

## 致辭

### 財經事務及庫務局局長出席2011陸家嘴論壇發表演說全文

2011年5月20日（星期五）

以下為財經事務及庫務局局長陳家強今日（五月二十日）在2011陸家嘴論壇全體大會四：「新時期上海國際金融中心建設的機遇」上所發表演說全文：

各位嘉賓、各位先生、各位女士：

我很高興再次獲邀出席陸家嘴論壇。中國去年晉身為世界第二大經濟體系，帶來無數新的機遇，這一節全體大會正正提供大好良機，讓我可以與各位分享我的看法。

#### 十年後的中國

要預測中國十年後的狀況，最合理的方法莫如鑑往知今，從過去一段時間所得到的經驗作出推算。

二零零零年，中國的國內生產總值為1.2萬億美元；到了二零一零年，數字已達5.9萬億美元，十年間增加到原來的五倍。二零零一年年初，上海證券交易所的總市值為2.7萬億元人民幣；到了二零一零年年底，已增至14.3萬億元人民幣，同樣是增加到原來的五倍。根據中國的增長數據和經濟展望，有人預測，在十至二十年後，中國的經濟規模將與美國相若。

#### 過去一年的進展

去年，也在這個論壇上，我們探討過人民幣國際化的前景及它對中國金融市場發展的影響。當時我提出了以下的意見：

「人民幣國際化是這區域的金融新秩序的其中一個環節，並會為中國金融市場增長提供新的動力。我國與貿易夥伴、海外的投資者和金融機構的聯繫，會增加對中國的國際金融服務的需求，也會更多參與中國資本市場。

在人民幣國際化的過程中，上海的金融市場會越來越開放，越趨國際化。上海發展為國際金融中心的步伐，也與人民幣國際化的步伐相連。」

現在，讓我們回顧人民幣國際化在過去一年的進展。

去年這個時間，香港作為離岸人民幣中心，人民幣存款額約為 8 9 0 億元人民幣。今天，香港的人民幣存款額超越 4 ， 5 0 0 億元人民幣。

一年後的今天，我們的市場—包括中國及海外市場—對人民幣國際化策略上的重要性有更深入的了解，「十二五」國家規劃亦已闡明這項政策的願景。

很多人的心中產生了一個疑問——在資本帳沒有開放的情形下，我國又如何能鼓勵使用人民幣作為國際貨幣？國際市場現在越加體會我國打算如何落實這項策略。

### 離岸市場所擔當的角色

答案就是容許人民幣從內地流入離岸市場，用作貿易結算貨幣，同時吸引人民幣資金在該離岸市場流通，多加發展。

離岸市場的建立可讓市場力量發揮作用，擴大以人民幣作為結算、融資和投資貨幣的需求。在一國兩制之下，香港憑着獨特的地位，已發展成為最具影響力的離岸人民幣市場。

### 離岸市場的發展

中國在外匯尚未可自由兌換之際，推行人民幣國際化，此舉在金融市場的發展歷程上，史無前例。但事實證明這是一項成功的嘗試。自上次我在這裏發言以來，離岸人民幣市場的發展步伐一直令人振奮。在政策的鼓勵下，再加上市場力量的牽引，人民幣資金流向離岸，順理成章地衍生了多項人民幣服務，包括離岸銀行同業市場、銀行貸款、人民幣債券及股票產品。

經香港辦理的人民幣貿易結算，交易總額由二零一零年第二季的 2 3 0 億元人民幣，激增至二零一一年第一季的 3 ， 1 0 8 億元人民幣，增幅高達 1 2 ． 5 倍，升勢持續強勁。

人民幣貿易結算是香港離岸人民幣中心的主要資金來源。香港的人民幣存款錄得非常可觀的增長，由二零一零年六月的 8 9 7 億元人民幣，增至二零一一年第一季季末的 4 ， 5 1 4 億元人民幣。

香港的離岸人民幣債券（即「點心債券」）市場較近期才興起，但已有各類發行商使用我們的平台。

離岸人民幣市場發展步伐之迅速，舉世矚目，這反映出離岸市場對人民幣資產的強大投資意欲，而國際社會對於在貿易及投資往來方面使用人民幣結算亦日趨習慣。凡此種種，可見國家以循序漸進的方式推動人民幣國際化，就算是並無人民幣自由兌換仍可取得成功。當然，我們往後還有大量的工作，才可維持目前的發展勢頭。

## 上海

對於上海發展成為國際金融中心來說，人民幣國際化有舉足輕重的影響。首先，上海擁有內地最龐大的流動資金，亦是公認的在岸人民幣業務中心，沒有上海的支持，人民幣國際化難竟其功。

一如我剛才指出，上海發展成為國際金融中心，進程與人民幣國際化的步伐直接相連。過去一年，隨着人民幣業務的急速增長，上海在世界市場的影響力亦與日俱增，上海的金融機構亦把服務範圍擴展至世界各地，促進貿易和投資。

## 開放資本帳自由兌換

隨着人民幣日趨國際化，下一步要處理的問題，是何時進一步開放資本市場，加大境外資金進入我國資本市場，和我國資金投資境外資本市場的程度，這對於上海的進一步發展相當重要。

國際資本流入帶來不少好處，令中國籌集資金的成本因而下降，投資者的層面和人數也會擴大。另一方面，資本帳開放後，中國投資者就能夠直接投資於國際資本市場，擴大投資機會。

此外，這些措施會令在岸市場估值與國際市場接軌，提高資金融通及金融創新的效率。

一直以來，國家深明局部開放資本帳的好處，這正好解釋為何早在人民幣國際化的進程開展前，國家已推出合資格境外機構投資者計劃（Q F I I）及合資格境內機構投資者計劃（Q D I I）。

可是這些現行的計劃所涵蓋的範圍非常有限，同時或已不再能完全滿足市場發展的需要。隨着人民幣日趨國際化，現在是否合適的時機讓資本帳進一步以較快的步伐開放？

人民幣國際化與資本帳逐步開放兩者當然有合理的關連。第一，人民幣在離岸市場沉澱後，需要透過外國直接投資或者以在岸資本市場投資的方式，尋找回流在岸市場的途徑。第二，隨着人民幣市場的發展，以及我們應對有關國家金融安全的關注的經驗及信心增加，容許國內投資者在海外資本市場的政策空間將會隨之擴大。

在制定人民幣國際化策略上，這是需要考量的一項重要課題，對上海來說，就更重要。開放資金流動將為促進上海發展成爲一個國際金融中心帶來突破。

掌握了人民幣國際化的經驗，開放資本帳應可以按循序漸進的方式推行。如何才能做到？我有信心只要專心致志，我們一定能夠設計各種可行的計劃，不過，最直接及明顯的一步是擴大和延續合資格境外機構投資者計劃及合資格境內機構投資者計劃。舉例來說，這些計劃在額度和合資格機構數目方面都可以擴大，或者在為投資者提供足夠保障的前提下，合資格投資者的定義可以擴大至包括專業個人投資者。此外，也可以增加證券投資流入內地的渠道。容許海外投資參與一手市場，可增加流動性及為首次公開招股提供國際估值。

要把本地市場與離岸市場連繫起來，方法很多，場內交易產品（例如交易所買賣基金）跨境上市就是另一個例子。期貨市場產品跨境上市也屬此類。

隨着離岸人民幣資金池日漸擴大，資金流動不一定要局限以外幣計價。以人民幣計價的外國直接投資及合資格境外機構投資者，是現有安排的延伸，也是順理成章的發展。這些發展有助離岸人民幣市場繼續擴大，讓市場上有更多投資產品來滿足離岸投資者的需求。

### 互補和互動關係

上海是中國最主要的在岸金融中心，香港則是中國最重要的離岸金融中心。我們相信，隨着內地逐步開放資本帳，在岸和離岸資金透過這兩個中心進行融通的情況會與日俱增。這兩個中心會繼續壯大，為國家發展作出貢獻。在這個過程中，上海市場會全面國際化，定價模式也會與世界各地接軌。去年，我把上海和香港的關係比喻為推動人民幣國際化的雙引擎。在推動中國資本市場國際化的過程中，我們定當更緊密合作。

我們期盼與上海攜手合作，勉力維護國家金融安全和確保國家經濟穩定增長。下星期，香港與上海會在印尼和馬來西亞開展聯合推廣活動。港滬兩地往後定有更多機會合作，同心協力，為配合國家發展需要作出貢獻。

毫無疑問，中國在未來十年會成為推動世界經濟及金融發展的中樞。香港和上海正好擔當離岸和在岸市場的角色，各展所長，並肩合作，使人民幣的國際地位與中國的經濟金融實力等量齊觀。

完