

新时代的 人民币跨境使用

党的二十大报告提出，有序推进人民币国际化。扩大人民币跨境使用则是有序推进人民币国际化的应有之义和现实需要。自2009年起步以来，十多年来人民币跨境使用得到了快速发展壮大，取得了突破性进展：人民币在本外币跨境收付总额中占了约50%，2022年跨境人民币收付总额为42万亿元，比2017年增长了3.4倍；人民币在国际货币基金组织特别提款权的权重排名第三，全世界有80多个国家和经济体将人民币纳入储备货币，位列全球第五位。

当前人民币跨境使用的内外环境已发生重大而深刻的变化，扩大人民币跨境使用面临着新的机遇。新发展阶段，我国以推动高质量发展为主题，加快构建以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局，人民币跨境使用恰逢其时。微观上，我国企业风险中性意识不断增强，在跨境贸易、投融资中使用人民币规避汇率风险的意愿上升，人民币避险功能也在逐步提高。受国际地缘政治及经济发展环境变化的影响，国际货币体系的多元化态势日趋明显，双边多边本币结算和区域货币合作日益加深，人民币的计价结算、投融资、国际储备等功能将得到有效提升和强化。

人民币国际化是一个客观、长期发展的系统化过程。根据中国人民银行发布的《2022年人民币国际化报告》，下一阶段，我国将进一步夯实人民币跨境使用的基础制度安排，满足好实体部门的人民币使用需求，推动更高水平金融市场双向开放，促进人民币在岸、离岸市场良性循环。持续完善本外币一体化的跨境资本流动宏观审慎管理框架，建立健全跨境资本流动监测、评估和预警体系，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

人民币跨境使用已然进入新阶段。需要我们完整、准确、全面贯彻新发展理念，坚持改革开放和互利共赢，以市场驱动、企业自主选择为基础，为实体经济平稳运行提供有力支撑，以高质量人民币跨境使用有序推进人民币国际化。

——本刊编辑部

学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

人民币跨境使用的发展历程、进展与新机遇

人民币国际化是个渐进的系统化过程，更涉及国际政治经济大格局和货币体系的复杂博弈和长期演进。因此，必须充分认识人民币国际化仍处于初级发展阶段和现实的水平，辩证看待人民币国际化的利与弊、收益与成本以及风险。

文/潘宏胜 编辑/韩英彤

2009年7月，中国人民银行等六部委联合发布《跨境贸易人民币结算试点管理办法》，率先在上海和广东等四省市启动试点。以此为起点，市场需求和政策支持“双轮驱动”的人民币跨境使用已走过10余年，取得了长足进步和发展。面对世界大变局，新发展阶段的人民币跨境使用将不断深化，为我国推进高水平对外开放、构建更高水平开放型经济新体制作出新的贡献。

货币跨境使用与货币国际化

古往今来，货币流通一般有地域和治域的界限，而某一地域多种货币竞争并存的情形并不少见，往往市场分割越严重、层次越多，越是如此。譬如20世纪初期的中国，主要城市流通银行纸币，内地农村居民则用银圆或铜钱（张嘉璈，2018）。某一货币超越地域或国境成为通行记账单位和流通亦大有之，如奥地利刻有1780年年号的玛丽亚·特丽莎银币直到20世纪仍在非洲和西亚的特定地区流通，中国的铜钱曾数世纪在周边国家使用（黑田明伸，2007）。

从形式上看，货币跨境使用构成了跨越国界的交易网络。金属货币和纸币为主时代，货币跨境使用更多伴随商品进出口和人员往来的自然外溢，其规模有赖彼此的经贸联系和运输便利程度；银行存款货币为主的信用货币时代，货币跨境使用借助银行体系和金融市场，其规模还取决于银行体系联通性、金融市场发达程度和支付清算等金融基础设施的便利性，并涉及多边甚至国际层面的公认性，体现国际货币体系的制度安排和运行特征。

货币跨境使用与货币国际化的概念既有紧密联系，也有区别。货币跨境使用是货币跨越边境或国

境的限制而流通使用的状态，货币国际化则是货币的部分或全部职能从一国适用区域扩展到周边、区域乃至全球，最终成为区域乃至全球通用货币的动态过程（人民银行，2018）。一国货币能够跨境使用意味着该货币可在双边或多边贸易投资中发挥计价结算等功能，但未必是国际化货币。国际化货币必然要求该货币具备规模化的跨境使用，形成了国际化的交易网络，发挥着交易媒介和价值储藏等功能，且受到国际社会的公认。显然，货币国际化不限于跨境使用，但跨境使用是货币国际化的市场基础、关键内涵和必要前提。离开了跨境使用，货币国际化就是无源之水、无本之木，不具有可持续性。

在货币国际化的语境下，货币跨境使用是“出得去、回得来、留得住、管得了”循环流通的一整套机制安排。“出得去”和“回得来”，意味着本国货币借助贸易投资渠道和境内外金融联系而双向流通，既可作为“钱货两清”的交易媒介，也可满足“时间的交换”和“空间的交换”需求，且两者的便利性大体匹配。“留得住”意味着本国货币可以在他国或境外金融中心因应市场需求而使用和驻留，且以一定渠道和机制与境内联通。“管得了”意味着货币所在国金融管理部门是政策规制的供给者、基础设施的维护者和风险防控的实施者，以内为主、内外兼顾，而非超越主权国家或去国家化、自由放任的跨境流通。

人民币跨境使用的发展历程及其进展

改革开放以来，人民币跨境使用逐步发展大致经历了三个阶段。一是周边自发流通阶段（2009年前）。人民币通过与毗邻国家、中国香港和中国澳门等地区之间人员往来、贸易、旅游等渠道和双边本币

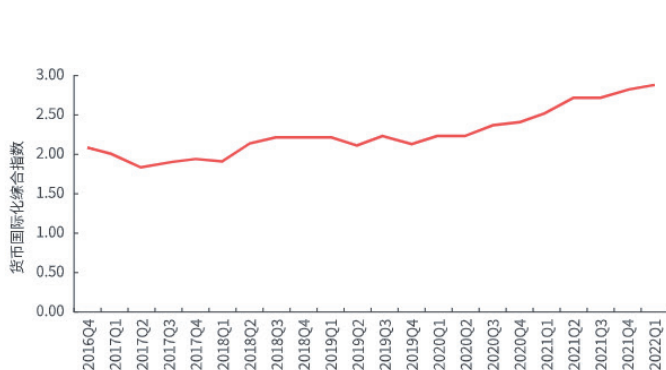


图1 人民币国际化综合指数

数据来源：中国人民银行《2022年人民币国际化报告》

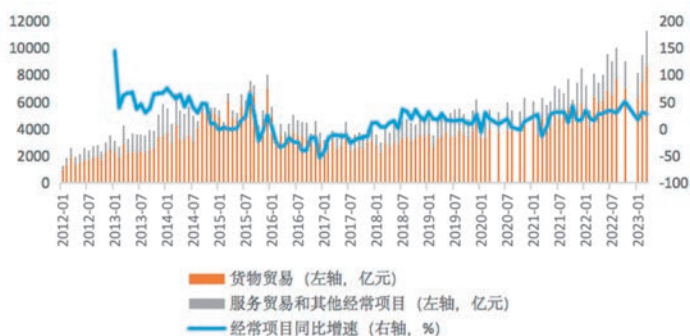


图2 经常账户人民币跨境收付金额构成

数据来源：Wind，国家外汇管理局

结算，形成了小规模跨境流通和现钞沉淀，2003—2004年先后建立港澳个人人民币业务清算安排，对人民币跨境使用和回流机制做了初步探索。二是逐步形成和扩大人民币跨境良性循环阶段（2009—2016年）。按照本币优先、本外币协调的原则，我国于2009年7月起先后开展跨境贸易、投融资人民币结算试点，建立健全人民币跨境使用政策框架，拓展市场需求与政策供给双轮驱动的人民币跨境使用大循环。三是以2016年10月人民币正式加入国际货币基金组织（IMF）的特别提款权（SDR）货币篮子为标志，人民币正式成为国际认可的国际货币。随着金融市场开放稳步扩大，人民币跨境使用进入新阶段，人民币国际化指数稳步提高（见图1）。

总的来看，过去10多年人民币跨境使用快速发展壮大，取得突破性进展。第一，形成了货币功能齐备的人民币跨境流通规模。人民币跨境收付金额从2009年不到100亿元增至2021年的36.6万亿元，占同期本外币跨境收付总额的47.4%，2022年上半年这一占比升至49.1%。人民币跨境收支大体平衡，2021年累计净流入4044.7亿元。结构上看，2009—2016年，人民币跨境资金流动主要集中在经常项目与直接投资渠道，两者合计占全部人民币跨境结算额的八成以上。其后，金融市场开放成为推动人民币跨境使用的重要力量，资本项目跨境收付显著增长，人民币债券先后被纳入国际三大债券指数，2021年证券投资占到跨境人民币收付总金额的60%，大宗商品贸易领域人民币

跨境收付金额较快增长，人民币的国际计价、支付结算、投融资和储备等功能稳步拓展提升。

第二，建立了境内外联通的人民币跨境循环机制。人民币跨境流动渠道拓展遵循从经常项目到资本项目、从直接投资到金融交易、从机构到个人的路径，逐步形成了涵盖经常项目与直接投资、融资和金融市场等三大渠道的有进有出、循环流通机制。2021年，经常项目人民币跨境收付金额为7.95万亿元，占同期经常项目本外币跨境收付的17.3%。货物贸易、服务贸易、收益及经常转移人民币跨境收付占同期该项目本外币跨境收付的比重分别为14.7%、24.3%和51.8%（见图2）；资本项目人民币跨境收付金额为28.66万亿元，其中直接投资、证券投资、跨境融资分别占20.2%、74.1%和5.6%。人民币对外投资明显增多（见图3）。债券投资占证券投资人民币跨境收付的73.1%，“债券通”、“沪深港通”、人民币合格境外机构投资者（RQFII）和“跨境理财通”成为主渠道。截至2021年末，中国香港、中国台湾、英国等主要离岸市场人民币存款总体余额超过1.54万亿元，同比增长21.3%。

第三，构建了本外币一体化的跨境人民币业务政策体系。基于市场需求，以促进贸易和投资便利化为导向，金融、商务、外资等管理部门持续完善跨境贸易、投融资、金融交易人民币结算等基础制度，证券投资项下基本实现本外币一体化管理，企业境外放款、银行境外贷款、全口径跨境融资和跨国企业集团

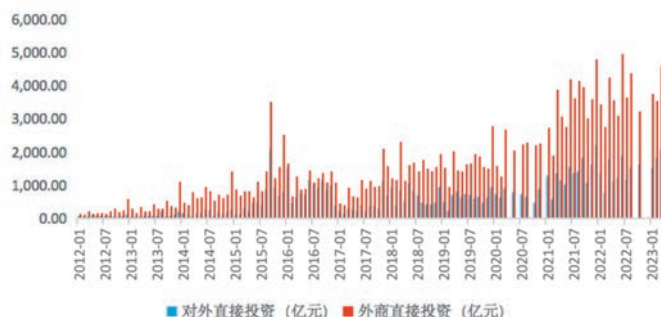


图3 跨境直接投资者人民币收付金额

数据来源：Wind，国家外汇管理局

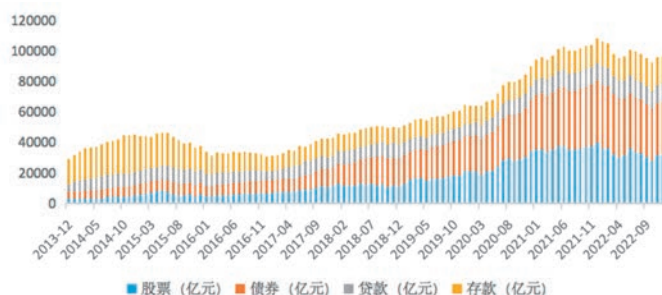


图4 非居民持有境内人民币金融资产情况

数据来源：Wind，中国人民银行

资金池等业务已经或正推动实现本外币一体化管理。根据资本项目开放进程，相关政策供给体现简政放权、放管结合的原则，资本项下坚持资质审核和准入前管理，减少事前审批，完善事中事后监管，实施全口径跨境融资宏观审慎管理，金融机构和企业跨境融资上限受杠杆率、风险转换因子和宏观审慎调节参数的影响。建立健全跨境人民币业务信息管理和统计监测系统，完善人民币清算渠道、账户体系和跨境信息收付管理信息系统等基础设施，为扩大人民币跨境使用提供了重要保障。

第四，巩固了人民币作为国际货币的公认地位。2010年IMF进行SDR审查时，人民币满足篮子货币的出口门槛标准，但未达“可自由使用”标准。随着人民币跨境使用逐步扩大，2015年新一轮SDR审查时，人民币满足了“可自由使用”标准，被纳入SDR货币篮子，成为五种篮子货币之一。随着人民币可自由使用程度稳步提高，IMF于2022年5月将人民币在特别提款权的权重由2016年10月的10.92%上调至12.28%。目前人民币是全球第五大支付货币、第三大贸易融资货币，人民币外汇交易在全球市场份额增至7%。非居民持有境内人民币金融资产增多（见图4）。作为新晋国际货币，人民币在构建双边和多边金融安全网方面的作用稳步提升。截至2021年末，中国央行累计与40个央行或货币当局签署过双边本币互换协议，总金额超过4.02万亿元，有效金额3.54万亿元。IMF在2023年3月31日发布的官方外汇储备货币

构成（COFER）数据显示，2022年第四季度人民币占比为2.69%，居全球第五位，全球央行共持有人民币外汇储备2984.4亿美元。

总的来看，扩大人民币跨境使用在促进国际贸易投资持续健康发展、提高国内金融体系的服务能力和国际竞争力、助力共建“一带一路”、提升国家综合经济实力和影响力等方面都发挥了积极作用。应该看到，人民币跨境使用还存在较大差距和不足，主要是：跨境贸易和投融资使用外币的惯性强，尤其是跨境贸易结算人民币占比2021年仅约15%，人民币跨境使用的粘性不够强，使用规模与我国经济和贸易体量还不适应；人民币跨境使用渠道拓展不够平衡，融资和外汇交易渠道规模较小，账户开立、流动性和汇兑等金融服务和便利性不足；证券投资等金融开放以“管道式”为主，多个管道并存且相互隔离，市场准入、资金汇兑等监管要求不完全一致，跨境投资便利度有待进一步提升，等等。

新发展阶段扩大人民币跨境使用的思考

与2009年启动跨境贸易人民币结算试点时相比，当前人民币跨境使用的境内外环境已发生重大而深刻的变化，扩大人民币跨境使用面临着新的机遇和挑战。机遇方面，新发展阶段，我国以推动高质量发展为主题，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，我国经济增速在全球范围仍有望保持相对高的水平。随着持续建设现代化

产业体系和推进高水平对外开放，国际贸易投资规模和深度稳步扩大，人民币跨境使用的市场需求会有新的显著提升。世界大变局加速演进，中国致力于推动构建人类命运共同体，国际货币体系的多元化态势日趋明显，双边多边本币结算和区域货币合作日益加深，人民币在双边和区域贸易投资跨境使用的“朋友圈”有望扩大，人民币的计价结算、投融资、国际储备等功能将得到有效提升和强化。挑战方面，国内供给结构还不适应需求结构变化，内部大循环的畅通存在明显短板，原始创新和产业基础能力较弱，重要能源矿产资源对外依存度较高，一些领域风险隐患较大，维护人民币币值稳定存在一定压力。世界进入新的动荡变革期，主要发达经济体的货币霸权、金融制裁、技术与出口管制盛行，非美元国际货币跨境使用的风险加大。

党的二十大报告提出“有序推进人民币国际化”。扩大人民币跨境使用是深化人民币国际化的基本前提和现实需要。人民币国际化是个渐进的系统化过程，更涉及国际政治经济大格局和货币体系的复杂博弈和长期演进。因此，必须充分认识人民币国际化仍处于初级发展阶段和现实的水平，辩证看待人民币国际化的利与弊、收益与成本以及风险，深刻认识到这一进程的长期性、复杂性和艰巨性，不能志得意满或盲目乐观。同时，也不必妄自菲薄，要以扩大人民币跨境使用为着力点，久久为功，不断夯实人民币国际化的实体基础，推动人民币逐步成为具有广泛影响力的主要国际货币。

第一，以贸易投资联动为纽带，深化区域和“一带一路”沿线的人民币跨境使用。发挥我国与东南亚和“一带一路”沿线的贸易投资联系日益紧密的优势，提高人民币跨境使用政策和实际操作的便利性，鼓励国内对外项目投资、工程建设承包和设备出口等“走出去”企业与银行、信用保险等中金融机构携手密切合作，大力构建人民币通过对外投资流出而以设备和中间品外贸出口、工程咨询服务贸易等经常项目回流的大循环机制。扩大与周边国家的双边货币合作，积极落实双边本币结算协议，解决好互设金融机构、互开账户、汇兑汇价、挂牌交易、现钞调运、跨境支付、小币种区域交易等操作性问题，通过贸易投资合作增强人民币跨境使用的粘性，提高双边贸易人民币计价支付结算的比重，拓展跨境人民币结算“朋

友圈”。按照扩大面向全球的高标准自由贸易区网络的需要，加大对跨境电商、海外仓、离岸国际贸易等外贸新业态跨境人民币使用的政策支持。

第二，有序扩大金融开放，推动融资和金融交易等人民币跨境使用渠道均衡发展。稳步推进金融领域的规则、规制、管理、标准等制度型开放，研究整合优化证券投资“管道式”开放方式，便利境内外投资者开展跨境证券投资。扩大跨国企业本外币一体化资金池业务，改进跨境融资的授信、风控、利率和汇兑等管理，支持中外资金融机构和跨国企业开展跨境融资，支持更多境外主权类机构、跨国企业在境内市场发行“熊猫债”。稳步扩大机构、市场和产品等金融开放，丰富国债、高等级信用债、衍生品等金融工具，支持将境内金融市场产品纳入主流国际指数，便利境外央行、投资机构增配人民币资产，强化人民币国际储备功能和避险货币属性。

第三，推动在岸、离岸人民币资产市场协调发展，扩大人民币跨境使用循环。增加新能源等国内期货品种，有序扩大期货特定品种对境外投资者开放，推动大宗商品领域人民币计价结算和使用。发挥好内地与中国香港常备货币互换安排的作用，支持香港离岸市场丰富股票、债券、衍生品、存贷款等人民币产品体系，促进人民币在岸、离岸市场流动的良好循环。加大对人民币清算行的政策支持，优化清算行布局，推动清算行提升跨境人民币业务服务能力，更好助力离岸人民币市场培育和发展。

第四，完善人民币跨境使用的基础设施，强化宏观审慎管理。完善人民币跨境收付信息管理系统建设，健全外汇和人民币全口径跨境资金流动的监测分析和预警体系。健全事中事后管理和金融机构自律机制，提高跨境人民币业务开展的标准化、规范化和便利性。根据货币调控、汇率稳定等需要，及时发挥全口径跨境融资宏观审慎调节工具的作用，切实防范跨境资金流动风险。■

（本文仅代表作者个人观点）

作者系中证金融研究院首席经济学家

学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

人民币跨境使用“春意浓”

坚持以市场驱动和企业自主选择为基础，政策制度和基础设施建设为人民币跨境使用“架桥铺路”，金融机构与企业合力跑出“加速度”。

文/本刊记者 荣蓉 韩英彤 白琳

2023年春，人民币跨境使用的喜讯吹开“满园春色”，人民币国际化的“拼图”不断铺展开来。3月，中海油与道达尔能源通过上海石油天然气交易中心平台，完成国内首单以人民币结算的进口液化石油天然气（LNG）采购交易。4月，中国工商银行（巴西）有限公司成功办理首笔跨境人民币结算业务，在巴西市场的跨境人民币业务取得实际进展。

人民币国际化经过十余年发展，从量的突破到质的提升。人民币的跨境支付、投融资、储备和计价等国际货币的功能全面增强，国际认可度不断提升。2022年，跨境人民币收付规模为42万亿元，比2017年增长了3.4倍。人民币在本外币跨境收付总额中的占比接近50%。人民银行与40个国家和地区的央行或货币当局签署了双边本币互换协议，在29个国家和地区有31家境外人民币清算行。

党的二十大报告提出，有序推进人民币国际化。如何理解人民币国际化的新阶段和新任务，“从稳步推进人民币国际化到有序推进人民币国际化，表明人民币国际化从探索和累积经验的稳健阶段步入了制度设计与行动的有序推进新阶段，反映出人民币国际化的前景和市场需求进一步积极向好。”中国银行交易银行部总经理王晓表示。

人民币跨境使用优势凸显 市场需求持续升温

浙江金华一家主要经营汽车配件出口的商贸公司，与印度尼西亚客户之间一直以来都以美元作为结算货币。然而，2022年上半年，美元汇率大幅波动，汽车配件贸易利润本就较低，贸易双方对最终货物定价难以达成一致。浙商银行业务人员从汇率波动、离

岸价格、汇兑成本等角度入手，引导企业采用跨境人民币结算方式，以规避因人民币和外币间的汇率波动带来损失，降低结算汇兑成本。业务人员告诉记者，企业在“首啖”体验成功后，如今与印尼客户90%以上交易量都采用跨境人民币结算方式。

2022年以来，面对乌克兰危机等地缘政治冲突、金融制裁频繁动用、美欧银行风险事件爆发等复杂多变的国际形势，人民币的“稳”和“韧”进一步彰显。

截至2023年4月15日，美联储连续加息9次，累计加息幅度达475个基点，美元融资成本大幅抬升。主要国际货币汇率大幅波动，市场主体规避汇率风险的需求增加。人民币跨境使用在规避汇率风险、降低融资成本、节约汇兑成本方面的优势得以凸显，市场需求日渐升温。加之，近年来我国金融市场双向开放和互联互通持续推进，国际投资者对内地金融市场和人民币资产的认可度和参与度都大大提高。“我们观察到，近年来，中国金融市场的开放极大地推动了人民币国际化，也促进了中国的跨境双向资本流动。同时，使用人民币结算的贸易资产和清算显示出加速的情况。”渣打银行交易银行部负责人告诉记者。

多家银行认为当前是推动跨境人民币业务发展的机遇期和窗口期。建设银行国际业务部总经理孙剑波指出，近一段时期以来，主要货币汇率波动加大，人民币汇率双向浮动、弹性增强，在合理波动水平上保持基本稳定。中国经济稳步增长，资本市场持续开放，增强了境外投资者的信心，企业使用人民币交易结算的意愿进一步增强。这些都有助于扩大人民币跨境使用，有助于增强人民币资产的吸引力，进一步推动人民币国际化。

汇丰银行借助遍布全球的业务网络，在50多个市场开展人民币业务。汇丰中国环球支付方案部董事总经理曾慷深有体会，“随着共建‘一带一路’的高质量推进以及区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）合作的深化，中国与相关地区的经贸关系日益紧密，使得人民币在这些地区的接受度稳步提高，带动人民币在这些地区的跨境使用规模快速上升。叠加目前人民币利率水平处于历史低位的利率环境，可以抓住人民币融资成本低这一优势，提升人民币跨境融资功能，所以我们认为当前是发展跨境人民币业务的良好时机。”

长期来看，渣打银行交易银行负责人表示，能预见到更多资本市场开放带来的跨境人民币业务机会，包括近期将大宗期货和期权纳入合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）的投资范围以及更加互联互通的债券市场、股票市场等，将带来国际贸易结算和人民币投资的进一步上升，并为以人民币计价资产的国际需求提供长期支持。

跨境贸易投资人民币使用便利性不断提升

人民币国际化坚持以市场驱动和企业自主选择为基础。政策制度和基础设施建设为人民币跨境使用“架桥铺路”，金融机构与企业合力跑出“加速度”。

2020年12月，人民银行、发展改革委、商务部、国资委、银保监会、外汇局联合发布《关于进一步优化跨境人民币政策支持稳外贸稳外资的通知》（银发〔2020〕330号），围绕实体经济需求，推动更高水平贸易投资人民币结算便利化，进一步简化跨境人民币结算流程，优化跨境人民币投融资管理等。2022年6月，人民银行印发《关于支持外贸新业态跨境人民币结算的通知》（银发〔2022〕139号），发挥跨境人民币结算作用，支持外贸新业态发展。2023年1月，商务部和人民银行联合印发《关于进一步支持外经贸企业扩大人民币跨境使用 促进贸易投资便利化的通知》（商财函〔2023〕1号），进一步便利跨境贸易投资人民币使用，更好满足经贸企业交易结算、投融资、风险管理等市场需求。

各家银行积极落实更高水平贸易投资人民币结算

便利化政策，实践开展数字化跨境人民币单证审核，丰富人民币金融产品和服务，提升企业跨境人民币业务的积极性、体验感和获得感，支持实体经济发展。

深圳一家主要服务于全球科技和消费电子领先企业的上市公司，业务涵盖货物贸易和服务贸易，涉及多种结算方式和交易币种。然而，随着业务量快速增长，交易笔数多、金额大，贸易单据资料繁多，对业务便利性提出更高要求。招商银行业务人员了解到客户业务需求后，结合相关政策要求，充分审查企业主体资质，对企业交易背景真实性和合规性进行尽职调查，帮助企业申请成为跨境人民币结算优质企业，使企业能够享受贸易投资人民币结算便利化服务方案。

商业银行在实践探索中依托全球机构布局和境外人民币清算行，发挥跨境撮合平台的链接功能，积极推动人民币跨境使用。建行伦敦分行是亚洲之外最大规模的人民币清算行，2022年结合撮合活动举办了6场人民币业务推介活动，通过聚焦绿色、新能源、资本市场互通等主题，提高人民币在市场上的影响力。建行苏黎世分行撮合苏黎世州政府及两家当地医院从我国境内采购医疗物资，最终客户选择了人民币结算。苏黎世州政府表示，使用人民币结算经济高效、节约成本，保障了医疗物资的及时供应。

渣打银行在全球近40个市场，涵盖东盟及南亚、欧美、中东及非洲等地区，提供全面的人民币服务。

“我们围绕重点行业，在海外分行为重点跨境企业开户时，积极推广配套人民币结算账户的开立，旨在推动企业扩大人民币跨境使用的场景，培养企业的人民币结算习惯，提升企业规避汇率风险的意识。”渣打银行交易银行部负责人告诉记者，“我们还在全球范围内积极开拓CFETS外汇交易业务，让离岸的公司客户能够有机会接触在岸的人民币外汇产品，在贸易中享受更优惠的汇率。截至2023年4月，已经在20多个海外市场完成了CFETS FX的设置。”

在融资渠道方面，人民币跨境贸易融资、贷款等显现出低成本的优势，为银行拓展业务带来契机。此外，境外机构在我国境内发行的“熊猫债”，以及离岸市场发行的“点心债”等人民币融资需求也更加旺盛。各家银行通过境内外机构联动，利用低成本人民币

融资，帮助企业降低融资成本。

“在外币利率高企的背景下，上海自贸区的人民币自贸区债券能够拓宽企业融资渠道、降低企业发债成本、规避汇率波动风险，2022年以来也呈现爆发之势。”浙商银行总行国际业务部总经理黄文玲告诉记者，“我们积极与香港分行联动，引导企业发行人民币自贸区债券，2022年累计为境内企业办理人民币自贸区债券承销50余亿元，帮助企业有效应对美元加息影响。”

当前，我国持续加强本外币协同管理，企业境外放款、银行境外贷款、全口径跨境融资和跨境企业集团资金池等业务正逐步实现本外币一体化管理。调研中，银行亦希望在货物贸易、服务贸易、直接投资项下进一步统一本外币便利化政策标准。

进一步打通人民币跨境循环

人民币跨境使用不仅要“流出去”，还要能在境外“沉下来”。尽管人民币跨境使用取得阶段性的进展，实际业务开展中仍有难点痛点尚待破解。

如今，境内市场主体使用跨境人民币的主动性和积极性都有所提升。但是，境外对于人民币的认识和接受仍然是一个需要长期培育的过程。对银行的调研显示，人民币跨境使用中，境内企业在国际市场的议价能力和话语权相对偏弱，在交易币种的选择上，较为强势的交易对手方接受人民币计价结算仍有难度。尤其是在境外企业与境内不存在关联的情况下，境外交易对手方仍然倾向于使用当地货币或美元计价。“比如计算机、通信和其他电子设备制造业领域，境内企业往往主要负责生产而非研发，没有定价权；中小型进出口企业国际产业链中处于弱势地位，缺乏选择结算币种的主导权。”银行业务人员表示。对此，黄文玲建议，加大对高新技术产业的支持力度，鼓励企业自主研发进行技术创新，引导加工贸易企业转型升级，由单纯代工生产向“研发+生产”转变，提升定价权、话语权。

人民币从跨境使用再到境外使用环节，还要面对多重问题。一是如何让对方“拿得住”。目前，境外交易对手方持有人民币的意愿不强。由于部分国家在当地无法将人民币与当地货币进行直接兑换，汇率避险工具

较少，境外交易对手方多数情况下会将收到的人民币兑换成外币。二是如何“沉下来”。离岸人民币市场成熟度依然不足，存在金融配套设施不够完善、人民币金融产品不够丰富、市场流动性不足等问题，导致人民币在当地不能充分流动起来。这也是境外使用者不愿把人民币留在手里的重要原因。

此外，银行开展业务中发现，部分周边国家、“一带一路”国家和地区存在形形色色的外汇管制，对人民币资金进出和境外使用造成限制。企业在当地开展经营活动使用人民币、兑换人民币汇回国内等方面存在较多障碍。因此，还需要进一步减少人民币在其他国家跨境使用的制度障碍。

如何促进人民币融资和交易渠道，拓展离岸人民币的交易、清算、投融资等功能，进一步打通人民币跨境资金循环，是市场主体关注的深层次话题，也是未来的努力方向。曾慷建议，“可通过拓宽海外使用人民币的场景、增加海外人民币投融资的渠道，提升境外企业使用和持有人民币的意愿，同时通过货币互换协议保持海外人民币的流动性。”

在丰富离岸人民币流动性供给方面，民生银行交易银行部负责人徐峰建议，推出更多的人民币对小币种金融产品，完善小币种交易服务体系，提升离岸市场人民币流动性的供给，进一步优化离岸人民币清算体系。同时，强化人民币大宗商品计价功能，促进我国在海外形成较大规模铁矿石人民币、石油人民币、天然气人民币的沉淀和流通，推动更多的大宗商品以人民币计价，加大全球贸易使用跨境人民币结算的占比。

风好正是扬帆时，快马加鞭再奋蹄。人民币已经初步具备国际化使用的网络效应，但人民币国际化仍然是一个长期的过程，任重而道远。在监管部门、金融机构、企业的共同努力下，集“小成”为“大成”，方能行稳致远。■

学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

专家笔谈

商业银行跨境人民币业务精准发力

我国跨境人民币业务始于2009年。十余年来，跨境人民币业务已经由以国际结算、国际融资为主，发展成为涵盖跨境支付、金融市场、现金管理、资产托管、投融资等多条线、多领域的综合性业务。近年来，我国跨境人民币制度体系不断完善，金融机构跨境人民币产品服务持续优化，企业跨境交易结算、投融资使用人民币的便利化程度不断提高，人民币跨境收付金额逐年增长。新形势下，商业银行应以服务实体经济为出发点，积极发展跨境人民币业务，有序推动人民币国际化，服务高水平对外开放。



王晓 中国银行交易银行部总经理

“中国银行始终坚持以党的二十大精神为指引，有序推动人民币国际化，主动贯彻新发展理念，构建新发展格局，服务高水平对外开放。强化跨境人民币结算、跨境人民币清算、跨境人民币交易、跨境人民币融资、跨境人民币投资服务五大支柱，并提出十个方面的具体举措。”

中国银行积极贯彻落实党的二十大精神，按照商务部、中国人民银行《关于进一步支持外贸企业扩大人民币跨境使用促进贸易投资便利化的通知》要求，针对新的市场形势和政策导向，于2023年3月2日发布了《中国银行支持外贸企业扩大人民币跨境使用促进贸易投资便利化行动方案》。其中，提出的十个方面的具体举措包括扩大跨境人民币结算和融资服务规模、提升跨境人民币结算便利化服务水平、加大外贸新业态企业支持力度、促进大宗商品领域计价结算和融资发展、提供资本市场互联互通下证券投资服务、提供个人跨境人民币结算服务、提供重点发展与合作区域人民币国际化服务、丰富离岸人民币市场产品服务类型、加强对境内外金融机构人民币清算服务、提供人民币国际化市场信息分析服务等内容，预计2023年全年为境内外市场主体提供跨境人民币结算服务不低于30万亿元。

中国银行将继续充分发挥全球机构网络优势，为央

企、国企等市场主体提供境内外一体化服务。中行境外机构遍布全球60多个国家和地区，并与数千家国外银行保持业务往来，为人民币的全球流通使用创造条件。中行将利用境内外机构网络，为央企、国企提供更丰富的金融产品和服务。此外，中行将继续发挥在人民币国际化市场研究方面的优势，为央企、国企“走出去”提供市场和政策信息，助力企业的全球经营。

当前，跨境人民币业务在以下产品服务和地区有一定发展潜力。一是从境内来看，跨境人民币业务的创新发展热点区域包括海南自贸港、上海临港新片区、横琴粤澳深度合作区、前海深港现代服务业合作区等。金融机构可以利用这些区域的新政，加大跨境人民币创新产品推广力度，提升区域内企业人民币跨境使用的便利性，助力国内重点区域发展；二是从境外来看，跨境人民币业务的纵深发展区域包括区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）国家和“一带一路”沿线国家和地区。金融机构可以利用在这些区域设立的分支机构，积极培育当地离岸人民币市场，加大离岸人民币主流产品的做市报价力度，为市场持续提供流动性；与各类交易所合作，探索创新人民币产品，为企业发债、投资等提供优质服务。同时，结合我国与这些国家和地区的经贸往来特点，在大宗商品贸易等重要领域，向境内外企业提供人民币计价结算、贸易融资、境外贷款等金融服务。

未来，监管部门、商业银行、企业三方需共同发力，营造良好的跨境人民币使用市场氛围。监管部门可以继续加强与各国央行的对话与合作，减少推进人民币在其他国家跨境使用的制度障碍，并进一步完善人民币跨境使用配套金融基础设施，便利市场主体使用人民币。商业银行可以继续加强同业间合作，进一步完善便利化服务，并针对“走出去”企业、世界500强等各类客群的金融需求及实用场景，提供综合化金融服务方案。企业可以在对外经贸活动中主动扩大人民币在计价、结算、融资等方面的使用场景，提高人民币在对外贸易活动中使用占比。



孙剑波 中国建设银行国际业务部总经理

“建设银行加快落实‘有序推动人民币国际化’战略要求，持续发挥总行人民币国际化业务推进小组的作用，加大板块、条线、总分行、境内外之间的协同配合，主动作为，不断提高企业跨境使用人民币的便利性，推动离岸市场建设。”

根据商务部、中国人民银行《关于进一步支持外贸企业扩大人民币跨境使用 促进贸易投资便利化的通知》（商财函〔2023〕1号）要求，建设银行近期推出了《中国建设银行支持扩大人民币跨境使用 促进贸易投资便利化行动方案》，从十个方面提出工作举措，为境内外客户提供更便利的人民币跨境结算和投融资服务，鼓励和推动跨境人民币业务发展。包括：持续扩大基于实体经济发展需求的人民币跨境结算服务规模，扩大跨境人民币结算便利化覆盖范围；2023年跨境融资人民币投放规模不低于5000亿元；对“首办户”跨境人民币汇款手续费给予优惠；为贸易新业态和中小微企业创新提供安全便捷的人民币跨境支付、融资与汇兑服务；开展跨境撮合活动，帮助企业挖掘更多发展机遇，促成交易落地采用人民币结算等。

作为全球系统重要性银行，建行境外机构已覆盖31个国家和地区，拥有各级境外机构200家，为近4万家企业提供了跨境人民币服务；积极推动资本市场双向开放，服务债券结算代理、债券通、合格境外机构投资者（QFII）等各类境外机构投资者300余家，为高质量“引进来”和高水平“走出去”企业搭建中国与国际市场的桥梁。

跨境人民币业务与一个地区的开放程度及产业特色息息相关，在未来几年里，我们认为跨境人民币业务要服务于三个重点：

一是要服务好重点区域建设。一些重点经济区建

设，特别是横琴粤澳深度合作区、前海深港现代服务业合作区、上海自贸区临港新片区、粤港澳大湾区、海南自贸港等，走在开放型经济的最前列，银行需要根据当地开放特色，及时创新金融产品，满足区域开放需求；在“一带一路”沿线国家和地区，要支持走出去企业打开人民币的投融资渠道，推动在“一带一路”沿线国家和地区以人民币进行计价结算；随着2023年2月RCEP协议在全部15个成员国正式生效，与RCEP国家的贸易和投资往来进一步深化，人民币的跨境使用仍然大有可为。

二是要服务好重点行业的跨境发展。为大宗商品、高端制造、工程承包等重点行业、重点领域制定“一户一策”的服务方案；围绕核心企业的产业链、供应链上下游，拓展人民币使用范围和场景；针对跨国集团，以便利的资金池产品，服务企业以人民币进行跨境现金管理的需求。

三是完善重点金融产品跨境使用。可以继续扩大信用证、福费廷、押汇、贴现、代付、保理等传统贸易融资产品的使用；在国际市场利率高启的情况下，推动有实际需求且符合条件的境外项目、企业使用人民币贷款，降低企业的融资成本；为境内企业发行离岸人民币债券和境外企业发行“熊猫债”制定专属服务方案，满足企业人民币跨境筹资需求。



曾慷 汇丰中国环球支付方案部董事总经理

“汇丰银行积极适应形势变化，不断优化跨境人民币付款的流程，支持客户以人民币为计价币种的新型离岸国际贸易和跨境电商发展，提升银行服务效率，大力支持实体经济发展。”

新型离岸国际贸易发展是落实国务院办公厅《关于加快发展外贸新业态新模式的意见》、畅通国内国际双循环的重要举措。汇丰银行在支持客户

以人民币为计价币种的新型离岸国际贸易方面，加强对新型离岸国际贸易客户身份及业务模式识别，结合客户实际情况，“一户一策”制定个性化服务方案，确保其与客户资质、风险管控相匹配。在“实质重于形式”的原则下，强化对业务本源、交易实质和关联交易等环节的审核判断，不增加不必要的要求，优化交易审核方式，提升银行服务效率。

优化跨境人民币付款流程方面，依托网银系统，打造数字化的付款体验，从指令的发起、国际收支申报和付款的追踪，全部实现一网通办。在人民银行等六部门发布的《关于进一步优化跨境人民币政策 支持稳外贸稳外资的通知》指导下，汇丰银行凭优质客户提交的收付款指令，直接为优质企业办理货物贸易、服务贸易跨境人民币结算，以及资本项目人民币收入在境内的合规使用，方便优质客户高效使用跨境资金。整个付款的处理时间从原先的几小时缩短到几分钟。在粤港澳大湾区，汇丰银行实现了客户通过网银提供跨境人民币收付款申报信息，免除了客户提交纸质版的《跨境人民币结算收/付款说明》，减少了跨境人民币收付款处理的时间。

跨境电商是跨境人民币业务中具有较大发展潜力的领域。跨境电商出于对汇兑风险的考量，更倾向于使用人民币进行结算。不同于传统贸易方式，跨境电商业务交易模式更加碎片化和复杂化。汇丰银行积极探索出口电商跨境收款服务的创新模式，上线了跨境电商收款平台，加强对出口电商的身份识别、反洗钱及风险监控，对出口电商客户提供包括跨境收款、货币兑换、收支申报等一揽子金融服务。

跨境人民币业务最具有发展潜力的地区主要是初级产品的聚集区，如“一带一路”沿线的国家和地区。特别是巴西、阿根廷及中东地区等，与中国的贸易互补性非常强。中国从这些国家和地区进口矿石、农作物、能源等初级生产资料，同时向这些国家和地区输出产成品和资本。这样的互补贸易模式，有助于促进跨境贸易使用人民币结算。



孟俊清 招商银行跨境金融部总经理

“招商银行坚持贯彻落实党中央、国务院决策部署，统筹发展和安全，始终秉持‘以客户为中心’的初心，依托全面的跨境金融产品体系和全球化的平台布局，积极发挥‘境内外、本外币、离在岸、线上下、投商行’五位一体的跨境业务服务优势，持续构建并完善跨境人民币金融服务体系，助力有序推进人民币国际化。”

健全协同管理机制，全面强化跨境人民币统筹管理。招商银行在总行成立一级部门“跨境金融部”的基础上，进一步充实人员、优化职能，加强全行跨境金融政策合规管理。同时，不断完善分行组织架构，明确跨境业务发展重点分行，强化二级分行跨境业务推动和管理，为跨境人民币业务发展提供有力的组织保障。

发挥金融科技优势，促进跨境人民币贸易投资便利化。招商银行积极发挥金融科技赋能作用，以国际业务线上化、数字化为抓手，秉持“为客户创造价值”的理念，通过科技赋能和流程优化，精准解决客户痛点，为客户提供一站式跨境服务。一是开展端到端全流程优化，逐步提高汇款场景的数字化和智能化水平，实现《跨境业务人民币结算收/付款说明》线上智能生成，打通跨境人民币“最后一公里”，便利企业办理跨境人民币结算业务；二是开发服务贸易项下电子单证功能，实现服务贸易项下跨境人民币结算线上化、电子化，税务备案表仅凭表号和验证码一键生成和自动核验，在有效防范服务贸易汇出场景重复付汇风险的同时，实现服务贸易汇出汇款完全无纸化、电子化办理，提升企业使用跨境人民币的服务体验；三是聚焦外商直接投资（FDI）项下人民币资本金业务场景，通过为企业提供人民币资本金收入支付便利化、数字化功能，大幅降低企业脚底成本与时间成本，提升金融服务质效，推进人民币资本金业务的发展。

积极响应政策号召，助力外贸外资企业行稳致远。一是立足自身发展资源禀赋，积极落实国家出台的多项

稳外贸外资、促进市场发展新政策，梳理了针对不同客群、主要场景的服务要点，推出跨境“十条”服务实体经济，加大对外贸企业的跨境金融支持力度；二是开通“绿色通道”助力企业复工复产，抗疫期间为境内企业跨境购买防疫物资提供专属金融服务，并推出契合客户需求的个性化服务方案及应急提示，帮助企业实现出口业务快速安全收汇、进口业务顺利付款提货；三是减费让利，强化疫情防控金融支持，重点关注中小微企业进出口企业和防疫企业经营生产情况，开展疫情期间的企业金融服务费用减免、“一户一策”信贷还款帮扶等优惠及减负方案。

把握市场机遇，大力推动重点领域重点场景的跨境人民币使用。一是聚焦跨国企业和新动能客群经营，推动贸易项下跨境人民币结算业务发展。针对跨国企业境内公司与境外总部以跨境人民币结算的特点，招商银行积极向客户宣导跨境人民币便利化政策，利用政策红利简化业务办理手续，促进了跨国公司跨境人民币业务落地。二是在国家创新服务贸易发展机制的政策支持下，新动能、新经济行业的计算机相关服务费、知识产权使用费等成为新的增长点。招商银行通过金融科技赋能，实现了服务贸易项下跨境人民币结算线上化、电子化，支持服务贸易项下跨境人民币业务的发展。三是聚焦跨国公司跨境资金调拨需求，大力推动跨境资金池业务发展。2022年招商银行实现自由贸易账户（FT）全功能资金池系统功能全新上线，为客户提供线上查询及资金划转指令提交相关功能，实现了自平衡管理、交易管理和资金划转智能关联交易管理等多项功能。



徐峰 中国民生银行交易银行部负责人

“民生银行一直秉承‘以客户为中心、为客户创造价值’的核心服务理念，以场景化为核心，专注企业贸易、分红、投融资项下跨境结算需求，为企业提供涵盖境内外账户开立、跨境人民币结算、涉外保函、贸易融资、跨境贷款、全球现金管理等全流程跨境人民币综合服务。”

高度重视，加强跨境人民币业务内外部宣传推广。民生银行高度重视跨境人民币业务，多措并举，全力做好行内和对客跨境人民币业务的宣传推广。在内部推广方面，不断完善考核激励机制，将跨境人民币业务纳入考核，并通过跨境人民币业务定期通报、发布营销指引及落地案例、召开专题培训等方式，不断提高业务人员的重视程度，提升跨境人民币业务的对客服务能力。在对客宣传方面，2022年底召开“本币赢始终”跨境人民币专题推介会，2023年全面整合国际业务产品和服务体系，召开“跨境一家民生同行”品牌系列发布会，打造“跨境一家”品牌效应，跨境人民币作为重点服务内容进行宣传。

多措并举，不断推动贸易项下跨境人民币线上化便利化水平。一方面，民生银行陆续推出单一窗口智能汇款、汇入汇款自动解付以及服务贸易小额直通汇款等跨境人民币结算便利化特色产品，帮助企业实现免单上传、系统自动审核、资金秒级到账、境外收款自动入账等极致跨境结算体验，且无需额外支付任何费用。截至2023年4月，已为近千家客户办理跨境人民币线上汇款业务近15000笔，为600余家企业提供了结算便利化服务，提升了客户汇款服务体验。另一方面，民生银行不断优化流程，提升业务效率。首先针对跨境汇款业务，逐步实现集中运营，提升处理效率。积极推进展业系统的开发建设，通过模型打分、便利化措施分类、标签标注等系统管控措施，不断提升跨境人民币便利化的管理水平和政策应用。此外，民生银行还对线上渠道办理的跨境人民币汇款业务免收费用，大力支持实体经济的发展。

境内外联动，为企业提供低成本跨境人民币融资。民生银行立足服务实体经济，帮助企业了解人民币贷款在汇率避险、融资成本、额度占用等方面的优势，推动扩大人民币作为跨境融资币种的使用。重点聚焦“走出去”企业跨境投融资需求，支持企业参与共建“一带一路”，为“走出去”企业提供跨境人民币担保及跨境人民币贷款服务。此外，境内分行积极与香港分行联动为境内企业提供跨境人民币贷款，不仅为企业降低了融资成本，而且使用人民币借入贷款外债额度占用更少，企业可借入更多资金，为企业实现了降本增效。

响应政策号召，积极尝试跨境人民币业务创新。民生银行深入研究跨境人民币政策带来的市场机遇，争取创新突破。申请成为票交所跨境人民币贸易融资转让服务平台试点银行并办理了跨境人民币福费廷转卖业务。大力推广“债券通”“跨境理财通”业务、合格境外机构投资者（QFII）及人民币合格境外机构投资者（RQFII）业务、A股减持等跨境证券投资项下跨境人民币结算。为某境外集团提供了“熊猫债发行+债券通认购+跨境资金池流入”的组合方案，便利客户跨境资金调拨。此外，还为超百家跨国集团提供了跨境资金池服务，积极向企业营销使用人民币进行跨境资金调拨，在为企业提供便利化结算服务的同时，还帮助企业降低了综合财务成本。



黄文玲 浙商银行国际业务部总经理

“浙商银行积极参与跨境人民币贸易投融资便利化试点工作，并把拓展‘首办户’作为跨境人民币业务重要服务渠道。通过‘涌金出口池’‘跨境资产池’等池化融资平台，为企业办理出口贸易及出口贸易相关经营活动中形成的出口应收账款等资产入池，提供集应收账款管理与融资等功能于一体的综合服务。”

积极参与跨境人民币贸易投融资便利化试点工作。一是持续丰富跨境数智服务，推广电子单证应用，目前经常项目电子凭证应用覆盖率达90%以上，便利企业提高业务效率。二是对照优质企业准入标准，做好辖内客户摸排工作，对于符合便利化政策优质企业标准但暂未纳入优质企业名单的客户，及时做好名单增补，将更多的优质企业纳入便利化范畴。三是为符合条件的高新技术、“专精特新”企业，提供一揽子综合金融服务，量身打造

“专精特新”跨境直贷业务模式，帮助企业借入便利化外债，拓宽融资渠道，降低融资成本。

积极响应《2022年浙江省跨境人民币“首办户”拓展行动方案》，把拓展“首办户”作为跨境人民币业务重要服务渠道。对辖内“首办户”目标企业开展一对一实地走访，全年在浙江省内走访企业逾500户。针对跨境人民币业务节省汇兑成本、增加资金收益、规避汇率风险、锁定成本收益等优势特点，采用多样化形式积极开展宣导。

深入研究外贸新业态上下游场景化需求，结合不同新业态特征，围绕核心企业建立上下游一体、场景适配的全链条金融服务方案。一是针对跨境电商单笔金额小、笔数多的业务特性，运用银企直连方式，提供“一户一策”、个性化、综合化金融服务。二是直联义乌、温州、苏州、台州、深圳、济南、武汉、青岛、广州等地11个市场采购联网信息平台，搭建全流程在线平台。

通过“涌金出口池”“跨境资产池”等池化融资平台，为企业办理出口贸易及出口贸易相关经营活动中形成的出口应收账款等资产入池，提供集应收账款管理与融资等功能于一体的综合服务。通过池化融资平台，合理运用客户的出口贸易背景，抓住时间窗口，在汇率波动加剧的背景下，利用同业价格优势开展错币种跨境人民币融资投放，利用境内外汇率和利率两个市场，通过较低的人民币利率，帮助客户选择有利的利润空间，降低客户融资成本，提供有力的流动性支持。

紧跟人民币国际化进程，引导企业发行人民币自贸区债券，积极与香港分行联动，为企业提供从发展改革委备案、中介团队组建、定价发行、资金回流等环节全流程自贸债服务。

扩大人民币的跨境使用，需要一个长期可持续的过程。既要进一步完善人民币跨境使用的基础设施建设，简化跨境人民币结算流程，提升人民币跨境使用的便利化，又要调动企业使用人民币的主动性和积极性，激励和培育企业在跨境贸易投资活动中使用人民币的习惯，还要加强国际经贸合作，创新贸易方式和结算方式，在创新的过程中把人民币纳进来，让跨境人民币支付更加畅通。■

学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

紧抓RCEP实施机遇 扩大人民币跨境使用

人民币在RCEP区域使用已初具规模，支付货币功能、投融资货币功能逐步深化，计价货币功能增强，未来可借RCEP经贸合作深化之机，进一步培育境内外主体人民币使用习惯，充分释放人民币区域使用潜力。

文/夏融冰 编辑/白琳

2023年1月，商务部、中国人民银行联合印发《关于进一步支持外贸企业扩大人民币跨境使用促进贸易投资便利化的通知》（下称《通知》）。这是继2020年人民银行、商务部、外汇局等六部门联合发文优化人民币跨境业务政策措施之后，有关部门在总结前期工作的基础上对人民币跨境使用制度的进一步完善。《通知》提出，“支持我与周边国家（地区）、RCEP区域内贸易投资人民币结算”。

截至2023年2月末，《区域全面经济伙伴关系协定》（Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP）已获15个成员国全部批准。各成员国在货物、服务、投资等领域均做出高水平开放承诺，在原产地规则、海关程序、电子商务、知识产权、技术标准等方面逐步实现规则统一，为本地区构建起包容、稳定、有预见性的经贸规则框架，将有力提升成员国间政治互信，密切区域内贸易投资往来，促进区域内经济要素自由流动，推动区域生产网络深度一体化发展。这些重大利好都将给与经贸活动密切相关的贸易结算、投融资货币带来深刻调整，并为人民币跨境使用带来更广阔的发展空间。

RCEP区域内人民币跨境使用潜力较大

自2009年跨境贸易人民币结算试点以来，人民币跨境使用在市场需求驱动、金融基础设施完善和金融开放程度提升等多重积极因素作用下得以稳步推进。人民币跨境使用已逐步实现从经常项目到资本项目，从贸易投资到金融交易，从银行、企业到个人的多元业务拓展。2022年，我国货物贸易跨境人民币结算金额已达7.92万亿元，同比增长37.3%；

直接投资跨境人民币结算金额6.76万亿元，同比增长16.6%。根据环球银行金融电信协会（SWIFT）数据，人民币为全球第五大支付结算货币、第三大贸易融资货币。

市场对人民币跨境业务的真实需求持续增加。随着RCEP经济圈的逐步形成，各成员国之间的贸易投资程度逐步加深，彼此价值链、供应链与产业链的相互依赖程度不断上升。一些RCEP成员国从中国进口原材料、中间品，加工后复出口给中国或其他成员国，不必再借助于美元计价结算。据亚洲开发银行计算，亚洲与美国的进出口贸易占比不到亚洲进出口总额的10%；但亚洲出口商品中以美元计价的占比高达89%，亚洲进口商品中以美元计价的占比高达77%。因此，扩大人民币在RCEP区域内的使用有助于企业减少汇兑环节、降低汇率风险。

市场主体在跨境贸易投资中使用人民币的内生需求不断上升。从市场主体面对的宏观经济形势来看，人民币汇率双向波动、弹性不断增强已是大势所趋；世界经济增长大幅放缓，美联储、欧洲央行等主要发达经济体央行货币政策调整难度增大，全球流动性隐忧尚存。这使得市场主体在跨境贸易投资中使用人民币以降低交易成本，规避汇率及货币错配等经营风险的内生需求不断上升。

境外主体增加人民币使用规模的意愿进一步提升。在地缘政治风险升级、大国战略博弈加剧的背景下，金融制裁趋向于成为发达经济体使用的惯常手段。这引发国际社会对主流国际货币公共产品属性的信任危机。许多国家转而寻求更加多元化的支付结算货币和国际储备货币，境外主体增加人民币使用规模的意愿进一步提升。中国人民银行发布的《2022年人民币国际化报告》调查显示，超过78%

的受访境内外企业考虑在跨境交易中使用人民币或提升人民币的使用比例；而当美元、欧元等国际货币流动性较为紧张时，超过70%的受访境外企业考虑将人民币作为融资货币。

RCEP区域内人民币跨境使用情况

目前，人民币在RCEP区域使用已初具规模，支付货币功能、投融资货币功能逐步深化，计价货币功能进一步增强。

在人民币跨境结算方面，RCEP成员国一直是使用人民币的重要地区。根据《2022年人民币国际化报告》，新加坡、日本、韩国是进行人民币跨境结算较多的国家，在2021年人民币跨境收付金额中的占比分别达到11.3%、2.5%和1.6%。东盟国家人民币跨境使用增长前景良好。根据《2022年人民币东盟国家使用报告》，2021年中国与东盟跨境人民币结算金额4.8万亿元，同比增长16%，十年增长近20倍。东盟国家直接投资项下人民币跨境收付金额合计6094.2亿元，同比增长43.5%。

在大宗商品人民币计价结算方面，2019年以来，国内多家钢铁公司及其贸易商与必和必拓、力拓等RCEP区域内主要铁矿石供应商相继完成多笔人民币计价结算业务，铁矿石贸易人民币计价结算示范效应初步显现。除此之外，上海期货交易所天然橡胶期货价格已经成为东南亚橡胶生产企业定价的基础。

在离岸人民币市场方面，RCEP区域覆盖新加坡、韩国、澳大利亚和日本等主要的离岸人民币金融中心。根据SWIFT 2022年12月数据，韩国、新加坡、日本、澳大利亚分别是全球第4、5、7和8大人民币外汇即期交易经济体，相关交易在全球人民币外汇即期交易份额中的占比分别为14.5%、12.8%、7.6%和7.3%。

在银行间外汇市场方面，人民币与RCEP区域内国家可直接交易的货币范围逐渐扩展，先后与马来西亚林吉特、日元、澳元、新西兰元、新加坡元、韩元及泰铢等货币开展直接交易，并与越南盾、柬埔寨瑞尔、印尼卢比实现区域挂牌交易。

在外汇储备方面，截至2020年末，RCEP成员国中的马来西亚、新加坡、泰国、印度尼西亚、柬埔寨、菲律宾、韩国和澳大利亚8个国家已将人民币

纳入外汇储备。

在多双边货币合作方面，截至2021年末，中国与越南、印度尼西亚、柬埔寨、老挝等国签订了双边本币结算协议；与韩国、马来西亚、印度尼西亚、新加坡、新西兰、泰国、澳大利亚、日本等国签署了双边本币互换协议，推动使用本币进行双边贸易和直接投资结算。2022年6月，中国人民银行与国际清算银行（BIS）签署参加人民币流动性安排（RMBLA）的协议，印度尼西亚中央银行、马来西亚中央银行、新加坡金融管理局均参与其中。RMBLA的启用将鼓励更多贸易投资商选择人民币作为贸易结算及投融资货币。

在清算机制方面，我国已在新加坡、马来西亚、泰国、菲律宾、老挝、日本、韩国、澳大利亚设有人民币清算行；人民币跨境支付系统（CIPS）也已经实现东盟国家全覆盖，CIPS 2021年全年处理中国与东盟跨境人民币业务3.3万亿元，同比增长超50%，逐步推动形成RCEP区域内的人民币清算网络。

扩大RCEP区域跨境人民币使用的思路

虽然人民币在RCEP区域的使用已有一定基础，但距离成为区域性重要货币仍有较大差距。其他RCEP国家对人民币的市场接受程度和认可度高低不一，市场主体仍然存在较强的美元使用惯性。未来，可以借RCEP经贸合作深化之机，从以下三个方面进一步培育境内外主体人民币使用习惯、充分释放人民币区域使用潜力。

一是以我国在RCEP区域大宗商品主要交易品类为突破口，增强人民币计价结算功能。RCEP成员国是全球大宗商品重要生产与消费区域，我国是区域内最重要的大宗商品进出口国之一。我国从RCEP区域进口的农副产品、金属矿产、能源化石产品及原料等（具体商品品类见附表）在其他成员国大宗商品贸易中占据重要份额。RCEP的关税减让承诺虽然对大宗商品贸易直接影响有限，但协定通过在海关程序、检验检疫、技术标准等方面进一步统一规则、提升贸易便利化水平，有利于大幅降低大宗商品进出口贸易成本。此外，RCEP的投资章节采用“负面清单”模式和“棘轮机制”的高水平开放承诺，在农、林、渔和采矿业方面各方总体开放，有

我国从RCEP区域进口的主要大宗商品及来源地

大类	商品	进口来源地	备注
农产品	棕榈油	印度尼西亚、马来西亚	对外依存度较高
	稻谷	泰国、越南	——
	白糖	泰国	糖浆逐步降低关税
金属产品	铁矿石	澳大利亚	对外依存度较高
	铝矿石	澳大利亚、印度尼西亚	对外依存度较高
	铜矿石	澳大利亚	——
	镍精矿	菲律宾、印度尼西亚	对外依存度较高
	精炼锌	韩国、澳大利亚	对外依存度较高
	铅精矿	澳大利亚	——
	煤炭	澳大利亚、印度尼西亚	——
能源化工产品	液化天然气 (LNG)	澳大利亚、马来西亚、印度尼西亚	——
	轻循环油 (LCO)	韩国、日本	自日本进口关税降低
	基础油	韩国、新加坡	——
	沥青	韩国、新加坡、马来西亚、泰国	——
	乙烯	韩国、日本	自日本进口关税降低
	针状焦	韩国	——
	二甲苯 (PX)	韩国、日本、泰国、越南、新加坡、马来西亚	自日本进口关税降低
	聚乙烯 (PE)	韩国	对外依存度较高
	橡胶	泰国、越南、马来西亚、印度尼西亚	对外依存度较高

资料来源：根据公开文献及资料整理

民币计价报价方式、推动双边本币结算。深化期货市场改革，加快引入境外交易者，丰富我国在RCEP区域大宗商品主要交易品种以人民币计价的期货种类及其他风险衍生品，提供更多人民币保值增值金融工具，加快推动我国进口规模大、对区域价格影响力强的商品品类形成以人民币期货价格为基础的贸易定价模式。此外，可借鉴低硫燃料油期货“跨境交收”模式，研究我国大宗商品经营企业在RCEP区域内储运贸易布点处建立更多特定品种的海外交割厂库和交收库，进一步便利大宗商品国际化交割服务，推动更多境内外市场主体参考或使用以人民币计价的期货市场定价。

二是以培育中小企业使用习惯为重点，支持跨境电商等外贸新业态用人民币进行跨境结算。RCEP生效实施会给区域内的中小企业带来更多发展机遇。一方面，RCEP为促进中小企业合作和发展设置专门章节，有力改善中小企业在区域内的贸易投资环境。另一方面，RCEP是在亚太区域内达成的范围全面、水平较高的诸边电子商务规则成果，有助于降低以中小企业为主的跨境电商在多个环节的成本。RCEP区域的东南亚成员国一直是我国中小企业的重点布局地区。部分行业报告显示，目前我国有15.8%的跨境出口企业已将东南亚作为第一目标市场，五成左右企业东南亚市场销售额占其海外市场总销售比重超过三分之一。但大部分中小企业汇率风险抵抗能力较差，且对流通环节效率和资金周转周期更为敏感，因此引导中小企业更多跨境使用人民币的优势更加明显。


鉴此，应支持银行和支付机构对跨境电商、市场采购贸易、离岸贸易等外贸新业态提供跨境人民币便利化服务，进一步简化跨境人民币结算流程、提升支付结算效率和资金到账率，促进境内外市场主体使用人民币进行贸易结算。结合外贸新业态各自特点，创新与RCEP其他成员国小额、高频、跨时区、多币种的人民币结算服务。鼓励跨境电商平台及独立站更多使用人民币计价交易。鼓励金融机构、非银行支付机构、征信机构与外综服企业、跨境电商平台加强合作，为中小企业提供涵盖人民币跨境收款、付款、收单、融资、信保等一站式服务。

三是以创新金融服务为依托，丰富人民币区域

利于经营大宗商品贸易的企业优化区域布局。而原产地累计规则的使用又会带来区域制造业竞争优势的提升，从而以下游产品和服务在区域内的需求增长进一步带动上游大宗商品贸易体量的扩大。从货币职能角度看，RCEP生效实施带来的需求扩大、产业链关联度加深将推动人民币在大宗商品贸易计价职能方面得到进一步提升。

鉴此，应拓展区域内大宗商品贸易领域的人民币跨境使用，积极推动我国与其他RCEP成员国在大宗商品交易中更广泛使用人民币订立合同、创建人

循环使用场景。我国人民币跨境结算的主要渠道为一般贸易、服务贸易和外商直接投资，基本围绕中资企业“走出去”及与国内贸易投资往来展开。而人民币跨境流出、境外流转、跨境回流渠道不通畅是导致境外主体持有、使用人民币意愿不强的主要症结之一。解决这一问题关键在于，是否有更发达的金融机构提供更多样、更便捷、更低成本的人民币金融产品，创造更高流动性的金融市场。RCEP的生效实施会为畅通人民币在区域内的循环使用提供更有确定性的机会。尤其是协定关于支付和清算系统的国民待遇条款、新金融服务的准入条款、参加或有权加入自律组织的国民待遇条款、信息转移与信息处理的保障条款等金融服务附件的达成，将催生出亚太地区更高开放水平与更新形式的金融合作，有助于鼓励区域本币金融服务创新，从而进一步提高区域本币的流通基础、使用频次和认可度。

鉴此，应鼓励我国金融机构、第三方支付机构加快RCEP区域布局，稳步拓展人民币境外服务网络，丰富离岸市场人民币金融服务产品种类，提供多元化离岸人民币资产保值增值工具。充分发挥自贸试验区、自由贸易港等对外开放平台作用，引入更多外资金融机构和服务机构，在人民币离岸交易、跨境贸易结算、双向融资服务等领域开展业务创新，深化本外币合一银行账户体系试点，搭建更为顺畅的人民币在岸离岸循环机制。 

作者单位：商务部国际贸易经济合作研究院

学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

推动离岸人民币市场发展的再思考

离岸人民币市场是人民币国际化的组成部分，要积极发展人民币计价资产，完善人民币使用场景及定价机制，让人民币真正用起来，在全球范围形成人民币使用的生态圈，促进人民币在岸离岸市场的良性循环。

文/应坚 编辑/白琳

离岸市场在货币国际化进程中扮演重要角色。过去十余年时间里，人民币跨境使用与离岸使用并重发展，离岸市场与在岸市场协同发展，共同推进人民币国际化的进程。离岸人民币市场已形成以中国香港为全球业务枢纽，以伦敦、新加坡为重要支撑，以其他设有人民币清算行的地区为关键节点的网状分布格局，并产生交叉辐射效应。香港作为全球离岸人民币业务枢纽，要以市场机制建设为发力点，建立完善的离岸人民币市场体系，带动全球人民币离岸使用有序开展。

货币国际化与离岸市场作用

从美元国际化的历程看，离岸美元市场是美元国际化的关键元素。20世纪70年代，布雷顿森林体系瓦解，并未动摇美元在国际货币体系中的主导地位。美元与黄金绑定的枷锁解除，使美元可更自由发挥国际货币功能。与此同时，离岸美元市场加速发展，国际市场不再关注美元的“含金量”，认可美元与其他货币的可兑换性，越来越多金融资产及交易锚定美元。在与黄金脱钩后，美元在全球的使用范围不断扩大。

离岸市场与在岸市场在美元国际化中承担不同角色。美国境内是美元流动性的源头、美元计价资产的大本营。在美国强大经济、政治及军事实力的支持下，美元不断走向境外，成为全球公认的“硬通货”。但是，在相当长时间里，美国债券市场只对少数境外机构开放，国际融资功能不强，其他国际使用也不多。从20世纪60年代开始，欧洲美元市场出现，大量吸纳境外美元，便利各国在英国伦敦等地发行美元债券，也便利金融机构进行美元贷款。美元交易主平台从在岸转到离岸，通过与不同货币的兑换，实现美元国际支付、交易、融资、流动性管理及风险管理功能，离岸市场美元使用场景丰富起来，并形成较大规模。2022

年，美国以外的银行体系美元资产规模14万亿美元，相当于美国银行业总资产的六成；欧洲美元债（包括亚太等地区）发行余额11万亿美元，相当于美国境内美元债的五分之一。

美元定价在离岸美元市场建立后进一步强化。在美国实施利息平衡税、Q条例及自愿限制对外贷款等政策时，离岸美元利率、汇率定价与在岸市场存在一定差异。20世纪70年代美国取消资本管制后，跨境美元流动不再受限制，境内外市场利率和汇率定价实现一体化。在美国境内，美联储调整货币政策，引导市场利率，形成从短端资金市场到长端资本市场的完整利率曲线，成为全球美元资产定价基准。美元外汇交易从境内延伸到境外，保持24小时不间断，其中离岸市场外汇交易占比更大（2022年在美国发生的美元外汇交易仅占全球美元外汇交易的两成），占据美元连续报价的重要时间区间。

离岸美元市场进一步向其他国家延伸，形成众多本币对美元市场，助力美元发挥国际支付功能。迄今，除美元外的其他国际货币在全球的覆盖面有限，各国银行拥有较多的美元头寸（被制裁对象及资本管制严厉地区除外），为贸易商提供本币兑换美元服务，从而完成跨境支付。迄今，除美元等几个主要国际货币及印尼盾、马来西亚林吉特等少数东南亚货币外，人民币在境外与大部分贸易伙伴的本币之间不能直接挂牌交易，由于在当地缺乏人民币流动性，境外贸易商若想在本地兑换人民币，银行会将交易拆成本币与美元、美元与人民币两段，后一段在中国境内或中国香港等离岸人民币中心平盘。

人民币跨境、离岸使用并重发展

人民币国际化循序渐进展开，遵循“先经常后资本，先实体后投资，先跨境后境外”的路径，这种安排主要是基于金融服务实体经济的基本原则，也是由人民币在“走出去”前的实际使用状况所决定的。

人民币国际化的第一步从跨境贸易领域迈出。2009年人民银行等部门率先在上海、广东与我国港澳地区、东南亚地区之间试点跨境贸易人民币结算。在境外由于历史原因缺少人民币存量的条件下，为使境外企业可向境内贸易伙伴支付人民币或收到人民币可方便兑换成外币，人民银行引入清算行和代理行两种清算模式，打通跨境人民币兑换和流动渠道。相比之

下，美元等其他货币国际化的起点不同，这些货币原本在境外有存量，又有商业清算渠道的支持，很容易实现贸易计价和结算，因而更多推进的是资本项目国际化。

跨境贸易人民币结算取得成效后，人民银行又将人民币结算模式拓展到跨境直接投资和证券投资，在资本项目形成突破。尤其是2016年10月人民币被纳入国际货币基金组织（IMF）的特别提款权（SDR）货币篮子，激活境外央行及机构投资者增持人民币资产。监管部门适时降低银行间债券市场准入门槛，便利本外币兑换，增强套期保值手段等，加之人民币境外合格机构投资者（RQFII）、“沪港通”、“深港通”、“债券通”等跨境渠道不断拓宽，人民币跨境使用进入一个新高峰。根据人民银行统计，2022年全国跨境人民币收付42万亿元，5年增长近3倍。根据国家外汇管理局数据，2022年境内银行代客涉外人民币收付金额5.28万亿美元。这一金额相当于同期美元收付金额的81%，差距不断收窄。在我国部分沿海地区，人民币已成为第一大跨境收付货币。

境外人民币使用渐次展开，发展虽慢于跨境业务，但在机制及政策方面都有所准备。跨境贸易人民币结算试点后签订的人民币清算协议允许本地同业及商户之间转账人民币。以中国香港的清算行为基础，境外建立第一个实时人民币结算系统（RTGS），为香港本地及香港与其他境外地区的人民币自由划拨建立金融基础设施的保障。香港金融管理局厘清本地金融机构开展人民币业务的要求及标准。香港离岸人民币外汇交易、资金拆借、点心债发行率先启动，并形成离岸人民币汇率（CNH）、离岸人民币同业拆息定盘价（CNY HIBOR）等定价机制，香港离岸人民币市场逐步建立并不断成熟发展。

离岸人民币使用既有必要性，又有迫切性。一是从美元等货币国际化经验看，离岸人民币市场是人民币国际化的组成部分；二是人民币国际化的目的是要让人民币在离岸市场用起来，并且在全球范围形成人民币使用的生态圈；三是各国呼吁国际货币体系改革，中国作为负责任大国，应提升人民币的国际货币功能并推动人民币流向境外，为各国提供新的结算工具选项和国际公共产品，增强全球金融交易韧性；四是跨境人民币使用在部分渠道需要突破瓶颈，不断优化离岸人民币市场，促进跨境人民币业务高质量发展。

香港离岸人民币市场呈现复苏态势

离岸人民币市场经过十余年发展已建立一定基础，形成以中国香港为全球业务枢纽，以伦敦、新加坡为重要支撑，以其他设有人民币清算行的地区为关键节点的网状分布格局，并产生交叉辐射效应。其中，香港是离岸人民币市场建设的重中之重。无论是在资金池规模、市场深度及产品广度、使用人民币市场主体的积聚效应，还是多年来较好承担人民币国际化“试验田”的功能，香港具备带动新一轮离岸人民币市场建设的能力。

香港离岸人民币业务已连续多年保持复苏态势。尤其是近五年来，多项重要业务指标大幅增长，市场基础不断夯实，业务创新动力增强。

一是香港人民币存贷款业务良性发展。截至2022年12月末，香港人民币存款余额8359亿元，较2017年末增长49.5%。香港商业银行发行人民币大额存款证（CD）补充资金，2022年12月末人民币CD余额1458亿元，比2017年12月末增长1.4倍。人民币存款余额与人民币CD共同组成香港离岸人民币资金池，2022年末两项合计为9817亿元，较2017年末增长58.5%。人民币贷款余额1917亿元，比2017年12月末增长32.7%。

二是香港人民币点心债市场显著反弹。2022年香港人民币央票发行1200亿元，与2021年持平，五年来累计发行5600亿元。2022年全年人民币国债发行230亿元，超过2021年发行金额，五年来累计发行805亿元。在人民币央票及国债常态化发行带动下，点心债市场出现发行、交易两畅旺的现象，2022年点心债发行金额达9768亿元，同比增长85.3%。据香港金融管理局统计，2022年由香港中央债券结算系统（CMU）托管的人民币点心债交易金额同比增长2.3倍。

三是香港人民币外汇交易更趋活跃。根据国际清算银行（BIS）三年一次的全球外汇市场调查，2022年4月，香港人民币外汇交易金额日均达到1912亿美元，比2019年4月增长77.7%，占全球人民币外汇交易金额的28.2%，超过英国、新加坡等离岸人民币中心，继续排在全球首位。全球范围内，2022年4月人民币外汇交易金额日均5264亿美元，较三年前增长85.2%，占全球外汇交易总额的7%，在各主要货币中

的排名从2019年的第8位升至第5位。

四是香港人民币风险对冲功能增强。场内交易方面，香港交易所已推出美元、欧元、日元对人民币货币期货，美元对人民币货币期权等产品。2022年，美元对人民币期货成交350万张合约，是2021年的2.2倍；同期小型美元兑人民币期货成交100万张合约，是2021年的1.3倍。场外交易方面，根据BIS调查，2022年4月香港人民币外汇掉期每日交易1181亿美元，货币利率衍生工具、远期交易及回购交易也达到一定规模。

离岸人民币市场发展重在机制建设

离岸金融市场交易是一个复杂的市场体系。以美元为例，从境内市场延伸到离岸市场，以资本市场及资金市场为基础性平台，以股票、债券及流动性管理为核心产品，发展外汇交易、利率交易、掉期交易、拆借、回购交易、商品期货期权、金融期货期权、信用风险掉期，分布在交易所及场外两个市场，每类产品都对应某些实际使用需求或金融交易需求，形成汇率、利率、商品及风险定价机制，为各种交易行为提供基准报价。根据BIS数据，2022年各类美元交易名义合约超过434万亿美元，为股票及债券等基础美元产品的4.3倍，美元回购、掉期及拆借等流动性管理工具每日交易5万多亿美元，产品及市场之间相互关联，确保日常美元交易，并支持美元全面发挥国际货币功能。

人民币市场与美元市场存在区别。在岸人民币市场未完全开放的背景下，在岸与离岸市场之间设有“防火墙”。同时，境内自主形成的交易规则及市场惯例也与境外金融市场有所差异。总体来看，香港离岸人民币市场处于初级发展阶段，产品丰富程度及使用场景不足，市场机制不够成熟，市场结构布局单一。

鉴此，笔者认为，香港作为全球离岸人民币业务枢纽，积极推动离岸人民币市场发展，要以市场机制建设为发力点，建立完善的离岸人民币市场体系，带动全球人民币离岸使用有序开展。

一是加大力度引入优质人民币计价资产，推动形成离岸人民币使用生态圈。在现有国债及央票常


态化发行基础上进一步扩大发行规模，有序引导境内政策性银行、商业银行及国有企业到离岸市场发行点心债，吸引国际组织、外国政府、跨国企业及国际银行参与点心债融资；加快推进香港人民币计价股票建设，开发人民币基金、保险及理财产品，为市场主体配置人民币资产提供更多选择。

二是积极发展离岸人民币利率市场，形成完整的离岸人民币利率曲线。以优质人民币资产为基础，激活人民币抵押品功能，推动离岸人民币利率交易、衍生产品交易；鼓励香港主要金融机构做市报价，做大做强人民币债券回购业务，构建与投融资业务相关的风险对冲体系，培育人民币避险功能；充分利用香港机构持有的境内人民币债券，探索跨境抵押债券回购

蔓延、地缘政治冲突及欧美货币政策调整，全球金融风险的“爆破”会迅速反映到香港离岸人民币市场，并通过跨境风险传导机制进而影响境内金融市场。因此，有序推进人民币国际化，加快发展离岸人民币市场，必须正视人民币国际化进入“深蓝海”可能出现的风险因素及影响，提升开放条件下的风险防控意识及手段。笔者认为有三个关键点。

一是依托境内人民币市场。我国坚持对外开放的基本国策，保持经济持续健康发展，是人民币国际化的立根之本。发展离岸人民币市场必须与境内人民币市场形成协同效应，离岸市场的“小舟”只有绑定在岸市场的“大船”，才能增强抵御全球“大风大浪”的能力。

二是做强离岸人民币市场。我国推进高水平对外开放，深度融入全球经济发展，要求不断提升人民币国际货币功能。当前离岸人民币市场规模无法充分满足境内外实体经济的需求，也不能充分发挥在国际货币体系中的稳定器作用。下一步应做好顶层设计，明确引导市场机制建设，缩小与其他主要国际货币在功能及机制上的差距。

三是完善跨境风险“防火墙”。我国拥有完整的产业体系及独立的金融市场，在历次金融危机及全球经济衰退中担当中流砥柱，跨境资本流动管理和风险防控是有必要的。这要求更好利用趋于成熟的香港离岸人民币市场拓展人民币国际使用，同时强化香港作为境外风险传导缓冲带的功能，优化跨境风险监控，健全跨境资金宏观审慎管理，尽可能将金融风险隔离在境外或减轻对境内市场的冲击。

香港作为全球离岸人民币业务枢纽，积极推动离岸人民币市场发展，要以市场机制建设为发力点，建立完善的离岸人民币市场体系，带动全球人民币离岸使用有序开展。

业务创新。

三是多渠道促进跨境人民币流动，不断缩小离岸和在岸人民币资金价格差距。进一步优化跨境人民币结算便利性，推动香港人民币资金池扩容，协助稳定周边国家人民币流动性，让人民币“流得进”“转得动”“留得下”，从而保持境内外人民币利率基本一致，便利人民币投融资；允许更多内地金融机构以人民币参与境外人民币资产投资与交易，探索境外机构直接参与央行公开市场操作。

保障人民币国际使用的安全性

开放与风险、发展与安全是人民币跨境使用绕不开的话题。人民币国际化在国际金融危机及欧洲主权债务危机中启动，经历中美经贸摩擦、新冠疫情

学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

我国跨境人民币基础设施建设及未来发展建议

作为金融基础设施，CIPS始终坚持为市场主体更好地开展跨境人民币业务提供服务，并将结合当今跨境支付需求和金融科技发展趋势，助力探索出一条具有中国特色的跨境人民币发展之路。

文/张欣 编辑/韩英彤

人民币跨境支付系统（CIPS）的诞生，标志着人民币国内支付和国际支付统筹兼顾的现代化支付体系建设取得了重要进展。作为我国重要的金融市场基础设施之一，自2015年上线以来，CIPS不断完善系统功能和服务，丰富了跨境人民币清算渠道，有效支持了人民币国际使用。未来，将继续着眼系统建设和功能完善，为全球参与者提供便捷、低成本的跨境支付清算服务，发挥好金融基础设施作用，提升CIPS系统服务我国跨境经贸和投融资活动的能力。

CIPS建设背景

跨境人民币需求和支付体系现代化发展需要将跨境支付基础设施建设提上日程

改革开放以来，我国经济迅速增长，逐步成为全球最重要的贸易大国之一。日益增多的经贸活动催生了更多支付业务需求，我国支付体系也从上世纪八九十年代的手工联行、电子联行发展成为现代化支付系统，大大提高了支付效率。

进入21世纪，特别是2001年我国加入世界贸易组织以及2009年启动跨境贸易人民币结算试点之后，人民币跨境使用需求不断增长。中国人民银行、国家外汇管理局等相继出台各项支持跨境人民币业务政策，跨境人民币业务规模不断扩大，迫切需要建设金融基础设施支撑业务发展。为满足人民币跨境使用需求，中国人民银行于2012年启动CIPS建设，并将CIPS的命名由最初的“人民币国际支付清算系统”变更为“人民币跨境支付系统”，进一步整合现有人民币跨境支付结算渠道和资源，提高人民币跨境支付结算效率。

在海外人民币清算行和代理行之外，CIPS提供新的跨境人民币清算模式

CIPS诞生之前，跨境人民币主要通过两种方式

实现清算结算，一是全球通行的代理行模式，即境外人民币业务参加行可在具有国际结算能力资质的境内银行开立人民币同业往来账户，通过境内代理行完成跨境人民币结算；二是海外人民币清算行（以下简称“清算行”）模式，清算行是人民币国际化的重要制度安排，即由中国人民银行指定境外某银行为清算行，由清算行与境外商业银行签订人民币代理结算协议，并为境外商业银行开立人民币同业往来账户，代理境外商业银行进行跨境人民币结算。目前，全球共有31家清算行，分布在29个国家和地区。

从全球跨境支付领域来看，除了银行间账户代理关系，有关国家均已建立匹配其货币国际地位的跨境清算系统。为进一步满足日益增加的人民币国际使用需求，专业化处理跨境人民币支付清算业务，CIPS作为金融基础设施应运而生，形成了新的跨境支付模式，为人民币国际使用提供了坚实的支撑。

CIPS构建人民币跨境支付“高速公路”，发挥“主渠道”作用

CIPS的建设优化了人民币跨境支付渠道，为人民币跨境支付构建了一条“高速公路”，一是港澳等清算行不再经其他路径转换，直接接入CIPS系统实现资金清算，各类代理行也可成为CIPS参与者使用CIPS服务完成清算，实现更高效的跨境支付服务。二是CIPS参考了国际通用报文格式开展建设，解决了跨境报文兼容性方面的问题，提供更为便捷、国际化的信息传输服务。三是CIPS的直接参与者（以下简称“直参”）通过专线接入CIPS系统，在信息传输安全性方面有保障。四是CIPS通过引入更多参与者，可以实现规模效应，为参与者提供更为直接的支付汇路，缩短交易路径，降低参与者的资金和时间成本。

随着CIPS的不断建设完善，CIPS逐步成为人民币跨境支付“主渠道”，与清算行和代理行一同作为

人民币跨境支付清算体系的重要组成部分，为全球跨境人民币业务提供多样化清算路径。

CIPS建设和发展历程

系统建设历程

在2015年3月的政府工作报告中，指出要“加快建设人民币跨境支付系统，完善人民币全球清算服务体系”。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，中国人民银行加快建设，CIPS（一期）于2015年10月顺利在上海投产。CIPS系统落户上海，体现了中央对上海自贸区建设和金融市场开放的支持。

CIPS（一期）采用符合国际标准和通行做法的整体制度框架和基础性安排，引入实时全额结算模式（RTGS），支持客户汇款和金融机构汇款等支付业务，较好地满足了全球各主要时区跨境人民币贸易、投融资业务等结算需求，便利了人民币在全球的使用。2016年6月，CIPS（一期）备份系统在无锡成功投产，实现主、备双中心同时在线运行。2017年7月，CIPS正式支持债券通“北向通”资金结算，并于10月推出双边业务功能，支持业务券款对付（DvP）结算，有效降低了跨境债券交易资金结算风险。

此后，随着我国金融市场不断开放，人民币国际使用需求不断增加，对金融基础设施的功能也提出了更高的要求。CIPS（二期）2018年5月全面上线，进一步提高人民币跨境资金的清结算效率。相较于CIPS（一期），CIPS（二期）首先改进了运行时序，在中国法定工作日全天候运行，将原先“5×12”小时的运行时间延长至“5×24+4”小时，通过每周一提前营业4小时进一步实现对全球各时区金融市场的覆盖，满足全球用户的人民币业务需求。其次，CIPS（二期）在CIPS（一期）的RTGS模式基础上，引入定时净额结算（DNS）模式，实现混合结算功能，优化流动性安排，满足不同支付业务的结算需要。

在完善系统基础功能的同时，CIPS也不断为更多金融跨境业务提供支付清算支持，为境内和境外资金流通提供渠道。2019年末，CIPS与网联清算有限公司、中国银联股份有限公司合作，投产清算机构借贷业务功能，支持中国香港、中国澳门地区电子钱包在内地使用。2021年9月，CIPS与外汇交易中心、上海清算所合作，通过交易、托管、结算三者衔接，支持债券通“南向通”业务落地，并同步开通港元支付

业务，为境内外金融机构提供跨境港元清结算服务。2021年10月，CIPS开通“跨境理财通”人民币资金跨境汇划业务，并推出相关数据统计查询服务，支持粤港澳大湾区建设。

系统功能和特点

一是参与者结构方面，CIPS引入直参和间接参与者（以下简称“间参”）的分层管理模式。直参拥有CIPS行号，在CIPS系统开立账户，直接接入CIPS系统办理人民币跨境支付结算业务；间参拥有CIPS行号，但不在CIPS系统开立账户，而是委托直参通过CIPS系统办理人民币跨境支付结算业务。同时，直参和间参之间采取“多对多”关系架构，即一个直参可以与多个间参建立业务关系、一个间参也可以委托多个直参处理业务。这种关系架构不仅使基于CIPS系统的网络拓扑结构更加自由、开放，吸引更多有实际业务需求、优质的参与者加入系统，也有助于市场竞争，提升直参服务水平。

二是业务种类方面，CIPS支持支付业务、金融市场资金结算业务、清算机构借贷业务以及查询查复等信息业务。支付业务中，包含客户汇款、金融机构汇款和批量业务；金融市场资金结算业务中，CIPS支持DvP、PvP（同步交收机制）和CCP（中央对手方清算机制）等结算；清算机构借贷业务是CIPS为支持转接清算机构的跨境人民币业务所提供的资金结算服务，分为直接借记和借记确认两种模式；信息业务是指CIPS支持直参之间或直参与CIPS之间传递信息，常用的是查询查复和自由格式两类业务。

三是账户及流动性管理方面，公司为直参在CIPS开立的资金账户为零余额账户，不计息、不得透支，场终（日终）余额为零。直参通过不同资金调整的方式（包括注资、预注资、调增、预注资调增、调减、预注资调减等）对其CIPS账户进行流动性管理，确保账户余额充足。境外直参应当委托其资金托管行代理注资（预注资）和调增（预注资调增）。

四是国际标准方面，目前全球跨境支付领域已经形成了各类信息交换标准逐步向ISO 20022标准融合过渡的共识。CIPS自2015年建设之初便采用ISO 20022作为报文标准设计的框架，具有一定前瞻性。CIPS报文中，有47条采标了ISO 20022标准，21条为自定义报文，其中主要的支付类、对账类报文全部采标ISO 20022标准对应报文。

五是应急处置方面，CIPS和直参建立了系统故障处理和突发事件应急处置机制，确保系统不间断、安全、稳定运行，保障业务处理的连续性、数据的完整性、资金和信息的安全性。同时，CIPS主备双中心定期开展生产系统与备份系统的切换演练，确保备份系统在突发事件发生后能够快速、高效地投入使用。

系统现状

经过8年的发展，CIPS已形成初具规模的全球参与者网络，跨境人民币业务量逐年提高。

截至2023年3月末，CIPS系统已连接境内外1427家银行和金融基础设施，包括79家直参（其中，境内中资银行21家，外资银行13家，境外银行37家，金融市场基础设施8家）和1348家间参，覆盖全球109个国家和地区，系统实际业务可触达全球182个国家和地区的逾4000家法人银行机构，已基本覆盖至境外使用人民币的国家和地区。

截至2023年3月末，CIPS系统已连续平稳运行1872个工作日，累计处理各类支付业务1662.7万笔，金额326.5万亿元。2022年，系统累计处理人民币支付业务440.04万笔，金额96.70万亿元，同比分别增长32%和21%。

对CIPS未来发展的思考与建议

作为金融基础设施，CIPS始终坚持为市场主体更好地开展跨境人民币业务提供服务，并将结合当今跨境支付需求和金融科技发展趋势，助力探索出一条具有中国特色的跨境人民币发展之路。

强化系统建设，优化人民币跨境清算网络

由于历史技术条件限制、专业化分工等因素，一笔完整的支付交易过程通常分为资金流和信息流，对应的资金清算和信息传输往往需要多个系统支持。从本质上看，信息传输解决的是金融交易信息要素的交互和确认问题，是交易从发生到完成的组成部分。这一组成部分贯穿交易全程，与资金清算的关系密不可分，两者若能同时处理，将有利于解决目前跨境支付面临的效率低、时间长等难题。顺应资金清算和信息交互一体化趋势，CIPS将不断提升清算服务和报文服务水平，优化人民币跨境清算传输网络，提升交易的完整性、高效性和安全性。

在资金清算方面，以跨境业务发展趋势和市场实际需求为出发点，强化系统功能。一是加快探索净额

清算机制，建立健全净额结算机制安排，用好净额清算节约流动性的优势，提升参与者的资金使用效率，降低参与者的资金使用成本，形成符合国际通行标准的运行机制。二是结合债券通“南向通”港元业务经验，探索多币种结算的可能性，支持更多场景的双边本币结算。

在信息传输方面，选用先进成熟技术，基于分布式、微服务技术路线，提升信息传输的安全性。同时，对标借鉴国际报文传输领域主流的、实用性强的、市场认可度高的功能服务，以市场化、通用化方式做好信息传输服务，在报文标准升级、技术接口、互通对象、传输功能、增值服务等方面提升系统功能丰富度，加强CIPS系统的通用性、实用性和易用性。

加强市场合作和互联互通，进一步扩大参与者范围

随着人民币国际接受程度越来越高，CIPS可借鉴“要致富，先修路”的经验，进一步扩大全球范围内跨境人民币清算网络，畅通清算渠道，特别是与我国经贸往来较多的东盟、欧洲等地，以及“一带一路”沿线与我国具有战略合作伙伴关系的国家和地区。

从具体实践来看，主要从三方面下功夫。一是优化服务水平和系统功能，吸引更多参与者加入CIPS。通过更深入的市场调研和需求分析，CIPS应从更高效服务参与机构角度出发，提供更多服务和便捷接入方式，延伸业务覆盖。二是加强与中资银行境外分支机构合作，合力拓展境外人民币市场。大多数中资银行境外分支机构在当地深耕多年，具有一定的人民币使用基础，通过将其连入CIPS网络，由CIPS铺设全球人民币业务信息交互和资金流通的“大动脉”，可以发挥中资银行境外分支机构连通当地间参的“中动脉”作用，便利当地机构从全球市场中获得人民币业务机会。三是顺应跨境支付趋势，加快与境内外金融基础设施互联互通。当前，跨境支付领域的一大特征和趋势是支付系统等金融基础设施开展互联互通合作减少代理关系，包括金融稳定理事会（FSB）、国际清算银行（BIS）等均在推动探索跨境支付多边平台合作。CIPS也已与外汇交易中心、上海清算所、香港债务工具中央结算系统（CMU）等开展相关合作探索，未来将与更多全球主流支付系统、中央对手方等金融基础设施探索互联互通合作机会，逐步实现人民币与其他币种之间的DvP、PvP等结算。

围绕全球跨境支付趋势，加强金融标准和风险体系建设

目前，全球主要央行和支付相关国际组织在跨境支付的重要性方面已基本形成共识。从2020年开始，二十国集团（G20）把促进跨境支付发展作为优先事项，推动FSB、BIS等制定并持续完善《全球跨境支付路线图》（以下简称《路线图》）。

《路线图》指出，当前全球跨境支付存在价格高、到账慢、覆盖面狭窄和透明度较差等现象，其背后的深层原因主要在于支付基础设施功能落后以及各国跨境监管监管难问题。针对这些问题，《路线图》提出了多项改进措施，其中数据格式标准化和防范跨境风险是核心。

数据格式标准化方面，路线图提出了三项建议：采用ISO 20022标准、使用如全球法人机构识别编码（LEI）等统一身份识别符、使用统一应用程序编程接口API。CIPS已开展相关探索，如在2021年启动“中国跨境支付实施ISO 20022迁移项目组”工作，研究CIPS报文与跨境支付报告（CBPR+）标准差异，同时公司也作为LEI基金会（GLEIF）中国董事单位，积极推广LEI在中国的应用。金融标准建设是一项具有长期影响力的工作，一项好的标准可能影响未来几十年的发展格局，因此CIPS将更深入地投入国际标准治理和建设中。

防范跨境风险方面，随着金融科技的发展，很多新兴技术应用到了跨境支付领域，但也带来了未知的风险。CIPS作为支持金融运行的底层基础设施，一直将风险防范放在首位，8年来运行平稳。未来，CIPS将持续检视各类潜在风险，完善各项内部规章制度和合规体系建设，确保跨境人民币业务健康持续发展。■

作者系跨境清算公司副总裁



学习宣传贯彻党的二十大精神系列专题

跨境资金流动管理的新形势与新理念

随着我国跨境资金流动规模和影响力的上升，可针对过往外部冲击进行充分梳理与总结，并提炼诸如全球流动性风险频发的某类地缘政治风险等具有显著影响的风险源。据此，对短期资金出现快速涌入的行业或部门做出防范性、前瞻性政策应对。

文/谢亚轩 刘亚欣 编辑/韩英彤

国际货币基金组织（IMF）和中国人民银行对跨境资金流动管理的理念随实践而变迁，有一个从推动自由流动到适当加强政策管控的过程。当前我国跨境资金流动管理面临资本项目可兑换改革进入深水区，人民币国际化再次进入发展新阶段等新形势，面临发达经济体货币政策更为多变的溢出效应等新挑战和新风险，需要认真加以应对。有鉴于此，我们提出对跨境资金流动加强风险识别和前瞻性政策应对等七个方面的政策建议。

跨境资金流动管理的理念随实践变迁

IMF跨境资金流动管理理念的转变

区域和全球性的金融动荡推动IMF的跨境资金管理理念转变，由最初的力主国际资本自由流动逐步转向认可适当政策管控的必要性。

20世纪90年代初，IMF对于资本流动秉承“鼓励资本自由流动、反对资本管制”的态度。此后，1997年亚洲金融危机和2008年国际金融危机的爆发凸显跨境资金流动的副作用，诸多新兴经济体经历大规模资本流动带来的经济金融动荡，迫使IMF和各国监管当局反思对资本流动的政策态度。为平衡和应对资本账户开放和资本流动中的问题，2011年国际货币基金委员会（IMFC）呼吁“进一步制定全面、灵活和平衡的资本流动管理方法”。2012年11月，IMF发布指导性文件《资本项目开放与资本流动管理：机构观点》，提出关于资本项目开放的最新观点和综合政策框架：资本流动为各国带来潜在的好处，但其规模和波动性也可能带来政策挑战。自由化需要有适宜的、计划、时间和顺序。以适当措施限制资本流动或有助于更大程度从自由化中受益。适当的政策应对措施有四个：一是结构性政策，二是宏观经济政策，三

是宏观审慎措施（MPM），四是资本流动管理措施（CFM）。

经历了新冠疫情、俄乌冲突升级等罕有冲击后，2022年IMF在最新发布的审查报告中进一步扩大了政策工具箱，从两个方面增强政策的灵活性：第一，在政策工具箱中增加了可预防性使用的CFM/MPM措施。过往的实践表明，对国际资本流入采取先发制人的CFM/MPM有助于防范金融稳定风险、抵御外债快速攀升压力；第二，明确以下四类CFM措施，不适用IMF的资本项目开放与资本流动管理的评估框架：根据巴塞尔框架采用的某些宏观审慎措施；根据某些国际反逃避税合作标准采取的税收措施；根据国际反洗钱/反恐融资标准采取的措施；出于国家安全或国际安全原因而采取的措施。

我国跨境资金流动管理理念和实践的变迁

伴随我国对外开放进程和国际政经形势的演变，我国跨境资金流动管理经历四个阶段：

一是改革开放前，我国外汇管理实行严格的集中计划管理和统一经营，仅将人民币汇率作为一种核算工具，极少利用外资和举借外债，人民币汇率基本稳定，资本流动风险低。

二是1979至1993年，我国外汇管理开始由计划体制向市场调节转变，开始实施外汇留成制度和汇率双轨制，国家支持企业使用外资，并开始建立外汇储备经营管理制度，我国跨境资金流动规模开始上升。

三是1994至2014年，我国外汇管理进一步市场化，开始实行银行结售汇制度，采用以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度。我国于1996年实现人民币经常项目可兑换；2001年加入世界贸易组织（WTO）后，我国逐渐开放跨境资金管理、改革服务贸易外汇管理制度、建立跨境证券投资

新机制，实现外商直接投资基本可兑换，并持续推进资本项目可兑换，大幅提升了贸易和投资的便利性。但同时，跨境资金流动对我国经济和金融形势的影响程度也显著增加。为应对1997年亚洲金融危机和2008年国际金融危机的冲击，我国通过加强真实性审核、严格资本项目管理、强化跨境资金流动监测预警、保持人民币汇率稳定等方式，及时有效避免外部风险传染。

四是2015年至今，2015年的大规模资本外流和汇率贬值冲击以及2018年以来的中美经贸摩擦等外部冲击促使我国开始探索应对跨境资金流动大幅波动及潜在系统性金融风险的有效政策框架。宏观上，我国通过增强人民币汇率弹性、启用宏观审慎管理工具、逆周期调控、加强市场预期引导等一揽子措施平抑波动风险。微观上，我国通过真实性审核、行为监管和微观审慎监管三个支柱，建立和完善针对外汇市场主体交易行为的跨境资金流动监测预警和响应机制，以促进宏观政策目标的实现。

2018年以来，我国逐步确立“宏观审慎+微观监管”两位一体的跨境资金流动管理体系并延续至今。宏观审慎监管采用逆周期的宏观审慎管理理念，自上而下的管理跨境资金流动，以防范系统性风险、维护金融稳定。措施上主要包括结售汇综合头寸管理、宏观审慎参数调节、远期售汇外汇风险准备金管理、存款准备金管理以及人民币汇率中间价逆周期因子调节等。微观监管重点以防范个体风险为目标，维持外汇市场秩序及各个金融机构的稳健运行。实践中主要关注外汇市场参与主体行为的真实性、合规性。例如，在资金使用方面，引入银行展业原则以强调交易的真实性。宏观审慎与微观监管相互渗透、互为补充，共同发挥作用以防范跨境资金流动带来的金融风险，维护金融稳定。这一政策框架未来将在统筹开放和安全、宏观与微观、长期与短期、本币和外币等复杂关系的基础上不断完善以适应新形势的变化。

新时代我国跨境资金流动面临的风险与挑战

当前，以下四方面的国内和国际新形势的变化给我国跨境资金流动管理带来新的风险与挑战。

第一，我国资本项目可兑换改革进入深水区，人民币国际化再度进入发展期，我国跨境资金流动展现新特征。

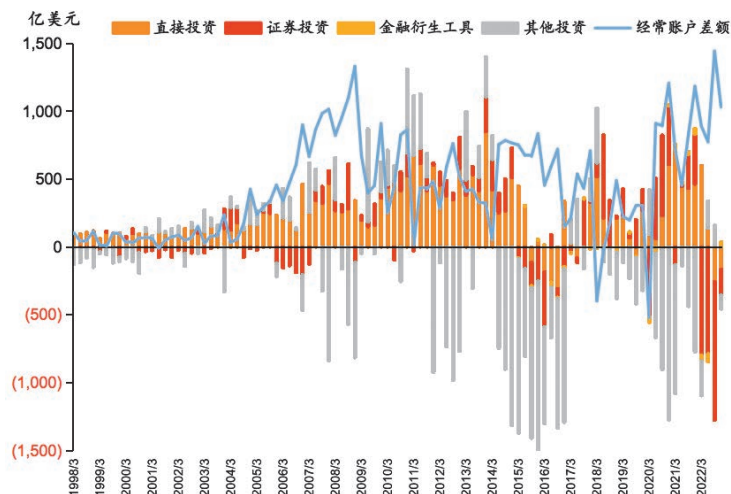


图1 我国国际收支差额的结构和规模变化

资料来源：Wind，招商证券

当前，随着跨境投资渠道的逐步完善，我国股市市场的对外开放制度安排已基本完整，国际认可度也达到较高水平，资本市场开放从零到一的蜕变已基本完成并进入资本项目可兑换的深水区。资本项目可兑换进入新阶段给我国跨境资金流动带来全方位影响：一是我国跨境资金流动规模增大，对国内经济金融稳定性的冲击力上升。随着跨境经济金融活动的活跃，我国国际收支交易规模、银行结售汇和收付款规模、股债市场跨境资金流动规模和外资在国内市场的占比均水涨船高。二是我国跨境资金流动呈现更高的双向波动性。不同于经常项目差额具有较强稳定性，金融项目资金流向更为多变。2022年出现外资净流出我国金融市场的情况。三是资金流动结构更为复杂，预判我国总体跨境资金流动形势的难度上升。资本和金融项下资金流动的影响程度逐渐比肩实体领域，金融市场的资金流向及其背后的影响因素更难把握，对总体形势的研判难度上升。四是进一步推进改革的风险收益比下降，对决策者的政策推进带来更大挑战。

“十四五”规划曾将人民币国际化发展定位从“稳步”调整为“稳慎”，而2022年10月党的二十大报告提出，“有序推进人民币国际化”。从“稳慎推进”到“有序推进”，可能意味着人民币国际化再度进入有序发展新阶段。2013年我国提出了“一带



图2 2014年以来人民币汇率和有效汇率指数的双向波动均加剧

资料来源：Wind，招商证券



图3 高通胀环境下美联储政策更为多变

资料来源：Wind，招商证券

一路”倡议，与“一带一路”国家和地区经贸产能合作的强化，成为人民币国际化的重要抓手。2022至2023年，俄罗斯、伊朗、沙特和巴西等纷纷加速推动用人民币替代美元等传统国际货币进行贸易结算/清算。人民币国际化的加速推进一方面加剧人民币汇率的波动，另一方面对国内实体经济、物价稳定和金融市场资产价格波动产生更多影响。

第二，全球高通胀环境下的新一轮产能扩张期中，发达经济体货币政策迅猛多变的溢出效应给国际资本流动带来更多变数，包括我国在内的新兴经济体面临更多冲击。

从2020年开始，全球金融周期进入扩张阶段，带来相应更高的价格水平，以及更活跃的全球贸易和投资。以史为鉴，在此宏观背景下，发达经济体货币政策调整可能更加迅猛多变，从而通过溢出效应给新兴经济体资本流动形势带来更大冲击。自身脆弱性较高的新兴经济体发生金融动荡和债务违约并进一步传染的可能性上升，对我国跨境资金流动形势的冲击可能相应加剧。

第三，非经济因素影响额外增加我国跨境资金流动的风险因素。

2022年初俄乌双方因领土争端导致冲突显著升级，欧美国家相继宣布对俄罗斯进行制裁，加深东西方的裂痕。这股“历史的逆流”给全球中长期发展前景蒙上一层阴影，也使地缘政治等非经济因素对跨境资金流动的负面影响显现：一是地缘政治因素影响资金风险偏好，加剧金融市场动荡。2018年、2020年、2022年波动率指数（VIX）的波动中枢三度上台阶，且不乏总量流动性边际宽松但风险情绪恶化的时期，增加了国际资本流动形势的复杂性和波动性。二是未来资本流动可能呈现更多区域性特征。西方对俄金融制裁切断与其资金往来，推动俄罗斯将储备资产和跨境资金结算向人民币转换，原本一体的全球市场向区域化发展，给我国跨境资金流动形势增添新变量。三是我国跨境资金流动形势面临更多不确定性。大国竞争和地缘政治摩擦通常伴随各种影响经济主体预期的政策出台，对资金流向产生显著扰动。

第四，数字货币等新兴技术的出现给跨境资金流动理增添新挑战。

数字货币等新技术的广泛应用使得跨境交易信息、交易属性、交易目的、真实性等情况难以被准确获取，这带来两方面影响：一是打击非法跨境金融活动的难度加大。我国监管对地下钱庄、跨境赌博等非法金融活动一直保持高压打击态势，数字货币可能增加非法跨境金融活动的隐蔽性，增加打击难度。二是

影响对未来形势研判的准确性。对跨境资金流动形势的分析和研判需依赖准确的历史和结构性数据，不准确的交易数据将影响分析和结论的准确性。

对我国跨境资金流动风险管理的建议

针对以上新风险与新挑战，在“宏观审慎+微观监管”两位一体的跨境资金流动管理体系下，对我国跨境资金流动风险管理提出以下建议：

第一，加强风险识别和前瞻性政策应对。根据IMF的最新建议，先发制人的政策有助于更好应对金融稳定风险。随着我国跨境资金流动规模和影响力的上升，事后的政策调节对于平抑风险的效果受限。可针对过往外部冲击进行充分梳理与总结，并提炼诸如全球流动性风险频发的某类地缘政治风险等具有显著影响的风险源。据此，对短期资金出现快速涌入的行业或部门做出防范性、前瞻性政策应对，以平抑跨境资金大规模流动对国内经济金融的扰动。

第二，增强政策灵活性，拓展工具包。为应对愈加多变的跨境资金流动形势，探索使用金融交易税等灵活的价格型工具。根据跨境资金流动形势、主体等的不同可进行差异性征税，并及时调整。

第三，加强特定风险锁定、分析和监测。以中美战略博弈加剧下美国采取种种政策进行打压为例，地缘政治风险、新兴经济体违约风险等从风险酝酿到最终发酵往往需要一定的时间、流程，提前锁定专项风险，并加强对相关国内外机构有关业务的摸底和警示，对其中的重大风险提出应对预案，有助于后续的风险管控。

第四，在国际形势分析和我国跨境资金流动总量分析的基础上，强化重点区域数据统计和分析。随着人民币国际化的区域性加速推进和地缘政治影响力的上升，跨境资金流动不仅受到全球性因素驱动，区域性因素的影响力也将上升。在统计监测基础上，加强对东盟、中东等重点区域的分析，有助于更准确研判形势变化。

第五，以创新型手段加强微观主体监管和数据分析。为数字货币、加密资产制定专门的监管办法，加强针对数字货币监管的国际合作和联合执法，利用大



图4 2018年之后VIX指数中枢上台阶且波动加剧

资料来源：Wind，招商证券

数据、人工智能等智能化手段强化监管，并对数据进行分析、修正，有助于加大对非法跨境金融活动的打击力度，并提升对跨境资金流动形势判断的准确性。

第六，引导推动市场主体主动应对汇率波动风险，并为其提供更为丰富的工具。随着汇率波动性上升、对外开放程度加大、外资“走进来”和我国企业“走出去”增多，汇率风险中性的理念和市场汇率风险管控工具的丰富成为控制风险的必备武器。丰富资本市场风险管理工具，进一步发展汇率和金融衍生品市场，推动金融中介机构大力发展汇率风险管理业务，有助于在外部形势剧烈变化时降低冲击烈度。

第七，加强本外币一体化管理。随着人民币国际化的发展，人民币跨境使用增加，应加速整合、逐步消除本外币账户在管理和监管等层面的差异，形成统一标准，帮助微观主体更好进行资金管理。■

作者谢亚轩系招商证券研发中心战略研究部负责人

作者刘亚欣系招商证券宏观经济高级分析师