

香港人民币现金流通 规模的估计:1998 - 2006

尹亚红*

摘要:近年来,随着我国经济的快速发展和人民币国际地位的提高,人民币在周边国家或地区的流通规模越来越大。本文通过构建一个货币需求模型,运用单位根、协整及误差修正模型等检验方法,对1998年第一季度至2006年第四季度人民币现金在香港的流通规模进行了估计,结果表明,随着内地与香港经济一体化的发展,人民币在香港流通规模呈逐年递增之势。因此,为了进一步扩大人民币在香港流通规模,政府可以采取相关措施,以此推动人民币区域化的实现。

关键词:人民币现金 流通规模 货币需求模型

一、引言

随着人民币国际地位的提高,边境贸易和边境旅游的发展,以及周边国家或地区对人民币采取宽松的政策,人民币在周边国家或地区的使用范围正在不断地扩大。如香港特区、缅甸、泰国、越南、蒙古、朝鲜等国家或地区,人民币已在一定程度上或一定范围内逐步取代当地货币。

香港金融机构早就开始办理部分人民币业务,如人民币的兑换、人民币银行卡业务、半地下的香港与内地的人民币的汇款等。2003年,内地与香港签署了“更紧密的经济与贸易关系的安排”,两地的经贸关系进一步发展。同年11月,中国人民银行发布第16号《公告》,宣布为在香港办理人民币存款、兑换、汇款和银行卡业务的银行提供清算服务。2004年1月18日内地银行卡获准在香港使用,人民币业务更是迅猛发展,使得香港的人民币占整个境外人民币流通的绝大部分,因而香港人民币的流通规模是我国任何一个周边国家或地区所不能比拟的。

那么,香港地区出现越来越严重的人民币替代港币的现象,其规模到底如何?目前国内学者对该问题的研究成果并不多,但是,就当前而言,有效地估计香港人民币流通规模,对于完善人民币汇率形成机制、逐步实现人民币的完全可自由兑换以及推动人民币区域化等将会提供有利的依据。因此,对这一问题的探讨吸引了国内众多学者的关注,本文正是通过建立一个货币需求模型,试图对此问题的研究有新的突破。

二、相关文献及述评

近年来,国内已有许多学者和研究机构对香港的人民币流通规模进行了估计。李华民(2002)根据香港旅游发展局所公布的每年约有380万内地游客访港的数据,估计人民币现钞在港流通为400~600亿元人民币/年,其中沉淀量达到40亿元/年。张丽娟、孙春广(2002)通过实地调查,认为2001年人民币现钞在香港流通量为600亿元左右。中国人民银行广州分行“东南亚及港澳金融问题”研究小组(2002)根据问卷调查估算及有关统计得出,通过合法渠道(居民旅游方式)流入香港的人民币最多不超过160~170亿元。钟伟

* 尹亚红,江西财经大学金融学院,邮政编码:330013,电子信箱:jxyyh@yahoo.cn。

本文为2008年度江西省高校人文社科研究项目“CEPA框架下人民币化对内地与香港经济影响的实证研究”(项目批准号:JJ0834)及江西省社会科学“十一五”(2008年)规划项目“人民币化对江西开放型经济影响的实证研究”(项目批准号:08Y22)的阶段性成果。感谢匿名评审专家的宝贵意见和建议,当然,文责自负。

截至2007年4月,香港共有38家银行开办了个人人民币业务;而在2003年前,香港仅有20多家银行办理人民币兑换业务。资料来源:香港金融管理局网站。

如虎杰首席投资分析师张寅认为,境外人民币流通以港澳台为主,东南亚国家以及中国周边国家也有一定数量的人民币现钞在市场上流通,目前,人民币流通的国家(和地区)不会少于50个,其中香港占境外人民币流通总量的85%。见李绍珺:《人民币国际化问题初探》,载《东方论坛》,2004(2)。

(2002)认为,目前香港的较为稳定的人民币存量大约在 500 亿元~600 亿元之间,不稳定的流量也有 600 亿元左右。巴曙松(2002)估计,如果每位内地游客平均在港消费 6 000 元人民币,则 2005 年香港市场上的人民币将达到 3 130 亿元的规模;中国社会科学院金融研究所的易宪容估计,目前积存在香港的人民币在 500 亿元~700 亿元之间;而中国社会科学院金融研究所所长李扬则认为,在香港人民币的一年流通量在 700 亿元,存量不会超过 20 亿元。徐洪水(2004)估计在香港流通的人民币数额高达 700 多亿元。2005 年,中国人民银行总行开展了人民币现金在周边接壤国家和港澳地区跨境流动的调查,结果表明港澳地区是人民币现金流量最大的地区,2004 年流出入总量约为 7 722 亿元,占人民币现金跨境流出入总量的 97.5%。徐奇渊、刘力臻(2006)采用“缺口估计”法应用计量经济模型对香港的人民币 M_1 存量进行估计,结论是: M_1 从 2000 年的 200 亿港元左右增长到 2005 年的 600 亿港元的规模。

由此可见,国内的专家学者对在港人民币规模的估计结果有很大的差异,这主要源于各方使用的估计方法不一。笔者认为,以上的估计方法存在一定的不足:(1)以直接估计为主,即以到港游客数乘以携带的人民币限额,这种估计较为片面,并带有很强的主观性;(2)数据和方法是以正常入港渠道的人民币为主,忽视了非正常渠道的人民币入港数量;(3)“缺口估计”法的计量模型对香港人民币 M_1 存量的估计虽然不存在前两个不足,但样本期的预测区间划分较为主观,这样对模型估计结果的精确度会带来一定的影响。基于这种思考,本文试图建立一个货币需求模型来估算人民币在港流通规模。

三、人民币在港流通的货币需求模型

假定我国货币市场达到均衡,那么:

$$M^c / P^c = m(I) Y \quad \partial m(I) / \partial I < 0 \quad (1)$$

在方程(1)中, M^c 为国内流通的货币量; P^c 为国内物价指数; I 为国内利率; Y 为国内的 GDP;货币量与利率之间是负相关关系。

令香港的 GDP 为 Y^h ,对应于这个产出水平存在一个货币需求函数,但是这个经济体中的一部分 gY^h 要么以人民币(B^h)来持有,要么以港币(M^h)来持有,则:

$$(B^h + M^h E^h) / P^h = m^h(R) (gY^h E^h) \quad \partial m^h / \partial R < 0 \quad (2)$$

其中, P^h 为香港的物价指数; E^h 为港币的汇率(以人民币表示的港币价格); R 为持有货币的机会成本,它由两种利率构成即国内利率和香港的利率:

$$R = R(I, I^h + E^h / E^h); \quad (3)$$

持有的货币($B^h + M^h E^h$)中只有一部分(k)是人民币,这部分取决于港币的贬值率(或人民币的升值率) E^h / E^h ,那么可得:

$$B^h / P^h = k (E^h / E^h) m^h(R) (gY^h E^h) \quad \partial k / \partial (E^h / E^h) < 0 \quad (4)$$

令人民币总的货币供应量为 M^t ($M^t = M^c + B^h$),运用一级泰勒序列得到 $\ln(M^t)$ 的线性估计:

$$\ln(M^t / P^c) = L_0 + (1 - \alpha) \ln(M^c / P^c) + \alpha \ln(B^h / P^h) \quad (5)$$

$$\text{其中 } \alpha = B_0^h / (M^c + B^h) \quad (5a)$$

$$L_0 = \ln(M_0^t / P_0^c) - (1 - \alpha) \ln(M_0^c / P_0^c) - \alpha \ln(B_0^h / P_0^h) \quad (5b)$$

在上面参数方程中, M_0^c 和 B_0^h 是 M^c 与 B^h 的样本均值(或长期值); L_0 是在泰勒序列中包含其他各项的常数项,得到下面的对数线性结构方程:

$$\ln(M^t / P^c) = L_0 + (1 - \alpha) [a_0 - a_1 I + a_2 \ln(Y)] + \alpha [a_4 - a_5 I - a_6 I^h - a_7 E^h / E^h + a_8 \ln(gY^h E^h)] \quad (6)$$

为了便于计量,把上式转化为标准的多元线性方程:

$$\ln(M^t / P^c) = b_0 - b_1 I + b_2 \ln(Y) - b_3 I^h - b_4 E^h / E^h + b_5 \ln(Y^h E^h) + \quad (7)$$

其中, ϵ 为误差项; b_i 是估计的系数。

为了更好地估计,对机会成本 R 采用下面的估计方法来设置,并最终求出各系数。

假定: R 方程采用线性形式,方程形式 $m(\cdot)$ 和 $m^h(\cdot)$ 是恒等的,根据利率平价理论,考虑到 $I = I^h + E^h / E^h$,这两个假设意味着:

$$I = R(I, I) = r_1 I + r_2 I \quad (8)$$

其中 r_1 和 r_2 在线性 R 方程中为常数。根据方程(6)中的结构系数,方程(8)意味着:

$$(1 - \alpha) a_1 = \alpha (a_5 + a_6)$$

并且, $r_1 = a_5 / ((1 - \alpha) a_1)$, $r_2 = a_6 / ((1 - \alpha) a_1)$;

及 $a_1 = (b_1 + b_3) / (2(1 - \alpha))$; $a_2 = b_2 / (1 - \alpha)$; $a_5 = (b_1 - b_3) / (2 - \alpha)$; $a_6 = b_3 / (2 - \alpha)$; $a_7 = b_4 / (2 - \alpha)$; $a_8 = b_5 / (2 - \alpha)$ 。

通过设定 $R(\cdot)$ 的函数形式,在系数中给定其他的约束,香港的人民币需求系数就能确定。

四、模型的实证检验

(一) 样本选择与数据来源

分析的样本期是从 1998 年第一季度至 2006 年第四季度, I 为国内三个月的定期储蓄存款利率; Y 是经过调整的实际国民生产总值, 即实际的 GDP; Y^h 是香港的实际 GDP; I^h 是港元的三个月定期存款利率; 预期汇率变动率 E^h/E^h 采用两地通货膨胀率之差来代表, 即用国内的物价变动率() 减去香港的物价变动率(h), 用 $infD$ 来表示。回归中的因变量是货币数量 (M/P), 选用了国内的实际 M_0 。香港数据来自香港金融管理局网站, 国内数据中的实际 GDP 及 M_0 来自中经网统计数据库, I 来自中国人民银行网站, 来自 EIU - country data; Y 、 Y^h 及 (M/P) 均做了季节性调整。数据分析软件采用 Eviews 3.1 版。

(二) 检验结果

1. 单位根检验

当变量均为非平稳的时间序列(如变量的数据是由随机游走过程产生的)时, 如果对这些变量进行回归, 那么有可能出现伪回归现象, 即传统的计量经济方法所确定的变量间的关系就不存在。为了克服伪回归现象, 通常的办法是对随机游走变量进行差分使其变为平稳序列, 但是这样做可能导致所研究变量间长期关系信息的损失, 为了解决这个问题, 一般采用协整分析的方法。协整分析是针对非平稳时间序列, 通常是对单整时间序列来进行。通过协整分析可以检验变量之间是否存在稳定的长期关系, 如果存在长期稳定的关系, 说明变量之间的关系可以用相应的经济理论来解释, 所以对变量的协整检验就是对经济理论正确性的检验。

Engle - Granger(1987) 对向量时间序列中的协整关系进行了统计描述。在此之后经过 Hendry(1989), Granger(1995), Johansen(1988, 1990, 1991) 以及 Philips - Perron(1988) 等人的发展和完善, 协整建模的理论和方法已日趋成熟, 并在非平稳向量时间序列的建模实践中得到了广泛的应用。协整分析描述了多变量时间序列中分量之间的长期线性均衡关系, 协整建模的出发点是变量的数据生成过程, 如果向量时间序列中的每一分量都是单整的, 但这些分量序列的某个线性组合是一个平稳序列, 那么这些分量序列就是协整的。所以, 向量时间序列之间的协整关系反映了变量之间的长期均衡关系, 并通过误差校正模型调整短期内各变量对长期均衡关系的偏离。协整分析的对象是所谓的单整序列, 在进行序列的协整分析前, 必须首先对序列进行单位根检验, 以判断各变量的平稳性质。其检验方法很多, 最常用的是 DF、ADF 检验和 Philips 的非参数检验 (PP 测试)。本文采用 Dickey 和 Fuller 提出的扩展的单位根检验法, 即 ADF 检验法来对各变量的单位根进行检验, 检验结果见表 1。

表 1 1998 年第一季度 - 2006 年第四季度各变量序列的 ADF 检验结果

序列	ADF 检验值	1%临界值	5%临界值	10%临界值
$\ln(M/P)$	- 1.0796 (C, T, 3)	- 4.2712	- 3.5562	- 3.2109
$\ln(M^h/P)$	- 13.6774 (C, 0, 2) **	- 3.6496	- 2.9558	- 2.6164
I	- 1.8846 (C, T, 1)	- 4.2505	- 3.5468	- 3.2056
I^h	- 4.1450 (C, 0, 1) **	- 3.6422	- 2.9527	- 2.6148
$\ln(Y)$	- 1.4845 (C, T, 4)	- 4.2826	- 3.5614	- 3.2138
$\ln(Y^h)$	- 14.6914 (C, 0, 2) **	- 3.6496	- 2.9558	- 2.6164
I^h	- 0.6375 (C, T, 3)	- 4.2712	- 3.5562	- 3.2109
I^h	- 3.2580 (C, 0, 2) *	- 3.6496	- 2.9558	- 2.6164
$infD$	- 2.5512 (C, 0, 3)	- 3.6496	- 2.9558	- 2.6164
$infD$	- 3.2948 (0, 0, 3) **	- 2.6395	- 1.9521	- 1.6214
$\ln(Y^h)$	- 2.1226 (C, T, 5)	- 4.2949	- 3.5670	- 3.2169
$\ln(Y^h)$	- 9.4785 (C, 0, 2) **	- 3.6496	- 2.9558	- 2.6164

注: **、*表示在 1%、5% 的显著性水平上拒绝单位根, 即变量序列在 1%、5% 显著性水平下是平稳序列; 表示一级差分; 在第二列括号中三个字符分别表示单位根检验中包含截距、时间趋势项以及滞后阶数, 前两项中的 0 表示不含有截距项或时间趋势项。

从检验结果可知, 所有变量的原始值都不能拒绝存在单位根的原假设, 因此它们都是非平稳的, 这说明随着时间的推移, 各变量存在随机变化的趋势, 但是它们的一级差分序列是平稳的时间序列。

2. 协整检验

一般进行协整检验的方法是 Engle 和 Granger 提出的 EG 两步法, 这种方法只适用于两个变量的系统, 对于包含多个变量, 可能存在多个协整关系的系统, 就必须使用 Johansen 协整检验。这种方法克服了 EG 两步法的缺陷, 在做多变量检验时还可以精确地检验出协整向量的数目。检验结果见表 2。

之所以从 1998 年开始, 是因为多数专家认为人民币境外流通是 1997 年的东南亚金融危机之后的现象, 那时我国政府对人民币不贬值的承诺极大地提高了人民币的国际信誉。

表 2

Johansen 协整检验结果

特征值	似然比	5%临界值	1%临界值	原假设
0.8373	146.7800	94.15	103.18	None ***
0.6699	65.0423	68.52	76.07	At most 1
0.5718	47.1543	47.21	54.46	At most 2
0.2788	18.5135	29.68	35.65	At most 3

注:观察序列在协整方程中有截距项无趋势项,滞后阶数为(1,1);第二行检验是否存在协整关系,随后几行检验原假设是否存在协整向量;***表示1%的显著性水平下拒绝原假设。

从检验结果可以看出,变量之间存在协整关系的原假设,在1%的显著性水平下已被拒绝,即146.7800 > 103.18,说明它们之间存在协整关系,也就是各自变量与因变量之间存在长期均衡关系。

3. 回归分析

对方程(7)进行回归分析,结果见表3。

表 3

方程(7)的 OLS 估计结果

	方程 A:长期 $\ln(M^i/P)$	方程 A1:短期 $\ln(M^i/P)$	方程 B:长期 $\ln(M^i/P)$	方程 B1:短期 $\ln(M^i/P)$
常数项	20.30806 *** (3.4928)		9.314922 *** (5.4218)	
I	0.202509 (1.366089)			
$\ln(Y)$	0.729048 *** (10.56944)		0.703279 *** (15.332)	
I^h	-0.056845 ** (-2.722462)		-0.032291 *** (-5.213196)	
$infD$	0.030151 *** (2.925293)		0.018065 *** (3.860043)	
$\ln(Y^h)$	0.0872424 ** (2.456176)		0.092684 *** (4.076842)	
I		0.001906 (0.04174)		
$\ln(Y)$		0.249557 * (1.88901)		0.329701 *** (3.71980)
I^h		-0.000761 (0.00882)		0.002672 *** (3.02664)
$infD$		0.004462 (1.09547)		0.004714 (1.35586)
$\ln(Y^h)$		0.128477 (0.75698)		0.023171 (1.10977)
$EC(-1)$		-0.106760 ** (-2.60465)		-0.029859 ** (-2.29120)
ADF	-4.389889 ***			
R^2	0.914222	0.913955	0.850187	0.908785
回归标准误差	0.079022		0.077964	
D.W. 检验	2.439169		2.354682	
F- 统计量	69.86896		89.61854	

注:***、**、*表示在1%、5%、10%的显著性水平下显著。

由表3可知:

第一,方程A反映了方程(7)中各变量的长期平稳关系,并且其ADF检验也反映不存在单位根,因而各变量间存在长期平稳的关系,除了 I 的统计量不显著外,其他各变量都显著。

第二,方程A1是对方程(7)的短期调整,或者说是误差修正模型。从表3中可以看出,其误差修正项是显著的,因而通过了 t 检验,并且其系数为-0.106760,意味着 $\ln(M^i/P)$ 的实际值与长期或均衡值之间的差异约有10.676%得以纠正。

第三,为了估计的显著性,方程B是剔除了方程A中的不显著项后的结果。从中可以看出,剔除了不显著的 I 后,各变量都通过了 t 检验,方程的拟合度较好,并且显著性较高。

第四,对方程B做了短期修正。从方程B1中可以看出,其误差修正项也通过了 t 检验,且系数为-0.029859,意味着 $\ln(M^i/P)$ 的实际值与长期或均衡值的差异约有2.9859%得以纠正。

在协整回归中,方程A和方程B中所有被估系数的符号均符合经济理论的解释,即国内利率符号为负,国内GDP符号为正,香港利率符号为负,香港GDP符号为正,预期汇率变动率符号为正,表明国内需求的货币现金与国内利率成反比,与国内GDP成正比,而香港地区对人民币现金的需求与香港利率成反比,与香港GDP和预期汇率变动率成正比;预期汇率变动率即两地通货膨胀率差异从长期来看是显著的,但短期来看不

显著,说明两地货币在长期是存在替代的。

4. 值的估计

从 $\ln(M^i/P)$ 方程估计系数之后,两个货币需求方程 M^c 、 B^h 各自能从表 3 的方程 A 和方程 B 中确定,有三个变量 (M^c 、 B^h 、) 和三个方程就可构建货币需求方程和方程 (5a),把 作为变量代入方程 (5a) 中则得到方程 (10)。为了得到 值,可以假定一个初始值,不断地进行迭代,直到计算的 值收敛于检验值。

$$= B^h(\cdot) / [M^c(\cdot) + B^h(\cdot)] \quad (10)$$

为了更好地了解,可以把方程 $\ln(B^h/P)$ 代入上式,得到:

$$[\ln(\cdot) + \ln(M^i/P)] + \frac{b_3}{4} I^h + b_4 \ln D - b_5 \ln(Y^h) = 0 \quad (11)$$

通过对方程 (11) 中的 不断进行迭代,最终得到确定的值,结果列于表 4 中。

表 4 估算的 值

	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	年均值
1998	0.016498	0.016541	0.016519	0.022478	0.018009
1999	0.025546	0.040238	0.041196	0.043678	0.037665
2000	0.05948	0.050128	0.060346	0.061478	0.057858
2001	0.076349	0.078101	0.078947	0.078712	0.078027
2002	0.088565	0.089674	0.08996	0.089607	0.089452
2003	0.086597	0.087175	0.088818	0.081022	0.085903
2004	0.086046	0.086963	0.087245	0.087362	0.086904
2005	0.084213	0.085145	0.085652	0.085417	0.085107
2006	0.085206	0.086348	0.086743	0.086622	0.08623

从表 4 中可以看出,在香港流通的人民币现金在 1998 年是比较少的,只占内地整个 M_0 的 1.8%,约为 201.78 亿元,随后该比例一直上升,直到 2002 年,达到最高点 8.95%,约为 1545.55 亿元,在 2003 年开始下降,随后几年一直保持平稳状态,维持在 8.6% 左右。总之,在整个样本期,人民币在港流通规模呈逐年递增之势,具体情况见表 5。

表 5 1998 - 2006 年在港的人民币现金流通规模 (单位:亿元)

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
201.78	506.80	847.78	1224.15	1545.55	1696.24	1865.68	2045.27	2347.35

注:在港的人民币现金 = 估算的 年均值 \times 内地流通中的现金(年底余额),在港的人民币现金已扣除物价因素。

数据来源:估算的 值来自表 4;内地流通中的现金来自中经网统计数据库。

(三) 检验结果分析

本文运用货币需求模型对 1998 年第一季度至 2006 年第四季度间的在港人民币现金流通规模进行了估计,结果显示,自 1998 年以来,人民币在港流通规模呈逐年递增之势,从 201.78 亿元增长到 2006 年的 2347.35 亿元。而在整个样本期,在港人民币现金占内地 M_0 之比可以划分为两个阶段,具体状况如图 1 所示。

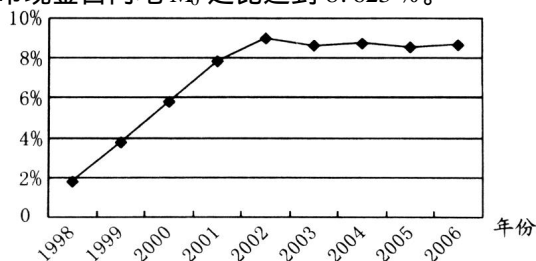
第一阶段:从 1998 年至 2002 年,人民币现金在香港流通规模呈现逐年稳步上升的态势,并于 2002 年达到峰值。东南亚金融危机之后,由于我国政府坚持人民币不贬值的方针政策,使得人民币信誉不断提高,同时危机之后的香港经济也在逐步复苏,加上内地经济的强劲增长势头,人民币币值的稳定以及一些地下经济活动等,因而人民币现金在港流量呈现出一定规模的上升状态,并于 2002 年达到峰值,即 8.95%。

第二阶段:从 2003 年至 2006 年,人民币现金在香港流通规模自 2003 年回落后一直处于稳中有升的状态。2003 年年初到 2003 年中后期,由于非典疫情的发生,使得内地与香港间的人员往来以及香港旅游业的发展受到很大的冲击,因而人民币在港规模大幅下降,2003 年,在港人民币现金占内地之比为 8.59%。非典过后,从 2004 年开始,又间歇性地发生了禽流感,这对于两地经贸往来、人员流动带来一定的影响。此后

据海关反映,2000 年以来广东口岸货币走私猖獗。根据分析,居民大量货币走私出境,与其投资外币股(如 B 股、H 股)所产生的对外币的需求以及少数居民的资产转移有关。例如自 2001 年 2 月 B 股市场对境内居民开放后,人们预期香港中国概念股也会像 B 股一样迅速上涨,相当数量的国内资金迅速流向港股市场,其中一部分是由境内居民直接携带人民币到香港兑换成港币后投资港股,这部分人民币资金的跨境流动直接增加了人民币流入香港的规模。另一部分,由于国家对携带人民币出入境均有限额规定,超额或是携带巨额资金出境一旦被海关查获可能被罚款甚至没收,风险较大。所以,许多居民通过“地下钱庄”等跨境集团进行以“洗黑钱”为目的的货币走私来达到资金的转移。见中国人民银行广州分行“东南亚及港澳金融问题”研究小组:《粤港澳三地货币跨境流通问题研究》,载《金融研究》,2002(6)。

禽流感在内地大规模发生的具体时间为 2004 年 1 月 - 3 月,2005 年 11 月 - 2006 年 6 月。

经济形势逐渐恢复正常,2004年1月,“内地与香港更紧密的经济与贸易关系安排”的正式实施,推动了两地经贸关系的进一步发展;2004年2月25日香港银行正式开通人民币的存款、兑换、汇款及信用卡业务;2004年12月2日,中国人民银行发布公告《调整人民币出入境限额》,中国公民出入境、外国人入出境每人每次携带的人民币限额由原来的6000元调整为2万元。因而,人民币在港规模有了逐步回升,并一直保持平稳趋升的状态,如在2006年在港人民币现金占内地 M_0 之比达到8.623%。



数据来源:见表4。

图1 估算的香港人民币现金占内地 M_0 之比(1998 - 2006)

五、政策建议

基于以上分析,鉴于人民币在港流通有利于两地经济的发展,因而为了进一步扩大人民币在香港地区的流通规模,进而推动人民币区域化的实现,本文提出如下建议:

第一,应当保持稳定较快的经济增长速度及稳健的宏观经济运行。经济实力较强、宏观经济运行较稳定将有助于增强非居民持有人民币的信心以及对人民币升值的预期。

第二,进一步加强两地的贸易往来,促进两地自由贸易区的发展。因为一国经济和国际贸易的持续扩张会促进该国货币发挥更大作用,因而内地与香港地区自由贸易区的进一步发展,将有助于人民币在港流通规模的扩大。

第三,大力推动我国银行业的国际化。各家商业银行应积极拓展海外市场,以便不断完善、提高自身的经营水平,提升国际金融领域的形象。银行作为经营货币的主体,其国际化将直接带动人民币的境外流通。

第四,加大金融工具的创新,大力发展以人民币标价的国际金融资产及其衍生金融工具。只有这样,非居民持有人民币才有可能有更多的保值增值工具来进行多样化的投资,从而便利非居民所持有的人民币顺利回流。

第五,加快人民币完全可自由兑换的步伐。人民币自由兑换的进程直接制约着人民币成为区域性货币的进程,所以,要扩大人民币在港流通规模,要想使人民币尽早成为区域性货币,就必须加快人民币自由兑换的进程。

第六,加快推进香港人民币离岸金融中心的建设。由于目前我国的人民币还不能完全自由兑换,因而,如果没有人民币离岸金融中心,人民币在境外将难以发展。所以,香港离岸金融中心的建设将有助于非居民进行境外人民币的借贷和结算,这样可以将境外流通的人民币纳入银行体系,便于我国监管当局掌握人民币境外流动规模及方向的变动,从而减少对境内利率、汇率和物价水平稳定的冲击。

参考文献:

1. 巴曙松:《香港能成为人民币离岸金融中心吗?》,载《经济月刊》,2002(11)。
2. 李绍珊:《人民币国际化问题初探》,载《东方论坛》,2004(2)。
3. 李华民:《人民币国际威望大大提高》,载《深圳商报》,2002-11-04。
4. 人民币现金跨境流动调查课题组:《2004年人民币现金跨境流动调查》,载《中国金融》,2005(6)。
5. 谢赤、杨益波:《汇率协整分析的理论基础与技术方法》,载《湖南大学学报(社会科学版)》,2003(7)。
6. 徐洪水:《论人民币国际化——基于人民币周边流通的分析》,载《上海金融》,2004(5)。
7. 徐奇渊、刘力臻:《香港人民币存量估计:MI口径的考察》,载《世界经济》,2006(9)。
8. 尹亚红:《开放经济下货币替代与人民币化问题研究》,《西南财经大学博士学位论文》,2008。
9. 张丽娟、孙春广:《人民币在香港流通、使用情况考察》,载《改革》,2002(5)。
10. 中国人民银行广州分行“东南亚及港澳金融问题”研究小组:《粤港澳三地货币跨境流通问题研究》,载《金融研究》,2002(6)。
11. 钟伟:《略论人民币的国际化进程》,载《世界经济》,2002(3)。
12. Chan, Kenneth S. 2002. “Currency Substitution Between the Hong Kong Dollar and the Renminbi in South China.” *Pacific Economic Review*, Vol. 7(1). pp. 37 - 50.

(责任编辑:邢宏洋)