



中国发展研究基金会

研究参考

第 33 号 (总 118 号)

2011 年 11 月 28 日

中美专家关于人民币国际化问题的 观点和争论

内容提要：2011 年 11 月 1-2 日，中国发展研究基金会与美国对外关系委员会共同举办了“国际货币体系的未来与人民币的角色”国际研讨会。会议由国务院发展研究中心党组书记、副主任、中央财经领导小组办公室副主任刘鹤与全国人大财经委副主任委员吴晓灵担任中方共同主席，由美国对外关系委员会共同主席、前财政部长罗伯特·鲁宾与哈佛大学教授、前总统经济顾问委员会主席马丁·费尔德斯坦担任美方共同主席。

在会上，美方关注的焦点主要集中在以下几个方面：（1）中国是否存在货币国际化的国家战略？（2）国际货币体系将走向何方，人民币会扮演何种角色？（3）人民币在国际化过程中，汇率、利率、离岸市场、资本管制等不同领域的改革次序该如何安排？与会中方代表就美方的疑虑和观点分别作了阐释和回应。此外，与会代表还评估了人民币国际化的实际进展，并就其对中国经济和金融体系的影响进行了深入讨论。

关键词：人民币国际化；国际货币体系；

关于人民币国际化问题的观点和争论

一、人民币国际化的动因及政府的角色

国际金融危机后，人民币国际化步伐加快，美方专家在会前的普遍解读是，中国政府将货币国际化视为一种国家战略，并在危机后有意加速人民币国际化进程，挑战美元的地位。美国前财长鲁宾在会前拜访央行领导以及会议讨论时曾多次提问，中国决策层中是否存在推进货币国际化的统一认识和进程安排。国际清算银行高级顾问罗伯特·麦考利表示，中国政府加速人民币国际化的行为是前所未有的。

哈佛大学著名教授杰弗里·弗兰克尔和日本东京大学教授、前日本财务省助理副部长伊藤隆敏认为，将货币国际化确立为一项国家政策，与 20 世纪以来的历史经验不符。20 世纪美元、德国马克和日元崛起时，本国民众和政府对于货币国际化都抱迟疑甚至抵制的态度，担心影响本国出口竞争力，只有少数精英人士力主推动货币国际化。不过，他们在发言中都指出，日本在 20 世纪 90 年代后开始转向支持货币国际化的政策，但为时已晚，政府推行金融自由化和挽回东京作为国际顶级金融中心地位的努力收效甚微。

对于美方专家的疑虑，中方代表从以下几个方面作出了回应和阐释：

国务院发展研究中心党组书记、副主任、中央财经领导小组办公室副主任刘鹤认为，货币国际化是自然选择的过程，其决定因素是国家的经济实力和综合国力，而不是主观愿望的强烈程度。人民币要成为主要国际货币还有很长的路要走，中国当前最重要的任务是搞好国内经济。

全国人大财经委副主任委员吴晓灵表示，中国央行并不使用“人民币国际化”的表述，中国政府支持扩大人民币跨境使用的主导思想是，遵从市场的需求，推动贸易投资便利化。中国先是根据金融危机下贸易伙伴国的需求扩大人民币贸易结算和互换业

务，然后为便利境外人民币持有者投资而加快发展离岸和在岸人民币市场，遵循的是市场需求导向的逻辑。

中国人民银行货币政策二司司长李波进一步解释了人民币跨境贸易结算、直接投资、货币互换相关政策的形成过程。这些政策的出台，都是在国际金融危机的特定背景下，国内的企业和个人、国际贸易伙伴有需求，地方政府向中央政府提出建议，中央政府在地方开展试点并进行总结经验，然后在更大范围内试点和推广。

二、国际货币体系改革的走势与人民币的地位

国际金融危机的爆发，凸显了现行国际货币体系的内在缺陷以及改革的必要性。刘鹤认为，本次金融危机的发生，与现行国际货币体系助长了虚拟经济过度扩张、不完全适应世界经济格局的调整有直接关系。此外，危机发生后，由于经济周期以及相应的宏观经济政策的差异，主要国家货币政策难以平衡内部要求和外部影响的矛盾，对全球经济复苏和金融市场的稳定也造成影响，这也提出了改革国际货币体系的要求。

弗吉尼亚大学经济系教授艾伦·泰勒认为，由单一主权货币主导的储备体系无法克服“特里芬”困境，每 30~40 年就会爆发一次危机，新的储备体系危机可能已经开始。从 20 世纪 90 年代开始，受预防性需求的驱动，新兴市场的外汇储备/GDP 从 4% 飙升到 20%。全球对流动性的需求集中在以美元为主导的少数主权货币上，但是主要货币供应国债务不断积聚，储备体系的风险空前加大。一旦危机爆发，其影响可能会超过 20 世纪 40 年代以及 70 年代的货币体系危机。

香港经纶国际经济研究院院长沈联涛认为，在讨论人民币国际化之前，我们必须首先考虑人民币要融入一个什么样的国际货币体系的问题。他认为，由于“特里芬困境”的存在，现行货币体系安排会给储备货币发行国带来难以持续的赤字，特别是巨额的资产负债表赤字。此外，金融体系的过度膨胀和金融交易规模的急剧扩大，全球外汇储备总量根本不足以应对资本大规模高速流动带来的风险。他认为，新兴市场在取消资本流动管制之前必需

充分认识到，现行的国际货币体系是一个高度不确定性和高度脆弱的体系。

对于国际货币体系未来的走势及人民币的地位，与会代表从中期和长期两个方面作出了展望。中美双方大部分专家认为，在近期乃至未来 20 年里，美元仍将是主导性的储备货币，人民币地位会有所上升，但不会对美元的地位构成挑战。对于国际货币体系长期的发展方向，参会代表的观点基本上分为两类：

一种观点认为，国际货币体系最终会走向多元化。大多数代表认为，储备货币多元化是克服现行国际货币体系弊端的现实选择。随着国际经济格局的调整，人民币以及其他发达国家和新兴经济体的货币成为重要的国际储备货币。但具体的排序取决于综合的经济和政治实力对比。

另一种观点认为，需要创立一种超主权的货币作为国际储备货币。沈联涛认为，要克服主权货币作为国际储备货币所存在的内在缺陷，应该要打破国家思维，建立一种超主权、全球设计、便于监督、可退出的全球流动性供应机制。特别提款权是一种具有一定基础的超主权储备机制，中国和印度这样的新兴大国可以为完善这一机制作出贡献。这一观点也得到了部分与会代表的支持。

三、人民币国际化的可行路径

关于人民币国际化的路径选择问题，与会代表的观点也可以分为两类：

包括鲁宾和弗兰克尔在内的大部分美方代表主张，中国要使人民币成为国际货币，必须先改革汇率和利率制度，深化国内金融市场发展，完善金融监管框架以及增加监管机构的独立性，放松资本管制。

吴晓灵认为，中国需要在汇率、利率、资本流动等相关领域深化改革，但这和扩大人民币的跨境使用不矛盾，可以在一定程度上同时进行，相互促进，甚至可以通过后者来倒逼汇率和利率等领域的改革。这一观点也得到许多中方学者的响应。

此外，中方代表也对美方代表关注的相关领域管制问题作了

回应：

(1) 资本项目管制问题。国家外汇管理局资本项目管理司司长孙鲁军指出，人民币资本项目可兑换已经取得了重要的进展。中国在境外投资项下基本实现了可自由兑换，外商直接投资项下也实现了有条件的可自由兑换。此外，从 2010 年中国还陆续开始了人民币境外投资、对内直接投资、人民币外债和担保等领域的试点工作。银河证券首席经济学家左小蕾指出，在国际货币基金组织规定的数十项资本项目开放要求中，中国实际上只剩少数几项没有实现，这是现阶段防范热钱流动所必需的。全国政协委员、清华大学经济管理学院教授李稻葵也认为，人民币汇率调整在不远的将来完全可能出现逆转并引发大规模的资金外逃，还需要有一个阀门对之进行控制。

(2) 利率管制问题。吴晓灵认为，在利率市场化方面，中国实际上只剩下贷款利率的下限管制和存款利率的上限管制。借款利率是配置资源最主要的工具，配置资源是没有利率上限的。存款利率的控制也有利于引导直接金融的发展，但也要注意负利率问题。

(3) 汇率管制问题。多位中方专家认为，中国已经加大了参考一揽子货币的力度，人民币汇率确切均衡水平虽然难以衡量，但是香港人民币无本金交割远期(Non-deliverable Forwards, NDF)已经出现贬值，表明人民币离均衡水平已经不远。

为期一天半的讨论收到了良好的效果，在一定程度上消除了美方对人民币相关政策存在的误解和偏见。费尔德斯坦、鲁宾、美联储纽约银行高级副总裁约翰·克拉克均表示，通过这次讨论学到非常多的东西，对中国相关决策的动因、形成过程和具体内容有了更清晰的理解。费尔德斯坦对中国在汇率等相关制度上的渐进式改革表示理解，并认为货币国际化的方式不是唯一的。鲁宾希望未来双方能一起围绕相关问题开展合作研究，并继续深化交流。

(整理：俞建拖)

地 址： 北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际中心 A 座 15 层
电 话： (010) 84080188 邮 编： 100011
传 真： (010) 84080850 网 址： www.cdrf.org.cn
责任编辑： 任晶晶 电子邮箱： renjj@cdrf.org.cn
