

前 言

2009年7月，中國人民銀行等有關部委決定實施跨境貿易人民幣結算試點，這標誌着人民幣國際化進程的正式啟動。回顧這十年，人民幣國際化既經歷了早期的快速成長，也經歷了近年來的相對平穩發展，總體上已經成為我國經濟對外開放的一個重要組成部分。

儘管尚處於初級階段，但人民幣國際化的各種經濟影響也已逐漸顯露。人民幣國際化對國內企業和金融機構降低匯率風險、降低境外融資成本，以及一些國內銀行推進國際化經營戰略等均產生了重要的促進作用。從長遠看，人民幣國際化對提升我國宏觀經濟政策的靈活性、改變不合理的國際貨幣體系，提升人民幣在全球金融體系中的作用和地位等，都會產生非常重要的影響。人民幣國際化也意味着中國在全球貨幣、金融和經濟事務中將承擔更多的國際責任，在開放國內市場、促進全球金融穩定等方面提供更多的公共產品。

在諸多相關研究中，人民幣國際化對國內貨幣政策的影響一直受到學術界和政策制定部門的關注。2015年9月，中央財經大學國際金融研究中心接受中國金融期貨交易所的委託，成立了「人民幣離岸市場對境內貨幣政策的影響研究」課題組。在隨後近一年的時間裏，針對人民幣離岸市場的發展歷程和現狀、歐美等國家離岸市場發展及其對境內貨幣政策的影響、人民幣在岸市場與離岸市場的互動關係，以及人民幣國際化對國內貨幣政策實施帶來的影響等，課題組進行了大量的理論、實證和政策分析，並多次召開專題研討會聽取有關專家的意見。委託方對課題組的最終研究成果表示高度認可和滿意，並將主要成果呈送中國人民銀行等決策機構參閱。

一個偶然的機會使本課題的研究成果進入了出版程序。2018年春節前，時任國家發展改革委對外經濟研究所所長的張燕生研究員找到筆者，希望將本課題成果納入其主編的系列叢書《國際視野下的中國對外開放》，並以此紀念中國改革開放40週年。考慮到與題目匹配，而且成果也接近出版要求，遂欣然應允。

為了反映最新的實踐發展和研究動態，在將本研究成果提交出版社之前，我們進行了較大篇幅的修改、補充和完善。目前，呈現在讀者面前的本書，除了前言之外，還包括八章內容：《第一章 人民幣國際化的進程、決定與政策選擇》《第二章 離岸人民幣市場的發展歷程和特點》《第三章 人民幣離岸市場與在岸市場的聯動》《第四章 離岸人民幣市場的國際影響》《第五章 離岸人民幣市場對境內貨幣政策的影響：理論分析》《第六章 離岸人民幣市場對境內貨幣政策的影響：現實分析》《第七章 國際經驗比較》《第八章 結論及政策建議》。

本課題的研究和最終成書出版，得益於諸多方面的支持、鼓勵和幫助。在課題的開題報告、中期彙報和結項評審會上，中央財經領導小組辦公室的張曉樸副局長、中國人民銀行的孫國峰司長和周誠君副局長、國家外匯管理局國際收支司原司長管濤和處長賈寧、中國社會科學院的高海紅研究員、北京師範大學的賀力平教授、中國人民大學的趙錫軍教授、北京航空航天大學的韓立岩教授、中國銀行的宗良研究員、法國巴黎銀行的首席經濟學家陳興動先生、鴻儒金融教育基金會原理事長許均華先生等提出了寶貴的意見和建議。作為委託方的領導，中國金融期貨交易所領導張慎峰董事長、魯東升副總經理、汪明文總監等對本課題高度重視，不僅親自參與了本課題的立項、中期檢查和結項驗收工作，並且提供了很多有價值的建設性意見。國際金融研究中心的同事譚小芬教授、黃志剛教授、苟琴副教授、陶坤玉助理教授等參與了部分內部討論會。本校的博士研究生鍾茜、吳桐，以及北京航空航天大學的博士研究生吳優承擔了文獻資料的收集和部分計量研究工

作。出版社的領導和編輯們為本書的印製出版，提供了非常專業和出色的編輯、校對服務。

對於上述各種支持和幫助（包括尚未提及的），我們在此一併致謝。當然，對於書中存在的不足乃至錯誤，我們將承擔相應的責任。同時，也歡迎同行專家批評指正。

張禮卿 尹力博

目 錄

第一章 人民幣國際化的進程、決定與政策選擇

- 一、人民幣國際化的進程 / 3
- 二、人民幣國際化的決定因素 / 14
- 三、實現人民幣國際化的穩步發展：政策選擇 / 21
- 四、人民幣國際化與「一帶一路」倡議 / 24

第二章 離岸人民幣市場的發展歷程和特點

- 一、離岸人民幣市場的建立背景 / 38
- 二、香港離岸市場的發展歷程 / 44
- 三、其他離岸人民幣市場的發展歷程 / 56
- 四、境內離岸人民幣市場的構想 / 58
- 五、離岸人民幣市場資金轉移規模 / 59
- 六、離岸人民幣市場資金轉移途徑 / 60
- 七、離岸人民幣交易新變化 / 68
- 八、本章小結 / 70

第三章 人民幣離岸市場與在岸市場的聯動

- 一、人民幣離岸與在岸市場間流動管道 / 72
- 二、人民幣離岸與在岸市場的套利模式 / 84
- 三、離岸市場與在岸市場聯動現狀 / 92

- 四、人民幣離岸與在岸價差（CNH-CNY Pricing Differential）
影響因素 / 101
- 五、本章小結 / 108

第四章 離岸人民幣市場的國際影響

- 一、人民幣區域影響力的研究現狀 / 112
- 二、研究框架與數據 / 118
- 三、離岸人民幣在東盟國家及中國港澳台地區的貨幣影響力分析 / 123
- 四、離岸人民幣在上合組織成員國內的貨幣影響力分析 / 133
- 五、「8·11 匯改」事件對貨幣間溢出效應的影響 / 138
- 六、離岸人民幣避險特徵分析 / 142
- 七、本章小結 / 161

第五章 離岸人民幣市場對境內貨幣政策的影響：理論分析

- 一、歷史觀點回顧 / 164
- 二、離岸人民幣市場與歐洲美元市場的區別 / 166
- 三、離岸市場與央行貨幣政策的矛盾及其影響 / 168
- 四、離岸市場對央行貨幣政策的影響：基於影響渠道的分析 / 172
- 五、離岸市場對央行貨幣政策的影響：基於需求供給函數的分析 / 183
- 六、本章小結 / 189

第六章 離岸人民幣市場對境內貨幣政策的影響： 現實分析

- 一、人民幣離岸市場存款創造能力檢驗 / 192
- 二、人民幣離岸市場對貨幣供給量的影響 / 201
- 三、跨境套匯行為影響境內匯率水平 / 209
- 四、跨境套利影響境內人民幣利率水平 / 245
- 五、本章小結 / 256

第七章 國際經驗比較

- 一、美元離岸市場：成就美元國際霸權 / 260
- 二、日元離岸市場：導致本土金融空心化 / 273
- 三、本章小結 / 289

第八章 結論及政策建議

- 一、主要結論 / 292
- 二、政策建議 / 294

參考文獻 / 310

附 錄 / 319

第一章

人民幣國際化的 進程、決定與政策選擇

2009年4月8日，國務院常務會議做出決定，在上海和廣州、深圳、珠海、東莞等城市開展跨境貿易人民幣結算試點，這標誌着人民幣國際化進程的開始。在過去近十年的時間裏，人民幣國際化快速發展，並在全球範圍內引起了廣泛關注。人民幣在國際範圍內充當交易媒介、計量單位和價值貯藏的情況已在不同程度上出現，並成為我國對外金融開放和國際金融地位逐步提升的重要標誌之一。

值得注意的是，自2015年以來，人民幣國際化面臨的挑戰逐漸增多，在一定程度上出現了放緩甚至徘徊的現象。2018年8月，在「中國金融四十人論壇」伊春會議上，中國人民銀行前行長周小川先生在主旨演講中指出，「人民幣國際化有所波動並不奇怪。就像體育比賽，結果不一定永遠一致，各球隊有時輸球有時贏球。人民幣國際化並不是直線前進，而是有時候走得快一點，有時候走得慢一點」¹。周行長的這一判斷是敏銳和正確的。基於當前的情形，從科學研究的角度，對近十年人民幣國際化的演進及其特點進行全面回顧和總結，對其形成原因做出深入分析，不乏理論和現實意義。如何從理論上認清人民幣國際化的客觀規律，特別是這一進程的決定性因素？如何進一步認識人民幣國際化的利益、成本和風險？當前，國內外經濟形勢錯綜複雜，機遇和挑戰並存，如何認識人民幣國際化在近期和中長期的發展趨勢？如何通過恰當的政策性安排，努力實現這一進程的持續穩步發展？回答好這些問題，對於當下的政策實踐具有重要的指導意義。

¹ 微信公眾訂閱號「中國金融四十人論壇」，2018年8月11日。

一、人民幣國際化的進程

（一）貨幣國際化的含義和度量

所謂貨幣國際化，是指一種貨幣成為國際貨幣，即在發行國境外流通並相應發揮各種貨幣職能的過程。典型的國際貨幣具有計量單位、交易媒介和價值貯藏等貨幣基本職能。當然，與僅在一國境內流通的貨幣相比，國際貨幣的這些職能有着特定的表現形式。根據美國著名國際經濟學家 Peter B.Kenen (1983) 的概括，國際貨幣的上述三項基本職能在民間和官方這兩個領域還有不同的表現（見表 1-1）。具體講，作為計量單位，國際貨幣可在民間領域被私人機構用作貿易報價和金融交易的計價工具，或者在官方領域被其他國家當作「錨」貨幣或基準貨幣（即用於表示官方匯率平價或當作「被盯住貨幣」）；作為交易媒介，國際貨幣可在民間領域被用作貿易和金融交易活動的支付工具，或者在官方領域被貨幣當局用於對外匯市場進行干預；作為價值貯藏手段，國際貨幣可以充當民間私人機構的金融資產（如銀行存款和各種證券資產），或者充當官方（貨幣當局）的國際儲備資產。

表 1-1 國際貨幣的職能及其具體表現

貨幣職能	官方	民間
計量單位	「錨」貨幣或基準貨幣	貿易和金融交易計值
交易媒介	干預貨幣	貿易和金融交易支付
價值貯藏	國際儲備	貨幣替代（非官方美元化）

資料來源：Peter B.Kenen (1983)。

經驗顯示，任何一種民族貨幣在「脫去民族制服」而成為國際貨幣時，都會經歷一個比較長的歷史過程。在這個過程中，國際貨幣的各種職能伴隨着相關制約條件的改變而逐步形成和發展，且在時間上可能有一定的先後順序。大致來說，國際貨幣所具有的計量單位和交易媒介職能，最初出現一般以國際貿易活動為前提，伴隨着金融活動的發展而不斷深化和擴展。在時間

上，這兩種職能幾乎是同時出現的，但事實上計量單位職能卻是交易媒介職能的前提，因為待交換的商品只有先進行計價才可能進行進一步交易。相比而言，國際貨幣的價值貯藏職能一般出現得相對晚一些，而金融活動的縱深發展是這項職能充分發揮作用的關鍵。

在貨幣的國際化過程中，其作為國際貨幣的各種基本職能是否全部存在，以及是否能夠充分發揮作用，決定了它的國際化程度。一般來說，一種貨幣的國際化程度可以通過以下指標加以衡量：①在全球國際貿易支付貨幣中的比重；②在全球跨境投資和借貸交易貨幣中的比重；③在全球外匯交易貨幣中的比重；④在全球國際儲備貨幣中的比重；⑤被作為「錨」貨幣或基準貨幣的頻率。值得指出的是，儘管計量單位和交易媒介職能的深度和廣度是衡量一種貨幣國際化程度的重要標誌，但一種貨幣最終能否真正成為具有影響力的主要國際貨幣，在很大程度上取決於這種貨幣的國際貯藏功能（特別是成為別國貨幣當局的國際儲備資產）是否能夠得到充分的發揮。

在歷史上，葡萄牙、西班牙、荷蘭、法國和英國的貨幣都曾主要的國際貨幣。自 20 世紀 40 年代以後，美元成為主要的國際貨幣。目前，比較重要的國際貨幣還包括歐元、英鎊和日元等，但美元在其中佔據着絕對的優勢地位（見表 1-2）。

表 1-2 1973 年以來部分年份有關各國貨幣在全球外匯儲備貨幣中的比重

(單位：%)

	1973	1980	1985	1990	1995	2000	2010Q4	2015Q4	2018Q4
美元	84.6	66.8	55.3	49.4	58.96	68.2	62.24	65.74	61.69
英鎊	7.0	3.0	2.7	2.8	2.11	4	4.06	4.72	4.43
日元	—	4.4	7.3	7.9	6.77	5.3	3.66	3.75	5.20
歐元	—	—	—	—	—	12.7	25.76	19.15	20.69
德國馬克	5.8	15.0	13.9	17.0	15.75	—	—	—	—
法國法郎	1.0	1.7	0.8	2.3	2.35	—	—	—	—

資料來源：國際貨幣基金組織 (IMF)。

(二) 人民幣國際化的進程：簡要回顧

人民幣在國際上的使用最早可以追溯到 2000 年前後。當時，在與越南、老撾、緬甸、俄羅斯、蒙古等國的邊境貿易中，出現了零星的人民幣（現鈔）支付。2007 年，中國國家開發銀行在香港發售 50 億元人民幣債券，開創了內地金融機構赴港發售人民幣計值債券的先例。2009 年 7 月 1 日，中國人民銀行、財政部、商務部、海關總署、國家稅務總局和中國銀行業監督管理委員會聯合發佈了《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》，正式啟動了跨境貿易中的人民幣結算試點。經過一年多時間，人民幣結算試點從最初的沿海五個城市逐步擴大到全國所有地區。從這個時期開始，人民幣國際化的進程正式啟動。

1. 總體趨勢

從各種指標所顯示的趨勢來看，在過去十年，人民幣國際化大致經歷了快速發展期和平穩詢整期兩個階段。

(1) 快速發展期（2009 年 7 月至 2015 年上半年）

2009 年 7 月至 2015 年上半年，人民幣國際化取得了長足的進展。其主要表現集中在以下幾個方面：

第一，跨境貿易和直接投資的人民幣結算額持續擴大。據中國人民銀行發佈的《人民幣國際化報告》（中國人民銀行貨幣政策二司，2015），2014 年，人民幣跨境貿易結算額達到 6.55 萬億元，相當於中國經常項目交易額的 25%。同期，中國對外直接投資 (ODI) 的人民幣結算額為 1866 億元，外商對華直接投資 (FDI) 的人民幣結算額高達 8620 億元，與上一年相比，均呈現較大幅度的增長。

第二，人民幣計值的國際金融資產快速增加。2014 年底，非居民在境內銀行持有的人民幣存款餘額達到 2.28 萬億元；外國中央銀行和其他機構投資者在銀行間債券市場上持有的人民幣計值債券為 6346 億元；截至 2015 年 4 月底，通過合格的境外機構投資者 (QFII)、人民幣合格境外投資者 (RQFII)

和「滬港通」計劃，外國機構投資者共計持有 1.38 萬億元人民幣金融資產（包括股票和債券）。與此同時，在離岸市場，人民幣銀行存款超過 2 萬億元（其中近一半在香港）。人民幣計值債券的發行增長也很快（尤其是 2014 年以前），截至 2014 年底，在離岸市場上發行的人民幣計值債券發行額累計達到 5305 億元。

第三，人民幣已經開始作為一些國家的官方儲備資產，其中包括白俄羅斯、柬埔寨、馬來西亞、尼日利亞、菲律賓、韓國、俄羅斯等國，儘管一般情況下僅佔這些國家外匯儲備總資產的 5% 左右。截至 2015 年 4 月底，人民幣作為外國官方儲備資產的規模達到 6667 億元。與此同時，作為全球金融安全網的一個組成部分，中國還與 32 個國家簽署了 3.2 萬億元的雙邊貨幣互換協議。

第四，人民幣離岸中心迅速發展。在資本賬戶尚未全面開放的環境下，作為人民幣國際化的重要平台，近年來人民幣離岸金融市場發展迅速。除香港外，台北、倫敦、法蘭克福、巴黎、盧森堡、多倫多、迪拜、悉尼等多個城市已經或正在成為人民幣離岸金融中心。中國主要的國有商業銀行均已相繼取得各離岸中心的清算行地位。

第五，中國國際支付系統（China International Payment System，簡稱 CIPS）成功建成。該系統也稱人民幣跨境支付系統，於 2015 年 10 月 8 日在上海成功上線運行。其建成並順利運行是人民幣國際化的里程碑事件，標誌着人民幣國際化的基礎設施建設取得重要進展，將大大提升人民幣跨境結算的效率和交易安全性。

第六，人民幣成為特別提款權（SDR）籃子貨幣。經過有關各方的反覆磋商，2015 年 11 月 30 日國際貨幣基金組織（IMF）正式宣佈，人民幣將於 2016 年 10 月 1 日加入 SDR，成為其貨幣籃子的一個組成部分，佔比達到 10.92%，位居美元和歐元之後。IMF 總裁拉加德在宣佈這一消息的新聞發佈會上表示：「人民幣進入 SDR 將是中國經濟融入全球金融體系的重要里程碑，也是對中國政府過去幾年在貨幣和金融體系改革方面所取得的進步的認可。」

應該說，成為 SDR 籃子貨幣，對於人民幣國際化的促進意義是毋庸置疑的。一方面，它提升了人民幣的國際形象和地位，本身就是國際化的一個重要表現；另一方面，將通過推進國內金融改革和資本賬戶的漸進開放，從宏觀經濟基本面和制度層面推動人民幣的國際化進程。

毫無疑問，在這近八年的時間裏，人民幣國際化的成績是顯著的。從中國人民大學國際貨幣研究所發佈的人民幣國際化指數（見表 1-3），可以清楚看到這一點。當然，也應該清醒地意識到，與過去相比，儘管人民幣國際化取得了空前的發展，然而與美元、歐元相比，差距還很大。

表 1-3 人民幣國際化指數及其國際對比¹

年份	人民幣	美元	歐元	日元
2009	0.02%	52.79%	26.92%	3.60%
2010	0.23%	53.33%	25.58%	4.34%
2011	0.45%	54.18%	24.86%	4.56%
2012	0.87%	52.34%	23.72%	4.78%
2013	1.23%	53.81%	27.44%	4.39%
2014	2.33%	54.67%	24.49%	4.18%

資料來源：《人民幣國際化報告》（2009—2015 年），中國人民大學國際貨幣研究所。

（2）平穩調整期（2015 年下半年至今）

自 2015 年下半年以來，通過相關數據可以明顯觀測到，人民幣國際化的趨勢有所減緩甚至在一定程度上發生了逆轉。如圖 1-1 所示，反映人民幣國際化程度的相關指標均在 2015 年達到高位後逆轉下滑。雖然在這一時期，經常賬戶以及資本金融賬戶下的人民幣業務稍有回暖，但伴隨着金融開放初期

¹ 該指數主要基於一國貨幣作為國際支付結算貨幣、國際金融資產計值和交易貨幣、國際儲備貨幣等在全球對應總額（值）中的比重進行計算而形成。

政策效用的逐步遞減、國內經濟結構的轉型、經濟增長趨緩和國外政治經濟局勢的緊張，內外雙重壓力疊加，相較於前五年的高速發展，可以認為人民幣國際化的進程已經開始進入調整期。

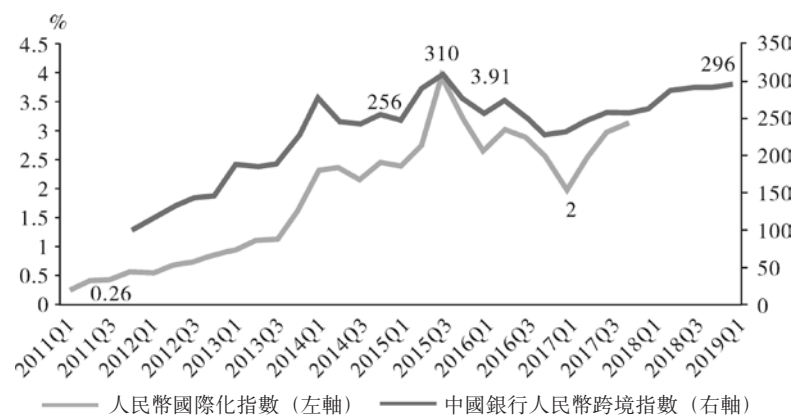


圖 1-1 人民幣國際化指數

資料來源：中國銀行香港分行研究部、中國人民大學國際貨幣研究所《人民幣國際化報告》。

2. 若干新近進展

2015 年以來，人民幣國際化雖然總體上出現了退潮的局面，但也呈現若干新的特點，其中一些特點對於其長遠發展有積極意義。

第一，貿易渠道作用減弱，金融渠道作用上升。

在 2014 年人民幣貿易結算額歷史性地佔到全部貿易結算額的 25%，近年來，這一比例已經顯著下降。如圖 1-2 所示，近四年來，在人民幣境外收付中經常賬戶項下和資本項下的人民幣收付金額走勢呈現一定的差異或背離。通過資本項下交易實現的人民幣跨境收付額出現較快增長；相反，通過經常項下交易實現的人民幣跨境收付額則增長相對緩慢。

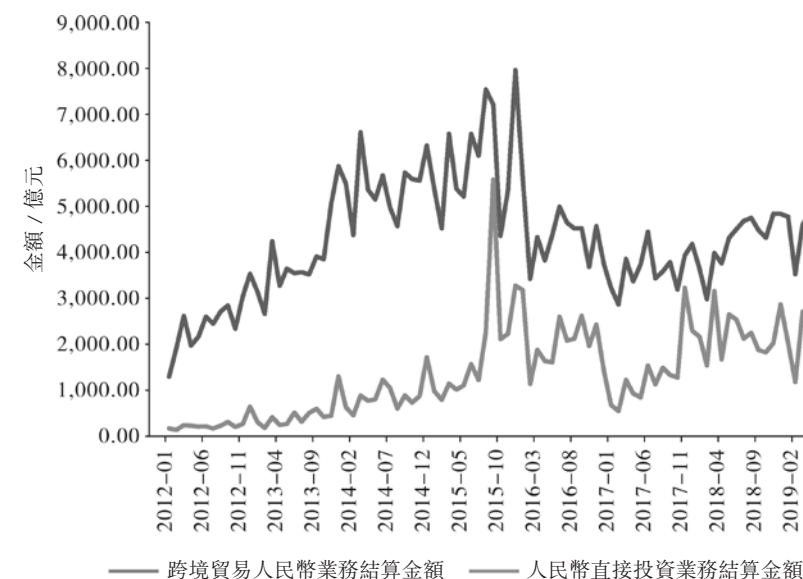


圖 1-2 人民幣跨境收付金額趨勢

資料來源：wind 數據庫。

第二，在岸市場的作用日趨重要，離岸市場的作用相對下降。

2015 年以前，由於中國資本賬戶尚未完全開放，離岸金融市場（特別是香港離岸金融市場）是境外人民幣存放和投資增值的主要場所。可以說，離岸金融市場是人民幣國際化的主要場地。不過，近幾年來，伴隨着 QFII 和 RQFII 投資額度的不斷上升，境外投資者通過購買國內股票、債券等方式持有人民幣計值有價證券的數量正逐步增加（見圖 1-3、圖 1-4）。為了進一步擴大開放，2019 年 1 月中國政府宣佈將 QFII 總額度從 1500 億美元增至 3000 億美元。另外，對於 QFII 交易限制的放寬也值得注意。2018 年 6 月，當局取消了每月匯出金額以及本金鎖定期的要求，並允許 QFII 和 RQFII 對境內投資進行套期保值操作。官方數據顯示，截至 2019 年 4 月底，獲批 QFII 的機構達到 290 家，投資額度合計 1057.96 億美元獲批 RQFII 的機構達到 214 家，投資額度達到 6706.72 億元人民幣。這表明，與過去相比，在岸市場在人民幣國際化過程中的作用正在得到不斷提升。

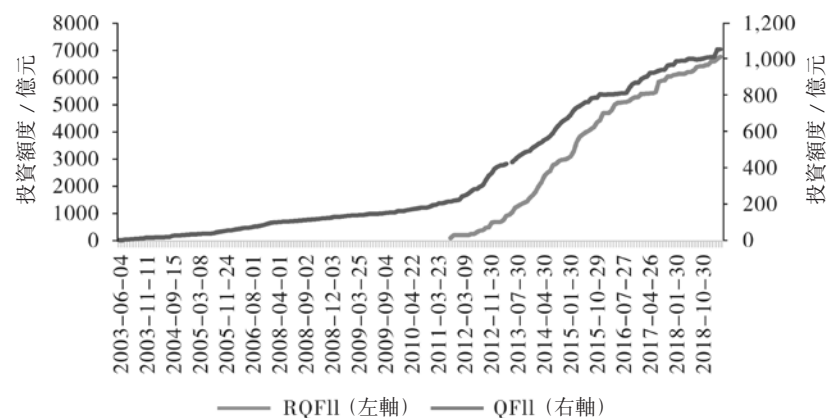


圖 1-3 QFII 和 RQFII 投資額度

資料來源：wind 數據庫。

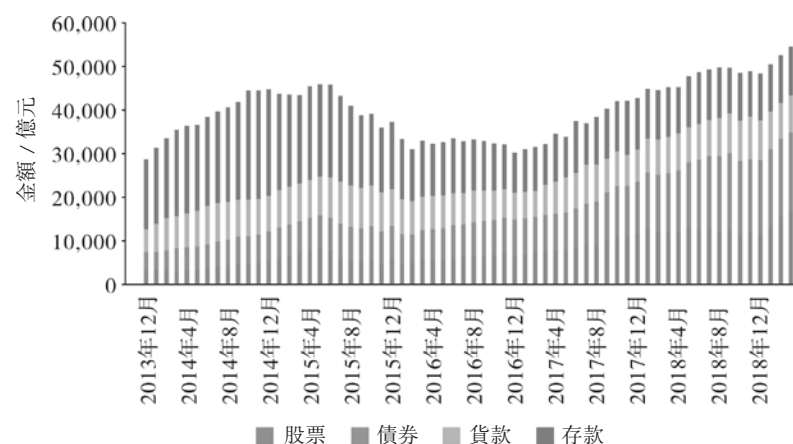


圖 1-4 境外投資者持有的境內人民幣資產

資料來源：wind 數據庫。

相比之下，由於人民幣貶值等，一些數據顯示，2015 年後離岸人民幣市場的規模出現了相對緊縮（見圖 1-5、圖 1-6）。

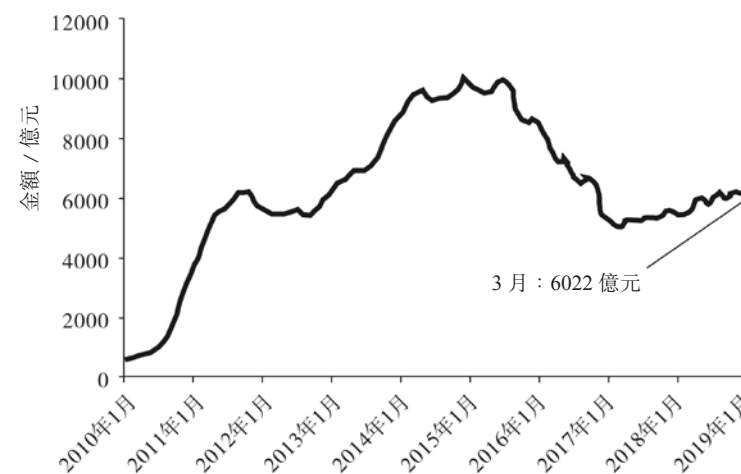


圖 1-5 香港銀行人民幣存款額變動趨勢

資料來源：香港金融管理局。

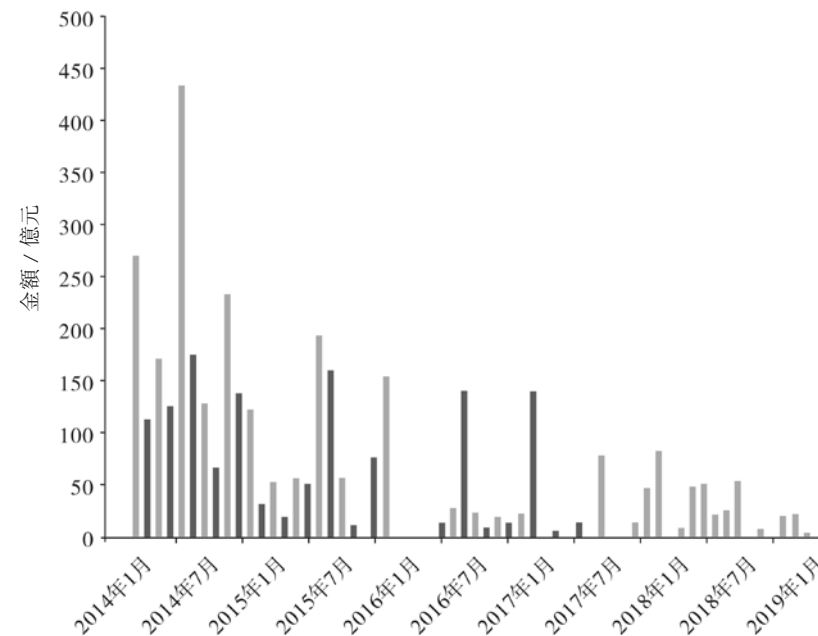


圖 1-6 香港離岸人民幣債券發行額

資料來源：香港中銀國際研究部。

第三，金融創新助推人民幣國際化。

近年來，無論是離岸市場還是在岸市場，與人民幣國際化相關的金融創新活動不斷出現。2018年3月，以人民幣計價的原油期貨首次在上海能源交易中心正式掛牌上市。自上市以後，人民幣原油期貨交易與日俱增。截至2018年11月，累計成交量已經達到1691.45萬手，交易額約8.57萬億元，僅次於WTI和Brent兩大原油期貨。人民幣原油期貨產品的推出，對於增強人民幣在國際大宗商品市場上的計價和定價功能，充分發揮其作為國際計價工具的職能，具有非常重要的意義。值得注意的是，沙特阿拉伯、委內瑞拉、俄羅斯等石油生產大國已經考慮逐步放棄使用美元，轉而將人民幣作為與中方石油貿易中的結算貨幣。這對人民幣國際化具有積極的推動作用。

2014—2017年，作為制度性創新，監管當局先後推出了「滬港通」「深港通」和「債券通」，而連接中國內地和倫敦資本市場的「滬倫通」也在籌劃之中。這些創新安排，使更多的境外投資者有機會持有人民幣計值的金融資產，從而推進人民幣國際化。

此外，2018年11月，中國人民銀行首次在香港發行200億元央行票據。此舉有助於在離岸市場形成人民幣基準利率，從而促進離岸人民幣市場的穩定發展。近兩年，離岸市場上的人民幣金融資產品種也有所增加，除了「點心債」「獅城債」等權益類產品，人民幣期權期貨、人民幣交易型開放式指數基金（ETF）、人民幣房地產投資信託（REIT）均有一定發展。

第四，基礎設施建設成果顯著。

2018年3月，中國的跨境支付系統（CIPS）二期正式開始試運行。與大約三年前建成的一期相比，二期拓寬了參與者類型，豐富了結算模式，並且延長了服務時間，可以更好地滿足全球範圍內人民幣業務交易者的支付結算需要。截至2018年6月，CIPS系統參與者已覆蓋全球六大洲的87個國家，其中「一帶一路」沿線國家41個，業務覆蓋全球155個國家和地區的2395

家法人金融機構¹。2018年第三季度，CIPS系統處理業務38.13萬筆，金額達7.01萬億元，同比分別增長5.34%和75.89%²。CIPS系統的完善，為境外人民幣支付結算業務搭建了一個更加便捷和安全的平台，對推動人民幣國際化具有非常重要的意義。

近幾年，海外人民幣清算銀行的數量也在不斷增加。截至2018年2月，我國已在全球範圍內設立了24家人民幣業務清算行（見表1-4），大大便利了人民幣國際化業務的發展。

表 1-4 人民幣業務清算行的分佈

序號	國家和地區	時間	清算行
1	中國香港	2003年12月	中國銀行（香港）有限公司
2	中國澳門	2004年9月	中國銀行澳門分行
3	中國台灣	2012年12月	中國銀行台北分行
4	新加坡	2013年2月	中國工商銀行新加坡分行
5	英國	2014年6月	中國建設銀行（倫敦）有限公司
6	德國	2014年6月	中國銀行法蘭克福分行
7	韓國	2014年7月	交通銀行首爾分行
8	法國	2014年9月	中國銀行巴黎分行
9	盧森堡	2014年9月	中國工商銀行盧森堡分行
10	卡塔爾	2014年11月	中國工商銀行多哈分行
11	加拿大	2014年11月	中國工商銀行（加拿大）有限公司
12	澳大利亞	2014年11月	中國銀行悉尼分行
13	馬來西亞	2015年1月	中國銀行（馬來西亞）有限公司

1 數據來源：CIPS官方網站。

2 數據來源：中國人民銀行。