

人民币国际化倒逼金融市场改革

Yuan: Internationalization Spurs a Revolution

文 田国强



人民币国际化作为一项国家战略，既是我们对高度激烈的国家间货币竞争的一个正面回应，也是借外部压力倒逼国内新一轮经济金融改革的契机，从而成为未来金融体制改革的主要方向之一。

随着人民币作为支付和结算货币被越来越多国家所接受，人民币正逐渐在国际货币体系中发挥日益重要的作用，人民币国际化作为一项国家战略，既是我们对高度激烈的国家间货币竞争的一个正面回应，也是借外部压力倒逼国内新一轮经济金融改革的契机。一些国家的实践已经表明，一国主权货币国际化的难关是资本账户开放，应该在风险可控的前提下进行，可以考虑边试点边推广的策略路径，先在与中国已签署自由贸易区的其他新兴经济体或自贸区先行先试，并力争在2020年之前实现完全可兑换。人民币国际化的推进，需要汇率市场化、利率市场化、资本市场深化这三者的联动推进，它们相互之间是紧密联系在一起的。

汇率市场化方面，2005年的人民币汇率改革在一定程度上改变了行政干预汇率的传统模式，形成了一套参考一篮子货币进行调节、管理的浮动汇率制度，增加了市场化的元素，但是尚未从根本上建立市场化的汇率价格形成机制。下一步需要进一步放开外汇管制，放开市场准入，加快建立更健全活跃的外汇交易市场、更透明合理的汇率形成机制，可以考虑在自贸区框架内先行先试建立人民币对新兴经济体和周边国家的双边直接汇率形成机制。

利率市场化方面，其要义在于让各类经济主体可以自由地进行不同资金的交易融通，从而由市场决定不同期限、不同风险特点资金的价格。中国人民银行关于自2013年7月20日起全面放开金融机构贷

款利率管制的决定，是朝市场化方向迈进的重要一步。但是，利率市场化不仅仅是存贷款利率定价的问题，只有拥有大量的市场参与者、交易者，并可以自由定价，才能真正实现资金交易价格的市场化。当然，利率市场化不是一蹴而就的，需要有序推进，中央银行作为利率调控主体要疏通利率传导渠道，并依托上海银行间同业拆放利率建立健全利率定价自律机制。

资本市场深化方面，建立多层次市场结构、多元化投资主体和多样化投资品种的市场结构是未来发展方向。一要完善主板、中小企业板、创业板以及新三板体系，特别是要依托新三板为成长型、创新型中小企业提供股份转让和定向融资服务，让社会、企业和个人有更多的投资渠道。可以逐步从上市审批制转变到注册登记制，让良币来驱逐劣币。二要扭转重股轻债的现象，进一步扩大债券发行，推动金融债、信贷资产证券化产品、公司债在银行间市场和交易所市场交叉挂牌，并充分发挥债券市场在疏导资金使其流向城镇化建设尤其是基础设施建设方面所能够起到的重要作用。三要深化期货品种上市审批机制改革，支持期货市场品种创新，充分发挥期货市场的定价和风险对冲功能。它能够使得市场经济下的无限风险有限化，在实体经济发生衰退时进行对冲，使得经济发展更加持续和稳定。■

(作者：上海财经大学经济学院、高等研究院院长、著名经济学家)