

# 香港推行人民幣 跨境貿易結算試點 的機遇與挑戰

香港集思會  
人民幣課題組  
2009年5月

## 目錄

|                              | 頁數 |
|------------------------------|----|
| 1 前言.....                    | 2  |
| 2 國際貿易結算的定義和概念.....          | 4  |
| 2.1 國際貿易的定義.....             | 4  |
| 2.2 國際貿易計價結算的定義.....         | 4  |
| 2.3 常見的國際貿易計價結算的方式.....      | 4  |
| 2.4 人民幣國際貿易結算的概念.....        | 5  |
| 3 國際貨幣職能與貨幣國際化的概念.....       | 7  |
| 3.1 貨幣的定義.....               | 7  |
| 3.2 貨幣的職能.....               | 7  |
| 3.3 國際貨幣的職能.....             | 8  |
| 3.4 何謂貨幣國際化.....             | 8  |
| 4 人民幣國際化的進程.....             | 9  |
| 4.1 人民幣跨境貿易結算與人民幣國際化的關係..... | 9  |
| 4.2 目前人民幣國際化的程度.....         | 9  |
| 4.3 實現人民幣國際化的過程.....         | 11 |
| 5 人民幣對外貿易結算的積極意義.....        | 12 |
| 5.1 宏觀的意義.....               | 12 |
| 5.2 微觀的意義.....               | 13 |
| 6 香港推行人民幣業務的歷史回顧.....        | 16 |
| 7 香港進行人民幣跨境貿易結算試點.....       | 19 |
| 7.1 背景.....                  | 19 |
| 7.2 人民幣跨境貿易結算成功的必備條件.....    | 19 |
| 7.3 試點方案的內容.....             | 20 |
| 7.4 人民幣跨境貿易結算帶來的機遇.....      | 21 |
| 8 如何完善人民幣跨境貿易結算.....         | 23 |
| 9 人民幣跨境貿易結算帶來的挑戰.....        | 24 |

## 1 前言

- 1.1 過去一年多的金融危機，給香港帶來了嚴峻的考驗。二零零九年香港第一季度的本地生產總值較上年同期實質下跌 7.8%，第一季度香港整體貨物出口按年下跌 22.7%，失業率則攀升至 5.2%（臨時數字）。<sup>1</sup>
- 1.2 面對困境，香港必需鞏固現有經濟基礎，積極尋找新的機遇。因此，一些關心香港的人士在 2008 年成立了香港集思會，希望能集思廣益，朝著促進香港經濟及社會發展的目標提出富建設性的建議，給有關機構和公眾參考，期望能達到以下的目標：(1) 增強香港的競爭能力，(2) 促進香港經濟及社會的持續發展，(3) 提升市民的生活素質。
- 1.3 近年美元匯率極不穩定，以單一美元作為產品定價貨幣、國際貿易結算貨幣和國際儲備貨幣的缺陷浮現。因此，中國人民銀行行長周小川 2009 年 3 月發表了題為“關於改革國際貨幣體系的思考”的文章，探討目前國際貨幣體系產生的問題。中國政府並採取了一系列的措施強化人民幣的國際地位。溫家寶總理確定了鞏固香港的國際金融中心地位和在香港試點推行人民幣跨境貿易結算的政策。
- 1.4 人民幣跨境貿易結算可說是香港經營人民幣業務的突破點，如香港能抓緊機遇，與珠江三角洲合作先行先試，同時兼顧風險管理，則可望帶動相關的金融業務，成為新的經濟增長點。
- 1.5 因此，香港集思會就“有關人民幣國際化的思考”進行了課題一“在港推行人民幣跨境貿易結算的機遇與挑戰”的研究。通過參考有關的政策、法規和研究報告，和與資深的金融業和銀行業從業員、金融分析員、學者、廠家和貿易公司的負責人進行訪談，總結出一些意見和建議，供社會各界人士和有關決策部門參考。希望能借著香港既在中國境內、但擁有獨立的金融體系的特殊地位，與廣東省和上海市合作在促進人民幣國際化的過程中發揮積極的作用。
- 1.6 研究報告探討了以下課題：
  - 1) 國際貿易結算的定義和概念。
  - 2) 國際貨幣職能與貨幣國際化的概念。

<sup>1</sup> 香港政府統計處網頁。

[http://www.censtatd.gov.hk/hong\\_kong\\_statistics/key\\_economic\\_and\\_social\\_indicators/index\\_tc.jsp#gdp](http://www.censtatd.gov.hk/hong_kong_statistics/key_economic_and_social_indicators/index_tc.jsp#gdp)

- 3) 人民幣國際化的進程。
- 4) 人民幣對外貿易結算的積極意義。
- 5) 香港推行人民幣業務的歷史回顧。
- 6) 香港進行人民幣跨境貿易結算試點的背景、成功的必備條件、方案的內容及可能造成的影響。
- 7) 如何完善人民幣跨境貿易結算。
- 8) 可能出現的風險。

## **2 國際貿易結算的定義和概念**

### **2.1 國際貿易的定義**

2.1.1 國際貿易是指不同國家或地區間之單位或個人從事貨物、勞務或技術等互通有無之交易行爲。對個別國家而言，可稱爲進出口貿易。

### **2.2 國際貿易計價結算的定義**

2.2.1 計價是指在進出口合同中注明以某種貨幣計算貨物或服務的價值。

2.2.2 結算是指單位或個人在社會經濟活動中使用現金、票據、信用卡和結算憑證進行貨幣支付及其資金清算的行爲。

2.2.3 銀行、城市信用合作社、農村信用合作社（以下簡稱銀行）以及單位（含企業和個體工商戶）和個人是辦理支付結算的主體。其中，銀行是支付結算和資金清算的仲介機構。

2.2.4 涉及國際貿易的支付結算可稱爲國際支付結算。

### **2.3 常見的國際貿易計價結算的方式**

2.3.1 一般國際貿易計價的方式有三種，現以香港公司從中國大陸進口商品爲例作出闡釋：

- 1) 以買方本幣計價：以港元計價。
- 2) 以賣方本幣計價：以人民幣計價。
- 3) 以外幣（通常是國際貨幣）計價：最常用的是以美元計價，也可以港元、歐元或日元計價。

2.3.2 常見的結算方式有以下兩種：

- 1) 現金結算：一般只在進行小規模交易時使用。中國的邊境貿易通常採用現金結算，近年來人民幣被廣泛用作邊貿現金結算的貨幣。
- 2) 轉帳結算：通過銀行轉帳是最常用的國際貿易結算方式。轉帳的方式有多種，如委託收款、信用證、匯兌、轉帳支票、匯款等。

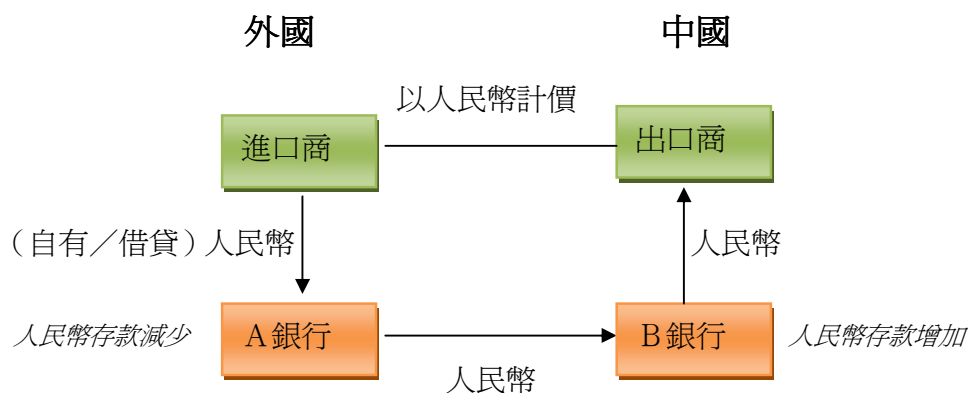
## 2.4 人民幣國際貿易結算的概念

- 2.4.1 人民幣國際貿易結算是指中國的居民（包括單位及個人）與非居民在進行國際貿易時，進出口合同以人民幣計價，可以是居民向非居民支付人民幣，也可以是非居民向居民支付人民幣。嚴格來說，人民幣國際貿易結算的概念還應包含與中國無關的其他兩國或地區間進出口以人民幣計價結算，如俄羅斯與越南間的貿易以人民幣結算。如果只是中國與其他國家或地區的進出口以人民幣結算，僅可稱為人民幣跨境貿易結算。
- 2.4.2 進行人民幣國際貿易結算的非居民可持有人民幣存款帳戶以便進行人民幣國際結算。
- 2.4.3 從中國的角度來看，人民幣國際貿易結算等於允許中國的進出口企業以人民幣計價結算。
- 2.4.4 按 IMF 協議第八條第四款關於其他成員國持有的本幣的可兌換性（"Convertibility of foreign-held balances"）的規定<sup>2</sup>，作為 IMF 成員國的中國有義務回購其他成員國所持有的人民幣，其前提是該成員國所持有的人民幣是從近期的經常專案交易中獲得的，或該成員國有需要把其所持有的人民幣兌換成外幣作經常貿易支付之用。即是說在人民幣進行國際貿易結算後，非居民持有的人民幣可兌換成外幣。

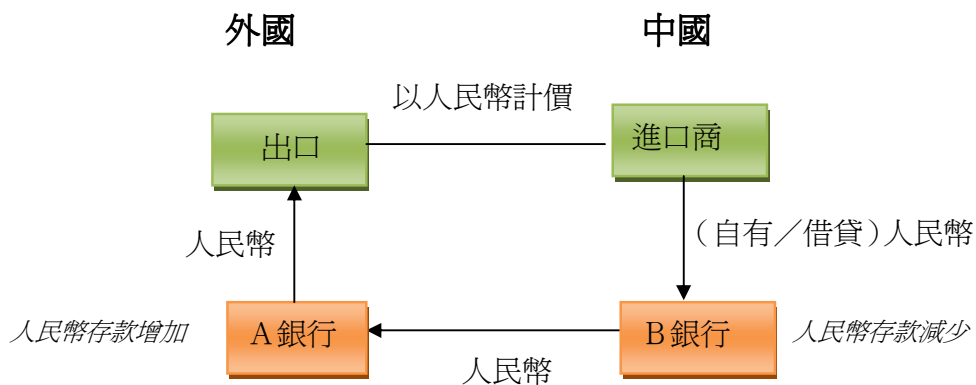
---

<sup>2</sup> Articles of Agreement of the International Monetary Fund. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>)

2.4.5 人民幣跨境貿易結算引起的存款轉劃見下圖：



圖一：中國出口以人民幣計價結算的人民幣存款轉劃



圖二：中國進口以人民幣計價結算的人民幣存款轉劃

2.4.6 從上圖可見，如果中國貿易順差，境內人民幣存款結餘會增加，而境外的人民幣存款結餘則相應減少。相反的話，如中國出現貿易逆差，境內的人民幣存款結餘會減少，而境外的人民幣存款結餘則相應增加。

### 3 國際貨幣職能與貨幣國際化的概念

#### 3.1 貨幣的定義

3.1.1 所謂貨幣是指 “固定地充當一般等價物的特殊商品”<sup>3</sup>，是一個國家主權的象徵，本來在本國範圍內流通，但隨著國際貿易和交流的普及，一國的貨幣也會在國際範圍內使用，因此出現了國際貨幣。

#### 3.2 貨幣的職能

3.2.1 貨幣具有三個主要職能，即價值尺度、支付手段和價值儲存。國際貨幣在國際範圍內發揮這三個職能。

3.2.2 在民間（或“私人部門”）來說，價值尺度是指以該貨幣計算商品、服務或金融交易的價值；支付手段是指使用該貨幣來做商品、服務或金融交易的支付；價值儲存指以該貨幣計價的金融資產的價值。

3.2.3 在官方部門來說，價值尺度是一個國家的貨幣與其他國家貨幣的匯率設定基準和貨幣定值單位；支付手段是指各國中央銀行用以干預外匯市場、平衡國際收支的貨幣；價值儲存是指各國中央銀行的官方外匯儲備和以其計價的金融資產。

---

<sup>3</sup> “人民幣國際化對中國金融業發展的影響”。課題主持人巴曙松博士，2007年。



### 3.3 國際貨幣的職能

3.3.1 下圖按私人部門和官方部門顯示國際貨幣的職能：<sup>4</sup>

| 國際貨幣職能 | 私人部門                                   | 官方部門                     |
|--------|--|--------------------------|
| 價值尺度   | 國際貿易中的商品、服務貿易和金融交易計價單位元。               | 其他國家貨幣匯率設定基準和貨幣定值單位。     |
| 支付手段   | 進行國際投資交易的支付貨幣。                         | 各國中央銀行干預外匯市場、平衡國際收支的貨幣。  |
| 價值儲存   | 國際借貸和國際債券發行的計價貨幣，非居民持有的以該貨幣計價的金融資產的價值。 | 各國中央銀行的官方外匯儲備和以其計價的金融資產。 |

圖三：國際貨幣的職能

### 3.4 何謂貨幣國際化

3.4.1 貨幣國際化指一個國家的貨幣“在國際範圍內發揮價值尺度、支付手段、價值儲存等貨幣功能，最終成爲在國際市場上被廣泛使用和持有的國際貨幣的過程。”<sup>5</sup>國際貨幣基金組織（IMF）對於貨幣國際化的解釋是，某國貨幣跨越該國國界，在世界範圍內的自由兌換、交易和流通，最終成爲國際貨幣的過程。<sup>6</sup>

---

<sup>4</sup> 與註腳 3 同。

<sup>5</sup> 同上。

<sup>6</sup> 同上。

## 4 人民幣國際化的進程

### 4.1 人民幣跨境貿易結算與人民幣國際化的關係

4.1.1 中國即將推行有限度的人民幣跨境貿易結算試點。這項措施被視為推行人民幣國際化的重要一步。的確，人民幣發揮跨境貿易結算職能與人民幣國際化有一定的關係：

| <u>人民幣跨境貿易結算</u> |   | <u>體現人民幣國際化的職能</u> |
|------------------|---|--------------------|
| 以人民幣計價           | → | 價值尺度               |
| 居民向非居民支付人民幣      | → | 支付手段               |
| 非居民向居民支付人民幣      | → | 支付手段               |
| 非居民持有人民幣存款       | → | 價值儲存               |

**圖四：人民幣跨境貿易結算與人民幣國際化的關係**

### 4.2 目前人民幣國際化的程度

4.2.1 根據巴曙松教授主持的“人民幣國際化對中國金融業發展的影響”的報告，人民幣還不是一個國際貨幣，人民幣正處於貨幣區域化的初始階段。報告列舉了中國人民銀行人民幣國際化研究課題組（2006）的測算結果，顯示如美元國際化程度為 100，歐元的國際化程度接近 40，日元 28.2，人民幣為 2。

4.2.2 人民幣的國際化的程度可從價值尺度，支付手段和價值儲存的貨幣職能來審視。

#### 1) 價值尺度:

人民幣在中國境外有限度地發揮其價值尺度的職能。在邊境貿易和港澳臺的零售層面，以人民幣計價非常普及。此外，從 2007 年起，內地金融機構在香港七次發行共 220 億元的人民幣債券。

#### 2) 支付手段：

人民幣作為支付手段，已遍及周邊國家和地區。在 2004 年末，人民

幣現金在周邊接壤國家及港澳地區的存量為 216 億元,占當年中國現金流通量的 1%。<sup>7</sup>

在港澳臺,人民幣已廣泛被用作零售層面的支付。在與以下周邊國家的邊貿交易中,人民幣成爲主要結算貨幣:巴基斯坦、新加坡、緬甸、老撾、蒙古、朝鮮、俄羅斯、哈薩克斯坦、吉爾吉斯、塔爾吉斯、阿富汗、印度、尼泊爾、泰國、孟加拉國、馬來西亞、印尼、菲律賓、韓國等。

國外開始推出人民幣貸款業務。據蒙古國互聯網消息,多數銀行都推出人民幣貸款業務。<sup>8</sup>

境外人民幣的衍生市場逐步發展。1996 年,人民幣無本金交割遠期合約(“NDF”)率先在星加坡出現,繼而在香港和臺灣出現,日均交易額合共達到 10 億美元。由於香港接近內地的關係,許多主要的國際性銀行將 NDF 業務轉到香港,因此香港現時的 NDF 市場可與星加坡匹敵。

此外,在香港交易的人民幣衍生產品還有無本金交割期權(Non-deliverable Options, NDO)和無本金交割掉期(Non-deliverable Swap, NDS)。

2006 年 8 月,芝加哥商業交易所(“CME”)推出人民幣兌美元、歐元和日元的期貨和期權。

### 3) 價值儲值：

人民幣作爲價值儲值手段經歷了突破性的發展。馬來西亞於 2005 年放棄了其貨幣與美元掛鉤,轉而實行一籃子貨幣的浮動匯率,目前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。<sup>9</sup>

在個人的層面,非大陸居民開始將人民幣作爲存款。在香港,自 2004 年二月,個人可以開立人民幣儲蓄帳戶。2009 年 2 月底,香港的人民

---

<sup>7</sup> 與註腳 3 同。

<sup>8</sup> 同上

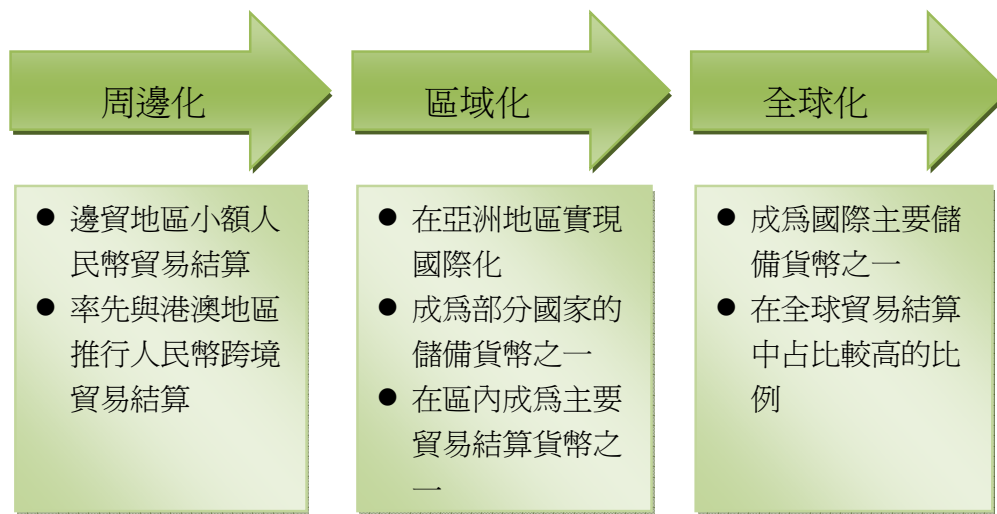
<sup>9</sup> “中韓簽貨幣互換協議 人民幣開啓國際化破冰之旅”,新華網:  
[http://big5.xinhuanet.com/gate/big5/news.xinhuanet.com/fortune/2008-12/17/content\\_10515451\\_1.htm](http://big5.xinhuanet.com/gate/big5/news.xinhuanet.com/fortune/2008-12/17/content_10515451_1.htm)。

幣存款為 540 億元。<sup>10</sup>

此外，世界各國開始重視人民幣作為國際經濟政策工具，2005 年，印度央行將人民幣和港幣納入一籃子貨幣；2005 年，歐洲央行在歐元指導匯率體系中加入了人民幣等七種新貨幣。<sup>11</sup>

### 4.3 實現人民幣國際化的過程

4.3.1 貨幣國際化是一個漫長和循序漸進的過程，相信人民幣首先會實現周邊化，然後向區域化發展，繼而進入全球化，如下圖所示：<sup>12</sup>



圖五：人民幣國際化的步驟

<sup>10</sup> 香港金融管理局網站。

<sup>11</sup> 與注腳 3 同。

<sup>12</sup> “人民幣三步國際化，港不進取恐失先機” 香港經濟日報，2009 年 4 月 14 日。

## 5 人民幣跨境貿易結算的積極意義

### 5.1 宏觀的意義

5.1.1 從宏觀的角度來看，人民幣跨境貿易結算可在多方面發揮積極作用：

1) **有利於加強中國對外經濟、貿易和投資往來，促進中國融入世界經濟<sup>13</sup>**

中國在對外貿易或吸收外國直接投資方面的外向程度都很高，人民幣用於跨境貿易結算將為境內外企業提供更為便利的支付和結算工具，從而促進中國對外經貿發展。

2) **有利於促進人民幣國際化**

人民幣對外貿易結算可說是推進人民幣國際化的重要一步，如果在香港和周邊地區試點成功的話，人民幣很可能成為亞洲的貿易結算貨幣，再假以時日，有望成為國際貿易結算貨幣，最後成為國際儲備貨幣之一。根據滙豐銀行中國區首席經濟學家屈宏斌估計，如果中國在 5 年內成功讓超過 1.2 萬億美元的進出口貿易量中的一般以人民幣結算，便有超過 4 萬億人民幣跨境流通。<sup>14</sup>因此，人民幣跨境貿易結算對人民幣國際化有促進作用。

3) **有利於促進國際貨幣體系多極化發展**

美元是最主要的國際貿易計價、結算、和官方儲備貨幣。然而，美元匯率近年大幅波動，2008 年金融危機爆發後，美國為了拯救銀行、企業和刺激經濟，實行量化寬鬆的政策，向市場注入大量美元而導致流動性氾濫，持有美元儲備的世界各國因此付出沉重的代價。促進人民幣貿易結算有助逐步改變以美元為中心的國際貨幣體系，抑制其弊端和負面影響<sup>15</sup>。

<sup>13</sup> 人民幣國際結算的重大意義與現實挑戰。交通銀行課題組。2009 年 2 月。

<sup>14</sup> “人民幣結算料 5 年可逾 4 萬億。” 經濟日報，2009 年 4 月 8 日。

<sup>15</sup> 與注腳 13 同。

#### 4) 有利於進一步完善人民幣匯率形成機制

在周邊或區域範圍內廣泛使用人民幣做跨境貿易結算貨幣後，市場上對人民幣的供求提供了非官方的參照標準，有利於人民幣匯率形成機制的完善。

#### 5) 有利於促進中國金融業的發展與開放

人民幣跨境貿易結算會產生對沖人民幣匯率風險和以人民幣進行投資的需求，從而推動金融機構提供多樣化的結算工具和金融產品，進而促進中國金融市場的發展與開放。

#### 6) 有利於培育離岸市場

在人民幣跨境貿易結算逐漸普及，以及人民幣金融產品多樣化後，其他國家和地區可能會選擇到香港進行人民幣貿易結算，而海外的人民幣也會流到香港，香港可作為境外人民幣的蓄水池，逐步發展成為境外的人民幣離岸市場。

#### 7) 有利於打擊境內外地下非法人民幣與外幣交易。

周邊國家與地區與中國貿易中使用人民幣的日益普遍。由於周邊國家的貨幣大都不屬可自由兌換貨幣，因此必須以美元進行結算，造成普遍存在兩次兌換的問題，增加了交易成本。因此，地下人民幣與周邊國家貨幣非法交易不斷發展。如果能正式使用人民幣做跨境貿易結算貨幣，將有力打擊境內外地下非法人民幣與外幣交易，引導地下人民幣在正式管道流通，維護中國的金融秩序。<sup>16</sup>

### 5.2 微觀的意義：

5.2.1 從微觀的角度來看，推行人民幣跨境貿易結算可為國內企業和中資商業銀行帶來以下的益處：

#### 5.2.2 國內企業（包括香港在內地成立的企業）

根據交通銀行課題組 2009 年 2 月的“人民幣國際結算的重大意義與現實

---

<sup>16</sup> 與註腳 13 同。

挑戰”的文章，經營進出口業務的國內企業是人民幣對外貿易結算的直接受益者。這篇文章認為國內企業獲得的好處如下：

#### 1) 規避匯率風險

中國的對外貿易通常以美元計價結算，過去幾年美元大幅貶值，出口企業承受相當大的損失。如日後以人民幣計價結算，國內企業可避免外幣匯率大幅波動帶來的匯率風險。

#### 2) 節省匯兌成本

由於中方和中方交易夥伴的本幣均不是美元，因此用美元作對外貿易結算貨幣，需經過兩次兌匯。以美元兌換人民幣為例，銀行按交易金額的 1.25% 收取匯兌費用。以人民幣做結算貨幣則可節省其中一次兌換成本。

#### 3) 節省進行外幣衍生產品交易的有關費用

為規避美元匯率風險，國內的進出口企業需要委託銀行進行衍生產品交易，根據上述交通銀行課題組的文章，向中資銀行買入三個月的美元按交易金額的 2.5% 收費，賣出三個月的美元按交易金額的 5% 收費。如以人民幣做進出口貿易結算，企業可節省因規避匯率風險而需負擔的費用。

#### 4) 有助於營運成果清晰化

以人民幣計價結算後，國內進出口企業的成本和收益能夠清晰的固定下來，有利於企業進行財務核算。

#### 5) 加快結算速度，提高資金使用效率

減少一次匯兌和省卻外幣衍生產品交易可提升資金使用效率，減少人力資源的投入，有利於企業加快運轉速度。

### 5.2.3 中資商業銀行：

根據 5.3.1 所述交通銀行課題組的文章，人民幣對外貿易結算會為銀行帶來業務發展空間。由於中資商業銀行將成為清算行或結算行，新政策實有

利於中資商業銀行競爭力的提升、海外分行的發展、獲取新的客戶資源、和增加收費業務收入。這裡提到的業務並不局限於結算有關的業務，並可能包括由人民幣貿易結算帶動的新業務，如人民幣融資、人民幣匯率對沖、和人民幣兌換外幣等。



## 6 香港推行人民幣業務的歷史回顧

6.1 香港金融管理局於 2001 年首次向內地官員提出在香港開辦人民幣業務的構思。當時雙方的考慮是通過設立正式的管道讓境外的人民幣回流到內地的銀行體系。<sup>17</sup>

6.2 2003 年 11 月 17 日，中國人民銀行發佈公告，經國務院批准，決定為香港銀行開辦個人人民幣存款、兌換、匯款和銀行卡業務提供清算安排。2004 年，香港銀行開始推出個人人民幣業務，後來發展至有限度的企業存款和兌換業務，和人民幣債券發行業務。

6.3 中國人民銀行在 2004 年 12 月 31 日授權中國人民銀行（香港）有限公司作為香港人民幣業務清算行。在港經營人民幣業務的銀行必須當天把收到人民幣存款轉劃給香港的中國銀行清算，並且不能提供人民幣貸款服務。由於銀行的人民幣業務缺乏資產負債多元化，因此在港的人民幣流通性低，人民幣業務亦缺乏發展的空間。

### 6.4 個人人民幣業務

6.4.1 2004 年 2 月，香港開始了首階段“試辦”個人人民幣業務，業務範圍如下：

- 1) 存款：參加試辦人民幣業務的銀行為香港居民開立自由提存的人民幣存款帳戶，存款期限和利率由銀行自定。
- 2) 兌換：參加試辦人民幣業務的銀行為存戶辦理人民幣與港幣的兌換，每人每天的上限為 20,000 元。非存戶每天可兌換不超過等值 6,000 元人民幣。
- 3) 匯款：參加試辦人民幣業務的銀行為存戶把人民幣由香港匯入內地同名銀行帳戶，每人每天匯款不超過 50,000 元。
- 4) 人民幣卡：參加試辦人民幣業務的銀行為香港居民發行人民幣計賬卡和信用卡，方便他們在內地消費。同時，內地居民可以持內地銀行發行的人民幣計賬卡和信用卡在香港消費。

6.4.2 第一階段運作順利，2004 年，參與開辦個人人民幣存款、匯款及兌換服務的銀行共有 38 家。2004 年底，香港的人民幣存款餘額為 121 億元。

<sup>17</sup> “香港金融的概況及發展政策”，羅祥國，2008 年。

6.4.3 2005年11月，響應香港特區政府提出推進香港人民幣業務的需求，中央政府公佈第二階段進一步開放人民幣業務的範圍，並於2006年3月全面落实。關於個人人民幣業務的內容如下：

- 1) 兌換：香港居民非存戶的人民幣現鈔兌換限額由每天6,000元提升至20,000元。
- 2) 匯款：提高香港居民的人民幣匯款到內地的限額至80,000元。
- 3) 人民幣卡：取消香港銀行發行人民幣卡的授信限額，由髮卡行自定上限。
- 4) 支票：允許香港居民按一定限額簽發人民幣支票，但僅限於在廣東省的消費支出。

6.4.4 由於對人民幣升值的預期，不少香港居民都樂於儲存人民幣，人民幣存款從2004年3月底的44億元不斷增加，2008年一度超越770億元。2008年，對人民幣升值的預期減退，甚至開始有人民幣貶值的預期。人民幣的存款下降至2009年2月底的540億元。<sup>18</sup> 經營人民幣存款業務的銀行有39家。

## 6.5 企業人民幣業務

6.5.1 2004年，中國人民銀行允許經營人民幣業務的銀行為零售等指定的商戶設立現鈔人民幣帳戶，並把人民幣現鈔單向兌換成港元。2005年11月，中央政府公佈第二階段進一步開放人民幣業務的範圍，指定商戶的範圍進一步擴大到在港提供交通、通訊、醫療及教育服務等行業的商戶。

6.5.2 在企業人民幣業務方面，2009年有突破性的發展。為解決香港企業在內地投資的企業資金短缺的困難，2009年4月18日溫家寶總理向曾蔭權特首提出容許香港銀行在內地的子銀行，以「外保內貸」的形式以香港企業的資產作擔保，向這些企業投資在內地的企業提供貸款。

## 6.6 人民幣債券業務

6.6.1 2007年6月，中國人民銀行和國家發展和改革委員會聯合發佈《境內金融機構赴香港特別行政區發行人民幣債券管理暫行辦法》。自2007年至今，國家開發銀行、中國進出口銀行、中國銀行、中國建設銀行等在香港發行了共220億元的人民幣債券。

<sup>18</sup> 香港金融管理局網站。<http://www.info.gov.hk/hkma/index.htm>

6.6.2 2009年4月18日溫家寶總理向曾蔭權特首提出擴展人民幣債券發債體至內地的港資銀行，更表明財政部積極考慮在港發行人債，這對香港發展人民幣債券市場起了標誌作用。

## 6.7 香港人民幣業務的局限

6.7.1 由於牽涉到人民幣資本帳戶開放的問題，中央政府至今仍未允許香港的銀行為企業或個人提供人民幣貸款，而在港進行人民幣跨境貿易結算試點的政策遲遲仍未推出。因此人民幣業務暫時未能達到資產負債多元化，香港銀行經營人民幣業務尚待開拓發展的空間。

## 7 香港進行人民幣跨境貿易結算試點

### 7.1 背景

7.1.1 早於 2006 年，全國政協主席提出“國務院現正積極研究進一步擴大在香港經營人民幣業務的範圍，包括允許香港進口商以人民幣支付從內地直接貿易進口…”。

7.1.2 經香港多次爭取以人民幣進行貿易結算以及人民幣資產負債多元化等，於 2008 年獲得中央政府善意的回應。2008 年 12 月，中國宣佈在 7 個方面採取 14 條措施以支持香港金融穩定和經濟發展，其中包括同意中國人民銀行與香港金融管理局簽署貨幣互換協議，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。”

7.1.3 2009 年國務院通過了《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要 2008-2020 年》，綱要提出“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 月溫家寶總理政府工作報告提出“加快推進港澳貿易項下人民幣結算。”

7.1.4 2009 年 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，統一規範人民幣跨境貿易結算業務活動，穩步推進試點工作。特首曾蔭權表示，待中央公佈管理辦法後，金管局與便可與內地簽訂備忘錄，屆時香港的人民幣跨境貿易結算服務便可以實施。

7.1.5 中國同時與其他國家和地區作出了以人民幣做跨境貿易結算貨幣的部署，包括先後與俄羅斯、越南、緬甸、蒙古、韓國等八個周邊國家簽訂了自主選擇雙邊貨幣的貿易結算協定，和與六個國家和地區簽訂了總值 6,500 億人民幣的貨幣互換協議，這六個國家和地區是韓國、香港、馬來西亞、俄羅斯、印尼、和阿根廷。

### 7.2 人民幣跨境貿易結算成功的必備條件

7.2.1 人民幣跨境貿易結算成功的必備條件是買賣雙方均樂於使用人民幣。而香港的企業是否願意使用人民幣作跨境貿易結算主要關乎人民幣幣值的穩定。人民幣幣值越穩定，越多企業願意以人民幣進行結算。此外，要推動

香港企業以人民幣貿易結算，人民幣必須具備流通性，具體內容包括有足夠的人民幣供應；企業可開立人民幣帳戶，可自由把人民幣存款轉換成外匯或用作進口支付、或購買金融資產的用途。總括而言，人民幣幣值越穩定、供應越充足、用途越廣泛、流通性越高，自然越多企業願意以人民幣計價結算。

### 7.3 試點方案的內容

7.3.1 在香港進行人民幣跨境貿易結算試點的方案尚未出臺，但根據媒體報導，試點方案將會在多方面作出限制，如指定試點城市、試點銀行、試點企業等。

7.3.2 **試點城市：**香港可以與上海市和廣州、深圳、珠海和東莞五個城市進行人民幣貿易結算試點。

7.3.3 **試點銀行：**根據媒體報導，人民幣貿易結算的清算行在香港是中國銀行，在上海是交通銀行和中國銀行上海分行，在廣東是建設銀行廣州分行和招商銀行。一般相信可在港提供人民幣貿易結算服務的銀行以中資商業銀行為主，也有報導說所有銀行均可以代理行的身份參與人民幣貿易結算，提供相關的銀行服務。

7.3.4 **試點企業：**根據媒體報導，在中國大陸，只有位於五個試點城市內的試點企業可選擇以人民幣作與香港進出口貿易的結算貨幣，廣東省的試點企業有 300 家，上海的試點企業有 100 家。與這些試點企業做跨境貿易的香港企業均可選擇以人民幣計價結算。

7.3.5 業界對新政策的內容還有很多方面的疑問，牽涉到人民幣的供應、用途及人民幣的流通性問題：

- 1) 人民幣來源方面：是否倚賴香港現有的人民幣存款？香港銀行間是否可進行人民幣的同業拆借？香港銀行是否可在中國大陸發人民幣債券，以獲得人民幣資金？
- 2) 香港的銀行人民幣業務方面：香港銀行的整體結算金額是否設有上限？是否允許銀行提供貿易融資，以創造人民幣業務資產負債多元化的環境？
- 3) 香港企業的人民幣結算方面：香港企業每項交易的結算金額是否設有上限？
- 4) 香港企業的人民幣存款帳戶方面：是否所有香港企業均可開立人民幣

帳戶？香港企業開立的人民幣帳戶的存款餘額是否設有上限？是否會就香港企業保存人民幣存款設定限期？

- 5) 用途方面：香港企業與大陸進行貿易賺取的人民幣可作什麼用途？是否可自由兌換成外幣或港幣？是否可在內地及香港消費？或投資內地及香港的人民幣資產，如人民幣債券、人民幣股票、房地產、直接投資等？（但這裡牽涉到資本項目，相信在這階段開放的機會不大。）
- 6) 香港企業人民幣頭寸方面：香港企業是否可向銀行購入人民幣作支付進口大陸貨品之用？是否有金額限制？香港企業是否可從銀行獲得人民幣信用額？

#### 7.4 人民幣跨境貿易結算帶來的機遇

7.4.1 估計人民幣貿易結算試點初期由於限制比較多，結算金額不會很大。由於只有與指定的大陸試點企業進行貿易的香港企業才可以人民幣結算，因此能夠用人民幣作跨境貿易結算貨幣的香港企業不會很多。對可參與人民幣跨境貿易結算的香港企業來說，以人民幣結算可節省一次換匯成本；對於在國內設廠生產或採購貨品作出口用途的香港企業，由於其生產或採購成本主要以人民幣支付，因此以人民幣結算可免除匯率風險。

7.4.2 由於人民幣跨境貿易結算只是提供了多一個幣種的選擇，估計並不會因而增加貿易量，而且試點初期人民幣業務不會完全開放，因此對香港銀行的業務量和盈利並無重要的影響。

7.4.3 然而，在港推行人民幣跨境貿易結算試點被視為人民幣國際化重要的一步，如日後中央允許更多大陸企業以人民幣做跨境貿易結算，和允許外國企業在港進行人民幣貿易結算的話，以人民幣結算的跨境貿易金額將逐步增加。而在港的企業自然產生對各種人民幣服務 - 如融資、對沖匯率風險 - 的需求。在中國的資本專案循序開放的情況下，香港的銀行將來可提供配套服務，如人民幣融資、人民幣匯率期貨等，從而締造銀行和金融業業務增長空間。因此，人民幣金融業務可以是香港未來重要的增長點。以香港在中國的特殊地位 - 在中國境內卻又有著獨立的開放金融體制，不難成為海外人民幣的蓄水池，逐步發展成境外人民幣結算中心，同時亦為人民幣國際化提供試驗場，在新政策被證明可有效實施時，才擴展到其他中國的城市。

7.4.4 至於人民幣是否會成為國際貿易結算貨幣，根據滙豐證券的估計<sup>19</sup>，如三

---

<sup>19</sup>“人民幣十年內成國際貨幣”，信報財經新聞，2009年3月21日，第12頁：

年內亞洲國家和新興國家也使用人民幣貿易結算的話，中國超過一般的貿易量將以人民幣結算，人民幣將成爲國際貿易結算的三大貨幣之一。當然這也有賴於國家政策支持，並建基於健全的國內金融制度和體系的建立，和國內宏觀經濟條件許可等因素。



## 8 如何完善人民幣跨境貿易結算

8.1 要完善內地和香港間的人民幣跨境貿易結算，必須營造適當的環境，和增加人民幣的流通性，才可吸引企業選擇以人民幣計價結算。建議考慮採取以下措施來創造適當的環境：

- 1) 在可能的情況下，儘量放寬香港企業使用人民幣的範圍，包括允許香港企業間以人民幣結算，及允許企業投資指定的人民幣資產 - 如人民幣債券等，但前提是必須允許大部分企業開立人民幣存款帳戶。
- 2) 在有進出口合同證明的情況下，允許香港銀行向企業提供人民幣融資，以創造良好的人民幣結算環境。
- 3) 允許香港銀行之間互相拆借、和向國內銀行拆借人民幣資金，及允許香港銀行在國內發行人民幣債券，以獲得人民幣頭寸。
- 4) 粵港和滬港合作，推出多樣化的金融產品，如在港上市滬深的股票指數 ETF、人民幣債券等，擴闊人民幣流通管道，深化香港的人民幣岸市場。



## 9 人民幣跨境貿易結算帶來的挑戰

9.1 推行人民幣跨境貿易結算和開放相關的人民幣金融業務，可能帶來以下的挑戰：

### 1) 利率風險

允許在港進行人民幣貿易融資會造成市場利率與名義利率間的差異，可能衝擊國家的利率政策。

### 2) 匯率風險

在人民幣被廣泛用作跨境貿易結算貨幣後，市場上對人民幣的供求提供了非官方的匯率參照標準，在一定程度上會削弱國家貨幣政策的有效性。

### 3) 資本外逃，逃稅和洗錢

人民幣離岸市場可能提供一個資本外逃、逃稅和洗錢的場地。

9.2 在開放人民幣跨境貿易結算時，完全避免風險是不可能的。正如中國現正實行各項資本管制政策，仍然難以避免近年來出現的貸款項下大規模資本進出、國內不明資產外流等現象。雖然如此，仍然可透過制定某些監管措施控制或減低風險；並堅守逐步、可控、有序推進的原則，按部就班地放寬這些監管。現就以上提到的風險分析如下：

### 1) 利率風險

在港進行人民幣跨境貿易結算產生的離岸市場利率，其實發揮著正面的作用，反映國際間對中國經濟和通脹的預期，可為中國政府在制定宏觀經濟政策時提供一個參照標準。

市場利率是否會衝擊國家的利率政策，關乎香港人民幣融資市場的規模。因此，在試點初期，可通過以下規定達到規模控制：

- i) 對人民幣貿易融資進行規模控制；
- ii) 規定企業申請貿易融資時必須出示進出口合同；
- iii) 指定可提供貿易融資的銀行。

## 2) 匯率風險

與利率風險一樣，在港進行人民幣跨境貿易結算產生的離岸市場匯率，正好發揮了反映人民幣真正價值的作用，有利於人民幣匯率形成機制的完善，為中國政府在制定宏觀經濟政策時提供一個參照標準。

市場匯率是否會衝擊國家的匯率政策，關乎人民幣跨境貿易結算的規模。因此，在推行人民幣跨境貿易結算試點的初期，可通過以下規定達到防範匯率風險的目的：

- i) 對人民幣跨境貿易結算進行總量調控；
- ii) 指定可提供人民幣貿易結算服務的銀行。

此外，中國人民銀行該建立完善有效的資本流動檢測預警系統。由於提供人民幣貿易結算服務的銀行是由國家指定，因此較為容易達到監測和管理的目的，有助防範由投機性活動造成的匯率風險。

## 3) 資本外逃，逃稅和洗錢

通過行政措施控制資本跨境流動有一定的難度。即使沒有人民幣跨境貿易結算的政策，資金仍可透過各種地下管道流出國境。但無可否認，人民幣跨境貿易結算提供了另一個資金外逃的管道。因此，必須設立一些正式的管道吸納外流的資金，和讓這些資金回流到境內，以維護中國的金融秩序。這樣也有助監測資本流動的規模。可考慮採納的措施如下：

- i) 中國政府、中資銀行或企業在港發行人民幣債券，以吸納通過正式或地下管道外流的資金。
- ii) 鼓勵香港的企業以人民幣支付從中國進口的貨品。
- iii) 容許在港的人民幣資金在國內直接投資。

香港集思會人民幣課題組成員：

李婉如、梁家齊、黃啟民、馮紹波、湯蕭麗珍（排名按筆劃序）