



Lian Jinrong Yanjiu

离岸金融研究

连平 著



 中国金融出版社

离岸金融研究

连平著



中国金融出版社

责任编辑：古文君 郑青春

责任校对：孙 蕊

责任印制：裴 刚

图书在版编目 (CIP) 数据

离岸金融研究/连平著. —北京：中国金融出版社，2002.10

ISBN 7 - 5049 - 2892 - 5

I. 离…

II. 连…

III. 金融市场—研究—世界

IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 087609 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66024766 读者服务部：66070833 82672183

http: //www. chinafph. com

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 10

字数 216 千

版次 2002 年 12 月第 1 版

印次 2002 年 12 月第 1 次印刷

定价 28.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序 一

离岸金融是全球金融一体化和金融自由化的产物。离岸金融业的崛起为国际金融市场注入了新的活力，促进了全球范围内低成本和高速度的资金流动体系的形成。离岸金融市场之所以能得到迅猛发展，是因为离岸金融业与传统的国际金融业相比具有一系列明显的优势：离岸金融业务既不受交易货币发行国金融法规的管理，也不受市场所在地外汇政策的约束，它是由市场所在国依据国际惯例，制定特殊的、较为宽松的政策和法规加以管理，如银行可以免交存款准备金，市场准入门槛较低等等；由于在世界各国的离岸金融中心银行可免交存款准备金，税收又有不同程度的优惠，离岸银行业务的经营成本明显低于在岸业务，离岸银行可以以较高的利率吸收存款和较低的利率发放贷款，具有低成本竞争的优势；监管体制宽松和经营成本较低吸引了来自世界各地的具有不同背景的跨国银行和跨国公司，进入离岸金融市场进行交易，从而使得离岸金融市场具有流动性较高和竞争性较强的特征。

对发展中国家而言，发展离岸金融市场具有积极的意义。首先，开办离岸金融业务能使发展中国家较快地形成金融中心。通常，发展中国家受本国经济发展水平、金融

市场发育程度的制约，金融中心的形成困难重重。离岸金融业却为发展中国家提供了一条捷径，一些发展中国家和地区以其稳定的政局、优惠的政策吸引了全球不少知名跨国银行入驻，较快地形成了一定规模的国际金融中心。此外，发展中国家还能借助离岸金融业务的开展，提高自身的国际影响力，扩大与他国经济、贸易联系，使自身主动参与到国际金融资源的配置之中，这些都有助于发展中国家加速金融中心的形成。

其次，离岸金融业是发展中国家利用外资的有效渠道之一。面对国内资金的短缺，发展中国家始终在努力探索如何有效地吸引和利用外资。新加坡通过离岸金融业吸引和利用外资的经验对发展中国家具有一定的借鉴作用。新加坡离岸金融市场采取以分离为基础的渗透模式，监管当局规定了一定的渗透比例，本地企业每年从离岸账户融入可观的资金，用于工商业发展。可见离岸金融业为发展中国家吸引外资提供了方便。

第三，离岸金融业务的开展有助于促进发展中国家银行业的发展。发展中国家银行业发展的桎梏集中体现于人才缺乏、技术和管理落后。在境内开办离岸金融业务，一方面可使发展中国家商业银行按国际惯例操作业务，低成本地培养熟悉海外业务的管理和操作人才；另一方面，发展中国家商业银行可以借此扩大与国际银行业之间的联系，学习先进银行的产品开发技术，发展国际业务网络，为其

业务国际化的发展创造条件。

与发达国家有所不同的是，政策推动在发展中国家离岸金融市场形成过程中发挥了十分重要的作用。通常，发展中国家发展离岸金融市场缺乏本地经济的有力支持；发展中国家的银行业规模相对较小，金融市场体系不健全，交易量不大。因此，全球发展中国家离岸金融中心形成的过程表明，离开了强有力的政策推动就不可能有离岸金融业的发展。政策推动主要表现在离岸金融的准入制度，经营管理制度和税收制度等方面，其主要特点是限制较少，优惠较多，大幅度减少了离岸银行的各项成本，从而促进了业务和市场的发展。

值得注意的是，离岸金融业蕴含着较大的风险。如果政府当局对离岸金融管理不善，导致离岸金融市场和国内金融市场过度融合，当国际金融市场发生波动时，国内金融市场甚至经济运行会受波及。离岸金融业的风险主要表现在：（1）可能导致外债规模失控。（2）增大国内银行体系的系统性风险。（3）导致本币资产价格和汇率动荡不安。（4）可能引起国际收支经常项目失衡。


鉴于此，离岸金融市场的监管当局和离岸金融机构应高度重视离岸金融风险。尤其是发展中国家和地区应吸取东南亚金融危机的教训，在离岸金融市场形成和运行过程中，在模式设计、准入制度和经营管理制度等方面，应采取切实有效的措施防范和控制风险，保证市场健康运行。

改革开放以来，我国金融业对外开放的步伐在不断加快，加入世界贸易组织后，金融业尤其是银行业的开放将进一步扩大。我国金融市场的发展水平决定了监管部门必须对资本流动实行管制并持续一段时间。在这种情况下，离岸金融市场的起步可能是近期我国金融市场走向国际化的重要选择之一。开办离岸银行业务将开辟利用外资其中主要是中长期资金的新渠道，有助于中资商业银行锻炼队伍，培养人才，提高经营管理水平，更好地应对加入世界贸易组织后的挑战。在全球金融一体化的今天，通过开办离岸金融业务，促进我国金融中心的发育和成长，积极参与全球资金的分配过程，努力形成有利于我国的全球资金分配格局。因此，研究离岸金融具有重要的现实意义。

本书结合二战后国际金融市场的发展变化，围绕离岸金融的基本范畴深入展开探索，提出了一系列新的观点，开辟了这一范畴中新的认识领域。本书首次较为全面和系统地概述了离岸金融制度的基本框架和主要内容，包括离岸金融市场管理模式、离岸金融市场准入制度、离岸金融经营管理制度和离岸金融税收制度等，从而建立了离岸金融制度范畴。本书从离岸金融的概念入手，讨论了离岸金融的发展原因、市场变化、制度建设、信用创造、风险控制、作用与影响、发展趋势等相关的各个主要问题，构筑了离岸金融研究的主要框架，使原来一定程度上松散的、欠规范的实用研究上升到了具有一定层次的、规范和系统

的理论研究。值得注意的是，作者对离岸金融业的风险进行了探讨，分析了风险产生的根源，提出了一系列控制风险的相关措施，具有较好的政策参考价值。作者十分注重理论联系实际，一方面，紧密联系国际离岸金融发展状况，讨论有关的基本概念和基本理论；另一方面，探索了新形势下中国开拓离岸金融市场的机遇问题，并对中国如何建立和发展离岸金融业进行了深入的研究与前瞻性的规划。

综观全书，结构严谨，论证充分，理论联系实际，既有学术价值，又有政策参考意义，是一项值得重视的研究成果。本书的出版，对国内离岸金融研究，尤其是我国开办离岸银行业务的实践会起到一定的积极作用。



二〇〇二年九月

序 二

作为离岸金融范畴早期形态的欧洲货币市场，自 20 世纪 50 年代末形成迄今已经历了近半个世纪。在此期间，离岸金融市场由西欧拓展到加勒比地区、东南亚地区、中东地区以及北美和日本；融资方式由过去的银行信贷发展到发行债券和股票，金融工具日趋多样化并向衍生产品方向发展。与离岸金融方式有关的融资活动逐渐成为国际金融市场的主要活动，并对国际金融产生了举足轻重的影响。目前，约 40 个离岸金融中心分布在全球经济发达地区或相对较为发达的发展中国家和地区，对全球的经济一体化和金融一体化发挥了重要作用。

离岸金融市场的崛起，对国际金融、国际贸易和国际生产的发展起到了十分重要的作用。离岸金融市场为世界各国提供了一个充分利用闲散资本和筹集经济发展所需资金的重要场所；缩小了各国金融市场间时间和空间上的距离，为在全球范围降低资金成本提供了便利，促进了国际资本流动；增强了全球金融市场之间的竞争性，有助于形成全球性的平均利润率，促进生产国际化、商品国际化和资本国际化的进一步发展；缓和了国际收支失调状况，有利于稳定国际经济秩序；为所在国也带来许多利益，增加

外汇收入，增加国际收支中资本项目的盈余，扩大居民就业机会，提高该国在国际金融市场上的地位和影响。

从20世纪80年代开始，离岸金融市场的形成和建立已逐步开始从自然形成向政策推动型发展。在金融管制日趋自由化的引导下，许多国家（地区）尤其是发展中国家（地区）利用国际资本流动的逐利性，以优惠和宽松的政策促进离岸金融市场的形成。这一点在亚洲尤其是东亚地区表现得尤为明显。韩国为把汉城发展成亚洲地区新的国际金融中心，正积极发展其离岸金融市场；马来西亚的纳闽国际离岸金融市场于1990年成立，目前已进入实质性的运转阶段；泰国于1992年在曼谷设立了“曼谷国际银行便利”（BIBF），积极开发在泰国的国际借贷业务。

当今，随着全球经济一体化、金融自由化浪潮的推进，发展金融中心已是世界各国金融竞争的一大新特点和新趋势。对于处于东亚中心地位的中国来讲，如何把握时机，利用自身的优势和条件，积极迎接挑战，构建自己的国际金融中心，已是一个迫在眉睫的重要课题，必须引起高度重视。近年来，我国经济持续高速发展，经济实力日渐增长，金融市场日益扩大，但金融国际化和国际金融中心建设的步伐尚不能适应经济发展和开放的要求。因此，应大力发展离岸金融业务，推动离岸金融中心建设，以加快我国金融国际化和国际金融中心建设的步伐。然而，迄今为止，国内关于离岸金融的研究才刚起步，有关论述不多，

专著尚付阙如。连平同志的博士论文《离岸金融研究》填补了这一空白。在论文的基础上，作者收集资料，认真钻研国内外金融文献，反复论证，仔细修改，数易其稿，最终形成今天呈现在读者面前的著作。通观全书，作者以其深厚的经济学理论基础，运用先进的分析方法，对离岸金融作出了开创性的研究。作者不囿于对离岸金融市场和业务本身的研究，而是以离岸金融的迅速发展及规模的不断扩大的客观事实为依据，从不同角度出發，对离岸金融范畴的基本理论、宏观问题和政策问题进行了探索。

作者认为，离岸金融这种迅速发展和规模宏大的现象是一个深层次的宏观问题，并应有其自身特有的理论范畴，因此从宏观上和理论上对离岸金融进行研究具有重要的意义。作者主要对离岸金融的概念、基本框架、发展变化的内在规律及其风险等进行了理论上的探讨。作者认为，离岸金融概念的正确和明晰，关系到整个离岸金融范畴的合理性和稳定性。而通过梳理构筑离岸金融范畴的基本框架、勾画展现离岸金融范畴自身的实体内容，能够凸现该范畴内容的特定性。从一定的理论层次探索离岸金融形成和发展的原因，则能把握离岸金融范畴发展的脉络和影响发展变化的各类因素，并预测其未来的演变方向。由于离岸金融市场是管制较少的市场，国际化程度很高，因此，风险比在岸金融市场要大得多。风险控制自然成为离岸金融理论研究的重要内容。作者的上述观点十分理性，具有很强

的内在逻辑性，表现了作者严谨的学术态度和治学风格。

作者指出，中国在经历了二十多年改革开放之后，正以全方位、多层次、宽领域实施对外开放的姿态进入 21 世纪，在这一背景下，研究中国离岸金融市场具有特别重要的现实意义。20 世纪 90 年代以来，中国的经济发展进入了一个新的时期，中国经济的新发展和效益的提高需要进一步引进外资并通过引进外资的方式引进先进的技术、设备和人才。而作为国际金融市场主要构成部分的国际离岸金融市场将对所在国引进外资发挥重要的积极作用。我国经济的迅速发展和对外开放的扩大要求在境内形成真正意义上的国际金融中心。国际经验表明，国际金融中心为一国经济提供良好的资金资源再分配的场所，同时也为一国实现宏观金融调控提供了便利。目前世界上主要的国际金融中心同时都是离岸金融中心，离岸金融将为上海国际金融中心的确立提供十分有利的条件。作者站在我国经济发展和对外开放取得重大成果的历史高度，运用了理性预期，进一步思考了我国经济未来开放的内在需要，具有很强的前瞻性。

作者运用演绎与归纳、规范和实证的方法对离岸金融范畴展开了严密的论证，虽然著作所涉及的内容十分广泛，但作者以离岸金融范畴的基本理论、宏观架构和政策体制为主线，详尽地阐述其独到的见解。各章之间的重要观点在逻辑上紧密相关，层层推进，从而形成了一个严谨的研究离岸金融范畴的理论体系。作者在有关离岸金融范畴的

各方面提出了一系列新的观点，如离岸金融的概念、离岸金融市场发展的原因、离岸金融制度范畴、离岸金融信用创造问题的认识、离岸金融市场的作用和发展趋势，以及中国离岸金融市场发展问题等。这些观点的提出有助于理清离岸金融范畴上的有关认识，起到了正本清源的作用，并开辟了这一范畴中的新的认识领域，填补了离岸金融研究领域中的许多空白。本书对离岸金融范畴的各个方面展开研究，从概念入手，讨论了发展原因、市场变化、制度建设、信用创造、作用与影响、发展趋势等各个主要问题，构筑了离岸金融范畴的主要框架。使原来一定程度上的松散、非规范和实用研究上升到了规范和系统的具有较高层次的理论研究。作者注重理论联系实际，具体反映在两方面：第一，紧密联系国际离岸金融发展状况讨论有关的基本概念和基本理论；第二，把国际研究与中国相关问题的研究相结合，突出离岸金融研究对中国经济的实际意义。

随着全球经济一体化进程的加快，我国经济也发生了深刻变化。在这样的背景下，经济理论工作者应该开阔视野，敏锐地把握世界经济的最新变化，把自己的研究与我国的改革实践紧密地联系起来。从这个意义上说，连平同志的专著既有前瞻性，又有实践意义，是一项重要的理论贡献。

陈彪如

二〇〇二年十月

前 言

离岸金融范畴自 20 世纪 50 年代末产生迄今已有四十多年的历史。其间，离岸金融市场范围由西欧拓展到加勒比地区、东南亚地区、中东地区以及北美和日本；融资方式由过去的信贷发展到发行债券和股票，金融工具日趋多样化并向衍生产品方向发展。与离岸金融方式有关的融资活动逐渐成为国际金融市场的主体并对国际金融市场产生了举足轻重的影响。目前，约 50 个离岸金融中心分布在全球经济发达地区和相对较为发达的发展中国家和地区，对全球经济一体化和金融一体化发挥了极其重要的作用。本书将对离岸金融的基本理论问题和实际问题进行研究。

研究离岸金融范畴具有重要的理论意义和现实意义。离岸金融概念是整个离岸金融范畴的基石，是该范畴框架体系中不可缺少的重要构成部分。离岸金融概念的正确和明晰关系到整个离岸金融范畴的合理性和稳定性，因而是一项基础性的工作。通过梳理构筑离岸金融范畴的基本框架，从而勾画出离岸金融范畴自身的实体内容，凸现该范

畴内容的特定性，使这一范畴在理论上自成一体。从一定的理论层次探索离岸金融形成和发展的原因，把握离岸金融范畴发展的脉络和影响其发展变化的各类因素，进而分析预测其未来的发展趋势和演变方向。概念、基本框架和发展变化的内在规律性研究是离岸金融范畴本身研究最具有理论意义的三个方面。离岸金融是金融一体化和金融自由化的集中体现之一。研究离岸金融，把握金融一体化和金融自由化的发展变化及其规律，进而可以丰富和完善金融一体化和金融自由化理论。

离岸金融研究已经并将继续成为国际金融研究的重要内容之一。随着金融自由化的发展，金融市场和金融机构的风险增大。离岸金融市场是管制较少的市场，国际化程度又很高，因此风险比在岸金融市场明显要高。同样，从事离岸业务的银行比不从事离岸业务的银行风险通常也要大。风险控制自然成为离岸金融研究的重要内容之一。通过这种研究，努力寻找在金融一体化和自由化达到较高水平的情况下，国际化程度较高的离岸市场和离岸业务中风险如何控制的方法和途径，并将这些控制风险的经验教训借鉴到在岸金融市场和业务中去，从而达到全面和有效地控制金融风险的目的。自20世纪60年代以来，随着离岸金融业的崛起，国际金融市场获得了长足的发展，而离岸市场则是其中的主体。研究离岸金融市场对于完善国际金融市场的地区构成、业务结构、货币结构以及交易方式

结构等方面将产生重要的积极意义，从而有助于国际金融市场更好地发挥促进国际贸易和国际投资、推动世界经济增长的作用。

在中国经历了二十多年的改革开放之后，并以全方位、多层次、宽领域实施对外开放的姿态进入 21 世纪的背景下，研究离岸金融具有特别重要的现实意义。20 世纪 90 年代以来，中国的经济发展进入了一个新的时期。中国经济的增长和效益的提高需要引进外资并通过引进外资的方式引进先进的技术、设备和人才等。而作为国际金融市场主要构成部分的国际离岸金融市场则已经并将继续成为引进外资的主要渠道之一。研究离岸金融市场有助于低成本和低风险地利用这一市场。党的十五大提出了完善全方位、宽领域和多层次的对外开放格局，我国的对外贸易和对外投资都要求以效益为核心，从而使我国外向型经济的质量再上台阶。研究离岸金融市场有助于降低我国贸易融资和投资融资的成本，使我国更有效地利用国际金融市场。我国经济的迅速发展和对外开放的扩大要求在境内形成一个或若干个国际金融中心。国际经验表明，国际金融中心为一国经济提供了良好的资金资源再分配的场所，同时也为一国实现宏观金融调控提供了便利。目前世界上主要的国际金融中心几乎同时都是离岸金融中心。离岸金融研究将为上海国际金融中心的形成提供理论依据和政策建议，从而推动后者的发展并有利于其健康运行。离岸金融研究对

我国金融机构的改革和国际化也具有重要意义。该研究将大量涉及离岸银行业的研究，而离岸银行业的自由化和国际化程度较高，因而这一研究将为我国国有银行商业化和国际化提供可供借鉴的参考。中国金融市场的对外开放和金融机构的外向发展历史不长，无论在管理方面还是经营方面经验都比较缺乏，因而管理者和经营者控制风险的能力尚待提高。通过离岸金融研究，可以获取有效控制金融风险尤其是国际化程度较高的金融业风险的经验和教训，使中国金融业的开放和外向发展建立在稳健的基础之上。

二

随着离岸金融的发展，离岸金融研究的深度和广度也在拓展。从西方看，有关文献大致以三种形式出现：国际经济学教科书的某个章节、有关杂志上发表的专业文章和专著。通常，国际经济学教科书中都涉及这一领域，而以专著形式进行研究的为数不多。从研究内容看，这些文献主要涉及离岸金融的以下几个问题：（1）欧洲货币及其存款的形成、欧洲货币市场的概念；（2）欧洲货币市场形成和发展的原因；（3）欧洲货币市场的管理模式和体制；（4）欧洲货币市场的货币扩张问题；（5）欧洲货币市场业务，包括利率结构、交易方式，工具选择和货币选择等等。20世纪90年代初以来，国内有关离岸金融的研究开始起步，