

十月一日加入SDR 人幣國際化進新時代



▲人民幣加入SDR後，國際貨幣基金組織成員國可以持有人民幣資產以隨時滿足國際收支融資需求，即人民幣計價對外資產正式成為國際儲備

今年10月1日，人民幣將正式加入SDR（特別提款權）。近日，國際金融市場就人民幣納入SDR進行緊鑼密鼓的積極準備。人民幣加入SDR將成為人民幣國際化進程的一個重要里程碑，標誌着人民幣國際化的政策驅動力將實現由中國金融管理當局向國際多邊機構的切換。國際貨幣基金組織對人民幣國際儲備貨幣地位的明確背書將產生強烈的政策驅動效應，推動人民幣國際化進入新時代。

中銀香港首席經濟學家、中國人民大學國際貨幣所學術委員 鄂志寰博士



寰球視野

一、人民幣國際儲備貨幣職能有明顯提升

人民幣加入SDR後，國際貨幣基金組織成員國可以持有人民幣資產以隨時滿足國際收支融資需求，即人民幣計價對外資產正式成為國際儲備。預計在未來一段時間內，IMF188個成員的央行或貨幣當局將逐漸在其外匯儲備裏增持人民幣資產，增大人民幣在全球外匯儲備中的佔比。

由於央行及主權財富基金的投資風格和考量明顯不同於其他私人投資者，在以流動性、安全性、整體回報作為重要考量的基礎上，有較強的分散投資的需求，人民幣作為SDR籃子中第一隻來自新興市場的貨幣，可以有效地滿足此類投資者的需求，因此，央行和主權財富基金逐漸增加人民幣計價資產的持有

份額，將成為人民幣國際化的新主體。隨着境外央行持有人民幣計價的儲備資產的興趣逐漸上升，可能帶動更多的投資者加入持有人民幣資產的行列。

人民幣列入五大儲備貨幣後，可以加快履行國際計價貨幣職能的步伐。隨着人民幣國際儲備貨幣職能的提升，人民幣在貿易和投資中的使用可望擴大，人民幣將逐漸成為重要的投融資貨幣，成為一些大宗商品交易的計價貨幣，推動人民幣在國際金融架構中承擔更加重要的職能。

二、跨境投資和金融交易成為人民幣國際化的新動力

加入SDR後，人民幣國際化的驅動力量將逐漸由跨境貿易和投資牽引轉向跨境投資和金融交易雙輪驅動，國內資本市場將發揮主體作用。近期中國相關部門積極採取措施為境外央行增持人民幣債券提供四個方面的便利。

（1）多選擇，境外央行可選擇人行代理、通過商業銀行代理和直接投資三種形式。境外央行可自行在商業銀行開立人民幣專用存款帳戶，自行在中央結算公司、上海清算所開立人民幣債券帳戶和債券結算資金專戶，自行開立銀行間市場交易系統交易帳戶等，進行自主交易。

（2）全品種，覆蓋債券現券、債券回購、債券借貸、債券遠期以及利率互換、遠期利率協議等其他經中國中央銀行許可的交易。

（3）無額度，境外央行投資債券無額度限制。

（4）利進出，資金可自由匯進匯出。同時，允許境外央行參加銀行間外匯交易，為其提供新的人民幣資金來源。上述措施為境外央行進入境內銀行間債券市場增持人民幣資產提供了便捷的途徑。

三、人民幣國際使用的熱點區域持續擴展

人民幣納入SDR後，將有更多國家和地區與中國相關機構加強合作的意願，推動雙邊及多邊的貨幣合作。

儘管近期SWIFT公布的人民幣在國際支付貨幣排名由2014年11月以來的第五

按揭年期限至2047年？

中原按揭經紀董事總經理 王美鳳



談樓說按

最近2047年地契年期屆滿問題受到市場關注，原因是當年中英聯合聲明下，所有新界及新九龍界限街以北的地契於1997年屆滿後自動續期至2047年，但明年7月起這批地契尚餘年期不足30年，因此市場憂慮明年屆滿後銀行將會拒絕為有關物業批足30年期按揭。

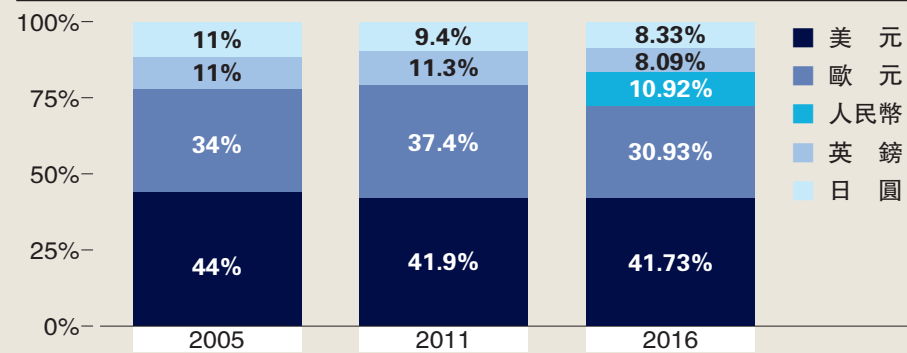
雖然現時這個地契屆滿問題未有定案，但銀行的取態如何呢？2012年5月期間，有個別銀行推出長達40年期按揭計劃，甚受上車客歡迎，以當年批出40年期計，按揭年期已達2052年，即已超越2047年，反映部分銀行根本未有對土地屆滿問題存在憂慮。不過，隨着金管局於2012年9月推出第5輪按揭措施，按揭年期自此以30年為上限。

另外，港島一個屋苑「寶翠園」的地契將於2030年屆滿，距今只有14年，但銀行仍可批出長達30年期的按揭貸款，而不是只限於批出長達14年期按揭，這是一個很好的實例說明銀行如何處理地契在按揭期內屆滿的個案。不過，始終地契屆滿後之方案未決，部分銀行會在「寶翠園」按揭契內加入保險條款，列明銀行將會在地契到期前3個月審視有關問題是否已得到順利解決，若問題仍未解決，銀行保留權利調整按揭條件。地契續期問題未明朗的情況下，銀行加入保險條款是無可厚非，借款人亦應留意有關條款；至於明年7月後銀行是否同樣以加入保險條款以作為批足30年期按揭之條件，仍有待觀察。

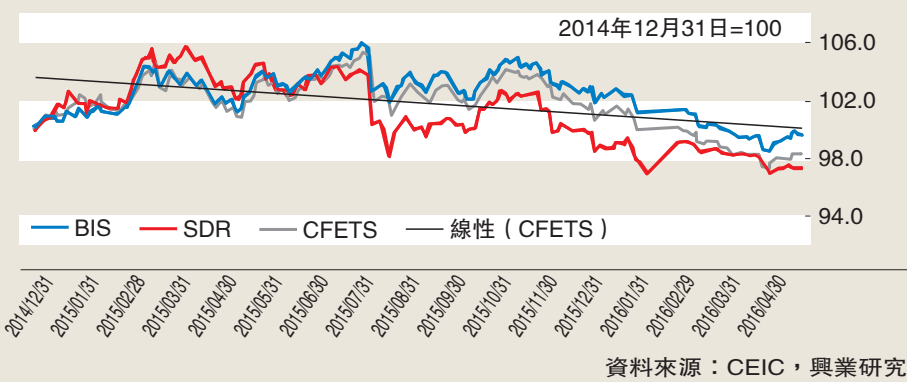
地契問題前景樂觀

從以上看，銀行對於香港的地契續期問題大致是樂觀的，沒有過於保守；相信銀行亦會待明年接近7月時了解事情有否進一步發展才確定實質做法。當年中英就香港土地續期問題既然已有共識，現在即使土地屆滿亦只是「一國兩制」以內的事情，相信沒理由要製造矛盾，2047年地契問題順利過渡機會較高。

人民幣加入SDR前後各貨幣權重



三大貨幣籃子指數



位下滑到第6位，市場份額亦由此前的1.88%下調到1.82%，但是，人民幣國際使用的熱點區域卻逆勢而上，呈現異軍突起、各領風騷之勢。

SWIFT公布數據顯示，2016年3月，倫敦人民幣支付結算金額較兩年前增長21%，取代新加坡而成為第二大離岸人民幣結算中心，英國與中國內地及香港之間的支付結算有40%通過人民幣進行，人民幣超過美元、港元及英鎊，躍居兩地之間第一大支付貨幣。2016年4月，印度成為人民幣國際使用的領跑者，其與中國內地和香港之間所有支付交易中有3.8%採用了人民幣，2年前僅為0.2%。人民幣是印度和中國內地／香港之間的第4大支付貨幣。在過去兩年多的時間裏，一些亞洲國家對人民幣的使用開始由低度使用（佔比低於10%）向中度使用者（佔比10%—50%）轉變。

目前，人民銀行已與30多個國家和地區的中央銀行或貨幣當局簽署了雙邊本幣互換協議；已在全球20多個國家或地區指定了人民幣業務清算行。近日，美國、俄羅斯相繼悄然加入人民幣國際使用版圖，中國決定向美提供2500億美元的RQFII額度，並將在美國設立人民幣清算行，此舉將對推動北美市場的人民幣清算和結算業務產生積極的推動效應。顯然，人民幣國際使用的區域結構正在

加快調整，東南亞、歐洲、北美的人民幣支付交替上升，可能為人民幣國際化提供新的增長動力。

四、擴大SDR使用，為國際貨幣體系改革提供新的動能

人民幣作為首隻來自新興市場的國際貨幣，成功加入SDR將進一步提升特別提款權的代表性，加大其在全球儲備管理中的影響力，從而對國際金融市場運行帶來長遠的、不可替代的積極影響。

針對SDR本身不是一個真正國際化的超主權貨幣、總規模有限的事實，中國把擴大SDR在國際金融市場的影響力作為推動國際貨幣體系改革切入點，積極協調，穩步推進。目前，中國央行已經開始使用SDR作為外匯儲備的報告貨幣，力圖使其成為國際貨幣體系中的一支穩定力量，減少國際金融體系對美元單一貨幣的依賴性。國際貨幣基金組織亦認同擴大SDR的使用是各國防範金融風險、推動國際貨幣體系的重要選擇，並計劃與各國共同探討擴大SDR的使用。

近日，世界銀行旗下國際復興開發銀行在中國銀行間債券市場發行首批總額為5億SDR單位以人民幣計價的3年期金融債券，為全球債券市場提供了新的債券品種的選擇，同時，SDR債券採取貨幣籃子發行，有助於部分對沖匯率風險。SDR的革故鼎新對於完善和發展國際金融體系具有深遠的意義。

總之，人民幣作為來自新興市場的國際貨幣，其成功加入SDR本身就在很大程度上提升了SDR的代表性，使之引起了更多的投資者關注。

同時，隨着其在全球儲備管理中影響力的增加，SDR對國際金融市場運行的影響可能有所提升，使之逐漸成為全球金融穩定的不可替代的穩定力量。而隨着人民幣在國際金融市場上承擔更多的職能，人民幣國際化亦將進入一個全新的發展階段。



▲加入SDR後，人民幣國際化的驅動力量將逐漸由跨境貿易和投資牽引轉向跨境投資和金融交易雙輪驅動，國內資本市場將發揮主體作用

資料來源：SWIFT