

促進香港成爲
境外人民幣結算中心
提升人民幣流通性的建議

(研究報告)

香港集思會
人民幣課題組

2009年7月

目錄

	頁數
1 前言.....	2
2 人民幣朝國際貨幣方向邁進的背景.....	3
2.1 人民幣逐步成為國際貨幣的契機.....	3
2.2 國家讓人民幣走出去所採取的措施.....	3
3 香港扮演的角色.....	5
4 香港的不足之處.....	6
5 我們的建議.....	7
6 潛在風險.....	16
7 風險防範和控制措施.....	17

香港集思會人民幣課題組成員：

李婉如

梁家齊

黃啓民

馮紹波

湯蕭麗珍

(排名按筆劃序)

地址：香港灣仔告士打道 109-111 號東惠商業大廈 2803 室

電話：2877 6366 傳真：2877 6199

電郵：mail@ideascentre.hk

www.ideascentre.hk

1. 前言

1.1 爲了促進香港的經濟發展，鞏固香港的國際金融中心地位，香港集思會就香港如何促進人民幣業務的課題進行調查研究。通過參考文獻、與各界人士訪談 - 其中包括銀行、保險、證券、債券及期貨業等的資深從業員、香港金融監管機構的人員、內地和香港的經濟學家、廠商和進出口企業負責人、和委託由巴曙松教授(中國國務院發展研究中心金融研究所副所長)領導的課題組進行了“香港擬推行跨境人民幣結算的影響與趨勢評估”的研究報告，總結出一些改善人民幣流通的建議，以供兩地的決策者、金融界和公眾參考。

1.2 報告的內容分六個部分：

- 1· 人民幣朝國際貨幣方向邁進的背景
- 2· 香港扮演的角色
- 3· 香港的不足之處
- 4· 促進香港成爲境外人民幣結算中心的有關建議
- 5· 潛在風險
- 6· 風險防範和控制措施

2. 人民幣朝國際貨幣方向邁進的背景

2.1 人民幣逐步成爲國際貨幣的契機

2.1.1 一個國家的貨幣地位與國家的經濟規模和實力成正比。中國的 GDP 達 4.4 萬億美元，是全球第三大經濟體,第二大貿易國，如按世界銀行 6 月份的預測，今年中國經濟增長 7.2%，日本的經濟則收縮 6.8%¹，中國明年將取代日本成爲世界第二大經濟體。但中國的對外貿易結算和外匯儲備貨幣仍以美元爲主,人民幣在國際貿易的使用和中國在環球經濟角色存在嚴重的錯配。金融海嘯後，各國認識到以單一美元爲貿易結算貨幣和國家儲備貨幣所引伸出來的問題，爲人民幣成爲美元、歐元和日元以外的國際貨幣提供了前所未有的契機。

2.1.2 人民幣已進入區域化的初始階段，主要在亞洲發揮著有限度的價值尺度、支付手段和價值儲存的職能。人民幣在中國的邊境貿易被廣泛使用作計價結算，據報導，在雲南省，90%的邊貿以人民幣計價結算；人民幣在緬甸有“小美元”之稱，當硬通貨使用；在老撾東北三省人民幣完全可代替本幣；在蒙古國人民幣占全國貨幣流通的 50%。在港澳臺，人民幣在與旅遊有關的零售、餐飲、住宿等行業被廣泛使用，可謂發揮著國際貨幣的價值尺度和支付手段的職能。人民幣同時發揮著價值儲存的職能：不少港澳居民持有人民幣存款，部分人持有人民幣債券；而在國家的層面，馬來西亞已將人民幣作爲其外匯儲備之一；菲律賓于 2006 年簽署總統令，要求其央行將人民幣作爲外匯儲備之一。

2.1.3 人民幣已逐步走出去，但成爲國際貨幣的道路依然遙遠，人民幣首先要成爲國際貿易貨幣，繼而成爲國際投資貨幣，最後成爲國際儲備貨幣。目標是人民幣由目前的經常專案可兌換發展至資本項目可兌換。

2.2 國家讓人民幣走出去所採取的措施

2.2.1 在推進人民幣成爲國際貿易貨幣方面，中國政府採取了一些積極的措施，如先後與越南、緬甸、俄羅斯、蒙古、韓國等 8 個周邊交易夥伴簽署自主選擇雙邊貨幣結算協定，和巴西積極討論以本幣作貿易結算；並與六個國家和地區簽訂了合共 6,500 億元人民幣的貨幣互換協定，爲人民幣跨境貿易結算提供資金基礎。

¹ 世界銀行 2009 年 6 月的全球經濟預測。

2.2.2 此外，國務院多次強調要推行人民幣跨境貿易結算試點。2008年12月24日，溫家寶主持的國務院常務會議提出了“對廣東和長江三角洲地區與港澳地區、廣西和雲南與東盟的貨物貿易進行人民幣結算試點。”2009年國務院通過的《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要 2008-2020年》提出“支援港澳地區銀行人民幣業務穩健發展，開展對港澳地區貿易項下使用人民幣計價、結算試點。”同年3月溫家寶總理在政府工作報告中提出“加快推進港澳貿易項下人民幣結算。”4月8日國務院更公告了國內可開展跨境貿易人民幣結算試點的五個城市，這五個城市是上海、廣州、深圳、珠海和東莞，並責成國務院有關部門儘快發佈有關管理辦法，統一規範人民幣貿易結算業務活動，穩步推進試點工作。5月27日，溫總主持國務院常務會議，會上確定了穩定外需的6項政策措施，其中一項包含“抓緊實施貨物貿易人民幣結算試點”。

2.2.3 2009年6月29日，中國人民銀行行長周小川和香港金融管理局總裁任志剛就內地與香港跨境貿易人民幣結算試點的準備工作，簽署了補充合作備忘錄，雙方同意在各自的職責範圍內對香港銀行辦理人民幣貿易結算業務進行監管並相互配合，繼續推動香港人民幣業務的不斷發展，進一步發展內地與香港兩個金融體系的互助、互補和互動關係，鞏固並發揮香港國際金融中心的地位和作用。

2.2.4 2009年7月1日，國家公佈了由中國人民銀行、財政部、商務部、海關總署、國家稅務總局和銀監會共同制定的《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》(下稱《管理辦法》)，確立了香港和澳門的人民幣清算行 (clearing bank) 可提供跨境貿易人民幣結算和清算服務，令香港向成爲人民幣結算中心的目標跨出重要的一步。

3 · 香港扮演的角色

3.1 在人民幣尚未自由兌換之前，在推行人民幣跨境貿易結算試點的過程中，香港可扮演如下的角色：

1) 境外人民幣貿易結算中心

國家的政策支持和香港的特殊地位為香港成為境外人民幣結算中心創造了條件。香港具有良好的人民幣業務基礎，人民幣在香港的被接受程度很高且存量規模較大，而且香港與內地建立了規範的人民幣清算管道，中國銀行香港是唯一一間可在中國人民銀行開立結算帳戶的境外銀行。因此香港成為境外留存人民幣的重要清算地和回流源，如果東南亞及其他以人民幣進行邊境交易結算的周邊國家及地區在與國內試點企業貿易往來時亦取道香港進行結算的話，香港自然可逐漸發展為境外人民幣結算中心。

2) 發揮試驗場的作用，避免本土金融體系受到衝擊

香港與內地不同之處是港幣和其他貨幣可在香港自由兌換；資金可自由流動。因此，香港可成為人民幣與外幣接軌的一個雙向的橋樑，先行先試，從而避免全面開放本土金融市場可能造成的系統性風險。在試驗過程中，儘量尋找與上海和廣東省合作的機會，互補互利。在香港試點成功後，把人民幣跨境貿易結算的經驗搬到境內，建造中國本土的國際金融市場，逐步、可控、有序地推進人民幣成為國際貨幣之一。

3) 發揮匯率風險對沖的功能

人民幣成為跨境貿易結算貨幣的其中一項重要意義是把匯率風險轉移到境外，幫助國內出口商（包括在國內的港商）回避匯率風險和省卻兌換成本。對境外企業來說，如何有效對沖匯率風險決定了他們是否願意以人民幣計價結算。作為中國一個外幣自由流通的城市，香港可通過提供對沖工具，發揮人民幣匯率風險管理的功能。

4· 香港的不足之處

- 4.1 足夠的境外流通性（“liquidity”）是人民幣跨境貿易結算的重要基礎。然而，作為試點基地，香港的缺陷是人民幣流通性不足。具體來說，乃供應量不足、用途狹窄和流轉度不足。
- 4.2 目前，香港人民幣日常供應的管道是經中國大陸遊客的出境旅遊支付和香港居民從本地銀行兌換。這些人民幣存到銀行後，銀行必須每天把人民幣結轉到香港唯一的人民幣清算行，即中銀香港，而中銀香港則需把存款轉到中國人民銀行深圳分行。中國人民銀行深圳分行給與香港清算行 0.9% 的利息。因此香港的參與銀行只能給存戶更低的利息。目前香港銀行的人民幣存款額為 530 億元（2009 年 4 月底），最高峰時為 2008 年 5 月的 776 億元。
- 4.3 在用途方面，除了人民幣債券外，並沒有其它人民幣投資工具，但人債在港的發行總量僅為約 240 多億元，並沒有活躍的二手市場。
- 4.4 在 2009 年 7 月 1 日《管理辦法》公佈之前，參與人民幣業務的香港銀行除了接受存款（主要是個人）和發人民幣信用卡/簽帳卡、提供人民幣支票戶口服務外，並不能提供與貸款和投資有關的人民幣服務，即是說銀行只有人民幣負債，而沒有人民幣資產。欠缺可盈利的人民幣資產，香港的銀行因而不能為客戶提供合理的存款回報，在缺乏人民幣升值預期的刺激下，香港的人民幣的存款總額難以有新的突破。
- 4.5 人民幣在港缺乏流動性。因此，要推進人民幣跨境貿易結算試點，必須先改善香港人民幣的流通性，包括改善人民幣的供應、用途和流動性。經過金融海嘯的教訓，香港在改善人民幣流通性的同時，必須首先重視黃岐山副總理提到的安全性，然後才是效益性。我們相信，如果能改善流通性，顧及安全性，必然會帶來效益性。

5 · 我們的建議

5.1 增加境外人民幣流通性的前提是建立境內人民幣向境外流出的機制、境外人民幣向境內回流的機制、和境外人民幣流通的機制。

5.2 人民幣向境外流出可從進口、對外援助、企業國際化、合格境內機構投資者（“QDII” - Qualified Domestic Institutional Investors）、買方信貸、境外貨幣兌換、國人外遊消費等方式實現。而人民幣向境內回流可通過出口、在境外發行人民幣債券、以人民幣在國內投資、來訪旅客消費等途徑實現。目前國家推行的人民幣跨境貿易結算試點正是其中一項。因此，我們的建議關係到促進人民幣流出回流、及增加人民幣境外流動，讓人民幣不單以貿易結算的形式滿足支付的需求，還以其他方式滿足價值儲存的需求。

5.3 按照我們調研結果，和巴曙松教授領導進行的“香港擬推行跨境人民幣結算的影響與趨勢評估”的研究報告的內容，我們就增加人民幣境外流通性，按以下範疇提出了具體建議：

- 1) 貿易結算和融資；
- 2) 投資；
- 3) 個人儲蓄及消費；

5.4 與貿易結算和融資有關的建議

1) 允許銀行為香港企業提供人民幣貿易融資

在貨物貿易的過程中，貿易融資是不可或缺的。在金融海嘯之後，外部需求萎縮導致出口減少是中國經濟增長面臨的最大困難。而境外貿易信貸大幅收縮也抑制了中國的出口。穩定外需對國內增加就業、促進企業發展、進而拉動國內消費具有重要作用。據報導，今年5月27日，溫家寶總理主持的國務院常務會議確定進一步穩定外需6項政策措施，其中一項是2009年安排優惠出口買方信貸規模100億美元。可見買方信貸或貿易融資對中國穩定出口的重要性。

跨境貿易以外幣計價結算的話，銀行會因應企業的信用提供貿易融資，以解決企業的流動資金缺口。因此要推行人民幣跨境貿易結算試點，銀行也需要提供人民幣貿易融資。否則，香港的進口商只好選擇以外幣或港幣結算，人民幣跨境貿易結算難以落實。

目前香港與內地的貨物貿易以進口為主，占總貿易額的 94%²，而且由於交易主體的差異 - 即進口商和出口商通常是不同的企業，進出口收付人民幣的非匹配性將會是常態。足夠的人民幣頭寸對於人民幣跨境貿易結算能否順利進行起著關鍵性的作用，但目前香港的人民幣存款量僅為 530 億元，不足以應付人民幣跨境貨物貿易結算之用。

《管理辦法》提到香港的清算行可從境內銀行間外匯市場、銀行間同業拆借市場兌換人民幣和拆借資金。此外，境內代理行可為境外參加銀行提供帳戶融資、和在限額內代理購售人民幣服務。境內結算銀行可以按照有關規定逐步提供人民幣貿易融資服務。

我們很歡迎以上的措施，要有效推進人民幣跨境貿易結算，建議允許香港的銀行從多渠管道取得人民幣資金，包括**在香港銀行間同業市場拆借人民幣、在國內發行人民幣債券等**，作提供人民幣貿易融資之用，以鼓勵香港企業進口時用人民幣支付。此外，本會希望中國人民銀行按市場所需，逐步放寬拆借限額和期限。

在《管理辦法》實施之前，在港提供人民幣服務的銀行只有人民幣負債 - 即存款，而無人民幣資產 - 即包括貸款在內的業務。允許香港銀行提供人民幣貿易融資，可促進銀行人民幣資產負債多元化，讓銀行可給予客戶較高的存款利率，人民幣存款量會因而增加，反過來為人民幣跨境貿易結算業務提供資金基礎。

在港進行人民幣跨境貿易結算和提供貿易融資，會產生離岸市場利率和匯率，為香港企業提供匯率對沖的功能，並為內地的外匯市場調節提供參考。由於中國實施人民幣資本專案管制，內地的外匯市場並不發達。缺少外匯市場的各種指標作為參考，中央銀行的外匯政策調整必然缺乏足夠的金融市場依據。離岸市場的指標反映著對中國經濟和通脹的預期，可為國家制定宏觀經濟政策時提供一個參照標準。然而，按照其他國家的經驗，人民幣的開放必須循序漸進。因此，我們贊成在試點初期，透過存貸比率控制貿易融資的規模。

² 2008 年中國統計年鑒。

2) 鼓勵內地以人民幣作進口支付、方便出口企業把人民幣收入存放境外

如內地企業以人民幣支付從境外進口的貨物，可讓人民幣流出去，增加香港的人民幣供應。管理辦法第 23 條容許內地企業把出口人民幣收入存放境外，同樣可增加香港的人民幣供應。通過進口支付對外輸出人民幣、出口收入境外回籠人民幣，可形成貿易管道下有進有出的人民幣跨境流動機制，進一步推動跨境人民幣貿易結算的發展。

3) 逐步增加國內試點企業

據瞭解，只有與指定的試點城市和試點企業進行貿易的香港企業可選擇以人民幣結算。爲了預防假借貿易之名，讓人民幣資金大進大出等行爲，制定試點企業的辦法是恰當的。但當試點成熟後，應逐步增加與香港貿易關係密切的試點城市和企業，以擴大跨境貿易結算的規模。

4) 吸引東南亞及周邊國家及地區的人民幣貿易結算在香港進行

先進的支付結算系統，爲香港成爲區內與中國人民幣跨境貿易結算的平臺創造了條件。

香港擁有亞洲最先進的支付結算系統，即時支付結算系統（“RTGS”）可即時處理港元、美元、歐羅及人民幣的即時交收。即時交收消除了由最後結算涉及的兩種貨幣的時間差距而引致的外匯交易結算風險（稱爲赫斯特風險“Herstatt Risk”）。而根據香港目前的法律，已完成的交易是最終（“final”）和不可取消的（“irrevocable”），消除了交易可能無效的風險。

從 1998 年開始，香港與內地的跨境金融基建合作不斷，從最初的聯合支票結算機制到港幣和美元 RTGS 系統聯網，已經使香港和廣東省（含深圳）的銀行受益不淺。

最近，在外幣支付系統方面，中港兩地正式建立覆蓋多幣種的全方位跨境支付清算合作機制。按金管局與中國人民銀行簽訂的“有關建立內地與香港多種貨幣支付系統互通安排”（下稱“互通安

排”) 的諒解備忘錄，2009 年 3 月 16 日起正式開通港元、美元、歐元和英鎊 4 個幣種的跨境支付業務，然後再根據市場需求決定是否開通其他幣種的跨境支付業務。根據互通安排，內地及香港的參與銀行可透過兩地已建立的即時支付系統發起和接收港幣、美元和歐元跨境支付業務。在人民幣支付系統方面，香港金融管理局原則上已經與中國人民銀行達成協議，當中國國家自動支付系統實施即時支付結算後，會在港元支付系統與人民幣支付系統之間建立即時匯款同時交收的連系設施。

在人民幣未完全兌換之前，香港可作為人民幣和外幣接軌的橋樑。中港兩地的支付系統的清算合作有助香港成為亞洲人民幣跨境貿易結算中心，發揮境外人民幣蓄水池的作用，引導人民幣回流；完善的支付系統和統一的資料，更便於國家監測境外人民幣的流通狀況。除香港之外，中國與五個國家簽訂了貨幣互換協定，可考慮把貨幣互換協議所引伸的支付結算集中在香港進行，同樣可達到集中處理、便於監測的作用。並可同時提供人民幣流動性。此外，因此而產生的規模效益可降低有關的交易成本，對貿易雙方有利，對人民幣跨境貿易結算有促進作用。

5) 支持香港逐步發展人民幣遠期匯率市場

若香港企業採用人民幣作貿易結算，企業需要面對匯率風險，目前只有境外的非交割遠期合約(“NDF” - Non-deliverable Forward) 可作對沖工具。長遠來說，在香港逐步建立人民幣遠期匯率市場，可為企業提供透明度高的避險工具，協助推行人民幣跨境貿易結算，促進香港成為亞洲的人民幣結算中心。

目前香港是全球最大的 NDF 市場,據不完全估計，日交易額在 5 億至 20 億美元之間。NDF 由個別銀行提供，屬櫃檯交易(“OTC” - over-the-counter trade)，但 NDF 已成為人民幣遠期匯率的指標。進一步增加人民幣 NDF 交易的透明度 - 如讓 NDF 上市，和逐步發展香港人民幣遠期匯率市場，可讓香港發揮匯率對沖的功能，協助建立人民幣匯率形成機制。但同時要加強風險防範意識，須加強資訊披露和適度監管。

人民幣走出去，無可避免地會產生離岸人民幣遠期匯率市場，從資訊獲取、風險管理的角度來看，這個市場在香港建立比在別的地方形成對國家較為有利。

5.5 與投資有關的建議

1) 在港增發人民幣債券，發債體多元化，年期多樣化。

合理的回報影響個人持有人民幣和出口企業接受以人民幣結算的意願，由於人民銀行深圳分行定立給與香港清算行 0.9% 的利率，在港的人民幣存戶長期只能賺取極低的利率。缺乏投資管道和合理的回報，人民幣無法發揮價值儲存的功能，難以吸引港人增持人民幣，亦難以令香港的出口商選擇以人民幣計價結算。

擴闊人民幣的投資管道乃增加人民幣供應的先決條件，合理的投資回報可吸引個人增持人民幣、和驅動出口商接受以人民幣結算。惟在人民幣仍未自由兌換之前，不可能完全放開人民幣投資，而被允許的投資管道也必須是可控的。人民幣債券是比較切實可行的方案，並可發揮引導人民幣回流的作用。由於人民幣債券比一般的人民幣定期存款提供較高的利率，能吸引穩健的投資者和企業持有。按過去數次在港發行人民幣債券的經驗，香港市民反應非常熱烈，往往供不應求，而且大部分都選擇持有債券至到期日，並鮮有債券的投機活動，因此選擇以香港作為人民幣債券發行中心是非常合適的。

2009 年 4 月 18 日，曾蔭權引述溫家寶說，中央會在香港人民幣存款現有規模內，增發人民幣債券，擴大內地金融機構發債的主體，積極推進內地港資銀行在香港發行人民幣債券，同時亦會考慮由國家財政部在香港發行人民幣債券。最新的發展是香港滙豐銀行（中國）和東亞銀行（中國）獲批准在 2009 年 6 月各自發行 10 億至 30 億人民幣債券。

我們非常贊成這些措施，並希望除了中資銀行、港資銀行在大陸的支行、國家財政部外，發債體能擴大至其他有人民幣資金需要的單位：如中資企業、在內地投資的香港企業及香港機場管理局等半官方機構、和國際機構如世界銀行、亞洲發展銀行等。目前在港發行的人債的年期大都短於三年，希望將來能鼓勵發債體發行更長年期 - 如 30 年 - 的債券，並允許人民幣債券在香港交易所上市，以幫助建立人民幣債券二手市場。

總括而言，增發人民幣債券和擴大人民幣發債體可帶來以下的好處：

- 提供人民幣投資機會予香港持有人民幣的個人和企業。
- 提供投資管道於將來銷售人民幣壽險的公司。
- 由於債券的利息高於存款，會吸引較多市民利用每天的兌換限額兌換人民幣作購買債券用途，從而增加人民幣的供應。
- 發揮人民幣回流引導作用，尤其是可吸引地下人民幣和香港以外的人民幣，包括東南亞和臺灣的人民幣，便於國家監測和管理境外人民幣流向，符合可控的原則。
- 建立人民幣債券二手市場可活躍境外人民幣資金流動。
- 在香港發人民幣債的利息成本比在中國內地發債的成本為低，符合發債體的利益。

2) 推出以人民幣計價的交易所上市基金（“ETF” - Exchange-traded Fund）

除了人民幣債券外，提供流通性高的人民幣投資工具可有效地提高人民幣的境外流通性，以人民幣計價結算的 ETF 是可行的選擇。投資產品中，ETF 的管理費低廉和流通性高，逐漸成為主動管理型基金的替代選擇。

然而，目前香港尚沒有人民幣計價結算的 ETF 產品。我們建議在香港上市以人民幣計價結算的 ETF，可考慮追蹤證券指數（如上證和深證指數）、債券、商品或貨幣走勢（包括人民幣 NDF）的 ETF。多類型的人民幣計價的 ETF 可活躍人民幣流通，提供儲值功能，和匯率對沖功能，增加企業使用人民幣貿易結算的意願度。

近年，ETF 在全球的發展迅速，在亞太區，1995 年 4 月推出第一隻 ETF，2008 年 9 月的 ETF 有 204 只³，管理的資產總額達 600 億美元，追蹤中國/香港資產的 ETF 占 28%，即 166 億美元。⁴目前，香港是 ETF 市場成交額高據亞太區之首，2008 年頭 11 個月成交額超過 520 億美元。

在香港上市人民幣計價結算的 ETF 面對一個難題，就是香港的機構投資者和證券行仍未能開立人民幣帳戶。由於個人可擁有人民幣帳戶，可允許個人通過銀行進行 ETF 買賣；但長遠來說必須考慮

³ ETF 追蹤的資產除了股票指數外，還可以是定息產品、期貨、匯率等。

⁴ JP Morgan Global ETF Handbook, October 2008

允許機構投資者開立人民幣投資帳戶，和證券行開立人民幣結算帳戶，以達到人民幣境外流動的作用。

3) 允許利用境外的人民幣在內地投資

在過去幾年由於外貿順差、外資及熱錢湧入，在 2008 年前，人民幣面臨極大的升值壓力，國家的外匯儲備由 2005 年 1 月的 6,000 億美元升至 2009 年 2 月的 20,000 億美元，而外匯儲備中又以美元為主。美元的貶值威脅著國家的金融資產安全。

目前外商到中國直接投資或經合格境外機構投資者（“QFII” - Qualified Foreign Institutional Investors）身份間接投資必須以外匯進行，如國家允許外商和港商以人民幣作直接或間接投資，不但可以幫助建立人民幣回流機制，還可以緩解人民幣升值的壓力。原則是現在允許外資／港資進入的領域和市場，都不排斥外資／港資以人民幣形式進入。即是說外資可以人民幣在國內投資成立企業、以人民幣透過 QFII 額度投資國內的證券市場。

在外商直接投資方面，須修訂現行規定，確立以人民幣直接投資作為利用外資的形式之一，享用外商直接投資的待遇。但必須加強驗資及專設帳戶等管理辦法，以防境內資金混入人民幣外商直接投資之中。

4) 香港特區政府以人民幣作為外匯儲備的一部分

人民幣在國際經貿上扮演的角色日益重要，人民幣也將在中港貿易中成為結算貨幣之一，在港的人民幣存款也勢將增加。因此建議香港特區政府考慮把其外匯儲備的一部分轉為持有人民幣資產，再根據市場情況，按部就班地逐年增加人民幣資產的比重。此舉還有另一重要意義，乃對全球發放特區政府支持香港成為人民幣結算中心的訊息。

由於人民幣不是可兌換貨幣，因此特區政府必須與中央政府洽商，以保證該資產的可兌換性。人民幣資產的選擇可以是國家財政部發行的人民幣國債，特區政府亦可爭取以 QFII 的身份投資人民幣資產。

5.6 與個人儲蓄及消費有關的建議

1) 逐步放寬個人每天兌換人民幣的額度

2008年,香港從內地進口貨物總額為1,800億美元⁵,以6.83的匯率計算,約為13,000億元人民幣。目前人民幣在香港的存款量為530多億元⁶,僅為從中國大陸進口貨物金額的4%。在進行試點初期,假設從大陸進口的貨物中10%以人民幣結算,金額為1,300億元,缺口接近770億元人民幣。假設只是人民幣存款的某一個百分比可用作貿易結算之用,缺口則更大。

要成功推進人民幣跨境貿易結算試點,必須增加香港的人民幣存款量。建議提升個人每天兌換人民幣上限,由目前的20,000元增加至30,000元,可望增加香港人民幣的存量至1,000億元。提升人民幣兌換上限,有助打擊地下人民幣交易,如銀行可以利用存款基礎提供貿易融資,可讓在港的進口企業通過正式的管道獲得所需的人民幣作貿易結算之用。

2) 在港推出人民幣壽險服務

目前,香港的人壽保險計畫大部分都是以美元或港元作結算單位。令香港投保者憂慮的是,這些美元或港元壽險的保障隨著美元貶值而降低。匯率相對穩定的人民幣成爲一種可行的選擇。市場上開始出現對人民幣壽險的需求,香港的保險業也在爭取推出人民幣保單,以抗衡美元持續貶值。

出人民幣保單面對的主要問題在乎資產對沖,由於人民幣尚未自由兌換,市場上缺乏人民幣投資工具,保險公司無法給客戶提供美元或港元保單所提供的回報。但如果香港能多發人民幣債券、上市人民幣計價結算的ETF等,將提供資產對沖工具,令香港的保險公司能提供人民幣壽險保單。

3) 鼓勵香港企業和個人多使用人民幣

目前,零售、餐飲和酒店業均歡迎內地遊客使用人民幣支付。但在與旅遊無關的行業,人民幣的使用率並不高。如個人、零售及批發

⁵ 中國海關總署網站統計資料。

⁶ 香港金融管理局網站2009年3月底的人民幣存款額為530億元。

企業均能接受以人民幣支付，人民幣可充分發揮其交易手段的貨幣職能時，個人和企業將更樂於持有人民幣，從而達到促進境外人民幣流通的效果。

由於個人可開立人民幣儲蓄和支票帳戶，因此個人使用人民幣支付的問題不大。而目前銀行發行一卡兩幣的信用卡⁷，能促進個人在香港及內地使用人民幣。

在企業方面，除了與旅遊有關的個別行業外，一般企業無法開立人民幣帳戶。要鼓勵企業以人民幣作跨境貿易結算，及使用人民幣支付在香港境內的交易，必須允許企業開立人民幣帳戶。此外，當企業都可開立人民幣帳戶的話，企業就無需通過地下錢莊進行與人民幣有關的交易，可有效引導地下人民幣回流到銀行體系。

⁷ 香港部分銀行已發行一卡兩幣（人民幣／港幣）的信用卡。

6· 潛在風險⁸

6.1 實施人民幣跨境貿易結算可能會對國家金融安全造成影響，因此必須採取適當的措施以防範和控制有關的風險。

6.1.1 對貨幣政策制定和貨幣政策操作產生的影響

1) 貨幣供應量的調控目標功能減弱

隨著人民幣結算業務的發展，人民幣在境外的需求量會不斷增加，影響人民幣需求的因素也將更為複雜，從而導致中國人民銀行在貨幣供給上做出相應的調整。目前以貨幣供應量為貨幣政策的調控目標的政策有效性將受到一定影響。

2) 境外人民幣利率產生的影響

在港進行跨境人民幣結算可能產生人民幣離岸市場利率，從而出現兩種人民幣利率。由於兩地利率形成機制不同，利率差異不可避免，需要客觀把握和評價這種差異帶來的影響。如果運用得當，香港的市場指標對於內地調控可發揮參考價值。

6.1.2 對外匯管理造成的影響

1) 境外匯率產生的衝擊

由於人民幣資本項目尚未完全開放，當內地人民幣匯率被嚴重低估或高估時，國際投機者會在香港進行投機，導致香港人民幣匯率波動。

2) 有可能形成非法資金的流動管道

一些沒有貿易背景的人民幣資金可能也借助人民幣結算管道實現非法跨境流動，給監管工作帶來難度。

⁸ 潛在風險和風險防範和控制措施的部分主要採用由巴曙松教授（中國國務院發展研究中心金融研究所副所長）領導進行的“香港擬推行跨境人民幣結算的影響與趨勢評估”的內容

7 風險防範和控制措施

7.1 對貨幣政策的風險防範措施

- 7.1.1 在進行跨境貿易結算試點初期有必要對貿易結算額度以及人民幣融資市場規模進行適當的額度規範和檢測，並且規定企業申請貿易融資時必須出示進出口合同等。支援建立人民幣跨境收付資訊管理系統。這些措施有利於對貿易結算人民幣數量和利率的監測。
- 7.1.2 加快推進國內利率市場化進程。
- 7.1.3 加強內地與香港在監管上的配合。支持 6 月 29 日內地與港簽署的備忘錄中所述的雙方同意在各自的職責範圍內對香港銀行辦理人民幣貿易結算業務進行監管並相互配合。
- 7.1.4 建立香港與其他海外央行的資訊交流制度，及時瞭解掌握人民幣在境外流動，兌換和滯留資訊，對跨境流動和境外滯留的人民幣資金進行監控和疏導。與海關、貿易、稅務和商業銀行等部門密切配合，建立相應的人民幣跨境流動金融服務機構。消除制約貿易結算人民幣資金對跨境流動的政策性障礙。

7.2 應對外匯管理風險的措施

- 7.2.1 內地金融監管部門配合香港監管部門對人民幣離岸市場的監管。
- 7.2.2 支援完善現行外匯管理局與銀行間國際收支統計申報監測系統和體系，規範人民幣申報，並建立大額人民幣出入境跟蹤核查系統。
- 7.2.3 檢測非法資金流動。必須加強跨境貿易結算的真實性審核，以防止利用人民幣跨境流動進行洗錢等違法活動。通過合法的銀行結算管道引導地下操作轉向合法操作。

- 完 -