

2019年02月15日

宏观研究

研究所

证券分析师：
021-60338120

樊磊 S0350517120001
fanl@ghzq.com.cn

金融开放春风来，广西金融花当开

——评《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放 门户总体方案》

相关报告

《1月贸易数据点评：春节扭曲出口数据，进口与内需关系值得关注》——2019-02-14

《1月PMI点评及经济数据展望：短期经济下行压力比想象的略小》——2019-01-31

《孙国峰司长澄清CBS具体安排点评：CBS与宽信用的进展》——2019-01-29

《2018年4季度经济数据点评：经济下滑符合预期》——2019-01-22

《12月贸易数据点评：外需走弱及贸易摩擦冲击显现》——2019-01-14

事件：

近期，中国人民银行，国家发改委等13部委联合印发了《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》。笔者以为，方案的推出不仅仅将有助于推动人民币国际化的国家战略，也为广西金融机构以开放促改革、提升竞争力，促进广西经济发展带来了新的政策红利。广西金融业发展有望迎来重大战略机遇期。

投资要点：

- **以东南亚为突破口，实施人民币国际化战略。**《方案》对于强化面向东盟的人民币跨境结算，货币交易和投融资服务具有极高期待。对于中国这样的世界性经济大国而言，在调动全球储蓄资源和寻求投资机遇的过程中，利用本币作为结算、投融资货币，对于维护国家金融安全具有极其重大的意义。东南亚有望成为人民币国际化的重要突破口，而广西则需要在这一过程中发挥桥头堡和排头兵的重要作用。
- **以对内对外开放为契机，以开放促改革提升广西金融业的竞争力。**《方案》在扩大广西金融业对内对外开放方面浓墨重彩。笔者以为，在广西金融业“走出去”和“引进来”的过程中，不仅仅应当重视商业层面的优势互补，更重要的是在对外开放的过程中，以开放促改革，在市场准入，公司治理等方面推进广西金融业的实质改革，全面提升广西金融业的竞争力。
- **强化金融服务实体经济，推动广西经济发展。**在广西未来金融发展的过程中，应该避免为发展金融而发展金融。市场主导，政府引导，在服务实体经济的过程中，建立金融机构，推出金融创新，开展金融业务。广西金融的开放与发展才有助于推动广西经济的发展，提高广西民众的福利水平。

风险提示：广西经济大幅下滑，政策支持不及预期，贸易战继续升

近期，中国人民银行，国家发改委等 13 部委联合印发了《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》（下文简称《方案》）。笔者以为，方案的推出不仅仅将有助于推动人民币国际化的国家战略，也为广西金融机构以开放促改革、提升竞争力，促进广西经济发展带来了新的政策红利。广西金融业发展有望迎来重大战略机遇期。

以东南亚为突破口，推动实施人民币国际化战略

从《方案》对广西自治区的要求和期望来看，首当其冲的在于强化面向东盟的人民币跨境结算，货币交易和投融资服务；中央政府推动人民币国际化战略实施的决心不言而喻。对于中国这样的世界性经济大国而言，在调动全球储蓄资源和寻求投资机遇的过程中，利用本币作为结算、投融资货币，可以有效扩大本国货币区的范围，减少货币错配，对于维护国家金融安全具有极其重大的意义。

从 1997 年亚洲金融危机和 2008 年美国“次贷危机”的对比来看，同样是发生了明显的债务违约和金融市场的动荡，两地中央银行的救助能力显著不同。由于美国的债务主要以本币计价，在最危急的关头，美联储大幅扩张资产负债表，有效的行使了作为最后贷款人的职责，稳定了美国的金融市场，为美国有效应对危机、避免更大损失起到了决定性的作用。然而东南亚国家的大量债务以外币（主要是美元）计价，在危机关头，本国的中央银行无法履行最后贷款人的职责，货币贬值更进一步加剧了相关国家的顺周期调整，最后被迫求助于国际货币基金组织。在稳定本国金融和经济的过程中，相关国家被迫付出了更高的代价。前车之鉴，后车之覆，中国不可不察。

从当前人民币国际化的进程来看，受到全球主要经济体进入货币紧缩周期、国内资产泡沫膨胀被迫加强资本管制等客观方面因素的制约，其进展在最近几年有所放缓。客观上说，在中国的主要贸易伙伴中，美国欧盟不仅仅属于发达国家，本币属于全球主要储备货币，其企业在全价值链中处于优势地位，在这种情况下，推动人民币国际化自然面临更大挑战。但是，同样作为中国的主要贸易伙伴的东盟，虽然有像新加坡这样的发达国家，但是经济规模较小，其货币难以成为人民币的主要竞争对手；而大部分国家都属于发展中国家，在国际贸易中间中国企业常常占有优势，是推动人民币国际化、区域化最好的突破口。

广西作为我国与东南亚直接毗邻的省份，毫无疑问可以在实施这一战略的过程中起到桥头堡和排头兵的作用。事实上，广西在全国 8 个沿边省份人民币跨境结算方面一直处于领先地位。例如，2017 年，广西跨境人民币结算总量达 1249 亿元，在全国 8 个边境省份中排名第一。展望未来，广西金融机构可以发挥地理优势，推动以人民币为计价货币的跨境金融创新、提供更加便利的相关金融服务，配合中央政府完善金融基础设施建设，努力完成中央交给广西推动人民币国际化的历史使命。

以对外开放为契机，用改革提升广西金融企业竞争力

改革开放以来，广西金融业取得了长足发展。然而，也存在内部治理水平不高，市场竞争不够充分，在服务实体经济特别是小微民营企业等方面有所欠缺等挑战。实际上，广西金融行业面对的许多挑战也是中国金融业面临挑战的缩影。

《方案》在扩大广西金融业对内对外开放方面浓墨重彩。笔者以为，在广西金融业“走出去”和“引进来”的过程中，不仅仅应当重视商业层面的优势互补（例如成立合资金融机构可以引入合资方的客户资源等），更重要的是在对外开放的过程中，以开放促改革，在市场准入，公司治理等方面推进广西金融业的实质改革，全面提升广西金融业的竞争力。

例如，在引进内外资金融机构在广西建立分支机构乃至入股、合资的过程中，如何保证各类参与主体都能够平等、公平的参与？是否可以在这个过程中建立一个市场开放、竞争公平的制度环境？这些努力和尝试不仅仅有助于提升广西金融业的对外形象，也可以为中国金融业扩大开放，提升市场化水平提供有益的借鉴。在中美贸易摩擦的大背景下，还有助于缓解世界主导大国对于中国在市场准入方面的诸多批评。

同样，在引入内外资金融机构参股广西金融机构或者在广西乃至境外建立合资金融机构的时候，也是广西金融企业推动混合所有制改革，改善因为国有股一股独大而致公司治理失位的良好契机。实际上，新加坡的淡马锡、国家投资公司等都是享誉世界的公司治理完善、竞争力一流的国有金融企业，在合作中借鉴领先者的经验，对于中国以国有主导的金融体系改革尤其有借鉴意义。他山之石，可以攻玉。

强化金融服务实体经济，推动广西经济发展

金融，就其本质而言在于引导实体经济的储蓄向投资的转化，并对此过程中的风险进行定价和管理；同时，为实体经济提供支付结算清算等服务也是金融的主要功能之一。脱离了服务实体经济的金融发展，很容易产生资产泡沫，扭曲资源配置，成为无本之木，无源之水。《方案》对于金融服务实体经济高度重视。笔者以为，在推动广西金融业开放和发展的过程中，也应当围绕着金融服务实体经济这个主题。

金融服务实体经济首当其冲是为投资方提供更好的回报，为融资方提供便利的融资方案。《方案》中提出支持符合条件的东盟金融机构在广西设立合资证券、基金公司，开展跨境投融资、资产财富管理业务，推进与东盟地区证券交易所品种互认。相关科目牵扯到资本项目开放，在管控风险的情况下，不仅仅可以为广西居民和企业更多元配置资产、分散风险、提升长期回报提供了机遇，也为相关国家企业、政府获得融资提供了便利，有助于我国边境地区的和平安康、睦邻友好。

《方案》也强调广西要提升其它方面的跨境金融服务能力，包括跨境结算、票据保理、货币兑换，跨境征信等诸多方面。这些金融业务都是着眼于服务跨境实体企业。更好的金融服务有助于降低实体企业的成本，提升相关企业的竞争力。例如，有关媒体报道，在广西启动沿边金融综合改革以来，人民币与越南盾特许

兑换业务试点等业务逐步取代了不规范的“地摊银行”，改善了贸易商的资金结算的效率和安全性，促进了中越的贸易往来。

总体而言，在广西未来金融发展的过程中，应该避免为发展金融而发展金融，市场主导，政府引导，在服务实体经济的过程中，建立金融机构，推出金融创新，开展金融业务。广西金融的开放与发展才有助于推动广西经济的发展，提高广西民众的福利水平。

唐代诗人岑参诗云：“忽如一夜春风来，千树万树梨花开。” 笔者以为，《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》在诸多方面对于广西金融业的发展提供了政策指引和支持，如同春风化雨，正当其时。广西金融业如能抓住机遇，有望实现跨越式发展。

风险提示：广西经济大幅下滑，政策支持不达预期，贸易战继续升级

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14256

