



NIFD

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

金融專報

2023 年第 46 期 总第 233 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 12 月 12 日

人民币国际化：六大领域亟待发力

张明 王喆

- 人民币国际化自 2009 年以来经历了涨潮—退潮—再涨潮的周期性发展历程，并在 2023 年取得积极进展。当前人民币已经成为全球第五大支付、交易和储备货币。在看到人民币国际化取得积极成果的同时，我们应客观冷静看待其中一些现实状况：一是人民币跨境结算金额和占比的提升不等同于人民币在跨境结算特别是跨境贸易结算中实现广泛使用，二是中国与一些国家开始进行本币结算计价不等同于人民币对美元的全部替代，三是人民币国际化的实现不等同于经常账户大幅逆差与资本账户完全开放。
- 未来人民币国际化有望在以下六个领域重点推进：一是推

动人民币国际化与产业链重构相结合，二是推动人民币国际化与大宗商品的人民币结算计价相结合，三是推动人民币国际化与金融高水平对外开放相结合，四是推动人民币国际化与“一带一路”、RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）相结合，五是推动人民币国际化与金融基础设施建设相结合，六是推动人民币国际化与数字货币探索相结合。

自 2022 年俄乌冲突爆发以来，美元武器化行为以及美联储激进加息带来的全球金融震荡削弱了美元的国际储备货币地位，全球去美元化进程有所加快。

在新挑战与新机遇下，人民币国际化进展有所提速。在看到 2023 年人民币国际化取得积极成果的同时，也要冷静看待制约人民币国际化的现实条件，厘清人民币国际化的未来路径和方向。

一、国际支付份额持续提升

人民币国际化自 2009 年以来经历了涨潮—退潮—再涨潮的周期性发展历程。在 2009 年至 2017 年的第一个周期内，人民币国际化在跨境结算、离岸市场以及货币互换等领域取得积极进展。2016 年人民币被纳入 SDR 货币篮子，这是人民币国际化的重要里程碑事件。2015 年“8·11”汇改后，人民币国际化出现放缓和停滞。自 2018 年以来，人民币国际化逐渐复苏，进入新的发展周期。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”。党的二十大提出“有序推进人民币国际化”。特别是 2023 年，人民币国际化的积极进展引起国内外广泛关注。

第一，跨境人民币结算的规模和范围不断扩大，所占份额持续攀升。2022 年 6 月以来，跨境人民币结算规模稳定突破前一阶段高点并持续扩大。2023 年 8 月人民币跨境结算规模首次突破 2 万亿元大关。双边本币结算表现为多地区多领域拓展。不仅中国内地与香港地区的货币互换安排于 2022 年 7 月升级为常备互换协议，中国与伊朗、阿根廷、俄罗斯、巴西等国家也在大宗商品贸易、金融交易、外债偿还中越来越多地使用人民币结算，孟加拉国、巴基斯坦等国家也在尝试将人民币作为第三方支付货币。

此外，人民币占全部跨境结算的比重持续提升。2023 年 3 月，人民币在境内非银行部门中的跨境结算占比达到 48.6%，首次超过美元。2023 年上半年，跨境人民币结算总额达到 24.5 万亿元，占本外币跨境结算总额的比重达到 57%。紧随其后的 7 月单月人民币跨境结算比例也首次超过 50%，达到 50.2%。SWIFT（环球银行金融电信协会）统计同样显示 2023 年人民币的国际支付份额持续提升，2023 年 7 月首次突破 3%，至 9 月达到 3.71%的历史高点。

第二，在岸金融市场持续开放，人民币对全球投资者的

吸引力提升。2018 年以来，国内金融市场对境外投资者的开放速度明显加快。

首先是境外投资者的进入门槛降低。2019 年 9 月，国家外汇管理局宣布取消 QFII（合格境外机构投资者）和 RQFII（人民币合格境外机构投资者）的投资额度限制。

其次是金融市场的互联互通。2017 年 7 月和 9 月，中国内地与香港的债券市场“北向通”和“南向通”正式开启，2018 年 4 月股票市场的“沪港通”“深港通”每日额度进一步提高。2022 年 7 月内地与香港的金融衍生品市场的互联互通（“互换通”）也将启动。

再次，标准普尔、道琼斯、明晟、富时罗素、彭博巴克莱等国际主流指数均将中国股票与债券纳入其指数体系，并不断提高权重。随着人民币对海外投资者吸引力提升，境外主体持有的股票、债券、贷款等境内人民币金融资产总额已经从 2016 年末的低点 3.03 万亿元人民币，攀升至 2023 年 3 月的 9.88 万亿元左右。

第三，人民币在国际官方外汇储备中的认可度提升，国际地位日渐凸显。2022 年 5 月，IMF（国际货币基金组织）将 SDR（特别提款权）中人民币的权重由 10.92% 上调至 12.28%，在 SDR 中的权重排名第三位。此外，越来越多的国家将人民币纳入其外汇储备并提升人民币所占权重。2022 年 7 月，白俄罗斯央行将人民币纳入其货币篮子，并将人民币

的权重确定为 10%，与欧元相同。2023 年 3 月末，人民币已经超过欧元成为巴西第二大国际储备货币。

此外，人民币在伊朗外汇储备中的份额于 2023 年 9 月末已经达到 23%。根据央行披露，截至 2022 年 10 月已有 80 多个境外央行或货币当局将人民币纳入外汇储备。事实上，自 2019 年以来人民币已经稳定成为全球第五大储备货币。人民币在全球官方外汇储备中的份额最高于 2022 年一季度达到 2.87%，2023 年一季度回落至 2.58%。

二、避免误读和过度乐观情绪

当前人民币已经成为全球第五大支付、交易和储备货币。特别是 2023 年人民币国际化取得积极进展，在令人鼓舞的同时不乏一些社交媒体的误读和过度乐观情绪，对人民币国际化的路径和条件也存在不同讨论，应当客观冷静看待人民币国际化的现实状况和条件。

第一，人民币跨境结算金额和占比的提升不等同于人民币在跨境结算特别是跨境贸易结算中实现广泛使用。首先，尽管 2023 年上半年及 7 月单月的人民币跨境结算占比突破 50%，但事实上从 2011 年以来人民币就已经成为仅次于美元的第二大跨境结算货币。2020 年以来，人民币跨境结算持续回暖，并早已超过 2015 年的高点。2023 年的人民币跨境结算占比提升是近年来趋势的进一步延伸。

其次，人民币跨境结算的提升存在结构性差异。2023 年

上半年，经常项目和资本项目下的跨境人民币结算金额分别为 6.3 万亿元和 18.2 万亿元。人民币跨境结算份额的提升主要是与近年来在岸金融市场开放带来的北上资金流动规模扩大与进出频率增加有关。然而人民币在跨境投资中的使用具有不稳定性，容易受到投资套利动机的驱动。

相比之下，人民币在跨境贸易的使用仍然有待提升。2023 年 1 月-9 月人民币在跨境货物贸易结算中的比重为 24.4%，这一比重仍然不及 2015 年高点时约有三分之一的跨境贸易使用人民币结算。再次，人民币的计价职能相比于结算职能进展十分有限，在跨境贸易、投融资等活动中美元计价仍然占据主导地位。

第二，中国与一些国家开始进行本币结算计价不等同于人民币对美元的全部替代。当前一些社交媒体把中国和其他国家之间双边贸易“开始”使用人民币来计价和结算渲染为“全部”使用人民币计价和结算，或者在去美元化渐起的国际呼声中暗含人民币将来会很快替代美元之意。

一方面，人民币国际化的推动是出于实现中国经济高质量发展、构建“双循环”新发展格局的自身现实需要。人民币国际化应当以我为主，适应世界经济格局多极化的趋势，本质上不是为了取代美元。另一方面，国际货币体系演变是漫长、渐进的过程。从历史经验来看，国际货币地位变迁显著滞后于经济地位变迁，例如美国从取得经济霸权再到取得

货币霸权中间经历了半个世纪的时间。

当前，人民币国际化虽然取得积极进展但仍不应过于乐观。人民币虽然是第五大国际支付货币，但其市场份额仍然刚刚超过 3%；人民币在官方外汇储备中的份额也在 2%-3%，在国际债券计价中的份额不超过 1%。人民币国际地位滞后于中国经济地位的客观现实可能在未来较长一段时间依然存在，美元霸权凭借制度惯性及其维护自身地位所做的努力仍可能在长时间内保持。

第三，人民币国际化的实现不等同于经常账户大幅逆差与资本账户完全开放。参考美元霸权下经常账户逆差配合资本账户顺差的模式，一些观点认为人民币国际化需要以经常账户逆差与资本账户完全开放为前提条件。然而，美元取得国际货币地位的方式并不意味着中国必然走上同样的道路。

一方面，经常账户顺差是中国强大的制造能力和过去的出口导向战略的结果和反映，未来经常账户顺差也会在较长一段时间维持并尽量保持在合理均衡区间，人民币国际化发展模式不应“自废武功”。事实上，美元在国际化之初也曾经历过经常账户顺差。此外，为了实现人民币境内外的顺畅循环机制，可以通过资本账户输出人民币，在中国企业“走出去”进行直接投资等过程中使得境外主体持有人民币。

另一方面，经常账户和资本账户开放是人民币国际化的制度保障，但同时资本账户保持必要的管制是防范系统性金

融风险的必要手段。中国在 1996 年已经实现经常账户可兑换，在资本账户项目方面除了跨境银行借贷和金融衍生品等个别领域开放程度也取得显著进展。随着人民币国际化新周期中在岸金融市场的开放以及离岸市场建设，中国应对跨境资本流动的挑战也将增加。为了防范系统性金融风险，应当保持必要的资本管制以避免短期资本大进大出。

三、六大领域有望重点推进

人民币国际化经历了从旧“三位一体”到新“三位一体”的策略转变。在 2018 年以来的新周期中，人民币国际化更侧重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以及推进周边区域的人民币结算计价。面对国际形势的复杂变化，俄乌冲突之后，人民币国际化策略再次迎来拓展机遇。未来人民币国际化有望在以下领域重点推进。

第一，推动人民币国际化与产业链重构相结合。目前，全球分工网络基本形成亚洲、欧洲和北美洲三大区域，并分别以中国、德国和美国为核心。在中美贸易摩擦、新冠疫情、俄乌冲突等冲击之下，全球产业链正在加速重构与调整。全球价值链可能朝着更加区域化、本地化、碎片化的方向发展。

面对美国等西方国家对中国的“脱钩断链”“小院高墙”的封锁打压策略，一些国家和公司考虑在中国之外寻找替代节点，基于成本优势将一些产业转移至东南亚等周边区

域。未来，中国应当继续巩固在亚洲区域产业链的中枢地位，并实现在全球产业链中的位置攀升。在这一过程中，人民币国际化可以结合产业链重构方向加以推进，包括在周边国家促进人民币的流通和使用、增强双多边区域金融合作等。

第二，推动人民币国际化与大宗商品的人民币结算计价相结合。从石油美元的历史经验来看，一国货币成为大宗商品的结算计价货币对于其发挥货币的网络正外部性、提升国际货币地位具有积极的推动作用。2018 年以来，中国在人民币大宗商品结算计价方面取得进展，先后推出原油、黄金等面向境外投资者的期货品种。俄乌冲突以来全球大宗商品市场动荡分化，油气资源由西向东转移。受到美元武器化以及美联储激进加息的影响，俄罗斯、伊朗、沙特阿拉伯等国越来越重视在能源贸易合作中采用非美元货币。中国作为能源资源需求大国，有望抓住机遇加强能源战略储备并强化人民币的大宗商品结算计价职能。

第三，推动人民币国际化与金融高水平对外开放相结合。随着经济发展达到一定程度，金融市场发展水平，包括金融市场的广度、深度、流动性和开放度就成为一国货币国际化的关键。一方面，中国未来应当继续保持中国经济的持续较快增长、财政货币政策信誉以及人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定，从而稳步提升人民币资产对境外投资者的吸引力。

另一方面，中国应当在保障金融安全的前提下促进高水平金融对外开放，丰富人民币投资与回流的渠道，形成在岸与离岸市场的良性互动。特别是当前美债作为全球最安全资产地位受到冲击，中国有望抓住机遇在境内外发行央行票据以及国债、金融债等高评级的人民币计价债券，推动人民币计价的金融产品逐渐增强国际安全资产的属性。

第四，推动人民币国际化与“一带一路”、RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）相结合。“一带一路”、RCEP 等为推进人民币从周边化、区域化再到国际化提供广阔的平台。根据 2023 年 10 月 10 日中国国务院新闻办公室发布的《共建“一带一路”：构建人类命运共同体的重大实践》白皮书，中国已与 20 个“一带一路”共建国家签署双边本币互换协议，在 17 个共建国家建立人民币清算安排。

此外，RCEP 国家经贸往来密切，自 2022 年协定生效以来为区域贸易注入新动力。未来有望继续在“一带一路”共建国家和 RCEP 区域推进人民币的使用，挖掘人民币的真实需求。应当加强人民币在对外直接投资、对外承包工程、产业园建设、跨境电商等过程中的结算计价职能，推动人民币逐渐成为区域内的锚定货币。

第五，推动人民币国际化与金融基础设施建设相结合。2023 年 1 月，商务部与中国人民银行联合发布《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》，以期进一步便利跨境贸易投资人民币使用。在这一过程中建立支持人民币国际化的跨境金融基础设施具有重要作用。首先，应当鼓励中资金融机构“走出去”为外经贸企业提供开设人民币账户、存贷款、支付结算等金融服务。其次，进一步增加人民币清算行的海外分布，扩大清算行网络。

最后，推动人民币跨境支付系统（CIPS）的国际化与普及化。截至 2023 年 9 月末，CIPS 系统共有参与者 1478 家，其中直接参与者 101 家，间接参与者 1377 家。目前，CIPS 系统仍然存在使用范围有限、平均成本高、清算效率有待提高等问题。未来应当进一步扩大使用范围、提高直接参与者的比重，并有望与欧盟 INSTEX 支付系统、俄罗斯 SPFS 支付系统等其他替代性的跨境支付清算系统合作。

第六，推动人民币国际化与数字货币探索相结合。中国的央行数字货币——数字人民币已进入试点阶段并走在世界前列。作为国际货币竞争的新赛道，中国未来应当积极探索数字货币在人民币国际化中的作用。一方面，进一步明确数字人民币的定位和功能，适时开展数字人民币替代的货币范畴从 M0（流通中现金）至 M1（狭义货币）甚至 M2（广义货币）的探索，促进数字人民币从零售型向批发型的探索，提高数字人民币的吸引力和竞争力。

另一方面，在立足国内的同时认真研究其在跨境支付清算中的使用可能与路径。2021 年 2 月，中国内地与中国香港、

泰国、阿联酋等国家联合发起多边央行数字货币桥项目（m-CBDC Bridge）。未来可以将数字人民币与多边央行数字货币桥深度合作、跨境人民币支付清算系统（CIPS）建设以及周边国家数字人民币跨境结算试点相结合。

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

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）