



北京 2022 年冬奥会官方银行合作伙伴  
Official Banking Partner of the Olympic Winter Games Beijing 2022



银行 BANKING | 证券 SECURITIES | 保险 INSURANCE  
全球门户网站: www.boc.cn 客户热线: 95566 官方微博: weibo.com/bankofchina



二零一八年度  
人民币国际化白皮书

羊——债券市场双向开放中的人民币





## 【前言】

2009年7月6日，中国银行办理全国首笔人民币跨境贸易结算业务，标志着人民币跨境使用正式起步。10年来人民币国际化保持积极向好的发展态势，人民币的国际地位稳步提升，人民币作为全球计价结算货币的功能稳步增强，作为融资与储备货币的功能正在逐渐显现。

从2013年起，中国银行独家编制和发布《人民币国际化白皮书》，从市场参与者的角度反映人民币国际化一年来的最新变化。2018年度《人民币国际化白皮书》除关注人民币国际化整体发展外，还特别选取“债券市场双向开放中的人民币”作为专题，旨在跟踪中国金融市场双向开放获得境内外投资者积极响应的背景下，境外投资者对人民币债券市场的认知和对人民币跨境投融资产品的使用。

与以前相同，本次调研依旧延续了“样本大、区域广、类型丰富”的特征。本年度受访对象涵盖3274家境内外工商企业、94家金融机构，区域上基本覆盖目前人民币流通使用的主要国家和地区，企业与金融机构类型上尽可能多元化，以全面反映出人民币国际化的发展趋势、所蕴含的机遇，为各类市场主体提供有益的借鉴。





## 【目录】

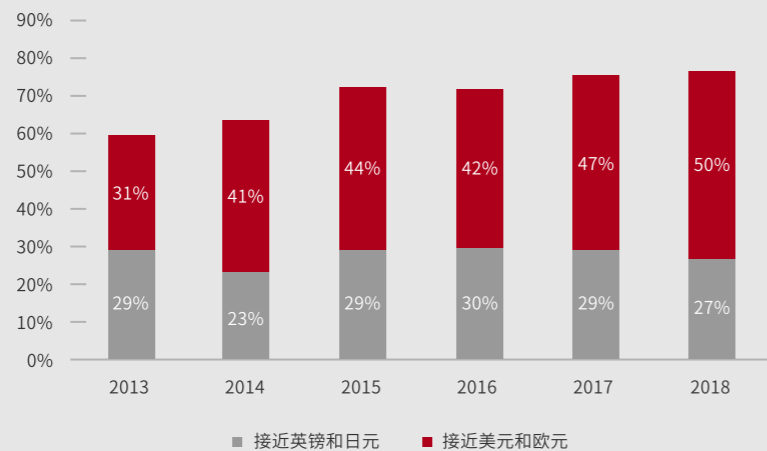
人民币国际化整体向好	01
人民币的计价结算货币职能稳步增强	03
人民币的融资货币职能初步显现	05
人民币的储备货币职能有待深化	06
专题：债券市场双向开放中的人民币	08
人民币计价债券受到境外金融机构青睐	09
中国国债最受境外投资者欢迎	10
债券投资期限以中短期债为主	10
调查的样本说明	12

## 人民币国际化【整体向好】

2018年以来,人民币在促进跨境贸易投资便利化中发挥着更加积极的作用,有力支持了实体经济发展。境内外各类主体对人民币的国际地位继续保持积极预期,人民币的跨境使用规模继续扩大。

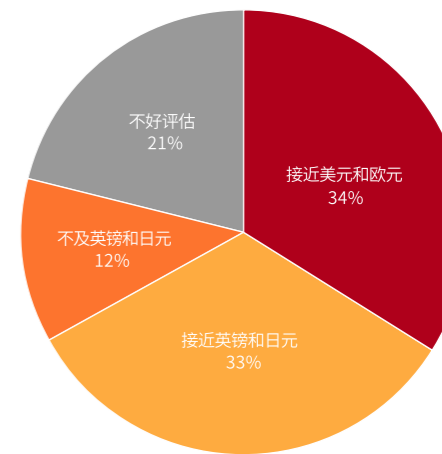
此次调研中,约有77%的境内外受访企业预期,人民币的国际货币地位将接近美元、欧元、日元、英镑等国际货币,这一比例较去年微升1个百分点。其中,50%的境内外受访企业认为人民币将成为与美元、欧元比肩的国际货币,这一比例也达到了历史新高。

图1: 境内外企业对人民币国际地位的预期



[本文中“境内”指中国大陆,“境外”指中国大陆以外(含中国香港、澳门、台湾)。]

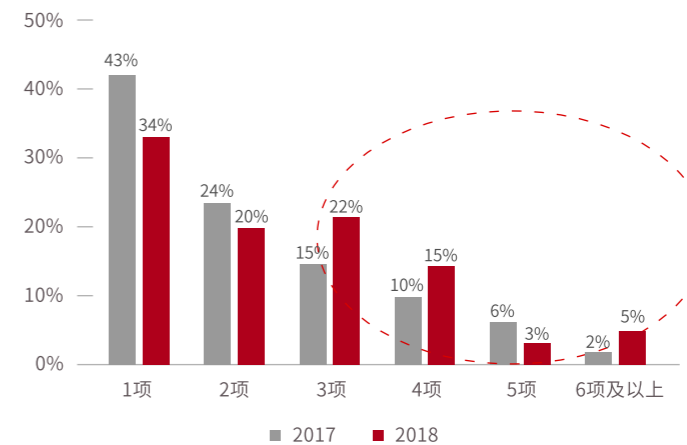
图2: 境外金融机构对人民币国际地位的预期



• 受访金融机构中,境外金融机构也表露对人民币国际地位的积极预期。超过三成的受访境外金融机构认为,人民币的国际货币地位将接近日元和英镑,34%的受访境外金融机构预期人民币的国际地位接近美元和欧元,对人民币国际地位持乐观预期的受访境外金融机构合计超过六成。

• 境外金融机构在保持对人民币国际化积极预期的同时,也将自身的人民币服务从跨境结算、清算、即期兑换等基础产品,扩展到人民币贷款、债券投资、衍生品等领域。调研结果显示,合计有45%的受访境外金融机构能够提供3项或以上的跨境人民币产品或服务,这一比例较2017年的调查结果提升了12个百分点。更丰富的金融产品能够吸引更多广泛的市场主体参与人民币市场,扩大人民币全球使用。

图3: 境外金融机构可提供人民币产品和服务的种类

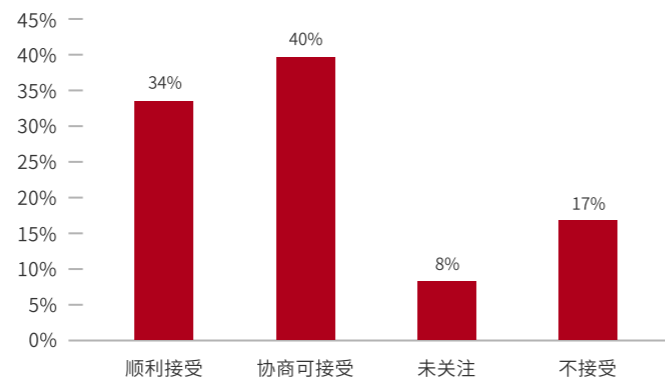




# 人民币的 计价结算 【货币职能稳步增强】

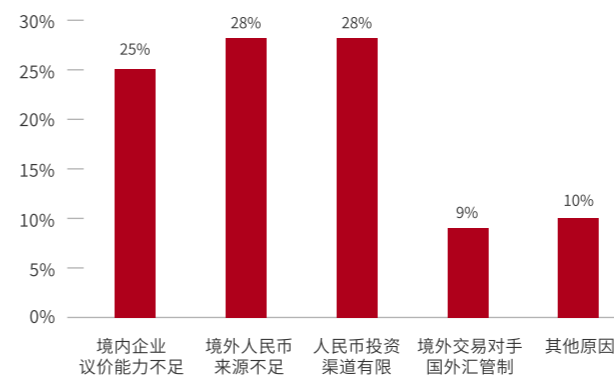
● 调研还显示，人民币越来越多地成为中国对外贸易的计价结算货币。调研结果显示，合计七成以上受访境内企业反馈，其境外交易对手能够接受人民币计价结算的合同。

图4：境内企业的境外交易对手对人民币接受情况



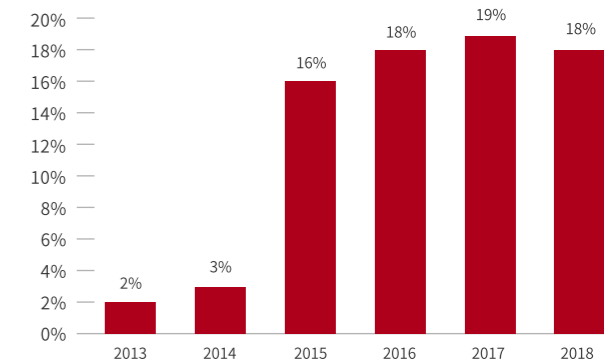
● 调研中，我们继续深入探究境外交易对手未能接受人民币计价结算的原因。境内受访企业反馈，境内企业议价能力不足、境外人民币来源不足以及人民币投资渠道相对有限，是制约当前人民币计价功能实现的主要因素。未来提升人民币的计价货币职能应多策并举，协调推进。

图5：境外企业不接受人民币计价的原因



● 面临汇率波动时，境内外企业对计价货币的选择是考验人民币计价职能的关键。调研结果显示，18%的受访境内企业反映，即使面临汇率波动，境内企业仍能说服交易对手，坚持以人民币作为计价货币，这一比例近三年基本保持稳定。2018年，中国境内以人民币计价的原油期货、铁矿石期货等大宗商品交易引入境外交易者，这为人民币继续强化计价职能奠定了良好的基础。

图6：面临汇率波动时境内企业坚持人民币计价的比例

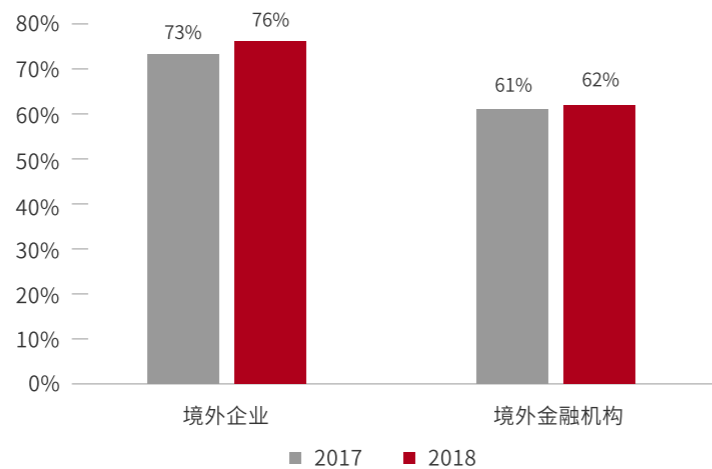


# 人民币的 融资货币

【职能初步显现】

- 近年来，中国持续推进金融市场双向开放，离岸人民币市场平稳发展，人民币在全球的流通使用更为顺畅，这增加了人民币作为融资货币的吸引力。
- 此次调研显示，当面临市场形势变化、难以获得美元等主要国际货币融资时，76%的受访境外企业、62%的受访境外金融机构表示，愿意考虑将人民币作为融资货币，上述比例均较 2017 年的调查结果有所提升。

图7：考虑将人民币作为融资货币的境外企业和金融机构占比

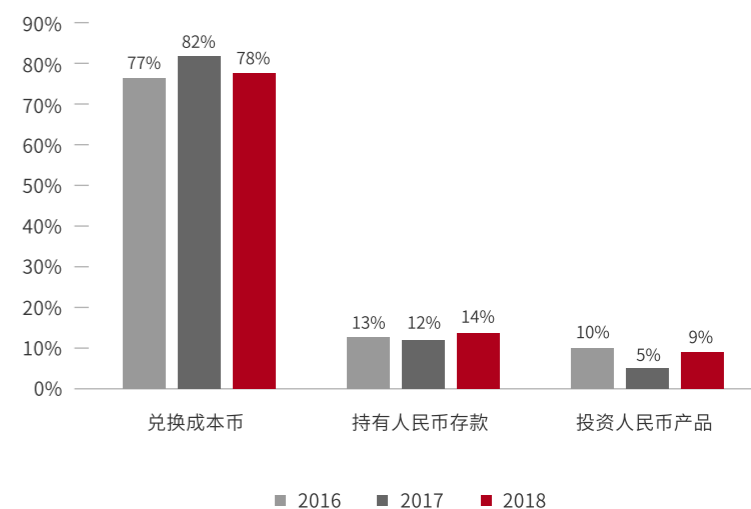


# 人民币的 储备货币【职能有待深化】

- 2016 年 10 月 1 日，人民币正式成为特别提款权 (SDR) 的篮子货币，这是人民币国际化的重要里程碑，也是人民币迈向国际投资与储备货币的新起点。

• 从官方层面看，IMF 公布数据显示，人民币被全球央行或主权财富基金广泛持有，已经成为全球第五大储备货币。从市场层面，我们调研了境外企业在获取人民币收入后的交易行为。结果显示，约 78% 的受访境外企业将取得的人民币收入兑换为本国货币；约 14% 的受访境外企业以存款的形式继续持有人民币，用于贸易支付等用途；另有 9% 的受访境外企业投资人民币计价的债券或股票等产品。总体来看，人民币的投资与储备货币职能还有待加强，未来随着金融市场双向开放的推进、各项跨境投资政策的不断完善，人民币作为储备货币的职能将持续深化。

图8：境外企业获得人民币收入后的交易行为



# 【债券市场】 中的人民币 双向开放

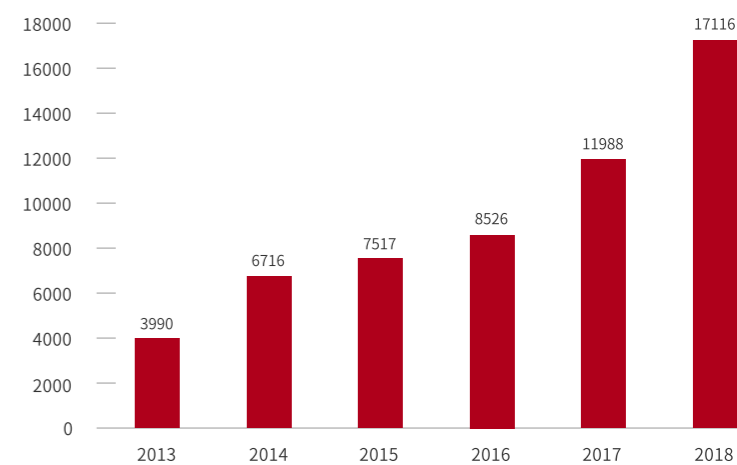
专题



• 近几年来，随着中国金融市场对外开放不断推进，跨境双向通道持续拓展，配套设施不断完善，境外机构或个人对境内人民币债券投资逐步升温，境外机构对境内人民币债券呈逐年增持态势。

• 2018年3月，彭博宣布从2019年4月起，将中国国债和政策性银行债券纳入彭博巴克莱全球综合指数，纳入完成后，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。中国金融市场双向开放的进一步扩大，满足了境外投资者通过持有人民币计价债券，来更好地优化投资组合、分散投资风险的需求，因此获得境外机构的积极响应。

图9：境外主体持有中国境内人民币债券年末余额  
单位：(亿元人民币)



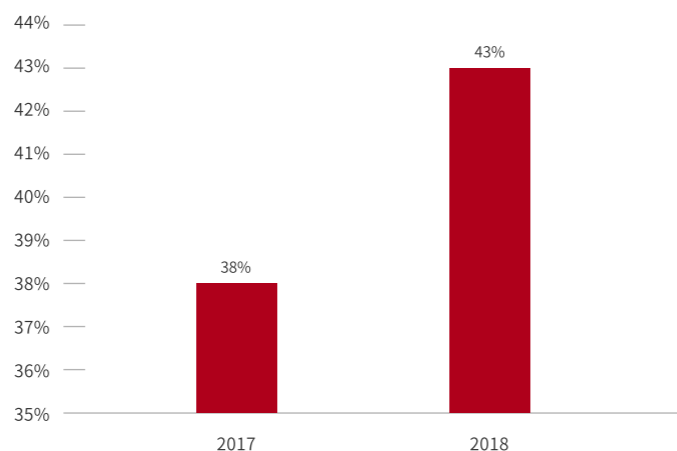
数据来源：人民银行网站



## (一) 人民币计价债券受到境外金融机构青睐

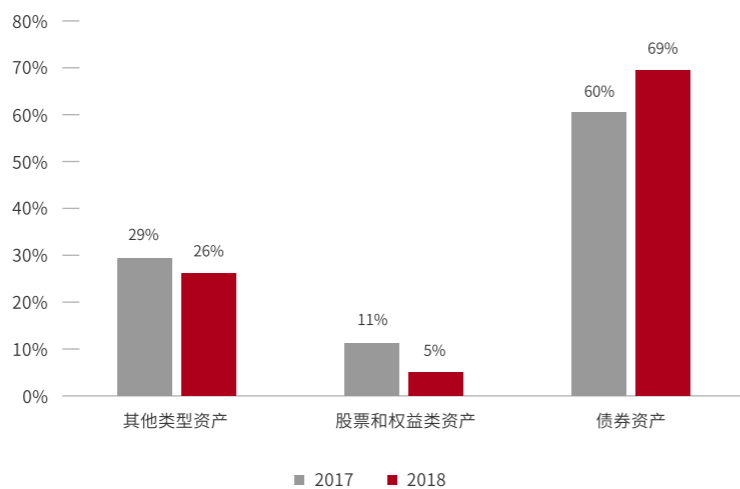
- 与工商企业相比，境外金融机构对投资人民币计价金融产品的兴趣更高。调查结果显示，约有 43% 的受访境外金融机构考虑增加人民币资产配置，这一比例较 2017 年提升了 5 个百分点。

图10：计划增持人民币金融资产的境外金融机构占比



- 在计划增持人民币资产的金融机构中，约有 69% 的受访金融机构表示将投资人民币债券资产，这一比例较 2017 年的调查结果提升了 9 个百分点。

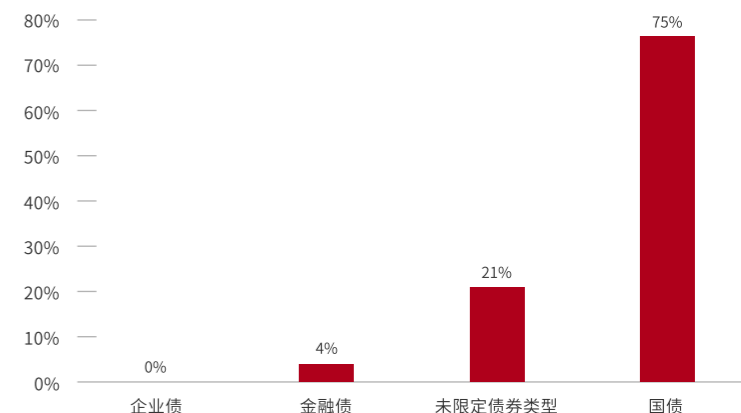
图11：境外机构计划增持各类人民币金融资产的占比



## (二) 中国国债最受境外投资者欢迎

- 从债券投资的类型来看，约 75% 的受访境外金融机构计划增持中国国债。与美欧日等发达国家相比，中国国债不仅具有安全性好、流动性高等特点，而且收益水平更具吸引力，因此成为境外金融机构投资境内债券市场的首选。

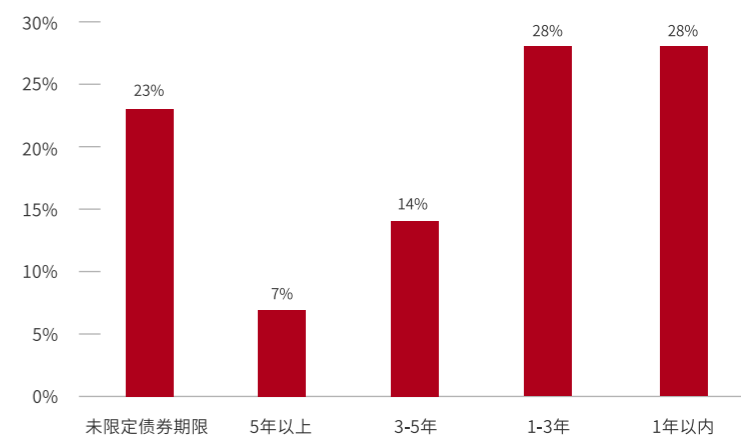
图12：境外金融机构对人民币债券类型的投资偏好



## (三) 债券投资期限以中短期债为主

- 从债券的期限结构来看，受访境外金融机构更偏好期限在 3 年期以下的短期债券。计划投资期限为 1 年期以下、1-3 年期的受访对象占比均为 28%；而计划投资期限为 3-5 年期、5 年期以上的中长期投资者占比仅分别为 14% 和 7%。

图13：境外金融机构对人民币债券期限的投资偏好





# 【调查的】 样本说明

## (一) 总体样本情况

- 本次调研共计收到 3274 家工商企业的反馈，其中境内企业 2467 家，占比 75%；境外企业 807 家，占比 25%。共收到 94 家金融机构的反馈，其中境外金融机构 82 家，占比 87%；境内外资金融机构 12 家，占比 13%。

图14：受访企业样本情况

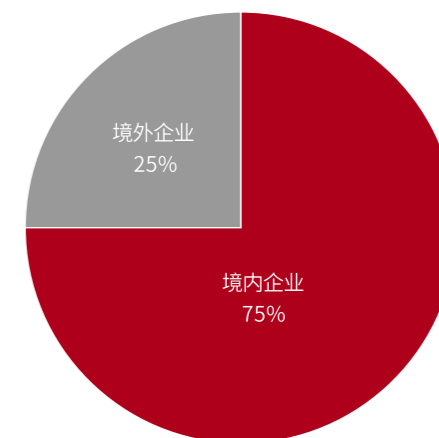
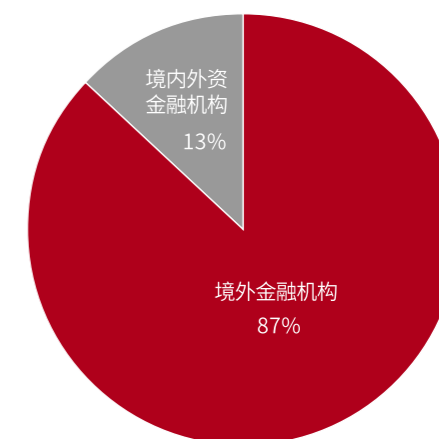


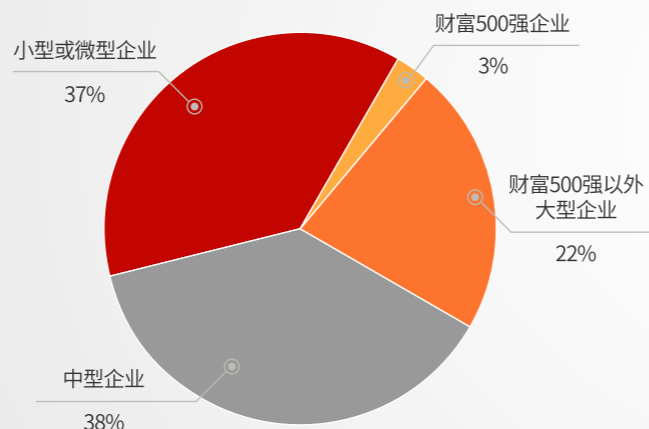
图15：受访金融机构样本情况



## (二) 境内受访企业规模及性质分布

- 境内受访企业中，财富 500 强企业占 3%，财富 500 强以外的大型客户占 22%，中型企业占 38%，小型或微型企业占 37%。

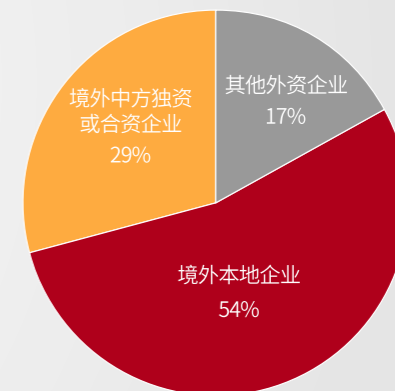
图16：受访境内企业规模情况



## (四) 境外企业性质分布

- 境外受访企业中，本地企业最多，占比约 54%；其次是中方独资或中方合资企业，占比约 29%；其他外资企业占比约为 17%。

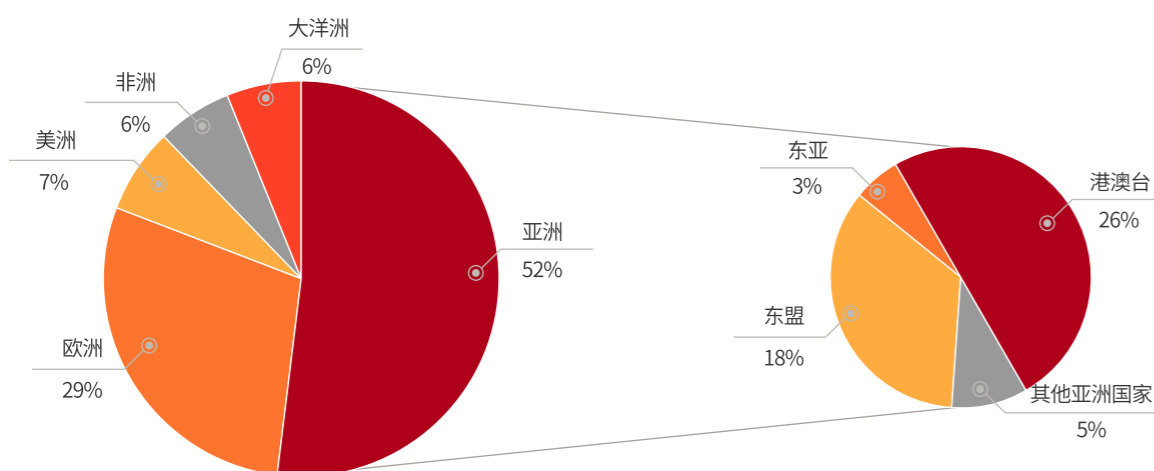
图18：受访境外企业性质分布



## (三) 境外受访企业区域分布

- 境外受访企业来自亚洲、欧洲、美洲、大洋洲和非洲。其中，亚洲主要涵盖东盟、东亚和港澳台，共计包括 29 个国家和地区，基本覆盖了目前人民币流通使用的主要区域。

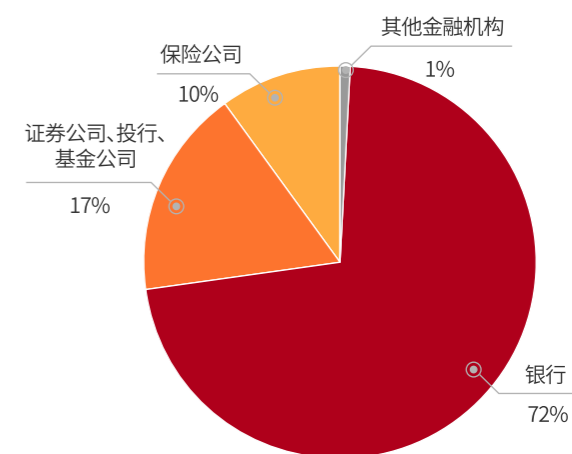
图17：境外受访企业区域分布



## (五) 金融机构类型分布

- 本次调查涉及的金融机构，分布于欧洲、美洲、中东、非洲、大洋洲、亚洲相关国家和地区，涵盖银行类金融机构、证券、投行、基金公司、保险公司等。

图19：受访境外企业性质分布



### 重要说明

- 《人民币国际化白皮书》所包含的调查结果和分析基于本次客户调查样本，中国银行股份有限公司不保证接受调查的客户能够形成比较理想的市场随机样本，也不保证报告的调查结果完全避免由于样本的原因而产生的倾向性。报告中的内容和意见仅供参考，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构的建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接或者间接的投资盈亏后果，本公司不承担任何责任。
- 《人民币国际化白皮书》的版权属中国银行股份有限公司所有。未经本公司同意，不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中国银行股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。