

# 关于人民币国际化的若干问题研究

王元龙

**内容提要:**人民币国际化是中国全面融入经济金融全球化的必由之路,不仅具有必要性,而且更具紧迫性。随着人民币国际化进程的推进,收益和成本问题也将显现,需要密切关注面临的风险,尽可能扬长避短、趋利避害。人民币国际化的总体战略是双管齐下、内外兼修,即在夯实基础、练好内功的同时积极推进人民币国际化,在战略和政策取向上选择两个层次的“三步走”。克服人民币国际化相关制约因素的基本思路是巩固人民币国际化的基础、辩证看待人民币国际化的前提条件、以扩大人民币国际流通量为突破口。

**关键词:**国际金融 人民币国际化 货币互换

**作者简介:**王元龙,中国银行总行研究员、经济学博士,100818。

**中图分类号:**F831.6 **文献标识码:**A **文章编号:**1002—8102(2009)07—0016—07

## 一、引言

人民币国际化是中国全面融入经济金融全球化的必由之路,也是中国成为全球主要经济大国的必然趋势。人民币国际化对于进一步提升中国国际地位和国际竞争力的重要作用毋庸置疑。近年来,人民币国际化的步伐明显加快,其动因主要表现在以下三个方面:

一是中国经济实力不断增强。从国际经验看,一国的经济实力和经济金融的高度开放性是该国货币成为国际货币最重要的基本条件。在国际金融市场上,每一种国际货币无不以其发行国强大的经济实力为坚强后盾,以其经济金融的高度开放性为可靠支撑。

二是人民币在周边国家和地区流通规模的急剧增加。近年来,随着中国与周边国家和地区经济贸易的发展,人民币境外流通问题变得日益重要。人民币境外流通虽然并不等同于人民币已经国际化,但它对人民币的国际化有着重要影响。一方面,人民币境外流通是人民币国际化的前提,如果人民币仅在中国范围内流通,就根本谈不上国际化;另一方面,人民币境外流通的扩大最终必然导致人民币的国际化,使其成为国际货币。

三是中国对外经济发展战略的调整。人民币国际化是中国对外经济发展战略调整的必然要求。“走出去”已被确定为中国新时期的重要开放战略,中国对外经济发展战略将逐步从过去简单引进外资、出口导向型发展战略,转向资本输出与产品输出并重的全球战略。中国对外经济发展战略的转变,将大大增加境外对人民币的资本需求,也是人民币获得更多国际金融市场份额的契机。人民币的国际化能减少汇率风险,有利于促进中国对外经济的健康发展,提高国际金融竞争力,长期以来“中国是贸易大国、货币小国”的状况也将逐渐被改变,全球货币体系的格局将随人民币的国际化而改写。

人民币国际化不仅具有必要性,而且更具紧迫性。由美国次贷危机引发的全球金融危机当前仍在肆虐和蔓延,危机充分暴露了现行以美元为垄断地位的国际货币体系的弊端。无约束的美元本位制已成为国际金融危机频频发生的根源。近年来,在“双赤字”日益严重的情况下,美国利用美

元的国际货币地位,几乎不受限制地向全世界举债,由此直接造成了全球范围内的流动性过剩。全球货币供应量无限放大,虚拟经济过度脱离实体经济,最终导致了资产泡沫的破裂和危机的发生。更为严重的是,正当世界各国全力抵御金融危机的时候,美联储根本不顾其在国际货币体系中的地位和责任,肆意大规模购入美国国债。这无疑会增加市场美元供应,将导致美元币值不断走弱,迫使包括中国在内的众多债权国再次为美国政府的救市买单,中国近 2 万亿美元外汇储备资产的安全受到严重威胁。

显然,推进国际货币体系改革和构建国际金融新秩序至关重要,而人民币国际化则成为国际货币体系改革的重要组成部分。从现行国际货币体系来看,目前仍无国家可以挑战美国的综合实力,美元仍然处于垄断地位,尚无一种合适的国际储备资产能够替代美元。然而,此次金融危机已在客观上导致美元霸权的基础出现松动,从单极到多元化的国际货币体系已成为改革的必然趋势。国际储备货币“极”的增加,就意味着美元垄断地位的下降。与改革国际货币基金组织(IMF)等国际金融机构的复杂决策程序相比,推进人民币国际化更有助于实现中国改革国际货币体系的目标。推动人民币国际化,使人民币逐渐成为多元化国际储备货币中的一极,是打破美元垄断地位的一项重要内容。在 IMF 改革中,我们应推动人民币成为特别提款权(SDR)篮子货币之一,争取在 2010 年 IMF 重新确定 SDR 篮子货币构成时提高人民币的比重,扩大人民币在国际货币体系的影响。毫无疑问,随着中国在世界贸易中的比重和 GDP 占全球比重的不断增加,中国将成为全球最重要的经济体。由于拥有日益增强的综合国力和美国最大的债权,人民币纳入国际储备货币体系已经无可争议。

可以认为,正是出于对金融危机的反思,才坚定了中国推进人民币国际化的信心和加快人民币国际化的决心。如果实现人民币国际化,不仅可为中国在未来国际货币体系改革中获得更多话语权,而且还将有利于中国保持经济政策的独立性和国内经济的稳定,同时也有利于从根本上解决外汇储备的安全问题。

## 二、人民币国际化的收益与风险

### (一)人民币国际化的收益

人民币国际化将对中国经济产生巨大影响,中国既会从中获得收益也要为之承担风险。其收益突出表现为以下四个方面。第一,提升中国国际地位。如前所述,人民币国际化不仅有利于推动国际货币多元化,有利于国际货币体系的改革,同时也将提高人民币在国际货币体系中的地位。第二,防范和降低汇率风险。人民币国际化后,人民币在国际金融市场上被广泛接受,中国企业、投资者和居民在国际经济交易中可使用人民币计价和结算,其在对外贸易和投资中所面临的汇率波动风险和货币交易成本也随之降低,而这种双重收益必将进一步促进中国对外经济的发展。第三,缓解高额外汇储备的压力。推进人民币国际化对缓解中国外汇储备过快增长具有一定作用,鼓励人民币流出,既是出于长远的人民币国际地位的战略考虑,也是短期内缓解人民币升值压力的途径之一。此外,人民币国际化也可减少中国对美元等其他国际储备货币的需求,有助于降低中国外汇储备的规模。第四,获得铸币税收入。人民币国际化实际上是以纸币换实际资源,从而可以大大减少中国因使用外币引起的财富流失。

### (二)人民币国际化进程中的风险防范

在人民币国际化进程中,也存在一些必须高度关注并加以防范的风险:

第一,加大宏观调控的难度。人民币成为国际货币之后,将会有大量的人民币在国际金融市场上流通,这就有可能扰乱中国国内的货币政策,影响国内宏观调控政策的效果。

第二,增加国内经济金融稳定的难度。人民币国际化意味着中国金融市场和经济体系遭受外部冲击的可能性加大。人民币国际化将使中国国内经济与世界经济密切相关,国际金融市场的任何风吹草动都会波及国内,国外经济危机、通货膨胀等都会通过国际途径传递到国内。特别是如果人民币的实际汇率与名义汇率出现偏离,或是即期汇率、利率与预期汇率、利率出现偏离,将给国际游资以投机套利的机会,刺激短期投机性资本的流动,对国内金融市场产生巨大冲击。

第三,增加金融监管的难度。一方面,由于对境外人民币现金需求和流通的监测更加困难,将会加大中央银行对人民币现金管理的压力;另一方面,伴随着人民币资金跨境流动而出现的非法资金流动不仅会增加反假币、反洗钱的难度,而且将影响国内金融市场的稳定。

第四,面临货币逆转的风险。一旦中国国内经济形势发生逆转,就可能动摇其他国家对人民币的信心,人民币持有者就会在各种国际货币间进行调换,形成对人民币的挤兑和抛售。这种货币的逆转将对中国国内经济产生冲击,而且货币逆转带来的救助货币危机的成本和干预汇率的成本也会给中国造成巨大损失。

第五,面临“特里芬难题”。人民币国际化后中国将承担国际金融稳定的义务,并在必要时充当区域最后贷款人的角色,由此中国将可能面临“特里芬难题”,即在以贸易逆差向储备国提供结算与储备手段的过程中,本币贬值的压力与保持本币币值稳定之间存在的冲突。人民币国际化后,中国通过收支赤字来提供人民币资产以满足其他国家对人民币的需求,这种状况必然削弱中国国际收支地位。如果中国存在持续的赤字,就将导致持有人民币流动性资产的国家不愿意持有更多的人民币资产。

货币国际化是把双刃剑,既有收益又有风险。随着人民币国际化进程的推进,其收益和成本问题也将会凸显出来。从整体上看,人民币国际化是利大于弊的,尽管如此,仍需要密切关注人民币国际化进程中以及人民币充分国际化后面临的风险,尽可能扬长避短、趋利避害。

### 三、人民币国际化的战略选择与实施

#### (一)推进人民币国际化的战略选择

逐步实现资本项目可兑换,是党的十七大报告中明确提出的人民币资本项目可兑换的既定战略。正如温家宝总理所指出,中国是一个发展中国家,中国金融改革发展与发达国家相比,历史短暂,缺乏经验、人才,制度也需要完善。我们目前实行的是经常项目下人民币自由兑换,实行资本项目下人民币自由兑换还需要一个较长的过程。<sup>①</sup>显而易见,当前推进人民币的国际化,仍然需要在人民币资本项目不可兑换的框架下进行。基于这一前提,我们认为,人民币国际化的总体思路为:双管齐下、内外兼修,即在夯实基础、练好内功的同时积极推进人民币国际化。从当前来看,人民币资本项目可自由兑换不是最紧迫的问题,关键是要练好内功、强身健体,加快改革与发展。

中国推进人民币国际化的进程,在战略和政策取向上可从两个层次上用“三步走”来概括。<sup>②</sup>

首先,在地域扩张上采取“三步走”,即坚持人民币周边化、人民币区域化、人民币国际化的取向。其逻辑顺序为,先人民币周边化,推进人民币在港、澳、台三地及越南、老挝等周边国家的流通;再人民币区域化,不断提升人民币在其他亚洲国家的地位,使之逐步成为区域性主导货币;最后逐步使人民币实现国际化。

其次,在货币职能上也采取“三步走”,即坚持人民币结算货币、人民币投资货币、人民币储备货

① 参见新华网报道:《中国经济出现积极变化 但仍面临困难》,2009年4月12日。

② 参见新华社记者对王元龙的访谈(王健君,2007)。

币的取向。其逻辑顺序为,先人民币结算货币,逐步增加人民币在全球国际贸易结算中的份额;再人民币投资货币,使人民币逐步成为主要国际金融市场上的主要投资币种;最后逐步使人民币成为储备货币。

上述“三步走”中的各步骤不是彼此割裂的,而是相互衔接、相互交叉进行的,不可作绝对化理解。另外,“逐步”意味着每一步都是一个错综复杂且循序渐进的过程,因此,既不可急于求成地拔苗助长,也不可坐以待时地贻误良机。需要强调的是,加快人民币国际化的步伐,不仅需要积极推进、精心操作,而且更需要关注和防范这一进程中的各种风险。

## (二)推进人民币国际化的制约因素及其改善

从中国当前的现状来看,推进人民币国际化存在着一些制约和障碍,主要表现为:

首先,中国宏观经济环境仍存在诸多突出问题。有观点认为,在宏观层面上,人民币当前已经具备国际化条件(程亮亮,2009)。“上世纪20年代美元逐渐替代英镑时,美国占全球经济比重约10%;上世纪80年代日元逐渐成为国际储备货币时,经济规模占全球7%。当前中国经济总量占世界约7%,使人民币国际化具备经济基础。”我们认为,据此得出结论还需慎重。如果单从经济规模来看,中国已与美国、日本当初成为国际储备货币国时不相上下,人民币国际化的确具备了经济基础。然而,从市场发育程度、金融体系状况等方面来看,中国远未达到美国和日本当初的水平。当前中国经济发展中还存在着不稳定、不协调、不可持续的问题,比如国际收支失衡、经济结构不合理、经济发展方式需要转变,农业基础、就业、社会保障、生态环境问题突出,中国的金融体系仍然比较脆弱。同时,中国也还存在着制度环境方面的制约,如金融市场发育的深度、广度和国际标准化程度不足,利率市场化改革、人民币汇率形成机制等都需要进一步推进和完善。因此,当前状况还难以支撑人民币迅速实施国际化并成为国际储备货币。

其次,人民币资本项目尚未实现可兑换。从理论上来看,人民币资本项目可兑换是人民币国际化所必然要求的技术性条件。这是因为,人民币国际化是以资本项目可兑换为基础的,资本项目可兑换本身是人民币国际化的核心内容。一种货币如果不能自由兑换,其在国际范围内的接受程度必然十分有限,也将成为一种高风险货币。

再次,人民币国际流通量增长不足。从技术层面来看,人民币国际流通量不足将成为推进人民币国际化进程中的最大难题。从国际经验来看,英国在金本位时代通过资本输出向世界各国输出了巨额的英镑;美国在布雷顿森林体系时代通过经常项目逆差向世界提供了美元流动性;日本则在1980年代通过大规模跨国投资向各国提供日元资金。近年来,尽管中国对外直接投资大幅度增长,但其规模占全球的比重仍然很小,2004年为0.74%、2005年为1.3%、2006年为1.53%(UNCTAD,2007),这样狭小的规模显然难以支持未来人民币国际化的需要。

实事求是地来看,人民币走向国际化对中国经济制度、金融体系和金融市场的改革发展都提出了更高的要求。很大程度上,中国经济金融改革与发展状况决定着人民币国际化的进程,人民币国际化的步伐要与中国整体经济金融的改革与发展相一致。由此可见,现阶段中国大规模推进人民币国际化进程的基础还不稳固、内部准备条件还不充分。

然而,对于中国而言,美国和全球金融危机的爆发为推进人民币国际化提供了一个百年不遇、千载难逢的历史机遇。国际货币体系的改革已是大势所趋,美元的霸权地位受到削弱,欧元、日元面临维持其地位的巨大压力,其他货币目前都难以担当国际货币体系的中心货币,这就为人民币国际化创造了广阔的空间。因此,我们需要以历史的、战略的视角审时度势,机不可失、时不我待。积极推进人民币国际化的步伐,这是中国为推进国际金融体系改革、建立国际金融新秩序,为维护中国国家利益,充分利用这一战略机遇期而作出的必然选择。基于上述考虑,需要精心操作、努力克

服务和减少推进人民币国际化过程中的制约因素和障碍。对此,应当把握以下三个方面内容:

首先,巩固人民币国际化的基础。加快国内经济金融的改革与发展,进一步完善和巩固人民币国际化的基础,这是推进人民币国际化进程的重中之重。实际上,中国近年来在这方面已经取得了积极的进展。例如,以市场为基础的人民币汇率制度安排对于推进人民币国际化具有十分重要的意义。中国在2005年7月启动了完善人民币汇率形成机制的改革,重归以市场供求为基础的有管理的浮动汇率制度、增加汇率的灵活性,充分发挥汇率在国际收支调节中的作用,取得了显著的成效。未来在继续深化人民币汇率形成机制改革的同时,还必须注重确保人民币汇率政策目标的实现,即保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。显然,深化人民币汇率改革,其目的在于从根本上保障人民币资产的价值稳定,推动人民币资产成为可靠、安全的国际资产,为人民币国际化奠定坚实的基础。

其次,辩证看待人民币国际化的前提条件。尽管中国目前还不具备完全开放资本项目自由兑换的条件,但是人民币国际化的过程也不必等到资本项目实现完全可兑换之后方可进行,恰恰相反,推进人民币的国际化可为资本项目可兑换创造条件。从现实来看,随着中国与周边国家和地区经济贸易的发展,人民币境外流通的速度和规模都在急速增加。如前所述,人民币境外流通虽然并不等同于人民币已经国际化,但它对人民币的国际化有着重要影响,是人民币国际化的前提或雏形。因此,在没有实现人民币资本项目可兑换之前,可另辟蹊径,推进人民币的国际化。

再次,选择推进人民币国际化的突破口。我们认为,扩大人民币的国际流通量是推进人民币国际化的突破口。

#### 四、推进人民币国际化的突破口

由于人民币国际流通量不足将成为推进人民币国际化进程中的最大难题,理所当然应把扩大人民币国际流通量作为推进人民币国际化的突破口。为此,需要采取以下六方面措施。

##### (一)加快实施“走出去”战略

近年来中国实施企业“走出去”战略步伐进一步加快,其显著特点是:总体投资规模继续扩大,增长势头强劲;对外投资形式多样,并购逐渐成为主流;行业分布广泛,重点涉及资源等领域;对外投资区域集中在亚洲、拉美地区,“走出去”企业分布相对聚集在亚洲和非洲地区;对外直接投资以大型企业为主体,境外投资主体多元化的格局已经形成。然而,中国企业在对外投资、跨国经营过程中还存在着许多问题,突出表现为企业投资规模较小、效益参差不齐、风险管理薄弱,与发达国家成熟的跨国公司相比还存在着较大差距。因此,完善政策措施、加大支持力度尤为重要。例如,金融机构可对“走出去”企业提供全方位、多样化的金融服务,为其提供融资与资金结算便利、境内外资金集中统一管理、降低经营成本,以及规避投资风险、理财增值等方面的服务。促进中国企业“走出去”的迅速发展,将为推进人民币国际化创造更有利的环境。

##### (二)签订货币互换协议

2008年12月12日,中国与韩国达成1800亿元人民币(38万亿韩元)货币互换的协议,这是人民币首次以官方姿态走出国门,具有重要的历史意义。此后,中国央行又与中国香港地区、马来西亚、印度尼西亚、白俄罗斯、阿根廷等国家和地区的央行及货币当局签署了货币互换协议,互换总额达到6500亿元人民币。

在货币互换协议中,双方通常承诺一定的互换额度。一旦启动货币互换,双方将可通过本币互换,相互提供短期流动性支持,从而为本国商业银行在对方分支机构提供融资便利。实际上,货币互换并非严格意义上的货币国际化步骤,而是一种服务于双边实体经济的金融安排,其目的在于促

进双边贸易发展,规避金融风险,降低融资成本和出口成本。

然而,货币互换对于中国来说显然具有更加积极的意义。首先,多项货币互换协议的签署至少表明了中国的贸易伙伴对人民币地位和稳定性的认可,从而在一定程度上提升了人民币的国际地位。其次,从已签署的互换协议来看,其作用已经超出了双边贸易的范畴,人民币开始成为各方认可的结算货币甚至储备货币。与马来西亚、印尼和阿根廷的货币互换,主要用于双边的商业贸易结算;与韩国的货币互换,主要是为方便韩国在华企业进行融资;与香港的货币互换,主要是为满足资金供给;而与白俄罗斯的货币互换则是将人民币作为储备货币。毫无疑问,随着中国与越来越多的国家和地区签订货币互换协议,将为未来人民币真正实现国际化提供有益的准备。

### (三)开展人民币国际贸易结算

在当前中国实行人民币资本项目不可自由兑换的条件下,如何做到既不匆忙放开人民币资本项目下的自由兑换,同时又能把握机遇推进人民币国际化的进程?一条可行的途径是:充分利用中国作为国际贸易大国的有利条件,在国际贸易中绕过美元,推进人民币国际贸易结算。人民币国际贸易结算,是指在国际贸易中人民币执行计价和结算的货币职能,进出口均以人民币计价和结算,居民可向非居民支付人民币,并且允许非居民持有人民币存款账户。人民币只有在国际结算中广泛使用并得到认可,资产价格以人民币计价才能得到世界的承认。尽管人民币目前仍属不可兑换货币,但积极推进人民币国际贸易结算,在与有关国家或地区的贸易伙伴进行货物贸易时以人民币结算,则表明人民币已经开始转向发挥区域结算货币的角色,这将是人民币走向区域化、国际化并实现自由兑换的重要一步。人民币只有成为区域内的贸易结算货币后,才可能成为政府干预外汇市场时买入外汇的对象货币,才有可能成为区域内的储备货币。2009 年 4 月 8 日,国务院决定在上海、广州、深圳、珠海和东莞 5 个城市开展跨境贸易人民币结算试点,而在此之前,中国人民银行已与 6 个国家的央行签署了总计 6500 亿元人民币的货币互换协议。这一系列举措大大增加了境外人民币的供应量,无疑将为人民币的国际化创造有利条件。

### (四)发行人民币债券

人民币债券也称为熊猫债券,是指外国金融机构在华发行的以人民币标价的债券。熊猫债券发行者为外国金融机构(政府、私人或国际组织),债券的购买者是中国金融机构(主要是商业银行)。美元短缺的外国金融机构在通过发行熊猫债券取得人民币资金之后,用人民币向中国金融机构购买美元,以解决美元流动性短缺问题。除定期支付人民币利息外,债券期满后,债券发行者需偿还熊猫债券持有者(中国的商业银行)人民币本金。熊猫债券发行者所需人民币可以从外汇市场上用美元购买。尽管熊猫债券的发行也存在着一些约束条件,需要进一步分析和解决,但其对于推进人民币国际化的积极意义是显而易见的。正如余永定(2008)所指出的:发行熊猫债券不仅可以减少中国增持美国国债的风险,推动人民币国际化的进程,而且可以缓和他国的流动性短缺,促进全球金融的稳定。发行熊猫债券对中国至少有三大好处:一是降低外汇储备的增长速度;二是由美国来承担部分美元贬值的损失;三是有助于中国在不显著放开资本项目管制的前提下推进人民币的国际化。此举将扩大人民币的使用范围,提高人民币资金的使用效率,进而提升人民币的国际地位。

### (五)发挥国际金融中心的作用

目前,中国香港经济特区作为国际金融中心的地位已跃居至全球第三,仅次于伦敦及纽约;上海也正在积极推进国际金融中心建设。毫无疑问,中国拥有的香港和上海国际金融中心,即国际金融双中心,是实现人民币国际化的重要桥头堡。

首先,充分利用香港国际金融中心的作用。人民币在国际化的过程中,需要建立其服务国际贸易及投资的功能,这些功能都可以通过香港先行试验,为进一步全面推广奠定基础并降低风险。香

港国际金融中心是推进人民币国际化的重要通道,例如扩大香港人民币业务、推进人民币贸易结算、形成人民币借贷市场、发展人民币离岸业务等。从短期来看,由于受制于人民币资本项目不可兑换,在全球范围内大规模创造人民币需求的可能性较小,而在中国及其周边某些特定区域创造并扩大人民币需求则是完全可能的。一是在中国规模可观的边境贸易中,人民币结算已经占有很高的比重;二是在中国周边及贸易关系密切的亚洲国家中,已有部分国家产生了以人民币作为储备货币的现实需求;三是在与中国内地存在紧密经济联系同时又是国际金融中心的香港,存在大规模的人民币需求。2003年CEPA签订以后,个人人民币业务在香港推出,香港已建立了全球第一个离岸人民币清算体系,这为香港日后成为人民币离岸中心奠定了基础。显然,香港是人民币走向区域化进而走向国际化的最佳“实验地”。

其次,全力打造上海国际金融中心。建设国际金融中心是中国经济发展的重要战略之一。早在1992年党的十四大上就确立了建设上海国际金融中心的国家战略。2009年3月25日,国务院常务会议审议并原则通过关于上海建设国际金融中心和国际航运中心的意见,提出到2020年将上海基本建成与中国经济实力和人民币国际地位相适当的国际金融中心。上海国际金融中心所要达到的目标是:建设比较发达的多功能、多层次金融市场体系;加强金融机构和业务体系建设,稳步推进金融服务业对外开放;完善金融服务设施和布局规划,提升金融服务水平;健全金融法制,加强金融监管,维护金融稳定和安全。对中国来说,上海是目前国内最有希望成为国际金融中心的城市。建立上海国际金融中心,有利于建立中国的金融优势地位,有利于确立人民币在国际金融市场上的定价权,有利于发展以人民币计价的资产。建设上海国际金融中心与人民币国际化是相辅相成、相互促进的。

#### (六)构建人民币国际化的市场微观基础

构建市场微观基础是扩大人民币国际流通量、促进人民币国际化取得实质性进展的重要内容,而其中的关键是要建立一个健全的人民币金融市场(包括离岸市场),扩展中国银行业的海外业务。

现阶段要构建人民币国际化的市场微观基础,其着力点仍然是中国周边国家和地区,以及其他亚洲国家,即实施人民币周边化、区域化的扩张路径。一是要促成这些国家和地区的商业银行能够为其私人部门提供人民币的存、贷、结业务,从而使企业和个人愿意持有人民币并广泛地用于交易。二是构建较为完备的人民币结算海外清算网络,促进这些国家和地区的商业银行参与到央行人民币大额实时清算体系及银行间资金拆借体系之中,以利于其人民币头寸的灵活调度并获得收益。三是积极推动中国金融机构开拓海外市场,为人民币国际化服务。近年来中国金融机构海外拓展的步伐明显加快,例如中国银行已在全球29个国家和地区拥有超过800家海外分支机构,并与全球1500余家银行结成了代理行关系。为扩大人民币国际流通的规模,要进一步支持中国金融机构在海外特别是在周边国家和地区开设分支机构,接受人民币存款,为各国的人民币资金提供存放和投资渠道。

#### 主要参考文献:

1. 程亮亮:《人民币国际化已具备宏观条件》,《第一财经日报》2009年4月16日。
2. 姜波克:《人民币自由兑换论》,立信会计出版社1994年版。
3. 王健君:《人民币国际化图景:已进入起步阶段》,《瞭望》2007年第47期。
4. 王元龙:《人民币资本项目可兑换与国际化的战略及进程》,《中国金融》2008年第10期。
5. 余永定:《增持美国国债风险大 应发行熊猫债券》,《第一财经日报》2008年12月12日。
6. UNCTAD: World Investment Report, 2007.

责任编辑:康 邑

## Abstracts of Selected Papers

### **Agglomeration, Organizational Innovation and Outsourcing —A Theoretical Framework of China's Modern Service Industries' Development**

PEI Changhong, XIE Qian (Institute of Finance and Trade Economics, CASS, 100836)  
China's service industries, especially modern service industries (MSIs), have accumulated valuable experiences after reform and opening-up and using urbanization and commodity market to develop services industries is peculiarly of Chinese characteristics. This paper analyzes the industrial agglomeration in the evolution of China's urbanization process and reveals the dual roles of industrial agglomeration in both the manufacturing sectors transferred from the city center to industrial parks and the service sectors, especially the MSIs, concentrated in urban centers. The development of city service industries is regulated by spatial laws and should be thoroughly recognized. As the cradle of MSIs, commodity markets are fresh things in institutional changes and organizational innovation in China's circulation system reform. It is a new approach of improving and upgrading the commodity markets to develop MSIs in China. The paper analyzes the professional division of labor, supply-chain-management and the developing mechanism of the existing outsourcing in production and services sectors, institutional and policy environment and noted that it is the new approach of China's MSIs development.

**Keywords:** Modern Service Industries, Industry Agglomeration, Organizational Innovation, Services Outsourcing, Supply-chain-management

### **Study on Some Problems About RMB Internationalization**

WANG Yuanlong (Bank of China, 100818)

RMB internationalization is the only way for China to fully integrate into economic and financial globalization. RMB internationalization is not only necessary but also urgent. As the RMB internationalization process push forward, profit and cost problems will emerge, so related risks should be paid close attention to and try best to develop the strong points and avoid the weak ones. The general RMB internationalization strategies are 'do both things simultaneously' and 'practice both the internal and external power', namely to push RMB internationalization while tamping the foundation and enhancing internal strength, to choose two levels 'three steps' in strategy and policy orientation. In order to overcome the constraints in pushing RMB internationalization, the basic idea could be tamping the foundation of RMB internationalization, dialectically regarding the prerequisites of RMB internationalization and enlarging RMB international turnover as a breakthrough point.

**Keywords:** International Finance, RMB Internationalization, Currency Swap

### **Public-private Partnership for Catastrophic Risk Challenges: International Experiences and Lessons**

XIE Shiqing (School of Economics, Peking University, 100871)

The partnership model between the government and insurance companies is an internationally mainstream model of catastrophe risk management in which the public and private sectors can take comparative advantages of each other to jointly establish and improve the catastrophe insurance system. This paper emphasizes the advantages of the Model of Public-private Partnership while analyzing the disadvantages of the Market-oriented Model and the Government-led Model; pres-