



**NIFD**  
国家金融与发展实验室  
National Institution for Finance & Development

# 金融专报

2023 年第 40 期 总第 227 期

广州金羊金融研究院

国家金融与发展实验室广州基地 编

2023 年 10 月 31 日

## 全球产业链重构与人民币国际化

张明 王喆

- 在逆全球化浪潮与保护主义兴起、数字技术变革、新冠疫情与乌克兰危机多重冲击下，全球产业链加速重构与调整，朝着区域化、本地化、碎片化方向发展。全球产业链格局的变动驱动着国际货币体系格局的演变，未来美元、欧元、人民币等货币将在相互竞争的过程中发挥国际货币功能，以多极化货币体系配合区域化的国际分工体系。
- 我国应结合亚洲区域产业链布局和重构，顺应人民币从周边化、区域化再到国际化的发展思路，提升人民币的国际地位，重点从三方面推进：第一，在“一带一路”沿线和 RCEP 区域推进人民币在跨境贸易和投资中的使用；第二，

加强人民币的大宗商品计价职能；第三，探索数字人民币在数字价值链中的应用。

- 客观看，东亚货币金融合作仍然处于起步阶段。未来，中国应与区域内其他国家一起，积极探索建立亚洲货币基金组织的可行性：第一，提高中国在未来亚洲货币金融合作中的主导性作用；第二，加强中日韩合作；第三，整合现有的亚洲货币金融合作机制；第四，处理好亚洲货币基金组织与国际货币基金组织的关系。

## 一、全球产业链加速重构

自 20 世纪 80 年代以来，以跨国公司为主要载体的经济全球化快速发展，国际分工体系从过去的产业间、产品间分工深入到产品内不同工序和环节间的分工，逐渐形成全球产业链、供应链与价值链。与之相伴，中间品贸易取代最终品贸易成为国际贸易的主流形式。根据世界贸易组织（WTO）统计，目前中间品贸易占全球贸易的比重超过 2/3。然而，2008 年国际金融危机之后，全球产业链扩张速度放缓，甚至局部出现收缩现象。特别是在中美贸易摩擦、新冠疫情与乌克兰危机的多重冲击之下，全球产业链正在加速重构与调整，朝着区域化、本地化、碎片化方向发展。

全球产业链重构受到多种力量驱动。第一，逆全球化浪潮与保护主义兴起。美国特朗普上台、英国脱欧、中美贸易

战等事件表明全球保护主义、单边主义、孤立主义抬头，逆全球化浪潮愈演愈烈。随着中美竞争加剧，美欧提出“再工业化”推动制造业回流，并通过近岸外包、友岸外包降低产业链供应链对中国等发展中国家的依赖。美国试图以“脱钩断链”“小院高墙”策略增强对中国价值链的“低端锁定”和“高端封锁”。全球经济治理和国际经贸规则多边机制也朝着区域合作、双边合作方向以及“俱乐部”模式发展，贸易壁垒增加和经贸规则林立导致区域内生产分工网络不断深化，以及区域间产业链合作难度加大。

第二，数字技术变革与数字价值链兴起。近年来，依托于互联网、人工智能、3D 打印等数字技术进步，数字贸易成为国际贸易发展的新兴动力，全球数字价值链增加值不断上升。数字技术开辟了跨国生产新方式，降低了地理空间对经济活动的约束，从而推动产业链缩短。数字价值链的知识和技术密集特征也使得发展中国家的成本优势重要性下降，加速制造业活动从发展中国家回流到发达国家（江小娟和孟丽君，2021）。

第三，新冠疫情和乌克兰危机加剧全球不确定性。新冠疫情暴发造成了全球产业链的中断，乌克兰危机加剧了国际地缘政治动荡，显著冲击了全球产业链稳定。产业链的安全与韧性成为各国愈发重视的问题，过度依赖国际分工、产业链单一或过长的潜在风险受到关注。面对中国在全球产业链

中的重要地位，一些国家在美国主导下开始寻找中国之外的替代节点，加强产业链在本土及周边区域的布局。跨国公司生产经营策略也更加多元化、分散化，一些产业从中国向东南亚等周边地区转移，形成“中国+1”策略。

全球产业链调整也会重塑国际分工格局。目前，全球分工网络已经出现区域集聚特征，并初步形成亚洲、欧洲和北美洲三大区域（World Bank, 2017）。根据世界银行的研究，2000 年全球价值链贸易的核心为德国、美国，2017 年变为德国、美国和中国。中国在简单价值链特别是中间品供给方面是核心国家，而在复杂价值链网络中则仍以美国和德国为主导（WTO, 2019）。未来三足鼎立的区域生产网络将会更加巩固，区域内产业链分工合作将进一步深化重组。各国希望通过深化区域分工合作来在全球价值链的新一轮调整中占据有利地位。

## 二、全球产业链重构对国际货币体系的影响

全球产业链重构对国际货币体系变革以及人民币国际地位提升带来新的机遇和挑战。基于对历史经验的回顾，国际货币体系应与世界经济政治格局相适应。产业链格局的变动作为基础性因素驱动着国际货币体系格局的演变。一国贸易水平对国际货币地位的影响不仅表现于贸易规模所创造的潜在货币需求（Chinn 和 Frankel, 2005; Subramanian 和 Kessler, 2013），贸易联系强度（即一国在全球生产网络中

的参与深度和地位)对货币国际化也有重要影响。正如科恩(2017)所指出的,得益于在全球贸易结构中的核心地位,美国在全球交易网络中具有持续且巨大的影响力。一国在全球产业链中的地位关系到国际结算和计价币种选择的主导权和网络外部效应的实现。而要在国际货币竞争中取得优势地位,就应当积极提升本国在产业链中的地位和国际分工参与水平。

当前,以美元主导的国际货币体系依赖于过去全球化的贸易和生产网络。然而随着全球产业链的重构与调整,国际货币体系演进也面临新变局。特别是在2022年乌克兰危机暴发后,美欧等国家对俄罗斯采取史无前例的金融制裁,包括冻结俄罗斯的外汇储备与黄金储备、切断SWIFT系统等手段。此举冲击了美元体系赖以维持的信用基础,动摇了国际投资者对于美债作为全球最重要安全资产的信心,加速了全球的去美元进程,国际货币体系改革呼声日益高涨。

从国际货币体系改革方向来看,多极化是适应于未来世界格局的较为现实的方案。随着北美、欧洲、亚洲三大区域产业网络的巩固和深化,国际货币也应从美元一家独大向多极化转变,更注重服务于区域内的生产交易需要,降低依赖区域外货币而产生的汇率波动等风险。2000年,蒙代尔就基于最优货币区理论提出未来的国际货币体系会呈现“全球金融稳定性三岛”格局,并形成美元区、欧元区和亚元区三大

货币区。然而迄今为止，在区域内形成统一的亚元等货币面临诸多障碍，在短期内无法实现。不过可以预见的是，在未来的国际货币格局中，美元、欧元、人民币等货币将在相互竞争的过程中发挥国际货币功能，以多极化货币体系配合区域化的国际分工体系。

中国具有显著的成本优势和完整的产业体系，自改革开放以来持续深入参与国际分工，是亚洲区域产业链的核心经济体。未来随着区域产业链的深化，中国有望继续巩固在亚洲生产网络中的中枢地位，并提升在全球产业链中的位置。这也为中国提升人民币的国际影响力、推动人民币国际化提供了历史性机遇。然而，亚洲区域产业链面临着国家间分工协调、核心国家竞争、域外国家打压等一系列挑战。我国应当结合全球产业链重构的方向与变化，提升人民币的国际地位。具体可采取两条路径并行的策略，二者相辅相成（张明，2015）：一是加快推动人民币在亚洲的区域化流通使用，提升区域内的认可度并稳步在更大范围推进人民币国际化；二是推动多边合作机制，在亚洲货币金融合作中发挥更加主导性的作用，认真评估成立亚洲货币基金组织的可行方案。

### 三、在亚洲地区如何进一步推动人民币国际化

自 2009 年至今，人民币国际化取得显著成果。截至 2022 年末，人民币在国际支付、外汇交易、债券计价、国际储备中的份额分别达到 2.2%、3.5%、0.5%与 2.8%，已经成为继

美元、欧元、日元、英镑之后的全球第五大国际货币。回顾历史，人民币国际化经历涨潮—退潮—再涨潮的周期性发展历程，并伴随着推进策略从旧“三位一体”向新“三位一体”的转变（张明和李曦晨，2019）。在 2009 年至 2017 年的第一个周期内，人民币国际化依靠大力推进跨境贸易与投资中的人民币结算、大力推动以中国香港为代表的离岸人民币金融市场建设、大力开展与其他国家与地区的货币当局签署双边本币互换的“三位一体”策略取得快速发展，并于 2016 年里程碑式地被纳入 SDR 货币篮子。

然而，2015 年“8·11”汇改后，人民币国际化出现动荡。自 2018 年以来，人民币国际化在第二个周期中逐渐复苏。2020 年，《中共中央关于制定十四五规划与 2035 远景目标的建议》提出“稳慎推进人民币国际化”。2022 年，党的二十大提出将“有序推进人民币国际化”。在新周期中，人民币国际化策略表现出以下特征：大力推动原油期货交易的人民币计价、加大国内金融市场向外国投资者的开放力度、推进周边国家与一带一路沿线国家使用人民币进行计价与结算。乌克兰危机之后，人民币国际化策略再次迎来拓展机遇。

在亚洲地区提升人民币的影响力和认可度，顺应于人民币从周边化、区域化再到国际化的发展思路。结合亚洲区域产业链布局和重构，未来的人民币国际化应重点从以下方面推进。

第一，在“一带一路”沿线和 RCEP 区域推进人民币在跨境贸易和投资中的使用。受益于共建“一带一路”十周年以及 RCEP 国家间长期的密切经贸往来，该区域内国家的价值链贸易在全球已经占据重要份额。随着区域产业链的深化调整、各国互补优势的充分发挥以及分工合作模式的优化升级，作为区域核心国家货币的人民币将面临广阔的真实交易需求。2023 年 1 月，商务部与中国人民银行联合发布文件(《关于进一步支持外经贸企业扩大人民币跨境使用 促进贸易投资便利化的通知》，2023 年 1 月 11 日)，提高人民币在“一带一路”沿线跨境使用的便利化程度。未来应当积极在“一带一路”沿线和 RCEP 区域推进人民币的使用和流通，尝试通过对外直接投资、产业园建设、跨境电商等形式增强人民币在区域内的结算计价职能，提升人民币的区域锚定效应。

第二，加强人民币的大宗商品计价职能。大宗商品计价货币具有很强的路径依赖与网络正外部性 (Ito 和 Chinn, 2014)。中国已经先后推出原油、铁矿石等面向境外投资者的期货品种，使用人民币进行大宗商品结算乃至计价取得较快突破。例如，2018 年推出的上海原油期货 (INE) 在上线后 8 个月内就成为全球第三大原油期货交易市场。未来，中国作为能源资源需求大国与亚洲国家存在广阔的能源合作空间，乌克兰危机后的油气资源供给分化也为提升人民币的大宗商品计价职能提供新的机遇。

第三，探索数字人民币在数字价值链中的应用。针对全球价值链数字化、智能化的趋势，应当认真研究数字货币在其中的角色定位和使用空间。我国数字人民币已进入试点阶段，有关探索走在世界前列。2021 年 2 月，中国内地与中国香港、泰国、阿联酋等多个亚洲国家和地区的中央银行联合发起多边央行数字货币桥项目（m-CBDC Bridge）。未来可在亚洲周边国家进行数字人民币的跨境结算试点，并通过推进人民币支付清算系统（CIPS）建设与合作、央行数字货币合作等方式探索数字人民币在数字价值链中的可能作用。

#### 四、如何进一步推进亚洲地区的国际货币合作

1998 年亚洲金融危机之后，东亚区域经济一体化进程加快，货币金融合作是其中的重要内容。1997 年，日本提出亚洲货币基金（AMF）的设想，也即由“10+3”国家出资 1000 亿美元共同应对危机，其中日本出资一半。该提议由于美国的强烈反对无疾而终，但亚洲区域金融合作逐步推进，相关合作在 2008 年全球金融危机后进一步提速。

东亚货币金融合作主要以 1999 年“10+3”成员国（东盟和中日韩）财长组成的财金合作机制为平台，在双边货币互换、债券市场合作、金融危机预警和防范等方面取得积极进展。主要包括：第一，清迈协议及多边化推进。2000 年，“10+3”财长会议通过《清迈倡议》（CMI），旨在建立成员国间的双边货币互换机制。2003 年，在中国的推动下，清迈

倡议向多边化发展,《清迈倡议多边化协议》(CMIM)于2010年正式生效。CMIM通过货币互换形式为成员国提供短期贷款支持,并降低了其与IMF贷款条件挂钩的比例。第二,区域外汇储备库的建立。2009年,“10+3”国家建立区域外汇储备库以应对流动性危机。2012年,外汇储备库资金规模从800亿美元扩大至1200亿美元,并于2012年再次增加至2400亿美元。第三,多边协调组织的形成。2009年,“10+3”财长会议决定成立东亚宏观经济研究办公室(ARMO),主要对区域融资安排提供技术援助,并对宏观经济活动以及金融稳定进行动态监测和风险预警。近年来,中国推动成立的亚投行、丝路基金等也为东亚金融合作提供了新的平台和机制。

客观来看,东亚货币金融合作仍然处于起步阶段。这受到多方面因素的共同影响:东亚国家间经济发展水平和经济制度的显著差异;区域内国家的领土主权争端;域外国家美国的干涉;合作主导权的争夺与缺位;双边与多边合作机制的重叠与竞合等(黄大慧,2020;陆长荣等,2020)。然而,东亚货币金融合作具有明显的危机驱动特征,共同应对外部冲击的现实需要屡次推动了区域金融合作的加强。面对新冠疫情、乌克兰危机等不确定冲击,亚洲特别是东亚加快货币金融合作的可行性再次引发讨论。2023年4月,马来西亚总理安瓦尔重新提出成立“亚洲货币基金组织”,旨在摆脱美元的依赖。

相较 1997 年，当前推进亚洲货币基金组织的现实条件和制度基础发生了新的变化：首先，亚洲区域的经贸往来不断加深，产业链区域化集中度明显提高（高海红，2017）。作为三大全球产业链的集聚地区之一，亚洲区域内的价值链参与度在 2020 年达到 68.9%，对美国等外部国家的依赖度有所弱化（王志芳和张丹，2023）。其次，核心和主导国家力量发生了显著变化。中国是周边国家主要的中间品供给和需求国。随着中国产业升级和要素比较优势变化，劳动密集型等产业也在向东南亚等地区转移，并促进了区域产业链的进一步整合。再次，前期的 CMIM 机制和外汇储备库等也为深入开展货币金融合作奠定了基础。在新冠疫情和乌克兰危机等冲击下，亚洲国家摆脱美元依赖、加速区域内货币合作和提高国际金融影响力的积极性显著增强。

未来，中国应当与区域内其他国家一起，积极探索建立亚洲货币基金组织的可行性：第一，提高中国在未来亚洲货币金融合作中的主导性作用，构建满足亚洲国家共同利益和现实需要、不受域外国家干涉的新型区域货币合作秩序；第二，加强中日韩合作，完善“10+3”利益协调机制，形成分工有序、公平合理的东亚经济与金融合作关系；第三，整合现有的亚洲货币金融合作机制（杨延龙等，2023），可将亚洲货币基金组织视为现有机制的升级和拓展，并充分发挥亚投行等新型多边机构的作用；第四，处理好亚洲货币基金组

织与国际货币基金组织的关系，二者不是完全替代或竞争的关系，作为全球金融安全网的有机组成部分，两者可以相互补充，在不同范围和重点领域内发挥各自优势。

主编：李 扬

编委会（按姓氏笔画排序）：

王广谦	王 君	王国刚	王增武	左学金	朱 玲
汤世生	杨 涛	连 平	吴晓灵	何海峰	何德旭
余永定	张 平	张晓山	张晓晶	张跃文	陈双莲
范丽君	金 碚	周振华	胡志浩	胡岚曦	胡 滨
段雅丽	骆立云	徐义国	殷剑峰	黄国平	曹远征
阎建军	程 炼	彭兴韵	董 昀	曾 刚	谢 芳
蔡 真					

编辑（按姓名笔划排序）：

陈双莲 肖 圆

联系人：陈双莲

电子邮箱：[chensl@gzhu.edu.cn](mailto:chensl@gzhu.edu.cn)

联系电话：020-83342383

传 真：020-83343700

地 址：广州市荔湾区沙面四街 1 号

## 国家金融与发展实验室学术成果系列

### 正式出版物

- 中国金融发展报告（年度旗舰报告）
- 专项报告
- 会议实录
- 专著
- 译著

### 非正式出版物

- 智库专报
- 宏观·金融报告（季报）
- NIFD 金融指数（季报）
- 信息通报（每月 4 期）
- 金融专报（每月 4 期）
- 金融决策参考（月刊）
- 全球智库半月谈
- 资产管理月报
- 金融监管论坛（月报）
- 财富管理论坛（月报）
- 国内经济形势分析报告（季报）
- 国际经济形势分析报告（季报）
- 上海市金融运行基本情况报告（季报）