

在外高桥创建离岸金融特区的理论与操作

庄 峻

自浦东开发以来,关于在新区率先开展“离岸金融”的创议与阐述已为数不少,可谓“千呼万唤”。但至今尚未能付诸实践。究其原因,除了国际国内宏观环境的制约之外,可能有两个方面:一是在理论上还存在着某些疑难之处需要解释,如离岸金融在浦东开发与建设国际经济、金融、贸易中心过程中的战略定位究竟如何,一旦搞起来为什么外国银行会将巨额资金放到浦东来离岸流动等。二是在操作上还存在程序规范需要设计,第一步从何着手,又需要那些相继步骤,才能确保这一复杂宏大的系统工程顺利启动并取得预期效益。本文正是试图在这两个方面加以进一步的探索与具体化,以求为中国第一个离岸金融特区早日在浦东问世作出贡献。

一、必由之路

率先创建我国第一个离岸金融特区是上海建设三个“中心”必不可少的重要内涵,是“九五”浦东功能开发的首要突破口。这不是一个任意提出的问题,而是由国际国内客观历史条件及离岸金融自身特性所决定的。

二次世界大战后,国际贸易与国际投资等商务活动发展加速,有效地促进了西方银行国际化营运,开启了国际金融发展的新纪元。离岸金融特区成了发展中国家在世界经济一体化,国别经济国际化条件下创建国际金融中心的首选手段与突破口。

从国际金融发展进程看,国际金融中心的形成大致可以分为两种模式。其一是传统的模式,即先内后外、由内向外辐射的模式。这种模式可表述为:在综合国力强盛、对外大量资本输出的过程中,国内金融市场发展为国际金融中心。这种模式造就了当今最重要的三个国际中心:伦敦、纽约、东京。其二是新型的即先外后内、由外向内辐射的模式。这一模式可表述为:利用优惠的财政、金融政策与宽松的外汇管理制度,在较短的时期内首先建立离岸金融市场,再进而在此基础上积极创造条件,将其逐步拓展为全方位的国际金融中心。这种模式的典型如香港、新加坡、巴哈马等。这些境外金融市场的形成期较晚,市场规模相对于上述三大国际金融中心来说要小得多,政策较优惠,例如,同样是境外交易,伦敦、纽约的法人税高达40%、46%;但上述香港、新加坡及巴哈马这三个市场的税率明显低得多,特别对外资银行,只有10%左右甚至为零,同时还各具特点。

显而易见,由国情所决定,上海建设国际金融中心的模式取向只能是第二类,或者更准确地说是以具有中国特色的离岸金融特区作为捷径,以21世纪亚太国际金融中心为目标全方位快速展开的创新模式。

离岸金融的发展,使各国银行业突破了国民属性,走向名符其实的国际金融之广阔天地。它适应了和平与发展的世界潮流及新科技革命时代世界经济发展对金融手段的需求,是当代

国际金融发展史上最重要的一次创新。

国际贸易和国际投资等国际商务活动在全球的拓展,是离岸金融业务发展的客观基础。二战后国际贸易和国际投资活动大发展,势必要求银行的金融业务面向世界,以迎接国际环境的挑战,通过满足国际贸易的融资需要和投资活动,促进国际贸易和投资的发展。跨国公司无疑在推动这一进程上扮演了举足轻重的角色。美国一些金融实力雄厚的大公司在 50 年代和 60 年代开始建立国际化网络,成为跨国公司和全球性企业,这就给美国银行业务的扩展提供了契机,银行国际化业务的拓展必然会增设跨国分支机构,而国内分支机构企图摆脱东道国金融法规的约束和管制,以尽可能少的规章条例为国际商务活动提供金融服务,这也是金融创新的原动力之一。

离岸金融还直接反映着资本国际化流动和优化配置的客观要求。资本追求不断增殖,这是资本的本质要求。资本运动由国内向国际市场进军,进行全球化流动,追求在国际市场更大的比较优势和比较利润,在遍及全球的金融自由化浪潮及各国银行激烈竞争的背景下,离岸金融市场的成功开发为资本的国际化提供了广阔的舞台和顺畅、高效的渠道。离岸银行机构与国内金融机构相比,在国际资本流动方面可以有更少规章条例的约束,增进资本流动的效率,资本的畅通流动无疑有助于资金、资源在全球市场按照效益性、安全性、流动性的原则进行优化配置和高效利用,大大增加了世界经济的活力,并促进世界经济日益繁荣。

就浦东开发而言,离岸金融的突破更具有特别重的意义。尤其是当前国际经贸空前增长,传统的自由贸易港模式因无仓储生产(NSP)、无纸贸易(EDI)及国际贸易轻型化(W/V)等新趋势,新方式的普及推广而开始出现全面萎缩的迹象。如不能抓住全球资本国际化、金融产业独立化这一契机,迅速站到世界离岸金融交易的前列,则开发进程就可能因功能模式的时差误导(照搬世界在前数十年中的成功模式及方式)而受到贻误,甚至土地楼宇空置,资金积压贬值。反之,如能通过不懈努力,成功地创建并搞活具有中国特色的离岸金融市场,就不仅能借助境外交易繁荣浦东,借助渗透吸取资金,而且能以此为契机,推动其他各项功能同步向前。

总而言之,离开了离岸金融,就不成其为国际金融中心;对离岸金融敬而远之,就繁荣不了上海浦东中央商务区(CBD)。创建离岸金融特区对于作为长江流域及我国 21 世纪改革开放“龙头”的浦东开发不是可有可无,而是必由之路;不是遥远前景,而是当务之急。

二、得天独厚

在浦东离岸金融市场能否建立得起来,建起来后能否站得住,是人们关注的又一个方面。

应该说,这些耽心确实事出有因。除了近期国际金融市场预期总量短缺,世界各国特别是亚太地区国际离岸金融中心竞争激烈等外部因素之外,人民币尚未完全自由兑换,浦东开发才 5 年,正处在从基础开始阶段向形态开发与功能开发并重阶段推进的转折之中。从浦东当前国际资本流动量、金融相关比例(金融产值占国民总产值比例)、金融机构数量、国际城市的语言环境、国际通行的银行管理方式、符合国际惯例的金融法规体系、国际金融高级管理人员、经济信息传导体系等要求来衡量,在短期内建立离岸金融中心确有不少困难,带来不可忽视的风险。然而,在清醒地估量上述不利因素的同时,也许更应看到浦东率先建立离岸金融市场的八大优势:

1、腹地优势

市场腹地是指某一特定金融市场所能辐射到的东道国腹地市场容量的大小。这是衡量离

岸金融市场指标体系中最为重要的一项。浦东正是在这一关键指标上具有令外国银行不能抵御的魅力。纵观分布在世界各地形形色色的离岸金融市场与离岸金融特区,虽然都打着专门从事“境外交易”的旗号,其实都有点言不由衷。尤其是活跃在离岸市场中的跨国与外国金融机构与投资者,大都带着“醉翁之意不在酒”的色彩。他们希望通过离岸市场与东道国之间割不断的千丝万缕的联系,特别是发展中国家离岸市场中的渗漏机制,寻求资金的最佳使用场所。象台湾当局近年大叫大嚷包括离岸业务在内的“亚太营运中心”,不也是以我国大陆的腹地市场作为最大的资本吗?中国国民经济持续高速增长,浦东是拥有 4 亿人■和中国最广阔腹地的长江流域大市场的“龙头”,上海已成为全国资金拆借、外汇调剂及证券交易的中心,在这方面拥有着周边其他国家及我国其他地区无可比拟的优势。

2、区位优势

区位指标是指某一特定离岸金融市场在全球全天候交易网络中所处的地理区位。这是以当今世界最大金融中心为基准来判断某一市场接口弹性强弱,也是判别特定市场商业机会及潜力的基本指标。因为离岸金融市场的基本业务如上所述是在境外借款人与投资者(放款人)之间进行,因而与全世界各地特别是各大金融中心具有直接的交易利害关系。上海及浦东新区位于太平洋的西岸,是远东的中心点。独特的空间位置,使得上海白天能与亚洲的金融中心交易,营业开业时能与纽约金融中心承接,结束时又能与伦敦衔接,形成昼夜不停地交易的时序。就这一角度而言,浦东离岸市场要优于新加坡。

3、实力优势

实力指标是指某一特定离岸金融市场所在城市或地区经济实力强弱,这是关系到离岸市场综合配套条件及辐射效能的一项指标。上海是我国经济的“领头羊”,国民经济持续高速增长,高出全国平均水平,也超过亚洲“四小龙”的发展步伐。浦东新区 GDP 由 1990 年的 60 亿元上升到 1994 年的 291 亿元,1995 年预计可超 400 亿元,年均递增 22%。具有强劲国际竞争力的上海及浦东新一代高新支柱产业正在崛起,对外贸易向高层次高附加值阔步迈进,还有 300 余家企业走出国门,海外投资总额超过 1 亿美元。为离岸金融市场奠定了雄厚的经济基础。

4、在岸优势

在岸(金融)指标是指某一特定离岸金融市场所在城市或地区之在岸金融业务的银行业规模及资金融通周转速率,这是与离岸业务运筹空间相呼应的一项基础指标。改革开放 15 年来,上海金融业步入了新的发展轨道,金融市场空前繁荣,逐步形成了以中央银行领导,以国家专业银行为主体,多种金融机构并存的金融新格局。外资金金融机构纷至沓来,拆借市场、贴现市场、证券市场、外汇市场风起云涌。每秒钟有 2000 笔证券交易自动撮合,每月有 200 多亿资金拆借出入。至今已拥有各类中资金融机构 2500 多家,包括世界各著名跨国银行在内的外资金金融机构及代表处 112 家。浦东 1994 年末各金融机构资产总额达 954 亿元,存款规模 838 亿元。对长江流域及全国形成巨大的辐射力。金融工具也不断创新,开拓和发展了银团贷款、出口信贷、境外基金、B 种股票、票据贴现、国际结算以及外汇买卖、调剂和外汇投资等崭新业务领域,为离岸市场的运行、制导与繁荣提供了最好的影子轨道与接口。

5、声誉优势

声誉指标是指某一特定离岸金融市场及其所依托的东道国城市在国际金融界中所享有的声誉高低,是用以评估该离岸市场所拥有无形资产多少的一项参考性指标。上海作为世界近代史上远东著名的国际金融中心,在这方面具有特殊的优势。早在 200 多年前,上海金融业就已

起步。至本世纪初,上海便拥有 128 家钱庄、38 家票号、110 家华资银行和 10 家外资银行,借贷抵押、资金融通、清算结算、证券交易日夜繁忙。新中国成立后,特别是党的十一届三中全会以来国内金融业的大发展,为上海金融与国际接轨、拓展离岸金融业提供了一片沃土,使上海在国际金融世界中发出夺目光彩。此外,悠久的上海金融史,为现代金融的振兴和繁荣练就了一批素质较高的金融人才,更使上海及浦东的金融业锦上添花。

6、电讯优势

电讯指标是用以衡量某一特定离岸金融市场与世界各在岸、离岸金融中心,各大跨国银行及各国国内金融网的现时交易能力及信息交换能力的指标。浦东开发以来,上海电信业和金融电脑化也步入发展的快车道。开通了卫星传播系统,信息的覆盖面波及全国各地。同时,还与 Intel、路透社等终端交网,实现了信息数据传送与国际接轨。开通了大型计算机“ES9000”系统,加入了全球银行间财务通信系统(SWIFT),在全世界各银行间传递信息、调拨资金、开立信用证、保函等国际业务方面更迅捷、便达。还与国际银行数百家银行建立境外代理行,并建立了境外帐户行。外高桥保税区内 40000 门程控电话已经开通,可以提供国际国内直拨电话、传真、电传电脑通讯、数据集约通信以及电子信箱等服务,并准备开发先进的 EDI 系统。上海市还将在浦东建设达到当代世界先进的“东上海信息港”列入“九五”重点工程,更使得浦东离岸市场将能在全世界四通八达。

7、隔离优势

隔离指标是用以衡量特定离岸金融市场(通常为发展中国家的离岸市场)在地缘与业务上与东道国之间的隔离程度,这也是涉及东道国对离岸市场管理难易及效率的一项指标。浦东新区内的外高桥因其独特的自由贸易区性质,为离岸金融市场提供了最佳位置。它具有严密的系统封闭性,形成包括港区、保税仓储区、自由贸易管理中心区、出口加工区等几块全封闭的区域,另配一个不封闭的生活区。这种隔离性使我国的金融管理机构很容易监督离岸资金的转移、运用,从而避免对国内金融市场形成冲击。同时它还还为离岸业务提供了市场。迄今为止,已有协议外资总额超过 20 亿美元的 1000 余家外资企业落户外高桥。这些企业投资来自香港、美国、台湾、英国、德国等 20 多个国家和地区。由于企业的业务大都面向出口,资金往来及存贷多以外币资金(离岸资金)为主。因此。它们将为离岸业务提供广阔的市场。就近建立离岸金融市场,可以使区内贸易、金融相得益彰、共同发展。

8、政策优势

政策指标是指某一特定离岸金融市场,从东道国中央及地方政府所能获得的国际惯例便利及国别政策优惠程度的指标。我国已将进一步加快改革开放,逐步建立社会主义市场经济体制作为本世纪末的战略目标,在与国际惯例接轨及运用政策杠杆的艺术上更加成熟。外高桥作为我国第一个自由贸易区,以发展转口贸易(包括加工后转口)为目标,享有特殊的优惠政策,如免关税、免许可证、区内实行现汇管理等等,目前是我国开放度最大的地区。再加上将相继出台的以功能待遇为主、税收优惠为辅的有关离岸金融市场的系统政策,使浦东离岸市场的吸引力大大加强。

可能是基于对上述优势的分析与预测,我们近年所接触到的国际著名银行及跨国金融机构代表,几乎无不对浦东离岸金融市场表现出强烈的兴趣。仅以 1995 年夏英国工业贸易大臣海塞尔率领的商务团访华前后为例,就有世界闻名的英、法、西欧等国际金融机构如巴克莱银行(Barclays)、国民威斯特银行(National Westminster)、劳埃德银行(Lloyds)、格林德利银

行(ANZ Grinlays)、佐艾韦德投资公司(IOETEWEDD)、巴黎银行(法)(Paribas)、本森银行(Benson)、梅里尔·奇投资银行(Merrill Lynch)、渣打银行(Standard Chartered),及一大批跨国企业集团众口一致地看好浦东离岸金融市场。外高桥管委会最近向外资银行所作的一次调查也表明了同样的趋向。其中好几家还迫不及待地借助浦东开发政策捷足先登地在上海开设了办事处,以争取先进入浦东离岸市场。

三、目标模式

特定目标模式的正确设定是外高桥离岸金融市场从理论探讨向实践迈进的一个关键环节。

如前所述,国际离岸金融市场模式的选择与确立,与东道国经济、金融的发展状况有着极大的关系。全能型的离岸金融市场,一般同时也是国际金融中心,如纽约、伦敦和香港等发达国家或地区实施自由化政策,国内或区内具有强大的经济背景支持。隔离型的离岸金融市场或称避税港型离岸金融市场,一般在新兴工业化国家甚至不发达地区,通过无税收、无外汇管制等优惠政策,形成跨国银行的注册和记帐场所,发挥簿记及避税作用。其离岸资金来源和运用一般全部在境外,也有介于两者之间的称为限制型。如新加坡离岸金融市场,通过对银行营业执照的分类限制,同时存在全面性商业银行、限制性商业银行和离岸商业银行。对后者从事在岸业务设置了较多障碍,对离岸业务给予了优惠的税收。同时对离岸银行的开立也给予了较多便利。数十年来的实践证明,只要符合国际惯例,适应本国国情的各类模式均能取得较好的成绩。1991年东京的离岸金融市场规模达6383亿美元,新加坡的离岸贷款达3577亿美元即是一例。但与此同时,上述各种类型也都在运转中存在着各自的缺陷。

外高桥离岸金融市场的目标模式应该是具有中国特色、上海特点的崭新模式,既有别于发达国家的传统模式,也对其他发展中国家现存模式有所完善与创新。从浦东开发所肩负的历史使命出发,拟可创建制导型离岸金融市场。

所谓制导型离岸金融市场(Guided Off-shore Finance Market)是指在东道国政府有效的控制管理下,从国民经济总体利益出发,将部分离岸资金实时反馈(Realtime feedback),以最优的数量、时间、效益集合,能动地导向腹地市场的离岸金融市场。它将是国际金融发展史上有别于现存的全能、隔离、限制等类型的一种崭新模式。其具有以下特点:

首先是宽松性。这是体现所有离岸金融市场共性的一种特性。市场内的各种交易,既不受交易货币发行国的金融政策与法规的影响,也不受我国金融外汇政策的限制。国际资本可以畅通无阻地流向取得最高回报的方向。

其次是安全性。这是与所有发展中国家离岸金融场所共有的特性。它通过系统配套的操作管理法规,实现与国内金融市场在地域及业务上的严格隔离。能有效地防范与杜绝离岸金融操作中所引发的各类风险向国内的传递及冲击。

第三是制导性。这是由社会主义市场经济体制所决定的特性。它能依据我国国民经济发展和需求及系统最优控制的原理,将所吸附的部分国际离岸资金能动地导向我国腹地市场,以补充我国社会主义现代化建设的部分资金需求,与此同时,外高桥离岸市场也积极稳妥地将国内部分金融资金,特别是国家级大型企业集团所拥有的部分外汇留成储备导向国际资本市场,在风浪中逐步提高能动地参与及影响世界经济进程的本领。

第四是带动性。这是体现着浦东新区整体功能开发需要的特性。陆家嘴金融贸易区将成

为我国 21 世纪重要的 CBD 中心,但它的创建并不能一蹴而就,而需要经历一个高位启动,逐步到位的过程。外高桥离岸金融市场的建立能有效地带动陆家嘴在岸市场的同步高速运转并促使其向全能中心发展。

上述这些特点从各个方面说明外高桥离岸金融市场的目标模式能基本符合浦东开发的实践需要,同时也具备明晰的可操作性。

四、操作方案

1、创建进程

外高桥离岸金融市场(特区)的创建进程拟可分为以下三个阶段:

(1)筹备阶段(1995 年下半年—1996 年初)

本阶段主要目标为在广泛深入调研、争取各方支持的基础上,形成符合巴塞尔协议等国际惯例的外高桥离岸金融市场暂行运行规范及管理条例;完善优化以 C 区为核心的包括现有一、二、三公司在内的外高桥离岸金融市场交易网络的各项硬件设施及配套;鼓励海外各大国际银行及跨国金融财团前来加盟。

(2)试运行阶段(1996—1997 年)

依据国际惯例及中国国情先行开办境外融资等 20 项以隔离避税为主的离岸业务;试行境外人民币自由兑换;并依据实时反馈原则,检验与调整管理条例,提高规范水平,拓展相关服务贸易。经一年运行,吸引符合资格审查的外行(机构)30 家,中行(机构)20 家,市场规模 150—200 亿美元。

(3)完善阶段(1997—2000 年)

抓住香港回归、亚太区域贸易自由化等契机,逐步强化制导功能,全面开展离岸金融及相关服务贸易各项业务,率先试行人民币经常项目兑换,并在此基础上逐步开拓离岸保险市场。本世纪末达外行(机构)100 家,中行(机构)120 家,市场规模 800—1000 亿美元,吸附离岸资金内导率 25—30%、国际资本市场参与率 10—12%,新增 GDP 6—8 亿美元(50—65 亿人民币),基本建成离岸金融特区。

2、业务范围

外高桥离岸金融市场业务范围在试行初期应坚持以国际资金流动为主,保税区内企业结算为辅的原则。但在离岸业务范围内允许采用传统项目之外的各种创新形式,如银行购回协定(Repurchase agreement)、可变利率定期放款(Variablerate termloan)、货币市场互惠基金(Money Market Mutual Funds)、流动优先股(Floating Preferred stock)、超级可转让支付命令帐户(Super -Now Accounts)等,以增加离岸市场的吸引力与国际竞争力,待运行稳定后再分期分批、积极慎重地放开区外三资企业资金运转筹措、经常项目人民币自由兑换,吸附离岸资金内导及国内金融国际化与世界资本市场同步接轨等制导类项目。

3、政策要素

启动离岸金融特区的基本政策要素应包括以下几点:

(1)离岸银行包括全能行离岸部(下称离岸行)开展离岸金融业务不受国内金融政策(利率、汇率、存贷)限制。

(2)免提离岸行准备金,降低隐含税赋,减征或免征离岸交易营业税、印花税、利息预扣税、银团贷款所得税、贷款利息及海外收入预扣税,银行所得税低于 15%。 (下转第 28 页)

体制的逐步建立,上海商业企业,尤其是国有商业企业由于尚未完成机制转换,因而或多或少地存在不适应市场经济体制的状况,尤其是面对“复关”前景,许多商业企业缺乏必要的心理准备,面对国外商业企业更多地进入上海市场的竞争压力,许多商业企业还缺乏足够的竞争实力。当前,应加快国有商业企业机制转换,提高本地商业的竞争实力,以应付“复关”。

4. 以现代企业制度为目标,重组国有商业企业。为此应改革国有商业企业的用工制度和分配制度,充分落实国有商业企业的各项自主权利,使之真正成为独立经营的主体。同时,应积极发展商业股份制企业,有条件的企业均应实行股份制,扩建股份有限公司,在企业自主发展,自主联合的基础上,更多地组建商业企业集团。通过上述企业重组措施,壮大上海国有企业实力,提高其竞争能力。

5. 提高上海商业企业人员素质。这需要从两方面着手,一是要提高企业负责人素质,二是提高员工素质。方法:一是高等院校商经专业毕业生应更多地充实到商业企业的各个岗位,逐步提高上海商业企业领导人的学历层次。同时,应扩大财经院校商经、商业企管专业招生人数,以改变毕业生供不应求的状况。二是积极开展企业员工培训,既要对企业负责人培训,又应广泛开展员工培训。员工培训应改变过去初级水平培训方式,提高培训起点,使员工素质尽早适应上海商业与国际接轨的需要。

6. 在上海商业对外开放的步骤方面,我们认为,零售业与特许专营(或称专卖、连锁经营)可以放开,因为目前进口商品已大量在上海商店上架,封闭零售业市场已无实际意义,特许专营也已相当普遍地开展,因此,零售业与特许专营开放的步子应加大、加快,批发与代理销售,则宜逐步放开。在上海商业企业具备足够实力,可以与外资企业竞争的条件下,再全部放开批发业与代理销售,以免使上海商业企业受到过大冲击,以致受到重大的损失。

~~~~~  
(上接第 16 页) (3)允许离岸行海外利润派息自由汇兑,离岸行及其职员收入可自由汇出,并及早解决双重课税。

(4)区内首先实行境外人民币自由兑换,待条件成熟后再向经常项目自由兑换(外行本币业务)推进等。与 1990 年 9 月由上海市人民政府发布的《上海市外高桥保税区管理办法》等文件相对照,可以看到上述要点离外高桥保税区现行优惠政策特别是境内关外距离不远,国发(61)号文更为外资银行及非银行金融机构进入保税区创造了前提,总体上已经具备了全国任何其他开发区、保税区可望而不可及的先手优势。

#### 4、风险预后

除了其他风险之外,当前最主要的是决策风险与管理风险。决策风险是指由于战略方向把握不准(如不久前曾一度提出的外高桥以“港口经济”为主导)而贻误时机,或被南(深圳)北(天津)占先(深圳、天津已公开宣称争办离岸金融并有所实践突破);或减弱对台湾亚太营运中心、韩、越、东京金融市场的抗衡竞争力。

管理风险即由于管理人员素质欠缺,而对离岸金融管理的特有内在规律不甚明了,仅凭主观热情而发生的失误,致使离岸金融的创业事倍功半,甚至失败。

综上所述,外高桥离岸金融市场(特区)是在外高桥保税区内实施的一项关系到浦东开发全局的大工程。当前急需在市委市政府支持下,由新区管委会领导亲自挂帅,组建包括市人行分行、外高桥管委会、陆家嘴开发公司及新区有关职能部门在内的筹备领导小组,抓紧主动设计研讨,将外高桥离岸金融市场(特区)的创建推上“九五”浦东开发的最前沿。