

press release

人民幣國際化：加快步伐

今年7月離岸人民幣在港將屆五周年

渣打環球研究部探討中國人民幣國際化進程帶來的機會

2015年6月11日，香港 – 人民幣國際化在過去5年取得很大的進展。渣打認為，人民幣已符合被納入國際貨幣基金組織特別提款權 (SDR) 貨幣籃子的技術要求。超過500個外資機構，包括資產經理在內，可進入中國的債券市場；而以人民幣作為儲備的金額已達到700億至1,200億美元。人民銀行的互換額度網絡，離岸清算銀行，以至人民幣合格境內機構投資者額度，均已跨越全球。

中國在全球經濟中有著舉足輕重的角色，方便存取的貨幣會為投資者及財務主管開啟新機會。但與此同時，市場上亦存在一些隱憂。舉例在外匯市場，不交收外匯交易量本身已被攤薄，企業需要為美元兌人民幣更多雙向波動作好中期準備。

預期到2018年時，中國將達至「有管理的可自由兌換」的中期目標。正規資金交易的限制將會大大減少，只有短期的資金流動及涉及投機性的才會維持限制。

人民銀行在2015年承諾採取一系列改革，令人民幣更自由使用，有助被納入特別提款權 (SDR) 貨幣籃子。隨著中國穩定邁向有管理的可自由兌換，預期在2016至2018年間將會推出新措施。

內地利率自由化及自貿區的發展將為在岸推展人民幣國際化提供重要的支持，這方面的發展令人鼓舞，相信今年內內地利率將可全面自由化。

人民幣支付在近年的增長速度較我們預期快，目前佔中國總商品貿易 24.6%，預計到 2017 年會升至 38%，至 2020 年達到 46%。這將超越 80 年代尾及 90 年代初，日圓佔日本貿易比重高峰期的水平。以金額計算，由 2011 年時的 2,120 億美元，大增至少 26,000 億美元。

中央致力推動人民幣全球化，單是 2014 年已委任了 8 間離岸清算銀行，令總數增至 12 間，而今年以來再增加多 3 間。我們認為新興市場中符合清算銀行要求的，包括有巴西、俄羅斯、印尼、阿聯酋及南非(將成為首個非洲離岸中心)。

外國投資者進入中國債券市場較想像中容易。截至 2014 年底，外國投資者持有在岸的政府債券，以價值計算，較他們持有其他新興地區的為高。姑勿論今年特別提款權 (SDR) 的決定如何，估計外國投資者淨購入人民幣債券的金額，將由去年的 2,730 億元人民幣，增至今年的 3,500 至 4,000 億元人民幣。若計算股票在內，今年資產組合流入的金額將達 5,000 至 7,000 億元人民幣。

從更廣泛的層面看人民幣國際化，國際貨幣基金組織就是否將人民幣納入特別提款權 (SDR) 貨幣籃子已進行非正式對話，董事會並將於 10 月商議。隨著人民幣已大致符合技術上的要求，我們估計今年內被納入的機會有六成，最遲會於 2020 年被納入。

我們認為在分散儲備貨幣中加進亞洲貨幣十分合理，尤其是將儲備配置於人民幣資產。中國市場深厚，無論對內、對外均有穩健的結餘，擁有全球最大的外匯儲備，並且是主要的貿易夥伴。人民幣資產有很高的評級，人民幣跟普遍資產市場的波動性背道而馳。展望 2020 年，隨著新的貿易走廊陸續出現及新興市場之間的貿易增長，這將進一步促使人民幣成為未來主要的儲備貨幣。

最後，報告評估成為儲備貨幣的啟示。這將為中國帶來中期風險，人民幣資產需求增加，連帶鼓勵製造更多債務。但從更廣泛的層面去看，環球金融體系要健康發展，儲備配置更準確地反映環球經濟的多極狀況。

目前為止，人民幣國際化在亞洲區普遍受到歡迎，但長遠在區內可能會面對挑戰。不包括日本在內的亞洲外匯市場，現時嚴格控制的狀況會被打亂，因為中資企業在處理外匯風險

時有一定優勢，並且吸引資金流入中國。在此前提下，到 2020 年的時候，不包括日本在內的亞洲地區可能會出現貨幣改革的壓力。

渣打亞洲區外匯策略部主管羅銘勤表示：「人民幣國際化帶動的政策改革決心仍有相當的動力，即使在撰寫這篇報告期間，宣布了有多項重要改革，包括在岸利率自由化、離岸銀行取得在岸資金的新途徑。過去五年，人民幣國際化取得相當正面和鼓舞的發展，我們相信未來將會更精彩。」

- 完 -