资和贸易等)上具有明显的非同步性,而与东亚其他经济体则保持着经济周期上的高度一致,日本不可能像英镑那样独立于区域货币金融合作进程之外。因此,中国经济总量的快速提升并不意味着中国可以主导东亚货币金融合作的进程,恰恰表明中日两国之间的合作不可或缺。因此,在东亚货币合作整体协调与局部深化同时并举的过程中,作为该地区的两个大国,中国与日本必须以区域经济的稳定持续发展为目标,加强在相关领域的协调与合作。

四、结论

全球金融危机的爆发促进了国际社会对现行国际货币体系改革的思考,为区域货币合作的进一步深入开展提供了机遇。在此过程中,包括中国在内的新兴工业国家开始积极调整自己的国际金融战略,试图在国家层面、区域层面和国际层面对国际货币体系的改革发挥积极的作用。但是显然,我们必须基于国际分工的演进及其趋势对现行国际货币体系的可持续性做严肃的思考与判断。本文的结论是:

第一,东亚经济体作为现行“美元体制”的主要的支撑者、受益者,自然也是该体制的潜在或显在的受害者,但东亚经济体本身就是“美元体制”的一个重要的组成部分,包括中国在内的东亚国家应该从这个视角出发来认识“美元体制”及其自身面临的问题。

第二,在今后相当长时期内,从国际分工变化、霸权更替以及东亚经济体同美国等发达国家之间的相互依赖关系来看,“美元体制”是可以持续下去的,短期内尚无法对其进行根本性的调整或改革。

第三,现阶段的中国无力直接挑战美元的霸权地位,人民币国际化战略的提出与实施在很大程度上是出于应对国际金融风险的目的,是一个被动的、渐进的、长期的过程。

第四,人民币国际化的空间路径应当从周边化到区域化,再实现国际化,其功能路径则应该从计价货币到结算货币,再到储备货币。

第五,从理论和现实上看,人民币国际化无疑还面临着很多阻碍和问题,虽然中国政府相关战略与政策的公开实施能够在初期阶段取得一些进展,但其更深入的发展必然面临着更多的障碍和困难。一国货币的国际化主要是市场选择而非政府推动的过程,中国政府必须通过积极推动金融体制等一系列的制度变革,调整经济增长模式,为人民币国际化的进一步深入发展创造条件。

⁴⁰ 李晓主编《后危机时代的东亚货币金融合作——人民币与日元的协调是可能的吗?》,吉林大学出版社 2010 年 3 月版,第 76 页。

参考文献

- 夏斌：《从全球通胀到美国金融危机——本轮世界经济周期的发展逻辑与中国对策》，《新金融》2009年第4期。
- Michael P. Dooley, David Folkerts-Landau, Peter M. Garber：《以美元为中心的国际货币体系难以发生根本改变》，《新金融》2009年4月号。
- 徐建炜、姚洋：《国际分工新形态、金融市场发展与全球失衡》，《世界经济》2010年3月号。
- 华民：《全球经济失衡的触发机制及中国的选择》，《国际经济评论》2006年3~4月号。
- 郑联盛：《全球金融秩序的短期观察》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No2010.039 (June,28,2010)。
- 张明：《人民币国际化注定是一项长期、渐进的工程》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No.09037 (May25,2009)。
- 张明：《全球金融危机背景下的国际货币体系改革》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Working Paper No.0919 (Dec.21.2009)。
- 张明：《汇率机制弹性化至关重要——如何看待人民币汇改重启》，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心 Policy Brief No.2010.038 (June.25.2010)。
- 高海红、余永定：《人民币国际化的含义与条件》，《国际经济评论》2010年1~2月号。
- 张宇燕：《人民币国际化：赞同还是反对？》，《国际经济评论》2010年1~2月号。
- 黄海洲：《美元和人民币：何去何从？》，《国际经济评论》2010年3~4月号。
- 熊爱宗 黄梅波：《国际储备货币体系改革的东亚视角》，长策智库全球宏观经济政策(GMEP)系列研究报告。
- 范小云、邵建新：《港元、人民币一体化研究》，《世界经济》2009年3月号。
- 何帆：《人民币国际化的现实选择》，李晓主编《后危机时代的东亚货币金融合作——人民币与日元的协调是可能的吗？》，吉林大学出版社2010年3月版。
- 李婧：「人民元の台頭とアジア化・国際化戦略」、上川孝夫、李晓編「世界金融危機：日中の対話——円、人民元、アジア通貨金融協力」、春風社2010年4月。
- 筱原兴：东亚地区金融合作之路[J]，《国际经济评论》2009年3~4月号。
- 石田护：《东亚货币合作正当其时》，《东方早报》2008年12月30日。
- 石田護：「先延ばしせず、さらに改革を——水準と制度の両面で課程抱える」、「金融財政ビジネス」2010年7月5日号。
- 李晓、丁一兵著《亚洲的超越——构建东亚区域货币体系与“人民币亚洲化”》，中国当代出版社2006版。
- 李晓、丁一兵等著《人民币区域化问题研究》，清华大学出版社2010年6月版。
- 李晓、丁一兵等著《东亚区域货币合作与人民币汇率制度改革》，经济科学出版社2010年1月版。
- 李晓、付竞卉：《中国作为东亚市场提供者的现状与前景》，《吉林大学社会科学学报》2010年第2期。
- 李晓：《“美元体制”的可持续性与东亚货币金融合作的路径选择》，《学术月刊》2010年6月号。
- 李晓、丁一兵：《全球金融动荡环境下的东亚金融合作：政策选择与建议》，《国际经济评论》2008年11~12月号。
- 李晓：《全球金融危机下东亚货币金融合作的路径选择》，《东北亚论坛》2009年第5期。
- 李晓：《“日元国际化”的困境及其战略调整》，《世界经济》2005年6月号。
- 李晓、李俊久、丁一兵：《论人民币的亚洲化》，《世界经济》2004年2月号。
- 李晓、丁一兵：《东亚区域货币体系的构建：必要性、可行性与路径选择》，《社会科学战线》2003年第4期。
- 上川孝夫、李晓編「世界金融危機：日中の対話——円、人民元、アジア通貨金融協力」、春風社2010年4月。
- 李晓、平山健二郎：「東アジア通貨システムの構築と円のアジア化」(4)、「世界経済評論」2002年4月号。
- 李晓、丁一兵：「東アジア通貨体制の構築」(上、下)、「国際金融」2005年7月1日号、

15 日号。

李曉：「円国際化一挫折から戦略調整へ」、「国際金融」2006 年 7 月 1 日号。

李曉：「人民元の切り上げ動向とアジア戦略」、「国際金融」2007 年 7 月 1 日号。

李曉、丁一兵：「世界金融不安下の東アジア金融協力」、[日]「国際金融」2008 年 12 月 1 日号。

李曉：「グローバル金融危機下における東アジア通貨金融協力の経路選択」、「国際金融」2009 年 10 月 1 日号。