

專題講座

香港人民幣離岸中心 從過去到將來

2011年12月9日

主辦機構：香港集思會
支持機構：香港貿易發展局

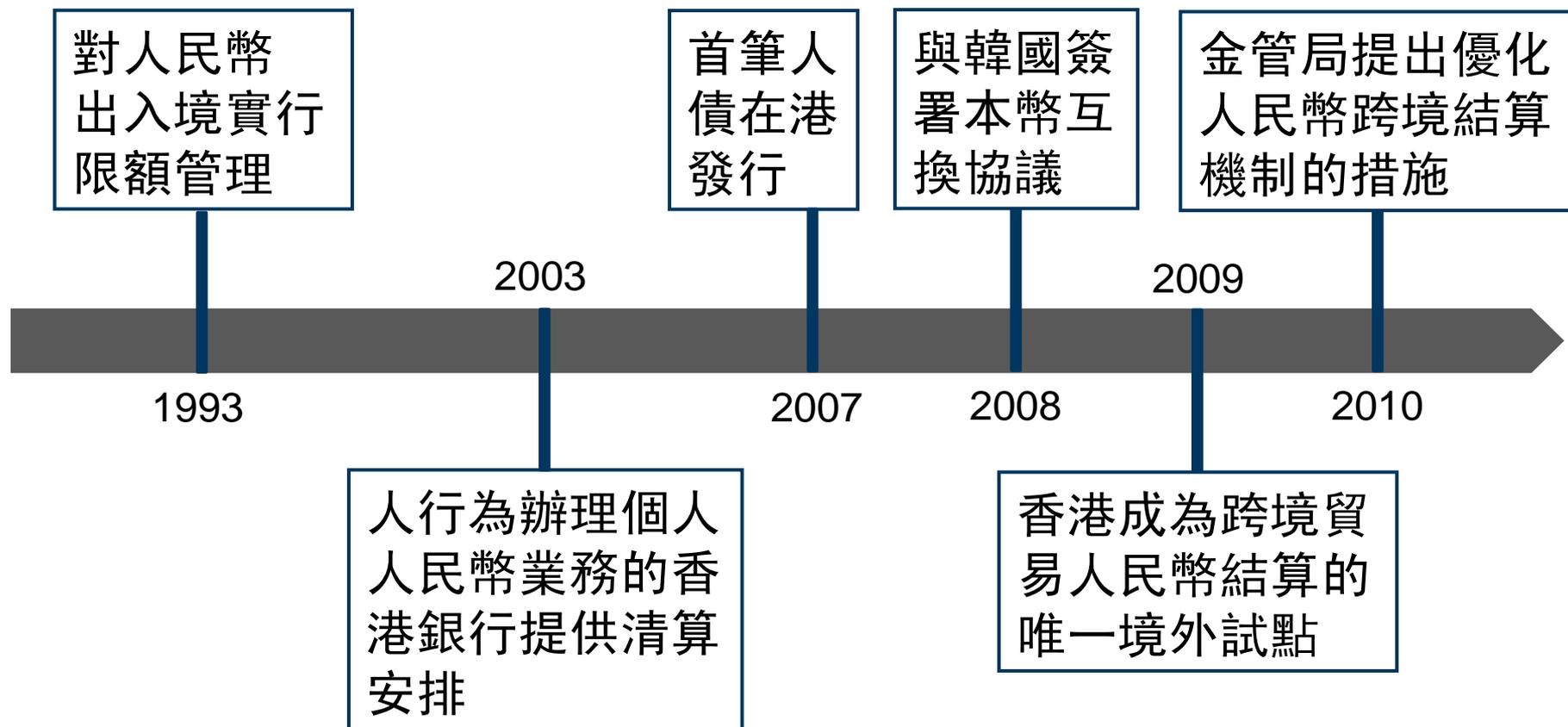
香港人民幣離岸中心 從過去到將來

香港集思會顧問
黃啓民

第一部份

人民幣離岸發展的回顧

發展里程碑



最新發展

人行發佈境外
直接投資
(ODI) 試點
管理辦法

副總理李克強提
出11項支持香港
金融發展的措施

4月

10月

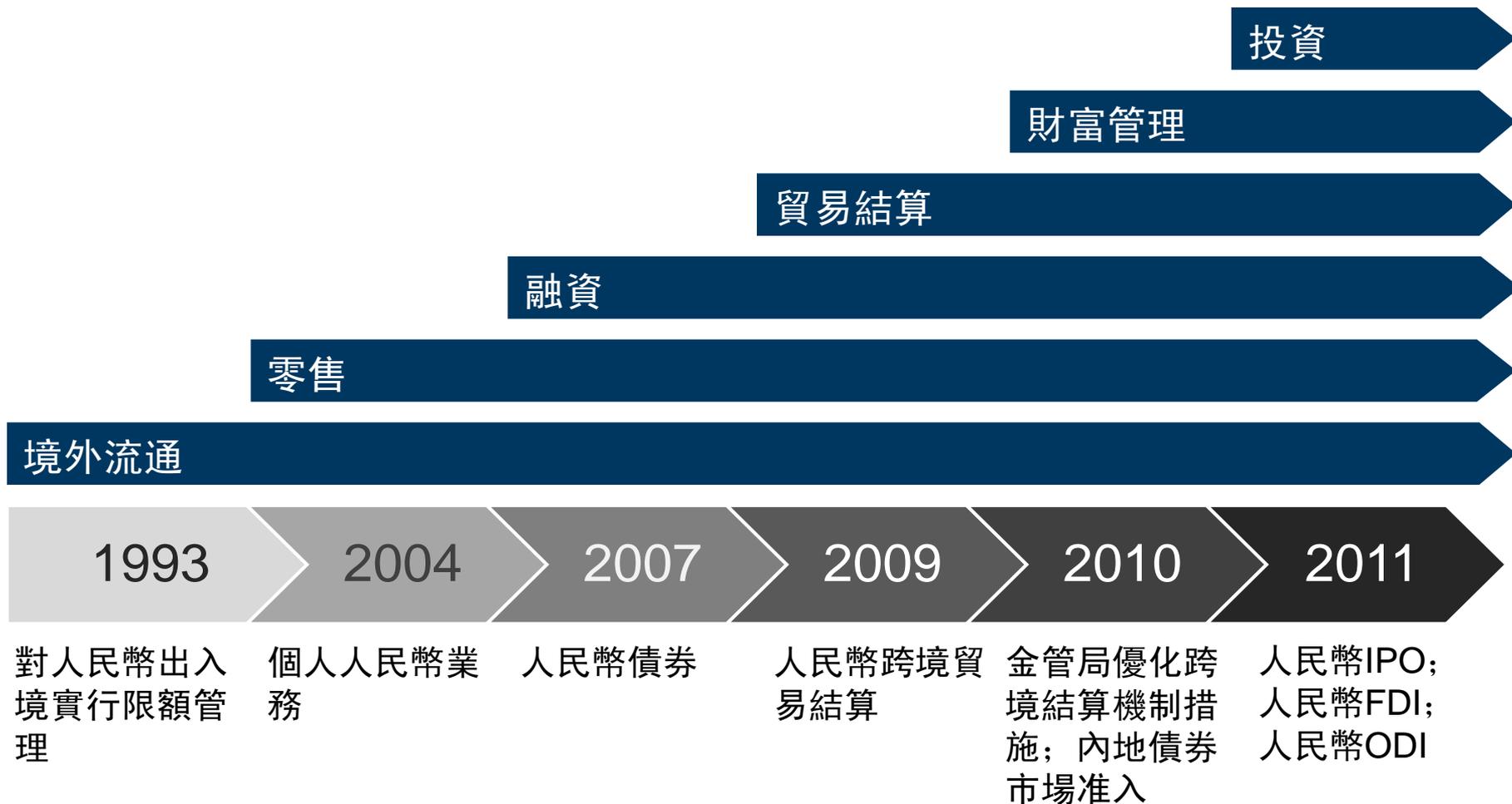
2011年1月

8月

首只以人民幣計
價的證券產品
「匯賢產業信託」
在港上市

人行及商務部落
實人民幣直接投
資 (FDI) 的細
則

人民幣離岸中心的發展



市場概況 (1)

中國對外貿易 以人民幣結算的比例

2010年上半年：0.7%

2010年下半年：4%

2011年上半年：**9%**

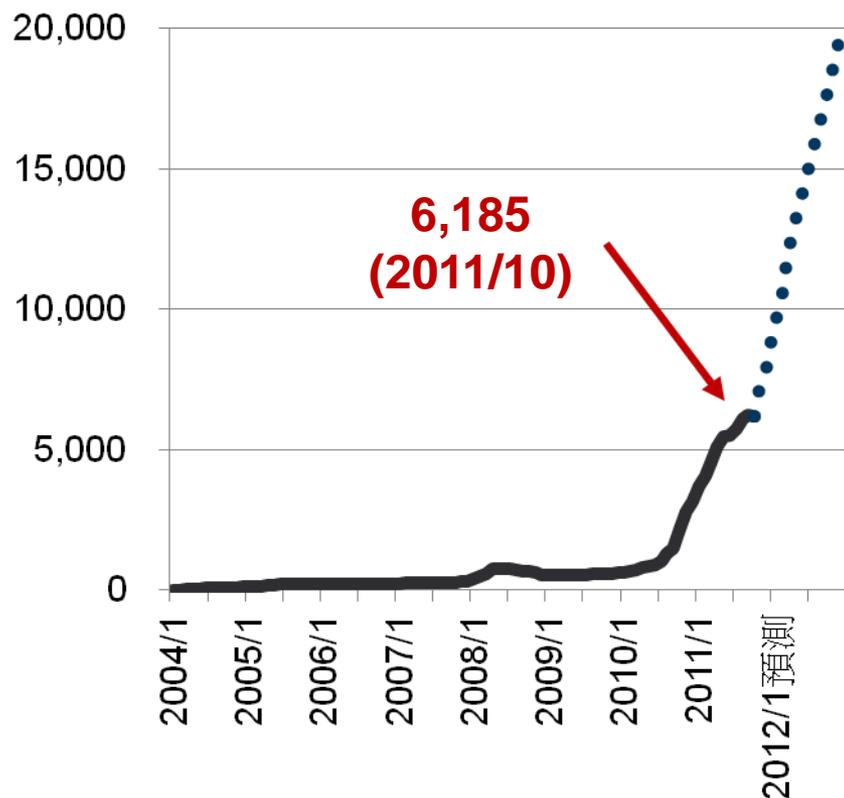
本港人民幣結算業務

84%經香港的銀行辦理，
結算交易突破**1.3萬億**元人民
幣（2011年首9個月）



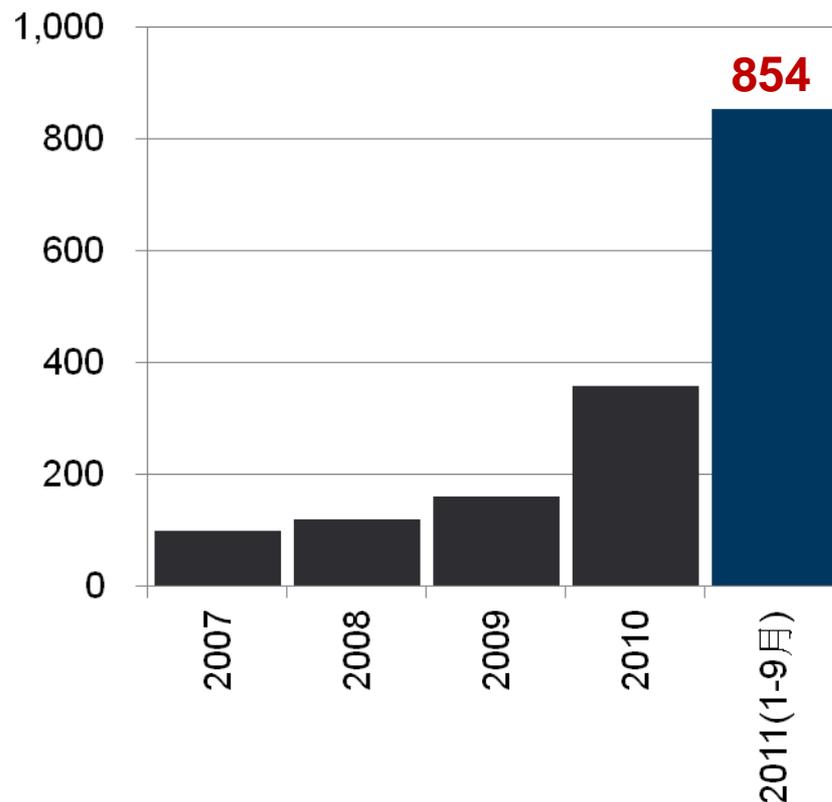
市場概況 (2)

本港人民幣存款 (億元)



資料來源：金管局

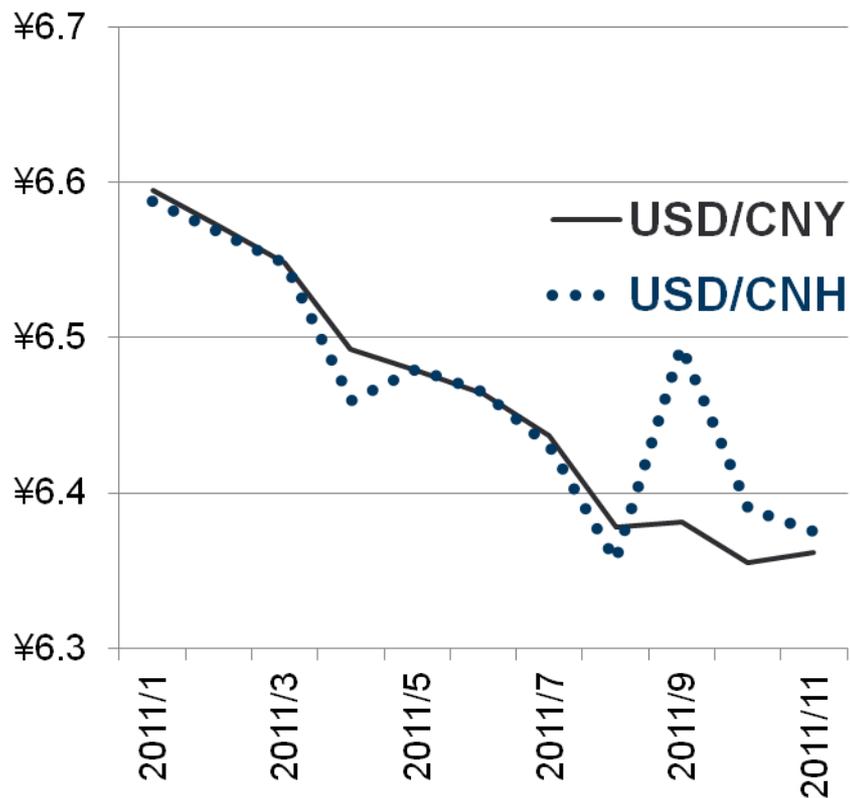
本港離岸人民幣債券市場 (點心債) 發債額 (億元)



資料來源：金管局

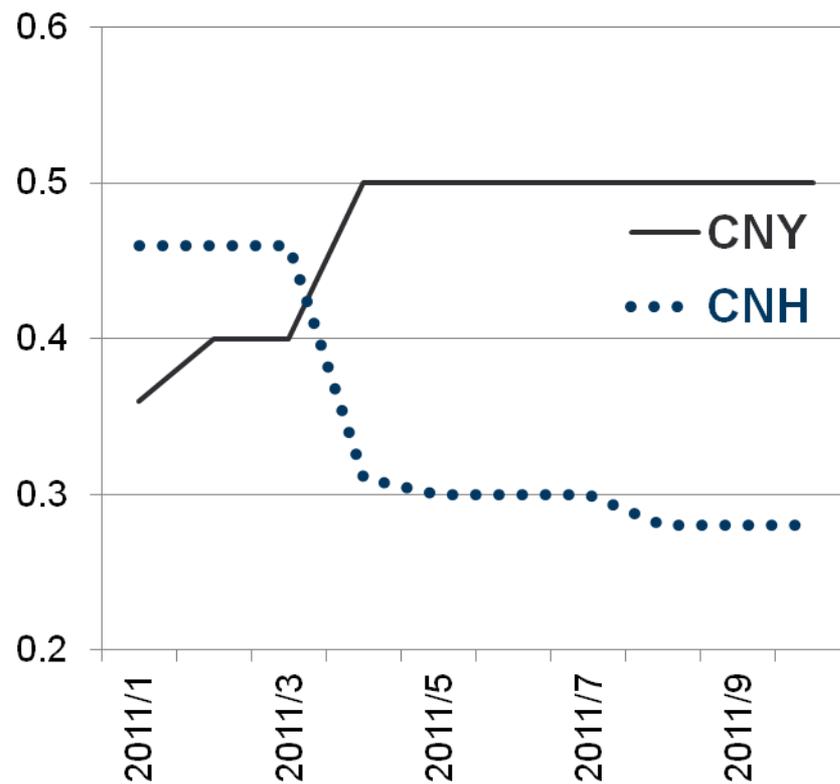
市場概況 (3)

CNY及CNH 匯率走勢(期末收市價)



資料來源：Bloomberg

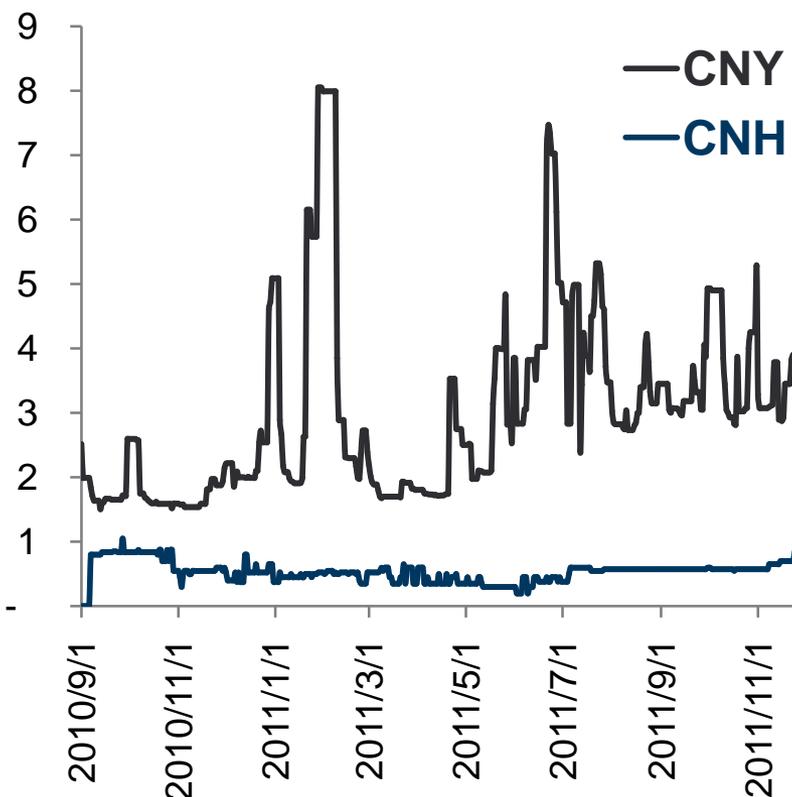
CNY及CNH 儲蓄存款利率走勢(%)



資料來源：金管局及人民銀行

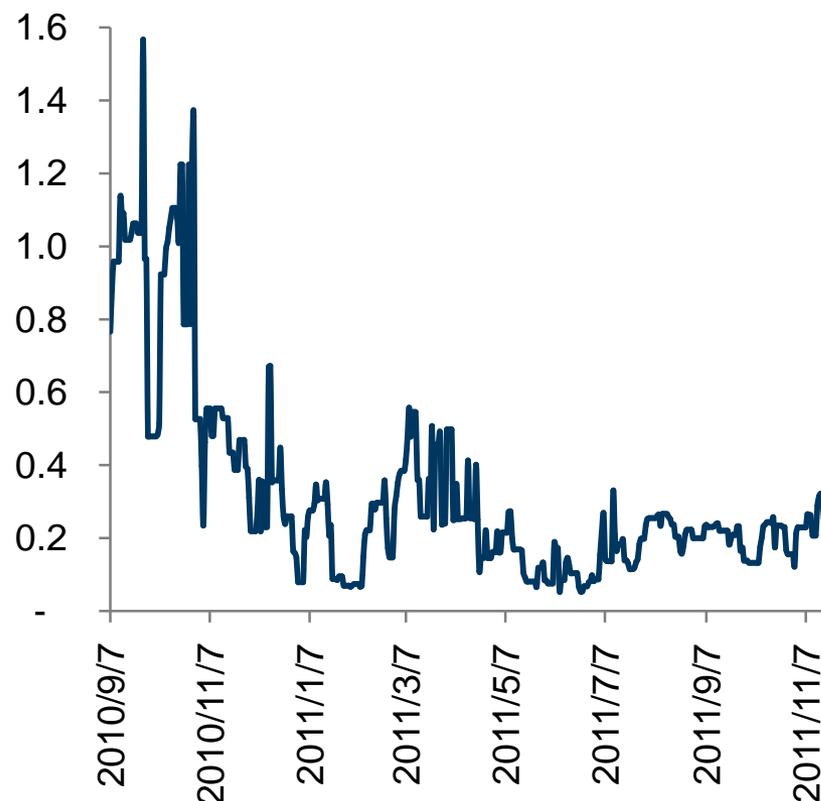
市場概況 (4)

CNY及CNH 銀行同業利率(%)



資料來源：Bloomberg

CNY及CNH銀行同業 利率差距(ppt)

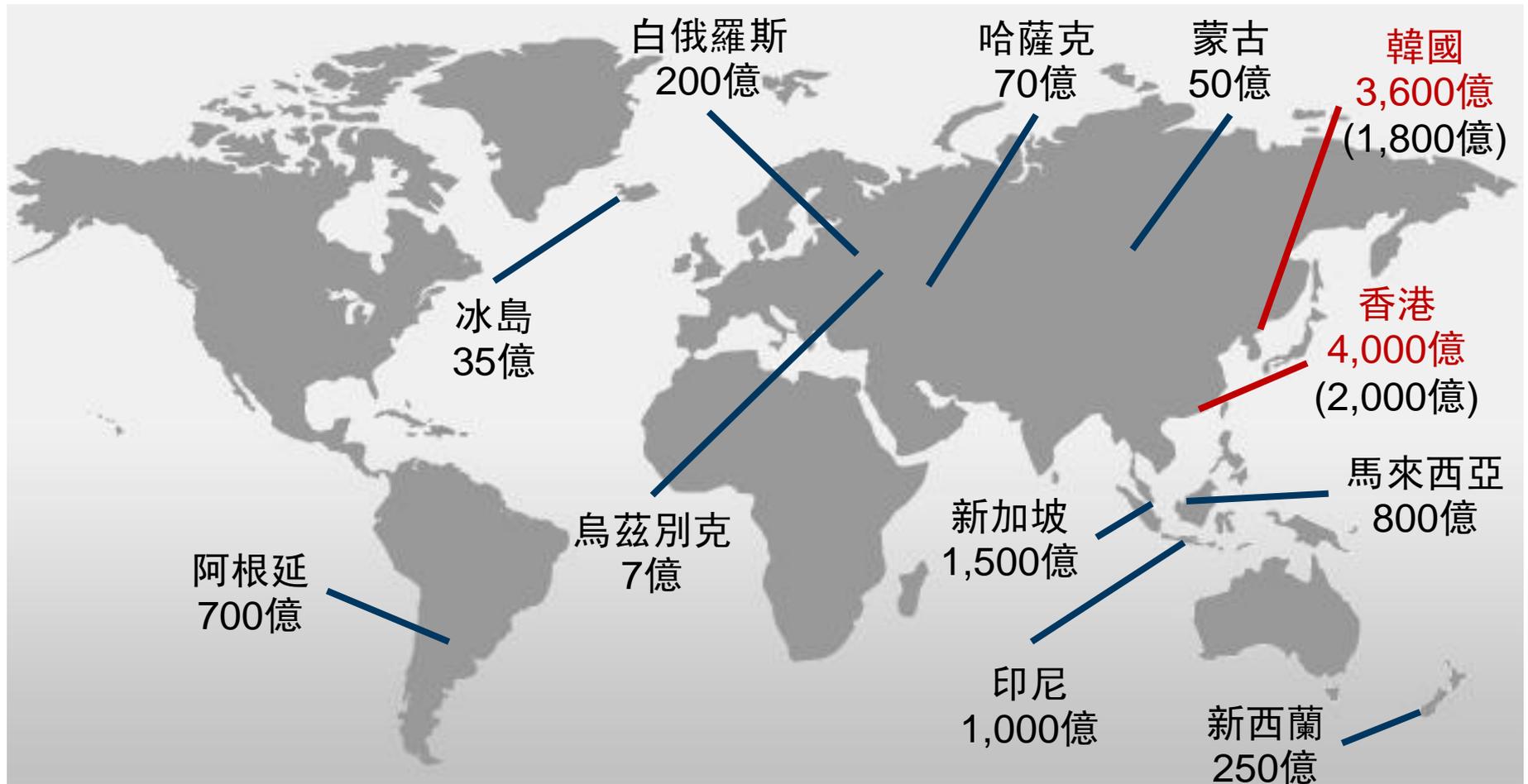


資料來源：Bloomberg

雙邊本幣互換協議(1)

- 2008年12月至今：與**12個國家/地區**簽署；規模超過**1.2萬億**元人民幣
- 2010年3月：與白俄羅斯簽署《中白雙邊本幣結算協議》，首次將雙邊本幣結算從接壤國家**擴大到非接壤國家**
- 2010年12月：金管局啓動貨幣互換安排，提供**200億元**人民幣的常設資金池，爲跨境貿易結算和支付提供資金

雙邊本幣互換協議 (2)



觀察：總體發展方向

先發展人民幣跨境現鈔活動



再發展跨境貿易活動，容許人民幣留在境外



人民幣透過ODI流到境外



國家及金融機構，以至商業機構發行人民幣債券，引人民幣回流內地

第二部份

人民幣資本賬戶開放

過往發展

- 1994年1月：人民幣實行**單一浮動匯率制**
- 1996年12月：實現**經常賬可兌換**
- 2005年7月：放棄與美元掛鈎，引入**參考一籃子貨幣**的浮動匯率制
- 2011年3月：國家《**十二·五規劃**》第48章中提出「逐步實現人民幣資本項目可兌換」

人民幣資本賬開放程度(1)

人民幣資本賬
的開放程度

- 8個**可兌換**的項目
- 11個有**較少限制**的項目
- 18個有**較多限制**的項目
- 6個**嚴格限制**的項目

人民幣資本賬開放程度 (2)

開放程度	主要包括
可兌換項目 (8項)	<ul style="list-style-type: none">● 居民與非居民間相互提供商業信貸● 對內直接投資● 直接投資清盤● 非居民向居民提供禮品、捐贈、遺贈和遺產● 移民向國內的資產轉移● 非居民員工的儲蓄

人民幣資本賬開放程度 (3)

開放程度	主要包括
有較少限制項目 (11項)	<ul style="list-style-type: none">● 居民在境外購買、出售或發行貨幣市場工具● 居民與非居民間相互提供金融信貸、擔保、保證和備用融資便利● 對外直接投資● 非居民在境內購買、出售不動產● 博彩和中獎收入的轉移

人民幣資本賬開放程度 (4)

開放程度	主要包括
有較多限制項目 (18項)	<ul style="list-style-type: none">● 涉及買賣股票、債券、集體投資類證券及其他相關證券的12個項目● 居民在境外購買、出售和發行衍生工具● 居民在境外購買不動產● 居民向非居民提供禮品、捐贈、遺贈和遺產● 外國移民在境外的債務結算● 移民向國外的資產轉移

人民幣資本賬開放程度 (5)

開放程度	主要包括
嚴格限制項目 (6項)	<ul style="list-style-type: none">● 非居民在境內購買、出售或發行貨幣市場工具及衍生工具● 居民與非居民間相互提供個人貸款

最新發展

- 2011年10月：周小川指出人民幣可「**藏匯於民**」，意味將開放資本賬戶從機構擴大到個人？
- **問題**：資本賬可兌換的4個條件已滿足？
 - 宏觀經濟穩定
 - 完善的金融監管
 - 充足的外匯儲備
 - 金融機構穩健
- **觀察**：在貿易順差依然持續下，資本輸出有助人民幣國際化

第三部份

香港集思會過往研究

人民幣課題研究(1)

2009年7月：12項建議提升人民幣在港的流通性

第一階段建議包括

允許銀行提供人民幣貿易融資

鼓勵內地企業以人民幣作進口支付；方便出口企業把人民幣收入存放境內

在港增發人民幣債券、發債體多元化、年期多樣化

允許利用境外的人民幣在內地投資

逐步放寬個人每天兌換人民幣的額度

人民幣課題研究(2)

2010年3月：15項建議發展多元化的人民幣業務

第二階段建議包括

把貿易結算試點範圍擴大至全國，及取消境外試點的限制

把貿易結算試點範圍擴展至服務貿易

允許企業和機構設立人民幣賬戶，自由運用賬戶內的資金

允許FDI及QFII以人民幣進行

放寬在港個人人民幣匯款及支付方面的限制，推動人民幣的流通

推出以人民幣定價的人壽保險

人民幣課題研究(3)

2011年1月：5項建議推動人民幣成為
區域性貿易結算和投資貨幣

第三階段建議

發展場內人民幣NDF市場

擴展本港的人民幣RTGS系統

設立粵港人民幣FDI項目表

推動債券市場為人民幣FDI項目融資

建設人民幣ODI平台

第四部份

展望

展望(1)



人民幣離岸中心的 未來發展

- 擴大使用人民幣
- 離岸人民幣的調控及建設
- 人民幣投資產品發展

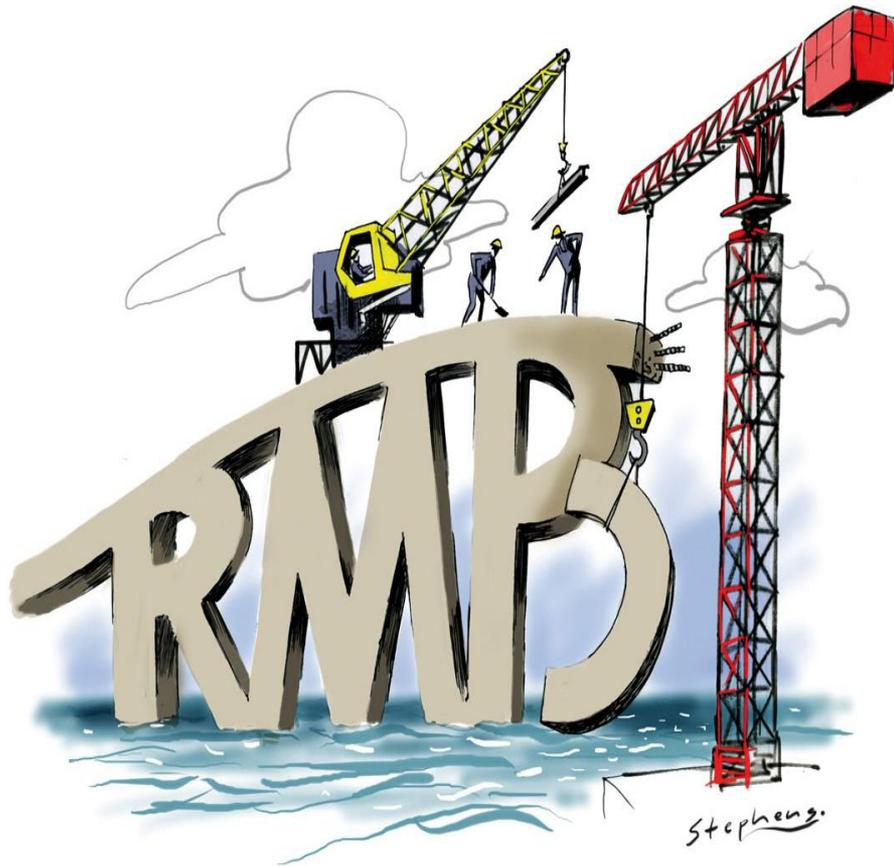
展望 (2)

(一) 擴大使用人民幣

- 特別提款權 (SDR)
- 貨幣互換
- 貿易
- 人民幣海外投資
- 海外消費
- 援助其他國家



展望 (3)



(二) 離岸人民幣的調控及建設

- 香港的角色
- 其他離岸中心
- 香港金融基建

展望(4)

(三) 人民幣投資產品 發展

- 存款
- 人民幣信貸
- 債券
- RQFII → 基金
- RFDI → 基金
- NDF/DF → 對沖
- 衍生工具



謝謝

香港集思會

齊思考 創未來