

促进香港成为
境外人民币结算中心
提升人民币流通性的建议

(研究报告)

香港集思会
人民币课题组

2009年7月

目录

	页数
1 前言.....	2
2 人民币朝国际货币方向迈进的背景.....	3
2.1 人民币逐步成为国际货币的契机.....	3
2.2 国家让人民币走出去所采取的措施.....	3
3 香港扮演的角色.....	5
4 香港的不足之处.....	6
5 我们的建议.....	7
6 潜在风险.....	16
7 风险防范和控制措施.....	17

香港集思会人民币课题组成员：

李婉如

梁家齐

黄启民

冯绍波

汤萧丽珍

(排名按笔划序)

地址：香港湾仔告士打道 109-111 号东惠商业大厦 2803 室

电话：2877 6366 传真：2877 6199

电邮：mail@ideascentre.hk

www.ideascentre.hk

1. 前言

1.1 为了促进香港的经济发展，巩固香港的国际金融中心地位，香港集思会就香港如何促进人民币业务的课题进行调查研究。通过参考文献、与各界人士访谈 - 其中包括银行、保险、证券、债券及期货业等的资深从业员、香港金融监管机构的人员、内地和香港的经济学家、厂商和进出口企业负责人、和委托由巴曙松教授(中国国务院发展研究中心金融研究所副所长)领导的课题组进行了“香港拟推行跨境人民币结算的影响与趋势评估”的研究报告，总结出一些改善人民币流通的建议，以供两地的决策者、金融界和公众参考。

1.2 报告的内容分六个部分：

- 1· 人民币朝国际货币方向迈进的背景
- 2· 香港扮演的角色
- 3· 香港的不足之处
- 4· 促进香港成为境外人民币结算中心的有关建议
- 5· 潜在风险
- 6· 风险防范和控制措施

2. 人民币朝国际货币方向迈进的背景

2.1 人民币逐步成为国际货币的契机

2.1.1 一个国家的货币地位与国家的经济规模和实力成正比。中国的 GDP 达 4.4 万亿美元，是全球第三大经济体,第二大贸易国，如按世界银行 6 月份的预测，今年中国经济增长 7.2%，日本的经济则收缩 6.8%¹，中国明年将取代日本成为世界第二大经济体。但中国的对外贸易结算和外汇储备货币仍以美元为主,人民币在国际贸易的使用和中国在环球经济角色存在严重的错配。金融海啸后，各国认识到以单一美元为贸易结算货币和国家储备货币所引伸出来的问题，为人民币成为美元、欧元和日元以外的国际货币提供了前所未有的契机。

2.1.2 人民币已进入区域化的初始阶段，主要在亚洲发挥着有限度的价值尺度、支付手段和价值储存的职能。人民币在中国的边境贸易被广泛使用作计价结算，据报导，在云南省，90%的边贸以人民币计价结算；人民币在缅甸有“小美元”之称，当硬通货使用；在老挝东北三省人民币完全可代替本币；在蒙古国人民币占全国货币流通的 50%。在港澳台，人民币在与旅游有关的零售、餐饮、住宿等行业被广泛使用，可谓发挥着国际货币的价值尺度和支付手段的职能。人民币同时发挥着价值储存的职能：不少港澳居民持有人民币存款，部分人持有人民币债券；而在国家的层面，马来西亚已将人民币作为其外汇储备之一；菲律宾于 2006 年签署总统令，要求其央行将人民币作为外汇储备之一。

2.1.3 人民币已逐步走出去，但成为国际货币的道路依然遥远，人民币首先要成为国际贸易货币，继而成为国际投资货币，最后成为国际储备货币。目标是人民币由目前的经常项目可兑换发展至资本项目可兑换。

2.2 国家让人民币走出去所采取的措施

2.2.1 在推进人民币成为国际贸易货币方面，中国政府采取了一些积极的措施，如先后与越南、缅甸、俄罗斯、蒙古、韩国等 8 个周边贸易伙伴签署自主选择双边货币结算协议，和巴西积极讨论以本币作贸易结算；并与六个国家和地区签订了合共 6,500 亿元人民币的货币互换协议，为人民币跨境贸易结算提供资金基础。

¹ 世界銀行 2009 年 6 月的全球經濟預測。

- 2.2.2 此外，国务院多次强调要推行人民币跨境贸易结算试点。2008年12月24日，温家宝主持的国务院常务会议提出了“对广东和长江三角洲地区与港澳地区、广西和云南与东盟的货物贸易进行人民币结算试点。”2009年国务院通过的《珠江三角洲地区改革发展规划纲要2008-2020年》提出“支持港澳地区银行人民币业务稳健发展，开展对港澳地区贸易项下使用人民币计价、结算试点。”同年3月温家宝总理在政府工作报告中提出“加快推进港澳贸易项下人民币结算。”4月8日国务院更公告了国内可开展跨境贸易人民币结算试点的五个城市，这五个城市是上海、广州、深圳、珠海和东莞，并责成国务院有关部门尽快发布有关管理办法，统一规范人民币贸易结算业务活动，稳步推进试点工作。5月27日，温总主持国务院常务会议，会上确定了稳定外需的6项政策措施，其中一项包含“抓紧实施货物贸易人民币结算试点”。
- 2.2.3 2009年6月29日，中国人民银行行长周小川和香港金融管理局总裁任志刚就内地与香港跨境贸易人民币结算试点的准备工作，签署了补充合作备忘录，双方同意在各自的职责范围内对香港银行办理人民币贸易结算业务进行监管并相互配合，继续推动香港人民币业务的不断发展，进一步发展内地与香港两个金融体系的互助、互补和互动关系，巩固并发挥香港国际金融中心的地位和作用。
- 2.2.4 2009年7月1日，国家公布了由中国人民银行、财政部、商务部、海关总署、国家税务总局和银监会共同制定的《跨境贸易人民币结算试点管理办法》(下称《管理办法》)，确立了香港和澳门的人民币清算行 (clearing bank) 可提供跨境贸易人民币结算和清算服务，令香港向成为人民币结算中心的目标跨出重要的一步。

3. 香港扮演的角色

3.1 在人民币尚未自由兑换之前，在推行人民币跨境贸易结算试点的过程中，香港可扮演如下的角色：

1) 境外人民币贸易结算中心

国家的政策支持和香港的特殊地位为香港成为境外人民币结算中心创造了条件。香港具有良好的人民币业务基础，人民币在香港的被接受程度很高且存量规模较大，而且香港与内地建立了规范的人民币清算管道，中国银行香港是唯一一间可在中国人民银行开立结算账户的境外银行。因此香港成为境外留存人民币的重要清算地和回流源，如果东南亚及其他以人民币进行边境交易结算的周边国家及地区在与国内试点企业贸易往来时亦取道香港进行结算的话，香港自然可逐渐发展为境外人民币结算中心。

2) 发挥试验场的作用，避免本土金融体系受到冲击

香港与内地不同之处是港币和其他货币可在香港自由兑换；资金可自由流动。因此，香港可成为人民币与外币接轨的一个双向的桥梁，先行先试，从而避免全面开放本土金融市场可能造成的系统性风险。在试验过程中，尽量寻找与上海和广东省合作的机会，互补互利。在香港试点成功后，把人民币跨境贸易结算的经验搬到境内，建造中国本土的国际金融市场，逐步、可控、有序地推进人民币成为国际货币之一。

3) 发挥汇率风险对冲的功能

人民币成为跨境贸易结算货币的其中一项重要意义是把汇率风险转移到境外，帮助国内出口商（包括在国内的港商）回避汇率风险和省却兑换成本。对境外企业来说，如何有效对冲汇率风险决定了他们是否愿意以人民币计价结算。作为中国一个外币自由流通的城市，香港可通过提供对冲工具，发挥人民币汇率风险管理的功能。

4. 香港的不足之处

- 4.1 足够的境外流通性（“liquidity”）是人民币跨境贸易结算的重要基础。然而，作为试点基地，香港的缺陷是人民币流通性不足。具体来说，乃供应量不足、用途狭窄和流转度不足。
- 4.2 目前，香港人民币日常供应的管道是经中国大陆游客的出境旅游支付和香港居民从本地银行兑换。这些人民币存到银行后，银行必须每天把人民币结转到香港唯一的人民币清算行，即中银香港，而中银香港则需把存款转到中国人民银行深圳分行。中国人民银行深圳分行给与香港清算行 0.9% 的利息。因此香港的参与银行只能给存户更低的利息。目前香港银行的人民币存款额为 530 亿元（2009 年 4 月底），最高峰时为 2008 年 5 月的 776 亿元。
- 4.3 在用途方面，除了人民币债券外，并没有其它人民币投资工具，但人债在港的发行总量仅为约 240 多亿元，并没有活跃的二级市场。
- 4.4 在 2009 年 7 月 1 日《管理办法》公布之前，参与人民币业务的香港银行除了接受存款（主要是个人）和发人民币信用卡/签帐卡、提供人民币支票户口服务外，并不能提供与贷款和投资有关的人民币服务，即是说银行只有人民币负债，而没有人民币资产。欠缺可盈利的人民币资产，香港的银行因而不能为客户提供合理的存款回报，在缺乏人民币升值预期的刺激下，香港的人民币的存款总额难以有新的突破。
- 4.5 人民币在港缺乏流动性。因此，要推进人民币跨境贸易结算试点，必须先改善香港人民币的流通性，包括改善人民币的供应、用途和流动性。经过金融海啸的教训，香港在改善人民币流通性的同时，必须首先重视黄岐山副总理提到的安全性，然后才是效益性。我们相信，如果能改善流通性，顾及安全性，必然会带来效益性。

5. 我们的建议

5.1 增加境外人民币流通性的前提是建立境内人民币向境外流出的机制、境外人民币向境内回流的机制、和境外人民币流通的机制。

5.2 人民币向境外流出可从进口、对外援助、企业国际化、合格境内机构投资者（“QDII” - Qualified Domestic Institutional Investors）、买方信贷、境外货币兑换、国人外游消费等方式实现。而人民币向境内回流可通过出口、在境外发行人民币债券、以人民币在国内投资、来访旅客消费等途径实现。目前国家推行的人民币跨境贸易结算试点正是其中一项。因此，我们的建议关系到促进人民币流出回流、及增加人民币境外流动，让人民币不单以贸易结算的形式满足支付的需求，还以其他方式满足价值储存的需求。

5.3 按照我们调研结果，和巴曙松教授领导进行的“香港拟推行跨境人民币结算的影响与趋势评估”的研究报告的内容，我们就增加人民币境外流通性，按以下范畴提出了具体建议：

- 1) 贸易结算和融资；
- 2) 投资；
- 3) 个人储蓄及消费；

5.4 与贸易结算和融资有关的建议

1) 允许银行为香港企业提供人民币贸易融资

在货物贸易的过程中，贸易融资是不可或缺的。在金融海啸之后，外部需求萎缩导致出口减少是中国经济增长面临的最大困难。而境外贸易信贷大幅收缩也抑制了中国的出口。稳定外需对国内增加就业、促进企业发展、进而拉动国内消费具有重要作用。据报导，今年5月27日，温家宝总理主持的国务院常务会议确定进一步稳定外需6项政策措施，其中一项是2009年安排优惠出口买方信贷规模100亿美元。可见买方信贷或贸易融资对中国稳定出口的重要性。

跨境贸易以外币计价结算的话，银行会因应企业的信用提供贸易融资，以解决企业的流动资金缺口。因此要推行人民币跨境贸易结算试点，银行也需要提供人民币贸易融资。否则，香港的进口商只好选择以外币或港币结算，人民币跨境贸易结算难以落实。

目前香港与内地的货物贸易以进口为主，占总贸易额的 94%²，而且由于交易主体的差异 - 即进口商和出口商通常是不同的企业，进出口收付人民币的非匹配性将会是常态。足够的人民币头寸对于人民币跨境贸易结算能否顺利进行起着关键性的作用，但目前香港的人民币存款量仅为 530 亿元，不足以应付人民币跨境货物贸易结算之用。

《管理办法》提到香港的清算行可从境内银行间外汇市场、银行间同业拆借市场兑换人民币和拆借资金。此外，境内代理行可为境外参加银行提供账户融资、和在限额内代理购售人民币服务。境内结算银行可以按照有关规定逐步提供人民币贸易融资服务。

我们很欢迎以上的措施，要有效推进人民币跨境贸易结算，建议允许香港的银行从多渠管道取得人民币资金，包括**在香港银行间同业市场拆借人民币、在国内发行人民币债券等**，作提供人民币贸易融资之用，以鼓励香港企业进口时用人民币支付。此外，本会希望中国人民银行按市场所需，逐步放宽拆借限额和期限。

在《管理办法》实施之前，在港提供人民币服务的银行只有人民币负债 - 即存款，而无人民币资产 - 即包括贷款在内的业务。允许香港银行提供人民币贸易融资，可促进银行人民币资产负债多元化，让银行可给予客户较高的存款利率，人民币存款量会因而增加，反过来为人民币跨境贸易结算业务提供资金基础。

在港进行人民币跨境贸易结算和提供贸易融资，会产生离岸市场利率和汇率，为香港企业提供汇率对冲的功能，并为内地的外汇市场调节提供参考。由于中国实施人民币资本项目管制，内地的外汇市场并不发达。缺少外汇市场的各种指标作为参考，中央银行的外汇政策调整必然缺乏足够的金融市场依据。离岸市场的指标反映着对中国经济和通胀的预期，可为国家制定宏观经济政策时提供一个参照标准。然而，按照其他国家的经验，人民币的开放必须循序渐进。因此，我们赞成在试点初期，透过存贷比率控制贸易融资的规模。

² 2008 年中國統計年鑒。

2) 鼓励内地以人民币作进口支付、方便出口企业把人民币收入存放境外

如内地企业以人民币支付从境外进口的货物，可让人民币流出去，增加香港的人民币供应。管理办法第 23 条容许内地企业把出口人民币收入存放境外，同样可增加香港的人民币供应。通过进口支付对外输出人民币、出口收入境外回笼人民币，可形成贸易管道下有进有出的人民币跨境流动机制，进一步推动跨境人民币贸易结算的发展。

3) 逐步增加国内试点企业

据了解，只有与指定的试点城市和试点企业进行贸易的香港企业可选择以人民币结算。为了预防假借贸易之名，让人民币资金大进大出等行为，制定试点企业的办法是恰当的。但当试点成熟后，应逐步增加与香港贸易关系密切的试点城市和企业，以扩大跨境贸易结算的规模。

4) 吸引东南亚及周边国家及地区的人民币贸易结算在香港进行

先进的支付结算系统，为香港成为区内与人民币跨境贸易结算的平台创造了条件。

香港拥有亚洲最先进的支付结算系统，实时支付结算系统

（“RTGS”）可实时处理港元、美元、欧元及人民币的实时交收。实时交收消除了由最后结算涉及的两种货币的时间差距而引致的外汇交易结算风险（称为赫斯特风险“Herstatt Risk”）。而根据香港目前的法律，已完成的交易是最终（“final”）和不可取消的（“irrevocable”），消除了交易可能无效的风险。

从 1998 年开始，香港与内地的跨境金融基建合作不断，从最初的联合支票结算机制到港币和美元 RTGS 系统联网，已经使香港和广东省（含深圳）的银行受益不浅。

最近，在外币支付系统方面，中港两地正式建立覆盖多币种的全方位跨境支付清算合作机制。按金管局与中国人民银行签订的“有关建立内地与香港多种货币支付系统互通安排”（下称“互通安排”）的谅解备忘录，2009 年 3 月 16 日起正式开通港元、美元、欧元和

英镑 4 个币种的跨境支付业务，然后再根据市场需求决定是否开通其他币种的跨境支付业务。根据互通安排，内地及香港的参与银行可透过两地已建立的实时支付系统发起和接收港币、美元和欧元跨境支付业务。在人民币支付系统方面，香港金融管理局原则上已经与中国人民银行达成协议，当中国国家自动支付系统实施实时支付结算后，会在港元支付系统与人民币支付系统之间建立实时汇款同时交收的连系设施。

在人民币未完全兑换之前，香港可作为人民币和外币接轨的桥梁。中港两地的支付系统的清算合作有助香港成为亚洲人民币跨境贸易结算中心，发挥境外人民币蓄水池的作用，引导人民币回流；完善的支付系统和统一的数据，更便于国家监测境外人民币的流通状况。除香港之外，中国与五个国家签订了货币互换协议，可考虑把货币互换协议所引伸的支付结算集中在香港进行，同样可达到集中处理、便于监测的作用。并可同时提供人民币流动性。此外，因此而产生的规模效益可降低有关的交易成本，对贸易双方有利，对人民币跨境贸易结算有促进作用。

5) 支持香港逐步发展人民币远期汇率市场

若香港企业采用人民币作贸易结算，企业需要面对汇率风险，目前只有境外的非交割远期合约(“NDF” - Non-deliverable Forward)可作对冲工具。长远来说，在香港逐步建立人民币远期汇率市场，可为企业提供透明度高的避险工具，协助推行人民币跨境贸易结算，促进香港成为亚洲的人民币结算中心。

目前香港是全球最大的 NDF 市场,据不完全估计，日交易额在 5 亿至 20 亿美元之间。NDF 由个别银行提供，属柜台交易(“OTC” - over-the-counter trade)，但 NDF 已成为人民币远期汇率的指标。进一步增加人民币 NDF 交易的透明度 - 如让 NDF 上市，和逐步发展香港人民币远期汇率市场，可让香港发挥汇率对冲的功能，协助建立人民币汇率形成机制。但同时要加强风险防范意识，须加强信息披露和适度监管。

人民币走出去，无可避免地会产生离岸人民币远期汇率市场，从信息获取、风险管理的角度来看，这个市场在香港建立比在别的地方形成对国家较为有利。

5.5 与投资有关的建议

1) 在港增发人民币债券，发债体多元化，年期多样化。

合理的回报影响个人持有人民币和出口企业接受以人民币结算的意愿，由于人民银行深圳分行定立给与香港清算行 0.9% 的利率，在港的人民币存户长期只能赚取极低的利率。缺乏投资管道和合理的回报，人民币无法发挥价值储存的功能，难以吸引港人增持人民币，亦难以令香港的出口商选择以人民币计价结算。

扩阔人民币的投资管道乃增加人民币供应的先决条件，合理的投资回报可吸引个人增持人民币、和驱动出口商接受以人民币结算。惟在人民币仍未自由兑换之前，不可能完全放开人民币投资，而被允许的投资管道也必须是可控的。人民币债券是比较切实可行的方案，并可发挥引导人民币回流的作用。由于人民币债券比一般的人民币定期存款提供较高的利率，能吸引稳健的投资者和企业持有。按过去数次在港发行人民币债券的经验，香港市民反应非常热烈，往往供不应求，而且大部分都选择持有债券至到期日，并鲜有债券的投机活动，因此选择以香港作为人民币债券发行中心是非常合适的。

2009 年 4 月 18 日，曾荫权引述温家宝说，中央会在香港人民币存款现有规模内，增发人民币债券，扩大内地金融机构发债的主体，积极推进内地港资银行在香港发行人民币债券，同时亦会考虑由国家财政部在香港发行人民币债券。最新的发展是香港汇丰银行（中国）和东亚银行（中国）获批准在 2009 年 6 月各自发行 10 亿至 30 亿人民币债券。

我们非常赞成这些措施，并希望除了中资银行、港资银行在大陆的支行、国家财政部外，发债体能扩大至其他有人民币资金需要的单位：如中资企业、在内地投资的香港企业及香港机场管理局等半官方机构、和国际机构如世界银行、亚洲发展银行等。目前在港发行的人债的年期大都短于三年，希望将来能鼓励发债体发行更长期限 - 如 30 年 - 的债券，并允许人民币债券在香港交易所上市，以帮助建立人民币债券二级市场。

总括而言，增发人民币债券和扩大人民币发债体可带来以下的好处：

- 提供人民币投资机会予香港持有人民币的个人和企业。
- 提供投资管道于将来销售人民币寿险的公司。
- 由于债券的利息高于存款，会吸引较多市民利用每天的兑换限额兑换人民币作购买债券用途，从而增加人民币的供应。
- 发挥人民币回流引导作用，尤其是可吸引地下人民币和香港以外的人民币，包括东南亚和台湾的人民币，便于国家监测和管理境外人民币流向，符合可控的原则。
- 建立人民币债券二级市场可活跃境外人民币资金流动。
- 在香港发人民币债的利息成本比在中国内地发债的成本为低，符合发债体的利益。

2) 推出以人民币计价的交易所上市基金（“ETF” - Exchange-traded Fund）

除了人民币债券外，提供流通性高的人民币投资工具可有效地提高人民币的境外流通性，以人民币计价结算的 ETF 是可行的选择。投资产品中，ETF 的管理费低廉和流通性高，逐渐成为主动管理型基金的替代选择。

然而，目前香港尚没有人民币计价结算的 ETF 产品。我们建议在香港上市以人民币计价结算的 ETF，可考虑追踪证券指数（如上证和深证指数）、债券、商品或货币走势（包括人民币 NDF）的 ETF。多类型的人民币计价的 ETF 可活跃人民币流通，提供储值功能，和汇率对冲功能，增加企业使用人民币贸易结算的意愿度。

近年，ETF 在全球的发展迅速，在亚太区，1995 年 4 月推出第一只 ETF，2008 年 9 月的 ETF 有 204 只³，管理的资产总额达 600 亿美元，追踪中国/香港资产的 ETF 占 28%，即 166 亿美元。⁴目前，香港是 ETF 市场成交额高据亚太区之首，2008 年头 11 个月成交额超过 520 亿美元。

在香港上市人民币计价结算的 ETF 面对一个难题，就是香港的机构投资者和证券行仍未能开立人民币账户。由于个人可拥有人民币账户，可允许个人通过银行进行 ETF 买卖；但长远来说必须考虑

³ ETF 追踪的资产除了股票指数外，还可以是定息产品、期货、汇率等。

⁴ JP Morgan Global ETF Handbook, October 2008

允许机构投资者开立人民币投资账户，和证券行开立人民币结算账户，以达到人民币境外流动的作用。

3) 允许利用境外的人民币在内地投资

在过去几年由于外贸顺差、外资及热钱涌入，在 2008 年前，人民币面临极大的升值压力，国家的外汇储备由 2005 年 1 月的 6,000 亿美元升至 2009 年 2 月的 20,000 亿美元，而外汇储备中又以美元为主。美元的贬值威胁着国家的金融资产安全。

目前外商到中国直接投资或经合格境外机构投资者（“QFII” - Qualified Foreign Institutional Investors）身份间接投资必须以外汇进行，如国家允许外商和港商以人民币作直接或间接投资，不但可以帮助建立人民币回流机制，还可以缓解人民币升值的压力。原则是现在允许外资 / 港资进入的领域和市场，都不排斥外资 / 港资以人民币形式进入。即是说外资可以人民币在国内投资成立企业、以人民币透过 QFII 额度投资国内的证券市场。

在外商直接投资方面，须修订现行规定，确立以人民币直接投资作为利用外资的形式之一，享用外商直接投资的待遇。但必须加强验资及专设账户等管理办法，以防境内资金混入人民币外商直接投资之中。

4) 香港特区政府以人民币作为外汇储备的一部分

人民币在国际经贸上扮演的角色日益重要，人民币也将在中港贸易中成为结算货币之一，在港的人民币存款也势将增加。因此建议香港特区政府考虑把其外汇储备的一部分转为持有人民币资产，再根据市场情况，按部就班地逐年增加人民币资产的比重。此举还有另一重要意义，乃对全球发放特区政府支持香港成为人民币结算中心的讯息。

由于人民币不是可兑换货币，因此特区政府必须与中央政府洽商，以保证该资产的可兑换性。人民币资产的选择可以是国家财政部发行的人民币国债，特区政府亦可争取以 QFII 的身份投资人民币资产。

5.6 与个人储蓄及消费有关的建议

1) 逐步放宽个人每天兑换人民币的额度

2008年,香港从内地进口货物总额为1,800亿美元⁵,以6.83的汇率计算,约为13,000亿元人民币。目前人民币在香港的存款量为530多亿元⁶,仅为从中国大陆进口货物金额的4%。在进行试点初期,假设从大陆进口的货物中10%以人民币结算,金额为1,300亿元,缺口接近770亿元人民币。假设只是人民币存款的某一个百分比可用作贸易结算之用,缺口则更大。

要成功推进人民币跨境贸易结算试点,必须增加香港的人民币存款量。建议提升个人每天兑换人民币上限,由目前的20,000元增加至30,000元,可望增加香港人民币的存量至1,000亿元。提升人民币兑换上限,有助打击地下人民币交易,如银行可以利用存款基础提供贸易融资,可在港的进口企业通过正式的管道获得所需的人民币作贸易结算之用。

2) 在港推出人民币寿险服务

目前,香港的人寿保险计划大部分都是以美元或港元作结算单位。令香港投保者忧虑的是,这些美元或港元寿险的保障随着美元贬值而降低。汇率相对稳定的人民币成为一种可行的选择。市场上开始出现对人民币寿险的需求,香港的保险业也在争取推出人民币保单,以抗衡美元持续贬值。

出人民币保单面对的主要问题在乎资产对冲,由于人民币尚未自由兑换,市场上缺乏人民币投资工具,保险公司无法给客户提供美元或港元保单所提供的回报。但如果香港能多发人民币债券、上市人民币计价结算的ETF等,将提供资产对冲工具,令香港的保险公司能提供人民币寿险保单。

3) 鼓励香港企业和个人多使用人民币

目前,零售、餐饮和酒店业均欢迎内地游客使用人民币支付。但在与旅游无关的行业,人民币的使用率并不高。如个人、零售及批发

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。

企业均能接受以人民币支付，人民币可充分发挥其交易手段的货币职能时，个人和企业将更乐于持有人民币，从而达到促进境外人民币流通的效果。

由于个人可开立人民币储蓄和支票账户，因此个人使用人民币支付的问题不大。而目前银行发行一卡两币的信用卡⁷，能促进个人在香港及内地使用人民币。

在企业方面，除了与旅游有关的个别行业外，一般企业无法开立人民币账户。要鼓励企业以人民币作跨境贸易结算，及使用人民币支付在香港境内的交易，必须允许企业开立人民币账户。此外，当企业都可开立人民币账户的话，企业就无需通过地下钱庄进行与人民币有关的交易，可有效引导地下人民币回流到银行体系。

⁷ 香港部分銀行已發行一卡兩幣（人民幣／港幣）的信用卡。

6. 潜在风险⁸

6.1 实施人民币跨境贸易结算可能会对国家金融安全造成影响，因此必须采取适当的措施以防范和控制有关的风险。

6.1.1 对货币政策制定和货币政策操作产生的影响

1) 货币供应量的调控目标功能减弱

随着人民币结算业务的发展，人民币在境外的需求量会不断增加，影响人民币需求的因素也将更为复杂，从而导致中国人民银行在货币供给上做出相应的调整。目前以货币供应量为货币政策的调控目标的政策有效性将受到一定影响。

2) 境外人民币利率产生的影响

在港进行跨境人民币结算可能产生人民币离岸市场利率，从而出现两种人民币利率。由于两地利率形成机制不同，利率差异不可避免，需要客观把握和评价这种差异带来的影响。如果运用得当，香港的市场指标对于内地调控可发挥参考价值。

6.1.2 对外汇管理造成的影响

1) 境外汇率产生的冲击

由于人民币资本项目尚未完全开放，当内地人民币汇率被严重低估或高估时，国际投机者会在香港进行投机，导致香港人民币汇率波动。

2) 有可能形成非法资金的流动管道

一些没有贸易背景的人民币资金可能也借助人民币结算管道实现非法跨境流动，给监管工作带来难度。

⁸ 潜在风险和风险防范和控制措施的部分主要采用由巴曙松教授（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 风险防范和控制措施

7.1 对货币政策的风险防范措施

7.1.1 在进行跨境贸易结算试点初期有必要对贸易结算额度以及人民币融资市场规模进行适当的额度规范和检测，并且规定企业申请贸易融资时必须出示进出口合同等。支持建立人民币跨境收付信息管理系统。这些措施有利于对贸易结算人民币数量和利率的监测。

7.1.2 加快推进国内利率市场化进程。

7.1.3 加强内地与香港在监管上的配合。支持6月29日内地与港签署的备忘录中所述的双方同意在各自的职责范围内对香港银行办理人民币贸易结算业务进行监管并相互配合。

7.1.4 建立香港与其他海外央行的信息交流制度，及时了解掌握人民币在境外流动、兑换和滞留信息，对跨境流动和境外滞留的人民币资金进行监控和疏导。与海关、贸易、税务和商业银行等部门密切配合，建立相应的人民币跨境流动金融服务机构。消除制约贸易结算人民币资金对跨境流动的政策性障碍。

7.2 应对外汇管理风险的措施

7.2.1 内地金融监管部门配合香港监管部门对人民币离岸市场的监管。

7.2.2 支持完善现行外汇管理局与银行间国际收支统计申报监测系统和体系，规范人民币申报，并建立大额人民币出入境跟踪核查系统。

7.2.3 检测非法资金流动。必须加强跨境贸易结算的真实性审核，以防止利用人民币跨境流动进行洗钱等违法活动。通过合法的银行结算管道引导地下操作转向合法操作。

- 完 -