



资本账户开放：银行发展的新窗口正在开启

要 点

金融研究总监：詹向阳
国际宏观经济研究团队：
樊志刚 马素红 程实 宋玮
王婕 罗宁 郭可为 吕振艳

执笔：罗宁
luoning.cs@icbc.com.cn

相关研究：

2014/1/22 《全球经济缓慢复苏
中格局转变 美国量宽退出下金
融资产重估——2013年国际经济
金融走势分析及2014年展望》

2014/1/23 《新一轮改革助推中
国经济换挡升级——2013年中国
宏观经济金融走势、政策分析及
2014年展望》

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供我行内部参阅，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 资本账户开放有利于支持企业“走出去”，助力经济结构调整，促进人民币国际化发展，同时也将加大跨境资本流动风险，可能会对金融市场造成较大冲击。但总体而言，资本账户开放对我国经济金融改革利大于弊，提升实力应对挑战是关键。作为全球第二大经济体，中国资本账户开放将进一步增强全球其他经济体与中国经济金融的紧密联系，为国际金融市场带来更多价值洼地与流动性，促进国际货币体系改革。
- 围绕我国资本账户开放的重点和次序问题，国内外专家观点不尽相同，但也形成一些基本共识：预期收益最大、风险相对较低的应先推行，最具风险的改革应后推行；增量与存量的开放均应加强，就先易后难的原则，可先推进增量改革，渐进推进存量改革。结合近期上海自贸区金改试点，本文认为下一阶段先行开放的可能是本身较为稳定的直接投资以及具有真实贸易背景的商业信贷，资本市场的开放可能需要进一步适时有序地推进，“成熟一项、推动一项”，从开放顺序来看，二级市场的开放可能先于一级市场。
- 在资本账户开放条件下，中资银行将迎来海外业务发展难得的历史机遇，资源全球布局将进一步优化，但同时也将更直接地暴露在全球系统性风险之下，流动性风险加大，未来面临的竞争将更趋激烈。

目 录

一、资本账户开放对我国经济金融改革利大于弊，提升实力应对挑战是关键..	3
（一）资本账户开放有利于支持企业“走出去”，助力国内经济结构调整.....	3
（二）资本账户开放有利于进一步加快人民币国际化发展步伐.....	4
（三）资本账户开放将加大跨境资本流动的风险，需提升实力审慎应对.....	6
二、中国资本账户开放对后危机时代全球经济金融具有重要的积极意义.....	6
（一）进一步增强全球其他经济体与中国经济金融的紧密联系.....	6
（二）为国际金融市场带来更多价值洼地与流动性.....	7
（三）加快国际货币体系改革进程.....	9
三、我国下一阶段推进资本账户开放的可能路径.....	9
（一）国际上资本账户开放的一般路径.....	9
（二）关于我国资本账户开放次序的探讨与基本共识.....	10
（三）从上海自贸区金改试点探析资本账户开放的可能路径.....	11
四、资本账户开放给中资银行带来的机遇与挑战.....	12
（一）资本账户开放为中资银行进一步优化资源全球布局创造条件.....	12
（二）资本账户开放为中资银行海外业务发展创造难得历史机遇.....	13
（三）在资本账户开放的条件下，中资银行将面临更多外部风险.....	13

图目录

图 1 中国实际利用外商直接投资及在境外企业数量	4
图 2 跨境贸易人民币结算业务金额走势图	5
图 3 全球主要经济体股市指数走势图	8
图 4 IMF 提出的资本账户开放“整体化方式”	10



近年来围绕我国是否应进一步开放资本账户的问题，社会各界专家学者展开了火热的辩论，有赞成者，有反对者，也有的认为，开放可以，但需放缓节奏¹。应当认识到，资本账户开放对我国经济金融改革总体利大于弊，作为全球第二大经济体，中国资本账户开放对后危机时代全球经济金融亦具有重要的积极意义。

《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确提出，要紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革，资本账户开放作为建立完善现代开放型经济体系的重要环节已势在必行，但未来开放的重点和顺序目前仍有较大的不确定性。在资本账户开放的条件下，中国经济金融将出现一系列新的变化，中资银行未来发展将面临的机遇和挑战值得关注。

一、资本账户开放对我国经济金融改革利大于弊，提升实力应对挑战是关键

（一）资本账户开放有利于支持企业“走出去”，助力国内经济结构调整

从目前来看，我国资本账户直接投资项目实现的基本可兑换，在引进外资以及支持国内企业“走出去”等方面已经发挥了重要的积极作用。截至2013年末，我国实际利用外商直接投资（FDI）金额已达到1175.86亿美元，几近2000年FDI实际金额的3倍。与此同时，我国非金融类对外直接投资也从全球金融危机前的406.5亿美元上升至901.7亿美元。已统计的中国境外企业数量在2012年达到21860家，全球投资覆盖率为76.8%。今后资本账户的进一步开放，特别是金融交易领域的人民币自由兑换使用，将有利于我国企业加快对外投资步伐，通过购并等多种方式获取技术、市场和资源便利，打造可持续竞争能力。

¹ 如中国人民银行调查统计司发表的课题研究成果《我国加快资本账户开放的条件基本成熟》，《21世纪经济报道》刊发林毅夫的演讲整理稿《我为什么不支持资本账户开放》，以及余永定等人在FT中文网发表的《中国应慎对资本账户开放》等相关评论。

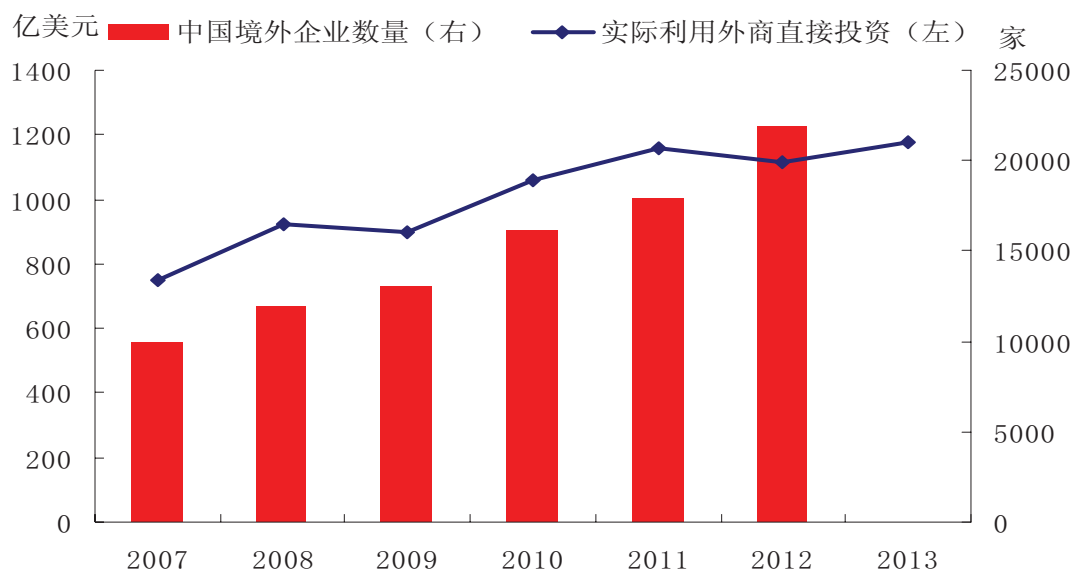


图1 中国实际利用外商直接投资及在境外企业数量

资料来源：Bloomberg，IMF，中国工商银行城市金融研究所，除特别说明外，下同

对于当前我国正在稳步推进的经济结构调整而言，资本账户开放也将发挥不可替代的支持与促进作用。一方面，通过支持企业“走出去”，有利于输出过剩产能，有效缓解日益严峻的产能过剩问题；另一方面，“引进来”的进一步深化以及“走出去”获取的技术、资源，有利于促进国内企业加快产业结构升级，改变产业链中低端环节过度竞争、先进制造业等高端环节明显缺乏的格局，为中国经济的长期稳定发展创造可持续的增长动力。此外，随着资本账户的逐步开放，我国居民也将拥有更加丰富的途径实现资产在品种类别、地域国别等方面的多元化配置，促进家庭财富积累，有效应对境内各种风险因素的冲击，降低预防性储蓄需求，提高居民消费水平，优化消费、投资、出口“三驾马车”的结构比例。

（二）资本账户开放有利于进一步加快人民币国际化发展步伐

开放资本账户有利于进一步扩大人民币在全球的接受范围，深化境外人民币使用程度，推动人民币国际化发展步伐。自2009年正式启动人民币国际化进程以来，跨境贸易人民币使用从无到有，人民币国际化取得了显著的进展。2013年全年，跨境贸易人民币结算业务累计为4.63万亿元，较上年同比大增57%，



以人民币结算的对外直接投资累计为 856 亿元，较 2012 年同比增长 193%。根据环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）的统计，去年 10 月份国际贸易采用人民币计价及结算的比率增至 8.66%，人民币成为仅次于美元的第二大常用国际贸易融资货币。开放资本账户，拓宽人民币流入、流出渠道，将进一步提高人民币在国际贸易结算及国际投资中的地位。根据 SWIFT 最新报告，2014 年 1 月份人民币占全球支付货币的市场份额达到 1.39%，在近三年来已经超越 23 国货币，升至世界排名第 7 位。

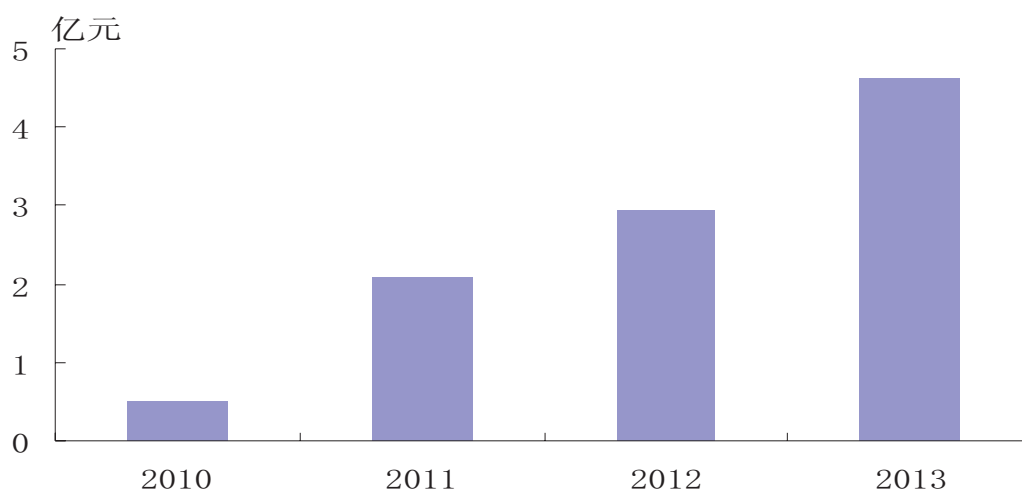


图 2 跨境贸易人民币结算业务金额走势图

2013 年 6 月和 10 月，中国人民银行分别与英格兰银行、欧洲央行签署了 2000 亿元人民币/200 亿英镑双边本币互换协议、3500 亿元人民币/450 亿欧元的中欧双边本币互换协议，为推动人民币在欧洲大陆的进一步使用提供流动性支持。截至目前，中国人民银行已与境外 23 个国家和地区的中央银行或货币当局签署双边本币互换协议累计约 2.57 万亿元人民币。可以设想，随着资本账户逐步开放，人民币国际计价、国际支付以及国际投资等职能将得到进一步的发展与延伸，人民币成为国际储备货币将为时不远²。

² 详见我所 2012 年 9 月 5 日研究报告《从战略高度理解人民币国际化》。

（三）资本账户开放将加大跨境资本流动的风险，需提升实力审慎应对

资本账户开放意味着国内外金融市场将进一步打通，资金跨境流动的限制将明显弱化，国际资本大进大出及资金外逃将可能给国内金融市场带来较大冲击。

首先，国际资本特别是短期跨境资本追逐套利、流动性强、规模庞大等特征，在资本账户开放的条件下将给国内金融市场的稳定性带来严峻考验。在过去一年多时间内，受美国量化宽松货币政策调整引发的跨境资本流动影响，许多资本账户开放程度较高的新兴经济体遭受了严重冲击，货币大幅贬值、股市债市急剧下跌。我国经济金融稳定性相对较强，加之资本账户尚未完全开放，受冲击程度有限。随着资本账户逐步开放，跨境资本大进大出给我国经济金融的压力将明显加大。

其次，资本项目开放可能会引发基于规避境内风险、甚至逃避国内监管等动机的资本外逃，一方面可能放大国内风险事件造成的影响，导致金融市场波动幅度进一步加大，另一方面也可能出现更多财富转移现象，对社会稳定带来一定的负面影响。特别是近年来屡屡出现有关国内富裕阶层向境外转移财富的报道，引发社会各界激烈的讨论，且不论这种财富转移行为的对与错，其对经济金融造成的客观影响不容忽视。

此外，尤其值得关注的是，资本账户开放将进一步打通境内外金融市场，过去资本管制形成的“防火墙”不复存在，国内金融市场将面临全球系统性风险更为直接的冲击和影响，金融机构等相关市场主体防范外部风险、承受外部冲击、应对内外部多重风险的能力面临严峻考验，同时也对我国宏观经济调控与金融监管提出了更高的要求。

二、中国资本账户开放对后危机时代全球经济金融具有重要的积极意义

（一）进一步增强全球其他经济体与中国经济金融的紧密联系

本轮全球金融危机以来，中国与全球其他经济体之间的联系更趋紧密。从进出口贸易看，2013年中国向全球出口商品金额较2008年上升54.5%至2.21万亿美元，从其他经济体进口商品金额较2008年上升72.2%至1.95万亿美元，特别



是在国际大宗商品贸易方面，中国目前已成为最大的煤炭、铁矿石、大豆等大宗商品进口国。2012年，中国煤炭进口量在全球煤炭贸易总量中占比约为23.1%，铁矿石、大豆进口在全球贸易总量中占比均高达60%左右。据欧佩克预测，2014年中国还将成为全球最大的原油进口国。从跨境投资看，中国吸收的FDI在全球FDI总额中占比持续攀升，根据联合国贸发组织（UNCTAD）估测，2013年流入中国的FDI全球占比为8.4%，稳居世界第二。中国对外直接投资在全球占比也从2008年的2.8%大幅上升至2012年的6.1%。

作为当今世界仅次于美国的第二大经济体，资本账户开放在进一步强化中国与其他经济体既有的往来渠道，增强中国对全球经济金融系统重要性的同时，还将创造新的影响路径。在资本账户开放条件下，全球越来越多的金融机构、企业以及个人将持续增加在华资产的数量和种类，中国的金融机构、企业和居民也将持有更多的外部资产，世界与中国之间的金融交互网络将不断深化，逐步融为一体。中国金融市场发展的成果将为世界所共享，同时中国金融市场的风险也将为世界共同分担。

（二）为国际金融市场带来更多价值洼地与流动性

全球金融危机爆发五年多来，发达经济体逐步走出危机泥潭，金融市场修复的速度更快于实体经济，部分市场指标甚至大幅高于危机前水平。截至2014年2月25日，美国道琼斯工业指数、标普500指数和纳斯达克指数分别是2008年末的1.8倍、2倍和2.7倍，较金融危机之前的峰值分别上升了14%、17%和50%。受欧债危机持续恶化严重拖累的欧洲股市，虽与全球金融危机之前尚有较大差距，但与主权债务危机全面爆发前的峰值相比，仍有明显改善。截至2014年2月25日，欧洲STOXX50指数、德国DAX30指数和法国CAC40指数分别较2011年初上升7%、32%和6%。日经225指数与2007年的峰值还有17.8%的缺口，但较2008年末却上升了70%。



图3 全球主要经济体股市指数走势图

相较而言，发展时间相对较短的中国资本市场特别是沪深股市，仍处于金融危机爆发以来的低谷，资本账户开放将为国际金融市场带来更多价值洼地。截至2014年2月25日，上证综合指数与深证成份指数分别较2007年峰值下降了66.8%和62.75%，较2008年末仅分别上升11.7%和12.6%。从市盈率来看，2011-2013年美国、欧洲和日本股市平均市盈率均有明显增长，其中纳斯达克指数、欧洲STOXX50指数和日经225指数平均市盈率分别上涨7.6、5.4和5.5，而深圳综合指数平均市盈率仅上涨0.05，上证综合指数平均市盈率下跌了2.9。目前发达经济体股市平均市盈率普遍在20倍左右，而上证综合指数平均市盈率仅10倍，企业的估值水平明显偏低。

此外，资本账户开放将打通境内与境外两个“资金池”，寻求多元化投资渠道的境内资金将为国际金融市场创造更多的流动性。中国的储蓄率一直位于全球前列，据IMF估测，2013年中国国民储蓄率高达51.4%，仅次于卡塔尔和科威特两个中东石油出口国。目前境内资金除了银行储蓄之外，仅能投资于有限的一些产品，且面临的风险有较大不确定性。与此同时，国际金融市场在2008年危机



以来多次出现流动性紧缺状况,虽然发达经济体量化宽松政策在一定程度上缓解了流动性不足,但部分市场的形势仍较严峻,特别是随着美国调整货币政策步伐提速,国际金融市场流动性可能再次收紧。资本账户开放在为境内资金提供了更多投资渠道的同时,也有利于缓解国际市场上流动性紧缺的问题。

(三) 加快国际货币体系改革进程

2008 年全球金融危机的爆发,暴露了当前国际货币体系的弊端与缺陷,寻求改变美元霸权格局、实现多元化发展的呼声不断。但从目前来看,美元在国际货币体系中的主导地位仍未受到实质性的影响。据 IMF 统计,截至 2013 年三季度末,全球外汇储备货币中美元占比较 2011 年末上升 0.4 个百分点至 61.4%,欧元占比却下降了 0.1 个百分点至 24.2%。虽然近年来人民币国际化发展步伐不断加快,全球影响力与日俱增,有不少经济学家甚至领导人预测人民币最终有可能挑战美元,但从目前来看,受离岸人民币规模有限、全球范围内以人民币计价的金融产品供给不足等因素影响,人民币在国际货币体系中仍处于相对较弱的地位。资本账户开放,有利于缓解人民币国际化发展面临的约束,扩大人民币在全球的接受和使用范围,强化人民币国际储备货币职能,加快国际货币体系改革与多元化发展的进程。

三、我国下一阶段推进资本账户开放的可能路径

(一) 国际上资本账户开放的一般路径

从资本账户开放的国际经验来看,渐进式开放是主流模式。无论是英国、日本等发达经济体,还是巴西、印度这样的新兴经济体,在推进资本项目开放的过程中都是从本国经济特点出发制定开放重点和顺序,且保持了一定的弹性。即使是被称为进行了“休克式”改革的俄罗斯,在宣布取消有关资本流动和货币兑换的所有限制之后,其对外直接投资、吸收直接投资、居民在境外出售或发行股票、债券、货币市场工具以及集体投资证券等项目仍保持了较长时间的限制措施。

国际货币基金组织曾结合世界各国发展经验和教训,提出了资本账户开放的“整体化方式”(Integrated Approach),从宏观经济政策、国内金融体系和审

慎监管等多个方面提出了资本账户开放的基本原则（如图 4 所示）。尽管这并非是一国开放资本账户的行动准绳，但却不失为有益的参考。总体而言，适应经济发展的需要、控制资本项下的风险、灵活调整开放顺序、加强完善管理框架是资本账户开放过程中的必要考量。

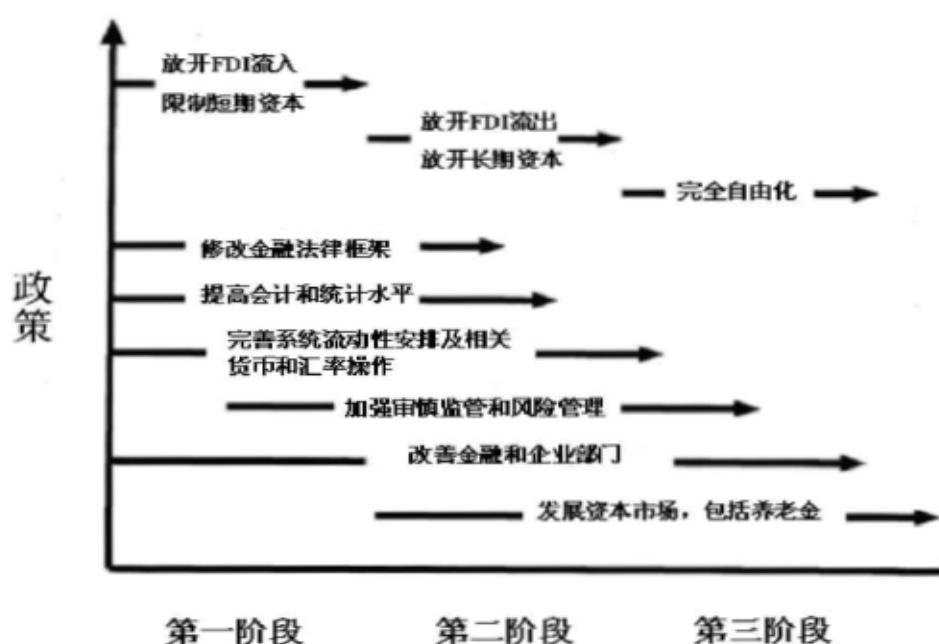


图 4 IMF 提出的资本账户开放“整体化方式”

（二）关于我国资本账户开放次序的探讨与基本共识

前些年，关于我国资本账户是否应当开放的问题，国内专家学者曾展开了激烈的讨论，特别是对于开放资本账户带来的风险给予了高度重视。在经济全球化大趋势不可逆转的背景下，越来越多的人认识到，依靠管制并不能保障国内经济金融的稳定，相反还可能因为政府过度的干预与保护，抑制市场主体的成长。正是认识到这一点，我国政策层近年来推动资本账户开放的步伐明显加快。在 IMF 划定的 40 个资本项目指标中，我国基本可兑换项目与部分可兑换项目已分别占了 14 项和 22 项，不可兑换项目主要是非居民参与国内货币市场、基金信托市场



以及买卖衍生工具。中国人民银行在刚刚结束的跨境人民币业务工作会议上再次强调，今年将加快推进人民币资本项目可兑换。

未来应如何推进资本账户开放呢？中国人民银行调查统计司曾就资本账户各子项目的开放次序提出“先流入后流出、先长期后短期、先直接后间接、先机构后个人”的一般原则，并提出了短期放松有真实交易背景的直接投资管制、中期放松有真实贸易背景的商业信贷管制、长期先开放流入后开放流出，依次审慎开放不动产、股票及债券交易，逐步以价格型管理替代数量型管制这样三个阶段的安排。IMF 经济学家 Vivek Arora 与 Franziska Ohnsorge 则以“整体化方式”为依据，提出中国资本账户开放的一个有益次序：先允许外商直接投资流入，再允许其流出以及长期投资组合流动，最后允许短期投资组合流动。国际投行高盛的经济学家则认为，中国资本账户改革将以与国内其他改革相互配合为推进依据，不会出现明显的先后顺序。

虽然在资本账户开放的重点与顺序上，国内外专家观点不尽相同，但从他们的论述中仍可以看出一些基本共识：在开放资本账户的过程中，预期收益最大、风险相对较低的应先推行，最具风险的改革应后推行；在开放的结构上增量与存量均应加强，但从先易后难的原则来看，可先推进增量改革，渐进推进存量改革。

（三）从上海自贸区金改试点探析资本账户开放的可能路径

在社会各界围绕资本账户开放的讨论渐趋白热化的同时，上海自贸区作为改革开放 35 年来再次推出的新“试验田”，对包括资本账户开放在内的一系列金融改革试点已经踏出了重要的一步，为我国资本账户的开放重点和顺序进行了有益的探索。

根据《中国人民银行关于金融支持中国（上海）自由贸易试验区建设的意见》以及银监会《资本市场支持促进中国（上海）自由贸易试验区若干政策措施》等相关政策，上海自贸区将坚持改革创新、先行先试、风险可控、稳步推进的原则，从以下几个方面试点开放资本账户。一是以本外币自由贸易账户的设立为契机，加大资金跨境流动的自由划转；二是采取进一步便利企业跨境投融资的措施，简化“走出去”与“引进来”的程序，拓宽适用范围；三是对境内外个人的双向直

接投资开放试点，符合条件的个人可以开展包括证券期货在内的各类双向投资；四是适度放宽金融机构办理直接投资的跨境人民币结算业务、企业开展集团内双向人民币资金池业务，扩大人民币跨境使用。

从上海自贸区金融改革试点的方案可见，我国资本账户下一阶段的开放过程中，先行启动的可能是本身较为稳定，受经济波动影响较小的直接投资。一方面，金融危机以来人民币汇率大幅上行且波动区间进一步加大，外汇储备规模继续扩大，加之困扰国内企业的产能过剩问题，放宽对外直接投资的限制是市场迫切的需求；另一方面国内庞大的消费市场、不断提升的居民消费水平，对全球吸引力明显增强，境外资本进入国内的愿望更趋强烈，开放直接投资正是市场发挥资源配置决定性作用的重要体现。与此同时，具有真实贸易背景的商业信贷，也将可能是率先开放的项目之一。在国内流动性趋紧背景下，在确保资金流入实体经济的前提下，放宽商业信贷有利于改善企业融资状况。特别是对具有真实贸易背景的商业信贷放松管制，既能够利用境外成本相对较低的资金促进国际贸易发展，又能拓宽人民币回流渠道，为人民币国际化发展形成良好的流动机制。资本市场的开放则可能需要进一步适时有序地推进，“成熟一项、推动一项”。从开放顺序来看，二级市场的开放可能先于一级市场。根据央行和证监会发布的文件，上海地区的证券和期货交易所作为试点，将先行适度对境外资本开放，允许符合条件的金融机构和企业进行投资和交易活动，一级市场开放的主要是人民币债券发行。待时机成熟后才是不动产、股票发行等方面的开放。

四、资本账户开放给中资银行带来的机遇与挑战

（一）资本账户开放为中资银行进一步优化资源全球布局创造条件

近年来，以国有大型银行为代表的中资银行在国际化经营方面取得了较大的突破。一是境外机构持续扩张，截至 2012 年末已覆盖了全球 49 个国家和地区，一级机构与二级机构数量分别达到 146 家和 904 家，中资银行境外资产 1 万亿美元，是加入世贸组织前的 6 倍。二是“走出去”银行数量明显增加，除凭借历史



优势在海外机构布局已具有一定规模的中国银行，还有 15 家中资银行相继迈出国门，但国有五大银行仍是境外机构建设的主力军，机构数量占比高达 92%。三是“走出去”方式呈多元化发展趋势，除传统的自主设立机构之外，还通过购并、参股等多种途径加快海外布局。但总体上看，与全球化发展已相对成熟的国际大型银行相比，中资银行在区位布局、网点设置、业务种类等方面仍有较大差距，特别是中资银行境外资产规模受多方面因素限制，在总资产中的占比明显偏小。资本账户开放有利于为中资银行“走出去”提供更有力的支持，进一步优化资源全球布局，加快国际化发展进程。

（二）资本账户开放为中资银行海外业务发展创造难得历史机遇

对于中资银行而言，资本账户开放将开启业务发展的新窗口。首先，随着资本账户逐步开放，我国对国内企业和个人跨境投融资的限制将明显弱化，企业“走出去”步伐进一步加快、居民参与境外金融市场将趋活跃，必将创造更多的金融服务需求，银行内保外贷、跨境资产管理等业务将迎来一个快速发展的阶段。其次，资本账户逐步开放将加快境内外金融市场的融合，新的业务机会将在这一过程中出现。例如，开放境外个人对境内证券投资及其他各类投资、放宽金融机构和企业进入境内证券、期货交易场所进行投资和交易，将给银行带来新的境外客户群，在丰富银行客户结构的同时，也将促进银行针对新客户的需求特点加快业务创新，外保内贷、国际金融资产交易等新业务将逐步发展起来。此外，资本账户开放将进一步加快人民币国际化进程，人民币在全球接受范围和使用程度的深化，将推动人民币贸易融资、人民币外汇交易及外汇风险管理等跨境人民币业务的快速发展。

（三）在资本账户开放的条件下，中资银行将面临更多外部风险

第一，资本账户开放将使中资银行与国际金融市场联系更加密切，外部系统性风险对中资银行的影响更加直接、冲击力更大。2008 年全球金融危机对中国经济金融的冲击和影响总体有限，资本管制在一定程度上发挥了“防火墙”作用。开放资本账户意味着资本管制这道“防火墙”不复存在，中资银行虽然能更加灵活、自主地参与国际金融市场，但同时也将更直接地暴露在全球系统性风险之下，

这对中资银行发展的韧性及风险管控能力提出了更高的要求。

第二，资本账户开放虽然便利境外资金流入，有利于缓解境内流动性不足的问题，但跨境资金本身的逐利性、波动性特征，可能在资本账户开放之后呈现大进大出、过度流动的问题。近一年多来，新兴经济体遭受跨境资金过度流动的冲击表明，开放资本账户、放宽对跨境资金的管制，可能将进一步扩大境内资金价格波动，加大流动性风险，中资银行流动性风险防范与管理能力将面临严峻挑战。

第三，随着资本账户逐步开放，越来越多的外资金融机构将进入中国，境内既有的外资银行也将大幅扩张业务，中资银行面临的外来竞争压力将呈上行趋势。受国内市场开放程度、金融监管政策以及自身发展等多方面因素影响，外资银行近 10 年来在华机构扩张势头在低位徘徊且有所放缓，其资产总额占中国银行业资产总额的份额没有明显的增长，甚至还曾一度下降。但近年来外资银行已通过参股或并购国内商业银行等方式，加快对中国金融市场的渗透，资本账户开放将进一步放松外资银行在华发展的约束，中资银行业务经营面临的竞争必将更趋激烈。