

## 第二章 人民幣國際化 I：學理面<sup>1</sup>

我們將人民幣國際化分成二大部份，即學理的部份（本章）及政策的部份（下一章），一般討論人民幣國際化時，比較偏向下一章政策部份，但其實只討論政策執行面而不談學理會失去高度，故我們兩者皆探討。

而本書增列此章做為對人民幣國際化的初略介紹，以助於讀者對後續章節之理解。

### 第一節 前言

隨著中國大陸的國力增強，成為僅次於美國，世界第二大經濟體，而人民幣國際化也逐漸成為世界關注的焦點，但需注意的是，貨幣自由化不等於國際化。例如，港幣是可自由兌換貨幣，但非國際化貨幣。

我們先定義何謂人民幣國際化，人民幣國際化指的是人民幣當作「國際貨幣」。在一個國家之內，貨幣定義具有下列 3 個功能：交易媒介、計價標準、價值儲藏，具有此 3 個功能即為該國家的貨幣。而如果將一國之內的觀念擴大到全世界，則國際貨幣在國際上也須符合此 3 個功能：交易媒介、計價標準、價值儲藏。雖然貨幣在國內貨幣及國際貨幣的定義相似，其實並不相同，一個國內貨幣只要討論私部門部份，但在國際貨幣的定義中，仍必須再進一步區分為私部門與公部門，而只有私部門與傳統國內貨幣定義相似。下一節分別說明。

---

<sup>1</sup> 沈中華 (2012a)。

## 第二節 國際貨幣的三功能

國際貨幣在國際上也須符合交易媒介、計價標準、價值儲藏的功能，且每一個功能必須再分成私部門及公部門。

### 1. 交易媒介功能

(1) 私部門：國際貨幣必須為大部份的國家做為交易結算的功能。

目前，美元是最為世界所接受做為交易的功能，例如台灣與日本貿易亦用美元結算。其次應是歐元，例如歐元國家自然用歐元，而在歐盟內但非歐元國家，亦用歐元。

當中國大陸為擴大其影響力，邁向國際貨幣，鼓勵各國用人民幣結算，並以周邊國家為試點，雖然目前影響力還小，但這是強化此處所謂的「交易媒介功能」。例如：在 2009 年，先開放廣東、上海及廣州等長江三角洲地區與香港、澳門及東盟國家之間以人民幣貿易結算，現在已開放到中國大陸境內所有省份及境外所有國家之間的人民幣貿易結算。

由於中國大陸是出超國，故中國大陸啟動人民幣換匯機制，使各國在中國大陸是出超的狀況下，仍有人民幣，這也是強化「交易媒介功能」。

(2) 公部門：進行干預的貨幣 (intervention currency)，一國為了穩定其自己的匯率所必須買進及賣出的幣別。

### 2. 計價標準功能

(1) 私部門：國際上的債權及債務所使用的計價貨幣。例如：黃金、石油均是用美元來計算價格，或發行以人民幣計價的債券。

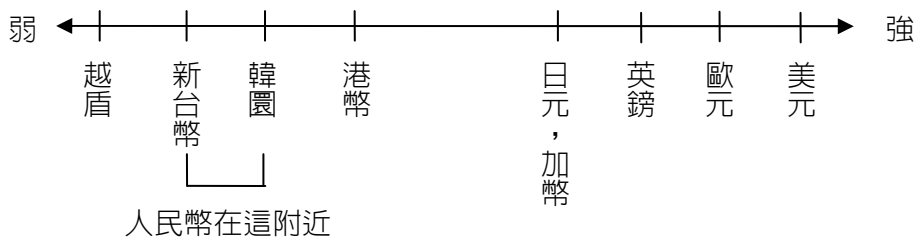
- (2) 公部門：被釘住的貨幣 (pegging currency)：在公部門國際貨幣的計價功能是可以被別人釘住的貨幣，例如美元被大部份國家所釘住，歐元被大部份歐洲國家所釘住。

### 3. 價值儲藏功能

- (1) 私部門：此時貨幣是投資的功用，例如在香港的點心債也是投機者投機的貨幣。
- (2) 公部門：國際儲備貨幣 (reserve currency)，此貨幣為各國央行所儲存，當作外匯存底的一部份。

在這 3 種貨幣的功能中，一國貨幣只要符合任何一項功能，便可稱為國際貨幣；換句話說，僅是各國貨幣的國際化程度不同而已 (Hartmann,1998)，目前美元、歐元與英鎊 (Pound Sterling) 的國際化程度最強，見下圖。

圖 2-1 各國貨幣國際化程度



資料來源：作者繪圖

中國大陸目前已對人民幣在經常交易上有所開放，例如開放跨境貿易人民幣結算，而資本交易上則仍有限制，由於在資本交易上有所限制，故人民幣要成為國際貨幣，還需要一段相當長的時間。

表 2-1 則進一步詳盡闡釋國際貨幣所實行的功能。

表 2-1 國際貨幣的功能

貨幣功能	私部門	公部門
交易媒介	結算貨幣 (denominate currency)：私人用於清償彼此間債權及債務關係之貨幣。	干預貨幣 (intervention currency)：央行為維持本國匯率而買入或賣出的貨幣。
計價單位	計價貨幣 (invoice currency)：私人用於彼此間債券及債務關係之貨幣。	釘住貨幣 (pegging currency)：央行為確定本國匯率，而盯住的一至數種貨幣。
價值儲藏	投資貨幣 (investment currency)：私人持有國際貨幣及計價的金融資產。	儲備貨幣 (reserves currency)：央行所持有國際貨幣及其計價的金融資產。

資料來源：Kenen (1983)；Krugman (1984)；McKinnon (1993)；Hartmann and Issing (2002)。

故人民幣國際化指的不僅是人民幣自由浮動，或是人民幣在中國大陸境內具有交易媒介、計價標準、價值儲藏的功能，而在國際上的公部門人民幣亦具有該 3 項功能，也就是貨幣的功能由國內擴展至國外。

但上述所提到貨幣的 3 個功能是抽象性觀念，如何衡量這些貨幣在國際上有交易媒介、計價標準、價值儲藏，下一節將由各個學者研究貨幣國際化的測量指標，探討貨幣國際化的程度。