

# 财税政策与人民币国际化的互动路径研究\*

◎刘瑶

**摘要：**财税政策对于现阶段人民币国际化的推动具有重要意义，是维持人民币国际化的强大动力。财税政策助力人民币国际化遵循着以下逻辑机制：一是政府债务可持续是人民币币值稳定的根基；二是拓宽财政政策空间有助于加快人民币国际化步伐；三是健全反映市场供求的国债收益率曲线将增强人民币债券的吸引力；四是数字财政与数字人民币相结合将降低人民币跨境结算成本；五是定向财政支出有助于促进人民币国际化稳健发展；六是结构性税收政策培育人民币全方位职能。在未来国际货币体系格局可能变迁为“一超多强”或“多超多强”的情况下，应深化财税体制改革，增强财税政策与货币政策的协调搭配能力，坚持发挥政府引领作用，发展数字财政与数字人民币并加强区域内及国际税收政策协调，更好地支持人民币国际化迈上新台阶。

**关键词：**人民币国际化；财政政策；税收政策；协调搭配；国际货币体系

**中图分类号：**F832, F812

**文献标识码：**A

当前，全球经济正面临着百年变局与新冠疫情双重叠加影响的严峻局面，人民币国际化也面临着新挑战与新机遇：一方面，国际金融市场加速震荡，经济全球化遭遇逆流，大宗商品价格飙升，中国经济可能面临滞涨输入的潜在风险，这将对人民币币值稳定产生一定影响。另一方面，国际金融体系也站在加速调整的路口，俄乌冲突的爆发增添了金融安全的隐忧，中国外汇储备中美元资产占有较大比例，美国及其盟国冻结俄罗斯外汇储备的现实值得警惕，这进一步增强了中国政府持续推动人民币国际化的动机。自2021年起，国际货币体系呈现出多元化与“去美元化”的趋势，近期人民币国际化也呈现出逆势前行的走势，在支付手段、投融资工具、计价货币和储备货币等方面表现抢眼。据环球银行电信协会（SWIFT）数据显示，2023年3月，人民币在全球支付中的占比上升至2.26%，保持全球第五大最活跃货币位置；2023年2月，人民币在全球贸易融资中占比为4.5%，同比增长近一倍<sup>①</sup>。在计价货币方面，中国先后推出了原油、铁矿石、精

作者简介：刘瑶，经济学博士，中国社会科学院财经战略研究院助理研究员，国家金融与发展实验室研究员。

\*基金项目：本文获国家自然科学基金青年项目“区域税收收入与税源背离研究：基于企业注册地和经营地的视角”（项目编号：72103199）、中国社会科学院创新工程项目“全球与中国金融市场的发展趋势与互联互通研究”和上海交通大学现代金融研究基金（202211）资助。

① <https://www.swift.com/our-solutions/global-financial-messaging/payments>。

对苯二甲酸、20号胶、低硫燃料油、国际铜、棕榈油等期货品种，引入境外交易者，在大宗商品交易结算上取得突破。自2022年8月起，国际货币基金组织（IMF）将人民币特别提款权（SDR）货币篮子中的权重由10.92%上调至12.28%<sup>①</sup>。

事实上，自2009年开展跨境人民币结算试点以来，人民币国际化进程呈现出波浪式发展，经历了由鼓励人民币跨境贸易与投资结算、大力发展人民币离岸市场、促进与其他国家央行签署双边本币互换的“旧三位一体”，向推出人民币计价的原油期货市场、加大国内金融市场开放程度及推进“一带一路”沿线国家中人民币的计价与结算的“新三位一体”策略转变（张明和李曦晨，2019）。在“新三位一体”策略下，中国政府将更加注重人民币计价货币功能与金融基础设施建设，而该项策略需要以稳健的财政收支状况、充足的财政政策空间、强大的税收调节能力为根基。作为两种短期需求管理的政策工具，财税政策偏向于结构性调控，政策落实更为精准；货币政策偏向于总量型调控，调控目标范围更为广泛，两种政策调控目标既有重合又存在分歧。例如，面对经济增长放缓，如果采取扩张的财税政策，在有效刺激产出的同时可能会引发债务上升；而若采取扩张的货币政策，又易引致通胀抬头。新冠疫情暴发后，中国面临的增长不平衡、结构性问题日益突出，人民币国际化速度逐步放缓，传统单一的货币政策有效性逐渐下降。从长期来看，政府稳健的财政状况奠定了人民币币值稳定的基础，是人民币国际化的重要依托，并将增强境外投资者持有人民币资产的强烈信心，是人民币可持续真实需求的重要保障。同时，人民币金融基础设施的投资、政府定向投资和国际公共采购人民币结算的广泛应用、人民币国债产品的开拓与发展、新型对外援助等领域的深入是现阶段提高人民币资产吸引力的根本途径。此外，现有税收调整与国际税收政策的协调也有助于防范人民币国际化进程中的跨境金融风险。因此，探讨财税政策与人民币国际化的紧密联系以及相关政策方案将有效推动人民币在国际货币体系中的地位迁跃，并将提升中国参与全

球治理的综合能力。

蒙代尔曾提出“强大的国家、强大的货币”。Clayton et al. (2022)发现中国政府正通过开放国内债券市场来推进人民币国际化，并且指出发达国家机构投资者已将人民币当作发达国家政府债券的完美替代品。2022年8月，中国人民银行公布2022年第二季度中国货币政策执行报告，提出“继续稳慎推进人民币国际化”，这意味着中国政府将持续全面统筹发展与安全，培育人民币需求，坚持市场驱动与企业自主的导向，完善人民币基础设施建设并稳步推动金融市场双向开放，同时进一步健全跨境资金流动的审慎管理框架，加强对跨境资金流动的监测分析和预警，守住不发生系统性风险的底线。在全球治理体系加速变革、治理主体向多元化、多极化发展的背景下，人民币国际化的发展更需要“内外兼修”，对外努力培育人民币的真实需求，对内需要稳定人民币币值与中国经济环境，除了货币金融政策助力外，亟须有为政府与财税政策调整的共同努力。目前，经济受多重冲击，部分地方政府财政资金捉襟见肘，这就需要更具扩张性的财政政策（尤其是中央财政政策）优先发力，为地方政府注入充足稳定且低成本的资金，推进新一轮基础设施建设，并通过财政补贴的方式，激发家庭与企业的信贷需求，同时守住不发生债务风险的底线，保障财政安全，维持中国经济高质量发展与安全，保证人民币的国际持续竞争力。为了维持人民币国际化的强大动力，财税政策对于现阶段人民币国际化的推动具有重要意义。本文第一部分梳理财税政策与人民币国际化的内在联系，第二部分分析现阶段财税政策与人民币国际化的现实逻辑，第三部分总结财税政策对人民币国际化的现实影响，最后提出财税政策助力人民币国际化的可行路径。

## 一、财税政策与人民币国际化的内在联系

财税政策与人民币国际化的紧密联系缘于一国货币的对内价值与对外价值。一国货币对内币值

<sup>①</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right/sdr-valuation-basket/Issues/2022/072222>。

稳定与对外汇率稳定往往像是硬币的正反两面。第一，在大部分时候，大国货币失去其国际货币的地位是因为容忍持续攀升的财政赤字、滥用货币发行权，从而饱尝严重的通货膨胀与汇率危机恶果。历史上，曾作为国际货币的英镑，其衰落即是由于采取了财政赤字货币化叠加持续的经常账户逆差与黄金外流，从而导致出现国内通货膨胀高企、对外英镑显著贬值的严重后果。第二，对于诸多国家而言，财政赤字与经常账户赤字的“双赤字组合”时常出现，而减少经常账户逆差在一定程度上意味着抑制国内需求并实行货币贬值，本币汇率的承压无疑也将侵蚀一国国际货币的地位。第三，主权债务危机与国内债务危机的爆发也是损害一国货币国际化的关键因素，政府的高度举债及财政货币政策的错位与不协调，导致大国货币也将因债务危机而信誉严重受损。第四，实行货币合作或建立货币区、货币联盟的国家在面临零利率下限约束时，使用财政政策来维持币值稳定与金融稳定也至关重要，财政政策通常作为单一货币区的关键政策变量。

经济全球化与金融全球化深度融合，各国现阶段财税政策联系日益密切，在国际政策协调框架中，如何寻找当今世界的锚定货币成为国际货币体系走向的关键问题。自布雷顿森林体系 II 建立以来，全球货币体系形成由“实物锚”向“信用锚”的转变，美元不再与任何贵金属或者商品篮子挂钩，其发行量不再受到任何硬性约束，成了真正的信用储备货币。而在中心-外围体系中，外围国家中断为美国的赤字体系融资，资产价格变动与汇率贬值造成的估值效应又能够有效缓解美国对外净资产规模的持续扩大，国际货币体系的非相容性与非持续性就会日益凸显，美元“喧嚣的特权”的信誉也将面临崩溃。

在国际货币体系面临不确定性的时代，各国的财税政策溢出效应也日益显著。在主权货币时代，一国货币国际化的提升需要应对财政主权与税收主权的双重挑战。有效的大国财税政策需要统筹本国发展与安全、公共基础设施供给与全球公共物品供给、财政与金融政策的协调搭配、国家现代财政制度与国际财税政策实践之间的关系，对人民币国际化的真实需求形成有效支撑，这对于中国参与全球治理体系形成正反馈效应。

第一，财政是国家治理的基础与重要支柱，财政安全是所有安全的保障；反之，有别于其他领域，财政风险不仅危害最大、危险性最强，而且极易成为各领域、各方面风险的转移和集聚地，是所有风险的最后一道防线（高培勇，2021）。就人民币国际化而言，守住财政风险底线，也是守住人民币币值稳定与投资者信心的底线，守住主权货币安全的底线。现阶段，中国部分地方政府债务增长速度过快，财政压力显著增大，财政政策空间显著缩小，这不利于地方财政稳定与财政可持续性，也将对人民币投资者信心造成打击，对人民币国际化形成一定的阻力。

第二，有为政府增加公共基础设施供给与全球公共产品供给将有助于提高中国在区域及全球经济治理中的角色地位，更能助推人民币国际化。Steinberg（1973）提出国际货币的主导国家在危机中应有能力提供五种公共物品：一是维护一个问题产品（Distressed Goods）的交易市场（作为最后的消费者）；二是确保宏观经济政策间的协调；三是维护一个相对稳定的汇率制度（包括提供储备货币）；四是作为最后贷款人；五是提供逆周期的或至少是比较稳定的长期贷款。这意味着积极的财政政策应最大程度地激发消费者需求，引导中国经济从投资需求型向消费导向型转变，使之成为全球需求的引擎。中国政府应积极通过 G20 等平台提出稳定全球经济增长、协调宏观经济政策及促进国际货币体系金融改革的倡议，并通过国家开发银行、进出口银行等政策性银行提供稳定的贷款援助，从而巩固人民币的国际地位。目前相比于美欧等发达国家政府，中国政府在国际公共物品的提供上依然较为匮乏，且多集中于周边区域或“一带一路”沿线国家，与国际公共物品供给大国相比仍然存在一定差距。

第三，财税政策与货币政策协调与搭配既能够刺激有效需求，培育人民币国内与国外的统一大市场，又能保障中国政府充当最后贷款人的积极角色。世界经济的畅通运行需要政府提供充足的流动性，人民币国际化的稳慎推进需要人民币承担国际储备货币的关键角色，维持人民币汇率稳定，能够充当最后贷款人，对于受到流动性冲击的国家提供紧急援助。这些并非单一的货币政策与财税政策能够胜

任，而需要两者充分协调，发挥两种政策的最优效果。当前，中国货币政策与财税政策的协调搭配有待进一步加强，特别是形成反映市场供求的国债收益率曲线、畅通国债收益率曲线的货币政策传导机制等方面有待进一步提升。

第四，财税政策应一直积极服务于新时期的大国战略，例如，人民币国际化与“一带一路”倡议。与小国相比，大国财政在稳定经济职能上具有突出优势，在再分配职能上存在着相对劣势。因此，“财政普惠”与“有效交付”的结构化操作亟须尽快全面开展，将“共同富裕”“公平”的理念付诸实践，充分发挥财税政策的再分配效应，维护境内外市场主体公平无疑将增加人民币资产的吸引力。

## 二、财税政策与人民币国际化的现实逻辑

自2009年开展跨境贸易人民币结算以来，人民币国际化历经了13年的波浪式发展，经过全周期的考验，在国际货币体系中的地位显著攀升。但人民币国际化的发展不是一蹴而就的，中间经历了诸多波折，鉴于当前中国货币政策操作空间有限、金融政策的执行空间有限，使用财税政策助力人民币国际化具有一定的迫切性与必要性。

第一，人民币跨境结算的规模与范围有待进一步扩大。2022年，人民币跨境货物贸易和直接投资的结算规模分别达到7.92万亿元和6.76万亿元，同比增长37.3%与16.6%<sup>①</sup>。然而，人民币在跨境贸易结算中使用较多，在跨境投资结算中使用频次较少。此外，尽管人民币在国际结算中的市场份额也从2011年年末的0.3%上升至目前的3%左右，但距离美元、欧元等老牌国际货币的差距依然较大<sup>②</sup>。从历史视角来看，受网络外部性与货币惯性影响，国际货币的使用具有正的外部性与自我增强的属性，市场主体在币种选择上具有较强的黏性。现阶段，人民币的跨境结算具有一定的区域性，多集中于周边国家与“一带一路”沿线区域，人民币在全球范围内跨境结算亟须进一步跃迁。在当前人民币

汇率形成机制改革并未完成、不规则资本流动突出、汇率贬值冲击的背景下，总量型货币政策的有效性受限，新兴市场国家需要增持安全的国际货币来维持其国际收支稳定与金融稳定，结构性的财税政策可以扮演更积极的角色。有为政府充分发挥财税政策的再分配功能，使用财税政策，维持良好的经济环境，维持各地区财政支出稳定与债务增长稳定，有助于增强人民币的“安全资产”特征，使人民币被周边区域之外的更多国家认可、接受，助力人民币相关经济活动在全球范围扩大。

第二，中国债券市场的国际化程度与流动性均需进一步增强。近年来，中国债券市场被纳入彭博巴克莱全球综合指数（BBGA）、摩根大通新兴市场多元化指数（MSCI）、富时罗素指数（WGBI）三大国际主流指数，这有助于增强中国债券市场对全球投资者的吸引力。但是不难发现，现阶段中国国债品种供应不足，尤其是缺乏长期国债与超短期国债的供给，同时国债收益率曲线在财政政策与货币政策协调中的作用偏弱，国债收益率曲线的传导渠道不畅，制约了人民币国债安全资产的供应。此外，人民币离岸债券的品种与规模尽管优于其他新兴市场债券供应，但是产品层次与抗风险能力亟须进一步提升，这些均需有为政府加强国债市场建设与国债预算管理。

第三，人民币资产在证券市场开放中对投资者的吸引力较高，但在投融资过程中吸引力有下降趋势。究其原因，一是美联储持续收紧货币政策，2023年第一季度，美联储议息会议全部结束，美联储在2月1日、3月22日分别加息25个基点，将联邦基金利率目标区间提升至4.75%~5%，尽管加息节奏趋缓，但这是继2022年3月以来美联储第9次加息，显著缩小了中美利差，导致人民币在投融资过程中的成本上升。二是中国企业在海外投资招投标过程中竞争力不足，特别是人民币出现“内贬外升”的时期，中国企业的施工成本陡然上升。三是中国国际公共物品供给依然不足，从而降低了人民币储备资产的吸引力。在此情形下，货币金融政策的操作空间有限，而政府扩大有效投资，积极

<sup>①</sup> 数据来源于中国人民银行网站。

<sup>②</sup> 数据来源于环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）。

参与国际经济治理，利用财政杠杆的拉动作用引导资源流向，能够弥补市场机制的相关缺陷。

第四，计价功能不足依然是人民币国际化的明显短板。目前以人民币计价的大宗商品期货品种偏少，特别是原油期货品种较少，国际影响力有限。尽管从2018年3月起，使用人民币计价的原油期货合约（INE）正式面向境外投资者开放，并可转化为黄金，但短时间内依然无法撼动全球石油市场以美元计价的垄断局面。值得注意的是，俄乌冲突的爆发使全球大宗商品市场产生分化，导致非俄罗斯的大宗商品价格暴涨，俄罗斯的大宗商品遭遇很多西方国家的制裁，俄罗斯、伊朗等大宗商品出口国目前对美元资产的安全性产生了疑虑，在对中国的大宗商品出口中愿意更多地考虑人民币计价与结算。在此背景下，首先要提升各级地方政府财力，保证财政安全与可持续性，同时要发挥财政补贴、贴息等结构性政策手段，支持中国能源市场与期货市场的发展，这将对提升人民币的计价功能起到事半功倍的效果。

### 三、财税政策对人民币国际化的潜在影响

回顾人民币国际化的历程不难发现，近十多年人民币国际化历经周期式发展：2009—2015年，中国政府主要采取了鼓励对外贸易与投资中的人民币结算、大力发展香港等离岸人民币金融中心、积极推动与其他央行签署双边本币互换的“旧三位一体”战略，叠加当时人民币汇率主要处于单向升值走势，这一阶段人民币国际化呈现出快速上升的特征。2015年“8·11”汇改后，人民币汇率的双向波动程度显著提高，导致人民币国际化在2016—2017年出现了停滞。2018年后，中国人民银行采取大力拓展人民币计价功能、加大向外国机构投资者开放国内金融市场力度、努力在中国周边与“一带一路”沿线国家培育对人民币真实需求的“新三位一体”策略，人民币国际化出现回暖与升温。自2021年起，俄乌冲突爆发后，西方国家大规模的金融制裁引发

各国对美元储备安全性的担忧，“去美元化”浪潮以及多元化国际储备的发展趋势也为人民币国际化创造了历史性机遇。在人民币国际化“新三位一体”战略下，发挥财税政策的导向、协调、控制和稳定作用，可以有效增加持有人民币收益，降低持有人民币成本；充分发挥税收政策的调节作用与国际税收的协调，可以有效对冲与防范开放市场的潜在金融风险；提高有为政府的财政政策空间、降低债务比例有助于为人民币币值稳定创造良好的基础。从实践层面看，财税政策对人民币国际化可能存在以下潜在影响。

#### （一）政府债务可持续是人民币币值稳定的根基

货币发行国政府财政状况是否保持动态平衡、政府债务是否具有可持续性关乎货币发行国本币币值的稳健程度，决定了持有国际货币的交易成本。历史上，高企的外债相对规模、较高的政府赤字规模均会引发投资者关于该国债务可持续性及其偿债能力的担忧，从而削弱持有该国货币的意愿与动机。例如，在欧洲主权债务危机爆发阶段，欧元汇率自2009年12月起震荡式下跌，截至2010年4月在不到半年的时间里跌幅超过12%，债务危机把欧元区经济一度拖到深潭中，至今也无法回到鼎盛时期。再如，日本居高不下的公共债务比例引发的对偿债能力的担忧一直侵蚀着日元国际化之路，使日元国际化很难迈出关键性的一步。尽管与其他发达国家相比，中国政府债务规模可控，截至2022年12月中国政府部门负债率为50.4%，其中，中央政府负债率为21.4%，地方政府负债率为29%。但是，近年来中国政府部门债务表现出相对规模增长较快、利息负担较重、债务结构向公共部门集聚、资产与负债结构不匹配等特征成为潜在的债务风险聚集点。首先，新冠疫情暴发后，中国政府部门负债率已由疫情前2019年12月的38.5%扩张到2022年12月的50.4%，三年时间增长幅度超过30%<sup>①</sup>。其次，2022年全年，中国政府债务利息支出达到11358亿元，同比增长8.7%<sup>②</sup>，利息负担的显著加重对债务

① 数据来源于国家资产负债表研究中心宏观杠杆率数据库，<http://114.115.232.154:8080>。

② 数据来源于财政部网站，[http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202304/t20230417\\_3879297.htm](http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202304/t20230417_3879297.htm)。

可持续性 & 央行货币政策操作空间构成明显制约。再次，尽管与其他大国相比，中国地方政府显性债务规模并不算高，但是隐性债务规模高居不下，在实体经济债务中，企业债务占据六至七成。企业债务中，国有企业又占据六至七成，而国有企业债务中近一半与融资平台债务相关，这样初步估算公共部门债务将逼近 100%，高于私人部门债务。最后，从中国政府部门资产负债表结构来看，政府举债多用于基础设施投资，但基础设施投资回报率相对较低，资产质量不高，流动性较低，这就导致一些地方政府融资平台出现资不抵债的情况。此外，政府部门债务在中央与地方政府间显著分化，大量债务积聚于地方政府部门，从而导致中央与地方财力的纵向失衡。考虑到中国目前潜在经济增长率放缓，需要提高政府债务可持续性来维持人民币币值稳定，使人民币成为真正的避险货币与全球安全资产。

## （二）拓宽财政政策空间有助于加快人民币国际化步伐

当政府采取债务融资的方式实施积极的财政政策时，公众对此的预期具有不确定性，公众一方面可以将政府债务当作安全资产，也可以将其看作税收延迟，甚至产生对未来的担忧。基于政府偿债能力的不确定性 & 债务平衡的动态发展，Ostry et al. (2010) 和 Ghosh et al. (2013a, 2013b) 考虑到政府财政能力受限的情况，认为存在政府债务自动膨胀的一个临界点，即存在政府负债上限，政府实际负债水平与负债上限间差额为财政空间。充足的财政政策空间能够凸显国内财政收支的稳健性与财政政策的刺激力度，能够提振投资者对于人民币前景的预期 & 增持人民币的信心。根据李丹和方红生 (2021) 的测算，2014—2019 年间中国财政政策空间均值为 6.79%，2020 年中国财政政策空间为 3.96%，如果进一步考虑新冠疫情等持续冲击，财政政策空间则将为 -13.42%，2021 年财政政策空间为 1.22%，从 2019 年起中国财政政策空间经历了显著的下降期，已显现“财政疲劳”的态势。当财政政策空间出现显著调整，将影响居民与非居民部门的投融资行

为，进一步反作用于政府偿付意愿，不利于货币国际化进程。因此，中国政府需要密切关注财政政策效率的提升，统筹、动态地看待政府预算平衡问题，在经济形势较稳定情形下以效率保障为主要目标，适当的高利率和缓增长是可行的，而经济形势较严峻情形下多以风险控制为主要目标，则实施低利率和稳增长是必要手段，从而实现扩大财政政策空间、提质增效，保持人民币良好的币值支撑与应用前景，促进境外主体扩大人民币使用交易量，提升人民币跨境结算规模与计价能力。

## （三）健全反映市场供求的国债收益率曲线将增强人民币债券吸引力

人民币国际化需要建立一个有弹性、有深度、高密度的国债市场 (李扬, 2021)，允许非居民广泛进入市场，创造出人民币金融资产的真实需求，让非居民广泛购买并持有人民币定值的金融资产，为人民币国际化创造条件。

国债市场是货币政策与财政政策协调的核心环节。现阶段，人民币国际化的突破离不开金融市场进一步深化，即基准利率形成机制的完善、国债收益率曲线的确定。这是因为如今中国金融市场中政府债务仍占有相当高的比重，国债收益率曲线期限结构如何完善、如何形成引导市场的基准利率、国债收益率曲线的传导机制是否畅通、各种期限利率如何形成平滑的体系等问题均亟待回答。

当前，中国并未完成汇率市场化改革、利率市场化改革，资本账户尚未完全开放，在此情景下，可以通过健全反映市场供求的国债收益率曲线，健全中国金融市场利率形成基准，达到完善中国金融基础设施的效果。目前，中国 1~10 年国债收益率曲线已与国际接轨，国债产品日渐丰富，但在 1 年以下和 10 年以上收益率期限品种上相对于发达国家依然匮乏。事实上，自 2018 年人民币正式加入 SDR 篮子以来，6 个月国债收益率曲线同时纳入了利率篮子。因此，未来可在国债市场提供种类更丰富的国债产品助力人民币国际化。

#### （四）数字财政与数字人民币相结合将降低人民币跨境结算成本

数字财政是以公共大数据作为价值基础、关键要素与应用支撑，以提高公共资源配置效率、满足公共服务需要作为目标，运用现代数字和信息技术（大数据、云计算、人工智能）等工具，实现财政收支结构优化、财政预决算效率提升、财政公共服务的社会福利增进与公平提升的政策手段（黄国平、李婉溶，2022）。可以说，数字财政的发展将重塑财政治理体系，在财政资金调节不同领域资源配置、调节收入分配、稳定经济、财政数据与国际口径接轨公开等领域更好地发挥职能作用，提高数字财政与国家治理水平。数字人民币作为推动财政数字化的转型工具，具有国家信用支持，能够有效提高支付效率、节约交易成本，空间上不必依赖第三方支付中介即可实现远距离点对点交易。因此，数字财政与数字人民币相结合将有效降低人民币跨境结算成本，并能够加强人民币跨境结算系统的稳定性，提高人民币跨境结算系统的受众程度。

#### （五）定向财政支出有助于促进人民币国际化有序发展

首先，人民币国际化的持续有序发展离不开金融基础设施的建设，而现阶段无论是CIPS清算系统、离岸市场建设等都具有公共物品的属性，离不开政府定向财政支出的支持。其次，中国主导或牵头推动设立亚洲基础设施投资银行、金砖国家新开发银行、国开行丝路基金等，提高了人民币资金可获得性程度，既能为“一带一路”沿线国家、RCEP贸易区相关国家补充基础设施投资的资金缺口、促进贸易便利化，又可培育人民币在相关区域的计价功能，有助于“新三位一体”战略的推行。再次，中国政府也积极提高国际公共采购、对外援助中境外主体使用人民币的积极性。例如，中国政府采取新型对外援助的方式，在对部分受援国提供无偿援助的同时，鼓励本国企业到受援国投资，并扩大从受援国进口商品，这种方式既鼓励中国企业“走出去”，也增加了人民币在受援国贸易和投资中的使用。又如，在国际公共采购中，中国政

府进一步推进采购意向公开，促进政府采购透明、公平竞争原则的执行，更好地实现采购供给与需求相匹配、提高国际公共采购效率及中国政府采购的吸引力，并通过政府采购扩大人民币结算的范围与影响力。

#### （六）结构性税收政策培育人民币全方位职能

税收政策具有显著的杠杆效应，结构性税收政策通过税收优惠、保税区等能够促进出口企业使用人民币结算的积极性，与相关国家的税收协调有助于抑制人民币跨境规模显著增加背后的套利需求，防范系统性金融风险。一是采取一系列的税收优惠支持企业使用人民币进行跨境结算，例如，对使用人民币进行跨境结算的企业进行出口退税、对RQFII转让等暂免企业所得税、对于自贸区或特定园区人民币结算的企业减免关税、暂免征收个人沪港通投资转让差价所得税等（傅志华、王娜，2021）。这些税收措施极大调动了市场主体使用人民币的积极性。二是在国际税收框架下，与各国进行税收协调有助于降低人民币的虚假交易和投机性交易，增加套利成本。三是稳健推进人民币国际化需要考虑跨境资本双向流动的影响，随着中国金融市场开放程度提升，使用价格型资本管制工具——托宾税等方案可以有效缓解异常资本流动带来的负面效应。

### 四、财税政策助力人民币国际化的可行路径

当前，人民币国际化主要通过推出人民币计价的原油期货市场、加大国内金融市场开放程度及推进“一带一路”沿线国家人民币计价与结算的货币与金融措施等加以推动。在未来国际货币体系格局可能变迁为“一超多强”或“多超多强”格局的情况下（Rajan，2022），人民币要发挥出强大的影响力，其背后离不开财税政策的支撑，中国政府应坚持统筹发展与安全的原则。本文结合上述分析，提出以下财税政策助力人民币国际化的可行路径。

### （一）深化财税体制改革，稳固人民币的经济基础

深化财税体制改革将有助于增加政府财力、提升财政软实力，是人民币币值稳定的财政基础。就具体措施而言，一是完善中国地方财政税收制度、推进税制改革，逐步提高直接税比重，健全地方税体系，形成财力协调的中央和地方财政关系，落实税收法定原则；二是建立预算公开问责制度，强化各级政府预算管理，即加强政府资金管理、强化政府支出责任、提高资金使用效率，全面建设有为政府；三是强化国有资产管理、完善内控建设，加强国有企业内部会计控制、建立一套能够与国际惯例接轨的风险评估体系。

一方面，通过深化财税体制改革，中国政府可以有效提高财税政策的有效性，并稳步提高各地区财政收入，缩小各省间、地区间的财政失衡，更好地发挥财税政策的精准性，有效调整中国经济结构和转型升级，长期将有助于中国产业链的转型升级、提升中国在全球分工中的地位，进一步提高人民币跨境结算规模及人民币议价能力，促使人民币实现从外围货币向中心货币的转型升级。另一方面，深化财税体制改革将推动现代财政制度建设，完善财政治理体系，有助于提升中国政府的治理能力，并在全球治理中扮演更重要的角色，保持中国宏观经济政策的稳定性与连续性，增强境外主体持有人民币的信心，推动人民币国际化迈上新台阶。

### （二）增强财政政策与货币政策的协调搭配能力，顺势推动人民币国际化

尽管中国已成为世界第二大经济体、第一大贸易国，但人民币在国际货币体系的地位仍需进一步提升。中国应努力提升人民币在国际货币体系中的地位。当今，面对高债务与高通胀的隐忧，如果财政政策与货币政策在合适时机能合理协调搭配，这样既可以在短期熨平经济波动，又能在中长期内增加人民币币值稳定性与中国经济实力，这与人民币国际化的内在基础不谋而合。

由于国债市场是货币政策与财政政策协调搭配的核心地带，如何形成反映市场变动的国债收益率

曲线是国债市场应该优先解决的问题。当前国债市场上1年期以下短期流动性产品和10年期以上长期国债产品存在供给不足、期限结构不够丰富的问题。随着中国债券市场交易规模逐渐扩大、境外交易规模逐渐攀升，在岸、离岸短期与长期产品供给不足不利于国债收益率曲线的传导、不利于形成离岸人民币债务的定价基准（谭小芬等，2018）。例如，目前中国政府虽然加大了人民币在“一带一路”沿线区域投融资的使用，但重大基础设施建设项目、能源项目投融资期限相对较长，长期国债产品的供给不足严重约束了人民币债券的计价基准；又如，2019年人民币6个月期国债收益率曲线首次被纳入SDR货币篮中，但是实际效果有限。随着SDR中人民币份额逐步提升，国债收益率曲线的供给与期限结构亟须更加丰富，这样将有更多期限的国债收益率曲线被纳入SDR中，有利于形成人民币储备货币的合理计价。中国政府需要加快丰富短期和长期人民币国债期限结构、提供足够的国债供给、畅通国债收益率曲线传导机制，从而顺势推动人民币国际化的投融资需求得以满足。

### （三）政府发挥引领作用，创造出更多的人民币支付场景

为扩大人民币在境外投融资中的使用规模，政府需发挥引领作用，创造出更多的人民币境外需求：一是通过政策性银行等金融机构，联合设立人民币海外投资基金，在国际产能合作、基础设施建设等项目中优先使用人民币进行投融资。二是扩大新型对外援助规模，特别是在政治风险、债务风险较大的国家中可将部分不良债权以人民币进行转换，有效降低债务风险与经济风险，并推广人民币在当地投融资中的使用。三是加大国际公共采购中人民币结算的应用，发挥政策资金的杠杆作用。四是联合亚投行、金砖国家新开发银行、丝路基金等国际机构，增加人民币存贷款产品的发行，为人民币在境外投融资提供供给支持。

### （四）把握数字财政、绿色债券为人民币国际化带来的新机遇

目前，人民币在大宗商品市场的定价权依旧处



于缺失的状态，这与中国作为大宗商品的主要供给者与需求者的地位并不匹配。当前，中国数字财政、数字金融发展进入了快车道，2020年中国人民银行发行的央行数字货币（DCEP）已进入试点运行阶段，未来可通过数字人民币与数字财政相结合降低人民币跨境交易成本，并推行中国的清算交易系统（CIPS），将数字人民币用于财政援助，加强人民币在全球清算和金融网络中的影响力。此外，随着中国绿色金融产品逐渐丰富，在离岸人民币市场上发行绿色债券、绿色信贷、碳金融等人民币计价产品，可在“双碳”目标下为人民币国际化发展提供全新空间。就具体举措而言，一是推进各级地方政府财政预算“数字转型”，提高公共财政管理效率。二是推动数字财政与数字人民币有机融合，以数字人民币代发财政补贴、用于国际公共采购与对外援助，扩大人民币对外影响力。三是完善人民币绿色债券发行信息披露机制、与国际口径对接绿色债券发行标准，提高人民币绿色债券国际吸引力。

### （五）加强税收政策协调，防范人民币套利风险

人民币国际化需要可持续的真实需求驱动。第一，可考虑完善现有税收政策，降低出口企业税负，带动跨境贸易投资和结算，特别是弥补服务贸易端人民币结算的不足，如采取服务贸易由全额流转税征管模式向增值税模式转型，提高中国企业的国际竞争力（傅志华和王娜，2021）。第二，加强国际税收政策协调。现阶段利用经常账户旅行项进行避税、逃税、投机的行为导致税收流失，严重扰乱了国际经济秩序，对人民币国际化的顺势发展构成严重阻碍。因此，应完善跨境税种的设立、税收要素调整，防止投机套利驱动的人民币跨境规模上升；积极参与国际税收治理体系的建立。利用RCEP协定签署等契机，推动自由贸易区建设，减少关税壁垒，促进贸易投资便利化。第三，随着中国金融市场双向开放的推进，不规则资本流动规模日益上升，鉴于资本流入端管理易于资本流出端管理，可借鉴部分新兴经济体的做法，在资本流入环节征收托宾税，防范跨境资金流动风险，为人民币国际化的金融稳定保驾护航。

### 参考文献：

- [1] 邓力平. 大国财政理念的再认识 [J]. 经济研究参考, 2016 (12): 23-24
- [2] 傅志华、王娜. 以大国财政理念引领人民币国际化新格局 [J]. 经济纵横, 2021 (11): 44-51
- [3] 高培勇. 构建新发展格局: 在统筹发展和安全中前行 [J]. 经济研究, 2021 (3): 4-13
- [4] 黄国平、李婉溶. 数字人民币促进数字财政建设和财政数字化转型 [J]. 财政研究, 2022 (2): 29-43
- [5] 李丹、方红生. 中国居民储蓄、财政空间与政府债务可持续性 [J]. 世界经济, 2021 (6): 27-49
- [6] 李婧. 人民币国际化与“一带一路”建设: 公共产品提供的视角 [J]. 学海, 2016 (1): 125-136
- [7] 李扬. 货币政策和财政政策协调配合: 一个研究提纲 [J]. 金融评论, 2021 (1): 1-11+123
- [8] 穆罕默德·埃尔埃利安、拉曼·托鲁伊. 世界对中国的期待及中国应该做什么 [M]. 北京: 中信出版社, 2011
- [9] 谭小芬、徐慧伦、耿亚莹. 中国债券市场发展与人民币国际化 [J]. 武汉大学学报 (哲学社会科学版), 2018 (3): 130-144
- [10] 张明、李曦晨. 人民币国际化的策略转变: 从旧“三位一体”到新“三位一体” [J]. 国际经济评论, 2019 (5): 80-98+6-7
- [11] C. Clayton, A. D. Santos, M. Maggioro, Schreger, J. Internationalizing Like China [R]. SocArXiv Working Paper, 2022
- [12] Ostry, J. D., Ghosh, A. R., Kim, J. I. Fiscal Space [R]. IMF Staff Position Note, 2010
- [13] Ghosh, A. R., Kim, J. I., Mendoza, E. G. Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies [J]. The Economic Journal, 2013, 123(566): 4-30
- [14] Ghosh, A. R., Ostry, J. D., Qureshi, M. S. Fiscal Space and Sovereign Risk Pricing in a Currency Union [J]. Journal of International Money and Finance, 2013, 34(4): 131-163
- [15] Rajan, R. Economic Weapons of Mass Destruction [R]. East Asia Forum, 2022(4)

（责任编辑：周宇）