

肖立晟

nkxls@126.com

李远芳

yflicass@163.com

巴黎人民币国际化业务现状与前景*

——巴黎人民币国际化调研报告

在近期人民币离岸市场的发展过程中，欧洲市场无疑已成为最为抢眼、并且更加国际化的人民币离岸市场。欧洲传统的金融中心，如伦敦、巴黎、卢森堡、法兰克福对于建设人民币离岸中心，态度都非常积极，同时发展也各具特点。在欧元区内，巴黎是发展最快的人民币离岸市场。考虑到法国银行与非洲法郎区国家密切的金融联系，在巴黎建设人民币离岸市场对于促进中欧贸易项下的人民币业务，以及推动非洲的人民币国际化业务都具有非常重要的意义。

为了深入了解巴黎人民币离岸市场的建设，以及市场主体的发展动向。8月30日至9月4日，中国社科院世界经济与政治研究所国际金融中心高海红主任、国际投资室张明主任、肖立晟、李远芳赴巴黎调研。访问了法国政府部门、法国货币当局、国际大型金融集团、巴黎的中资银行等参与巴黎离岸人民币业务的主要机构，围绕离岸人民币业务，中国资本账户开放，以及人民币汇率等议题展开讨论。

一. 服务实体经济的离岸人民币业务

法国是中国重要的贸易伙伴国。2014年中法双边贸易额为550.2亿美元，增长5.3%。其中，法国对中国出口213.2亿美元占法国出口总额的3.7%；法国自中国进口

*本报告是中国社科院世经政所国际金融室赴巴黎调研人民币国际化成果之一。课题组由高海红主任领队，成员包括张明、肖立晟、李远芳。执笔人：肖立晟、李远芳。

336.9 亿美元，占法国进口总额的 5.0%。中国是法第八大出口市场和第七大进口来源地。从中法两国的进出口主要贸易商品构成中，可以发现，运输设备和机电是法国对中国出口最重要的两类商品，占出口总额约 60%。机电产品、纺织品和家具玩具等是法国从中国进口最重要的三类商品，占进口总额约 65%。在运输设备和机电产品上，中国进出口商有一定的议价能力，所以当巴黎开始建设为人民币离岸市场后，双边贸易结算中采用人民币结算的比重迅速上升。2012 年，中法贸易中人民币结算的比例仅为 6.5%，2014 年已经有超过 20% 的商品和服务贸易以人民币结算。

法国同时是中国在欧元区国家最重要的投资目的地。法国、意大利和德国是中国对欧元区投资的三大目的地。中国资本在各欧元区国家的投资类型各不相同。法国、意大利和葡萄牙会吸引能源投资，德国和西班牙则会吸引较多的房地产投资。总体而言，中国在法国的投资分布较为广泛，遍布农业、能源、科技、交通等领域。中国对法投资 10 年的累计额达到 106 亿美元，是中国在欧元区国家中最重要的投资目的地。然而，中国对法投资的量级依然较低，2014 年，中国对法非金融类投资金额 14.2 亿美元，其中直接投资流量仅为 3.2 亿美元。这表明，中法两国之间在投资金融合作领域之间还有非常大的深化空间。

表 1 中国对欧元区主要国家投资领域和总量（2005-2014）

	农业	能源	金融	房地产	科技	交通	其他	总额
法国	0.6	6.6	0	0	0.8	1.6	1.1	10.6
意大利	0	3.5	0	0.5	2.4	0.5	0	6.9
德国	0	0.5	0.9	2.3	0.7	1	0.6	5.9
希腊	0	0	0	0.1	0	5.2	0.1	5.5
葡萄牙	0	4	1.4	0	0	0	0	5.4
西班牙	0	0	0	0.9	1.5	0	0	2.4

数据来源：Heritage Foundation 2005-2014，单位：10 亿美元。

与欧洲其他人民币离岸市场相比，巴黎的人民币国际化业务主要侧重于实体经济。英国的人民币国际化业务主要是外汇交易服务，平均每日人民币交易量达到 242 亿美元，卢森堡致力于为全球人民币基金提供服务，人民币存款短短两年内就达到 640 亿元，人民币贷款达到 540 亿元。与伦敦和卢森堡不同，巴黎的人民币国际化业务主要和贸易融资相关。巴黎的人民币存款达到 200 亿元，位居欧洲第二，其中相当大一部

分来自中国与非洲的交易。中国银行已经在巴黎设立人民币清算行。法兰西银行和巴黎的跨国大银行也在积极推动该机制向欧洲和非洲（考虑到法国银行对非洲市场的广泛参与）的金融市场参与者提供人民币支付服务。

表 2 欧洲人民币离岸市场比较

	卢森堡	英国	法国	德国
人民币存款	64	14.5	20	n. a
人民币贷款	54	n. a	n. a	n. a
RQFII quota	50	80	80	80
人民币债券	40	15	4	3
平均每日的人民币交易量*	\$0.4	\$24.2	\$1.1	\$0.5
人民币清算行	ICBC	CCB	BOC	BOC
货币互换的额度**	350	200	350	350

数据来源：法国巴黎金融市场委员会 (Europlace)。单位：10 亿人民币。*数据截至 2013 年 4 月，单位 10 亿美元。**数据截至 2014 年 1 月。

二. 巴黎人民币离岸市场发展的有利条件与发展潜力

如果仅仅考虑法国和中国的双边贸易量，巴黎在人民币国际化全球布局中的地位并不是特别突出。但是，从整个欧元区和非欧元区来考虑的话，巴黎的人民币国际化业务的潜力很大。

首先，巴黎的人民币业务发展以实体经济为基础，涉及贸易投资及金融业务领域较为全面。巴黎是欧元区人民币国际化业务发展最迅速的城市。中法之间贸易结算的人民币结算占比已超过 20%。而按照 SWIFT 的统计，目前超过 40% 的中法间支付以人民币结算，而两年前这一比例仅为 6.5%。与英国、德国、卢森堡、瑞士等国相比，这也是最高的。除了卢森堡因为管理离岸人民币基金积累了大量人民币存款外，与其他欧元区国家相比，法国无论是人民币存款还是债券发行都走在前列，这对于支持欧元区贸易项下人民币国际化业务有重要意义。

其次，巴黎蓬勃发展的资本市场可为发展人民币离岸投融资业务提供丰富的市场经验和深厚的投资者基础。巴黎是欧洲最大的公司债市场，在公司债发行上占据 35% 的市场份额，高于英国（27%）和德国（10%），其存量市场份额更是高达 40%。欧洲首家跨国交易所同时也是欧洲第一大证券交易所和世界第二大衍生品交易所的泛欧交易所 (Euronext) 总部位于巴黎。2014 年有 50 家企业通过 Euronext 上市，而 2015

半年就已录得 40 家企业公开上市。Euronext 积极发展与中国金融机构的关系，不仅与中行、工行、建行等中方银行建立了合作，还与深交所、大连商品交易所建立伙伴关系。另外，法国的资管业在欧洲也非常突出，其资管规模在全欧洲仅次于伦敦。

第三，法国政府、金融机构和企业对于离岸人民币业务的兴趣很强。法国政府一直倡导多极化的国际货币体系，中法高级别经济财金对话也从政府高层确认推动巴黎离岸人民币市场发展。法国为包括中小企业在内的当地企业提供有关与中国业务伙伴使用人民币的信息咨询服务。离岸人民币债券发行中，法国企业和金融机构是最积极的发债主体之一。离岸人民币债单笔发行规模排名前列的许多欧洲企业来自法国。今年以来人民币离岸债券市场出现一定程度的冻结状态，但法资企业和银行（如 Air Liquide, Lafarge, Renault, Total, Veolia, BNP Paribas, SG 等）在离岸人民币债券发行上属于欧洲各国中最为活跃的。

第四，巴黎政府有较强的人民币国际化政策执行力。按总资产排序，巴黎的兴业银行、农业信贷银行在欧元区银行业分列第 2、3 位，仅次于英国汇丰银行。法国央行和财政部表示，巴黎不仅有较强的金融实力，更重要的是，兴业银行和农业信贷银行是法国投资者占主导地位的金融企业，与国际化程度更高的汇丰银行、巴克莱银行相比，巴黎的政策执行力比较强。

三. 巴黎人民币业务发展的“非洲”特色

巴黎与欧洲其他离岸人民币市场相比，还有一个独特的优势：巴黎为非洲 14 个法郎区国家提供着相当规模的金融服务。非洲有 14 个国家是法郎区，分别组成了中非货币联盟 (CEMAC) 和西非货币联盟 (WAEMU)，其货币获法国财政部保证可兑换为欧元。法国银行在这些地区有长期经营经验，巴黎有望成为一个中国与非洲跨境贸易与投资的人民币金融中介。这些国家独立前多为法国殖民地，最初使用法国法郎为通用货币，1945 年起开始使用与法国法郎保持固定平价的法属非洲殖民地法郎为通用货币，简称非洲法郎或非郎。20 世纪 60 年代初，原法属赤道非洲国家组建中非货币联盟 (CEMAC)，成员国包括赤道几内亚、刚果共和国、加蓬、喀麦隆、乍得以及中非共和国；原法属西非殖民地国家组建西非货币联盟 (WAEMU)，成员国包括贝宁、布基纳法索、多哥、几内亚比绍、科特迪瓦、马里、尼日尔以及塞内加尔。

目前，中非国家银行 (BEAC) 为中非货币联盟 (CEMAC) 国家的中央银行，其法定货币为“中非金融合作法郎”，俗称中非法郎 (Central African CFA franc)；西非中央银行 (BCEAO) 为西非货币联盟 (WAEMU) 国家的中央银行，其法定货币为“非

洲金融共同体法郎”，俗称西非法郎（FCFA）。中央银行均在法国财政部设立“业务账户”，以保证其货币的可兑换性，而法国财政部则扮演着联邦银行的角色。欧元诞生前，非洲法郎一直与法国法郎直接挂钩，其后改为与欧元直接挂钩，但是在货币合作的机制上并没有较大改变。

在现行货币制度下，中非货币联盟（CEMAC）与西非货币联盟（WAEMU）在各自的成员国之间已实现了跨境资金的自由流动，我国商业银行只需在联盟内任意一个成员国境内获得外汇从业资格，就能够为联盟内其他成员国的企业和居民提供外汇兑换服务。因此，为规避相关国家的政治风险，提高相关谈判的效率，我国政府可以通过加强与法国在非洲运营银行合作，加强与非洲本地投资者的金融联系，增强互信程度。然后，发挥巴黎作为全球人民币离岸市场的作用，在中非贸易之间增加人民币计价和结算的比重，并且增加对非洲的人民币直接投资。最后，可在中非货币联盟（CEMAC）与西非货币联盟（WAEMU）中各自选择 1-2 个国家作为重点合作对象，引导有条件的中资银行在相关地区进行网点布局并从事人民币挂牌兑换业务。从目前情况看，中非货币联盟（CEMAC）中的刚果共和国、喀麦隆与西非货币联盟（WAEMU）中的多哥较适合成为人民币与非洲法郎的重点合作伙伴。

从人民币国际化的全球布局来看，非洲的法郎区主要集中在中非和西非。这正是中非贸易相对活跃，但人民币国际化业务相对薄弱的区域。目前，在南非，通过工商银行收购标准银行，已经搭建了人民币跨境贸易结算和投资的平台。随着中法两国的人民币国际化业务合作不断深化，巴黎可以作为中国与中西非跨境贸易与投资的人民币金融中介，从西向南，全面推动非洲的人民币国际化业务。

（笔者单位：中国社会科学院世界经济与政治研究所）

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。