

“二次入世”的起点—中国（上海）自由贸易试验区

农业银行私人银行部
资产配置策略报告课题组

相关事件

2013年8月22日，国务院正式批准设立中国（上海）自由贸易试验区，范围涵盖上海外高桥保税区、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等4个海关特殊监管区域，总面积为28.78平方公里。国务院文件指出：建设中国（上海）自由贸易试验区，是顺应全球经贸发展新趋势，实行更加积极主动开放战略的一项重大举措。主要任务是要探索我国对外开放的新路径和新模式，推动加快转变政府职能和行政体制改革，促进转变经济增长方式和优化经济结构，实现以开放促发展、促改革、促创新，形成可复制、可推广的经验，服务全国的发展。建设中国（上海）自由贸易试验区有利于培育我国面向全球的竞争新优势，构建与各国合作发展的新平台，拓展经济增长的新空间，打造中国经济“升级版”。

联系人：

牛播坤 13811593606

孟文博 13661564565

徐小乐 18017367191

目 录

相关事件.....	1
事件点评:	4
一、上海自贸区建立的三个宏观背景.....	4
(一) 外生动力: 国际贸易与投资的发展呈现新趋势	4
(二) 内生动力: 国内经济转型升级的需要	5
(三) 倒逼机制: 加快推动各方凝聚改革共识.....	5
二、自贸区或将带来新的开放, 并推动改革前行.....	6
(一) 自贸区可能成为对外开放的新突破口	6
(二) 开放将推动新一轮改革.....	7
市场影响评估:	8
一、港口受益于国际中转集装箱吞吐量增加.....	8
二、需求、政策以及多种运输方式的有机结合推动物流业发展.....	9
三、政策优惠和金融创新利好贸易.....	9
四、土地需求增加促使土地价值重估.....	9
五、金融领域开放将是自贸区的核心亮点.....	10

图表目录

图表 1 国内近期战略规划实验区比较.....	4
图表 2 自由贸易协定 FTA 数量.....	5
图表 3 2010 年以来我国进出口总值同比增长情况.....	5
图表 4 自贸园区与保税区的区别.....	6
图表 5 当前国际市场反映较强的限制领域.....	7
图表 6 自贸区开放倒逼金融改革.....	8
图表 7 世界各地区服务贸易占比.....	8
图表 8 世界各地区货物贸易和服务贸易占比.....	8
图表 9 上海港国际标准集装箱吞吐量占总吞吐量的比重.....	9
图表 10 自贸区土地价值影响因素分析.....	10

事件点评：

上海自贸区的建立可以誉为是中国的二次入世，WTO 是中国对外开放迈出的前半步，当下的自贸区则迈出了后半步。上海的自由贸易区并不是简单指在某个城市划出一块土地建立起的类似出口加工区、保税区的实行特殊经贸政策的园区，而是指两个或者两个以上的国家或者地区通过签订协定，在 WTO 最惠国待遇基础之上，相互进一步开放市场，实现贸易和投资的深度自由化。中国(上海)自由贸易区中的“中国”二字的添加将自贸区的试点意义上升到国家高度，与深圳前海、天津滨海新区等试验区相比，自贸区改革力度大，难度和影响力高。

图表 1 中国近期战略规划实验区比较

战略规划区	上海自贸区	深圳前海	天津滨海新区
占地面积	28 平方公里	15 平方公里	2270 平方公里
实验区性质	自由贸易试验区	深港现代服务业合作区	综合配套改革试验区
经济腹地	长三角经济群， GDP10.876 万亿元	珠三角经济群， GDP4.785 万亿元	环渤海经济圈，GDP6.48 万亿元
发展重点	国际贸易、航运、金融、	金融、物流、信息服务、 科技文化创意产业	金融、先进制造、战略 新兴产业、海洋化工业
核心优势	国际金融中心基础，与 国际接轨的多元贸易 模式，首例自贸区试点	临近港澳珠等经济发达 地区	中国北方门户，天津港 货物及集装箱吞吐量分 别为全球第 4 和第 11

资料来源：课题组

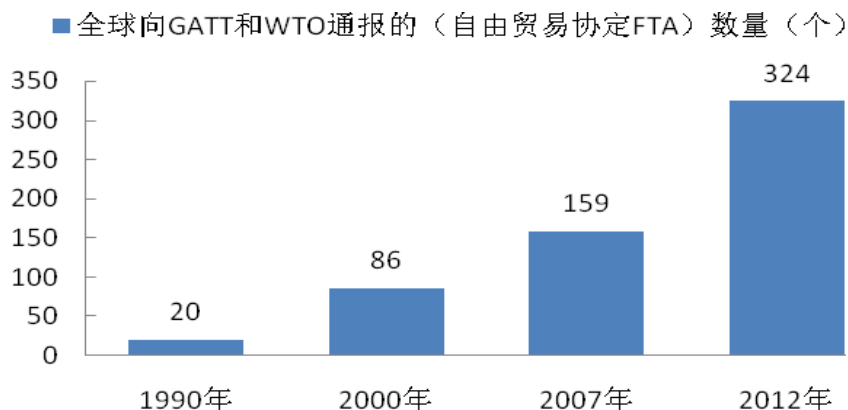
一、上海自贸区建立的三个宏观背景

（一）外生动力：国际贸易与投资的发展呈现新趋势

第一，新一轮贸易的自由化侧重于服务贸易和跨境投资并重。经济全球化路径已由传统的商品贸易向服务贸易转变，而跨境投资和服务贸易内在联系较商品贸易更为密切，这是因为服务贸易和传统的商品货物贸易不同，通常需要通过跨国投资来实现，因此，服务贸易自由化和投资协定相辅相成，是一个硬币的两个方面。目前，具有代表性的协议是由美国主导的：《服务贸易协定（TISA）》和《双边投资协定 2012 年范本（BIT2012）》。

第二，在商品贸易层面，陈旧的 WTO 国际多边贸易体制将日益边缘化，而具有更高标准的新自由贸易协定、以及更具立竿见影效果的双边自由贸易协定将引领全球贸易新规则。目前，制造业正在经历从全球化到洲际化的定位调整，或者叫做“制造业的泛大陆化回归”。从实际的案例上来看，《自由贸易协定 Free Trade Agreement（FTA）》已经在全球范围上形成了浪潮，而且还在不断加快延伸。其中，比较突出的有东盟自由贸易区、安第斯共同体和正在谈判中的中日韩自贸区。目前，最为各国关注的是美国主导的、正在谈判中的跨太平洋战略经济伙伴协定（TPP）和跨大西洋贸易和投资伙伴协议（TTIP）。

图表 2 自由贸易协定 FTA 数量



资料来源：商务部，课题组

（二）内生动力：国内经济转型升级的需要

自中国加入 WTO 以来，出口贸易有了飞速发展，在国际需求疲弱及劳动力成本升高导致产业转移下，严重依赖出口的道路难以为继，进出口增速均明显放缓，货物贸易在某种程度上似乎已经走到一个拐点阶段，且国内市场经济效率仍较低，需在服务贸易领域开辟新的篇章。此外，国内消费升级也驱动经济中主导产业更迭。目前看，城镇化的高速发展阶段已过，城镇居民的消费将再度升级，逐渐从改善型耐用消费品消费转为高端的服务类消费，这意味着服务业、高端制造业、高新技术类产业将逐渐取代重化工业的主导地位，同时也意味着重化工业的需求将逐渐回落，并渐入萎缩。

图表 3 2010 年以来我国进出口总值同比增长情况



数据来源：Wind，课题组

（三）倒逼机制：加快推动各方凝聚改革共识

目前关键领域的改革进入深水区，各方分歧争论较多，亟待通过进一步的开放形成共识，打破路径依赖，倒逼简政放权等改革的加快推进。一个例证就是 2001 年底中国加入 WTO 以后，为了消除行政审批事项与 WTO 规则的冲突，先后进行了 6 次取消和调整行政审批项目的改革，总共取消和调整了 2497 项行政审批项目，占原有审批项目总数的 69.3%。新一轮开放的启动无疑也将启动新一轮国内经济体制改革。

二、自贸区或将带来新的开放，并推动改革前行

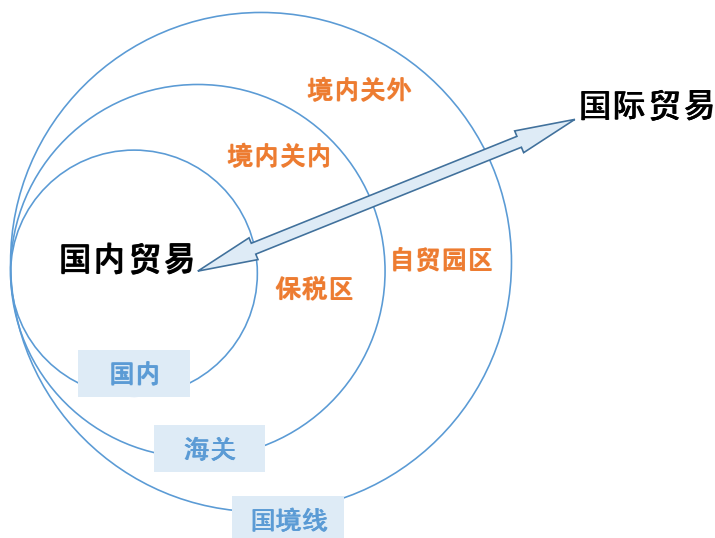
（一）自贸区可能成为对外开放的新突破口

中国加入 WTO 后严格履行各行业开放时间表，金融、电信、农业、零售、家电和汽车等行业先后对外开放，但在一些领域仍存在很多限制措施：如在商品贸易领域，对农业的保护主义倾向还相当严重；在服务贸易领域更为突出，市场准入限制较为苛刻；在境内外投资的资本账户的管制上则是更为严格。上海自贸区如果要力图成为中国经济“升级版”的标杆，需要在贸易、投资和金融领域有更深层次的开放，具体有如下三点：

1、贸易的便利化开放

提高出入境便利程度和物流效率是自贸区的基本功能。目前中国海关所实行的特殊监管区仍是“境内关内”政策，而国际通行的自由贸易区则实行“境内关外”政策，即放开一线（国境线），管住二线（与非自由贸易区的连接线），在区内免除海关通常监管。未来在自贸区内，将按照“一线逐步彻底放开，二线高效管住，区内自由流动”的要求，改变现行的一线进境货物“先申报、后入区”的海关监管模式，允许企业“先入区，再申报”，最大限度地提升一线进出境便利程度和物流效率。

图表 4 自贸园区与保税区的区别



资料来源：课题组

此外，自贸区还将为拓展新型贸易业务提供便利，特别是在具有提升空间较大的服务贸易方面。比如在文化贸易方面，针对进口文化产品的拍卖业务，进入自贸区内可以不纳税，出去再完税，拍不出去还可以不完税。还有商贸服务方面，预计在自贸区内将研究开展第三方支付机构的跨境电子外汇支付试点，适应电子商务的迅猛发展和进口消费品快速增长的需要。

2、投资的自由化开放

投资的自由化旨在赋予上海自贸区跨国公司地区总部“大脑”功能。目前，中国能吸引了大量跨国公司地区总部的入住，主要原因是中国的市场非常大。但就营商环境而言，包括上海在内的中国一线城市，离新加坡等亚太竞争对手仍然有相当的距离。地方政府应该摆脱以优惠政策来招商引资的思维，改为提供高效透明的行政服务。现阶段过多的条条框框，不利于跨国公司地区总部发挥应有的功能。

3、金融的国际化开放

金融系统的国际化开放是为中国企业“走出去”和世界企业“走进来”而服务。目前，中国的金融机构国际化水平较低，并且受到资本项目可兑换的重重制约，“引进来”和“走出去”

面临较多限制，不利于我国融入新一轮国际贸易投资一体化，对中国企业“走出去”开展跨国并购形成了诸多金融层面的约束。同时这也造成中国金融市场相对封闭，影响了金融支持实体经济发展的能力。在新形势下，扩大金融系统的国际化开放程度，促进贸易投资便利化，更好促进金融为实体经济服务，提高我国参与全球资源配置的能力和效率，是对于上海自由贸易区最重要的期待之一。

（二）开放将推动新一轮改革

从中国 30 余年逐步对外开放的实践经验来看，对外开放促进了我国经济社会的全面进步，不但提升了国内标准，促进了各领域的改革与国际接轨，而且参与国际竞争和国际规则制定也倒逼国内体制改革。如果上海自贸区打开了中国新一轮对外开放的大门，那么如下几个方面或将推动新一轮改革的浪潮。

1、贸易便利化倒逼市场准入限制改革

当前宜重新全面审视我国加入 WTO 时保留的限制措施，下决心加快仍然留有保护和限制措施的行业、特别是服务业的改革开放步伐，在银行业、证券业、保险业、电信业、邮政快递业、建筑业和法律服务彻底放开市场准入，取消外资持股比例或经营范围限制，实现实质性开放。我们总结了当前国际市场反映比较强烈的限制领域如下：

图表 5 当前国际市场反映较强的限制领域

银行业	外资并购中资银行持股比例单家不得超过 20%，多家累计不得超过 25%
证券业	证券公司外资持股比例不得超过 33%（目前实际已放宽到 49%），不得从事 A 股交易（目前已有试点有条件放开）
保险业	寿险公司外资持股比例不得超过 50%
电信业	必须与现有内资电信企业设立合资企业，移动、固话等基础电信业务外资持股比例不得超过 49%，增值电信业务外资持股比例不得超过 50%
邮政快递业	仅开放包裹递送业务，维持信件的邮政专营权，并限制外资企业的网点设立数量及经营地域范围
建筑业	外国建筑公司仅可承担外方出资或是中方因技术原因无法承担的项目
法律服务	外国律师事务所可设立代表处，但不得雇佣中国注册律师

资料来源：课题组

2、投资自由化倒逼行政审批制度改革

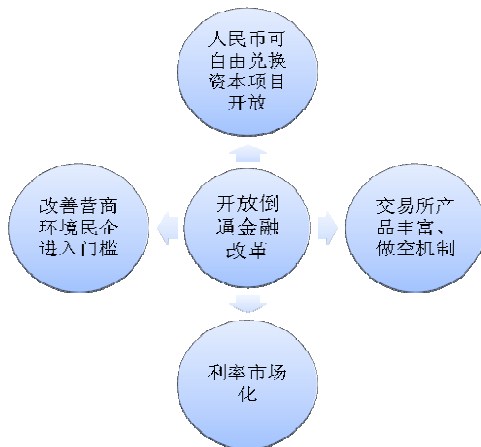
“转变政府职能，探索负面清单管理”将是未来制度改革的重心所在。所谓“负面清单”，即“法无禁止即可为”。相比现行的投资审批体制，这种“放权”无疑将大大提高企业的投资自由度。这种放权的法制化是必然的要求，需要从“顶层”强化对改革的法制保障。对此，国务院常务会议提出，拟提请全国人大常委会审议关于授权国务院在上海自贸试验区内暂停实施外资、中外合资、中外合作企业设立及变更审批等有关法律规定的决定草案。

3、金融国际化倒逼资本项目开放加速

目前，国内资本项目管理多年来形成“宽进严出”，可兑换管理的方式以前置审批和数量性的管理为主。由于资本项目可兑换法律法规不明确，企业“走出去”过程中面临繁琐的审批环节。当前资本项目可兑换较低的水平，使我国难以融入具有更高标准新的自由贸易，也是投资新协定谈判的重要约束。如果要参与到新一轮的贸易谈判中，必须加快资本项目可兑换的进程，制定透明、明确的资本项目开放规则。此外，国际经验也表明，资本项目可兑换后，仍然可以从金融稳定等角度对可疑资金、外债、短期资本流动等进行宏观审慎管理，从而有效防范跨境资本流动可能带来的风险，趋利避害，发挥好资本项目可兑换在多个方面的

积极作用。

图表 6 自贸区开放倒逼金融改革

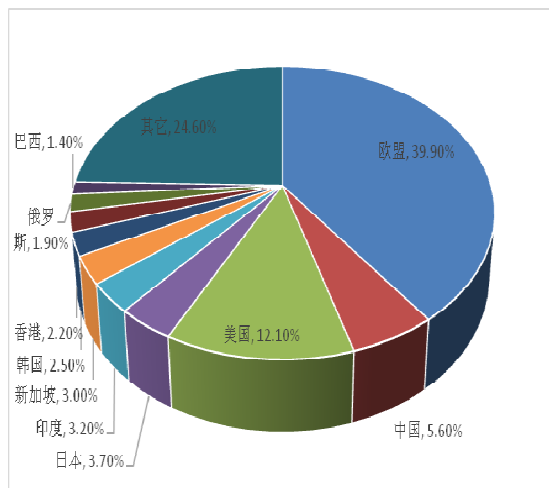


资料来源：课题组

市场影响评估：

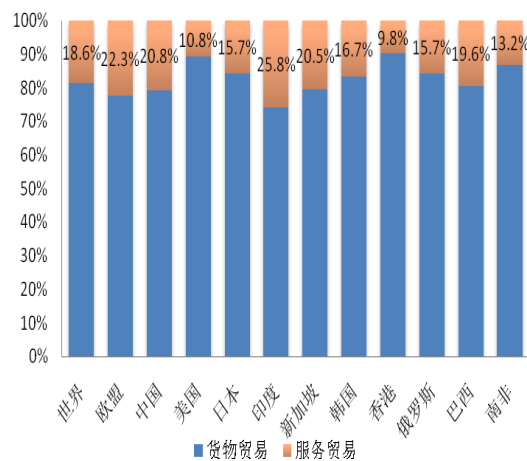
目前，上海自由贸易试验区申报方案拟定金融、贸易、航运等领域的政策开放，并寻求管理、税收、法规等方面的创新，不仅是对货物贸易的支持，更是对服务贸易的促进，现阶段中国服务业贸易在国内和全球经济中所扮演的比重较小，与经济大国的地位并不相符。自贸区内企业将从原来的加工型为主拓宽到一般性企业、服务类企业，同时兼顾了传统服务贸易领域以及高附加值的服务贸易。将对港口、物流、贸易、地产、金融等行业构成利好。

图表 7 世界各地区服务贸易占比



数据来源：商务部，课题组

图表 8 世界各地区货物贸易和服务贸易占比

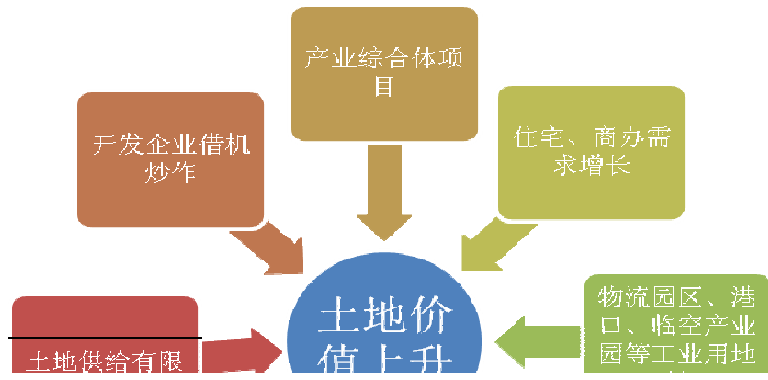


数据来源：商务部，课题组

一、港口受益于国际中转集装箱吞吐量增加

由于法律、税收、金融等方面短板，上海港与釜山、香港和新加坡等自由贸易港口仍存在距离，主要表现在上海港的国际中转集装箱比重过低、集疏运条件不发达。上海港的国际集装箱的中转量占总吞吐量的比重大约在 4% 左右，与釜山港 45% 左右、高雄港 80% 以上相差甚远。上海自贸区关于航运发展将延续此前国务院“建设国际航运中心”的政策，即大力发展船舶交易、船舶管理、航运经纪、航运咨询、船舶技术等各类航运服务机构，拓展航运服务产业链，延伸发展现代物流等关联产业，不断完善航运服务功能。限制条件将可能被逐

图表 10 自贸区土地价值影响因素分析



免责声明

本报告仅供中国农业银行私人银行（以下简称“本银行”）的客户使用。本银行不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本银行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本银行于发布本报告当日的判断。在不同时期，本银行可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本银行在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本银行对所述资产买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及资产的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本银行所有，本银行对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本银行同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“中国农业银行私人银行部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

投资是一个风险无时不在的，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行各项交易。市场有风险，投资需谨慎。