

构建中日韩经贸合作“新三角”

■沈建光

2019年12月24日,第八届中日韩领导人会议举行。会议发表《中日韩合作未来十年展望》,提出加快中日韩自贸协定谈判。在去全球化浪潮迭起、既有多边经贸格局受到重大冲击的背景下,中日韩此时释放出加强合作的积极信号,无疑为动荡的全球经济注入了一针强心剂。

笔者认为,在世界格局深刻变化的大背景下,中日韩消解争议、扩大合作并非纸上谈兵,而是顺应时代趋势的理性选择。

经济：从日韩主导到中国主导

1999年,中日韩合作机制在亚洲金融危机后启动。二十年来,区域关系最大的变化是中国的崛起。1999年中国GDP总量突破一万亿美元,刚刚超过韩国,但仍只有日本的不到四分之一。此后,中国借“入世”契机和人口红利融入全球贸易体系,实现弯道超车,而日本活力衰退,经济停滞不前,韩国则因依赖出口、国内市场有限,体量难与中国匹敌。

2010年,按照世行口径,中国GDP首次超越日本,成为全球第二大经济体。到2018年,中国GDP达到13.6万亿美元,是日本的2.7倍,韩国的8.9倍。同时,中国经济也在逐渐减少出口依赖,不断培养国内市场。根据笔者计算,中国零售市场规模已在2015年超过日本,但消费在经济中占比低于发达国家,仍有很大发展空间。

正因此,日韩对中国依赖不断加强:从1990年到2018年,中国在日本外贸中占比从3.5%增至21.4%,在韩

国外贸中占比从2.1%增至23.6%,取代美国成为日本和韩国的第一大贸易伙伴。

笔者认为,有鉴于此,中国应当在中日韩合作中发挥主导作用。一方面,日韩仍然缺乏足够政治互信。2019年7月份,日韩因为二战劳工赔偿问题再生齟齬,日本对韩国实施严格的半导体出口管制,并将其剔除出贸易优惠白名单,韩国随即予以报复。中国需要扮演起桥梁和调解人角色,弥合分歧、塑造共识。

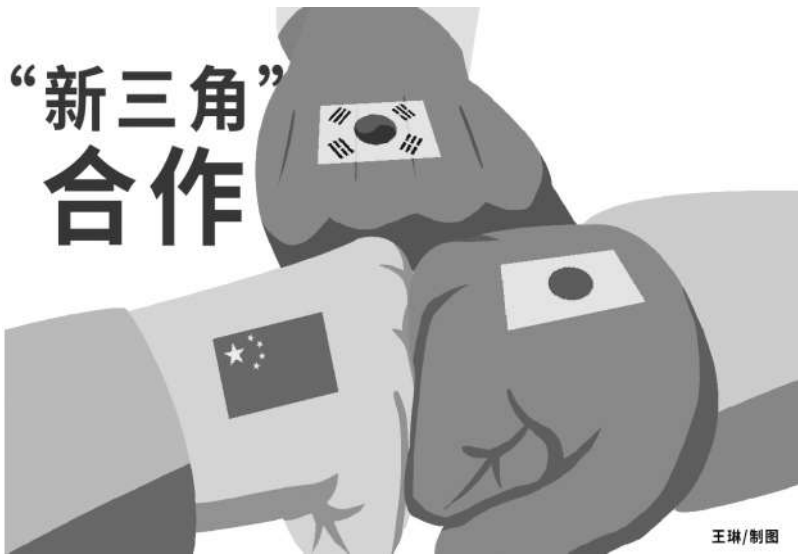
另一方面,中国应该利用自身经济体量优势发挥主导作用。例如扩大人民币在区域贸易的结算使用,以及以优惠条件引入更多的优质商品和服务。

贸易：中日韩三国联动极强

2018年中美贸易摩擦爆发,两国互相加征关税范围不断扩大,双边贸易额断崖式下跌。对此,不少市场观点认为日韩或成为最大赢家,取代部分中美贸易。但真实情况截然不同:进入2019年,日韩出口均出现持续负增长,表现甚至不如直面关税冲击的中国,中日韩区域内贸易也萎缩近10%,可谓“一荣俱荣、一损俱损”。

贸易受挫不可避免地波及经济。自去年5月份以来,日韩制造业PMI一直处于荣枯线下方。在《世界经济展望》中,IMF将日本GDP增长率从2.6%下调至2%。可以说,除越南大规模吸引外国直接投资、实现出口显著增长外,中美摩擦并没有产生明显的受益者。

中国需求波动对世界和区域经



济的影响愈发不可忽视。笔者观察到,中国加入世贸组织后,中国进口与日韩出口的联动显著强化。2015年—2016年,中国“去产能”行动就曾严重影响日韩出口。2019年,受贸易保护主义和国内下行压力双重冲击,中国内需不振、进口萎缩,成为本轮日韩出口下跌的首要原因。

产业层面看,中日韩关系紧密,产业终端需求景气度下降往往“牵一发而动全身”。战后全球分工变化沿循日本学者赤松要的“雁阵”理论发展,而日本、韩国、中国因发展方法论占据中上游,中国处于中间偏下。以电子产业为例,分析联合国Comtrade数据可发现,日本的半导体上游特种原材料占据绝对优势,韩国,中国的存储器、处理器等集成电路模块,中国则是手机、计算机、游戏机等终端电子消费品的主要出口国。因此不难理解,本轮电子消费品、特

别是手机的下行周期对中日韩的相关产业都造成了负面冲击。

把握下一阶段合作的机遇期

有鉴于此,对中国而言,应当将中美休战的窗口期作为升级区域关系的机遇期,塑造中日韩合作“新三角”。近期中美关系取得缓和,双方即将签署第一阶段经贸协定,这是来之不易的机会。但美国对华关税减让幅度有限,中美博弈呈现长期化、复杂化态势。与其他经济体谋求合作、加强往来,有助于对冲中美博弈,把握新形势下的经济机遇。

置于全局视角下,美国“内向化”趋势短期难以改变,WTO摇摇欲坠,多边贸易体系需要新的支柱,中日韩对此有共同的追求。在美国退出TPP后,日本迅速尝试扮演全球新贸易格局领导者的角色,主导TPP的其

了人民币清算安排。

三是离岸市场将成为人民币国际化的重要支点。离岸市场在美元、日元等走向国际货币过程中均发挥了重要作用。随着人民币跨境使用的不断扩大,离岸人民币产品逐步增多,离岸人民币市场较快发展,目前已形成以中国香港为主,新加坡、伦敦、首尔等多点发展的格局。中国人民银行先后在中国香港、中国澳门、中国台湾,以及新加坡、伦敦、法兰克福、首尔、巴黎、悉尼、纽约等地建立25家海外清算行。

四是自贸区 and 上海国际金融中心将成为人民币国际化的前沿平台。我国自贸区从沿海到内地多点开花,目前自贸区数量已经达到18个。自贸区是我国对外开放的前沿阵地,自贸区更加开放、更加便利的跨境金融政策,有助于扩大人民币的跨境使用。上海国际金融中心建设稳步推进,并将成为建设全球资产管理、跨境投融资服务、国际保险、全球人民币资产定价、支付清算中心及金融风险管理与压力测试的样板,国际金融中心建设将与人民币国际化相互促进。

五是大宗商品人民币计价将是人民币国际化的新动能。中国作为全球最大原油、天然气进口国,大宗商品交易及期货市场的发展将快速推进,必然将增强中国因素对全球大宗商品交易的定价权。人民币作为大宗商品的国际计价货币既有助于降低中国石油用户面临的汇率波动风险,又有助于在海外培育长期持有人民币的真实需求。同时,全球大宗商品交易计价货币一旦形成之后就具备很强的制度惯性与网络特性,有助于使人民币更快成为国际支付结算及计价货币。

六是人民币汇率市场化改革及金融改革开放将与人民币国际化相

余参与国达成CPTPP协定,同时推动RCEP谈判,试图将中国和印度两个亚洲大国纳入自贸体系;韩国对贸易依赖度为三国最高,特朗普任下美韩关系有所疏远,拓展双边和多边自由贸易、打通东亚经济圈符合韩国诉求;中国面临高质量发展和进一步扩大开放的任务,需要从制度上、特别是非WTO领域实现更高水准的开放,助推下一阶段的深化改革和中美后续阶段谈判。

在笔者看来,达成自贸协定将是中日韩深化经济合作的里程碑,一方面关税逐步减免、互开开放投资领域将有力促进三国之间的贸易额和直接投资;另一方面自贸区建成将有利于中日韩以一个整体参与同其他经济体和集团的谈判,减少“各自为战”的局面。

事实上,中日关系正处于上升期。笔者去年10月份受邀前往东京参加2019年日美金融对话,与日本多名政府高官和企业代表交流,对此感触良多。数据显示,2018年中国企业参与收购和投资日本企业的数量达到59家,为5年来新高。中日高层互访和民间往来也更加密集。就三边经贸合作而言,中韩自贸区已于2015年建立,但日本与中国和韩国均未签订自贸协定。

当然,谈判过程仍将面临不少障碍,小到行业保护与产业竞争,大到日韩如何权衡与美国的盟友关系,都需要谈判者的智慧。但如果各方能够以积极的心态推进全方位合作,成为与美墨加和欧盟并列的大型自贸区,不仅将有利于未来十年的区域和全球经济,更能巩固世界各国对于多边主义的长期信心。

(作者系京东数科集团副总裁、首席经济学家)

新时期人民币国际化的新趋势

■唐建伟 刘 健

自2009年央行启动跨境贸易人民币结算试点以来,人民币国际化走过了十年进程,这十年也正是中国经济规模快速增长、全球贸易份额持续提升及金融市场开放持续深化的过程。随着货币国际化的经济、市场和价值基础的不断夯实,这十年以来人民币的国际化也取得了长足进展,人民币的支付结算功能不断增强,投融资功能不断深化,储备货币功能逐步显现。但随着中美贸易摩擦的出现、数字货币等新技术的兴起,在新时期人民币国际化也面临一些新的挑战。

展望未来,中国经济有望保持平稳增长,金融开放也将持续深入,而“一带一路”及自贸区建设不断推进,这些都将为人民币国际化带来新的发展机遇,人民币国际化将显现出新的趋势,国际化进程也将更加平稳、更可持续。

人民币国际化十年成就

随着中国经济的稳定增长,金融领域改革开放的不断深化,以及人民币汇率市场化改革深入推进,人民币国际化也快速发展。具体说来:

一是跨境贸易支付结算快速增长。跨境贸易人民币结算业务金额从2010年的5063亿元增长到2018年的51100亿元,年均增速为33.5%。其中,服务贸易跨境人民币结算占服务贸易进出口比重从2015年1月份的17%增至2019年9月份的37%。人民银行披露的数据显示,与我国发生人民币跨境业务的国家和地区达242个,发生业务的企业超过34.9万家,银行超过386家。随着跨境贸易人民币结算的快速增长,人民币国际支付市场份额持续提升。SWIFT(环球同

业银行金融电讯协会)数据显示,人民币国际支付市场份额由2012年的0.3%提升至2019年9月份的1.95%。

二是跨境投融资快速增长,境外主体持续增持人民币资产。2019年前10个月,人民币直接投资结算金额共计2.2万亿元,较2012年同期增长了10倍多。截至2019年三季度末,境外机构和个人持有境内人民币金融资产规模为5.86万亿元,较2013年底增长104%。其中,持有境内股票1.77万亿元,债券2.18万亿元,贷款0.82万亿元,存款1.09万亿元。

三是人民币计价功能不断突破,国际储备功能逐步凸显。2016年10月份,人民币被正式纳入特别提款权SDR的货币篮,占比达到10.92%,仅次于美元和欧元。截至2019年第二季度末,官方外汇储备币种构成调查(COFER)报送国持有的人民币储备规模为2176.4亿美元,在整体已分配外汇储备中占比1.97%,创IMF自2016年10月份报告人民币储备资产以来最高水平。据不完全统计,目前全球已有70多个央行或货币当局将人民币纳入外汇储备。

四是跨境人民币业务基础设施逐步完善,金融市场开放成效显著。截至目前,人民银行已在美国、德国、法国、南非、韩国、日本、俄罗斯等25个国家和地区建立了人民币清算安排。截至2019年6月底,CIPS(跨境支付系统)已有31家直接参与者,847家间接参与者;实际业务覆盖全球160多个国家和地区。

此外,相关金融改革稳步推进。沪港通、深港通、债券通等管道式开放深入推进,境内外金融市场互联互通稳步推进。人民币汇率中间价定价机制不断完善,在合理均衡水平的基础上保持基本稳定。资本项目可兑换稳步推进,直接投资外汇管理率

先实现基本可兑换,证券投资项下可兑换有序进展。

人民币国际化将呈现新趋势

当前及未来一个时期,全球经济低增长,主要发达经济体逐步陷入负利率,而中国经济增长相对稳定,资产收益率相对较高,金融领域改革开放持续深化,人民币国际化还将稳步前行,但可能会呈现一些新趋势和新特征。

一是人民币有望成为全球关键货币之一。“特里芬悖论”约束下,美元独大的国际货币体系,一定程度上是全球金融体系不稳定的内在原因之一。美元作为全球货币与美联储货币政策以国内为主,决定了全球金融市场动荡和金融危机。美元汇率波动加大背景下,各国需要持续增加其他货币进行国际贸易结算交易。随着中国经济持续增长,中国仍有望保持第一大货物贸易大国地位,加之人民币汇率相对主要货币,稳定性更强,未来跨境贸易人民币支付结算需求有望不断提升,人民币将逐步发展成为全球关键货币之一。

二是“一带一路”将进一步夯实人民币国际化的基础。首先,“一带一路”将为中国经济增长提供新动力,促使中国从贸易大国向投资大国升级,夯实人民币国际化的经济基础。其次,“一带一路”有助于提升人民币境内外市场的深度和广度,夯实人民币国际化的市场基础。最后,“一带一路”有助于提升人民币在全球投融资和外汇储备中的使用,夯实人民币国际化的价值基础。2019年1—10月份,我国与“一带一路”沿线国家进出口增长9.4%,占比达2013年提升4.1个百分点至29.1%。截至目前,我国先后与20多个沿线国家建立了双边本币互换安排,与7个国家建立

置由市场价格机制来决定。在注册制下,上市公司的股票价格并不取决于与政府权力的远近或紧密程度,而是取决于给投资者带来多少回报,并通过一系列的法律制度与司法制度安排来保证好的公司上市。如果这样,这将给中国股市发展与繁荣带来前所未有的机会。

2020年即将实施的《证券法》另一个重要的方面是加大对投资者权益的保护。就证券市场来说,无论是知识水平、技术能力、与市场距离等方面来说,中小投资者永远处于弱势的地位。如果他们的权益不能得到

保护,随时随地都面临受到侵害与掠夺的可能。那么,中小投资者在股市住往就成为了被宰割的“羔羊”,投资者不敢也不愿意进入这样的市场。所以,新《证券法》对中小投资者权益保护的强调,就是希望更多的中小投资者放心进入股市。

中国股市这两大改革将给2020年证券市场带来重要的发展机会,再加上中国房地产市场投资机会正在全面减弱,这也将成中国股市发展的重要助推力。

辅助相成。随着人民币汇率形成机制的不断完善,人民币汇率市场化深入推进,人民币汇率将呈现双向波动,有升有贬的走势,有助于分化市场预期,促进人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。近期,国务院金融稳定发展委员会办公室公布了11条最新的金融业对外开放措施,我国全方位的金融业开放再上新台阶,这将为人民币国际化奠定市场基础。

七是人民币国际化将更加注重平衡发展。迄今为止的人民币国际化更多地是通过贸易结算推动人民币走出去为主,由于境外居民和机构的不断完善,人民币汇率市场化深入推进,人民币汇率将呈现双向波动,有升有贬的走势,有助于分化市场预期,促进人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。近期,国务院金融稳定发展委员会办公室公布了11条最新的金融业对外开放措施,我国全方位的金融业开放再上新台阶,这将为人民币国际化奠定市场基础。

八是数字货币建设将有助于人民币国际化。目前主流数字货币的交易主要以投机为目的,币值波动过大,还可能使不法分子洗钱、逃税变得更加容易。央行发行数字货币最大的优势在于政府背书。2019年7月份,国务院正式批准中国人民银行数字货币的研发,目前中国人民银行针对数字货币已经申请了74项专利,中国央行可能成为首个推出主权数字货币的机构,这将有助于提高人民币交易清算效率,助力人民币国际化。

(唐建伟系交通银行金研中心首席研究员,刘健系交通银行金研中心资深研究员)

热点快评

破解民营企业融资困境 应跳出金融看金融

■董希淼

2020年1月1日,中国人民银行宣布全面降准0.5个百分点,并强调要运用降准资金加大对小微、民营企业的支持力度。此前的2019年12月22日,中共中央、国务院印发《关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》,这是民营和中小微企业改革发展领域的第一份中央文件。

新中国成立70周年经验表明,民营和中小微企业在我国国民经济和社会发展中发挥着不可替代的作用。融资是影响民营和中小微企业高质量发展的重要方面。下一步,应把民营和中小微企业真正当成银行的“用户”,从信贷支持、直接融资、增信体系等方面采取有效措施,逐步破解融资难、融资贵、融资慢等问题,为民营和中小微企业改革发展创造更好的货币金融环境。

此外,民营和中小微企业存在融资困境,问题并不完全在于金融业,还应跳出金融看金融。

第一,优化银行机构体系,充分发挥银行业机构主力军作用。一方面,进一步优化银行机构体系,在推动大型银行下沉服务重心的同时,大力发展民营银行和社区银行等中小银行。在我国,中小银行与民营和中小微企业“门当户对”,有着天然的相容性。必须采取有效措施,完善制度安排,优化发展环境,从体制机制上消除阻碍中小银行发展的不利因素,推动中小银行有能力、有意愿更好地服务民营和中小微企业。另一方面,在对接民营和中小微企业信贷需求的同时,积极破解“首贷难”问题。微众银行·银行用户体验联合实验室发布的2019《银行业用户体验大调研报告》显示,近八成小微企业主了解过银行贷款,了解的主要方式是自己主动找银行咨询或通过银行线上渠道查询,但63.5%的小微企业主表示银行贷款申请手续麻烦;而有过银行贷款经历之后,94.4%的小微企业主愿意继续使用银行贷款。因此,有关方面应从政策支持、服务模式、激励机制等方面采取措施,有效破解“首贷难”。

第二,发展资本市场,提高民营和中小微企业直接融资比例。长期以来,我国以间接融资为主导的金融体系对民营和中小微企业和创新经济支持不足,一定程度上也使得宏观杠杆率偏高。因此,要下大力气推动资本市场改革,进一步完善股票发行和再融资制度,提高民营和中小微企业IPO和再融资审核效率,充分释放市场机制活力,不断提高直接融资比例,提高民营和中小微企业在资本市场募集资金的能力。要立足民营和中小微企业实际情况和真实需求,协同发展多层次资本市场体系,支持符合条件的民营和中小微企业在科创板、创业板、新三板以及区域性股权市场等上市挂牌,支持民营和中小微企业债券发行、扩大定向可转债适用试点,以及创新创业债试点,扩大民营和中小微企业股权融资和债权融资规模,进一步拓宽企业多元化融资渠道,提高金融资源配置效率。

第三,进一步优化增信体系,不断完善风险分担、补偿机制。民营和中小微企业普遍存在缺数据、缺征信、缺担保等“三缺”现象。为此,应进一步建立健全企业、银行、政府各方责任担当和损失分担机制,如不断完善政府主导的融资担保体系尤其是民营和中小微企业信贷担保体系,建立民营和中小微企业风险补偿基金,减少民营和中小微企业“三缺”对融资的影响。与此同时,推动担保费率逐步降低。同时,充分发挥金融科技在民营和中小微企业金融中的作用,一方面弥补企业信用数据较少等不足;一方面提升金融服务质效。如,深化区块链技术应用,搭建供应链金融区块链平台,将基于核心企业的银行授信传递到链上企业;搭建贸易金融区块链平台,缩短贷款审批流程,提升贸易融资效率。此外,应构建和完善针对民营和中小微企业的征信体系和失信惩戒机制,提升民营和中小微企业信用基础水平,改善民营和中小微企业金融服务的信用环境。

需要强调的是,缓解民营和中小微企业融资难题,应充分运用“用户体验”思维,让企业真实感受到金融服务改进和提升,增强获得感,增强信任感。为此,金融机构应将提升民营和中小微企业服务纳入到全行战略规划,真正建立起“以用户为中心”的服务体系,培育先进的服务文化,推动服务渠道协同发展和资源整合,努力为用户提供任何时间、任何地点、任何方式的“AAA”(Anytime,Anywhere,Anyhow)服务。

不过,民营和中小微企业存在融资困境,问题并不完全在于金融业,还应跳出金融看金融。当前,应进一步加强相关机制建设,为金融服务民营和中小微企业创造更好条件。如加快企业结构调整,加快困难企业重组,强化“僵尸企业”退出;完善信用基础设施建设,搭建区域乃至全国的大数据库,增进信用信息共享。对民营和中小微企业而言,要加强与金融机构沟通,全面、真实、准确地披露自身信息,增进银企互信。同时,要注意稳定企业杠杆,防止产生新的过剩与库存。

此外,还应加强民营和中小微企业基础管理素质教育与培训,更好服务民营和中小微企业转型升级和高质量发展,不断提高企业经营管理水平,从根本上改变和提升民营和中小微企业融资能力。

(作者系新网银行首席研究员,国家金融与发展实验室特聘研究员)