

国家开发银行金融研究中心

人民币国际化与国际货币体系改革

庄太量 许愷珊

研究专论第四号

二零一一年九月

香港中文大学全球经济及金融研究所
香港新界沙田泽祥街十二号郑裕彤楼十三楼

《人民币国际化与国际货币体系改革》

庄太量* 许愫珊†

2011年9月

[提要] 从美国债务上限调整的议案及美国信贷主权评级的下调，可见现行由美元和欧元所组成的二元国际货币体系并不稳定。为测度出人民币的引入能否增加国际货币体系的稳定性，本文先建立面板回归模型分析影响一国货币国际化的基础条件因素，并在模型的基础上，测度出人民币在可自由兑换后将成为一个能与欧元相互抗衡的国际货币。通过方差比较，本文论证出由美元、欧元和人民币三种货币所组成的外汇储备组合较二元体系下的稳定，说明人民币国际化有助于改革现行的二元体系，使国际货币体系发展成为更稳定的三元体系，从而促进全球经济的健康发展。

[关键词] 人民币国际化；国际货币体系改革；稳定性

* 香港中文大学全球经济及金融研究所常务所长

† 香港中文大学全球经济及金融研究所研究助理

一、引言

近日，有关美国债务上限调整的议案成为全球关注的焦点。虽然，美国最终通过了这一议案，其债务危机也暂时得到了缓解，但这次危机导致美国信贷主权评级被下调，并再次把美元主导的国际货币体系的弊端暴露无遗。众所周知，国际货币体系的存在与发展，对国际贸易和金融活动有着深刻而广泛的影响，对各国及世界经济的稳定与发展有着积极及重要的促进作用。这种作用是通过国际货币体系的相应组织机构发挥其职能来实现的。因此，国际货币体系的建立与运作，需要一个相应的有权威的机构来协调或组织管理。国际货币体系管理机构的重要职责是协调与监督世界各国有关的国际货币与金融事务，确保稳定汇率和调节国际收支作用的实现。在当代各国之间经济联系日益增强及国际金融市场不断迅猛发展的情况下，如何采取有效的国际合作以保证国际货币体系的有效运作，已成为当代国际货币体系的重要课题。国际货币体系为各国汇率的稳定提供了统一的计价标准，为各国汇率制度安排与协调提供意见及管理的措施，维持世界汇率的稳定。

自第二次世界大战以来，全球形成了以美元为核心的国际货币体系，直至1999年欧元出台，美元的地位才开始受到挑战。但是，欧元出台已超过10年，其主要地盘仍在欧洲，不足以和美元分庭抗礼。目前全球可区分收益币种的外汇储备总量中以美元计价或清偿的资产超过60%。除官方储备外，美元在国际贸易、收支及各种金融活动中一直占据着主导地位。美元的强势地位对支持美国战后经济的长期稳定发展以及金融市场的繁荣起了关键作用。以美元为主体的国际货币体系在促进美国经济的同时，却牺牲了其他国家的经济利益，同时也降低了国际货币体系的稳定性。首先，各国的经济发展受制于美国的经济和金融政策，美国在一定程度上掌握了全球的金融安全。特别是，在2008年金融危机爆发的时候，美国利用其储备货币国的优势，增发货币，使得美国的实际对外负债程度减少，从而减少了金融危机对本国经济的影响。与此相应，其他国家的经济体则遭受了比美国更为严重的金融危机，货币大幅贬值，经济增长速度下滑。其次，以美元为主导的货币体系，也使得全球的资产配置风险过于集中，大部分都以美元资产为主体，从而形成了对美国

和美元资产的依赖性。风险的高度集中，使得美国经济和金融市场的任何风吹草动都会放大，同时波及全球的金融市场，加剧了金融市场的不确定性。最后，以美元为主导的货币体系也减弱了国际货币及金融机构维护全球金融稳定性的效率。

随着新兴市场国家的崛起，要求改变以美元主导，欧元为副的二元主权货币体系的呼声与日俱增。为加强国际货币体系的稳定性，改革现行的二元体制是重要的选项。中国人民银行行长周小川提出用特别提款权来取代美元。¹特别提款权是超主权货币，其好处是相对单一主权的国际货币，特别提款权不会太受货币主权国自身的货币政策，经济周期和金融危机的影响。例如美国 2008 年的次贷危机所引发的金融海啸，令市场对美元资产失去信心，加上美国推行量化宽松政策，令美元的汇率大幅下滑，引发全球多个国家的通胀，并减少各国外汇储备的实质价值。

周小川提出的特别提款权是一个方法，另一个方法是引入第三个强势货币，使国际货币体系成鼎足之势，加强其稳定性。要比较哪一个货币体系比较稳定，首先我们要定义什么是稳定，我们要稳定什么。在这篇文章，我们定义稳定为一国外汇储备的稳定。一国的外汇储备就好比投资者的外币投资组合。单一货币的风险最高，至于加入一只新货币能否加强投资组合的稳定性，主要看两个因素。一是新加入的货币跟原来货币的相关性；二是新加入货币的波动是否较原来的货币大。如果新加入的货币跟原来的货币没有关系或有正关系，而且如果新加入的货币的波动比原来的货币大的话，那么新的投资组合的波动便较原来的组合大，达不到稳定的目的。所以，新引进的货币，必定跟原来的货币有着负的关系，而且最好波动较小，才可达到稳定组合价值的目的。究竟三元体系会不会比二元体系稳定，本文将作深入的分析。

二、文献综述

早于 1999 年欧元面世时，已有学者研究欧元的引入能否加强以美元为基础的

¹ Zhou (2009)

一元货币体系的稳定性，如蒙代尔 (R.A. Mundell)。² 在一元货币体系下，美元的发行不但不受黄金储备的约束，还不面对任何其他货币的竞争，因此美国会为了增加国际货币收益而大量输出美元，削弱国际货币体系的稳定性。宋晓峰通过建立理论模型论证出欧元的出现可以加强国际货币之间的竞争和替代性，从而约束了美元的发行，有助稳定国际货币体系。³ 在美元和欧元处于等同的国际货币地位以及货币发行国不合谋的假设下，熊爱宗和黄梅波亦通过不同的理论模型得出与宋晓峰相同的结论，并指出在这个二元体制下，国际货币的供给将达到一个世界合意的水平；然而，若欧元的国际货币地位低于美元，美元的供给仍会超过世界合意的水平，但这种国际货币体系仍比一元货币体系稳定。⁴ 由二元货币体系较一元货币体系稳定，如何推论出三足鼎立将比二元体系更稳定？

一国货币要成为国际货币，货币本身及其发行国必须具备一定的基础条件。于欧元出台时，学者们开始广泛地通过历史分析和计量研究，推论出影响一国货币国际化程度的主要因素和各个因素的重要性。其中较为相关的研究是钦和弗兰克尔 (M. Chinn and J. Frankel) 的论文。⁵ 综合过往文献，钦和弗兰克尔总结出 4 个影响一国货币国际化程度的主要因素，包括发行国的经济和贸易规模、发行国金融市场的发展程度、货币的稳定性和网络外部性。为了定量地研究各个基础条件因素的重要性，钦和弗兰克尔利用 1973-1998 年的外汇储备份额进行了面板数据分析，并论证出用作衡量发行国经济规模的国内总产值和衡量货币稳定性的通货膨胀率分别正面地和反面地显著地影响其货币的国际化程度；然而，用作衡量发行国金融市场发展程度的外汇成交量的影响则不太显著。为了考察网络外部性，钦和弗兰克尔亦在模型内加入一阶滞后内生变量，并指出外汇储备存在着很强的历史惯性，因此，基础条件因素的变化在短期内不会相应改变货币的国际化程度。

² Mundell (1998)；Mundell (2000)

³ 宋晓峰 (2004)

⁴ 熊爱宗和黄梅波 (2010)

⁵ Chinn and Frankel (2008)

根据中国现时的经济和贸易规模，其货币是最有潜力成为三足鼎立的第三个强势货币。因此，近年出现了不少利用计量模型预测人民币国际化程度的文献。基于钦和弗兰克尔模型的基础上，李稻葵和刘霖林利用 1967-2004 年的外汇储备份额、贸易结算货币比重和国际债券的货币结构作为货币国际化的指标，对影响货币国际化的基础条件因素进行计量分析。⁶ 其中，以外汇储备份额为指标的模型结果指出，显著因素包括有发行国的国内总产值、实质利率、汇率升值幅度、汇率波动幅度和贸易顺差，其中，国内总产值为最重要的影响因素。李稻葵和刘霖林亦通过加入虚拟变量，指出影响因素没有因为欧元的诞生而产生显著的变化。在人民币可自由兑换和完善的金融体制的假设下，李稻葵和刘霖林以其计量模型为基础，测度出在三个不同的中国经济发展情景下，2020 年各国货币的国际化程度。在三个不同的情景下，人民币在外汇储备中的比重均可能达至 15% 以上，成为第三大国际货币。陈红一、彭文生和舒畅 (H.Chen, W.Peng and C.Shu) 利用 1999-2006 年的外汇储备份额季度数据建立了和钦和弗兰克尔类似的模型，并以股票市场总市值取代外汇成交量作为衡量发行国金融市场发展程度的变量。⁷ 其计量分析结果与钦和弗兰克尔及李稻葵和刘霖林的研究结果不谋而合，即国内总产值最是重要的基础条件因素及外汇储备存在着很强的历史惯性。然而，因样本数量较少，其他因素的影响均不显著。假设人民币可自由兑换，陈红一、彭文生和舒畅的模型指出，以中国现时的经济规模，人民币在外汇储备的比重已和英镑、日元不相伯仲。李钟和 (J.W. Lee) 利用较大的样本进行和前者类似的计量分析，并通过在模型中加入资本项目开放程度的变量，指出资本项目限制是人民币成为国际货币的最大阻碍。⁸ 在中国高增长和低增长的两个不同情景下，李钟和的模型预测人民币在外汇储备的比重均可能在 2035 年超越英镑和日元。然而，鉴于网络外部性和历史惯性，即使中国在世界生产值的比重有相当大的增长，其货币在外汇储备的份额亦不会在短期内相应提高。利用系统广义估计方法，宋晓玲建立与其他学者类似的模型，并预测人民币在 2030 年的国际化水平。⁹ 在最保守的假设下，宋晓玲预测人民币在外汇储备中的比重可达 15%。

⁶ Chinn and Frankel (2005)；李稻葵和刘霖林 (2008)

⁷ Chen, Peng and Shu (2009)

⁸ Lee (2010)

⁹ 宋晓玲 (2009)

综合上述文献，不同的理论模型均指出，引入一个能和美元相互替代的强势货币有助于加强国际货币体系的稳定性。然而，这一类文献不但没有直接推论出三元体系会不会比二元体系稳定，还缺乏计量性的分析研究。另一类相关文献则通过建立计量模型分析影响一国货币国际化程度的主要因素，并测度出人民币在可自由兑换后，将成为第三大强势货币。可是，这些文献并没有指出人民币的引入能否增加现行国际货币体系的稳定性。本文的贡献主要在于以计量模型分析由美元、欧元和人民币所组成的三元体系会不会比现行的二元体系稳定。本文先建立计量模型分析影响一国货币国际化的主要基础条件因素，并在此模型的基础上测度出在不同情景假设下的最理想外汇储备组合。通过比较外汇储备组合的方差，本文将分析并推论哪一个货币体系比较稳定。

三、数据和计量研究

(一) 货币国际化程度的主要基础条件因素

在中国政府对资本项目的管制下，人民币与国际化货币仍存在着很大的差距。为预测人民币在逐步深化的金融改革后的国际化程度，本文建立面板回归模型，分析影响货币国际化水平的主要基础条件因素。如引言所述，本文运用一国货币在外汇储备的份额 (*SHARE*) 来衡量该货币的国际化水平。在解释变量方面，货币发行国的国内总产值在世界总产值所占的比重 (*GDP*) 及发行国贸易总值在全球贸易总值所占的比重 (*TRADE*) 会分别被用作为衡量发行国的经济规模及贸易规模的指标；对于发行国的金融市场，本文则分别选取发行国的股票市场总市值在所有样本国家股票市场总市值的总和所占的比重 (*STOCKCAP*) 来衡量金融市场的发展程度，并加入发行国名义利率与其他国家平均名义利率之差 (*IR*) 来衡量该国的金融状况；在货币稳定性方面，本文则选取了汇率波动幅度 (*EXVOL*) 及发行国通货膨胀率与其他国家平均通货膨胀率之差 (*INF*) 作指标。

检索文献，学者们在计量模型中所引入的解释变量，主要是经济方面的基础条件因素。然而，在国际金本位制时期及布雷顿森林体制时期，英镑及美元不但是主导的国际货币，其发行国亦是当时的军事强国和国际领导者。因此，从历史经验来看，发行国的政治状况与该货币的国际化程度是息息相关的。蒙代尔亦指出，在现行的牙买加体制下，由于货币没有商品作为背后的支持，其发行国的稳定性和国防能力便成为货币稳定性的关键因素。¹⁰ 有鉴于此，本文在模型中加入货币发行国的军事开支在国内总产值所占的比重 (*Mil*) 及发行国的政治稳定指数 (*POL*) 来衡量货币发行国的政治稳定性，从而分析发行国的政治状况对其货币国际化程度的影响。

基于钦和弗兰克尔模型及李稻葵和刘霖林模型的基础上，本文建立如下的计量模型：

$$\begin{aligned}
 SHARE_{it} = & \beta_0 + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 TRADE_{it} + \beta_3 STOCKCAP_{it} + \beta_4 IR_{it} + \beta_5 EXVOL_{it} \\
 & + \beta_6 INF_{it} + \beta_7 MIL_{it} + \beta_8 POL_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{1}$$

式 (1) 中， i 代表 5 个不同的主要国际货币，包括美元、欧元、英镑、日元及瑞士法郎； t 代表不同时期，鉴于欧元在 1999 年才正式出台，本文选用了 1999-2009 年的年度数据作为考察之用。各国货币在外汇储备中的份额数据来源于国际货币基金组织 (IMF) 的 COFER (Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves) 数据库；各国的国内总产值、通货膨胀率、股票市场总市值及军事开支在国内总产值所占的比重均来源于世界银行 (World Bank) 世界发展指数 (World Development Indicators) 数据库，其中，国内总产值是采用 2000 年美元不变的数据；各国名义利率、贸易总值及政治稳定指数则分别来源于经济合作与发展组织 (OECD) 数据库、联合国贸易及发展会议 (UNCTAD) 数据库及欧洲货币杂志 (Euromoney Magazine)。货币的汇率波动幅度是由各货币相对特别提款权的月度汇率数据取对数之后差值的 12 个月标准差来衡量，而各货币的汇率数据则来源于国际货币基金组织 (IMF) 的国际金融统计数据库 (International Financial Statistics)。¹¹ 根据钦和弗兰克尔，由于式 (1)

¹⁰ Mundell (1998)

¹¹ 基于欧元于 1999 年 1 月才正式出台，为使数据统一化，所有货币于 1999 年的汇率波动幅度是由该货币相对特别提款权的月度汇率数据取对数之后差值的 11 个月标准差来衡量。

中的因变量“货币份额”变化范围在0到1的范围内，式(1)的非线性程度较高。因此，本文先对式(1)中的因变量作 logistic 变换，把因变量的变化范围扩展至 $(-\infty, +\infty)$ 。¹² 在 logistic 变换后，式(1)则可写成：

$$\begin{aligned} \text{logistic}(\text{SHARE}_{it}) = & \beta_0 + \beta_1 \text{GDP}_{it} + \beta_2 \text{TRADE}_{it} + \beta_3 \text{STOCKCAP}_{it} + \beta_4 \text{IR}_{it} + \beta_5 \text{EXVOL}_{it} \\ & + \beta_6 \text{INF}_{it} + \beta_7 \text{MIL}_{it} + \beta_8 \text{POL}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

按照式(2)所代表的计量模型，本文运用 OLS 估计方法，得出表(1)中的回归结果。估计结果显示，除 *STOCKCAP* 和 *EXVOL* 外，其他解释变量对一国货币的外汇储备份额均存在着显著的影响；其中，一国货币的国内总产值相对比重及贸易总值相对比重均对货币的外汇储备份额有正向的影响作用，意味着发行国强大的经济实力及贸易规模是一国货币成为国际货币的重要基础条件因素；另一方面，当发行国的名义利率相对其他国家上升时，其货币的外汇储备份额亦会相应增加。发行国的相对通货膨胀率对货币的外汇储备份额存在着负面的影响，说明当货币的不稳定性上升时，其国际化程度会相应下降；发行国的军事开支对货币的外汇储备份额有正向的影响作用，意味着发行国强大的国防能力有助于加深其货币的国际化程度。然而，政治稳定性的系数为负，即货币的外汇储备份额会随着发行国的政治稳定性而下降，尽管这个计量结果与理论分析不相符，但却与事实一致，欧元国家的平均政治稳定指数较瑞士低，但欧元却是现时第二大的国际货币。从表(1)中各解释变量的系数来看，发行国的军事开支对货币的外汇储备份额影响最大，其次便是发行国国内总产值的相对比重，说明一国货币要成为国际货币，其发行国必须拥有强大的国防能力和经济实力。

¹² Logistic(share) = log(share/(1-share))

表 1 货币国际化程度的主要影响因素面板回归结果

	式 (2)
Constant (β_0)	0.9021 (1.1806)
GDP_{it}	3.7780*** (1.3237)
TRADE_{it}	2.5250*** (0.5468)
STOCKCAP_{it}	1.4431 (0.8766)
IR_{it}	0.0954*** (0.0262)
EXVOL_{it}	-0.9498 (3.7380)
INF_{it}	-0.1456*** (0.0503)
MIL_{it}	32.6285*** (6.0779)
POL_{it}	-0.1543*** (0.0468)
观测值	55
调整后决定系数	0.9745

注: *表示在 10%水平上显著, **表示在 5%水平上显著, ***表示在 1%水平上显著。

(二) 最理想的外汇储备组合的情景预测

目前,人民币的不可自由兑换和中国金融市场有限的开放程度,都限制了人民币成为一个国际货币。然而,随着中国经济的不断发展和金融市场的逐步改革开放,人民币的国际化程度将逐渐提高。为测度出于 2020 年,在人民币可自由兑换及不可自由兑换的两个不同情景下的最理想外汇储备组合,本文先对式 (2) 的面板回归模型中 8 个解释变量作出以下假设:

一) 中国国内总产值前两年的增速和 2009 年保持一致,后续 9 年增速为 7%; 而其它国家在 2010-2020 年间的经济增速则为 2005-2009 年间的平均增速。各发行国的股票市场总市值增速与其经济增速一致。

二) 各发行国在 2010-2020 年间的名义利率和通货膨胀率分别为该国前 5 年的平均名义利率和平均通货膨胀率。

三) 各发行国在 2010-2020 年间的贸易总值在全球贸易总值所占的比重、货币汇率波动幅度、军事开支在国内总产值所占的比重及政治稳定指数与 2009 年保持一致。

在上述的假设下，美国及欧元国家的国内总产值在世界总产值所占的比重将分别下降至 2020 年的 25.06% 及 14.81%，但仍是全球两个最大的经济体；相反，中国的国内总产值比重将从 2009 年的 7.39% 大大提升至 2020 年的 12.69%，与欧元国家的国内总产值比重不相伯仲。在金融市场方面，美国 2020 年的股票市场总市值比重仍远高于其他国家；而中国的股票市场总市值比重将超越欧元国家，并达至 2020 年的 17.66%，成为第二大的金融强国。

基于本文的假设及表 (1) 中的面板回归结果，本文对 2010-2020 年的外汇储备结构进行了情景预测。假设 2010-2020 年人民币尚未能自由兑换，图 (1) 及表 (2) 中情景一的预测结果显示美元将会一直保持其主导地位，并于 2020 年在外汇储备中占 66.85%；而欧元将继续保持其第二大国际货币的地位，并于 2020 年在外汇储备中占 26.96%。换言之，国际货币体系将继续维持现行的二元主权货币体系。另一方面，假设中国实施人民币自由兑换，图 (2) 的预测结果显示人民币将成为第三大国际货币，并于 2020 年成为一种可与欧元相互抗衡的国际货币；虽然美元的外汇储备比重将会因为人民币的引入而下降至 2020 年的 53.32%，但仍能保持其世界第一大国际货币的地位。按照图 (2) 及表 (2) 中情景二的预测结果，人民币于 2020 年仍不足以和美元分庭抗礼，但其引入有助于改革现行的二元体系，使国际货币体系成为三足鼎立的格局。

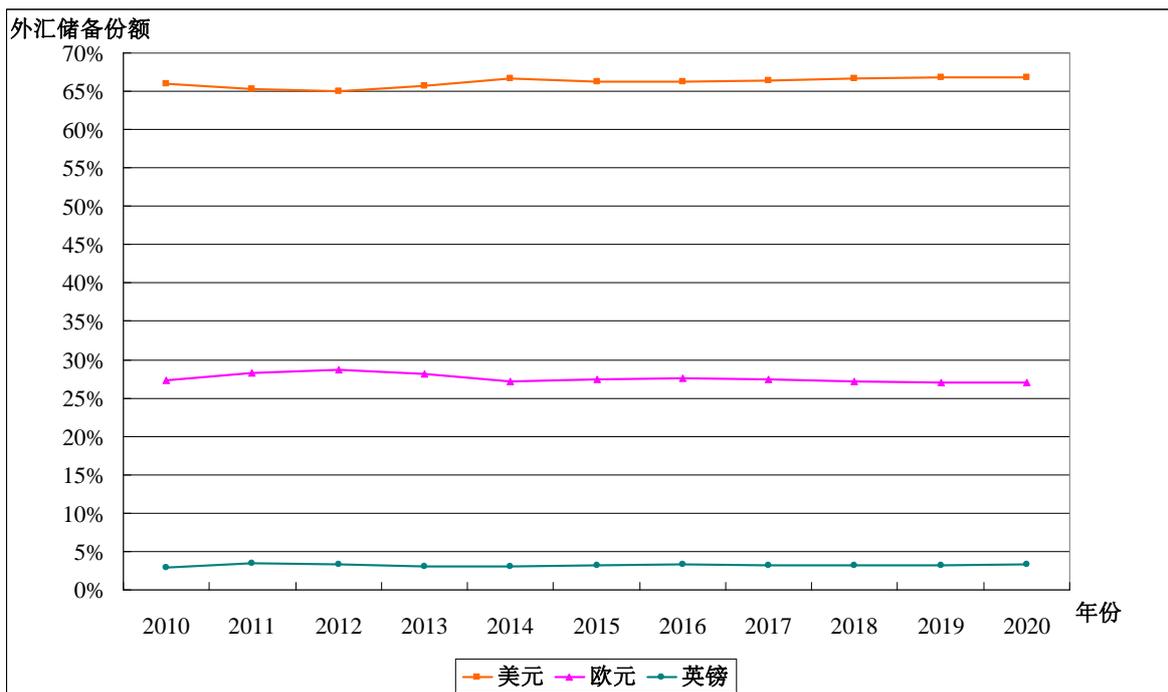


图 1 在人民币不能自由兑换下的外汇储备结构预测

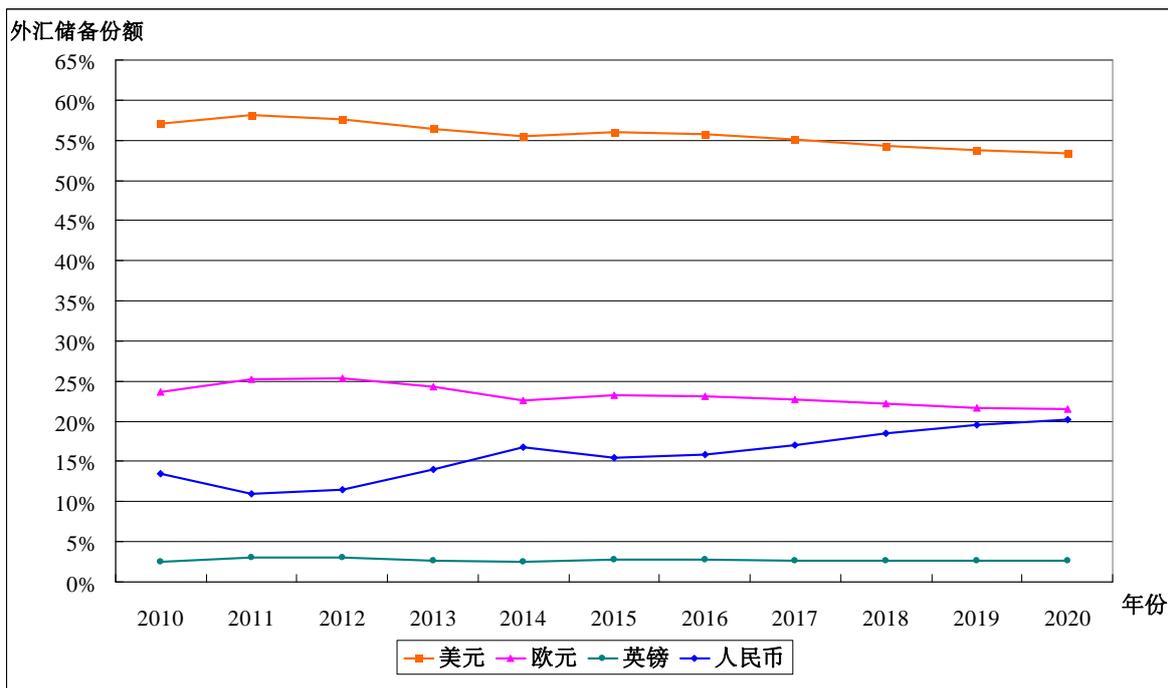


图 2 在人民币可自由兑换下的外汇储备结构预测

表 2 预测 2020 年外汇储备结构

	情景一	情景二
美元	66.85%	53.32%
欧元	26.96%	21.50%
人民币	-	20.24%
英镑	3.29%	2.63%
日元	2.57%	2.05%
瑞士法郎	0.32%	0.26%

说明: 情景一假设人民币不可自由兑换, 情景二假设人民币可自由兑换。

(三) 外汇储备组合的稳定性

如引言所述, 引入第三个强势货币的目的是增加国际货币体系的稳定性, 而本文对稳定的定义是一国外汇储备的稳定, 并以外汇储备组合的方差作为衡量稳定性的指标。通过式 (3), 本文可计算出在不同情景下的外汇储备组合的方差:

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j \rho_{i,j} \sigma_i \sigma_j} \quad (3)$$

式 (3) 中, i 和 j 代表不同的国际货币; w 、 ρ 和 σ 则分别代表货币在外汇储备中的比重、 i 和 j 货币的相关系数、用作衡量货币汇率波动幅度的汇率方差。其中, 货币间的相关系数是由各货币相对特别提款权的月度汇率数据取对数之后差值的 12 个月相关系数来衡量的。

为分析人民币的引入能否增加外汇储备组合的稳定性, 本文先假设各货币在 2010-2020 年间的汇率波动幅度与 2009 年保持一致, 并通过式 (3), 计算出下列各个情景假设下的外汇储备组合的方差:

情景一: 人民币于 2020 年尚未能自由兑换, 外汇储备的结构如表 (2) 中情景一的预测结果。而货币间的相关系数则与 2009 年保持一致, 如表 (3) 中情景一。

情景二: 中国从 2010 年开始实行人民币自由兑换, 2020 年的外汇储备结构将如表 (2) 中情景二的预测结果。另一方面, 随着人民币成为一个可与美元相互替代的国际货

币，两币间的相关系数将从 2009 年的 0.9994 下降至 2020 年的 0.5；其他货币间的相关系数则与 2009 年保持一致。

情景三：中国从 2010 年开始实行人民币自由兑换，2020 年的外汇储备结构将如表 (2) 中情景二的预测结果。人民币与美元间的相关系数将从 2009 年的 0.9994 下降至 2020 年的 0。其他货币间的相关系数则与 2009 年保持一致。

情景四：中国从 2010 年开始实行人民币自由兑换，2020 年的外汇储备结构将如表 (2) 中情景二的预测结果。人民币与美元从正的关系转为负的关系，相关系数将从 2009 年的 0.9994 转为 2020 年的 -0.5。其他货币间的相关系数则与 2009 年保持一致。

表 3 货币的相关系数及汇率波动幅度假设

相关系数	美元	欧元	人民币				英镑	日元	瑞士法郎
美元	1	-0.6639	情景一	情景二	情景三	情景四	-0.0342	-0.2234	-0.5391
			0.9994	0.5	0	-0.5			
欧元	-	1	-0.6601				0.0864	-0.4534	0.9198
人民币	-	-	1				-0.0402	-0.2192	-0.5333
英镑	-	-	-				1	-0.5067	0.0068
日元	-	-	-				-	1	-0.4091
瑞士法郎	-	-	-				-	-	1
汇率波动幅度	1.83%	2.34%	1.84%				2.33%	2.96%	2.33%

表 (4) 显示，在各货币的汇率波动幅度保持不变及不同的情景假设下，人民币的引入都能增加外汇储备组合的稳定性。其中，在人民币和美元有着负的关系的假设下，外汇储备组合的稳定性是最高的。换言之，即使人民币于 2020 年仍未能成为一个能与美元匹敌的国际货币，其引入仍有助于改革现行的二元体系，使国际货币体系发展成为更稳定的三元体系。

表 4 外汇储备组合的方差

	情景一	情景二	情景三	情景四
σ_p	0.89%	0.86%	0.61%	0.097%

四、结论

确定国际收支调节机制，保证世界经济稳定健康发展，是建立国际货币体系的基本目的和主要作用之一。确定国际收支调节机制要涉及汇率机制、对逆差国的资金融通机制、对储备货币发行国的国际收支的纪律约束机制三方面内容。通过这三种机制作用的发挥和稳定统一的国际货币体系对各国的贸易活动、货币流通、汇率、国际储备等方面产生的影响，必然对各国的国际收支产生重要的影响与调节作用，为世界贸易支付清算和国际金融活动提供统一规范的运行规则。统一的国际货币体系为世界经济的运行确定了必要的国际货币，对国际货币发行的依据、发行数量、兑换方式与标准等问题作出明确规定，为各国的国民经济核算提供统一的计价标准，从而为世界经济各国的经济交往提供较为规范的标准，促进世界经济的健康发展。统一的国际货币体系也提供了良好的外部条件，为国际的汇率稳定奠定了坚实的基础，减少国际金融投机活动对各国经济的冲击，稳定各国货币的对内价值和国内货币流通，令各国健康地发展对外经济。

美国近日有关调整债务上限的争议及欧元国家的债务问题，再一次暴露了以美元为主、欧元为副的国际货币体系给世界带来的风险。本文的计量分析结果说明，在中国实施人民币自由兑换后，人民币将成为第三个主要国际货币，有助于把国际货币体系改革成为三元体系。人民币国际化不但可以促进国际货币体系的稳定及世界经济的增长，还可以提升中国的国际地位，促进其对外贸易及投资。因此，中国应该把握时机积极推行人民币国际化，加强中国对世界经济的影响，并增加国际货币体系的稳定性。

参考文献

- Chen, H.Y., Peng, W.S. and Shu, C. (2009), "The Potential of the Renminbi as an International Currency." *BIS Asian Research Program Research Paper*, August.
- Chinn, M. and Frankel, J. (2005), "Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?" *NBER Working Paper* No. 11510.
- Chinn, M. and Frankel, J. (2008), "Why the Euro will Rival the Dollar: Commentary." *International Finance* 11(1), 49-73.
- Lee, J.W. (2010), "Will the Renminbi Emerge as an International Reserve Currency?" *In: Sachs, J.D., Kawai, M., Lee, J.W. and Woo, W.T. (ed.) The Future Global Reserve System: An Asian Perspective*. Manila: Asian Development Bank.
- Mundell, R.A. (1998), "What the Euro Means for the Dollar and the International Monetary System." *Atlantic Economic Journal* 26(3), 227-237.
- Mundell, R.A. (2000), "The Euro and the Stability of the International Monetary System." *In: Mundell, R.A. and Clesse, A. (ed.) The Euro as a stabilizer in the international economic system*. Boston: Kluwer Academic.
- Zhou, X.C. (2009), "Reform the International Monetary System." Available at: http://www.pbc.gov.cn/publish/english/956/2009/20091229104425550619706/20091229104425550619706_.html [Accessed: 08/06/2011].
- 李稻葵和刘霖霖，2008，「人民币国际化：计量研究及政策分析」，《金融研究》，2008年第11期，第1-16页。
- 宋晓峰，2004，「国际货币的竞争稳定」，《世界经济研究》，2004年第3期，29-33页。
- 宋晓玲，2010，「人民币国际化：基于历史惯性视角的实证分析」，《上海金融》，2010年第10期，第45-49页。
- 熊爱宗和黄梅波，2010，「国际货币多元化与国际货币体系稳定」，《国际金融研究》，2010年第9期，第21-28页。