

2017年11月7日

高級經濟研究員 蘇傑

善用前海打造大灣區外向型金融交易平臺

內容提要

十九大報告指出，要支持香港融入國家發展大局、以粵港澳大灣區等為重點全面推進內地與香港互利合作。其中，深化金融合作是重要內容之一。作為內地與香港合作的先行者和試驗田，前海在金融改革、深港合作等方面積累了寶貴經驗，亦積極落實金融服務於“一帶一路”倡議的相關工作。在大灣區金融建設進程中，金融配套服務支持、優化資源配置以及進一步連接內地與港澳等需求將為前海發展指明方向。相信未來透過整體推進、重點突破及問題導向等多項舉措，以前海為平臺，大灣區外向開型金融交易平臺有望逐漸成形。

十九大報告指出，未來中國將以“一帶一路”建設為重點，形成陸海內外聯動、東西雙向互濟的開放格局。報告強調，中央政府將支持香港融入國家發展大局，以粵港澳大灣區建設、粵港澳合作、泛珠三角區域合作等為重點，全面推進內地與香港互利合作。在此背景之下，立足前海，發揮 9+2 區域金融協同發展效應，是突顯前海在大灣區發展中的獨特角色的重要環節。如何善用前海優勢，打造大灣區外向型金融交易平臺？本文擬就此展開分析。

一、前海發展為外向型金融交易平臺奠定基礎

1、前海作為金融改革先行先試的示範作用顯著。作為“特區中的特區”，前海自籌建開始，即對標世界金融中心，在金融開放與人民幣國際化進程中強調市場主導金融資訊和資源配置。目前金融、現代物流、資訊服務、科技及專業服務等四大服務業增加值在前海的占比達 82%，註冊金融類企業 5.1 萬家，占註冊企業約半數，是全國最大的新金融、類

金融機構集聚地。其中，商業保理、融資租賃業務規模分別列全國第一、第二位。2016 年金融類企業對前海蛇口片區增加值貢獻率為 39.8%，稅收增長占比 46.7%。同年新推出 106 項制度創新，93 項創新案例，不少涉及金融服務領域。前海作為科技創新資源通道、資本通道及科技成果轉讓通道的角色日漸彰顯。

2、前海作為深港合作的引領作用突出。當年前海從行政設計到制度規劃均借鑒香港國際金融中心市場化與國際化模式，力求在內地改革開放進程中率先實現與香港的制度化對接。前海建設中的“香港”印記隨處可見：土地規劃方面，2016 年港資企業在區內土地面積和建築面積占比分別為 65.5%和 67.4%；在規模效益方面，同期港企增加值占全區比重達三分之一，固定資產投資、納稅分別占四成及三成以上，合同簽署與實際利用港資占整體比重分別為 95.0%和 94.8%；在深港青年夢工廠累計孵化 216 家創業團隊中，香港團隊有 106 家，該機構並為香港大學生提供了 1500 個實習崗位。目前港交所聯合交易中心、香港金銀貿易場保稅交割業務均進駐前海，首家港資控股全牌照證券公司和公募基金公司已在前海開展業務。前海深港基金小鎮也在動工建設之中。前海作為深港合作的先導角色愈加明確。

3、前海服務“一帶一路”國家戰略有序鋪開。深圳近年積極落實“一帶一路”倡議，初步統計已有相關項目 137 個，佈局沿線 38 個國家，主要涉及資訊通訊、能源電力及專用機械等高端領域。前海落戶的“蘇加諾之家（印尼—中國合作中心）”成為首家服務“一帶一路”的綜合性境外機構。截至 2017 年 5 月底，前海企業累計向“一帶一路”國家中的 14 個國家直接投資 35 家企業（機構），中方協議投資額維 12.12 億元人民幣；同時，利用金融優勢，前海大力支持招商局、華為、中興和中集等優質企業拓展“一帶一路”相關業務，並積極佈局，為未來發揮更大作用未雨綢繆。

二、 大灣區藍圖為外向型金融交易平臺建設指明方向

回顧粵港澳合作的歷程，在經歷了 1978 年至 2003 年製造業垂直分工、優勢互補的“前店後廠”、2003 年至 2016 年服務貿易自由化引領下的核心產業橫向整合之後，正全面步入打造灣區經濟、參與國際中高端競爭的嶄新階段。大灣區經濟金融發展的美好願景，為在前海構建外向型金融交易平臺指明了基本方向。

1、灣區外向型經濟發展需要外向型金融服務配套。從國際經驗來看，灣區經濟具有大體量、高密度、高產出的特點，經濟集聚功能強大、服

務業高度發達、創新能力領先及交通樞紐位置突顯均反映出對外全面開放的特質；從粵港澳大灣區自身來看，三面環山、三江彙聚的地理條件、港口經濟、工業經濟向服務經濟、創新經濟的過渡等綜合條件，對外向型經濟發展提出迫切需求。在未來區內分別從港、澳、粵向東盟、葡語系國家輻射發展的過程中，金融服務的支援尤為重要。

2、灣區創新驅動模式需要外向型金融資源的有效配置。粵港澳大灣區涵蓋 1 個國家級自主創新示範區、3 個國家創新型城市、超過 200 所普通高校、200 萬在校大學生、30 名中國科學院院士及工程院院士、12 個國家重點實驗室以及華為、比亞迪、騰訊等創新型龍頭企業，為創新經濟發展提供有力支撐。從產業來看，港澳主要以金融、醫療、旅遊、貿易、物流、法律、會計、商業管理、餐飲、博彩等行業為主，內地則由傳統“世界工廠”疊加部分先進製造業與金融、資訊、物流、商務、科技等高端服務業雙輪驅動。創新經濟的發展，必須以金融資源開放、創新作為配套支持。

3、灣區連接內地與港澳並通往世界的藍圖建諸於外向型金融交易平臺。在經濟層面，粵港澳大灣區擬透過開放、共同的商品、要素市場、區域資源優化配置與產業分工打造成各種生產要素自由流動最暢通、最活躍的地區，從而形成經濟共同體；在社會層面，透過社會、教育、文化、衛生及公共服務的融合，大灣區擬構建人民富裕程度和文明程度最高、公共服務最完善的地區；在對外層面，透過珠三角與港澳的接軌，大灣區致力成為全球金融、貿易、服務、高科技及製造業中心，從而成為中國走進世界、聯繫世界最便捷的地帶。要實現如此宏偉的目標，以雙向開放、互聯互通的金融交易平臺為基礎，引領泛珠三角、輻射東南亞的金融樞紐建設成為重中之重。

三、 以前海為引擎建設大灣區外向型金融交易平臺的主要構想

在前海自身發展與大灣區長遠規劃相互契合的背景之下，共同願景與需求成為推進前海打造外向型金融交易平臺的最大公約數。利用前海深港合作區七年發展的寶貴經驗，借助廣東自貿區政策優勢，融入粵港澳大灣區發展框架，從整體推進、重點突破及問題導向三個方面入手，有望在前海形成外向型金融交易平臺。

1、整體推進，全面發展。一是推進多層次資本市場建設。廣東省方面，在現有深圳股市主板、中小板、創業板以及深圳、廣州兩大股權交易中心多元化平臺發展的情況下，可考慮利用前海整合各層次金融資源，建立服務不同類型企業的金融資料庫。香港方面，在保持現有國際化投

資者雲集、監管規則成熟理性的同時，改良創業板，創設創新版塊或在主板吸納新經濟股份上市，使市場結構和涵蓋面更趨完善和多元；

二是集聚各種要素市場，盤活金融資源。配合前海產業彙聚區、對沖基金中心及跨境財富中心目標建設，探索建立保險產品交易所、金融資產交易所、商品交易所，支援各類平臺要素交易平臺打造標準、豐富品種、規範交易，並積極推進石油化工、智慧財產權、文化產品、農產品、航空、航運、航材等交易平臺建設；三是配備各種金融專業仲介服務。集中大灣區綜合實力，前海可加大招商推介力度，引進和培育國內外優勢的法律服務、會計審計、信用評級、投資諮詢、財務顧問等專業仲介機構，為外向型金融交易平臺提供更為豐饒的成長土壤。

2、重點突破，凝聚品牌。在“大而全”的基礎上，構建前海金融的“小而美”。可結合粵港澳大灣區金融發展的獨特優勢，集中精力塑造幾個重點品牌：一是中小企一條龍金融服務示範區。從內地市場來看，深圳一直以市場化服務中小民營經濟著稱，靈活、個性化與應變能力佳是主要特點。香港市場中小企融資多依靠政府資助與銀行服務，直接融資方式尚需完善。在現有股權交易所發展勢頭良好的基礎上，在前海可進一步打通從天使投資、私募到掛牌、上市環節的障礙，吸引優質中小企善用金融資源，實現集聚化發展；

二是彰顯粵港跨境金融服務特色。前海利用深港兩地優勢互補、協同發展，目前已成功實現人民幣貸款、雙向發債、雙向資金池、雙向股權投資及資產轉讓等業務突破。可考慮在現有深港通服務的基礎上，納入更多標的，開發多元化產品，充分體現兩地金融市場資源配置優勢，產生 $1+1>2$ 的效果；三是突出創新標籤。目前港深創新及科技園正在加緊籌建，力求吸引香港及內地以及國際頂尖科技機構及企業進駐，希望成為大灣區創科發展的超級航母。前海金融交易平臺應將服務創新科技、引領新興產業發展作為重點工作，如探索區塊鏈技術下數位貨幣與ICO(數位貨幣融資)的可行性與規範化，吸引香港初創公司中的獨角獸前往深圳上市，借鑒香港“伊斯蘭金融”發展經驗、構建創新服務“一帶一路”沿線國家與產品的交易平臺等。

3、問題導向，整改結合。相關研究顯示，前海金融發展面臨的主要挑戰包括創新發展的基礎和環境不足、市場規模和機構集聚度有待提高、產業結構尚需優化、國際化程度、金融人才和教育科技資源仍需提升等，這些不僅僅涉及金融問題，更涉及從頂層設計、制度建設諸多環節。圍繞外向型金融交易平臺的建設必須對症下藥，針對存在問題，尋求解決辦法。

在國際化方面，需持續借鏡香港市場經驗，在規則制定、法律引用以及配套服務等方面盡可能取得內地現有制度與國際通行規則的兼容與平衡，以便更多地引入國際資金和投資者參與平臺建設；在擴大市場規模方面，應集合政府、企業、市場、機構和投資者等多方力量，追求經濟、社會效益的最大化，以市場導向形成多元化、多類型、多層次機構進駐並開展業務的向心力；在吸引人才方面，除去現有的稅務優惠之外，可嘗試在居住、教育、待遇、綜合服務等多方面給予配合，留住人才，保證平臺建設“活水長流”的人氣；在金融監管方面，在目前前海提出機構建設、監管責任、機制探索、科技手段、企業主體等五個層面的基礎上，重點完善內地市場與國際監管的交流與合作，保障外向型金融交易平臺兼顧維護國家經濟金融安全、守住不發生系統性風險的底線與發揮對外開放窗口作用、推進全面開放新格局的雙重任務。

綜上所述，在內地發展進入新時代以及“一帶一路”倡議推進和粵港澳大灣區規劃落實的進程中，作為內地金融改革先行先試示範區、國際高端金融要素集聚區與粵港金融開放合作先導區，前海將在大灣區系統化建設中發揮引擎作用。尤其在金融領域，以前海作為範本，構建國際化、多元化、創新型高端綜合交易平臺，料將為大灣區外向型金融發展增添更大動力。