

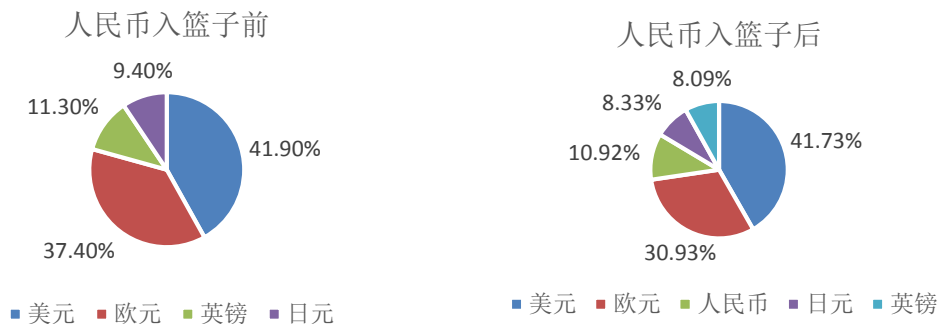
## 人民币加入 SDR 之后，影响几何？

2015 年 12 月 1 日

广州期货研究所 王志武

今天凌晨，IMF 宣布将人民币纳入 SDR 一篮子中，成为继美元、欧元、日元、英镑之后的第五种储备货币，这是人民币国际化的里程碑成果，是 IMF 对我国货币、金融体系改革方面取得的成就的认可，此项决议将于 2016 年 10 月 1 日正式生效。

SDR 的最新权重如下图所示。美元从 41.9% 降至 41.7%，欧元 37.4% 降至 30.9%，日元 9.4% 降至 8.3%，英镑 11.3% 降至 8.1%。这意味着，人民币加入 SDR 获得的 10.9% 权重主要是从欧洲（欧元和英镑）挤出来，没影响美元地位，对日元影响也有限。



SDR 本身只是一个记账货币，并不能直接用于交易，且占全球的国际储备相较于美元、欧元相差甚远，成立背景即是布雷顿森林货币体系的奔溃，美元与黄金脱钩，为了缓解国家间浮动汇率制度下的汇率风险而创设。

IMF 对于是否将新货币纳入其篮子中，主要有两个硬性指标，一是出口或贸易在世界排名前列，二是货币可自由使用，对于第一个条件，中国在 2010 年的评选中就已达到，主要是可自由使用，一是该货币在国际货物和服务贸易中的支付，二是该货币在国际银行借贷、国际债券和国际储备中的计值，三是该货币在主要外汇市场上的交易情况。人民币虽没有完全实现可自由使用，但在多项指标中已进入世界前七，且增长速度非常快，若错失人民币将不利于 IMF 一篮子货币的国际代表性和权威性。

短期，影响主要在心理层面，对股市等金融市场影响较小，但从中长期来看，将有望带来数千亿美元的人民币资产需求增量，从而将进一步坚定中国央行深化金融改革的决心，同时，结合明年初将实施的深港通、注册制改革，将进一步吸引国际资本的流入，提高股市中长期稳定资金的配给，有利于中国股市的国际化 and 健康稳定发展。

利率市场化、汇率市场化、资本可自由兑换以及人民币国际化，四者之间是相辅相成，不可孤立看待，再考虑不可能三角理论的影响，会在市场化的同时，将保留政府的宏观调控，届时，国内货币政策将更有操作空间，目前中外利差的存利于吸引国际资本流入，长期看缩小甚至消失这是必然趋势。汇率市场化会继续加快，但改革进程必然是渐进、可控的，短期或面临美联储加息，且在国内经济正处于结构转型带来的转型阵痛、经济逐步下台阶，及在纳入 SDR 前夕为稳定而集聚的贬值风险，存在风险释放需求，不过人民币贬值将是可控的。

资本账户的开放，已在自由贸易试验区开始首先试点，中国政府或因人民币纳入 SDR 更加坚定不移地进行改革，并且将结合 QDII、QDII2、QFII、RQFII 等多种机制，加快金融开放，改革提升风险偏好，以金融股为主的蓝筹股有望受到更多国际资本的青睐。

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广州市天河区临江大道5号保利中心第21层04-06单元 邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。