

2013年9月30日, 星期一

# 研究快报

## 中国：上海自由贸易区进一步扩大深化市场改革

- 被称为“深圳2.0”的中国（上海）自由贸易试验区（以下简称：自贸区）项目的建立，表明了中国政府致力于市场改革的承诺，也是支持中国下一步发展的重要举措。
- 自贸区更为引人关注的是深化金融业改革，包括人民币自由兑换、利率市场化、资本项目开放等。这些举措需要至少三年的时间来验证其效果并得出经验总结。
- 同时，由于该项目仍是一个试点，因此我们认为其短期内对整个市场影响有限。我们继续看到人民币至少在未来6-12个月仍将适度升值。

### 背景

在上海建立自贸区试点的想法于今年3月1日由李克强总理首次提出。上周五（2013年9月27日）中国国务院正式宣布了自贸区的进一步细节。自贸区已于2013年9月29日正式挂牌。根据相关新闻稿，有关法规将在未来三年内逐步出台。

该区正式名称为：中国（上海）自由贸易试验区，占地面积28.78平方公里，覆盖上海现有的海关特殊监管区域。包括：上海外高桥保税区，外高桥保税物流园区，洋山保税港区和上海浦东机场综合保税区。



资料来源: <http://www.taimaclub.com/data/attachment/forum/201309/10/092721giybzg1qyviuuzx1.png>

自贸区的总体目标是积极推进服务业扩大开放和产业升级，深化外商投资管理体制改革，加快金融业改革，深化相关监管要求措施，同时，满足与国际接轨的需求。

<sup>1</sup> 国务院正式文件全称《国务院关于印发中国（上海）自由贸易试验区总体方案的通知(国发〔2013〕38号)》，日期2013年9月27日：  
[http://www.gov.cn/jzwgk/2013-09/27/content\\_2496147.htm](http://www.gov.cn/jzwgk/2013-09/27/content_2496147.htm)

这意味着在自贸区内的“全球化”即将展开，包括在金融、会计、法律、知识产权、人权、医疗、税务体系等领域。根据国务院相关文件，多达18个行业领域将于自贸区内开放，包括金融、法律、航运、商贸、文化等。

其中，最引人关注的部分就是金融开放试点，人民币充分兑换(目前仅限于公司，而非个人)、利率市场化、资本项目开放、跨境融资，以及人民币存款再保险、全面的金融服务平台、允许境外企业参与商品期货交易等金融创新，着力在自贸区内打造一个基本开放的市场。

据相关媒体报道，自贸区内相关法律法规将会在未来三年内逐步完善，第一批25家国内外企业已获批准入驻。

## 意义

自贸区的建立是习近平总书记领导班子对扩大深化改革而迈出的重要一步和郑重承诺，旨在提升服务业的附加值及效率，着眼于将相关措施推广至全国。事实上，该自贸区也以“中国(上海)”命名，而非仅仅为“上海”，这意味着这是一项中央政府的举措，以期在未来向全国范围推进该类项目。

同时，项目规模在初期被特定在较小的范围内，以确保试验区在可控环境中开展，并能管理风险。因此，自贸区只在占地28.78平方公里的一小片区域内开展，仅占上海市总面积的266分之一。

该项目的落实是一系列循序渐进的过程，使中国从目前的商品自由贸易模式（也仅限保税区内）转向服务、投资领域自由贸易模式。全球贸易体系包含商品及服务两个层面，如果中国希望进一步融入全球贸易体系，如目前的跨太平洋伙伴关系协议（Trans-Pacific Partnership Agreement, TPP），那上述转变将尤为关键。

令人感兴趣的是，这项被称为“深圳2.0”的项目能否会像1979年邓小平在中国南方所推行的改革开放一样产生跨时代的影响力。自上世纪90年代首批自贸区诞生至今已逾20载，目前正是深化改革，“解放”服务业以支撑宏观经济的好时机。与有形商品不同，此次改革以无形服务业为主导，因此也更为复杂，这就要求领导者按照“先行先试、风险可控、分步推进、逐步完善”的方式进行。

由于其试验性质，以及在试验过程中可能出现的各种问题需要时间来调整，因此，从更广泛的经济角度而言，短期内，自贸区所产生的对主要经济指标增长的影响相对较小，更主要的是由于企业竞相进驻而带来的对基建和系统的投资。

即使在自贸区内取消对利率和资本账户的限制，实现人民币自由兑换及跨境流动，初期也难产生重大影响。我们预计，今后一两年内，人民币仍将保持每年1%-3%的升值幅度。原因之一便是刺激汇率升值的压力仍将存在，诸如基本面。预计人民币对美元汇率到2013年底将升至6.10，2014年底将达到5.95。

免责声明：本分析的资料均来自公开的信息。尽管本文所含信息被认为是可靠的，但大华银行集团对这些信息的准确性及完整性不作任何陈述。同时，本文包含的意见和预测仅反映我们在本分析发布时的意见，如有变更，恕不另行通知。大华银行集团可能持有本文提及的货币和金融产品的头寸，并有可能影响其中的交易。在达成任何推荐的交易之前，读者应，不依赖大华银行集团或其关联公司，确定交易的经济风险和价值，以及法律、税务、会计特征和后果，并且读者须能够承担这些风险。本文及其内容是大华银行集团的专有信息及产品，不得复制或用于其他用途。