

自由贸易港金融安排的国际比较和海南探索*

王方宏

摘要: 海南自贸港贸易和投资自由便利, 需要金融高水平开放的配套支持。本文通过对比中国香港、新加坡、迪拜等自贸港的金融制度安排, 总结海南自贸港金融安排的“中国特色”, 梳理了海南自贸港金融制度创新中需要形成共识的若干重要问题, 并对加快海南自贸港金融开放提出政策建议。

关键词: 自由贸易港 ; 金融开放 ; 海南自贸港

中图分类号: F831 **文献标识码:** A

引言

(一) 海南自贸港贸易投资自由便利要求金融高水平开放

海南自贸港建设的目标是对标国际高水平经贸规则, 建立与高水平自由贸易港相适应的政策制度体系, 将海南自由贸易港打造成为引领中国新时代对外开放的鲜明旗帜和重要开放门户。金融是现代经济的核心。海南自贸港贸易和投资自由便利, 需要金融高水平开放的配套支持。自由贸易港不是高配版的“自贸区+”, 它涉及了自由贸易区尚未实现和从未碰到的一系列金融、税收问题, 以及离岸贸易、离岸金融等新业态, 是“金融开放+要素流动”

(裴长洪等, 2019)。金融是管理风险的行业, 金融产品的基础是一系列的合约, 制度安排是金融的核心。金融安排是自贸港政策制度体系的重要内容。

(二) 中国特色决定了海南自贸港金融安排需要制度创新

海南自贸港的中国特色, 决定了金融安排既要借鉴全球经验, 对标最高水平, 又要立足海南实际, 突出制度创新。从自身来看, 后发起步的海南自贸港, 产业基础、金融业态、市场规模、发展水平、法律环境与成熟自贸港相比均有很大差距, 因此, 在金融安排上, 对标最高水平不是照搬照抄, 必须在借鉴经验的基础上, 立足海南实际进行制度创新。在外部来看, 在当前面临百年未遇之大变局的大背景下, 全球化逆潮和经贸规则调整, 使得海南自贸港的金融安排与成熟自贸港发展初期相比处于完全不同的外部环境当中, 没有先例可循, 必须大胆改、大胆试、自主闯, 趟出一条中国特色的新路。

一、自贸港金融安排的主要内容

高水平开放是自贸港金融安排的基本定位。自

作者简介: 王方宏, 中国银行海南金融研究院资深研究员, 海南自由贸易港金融学会跨境金融专业委员会主任。
* 本文为海南省重点新型培育智库中国银行海南金融研究院成果。

贸港金融安排主要包括以下四个方面的内容。

（一）资本项目开放

在经常项目可兑换的情况下，资本项目开放的程度决定了跨境资金流动自由便利的程度，因为资本项目开放程度既影响资本项下的资金流动，也影响经常项下跨境监管的松紧程度（资本项目开放程度越低，资金变相借道经常项目流动的可能性就越大，对经常项目交易真实性的审核就会趋严；反之，就会宽松）。

（二）金融服务业开放

自贸港的贸易和投资自由在金融领域表现为金融服务业的高度开放。WTO《服务贸易总协定》（GATS）将服务贸易分为跨境交付、境外消费、商业存在、自然人移动等四种模式，同时将金融服务分为16项内容。不同国家和地区对不同内容在不同模式下的开放程度（或者限制程度）不同。即使是高度开放的自贸港，出于政治、经济、安全等方面的因素，金融服务业也并非在所有方面完全没有限制。

（三）汇率安排

由于自贸港资金自由流动的特点，需要与之相适应的汇率安排。其中最重要的是减少汇率波动，降低资金进出在本币和外汇之间的转换成本和汇率风险。

（四）本币国际化

虽然自贸港往往是区域性金融中心，具有较强的金融辐射力，货币可自由兑换，但是由于其为小型经济体，对于输出本币进行国际使用的支撑力不足。

海南自贸港的战略定位之一是“全面改革开放试验区”，因此，海南自贸港金融安排不仅要对标国际先进，而且要在国际金融高水平开放中发挥试点探索的作用，其中资本项目可兑换、金融市场开放和人民币国际化是三大重点。中国正在从商品流动、要素流动、规则制度三个层面推动高水平开放，接轨国际规则并在国际规则调整中发挥更大影响力的重要性日益突出。因此，海南自贸港金融安排要

突出制度创新，在吸收先进经验的基础上，立足海南实际，凸显中国特色，为中国的金融开放和参与国际金融规则调整探索新经验。

二、全球主要自贸港金融安排的一般特点

自由港是设在一国（地区）境内关外，货物、资金、人员等进出自由，绝大多数商品免征关税的特定区域，是目前全球开放水平最高的特殊经济功能区。中国香港、新加坡、迪拜都是比较典型的自由港（汪洋，2017）。这些自贸港在金融安排上具有以下特点。

（一）资本项目高度开放

根据IMF《2019年度汇兑安排和限制年报》，在资本项目开放的40项指标中，无限制（即完全可兑换）的指标，中国香港、新加坡、迪拜分别是39项、37项、33项，并且，在为数不多的有限制的指标中，一般采取的也是事后备案等限制程度很低的措施，属于基本可兑换类型。

（二）在贸易中以美元为主要结算货币，本币实行非国际化策略

中国香港等主要自贸港在对外贸易上以美元为主要结算货币。由于主要自贸港的经济体量一般不大，其本身货币虽然是可兑换货币，但是主要在本地使用，政府没有推动本币国际化的政策安排。新加坡甚至还对新加坡元在境外使用进行了限制，例如，非居民金融机构在使用新加坡元贷款（超过500万新元）、股权上市、债券发行的新元款项等资金支持新加坡以外的活动之前，必须将这些新元款项转换为外汇；银行向非居民金融机构发放单家总信贷额度超过500万新元的新元贷款，如资金被用于新加坡之外，银行必须保证在提款时转换成外币。

（三）货币与美元挂钩以保持币值稳定

中国香港实行联系汇率制，实际上是货币局制度，按照1美元等于7.8港元的比例，基于美元储备发行港元，并且实行7.75港元的弱方兑换保

证和 7.85 港元的强方兑换保证。根据 IMF 的分类，新加坡的汇率安排名义上是“其他管理”(Other Managed)，实际上是类爬行安排(Crawling-like Arrangement)，新加坡金管局在干预市场时将美元作为干预货币。迪拜所在的阿联酋则实行盯住美元的固定汇率制，保持 1 美元等于 3.67 迪拉姆的汇率水平。

(四) 金融市场开放程度高

中国香港的金融市场高度开放，实行内外资完全一致的待遇，按照同一标准进行各类金融牌照的审批。迪拜对金融自由区迪拜国际金融中心(DIFC)之内的金融市场全面开放。新加坡虽然在金融市场开放上采取负面清单方式，也加入了 CPTPP 等高水平多边自贸协定，但在金融服务业开放上与中国香港、迪拜相比仍有不少限制，例如，境外人士最多持有本地保险公司 49% 股份；不再批准新的全面或批发银行；新的境外银行只能设立离岸分行或代表处，且代表处不能从事业务或作为代理。此外，银行经金管局批准的外币存款只能对非居民；单一或相关的境外股东最多只能持有本地银行 5% 的股份；境外银行只能在一个场所经营（不包括后台运作），不能设立备用 ATM、ATM 网络和新的支行。

(五) 发达的资本市场

自贸港作为区域性门户的重要表现就是其对周边地区的辐射力，其中金融辐射力，除了金融机构的集聚，更重要的自贸港一般都是交易所、金融交易平台集中的地方，因为只有建立金融交易平台，开展标准性金融产品的交易，才能够吸引跨国资金参与交易，实现区域性和全球性的资源配置。中国香港有联合交易所，上市品种包括股票、债券和衍生品。新加坡有 4 家交易所，分别是新加坡证券交易所、新加坡衍生品交易所、洲际期货(新加坡)交易所、亚太交易所。迪拜拥有迪拜商品交易所、迪拜黄金与商品交易所、纳斯达克迪拜等交易所。同时，自贸港也是全球外汇交易、国际结算交易的汇集之地。2019 年中国香港、新加坡、迪拜的外汇交易量分别占全球的 7.61%、7.71%、0.55%，排名分别为全球第 4、第 3、第 17 位。

(六) 金融法律以普通法系为基础

全球主要自贸港的法律体系基本上都是普通法系，国际金融市场上也是以普通法系为主导，诸多的离岸金融交易、跨境金融交易在法律适用上，都选择英国伦敦法律或者美国纽约州法律。中国香港、新加坡采取的是普通法，迪拜作为后发的自贸港，其金融自由区——迪拜国际金融中心(DIFC)基本上复制了英国的金融法律体系，并且在区内设立了独立的金融法院和仲裁机构。

(七) 独立的金融监管体系

中国香港、新加坡作为独立经济体，拥有独立的金融立法、独立的金融监管机构和监管体系，本地监管机构能对本地金融政策和金融监管做出最终决策。迪拜 DIFC 虽然是阿联酋境内的一个金融自由区，但根据阿联酋《金融自由区法》，在区内不适用阿联酋的经济金融法律，也不受原有的金融监管机构监管，而是建立一套新的经济金融法律体系，设立独立的金融服务监管局。

(八) 金融税收优惠程度高

税收优惠是促进金融发展的重要驱动因素。全球主要自贸港基本上都是低税收地区，金融税收水平也比较低。中国香港、新加坡在较低的企业所得税(中国香港为 16.5%、新加坡为 17%)的基础上，还对来源于境外的收入或支付给境外客户的所得给予减免税。例如，中国香港规定，企业财资中心、飞机租赁等适用 8.25% 税率，船舶租赁免税或 8.25% 税率，离岸基金、符合条件的债务票据免征资本利得税，在中国香港以外筹组和筹资的贷款利息免税。新加坡的财资中心激励(Finance and Treasury Center Incentive)对符合条件企业的资金管理所产生的收费、利息、股息等收益给予 5~10 年减至 8% 的优惠税率并豁免预提税，金融部门激励(Financial Sector Incentive)对符合条件的金融活动给予优惠税率，标准级别为 13.5%，区域总部和合格资金管理机构为 10%，增强级别更低至 5%。迪拜在 DIFC 内不征收所得税，增值税仅要求对注册在阿联酋的客户收取的手续费收入按照 5% 税率缴纳，其余各项收入均为免税或零税率。

三、海南自贸港金融安排的中国特色

海南作为中国唯一的自贸港，其金融安排在起步基础、所处形势、制度安排、目标任务等方面与全球其他主要自贸港存在很大的不同，既体现了海南自贸港建设的中国特色，又对金融制度创新提出了更高要求。

（一）资本项目仍有较多限制

与中国香港、新加坡、迪拜等自贸港的资本项目高度开放不同，对照 IMF2019 年度评估报告中的 40 项资本项目指标，中国无限制的指标仅有 4 项；在有限制的指标中，7 项限制程度较低属于基本可兑换，25 项属于限制程度较高的部分可兑换，还有 3 项为不可兑换。目前，海南自贸港使用人民币，资本项目开放状况与内地是一致的，特别是个人资本项目开放的水平相较其他自贸港更低。正因为如此，今后分阶段开放资本项目是海南自贸港金融开放的任务之一。

（二）推动人民币国际化

与主要自贸港采取本币非国际化策略、以美元为主要贸易结算货币不同，海南自贸港的金融安排需要服务于人民币国际化。虽然海南目前也是以美元为对外贸易的主要结算货币，但跨境结算中人民币占比逐步提高，从 2014 年的 15% 提升到 2020 年的 40%。更为重要的是，海南自贸港内已经同时存在在岸人民币和离岸人民币（在 FTN 账户中）。未来全岛封关后，海南的离岸性质会更加凸显，离岸人民币的规模将进一步扩大。在已经存在中国香港等多个境外离岸人民币中心、上海作为境内金融中心的情况下，海南自贸港如何通过金融安排融入人民币国际化进程，是很大的挑战。

（三）人民币实行有管理的浮动

与中国香港等主要自贸港的货币以美元为锚、实行固定汇率或者限制很窄的波幅不同，目前人民币实行的是以市场供求为基础、有管理的浮动汇率制。人民币汇率弹性不断增强，人民币兑美元汇率的双向波动成为常态，且汇率波动幅度要大于港元、

新加坡元和阿联酋迪拉姆。

（四）金融服务业开放程度快速提高

2018 年以来，中国宣布了 50 多条金融开放措施，覆盖了外资金机构的外资股比、业务范围、股东资质和资本市场互联互通等各个方面，准入门槛已经大大降低。根据 OECD 金融业投资限制指数（在 0 到 1 之间，数值越小表示门槛越低），中国已经从 2016 年的 0.563 下降到 2020 年的 0.05，准入门槛已经低于加拿大（0.072）、瑞士（0.67）、法国（0.54）等发达国家。海南自贸港在上述基础上进一步扩大金融服务业开放，对服务贸易四种模式已全部采取负面清单。其中，对于商业存在模式，海南自贸港外商投资负面清单中已经不再对金融业有限制措施；对跨境交付、境外消费、自然人移动等三种模式，海南自贸港在全国唯一实行跨境服务贸易负面清单，其中对金融业有 17 项限制措施。

（五）缺乏金融交易平台

与全球主要自贸港存在发达的资本市场不同，海南目前已经设立的 9 个交易所均为现货交易所，交易规模小，缺乏吸引产业资本和金融资本的交易平台，无法像主要自贸港那样形成对周边地区的金融辐射力。

（六）仍然适用中国内地的金融法律

作为海南自贸港“基本法”的《海南自由贸易港法》与全球主要自贸港的基础性立法有很大不同。中国香港的《香港基本法》是通过立法来实现国家对回归后的香港特别行政区的管辖，在财政经济金融领域重在对已有的制度和法律的确认，而不是调整。迪拜虽然也像海南一样从境内划出一块区域来开办“自由区”，但是其在经济领域是按照英美法系法律新建一套法律体系。新加坡作为一个国家可以自主制定法律。美国、日本、韩国等国家的自由贸易区都有相应的法律作为基础，但其内容仅限于货物贸易的海关特殊监管和零关税。海南自贸港法是一部授权法，调整或授权海南调整现行法律法规在海南自贸港内的适用。《海南自由贸易港法》第二条规定，“海南自由贸易港的建设和管理适用本

法，本法没有规定的，适用其他有关法律法规的规定”。由于《海南自由贸易港法》没有提出调整有关金融法律适用的规定，因此海南自贸港仍要适用中国内地的金融法律；此外，全国人大常委会和国务院调整在海南自贸港内适用的法律法规中并没有金融方面的法律法规。因此，海南自贸港不像以上其他主要自贸港那样实行普通法系，而是仍然适用中国内地的金融法律。

（七）金融监管事权在中央

在金融法律体系继续适用内地法律体系的情况下，国家金融监管机构在海南的分支机构是在确定的监管框架和监管制度下开展监管工作，重大监管政策出台或监管制度调整还需由北京总部决定。海南省地方金融监督管理局作为地方金融监管机构，只拥有对“7+4”类金融机构的监管权限，并没有对银行、证券、保险等持牌金融机构的监管权限。而“7+4”类金融机构不论是客户覆盖还是业务规模，都远远低于持牌机构，并不是主流金融机构。

（八）没有金融税收的优惠

目前，中国跨境金融、离岸金融业务实行与境内金融业务一致的税收安排，主要税种和税率包括：企业所得税25%，增值税6%（再加上附加税，即7%的城市维护建设税、3%的教育费附加、2%的地方教育费附加，实际税率约为6.66%），贷款合同金额0.005%和财产保险合同金额0.1%的印花税，预提所得税10%。海南全岛封关运作前，享受15%企业所得税税率的鼓励类产业清单中不包括银行证券保险等主要金融业务。与主要自贸港相比，海南的金融税负水平相对偏高。

四、海南自贸港与全球主要自贸港金融发展水平比较

中国香港、新加坡、迪拜等主要自贸港已经是国际金融中心，在2021年9月在全球金融中心中分别排名第3、第4和第18位，而海南目前只是一

个本地的金融市场，没有金融跨省辐射能力。两者的差异主要体现在以下方面。

（一）经济发展水平的差异

金融发展水平与经济发展水平密切相关。无论是从经济总量还是人均GDP来看，海南与中国香港、新加坡等主要自贸港都存在很大的差距。从GDP总量来看，2020年海南为5532亿元（约折合802亿美元），相当于中国香港1990年（769亿美元）到1991年（890亿美元）或新加坡1994年（737亿美元）到1995年（878亿美元）的水平。从人均GDP来看，2020年海南为7989美元，相当于中国香港1986年（7435美元）到1987年（9071美元）之间或新加坡1987年（7794美元）到1988年（9329美元）之间的水平。此外，这些自贸港不仅在起步时期经济发展水平就高于周边地区，对周边地区有较强的辐射力，而且其发展恰处于全球化的上升期，搭上了全球化的快车。相比之下，海南自贸港刚刚起步，不仅经济发展水平低于周边地区，缺乏对周边地区的辐射力，而且还遇到了全球化的逆风和回头浪，贸易保护主义抬头。这些都是全球主要自贸港在发展初期未曾经历的挑战。

（二）金融市场规模的差异

从银行业来看，海南2021年年末存款为1.14万亿元，贷款为1.06万亿元。截至2021年8月，中国香港银行业的存款为14.9万亿港元，贷款为10.98万亿港元。新加坡商业银行存款为1.54万亿新加坡元，贷款为1.30万亿新加坡元。海南的存贷款市场大约相当于香港的10%、新加坡的16%。从资本市场看，海南由于没有证券和期货交易所，没有股票、证券等金融产品的发行和交易，也没有大宗商品的交易。2020年，中国香港交易所上市公司数量为2538家，股票发行和交易分别为7467亿港元、32.11万亿港元；债券发行和交易分别为15287亿港元、655亿港元。2020年，新加坡交易所上市公司数量为696家，股票交易额分别为3580亿新元、股票市值为8621亿新元。

① 即地方金融监督管理局主要负责对小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等金融机构实施监管，强化对投资公司、农民专业合作社、社会众筹机构、地方各类交易所等的监管。

（三）金融市场开放程度比较

金融开放程度最重要的衡量指标是外资金融机构数量与市场份额。以银行业为例。2017年，中国香港共有155家银行，其中外资银行133家，占比高达85.5%，外资银行的总资产、贷款、存款的市场占比分别为21.4%、23.9%、21.7%。2017年，新加坡银行业存款、贷款、总资产中，外资银行占比分别为37%、38%、29%。2021年9月末，迪拜DIFC有1025家金融机构，包括全球前20家银行中的17家，前10家资产管理公司中的5家，前10家保险公司中的5家，业务范围涵盖商业银行、私人银行、投资银行、财富管理、保险、私募股权、伊斯兰金融等。海南目前仅有2家外资银行，证券业和保险业没有外资机构。

（四）离岸业务发展比较

离岸金融是自贸港的“标配”，全球主要自贸港都是离岸金融中心。中国香港是内外一体型的离岸金融中心。新加坡刚开始是内外分离型，目前已经转变为内外一体型，并将对在岸市场（DBU）、离岸市场（ACU）的分别统计改为对居民和非居民的统计（2021年7月末，新加坡商业银行对非居民的信贷余额为5112亿新元，占居民+非居民信贷余额的39.3%）。迪拜DIFC区内的金融机构只能办理美元等主要货币的离岸业务，不能办理在岸业务。截至2021年9月，区内金融机构的资产负债规模达到1894亿美元。在海南，目前具有外币离岸银行业务资格的四家银行（交通银行、招商银行、浦发银行、平安银行）均已经对其海口分行进行了授权，部分已上线自由贸易账户的银行则是通过FTN账户（境外机构FT账户）开展类离岸金融业务（主要是人民币业务），但是规模很小（2021年6月末，海南FT账户的存款余额仅75亿元）。

（五）金融在经济中的比重

从全球来看，金融在经济中占比较高的自贸港

都均有较强的门户辐射力，而金融占比较低的自贸港的影响力则相对较弱。中国香港、新加坡、迪拜金融业在经济中的占比均在10%以上，且均居于前三位行业。而鹿特丹虽然是欧洲的门户港与重要的航运物流中心，但由于荷兰的整体金融实力有限，更因为欧洲央行设在法兰克福、欧元的交易中心则在伦敦与巴黎，鹿特丹并没有形成区域金融中心，也因此降低了其整体影响力。另一个相似的例子是韩国釜山，其虽是韩国第一大、世界第五大集装箱港口，但由于韩国金融业中心在首尔，致使其金融业比重偏低，影响了自贸港的发展。

海南金融业增加值在经济中的占比从2010年3.78%上升到2019年的7.39%，2021年下降为6.53%，低于全国平均水平8.0%，更低于上海（18.5%）、深圳（15.5%）等金融中心，与中国香港（22.4%）、新加坡（13.8%）等自贸港相比差距也更大。

五、海南自贸港金融制度创新需要形成共识的若干重要问题

当前，《海南自由贸易港建设总体方案》《海南自由贸易港法》中关于金融的条款和中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局《关于金融支持海南全面深化改革开放的意见》已经构建起了海南自贸港金融政策制度体系的“四梁八柱”。在2025年前全岛封关准备工作已经启动、贸易和投资自由便利需要金融制度创新提供强力支撑的情况下，需要在一些金融开放的重大问题上加快形成共识，以便抓紧推进政策落地，尽早实现政策效应。

（一）如何理解“金融服务实体经济”

服务实体经济、避免脱实向虚，是金融发展的基本原则。需要讨论的是，自贸港金融是仅仅服务本地经济，还是要辐射周边区域的经济？从全球看，自贸港地域都不大，主要是作为国际市场进入某一更大规模经济腹地的跳板发挥门户作用，例如，中

① 1988年海南建省办经济特区后，渣打银行、住友银行、中国香港民安证券等外资金融机构曾经入驻海南，但后来由于经济发展缓慢，经济外向型程度低，这些外资金融机构因经营困难先后撤离。

② FTN账户是自由贸易账户（FT账户）的一种，开户主体是境外机构，FTN与境外账户的交易是非居民与非居民之间的交易，具有离岸性质，但是由于FT是一个在岸账户，因此定义为类离岸业务。

国香港对于中国内地、新加坡对于东盟、迪拜对于中东、鹿特丹对于欧洲，其经济具有很强的延伸性，连接着境内境外、周边区域，需要金融服务相应延伸。从海南自贸港“重要对外开放门户”的定位来看，海南自贸港金融发展应顺着海南与境外、海南与内地之间的双向贸易流和投资流适当延伸，覆盖相关的贸易和投资环节，服务更大地域范围的实体经济，而不能仅仅限于海南本地经济。也只有这样，海南才能吸引更多的金融机构，尤其是境外金融机构入驻，提升其金融服务和金融发展水平。

（二）海南是否要打造金融中心

虽然一些金融中心在形成过程中有政府政策引导和强力推动的因素，但更多的是市场力量的结果。迪拜金融中心的形成，得到了政府强有力的推动，特别是在复制英国的金融制度方面；当然，税收优惠也很重要（阿联酋本身就是一个低税国家）。新加坡的金融发展中，政府的政策引导也起到了非常重要的作用。相比之下，中国香港金融中心的形成主要是市场驱动。在自贸港政策制度的研究讨论中，不乏将海南打造成为离岸金融中心的观点，但实际上，在相当长一段时间内，并没有这种可行性。一是海南金融发展水平落后，没有打造金融中心的基础。二是成为金融中心，要有金融机构之间相互交易的金融要素市场、金融交易平台，在相当程度上有虚拟经济的成份；而海南首先要关注的是金融服务实体经济。需要明确的是，定位于打造金融中心与对标最高水平开放形态进行金融制度创新是两回事。海南作为自贸港，资金要自由流动，金融要在经济中占有相当分量的比重，需要有适应高水平贸易投资的自由便利的金融制度。因此，在海南金融发展水平落后的情况下，需要更大力度的金融开放和制度创新。

（三）海南金融是在岸金融还是离岸金融

国际上很多自贸港同时都是离岸金融中心，尤其是后发建设的自贸港，政府通过政策引导，设立内外隔离的离岸金融市场，例如，新加坡、迪拜。不少观点认为，海南自贸港在全岛封关之后就变成了“境内关外”，金融就具有了离岸金融的性质，

就成为了离岸金融岛。但海南自贸港的贸易安排与其他自贸港和国内的保税区不同，海南属于“海关监管特殊区域”，有别于保税区的“海关特殊监管区域”：货物从境外进入海南免关税，从海南进入内地才算进口；货物从内地进入海南视同国内流通，从海南到境外才算出口；岛内货物则自由流通。在这样的贸易安排下，海南同时具有“关内”和“关外”的特点，以及国内市场和国际市场双重性质，是国内市场和国际市场的融合点，也是国内国际双循环的重要交汇点。这是海南自贸港的中国特色之一。中国人民银行海口中心支行课题组（2019）也认为，中国特色自由贸易港的离岸金融属性主要体现在金融开放双轨制特征上：一是自贸港与境内金融体系将保持紧密的联系，实行同一法定货币、相对统一的央行管理制度和金融监管制度；二是对标国际规则扩大对外开放，探索利率和汇率市场化、资本项目可兑换、金融混业经营、金融综合监管和属地监管、资金跨境流动等宏观审慎管理政策。因此，海南自贸港内同时存在在岸资金和离岸资金，这是海南金融的特色。如何使在岸资金和离岸资金的流动都自由便利，满足对内对外贸易投资自由便利的需要，是有待解决的基础问题。

（四）金融发展是跟随经济发展，还是金融开放可以适当先行

当前，海南无论是经济还是金融的发展水平均处于相对落后的状况。“总体方案”发布一年半以来，海南经济增速高于全国平均水平，市场主体迅猛增长，但新的产业增长点有待形成。抢抓全球新一轮科技革命和产业变革重要机遇，聚焦发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，增强产业竞争力，是“总体方案”的要求。这需要投资带动。只有让资金进来，经过市场主体的创新和试错，才能产生成功的项目，融入全球产业链，形成增长点。经济全球化，产业链的全球化，依靠的是跨国公司的全球直接投资，这在很大程度上与金融开放程度相关。资本的嗅觉是最灵敏的，资本也是最愿意而且能够承担风险的。在海南产业亟待培育国际竞争力的情况下，金融应当对标先进水平，以扩大金融开放吸引资本进入，探索新的产业发展方向。



（五）金融监管上如何处理好中央事权与地方主动创新的关系

有观点认为，海南自贸港金融应按照中国香港、新加坡、迪拜的监管模式，设立相对独立的监管机构，以更好地适应海南与内地不同的金融开放环境。也有观点认为，目前海南市场规模没有独立监管的必要，现有的监管能力无法满足独立监管的需要，独立监管也不利于海南与内地金融市场的对接，有可能导致海南与内地金融市场的割裂。鉴于海南自贸港内同时存在在岸资金和离岸资金，两者需要以账户隔离，因此未来海南自贸港金融监管改革的方向，不应该是监管机构的调整（即增强海南监管机构的独立性），而应该是基于不同账户体系采取不同的监管制度，即对在岸账户采取现行的监管制度，对离岸账户对标中国香港、新加坡建立新的监管制度，在离岸账户内按照国际市场规则推动更大的开放和创新。

六、加快海南自贸港金融开放的政策建议

海南自贸港金融安排的中国特色决定了必须以制度创新深化改革开放。当前的迫切问题是要加快已出台的各项金融政策的落地，在落地中实现制度创新。

（一）升级自由贸易账户作为金融开放基础
跨境资金流动自由是自贸港的特色和基础。已

经上线的自由贸易账户体系是一个外向型的在岸账户体系，其开户主体包括海南的居民和境外非居民，目前已经开展非居民之间的离岸交易，应该作为未来承载离岸资金的账户。建议尽快将自由贸易账户升级为离岸账户，在跨境资金管理上不再适用现有的在岸账户管理规定，实现与中国香港、新加坡等基本相同水平的自由便利。这样，海南就形成了双重账户体系，以现有的境内账户承载在岸资金，实现海南与内地资金流动的自由便利；以自由贸易账户升级后的离岸账户承载离岸资金，实现海南与境外资金流动的自由便利。两个账户之间的资金往来，按照现有的跨境交易规定进行管理。这符合海南同时具有“关内”和“关外”双重性质的实体经济特点。

（二）改革外汇管理制度服务全岛封关运作
在上述双重账户体系下，存在着在岸账户与离岸账户资金往来便利化的问题。建议对两个账户之间的资金往来在按照现有跨境交易规定进行管理的基础上，加快推动“总体方案”中提出的跨境贸易结算、跨境直接投资、跨境融资、跨境证券投资等领域的外汇管理改革。尤其是要推动本外币一体化跨境资金池试点，建立在岸账户和离岸账户连通的特殊通道，为全岛封关运作后海南成为内外循环的支点提供支撑。

（三）加快试点政策落地丰富金融市场业态
金融业态少是海南金融的短板。跨境资产管理

试点政策允许境外投资者投资海南自贸港内金融机构发行的理财产品、公募基金、私募资管和保险资管产品，在境外投资者范围和可投资产品方面均超过了粤港澳大湾区的跨境理财通，并且是中国首次对境外投资者开放上述产品。这有利于吸引境外投资者将海南作为进入中国资本市场的重要通道（对于某些投资产品是唯一通道，例如，理财产品、非上市公募证券投资基金等），也有利于吸引金融机构进入海南，丰富海南的金融业态，提升海南金融市场的规模。此外，允许在海南就业的境外个人开展包括证券投资在内的各类境内投资，以及第一次写入法律层面的允许在海南开展离岸金融业务等政策，也均应加快落地实施。

（四）创新交易场所功能提升要素集聚能力

金融交易平台是海南自贸港吸引资本、服务实体经济的重要抓手。建议创造性地推动“总体方案”中有关交易场所建设和开放的政策，对标国际规则和实践，基于离岸账户推出交易产品，将参与主体的范围扩大到境外投资者（第一步可以先扩大到港澳台地区和东南亚国家的投资者）。

（五）建立跨境金融税收制度完善配套支持

在130多个国家支持全球最低税率、国际税收体系改革加速的形势下，在海南自贸港建立跨境金融税收制度，既是发展自贸港金融的必要配套安排，也是建立跨境金融税收制度的先行探索，还是对接国际税收规则的重要手段。对此，建议在海南自贸港税收制度中，纳入跨境金融税收内容，在全岛封关准备工作中同步推动。

（六）深化金融监管改革适应高度开放要求

金融是一个强监管的行业。海南自贸港金融开放对标的是最高水平开放形态，具有先行先试探索和制度创新的性质，需要深化金融监管改革。建议采取基于不同账户体系差异化推进监管改革的方式，对在岸账户主要按照全国统一的改革措施，争取在部分领域走在全国前列或者有更大突破；对离岸账户则对标中国香港、新加坡，抓紧建立起适应高水平开放环境的金融监管基础框架。

（七）推进地方金融立法探索对接两种体系

《海南自由贸易港法》对于金融领域的开放有原则性的规定，具体授权仅有开展离岸金融业务。建议根据《海南自由贸易港法》关于金融的原则授权，一方面细致研究中国香港、新加坡、迪拜的金融立法和监管制度；另一方面，具体梳理现行金融法律法规乃至内部规定中不适应海南金融开放的内容，运用海南特区立法权和自贸港法授权，采取小切口、广覆盖、再融合的方式，基于不同的账户体系，针对具体问题提出不同领域的具体立法方案，有破有立，逐步建立起海南自贸港独特的金融法律体系，奠定对接国内和国际两个金融市场的法治基础。

（八）研究为基试点先行加快推动金融发展

海南自贸港金融制度创新，既要走在中国改革开放的前沿，又要体现与国际上主要自贸港相比的中国特色，还要服务人民币国际化、金融高水平开放等国家战略。在目前所处的百年未遇之大变局、国际经贸金融规则大调整的背景下，面对的问题、挑战、约束很多，既无先例可循，又要稳妥推进，避免出现重大风险。这就需要以深入的研究为基础，从理论与实践、国际和国内、政策和技术等多维度提出高质量的建议方案，并在实施过程中，尽可能试点先行，在实践中探索和总结经验教训，稳妥推进。

参考文献：

- [1] 裴长洪、刘斌、李越．中国特色自由贸易港发展模式探索[J]．对外经济贸易大学学报，2019（1）：1-10
- [2] 汪洋．推动形成全面开放新格局[N]．人民日报，2017-11-10日，第4版
- [3] 王方宏、杨海龙．国际自贸港金融发展特点及海南自贸区（港）金融发展研究[J]．海南金融，2019（7）：24-32
- [4] 中国人民银行海口中心支行课题组．中国特色自由贸易港金融体制机制研究[J]．海南金融，2019（5）：23-30

（责任编辑：辛本胜）