

# 浦东构建离岸金融体系的重点 举措与风险防范策略

殷凤 陈允宏<sup>1</sup>

(上海大学 200444)

**【摘要】** 构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系，是中央对浦东金融开放提出的要求。当前，浦东离岸金融业务总体规模较小、业务品种较少、经营范围狭窄，离岸人民币债券市场不够成熟，离岸金融监管制度尚不健全，存在诸多潜在风险。因此，一方面要加快推动离岸金融系统构建与运行机制改革，进一步完善金融市场体系、产品体系、机构体系和金融基础设施体系；另一方面要切实防范离岸金融风险，完善离岸金融审慎监管机制，健全离岸金融市场账户管理体系，防范虚假贸易融资。

**【关键词】** 离岸金融 金融风险 金融监管 浦东

**【中图分类号】**:F127. 51 **【文献标识码】**:A **【文章编号】**:1005—1309(2021)11—0049—007

2021年7月15日，中共中央、国务院发布的《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》明确指出，“构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系，支持浦东在风险可控前提下，发展人民币离岸交易”。

上海浦东新区作为发展人民币离岸交易的试验平台，应加快推动离岸金融系统构建与运行机制改革，积极探索离岸金融业务发展的新模式、新路径、新机制，集聚国内外优质要素资源，进行全球有序配置，显著提升人民币在全球贸易融资、跨境信贷、投资交易等领域的比重，有效推进人民币国际化进程，使上海成为统筹发展在岸和离岸业务的重要枢纽以及利用两个市场、两种资源的通道。

然而，在当前采取的有限渗透模式下，离岸金融市场与在岸金融市场的隔离性是相对的，若没有完善的离岸金融体系和成熟的调控与监管机制，势必会产生离岸金融市场对在岸金融市场的风险冲击，甚至引发系统性金融风险。因此，必须强化离岸金融监管，建立风险隔离和控制体系，切实防范离岸金融市场对在岸市场的干扰和冲击。

## 一、当前我国离岸金融市场存在的问题

### (一) 离岸业务总体规模仍然较小

一是离岸业务品种较少，经营范围狭窄，服务对象有限。中资离岸银行业务主要停留在传统的存贷款上，以国际结算和低风险贸易融资为主，其主要服务对象也多限于境外中资机构和港澳台地区的境外企业等，发达国家客户较少。二是资金来源单一，资产负债结构不够合理。中资商业银行离岸业务中负债业务规模明显偏小，资金来源单一，吸收资金不足，这严重制约了资

---

<sup>1</sup>作者简介：殷凤，经济学博士，上海大学经济学院教授。陈允宏，上海大学经济学院博士研究生。

基金项目：上海市智库研究专项课题“上海进一步扩大金融业对外开放与防范化解金融风险研究”（2019TFB007）

产业务的发展；同时资产负债结构不合理，负债结构中短期负债占比大，资产结构中中长期资产占比偏大，导致短存长贷等问题突出，容易引发流动性风险。三是离岸保险业务才刚起步，亟须发展。

## （二）离岸人民币债券市场不够成熟

一是离岸人民币债券市场流动性较差，但市场波动幅度却较大。二是离岸人民币债券利率形成机制有待进一步完善。离岸人民币国债利率期限结构不完整，导致离岸人民币债券缺乏合适的基准利率。三是市场缺乏有效的信用评级机制和相应的信用评级机构，债券信用等级对债券发行及其利率的影响并不大，还有很多离岸人民币债券并未评级，债券市场的信用风险还不能得到充分揭示，这放大了整个市场的信用风险，不利于保护投资者利益和规范市场运行秩序。四是人民币回流机制尚不完善。就企业发行主体来说，无论是股东贷款模式还是资本金直接注入模式，都需要审批备案后方可回流。由于缺乏统一的审批标准和详细的流程规定，人民币资金回流不够顺畅。

## （三）离岸金融监管制度尚不健全

近年来，我国国际离岸金融市场的监管，基本上由传统的合规性监管为主转变为全面有效的风险监管，准入监管、过程监管和退出监管成为重点。对比国际上成熟的离岸金融中心，我国离岸金融监管制度尚不健全。

一是监管立法滞后，尚未形成系统的离岸金融法律监管体系。上位法缺失，下位法零散，立法效力普遍较低，缺乏口径统一的监管长效机制，配套法规、政策不到位，业务指引疏漏，缺乏可操作性，针对离岸证券、保险、票据、信托、理财、金融衍生品等的立法缺失，导致离岸业务开展缺乏规范。对反洗钱和反恐融资涉及的法律法规在调查取证的程序规范、处罚规范上非常薄弱。

二是监管模式不明确，监管主体职能不清。立法不够明确，且缺乏明确的指引，使得内外账户实质上形成了渗透的通道，造成在实践中存在投机者利用离岸账户赚取外汇差额的行为。离岸监管主体职责划分不清，对于各个监管部门在监管中的具体职责和定位没有明确规定，没有对非银行离岸金融的监管主体及具体职责做出明确规定，导致各监管机构对某一具体的业务存在监管重叠或监管空白的情形。各机构之间缺乏有效沟通，没有形成良好的联动监管机制，监管政策不协调。监管国际合作方面力度不够。

三是在准入监管、过程监管、退出监管等方面的制度不完备。市场准入主体范围不明，离岸金融业务监管范围狭小，局限于离岸银行业务，对离岸证券业务和离岸保险业务缺乏具体规定；缺乏严格的监管标准，对非居民贷款业务缺乏差异化监管办法；业务监管相对宽松，对于境内外机构从事离岸业务的经营资质、资产状况等审查标准低，准入金融机构水平参差不齐；分账核算管理对于在境内外融资、资金流动、业务拓展等情形下具体操作规则还有待进一步细化；业务监管漏洞较多，一些离岸金融机构超出标准经营离岸业务；对离岸存贷款操作程序、离岸银行安全经营、日常报告与披露机制、离岸业务的风险分级隔离与有效处置、跨国资金监管等缺乏实质性规定，存在大量监管空白；过程监管措施单一，尚未建立起常规性现场监管的机制；对离岸金融机构退出机制的规定尚不完善，退出的程序、方式、退出后的保护机制没有任何规定，也没有关于离岸业务强制退出的明确规定。<sup>[1]</sup>

# 二、发展离岸金融市场的潜在风险

## （一）有限渗透模式加大离岸资产风险

在有限渗透模式下，银行可以在需要时使用在岸资金补充离岸头寸。若离岸市场的存贷款不能平衡，银行可能会追加在岸资金以弥补离岸账户的存贷款缺口，从而打破在岸资金向离岸市场渗透的限度，并进一步增加离岸银行业务的呆坏账。

## (二) 货币错配和短期资本流动带来汇率风险

由于在岸与离岸市场的资金成本差异，会驱动有离岸机构的商业银行大量地从离岸市场上筹集资金放贷给国内的企业。商业银行在离岸市场的外债规模过度扩张，超过外汇收入与国际储备所能承受的限度，就会造成货币错配，引发外债危机和本币贬值风险。跨境资本短期频繁流动，可能带来汇率剧烈波动，甚至引发系统性的金融和经济危机。

## (三) 利差产生投机套利风险

离岸与在岸市场的政策差异会导致同种货币在两个市场的价格不同。若没有配套的监管机制，渗透得不到有效控制，利差会引发大规模的套利行为。同时，离岸金融中心的建立还将影响利率的形成机制，这在一定程度上会抵消中央银行利率调控政策的作用，干扰货币政策的运行，削弱央行对流动性和信贷规模的控制，增加宏观调控的难度。<sup>[2]</sup>

## (四) 信贷扩张带来资产泡沫风险

由于成本和政策性监管措施的差异，离岸银行外汇资产负债的规模很容易非理性地迅速膨胀，在宽松的监管环境下，加之信用等级评定制度的缺乏，导致对非居民信用主体难以较好地识别和区分，信息不对称及信息失灵造成的逆向选择和道德风险问题会更加突出。离岸金融机构非稳健经营带来信贷的过分扩张，会造成国内信用规模失控，极易催生资产泡沫。如果离岸和在岸市场没有进行有效隔离，资产泡沫通过离岸市场延伸到在岸金融体系，一旦外国资本大量撤离，将会动摇整个金融体系的稳定性。

## (五) 离岸、在岸资金转移带来逃汇、套汇和骗汇风险

由于《境内机构对外担保管理办法》及其实施细则尚不完备，一些企业为了利用外汇资金价格差异，会将境内资金转移到离岸市场，也可能将离岸资金转移到境内市场。例如，境内机构/企业为境外机构提供担保，若境外机构经营失败，境内机构的资金就要划拨境外；反之，境外机构为境内机构提供担保，若境内企业经营失败就会使境外资金进入境内。由于道德风险的存在，企业甚至会故意制造经营失败的假象，以实现逃汇、套汇的目的。

## (六) 离岸转手买卖虚假贸易融资存在金融风险隐患

由于转手买卖交易结构日趋复杂化，贸易真实性审核愈发困难，企业通过虚构贸易背景进行跨境套利或者违规跨境资金调配等问题更为突出，而银行在实际操作中缺乏有效的途径和手段核实贸易真实性。这导致：一是增大银行信贷风险，可能会导致资金流向和还款来源的失控，进而可能威胁到银行的经营安全，形成银行不良资产。二是加剧跨境资金流动的短期波动，会对外汇市场、汇率、利率等造成影响和冲击。三是助长金融脱实向虚、资金空转套利等市场乱象，挤占原本应投向实体经济的信贷资源，加剧实体企业融资困境，并可能引发部分生产型企业借道参与虚假贸易融资，产生实体经济空心化风险。四是增大跨境洗钱风险，可能被利用实现非法资金转移以及非法资金来源合法化。

# 三、浦东新区构建全球人民币离岸金融体系的重点举措

为构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系，浦东新区应进一步完善金融市场体系、产品体系、机构体系和金融基础设施体系。

## (一) 拓展交易主体

---

拓展提供离岸金融服务的金融机构范围，引入多元化的离岸金融机构，积极吸引世界主要银行、投行、保险公司、基金公司以及各类金融中介服务机构入驻上海离岸金融市场，并为外资金融机构平等开放离岸金融业务，鼓励其为各类主体提供多种跨境金融服务。鼓励符合条件的境内企业在上海离岸金融市场设立账户、参与离岸金融业务。建立保护投资者的隐私和商业秘密的制度，最大限度地消除投资者的顾虑，并积极鼓励其向人民币离岸金融中心进行多形式的投资。例如，可以规定公司的股东资料、股权比例、收益状况等享有保密权利，如股东不愿意，可以不对外披露；同时，可以要求在金融监管类法律文本中加入保密条款等。

## （二）丰富交易产品

提供更为丰富的投资、融资和风险控制的人民币计价离岸金融产品，扩大境外人民币境内投资金融产品范围，推动金融机构在离岸金融产品和服务创新应用方面率先突破，提供多层次的金融服务。大力发展离岸外汇交易和支付清算业务，持续扩大离岸债券、股票、金融衍生品交易和资产管理业务规模，吸引国际企业在中国离岸市场发行离岸人民币、离岸外币债券、股票及进行相关投资。

一是建立统一发行、分散交易、集中托管的离岸人民币债券市场，探索在岸与离岸债券市场融合路径。不断放宽发行主体准入，丰富境外人民币债券品种，扩大离岸人民币债券的体量。推动离岸人民币债券利率市场化建设，完善定价机制和利率期限结构，发挥人民币离岸债券定价中心的功能。通过采用统一的定价规则、监管规则、交易机制等方式，进一步便利合格境外机构投资者参与中国债券市场。允许境外机构投资者以离岸人民币的形式通过上海自贸试验区 FTN 账户投资上海证券交易所的债券品种。争取与海外多个交易场所互联，通过各种形式接收离岸债券交易市场的结算指令。建立和完善信用评级制度，引入较高信用评级机构，鼓励对离岸人民币债券进行信用评级。

二是试点启动人民币股票“国际板”，吸引优质境外企业挂牌上市，设立境外公司可以参与的人民币股票发行和交易市场。可以一定程度或有条件地允许境外企业的人民币股票市场与上海证券交易所股票市场实现互通。

三是积极创新、有序引进更为高级、更具国际竞争力的衍生工具，推出离岸人民币期货，在中国外汇交易中心等开展人民币外汇期货交易试点。试点推出以人民币计价的航空煤油、成品油等其他石油化工产品期权产品。鼓励银行进一步发展货币类、利率类、商品类场外离岸人民币衍生产品。

四是大力发展离岸保险市场。进一步开放保险资金进行境内外投资的渠道，降低险资准入门槛，鼓励保险资金跨境投资；大力吸引国际顶级的保险和再保险机构，鼓励开展跨境人民币再保险业务和海外分入业务，放松资金进入离岸再保险市场的限制；支持再保险机构以自贸试验区的跨境交易、航运、贸易金融为依托，加大保险产品的创新力度；做好自贸试验区离岸保险业务与在岸保险业务的分账制度设计。

## （三）优化金融基础设施

建立高效、安全、低成本的离岸人民币清算系统，在全球范围内布局清算行，形成运行时间重合的人民币清算网络。完善离岸证券交易结算系统以及美元、欧元等主要外币的离岸即时支付清算体系，最大限度地缩短交易结算时间，提高支付结算效率，最终实现主要币种即时支付结算和外币交易同步交收。同时，保证离岸金融基础设施、数据交易系统软硬件自主可控，确保金融基础设施安全、稳定运行。

## （四）健全人民币回流机制

推动更多人民币在境外循环和国际化使用，简化人民币回流审核流程，扩展资金回流渠道，在额度限制范围内保持资金回流

道路通畅，加快人民币回流速度，形成人民币境内外有效循环机制。同时，为防止出现套利，须对回流的人民币进行有效管理。

## 四、防范离岸金融风险的对策建议

为保证离岸金融市场运行的有序性，避免离岸风险的在岸化和向整个金融体系的蔓延，需切实防范离岸金融风险。浦东新区离岸人民币金融中心建设先期应采取双向有条件渗透的“内外分离型”模式，区别在岸和离岸市场的发展重点，把握改革的顺序和节奏，在岸市场主推国际机构的深度参与，提升上海国际金融中心的能级；在相对隔离的离岸市场则要推动金融新产品、新服务模式和体制机制创新。对在岸、离岸业务采取不同的业务模式及监管方式，并在在岸和离岸金融市场间建立适当的隔离与联系机制，加快“人民币在岸—离岸循环机制”建设。

### （一）完善离岸金融审慎监管机制，构建适用于在岸和离岸市场的风险隔离与控制体系

#### 1. 建立健全严格的金融监管机制，强化法律监管，形成离岸金融业务审慎监管法律框架

推动国家出台更高位阶的“离岸金融法”，可采取国务院或“一行三会”联合制定行政法规，制定统一的审慎监管法律文件，或者由全国人大常委会授权上海制定“离岸金融条例”。推动中央监管授权，引入监管沙盒，并试点与其金融产品创新相适应的监管创新政策。整合已有的地方性金融规定和政策，规范、细化离岸金融市场监管法律规则及配套法规条例。明晰境内外机构离岸金融市场准入和经营条件，明确离岸市场与资本市场主体责任，制定离岸存款、贷款的支付、交割等交易细则。设置离岸市场主体和业务限制隔离风险，对参与主体进行监管，对资产规模和交易量进行限制和监控，<sup>[3]</sup>对离岸金融机构退出做出具体规定，明确退出标准，规范退出形式。

#### （1）准入监管方面。

在逐步拓展提供离岸金融服务主体范围的同时，细化准入监管。将外国银行设立的全资银行及分支机构纳入监管体系，并结合其特点制定相应的监管规范；以分行建制，总行是最后贷款人。以分行或者分公司的形式进入后市场秩序良好的，可进一步扩大主体形式；在准入许可方式上，可实行分级牌照制度，辅之以审批方式。根据业务范围、风险管控能力、外汇资产规模、经营业绩、人员等制定准入条件，采取不同程度、不同方面的离岸银行业务开放范畴，或采取不同的业务体量限制，对申办银行发放不同的执照，施行全面牌照、有限牌照、离岸牌照分类管理制度，并适当地兼采审批方式；制定严格、具体的准入主体审查标准，对于申请开展离岸金融业务的金融机构，要求其进行必要的信息披露，定期或不定期地抽查离岸银行的经营情况、资产状况等；适当放松对居民参加离岸交易的监管，但同时要严格监管居民在岸账户与离岸账户之间的交易。

#### （2）业务监管方面。

扩大离岸金融业务范围，将保险、信托、金融衍生品等纳入离岸金融监管范围。细化业务对象、业务种类以及业务管理等方面的规定，对许可管理、业务范围和期限、存贷款额度、资金流动等制定具体的实施细则，特别要明确限制类业务和禁止类业务。设置单一客户贷款上限，降低贷款集中度。例如，可以借鉴美国的比例限制法和新加坡的绝对值限制法，以孰低原则确定单一客户贷款规模；设置非居民存款最低限额和最短期限，可借鉴美国要求非银行客户的存款额度和取款规模不能低于某一最低限额，非银行外国居民和企业存款必须达到一定天数才能转账和取现，非居民存款至少是两天以上的通知存款。未来可根据情况放开居民开立离岸账户限制，先分别设置法人和自然人的存款上限，再根据业务发展和监管水平逐步放松限制。修订完善业务监管办法，制定实施细则，设立独立的业务监督部门和单独的银行业务账户，由专业人员对账务进行财务会计核算。建立信息披露制度，同时做好现场检查和非现场检查。针对不同重要性、不同体量、不同风险承受与应对能力的离岸业务主体，可以采取不同的监督、临检措施，并区别提出披露、报备等要求。对离岸金融机构的内控制度、具体业务流程、财务情况进行现场抽查，对不合格机构做出有效惩戒，并且建立抽查的长效机制。提高非现场监管的质量，对资金流动数据建立监测系统和共享数据库，

进行实时全程监测。

### (3) 退出监管方面。

推行风险预警机制，建立风险评估系统，给予离岸金融机构必要的指引；完善银行存款保险制度，将所有离岸金融机构均纳入存款保险范围，特别是外国银行的分支机构；建立最后贷款人制度。对离岸金融机构的强制退出做出具体规定，确定退出标准，规范退出形式，当其违反相关规定、扰乱离岸金融市场秩序，或没能通过考核标准时，给予警告、罚款处罚，严重时强制其退出离岸金融市场。<sup>[1]</sup>监管部门可要求离岸银行定期申报经营状况及财务状况，一旦其出现经营困难、重大危机等情况，可以采取一定的手段，如协助整改重组等，进行止损或业务阻断，若其在一定时间内仍无法解决的，则强制性地进入离岸银行业务退出程序，按照一定的流程终结相应离岸银行业务，并按要求进行清算、理赔等。

## 2. 建立涵盖在岸和离岸市场、机构和个人所有金融交易信息的全信息风险管理系统

关注重要指标（外债、银行坏账等）的监测，对离岸金融机构的流动性、资本充足率进行规范并作为核心标准进行监管。监管机构在法人资本统一监管这一大前提下，应对离岸业务的授权资本进行核定，并将其作为离岸业务质量与规模控制的衡量标准；构建风险预警指标体系，包括存贷比、金融杠杆率、流动性、备覆盖率、贷款集中度等一系列指标，实时监测金融风险状况，防止资金在实体经济“体外循环”；建立并完善离岸金融市场的风险预警、风险处置以及突发事件的应对协调机制，制定多种应对预案，在危机出现之前及时警示，并采取前瞻性、针对性的风险防范措施。对于外汇监管，一方面要着重监测离岸市场上的短期资本流入，做好居民收汇账户的用途核查工作，另一方面要管好资本流出，鼓励企业合理对外投资的同时打击洗钱、非法套汇、逃汇等行为。

## 3. 加快构建国际化金融监管法律架构，加强跨国监管合作

尽快构建与国际通行规则相衔接的法律制度体系和金融监管框架，推动国内国际规则融合，促进国际认可的人民币离岸交易规则确立，为发展离岸金融业务提供可预期的、可信赖的法制保障。加强与境外监管机构的沟通与合作，<sup>[4]</sup>促进信息共享，提高监管的协调性，及时了解贷出资金的去向，共同打击洗钱和恐怖融资活动。

### (二) 健全离岸金融市场账户管理体系，管控 FT 账户的开设和隔离，建立离岸账户体系，对离岸账户资金往来进行有效监管

完善和拓展 FT 账户功能，管控其开设和隔离，防止境外资金冲击国内资金池。对于大规模、高频率的异常资金流动及时进行检查，必要时采取“暂停机制”，严格核实资金的交易对象和交易项目，实时监测资金流动，预防热钱大规模跨境流动、恶意套现等行为。结合上述的全信息风险管理系统，在离岸和在岸市场之间建立相互隔离、有限渗透、总量控制的人民币双向流动体系和调控机制，对离岸和在岸市场之间的资金流动进行有效监控，并根据情况逐步放开资金流动的总量上限，推动离岸金融市场和在岸金融市场的逐步联通和最终融合。<sup>[5]</sup>加强 FT 账户量化管理，探索离岸市场与国内市场 FT 账户资金流动总量管控模式，按照企业投融资汇兑需求预测实行离岸金融市场“年度总额控制”模式。监管部门应在遵循“有限渗透”原则之上，分阶段扩大或收缩汇兑额度，保证引入资金量能够满足实体经济需要，同时防止风险向在岸账户传递。可将 FT 账户拓展为离岸性质的账户，创设更多供这类账户交易、投资的金融产品，并对离岸账户资金往来进行有效监管。可考虑在一定条件下开放离岸账户 (OSA) 下的人民币业务功能，适当放宽非居民账户的业务范围，先对临港新片区内的企业 and 非居民开放，并允许更多符合条件的金融机构参与离岸金融业务，总体上仍贯彻“一线放开，二线管住”的原则，即境外资金可以自由进出离岸账户，但离岸账户的资金进入境内要予以严格控制。

### (三) 防范虚假贸易融资，避免资金“脱实向虚”，避免银行业务产品沦为资金空转和跨境套利的工具

---

完善以信息共享为基础的“三反”监管体制机制，借助区块链数据技术，实现商业银行、海关、外汇管理局等部门之间相关系统对接和数据共享，形成更高效的贸易真实性审核机制。<sup>[6]</sup>加强企业分类管理，引导企业规范、合规经营。一是加大对贸易收支异常企业，特别是对中长期贸易融资规模异常增长且具有典型套利交易特征企业的监管力度。二是强化分类管理，对诚信合规的企业给予最大程度的便利化支持，支持金融机构围绕离岸经贸业务提供人民币离岸金融服务，在风险可控的前提下，为有真实贸易背景的企业提供转口贸易及转卖(含境外仓单转卖)的结算及贸易融资服务；对异常可疑且没有合理理由的企业予以重点监管或查处。三是贯彻“穿透监管”理念，在加强与海关、商务、税务、市场监管等部门信息共享的基础上，加大对贸易融资业务背后进出口交易实质的穿透监管力度，不断健全非现场检查分析指标体系，做好异常可疑交易线索的筛查与分析，对虚假贸易融资行为予以快速和精准打击。四是加大对违规行为的处罚力度，增大违规与失信成本。

#### 参考文献:

- [1]吴子瑶.我国离岸金融监管制度研究——以中国(上海)自由贸易试验区为例[J].金融理论探索, 2017(1):17-23.
- [2]蔡伊鸽, 陈建, 张毅.上海自贸试验区离岸金融中心路径选择及风险防范[J].现代管理科学, 2017(2):21-23.
- [3]张尔升, 沈迪波.基于自由贸易港视域下离岸人民币结算中心建设研究[J].经济论坛, 2021(5):72-81.
- [4]曹晓路, 王崇敏.中国特色自由贸易港离岸金融的创新路径与立法保障——以海南自由贸易港离岸金融创新为例[J].暨南学报(哲学社会科学版), 2019(4):65-75.
- [5]张春.资本账户开放与离岸金融中心建设[J].中国金融, 2020(18):24-26.
- [6]童士清.自由贸易区离岸金融风险监管研究[J].科学发展, 2019(8):37-46.