

SDR 债券有利于投资者抵御人民币贬值风险

2016-09-07 11:11:09

中新经纬

作者 徐洪才 (中国国际经济交流中心经济研究部部长、中新经纬特约专家)

日前,世界银行(国际复兴开发银行)首期特别提款权(SDR)计价债券在中国银行间债券市场成功发行,发行规模为 5 亿 SDR(约人民币 46.6 亿元),票面利率 0.49%,期限为 3 年。这是世界银行在中国第一次发行 SDR 债券。从世界银行的角度看,这扩大了 SDR 的影响力,提升了 SDR 在国际金融市场上的地位;对于中国而言,则具有里程碑的意义,一方面提升了人民币的国际地位,另一方面也有利于国内投资者抵御人民币贬值风险。

何为 SDR?

特别提款权(Special Drawing Right, SDR),最早发行于 1969 年,是国际货币基金组织根据会员国认缴的份额分配的,可用于偿还国际货币基金组织债务、弥补会员国政府之间国际收支逆差的一种账面资产。SDR 并不是具体的货币,其价值由 SDR 货币篮子中的货币共同决定。人民币 10 月 1 日正式加入 SDR 之后,将由五种货币决定 SDR 的价值。篮子中各币种的权重为美元(41.73%)、欧元(30.93%)、人民币(10.92%)、日元(8.33%)和英镑(8.09%)。

由于特别提款权不是真正的货币，使用起来必须先兑换成其他货币，不能直接交易。特别提款权本质上是由国际货币基金组织为弥补国际储备手段不足而创制的补充性国际储备工具。在相当长时间内，特别提款权在国际货币体系中还有一个拾遗补缺的作用，是主权货币的重要补充，并在一些关键场合、关键时刻可以发挥重要作用。比如，发生金融危机或在全球金融体系出现异常波动的时刻，新兴经济体一般都会受到冲击，严重的甚至会导致经济危机。另外，很多国家经济严重失衡，如果经济体系过于脆弱，在美元升值的情况下，由于国际资本流动的变化就会引发货币危机或银行危机。这时候，**SDR** 的作用就可以发挥出来。

加入 **SDR** 后，人民币要大量流出，中国要适应越来越多的国家将人民币作为储备货币，要适应海外人民币资金池越来越多的新形势，还要适应资本大进大出，汇率可能大幅波动的新形势。金融主管部门和宏观调控部门要适应新形势，不仅要跟上形势，还要做一些超前引领，引导金融机构和金融市场有序国际化，维护中国金融稳定。金融体系的复杂性、脆弱性、传染性极强，对全球金融体系蕴含的潜在风险不能掉以轻心。

发行 **SDR** 债券有何意义？

在全球流动性过剩、不少国家实行低利率甚至负利率的大背景下，包括中美在内的很多国家都曾强烈呼吁扩大 **SDR** 的使用。中国发行的 **SDR** 债券是时隔 35 年来全球发行的首只 **SDR** 债券，

其认购对象也较以往更为丰富，这种新的模式为国际货币基金提供了一条不错的解决问题的方式。

以前，为了解决某些国家的经济困难情况，国际货币基金组织经常手忙脚乱，援助资金到位情况也很难保障。如果国际货币基金能发行这类 SDR 债券的话，那就可以通过 SDR 债券的发行机制直接解决问题，可以增强国际货币基金组织(IMF)应对危机和调动金融资源的能力，保障其履行全球最后贷款人的职责，建立和完善全球金融安全网。

对中国而言，首先，发行以 SDR 计价的人民币债券极大提升了人民币的国际地位，有助于促进人民币国际化。人民币原来在国际货币储备中所占的比例微乎其微，SDR 债券的发行也起了一个很好的示范作用，世界其他国家可能会参照执行。很多原来并没有持有人民币的国家对人民币的需求有可能增加。

其次，SDR 计价的人民币债券的发行可以降低人民币贬值风险，缓解资金外流趋势。SDR 计价债券让投资者实际拥有了一篮子货币，可以一定程度上对冲货币汇率风险。

另外，SDR 计价债券的发行也丰富了中国债券交易市场的投资渠道和品种，国内金融机构未来将更多开展这方面的业务。

不过，由于目前 SDR 债券计价和发行机制还在讨论。未来一段时间内，到底能发挥多大作用还有待观察。从目前的发行情

况来看，投资者反应积极，本次发行吸引了银行、证券、保险等境内投资者以及各货币当局、国际开发机构等约 50 家机构积极认购，认购倍数达到 2.47。

人民银行副行长潘功胜也对这次发行表示肯定，认为此次世界银行成功发行 SDR 计价债券，是推动 SDR 金融工具市场化的有益尝试，利于国内外投资者多样性的资产配置，规避单一货币的利率汇率风险；同时也是扩大 SDR 使用的标志性事件，有利于增强国际货币体系的稳定性和韧性。（中新经纬 APP）