



人民幣直接投資 FDI

FDI 為對外直接投資的英文簡稱。

按照國際貨幣基金組織 (IMF) 的定義, FDI 是指一國的投資者將資本用於他國的生產或經營, 並掌握一定經營控制權的投資行為。

改革開放初期, 受制於資本短缺、尤其是外匯硬通貨缺的發展瓶頸, 爭取海外投資是中國增強外儲的渠道之一。

但隨中國對外貿易的發展壯大, 跨境貿易人民幣結算規模增大, 國內美元存量和海外人民幣存量雙向增長, 如何緩和及拓寬海外市場參與者運用人民幣的渠道已成為今天的新課題。

隨人民幣跨境直接投資的啟動, 這種情況將得到改善。它將允許港澳台及外國投資者, 以境外合法獲得的人民幣在中國內地直接投資。

由於美歐企業對中國直接投資甚多, 且繼續保持濃厚興趣, 此舉可望提高美歐貿易夥伴對人民幣的接受程度, 進而通過提高出口貿易中的人民幣結算比例來減少國內美元存量增長, 緩解外匯儲備管理壓力。

而開放人民幣 FDI 也將為香港這樣的國際金融中心提供一個巨大的商機。不僅香港企業可以使用人民幣到內地直接投資, 而且香港的金融機構也可以藉「近水樓台先得月」之利, 擴充人民幣業務, 加強香港金融市場的國際影響力。

《商務部關於跨境人民幣直接投資有關問題的通知(征求意见稿)》8月22日公布, 意見反饋截止日為8月31日。沈丹陽在8月24日舉行的商務部例行發布會上也表示, 《通知》爭取在9月實施。

《通知》規定, 跨境人民幣直接投資在中國境內不得直接或間接用於投資有價證券和金融衍生品, 以及用於委托貸款或償還國內外貸款; 對於跨境人民幣直接投資房地產業, 應按照現行外商投資房地產審批、備案管理規定執行。

銀行業人士表示, 就《通知》來看, 人民幣 FDI 的資金使用比外幣 FDI 更為嚴格。外幣 FDI 可以用於歸還境內外貸款, 而人民幣 FDI 則不允許, 表明監管層對於人民幣資本項目依然非常謹慎。

業內人士分析, 人民幣 FDI 的實施意味著離岸人民幣資金增加一個回流渠道。德意志銀行大中華區首席經濟學家馬駿表示, 人民幣 FDI 將推動香港人民幣貸款業務、人民幣債券發行和人民幣股票發行, 有助於緩解香港人民幣存款多而資產(產品)缺乏的瓶頸。

人民幣直接投資 F D I

人民幣直接投資

(Foreign Direct Investment, 簡稱FDI)

商務部人民幣FDI諮詢，禁投資證券或衍生工具

商務部就跨境人民幣直接投資(Foreign Direct Investment, 簡稱FDI)公開徵求意見，並詳細列出各項要求，包括不准投資證券、金融衍生工具，而投資人民幣資金3億元(人民幣·下同)或以上，或投資涉及國家宏觀調控行業，應由省級商務主管部門報請商務部審核。

銀行界人士認為，聲明並非指資金3億元以下的投資毋須審批，但相信是可交由省級商務主管部門負責，而毋須交予商務部，這樣可加快審批程序。他又透露，銀行公會正向成員收取意見，截至本周五(26日)；商務部收集意見截止日期則為下周三(31日)。

至於FDI的資金來源，意見稿亦表明，外國投資者除可以利用通過人民幣跨境貿易結算、境外發行人民幣債券或股票等方式取得的人民幣，到內地直接投資，亦可以利用從內地所投資外商企業取得，並滙出境外的人民幣利潤，以及轉股、減資等方式所得的人民幣，到內地投資。

政府消息指出，今次是一個好的信息，顯示相關監管部門聽取市場意見，踏出了良好一步。

他又指出，據悉，人民幣FDI是以每宗申請作出審批的做法，這方面的流程並沒有任何改變，但通知中詳細說明各項申請細則，有助外商清楚掌握管理辦法。

除了商務部外，人民銀行及相關部門日前亦就人民幣跨境貿易結算地區擴大至全國事宜發表通告，多個內陸省份開展人民幣跨境貿易結算，或擴大出口貨物貿易人民幣結算的境外地域範圍，從比鄰國家擴展到境外所有國家和地區。

香港年底前推出人民幣FDI

香港金融管理局副總裁彭醒棠8月22日表示，外商人民幣直接投資(簡稱人民幣FDI)可望在年底前推出，這將推動香港人民幣貸款和債券市場的發展，使今年香港人民幣債券發行量超越1,000億人民幣(下同)。

這是繼大陸國務院副總理李克強宣布人民幣境外合格機構投資者(RQFII)展開試點以來，又一個離岸人民幣回流大陸的機制，也是進一步印證李克強所承諾的「推動人民幣FDI、以及擴大人民幣貿易結算範圍至全國」等惠港措施。

據路透引述彭醒棠表示，香港金管局已經和人行(中國央行)談過，「他們說要修訂外商投資管理辦法，要走這個程序，我們覺得今年內應該可以完成。」他並且表示，很多企業都具備意願操作人民幣FDI，因為在香港的融資成本低很多，需求相當大的。

目前，香港流通的人民幣無法自由回流到大陸。

離岸人民幣要匯回大陸，必須以個案方式逐一尋求監管部門批准。

此外，只有透過境外央行、港澳清算行與境外參行等3類境外機構開通了投資大陸銀行間債市的試點，其他資金只能存放於銀行，或是投資於債券等有限的人民幣金融產品。

彭醒棠昨日表示，上述人民幣FDI法規修定後，不只適用於香港企業，意味著其他企業也可透過該機制將人民幣匯回大陸。

人民幣直接投資 FDI

台灣優勢 漸流失

中國人民銀行進一步擴大跨境貿易人民幣結算試點範圍，市場分析指出，人民幣在亞洲乃至國際的影響力將進一步擴大。台灣去年對中國出口貿易順差金額近 800 億元新台幣，兩岸卻還未談成貨幣清算協議，台商焦急在人民幣國際化進程中，台灣原可獲得優勢已漸漸消失。近幾年中國人民銀行積極推動人民幣「走出去」，從 2009 年開放跨境貿易人民幣結算試點以來，不論參與企業和結算規模擴大的速度，都十分驚人。

隨著境外人民幣愈來愈多，為讓人民幣回流境內機制更加完善，昨日中國商務部發布「關於跨境人民幣直接投資有關問題的通知」的徵求意見稿，今後透過跨境貿易人民幣結算、境外發行人民幣債券或股票，以及境外公司獲利所得的人民幣，將可以匯回中國開展直接投資活動。

根據數據顯示，去年 6 月大陸擴大人民幣跨境貿易結算試點為 20 個省市後，這 20 個省市貿易量已占中國內地貿易量的 95%，當時即有分析指出，可以說採取人民幣跨境貿易結算已經在全中國試行。據此來看，這次拓展至全中國，象徵意義無疑大於實質意義。

但面對北京加快人民幣國際化愈加成熟，反觀和中國貿易緊緊相依的台灣，卻因為尚未完成貨幣清算，廠商必須自行承擔匯兌風險；加上美元近期貶勢難抑，廠商要透過美元進行人民幣和新台幣的匯兌，等於被剝兩層皮，也讓廠商叫苦連天。

事實上，我中央銀行也明白廠商的立場，今年不但 3 度與中國人民銀行進行溝通，也不排除台灣發展人民幣境外中心。但廠商擔憂，隨著人民幣國際化的穩定進程，台灣的脚步再不加快，原有的優勢將逐漸減少。

陸開放人民幣 FDI 台灣適用

大陸商務部公布人民幣外國直接投資 (FDI) 管理辦法草案，將使境外人民幣回流大陸更為制度化，且首次明文提到台灣投資者同樣適用，但嚴格限制這些資金不得投資陸股、金融衍生性商品或償還貸款。

8 月初大陸國務院副總理李克強訪問香港時，才帶來中共官方開放人民幣 FDI 的好消息，不到一周後大陸商務部就公布人民幣 FDI 管理辦法草案，顯示下半年北京當局推動人民幣國際化的腳步開始加速。

道瓊社與彭博資訊報導，大陸商務部 8 月 22 日晚間在題為「商務部關於跨境人民幣直接投資有關問題的通知 (徵求意見稿)」的公告中表示，為適應新形勢發展，及進一步推動跨境人民幣貿易與投資，商務部草擬了該意見稿，並於本月底前公開徵求各界意見。

根據該通知的內容，凡是透過跨境貿易人民幣結算、在境外發行人民幣債券或股票所募得的人民幣資金，均可用來做人民幣 FDI，但不能拿來交易股票或投入風險較高的金融衍生性商品。

此外，若人民幣 FDI 的金額達到 3 億元 (約合新台幣 13.6 億元)，或是投資到融資擔保、融資租賃，或水泥及鋼鐵等中共官方近幾年大力調控的特定產業，都需要先通過大陸商務部核准。

市場人士認為，這項管理辦法草案出籠，意味從 2010 年下半年開始實施的人民幣 FDI 試點方案，

人民幣直接投資 FDI

將可望從現行的個案審查制變得更透明化，而且擴大境外人民幣回流大陸的管道，是人民幣成為國際儲備貨幣的重要前題。

法國東方匯理銀行亞洲區資深經濟學家柯華奇克 (Dariusz Kowalczyk) 說：「這些規則有助於香港成為融資平台，並且建立起法規壁壘，防止投機性的資金匯回大陸。這是中國仍想嚴密控制市場，以確保其符合特定目的跡象。」

香港金管局副總裁彭醒棠 8 月 22 日上午才提到，人民幣 FDI 可望在年底前上路，並將拉抬香港的人民幣貸款及人民幣 IPO 發展。

大陸人民幣 FDI 管理辦法草案要點

- 外資可用於人民幣 FDI 之境外人民幣資金，包括(但不限於)透過跨境貿易人民幣結算、境外發行人民幣債券或股票等方式，所取得的人民幣
- 人民幣 FDI 不得投資大陸境內之有價證券、金融衍生性商品、委託貸款，或用來償還國內外貸款
- 下列人民幣 FDI 需報備大陸商務部核准：
 1. 金額達人民幣 3 億元以上
 2. 投資產業為融資擔保、融資租賃、小額信貸或拍賣等
 3. 外資企業、外資創投或參股企業
 4. 水泥、鋼鐵、電解鋁、造船等大陸國家宏觀調控行業
- 台灣、香港及澳門投資者之人民幣 FDI，參照前述辦理

資料來源：大陸商務部網站

劉煥彥／製表

大陸公布人民幣 FDI 管理辦法草案的意義

- 打通人民幣資金流在大陸國內及境外之循環管道，全面提升境外人民幣資產之吸引力
- 裨益香港離岸人民幣中心發展
- 進入人民幣國際化第二步，促使人民幣成為國際投資貨幣
- 提高在香港募集人民幣資金之誘因

資料來源：記者整理

劉煥彥／製表

人民幣 FDI 政策再拓回流渠道

人民幣國際化進程再提速。《商務部關於跨境人民幣直接投資有關問題的通知(征求意见稿)》發布，意味著小規模試點之後，跨境人民幣直接投資(人民幣 FDI)的監管框架正式出臺。繼人民幣投資境內銀行間債市、R-QFII(人民幣境外合格投資者)機制之後，將新增一條境外人民幣回流渠道。

但業內人士提醒，資本項目管制在某些領域有所放鬆可能會降低國際資本流入境內的成本，

人民幣直接投資 F D I

須防不確定的資本流入流出所帶來的風險和衝擊。

啟動

人民幣 FDI 政策框架出臺

記者 23 日從商務部網站獲悉，商務部日前起草了《商務部關於跨境人民幣直接投資有關問題的通知(征求意见稿)》并開始正式公開征求意见。根據該征求意见稿，外國投資者被允許以境外合法獲得的人民幣依法來華開展直接投資活動。

人民幣 F D I 政策已經醞釀多時，此次推出可謂水到渠成。

在今年 4 月份，中國人民銀行貨幣政策二司司長李波在中國人民銀行、商務部在廣交會聯合主辦的跨境貿易人民幣結算論壇上就透露，關於人民幣 F D I 的政策，人民銀行正會同商務部、國家外匯管理局加緊研究制定。

人民銀行在 2010 年和 2011 年已做過兩輪調研，發現企業對人民幣 F D I 的需求非常迫切。

人民銀行行長周小川日前在香港也表示，為更好地服務貿易、投資等實體經濟，國家支持香港企業使用人民幣赴內地進行直接投資，穩步開展外商直接投資人民幣結算試點，并盡快修訂《外商投資項目核准管理暫行辦法》。

《華爾街日報》8 月 23 日發文指出，商務部首次發布跨境人民幣直接投資的監管框架，從而將去年下半年啟動的相關試點項目正式化。

根據試點項目，跨境人民幣直接投資需要逐一尋求審批，但新監管框架應會增強審批程序的透明度，并有可能為投資者簡化相關手續。

金融問題專家趙慶明在接受《經濟參考報》記者採訪時表示，該政策的推出進一步解決了境外人民幣的去向問題，并使跨境人民幣投資更具可行性和可操作性。

具體而言，根據該征求意见稿，外國投資者在境外通過合法渠道獲取的人民幣，包括但不限於通過跨境貿易人民幣結算、境外發行人民幣債券或股票等方式取得的人民幣；外國投資者從中國境內所投資的外商投資企業獲取并匯出境外的人民幣利潤以及轉股、減資、清算、先行回收投資所得人民幣。

另外，人民幣出資金額達 3 億或 3 億元人民幣以上，或涉及融資擔保、融資租賃、小額信貸、拍賣等行業，以及水泥、鋼鐵、電解鋁、造船等國家宏觀調控行業，須報商務部審核。

而若投資方屬於外商投資性公司、外商投資創業投資或股權投資企業，也須報商務部審核。征求意见稿還強調，跨境人民幣直接投資房地產業應按照現行外商投資房地產審批、備案管理規定執行。

業內專家表示，初期境外企業人民幣 F D I 的規模會比較有限。

趙慶明指出，企業用人民幣投資因為不涉及中間的換匯環節，成本會相對較低，但是，其實從另一方面看，其也喪失了享受人民幣升值帶來好處的機會。

因此，若投資者同時持有人民幣和美元，可能選擇用美元投資更加客觀實際。

意義

人民幣回流渠道拓寬

“人民幣 F D I 是人民幣區域化和國際化提速的重要標志。

”中國人民大學經濟學院教授王晉斌對《經濟參考報》記者表示，允許外國投資者以境外合

廣華管理顧問公司彙編，請勿翻印

人民幣直接投資 F D I

法獲得的人民幣依法來華開展直接投資活動是為人民幣回流創造一個通道，其大背景是人民幣區域化和國際化。

外國人手中有合法取得的人民幣就應該有相應的出處，一個是買中國商品，一個是到中國來投資。

透過跨境貿易人民幣結算的渠道，境外已經積累起數額巨大的人民幣存量。

2009年7月，《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》正式對外公布。

在最初的一年內，跨境貿易人民幣結算只能在上海市和廣東省廣州、深圳、珠海、東莞4城市先行開展試點工作，境外地域範圍暫定為港澳地區和東盟國家。

而在2010年6月22日，央行公告宣布擴大跨境貿易人民幣結算試點範圍至20個省市。

與此同時，試點業務範圍包括跨境貨物貿易、服務貿易和其他經常項目人民幣結算，並不再限制境外地域，企業可按市場原則選擇使用人民幣結算。

央行數據顯示，從2009年試點之初至2011年4月末，全國累計辦理跨境貿易人民幣結算量達10481億元。

而在23日，人民銀行、財政部、商務部、海關總署、稅務總局和銀監會聯合發布《關於擴大跨境貿易人民幣結算地區的通知》。

至此，跨境貿易人民幣結算境內地域範圍擴大至全國。

中國農業銀行戰略規劃部付兵濤在接受《經濟參考報》記者採訪時也說，現在海外的人民幣主要停留在香港，目前在香港約有5000億元的人民幣存量，但這些人民幣回流內地的途徑非常狹窄，對人民幣回流渠道的拓寬有非常強大的需求。而人民幣FDI正是一種回流比較暢通的渠道。

逐步拓寬資金回流渠道也是監管部門推進人民幣國際化進程的思路之一。

在人民幣FDI政策正式開啟之前，2010年8月，央行發布了《關於境外人民幣清算行等三類機構運用人民幣投資銀行間債券市場試點有關事宜的通知》，允許相關境外機構進入銀行間債券市場投資試點。而就在不久前，人民幣境外合格投資者(R-QFII)機制終於破冰，即允許人民幣境外合格投資者投資境內證券市場，起步金額為200億元。

發改委宏觀經濟研究院對外經濟研究所張燕生對《經濟參考報》記者表示，目前境外的人民幣需求途徑比較少，主要就是互換和結算，在這樣的境外市場體系發育還不完全的情況下，人民幣的“水”要“流活”，這就涉及到回流的問題。

“包括允許境外機構運用人民幣投資境內銀行間債市、R-QFII以及人民幣FDI等政策框架，政府決策層的推進都是很謹慎的，可以說現在還是帶有實驗性質的探索，在創造人民幣跨境流入流出的機制方面總結經驗、探索一些管理的辦法。這是最主要的意義。”張燕生說。

提醒

資本項目開放需警惕“熱錢”風險

正如業內人士指出的，中國致力於推進人民幣國際化，資本項目管制在某些領域有所放鬆可能會降低短期國際資本流入中國的成本。伴隨著資本項目的逐步開放，熱錢通過資本渠道進入國內的可能性在未來可能會超過貿易渠道。

張燕生表示，對於開放型經濟來講，不怕流入流出，怕的是不確定性的流入流出。集中的流入流出，如果規模大了就可能成為金融安全的一個隱患。

人民幣直接投資 F D I

流出去的人民幣很大程度是離岸的，也就是對外匯的一種替代，這與在岸人民幣是有區別的。離岸人民幣，可以做直接投資，可以做銀行間債券，但是這些人民幣和境內人民幣是有區別的。因此對這部分離岸的人民幣的監管也要區別對待，并非限制，而是區別且有效地監管，防止集中流入帶來的風險和沖擊。

正如征求意见稿所特別指出的，“投資者或企業除按照外商投資法律法規及有關規定提交相關文件外，須提交人民幣資金來源說明及證明文件以及資金用途說明等文件。”

另外，征求意见稿也明確規定，跨境人民幣直接投資在中國境內不得直接或間接用於投資有價證券和金融衍生品，以及用於委托貸款或償還國內外貸款。

“商務部征求意见稿其中的一些限制更多是從防止套利的角度出發的，現在香港的利率遠遠低於內地，所以存在通過讓人民幣流回內地套利的可能。

而這部分人民幣的流入相當於基礎貨幣的投放，會加大內地貨幣供應的壓力。

而我們更希望看到的是這部分流入的人民幣能夠提振實體經濟，因此要設置一些限制條款。”付兵濤指出。

王晉斌也表示，人民幣回流通道的打開也意味著中國資本項目的進一步開放。

最好的辦法是人民幣流出去，但不流回來，在別的國家和區域使用，目前人民幣還遠遠不具備這種實力。

因此，防范的風險是在於大量的人民幣回流。因此，一定要控制回流資金是真實使用在實體投資上，只有這樣才能達到預期效果。

不過付兵濤也表示，對資金流入的壓力也不用過於擔憂。“主要是防范套利資金快進快出的風險，不過考慮到存量不大，總體風險也不是很大。監管部門的政策制定是一方面，在過程中對政策的執行可能更重要。”