

# 人民币国际化提速 中国牵引力辐射全球

世界金融体系也开始发生根本性的变化

中国金融智库研究员 高峰

在 4 月 25 日举行的第三届两岸及香港《经济日报》财经高峰论坛上,香港特首梁振英在致辞时回忆了香港回归前夕港人对货币使用的担忧,并感慨目前香港人民币业务的快速发展,以两者的鲜明对比印证“一国两制”在香港的成功实施。

作为境外最重要的离岸人民币中心,香港地区人民币业务发展情况是人民币国际化的一个最好的佐证。

汇丰中国首席经济学家屈宏斌近日表示:“目前人民币在国际贸易和资本市场所发挥的作用仍相对有限,但情况正在迅速变化。人民币的国际化进程不但已经起飞,更已进入提速期。”屈宏斌表示,三年多来,人民币结算占中国内地进出口贸易额的比例已迅速增长至约 12%。而三年前才建立的离岸人民币资金池,目前规模已超过 9000 亿元。尽管西方国家的经济饱受债务问题困扰而陷于停滞,中国经济的不断壮大却大大改善了世界其他地区的经济前景,大部邻近经济体和很多主要大宗商品生产国都深受中国的影响。而中国的牵引力并不仅局限于经济发展方面,人民币的崛起将使世界金融体系也开始发生根本性的变化。

## 人民币业务成香港金融宠儿

“推进金融合作及人民币国际化”座谈会 4 月 25 日在香港举行,来自两岸三地的金融论者参加座谈。他们表示,在人民币国际化进程中,可以人民币作为媒介,通过离岸市场的合作互补,促进整个地区经济、金融一体化,实现两岸三地合作共贏。

梁振英回忆自己在 1988 年担任香港基本法咨询委员会秘书长时,深入社区咨询市民意见,当时市民问得最多的一句话就是:“梁先生,请问到 1997 年 7 月 1 日那天,下楼买早餐使用什么货币?”因为大家以为,回归后更换货币不可避免。当时亦有美国某位获得诺贝尔奖的经济学家断言,即使在一个国家内实行两种制度,也不可能使用两种货币,大的币种势必取代小的币种。这种说法引发香港人士惶惶。

与当年对人民币的恐惧不同,如今,人民币业务已成为香港金融界的“宠儿”。香港已成为最大的离岸人民币业务中心,去年人民币贸易结算额达 26000 亿元,汇聚了 7000 亿元规模的人民币池,多种人民币产品也在香港出现,仅人民币债券发行额即达 2570 亿港元。上个月中国证监会公布《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》,降低 QDII 业务资格的财务指标门槛,在人员配备、公司治理、内控制度、规范经营等方面符合条件的公司均可申请 QDII 业务资格。这将进一步推动人民币国际化进程。梁振英称,人民币业务对香港保持经济繁荣和竞争力意义重大,“已经超越商业意义”。

人民币业务国际化自 2009 年开展以来,在内地支持下,香港离岸人民币市场发展迅速,已成为境外最重要的离岸人民币中心。截至今年 3 月底,香港银行的人民币存款和存款证总额较 2 月底增加 300 多亿元人民币,总存款量超过 8100 亿元人民币。

## 人民币迅速崛起影响深远

屈宏斌认为,到 2015 年,中国三分之一的国际贸易将以人民币结算,这将使人民币跻身全球三大贸易货币之列。但人民币的影响力远不止于贸易领域,它的迅速崛起,对以人民币进行投资的人影响同样深远。“人民币的崛起随处可见,从以人民币计价的外汇、债券市场和新兴离岸人民币中心,如我国台湾地区、新加坡及伦敦的形成,到合格境外投资者(RQFII)股市投资安排、外国直接投资(FDI)以及中国对外直接投资(ODI)等。”

“作为全球第二大经济体,目前中国的国内生产总值已占到全球约 11%,贸易份额亦超过 10%。但如果中国要拥有真正的全球性货币,人民币必须实现完全可兑换。”屈宏斌认为,推行人民币完全可兑换很多必要条件都已具备——经常项目收支取得平衡、汇率更趋灵活并已接近均衡水平、境外市场人民币使用迅速增长,同时,内地金融改革正在加快。同时,目前企业已可以自由兑换人民币,中国也与大约 20 个国家和地区签订了货币互换协议,资本项目管制近年来也已逐步放宽。

屈宏斌指出,人民币可兑换有一个先决条件,即一个开放的、具有深度和广度,并且能够承受改革过程中带来的压力的国内金融资本市场。目前中国股市市值高居世界第三,但仍然存在一些问题需要解决。此外,债券市场依然处于初级发展阶段,但地方政府在基建项目上的迫切融资需要,可有望推动债券市场在未来几年的进一步扩展。

随着人民币国际化进程逐步推进,伦敦、台北等城市也相继开展了人民币离岸业务,



香港部分市场人士开始担心这会否对香港的离岸中心地位造成竞争。对此,中国人民银行金融研究所所长金中夏表示,香港发展离岸人民币业务中心所具有的优势难以被其他地方所替代。

金中夏说,香港与内地实体经济联系的密切程度、香港作为内地与世界桥梁的独特角色以及香港具有的人才、法治优势,再加上在“一国两制”下,来自中央政府的政策支持,都是其他金融中心难以比拟的优势。只要香港保持充分开放、竞争、规范的环境,鼓励市场自发创新,发现并满足市场需求,香港离岸人民币业务就会发展得很好。

香港金融管理局总裁陈德霖表示,目前,香港和其他发展人民币离岸业务的金融中心合作多于竞争。陈德霖曾多次在海外推广香港离岸人民币中心时强调,“离岸和在岸的联系,要达到的,而离岸市场间的合作应该更加推广,可以达到互利双赢的结果”。

他表示,国际上许多地区与中国内地有贸易和投资往来,无论是企业还是个人都有人民币服务需求,而很多城市以前都没做过人民币业务,当务之急应发展人民币业务平台,令客户得到所需的人民币服务,香港正好可以提供这样的平台。

台湾证券交易所董事长李述德表示,两岸金融合作、人民币国际化是依附于实体经济的活动。两岸经贸越来越紧密,带动了实体经济需求,后续金融服务必须要到位,“期盼两地和谐,三地合作,创造商机,大家赚钱”。香港特区政府财经事务及库务局副局长梁凤仪说,台湾与大陆贸易有很大顺差,有利于人民币流入。她认为台湾发展离岸业务,与香港的互补性强。台商到大陆投资有很多融资需求,可用人民币直接融资,能产生很多商机。台湾银行可以和香港银行联手,做人民币贷款业务;台湾和新加坡资金多了,也可在香港找到出路。

金中夏认为,在人民币离岸业务方面,香港与其他金融中心有竞争,但更多是互补,这为香港与其他金融中心的合作奠定了良好基础。

## 明清货币为何没成为世界货币?

数千年前,为了交换方便,人类创造了货币。今天,货币不仅拥有左右个人生活与发展的力量,而且能够影响国家命运与世界格局。这不仅是因为货币常常被看作是财富的代表,而且是因为货币拥有推动社会发展的力量。

要让货币对经济与社会发展的推动作用得到充分发挥,需要创建与货币的力量相适应的良好环境。这一环境包括保护个人自由、平等与私有财产,并尊重契约的政治、经济、法律等正式制度,也包括尊重人性的社会观念、伦理道德等非正式制度。

中国是世界上最早发明并使用货币的国家之一,并且发明了世界上最早的纸币。然而,

直到鸦片战争,中国社会始终在小农经济中徘徊不前。“普天之下莫非王土”的财产制度,“率土之滨莫非王臣”的政治法律制度,以及“君子喻于义小人喻于利”的伦理道德观导致货币推动经济与社会发展的作用一直受到强力压制。自给自足、安土重迁的小农经济是王权赖以维持统治的政治经济基础,而工商业者则可能依靠手中的财富挑战王权的权威。为了维持王权稳定,中国古代思想家倡导“君子喻于义、小人喻于利”的义利观,将“义”与“利”截然对立,而“义”正是以“王权至上”为核心的伦理道德。这种义利观为执政者打击追求利润、追求财富的工商业者提供了思想依据。

根据国外经济史学家们的统计,即便在鸦片战争后,大清帝国仍然是全球 GDP 与制造业第一大国。然而,大清帝国的 GDP 几乎毫无科技含量,而制造业也不过是丝绸瓷器、文房四宝等。在中国数千年的历史中,商品经济始终没有发展到足以瓦解自给自足小农经济这一封建王权的基石,商人所代表的经济力量也始终没有能够发展成为与王权分庭抗礼的力量。中国的小农经济没有能够参与到全球化之中,更不可能主导全球经济的发展,中国的货币也就不可能成为世界货币。

## 美国霸权的金融逻辑

1783 年,美国独立。在美国的国父中,托马斯·杰斐逊是《独立宣言》的主要起草人、美国第三任总统。在《独立宣言》中,杰斐逊写道:人人生而平等,造物者赋予他们若干不可剥夺的权利,其中包括生命权、自由权和追求幸福的权利。杰斐逊强调共和,要求严格限制联邦政府的权力,以防止它威胁到州政府的权利与个人的自由。1789 年,法国资产阶级革命爆发的时候,杰斐逊正担任美国驻法公使。目睹了法国大革命,他认为欧洲的革命和流血都是由于货币化、资本化与工业化带来的利益冲突造成的。因此,杰斐逊不希望独立后的美国成为核心的一个高度货币化、工业化的国家,而是希望它是一个民主自由、平等共和的田园牧歌式国家。

然而,杰斐逊亲自参与创建的那一整套制度——对政府权力的严格限制,对个人自由与权利的严格保护,对私有财产与契约自由的尊重,对创造发明的鼓励——在他的有生之年,就已经让美国在货币化、资本化与工业化的道路上飞奔。

在英镑作为世界货币的地位如日中天的 1913 年,第一次世界大战爆发了,英镑随着贬值 60%。此后爆发的第二次世界大战中,虽然英国在军事上取得了胜利,但在财政上破产了。到 1945 年战争结束时,英国对外负债 120 亿美元,而英国包括黄金在内的国际储备只有 1700 万美。

两次世界大战对英国的打击让美元兴起变得不可遏制。1944 年,44 个“二战”盟国与国际组织建立“布雷顿森林体系”,这是一个以美元为核心的国际货币体系。“布雷顿森林体系”的基本内容就是,美元与黄金挂钩,而

其他国家的货币与美元挂钩。具体内容有:第一,美元与黄金挂钩,即各国同意以 35 美元一盎司的价格作为黄金的官方价格;第二,美国保证其他国家的政府或中央银行拿美元要求换成黄金的话,美国都按官方价格兑换。在“布雷顿森林体系”中,美元处于核心地位,美元取代了黄金而成为事实上的国际货币。随着美元成为国际货币,大部分国际贸易开始以美元结算,各种主要商品也开始以美元标价。这样,“布雷顿森林体系”的建立标志美元霸权确立。

## 欧元能否取代美元?

20 世纪 60-70 年代,随着西欧、日本经济的恢复,它们对美国的出口贸易扩大,美国开始出现国际贸易逆差。加上朝鲜战争、越南战争以及国内福利开支的增加,美国政府开始增发钞票。到 1971 年,美国手中的黄金已经减少到相当于 102 亿美元,而外国手中持有的按 35 美元一盎司黄金的官方价格将美元兑换成黄金的能力。1971 年 8 月 15 日,美国总统尼克松宣布,停止美元与黄金之间的兑换。于是,“布雷顿森林体系”结束了。

从 20 世纪 50 年代开始,“美国已经衰落”或者“美元已经衰落”的说法就一直没停止过。20 世纪 50 年代前苏联经济军事力量的崛起、60 年代美国陷入越南战争的泥潭、70 年代美国经济在“滞胀”中挣扎,以及 80 年代日本在经济上对美国的追赶,让全世界一次又一次地质疑美国的国家实力。自 20 世纪 90 年代中国经济快速发展起来后,全球又开始讨论中国将何时超越美国了。研究国际关系的中国学者们,也早已接过美国学者提出“G2”概念,开始讨论作为与美国并驾齐驱的世界超级大国,中国应如何承担大国责任,领导世界。

然而,在“布雷顿森林体系”解体以来的 40 多年中,美元作为国际货币的地位并没有动摇。在国际贸易中,超过 50%的贸易额是以美元结算;在全球外汇市场中,仍有高达 40%的外汇交易以美元结算。即便在 2008 年金融危机之后,在全球各国的官方外汇储备中,美元所占比例仍高达 60%。

美元丧失霸权地位的前提条件之一是,必须存在能够取代美元、充当国际储备货币的货币。那么,在当今世界上,又有谁能够取代美元呢?

日元与英镑都已经没有能力取代美元,它们最多也只是二流货币强权。庞大的 GDP 是一个国家的货币成为国际货币的重要条件,而日本与英国的 GDP 与美国的差距实在太大了。2011 年,美国的 GDP 为 15 万多亿美元,日本为 5 万多亿美元,英国为 2 万多亿美元。

最有可能取代美元的似乎是欧元。诺贝尔经济学奖得主美国经济学家罗伯特·蒙代尔曾经说,毫无疑问,欧元将对美元的地位形成挑战,并将改变国际货币体系的权力结构。2007 年,美联储前主席艾伦·格林斯潘说,欧元完全

有可能取代美元,成为新的国际储备货币。

然而,至少到目前为止,在向美元发起挑战方面,欧元取得的成就远远低于预期。虽然到 2011 年,欧元区的 GDP 总量已非常接近美国,但在全球各国的国际储备货币中,美元仍然占了 62%,欧元只占了 27%。而且,欧元在国际货币体系中的地位并不是从零开始的,而是从继承德国马克在国际货币体系中的显赫地位开始的。也因为这样,欧元被视为德国马克的别称。

“二战”结束后,德国经济迅速恢复,很快成为仅次于美国与日本的全球第三大经济体。更重要的是,经历了“一战”后的恶性通货膨胀,“二战”后的德意志联邦银行以其高度独立性,采取了坚决的反通货膨胀政策。德国马克成为战后德国经济奇迹的象征。德国马克的币值相当稳定,在国际市场上,德国马克成为仅次于美元的最受欢迎的货币。

在 1999 年欧元启动时,在国际储备货币中,德国马克所占的比重高达 13.8%,是仅次于美元的第二个国际储备货币。到 2011 年,欧元在国际储备货币中所占的比重不过是从 13.8%增长到 27%。

而且,欧元存在很多缺陷。例如,2008 年金融危机对欧元的巨大冲击显示,为了保证欧元稳定,欧元区的 17 个国家必须有统一的财政政策。这就要求建立一个欧盟财政部,建立统一的欧盟财政部恐怕并非易事。

## 人民币能否成为国际货币?

1978 年推行改革开放、逐步建立社会主义市场经济以来,中国经济取得了飞速发展,并且已经成为全球第二大经济体。在一定程度上,中国 30 多年的改革开放、建立社会主义市场经济的过程就是货币化的过程,即让货币充分发挥其衡量商品价值,并利用货币在市场上进行商品的等价交换。

中国政府已经将人民币国际化、将中国发展成为一个金融强国作为中国金融发展战略。那么,中国能不能成为国际金融强国,人民币能不能成为国际性货币呢?中国如何才能成为国际金融强国、人民币又如何才能成为国际性货币呢?

美元成为国际货币的历史告诉我们,美元霸权不是上帝赐给美国人的特殊恩惠,更不是美国人依靠阴谋诡计获得的。美元霸权的建立与持续靠美国政治、经济、科技、军事、外交等各方面强大实力的具体体现,而这些实力又是美国健全的国内政治、经济、社会文化、教育制度的必然结果。美元霸权是 200 多年来一代代人忘我奋斗的长期积累,是美国人因为他们杰出的创新精神与创造力而获得的回报。因此,与其过多地嫉妒美元霸权或者指责美国滥用美元霸权,不如以奋发图强的精神与诚恳学习的态度,去探求美国与美元的崛起之路。

如果中国能够从美国与美元的崛起中吸取经验,健全从各个方面提高中国的综合国力,尤其是健全国内政治、经济与社会体制,实现经济增长战略的根本性转变,以保证经济的可持续发展;尊重经济与社会发展的公平正义,以增强国内凝聚力,那么,人民币成为国际性货币甚至确立自己在国际货币体系中主宰地位的那一天也许会到来。

## 人民币国际化要真功夫

货币国际化是要真功夫,不是说舆论调侃可以界定或实现。中国当前需要将自己已经做的事情进一步细化和完善,而不是进一步增加新的东西。至于汇率制度建设,是一个扎实推进细化的进程,不需要新的东西补充或玩些花里胡哨的东西。

人民币要成为国际货币必须满足三大条件:首先有稳定的经济发展;其次有稳定的金融和强有力的监管能力;最后要有足够的国际信誉。同时,人民币必将成为国际货币之一,但人民币国际化进程是自然的,不可强求。

国际上对人民币并不完全认同,我们的能力有限,我们的差距大,并需要大量付出,而且前方的道路很艰难。

人民币成为国际货币或储备货币,需要做的事情还很多,比如 A 股市场要变得更干净,债券市场要发展,国际清算机制要建立,等等。

关于人民币国际化,很多网友表示,这是市场必然事件。国际化与其说是政策推动的结果,不如说是市场选择的结果。

同时,中国银行首席经济学家曹远征说,“不要把人民币国际化理解为中国单相思的、一厢情愿,它是一种国际需求”。

此外,中国人民大学校长陈雨露预计,按照国际惯例,中国完全有可能在 2016 年至 2020 年实现人民币自由兑换。在 20 到 30 年后,国际货币体系格局将会由现在的美元独大,变成美元、欧元和人民币“新三元格局”。