



No. 2136

Working Paper

大国货币崛起的中国道路：人民币 孕育成长百年历程

张 杰

【摘 要】 经历四十余年改革开放，中国经济迅速崛起，作为主权货币的人民币逐步迈向世界货币舞台。基于此，人民币如何走上与欧美主要货币比肩的大国货币道路便引起人们的广泛关注。本文试图就此谈些看法。本文认为，若要客观准确地分析和评判人民币迈向大国货币之路，必须着眼于历史逻辑与理论逻辑的统一视角。仅从理论逻辑看，英镑美元道路似乎是人民币迈向大国货币的必然选择，但若着眼于历史逻辑，此种选择的合理性则会大打折扣。历史地看，中国货币制度长期由超大规模经济与低值货币本位加以塑造而呈现出十分独特的格局，由此决定其具有更多服务于国内经济民生的特质，这与一些欧美国家货币动辄充当对外扩张与建立世界霸权的工具形成鲜明对照。人民币制度无疑受到中国货币传统的影响，特别是经历近代以降百余年来的民族危亡与自强图存，作为该制度的肇建者，中国共产党人深知币制独立与币值稳定之重要，因此自始至终以服务国内经济民生为要而缓图国际使用，结果出现经济规模与主权货币国际化的不对称格局。最终，问题就归结为如何客观认识这种不对称格局，也就是说，对于人民币成长为大国货币而言，这种格局是“悖论”还是“特色”？本文的结论是：人民币成为大国货币是中国经济崛起的结果而非前提，因此须在基本条件上合理安排迈向大国货币的次序，特别是要审慎把握国际使用的节奏，走出大国货币成长的中国道路。

【关 键 词】 大国货币；历史视角；革命根据地货币；人民币；主权货币的国际使用

【文章编号】 IMI Working Papers NO.2136



微博 · Weibo



微信 · WeChat

更多精彩内容请登陆 國際貨幣網

<http://www.imi.ruc.edu.cn/>

1937

大国货币崛起的中国道路：人民币孕育成长百年历程

张 杰¹

【摘要】经历四十余年改革开放，中国经济迅速崛起，作为主权货币的人民币逐步迈向世界货币舞台。基于此，人民币如何走上与欧美主要货币比肩的大国货币道路便引起人们的广泛关注。本文试图就此谈些看法。本文认为，若要客观准确地分析和评判人民币迈向大国货币之路，必须着眼于历史逻辑与理论逻辑的统一视角。仅从理论逻辑看，英镑美元道路似乎是人民币迈向大国货币的必然选择，但若着眼于历史逻辑，此种选择的合理性则会大打折扣。历史地看，中国货币制度长期由超大规模经济与低值货币本位加以塑造而呈现出十分独特的格局，由此决定其具有更多服务于国内经济民生的特质，这与一些欧美国家货币动辄充当对外扩张与建立世界霸权的工具形成鲜明对照。人民币制度无疑受到中国货币传统的影响，特别是经历近代以降百余年来民族危亡与自强图存，作为该制度的肇建者，中国共产党人深知币制独立与币值稳定之重要，因此自始至终以服务国内经济民生为要而缓图国际使用，结果出现经济规模与主权货币国际化的不对称格局。最终，问题就归结为如何客观认识这种不对称格局，也就是说，对于人民币成长为大国货币而言，这种格局是“悖论”还是“特色”？本文的结论是：人民币成为大国货币是中国经济崛起的结果而非前提，因此须在基本条件上合理安排迈向大国货币的次序，特别是要审慎把握国际使用的节奏，走出大国货币成长的中国道路。

【关键词】大国货币；历史视角；革命根据地货币；人民币；主权货币的国际使用²

一、引言

全球经济发展历史告诉我们，大国崛起必然伴随着大国货币的成长。自产业革命爆发至今，约两个半世纪中，英国和美国次第崛起，英镑和美元相继成为大国货币，并先后形成货币霸权。人们不禁要问：英镑和美元的成长之路是否是大国货币成长的经典道路和不二选择？或者说，后进国家若要使其主权货币成为大国货币，就必须追随英镑和美元的脚步？毋庸置疑，这是一个值得深究且需谨慎作答的世界性课题。如所预料，对于正在成长为大国经济的中国而言，其主权货币即人民币如何选择迈向大国货币之路，已然引起国内外学术界的特别关注。在中国经济迅速崛起之前，人们毫不怀疑英镑和美元之路是大国货币成长道路的“历史终结”。但中国在全球目光的注视下，经历四十余年改革开放创造经济迅速崛起的奇迹之后，这种结论却引起人们的广泛质疑。

¹ 张 杰，中国人民大学国际货币研究所执行理事兼所长，中国人民大学财政金融学院教授，中国财政金融政策研究中心

原因很简单，中国经济崛起并未遵循欧美国家的经典路径，却令人意外而又合乎逻辑地走出了独具特色的中国道路。有些西方主流经济学家甚至确认中国在欧美市场经济(或所谓“欧式市场经济”)之外另外开辟了“中式市场经济”(罗纳德·哈里·科斯和王宁，2013)。据此，人们不得不进一步猜测或者追问：注定紧随中国经济崛起之后的人民币成长为大国货币之路是否也会在欧美道路之外走出中国自己的道路？

这显然不是一个简单的问题，需要着眼于历史逻辑和全球视角方能给出合理而可信的答案。之所以需要着眼于历史逻辑，是因为中国的货币制度演进历史漫长而独特。中国传统经济总体上植根于农耕文明，经济组织与治理过程崇尚家国结构与儒家伦理，经济资源配置与经济交易凸显“内部市场”特征(王国斌和让·罗森塔尔，2018)。与此相伴随，贴近家庭与老百姓日常生活的小额零星交易极为普遍且长盛不衰。体现在货币制度上，与小额零星交易相匹配的货币形制则非低值的青铜货币(以及铁钱)莫属。实际上，传统中国并非如一些观点所说的那样因缺乏金银而被迫行用青铜铸币，行用低值货币其实是经济结构的内生需求使然。据统计，西汉中国的金银储存量与同时代的罗马帝国基本相当(彭信威，1965)，但金银在两大帝国的用途却别若天壤。在西汉中国，金银不是用于赏赐就是用于陪葬或窖藏¹。而在罗马帝国，金银则主要载于远洋船舱，随时准备媒介海外征伐和国际贸易。由此，让人初步领悟到，一国货币制度本位之高低与其经济规模或者财富存量弱相关，而与其经济交易水平或者资源流量强相关。从某种意义上讲，低值本位货币总是周转于老百姓的柴米油盐、鸡鸣犬吠与袅袅炊烟之间，与人们的日常生活休戚与共，而高值本位货币则更多地与无休止的海外征伐、兼并以及新陆殖民相伴随，好似征服者的“军功章”²。由此不难推断，高值本位货币的外生性与强权逻辑决定其成为大国货币乃至货币霸权之后终究会深陷所谓的“特里芬悖论”(如美元)而难以自拔(罗伯特·特里芬，1997)，而中国具有显著内生性的低值货币本位即便扩展为更大范围的国际使用(如两宋铜币)也不会面临如是困局。这显然是一个值得深入探讨的重要课题。据此我们有理由怀疑：相较于以青铜为载体的低值本位货币，以金银为载体的高值本位货币制度似乎并非如主流观点所刻画的那样“高人一等”！由此引出一个无法回避的货币制度困局，那就是：内生性(通常为低值本位)货币制度成长为大国货币具有更强的义理性，可历史地看，越是内生性的货币制度就越是难以成为大国货币。与此相对应，外生性(通常为高值本位)货币制度的国际扩张充满强制性与掠夺性，可越是外生性的货币制度就越是容易成为大

¹ 西汉帝王喜好赏赐，仅《汉书》载有明确数目的赐金就有 90 万斤(汉代标准)，约合 273.38 吨(参见彭信威，1965)。2011 年开始发掘的江西南昌西汉海昏侯墓曾出土黄金 478 件，总重量约 116 公斤，可见此言不虚。

² 卡尔·波兰尼(2013)曾经强调，对外贸易与人们之间的平常交易拥有不同的起源，对外贸易起源于冒险、探勘、狩猎、抢劫及战争等人类的本性，而不是起源于交易。按此逻辑推断，媒介民生普通交易的货币与媒介对外贸易的货币或许是两类性质完全不同的货币。如果这种推断成立，则可对历史上长期行用铜本位铸币而欧洲流通金银铸币的原因给出合理解释。

国货币甚至形成货币霸权。问题可以归结为:像人民币这样具有深厚内生性传统的货币制度何以成为大国货币?或者,如若人民币最终成为大国货币,会展现出怎样独特的路径与样貌?

之所以着眼于全球视角,则是因为中国的货币制度自从金属铸币时代开始便与西方“分道扬镳”。西方世界(早期广义上包括西欧和中东,后来特指发达资本主义国家阵营)似乎从一开始就确立了贵金属本位制度,不少国家先后经历银本位和金本位阶段。在此期间,一些主权货币借助贵金属本位成为大国货币,比如英镑就曾依靠黄金积累成就了货币霸权。二战后美国主导国际货币秩序,其确立美元霸权的不二法门也是借助单方面维持与黄金的关系。中国则有所不同,其很早就构建了超大规模经济并被认为是保持全球领先地位长达十余个世纪之久(安格斯·麦迪森,2003)。但与之伴随的货币制度却出人意料:它并非人们理所当然认为的贵金属本位而是以铜铸币为载体的贱金属本位,从而给世界货币制度演进史留下了一个巨大的谜团。人们通常会认为,贵金属本位(特别是金本位)是一个国家主权货币迈向大国货币的必要阶梯,英镑和美元无不如此。^①对于中国,直到二十世纪三十年代方正式确立银本位(即所谓“废两改元”)且从未有机会实行金本位制度,作为当下中国主权货币的人民币从一开始就宣布不与金银挂钩。这是否意味着:人民币因在“含金量”方面的“先天不足”而失去迈向大国货币的资格呢?

本文试图对上述问题进行力所能及的解答,其内容结构安排如下:第二部分给出大国货币应当具备的基本条件;第三部分简要梳理中国货币制度演进历史,并对其中的大国货币迹象做出判断与厘清;第四部分着眼于大国货币品质的孕育视角,叙述了革命根据地货币曲折坚韧而又不无传奇色彩的发展历程,特别强调了它为此后人民币制度的建立所作的独特而难得的基因准备;第五部分通过对照大国货币条件,特别是大国经济与主权货币国际使用的“不对称”格局,对人民币迈向大国货币的特殊道路做了初步讨论;最后在第六部分,对全文的分析逻辑与基本结论进行总结。

二、何为大国货币?

简言之,一国货币要成为大国货币至少需要具备四大条件,它们分别是:币制统一、币制独立、币值稳定和国际使用。从全球货币历史进程看,同时满足以上条件的国家寥寥无几;在中国货币演进历史上,同时具备上述条件的时期也属凤毛麟角。在人类社会经济发展进程中,大国货币的出现或者轮替均构成影响深远的重大事件。

币制统一之所以重要,是因为它集中体现了国家的政治统一。一般地说,政治统一是大国肇建的基本前提,没有政治统一就谈不上其他方面的统一,包括货币制度即币制的统一。纵观全球货币演进历史,但凡大国货币大都存在一个针对众多区域货币的整合过程。伴随国家的政治统一,

多元货币格局随即转化为一元货币格局。一元货币制度格局的形成极大地促进了各区域间经济与市场的整合，这又反过来为巩固和强化币制统一格局提供了雄厚的经济基础和良好的市场条件。

币制独立之所以重要，则是因为它事关一国是否拥有独立的货币政策，而独立的货币政策又是一国主权独立的构成要素。在当今世界，举凡大国都无一例外地坚守独立自主的货币制度与货币政策。可以说，无币制独立便无所谓大国货币。比如：中国国民党时期的法币改革可谓开辟了现代中国货币制度之新局，但法币的控制权却掌握在英美两国手中，因此无法成为真正意义上的大国货币。¹中国香港的联系汇率制度先后与英镑、美元挂钩，相当于推行某种程度的英镑化与美元化，虽然港币属自由兑换意义上的重要国际货币，但因其以货币自主权的丧失为代价，因此在严格意义上属于英镑与美元的附庸。美国经济学家罗纳德·麦金农(2005)，针对东亚国家因经常项目顺差积存大量美元同时担心美元贬值的困局，曾建议东亚国家将其本币集体钉住美元，进而维持一种所谓的“东亚美元本位”。客观地说，此建议不无合理性，但其致命之处是忽视了币制独立对于主权国家的极端重要性，其难以落地实施则早在意料之中。

币值稳定之所以重要，是因为货币制度不仅在宏观上是政治统一和国家主权的象征，它也在微观上与亿万普通老百姓的日常生活休戚相关。随着经济货币化水平的提高和货币经济的发展，普通民众对于货币价值变动的敏感度日益提高。在这种情况下，币值稳定与否反过来会影响一个国家的社会安定与政治稳定。历史地看，不少国家的政府便是在币值的剧烈波动中走向崩溃的，远如元代中国，近如两次世界大战期间德国的通货膨胀以及中国国民党政府时期法币的恶性贬值等。几乎可以说，币值波动是王朝更替和国家兴衰的常态诱因。因此，没有币值稳定就没有政治稳定，没有政治稳定，币制统一也就无从谈起。币值稳定既是检验一国国家信誉和政府能力的试金石，也是考验一国主权货币能否成为或保持大国货币的底线要求。

国际使用之所以重要，是因为大国对国际经济贸易的参与既深又广，其经济金融影响力也必然超越国界，在此过程中，自然会内生出为经济金融资源的全球配置提供稳定的计价和交易工具的需求。在业已成为经济贸易大国的情况下，如果依然借助他国主权货币(往往是另一个大国货币)完成经济金融资源的跨国配置，则极易受他国主权货币利益的掣肘，也会反过来干扰经济金融资源的跨国有效配置，从而挤压大国经济的发展空间。当然，一国货币的国际使用意味着该国在较小范围行用的主权货币转换为覆盖特定国际范围的货币“公共品”，该主权货币的发行国也就需要承担维护这一货币“公共品”低成本和低风险运行的国际责任，并尽最大可能消除因出于追求

¹ 一些经济学家认为，货币体系的演进是一个均匀而连续的过程，也就是从原始的商品货币到白银黄金这样的金属铸币，最后发展到纸币这样纯粹的名义货币。英镑和美元显然符合这一“标准”过程，但中国则属例外。因为，在货币制度没有完成从青铜铸币到金银本位过渡的情况下，纸币就毫无征兆地出现在十一世纪的宋代中国(参见理查德·冯·格兰，2010)。而且，在随后货币制度的长期演进过程中，青铜铸币始终未遵循“主流标准”被贵金属货币完全取代，而纸币制度取代贵金属货币制度的逻辑也未有机会在中国充分展现。

主权货币的“国家利益”或者其他不当使用而产生的负外部性以及伴随于此的风险转嫁(如美元)。虽然在历史上大国经济并不必然有大国货币相伴随(如中国近代以前),但这种情形仅局限于极少数存在较弱对外贸易需求和偏好的超大规模经济,因此并不具有普遍意义。一般而言,在经济全球化时代,主权货币的国际使用(即成长为大国货币)是大国经济的“标配”。但须提醒,在美洲金银随着大航海时代被发现之前甚至十九世纪中后期经济全球化时代开启之前,大国货币并非一定强调国际使用条件或者刻板套用国际使用标准。就拿中国古代王朝时期而言,其货币的国际使用程度虽然不高,但考虑到其流通行用的广域性质,即便够不上现代意义上的国际使用标准,只要其他条件具备,也不妨碍称其为大国货币(如秦半两、汉五铢、唐开元通宝等)。

不仅如此,大国货币还有特殊的“时空要求”。就时间要求而言,有些货币在某个时刻闪亮登场,但昙花一现,很快退出历史舞台,那就算不上大国货币;只有存续时间足够长的货币才有资格跻身大国货币的行列。就空间要求而言,任何货币都有行用的地理范围,这个范围有大有小。一般来说,行用范围大小并不是判定某种货币制度绩效的硬条件,但作为大国货币,则需要依托一个足够大的地理空间。道理很简单,一种货币如果不能媒介一定区域和一定体量的经济交易,其影响力与存续能力也就会大打折扣。更何况,空间要求除了强调大国货币需要依托于一定体量的大国经济之外,还进一步凸显出大国政府借助货币手段实现经济资源配置与宏观调控的强大能力。

三、中国历史上罕有真正的“大国货币”

中国的币制演进历史绵延数千年,春秋战国期间列国已有金属铸币。自秦始皇统一六国货币开启币制统一进程,迄今已有两千两百多年的历史。其间经历西汉五铢钱之统一铸造、唐代开元钱之制度变革以及两宋以来纸币制度之创制行用,整个演进过程跌宕起伏、独具特色,成为中华文明的重要组成因素。不过,从总体上看,即便基于当时货币制度的世界版图,真正能够满足上述四个基本条件、称得上大国货币的时期依然十分罕见。

需要强调的是,中国自古以来长期保持巨大的经济规模,据安格斯·麦迪森(2003)估计,自西汉中期直至晚清,中国经济总量长期占得全球两到三成的比例;唐宋时期,中国人均经济总量一直高于西欧诸国平均水平。可是,与这种所谓“超大规模经济”长期伴存的却是一种以青铜铸币为主体的低值本位货币制度。除了两宋时期的铜币制度因“以商立国”而奇迹般地成为国际货币且与其超大经济规模相对配称之外,此种可称之为“中国货币经济悖论”的奇特情形一直从公元一世纪延续到十九世纪末期,最终形成中国历史进程绝大多数时期有大国经济而无大国货币的特殊景象。此外,历史上中国货币的国际使用强度与范围普遍弱于西欧西亚诸国,其中一个不容忽视的原因是,中国经济贸易多数情况下为盈余状态,有利于外币输入而不利于本币输出;从货币形制本身看,中国铜钱属低值铸币,单位价值较低,宋代创制之纸币虽币制先进但受信用半

径局限，相较于西方的金银铸币，其行用范围和接受程度受到极大局限。

秦半两作为中国货币统一历史之滥觞以及秦帝国横空出世的金融象征，不仅终结了先秦货币制度的长期分裂局面，而且还开创了此后沿用两千余年、独具中国面貌的“天圆地方”铸币形制。不仅如此，秦国在统一币制的过程中还颁行《秦布律》，成为中国历史上现存最早的货币法规，说明秦帝国的货币制度已经臻于完善。仅由此看，秦半两无疑具有大国货币的初始气象。但不无遗憾的是，秦帝国短命而亡，留给半两钱统一流通的时间不长，其实际行用的范围也未及拓展到帝国的更大疆域。

西汉初期继承秦制，货币制度沿用半两形制近百年，其间推行减重与放铸政策，致使币制混乱。汉武帝时期，为推行开拓进取的基本国策，同时也是为了纠正放铸政策的长期积弊，加上前期贾谊等所作的有关统一铸币权的理论准备，以上林三官五铢钱的铸造为标志，遂在中国历史上真正实现了货币的统一铸造与广域流通。五铢钱作为汉帝国的货币象征，两汉六朝断续行用七百余年，仅就流通时间长度衡量，堪称大国货币。但其行用过程先是遭受王莽改制之舛误，后又经受六朝时局动荡和经济衰退的频繁冲击，加上当时背景下“国际使用”范围拓展有限，因此，多数时期只具大国货币之形而无大国货币之质。

唐代继承隋朝之国家统一格局并有所拓展，经历贞观和开元之治，渐成盛唐之大国气象。在币制方面，以开元通宝开辟此后一千三百年沿用不辍之新币制格局，可谓气势非凡。但其大国货币的整肃稳定品相却仅维持半个多世纪的短暂时光。早在高宗时因多次对外用兵，开元币制即受不小冲击，至安史乱起，朝廷为救财政之急而开铸大钱，币制渐败，随后经历藩镇割据，私铸云起，恶钱横行，流弊波及此后之五代十国时代。需要提及，从总体上看，唐代近三百年间货币经济衰微，实物经济成分较大，币制方面曾长期实行钱帛平行本位。可以说，唐代有大国之统制，但无大国之币制。就宋代而言，暂且抛开交子作为世界纸币制度之滥觞不谈¹，宋代铜铸币可以称得上中国货币发展历史中真正具有国际使用意义上的大国货币，其行用伴随两宋国际贸易之勃兴，不仅流通于辽夏，也遍及日本、东南亚甚至印度洋和东非西亚诸国。比如，在业已发掘的辽墓窖藏中，宋钱所占比重巨大。据北京文物研究所档案资料，辽代幽燕地区使用的铜钱，大部分是北宋钱。另据记载，1242年，一艘赴日本贸易的宋船曾装载铜钱10万缗(肯特·邓钢，2020)。2007年，南宋初期沉船“南海一号”打捞出水，初步推断其由福建泉州港始发，在前往南亚和西亚地区进行贸易活动途中沉没。宋代张方平《乐全集》中曾记载，“钱本中国宝货，今乃与四夷共用”，此次沉船出水铜钱约17000枚，正好为此判断提供了确凿证据。钱币外流在唐代已经出现，到宋代外流规模迅速扩大，乃至引发了严重的钱荒问题，为了缓解由此带来的货币困局，宋代政府曾经几度禁止铜钱出境。不过，综合起来看，宋代三百余年呈现出货币经济与政治能力的强弱搭配格局，其在政治统一与统制能力层面的偏弱表现在很大程度上影响了大国货币形象的塑造和维持。

元代在世界上最早实行纯纸币制度，由朝廷统一发行，其中“中统元宝宝钞”以白银为本位，

¹ 关于交子作为世界纸币制度之滥觞，学术界的观点并不一致。有研究认为，从宋元以来几百年的纸币流通史实看，纸币总是处于由铜本位向银本位演进的中间过程之中，因此从严格意义上讲，交子不是一种独立的货币本位，而是对铜本位的补充甚或挽救(张杰，1993)。

直至元末不仅长期在所辖广大区域内广泛行用，而且还作为国际货币流通于南洋一带。后来发行至元宝钞，更配套以世界上最早和最完备的币制条例《至元宝钞通行条划》。元朝地域辽阔，海陆贸易通道畅达，货币制度也十分完备，几乎具备将宝钞塑造成为大国货币的一切条件。令人扼腕的是，元朝政府征伐无度，财政长期拮据，不得已频繁通过增发宝钞弥补亏空，加上私钞猖獗，致使币值锐减。元朝不足百年，物价上涨千倍，最终，曾经重塑欧亚世界格局的蒙元帝国便被随之而来的通货膨胀浪潮冲垮。

明清以降，西方诸国先后依托产业革命实现大国崛起，货币制度也完成从贵金属本位向现代货币制度的转换。特别是，自十九世纪七十年代以来，伴随波澜壮阔的经济全球化进程，世界货币历史进入由西方诸强主导的大国货币时代。反观这一时期的中国，明代初期沿用元代做法，用钞不用钱并禁止金银交易。值得指出的是，明代纸币制度虽承继元制，但在币制统一方面却远胜元代，两百多年间只行用一种钞票，且面额以一贯为最高，直至明末。明代经过初期的经营与开拓，面前已然铺展大国崛起之路，这似乎预示着大明宝钞有成为大国货币的可能。据史料记载，大明宝钞曾借助朝贡贸易之赐赠散布于高丽及南洋诸国，当时日本以及一些南洋小国甚至通用中国钱币。不过，大明宝钞最终还是未能摆脱因财政扩张而滥发进而贬值的宿命，老百姓最终把对货币制度的信任“选票”投给了被朝廷长期禁用的白银和铜钱，并由此宣告大明宝钞之大国货币梦想的破灭。当然，铜钱制度也未能经受住晚明对外战事所引发的财政危机的致命冲击。在这种情况下，白银的地位迅速凸显，政府也不得不逐步取消了民间用银的禁令，中国货币制度终于迎来了白银时代。但未曾料想，明末美洲银元特别是西班牙银元大量流入，在推动中国社会经济结构发生变革的同时，也掀起了外国货币深刻介入并主宰中国货币制度的帷幕。

清代虽然实行银钱平行本位，但白银地位更加重要，特别是，外国银元大量输入且深度介入中国货币流通过程。据统计，1681年至1833年间银元和银块输入总额达七千多万两；1877年至1910年墨西哥输出银元四亿六千八百多万元，其中大部分流入中国(彭信威，1965)。光绪十三年(1887年)张之洞曾奏请自铸银元以挽回货币主权，但随后的自铸银元过程则由各省银元局把控，对内币制难以统一。直至宣统二年(1910年)颁布《币制则例》，正式施行银本位，方实现大清银币的统一铸造。但并未同时驱逐外国银元，挽回货币主权的愿望终告落空。值得特别提及的是，清代政府基本上没有建立钞票发行制度。但与此形成鲜明对照的是，清中叶以后，外国银行纷纷在中国发行货币。在清末的货币结构中，外国银元和外国钞票分别占去43.33%和12.38%的比重(千家驹和郭彦岗，1985)，中国的货币主权丧失殆尽。再看中国本土的纸币发行，除了政府官办银行、商业银行拥有货币发行权之外，地方政府竞相利用官银钱号发行钞票以解财政之困，各类钱庄、钱铺、商号均任意印制各种纸币性质的票券，币制混乱、纸币贬值，致使工商停顿、民不聊生。直至国民政府时期先后实行废两改元(确立银本位)与法币政策(确立纸币本位)，逐步收回外国银行和本土商业银行的货币发行权，初步实现了币制统一。

仅从币制统一的意义上看，国民政府时期的法币制度似乎具备成为大国货币的初步条件。但随着抗战爆发，陡然增加的政府财政赤字完全依赖纸币发行弥补，由此引发的恶性通货膨胀在极短的时间内就严重动摇了法币制度的信用基础，加之法币改革期间英美上下其手致使法币成为英

镑美元附庸，一个丧失独立性的货币制度早已失去成为大国货币的资格。抗战胜利给极为脆弱的法币制度以喘息之机，但好景不长，国民党政府挑起的四年内战导致经济崩溃、民心尽失，骇人听闻的物价飞涨给了法币制度最后一击。曾记否，1943年的开罗会议使国际社会一度承认了当时中国的大国地位，1944年派团参加布雷顿森林会议也彰显了中国的大国货币金融影响力。但大国地位的保持需要条件，否则只是“海市蜃楼”。这些条件涉及政治、经济和军事等方方面面，其中就包括自身的货币制度条件。试想，当时的法币制度连最基本的货币职能都难以履行，何以成为支撑所谓大国地位的货币制度条件？

四、革命根据地货币:大国货币品质的艰难孕育

人民币制度的源头可追溯到革命根据地早期，可以说是中国共产党百年奋斗历史的一个缩影。1926年4月，湖南衡山县柴山洲特别区农民协会成立第一农民银行，发行银元票(白竹布货币)。这是中国共产党领导创建的革命政权发行货币有据可查的最早记录，是社会主义货币制度在中国的最早实验(许树信，2008;上海市银行博物馆，2020)。此后，南方多地农民协会陆续创建银行或信用社并发行货币。比如，1927年1月，湖南浏阳县东乡六个区的农民协会联合成立浏东平民银行，并发行临时兑换券(旋即改为信用券);同年2月，湖北黄冈县农民协会信用合作社发行流通券。当时农民协会发行的此类地方货币虽然存续时间不长、流通范围较小，却为此后人民币制度的建立播撒了最初的种子，同时也为后来人民币逐步成长为大国货币注入了优良品质。

革命根据地货币是在极其严酷而特殊的环境中发行流通的，尽管从一开始显得有些原始粗糙，且势单力薄，却具有此后成长为大国货币的潜质，其中当属始终坚持币制统一理念最为显著。这与国民党统治区各地军阀“占山为王式”的货币割据格局形成鲜明对照。即便是在法币改革之后，国统区各省地方银行利用抗战以来的特殊状况，多未遵照财部规定办理，渐有滥发之现象。地方势力强大的两广、陕西等省，则自行收购白银，并以当地银行所发行的纸币代替法币，或与法币同时流通(重庆档案馆和重庆师范大学，2014;王永生，2019)。受当时政治、经济及军事条件的限制，各个革命根据地大都建立工农民主政府、组建苏维埃工农银行，并各自发行地方货币，总体上货币格局比较分散。例如，当时包括中央苏区在内的九块根据地先后建立信用机构五十七个，发行各类货币及票券二百一十七种(千家驹和郭彦岗，1985)。可是一有条件 and 机会，就会积极着手推动根据地货币的统一发行。比如，1931年，随着中央苏区的建立和发展，各个地方苏维埃工农银行发行的货币便逐步统一于中华苏维埃国家银行及其各个分支行发行的货币。这种维护币制统一的理念甚至贯彻到陕甘宁边区银行一度积极维护法币主币地位的过程之中。1935年10月中共中央和中央红军到达陕北，在创建和巩固陕甘宁边区的同时，将中华苏维埃共和国国家银行逐步改组为陕甘宁边区银行。着眼于当时的国共合作大局，边区银行创建初期的一个主要任务就是维护法币，自身只发行“光华商店代价券”作为辅币。后来由于国民党顽固派策划第二次反共高潮，停发八路军军饷，并对边区实行经济封锁，边区银行才被迫放弃维护法币，转而发行“陕甘宁边区银行币”(简称“边币”)作为自己的主币(陕甘宁边区金融史编辑委员会，1992)。抗日战争时

期，为适应当时被分割包围封锁的具体形势，各根据地各自成立银行分散发行地方货币(据统计至少有五百种以上)，但并非各自为政，而是基于党中央统一的货币发行政策，整体货币格局保持了“散而有序”的态势。抗战胜利后，解放区逐渐扩大，原有的根据地连成一片，为顺应这种情况，便在扩大后的大区建立新银行和发行新货币。随着解放战争的顺利进行，这种货币格局的整合步伐也在加速推进。比如，华东地区各解放区的货币统一为北海币；陕甘宁边区与晋绥解放区连成一片后行用西北农民银行券即西农币；后来整合后的华北解放区的货币通过与西农币等商定比价并行流通一段时期后等待新的货币整合。1948年12月1日，华北银行、北海银行和西北农民银行合并组建中国人民银行，开始发行中国人民银行券，即人民币(中国人民银行，2008)。随后用人民币逐步收兑其他解放区的地方货币，1951年以带维吾尔文的人民币收回新疆省银行发行的银元票，1955年3月1日成功发行新人民币，至6月10日在市场上全部取代旧人民币流通，1959年10月底完成对藏币的收兑(吴晓灵，2008)。至此标志着一个空前统一的货币制度横空出世，同时终结了自鸦片战争以来长达一个多世纪的币制混乱时代。

革命根据地在积极推动币制统一的同时，尤为注重币值稳定。若考虑到当时根据地频繁遭受军事围剿和经济封锁从而导致财政极为困难的情况，自始至终坚持维护币值稳定就显得极为难得。这与同时期的法币制度形成鲜明对照，相较于根据地货币，法币制度虽在政治经济领域拥有绝对优势但币值却长期剧烈波动乃至最终一溃千里。对于币制的统一与稳定，根据地财经理层一直有着清醒认识。薛暮桥在解放战争后期为华北财经办事处起草的相关文件中的提醒最具代表性，他认为，现行货币制度存在着两大缺点：一个是不统一，一个是不稳定，这两者都对国民经济的发展大大不利，引起绝大多数人民的反对。因此，亟须“整理货币”，其目的就是要使不统一的货币变为统一的货币，不稳定的货币变为稳定的货币，以便利国民经济的发展(薛暮桥，2020)。实际上，早在革命根据地货币发行初期，保持币值稳定就已成为根据地财政金融工作的核心任务之一。比如，1934年初，由于红军第五次反“围剿”战争失利，中央苏区财政状况恶化。即便如此，为了维护根据地货币信誉，中华苏维埃共和国国家银行行长毛泽民仍然决定拿出银元，公开向群众换回国家银行纸币，并严格按规定以一元纸币兑换一元现洋。另如，陕甘宁边区的货币发行采取经济发行原则，力求保持金融物价的稳定。但由于长期处于战争环境，一些时期也出现过财政发行偏多的情况。根据西北农民银行统计，

1941年上半年边币的财政发行一度占发行总额的62%，经济发行仅占9%。但到了1942年，边区经济发展一有起色，便立即扭转边币的财政发行，效果立竿见影。经济发行占比，1944年达到82.4%，1945年更是突破98%(陕甘宁边区金融史编辑委员会，1992)。从总体上看，根据地货币并非没有因支持财政需要而过多发行的情况，有时财政发行的力度还很大。例如，中央苏区因反围剿战争失利，面积迅速缩小，银元消耗殆尽，政府只好通过大量发行苏区纸币支持开支，导致币值陡然下降，甚至在市场上出现公然拒用或折价使用中央苏区纸币的现象。可是条件一旦出现转机，便马上恢复经济发行。正因如此，在解放战争后期解放区面临前所未有的财政压力的情况下，革命根据地货币的贬值速度仍然明显低于法币。一般看来，财政压力是任何货币制度发展完善过程中一道难以逾越的障碍。在世界货币制度数千年漫长的历史演进过程中，不知有多少

国家及朝代的货币制度倒在了财政驱使的滚滚车轮之下。可是，未曾料想，革命根据地政权在常人难以想象的极为严峻的财政条件之下却始终不忘维护币值稳定的初心，并由此赋予根据地货币制度在当时看来十分超前的现代货币制度基因。正是基于这种宝贵基因，根据地货币的“幼苗”历尽风霜雪雨的洗礼与淬炼，最终成长为“人民币”这颗参天大树。无论从哪个角度观察，这都堪称世界货币制度发展历史进程的一大奇迹。

难能可贵的是，在重重军事围堵和经济封锁之下，革命根据地始终保持着货币制度以及货币政策的独立性。早在中央苏区时期，中华苏维埃共和国国家银行在统一货币发行的同时，逐步肃清土杂币和驱逐敌币，不依附于任何非苏区货币，独立执行货币政策，全力服务反围剿斗争，支持苏区经济发展和维护金融稳定。抗日战争时期，根据地除早期有一段维护法币的经历外，绝大部分时间独立行使货币政策。比如，1941年1月皖南事变后，陕甘宁边区政府随即发布《关于停止法币行使的布告》，并授权边区银行发行边币，作为边区唯一合法的本位货币，并通过建立边币平准基金和货币交换所等，灵活运用“吞吐政策”与法币及各种伪币展开长期货币斗争。特别是，在法币严重贬值的情况下，运用这种政策有效遏制了通货膨胀的输入，维护了边区货币流通的基本稳定。据统计，虽然自抗战以来陕甘宁边区的物价水平有所上涨，有时上涨幅度还很大，但在形势异常严峻的1940年，延安的物价指数仍低于国统区的物价指数(陕甘宁边区金融史编辑委员会，1992;中国近代金融史编写组，1985)。另如山东解放区，起初在法币和日伪币的压力下，根据地发行的北海币处于劣势，致使物价急剧震荡。当时主持解放区财经事务的薛暮桥认为，稳定物价的唯一办法是驱逐法币，使解放区货币独占市场。该措施实施后不久，北海币和法币的比价便由原来的1:2变成了1:6，北海币迅速占据了市场，1945年又把伪联银券从根据地排挤出去，换回了同等价值的敌区物资，使得根据地物价大幅回落。就连某些敌占区的人民也乐于接受根据地货币，以便随时购买根据地的各种物资(刘海波，2013)。值得特别指出，薛暮桥当时力排众议提出的货币独立观点以及“物资本位论”不仅在根据地打了一场干净漂亮的“红色货币战争”，同时对于此后人民币制度的建立也极富理论预见和政策示范意义。人民币制度继承了根据地货币的独立基因，坚持不规定含金量，与金银脱离关系，汇率主要依据货币实际购买力而定，让新中国的货币制度既不受拥有强大金银储备的西方控制，也不依附于政治经济表现上一度十分强势的苏联阵营，这种状况一直延续至今。

相比之下，国民党政府的法币制度则从一开始就严重依赖英镑与美元。这可从1939年1月国民党五届五中全会通过的《第二期战时财政金融计划案》之金融部分的表述中窥其端倪：“国际间形势，于我国财政金融之设施，关系甚切”，“多须借助于友邦，此后尤盼外交之运用得宜，俾欧美各国积极援助，以资策进”(重庆档案馆和重庆师范大学，

2014)。在此之前的1935年11月，国民党政府实行法币改革，规定中央银行、中国银行和交通银行三家银行的钞票为法定货币，法币的汇价则由三行无限制地买卖外汇来维持。这就意味着表面完成币制统一并自称具有充分独立性的法币制度，其稳定性完全掌握在英美两国货币制度的手中。法币汇价最初在技术上与英镑挂钩，后来改与英美套汇率联系。1936年5月，随着“中美货币协定”的签署，国民党政府的外汇基金大部分存在美国。以此为标志，法币正式加入美元集

团，其自主权完全旁落 (资耀华等，2020)。尽管我们应当客观评价法币制度改革在废除银本位、统一币制以及争取英美援华抗战等方面所起的积极作用，但也不能忽视丧失独立性的所谓主权货币注定无法长期立足这一基本事实。法币制度伴随国民党政府在大陆的彻底失败而走向崩溃，也同时宣告了中国大地一种“半殖民地货币制度”的最后终结。紧随其后，人民币成为新中国的主权货币，经过七十余年的发展完善，目前正在迈向大国货币。这种判若云泥的结果，除了前述币制统一与币值稳定两个原因之外，还在很大程度上取决于两种货币制度初创时期的独立品质差异。

总而言之，自从中国共产党领导创建革命政权并发行货币，先后经历早期革命根据地货币、抗日根据地货币以及解放区货币等各个时期，直到人民币制度的确立，艰难困苦中逐步完成了币制统一，保持了币值稳定，维护了货币独立，成功孕育了大国货币应有的绝大部分品质。至于“国际使用”，显然受当时特定的国内外政治经济环境的局限而难以具备。作为大国货币成长过程的未竟事业，只有留待二十世纪七十年代末期开启的波澜壮阔的改革开放过程去成就了。

五、人民币开辟大国货币崛起的中国道路

新中国成立开启了人民币成为大国货币的伟大历程，但过程并不平坦，直到二十世纪七十年代末期改革开放以来，伴随中国经济的迅速崛起和逐步融入经济、金融全球化进程，人民币方真正重拾迈向大国货币舞台的步伐。

人民币自从其前身即革命根据地货币发行以来便始终怀抱币制统一理想，随着全国解放战争的节节胜利和新中国的建立，实现这一理想的条件逐步具备。新中国的币制统一过程不仅体现在前文所述人民币发行之后对各解放区货币的收兑以及对法币制度残余(如金圆券和银元券)的坚决肃清方面，还体现在对金银外币流通的严格禁止上面。1949年9月，中国人民政治协商会议通过的《中国人民政治协商会议共同纲领》第三十九条规定：“禁止外币在国内流通。外汇、外币和金银的买卖，应由国家银行经理”(中国人民银行，2008)。这里不妨以建国初期著名的“银元之战”为例。新中国成立后中央政府即宣布人民币为唯一合法的货币，但社会上投机商人的金银投机活动依然猖獗。如上海投机商人一度宣称，“解放军进得了上海，人民币进不了上海”。他们在大街上公然兜售银元，拒用人民币，导致市场物价急剧上涨。眼看人民币在市场上难以立足，投机商们准备弹冠相庆，未料人民政府以迅雷不及掩耳之势，采取坚决手段查封取缔各地从事投机活动的地下钱庄等场所，并通过发行折实债券和折实存款等手段，回笼货币，平抑物价，赢得了市场和老百姓的信任，捍卫了人民币作为唯一合法货币的地位(林蕴晖等，2009)。从此，一个饱经风霜雪雨伴随民族独立而成长的人民共和国主权货币首次以鲜明而独特的统一形象亮相于世界舞台，实现了自鸦片战争以来百余年甚至明代中叶美洲金银大量输入近五百年来中国货币制度在主权意义上的首次完全统一。

需要指出，二十世纪七十年代末期放权让利改革启动以来，我国银行体系一度出现地方分支银行对地方经济管理当局一定程度上的实际隶属现象，地方政府也由此获得了所谓“实际货币发行权”(樊纲等，1990)。改革启动以来的一段时间，中国人民银行分行在立场上较为偏向地方政

府，这加剧了商业银行分行在立场上偏向地方政府。1993年以前，国有银行省分行行长在遇到总行意图与地方意图不一致的事务时，他们当中约有六成至七成是听从地方政府或地方人民银行的。1993年以后，情况逐步开始变化，到1997年，银行分行行长中有六成至七成是听从总行的(周小川，2008)。这种现象的持续存在一定程度上影响了货币发行计划的集中管理，极大地削弱了中国人民银行货币政策的统一制定与执行。特别是，各个地方之间的“货币竞争”，屡屡刺激信贷膨胀，倒逼中国人民银行连年扩大货币发行，最终导致严重的通货膨胀，有些地方甚至出现了商品抢购和银行挤兑现象。针对于此，决策者紧急采取了严控信贷规模、提高利率以及“保值储蓄”等措施(张杰，2011)。这些措施虽然被认为在很大程度上更多地损害了非国有部门而不是国有企业，在国有企业内则可能过多地损害了高效益企业而非亏损企业，因为当时的中国人民银行缺少既不损害综合信贷状况又能达到目标的弹性政策工具(易纲，1996)，但毕竟使异常严峻的货币金融形势得到了有效缓解。1996年两部银行法(即《中华人民共和国中国人民银行法》和《中华人民共和国商业银行法》)颁布实施，明确规定中国人民银行对分支机构实行集中统一领导和管理，标志着从法律层面有效解除了地方政府拥有的所谓“实际货币发行权”。1997年11月，在时任国务院副总理朱镕基的推动下，召开了改革开放后的第一次中央金融工作会议，针对过去银行各级分行分别由省、市、区党委管理的做法，会议决定成立中央金融工委，将银行系统的人事管理权限收归中央，分行的干部由总行任免，由此在很大程度上减少了地方政府对金融管理的干预(吴卫军，2018)，重新树立了中国人民银行作为发行银行的权威和货币政策相对于地方政府的独立性，由此保证了改革开放四十多年来的货币稳定。

人民币从一开始就秉持币制独立原则，采取不兑现的银行券形式，摒弃与金银等贵金属挂钩的主流本位思路，不规定含金量，甫一亮相，便展现出崭新而独特的货币制度面貌。1948年12月7日《人民日报》刊登新华社社论《中国人民银行发行新币》明确申明：“解放区的货币，从它产生的第一天开始，即与金银完全脱离关系”。不仅如此，人民币也不与任何外币确定正式联系，不依存于任何外国的货币制度。以上这些，绝非人民币初创时的应急之策甚或制度冲动，而是一种货币制度自从诞生就已孕育并一以贯之的独立品质和自立精神使然，是人民币制度自强不息的灵魂体现。需要强调，在改革开放过程中，为适应当时形势，我们也曾在不影响主权货币制度的情况下尝试过一些临时的货币安排。比如1980年4月1日，为加强外汇管理，禁止外币在我国流通，同时方便国际入境者的各种支付活动，国务院授权中国银行发行“外汇兑换券”。这其实是一种替代外币在中国境内流通的人民币代用券，以持有外币的人士为兑换对象，准在国内指定范围使用，与人民币等值，1994年1月1日停止发行并于次年退出流通。不难看出，“外汇兑换券”是在人民币不可兑换条件下兼顾币制独立与对外开放的一种货币制度创新。此外，基于特殊历史原因及“一国两制”安排，国家在香港和澳门两个特别行政区实行“一国两币”制度，港币和澳门元作为两个特殊货币制度因素，与人民币一道共同构成中国的整体主权货币制度框架。

随着中国改革开放步伐的深入推进特别是逐步深度融入经济金融全球化进程，人民币与其他国家(或经济体)主权货币特别是几种主要国际货币之间的关系越来越紧密，由此牵扯到人民币如何保持币制独立的问题。从总体上看，为了维护币制独立性，人民币汇率制度长期坚持“以我为

主、适时调整”的策略。比如，一开始考虑到当时国际贸易与汇率安排的具体情况，人民币曾经采取与美元挂钩的政策。国际上一度把人民币汇率制度视作钉住(美元)汇率制，国际货币基金组织(IMF)则将中国的汇率安排划入“软钉住”(介乎硬钉住和浮动汇率之间)项下。2015年8月11日，顺应国际经济金融形势的新变化，中国人民银行决定综合考虑外汇供求情况以及国际主要货币汇率变化完善人民币汇率中间价报价机制;紧接着，中国外汇交易中心发布人民币汇率指数(CFETS)，标志着人民币汇率机制开始转向钉住一篮子货币。一开始篮子货币为13种，美元占据主导地位;2017年起增加至24种，随后经过2020年和2021年两次调整，目前CFETS的货币权重，美元从一开始的26.4%下调至18.79%，欧元先降后升至18.15%，显示出减少对美元等主要货币的依赖、增强人民币对外独立性的总体趋势。

人民币是在国民党政府统治时期存在恶性通货膨胀背景下发行的，发行之初直至建国初期，解放战争尚在进行，不断扩大的解放区百废待兴，财政支出急剧增加，而财政收入因一切尚未步入正轨而难以增加，巨大的财政赤字只能通过增发货币弥补。仅1949年11月至1950年1月短短两个月的时间，人民币发行规模便增长一倍，由此导致物价上涨40%，上海粮价更是上涨80%。不仅如此，投机商人乘机推波助澜，极尽囤积居奇、哄抬物价之能事，上海、北京等城市面粉、棉纱等生活必需品的价格因此普遍上涨四到五倍，并迅速波及全国(林蕴晖等，2009)。当时国际上敌视新中国的部分西方国家都在等着看中国共产党和人民政府所谓“军事上内行、经济上外行”的笑话。但出乎他们意料的是，党和政府通过控制货币发行量和掌握足够的商品物资，双管齐下，在极短的时间内，控制了物价上涨，实现了币值稳定，迅速结束了国民党统治时期长达十二年的通货膨胀局面，创造了世界货币史和通货膨胀治理史上的一大奇迹。后来美国纠集所谓联合国军悍然发动朝鲜战争，虽导致进口物资价格有所波动，但国内人民生活必需品的价格却依然保持基本稳定。正因如此，在当时需要兼顾国内建设与抗美援朝的严峻形势下，中国人民银行的存款不降反增，甚至超过了货币发行额。人民币的币值稳定局面，经历新中国成立后一段特殊时期，一直延续到改革开放以后。自1948年12月1日发行第一套人民币，迄今已发行至第五套(2014年启动数字人民币研发，2020年4月开始在深圳、苏州、雄安新区、成都及未来冬奥场景进行测试)，印制工艺和防伪技术在不断改进和变化，但不变的是内在价值的稳定和老百姓的信任。可以说，人民币正式发行七十多年或者革命根据地货币发行近百年的发展历史，真真切切地诠释了人民币的人民本位。

无须讳言，“大跃进”时期，极“左”思潮极力鼓吹“货币无用论”，受其怂恿，有人主张取消货币或者限制其作用;在政策执行上，“瞎指挥”“浮夸风”盛行，货币金融管理松弛，造成信贷失控和货币大量增发，人民币的正常流通与信用一度遭受很大影响。经过1962年至1965年的调整与恢复，人民币的市场流通逐步恢复正常(吴晓灵，2008)。可是，好景不长，一场更大的冲击不期而至。“文革”时期，国民经济濒临崩溃边缘，商品供应严重不足，但价格管制掩盖了隐性通货膨胀。根据刘鸿儒教授回忆，1969年中央决定由中国人民银行撰写一篇《人民币是世界上最稳定的货币之一》的文章，当时最难办的是，说人民币是世界上“最稳”的货币，的确是事实，但是商品严重短缺，表面上没有通货膨胀，而实际上却是具有“中国特色”的严重通货膨胀(邓加荣和张艳

花，2019)。好在党的十一届三中全会及时拨乱反正，将工作重心迅速转移到以经济建设为中心的正确道路之上，经过四十余年的改革发展，国家面貌和老百姓的生活条件都发生了天翻地覆的巨大变化；市场繁荣，价格稳定，人民安居乐业，人民币真正成为世界上最稳定的货币之一。

客观地说，改革开放过程也曾出现过通货膨胀现象，有时还比较严重，特别是1996年以前一段时期因信贷扩张导致物价几度剧烈波动。例如，1984年，信贷增长28.8%，M0增长50%；1985年，居民消费物价指数(CPI)上涨9.3%，1988年进一步涨至18.8%，1993年和1994年一度分别达到21.7%和24%的高点。好在中央政府及时而果断地采取了紧缩政策。随着相关措施的陆续到位，1995年通货膨胀率降至14.8%，1996年进一步降至6.1%，由此开启了中国此后将近三十年高增长与低通胀相得益彰的传奇时代。从总体上看，改革开放四十余年来，在经济总量平均增长9%以上的同时保持了3%左右的平均物价上涨，打破了落后国家寻求经济高增长必然伴随高通货膨胀的主流魔咒。

近年来，特别是2015年以来，人民币的国际使用范围逐步拓展，国际影响力日益增强。2015年11月，人民币被纳入特别提款权(SDR)货币篮子，权重超过日元和英镑，位列美元与欧元之后排名第三。2016年10月，IMF在其“官方外汇储备货币构成”(COFER)中，首次扩展货币范围，单独列出人民币。截至2020年末，据不完全统计，全球已有70多个国家的中央银行或货币当局将人民币纳入外汇储备。特别是，据2021年5月统计，在俄罗斯外汇储备中人民币占比高达12.8%；2021年6月，俄罗斯财政部表示将其主权财富基金中的美元份额清零，同时增加欧元与人民币的份额，其中人民币份额将由15%增加至30%。2014年以来，在国际主要支付货币中，人民币基本排名前五。“贸易大国、货币小国”的尴尬局面正在改观。由于人民币在周边国家和地区流通的扩大以及中国加入WTO后更紧密地融入国际经济和金融事务，人民币国际化问题开始引起各方广泛关注。不过，国际货币基金组织的最新数据显示，截至2021年第一季度，全球外汇储备总量为12.7万亿美元。其中，美元、欧元、日元和英镑占比分别为59%，21.24%，6%和4.69%，人民币位居第五，折合美元2675亿，仅占全球外汇储备的2.25%。这就意味着，即便经历了四十余年的改革开放以及深度融入经济金融全球化进程，但前文所述在长期历史演进过程中形成的“中国货币经济悖论”依然存在。改革开放四十多年来，中国经济总量以年均9%以上的速度增长，已经成为全球第二大经济体(2020年GDP约占全球17%)，但是相比之下，作为中国主权货币的人民币的国际使用(不论是占全球外汇储备的比例还是国际主要支付货币排名)仍处于较低水平。尽管人民币制度早已具备币制统一、币制独立和币值稳定三大条件，但从理论上讲，要成为真正的大国货币，在国际使用方面仍需做出长期努力。

通常来说，一种主权货币国际使用水平的提升以其可兑换程度为基本标志。若基于国际收支平衡表角度，可兑换又具体细分为经常项目下的可兑换与资本项目下的可兑换。1996年底，人民币实现了经常项目下的可兑换，但对于资本项目下的可兑换，相关政策则一直未见明显的松动迹象。人民币在经常项目下的可兑换顺应中国对外贸易规模迅速增长的基本趋势，与中国作为全球贸易大国的地位是相称的，但贸易大国并非必然意味着主权货币的广泛国际使用，对于中国这样的长期顺差国尤为如此。相较而言，资本项目下的可兑换倾向于进一步考验一个国家主权货币体

系应对全球货币金融状况变化以及承担与处置相关风险的能力。对此，发展中国家的金融自由化过程留下了不少极其惨痛的教训，比如 1997 年的东南亚金融危机，引发这场危机的原因之一便是个别国家(如泰国)过早地开放了金融市场(其中包括放开资本账户的管制)。因此，对于中国这样的新兴经济体而言，切莫为了单方面扩大人民币的国际使用而盲目放开资本账户管制以及推进资本项目下的可兑换。简言之，资本项目下可兑换既可成为一国货币国际化的驱动器，也可成为一国货币金融危机的导火索。

话说回来，历史上中国经济地位与(国际使用意义上的)货币地位的不对称，与其说是“中国货币经济悖论”，毋宁说是中国货币经济特色。有人认为中国目前所谓的“贸易大国、货币小国”格局很是尴尬，并参照英美日三国情形强调贸易大国必须匹配以本币的国际货币地位，否则就会步日本的后尘，亦即货币体系长期受美元掣肘，最终导致长达十余年的经济衰退(王永生，2019)。其实，这种判断很容易陷入“以他例我”的逻辑困局，在政策操作上也极易导致“削足适履”的后果。一些国家的主权货币之所以成为世界货币(亦即国际广泛使用意义上的大国货币)，往往是特定时代背景的产物，而且还在很大程度上书写了世界货币历史上极不光彩的篇章。例如，英镑成为大国货币，靠的是殖民扩张、对外战争、黄金积累、英格兰银行纸币发行以及金本位制度的确立，最终通过英镑这个主权货币对黄金的替代而成为世界货币。美元的大国货币之路与英镑有些类似，战争(两次世界大战)、对外扩张与黄金积累似乎是其世界货币成长过程的“标配”，但与英镑依托英格兰银行以及金本位制度不同，美元的大国货币乃至货币霸权地位另有更为坚实而霸道的依靠，那就是二战后确立的以美元主导的国际货币体系(布雷顿森林体系)及其单边货币金融规则。

显然，人民币成为大国货币无论如何都不会追随英镑、美元的足迹，一方面是因为时代背景与世界格局今非昔比，在经济金融全球化与世界政治格局多极化的背景下，单纯依靠外力强制推行主权货币国际使用的空间与条件已不复存在;另一方面，也是最重要的方面，英镑和美元的大国货币或者货币霸权之路，与人民币国际使用的初心与逻辑并不一致。历史地看，人民币从一开始就与黄金和白银脱钩，其信誉靠的是实体经济的发展(如前述薛暮桥的“物质本位论”)和人民的信任;人民币的国际使用靠的是与周边国家贸易以及全球贸易的拓展，而非对外单方面的政治军事扩张，更非基于霸权目的而构建的国际货币体系。可以说，前述英镑和美元成长为国际货币的所谓“标配”及逻辑无一适用于人民币。

换一角度看，经济大国一定是主权货币意义上的货币大国，却并非一定同时是国际使用意义上的货币大国。从货币经济的演进逻辑看，人民币的广泛国际使用是中国经济金融进一步发展的结果，而非前提。中国经济的“超大规模”特征，决定了经济金融资源“内循环”的相对重要性。改革开放以来，居民储蓄偏好强烈，国内储蓄率高企，国内金融资源充足，为保持长期经济增长提供了十分难得而优渥的金融支持条件。可以预见，中国未来相当长一段时期的经济增长仍然离不开国内储蓄的有力支撑，因此需要居民部门继续保持高储蓄偏好，而要做到这一点，就得让老百姓继续保持对人民币的信心，因为绝大部分居民储蓄是以人民币为货币载体的。不必强调，老百姓对人民币的信心来自币值稳定。如果摆在面前的是一道选择题，我们宁愿人民币成为币值稳定的“小国货币”，而非伴随币值波动的所谓“大国货币”。无论如何，我们不能以人民币对内币值稳

定和金融资源的国内有效配置为代价谋求人民币的国际使用。更何况，与英镑美元谋求货币霸权不同，人民币的基因与品质从一开始就决定了，其国际使用旨在为全球经济发展提供高质量和高信用度的货币公共产品，并在此基础上谋求建立全球货币“命运共同体”，这就意味着人民币需要承担更多的大国货币责任与义务。而要做到这些，无疑需要国内经济金融实力的支撑，需要人民币币值的稳定、国内货币政策的独立操作能力和国际层面上的风险处理能力和宏观协调能力。中国特定的政治经济条件决定了人民币作为大国货币，国际广泛使用并非充要条件。或者说，经济大国与其主权货币之国际货币地位的不对称，并不影响人民币“大国货币”的地位。不难预想，中国的大国经济地位与人民币的有限国际使用(或者国际货币地位的相对滞后)，这种不对称格局会持续较长一段时期。简言之，将来人民币即便成为国际广泛使用意义的“真正”大国货币，也必然走的是中国道路，而非步英镑、美元之后尘。

六、结语

经过四十余年的改革开放，中国经济迅速崛起，业已成为全球第二大经济体，但作为主权货币的人民币却并未像英镑、美元那样同步实现广泛的国际使用，亦即成为所谓的“大国货币”。有人将这种现象称之为“经济大国、货币小国”，并强调人民币低水平的国际使用已然成为经济进一步发展特别是融入全球化进程的障碍；有人着眼于历史逻辑，认为一国经济增长与货币成长存在一定的时间差，也就是货币成长会滞后于经济增长，若假以时日，人民币总有一天会追随英镑、美元脚步成为大国货币。直观地看，以上看法并非完全没有道理，但其所牵扯的一种逻辑参照值得警惕，那就是：人民币迈向大国货币之路一定会别无他选地遵循英美大国货币成长的路径；或者说，英镑、美元之路是大国货币成长逻辑的“历史终结”。

本文的讨论结果并不支持上述判断。问题的关键首先在于如何认识和估价国际使用条件。从理论上讲，国际使用只是大国货币基本条件中的一个，或许还不是最重要的一个。如果一国经济达到一定规模甚至具有超大规模性质，则只要在一个较长时期内满足币制统一、币制独立和(对内)币值稳定三大条件，便可称之为大国货币。或者说，国际使用并非大国货币的充要条件。非但如此，在某些场合，一味追求主权货币的国际使用反而会动摇其成为大国货币的内部根基。比如，在以往的货币历史进程中，受到主流货币观点特别是金融自由化理论的怂恿，一些国家(如拉丁美洲和东南亚部分国家)盲目推行主权货币完全可兑换政策，最终大都深陷货币金融危局而难以自拔。

本文的讨论还发现，在中国漫长的历史演进过程中，超大规模经济与低值本位货币制度长期搭配，形成所谓的“中国货币经济悖论”。有意思的是，这种现象以另外的形式延续至今：与超大规模经济体量相伴随的是人民币的低水平国际使用。这种看似矛盾的情形恰好凸显出中国主权货币成长为大国货币的特殊逻辑。历史地看，中国货币制度从一开始就具有更多服务于国内实体经济发展与便利人民生活的特质，这与一些欧美国家货币制度通常充当对外扩张与建立世界霸权的工具形成鲜明对照。仅从这种意义上讲，我们应当做的是，继续保持人民币的币制独立与币值稳

定，为改革发展上新台阶和人民生活水平持续改善提供更好的货币支持，没有必要为了赶超那些曾经和正在充当货币霸权工具的所谓大国货币而贸然推动人民币的国际使用或者国际化。

更为重要的是，本文的讨论揭示出，人民币成长为大国货币的优良品质与独特道路，不仅传承了数千年中华货币经济历史文化传统的血脉，而且经历了百年来中国共产党人艰苦创业进程中血与火的淬炼。经历近代以降百余年的国耻国难与苦难岁月，中国共产党人更加懂得币制统一、币制独立和币值稳定的宝贵，因此从一开始就毅然决然地选择了独立自主的货币发展道路。最近四十余年的改革开放进程不断地提醒我们，只有立足于服务国内经济发展与人民生活改善，只有矢志不渝地坚持人民本位，人民币方能不断超越自己，最终伴随中国经济崛起而成长为足以承担构建全球货币“命运共同体”历史使命的大国货币。

参考文献

- [1] [英]安格斯·麦迪森, 2003:《世界经济千年史》(伍晓鹰、许宪春、叶燕斐、施发启译), 北京:北京大学出版社。重庆档案馆、重庆师范大学, 2014:《中国战时首都档案文献·战时金融》, 重庆:重庆出版社。
- [2] 邓加荣、张艳花, 2019:《中国金融改革探路人刘鸿儒》, 北京:中国金融出版社。
- [3] 樊纲、张曙光、杨仲伟、张燕生、袁钢明, 1990:《公有制宏观经济理论大纲》, 上海:上海三联书店。
- [4] [匈]卡尔·波兰尼, 2013:《巨变:当代政治与经济的起源》(黄树民译), 北京:社会科学文献出版社。
- [5] [英]肯特·邓钢, 2020:《中国传统经济:结构均衡和资本主义停滞》(茹玉骢、徐雪英译), 杭州:浙江大学出版社。
- [6] [美]理查德·冯·格兰, 2010:《中国纸币的起源》, 载于《价值起源》(戈兹曼、罗文霍斯特主编)(王宇、王文玉译), 沈阳:万卷出版公司。
- [7] [美]罗纳德·哈里·科斯、王宁, 2013:《变革中国:市场经济的中国之路》(徐尧、李哲民译), 北京:中信出版社。
- [8] [美]罗纳德·麦金农, 2005:《美元本位下的汇率——东亚高储蓄两难》(王信、何为译), 北京:中国金融出版社。
- [9] [美]罗伯特·特里芬, 1997:《黄金与美元危机——自由兑换的未来》(陈尚霖、雷达译), 北京:商务印书馆。
- [10] 林蕴晖、范守信、张弓, 2009:《1949—1976年的中国之一:凯歌行进的时期(1949—1956)》, 北京:人民出版社。
- [11] 刘海波, 2013:《中国革命根据地货币工作启示》,《环球财经》第6期。
- [12] 彭信威, 1965:《中国货币史》, 上海:上海人民出版社。
- [13] 千家驹、郭彦岗, 1985:《中国货币史纲要》, 上海:上海人民出版社。陕甘宁边区金融史编辑委员会, 1992:《陕甘宁边区金融史》, 北京:中国金融出版社。上海市银行博物馆, 2020:《图史流金:中国金融之最概览》, 上海:东方出版中心。
- [14] [美]王国斌、让·罗森塔尔, 2018:《大分流之外:中国和欧洲经济变迁的政治》(周琳译), 南京:江苏人民出版社。
- [15] 王永生, 2019:《三千年谁铸币:50枚钱币串联的极简中国史》, 北京:中信出版集团。
- [16] 吴卫军, 2018:《从技术上破产到经得起审计——四大国有商业银行股改成绩》,《中国金融》第19期。
- [17] 吴晓灵, 2008:《中国金融改革开放大事记》, 北京:中国金融出版社。
- [18] 许树信, 2008:《中国革命根据地货币史纲》, 北京:中国金融出版社。
- [19] 薛暮桥, 2020:《对于整理货币的意见》,《中国金融》第18期。
- [20] 易纲, 1996:《中国的货币、银行和金融市场:1984—1993》, 上海:上海三联书店、上海人民出版社。
- [21] 张杰, 1993:《天圆地方的困惑——中国货币历史文化之总考察》, 北京:中国金融出版社。
- [22] 张杰, 2011:《“笼中虎”:一个金融制度变迁故事的解读》,《金融评论》第2期。资耀华、周林、甘培根, 2020:《国民党政府在法币改革前后依附帝国主义和彼此间钩心斗角的内幕》, 载于《资耀华文存》(下册)(中国人民银行参事室主编), 北京:中国金融出版社。中国近代金融史编写组, 1985:《中国近代金融史》, 北京:中国金融出版社。
- [24] 中国人民银行, 2008:《中国人民银行六十年:1948—2008》, 北京:中国金融出版社。

THE PATH OF RMB TOWARD A LEADING CURRENCY: A REVIEW OF ITS HUNDRED YEARS OF GROWTH

ZHANG Jie

Abstract: After more than 40 years of reform and opening-up, with the rapid rise of Chinese economy, RMB, as a sovereign currency, is gradually stepping onto the world currency stage. Yet how to turn it into a world-wide leading currency in parallel with the major ones in the western world remains an issue of widespread public attention. The paper argues that an objective evaluation of this issue requires an analysis from perspectives of both history and theory. A pure focus on theory tends to confine the Chinese choice to the path taken by American dollar and British pound. But if seen from a historical perspective, the feasibility of that choice will be greatly discounted. Historically, the Chinese currency system was shaped by its unique characteristics of an overlarge scale of economy and a currency made from cheap metal, which indicates that it was designed to serve domestic economy and people's livelihood, in contrast with some of the western currencies which were frequently used as a tool in foreign expansion and the establishment of world hegemony. Undoubtedly, the present RMB system cannot shake the influence of this tradition. In the process of the nearly one hundred years of national crisis and self-improvement in modern times, the Chinese Communist Party, the creator of this system, has been fully aware of the importance of the independence of currency system and the stabilization of currency value. And its main target has always been more to serve domestic economy and people's livelihood than to pursue the internationalization of its currency. Accordingly, this has resulted in the asymmetry between the big scale of its economy and the limited international use of its currency. How are we to objectively evaluate the asymmetry? Should it be considered as a dilemma or as a characteristic? The conclusion of my paper is that the growth of RMB into a worldwide leading currency is the natural outcome of rather than the premise condition for the rise of Chinese economy. Hence, we need to properly handle the timing of the internationalization of RMB, especially the rhythm of its international use, so as to explore a path unique to China in this process.

Keyword: leading currency; historical perspective; currency circulated in revolutionary bases; RMB; international use of a sovereign currency;



中国人民大学国际货币研究所
INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn