

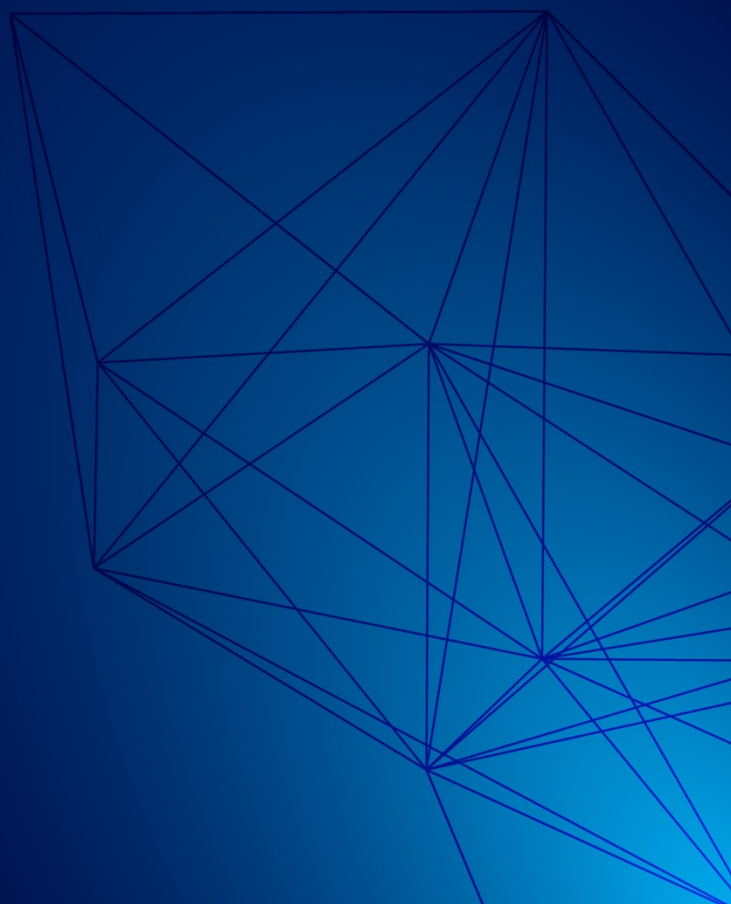


# 北大汇丰

PHBS FINANCIAL FRONTIER DIALOGUE

# 金融前沿对话

2019 年第 19 期 总第 30 期



**PHBS HFRI**  
北京大学汇丰金融研究院

主办单位：北京大学汇丰金融研究院

院长：海闻

执行院长：巴曙松

秘书长：本力

编辑：都闻心（执行）曹明明 何清颖 方堉豪 朱伟豪

## 北京大学汇丰金融研究院简介

北京大学汇丰金融研究院（The HSBC Financial Research Institute at Peking University，缩写 HFRI）成立于 2008 年 12 月，研究院接受汇丰银行慈善基金会资助，致力于加强国内外著名高校、金融研究机构、以及知名金融学者之间的交流，构建开放的学术、政策交流平台，旨在提高中国金融理论与政策的研究水平，促进学术繁荣与发展，加强与政府决策部门的联系与合作，为政府决策提供参考意见，为国际金融体制改革和中国金融业的发展做出贡献。

北京大学汇丰金融研究院院长为北京大学校务委员会副主任、北京大学汇丰商学院院长海闻教授，执行院长为中国银行业协会首席经济学家、中国宏观经济学会副会长巴曙松教授。

## 粤港澳大湾区的金融创新可能从哪里突破？

主持：巴曙松（北京大学汇丰金融研究院执行院长、中国银行业协会首席经济学家、中国宏观经济学会副会长）

讨论：杨轶明（广东省地方金融监督管理局）

李剑锋（前海金控）

叶云飞（东莞农商行）

罗子杰（东莞信托）

彭译萱（招商局金融集团）

王劲松（云南大学东陆金融研究院）

王 菁（招商银行私人银行部）

刘 辉（红塔红土基金管理有限公司）

徐建红（建银国际有限公司）

谌 鹏（前海创新研究院）

白海峰（招商基金香港公司）

李 科（前海创新研究院）

夏荧莹（招商证券）

方埴豪（北京大学汇丰金融研究院）

朱伟豪（北京大学汇丰金融研究院）

强 昊（中国科学技术大学）

李羽翔（对外经济贸易大学）

## 一、粤港澳大湾区的金融发展：中美贸易摩擦长期化过程中的中西金融联系纽带

如果把粤港澳大湾区与旧金山湾区、纽约湾区和东京湾区对标分析，可以看出，湾区经济已成为推动地区经济发展的重要引擎，湾区内产业集群与金融市场相辅相成，“金融+”的形式促进了经济的发展。相比之下，粤港澳大湾区同时兼有其他三大湾区内金融服务支撑、产业集群形态、对外开放窗口等方面的优点，具有“一个国家、两种体制、三个关税区、四个核心城市”和“三套金融监管体系、多个金融监管机构”的特征，湾区内差异性的融合发展、湾区与国际其他市场的互动，将推动粤港澳大湾区的金融市场成为连接中国与世界的金融纽带。

粤港澳大湾区城市群由“9+2”城市组成，即广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆九个城市以及香港和澳门两个特

别行政区作为核心区域，总人口约 6800 万。相较于全球其他湾区，粤港澳大湾区具有“一二三四”的特点，即一个国家、两种体制、三个关税区、四个核心城市。粤港澳大湾区 11 个城市区域发展不平衡，人均 GDP 和产业结构等差距显著，粤港澳地区的制度差异性明显，明显的差异性使粤港澳大湾区区域融合面临诸多挑战，但也为湾区城市协作发展提供了广阔的空间。通过合理规划及互动融合，粤港澳大湾区有望打造包容不同金融制度、发展多元经济的成功范例，形成连接中国与世界的金融纽带。

从目前的趋势看，中美贸易摩擦可能会趋于长期化，这也会使未来全球经济的发展总体上处于相对动荡的环境，粤港澳大湾区的建设有条件成长为东西方交流联系的纽带。具体来说，粤港澳大湾区建设，一是要以内地与港澳金融市场的互联互通为切入点，全面对标国际一流湾区建设，与港澳资本市场互联互通，汲取境外资本市场发展的经验。二是在粤港澳大湾区推动人民币国际化，从长期看，人民币国际化是化解当前中国融入全球化过程中种种约束的关键环节，粤港澳大湾区独特的多元化监管结构，为人民币国际化提供了难得的制度条件。如果把人民币国际化理解为人民币走出去，那么，在有利条件众多的粤港澳大湾区内人民币都难以走出去，就更难以在港澳以外的其他地区推进人民币的国际化。第三，要以提高直接融资比重为突破口，助力湾区产业转型升级。包括券商和基金公司在内的区内金融机构要提供境外融资、股权投资、并购重组、融资租赁等多种投融资工具和综

合金融服务，通过海外市场嫁接中国动力，加快资本要素跨境自由高效流动，推动区内经济高质量发展。第四，适应粤港澳大湾区产业发展进行全球化配置的客观需要，从金融角度支持粤港澳大湾区的企业进行跨境资源配置，增强粤港澳大湾区企业的全球资源整合能力，在股票通、债券通等二级市场互联互通机制基础上，进一步满足企业的资源跨境配置要求。

## 二、粤港澳大湾区金融发展模式转型：从单一城市各自为战，转向城市群协调发展

目前，粤港澳大湾区已初步形成了层次分明的阶梯式金融城市群，以各城市金融业增加值来划分，大湾区城市群大致上可以划分为三个层次。第一梯队是金融业增加值超过 1000 亿元的香港、深圳、广州，其中香港、深圳金融增加值超过 3000 亿元，占比 GDP 比重也超过 10%，广州金融业增加值接近 2000 亿元。与其金融发展水平相匹配的是这些地区强劲的经济实力，2017 年香港、深圳、广州三地 GDP 均超过 2 万亿元，是粤港澳大湾区的三大核心枢纽城市。东莞、佛山、澳门作为大湾区金融城市群第二梯队，金融体量大概在 200 亿元到 500 亿元之间，金融系统相对发达。其中东莞、佛山两地 2017 年 GDP 处于 5 千亿元以上、1 万亿元以下，而澳门人均 GDP 超过 7 万美元，位列粤港澳“9+2”城市群之首。粤港澳大湾区阶梯式金融城市群中的第三梯队，则是金融业增加值不足 200 亿元的中山、珠海、惠州、江门、肇庆五市，其中惠州、江门、肇庆金融业占比 GDP 均不到 5%，五地

2017 年 GDP 均在 5 千亿元以下，其中惠州、江门城镇化率不到 70%，肇庆城镇化率不到 50%。2017 年粤港澳大湾区“9+2”城市群中，仅有江门与肇庆的人均 GDP 不足 1 万美元。

因此，粤港澳大湾区的金融发展过程，需要避免单一城市的各自为战，转向城市群的协同转型。粤港澳大湾区建设主要以香港、澳门、广州和深圳为中心，第二、第三城市梯队经济发展缺少关联效应强的大产业或大项目来支撑和带动。大湾区第二、第三梯队城市的产业结构中，传统成熟产业占据的比重较大，佛山、东莞、中山、惠州和珠海的支柱产业以电气机械和器材制造业、高附加值的电子信息及医疗器械制造业、以及纺织、灯具、家具、家电等传统制造业为主，未来有望向新能源产业、先进装备制造业、智能制造等高端装备制造业方面发展；澳门旅游业发达，博彩和酒店为其主要支柱；江门、肇庆制造业基础相对薄弱，未来有条件以新型农业和现代旅游服务业为主要发展方向。在这些城市中，间接金融（银行体系）能发挥规模优势。

第二、第三梯队城市应主动对接服务粤港澳大湾区建设，借力实现后发崛起，积极融入区域经济一体化的发展过程，有条件跟随粤港澳大湾区产业转型升级步伐，实现高起点对接，主动承接与先进装备制造产业相关的配套产业的转移，吸引关联企业投资关键基础零部件生产建造、智能制造等先进制造业。

### 三、利用粤港澳大湾区的区位优势，大力发展海洋金融

粤港澳大湾区的金融发展，一个重要的特色优势在“湾”字，有着天然的海洋属性。但是，虽然粤港澳大湾区有十分活跃的海洋经济活动，拥有多个世界级的港口，但是支持粤港澳大湾区海洋经济的大量海洋金融活动并不在粤港澳大湾区完成，而往往需要转移到伦敦等其他金融中心。当前，海洋成为了人类实现可持续发展的重要战略空间。海洋经济的发展必然需要大量资金的投入，海洋金融是推动海洋经济发展的杠杆。因此，海洋经济的发展离不开海洋金融的支持。但是，由于海洋投资具有规模大、周期长、风险高等特点，造成了资金短缺、融资困难、海洋金融服务能力不足等问题。

海洋金融，通常指在海洋产业政策覆盖下，依托海洋产业，并为海洋产业服务的所有金融活动的总称，包括融资、保险、结算、衍生品交易等金融手段。因此，海洋金融本质上是一种产业金融，海洋金融存在的意义主要是促进海洋产业的发展。从狭义上看，海洋金融就是运用资金为海洋产业提供融资，如海洋渔业信贷、船舶制造或者远洋运输的投融资等。从广义上看，海洋金融应该是服务于海洋经济发展的一切金融活动的总称，包括了海洋信贷、保险、信托、证券以及海洋保护区的可持续性融资、地区间的金融合作等。

因此，在海洋金融发展方面，需要加强粤港澳合作，拓展蓝色经济空间，共同建设现代海洋产业基地。与此同时，支持粤港澳通过加强金融合作推进海洋经济发展，探索在境内外发行企业海洋开发债券，鼓励产业（股权）投资基金投资海洋综合开发企业和项目，依托香港



高增值海运和金融服务的优势，发展海上保险、再保险及船舶金融等特色金融业。

#### 四、广东的自贸区金融创新需从法律层面和制度设计入手

广东自贸区自成立以来，创新一直都是其关注的重点，从前海管理局公布的官方统计数据来看，前海自贸区注册的企业绝大多数为金融企业，而且以资产管理公司、互联网金融公司、投资咨询公司等最多，占比接近 50%。

当然，在取得成绩的同时，在金融创新方面还值得关注的是：第一，推出的金融创新具有明显的随机性和局部性，还没有形成一个清晰完整的金融创新框架。第二，自贸区金融创新过程中主要注重吸引金融企业注册、政策宣传等指标，除此之外，更需要重视的是对金融企业进入后业务开展的督导与服务。第三，自贸区金融创新过程中主要注重金融产业本身，但是应当更关注金融与产业的结合。

要解决以上问题，需要从制度层面的顶层设计入手，例如在中美贸易摩擦的大背景下，应以适度监管为原则，立足于粤港澳大湾区的金融发展状况，遵循市场化的金融运行经验，扩大金融业对外开放，提升粤港澳大湾区金融业的总体金融竞争力。在防范系统性金融风险的前提下，可以考虑在粤港澳大湾区出台差异化的监管措施条例，例如，以监管评级而不是行政级别来设定不同金融机构的市场准入，如果一家区域性的金融机构获得的监管评级与大型国有银行是一样的，就应当在分支机构设立等方面享受同样的市场准入权利。

## 五、粤港澳大湾区金融产品创新有条件从保险产品入手突破

香港作为国际金融中心，有不少世界级的跨国保险公司经营，加上香港完备的法制体系，使得香港保险在内地客户中具有独特的市场定位，如：目标内地客户通常有较高的金融素养，有一定的财富累积，对未来生活有长远规划，对家庭资产多元化配置有一定需求。香港保险首先是一份保险，然后又是一份以外币为单位的保险。中国的高净值人群选择到香港买保险，通常看重的是多样化的产品选择、较低的费率、境外资产的配置需求、高端医疗海外就医与财富传承等。据调查，对于一些内地的中产家庭，他们主要看重香港重疾险较好的产品特性与保障、资产的多元化配置，同时美元保单更能满足他们为孩子准备留学教育金、未来到海外问诊等需求。

早在 2016 年，中国保监会曾发布关于内地居民赴港购买保险的风险提示，从法律、汇率、收益、服务、文化等五个方面提示投保人注意风险。与此同时，国家外汇管理局规定，境外保险（除旅游意外险等少数情形外）相关资金均不能通过支票兑付、电汇等任何方式提现。个人到境外购买人寿保险和投资返还分红类保险，都归属于金融和资本交易。目前香港保险公司对客户进行理赔或退保时，仍主要以支票的方式支付，可目前这类保险支票在内地的银行无法办理兑付，客户通常都是到香港开立账户的银行才能兑付。

由于账户管制和法律体系不同，两地保险在投保和理赔环节出现了一定的隔离。为了打破这种隔阂，2019 年中国保监会发布了《中

国保险监督管理委员会和香港特别行政区政府保险业监督关于开展偿付能力监管制度等效评估工作的框架协议》，开启了香港保险在内地合规化经营的第一步。

未来可以考虑容许香港的保险公司在粤港澳大湾区内设立保险服务中心，提升香港的保险公司在粤港澳大湾区内的服务能力，方便内地客户的续费、理赔。通过保险互联互通，内地客户对香港保险的了解会逐步加深，对保险产品的选择更加理性，从而也带动内地保险业的健康发展。

## 六、从金融、技术和产业的关系角度看大湾区科技与金融的融合

金融是为产业服务的，具体表现在把产品和服务模式的创新结合到产业的发展中去，高科技产业的特点是高技术、高风险、轻资产，不能仅仅从金融机构的协同来谈创新，而从产业的高度、产业的趋势、整个区域发展的高度来谈就比较有价值。

粤港澳大湾区高科技企业密集，也有大量活跃的金融基础设施（如深交所、港交所），有不同金融子行业的各种机构。从银行的角度来看，可以从直接融资和间接融资两个角度支持高科技企业发展。高科技企业的特点是高风险、轻资产、高流动性，银行要的是重资产、高新用、低风险。银行需要根据高科技的特点做出调整创新，如果做不好，银行的业务在竞争中可能就会难以为继，如果做得好，可以和产业相得益彰。具体来说，在高科技企业的金融服务方面，首先需要对企业进行分析，发现未来的增长点。技术企业为什么有价值？

主要基于其技术、团队和个人信用。从这个点出发，商业银行往往仅仅是评估企业现在的价值，那么企业未来的价值如何体现？未来的价值折现体现在技术上，包括专利的数量、种类、结构、质量、发展趋势，将其量化后做出评价指标，结合团队各人的信用记录数据，在这里就需要将大数据、人工智能技术等运用到业务活动中。在实际操作中，这里的数据可以包括工商、税务、社保、银行等个人征信相关信息数据，这时候就能更好地对一个企业的核心竞争力和估值做出判断。当然，知识产权的评估也需要跟上。在这种情况下，可以用“技术=信用”赋值，从而打通“技术=信用=资金”的前一部分。而在“信用=资金”环节，又可以将银行的间接融资和创投的直接融资结合，做好专业分工。创投机构有专业人才但是往往缺钱，银行可以提供资金，这时可以设置“优先-劣后”的科技产业基金，政府引导基金也可以入场，信用担保制度和信用备存制度也需要建立。这样，就形成了“技术=信用=资金=企业发展=产业发展=金融创新”的完整链条。

### 【免责声明】

本文根据北京大学汇丰金融研究院执行院长巴曙松教授发起并主持的“粤港澳大湾区金融合作研讨会”第三期内容整理而成。本专题讨论纯为内部专业探讨，参加讨论人员均应邀以个人身份参与讨论，本纪要仅供内部研究之用。本期文字整理：巴曙松、白海峰、李羽翔、朱伟豪、强昊，未经发言人本人审阅，文中观点仅代表发言人个人观点，不代表任何机构的意见，也不构成投资建议。

本文版权为“粤港澳大湾区金融合作研讨会”会议秘书处所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复印、发表或引用本文的任何部分。



**PHBS HFRI**  
北京大学汇丰金融研究院

