

人民币国际化与“一带一路” 建设：公共产品提供的视角^{*}

李 婧

内容提要 世界经济进入新常态意味着中国经济进入“新常态”后实现经济转型面临外部环境的重大变化。“一带一路”建设是中国实现经济增长方式转型、以新方式参与全球分工和全球治理的重要探索。人民币国际化起初是2008年中国应对危机的措施,取得了显著成果,并逐步上升为国家竞争战略。中国是“一带一路”建设公共产品的主要提供者,人民币国际化是公共产品之一,服务于“五通”目标。为了满足沿线经济发展对公共产品的需求,中国需要进行制度改革和政策调整,实现经济转型。为了使人民币国际化更好地服务于沿线的经济建设需要,中国和沿线国家需要顺应市场需求,巩固人民币国际化的成果,落实相关的合作协议;在经济合理化原则下,鼓励企业和银行参与跨境人民币业务,为拓展人民币服务空间提供宏观保障和技术支持。

关键词 人民币国际化 一带一路 公共产品 新常态 人民币跨境支付系统

前 言

为保证金融稳定,中国在本币、外币政策方面一直是非常谨慎的,长期采取人民币非国际化政策。其主要的担心包括三个方面。第一个担心是非居民持有人民币的情况下,本国金融市场容易遭受投资的袭击;第二个担心是本国的货币供给将会受到挑战;第三个担心是本国金融体制的管理可能会受到冲击。但是中国政府一直没有放弃使人民币成为全球可兑换货币的努力。1996年中国实现了人民币经常项目下可兑换,并表示有

信心在2000年左右实现人民币资本项目下可兑换。但是,1997-1998年爆发的亚洲金融危机改变了中国实现人民币资本项目可兑换的步伐。亚洲金融危机的教训是,严格有效的资本管制是非储备货币国家应对国际投资资本冲击的“防火墙”。2001年中国正式加入世界贸易组织,由于一系列与资本项目相关的协议的签订,中国资本账户的开放进程加快了。入世后,中国国际收支继续保持“双顺差”态势,并积累下高额外汇储备。中国成为全球债权人,不再担心外汇短缺问题,而是担忧储备资产的保值和增值问题。

^{*} 本文系国家社科基金重大项目“‘一带一路’战略实施中推进人民币国际化问题研究”(项目号:2015ZDA017)、教育部“新世纪优秀人才支持计划”(项目号:NCET-11-0894)和首都经济贸易大学特别委托项目“人民币国际化进程中的黄金储备管理研究”的阶段性成果。

2007年底,美国次贷危机爆发,并直接导致了2008年全球金融危机的爆发。面对美国经济增长率的下降和美元长期弱势的趋势,中国政府和学术界开始担心中国在美资产的安全问题,有美国学者提出中国已经掉入“美元陷阱”,不能自拔(Krugman,2009)。同时,美元对主要货币汇率的波动给中国的进出口企业带来较大的汇率风险。在储备资产安全受到威胁和企业面临汇率风险的情况下,中国决策者和学术界开始意识到一个庞大的、开放的经济体,其货币不是国际货币带来的风险。于是,中国政府开始重新考虑本币、外币政策问题,并积极采取措施扩大人民币在跨境交易中的使用。其核心措施是跨境贸易人民币结算和离岸人民币市场的发展。

从2009年6月开始启动跨境贸易人民币结算算起,人民币国际化措施已经实施了6年有余。但是直到2015年中国人民银行发布《人民币国际化报告》,中国官方才正式提出了“人民币国际化”的概念,此前这一概念只限于学术界的讨论。“人民币国际化”是中国在全球危机爆发时刻应对危机的政策反映,并没有上升到国家战略层次。2013年9月习近平主席首次提出了“一带一路”建设构想,即丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路建设构想。这一构想成为中国经济发展新阶段参与全球经济运行的重要内容,表明中国主动参与全球分工和全球治理。在很短的时间内,研究者对“一带一路”建设提出了很多建议。不少学者提出“一带一路”战略给人民币国际化提供了新契机,为人民币国际化提供了新渠道,即中国将以资本输出的方式促进人民币国际化。“一带一路”沿线涉及64个国家,总人口44亿,经济总量约12.8万亿美元。而且沿线国家政治、文化、经济和社会发展的差距很大。“一带一路”建设是一个超级复杂的网络,涉及超级复杂的问题,那么,人民币国际化和这一超级复杂的网络的逻辑关系是什么?中国该如何采取恰当的政策促进人民币国际化和实现“一带一路”建设的某些具体目标?理愈明而用愈广,本文尝试探索人民币崛起和“一带一路”建设构想提出的主要背景,“一带一路”建设的需求与供给,如何更好发挥人民币在促进“一带一路”建设中的作用,最后提出政策建议。

“一带一路”建设构想 和人民币国际化提出的背景

(一) 世界经济进入新常态

新常态(New Normal)一词是美国太平洋投资管理公司的穆罕穆德·埃尔埃利安在2009创造出来的。他利用这个词预言在国际金融危机之后3-5年这个比较长的时间里,世界经济的增长速度将会降缓,同时整个世界经济会发生一系列变化,出现一系列新特点。

2008年全球金融危机爆发前,国际社会关注的是全球经济失衡问题。Dooley等(2003)把这种失衡定义为布雷顿森林体系II。表现为中国和一些新兴市场化国家、中东的石油产出国向强经济国家出口大量的资源,获得大量的顺差,而且这些顺差是由美元来支付的。因此全球经济循环的方式就是发展中国家输出资源来换取国际货币美元,积累的大量顺差成为这些国家的储备资产,而且这些储备资产又回到了美国,参与美国的资本形成,为美国创造财富。由此,作为新兴市场经济国家代表的中国,经济增长速度全球最高,外贸顺差巨大,外汇储备的存量全球第一,汇率水平稳定。美国国际经济研究所(PIIE)的伯格斯坦(2005)强调如2004年那样,全球经济同步增长的态势可能是不可持续的^①,将会面临5个较大的风险,其中3个风险来自于美国本身,而且美国所具有的广泛的国际影响力会显著恶化这三种风险:一是贸易和经常项目赤字再次飞速增长,要求美国及早采取充分的纠正措施,这可能包括美元汇率的暴跌;二是美国持续扩大的预算赤字;三是美国开放贸易政策的倒退。第四个风险是中国的经济过热可能导致增长急速减速,经济可能硬着陆。第五个风险是石油价格可能攀升至每桶60-70美元。如果发生重大政治动荡和恐怖活动,石油价格可能更高。其中任何一个事件的发生都可能显著降低美国和世界的经济增长,同时发生任何几种事件就会从根本上逆转美国和世界经济增长的前景,并造成美国和其他国家经济的持续下挫。一些经济学家从开放宏观经济学理论的角度也认为,布雷顿森林体系II是不可持续的,因为这样会导致美国的经常项目赤字的不断扩大,外债的不断累积,当外债/GDP的比例不断扩大,

美国的还债能力会越来越低,于是美元就会发生危机。这些判断和美国国际经济研究所(PIIE)经济学家的判断基本一致。但是人们对金融市场的信任使人们严重低估了美国资产泡沫崩溃引发金融危机的可能性。2007年美国次贷危机爆发,并直接导致了2008年国际金融危机的爆发。

美国处于国际经济体系的核心地位,美国引爆的全球金融危机对全球的贸易关系和金融关系造成破坏性影响。危机期间,美国经济的衰退迫使美国调整经济政策,表现在财政赤字的扩大,美国开放贸易政策的倒退,美元的弱势趋势。伯格斯坦预测的来自美国本身的3个风险都出现了。危机后,保证经济增长和就业,对美国具有重要的政治意义和经济意义。美国经济面临调整和转型,美国将花很多精力用于国内的去杠杆化,改善家庭、企业和国家的资产负债表。美国的政策将更加关注国内,而其为全球经济运行提供公共产品的角色将会削弱。

美国至今仍然处于危机之中,并没有实现稳定复苏,欧洲国家受主权债务危机的困扰,经济增长和就业步履维艰,而日本政府的债务高企,经济持续衰退,陷入财政危机。新兴市场化国家成为全球经济增长的支撑,但是由于外部需求的萎缩和国内经济面临的结构性难题,这些国家经济增长放缓,由此,世界经济进入新常态,世界经济格局将呈现新特点。

世界经济进入新常态不仅意味着经济增长速度放缓,同时还意味着全球自由贸易体系和金融关系的缓慢恢复。危机后,全球的自由贸易秩序发生变化,特大的区域贸易协定谈判陆续启动,国际贸易出现“区域化”和“板块化”的趋势,比如美国主导的跨太平洋伙伴关系(Trans-Pacific Partnership Agreement,简称TPP)^②,欧盟主导的跨大西洋贸易与投资伙伴协议(Transatlantic Trade and Investment Partnership,简称TTIP)^③,东盟国家提出的区域全面经济伙伴关系(Regional Comprehensive Economic Partnership,简称RCEP)^④。以TPP和TTIP为代表的区域贸易协定提出了高标准的贸易和投资准入规则。全球贸易规则的变化意味着经济全球化将在一个高标准的环境下运行。在国际金融领域,危机后还没有建立起一个运行良好的国际金融监管框架,全球资本的不规

则流动仍然是造成全球金融动荡和扰乱各国宏观经济稳定的重要因素。

世界经济进入新常态意味着全球公共产品的提供面临挑战。强经济国家面临的增长和就业难题使得这些国家提供全球公共产品的能力和动力下降。太平洋投资管理公司的穆罕穆德·埃利埃利安和拉曼·托鲁伊(2011)撰文指出,虽然美国在世界经济新常态中仍然处在全球体系的中心,但不再具备之前的强势地位和主导性。美元作为全球储备货币的地位将会一定程度上受到削弱。美国金融市场必须提供更高的收益率水平才能吸引大量资本流入。而美国在国际多边机构里的领导权力将被更广泛的国家共同分享。

可见,危机后,全球经济将面临结构性转变,全球经济的调整、转型和再平衡过程对和平崛起的中国的经济将产生重要影响。

(二) 中国经济进入新常态

改革开放以来,中国一直是经济全球化的积极参与者和支持者,也是较大的受益者。1978年到2008年,中国GDP平均增长率达到9.8%。而同期世界其他国家的增长率大约为4%,主要工业化国家在3%左右。2008年中国就成为全球最大的出口国,国际社会把中国称为“贸易帝国”。中国过去的高增长是投资和出口拉动的,这一增长模式带来极大的资源浪费和生态恶化。早在2007年,中国前总理温家宝在十届全国人大五次次会议中提出,中国经济的主要特征是“不稳定、不平衡、不协调、不可持续的。”2008年国际金融危机的教训也说明,高度依存外部需求的高增长也是不可持续的,正如伯恩斯坦所预言的,如果世界经济出现问题,以中国为代表的新兴市场国家的出口是不可能回到危机前的增长水平。尽管在危机期间,中国采取了4万亿的财政刺激计划,应对危机给经济增长带来的负面影响,甚至维持了短暂的高增长。但是,近几年,中国宏观经济政策的尝试结果说明了,中国经济确实到了一个增长比较缓慢的新阶段。

2014年11月,习近平主席在亚太经合组织(APEC)工商领导人峰会上谈到,中国经济新常态有以下主要特点:速度从高速增长转为中高速增长、结构不断优化升级和动力从要素驱动、投资驱动转向创新驱动三个方面的改变。具体来讲,

首要特征也是进入新常态最明显的特征是经济增长速度放缓。过去 30 多年,中国经济平均增长速度是 10%,在未来的一段时间增长速度应该降到 7% 左右,甚至可能更低。第二个主要特征是经济模式的转变,即从投资和出口主导的经济增长模式转向消费主导的增长模式。但是,这一转变并不容易。在中国经济发展的新阶段,投资仍然发挥重要作用,最关键的是中国提高投资效率,提高资源配置的效率。第三个特征是,中国配置资源方式的转变。中国经济发展进入“新常态”,经济增长需要由原来的速度型增长模式转向质量和效益性增长模式。转型需要重新定位政府行为,限制政府权力,完善宏观调控机制,发挥市场在资源配置方面的作用。

世界经济进入新常态意味着中国经济进入“新常态”后实现经济转型面临外部环境的重大变化。中国要积极应对这一变化,应做经济全球化新时代的积极参与者。根据十八届三中全会的规定,中国要构建开放型经济新体制。适应经济全球化新形势,必须推动对内对外开放相互促进、引进来和走出去更好结合,促进国际国内要素有序自由流动、资源高效配置、市场深度融合,加快培育参与和引领国际经济合作竞争新优势,以开放促改革。

“一带一路”是中国决策者在中国经济进入新常态和世界经济进入新常态的大背景下,从经济增长和地缘政治两个层面出发提出的大政方针。它表明中国以积极态度参与全球化,拓展开放空间的具体方式,是国际合作以及全球治理新模式的积极探索。“一带一路”建设下的丝绸之路经济带的核心目标是与沿线国家实现“五通”,即政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通和民心相通。21 世纪海上丝绸之路构想旨在串起连通东盟、南亚、西亚、北非、欧洲等各大经济板块的市场,逐步发展成为面向南海、太平洋和印度洋的战略合作经济带,并以亚欧非经济贸易一体化为发展的长期目标。可见“一带一路”建设是中国培养新的国际竞争优势和新型对外经济体制的重要构想。

人民币国际化与“一带一路”建设 具体目标的关系

2009 年中国开始实施的跨境贸易人民币结

算旨在促进贸易和投资便利化。具体目标是,在宏观上,减少外汇储备流量,在微观上,减少企业的汇率风险。因此,这一措施并不涉及国家之间的贸易关系和投资关系的调整。而“一带一路”建设的提出则不同,它涉及多国的经济关系,甚至政治关系,要达到多元目标。中国角色不仅是一个参与者、设计者,而且是重要公共产品的提供者。

(一) “一带一路”建设的需求

“一带一路”沿线国家对基础设施的投资需求庞大。64 个国家中以发展中国家和新兴市场国家为主,只有捷克、爱沙尼亚、以色列、新加坡等 7 个国家符合 IMF 关于发达经济体的定义。根据 2013 年的统计,沿线国家 GDP 总规模达 12.8 万亿美元,各国 GDP 平均为 2068 亿美元,低于同年度的世界平均水平 3900 亿美元;人均 GDP 为 5050 美元,远低于同期世界平均水平 1.05 万美元。这表明,沿线大部分国家经济发展水平不高,但是经济发展速度相对较快,有一定的发展潜力,同时普遍存在对基础设施的需求。具体项目涉及交通、电力、能源、水利、通信等基础设施建设,高科技产品、大型成套设备和机电产品出口,以及农林牧渔和矿产开发领域。

“一带一路”沿线国家和中国有强烈的贸易和投资合作潜力,对贸易和投资便利化的需求强劲。中国与“一带一路”沿线国家近些年贸易和投资往来发展迅速。2014 年,中国与“一带一路”国家或地区的进出口贸易额接近 7 万亿元人民币,增长 7% 左右,占同期我国外贸进出口总值的 1/4 左右。中国对“一带一路”沿线国家直接投资的迅速增长,各区域投资需求旺盛。2003 年以来,“一带一路”沿线国家逐渐成为我国对外直接投资的重点,投资年平均增长速度高达 51%,高于其他地区。2013 年中国对外直接投资流量前 20 位的国家和地区中,“一带一路”国家占据了其中的 10 位,而在全部沿线国家中,中国直接投资存量超过 5 亿美元的有 24 个之多。中国与“一带一路”沿线国家有贸易和投资便利化的强烈需求,需要逐步降低贸易和投资壁垒,促进经贸合作,实现互利共赢。

“一带一路”沿线国家不仅需要来自中国的投资解决储蓄投资缺口的问题,支持本国基础设

施建设,为快速的经济增长打下基础,同时与中国进行贸易和投资合作,实现互利共赢。但是,由于“一带一路”沿线国家的政治、经济、文化和社会发展差异大,各国政策法规不兼容、政治互信缺乏、地缘政治风险、文化宗教冲突和恐怖主义等风险将长期存在。因此“一带一路”建设不仅是要解决资金、投资和贸易问题,沿线国家对政治安全、经济与社会安全也有很大的需求。因此,中国提出了“一带一路”建设的倡议面临沿线国家的需求多样性,中国旨在建立起覆盖64个国家的交易网络,实现“五通”目标,面临很多挑战。

(二) 中国对“一带一路”建设的供给

“一带一路”沿线国家的复杂性,需求的多样性决定了中国参与、设计这一建设的复杂性。相比沿线国家,中国有较好的经济基础、巨大的国内需求潜力、较成熟的政策和较高的生产力。这决定中国角色更多的是“公共产品供给者”角色,中国将支撑起“一带一路”沿线国家开放的交易网络,促进这一地区的经济增长与稳定。

经济史学家查尔斯·金德尔伯格(1973)指出,危机中一个主导国家要能够提供5种公共产品,如表1所示。

表1 全球公共产品类型及对中国的具体需求

序号	公共产品的类型	对中国的具体需求
1	维护一个问题产品(distressed goods) ⑤的交易市场(作为最后的消费者)	作为一个全球需求的引擎
2	确保宏观经济政策间的协调	在全球政策中发挥领导作用
3	维护一个相对稳定的汇率制度(包括提供储备货币)	提供全球储备资产
4	作为最后贷款人(包括提供储备货币)	充当最后贷款人
5	提供逆周期的或至少是比较稳定的长期贷款	作为世界其他国家的长期资本来源

资料来源:作者根据穆罕穆德·埃尔埃利安和拉曼·托鲁伊(2011)整理得到。

第一种公共产品,要求中国能够成为全球需求的引擎,扮演典型的最后消费者的角色。

中国人口多,但是消费在GDP的份额较低。中国有很大的潜能激发消费者需求,成为全球商品的最终消费者。这意味着中国经济必然要转型,要从投资主导型转向消费主导型,中国国际收支的经常项目必然会出现新变化,即顺差的减少,甚至出现微小的赤字。

第二种公共产品要求中国在全球经济政策协

调中发挥领导作用。

当前20国集团是中国参与区域和全球治理的最主要平台,中国通过这一平台对其他国家的经济做出评价,提出促进全球经济稳定增长、协调宏观经济政策和促进国际货币金融体系改革的建议。除了20国集团,中国也应在其他的机构(组织)发挥作用,比如在全球性组织世界银行和国际货币基金组织、区域性组织如亚洲开发银行和清迈协议等组织提出本国的构想。

第三种公共产品要求中国能维持汇率制度的稳定并提供全球储备资产。世界经济运行需要某一个国家或者机构提供流动性。中国需要为全球经济和区域提供稳定的储备资产,这要求人民币国际化,承担国际储备资产的重任。保持人民币汇率稳定是承担这一责任的基本前提。

第四种公共产品,要求中国充当最后贷款人。这要求,如果某些国家出现短期流动性不足,比如遇到投机冲击,中国能提供紧急救援。中国目前是全球的净债权人,中国还能够通过类似清迈协议下双边货币互换网络,对问题国家伸出援助之手。

第五种公共产品,要求中国成为长期资本的配置者。中国不仅要能给某些国家提供短期救助,而且需要提供长期资本。这需要中国长期投资政策的转变。

以上5种公共产品的提供是对区域乃至世界经济领导者的基本要求。以上五种公共产品的提供并不是独立的。公共产品1的提供要求中国国际收支经常项目的调整,经常项目顺差缩小,甚至是逆差,才可能使中国提供公共产品3,即,其他国家也有机会持有人民币资产作为储备,家庭和企业才可能进行海外投资,非居民有机会购买人民币计价的储备(公共产品5)。而且,这五种公共产品的提供要求中国做出全套的经济政策调整,这对中国并非易事。

(三) 人民币国际化是中国向“一带一路”沿线国家提供的公共产品之一

从上文分析来看,人民币国际化是要服从“一带一路”建设的总体目标。如果说“一带一路”经济网络建设是一个全集,人民币国际化只是贸易投资便利化子集中的一个要素。稳定的国际货币是中国作为“一带一路”建设设计者和领

导者必须要提供的。人民币国际化只是手段,而不是目的。人民币需要在“一带一路”沿线国家之间的经济交易中行使货币的基本职能,服务于实体经济交易,有助于实现贸易和投资的便利化。具体如下表所示。

表2 国际货币职能

货币职能	私人使用	官方使用
交换媒介	载体货币(vehicle currency) (1) 商品贸易(2) 金融交易	外汇市场的干预货币
记账单位	报价货币	本币钉住汇率的驻锚
价值贮藏	投资货币, 货币替代	国际储备货币

资料来源:作者根据 Kenen(1983)和 Chinn and Frankel(2005)整理得到。

人民币在“一带一路”建设中能够发挥作用,在建设的最初阶段,最主要的是人民币能够服务于中国与沿线国家的国际贸易和国际投资。

在国际贸易方面,“一带一路”沿线64个国家与中国的双边贸易额巨大,且呈现不断加速的态势。从贸易结构来看,中国从沿线国家进口能源、矿产、金属和粮食等多种大宗商品,沿线各国主要从中国进口机械、交通运输工具等大型制造业产品。当前国际经济交易中,这些产品是基本用美元和欧元计价的,在使用上有一定的“惯性”。但是“一带一路”建设进程中,沿线各国与中国经济的交往更加密切,人民币可能有更多的使用机会,其可使用范围也会扩大。对企业来讲,人民币计价功能和结算功能的提供会给交易中的企业双方提供第二选择机会。

在投资方面,“一带一路”沿线国家对来自中国的长期投资有强烈需求。人民币可以发挥投资中的计价和结算作用。据有关部门统计,“一带一路”沿线国家未来5年仅区域基础设施一项的投资缺口就高达8000亿美元,不包括与之配套的工业园区建设、产能建设及仓储、物流、住宅、医疗等生产和生活设置建设。巨大的资金需求,如果仅是用外汇来投资是不可能的,使用一部分人民币作为投资货币和结算货币是必然的。

“一带一路”沿线国家并不是一个集体,每一个国家对中国的认知和人民币的认知是不同的,每个国家的发展水平和所处的发展阶段也是不同的。因此,在整个建设的筹划中,要对不同的国家进行专门的研究,设计专门的规划,签订双边协议。在具体建设中,人民币的使用必须要符合企

业需求,要去政治化,宏观经济政策要顺势而为。

“一个市场,一种货币”,人民币在沿线国家被接受程度的扩大,由交换媒介、计价货币到储备货币的升级需要“一带一路”市场建设水平的提高和其规模的扩大。

顺应“一带一路”沿线国家市场需求, 提高人民币的供给水平

人民币是否能够成为“一带一路”建设提供高质量的交易服务,取决于市场对人民币的需求强度。对中国来讲,需要提供高质量的人民币,这也意味着中国要做出一系列的宏观经济政策调整。

(一) 货币需求强度

学理上,主权货币国际化并不是由本国中央银行主导的,本币在国内是中央银行供给主导的(supply-dominated),但是非居民只有本币是需求主导的(demand-dominated),货币国际化是一个国际竞争过程(Hartman,1998)。本杰明·科恩(1999)也指出,本币的国际化取决于非居民对本币的需求强度,需求强度取决于本币的三个属性。如表3所示。

表3 决定货币需求强度的本币属性

	本币属性	对本币发行国的需求(供给)
1	价值的稳定性和可预测性	(1) 控制通货膨胀的能力 (2) 保持汇率稳定的能力
2	可获得性	(1) 输出货币的能力 (2) 可兑换的能力
3	交易网络外部性	(1) 较大的贸易额 (2) 贸易交易网络

资料来源:本杰明·科恩《货币地理学》,西南财经大学出版社1999年版。

决定本币需求强度的第一个属性是货币价值的稳定性和可预测性。对应的是货币发行国控制通货膨胀预期的能力和保持汇率稳定的能力,同时能够保证该种货币的对内价值和对外价值是可预测的,为非居民提供该货币的稳定预期。

决定本币需求强度的第二个属性是可获得性。指的是非居民必须能够有渠道获得该种货币,对应的是该货币发行国要能够有渠道输出该种货币,并保证本币的可兑换性,尤其是在本币国际化的初期,可兑换性尤其重要。

决定本币需求强度的第三个属性是交易网络外部性。强调的是货币使用网络外部效应。在交易中一种货币使用越多成本越低,就会吸引越来

越多的交易者使用。这要求该国有较大的贸易规模和较大的贸易交易网络。

(二) 中国供给人民币的能力

上文阐述的本币三大属性对应的是货币发行国的供给水平,等价于该国能不能向非居民提供高质量的人民币。具体对中国而言是能否提供稳定的、可获得的、经济而便利的人民币。

对应第一个条件,中国需要保持低通货膨胀和稳定的人民币汇率。在中国,这两个指标是密切相连的。多年来中国实现了高速增长和低通货膨胀(较低CPI),但是中国控制基础货币的能力还受到了外部部门的限制。在国际收支顺差的情况下,为维持人民币汇率对美元的稳定,中国人民银行干预外汇市场,积累了大规模的外汇储备,增加了外汇占款,而外汇占款成为基础货币供应的主要渠道,存款货币银行债权在基础货币中的占比迅速下降。因此,保持低通货膨胀首先要求中央银行具有控制基础货币的能力,必须要打破持续多年的基础货币内生的局面,减少央行对外汇市场的干预。这意味着人民币汇率制度的改革和汇率形成机制的完善。中国是大国经济体,需要货币政策独立,本币不能钉住其他货币。因此,浮动汇率制度是人民币汇率制度改革的目标。当前要增强人民币汇率形成的市场化水平,在2015年8月11日进行的中间价改革的基础上,为人民币最终脱离中间价管理创造条件,让人民币汇率真正成为市场主导的弹性汇率。对此,丁剑平(2015)提出两点建议:第一,考虑企业的进出口成本和中国一半以上进口是大宗产品,建议建立中国进口的主要大宗产品指数(人民币计价)体系。人民币汇率表面上还是有参照美元汇率成分,实际上更多的考虑还是大宗商品价格对国内价格的影响力。这是央行的主要职责(抑制通胀和防止通缩)。第二,他提出,可以尝试在IMF公布的有效汇率的基础上再建立人民币指数(涉及到对主要发达国家的市场份额、“一带一路”国家和地区的市场份额等),这种份额充分体现了人民币对其他币种之间的竞争力。这样买卖双方就可参照两类指数进行议价,而汇率波动幅度反过来又对两类指数予以信息反馈修正。这将为最终去除“中间价”创造条件。看来,人民币的汇率管理是一个关于“退出策略”的问题。让市

场成为人民币汇率决定的基础,需要一个深度的外汇市场,市场上有多样的参与者及充足的对冲工具和风险管理工具。

对应第二个条件,中国提供人民币流动性的能力。中国当前仍然是“双顺差”,中国不能通过经常账户赤字和资本流出提供流动性。中国现在持有的外汇储备资产达到将近4万亿美元,是全球最大的债权人,然而是一个不成熟的债权人,本币不能用于国际的借贷(麦金农,2014)。在2008年国际金融危机爆发前,经常账户顺差占GDP的比例达到10%以上,这表明中国对外国提供储蓄,这不利于居民福利水平的提高,也不利于国家的资源配置。中国在长期内将维持经常项目顺差,所以最现实的是中国通过资本输出来向“一带一路”沿线国家提供人民币供给。国际收支格局的调整是中国向“一带一路”沿线国家提供流动性的一级条件,其二级条件是人民币资本账户下的可兑换。随着人民币的跨境使用,传统的观念已经改变,微观层面,企业和居民把人民币当作外汇进行使用和投融资;宏观层面,中国央行思考改变中国的外汇储备的流动增加和存量的结构调整,其他国家中央银行考虑是否把人民币作为储备资产和货币锚(currency anchor)。但是人民币资本可兑换必须要谨慎,中国是一个新兴市场国家,市场在逐渐走向成熟,但是金融体系还不完善。中国需要一个完善的金融体系为人民币可兑换打基础。安德鲁·克洛克特(2011)指出一个运转良好的金融体系需要具备三个基本特征:(1)货币稳定:能够维持稳定的、较低的通货膨胀率;(2)保持金融稳定;(3)提高动员储蓄和投资资金分配的效率。关于货币稳定,本文已有论述。关于金融稳定,意味着金融机构和市场能够发挥储蓄和投资中介职能,没有金融机构破产或者过多市场波动的影响。美国爆发的金融危机告诉我们,不受约束的私人部门创新和监管不足给金融中介系统造成极大的破坏。中国需要吸取发达国家金融危机的经验和教训,鼓励私人部门创新的同时加强金融监管,提高监管水平,使金融部门能够更有效地连接家庭与企业的储蓄和投资决策,实现储蓄-投资最优化,将资金更有效地配置到实体经济中(这也是金融稳定的第三个特征)。

对应第三个条件,发挥货币使用的网络外部

性。中国贸易规模庞大,中国与“一带一路”沿线国家的贸易规模不断扩大,这是发挥人民币网络外部性的优势。但是人民币网络外部性受到中国贸易结构和贸易方向的制约。在出口方向上,中国出口的主要目的地是美国和欧盟。中资企业在和美国和欧洲企业谈判贸易计价货币和结算货币不具备优势。在进口方面,中国进口的一半是大宗商品,大宗商品一半以美元和欧元计价,在“一带一路”沿线国家,中国从俄罗斯和中亚国家进口能源,计价货币和结算货币也是以美元和欧元为主。因此,中资企业不具备使用人民币的优势。贸易结构上,中国以加工贸易为主,具有两头在外的特征,出口方和进口方都有用本币计价的偏好。所以,在发挥人民币使用的网络外部性方面是比较艰难的,中国需要贸易结构转型,提升在全球生产链上的位置,能够让贸易伙伴国享用人民币使用的便利和预见到人民币资产增值的前景。

巩固人民币国际化的已有成果, 保持人民币作为国际货币的可持续性

人民币国际化要为“一带一路”建设服务,这是一项涉及中国多项改革的艰巨任务。“一带一路”建设是世界经济进入新常态,中国参与区域和全球治理的大方向,涉及到中国整体的对外开放体制。除了上文论述的中国要满足人民币的“三种属性”进行制度变革和政策调整,为提供高质量的人民币创造基础外,中国还需要总结当前人民币国际化的经验和教训,巩固人民币国际化已有成果,完善和落实以贸易和投资便利化为目标人民币国际化相关协议,继续夯实人民币国际化的基础,拓展人民币的使用空间,保证人民币的使用安全,为区域和世界经济更长远的发展做好准备。

(一) 巩固人民币国际化的已有成果

到目前为止,仅仅6年多的时间,人民币国际化已经取得了显著的成果。突出表现为跨境贸易和投资人民币结算量的迅速增加和人民币离岸市场的迅速发展。但是,还不能说人民币就国际化了,人民币国际化的水平和美元、欧元、日元国际化的水平比起来还有相当大的距离。中国一直从国际货币功能视角促进人民币国际化的,在“一带一路”建设中,中国仍然需要巩固人民币国际

化的成果,拓展人民币国际功能,为企业进行贸易和投资提供便利。

1. 促进人民币服务于双边贸易,完善和落实已经签订的双边本币结算协议

在人民币用于国际结算还没有得到国务院各部委认可的情况下,自2002年以来,中国已经陆续和老挝、尼泊尔、越南、吉尔吉斯、蒙古、朝鲜等国家签订了双边本币结算协议(这些国家都是“一带一路”沿线国家)。最初,这些协议的签订是考虑到双边边贸的发展,认可边贸中使用人民币结算的情况。随着2009年7月国务院推出跨境贸易人民币结算试点,促进贸易和投资便利化后,这些协议就应涵盖更广的结算范围。比如,中国和俄罗斯2002年就签订了边贸中使用双边本币结算的协定,2011年,双方又签订了新的双边本币结算协定,涵盖边贸和一般贸易。2010年中国还和非接壤国家白俄罗斯签订了双边本币结算协定,说明在业务范围上,本币结算不仅是考虑边贸,已经拓展到一般贸易,在空间上,不仅包括接壤国家也包括非接壤国家。具体信息详见表4。

表4 中国与部分国家签订的双边本币结算协议

国别	协定名称	签署日期
越南	中国人民银行与越南国家银行关于结算与合作的协定	2003.10.16
老挝	中国人民银行与老挝人民民主共和国银行双边合作协议	2002.02.04
尼泊尔	中国人民银行与尼泊尔银行双边结算与合作协议	2002.06.17
俄罗斯	中国人民银行与俄罗斯联邦中央银行关于边境地区贸易的银行结算协定	2002.08.22
	《2002年8月22日签署的中国人民银行与俄罗斯联邦中央银行关于边境地区贸易的银行结算协定》的纪要	2004.09.24
吉尔吉斯	中国人民银行和吉尔吉斯国家银行双边支付和结算协定。	2003.12.18
蒙古	中国人民银行与蒙古银行关于支付和结算的协定	2004.07.05
朝鲜	中国人民银行和朝鲜中央银行双边支付和结算协定	2004.10.26
哈萨克斯坦	中国人民银行与哈萨克斯坦国家银行关于边境地区贸易的银行结算协定	2005.12.14
白俄罗斯	中国人民银行与白俄罗斯国家银行签订《中白双边本币结算协议》,这是中国与非接壤国家签订的第一个一般贸易本币结算协议	2010.3.24
俄罗斯	中国人民银行与俄罗斯联邦中央银行在俄罗斯签订了新的双边本币结算协定。协定签订后,中俄本币结算从边境贸易扩大到了一般贸易,并扩大了地域范围	2011.06.23

资料来源:作者根据中国人民银行网站发布的信息整理, www.pbc.gov.cn。

从表4可以看出,和中国签订本币结算协定的国家都是“一带一路”沿线国家,这表明,十几年来,协定双方就有使用本币结算的需求,随着双边贸易规模的扩大,沿线国家贸易规模的扩大,双边本币清算可能会更多地选择人民币。中国需要更好地落实这些协议,对协议下双边本币结算的情况进行调研,为企业支付便利创造条件。

2. 更好发挥央行双边本币互换协议的作用,更好地为沿线国家提供人民币流动性

理论上,央行之间的货币互换的目的是为危机国家提供短期流动性,是一种危机救援机制。中国和其他国家和地区的央行或货币当局签订的双边本币互换协议的目的不是为危机国家提供救援,而是为其他国家提供人民币流动性的情况下,便于这些国家在贸易和投资中使用人民币,是人民币流动性的提供机制,是央行之间合作支持私人交易的一种形式。

截至2015年5月末,中国人民银行与32个国家和地区的中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议,协议总规模约3.1万亿元人民币。可以说,中国已经和很多“一带一路”的沿线国家签订了双边本币互换协议,下一步是如何发挥这些协议在双边贸易和投资中的作用,或者能够间接地解决沿线国家面临的经济问题。比如,中国人民银行行长周小川于2015年9月与塔吉克斯坦央行签署了双边本币互换协议,规模为30亿元人民币/30亿索摩尼,旨在促进双边贸易和投资,维护区域金融稳定。具体使用机制是,在双边企业贸易中,如当中塔企业贸易结算时以人民币计价,塔方企业需要人民币资金,则可直接支取30亿元人民币以内的额度,并以启动时的实时汇率计价。那么,如果塔方在互换协议期限内没有在贸易方面使用人民币的需求,也可以考虑塔国央行可用人民币做抵押,实现有限的货币扩容。

此外还应该发挥其他区域机构在沿线国家建设和对外贸易与投资方面的作用。正在筹划中的亚洲基础设施投资银行(Asian Infrastructure Investment Bank,简称AIIB)将会在中国的主导下,为亚洲基础设施建设提供新的融资渠道。

3. 巩固和落实已有的双边和区域贸易合作协议

双边和区域贸易合作协议是人民币国际化的

重要基础。“一带一路”建设是一个长远目标,最终要建立覆盖海陆沿线国家的贸易投资网络和经济安全网络,概括起来是实现“五通”目标。

在贸易领域,中国已经和部分沿线国家和地区建立部分双边的和多边的自由贸易区。截止到2015年6月,中国已签署自贸协定14个,涉及22个国家和地区。分别是中国与东盟、新西兰、新加坡、巴基斯坦、智利、秘鲁、哥斯达黎加、冰岛、瑞士、韩国和澳大利亚的自贸协定,内地与香港、澳门的更紧密经贸关系安排(CEPA),以及大陆与台湾的海峡两岸经济合作框架协议(ECFA)。除韩国、澳大利亚以外,自贸协定均已实施。

中国正在谈判的自贸协定7个,涉及22个国家,分别是中国与海湾合作委员会(GCC)、澳大利亚、斯里兰卡和挪威的自贸协定,以及中日韩自贸协定、《区域全面经济伙伴关系》(RCEP)协定和中国-东盟自贸协定(“10+1”)升级谈判、中国-巴基斯坦自贸协定第二阶段谈判。

表5 中国正在谈判的自由贸易协定

正在谈判的自由贸易协定	涉及国家
中国-海合会	沙特阿拉伯、阿联酋、科威特、阿曼、卡塔尔和巴林
中国-挪威	挪威
中日韩	日本、韩国
区域全面经济伙伴关系(RCEP)	东盟10国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰、印度
中国-东盟自由贸易协定(10+1)升级谈判	东盟10个国家
中国-斯里兰卡	斯里兰卡
中国-巴基斯坦第二阶段谈判	巴基斯坦

资料来源:中国自贸区服务网, <http://fta.mofcom.gov.cn/>。

另外,中国正在研究的自贸区包括,中国-印度、中国-哥伦比亚、中国-格鲁吉亚、中国-摩尔索瓦。

鉴于亚太地区存在数十种大大小小的自贸协定,中国在去年11月结束的亚太经合组织(APEC)北京会议上决定,启动亚太自贸区(FTA-AP)进程,希望以一套“亚太交规”来打破自贸协定过于碎片化的“面条碗”困境。在这一问题上,中美已达成共识,双方将同其他成员一起落实好《APEC推动实现亚太自贸区北京路线图》,包括开展并在2016年APEC领导人会议前完成亚太自贸区联合战略研究。

“一个市场,一种货币”,中国与数十个国家

和地区建立的自由贸易区,通过降低关税和其他贸易保护措施,将有利于降低经济交往成本,提高资源配置效率,增进各国的福利,同时市场的一体化水平的提高也会产生对共同货币的需求,人民币在双边交易及多边交易使用也就有了坚实的基础。

4. 筹划建立“一带一路”的金融安全网,落实已经签订的双边和多边金融合作协议

以基础设施和贸易投资带动的“一带一路”建设将满足沿线各国扩大经济交往的需求,同时这些国家也有对金融安全的迫切需求。

中国需要与沿线国家进行金融合作,打击洗钱等犯罪活动、维护金融稳定。目前,在区域金融稳定网络建设上,中国已经和东亚国家建立了危机救援机制。2000年5月,东盟10+3财长在泰国清迈共同签署了建立区域性货币互换网络的协议,即清迈协议(Chiang Mai Initiative,简称CMI)。在此基础上,2008年国际金融危机爆发后,东盟10+3财长会议决定成立采取自我管理的区域外汇储备库作为清迈倡议多边化(Chiang Mai Initiative Multilateralization, CMIM)的具体形式,各成员国央行分别划定一定数量的外汇储备建立规模为800亿美元的区域外汇储备库,该储备库的基金用于危机条件下对成员国的短期流动性支持,这是亚洲构造金融危机防护网的第一步。

但是CMIM救援覆盖的范围是有限的,中国还需要和“一带一路”沿线国家进行进一步的金融合作,逐渐建立金融安全网络。

(二) 遵循“经济合理性”原则,拓展人民币的跨境使用

人民币国际化是中国为“一带一路”建设提供的公共产品,“一带一路”建设也将为人民币国际化提供新的契机。参与沿线建设的主体是企业和银行,为建设保驾护航的是中国政府和沿线国家政府。在建设中,必须能遵循经济合理性原则,使企业和银行在参与贸易和项目投资中考虑经营风险,宏观管理部门要提供充分的保障和服务。

1. 从微观角度,提高企业人民币定价能力,促进跨境人民币使用

如果仅从跨境贸易人民币计价(结算)来讲,人民币国际化是微观经济主体选择的结果。人民币使用范围的扩大,尤其在国际贸易中被选择为

计价或结算货币还是要看微观经济主体的选择(不仅是本国企业的选择,也是交易对手方的选择)。

人民币国际化对中资企业意味着人民币作为国际支付手段的独立性,会为中资企业提供政治安全、经济安全及其他便利。从这一点来看,中资企业是愿意采用人民币结算的。在已有跨境贸易人民币结算的成果的基础上,从企业角度,主要在以下方面促进人民币的跨境使用。

首先,推动中资企业“走出去”。在生产方面,鼓励国有大中型企业利用在“一带一路”沿线的投资机会,建立起中资企业为核心的区域产业链,提高企业定价权和结算货币选择权。在贸易层面,继续推动中资企业境外集团内部企业接受人民币,中资企业之间使用人民币结算。集团内部的贸易企业之间在结算货币选择时可首先考虑人民币,集团境外资金平台应给人民币结算提供便利。继续巩固中资企业之间互相使用人民币结算,一类是大型央企,相对集中,工作难度较少,目前,中石化已与兄弟公司南光集团、中石油等企业的境外所属机构达成了在海外使用人民币支付部分贸易款项的意见,并细化了资金流程;另一类是生产成本主要以人民币支付的中资企业如仓储、物流、上海保税库(储油、储罐)和香港注册的中国公司做交易(非居民),改成人民币做交易(支华,2013)。

其次,和战略合作伙伴之间的贸易往来探索使用人民币。一些外国公司刚尝试使用人民币计价和结算时常常担心得到人民币无法使用。中资企业可以考虑和一些在中国内地有投资的贸易伙伴签订人民币支付合同。这样外国公司在持有人民币后可以选择购买中国商品,也可以选择到中国投资。人民币QFII(RQFII)这种机制设计就能满足外国公司的人民币投资需求。这样外商就有了选择权,有利于他们自然地接受人民币,像对待其他货币一样对待人民币,“持有人民币像持有美元一样好”。

再次,构建有序的“一带一路”金融服务体系。人民币国际化的主体是企业,银行跟着企业走,为企业提供金融服务,所以,应鼓励银行积极参与到“一带一路”建设中来。第一,贸易层面,商业银行可寻找乐于接受人民币的国家和企业,

把人民币支付到“一带一路”沿线国家。第二,商业银行在项目投融资方案设计和谈判时考虑人民币支付因素,考虑企业安全和便利化需求,为企业选择人民币支付提供战略规划咨询、项目策划、投融资顾问、风险管理等全面服务,提高企业资本投资效率;第三,商业银行要开发符合“一带一路”沿线国家和企业投资需求的人民币金融产品;第四,提供便捷、高效的人民币清算服务,积极与中资企业协调安排,早日完成交易。“一带一路”不仅是为企业找到了出路,而且也增加中资商业银行的服务水平和市场机会,对商业银行的国际化有重要价值。

最后,积极探索和“一带一路”政治敏感的国家 and 地区使用人民币进行贸易结算和投资。“一带一路”沿线有很多政治敏感国家,如俄罗斯、伊朗、伊拉克、缅甸等。这些敏感国家对中国经济安全有重要意义。2015年10月8日,人民币跨境支付系统(Cross - Border Interbank Payment System,以下简称CIPS)一期正式上线运行,这对企业和国家都是个好消息。俄罗斯和伊朗的能源贸易深受美国经济制裁之害,美元纽约清算所银行间支付系统(Clearing House Interbank Payment System,简称CHIPS)把两个国家的石油支付排斥在外,但是在CIPS系统下,可以用人民币支付,这样就避开了美国的长臂管辖。

2. 为“一带一路”沿线企业和银行使用人民币提供宏观保障

首先,适应企业国际化的需求,促进人民币可兑换“一带一路”建设意味着中国与沿线国家有更多的贸易往来与合作,将会催生新一轮的金融需求,企业和银行都需要国际化经营。在贸易领域,企业会有贸易结算、融资、货币兑换、不同币种的存款和贷款的需求,这都要求人民币要能够完全的可兑换。

“一带一路”建设涉及很多投资项目,一些重点项目需要中国银行提供全方位的授信支持。中国将会面临对外投资的高峰期,所有的项目参与企业和银行必须要国际化。因此国内政策调整要适应企业国际化的趋势,需要人民币资本项目的可兑换。中资企业要实现资源配置国际化和优化,特别需要金融国际化,需要中国的银行具有国际水准,能够提供优质国际服务,为企业境内外投

融资提供服务。由此,资本账户开放和人民币资本项目可兑换也是企业国际化需求的一部分。中国要在实现国内金融体系稳定运行的基础上,实现人民币资本项下可兑换。

其次,加强金融基础设施建设,为人民币使用提供技术支持。

人民币在“一带一路”能够顺利开展“工作”,还需要一些金融基础设施的支持。美元支付体系和欧元支付体系是美元和欧元的国际化的技术保证。从企业的角度,迫切需要建立人民币跨境支付系统(Cross - Border Interbank Payment System,以下简称CIPS)。这是企业,尤其是国际企业的强烈诉求。2012年3月,中国人民银行宣布决定建设人民币跨境支付系统(CIPS),采用国际通行报文标准,支持传输包括中文、英语在内的报文信息,覆盖主要时区(亚洲、非洲、欧洲、美洲)人民币结算需求,以提高清算效率。这一项系统的建立,对提高中资企业在国际结算中的独立性和安全性,避开强势大国的长臂管辖有重要价值,对中资企业的贸易对手方也将提供更大的便利。2015年10月8日酝酿已久的人民币跨境支付系统(CIPS)一期宣布在上海正式上线运行,为境内外金融机构人民币跨境和离岸业务提供资金清算、结算服务。CIPS整合了人民币跨境支付结算渠道和资源,可以提高人民币跨境支付结算效率,满足全球各主要时区人民币业务发展的需要,其建成运行是我国金融市场基础设施建设的又一里程碑事件,对促进人民币国际化进程将起到重要支撑作用。

结论与政策建议

跨境贸易人民币结算是中国为应对2008年国际金融危机而采取的一项重要措施,但是却标志着中国本币和外币政策的重大变化。“一带一路”建设是在世界经济进入新常态和中国经济进入新常态的背景下提出来的,是中国参与区域和全球治理的新探索,对区域和全球经济秩序重构将发挥重要影响。世界经济进入新常态给中国参与全球经济循环提出挑战也带来了机会。中国经济的崛起要求中国必须要承担一定的责任,为全球提供公共产品。“一带一路”建设中,中国是主导国家,是公共产品的提供者。提供高质量的人

人民币是中国向“一带一路”沿线国家提供的公共产品之一,意味着中国要做出一系列的制度变革和经济政策调整。人民币国际化要服务于“一带一路”建设的需要,具体服务于贸易和投资的便利化,促进“五通”目标的实现。

为了更好地发挥人民币服务于“一带一路”建设,中国需要巩固人民币国际化已经取得的成果,落实与人民币国际化相关的贸易投资协议及其他相关协定。另外,在遵循经济合理化原则的基础上,发挥企业和银行在“一带一路”建设中的作用,政府要为人民币使用提供制度保障和技术支持。中国需要为人民币资本项目可兑换做好准备,同时积极完善人民币跨境支付系统。⑤

- ①2004年全球经济增长大约5%,日本经济增长超过4%,除日本以外的东亚国家增长了7%。
- ②TPP最初是由智利、新西兰、新加坡和文莱四国于2005年7月签订的“跨太平洋战略经济伙伴关系协议”(TPSEP)演变而来。随后美国、秘鲁、越南、澳大利亚、马来西亚、加拿大、墨西哥、日本也加入谈判。2014年,TPP成员国GDP总额已占据全球约40%。2015年10月5日,TPP的12个成员国在美国结束了谈判。
- ③TTIP,即跨大西洋贸易与投资伙伴协定,是指美国和欧盟双方通过削减关税、消除双方贸易壁垒等来发展经济、应对金融危机的贸易协定。该协定的谈判在2013年6月启动。
- ④目前筹建中的以东盟为主导,包括东盟十国与中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰、印度共16个成员的区域自由贸易协定机制。其建设目标是消除内部贸易壁垒、创造和完善自由的投资环境、扩大服务贸易,还将涉及知识产权、竞争政策、争端解决等多个领域。RCEP16个成员覆盖约34亿人口,区内经济总量达17万亿美元,GDP占全球比重28.4%,建成后将成为可与TPP、北美自贸区匹敌的全球规模最大的自贸区之一。
- ⑤找不到买者的商品(goods that cannot find a buyer)。

参考文献

1. Paul Krugman(2009) *China's dollar trap*, op-ed, New York

Times, April 2009. <http://www.nytimes.com/2009/04/03/opinion/03krugman.html>.

2. Michael P. Dooley, et. al(2003): "An Essay On The Revived Bretton Woods System", Working Paper 9971, <http://www.nber.org/papers/w9971>.
3. Kindleberger, Charles P. (1973, [2013]), *The World in Depression: 1929 - 1939* (Berkeley, CA: University of California Press, 40th anniversary edition), first published in 1973.
4. [美] C. 弗雷德·伯格斯坦《美国与世界经济:未来十年美国的对外经济政策》,朱民等译,经济科学出版社,2005年。
5. 穆罕穆德·埃尔埃利安、拉曼·托鲁伊《世界对中国的期待及中国应该做什么》,《中国经济中长期发展和转型:国际视角的思考和建设》,中信出版社,2011年,第399-403页。
6. Peter Kenen "The Role of the Dollar as an International Currency", *Occasional Papers*, No. 13, 1983.
7. Menzie Chinn and Jeffrey Frankel "Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?" NBER Working Paper, No. 1510, 2005.
8. Phillip Hartman, *Currency Competition and Foreign Exchange Markets: the Dollar, the Yen and the Euro*, New York: Cambridge University Press, 1998.
9. 本杰明·科恩《货币地理学》,西南财经大学出版社,1999年。
10. 丁剑平《人民币中间价大幅度贬值对宏观经济可能带来的影响》,《IMI研究动态》2015年第36期。
11. [美]麦金农·施纳布尔《中国汇率、金融抑制与人民币国际化的冲突》,李婧译《经济社会体制比较》2014年第2期。
12. 安德鲁·克罗克特《中国在世界经济中的角色:展望第十二个五年计划》,《中国经济中长期发展和转型:国际视角的思考和建设》,中信出版社,2011年。
13. 支华《人民币国际化的微观基础——国有大中型企业参与跨境贸易人民币结算的视角》,《浙江金融》2013年第9期。

作者简介:李婧,经济学博士,首都经济贸易大学经济学院教授、博士生导师,lijingchinablue@163.com。北京,100070

(责任编辑:曹小春)