

A Strategic Analysis of RMB's Internationalization

Kai Wang, Hengjin Cai

International School of Software, Wuhan University, Wuhan
Email: owenwangk@gmail.com, hydra6@gmail.com

Received: Dec. 12th, 2014; revised: Dec. 20th, 2014; accepted: Dec. 25th, 2014

Copyright © 2014 by authors and Hans Publishers Inc.
This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

Abstract

The process of RMB internationalization is a growing need of the rise of China. The disreputable past of FRF and its fail of becoming an internationalized currency caused by expeditionary wars of France imply that the internationalization process of a currency must keep in pace of the growth of a nation. The Yen emerged as an international currency in the 1990s, but it came at painful cost of real estate bubble and subsequent recession in Japan. We review the history and apply the self-assertiveness demand theory to claim the risk of over accelerated internationalization process of currencies and offer a strategy of RMB's internationalization.

Keywords

RMB's Internationalization, Growth of a Nation, Currency, Self-Assertiveness Demand

人民币国际化进程的战略分析

汪 恺, 蔡恒进

武汉大学国际软件学院, 武汉
Email: owenwangk@gmail.com, hydra6@gmail.com

收稿日期: 2014年12月12日; 修回日期: 2014年12月20日; 录用日期: 2014年12月25日

摘 要

人民币国际化是中国成长为世界大国的必由之路。法郎国际化失败的重要原因是综合国力不能与国际化

进程相匹配。征战欧洲、争夺海上霸权的进程反而加速了法国国际地位的丧失和法郎的衰败。日元国际化的代价是资产泡沫化后长达20年的经济衰退。其原因是货币国际化进程中政治、经济自主权的缺失，以及资本市场的过度开放。本文分析了法郎和日元国际化进程中的问题，并引入自我肯定需求理论，认为在美元仍将主导国际货币体系数年中，管理好大国成长预期，在次要国际货币地位上，务实地调整国民经济、发展国内金融市场、寻求国际认可，来韬养国民自我肯定需求，是人民币国际化的战略核心。

关键词

人民币国际化，国家成长，货币，自我肯定需求

1. 引言

一国货币的国际化，能够显著提升该国在国际事务中的话语权，但同时意味着更多国际责任的承担，以及国际市场对国内政策有效性的强大冲击。如果在条件尚不成熟时期盲目加速推动货币国际化，该国国际地位甚至国内经济将会遭受重创。

中国已成为世界第二大经济体，综合国力不断增强，人民币国际化的呼声越来越高。近期，英国、法国等国家加快了人民币支付与结算渠道的建立，周小川于2014年10月公开表示已有一些国家开始将人民币作为储备货币。无论是希望分得红利的国际市场，还是亟待提升国际影响力、维护国家利益的中国政府和企业群体，对人民币国际化进程的加速，大多持肯定态度。

人民币国际化，基本动力来自市场需求。2013年，中国成为全球最大货物贸易国，2014年对外投资已超过直接外来投资额，市场对人民币需求的扩大不能否认。人民币国际化，直接的全球红利是交易成本和汇率风险的降低。对国外资本来讲，人民币的国际化将诞生国际贸易和国际金融中一个新的价值工具。对以美元为核心的国际货币体系的而言，新秩序的建立能够一定程度减轻美元霸权下的国际金融动荡。那么，人民币国际化是否已经具备条件？

国内外学者针对货币国际化的条件进行了大量研究。欧元之父 Mundell 从政治实力、经济实力、对外贸易、金融市场、开放度、币值稳定度、外汇管制7个方面分析了国际化的货币所必需满足的条件[1]。Kroebel 提出人民币国际化应满足的条件包括：资本项目充分开放、不受政府干扰的金融市场、改变政府主导的经济模式、改变重商主义并保持经常项目赤字[2]。刘曙光认为人民币国际化具备经济规模、贸易规模、政治军事外交实力等，而现有的制度和政策，尤其是贸易结算制度安排和对资本流动的管制以及汇率制度是人民币国际化的主要障碍[3]。黄泽民认为人民币国际化应该首先实现人民币自由兑换、经济强国、贸易大国、金融市场高度开放发达等条件[4]。

以上各种理论的核心，是讨论一个国家是否具有能力，提供稳定和强大的政治基础、自由和健康的经济基础，以及高度成熟的金融市场，来驾驭该国货币的国际化进程。本文将吸取法郎、日元等货币加速国际化而导致国际地位和国内经济重创的历史教训，分析美元霸权下的主权货币博弈客观现实，提出人民币国际化战略的核心：放缓进程，为国内经济调整、国力增长赢得发展空间。

2. 法郎衰败的教训

没有驾驭全球的政治和经济力量，该国货币就无法支撑作为国际货币，在此情况下任何加速进程甚至会极大削弱国力。在美元霸权诞生之前，第一个真正意义上的国际化货币是英镑。英镑的成功，与法郎衰败密切相关。17世纪到18世纪，英国通过四次英荷战争，夺取了荷兰海上霸权的地位，接近国际货币的荷兰盾开始衰败。但英镑并未替代荷兰盾迅速成为国际化货币。与英镑竞争的，是强势的法郎。

当时的法国具有遍布全球的殖民地，以及雄厚的黄金储备，拿破仑的统治势力也已经覆盖了几乎整个欧洲大陆[5]。19世纪初，法国的大国雄心，促使其在整个欧洲及海外极力推行法郎国际化。英镑的国际化进程相对缓和，英国将大量的国力务实地用以工业革命后的生产投入、军费开支、殖民地开拓和对外贸易。

法国在拿破仑战争中落败，几十年英法争霸战争结束，英镑最终战胜法郎，成为国际化的货币。法国在激进地推行货币国际化过程中，伴随的是征战欧洲时期高额的征税导致的国内各阶层不满，以及由海外殖民地组成经济结构的脆弱。英国韬光养晦，一方面加强海军力量，一一夺取法国海外殖民地，严重打击了法国本来就单一的殖民经济结构；另一方面，依靠间断性封锁法国港口使其出口产品被迫内销，对其国内工业造成危害。英国击败法国，奠定了海上霸权的地位，并依靠强大的海上贸易称霸全球，而法国在征战欧洲、推行法郎国际化的进程中消耗了巨大的国力，最终彻底衰败，国际地位的下降使得法郎成为国际化货币的梦想已完全丧失可能。

英镑与法郎的竞争，最初比拼的是金本位的货币规则，最终是信用。虽然1870年前后，英国凭借工业革命奠定了雄厚的工业经济基础，使得黄金的流入量大幅增加，但法国同期的黄金储量并不输于英国。英镑的走强和法郎的衰败，在英法争霸战争的背后，是两国不同的货币国际化道路。法国的帝国情节膨胀，急于征服欧洲大陆，连年征战，强力推行法郎国际化。而英国相对务实，通过扩大海上霸权，努力使工业革命后崛起的产能输送到全世界，并以海军建设来保障贸易的安全稳定，结果是黄金的大量回流。与普鲁士军队的色当会战中，法军全线被俘，法郎持有者的信心全面崩溃，开始兑换黄金。法国银行为消除危机，暂停黄金兑换，这使得法郎在欧洲信誉进一步丧失。

18~19世纪，法郎国际化的失败，对人民币国际化进程的启示是深刻的。一国货币的国际化标志着一个国家国际地位的上升，处于崛起阶段的18世纪法国，和今天中国，具有类似的成长诉求。然而，货币国际化进程一旦加速，国内经济结构的不完善、与国际霸权博弈力量的缺失等因素就会在国际竞争中不断暴露出危机，这种不匹配将导致国民经济的灾难和原有国际地位的丧失。

3. 日元国际化的代价

20世纪80年代，经过战后几十年经济发展，日本重拾信心，大力主张日元国际化。一方面，日本对欧美的强劲出口使得日本经济大振，整个国家对日元抱有极其乐观的态度，认为日元已可以挑战美元的货币地位。另一方面，美国不断施压日本，要求开放日本国内市场，尤其是资本项目，目的在于消除日本经济增长带来的威胁，并借此摆脱美国国内经济衰退。1985年，日元开始国际化进程，以贸易结算、离岸市场、开放资本项目为主要模式。这种激进的模式使得日元的国际化程度迅速提高，日元成为美元、马克之后第三大国际货币。1992年经济泡沫破灭后，日元经济持续低迷，日元汇率出现巨大波动，对日本出口业和金融业造成巨大冲击。1998年，日本政府为重振经济，再次推行金融自由化和日元国际化。直到今天，虽然日元成为国际货币体系中的一员，但其角色仍只能充当附着在美元上的功能货币，而日本经济为此付出了惨痛的代价。

缺乏政治和经济的自主权，是日元国际化不成功的首要因素。依赖于美国的战后援助和“需求陷阱”，日本增强了国力。而20世纪80年代美国提出的日元国际化、金融开放的要求，随后的“广场协议”使日本随后遭受了巨大的打击[6]。日本在政治、军事上受到美国控制，不能拥有完全的自主权，只能被动接受美国的要求。以日元国际化为目标的金融自由化，使得日本资本市场迅速开放，美国借此扰乱日本市场，转嫁国内经济危机。

在国内宏观经济结构和金融业不完善情况下，盲目打开市场，是日元国际化付出巨大代价的直接原因。日本的出口外向型单一经济结构，使其严重依赖出口，国际市场需求和汇率波动对国民经济产生重

要的影响。而日本的金融体系发展严重滞后于欧美，在没有进行独立改革和发展完善的情况下，盲目进行货币国际化，将资本项目完全放开的结果是：日本富余资金从在岸市场流到离岸市场，然后又从离岸市场回流到在岸市场。这一系列过程的直接后果是：日本政府面对美国操纵下的日元升值，已没有能力挽回开放的资本市场，汇率剧烈动荡；热钱大量涌入相对脆弱的资本市场，推高股票和房地产价格，造成了日本 1990 年泡沫危机以及长达数年的经济萧条。

从日元国际化所付出的代价看，在政治与经济自主权不足、宏观经济基础薄弱、金融市场尚不完善的条件下，以激进的方式推行货币国际化、非渐进地开放资本市场，货币国际化带来的将是经济危机，而非红利。

4. 美元霸权下的货币博弈

08 年以来，美国次贷危机席卷全球并最终成为自“大萧条”以来最严重的一次危机，进而逐渐转化为主权货币的全球博弈[7]。美联储实行的多轮量化宽松政策的实质，是将不良资产债券化、国有化，进而通过美元的霸权地位，超发货币，在全球进一步巩固和垄断其定价权地位[8]。美国直接或间接通过大宗商品，尤其是如石油等资源价格机制传导至持有美元的全球各国，稀释其债务、转嫁其经济危机，并通过维持美元独一无二的国际结算货币地位来保持可持续的经济增长。

世界主要经济体的货币已经开始连锁反应，美元、英镑、日元、瑞士法郎、欧元，都已经或即将进入定量宽松货币时代，全球性的数量宽松货币政策基本确立[9]。那么这些国家货币一旦开始争相贬值，各国央行通过购买本国债券，向市场注入大量基础货币和信贷资金，用人为供给的货币购买政府债券和企业债券，降低贷款成本，从而改善信贷市场环境，激活全球货币流动性，必然导致大量纸币泛滥。

潜在货币战争的始作俑者是美国，这是否意味着各国会反思以美元为主导的国际货币体系的合理性？是否意味着美国的持续衰退会导致美元快速失去国际地位？这是否是人民币国际化的难得机遇？事实上，这一转变仍不易。从货币历史看，一个国家国力衰落和货币主导权的失去不是完全同时的两个过程。最近的历史中，英国手中世界霸权的旁落，并未导致英镑作为国际货币地位的迅速瓦解，英镑的主导地位仍持续了 50 多年之久。而美国成为世界第一大经济体后过了半个多世纪，美元才获得当今国际货币体系中的霸权地位。虽然美国经济处于衰退的周期之中，但这个过程仍需要很长时间，而中国成长为世界第一经济体也需要时间。所以，美元本位的世界货币体系仍将继续运转至少半个世纪以上。围绕美元进行的主权货币博弈仍将在相当长的时间内存在。所以，在这样的国际货币体系背景下，人民币的国际化过程必须尊重事实，不能盲目地加速进程，而应利用美国经济衰退而美元持续主导的空隙，强化作为国际化货币的两个根本实力——提高国内经济生产能力和拓展国际市场需求。

5. 人民币国际化战略

19 世纪法国在征服欧洲大陆战争中国力消耗殆尽，大国意识膨胀下的法郎国际化进程进一步加速了法国丧失国际地位的进程。20 世纪中后期，日本在不具有完全的政治与经济主权条件下，高度开放不成熟的资本市场，多次启动日元国际化进程，虽然使日元成为国际货币体系中的一员，但最终带来的是 1990 年经济泡沫和直至今日的持续衰退。

一国货币的国际化，根本上必须和综合国力相匹配。这是人民币国际化战略必须遵循的货币历史规律。以上的分析呈现的一个显著的事实是：美元将在相当长的一段时间内继续维持其货币垄断地位。如果盲目地加速人民币国际化进程，臆想短期内建立以人民币为核心的国际货币体系，从而过度开放中国资本市场，误认为这是人民币从次要国际货币走向主导国际货币的捷径，这会导致资金迅速大规模的流入美国 and 美元资产而损害中国投资，并使中国丧失对跨境资本的管控能力，引起中国金融甚至社会动荡。

人民币的国际化，必须采用稳健和切实可行的战略，利用“次要货币”的有利发展空间务实地增强综合国力。第一，要不断调整国民经济结构，转变增长方式，培育具有工业和服务业国际竞争优势的国有和民营企业生态结构，实现国内经济的稳定和可持续发展。第二，从区域市场开始，逐步稳健地扩大人民币的流通范围和影响力，对与美国霸权相抗衡的力量，如俄罗斯，必要时须给予经济援助。第三，不断培育和完善的国内金融市场，在局部开放市场的同时提高金融监管能力。

随着中国综合国力的增强，中国在国际政治、经济、军事、文化等领域开始发挥日渐重要的作用。中国崛起、人民币国际化是大势所趋，以人民币为主导的国际货币体系也迟早会成为事实。但在对人民币充满希望的同时，中国必须保持清醒，要认识到目标的实现过程比目标本身可能更为重要。

在国力不足以构成世界影响力、货币不足以驾驭全球经济的情况下，管理大国成长预期中的“自我肯定需求”，是人民币国际化战略的实现难点。蔡恒进在总结了东西方社会上千年的社会财富涌现与科技创新的周期特征后，提出“自我肯定需求”这一理论。只要有可能，人对自身的评价一般高于他认知范围内的平均水平，在分配的环节更希望得到高于自己评估的份额，这种需求称之为自我肯定需求[7]。自我肯定需求是一把双刃剑，它与外部环境的耦合过程中，既可能创造成长奇迹，也导致成长的幻像与泡沫。

个人存在自我肯定需求，这种需求驱使个人在所处环境中寻求成长的机遇。而一个国家国民的自我肯定需求必定大于其所在社会的当下产出，这就形成了一个缺口，这个缺口对一个国家的管理者是巨大的考验。这一缺口的填补，需要新资源的捕获来实现。纵观历史，填补这一缺口主要有学习和自主创新、外部获取、透支未来以及崩溃后再出发4种方式[7]。无论西方古罗马、法兰西帝国、大不列颠帝国、美国，还是东方多朝兴衰的更替，均无法摆脱这一机制。一个国家在成长为世界大国的过程中，需要的不仅是信心，更需要耐心和智慧。必须夯实政治、经济基础、捕获新资源，在国际社会逐渐的认可过程中，以缓释的方式给予足够的空间和时间使自我肯定需求得到韬养和满足，才能避免揠苗助长、过早地形成大国泡沫，最终成就一个国家的稳步崛起。

参考文献 (References)

- [1] Mundell, R.A. (2003) International monetary options. *The Cato Journal*, **3**, 189-210.
- [2] Kroeber, A. (2009) Don't believe the Renminbi hype. *Financial Times*, May 27, p 8.
- [3] 刘曙光 (2009) 人民币国际化条件分析. *国际经济合作*, **4**, 78-84.
- [4] 黄泽民 (2009) 人民币国际化的条件中国尚不具备. *沪港经济*, **6**, 15.
- [5] 查尔斯·P·金德尔伯格, 著, 徐子健, 何建雄, 朱忠, 译 (2007) 西欧金融史. 中国金融出版社, 北京, 35.
- [6] 李晓 (2005) 日元国际化的困境及其战略调整. *世界经济*, **6**, 3-18.
- [7] 蔡恒进 (2012) 中国崛起的历史定位与发展方式转变的切入点. *财富涌现与流转*, **2**, 1-6.
- [8] 王维安, 徐滢 (2011) 次贷危机中美联储非常规货币政策应对、影响和效果. *国际金融研究*, **1**, 53-60.
- [9] 项卫星 (2011) 国际资本流动格局的变化对新兴市场国家的冲击——基于全球金融危机的分析. *国际金融研究*, **7**, 51-58.