

国际货币权力的历史经验与“第三世界货币区”的可能性

冯维江

(中国社会科学院亚太所助理研究员、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。

国际货币权力的历史经验与“第三世界货币区”的可能性*

冯维江

内容提要：通过对已有货币国际化历史进程的回顾与分析，本文总结了国际货币权力更迭的一般规律，并得出人民币国际化有必要夯实区域基础等基本结论。研究发现，除亚洲之外，非洲、拉美的一些国家和地区与中国在贸易投资等方面有紧密的联系甚至存在对中国的不对称依赖，这些区域均具备推行人民币国际化的器物基础和一定的制度基础，人民币区域化的视野应当超越亚洲一隅，兼具“亚洲特色”和“世界格局”。最后，本文提出并初步论述了指向“第三世界货币区”的人民币区域化路线图。

关键词：货币权力 人民币国际化 第三世界货币区

古今中外，某种地区货币的流通范围超出其发行地政治疆域而在外地行使计价、支付结算或价值贮藏等职能并非罕事。^{*}但一种货币，尤其是信用货币，在世界范围内相当程度地执行上述职能，反映出它在国际货币体系运行中跃于其他地区货币之上的超然地位，这样的货币就屈指可数了。至于后起的货币取代先前的货币而在国际货币体系中占据超然的地位，类似过程迄今在历史上只完整地发生过一次，就是美元对英镑的取代。[†]

讨论人民币国际化问题，势必涉及国际货币权力格局的变化，详言之，即新

* 本文在写作过程中受益于李向阳、王玉主、沈铭辉、赵江林、刘小雪、周方银、钟飞腾、李文和刘均胜的指正和建议，还得到张宇燕、何帆的审阅，以及长策智库全球宏观经济政策项目（GMPEP）的支持，谨致谢忱。当然，文责自负。

[†] 例如西班牙的“八里尔银币”（piece of eight）就被认为是“世界上第一种真正的全球性货币，不仅资助了旷日持久的西班牙在欧洲的战争，而且还迅速扩大了欧洲与亚洲的贸易”。参见尼尔·弗格森：《货币崛起》，中译本，中信出版社 2009 年版，第 20 页。奥地利政府发行的法定货币玛丽亚·特丽萨银币或许更能说明问题，这种银币在奥地利本国 1854 年就变得无效，但直至 20 世纪仍在非洲、西亚等地流通，“尽管与更加高品质的银币并行存在，玛丽亚·特丽萨银币却以比它们更高的市场价格流通”，这说明银币并非仅以其包含的白银量为得以流通的保证。类似地，中国的铜钱也有在始铸 600 年后仍在周边地区流通的情况。参见黑田明伸：《货币制度的世界史——解读“非对称性”》，中译本，中国人民大学出版社 2007 年版，第 18~19、111~112 页。

[†] Barry Eichengreen, “Sterling’s Past, Dollar’s Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition”, National Bureau of Economic Research Working Paper Series No. 11336, May 2005. <http://www.nber.org/papers/w11336>.

国际货币对旧国际货币超然地位的袭取或分割。这个过程中政策及策略上的技术细节，必须放到完整的国际货币超然地位更替的历史参照系中，才可能辨清哪些能行之有效，哪些会折戟沉沙；哪些可事半功倍，哪些却适得其反。为此，需要了解新的经济环境中，美元的有力竞争者们在货币竞争中付出的努力及其得失，用以修正美元替代英镑的完整“行动路线”中那些恐已不合时宜的部分。

本文余下部分的安排是：首先，简要分析支撑英镑作为主要国际货币的因素以及美元取代其超然地位的历史进程，并讨论美元为核心货币的新国际货币体系的框架结构。重在说明“货币取代”的过程，以及“取代”前后大致处于制度均衡状态的国际货币体系的“维稳安排”。其次，分析美元的主要竞争者欧元及日元的情况。欧元的产生及其在分享美元国际地位过程中的经验。甚至已经有人用计量模型推断，最早在 2015 年欧元就可以超过美元而成为最大的国际储备货币。[‡]这使欧元崛起的经验显得尤为重要。尽管日元是有意问鼎主要国际货币的另一个雄心勃勃的竞争者，但与日本经济规模相比，日元的国际化存在并不明显。[§]同为东亚制造业大国货币，日元的境遇为人民币国际化提供了难得的镜鉴。第三，对国际货币权力形成及转移的基础进行总结，给出对人民币国际化的若干启示。最后，重点分析人民币国际化的区域基础构建问题，提出“第三世界货币区”设想。

从英镑到美元：构建本币作为主要国际货币的基层架构

19 世纪，英镑占据着主要国际货币的地位。第一次世界大战以前，全世界约 60% 的贸易都以英镑来计价和结算。伦敦是当时的全球金融中心，由此英镑也成为债券及其他金融工具的主要计价货币。同时，各国央行还利用英镑来干预外汇市场。这一切让英镑成为当时世界的主要储备货币。1899 年，英镑在全球外汇储备中的份额高达 64%，超过其主要竞争者法国法郎及德国马克之和的两

[‡] Menzie D.Chinn and Jeffrey A. Franke, “The Euro May Over the Next 15 Years Surpass the Dollar as Leading International Currency”, National Bureau of Economic Research Working Paper Series No. 13909, April 2008. <http://www.nber.org/papers/w13909>.

[§] 菊地悠二：《日元国际化——进程与展望》，中译本，中国人民大学出版社 2002 年版，第 10 页。

倍还多。^{**}彼时，英镑的主要国际货币地位无可置疑。

与英镑之主要国际货币地位相关的典型事实包括：第一，英国作为“世界车间”的地位和英国海军保卫世界和平的作用，赋予了国际债权人对少量官方储备支撑的对英镑巨额债权的信心。^{††}第二，英镑按黄金固定了价格，且对黄金出口没有任何限制和干预，随着国际金本位制的兴起，其他国家的中央银行和政府开始在伦敦大规模持有英镑计价的债券和票据。与此同时，外汇开始成为重要的国际储备。根据一项估计，自 1880 年到 1914 年，全球国际储备中外汇的比重由十分之一上升到七分之一。^{†††}第三，英国为当时全世界最大的贸易国。英国还是领先的制造品和服务的出口者，同时还是食品、原材料的主要消费者，为世界提供了巨大的市场，1860 年吸纳了超过全球 30% 的出口，1890 年仍达到 20%。外国供应商发现，用英镑计价更容易进入英国市场。第四，英国是海外长期投资最重要的来源。尽管到 19 世纪末，法国、德国、甚至美国已经成为资本输出国，但英国仍然是金融资本的首要供应者。到 1914 年，英国财富的四分之一以上投资于外国铁路和购买外国政府债券。^{§§}外国政府到伦敦寻求海外借款时自然而然地将英镑作为了债务的记账单位。第五，伦敦金融市场流动性高，这是外国政府、中央银行以及贸易商愿意将伦敦市场作为持有生息资产的首选地的最重要和基础性的原因。外国政府还可以用手头持有的英镑干预外汇市场，防止本国汇率超过黄金输送点。第六，英帝国体系强化了英镑的全球角色。自 18 世纪早期开始，英国就有意识地采取政策促进英镑作为简化和规范交易方式在包括殖民地在内的帝国范围之内的使用。英国的金融机构在殖民地设立分支机构，殖民地银行也在伦敦开设办事处。这些银行在伦敦持有资产和负债，同时在殖民地发行银行券，并使之与英镑之间维持固定的汇率。一旦汇率出现偏差，英国政府即对当地货币实施直接管制，例如按一个固定汇价将殖民地银行券全额转换为英镑，有时是通

^{**} Ramkishan Rajan, Jose Kiran, Carsten Hefeker, and Gunther Schnabl, "The US Dollar and the Euro as International Currencies", *Intereconomics: Review of European Economic Policy*, Vol.41, No. 3, 2006, pp. 124-141.

^{††} 金德尔伯格：《西欧金融史》（第二版），中译本，中国金融出版社 2007 年版，第 489 页。

^{†††} Peter H. Lindert, "Key Currencies and Gold 1900-1913", Princeton Studies in International Finance No. 24, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1969.

^{§§} 罗伯特·吉尔平：《国际关系政治经济学》，中译本，上海世纪出版集团 2006 年版，第 283 页。

过在伦敦按照需求买进或卖出英镑来实现。^{***}

上述支撑英镑作为世界主要货币的典型事实可归结为基础架构的三个方面，一是物质力量基础，包括军事实力、商品及服务的生产能力、为海外供应商提供出口市场的能力等等；二是虚拟经济基础，主要是金融市场的深度和流动性以及由此派生的融资能力等，其中一项核心要素是英镑与黄金挂钩，在金本位制度下成为虚拟经济运行的基石；三是以英国为核心、英帝国海外殖民地为班底的世界性的基本权力结构，这构成了英镑货币权力全球化的区域基础。

英镑在国际货币体系中之地位的衰落与上述三个方面基础的削弱有关，而美元的崛起在于美国在英镑的废墟上构建了新的支撑美元作为主要国际货币的基层架构。首先，美国在 1919 年整体生产能力（overall productive capacity）及贸易总量就超过了英国。其次，1913 年美联储的建立以及此后纽约不断向世界金融中心的迈进，也不断夯实着美元成为主要国际货币的虚拟经济基础。^{†††}当然，仅此两项尚不足以克服英镑长期作为主要国际货币的“网络外部性”^{‡‡‡}影响，直到两次世界大战横扫欧洲，英国经济管理陷入混乱之后，美国才得以在 20 世纪 40 年代通过布雷顿森林体系确立了美元取代英镑作为主要国际货币的地位。

关于两次世界大战之间大萧条的原因，金德尔伯格有一个简明扼要的概括，即“英国无力而美国无意做最后贷款人”。由于金德尔伯格在金融史方面的巨大影响，“美国无意英国无力”几成定论。美元后来在国际货币体系中的地位也被理所当然地认为并非蓄意为之，而是时势使然，这为美元披上了“历史合法性”的外衣。此轮国际金融危机后，就有美国学者着意强调，美元作为“关键货币的地位并非政策设计的产物，而是实践活动的演变结果”^{§§§}。

与德国、日本等其他竞争者不同，美国不是用发动战争的方式解决身份问题。

^{***} 以上几则除注明处外均根据 Eichengreen (2005)总结而来。参见 Barry Eichengreen, "Sterling's Past, Dollar's Future: Historical Perspectives on Reserve Currency Competition".

^{†††} Ramkishan Rajan, Jose Kiran, Carsten Hefeker, and Gunther Schnabl, "The US Dollar and the Euro as International Currencies".

^{‡‡‡} 某种货币的使用人口越多，对每个人的价值就越大，其地位也就越稳固。

^{§§§} Richard N. Cooper, "The Future of the Dollar", Policy Brief 09-21, Peterson Institute for International Economics, September 2009.

但实际上,美元对英镑的更替也绝非温良恭让的过程。从 20 世纪 30 年代至 1945 年底的美国对英经济贷款协议的一些列双边经济外交个案来看,美元地位是在一步步迫使英国接受美国主导的国际经济体系的过程中确立的。其间,英国甚至放弃了自由贸易,利用英帝国的基本班底通过“帝国特惠制”组成经济同盟,通过大量的双边支付和贸易协议,极力维持和扩展英国的经济势力范围,而这也遭到了美国的持续反对与挑战。30 年代美国就以“贸易平等原则”作为对英经济外交的主题,并在 40 年代最终迫使英国接受了该原则。****此举基本瓦解了英镑全球货币权力的区域基础。与英镑的霸权结构相似,形成中的美元霸权同样存在自己的物质力量基础、虚拟经济基础和区域基础。

(一) 物质力量基础

物质力量方面。首先,美国的军事实力在二战前后空前凸显。1945 年 10 月 23 日,杜鲁门总统在向国会讲话中说:“美国的战斗力现在比历史上任何时候都强大。”****从美国军事人员数量占全部人口比重以及军费开支占 GDP 比重的历史数据看(见图 1),杜鲁门总统的断言并非虚饰之辞,并且这种相对于历史的较高水平在战后相当长时间内有所延续。其次,美国生产能力无论从绝对数还是相对份额看都有极大提高。工业生产指数以 1937 年为 100,则到 1946 年,美国为 150,英国为 88,法国为 69,德国为 31,意大利为 72,日本为 24。从 1937 年到 1948 年,上述各国在资本主义世界工业生产总额中所占比重的变化也反映了美国相对生产能力的大幅提升。美国比重由战前的 42%上升到 53.4%,英国由 11%略升至 11.2%,法国由 5%降至 3.9%,德国和日本的比重则分别由 12%及 4%猛降至 3.6%及 1%。****第三,美国的贸易能力超越了英国。1937 年至 1946 年,各国在资本主义世界对外贸易总额中所占比重的变化分别为:美国由 13%提高到 22%,英国由 16%下降到 13%,法国维持 5%未变,德、日两国则分别从 9%和 4%跌落到不足 1%。****

**** 张振江利用大量一手资料再现了美元取代英镑的过程,本处的基本观点即得益于此。参见张振江:《从英镑到美元:国际经济霸权的转移(1933-1945)》,人民出版社 2006 年版。

**** 《美国总统公开文件集,哈里·杜鲁门》,1945 年,第 404 页,转引自资中筠:《美国对华政策的缘起和发展:1945-1950》,重庆出版社 1987 年版,第 2 页。

**** 宋则行、樊亢主编:《世界经济史》(中卷),经济科学出版社 1994 年版,第 413 页。

**** 宋则行、樊亢主编:《世界经济史》(中卷),第 414 页。

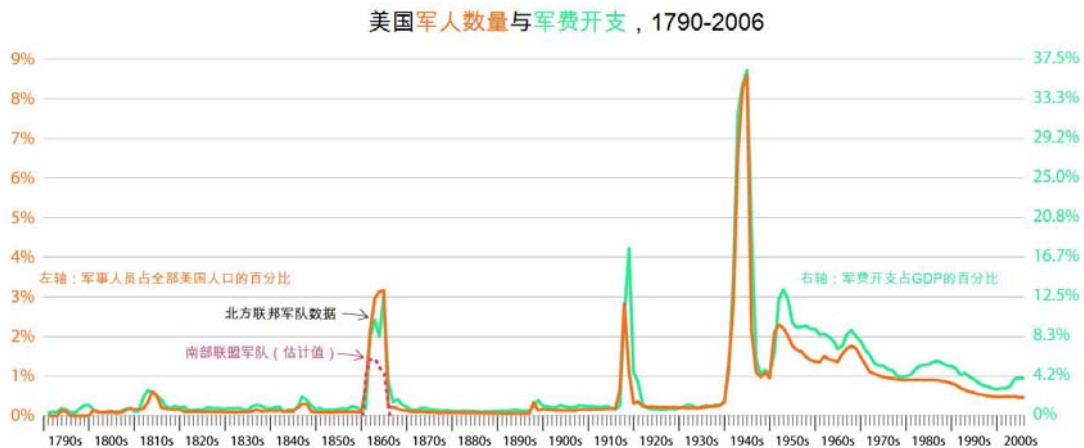


图1 美国军人数量与军费开支（1790~2006）

资料来源: http://en.wikipedia.org/wiki/File:US_military_personnel_and_expenditures.png

（二）虚拟经济基础

美国在虚拟经济方面也为美元霸权的成型奠定了基础。首先，纽约成功跻身主要国际金融中心地位。一战前夕，伦敦还保持着从对巴黎的竞争中胜出而获得的全球最大国际金融中心的地位。但一战之后，纽约开始崛起，与伦敦平分秋色。1945年，纽约股票市场上市公司总数为6463家，年末流通市场达18万亿美元，纽约证券交易所超过伦敦证券交易所成为全球第一大证券交易所。此外，纽约的银行、保险公司等金融机构总资产也高达1.6万亿美元。……纽约金融市场的深度和广度也堪与伦敦分庭抗礼。其次，美国的资本输出也在二战之后超过了英国。1938年美、英、法、德四国资本输出分别为115亿、229亿、39亿和40亿美元，到二战末期，美国上升为168亿美元，英、法分别减少至140亿和15-20亿美元，而德国的国外投资几乎化为乌有。……二战之后，为解决国际经济流动性不足问题，美国通过援助项目大量输出美元。例如通过马歇尔计划，在1948~1952年向西欧16国直接赠款170亿美元。此外，美国还通过北约的军费开支和朝鲜战争中的开支对外输出流动性。除了提供流动性之外，援助和军费开支还用于短期国际收支调节，弥补欧洲、日本因美国的巨额贸易盈余而发生的相应规模的贸易赤字。在此过程中，美国不惜容忍日本单方面实施贸易保护措施，

…… 王巍、李明：《国际金融中心的形成机理及历史考评》，载《广西社会科学》2007年第4期，第67~68页。

…… 宋则行、樊亢主编：《世界经济史》（中卷），第414页。

并且支持欧洲支付同盟⁺⁺⁺⁺刺激欧洲对美出口。这样做的最终目的是希望欧洲和日本尽快恢复，以便在长期中有利于美国出口市场的扩大。从 1947 年到 1960 年，美国的上述计划实施得颇为成功，^{sssss}欧洲和日本的经济得以恢复甚至增长，而美国经济的繁荣以及美元霸权地位的确立也至少部分是因为在这个恰当的时间窗口上，美元的成功输出。

（三）区域基础

同样不能忽视的是美国在美元霸权之区域基础上的努力。二战之后，美国首先是通过布雷顿森林体系和大规模援助计划构建了美元国际化的区域基础。从政治方面看，这个区域基础包括三项核心内容：权力集中于少数国家；这些国家在一些重要问题上利益一致；存在愿意并且能够发挥领导作用的居支配地位的国家——美国。^{*****}从经济尤其是经济政策协调方面看，在作为区域基础的各国的支持下，确保了以美元作为干预货币维持各国货币与美元汇率相对稳定的体系。根据国际货币基金协议条款，美元同黄金的兑换比率固定为 35 美元兑换 1 盎司黄金。其他国家货币公布单位本币所代表的含金量，应与美元保持固定平价，其波动幅度不得超过平价上下的百分之一。固定美元的黄金价格意味着美元的购买力将同黄金一样好，美元等同于黄金，这就确定了布雷顿森林体系的基础——双挂钩的汇率制度，即美元同黄金挂钩，保持美元和黄金的官价水平；其他货币与美元挂钩，与美元保持固定汇率，相当于其他货币间接钉住了黄金。这样，各国就可以利用美元来对偏离固定汇率的本币汇率进行干预，以此保证汇率的稳定。美元的地位从此以国际协议的方式确定下来。美国在该规则中需要承担的是，保证其他国家中央银行用美元兑换黄金，保持资本市场的开放。美国之所以能做出这一承诺，是因为它在战后掌握了世界四分之三的黄金储备。

60 年代末 70 年代初，布雷顿森林体系出现严重危机。1971 年，美国总统

⁺⁺⁺⁺ 欧洲由于缺少对外清算货币，所以成立了欧洲清算同盟。美国根据马歇尔计划以协助开展清算为由提供了 35000 万美元初始资本金。欧洲内部的收入与支出均记作对支付同盟的债权，以美元为正式的记账单位，各欧洲国家的货币均钉住固定的美元评价。可见，在欧洲世界货币化的过程中，充满了美国利用美元进行的周到的战略部署。参见吉川元忠：《金融战败》，中译本，中国青年出版社 2000 年版，第 16 页；麦金农：《麦金农经济学文集》第二卷，中译本，中国金融出版社 2006 年版，第 208 页。

^{sssss} Joan E. Spero and Jeffrey A. Hart, *The Politics of International Economic Relations*, 5th ed., St. Martin's Press, 1997, pp.12-13.

^{*****} Joan Spero and Jeffrey Hart, *The Politics of International Economic Relations*, p.1.

尼克松宣布停止美元对黄金的自由兑换，各主要发达国家相继实行浮动汇率制，布雷顿森林体系最终崩溃，国际货币体系演变为麦金农所谓的“世界美元本位”^{†††††}。布雷顿森林体系的终结意味着美元国际地位的相对衰落，这是以欧洲、日本物质力量及虚拟经济能力的兴起为背景的。不过，美元作为主要国际货币的超然地位并未终结。尽管美元的区域基础发生了调整，但“中心-外围”的结构维持了下来。原先在政治和经济上与美国保持一致的欧洲和日本，由于自身经济实力的兴起，与美国的利益冲突越来越大，区域基础的经济功能无法正常运转，尽管从政治和安全的角度看，区域基础这些方面的功能仍然存在。为此，美国必须寻求新的经济上依赖于美国和美元的区域基础，其最终结果是，东亚国家取代了布雷顿森林体系下德国与日本的外围国家角色，执行了美元区域基础的经济功能。具体而言，东亚国家采纳了以汇率低估、资本管制、积累中心国家金融资产、利用中心国家金融市场为本国资金流通提供媒介的出口导向发展战略。即使美国持续的经常账户赤字导致美元贬值的风险不断积累，外围国家依然将持续为美国提供融资以促进本国出口。外围国家认为促进出口的重要性远高于外汇储备的保值增值，由此保证了美元本位制的稳定。为此，有人认为美元本位制实质上是一种复活的布雷顿森林体系（Revived Bretton Woods System）。^{†††††}总之，在物质力量和虚拟经济能力相对衰弱的背景下，美国适时调整了区域基础的功能构成，最大限度地维系着美元霸权的优势。

挑战者的得失：以欧洲与日本为例

20世纪80年代中期以来，日元国际化就成为日本的官方立场^{§§§§§}，被视为一项国家工程^{*****}而被赋予相当期待，欧元更是在其问世前就被认为会引起国

^{†††††} Ronald I. McKinnon, "After the Crisis, the East Asian Dollar Standard Resurrected: An Interpretation of High Frequency Exchange Rate Pegging", in J. Stiglitz and S. Yusuf, *Rethinking the East Asian Miracle*, World Bank and Oxford Press, 2001, p.197-246.

^{†††††} Michael Dooley, David Folkerts-Landau and Peter Garber, "An Essay on the Revived Bretton Woods System", NBER Working Paper No.9971, September 2003. 转引自张明：《全球金融危机背景下的国际货币体系改革》，中国社科院国际金融研究中心工作论文，No. 0919，2009年12月21日。

^{§§§§§} 关世雄：《亚洲货币一体化研究——日元区发展趋势》，中译本，中国财政经济出版社2003年版，第3页。

^{*****} 菊地悠二：《日元国际化——进程与展望》，中译本，中国人民大学出版社2002年版，第12页。

际货币体系基础性的变革⁺⁺⁺⁺⁺。时至今日，美元霸权并未被根本撼动，日元国际化的呼声日渐低沉，而欧元在国际货币体系中的地位有所强化，确立了全球第二大被广泛使用的国际货币之地位。⁺⁺⁺⁺⁺以上命题，可以从各种货币在国际上履行交易媒介、价值储存和计价单位诸职能的情况来验证。^{ssssss}

首先，从在国际贸易中充当交易媒介和计价单位的情况看，日元虽然是重要的国际货币，但在日本的进出口贸易中，美元的使用比例分别达到了 51.2%和 69.4%，而且日元在其他国家的双边贸易中也极少被使用。即便是欧洲国家，其出口贸易中以美元作为交易媒介的比重也达到了 30%上下，进口贸易中的这一比例更高一些（见表 1、表 2）。^{*****}

表 1 出口贸易中各种结算货币所占比重 (%)

	德国	法国	英国	日本	澳大利亚	南非	加拿大	韩国	巴基斯坦
欧元	57.7	49.5	21	8.5	0.9	17		4.9	4
美元	26.6	37.9	27.8	51.2	67.4	52	70	85.9	91.4
本币	57.7	49.5	49	36.3	28.8	25	23	<<9.2	<<4.6

说明：德国的数据是 2002~2004 年的平均值，法国、日本、澳大利亚、韩国的数据是 1999~2003 年的平均值，英国是 1999~2002 年的平均值，南非为 2003 年数据，巴基斯坦为 2001~2003 年平均值，加拿大为 2001 年数据。

数据来源：Annette Kamps, "The Euro as Invoicing Currency in International Trade", ECB Working Paper Series No.665, August, 2006, pp.43-50. 转引自何帆：《人民币国际化的现实选择》，第 9 页。

表 2 进口贸易中各种结算货币所占的比重 (%)

	美国	德国	法国	英国	澳大利亚	日本	韩国	巴基斯坦
欧元	2	52	42	22	8.5	3.6	4.4	6.5
美元	90.3	34.8	48.7	34.8	49.7	69.4	80.4	83.9
本币	90.3	52	42	38.8	30.2	24.1	15.3	9.6

说明：德国的数据为 2002~2004 年的平均值，法国、日本、澳大利亚、韩国的数据为 1999~2003 年的平均值，英国是 1999~2002 年的平均值，南非为 2003 年数据，巴基斯坦为 2001~2003 年的平均值，加拿大为 2001 年数据。

数据来源：同表 1。

⁺⁺⁺⁺⁺ R. A. Mundell, "What the Euro Means for the Dollar and the International Monetary System", *Atlantic Economic Journal*, Vol.26, No. 3, 1998, pp. 227-237.

⁺⁺⁺⁺⁺ H. Frisch, "The Euro and its Consequences: What Makes a Currency Strong?" *Atlantic Economic Journal*, Vol. 31, No. 1, 2003, pp.15-31.

^{ssssss} 关于国际货币的功能，可以从公共部门与私人部门两个角度进行划分。从公共部门来看，国际货币要承担基准、干预和储备货币三种功能；从私人部门角度来看，国际货币应承担计价、结算和交易货币三种功能。参见李晓：《“日元国际化”的困境及其战略调整》，载《世界经济》2005 年第 6 期，第 3 页。

^{*****} 何帆：《人民币国际化的现实选择》，载《国际经济评论》2009 年第 4 期（7~8 月），第 9 页。

其次，从官方外汇储备的货币构成看，自欧元问世以来，美元占全部官方外汇储备的比重就呈轻微下降趋势，由1999年的70.9%下降到2008年的64%，但仍高于1995年59%的水平。大致保持了对其他货币的明显优势。日元的下降趋势在欧元问世之前已经现出端倪，欧元问世之后更为明显，由1999年的6.4%下降至2008年的3.3%（2007年一度降至3%以下）。欧元自出现以来，呈稳步上升趋势，占世界官方外汇储备的比重由1999年17.9%上升至2008年的26.5%（见图2）。总体来看，自1999年以来，美元的份额下降了6.9%，日本下降了3.1%，瑞士法郎下降了0.1%，欧元、英镑和其他货币分别上升了8.6%、1.2%和0.4%。也就是说，欧元不仅获得了美元下降的全部份额，还与英镑分享了日元下降的份额，并且比英镑分的更多。世界官方外汇储备的货币构成情况更准确地反映了美元霸权依旧、日元国际化受挫、欧元取得部分进展的世界货币格局新态势（见图2）。

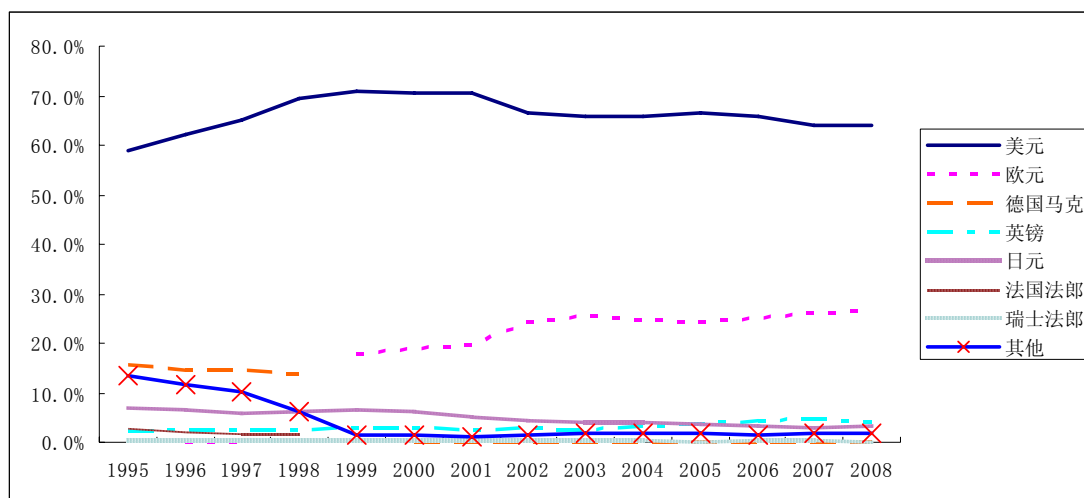


图2 世界官方外汇储备的货币构成（1995~2008）

资料来源：1995~1999、2006~2008年的数据来自 IMF: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves; 2000~2005年的数据来自 ECB: The Accumulation of Foreign Reserves.

再次，从挑战方的物质力量基础看，支持欧元与日元的军事力量及生产能力基础相差无几，差别主要表现在贸易能力尤其是市场提供能力上。欧洲与日本的安全都与美国密切相关，不存在与美国一样强大而具备独断意志和能力的武装力量。用GDP来代表国家的生产能力，以欧元区的核心国家法国和德国来看，二

者 GDP 之和与日本也大致相当。1980~2008 年，法国和德国 GDP 之和的年平均值为 31903 亿美元，日本为 34205 亿美元，美国为 76792 亿美元，是日本的两倍还多（1980~2008 年各国 GDP 变化情况见图 3）。因此，无论军事实力还是生产能力，欧元与日元的基础都相差不多。

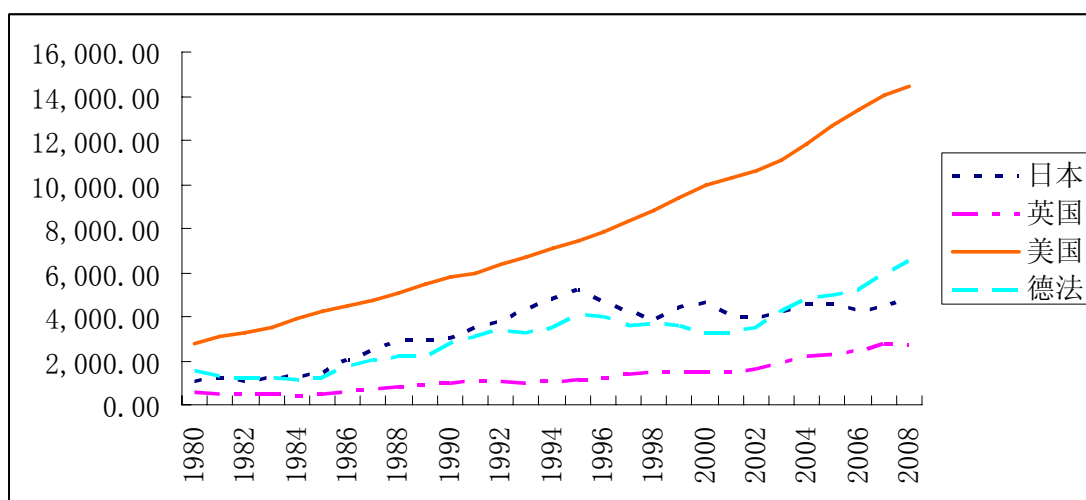


图 3 各国 GDP (1980~2008) (单位: 10 亿美元)

注：德法为欧元区核心国家德国与法国之和，下同。

资料来源：IMF 数据库。

用进出口总额来代表国家的贸易能力。由图 4 可知，欧元区的整体贸易能力远强于日本，且已经超过了美国。事实上，欧元区巨大且不断扩展的交易规模是人们看好欧元之吸引力的重要原因之一。⁺⁺⁺⁺⁺尽管如此，如果只看进口额代表的市场提供能力，则美国仍然占有一定的优势，虽然这种优势近年有所缩小（见图 5）。法德两国 2002 年以来市场提供能力有明显提升。日本无论贸易能力还是市场提供能力，都相对较低，只与英国相当。

⁺⁺⁺⁺⁺ H. Frisch, "The Euro and its Consequences: What Makes a Currency Strong?" pp. 15-31.

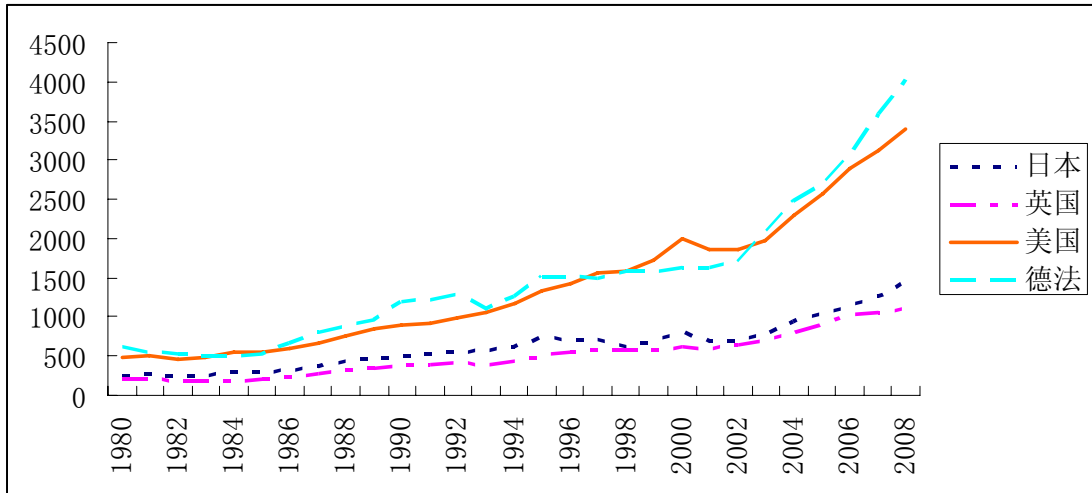


图 4 各国贸易能力 (1980~2008) (单位: 10 亿美元)

资料来源: IMF 的 IFS 数据库。

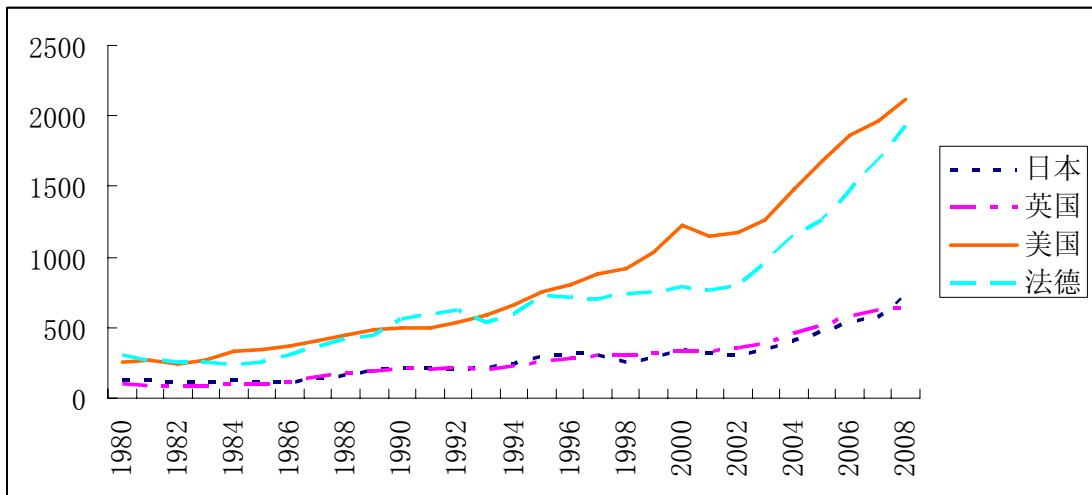


图 5 各国市场提供能力 (1980~2008) (单位: 10 亿美元)

资料来源: IMF 的 IFS 数据库。

第四, 从虚拟经济基础看, 一方面, 纽约仍是最大的国际金融中心, 美国证券市场市值自 20 世纪 80 年代末日本泡沫经济破灭以来, 逐渐发力, 到现在相对于欧洲和日本都有较大优势。而欧洲自东亚金融危机之后, 也超过日本, 目前相对于日本有较明显的优势。日本泡沫经济破灭前东京证券市场市值是美国市值的 1.54 倍, 是欧洲总市值的 3.22 倍; 到 2009 年 10 月, 仅有不到美国总市值的四分之一, 约为欧洲总市值的二分之一 (见图 6)。金融市场深度和广度的相对不足限制了日元进一步推进国际化的虚拟经济基础。另一方面, 还需根据对外直接投资衡量的资本输出来判断。从图 7 (图中负值表示输出, 正值表示输

入) 可以看到, 日本的资本输出虽自 2004 年以来有明显上升, 但长期来看还是逊于欧洲与美国; 而欧元区的资本输出大致与美国相当。

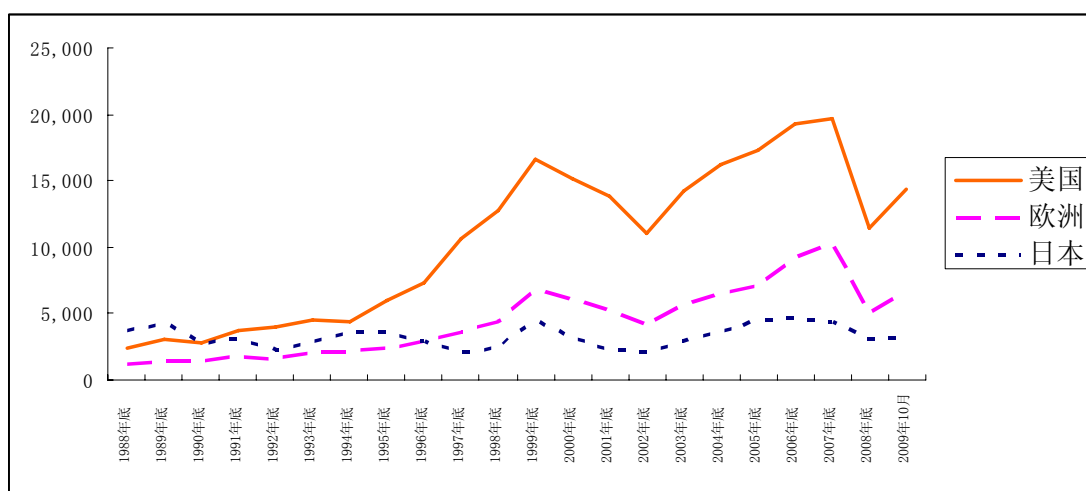


图 6 美国、欧洲和日本主要证券市场市值 (1980~2008) (单位: 10 亿美元)

注: 美国 1996 年以前是纽约证券交易所市值, 1997 年以后是纽约证交所与纳斯达克市值之和; 欧洲 2000 年以前是伦敦、巴黎和德国证交所市值之和, 2001 年起是伦敦、德国与 Euronext 市值之和; 日本为东京证交所市值。

资料来源: WFE FOCUS MONTHLY STATISTICS & Statistics/Time Series, “台湾证券交易所” 国际主要股市月报。

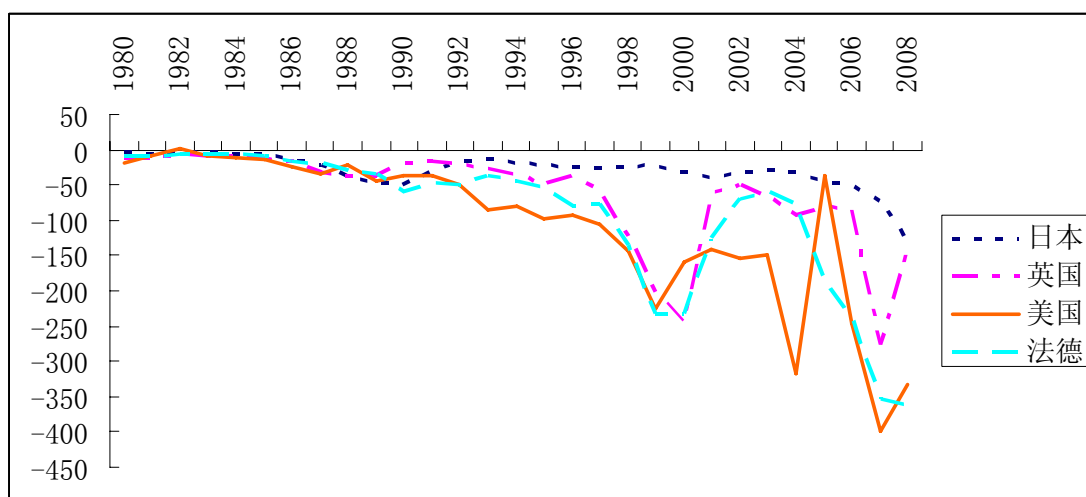


图 7 各国资本输出情况 (1980~2008) (单位: 10 亿美元)

资料来源: IMF 的 IFS 数据库。

最后, 从挑战者的区域基础来看。欧元区本来就是以德法为核心的众多国家构成的区域, 而曾为法国殖民地或与法国有历史联系的一些国家和地区, 一些希

望加入欧元区的国家，或者采取了单边欧元化措施，或者以欧元为基础实施货币局制度，他们从经济和政治两个方面上都构成欧元国际化的区域基础。一些与现有欧元区有密切利益关系的区外国家，把欧元作为一揽子钉住货币中的主要成分，他们的举措也有利于欧元国际化，实际上至少部分地构成了经济层面的欧元国际化的区域基础。具体情况见表 3。

表 3 基于欧元的汇率制度

地区	汇率制度	国家
欧盟（非欧元区）	汇率机制 II	丹麦、爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、斯洛文尼亚
	钉住欧元的安排	匈牙利、保加利亚
	以欧元为参考的有管理的浮动汇率	捷克、罗马尼亚
	备案：独立浮动	瑞典、英国、波兰
正申请加入，已达到入盟标准或潜在候选国	单边欧元化	科索沃、黑山
	与欧元挂钩的货币局制度	波斯尼亚和黑塞哥维那
	以欧元为参考的钉住或有管理的浮动	克罗地亚、马其顿、塞尔维亚
	备案：独立浮动	阿尔巴尼亚、土耳其
其他	欧元化	欧洲小国、法属领土共同体
	钉住欧元的安排	法郎区、法属海外领地、佛得角、科摩罗
	基于 SDR 以及其他包含了欧元的货币篮子实施的钉住或有管理的浮动（括号中为欧元比重）	塞舌尔（37.7%）、俄罗斯（35%）、利比亚、博茨瓦纳、摩洛哥、突尼斯、瓦努阿图

注：欧盟新成员国在加入欧元区之前，应将其货币纳入允许汇率在中心汇率上下 15% 的区间内波动的汇率机制 II（ERM-II）体系，为时两年。

资料来源：笔者在 Carsten Hefeker (2006) 表 1 的基础上更新制作。参见 Carsten Hefeker, "Rivalling the Dollar? Prospects for the International Role of the Euro", *Intereconomics*, May/June 2006, p.132..

尽管日本早有搞“将日元作为国际货币使用及对日元保持汇率稳定的一组国家”构成的“日元区”的兴趣和打算，但这样的区域并不存在。*****即便某些国家欢迎日本的资金和技术援助，甚至经济上对其产生一定依赖，但日本在建立日元国际化的区域基础尤其是区域政治基础方面却一直无能为力，缺乏进展。实际上，区域基础对于货币国际化是非常重要的，这不仅体现在对于旧的货币霸权而言，区域基础是应对新势力崛起挑战的防御性机制，更重要在于它是形成新的

***** 关世雄：《亚洲货币一体化研究——日元区发展趋势》，第 2 页。

中心外围结构不可或缺的组成部分。缺乏这样的结构，就无法构建一个至少在区域范围内凸显出主要国际货币的货币体系。

国际货币权力转移进程对人民币国际化的启示

可以用一个表格来总结前面的分析（见表 4）。从美元对英镑的取代看，在货币权力转移发生时，美国在物质力量和虚拟经济基础上均有某些方面已经达到或超过了英国，但仍有不少方面存在欠缺。但美国藉二战这一战略机遇期，在战后迅速在所有项目上全面超越英国，从而解构了英镑的三大基础，并且通过国际协定完善了自身货币国际化的全部基础。对于人民币而言，应对次贷危机与发展低碳经济同样为其提供了良好的战略机遇，应当顺势而行，有所作为。

表 4 货币权力转移

		稳态	转移→新稳态	转移	
		英镑	美元	欧元	日元
物质力量	军事能力	√	√		
	生产能力	√	√		
	贸易能力	√	√	√	
	市场提供能力	√	√		
虚拟经济	金融市场	√	√		
	资本输出	√	√	√	
区域基础	政治	√	√	√	
	经济	√	√	√	√

注：稳态的“√”表示主要货币的发行国具有优势；转移态的“√”表示竞争国以及很接近、达到甚至超过了在货币体系占支配地位的国家水平。

从美元取代英镑成为世界货币以及欧元、日元在分享美元国际地位的努力中可以获得以下启示：

首先，和平环境下不一定要以军事能力的超越作为货币国际化的必要条件，可以把力量更多地集中在其他影响国际货币权力的项目上。

其次，市场提供能力的相对弱势限制了欧元及日元的国际化水平，因此人民

币的国际化应当通过扩大其他国家对中国巨大市场的不对称依赖来有力地推进。

第三，正常条件下，生产能力、贸易能力的扩张主要遵循市场力量自发扩张的规律，但虚拟经济下的金融市场建设和资本输出，以及区域政治经济基础的建立，归根结底是国家或政府行为，需要积极谋划。

实际上，货币国际化过程并非全然是自发秩序扩展的结果，而在相当程度上是政策设计的结果。将美元地位的形成视为纯粹自发秩序结果的断言，有流寇成王之后为出身寻找合法性的嫌疑。尤其是在区域基础的构建上，目前我国与东南亚的合作已经具备一定的基础，后者对美国而言目前尚处于经济而非政治的区域基础，但已有迹象表明，美国有“重返东亚”的战略企图，为此，中国应抓紧时间在美国的经济区域基础尽快建立自己的政治影响，同时在作为美国政治基础的欧洲、日本等地不断扩大自己的市场和经济影响，尽量夯实人民币国际化的区域基础。

第四，经常项目逆差并非向世界输出货币的唯一途径，也不是本币国际化的必要条件，除此之外，还可以通过援助、投资等渠道建立货币输出机制。如果为了通过经常项目逆差输出货币，人为地限制本国生产和贸易能力，反倒可能让境外本币持有者对货币实际购买力丧失信心，从而腐蚀货币国际化的器物基础。

第五，与其他国家开展合作是后进国家推进本币国际化的必要条件之一。虽然日本在诸多方面弱于作为整体的欧洲，但不能忽视它的经济规模和影响力。可以利用日元自身国际化的强烈企图、其相对薄弱的政治或道义影响力以及日本已经具备的实体和虚拟经济条件，通过对日合作，将人民币国际化的战略目标嵌入到区域合作的制度建设中去。这需要在对人民币国际化条件和进程完全掌握的基础上，对各种现存的及可能的东亚乃至亚太区域合作机制做出仔细的分析，择其善处而用之，其不善处而变之。

应当看到，主权货币流通域本质上反映的是主权力量覆盖的范围，而主权力量的国际化过程并非一蹴而就，存在区域化到全球化的逻辑顺序。^{§§§§§§§§} 鉴此，

^{§§§§§§§§} 张宇燕、张静春（2008）就曾指出，中国尚不具备走人民币直接国际化的条件，选择区域货币合作更具实际意义。见张宇燕、张静春：《货币的性质与人民币的未来选择——兼论亚洲货币合作》，载《当

人民币国际化的政策着力点也应当遵循区域化到全球化的发展规律，将中国首先是一个区域性或局部性大国作为我们思考人民币国际化战略的基本出发点，……为此，明辨和夯实人民币国际化的区域基础，是进一步工作的重中之重。

构建人民币国际化的区域基础：“第三世界货币区”设想

一般认为，国际货币是指一种货币在执行其基本的职能如交易媒介、价值储存和计价单位的时候，超过了其发行国的国界范围。还可以进一步区分国际货币在私人部门和官方部门承担的不同功能。就交易媒介功能来说，国际货币可以被私人部门用于进行商品或金融交易，也可以被官方用于在外汇市场上干预汇率水平；就价值储存功能来说，官方可以在其外汇储备中持有国际货币本身或以它计价的金融资产，私人部门也可以选择持有国际货币本身或以它计价的金融资产；就计价单位来说，官方部门可以将本币汇率钉住国际货币，这种国际货币就成为驻锚货币，私人部门也可以在其商品和金融交易中选择国际货币作为计价单位。

+++++

表 5 国际货币职能

国际货币职能	私人部门	官方部门
交易媒介	国际贸易和投资的支付货币	各国中央银行干预外汇市场、平衡国际收支的货币
价值储存	国外私人持有的资产储备	各国中央银行的官方外汇储备和以其计价的金融资产
计价单位	国际贸易和金融交易的计价单位	其他国家货币汇率的设定基准和货币定值单位

资料来源：笔者根据 Hartmann（1998）、Chinn and Frankel（2005）、何帆（2009）等整理。参见 P. Hartmann, *Currency Competition and Foreign Exchange Markets: The Dollar, the Yen and the Euro*, Cambridge University Press, 1998, p.14; Menzie Chinn & Jeffrey Frankel, "Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?" NBER Working Papers No.11510, 2005; 何帆：《人民币国际化的现实选择》，第 10 页。

代亚太》2008 年第 2 期，第 9~43 页。

…… 李晓、李俊久、丁一兵：《论人民币的亚洲化》，载《世界经济》2004 年第 2 期，第 33 页。

+++++ 何帆：《人民币国际化的现实选择》，第 10 页。

区域化强调的则是一国货币的职能超出本国范围，但是是在特定的区域之内相对稳定地在官方部门和私人部门执行计价单位、交易媒介和价值储存的职能。这里应当排除偶然被用来计价、交易和储存的情况。换言之，支撑这些职能的必须是一套结构稳定、逻辑自洽的正式或非正式制度。区域制度安排的存在与否，是区分货币是制度性区域化还是功能的偶然溢出的标志和关键。

表 6 区域货币的职能和制度安排

国际货币职能	非正式制度	正式制度
交易媒介	自发形成的相对稳定的商品和资金市场，习惯上以该区域货币为媒介	经常项目可兑换，支持报关、核销、退税的法定结算渠道
价值储存	存在帮助该区域货币资产保值增值的稳定渠道和方式	货币互换，资本项目可兑换，该区域货币表征资产价值的正规债券市场
计价单位	无论是交易或衡量价值时，习惯性地以该种货币为基准或主要基准之一	成为其他国家汇率制度中钉住的对象或被纳入其货币篮子之中

资料来源：本研究整理。

进一步地，如果一国货币不仅具备了区域化的性质，换言之，不仅其作为区域交易媒介、价值储存和计价单位之工具的角色已经稳定化、常规化，而且在区域内行使上述职能时还具备了支配性的优势地位，那么就可以认为该货币成为了区域核心货币。

就人民币区域基础之构建而言，也应当从上述功能的视角着手推进。一些研究从地域的视角提出由周边到亚洲，再由亚洲到全球的顺序，部分合理地刻画了人民币国际化范围逐渐扩展的路径。但笔者认为，地域主义的扩展视角具备较大的局限性，划地为限很可能在不易扩展的地方投入过大资源而收效平平，同时在容易扩展且具备一定非正式制度基础的地方未能及时将制度硬化、正式化，结果限制了人民币区域化过程的推进。因此，功能主义的扩展观更适于人民币区域化。

这里就涉及到对“区域”这个概念的界定。是从地理的、静态的观点还是从人文的、动态的观点，是从封闭的、独善其身的观点还是以开放的、兼济天下的观点，是从地缘政治的单一立场还是用国际政治经济关系的综合观点来看待区域？显然，从功能主义的立场看，上述二元抉择都应当取后者。这意味着，人民

币区域化的范围应当以人民币货币功能作国际拓展时的合作净收益更高为方向拓展，从而具备足够的开放性，而无须强求其地理位置与中国相邻。为此，在当前的国际政治经济格局这一大背景的约束之下，我们应当从货币在计价、贸易结算、储备投资等功能上的区域倾向来判断人民币区域基础的可能范围。

首先，从履行支付结算等交易媒介职能的情况判断，东南亚、非洲及中美、南美洲等地适于成为实施人民币区域化战略优先考虑的地区。

根据货币国际化的历史经验，一国对外提供市场的能力和提供产品的能力都是货币国际化物质力量基础的重要组成部分。由此观之，所有与中国存在贸易关系的国家及地区中，那些国际市场更多由中国提供的国家和地区，以及那些产品更多由中国来提供的国家和地区，更有条件成为人民币区域化的合作方。

本文以其他国家或地区对中国出口占其对全世界出口的比重来表示中国对该国家或地区的市场提供力。为此，计算了 2007 年中国对 151 个国家和地区的市场提供力。最高的是蒙古国，其外部市场中 74.2% 由中国提供，最低的是史瓦济兰，仅有 0.00035% 的出口市场由中国提供。

151 个国家和地区的国际市场由中国提供的平均比例为 3.95%，高于平均水平的共有 34 个国家或地区（见图 8），主要分布在东亚及东南亚、非洲及阿拉伯半岛、中南美洲及大洋洲和南太平洋等区域。其中对中国出口占其全部对外出口比例超过 10% 的有：蒙古国、中国香港、所罗门群岛、阿曼、韩国、也门、日本、智利、澳门、澳大利亚、新喀里多尼亚、哈萨克斯坦、菲律宾和秘鲁。占 5%~10% 的有：泰国、新加坡、哥斯达黎加、阿根廷、马来西亚、印尼、越南、坦桑尼亚、巴西、南非、印度、巴拿马、美国、吉尔吉斯斯坦、埃塞俄比亚和新西兰。

应当指出，在非洲、南美、中亚等中国市场提供度较高的区域推动人民币区域化面临着一定的困境，即中国从上述地区进口的商品很大程度上是一些初级资源、能源商品，对这些产品的需求属于刚性需求，境外企业在定价和选择结算货币时处于主动地位，而国际上这些大宗商品交易多选择用美元结算。决定境外企业是否选择人民币作为结算货币的因素是类似的，因此目前境内企业只能逐步推

动人民币的计价业务。

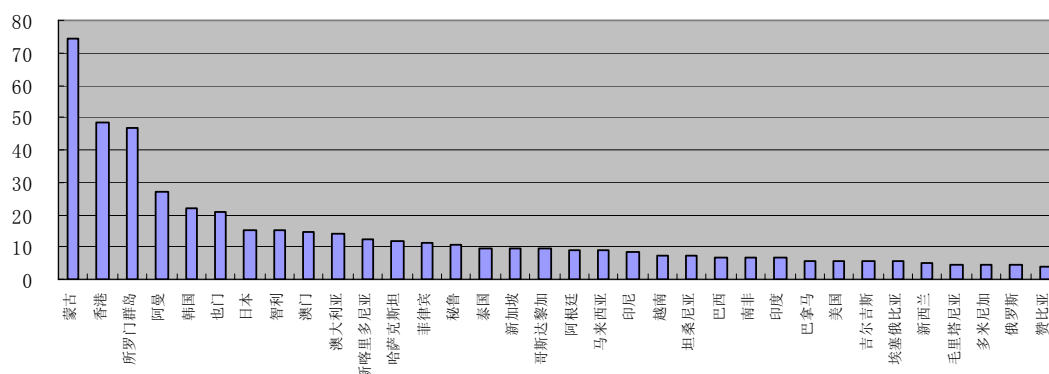


图 8 中国市场提供度 (%)

资料来源：根据联合国贸易数据库计算。

类似地，可以用各经济体从中国进口的货值占其全部进口货值的比重来说明中国向这些国家或地区提供产品的能力。2007 年有由中国进口记录的 158 个国家或地区中，中国产品占其全部进口产品价值比例最高的前三位依次是中国香港（46.08%）、中国澳门（37.85%）和蒙古国（31.09%），最低的是巴哈马，只有 0.017%。158 个经济体的平均值为 7.49%，高于市场提供度的平均值，说明总体上中国向外部提供产品的力量强于向外部提供市场的力量（尽管对某些国家和地区如蒙古国来说，中国市场的重要性相对高于中国产品的重要性）。这些经济体中，从中国进口的产品占其全部进口产品的比值在平均值以上的国家或地区有 56 个（见图 9），其中 12 个位于非洲，12 个位于中南美洲，11 个位于中亚、西亚及阿拉伯半岛，9 个位于东亚及东南亚。其中，自中国进口的产品占其全部进口产品的比重在 10% 以上的国家或地区有 35 个：中国香港、中国澳门、蒙古国、巴拉圭、日本、越南、埃塞俄比亚、马达加斯加、韩国、美国、苏丹、多哥、孟加拉国、澳大利亚、尼日利亚、吉尔吉斯斯坦、新西兰、马来西亚、巴基斯坦、俄罗斯、新加坡、泰国、科威特、印尼、智利、阿根廷、毛里求斯、印度、加纳、南非、哈萨克斯坦、冈比亚、墨西哥、巴西和哥伦比亚。

对中国产品的不对称依赖度=（其他国家或地区由中国进口的货值/其他国家或地区由世界进口的货值）÷（中国由其他国家或地区进口的货值/中国由世界进口的货值）

根据以上公式对图 9 中中国产品占其全部进口产品价值 10%以上的 35 个国家或地区做了进一步的计算和区分。结果显示，这些国家和地区中，日本、韩国、美国、马来西亚及泰国对中国产品的不对称依赖较小。对中国产品依赖程度是中国对其产品依赖程度 10 倍以上的国家和地区有：毛里求斯、巴拉圭、冈比亚、马达加斯加、多哥、埃塞俄比亚、加纳、孟加拉国、中国澳门、吉尔吉斯斯坦、尼日利亚、蒙古国、巴基斯坦、哥伦比亚、新西兰、越南、科威特、苏丹、中国香港、墨西哥、阿根廷、哈萨克斯坦、南非及智利。

2009 年 4 月 8 日，国务院决定在上海市和广东省的广州、深圳、珠海、东莞 4 城市先行开展跨境贸易人民币结算试点工作，境外地域范围暂定为港澳地区和东盟国家。使用人民币结算的出口贸易，按照有关规定享受出口货物退（免）税政策。试点企业在办理以人民币结算的跨境贸易报关和出口货物退（免）税时不需提供外汇核销单。这些措施有利于国内出口企业在试点地区以人民币计价和结算的积极性。从试点地区看，均属于中国市场提供能力和产品提供能力较强的区域。除此之外，非洲、南美等地也是通过正式制度促进人民币区域化大有可为的地区，尤其是根据所谓的 Grassman 法则，进口国和出口国之间的贸易中，一般而言会选择出口国货币作为交易媒介和计价单位，这也被称为“生产者货币定价”（Producer Currency Pricing, PCP）。****诸如非洲、南美等对中国产品进口较多的国家，中国是有条件推进人民币区域化的。

从推进策略来看，应当将人民币计价结算作为贸易便利化的重要组成部分。贸易便利化

***** Page 认为，进口支出在进口企业总支出中所占的比例一般会小于出口收入在出口企业总收入中所占的比例，这意味着出口企业更容易受到汇率波动的损失。参见 S. Page, "Currency of Invoicing in Merchandise Trade", *National Institute Economic Review*, Vol.81, No.1, 1977, pp.77-81. Krugman 指出，当遇到汇率波动时，进口商更容易通过调整国内价格进行缓冲，但出口商的成本（主要是劳动力成本）则相对具有刚性，无法灵活调整。出口商在和进口商谈判的过程中可能会存在“先行一步”的优势，或是可能会具有垄断优势。参见 Paul Krugman, "Import Protection as Export Promotion: International Competition in the Presence of Oligopoly and Economies of Scale", in Henryk Kierzkowski, ed., *Monopolistic Competition and International Trade*, Oxford University Press, 1984, pp.180-193. Tavlas 认为，出口商品的差异化程度越高，出口商在和进口商谈判的过程中优势越大，越有利于采用“生产者货币定价”。参见 George Tavlas, "The International Use of Currencies: the Deutsche Market", in Jeffrey Frankel and Morris Goldstein, ed., *Functioning of the International Monetary System*, Vol.2, Washington: International Monetary Fund, 1996, pp.806-850. Grassman 利用瑞典的数据进行了经验检验，发现在国际贸易中存在着“生产者定价”的倾向性。Sven Grassman, "Currency Distribution and Forward Cover in Foreign Trade: Sweden Revisited, 1973", *Journal of International Economics*, Vol.6, No.2, 1976, pp.215-221. 上述文献综述参见何帆：《人民币国际化的现实选择》，第 8-9 页。

是国际贸易发展的大趋势，具有现实和长远的重要意义，且已经成为国际组织、政府以及贸易界关注的焦点。关于贸易便利化的含义主要有以下几种表述：（1）贸易便利化是指国际贸易程序（包括国际货物贸易流动所需要的收集、提供、沟通及处理数据的活动、做法和手续）的简化和协调；（2）国际货物从卖方流动到买方并向另一方支付所需要的程序及相关信息流动的简化和标准化；（3）用全面的和一体化的方法减少贸易交易过程的复杂性和成本，在国际可接受的规范、准则及最佳做法的基础上，保证所有贸易活动在有效、透明和可预见的方式下进行；（4）贸易便利化一般是指使用新技术和其他措施，简化和协调与贸易有关的程序和行政障碍，降低成本，推动货物和服务更好地流通。

无论何种定义，其核心都在于“制度化地简化和协调贸易程序，加速要素跨境的流通”。而将人民币而非第三国货币作为计价结算货币，无疑极大地简化了汇兑带来的不便和风险，有利于加快要素跨境流动的速度。尤其是 1997 年亚洲金融危机以及此轮国际金融危机下，美元汇率的波动损害了国际经贸体系的稳定，而中国政府对人民币汇率采取的一贯的负责任态度，使东南亚等与中国有巨大贸易额的国家或地区希望人民币在区域结算中发挥更大的作用，以绕过可能不断贬值的美元，解除双边贸易中进出口商对汇率损失的顾虑，促进地区贸易。为此，中国应该化危为机，在前述市场提供能力和产品提供能力较大的国家和地区中积极遴选人民币区域化的合作伙伴，在贸易便利化的框架内，调整国内贸易措施并开展国际制度协调，创造人民币计价结算的有利环境。

其次，从价值储备及对外投资职能的发展趋势看，东亚、非洲、拉丁美洲及大洋洲等地区也应成为中国推动人民币在储备货币意义上实行区域化战略的重点所在。

人民币区域化除了在初期解决作为计价结算货币的问题外，中长期还面临流出与回流渠道的问题，否则难以跳出边境贸易时“流量大，存量少”、“大进大出”的窠臼。加之从总体来看，中国处于贸易顺差的格局短期内不会变化，贸易渠道上缺乏货币输出所需要的逆差的条件，而中国亦不具备二战后美国通过“马歇尔计划”援助欧洲时的资金输出条件，为此，有必要通过其他制度安排来保证人民币能够成为区域储备货币，在境外形成足够规模的“欧洲人民币”存量。

目前的一种主要做法是通过货币互换协议来实现人民币的输出。在货币互换协议中，双方通常承诺一定的互换额度。一旦启动货币互换，两国将可通过本币互换，相互提供短期流

动性支持，从而为本国商业银行在对方分支机构提供融资便利，并可促进双边贸易发展。起初货币互换主要是一种应对短期流动性问题，以便更有效地应对金融危机，维护金融体系稳定的手段，并未与人民币的区域化有所联系。例如在 2007 年以前的 8 笔双边互换安排中，只有一次是将人民币本身作为互换的币种，其他安排里中国全部以美元为互换币种。但是，次贷危机蔓延以来，2007~2009 年签署的 7 笔双边互换安排则全部约定以人民币为互换币种，且除了 2007 年与日本的一笔以美元计价之外，其他互换安排全部直接以人民币及对应货币计价（见表 7）。这说明人民币国际化已经嵌入中国与相关国家应对国际金融危机的制度化安排，成为其内在组成部分之一。

表 7 中国与相关国家的双边货币互换安排

国家	进程	规模和币种
泰国	2001 年 12 月 6 日签署	20 亿美元，美元-泰铢
日本	2002 年 3 月 28 日签署	30 亿美元，人民币-日元
韩国	2002 年 6 月 24 日签署	20 亿美元，人民币-美元，或者韩元-美元
马来西亚	2002 年 10 月 9 日签署	15 亿美元，美元-林吉特
菲律宾	2003 年 8 月 30 日签署	10 亿美元，美元-比索
印度尼西亚	2003 年 12 月 30 日签署	10 亿美元，美元-印尼盾
印度尼西亚	2003 年 10 月 17 日签署	20 亿美元，美元-印尼盾
印度尼西亚	2006 年 10 月 17 日修订	40 亿美元，美元-印尼盾
日本	2007 年 9 月 20 日更新	30 亿美元，人民币-日元
韩国	2008 年 12 月 12 日签署	1800 亿元人民币-38 万亿韩元
香港	2009 年 1 月 20 日签署	2000 亿元人民币-2270 亿港元
马来西亚	2009 年 2 月 8 日签署	800 亿元人民币-400 亿林吉特
白俄罗斯	2009 年 3 月 11 日签署	200 亿元人民币-8 万亿白俄罗斯卢布
印度尼西亚	2009 年 3 月 23 日签署	1000 亿元人民币-175 万亿印尼盾
阿根廷	2009 年 4 月 2 日签署	700 亿元人民币-380 亿阿根廷比索

资料来源：Weijiang Feng, "A Review of China's Financial Reform and Financial Integration in East Asia", *Magis (Obirin Journal of International Studies)*, No.14, 2009, pp.139.

除了双边互换安排的推动之外，还有一些国家主动将人民币作为其官方外汇储备。例如，2006 年 12 月 1 日，菲律宾货币委员会接纳人民币为菲中央银行 18 种储备货币之一，这是外国中央银行首次将人民币列为官方储备货币。其后，白俄罗斯也宣布将 200 亿元人民币

从中国对外直接投资的情况看,2003年中国对外直接投资流量仅为28.5亿美元,到2008年已经达到559.1亿美元,五年增长了近19倍。从存量看,2003年底,中国对外直接投资累计净额仅为332.2亿,然而截至2008年底,中国8500多家境内投资者在全球174个国家(地区)设立境外直接投资企业12000家,对外直接投资存量达到1839.7亿美元,境外企业资产总额超过1万亿美元^{*****}。从投资存量的分布看,亚洲占了七成,拉美约占两成,非洲以4.2%排在第三,而欧洲、大洋洲居后,北美仅2%。流量更能反映当前的状况。从流量看,亚洲仍然是中国投资的重点,约占全部流量的八成,对非洲的投资成为新的热点,约占10%,拉丁美洲作为传统的投资重点区域仍达到6.6%,大洋洲也是中国投资增量的新焦点,占流量总额的3.5%,高于存量的份额。而欧洲、北美等发达区域作为投资流量去向国的份额相对存量有所降低这也从一个侧面说明了在新的国际经济形势下,中国推行人民币在储备货币意义上实行区域化战略时的重点应在亚洲、非洲、拉美及大洋洲等地区。

综合上述分析,我们认为,除亚洲之外,非洲、拉美的一些国家和地区与中国在贸易投资等方面有紧密的联系甚至存在对中国的不对称依赖,这些区域均具备推行人民币国际化的器物基础和一定的制度基础,人民币区域化的视野应当超越亚洲一隅,兼具“亚洲特色”和“世界格局”,为此我们提出“第三世界货币区”的概念,作为人民币国际化过程中夯实区域基础的目标。

所谓“第三世界货币区”,是指通过与亚洲、非洲、拉美等地区的第三世界国家的贸易、投资和援助等经济交往,不断扩大人民币的影响力和可信度,逐步促进人民币的计价、结算、价值贮藏等功能向这一区域溢出,最终实现人民币作为主导货币的“第三世界货币区”。

这一计划看似宏大难行、无从着手,但确有相当的可行性。首先,可以充分使用和扩大自建国以来在第三世界国家积累的政治资产。20世纪50年代中期,以亚洲、非洲、拉丁美洲地区新独立发展中国家为主体的第三世界国家,作为一支新生力量参与国际事务,开展维护国家主权、发展民族经济、反对强权政治、变革国际旧秩序的联合运动。中国在这些运动中与其他第三世界国家建立了友好的合作关系,在经济全球化的新的历史条件下,回顾和加强传统联系是顺理成章之举,容易得到这些国家的理解与支持。

其次,秉持“立足亚洲、布局全球”的人民币区域化原则,反倒可能更为有力地促进亚洲货币合作走出纠结的状态,开创新的局面。换言之,由于中国市场的重要性日益凸显,中国经贸投资能力的不断增长,人民币区域化进程在亚洲之外的进展可能令亚洲之内的国家产生“被区隔出来”的危机感,从而主动加入到人民币区域化的进程之中。

^{*****} 中国商务部、国家统计局、外汇管理局:《2008年度中国对外直接投资统计公报》,2009年9月8日。<http://hzs.mofcom.gov.cn/aarticle/date/200909/20090906535690.html>

第三，中国在第三世界中从事基于贸易、投资和援助的人民币区域化努力时，是单个国家之间的双边关系，而不像中国与东盟之间是一种国家与国家集团之间双层关系，从而易于达成共识。并且，人民币区域化主要是嵌入在国家间一般经济交往之中，主要表现为经济合作秩序的自发扩展，不易引起其他大国的疑虑与猜忌。

第四，从产业分工的角度看，中国制造业急需的上游原材料和能源广泛存在于第三世界的国家或地区之中，^{*****}而这些国家和地区中许多对中国的市场、产品、服务、技术和发展理念都有极大的需求，在贸易和投资便利化的框架之下，人民币国际化有条件也有激励在这些区域展开。

具体来说，走向“第三世界货币区”的人民币国际化可分三步走。

1、人民币区域化的初级阶段：贸易结算为中心

虽然中国已经开始针对周边国家实施人民币计价结算试点，但一方面，一些技术细节有待在试点中进一步完善，例如商业银行应尽快将本币结算币种纳入到会计核算系统中实现会计核算系统升级，在系统内增设对方货币代码，解决核算渠道不畅问题，做到即时入账，及时平仓。此外，还应增设人民币与伙伴国货币的双币种账户，推行人民币结算，使客商能够选择人民币结算。又如，有必要积极开发本币结算业务新产品，将结算业务向融资领域延伸，向为客户避险理财延伸，满足客户不断提高的多样化需求。促进本币结算业务由传统的以汇款业务为主向以汇款业务为基础，信用证、保函、国际贸易融资、远期结售汇和海外代付等多元化产品共同发展的格局转变。^{*****}同时，国内应加强海关、税务、经贸、银行、旅游、外汇、外交等多部门的合作，在出入境现钞管理、出口退税等方面为人民币计价结算创造条件。另一方面，区域化的试点范围也有待扩大。尤其是在非洲、拉美及中亚等地区，可以选择其中一些对中国不对称依赖程度较高的国家，积极开展信息交流、互换，建立相关工作协调机制，进而通过贸易便利化协议来推进人民币结算工作。

2、人民币区域化的中级阶段：人民币计价金融市场和投资

从功能来看，以人民币进行国际金融交易计价以及人民币资产直接对外投资的规模化是人民币成为国际价值储存手段的重要标志，从流入与流出的大循环看，拥有高效的人民币

^{*****} 根据 Hufbauer 和 Wong 的研究，中国自其进口中原材料处于主导地位的国家主要有：文莱、柬埔寨、印尼、老挝、越南、印度、阿根廷、巴西、智利、委内瑞拉、俄罗斯以及海湾国家等。参见 Gary Clyde Hufbauer and Yee Wong, "Prospects for Regional Free Trade in Asia", Working Paper Series WP 05-12, Washington: Institute for International Economics(IIE), 2005. 尽管从 GDP 这一流量指标看，“第三世界货币区”占世界经济比重占不到较大比重，但从资源存量及储量看，这一区域是攸关中国长期经济增长不能忽视且尤须提前布局的区域。

^{*****} 张远军：《扩大人民币计价结算建议》，载《当代金融家》2010年第1期，见 <http://finance.sina.com.cn/662/2010/0115/40.html>。

计价资产金融市场与人民币资产对外投资是互为条件、相互强化的机制。

一种观点认为中国实现人民币国际化战略最重要的步骤就是积极在海外发行以人民币计价的政府债券和企业债券，推动人民币金融产品逐步成为国际金融机构、各国央行资产增值、保值的金融工具。§§§§§§§§§§通过发行以本币计价的国际债券，可以为本国企业创造一种低成本、低风险的国际融资方式，不仅可以扩大人民币的跨境流通范围，使人民币在国际金融市场上行使价值尺度、支付手段等国际货币职能，而且可以使中国获得丰厚的国际铸币税收入。通过发行人民币国际债券，中国可以仅凭较低的利息成本来获取国际上的其他硬通货和商品，进而获得在国际范围内的购买力。而人民币计价资产金融市场是这些金融产品蓬勃发展的制度性保障。此外，随着人民币国际地位的提高，中国以人民币资产直接对外投资也将是人民币直接跨境流通的重要方式。*****对外直接投资（FDI）是现代资本国际化的主要形式之一，而人民币计价金融产品市场的存在为中国的对外直接投资提供了一种“可置信的担保”，也有利于人民币作为资本的“走出去”。中国在非洲、拉美、中亚等地区有巨大的投资机会，有必要通过内部金融体制的改革，完善国内金融环境的同时进一步增加对这些区域的投资，通过投资便利化协议来推进这些区域的人民币国际化，在中长期内可望取得明显成效。

3、人民币区域化的高级阶段：基于第三世界的全面认同

国际关系中的认同与规范存在三大内化阶段，即基于强制的内化，基于利益的内化和基于合法性的内化。*****在人民币区域化的初级和中级阶段，中国的区域货币合作伙伴主要是基于利益接受人民币，因此，在这些阶段中国应当履行更多的区域责任并承担更多的合作成本。但在人民币区域化的高级阶段，人民币在第三世界区域内已经成为被普遍接受和主动认同的支付、结算、价值贮藏手段，中国将以人民币铸币税分享机制的协调者和倡导者的身份，行使主导货币国的国际责任。可以预见，这一路线图下的未来世界货币格局，并非蒙代尔所谓的美元、欧元与“亚元”的“金融稳定三岛”，而将是第一世界、第二世界与第三世界货币区构成的全新的世界货币体系。

§§§§§§§§§§ 李稻葵：《人民币国际化：势在必行，宜于速行》，载《新财富》2006年6月。

***** 巴曙松等：《人民币国际化对中国金融业发展的影响》，平安证券专题研究报告，2007年6月4日。

†††††††††† 亚历山大·温特：《国际政治的社会理论》，中译本，上海人民出版社2000年版，第317页。

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：立足我国的国家利益，依据我国的国际战略，及时深入的分析与我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。