

亚洲银行家
THE ASIAN BANKER®



联合出版
中国建设银行
China Construction Bank

新动向、新前景

2019人民币国际化报告



中国建设银行

中国北京西城区
金融大街 25 号
邮编：100033
电话：+86 95533

中国建设银行股份有限公司是一家中国领先的大型股份制商业银行。在英国《银行家》杂志按照一级资本排序的 2018 年全球银行 1000 强榜单中，位列第二。截至 2018 年末，建设银行在 29 个国家和地区拥有各级商业银行类境外机构近 200 家。



亚洲银行家

中国北京朝阳区
建外 SOHO 西区 12 号楼 3605
邮编：100022
电话：+86 5869 3492

亚洲银行家是亚太地区权威的金融商情机构，致力于为金融机构提供具有战略性的行业情报。其总部设于新加坡，在北京、马来西亚、菲律宾以及中东各地都设有办事处，同时在伦敦和纽约有代理处。其业务主要涉及以下三个方面——出版物、研究服务和会议——该机构对金融行业敏锐而独立的评估能力深受尊敬。

重要提示

除特别标明出自第三方之外，本报告中所有内容的知识产权均为亚洲银行家和中国建设银行共同所有，包括所有数据、内容以及本报告所使用的评估方法。未经出版方以及版权所有方许可，本文件中的任何部分均不得复制、在检索系统中存储，或通过电子、机械、影印、录制等任何形式传输。

所有前瞻性评估均通过机构访谈、整合第三方评估与自有评估的方式进行。我们并没有报告中相关机构的内部信息，所有可能影响报告中立性的特定渠道信息也已被剔除。

序言

2018年人民币国际化继续稳步推进。建设银行与亚洲银行家共同开展了人民币国际化调查，562家来自中国境内、境外的公司和金融机构参与了本次调查。调查发现，资本市场的持续开放、“一带一路”倡议和人民币加入SDR货币篮子促进了人民币跨境使用；银行间债券市场成为最受境外机构欢迎的投资渠道；中国金融科技产业的领先优势也将进一步助推人民币国际化进程。尽管仍存在一定的不确定性，但市场对2019年人民币国际化前景整体持乐观预期。

过去一年，资本市场业务在人民币国际化过程中承担着越来越重要的作用。金融业开放继续向前推进，资本市场互联互通机制进一步优化，国际投资者配置人民币资产的渠道进一步拓宽，境外机构对境内市场的参与度进一步提高。2018年，已有60多个国家和地区将人民币纳入外汇储备，1186家境外机构投资者进入银行间债券市场，投资规模1.73万亿元，境外机构参与人民币外汇市场交易规模1700亿美元，已批准人民币合格境外机构投资者（RQFII）205家，额度6466亿元。

尽管跨境人民币业务增长迅速，但毋庸置疑，人民币作为国际货币的地位在支付、交易和投融资方面的使用仍有较大的发展空间。截止2018年末，境外主体的债券持有规模在人民币债券市场中的占比仅2.24%；人民币跨境支付量在国际支付中的占比仅2.07%（SWIFT统计数据）；人民币在全球外汇交易额中的占比仅4.0%（BIS统计数据），与其他储备货币仍然有较大的差距。

人民币国际化将是一个长期持续的过程，是中国经济金融深化改革、对外开放的必然趋势，是水到渠成的结果。中国人民银行易纲行长在2019年两会期间表示，推动金融业全面开放的11项措施正在按照时间表推进，部分措施已经落地。未来中国政府将继续提升金融市场双向开放的程度，境外机构债券发行、债券投资更加便利，境内外债券、股票等金融市场互联互通的渠道继续拓展，预计2019年各类市场主体参与人民币市场的广度和深度将进一步提高。

建设银行积极致力于推进人民币国际化各项业务。自2009年业务开办以来，建设银行已经累计为近200个国家和地区的27000户客户办理跨境人民币业务约18万亿元。

在离岸市场上，建设银行持续推进人民币产品创新，不断提高在主要离岸市场的人民币做市报价能力，人民币综合化经营水平持续提升。建设银行英国、瑞士、智利人民币清算行运营稳定，市场影响力进一步增强；截至2019年一季度，英国人民币清算行清算量累计突破33万亿元人民币，继续保持亚洲以外规模最大的人民币清算行。

展望未来，建设银行将发挥全球第二大人民币业务银行的优势，把握人民币国际化进程中的新动向和新机遇，坚持服务实体经济，竭诚为全球客户提供优质高效的跨境金融产品和服务。



张立林
中国建设银行副行长

目录

概要	4
一、2019年人民币跨境使用将迎来新机遇	6
二、人民币作为计价工具的地位、作用及其变化	7
1. 人民币跨境产品使用情况	7
2. 在跨境贸易中的地位与作用	7
3. 在跨境直接投资中的地位与作用	10
4. 境外机构人民币持有情况	11
5. 离岸市场人民币融资发展情况	12
6. 离岸人民币存款及其变化	13
三、人民币作为国际储备资产的变化趋势	15
1. 人民币作为官方储备货币的情况	15
2. 人民币外汇交易业务发展情况	15
3. 人民币纳入特别提款权（SDR）货币篮子的作用与影响	16
四、离岸人民币中心主要发展趋势	17
1. 主要离岸人民币中心及其变化	17
2. 中资金融机构在主要离岸人民币中心的地位变化	19
3. 英国脱欧及其影响	20
五、人民币跨境支付系统发展情况	21
1. 人民币跨境支付系统（CIPS）的发展	21
2. 人民币在SWIFT交易系统中使用变化	21
六、人民币国际化面临的主要挑战	22
1. 主要挑战概述	22
2. 中美贸易摩擦影响分析	22
3. 汇率波动对人民币国际化影响分析	24
七、人民币国际化未来战略探讨	26
1. 金融市场开放与人民币国际化	26
2. 贸易自由化与人民币国际化	27
3. “一带一路”倡议与人民币国际化	30
八、结论	32
九、附录——调研样本说明	33

概要

亚洲银行家与中国建设银行合作，对 402 家中国企业、117 家海外企业和 43 家金融机构进行了调研，以评估 2018 年人民币国际化的发展情况，并对 2019 年进行展望。报告结论与去年一致，2018 年，人民币在多个领域的使用均取得重要进展，这一趋势预计将在 2019 年持续。

人民币跨境结算 2018 年总体实现了增长，并预计在 2019 年继续保持增长趋势

2018 年，人民币跨境贸易结算成为中国企业最常用的人民币产品。延续去年增长趋势，54% 的中国企业和 58% 的海外企业在 2018 年增加了人民币在跨境贸易结算中的使用；53% 的海外企业和 54% 的中国企业预计在 2019 年将保持这一趋势。对中国企业来说，扩大人民币贸易结算的原因主要是为了“降低外汇风险”；而对海外企业而言，则是希望从供应商那里获得“更优惠的价格”。

在今年的调研中我们发现，海外企业在跨境贸易中更加积极地使用人民币，表示“仅在交易对手要求时才使用人民币”的海外企业比例从上一年度的 47% 下降到 25%。

43% 的海外企业增加了离岸人民币融资，比去年提高了 8 个百分点。离岸人民币债券融资在海外企业融资总规模中的比例较去年大幅增加，61% 的海外企业离岸人民币债券在其融资总规模中的比例达到 5% 以上，其中 10% 的海外企业离岸人民币债券融资的比例高达 20% 以上，而去年这两个比例分别为 42% 和 3%。

有 47% 的海外企业在 2018 年增加了离岸人民币存款，45% 的海外企业和 30% 的金融机构在 2019 年计划增加离岸人民币存款。

在外汇交易方面，48% 的海外企业和 46% 的中国企业表示将延续此前趋势，在 2019 年继续增加人民币外汇交易。

“一带一路”倡议和加入 SDR 促进了人民币跨境使用

80% 的中国企业和 69% 的海外企业表示，“一带一路”倡议促进了跨境人民币产品和服务的使用。68% 的企业表示，“一带一路”有助开拓新市场和新客户。

52% 的金融机构、66% 的中国企业和 63% 的海外企业表示，国际货币基金组织（IMF）将人民币纳入特别提款权（SDR）货币篮子，增加了他们对人民币的使用。其中，有 30% 的海外企业和 23% 的中国企业表示，他们“大幅增加了人民币使用”。

金融市场开放促进了人民币使用

中国银行间债券市场（CIBM）是金融机构进入中国境内债券市场最常用的渠道，其中，47% 的金融机构直接通过中国银行间债券市场直投（CIBM Direct）进入中国境内债券市场，还有 21% 的金融机构分别使用了债券通（Bond-Connect）和合格境外机构投资者（QFII）方式，进入中国境内债券市场。

沪深港通迅速得到了业界的认可，51% 的中国企业和 41% 的海外企业表示已经在使用沪深港通进行交易。此外，41% 目前还没使用的中国企业计划在 2019 年开展相关业务。

对自由贸易区的关注度依然很高，48% 的中国企业和 39% 的海外企业已经在利用相关政策开展业务。此外，还有 48% 的中国企业和 36% 的海外企业表示，将在 2019 年开始利用自贸区政策开展业务。

中资银行在海外企业和金融机构中的认可度提升

海外企业（44%）倾向于使用全球银行在本地的分支机构，然后是中资银行的本地分支机构（41%），在去年的调研中，只有 34% 的海外企业表示他们倾向于使用中资银行，这说明中国银行业在提供全球人民币产品方面发挥越来越重要的作用。

国际金融机构与中资银行开展合作的意愿强烈，具体包括托管、交易对手咨询和交易服务等各个领域，其中，35% 的机构表示“非常愿意合作”，58% 的机构表示“有可能会合作”。

未来仍然有一些问题值得关注

贸易摩擦和保护主义抬头，是目前各企业（72% 的中国企业和 67% 的海外企业）最关注的问题，61% 的中国企业和 57% 的海外企业在关税提高后对供应链进行了调整。2018 年，对于中国和海外企业来说，加征关

税对人民币跨境使用有着不同的影响。44%的中国企业表示，关税增加导致他们减少了人民币的使用，而62%的海外企业则表示关税增加让他们更多地使用人民币进行结算（其中，有31%的海外企业表示“显著增加”了人民币的使用）。

59%的中国企业认为未来人民币币值波动的影响不大，47%的海外企业表示如果人民币的币值不稳定，他们使用人民币的意愿将会下降。与去年的调研结果一致，中国和外国

企业都倾向于使用资产与负债头寸对人民币敞口风险进行自然对冲，包括提前和延迟支付等方法。

英国脱欧的不确定性导致业界对伦敦人民币离岸中心地位的看法不一。三分之一的中国企业预计伦敦人民币离岸中心的地位将减弱，而42%的海外企业则预计英国脱欧后伦敦将发挥更大的作用。

一、2019年人民币跨境使用将迎来新机遇

2018年和2019年的一些新发展和新机遇将进一步推动人民币国际化。

人民币在贸易和基础设施融资中的使用：正如前中国人民银行行长周小川在2018年提到，“一带一路”正面临融资的“美元陷阱”。人民币的使用降低了中国贸易企业受美元全球供给量突然下降的影响。除了项目的固有风险外，市场参与者还面临着诸如过度依赖美元、支付手段不足和汇率大幅波动等金融风险。由于项目需要数万亿美元资金的支持，因此这将有助于进一步盘活中国的国内储蓄，为“一带一路”基础设施建设提供高效且可靠的长期资金支持。

对人民币债券市场兴趣提升：目前，外国投资者仅持有世界第三大债券市场——中国市场上2%左右市值的债券。随着外国资产管理人在中国国内投资增加和对中国市场了解，以及2019年4月开始中国人民币债券纳入彭博全球综合指数基准，中国信用风险定价将更加准确。

沪伦通将于2019年推出。国际投资者可通过伦敦证券交易所的全球存托凭证（GDR）参与中国的A股市场；同时，在伦敦上市的企业，也可通过上海证券市场中的中国存托凭证（CDR），实现在中国国内的交易。这将有助于增加人民币离岸交易和投资活动，并提升伦敦离岸人民币交易的市场份额。

亚洲的支付和交易量不断增长：面向东亚地区的中国在线支付平台，倾向于在区域内形成更多的集中交易中心，同时伴随着亚洲金融市场的成长和深化，交易可能逐步东移。

CIPS和新一代快捷支付系统：CIPS二期于2018年6月投入运营，在以下几个方面都有了显著的提升：清算的时间窗口覆盖各大洲的交易时间，实现净额结算，以及增加了实时总额清算功能。

此外，由于CIPS采用了ISO 20022信息传递标准，增强了CIPS与SWIFT GPI之间的兼容性，保障中国企业人民币跨境支付业务实现端到端处理，这无疑是对人民币国际化的重要支持。

中国银行间债券市场直投（CIBM Direct）：外国机构通过持有A类许可证银行可直接参与中国的债券交易，没有配额限制，也不需要投资者确定意向投资金额。

人民币在亚洲货币篮子中的份额增加：澳大利亚储备银行的报告^①显示，与中国有着密切联系尤其是存在生产网络上密切关系的那些国家和地区，在汇率管理方面，更倾向于维持本国货币与人民币汇率的稳定，以保持竞争力。

人民币原油期货：2018年3月，人民币原油期货合约在上海国际能源交易所上市交易。作为全球最大的石油净进口国，中国首次推出了以人民币计价的原油期货交易品种。由于日本和韩国也是石油的净进口国，这可能导致能源市场发生显著的东移，同时，为了避免汇率风险，各市场参与主体将更愿意以人民币进行清算和结算。以人民币计价的原油期货合约的推出，标志着第一只允许外国投资者进行交易的商品衍生品正式面市。

日益增长的非洲机遇：根据SWIFT的数据，随着“一带一路”的推动以及中国在非洲巨大的利益，中国和非洲之间银行间账户关系的数量从2008年的20个增加到了2017年的186个。越来越多的非洲国家将人民币作为储备和支付货币。中国已经成为非洲石油出口国的主要市场，特别是安哥拉。

“一带一路”倡议：中国已经率先建立了包括丝路基金、亚洲基础设施投资银行、新开发银行、中国国家开发银行、中国进出口银行和其他政策性金融机构，以及离岸人民币“丝路债券”在内的多层次融资体系，这表明人民币支付市场已经取得长足的发展。在“一带一路”的推动下，中国与那些贸易和投资需求日益增长的新兴和发展中经济体建立起紧密伙伴关系，此外，与那些试图摆脱美元依赖并寻求其他融资渠道的国家也有着密切的联系。

金融科技不断发展：在支付宝和微信支付等科技巨头的推动下，中国在大数据、数字银行及移动支付平台方面的国际影响力与日俱增，这使得无现金人民币国际化成为一种可能。与此同时，中国的银联支付系统也越来越被全球所接受。

^①澳大利亚储备银行报告，2018年9月

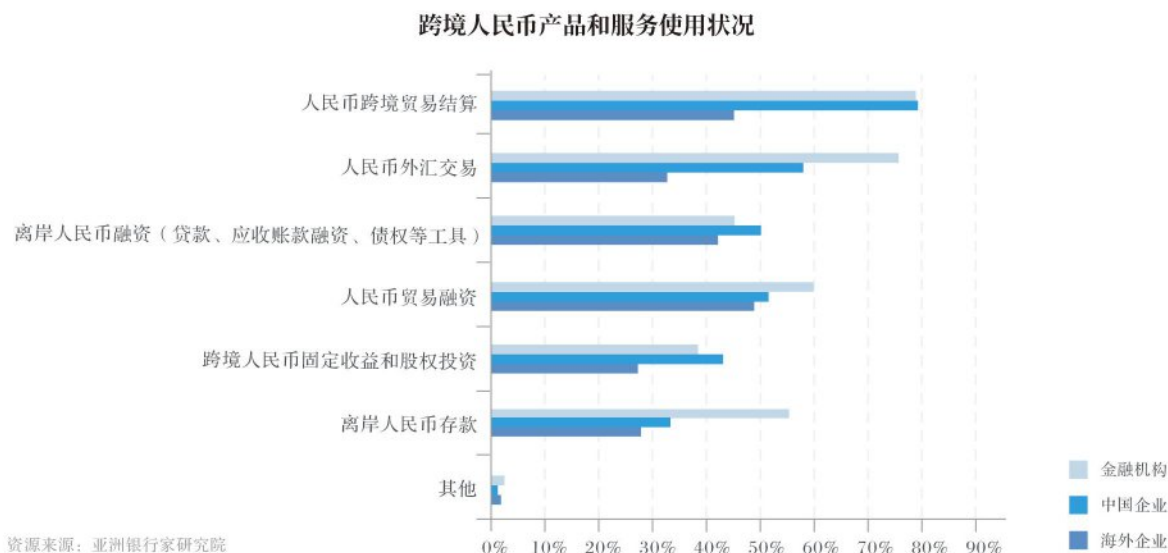
二、人民币作为计价工具的地位、作用及其变化

1. 人民币跨境产品使用情况

与去年调研发现的趋势一样，2018年人民币跨境产品的使用继续保持增长。在中国企业中，人民币使用以跨境贸易结算为主，约占80%；其次是人民币外汇交易（58%）和离岸人民币融资（51%）。金融机构也有着相似趋势，使用人民币进行跨境贸易结算的金融机构数量最多，约有79%，其次是人民币外汇交易（74%）。

请注意，在本报告中，除非明确提及，中国指“中国大陆”（不包括中国香港和中国澳门），大中华区则包括中国香港和中国澳门。“离岸”和“海外”指的是中国香港、中国澳门和世界其他地区，而“在岸”指的是中国大陆。

图1：人民币跨境贸易结算已经成为使用最广泛的业务



2. 在跨境贸易中的地位与作用

中国人民银行^②的数据显示，人民币贸易结算占中国贸易总额的比例2018年上升到了16.8%，与2017年的15.7%相比略有提高，但仍然低于2015年最高值29%。从金额上看，人民币贸易结算总额由2017年4.36万亿元增加到2018年5.11万亿元。

亚洲银行家的调研显示，在2018年企业使用的人民币产品和服务中，跨境贸易结算增幅最高。与2018年调研发现趋势一致，超过一半的受访

企业（54%的中国企业和58%的海外企业）以及49%的金融机构，2018年在贸易结算中增加了人民币使用；而只有18%的中国企业、13%的海外企业和16%的金融机构减少了人民币使用。预计2019年这一趋势还会继续，65%的金融机构、53%的海外企业和54%的中国企业表示，将进一步增加在跨境贸易结算中人民币使用。

^②资料来源：万德（WIND）数据库

图 2：2018 年过半的企业在跨境贸易结算中增加了人民币使用

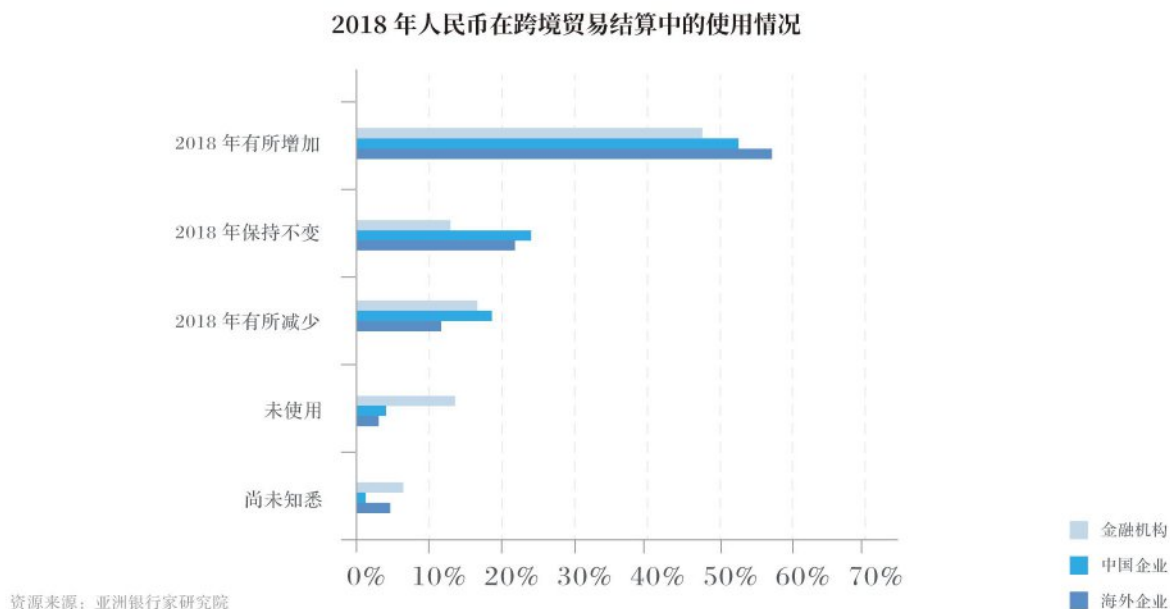
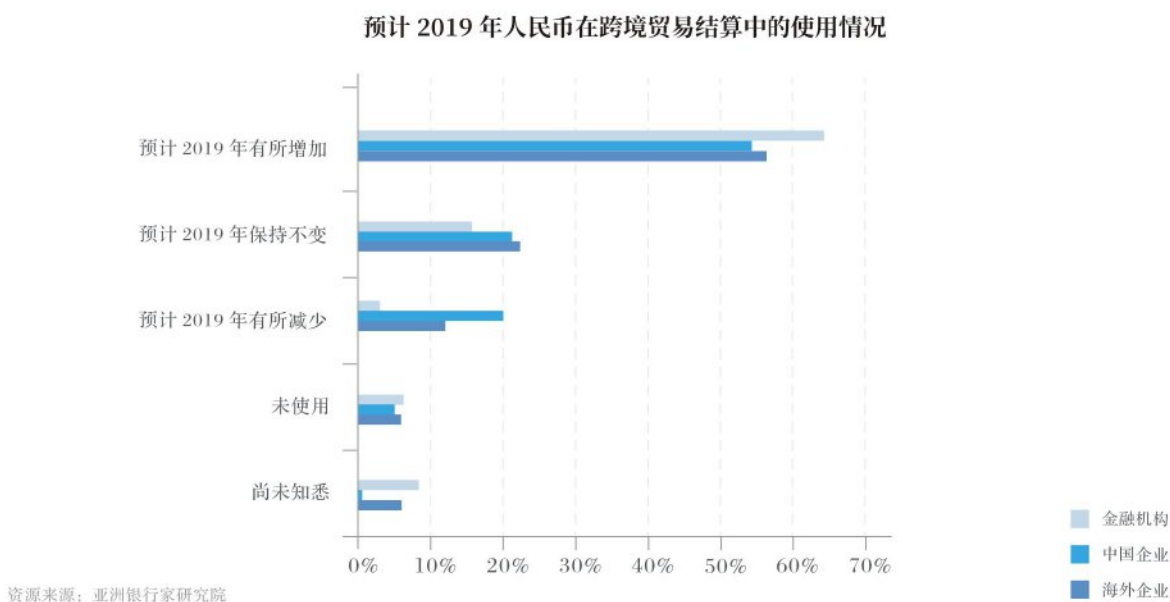


图 3：预计 2019 年跨境贸易结算中人民币使用还会进一步增加



在受访企业被问及人民币贸易结算占其全部贸易额的占比时，31% 的中国企业表示这一比例达到 20-40%；同时，70% 的中国企业、54%

的海外企业和 65% 的金融机构，预计这一比例在 2019 年将达到 20% 以上。

图 4：84% 的中国企业使用人民币进行跨境贸易结算的比例超过 10%

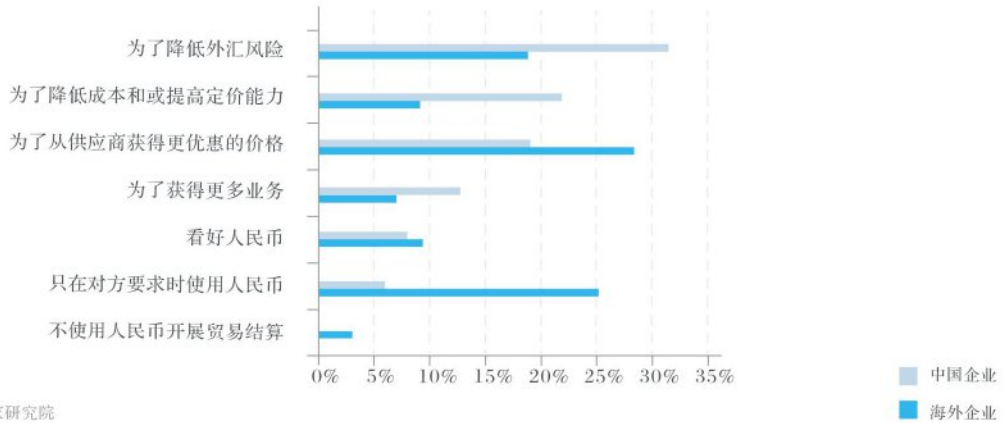


不同企业在贸易结算中使用人民币的原因不同。中国受访者（31%）使用人民币的最常见原因是降低外汇风险，而海外企业（28%）使用人民币主要是为了获得供应商更优惠价格。许多中国企业也在使用人民币来降低成本，提

高定价能力及从供应商获得更优惠的价格。在今年的调研中，海外企业表示他们“仅在交易对手要求使用人民币”时才使用人民币的比例为 25%，而去年这一比例为 47%，这表明海外企业在跨境贸易中使用人民币越来越积极。

图 5：28% 的海外企业使用人民币进行跨境结算以获得供应商更优惠的价格，31% 的中国企业则是为了降低外汇风险

在跨境贸易中使用人民币结算的主要因素



3. 在跨境直接投资中的地位与作用

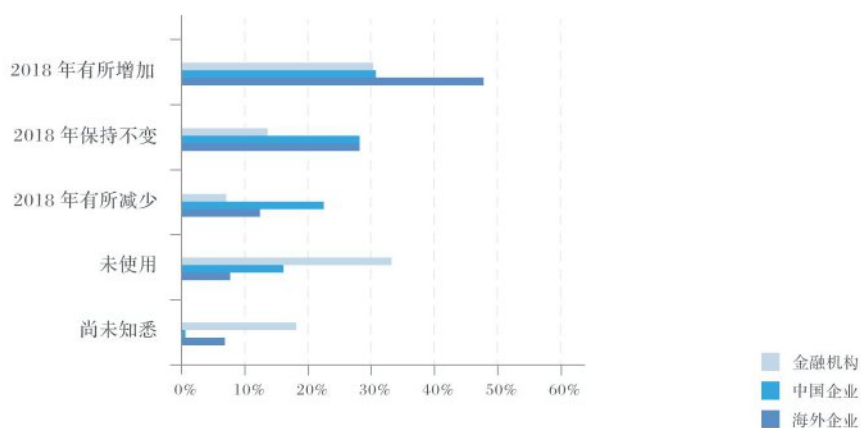
宏观经济趋势显示，跨境人民币直接投资总量从2017年的下降33%大幅反弹，增长了62%至2018年的人民币2.66万亿元(3867亿美元)，较2016年的峰值还高出了8个百分点。

与宏观趋势一致，调研结果也显示受访者中人民币跨境投资显著增长，其中48%海外企业和

31%中国企业增加了人民币跨境投资，而29%的企业2018年维持了现状。在金融机构方面，33%的机构表示没有参与人民币跨境直接投资，而另外30%的机构则增加了人民币跨境直接投资。

图6：2018年海外企业的跨境人民币投资增长快于中国企业

2018年人民币在跨境直接投资中的使用情况



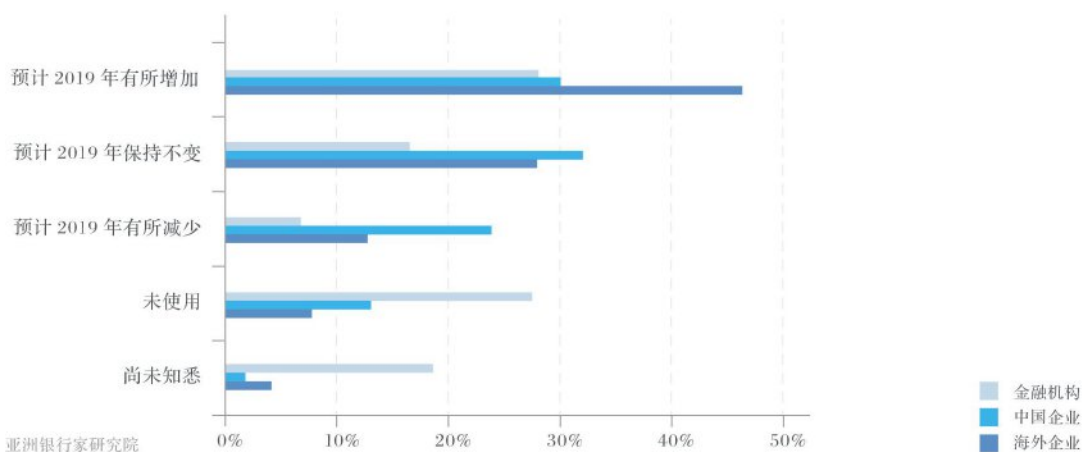
资料来源：亚洲银行家研究院

今年预计这一趋势还将继续，46%的海外企业、30%的中国企业以及28%的金融机构在回应中

称2019年将增加跨境人民币投资。

图7：增长趋势在2019年预计还会继续

预计2019年人民币在跨境直接投资中的使用情况



资料来源：亚洲银行家研究院

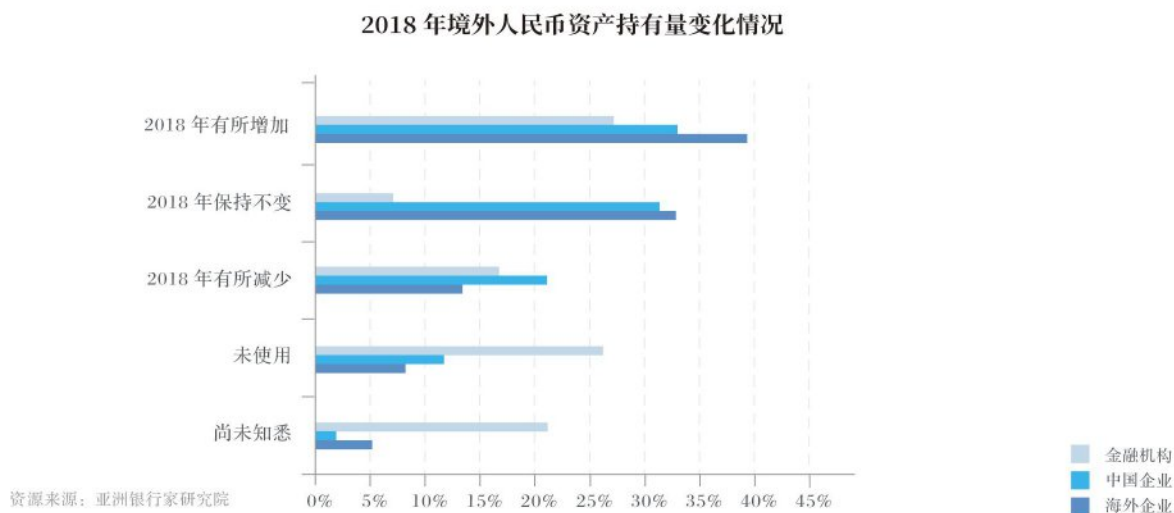
4. 境外机构人民币持有情况

在岸市场上，海外企业持有境内人民币金融资产总规模持续增长，从2017年底的4.3万亿元增加到2018年9月的5万亿元，其中持有的债券增长最快，同比增长58%。

调研结果显示，39%的海外企业和33%的中国企业增加了境外人民币资产持有量，而只有

13%的海外企业和21%的中国企业减持了境外人民币资产持有量，三分之一的企业境外人民币资产总额没有变化。这一趋势也表明，境外人民币资产的持有量增长与其他产品是一致的。在金融机构中，28%的机构增加了境外人民币资产的持有量，而26%的机构未开展此类业务。

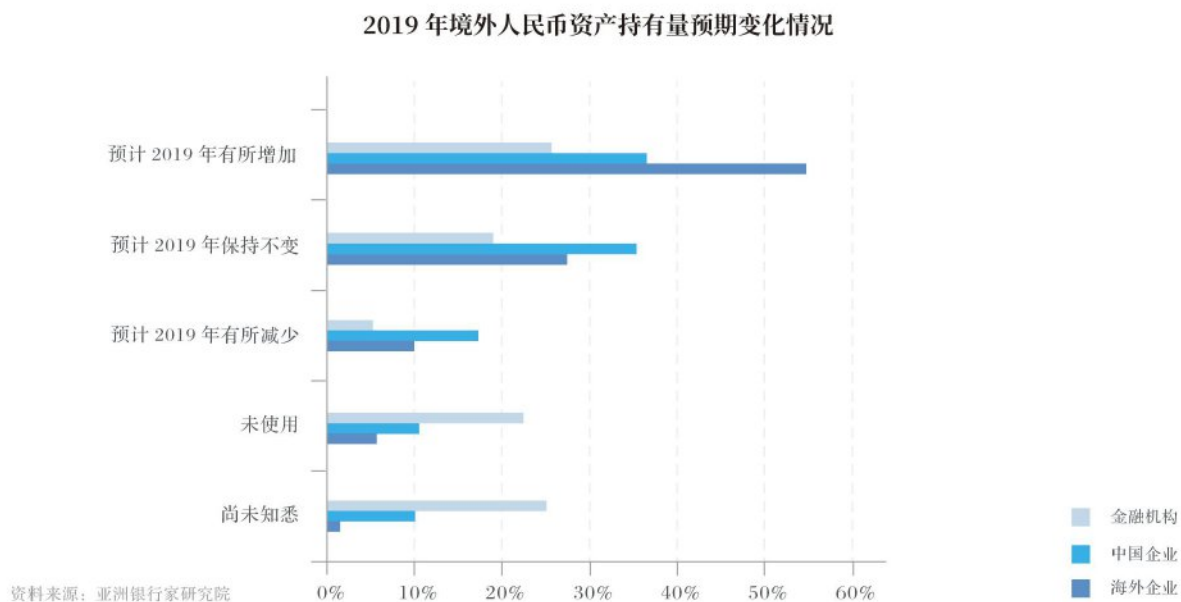
图8：2018年三分之一的企业增加了其境外人民币资产的持有量



随着越来越多的海外企业（55%）和中国企业（36%）表示他们将在2019年增加境外人民币资产持有量，上述趋势还可能进一步加快。在

金融机构中，与2018年趋势类似，其中有28%的机构预计会增加持有额，而23%的则无此类打算。

图9：55%的海外企业预计2019年将持有更多境外人民币资产

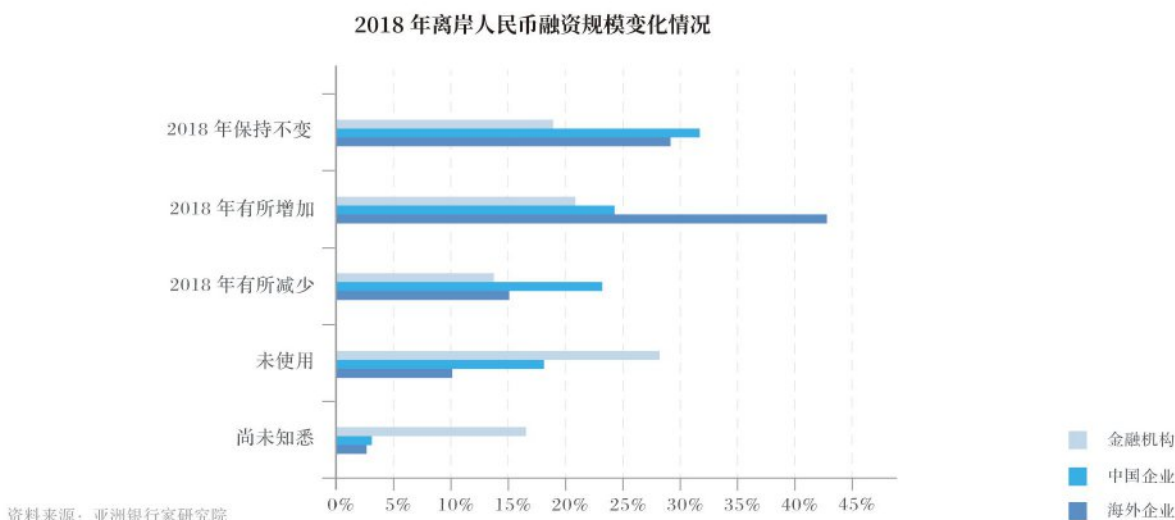


5. 离岸市场人民币融资发展情况

2018年，更高比例的海外企业（43%）增加了离岸人民币融资（包括贷款、应收融资和债券），在去年的调研中增加离岸融资的海外企业比例为35%。

25%的中国企业和21%的金融机构增加了离岸人民币融资，而32%的中国企业和28%的海外企业继续保持与去年相同的水平。

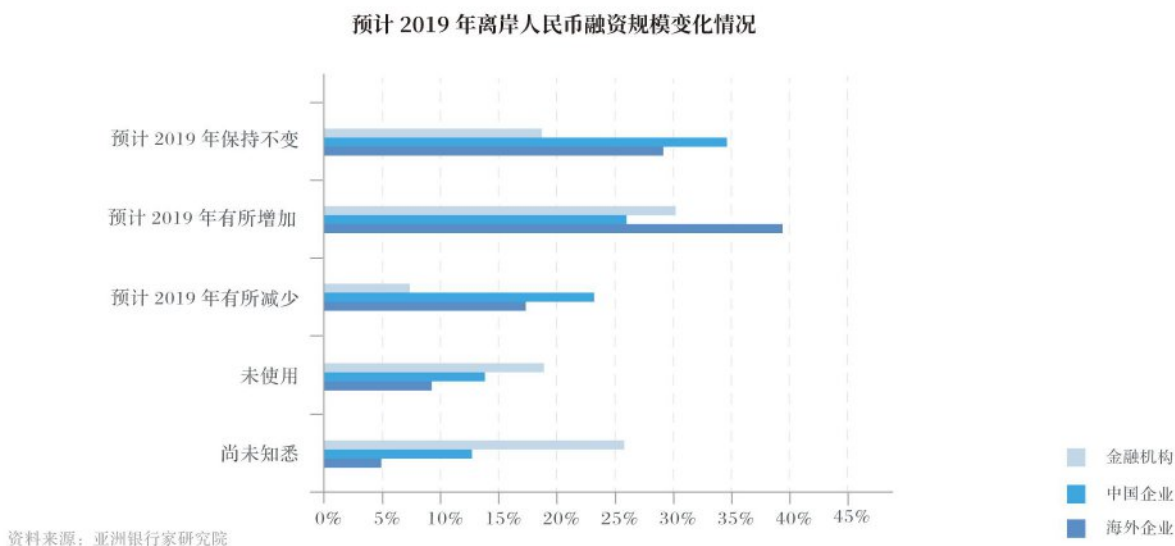
图 10：43%的海外企业增加了人民币离岸融资，中国企业这一比例为 25%



预计2019年会保持这一基本趋势，39%的海外企业和30%的金融机构预计会增加离岸人

民币融资，但很多中国企业（35%）预计会维持现状。

图 11：延续此前趋势，39%的海外企业计划在 2019 年增加离岸人民币融资



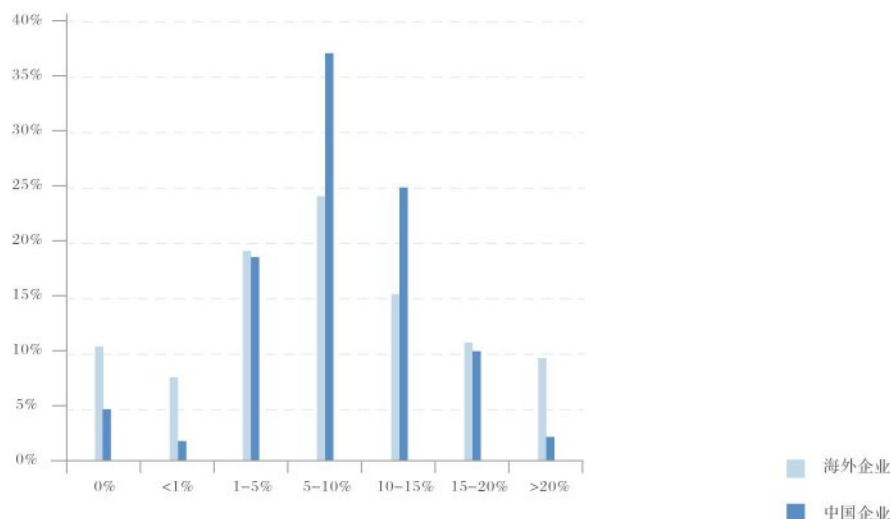
2018年，不同企业离岸人民币债券融资在融资总额中的占比差异较大；值得注意的是，38%的中国企业和24%的海外企业使用离岸人民币债券融资比例为5%–10%。

人民币债券融资比例超过5%，10%的企业通过离岸人民币债券融资比例超过20%，这与去年的调研结果相比呈现增长趋势（去年海外企业的两个比重分别为42%和3%）。

对于海外企业来说，61%的企业通过离岸人

图 12: 76%的中国企业和 61%的海外企业通过离岸人民币债券融资的比例超过 5%

受访企业使用离岸人民币债券融资的比例



资料来源: 亚洲银行家研究院

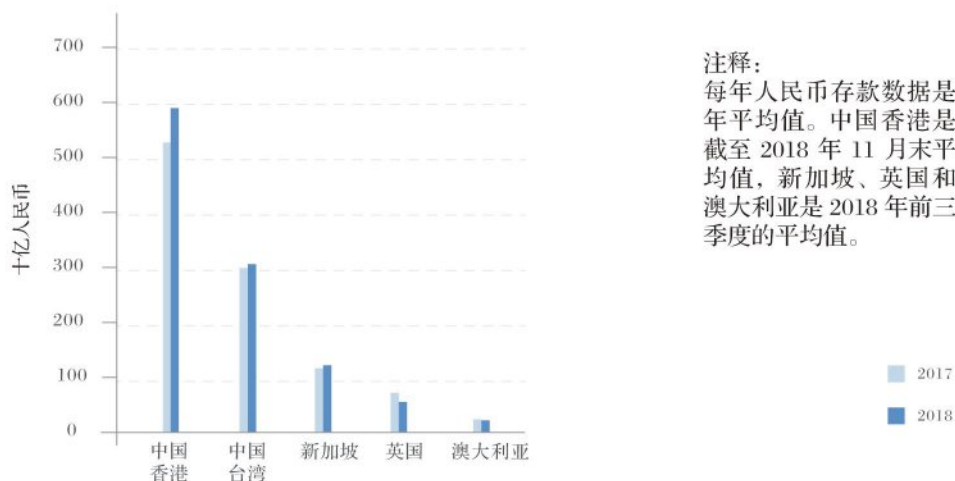
6. 离岸人民币存款及其变化

离岸人民币存款于 2018 年出现分化, 其中中国香港和中国台湾离岸人民币存款在 2017 年减少后再次增长, 领先优势扩大。截至 2018 年 11 月, 中国香港离岸人民币年均存款增长 11% 至人民币 5905 亿元 (858 亿美元), 中国台湾人民币存款增长 3.1%, 达到人民币

3124.7 亿元 (466 亿美元)。然而, 截至 2018 年第三季度, 澳大利亚、英国和新加坡的人民币存款比前几年的平均值分别减少了 15.2%、10.4% 和 2.4%。

图 13: 中国香港和中国台湾离岸人民币存款的领先优势扩大

离岸人民币存款规模



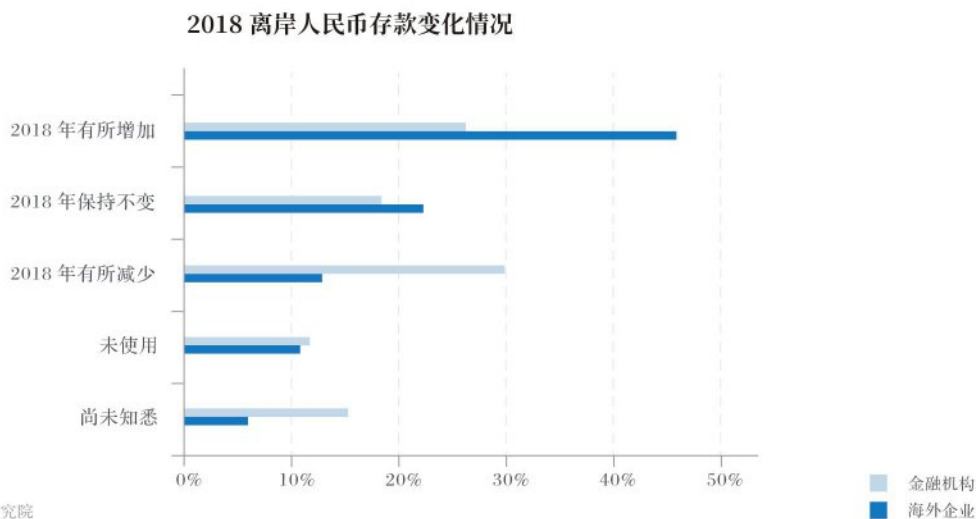
注释:
每年人民币存款数据是年平均值。中国香港是截至 2018 年 11 月末平均值, 新加坡、英国和澳大利亚是 2018 年前三季度的平均值。

资料来源: 亚洲银行家研究院、中国香港金融管理局、中国台湾中央银行、新加坡金融管理局、澳洲储备银行、英格兰银行

今年的调研结果与去年看到的趋势一致, 47% 的海外企业在 2018 年离岸人民币存款有所增加。但是, 在金融机构中, 30% 离岸人

民币存款有所减少, 26% 离岸人民币存款有所增加。

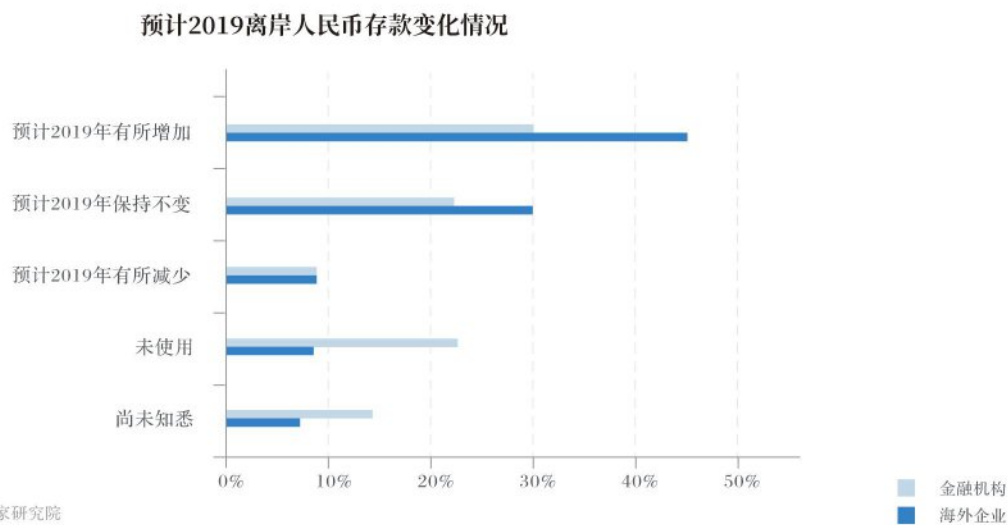
图 14: 47% 的海外企业的离岸人民币存款有所增加



受访者表示他们有信心在 2019 年增加离岸人民币存款, 45% 的海外企业和 30% 的金融机构计划增加离岸人民币存款, 而 34% 的中国

企业和 23% 的金融机构预计会维持当前离岸人民币存款规模。

图15: 2019年, 45%的海外企业和30%的金融机构计划增加离岸人民币存款



三、人民币作为国际储备资产的变化趋势

1. 人民币作为官方储备货币的情况

在2018年第3季度，国际货币基金组织官方外汇储备货币构成系统（COFER）统计显示，各国持有的人民币储备价值为1925.4亿美元，占分配储备的比例由2017年第三季度的1.12%提高至1.80%。超过60家外国中央银行和货币当局将人民币纳入了其官方外汇储备。各国央行在人民币国际化的近期发展和当前转型方面，已经形成共识。

中国人民银行行长易纲2018年12月指出
“根据国际货币基金组织的资本账户分类，全部40个项目中有37个已经实现全部或部分可兑换，占92.5%，只有3个项目有待放开。”

英格兰银行行长马克·卡尼（Mark Carney）
“随着世界秩序的重构，实体经济和金融资产之间的脱节可能会逐步减少，在此过程中其他的储备货币可能会出现。首先，我预计将是现有某些国家的货币，例如人民币。”

新加坡金融管理局副总经理杰奎琳（Jacqueline Loh）

“通过上海和新加坡金融机构的合作，提高离岸人民币金融产品的配套服务能力，扩大国际投资者对中国资本市场的投资……将有助于中国资本市场的开放和推动人民币的国际化。”

德意志联邦银行执行董事约阿希姆·乌尔梅林（Joachim Wuermeling）

“接受人民币作为储备货币，是我们长期多元化战略的一部分，也是人民币在全球金融体系中地位和作用增强的结果。”

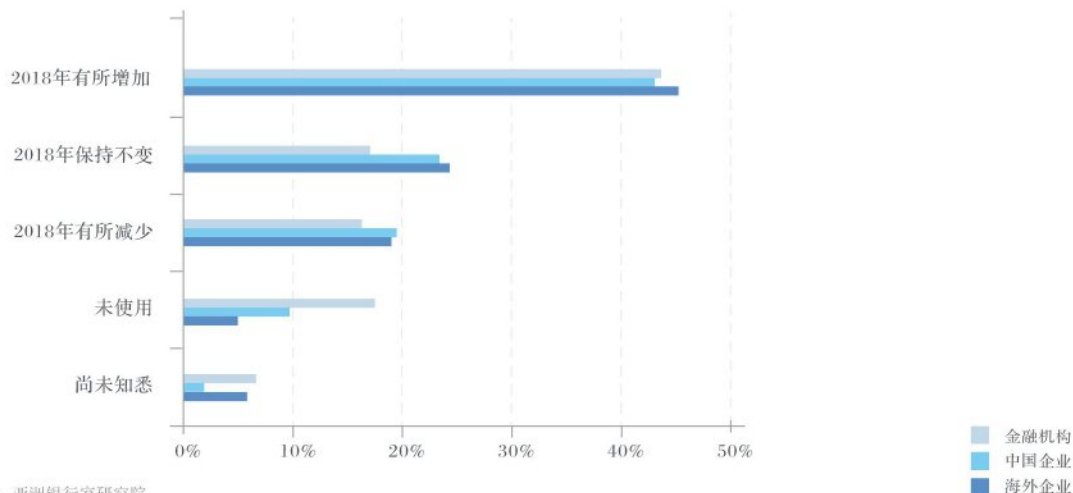
2. 人民币外汇交易业务发展情况

我们的调研显示，2018年人民币外汇交易继续保持增长，其中44%的中国企业、45%的海外企业和44%的金融机构人民币交易额都有所增

长，这与去年的调研一致，表明最近两年人民币的使用在持续增长。

图16：2018年人民币外汇交易额持续强劲增长

2018年人民币外汇交易变化情况

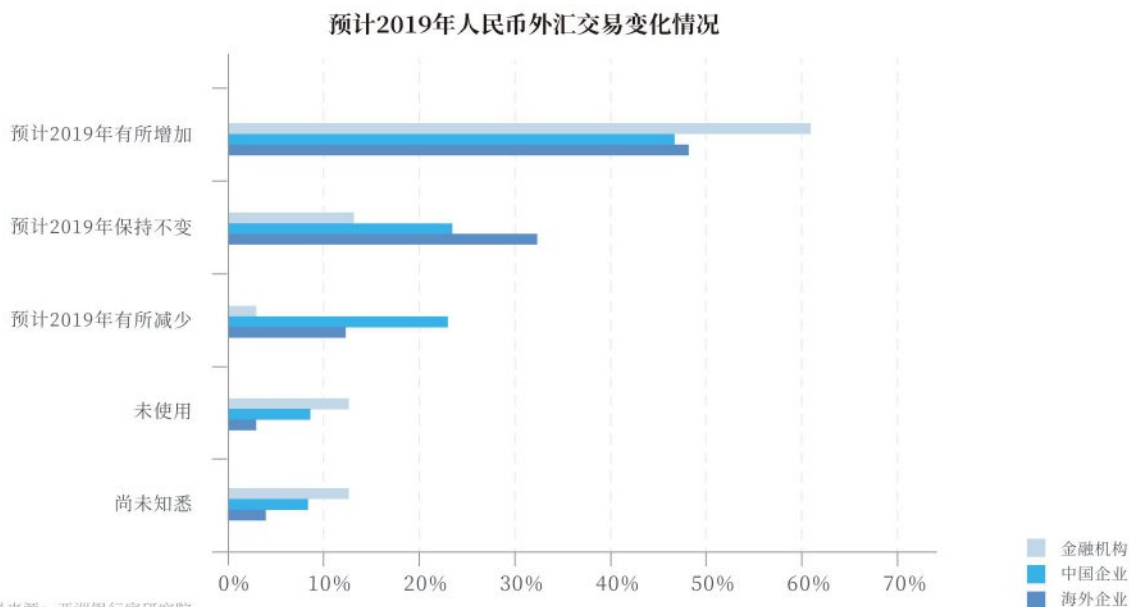


资料来源：亚洲银行家研究院

这一趋势预计在2019年将会持续，其中60%的金融机构、48%的海外企业和46%的中国企业表示，2019年将进一步增加人民币外汇交易，

而只有13%的海外企业和21%的中国企业表示将减少人民币外汇交易。

图17：2019年超过46%的企业和金融机构将扩大其人民币外汇交易

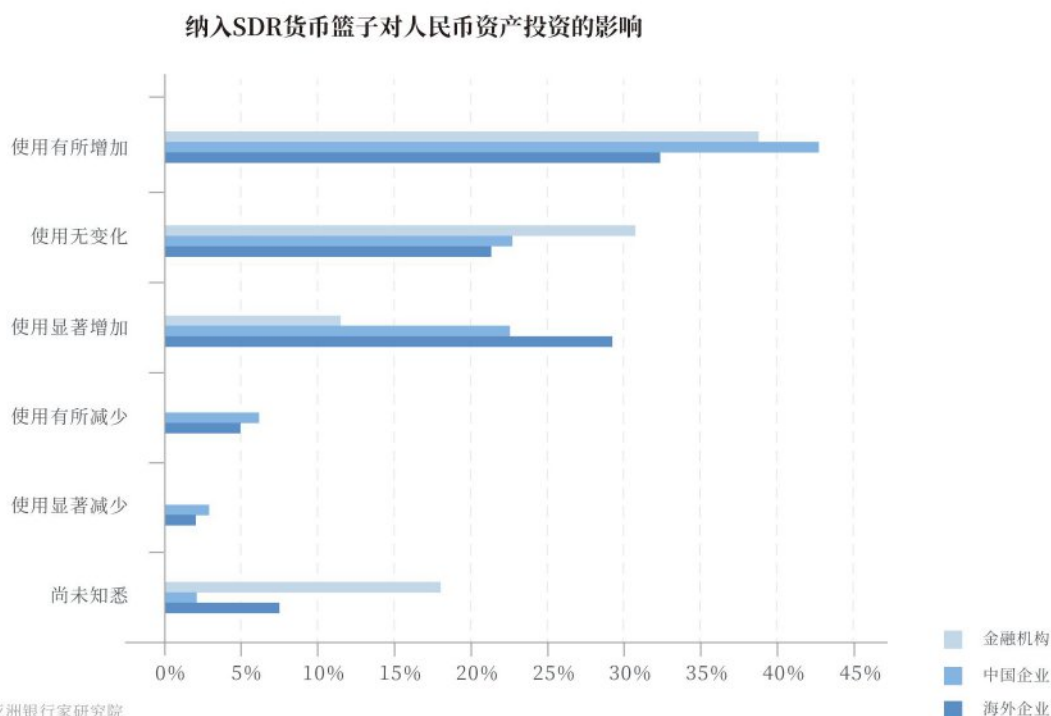


3. 人民币纳入 SDR 的作用与影响

52%的金融机构、66%的中国企业和63%的海外企业表示，国际货币基金组织（IMF）将人民币纳入特别提款权（SDR）货币篮子，增加了他们对人民币的使用。其中，有30%的海外

企业和23%的中国企业表示，他们“大幅增加了人民币使用”。

图18：三分之二的企业表示，人民币被纳入特别提款权货币篮子促进了他们对人民币的使用



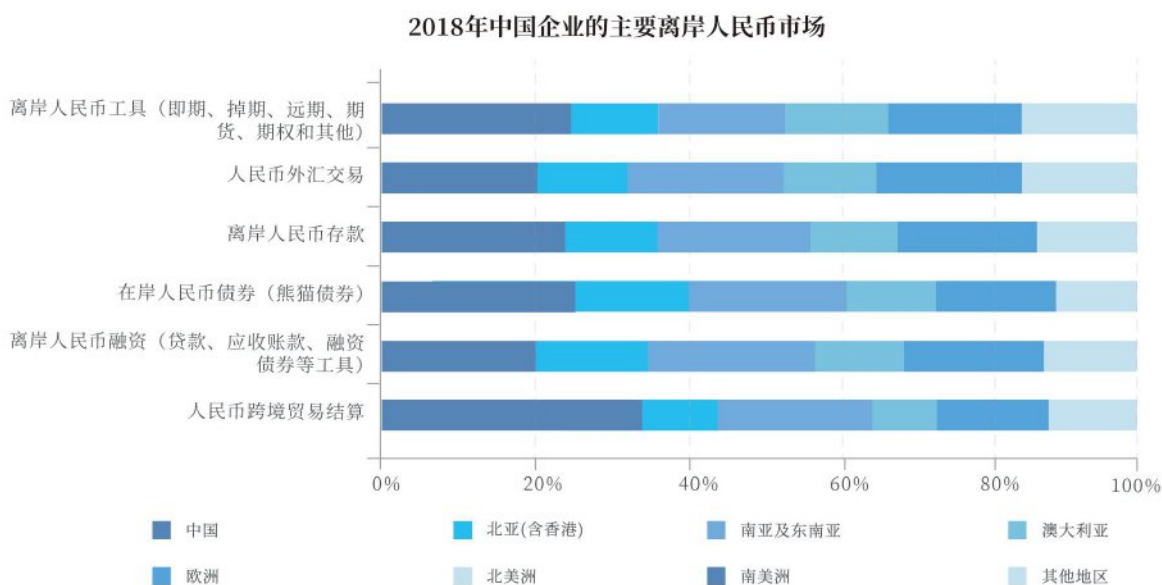
四、离岸人民币中心及其发展趋势

1. 主要离岸人民币中心及其变化

在受访者被问及他们主要在哪个市场进行人民币跨境活动时，中国企业表示，除了中国之外，南亚和东南亚最多，其次是欧洲。与中国的临近程度、中国政府各种鼓励举措以及日益密切的贸易关系等因素，决定了东南亚仍然是中国

企业开展离岸人民币业务最重要的区域。预计2019年，南亚、东南亚和欧洲将在跨境贸易结算方面发挥更大作用。

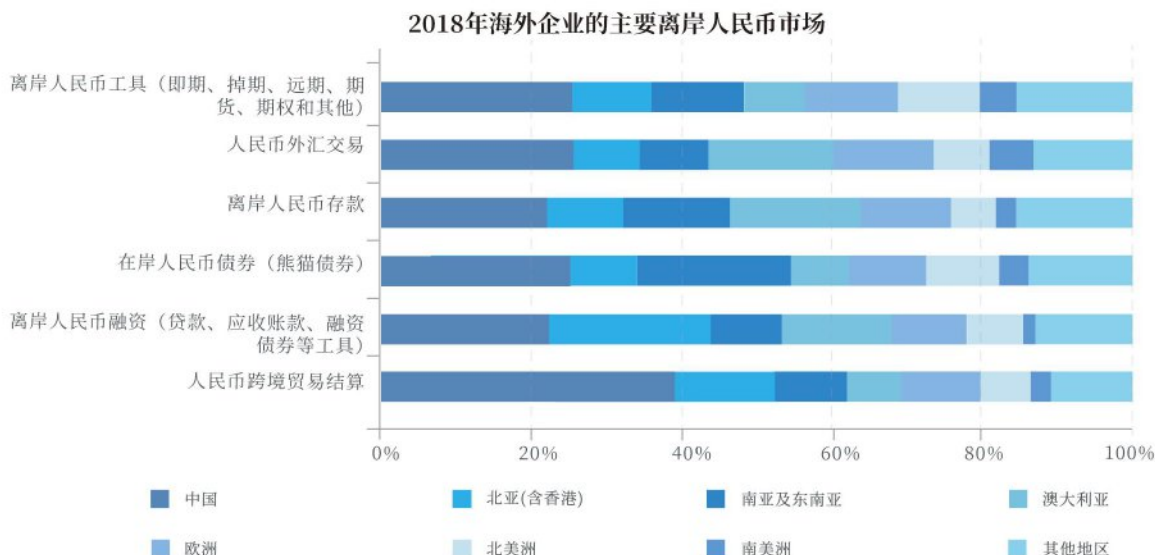
图19：南亚和东南亚成为中国企业最大的离岸人民币市场



对于海外受访者来说，虽然中国仍然是最大的市场，但他们人民币产品的使用在地域上更加多元化。在金融机构中，除了中国之外，北亚

也成为继南亚和东南亚之后跨境人民币产品交易的主要市场。

图20：海外企业表示除中国外其人民币业务交易更加多元化

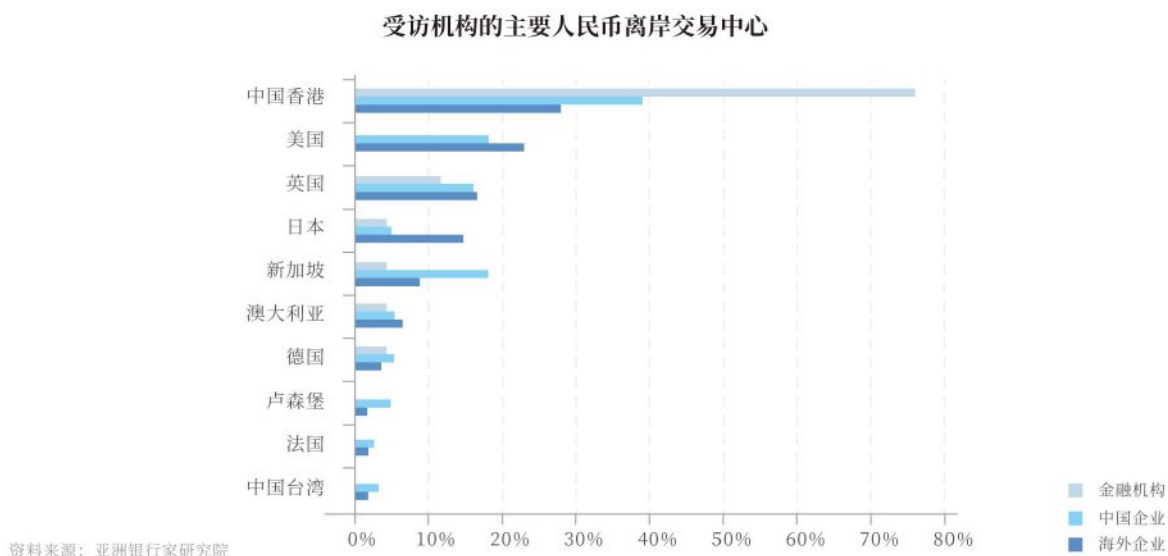


截至2018年11月，中国香港仍是最大的离岸人民币清算中心，占78.66%市场份额，其次是英国，占5.44%。按交易量和价值计算，英国是中国大陆以外的全球人民币最重要的交易中心。根据SWIFT对人民币的追踪报告，按价值计算，约37.79%的人民币外汇交易（不包括中国）在英国进行，中国香港位居第二，占

28.92%。

受访者被问及他们交易主要集中在哪个离岸人民币中心时，75%的金融机构、39%的中国企业和28%的海外企业首选了中国香港，其次是美国和英国。

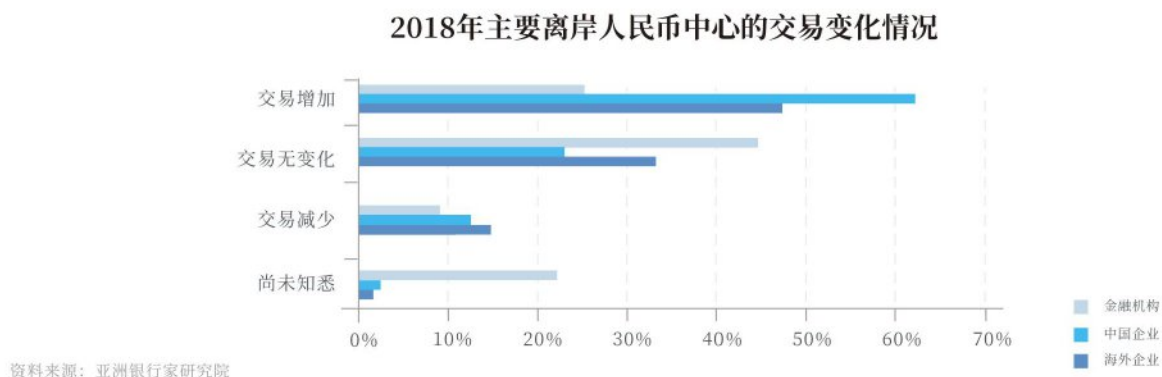
图21：受访者认为中国香港是主要的人民币离岸中心



大多数中国企业（63%）和海外企业（47%）在2018年都增加了在主要人民币离岸中心的交易，只有16%的海外和12%的中国企业减少了

相关交易。然而，44%金融机构在主要离岸人民币中心的交易并未有显著变化。

图22：63%中国企业和47%的海外企业在2018年增加了在主要人民币离岸中心的交易



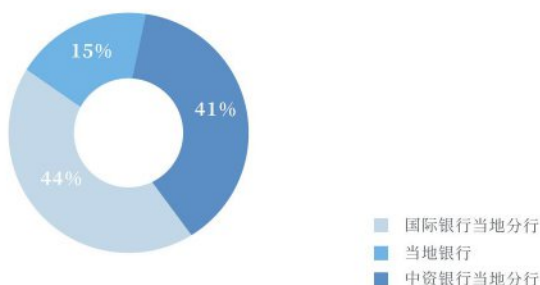
2. 中资金融机构在主要离岸人民币中心的地位变化

海外企业（44%）倾向于使用国际银行在本地
的分支机构，然后是中资银行的本地分支机构
（41%）。在去年的调研中，只有34%的海外
企业表示他们倾向于使用中资银行，这说明中

国银行业在提供全球人民币产品方面发挥越来
越重要的作用。在中国企业中，与去年非常相
似，大多数仍然更偏爱中资银行。

图23：44%海外企业更偏爱国际银行的当地分行

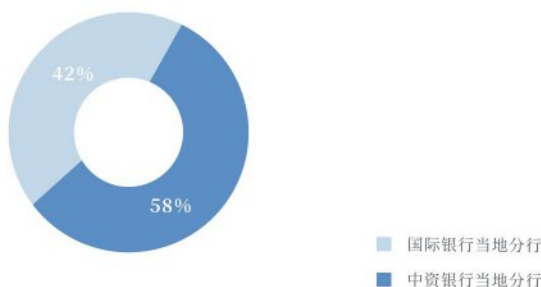
海外企业在使用人民币产品与服务时的银行偏好



资料来源：亚洲银行家研究院

图24：58%的中国企业偏好中资银行的当地分行

中国企业在使用人民币产品与服务时的银行偏好



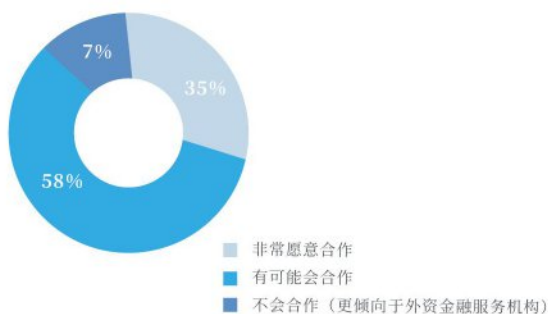
资料来源：亚洲银行家研究院

在金融机构中，他们与中国金融服务机构开展
合作的意愿强烈，这些合作包括：托管、交易
对手咨询和交易服务等多个领域，其中35%

的机构表示“非常愿意合作”，58%的表示“有
可能会合作”。

图25：多数金融机构显示出与中国金融服务机构间合作的意愿

与在岸中资银行合作, 进行托管和对手交易的意愿



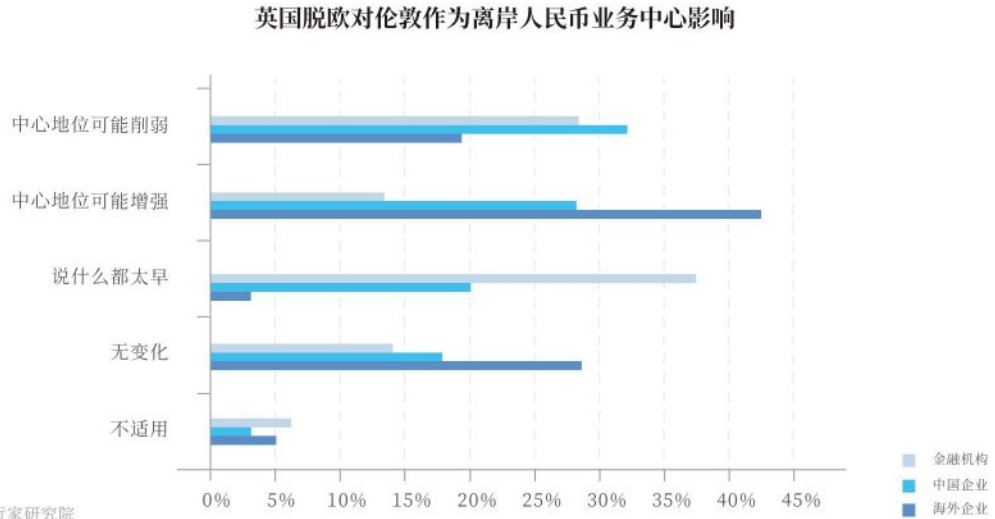
资料来源：亚洲银行家研究院

3. 英国脱欧及其影响

受访者被问及英国脱欧后他们预计伦敦作为人民币离岸中心的地位将如何改变时，回答不出所料，看法不一。三分之一的中国企业预计伦敦的地位可能会减弱；而另一方面，42%的海外企业预计英国脱欧后伦敦将发挥更大的作

用。在金融机构中，37%的认为现在下结论还为时过早，而28%的则认为英国脱欧后，伦敦作为离岸人民币中心的地位可能会减弱。

图26: 业界对英国脱欧后伦敦人民币离岸中心的地位看法不一



五、人民币跨境支付系统发展情况

1. 人民币跨境支付系统 (CIPS) 的发展

截至 2019 年 2 月，CIPS 间接参与者总数增加到了 824 个。其中 630 个来自亚洲（包括 352 个来自中国大陆的间接参与者）、104 个来自欧洲、31 个来自非洲、25 个来自北美洲、17 个来自大洋洲、17 个来自南美洲。

在实时全面清算模式基础上，净结算机制的引入意味着更加集中高效，也更加符合国际标准，这将简化清算和结算流程并降低交易费用。

2. 人民币在 SWIFT 交易系统中使用变化

根据 SWIFT 的数据，截至 2018 年 12 月底，人民币已经上升为全球第五大国内和国际支付

货币，占全球市场份额的 2.07%，较 2017 年 12 月的 1.61% 略有上升。

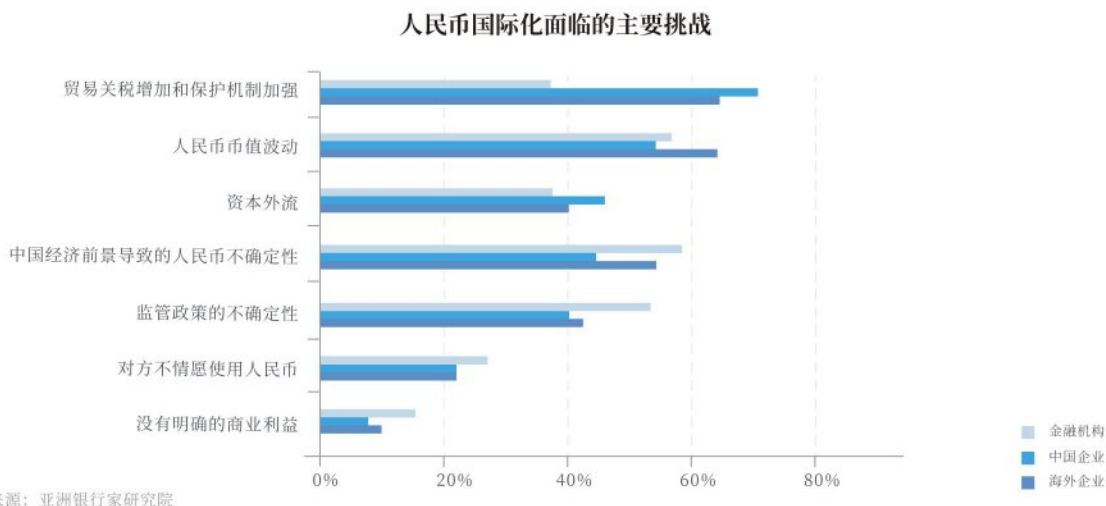
六、人民币国际化面临的主要挑战

1. 主要挑战概述

宏观经济政策仍然是人民币国际化的重要影响因素。对于大多数中国企业（72%）和海外企业（67%）而言，贸易关税增加和保护主义抬头被视为人民币国际化面临的**最大挑战**，而汇率波动和资本外流则是另外两个重要挑战。金

融机构的观点略有不同，58%的金融机构把人民币币值波动和中国经济前景的不确定性列为最大挑战。

图27：关税增加和保护主义抬头是各企业和机构最关注的问题

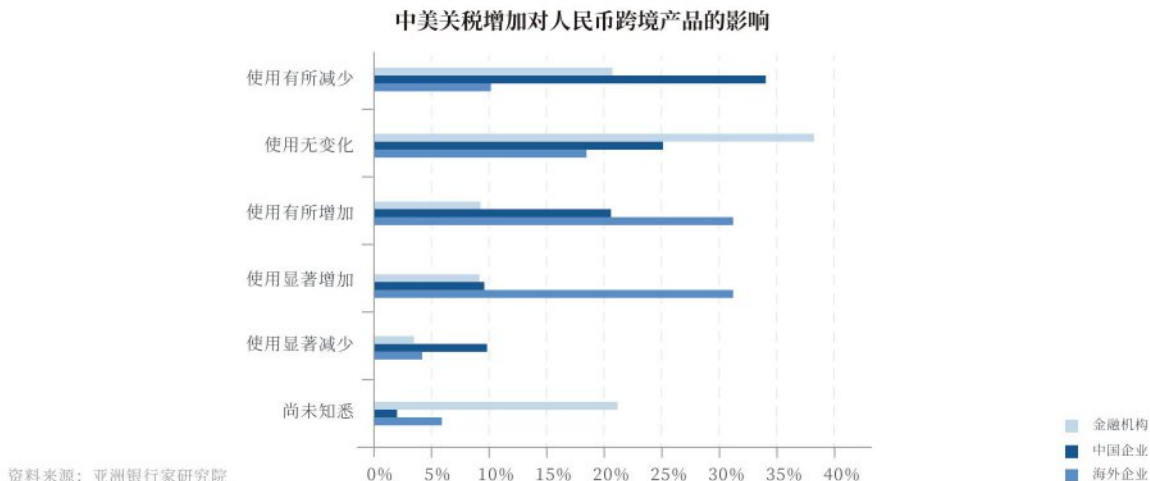


2. 中美贸易摩擦影响分析

2018年，关税增加对海外企业和中国企业在人民币跨境结算使用方面的影响存在显著差异，其中，海外企业倾向增加使用人民币，而中国企业将减少对人民币的使用。44%的中国企业表示，这些关税导致他们减少了人民币产品的使用，而较低比例的企业（30%）则表示增加了使用。额外的关税提高

了成本，同时降低了中国产品在美国的价格竞争力，这可能影响美国对中国产品的进口需求。另一方面，62%的海外企业表示关税增加对人民币的使用。在金融机构中，大部分（37%）表示，关税调整对人民币使用量影响不大。

图28：关税对中国和海外企业的人民币跨境结算影响显著不同

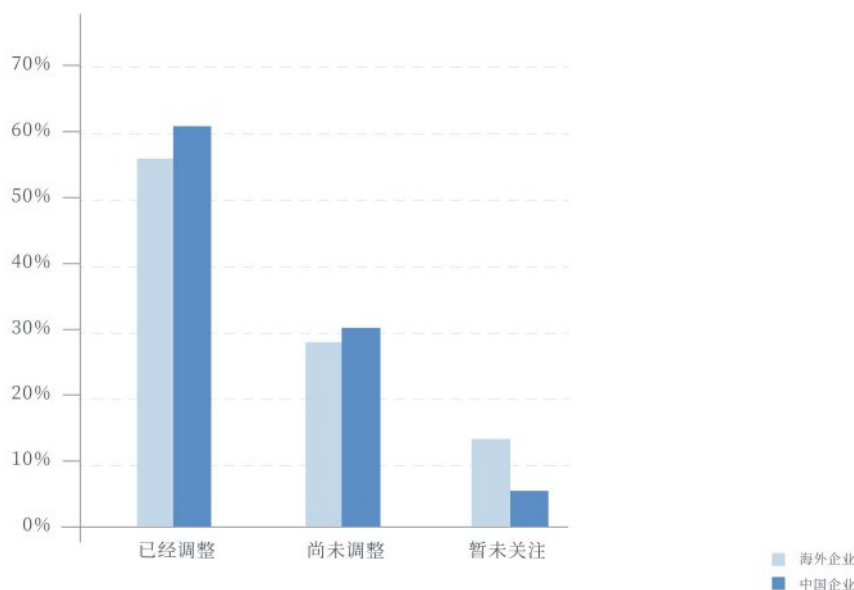


然而，贸易摩擦导致2018年整个行业供应链发生重大变化。61%的中国企业和57%的海外

企业表示，随着贸易关税的增加，他们已经对供应链进行了调整。

图29：2018年，57%的海外企业和61%的中国企业对其供应链进行了调整

2018年关税增加后受访企业对供应链的调整情况

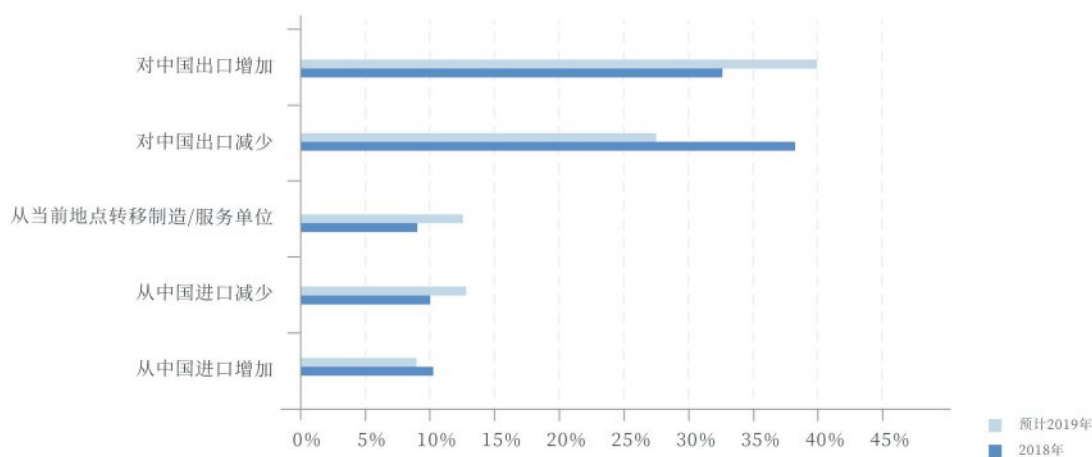


在海外企业中，大部分企业（39%）2018年减少了对中国的出口，而33%的企业增加了对中国的出口。展望未来，在2019年有39%

的企业计划增加对中国的出口。对中国的进出口影响相对较小，不过，有9%的企业更换了其制造商或服务机构。

图30：海外企业对华出口受到显著影响

关税增加后海外企业供应链变化情况



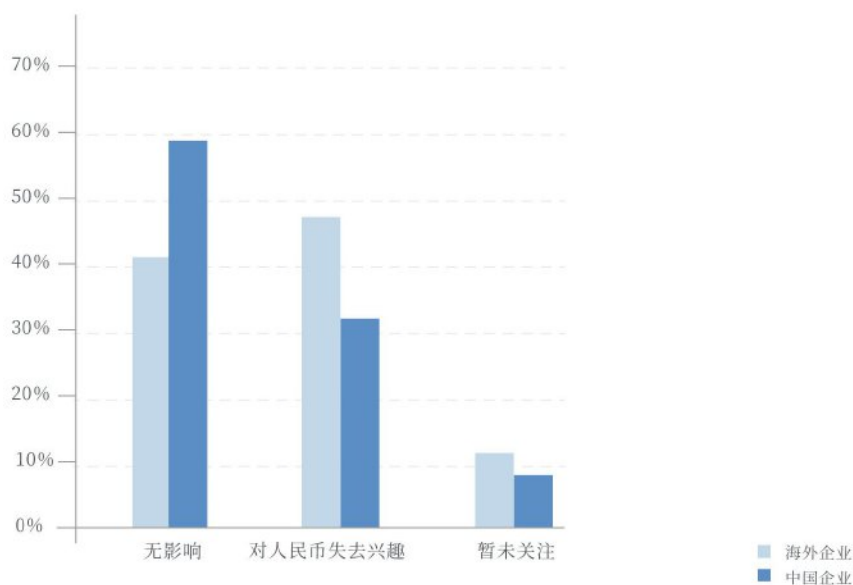
3. 汇率波动对人民币国际化影响分析

当被问及未来人民币币值波动对交易的影响时，55%的企业表示不受影响，而36%的企业表示他们使用人民币意愿降低。具体来看，59%的中国企业认为人民币币值的波动对他们

没有影响，但47%的海外企业使用人民币意愿降低。47%的金融机构也预计未来人民币币值的波动对其人民币交易影响不大。

图31：对人民币币值未来波动影响的想法各异

人民币币值波动对跨境业务的预期影响



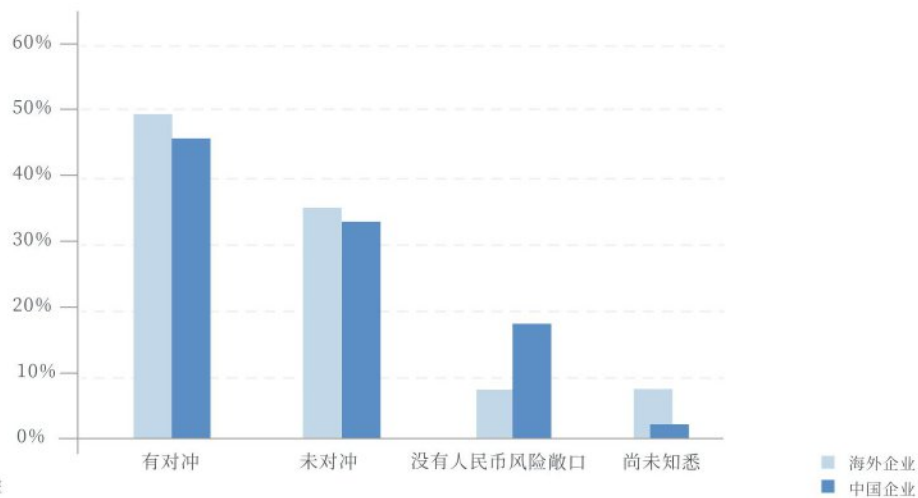
资料来源：亚洲银行家研究院

大约35%的企业没有对冲其人民币汇率风险，去年的调研结果表明企业的风险承受能力更

弱，超过96%的企业对冲了人民币风险。

图32：各企业高度关注人民币汇率风险的对冲问题

对冲人民币风险敞口

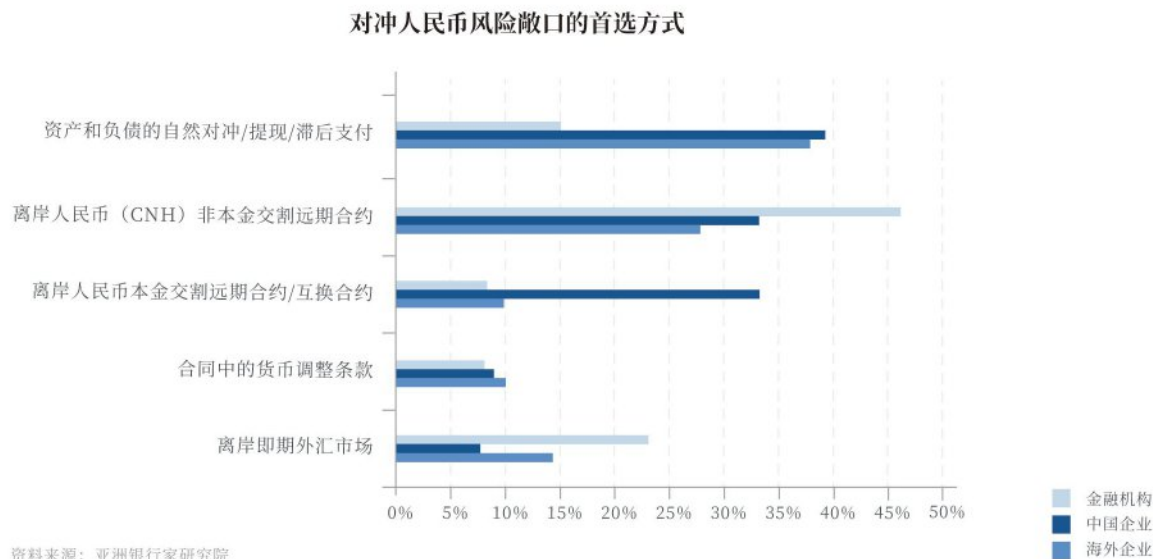


资料来源：亚洲银行家研究院

与去年的调研结果一致，中国和海外企业都倾向于使用提先或滞后支付进行资产和负债的自然对冲。不过，与海外企业（10%）相比，更多中国企业（34%）使用离岸人民币（CNH）

本金交割的远期合约或互换合约等方式来对冲风险。在金融机构中，离岸人民币（CNH）非交割的远期合约是最受欢迎的风险对冲方式。

图33：39%的中国企业和38%的海外企业倾向于提先或滞后支付进行资产和负债的自然对冲



七、人民币国际化未来战略探讨

1. 金融市场开放与人民币国际化

中国有关部门于2018年颁布了一系列法规，进一步为海外投资者开放市场。主要包括：

- 将沪深港通的每日交易额度翻两番，并推进沪伦通发展进程。
- 取消合格境外机构投资者（QFII）的资金汇出限额，取消QFII和人民币合格境外机构投资者（RQFII）的投资本金锁定期要求，此外还取消了投资者撤出中国时20%的资本限制。允许QFII和RQFII对其境内投资进行外汇风险对冲。
- 在其他业界的举措中，MSCI宣布会将234只中国A股加入其股票指数中。允许中国企业通过境外发行债券或股票筹集的人民币资金转入国内。

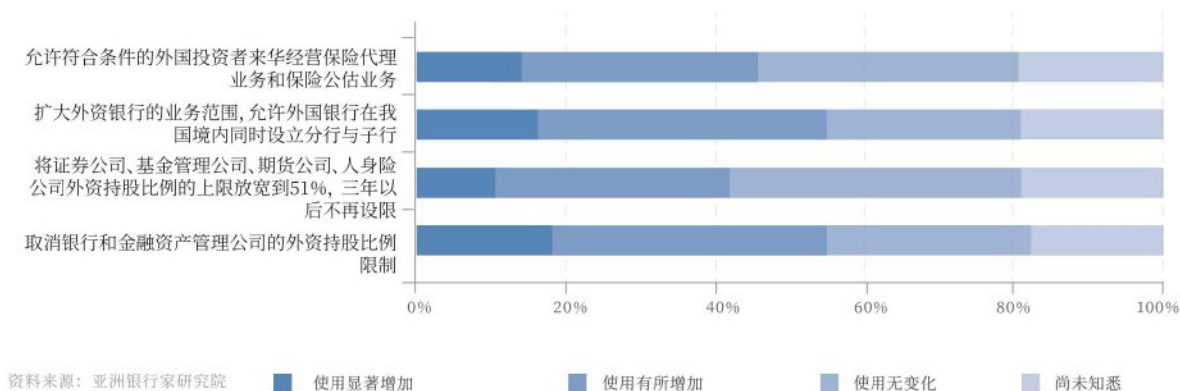
- 将证券、基金、期货和人寿保险企业的外资股比限制提高至51%，并计划在2021年前取消所有限制。

- 取消合资证券企业至少需要有一家本地证券企业作为股东的要求。

此外，中国计划扩大外资银行的业务范围，允许其在中国设立分支机构和子企业，放开外资保险企业的经营限制，并允许合格的外国投资者在中国经营保险代理机构。

当金融机构被问及这些改革对他们的影响时，大多数机构对这些改革的回应积极。其中，扩大外资银行业务范围的举措，预计将极大增加使用人民币的机构数量。

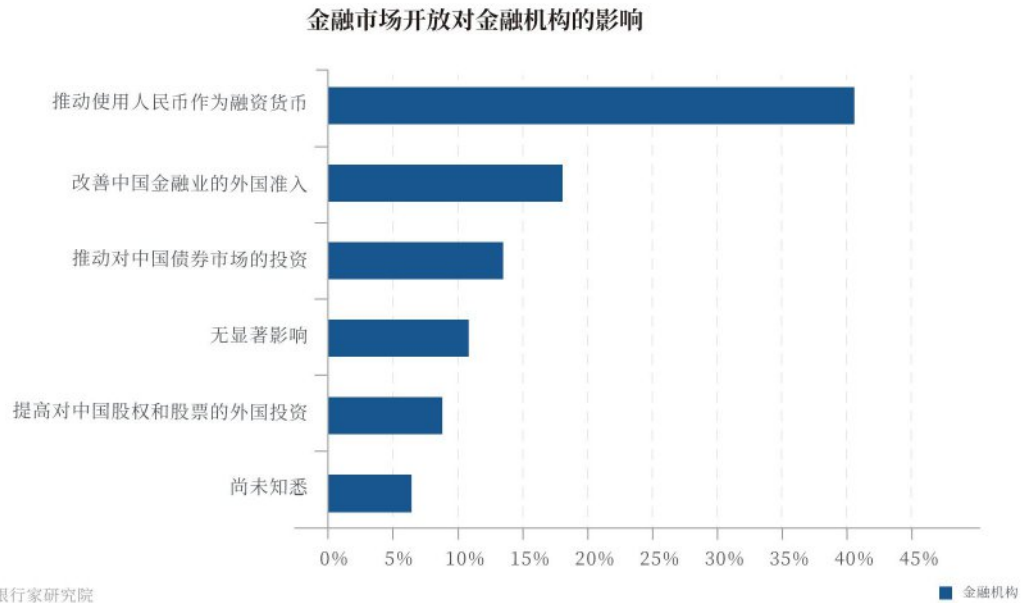
图34：在相关改革措施的影响下，大多数金融机构会扩大人民币的使用



金融机构被问及金融市场开放对他们的影响时，41%金融机构表示这些举措将推动他们将

人民币作为融资货币的使用。

图35：41%的金融机构预计金融市场的开放将推动人民币作为融资货币的使用



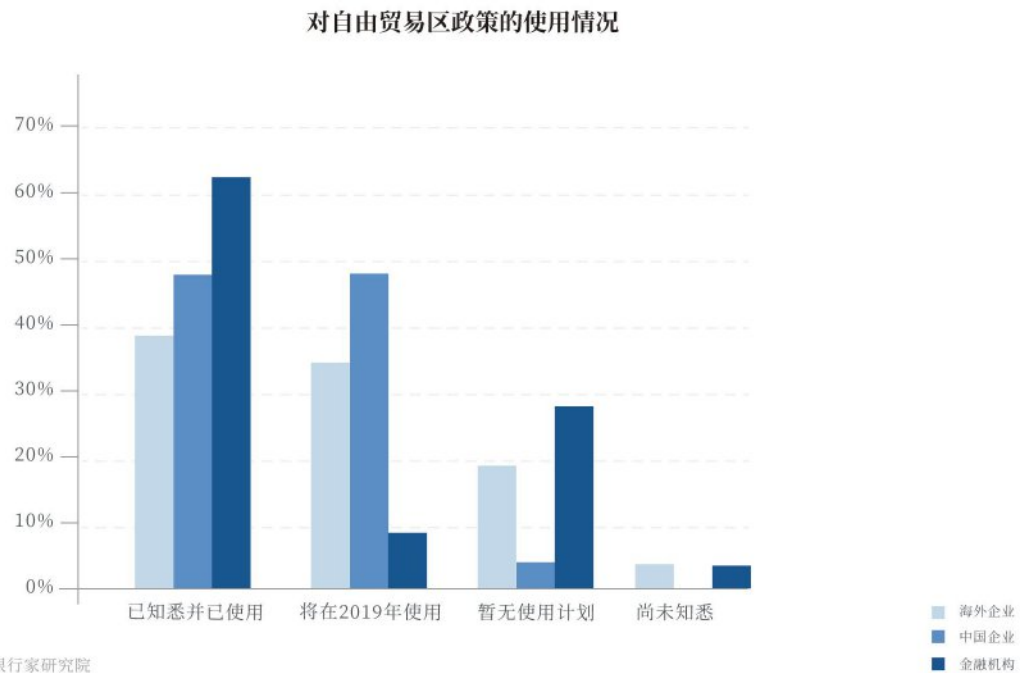
2. 贸易自由化与人民币国际化

2018年4月，中国国家主席习近平宣布决定将整个海南岛设为自由贸易试验区。此前，已经设立在11个省份设立自由贸易试验区，包括：上海、广东、天津、福建、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、四川和山西省。

调研显示，各机构对这些自由贸易区的关注度

仍然很高，63%的金融机构、48%的中国企业和39%的海外企业已经在利用相关政策。此外，还有48%的中国企业和36%的海外企业表示他们计划在2019年开始利用这些政策。与去年调研结果（32%海外企业和34%中国企业）相比，今年有更多企业利用自贸区政策。

图36：63%的金融机构和48%的中国企业正在利用自由贸易区政策

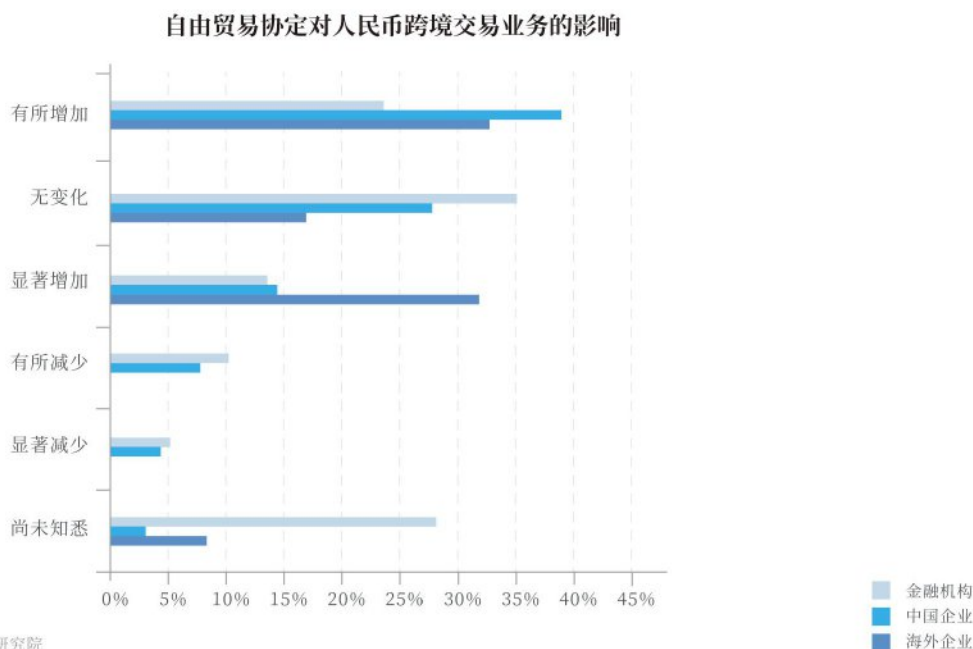


除其他国际合作举措外，中国还与东盟、新加坡、智利和澳大利亚等贸易和投资伙伴签订了若干自由贸易协定（FTA），并正准备与其他国家或地区签订自由贸易协定。

调研显示，63%的海外企业和54%的中国企

业认为这些自由贸易协定增加了人民币在跨境交易中的使用。32%的海外企业表示，自由贸易协定使人民币产品的使用“显著增加”。然而，也有超过三分之一的金融机构认为自由贸易协定对人民币交易没有任何影响。

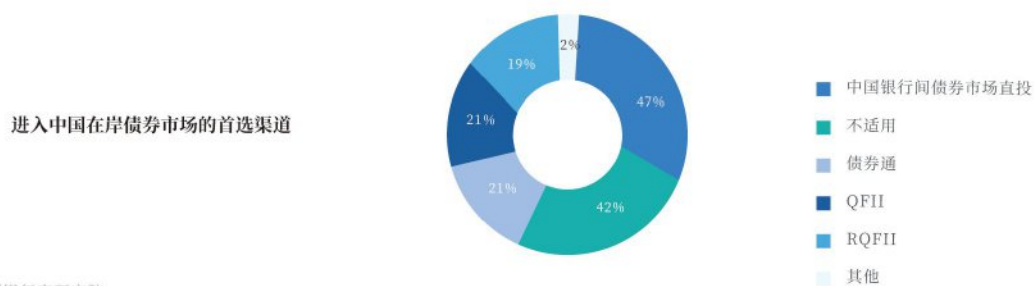
图37：63%的海外企业和54%的中国企业表示，自由贸易协定的实施增加了人民币跨境交易



中国银行间债券市场是金融机构进入中国境内债券市场最常用的渠道，其中47%的金融机构直接通过中国银行间债券市场直投参与中国债

券市场的交易，而21%的金融机构则分别使用债券通（Bond-Connect）或通过合格的境外机构投资者（QFII）进入。

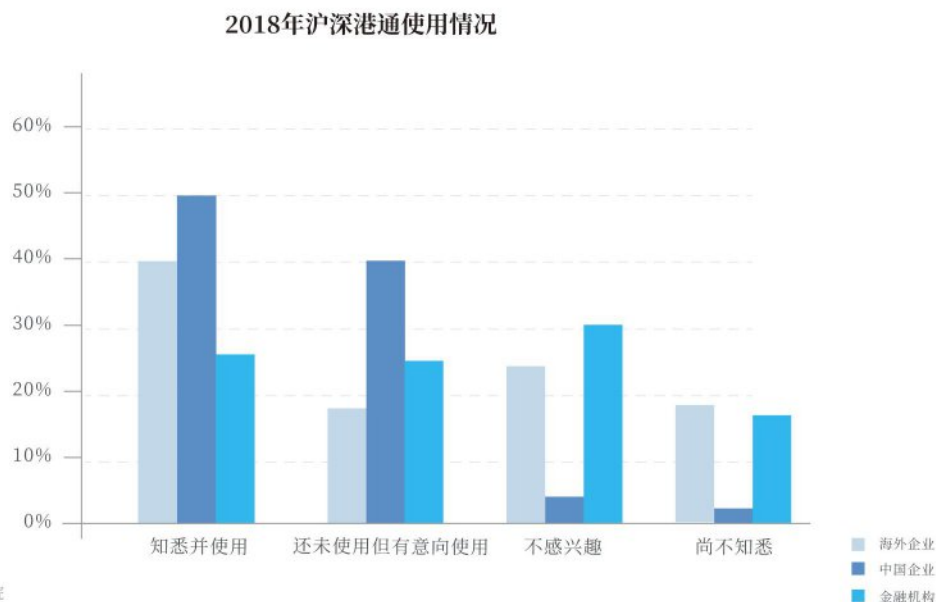
图38：中国银行间债券市场直投（CIBM Direct）是金融机构参与中国债券市场时最常用的渠道



调研显示，51%的中国企业和41%的海外企业已经在使用沪深港通。此外，41%目前还没开始使用的中国企业计划在2019年开始使用。海外企业使用沪深港通（Stock-Connect）的意识和兴趣仍低于中国企业，这也可能意味着

他们更倾向于选择其他机制，如中国银行间债券市场（CIBM）。31%的金融机构表示对沪深港通不感兴趣。

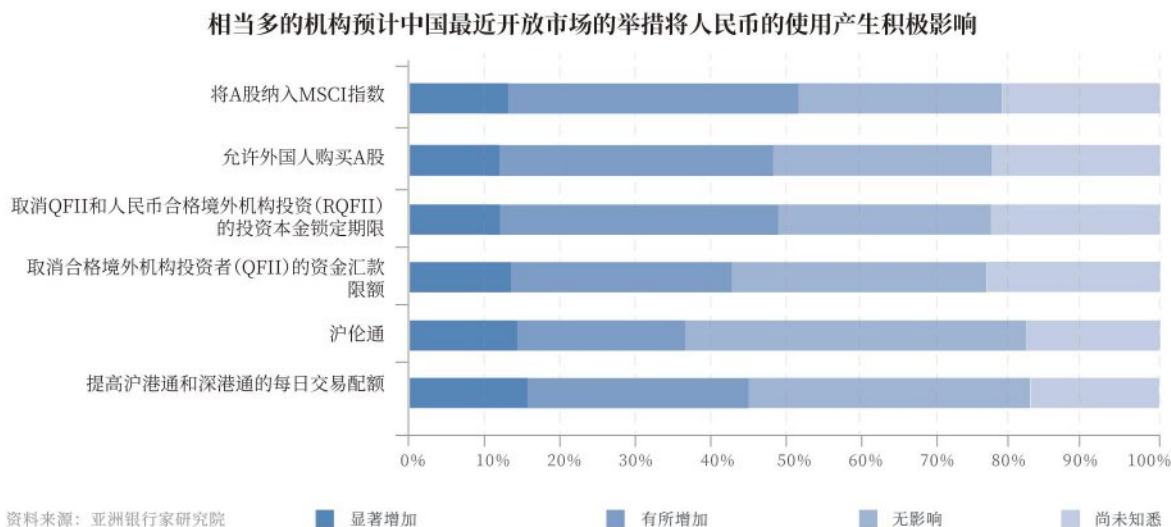
图39：超过一半的中国企业在2018年使用沪深港通



在问及中国对海外投资者开放市场相关举措的影响时，绝大多数的金融机构预计这些举措会对人民币的使用产生积极影响。但是，也有大

约三分之一的机构预计2019年这些措施对他们使用人民币的影响甚微。

图40：相当多的机构预计中国最近开放市场的举措将对人民币的使用产生积极影响



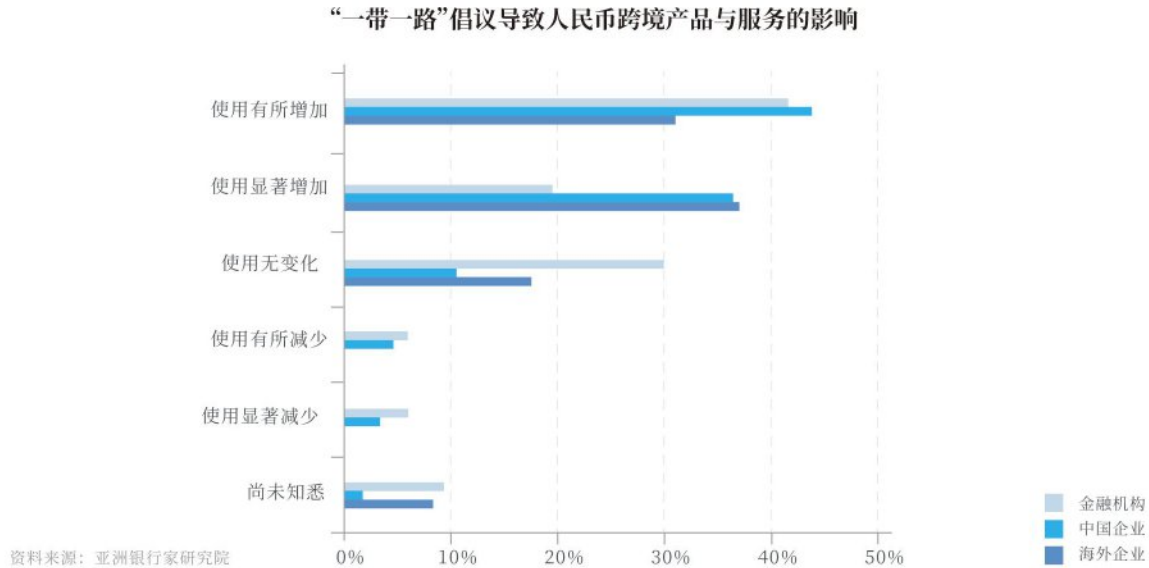
3. “一带一路”倡议与人民币国际化

中国的“一带一路”倡议是跨越亚太、中东、非洲和欧洲的庞大基础设施建设和商业通联之举，也是人民币国际化的主要驱动因素之一。

调研显示，绝大多数的机构（61%的金融机构、80%的中国企业和69%的海外企业），认为“一带一路”有助于增加人民币在跨境产品和服务

贸易中的使用。其中，37%的中国和海外企业称，“一带一路”使人民币在国际上的使用“显著增加”。与去年的调研结果一致，其中74%的中国企业和54%的海外企业表示他们对“一带一路”的影响持“乐观”态度。

图41：80%的中国企业和69%的海外企业认为，“一带一路”倡议导致人民币跨境产品的使用增加



“一带一路”倡议给企业带来了多个方面的好处，其中金融机构和中国企业觉得最受益是“更容易进入新市场和接触新客户”，以及获得中国资本和新贸易渠道。在海外企业中，69%表

示他们可以更容易地接触现有客户，68%表示“一带一路”倡议提高了进入新市场和接触客户的便利性。

图42：“一带一路”倡议给企业带来了多方面的好处

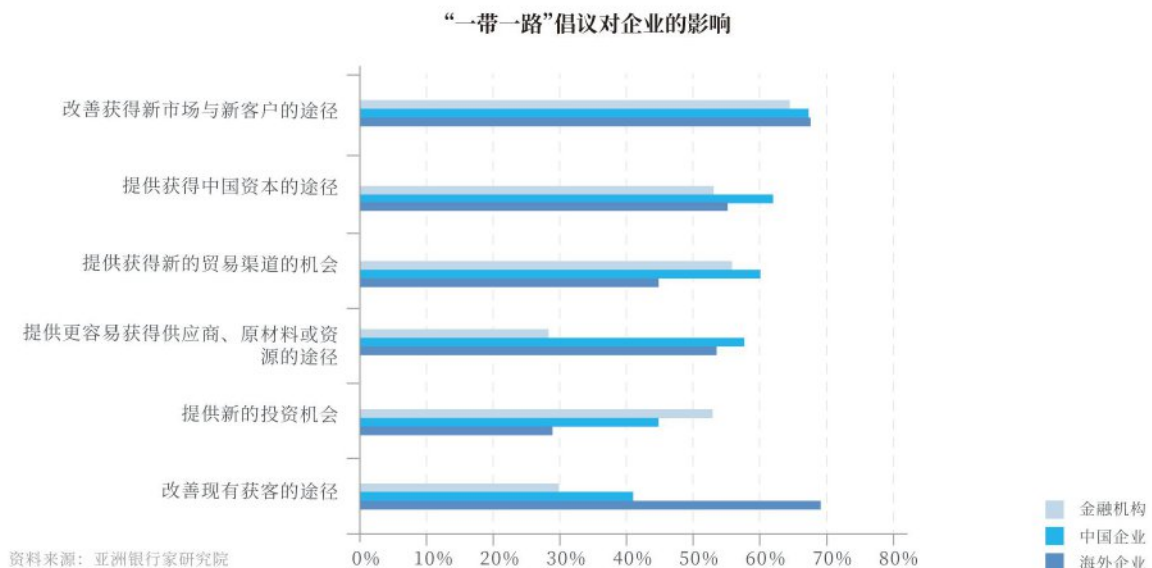
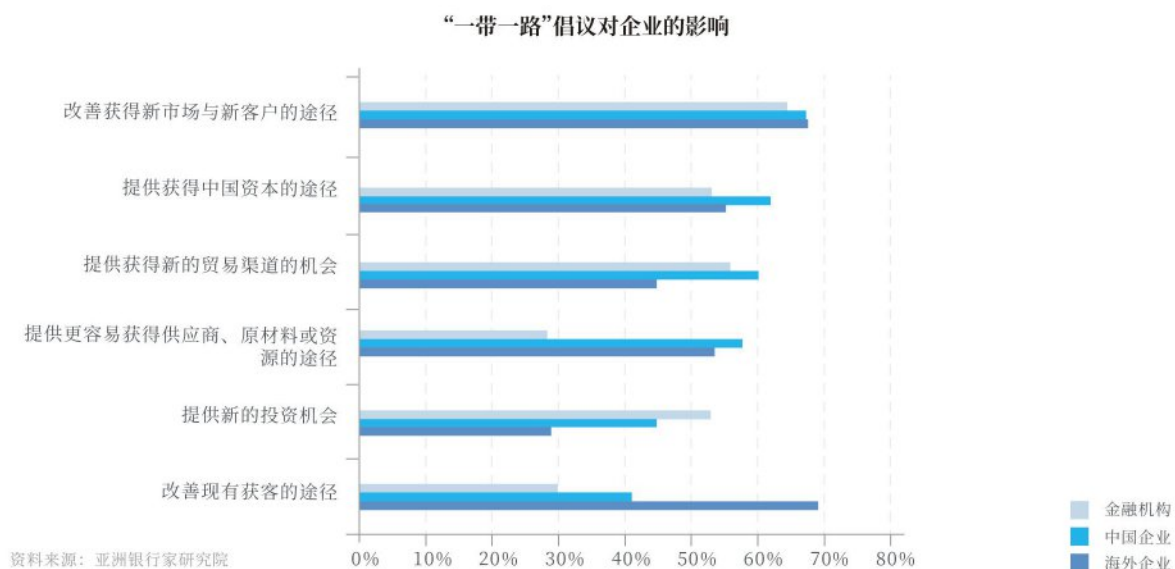


图42：“一带一路”倡议给企业带来了多方面的益处



八、结论

中国政府去年以来颁布的新政策为投资者进入境内市场提供了更多的渠道，更加便捷的金融基础设施、自由贸易区和“一带一路”倡议也推动了人民币的全球使用。与 2017 年相比，以人民币进行的跨境交易显著增加，海外企业持有境内人民币金融资产的总额增加，其中以债券持有量增长最快。

尽管受访机构普遍对贸易关税、汇率波动和中国经济前景的不确定性表示关注，但市场对

2019 年整体上持乐观预期。

要使人民币成为国际货币，金融市场的持续开放将增加居民与非居民之间、以及非居民之间的人民币使用。

金融业开放继续推进、基础设施进一步完善，以及中国金融科技产业的领先优势，将为人民币国际化进程进一步发展铺平道路。

中国建设银行跨境人民币业务 跨境金融 畅通全球



中国建设银行
China Construction Bank

客户服务热线: 95533
网址: www.ccb.com

