

# 人民币实现国际化路径及模式选择问题研究

甘霖

(中国人民银行濮阳市中心支行,河南濮阳 457000)

**【摘要】**强势经济造就强势货币,人民币的“低调”无法隐藏人民币正在成为新兴国际货币的事实。货币国际化由多种因素决定,目前,人民币已具备了国际化的条件。人民币国际化应遵循人民币周边国际化—人民币亚洲化—人民币全球国际化的渐进路径,中国目前应选择以人民币“区域化”为过渡期,走欧元国际化和日元国际化相结合的模式。

**【关键词】**人民币国际化 国际货币 渐进路径

## 一、人民币国际化的意义及前提条件

从货币的职能和货币购买力的表面看,国际货币是世界市场上被普遍接受并被广泛使用的特殊商品,是承担国际结算中的交易媒介、价值尺度、储藏手段和支付手段等全部或部分货币职能的货币。在经济、金融日益全球化的今天,掌握一种国际货币的发行权对于一国经济的发展具有十分重要的意义。

人民币国际化对于进一步提升中国国际地位和国际竞争力的重要作用毋庸置疑。近年来,人民币国际化的步伐明显加快,其动因主要表现在以下三个方面:一是中国经济实力不断增强。二是人民币在周边国家和地区流通规模的急剧增加。近年来,随着中国与周边国家和地区经济贸易的发展,人民币境外流通问题变得日益重要。人民币境外流通虽然并不等同于人民币已经国际化,但它对人民币的国际化有着重要影响。三是中国对外经济发展战略的调整。人民币国际化是中国对外经济发展战略调整的必然要求。“走出去”已被确定为中国新时期的重要开放战略,中国对外经济发展战略将逐步从过去简单引进外资、出口导向型发展战略,转向资本输出与产品输出并重的全球战略。中国对外经济发展战略的转变,将大大增加境外对人民币的资本需求,也是人民币获得更多国际金融市场份额的契机。

判断一种货币能否成为国际化货币的主要标准是:这种货币是否具有价值稳定性、可获得性和普遍接受性。货币国际化的前提条件主要包括以下几个方面:(1)国际货币发行国必须要有强大的经济实力和综合国力;(2)国际货币发行国无论政治上还是经济上对内要高度的统一;(3)国际货币发行国要使该国货币本身能够自由兑换,以使该国货币在国际间能够广泛地

收稿日期:2009-11-15

作者简介:甘霖,中国人民银行濮阳市中心支行经济师,主要研究资本运作、境外投资、资本市场。

自由流通;(4)严守货币纪律,不能够乱发钞票,这是永久成为国际货币的最重要的条件。

可以说,人民币的价值稳定提高了人民币的国际信誉;金融市场改革和开放力度不断加大,为人民币国际化创造了良好的体制环境;中国经济的持续增长和综合国力的不断增强,为人民币国际化奠定了坚实的基础。

## 二、几种世界货币国际化的路径及现状分析比较

分析比较美元、日元和欧元国际化的进程,我们可以知道,美元国际化的路径可以概括为:依托全球性货币汇率制度安排成为唯一的国际计价单位和国际储备货币;与黄金脱钩、失去制度基础后,依赖先入为主的存量优势在世界信用货币体系中处于优势地位;国际政治和经济实力的强大巩固和发展了这种优势,继续充当国际货币的“领头羊”。欧元则是依靠货币主权联邦制的强制力,让渡货币主权形成区域共同体单一货币,实现欧元的国际化。这一过程必须以共同的政治、经济利益为基础,以相近的文化为纽带。日元国际化走的是一条金融深化与发展的道路,通过外汇自由化、贸易自由化、经常账户自由化、资本流动自由化、利率与金融市场自由化使日元成为国际经济活动中普遍使用的货币。

在现行国际货币体系下,美元居于特殊的核心国际货币地位,在许多环节,美元替代黄金而行使国际本位货币的职能。但美元毕竟仅是一种代表着国家主权的信用货币,这给现行体系带来了诸多缺陷。现行体系的内在缺陷主要表现在,由于多种原因,美元与黄金相比并不能胜任国际价值标准的角色,而且,美国的行为难以受到有效的约束,这使得现行的国际流动性提供机制总体上表现出“美元总是过多”的基本特征<sup>[1]</sup>。在这些缺陷的共同作用下,主要汇率大幅波动,金融危机频繁发生,许多外围国在汇率制度选择上常常面临着诸多困境。由美国次贷危机引起的席卷全球的金融风暴证明:美国没有很好地遵从“严守货币纪律,不能乱发钞票”这一最根本的要求,结果自毁长城,美元贬值,从而导致国际上要求重建国际货币新秩序的呼声不断。

随着欧元区的诞生和良好运转,以及美洲和亚洲经济一体化进程的加快和深入,世界经济的区域化趋势势不可挡。从欧元本身来看,它还面临着许多困难和挑战:首先,它不是由一个中央政府支持的货币,而是由多个国家通过协议(《马约》)确定的货币<sup>[2]</sup>,它的政治基础先天性不足;其次,欧元区或欧盟还没有形成政治一体化的制度安排,这些制度安排包括政治安排以及制定各种经济政策的法律和法规。未来的欧元能否最终成为欧盟的统一货币,能否长期维持第二大国际货币的地位,一方面要看欧盟内部政治、经济和货币一体化的发展和实力;另一方面要看欧盟外部其他国家和经济区的经济发展和货币发展。

## 三、人民币国际化的路径及模式选择

### 1. 加快改善推进人民币国际化的制约因素

首先,中国宏观经济环境仍存在诸多突出问题。如果单从经济规模来看,中国已与美国、日本当初成为国际储备货币国时不相上下。然而,从市场发育程度、金融体系状况等方面来看,中国远未达到美国和日本当初的水平。当前中国经济发展中还存在着不稳定、不协调、不可持续的问题。同时,中国也还存在着制度环境方面的制约,如金融市场发育的深度、广度和国际化程度不足,利率市场化改革、人民币汇率形成机制等都需要进一步推进和完善。其次,人民币资本项目尚未实现可兑换。从理论上来看,人民币资本项目可兑换是人民币国际化所必然要求

的技术性条件。这是因为,人民币国际化是以资本项目可兑换为基础的,资本项目可兑换本身是人民币国际化的核心内容。一种货币如果不能自由兑换,其国际范围内的接受程度必然十分有限,也将成为一种高风险货币。最后,人民币国际流通量增长不足。从技术层面来看,人民币国际流通量不足将成为推进人民币国际化进程中的最大难题<sup>[3]</sup>。近年来,尽管中国对外直接投资大幅度增长,但其规模占全球的比重仍然很小。

然而,美国和全球金融危机的爆发为推进人民币国际化提供了一个千载难逢的历史机遇。国际货币体系的改革已是大势所趋,美元的霸权地位受到削弱,欧元、日元面临维持其地位的巨大压力,其他货币目前都难以担当国际货币体系的中心货币,这就为人民币国际化创造了广阔的空间。因此,我们需要以历史的、战略的视角审时度势,积极推进人民币国际化的步伐。基于上述考虑,需要精心操作、努力克服和减少推进人民币国际化过程中的制约因素和障碍。

首先,巩固人民币国际化的基础。加快国内经济金融体制的改革与发展,进一步完善和巩固人民币国际化的基础,是推进人民币国际化进程的重中之重。其次,辩证看待人民币国际化的前提条件。尽管中国目前还不具备完全开放资本项目自由兑换的条件,但是人民币国际化的过程也不必等到资本项目实现完全可兑换之后方可进行,恰恰相反,推进人民币的国际化可为资本项目可兑换创造条件。随着中国与周边国家和地区经济贸易的发展,人民币境外流通的速度和规模都在急速增加,对人民币的国际化有着重要影响,是人民币国际化的前提或雏形。因此,在没有实现人民币资本项目可兑换之前,可另辟蹊径,推进人民币的国际化。最后,加速扩大人民币的国际流通量,推进人民币国际化进程。目前,人民币只在周边国家流通,数量不大,范围不广,国家应多出台一些相应政策鼓励企业和居民在对外贸易中多使用人民币结算和流通,让世界各国逐渐熟悉和接受人民币。

## 2. 国际化战略中的人民币“区域化”路径及模式

我们认为,扩大人民币的国际流通量是推进人民币国际化的突破口。近年来,人民币在中国周边国家和地区的使用范围不断扩大,人民币逐渐作为对外贸易的交易货币和国际结算货币。尤其是在东南亚的许多国家和地区,人民币已经成为硬通货,其中柬埔寨把人民币作为国家的储备货币,广西中越边境出口贸易约有90%以上以人民币结算。2009年2月9日,中国人民银行与马来西亚国民银行签署了规模为800亿元人民币的双边货币互换协议。不久前,中国还与俄罗斯等周边八国签署了自主选择双边货币结算协议。对此,笔者认为,此前国际贸易惯用美元作为国际货币结算,受全球金融危机的影响,美元波动剧烈,使用相对稳定的人民币来结算,将会大大降低结算风险。与此同时,金融危机带来的美元震荡也对人民币在区域货币中逐渐占据重要地位带来更多的机会。依照中国特殊的国情,人民币不可能照搬某种已有的货币国际化模式。

## 3. 选择欧元国际化和日元国际化相结合的路径及模式

人民币的国际化既需要持续的市场化推动,又需要在确保货币主权的基础上加强区域内国家和地区间的货币合作,人民币国际化的现实模式必须以渐进的方式推进。一方面要看到我国人民币国际化进程的长期性,另一方面也要看到具有首先在周边国家和地区进而在亚洲地区实现国际化的潜在优势,人民币国际化应遵循人民币周边国际化—人民币亚洲化—人民币全球国际化的渐进路径。

## 4. 选择人民币在香港市场流通作为人民币走向国际化的迂回路径

资料显示,人民币在香港已经成为仅次于港币的第二大交易货币。由于香港没有外汇管制,人民币换汇点可公开运营。从2009年1月1日起,人民银行将为香港银行参与个人人民

币业务提供人民币清算安排。虽然香港的本币还是港币,人民币并没有作为最终的结算货币,但开放个人人民币业务被普遍认为是人民币资本项目管制下对外开放的重要步骤,是人民币走向国际化的重要一步。人民币在香港流通不仅使原来在地下流通的人民币纳入商业银行体系,中央银行可以方便地掌握境外人民币的流通趋势,同时,人民币在没有外汇管制的香港实际上是可以自由兑换为其他国际性货币的,这对于人民币的自由兑换是一个事实上的巨大推进。

#### 5. 认识人民币国际化是一个动态的、渐进的过程

我们应该根据人民币国际化的不同阶段,制定出相应的策略,保证人民币国际化的顺利推进。这些策略主要有:实现资本项目下的可兑换;国家对人民币境外流通采取鼓励和保护政策;适当发展对周边国家的人民币投资和贷款;完善国内金融市场,加快人民币国债市场的国际化;积极参与和推动亚洲货币金融合作,建立国际金融中心,设立人民币离岸市场。在人民币实现完全的自由兑换的过程中,人民币的境外流通实际上联结了人民币的国际化以及资本项目可兑换这两个不同的阶段。应当说,这是影响人民币实现完全可兑换的一个重要阶段。

#### 6. 选择过渡性措施,减少人民币国际化过程中的金融风险

可以采取鼓励政策,有步骤地扩大人民币在境外流通,允许境外人民币作为购买中国出口产品的支付手段,允许用境外人民币到国内进行直接投资,但不允许兑换中国的外汇,逐步扩大人民币在周边国家和地区的影响。这样,既可进一步加强我们同周边国家的经贸关系,逐步推进人民币的国际化进程,又可暂时避免开放资本项目和人民币完全自由兑换可能造成的冲击,并为今后资本项目的开放和最终实现人民币的完全自由兑换创造条件。

### 四、人民币国际化的收益与风险

人民币国际化将对中国经济产生巨大影响,中国既会从中获得收益也要为之承担风险。其收益突出表现为以下四个方面。(1)提升中国的国际地位。如前所述,人民币国际化不仅有利于推动国际货币多元化,有利于国际货币体系的改革,同时也将提高人民币在国际货币体系中的地位。(2)防范和降低汇率风险。人民币国际化后,人民币在国际金融市场上被广泛接受,中国企业、投资者和居民在国际经济交易中可使用人民币计价和结算,其在对外贸易和投资中所面临的汇率波动风险和货币交易成本也随之降低,而这种双重收益必将进一步促进中国对外经济的发展。(3)缓解高额外汇储备的压力。推进人民币国际化对缓解中国外汇储备过快增长具有一定作用,鼓励人民币流出,既是出于长远的人民币国际地位的战略考虑,也是短期内缓解人民币升值压力的途径之一。(4)获得铸币税收入。人民币国际化实际上是以纸币换实际资源,从而可以大大减少中国因使用外币引起的财富流失。

在人民币国际化进程中,也存在一些必须高度关注并加以防范的风险:(1)加大宏观调控的难度。人民币成为国际货币之后,将会有大量的人民币在国际金融市场上流通,这就有可能扰乱中国国内的货币政策,影响国内宏观调控政策的效果。(2)增加国内经济金融稳定的难度。人民币国际化意味着中国金融市场和经济体系遭受外部冲击的可能性加大。国际金融市场的任何风吹草动都会波及国内,对国内金融市场产生巨大冲击。(3)增加金融监管的难度。一方面对境外人民币现金需求和流通的监测更加困难;另一方面,非法资金流动不仅会增加反假币、反洗钱的难度,而且将影响国内金融市场的稳定。(4)面临货币逆转的风险。一旦中国国内经济形势发生逆转,就可能动摇其他国家人民币的信心,人民币持有者就会在各种国际货币间进行调换,形成对人民币的挤兑和抛售。这种货币的逆转将对国内经济产生冲击。

(5)面临更多难题。人民币国际化后中国将承担国际金融稳定的义务,并在必要时充当区域最后贷款人的角色;另外,在以贸易逆差向储备国提供结算与储备手段的过程中,本币贬值的压力与保持本币币值稳定之间存在着冲突。

## 五、推进人民币“国际化”的几点建议

首先,进一步推进“人民币区域化”。(1)继续加强与周边国家和地区的贸易与直接投资。鼓励中国企业在与周边国家的边境贸易中主要使用人民币计价结算,以便扩大人民币的使用范围。这需要中国调整目前境外投资的审批程序,鼓励企业用人民币进行直接投资。(2)人民币可用于外援与借贷。随着近年来中国经济实力的大增,中国可以有很多的机会对周边的国家和地区提供以人民币为主要货币种类的对外援助与借贷,这对扩大人民币的流通范围和领域、提高人民币的国际地位有很大的帮助。(3)可以适当增发以人民币标价的政府债券。由于受美国次贷危机的影响,美元波动剧烈,全球各大央行机构势必减持美元储备,此时市场投资者比较青睐于更具信用担保的政府债券为理想的投资选择。在这个时候,中国政府和银行可以在国际金融市场上发行人民币国家债券,切实推进人民币国际化的进程。

其次,加快人民币资本项目可兑换的进程,为人民币自由兑换奠定基础。截至1995年6月,包括美国、英国、法国等在内的几乎所有的发达国家均已实现了资本项目下的可兑换。尽管中国目前实现人民币资本项目可兑换的条件还不具备,但我国政府正逐步放松资本管制,逐步加快人民币资本项目可兑换的进程,这对早日实现人民币的国际化是十分必要的。

再次,继续保持人民币汇率稳定。人民币汇率的剧烈波动将会不利于中国与周边国家和地区贸易的扩大。所以,在该阶段人民币汇率的稳定相当重要。需要注意的是,人民币汇率的稳定并不是人民币汇率不动,而是在完善人民币汇率机制的基础上,避免人民币汇率的大幅波动。

最后,要逐渐加强人民币离岸金融中心的建设。在离岸金融中心的建设上,我们与香港的金融合作非常重要。同时,中国与亚洲的金融合作也进入到更高的阶段,各方合作的目标和内容越来越明朗。通过人民币的离岸金融市场业务带动人民币区域化进而实现人民币的国际化,是人民币成为国际通货、融入全球最现实的选择。

与此同时,要深化金融体制改革,完善现代金融体系,提供优质、高效的金融服务。人民币的国际化,必然要求金融服务的国际化。发展我国的金融市场,包括发展短期国债市场、长期资本市场、期货市场等。从近期来看,最紧迫、最重要的任务是要发展我国的短期国债市场。完善我国金融体系建设是保障人民币国际化顺利进行必不可少的条件。

### [ 参 考 文 献 ]

- [1] 高 洁:《人民币国际化》,载《厦门大学学报》,2007年第2期。
- [2] 曹红辉:《人民币区域化问题》,载《中国社会科学院院报》,2008年第3期。
- [3] 唐爱朋:《人民币国际化的路径研究》,载《中国海洋大学学报》,2006年第4期。

(责任编辑:王俊华)