

“一带一路”与人民币国际化的战略契合分析

李世财

(江西师范大学 财政金融学院, 南昌 330022)

摘要:人民币国际化是中国金融强国的重要组成部分,“一带一路”是适应中国经济转型的重要改革步骤。“一带一路”与人民币国际化两大国家战略深度契合:人民币国际化通过制度化资金供给、多层次金融深化、市场化金融创新等途径为“一带一路”提供战略保障。“一带一路”内生的多边响应机制、多重利好空间、外部真实需求等因素为人民币国际化提供了内源驱动力。“一带一路”战略加快了我国开放的步伐,推动了人民币国际化从战略构思实现落实回归。

关键词: 一带一路; 人民币国际化; 战略契合

中图分类号: F832.6 **文献标志码:** A **文章编号:** 1002-462X(2015)11-0106-05

一、人民币国际化与“一带一路”相互促进的逻辑

人民币国际化是金融抓手,“一带一路”是经济抓手,两者缺一不可,相得益彰。

(一) 人民币国际化的战略构想

人民币国际化战略是中国金融强国战略的重要组成部分。一国主权货币的国际化与该国外资项目的开放密不可分^[1],其实现过程一般按照经常项目可兑换、资本项目可兑换、政府推动的本币国际化、本币的完全自由可兑换的基本顺序进行,人民币国际化的成功实现必将推动中国逐步从纯粹的GDP大国跻身于全球经济金融强国,这个过程也将对中国乃至全球金融格局产生重大影响。

人民币国际化的核心是人民币作为国际计价货币的使用。政府传统的推广思路是通过国内进口实现人民币流出,境外购买人民币债券,人民币以FDI等形式流入,依靠人民币在国际市场上的广泛使用扩大人民币的认可度与接受度^[2]。这一过程实质是先依靠贸易体量支撑人

民币使用范围,再逐步实现人民币由国际结算货币、投资货币到储备货币的转变。人民币国际化的关键不是人民币结算功能而是人民币计价功能的实现。中国根据蒙代尔“不可能三角”理论的操作选择,一贯保持独立的央行政策、渐进的资本市场开放和弹性的市场化汇率制度。虽然这种选择无法实现货币政策、汇率制度、资本项目开放三边同时均衡^[3],但可以利用“非角点值”,在保持两两均衡的同时实现三边动态整体均衡,这可以说是人民币国际化的特色路径。

(二) “一带一路”的经济逻辑

“一带一路”具有多重战略定位,其隐性逻辑是合作共赢,这与培育全球经济新增长点 and 弥补短板发展中国家经济增长“短板”的共同要求是一致的。

从经济结构转型升级的角度来看,中国发展需要新的增长动力。中国经济发展从高速进入中高速,要素成本提升,比较优势下降,长期积累形成各种结构性矛盾,亟须优化空间布局,平衡供需结构,提高资源匹配率,美化自然环境,在区域结构、技术结构和产业结构等方面实现转型升级,“一带一路”战略恰恰为转型调整提供了广阔平台。

从全球经济增长格局的角度来看,世界经济增长重心正发生转移。一是随着中国与广大发展中国家在全球经济增长中相对贡献的大幅度提升,全球经济增长重心已经从发达国家转向新兴经济体与发展中国家;二是中国与世界经济区域

收稿日期: 2015-09-12

基金项目: 江西省教育厅科技一般项目(GJJ14234); 江西师范大学东南亚研究中心招标课题“东南亚区域经济发展路径及其演变特征”

作者简介: 李世财(1979—),男,讲师,经济学博士,从事金融与经济治理研究。

的多元化与多层次性趋势日益加强,中国对外经贸增长重心正从西方发达经济体转向不同区域国家。

从新型大国外交战略的角度来看,和平发展需要良好经贸基础。中国推进多边务实经济合作,拓宽和改善中国经济开放发展的国际空间与外部环境,为实现和平发展提供了保障。随着美国重返亚太与亚太再平衡政策的推出,以及跨太平洋伙伴关系协议(TPP)与跨大西洋贸易与投资伙伴协议(TTIP)的最终达成可能改变全球经济规则,也可能将使中国面临被边缘化境地,中国需要主动出击,通过经济纽带夯实与各区域国家的经贸往来基础。

二、人民币国际化为“一带一路”提供战略保障

人民币国际化为中国资本输出与贸易发展带来极大便利,在金融供给、金融深化与金融创新等方面为“一带一路”战略的顺利实施提供了战略保障。

(一) 金融机构保障资金供给

按照顶层设计规划,为“一带一路”战略提供资金融通的制度安排主要有金砖国家开发银行、亚洲基础设施投资银行和丝路基金。

1. 金砖国家开发银行:开发性金融新模式。由于经济增长模式的趋同和区域生产要素的互补,2014年7月,中国与巴西、俄罗斯、印度和南非共同发起成立金砖国家开发银行,该银行初始资本1 000亿美元,应急储备基金1 000亿美元。该机构的设立目标在于:协调金砖国家财力,为金砖国家中长期发展和稳定,提供比其他外部融资更可靠、更符合实际需要的金融支持;通过聚集“合力”,以较少成本维持金砖国家现有优势的可持续性,推动区域内各国经济与产业结构顺利转型。

金砖国家开发银行开创了新的国际金融合作形式,其资金筹集模式主要有:让各国央行认缴资本金、央行再贷款等方式集中各国外汇储备;通过在国际金融市场融资、发行债券等手段聚集国际闲散资金。该银行的设立对金砖国家发展具有积极作用:一是缓解各国基建的资金缺口;二是提升各国外汇储备收益率^[4];三是降低外汇资金各自单独管理的隐性成本;四是加快时空转移,提高资金供求效率。

2. 亚投行“一带一路”战略的重要支柱。

(1) 亚投行可为“一带一路”构筑完整资金供求链。亚投行的创始国包括以中国为主的资金输出国和具有资金输入意愿的其他国家,中国希望

通过基础设施的投资参与,扩大在这些国家的影响。同时资金输入国希望通过基础设施建设提升本国经济水平,双方恰好形成一条完整的资金供给—需求链条,有利于形成“共赢”基础。

(2) 亚投行可为世界各国构建多边经济合作平台。“一带一路”战略正在厘清沿线国家和地区参差不齐的产业分工布局,通过发挥各自比较优势,加强经贸往来,重构区域分工体系,实现要素资源优化配置。在“一带一路”沿线,各国家和地区的发展水平分布于低端工业化、中高端工业化及后工业化等不同发展阶段,经济能力和产业分工存在较大差异,但追求经济快速增长却是各国的共同目标,各国大都在资金支持、融资渠道、技术水平、协调机制等方面缺乏运作能力,而亚投行通过金融杠杆为沿线国家和地区建立一个符合各国需求的多边经济合作平台,可以金融促贸易的形式帮助各国获取更多的支持力量。

3. 丝路基金“一带一路”建设的启动器。

(1) 丝路基金充当“一带一路”建设资金融通的“垫脚石”。“一带一路”战略提出后,在明确设立亚投行的条件下,国家决定设立丝路基金为加快项目建设推进“开路架桥”,做好投融资服务准备,配合“一带一路”战略的启动。丝路基金是金融支持“一带一路”建设的一次重要尝试:一是探索以金融力量化解建设资金需求难题,寻找金融运作新手段;二是尝试以项目建设促进金融合作与金融开放,助推人民币国际化进程;三是努力以金融合作促进贸易投资便利化,构建开放型经济新体制。

(2) 丝路基金是“一带一路”建设金融支持的“发动机”。丝路基金需要充分发挥400亿初始资金的杠杆作用,从而满足“一带一路”建设启动的资金需求。其投资领域从基础建设走向多元化投资,投资周期着眼于中长期而非短期投资,以具体项目为纽带,开放包容地吸纳聚集区域内的社会资本与民间资本、国际金融机构资本与不同经济体开发性金融资本,通过“四两拨千斤”的方式撬动更多资本主体参与项目建设,真正发挥中国的资金优势,实现公私合作的新模式。

(二) 金融深度融入国际市场

扩大货币互换、提升跨境贸易结算额、全球布局离岸金融、创新金融产品、力争人民币纳入SDR货币篮子等多层次金融措施,加快了人民币国际化进程。

1. 与众多国家签订双边货币互换协议,对多个货币开启直接交易。自2009年,央行先后与27个境外央行或货币当局签订了本币互换协

议,并且部分协议已经续签,双边本币互换总额度近2.9万亿元,与人民币进行直接交易的货币达14个。

2. 人民币跨境贸易结算额猛增,支付市场占有率快速攀升。据央行统计数据,2009—2014年人民币跨境贸易结算额从35.8亿元升至6.55万亿元,增速惊人。人民币已超越欧元成为全球第二大贸易融资货币,世界第七大储备货币。据环球银行金融电信协会(SWIFT)数据显示,2014年12月,人民币在全球支付市场占有率为2.17%,其比例首次超过加元和澳元;2015年8月,市场占有率达到2.79%,首次超越日元,目前仅次于美元、欧元及英镑,成为第四大全球支付货币。

3. 离岸人民币金融市场全球化布局,金融衍生品创新不断。一是跨境贸易人民币结算试点改革推进了离岸金融市场的发展,中国目前已在新加坡、伦敦、首尔等九个地区设立了人民币离岸中心或人民币清算场所;二是2014年英国政府已成功发行30亿元人民币债券,这是首只由西方国家发行的人民币主权债券,也是全球非中国发行的最大一笔人民币债券;三是人民币国债在香港全年共发行280亿元人民币。

4. 力争纳入SDR货币篮子,合理配置金融资源。中国力争在2016年将人民币纳入IMF的SDR货币篮子。未来将在企业层面贸易结算的便利、汇率风险的降低,宏观层面货币政策独立性的增强、金融市场配置效率的提升等方面进行更加深入的改革。

(三) 金融创新遵循市场规则

在遵循市场规则的基础上,通过多重金融创新可实现对“一带一路”的金融支持。

金砖国家开发银行是以新兴大国为主体构建的国际金融合作机构。在治理方面,建立以国际规则与市场规范为标准的治理结构和运行机制,构建便于市场竞争的国际参与模式;在贷款方面,建立以项目管理为核心、以促进发展为目标的业务运行机制,实行项目评估和跟踪制度^[5];在融资方面,建立依托政府与市场的低成本中长期融资机制,拓展资金来源,优化融资结构;在风控方面,建立以稳定业务与多元参与为核心的运行机制,降低项目投资的不确定性。

金砖国家开发银行将成为开发性金融模式和中国经验的重要推广者。在推广过程中,一是可以帮助金砖国家在交通运输、电信通讯、环境保护、电力供应等重大基础设施建设领域突破资金瓶颈;二是可以通过以上项目的规划、设计、建设与运营,推升相关国家的制度建设和信用评级

别,为当地经济注入新的增长动力和发展机遇,同时实现“输血”与“造血”双重目标。

亚投行对全球经济治理体系的冲击反推其进行金融创新。随着经济全球化和金融一体化趋势的加强,当前以IMF、WB和WTO为中心,以美国为主导的全球经济治理体系面临诸多自身难以解决的问题,但美国长期习惯于作为全球经济治理规则的制定者和掌控者。亚投行的成立无疑将对现行全球经济治理体系产生冲击,从国际政治经济学角度来看,可以说是“不同政治经济体系在亚洲地区发展导向上的又一次战略碰撞”^[6]。因此,亚投行要在全球经济治理过程中发挥作用,必须逾越现行全球经济治理体系的障碍,激发新的经济活力,深化推进金融创新。

亚投行的金融创新是在现行金融规则基础上的路径创新。在资金来源方面,亚投行从成员国收取资本金,并将通过在全球金融市场发行债券实现融资,亚投行可以运用贷款、股权融资和融资担保等金融工具,通过与银行、保险、私募基金等金融机构的合作,通过PPP、BOT等模式撬动资金杠杆,促使更多私人资金参与进来。在市场定位方面,由于此前已有根据世界银行的模式安排而设立的亚开行的存在,亚开行的投资定位是对亚洲基础设施融资及其他开发项目,从这个角度看,亚投行与亚开行存在定位重叠,即使亚洲基础设施融资的巨大缺口可以满足这两大机构的共同业务需求,但两者在未来出现冲突仍然不可避免。因此,亚投行需要在投资区域与市场资源开发等方面寻找创新,更多地形成与亚开行的错位互补而非恶性竞争关系。另外,亚投行还需与其他区域性多边发展融资银行和机构保持有效的衔接与对话。

丝路基金从发起到设立就是要突破亚投行启动项目运营的短期障碍,它需要在市场化条件下,通过可持续性金融创新,撬动国际资本杠杆,为“一带一路”建设搭建项目平台,也为亚投行的运营营造良好环境。从基金性质来看,丝路基金定位为市场化股权投资而非援助性机构,属开放包容投资平台而非主权财富基金,对基础建设项目做出恰当的风险收益评估,可保证资本的长期增长;从合作模式来看,丝路基金的四大股东都是国内大型金融机构,并强调与亚投行、中投、国际金融公司等具有高级别信用的国内和多边大型开发机构合作,通过股权融资带动债权融资的方式,有效推进人民币在国际市场的使用范围,提高人民币的国际定价权。

三、“一带一路”为人民币国际化提供内源驱动力

“一带一路”战略的实施,涉及基础设施建设、能源资源、制造业等众多领域的金融支持,这种内在需求必将有助于扩大人民币流通规模,加速人民币国际化进程。

(一) 多边机制塑造积极环境

1. “一带一路”战略营造中国和平发展的国际环境。“一带一路”旨在适应经济全球化形势,依靠中国与有关国家既有的双多边机制,通过中国的改革发展为沿线各国自主多元、互利共赢、持续发展建立坚实基础,又以相关国家的经济崛起与和平发展更好地营造中国和平发展的环境,这是中国构建新型开放经济体制的重要步骤,它也将将在未来中长期为中国经济增长与开放改革提供内在动力,这将有助于推动人民币资本项目可兑换改革,为人民币国际化提供宽松环境。

2. “一带一路”战略打造中国开放升级的新引擎。当前,国内外政治经济形势发生深刻变化,中国正以全新的治国理念和平等包容的国际视野加快与世界各国的合作步伐。“一带一路”战略可以将国内市场与国际资源、国内制度与国际规则有机结合,适应经济新常态,不断拓宽发展空间,提升经济质量,增强经济效率,成功实现结构转型,继续向世界释放中国全方位对外开放的发展红利。

(二) 多重利好扩充空间基础

1. “一带一路”有助于行业输出和生产要素跨国流动。“一带一路”沿线国家和地区在自然禀赋、地理环境、文化教育、国家规模、经济水平、产业结构等方面存在巨大差异,这种差异化的存在成为域内国家和地区合作发展、互补短长的强劲动力。中国可以借助这种差异,通过向发达经济体吸收高新技术产业优化产业结构,通过向其他发展中国家输出技术与投资帮助其提高人民生活水平,通过开发规模市场提高长期投资回报率为国内结构性改革争取时间。“一带一路”国家对基础设施建设的需求,促使中国可以将具有比较优势的机械制造、运输设备等重型制造业,电力、高铁等基建行业,以及国内存在产能过剩的钢铁、水泥、平板玻璃、风电设备、光伏、家电、汽车等产业输出国外,与相关国家形成资源互补,推动生产要素跨国流动,促进社会共同进步。

2. “一带一路”有助于扩大海外资金存量和规避国内通胀。“一带一路”区域内国家资本存量较低,这为中国资本外移提供了良好机遇。中

国资本输出为人民币国际化创造了更加宽松的发展空间:一是推动国内外汇存量财富转化为实有资本,减轻外汇储备压力,平衡国家资本结构;二是扩大境外人民币使用主体和区域范围,扩充海外人民币结算领域和存量市场,促使人民币离岸市场与在岸市场相互呼应;三是内陆城市积极参与行业输出,凸显国际市场的人民币计价功能,也有助于平衡国内资产价格,规避由于汇率波动可能形成的对国内通货膨胀的冲击;四是由产业资本转移引致的金融资本、借贷资本与金融市场的连锁流动效应,加强国内外“产业—资本—市场”的互动,有力推进了中国国际金融中心建设。

(三) 外部需求提供内源驱动

1. 从商品输出到资本输出。(1) “一带一路”建设形成巨大的资金需求。“一带一路”建设涉及沿线国家及其内部的交通枢纽、内地城市、中心城市、经济腹地之间的互联互通建设,以及众多陆海空港城市基础设施建设,涉及沿线国家与毗邻国家之间互联互通,这将为沿线提供大量公共产品,而其巨额的投融资需求为人民币国际化创造了良好条件。亚洲开发银行与世界银行预测,亚太地区 and 全球每年分别约有 1 万亿美元和 4 万亿美元的基础设施建设投资需求,而他们面临的共同难题就是资金短缺。

(2) “一带一路”建设造就中国资本输出“大动脉”。一是亚太产业分工体系发生巨大变化,中国巨额外汇储备可以通过“一带一路”战略实现资本输出,造福沿线各国,改变中国“世界工厂”商品输出的单一形象;二是随着人民币对外借款载体的增多和亚洲债券市场的开放,必将不断完善人民币从“结算货币—融资货币—储备货币”的推进过程。

(3) “一带一路”资本输出改变传统贸易出口形式。传统商品出口以制成品为主,而“一带一路”建设对基础设施的强大需求和跨国贸易的竞争互补,形成了以资本输出带动初级产品与制成品需求的双重效应,从而有效缓解国内产能过剩困境,促进产业结构升级,甚至在中国先进领域输出中国标准,增强国际经济话语权。

2. 重构全球自由贸易区网络。“一带一路”沿线国家要素禀赋和经济结构互补性强,但目前的贸易比重与国家实力不相匹配,远未能反映出各方的真实贸易需求,这是由于沿线国家之间存在严重的贸易壁垒和投资障碍。与此同时,亚洲新兴经济体具有较高的储蓄率和增长率(如表 1 所示),这说明各国资本输出与贸易往来具有巨

大潜力。“一带一路”沿线国家的合作并不是简单的资本输出与资本输入,更重要的是通过合作,夯实周边国家经贸往来基础,构筑一条以“一带一

路”为轴心,立足亚洲、辐射全球的自由贸易区网络。

表 亚洲新兴经济体与世界经济情况比较(%)

名称	项目	2009	2010	2011	2012	2013	2014
世界	GDP 增长率	0.013	5.432	4.143	3.365	3.279	3.313
	国民储蓄/GDP	22.765	24.079	24.841	24.944	24.977	25.215
世界新兴经济体	GDP 增长率	3.084	7.477	6.201	5.075	4.739	4.430
	国民储蓄/GDP	31.731	32.636	33.164	32.918	32.443	32.625
亚洲新兴经济体	GDP 增长率	7.486	9.549	7.740	6.651	6.594	6.483
	国民储蓄/GDP	44.622	44.564	43.313	43.429	43.328	43.375

资料来源:IMF. World Economic Outlook Database,2014

“一带一路”将促进区域内基础设施的完善、贸易投资的自由化和便利化、供应链和价值链的深度融合^[7],这也是发挥沿线国家比较优势,挖掘各国经济合作潜力的必要条件。自贸区战略将顺应“一带一路”总体设计为各国经济“把脉”,大幅提高区域内国家的贸易额度。中国目前正在建的20个自贸区中,12个已签署自贸协定,涉及20个国家和地区,8个在谈自贸协定,涉及23个国家和地区,这些处于“一带一路”上的区域贸易协定将会产生“多米诺骨牌效应”,吸引更多国家和地区的加入,形成新的全球自由贸易区群。

四、“一带一路”助推人民币国际化从战略构想到落实回归

人民币国际化须按照审慎、渐进、可控的步骤推进。一国货币国际化水平主要取决于国家经济规模、币值稳定程度和金融市场的广度与深度等三个因素。自中国提出人民币国际化战略以来,主要采用“贸易结算+离岸金融”的模式,一直沿着“周边化—区域化—国际化”的路径不断前进,并取得了良好成效,人民币在国际货币体系中的地位逐步上升,中国对世界经济和金融形势的影响力不断提高,但人民币远未成为国际货币体系的主流货币。一国货币一旦占据主要国际货币地位,往往在国际货币体系中形成黏滞效应,从而严重阻碍其他强势货币国际地位的上升。当前的美元霸权地位就是人民币国际化的现实阻力,在中国经济并不足够强大和金融市场吸收外部资本能力有限的情况下,人民币国际化更要脚踏实地。

“一带一路”对外大战略推动了人民币国际化落实回归。人民币国际化经过几年的精心布

局,当前走到了从战略构想到落实回归的阶段,而“一带一路”作为向外延伸国内市场的重要战略寄托,恰恰为人民币国际化与实体经济发展形成高度契合提供了可能。“特里芬难题”已经成为布雷顿森林体系崩溃的逻辑悖论,这一“难题”同样将推高人民币国际化的成本,而“一带一路”构建的互联互通网络,有助于中国输出借贷资本和生产资本,避免或减缓“三期叠加”新形势下可能产生的“共振”效应,将人民币国际化主动转向“资本输出+跨国企业”模式,也为提升中国开放经济质量、重构世界经贸体系和助推人民币“走出去”创造了广阔空间。

参考文献:

- [1] 周小川. 人民币资本项目可兑换的前景和路径[J]. 金融研究,2012,(1):1-19.
- [2] 余永定. 再论人民币国际化[J]. 国际经济评论,2011,(5):7-13.
- [3] 周永涛,许嘉扬. 如何破解人民币国际化中的特里芬难题——让利率和汇率回归常态[J]. 金融教育研究,2014,(4):28-33.
- [4] 丁振辉. 金砖国家开发银行及应急储备安排[J]. 国际经济合作,2014,(8):83-88.
- [5] 汤凌霄,欧阳晓,黄泽先. 国际金融合作视野中的金砖国家开发银行[J]. 中国社会科学,2014,(9):55-74.
- [6] 王健. 亚投行背后的战略角逐[J]. 社会观察,2014,(12):44-45.
- [7] 李丹,崔日明. “一带一路”战略与全球经贸格局重构[J]. 经济学家,2015,(8):62-70.

[责任编辑:房宏琳]