



The Brexit had an influence on the RMB, which participated in the depth of the United Kingdom financial market

Fudong Luo* and Fengkun Wang

International Chinese College, Rangsit University, Prathum Thani, Thailand

*Corresponding author, E-mail: fudong.l@rsu.ac.th

Abstract

The Chinese government always committed to the promotion of the RMB internationalization progression, but up to now, the RMB had not become global currency in appearing world financial market system. The reason for this was that its market participation was lack of depth. However, the Brexit of Britain made a great reform of political and economic landscape, triggering that the market showed a lot of speculation of Euro and Pound. At this moment, China was more important to Britain and the European Union than before. The RMB can master well the strategic high point of this change and enhancing international financial market in the degree of acceptance and dependence of RMB, which lay a good foundation for the promotion of RMB internationalization in the future. This text will be based on the change of European Union and Britain and the impact of participation in the depth of the United Kingdom financial market after the Brexit of UK to illustrate that the Brexit of UK may bring active effect to the promotion of Chinese RMB globalization.

Keywords: *The Brexit, RMB Globalization, Depth of Market Participation*

英国脱欧对人民币参与英国金融市场深度的影响

罗福东* 王峰坤

泰国兰实大学中国国际学院

联系邮件: fudong.l@rsu.ac.th

摘要

中国政府一直致力于人民币国际化进程的推进，但是直到今天人民币也并没有成为全球通用货币出现在世界金融市场体系，其中一个重要原因就是其市场参与深度不够。而英国脱欧让全球的政治，经济格局大变革，引发了市场对欧元和英镑的多种揣测，此时的中国对于英国和欧盟而言都变得比之前更为重要，人民币大可掌握好这次变化的战略制高点，提高国际金融市场对人民币的接受度和依赖度，为今后人民币国际化的推进打好基础。本文将就英国脱欧后所引发的欧盟和英国金融市场的变化及其产生的人民币对世界金融市场参与度的影响，来说明英国脱欧可能会为中国人民币全球化的推进带来的积极作用。

1. 引言

英国脱欧是全球权利大洗牌的结果，一天之内全球股市蒸发了三万亿美元（岑智，2016），不少国家都成了惊弓之鸟，认为全球经济会雪上加霜，而中国也被视为其中的受害者，因为中国不能再以英国作为自己进入欧盟的窗口，因此中国与欧盟的贸易关系可能将因此受损。

但笔者却认为这场脱欧大洗牌暗藏了诸多中国机遇。脱离了欧盟的英国面临着巨大的经济压力，加上少了欧盟条条框框的限制，势必与中国发展更密切的关系。同样的，少了英国直接导致经济总量减少的欧盟也更需要中国资金的注入和中国市场的支撑。本文将从欧盟的背景开始，简单介绍英国加入和脱离欧盟的过程，根据文献材料总结人民币国际化的目的和条件，并针对这些条件提炼笔者提出的“货币市场参与度”的内涵，并就英国脱欧对人民币在英国金融市场参与度增加方面的促进作用进行分析说明，最后总结为何笔者认为英国脱欧会有利于人民币国际化进程的这一观点。



2. 背景简介

2.1 欧盟

2.1.1 什么是欧盟?

欧盟是欧洲联盟 (European Union——EU) 的简称, 是由欧洲共同体 (European Communities) 发展而来、集政治实体和经济实体于一身、在世界上具有重要影响的区域一体化组织。欧盟是世界上最有力量的国际组织, 在贸易、农业、金融等方面趋近于一个统一的联邦国家, 而在内政、国防、外交等其他方面则类似于一个独立国家所组成的同盟 (王坚, 2010)。

2.1.2 欧盟成员国

欧盟的组成单位元素是成员国, 成员国是根据《欧洲联盟条约》自愿加入欧洲联盟的国家 (王坚, 2010)。欧盟成员国要遵守共同制定的统一法律; 但每个成员国又有相对的独立性, 如自行决定外交政策、有自己的军队等。

2.1.3 欧盟货币

欧元是由 1992 年为创建欧洲经济货币同盟而在马斯特里赫特签订的《欧洲联盟条约》所确定的新货币。1995 年 12 月, 欧洲联盟正式将该新货币命名为“euro” (欧元)。2002 年 1 月 1 日开始, 欧洲 12 个国家开始使用欧元作为本国流通货币, 而使用欧元作为流通货币的地区统称为欧元区 (廖建民, 2011)。

2.1.4 成立欧盟的意义

欧盟成立的初衷就是为了整合各个成员国在经济、贸易甚至是交易货币等方面的优势, 扩大欧盟成员国的经济利益。虽然后来各成员国在公民权利、安全、司法公正、就业、环保以及地区发展等方面的合作也越来越深, 但是欧盟成立最根本的立足点还是经济。因此当英国脱欧后其经济和金融系统便成为受影响最大的领域之一。

2.2 英国脱欧的过程

从欧盟成立至今, 没有任何国家正式退出欧盟组织, 英国是第一个。

早在多年前, 英国便开始有人提出脱离欧盟的呼声, 只是近几年, 呼声越来越大。自 2010 年以来, 便有民意调查机构就英国人是否愿意退出欧盟进行意见普查。支持退出一方在 2012 年 11 月达到高位, 有 56% 支持退出, 只有 30% 希望留在欧盟 (Boffey, Daniel & Helm, & Toby, 2014), 到 2015 年 6 月则有 43% 希望留在欧盟, 支持退出的有 36% (YouGov Survey Results, 2015)。参与人数最多 (2 万人, 2014 年 3 月) 的一次民意调查显示支持 (41%) 与反对 (41%) 退出欧盟的人数接近, 其它的 18% 未有决定 (Lord Ashcroft Europe Poll, 2014)。不过真正标志英国脱欧的是于 2016 年的那一场英国脱欧公投, 在该次公投中, 有超过一半 (51.89%) (BBC, 2016) 的英国人支持脱欧, 至此英国开始了漫长的脱欧历程, 而由此产生的政经等方面的影响也开始一一显现。

3. 人民币国际化

3.1 人民币国际化的目的。

货币在一国范围内和在国际范围内有着至关重要的区别。一般来说, 国内货币是由该国家的政府通过法律等制度方式界定的, 但国际货币并非一国政府及其法律所能确定的。在各国和地区的贸易活动中, 国际货币或者通过国际市场的交易在共识的基础上选择形成 (如贵金属本位), 或者通过各主要国家之间的协商谈判形成 (如布雷顿森林体系) (王国刚, 2014)。

其实从经济层面看, 本国货币的国际化好处并不那么明显, 例如货币国际化必然使得本国金融自由化程度加深, 并由此带来资本流动和利率管控的进一步宽松, 本国经济会因此更容易受到外界的影响而波动。还有一个问题需要考量的是推动人民币国际化需要扩大境外的货币量。没有足够的境外人民币用于交易结算和作为外汇储备就无法创造成为国际货币的基础。最常见的操作方式是做出大量预算或是维持经常账户赤字, 同时促进外国人接受并习惯人民币支付。但是, 出现大量赤字和中央保持金融准则的长远目标是相违背的。也正是基于该原因, 几十年前的日本和德国都不主张本国货币的国际化。

尽管在人民币国际化领域存在着大量研究, 一个有趣的事实是, 关于人民币国际化的收益与成本并没有明确的估算。首先是对货币国际化成本收益的估算非常复杂, 而且很容易产生误导;



其次是缺乏数据与经验的支持。可是在如此“前途未卜”的人民币国际化进程中，中国学术界和政府仍然表现出极大的乐观心态，主要原因除了人民币国际化能够提升中国在国际金融市场的地位外，还可以保持赤字而不用担心融资问题，不过最重要的是能够进一步推动国际货币市场的改革，促进国际经济运行秩序稳定，提升中国的经济效率。因此对于人民币而言如果能够顺利扩大国际市场对其使用范围和接受度都是一件好事。

3.2 人民币国际化的条件

根据北京大学经济学院教授宋敏在《人民币国际化的条件》一文中归纳的一种货币成为国际货币的四个要求，即：国际货币要在国际贸易与投资、货物与服务交易、金融交易与投融资中广泛使用，并且成为国际储备货币。

参照这个标准目前美元、欧元、日元和英镑是世上当之无愧的四大国际货币。人民币未能成为其中之一的重要原因首先是中国金融市场的深度与广度相对不够，比如美国固定收益市场在2012年达38万亿美元，中国只有4.86万亿美元（荣艺华&朱永行, 2013）；其次，根据人民币从2015年811汇改直到2018年8月近三年的汇率数据显示，人民币在2015年末人民币对美元中间价报6.4936，较2014年末下跌3746点（中国工商银行金融市场部对外公布数据, 2016）；到了2016年底人民币兑美元汇率中间价由6.4936继续下跌至6.9312，贬值约6.7%（张明, 2016）；而到了2017年人民币兑美元汇率升值超6%（王娇, 2017）；接下来的2018年由于中美贸易大战，人民币全年贬值5.43%（谢亚轩, 2018），可见人民币币值的稳定性不够理想；另外根据中国人民大学2018年发布的《人民币国际化报告》可知：美国，欧元，英镑，日元和人民币在2017年的国际化指数（RII）分别为54.85，19.90，3.92，4.73和3.13，从数据比较中不难看出中国人民币国际化还有相当大可以提升的空间；最后加上中国金融市场中存在多重管制（王国刚&董裕平, 2015），这些都不利于人民币广泛成为结算货币。

但就像上面提到的那样，中国政府一直在推动人民币国际化的脚步。如果把整个世界金融市场比作一个装满各国货币的容器，当人民币变成这个容器中的“主要成分”时也就意味着其它货币的“含量”或者重要性会被降低。当世界经济秩序没有发生太大改变时，这种“成分”的替换是要通过较长时间“润物细无声”的渗透才可能实现，但是随着英国脱欧这个“难得”的重磅炸弹横空出世后，世界的政经格局在短期内发生了剧烈改变，其中，金融市场对人民币的参与深度也出现了相当的变化。

4. 英国脱欧对人民币国际金融市场参与深度的影响

4.1 货币参与深度

“参与”从字面上来理解就是参加某项工作或活动的行为，而“深度”则是指做一件事情深入的程度。本文中使用的“货币参与深度”主要包括两个层次的含义：一、市场对某货币的接受度；二、该货币在市场中被使用的程度。

对于“市场对某货币的接受度”本文将从该市场在客观条件上对某货币的需要方面进行说明；而“该货币在市场中被使用的程度”则会从该货币母国资本的投资及交易情况（笔者注：交易情况将从人民币在英国的离境交易和以人民币作为结算单位的债券在英国的发行）两个方面进行分析。

4.2 英国脱欧使得该市场对人民币的接受度增加

一般情况下融资、投资、储备货币、利差、汇差、资产收益或者突发性事件等都能成为影响使用者选择货币意愿的短期重要因素。而这次英国脱欧所带来的影响远甚于这些短期因素。从2016年脱欧公投至今，各方仍未对脱欧协议达成一致（新华网, 2019），这些“技术性延迟”使得整个英国和欧盟的金融市场有些“力不从心”。因此以庞大的中国经济体量作为依托的人民币被很多学者视为是能稳定这两个金融市场的强心剂。可以这么说：英国脱欧对人民币进入英国和欧洲金融市场创造了有力的客观条件（魏伦&翟东升, 2015）。

另一方面，人民币在国际化进程中确实受到使用范围狭窄，市场接受度不高等因素的制约而无法更进一步推动人民币在国际市场的使用程度。如果可以就着英国脱欧对人民币进入英国金融



市场创造出来的有利条件让人民币能更广泛的被英国和欧盟市场接受的话，对人民币而言也是一个能增加国际市场参与度的良机。

所以在英国脱欧后，虽然世界上大多数投资者都“小心”“谨慎”的持资金观望英国市场时，人民币却开始了在英国新一轮的发展高潮。

4.3 英国脱欧后人民币在英国市场的使用程度大幅增加

关于这一部分内容，本文将从人民币在英国投资的增长率、人民币在英国的离境交易情况以及以人民币为主要核算单位的债券在英国的发行情况三个方面进行说明，人民币在英国脱欧后“大举进攻”英国金融市场是有迹可循的。

4.3.1 人民币在英国的投资持续增加

针对中国在英国投资最高的30家国有企业和民营企业的追踪调查显示，2017年（英国脱欧后第一年）比2016年（即英国脱欧前一年）中国国有企业对英国的投资增长了174%，民营企业增长了71%，远远超过之前人民币在英国的投资增长速度，这也出乎很多人的意料。投资目的地除了之前一直备受中国投资者青睐的伦敦以外，还有了开始向英国其他地区扩散的趋势，这也代表着中国资金对英国市场更加深入的扩张。如果分析中国在英投资排名前30的企业类型则不难看出，这30家投资企业中有7家是金融服务业，可以这么说中国资金对英国金融业的影响也越来越大了（Simon Bevan, 2017）。直到2018年（英国脱欧后第二年）人民币对英国投资为464.84亿元人民币，占了当年人民币海外投资总额的7.23%（中国国家外汇管理局, 2018），相信这一数据会随着中国政府“一带一路”的展开而持续推进。

4.3.2 人民币在英国的离境交易情况

根据英国央行(Bank of England)的数据显示，2018年10月，英国人民币对美元的日均交易额达到730亿美元，环比增长13.54%，较2017年增长32.85%（Bank of England, 2019），至此英国成为了中国境外最大的离岸人民币交易中心。

4.3.3 以人民币作为结算单位的债券在英国发行

2018年7只新的“点心债”开始在伦敦证券交易所发行（郭建, 2018），“点心债”就是以人民币作为结算单位的债券。至此伦敦一共发行了102只“点心债”，发行规模达到了311.1亿元人民币；截止2018年6月，中国和英国间实际人民币跨境结算达1762亿元人民币，比上一年增长143%（郭建, 2018）。

5. 增加人民币对英国金融市场的参与度的实际意义

根据前面对货币市场参与度的解释结合具体的数据不难看出，人民币在过去两年多（从2016年英国脱欧后）的时间里，人民币对英国的投资并未像之前专家预计的那样会减缓甚至下降，反而“一枝独秀”的在英国金融市场里格外亮眼。人民币对英国金融市场的参与度增加究竟有何实际意义，这里从英国和人民币两个方面来看。

5.1 对英国而言

英国财政部曾就英国脱欧对英国造成的影响进行估算，其中以EEA、FTA和WTO三种模式下，英国的GDP将于2030年比不脱欧分别减少3.8%、6.2%和7.5%，贸易规模将较不脱欧减少9%、14%-19%和17%-24%。而根据IMF的测算，在未来六年中英国的失业率将比留欧上升0.1到1.4个百分点（陈卫东, 钟红, 王家强, 廖淑萍, 赵雪情&中国银行, 2016）。这些种种数据的出炉让英国的经济前景充满了无数的不确定性，此时的英国市场受到人民币的追捧也能尽量减少脱欧为英国带来的经济方面的影响。

5.2 对人民币而言

中国经济就算撇掉英国脱欧的影响自身也已经面临了诸多问题——中国经济延续下行的趋势暂无改变的迹象，中美经贸关系该何去何从仍然悬而未决（沈建光, 2019）。英国作为世界上最



老牌的金融中心市场对人民币释出好感，人民币也能趁势而发加大对它的参与度，对人民币未来国际化进程可谓打下了一个良好的基础。

6. 总结

清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵认为：“国际贸易、国际金融交易需要新的货币来平衡美元独大的格局，因此全球客观上需要人民币。”（李稻葵，2016）但是这种需要也不会凭空出现在人们面前，这次的英国脱欧刚好提供了一个绝佳的契机，使得人民币能提升参与到英国金融市场的深度，进而推进其全球化进程。此次人民币在英国金融市场中的成长红利和经验也夯实了其全球化的基础。继续吸引更多投资者布局人民币资产，大力发展人民币离岸交易业务，让人民币扩大在世界金融体系中的参与度，这对于降低人民币下行压力，稳定中国的金融市场有着重要意义。

7. 参考文献

- 岑智. (2016). *英国脱欧全球股市蒸发3万亿美元*. 11-2-2019
- 王坚. (2010). *欧盟完全手册*. (pp. 2-3). 中央编译出版社
- 廖建民. (2011) *欧元的使命与挑战*. (pp. 3-4). 中国经济出版社
- Boffey, Daniel&Helm, Toby. *56% of Britons World Vote to Quit EU in Referendum, Poll Finds* (04-01-2014). The Observer, 2
- YouGov Survey Results (PDF)*. YouGov. 17-07-2015
- Lord Ashcroft Europe Poll - *Europe on Trial* - Yahoo Finance. Finance.yahoo.com. 23-03-2014
- BBC. *EU Referendum - Results in full*. BBC. 24-06-2016
- EU Referendum* - ITV News. itv 24-06-2016
- 王国刚. (2014) *人民币国际化的真正目的*. 中国社科院金融研究所
- 荣艺华&朱永行. (2013) *美国债券市场发展的阶段性特征及主要作用*. 债券, 5, 7
- 中国工商银行金融市场部对外公布数据(2016)
- 张明. (2016). *人民币汇率：2016年回顾与2017年展望*, 28-12-2016,
- 王姣. (2017). *内外因素有利人民币上涨迎春*
- 谢亚轩. (2018). *2018年人民币汇率回顾与2019年展望*
- 王国刚&董裕平. (2015) *完善中国金融市场体系的改革方案研究*, 3, 5
- 新华网. (2019). *新协议难达成一致英国“脱欧”恐延期3个月*
http://www.xinhuanet.com/world/2019-02/23/c_1210065744.htm
- (英)魏伦&翟东升. (2015). *大国货币*. 北京大学出版社
- Simon Bevan. (2017). *投英跟踪调查*, 7-8
- 中国国家外汇管理局. (2018). *人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资额度审批情况表*. 30-10-
- Bank of England. (2019) *Results of the Foreign Exchange Joint Standing Committee (FXJSC) Turnover Survey for October 2018*.
- 郭建. (2018). *伦敦已成第二大人民币离岸清算中心*.
- 陈卫东, 钟红, 王家强, 廖淑萍, 赵雪情, 中国银行. (2016). *英国脱欧将对世界政治与经济格局带来深远影响*. (pp. 4-5)
- 沈建光. (2019). *2019宏观经济八大猜想*.
- 李稻葵. (2016). *英国脱欧会使中英贸易更加紧密*.