

搭建人民币在岸和离岸市场的桥梁

——详解《伦敦人民币业务季报》

中国人民银行驻欧洲代表处首席代表 金玫

稳步推进人民币国际化和债券市场开放是我国深化金融改革开放的重要内容。中国人民银行驻欧洲代表处位居世界领先的国际金融中心伦敦，有两项重要的职责：一是密切监测伦敦人民币离岸市场的发展，二是向国际投资者介绍中国债券市场。今年以来，我们欣喜地发现，国际投资者对投资中国债券市场的兴趣空前浓厚，对人民币的信心明显提升，人民币流动性的国际需求不断增强。即使面临英国脱欧的不确定性影响，人民币离岸市场与在岸市场仍互动良好，呈现出蓬勃发展局面。

伦敦人民币离岸市场在脱欧的不确定性中蓬勃发展

2008年的国际金融危机使全球货币体系发生了深刻变革。一些国家和地区因流动性紧张提出人民币融资需求，一些企业希望以人民币支付、结算

从而降低汇兑成本，在这两方面因素推动下，人民币的国际使用应运而生。随后在2012年，伦敦金融城发起了伦敦人民币离岸发展中心计划，希望把伦敦打造成世界领先的西方离岸人民币中心，与中国香港等其他人民币离岸中心相辅相成。

过去几年来，伦敦人民币离岸市场快速平稳发展，目前已发展成为世界最大的人民币离岸外汇交易中心和仅次于中国香港的世界第二大人民币离岸清算中心，伦敦市场人民币日均交易额突破750亿英镑；伦敦人民币清算行自2014年成立以来，累计清算量已突破32万亿元人民币。据SWIFT统计，英国还是中国香港之外使用人民币支付最多的经济体，2018年中英两国跨境交易总额增长近110%，2019年2月达到约299亿元人民币，同比增长约50%。即使面临英国脱欧的种种不确定性，伦敦人民币离岸市场的基本面仍然



专家简介

金玟，中国人民银行驻欧洲代表处首席代表。2002年加入人民银行，分别在货币政策司和货币政策二司工作，曾任货币政策委员会秘书处处长和货币政策委员会副秘书长，一直从事宏观经济监测、分析和预测，货币政策研究，以及人民币国际化等工作。曾就读于北京大学，获经济学学士和硕士学位，之后就读于英国伦敦经济学院和美国哈佛大学肯尼迪政府学院，获公共管理硕士学位。

强劲。2018年，伦敦人民币离岸市场共发行人民币计价债券30余只。受2018年点心债获利丰厚的影响，2019年2月，3只人民币计价债券在伦敦人民币离岸市场上市。至此，伦敦人民币离岸市场的人民币计价债券总数达到113只，价值约320亿元人民币。

研究表明，发达的离岸市场可以推动本币国际化进程，巩固本币的国际地位。主要国际货币必须可以24小时交易，要有“第三方”交易，要有大量非居民在发行国境外持有该货币资产。从历史的角度看，伦敦在美元、欧元的国际化进程中都扮演了至关重要的角色。当然，对于离岸市场的发展和一种货币的国际化，市场驱动是最重要的因素，这是一个水到渠成的过程。

随着中国金融市场对外开放进一步扩大，以及更多中英双边金融合作项目的启动，伦敦必将在支持人民币全球使用、促进中国资本市场国际化的进程中发挥关键作用。虽然脱欧的影响具有

不确定性，但英国的时区、法律和英语语言等诸多优势都不会改变。而且，随着中英关系“黄金时代”的不断发展，中英经贸往来必将更加密切，“一带一路”建设也会给中英合作带来更多契机，伦敦人民币离岸市场一定会行稳致远，实现健康可持续发展。

人民币在岸市场受国际顶级投资者的关注和青睐

作为中国资本市场的重要组成部分，中国债券市场在对外开放、人民币国际化进程中发挥着不可替代的作用。以2005年2家境外机构首次试点进入银行间市场为标志，中国债券市场全面开启了开放的进程。在其后几年间，通过拓宽银行间债券市场投资主体范围、发布RQFII政策、开通“债券通”北向通等一系列政策措施，中国债券市场开放的步伐不断提速。2019年4月1日，中国债券被正式纳入彭博巴克莱全球综合指数。在完成纳入后，以

人民币计价的中国债券将成为继美元、欧元、日元之后的第四大计价货币债券。这一具有里程碑意义的标志性事件充分反映了国际投资者对中国经济的信心，标志着中国债券市场对外开放进程取得重大进展。

中国债券市场全方位的开放态势已然形成。伴随着中国经济的持续向好、人民币国际地位的持续提高和入市流程的进一步简化，全球投资者参与中国债券市场的热情日益高涨，越来越多的国际投资者正通过直接入市等渠道配置境内债券，共享中国债市开放红利。截至 2018 年底，已有来自 44 个国家的 1186 家境外投资者获准进入银行间债券市场，与 2017 年相比增加 380 家。境外投资者持债规模达 1.8 万亿元人民币，较 2017 年增长 46%。

截至 2018 年底，中国债券市场规模已达 86.4 万亿元人民币，是世界第三大债券市场，预计在不久的将来，中国债券市场将成为继美国之后的世界第二大债券市场。快速崛起的中国债券市场正在成为全球投资者配置资产的重要场所。过去几年，中国相关管理部门对债券市场投资渠道、税收政策、会计处理、风险管理等方面的规章制度进行了完善，旨在便利国际投资者进入中国债券市场。中国人民银行也将继续完善投资和交易机制，加快债券市场对外开放，为海外投资者提供更加友好、便利的投资环境。

离岸与在岸双维度视角下的人民币国际化进程

在伦敦人民币离岸业务取得长足发展、中国

债券市场对外开放进一步加快的背景下，中国人民银行驻欧洲代表处持续关注、跟踪研究人民币离岸与在岸市场的发展动态，全面收集市场最新数据和政策，持续监测市场参与者的意见和建议。自 2018 年 9 月起，中国人民银行驻欧洲代表处与伦敦金融城以及在伦敦的主要金融机构合作，共同编写、发布《伦敦人民币业务季报》（英文版，发布于伦敦金融城网站，以下简称《季报》），得到境内外市场的广泛关注。2019 年 4 月，第三期《季报》发布，此时恰逢中国债券被正式纳入彭博巴克莱全球综合指数，国际市场对于中国债券市场空前关注。这期《季报》首次系统完整地介绍了人民币离岸与在岸债券市场，详细介绍了境外投资者的离岸与在岸市场投融资状况，以及境外机构如何在中国债券市场投资，如何通过发行熊猫债在银行间债券市场融资，如何通过发行点心债在伦敦市场融资。通过对人民币离岸市场与在岸市场双维度的动态分析，向各类投资者全面展现参与人民币国际化进程的路径和机遇。

《季报》一方面通过对最新市场数据和监管政策的披露，让市场参与者更清晰地了解伦敦人民币离岸市场、中英跨境人民币资本流动，以及中国债券市场、外汇市场的发展，从而增强国际投资者对人民币的信心及对中国经济金融改革和发展的信心；另一方面，也希望通过监测和收集市场参与者的意见和建议，及时反馈给中英两国监管当局，为加强相关政策的预调、微调和国际合作作出有益贡献。

责任编辑：印颖 罗邦敏