

出國報告(出國類別：其它)

兩岸跨境人民幣 業務探討

服務機關：臺灣銀行股份有限公司 財務部

姓名職稱：賴嘉榮 領組

派赴國家：中國大陸 北京

出國時間：103 年 10 月 15 日至 103 年 10 月 20 日

報告日期：104 年 1 月 5 日

內容摘要

一、中國人民銀行行長周小川曾說：「人民幣國際化不是在辦公室設計出來的，而是金融危機給出一個機會視窗」，人民幣跨境使用及發展係因下列原因：

(一)、金融危機爆發：2008年由美國次貸危機引爆的國際金融危機凸顯了當前國際貨幣體系存在內在的本質缺陷，國際社會呼籲進行改革。國際金融危機期間，美元、歐元和日元等主要國際結算貨幣波動劇烈，中國大陸企業在對外開展貿易投資活動中遇到了較大困難，希望能夠使用人民幣計價結算。

(二)、為滿足流動性需求：中國大陸經濟崛起，經濟政策穩定，銀行體系健康，人民幣信心大增。在金融危機之初因韓國等資本外流突出的國家都希望和中國大陸進行貨幣互換以增強其流動性和信心，產生了人民幣跨境使用的歷史機遇。

二、人民幣跨境使用在 2009 年之前，已有一定基礎：

(一)、2002 年至 2009 年，人民銀行陸續與越南、蒙古、老撾、尼泊爾、俄羅斯、吉爾吉斯、朝鮮、哈薩克 8 個國家的中央銀行簽訂了雙邊邊貿本位幣結算協定，允許中國大陸與周邊國家的邊境貿易結算中使用雙方本位幣或人民幣。

(二)、2003 年宣佈為在香港辦理個人人民幣存款、兌換、人民幣銀行卡和匯款業務的有關銀行提供清算安排。

目 錄

壹、目的	1
貳、過程	2
參、內容	3
一、人民幣跨境使用政策	3
二、人民幣國際化緣起與發展	8
肆、心得與建議	14
伍、資料來源	16

壹、目的

國際金融危機期間，國際間主要結算貨幣波動劇烈，中國大陸企業對外貿易及投資面臨重大挑戰，希望能以人民幣直接計價結算。而中國大陸經濟的崛起，國際上對人民幣使用信心大增，部分資本外流且與中國大陸貿易交流密切國家，都希望和中國大陸進行貨幣互換以增強其流動性與信心，開啟了人民幣跨境使用契機。

二十世紀末亞洲金融危機後發現，發展中國家存在著貨幣原罪，包括 1. 貨幣錯配、2. 期限錯配、3. 結構錯配。基於這三種錯配，極易因美元的變動而引發危機，全球金融危機時產生的美元荒再再凸顯了國際貿易及全球投資對美元過度依賴的系統性風險。新興市場和發展中國家在全球化背景下加強區域貨幣合作的要求日益強烈。以此來降低結算風險，促進地區經濟穩定與發展，推動區域經濟金融一體化。

中國大陸已是世界第二大經濟體及第一大出口國與第二大進口國，其經濟規模和近年的國際貿易地位也促成了人民幣具有國際使用之基礎與實力。

貳、過程

參訪行程係由中國銀行台北分行主辦，於本(103)年 10 月 15 日至 10 月 20 日，參加位於北京中國銀行研訓院舉辦之研習會，本行參加人員 1 位。本次課程重點及講師包括：

1. 中國人民銀行貨幣政策二司跨境人民幣業務處副處長呂婷婷

人民幣跨境使用政策

2. 中國銀行首席經濟學家曹遠征

人民幣國際化發展

3. 中銀證券機構業務部蔣來奇

大陸債券與證券市場介紹

4. 中國銀行投資銀行與資產管理部高級經理劉飛飛

兩岸相關理財商品介紹

5. 中國銀行投資銀行與資產管理部高級交易員趙青偉

兩岸相關資產管理交易介紹

參、內容

一、人民幣跨境使用政策

(一)、人民幣跨境使用背景

西元 2002~2009 年，中國人民銀行與越南、蒙古、老撾、尼泊爾、俄羅斯、吉爾吉斯、朝鮮、哈薩克等 8 個國家中央銀行陸續簽訂雙邊邊貿本位幣結算協定，允許中國大陸與周邊國家的邊境貿易結算中使用雙方「本位幣」或「人民幣」。

2008 年由於美國次貸危機引爆國際金融危機，凸顯當前國際貨幣體系存在內在的本質缺陷，國際社會呼籲進行改革。國際金融危機期間，美元、歐元和日元等主要國際結算貨幣波動劇烈，中國大陸企業在對外開展貿易投資活動中遇到了較大困難，希望能夠使用人民幣計價結算。中國大陸經濟崛起，經濟政策穩定，銀行體系健康，人民幣信心大增。在本輪金融危機之初因韓國等資本外流突出的國家都希望和中國大陸進行貨幣互換以增強其流動性和信心，產生了人民幣跨境使用的歷史機遇。

(二)、人民幣跨境使用的「政策框架」

1. 從「貿易政策」面來看：目前「經常項目」下，人民幣結算業務已全面開放，境內所有從事進出口貨物貿易、服務貿易及其他經常專案的企業均可選擇以人民幣進行計價、結算和收付，從事貨物貿易、服務貿易的個人可選擇以人民幣進行計價、結算和收付。

2. 從「投資政策」面來看：

(1.) 境內機構可以用人民幣進行對外直接投資 (ODI)，境外投資者也可以用人民幣到境內開展直接投資 (FDI)，包括用於新設企業出資、併購境內企業、股權轉讓、對現有企業進行增資、提供股東貸款；以及將因減資、轉股、清算等所得人民幣資金匯出境外。而境外金融機構：包括境外央行、國際金融機構、主權財富基金、港澳人民幣清算行、境外參加銀行、QFII 機構等，可運用人民幣資金投資於「銀行間債券市場」。

(2.) 另試點機構可從境外募集人民幣資金投資境內證券市場。2011 年 12 月啟動試點，共有 21 家機構獲得試點資格，初期總投資額度為 200 億元人民幣，80% 以上投資於固定收益類之證券及基金。2012 年 3 月，修訂 RQFII 試點辦法，擴大試點機構範圍，放寬投資比例限制，目前 RQFII 額度增至 7,500 億元：包含香港 (2,700 億元)、英國 (900 億元)、新加坡 (500 億元)、法國 (800 億元)、韓國 (800 億元)、德國 (800 億元) 及臺灣 (1,000 億元)。惟臺灣額度因服貿卡關，尚未定案。

3. 從「融資政策」面來看：(1.) 境內結算銀行可以為境外企業提供人民幣貿易融資。(2.) 試點地區境內企業可向境外銀行人民幣借款 (諸如前海、上海自貿區)。(3.) 開放境內機構赴香港發行人民幣債券。(4.) 國際開發機構 (SUPRA) 獲准在中國大陸境內發行人民幣債券 (即熊貓債券)。

(三)、人民幣跨境清算、結算體系

1. 透過人民幣業務清算行進行清算：

境外人民幣清算行包括港澳臺地區、新加坡、倫敦、法蘭克福、首爾等地。

2. 透過境內代理行進行清算：

境外人民幣業務參加銀行在境內代理銀行開立人民幣清算帳戶(銀行同業往來帳戶)。

3. 透過開立非居民帳戶進行結算：

境外機構可申請在銀行開立人民幣銀行結算帳戶,用於依法開展的各項跨境人民幣業務。

4. 人民幣跨境支付系統 (CIPS 系統)：

2012年3月,人民銀行宣佈決定建設人民幣跨境支付系統(CIPS),採用國際通行報文標準,支援傳輸包括中文、英語在內的報文資訊,覆蓋主要時區(亞洲、非洲、歐洲、美洲)人民幣結算需求,以提高清算效率。

5. 人民幣跨境收付資訊管理系統 (RCPMIS)：

RCPMIS 係人民銀行專門設立的「人民幣跨境收付資訊管理系統」,其功能包括:全面採集各類人民幣跨境收付資訊和有關業務資訊,監測分析人民幣跨境流動情況,防範有關風險等。銀行辦理各類跨境人民幣業務時,須向 RCPMIS 報送人民幣跨境收付及有關業務資訊,並可登入 RCPMIS 查詢有關資訊,進行交易真實性、合規性審核,RCPMIS 與海關總署、稅務總局系統亦可進行資訊交換。該

系統具備事後監管功能，更具彈性，可滿足逐步實現人民幣資本項目可兌換的需求。

(四)、人民幣跨境使用的最新進展

1. 2014年1~9月，全國累計辦理經常項下跨境人民幣結算業務4.82兆元，同比增長51.3%，其中貨物貿易結算金額4.32兆元，同比增長52.7%，占中國大陸海關進出口總額的比重上升至15.6%。2014年1~9月，全國共辦理人民幣對外直接投資結算金額1,337億元；辦理外商直接投資結算金額5,871.4億元。至2014年9月末，共有174個國家與中國大陸進行跨境人民幣收付。

2. 按SWIFT統計數字，人民幣各項世界排名如下：

(1.) 貿易融資貨幣居第二位。

(2.) 交易貨幣居第六位。

(3.) 儲備貨幣、及支付貨幣居第七位。

3. 2009年以來，跨境人民幣收付量持續快速擴大，人民幣在境外的流通和沉澱逐漸增多，市場主體對人民幣業務關注上升，參與意願增強，推動離岸人民幣市場快速發展，離岸人民幣產品多元化，逐漸豐富離岸人民幣市場。目前，離岸人民幣市場已形成以香港為主，臺灣、新加坡、倫敦、法蘭克福、首爾等地多點發展的良好格局。只要人民幣資金不跨境，離岸的金融機構可以按照本地法規與市場狀況開拓人民幣業務。

該項業務開展以來經常項下跨境人民幣結算辦理情況表(單位：人民幣億元)

時 間	貨物貿易			服務貿易及其他		合計	
	結算金額	同比	海關占比	結算金額	同比	結算金額	同比
2009年	32	--	--	4	--	36	--
2010年	4380	--	2.20%	683	--	5063	--
2011年	15606	256%	6.60%	5202	661%	20808	300%
2012年	20617	32%	8.40%	8764	68%	29381	41%
2013年	30189	46%	11.70%	16109	84%	46298	58%
2014年1-9月	43264	52.7%	15.6%	4956	40.0%	48220	51.3%

(五)、人民幣跨境使用的展望與課題

人民幣國際化仍處於起步階段，未來尚有相當漫長的發展過程須經歷與克服，而

目前需積極面對的課題包括：

1. 充分尊重市場參與者的選擇、從政策、實力和信心等方面為市場參與者創造良好的條件。
2. 完善人民幣匯率市場化形成機制，加快推進利率市場化，推動資本市場雙向開放，加快實現人民幣資本項目可兌換。

二、人民幣國際化緣起與發展

(一)、人民幣國際化的緣起

1. 人民幣國際化的基本涵義

國際貨幣通常具有三種功能：(1.)廣泛用於國際貿易計價和結算。(2.)因國際貿易計價和結算產生支付需求，進而在金融市場用於借貸和投資。(3.)因價值的承擔成為儲備貨幣。人民幣是主權貨幣，若要作為國際貨幣，意味著非居民的資產負債表上廣泛地持有人民幣。

國際貨幣一定要是可兌換貨幣，國際收支逆差是滿足非居民資產負債表擁有主權貨幣的前提，儘管不需要國際收支全面逆差，但或在資本項下，或在經常項下，至少一個項下長期存在逆差。一旦主權貨幣成為國際貨幣，意味著該國的貨幣政策亦是國際貨幣政策，承擔提供國際流動性義務，這需要該國有完善的金融體系及金融市場等金融基礎設施。顯然目前人民幣的國際使用並不具備上述條件，但人民幣處於特殊階段，使得人民幣國際化有別於傳統路線。

2. 人民幣的國際需求一源自於開發中國家的經濟合作

長期以來，中國大陸對東盟長期貿易逆差，意味著有對外支付的需要，基本以美元支付為主。2010年1月1日，東盟自由貿易區正式啟動，此一自由貿易區擁有19億人口，近6兆美元的GDP和4.5兆美元的貿易總額。根據自由貿易區協定，中國大陸與東盟六國90%的產品將實行零關稅，2015年中國大陸與東盟另外四國將實現零關稅，貿易額有望進一步擴大。同時中日韓三國的自由貿易區協定也在緊鑼

密鼓進行中，而上海合作組織成員國已宣佈要更緊密的合作。人民幣用於貿易結算具備發展前景，為滿足經貿發展，有必要加強此區域的金融貨幣合作。2009年，大陸與東盟進一步強化了金融基礎設施的建設，清邁協定、上海合作組織中也提出「本位幣化」進程，並強調加強金融貨幣合作。依此，根據相互的貿易、投資、和市場開放情況，逐步增加區域內的主權貨幣作為外匯儲備，緩解「貨幣錯配」問題。而在上述基礎上，發展區域內本位幣債券市場，緩解投資儲蓄的「期限」和「結構」錯配問題。

(二)、人民幣跨境貿易結算—人民幣流出的形成

1. 人民幣國際化始於貿易

為應對金融危機，2008年11月中國大陸政府決定在珠江三角洲、長江三角洲及廣西雲南等地，展開針對東盟10國和港澳地區的人民幣跨境貿易結算業務。2009年7月2日『人民幣跨境結算實施細則』公佈，人民幣跨境貿易結算正式展開，2011年大陸所有省份和企業都可使用人民幣進行跨境「貨物、服務」的貿易結算。人民幣跨境貿易結算分為兩種模式：

(1.) 內地代理行模式（上海方式）：所謂內地代理行模式是境外銀行通過內地的代理行與上海中國銀行分行和交通銀行總行進行結算，截至2012年底，貿易結算量占總額僅約20%。

(2.) 港澳直接清算模式（港澳方式）：所謂港澳方式是境外銀行透過中國銀行（香

港)和境內的中國人民銀行進行直接清算。統計發現,截止2012年底,港澳方式的貿易結算量占總額約80%。

2. 人民幣國際使用不能僅止於貿易

按照上述國際結算模式,直接或間接修築了人民幣在「經常項下」多途徑流出的管道,從而使國際貿易商有了使用人民幣的便利性,即貿易商有選擇多種貨幣的權利,而人民幣是選項之一,某種程度上促進國際貿易的發展。但從長期來看,人民幣的使用不能「止於貿易」。如果因貿易結算在海外積累的人民幣資金沒有良好的投資管道,繼續使用人民幣的動力將大大削弱。上海方式貿易結算量遠小於港澳方式的原因正在此。如果人民幣的國際使用不能深化,將難以形成穩定的預期,亦難以擴大人民幣適用於國際貿易的範圍,即使已用於國際貿易計價,但由於結算不僅量少且不穩定,難以促進貿易發展,也不適合投資貿易自由化的要求。

(三)、香港離岸人民幣市場—人民幣回流機制的創設

亞洲金融危機後,中國大陸和香港開始了更緊密的經貿合作協議(CEPA),2003年11月人民幣開始在香港正式使用,經過數年的發展,香港人民幣使用範圍廣泛且使用量大。人民幣在香港也建立了良好的信譽和使用基礎,與其他人民幣跨境使用協議不同,香港人民幣業務是既涉及個人使用、又涉及機構使用,既涉及貿易融資、又涉及資本市場,在一定程度上實現了人民幣「經常項下」和「資本項

下」的開放。這為香港成為人民幣離岸市場奠定了基礎，也為亞洲各國的貿易融資、資本融資開闢了新的前景。香港金融基礎設施健全、人民幣即時支付系統運作良好、清算具高效率，並與其他主要貨幣即時支付系統連結，清算支付風險可以妥善管理。同時香港是國際金融中心，資訊暢通，資金調度方便快捷，為人民幣國際化的進一步深化提供了條件。在香港人民幣市場的發展過程中，中國大陸和香港的貨幣當局與監管機構皆積累了管理經驗，建立了制度流程，並且溝通機制良好、協調性高，這都有助於香港人民幣市場穩定發展。

(四)、上海國際金融中心建設新契機—中國(上海)自由貿易實驗區

1.自2009年7月以來，上海方式和港澳方式的人民幣跨境貿易、及人民幣結算均有進展，但港澳方式始終處於主導地位。截至2013年第1季，中國大陸（上海方式）跨境貿易結算累計為人民幣2,614億元，而香港則高達人民幣5.16兆元，兩者相差近20倍。其他海外地區（如類似於香港的新加坡、臺灣等）也達到人民幣1.11兆元，是上海方式的近5倍，造成人民幣國際支付地域分佈上的差異。中國大陸（在岸市場）處於下降態勢，而香港和其他地區（離岸市場）處於上升態勢。對上海而言，對比以香港為代表的離岸人民幣市場的發展，深刻分析其中原因，對把握人民幣國際化契機，加快上海國際金融中心的建設意義顯得重大。

2.上海在岸市場與香港離岸市場之差異：

(1.)資本項目開放及人民幣可兌換的程度：由於人民幣儘管在「經常項目」上可

兌換，但「資本項目」上仍不可兌換，致使上海難以像香港那樣實現人民幣在資本項目上的環流，並影響人民幣的使用規模。

(2.)金融市場基礎設施完善水準：由於人民幣利率和匯率的管制，上海缺乏金融市場的發展，尤其是包括衍生性商品在內的固定收益市場需求。同時，相關的法律、人才及技術條件也存在缺憾。在這種情況下，即使實現資本項目開放，也難以成為引領潮流或有影響力的國際金融中心。

(五)、上海自由貿易區

1.上海經濟增長率頗高，但國際化程度相對較低，儘管上海經濟發展已達到一定水準，但人均GDP和社會發展程度與全球性金融中心，和亞洲另外兩個金融中心香港和新加坡相比，存在不小差距。從國際化程度來看，新加坡的跨國企業多達3,500多家、香港也是3,000多家，而目前入駐上海的跨國公司總部僅224家。

2.上海已是中國大陸金融機構最集中、外資金融機構數量最多、金融業國際化程度最高的城市，並已率先建設「陸家嘴」和「外灘」兩個國內較大的金融功能區，是金融產品創新和交易的主要場所。上海證券交易所已經成為世界第6大證券交易所，中國外匯交易中心是外匯市場基準匯率、和貨幣市場基準利率的產地。但是基於橫向角度，與其它國際金融中心相比，上海的金融機構集聚度不高，從金融面的經濟程度來看，新加坡和香港金融業增加值占GDP的比重都在10%以上，而上海只有不到8%，而且多集中於傳統產業。金融監管環境及法律環境與國際相

比仍有差距，這既體現在對資本流動的限制上，也體現在金融市場產品的管制上。

3. 2014年7月3日，國務院常務會議通過了『中國（上海）自由貿易試驗區總體方案』，其核心是服務業開放。市場預計，上海自貿區建設將有助於克服上述瓶頸，為上海國際金融中心奠定基礎。

4. 上海自貿區金融服務面新措施：

(1.) 加速服務貿易開放，尤其加快金融性租賃行業的發展；發揮上海現有各類交易所的作用，尤其是商品交易作用，提升人民幣定價的大宗商品和金融資產的國際接受度。

(2.) 鼓勵境外機構在上海發行熊貓債，積極尋覓境外企業在上海資本市場以人民幣掛牌上市之商機。利用上海跨國公司總部聚集地優勢，積極推進人民幣跨境貸款和擔保，尤其是人民幣融資的國際聯貸。

(3.) 利用試驗區，整理、解決上海作為國際金融中心，其法律和中國大陸境內法律的差異，幫助中國人民銀行在上海的CNAPS系統的建置，加快形成全球人民幣清算系統，鼓勵金融機構使用SHIBOR定價機制，以鞏固其在利率市場化中定價基準地位。

肆、心得與建議

一、目前中國大陸的「資本專案」已實現人民幣開放，但尚未實現「資本項目」的可兌換。若實現資本項目可兌換，即意味「匯率自由化」，而匯率是利率的平價，故意味著「利率市場化」。而這正是中國大陸下一步金融體制改革的難關和重點所在。如若上海自貿區試驗獲得成功，將具有指標性的示範意義，實現以開放促成改革。以香港為代表的人民幣離岸市場的發展，已形成成熟的人民幣金融產品，不僅有基礎產品，更有衍生性金融工具，可直接運用在上海自貿區。而上海自貿區『一線放開，二線管住』的安排，正好為上述使用制定條件。同時，隨著上海人民幣市場的深化，將會吸引更多金融及相關的服務機構進駐上海，擴大服務貿易，提升產業結構，而上海自貿區金融安排之核心，是形成離岸人民幣市場和在岸人民幣市場的連結橋樑。

二、為加速中國大陸金融市場的對外開放，並推動上海形成境、內外投資者共同參與，且功能完善的多層次金融市場體系：

(一)、須推動債券發行市場雙向開放，鼓勵更多符合條件的國際開發機構發行境內人民幣債券，擴大國際開發機構在銀行間債券市場上人民幣債券的發行規模。允許條件符合且國際信評等級較高的境外商業性機構在中國大陸境內發行人民幣債券。

(二)、擴大貨幣市場的參與範圍，繼續支持外資商業銀行及其分行、外資非銀行

金融機構進入銀行間同業拆款市場和銀行間外匯市場，擴大外資的機構數量，並在核定額度內，擴大貨幣市場的交易規模。

(三)、在可控管風險的狀況下，支援境外人民幣參加行和其他銀行直接參與銀行間同業拆款市場和銀行間外匯市場交易，藉以促進境內、外人民幣市場連動發展。拓展外匯市場的深度和廣度，在港澳人民幣清算行的基礎上，適時推進其他人民幣清算行、參加行等境外機構進入銀行間外匯市場，增強境內人民幣匯率對境外的引導作用。

(四)、在人民幣對美元、日圓、澳幣直接交易的基礎上，建立人民幣對更多貨幣的雙邊直接匯率形成機制，推動人民幣對新興市場經濟體和周邊國家貨幣匯率在銀行間外匯市場掛牌。

三、擴大人民幣跨境使用，推動上海成為全球人民幣產品創新、交易、定價，結算中心，具體措施包括：推動人民幣進入跨國企業的資產組合、啟動跨境人民幣貿易再融資市場、積極研究準備合格境內個人投資者境外投資試點（QDII2）和合格私募人民幣基金境外證券投資業務（RQDLP）等。

四、臺灣金融業應掌握中國大陸開放改革契機，積極參與中國大陸境內市場(譬如境內債券市場)，藉以獲取較高利差及收益。而目前因服貿卡關的RQFII額度1,000億人民幣，希冀主管機關能另闢談判空間，早日促成額度簽署。

伍、資料來源

- 一、中國銀行 2014 年第三期兩岸人民幣業務研討班研習資料。
- 二、中國人民銀行貨幣政策二司呂婷婷授課講義。
- 三、中國銀行首席經濟學家曹遠征授課講義。