

俄罗斯构建离岸金融中心的 可行性与路径选择

于 娟

【内容提要】 塞浦路斯金融危机的发生,对俄罗斯经济是一次深刻的教训,使其一方面启动经济去离岸化进程,另一方面筹划构建自己的离岸金融中心。俄罗斯因经济发展长期受到金融支持不足的困扰,希望利用离岸金融中心,获得经济发展所需的资金支持。这也是梅德韦杰夫总理提出的“造血行动”的一部分。本文运用 SWOT 分析方法,梳理俄罗斯离岸金融发展的优劣态势,得出内外渗透型模式是俄罗斯建立离岸金融中心初期的最佳选择的结论,并简要提出俄罗斯经验对中国的若干启示。

【关键词】 俄罗斯 经济离岸化 离岸金融中心 卢布跨境交易

【作者简介】 于娟,东北财经大学博士后、河南财经政法大学讲师(郑州 450008)

一 引言

塞浦路斯银行在希腊债务危机中的逆势而为与其国内不良贷款激增,共同诱发了银行危机。塞浦路斯政府因无力承担巨额救助,宣告本国发生金融危机并申请国际救援。作为救援措施之一的“银行存款税”虽未被采用,却触动了俄罗斯离岸经济的痼疾,促使俄罗斯政府加速经济去离岸化进程。在与俄罗斯有密切联系的离岸金融中心地中,塞浦路斯是对俄直接投资居首位的国家。俄国内私人企业假道离岸经济、逃避司法管辖,造成俄罗斯经济严重“失血”,并已对其经济安全构成严重威胁^①。在这种背景下,俄罗斯政府在规范实体企业经营条件的同时,为改善企业生存发展环境,提出了在远东地区建立新的离岸金融中

心的构想,初步选址地点为萨哈林岛和千岛群岛^②。梅德韦杰夫总理指出:“虽然这一构想存在风险,但无论如何,远东地区都需要新的机制来促进其发展。”离岸金融中心作为国际资本市场的战略要地,在经济全球化的今天备受各国政府瞩目,俄罗斯也希望通过离岸金融中心建设,提升本国的经济实力。本文对俄罗斯建立离岸金融中心的可行性及路径选择进行分析。

^① 普京在 2012 年和 2013 年的国情咨文中曾强调指出:“离岸区司法管辖地注册,最终受益人属于俄罗斯所有者的公司收入,应按照国家税法的规定纳税,税收收入应被纳入联邦预算。如这些企业不遵守这一法律的规定,他们将无法获得国家支持,其中包括外经银行的贷款和国家担保。”2014 年 2 月,普京要求俄罗斯工业家和企业家联盟认真拟定有关经济离岸化的提案。2014 年 3 月底,俄罗斯财政部起草了第一部有关打击离岸公的法律草案。这意味着若该草案获得通过,俄罗斯所有公司和个人,如果持有外国公司哪怕至少是 10% 的股份,都必须向税务机关报告,并按规定纳税。http://tchinese.ruvr.ru/2014_03_29/

^② 俄新社 2013 年 3 月 21 日报道。

二 背景分析

离岸金融市场自上世纪中期兴起至今,对金融全球化、自由化及世界经济的深度融合发挥了至关重要的作用,各国为促进国际经济合作,不仅积极参与离岸金融市场活动,并且均考虑建设本国的离岸金融中心。

当前,俄罗斯经济正处于从能源依赖型向技术创新型转变时期,金融资金不足是困扰其中长期发展战略实施的主要制约因素之一。随着G20联合惩罚避税机制的启动,从原离岸金融中心释放出的游资将会寻找新的投资平台和投资机会,俄罗斯提出构建离岸金融中心的构想,不仅将解决俄罗斯经济融资问题,也将为其创新发展战略的实施提供多元帮助。

2013年12月12日,普京在其年度国情咨文中指出:“我们不寻求超级大国之名,也不图谋他人之利,不强制别国接受俄罗斯的保护,不教别人怎样生活,但我们要捍卫国际法,尊重国家主权和独立,争取成为世界领袖!”但是,落实经济发展规划毕竟不是一两句口号所能代替的。《俄罗斯联邦2020年前创新发展战略》在实施过程中已经遭遇到一系列因素的制约,其中包括商业银行的实质性信贷支持有限,风险投资从理念到行动的滞后,金融体系中的银行、保险和证券三者协同风险分摊机制薄弱等。这些都是战略性科技创新产业发展所必需的。俄罗斯远东发展部2013年3月制定的《2025年前远东和贝加尔地区社会经济发展纲要》明确提出了远东发展的具体目标,其中包括“消除地区经济发展失衡问题,在2025年前将劳动生产率提高1.1倍;能耗降低30%;工业生产总值增长1.6倍;将加工制造业在经济结构中的比重提高到8.4%;出口总额增长2.4倍;每年新增住房面积达到1500万平方米;远东和贝加尔地区人口总数达到1240万人。”^①上述目标能否成为现实,在很大程度上取决于能否获得稳定的资金保障,其中包括政府拨款、优惠政策的落实及长期金融信贷支持。普京表示,西伯利亚和远东地区的经济社会发展,是21世纪俄罗斯重要的国家优先项目;重点要打造一个经济高速增长区,建立吸引投资的有利环境,为非原料类企业发展出口导向型生产创造有利条件;俄政府

应为进入该地区的企业提供优惠条件,包括税收减免、降低保险费及简化海关制度等。2014年初梅德韦杰夫总理要求有国家参与的部分大型企业将其总部迁移至远东地区。同时,俄罗斯政府为促进国家战略的实施,积极寻找国际合作机会。建设萨哈林或千岛群岛离岸金融中心,吸引海外资金进入,促进地区经济发展,从而实现经济从“失血”、“输血”到“造血”的转变,也是俄罗斯政府经济政策的优先选择。

三 俄罗斯离岸金融中心发展路径的SWOT分析

SWOT分析方法是对竞争主体的内部条件与外部环境的各种因素进行综合分析,从而选择最优发展战略的方法。一国或地区发展离岸金融中心涉及的主要内外因素包括区位选择、制度因素、业务发展战略及监管等方面。当前,俄罗斯发展离岸金融中心的优势与劣势何在?其机会与威胁又体现在哪些方面?对此进行认真分析,是促进离岸金融市场健康发展的前提和基础。

(一) 区位选择因素

离岸金融中心的区位选择通常应综合考虑自然地理条件和宏观经济条件,具体包括地理位置、经济环境、金融体系发达程度、交通基础设施及通讯条件等。地理位置优势对避税型和内外渗透型离岸金融中心有很大影响。避税型离岸金融中心主要依赖优越的自然位置,特别是大洲交汇处的岛屿地区,这些地区与内陆相比更加方便贸易交流和资金汇集。有利的时区条件同样非常重要,它可使金融市场参与者24小时不间断进行金融交易。此外,离岸金融中心便捷的交通设施和先进的通讯系统能为离岸金融市场的发展提供技术保障。

俄罗斯远东地区经济以运输、渔业、森工和矿物采掘业为主,其中制造业主要有与当地采掘业相关的船舶修造业、渔产加工业等部门,还有属于军工系统的舰船、电子、航空部门。远东地区的地理位置和便捷的交通运输条件,使其在俄罗斯与亚太地区的经贸合作中占重要地位。值得一提的

^① 《俄罗斯远东发展部部长、总统驻远东联邦区全权代表B. И. 伊沙耶夫访谈》,载《太平洋之星》2013年2月14日。

是,远东地区南部的各商港都是俄罗斯对亚太地区贸易物流的枢纽,如符拉迪沃斯托克港、东方港、纳霍德卡港和瓦尼诺港等。

远东地区的萨哈林州地处东十区,与关岛、马里亚纳和密克罗尼西亚联邦同属一个时区。该州濒临鄂霍茨克海和日本海,西隔鞑靼海峡与哈巴罗夫斯克州相望,南与日本临海相望。萨哈林州经济的支柱产业是石油天然气开采业、海洋捕捞业和煤炭业^①。美国、日本和塞浦路斯是对这一地区进行投资最活跃的国家。这里的大型港口霍尔姆斯克港和科尔萨科夫港,由于与滨海边疆区和哈巴罗夫斯克边疆区百万吨以上港口比邻,其重要作用正与日俱增^②。同时,该州正在加强基础设施建设,为此推出了一系列税收优惠措施。

(二) 制度因素

制度因素是离岸金融中心形成因素中的核心要件,优惠的税率和低管制,将不断吸引投资者前往投资。从已有的离岸中心经验来看,税收制度优惠、金融管制放松和政策法规健全是其不断进行制度完善的主要方面。金融管制放松主要包括取消外汇管制、降低存款准备金和存款保险要求、利率无上限约束。离岸金融中心还可分别制定银行、证券、保险、租赁、信托、基金等专项法律。

俄罗斯远东地区的自由经济区是当地经济发展的主要依托,这里的自由经济区有纳霍德卡自由经济区、萨哈林自由经济区和犹太自治州自由经济区。远东地区除遵从联邦金融法规外,还推出了一系列引资优惠措施,其中税收和海关制度尤为突出。萨哈林自由经济区对区内投资者的优惠在联邦税法基础上正在不断完善^③,例如在税收方面,规定区内外资企业的利润税不得超过30%,并可根据外资公司在地年限和外资控股比重,下浮其适用税率;如外资购买地方政府和自由经济区行政管理机构发行的公债和其他有价证券,其所得利息全部免税;为萨哈林自由经济区基础设施建设进行投资的外资全资或外资控股企业,其资本收益全部免息^④。在海关制度方面,规定在萨哈林自由经济区生产的出口商品和用于生产及在区内销售的进口商品,免征海关税,但对进出口产品数量及种类仍然存在限额,并实行许可证制度。

(三) 监管体系

离岸金融监管体系涉及监管主体、市场准入

与退出机制及监管对象。在离岸金融中心监管方面,对在岸国金融管理机构是采取分离式监管还是统一监管问题,一直没有定论。从实践层面看,大多数国家选择的做法是,借助在岸金融监管主体执行统一监管职能。金融市场准入审批环节,则根据进驻机构性质,分为单一银行间市场的银行机构和多元市场主体的多种金融机构两部分。为避免金融机构退市对当地金融产生消极影响,一般采取三道预警措施:危机预警制度、最后贷款人制度和存款保险制度。

俄罗斯中央银行承担在岸金融与离岸金融业务的监管职能。目前在俄罗斯从事离岸金融业务较为活跃的本国银行是以储蓄银行和外经银行等为代表的大型银行以及数量众多的外资银行。其中2014年离岸金融业务受到好评的外资银行数量多达28家。这些金融机构均接受俄罗斯中央银行的监管。同时,它们还在世界各地的离岸金融中心进行注册,其分支机构进入俄罗斯,吸引俄投资者从事离岸投融资活动。需要指出的是,俄罗斯存款保险制度不适用于这类银行,这是因为存款保险制度仅针对俄商业银行的居民存款,离岸金融中心的银行存款不在保险范围之内。

(四) 业务发展

在离岸金融中心业务发展因素中,业务范围及本币是否作为交易结算工具是两项重要内容。在避税型、内外渗透型、内外分离型和内外一体型离岸金融市场中,内外分离型业务范围的划分最为严格,规定市场参与者仅能在银行间进行同业交易结算活动。以银行同业交易结算的金融市场,其业务范围具体包括外汇存款、外汇贷款、同业外汇拆借、国际结算、大额可转让存单、外汇担保、咨询业务、开设外币存款储蓄账户、开立进出口信用证。金融机构的服务对象均为非居民,他

① 该州其他部门为木材、木材加工及纸浆业、轻工业、食品业、船舶维修业、建材生产业以及电力工业。

② 科尔萨科夫港位于萨哈林岛南岸,常年通航,与符拉迪沃斯托克港、萨哈林其他港口及千岛群岛港往来。主要进行木材、建材、粮食、纸浆、设备和食品等货物的运输。霍尔姆斯克港位于萨哈林岛西岸,常年通航,该港口分作商港和渔港两部分。

③ 俄罗斯联邦税法中企业经营活动须遵照会计准则和财务报表,适用的是俄罗斯会计准则;征税原则:俄罗斯公司应就其全球所得纳税,外国公司就其在俄罗斯境内从事商业活动所得以及来源于俄罗斯的消极所得纳税。

④ Налоговый кодекс РФ 2013.

们是境外自然人、法人(含在境外注册的本国境外投资企业)、政府机构、国际组织等。金融机构提供的合理避税业务咨询是其客户最关注的,也是在岸金融、税务监管当局最为敏感的。此外,本币积极参与并扩大离岸金融业务中的外币储蓄与结算业务,也已成为新兴经济体金融发展中的一种趋势。

俄罗斯银行业监管数据显示,至2014年5月在俄注册的银行数量为875家,其中包括俄国有股份超过50%以上的24家国家银行,俄资商业银行和外资银行。国有银行中以第一大行“储蓄银行”和第二大行“外贸银行”为代表。储蓄银行在俄国内市场业务占比达40%,分支行的总数占银行业分支行的30%。外贸银行的专业性较强,主营国际金融业务。目前以这两家银行为首的俄国内大型银行正在积极筹备扩大人民币账户使用范围。2014年5月22日,外贸银行作为唯一在中国取得金融许可证并开设分行的俄罗斯银行,通过上海分行使用人民币办理了首笔跨境交易。这意味着,该银行的俄国客户可使用上海分行账户与中国客户进行人民币结算,并可在中国办理储蓄业务。而俄罗斯卢布跨境结算业务由来已久,但随其经济波动,结算业务种类与数额也有较大波动。当前,俄罗斯正试图利用能源优势,提高卢布在地区货币体系中的地位。但目前卢布仅在欧亚经济共同体内使用最为频繁。

俄罗斯商业银行多由金融工业集团发展而来,这类银行主要有天然气工业银行、ГИБ、MDM、莫斯科商业银行、Gillbex银行、阿尔法银行等。近年来这些银行都在积极寻求与国际金融市场对接。

随着俄罗斯金融业开放,许多国际知名银行纷纷以独资、控股或参股的形式进入俄金融市场,提供离岸金融服务。但是每家外资银行对客户开立账户的要求都不尽相同,如ANDBANK要求开立离岸业务的客户是高净值客户,在该行储蓄账户中的存款不得低于50万欧元,年业务收入规模应在100~700万欧元间。

(五) 俄罗斯离岸金融市场构建的SWOT分析

1. 优势(Superiority)

(1) 俄罗斯政府通过离岸金融促进投资状况改善的诉求强烈。政府推动是许多新兴经济体建立和发展离岸金融中心的重要前提,比如新加坡和纳闽岛离岸金融中心的创建都是政府大力支持

推动的结果。在离岸金融中心的初建期,政府的态度、决策与行为对离岸金融市场的发展有直接影响。普京第三次入主克里姆林宫后,经受了国际金融危机的冲击,正在着力通过加强国际经济合作,调整国家经济发展战略,从而实现其竞选诺言,这有利于俄罗斯离岸金融中心的建设。

(2) 俄罗斯远东地区具备区位优势。俄远东沿海地区的地理位置、时差条件对开展国际金融业务十分有利,在时区位置上能与美欧其他金融中心在闭市与开市时间上形成衔接,可为市场参与者提供连续交易条件。比如,萨哈林岛地处东十区,这一时区内的关岛、马里亚纳和密克罗尼西亚金融市场都非常活跃,但它们由于地理位置不同,且离岸金融中心类型不一,这为萨哈林岛进入国际离岸金融交易活动提供了难得条件。

(3) 俄罗斯具备发展离岸金融业务的一定经验。从前述有关离岸金融中心业务发展因素来看,俄罗斯国有银行、俄资其他商业银行和外资商业银行均已不同程度涉足离岸金融业务,一些银行在经历1998年和2008年两次金融危机和数次国内金融震荡后,得以生存下来,并且通过兼并重组不断壮大,显示出顽强的生命力。此外,在俄政府的大力推动下,卢布跨境结算交易范围不断扩大,出现日益活跃的态势。这是发展离岸金融中心的又一有利条件。

2. 劣势(Weakness)

(1) 俄罗斯国内金融市场发展失衡。俄金融市场是在经济全面私有化进程中建立起来的,目前已形成了银行、证券、保险及其他各类金融机构共存的金融组织体系。但是俄罗斯货币市场存在着流动性严重不足问题,其商业银行亟需进行改革,证券市场功能面临着进一步健全的任务。2012年以来,商业银行对企业的贷款额及增长率明显下降,不良贷款增加;从居民的银行账户情况看,家庭消费依赖银行贷款的水平有了增加,在家庭可支配收入中,用于银行服务的支出增加,家庭储蓄下降。在证券市场中,企业债券的流动性好于政府债券。一些企业以IPO或SPO形式发行股票和债券用于扩充固定资产,然而由于证券市场的高度开放性,世界能源行情特别是石油和天然气价格影响对俄股票价格影响较大,市场波动较为严重。此外,国外投资者的投机行为、卢布汇

率不稳以及全球金融形势的稳定性也是影响证券市场流动性的主要因素。

(2) 监管法规不健全。俄罗斯现行反避税原则对转让定价和资本弱化都有详细规定,但利用离岸金融市场逃税的问题依然存在。由于离岸金融市场的独特性,金融机构为客户提供国际避税的业务咨询与服务,使俄国内税务监管机构对企业在离岸市场融资活动的监管鞭长莫及,因此经济离岸化导致国家税收严重流失。目前俄罗斯正在加大对离岸金融业务的监管力度,力图保障离岸金融市场及在岸金融市场的金融秩序,保护政府和市场参与者的合法权益。

3. 机会 (Opportunity)

(1) 建设离岸金融中心是一国全面融入全球金融体系的重要途径。发展离岸金融业务已成为世界各国加强本国金融竞争力的有力手段,各国都在利用一切有利因素来推动本国金融业走向国际舞台,从而最大程度地吸引和利用外资,并积极参与国际金融活动。处于经济战略重大调整期的俄罗斯也希望借助这一有利时机提高国内金融效率。

(2) 金融危机引起全球财富分布的变化,税收严格化为离岸商业模式发展提出了新要求。国际金融危机爆发后,新兴经济体的经济复苏速度高于全球平均水平,亚太地区经济增速尤为突出。基于强大的经济基础和企业家精神,亚太地区产生最多高净值个人和企业,他们对资产的要求是获得投资增值服务。日本一直保持着高净值人口众多的地位,但由于其老龄化程度高,财富管理的需求是要获得更多的继承与储藏服务。欧洲国家经济增长乏力,财政状况不佳,对离岸金融服务的需求下降。同时,避税型离岸金融服务透明度高,企业担心其信息被披露,对离岸金融服务同样存在需求不足情况。因此,在新兴经济体财富快速增长趋势下,原避税型离岸金融中心逸散出的高净值客户,可能成为促成俄罗斯离岸金融中心发展的积极动因和有利机会。

(3) 卢布跨境结算为离岸金融中心创造了条件。2008 年国际金融经济危机后,俄罗斯加快了卢布国际化进程,这一进程的核心是要建立“超主权储备货币”。俄罗斯政要在 G20 峰会和圣彼得堡经济论坛上多次传达出“俄罗斯要使卢布更具吸引力,成为本国企业与其他国家经济往来中最便捷和最安全的结算货币。”如前所述,随着俄罗斯能

源经济关系的扩大,卢布在俄离岸金融业务中的使用范围正不断扩大,用卢布进行支付和计价的贸易活动增多,这是卢布区域化及国际化进程中不可或缺的重要一步。未来俄罗斯可能借助卢布离岸化这一次优选择,加快俄离岸金融市场建设。

4. 威胁 (Threat)

(1) 离岸金融中心存在风险,这是不争的事实。离岸金融业务历来存在诸多风险,它虽然可为市场参与者带来巨额流动资金,但也可能对各国金融体系和金融秩序产生巨大冲击,造成不利影响。一方面,离岸金融市场对在岸金融市场形成冲击和干扰,即使是内外分离型模式的离岸金融中心,也不会从根本上解决离岸资金和在岸资金的相互渗透问题;另一方面,从离岸金融市场本身来看,其自身也存在系统性管理风险。离岸金融市场自由化程度较高,如果离岸监管措施效率低,可能引发信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险等一系列系统性问题。离岸市场一旦出现问题,就会通过价格、利率、汇率和股价等联动机制对经济主体产生链式反应。虽然各国都在积极建立危机预警机制,并力图通过成熟的调控机制干预市场,力争将风险控制可控范围内,但离岸金融的系统性风险依然存在,这一威胁始终与离岸金融中心相伴相随。

(2) 对俄罗斯政府及货币当局的监管能力和货币政策调控效率形成挑战。离岸金融中心与在岸国家金融体系处于分立并存状态。在岸国规划出专门的离岸区分隔本国政策、法规、税制和外汇管制等,实现区域内金融跨界自由交易。然而由于离岸金融存在“两头在外”特点,其资金业务链涉及多个层面的参与者,包括筹资者母国、金融机构母国、资金供给者母国、货币发行国和金融市场所在国,同时各涉业务主体均受到母国监管,这实质上是一个虽受到多头监管,但经营环境依然宽松且不受单方完全控制的市场,这种状况对包括俄罗斯在内的离岸金融监管都提出了严峻挑战。如前所述,参与俄罗斯离岸金融交易的经济主体众多,且外资机构相当踊跃。在俄罗斯金融市场高度开放背景下,国际政治经济领域出现的任何问题都可能对其造成影响,如果离岸金融中心的资金流不稳定,极易对国内金融状况造成冲击。比如,在俄罗斯对外关系紧张时,可能出现外国资本大规模抽逃问题;如离岸金融与在岸金融

存在较大利差时,也可能发生资金大规模套利转移等问题。如何协调对离岸金融与在岸金融的监管,使国内货币政策调控效果不偏离预定目标,对俄罗斯货币当局是一个新的挑战。

综合上述分析可以发现,全球金融一体化加速、金融危机后财富分布变化及税收引起的离岸金融模式终结,都为俄罗斯离岸金融建设带来了契机。俄罗斯拥有良好的天然港口,积累了足够的发展离岸金融业务的经验,同时,俄政府推动离岸金融发展的诉求强烈,都为俄离岸金融得发展创造了有利条件。但也必须看到,上述积极因素尚不足以克服离岸金融市场本身存在的系统性风险,这对货币政策工具的使用效果及金融监管都提出了新的挑战。

四 俄罗斯构建离岸金融中心路径选择的预判与启示

(一) 预判

离岸金融市场的发展以及新兴市场国家全面参与离岸金融活动,为新兴市场国家在尚未全面开放本国金融市场前开展国际金融合作提供了可能的途径,也为在岸国家货币尚未实现国际化条件下,建设国际金融市场甚至是国际金融中心提供了市场业务基础。根据离岸金融的因素描述和SWOT分析,考虑到俄罗斯经济发展水平和基本国情,本文认为,俄离岸金融发展路径应选择部分依托实体经济的内外渗透型离岸金融中心发展模式。

选择这一模式的意义在于:首先,俄罗斯国内一直存在投资不足问题,而内外渗透型离岸金融中心的建立可在一定程度上缓解这一困难,从而对国内经济产生积极影响;其次,俄罗斯金融实力较为薄弱,对非居民的外汇管制已全面放开,在离岸金融中心建立初期,选择内外渗透型模式相当于在离岸金融和在岸金融中间安装了一个资金管理调节阀,使金融监管当局便于维护市场秩序。另外,这一模式灵活性很强,便于金融市场的在岸国根据经济形势的变化做出相应调整^①。

(二) 启示

作为一个高度自由灵活、快捷便利、高效新型的市场,离岸金融市场对世界经济和市场所在国家具有重大而深远的意义。随着我国经济与金融的国际化程度不断提高,选择地理位置比较优势

的国内区域金融中心,运用政策优势,加快促进离岸金融市场的形成和发展,已成为我国金融与国际金融全面对接的重要环节。同属新兴经济体的俄罗斯,积极参与离岸金融中心构建为我国的金融构建提供了有益启示。

1. 俄罗斯通过能源经济不断扩大卢布跨境交易,实现卢布区域化跨境自由流通,为其推进离岸金融创造了有利条件。当前人民币海外离岸金融中心建设正在积极推进,由于以人民币计价的金融产品单一,人民币资产池中债券、保险理财和衍生品的规模较小。因此,以多种手段推动金融产品多样化应成为努力方向。

2. 俄罗斯金融市场开放较早,外资银行广泛参与金融活动,涵盖范围包括从辛迪加银团合作到居民存贷款业务,因此,俄罗斯金融当局对外资银行活动积累了较为丰富的监管经验。同时俄罗斯金融市场已经实现了卢布在经常账户和资本账户项下的自由兑换,对非居民取消了外汇管制,还进行了其他金融改革,这都为离岸金融中心的发展创造了条件。中国有必要审慎加快金融市场改革,尽快实现人民币的国际化。

3. 离岸金融市场存在的系统性风险,要求我们进一步完善离岸业务法规。中国推进人民币国际化及建设离岸金融市场,意味着资本项目的开放进程加速;随着香港和澳门人民币离岸金融业务日趋活跃,人民币的在岸金融活动开始出现较大的利率和汇率压力,有必要加快利率市场化改革,增强汇率制度的灵活性,同时进一步健全离岸业务法规,有力防范国际金融风险。

[本研究是国家自然科学基金资助项目:“我国东北地区与俄罗斯远东地区空间经济联系强度及演化机制的实证研究”(项目批准号:41371129)、国家社会科学基金项目“俄罗斯二十年金融改革回顾与展望及对我国启示”(项目编号:11CJL043)的中期成果。]

(责任编辑 张红侠)

^① 渗透方向方面,可以采用单向渗透(离岸金融向在岸金融的渗透和在岸向离岸金融的渗透)和双向渗透;渗透规模通常以“适度”为宜,即渗透规模以国内经济对外资需求量为准,以补充物价水平、税率和汇率水平为宜。渗透渠道可以采取从间接到直接融资方式转变,由于俄罗斯外汇管制在居民与非居民之间依然存在,所以渗透渠道可以从间接贷款方式,逐步放开境内企业通过离岸发行债券、股票等直接融资方式。