

学科动态专题报道

2015 年第 9 期

人民币国际化专题

主办者：图书馆学科服务部

2015.12

**为传播科学知识，促进业界交流，特编辑《学科动态专题报道》，
仅供个人学习、研究使用。**

前言

人民币国际化就是使人民币成为国际货币的过程。国际货币一般具有三大国际性职能(包括国际性计价职能、国际性结算职能和国际性储备货币职能,它们相应充当跨国界的价值尺度、流通与支付手段以及价值储藏手段)。人民币国际化意味着在国际范围内人民币可以实现与行使以上三个方面的部分或全部功能。随着人民币顺利纳入 IMF 的 SDR 货币篮子,当前人民币国际化已经进入一个全新的发展阶段。

本期学科动态主要分如下几个模块进行跟踪:

《海外资讯》专栏选取 IMF(国际货币基金组织)和 SWIFT(环球银行金融电信协会)官方网站上关于“人民币国际化”的资讯进行翻译。

《SSCI 高被引文献推介》专栏内容来自 Web of Science 的社会科学引文索引(SSCI),SSCI 收录了世界上不同国家、地区的社会科学期刊和论文,并进行了一定的统计分析,划分了不同的因子区间,是当今社会科学领域重要的期刊检索与论文参考渠道。本专栏将 SSCI 中关于人民币国际化、货币国际化、日元国际化和欧元国际化的一些高被引文章进行汇总、介绍,推介给大家。

《国内资讯》专栏信息主要来自中国财经新闻网、中国日报、凤凰网财经等相关网站,将人民币国家化相关的最新资讯呈现给大家,以供交流、参考。

《国内文献计量分析》的工具主要是 CNKI,通过该工具分析“人民币国际化”的学术关注度和用户关注度、研究热点和趋势等内容,为研究人员提供参考、研究材料。

目 录

【海外资讯】	1
在中国和日本，人民币支付量在过去两年翻了一倍	1
克里斯蒂娜·拉加德女士关于基金组织审议特别提款权货币篮子的声明	2
人民币国际化在非洲不断提速	3
全世界有超过 1000 家银行与中国和香港使用人民币进行支付	5
人民币国际化越来越受到海外国家的推动	5
人民币成为世界第五大支付货币	7
【SSCI 高被引文献推介】	9
【国内资讯】	16
人民币加入 SDR 具有五大实质意义	16
吴敬琏：人民币汇率应加速自由化	17
人民币汇率定价自由化是国力象征	17
国务院：保持人民币稳定 有序实现资本项目可兑换	18
人民币国际化人人有责	20
人民币国际化与“一带一路”建设相互助力	24
业界点赞内地与香港基金互认落地 促进人民币国际化	25
人民币加入 SDR 推动国际货币体系重大改革	27
人民币国际化“高速公路”初步建立	30
杨涛：人民币国际化须应对五大挑战	32
SDR 与人民币国际化	33

央行 2015 年深化金改“闯三关”人民币国际化步步为营	36
人民币将成津巴布韦法定货币，国际化再提升！	38
周二离岸人民币走强 在岸人民币交易时间段或延长	38
离岸人民币大涨 传亚洲多家银行牵头抛售美元	39
【国内文献计量分析】	42
“人民币国际化”学术关注度	42
“人民币国际化”用户关注度.....	43
“人民币国际化”热门被引文章.....	44
“人民币国际化”热门下载文章.....	45
“人民币国际化”研究热点	46
“人民币国际化”2013-2014 年立项课题.....	48

【海外资讯】

在中国和日本，人民币支付量在过去两年翻了一倍

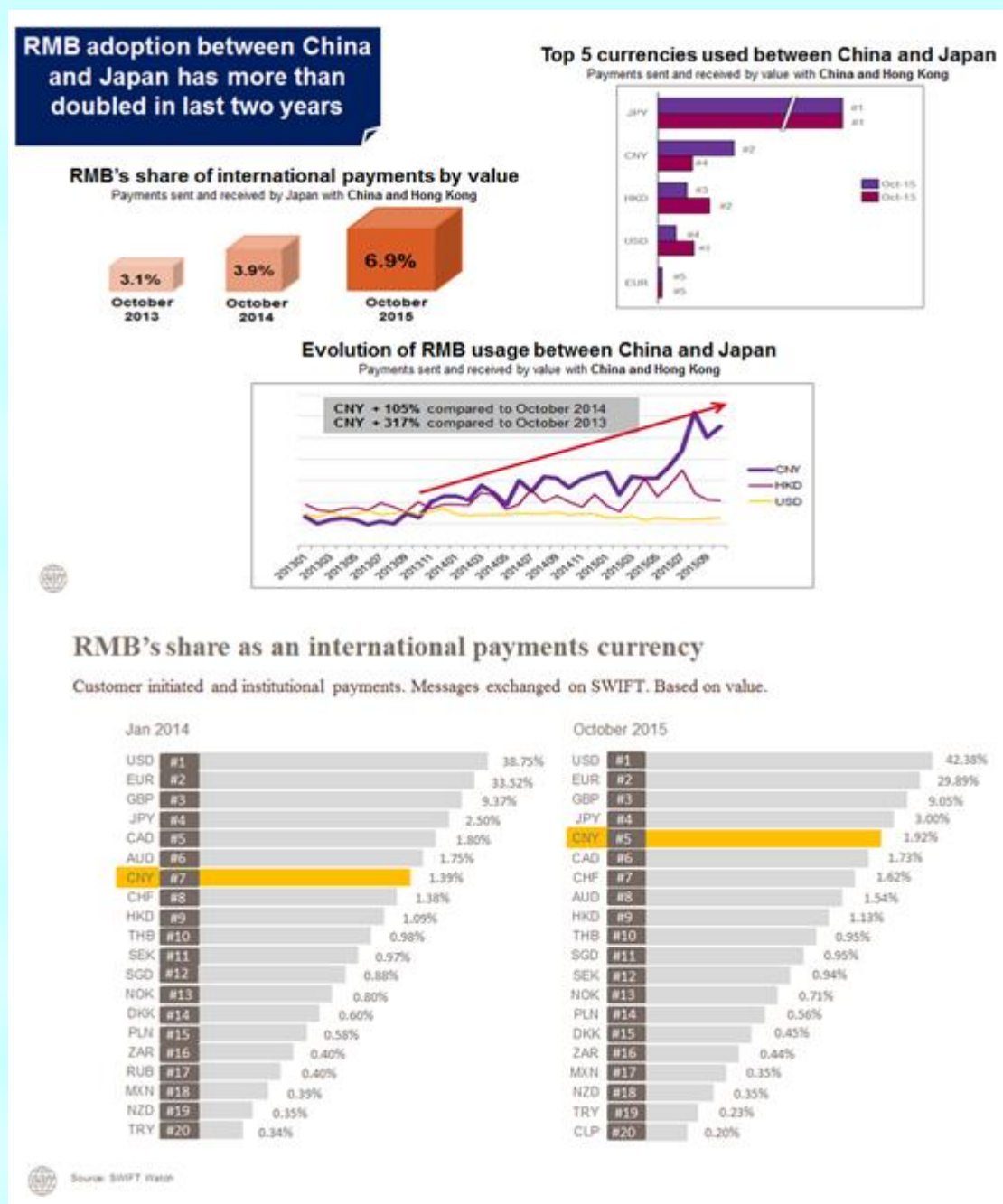
陈辰 编译 郝晓雪 校对

布鲁塞尔，2015 年 12 月 1 日——据环球银行金融电信协会(Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, 简称 SWIFT, 它是一个国际银行间非盈利的国际合作组织, 为国际金融业务提供快捷、准确、优良的服务。)对人民币的跟踪调查, 中国货币是目前在日本与中国/香港之间第二大活跃的货币品种, 按价值计算, 人民币支付占据 7%, 而在两年前才是 3%。

尽管日元仍是日本和中国/香港间的第一大支付货币, 但是人民币支付正有赶超日元的强势势头。在过去两年里, 人民币已从排名第四跃居第二, 超过了港元和美元。SWIFT 的数据调研表明, 制度转化 (institutional transfers) 是采用人民币支付的推动力, 此类支付在 2015 年 10 月占到日本与中国/香港总支付价值的 97%。

“中国是日本最大的贸易合作伙伴, 我们一直在监测中国货币在日本的使用情况,” SWIFT 的日本负责人 Yuji Takei 先生表示, “在 2015 年 6 月, 日本银行发行了日本的首个人民币债券, 此举将引起其他企业的效仿。这表明对人民币的信心增强, 将可能直接导致基于人民币的中国和日本贸易与投资的进一步扩大。

2015 年 10 月, 按价值计算, 人民币保持了作为全球支付的第五大货币的地位, 占全球支付的 1.92%。与 2015 年 9 月相比, 人民币支付价值下降了 23.53%, 然而总的支付货币量仅下降了 2.42%。这个月的显著下降可能与季节性影响有关, 就像与中国的黄金周假期一样。



编译自：

http://www.swift.com/about_swift/shownews?param_dcr=news.data/en/swift_com/2015/PR_RMB_china_japan.xml

克里斯蒂娜 拉加德女士关于基金组织审议特别提款权货币

篮子的声明

王凯艳 编译 张春玲 校对

2015 年 11 月 13 日，克里斯蒂娜·拉加德女士，国际货币基金组织(IMF)的常

务董事今天发表了以下声明:

“国际货币基金组织的工作人员今天就特别提款权的五年期审查向执行委员会提交了一项报告分析和建议。董事会审查的重点是人民币(元)在继续满足纳入 SDR 货币篮子的出口标准的同时,是否也符合可自由使用货币的标准,该标准是指货币可以广泛应用于国际交易和主要外汇市场中。”

“在文件中,国际货币基金组织员工评估人民币满足可自由使用货币的标准,因此,工作人员建议执行委员会认定人民币是可自由使用货币,并且作为 SDR 篮子的第五种货币,与英镑,欧元,日元,美元构成 SDR 篮子。工作人员还发现,在 7 月份提交的初始分析中的很多为解决的问题,中国当局都会予以解决。”

“我支持员工的分析和建议。当然,人民币是否应该被纳入特别提款权货币篮子取决于国际货币基金组织执行委员会。我将于 11 月 30 日主持召开执董会会议,讨论这一问题。”

编译自:

<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2015/pr15513.htm>

人民币国际化在非洲不断提速

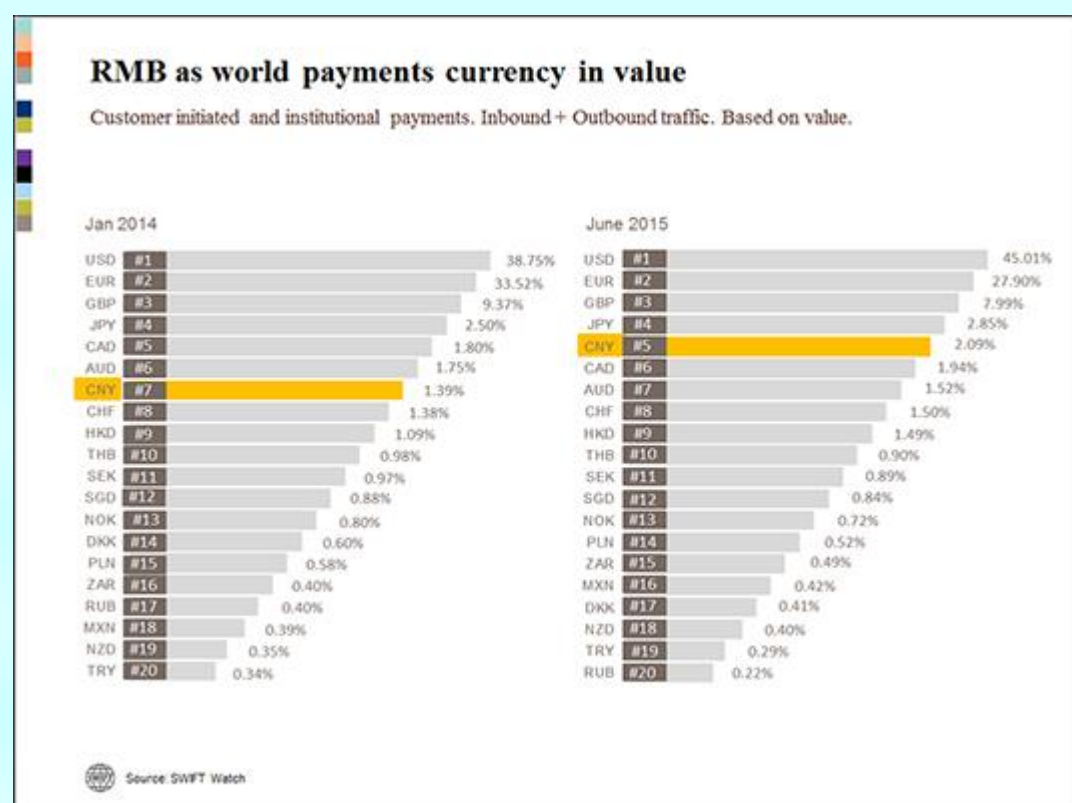
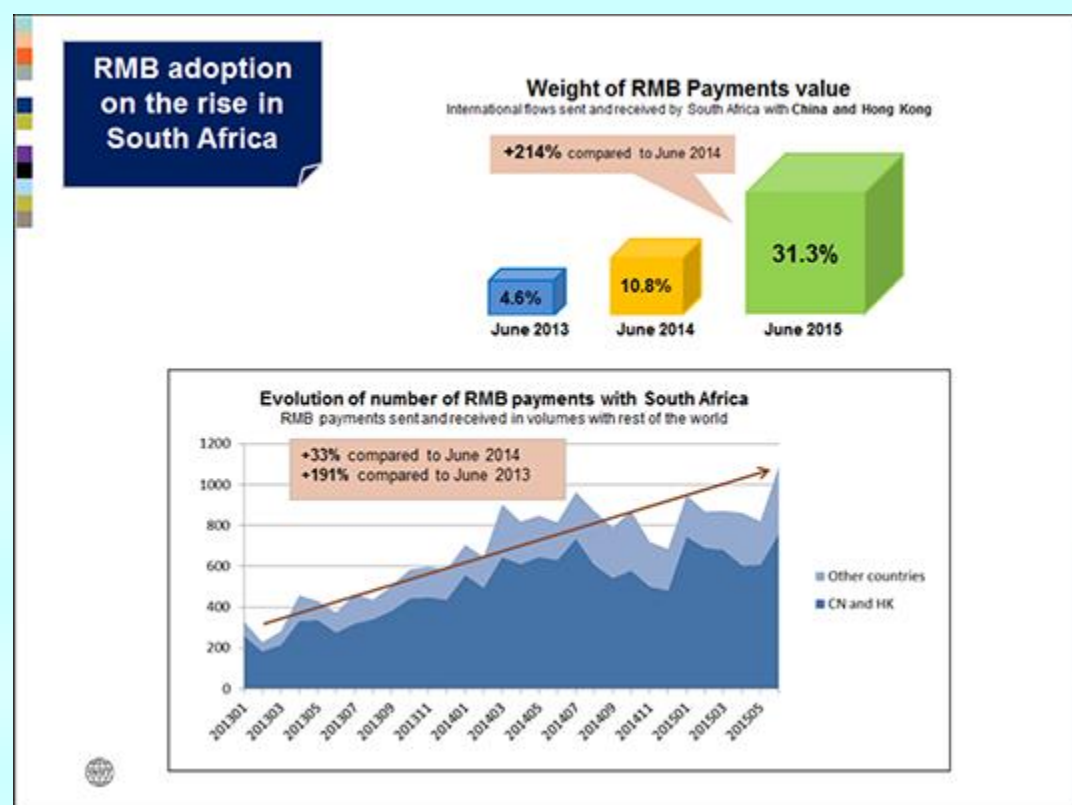
郝晓雪 编译 陈辰 校对

布鲁塞尔, 2015 年 7 月 29 日——环球银行金融电信协会(SWIFT)近日公布的数据显示,人民币在南非作为支付货币的使用量在过去一年里增长了 33%,在过去两年里增长了 191%。2015 年 6 月,南非与中国内地和香港之间的直接支付大约 31.3%采用了人民币为支付货币,较去年同期的 10.8%和前年同期的 4.6%有显著提升。

SWIFT 数据显示,除南非和中国大陆之间的直接货币流通外,近 70%的支付还是由美元作为中介完成的。

SWIFT 南非业务主管 Hugo Smit 表示:“南非使用人民币比例增加是人民币在跨境结算中得到使用的又一个好兆头。南非和中国强健的双边关系促进了两国的贸易合作与稳固投资,也提高了人民币的使用。”

2015 年 6 月,人民币在全球支付体系中排名保持第五,市场份额为 2.09%,较 5 月份的 2.18%有所下滑。整体而言,采用人民币支付的金额增长 9.26%,所有货币支付总金额增长 14.46%。



编译自：

http://www.swift.com/about_swift/shownews?param_dcr=news.data/en/swift_com/2015/PR_renminbi_south_africa.xml

全世界有超过 1000 家银行与中国和香港使用人民币进行支付

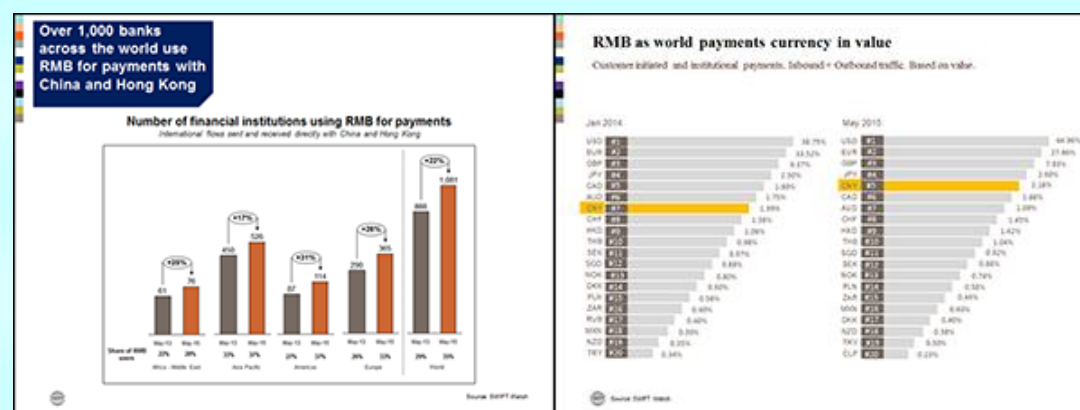
王凯艳 编译 张春玲 校对

布鲁塞尔, 2015 年 6 月 25 日——最近的环球同业银行金融电讯协会数据显示, 越来越多的银行支持人民币支付。在 2015 年 5 月, 1081 家金融机构与中国和香港使用人民币支付, 占有支付货币的 35%。

使用人民币支付的金融机构数量增加了 22%, 较两年之前的 29% 增加了 6%。2015 年 5 月, 亚太地区金融机构人民币支付采用由 2013 年 5 月的 33% 上升至 37%。在同一时期采用人民币的金融机构数量上, 美国有 37% 的增长, 欧洲增长了 33%, 中东和非洲增加了 28%。

“每个月我们目睹全球采用人民币的新证据”, Michael 说。“采用人民币与中国和香港进行支付的银行数量是国际化的一个关键指标。庞大数量的数据表明, 全球范围内的许多银行可能有兴趣与中国国际支付系统连接。”

总的来说, 人民币走强, 成为全球第五活跃的支持货币, 并且 5 月占全球支付的 2.18%。尽管所有的货币价值下降了 3.1%, 但是与 2015 年 4 月全球支付份额相比, 全球付人民币支付的价值增加了 1.99%。



编译自:

http://www.swift.com/about_swift/shownews?param_dcr=news.data/en/swift_com/2015/PR_RMB_Tracker_June15.xml

人民币国际化越来越受到海外国家的推动

张春玲 编译 王凯艳 校对

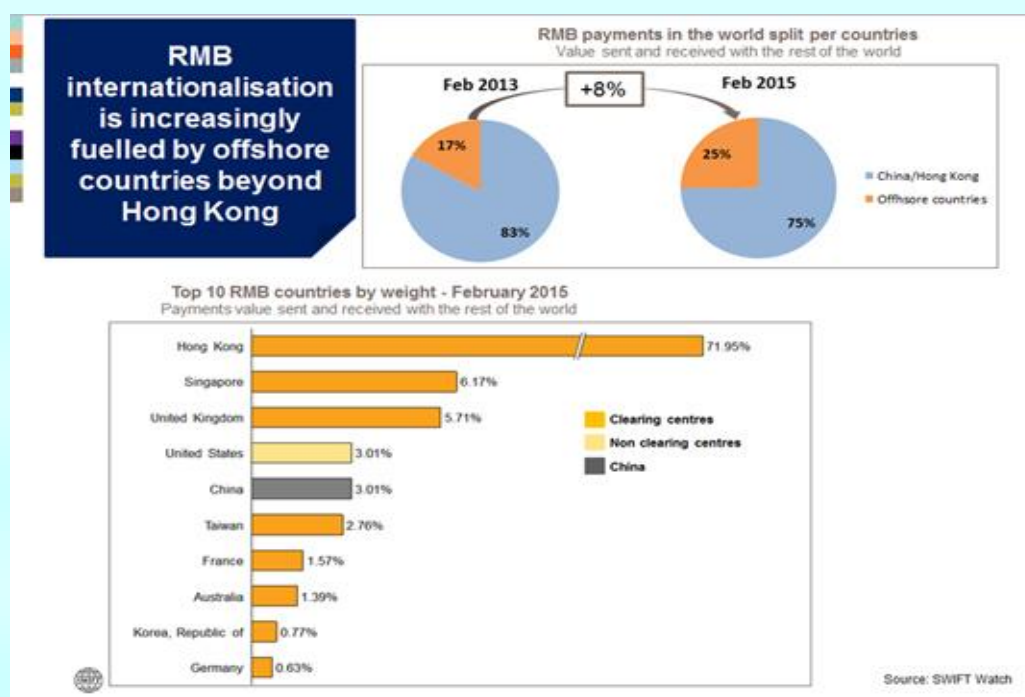
布鲁塞尔, 2015 年 3 月 30 日——当谈到人民币的全球支付问题, 香港占有超过 70% 的市场份额。然而, 在过去的两年里, 国外的一组数据加剧这种追逐:

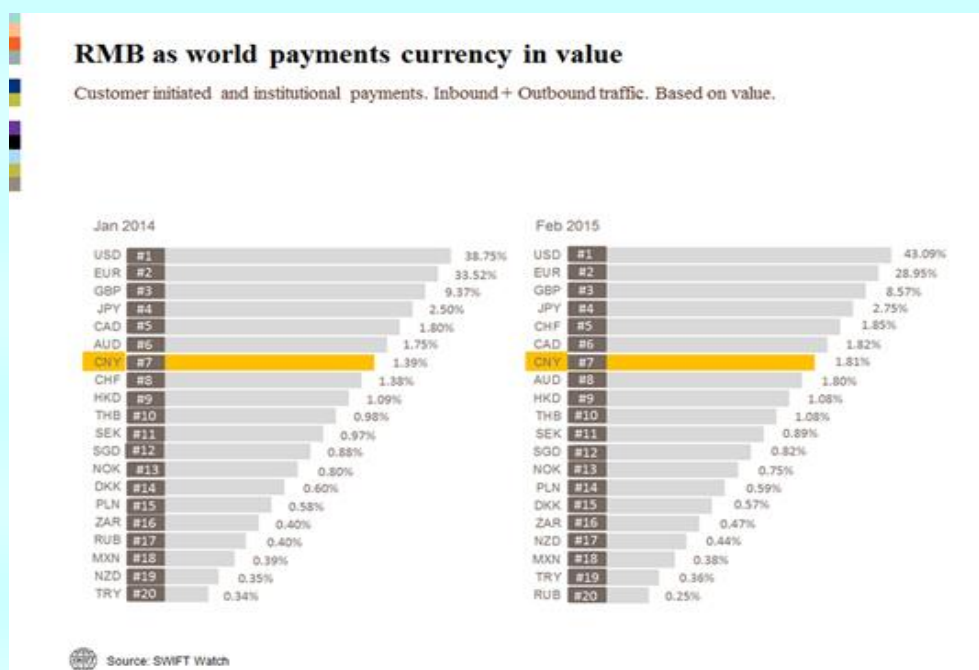
他们的市场份额从 2013 年 2 月的 17% 增加到 2015 年 2 月的 25%。

新加坡和伦敦凭借各自地区强大的金融中心,在香港外海外国家推动人民币使用中发挥了关键作用。在过去的几个月里,随着海外人民币清算中心的出现加速了人民币的使用,这也包括亚太以外一些国家。有曼谷、多哈、法兰克福、吉隆坡、卢森堡、巴黎、多伦多、首尔以及悉尼等。他们是除香港外,使用人民币支付的海外国家的代表。

人民币在更多的国家使用是人民币国际化的一个很好的见证。亚太支付领导人 Michael Moon 说,全球支付将带来人民币的波动,和上个月相比人民币贬值了,但得到更多国家的支持和使用,这也促进人民币的国际化,这表明未来人民币清算中心将会出现并促进其进一步发展。

2015 年 2 月人民币作为世界支付货币份额的 1.81% 回落至位置 #7。与上个月相比,减少了 20.4%,这可能是因为中国新年的季节性影响。在同一时期,所有的货币支付下降了 9.3%,整体负面趋势可能是由于 2 月是一年中时间最短的月份。





编译自：

http://www.swift.com/about_swift/shownews?param_dcr=news.data/en/swift_com/2015/RMB_march_2015.xml

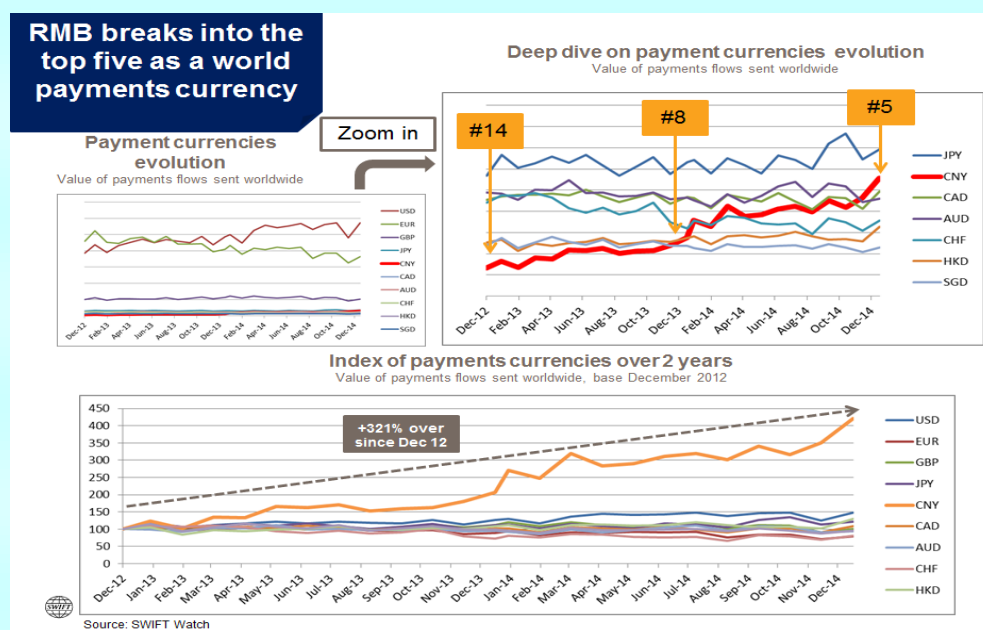
人民币成为世界第五大支付货币

杨于卜 编译 王凯艳 校对

布鲁塞尔，2015 年 1 月 28 日——继人民币稳居世界支付货币第七之后，于 2014 年 11 月，人民币超越加拿大元和澳大利亚元成为第五大世界支付货币。就在两年半前，即 2013 年 1 月，人民币以 0.63% 的市场份额排在世界支付货币的第十三位。在 2014 年 12 月，人民币的市场份额突破了 2.17%，紧随日元 2.69% 的市场份额。

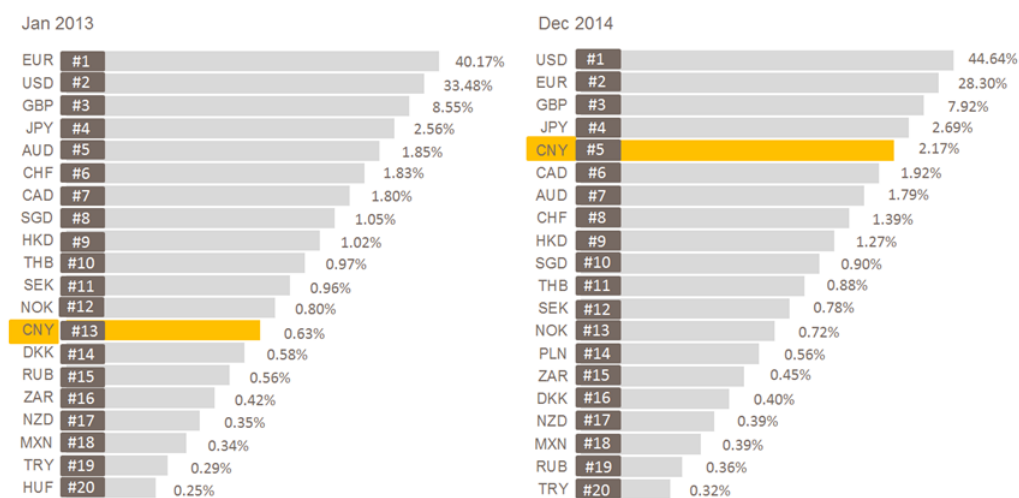
SWIFT 银行市场部负责人 Wim Raymaekers 表示，“人民币成为世界支付货币前五名是一个里程碑，它很好的证明了人民币的国际化，也表明了人民币作为世界支付货币由“新兴”到“常态化”的转变。世界各地的各种离岸人民币结算业务，也包括中国人民银行 2014 年签署的八个协议，对人民币成为国际支付货币有很重要的驱动。

总体上，在 2014 年 12 月，相比世界所有货币的支付情况（平均增长 14.9%）而言，全球使用人民币支付的情况增长了 20.3%。在过去的两年时间里，人民币一直呈现出三位数的增长水平，增长了 321%。在过去一年的时间里，较全世界货币增长 4.4% 而言，人民币增长了 102%。



RMB as world payments currency in value

Customer initiated and institutional payments. Inbound + Outbound traffic. Based on value.



编译自：

http://www.swift.com/about_swift/shownews?param_dcr=news.data/en/swift_com/2015/PR_RMB_into_the_top_five.xml

【SSCI 高被引文献推介】

1、 Title: Renminbi Going Global

Author(s): Chen, XL (Chen, Xiaoli); Cheung, YW (Cheung, Yin-Wong)

Abstract: The present paper evaluates the international status of the Chinese currency, the renminbi (RMB), by examining its use in the global market. Specifically, the discussion focuses on the recent developments of RMB trading in the global foreign exchange market, cross-border trade settlement in RMB, the Hong Kong offshore market and China's policies relating to the RMB. The evidence suggests that the use of the RMB overseas, especially in trade financing and in the off-shore market, has increased rapidly in recent years. However, compared with the size of the Chinese economy, the current scale of the use of the RMB is quite small. Although the RMB has great potential to become an international currency, its acceptance in the global economy is affected by both economic and political factors. Attaining a fully fledged international RMB is still a distant goal.

Cited frequency:15

Full Text: 01

2、 Title: RMB Internationalization and Its Implications for Financial and Monetary Cooperation in East Asia

Author(s): Park, YC (Park, Yung Chul)

Abstract: This paper emphasizes the importance of the denomination of financial assets rather than trade invoicing as a long-term determinant of an international currency. China needs to liberalize and open its financial system and make the RMB fully convertible, and to adopt a more flexible exchange rate system to speed up its currency internationalization, for which China could follow either a global or regional approach. The global approach is a riskier and more unpredictable strategy because it would demand a scope and timeframe of financial liberalization that is likely to be beyond China's institutional capacity over the coming decade. There are two options that could be taken in following the regional approach. One is creating an ASEAN+New 3 (the Chinese Mainland, Hong Kong, and Taiwan) RMB bloc and the other is liberalizing China's financial industries and internationalizing the RMB by playing a leading role in East Asia's economic integration within the framework of ASEAN+3. This paper concludes that the latter is a more realistic and effective approach for China.

Cited frequency:13

Full Text: 02

3、 Title: Renminbi's Potential to Become a Global Currency

Author(s): Wu, F (Wu, Friedrich)¹¹; Pan, RF (Pan, Rongfang); Wang, D (Wang, Di)

Abstract: This paper is a tentative endeavor to delineate the potential of the renminbi to become a global currency. It first analyzes the critical economic, financial and policy attributes that are required to support a currency to gain an international role. It then examines whether China has the potential to acquire these attributes. The paper concludes by offering some provisional

observations on the implications for Asia and the global economy, should the renminbi evolve into a world currency in the coming decades.

Cited frequency: 13

Full Text: 03

4、 Title: The Yuan Tomorrow? Evaluating China's Currency Internationalisation Strategy

Author(s): Cohen, BJ (Cohen, Benjamin J.)

Cited frequency:12

5、 Title: Enlargement and the international role of the euro

Author(s): Cohen, BJ (Cohen, Benjamin J.)

Abstract: How will enlargement of the European Union (EU) affect prospects for the euro as an international currency? Previously I have argued that Europe's joint currency is fated to remain a distant second to America's greenback long into the foreseeable future because of three structural factors - relatively high transactions costs, due to inefficiencies in Europe's financial markets; a serious anti-growth bias built into the institutions of Economic and Monetary Union (EMU); and, most importantly, ambiguities at the heart of the monetary union's governance structure. In this essay I extend my earlier analysis, focusing in particular on the impact of enlargement on the governance structure of EMU. From the start, internationalization of the euro has been retarded by a lack of clarity about the delegation of monetary authority among governments and EU institutions. The addition of a diverse collection of new members, with significantly different interests and priorities, can only make the challenge of governance worse, exacerbating ambiguity at the expense of transparency and accountability. Enlargement will diminish, not expand, the euro's attractiveness as a rival to the greenback.

Cited frequency: 11

Full Text: 04

6、 Title: China as Number One: How about the Renminbi?

Author(s): Ito, T (Ito, Takatoshi)

Abstract: Using simulations projecting Chinese economic growth into the future, this paper first examines when China will overtake the USA to become the largest economy. Demographic changes that affect economic growth are taken into consideration in these projections. China is expected to become number one sometime in the mid-2020s, unless its growth rate of gross domestic product per worker declines dramatically, a la the lost decade of Japan. Next, the paper examines whether China becoming the number one economy will mean its currency, the renminbi (RMB), will become the international key currency. According to the basket currency regressions during the period that Chinese currency was gradually appreciating against the US dollar from July 2005 to August 2008, it is shown that the RMB has already acquired a strong influence on the Asian currencies. This shows that the RMB is fast gaining the status of a regional anchor currency for a possible regional joint float. As the Chinese government proceeds with internationalization of its currency, the RMB is expected to gain in the ranking of other aspects of international currency, such as the store of value and the medium of exchange.

Cited frequency:9

7、 Title: THE INTERNATIONALIZATION PROCESS AND MARKETING ACTIVITIES - THE CASE OF BRAZILIAN EXPORT FIRMS**Author(s):** Haar, Jerry

Abstract: Since the 1960s, many developing countries began a transition from import substitution to more outward-looking industrial strategies. The policy adopted by the Brazilian government during the period 1964-1985 emphasized an increase in the volume of exports with the objective of diversifying export markets and products. Competitiveness helped Brazil become a leading exporter of manufactured goods in Latin America, and this has also helped the country survive the debt crisis. This study addresses the process by which Brazilian firms internationalized their manufactured products. Data were collected from a large sample of firms belonging to the Association of Brazilian Exporters (AEB). Factor analysis was conducted for the purpose of summarizing the information with regard to export marketing dimensions. Included in the analysis were 24 variables encompassing marketing, production, and risk dimensions. Discriminant analysis was used in order to identify the marketing dimensions pertinent to each group at different levels of the internationalization process in export activities. A major conclusion that can be drawn is that export development in Brazilian firms was directed by currency issues and marketing capabilities. Furthermore, the study reveals some important insights into the success of export activities. It appears, that one important aspect of export competency is financial flexibility, i.e., the ability to handle export sales in different currencies. Secondly, assessing the country's external environment is equally important when determining success in export markets.

Cited frequency: 9**Full Text:** 05**8、 Title:** Theories of International Currencies and the Future of the World Monetary Order**Author(s):** Chey, HK (Chey, Hyoung-kyu)

Abstract: The international standings of currencies form a principal characteristic of the international monetary order, shaping the world economic and political system by influencing the economic and political relationships among countries. This paper provides a systematic review of the literature on international currencies, encompassing both economics and political science, with the aim of providing useful groundwork to help develop a better analytical framework for the study of international currency standing. In particular, this paper discusses the international currency concept, the benefits and costs of issuing an international currency, and the determinants of international currency standing. It also assesses conflicting prospects for the future of the US dollar as the world's key currency, addressing the likelihoods of further internationalization of the euro and the renminbi, the dollar's main potential rivals. It in addition calls attention to certain political economy factors as salient issues for the future study of international currency standing.

Cited frequency: 7**Full Text:** 06**9、 Title:** Internationalization of the RMB and Historical Precedents**Author(s):** Frankel, Jeffrey

Abstract: The possibility that the renminbi may soon join the ranks of international currencies has generated much excitement. This paper looks to history for help in evaluating the factors

determining its prospects. The three best precedents in the twentieth century were the rise of the dollar from 1913 to 1945, the rise of the Deutsche mark from 1973 to 1990, and the rise of the yen from 1984 to 1991. The fundamental determinants of international currency status are economic size, confidence in the currency, and depth of financial markets. The new view is that, once these three factors are in place, internationalization of the currency can proceed quite rapidly. Thus some observers have recently forecast that the RMB may even challenge the dollar within a decade. But they underestimate the importance of the third criterion, the depth of financial markets. In principle, the Chinese government could decide to create that depth, which would require accepting an open capital account, diminished control over the domestic allocation of credit, and a flexible exchange rate. But although the Chinese government has been actively promoting offshore use of the currency since 2010, it has not done very much to meet these requirements. Indeed, to promote internationalization as national policy would depart from the historical precedents. In all three twentieth-century cases of internationalization, popular interest in the supposed prestige of having the country's currency appear in the international listings was scant, and businessmen feared that the currency would strengthen and damage their export competitiveness. Probably China, likewise, is not yet fully ready to open its domestic financial markets and let the currency appreciate, so the renminbi will not be challenging the dollar for a long time. We begin, however, by asking: What is international currency status, and why does it matter?

Cited frequency: 3

Full Text: 07

10、 Title: Can the Renminbi Rise as a Global Currency? The Political Economy of Currency Internationalization

Author(s): Chey, HK (Chey, Hyung-Kyu)

Cited frequency: 2

11、 Title: Currency Invoicing in Japanese Exports to East Asia: Implications for Yen Internationalization.

Author(s): Sato, Kiyotaka.

Abstract: The present paper examines currency invoicing in Japanese exports to East Asia by applying the pricing-to-market (PTM) theory. The notable aims of the present paper are to: (i) use a number of sample commodities obtained from the data on monthly series of exports based on the nine-digit Harmonized System; and (ii) examine currency invoicing practices of Japanese exporters by making a distinction between the long-run and short-run PTM under the framework of the error-correction model. Contrary to the results of previous reports, our study shows that Japanese exporters of electric machinery tend to stabilize US Dollar (USD)-denominated export prices in the short run in East Asian markets, implying that electric machinery products tend to be invoiced in USD in exports to East Asia. Given the USD-invoicing practices by Japanese electric machinery exporters, it is hard to expect the further use of the Yen in trade transactions because the electric machinery industry plays a major role in facilitating trade and investment between Japan and East Asia..

Cited frequency: 2

Full Text: 08

12、 Title: The political economic logic of RMB internationalization: A study in Sino-capitalism

Author(s): McNally, CA (McNally, Christopher A.)

Abstract: Over the past 7 years the Chinese government has begun in earnest a gradual process of seeking a more internationalized currency. By conceptualizing China's domestic political economy as having generated Sino-capitalism, this article utilizes a 'second image' explanation to elucidate the logic of RMB internationalization policies. Therefore, rather than focusing on international incentives and constraints as they affect RMB internationalization the aim is to trace the origins of China's unique policy stance with historical institutional analysis. The article begins with conceptualizing the domestic logic of Sino-capitalism and then highlights key aspects of Sino-capitalism's institutional arrangements and policy approaches as they shape RMB internationalization. The article ends with arguing that the basic institutional logic and policy stances of Sino-capitalism are here to stay. With regard to RMB internationalization this indicates that full-scale liberalization measures, especially of China's capital account, are unlikely to be undertaken in the near future. However, Sino-capitalism's logic opens up new avenues by which China, as it becomes an ever larger part of the global political economy, could gradually foster an international currency.

Cited frequency: 1

13、 Title: Renminbi Internationalization: Progress, Prospect and Comparison

Author(s): Tung, CY (Tung, Chen-yuan); Wang, GC (Wang, Guo-chen); Yeh, J (Yeh, Jason)

Abstract: Using principal component analyses, this paper constructs two internationalization indices for the renminbi (RMB) and 32 other major currencies. We find that the RMB's currency internationalization degree index (CIDI) is still low, and far behind the 4 most important international currencies. In 2009, it was ranked 18th among all important international currencies. However, in terms of the currency internationalization prospect index (CIPI), the RMB has remained the world's fifth highest since 2006. Although it is still far behind the US dollar and the euro, surpassing the ranking of the yen and the pound is possible in the near future. The dramatic difference in the ranking between the CIDI and the CIPI is a result of China's tight capital account control, the usage continuity of international currency due to network externalities, and the narrow foreign exchange and imperfect financial markets. Hence, to a large degree, the RMB's potential as an international currency depends on China's capital account liberalization.

Cited frequency: 1

Full Text: 09

14、 Title: The Internationalization of the RMB: Where Does the RMB Currently Stand in the Process of Internationalization.

Author(s): Cui, Yuming.

Abstract: Renminbi (RMB) internationalisation has been a topic for lively discussion since China accelerated its promotion of the RMB's status as a leading international currency in 2009. China has undertaken some concrete steps to push forward RMB internationalisation such as the

Pilot Scheme of Cross-border Trade Settlement in the RMB, RMB Qualified Foreign Institutional Investor, Dim Sum bonds, and bilateral currency swap agreements. Where the RMB stands in the process of becoming an international currency is assessed by reviewing the progress China has made and analysing the challenges China faces in internationalising its currency. Based on this assessment, a roadmap for internationalising the RMB is drawn from two perspectives: the functions of the RMB as an international currency and the scope of RMB use in the global financial system. A possible roadmap for RMB internationalisation is to begin from RMB settlement in cross-border trade, followed by regionalisation of the RMB, and finally globalisation. With respect to achieving the functions of an international currency, the RMB should first become a settlement currency, then a denomination currency, and lastly, a reserve currency..

Full Text: 10

15、 Title: The dynamics and outlook for RMB internationalization

Author(s): Tu Yonghong

Abstract: China's economy grew steadily in 2013. Financial reforms advanced in an orderly manner, policies guiding the cross-border use of the RMB experienced breakthroughs and improvements, and international trade and financial cooperation deepened. In particular, offshore markets developed very rapidly. Five main pillars have come together to push RMB internationalization into the next phase. In the third quarter of last year, the RMB internationalization index (RII) surpassed a level of 1, heralding the beginning of the RII's single-digit era. Boosted by growing market demand and the release of the "reform dividend", the RMB saw a noticeable increase in its share of use in global markets despite greater exchange rate volatility, hot money arbitrage, and financial turmoil in emerging markets triggered by the tapering Quantitative Easing (QE) in the US. It is estimated that the RII will climb to as high as 1.88 by the end of 2014.

Full Text: 11

16、 Title: Can the Special Drawing Right (S.D.R.) Become an Acceptable Reserve Currency of the International Monetary Fund (I.M.F.) in the Midst of Strong Resistance by Developed Countries Captained by the U.S.A.? Critical Appraisal.

Author(s): Ekpenyong, David B..

Abstract: From the inception of International Monetary System (IMS) the system has been facing liquidity problem. Starting with the gold standard, the limited stock of gold could not cope with the increasing world trade. The introduction of the gold-exchange standard which included some key currencies as the American dollar, the British pound sterling, German mark, French franc and Swiss franc. This experiment did not meet the increasing world trade and with economic and political dominance of America, the IMS shifted to what in many circles became the "pure dollar system". As more developing countries joined the system and with the increasing dependency of the system on U.S. balance of payments deficit, the I.M.F. decided to introduce the Special Drawing Right (SDR) as a reserve currency. Ever since its introduction, the SDR has met stiff resistance particularly by the U.S.A. This study has examined the potential of the SDR serving as a reserve asset which can

serve the interest of all countries and free it from particular countries' political influence. The paper concludes that despite the resistance of the U.S. and its allies, as the economies of developing countries match those of the developed countries, the SDR stands a good chance of becoming an acceptable reserve currency of the Fund..

Full Text: 12

17、 Title: Reform of the International Monetary System Based on Special Drawing Rights and Its Implications for Asia.

Author(s): Ikawa, Motomichi.

Abstract: In the midst of the current global economic crisis, China's central bank governor came out with a proposal to reform the international monetary system based on special drawing rights, contrary to the general expectation of the international community. Although many believe the announcement was politically motivated to address the dollar problem, the reform idea may have important bearings upon the future evolution of the economic integration of Asia. This paper reviews the implications of the reform proposal for the Asian region.

Full Text: 13

18、 Title: On Soros: Are Special Drawing Rights the Deus ex Machina of the World Economy?.

Author(s): Wade, Robert Hunter.

Abstract: In the midst of the current global economic crisis, China's central bank governor came out with a proposal to reform the international monetary system based on special drawing rights, contrary to the general expectation of the international community. Although many believe the announcement was politically motivated to address the dollar problem, the reform idea may have important bearings upon the future evolution of the economic integration of Asia. This paper reviews the implications of the reform proposal for the Asian region.

Full Text: 14

注:

以上文献以Web of science为检索数据库,以“题名=‘rmb internationalization’ OR ‘internationalization of rmb’ OR ‘ the internationalization of rmb’ OR ‘currency internationalization’ OR ‘ internationalization of currency’ OR ‘Special Drawing Rights’ OR ‘the internationalization of the euro’ OR ‘the internationalization of the YEN’”为检索式,时间限定为“2000-2015”年的高被引文献。其中标有“Full Text”标识的条目包含原文文献,可在附件中自行下载。

【国内资讯】

人民币加入 SDR 具有五大实质意义

人民币加入 SDR，是人民币国际化一个里程碑事件，在改变国际货币体系格局的同时，也将给自身经济发展带来一系列实质好处。

加入 SDR，人民币成为了世界货币。这将促进国际结算中用人民币进行结算，带来交易便利化，降低交易成本，同时规避汇率波动风险。例如，在国际结算时，中方直接支付人民币给美国企业成为可能，中国企业或个人无需担心汇率波动带来的可能损失。

加入 SDR 后，人民币汇率可以自由浮动，汇率自由化有助于降低国际风险对国内的传导。假设有国家突然宣布债务违约而致国际金融市场发生动荡，引发新兴市场货币贬值，带来抛售潮，在此情况下，人民币作为国际储备货币，无需担心被恐慌抛售；假使出现抛售的情况，由于国际储备货币实现了汇率的自由浮动，人民币可以通过汇率的波动，抵御掉一部分风险。反之，如果汇率僵硬不自由，比如和美元挂钩，一旦被抛售，风险就会向本国国内传导。

加入 SDR 还有助于中国获取国际商品交易中的定价权。近二十年来，因为中国等亚洲国家无定价权，亚洲主要石油消费国对中东石油生产国支付的价格，比从同地区进口原油的欧美国家的价格要高出 1 美元/桶-1.5 美元/桶。上海自贸区决定设立国际原油期货交易平台，如果人民币不是国际储备货币，用人民币定价，则认可度低；如果使用美元定价，则不利于上海自贸区原油交易平台的影响力。一旦人民币成为国际储备货币，上海自贸区原油交易就可以采取人民币定价，交易方就会将人民币价格作为判断市场以及未来交易决策的重要依据。

人民币加入 SDR，还有助于维护央行货币政策的独立性。根据蒙代尔三角理论，一个国家不可能同时维护固定汇率、自由流动、独立的货币政策，只能同时维持其中两者。对于中国这样一个大国而言，必须维护独立的货币政策，不能被别人牵着鼻子走。三者中唯一放弃的就是固定汇率，而采取浮动汇率。尽管如此，由于人民币加入 SDR 成为国际储备货币，别的国家会将人民币作为其外汇储备，因此汇率波动风险就小了许多。

除此之外，人民币加入 SDR，加大了世界持有人民币作为储备资产的愿望，

还将为政府带来数目可观的铸币税。同时，各国会增持人民币作为其储备资产、增加对中国金融资产的配置，也为中国国内带来一定的增量资金。

总之，人民币加入 SDR 绝非象征意义那么简单，人民币国际化深入发展，为经济带来一系列实质利好的同时，推动人民币自身向国际强势货币迈进。

链接地址：

http://news.dayoo.com/finance/201512/20/54401_112034231.htm

吴敬琏：人民币汇率应加速自由化

吴敬琏在《朱镕基答记者问》繁体版新书发布会上致词，并就近来备受关注的人民币汇率及中国经济未来发展等问题发表意见。

谈及人民币汇率时，他认为将中美贸易赤字的原因归结为人民币汇率，没分清现象与本质。美国贸易赤字问题的根本原因在于美国储蓄率低，与投资之间有缺口。即使人民币汇率升高，也不能解决美国贸易赤字问题。

对于目前的人民币汇率形成机制，吴敬琏说，国内大部份学者认为中国人民银行对于人民币汇率过度、频繁的介入，这对于大陆经济健康发展、提高效率是不利的。

据吴敬琏介绍，大陆外汇形成机制自 1994 来采用的是有管理的浮动汇率制，即是当汇率发生剧烈变动时中央银行(即中国人民银行)入场干预，在这种背景下，讨论人民币汇率升百分之多少并没有意义。他和中国社会科学院的大部分学者都认为早就应加速人民币汇率自由化。

吴敬琏最后建议，为保障大陆经济健康发展，中国政府应向出口企业施加一定的压力，促使其改进技术、提高效率，最终转变经济增长方式。

链接地址：

<http://finance.qq.com/a/20100928/003762.htm>

人民币汇率定价自由化是国力象征

《第十二届中国财经风云榜暨 2014 外汇市场高峰论坛》在上海大剧院召开。本次论坛主题为“汇率改革之年的创新”，宏源证券(000562,股吧)首席经济学家房四海、上海自贸区研究院副院长陈波、顶级外汇经纪商高管、外汇行业名人齐

聚一堂,就人民币和国内零售外汇经纪业务都带来了机遇和挑战展开深度思考与交流。

人民币国际化程度,汇率问题是宏观当中的宏观,他是一个牛鼻子,汇率问题,货币发行机制,包括利率市场化,而利率市场化,没有汇率市场化,利率市场化是做不成的,是这么一个情况,不是左脚和右脚的关系。

人民币国际化进程当中,包括央行和财政部的权利划分问题,包括资本市场建设的问题,人民币走出去还能流回来,人民币是一个庞大的系统工程,不仅仅是定价市场化,货币成为国际货币,是这样一个情况。

我们回顾一下日元、英镑、德国马克成为国际货币,日不落帝国,继承了英国的部分遗产,他是这样一个逻辑,人民币国际化的推力,都希望人民币国际化,希望一夜之间我们成为国际储备货币,但是国际化不能操之过急,我们新一届领导人稳重推进,一方面通过央行互换出去,再通过深化改革,沪港通、上海自贸区,可以称为新一代的 WTO,新的规则,老一代的 WTO 已经完结了,新一代还没有建起来。金融危机结束了,但是新的次序还没有建立起来,人民币必然成为国际储备货币的,但是不是简单资本项目一开就灵。

人民币汇率定价自由化的问题,以及人民币国际化的问题不是简单的金融问题,不是放开资本项目管制就必然导致人民币国际化,不是,他是一个综合的国力象征,包括资本市场的建立,新一代自贸区,包括体制改革,他只是一个符号,哪天人民币成为储备货币的一员,我们国家就真正步入世界一流发达国家,我们期待这一天的到来

链接地址:

<http://forex.hexun.com/2014-10-30/169876593.html>

国务院：保持人民币稳定 有序实现资本项目可兑换

国务院总理李克强 12 月 2 日主持召开国务院常务会议,听取人民币加入特别提款权情况和下一步金融改革开放相关工作汇报;部署在多地开展金融改革创新试点,提升金融服务实体经济能力;决定全面实施燃煤电厂超低排放和节能改造,大幅降低发电煤耗和污染排放;通过《中华人民共和国人口与计划生育法修正案(草案)》和提请全国人大常委会授权国务院在部分行政区域暂时调整实施

有关法律规定的决定草案。

会议指出,日前国际货币基金组织决定将人民币纳入特别提款权货币篮子,这是国际社会对中国改革开放成就的认可,中国政府表示欢迎。这有利于助推人民币逐步国际化进程,促进我国在更深层次和更广领域参与全球经济治理,实现合作共赢。要以此为契机,进一步深化金融改革开放,完善宏观审慎管理,坚持有管理的浮动汇率制度,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,妥善化解风险,完善配套制度,有序实现人民币资本项目可兑换。

会议认为,坚持突出特色、重点推进,选择一批条件成熟的地区分类开展金融改革创新试点,可为深化金融改革开放积累经验,增强服务实体经济能力。会议决定,一是建设浙江省台州市小微企业金融服务改革创新试验区,通过发展专营化金融机构和互联网金融服务新模式、支持小微企业在境内外直接融资、完善信用体系等举措,探索缓解小微企业融资难题。二是在吉林省开展农村金融综合改革试验,围绕分散现代农业规模经营风险、盘活农村产权,对农村金融组织、供应链金融服务、扩大农业贷款抵质押担保物范围、优化农业保险产品等进行探索。三是支持广东、天津、福建自由贸易试验区分别以深化粤港澳合作、发展融资租赁、推进两岸金融合作为重点,在扩大人民币跨境使用、资本项目可兑换、跨境投融资等方面开展金融开放创新试点,成熟一项、推进一项。有关部门和试点地方要向国务院专题报告试点工作情况。

会议指出,按照绿色发展要求,落实国务院大气污染防治行动计划,通过加快燃煤电厂升级改造,在全国全面推广超低排放和世界先进水平的能耗标准,是推进化石能源清洁化、改善大气质量、缓解资源约束的重要举措。会议决定,在 2020 年前,对燃煤机组全面实施超低排放和节能改造,使所有现役电厂每千瓦时平均煤耗低于 310 克、新建电厂平均煤耗低于 300 克,对落后产能和不符合相关强制性标准要求坚决淘汰关停,东、中部地区要提前至 2017 年和 2018 年达标。改造完成后,每年可节约原煤约 1 亿吨、减少二氧化碳排放 1.8 亿吨,电力行业主要污染物排放总量可降低 60%左右。会议要求,对超低排放和节能改造要加大政策激励,改造投入以企业为主,中央和地方予以政策扶持,并加大优惠信贷、发债等融资支持。中央财政大气污染防治专项资金向节能减排效果好的省份适度倾斜。同时,要结合“十三五”规划推出所有煤电机组均须达到的单位能

耗底线标准。

会议通过《中华人民共和国人口与计划生育法修正案(草案)》。草案明确在全国统一实施全面两孩政策,并对奖励保障等配套制度作了调整完善。会议还通过关于授权国务院在北京市大兴区、天津市蓟县等试点县(市、区)暂时调整实施物权法、担保法有关规定的决定草案,为推进农村承包土地经营权和农民住房财产权抵押贷款试点提供法律保障。会议决定将上述草案提请全国人大常委会审议。

链接地址:

<http://finance.jrj.com.cn/2015/12/02192120173837.shtml>

人民币国际化人人有责

人民币国际化,需要我们每个匹夫在自己的岗位上,为我们这个国家做出超强竞争力的产品,然后挺起腰杆子在国际市场上,把产品一摆,傲娇地说一句:本店只接受人民币付款。这个才是人民币国际化的充分条件。



人民币国际化三步曲:被认可,被需要,可兑换。

被认可,就是说你达到要求了,但这并不意味着人家必然要用人民币。

被需要,则更重要,人家要买你的东西,你有议价地位,才会用到人民币。

可兑换,是指人家兑得到人民币,平时也能存能取,享受到高效的货币相关服务。

一、入篮:只是开始

美国当地时间 11 月 30 日夜,IMF[微博]决定将人民币纳入 SDR 篮子,比例为 10.92%,并将于 2016 年 10 月 1 日生效。这意味着人民币获得了国际认可,向储备货币又迈进了一步,以后各国会逐渐将人民币纳入外汇储备资产。

次日,央行[微博]召开了吹风会,几位央行领导介绍了相关情况,并回答了记者提问。看得出来,央行领导们还是很开心的。

而此前,央行(以及其他部委)真的为人民币国际化操碎了心。

先是 8 月汇改,按照 IMF 要求,实施了更有弹性的汇率制度,通俗讲,就是不能人为管制汇率,要让汇率自由波动。波动时央行可以用市场化手段干预(这和管制是不同的),将来还要做到无干预,即清洁波动。

但当时刚好人民币有贬值压力,央行这时放弃了管制利率,又不能放任其贬值,不得不卷起袖子,亲自下场,砸出美元,购回人民币,用以维持人民币币值。这导致前几个月外汇储备的快速消耗。

而后,财政部推出了期限为 3 个月的国债,将其利率作为 IMF 所要求的参考利率。

并且,资本项下开放也会加速,国内货币市场、银行间外汇市场也逐步向海外机构(部分海外货币当局)开放。

央行等部委所做的种种努力,都是在建立健全人民币汇率制度,以及所需要的其他配套制度,以满足人民币国际化的一些基本要求。但制度,充其量只是人民币国际化的必要条件,而非充分条件。翻译成成人话,就是说:你不具备这些制度就肯定没法国际化,但也不是说,你有了这些制度就自动国际化了……具备这些制度的国家多得去了,也没见他们的货币国际化了。

这就是所谓的“被认可”。IMF 的说法,则是“奖励了一朵小红花”。

二、人人有责

今年年初,我和同事在浙江调研。造访了一家企业,是为日本的空调厂商提供零部件的。老板对主业非常专注,对浙江老板盛行的炒房毫无兴趣,专心把产品质量做到了极致。当时人民币正在升值,有些企业表示这对出口形成了影响。

于是我问老板，人民币升值对你们出口影响大吗？

他笑笑说：我让日本人用人民币付款的，他们也没更好的地方买。

我和同事听到后，略为吃惊。在低端制造业遍地的浙江，竟然还有这种竞争力的企业。我们最后的结论是：

人民币国际化，人人有责。

比如这位老板，做一个空调的零件做到了极致，连日本人都要来采购，而且自己的议价地位高，直接让客户用人民币交易。他就已经在自己的岗位上，为人民币国际化出了一份力，2014 年高达 6.5 万亿的人民币结算金额，有他的一份功劳。

所以，人民币国际化，需要我们每个匹夫在自己的岗位上，为我们这个国家做出超强竞争力的产品，然后挺起腰杆子在国际市场上，把产品一摆，傲娇地说一句：

本店只接受人民币付款。

这个才是人民币国际化的充分条件。

那个时候，就不用央行领导乃至中央领导辛辛苦苦地到处为人民币“路演”。

纵观各国历史，货币的国际化背后，都是强大的国力。

首先，你得拥有别人紧缺的商品(可能是天然出产在你的地盘上的资源，也可能是你研发出来的新货，或者虽不是新货但只有你的生产力能生产得出来)，你让人家用火星币付款，人家也得乖乖去找火星币。

这就是所谓的“被需要”。当然，你最好有强大军力保障，如果“被需求”而又没军力保障，绝对是噩梦。

此外，通过推动“一带一路”等重大战略，扩大自己的国际战略空间，在这些空间内发展贸易。由于我国对这些空间控制力较大，所以在这里推广人民币是顺理成章的事。这一点非常类似于支付行业里面为自己的支付手段构建“场景”，比如淘宝办电子商务，然后在自己的电商平台上推广支付宝[微博]。

愿我们都在自己的工作岗位上努力进取，生产出被国际市场需要的商品，为人民币国际化出一份力。中国人民如此勤劳而充满智慧，我对这一点非常有信心。

三、关于银行

现在来谈银行业，这是一个能为人民币国际出一份力，也能享受人民币国际

化成果的行业。

人民币国际化，一是贸易：就是想让海外贸易商和我们交易时，更多地使用人民币结算(甚至是外国人之间的贸易也使用人民币)。二是储备：将人民币作为储值货币。

(1)为贸易，银行要提供高品质的国际业务。外国人与我们做贸易(或外国人之间做贸易)用人民币结算时，往往会选择中资银行作为国际业务提供商。如果我们的银行提供服务还像当年一样一副“爱存不存”的样子，那么没有人会喜欢使用人民币的。

(2)为储备，银行要提供高品质的储蓄与投资服务。外国人拿人民币当储备，可以是直接存款，也可能购买人民币资产(投资)。很大程度上，这种储蓄或投资将通过中资银行进行(资金可跨境到国内来，也可到中资银行的境外分行办理)。我们银行要为他们提供良好的储蓄与投资服务，最好是有丰富的人民币投资品种，尤其是各种高等级债券品种(所以，国内国债、省债、金融债等高等级债券的兴起，以及境外人民币债券品种的增加，为国际人民币提供投资标的，也是助力人民币国际化)。如果外国人不熟悉我们的投资品种，我们还可以为其提供专业的资产管理服务，所以我们的银行也要有很强的资产管理能力，深度参与全球资产配置。

(3)银行业本身健康稳定。银行体质要健康，如果不良率超过 10%，老外也不敢把资产存放于我们银行。而如果银行经营机制不好，公司治理混乱，一把手政治，或者政府干预放款，这些都会让老外对我们银行经营失去信心。还有，就是风险管理能力经加强，以后资本跨境流动更加频繁，银行要面临更大的流动性风险、汇率风险，都要学会管理，维持稳健经营。日本资产泡沫破裂，银行经营恶化时，日元国际化势头也就逆转了。

上述三点，是给我们银行业带来的课题，做好了，则为我国银行业带来诸多收益。不但是业务增长空间巨大，而且借机提升了专业服务水平和风险管理能力，也倒逼银行改善公司治理，去除政府干预等旧毛病。

因此，从长远看，人民币国际化无疑是利好。

所以，为了人民币国际化之大计，我们各行各业的同仁们一起加倍努力。

(本文作者介绍：中国人民大学金融学硕士，CFA 持牌人，曾供职于浙商证

券、光大证券研究所，担任金融行业分析师，2015 年 7 月加盟东方证券研究所。)

链接地址：

<http://finance.sina.com.cn/zt/bank/20151215/105624019334.shtml>

人民币国际化与“一带一路”建设相互助力

央广网北京 12 月 18 日消息(记者王强)人民币国际化是中国和平崛起的必经之路，但注定不会是一条平坦的路。“一带一路”战略不仅推动着中国对外投资和中国企业走出去，同时也为人民币国际化找到了突破口。

北京时间 12 月 1 日凌晨 1 点，国际货币基金组织(IMF)正式宣布，人民币 2016 年 10 月 1 日加入特别提款权(SDR)。

IMF 总裁拉加德在发布会上表示：“人民币进入 SDR 将是中国融入全球金融体系的重要里程碑，这也是对中国政府过去几年在货币和金融体系改革方面所取得进步的认可。”

正如拉加德所说，人民币国际化的步伐最近几年在逐步加快，特别是从“一带一路”战略提出以来，中国与沿线国家货币互换、人民币跨境业务迅速增长。截至 2014 年底，中国人民银行已与 28 个国家和地区签署货币互换协议，其中“丝绸之路经济带”上的国家就占了 10 个。而亚洲基础设施投资银行和丝路基金的设立，更进一步扩大了贸易结算领域和人民币的使用，为人民币的国际化提供支持。一带一路战略推动人民币计价及支付走向沿线各国。

俄罗斯第三大石油生产商西伯利亚石油公司从 2015 年初开始，一直用人民币结算向中国出口石油。俄罗斯驻华大使安德烈·杰尼索夫指出，使用人民币结算在增加便利性的同时，也可以摆脱对美元的依赖性。

杰尼索夫表示，人民币作为世界性的货币越来越被认可，不仅是中俄双边认可，而是世界范围。俄罗斯的公司对用人民币结算很感兴趣，因为这样的话很方便，收到人民币以后可以用人民币直接去买中国的产品。也可以从另外一个角度来分析这个现象，这可以帮助俄罗斯和中国摆脱对美元的依赖性。

作为有着 4700 公里的陆路连接线的近邻，中国和蒙古国之间的商贸、经济存在着巨大的互补性。蒙古的商人和消费者虽然大多不会说中文，但是如果你到蒙古集贸市场结账时一说人民币的计价单位“元”，商家都能听懂而且乐于接收。

人民币业务的开展，不仅方便了中蒙商人，也推动着中蒙贸易的发展。

蒙古国驻华大使苏赫巴特尔介绍称，蒙古国外贸出口的近 70% 流向中国，同时进口的近 30% 来自于中国，在外贸当中，直接用两国的货币，不需要去用美元等第三国货币，对于方便两国之间的贸易有巨大推动作用，使我们两国之间的贸易更加便利。我们两国之间的货币互换的量也从最初的 100 亿逐渐提升到了现在的 200 到 250 个亿规模，这将进一步驱动蒙古经济和贸易的繁荣。

中国人民大学国际货币研究所日前发布的《人民币国际化报告 2015》显示，人民币国际化指数已经从 2009 年底的 0.02% 提高到 2014 年底的 2.47%，五年间增长了 120 多倍。到 2015 年人民币国际化初期的目标已经基本实现，并有望在两年内成为第四大国际货币。

上海交通大学现代金融研究中心主任潘英丽表示：通过人民币国际化助力中国企业海外配置资源，从而可以更好的促进一带一路沿线国家的经济增长，共享发展成果。

潘英丽分析称，人民币国际化的终极目标是发行国变成一个全球银行，通过全球资本运作获取相应回报。中国主导的货币体系一定是有利于实体经济发展的，我们的企业和金融机构到海外配置资源，主要是要促进当的经济发展，通过经济发展获取回报，分享高成长。

链接地址：

http://world.chinadaily.com.cn/guoji/2015-12/18/content_22740569.htm

业界点赞内地与香港基金互认落地 促进人民币国际化

中国证监会日前宣布，内地与香港互认基金首批一共 7 只基金获得了注册资格。

对此，接受《证券日报》记者采访的业内人士纷纷为此“点赞”，认为此举对双方带来的是双赢的局面，在促进内地和香港基金业共同发展，以及推动人民币国际化方面具有重大意义。

“基金互认的落地，对我国资本市场的双向开放是个好事。”汇丰晋信基金公司总经理王栋告诉《证券日报》记者，此举对内地和香港投资者而言，都多了一个选择的机会。同时，两地机构都可以把好的产品介绍给投资者。而投资越是

分散，资产配置的机会就越多。

王栋同时表示，从大的层面来说，对我国资本市场融入国际市场也是一个非常好的机会。“双方的监管机构都付出了很多的精力，做了很大的努力，非常不容易。”

行健资产管理有限公司行政总裁颜伟华表示，基金互认是两地投资市场开放交融的又一里程碑，为两地基金市场带来了突破性的发展，让两地业界和投资者都向前迈出了一大步。

“互认业务在多方面均影响重大，包括推进两地资本市场建设，提升两地的市场竞争力，促进两地基金市场的共同发展，拓宽投资者双向投资渠道，优化投资者资产配置组合，提升两地投资者福祉，是一个利国利民的多赢之举。”颜伟华说。

在好买财富董事长杨文斌看来，基金互认是继沪港通、QFII、QDII、RQFII、RQDII 之后，两地互通的又一重要方式。这种方式更贴近投资者的实际需求，是又一个金融市场重大的开放政策。对两地资本市场发展、人民币国际化都会产生重要的影响。

对此，他予以进一步解释：首先，基金互认有利于内地基金的迅速发展；其次，基金互认迈开了中国资本市场国际化的重要一步；再次，基金互认有利于香港金融中心建设；最后，基金互认将推动人民币的国际化。

“基金互认后，资金不同的需求，有利于基金品种的全面发展。”杨文斌表示，目前来看，国内外利差较大，人民币长期来看贬值压力不大，债券型产品有较好的市场。同时，对香港而言，这也是发展其金融中心的一个契机，如果互认规模扩大，机构增多，香港能通过服务赢得海外基金的认可，那将有利于香港成为基金管理服务、财富管理中心。

此外，两地基金互认，可以增加香港离岸市场的人民币投资产品，可以给香港带来更多的人民币业务，使国际投资者更容易、更愿意持有人民币。这在目前中国资本项下开放受限制及人民币还不能自由兑换的情况下，对于推进人民币的广泛使用，加快国际化有重要意义。

“申报互认基金对恒生投资的发展战略意义重大。”恒生投资管理有限公司董事兼投资产品业务主管李佩珊表示，基金互认的推出，十分契合恒生投资跨境

业务发展的战略，因此公司上下积极准备申请材料并于首日进行了申报。

颜伟华同样认为此举对公司发展具有重要作用。“基金互认为基金市场带来突破性的发展，让我们能真正参与内地的基金市场及捕捉国内资本市场蓬勃发展带来的机遇，为行健资产业务拓展打开了重要的新篇章。”

摩根资产管理表示，此举一方面有利于公司参与内地资本市场的发展，是公司全球化发展的里程碑事件；另一方面也可为内地投资者提供更加丰富的投资产品，更加多层次的投资渠道，更加多样化的投资管理服务。

内地投资者该如何投资香港基金，也是备受关注的一个问题。对此，李佩珊表示，香港互认基金由于在香港投资运作，可能会同内地投资者熟悉的内地公募基金有所差异，具体表现在投资运作、费率结构、收益分配、持有人大会、税收安排、申购赎回安排等方面有所不同。

她提醒，投资者在申购互认基金时，应重点关注由两地基金产品差异带来的潜在风险，尤其是境外投资风险、香港互认基金的风险、销售安排差异风险、货币对冲风险及内地代理人与销售机构操作、技术风险等方面。内地投资者应该认真阅读说明书等销售文件，做到谨慎投资。

颜伟华透露，基金计划最快将于 2016 年 1 月初正式在内地公开销售。（朱宝琛）

链接地址：

http://news.xinhuanet.com/finance/2015-12/21/c_128551346.htm

人民币加入 SDR 推动国际货币体系重大改革

张茉楠，中国国际经济交流中心副研究员。先后独立承担或参与承担发改委、财政部、科技部等相关部委课题近三十项。目前为多家主流媒体和杂志专栏作家、特约撰稿人。经济学观点受到广泛关注。

人民币加入 SDR 所产生的综合效益才刚刚开始，“入篮”并非是终点，而是推进中国从金融大国迈向金融强国的新起点，更是中国倒逼自身金融体系改革和金融市场效率提高的助力器。

张茉楠

人民币纳入 SDR（特别提款权）是国际货币改革进程中的一次重大事件，

正如 IMF 总裁拉加德所言,人民币纳入特别提款权货币篮子是中国经济融入全球金融体系的一个重要里程碑。

从一定意义上讲,加入 SDR 等同于 IMF 正式为人民币作为国际储备货币进行背书。

加快 SDR 份额改革势在必行

布雷顿森林体系下以美元为支柱的国际货币体系所面临的“特里芬难题”,即在美国国际收支逆差下,美元币值维持稳定和保证美元充沛供给两者之间存在的冲突,因此,IMF 创设了 SDR,旨在缓解主权货币作为储备货币的内在风险,为国际货币体系改革提供一种新的思路。

SDR 是具有超主权储备货币的特征,是国际货币影响力的一种表征,是可以自由兑换国际储备货币的一种“权利”。IMF 依据各成员国缴纳份额的比例进行 SDR 分配,以作为除“普通提款权”以外的储备资产补充。作为 SDR 的持有者,成员国可以在发生国际收支逆差时,动用配额向 IMF 指定的其他成员国换取外汇,偿还 IMF 的贷款并支付利息,还可充当国际储备。

然而,从发展进程来看,SDR 作为国际储备发展十分缓慢。SDR 设立至今,其国际货币体系中所实际起到的作用有限,2014 年 SDR 在 IMF 成员国储备资产中所占比例依然不足 4%。数据显示,截至今年 9 月份,IMF 各成员国的 SDR 配额仅相当于 2800 亿美元,而同期全球储备资产规模高达 11.3 万亿美元,IMF 各成员国的 SDR 配额还不及国际储备资产的零头。特别是 SDR 存在结构比例失衡问题。SDR 篮子中的货币种类只有 4 种,且 4 种货币中美元占比 41.9%、欧元占比 37.4%、英镑占比 11.3%、日元占比 9.4%。4 种货币所属的国家均为发达经济体,其 GDP 总量占全球 GDP 的比重仅约 50%,不能反映新兴经济体在全球所占经济和金融格局。因此,加快 SDR 份额改革势在必行。

人民币已经符合标准

国际货币基金组织每隔 5 年对 SDR 进行一次评估。按照标准,SDR 篮子的组成货币必须满足两个条件:一是货币篮子必须是 IMF 参加国或货币联盟所发行的货币,该经济体在篮子生效日前 1 年的前 5 年考察期内是全球四个最大的商品和服务贸易出口地之一,符合“主要交易国”标准;二是“使用自由”标准,即货币在国际交易支付中广泛使用,并在主要外汇市场中广泛交易。

从当前情况看,人民币已经符合 IMF 认定的这两大标准。首先,人民币跨境使用进程正在加快推进。央行发布的《人民币国际化报告(2015)》指出,2014 年跨境贸易人民币结算量达 6.55 万亿元,同比增长 41.6%,全球人民币结算份额提高至 2.96%。全年人民币直接投资额达 1.05 万亿元,同比增长 96.5%。人民币在全球资本和金融交易份额中达到 2.8%。人民币跨境收支占本外币跨境收支的比重上升至 23.6%。环球同业银行金融电讯协会(SWIFT)数据显示,2014 年,人民币成为全球第 2 大贸易融资货币、第 5 大支付货币、第 6 大外汇交易货币。今年 8 月份,人民币首次超越日元成为全球第 4 大支付货币,市场份额升至 2.79%,创历史新高,排名前三的美元、欧元、英镑所占份额分别为 44.8%、27.2%、8.5%。

其次,目前全球有近 15 个离岸人民币清算中心。中国与亚洲、欧洲各国建立人民币清算安排、核准人民币合格境外机构投资者(RQFI Ⅱ),协定货币互换协议都是人民币国际化进程中的重要步骤。特别是近两年对欧洲有重大突破。中国银行发布的跨境人民币指数报告指出,欧洲与中国大陆的跨境人民币实际收付量快速增长,英国、德国、卢森堡、法国实际收付量同比翻番,占中国大陆人民币跨境收付总量的 8%。2014 年以来,中国已经与英国、德国、卢森堡、法国、瑞士分别签署了人民币清算协议,形成了“五足鼎立”的人民币离岸中心格局。一个覆盖欧洲的人民币货币互换网络正在形成。2009 年以来,中国与 33 个国家签订了货币互换协议,几乎覆盖全球。离岸人民币存款近 2 万亿元,且离岸人民币债券(点心债)和其他人民币资产市场发展迅速。

最后,人民币在全球外汇交易中的份额大大提高。外汇交易规模可以全面反映一国货币的国际广泛交易程度。近年来,人民币外汇市场快速发展,根据国际清算银行每 3 年一次的中央银行调查数据来看,人民币日均交易量占全球外汇交易的份额从 2004 年的不足 0.1%增加到 2013 年的 1.1%,世界排名跃居第 9 位。

对国际货币体系改革产生深远影响

人民币“入篮”对国际货币体系改革将产生深远影响。SDR 构成中美元、欧元、英镑和日元的权重将从原来的 41.9%、37.4%、11.3%和 9.4%分别下降至 41.73%、30.93%、8.09%和 8.33%,而人民币加入 SDR 所占权重为 10.92%,位列美元、欧元之后,成为 SDR 货币篮子中的全球第三大货币。

中长期看,人民币在本轮评估中通过 IMF 例行的 SDR 定值检查,获得国际

货币基金组织官方认可，跨入 SDR 篮子将可以视为人民币国际化、迈入国际储备货币行列的里程碑，象征意义巨大。

其一，IMF《世界经济展望》数据显示，中国在 2010 年就成为了全球第二大经济体。人民币加入 SDR，使得 SDR 本身具有较多的全球代表性和公正性。其二，SDR 增加第 5 种货币，将促使 SDR 的价值稳定性有所增加。其三，增加成员国储备资产的选择性，可满足多样化的需求。据统计，目前，全球已经有 50 多家央行把人民币纳入储备资产。其四，增加 SDR 吸引力的同时，人民币也可参与国际铸币税的收益分配。

人民币加入 SDR 所产生的综合效益才刚刚开始，“入篮”并非是终点，而是推进中国从金融大国迈向金融强国的新起点，更是中国倒逼自身金融体系改革和金融市场效率提高的助力器。未来中国需要藉此契机，积极调整储备资产配置结构，以“一带一路”和“走出去”战略为平台，着力构建有效运转辐射全球的投资交易与支付清算体系、信用评级体系与金融安全保障体系，全面提升中国国际金融话语权以及参与全球金融治理的能力。

链接地址：

http://www.chfns.cn/dzb/dzb/page_5/201512/t20151208_1603701.html

人民币国际化“高速公路”初步建立

10 月 8 日，中国金融中心上海。随着人民币跨境支付系统（CIPS）一期正式上线运行，由中国人民银行组织建设的、为全球金融机构人民币跨境和离岸业务提供资金清算、结算服务的支付清算体系，在推进人民币国际化的第七个年头初步建立了起来。

人民币国际化发展的重要里程碑

当日上午 9 时，中国银行悉尼分行率先通过 CIPS 系统将澳大利亚某公司 3700.84 万元人民币汇至境内，成功办理了首笔业务。

“CIPS 系统的建成运行是我国人民币国际化发展的重要里程碑。”中国人民银行副行长范一飞在 CIPS 一期上线启动仪式上说，CIPS 系统的建成运行有利于提高人民币跨境结算的效率，促进人民币在全球范围内使用，更好地支撑实体经济发展和“走出去”战略实施。

曾参与 CIPS 系统规划、设计和初期建设的中国进出口银行董事长胡晓炼形象地比喻道，人民币国际化将在 CIPS 这条“高速公路”上，进入飞奔时期。

随着 2009 年开始跨境贸易人民币结算试点，人民币国际化征程自此启动。人民币目前已成为中国第二大跨境支付货币和全球第四大支付货币。这必然要求加快建设人民币跨境支付系统，完善人民币全球清算服务体系。

“之前的人民币跨境结算既可通过中国香港、新加坡等地的清算银行进行，也可使用中国的代理银行，但汇款代码差异和语言障碍严重减缓了这两种操作的速度。”中信银行国际金融问题专家刘维明说。

据中国社科院金融所银行室主任曾刚介绍，支付清算系统是银行资金流动的通道与枢纽，随着人民币国际化的推进，必须解决境内外支付清算对接的问题，这样才能便利人民币跨境贸易和资本流动。以美元为例，美元的国际货币地位，离不开 CHIPS（纽约清算所银行同业支付系统）的有力支撑。

一期为实时全额结算，二期将采用混合结算方式

从 2012 年初启动建设的 CIPS 系统，分为两期：一期主要采用实时全额结算方式，为跨境贸易、跨境投融资和其他跨境人民币业务提供清算、结算服务；二期将采用更为节约流动性的混合结算方式，提高人民币跨境和离岸资金的清算、结算效率。

记者从业内人士了解到，CIPS 系统支持跨境货物贸易和服务贸易结算、跨境直接投资、跨境融资和跨境个人汇款等业务。CIPS 是为金融机构提供服务的，企业相关业务和个人汇款业务可通过参与 CIPS 系统的银行进行。19 家有实力的中外资银行成为 CIPS 的首批参与者。

作为服务全球金融机构的清算系统，工作时间非常关键。记者从中国人民银行了解到，目前 CIPS 一期按照北京时间运行，日间处理支付业务的时间为 9 时至 20 时，今后可视市场需求进一步延长 CIPS 运行时间。

根据央行发布的规则，CIPS 一期仅接受境内银行业金融机构和金融市场基础设施运营机构作为直接参与者，但可以接受境内或境外银行业金融机构作为间接参与者。这次同步上线的间接参与者包括位于亚洲、欧洲、大洋洲、非洲等地区的 38 家境内银行和 138 家境外银行。

新系统将推动人民币国际化不断前行

汇丰大中华区行政总裁黄碧娟表示：“新系统的建立在顺应市场需求的同时，将进一步推动人民币在全球的使用，为其成为真正的全球货币铺平道路。”汇丰香港也已作为“间接参与者”通过汇丰中国接入了该系统。

这一新的清算系统是跨境支付基础设施的重要提升，昭示人民币国际化不断前行。

德意志银行环球金融交易业务部大中国区产品管理主管张荧认为：“CIPS 进一步整合了现有人民币跨境支付结算渠道和资源，能够满足各主要时区发展人民币业务的需要，提高交易的安全性和稳定性，营造公平竞争的市场环境。”

星展银行经济师周洪礼坦言，与国际支付系统充分兼容的 CIPS 将在全球实现人民币外汇交易，从而降低交易费用，普及人民币的使用，这对于人民币国际化、资本项目开放等具有重要意义。

人民币目前已经是全球第四大支付货币及第二大贸易融资货币。汇丰预计，到 2020 年，中国对外贸易的一半以上将以人民币结算，人民币将跻身全球主要货币之列。

“CIPS 上线只是万里长征第一步，接下来的工作还任重道远。”范一飞透露，下一步将启动 CIPS 系统二期建设，进一步延长系统运行时间，覆盖更广的时区，实现与债券结算系统等的连接，全面支持各类跨境业务。

链接地址：

http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caijingshidian/zgcjb/201510/t20151012_1497646.html

杨涛：人民币国际化须应对五大挑战

近日有报道称，IMF 计划在 11 月做出判断，是否将中国人民币纳入 SDR 货币篮子。关于人民币加入 SDR 的讨论，与人民币汇率波动与机制改革，都使得人民币国际化被赋予了更多的关注度。

人民币国际化当前面临新的机遇。同时，人民币国际化也面临突出的挑战。

一是如何处理好人民币国际化进程中的“符号”与“实质”改革的关系。例如，作为牙买加协议时代 IMF 创设的一种储备资产和记账单位，SDR 并不能算是一项成功的制度安排，其使用 and 实际影响力都有限。但是，作为货币一体化的

历史尝试，其符号作用却是深入人心。因此，对于人民币来说，加入 SDR 货币篮子具有重要的“符号”意义和国际认同价值。而诸如深港通、QDII2 试点、放松外汇管制等政策，则可能在人民币国际化中具有更多“实质”意义。

二是怎样使人民币国际化真正有利于实体经济，服务于多数企业和居民的福利改善。一国货币的国际化演变，往往会给金融市场带来巨大的投资和盈利机遇，在此过程中也可能出现新的“金融泡沫化创新”，其中的投机或套利行为或许无助于服务实体部门和居民。换句话说，在人民币国际化的过程中，要通过实现更高的透明度、更有效的制度安排与公共选择设计，避免这一过程成为特定主体谋取暴利的途径。

三是如何构建市场化的人民币全球流动机制。货币国际化的一个主要表现，就在全球范围的相对自由流动和可兑换。人民币要国际化，需要有可持续的人民币流出与回流机制，这对于构建依托资本流动的人民币“走出去”机制，以及丰富和提高国内金融产品的交易承载力，都提出了更高要求。

四是需要建立稳定、有效的国际化金融基础设施。在人民币国际化初期，我国跨境人民币结算模式有代理行模式、清算行模式及 NRA 账户模式等，人民币跨境支付系统（CIPS）也已推出。应该说，支付清算体系是金融基础设施的核心内容，如何使这些设施服务于跨境金融市场的效率、稳定、安全与协调，都需要解决诸多新的难题。

五是需要完善开放环境下的货币政策制定与金融监管。就货币政策来看，传统外汇管理模式实际上压缩了基础货币投放的操作空间。随着资本项目放开，货币政策将面临更多的外部冲击；就金融监管来看，人民币国际化如同一把“双刃剑”，使得离岸人民币市场可能会对国内货币稳定产生复杂而不可控的影响。面对这样的形势，动态金融监管能力亟须提升。

(作者单位:中国社会科学院金融研究所)

链接地址:

http://www.chfns.cn/rwcj/sxh/201512/t20151201_1592167.html

SDR 与人民币国际化

入篮 SDR（特别提款权）意味着人民币国际化迈出了重要的一步。不过，到底该如何看待人民币入篮的意义，入篮后的人民币还将面临怎样的重任，对企

业与投资者又将产生怎样的影响，这些都是市场各方关注的焦点。在日前由清华大学五道口金融学院控股的道口教育与金融咨询公司——资立方共同举办的“人民币国际化及全球再均衡”研讨会上，学术界、企业界、投资界等业内人士就上述热点展开了探讨。

SDR 需要人民币

北京时间 12 月 1 日凌晨 1 时，国际货币基金组织（IMF）执行董事会在华盛顿宣布，将人民币纳入 SDR 的货币篮子。人民币成为继美元、欧元、英镑、日元之后，IMF 篮子货币的第五个成员。

“这次 SDR 评估为什么引起这么大的反响呢？我想非常重要的一点是人民币可以带来什么？从这个角度说，我认为是 SDR 需要人民币，我们应该看到这一点。”中央党校国际战略研究所世界经济室副主任陈建奇如是分析。

这似乎也是不少专家的共识。乐视控股高级副总裁、乐视金融 CEO 王永利认为，IMF 和 SDR 都需要中国和人民币加入。事实上，SDR 已经差不多 30 年没有大的变化。

目前国际组织的作用在不断削弱，主权国家的货币在全球事务和国际金融中的影响力却在不断加大。在此背景下，对 IMF 理论层面的质疑不断发出；SDR 在上一轮的全球金融危机与救市中没有发挥应有的作用，其国际影响力也在下降。

“我国是全球第二大经济体，如果人民币不纳入 SDR，那么 SDR 的代表性、权威性和影响力一定会受影响，这个时候不管是从 IMF 的改革，还是从 SDR 的改良角度考虑都需要人民币加入。所以人民币入篮并不是天上掉下来的馅饼，也不是国际社会给我们的巨大福利。我们能加入，第一是由于中国发展具备了这样的实力，第二是由于国际社会需要我们加入。”王永利表示。

持续改革的催化剂

人民币入篮以后，我国接下来要做的是什么呢？财新智库董事总经理钟正生表示，人民币在国际上处于什么样的位置决定了人民币离国际储备货币还有多远。从不同的角度分析，可能需要的时间会不太一样。

从经济规模来分析。按购买力平价来算，中国经济是世界第二大经济体。2014 年，中国在全球贸易中的占比为 12%，今年预计将达到 14%。2011 年至 2012 年，

中国贡献了全球大约四分之一的经济增长。“所以从这个指标来看，入篮对人民币是一个不折不扣的加分项。”钟正生认为。

从资本账户来分析。储备货币必须能在国际金融市场上方便地交易，这对资本的自由流动以及外汇市场的广度和深度提出了要求，而中国现在正在渐进和有选择地推进资本账户开放。

从汇率来分析。储备货币必须能够自由交易，其外部价值是由国际市场决定的。钟正生认为，中国目前正在改变人民币汇率中间价的设定方式，我国的汇率形成机制正更多地体现市场的力量。

“人民币在储备货币中占据的权重体现了 IMF 对中国宏观经济的稳定有信心。”他表示，宏观经济稳定取决于公共债务率和通胀率，这两项指标决定了持有资产是否会受到潜在的管制。从这两个角度来看，中国经济现在正处于从高速增长向中高速增长转换的关键时期，但目前还难以判断这会不会是一个平稳过渡的进程，当前是一个非常关键的时期。

“人民币入篮的真正意义在哪里？我觉得人民币入篮与资本账户开放和人民币汇率形成机制改革并无必然的联系，但人民币入篮可以成为改革的催化剂。”钟正生称。

风险管理刻不容缓

“加入 SDR 以后，人民币双向波动的区间可能扩大，对于企业、居民，包括国内的金融机构来讲，可能好日子已经结束了。”国泰君安固定收益部董事总经理周文渊提醒道。

事实上，业内人士认为，从 2005 年到 2014 年，人民币汇率基本呈现单边升值走势。在这种单边升值、汇率波动很小的环境下做投资，应该说比较安全。周文渊认为，人民币加入 SDR 以后，企业向外投资、金融机构投资境外的固定收益产品就会面临很多问题。

“国内投资者对境外主体的了解实际上是非常少的，国际市场的信用风险以及利率波动风险都对我们的业务提出了新的要求和挑战。”他表示，国内金融机构面临的冲击可能会更大一些，其转型与业务模式的调整也需要更迅速，这样才能够在竞争当中保持比较好的态势，否则就会面临国际竞争的淘汰。

相比之下，实体企业需要的则可能是冷静。“实体经济是基础，我们想办法

把企业做好才是王道。货币也好、汇率也好，其实我个人的理解是一定要好好去研究，去顺应市场，对企业来讲，更重要的是做好风险管理和风险控制。”万达集团财务管理中心副总经理宋宁表示。

链接地址：

http://www.financialnews.com.cn/sc/fx/201512/t20151218_89199.html

央行 2015 年深化金改“闯三关”人民币国际化步步为营

专家指出，在利率走廊和人民币汇率指数形成之后，货币政策就进入了真正意义上的“双锚时代”，今后货币宏观调控将以此为基准选择政策工具

编者按：2015 年即将结束，回顾一年来关键领域改革的成果和挑战，找出改革与市场需求的差距，并鞭策各个主体顺应大势、主动作为，是当前尤为紧要的任务。只有客观、科学地认知经济现状和改革进程，我们才能准确把握经济社会发展的大局，并以此为基础，加快资本市场的改革发展。今日起，本报连续推出“2015 年改革与挑战系列报道”，敬请关注。

“央行有勇气来推行，特别是行长周小川，推行这个改革一步步往前走。”在 11 月 30 日国际货币基金组织(IMF)宣布人民币加入特别提款权(SDR)一篮子货币后，IMF 副总裁朱民接受媒体联合采访时对央行及央行行长周小川给予了高度评价。确实，2015 年央行以巨大改革魄力，推出一项项改革措施且环环相扣。《证券日报》记者经过“合并同类项”，将这些改革举措归纳为三个部分，即利率市场化、人民币国际化与盘活存量资产。

利率市场化改革只争朝夕

“对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限，并抓紧完善利率的市场化形成和调控机制，加强央行对利率体系的调控和监督指导，提高货币政策传导效率。”10 月 23 日晚间，央行在宣布 24 日起降息后，释放了这样一个信息。央行在寥寥数语中终结了“利率管制时代”，利率市场化改革进入了新阶段。

其实，利率市场化改革提速在 2014 年 11 月份央行宣布加息时就露出了端倪。2014 年 11 月 21 日晚间，央行在宣布非对称降息的同时，宣布存款利率上浮区间由原来基准的 1.1 倍上调至 1.2 倍；在今年 3 月份和 5 月份，央行分两次将这

一浮动区间的上限调至 1.5 倍。在之后的两次降息中，央行未对这一上限做出调整。及至 10 月 23 日，央行宣布“不再设置存款利率浮动上限”。

在此期间，央行还从其他方面为利率市场化进行了准备。比如，《存款保险条例》5 月 1 日起实施，为利率市场化改革加上了一把“安全锁”；6 月 2 日，《大额存单管理暂行办法》发布并正式实施。兴业银行首席经济学家鲁政委将之称为“解除存款利率管制前推出的最后一个产品”。

从以上动作不难看出，利率市场化改革确实是在“只争朝夕”。

“尽管存款利率上限彻底放开，利率市场化基本完成，但未来利率调控机制建设、金融机构破产退出机制和基准利率体系建设将是重点。”交通银行首席经济学家连平在接受采访时称。

11 月 20 日，央行开始下调分支行常备借贷便利(SLF)利率，对符合宏观审慎要求的地方法人金融机构，隔夜、7 天的常备借贷便利利率分别调整为 2.75%、3.25%。央行强调，此番调整 SLF 利率是为了加快建设适应市场需求的利率形成和调控机制，探索 SLF 利率发挥利率走廊上限的作用。

随着利率走廊的现身，利率市场化改革进入了新阶段，也为人民币国际化打下了坚实基础。

人民币国际化步步为营

如果将纳入 SDR 作为人民币国际化的一个重要阶段，那么央行今年在这方面的的工作可以用“步步为营”来形容，这一点在 8 月份以后体现的更为明显。

第一步，8 月 11 日，央行完善人民币对美元汇率中间价。这其实就是人民币“入篮”之前的第一个准备动作。很多人注意到，在这项改革措施中有这样一句话，“综合考虑外汇供求情况以及国际主要货币汇率变化向中国外汇交易中心提供中间价报价”，这与中国外汇交易中心 12 月 11 日正式发布 CFETS 人民币汇率指数构成了呼应。

之后，人民币国际化相继跨出了三大步：人民币跨境支付系统(一期)成功上线运行；中国采纳国际货币基金组织数据公布特殊标准(SDDS)；资本账户放开稳步实施。

10 月底，央行正式发布的《进一步推进中国(上海)自由贸易试验区金融开放创新试点加快上海国际金融中心建设方案》提出，计划在自贸区内率先实现人民

币资本项目可兑换。

央行货币政策二司司长邢毓静认为,随着人民币国际化水平的提高,从国际货币基金组织 40 项指标来看,人民币资本项目可兑换程度其实已经非常高了。今后还会继续遵循市场需求,在促进贸易投资便利化的前提下,在整个风险可控的前提下,稳妥有序地推动人民币资本项目可兑换。

10 月 9 日,财政部宣布从第四季度开始,按周滚动发行 3 个月记账式贴现国债。随着“入篮”SDR 必备的国债品种的推出,人民币“入篮”SDR 就进入了倒计时阶段。

链接地址:

<http://economy.jschina.com.cn/system/2015/12/18/027391330.shtml>

人民币将成津巴布韦法定货币, 国际化再提升!

津巴布韦官员说,人民币明年将正式成为津巴布韦法定货币,与美元等外国货币一样在该国流通使用。财政部长韦帕特里克·奇纳马萨 21 日说,人民币将在“中国与津巴布韦的商贸中发挥作用”,并表示津方寻求增加同中国的贸易往来;该国央行行长约翰·曼古迪亚正在同中国人民银行协商,以扩大人民币在津巴布韦的使用。2009 年,因津巴布韦通货膨胀失控政府宣布不再流通本国货币,以美元、南非兰特等外国货币取而代之,该国去年决定将人民币纳入国内法定货币篮子,但尚未批准人民币在市场正式流通。

链接地址:

http://www.jfdaily.com/guoji/bwyc/201512/t20151223_2021382.html

周二离岸人民币走强 在岸人民币交易时间段或延长

周二(12 月 22 日)纽约时段离岸人民币延续亚洲、欧洲时段的走强趋势,伦敦交易员表示,交易量接近平均值。

在岸人民币基本持平于 6.4785 附近,美元/离岸人民币跌幅超过 200 点。

德国商业银行(Commerzbank)经济学家周浩表示,受获利了结盘影响,在岸/离岸汇差自一周前 1000 点左右缩小至 500 点以下,中国央行(PBOC)仍致力于缩小在岸人民币-离岸人民币价差

与此同时，离岸人民币资金成本仍然高企，对仍持有人民币看空仓位的投资者造成压力。

中国外汇交易中心据称通知部分银行于 12 月 23-30 日就延长人民币交易时段进行模拟联测，联测时间为交易日的 9:30-23:30。

加拿大丰业银行 (Scotiabank) 首席外汇策略师 Shaun Osborne 在接受外媒邮件采访时表示，这个举措显示中国在为人民币使用扩大，和人民币国际化做进一步准备。

富国证券外汇策略师 Eric Vilorio 在接受外媒电话采访时则表示，这是迈向汇率市场化的又一步，预计交易量可能会上涨。

链接地址：

http://finance.ifeng.com/a/20151223/14134280_0.shtml

离岸人民币大涨 传亚洲多家银行牵头抛售美元

周二(12 月 22 日，在岸和离岸市场人民币兑美元汇率双双上涨。离岸人民币兑美元扩大涨势，涨幅一度近 200 点并一举涨破 6.54 关口，昨日纽约时段，离岸人民币兑美元基本在 6.5500/40 区间窄幅波动；在岸市场人民币兑美元汇率中间价报 6.4746，较前一交易日微涨 7 个基点。有亚洲外汇交易员称，亚洲多家银行减持多头头寸，牵头抛售美元兑韩元、马来西亚林吉特和印尼盾，市场交投清淡。

周二人民币兑美元中间价上调 7 个基点，报 6.4746 元，昨日报 6.4753 元，收报 6.4807 元。周一在岸人民币中间价自 11 个交易日来首次上调。伦敦和香港交易员表示，这缓解了部分贬值的压力。

据当地市场外汇交易员称，北亚地区银行和杠杆账户是美元兑离岸人民币的卖盘主力。

早前有报道称，中国限制人民币外流，迫使中资银行在离岸市场囤积人民币，本月中资银行销售的定期存单金额创下 661 亿元人民币的最高纪录。

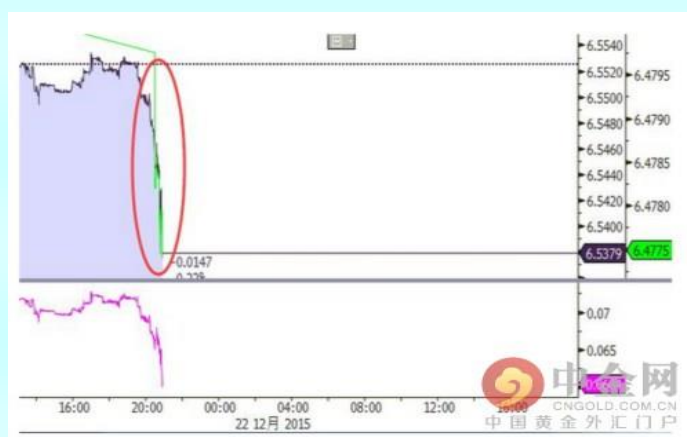
上海商业银行研究部主管林俊泓在电话采访中表示，离岸人民币持有成本偏高令做空人民币仓位被挤出，基金正在止盈离场。

接近年底但隔夜人民币融资成本仍高达 6%。12 月 21 日，隔夜人民币香港

银行同业拆息定价报 6.5150%，年初至今平均水平为 3.2310%。

麦格理(Macquarie)策略师 Thierry Wizman 在报告中表示,当在岸人民币接近 6.50 范围,中国不再鼓励进一步的投机,可能将见到美元多头平仓,因节假日临近。

离岸人民币兑美元本月至今累计下跌 2.01%，创彭博追踪的主要亚洲货币中的最大跌幅。参与彭博调查的策略师预计,随着中国经济减速危及全球增长,10 种主要亚洲货币兑美元将连续第三年走低。



中央经济工作会议昨日闭幕,会后公报称“稳健的货币政策要灵活适度,积极的财政政策要加大力度”,暗示更多刺激呼之欲出。

东方汇理资深新兴市场策略师 Dariusz Kowalczyk 发布报告称,中央经济工作会议为降息打开了大门,料人民币会升值。预计在岸人民币兑美元升值,年底前达到 6.50,2016 年到 6.35,2017 年到 6.20;离岸人民币兑美元分别到 6.55、6.35 和 6.20;料央行会通过公开市场操作,引导货币市场利率走低;预计存款准备金率在 2016 年将从当前的 17.5%下调至 16.5%,2017 年进一步降至 15.5%。



预料宽松货币和财政政策的结合,将导致中国国债收益率曲线走陡:短端因

货币市场利率走低承压,而长端收益率将会因供给增加而上涨;预计 2016 年 GDP 增长目标有 65%的概率被设在 7%, 35%的可能性设在 6.7%-6.8%; 预计 2017 年增速目标下调至 6.5%。

据凯投宏观(Capital Economics)报告,人民币兑美元下跌更多的是反映出美元汇率强劲,而非人民币汇率疲软。如图所示,人民币贸易加权汇率自 2014 年 1 月以来累计上涨 9%,而兑美元则下跌 6%。

凯投宏观驻伦敦首席亚洲经济学家 MarkWilliams 表示:“我们将看到协调一致的宽松措施,以期扭转经济走向,至少在短期内是如此。清楚的是,普遍意义上的政策依然在放松,预计明年财政政策将会放松,货币政策也是如此。”(来源中金网)

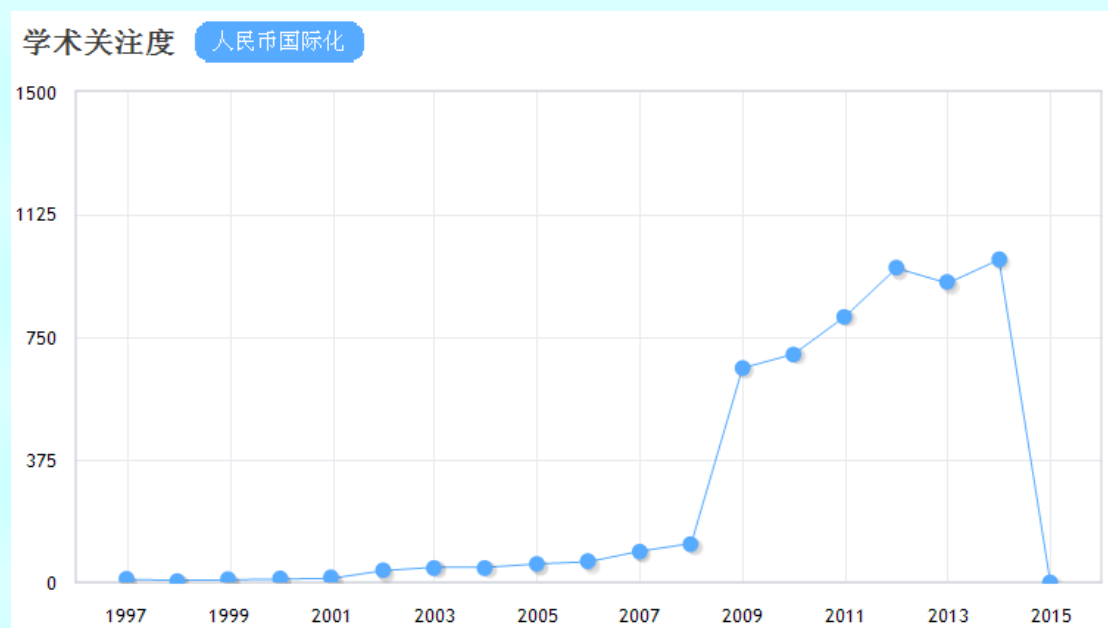
链接地址:

<http://gold.hexun.com/2015-12-22/181355490.html>

【国内文献计量分析】

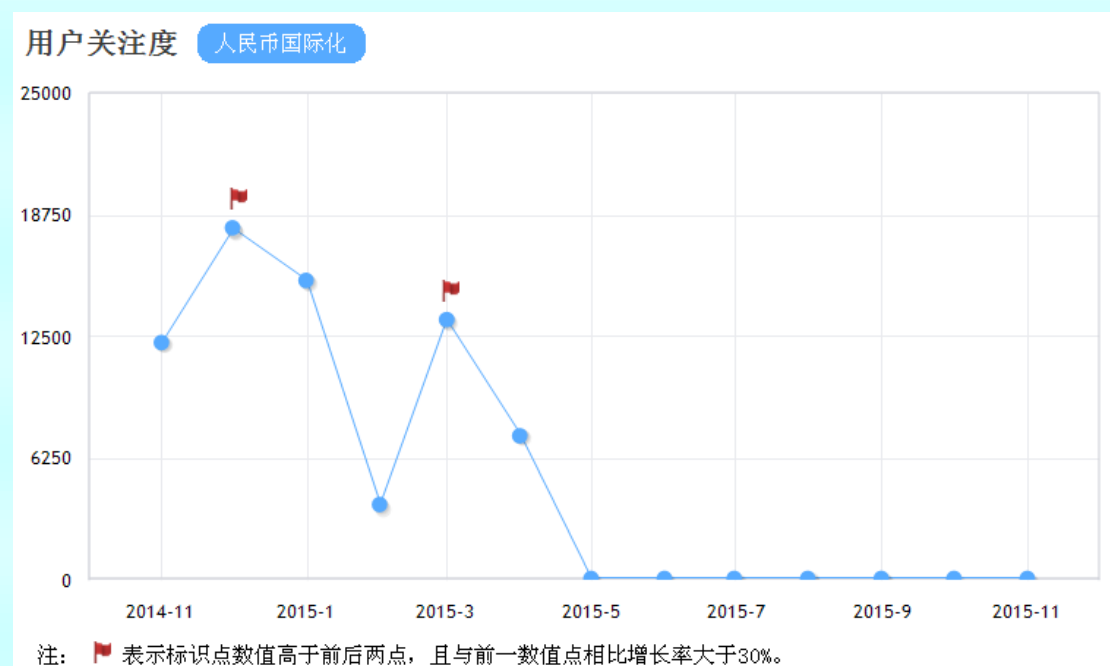
“人民币国际化”学术关注度

本文献计量分析以“CNKI 学术趋势”为分析工具，该工具依托于中国知识资源总库和千万用户的使用情况，提供学术发展趋势分析。该分析以“人民币国际化”为检索点，关注本研究领域的学术热点，展示其学术发展历程，发现经典文献。



本趋势图表明学界对“人民币国际化”的关注度从 1997 到 2015 年呈逐年上升的趋势；从 2009 年起，学界对“人民币国际化”的关注有显著的提高，相关论文收录量较 2008 年的 547 篇，增加到 655 篇。2014 年收录文献量最多，为 989 篇。

“人民币国际化”用户关注度



该图表是关于 2014 年 11 月到 2015 年 11 月有关“人民币国际化”文章的用户下载情况，这一年之中，用户下载量波动较大。2014 年 11 月到 2014 年 12 月用户下载量呈逐渐上升状态，其中 2014 年 12 月下载量最高，达到 17978 篇。2014 年 12 月到 2015 年 2 月下载量有所减少。2015 年 3 月下载量有所回升，下载量达 132320 篇。随后下载量开始递减，并且 2015 年 5 月到 2015 年 11 月，这 5 个月份下载量很少。

“人民币国际化”热门被引文章

序号	文献名称	作者	文献来源	发表时间	被引频次
1	人民币国际化：计量研究及政策分析	李稻葵;刘霖林	金融研究	2008-11-25	251
2	货币国际化:条件与影响的研究综述	姜波克,张青龙	新金融	2005-08-25	242
3	论人民币的亚洲化	李晓,李俊久,丁一兵	世界经济	2004-02-10	238
4	人民币国际化的含义与条件	高海红;余永定	国际经济评论	2010-01-27	192
5	从日元国际化的经验教训看人民币国际化与区域化	徐明棋	世界经济研究	2005-12-25	130
6	百年金融的历史性变迁	白钦先	国际金融研究	2003-02-15	129
7	双轨制推进人民币国际化	李稻葵;刘霖林	中国金融	2008-05-16	112
8	从跨境贸易人民币结算看人民币国际化战略	李婧	世界经济研究	2011-02-25	111
9	全球新型金融危机与中国外汇储备管理的战略调整	陈雨露;张成思	国际金融研究	2008-11-12	109
10	货币的性质与人民币的未来选择——兼论亚洲货币合作	张宇燕;张静春	当代亚太	2008-04-15	109

“人民币国际化”热门下载文章

序号	文献名称	作者	文献来源	发表时间	下载频次
1	再论人民币国际化	余永定	国际经济评论	2011-09-27	3312
2	人民币国际化的含义与条件	高海红; 余永定	国际经济评论	2010-01-27	2804
3	关于人民币国际化的若干问题研究	王元龙	财贸经济	2009-07-10	2256
4	人民币国际化、汇率变动与汇率预期	沙文兵; 刘红忠	国际金融研究	2014-08-12	2228
5	上海自贸区金融创新与资本账户开放——兼论人民币国际化	焦武	上海金融学院学报	2013-12-20	2195
6	跨境结算人民币化还是人民币国际化?	孙杰	国际金融研究	2014-04-12	1713
7	论人民币国际化的两难选择	周宇	世界经济研究	2012-11-25	1671
8	人民币国际化: 计量研究及政策分析	李稻葵;刘 霖林	金融研究	2008-11-25	1584
9	人民币国际化的现状、影响及未来货币政策取向	王鸿飞	科学决策	2013-02-20	1531
10	人民币国际化研究文献综述	陈建奇; 张岸元	经济研究参考	2014-01-26	1394

温馨提示: 以上文章可在本期专题报道的附件中获得!

“人民币国际化”研究热点

序号	热点主题	主要知识点	主题所属 学科名称	热度值↓	主要文 献数	相关国家 课题数	主要研究 人员数
1	人民币;均衡汇率;人民币升值;	人民币;人民币升值;均衡汇率;人民币汇率;升值;人民币均衡汇率;汇率;远期交易;人民币汇率改革;实际有效汇率;影响;自由兑换;外汇体制改革;人民币国际化;汇率制度;人民币升值压力;人民币汇率制度;人民币汇率形成机制;人民币物流;r;	金融;	★★★★	186	10	195
2	人民币国际化;人民币;国际货币;	人民币国际化;人民币;国际货币;货币国际化;人民币区域化;世界货币;货币;国际化;人民币汇率;国际化进程;港币;人民币自由兑换;铸币税;离岸金融市场;国家战略;周边流通;汇率;离岸市场;东亚货币合作;人民币升值;	金融;	★★★★	164	8	168
3	人民币;港币;汇率;	人民币;港币;汇率;美元危机;境外人民币;香港;人民币国际化;实际有效汇率;人民币升值;人民币汇率;升值;汇率走势;世界货币;实际均衡汇率;人民币离岸金融中心;港币与人民币;完全可兑换;利率;实际汇率;溢出效应;	金融;	★★★★	90	4	77
4	人民币升值预期;人民币;人民币升值;	人民币升值预期;人民币;人民币汇率;人民币升值;升值;影响;汇率制度改革;升值压力;货币政策;贸易顺差;人民币升值压力;实际均衡汇率;非贸易品;人民币国际化;金融安全;热钱;党报;钉住汇率制;都市报;汇率制度;	金融;	★★★★	58	5	53
5	香港银行;香港;个人人民币业务;	香港银行;香港;个人人民币业务;金融管理局;人民币业务;内地银行;私人贷款;支付结算;按揭贷款;认可机构;人	金融;	★★★★	71	4	53

序号	热点主题	主要知识点	主题所属 学科名称	热度值↓	主要文 献数	相关国家 课题数	主要研究 人员数
		民币国际化;消费信贷;商业信贷;港元;艾略特;个人理财服务;旁路系统;澳门;风险管理;银行业竞争;					
6	国际货币体系;布雷顿森林体系;欧元;	国际货币体系;布雷顿森林体系;欧元;国际货币;汇率制度;国际金融体系;美元霸权;基金组织;发展中国家;美元危机;金本位制;现行国际货币体系;金融危机;人民币汇率;人民币国际化;金融全球化;新建本科院校;改革;货币;国际金本位制;	金融;	★★	117	2	105
7	离岸金融市场;离岸金融;离岸金融业务;	离岸金融市场;离岸金融;离岸金融业务;离岸业务;离岸市场;上海离岸金融市场;离岸金融中心;离岸银行;国际金融中心;金融国际化;人民币国际化;保税区;非居民;国际银行设施;国际金融市场;国际离岸金融市场;监管;香港;金融监管;金融机构;	金融;	★★	163	0	135
8	人民币区域化;人民币国际化;人民币流通;	人民币区域化;人民币国际化;人民币;周边国家;人民币流通;人民币汇率;边境地区;边境贸易;蒙古国;纯净钢;研究现状;综述;区域化;货币竞争;非对称利率市场化;周边国家和地区;自由兑换;铸币税收入;人民币兑换;货币合作;	金融;	★★	56	6	57
9	东亚货币合作;货币合作;最优货币区理论;	东亚货币合作;货币合作;最优货币区理论;最优货币区;东亚地区;东亚;东亚国家;货币联盟;人民币;东亚货币区;人民币国际化;货币一体化;货币;模式;欧元;货币互换机制;货币区;中国;亚元;汇率制度;	金融;	★★	172	5	76

“人民币国际化” 2013-2014 年立项课题

序号	项目名称	项目来源	承担单位/负责人	经费(万元)	立项年份
1	[在研中] 欧债危机演进及对人民币国际化的启示	2014 年度教育部人文社会科学研究青年基金项目	上海外国语大学/孙海霞	8	2014
2	[在研中] 亚洲区域货币整合中的人民币国际化——基于利率平价的实证检验	2014 年度教育部人文社会科学研究规划基金项目	中国海洋大学/苏志伟	10	2014
3	[在研中] 基于噪声交易法的人民币汇率市场微观结构的模型、实证和对策	2014 年度教育部人文社会科学研究规划基金项目	中山大学/陈浪南	10	2014
4	[在研中] 人民币国际化进程中的金融风险生成机理及传导机制研究	2014 年度教育部人文社会科学研究西部和边疆地区青年基金项目	西安理工大学/董鹏刚	8	2014
5	[在研中] 人民币汇率问题的政治经济学研究	2014 年度教育部人文社会科学重点研究基地重大项目	中国人民大学/王晋斌	0	2014
6	[在研中] 上海自贸区试点人民币资本项目开放与风险防范研究	2014 年国家社科基金年度项目一般项目	上海立信会计学院/赵大平	0	2014
7	[在研中] 中国稀土交易定价机制改革与促进人民币国际化研究	2014 年度国家社科基金重大项目(第二批)	中国稀土学会/千勇	0	2014
8	[在研中] 人民币国际化及其风险管理研究	2013 年度湖北省教育厅人文社会科学研究项目	湖北经济学院/何慧刚	0	2013
9	[在研中] 贸易—资本双权重下的人民币有效汇率指数编制研究	2013 年国家社科基金年度项目	江西财经大学/汪洋	0	2013
10	[在研中] 人民币国际化背景下对外直接投资促进我国产	2013 年国家社科基金年度项目	中南财经政法大学/王清平	0	2013

序号	项目名称	项目来源	承担单位/负责人	经费(万元)	立项年份
	业升级的路径选择研究				
11	[已结题] 人民币国际化视角下两岸金融合作机制与路径研究	2013 年国家社科基金年度项目	南开大学/曹小衡	0	2013
12	[在研中] 基于条件约束的人民币国际化情景模拟与对策研究	2013 年国家社科基金年度项目	广西大学/范祚军	0	2013
13	[在研中] 人民币国际化的条件、路径与对策研究	2013 年国家社科基金年度项目	上海社科院/高洪民	0	2013
14	[已结题] 人民币汇率变化中巴拉萨-萨缪尔森效应传导受阻问题研究	2013 年国家社科基金青年项目	安徽财经大学/刘玉贵	0	2013
15	[已结题] 人民币竞争力测度定标与政策安排研究	2013 年国家社科基金青年项目	天津财经大学/于学伟	0	2013
16	[在研中] 人民币离岸市场对国内货币和金融稳定的动态影响研究	2013 年度教育部人文社会科学研究规划基金项目	东北财经大学/阙澄宇	0	2013
17	[在研中] 不对称国际经济体系下人民币均衡汇率的理论研究与实证分析	2013 年度教育部人文社会科学研究规划基金项目	浙江工商大学/徐家杰	0	2013
18	[在研中] 购买力平价视阈下人民币实际汇率波动的识别、诊断与预测	2013 年度教育部人文社会科学研究青年基金项目	渤海大学/苏明政	0	2013
19	[在研中] 基于国际货币竞争与货币替代视角的人民币国际化战略及影响机制研究	2013 年度教育部人文社会科学研究青年基金项目	天津商业大学/刘玲	0	2013

主编：刘雁 周莉

编辑：杨幸然 杨于卜 陈辰 张春玲 郝晓雪 王凯艳