

KANSAI GAIDAI UNIVERSITY

5-10年后人民☒真的能国☒化喝?

メタデータ	言語: zh-cn 出版者: 関西外国語大学・関西外国語大学短期大学部 公開日: 2016-09-05 キーワード (Ja): 資本自由化, 国際貨幣体系, 人民元 キーワード (En): 作成者: 韓, 堅放 メールアドレス: 所属: 関西外国語大学
URL	https://doi.org/10.18956/00006146

5-10年后人民币真的能国际化吗？

韓 堅 放

要 旨

2009年7月1日，中国人民银行（中央银行）、国务院财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和中国银行业务监督管理联合发布了《跨境贸易人民币结算的试行管理办法》。这标志着人民币在国际化征程中正式迈出了第一步。中国现在拥有世界第一的外汇储备额，而且实际GDP在近几年有望超过日本成为世界第二，作为经济大国的地位在不断上升的中国在这个时候欲把人民币培养成为国际结算货币，其现实意义是极其深远的。

为此，有的学者立足于中国已经成为超级经济大国这一事实的乐观主义考虑，认为在今后的5-10年里人民币有可能成为仅次于美元和欧元的主要国际货币。因此，本文主要想探讨一下人民币在未来5-10年里成为国际主要货币的可行性。基于以上考虑，本文在第二章考察人民币对外政策的转变；第三章分析推进人民币国际化的主要原因；第四章分析人民币国际化的进展状况；第五章论述资本自由化的局限性，第六章作出基本的研究结论。

キーワード：人民币、资本自由化、国际货币体系

1. 引言

2009年7月1日，中国人民银行（中央银行）、国务院财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和中国银行业务监督管理联合发布了《跨境贸易人民币结算的试行管理办法》。这标志着人民币在国际贸易结算中的地位由计价货币提升至结算货币，人民币在国际化征程中正式迈出了第一步¹。开展跨境贸易人民币结算对于推动中国与周边国家和地区经贸关系发展，规避汇率风险，改善贸易条件，保持对外贸易稳定增长，具有十分重要的意义。中国现在拥有世界第一的外汇储备额，而且实际GDP在近两年有望超过日本成为世界第二，作为经济大国的地位在不断上升的中国在这个时候推进人民币国际化，把法定货币人民币培养成为国际货币，其现实意义是极其深远的。

为此，许多中国人欢欣鼓舞，认为既然中国政府正式打开了人民币走向世界的大门，那么人民币国际化的实现往后可以说是为时不远了，甚至有的学者立足于中国已经成为超级经济大国这一

事实的乐观主义考虑,认为在今后的 5·10 年里人民币有可能成为仅次于美元和欧元的主要国际货币²。一般来说,国际货币具有计价尺度、交易媒介和储备手段三个方面的机能,要想实现这些机能,国际货币发行国的经济实力以及是否拥有成熟的金融市场,就显得尤其重要。因此,本文主要想借助经验研究来探讨人民币在未来 5·10 年里成为国际货币的可行性。基于以上考虑,本文在第二章考察人民币对外政策的转变;第三章分析推进人民币国际化的主要原因;第四章分析人民币国际化的进展状况;第五章论述资本自由化的局限性;第六章作出基本的研究结论。

2. 人民币对外政策的转变

中国的人民币对外政策在 1993 年以前一直实行的是“非国际化政策”。由于当时是封闭的对外经济体制,为了维护货币政策的独立性和稳定国内金融的需要,中国人民银行自从建国以后就采取了“非国际化政策”。1951 年 3 月颁布了《中华人民共和国禁止国家货币出入境办法》,全面禁止境外的人民币使用和流通。这一政策的核心是:在资本项目和经常项目下,禁止使用人民币进行对外结算³。该办法的出台正式启动了“人民币非国际化政策”的历程⁴。

为了便于出国人员在回国时能够携带日常开支所需的、最低限度的现金,国家对个人出入境携带现金金额进行过若干次调整。1957 年出台的政策规定,允许中国居民出入境携带 5 元人民币。1987 年出台的新政策将 5 元的限额上调到 200 元。但这两次调整都仅仅局限于个人携带现金金额的调整,中国对外经济活动仍一律严格禁止使用人民币⁵。这一状况直到 1993 年才开始有所转变。

1993 年以后,随着中国经济的不断发展,人民币开始出现周边化现象,即在蒙古、越南、缅甸、老挝、香港、澳门和中国台湾地区的居民和企业开始接受人民币现金的使用。鉴于周边国家和地区,尤其是港澳地区在一定程度上使用人民币的现状,为了给旅游者提供境外购物的方便,同时也为了将这些非法交易纳入合法渠道,中国政府开始逐渐放宽了对人民币跨境使用的限制,并积极支持边境人民币结算。这一变化意味着人民币“非国际化政策”开始进入松动期⁶。1993 年国家对出入境携带人民币现金的限额进行了大幅度的上调,由以前的 200 元上调到 6000 元,2005 年又将金额上调到 20000 元人民币。在边境贸易人民币使用问题上,中国政府不仅承认了使用人民币现金的合法性,而且还开始试点银行系统的人民币结算。1993 年 5 月,中越两国央行签署了《中越关于结算与合作协定》,双方同意可以选择双方货币进行边境贸易结算。94 年中越双边农业银行又签署了互开账户协议书,并在云南省正式开通了中越人民币边贸结算渠道⁷。由于边贸具有相对分散的性质,因此其结算主要还是使用现金。有关数据显示,边贸总额中通过银行系统的结算只占 20%⁸。在人民币国际化的历程中,边贸人民币结算的合法化意味着人民币开始正式发挥国际支付手段的职能。

由此可知,中国最初的人民币跨境使用是以周边化形式出现的。这一时期,中国虽然人民币“非国际化政策”开始进入松动期,但是,中国政府并没有放弃传统的人民币“非国际化政策”管理。

因为第一，从1993年到2008年为止，政府只是接受和认可已经出现的人民币跨境流动。即为了方便旅游购物和促进边贸发展，以及为了加强香港与内地的经济交流，而将人民币国际化这一既成事实合法化了。第二，这一时期的政策没有触及人民币“非国际化政策”的核心内容，即禁止一般贸易项目下的跨境人民币结算和资本项目下的人民币使用。禁止主流金融机构经营跨境人民币业务⁹。2008年以来，中国对人民币国际化的认识发生了根本的变化，积极出台了人民币国际化的政策。所以说，2008年被国内学者称为“人民币国际化政策”的元年。

3. 推进人民币国际化的主要原因分析

人民币国际化是指人民币跨越国界、在境外发挥计价尺度、交易媒介、储备手段这三种基本职能。人民币国际化是中国全面融入全球化经济的必经之路，也是中国随着成为全球主要经济大国的必然趋势。中国自2008年起极力推进人民币国际化，分析其原因，我认为主要有以下五点：

(1) 中国的经济实力和综合国力不断增强。

如表1所示，在1998-2008年期间，中国的进出口额平均每年以21.2%的速度递增，2007年的贸易总额超过2万亿美元。其中出口额仅次于德国位居第二，进口额位居世界第三，成为名副其实的贸易大国。2008年中国的出口总额达到14285亿美元，占世界贸易的8.9%，与第一位的德国（总额14650亿美元，同比9.1%）相差甚微。2009年由于美国引发的金融危机的影响，中国的进出口总额虽有所下降，但是仍然维持在2.2万亿美元，其中出口额为12016.6亿美元，比上一年减少了16%；进口额为10056亿美元，减少了11.2%。而2008年中国的进口额为11,333亿美元，占世界总额的6.9%。

表 1 2002-2008 年中国的外汇储备及外贸顺差和直接投资顺差占外汇储备增量比重

(单位: 亿美元)

年份	贸易总额	进出口 增长率(%)	出口额	进口额	外汇 储备额	名义 GDP	经济成 长率(%)
1998	3239.5	-0.4	1,837.1	1402.4	1,449.59	10,452	7.8
1999	3606.3	11.3	1,949.3	1657	1,546.75	10,988	7.6
2000	4743.0	31.5	2492	2251	1,655.74	11,928	8.4
2001	5097.68	7.5	2661	2435.5	2,121.65	13,165	8.3
2002	6207.85	21.8	3255.7	2952	2,864.07	14,540	9.1
2003	8512.1	37.1	4383.7	4128.4	4,032	16,479	10.0
2004	11547.4	35.7	5933.6	5613.8	6,099.32	19,365	10.1
2005	14221.2	23.2	7620	6601	8,188.72	23,027	10.4
2006	17606.9	23.8	9690.8	7916.1	10,663.44	27,739	11.1
2007	21738.3	23.5	12180.2	9563	15,282.49	32,418	11.9
2008	25616.3	17.8	14,285.5	11,333.9	19,460.30	46,183	9.0
2009	22072.7	-13.9	12016.6	10,056.0	23,991.52	49,317	8.9

(资料来源: ①贸易总额、进出口增长率、出口额及进口额部分参照中国商务部网页; ②外汇储备额参照中国国家外汇管理局网页; ③名义 GDP 参照『日本貿易の現状』JFTC, 2009 年, 111 頁; 2008-2009 年的数据根据中国国家统计局网页的数据按 1 美元兑 6.8 人民币计算得出; ④经济成长率参照 BRICs 辞典。)

从外汇储备来看, 中国的外汇储备 2006 年突破 1 万亿美元大关, 超过日本从此成为世界第一。去年这一金额更上了一个新台阶, 达到了 2.3 万亿美元。在短短的 3 年里外汇储备新增了 1 万多亿美元, 可见中国经济发展速度之迅猛。

从国内生产总值的增长情况来看, 2007 年名义 GDP 总额为 32,418 亿元, 到了 2008 年达到了 46,183 亿美元, 去年逼近五万亿美元大关。2007 年中国的实际 GDP 增长率为 13%, 2008 年由于爆发了金融危机, 经济成长受到一定程度的负面影响, 但是该增长率仍达到了 9.0%, 2009 年在发达国家经济状况都发生恶化的情况下, 中国的实际 GDP 增长率仍保持在 8.7% 的高水准。

特别值得注意的是, 在中国的进出口总额中, 有 53.3% 是与亚洲国家间的往来。从表 2 中我们知道, 从国别和区域来看, 对东盟从 2000 年以来一直呈现贸易逆差, 尤其是对马来西亚、泰国等东盟资源国、零部件出口国出现较大的贸易赤字, 而对美国和欧盟则呈现巨额的贸易顺差。中国社科院金融所中国经济评论中心主任刘煜辉认为, “在最近的 5 到 10 年内, 中国对于发展中国家形成了庞大的逆差, 逆差的形成是人民币走向国际化决定性条件”¹⁰。

表 2 2000-2008 年中国和东盟、欧盟、美国之间的贸易收支

(单位: 亿美元)

年 国别	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 1-2月
东盟	-48.40	-48.44	-76.29	-164.0	-200.8	-196.3	-182.1	-142.3	-28.32	-4.17	-17.39
文莱	-0.48	-1.31	-2.21	-2.78	-2.03	-1.55	-1.16	-1.29	0.41	-1.42	-1.52
缅甸	3.72	3.63	5.88	4.38	7.32	6.61	9.55	13.15	13.31	16.15	4.35
柬埔寨	1.05	1.71	2.28	2.69	4.23	5.09	6.63	8.31	10.56	8.7	1.39
印度尼西亚	-13.40	-10.52	-10.74	-12.7	-9.67	-0.86	-1.56	2.02	28.62	10.57	-2.67
老挝	0.28	0.47	0.44	0.87	0.88	0.78	1.19	0.79	1.21	0.09	-0.08
马来西亚	-29.15	-29.85	-43.21	-78.46	-100.9	-94.89	-100.4	-110.2	-107.2	-127	-30.62
菲律宾	-2.13	-3.25	-11.76	-32.12	-47.9	-81.82	-119.6	-156.2	-104.2	-33.62	-3.79
新加坡	7.02	6.49	-0.86	-16.15	-13.09	1.16	55.16	121.2	121.7	122.7	17.12
泰国	-21.37	-23.75	-26.45	-49.99	-57.4	-61.71	-81.94	-106.9	-100.4	-115.9	-19.86
越南	6.08	7.94	10.34	17.23	17.79	30.93	49.79	86.84	107.8	115.5	18.29
欧盟	97.06	80.96	96.7	190.93	370.4	701.2	916.6	1342.3	1601.8	1085.3	223.3
美国	297.41	280.8	427.2	586.13	802.7	1141.7	1442.6	1633.3	1708.57	1433.72	209.2

(资料来源: 中国商务部网站)

总之, 从中国经济在世界经济中的地位来看, 目前中国 GDP 和进出口总额均已名列前茅, 其中出口额自 2007 年起居世界第二, 进口额为世界第三, 中国已是全球第三大经济大国。中国占世界贸易中的比重在不断增加, 2012 年有可能超过日本成为全球第二大经济大国。然而以美元为基础的国际货币体系下, 中国经济就永远像 20 岁的青年只能穿 10 岁孩子的衣服, 因为美元所代表的金融秩序容纳不了中国经济的实力¹¹。单就人民币国际化而言, 其进展进程远远不能与中国经济实力相匹配。人民币的国际化不仅远远不及其他主要货币, 而且也不及一部分新兴市场国家的货币。如何改变这一现状, 在大宗商品、资源的定价权方面拥有影响力, 是中国作为经济大国面临的重要挑战之一。

(2) 国际金融危机带来的历史机遇

作为国际基础货币, 美元自二战结束以来就一直一直是国际贸易结算的重要工具, 为推动国际贸易和世界经济的发展, 美国致力于增加全球美元流通量。从实际情况看, 第二次世界大战初期在西欧各国和日本都没有能力向美国出口的情况下, 美国主要是通过实施“马歇尔计划”等提供经济援助的方式, 向西欧和日本流出了美元。20 世纪 50 年代中期以后, 随着日本和西欧的崛起, 美国才开始通过向日本和西欧支付贸易逆差的方式, 向世界流出了美元。其后, 随着 70 年代亚

洲“四小龙”崛起、80年代东盟各国崛起、90年代中国崛起，美国又以向东亚各国支付巨额贸易逆差的方式，大规模地向世界流出了美元¹²。美国巨额的贸易逆差，标志着美国为世界各国提供了全球最大的市场，作为世界经济的“火车头”牵引着世界经济的发展。

表 3 美国经常收支和贸易收支的推移

(单位：百万美元)

年 度	经常收支	贸易收支	年 度	经常收支	贸易收支
1960·1969 年	53795	24988	2000 年	-417426	-477382
1970·1979 年	-3117	-151279	2001 年	-389456	-362802
1980·1984 年	-131224	-291160	2002 年	-475211	-421072
1985·1989 年	-646646	-605367	2003 年	-519679	-494899
1990·1994 年	-332566	-630723	2004 年	-668074	-611293
1995·1999 年	-895749	-1218756	2005 年	-754848	-714375
2000·2007 年	-4774809	-4548857	2006 年	-811477	-758525
累计：1970-2007 年	-6784111	-7446142	2007 年	-738638	-708509

(资料来源：[日]内阁府，《2007年秋季版世界经济新潮流》，2007年12月，详见刘昌黎「美元国际循环问题与中国的对策」『国际贸易』2008年第9期，43页。)

美国最早出现贸易逆差是在1968年，1971年贸易逆差首次超过英国，成为世界最大的贸易逆差国。从表3可以看出，自70年代以来，美国的贸易收支就一直持续着不断扩大的逆差状态。美国作为美元发行国，为了使美元流向世界各国，有意识地扩大进口或增加对外援助，结果长期呈现国际贸易收支和经常收支的逆差状态。我们通过表3还可以知道，美国的经常收支逆差与其贸易逆差是同步扩大的。值得注意的是，从2001年开始，美国经常收支逆差连续七年高于贸易逆差，这意味着美国贸易收支持续逆差的局面即使在进入了21世纪以后也同样是有增无减。

那么美元大规模流出的后果是什么呢？根据刘昌黎教授的分析，早在1960年，美国经济学家罗伯特·特利芬就指出拥有基础货币的国家要促进世界的货币流通，就不得不保持经常收支的逆差，而基础货币国经常收支逆差增大，则不可避免地会动摇其基础货币的信用，使其行市下跌，进而引起通货膨胀。这就是所谓的“特利芬难题”¹³。从美国的实际情况来看，美元的大量流出虽然可以理解为美国为了承担国际基础货币国义务而做出的努力，但是美国根据自身利益的需要，超量发行美元、印钞过度的问题是显而易见的。

众所周知，这次金融危机发源于美国并席卷全球，其速度之快，破坏力之大，出乎多数人的预料。尽管其直接原因被认为是美国金融监管不当、房地产泡沫过度膨胀，经常项目长期大量逆差是次要因素，而由美元霸权引致的国际货币体系问题才是问题的症结¹⁴。在对抗金融危机的过程

中，美国政府采取了空前的扩张性财政货币政策。2009年3月19日，美联储货币政策会议决定，将在未来六个月内收购价值3000亿美元的美国长期国债，并在未来12个月内收购价值7500亿美元的房地美、房地美抵押贷款证券，外加1000亿美元“两房”债券。美国开动印钞机大量印钞，致使美国在短期内将投放基础货币1.15万亿美元，加上其投放的基础货币新增规模2.3万亿美元，与美联储资产负债表上的负债1万亿美元，美元的基础货币总投放量共计4.45万亿美元¹⁵。美联储大规模投放基础货币，以维持金融市场的流动性，维持贷款市场正常运转。这些政策对于稳定金融市场与刺激实体经济确实起到了重要的作用，但同时也埋下了通货膨胀、国债长期收益率曲线上升与美元贬值的风险，以美元计价和结算的商品价格虚涨。美国凭借美元的国际基础货币地位，毫无约束地超发、滥发货币，美元流出的大量增加，导致全球范围内的流动性过剩、造成了世界经济的严重失衡。结果，不可避免地降低了美元的价值，酝酿了美元的危机，美元国际基础货币的地位也因此而动摇了。宋鸿兵在《货币战争》中有洞察力地指明了这一点：造成这种世界历史上罕见的经济结构严重扭曲的最重要因素，就是1971年布雷顿森林体系解体以来美元的过度发行，美元逐年放大的滥发将世界经济体中各种潜在的危险因素逐渐聚集起来，导致全球金融危机的总爆发¹⁶。

在美国次贷危机发生以后，国际金融体系改革问题成为国际社会的重大议题之一。人们意识到改革以美元为基础货币的国际货币体系的必要性，世界金融体系迫切期待一个以实体经济为支撑的货币加入到国际货币体系中来，国际货币多元化发展方向日趋明朗。在这种背景下，人民币因为它的良好信誉和中国经济实力的不断增强而受到世人瞩目。可以说，这次国际金融危机是中国推进人民币国际化的历史机遇。

（3）中国拥有巨额的外汇储备受到美国引发的国际金融危机的威胁

中国自1979年实行改革开放政策以来，一直实施的是出口导向型发展战略与鼓励外商投资政策。结果，贸易收支和经常收支的双顺差带来了大量的外汇收入。如表1所示，截至2009年底，中国的外汇储备存量已达23991.52亿美元。中国一直以为经常收支顺差和外汇储备越多越好，而且作为外汇储备的运作对象，美国国债最安全。所以中国外汇储备的60-70%都是以美国国债为主的美元资产¹⁷。据美国财务省的统计，中国拥有美国国债的金额在2009年7月达到了8005亿美元，超过了日本的该拥有金额（7245亿美元）¹⁸，是美国最大的债权国。

但是，从2002年4月到2009年11月美元（按美元指数计）贬值了40%¹⁹。因此，中国外汇储备中的美元资产遭受了巨大损失。一旦未来美元再大幅度贬值的话，中国央行将会遭受更大的资本损失。这对中国来说意味着通过压低中国国内各种要素价格、透支国有资源与环境的出口导向政策，政府换来的纸面财富，在美元战略性贬值的过程中会部分化为乌有²⁰。中国社会科学院世界经济与政治研究所所长余永定粗略估算了一下，如果美元贬值10%，那么中国持有的2.3万亿美元外汇储备的资本损失将会达到1.5万亿人民币²¹。经过这次金融危机，中国政府清醒地认

识到，在国际贸易与国际资本流动中过于依赖美国存在着相当大的风险。以前的认识只不过是一个“误解”，美国国债并不是安全资产。中国的经常收支顺差的不断扩大，乃至外汇储备剧增，与美国巨额的经常赤字一起被视作这次金融危机之根源，是世界经济失衡的主要根源²²。

现在中国外汇储备处于一种尴尬处境，即经常收支顺差不断扩大，外汇储备年年剧增，由于美元是国际基础货币，只好不停地买美元。而只要美元一贬值，外汇储备就要遭受巨大损失。中国要想减少美元的威胁，就必须接受人民币升值。而人民币一升值，虽然可以阻止将来的损失发生，但是现在拥有的外汇储备就会蒙受更大的损失²³。对于目前深陷“美元陷阱”的中国来说，中国政府还不愿意让人民币对美元大幅度升值，从而不得不持续干预外汇市场，而这些外汇收入又转化为持续的外汇储备累积。余永定所长对此做了一个十分形象的比喻，那就是“我们吃不了的东西放在冰箱里，第二天想接着再吃，但如果这个冰箱有问题，食物就会臭掉。我们的储蓄就会废掉。”对于发展中国家来说，为了抵御国际投机资本的攻击，稳定汇率，它们必须大量积累外汇储备，即购买美国国债。而积累外汇储备就意味着发展中国家必须对美国保持贸易顺差。

然而，在现行的国际金融市场中，交易规则均由西方国家所定，中国无论是购买金融产品，还是购买企业或者战略资源，只要中国动用外汇储备，都会遭受不同程度的损失，使用的规模越大，损失就会越严重。因此，开放人民币对外投资业务，鼓励本国企业和居民用人民币进行对外投资是降低风险的重要途径之一。为此，中国政府按照中国现有的经济实力积极推进人民币国际化进程。一旦人民币成了国际储备货币，那么中国的外汇储备不但不会遭受损失，还会带来巨大的长远利益。

(4) “贸易大国”与“金融小国”的矛盾

推进人民币国际化进程的另一个主要原因是“人民币国际化的金融进程远远滞后于贸易发展”。虽然人民币国际化的贸易进程早已出现雏形，但中国的金融进程显然滞后。中国的“贸易大国”与“金融小国”的矛盾，一个症结在于中国是“货币小国”。在国际贷款市场、国际债券市场和对外直接投资方面使用人民币计价的数量微乎其微，人民币在这三个核心部分的国际化指数近乎于零²⁴。

中国金融业的劣势主要体现在，第一，市场化水平不高。资金的配置多半是依靠行政力量，资金不能根据投资的风险和收益水平配置到最有生产效率的方面，金融体系也很难通过创新满足市场主体对资金和风险安排的要求。第二，缺乏有竞争力的金融企业。大部分国有金融企业带有准政府机构的倾向，在理念、技术、管理、人才等方面都还比较落后，与跨国金融集团相比缺乏竞争力。第三，在金融游戏规则上受制于人。国际金融市场上，主要的大宗商品定价权、金融产品定价权都掌握在发达国家的金融机构手中，在表面的公平竞争之下，是顶级跨国金融集团对游戏规则更加深刻的理解和对市场更加娴熟的掌控²⁵。因此，中国金融业的希望所在，是通过加快自身的改革和市场化进程，扶助中国的经济腾飞。

在当今世界，除中国以外，美国、欧盟、日本的货币都是国际货币，这些货币都在不同程度上发挥着国际结算和储蓄的职能。因此，从维护平等的经济交易关系和公平自由竞争的市场经济原则来看，随着中国成为全球主要经济大国，中国也有必要遵守与其他经济大国相同的货币交易及原则，人民币也就必须履行国际货币的职能²⁶。为了使人民币具有该项职能，则必须推进人民币国际化。

(5) 人民币币值稳定，具有良好的经济发展环境

在人民币的对内价值上，尽管 80 年代和 90 年代经历了高通胀，但在 1997 年亚洲金融危机之后一直较为平稳。亚洲金融危机爆发时，中国政府承诺人民币不贬值，对危机的化解和金融局势的稳定做出了重要贡献。在人民币的对外价值上，自 2005 年汇率制度改革以来，放弃单一钉住美元的固定汇率制，改为一揽子货币挂钩的浮动汇率制。人民币一直保持着强劲的升值势头。但升值幅度较平稳，同时国内充足的外汇储备为人民币的坚挺提供了有力的保障，并为人民币被世界广泛接受提供了坚强的后盾。有研究表明，即使按中国国民生产总值是全球国民生产总值 6% 的现实比重计算，中国的经济实力亦足以支持全球国际货币总储备 6·10% 的人民币国际化率。也就是说人民币国际化的规模应该为 4200·7000 亿美元，以美元兑人民币 1:7 的汇率水平计算，大约有 3·5 万亿元的人民币能够走向国际。这笔人民币出境成为国际货币，是需要较大规模的外汇储备以确保其突然全部会回流时的汇率稳定的。即当人民币汇率大幅下跌时，抛售外汇储备中的美元、欧元等资产，以保证人民币汇率不会被摧垮，从而增强已出境的人民币在国际储备货币体系中的地位²⁷。

4. 人民币国际化的进展状况分析

随着中国经济持续健康而又快速的发展，综合国力和国际影响不断增强，对外经济交往进一步扩大和人民币汇率相对稳定，目前国际市场对人民币的认知和接受程度逐渐加强。中国政府也在人民币国际化方面作了许多积极的尝试。第一，中国政府已经启动人民币作为跨境贸易结算货币的试点工作；第二，为了在资本项目尚未开放、人民币尚未充分自由兑换的前提下为外国进口商提供人民币资金，中国央行已经与 6 个国家或地区的央行签署了总额为 6500 亿人民币的双边本币互换协议；第三，为了吸引境外机构与居民长期持有人民币，中国政府与金融机构开始在离岸市场发行以人民币计价的债券。自 2007 年以来，已有五家大陆金融机构以及两家大陆外资法人金融机构在香港发行了接近 300 亿人民币的债券。2009 年 9 月，中国财政部在香港发行了 60 亿人民币国债。下面我们来具体地看看人民币国际化的进展状况吧。

(1) 人民币跨境贸易结算

2009年7月1日，中国人民银行（中央银行）、国务院财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和中国银行业务监督管理联合发布了《跨境贸易人民币结算的试行管理办法》。并于7月3日颁发了《实施细则》。自7月6日起中国国内的5个城市共计360家企业和香港、澳门、东盟（ASEAN）之间的贸易采用人民币结算。跨境贸易用人民币结算，既顺应了国内外市场和企业对人民币作为国际支付手段的需求，又有利于企业选择合适的结算方式，规避了汇率风险，实现了双赢。

(i) 背景和出台意义

如前所述，近年来人民币在周边地区的流通范围越来越广，越来越多地被用于边贸支付结算。通过旅游、劳务输出等渠道，人民币现钞也越来越多地进入了新加坡、马来西亚、泰国、越南等国的货币兑换市场，人民币在这些地区形成了一定规模的流量和存量。在中国港澳地区，人民币的可接受度更高，港澳地区金融机构的人民币存款稳步增长。

2007年爆发次贷危机以来，美元、欧元等主要国际结算货币汇率大幅波动，导致中国诸多出口企业在承受外贸需求订单下滑压力的同时，还不得不对日趋严峻的汇兑风险。中国政府从促进贸易增长的角度出发，加快了研究人民币作为结算货币的实际操作性。同时，随着中国与东盟、港澳地区的贸易、投资和人员往来关系迅速发展，以人民币作为支付手段的呼声越来越高。在当前全球金融危机的影响不断扩散的情况下，为了给国内外市场提供更多的便利，国务院于2009年4月8日决定在上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞4城市先行开展跨境贸易人民币结算的试点工作。

跨境贸易人民币结算试点管理办法的出台，标志着中国政府推动人民币国际化进入了一个实质性的阶段。其意义在于：

首先，借助于人民币跨境贸易结算业务的推广，中国经济对外交流一改以往“易受汇率风险影响”的脆弱结构，这为推动人民币汇率和资本账户的开放创造了良好的外部环境，同时也有利于增强中国货币政策更有效地服务经济增长和物价稳定的目标。

第二，人民币贸易的跨境结算业务，从具有国际竞争力的中国沿海城市和对中国经济发展依存度较大的东盟国家和地区先行试点，有利于人民币的“输出”和由此形成的外部网络效应，会越来越吸引地吸引更多企业自愿地加盟到人民币结算业务的行列中，从而尽快实现人民币作为国际货币所应发挥的“便利性强、换汇成本低”这样的支付结算功能。

第三，多部门携手推进人民币跨境结算业务，有利于堵住中国现有的金融开放过程中所存在的制度漏洞，充分发挥人民币的跨境结算业务中所具有的整体“环境协调”的优势。

第四，人民币贸易结算业务的开展有利于中国金融体系进一步积累国际业务的经验，进行高端人才的培养，推动中国金融体系的业务升级和金融创新活动的深化。同时，提供了大陆和港澳台

金融合作的载体，也为亚洲金融合作和经济合作的深入开辟了一个新渠道²⁸。

跨境贸易人民币结算指将人民币直接用于国际交易，进出口均以人民币计价和结算，中国企业（指依照一国法律、法规在该国境内成立，或是实际管理机构在该国境内的企业）可向外国企业支付人民币，允许外国企业（指依照一国/地区法律、法规成立且实际管理机构不在该国境内，但在该国境内设立机构、场所的，或虽未设立机构场所，但有来源于该国境内所得的企业）持有人民币存款账户²⁹。跨境贸易人民币结算的实施，将锁定进口企业的成本和出口企业的收益，加快企业结算速度，提高其资金使用效率。

实行跨境贸易人民币结算，对中国企业来说不仅可以使企业有效规避汇率风险，还能使中国的对外贸易回归到贸易本质属性，即用“实货”换“实价”，而不是像过去那样只换回外汇。比如说，当中国企业向一家境外客商出口一批商品的时候，如果要让对方用人民币来结账，但对方没有人民币，这时大致有两种解决的办法：第一，对方向一家中国的银行申请贷款。由于贷款需要抵押，对方最终还是需要向中国出口商品来还上这笔帐；第二，卖给中国一批中国需要的货物，用得到的人民币结算³⁰。因此，长远来看，跨境贸易人民币结算业务的开展，有助于中国外贸企业拓展新的贸易领域，有助于促进中国整体对外贸易的增长。当然银行的相关业务收益，比如清算收入、融资收入、相关产品手续费收入、存款收益等也会相应增加。

另外，中国政府推出跨境贸易人民币结算试点的另一个重要目的是实现人民币从周边化到区域化的转型³¹。因为对一般贸易人民币结算的限制是导致人民币出现周边化的重要原因之一。

（ii）结算方式

试点企业在试点地区的中国国内的结算银行开设人民币账户，进行人民币贸易货款的结算。中国国内的结算银行最初只有中国的银行，2009年9月起包括日本的银行在内的外国银行也被认可办理此项业务。

商业银行进行人民币跨境清算时，可以选择以下两个路径：

① 通过香港、澳门地区人民币业务清算行进行人民币资金的跨境结算和清算；

经中国人民银行和香港、澳门金融管理局认可，已加入人民银行大额支付系统并办理港澳人民币清算业务的商业银行为港澳人民币清算行（以下简称“清算行”）。目前，香港地区的人民币清算行是中国银行（香港）有限公司，澳门地区人民币清算行是中国银行（澳门）有限公司。

② 通过境内商业银行代理境外商业银行进行人民币资金的跨境结算和清算。

境内具有国际结算能力、为试点企业开户或为境外商业银行开立同业往来帐户的境内商业银行可以为试点企业提供跨境贸易人民币结算服务。

以中国出口企业为例，境内出口企业与境外进口企业先签订以人民币作为计价单位的合同，境内出口企业履行合同出口货物，境外进口企业通过境外参加人民币跨境贸易结算的银行进行付款，境内出口企业的结算代理行收到境外行的指令后，在通过贸易真实性的审核的基础上，将人民币

货款直接打入出口企业结算账户上。境内出口企业做国际收支申报，不需要进行核销。同样情况，进口模式与此相仿，买卖双方也是先要签订以人民币作为计价单位的合同，在合同履行完毕后，境内进口企业通过境内结算行汇入境外进口企业人民币结算的银行的人民币清算账户上，在此之前境内结算行要对贸易的真实性进行审核，境外银行收到人民币货款后向境外出口方支付人民币款项。境外出口企业也是只做国际收支申报，不需要进行核销³²。

随着跨境贸易人民币结算的推出，相关政策实现了三大突破：

- ①境外企业可以委托境外银行作为代理行或者清算行，这些境外银行可以到境内试点银行开设人民币账户；
- ②试点银行可以为境外参加银行提供人民币融资；
- ③试点银行可以直接向境外企业提供贸易项目下人民币融资。

所谓“境内结算银行”，就是境内具有国际结算能力、为试点企业开户的银行。境内结算银行遵守人民币贸易结算的有关规定，为试点企业提供跨境贸易人民币结算服务。

所谓“境内代理银行”，是指为境外商业银行（即境外参加银行）开立人民币同业往來帐户的境内商业银行。境内代理银行可以同时作为境内结算银行，为试点企业办理人民币结算业务。境内代理银行可以与境外参加银行签订人民币代理结算协议，为其开立人民币同业往來帐户，代理境外参加银行进行跨境贸易人民币支付。境内代理银行可以对境外参加银行开立的账户设定铺底资金要求，并可为境外参加银行提供铺底资金兑换服务。境内代理银行可以依境外参加银行的要求在限额内购售人民币，境内代理行的购售限额由人民银行确定。境内代理银行可以为在其开有人民币同业往來帐户的境外参加银行提供人民币账户融资，用于满足账户头寸临时性需求，境内代理行的融资额度与期限由人民银行确定。而境外企业人民币资金短缺时，境内结算银行可以按照有关规定逐步提供人民币贸易融资服务。

（iii）企业的选定

2009年7月，人民币跨境贸易结算正式启动，上海、广州、深圳、珠海、东莞五个城市成为人民币跨境贸易结算首批试点城市。中国决定首先在上海市和广东省内4个城市进行跨境贸易人民币结算的试点，主要是因为上海市今后将作为中国的金融中心，应该强化其作为金融中心的机能。选择广东省的4城市，是考虑到这些城市和香港、澳门在地理上和经济上的联系比较密切，而且香港和澳门对人民币的需求又比较旺盛。再说，上海和广东都是出口贸易位居前列的区域，便利贸易的需求强烈，金融基础设施最为完善，金融机构聚集，也将令试点更加顺利。

试点企业由各地方政府推荐，目前只限于符合各项规定、通过中国人民银行的有关部门审查、信用良好的“试点企业”。现在国内参与跨境贸易人民币结算试点的企业已近500家，大多数是中国的大型企业，还有一些包括日资企业在内的外资企业。

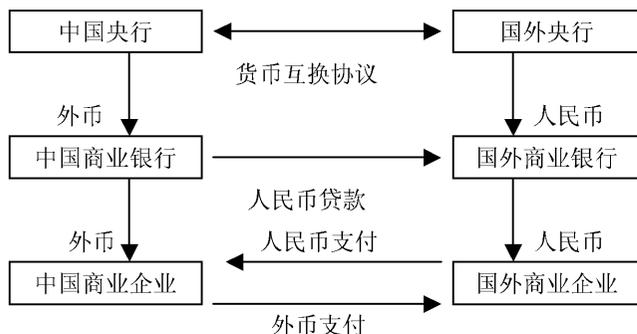
(iv) 实施情况

跨境贸易人民币结算实施以来，交易量整体偏低，业务量不是很多。有数据显示，截至2010年2月，跨境贸易人民币结算业务累计近900笔，总金额达126亿美元³³。这主要是因为，试点地区和企业受到局限，而且对方企业也限于香港、澳门、东盟等，尤其是只限于在结算银行开有人民币账户的企业。与外汇结算情况相比，管理复杂。另外，用人民币表示交易价格（表示合同金额的货币）虽自2003年起就已经得到认可，但目前人民币汇率处于升值趋势，若是用人民币结算的话，必须把人民币表示的货款金额按照结算日当天的牌价兑换成外汇后再汇往国外，反而会引起汇率风险。要是不用人民币结算的话，外汇风险却可以抵消。在港澳地区的贸易往来中，有的客户还是倾向于用美元结算。此外，人民币在境外的流通性较低也是境外企业不愿意接受人民币结算的原因之一。如何让人民币结算业务被广大的境外企业所接受，最重要的是保持人民币汇率的稳定性，同时流程上的畅通性和相关配套政策的完善性也非常重要。

(2) 双边本币互换协议

货币互换协议是中国积极参与国际金融合作、应对危机的重要内容。货币互换协议签署的深层含义为，中国的贸易伙伴中已有越来越多的国家认可了人民币的地位和稳定性，接受了人民币作为计价结算甚至储备货币的功能。就具体的运作机制看，如图1所示，央行通过互换将得到的对方货币注入本国金融体系，本国商业企业向本国商业银行借出对方货币，用于支付对方的进口商品。国外商业银行也可以以互换协议的种子基金作为抵押，从中国商业银行融资贷款人民币。这样，双方商业企业不仅能有效规避汇率风险，降低兑换费用，而且可以促进双边贸易发展和扩大人民币的使用规模³⁴。

图1 互换货币协议的运行机制



(资料来源：宗良·李建军「人民币国际化的历史机遇和战略对策」『国际贸易』2010年第1期，68页。)

自金融危机爆发以来，中国政府已经采取了多项措施，利用金融资本市场拓宽人民币国际流通的渠道。自2008年12月12日与韩国签署了1800亿人民币的货币互换协议以来，共与香港（2000亿元）、马来西亚（800亿元）、白俄罗斯（200亿元）、印度尼西亚（1000亿元）、阿根廷（700亿元）等六个国家或地区签署了总额6500亿人民币的双边本币互换协议³⁵。

（3）香港人民币国债的发行

对中国来说，香港是重要的贸易中转港口。香港出口额中的再出口部分占到95%以上。从中国进口的货物有很大一部分被再出口到中国，其次出口到美国、日本、德国和其他国家。可见，中国大陆和香港之间的跨境人民币结算非常必要。同时，香港又是重要的国际金融中心。兼于此，2009年9月8日中国财政部和香港政府联合发表声明，中国政府决定于同年9月28日在香港发行60亿元人民币国债。并于2009年10月27日开始向个人投资家发行50亿元，机构投资者发行10亿元。这是中国国债首次在境外地区发行，也是首次在境外发行人民币计价的主权债券。财政部此举是希望进一步提升香港国际金融中心和人民币离岸中心的地位，也是助推人民币国际化的重要举措。具体发行情况如图2所示。

图2 第1次发行香港人民币国债的概要

项 目	内 容
发行日	2009年10月27日
发行金额	60亿元（50亿面向个人投资家，10亿面向机构投资者）
2年期	30亿元（个人投资家），发行利率：2.25%
3年期	25亿元（20亿面向个人投资家，5亿面向机构投资者）、发行利率：2.7%
5年期	5亿元（只限于机构投资者），发行利率：3.3%
Book Runner	中国银行（香港），交通银行香港分
面向个人销售银行 （大陆银行）	19家银行 中国银行（香港）、交通银行香港分行、中国建设银行（亚洲）、 中国工商银行（亚洲）、上海商业银行
（香港银行）	HSBC、东亚银行、集友银行、创兴银行、中信嘉华银行、大新银行、 恒生银行、南洋商业银行、永亨银行、永隆银行
（欧美、亚洲银行）	花旗银行（香港）、DBS银行（香港）、富通银行（Fortis Bank）（香港）， 渣打银行（Standard Chartered Bank）

（资料来源：野村资本市场研究所根据财政部资料制作，详见野村资本市场研究所「中国の人民币元国際化に向けた動きに関する調査」、53頁。）

尽管此次发行规模较小，但为海外提供了更多可以投资的海外人民币资产，并且建立起了人民币主权债券的发行基准。在香港发行人民币国债的意义在于：

① 体现了中国政府对香港经济社会的繁荣和发展的援助，更加强了大陆和香港之间的财政金融合作，丰富了香港市场的债券种类，强化了香港作为国际金融中心的地位。

② 有利于推进人民币区域化，促进香港的离岸人民币业务的发展，有益于推进在周边国家和地区进行人民币结算和交流，提高人民币的国际地位。

③ 有利于促进香港人民币债券市场的发展，为今后大陆发行单位在香港发行人民币债券提供了定价基准，促使更多的大陆非政府发行单位在香港发行人民币债券，循序渐进地扩大香港人民币债券的市场规模³⁶。

2009年8月末与IMF签署了债券购买协议，购买总额约合500亿美元特别提款权的IMF债券；在香港发行60亿人民币国债。同时，中国政府已明确提出，2020年将上海基本建成与中国经济实力相适应的国际金融中心，助推人民币国际化。从目前的进展状况来看，熊猫债券市场的发展对于改进中国在现有国际货币体系中的被动格局具有积极的作用。

5. 资本自由化的局限性

尽管人民币国际化已经进入了实际操作阶段，并取得了一些成绩。但是总的来说，人民币国际化才刚刚起步，还存在以下一些问题。

① 跨境贸易结算还须进一步完善制度安排。自人民币跨境贸易结算正式启动以来，业务规模遭遇瓶颈。人民币若想成为国际贸易中的结算货币，依然需要在政策措施和制度安排上进一步完善。

② 在资本输出中人民币使用不足。

③ 金融资本市场还没有被充分利用。从美元国际化的经验看，美元的大规模输出在世界上形成了石油美元、欧洲美元和亚洲美元，而这些美元又通过美国的金融市场回流到美国，不仅为美国的发展提供了必要的资金支持，而且也为这些资金提供了投资保值的渠道。显然，中国金融资本市场目前还无法为人民币国际化提供必要的支撑。

④ 人民币还不能真正实现自由兑换。为了成为国际货币，首先要求人民币能实现自由兑换，但由于监管障碍限制对本国资本市场的进入，中国同国外市场的交流以及向世界的开放程度仍然很有限。同时，交易成本高、监督管理能力低等因素也成为中国资本市场融入国际金融体系的障碍。

⑤ 国内金融市场还不发达。作为一种国际货币的所属国，它应该能提供开放而先进的交易所，供国外交易商交易各种货币主导型的金融产品。同时，还应落实监管和宏观经济保障措施，以便将货币的动荡和与汇率相关的风险降到最小。与发达的资本市场相比，中国的资本市场显然还处于初始阶段，不能有效地满足这种需求³⁷。

要实现真正意义上的人民币国际化，一般必须满足下列三个条件：① 中国在世界经济中所占比

重大；②人民币价值得到信赖；③中国具有完备的金融市场，而且外汇和资本交易都是自由开放式的，本国居民和非本国居民都可以同样地进入国内的金融市场³⁸。通过前面的分析，我们得知①和②已基本达标，可中国的现状和第③点相比相差甚远。从中国的实际情况来看，如前所述，目前人民币在境外的流通规模还很有限，在国际市场上还没有形成完善的货币循环流通机制。与其他发达工业国家相比，中国资本市场目前还仅仅处于初级阶段。有数据显示，目前中国的债券市场在全球所占的比例仅为 2.4%，中国股票市场规模在全球股市中所占比例仅为 5%。事实上，虽然推出了 QFII（合格的境外机构投资者），中国资本市场对海外投资者依然有很多限制。要想进一步推进人民币国际化，则意味着中国资本市场必须进一步开放，同时放宽人民币的自由兑换。目前中国只开放了经常项目下的自由兑换，资本项目下的资金往来仍然要受到严格的监管和限制。可自由兑换是货币实现国际化的首要条件。显然，在这方面中国仍然要走很长一段路。

如上所述，现阶段制约人民币成为国际货币的主要障碍在于，中国政府尚未全面开放资本账户，人民币也并非是一种完全自由兑换的货币。因此，人民币国际化的过程实质上也是中国资本账户逐渐放开以及人民币趋向自由兑换的过程。人民币国际化的进程，自然也就与资本账户开放与自由兑换的风险交织在一起。当然，资本自由化和人民币自由兑换的前提是必须有一个完备的金融市场，而中国的金融业在许多方面尚处于劣势，国际竞争力也不强。因此，要扭转当前在国际货币体系中的被动地位，应当着重推进中国本土金融市场的发展。国务院发展研究中心金融所副所长巴曙松认为，应放松对金融业的管制，放松对资本市场的管制，包括银行审批的管制。因为人民币国际化必须有一个发达的本土金融市场来支持。大量海外的人民币资金在人民币国际化之后也需要一个发达的本土金融市场来吸纳³⁹。所以说，在推进资本自由化之前，首先应进行金融改革，尽快完善中国本土金融市场、提高中国金融机构的国际竞争力是当务之急。

那么，如果不注意金融体系的脆弱性，盲目地推进资本自由化将会导致什么样的后果呢？根据中国社会科学院世界经济政治研究所国际金融副主任张明分析，中国政府在短期内甚至中期内还不会放弃出口导向型的发展战略，这意味着中国政府仍将继续保持人民币相对于其他主要货币的低估，人民币汇率形成机制的改革依然任重道远。而根据国际经济学的“不可能三角”，即一个国家不可能同时实现固定汇率、资本自由流动与独立的货币政策。既然人民币汇率形成机制依然是僵硬的，那么随着中国政府在推进人民币国际化的过程中不断开放资本账户，那么中国货币政策的独立性就会进一步被削弱。如果中国政府为了进一步推进人民币国际化而进一步开放资本项目，那么中国央行实施独立货币政策的空间将受到更大的掣肘。只要中国国内宏观经济与美国宏观经济存在周期性差异，那么失效的货币政策将加大宏观调控的难度。例如，当美联储利率处于低位，而中国央行为了遏制通胀压力而不得不加息时，人民币对美元息差拉大将导致更多热钱流入中国，并通过外汇占款渠道影响基础货币，最终加剧通胀压力。中国央行为遏制通胀压力的措施反而最终会加剧通胀压力，这种货币政策措作所取得的南辕北辙的效果恰好是资本账户开放的成本⁴⁰。

其次，人民币国际化的推进意味着在境外流通的人民币数量增加，也意味着境外投资者能在离

岸市场上更容易获得人民币。在这种情况下，如果人民币的名义汇率相对于人民币实际汇率明显高估，那么境外投资者就很可能从离岸市场上借入人民币，然而爆发货币危机的话，那么一方面境外投资者将获得高额投机利润，另一方面中国的外债负担将由于本币贬值而显著上升。如果外债占 GDP 的比例较高，则容易继续引爆债务危机⁴¹。中国虽然有着 2.3 万亿美元的外汇储备，也隐藏着引爆类似泰国的债务危机，主要原因在于中国是一个货币化程度非常高的经济体。中国的 M2 与 GDP 之比已超过 180%。历史上各次新兴市场国家的金融危机都证明，当一国货币市场出现风吹草动时，该国不仅会面临外国投资者的投机性攻击，本国居民和机构也会纷纷将本币兑换为外币，这无疑会加剧外汇市场上的本币贬值压力。更何况目前中国居民存款与企业存款之和高达 47 万亿人民币，假定资本项目完全放开，那么当人民币面临贬值压力时，中国企业和居民决定将 20% 的本币资产换为外币，这就意味着外汇市场上会出现 9.4 万亿人民币的供给（按照目前的汇率计算，相当于 1.4 万亿美元），为维持人民币汇率不变，央行的外汇储备将损失掉超过 60%。换句话说，对中国这样一个货币化程度很高的经济体来说，一旦放开资本账户管制，如果中国居民与企业决定将本币资产换成外币资产，目前中国的外汇储备规模也很难维持人民币汇率的稳定。如果外国投资者对人民币的攻击与本国居民及企业的换汇相结合，那么货币危机的爆发也并非绝无可能⁴²。

还有，在人民币国际化进程中，随着资本项目的开放以及人民币的自由兑换，国际资本将频繁地大量进出中国，由于本国货币当局对宏观经济的调控能力下降，资产价格的大起大落也就难以避免。金融市场价格波动性的放大将给中国金融机构的持续性经营造成挑战。由于市场化经营的时间较短，尤其是在国际金融市场上的操作经验有限，这就决定了中国金融机构应对金融市场价格冲击的能力较弱，自身的风险管理能力也相对匮乏，再加上中国金融监管系统相对薄弱，这就将会造成中国金融体系的脆弱性不断累积。在遭遇较大外部冲击（例如亚洲金融危机）或者本国资产价格泡沫破灭的情况下，金融体系可能爆发系统性危机，并最终导致实体经济的衰退⁴³。

由此可见，不注意国内金融体系的脆弱性而盲目地推进资本自由化的话，泰国的经验已经告诉我们，在这种情况下极易导致经济过热和本国资产价格泡沫的破灭，引发国际金融危机，是相当危险的。

6. 结论

综前所述，人民币国际化的推进意味着中国资本账户管制的逐渐放开与人民币可兑换性的日益增强，我们知道，人民币国际化的进度将主要取决于资本项目下的人民币开放程度。在此过程中，中央银行货币政策的独立性将持续削弱，人民币遭遇投机性冲击的可能性增大，而金融体系的脆弱性可能进一步加深。长期以来，中国政府之所以坚持“人民币非国际化政策”，其目的是隔离来自外部的金融风险。单纯的跨境贸易人民币结算并不存在明显的风险，但是如果推动跨境贸易

人民币结算就必然要涉及到资本项目下的人民币开放，然而资本项目下的人民币开放却存在着明显的风险。这一关系意味着跨境贸易人民币结算会对资本项目下的人民币开放形成倒逼机制，也就是说，前者会带动后者的变化。

从理论上讲，人民币国际化必须实施资本项目的开放。那是因为资本项目开放与人民币国际化之间有着密切的内在联系。一般来说，资本项目下的交易包括外币交易和本币交易。其中，本币交易又包括居民对外人民币投资和非居民对内人民币投资。当前，中国居民对外人民币投资完全处于禁止状态，而非居民对内人民币投资主要局限于 QFII 投资和香港居民的人民币债券投资。资本项目下的人民币开放是指开放以上两种类型的人民币投资，而这一开放又会牵动资本项目下的外币交易。这是因为实现资本项目下的人民币可兑换性，意味着资本项目下的外币交易可以无条件转化为本币交易。因此，资本项目本币交易的开放意味着资本项目的全面开放。由此可见，资本项目下的本币开放既属于资本项目开放的内容，也属于资本项目下的人民币国际化措施。这正是为什么资本项目开放是人民币国际化的必要条件之一，而人民币国际化又会带动资本项目开放的原因所在⁴⁴。

在人民币国际化的问题上，中国政府的意图是稳步推进，暂时不会对人民币资本项目下全部开放，否则将对中国经济和金融市场产生巨大的冲击⁴⁵。这样一来，人民币国际化只能是「渐进式」地推进。因此，我认为，既然中国政府已经知道资本项目的开放将意味着如此之大的成本和风险，在资本项目自由化尚未放开的状况下是不会贸然全方位放开的。那么在今后的 5·10 年里人民币在现行国际货币体系格局里不会有大的改变，人民币参与国际货币体系调整的力量也不会很大。

注

- 1 谢太峰「对人民币国际化要两面看」2009 年 8 月 6 日《人民日报海外版》。
- 2 2009 年 6 月高盛首席经济学家吉姆·奥尼尔在接受《参考消息》采访时推断人民币国际化在 5 年或 10 年后有可能实现。详见周宇「人民币对外政策的 60 年：从封闭走向开放——从“非国际化政策”到“国际化政策”的转型」《新中国对外关系史 60 年：理论与实践》上海人民出版社，2009 年，10 页。
- 3 同上，2·3 页。
- 4 周宇「跨境贸易人民币结算——正式启动人民币国际化政策」《当代世界》2009 年 8 月，51 页。
- 5 同上，51 页。
- 6 周宇，同（注 2），4 页。
- 7 同上，4 页。
- 8 周宇，同注（4），51 页。
- 9 周宇，同注（2），4·5 页。
- 10 2009 年 3 月 30 日《中国经济时报》（电子版）。
- 11 2009 年 10 月 30 日《中国证券报》。
- 12 刘昌黎「美元国际循环问题与中国的对策」《国际贸易》2008 年第 9 期，43·44 页。
- 13 同上，43·44 页。

- 14 王子先・赵青松・何亚东「从全球化视野对世界经济失衡问题的再认识」『国际贸易』2009年第12期，8页。
- 15 原松华「推动构建对中国发展更为有利的多元化国际性货币体系」『中国经济观察』国务院发展研究中心，2009年7月3日 (<http://www.chinado.cn/ReadNews.asp?NewsID=1705>)。
- 16 王子先・赵青松・何亚东，同（注14），10页。
- 17 張明「長期的かつ漸進的過程となる人民元の国際化」『季刊中国資本市場研究』2009年秋号，40頁。
- 18 关志雄「中国の新しい通貨戦略の軸となる人民元の国際化」『金融』2009年10月号，9頁。
- 19 余永定「国际货币体系改革及人民币国际化的外部环境」2009年11月16日《第一财经日报》。
- 20 张明「厘清人民币国际化的成本」讨论稿，2009年11月17日 (<http://www.iwep.org.cn/info/content.asp?infoId=4305>)。
- 21 余永定，同（注19）。
- 22 關志雄，同注（18），9頁。
- 23 2009年7月11日《英国经济周刊》。
- 24 刘永刚「从计价货币到结算货币」『中国经济周刊』2009年第27期，56页。
- 25 2010年3月2日《中国证券报》。
- 26 周宇「对外开放的新课题：人民币国际化」『探索开放战略的升级』上海社会科学院，2008年。
- 27 2009年4月1日《中国经济时报》（电子版）。
- 28 孙立坚「人民币贸易结算有啥好处」2009年7月10日(中新网) (<http://www.mofcom.gov.cn/column/print.ghhtml.difang/heilongjiang/200907/2009070...>)
- 29 刘永刚，同(注24)，54页。
- 30 同上，55页。
- 31 周宇，同（注4），52页。
- 32 高玲「人民币跨境贸易结算的现状与发展前景」『当代经济』2009年11月，83页。
- 33 2010年4月6日《国际商报》（中国贸易金融网）。
- 34 宗良・李建军「人民币国际化的历史机遇和战略对策」『国际贸易』2010年第1期，67-68页。
- 35 关于本币互换协议的签署目的，详见野村資本市場研究所「財務省委託調査 中国の人民元国際化に向けた動きに関する調査」2009年12月，37頁。
- 36 同上，53頁。
- 37 王丹・王鑫「从日元的国际化看人民币的国际化」『当代经济』2009年12月，95頁。
- 38 關志雄「本格化する人民元の国際化への模索」『中国経済新論』2009年4月6日， (<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/ssqs/090406-1ssqs.htm>)
- 39 原松华「推动构建对中国发展更为有利的多元化国际货币体系」（2009年7月3日国务院发展研究中心网页，<http://www.chinado.cn/ReadNews.asp?NewsID=1705>)。
- 40 张明，同（注20），38-39页。
- 41 同上，40页。
- 42 同上，40-41页。
- 43 同上，41页。
- 44 周宇，同（注4），52-54页。
- 45 2008年11月4日《中国经济时报》（电子版）

（かん・けんほう 国際言語学部准教授）

