

人民币纳入SDR意义积极影响深远

□本报记者 任晓



制图/王力

11月底IMF执董会将投票决定是否将人民币纳入SDR篮子。业内人士认为，人民币被纳入SDR的概率较高。人民币纳入SDR有助推动人民币国际化进程。

日期临近

人民币能否入篮大考临近。国际货币基金组织总裁拉加德本月13日就SDR审查发表声明说，IMF工作人员建议将人民币纳入SDR篮子，她对此表示支持。IMF专家认为，人民币满足“自由使用”的标准，即能在国际贸易和国际货币兑换广泛地使用。声明同时说，11月30日，关于人民币是否被纳入SDR货币篮子的决定将由IMF执董会作出。

交通银行首席经济学家连平介绍，所谓SDR，即Special Drawing Right，中文译为特别提款权，是国际货币基金在1969年9月创设的一种储备货币工具，主要目的是为了弥补国际清偿能力不足，只能由中央银行持有。SDR是一种账面资产，可以用来进行国际支付，主要是在成员国的官方之间进行支付清算、借贷和还本付息，包括向IMF借贷的还本付息。SDR的另一个使用方式是由IMF指定某一个成员国为需要

兑换外汇的国家提供外汇，SDR只有兑换成外汇，其价值才能用于国际市场的支付和清偿。所以SDR的使用范围是有限的，主要是在官方领域。

创设SDR主要是为了弥补国际清偿能力的不足。IMF的会员需要交纳会费，也就是份额。根据IMF的规定，成员国也可以向IMF通过贷款方式来提取所交的份额，这就是普通提款权。但随着国际经济的发展，成员国尤其是发展中国家普遍感到外汇短缺，事实上就是国际清偿能力不足。在这种情况下，IMF创设了SDR这种具有一定储备货币功能的账面资产，参加国可按其份额无条件享有分配额度。

最初的时候SDR由五种货币来定值，后来由于欧元的出现，目前为四种货币。美元所占的比重约是41%，欧元大概占到37%，英镑约占11%，日元大约占到9%。根据目前的

情况，如果近期人民币能够进入SDR货币篮子的话，即成为SDR的一种定值货币，估计人民币所占的比重可能会达到15%左右，也就是说会高于英镑和日元。当然，由于人民币的加入，其他四种货币的份额都会相应有所下降。

11月14日中国人民银行发表声明称，欢迎国际货币基金组织总裁的声明，对基金组织工作人员有关人民币加入SDR的分析和建议表示赞赏，这也是对中国经济发展和改革开放所取得成绩的肯定。中方认为，人民币加入SDR有助于增强SDR的代表性和吸引力，完善现行国际货币体系，对中国和世界是双赢的结果。中方希望各方支持人民币加入SDR。中方期待并尊重11月30日执董会讨论的结果。今后中方将继续坚定不移地推进全面深化改革的战略部署，稳步推进金融改革和对外开放。

加入可能性大

多家机构发表报告认为，IMF此次将人民币纳入SDR的概率较高。

瑞银(UBS)18日发布的研究报告指，人民币被纳入SDR货币篮子的可能性极高，是因为其已满足“可自由使用”标准，而被纳入SDR货币篮子不会立即引发外汇储备资金流向人民币，但长期而言，人民币在全球外汇储备中的份额有望从目前的1%逐步升至五年后的5%。

在前期我国不断推进资本项目可兑换、

推进人民币跨境使用等努力的基础上，今年来，央行还采取了更有针对性的改革措施。例如，7月14日央行宣布境外央行、国际金融组织、主权财富基金可以运用人民币投资银行间市场，有助于外国央行对冲人民币作为储备货币的风险；8月11日，央行调整人民币汇率中间价，使得人民币汇率形成机制朝着市场化方向迈进；10月9日，财政部宣布从四季度起，按周滚动发行3个月记账式贴现国债，进一步为SDR利率定价铺路；10

月24日，央行在降准、降息的同时，对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限，标志着利率市场化改革完成重要一跃。

瑞穗证券亚洲公司董事总经理、首席经济学家沈建光认为，IMF的积极肯定与央行的金融改革最后冲刺都显示11月人民币加入SDR货币篮子技术性难题已经大大降低，预计今年实现人民币加入SDR几率较大。

助推人民币国际化

有专家认为，中国已是世界第二大经济体、第一大货物贸易国家，人民币成为国际货币是中国经济金融发展的客观要求，也是世界经济发展和国际货币体系改革的需要。人民币纳入SDR水到渠成。

连平认为，人民币加入SDR对于加快人民币国际化有两重积极效应：一是示范效应。SDR是国际公认的“超主权储备货币”，加入SDR意味着人民币作为国际储备货币的地位得到IMF正式承认，可以名正言顺地成为188个成员国的官方候选储备货币。二是倒逼效应。人民币加入SDR前后，中国已

采取、并将继续采取一系列有利于资本和金融账户开放的措施，包括在境外发行以人民币计价的央票、完善人民币汇率中间价机制、扩大银行间债券市场开放等，这反过来将进一步推进人民币国际化。

连平表示，人民币加入SDR，主要是作为储备货币功能方面的拓展。因为加入SDR以后，意味着SDR的定值中有人民币的成份，并且占到不小比重。无论是从币种合理匹配还是提升储备价值角度考虑，人民币加入SDR货币篮子都会促使各官方机构在其储备构成中考虑增加人民币比重。有的国

家官方储备中目前可能没有人民币，从而就有了增加人民币的需求；有的过去有人民币，但比重较低，那么就可能需要做些相应的调整。各国官方储备中要增加人民币，除非是从两个方面来获得人民币，包括跟中国的货币当局打交道来获得人民币，以及通过交易从市场上来获得。这样又会推动市场机构和投资者更多地来持有人民币，从而扩大人民币在金融交易中的使用。从长远来看，加入SDR对于提高人民币国际化程度是一个重要的推动力，可以看作是国际化漫长征途中的重要里程碑。

证券代码:002707 证券简称:众信旅游 公告编码:2015-116

北京众信国际旅行社股份有限公司 关于重大事项进展暨延期复牌的公告

本公司及董事会全体成员保证本公告内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2015年11月16日，因北京众信国际旅行社股份有限公司（以下简称“公司”）正在筹划重大对外投资，根据深圳证券交易所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》的有关规定，经公司向交易所申请，公司发布了《北京众信国际旅行社股份有限公司关于公司筹划重大事项停牌的公告》（2015-111），公司股票（股票简称：众信旅游，股票代码：002707）自2015年11月16日开市时起停牌。

公司因筹划重大对外投资项目申请停牌，目前，公司与交易对方就主要条款初步达成一致，正在进一步磋商交易细节。因该事项存在一定的不确定性，为保证公平信息披露，避免公司股价异动，保护投资者利益，根据《深圳证券

交易所上市规则》的有关规定，特向深圳证券交易所申请，公司股票（股票简称：众信旅游，股票代码：002707）于2015年11月23日（星期一）上午9点开市时起继续停牌。待上述事项确定后，公司将尽快刊登相关公告。

停牌期间，公司将根据事项进展情况，严格按照有关法律法规的规定和要求，履行信息披露义务。公司指定信息披露媒体为《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。公司所有信息均以上述指定媒体刊登的信息为准，敬请广大投资者关注公司后续公告。

特此公告。

北京众信国际旅行社股份有限公司董事会

2015年11月23日

外资机构认为

“入篮”有助推动金融改革

□本报记者 杨博

国际货币基金组织（IMF）将于11月30日召开会议，市场普遍预计该组织届时将宣布人民币加入特别提款权（SDR）。外资机构认为，上述决定短期可能不会立即导致资本大量流入人民币资产，但长期来看其影响将是持久而显著的，有望为未来的中国金融改革提供支持。

短期资本流入影响有限

摩根大通中国首席经济学家朱海斌认为，人民币纳入SDR现在仅仅是一个程序上的问题。预计人民币纳入SDR不会立即导致资本流入人民币资产，新的SDR篮子将于2016年10月1日起才生效，以给篮子调整留出充足时间。

朱海斌表示，SDR篮子货币的标签可能会从三个渠道影响资本流动。首先是SDR计价资产的自动调整。假设根据IMF初步评估报告的建议，人民币在新的SDR篮子中将会获得14%-16%的权重，这意味着约有400亿美元SDR资产将与人民币挂钩。但这仅仅是一种会计变化，而非实际交易。其次，人民币在全球储备资产中的份额将会上升。目前人民币在全球外汇储备中的比重较低（约为1%）。储备管理机构将会逐步提高持有人民币资产的比重，在未来5年内有可能达到5%（相当于净流入3500亿美元）。第三，金融市场投资者的全球资产配置决定更多由利率差异、汇率预期和人民币资产是否将被纳入主要股票/债券指数（如MSCI、摩根大通GBI-EM指数）等因素决定。在目前的市场环境下，人民币加入SDR不大可能立即导致金融市场资本流动的剧烈变化。

瑞银财富管理投资总监办公室发布的报告认为，人民币纳入SDR货币篮子的可能性极高，因其已满足“可自由使用”标准。但纳入SDR不会立即引发外汇储备资金流向人民币。从全球而言，中央银行在其外汇储备中持有约2820亿美元的SDR单位。如果人民币纳入SDR，只是意味着IMF成员国在决定与另一成员国交换SDR单位时，人民币成为可接受的货

币。但长期来看，人民币在全球外汇储备中的份额有望从目前的1%逐步上升至五年后的5%。假设到2020年人民币的份额升至5%，这意味着未来五年每年约有800-100亿美元的资本流入人民币。

增强市场对人民币汇率信心

朱海斌表示，虽然不会立即触发全球资产重新配置，但从长期来看人民币纳入SDR的决定可能会产生逐步、持久和显著的影响。IMF对人民币是一种可自由使用货币的官方背书将为中国未来的金融改革提供支持。“十三五”期间金融改革涉及的几个议题，包括逐步取消境内外投资额度的限制、鼓励直接融资、股票和债券市场的开放等，都将为人民币的国际使用提供长期支持。

德意志银行大中华区首席经济学家张智威预计，IMF将在月底批准人民币纳入SDR，这一决定产生的最重要影响在于对中国改革发展的潜在推动。目前中国金融改革进展显著，但其它领域的结构性改革依然任务艰巨。人民币加入SDR或将推动后续改革，为中国经济提供支持。

人民币纳入SDR货币篮子还有助于增强市场对人民币汇率的信心。虽然预计在接下来六个月内不会给中国带来显著的资本流入，但从长远看，人民币加入SDR将在未来几年吸引来自外国央行及主权财富基金的结构性投资，这些资金流入将稳定市场对人民币汇率的预期。

张智威指出，中国面临的下一步挑战是如何提高国内债券市场对外国投资者的吸引力。人民币债券市场还需体现更高的流动性和透明度，才能使得人民币资产成为全球央行储备管理的现实选择。中国应加强债券市场的基础设施建设来辅助外国投资者的参与。虽然市场基础设施的完善任重道远，但人民币加入SDR将扮演加速这一进程的催化剂。

汇丰全球研究部门的报告认为，加入SDR可能刺激人民币“下意识”走强，但这将是暂时的。长期来看，纳入SDR将支撑市场对人民币信心和使用率的上升，并鼓励中国继续进行改革，增强投资者信心。

券商预计

人民币汇率将保持平稳

□本报记者 李超

为国内带来增量资金

魏伟认为，人民币加入SDR，长远看会更利于金融市场国际化。人民币国际化进程将得到加速推进。人民币加入SDR意味着国际社会对人民币投下了信任票。人民币资产将受到国际投资者的青睐，而人民币债券也将成为更多融资者的选项。此外，中国股市纳入全球指数的进程也将受到激励而提速。同时，人民币的加入将平衡SDR结构，增加其币值稳定性，增强SDR对成员国的吸引力，并会提高SDR在国际货币体系中的地位，降低当前对美元的过度依赖，推动国际货币多元化。此外，加入SDR后人民币汇率将保持相对平稳，且波动区间将有所加大。

兴业证券分析师认为，近期SDR预期主导人民币走势。短期人民币的波动，或有央行在SDR加入前稳定市场的考虑，但主要受到SDR预期变化的影响。从种种迹象来看，人民币被纳入SDR的概率较高。短期看，加入SDR更多的是信心层面的影响，人民币国际化仍有较长的路要走。若SDR使用广泛化，那么人民币作为SDR篮子中的一员在各层面的国际支付交易的占比就会明显上升。因此，加入SDR后，如何通过SDR实现人民币国际化是需要关注的重点。较长一段时间内人民币币值趋于稳定。

谢亚轩认为，在实际应用中，SDR产生的实际交易并不多，SDR仅为账面资产，这意味着人民币加入SDR不会强制使各国增加人民币储备，加入SDR也并不能够带来直接的经济利益。但人民币加入SDR实际上是为成为国际储备货币铺平道路，获得国际认可，构建对人民币的信心与公信力。更为现实的意义，则是这种信心可使各国增持人民币作为储备资产、从而增加对中国金融资产的配置，为国内带来增量资金。长远看，加入SDR的目的在于推进人民币国际化，改革现有国际货币体系。

资本市场更加国际化

除美联储升息被市场认为预期强烈外，人民币加入SDR也被多位市场分析人士视为大概率事件。招商证券宏观研究团队发布最新报告预计，人民币在SDR中的权重或为13%至14%。中期来看，人民币在全球外汇储备中的份额将达到4%左右。招商证券分析师谢亚轩表示，预计人民币在SDR中的权重可能略高于日元、英镑，但仍远低于美元与欧元。

广发证券分析师认为，投资者需要格外关注人民币纳入SDR进程。如果人民币纳入SDR货币篮子，将可能占据14%-16%的份额，有望带来大规模资产重新配置。在此过程中，作为人民币出海的桥头堡，香港市场将获得全球资本的关注。

平安证券分析师魏伟认为，人民币纳入SDR货币篮子基本无悬念。加入SDR意味着人民币可兑换性和安全性得到IMF背书，国内资本市场将更加国际化，吸引增量资金进入债市，这一影响较长期。债市或会在短期内提前反映这一长期利好。

魏伟表示，人民币谋求加入SDR货币篮子的意愿由来已久。“基于当前SDR在国际货币体系中日渐衰微的地位，人民币入篮无疑将为其带来活力，甚至可能推动IMF治理结构改革，尤其是为投票权和代表性的改革带来历史机遇。”

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

山东玉皇化工有限公司发行不超过人民币10亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2303号文核准。

2015年11月20日公司和主承销商在网下向合格投资者进行了票面利率询价，根据网下向合格投资者询价结果，经公司和主承销商充分协商和审慎判断，最终确定山东玉皇化工有限公司公开发行2015年公司债券（第一期）（简称“本期债券”）票面利率为6.35%。

山东玉皇化工有限公司

公开发行2015年公司债券（第一期）票面利率公告

公司将按上述票面利率于2015年11月23日—2015年11月25日面向合格投资者网下发行，具体认购方式请参见2015年11月19日在《中国证券报》和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上的《山东玉皇化工有限公司公开发行2015年公司债券（第一期）发行公告》。

特此公告。

山东玉皇化工有限公司

瑞信方正证券有限责任公司

2015年11月23日