

中美经贸协议将助推金融业开放 利于我国经济高质量发展

美国东部时间1月15日,中美在美 国白宫签署第一阶段经贸协议。协议内 容分为知识产权、技术转让、食物和农产 品贸易、金融服务、宏观经济政策和汇 率、扩大贸易、双边评估和争端解决、最 后条款八个章节。其中第四章金融服务 方面,双方认为,双方在双边服务贸易领 域拥有广阔合作机遇和互惠利益。每一 方请求对方确保己方的服务和服务提供 者公平、有效、非歧视地参与对方市场。 双方应进行建设性的工作,给予对方的 服务和服务提供者公平、有效、非歧视的 市场准入待遇。具体规定在银行、信用 评级、电子支付、金融资产管理(不良债 务)、保险、证券、基金管理和期货等领域 双方要扩大对对方的机构的市场准入。 对此笔者认为,中美经贸协议将助推金 融业开放

协议要求中国扩大金融领域的对外 开放和市场准入。具体包括:2020年4 月1日,中国取消证券、保险、基金管理 和期货服务的外资股比上限和歧视性审 批许可,取消关于新设立外资保险公司 30年保险业务经营资历的要求。同时, 对于电子支付、银行、信用评级和不良债 务服务,中国承诺做出相应开放政策以 允许外资机构顺利进入中国市场并开展 业务。

协议签署前中国已经启动 许多开放内容

许多开放内容,中国在过去几年已

经启动,并且中国已经推出的开放措施 范围更广、层次更深、领域更宽。如2019 年7月20日国务院金融稳定发展委员会 办公室发布的《关于进一步扩大金融业 对外开放的有关举措》(简称"金融开放 十一条")中,已经对其中许多内容做出 了规定,提前做出了安排。"金融开放十 一条"中提到放宽外资保险公司准入条 件,取消30年经营年限要求,这与此次 经贸协议内容相吻合。"金融开放十一 条"中还提到支持外资全资设立货币经 纪公司、设立或参股养老金管理公司、设 立或入股银行理财子公司等,这些内容 都已经涵盖甚至远超过此次协议内容。 从某种意义上讲,经贸协议金融服务部 分很多内容基本上是中国对过去几年开 放成果的重申和细化。

协议内容对中美双方是对等的,目 的在于降低双边准入壁垒,对美方同样 提出诸多要求。协议的宗旨是中美双方 确保己方的服务和服务提供者能够公 平、有效、非歧视地参与对方市场,给予 对方的服务和服务提供者公平、有效、非 歧视的市场准入待遇。从协议内容来 看,除了中国加大对美国开放的同时,美 国也要相应加大对中资机构的准入,并 要落实具体承诺。对美方的要求主要 有:给予中国信用评级服务提供者、电子 支付服务提供者非歧视待遇,允许中国 金融服务提供者在美参与不良资产的收 购和处置,考虑符合要求的中资银行集 团、保险公司、金融投资公司获得美国市

推动金融业开放,提升中国金融服 务能力。中国高度重视全面深化对外开



放,2017年就已经加大金融业开放的重 要部署,制定了金融业开放的时间表和 路线图。虽然外资金融机构的进入将加 重中国金融企业竞争压力,但是对整体 金融服务能力的提升是必不可少的,必 将利大于弊。此次协议金融服务章节与 中国扩大金融业开放的方向一致,将促 进金融供给侧结构性改革不断深化,助 力我国经济高质量发展

金融领域是中美两国 核心利益的重要交汇点

截至目前,我国金融业对外开放主 要体现在三个方面:一是大幅放宽外资 在中国金融企业的持股比例限制;二是 稳步推进资本市场双向开放;三是放开 企业征信、评级、支付等领域的准入限 制。随着这些措施落地,外资机构已经 纷纷进入我国市场开展业务,全面提升 我国金融服务业综合能力。通过引入金 融机构、产品、业务,丰富国内金融要素

供给,不但能够更好地服务实体经济,而 且能为机构和个人投资者提供更为优质 的投资渠道。

促进中美金融领域互利合作,有效 对接国际市场。中美两国金融业互补性 较强,金融领域又是两国核心利益的重 要交汇点。中美能够在金融领域达成协 议,一方面将降低金融风险;另一方面促 进中国金融业对接国际市场。随着中国 企业"走出去"步伐加快,要求中资金融 机构也必须全球化布局,参与对外投融 资合作,提升全球化金融服务水平。客 观上讲,目前我国金融业综合竞争实力 和对外开放程度难以全面支撑中国企业 进一步全球化发展。未来如果中美加强 金融合作,将有助于中国利用外资金融 机构在海外网络、产品和服务、风险管 理等方面的优势,助推中国金融机构全 球化布局,深度参与国际市场。(唐建伟 系交通银行金融研究中心首席研究员、 刘学智系交通银行金融研究中心高级

热点快评

2020年人民币将成为避险货币

▲王有鑫

2020年1月13日, 受中国代表 团赴美签署贸易协定利好影响,人 民币汇率收盘价升破6.9,创2019 年8月1日以来新高,年内升值 1%。随着中美经贸形势好转,刺 激性政策效应逐渐释放,中国经济 将逐渐企稳,人民币在2020年甚 至以后更长时间内有望成为避险 货币。

所谓避险货币也叫保值货币, 是指不易受地缘政治、战争、金融市 场波动等因素影响,相对稳定,不易 贬值的货币。一种货币能够成为避 险货币,主要归功于该货币所属国 家拥有稳定的政治局势、较好的内 外部发展环境、良好的财政状况、相 对稳定的货币政策和物价指数、发 达而开放的金融市场等条件。相 反,风险货币则是指由于国家政治 和财政不稳定或爆发地缘政治危 机,而导致货币汇率大幅度波动或 对其他货币贬值

全球公认的"避险货币"主要有 美元、日元和瑞士法郎。美元的避 险属性主要源于美国强大的政治、 经济和金融实力,瑞士法郎源于瑞 士永久中立国地位和其对金融外汇 市场采取的保护政策,日元则源于 日本较强的经济实力和长期实行的 宽松货币政策环境,使其成为低息 套利货币。一旦市场有风吹草动, 地缘政治风险加剧,资金便流向上 述三个国家

目前国际三大避险货币避险属 性有所弱化,已满足不了市场旺盛 的避险需求,市场急需新的避险货

首先,一方面,目前全球风险 频发、风险源头增加,全球避险需 求旺盛。长期看,全球人口老龄化 加剧,潜在经济增速下行,科技突 破和产业变革放缓,全球价值链收 缩,全要素生产率增速不断下滑, 全球呈现"低增长、低利率、低通 胀"的三低特征

短期看,以美伊为代表的地缘 政治冲突频发,贸易和投资保护主 义盛行,货币政策极度宽松,全球 流动性泛滥,政府和非金融企业杠 杆率飙升,金融资产价格泡沫化, 全球金融市场呈现"高泡沫、高杠 杆、高负债"的三高现象。实体经 济的"三低"和金融市场的"三高' 导致全球金融和实体背离程度越 来越大,市场情绪极度敏感,跨境 资本流动频繁波动,避险需求不断 攀升。

本身已成为风险源头和风暴中心, 美元避险属性一定程度上被削 中国、欧盟、墨西哥、加拿大、日本 放稳定信号。 等主要贸易伙伴之间的经贸摩擦, 彼此互征高额关税,制裁和反制裁 措施使美元跟随波动。而且,最近 美国深陷与伊朗争端之中,如果未 来局势进一步恶化,将使美元继续 承压。此外,美国经济正处于下行 通道,美联储不断降息,经济基本 面和货币政策周期也不足以支撑 美元保持稳定,美元避险能力下

其次,全球低利率和负利率背 景下,日元和瑞士法郎避险属性弱 化。目前,全球正处于数百年以来 最低的利率周期,包括瑞士、日本 在内的多个经济体均处于负利率 区间,日元的套利空间压缩。而 且,日本经济长期低迷,量化质化 宽松的货币政策效果有限,2019年 在日本提高消费税背景下,下半年 日本经济增长已明显放缓,预计 2020年日本经济将难有起色,经济 增速预计为0.3%,较2019年将下降 0.6个百分点,日元经济基本面长期 疲软削弱了日元避险功能。根据 笔者的测算,日元在全球货币群落 中的溢出效应指数仅为0.007,不仅 化金融市场开放,为国际投资者提 远远低于主要国际储备货币,甚至 低于人民币在全球的溢出效应指 数,日元汇率波动过于频繁和剧 烈,难以长期承担稳定锚和避险货

货币供给,以满足日益增长的避险 的力度,增强人民币汇率双向浮动 需求。其中,人民币正逐渐展现魅 力,"中国制造"开始向"中国资产" 转化,向全球提供了新的避险公共 行研究院研究员)

产品选择。主要表现在:

一是近期随着中东局势恶化, 人民币汇率与美元同步走强,避险 属性逐渐凸显。1月3日,两伊高级 指挥官遭美军定点清除以来,中东 地区形势急剧恶化,国际避险情绪 升温,美元在此期间上涨0.5%,与过 去不一样的是,人民币并未跟随美 元反向变化,而是表现更好,此期间 升值超过0.6%。

二是境外机构和主体不断增持 人民币资产。截至2019年三季度, 境外机构和个人持有的境内人民币 资产合计为5.86万亿元,较2019年 初增长 15.8%, 较 2018 年初增长 30.3%。特别是陆股通下资金连续 净流入,2018年以来,虽然中美之间 爆发了经贸摩擦,但在70.6%的交易 日里沪港通、深港通下跨境资本都 保持了净流入,而且在净流入期间 日均净流入规模较净流出期间多 8.5亿元,可见,境内人民币市场对 国际投资者充满吸引力。

三是国际市场对人民币认可 度提升,主要国际机构不断将人民 币资产纳入指数篮子,希望分享中 国金融市场开放红利。目前,MS-CI、富时罗素和标普道琼斯已将A 股纳入跟踪指数。根据测算,考虑 主动和被动资金在内,这些指数的 启动累计将带来6400亿元左右的 外资流入;此外,人民币计价债券 也被纳入彭博巴克莱全球综合指 数,将吸引大量外资增配人民币债 券资产,预计流入的海外增量资金 将达到8000多亿元。

未来人民币避险属性将进一步

一是中国政局稳定,有捍卫国 家利益和实现货币稳定的足够实 力。中国虽然不会主动挑起国际 事端,但也有足够的能力和勇气与 国际霸权主义较量。这一点在中 美经贸摩擦过程中体现较为明显, 是一次很好的压力测试,让世界认 识到了中国经济的韧性和捍卫国 家利益能力。特别是在中东局势 复杂化背景下,至少在地缘政治层 面,将给人民币避险功能发挥提供

二是随着中美经贸摩擦缓和 中国经济将逐渐企稳。中美第一阶 段经贸协议的签署将有利于增强市 场信心,稳定预期,为正常的经贸和 投资活动创造良好环境。协议总体 上符合中国深化改革开放的大方 向,以及自身推动经济高质量发展 的内在需要,降低了中美全面"脱 钩"风险,为我国经济社会转型发展 另一方面,三大避险货币避险 赢得了良机。当前。我国经济数据 属性弱化。主要表现在:一是美国 逐渐好转,2019年11月份PMI指数 再次回到荣枯线以上,工业企业实 现利润总额同比转跌为升,外部环 弱。2018年以来,美国主动挑起与 境的好转将推动中国经济进一步释

> 三是中国央行货币政策保持 稳健,在全球负利率和不断降息背 景下,我国拥有难能可贵的正利 率,为国际投资者寻求高额回报提 供了更多可能,将吸引全球资本继 **续流入。**

> 四是金融市场开放程度不断扩 大,为国际投资者进入中国资本市 场提供了更多渠道和可能。

> 因此,从这个意义上看,未来全 球投资者对中国金融市场的兴趣可 能将超过产业投资,"中国制造"将 逐渐向"中国资产"转变,随着中国 经济金融实力提升,人民币将成为 全球主要避险和投融资货币,将为 全球经济稳定、金融市场发展和跨 境资本流动提供中国市场和资产解

决方案。 当然,在这个过程中,还要做好 配套改革措施。一是完善跨境资本 流动和宏观审慎管理框架,提供更 加稳定、透明和可预期的政策环 境。在吸引资本流入同时,做好风 险防控,规避跨境资本大进大出风 险。二是建设高质量资本市场,深 供有深度、流动性好、多样化的投 资和风险管理工具。三是进一步 深化汇率市场化改革。人民币成 为避险货币后,人民币汇率的短期 波动性将增大,对此,应提高容忍 因此,目前全球需要新的避险 度和适应性。加大市场决定汇率 弹性,提供更多风险对冲工具,满 足风险规避需求。(作者系中国银

"六稳"政策成效明显 经济增长实现预期目标

▲叶银丹

日前,国家统计局公布的数据显 示, 2019年全年GDP增长6.1%,符合 6%-6.5%的预期增长目标。

笔者认为经济增长的主要关注点如

一,经济增长实现预期目标,人均 GDP再上台阶。2019年,在全球主要经 济体减速、国内外风险和挑战明显上升 的情况下,我国政府积极实施"六稳"政 策,经济实现平稳增长,发展质量稳步提 升。从总量角度看,2019年我国GDP总 量达到99.1万亿元,占世界经济比重预 计将超过16%,继续稳居世界第二;从增 速角度看,2019年我国 GDP 增速为 6.1%,对世界经济增长的贡献率预计将 达到30%左右,依然是世界经济发展动 力最足的火车头;从人均角度看,2019年 我国人均 GDP 达到 10276 美元(按年平 均汇率折算),这不仅表明我国经济发展

质量稳步提升、人民生活持续改善;更意 味着我国对世界发展做出了更大贡献, 当前全球人均 GDP超过1万美元的人口 总量约为30亿,其中中国贡献了14亿。

第二,居民收入稳步增长,消费保持 升级提质,发挥经济增长主动力作用。 2019年居民人均可支配收入名义增长 8.9%(扣除价格因素后,实际增长5.8%), 与经济增速基本同步。居民收入的稳步 增长,从短期来看,为未来消费增速回升 奠定坚实基础;从长期来看,对扩大中等 收入群体、跨越"中等收入陷阱"、实现全 面建成小康社会有重要作用。2019年,社 会消费品零售总额增长8%,较上年放缓1 个百分点。但消费对经济增长的基础性 作用未变,2019年最终消费支出对GDP 势未变,全年居民恩格尔系数下降0.2个 百分点至28.2%,服务性消费支出占比提 高1.7个百分点至45.9%。预计未来,居民

收入将持续稳步增长,消费结构不断升 级,消费领域继续扩大,居民消费意愿随 市场预期的好转而上升,消费在中国经济 发展的基础性作用将进一步增强。

第三,投资增速逐步企稳,制造业投 资反弹明显。2019年全年固定资产投资 增长5.4%,较上年回落0.5个百分点,但 较1-11月份加快0.2个百分点。其中, 房地产开发投资增速在调控政策趋紧的 情况下,保持较好韧性,全年增长9.9%。 从12月份单月数据看,受个人按揭贷款 增加等因素影响,房地产投资资金来源 同比增长13.8%,较上月大幅加快7.3个 百分点,结合信贷和社融持续增加,预 计2020年一季度房地产开发投资增速 将保持平稳。受需求疲弱和贸易摩擦 增长的贡献率为57.8%,高于资本形成总 等因素影响,2019年制造业投资增长 投资为抓手助力投资增速回升;另一方 额26.6个百分点;居民消费升级提质的趋 3.1%,较上年大幅下降6.4个百分点,是 拖累投资增速放缓的主因。但12月份, 受企业盈利改善等因素带动,制造业投 业生产经营状况。(作者单位:中国银行 资增速较上月大幅加快7.6个百分点至

9.2%。未来,随着制造业投资基数下降 和工业品价格回升,制造业投资有望成 为2020年开年经济中的亮点。2019年 基建投资(含电力)增长3.3%,较上年加 快1.5个百分点。2020年一季度,随着 地方债发行逐步显效,基建投资增速将 进一步回升。

第四,稳增长政策需持续发力,助力 2020年一季度经济平稳开局。从12月 份的经济数据来看,经济企稳回升态势 进一步确认,2020年一季度经济平稳开 局可期。今年,宏观调控政策需继续发 力,保持经济量的增长和质的提升。一 方面,建议进一步加大促消费力度释放 更大消费潜力;加快战略型基础设施建 设和5G等新型基础设施建设,以基建 面,继续实施减税降费,进一步缓解中 小企业融资难融资贵问题,改善中小企

支持民营银行多渠道补充资本 提升对实体经济服务能力 到目前为止,包括众邦银行在内,真正完成增资扩股的民营银行仅为3家

▲董希森

2020年1月16日,武汉众邦银行宣 布正式完成增资20亿元,增资后注册资 本金达到40亿元。这是继深圳前海微 众银行、浙江网商银行之后,全国第三家 完成增资扩股的民营银行。

随着资产规模扩大,资本约束成为 民营银行发展的掣肘之一。在大力鼓励 支持民营企业发展背景下,应采取更多 措施,支持民营银行多渠道补充资本,提 升其对实体经济的服务能力。

增资扩股成为民营银行 补充资本的最重要选择

2017年5月份,武汉众邦银行正式 开业。两年多来,众邦银行依托智能交 易生态,坚持服务交易场景、供应链业务 为主,努力打造独具特色的互联网交易 银行。该行基于区块链、大数据、物联 网、人工智能的底层技术,形成以众链 贷、众易贷、众微贷、众税贷等为代表的 线上化、自动化、智能化特色科技金融产 品。截至2019年12月末,众邦银行资产 规模突破400亿元,服务客户数达1202 万户,增幅115%。对众邦银行而言,顺 利完成增资扩股工作,意义重大,影响深 远。增资扩股后,注册资本全翻倍,众邦 银行拥有更强的资本实力,服务实体经 济特别是中小微企业的能力将进一步提 高,经营规模和发展空间也将进一步扩

获得由深圳银监局颁发的金融许可证, 银行,如果不及时补充资本,业务发展就

年9月份获批筹建,预计将于2020年上 半年开业。从区域分布看,民营银行布 局较为分散。目前已经开业的18家民 营银行,广东、浙江各有2家,江苏、福 建、安徽、湖北、山东、湖南、四川、江西、 辽宁、吉林及四大直辖市各有1家。

我国民营银行虽然处于起步阶段, 但对金融体系完善和银行结构优化,具 有重要作用。中共十九大报告指出,着 力加快建设实体经济、科技创新、现代金 融、人力资源协同发展的产业体系。这 对金融业提出了新要求。作为金融业的 中坚力量,银行业在其中扮演重要角 色。而民营银行作为民间资本进入银行 业、金融与科技融合创新的试验田,有助 于加快银行业结构优化和转型创新,助 力现代金融体系的构建。从性质上看, 民营银行等中小金融机构与民营和小微 企业有着天然的相容性,发展中小金融 机构、增加金融供给主体,有助于拓宽民 间资本进入金融业的渠道,填补大型金 融机构无法或无力顾及的市场,从而优 化和完善金融机构体系,改善金融服务 不充分、不均衡等状况。

但随着民营银行不断发展,资产规模 逐步扩大,少则20亿元、多则40亿元的资 本金,成为制约民营银行发展的重要因 2014年12月份,深圳前海微众银行 素。特别是几家业务发展较快的互联网

成为我国第一家民营银行。2015年1月 将面临着"天花板"。如第一批民营银行 小银行,也是继2018年底中央经济工作 份,李克强总理视察徵众银行,在电脑键 之一的上海华瑞银行,2018年资产总额比 盘上按了一下回车键后,远在家中的货 上年末下降7.36%,负债总额比上年末下 车司机徐军获得了3.5万元贷款。截至 降8.97%。民营银行成立时间短,盈利能 2019年12月末,我国已经开业的民营银 力处于提升过程,内源性资本补充较为困 行共有18家。此外,无锡锡商银行2019 难。因此,近年来,部分民营银行将外源 性资本补充作为夯实未来发展基础、提升 金融服务能力的关键工作。但是,按照相 关规定,商业银行发行债券需满足最近三 年连续盈利等多项具体要求,同时还必须 符合其他监管指标。而民营银行普遍存 在成立时间较短,经营模式与主流银行差 别较大,相关监管指标也与主流银行不尽 相同等特点。按照现有指标衡量,大部分 民营银行不能达到相关条件,难以发行资 本补充债券来补充资本。

因此,通过增资扩股来补充资本,成 为民营银行当下补充资本的最重要选 择。但是,增资扩股也并非易事。受限于 业务发展、股东实力等因素,完成增资扩 股工作的民营银行并不多见。特别是在 当下,一些民营银行的小股东自身面临较 大困难,难以拿出一大笔"真金白银"用于 增资扩股;大股东实力普遍较强,有意愿 多增资,但受限于30%的持股比例上限。 因此,到目前为止,包括众邦银行在内,真 正完成增资扩股的民营银行仅为3家。

对民营银行 补充资本的四点建议

2019年3月份,政府工作报告中提 出:以服务实体经济为导向,改革优化金 融体系结构,发展民营银行和社区银 行。这是政府工作报告首提发展两类中

会议之后,高层再提发展两类银行。 2019年11月份,国务院金融稳定发展委 员会第九次会议强调:深化中小银行改 革,健全适应中小银行特点的公司治理 结构和风险内控体系,从根源上解决中 小银行发展的体制机制问题。特别是在 资本补充方面,一段时间来金融管理部 门采取各种有效措施,加大对中小银行 资本补充的支持,取得显著成效。

应该说,民营银行在补充资本方面, 方式和渠道更少,面临的困难更多。因 此,笔者建议:

一是对民营银行增资扩股,除了简 化审批流程、提高审批效率外,应及时调 整相应规定,取消第一大股东持股比例 不超过30%等约束,破除增资扩股的隐 形障碍,鼓励有实力、有意愿的民营企业 加大对民营银行发展的长期持续投入。

二是适当修改相关规定,鼓励民营 银行通过发行资本补充债券来补充资 本。央行2020年工作会议提出,"继续 推动银行通过发行永续债等途径多渠道 补充资本",可将民营银行纳入到发行永 续债的目标银行之中,并创新更多资本 补充工具。

三是允许经营情况较好的民营银行 先行先试,在试点的基础上公开上市。 通过在境内外上市,让民营银行及时补 充资本。此外,探索实施股权激励和员 工持股计划等,形成完善中长期激励约 束机制,促进民营银行健康稳健可持续 发展。(董希森系中关村互联网金融研究 院首席研究员、国家金融与发展实验室 特聘研究员)

本版文章仅代表作者个人观点 不代表本报观点

本版主编 于德良 责 编 徐建民 制 作 李 波 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785