

摘 要

珠海跨境结算的金融与贸易影响因素研究

自广东省在 2009 年成为跨境人民币结算试点及 2014 年成立广东自贸区以来，其跨境人民币业务结算额在全国范围内领先。2020 年广东省跨境人民币业务结算额为 4.12 万亿元，同比增长 26.2%。珠海市地处广东沿海，近年来不仅有《粤港澳大湾区发展规划纲要》及相关政策的指导和扶持，还有港珠澳大桥等基础设施的建设完善，其跨境人民币结算额亦因此有了较大增长。

目前，从纵向来讲，珠海市跨境人民币结算规模相较过去取得较大增长，但从横向比较，珠海市凭借其独特的区位优势和政策优势本应成绩斐然，可其跨境人民币结算额仅占广东省总额的十分之一。从珠海市外部条件而言，国家深入推进粤港澳大湾区建设有利于跨境人民币结算的发展。由此看出，珠海市跨境人民币结算并未受外部条件限制，因此深入分析其内部条件，总结出制约珠海市跨境人民币结算发展的因素并对现存问题提出相关对策建议是未来研究的重中之重。珠海是建设粤港澳大湾区的重要环节，未来珠澳在跨境人民币业务结算上的合作是珠海发展的新机遇，也是大湾区整体产业转型升级的重要动力。因此，本文对珠海跨境人民币结算的研究具有很大的现实意义。

首先，本文主要阐述了研究背景与意义、研究内容、研究方法、本论文存在的创新点和不足之处，并对国内外专家学者对结算货币的选择、跨境人民币结算现状和影响因素的观点进行汇总。同时系统地梳理了金融深化抑制理论、金融结构与功能理论、计价货币选择理论和货币竞争理论。

其次，本文结合以往学者的研究成果，从金融层面和贸易层面分析二者对珠海跨境结算的影响。根据珠海金融结算和贸易结算的现状和两者的作用机制，总结出珠海市跨境人民币结算在金融和贸易方面现存的问题及不足。

再次，本文根据研究假设进行实证分析。由于本文主要考察的是金融层面和

贸易层面对跨境人民币结算的单向影响，因此所有变量皆选取自 2016 年 1 月至 2020 年 12 月，共 60 个月度数据。随后对所选变量进行描述性统计和单位根检验，再分别对金融部分的变量和贸易部分的变量进行相关性分析、异方差检验和构建多元回归模型并得出实证结果。

最后，对实证结果进行分析并得出结论。本文通过理论分析和实证分析结合，对珠海跨境结算提出以下对策建议：扩大珠海金融市场规模，提高融资效率、改善跨境合作环境，扩大珠海贸易规模、提高产品异质性，优化珠海贸易结构、完善汇率形成机制和人民币流通机制。

关键词：

珠海跨境结算；金融与贸易影响因素；粤港澳大湾区；人民币

Abstract

Research on Influencing Factors of Finance and Trade in Zhuhai's Cross-border Settlement

Since Guangdong Province became a cross-border RMB settlement pilot in 2009 and the Guangdong Free Trade Zone was established in 2014, its cross-border RMB business settlement volume has led the country. In 2020, the settlement value of cross-border RMB business in Guangdong Province was 4.12 trillion yuan, a year-on-year increase of 26.2%. Zhuhai City is located on the coast of Guangdong. In recent years, it has not only been guided and supported by the "Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area Development Planning Outline" and related policies, but also has completed the construction of infrastructure such as the Hong Kong-Zhuhai-Macao Bridge, and its cross-border renminbi settlement has therefore increased. There has been a big increase.

At present, from the vertical comparison of Zhuhai City itself, good results have been achieved. However, in a horizontal comparison with other cities in Guangdong Province, Zhuhai City, with its unique location advantages and policy advantages, should have achieved outstanding results, but its cross-border RMB settlement accounted for only about one-tenth of Guangdong Province. From the perspective of Zhuhai's external conditions, the state's in-depth promotion of the construction of the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area is conducive to the development of cross-border RMB settlement. Cross-border RMB settlement in Zhuhai City is not restricted by external conditions. Therefore, in-depth analysis of its internal conditions, summarizing the factors restricting the development of cross-border RMB settlement in Zhuhai City and putting forward relevant countermeasures and suggestions on existing problems are the top priorities of future research. Zhuhai is an important link in the construction of the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area. The future cooperation between Zhuhai and Macao in cross-border RMB business settlement is a

new opportunity for Zhuhai's development and an important driving force for the overall industrial transformation and upgrading of the Greater Bay Area. Therefore, this article has great practical significance for the study of Zhuhai's cross-border RMB settlement.

First of all, this article mainly elaborates on the research background and significance, research content, research methods, research innovations and shortcomings of this thesis, and discusses the domestic and foreign experts and scholars' choice of settlement currency, the status quo of cross-border RMB settlement and influencing factors. The opinions are summarized. At the same time, it systematically sorted out the financial deepening inhibition theory, financial structure and function theory, pricing currency selection theory, and currency competition theory.

Secondly, this article combines the research results of previous scholars to analyze the impact of the two on Zhuhai's cross-border settlement from the financial and trade levels. According to the status quo of Zhuhai's financial settlement and trade settlement and the mechanism of the two, the existing problems and shortcomings in the financial and trade aspects of Zhuhai's cross-border RMB settlement are summarized.

Third, this article conducts empirical analysis based on research hypotheses. Since this article mainly examines the one-way impact of financial and trade levels on cross-border RMB settlement, all variables are selected from January 2016 to December 2020, a total of 60 monthly data. Subsequently, descriptive statistics and unit root tests are performed on the selected variables, and then the correlation analysis, heteroscedasticity test and multiple regression model are performed on the variables in the financial part and the variables in the trade part, and the empirical results are obtained.

Finally, analyze the empirical results and draw conclusions. Based on the combination of theoretical analysis and empirical analysis, this paper proposes the following countermeasures for Zhuhai's cross-border settlement: expand the scale of Zhuhai's financial market, increase financing efficiency, improve the cross-border cooperation environment, expand the scale of Zhuhai's trade, increase product heterogeneity, and optimize Zhuhai's trade structure , Improve the exchange rate formation mechanism and the RMB circulation mechanism.

Key words:

Zhuhai cross-border settlement; financial and trade influencing factors;
Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area; RMB

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 问题的提出	1
1.1.1 选题背景	1
1.1.2 选题意义	2
1.2 国内外文献综述	2
1.2.1 国内文献综述	2
1.2.2 国外文献综述	3
1.3 研究内容与方法	5
1.3.1 研究内容	5
1.3.2 研究方法	6
1.4 研究创新与不足	6
1.4.1 研究创新	6
1.4.2 本文不足	7
第 2 章 理论基础及理论分析	8
2.1 金融发展相关理论	8
2.1.1 金融深化抑制理论	8
2.1.2 金融结构与功能理论	9
2.2 跨境结算相关理论	9
2.2.1 计价货币选择理论	9
2.2.2 货币竞争理论	10
第 3 章 珠海跨境结算在金融与贸易方面的现状及问题	12

3.1 金融融资结算现状及问题	12
3.1.1 融资结算现状分析	12
3.1.2 跨境结算在金融方面的问题	14
3.2 跨境贸易结算现状及问题	16
3.2.1 贸易结算现状分析	16
3.2.2 跨境贸易在贸易方面的问题	19
第 4 章 研究假设与实证分析.....	22
4.1 研究假设	22
4.1.1 金融因素对珠海跨境结算的影响	22
4.1.2 贸易因素对珠海跨境结算影响	25
4.2 实证分析	29
4.2.1 变量选取与数据来源	30
4.2.2 描述性统计	33
4.2.4 单位根检验	33
4.2.5 金融因素对珠海跨境结算影响的实证分析	34
4.2.6 贸易因素对珠海跨境结算影响的实证分析	36
第 5 章 结论与建议.....	40
5.1 结论	40
5.2 对策建议	42
5.2.1 扩大珠海金融市场规模，提高融资效率	42
5.2.2 改善跨境贸易合作环境，扩大珠海贸易规模	42
5.2.3 提高产品异质性，优化珠海贸易结构	43
5.2.4 完善汇率形成机制和人民币流通机制	44

参考文献.....	45
作者简介.....	49
致 谢.....	50

第1章 绪论

1.1 问题的提出

1.1.1 选题背景

在国内经济持续保持新常态和国外疫情影响下，世界市场需求下降，新型贸易方式兴起，世界主要经济体 GDP 负增长等问题对我国的跨境贸易产生巨大压力。广东自贸区自成立以来，广东省的跨境人民币业务总量持续上涨，涨幅和总量都位于全国首位。尽管良好的投融资和营商环境体现出广东自贸区的区位优势，也存在着诸多挑战，如资本市场开放程度相对较低、资本项目兑换受限等。在全球经济都广受波动的环境下，继续大力推行跨境人民币结算可以躲避美元等国际货币汇率波动。同时，粤港澳大湾区跨境贸易人民币结算可以为周边国家和地区经贸提供更好的贸易条件，规避了汇率风险，也保障大湾区对外贸易的稳定增长。珠海地处沿海，不仅接壤澳门，还邻近深圳和香港，良好的地理位置十分有利于跨境贸易和跨境结算的发展。但珠海的跨境结算额仅占广东省跨境结算额约十分之一。从跨境人民币业务视角看，珠海与澳门正相互借鉴，一同完善金融资本市场，不断推出新金融政策、打造跨境人民币业务新渠道，实现珠海金融高质量发展。未来珠澳一体化是珠海与澳门共同发展的机遇，自澳门回归以来，珠海澳门两地紧密联系，历届中央政府和澳门政府协商合作，比如“澳门大学珠海校区”、“粤澳合作中医药科技产业园”等项目的落地很好体现了中央政府重视和澳门的合作。在粤港澳大湾区建设背景下澳门作为国家战略规划的一部分，将会继续融入国家发展，与大湾区各城市合作，珠海合作既为珠海也为澳门提供新活力。在珠海合作深化的同时，必然伴随区域间企业的密切合作，跨境结算问题将成为发展掣肘，珠海一体化备受中央政府和澳门政府关注，应利用为之倾斜的政策红利，利用大数据、云计算等方法探索新时代下跨境结算途径。为两地企业在跨境结算中遇到的问题提供解决方案，珠澳两地及大湾区的跨境贸易会在不断完善的跨境结算中受益，从而降低珠海两地及大湾区其他城市的生产升本，提

升企业综合竞争力，并且能够推动大湾区整体产业转型升级。创新大湾区经济体系和加快三地融合离不开有效的金融支撑和金融创新。

1.1.2 选题意义

推动跨境人民币结算业务发展有利于我国减少跨境贸易中的汇兑成本，有利于贸易自由化和便利化。目前，像珠海市这种地区性的跨境人民币结算面临着很多问题和挑战。珠海地区有着优越的区位优势，但跨境结算的发展一直低于社会预期，结算规模在广东省内不大，投入和产出不成正比。在国家新政策下如何推动珠海跨境结算的发展，需要分析制约的原因。

1.1.2.1 理论意义

本文通过对相关研究文献进行梳理和归纳，并结合相关的理论进行分析。从金融发展理论和跨境贸易理论两方面共同对跨境人民币结算业务分析。从金融发展理论出发，研究金融发展和跨境结算的关系、金融发展如何促进跨境结算的发展；从跨境贸易理论出发，研究在人民币国际化背景下贸易因素和跨境结算的关系和如何推动跨境结算的发展。

1.1.2.2 现实意义

本文选用的是珠海地区作为分析对象，原因是：第一，珠海地区地理位置处于珠三角沿海，毗邻澳门；第二，国家大力推动粤港澳大湾区建设，正逢珠海位于大湾区前沿；第三，港珠澳大桥的建立，对珠海地区的经贸层面有着重大意义。研究珠海跨境结算能为中国跨境结算提供地区性的样本，能更好地推动整体跨境结算的发展，加快实现人民币国际化。

1.2 国内外文献综述

1.2.1 国内文献综述

(1) 人民币跨境贸易结算现状

随着我国经济保持着健康、高质量发展以及开放程度的不断加深，中国跟周边国家的贸易来往日益加深，跨境贸易额不断增长。因此，佟心鑫（2021）认为

不仅边境贸易对跨境人民币贸易结算有需求，一般的国际贸易亦会有相关的需求。同时，内地与港澳的经贸联系愈发紧密，其对跨境人民币结算的需求也變得更大。李智（2021）认为，当使用美元和其他第三方货币结算时，贸易双方都需要将本国货币兑换成美元或其他第三方的货币，这存在了交换成本。如若使用本国货币结算则省去相关的兑换费用。另外，出口企业为了规避风险，将会通过金融衍生品的交易来规避，由于衍生品交易成本较高，这也间接提高了其出口成本。

李俊峰（2021）认为跨境人民币贸易结算试点的扩大将对跨境人民币贸易结算和人民币国际化带来积极影响，如果加速人民币支付体系和结算系统的构建，将会使上海成为人民币国际结算中心的步伐变得更快，并且有助于上海成为人民币创新、交易和定价中心。对本国企业而言，在跨境贸易中的货币使用权和货币定价权的权利较少。跨境人民币贸易结算的问题在于海外贸易货币如果接受人民币作为计价货币，则是否能够使用人民币购买所需的商品和服务。要想解决这个问题的对策之一是升级和转变产业结构，加大固定投资和增强加工贸易与人才培养的力量。其二则是培养长期稳定的合作客户，使其能享受到跨境人民币贸易结算的便利和好处。其三是政府需要发挥其服务职能，扩大服务能力，增强人民币的定价能力。

张静（2012）将人民币货币跨境结算贸易描述为以高利率货币贷款的能力，该货币以低利率货币借款，利率接近零；即借款低、贷款高。这种结算是两种货币之间正利率差的结果；即低收益货币相对于高收益货币的价值下降。在结算货币选择研究中，董琴（2014）认为，涉及结算货币选择的投资者不会因套利交易而面临任何国家或货币特定风险。相反，投资者承担的是外汇风险，而不是主权风险。

1.2.2 国外文献综述

（1） 结算货币选择研究

近年来，在结算货币选择研究中，为了解决远期溢价之谜，人们进行了许多尝试，但几乎没有成功。Harvey（2009）指出货币市场是世界上规模最大、流动性最强的金融市场。在任何给定的时间，价格反映了所有市场参与者都能获得的

信息。货币交易是零和博弈的典型例子；对于每一个多头头寸，都有一个空头头寸。全球货币市场一直以来都被认为是所有金融市场中最具信息效率和透明度的市场，因为它显示了对信息反应过度 and 反应不足之间的平衡，具有显著的一致性。Andrea Ferrero (2009) 指出有效市场假说认为，由于所有投资者都能获得相同的信息，投资者不可能系统地超越基准，因此，货币的预期长期收益率基本上为零。而 Bacchetta (2008) 则指出套利定价理论认为投资收益是随机的。因此，交易员不能利用错误定价的货币。

Ling GAO (2009) 指出结算货币选择中的货币交易员不是理性投资者，而是理性的经济行为者，他们渴望财富，本质上是套利者，他们不惜任何代价寻求无风险利润。他们的行为导致被迫承受非常高的下行风险和利率波动，这两种波动都威胁到利润，并显著增加了被迫头寸退市的机会，影响了结算货币选择。

(2) 人民币跨境贸易结算的影响因素研究

Bin LI (2011) 指出，当前的人民币跨境贸易结算中，货币结算的风险/收益曲线由各中央银行列出的最优惠利率决定影响人民币跨境贸易结算的是远期利率偏差。另外，Lefen LIN (2016) and Shaonan WANG (2016) 指出，人民币跨境贸易结算过程中，贸易结算双方的风险与损失意识的行为特征有着明显的联系，贸易结算双方对损失的意识比收益的意识更强。Carlo R. W. de Meijer (2011) 指出，人民币跨境贸易结算的影响因素还包括下行风险，即初始投资的任何部分的损失。货币套利交易的支持者认为，人民币跨境贸易结算中的回报率证明了高风险贸易是合理的。基金经理寻求将下行风险降至最低，并赚取回报。货币套利基金经理通过人民币跨境贸易结算来积极交易各种货币的多空期货和远期合约，以利用货币价格和利率波动。

Keliang WU (2012) 在研究人民币跨境贸易结算的影响因素时指出，2013 年初，利用人民币贸易结算，大量热钱通过伪造的贸易发票流入中国，从在岸和离岸市场的利差和汇率缺口中赚取利润。这说明投机是当时人民币跨境结算的重要推动力。因此，人民币贸易结算试点为热钱跨境流动提供了新渠道，但也削弱了资本项目监管的有效性。一方面，人民币进口结算减少了市场对外汇的需求；

另一方面，人民币出口结算减少了外汇的供给。

在人民币跨境结算发展制约因素的研究中，Liu Q（2010）认为，在人民币升值预期下，即使是基于实体业务的人民币结算也会出现投机现象，因此，基于实体业务的人民币跨境贸易结算也会对中国经济产生额外的影响。从热钱流入来看，人民币作为国际货币与国内金融市场的稳定存在冲突。根据 Cui, Y.(2012) 的研究，中国当局基本上陷入了维持外汇管制的困境，而外汇管制又被金融抑制所强化。然而，从长期来看，外汇管制和金融抑制可能导致更严重的人民币升值预期和资本流入。而 Jiang, D.J.（2010）指出在人民币跨境结算发展中，套利交易的存在违反了罗斯的套利定价理论（APT），该理论基于一价定律，认为不存在零价格和非负收益的证券。然而，套利机会确实存在，并被非理性交易者利用，这导致了 S.P.Magee（1973）等人所称的噪声交易者风险，即非理性交易者利用的套利机会消失从而导致巨大损失的风险。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容

第一章是绪论。主要阐述了本文的研究背景与意义、研究内容、研究方法、本论文存在的研究创新点和不足之处，同时还对国内外专家学者对跨境人民币结算的发展、影响因素和人民币国际化提出的观点进行梳理。

第二章是理论基础概述和分析。系统地梳理了金融深化抑制理论、金融结构与功能理论、计价货币选择理论和货币竞争理论。

第三章是研究金融因素和贸易因素对珠海跨境结算的影响。第一，分析了珠海融资结算的现状，再指出珠海跨境结算在金融层面存在的问题和不足。第二，分析珠海贸易结算的现状，指出珠海跨境结算在贸易方面的问题。

第四章是进行研究假设和实证分析。首先，对所有因素进行描述性统计和单位根检验。其次，分别对金融部分的因素和贸易部分因素进行相关性分析、构建多元回归、异方差检验和序列相关检验。最后，根据修正后的多元回归模型得出实证结果。

第五章是结论与建议。根据第四章的两个多元回归模型的实证结果进行分析，得出结论。并结合上述两章所述的问题和不足提出相应的对策建议。

1.3.2 研究方法

本文主要使用文献综述法、理论与实践结合法、定性与定量分析法。第一，文献综述法。梳理了国内外学者对跨境人民币业务结算的相关理论，寻找理论研究的突破口，并了解影响跨境结算的因素。第二，理论与实践结合法。在本文第二章就进行了相关的理论分析，随后在第四章分析了金融和贸易上珠海跨境结算的实践分析。第四章的描述性统计和最后一章的实证结果分析也是从实践的角度分析理论。第三，定性与定量分析法。本文先是进行定性分析，对珠海跨境结算展开理论分析，而后通过构建模型的实证分析进行定量分析。

1.4 研究创新与不足

1.4.1 研究创新

第一，根据文献综述部分可以看到以往大部分的学者对跨境结算的相关研究是以享受着政策红利飞速发展时期为研究背景的，本文的以粤港澳大湾区建设的提出和新冠肺炎常态化等复杂的宏观环境作为研究背景。第二，大部分学者对跨境结算的研究多是从金融角度或者贸易角度进行分析，而本文是分别从金融和贸易两个角度进行理论分析和实证分析。第三，大部分学者研究对象为中国整体的跨境结算，研究视角较为宏观。本文研究对象是珠海市，其能够在粤港澳大湾区建设的背景下为推动珠海和港澳，特别是珠澳两地的融合发展提供新思路。另外，地区性的跨境结算较少，研究珠海地区的跨境结算也能为其他地级市的跨境结算提供研究样本。第四，2021年9月5日国务院印发了《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》，该方案将促进澳门和珠海横琴产业发展和将构建珠海与澳门一体化高水平开放的新体系和健全新体制。未来澳门将作为珠海跨境结算发展的重要伙伴推动珠海跨境结算的高质量发展，在政策利好驱动下研究珠海地区如何再次把握趋势。

1.4.2 本文不足

第一，由于跨境人民币业务结算仅开展了十年，相关的理论和实证研究相对理论和实证研究较少，特别是对地级市的研究更少，加上本人学识有限，可能会影响到理论分析部分。第二，本文在研究过程中由于获取相关信息的局限性较大，地级市的相关数据获取难度大，部分数据需要通过 Eviews 进行转换，会使数据稍有失真。第三，从影响因素来讲，影响跨境结算的因素很多，例如政策因素并没有作为虚拟变量纳入到实证分析当中，因此难免考虑不全，可能会对对策建议产生影响。

第2章 理论基础及理论分析

2.1 金融发展相关理论

2.1.1 金融深化抑制理论

与金融抑制相反，金融深化理论认为，金融与经济发展密切相关，体系健全的金融系统可以加快严重不发达地区发展经济的速度，反之，畸形的金融会不利于经济发展。金融深化的目标就是以贯穿货币的三种价位，用以去除因素市场的分割孤立状态，统合单一因素价格。货币的商品价格，即我们平常所提到的购买力，是金融深化的前提条件。高CPI或通货膨胀的高波动性会妨碍金融市场的正常秩序。较高的居民消费指数将实际上的利率降低，资产的定价基础消失，预测被较高的CPI给扰乱，金融市场交易存在不稳定性和缺少可预期性。因此，保持稳定性和可预期性的CPI是金融深化必不可少的。

2.1.1.1 储蓄效应

考虑到经济收益的实质性提升，并且在这种效应条件下，国民收入也可以得到实质性的改善。通过储蓄总量的总体提升，结合货币实际经济效益的拓展，储蓄行为往往会得到进一步的鼓舞和推动。金融深化的储蓄表现具体主要包括在两个领域。一个是货币实际经济收益不断上升，推动人们的储蓄行为。另一个则是收入效应导致金融深化国民收入显著上涨，由此不断地提升来自于社会形式的储蓄总额。

2.1.1.2 投资效应

金融深化可以借助储蓄效果的有效表现不断地提升投资的效率和水平。并且在这种条件下往往可以产生非常显著性的作用和效果。就比如说。第一，金融深化整合资本市场，不同区域和行业之间的投资收益呈现差异化的发展，通过这种平均收益的提升，不断的使这种差异得到进一步的缓解和消除。第二，实物资产以及金融资产的经济收益存在一系列的不确定性因素。在这种情况下，相关政策的深化影响往往会使投资者对于投资行为做出更为合理地选择更为缜密的思

考。第三，资本市场的整合往往需要借助于劳动力，产品等形式进行进一步的市场累积。通过对现有的资源进行更为合理的分配和利用，是指在生产过程中的显著优势得到有效地发挥表达。第四，金融深化的综合影响可以使实物资产通过中介机构等形式进行进一步的市场分析和衡量，通过市场竞争的压力表现，不断地提升有的经济投资效率和水平。

2.1.2 金融结构与功能理论

Goldsmith 认为金融发展的本质是金融结构的演变，金融工具和金融机构是金融结构的一部分，金融结构的演变是金融发展变化的风向标。Goldsmith 不再对金融发展的研究使用定性分析，而是采取数据分析研究方法，推导出储蓄和投资两者分离的幅度可用于反映金融发展程度，另外还提出了金融发展水平可以用金融相关率指标来度量。Goldsmith 提出的理论强调了金融对经济的促进作用。金融结构的优化可促进金融发展水平的提高，同时使得资金的流动和融通更加高效，进一步促进经济发展。

博迪和莫顿等人将金融功能观系统化，认为对各个经济体和不同时期的金融机构应采用功能视角进行分析。金融功能理论认为，金融功能相对稳定，不会因外界因素的影响而变化，而金融机构则会根据金融发展的条件和外界因素而产生变化，因此金融机构的规模、业务、经营范围在一个国家不同地区具有差异性。金融功能的发展与完善使得金融发展促进经济增长的作用受到强化。系统化的金融功能观促使我们进一步认识和了解金融经济发展的问题。

2.2 跨境结算相关理论

2.2.1 计价货币选择理论

跨国贸易计价货币选择理论又称贸易结算货币选择理论，描述了一种机制，即货币在跨国贸易中作为价格的计算单位。自布雷顿森林系统瓦解后，从浮动汇率时代开始的该理论将焦点放在了在汇率风险中由进出口哪方承担的问题。初期的分析主要从货币的交易成本、商品差异和竞争对手的辨别等方面考虑。例如，

麦金农主张,由于在国际贸易中,出口企业具有较强的本位货币价格计算倾向,出口企业可以通过产品差别化和出口产业中间产品等方式加强协商和价格协商能力。研究表明,在发达工业国家的商品贸易中,双方首先把商品出口国的货币当作计价货币;其次,再使用商品进口国的货币当作计价货币,基本不使用第三方国家货币。由此可见是 Grassman 法则的应用,这个现象也充分表现了上世纪六七十年代发达工业国家之间约定俗成地在跨境贸易计价货币选择的规则。

计价货币的选择亦受一国金融市场的发展水平的影响。由于一国货币的价值是由其购买力决定的,而货币价值当下稳定性如何、未来稳定性预期如何都是影响一国货币是否能被认为作为计价货币的标准。另外,金融市场的发展水平受政府的金融管理政策和金融监管的影响,进而也会影响到货币国际化的进程,如果货币国际化进程受到影响而变得缓慢,那么成为国际计价货币的可能性就会减小。目前在人民币国际化方面而言,尽管中国金融体系还没有完全开放,但首先整体的对外开放程度、金融开放程度、经常项目与资本项目可兑换程度逐步加深;其次在本外币跨境使用政策与监管政策正在逐步放松,在“一带一路”的建设中,香港、澳门地区及新加坡等周边国家的人民币离岸规模越发增大。值得注意的是,目前香港地区的离岸人民币占比远远高于其他地区和国家,这也在一定程度上使得人民币流通到境外其他国家的速度减缓,被选为计价货币的几率也变得相对较小。由此看来,发展和深化本国金融市场的开放程度才是成为计价货币的重要方法。

2.2.2 货币竞争理论

根据格雷欣法则,在金银双本位制下,如果官方兑换比例保持不变,而金银铸币的实际价值发生变化,那么价值高的货币会被收藏或者熔化,进而退出市场的流通,价值低的货币则会在市面上流通,这也是所说的“劣币驱逐良币”。当今的信用本位制下,各国货币的信用来源于背后主权国家的政治稳定、经济实力等。由此可见,发达国家的货币与发展中国家相比,极为容易成为国际流通货币,如果发展中国家之间进行跨境贸易,第三方发达国家的货币通常会成为结算货币。况且,跨境贸易企业具有使用惯性,从心理上会习惯使用国际流通率最高的

货币，因此发达国家的货币地位持续上升。由上述可发现“劣币驱逐良币”的现象并没有出现，反而出现了优胜劣汰的现象，这也是被学者定义的“反格雷欣法则”。

第3章 珠海跨境结算在金融与贸易方面的现状及问题

3.1 金融融资结算现状及问题

最近几年珠海跨境结算总体呈现如下几个特征。

第一，珠海跨境结算结算率下降。2020年，珠海地区跨境贸易结算量相比易结算量相比易结算之前出现明显下滑。经常账户下珠海地区人民币跨境结算业务量达4360亿元，创2012年以来最低水平；与2019年相比，下降了870亿元，同比下降16.63%，连续两年呈下降态势，但降幅较2018年有所缩小。跨境贸易人民币结算占国际收支的13.93%，比2019年下降5.03个百分点。

第二，珠海跨境贸易结构方面。2019年，珠海地区跨境货物交易规模为3220亿元，同比下降两成，跌幅略小于上一年度。服务贸易项目交易额1090亿元，同比小幅下降1.8个百分点，同样为2015年以来首次下降，在经常项目下占跨境贸易人民币结算交易额的25%。

第三，珠海跨境贸易人民币收支余额减少，出大于入：2019年，珠海地区跨境人民币收付规模达9190亿元，同比降低660亿元和6.7个百分点。同比上一年度仍有下降，但降幅略有收窄。总体来看珠海跨境贸易人民币收支逆差缩小，按现收现付比率从2019年的1:1.6下降至1:1.07。

第四，珠海跨境国际贸易结算认可度提升。2017年，珠海与周边国家跨境周边国家跨境周边贸易交易额上涨11.1%。其中，大部分国家贸易结算量同比增长均超过50%。与此同时，珠海地区银行在全球五大洲的23个国家和地区建立了跨境贸易人民币结算派出机构，在境外以人民币跨境结算业务为依托的人民币跨境支付系统（CIPS）有700多名参与者，其业务范围广阔，全球100多个国家和地区的210余家金融机构皆适用。

3.1.1 融资结算现状分析

经过了二十余年的发展，站在新的历史起点和高度上，珠海地区跨境贸易结

算事业发展之路步履蹒跚又充满光明。虽然依旧存在着诸如货物贸易占比过大、收支失衡以及国际认可度较低等突出问题，但珠海地区跨境贸易总体发展态势仍旧稳中向好、贸易结算结构和体量也日趋优化。这对珠海地区跨境贸易结算业务起到了很好的支撑和奠基作用。

珠海地区跨境投融资流向优质渠道，今天来看人民币在外汇市场中具有一定的地位，但这个过程经历了较为漫长的时间。珠海地区人民币跨境使用起源于国际贸易结算活动。现阶段珠海地区跨境进行投资及融资按照交易主体来划分，分为三类，第一类是境外机构通过金融机构或其他金融渠道，在人民币离岸市场进行融资，再将融资资金投资于境内；第二类交易主体为境内机构，境内机构的投融资手段又分为两种模式，一是境内吸收人民币，将吸收资金投资于境外市场；二是境外吸收人民币、将吸收资金投资于境外市场；第三类是境内金融机构，如银行，在境内市场进行筹资，将筹资资金以信贷业务的形式投资在境外市场。

从珠海地区跨境贸易融资量结构配比来看，随着货物贸易占比的下降，以及服务贸易结算量的逆势上扬，原先珠海地区以生产加工为主的低端产业链正逐步向研发和资本指向类型的中高端产业链进军，尽管在这期间一些内部经营不善且技术较落后的企业会因此而倍受打击。但同样地使得珠海地区相关产业力量在优胜劣汰的法则中得到整合和重组，加上珠海地区经济在技术、资源、人力和智力等方面存在的规模经济效益，对于珠海地区产业的转型升级和提升珠海地区跨境贸易结算质量改善将大有裨益。

从收支和认可度角度看，收大于支可能会带来大规模的人民币外流，但依附于我国健康且较为高效的经济体上，更多是利大于弊的发展前景。例如，珠海地区通过“一带一路”战略在未来建立的横跨欧亚非三大洲地区的零关税和自由贸易区大市场的蓝图启动后，没有了中间外汇的兑换以及关税等关键环节，使得这一地区内部的经贸沟通、资金融通更加便捷通畅，有利于珠海地区打破同西方发达国家因日益频繁的经贸摩擦带来的软性“经济封锁”，盘活对外开放的经济通路，从而提升珠海地区以及“一带一路”沿线国家和地区的经济体量和人民币生活水平，达到互利共赢的新高度。

3.1.2 跨境结算在金融方面的问题

3.1.2.1 金融市场问题

在一般情况下，金融市场会根据其金融服务能力，风险化解能力和对金融市场资源调配的能力，通过间接的影响来增大或减少主权货币跨境贸易结算的份额。为了使主权货币在境外的接受程度上升，则需要完善金融市场，金融市场的体系愈是健全，相关主权货币被接纳的可能性亦愈大。如果一个健全的金融市场想要发挥其自身的职能作用，则要通过提供高质量的金融服务，提高风险化解能力和资源调配能力，降低跨境贸易的成本，加大在跨境贸易结算中人民币作为计价货币的权重。目前而言，我国金融市场的情况可分为两种：一是市场基础设施的建设；二是市场机制和市场制度的完善。如果这两方面的建设跟上了、问题解决了，将正面正向地促进我国跨境人民币贸易结算和人民币国际化的发展。另外，全球金融领域的一股流行趋势是金融市场国际化，西方发达国家都相继慢慢放开了对市场的限制，都进行了不同程度的金融自由化改革。我国则呈现另外一种情况，国内汇率利率形成机制市场化程度不足，人民币缺乏有效的价格形成机制，部分资本项目不能实现兑换，金融体系开放不足，限制大且多，这使得境外人民币持币者的持币欲望和投资欲望不大，人民币流入渠道缩小，回流渠道单一。

金融市场不发达对珠海跨境结算的影响产生了较大的影响。截至目前，珠海地区的资本账户尚未开放，因此不可能通过资本账户自由循环人民币。外国公司通过资本市场交易对人民币的投资受到很大限制，只能用作基本以人民币表示的外币存款或贸易付款，因此没有采取任何措施应对人民币汇率波动的风险。海外清算中心和开放的金融产品市场的短缺降低了外国投资者选择人民币付款的意愿，因为人民币在国际市场上未被认可，并且其声誉远低于美元和欧元等强势货币。

跨境贸易结算发展，很大程度取决于贸易结算体系是否完整。就目前珠海地区实际情况来看，其人民币跨境结算体系虽然已初步成型，但是仍不健全，这极大地限制了珠海地区跨境贸易结算的发展进程。首先，目前珠海地区并没有一整套覆盖一整个贸易区的货币结算体系，更多采用基本的结算方式，必然会阻碍世

界范围内珠海地区贸易地位的提升。然后，从长远角度看，人民币的贸易地位始终不高，珠海地区单个试点，很难在较短时间内建立起完善科学的跨境贸易结算体系，这对于珠海地区跨境贸易的结算限制巨大。同时，人民币跨境贸易结算并没有得到外国企业的理解与支持，协作能力不强，这就导致跨境贸易不能很好地监管资金流动的方向。与此同时，人民币境外储蓄量必然随着人民币跨境贸易结算的推进而增多，在此情况下，珠海地区的银行可能会面临境外人民币大量提现的压力，从而使得珠海地区商业银行在境外流动性不足。一旦境外人民币的存取业务使用频率过高，都将会引起境外人民币数目能被追踪记录，珠海地区的监管能力下降，风险上升。

3.1.2.2 货币稳定性问题

宏观与国家的混合体为跨境人民币支付提供了巨大的好处，其弊端不容忽视。随着宏观经济因素变得越来越不确定，货币稳定性也会影响宏观经济。人民币作为珠海跨境结算的货币之后，珠海地区与其他国家和地区的经贸往来更加的紧密，国际的经济形势的前行和改变也将对珠海地区的经济产生影响。

因跨境贸易双方需要根据自身相应的货币需求调整，通过像套期保值等手段去规避汇率风险，所以珠海地区的跨境贸易结算规模受到了货币汇率暴动的影响。当汇率提高使，美元下调而人民币增值，珠海地区的跨境贸易企业对人民币的需求相应扩大，跨境结算规模也相应地扩大。另外，一部分境外投资者预期未来人民币将继续升值，则会更想增加人民币的持币数额来获利。同时，部分投机者对人民币的汇率走势和利率走势作出以获利为目的判断，将增持人民币数额以便进行投机活动，这也会促进珠海地区跨境结算的发展。在这段时期，境外进口企业则会选择人民币作为计价货币，减少手中的持币数量，用以规避相关汇率风险，这也增强了珠海地区的贸易结算规模。但境外的投机者和预防者也会在预防动机下，判断是否持有人民币，减少投机的频次和需求，这就会缩减跨境结算的规模。

货币稳定性主要体现在以下几个方面。首先，跨境人民币监管体系尚未完善，政策体系尚未成熟。中国跨境人民币发展缺乏基本经验。在国内贸易人民币结算

过程中，建立成熟的政策和完善监管体系需要很长时间。跨境人民币业务对跨境人民币监控系统的需求更大，因为其引入了更多的市场参与者。要进行更全面的监控，密切关注市场参与者的违规行为，防止各种投机者，注意“热钱”压力，防止离岸人民币通过地下渠道和其他非法渠道进入中国，需要构建一个系统，维持市场影响货币政策的稳定性。此外，当前的外汇管理政策无法满足珠海地区人民币跨境支付的要求，人民币跨境支付包括人民币基金的海外发行，国际支付统计的监控，双边货币掉期支付以及中国目前的外汇管理。

3.2 跨境贸易结算现状及问题

3.2.1 贸易结算现状分析

珠海跨境贸易结算主要有三种模式，分别是“清算行”模式、“代理行”模式以及“边贸行”方式。

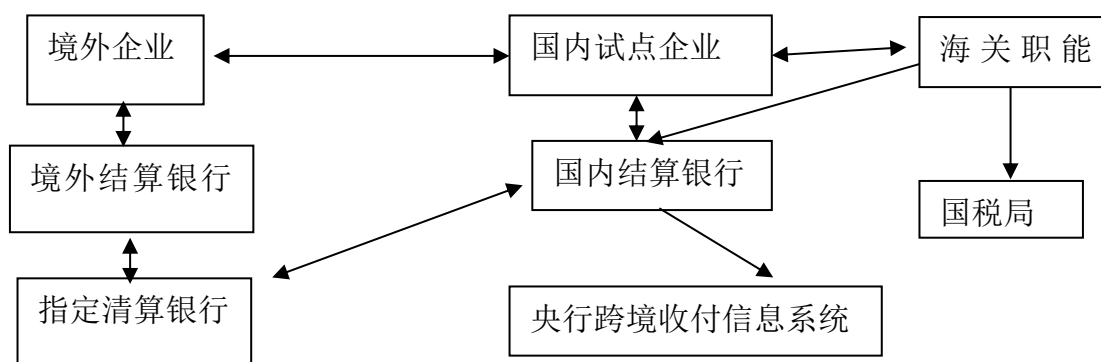


图 3.1 珠海跨境贸易结算流程

3.2.1.1 “清算行”模式

首先来看“清算行”模式。顾客向珠海地区结算银行付款后，珠海地区结算银行向中国人民银行超大金额三方支付平台推送汇款单，随后根据香港澳门清算银行在中国人民银行设立的账户开展人民币资产跨境电商清算，最终发送至国外顾客的结算银行。“清算行”模式适用示范点公司中间的跨境电商人民币结算（进口公司不受到限制）及其根据香港澳门清算银行清算的国外顾客。现阶段，该银行能够与香港澳门的清算银行开展跨境电商人民币结算。

操作步骤如下。付款工作流程：①示范点公司两者之间海外交易对手签署业

务流程协议书，愿意以人民币标价结算。②银行审批顾客递交的付款申报材料（全国性港口稽查系统软件务必在货到付款下备案），扣减顾客人民币资产后，汇款单发送至中国人民银行超大金额三方支付平台。③银行根据香港澳门清算银行在中国人民银行设立的账户开展人民币资产跨境电商清算。④香港澳门清算银行接到汇款单后，标示海外参加银行对收款方账户开展贷记。⑤本行依据相关要求申请办理顺差统计分析申请，并根据人民币跨境电商收付款管理信息系统申报基本信息。收付款工作流程：①示范点公司两者之间海外交易双方签订协议，同意将人民币定为结算货币。②港澳地区结算金融机构依据海外参加金融机构的汇款指令扣减人民币资产，随后将汇款指令发送至中国人民银行的超大金额三方支付平台，并根据本行在中国人民银行设立的账户开展人民币资产跨境结算。③本行接到汇款指令并贷记收款方账户。④本行按相关要求申请办理顺差统计分析申请，并根据人民币跨境收付款管理信息系统递交相关资料。

3.2.1.2 “代理行”模式

其次是“代理行”模式。地区顾客向地区代理银行付款有关账款后，海外交易对手的清算银行应在地区代理银行设立人民币银行间账户，地区代理银行立即向海外参与银行推送汇款命令，汇款命令选用 SWIFT 国家标准文件格式。“代理行”模式适用示范点公司中间的跨境电商人民币清算（进口公司不受到限制）及其在本行设立人民币同行业账户的海外参与银行顾客。代理银行方式的跨境电商人民币交易方式将在下一阶段的工作上进一步应用推广。

操作步骤如下。支付工作流程：①示范点公司两者之间海外交易对手签署业务流程协议书，愿意以人民币标价清算。②银行对顾客递交的付款申请原材料开展审批（相对的报关资料应在到付项下的国家海港稽查系统软件中备案），扣减顾客的人民币资产，对海外参与银行在本行设立的人民币同行业账户开展授信额度。③银行根据 SWIFT 系统软件向国外参与银行推送汇款命令/银行信贷通告。④海外报名参加行接到汇款命令/贷记通告后，贷记收款方账户。⑤本行依照相关要求申请办理顺差统计分析申请，根据人民币跨境电商收付款管理信息系统递交基本信息。收付款工作流程：①示范点公司两者之间海外交易对手签署业务

流程协议书，愿意以人民币标价清算。②在扣减其顾客的人民币资产后，国外参加金融机构将根据 SWIFT 系统软件向本行推送汇钱命令/借记通告。③本行接到汇钱命令/借记通告后，将在本行扣减海外参加金融机构设立的人民币同行业往来账户的资产，计入收款方账户。④本行按相关要求申请办理顺差统计分析申请，并根据人民币跨境电商收付款管理信息系统递交相关资料。

3.2.1.3 “边贸行”模式

最后是“边贸行”方式。依据国务院关于跨境人民币清算的规定和自治州财政厅官网下一步工作方案，将来我区边境贸易结算业务将列入跨境人民币结算管理范畴，地下钱庄的生存环境将进一步被抑制。国税总局还将增加现行标准云南边境小规模纳税人出口货品和边境线省区与中国周边国家一般贸易的退（免）税现行政策。到时候，龙邦、水部位、萍乡市、友谊关、防城港、平蒙、阆中、阿依达、朔龙、岳辉、松柏树、科家 12 个国境线港口根据一般贸易或小规模纳税人边境贸易出口越南地区的货品，将享有退（免）税现行政策，并以人民币清算。现阶段，越南地区国家银行并未颁布容许其地区银行在本行开立 RMB 同行业账户和申请办理跨境人民币结算业务的现行政策。因而，最近跨境人民币结算如选用边境贸易银行方法申请办理，务必根据海外边境贸易结算协作银行在本行开立的边境贸易结算专用存款账户申请办理。

“边贸行”方式运用目前的边境贸易结算互联网和专用工具，例如 SWIFT、边境贸易在网上银行或银行汇票等，根据海外边境贸易结算协作银行在本行开立的边境贸易结算专用型账户开展 RMB 资产跨境电商结算，为示范点公司申请办理跨境人民币结算业务。“边贸行”方式适用示范点公司（进口公司不限）中间的跨境人民币结算和越南地区边境贸易结算组织的顾客根据小规模纳税人边境贸易。假如将边贸结算业务列入跨境人民币结算管理方法范畴，边贸银行方式将变成跨境人民币结算的另一种资产结算和贸易结算方法。

操作步骤如下。支付工作流程：示范点公司两者之间海外交易对手签署边境贸易业务流程协议书，承诺以 RMB 标价结算。银行对顾客递交的付款申请原材

料开展审批（相对的报关资料应在到付项下的国家海港稽查系统软件中备案），扣减顾客 RMB 资产，授信额度海外边贸结算合作银行在本行设立的边贸结算专用型账户。银行根据 SWIFT 或者 Border Trade 在网上银行系统软件向海外边贸结算合作银行推送汇钱命令/个人信用通告，或根据审签边贸结算银行单据向海外边贸结算合作银行换取和别的方式。海外边境贸易结算合作银行接到汇钱汇票/信用证通告/银行汇票后，应向收款方账户贷记。行内依照相关要求申请办理顺差统计分析申请，并根据 RMB 跨境电商收付款管理信息系统申报相关信息内容。收付款工作流程：示范点公司两者之间海外交易对手签署边境贸易业务流程协议书，承诺以 RMB 标价结算。海外边贸结算合作银行在扣减其顾客的资产后，将根据 SWIFT 或者 Border Trade 在网上银行系统软件向银行推送或出具银行汇票。接到汇款单/借方通告/银行汇票后，本行将扣减海外边境贸易结算合作银行在设立的边境贸易结算专用型账户的资产，并计入收款方账户。

珠海地区跨境贸易人民币结算从边贸时期以来取得了很大的成就，跨境贸易人民币结算试点的业务领域范围得到了很大覆盖，业务参与的主体从企业逐步延伸至居民个人再延伸到非居民机构，业务的地区也边境国家拓展到世界。另外，“一带一路”战略的实施、自贸区的建立以及 2016 年人民币正式被纳入特别提款权（SDR）篮子中等一系列的经贸决策也极大地推动了珠海地区跨境贸易结算的发展。

3.2.2 跨境贸易在贸易方面的问题

3.2.2.1 贸易规模

珠海跨境贸易规模的迅速发展，对珠海地区现有商业银行跨境贸易结算业务以及汇兑等相关业务提出了更高的要求。但是就目前珠海地区商业银行整体的业务环境来看，还不足以服务规模如此庞大的跨境贸易结算能力。第一，珠海地区由于刚刚建立，诸多金融业务仍处于较初级的状态，在跨境贸易的企业双方的资金往来的高压之下，采用的解决方式往往是最原始的外币兑换形式，而通过人民币为结算工具的服务体系仍没有建立完全，在高压之下，仍容易出现问題，出现这样的问题，显然是会影响到珠海地区跨境贸易结算发展的。同时，珠海地

区商业银行的汇兑、贸易结算、贸易融资等跨境贸易结算业务的发展速度非常缓慢，这就使得珠海地区跨境贸易业务跟不上其出口速度，在这样贸易结算爆炸式增长的情况下，对于珠海地区人民币跨境贸易结算的发展无疑是影响巨大的。

3.2.2.2 贸易结构

由于人民币在国际市场的认同度不高，珠海地区企业在贸易谈判中一直处于被动状态，出口议价权较弱，其实很大一部分原因在于出口产品的结构仍是以附加值低、技术含量低的比重大的产品为主。而且珠海地区的主要对外贸易市场集中在东盟亚洲等周边的国家和地区，出口的产品国际竞争力较弱，很难在国际上占据市场。另外，国际货币的使用惯性也会对珠海地区扩大国际市场形成一定的阻碍，在欧美等国家主要是采用美元和欧元计价结算，这让珠海地区企业想要在贸易谈判中想要以人民币计价结算增加了难度。因此，广东的外贸企业想要在业务谈判中掌握议价的主动权，要积极优化产品生产结构，增加生产产品的附加值，研发高新技术产品，以增加自己谈判筹码。要鼓励和推动产业转型升级，转变增长方式，拓宽国外市场，争取在贸易谈判中议价主动权，从而促进人民币跨境业务的发展。

从珠海地区贸易结构的状况的视角来看，服务贸易的发展增速同比不断增加，总额的增速早已超过了商品贸易的增速，体现了跨境贸易发展的主要推动力，推动了经济的提升。单个国家长时间的依靠商品的贸易推动了经济的提升为不可持续的。一方面会超限度耗损国家资源，另一方面会带来更加严重的周围的情况的困难。和商品贸易作比较，服务贸易能够为经济的发展带来新的力量源泉。

3.2.2.3 珠海地区跨境结算的创新

如前文所述珠海地区跨境结算的创新主要在于运用新技术，例如区块链、大数据、人工智能、云计算等，金融科技于人民币跨境结算业务。在跨境支付与结算中，跨境支付往往使用多种货币，存在汇率和时差问题，传统的跨境业务非常依赖第三方中间机构，不但手续繁琐、到账时间长，中间机构赚取高额手续费，降低银行收入。利用区块链技术可以解决跨境支付信息不对称的问题，让处于链内的交易双方对对方信息一目了然，依据信息选择信任与否，业务环节可以跨境

同步进行。提升效率的跨境支付完全可以实现全天候支付和实时到账，减少传统支付需要占用准备金。我国现阶段区块链跨境支付结算与欧美的发达国家之间相比存在较明显的差距，无论是理论研究还是实践，都处于起步的初期阶段，因而在跨境清算业务匹配以及商业银行的具体应用领域还需要进一步的研究和深化区块链究竟能否颠覆商业银底层框架以及数据安全如何得到保证都是必须要研究的重要问题。

在跨境支付与结算领域，区块链技术对于点与点之间的交易费用的转移可以起到更好地辅助和支持。特别是对于跨境消费和支付业务方面的潜在优势可以更加明显和突出。通过票据与供应金融领域方面的系统操作，能够对大家的风险进行进一步地消除。除此之外，可以通过中介的介入，对于当前的实物和中心系统进行有效的检测和控制，避免由于人为操作所导致的行业违规现象产生了出现。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/415032122023011301>