

自贸试验区金融开放 创新研究

刘洪愧 著

THE RESEARCH OF FINANCIAL OPENING UP AND
INNOVATIONS OF THE PILOT FREE TRADE ZONES



中国社会科学出版社

自贸试验区金融开放 创新研究

刘洪愧 著

THE RESEARCH OF FINANCIAL OPENING UP AND
INNOVATIONS OF THE PILOT FREE TRADE ZONES

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

自贸试验区金融开放创新研究 / 刘洪愧著. —北京: 中国社会科学出版社, 2018. 6

(国家智库报告)

ISBN 978 - 7 - 5203 - 2358 - 1

I. ①自… II. ①刘… III. ①自由贸易区—金融改革—研究报告—中国 IV. ①F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 075610 号

出 版 人 赵剑英
项目统筹 王 茵
责任编辑 喻 苗
责任校对 朱妍洁
责任印制 李寡寡

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司
版 次 2018 年 6 月第 1 版
印 次 2018 年 6 月第 1 次印刷

开 本 787 × 1092 1/16
印 张 8.5
插 页 2
字 数 101 千字
定 价 39.00 元



凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换

电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

摘要：自成立以来，上海、广东、天津和福建 4 个自贸试验区在推进资本项目可兑换、人民币跨境使用、外汇管理体制改革的金融服务业开放、金融监管体制等金融开放创新领域成效显著，为提升人民币国际化水平、提高金融监管的科学性以及推动上海国际金融中心建设等做出了重要贡献。鉴于此，本书对自贸试验区的金融开放创新实践进行了系统研究。第一，本书结合当前国内外实践阐述自贸试验区金融开放创新的必要性及紧迫性。第二，本书对 4 个自贸试验区在金融开放创新领域的改革举措和成效进行梳理、分类和总结，并给出了一些典型案例和具体举措。第三，本书探讨了自贸试验区金融开放创新的不足、相应的约束因素，以及如何突破现有约束因素。第四，本书给出一些最新的具有代表性的自贸试验区金融开放创新试点经验。本研究认为，未来我们需要跳出固有观念，站在建设金融强国和贸易强国的高度思考自贸试验区金融开放创新，吸收世界各国经验，坚持稳中求进总体思路，寻求渐近式改革路径。

关键词：自由贸易试验区；金融开放创新；资本账户开放；国际金融中心

Abstract: Since the establishment of the Pilot Free Trade Zones (PETZs), the four PFTZs have accomplished a lot of successful practices in capital account convertibility, cross-border use of RMB, foreign currency regulations and opening up of financial services. These practices will increase the degree of RMB internationalization and the reasonability of financial regulatory system, and accelerate the development of Shanghai as an international financial center. Therefore, this book aims to study PFTZs' practices in financial open-up and innovation systematically. First, it shows the necessity and urgency of these practices by considering the economic background of China and other countries. Second, it makes a classification and summary of these practices, and gives some stylized case analysis and specific practice. Third, it shows that compared to the general requirements and market's expectations, further financial opening up and innovations and more detailed rules and regulations should be implemented. Now, the lack of hard constraints, the flaws of financial regulatory and legislative system, and the turbulence of international financial market are the main factors that slow down the financial opening up and innovations. Finally, it provides some detailed analysis of latest and stylized practices. In the future, we should first overcome estab-

lished ideas, take a look at the financial opening up and innovations in PFTZ in the view of construction of trade and financial powerful country. Then, we should absorb experiences and lessons from other countries and focus on steady progress so as to explore a path of gradual reform.

Keywords: Pilot Free Trade Zone, Financial opening up and innovations, Capital account Convertibility, International financial center

前 言

设立自由贸易试验区（以下简称“自贸试验区”）是党中央、国务院在新形势下全面深化改革和扩大开放的一项战略举措。加快建设自贸试验区是中国新一轮对外开放的重要内容，也是中国适应经济全球化新趋势的客观要求，更是全面深化改革、构建开放型经济新体制的必然选择。在金融开放创新领域先行先试，探索可复制推广经验是自贸试验区的重要任务之一。自2013年9月中国（上海）自贸试验区挂牌成立，2015年4月中国（广东）自贸试验区、中国（天津）自贸试验区、中国（福建）自贸试验区挂牌成立以来，4省市和有关部门按照党中央、国务院部署，以制度创新为核心，通过简政放权、放管结合和优化政府服务，推动自贸试验区在金融开放创新领域进行了许多大胆创新，形成了多批可推广、可复制的改革创新成果。

金融开放创新^①是事关一国经济发展战略全局的核心制度改革，也是中国未来改革开放任务的重点。如果自由贸易试验区能够在金融开放创新领域有重大突破，那么这将是继发展深圳特区、加入世界贸易组织（WTO）之后，我国对外开放的第三个里程碑事件。反之，如果自贸区金融开放创新没有根本性的突破，则其意义和重要性将大打折扣。金融开放创新对经济发展具有全局性重大影响，面临许多约束因素，在推进过程中，应坚持稳中求进，且要正确判断国际国内经济金融环境，把握国内金融法律法规、金融监管体制以及金融部门国际竞争力现状等，从而掌握好金融开放创新的时机和速度。

总体来看，自成立以来，各自贸试验区在推进资本项目可兑换、人民币跨境使用、外汇管理体制改革、金融服务业开放、金融监管体制等金融开放创新领域成效显著，为提升人民币国际化水平、提高金融监管的科学性以及推动上海国际金融中心建设等做出了重要贡献。但是相对于自贸试验区建设设想、国内外市场主体的期望来说，金融开放创新的进展仍然较慢、关键领域的重大突破仍然较少，具体实施细则未能及

^① 本书所指的金融开放创新指的是为推进资本项目可兑换、金融服务业开放、人民币跨境使用、外汇管理体制改革、金融监管方式转变等的一系列改革措施。

时推出也导致许多政策举措未能落地。诸多主客观因素制约了金融开放创新的步伐，例如，缺乏硬性约束、金融监管体制尚不能适应金融开放创新的要求、金融相关法律体系滞后、美联储加息周期下国际金融市场动荡等。未来，我们需跳出固有观念，站在建设金融强国和贸易强国的高度思考自贸试验区金融开放创新，吸收世界各国经验，坚持稳中求进的总体思路，寻求渐近式改革路径。

基于以上考虑，本书拟对第一批和第二批共4个自贸试验区的金融开放创新实践进行系统研究。首先，本书将结合当前国内外实践，阐述自贸试验区金融开放创新的必要性及紧迫性；其次，本书将对4个自贸试验区自成立以来在金融开放创新领域的举措和成效进行总结和归纳；再次，本书将探讨自贸试验区金融开放创新的不足、相应的约束因素，以及如何突破现有约束因素；最后，本书将给出一些最新的具有代表性的自贸试验区金融开放创新试点经验。

目 录

第一章	自贸试验区金融开放创新的必要性和紧迫性	(1)
一	国际社会对中国的期望和要求	(1)
二	人民币国际化水平不断提高的需要	(3)
三	中国企业“走出去”和“一带一路”建设需要金融支持	(5)
四	上海国际金融中心建设的需要	(7)
第二章	上海自贸试验区金融开放创新举措和成效	(8)
一	出台一系列框架性政策举措及若干细则,基本形成金融开放创新的制度体系	(9)
二	依托自由贸易账户,助推资本项目可兑换和人民币国际化	(13)
三	便利金融机构落地运营,金融机构进一步集聚	(17)

- 四 联动上海国际金融中心建设,基本建立
面向全球的金融交易平台体系…………… (18)
- 五 积累利率市场化经验…………… (20)
- 六 扩大金融市场和金融服务业对外开放,
激发金融市场活力…………… (21)
- 七 促进贸易投资便利化,服务实体经济… (25)
- 八 多项创新成果复制推广到其他自贸
试验区或者全国…………… (26)
- 九 对接国家战略,为企业“走出去”和
“一带一路”提供金融支持…………… (28)
- 十 监管制度、监管流程和金融机构
“先行先试”实践…………… (29)

第三章	广东、天津和福建自贸试验区金融开放 创新举措和成效……………	(32)
一	广东自贸区金融开放创新 举措和成效……………	(32)
二	天津自贸试验区金融开放创新 举措和成效……………	(38)
三	福建自贸试验区金融开放创新 举措和成效……………	(54)

第四章	上海自贸试验区金融开放 创新的不足……………	(57)
一	自由贸易账户功能有限……………	(57)

二	资本项目可兑换改革进展缓慢	(60)
三	金融服务业开放度有限	(61)
四	政策的落实滞后于政策的推出	(62)
五	上海国际金融中心建设和人民币 国际化进展缓慢	(64)

第五章 上海自贸试验区金融开放创新的

	约束因素	(66)
一	缺乏国内外的硬性约束条件,且风险大、 收益不确定	(66)
二	金融监管体制机制尚不能适应金融开放 创新的要求	(68)
三	金融相关法律体系的空白或滞后	(69)
四	美联储加息周期下国际金融市场动荡,导致 中国金融开放创新缺乏恰当时机	(71)
五	金融部门国际竞争力不强	(74)
六	心理上的防范意识非常强烈	(75)

第六章 如何突破现有约束因素

一	跳出固有观念	(77)
二	处理好几大关系	(79)
三	夯实法律法规和监管制度基础	(81)
四	进一步增强自由贸易账户功能	(82)

五	充分借鉴国际经验	(82)
六	缩小自贸区内和境内区外的金融 发展差距	(85)
七	加强上海与国际金融中心及金融机构的 战略合作	(85)

第七章 自贸试验区金融开放创新具体试点

	经验最新进展	(88)
一	放宽分行以下机构及高管准入,实行事后 报告制	(88)
二	融资租赁公司收取外币租金	(97)
三	金融机构和企业境外发行人民币债券 募集资金回流	(101)
四	企业境外母公司在境内发行 人民币债券	(105)
五	银行发放境外人民币贷款	(109)
六	创新租赁飞机联动监管机制	(112)
七	其他金融开放创新举措简介	(117)
八	基本结论	(119)

参考文献	(121)
------------	-------

第一章 自贸试验区金融开放 创新的必要性和 紧迫性

金融开放创新既是基于中国长期发展战略的必然选择，也是现阶段中国经济发展的现实需要。人民币加入国际货币基金组织（IMF）后国际社会对中国的期望和要求、人民币国际化水平的提高、中国企业“走出去”、“一带一路”倡议的实施、上海国际金融中心建设等当前任务的实现无一不需要以金融开放创新为前提。

一 国际社会对中国的期望和要求

2016年10月1日，人民币正式加入IMF的特别提款权（SDR）货币篮子，这既标志着国际社会对人民币国际地位的认可，更意味着国际社会对人民币提出了更多的要求。因为人民币加入SDR并不意味着一劳

永逸，IMF 每 5 年会对 SDR 作一次评审，一种货币在符合条件的时候可以加入 SDR，不符合条件的时候也可能退出 SDR，这就给中国提出了更多的要求。具体而言，IMF 将定期评审以下两项：（1）发行该货币的辖区在国际商品和服务贸易中占有较高权重；（2）该货币可“自由使用”，即可广泛用于国际交易的支付并在主要汇率市场上被广泛交易。虽然中国已经达到第一条标准，但人民币是否满足第二条标准仍有较大争议。主要争议点在中国的资本账户开放度。按照 IMF 的分类，资本项目包括 7 大类 40 个子项，目前中国基本可兑换或部分可兑换项目有 36 项，不可兑换项目有 4 项，占比 10%，完全可兑换项目还没有（见表 1）。^① 所以，中国仍需进一步加快资本账户可兑换和开放，提高人民币的自由使用程度。这要求中国加快金融改革和开放，人民币作为 SDR 篮子货币的地位才能得到不断巩固。

表 1 中国资本账户可兑换情况明细 单位：个

	不可兑换	部分可兑换	基本可兑换	完全可兑换	合计
资本和货币市场工具交易	2	10	4		16
衍生品及其他工具交易	2	2			4

^① 中国人民银行调查统计司课题组：《中国加快资本账户开放条件基本成熟》，《中国金融》2012 年第 5 期。

续表

	不可兑换	部分可兑换	基本可兑换	完全可兑换	合计
信贷工具交易		1	5		6
直接投资		1	1		2
直接投资清盘			1		1
房地产交易		2	1		3
个人资本交易		6	2		8
小计	4	22	14		40

资料来源：中国人民银行调查统计司课题组：《中国加快资本账户开放条件基本成熟》，《中国金融》2012 年第 5 期。

注：根据《IMF 汇兑安排与汇兑限制 2011》英文版中的相关内容整理。“可兑换现状”包括不可兑换、部分可兑换、基本可兑换、完全可兑换。其中，“部分可兑换”指存在严格准入限制或额度控制；“基本可兑换”指有所限制，但限制较为宽松，经登记或核准即可完成兑换。

二 人民币国际化水平不断提高的需要

人民币国际化指的是人民币作为国际贸易计价货币、国际贸易结算货币、国际储备货币等的能力。现阶段，人民币在这些方面的国际比重都太低（见表 2 和表 3）。近年来，人民币作为国际贸易结算货币的使用比重明显上升，在外汇市场的交易量也明显上涨，但是作为各国储备货币的比重仍不是很高。这与中国的贸易和经济大国地位很不相称，若不改变，将制约中国的长远发展。人民币国际地位之所以低，除了起点和基础较低之外，资本项目可兑换和开放程度较低

所造成的离岸人民币的可使用范围和功能受限制也是主要的原因。所以，人民币国际化地位的不断提
高要求资本项目可兑换程度提高，同时逐步放开境外投资者投资国内债券市场、股票市场等的限制。

表 2 贸易结算货币和外汇交易货币 单位：%

货币种类	在全球贸易 结算中的比重			在全球外汇交易市场中的比重和排名					
	2012 年 1 月	2014 年 1 月	2016 年 10 月	2010 年 比重	2010 年 排名	2013 年 比重	2013 年 排名	2016 年 比重	2016 年 排名
美元	29.73	38.75	40.55	84.9	1	87.0	1	87.6	1
欧元	44.04	33.52	32.26	39.1	2	33.4	2	31.3	2
英镑	9	9.37	7.61	12.9	4	11.8	4	12.8	4
日元	2.48	2.5	3.38	19.0	3	23.1	3	21.6	3
加元	1.81	1.8	1.82	5.3	7	4.6	7	5.1	6
人民币	0.25	1.39	1.67	0.9	17	2.2	9	4.0	8
澳元	2.08	1.75	1.64	7.6	5	8.6	5	6.9	5
瑞士法郎	1.36	1.38	1.5	6.3	6	5.2	6	4.8	7
港币	0.96	1.09	1.21	2.4	8	1.4	13	1.7	13
加总	91.71	91.55	91.64	178.19		177.36		175.76	
其他国家和 地区	8.29	8.45	8.36	21.81		22.64		24.24	

资料来源：裴长洪、刘洪愧：《中国怎样迈向贸易强国：一个新的分析思路》，
《经济研究》2017 年第 5 期。

注：外汇交易市场中每笔交易计算两次，所以加总的百分比为 200%。

表 3 各国货币在已分配外汇储备中的份额 单位：%

货币种类	2012Q4	2013Q4	2014Q4	2015Q4	2016Q2
美元	61.46	61.24	63.33	64.16	63.39
欧元	24.05	24.19	21.89	19.73	20.18
英镑	4.04	3.98	3.79	4.86	4.69