

东亚经济一体化中的跨境金融合作与竞争：中日韩比较研究

李世杨

全南大学 韩国

【摘要】自 20 世纪末亚洲金融危机爆发，东亚区域金融一体化进程持续深化，合作基础稳步夯实，如清迈倡议多边化机制（Chiang Mai Initiative Multilateralisation, CMIM）额度已提升至 2400 亿美元，覆盖全部东盟 10 国与中日韩共 13 个经济体，增强了区域应急流动性保障功能；债券通（Bond Connect）北向通道开通后，外资持有中国债券的托管余额由 2017 年 8425 亿元增至 2021 年底的 4.1 万亿元，占比由 1.24% 升至 3.1%，该机制显著提升了跨境资本流动便利性与市场吸引力，至 2025 年外资持债规模进一步增至 4.35 万亿元。本文在宏观背景梳理、文献回顾与典型案例分析的基础上，系统归纳中、日、韩三国跨境金融合作的制度演进路径与主要运行机制；评估其对贸易投资扩张、金融稳定维护与技术创新驱动的综合效应；剖析中日韩三国在货币互换安排、市场互联互通建设及监管协调机制中的竞合格局；并聚焦央行数字货币（Central Bank Digital Currency, CBDC）与绿色金融（基于环境和气候目标的金融活动）等新兴领域，提出区域合作的优化思路。研究表明，区域货币互换与债券通等机制在应对系统性风险、提升资本配置效率方面取得显著成效；未来，央行数字货币互认机制与绿色债券互通平台有望成为东亚金融合作的新增长极，并为构建东亚多币种支付清算网络、增强区域金融安全网弹性以及参与全球金融治理提供了理论支撑与现实路径。

【关键词】东亚经济一体化；跨境金融合作；数字货币；绿色金融

【收稿日期】2025 年 7 月 13 日 **【出刊日期】**2025 年 8 月 14 日

【DOI】10.12208/j.ssr.20250298

Cross-border financial cooperation and competition in east Asian economic integration: a comparative study of China, Japan, and South Korea

Shiyang Li

Chonnam National University, South Korea

【Abstract】 Since the onset of the Asian financial crisis in the late 1990s, the process of regional financial integration in East Asia has continued to deepen and its cooperative foundations have been steadily strengthened. For example, the Chiang Mai Initiative Multilateralisation (CMIM) facility has been expanded to USD 240 billion, covering all ten ASEAN member states plus China, Japan, and South Korea—thirteen economies in total—and thereby enhancing the region's emergency liquidity - support function. After the launch of the northbound trading link under Bond Connect, foreign holdings in China's interbank bond market rose from approximately RMB 842.5 billion in 2017 to around RMB 4.1 trillion by the end of 2021, with their share of total market custody increasing from 1.24 percent to 3.1 percent; by 2025, this figure had further grown to RMB 4.35 trillion. Drawing on a review of the macroeconomic context, a survey of existing literature, and detailed case - study analysis, this paper systematically delineates the institutional evolution and principal operational mechanisms underpinning cross - border financial cooperation among China, Japan, and South Korea; evaluates their combined effects on trade and investment expansion, financial - stability preservation, and technology - driven innovation; and examines the competitive - cooperative dynamics present in currency - swap arrangements, market - connectivity initiatives, and regulatory - coordination frameworks. Focusing especially on emerging domains such as central bank digital currencies (CBDC) and green finance—defined here as financial activities guided by environmental and climate objectives—we propose optimized pathways for enhancing regional collaboration. Our findings indicate that mechanisms like regional currency swaps and Bond Connect have yielded significant gains in mitigating systemic risk and boosting capital - allocation efficiency.

Looking ahead, the mutual recognition of CBDCs and the development of green - bond connectivity platforms are poised to become new growth poles in East Asian financial cooperation, providing both theoretical foundations and practical routes for constructing a multi - currency payment - and - clearing network, strengthening the resilience of the regional financial safety net, and engaging more fully in global financial governance.

【Keywords】East Asian economic integration; Cross-border financial cooperation; Digital currency; Green finance

1 引言

自 20 世纪 90 年代末亚洲金融危机后，区域内协同应对能力的缺陷日益凸显。1997 年 7 月至 1998 年间，泰铢、印尼盾、韩元、马来西亚林吉特与菲律宾比索等多种货币遭受投机攻击，各国未能形成有效联防联控机制，危机迅速跨境扩散^[1]。2008 年全球金融风暴后，美国次贷危机引发全球资本剧烈波动之际，东亚国家虽通过亚洲开发银行（Asian Development Bank, ADB）等平台开展有限协作，但整体宏观框架尚未形成^[2]。当前，中国、日本与韩国在经贸领域高度互补，然后由于金融监管制度、市场准入规则及支付清算标准存在显著差异，区域金融一体化进程仍受制约^[3]。尽管已有研究分别从区域公共产品理论（Regional Public Goods Theory）、最优货币区理论（Optimum Currency Area Theory）及债券市场一体化（Bond Market Integration）视角探讨东亚金融合作（李志，2012^[4]；雷曜，2016^[5]），但在央行数字货币（基于中央银行直接发行的、以数字形式存在的法定货币）与绿色金融（基于环境和气候目标的金融活动）快速崛起背景下，关于竞合平衡机制的系统化分析尚显不足，亟待深入研究。

鉴于上述背景，本文围绕以下四个核心问题展开研究：一是中、日、韩三国跨境金融合作的制度演进路径及现状；二是近二十年来跨境金融合作在促进区域贸易投资、维护金融稳定与推动技术创新方面的经济效应；三是中日韩三国在金融产品设计、市场开放与监管政策方面如何在竞争中寻求合作平衡；四是面向数字化与绿色化趋势，未来应如何优化区域合作机制。基于检索中国知网（CNKI）、Web of Science 核心合集近五年的 100 余篇学术文献，选取清迈倡议多边化机制（CMIM）、债券通（Bond Connect）等具有代表性的案例，并结合联合国商品贸易统计（UN Comtrade）和国际结算银行（BIS）等公开数据进行验证，本文旨在为政策制定者与学术界提供可操作性建议，助力东亚金融一体化迈向更高水平。

2 东亚金融合作的制度演进与现状

1997 年亚洲金融危机爆发后，东亚区域经济合作的紧迫感显著增强，一体化进程随之加速推进^[6]。1997 年 12 月，中国、日本、韩国正式纳入东盟“10+3”首

脑对话机制，标志着区域合作迈入新阶段。东盟—日本对话伙伴关系自 1977 年始创，东盟—韩国于 1991 年 7 月在曼谷升级为全面对话伙伴，东盟—中国则于 1996 年 4 月在曼谷举行的东盟外长会议上确立对话伙伴地位。2002 年 11 月，第六届东盟—中国非正式领导人会议签署《中国—东盟全面经济合作框架协议》，明确提出到 2010 年建成货物自由贸易区、到 2015 年实现服务贸易自由化的目标，为东亚区域经济一体化奠定了坚实的制度基础^[7]。

2009 年 12 月，第十二届东盟峰会上签署多边货币互换机制（CMIM）协议，初始总额度为 1200 亿美元，并于 2010 年 3 月正式生效；2012 年 5 月，成员国一致同意将额度提升至 2400 亿美元，并于 2014 年 7 月开始实施。CMIM 旨在为成员国应对短期国际收支失衡提供紧急流动性支持，尽管迄今尚未发生多边额度的实际调用，其“隐性安全网”预期效应已显著增强区域市场信心。根据官方披露，CMIM 总额度 2400 亿美元的分摊比例为：东盟十国合计承担 20%（480 亿美元）、中国（含香港）32%（768 亿美元）、日本 32%（768 亿美元）、韩国 16%（384 亿美元）。

在双边货币互换领域，首笔中韩双边货币互换于 2008 年 12 月签署，额度为 360 亿元人民币/6400 亿韩元；此后互换协议多次续展，其中 2020 年 3 月延长了原有 360 亿元人民币互换额度的有效期。韩日美元互换协议于 2021 年到期后未续签，2023 年重启 100 亿美元规模互换。

自 2005 年中国启动“熊猫债（Panda Bond）”发行以来（首只规模为 10 亿元人民币），区域债券市场互联互通稳步推进；2017 年 7 月，香港“债券通”北向通道正式开通，有效拓展境外投资者对内地债券市场的参与深度。

自 2018 年博鳌论坛后，中国金融加速开放，取消银行、证券、基金等领域外资股比限制；《外商投资法》于 2019 年 3 月 15 日由十三届全国人大二次会议通过，2020 年 1 月全面放开期货、证券及基金公司外资持股。韩国通过经济自由区吸引外资，依托区域合作机制进一步开放金融行业。日本东京都政府于 2017 年 6 月和 12 月先后发布“Global Financial City: Tokyo”构想，并

于当年秋季公布了相关行动方案，旨在提升东京作为亚洲金融中心的地位，但受限于高税率、跨境数据流动管制及企业竞争力不足。当前三国金融科技以市场竞争为主，制度化合作尚未突破区域多边框架^[8]。

3 跨境金融合作的经济效应

货币互换与债券通机制不仅为企业提供了多元化融资渠道，也降低了跨境资本流动成本。以清迈倡议多边化协议（CMIM）实施后的数据为例，可见区域金融合作的显著成效：

中日双边贸易：2008 年双边货物贸易额约 3178 亿美元，2012 年约 3327 亿美元，年均复合增长率约 1.2%；

中韩双边贸易：2008 年双边货物贸易额约 1790 亿美元，2012 年约 2160 亿美元，年均复合增长率约 4.1%；

日韩双边贸易：2008 年双边货物贸易额约 892 亿美元，2012 年约 1072 亿美元，年均复合增长率约 4.7%；

CMIM 及双边互换机制在全球流动性紧张时期发挥了隐性安全网作用。虽在 2011 年欧债危机期间 CMIM 未曾实际调用额度，却以预期效应辅助稳定了日元与韩元的短期波动，避免其演变为系统性冲击。2020 年新冠疫情冲击期间，韩国银行与中国人民银行续签并延长了原有 360 亿元人民币/6400 亿韩元的双边货币互换协议有效期，以缓解韩元与人民币市场的流动性紧张并降低跨境融资成本。自从进入 2023-2024 年美联储加息周期后，中、日、韩三国通过 CMIM 强化区域本币合作，其中日韩依托与美联储的美元双边互换安排保持外汇储备流动性，并在亚洲开发银行与国际货币基金组织框架下定期开展宏观审慎政策对话，从而进一步强化区域金融弹性。

此外，国际清算银行创新中心联合多国央行推出的数字货币跨境即付即结平台（BIS mBridge）项目的分布式账本技术测试已完成多币种概念验证（PoC）阶段，并已进入最小可行产品（MVP）试点阶段；早期 PoC 由多家央行和商业机构联合参与，验证了跨境清算时长由原先 3-5 个工作日缩短至数分钟、成本降低约 40%的可行性。在跨境央行数字货币（CBDC）支付领域，mBridge 已完成包括数字人民币与实验性数字韩元在内的多币种模拟交易测试，验证了其提升跨境电商及中小微企业实时支付效率的潜力。自 2021 年国际资本市场协会（ICMA）在《绿色债券原则》中启动数据驱动评估以来，绿色债券联合评级试点（项目）持续推进，已有部分中、日、韩绿色债券获得共同评级报告，显著减少了重复合规成本，并推动区域金融机构广泛引入 ESG（环境、社会和公司治理）大数据与人工智

能风控模型，为绿色金融产品创新提供了新动能。

4 竞争格局与平衡路径

自 2020 年 6 月国务院发布新版《外商投资准入负面清单》以来，中国进一步放宽外资金融机构市场准入，先后取消证券、基金管理、期货及人身险公司外资股比限制，并将相关开放时点提前至 2020 年 7 月 23 日^[9]。韩国依托《税收特例限制法》及《外国人投资促进法》，对位于经济自由区域（含自贸区、济州投资促进区等）的外资金融机构，通常自投资获利年度起享受 5 年 100% 企业所得税免征，之后 2 年按 50% 税率征收，并可根据地方政府政策进一步延长或调整优惠期限^[10]。日本则为符合条件的海外资产管理机构提供绩效报酬扣除、非居民遗产税及所得税减免等一揽子税收激励措施。这一系列政策工具显著提升了中日韩金融市场的对外开放水平，为区域资本跨境流动与金融创新提供了制度性支持。与此同时，三国在金融科技创新领域的竞争与合作也成为区域金融格局的重要特征。

在金融科技创新布局方面，韩国于 2019 年 4 月 1 日颁布《金融创新支持特别法》，正式启动监管沙盒试点；中国自 2015 年发布《互联网金融发展指导意见》以来，将消费金融公司试点推广至全国，推动网络小额信贷与第三方支付等业务快速发展；日本则通过深化支付系统改革与鼓励开放银行政策，着力夯实数字金融基础设施。中日韩三国在吸引外资机构与促进科技创新方面既呈激烈竞争态势，又在监管经验分享与标准互认上拥有合作互补的广阔空间。

5 未来展望与对策建议

随着中、日、韩三国央行数字货币试点持续推进，东亚区域有望构建多币种、实时跨境清算网络。至 2024 年 5 月，中国数字人民币试点已覆盖 17 个省市，累计交易额约 6.6 万亿元人民币（约 910 亿美元），并在交通出行、教育缴费、旅游消费及民生补贴等多场景稳步推广；韩国银行已宣布自 2024 年第四季度启动试点，首批约 10 万名参与者可将部分商业银行存款转换为“代币存款”并在指定商户中使用，试点预计持续至 2025 年第一季度；日本银行自 2021 年 4 月起分两阶段完成概念验证，并于 2023 年 4 月启动端到端技术评估试点，目前正于受控环境中开展模拟交易与性能测试，尚未进入真实零售应用阶段。

为加快区域互认与规则制定，建议：

（1）加快数字货币互认技术标准与合规指引拟定，在法规草案中同步纳入用户隐私保护与反洗钱要求；

（2）推进跨境实时支付联合试点，可依托拟设的

“中日韩金融科技创新联合实验室”作为技术支撑,开展首批小额支付沙盒测试,并在完成后发布经第三方评估的独立报告;

(3) 建立区域级技术与监管互信平台,对接金融行动特别工作组与金融稳定理事会发布的数字金融监管指引,汇编并向全球分享东亚试点经验。

与此同时,三国在金融科技创新领域的竞争与合作也成为区域金融格局的重要特征。

在碳中和目标背景下,绿色金融已成为区域可持续发展的重要支撑。建议拟设“东亚绿色发展基金”,由中、日、韩三国政府与亚洲开发银行联合出资,用于支持跨境绿色基础设施与低碳技术创新项目;在现有国家级绿色项目评估框架基础上完善绿色债券互认机制,将评估范围延伸至企业层面;建立“东亚绿色项目库”,统一中日韩三国环境影响评估、碳信用互认及信息披露标准,为区域投资机构提供标准化的风险定价与收益分析工具。

提升区域金融合作水平,关键在于实现基础设施互联互通。建议构建“东亚多币种支付清算网”,在技术层面实现中国跨境支付系统、韩国金融电信与清算网与日本全国银行网络的全面互联互通,并同步启动系统联调与容量测试;升级区域风险监测平台,集成大数据与人工智能风控模块,打造全天候动态监测与预警体系;设立跨境金融危机演练机制,定期围绕数字系统性风险与绿色债券市场波动开展模拟演练,以检验并优化多边应急响应流程。

东亚合作不仅面向区域,也应积极参与全球金融治理。应当推动亚太地区货币互换安排与亚洲基础设施投资银行融资工具实现机制性对接,将区域流动性安全网纳入全球应急流动性支持体系;在国际绿色金融规则制定过程中积极争取话语权,向联合国气候变化框架公约(UNFCCC)与国际资本市场协会(ICMA)提交东亚绿色债券互认的经验与政策建议;倡导跨境数字金融监管协调机制,联合金融稳定委员会(FSB)制定《跨境CBDC监管协同指南》,推动全球数字货币监管框架不断完善;深化与“一带一路”沿线国家的金融合作与经验输出,推广东亚在数字支付与绿色金融领域的实践成果,进一步提升中国在全球金融治理体系中的制度性影响力。

6 结论

本文基于历史回顾、案例分析与数据对比,系统梳理了中日韩三国跨境金融合作的制度演进与主要机制,指出货币互换、债券通与监管协作等机制在应对金融危机与优化资本配置方面发挥了关键作用。区域金融

合作不仅有效促进了中日韩三国间贸易与投资增长,增强了金融体系稳定性,也在数字金融与绿色金融领域催生了技术溢出与制度创新。尽管中日韩三国在金融产品设计、市场开放与监管政策方面存在显著竞争,但通过规则协调、互信建设与差异化分工,具备实现竞争与合作动态平衡的制度空间。

为进一步推动东亚金融一体化进程,建议中日韩三国在数字货币互认、绿色债券互通与金融基础设施互联等领域加快协同步伐,通过常态化政策对话机制与全球规则接轨,提升区域金融治理水平。未来研究可结合微观银行数据与计量经济模型,深入评估货币互换与债券互联机制的边际经济效应,并从法律框架与技术可行性角度探讨CBDC跨境应用的实现路径。

参考文献

- [1] International Monetary Fund. World Economic Outlook [R]. Washington, DC: International Monetary Fund, 1998.
- [2] Asian Development Bank. Key Indicators for Asia and the Pacific [R]. Manila: Asian Development Bank, 2009.
- [3] International Monetary Fund. World Economic Outlook (WEO) [R]. Washington, DC: International Monetary Fund, 2024.
- [4] 李志. 冷战后东亚区域经济一体化进程中的问题与对策研究[D]. 苏州大学, 2012.
- [5] 雷曜. 资金融通: 助推经贸合作深化发展[J]. 中国经济时报, 2016-07-14.
- [6] 董彤. “一带一路”倡议背景下我国支付行业“走出去”研究[J]. 安徽工业大学学报(社会科学版), 2021-02-15.
- [7] 中国—东盟关系的发展历程和展望—中国—东盟战略伙伴关系 10 周年与广西发展系列报告之三[J]. 传承, 2013, (10): 45 - 52.
- [8] 吴乔一康, 冯晓. 新时代中国—东盟经济依存关系历史性变革与提升对策—以投资和贸易为视角[J]. 广西大学学报(哲学社会科学版), 2023, (01): 10 - 20.
- [9] 中华人民共和国国务院办公厅. 外商投资准入负面清单(2020 年版)[J]. 中华人民共和国国务院公报, 2020 (18): 5-12.
- [10] 韩国财政经济部. 特别税收限制法[M]. 首尔: 韩国财政经济部, 2019.

版权声明: ©2025 作者与开放获取期刊研究中心(OAJRC)所有。本文章按照知识共享署名许可条款发表。

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



OPEN ACCESS