

FORWARD 前瞻

2021年人民币国际化全景分析报告

PANORAMIC ANALYSIS REPORT ON
RMB INTERNATIONALIZATION 2021



CONTENTS

目录

- 01 人民币国际化相关概述
- 02 国际货币格局及国际化经验
- 03 人民币国际化发展现状
- 04 人民币国际化发展机遇及前景

01

人民币国际化相关概述

- 1.1 人民币国际化的基本含义
- 1.2 人民币国际化的基础条件
- 1.3 人民币国际化的必要性

人民币国际化，是指人民币由国别货币成长为能够跨越国界、在境外流通，成为国际上普遍认可的计价、结算及储备货币的过程，具体包含以下四个方面：

人民币国际化的含义

1 达到一定程度的流通度

人民币在本国以外的国家流通，并且流通度需要达到一定程度

3 在国际上成为储备货币

人民币在国际上要成为储备货币，即以人民币计价的金融产品成为国际各主要金融机构（包括中央银行）的投资工具

人民币要成为居民和非居民的在日常经济和生活中的交易媒介和记账单位

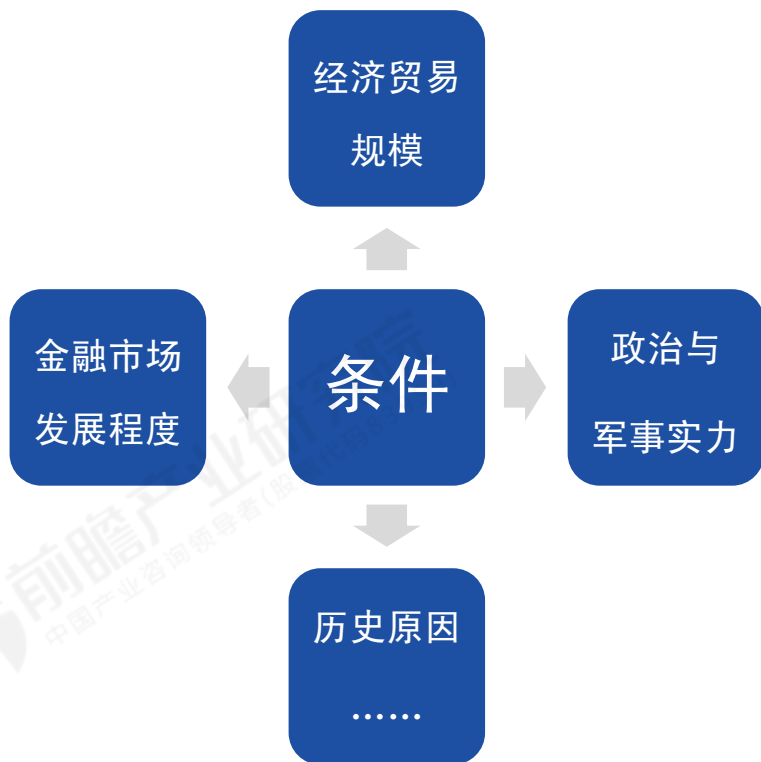
2 是日常交易媒介和记账单位

跨境人民币贸易结算规模要达到一定比重，这是国际上通用的货币国际化衡量标准

4 跨境人民币结算规模比重

一国货币要实现国际化的条件主要包括：政治与军事实力、经济贸易规模、金融市场发展程度、历史原因等条件。首先，在政治与军事实力方面，中国在国际上的影响力逐步扩大。

人民币国际化的条件



中国政治、军事实力不断增强

政治实力

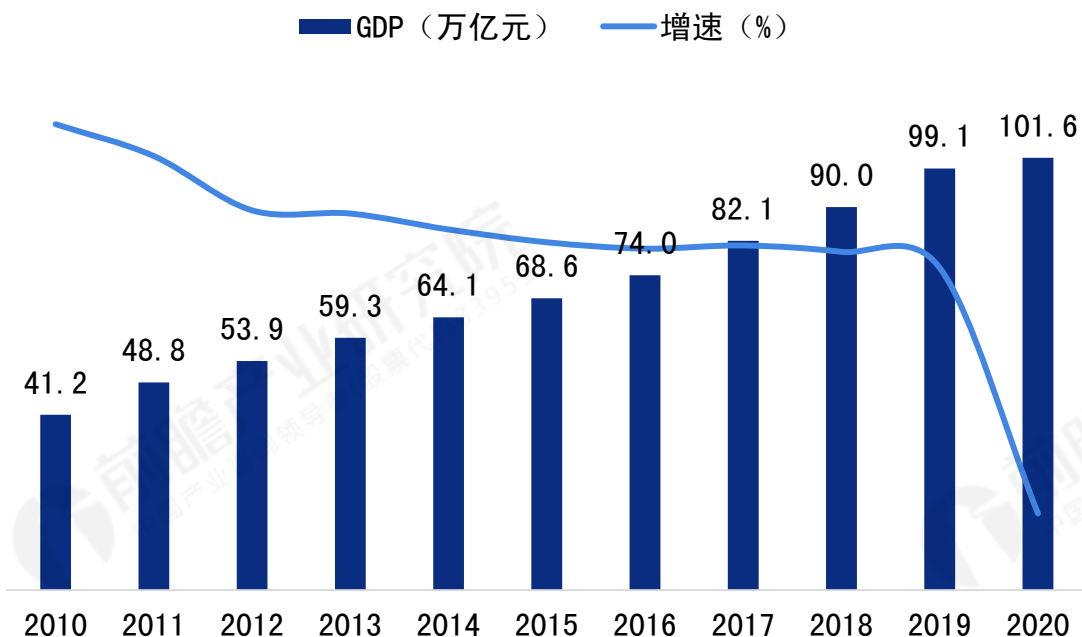
- ✓ 中国是联合国常任理事国，并且是发展中国家中唯一的常任理事国
- ✓ 中国是世界上最大的社会主义国家，始终奉行独立自主的和平外交政策
- ✓ 中国在反对霸权主义、维护和平的事业中，作出了重要贡献
- ✓

2020年全球军力排名

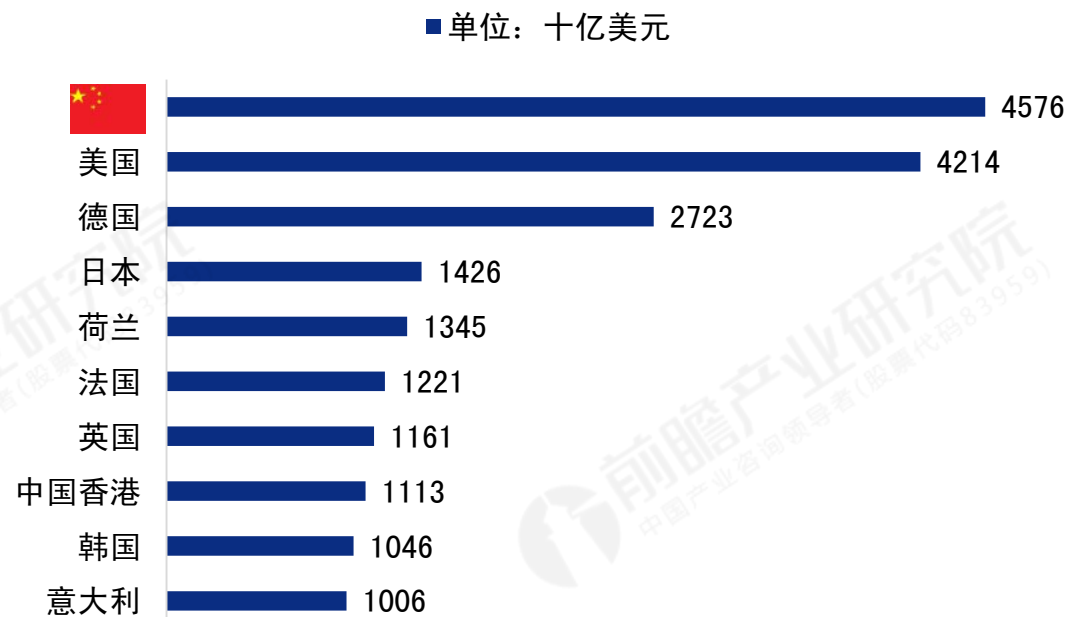


经济规模是决定人民币国际地位的关键因素，而贸易规模反映了实体经济层面对国际货币的需求、是人民币实现国际化的基础。如今，中国已是全球第二大经济体、第一大贸易国；2020年，中国也是全球唯一实现经济正增长的主要经济体。

2010-2020年中国GDP增长情况



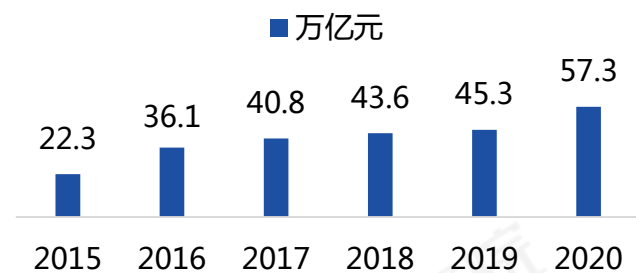
2019年全球商品贸易额TOP10国家/地区



1.2.3 人民币国际化的条件：中国已经成为世界性金融大国

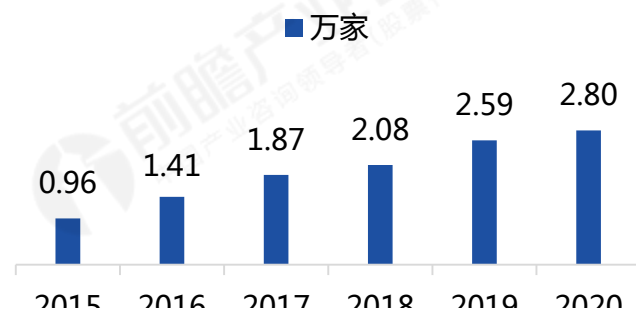
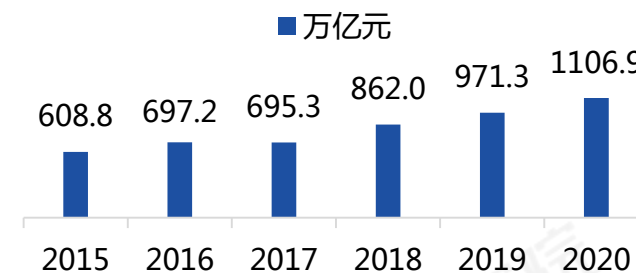
目前，中国已经成为世界性金融大国，拥有世界最大规模的信贷市场和外汇储备，并拥有世界第二大的股票市场、债券市场和保险市场。2020年5月，《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》出台，其中明确了我国取消境外机构投资者额度限制，标志着我国金融市场将进一步开放。

2020年中国金融市场运行现状（单位：万亿元，万家）



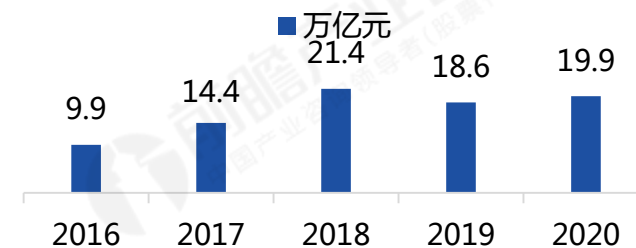
债券市场
发行规模

银行间市场
成交量



投资者数量

利率衍生品
市场成交金额



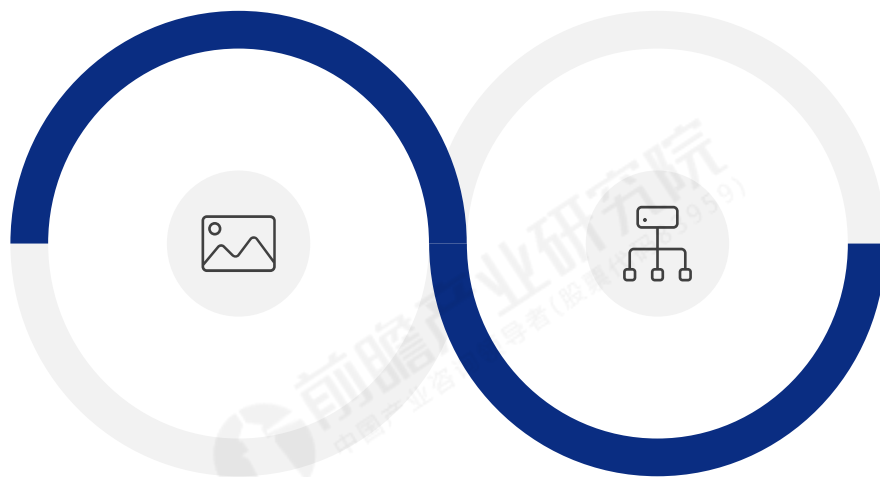
资料来源：中国人民银行 前瞻产业研究院整理

此外，2008年国际金融危机事件以及中国不断扩大与各国经贸往来的举措都为人民币国际化提供契机。2008年国际金融危机期间，国际货币体系面临危机，而不少国家与中国开展贸易货币互换并提出了贸易投资结算需求；同时，近年来，中国-东盟自由贸易区、“一带一路”倡议和RCEP的签订，都进一步增强了人民币作为区域内交易货币的可行性。

人民币国际化的历史机遇

2008年国际金融危机爆发

- 金融危机期间，因本国资本外流严重，韩国等不少国家陆续与中国开展货币互换，并进一步提出贸易投资结算需求
- 对美元过度依赖的国际货币体系面临危机，急需构建更加稳定、更加和谐的多元储备货币体系，而人民币国际化符合国际货币体系改革需要



人民币已具备区域化条件

- 2010年1月：中国-东盟自由贸易区正式启动
- 2015年3月：《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》发布
- 2020年11月：《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署

1.3.1 必要性：人民币国际地位与中国经济实力不匹配

从GDP和货物贸易进出口全球占比及排名情况来看，中国经济在全球经济体系中的地位与日俱增，与美国之间的经济实力逐渐拉近。然而，从人民币和美元的国际地位来看，美元在外汇储备、外汇交易、全球支付、贸易融资各个方面均占据绝对主导地位，且全球超过一半的证券以美元计价，人民币的国际地位与美元还存在巨大差距。综合来看，人民币国际地位的提升远落后于中国经济实力的发展，加快推进人民币国际化进程势在必行。

中美货币地位对比

美国		VS	中国	
占比	排名	指标	占比	排名
55.2%	1	外汇储备	2.1%	5
44.2%	1	外汇交易额	2.2%	8
38.4%	1	全球支付	2.2%	6
87.1%	1	贸易融资	1.3%	4

中美经济地位对比

美国		VS	中国	
占比	排名	指标	占比	排名
24.8%	1	GDP	17.0%	2
8.1%	2	货物贸易出口额	14.7%	1
13.5%	1	货物贸易进口额	11.5%	2
10.8%	2	货物贸易进出口总额	13.1%	1

注：外汇储备为2020年四季度数据，外汇交易额为2019年数据，全球支付和贸易融资为2021年2月数据；经济地位相关数据均为2020年数据。

资料来源：中国工商银行 前瞻产业研究院整理

在当前美元主导的货币体系下，美元贬值对中国外汇储备安全、输入型通胀及跨境贸易汇率波动存在巨大风险，不利于中国经济稳定发展，加速推动人民币国际化是规避美元贬值风险的必要举措。

01



外汇储备安全问题

2021年一季度末，中国外汇储备规模超3万亿美元，约占世界外汇储备的四分之一。美国不顾他国利益，通过交替使用强势美元和弱势美元的策略来解决其国内经济问题，使得美元出现贬值，给中国外汇储备安全带来巨大风险。

02



输入型通胀压力

美元贬值还会推动国际大宗商品价格上涨，刺激热钱快速进入中国资本市场和房地产市场，加大中国资产泡沫压力，增大中国输入型通胀压力，给中国经济带来巨大风险。

03



跨境贸易汇率风险

2020年，在中国出口总额增长的情况下，受美元贬值影响，订单多以美元结算的部分出口企业仍出现亏损。尽管企业订单量大幅提升，但由美元贬值带来的汇率波动，使得企业的利润被侵蚀，当前国际货币体系下，中国出口企业面临的汇率波动风险较大。推动人民币国际化，增加人民币在跨境贸易中的使用份额，是减缓跨境贸易汇率风险的重要举措。

02

国际货币格局及国际化经验

2.1 国际货币市场现状

2.2 主要货币国际化经验及教训

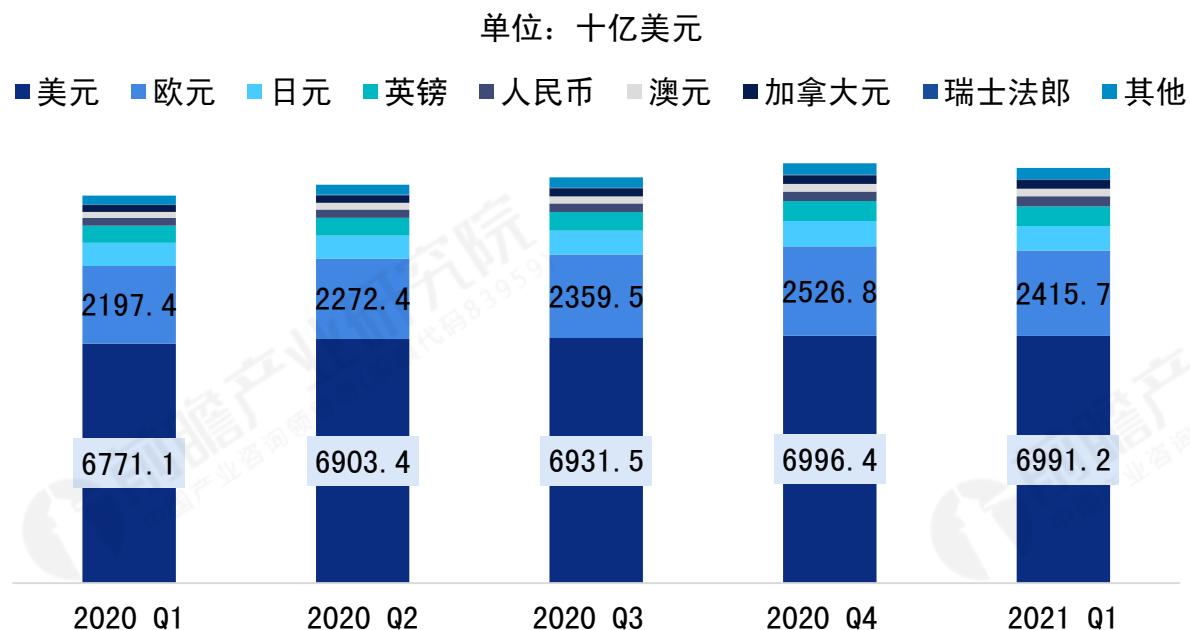
2.1.1 国际货币市场现状：仅少数货币被广泛用于国际交易

目前，全世界约有180种主权货币，但只有少数货币被广泛用于国际交易，包括美元、欧元，以及使用比重较低的日元、英镑等，这些货币在国际上被广泛用于计价、支付进口款项、发行债务或者境外投资。

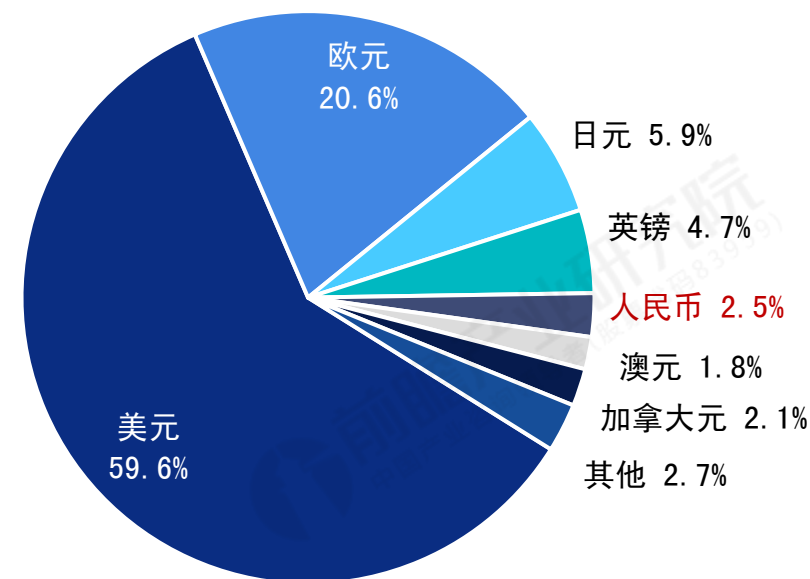


首先，在全球各国外汇储备方面，尽管国际货币体系在过去60年间发生了重大结构性转变，但美元依然占据主导地位，截至2021年一季度，美元在全球各国外汇储备中的比重达56%，其次是欧元和日元，占比分别为19%、6%。

2020-2021年Q1全球各国外汇储备货币量（按货币类型）



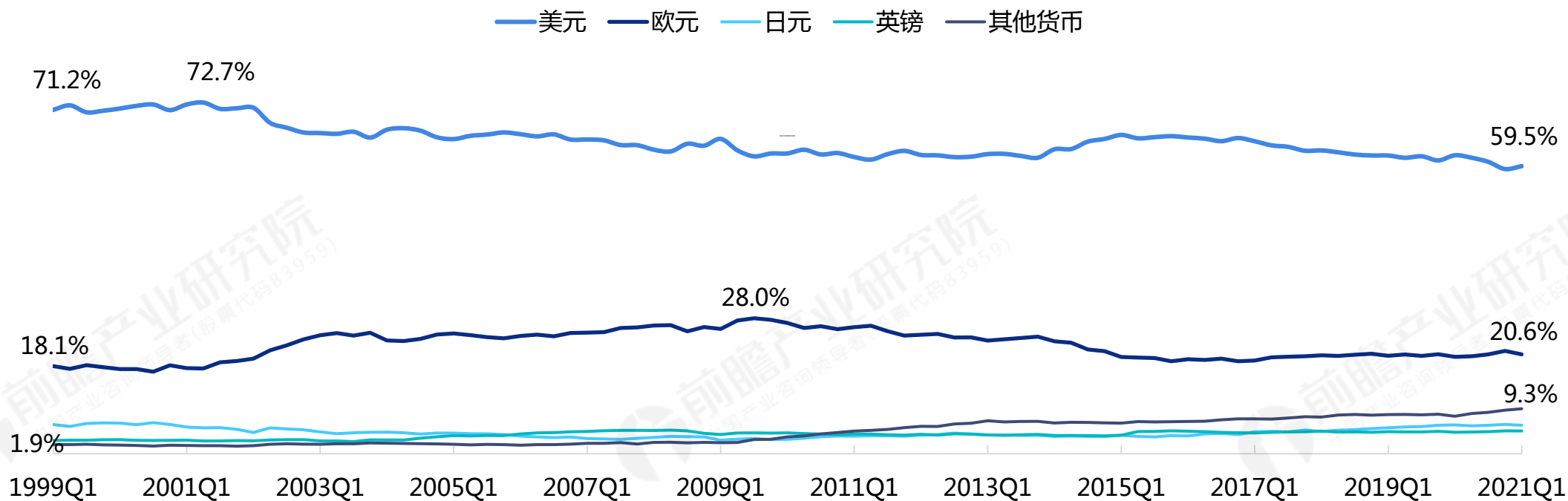
截至2021年Q1全球各国外汇储备货币结构



资料来源：国际货币基金组织（IMF） 前瞻产业研究院整理

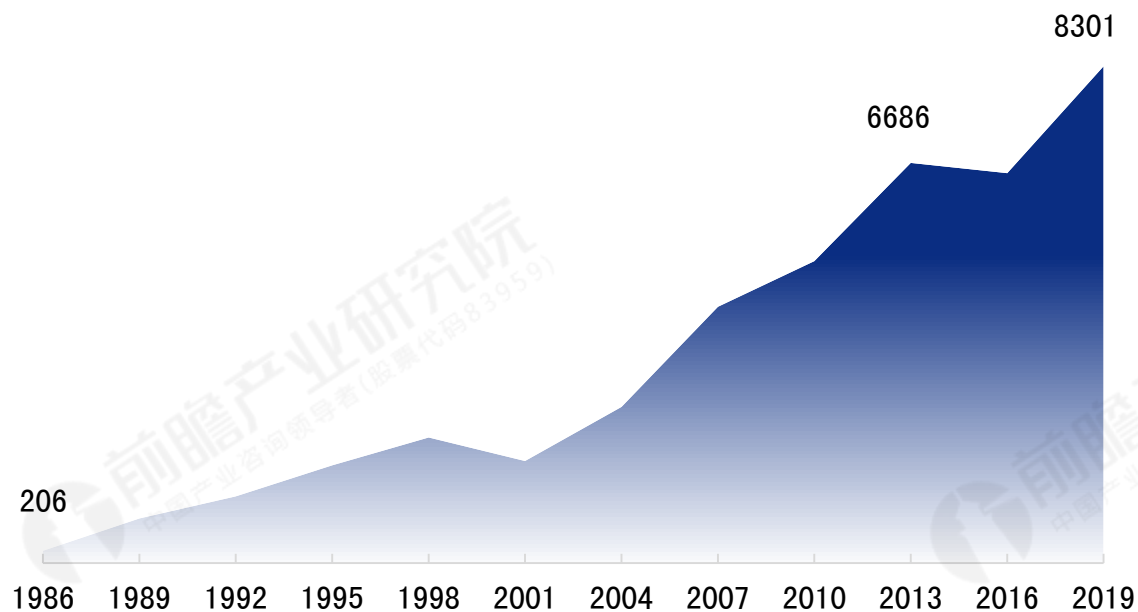
从外汇储备货币构成变化趋势来看，自欧元1999年诞生以来，美元资产在央行储备中所占比例从71.2%下降到59.5%，降幅约12个百分点。与此同时，欧元所占比例在20%上下波动，而其他货币所占比例由1.9%上升至9.3%。长期来看，美元资产的外汇储备占比逐渐下降，包括人民币在内的其他货币外汇储备占比日益上涨。

1999-2021年全球外汇储备货币占比变化趋势

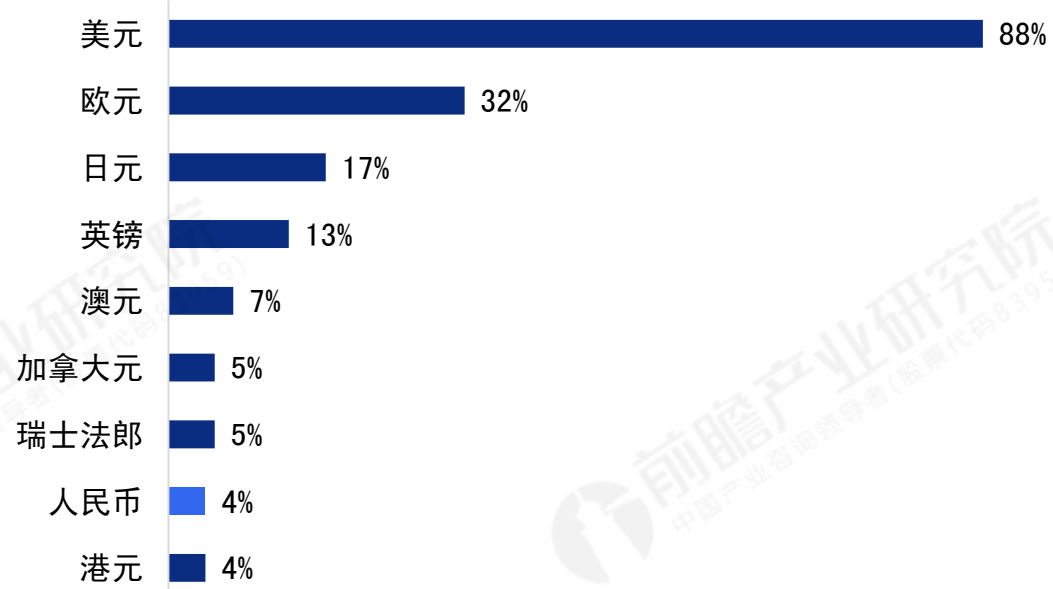


在外汇市场交易方面，根据国际清算银行（BIS）的数据显示，1986年以来，全球外汇市场成交量不断增长，2019年达8.3万亿美元；从货币类型来看，美元占外汇市场成交量的88%，处于主导地位，其次是欧元和日元。值得注意的是，人民币也位列全球十大外汇交易货币。

1986-2019年全球外汇市场成交量（单位：十亿美元）

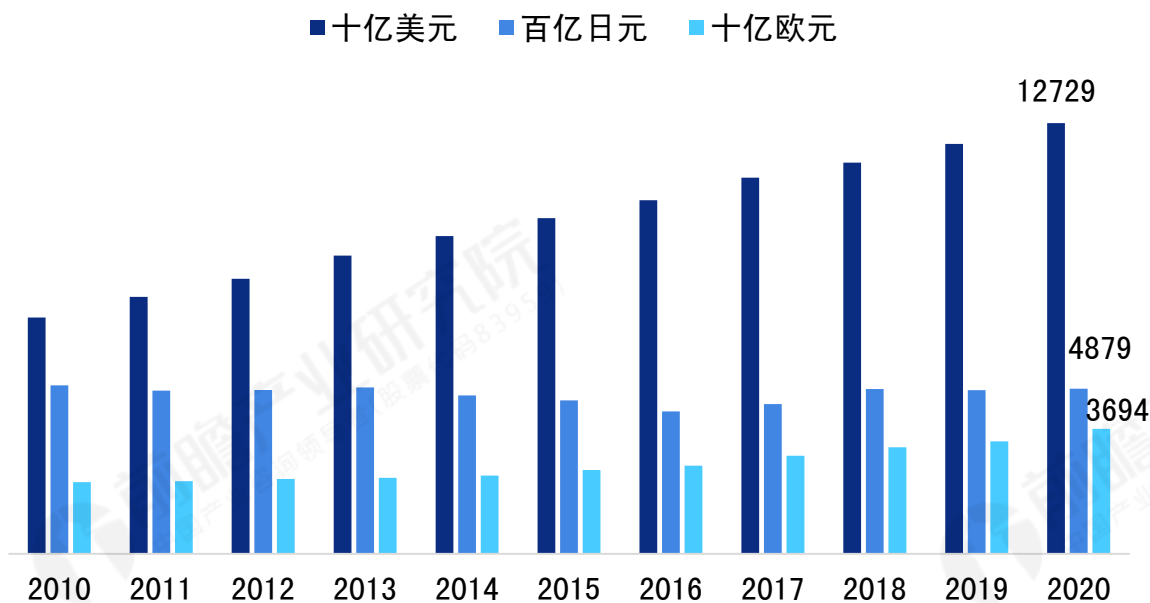


2019年全球外汇市场成交量排名前9的货币及占比

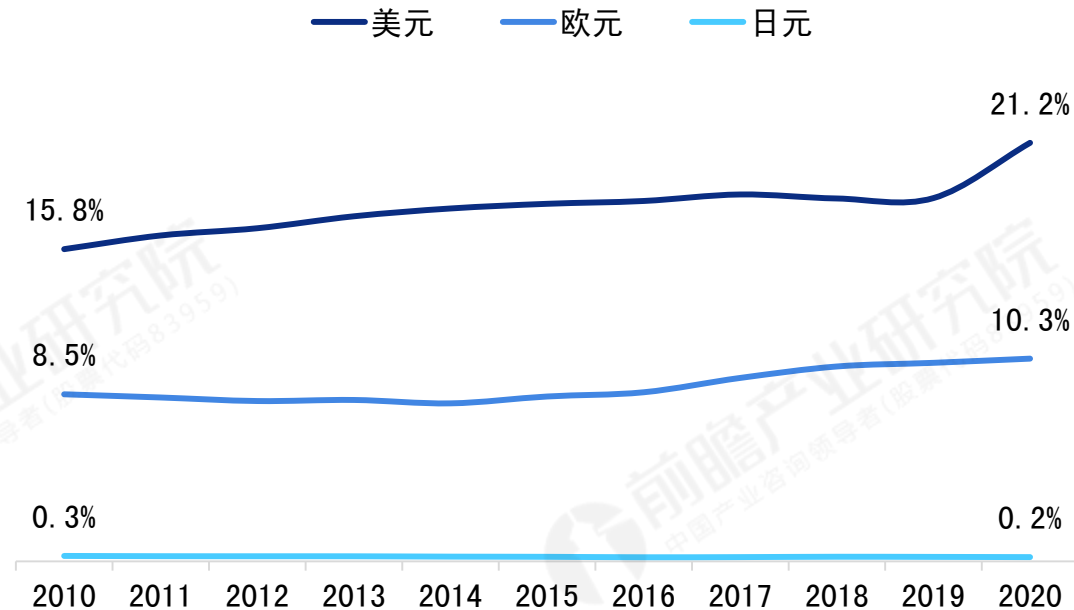


货币的国际化程度越高，其在本国境外以本币标价的贷款及债券规模则越大。数据显示，2010-2019年，美元、欧元在境外对非银行借款人的贷款及债券余额不断增长了，且美元境外贷款及债券与境内贷款及债券的比例也不断增长，反映了美元作为国际投融资货币的功能持续增强。

2010-2020年境外对非银行借款人的贷款和债券余额



2010-2020年境外贷款及债券与境内贷款及债券的比例



根据储备资产及形成背景，国际货币体系的演变主要划分为三大阶段。1944年，布雷顿森林体系的形成开启了信用货币锚的时代。2008年金融危机对世界经济带来的伤害已经让国际社会认识到牙买加体系已经无法满足新时代下全球经济发展的需要。当前的国际货币体系正处在储备货币多元化的变革过程中，而人民币国际化的推进对于国际货币体系的多元化变革具有重要意义。

金本位及金汇兑本位制

起始时间

- 盛行于1880-1914年

货币锚

- 黄金

国际货币特点

- 黄金为唯一准备金
- 自由铸造、自由兑换及黄金自由输出输入
- 英镑与黄金保持稳定的比价



布雷顿森林体系

起始时间

- 1944年

货币锚

- 美元

国际货币特点

- 美元与黄金挂钩，其他货币与美元挂钩，美元充当唯一的国际货币。



牙买加体系

起始时间

- 1976年

货币锚

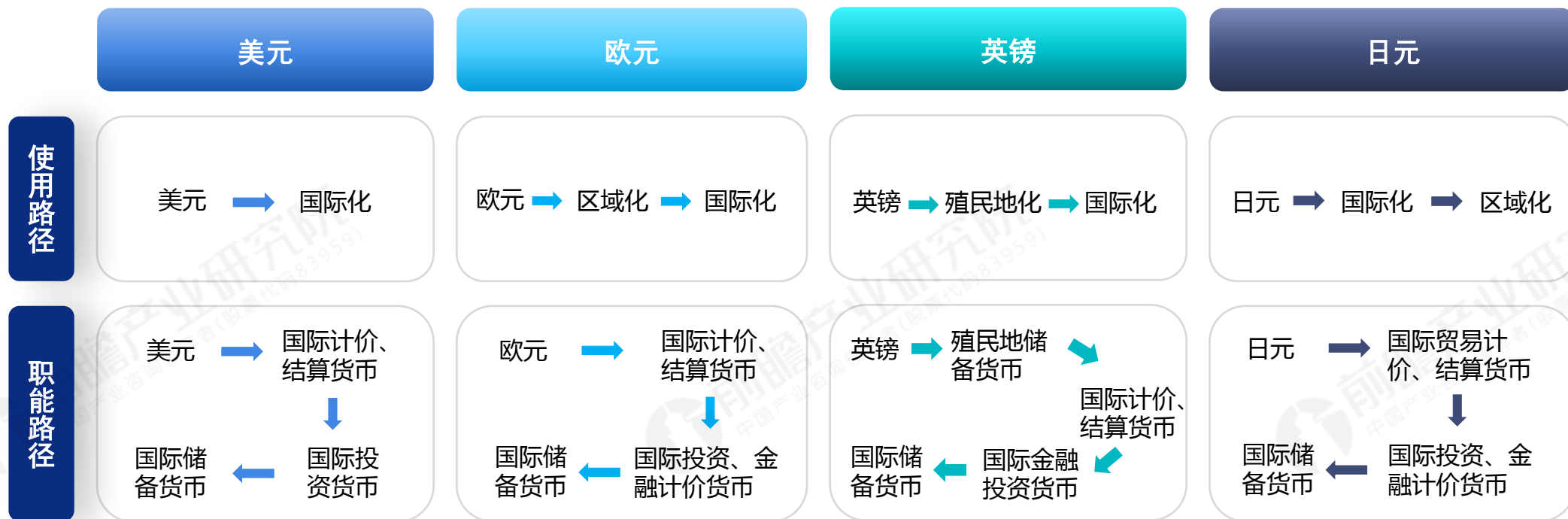
- 美元主导的货币篮子

国际货币特点

- 采用国际储备多元化，美元不再是唯一的国际货币。
- 然而，能在国际储备中获一席之地的只有极少数货币，其中美元依然占据绝对优势。

2.2.2 主要国际货币国际化路径对比

当今世界的主要国际货币包括美元、欧元、英镑和日元，其中美元的国际化程度最高，几种货币的发展路径各不相同。美元国际化最大的后盾是美国强大的经济实力；欧元则是通过经济同盟区结成的区域货币联盟，由区域化货币进一步实现至国际化；而在英镑的国际化进程中，关键因素为殖民统治；日本企图通过贸易、资本和金融的自由化改革，一步到位地实现日元直接国际化，然而在金融资本市场开放程度欠缺的情况下贸然挑战美元的霸权地位，结果只能是退回至区域化。



2.2.3 主要国际货币国际化经验与教训

无论是金本位制下的英镑，还是布雷顿森林体系下的美元，国际货币之所以能成为货币锚主要系国家在特定时期拥有最强大的经济、金融及政治基础，出于对该国货币安全性的信任，他国愿意持有该国货币并用于进行国际结算。可见，在一国货币国际化的推进过程中，国际地位的提升至关重要。此外，通过对外援助、投资的方式向国外输出本国货币，也能够有效提高本币在境外的流动性。而日本的失败经验给中国带来启示，货币国际化的推进需结合国情及外部环境循序渐进。

美元国际化经验

- ◆ 美元在国际贸易中的计价和结算比重不断提高，**国际贸易结算**是弱势货币挑战强势货币的突破口。
- ◆ 美元在国际化进程中其**离岸市场**和在岸市场是比较协调一致的。
- ◆ 美国在二战后曾通过“马歇尔计划”**赠款**130多亿美元来帮助欧洲进行战后重建，这一计划当时成功地欧洲扩大了美元的使用。

欧元国际化经验

- ◆ 自欧元引入以来，依托欧元区**强大的经济实力**，欧元影响力迅速攀升，成为全球第二大国际货币。
- ◆ 欧盟选择在既有国际货币体系框架下，**从削弱美元货币循环与美元霸权入手**，致力于将欧元打造为国际货币体系中更具竞争力的国际货币。

英镑国际化经验

- ◆ 19世纪，各国相继采用了金本位制度。由于当时英国是世界上**经济最强大的国家**，基于对英国经济以及对英镑兑换黄金的信任，各国都愿意持有英镑并用英镑进行国际结算。英镑逐渐崛起，取代西班牙银元成为主要的国际货币。

日元国际化经验及教训

- ◆ 日本从20世纪80年代开始着力**发展对外援助**以推动日元国际化，并取得了较好的效果。
- ◆ 日本在国内**金融资本市场开放程度欠缺**的情况下，企图一步到位实现**直接国际化**，挑战美元的霸权地位，以**失败告终**，退回亚洲发展日元的区域化。

03

人民币国际化发展现状

- 3.1 人民币国际化发展历程
- 3.2 人民币国际化的影响因素
- 3.3 人民币国际化发展状况
- 3.4 人民币国际化的收益与成本
- 3.5 人民币国际化发展痛点

01 / 2009-2012年：起步阶段

人民币国际化**从无到有**，跨境政策逐步放开，中国贸易与直接投资的多年增长实力集中爆发。中国于2009年4月8日正式决定，在上海和广州、深圳、珠海、东莞等城市**开展跨境贸易人民币结算试点**。这是**迈开人民币走向国际化的关键一步**。

03 / 2015-2017年：调整阶段

在贬值预期下，人民币国际化受阻，离岸市场萎缩。无论是香港离岸市场的人民币存款还是跨境贸易的人民币结算额均出现大幅度的下降，下降幅度均达到一半左右。

02 / 2013-2015年：突破阶段

资本金融项下屡有突破，人民币国际化在单边升值预期下大步猛进。2014年底，人民币已**成为全球第五大支付货币**，仅次于美元、欧元、英镑和日元；2015年，**人民币国际使用量突破10万亿元**。

04 / 2018年-至今：回升阶段

在市场驱动为主、政策辅助搭台下，人民币国际使用企稳回升，市场情绪与信心显著修复。**金融渠道**人民币国际化进程加快；**在岸市场**人民币使用量大幅提升；**离岸市场**人民币计价投资产品不断丰富；**大宗商品**人民币计价功能实现；跨境支付**基础设施建设**进展加快。

从空间维度来看，中国总体按照“周边化-区域化-国际化”三步走的路径逐步推进人民币国际化。在中国资本项下不开放、不可兑换的前提下，人民币国际化的起步是从双边贸易的结算开始的，人民币周边化进程仍在深入。至今，人民币已初步具备人民币亚洲化的基础条件。未来较长的一段时期，人民币国际化将朝着形成“三足鼎立”的国际货币新体系方向推进，全球金融市场的稳定性和有效性将得以强化。

周边化

- ✓ 与俄罗斯、印度尼西亚、阿联酋、埃及、土耳其等23个周边国家及“一带一路”沿线国家签署了**双边本币互换协议**。
- ✓ 与越南、老挝、俄罗斯、哈萨克斯坦等9个周边国家及“一带一路”沿线国家签署了**双边本币结算协议**。

区域化

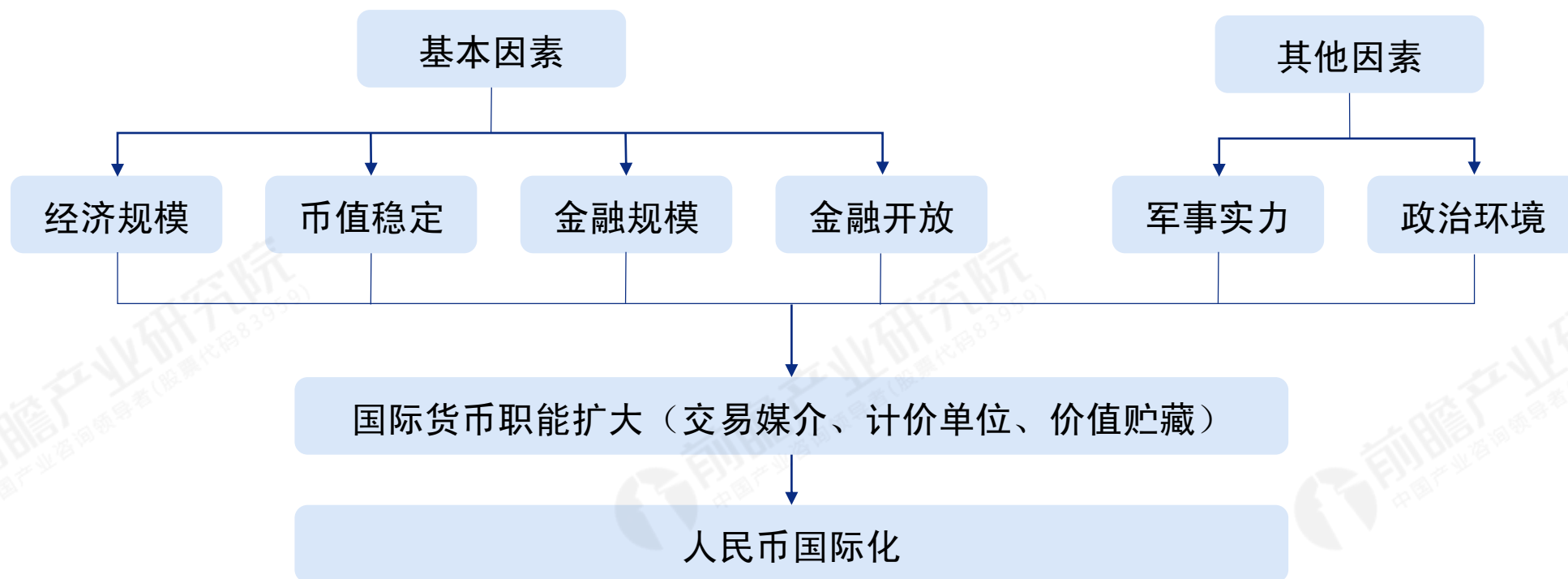
- ✓ 人民币在亚州地区已有区域货币的地位，尽管目前人民币成为完全国际货币的条件尚不成熟，但**中国已经初步具备人民币亚洲化的基础条件**。近年来，中国-东盟自由贸易区、“一带一路”倡议和RCEP的签订，都进一步增强了**人民币作为区域内交易货币的可行性**。

国际化

- ✓ 人民币作为贸易结算货币的吸引力不断提高，跨境结算量稳步上升。
- ✓ 未来人民币国际化将向着形成**美元、欧元、人民币三足鼎立的国际货币新体系**方向发展。

人民币国际化的正向推动因素主要包括经济规模、币值稳定、金融规模、金融开放四个基本因素，还包括军事实力和政治环境的因素；而通货膨胀率和实际有效汇率的波动性与人民币国际化呈负相关。各项正向因素通过国际货币三项职能的扩大来推进人民币国际化发展。

人民币国际化正相关影响因素及作用机制



根据中国人民大学国际货币研究所于2012年设计的人民币国际化指数（RII）变化趋势来看，2010-2019年，人民币国际化指数由0.02增长提升到了3.03，处于趋势上升通道。《人民币国际化报告2021》显示，截至2020年底，人民币国际化指数（RII）达到5.02，同比大幅增长54.20%。人民币国际使用程度在2020年上半年超过日元和英镑，并连续三个季度在主要国际货币排名中位列第三，但与美元和欧元的国际化指数仍存在较大差距。

2020年人民币国际化指数排名情况

排名	主要货币	国际化指数
1	美元	51.27
2	欧元	26.17
3	人民币	5.02
4	日元	4.91
5	英镑	4.15

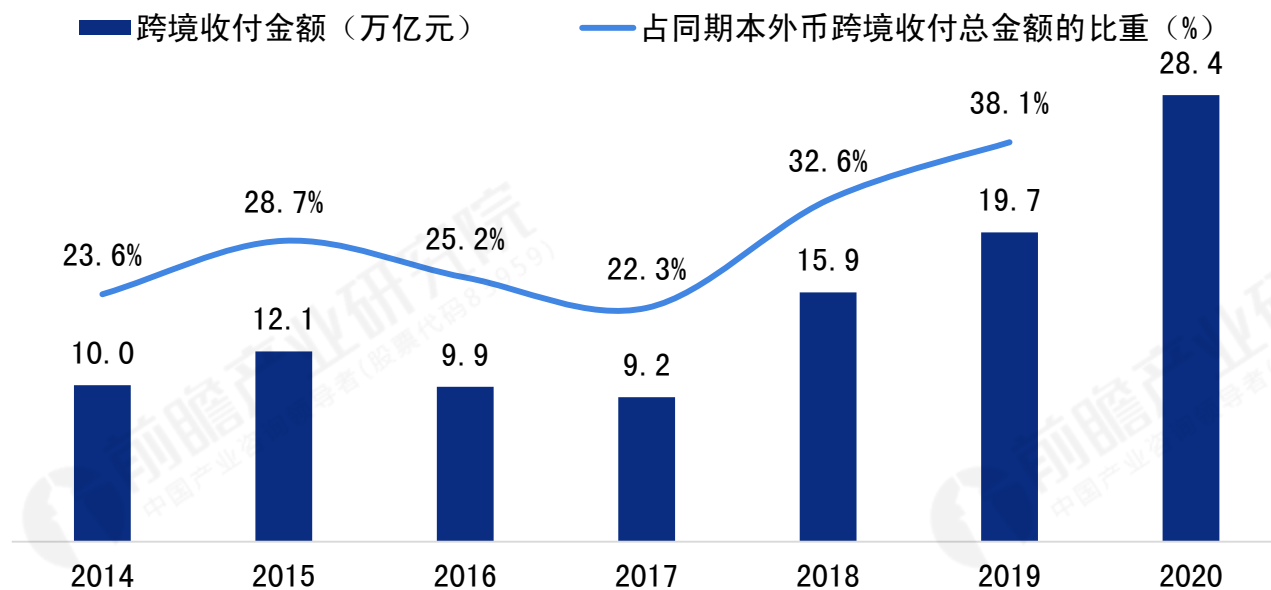
RII大幅增长的原因



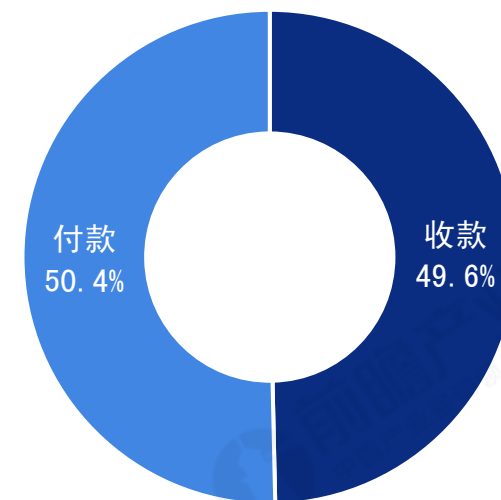
3.3.2 国际结算职能：人民币跨境使用规模再创新高

人民币作为结算货币的国际化发展方面，2009年7月我国启动跨境贸易人民币结算试点；2011年8月试点扩大至全国，且业务范围涵盖货物贸易、服务贸易和其他经常项目结算，人民币跨境收付金额保持高速增长。2019年，人民币跨境收付金额占同期本外币跨境收付金额的比重达38.1%；2020年，人民币跨境收付金额达28.4万亿元。

2014-2020年人民币跨境收付金额增长趋势



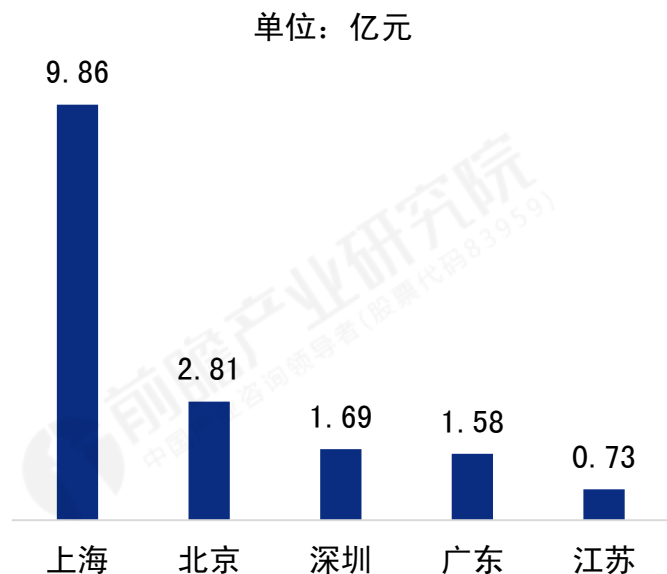
2020年人民币跨境收付金额结构



从跨境收付国内地区分布来看，人民币跨境收付金额主要集中于中国一线城市，上海、北京、深圳、广东和江苏人民币跨境收付量位列全国前五。其中，上海地区人民币跨境收付金额占全国人民币跨境收付总金额的比重过半。从结算使用地区分布来看，人民币在中国香港地区的跨境收付规模占比最大，新加坡地区人民币使用位列第二。与此同时，在 market 需求的推动下，近年来人民币在周边国家及“一带一路”沿线国家的使用取得积极进展。

2019年主要地区人民币跨境收付金额

2019年人民币跨境收付金额国家/地区分布情况



省时查报告小程序

全网最全、最新、最专业的行研报告库，每天实时更新，超百万份行研报告限时免费下载。

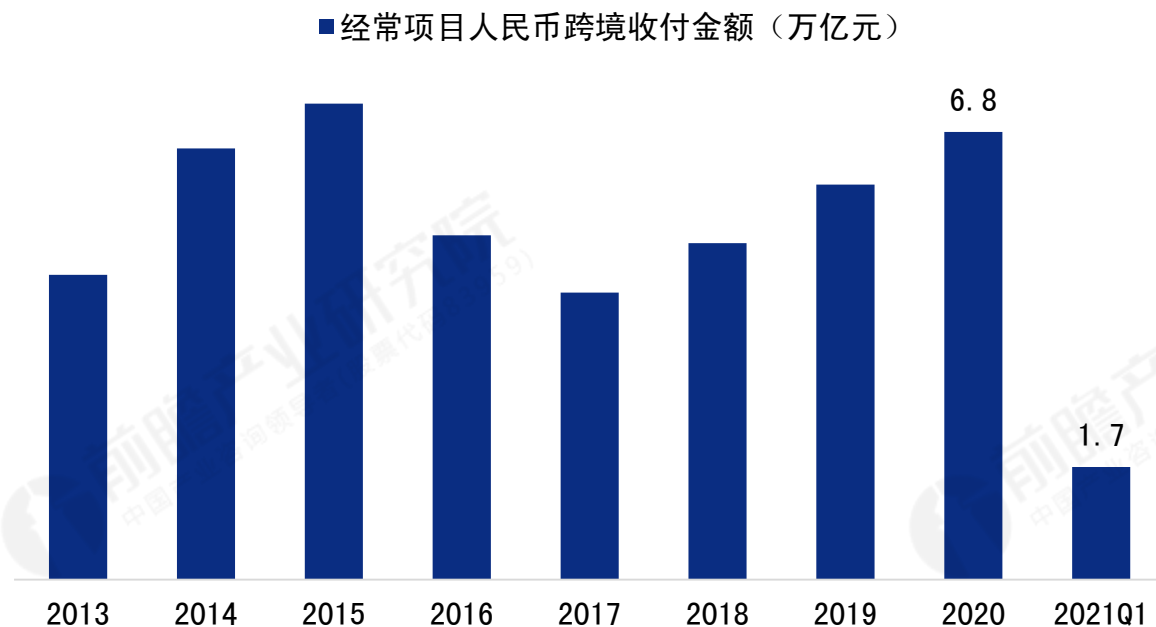


涵盖教育、电商、短视频、房地产、新媒体、区块链、人工智能、5G、互联网、物联网、创业、医疗、金融、零售、餐饮、旅游、汽车等数十个行业。

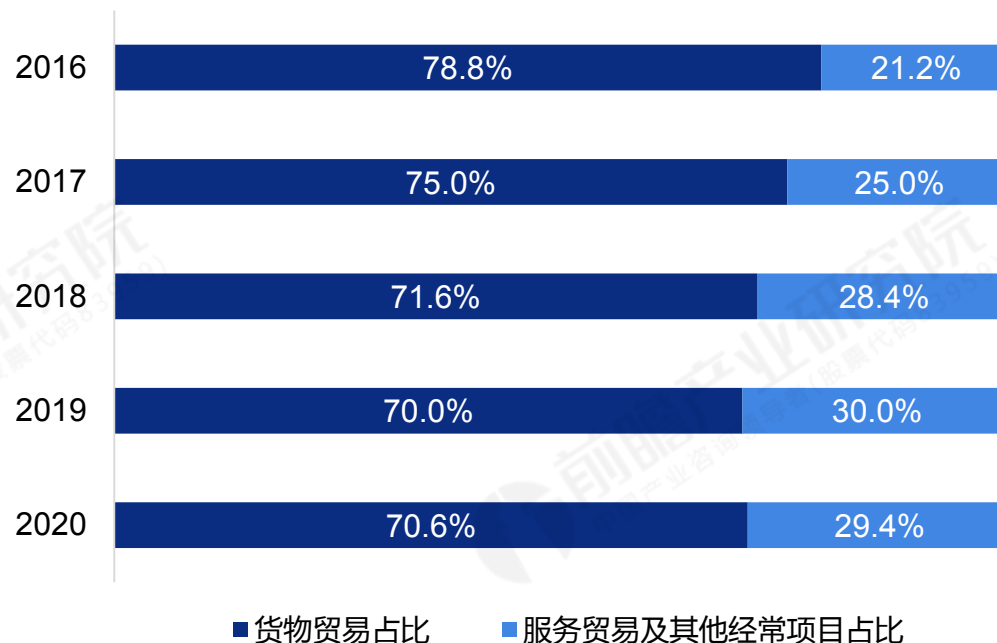


在跨境贸易人民币结算方面，2020年，经常项目下跨境贸易人民币结算金额达到6.77万亿元，同比增长12.09%，占我国对外货物和服务进出口总额的18.44%；全球范围内，国际贸易的人民币结算份额2.91%，较上年提高18.40%。服务贸易及其他经常项目的跨境贸易结算额在2016-2020年间逐年提高，所占份额也呈现上涨趋势，人民币跨境贸易结算结构逐步完善，人民币国际贸易结算职能进一步巩固。

2013-2021年经常项目人民币跨境收付金额变化

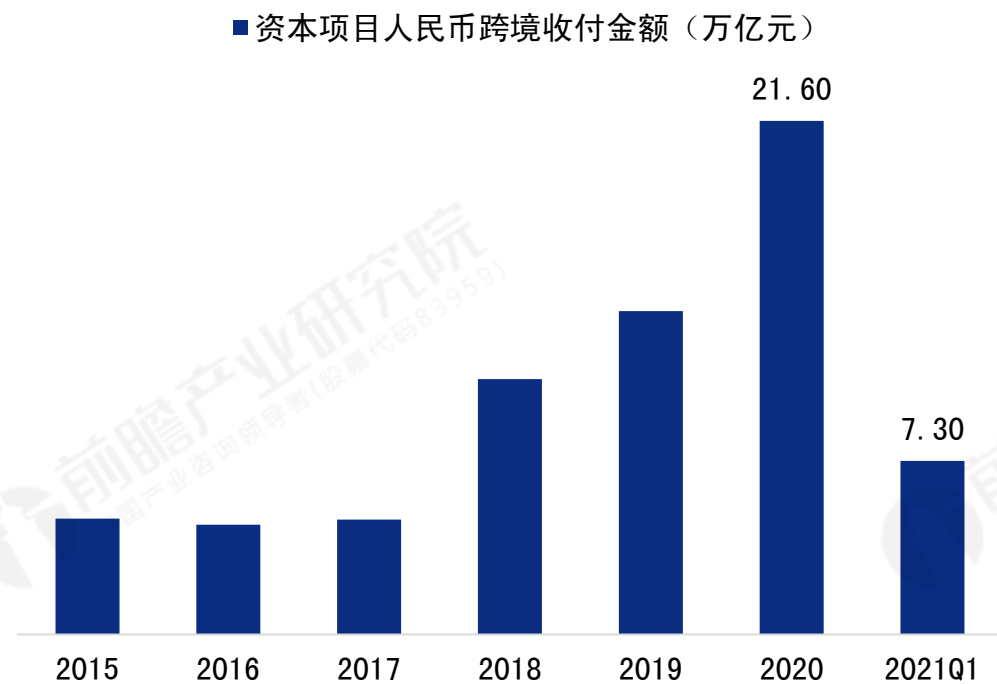


2016-2020年经常项目人民币跨境结算结构变化

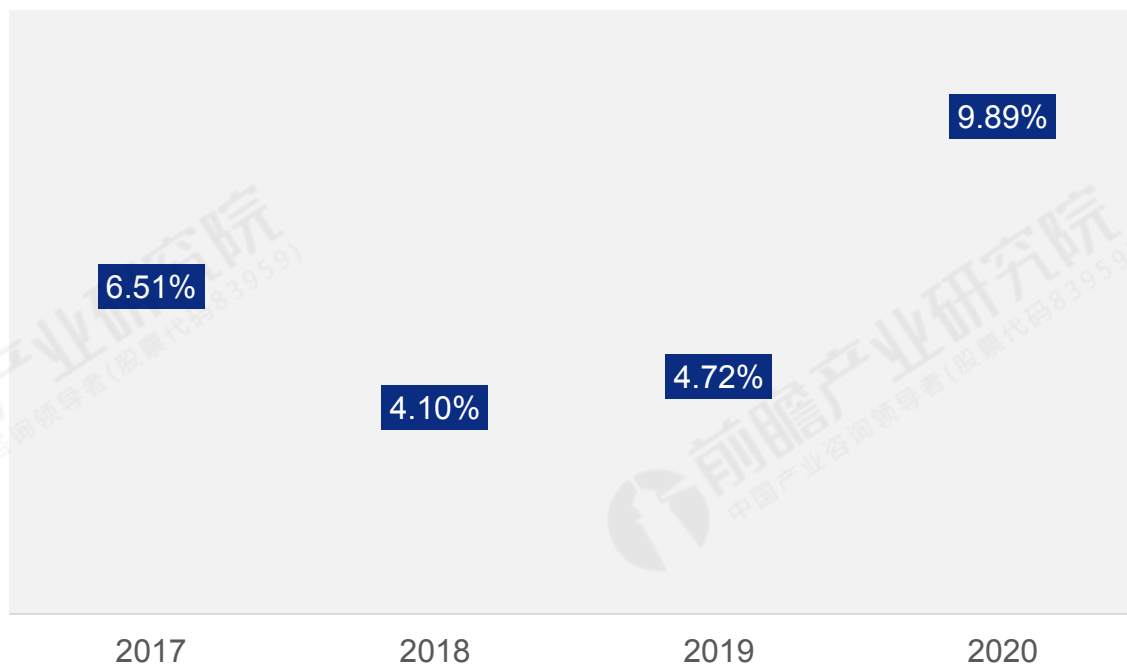


在资本项目收付方面，2020年，资本项目下人民币跨境收付金额合计21.6万亿元，同比增长58.8%，资本金融项下人民币的使用更加活跃。2020年底，由直接投资、国际信贷、国际债券与票据等共同决定的人民币国际金融计价交易综合占比达到9.89%，同比增长84.23%，人民币国际金融计价交易成为人民币国际化指数攀升的主要动力。

2015-2021年资本项目人民币跨境收付金额变化



2017-2020年国际金融人民币计价交易综合占比变化



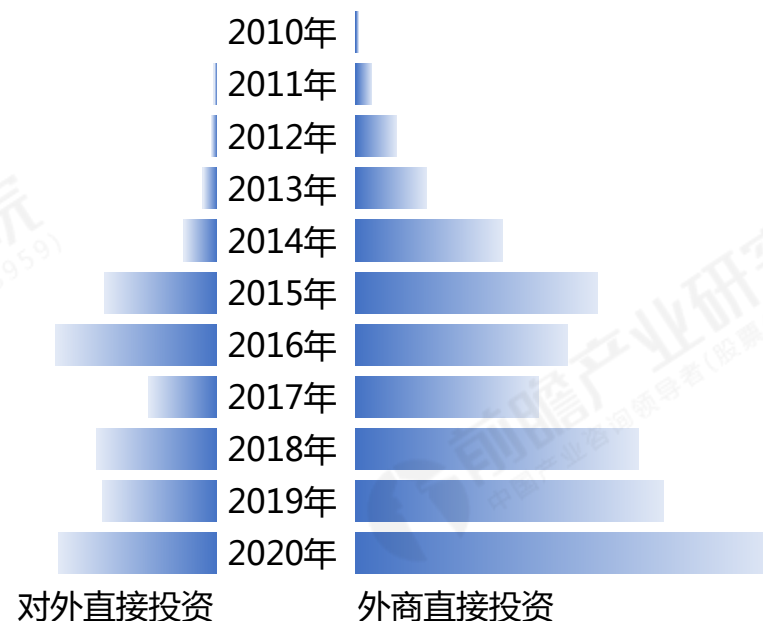
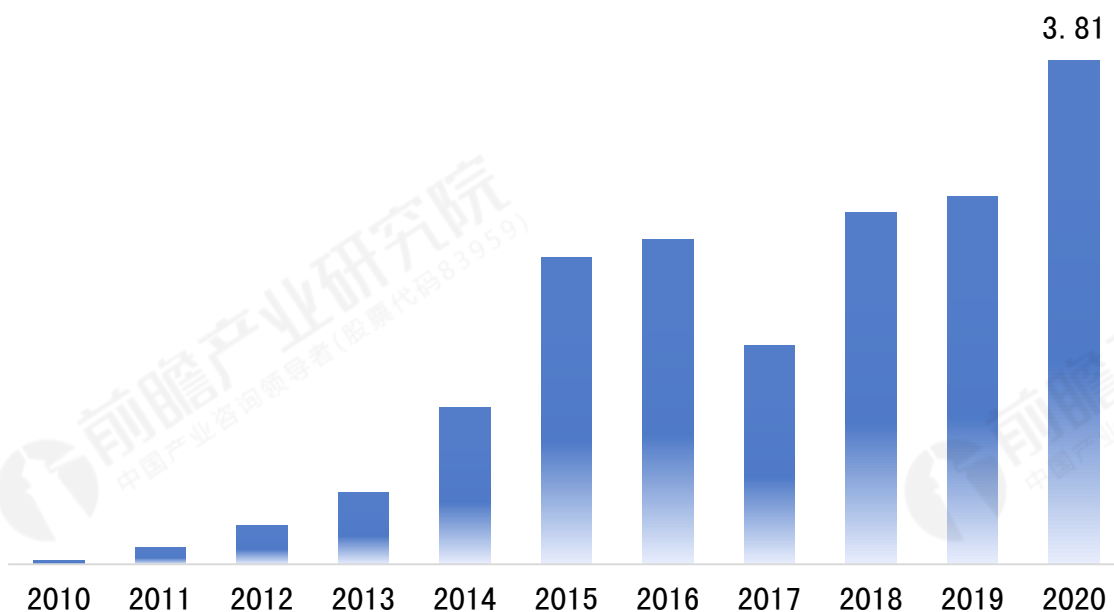
在疫情的干扰下，全球直接投资持续低迷，而人民币直接投资规模逆市攀升，创五年来最快增速。2020年人民币直接投资规模同比增长37.05%，规模达3.81万亿元。其中，人民币对外直接投资（ODI）大幅回升，总规模为1.05万亿元，同比增长38.16%；人民币外商直接投资（FDI）持续增长，总规模达到2.76万亿元，同比增长36.63%。

2010-2020年人民币直接投资规模变化

2010-2020年人民币直接投资构成变化

■ 人民币直接投资规模（万亿元）

单位：亿元

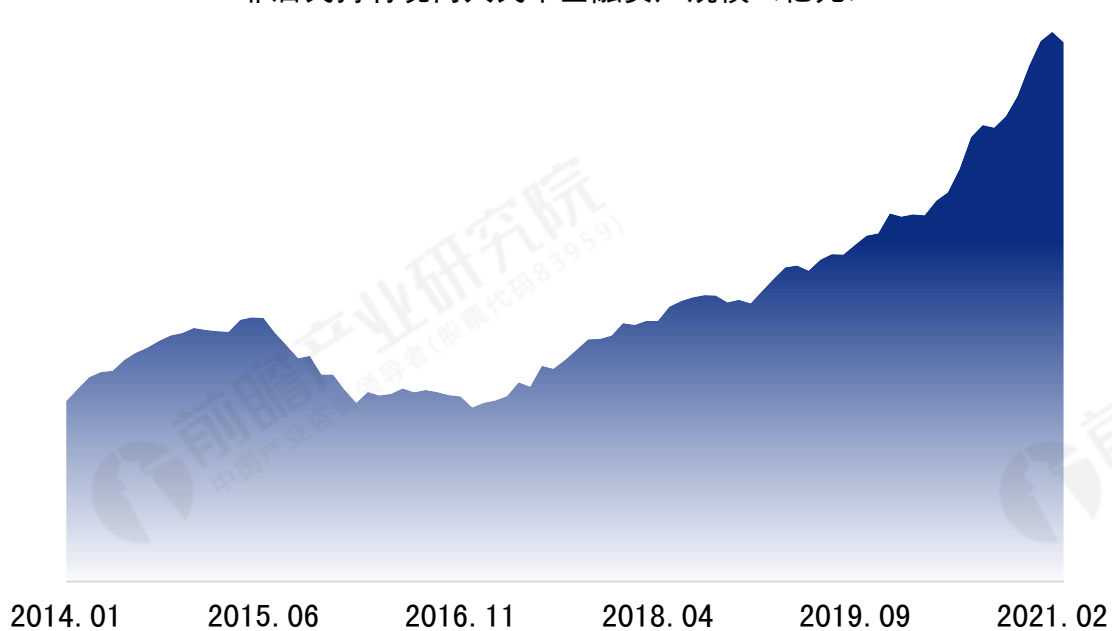


3.3.7 金融交易职能：境外投资者持续增持人民币资产

中国债券和股票相继被纳入国际主要指数，充分反映了国际投资者对中国经济长期健康发展的信心以及对中国金融市场开放程度的认可，将有利于更好地促进人民币国际化。截至2021年第一季度末，境外主体持有境内人民币股票、债券、贷款以及存款等金融资产金额合计9.39万亿元，同比增长47.3%。其中，境内金融市场股票和债券成为境外主体增配人民币资产的主要品种，人民币证券投资占比趋增。

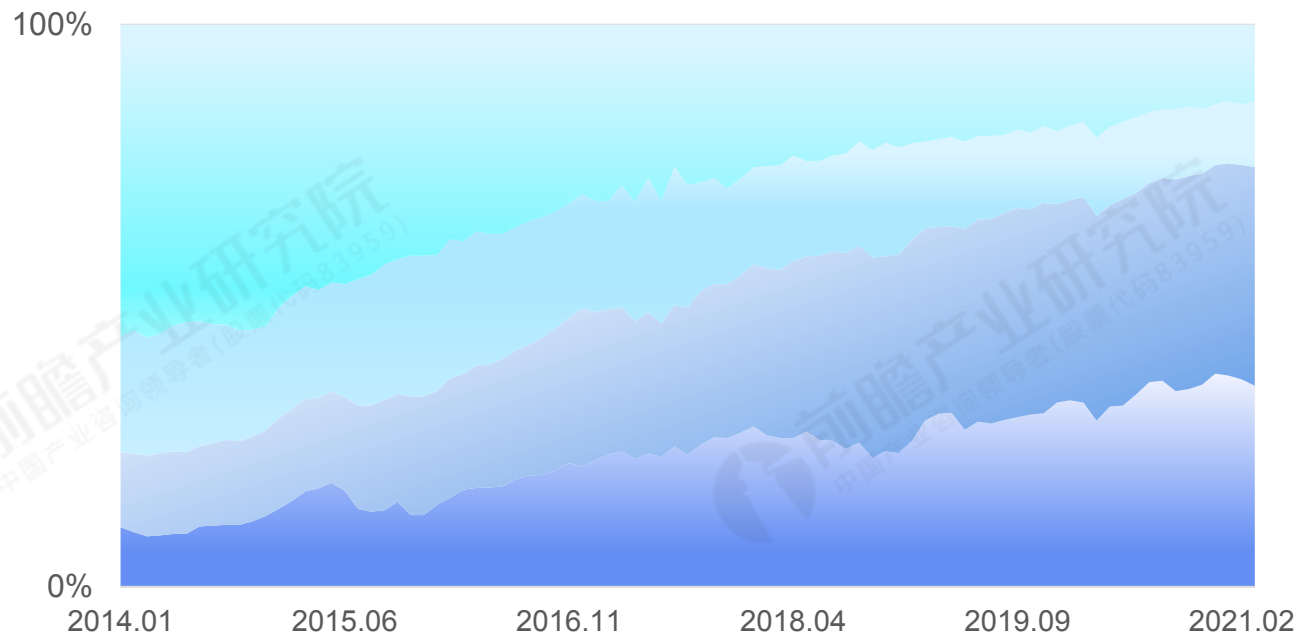
2014-2021年非居民持有境内人民币金融资产规模

■ 非居民持有境内人民币金融资产规模（亿元）



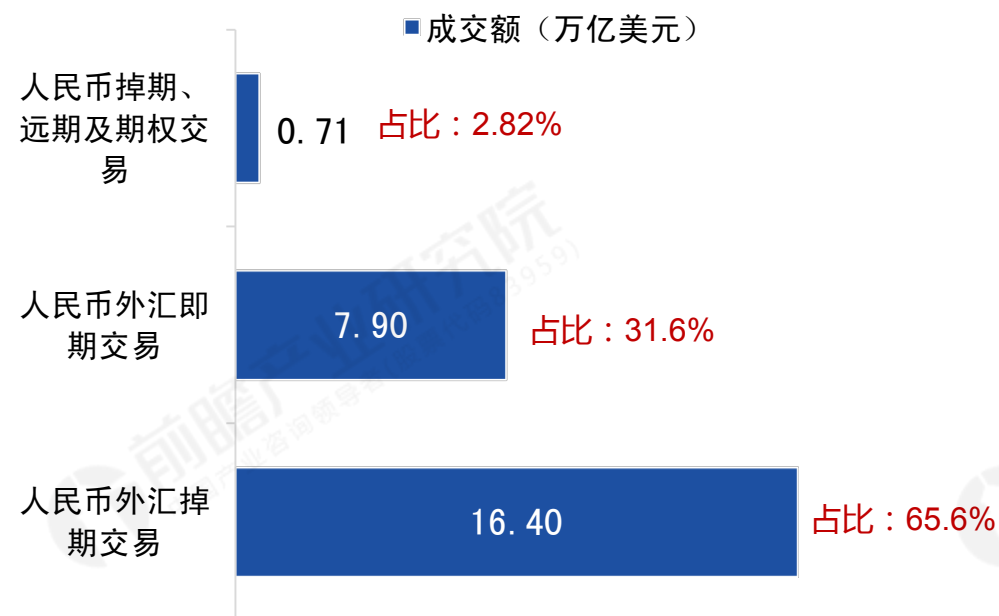
2014-2021年非居民持有境内人民币金融资产结构变化

■ 股票 ■ 债券 ■ 贷款 ■ 存款



中国境内银行间外汇市场平稳运行，产品结构进一步完善，2019年全年人民币外汇成交折合25.0万亿美元，同比增长0.7%。其中，人民币外汇即期成交折合7.9万亿美元，同比增长4.0%；人民币外汇掉期交易成交折合16.4万亿美元，在全年人民币外汇成交额中占比高达65.6%。与此同时，人民币对非美元外币交易平稳发展，2019年即期成交金额2.3万亿元，占比较2018年有所提升。

2019年人民币外汇交易产品结构及成交额



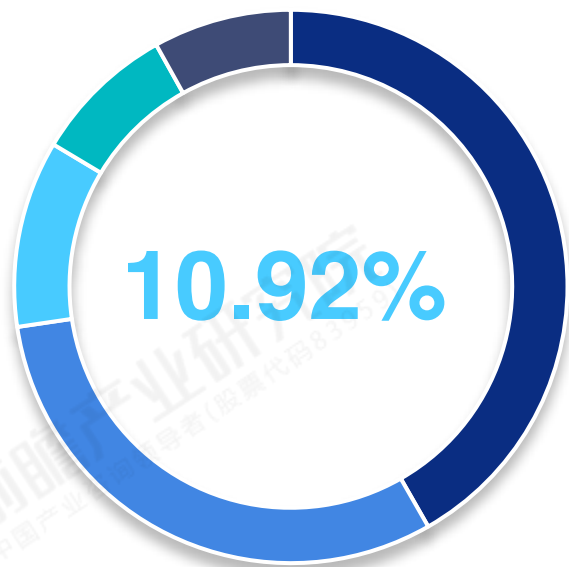
2019年银行间外汇即期市场人民币对各币种交易量

单位：亿元

币种	交易量	币种	交易量	币种	交易量
美元	525157.1	泰铢	282.26	丹麦克朗	14.8
欧元	13638.07	新西兰元	140.04	阿联酋迪拉姆	10.88
日元	3549.57	卢布	134.13	挪威克朗	9.03
港币	1919.77	韩元	114.74	土耳其里拉	1.28
新加坡元	1332.04	瑞士法郎	73.28	波兰兹罗提	0.79
英镑	776.78	瑞典克朗	36.53	墨西哥比索	0.72
澳大利亚元	658.73	沙特里亚尔	26.42	匈牙利福林	0.66
加拿大元	290.32	马来西亚林吉特	26.4	南非南特	0.61

IMF于2016年10月1日正式将人民币纳入SDR，人民币成为SDR货币篮子中的一份子，标志着人民币正式成为国际储备货币。目前，人民币在特别提款权货币篮子中的权重为10.92%，位列第三，反映出人民币在世界贸易和金融系统中的相对重要性。

人民币在SDR货币篮子中所占权重



- 美元
- 欧元
- 人民币
- 日元
- 英镑

SDR货币篮子演变



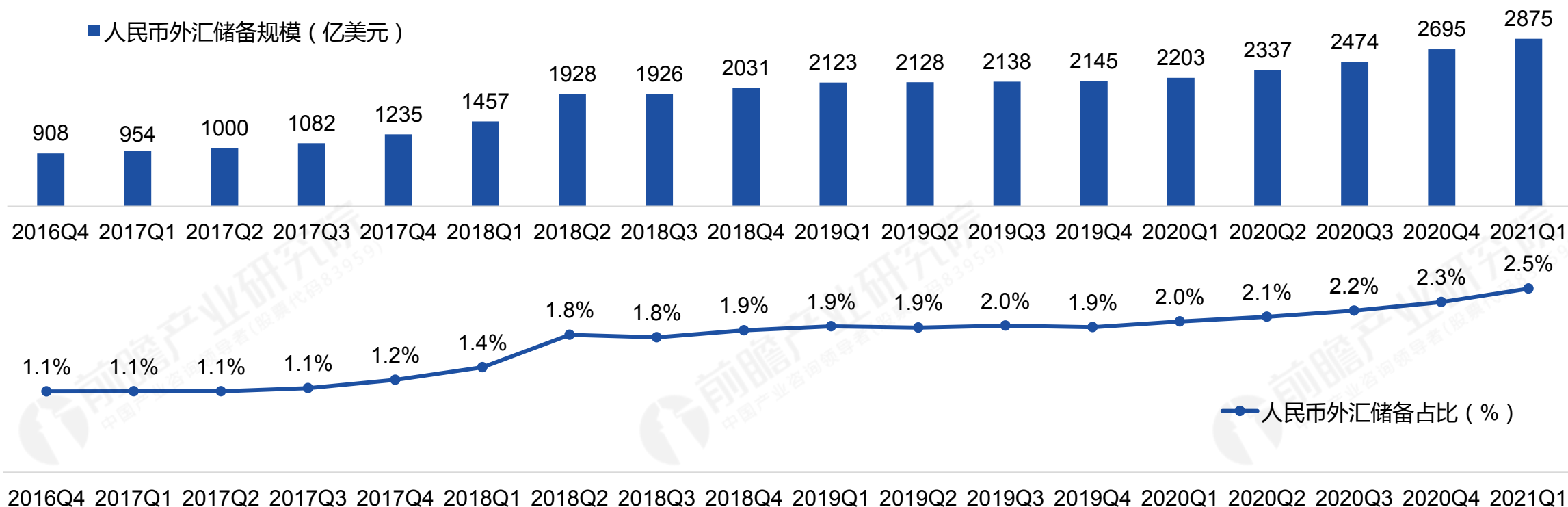
注：2022年中前，IMF将对SDR进行一次例行审查（通常每5年一次）。

资料来源：《人民币国际化进程中的“特里芬难题”及应对策略》 IMF 前瞻产业研究院整理

3.3.10 国际储备职能：人民币外汇储备规模及占比稳步增长

人民币作为全球外汇储备货币的规模及占比稳步增加。截至目前已有70多家境外央行类机构进入我国银行间债券市场，超过75个国家和地区的货币当局将人民币纳入外汇储备。截至2021年第一季度，人民币在全球央行和货币当局的外汇储备规模为2875亿美元，占比2.5%，与2016年加入SDR时相比提高1.4个百分点。

2016-2021年人民币在全球央行和货币当局的外汇储备规模及占比变化情况



2008年以来，我国先后与越南、老挝、俄罗斯、哈萨克斯坦等9个周边国家及“一带一路”沿线国家签署了双边本币结算协议，与俄罗斯、印度尼西亚、阿联酋、埃及、土耳其等23个周边国家及“一带一路”沿线国家签署了双边本币互换协议。截至2019年末，人民银行共与39个国家和地区的中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议，覆盖全球主要发达经济体和新兴经济体、以及主要离岸人民币市场所在地，总金额超过3.7万亿元人民币。

人民银行共与**39个国家和地区**的中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议。

中国与俄罗斯、印度尼西亚、阿联酋、埃及、土耳其等**23个周边国家及“一带一路”沿线国家**签署了双边本币互换协议。

3.7万亿元

签署总金额

中国先后与越南、老挝、俄罗斯、哈萨克斯坦等**9个周边国家及“一带一路”沿线国家**签署了双边本币结算协议。

双边本币互换协议进展

双边本币结算协议进展

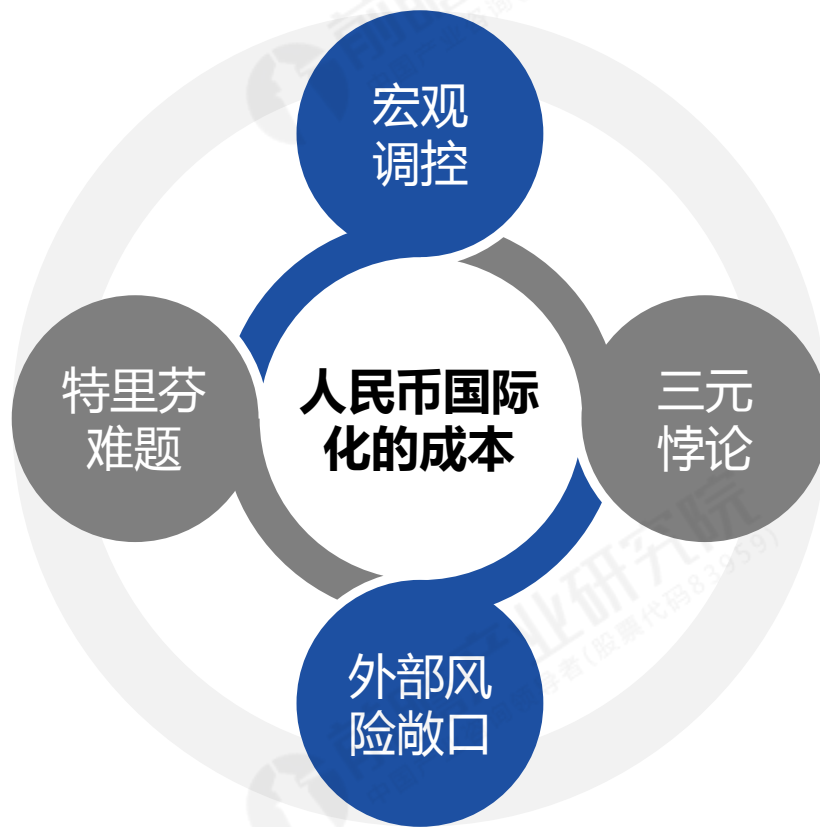
从经济收益增长来看，人民币国际化能够获取国际铸币税收益；从储备压力缓解来看，人民币国际化有利于减少中国外汇储备规模，优化储备结构；从风险敞口缩减来看，人民币国际化可降低跨境贸易的汇率风险；从国际地位提升看，人民币国际化将提升中国在国际事务中的话语权。



推进人民币国际化为中国带来收益的同时，也将带来一定的成本。

溢出效应与输入效应将共同削弱宏观调控的自主性

人民币国际化深入发展将使中国陷入国际收支平衡和维持币值稳定的两难境地

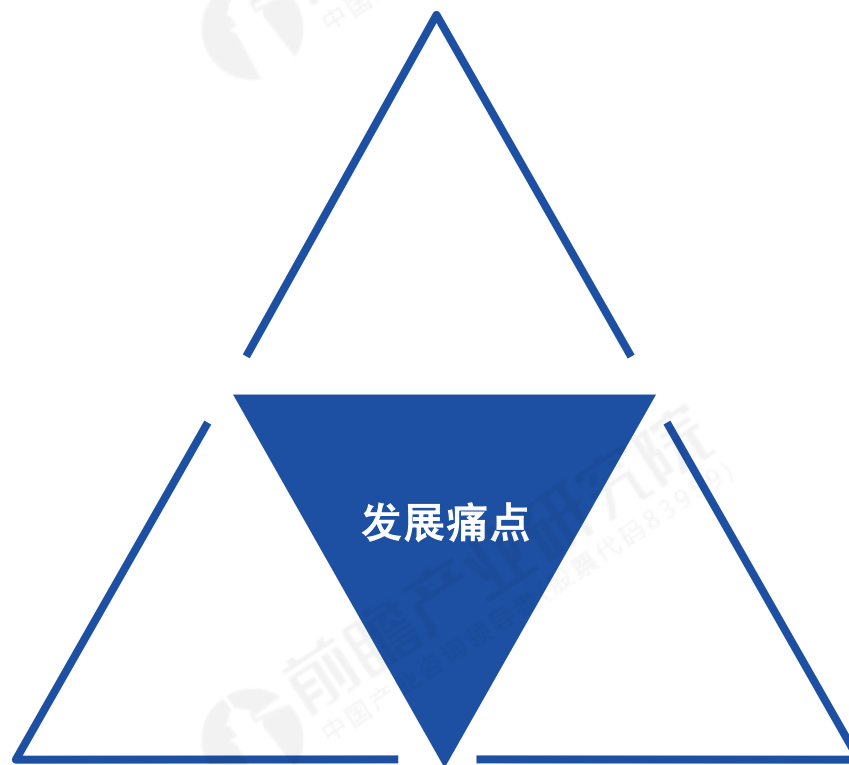


人民币国际化要求资本完全流动，“三元悖论”决定了中国将面临货币政策独立性与汇率稳定的选择。

国际游资自由进入中国资本市场威胁中国经济金融市场稳定性

人民币国际化发展的痛点主要体现在职能发展不平衡、在岸市场开放不足以及境外需求培育不重视三个方面。

人民币的国际结算职能与国际计价职能发展不平衡



对境外人民币真实需求的培育未得到重视

在岸金融市场开放程度有所欠缺

04

人民币国际化发展机遇及前景

- 4.1 政策引导人民币国际化适应真实需求
- 4.2 人民币国际化与“双循环”协调推进
- 4.3 法定数字货币有利于人民币支付结算
- 4.4 RCEP签订可拓展人民币跨境使用需求
- 4.5 人民币国际化未来十年发展前景广阔

政策指引是人民币国际化发展的重要驱动因素，“十四五”规划明确营造以人民币自由使用为基础的新型互利合作关系。提出，要稳慎推进人民币国际化，坚持市场驱动和企业自主选择，相较于“十三五”的“稳步推进”，“稳慎”强调了人民币国际化的推进要与国家综合实力、金融开放程度、真实使用需求等相适应。真实使用需求的拓展是人民币国际化进程的主要推动力，需要中国从自身加强人民币的吸引力，并促进国际间的互利合作，从而促使更多的市场主体选择人民币进行结算。



4.1.2 政策指引跨境人民币使用便利化发展

2021年1月发布的《关于进一步优化跨境人民币政策 支持稳外贸稳外资的通知》提出，从贸易投资人民币结算、跨境人民币结算流程、跨境人民币投融资管理、个人经常项下人民币跨境收付、境外机构人民币银行结算账户五个方面对跨境人民币政策进行优化，围绕实体经济需求推动跨境人民币使用便利化发展。

- 在全国范围内开展更高水平贸易投资便利化试点
- 支持贸易新业态跨境人民币结算
- 根据商事制度改革，及时调整对业务办理及审核的要求

- 放宽对部分资本项目人民币收入使用限制
- 便利外商投资企业境内再投资
- 取消对外商直接投资业务相关专户管理要求
- 优化对境内企业境外人民币借款业务的管理
- 简化对境内企业人民币境外放款业务的管理

- 便利境外机构人民币银行结算账户接收境外资金

围绕实体经济需求，推动更高水平贸易投资人民币结算便利化

进一步简化跨境人民币结算流程

优化跨境人民币投融资管理

便利个人经常项下人民币跨境收付

便利境外机构人民币银行结算账户使用

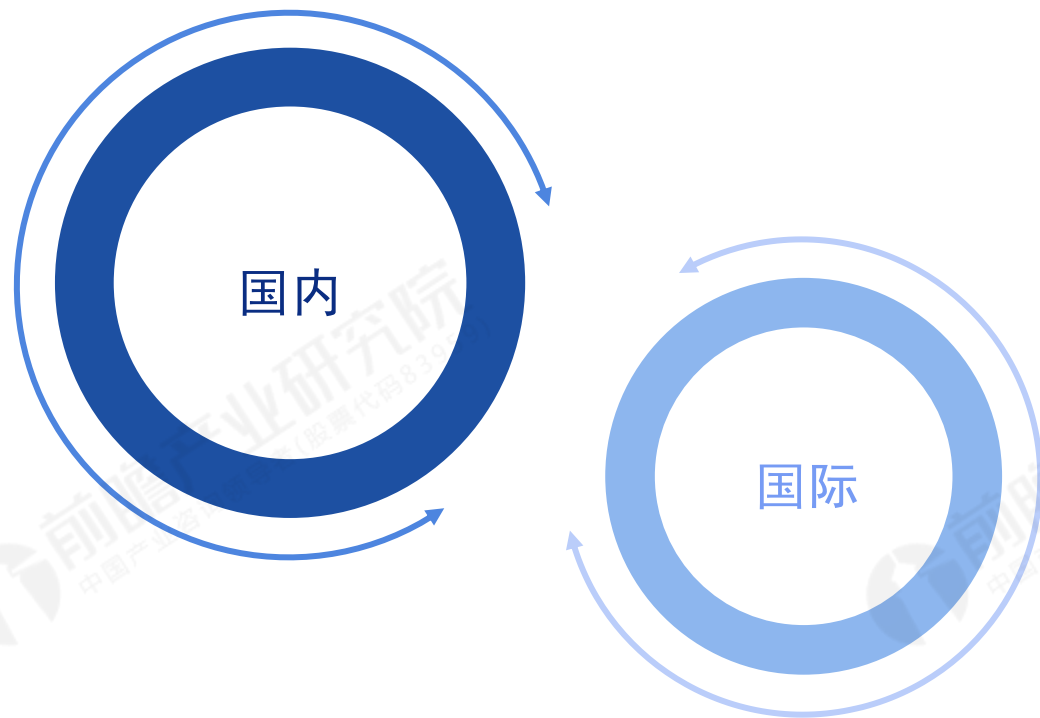
- 优化跨境人民币业务重点监管名单形成机制
- 支持单证电子化审核
- 优化跨国企业集团经常项目下跨境人民币集中收付安排
- 在全国范围内开展对外承包工程类优质企业跨境人民币结算业务便利化试点

- 支持个人经常项目下跨境人民币结算业务开展
- 便利个人人民币银行结算账户接收港澳同名汇款

4.2.1 人民币国际化是“双循环”建设的一大支柱

在国内外环境发生显著变化的背景下，中国提出了“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，致力于将国内市场做大做活，同时坚持对外开放来不断推动产业链升级。而“双循环”建设离不开“新型城市化”和“人民币国际化”两大支柱。人民币国际化是“双循环”格局建设在金融体系层面的重要支柱，对于中国在逆全球化浪潮中维持经济稳定发展不可或缺。

“双循环”新发展格局

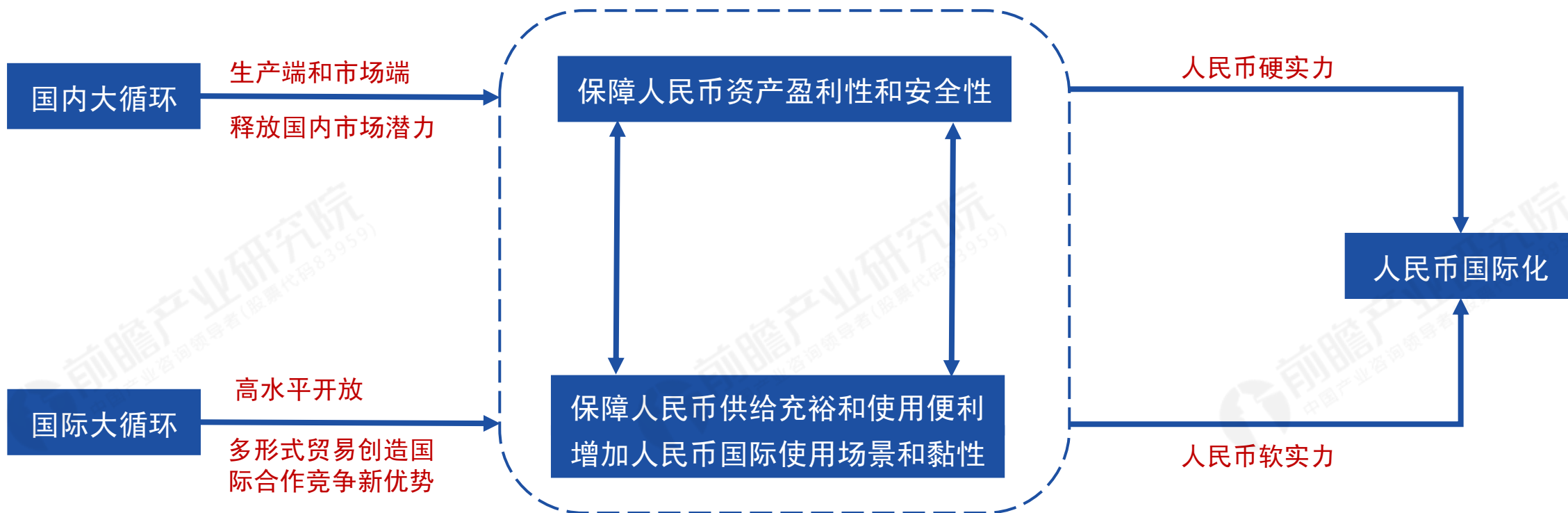


“双循环”建设的两大支柱



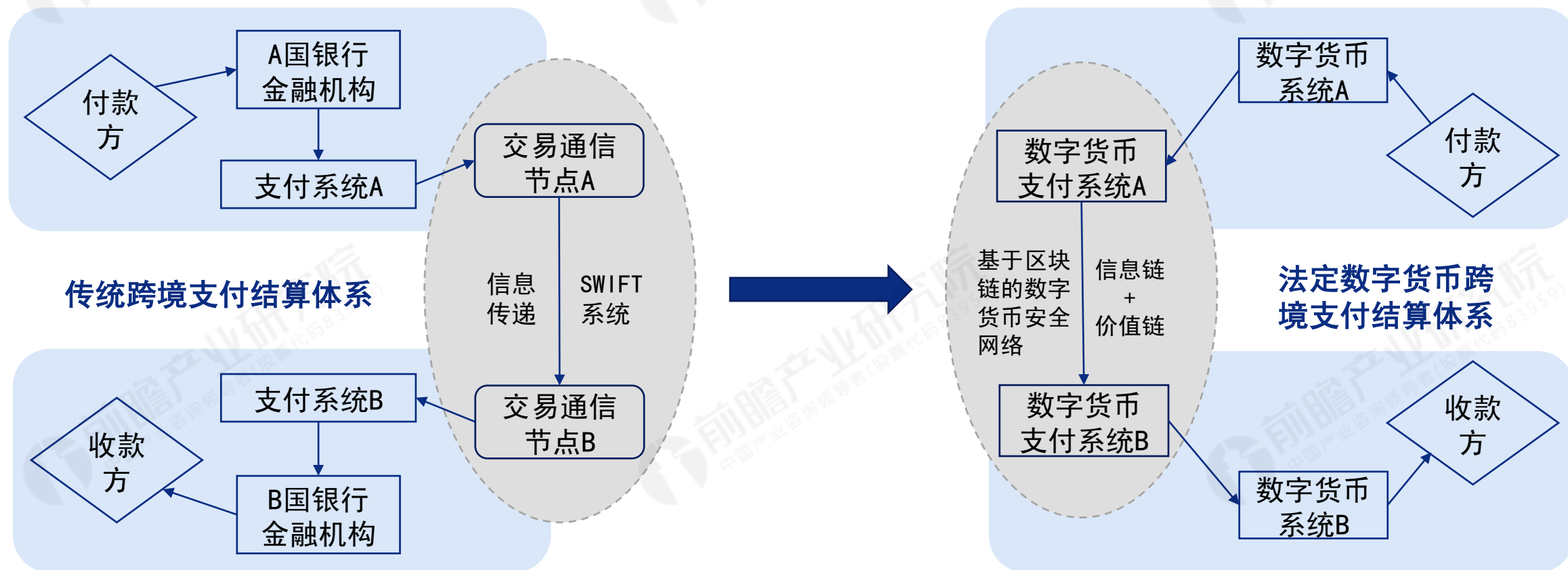
4.2.2 “双循环”促进人民币软硬实力双提升

加快形成“双循环”新发展格局的战略目标为人民币靠近国际货币第一梯队创造新的历史机遇。中国人民大学国际货币研究所副所长王芳表示，高水平的经济内、外双循环才能支撑起主权信用货币的高水平国际使用。国内大循环的畅通能够释放国内消费、投资市场的潜力，保障人民币资产的盈利性和安全性，通过提升人民币硬实力创造非居民对人民币的需求；而国际大循环的畅通基于高水平的开放和多形式的贸易，创造国际合作与竞争的新优势，增加人民币国际使用场景和黏性，提升软实力以养成非居民对人民币的使用习惯。



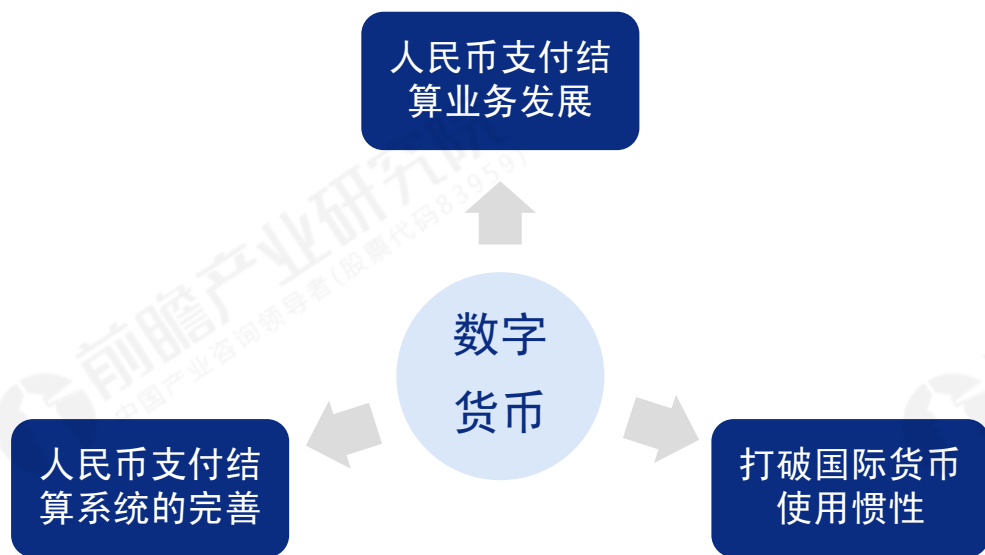
4.3.1 数字货币利于降低人民币跨境结算安全隐患

当前，尽管中国上线了人民币跨境清算系统CIPS，但由于跨境金融信息通信环节不独立，人民币跨境结算仍较大程度上依赖于美国的SWIFT系统。基于跨境结算效率的提升，具有去中心化、不可篡改、公开透明等特点的法定数字货币跨境支付和结算体系将成为SWIFT系统的有力竞争者，有望避免美国利用SWIFT系统进行“长臂管辖”，降低人民币跨境结算安全隐患。

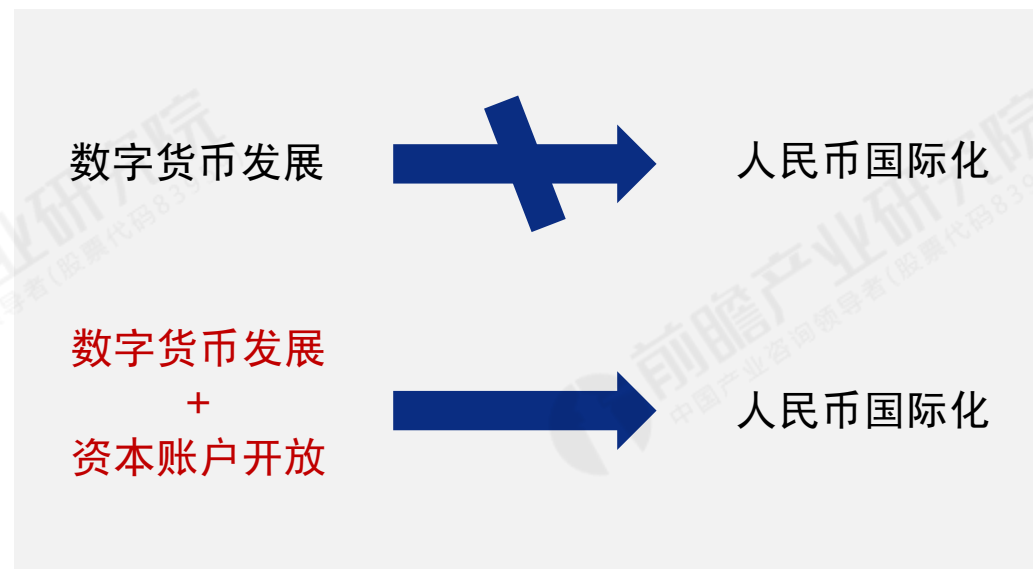


长期来看，数字货币对于人民币国际化的促进作用主要体现在人民币支付结算业务的发展、支付结算系统的完善及打破国际货币使用惯性三点上。但需注意的是，法定数字货币的推广是人民币国际化推进的非充分条件，央行法定数字货币的重点在于人民币支付结算技术方面的提升，而人民币国际化的推进更多地取决于中国体制政策和改革开放的进展以及中国经济实力和国际地位的增强。中国央行法定数字货币发展推进人民币国际化的前提是推动金融改革以实现资本账户的可自由兑换，只有在资本账户开放条件下，中国的数字货币才能实现高效的跨境支付清算，进而助推人民币国际化的发展。

数字货币对人民币国际化的长期影响



数字货币推进人民币国际化的作用条件



4.4.1 RCEP稳步推进中国与成员国间货币合作

《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）是2012年由东盟发起，历时八年，于2020年11月正式签署，RCEP被称作是亚太地区规模最大的自由贸易协定谈判，包括中国在内共有15个成员国。截至目前，中国已与9个成员国签订了货币互换/合作协定，双边本币互换协议能够有效增强人民币的货币锚效应，为人民币国际化提供基础保障。

RCEP成员国与中国签订货币互换/合作协定汇总

国别	韩国	澳大利亚	新西兰	日本	新加坡	泰国	马来西亚	印度尼西亚	老挝
签署时间	2009. 04. 20 2011. 10. 26 2014. 10. 11 2020. 10. 22	2012. 03. 22 2015. 03. 30 2018. 03. 30	2011. 04. 18 2014. 04. 25 2017. 05. 19	2018. 10. 26	2010. 07. 23 2013. 03. 07 2016. 03. 07	2011. 12. 22 2014. 12. 22 2021. 01. 08	2009. 02. 08 2012. 02. 08 2015. 04. 17 2018. 08. 20	2009. 03. 23 2013. 10. 01 2018. 11. 19	2020. 01. 06
规模 (亿元人民币)	1800 3600 3600 4000	2000 2000 2000	250 250 250	2000	1500 3000 3000	700 700 700	800 1800 1800 1800	1000 1000 2000	合作协定：在开放的经常和资本项目下直接使用双方本币结算
有效期 (年)	3 3 3 5	3 3 3	3 3 3	3	3 3 3	3 3 5	3 3 3 3	3 3 3	/

RCEP的签订在跨境电子商务、对外援助与建设、投资于金融服务和中小企业贸易等场景下为人民币的使用增长了更多的真实需求，能够进一步的发挥人民币的国际结算和金融交易职能，为人民币使用提供更广阔的市场，为人民币国际化增添新动力。

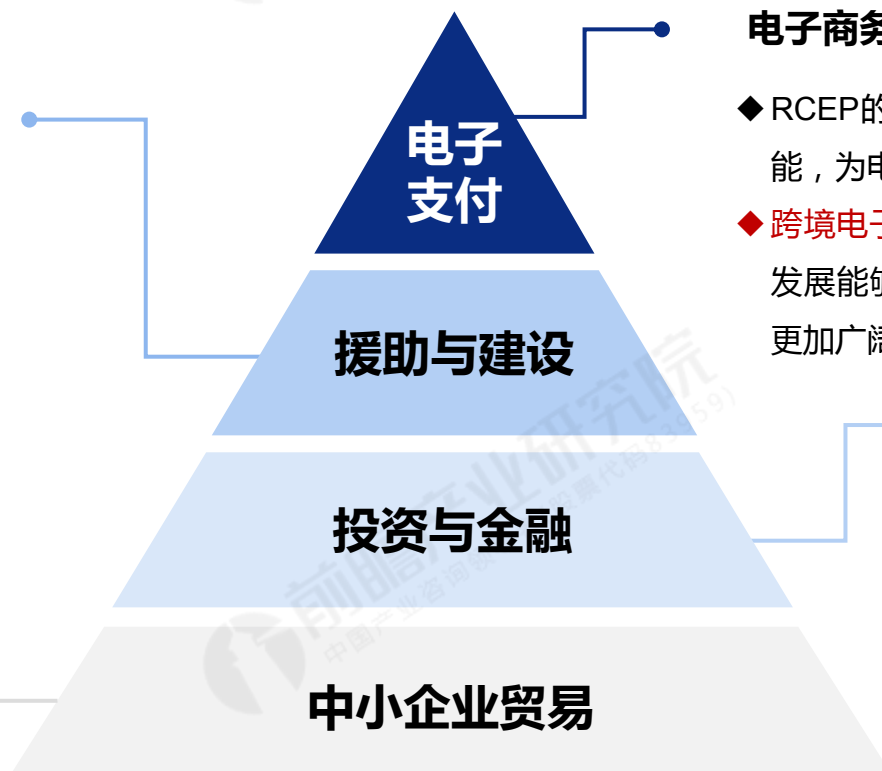
RCEP签订下人民币国际化的发展机遇

经济技术合作进一步激发人民币真实需求

- ◆ RCEP的经济技术合作章节设置了向发展中国家缔约方提供**技术援助和能力建设**；
- ◆ 能够有效扩大中国与其他成员国之间在境外合作、对外援助等场景下的人民币使用，激发**境外人民币的真实需求**。

中小企业助推人民币发挥计价结算职能

- ◆ RCEP单独设置了中小企业章节，**激发中小企业出海需求**，进一步推动跨境电子商务发展，更充分地发挥人民币的计价结算功能；
- ◆ 另一角度来看，人民币国际化的推动也是中小企业**降低外汇风险**的现实需要。



电子商务提供广阔的人民币应用场景

- ◆ RCEP的规定避免了跨境电子商务过度制约的可能，为电子商务的发展营造出有序的环境；
- ◆ **跨境电子支付**是跨境电子商务的基础，电子商务发展能够**延伸人民币的结算范畴**，为人民币提供更加广阔的应用场景。

投资与金融服务催化人民币国际化进程

- ◆ 中国在RCEP投资领域的承诺，对**中国资本市场的开放**提出了更高的要求，推动中国资本市场进一步开放，进而**催化人民币国际化**进程。

关于人民币国际化的发展前景，高盛、花旗、摩根士丹利三大投行均认为人民币有望在2030年成为世界第三大货币，高盛预计未来5年人民币在全球外汇储备中的占比将上升至6%-7%，摩根士丹利预计到2030年占比将达到5%-10%；与此同时，全球最大对冲基金桥水基金创始人达利欧也对人民币国际化前景也非常看好。前瞻认为，人民币自由兑换推进的背景下，人民币国际化推进充分抓住众多历史机遇，晋级世界第三大货币指日可待。



美国高盛公司

- ✓ 全世界的央行都将继续购入中国国债，人民币在全球外汇储备中的占比将在**未来5年上升至6%到7%**，到**2030年有望成为全球第三大货币**。



美国花旗集团

- ✓ 预计到**2030年**人民币将成为仅次于美元和欧元的**全球第三大结算货币**。



桥水基金达利欧

- ✓ 未来**5到10年**，人民币在全球外汇储备中占比将升至**10%至15%**。人民币国际地位提高，**世界主要储备货币**中，人民币将会占得一席之地。



摩根士丹利

- ✓ 人民币资产的国际化，在疫情影响下的多极世界迈向快车道，最终促使全球货币体系趋于多元化，预计人民币在国际储备资产中的比例有望于**2030年达到5%-10%之间**，成为**世界第三大储备货币**。

中国产业咨询领导者



产业研究

持续聚焦细分产业研究22年



产业规划

复合型专业团队
1300余项目案例



园区规划

首创「招商前置规划法」
+ 独有「园区招商大数据」



产业地产

全产业链一站式服务
精准产业资源导入



特色小镇

领先申报经验
90+小镇项目案例



田园综合体

规划+申报+融资+运营一体服务

- 政府产业规划资深智库
- 企业产业投资专业顾问



扫码获取更多免费报告

全球产业分析与行业深度问答聚合平台



10000+

行业报告 免费下载



100000+

资讯干货 一手掌控



1000000+

行业数据 精准把握



500+

资深研究员 有问必答



10000+

全球产业研究 全面覆盖



365+

每日产经动态 实时更新

- 解读全球产业变迁趋势
- 深度把握全球经济脉动



扫码下载APP



前瞻产业研究院

前瞻产业研究院是中国产业咨询领导者！隶属于深圳前瞻资讯股份有限公司，于1998年成立于北京清华园，主要致力于为企业、政府、科研院所提供产业咨询、产业规划、产业升级转型咨询与解决方案。



前瞻经济学人 让你成为更懂趋势的人

前瞻经济学人APP是依托前瞻产业研究院优势建立的产经数据+前沿科技的产经资讯聚合平台。主要针对各行业公司中高管、金融业工作者、经济学家、互联网科技行业等人群，提供全球产业热点、大数据分析、行研报告、项目投资剖析和智库、研究员文章。

 报告制作：前瞻产业研究院

 联系方式：400-068-7188

 产业规划咨询：0755-33015070

 主创人员：李灵卉 / 郑晨

 更多报告：<https://bg.qianzhan.com>