

# 马克思主义政治经济学世界货币相关问题探析

## ——文献概览、拓展分析与政策优化\*

林楠

**【摘要】**马克思对于世界货币的分析,是其有关国际金融分析的基础。其中,对于在表面上货币危机因国际信用而成为普遍现象,在根本上信用须服务于资本主义再生产过程的分析对当今时代具有重要现实意义。相对西方主流经济学侧重“市场经济”分析,马克思主义政治经济学世界货币分析在(1)注重国际货币流通与风险和危机之间的联系与考量,(2)世界货币是在世界市场上占统治地位的国际储备货币,其国际流通与汇率关系密切,(3)如何在注重风险分析的同时充分体现市场经济并将两者有机融合等三个方面上更注重基于结构分析的动态研究和过程考量。本文将尝试在马克思政治经济分析基础上,在突出风险分析和结构分析的同时,纳入市场过程分析。基于马克思《资本论》产业资本循环的三阶段和三种形态分析,尝试构建“生产/科技-市场/政府-货币/金融”三位一体分析框架,并以此进行人民币迈向国际货币的战略思考。

**关键词:**马克思主义政治经济学 世界货币 世界市场 产业资本循环

**JEL 分类号:**B14 E42 F33

马克思对于世界货币的分析,是其有关国际金融分析的基础(陈岱孙和厉以宁,1991)。对于世界货币与国际货币,从概念上看,两者有所不同:国际货币,是指为国际间经济活动服务的货币;世界货币,是指世界各国或多国共同作为正式货币而在国内流通和国际交易中使用的同一种货币;一般而言,世界货币高于国际货币,即国际货币不一定成为世界货币(韩文秀,2011)。在马克思所处时代,金银等贵金属是世界货币的承担者。当今时代与马克思所处的时代已发生巨大变化。在当今时代,世界强国的国家信用货币主导国际货币金融领域,特别是伴随美国通过主导国际货币体系体现出的新金融特征(即美元霸权)已进入货币帝国主义阶段(赫德森,2008),当前国际货币问题已日益重要,与之相关的国际货币秩序研究也刻不容缓(陈彪如,1991)。

### 一、马克思从世界市场考察国际信用制下的货币流通

在货币理论上,马克思提出了世界货币的概念。马克思认为,价值尺度和流通手段是货币的基本职能,对于世界货币,是在商品流通超出国界后产生的。马克思创造性地归纳出货币的五种职能,但是对于货币职能,马克思在叙述体系上却不是并列的。在《资本论》第一卷第三章中,“货币或商品流通”的结构如下:1. 价值尺度;2. 流通手段;3. 货币:(a) 货币贮藏、(b) 支付手段、(c) 世

\* 林楠,中国社会科学院金融研究所,副研究员,国家金融与发展实验室,中国滨海金融协同创新中心,研究员,经济学博士。本文受到国家社科基金一般项目“中国经济新时代与全球货币体系新格局下人民币国际化战略研究”(项目批准号:18BJL108)的支持。

界货币。对此,正如马克思所言:“一种商品变成货币,首先是作为价值尺度和流通手段的统一。换句话说,价值尺度和流通手段的统一是货币。”而贮藏手段和支付手段只是在商品生产和商品交换有了一定程度的发展后才产生的,至于世界货币,则是在商品流通跨越国界后才产生的。这表明货币的五种职能是由逻辑和历史的发展所决定的(薛荣久,2013)。

### (一)世界货币是在世界市场上占统治地位的真金白银

马克思认为,世界货币必须是贵金属。《资本论》第一卷第三章指出,“在国内流通领域内,只能有一种商品充当价值尺度,从而充当货币。在世界市场上,占统治地位的是双重价值尺度,即金和银。”在马克思生活的时代,资本主义各国实行的是金属铸币流通,尽管在流通界除金属铸币及与金属铸币相联系的纸币外,还有汇票、银行券等信用工具,但是在世界货币职能上,始终需要物质货币,即金和银(陈岱孙和厉以宁,1991)。正如马克思所指出,“货币贮藏的职能,一部分来源于货币作为国内流通手段和国内支付手段的职能,一部分来源于货币作为世界货币的职能。在后一种职能上,始终需要实在的货币商品,真实的金和银。”并且马克思还指出,“在实行金属本位的国家,有了货币贮藏的机构,无须普遍流通的明显支持,也能够执行清偿国际债务的每种必要的职能。”

### (二)贵金属在国际间的流通与信用货币之间的关联

在马克思所处的时代,作为国际货币的贵金属,其国际信用制度下的流通,即金或银在国际间的流通(薛荣久,2013)。马克思认为,一个国家贵金属的流入和流出情况,大体上可用该国中央银行金属准备金的增加和减少来测量:若中央银行金属准备金增加了,表明贵金属的流入,相反,央行金属准备金减少,表明贵金属的流出,并且这种测量准确到什么程度,取决于银行业务集中到什么程度(陈岱孙和厉以宁,1991)。这是因为对信用货币(即用以代替金属货币作为价值尺度和流通手段的信用凭证)而言,作为最重要的信用货币,银行券代替金属货币进入流通,是信用制度下货币流通的一个重要特点。一方面,如果通过发行银行券来代替流通中的金属货币,则国内流通中的准备金就不必要了,这部分贵金属就会长期外流。另一方面,从贵金属在国际间流动产生的影响看,其作为借贷资本,贵金属在国际间流动自然会影响到国内借贷资本的供求关系,从而会影响到利息率的高低和整个资本主义信用(薛荣久,2013)。

### (三)世界市场事关国际交换关系和国际流通过程

马克思把世界市场看作国际流通过程的一个因素,是国内市场向国外的延伸,是商品交换突破国家界限扩充到世界范围的结果(薛荣久,2013)。正如马克思所言:“世界市场不仅是同存在于国内市场以外的一切外国市场相联系的国内市场,而且同时也是作为本国市场构成部分的一切外国市场的国内市场。”从国际交换关系来看,马克思认为“一个国家资本主义越发达,那里的国民劳动强度和生产率,就越超过国际水平。因此,不同国家在同一劳动时间内所生产的同种商品的不同量,有不同的国际价值,从而表现为不同的价格,即表现为按各自的国际价值而不同的货币额。所以,货币的相对价值在资本主义生产方式发达的国家里,比在资本主义生产方式不太发达的国家要小。”对国际流通过程而言,马克思认为,在金银作为世界货币所具有的职能中,“最主要的职能,是作为支付手段平衡国际贸易差额”,并且“不同各国流通领域之间商品交换越发展,世界货币作为支付手段以平衡国际差额的职能也就越发展。”

### (四)贵金属的国际流动与汇率关系很大

正如马克思所指出,作为世界货币时,一国的货币就抛弃了它的地方性;一国货币可以用另一国的货币来表现,因此,所有的货币都还原为它们的金或银的含量(李慎明,2013)。在金本位制下,汇率是两国货币以其内在的含金量为基础而确立的交换比例(薛荣久,2013)。从世界货币的流动看,马克思指出金银在各国间的流动是二重的,一方面,金银从产地分散到整个世界市场;另一方面,贵金属不断往返于不同国家的流通领域之间,而这又是一种随汇率的不断变化而产生的运动(陈岱孙和厉以

宁,1991)。此外,马克思还指出,当相对发达的资本主义国家的过剩资本输出到全世界时,如果这种输出是以贵金属的形式进行的,那就会“直接影响汇兑率”;如果资本是用铁轨等的形式输出,就不会对汇兑率发生任何影响(薛荣久,2013)。换言之,除了两国货币价值本身的相对变动以外,只有足以影响外汇收支状况的因素才会影响汇率,而一般的资本输出则不会对汇率产生影响(陈岱孙和厉以宁,1991)。

## 二、马克思对国际信用制下世界货币与经济危机的分析

在《资本论》第三卷第三十五章“贵金属和汇兑率”最后,马克思写下了意味深长的一段话:“货币主义本质上是天主教的;信用主义本质上是基督教的。‘英格兰人讨厌金子’。作为纸币,商品的货币存在只是一种社会存在。信仰使人得救。这是对作为商品内在精神的货币价值的信仰,对生产方式及其预定秩序的信仰,对只是作为自行增殖的资本的人格化的各个生产当事人的信仰。但是,正如基督教徒没有从天主教的基础上解放出来一样,信用主义也没有从货币主义的基础上解放出来。”对此如何理解?结合产业周期的危机阶段看,马克思认为,信用主义转变为货币主义是必然现象(陈岱孙和厉以宁,1991)。从产生危机的角度来看,即信用危机会转变为货币危机。

### (一) 贵金属的大量流出主要发生在危机前夕

马克思认为,只要对借贷资本已有极为强烈的要求,利息率就因此已达到它的平均水平,流出,即贵金属不断的大量输出就会发生。如前所述,作为借贷资本,贵金属的流出会自然影响到国内借贷资本的供求关系,从而影响到利息率的高低和整个资本主义信用。贵金属的不断外流,意味着借贷资本的大量抽走,减少了借贷资本的供给,导致利息率的进一步提高,而利息率的提高不会限制信用的继续扩大,出现过度膨胀,此时,贵金属的外流将加速信用危机的爆发(薛荣久,2013)。此外,如果贵金属外流是在产业周期的紧缩时间发生,就可能促使信用危机的爆发。从产业周期来看,贵金属的流入占有优势通常是在危机过后的萧条与复苏阶段(因为这两个阶段上的汇率较为有利),对于贵金属流出,在信用已经发生动摇的情况下,和流通中的全部贵金属量相比,只要有一个微不足道的流出,都会促使信用危机的爆发(陈岱孙和厉以宁,1991)。

### (二) 在表面上货币危机因国际信用而成为普遍现象

在马克思看来,对于贵金属外流,其在不同国家发生的流出顺序,也即这些国家在何时发生危机的信息(陈岱孙和厉以宁,1991)。对于贵金属外流所带来的货币危机,马克思认为有两种:一种是作为经济危机组成部分的货币危机,其是由经济危机所引起的(即生产过剩的经济危机是原因,货币危机是结果);另一种则是与经济危机无关而独立发生的货币危机,其只是对工业和商业发生反作用。这种危机的运动中心是货币资本,因此,它的直接范围是银行、交易所和财政(陈其人,2002)。马克思认为国际信用使一切国家(少数例外)都有可能先后卷入危机;在普遍危机的时刻,贵金属外流现象会在一切国家依次发生,这个普遍现象表明,贵金属的流出只是危机的现象,而非危机的原因;信用只能加速或延缓危机,但不能消灭危机(陈岱孙和厉以宁,1991)。

### (三) 在根本上信用须服务于资本主义再生产过程

马克思主义政治经济学是以研究生产开始的(李滨,2015),正如马克思所指出“摆在面前的对象,首先是物质生产。”从正面来看,信用给资本主义的生产和消费带来了巨大的伸缩性,使生产和消费可以超过生产者和消费者自有资金的限制而获得跳跃式增长。因此,资本主义世界市场和国际贸易,是建立在信用制度基础上的。从负面来看,信用在促进生产和消费迅速发展的同时,也创造出巨大的过剩生产能力和大量的虚假需求,使生产和需求的矛盾进一步尖锐,甚至加速了经济危机的爆发(《马克思主义政治经济学概论》编写组,2011)。正如马克思所言,“如果说信用制度表现为生产过剩和商业过度投机的主要杠杆,那只是因为按性质来说可以伸缩的再生产过程被强化到

了极限。”“银行和信用……成了使资本主义生产超出它本身界限的最有力的手段,也是引起危机和欺诈行为的一种最有效的工具。只要信用突然停止,只有现金支付才有效,危机显然就会发生,对于支付手段的激烈追求必然会出现(李慎明,2013)。”一旦有一个国家爆发危机,就会缩短整个支付序列的通常年限,造成各国一个接一个地卷入危机(陈岱孙和厉以宁,1991)。

### 三、国外相关研究梳理及分析

从国外对于世界货币的相关研究看,主要是从全球货币体系中如何判断储备货币重要性入手,通用标准是以该货币计价的金融资产在全球外汇储备中的比例来进行判断,学术界采用一套传统标准对全球外汇储备结构的变化进行分析(Frankel,2011;Prasad,2017)。对于人民币迈向世界货币而言,从IMF发布的《官方外汇储备币种构成报告》看,已开始将单列统计以人民币持有的外汇资产比重并同时反映其升值预期,这彰显人民币国际地位的提升。

#### (一)通过全球流动性来分析世界货币

基于此Farhi et al.(2011)提出了积极推动国际货币体系多元化的改革建议;此外,全球流动性供求结构性持续不匹配(即全球金融失衡)也是捕捉金融危机迹象的很好指标(Shin,2013)。由于金融全球化早已使东亚地区经济体的资产价格和汇率对于国际资本流动和美国货币政策更敏感(Aizenman and Ito,2016),且现在各国更容易受到一类新的“资本账户危机”影响,金融稳定对全球货币关系至关重要(Obstfeld and Taylor,2017)。此外,对于货币国际化及全球货币体系,国外研究的总体情况如表1所示。

#### (二)从市场角度对世界货币展开相关研究

从市场角度来看,对于某一货币是否在外汇市场上广泛交易,可依据交易量、是否存在远期市场,以该货币计值交易的买卖价差等指标进行评估(IMF,2010)。货币的国际作用在贸易计价中主要体现为使用发行国的货币。例如,大多数国家在与美国进行贸易时主要使用美元(Goldberg,2009),与此同时,“外围”国家之间的贸易中使用媒介货币也会对外围国家的政策有效性、福利水平和冲击在国际间的转移产生重要影响(Goldberg and Tille,2008)。与庞大的进出口贸易量相比,人民币在外汇市场上的周转量占比进出口贸易量2009年仅为3,远小于美元的270.0(Chen and Cheung,2011),美元市场的流动性也是人民币市场所无法比拟的(Eichengreen,2011)。

#### (三)对于人民币迈向国际货币的相关研究

对于人民币迈向国际货币,国外新近研究表明一种“中间立场”。例如,Prasad(2017)认为人民币将会在未来成为重要的储备货币,可能最终将在全球外汇储备中的占比提升至10%(作为对照,当前美元和欧元在全球外汇储备中占比分别为64%和21%)。鉴于有效推进货币国际化进程的关键在于增加非居民持有本币金融资产比重(Li and Matsui,2009),尽管人民币可能成为主要的国际(或至少是区域)货币开始被提及(Li and Liu,2007),人民币跨境贸易结算和人民币国际化受到关注(Sekine,2010),但未来要想与美元并驾齐驱还有很长的路要走。考虑到汇率波动与外汇储备的币种构成所存在的相互关联,面板数据分析支持人民币进入国际储备货币之列,表明应扩大人民币比重(Ito et al.,2015)。总的来看,人民币在全球货币体系中地位在上升但不会起主导作用。此外,国外研究认为人民币国际化的好处不应被过度夸大。人民币国际化虽可以减少贸易冲击对汇率浮动的影响以及之前人民币与美元挂钩所带来的扭曲,但也会扩大贸易冲击和对外净资产头寸的影响(Bénassy-Quéré and Forouheshfar,2015)。货币权衡(Currency Trade-offs)体现了国际货币的权衡的利益取舍(Frieden,2015),即“三元悖论”(Obstfeld et al.,2017),推进人民币国际化以实现中国经济再平衡,调整步伐轻缓与否取决于中国调节自身内部均衡的能力。

#### (四) 国外研究与马克思对世界货币分析的比较与启示

从差异来看,西方主流经济学分析更偏爱且注重“市场经济”,但是对于国际货币流通与风险和危机间的考虑却并不像马克思关于世界货币分析那样更为充分与透彻。如前所述,马克思政治经济学对于世界货币分析,天然地更加注重其与危机的考量。因此,如何注重风险,并且适当体现市场过程,将两者有机融合是值得考虑的关键点之一。

从相同之处来看,西方经济学分析与马克思政治经济学世界货币分析,在当代意涵上都体现在国际储备货币上,并且如前所述,其与汇率密切相关。结合现实数据的经验分析,西方强国储备货币在全球外汇储备中占比与其各自货币实际有效汇率均密切相关(见图1)。

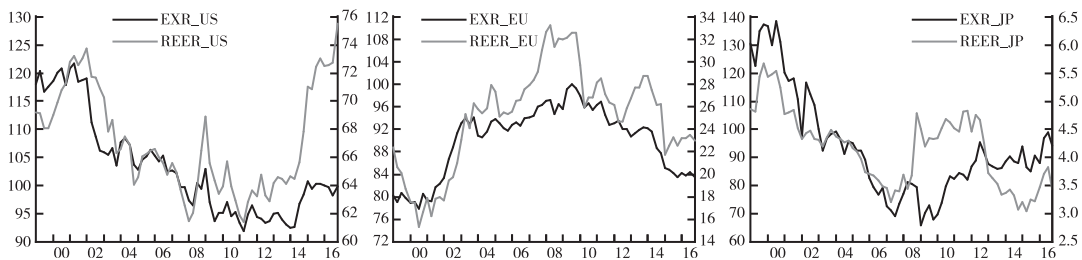


图1 美元、欧元、日元在全球外汇储备份额占比与各自的实际有效汇率

资料来源:Wind 数据库和笔者绘制。

有鉴于此,以下本文将尝试在马克思政治经济分析基础上,在突出风险分析和结构分析的同时,纳入市场过程分析。具体而言,在微观上,以“市场体系”为基点,且注重市场体系的结构分析,将宏观运行作为市场运行的条件,进而从国民经济全景视角来展开分析,并进一步考虑金融风险及其可能会在不同市场之间来回游走。宏观上,基于马克思《资本论》产业资本循环的三阶段和三种形态分析,尝试构建“生产/科技-市场/政府-货币/金融”三位一体分析框架,并以此进行人民币迈向国际货币的战略思考。

## 四、基于马克思《资本论》“三位一体”新框架的拓展分析

### (一) 基于开放型市场体系的国民经济全景概览

首先以“市场体系”为基点,以“世界市场”与国内市场的联系为桥梁,对开放经济市场体系分析,从国民经济全景视角来展开(见图2)。为明确金融风险来源,考察四类市场及实体经济与金融的不同交易对象。如图2所示,处在中间的商品市场,左下的要素市场,左上的金融市场,最右边的世界市场。其中,实线箭头表示实体经济交易(如箭头①、②、⑤、⑥表示商品和服务的售卖),虚线箭头表示金融交易(如箭头③、④、⑦、⑧、⑨则表示资金的流入)。

对于传统金融,金融资源配置(如资金配给,见图2中箭头③)是实体经济运行(如生产和消费,见图2中箭头①、②)的“第一推动力”,并且在图2中③→①→②→③是逆时针方向,类似于马克思《资本论》货币资本、生产资本和商品资本的资本形态循环。以国际收支作为反映国际关系的关键中间变量,可进一步分析国内市场与世界市场的关联(另见图3中的“生产-市场”过程)。

### (二) 对《资本论》产业资本循环的三阶段和三种形态的借鉴分析

以下进一步借鉴马克思《资本论》产业资本循环的三阶段和三种形态分析,尝试将世界货币分析纳入供给侧结构性改革下“生产/科技-市场/政府-货币/金融”三位一体分析框架(见图3)。

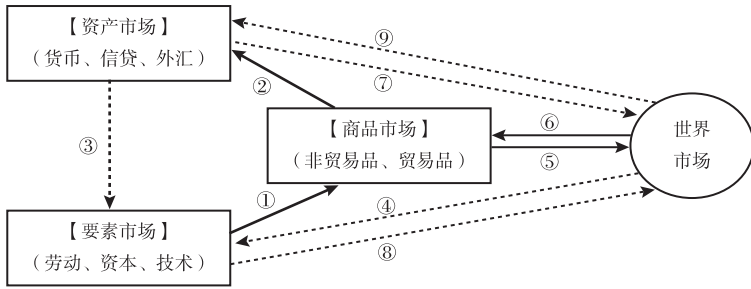


图2 市场体系下的世界市场及开放型经济全貌

资料来源:笔者绘制。

马克思《资本论》分析单个产业资本在运动中依次采取的三种形态(货币资本G,生产资本P,商品资本W'),在这个无限运动中,资本的每一种形态,每经过三个转化阶段(G→P,P→W',W'→G')就重现一次,也即循环了一次。

产业资本有三种形态,因而资本循环也有三种形式,即货币资本循环:G-W...P...W'-G'(简称为G...G');生产资本循环:P...W'-G'-W...P(简称为P...P);商品资本循环:W'-G'-W...P...W'(简称为W'...W')。实际上,这三种循环不是三个独立的运动,而是上述产业资本无限运动中的三个侧面的片断。这三种循环统一在产业资本的无限运动之中,见式(1):

$$\begin{array}{c}
 \text{P}\cdots\text{P} \\
 \underbrace{\text{G}-\text{W}\cdots\text{P}\cdots\text{W}'-\text{G}'}_{\text{G}\cdots\text{G}'} \quad \underbrace{\text{G}-\text{W}\cdots\text{P}\cdots\text{W}'-\text{G}'}_{\text{W}'\cdots\text{W}'}
 \end{array} \quad (1)$$

上述资本循环是生产过程和流通过程的统一,产业资本的连续性运动不仅是生产过程和流通过程的统一,而且是三种循环的空间上并存,时间上继起的统一。将式(1)中货币资本循环(G...G'),生产资本循环(P...P)和商品资本循环(W'...W')分别简化加总为“货币”、“生产”和“市场”过程,并将它们首尾相连,即可得到图3中的“生产-市场-货币”分析框架雏形。

### (三)基于马克思《资本论》“三位一体”新框架的初步构建

具体而言,结合十九大报告来看,见图3:一是“生产”对应《资本论》“生产资本”概念,并结合十九大报告中“产业体系”概念,进一步提炼出“科技”与“生产”并列;二是“市场”对应《资本论》“商品资本”概念,并结合十九大报告中指出“使市场在资源配置中起决定性作用,更好发挥政府作用”,进一步提炼出“政府”与“市场”并列;三是“货币”对应《资本论》“货币资本”概念,并结合十九大报告中提出的“现代金融”概念,进一步提炼出“金融”与“货币”并列。

实体经济:十九大报告强调“深化供给侧结构性改革”。从供给侧结构性改革出发(对应于图3中的“生产/科技”,图2中的“要素市场”),以生产函数刻画经济增长作为生产的国际关系重要组成,与之相应,首要条件是市场(对应于图3中的“市场/政府”,以及图2的市场体系,特别是其中的商品市场)在资源配置中起决定性作用。一方面,作为流通的时空场所,市场本身就是最稀缺的资源;另一方面,价值规律是在市场经济中得以体现。

金融与风险:“货币/金融”,既作为市场交易“镜像”,又是生产的“第一推动力”。对于风险,值得注意的是,在式(1)中,G-W的中断,即流通的中断会导致生产的中断,及W'-G'的中断,都会带来危机的爆发。在图3中,以上有关风险和危机对应于简化加总后的“货币/金融”过程,并且与金融业价值链及其与实体产业价值链的相互连接有关。

图3中,“货币/金融→生产/科技→市场/政府→货币/金融”循环流转(逆时针)与《资本论》资



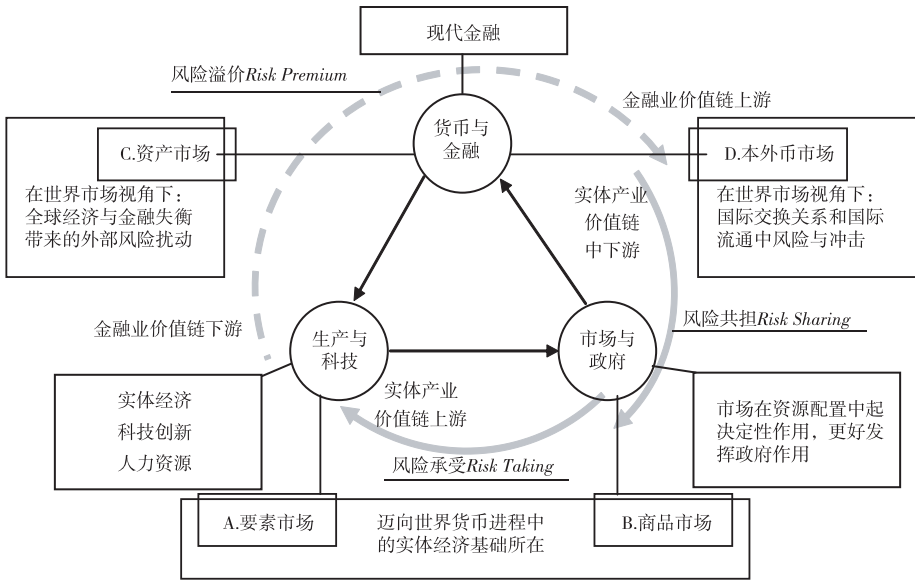


图3 “生产/科技 - 市场/政府 - 货币/金融”三位一体分析框架

资料来源：笔者绘制。

本形态循环相一致，表示的是资本形成累积过程中表现价值增值的资金流转；与之相对应的是沿价值链“从下到上”反方向风险游走（顺时针），表示价值增值过程中不确定性游走变化。这两者“一顺一逆”，类似于经济金融运行的“一呼一吸”，且关乎实体经济供给侧与需求侧以及金融经济供给侧和需求侧的动态平衡。

#### （四）“生产 - 市场 - 货币”框架下人民币国际化战略思考

遵循马克思“生产的国际关系-国际分工-国际交换-输出和输入-汇率”理论逻辑，借鉴《资本论》产业资本循环的三阶段和三种形态分析，可将人民币国际化战略纳入供给侧结构性改革下产能、市场与货币红利的大分析框架（见图3）。对此，图3中的“生产”是生产能力、产能及特定时点经济增长（稳态下）某“切面”的抽象，“市场”是市场体系、市场化、供求关系的综合，“货币”是货币、资金和金融体系的概括。将图2中的“要素市场”、“商品市场”、“资产市场”、“本外币市场”（世界市场的体现）按各自在价值链上的位置，对应于图3的“生产”、“市场”和“货币”的循环过程（相关解释见图3）。其中，“供给侧结构性改革”更多以“生产”维度统观“生产 - 市场 - 货币”全局；“市场在资源配置中起决定性作用”更多以“市场”维度统观“生产 - 市场 - 货币”全貌；“人民币国际化”对应的是“货币”维度。

货币的本质是通过货币职能（价值尺度、流通手段、财富贮藏等）来体现。由此，人民币在国际范围内行使货币功能，逐步成为贸易计价结算货币、金融交易货币以及国际储备货币，就是人民币国际化的完整定义。后 SDR 时代，人民币国际化路线图在“按功能推进方式”下日渐清晰。综合风险承受、风险共担和风险溢价分析，人民币国际化战略关键是“生产”维度上，以服务“贸易投资和产业链升级”为重点，将人民币打造成以“中国制造”为支撑的生产性世界货币；在“市场”维度上，以维护我国在国际市场足够份额为底线，在增强国际竞争力的基础上，在中美博弈中维护国民福利，实现人民币国际化本位基础是“人民”；在“货币”维度上，逐步从巩固人民币计价结算地位，向支持人民币市场交易和国际储备功能不断推进，在加快国内货币市场、外汇市场以及人民币“资产池”建设的同时，筑牢金融防火墙。

## 五、关于放大做实人民币“入篮”后战略机遇的建议与思考

2016年10月,人民币“入篮”正式生效,进入后SDR时代,如何利用好这一成果,具有重要的战略意义,也是当前极为紧迫的政治问题和经济问题。

### (一)人民币加入特别提款权货币篮子符合我国战略利益

人民币加入SDR,有利于增加全球公共产品供给,世界经济需要国际化的人民币来提供有效的流动性支持。习近平总书记系列重要讲话指出,主要国家去杠杆、去债务,全球需求增长和贸易增长乏力,保护主义抬头,市场成为最稀缺的资源。在这种国际格局下,全球流动性不足,世界经济需要新的流动性注入。人民币加入SDR将部分缓解全球流动性不足的负面后果,是我国积极参与全球经济治理和公共产品供给、找准世界供给市场定位重要举措。

通过人民币加入SDR的努力,改革和建立宏观货币框架,有利于防范化解金融风险隐患,维护金融稳定。人民币加入SDR是世界和中国的双赢,对中国而言,最大的收益是通过人民币加入SDR的努力,中国宏观货币框架得以改革和建立。这对未来的中国经济和金融发展具有深远的意义。与此同时,中国也面临很多新的改革与监管挑战。关键是必须通过改革保障金融安全,有效防范系统性风险,加强和改善金融宏观调控,维护金融稳定。

实施人民币国际化战略,树立对人民币信心,有利于促进我国经济实力转化为国际制度性权力。习近平总书记系列重要讲话指出,我国在世界经济和全球治理中的分量迅速上升,但经济大而不强问题依然突出,我国经济实力转化为国际制度性权力依然需要付出艰苦努力。人民币国际化,是在全球范围内配置资源的重要开放发展战略。以服务“贸易投资和产业链升级”为重点,从巩固人民币计价结算地位,向支持人民币的市场交易和国际储备功能推进,这是提高我国在全球治理中制度性话语权的重要举措。

### (二)统筹设计人民币“入篮”后国际化战略的几点考虑

统筹考虑供给侧结构性改革下产能、市场与货币红利,将人民币国际化战略纳入马克思主义政治经济学开放型经济分析框架。与西方(特别是IMF)国际收支调节货币论和结构论总需求分析相比,马克思主义政治经济学更强调供给侧结构性分析。社会主义生产目的是什么?从政治经济学角度看,是使供给能力更好满足广大人民日益增长、不断升级和个性化的物质文化和生态环境需要。供给侧管理,重在解决结构性问题,注重激发经济增长动力,主要通过优化要素配置和调整生产结构来提高供给体系质量和效率,进而推动经济增长。

后SDR时代,人民币国际化着力点在国内,关键是“中国制造”转型升级,维护我国在国际市场足够份额。从现实看,即使在美元本位、金融资本和虚拟资本横行的今天,经济现实依然是马克思在《〈政治经济学批判〉导言》中所指出的“摆在面前的对象,首先是物质生产。”正如习近平总书记系列重要讲话指出,物质生产是社会生活的基础,生产力是推动社会进步最活跃、最革命的要素。社会主义的根本任务是解放和发展社会生产力。习近平总书记在讲话中还强调,发展更高层次的开放型经济,以扩大开放带动创新、推动改革、促进发展。伴随人民币加入SDR,走向世界,这将促进国内企业和资本市场在全球范围内配置资源,从而产生重大改变。从生产的国际关系看,21世纪已成为“中国制造”无处不在的时代。但是,我们仍存在着生产性服务业发展滞后,产业国际化程度不高,企业全球化经营能力不足等问题。人民币加入SDR,不是为了国际化而国际化,而是要以服务“贸易投资和产业链升级”为重点。从国际分工和比较优势看,将人民币打造成为“中国创造”支撑的生产性世界货币,将与“中国制造”向“中国创造”转型相得益彰、相辅相成。

从后SDR时代的挑战看,人民币资本项目可兑换、汇率市场化和利率市场化面临严峻考验,完



善宏观审慎管理制度至关重要。习近平总书记在讲话中指出,现代金融发展呈现出机构种类多、综合经营规模大、产品结构复杂、交易频率高、跨境流动快、风险传递快、影响范围广等特点。当前,货币当局宏观金融管理核心任务就是要构建更加全面、更有针对性的宏观审慎政策框架,以防控系统性金融风险作为实现金融稳定的支撑,以实现金融稳定目标,为稳步推进人民币国际化战略提供必要条件。人民币加入SDR后,金融监管挑战比以前更大更复杂。随着人民币置身于国际聚光灯下,央行加强国际收支监测,强化本外币政策协调和本外币政策一体化的关系,以及加强宏观审慎管理的任务将更为繁重。与此同时,伴随着人民币资本项目可兑换有序实现,货币政策所受到的外部影响以及内外互动机制将更为复杂,完善开放经济货币政策调控体系的重要性将更加凸显。

### (三)放大做实人民币“入篮”后战略机遇的具体建议

切实拓宽金融市场广度和深度,完善宏观审慎政策框架,有效防范和化解金融风险隐患。在金融市场广度上,应进一步加快金融市场创新,提供多样化的金融产品,进而增强人民币金融资产的吸引力。在金融市场深度上,应加大我国债券市场和外汇市场的发展力度,扩大金融市场整体规模,提高市场流动性。通过加强和进一步完善债券市场,为回流人民币提供安全稳定的资产池。在风险可控的条件下,为国内外投资者提供更丰富的人民币产品和投资选择。在宏观层面,把“去杠杆”作为开放经济金融系统的一个重要政策目标,以此防范由汇率、利率波动引发的资产价格波动导致的系统性风险。根据我国国情,建立宏观审慎管理和微观审慎监管协调配合、互为补充的机制,健全正确反映金融体系健康稳定程度的金融风险预警机制和风险防范长效机制。

做好货币政策数量型工具调控向价格型工具调控转变以及相关本外币政策协调。加快货币政策调控由数量型向价格型转变。逐步转变规范人民币基础货币发行机制,尝试转向政府依据本国信用发行国债,央行通过买卖国债在公开市场上调节货币量和利率,实现人民币基础货币封闭式循环运行。完善货币供应量中期控制基础上的货币政策,提高名义控制变量变化的相关性,促进市场一致预期的形成,兼顾货币供应量增长的连续性来稳定经济主体的预期,为央行在货币市场与外汇市场的后续调控创造政策空间。汇率作为更具有弹性的货币政策工具,应在货币政策中充当调控工具。以增大汇率弹性为抓手,建立外部冲击与国内经济间的缓冲带,实现汇率的动态稳定,加快汇率市场化机制平衡转轨。

保持人民币币值稳定,稳步走向大国货币复兴之路。尽快化解存量泡沫,逐步化解过剩产能,觅得新的增长动力,是保持人民币币值稳定,以此促进经济增长,人民币走向真正的大国货币必由之路。微观上,实现人民币汇率合理均衡,促进企业技术和核心竞争力提升,增强实体经济应对外部冲击的弹性。宏观上,实现人民币汇率动态稳定对国际收支趋向平衡发挥相应作用,并且对应于符合自身国民利益和参与全球资源配置的理想状态。参照SDR一篮子货币,保持人民币汇率在合理、均衡水平上基本稳定,实现人民币汇率指数对美元汇率指数“标而不盯”,人民币兑美元汇率双向波动。在路径上,实现人民币实际汇率“升值强国”下的“中等收入陷阱”超越。

### 参考文献

- 《中国共产党十九大报告辅导读本》编写组(2017):《党的十九大报告辅导读本》,人民出版社。
- 《马克思主义政治经济学概论》编写组(2011):《马克思主义政治经济学概论》,人民出版社、高等教育出版社。
- 陈彪如(1998):《关于人民币迈向国际货币的思考》,《上海金融》,第4期。
- 陈岱孙、厉以宁(1991):《国际金融学说史》,北京大学出版社。
- 陈其人(2002):《货币理论与物价理论研究》,上海人民出版社。
- 韩文秀(2011):《人民币迈向国际货币》,经济科学出版社。
- 赫德森,迈克尔(2008):《金融帝国:美国金融霸权的来源和基础》,中央编译出版社。
- 黄达(2004):《人民币的风云际会:挑战与机遇》,《经济研究》,第7期。

- 李滨(2015):《马克思主义的国际政治经济学研究逻辑》,《世界经济与政治》,第7期。
- 李慎明(2013):《马克思主义国际问题基本原理》,社会科学文献出版社。
- 李扬(2009):《推动国际货币体系多元化的冷思考》,《上海金融》,第4期。
- 王国刚(2014):《人民币国际化的冷思考》,《国际金融研究》,第4期。
- 薛荣久(2013):《马克思主义国际经贸理论探究》,中国商务出版社。
- 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局(2001):《马克思恩格斯全集》,第四十四卷。
- Aizenman, J. and H. Ito (2016): “East Asian Economies and Financial Globalization In the Post-Crisis World”, NBER Working Paper, No. 22268.
- Bénassy-Quéré, A. and Y. Forouheshfar (2015): “The Impact of Yuan Internationalization on the Stability of the International Monetary System”, *Journal of International Money and Finance*, 57, 115–135.
- Chen, X. and Y. Cheung (2011): “Renminbi Going Global”, *China and the World Economy*, 19, 1–18.
- Eichengreen, B. (2011): *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford: Oxford University Press.
- Frieden, J. (2015): *Currency Politics: The Political Economy of Exchange Rate Policy*, Princeton and Oxford: Princeton University Press.
- Goldberg, L. (2009): “Currency Invoicing of International Trade”, In Jean, P. and S. Adam (Eds.), *The Euro at Ten: The Next Global Currency?*, Washington D. C.: Peterson Institute for International Economics.
- Goldberg, L. and C. Tille (2008): “Vehicle Currency Use in International Trade”, *Journal of International Economics*, 76, 177–192.
- IMF (2010): “Review of the Method of Valuation of the SDR”, October 26.
- Ito, H., R. McCauley and T. Chan (2015): “Currency Composition of Reserves, Trade Invoicing and Currency Movements”, *Emerging Markets Review*, 25, 16–29.
- Li, D. and L. Liu (2007): “RMB Internationalization: An Empirical Analysis,” Presentation at Hong Kong Institute for Monetary Research Conference: Currency Internationalization: International Experiences and Implications for the Renminbi, 15–16, October, Hong Kong.
- Li, Y. and A. Matsui (2009): “A Theory of International Currency: Competition and Discipline”, *Journal of the Japanese and International Economics*, 23, 407–426.
- Obstfeld, M., J. Ostry and M. Qureshi (2017): “A Tie that Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies”, IMF Working Paper.
- Prasad, E. (2017): *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*, Oxford University Press.
- Sekine, E. (2010): “Yuan-denominated Trade Settlement and the Internationalization of China’s Currency”, *Nomura Journal of Capital Markets*, Spring, Vol. 2 No. 1.
- Shin (2013): “The Second Phase of Global Liquidity and Its Impact on Emerging Economies”, Keynote Address at the Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, 3–5, November.

(责任编辑:周莉萍)

kinds of the policy effects identified by our SVAR models can be the reference standard for assessing the empirical plausibility of the DSGE and the other structural economic models charactering China's economy. And it can be used to think about both the credit channel and the interest rate channel of PBC's monetary policy transmission.

**Key Words:** Monetary Policy; Business Cycle; Bayesian Method

**JEL Classification:** E32; E44; E52

## Analysis of the Issues Related to the World Currency of Marxist Political Economy

LIN Nan

(Institute of Finance and Banking, Chinese Academy of Social Sciences, Beijing, 100028, China)

**Abstract:** Marx's analysis of world currency is the basis of his relevant international financial analysis. Compared with the mainstream economy in the West, the world currency analysis of Marxist political economy pays more attention to dynamic research and process based on structural analysis Consideration. This paper will try to incorporate market process analysis on the basis of Marx's political economic analysis. Based on the three stages and three forms of industrial capital cycle from Marx's Capital Theory, we try to construct a three-in-one analysis framework of "production/technology-market/government-currency/finance", and use this to carry out the strategic thinking of RMB moving towards international currency.

**Key Words:** Marxist Political Economy; World Currency; World Market; Industrial Capital Cycle

**JEL Classification:** B14; E42; F33

## Characteristics and Precaution of Systemic Risk in China: A Literature Review

WANG Chaoyang WANG Wenhui

(National Academy of Economic Strategy, Chinese Academy of Social Sciences, Beijing, 100028, China;

Graduate School of Chinese Academy of Social Sciences, Beijing, 102488, China)

**Abstract:** Based on the domestic and overseas research literature in recent years, this paper reviews and summarizes the concepts and causes of systemic risk and the new theoretical and practical development in macro-prudential policy