



海南自貿港從藍圖走向現實 系列二

「境內關外」海南成離岸金融理想試驗田 分階段開放資本項目 助推人民幣國際化

國家「十五五」規劃建議中強調，高標準建設海南自由貿易港，推進人民幣國際化，提升資本項目開放水平，建設自主可控的人民幣跨境支付體系。海南自貿港將於本月18日啟動封關運作，受訪專家看好全島封關運作後，海南自貿港將成為中國金融領域高水平對外開放的理想「試驗田」，並有望與上海、香港形成「三地聯動」格局，共同為人民幣國際化注入動力，助力金融強國建設。

●香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

在同濟大學經濟與管理學院教授鍾寧樺看來，海南自貿港的金融開放獨具優勢，部分領域具試點價值，比如離岸金融。依託全島封關運作的制度設計，海南可構建真正意義上「境內關外」的金融環境，開展大宗商品離岸交割、跨境資產管理等創新業務，是離岸金融業務的理想「試驗田」，與上海現有金融體系的開放試點形成差異化定位。

EF賬戶破跨境資金流動壁壘

鍾寧樺認為，海南自貿港多項金融創新舉措，具重要戰略意義，體現為兩大突破。首先是賬戶體系創新，去年4月在全國率先上線多功能自由貿易賬戶（EF賬戶），以「一線放開、二線管住、有限滲透」模式打破跨境資金流動壁壘，提升結算效率、交易便利度以及服務適配性。第二是離岸人民幣場景拓展，海南率先開展人民幣計價大宗商品離岸交割交易結算，戰略性拓展離岸人民幣使用場景，拓寬人民幣國際化路徑。

《海南自由貿易港建設總體方案》提出，海南自貿港分階段開放資本項目，有序推進海南自貿港與境外資金自由便利流動。到2035年實現貿易自由便利、投資自由便利、跨境資金流動自由便利、人員進出自由便利、運輸來往自由便利和數據安全有序流動。

鍾寧樺認為，海南已構建起支撐資本項目有序開放的基礎性制度框架，搭建了基礎設施、試點機制、法治保障的三維支撐體系。首先，以專業化跨境資金管理平台為核心的金融基礎設施，通過閉環管理為資本項目開放提供安全可控的操作載體；第二，跨境投融資雙向便利化機制與相關試點作為重要抓手，形成資本雙向流動的便捷通道，拓寬了相關貨幣回流渠道，成為制度型開放的重要探索；第三，專項立法明確分階段開放資本項目的法定方向，配合相關開放試點全域覆蓋等政策，構建了與開放程度相適配的政策體系。「這一系列安排通過小切口、穩起步的壓力測試，為資本項目開放積累了可複製、可推廣的制度經驗。」

有序放寬限制 深化互聯互通

「海南的資本項目有序開放，料始終與封關運作進程、監管能力提升、宏觀經濟環境形成動態適配。」鍾寧樺預計，封關初期，聚焦現有試點機制的功能集成，擴大跨境投融資便利化政策的覆蓋面，推動資本項目開放與貿易自由、投資便利形成協同效應；中長期則在風險可控前提下，聚焦資本項目可兌換關鍵領域的突破，有序放寬相關兌換限制、拓展跨境投資與交易等業務範圍，深化與國際金融中心互聯互通，形成具有區域特色的資本流動格局。

鍾寧樺還指，海南與上海金融中心有望「雙劍合璧」形成互補優勢。海南對接國際高標準經貿規則，釋放離岸金融資源價值，上海聚焦數據跨境、監管互認等，兩地聯動推動海南的離岸金融資源與上海的市場資源互補，拓展跨境理財通、離岸人民幣債券市場互聯互通等合作場景，形成跨區域金融開放合力。



●同濟大學經濟與管理學院教授鍾寧樺 受訪者供圖

籲降賬戶成本 試水中小企跨境資金自由流動



●海南大學特聘高級研究員陳波 受訪者供圖

「在國家金融開放一盤棋中，海南將扮演獨特角色。海南着力於高端加工製造業，對跨境工業鏈資金流動自由便利有明確需求。同時，服務業開放也是海南自貿港的最大特色之一，跨境電商等將帶來頻密的資金往來。相較於上海、粵港澳大灣區的單筆超大規模跨境資金，海南高端製造業、跨境電商將帶來『小筆資金聚沙成塔』模式。」海南大學特聘高級研究員陳波有份參與海南自貿港方案研究。他認為，較小規模的跨境資金將是國家金融開放尺度的「試金石」，既能獲得更多場景頻繁演練，風險又相對可控。因為當前控制風險的首要方式就是控制規模。

適度放寬監管 服務實體經濟

這一特徵在人民幣國際化中更具價值。陳波指，目前中國資本項目仍實施管制，為防範離岸人民幣套利，一些應用場景尤其是大額資金的離岸使用受到限制。海南自貿港單筆資金規模往往較小，小筆資金的離岸使用限制更少，且封關後海南與東南亞的連結強化，將進一步拓寬人民幣應用場景，為國際化積累實踐經驗。

故此，陳波建議，以中小企業為主的海南自貿港應多着力於跨境金融的普惠性，關鍵舉措是降低自由貿易賬戶（EF賬戶）的使用成本。可透過「總量監管+單筆放寬」模式，在整體風險可控前提下，考慮到單筆業務所涉跨境資金流動量小的特點，可適度放寬監管要求，降低中小企業的合規成本，讓賬戶體系真正服務於實體經濟的跨境資金需求。

容錯成本較低 期待先行探索

「當前複雜地緣格局下，更需以更大決心推進改革開放。」陳波強調，海南島作為離島較容易監管，且本身經濟規模不大，容錯成本相對較低，在此意義上，海南自貿港是中國深化金融改革和高水平對外開放的理想「試驗田」，期待海南能夠為中國新一輪金融開放探索先行先試，但更需審時度勢，外界不能對成果操之過急。



●專家認為，海南自貿港將成為中國金融領域高水平對外開放的理想「試驗田」，並有望與上海、香港形成「三地聯動」格局，助力金融強國建設。圖為三亞中央商務區。

海南自貿港 金融開放最新進展

- 多功能自由貿易賬戶（EF賬戶）助力跨境資金自由流動**
海南省共開立EF賬戶600餘個，發生業務量超2,000億元人民幣，開戶主體通過EF賬戶與76個國家和地區發生資金劃轉。
- 跨境貿易投資 高水平開放試點擴圍**
轄內備案審慎合規銀行14家，海南全省累計發生經常項下試點業務金額423.11億美元，惠及優質企業184家；資本項下試點業務金額28億美元，惠及企業100家。
- 跨境資產管理業務試點 取得實質性進展**
印發《海南自由貿易港跨境資產管理試點業務實施細則》，完成4家試點發行機構規模的核定，申請試點總規模50億元人民幣。

註：根據中國人民銀行資料整理，數據截至今年9月末

海南自貿港 金融開放政策要點

- 構建多功能自由貿易賬戶體系，通過金融賬戶隔離，建立資金「電子圍網」，為海南自貿港與境外實現跨境資金自由便利流動提供基礎條件
- 支持海南自貿港建設國際能源、航運、產權、股權等交易場所；支持海南自貿港內已經設立的交易場所，在會員、交易、稅負、清算、交割、投資者權益保護、反洗錢等方面，建立與國際慣例接軌的規則和制度體系
- 試點改革跨境證券投融資政策，支持在海南自貿港內註冊的境內企業根據境內外融資計劃在境外發行股票，優先支持企業通過境外發行債券融資，將企業發行外債備案登記制管理下放至海南省發展改革部門
- 探索開展跨境資產管理業務試點，提高跨境證券投融資匯兌便利跨境貿易和新型國際貿易銀行真實性審核從事前審查轉為事後核査
- 支持境外證券基金期貨經營機構在海南自貿港設立獨資或合資金融機構
- 鼓勵在海南自由貿易港向全球符合條件的境外投資者發行地方政府債券

註：根據海南自由貿易港官網整理

瓊港聯動探索跨境人民幣業務創新



●瓊港兩地合作已成為「發債聯動」基礎，海南已連續四年在港發行離岸人民幣債券。資料圖片

德勤中國香港市場及業務增長主管合夥人、海南省政協常務委員呂志宏表示，瓊港金融合作是服務國家戰略的關鍵抓手，香港的離岸人民幣市場優勢與海南的開放政策紅利結合，將雙向賦能人民幣國際化與中國企業全球化。

開拓產品賦能人民幣國際化

兩地合作已成為「發債聯動」基礎，海南已連續四年在港發行離岸人民幣債券，今年赴港發債更實現多重突破：路演吸引7個國家和地區的46家金融機構參與，發行的債券



●德勤中國香港市場及業務增長主管合夥人呂志宏 受訪者供圖

納入香港金管局人民幣流動資金安排資格抵押品名單，債券利息及處置收入免徵香港利得稅，顯著提升了對國際投資者的吸引力。呂志宏建議，未來瓊港可進一步探索跨境人民幣投融資產品創新，拓寬境外人民幣資金投資海南金融產品的渠道，豐富人民幣國際化的實踐場景。

同時，香港的專業服務價值同樣突出，其法律、會計等領域的國際經驗可助力海南對接國際規則，為海南提供制度與監管的借鑒，助力海南金融服務精準對接國際高標準經貿規則。封關後，兩地專業資格互認與人才流動加速，將推動海南服務業升級。

港可為自貿港注國際化動能

「香港既是海南『引進來』的橋樑，也是『走出去』的跳板。」呂志宏強調，依託「超級聯繫人」和「超級增值人」的雙重優勢，香港可幫助海南企業對接國際市場，提升跨境投融資能力，實現資本引進來，產業走出去的雙向互動格局，為海南自貿港建設注入國際化動能。

針對有意布局海南的港企，他建議提前做好市場評估、稅務規劃與合規準備，落地後與政府、園區建立常態化合作機制，透過聯動項目深化溝通，提升協同效率與業務可持續性。

各自貿區開放實踐 金融領域成效顯著

自2013年上海自貿區設立以來，內地已形成22個自貿區（港）的全域布局。同濟大學經濟與管理學院教授鍾寧樺表示，12年改革本質是制度型開放的系統實踐，金融領域成效顯著，但仍面臨深層挑戰。

鍾寧樺認為，自貿區金融開放的實質性進展，集中體現在三大維度。一是跨境資金流動便利化機制初步成形，以上海自貿區本外幣一體化資金池、海南多功能自由貿易賬戶（EF賬戶）體系為代表的賬戶創新，打破了傳統跨境資金流動的壁壘；二是人民幣國際化實踐持續深化，海南自2022年至2025年已連續四年赴港發行離岸人民幣地方政府債券，今年更首次推出航天主題債券，同時發行可持續發展債券、藍色債券等特色品種，募集資金重點投向航天、海洋保護等領域，這既拓展離岸人民幣使用場景，也實現國際資本對自貿港建設的精準賦能；三是跨境金融服務場景不斷豐富，今年6月瓊港「跨境支付通」正式上線，支持人民幣與港幣跨境匯款秒到賬，截至7月21日已完成資金收付



●自貿區的金融開放，有助人民幣國際化實踐持續深化。資料圖片

2,593筆，金額達1,649.9萬元，跨國公司資金集中運營中心試點落地，形成服務實體經濟的跨境金融服務體系。

各地自貿區呈分工與協同

從全國布局看，自貿區已形成差異化分工與協同發力。海南自貿港依託全島封關運作的制度設計，聚焦離岸金融、跨境消費金融、綠色金融與海洋經濟金融等特色領域，重點探索境內關外模式下的跨境資金自由便利流動、人民幣國際化場景拓展等創新。國內其他自貿區則立足區域稟賦，如遼寧自貿

區聚焦東北振興相關金融支持，河南自貿區側重現代物流金融創新，浙江自貿區主打大宗商品貿易金融，形成了各有側重、功能互補的開放格局。

不過，鍾寧樺指出，改革仍面臨挑戰，比如資本項目可兌換與風險防控的平衡、分業監管與混業經營的適配、跨市場風險聯防聯控機制的完善等，根源在於「三元悖論」的挑戰，即在維持貨幣政策獨立性、匯率穩定與資本自由流動之間尋求動態平衡，均需通過精準制度設計與前瞻風險管控破解。

離岸金融全面放開需審慎

他認為，當前，海南特色金融業務、瓊港金融合作等領域的改革具備推進條件，但離岸金融全面放開需審慎，需待監管體系成熟、風險防控能力提升、相關配套機制完善且宏觀經濟基本面具備更強韌性時再穩步開展，確保開放與監管水平協同。總之，在具備條件的領域主動作為，在風險防控尚不充分的領域保持戰略耐心。