

全球金融危机下的人民币国际化：机遇与挑战

赵锡军¹ 宋晓玲²

内容摘要 全球金融危机对国际货币体系形成冲击的同时，也将对人民币国际化进程产生深远影响。本文选取与国际货币地位决定因素密切相关的各项指标，对危机演变过程中主要国际货币国家和中国进行纵、横向对比分析。分析显示，金融危机之下人民币国际化机遇大于挑战。中国应抓住机遇，创造条件，积极推进人民币国际化进程。

关键词 全球金融危机 国际货币竞争 人民币国际化

中图分类号 F822.1 **文献标识码** A **文章编号** 1000-6052(2009)06-0017-06

一、引言

由美国次贷危机引发的全球金融危机，使世界各国再一次认识到当前以美元主导的单极货币体系的诸多弊端。重建货币体系，实现从单极向多元货币体系转换成为美国以外大多数国家的共同愿望。然而，面对多元化的货币需求，国际市场尤其是亚洲市场缺乏有效供给。日本与东亚其他国家的历史积怨，使得日元国际化难以取得进一步突破，亚洲货币合作曲折坎坷。人民币低下的国际货币地位和不完全可兑换性，使得中国面临种种困局，也使得人民币难以承担国际货币职责，人民币国际化重要性突显。人民币若能成为国际货币，不仅为中国由经济大国转变为经济强国提供良好的货币环境和有力的金融支撑。也将与多元货币体系的建立达到某种契合，有效满足亚洲国家多元化货币需求。

货币具有交易媒介、价值贮藏和计价单位三大职能。当一国货币跨出国界，在国际上执行这三大职能中的一种或几种时，就被称作国际货币。这个从国内货币发展成为被世界普遍接受国际货币的过程，就是货币国际化。Cohen (1971) 和 Kenen (1983) 系统总结了国际货币职能，Philipp Hartmann (1998) 在此基础上进一步细化，突出了外汇市场和货币替代，见表1。

表1 国际货币职能细化

	私人角度	官方角度
交易媒介	结算工具 (1) 贸易结算 1 国际贸易 ° 国内贸易 (直接货币替代) (2) 外汇市场	公开市场业务的操作媒介
价值贮藏	投资工具 (包括间接货币替代)	官方储备
计价单位	计价工具	钉住货币

中西方学者对国际货币地位决定因素做了大量理论与实证研究。概括而言，主要因素包括：1. 经济和贸易规模。较大经济、贸易规模国家发行的货币具有天然优势，能够有效降低交易成本，形成规模经济效应。2. 金融市场和金融体系。发达的金融市场和健全的金融体系是货币国际化的有效保证。3. 货币公信力。包括货币发行国政治稳定性和货币价值稳定性。4. 网络外部性。货币地位取决于货币现行使用状况。货币使用范围越广，越频繁，交易成本越低，流动性越高，越有竞争力。5. 转换成本和国际地位惯性。国际货币替代有各种转换成本，除了交易成本和学习成本外，还有网络外部性所形成的不确定因素。6. 政府意愿。美元、日元、欧元等货币国际化的经验表明，政府意愿在推动一国货币国际化中起到举足轻重的作用。

二、全球金融危机对主要货币国家金融市场影响

(一) 金融市场和金融机构

金融危机爆发使国际金融市场遭遇重创，危机深

收稿日期：2009年9月10日

作者简介：1 赵锡军，中国人民大学财政金融学院副院长、教授，博士生导师。研究方向：国际金融。北京，100872。

2 宋晓玲，中国人民大学财政金融学院博士生，高级经济师。研究方向：国际金融。北京，100872。

基金项目：本文受“十一五”国家科技支撑计划项目（批准号：2006BAJ07B01）的资助。

化进而引发了世界金融市场剧烈震荡。危机全球扩散过程中,各国货币市场、外汇市场、股票市场都受到明显冲击。

本文选取2006到2009年主要国际货币国家和中国的汇率和股指数据,对比分析其风险和收益情况。汇率数据来自IMF各种货币相对SDR(特别提款权)的日数据,股指数据来自雅虎网站证券市场周数据。汇率的升值幅度由汇率年变化幅度来衡量,汇率的波动幅度由汇率数据,取对数之后差分的标准方差来衡

量。股指的升值幅度由股指的年变化幅度来衡量,股指的波动幅度由股指的周数据,取对数之后差分的标准方差来衡量。为便于直观比较,对汇率、股指的波动幅度数据进行标准化处理,把美元风险指数数据设为1,以此为基准,计算出其余货币或股指的风险指数。对汇率、股指的升值幅度数据标准化,把美元收益指数设为1或-1(负数表示收益率为负),计算出其余货币或股指的收益指数。

表2 金融市场风险收益指数

时间	指数	汇 率					股 指				
		美元	欧元	日元	英镑	人民币	道琼斯	欧元区	日经 225	伦敦 FRSE	上证综指
2006	风险	1	0.96	1.48	1.02	0.92	1	1.10	1.68	1.13	2.12
	收益	-1	1.13	-1.60	1.81	-0.21	1	0.88	0.35	0.62	7.74
2007	风险	1	1.26	3.16	1.62	0.97	1	0.89	1.39	1.04	2.70
	收益	-1	1.28	-0.11	-0.47	0.30	1	1.00	-3.22	0.64	28.9
2008	风险	1	1.24	2.28	1.52	0.95	1	0.96	1.26	1.17	1.41
	收益	1	-0.97	10.36	-11.3	3.99	-1	-0.13	-1.31	-0.93	-2.32
2009	风险	1	1.52	1.97	1.66	1.08	1	2.30	1.01	0.92	1.06
	收益	-1	0.70	-3.65	7.16	-0.96	-1	6.84	2.99	-1.79	20.73
累计	风险	1	1.22	2.24	1.77	0.96	1	1.36	1.26	1.10	1.67
	收益	-1	1.24	2.20	-2.21	1.70	-1	1.65	-1.71	-1.12	6.85

备注:2009年股市、汇市数据截至7月6日

数据来源:汇率数据来源于IMFSDR汇率数据库日数据;股指数据来源于雅虎网站。

从累计风险和收益来看,人民币汇率呈现低风险、较高收益特征。危机当中人民币再次显现保值增值效应。上证综指呈现高风险、高收益特征。金融危机对制度变革中的中国资本市场产生了“波动溢出效应”。与欧元区国家、日本、英国相比,美国货币和股指总体上呈现出较低风险和较低收益特征。

表3 金融机构稳健指标和损失情况

指标			美国	德国	日本	英国	中国
金融稳健指标	银行资本 金与资产 比率	2005	10.3	4.1	4.9	9.1	4.4
		2006	10.5	4.3	5.3	8.9	5.1
		2007	10.3	4.3	4.9	-	5.8
		2008	10.2	-	4.2	-	6.1
	银行不良 贷款占全 部贷款比率	2005	0.7	4	1.8	1	9.8
		2006	0.8	3.4	1.5	0.9	7.5
		2007	1.4	2.7	1.5	0.9	6.7
		2008	2.3	-	1.5	-	2.5
	银行资产 回报率	2005	1.3	0.3	0.5	0.8	0.6
		2006	1.3	0.3	0.4	0.5	0.7
		2007	0.8	0.2	0.2	0.4	1
		2008	0.3	-	0.3	-	-
银行 损失	已报告	截至	95	33	10	19	1
	进一步预计	2008	49	12	0	22	2
	合计	年3月	144	45	10	41	3

资料来源:根据IMF《全球金融稳定报告》2008年4月、2009年4月数据整理加工。

金融危机对金融机构影响显著。美欧金融机构损失惨重,房地产机构和银行倒闭相继出现。美国银行业受到重创,欧盟银行业遭受重大损失,日本也受到轻度影响,而包括中国在内的亚洲新兴市场银行业地

位显著上升。金融危机改变了国际金融机构格局。2008年7月份英国《The Banker》杂志推出的20期全球1000家大银行排行榜中,美国银行从2007年的185家降至169家;欧盟27国银行从279家降至266家;日本从101家降至98家;亚洲新兴市场银行业从174家增至184家。中国银行业表现更引人注目,上榜银行从31家增至45家。表3数据显示,在欧美部分金融稳健指标恶化之时,中国指标持续改善。

(二) 国际货币外汇储备和外债发行份额

表4 主要国际货币官方外汇储备份额和外债发行所占份额

时间	官方外汇储备占比(%)				发行债券占比(%)			
	美元	欧元	日元	英镑	美元	欧元	日元	英镑
2006:Q1	66.50	24.52	3.32	24.52	37.90	46.05	3.20	7.65
2006:Q2	66.13	24.73	3.11	24.73	36.95	46.86	3.09	7.87
2006:Q3	66.52	24.40	2.98	24.40	37.13	46.66	2.94	8.04
2006:Q4	65.48	25.09	3.08	25.09	36.42	47.33	2.77	8.24
2007:Q1	65.35	25.17	2.89	25.17	36.20	47.60	2.70	8.19
2007:Q2	65.18	25.31	2.76	25.31	36.04	47.59	2.56	8.26
2007:Q3	64.17	26.14	2.68	26.14	35.42	48.05	2.70	8.21
2007:Q4	64.13	26.27	2.92	26.27	34.93	48.84	2.68	7.90
2008:Q1	63.18	26.68	3.12	26.68	33.80	50.04	2.91	7.54
2008:Q2	62.85	26.79	3.34	26.79	34.00	49.70	2.68	7.83
2008:Q3	64.42	25.62	3.19	25.62	35.90	47.49	2.91	8.07
2008:Q4	64.05	26.50	3.23	26.50	36.18	47.84	3.30	7.49
2009:Q1	64.97	25.89	2.91	25.89	37.47	46.72	2.99	7.75

资料来源:官方外汇储备数据根据IMF COFER database数据整理加工;外债发行根据BIS外债发行数据整理加工。

危机爆发初期,美元储备份额和汇率持续下降,

而在危机日渐加剧之下，美元官方外汇储备份额和外债发行份额均开始上升，一定程度上说明投资者对欧元和其他货币的信心仍然无法与美元匹敌。

三、人民币国际化面临的机遇与挑战

人民币国际化需要经济、贸易、金融、货币公信力等基础性条件的进一步完善，金融危机对这些条件造成不同程度的影响。人民币国际化迎来历史机遇的同时，也面临着一定程度的挑战。

(一) 机遇

1. 支持人民币国际化的中国综合实力增强。中国经济在改革开放之后实现了二十余年的快速增长，经济政治和社会环境稳定。中国对外贸易规模不断壮大，逐步发展成为国际贸易大国。在经济和贸易持续增长的同时，近年来中国金融体系和金融市场快速发展、锐意改革，人民币国际化的金融条件改善。金融危机不断扩散之际，中国经济、贸易继续保持比较强劲的增长势头，欧美银行业在金融危机当中遭到重创的情况下，包括中国在内的亚洲新兴市场银行业地位显著上升。这些，都为人民币国际化提供良好机遇。

2. 金融危机当中，随着中国对美国国债的增持，中国成为美国最大的债权国。历史经验证明，债权人地位的确立往往伴随着金融竞争力的形成。18世纪到19世纪，总人口是法国三分之一的英国总能打败法国，重要原因之一就是英国能为政府债务筹资，这也促进了18世纪末英国的崛起和英镑国际地位的确立。第一次世界大战之后，美国成为最大债权国，美国金融资本形成一种巨大力量，美元成为一种强势货币。但需要注意的是，英国和美国作为资本输出国时，都以本币作为计值货币。而在二十世纪70年代后，日本作为资本输出中心，却以美元计值，使得日本企业和金融机构在应对外汇风险时陷入被动局面。中国最大债权国地位的确立一方面为人民币国际化提供契机，另一方面也对人民币成为国际计价货币提出要求。

3. 人民币公信力进一步增强。信用制度下国际货币竞争遵循“逆格雷欣法则”：众多国际货币中，币值稳定、方便安全的货币将最终处于支配地位。国际货币演变历史表明，无论是什么层次的国际化，保持币值的稳定性都是货币国际化和成功实现货币替代的重要因素。1997年东南亚金融危机当中，人民币的超稳定性、保值和升值性，使一些东亚国家和地区

的居民把人民币作为一种国际储备货币。金融危机之下，欧、美、日等国际货币波动不已，大大影响了作为国际货币计价功能的发挥，而人民币相对比较稳定的币值，彰显其“良币”品质。美国、英国、日本为了缓解金融危机对经济的重创，采取极度宽松的货币政策，向市场大量注入资金，必将引起该国货币未来贬值。中国采取扩大投资来促进实体经济增长，长远来看更有利于人民币的保值增值和履行国际货币职能。

4. 中国政府推动人民币国际化主观意愿加强。国际货币影响因素理论和实践显示，政府意愿对一国货币国际化作用不可小觑。美国政府对美元国际化一贯采取积极态度，是成就美元主导地位的重要力量。而在二次世界大战后的四、五十年里，德国、日本、法国实施严格的资本账户控制和金融管制，降低了市场流动性和货币吸引力，进而加强了美元的国际支配地位。面对金融危机，中国政府不仅在国际货币体系改革中发挥更加积极主动的作用，而且高度关注和积极推动人民币国际化，并取得可喜进展。2008年12月12日，中韩两国达成1800亿元人民币货币互换的协议，人民币首次以官方姿态走出国门。为顺应国际贸易结算要求，中国已与8个周边贸易伙伴签订协议。2009年7月1日，《跨境贸易人民币结算试点管理办法》公布实施。期间，上海金融中心建设进程加快，中国资本市场改革和制度建设都取得了明显成效。

5. 金融危机为人民币国际化提供了良好的外部环境。金融危机的发生和发展与当前以美元为中心的单极国际货币体系有密切联系，从单极向多极货币体系转变的呼声日渐升高。美国和美元都受到强烈挑战，包括中国在内的发展中国家在国际货币体系改革中掌握更多话语权。金融危机使各国再次认识到多元货币体系和多种储备货币的重要性。东亚货币合作意愿加强、步伐加快。危机之下，美国为了保持货币竞争力，一改弱勢美元策略，对人民币所施加的升值压力也有所减少，人民币汇率机制改革和经济贸易发展面临更加广阔的空间。由此，人民币国际化外部环境更加宽松。

(二) 挑战

1. 人民币国际化需要以中国较强的综合国力为支撑，与世界主要国际货币国家相比，中国经济实力尤其是人均经济实力还有相当差距（见表5）。

表5 中国与主要国际货币国家经济、金融市场指标比较

指标	年份	中国	美国	日本	德国	英国	欧元区	世界	
GDP (十亿 美元、 %、 美元)	数额	2008	4327	14441	4911	3673	2680	12328	60917
	份额	2008	7.1	23.71	8.06	6.03	4.4	20.24	100
	人均	2008	3259	47438	38457	44729	43734	34311	-
四月份 外汇市 场日均 交易额 (十亿 美元、 %)	数额	2004	1	461	199	118	753	356	2429
		2007	9	664	238	99	1359	468	3988
	份额	2004	0	19.2	8.30	4.9	31.3	14.7	100
		2007	0.2	16.6	6	2.5	34.1	11.8	100
四月份 OTC 衍 生工具 交易 (十 亿美元)	数额	2001	0	285	132	159	628	436	1862
		2004	0	599	185	127	1176	576	3098
		2007	1	959	226	7	2105	721	5149
人口	份额	2008	20.2	4.6	1.9	1.2	0.9	5	100
股票 市值	份额	2008	5.46	36.06	9.86	3.41	5.74	15.31	100
债券市 场 (十 亿美元)	国内	2008	2210	24516	11077	2591	1220	13263	59629
	国际	2008	44	6046	402	2889	2750	10584	23864
	合计	2008	2254	30563	11479	5480	3970	23847	83492

资料来源：根据 World Economic Outlook Database, April 2009; BIS; 世界交易所联盟相关数据整理加工。

注：加粗斜体数字为 IMF 工作人员估计所得。

2. 金融市场

发达的金融市场和健全的金融体系是货币国际化的有效保证，金融市场的深度、广度和开放度直接影响着国际货币地位。国际货币作为媒介货币，在国际市场上充当结算工具。这个市场同时包括国际贸易和外汇市场。由于外汇市场的巨大交易规模，国际货币在外汇市场上的交易更加不可忽视。同时，随着金融创新和国际化步伐加快，衍生金融工具的交易呈现指数化增长，场外衍生工具交易所达成的杠杆化交易规模更为实体经济、贸易和传统金融工具无法比拟。2007年4月份，仅仅是传统产品的日均外汇市场交易达39880亿美元，OTC衍生工具交易达51490亿美元，分别是2007年世界GDP的7.22%和9.32%；

中国GDP的1.18和1.52倍；世界贸易出口的14.13%和18.24%；中国进出口总额的1.83倍和2.37倍。与西方发达国家相比，中国金融市场发展相对滞后，存在“贸易大国和金融小国的结构冲突”。改革进程中的中国资本市场很不稳定，从表3可以看出，金融危机当中，在内外因素交织影响下，中国股票市场呈现较大的波动性。中国资本市场还呈现出结构性缺陷，股票市场占居较大份额，债券市场发展严重落后。债券市场中，国内债券市场近几年发展较快，国际债券市场止步不前（见表5），一定程度反映市场开放度不足。对货币国际化发挥重要作用的金融衍生工具市场和外汇交易市场，目前尚处于探索和起步阶段，外汇市场和场外衍生工具交易量微乎其微（见表5）。中国金融市场的相对落后，成为制约人民币国际化进程的主要因素。

3. 资本项目的管制和开放条件下的金融冲击

国际货币的交易便利性直接影响着货币竞争力。交易便利性不仅体现在以经济、贸易、金融为支撑的交易网络所形成的网络外部效应，还体现在资本管制宽松程度而引起的资金流动便利性上。中国当前还存在着比较严格的资本项目管制，资本市场开放程度不足，这是人民币国际化的另一个重要障碍。而另一方面，资本项目和资本市场的开放又将使中国金融体系更加市场化、国际化和透明化，一定程度上也意味着金融市场的风险因素在显著增加，这将对尚处于制度变革中的中国金融体系提出严峻挑战。

4. 历史惯性的突破

西方学者通过理论和实证研究发现，国际货币使用具有历史惯性。国际货币的网络外部效应，使得人们倾向于选择当前使用范围最广的国际货币。从当前国际货币转换到一种新货币，除了需要支付转换成本以外，还要考虑网络外部性所形成的不确定因素。如果其他人不转换到新货币，新货币就不能形成网络外部效应，使用新货币就要支付更多成本。这就使得人们更倾向于使用现行国际货币，形成国际货币的历史惯性。只有受到足够大的外部冲击，才有可能引起国际货币地位的转换。即使一国货币失去国际货币地

位,也先要经历一段积累过程,“渐变”过程达到一个关键点之后,才会造成国际汇兑结构的“突变”,出现国际媒介货币转换的“倾覆现象”。国际货币的网络外部性、历史惯性、转换成本决定了国际货币替代非朝夕之事,美元不会迅速衰落。从表5来看,无论是在交易、计价还是储备职能方面,美元都依然保持着绝对优势地位,影响如此广泛的金融危机尚未使得“倾覆现象”发生。可以看出,作为后起货币,人民币国际化需要付出更大的成本。要在当前的竞争格局中分一杯羹,成功实现二次“国际货币替代”,跻身与美元、欧元相匹敌的国际货币之列,人民币国际化任重道远。

四、结论和对策

全球金融危机对中国经济、贸易、金融市场和金融机构等都形成冲击。与欧美国家受到直接而巨烈的影响相比,中国所受影响和冲击总体较小。如果从国际格局此消彼涨的视角来看,金融危机对中国影响利大于弊,金融危机下人民币国际化机遇大于挑战。中国应抓住机遇,创造条件,积极推进人民币国际化进程。具体措施包括:

1. 分步实施,有序推进,采取“三步走”策略推进人民币国际化。人民币国际化是一个长期的过程,采取一步到位的策略既不稳妥也不现实,需要分步实施。在地域推进上,坚持人民币周边化、区域化、国际化;在货币职能上,坚持人民币结算货币、人民币投资货币和人民币储备货币,“三步走”推进人民币国际化进程。人民币目前已经在周边国家和地区具有一定流通量,应进一步改善货币使用环境,逐步增加对外贸易中人民币结算量,进一步扩大人民币流通范围。中国当前已经是所有主要东南亚国家的最大贸易伙伴之一,产品结构具有互补性,可以把东南亚作为人民币贸易层面区域化的起航地。基于中国贸易相对金融的占优条件,可以采取先贸易、后金融分步推进策略。顺应本国贸易增长和金融发展的趋势,使人民币成为对外贸易、国际金融市场的计价货币,最终成为国际储备货币。

2. 以贸易为突破口,以金融为着力点,为人民

币国际化提供有力支撑。除了大力发展对外贸易,改善贸易环境外,还要持续优化贸易结构。需要增加制成品尤其是附加值高的高新技术制成品出口,提高产品竞争力和科技含量,增强贸易支付的选择权和本国货币影响力。中国不发达的金融市场是人民币国际化的主要制约因素,对此要着力突破。其一,通过持续加强制度建设和完善法制体系来实现规范发展,有效解决中国资本市场中的“逆向选择”和“道德风险”问题,增强对市场主体和资金的吸引力,实现资本的可持续流动,保持资本市场的健康稳定;其二,要完善结构,不仅注重股票市场的发展,还要注重债券市场发展,加强外汇市场、金融衍生产品及市场的建设与培育。此外,在推进上海金融中心建设的同时,充分发挥香港金融市场对人民币国际化的积极作用。其三,改变当前单向融资模式,培育资本市场。吸引海外优质企业到国内上市和发行债券,树立国际化的金融发展战略,把中国资本市场发展成为国际金融中心主体和世界资源配置中心。

3. 区域整合,分层合作,充分发挥地域联合效应。在既定的国际货币竞争格局下,任何一个国家单独推进货币国际化都面临很大风险,也将付出更大成本。欧元的成功推出、日元国际化的坎坷历程都充分说明了这一点。在当前国际形势纷繁复杂、经济金融全球化发展、金融创新迭出的情况下,中国单独推行人民币国际化风险更大,因此更要充分发挥区域合作的作用。首先是中国大陆与香港、澳门、台湾的“四币整合”,这是当前比较现实和操作性强的选择。台湾与大陆的政治分歧可能是这一环节的最大障碍,为此可以采取先经济合作,后货币合作,再行货币统一的措施。人民币区域化过程中,可首先在东盟“10+1”的经济合作框架内逐步谋求货币合作。各国分别先采取盯住一揽子货币的汇率制度,接着确定共同的货币篮子,对外联合浮动。人民币要保持币值相对稳定,有步骤推进汇率改革,逐步完善汇率形成机制,发挥区域“锚货币”的作用。待条件成熟后,以人民币为主导实现区域货币统一。随后,在东盟“10+1”的基础上拓展到东盟“10+3”,联合日韩,实现亚洲货币

统一。日本与东亚其他国家的历史积怨，将使亚洲货币合作之路更加曲折坎坷。为此，要采取经济、贸易、金融、货币分层合作的迂回战术。区域合作的过程中也充满了货币竞争，中国要不断完善自身条件，提高货币竞争力，为人民币担当亚洲主导货币奠定基础。

4. 加强国际协调，在国际货币体系改革中掌握更多话语权。历史表明，政治因素和国际协调在货币地位转换中发挥了重要作用。布雷顿森林体系就为美元国际化网络系统的建立提供了必要的制度条件。当前以美元为主导的单一国际货币体系对作为发展中国家的中国十分不利，中国要摆脱诸多困局，就要切实改变当前对美元过度依赖的状况，全面提升欧元、英镑、人民币和日元等货币地位。人民币虽然不是国际储备货币，但中国拥有日益增强的综合国力和美国最大的债权，具有不容忽视的力量。在重建国际货币体系中，中国一方面要积极参与国际货币体系改革进程，整合新兴经济体和广大发展中国家的力量，争取更多的话语权；另一方面，应该积极创造有利条件，加快推动人民币的国际化步伐，成为多元国际货币体系之重要一元。

5 切实控制人民币国际化进程中的风险。作为一个发展中大国，如果不能有效防控风险，人民币国际化进程中的金融开放将对国内经济、贸易、金融造成巨大冲击，并加剧货币替代和形成货币国际化逆转风险。应当加强金融市场监管体系建设，有效防范投

机资金冲击，加强金融市场和金融体系建设，保持资本市场和金融体系的基本稳定，切实控制人民币国际化进程中的风险。

(责任编辑 王媛媛)

参考文献:

[1] 卜伟, 段建宇. 次贷危机对世界经济的影响分析 [J]. 宏观经济研究, 2008 (3)

[2] 管同伟. 次贷危机对国际银行的影响及其警示 [J]. 金融发展研究, 2008 (9)

[3] 李稻葵, 刘霖林. 人民币国际化: 计量研究及政策分析 [J]. 金融研究, 2008 (11)

[4] Barry Eichengreen. Sterling's past, Dollar's future: Historical perspectives on reserve currency competition [C]. NBER WP 11136, 2005 (5)

[5] Benjamin J. Cohen. Toward a leaderless currency system. Orfalea Center for Global & International Studies [J]. 2008 (1)

[6] Gavriele Galati and Philip Wooldridge. The Euro as a reserve currency: a challenge to the pre- eminence of the US dollar? [C]. BIS Working Paper No 218, 2006 (10)

[7] George S. Tavlas. Internationalization of currencies: the case of the US dollar and its challenger Euro [J]. The International Executive, 1997, 39 (5)

The Impact of Global Financial Crisis on RMB Internationalization and Countermeasures

Zhao Xirjun Song Xiaoling

Abstract: Indicators closely related with the determinants of international currency status during the evolution of the crisis selected, a horizontal and vertical contrasting analysis between countries of major international currencies and China is made in this paper. Analysis shows that, with the global financial crisis, RMB internationalization faces more opportunities than challenges. China should seize the opportunities and create favorable conditions, actively promote RMB internationalization

Key words: the Global Financial Crisis, International Monetary Competition, RMB Internationalization