

香港集思会

促进香港成为 人民币离岸中心的建议

报告摘要

人民币课题小组成员

李婉如
梁家齐
黄启民
冯绍波

(排名按笔划序)

二零一零年三月

促进香港成为 人民币离岸中心的建议

研究报告摘要

I. 引言

中国近年来在国际舞台上崛起，成为最大的出口国，和第三大经济体。然而美元本位制限制了中国进一步的发展，人民币国际化因此被提上国家的议事日程。在这个背景下，香港可借着其特殊地位和优势，加速发展成为人民币离岸中心，巩固并提升其国际金融中心地位，并为人民币国际化作出贡献。

继 2009 年 7 月发表《促进香港成为人民币结算中心 -- 提升人民币流通性的 12 项建议》后，香港集思会进行了《促进香港成为人民币离岸中心》的研究，就如何在港发展多元化的人民币业务提出 15 项具体建议，以提升境外人民币的流通性，并方便市民和企业/机构使用人民币作贸易结算、投资、消费和储蓄之用，发挥人民币的计价、交易和价值储存功能。

II. 分析

甲. 香港得天独厚

目前，香港是提供最完善离岸人民币业务的地方，也是人民币境外存量最多的城市。香港有祖国强大的经济发展作后盾，并且拥有完善的金融基础设施。

按离岸金融中心的定义，香港在以下几个方面符合成为人民币离岸中心的条件：

- i) 金融机构集中地；
- ii) 资产管理的非居民性；
- iii) 高度自由化的金融管理体制
- iv) 优惠的税收制度。

还值得注意的是，国家央行首次明确表示支持香港逐步建立人民币离岸市场。中国人民银行副行长苏宁肯定香港金融管理局总裁陈德霖在今年 2 月 25 日发给本港银行题为“香港人民币业务的监管原则及操作安排的诠释”的函件，认为这不仅有利于促进人民币贸易结算的发展，亦有利于香港逐步建立人民币离岸市场。

乙. 企业人民币业务的重大突破

2009 年 7 月 1 日国家公布了《跨境贸易人民币结算试点管理办法》，但跨境贸易人民币结算金额偏低，截至 2010 年 1 月只有 100 多亿元人民币。经香港的结算金额截至 2009 年 12 月底仅为 18.53 亿元。虽然 2009 年 12 月和 2010 年 1 月的结算金额呈上升趋势，但由于须承担汇率风险、和人民币缺乏出路，大部分企业均不愿意以人民币作贸易结算。

香港金管局总裁 2 月 25 日向香港的银行发函提出新的诠释，放宽人民币在香港的使用限制，**对企业有重大意义：**

- i) 为企业开立人民币账户“松绑”，**容许所有企业**---不论行业---只要有贸易结算需要均可在香港的参加行**开立人民币存款账户**。并允许企业自由运用账户内的资金。
- ii) 香港的银行可发放人民币贷款给客户，用途不限。**企业因而可以在港获得人民币融资。**
- iii) 除内地企业外，港澳台及海外企业和机构均可在港发人民币债券，无须经内地有关部门审批。**大大扩大了发债体范围、发行规模及方式。**
- iv) **有利人民币在香港灵活运用和流通：**容许银行为企业提供支票和信用卡服务，而且不再限定企业的人民币支票只能发给同名账户，对活化境外的人民币市场有很大帮助。

III. 具体建议

甲. 优化跨境贸易人民币结算试点

1. 逐步把试点范围扩大至全国

按目前规定，只有广州、深圳、珠海、东莞、上海五个试点城市中的 365 家试点企业可进行跨境贸易人民币结算。我们建议逐步扩大试点范围，目标是允许所有具有外贸经营资格的企业开展跨境贸易人民币结算。

2. 逐步取消境外试点的限制

除了港澳和东盟地区外，不少与中国有贸易往来的国家均不属境外试点范围，我们认为只要是具真实性的贸易，任何国家或地区都可选择以人民币结算。

3. 把试点范围扩展至服务贸易

我们建议把试点范围由货物贸易扩展至包含服务贸易，并按情况逐步在全国实行。

4. 香港银行和金管局共同打造香港成为区域性人民币结算中心

建议香港的银行与金管局共同向亚洲各国推广香港的人民币结算平台。鼓励亚洲各国利用香港与内地建立的人民币清算管道进行人民币贸易结算。

5. 在香港发展人民币远期汇率市场

我们建议港交所提供人民币 NDF (Non-deliverable Forward--非交割远期合约)在交易所买卖，以便提高信息透明度，提升企业对对冲人民币汇率风险的能力和信心，从而吸引海外和本地企业选择人民币贸易结算，有助打造香港成为人民币离岸市场。

从风险的角度来看，由于 N D F 交易不牵涉人民币现金交收，因此不会导致热钱进出国境。此外，由于 N D F 的合同由港交所发出，公开在市场买卖，可减低交易对手 (counter-party risk) 风险。此外，建立离岸人民币远期汇率市场，有助实现温家宝总理提到的完善汇率形成机制，但同时可避免对在岸市场造成冲击。

6. *利用中国与中央银行间的货币互换协议，促进人民币同时成为贸易及投资货币¹*

中国先后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，其中香港占2,000亿元。中国可以利用与中央银行间的互换协议，把贸易和投资相结合，促进人民币成为投资货币。具体来说，这些国家的出口商把收取的人民币在其央行兑换成当地货币，该国央行则使用这笔人民币到香港购买人民币金融资产。在时机成熟时，香港金管局可游说这些央行采取以上的方式支持企业的人民币贸易结算 和购买香港的人民币金融产品。

乙· 扩阔人民币投资渠道

7. *允许企业和机构设立人民币账户，自由运用账户内的资金*

既然人民币已经滞留境外，应在境外享有与外币同等地位，同等的操作便利。不再为离岸人民币流通设限，才能为人民币国际化创造条件。

8. *加速深化香港人民币债券市场*

既然中央和香港特区政府已订定了推动人民币债券业务在香港发展的方向，我们主张采取以下措施加速深化香港人民币债券市场：

- i) 特区政府设立机制主动向海外推广香港的人民币发债服务。
- ii) 由财政部牵头发长短期国债（一个月到三十年），在港建立包含不同年期的人民币债券市场，可帮助建立完整的孳息曲线。建议让国债在港交所进行买卖，以便建立债券二手市场。
- iii) 在港推出人民币定息收益产品基金，在银行进行销售（“over-the-counter trade”），或在香港交易所上市，从而建立一个人民币定息收益产品市场。
- iv) 为机构和企业投资人民币定息收益产品提供政策便利：容许机构和企业开户及兑换人民币作购买定息收益产品之用，机构类型应包括退休基金、法定团体、慈善机构、大学等。
- v) 允许金融中介机构开立人民币账户。

¹ 人民幣國際化：新的改革開放推進器，黃海洲，2009年5月7日

- vi) 风险控制：如发债筹集资金的目的并非投资内地项目的话，集资所得的人民币如非经过内地有关部门审批，不可流进境内，避免冲击内地的金融市场

9. 尽快推出以人民币计价的交易所上市基金（“ETF”）

我们建议港交所与沪深交易所合作，尽快推出以人民币计价追踪深证或沪证指数、或追踪特定板块的 ETF，也可以推出追踪商品——如黄金和贵金属——价格的 ETF。

10. 允许 FDI 及 QFII 以人民币进行

允许以人民币资金到内地进行直接投资（“FDI” - Foreign Direct Investment）或通过“合格境外机构投资者”（“QFII” - Qualified Foreign Institutional Investors）的方式投资内地。按目前规定 FDI 及 QFII 必须以外币进行。我们认为在国家外汇储备达 24,000 亿美元的今天，容许以人民币在境内投资反而有助减低外汇储备，降低储存过多美元资产所带来的资产安全问题。

11. 推动各国央行以人民币作为外汇储备的一部分

我们建议国家制定政策，鼓励以人民币作外汇储备的外国央行以 QFII 的资格投资中国的资产，包括中国的国债，和在香港发行的各种人民币投资产品。我们建议香港金管局带头购买并持有人民币债券作为香港外汇储备的一部分，以发挥示范作用。

12. 积极探索两地金融市场相互配合的发展方向

我们建议内地和香港共同探讨长远和短期的两地金融市场的发展方向，各展所长，互补不足，以建立强大的大中华金融体系为目标。建议探讨的范围如下：

- i) 香港与广东省发展可互换的金融产品，在两地交易所同时上市买卖，并以双币（人民币、港币）挂牌交易。
- ii) 设立机制让在香港上市的股票、交易所上市基金、贵金属等以双币（人民币、港币）计价结算。
- iii) 两地共同探讨发展以人民币为中心的国际化金融架构及基建，建立与人民币国际地位相适应的交易、结算系统和风险管理制度。在架构及制度完成后，可按部就班地分三个阶段开放给海

外投资者参与: 第一阶段只试点开放给两地的机构投资者; 试点成功后, 第二阶段开放给两地的零售投资者; 第三阶段可考虑开放给国际投资者。

丙. 便利个人储蓄及消费

13. 放宽个人兑换人民币作购买人民币债券之用

目前个人每天只可兑换 20,000 元人民币的限制对市民认购人民币债券造成不便。我们建议容许个人兑换 100,000 元人民币作认购单项人民币债券之用。

14. 放宽在港个人人民币汇款及支付方面的限制, 推动人民币流通

我们建议放宽对在港个人人民币存款账户资金调拨的限制, 容许个人的人民币存款以汇款或支票等形式转到境外不同名的账户, 作消费或投资用途, 甚至可用于购房、支付房屋按揭和租赁等。这项措施可突破目前人民币以现金交易的困境, 促进人民币境外流通。

15. 推出以人民币计价的人寿保险

对不少市民来说, 相对美元或港元人寿保险, 以人民币计价的人寿保险能够发挥更佳的保值功能。我们建议允许香港的保险公司提供人民币寿险服务。然而, 香港必须落实推动人民币债券市场, 才能提供足够的投资渠道支持人民币寿险市场的发展。

IV. 总结

二零零八年的金融风暴既是危也是机, 带动了新一轮的国际金融改革浪潮, 有利于内地的金融改革和金融企业的壮大, 同时亦启动了人民币国际化进程。集思会相信香港在这次浪潮中, 可发挥人民币离岸市场的作用, 与上海的在岸市场相互配合, 与珠三角共融共通, 为中国的经济再上一个台阶发挥积极作用。