



实现人民币国际化的 策略分析





二十大报告中提出的“有序推进人民币国际化”，是实施我国高水平对外开放的重要一环，是构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局在货币领域的具体体现。人民币国际化战略旨在打通人民币在国际市场的外部循环，它既是我国对外贸易和投资便利化的重要基础，也是降低汇率波动冲击和提高我国金融体系安全的中重要保障。在当前国际货币体系下，西方一些国家藉其影响力动辄对其他经济体成员采取金融限制措施，使不少国家开始重新审视其以往过度依赖单一货币所带来的潜在风险，对结算和储备货币的多元性需求不断增长。我国作为全球第二大经济体和最大的发展中经济体，目前人民币在国际货币体系中的地位难以匹配中国的经济实力和在国际贸易中的权重，客观上要求我们加快人民币的国际化步伐。

从国际化的现状看，人民币在国际贸易结算、外汇市场交易量和作为储备货币的占比等指标上，近年来虽然呈上升的趋势，但总体上仍滞后于我国经济和对外贸易的快速发展，制约了我国对外投资和贸易的发展。反映一个货币国际化程度的指标主要包括其在国际贸易投资中结算使用情况、在外汇交易市场的交易占比以及作为其他经济体储备货币的使用情况等。目前，从这几个指标来看，同美元等主导货币的差距依然很大。在国际支付中的占比方面，依照环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）2021年12月份公布的数据，人民币在国际支付中的占比为2.7%，列全球第四位；而同一时期美元的占比则为40.51%。在外汇交易市场中的交易占比方面，依照国际清算银行（BIS）2022年10月29日的最新数据，人民币在全球外汇交易中的货币对占比约为7%，列全球第五位；而同期的美元货币对占比则为88.5%。在作为国际储备货币使用的占比方面，依照国际货币基金组织（IMF）2022年9月30日发布的“官方外汇储备货币构成（COFER）”数据显示，2022年第二季度人民币在全球外汇储备中的占比为2.88%，列全球第五位；而同一时期美元在全球外汇储备中的占比则为59.53%。

当前国际货币体系的形成有其特定的历史背景，且我国经济相对于西方发达国家而言起步较晚，因此人民币在国际货币体系中要发挥更大的作用仍需一个较长的过程。但随着我国经济同全球经济融合程度的加深，货币地位同经济贸易实力的错配愈来愈成为限制我国经济外循环发展的约束因素，突出表现在以下几个方面：（1）需以国际主要可汇兑货币为媒介，限制了我国对外贸易和投资的规模与空间；（2）受国际主要货币汇率波动

的影响较大，不利于国内金融市场和本币汇率的稳定；（3）受其他主要经济体货币政策的制约，无法享有主流国际化货币的“铸币税”权利。可以说，人民币国际化的相对滞后已成为制约我国未来对外贸易和投资的主要因素之一。

从人民币国际化的有利因素看，国际金融环境的波动加大了非欧美国家对结算和储备货币多元化的需求，而中国在国际贸易中比重的不断上升为提升人民币国际地位提供了支撑。近年来不断升级的地缘政治冲突使全球不少国家开始反思自身金融体系抵御外部冲击的脆弱性，对自身外汇储备的多元化要求有所上升。俄乌地缘冲突使西方国家对俄罗斯实施了大范围的金融制裁，包括冻结其约 3000 亿美元的海外黄金和外汇储备资产，并将其剔除出 SWIFT 结算系统等。由此可见，当一国对外贸易和投资过度依赖某一两种结算货币或单一国际货币体系时，其所面临的风险就难以得到有效分散。地缘冲突而衍生的金融风险，将是很多非欧美经济体未来不得不考虑和面对的问题，其对外汇储备货币和结算体系的多元化需求也将有所上升。

中国在全球贸易比重的增加也推进了人民币在国际结算中应用。我国目前是全球大宗商品的主要进口国和消费国，约占全球大宗商品进口量的五分之一，其中铁矿石的进口量与消费量约为全球的 70%和 50%，因此在大宗商品贸易方面具有潜在的影响力和话语权。当前，中国和澳大利亚的铁矿石贸易，以及中国和俄罗斯的石油天然气贸易，已部分尝试使用人民

币的结算。预期随着人民币作为贸易结算货币范围的扩大，将逐步产生一定的网络效应，促进人民币在国际贸易应用场景的拓展。

从人民币国际化的不利因素看，一方面是现有国际货币体系形成了对美元主导的路径依赖，使人民币国际化推进面临着一定的挑战；另一方面是人民币国际流动尚存在机制上的障碍，离岸人民币市场的规模和交易对人民币外循环的支持力度较弱。从世界金融市场发展的格局来看，美元等主导货币的广泛使用以及支撑这一货币系统的结算体系所形成的网络效应，加剧了对当前以美元为主导国际货币体系的高度依赖。从国际经验上看，目前美元国际结算地位的获得，同其在国际结算、投资和储备中广泛的应用场景密切相关。据联合国贸易和发展会议 (UNCTAD) 的数据，截至 2021 年 1 月，全球交易量最大的 50 种大宗商品中有 37 种以美元定价，占比为 74%；中国银行研究院的相关研究进一步显示，如果按照实际交易量来测算，同一时期美元在全球大宗商品市场中计价份额可能超过 90%。虽然目前美元面临着国内通胀和美国国内巨额赤字等负面冲击，美元多年来形成的网络效应的影响将长期存在，潜在的竞争货币不仅要克服来自美元自身的阻力，而且要面对来自国际货币体系长期以来形成的对美元结算的依赖。

由于当前我国资本项目下投资尚未完全放开，限制了离岸人民币市场的规模和交易产品的品种。目前离岸人民币市场主要集中在香港等地，离岸市场的人民币供给主要来源于国内进口贸易经常项目支付。从世界经验来看，一个货币离岸市场的交投繁荣会形成对该货币的巨大需求。目前离

岸美元的市场规模是一个不透明的数字，但从美国财政部今年 9 月份公布的美国国债投资情况可以看出，截至今年 7 月底境外投资人持有的美国国债规模达 7.5 万亿美元，约占美国国债存量的四分之一左右，大致可以推断美元在美国以外市场积累的规模将是一个十分可观的数字，形成了美元外部需求的强大支撑。而离岸人民币市场人民币的规模目前由于主要依赖贸易形成，增长空间受到较大的限制，且也会面临“特里芬难题”的制约：即增大离岸人民币的供应需要扩大进口量，进口扩大加大了人民币的贬值压力，反而不利于离岸市场投资人持有人民币。此外，离岸人民币的投资渠道和产品种类目前较少，主要是以国内金融机构发行的点心债和存款等，也降低了海外投资人持有人民币的积极性。

关于人民币国际化的实现策略，在充分认识到国际货币体系多极化任务的艰巨性和长期性的前提下，需多管齐下，培育人民币在国际市场的应用场景；打破垄断，积极推动国际货币体系的改革。即要充分考虑到当前国际金融结算体系和主流结算货币地位形成的特定历史背景，短时间内改变当下的货币体系格局是不现实的。目前策略上要顺应世界多极化趋势下众多经济体对结算和储备货币多元化的要求，建立起同当前欧美主导的国

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50289

