



人民幣“入籃”一個月 SDR 效應初顯

10 月 1 日，IMF 將人民幣納為 SDR 籃子貨幣，至今日正好是一個月。一個月前，市場對人民幣“入籃”效果有各種各樣的猜測，經過一個月市場檢驗，新晉升為國際貨幣的人民幣是否得到市場認可，我們不妨“回頭看”。

這個月市場最關注的莫過於人民幣匯率波動。人民幣被 IMF 確認為主要國際貨幣，各國央行相信人民幣是一種穩定貨幣，有助於 SDR 的穩定。而人民幣“入籃”第一個月，卻經受了一場市場考驗。從十一黃金周開始，離岸市場 CNH 率先急步下行，突破 6.7 大關，一度直奔另一個心理關口——6.8，但到 10 月 31 日亞洲時段收市，已回穩至 6.77 水平。在岸市場與離岸市場保持同步，從 9 月 30 日至 10 月 31 日人民幣兌美元中間價累計下挫 863 個基點，跌幅為 1.3%。

然而，近期人民幣匯率波動沒有多少牽涉境內基本面，與人民幣加入 SDR 更沒有直接關係。由外圍因素變化引發的全球市場小震盪，令 SDR 的人民幣表現未如理想。月內，美聯儲加息預期、歐日央行維持“量寬”及英國脫歐程序有望啟動等因素疊加一起，主要國際貨幣波動加大，人民幣匯率被動地跟隨其他貨幣調整。從 9 月 30 日至 10 月 31 日亞洲時段收盤，美元匯率指數反彈 3.2%，歐元下跌 2.5%，日元下跌 3.6%，英鎊下跌 6.1%，而離岸人民幣匯率 CNH 則下跌 1.6%，人民幣仍是 SDR 是貨幣籃子裡相對最穩定的成員。

顯然，人民幣加入 SDR 有助於人民幣匯率穩定。同樣，SDR 接納人民幣亦增強了 SDR 的穩定性。

一個月以來，全球市場人民幣資產吸引力上升。根據香港金管局最新統計，9 月份香港人民幣存款餘額 6655 億元，環比增長 1.9%。這是在人民幣資金池連續 3 個月減少後首次回升，顯示人民幣加入 SDR 後，市場信心有所恢復，銀行客戶更願意持有及兌

應堅
高級經濟研究員
Tel: 28266200
yingjian@bochk.com

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

換人民幣存款。

納入人民幣的 SDR 資產同樣吸引了投資者，SDR 資產從官方領域走向民間市場。繼世界銀行在境內市場發行首只人民幣 SDR 債券，吸引了境內外 50 家機構認購（認購倍數為 2.47 倍），香港市場出現面向商業機構的人民幣 SDR 債券，獲得 2 倍認購。熊貓債大踏步前行，中國銀行協助九龍倉成功註冊首筆商業地產熊貓債，一次性發行 40 億元，並獲得 3 倍認購金額。

人民幣債券投資熱正在形成。人行微博透露，近期一些國際組織、境外央行、金融機構增加境內人民幣債券資產配置。根據中債登數據，9 月底境外機構在銀行間債券市場託管量為 7264 億元，環比增加 507 億元，為歷史上最大單月增幅，亦比今年 2 月底增加 1852 億元。有消息稱，數家境外央行在境內市場兌換了 1000 多億元人民幣，這部分資金很可能用來購買人民幣債券。亦有境內銀行表示，進入 10 月份多家境外央行及國際組織與其進行外匯及債券交易，涉及上百億元人民幣。

人民幣加入 SDR，對推動人民幣走向更廣泛境外市場產生積極影響。9 月 21 日人行正式授權中國銀行紐約分行擔任美國人民幣清算行，從此，人民幣業務在全球最大金融市場落地生根，加上其他境外地區 21 個人民幣清算行及 CIPS 系統，全球人民幣清算網絡實現真正意義的“全覆蓋”，構建了人民幣國際流動的“高速公路”，為下一步加速發展創造了條件。

人民幣以主要國際貨幣身份走向“深藍”，匯率波動在所難免，但人民幣在全球市場接受及使用程度也明顯提升。9 月份香港人民幣 RTGS 交易量為 19.3 萬億元，環比增長 13.6%，連續第二個月反彈，扭轉了去年 8 月份以後由市場波動造成的支付滑坡勢頭。從人民幣交易增長判斷，10 月份有望保持支付回升勢頭。

環球銀行金融電訊協會 SWIFT 機構發明了“跨越人民幣之河”新名詞，以標識市場對人民幣的使用情況，倘若一個國家或地區在與中國內地及香港之間直接支付中有 10% 使用人民幣，便達到標準。SWIFT 最新數據顯示，從 2014 年 10 月至 2016 年 9 月兩年中，新增七個國家跨越人民幣之河，令超過這個門檻的國家和地區累計達到 57 個。

整體上，“入籃”後人民幣業務正常發展，而 SDR 效應逐漸顯現出來，是人民幣國際化的重要助燃器，推動人民幣朝向第三大國際貨幣穩步挺進。

近期報告

1. 嘗試將人民幣匯率問題簡單化 卓亮 10.31
2. 金管局任命新一批 PLPs 可促進人民幣市場更趨穩健 應堅 10.27
3. 英國脫歐為何英鎊獨憔悴？ 戴道華 10.25
4. 內地經濟嘗試築底，供應側改革效果漸現 鄂志寰、蔡永雄 10.19
5. 從“辣稅”分析樓市需求 蔡永雄 10.18
6. 關注近日離岸人民幣匯率波動 應堅 10.17
7. 中港跨境金融服務新態勢 蔡麗斌 10.14
8. “硬脫歐”下的“強衝擊”
——英鎊匯率下跌預示著什麼？ 鄂志寰、蔡永雄 10.07
9. 迷你單位無助改善居住環境 蔡永雄 09.30
10. 公平與優先，美國經濟該選哪條路？ 蘇杰 09.28
11. 從復星國際案例看保險公司的策略啟示 何國樑 09.27
12. 綠色債券市場發展潛力不容小覷 羅羽庭 09.23
13. 別高估日本央行新招的成效 張文晶 09.23
14. 中國究竟有沒有銀行危機的風險？ 戴道華 09.23
15. 深港通會重演滬港通行情嗎？ 蘇傑 09.21
16. 未來數月一手住宅銷情料將保持活躍 蔡永雄 09.20
17. 如何看待中國的影子銀行問題及其風險 戴道華 09.19
18. 未來可能改變金融市場的金融科技 劉逸飛 09.15
19. 重振全球貿易和投資 出路在哪裡？ 柳洪 09.13
20. 「沙盒」(Supervisory Sandbox)是中銀香港在金融科
技領域的突破機遇？ 關振球 09.09