

银行间外汇市场开办人民币对马来西亚林吉特交易 点评

李虹蓉

S1060208080107
0755-22626170
Lihongrong002@pingan.com.cn

吴杰

联系人
S1060110070149
0755-22621379
Wujie520@pingan.com.cn

推进人民币国际化进程 人民币渐进升值取向不变

■ 事项：

事件：中国外汇交易中心公告，为促进中国与马来西亚之间的双边贸易，便利跨境贸易人民币结算业务的开展，满足经济主体降低汇兑成本的需要，经中国人民银行授权，自 2010 年 8 月 19 日起在银行间外汇市场开办人民币对马来西亚林吉特交易。

■ 主要观点：

1. 开办人民币对马来西亚林吉特交易是第六个在中国外汇交易中心交易的币种，是推进人民币国际化改革的新的举措，促进人民币在跨境贸易中的使用率预计未来还会逐渐增加新的币种。
2. 在国际政治层面，此次开办人民币对林吉特交易在也是缓解当前不断升温的人民币汇率升值压力的一个方面。
3. 我们预期，人民币汇率的走势仍将维持缓慢升值取向，渐进、可控和主动性原则仍将主导我国人民币汇率改革进程，实现资本项目的完全开放还将是一个比较遥远的目标。

■ 交易币种增加是推进人民币国际化的举措

开办人民币对马来西亚林吉特交易是继美元、日元、欧元、英镑和港币之后的第六个在中国外汇交易中心交易的币种。尽管林吉特在我国对外收支方面还不算是主要货币，但开放其在银行间市场对人民币的交易，显示出我国政府在提高人民币在跨境贸易中的使用率，加快推进人民币国际化改革进程方面的意向。

通常认为人民币国际化必须经历三个主要阶段：以人民币进行贸易结算、以人民币进行金融交易计价、人民币成为世界性储备货币之一。我们通过梳理自 2008 年末以来推动人民币国际化的路径，发现近期的人民币国际化主要以跨境贸易结算范围和货币互换协议规模的扩大为主要内容，并且已经取得了长足的进展（图表 1、图表 2、图表 3）。

因此，预计我国外汇管理当局在未来还会逐渐增加新的交易币种，特别是已经和我国签订有跨境贸易结算和货币互换协议的国家的货币。

图表1 我国跨境贸易结算试点进展情况

日期	文件/出处	试点城市	目标国/地区
2008-12-24	国务院常务会议	广东、长三角；广西、云南	港澳；东盟
2009-04-09	国务院常务会议	上海、广州、深圳、珠海、东莞	-
2010-06-17	《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》	北京、天津等18市	所有国家和地区

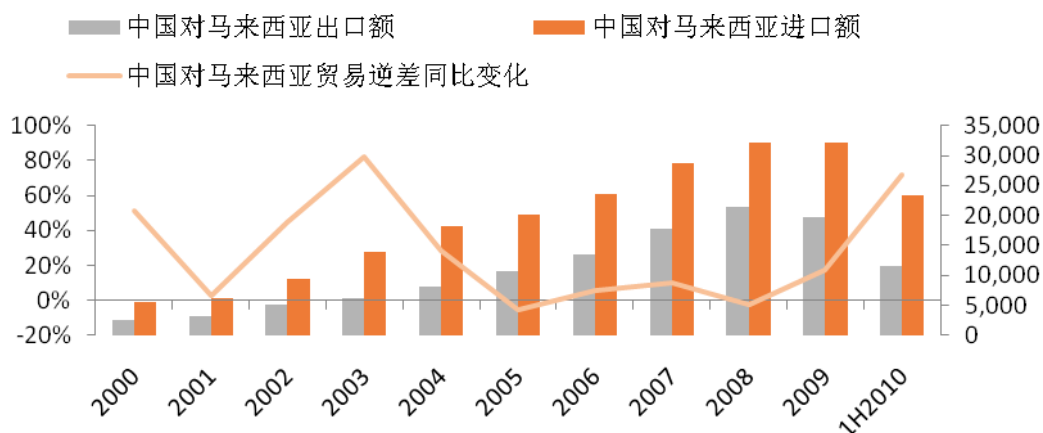
资料来源：中国人民银行

图表2 2008年以来与我国签署货币互换协议情况

日期	国家/地区	额度（亿元）	期限
2008-12-12	韩国	1800	3年
2009-01-20	香港	2000	3年
2009-03-11	白俄罗斯	200	3年
2009-03-23	印度尼西亚	1000	3年
2009-04-02	阿根廷	700	3年
2010-06-09	冰岛	35	3年
2010-07-23	新加坡	1500	3年
总计	-	7235	-

资料来源：中国人民银行

图表3 马来西亚与中国的贸易

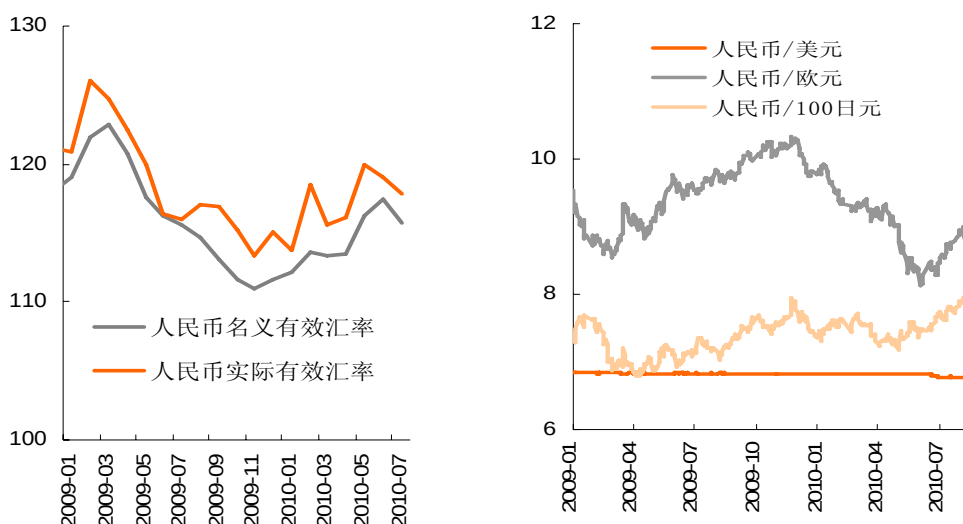


资料来源：CEIC，平安证券研究所

■ 不断推进人民币国际化进程以期缓解人民币升值压力

国际上对人民币汇率升值的压力一直没有停息过，近来有关我国 GDP 总量超日本的各种评论不断，又无形中增强了人民币升值的国际政治压力。因此，我国政府推进人民币国际化和汇率市场化定价方面的努力，也是一种政治表态，可以在一定程度上缓解不断强化的人民币升值压力（图表 4）。

图表4 人民币有效汇率和人民币对美、欧、日元汇率



资料来源：国际清算银行，中国人民银行

■ 预期人民币升值仍以渐进为取向，资本项目开放尚需时日

人民币汇率仍将维持缓慢升值取向：从中国政府官员在各类场合的表态和对我国进出口形势现状分析看，人民币升值过快对我国进出口、贸易平衡都会有较大的影响，采取渐进的升值方式更符合我国政府的行事作风和我国当前的经济利益。因此，预期未来人民币汇率的走势仍将维持缓慢升值取向。

资本项目开放将采取逐步、渐进的方式：从经济战略上讲，多元化的外汇储备和提高人民币的国际地位，符合我国的长期发展利益。但在目前中国尚不成熟的金融体系和金融市场，金融监管能力有限的背景下，以及在主要西方国家都采取宽松货币政策的环境中，我国尚难应付资本项目大幅开放可能带来的市场的冲击。因此，我们看到，在推进人民币国际化的同时，外汇管理当局对海外“热钱”的打击力度也在不断加大。

从近期在市场上引发高度关注的央行副行长胡晓炼关于人民币汇率改革的 5 篇文章中，我们亦无法看到短期内全面开放资本项目的可能性：“从国际收支平衡的角度考察资源配置效率，主要应看经常项目是否平衡，……，由于资本项目具有跨周期投资的特点，难免掺杂投机性活动，……，以资本项目来衡量汇率对资源配置效率的代表性不强。”据此我们预期，实现资本项目的完全开放还是个较为遥远的目标，但中短期内，我们会看到有限度、试探性的开放，并逐渐扩大开放范围。

总之，渐进、可控和主动性原则仍将主导我国人民币国际化和汇率改革的进程。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257