离岸视角下人民币国际化面临的障碍分析与对策探讨

孟柔佳

(河北经贸大学经济学院，石家庄 050061)

摘要：人民币离岸市场不仅是中国大国实力的重要组成部分，还是中国金融开放的长期需求和推动人民币国际化的客观需要。然而，随着人民币国际化进程的加快，人民币离岸市场的发展面临国内经济增速放缓、人民币资产收益率下滑、离岸市场流动性不足、外部地缘政治风险高企等障碍。针对以上问题，在全面审视人民币国际化现状的基础上，提出鼓励金融机构创新金融产品、扩大人民币在贸易结算中的份额、扩大以人民币国债为载体的回流规模、加强多边合作与对话机制等对策，为人民币离岸市场的健康发展建言献策。

关键词：离岸市场；人民币国际化；障碍；贸易；金融

中图分类号：F742；F822　　**文献标志码**：A　　**文章编号**：1671－1807(2025)10－0284－06

2024 年 10 月，金砖峰会在俄罗斯喀山召开，会议的主题聚焦于金砖国家的贸易支付系统。金砖国家支付系统(BAPSS)旨在大幅减少相关国家对美元的依赖，并提供一套高效且安全的解决方案，以替代国际资金清算系统(SWIFT)。金砖国家支付系统的建立为人民币国际化带来机遇。鉴于欧元国际化经验，BAPSS 很可能选择币值稳定且国家实力强的货币作为结算货币。当前，人民币在这一选择中备受讨论与关注。

近年来，人民币国际化稳步推进，在跨境贸易、融资、支付、结算中日益重要。离岸市场作为推动人民币流向国际市场的重要平台，构成人民币国际化进程中的一个关键渠道。过去十多年，人民币离岸市场体系经历了稳健的发展，不仅在枢纽节点的布局上取得了显著进步，产品种类也得到了极大的丰富。同时，其基础设施日益完善，规则建设不断推进，这些成就共同促使人民币在国际货币市场中的地位得到显著提升。然而，伴随人民币国际化进程的加速，离岸市场的建设与发展也迎来新的挑战。

目前，国内学者的研究聚焦于人民币国际化的路径探索[1,2,4,6]，如何在 RCEP、“一带一路”沿线等区域推进人民币国际化[3,8,12]，全面审视现状并立足离岸市场分析人民币国际化的研究较少。国际市场研究则更关注金融市场开放与人民币国际化[14]。鉴于此，本文将从多个角度深入研究人民币国际化应用现状，聚焦人民币离岸市场，探讨其所面临的障碍，为稳慎扎实推进人民币国际化提供有价值的见解。

1　人民币国际化现状

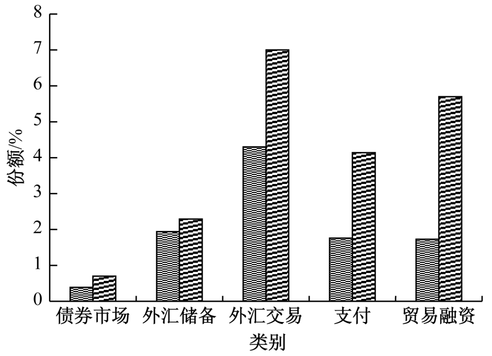
在过去的几年，人民币国际化取得了长足发展。本文将从人民币在国际上的使用规模、使用方式、使用区域分布及使用需求多个角度分析，详尽剖析人民币在国际舞台上的应用现状。

1.1　人民币使用规模

以衡量货币国际化的四个角度(储备、投资、结算和融资)为切入点，通过分析衡量人民币在全球市场使用量的一些重要指标来说明人民币在国际市场的使用规模。如图 1 所示，2019—2023 年，人民币作为储备货币和投资货币的发展步伐有所放缓，但人民币作为结算货币和融资货币的地位已经提升。首先，作为结算货币，人民币全球支付中的份额和外汇交易量方面有所提升。2023 年人民币在全球支付中的份额为 4.14%，较 2019 年提升超过两倍，并于 2023 年底取代日元成为全球第四大支付货币。此外，中国人民银行数据显示，2023 年 3 月人民币在中国整体跨境结算中的占比首次超过美元，达到 48%，这表明人民币作为国际支付货币的地位正在逐渐增强，人民币作为货物贸易结算货币所取得的进展更为显著。其次，作为融资货币，人民币在全球债券市场的份额仍很小，不到 1%，而且增长缓慢。但人民币作为贸易融资货币市场份额在快速推进，从不到 2% 上升到 5.70%。这表明越来越多的国际贸易活动开始使用人民币作为融

收稿日期：2024-11-08

作者简介：孟柔佳(2001—)，女，河北石家庄人，硕士研究生，研究方向为国际市场营销。



由于 BIS 相关数据三年一期，人民币在全球外汇交易中的份额最新数据为 2022 年；数据来源于环球银行金融电信协会(SWIFT)、国际货币基金组织(IMF)、国际清算银行(BIS)

图 1　人民币占全球市场的份额

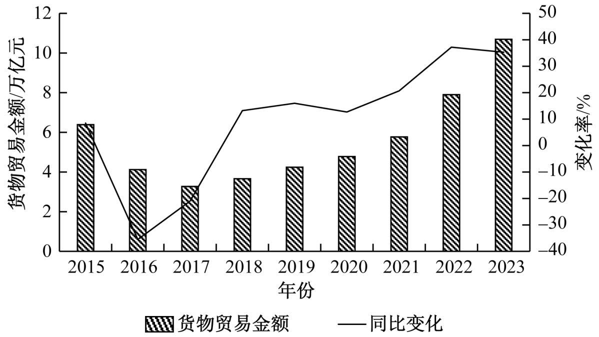
资货币，人民币在国际贸易中的接受度和认可度正在持续提升。

1.2　人民币使用方式

人民在国际上的使用方式主要涵盖以下几个方面：跨境贸易结算、金融交易和外汇储备。首先，如图 2 所示，在跨境贸易结算领域，2021—2023 年，以人民币结算的货物贸易额进入快速增长阶段，年增长率分别为 20.7%、37.2%、35.3%。其中，2022 年以人民币结算的货物贸易额增长率达到历史性的高点，即 37.2%。在此期间，以人民币结算的货物贸易额步入一个稳步回升并持续强劲增长的新阶段，这凸显人民币作为支付手段的职能得到显著增强。2015—2016 年，受“811”汇改等因素影响，以人民币计价的货物贸易额显著下滑。2017—2020 年，得益于金融政策及国际金融市场的稳定，以人民币结算的货物贸易额步入稳健增长期，年增长率分别为 13.2%、16.0%、12.7%。其次，《人民币国际化报告》显示，在金融交易领域，2023 年人民币直接投资规模和证券投资规模分别为 7.6、28.7 万亿元，较 2022 年分别增长 16.9%、21.61%。人民币的直接投资规模和证券投资规模自 2018 年以来进入稳步增长期，人民币作为投融资货币的职能得到稳步提升。最后，在外汇储备领域，2023 年，美元、欧元、英镑和日元等国际货币在全球央行外汇储备中的份额分别在 59%、19%、5%和 5%上下波动，而全球各央行持有人民币外汇储备的份额多年停滞在 2%～3%，最高为 2.80%。这一数据表明，相比于其他国际货币，人民币在全球储备货币体系中的地位还有待进一步提升。

1.3　人民币使用区域分布

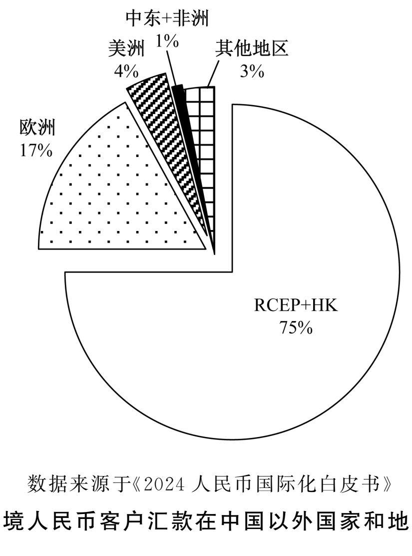
近年来，人民币的使用区域分布与地理位置



数据来源于中国人民银行

图 2　以人民币结算的货物贸易额及变化率

及政治经济合作高度相关。以 2023 年为例，首先，由于紧密的政治经济合作和邻近的地理位置优势，《区域全面经济伙伴关系协定》(regional comprehensive economic-partnership，RCEP)成员及中国香港地区成为人民币跨境流通最为活跃的阵地，共同占据境外跨境人民币客户汇款总量的 75%，充分展现了这一区域在推动人民币国际化进程中的核心地位。其次，欧洲区域人民币清算行数量虽少但欧洲处于全球金融枢纽，欧洲地区的清算行凭借高效的金融服务与广泛的辐射能力，实现了较高的金融服务渗透率，使得欧洲地区在跨境人民币客户汇款总量中占据 17%的份额。相比之下，中东与非洲地区的人民币跨境使用尚处于初级阶段，受限于清算行数量的不足及地区金融发展水平的差异，其人民币跨境使用规模较小，仅占总体跨境人民币客户汇款规模的 1%。最后，在美洲，美元的强势地位依然稳固，对人民币的国际化构成了较大挑战，其跨境人民币客户汇款占境外跨境人民币客户汇款规模的 4%。如图 3 所示。

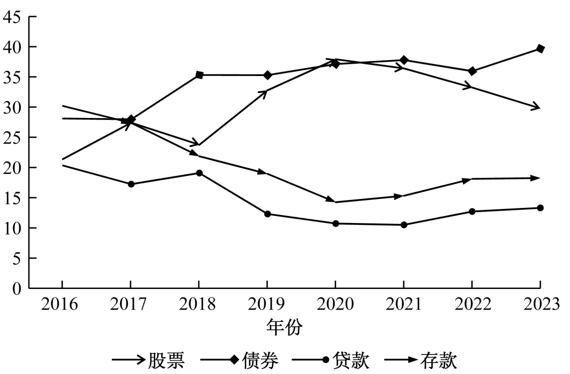


数据来源于《2024 人民币国际化白皮书》

图 3　跨境人民币客户汇款在中国以外国家和地区的分布

1.4　人民币使用需求

境外主体持有人民币资产的类别主要包括股票、债券、贷款和存款。如图 4 所示，从总体上看，2016—2023 年，境外主体持有人民币金融资产中股票、债券的份额提高，人民币贷款和存款的比例下降。其中，2020—2023 年，境外主体持有人民币金融资产中股票、债券、贷款和存款的比例分别增加了-8.13％、2.54％、2.59％和 4.00％。一方面，在全球避险情绪上升的背景下，人民币债券因其相对稳定的收益和低风险特性，成为境外投资者全球资产配置和汇率风险对冲的重要选择；另一方面，境外主体持有人民币金融资产中贷款和存款比例的增加，反映人民币跨境贸易和投资活动的不断增加。其中，2016—2020 年，境外主体持有人民币金融资产中股票、债券比例增加，贷款和存款的比例下降。这表明境外主体在这段时期对人民币金融资产进行配置时更加注重资产的流动性和收益性，也标志着人民币在融资领域的功能正在从传统的银行贷款向更多元化的金融市场融资方式转变。



数据来源于《2017—2024 年人民币国际化报告》

图 4　境外主体持有人民币金融资产的情况

2　离岸视角下人民币国际化面临的障碍分析

2.1　国内经济增速放缓

当前，受国内有效需求不足、社会预期偏弱等因素的共同影响，国内经济增速放缓。国内经济增速放缓通过影响国内企业及金融机构在离岸市场的融资行为，对人民币离岸市场的发展产生了双重影响。首先，国内经济增长的放缓减少了国内企业和金融机构通过离岸市场融资的需求，推高了人民币离岸市场的融资成本。当国内经济增速放缓时，国际投资者对人民币离岸市场金融产品的风险感知显著增强。这种风险敏感度的提升，促使投资者要求更高的风险溢价，以补偿潜在的风险暴露，从而提高了国内企业及金融机构的融资成本。人民币债券的融资需求减少，而成本提高，这无疑减少了人民币债券向离岸市场的供给。其次，国内经济增长的放缓削弱了人民币离岸市场的竞争力，进一步抑制了该市场的发展。国内经济增速放缓降低了国际投资者对人民币产品的市场预期，从而促使其转向市场预期更高的其他国际货币产品。这严重制约了人民币离岸市场的发展空间，缩减了人民币离岸市场的交易范围。

2.2　人民币资产收益率下滑

由于中美利差出现持续倒挂的态势及中国仍维持降息的预期，人民币资产收益率相对下滑。首先，人民币资产收益率的下滑直接降低了离岸市场的交易规模和活跃度。在国际金融市场中，当人民币资产的收益率出现下滑时，基于资产配置的最优化原则，国际投资者倾向于减持人民币资产，并相应增加其他稳定资产在其全球资产配置中的份额。这一资本流动的变化直接降低了离岸市场中人民币资产的交易规模与活跃度，削弱人民币离岸市场在国际市场上的地位和影响力。同时，离岸市场的价格发现、风险管理等功能因交易规模的缩小而受限，进而影响离岸市场的有效性和效率，导致投资者在买卖人民币资产时面临更高的交易成本和时间成本。其次，人民币贬值导致离岸市场资本流动的变化和人民币供需关系的不平衡，会增加人民币贬值压力。人民币贬值使得以人民币计价的资产（如股票、债券等）在兑换成其他货币时价值降低，进而进一步降低了人民币资产的收益，加剧人民币离岸市场的萎缩，不利于人民币离岸市场的长期发展战略的实施。

2.3　离岸市场人民币流动性减弱

近两年，人民币相对于美元、欧元及英镑等主要国际货币呈现贬值趋势。首先，从离岸市场人民币输入角度看，人民币流动性减弱，减少了人民币向离岸市场的自然输出。人民币对国际货币的贬值增加了进口商使用人民币结算的成本，降低了投资者在国际市场上使用人民币投资的意愿。这不仅削弱了人民币在国际贸易结算领域中的市场份额，还减少了通过贸易与投资途径推动人民币向离岸市场自然流动的机会。其次，从离岸市场人民币流出角度看，人民币的贬值则增强了外国出口商在贸易中使用人民币结算和国际投资者来华投资的意愿。这一变化促使离岸市场中的人民币更多地流向国内市场，进一步减少了离岸市场中的人民币存量。在此背景下，离岸市场人民币的供应渠道受

到阻碍,同时国内市场人民币的输入规模持续扩大,导致离岸市场中人民币的流通性与可交易性显著降低,进而对离岸市场人民币的流动性与供应稳定性构成了严峻挑战。

2.4 外部地缘政治风险高企

政治风险作为货币国际化进程中的核心考量因素,其重要性不容忽视。近年来,以美国为主导的贸易限制与制裁措施对中国持续加码,严重制约了人民币国际化的拓展空间。与此同时,地缘政治风险的急剧上升已成为影响人民币离岸市场稳定性的关键变量。具体而言,冲突地区通过增设贸易壁垒、导致物流链断裂、削弱投资信心等负面效应,严重阻碍了跨国贸易与投资活动的顺畅进行,进而挑战了离岸人民币国际流通与使用的稳定性。此外,地缘政治冲突还催生了孤立主义的抬头,致使国家间的经济联系被政治因素所割裂。以俄乌冲突为例,美国及其盟友对俄罗斯实施全面经济封锁,导致中国在俄罗斯设立的人民币清算行在运营层面遭遇重重限制,不仅影响了人民币在俄罗斯的清算效率与使用便捷性,还限制了其向更广泛区域的辐射能力,进而阻碍了人民币离岸市场清算网络的构建与完善。通过切断离岸市场间的联系、限制离岸人民币的流通范围,地缘政治风险降低了离岸市场的运作效率,最终削弱了人民币的国际稳定性与竞争力。

2.5 离岸人民币清算行地理分布不均衡

在探讨人民币国际化进程时,一个不可忽视的现象是离岸人民币清算行在全球范围内的分布呈现显著的区域化集中特征。清算行作为跨境支付的桥梁,对资金流动起着至关重要的作用。当清算行数量过于集中时,部分区域或领域缺乏足够的清算服务支持,从而会限制离岸市场的整体发展。与美元等成熟国际货币通过布雷顿森林体系及高度开放的金融市场实现全球化的路径截然不同。人民币国际化采取了从区域开始、逐步推进的策略,导致人民币清算网络主要集中在亚洲地区,尤其是RCEP成员,而在非洲、拉美和中东等地区的布局则相对薄弱。这种分布不均主要源于地理与经济基础的差异、金融市场开放度与政策环境的多样性以及基础设施与技术支持的局限性。欧洲地区的人民币清算行虽然数量上不如亚洲,但在金融服务渗透率上表现突出。此外,中国香港、伦敦、新加坡三大离岸人民币中心在全球人民币收付清算中的占比持续高企,2023年更是达到了81.8%的历史高位。离岸交易高度集中于少数几个成熟的金融中心,会加剧市场风险的集中。这种集中性意味着,一旦某个清算行或关键金融机构遭遇冲击,其影响可能会迅速蔓延至整个离岸市场。

3 离岸视角下推进人民币国际化的对策及建议

3.1 鼓励金融机构创新金融产品

国内经济增速放缓在减弱金融机构和企业的融资意愿的同时,一定程度上激发了金融机构和企业对人民币离岸金融产品创新的驱动力。首先,鉴于国内经济增速放缓减弱了金融机构和企业的融资需求,应积极采取措施鼓励金融机构创新金融产品。具体而言,可以通过提供补贴、税收优惠等激励措施,降低国内金融机构和企业在离岸市场的融资成本。这不仅有助于缓解融资压力,还能进一步激发国内金融机构和企业对人民币离岸金融产品创新的热情和动力。其次,为了提升人民币离岸金融产品的竞争力,应加强离岸市场的人民币金融产品的风险管理,并提高其透明度。通过加强信息披露和监管,降低投资者的风险感知,从而增强投资者对人民币离岸金融产品的信心。

3.2 扩大人民币在贸易结算中的份额

中国维持的低利率环境为制造业出口提供了有利条件,进一步促进了本国制造业的出口。在此背景下,可以扩大人民币在贸易结算中的份额以提高国际上人民币的交易活跃度。首先,抓住高质量共建"一带一路"以及"金砖国家合作"的机遇,加快完善人民币国际化制度体系建设。具体而言,随着"货币桥"项目的持续推进,金砖国家跨境支付体系的合作有望进一步落实。进一步完善人民币跨境使用基础性制度安排,健全金融基础设施,依托上海和香港两大国际金融中心,拓展人民币国际化的深度和广度。为人民币国际化使用创造安全、稳定和高效的政策环境、市场环境以及金融基础设施条件。其次,扩大与巴西、中东和非洲国家双边本币互换协议的签署规模。通过本币互换,双方可以直接使用本国货币进行结算,绕开汇率风险,从而进一步提升贸易效率。尽管目前非洲、中东和拉美地区签署人民币双边本币互换协议的国家较少,且签署规模相对较小,但该区域部分国家如沙特、巴西、伊朗及南非等,在深化人民币金融贸易合作方面已展现显著的积极态势。因此,加强与这些关键国家的金融贸易合作,将其作为战略支点,逐步渗透并扩大人民币在这些地区的贸易规模,为人民币国际

化战略铺设更加坚实的基石。最后，作为贸易顺差国，扩大人民币在贸易市场的结算份额有助于稳定或提升本国货币价值，一定程度上可以缓解人民币贬值压力。

3.3 扩大以人民币国债为载体的回流规模

首先，着力扩大以人民币国债为载体的资金回流规模。根据市场需求和投资者偏好，合理调整国债的期限结构、利率水平和发行规模，探索推出更多种类的国债产品，如浮动利率国债、通胀挂钩国债等，从而扩大人民币回流规模。其次，实施一系列具有针对性的税收优惠与减免政策，以充分激发国际投资者对离岸人民币及其国债产品的浓厚兴趣。这些政策具体涵盖减免离岸人民币投资的所得税、资本利得税，或是在特定条件下对投资实施预提税税率的降低等。欧美国家普遍通过降低或减免外国投资者的所得税、资本利得税和预提税来吸引投资，例如对特定投资基金提供税收豁免或优惠。通过这一系列措施，直接且有效地减轻了投资者的税务负担，进而提升了其潜在的投资回报率，显著增强了人民币国债在国际市场上的竞争力与吸引力，促使离岸市场的人民币实现有效回流。最后，针对人民币汇率下行可能对国内企业使用人民币交易意愿产生的潜在影响，采取积极且有效的措施以降低企业出口成本。具体而言，可通过税收减免、出口退税优化等政策手段，大力鼓励国内企业在国际贸易中采用人民币进行结算，从而增加人民币向离岸市场的供给量。

3.4 加强多边合作与对话机制

为有效应对地缘政治风险，积极构建广泛且深入的国际合作机制显得尤为重要。首先，对于秉持多边主义、尊重并遵守国际规则与秩序的国家，积极寻求并建立更加广泛且深入的国际合作机制。加强与相关国际组织的对话与合作，利用多边对话平台，如联合国、二十国集团(G20)、亚太经合组织(APEC)等，共同分析地缘政治风险，探讨应对策略。其次，针对美国等奉行单边主义、霸权主义政策的国家，采取灵活的外交策略，通过高层领导人会晤、战略对话等方式，保持沟通渠道畅通，努力在关键议题上寻求共识，减少误判与冲突。通过减少误判，能够避免不必要的贸易摩擦和金融波动，为人民币国际化创造稳定的外部环境。最后，在保持战略定力的同时，积极探索与美国在经贸、科技、文化等领域的交流与合作空间。通过加强互利共赢的合作项目，不仅能够增进双方的经济联系和相互依赖，还能够为人民币提供更多国际使用的场景和机会。这种合作模式的推广有助于提升人民币的国际认可度和使用度，加速其国际化进程。

3.5 强化人民币清算基础设施建设

当前，非洲、拉美和中东等地区的人民币清算行数量较少，一定程度上限制了人民币的流通和使用。针对这个问题，首先，鼓励和支持中资银行及当地金融机构在这些地区增设人民币清算行或提供相关服务，并通过政策引导和市场激励提升服务渗透率。特别是针对“一带一路”沿线国家和地区，将其作为推动人民币国际化的重要抓手，加强清算行基础设施建设，鼓励使用人民币进行交易结算。其次，深化与现有离岸人民币清算行的合作，鼓励其在新兴市场扩大服务范围，以覆盖更广泛的国家和地区。长远来看，人民币国际化的目标是使人民币成为全球范围内广泛接受和使用的国际货币之一。可以先以“一带一路”沿线国家和地区以及中东、拉美、非洲等地区与中国政治经济合作紧密的国家作为出发点，强化这些国家人民币清算基础设施建设，逐步推进人民币在这些周边地区的流通与使用，以此逐渐增强人民币的国际影响力。之后，将这种影响力逐渐向欧美等发达国家市场延伸，最终实现人民币在全球范围内的广泛使用和认可。

参考文献

[1] 张明. 稳慎扎实推进人民币国际化[J]. 经济学家，2023(12)：10-11.

[2] 张礼卿. 稳慎扎实推进人民币国际化：发展历程与路径探析[J]. 人民论坛·学术前沿，2024(1)：24-32.

[3] 漆彤. “去美元化”趋势研判及人民币国际化对策建议[J]. 人民论坛，2023(18)：82-85.

[4] 陈卫东，边卫红，熊启跃，等. 本币国际化：理论和现实的困局及选择[J]. 国际金融研究，2023(7)：3-16.

[5] 张冲，杨洁，张明. 政治稳定性影响货币国际化的机制研究[J]. 世界经济与政治，2023(3)：32-57.

[6] 张礼卿，陈卫东，肖耿，等. 如何进一步有序推进人民币国际化？[J]. 国际经济评论，2023(3)：38-50.

[7] 王晓芳，鲁科技. 国际货币体系改革与人民币国际化[J]. 经济学家，2023(2)：45-55.

[8] 云倩. RCEP框架下在东盟实现人民币国际化的路径探析[J]. 亚太经济，2023(1)：31-40.

[9] 韩竹. 离岸市场推动人民币国际化[J]. 中国金融，2022(16)：41-42.

[10] 张明，潘松李江. 人民币离岸金融市场：发展动力、经验教训与前景展望[J]. 新金融，2022(2)：4-12.

[11] 林薇. 人民币国际化的现状、问题与推进措施[J]. 亚太经济，2021(5)：32-36.

[12] 曲凤杰，吴雨微. 以“一带一路”推进人民币国际化[J].

中国金融，2021(18)：76-78.
[13] 范小云，王伟. 美元霸权下的人民币国际化道路：债券市场渠道的分析[J]. 国外社会科学，2022(6)：46-58.
[14] JOSHUA. The internationalization of the RMB，capital market openness and financial reforms in China[J]. BOFIT Discussion，2015(4)：20943.
[15] 王博，鄢若兰. 把握时代机遇稳慎扎实推进人民币国际化[J]. 现代金融导刊，2024(4)：34-37.
[16] 唐素婷，袁新宇. 人民币汇率变动对云南-澜湄国家出口贸易的影响[J]. 科技和产业，2023，23(12)：142-145.

Analysis of the Obstacles to the Internationalization of RMB from an Offshore Perspective and Discussion on Countermeasures

MENG Roujia

(School of Economics，Hebei University of Economics and Business，Shijiazhuang 050061，China)

Abstract：The offshore RMB market is not only an important part of China's great power，but also a long-term demand for China's financial opening up and an objective need to promote the internationalization of RMB. However，with the acceleration of RMB internationalization，the development of the RMB offshore market faces obstacles such as the slowdown in domestic economic growth，the decline in the yield of RMB assets，the lack of liquidity in the offshore market，and the high external geopolitical risks. In view of the above problems，on the basis of a comprehensive review of the current situation of RMB internationalization，financial institutions was encouraged to innovate financial products，the share of RMB in trade settlement and the scale of reshoring with RMB treasury bonds as the carrier were expanded，and multilateral cooperation and dialogue mechanisms was strengthened，so as to provide suggestions and suggestions for the healthy development of the RMB offshore market.

Keywords：offshore market；internationalization of the Renminbi；barrier；trade；finance