

跨境人民币业务视角下广东自贸区金融合作研究

杨 劲,刘昭乐

(广东省委党校,广东广州 510053)

摘 要:广东自由贸易试验区(简称“广东自贸区”)自成立以来,不断开拓跨境人民币业务,累计结算量居全国之首,创新了自贸区金融合作模式。这得益于自贸区的经济、区位等优势,同时也是其积极营造良好的投资环境的结果。但是也存在着诸多挑战,如人民币资本项目兑换受到限制等。从跨境人民币业务视角看,广东自贸区应完善金融资本市场、创新金融政策体现、拓宽跨境人民币业务范围,实现自贸区金融的高质量发展,为全国的自贸区金融合作树立典型。

关键词:广东自贸区;跨境人民币业务;金融合作

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1671-2404(2019)91-0056-05

金融合作包括金融市场、金融产品、金融制度等方面的合作,其中跨境人民币业务既是金融产品的合作,又是金融制度的合作。中国的跨境人民币业务开始于 2009 年 4 月 8 日,初期在上海、广州、深圳、珠海和东莞五个城市开展试点工作。但由于是“摸着石头过河”,试点以来的前几年发展一直比较缓慢。2015 年,中国(广东)自由贸易试验区在广州南沙区正式挂牌成立,自贸区以开展跨境人民币业务为重点,着力打造金融合作先行示范区,而跨境人民币业务则依托广东自贸区,结算量实现显著增长。跨境人民币业务不仅拓展了广东自贸区金融合作的模式,而且促进了广东与港澳的金融合作。

1 广东自贸区跨境人民币业务的发展现状

中国(广东)自由贸易试验区由广州南沙新区、深圳前海蛇口新区以及珠海横琴新区三块区域组成。总面积达 116.2 平方公里。广东自贸区自成立以来便以开展跨境人民币业务为重点,包括试水跨境人民币双向融资业务、试水双向跨境人民币资金池业务、开展个人经常项目下和直接投资项下跨境人民币业务、区内企业境外发行人民币债券募集资金回流业务、区内企业的境外母公司熊猫债募集资金境内使用业务和跨境电子商务人民币结算业务。从广东自贸区跨境人民币结算量的发展历程来看

(如表 1),在 2010 年至 2015 年,广东省跨境人民币结算量年年攀升,且广东省的跨境贸易人民币结算量几乎都占到全国业务总量的 30%以上,虽然 2015 年以后占比有所下降,但仍居各省市之首。

表 1 2010 年至 2017 年广东省跨境人民币结算量占全国比例 (单位:万亿元)

年份	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
广东省跨境人民币结算量	0.22	0.65	1.20	1.70	2.50	3.00	2.70	1.93
全国跨境人民币结算量	0.51	2.08	2.94	4.63	6.55	12.1	9.85	9.19
占比	0.41	0.31	0.41	0.37	0.38	0.25	0.27	0.21

数据来源:中国货币政策执行报告和广东省金融运行报告

截止 2017 年末,广东省累计办理人民币结算业务 13.9 万亿元,占全国业务总量的 25.7%,居全国之首;占广东省全币种跨境收支总额的 22.9%,比全国全币种跨境收支总额高出 4.4 个百分点。立足于自贸区平台,广东省积极开展试点业务创新,截止 2017 年末,广东省跨境双向人民币资金池业务累计达 478.1 亿元,区内企业境外母公司境内发行人民币债券境内使用 50 亿元。跨境人民币业务的快速发展,有力支持了“一带一路”建设,2017 年,广东省与“一带一路”国家和地区发生的业务量为 3 957.2 亿元,同比增长 5.2%。

收稿日期:2019-03-20

作者简介:杨劲,教授,主要从事产业与区域经济等方面的研究;刘昭乐,硕士研究生,主要从事西方经济学专业产业经济与发展转型方向等方面的研究。E-mail:gddxyj@163.com

2 广东自贸区开展跨境人民币业务的优势

2.1 强有力的经济基础

跨境人民币业务是一项综合性强,涉及领域广且复杂性的新兴业务,其业务的开展需要投入大量的人力、物力和财力,背后一定要有强大的经济基础作支撑。只有雄厚的经济基础作为保障,才能为跨境人民币业务的开展提供持续不断的动力。众所周知,广东省的 GDP 自 1989 年起,连续 30 年居全国各省市 GDP 之首。2018 年,广东省的 GDP 接近 10 万亿人民币,占全国 GDP 的十分之一,其经济增长劲头依然强势。自广东自贸区成立以来,广东省的经济(如图 1),从 2010 年到 2018 年,年均增长率为 6.8%,超过全国平均水平,这为广东自贸区开展跨境人民币创新业务提供了强有力的经济基础。

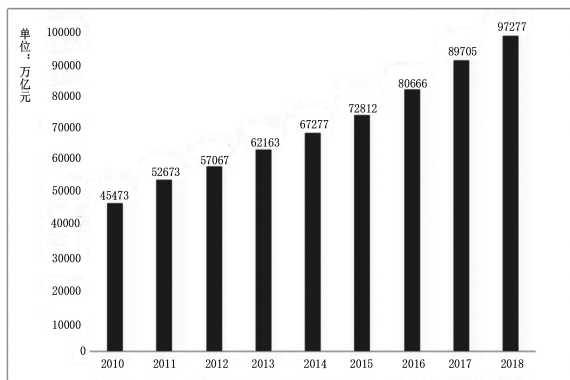


图 1 2010-2018 年广东省 GDP

数据来源:广东省统计年鉴。

跨境人民币业务的开展首先是从对外贸易结算开始的。因此,一个区域的对外贸易发展状况如何,对一个区域能否开展和发展跨境人民币业务都起着至关重要的作用。如图 2 显示,2010 年至 2014 年,广东省的进出口总额在逐年上升,虽然随后的几年有所回落,但是从 2016 年起,进出口总额又开始上升,到 2018 年达到一万亿美元,表明广东省的对外贸易发展强势,在全国对外贸易中占有重要的地位。这为广东自贸区开展跨境人民币业务提供了重要的外贸保障和强大的经济基础。

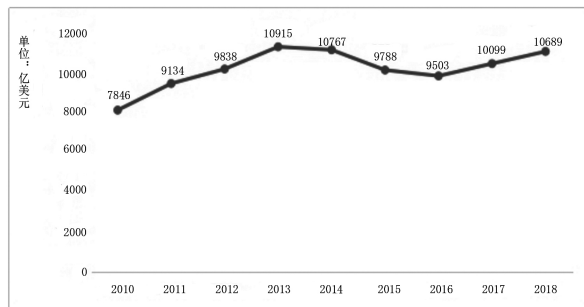


图 2 2010-2018 年广东省进出口总额

数据来源:广东省统计年鉴。

2.2 毗邻港澳的优势

广东是中国的南大门,面向东南亚,毗邻港澳,地理位置优越,区位优势明显。而广东自贸区由三个片区组成,分别是广州南沙新区、深圳前海蛇口新区以及珠海横琴新区三块区域。可以说广东自贸区之所以能成为跨境人民币业务创新发展的重要试验区原因之一就是与港澳有着十分密切的联系。因为一直以来香港、澳门都是中国跨境人民币业务集中发展的主要所在地。自从 2003 年,内地与香港签署 CEPA 以来,香港就开展了人民币结算业务,现在人民币业务种类已从简单的个人人民币存款扩展至存单、保单、基金、债券、贷款、黄金 ETF 等多个领域,各项人民币业务都呈现迅速发展的趋势。香港的人民币使用率都领先其他国家和地区,比如 2014 年和 2015 年,香港在跨境业务中人民币的使用率分别是 58% 和 72%。现在香港有着最大的人民币离岸市场,跨境人民币业务也发展的相当成熟,而且香港又是国际金融中心,是境内外金融机构、专业人才的集聚地,因此,广东自贸区毗邻香港的优势将为广东自贸区日后跨境人民币创新业务的发展,提供经验、技术、资金甚至是人才的支持,而且也以后广东自贸区跨境人民币创新业务的持续发展、范围扩张打下了基础。

2.3 良好的投资环境

经过 3 年多的发展,广东自贸区已形成良好的投资环境:一方面,具备优越的港航物流条件。南沙、蛇口拥有多个深水集装箱泊位,多个万吨级以上专业泊位,并且开通了通往非洲、美洲、大洋洲、欧洲的 64 条内外贸易航线。这些优越的航港物流条件无疑会吸引大量的海外企业到区内进行贸易、投资,从而广东自贸区可以借此大力推广人民币的使用,

从而为跨境人民币创新业务提供创新基础。另一方面,通关便利效率提高。广东自贸区三大片区根据自己的功能定位和市场需求,制定了相应的通关措施。比如说,南沙片区在进口方面实施“提前申报,船边分流验放”措施,出口方面实施“提前申报,卡口分流验放”措施。前海蛇口片区则实施了“先入区后报关”“批次进出、集中申报”“简化无纸化通关随附单证”“智能化卡口验放”,同时支持发展跨境电子商务等措施。而横琴片区则启动了智能化卡口、跨境电子商务、澳门单牌车便利进出、保税展示交易、单一窗口等项目。这些措施的实施大大简化了通关手续、提高了通关的效率、降低了通关成本,为粤港澳及境外其他国家实现快速通关以及服务要素便捷快速的流动提供了支持。便利的通关可以加强境外机构和个人与区内的合作意愿,从而有利于扩大人民币的使用。另外,便利的通关增多了跨境电商与境外供应商的合作机会,这将大大促进跨境电商人民币结算这项创新业务的迅速发展。

3 广东自贸区跨境人民币业务面临的挑战

尽管广东自贸区近年来跨境人民币业务不断发展,跨境人民币结算量显著增长,而广东自贸区也有经济发达的优势,毗邻港澳的优势以及拥有良好的投资环境,但是自贸区的跨境人民币结算业务在快速发展的过程中也不断暴露出一些问题。机遇与挑战并存,广东自贸区在抓住机遇的同时,也应该认清自身存在的问题,积极地迎接挑战,就目前来看,自贸区开展跨境人民币结算业务主要有以下三个挑战。

3.1 人民币资本项目兑换受到制约

最新的统计数据显示,国际货币基金组织划定的40项资本项目交易中,中国的人民币已有85%以上符合部分可兑换或者完全可兑换水平,人民币可兑换交易已达34项。尽管资本项目可兑换的规模还在进一步扩大,但是可兑换仍存在一定的阻碍:利率、汇率的市场化改革还在继续;汇率弹性不够充分;汇率中间价定价机制有待继续完善;监管水平尚未达到成熟;国家对资本管制还未完全放开。2015年12月,随着央行发文宣布广东、福建和天津三个自贸区的金融改革方案,明确对三大自贸区实行完全一致的限额1000万美元的资本项目可兑换,且在自贸区内必须符合两个条件:一是须在自贸试验

区注册登记且是负面清单外的境内企业;二是每个境内企业在每个自然年度的跨境收入和跨境支出均不能超过规定的额度。满足条件的企业可在规定额度内自主开展境外投融资活动。在上海自贸区先行试点资本项目可兑换的背景下,国家又依次开放了粤闽津三大自贸区的资本项目。虽然相对国内其他地区已是较为开放,但面对广东自贸区后续的金融发展,除满足广东自贸区与港澳跨境金融交流外,“一带一路”沿线国家对资本项目可兑换的要求会更高。限额1000万美元的资本项目对外开放未来还需放开,否则将会制约自贸区的发展。

3.2 人民币国际化程度较低

《人民币国际化报告2018》指出,截至2017年第四季度,人民币国际化指数已达到3.13,基本回到2015年的高峰水平,仅略低于日元、英镑的国际化水平。然而,与美元和欧元相比,人民币国际化程度仍然较低。人民币国际化进程还面临着一些障碍,包括:全球主要经济体货币政策转变所带来的金融市场波动性和溢出效应上升;人民币金融产品不够丰富,市场体系不够健全;人民币跨境流动的畅通度有所下降等。而人民币国际化程度会对开展跨境人民币结算业务产生一定影响。当前跨境人民币业务主要还是集中在跨境人民币的结算上,监管机构对于自贸区内外的银行并没有区别对待,企业的跨境人民币业务在区内银行办理和在区外银行办理没有任何成本上的优势,这种现象导致了很多人自贸区内的业务外流,不利于区内金融业的发展。

3.3 面临多种系统性和非系统性风险

开展跨境人民币业务面临着多种风险,包括系统性风险和非系统性风险。系统性风险主要是政策风险,非系统性风险包括汇率风险,利率风险,信用风险,操作风险等。由于跨境人民币业务还处在探索和创新阶段,各种政策不断出台与变更,很多业务的开展和政策的颁布都具有临时性和尝试性,因此,在广东自贸区开展跨境人民币业务的过程中,其制度和保障措施是不完善的,这就给业务的开展带来了一定风险。而随着“一带一路”倡议的推进,中国与沿线国家和地区的贸易往来日渐频繁,跨境人民币结算业务量会继续增长,这就要求跨境人民币业务的制度和保障机制尽快完善。汇率风险主要存在于中国金融市场尚未成熟,国家的汇率政策是有管理的浮动汇率制度,容易受到境外热钱的冲击,导致

汇率不稳定,况且境外市场和境内市场具有分割性。中国还缺乏一套完整的汇率避险机制,人民币外汇风险的管理工具也较为简单,与成熟的国外市场的多种衍生性风险管理工具相比,中国的风险管理产品丰富度低、可选择性较低,因此,开展跨境人民币业务时要考虑可能潜在的汇率风险。此外,跨境人民币业务的开展会增加人民币的需求,人民币就会有不断升值的压力,从而可能最终导致资产泡沫的产生,重创实体经济。跨境人民币业务的开展同样会加快利率市场化的进程,利率逐步的市场化,会使境内外金融机构的竞争加剧,压低贷款利率,抬高存款利率的现象可能会频繁发生,这将导致中国那些仅依靠净利息为收入的金融机构面临利率价格竞争的风险,从而造成中国银行业的经营危机。

4 广东自贸区跨境人民币业务发展的建议

4.1 完善金融资本市场

建立完善的金融市场主要是推动在岸与离岸人民币资本市场对接。未来中国金融会在一定程度上扩大对外开放,而自贸区当前引入的很多比如基金公司、期货公司以及金融资管公司等金融服务业机构都存在一定的外资持股情况,此时放宽对外资股比的限制,在业务范围上、金融牌照发放上、行政审批上给与更多的支持空间将吸引大量外资机构前来入驻。控制在合理范围内的放宽外资金融机构的准入将对自贸区甚至整个地区的金融开放带来巨大的正效应。要研究探索广东企业在香港股票市场发行人民币股票,强化人民币在国际资本市场发行和交易中的计价功能。放宽境内企业在境外发行本外币债券的审批和规模限制,募集资金根据需要可调回区内使用,以加强离岸人民币市场和广东珠三角地区开发建设的互动。

4.2 创新金融政策体系

自贸区的开放必将会带来大量的跨境投融资需求,与此同时配套的政策体系应不断的创新完善。自贸区内的金融机构如果没有特殊的政策优惠,跨境投融资的需求对于自贸区的金融业没有任何成本上的优势也就和区外的金融机构也无本质分别。针对自贸区金融机构天然的经营优势,只有加快落实或制定不同于区外的金融政策,刺激区内机构的业务需求,才能在整体上推动金融机构的开放,促进跨境人民币业务的创新发展。自贸区应进一步推动金

融政策的改革,扩大开放水平,提升跨境金融服务水平,加快设计适合国际市场的金融产品,大力推动人民币的跨境使用频率,推动人民币国际化进程再上新台阶。此外,必须建立完善的避险制度,减轻系统性风险对跨境人民币业务带来的冲击,避免陷入非系统性风险。

4.3 拓宽跨境人民币业务范围

首先,培育跨境人民币业务需求。中资商业银行拓展并创新与贸易结算有关的跨境人民币业务,包括跨境人民币账户融资、人民币贸易融资、人民币对外担保等,发挥本币优势。目前中资商业银行设计套利产品主要是利用境内外利率和汇率差,这种局面要改变,而是要研究开发更多能满足企业结算、融资和理财等综合需求的产品组合,才能更好提高产品附加值和技术含量。其次,加快资本与金融项下的投融资业务的创新。人民币直接投资政策在放宽,中资商业银行可以更好地创新资本和金融项下跨境人民币业务,例如可以发展境外人民币境内投资的产品、代境外机构在境外发行人民币债等业务。再次,适时推出人民币避险产品。中资商业银行加快创新人民币衍生产品,扩大衍生品市场的交易规模。在初期可以主要研发基于避险需求的汇率和利率远期、掉期、期权等基础产品,再逐步研发复杂的结构性产品和信用类衍生产品等。主动开发境外人民币理财产品,推出以人民币计价的结构性投资产品,增加对境外人民币持有人的吸引力。

4.4 放宽金融机构准入限制

当前中国四大自贸区一致使用负面清单的管理模式,对金融业的限制手段多、准入门槛高等问题很大程度上抑制了自贸区的金融业开放力度。自贸区当前引入的很多比如基金公司、期货公司以及金融资管公司等金融服务业机构都存在一定的外资持股情况,此时放宽对外资股比的限制,在业务范围上、金融牌照发放上、行政审批上给与更多的支持空间将吸引大量外资机构前来入驻。控制在合理范围内的放宽外资金融机构的准入将对自贸区甚至整个地区的金融开放带来巨大的正效应。

4.5 扩大跨境人民币业务参与主体

允许证券公司、基金管理公司、期货公司、保险公司等非银行金融机构开展与港澳地区跨境人民币业务,丰富参与主体的机构类型,共同将跨境人民币市场这块“蛋糕”做大。鼓励金融机构在境内设立

分支机构,重点引进各种类型的中外资银行、保险公司和证券公司,设立擅长于经营国际业务的分(支)行或分(支)公司,并加强与总行或总公司在海外的分支机构合作,共同提供更为专业的国际化综合性金融服务。支持与港澳地区开展个人跨境人民币业务创新,拓宽广东居民个人的对外投资渠道、促进广东居民在港澳地区和全球金融市场上优化配置家庭财富。

参考文献

- [1] 黄壮雄. 广东省跨境贸易人民币结算的现状和问题[J]. 特区经济, 2011, 10(1): 21-24.
- [2] 滕翔宇. 借助上海自贸区加快实现跨境贸易人民币结算业务[J]. 对外经贸实务, 2014(8): 94-96.

- [3] 薛洪言. 跨境人民币业务需要自贸区和国内金融改革双向推动[J]. 国际金融, 2014(6): 13-16.
- [4] 马庆强. 我国自贸区跨境人民币创新政策实施中存在的问题[J]. 天津经济, 2016(12): 33-35.
- [5] 梁环忠, 陈碧婧, 张容妹. 自贸区跨境贸易发展改革与资金流动性监管探析[J]. 区域金融研究, 2016(11): 31-39.
- [6] 周丽娟. 中国(广东)自贸区跨境人民币创新业务研究[D]. 安徽财经大学, 2016.
- [7] 杨小丽. 福建自贸区跨境融资的利率风险监管政策建议[J]. 当代经济, 2017(19): 32-37.
- [8] 陈意新, 马超平. 广东自贸区对接“海上丝绸之路”的跨境金融创新研究[J]. 金融教育研究, 2017, 30(2): 54-58.

Research on Financial Cooperation in Guangdong Free Trade Zone from the Perspective of Cross-border RMB Business

YANG Jin, LIU Zhaole

(Party School of the Guangdong Committee of CPC, Guangzhou Guangdong Province 510053, China)

Abstract: Since its establishment, Guangdong Free Trade Zone has continuously explored cross-border RMB business, and its accumulated settlement volume ranks first in the country, innovating the financial cooperation mode of the Free Trade Zone. This is due to the advantages of the economy and location of the free trade zone, as well as the result of actively creating a good investment environment. However, there are also many challenges, such as restrictions on the exchange of RMB capital projects. From the perspective of cross-border RMB business, Guangdong Free Trade Zone should improve the financial capital market, innovate financial policy, broaden the scope of cross-border RMB business, realize the high-quality development of free trade zone finance, and establish a typical financial cooperation for the free trade zone in the country.

Key words: Guangdong Free Trade Zone; cross-border RMB business; financial cooperation