

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：王家强 中国银行研究院
电话：010 - 6659 2331

签发人：陈卫东
审稿：王家强
联系人：王静
电话：010 - 6659 6460

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

高水平对外开放趋势与金融业的角色*

党的二十大报告明确提出，要推进高水平对外开放。这是我国经济建设工作中加快构建新发展格局、着力推动高质量发展的重要一环，为中国在全球经济中的定位指明了方向，为深陷“逆全球化”迷雾的世界注入强心剂。金融业是国民经济中的重要行业，金融是实体经济的血脉，深刻而广泛地嵌入国民经济的每一个细胞之中。金融业的对外开放，要坚守服务实体经济为使命，融入实体经济对外开放进程之中，实现两者的良性循环，促进我国对外开放高质量发展。本文基于我国高水平对外开放的现状与趋势，就金融业在其中扮演的角色及发展走向进行分析，提出通过金融供给侧改革、稳步推进金融对外开放的相关建议，以更好地服务于实体经济的高水平对外开放。

高水平对外开放趋势与金融业的角色

党的二十大报告明确提出，要推进高水平对外开放。这是我国经济建设工作中加快构建新发展格局、着力推动高质量发展的重要一环，为中国在全球经济中的定位指明了方向，为深陷“逆全球化”迷雾的世界注入强心剂。金融业是国民经济中的重要行业，金融是实体经济的血脉，深刻而广泛地嵌入国民经济的每一个细胞之中。金融业的对外开放，要坚守服务实体经济为使命，融入实体经济对外开放进程之中，实现两者的良性循环，促进我国对外开放高质量发展。本文基于我国高水平对外开放的现状与趋势，就金融业在其中扮演的角色及发展走向进行分析，提出通过金融供给侧改革、稳步推进金融对外开放的相关建议，以更好地服务于实体经济的高水平对外开放。

一、中国高水平对外开放的现状与趋势

关于高水平对外开放的核心要义，党的二十大报告中两句话提纲挈领，至关重要：一是提升贸易投资合作的质量和水平；二是稳步扩大制度型开放。这是在过去 10 年对外开放理论创新和实践经验的基础上，对未来做出的重大判断与政策选择。

党的十八大以来，中国确立了“开放”新发展理念，创新方式、优化布局、提升质量，推动形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局，开放发展取得了巨大的成就。总体上，开放发展提升和巩固了中国作为世界第二大经济体、第一工业大国、第一贸易大国、全球金融大国和双向投资大国的地位，持续成为世界经济增长的最大贡献者、完善全球治理体系的重要推动者。到 2021 年，中国 GDP 规模达 17.7 万亿美元，占全球比重提高到 18.3%；制造业增加值 4.9 万亿美元，是排在后面四个制造业大国的总和；货物与服务贸易总额 6.9 万亿美元，超出美国 15%；利用外资增至 1735 亿美元，连续 5 年居全球第二位；银行业资产 41.6 万亿美元，高居世界首位；股票、债券、保险市场规模均居世界第二位；人民币加入 SDR 并跃升为第三大篮子货币、第五大储备货币，外汇储备连续 17 年稳居世界第一位（表 1）。

表 1：过去 10 年中国经济对外开放主要成就世界比较

比较指标	年度	世界排名				
		1	2	3	4	5
经济总量 (万亿美元)	2012	美国 16.3	中国 8.5	日本 6.3	德国 3.5	英国 2.7
	2021	美国 23.0	中国 17.7	日本 4.9	德国 4.3	英国 3.2
贸易总额 (万亿美元)	2012	美国 4.9	中国 4.3	德国 3.1	日本 2.0	法国 1.6
	2021	中国 6.9	美国 6.0	德国 3.8	荷兰 2.1	日本 1.9
制造业增加值 (万亿美元)	2012	中国 2.7	美国 1.9	日本 1.2	德国 0.7	韩国 0.4
	2021	中国 4.9	美国 2.6	日本 1.0	德国 0.8	韩国 0.5
引入外资 (万亿美元)	2012	美国 0.20	中国 0.12	巴西 0.08	香港 0.07	塞浦路斯 0.06
	2021	美国 0.37	中国 0.18	香港 0.14	新加坡 0.10	加拿大 0.06
对外投资 (万亿美元)	2012	美国 0.32	日本 0.12	中国 0.09	香港 0.08	塞浦路斯 0.07
	2021	美国 0.40	德国 0.15	日本 0.15	中国 0.15	英国 0.11
银行业资产 (万亿美元)	2012	美国 18.7	中国 18.2	英国 17.4	日本 15.7	德国 10.5
	2020	中国 41.6	美国 27.7	日本 21.3	英国 17.2	法国 12.9
外汇储备 (万亿美元)	2012	中国 3.3	日本 1.2	俄罗斯 0.5	巴西 0.4	韩国 0.3
	2021	中国 3.3	日本 1.3	印度 0.6	俄罗斯 0.5	韩国 0.4
全球储备货币 (万亿美元)	2012	美元 3.7	欧元 1.5	日元 0.2	英镑 0.2	澳元 0.1
	2021	美元 7.1	欧元 2.5	日元 0.7	英镑 0.6	人民币 0.3
国际货币支付份额 (%)	2012	欧元 39.8	美元 33.3	英镑 8.7	日元 2.5	澳元 2.1
	2021	美元 40.5	欧元 36.7	英镑 5.9	人民币 2.7	日元 2.6

资料来源：IMF、UNCTAD、WB、FSB、SWIFT，Wind

从具体的创新性开放举措来看：**一是推动共建“一带一路”**。截至 2021 年，中国已同 170 多个国家和国际组织，签署 200 余份共建合作文件。**二是推进自贸区自贸港建设**。自 2013 年以来累计设立 21 个自贸试验区和海南自贸港，向全国推广复制 270 多项制度创新成果。**三是举办国际贸易展会**。分别在上海和北京举办国际进口博览会和国际服务贸易交易会，搭建开放合作平台。**四是参与自由贸易网络**。到 2021 年已与 26 个经济体达成 19 个自贸协定，特别是《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）生效，成为全球规模最大的自贸区。**五是推进人民币国际化和金融业开放**，人民币加入 SDR，取消一系列金融限制措施。**六是积极参与全球经济治理**。积极推动世贸组织改革，参与联合国、二十国集团、亚太经合组织、金砖国家、上合组织等多边及区域机制，提出中国倡议、中国方案，坚定维护多边主义。

同时，我们也要清醒地看到，中国对外开放整体上属于规模总量优势，在质效上仍有很大提升空间。一般而言，一个国家对外开放程度，与经济发展水平、治理能力、

政策取向等有密切联系。中国对外开放在过去几十年间快速提升，但到 2020 年“开放指数”¹世界排名仍只处于第 39 位，不论与新加坡、瑞士等小型开放经济体，还是与美国、德国、英国等大型经济体相比，开放潜力仍然巨大。随着中国向高收入国家迈进，宏观政策体系日益成熟、治理与监管能力不断夯实，企业竞争力持续提升，对外开放必将深化推进。具体而言，高水平对外开放有三大趋势：

第一是更宽领域的对外开放。在贸易领域，中国货物贸易仍然处于全球价值链的中低端，服务贸易开放相对滞后；在直接投资领域，负面清单尚有压缩空间，进一步降低准入限制；在金融领域，人民币尚未完全实现可自由兑换，资本项目存在少数管理措施。二十大报告提出，要推动货物贸易优化升级，创新服务贸易发展机制，发展数字贸易，加快建设贸易强国；要合理缩减外资准入负面清单，依法保护外商投资权益，营造市场化、法治化、国际化的一流营商环境；要有序推进人民币国际化。

第二是更广范围的对外开放。世界各国发展很不均衡，特别是在亚非拉地区、共建“一带一路”地区，众多发展中国家的开放需要安全可靠的合作伙伴去参与推进；在中国内部，区域发展很不均衡，特别是东北地区、西部地区的开放受到基础设施、人才和地理环境等条件的制约，有待畅通国内大循环，更好地融入全国对外开放大局。这必然要求中国的对外开放进一步开拓创新，在区域上进一步打开空间。二十大报告提出，要推动共建“一带一路”高质量发展，提高中西部和东北地区开放水平，加快建设西部陆海新通道和海南自由贸易港；实施自由贸易试验区提升战略，扩大面向全球的高标准自由贸易区网络。

第三是更深层次的对外开放。当前，国际经贸谈判进一步从“边境上”向“边境后”议题延伸，要求在知识产权、公平竞争、环境保护、劳动问题、消费者保护等方面加大开放力度，实现更高层次的开放；网络安全、数字主权、数据流动等新议题、新规则之争更趋激烈。中国需要在这些领域取得新突破，缩小与世界先进水平的差异，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放；深度参与全球产业分工和合作，维护多元稳定的国际经济格局和经贸关系。

¹ 根据中国社科院与虹桥国际经济论坛构建的“世界开放指数”，主要从开放政策和开放绩效两个维度，对贸易开放、投资开放、金融开放、技术开放和制度开放等五个领域进行综合评估。

二、金融业在高水平对外开放中的角色与功能

金融在高水平对外开放中将扮演着重要角色。一方面，金融业本身是国民经济的一个重要行业，金融业的开放是服务贸易开放的重要组成部分。另一方面，金融是国民经济的血脉，深入而广泛地嵌入到每一个领域之中；金融业是一个特殊的行业，服务于国民经济的所有其他行业，其经营聚焦于资金的融通及管理实体经济运行中的相关风险。因此，金融的对外开放关系到整个国民经济的安全与稳定，需要将其从系统重要性的视角，去考虑其在对外开放系统中的责任与使命。习近平总书记在经济与金融的关系中有深刻的论述，“金融活，经济活；金融稳，经济稳”。金融业在对外开放中，需要高度把握好开放与效率、开放与稳定、开放与安全之间的有机平衡，这本质就是高质量、高水平对外开放在金融业对外开放中的重要体现。

从现状看，在过去 10 年中，中国金融业对外开放的政策和成效都取得了重大进展（表 2）。一是人民币国际化持续推进，并通过汇率形成机制改革和资本项目可兑换进程，协同配合金融业的对外开放。到 2021 年末，累计 25 个国家和地区授权建立 27 家人民币清算行，40 个国家和地区与中国人民银行签署双边本币互换协议。2022 年 5 月，人民币在 SDR 篮子货币中的权重被提升到 12.28%，居于第三大篮子货币；6 月，人民币在全球储备货币中的比重提升到 2.88%，居于第五大储备货币；9 月，人民币在全球跨境支付中的比重达到 2.44%，居于第五大国际支付货币。二是金融机构对外资的准入大幅放宽，彻底取消了银行、证券、保险、基金管理、期货等领域的外资持股比例限制，扩大外资金融机构的业务范围，降低资产规模、经营年限、股东资质等方面限制；企业征信、信用评级、支付清算等领域给予外资国民待遇。到 2021 年末，已有 51 个国家和地区的银行在内地设立了机构，外资银行营业性机构达到 929 家，资产总额 3.8 万亿元人民币，占银行业总资产的 1.1%。三是金融机构走出去成效显著。监

表 2：过去 10 年中国金融开放主要成效

开放领域	细分指标	金融开放 10 年变迁比较	
		2012 年（或最早可得）	2021 年（或最新可得）
人民币国际化	在特别提款权（SDR）中的份额	2016 年 10 月加入 SDR，初始权重 10.92%	2022 年 5 月，SDR 中人民币权重提升到 12.28%
	作为国际储备货币	2016 年 12 月，人民币占全球外汇储备的 1.08%	2022 年 6 月，人民币占全球外汇储备比例提升到 2.88%

	作为国际支付货币	2012年1月, SWIFT人民币支付占比0.25%, 全球第20	2022年9月, SWIFT人民币支付占比2.44%, 全球第5
	作为外汇交易货币	2013年4月, 人民币交易全球占比2%, 排名第8	2022年4月, 人民币交易全球占比7%, 排名第5
	作为跨境融资货币	2013年末, 境外投资者持有境内人民币股票、债券、存贷款2.9万亿元	2022年6月, 境外投资者持有境内人民币股票、债券、存贷款10.1万亿元
	跨境金融基础设施	2012年末, 人行授权境外人民币清算行3家	2021年末, 境外人民币清算行累计27家, CIPS运行6年
金融机构引进来	外资银行数量	2012年末, 49个国家地区银行在华设立412家机构	2021年末, 51个国家和地区银行在华设立929家营业机构
	外资银行资产	2012年末, 外资银行在华资产总额2.38万亿元	2021年末, 外资银行在华资产总额3.79万亿元
	金融机构引进外商直接投资	2012年末, 金融部门引进外商直接投资存量812亿美元	2021年末, 金融部门引进外商直接投资存量2119亿美元
金融机构走出去	银行业境外布局	2012年末, 16家中资银行在49个国家地区设立1050家分支机构	2021年末, 30多家中资银行在近70个国家和地区设立1200多家分支机构
	银行业境外资产	2012年末, 10家大中银行境外资产5.9万亿元	2021年末, 10家大中银行境外资产16.3万亿元
	金融机构对外直接投资	2012年末, 金融机构对外直接投资存量992亿美元	2021年末, 金融机构对外直接投资存量3722亿美元
金融市场双向开放	证券市场对外投资	2012年末, 中国投资者对外证券投资存量2428亿美元	2021年末, 中国投资者对外证券投资存量9797亿美元
	证券市场外商投资	2012年末, 境外投资者对华证券投资存量5467亿美元	2021年末, 境外投资者对华证券投资存量21,554亿美元
	外汇市场	2013年4月, 中国外汇市场日均交易量440亿美元	2022年4月, 中国外汇市场日均交易量1530亿美元

资料来源：人民银行、银保监会、外管局等，作者整理

管部门鼓励金融机构结合自身优势，积极有序走出去，特别是在“一带一路”沿线、主要国际金融中心等地域合理布局，服务于中国对外开放的大局。到2021年末，中国金融部门对外直接投资头寸达3722亿美元；中国银行业在海外近70个国家和地区设立了分支机构，境外资产总额超过16万亿元人民币。四是金融市场双向开放力度加大。全面取消合格境外机构投资者（QFII和RQFII）的投资额度限制，放宽境外机构投资者本外币汇出比例限制，开通沪港通、深港通、沪伦通、债券通和粤港澳大湾区“跨境理财通”等跨境资金流动安排。截至2022年6月末，境外投资者持有境内股票、债券、存款和贷款四类资产规模已达10万亿元人民币；境内投资者对外股票、债券、存款和贷款四类投资规模达2.5万亿美元。

总体上，中国金融业的对外开放已经取得巨大进展，外资准入负面清单基本清零，外资持股中金融机构和相关配套服务业的比例完全放开，中国金融国机构走出去的成效较为突出，金融市场内外联通的渠道越来越多、规模越来越大；同时对外开放进程中严守风险底线，积极化解各类金融风险，未发生系统性金融风险重大事件。金融业在高水平对外开放中主要发挥了核心的三大职能：**一是支付清算服务**。通过遍布全球的金融机构网络，中国与世界各国的贸易与投资往来提供跨境汇款、结算、清算等基础的交易服务，支持了中国对外经贸往来的高质量发展。**二是投融资服务**。通过提供资信担保、贸易融资、银团贷款、项目贷款、跨境资金池、投资理财等服务，满足企业和居民开展跨境投融资活动中的金融需求。**三是风险管理服务**。通过为跨国企业提供外汇与大宗商品交易、各类衍生金融工具、财务咨询、合规咨询、保险等服务，有效化解企业投融资活动的信用风险、市场风险和操作风险。

金融的初心和本质是服务实体经济。在未来中国高水平对外开放进程中，要适应实体经济发展和政策能力提升的需要，找到更合意开放度的“黄金比例点”。在此过程中，要高度把握开放的本质是促进实体经济的开放发展、提升中国参与国际经济金融治理的能力，同时守住开放带来的风险底线。因此，要始终强调“房住不炒”的定位，防范房地产金融化的风险；强调“风险中性”原则，杜绝资本的无序扩张、投机炒作，避免金融资源在体系内空转；重点引入外部中长期资本，防范短期资本无序流动。中国金融业的对外开放，要始终嵌入实体经济的对外开放进程之中，促进对外开放的高质量发展。未来 10 年，中国金融对外开放政策取向将包括：**一是持续有序推进人民币国际化**，在政策工具成熟、监管能力提升、风险可控的前提下，稳步推动人民币可自由兑换进程；特别地，在数字经济、数字贸易发展和数字货币运用的新时代背景下，推进数字人民币跨境使用与国际合作，不断提升人民币在国际储备货币体系中的地位。**二是在制度型开放的大方向下，以更大的力度推进银行保险业对外开放**，包括落实好外资金金融机构进入中国市场的准入前国民待遇与负面清单制度，减少数量型准入限制，打造国际一流的金融业营商环境；高质量参与实施 RCEP 和服务共建“一带一路”，推动在自贸协定区域内的金融机构引进来和走出去工作；贯彻好“绿色、创新、协调、共享”等新发展理念在开放条件下的实施，引导金融机构跨境活动更多投向支持绿色金融、转型金融、科技金融、普惠金融等领域。**三是更大力度、更高质量做好金融市场的双向开放**。适应扩大直接融资比例的需要，以及中国财富管理市场成

长、多元化融资需求的金融市场更成熟发展需要，在境内证券市场引入更多外部投资者，便利境外企业在境内股票与债券市场融资，扩大沪港通、沪伦通、债券通等跨境资金流的安排规模，提升市场交易的活跃度；丰富外汇市场的交易对手、创新外汇市场交易工具，进一步提升人民币在全球外汇交易市场的活跃度。

三、金融业开展金融供给侧改革助推高水平对外开放

基于前述，未来全球和中国金融业要参与中国的高水平对外开放，必须将服务实体经济作为的根本遵循，将遵循国家对外开放大政方针、严守监管要求、开展合规经营作为开放发展中的底线。在此前提下，金融业对外双向开放将迎来巨大的发展机遇，金融业要大力推进金融供给侧结构性改革，提升对高水平对外开放、制度型开放的金融支持能力，进一步促进我国对外开放的高质量发展。在此过程中，有许多领域需要强化发展能力、增强发展本领，金融机构特别要高度重视和夯实以下三大方面的开放发展基础。

首先是优化全球化发展布局。在中国境内，金融机构要进一步加大对各自贸区自贸港、进出口展会的支持力度，重点布局长三角、大湾区、京津冀、长江经济带、成渝地区、东北地区等区域一体化平台，提升“境内业务境外做、境外业务境内做”的内外联动水平。在中国境外，要重点围绕共建“一带一路”、中欧合作、区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）、全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）、金砖国家、上合组织等区域合作机制和自由贸易网络，加快优化全球网点布局、数字化转型和基层能力建设，提升对“引进来”外资企业、“走出去”中资企业，以及面向中国市场的东道国客户的服务触达水平。

其次是提升多元化金融服务质量。在贸易金融领域，中国对外贸易将向绿色、创新、数字化、高附加值的产业升级，服务贸易加快发展，数字贸易成为新动能。金融业要顺应这一趋势，大力提升支付、结算、交易银行等产品创新能力和数字化水平，更好地适应贸易结构的转型升级，助力对外贸易高质量发展。在投融资服务领域，中国以缩减外资准入负面清单、打造一流营商环境为核心抓手，持续增强对外资的吸引力；在超大规模的国内市场驱动之下，未来对外投资和引入外资都将保持良好增长，这将带来巨大的跨境银团贷款、项目贷款、财务顾问、证券承销等综合化投融资需求。金融业还应大力发展供应链金融，助力核心大企业在全球产业链供应链变局中提升韧

性，推动更多专精特新中小企业强化核心产品、核心市场竞争力。在风险管理领域，要进一步提升外汇市场和大宗商品市场的交易能力，丰富各类远期、期货、期权、掉期、保险等产品的创新和设计水平，为客户管理信用风险、市场风险提供可靠的选择；进一步增强对世界各地政治、经济、地缘和自然灾害风险的前瞻研判水平，有效帮助客户规避相关风险。特别地，关于人民币国际化，党的二十大报告提法从十四五规划中的“稳慎推进”转为“有序推进”，既表达对人民币国际化的信心，也指明了循序渐进、因地制宜、适当加快的发展路径。未来，围绕中国与主要贸易伙伴的双边本币结算、人民币融资、交易和风险管理等金融需求都会不断增大。金融业要持续支持人民币国际化有序发展，在各人民币离岸中心、在中国的主要经贸伙伴中加大布局，推进产品服务创新，提供数字化、综合化人民币金融服务。

最后是强化高水平金融规则联通能力。适应中国制度型开放的需要，金融业要进一步强化理论与实践创新，以中国超大规模的国内大循环和国内国外双循环为支撑，以中国在全球日益强大的金融服务需求为依托，推动贸易、投资与金融实践中行之有效的规则、规制和标准的双向输出，在新一轮全球化中增强制度联通，为中国与世界各国经贸合作、互利共赢保驾护航。特别要围绕环境保护、劳动问题、消费者保护、网络安全、数字贸易、数据流动等领域，强化规则、标准的制定能力；要强化在更加开放、更高水平全球化下提供金融服务的风险防控能力，深入研究全球货币政策调整、疫情持续演化、数字金融发展、气候变化和地缘政治冲突背景下，丰富应对新型风险的工具手段，牢牢守住防范化解系统性金融风险的底线，推动中国与世界经济在全球化新格局中行稳致远。