

2017年國際經濟金融前瞻

劉遵義 (Lawrence J. Lau)

香港中文大學 藍饒富暨藍凱麗經濟學講座教授
美國斯坦福大學李國鼎經濟發展講座榮休教授

國際中小企高峰論壇
香港, 2016年12月1日

Tel: +852 3943 1611; Fax: +852 2603 5230

Email: lawrence@lawrencejlau.hk; WebPages: www.igef.cuhk.edu.hk/ljl

*本文僅代表作者個人意見, 並不必然反映與作者相關各機構觀點

人民幣在中國國際貿易中的運用

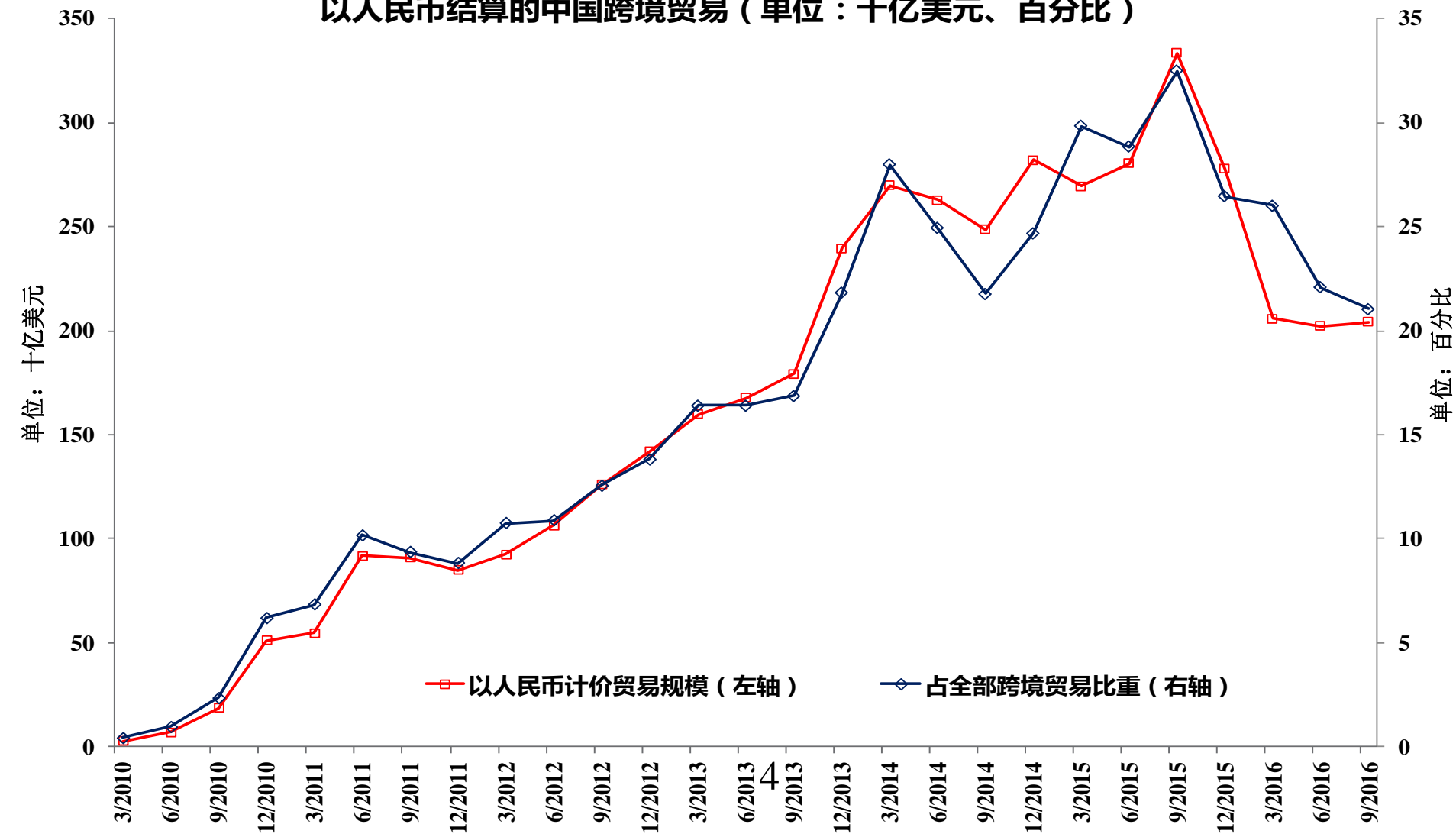
- ◆ 一個經濟體利用本國或地區貨幣進行貿易定價、清算和結算的優勢
- ◆ 被用為其它國家或地區之間的國際交易貨幣的優勢——鑄幣權

人民幣在中國國際貿易中的運用

- ◆ 中國大陸的對外貿易以往都是以美元結算。然而，從2010年以來，以人民幣來計價和結算的交易越來越多。截至2016年第三季度，中國內地貿易總額中有超過五分之一（21%，超過8000億美元）以人民幣結算，而2010年第一季度時幾乎沒有。
- ◆ 國際貨幣基金組織於今年10月1日將人民幣納入“特別提款權（SDR）”貨幣藍，應該有助於增加人民幣作為儲備貨幣的需求。但因為中國人民銀行和其他國家和地區的中央銀行/貨幣當局之間已經有很多互換協議，其短期效應不會很明顯。
- ◆ 香港是目前最大和最活躍的人民幣清算、結算、交易和融資的離岸中心，平均日交易量接近一萬億元。

以人民幣結算的中國跨境貿易（單位：十億美元、百分比）

以人民币结算的中国跨境贸易（单位：十亿美元、百分比）



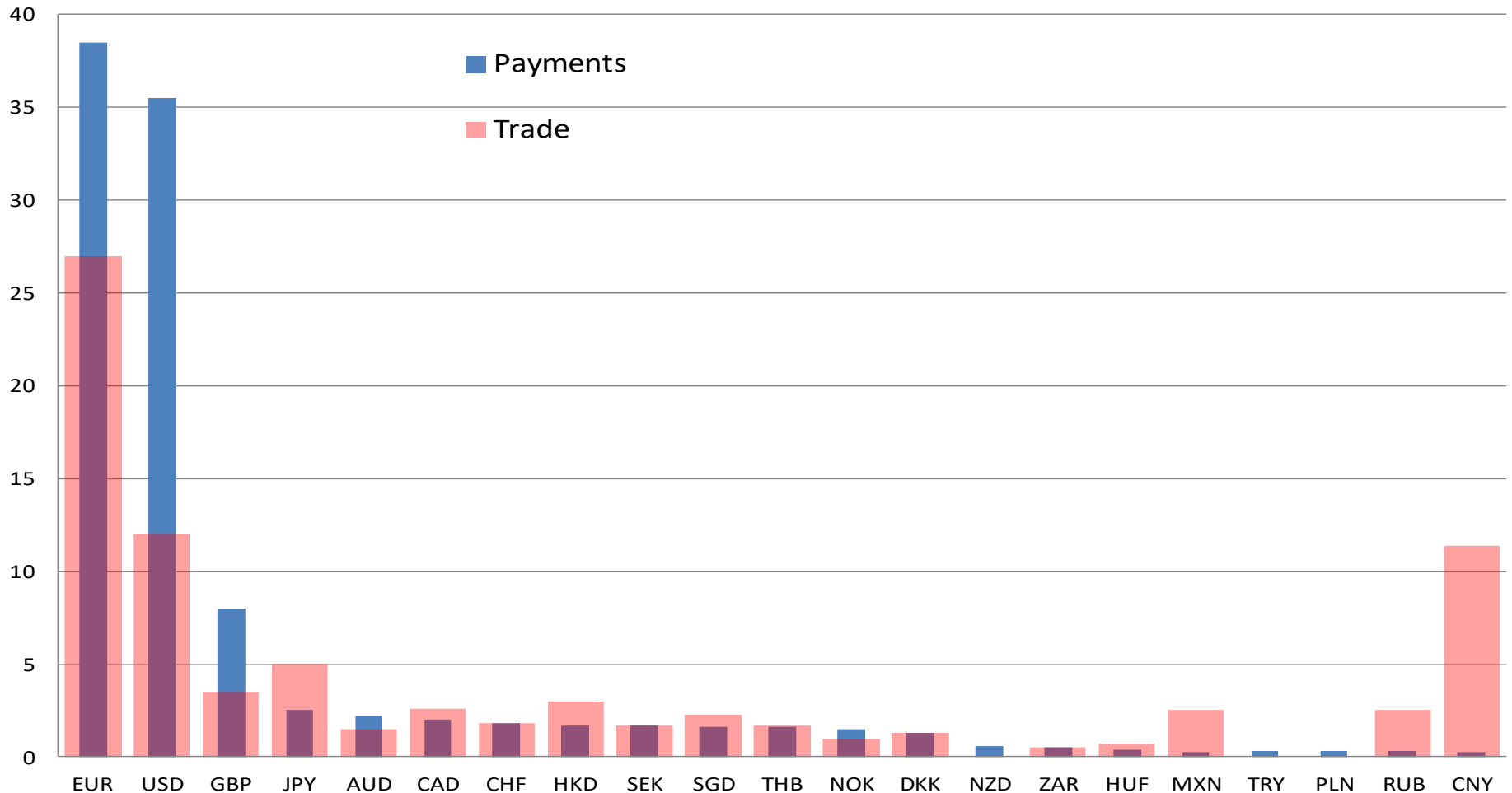
人民幣在國際支付中的運用

- ◆ 研究不同階段國際支付貨幣運用的變化非常有啟示。在接下來的圖表中，將展示從2010年到2016年國際結算中使用的前二十種貨幣的份額，藍色列從左到右按份額從大到小排列（使用SWIFT的資料），並與紅色列所代表的各國家或地區的貿易份額進行比較。
- ◆ 一個經濟體的貿易額大小是其貨幣是否被廣泛用作國際交易貨幣的重要但不是唯一的決定因素。每個經濟體都傾向於使用自己的貨幣來進行國際貿易結算，因為這將大幅降低交易成本和匯率風險。

各經濟體在全球貿易與其貨幣在全球貿易結算中比重（2010年）

Distribution of World Trade Settlement Currencies versus World Trade, Selected Economies

%



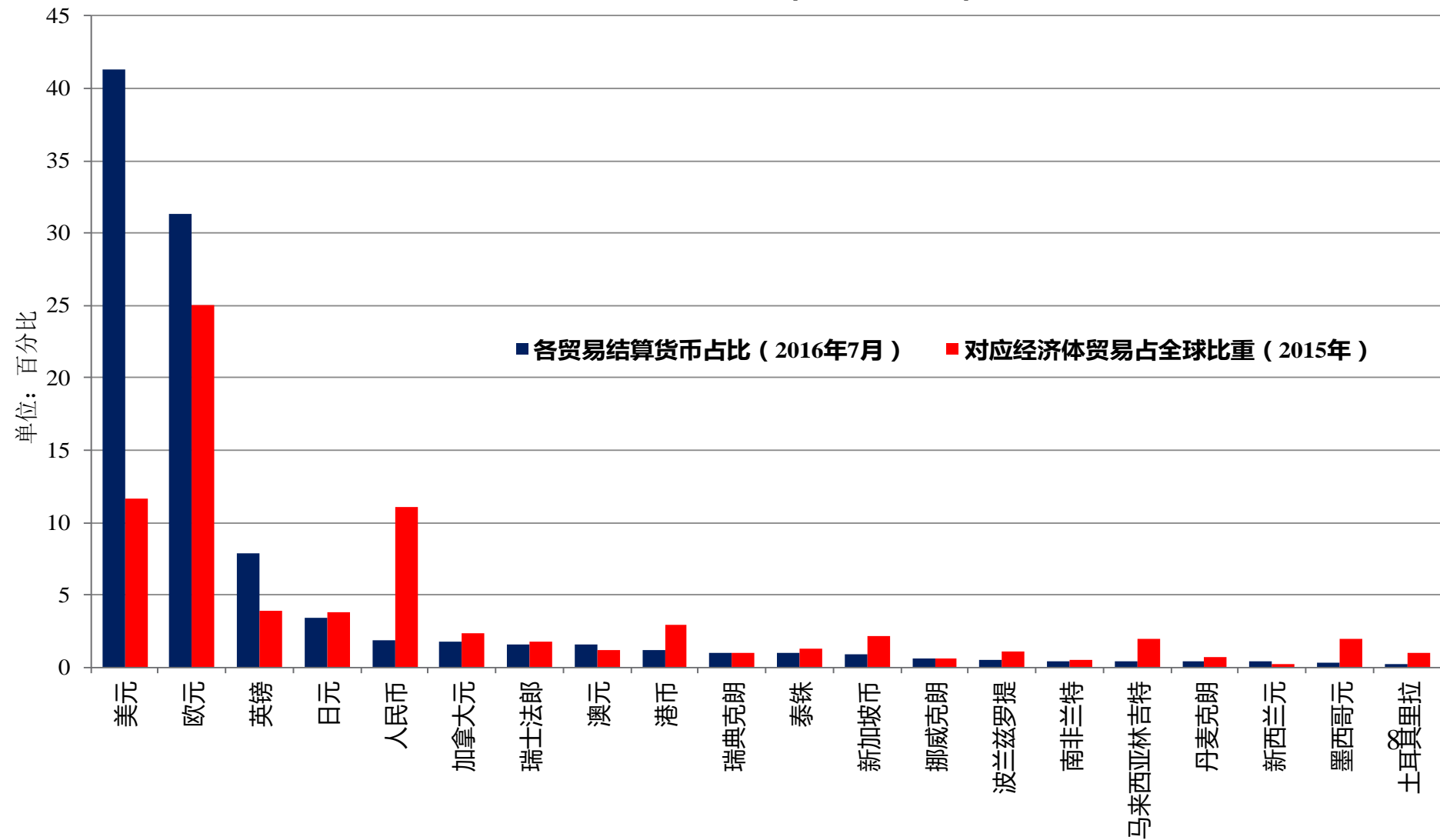
Source: SWIFT Value Analyser. Trade (import/export) 2010, in value., WTO working paper, Daiwa

人民幣在國際支付中的運用

- ◆ 即使是2010年歐洲主權債務危機爆發後，歐元依然是報價、清算和計算的最重要貨幣，占國際支付總額的近40%，但歐元區的貿易額僅占全球貿易總額的25%略多。美元排第二，占國際支付總額的35%多一點，但美國只占全球貿易總額的12%左右。排第三的是英鎊，占國際支付總額不到9%，但英國貿易額只占3%。儘管中國大陸占全球貿易總額的10%以上，但人民幣在國際支付總額中所占的比重只排在第21位。

各經濟體在全球貿易與其貨幣在全 球貿易結算中比重（2016年7月）

各貿易結算貨幣占比（2016年7月）



人民幣在國際支付中的運用

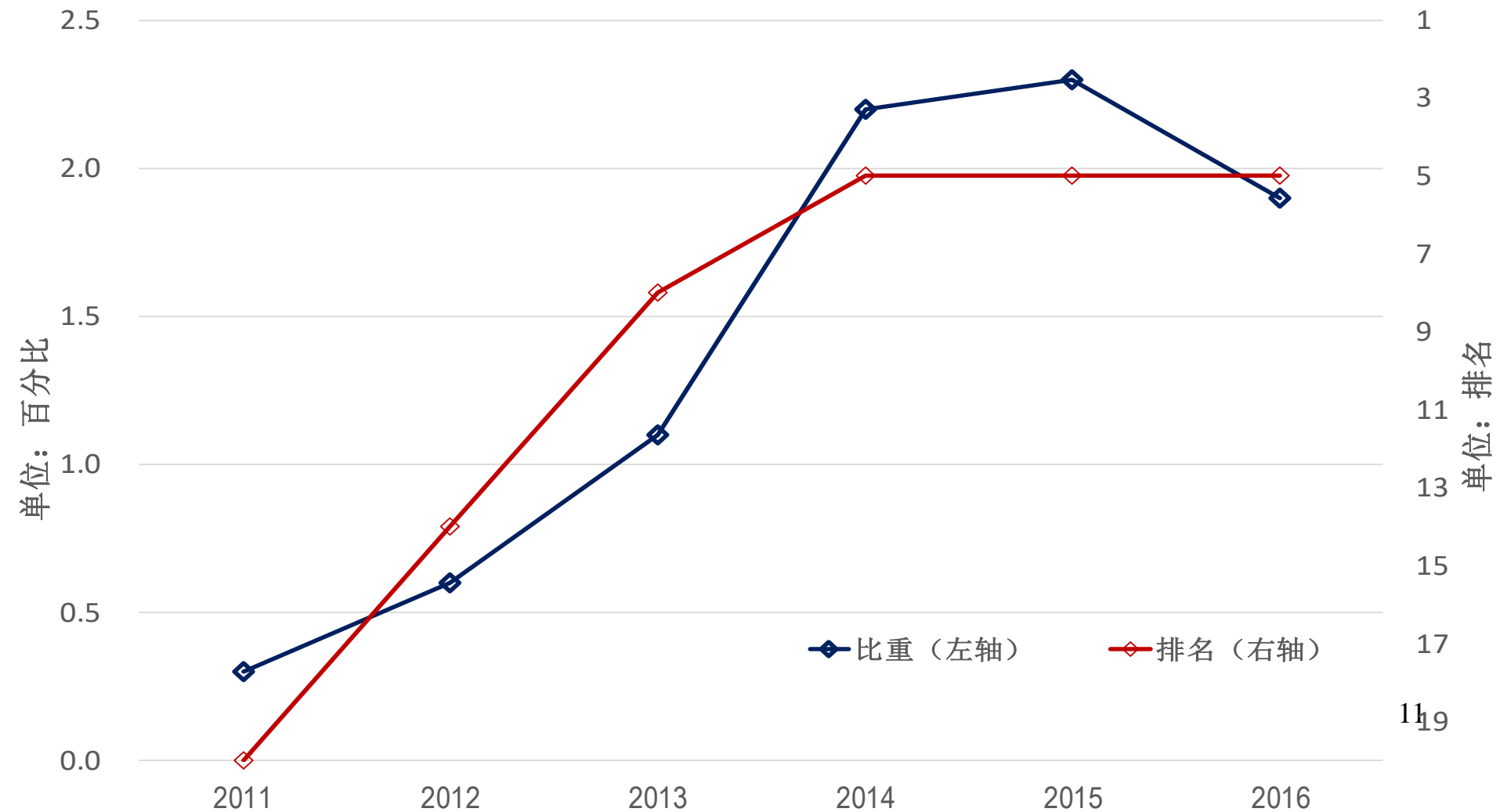
- ◆ 目前，人民幣在國際貿易結算中的運用程度遠遠低於中國大陸在國際貿易中所占的比重。
- ◆ 截至2016年7月，美元是國際結算中當之無愧的冠軍，占國際結算總額的41.3%，然而2015年美國的貿易額僅占世界總額的11.7%。其次是歐元，占結算總額的31.3%，而歐元區占全球貿易總額的25%。人民幣結算比重僅為不到2%，位居世界第五位，而中國大陸占全球貿易的比重達到11.1%。

人民幣在國際支付中的運用

- ◆ 相比之下，日元占國際支付的3.4%，而2015年日本占全球貿易的3.8%。
- ◆ 如果日本具有借鑒意義，那麼人民幣在國際支付份額方面仍有很大的發展空間。
- ◆ 這意味著中國人民銀行無需為國際貿易需要而持有大額的外匯儲備。

人民幣在全球結算貨幣中的比重和排名（自2012年1月）

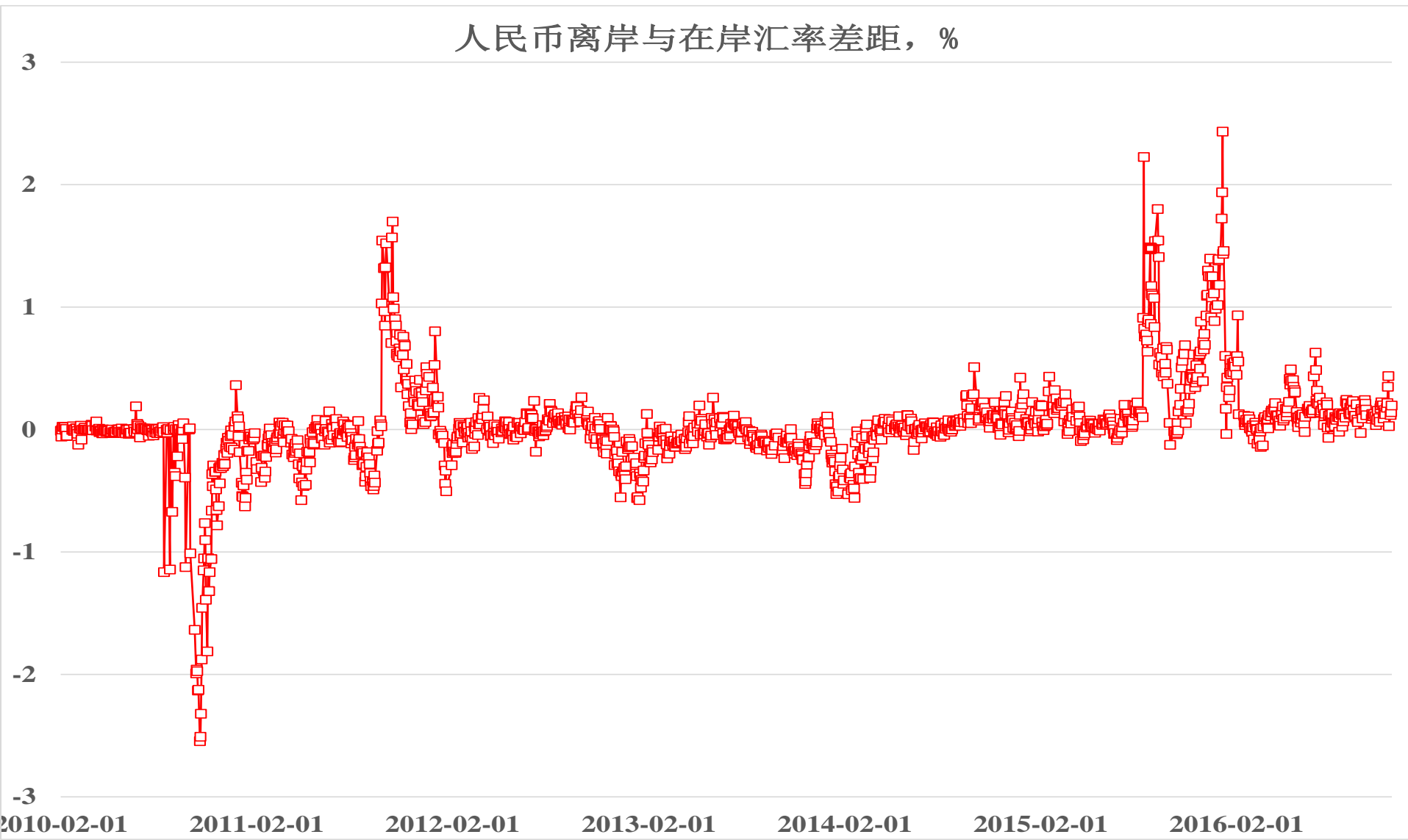
人民币在全球结算货币中的比重和排名



人民幣匯率近期走勢和未來發展

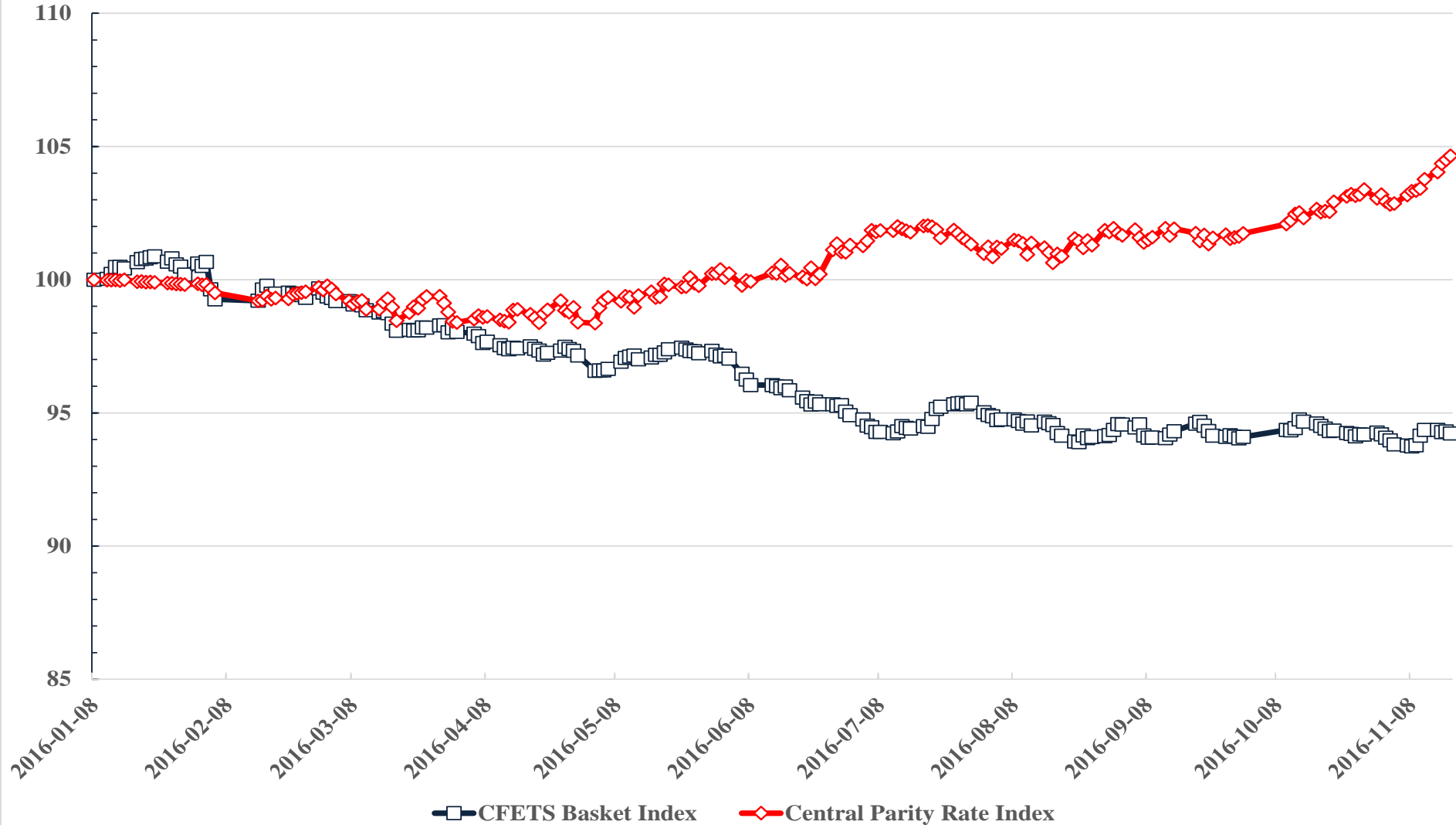
- ◆ 中國每年還有5千億美元順差。
- ◆ 在岸和離岸人民幣匯率
- ◆ 人民幣兌美元中央匯率與貿易加權一籃子匯率指數
- ◆ 香港的人民幣存款規模
- ◆ 維持穩定經濟增長
- ◆ 加強資本管制
- ◆ 促進人民幣作為國際匯兌貨幣
- ◆ 對中國大陸流入和流出徵收托賓稅，以阻止短期投機及為放鬆資本管制做準備

人民幣離岸與在岸匯率差距，%



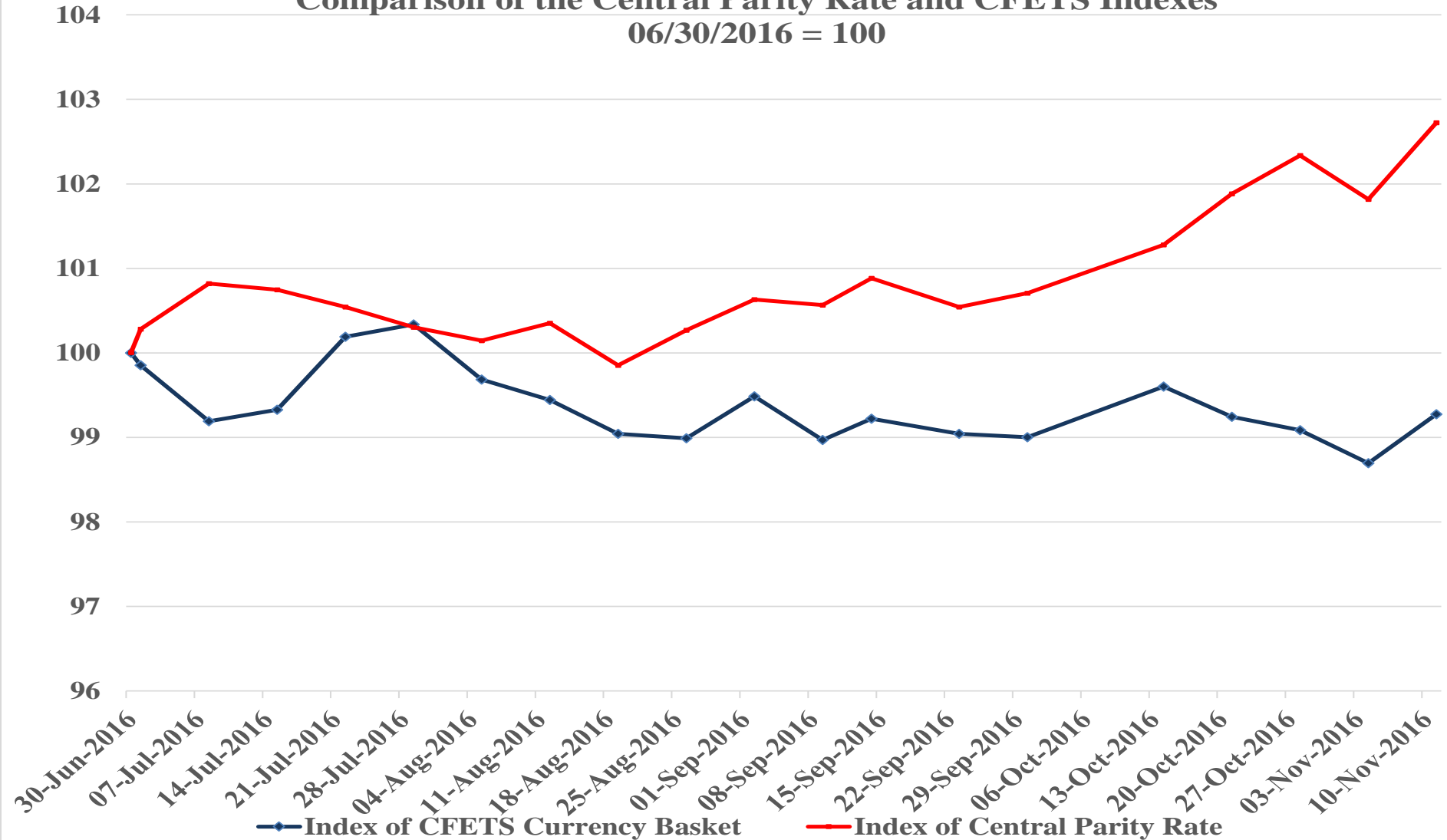
人民幣兌美元中央匯率與CFETS貿易加權一籃子匯率指數 (160108=100)

Comparison between the CFETS Basket Index and the Central Parity Rate of the Renminbi

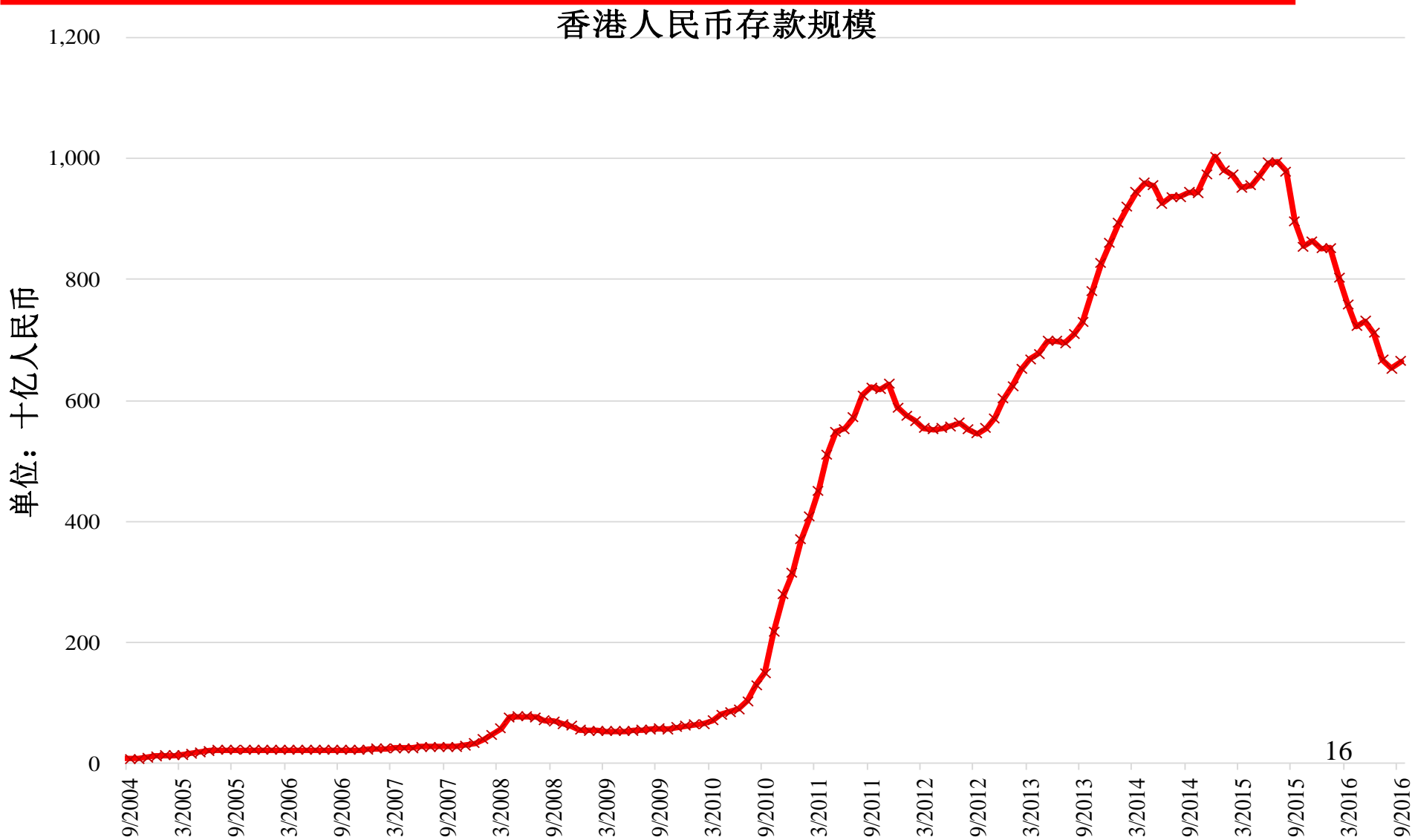


人民幣兌美元中央匯率與CFETS貿易加權一籃子匯率指數 (160630=100)

Comparison of the Central Parity Rate and CFETS Indexes
06/30/2016 = 100



香港的人民幣存款規模



結語

- ◆ 中國實際境內生產總值（GDP）增長應當可以維持在年均6.5-7.0%之間。
- ◆ 假如中國GDP增長是在年均6.5-7.0%之間，香港實際境內生產總值（GDP）增長也應當可以維持在2-3%左右。但在可見的將來，轉口貿易，訪港旅客與零售總額會下降，影響就業也會下降。
- ◆ 中國企業走出去對香港經濟有幫助。
- ◆ 中國經濟面對的風險在可控範圍之內。中國政府有多種工具，在有需要時隨時可以動用。
- ◆ 人民幣無須盯住最強勢的貨幣。人民幣的最佳策略，是盯住貿易加權的國家或地區的一籃子貨幣指數。當美元對其它貨幣上升時，人民幣相對美元匯率可能會貶值，反之，當美元對其它貨幣下降時，人民幣相對美元匯率會升值亦然。其淨結果是人民幣匯率會比美元更穩定，波動性更低，會受其它經濟體歡迎。