

上海财经大学上海国际金融中心研究院系列丛书
Shanghai University of Finance and Economics Shanghai Institute of International Finance Center Series

金融观察与评论

Financial Survey and Review

(2015年·上卷)

上海国际金融中心研究院 编著



经济科学出版社
Economic Science Press

上海财经大学上海国际金融中心研究院系列丛书

Shanghai University of Finance and Economics Shanghai Institute of International Finance Center Series

金融观察与评论

Financial Survey and Review

(2015年·上卷)

上海国际金融中心研究院 编著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

金融观察与评论. 2015年. 上卷 / 上海国际金融中心研究院编著. —北京: 经济科学出版社, 2015. 5

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5838 - 0

I. ①金… II. ①上… III. ①金融 - 研究 - 中国 - 2015 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 131414 号

责任编辑: 凌 敏 程辛宁

责任校对: 王苗苗

责任印制: 李 鹏

金融观察与评论

上海国际金融中心研究院 编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191343 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [lingmin@ esp. com. cn](mailto:lingmin@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 13.75 印张 280000 字

2015 年 7 月第 1 版 2015 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5838 - 0 定价: 36.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

金融观察与评论

Financial Survey and Review

学术委员会主任

郑 杨

学术委员会副主任

赵晓菊

学术委员会委员 (按姓氏笔画排序)

丁剑平	马 强	王 能	朱晓明	刘莉亚
严 弘	肖 林	陈学彬	郑 杨	金中夏
赵晓菊	夏大慰	顾铭德	徐明棋	曹艳文
盛松成	蒋传海	谢海光	鲍建平	

编辑组成员

主 任: 赵晓菊

副 主 任: 马文杰 谈儒勇

编 辑: 罗素梅 张盛丽 张溢宁 张昶昱

前 言

世界正处在大发展、大变革、大调整时期，中国也进入了转型发展的新常态时期。大挑战与大机遇并存，金融应怎样更好地促进实体经济发展？金融应怎样促进科技创新？这些不仅是学术界高度关注的问题，同时也是各国政府、金融监管机构、包括金融机构在内的市场主体共同关注的热点问题。党的十八届三中全会通过的《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，加强中国特色新型智库建设，建立健全决策咨询制度，这是在中共中央纲领性文件中首次提出“智库”的概念。2014年10月27日，中央全面深化改革领导小组第六次会议审议了《关于加强中国特色新型智库建设的意见》。习近平总书记强调，我们进行治国理政，必须善于集中各方面智慧、凝聚最广泛力量。重点建设一批具有较大影响和国际影响力的高端智库，重视专业化智库建设。上海财经大学上海国际金融中心研究院（以下简称“研究院”），是由上海市教委和上海财经大学共同支持建设的高校智库。结合国家战略和经济金融政策，对重点、热点问题开展研究，为国家提供对策建议和决策参考依据，是我们义不容辞的重要使命与职责。

研究院自2012年7月成立三年多来，围绕“以定价权为核心，推进人民币国际化”，“以金融服务创新为手段，推进自贸区建设”，“以风险管控为重点，促进多层次金融市场发展”，“以服务实体经济为依托，改善金融生态环境”，“以国际金融中心建设为导向，推进人才培养与学科

建设”五大方向开展深入研究，在研究院这个开放式的平台上，与政府部门、金融监管机构、国际著名智库、业界机构和兄弟高校开展多种形式的协同研究，取得了很多研究成果，其中部分高质量的研究成果已经被政府部门、金融监管部门和金融机构采纳。为了在协同合作、广泛交流的基础上，将上述五大方向的研究不断推向深入，并吸引更多的国内外专家学者共同参与协同研究，为金融支持国家重大战略的实施、积极推进上海国际金融中心的建设、支持科技创新和为实体经济发展贡献高质量可操作的研究成果，研究院决定将部分研究成果定期结集出版。

在此背景下，《金融观察与评论》首卷面世了。本卷开设“领导前瞻”、“宏观视点”、“上海国际金融中心建设”、“人民币国际化”以及“开放与创新”五个栏目。

“领导前瞻”栏目包括两篇文章，分别是郑杨主任的“以上海自贸区金融改革创新为引领，加快推进上海国际金融中心建设”和肖林教授的“以金融开放实现上海自贸区与国际金融中心的联动突破”，文章围绕中国上海自贸区金融改革、开放、创新取得的进展和成果，分析了上海自贸区金融改革创新与推进上海国际金融中心建设的联动关系，并提出了具有前瞻性的对策建议。

“宏观视点”栏目包括两篇短文，一篇是景学成理事长的“深化上海自贸区金融改革，促进上海国际金融中心建设”，他指出，下阶段要把上海自贸区建设与依法治国的目标紧密结合起来，使自贸区金融改革成为上海国际金融中心建设的突破口，要拿出符合国家战略和上海实际的发展路线和具体方案。另一篇是宗良副所长的“人民币国际化正迈向全方位发展阶段”，他指出，上海要在中国经济的崛起中发挥相应的作用，要加快多层次资本市场体系的建设，要有序推进利率市场化改革。

“上海国际金融中心建设”栏目中，谈儒勇、赵晓菊、胡倩雯的“金融集聚动因与上海国际金融中心建设政策着力点”一文构建了8个反映金融集聚度的指标，将上海与其他境内外金融中心城市进行全方位比较，以找出上海在金融集聚方面的优势与差距，有利于在推进国际金融中心建设过程中优化资源配置。

“人民币国际化”栏目中，王甄、张会平、朱杰的“自贸区背景下人民币国际化对国内资本市场及海外业务的若干影响”一文分析了上海自贸区背景下人民币国际化面临的挑战，人民币国际化对国内资本市场流

动性、对外贸、对外投融资的若干影响及应对的相关措施建议。

“开放与创新”栏目，由六篇文章组成，分别是：（1）马文杰、郭丽虹、何韧的“我国租赁业发展瓶颈及对策研究”，该文深入分析了我国租赁业发展的瓶颈，并提出了相应的对策建议。（2）王安兴、曹志广的“上海自贸区金融创新的风险防范”，该文对自贸区资金跨境流动的动机、途径、后果进行了分析，并提出了金融风险管理的策略。（3）徐晓萍、陈晨的“金融创新促进小微企业发展”，该文从金融制度创新、金融组织创新及金融业务创新三个方面，分析了我国小微企业融资的现状，并针对性地提出政策建议。（4）钟明、朱文革、李社环的“上海自贸区保险改革开放研究”，该文提出将构建离岸保险和再保险市场，并以此作为上海自贸区保险改革开放的“抓手”，真正起到自贸区保险制度创新与上海国际金融中心建设的联动效应。（5）黄洁的“上海自贸区争端解决机制研究”，该文指出目前上海自贸区区内和区外的争端解决机构的区别有限，满足自贸区建设对争端解决机构的需求可以从三个方面着手。（6）罗素梅、赵晓菊的“上海自贸区资本项目开放下的资金集散效应及风险控制研究”，该文分析了自贸区资本项目开放下的资金集散效应和风险溢出机制，并提出了相应的风险防范措施和政策建议。

随着《金融观察与评论》的问世，一个将学术理论、科学方法与决策咨询研究紧密结合的萌芽展示在世人面前，期待这棵萌芽在大家的关注、呵护和支持下，茁壮、健康地成长。《金融观察与评论》将成为一个研究成果展示和交流的平台，这个平台将欢迎所有对上海国际金融中心建设和金融支持自贸区建设、深化金融市场改革创新、金融支持实体经济发展和科技创新发展等议题关心支持的各位领导、有兴趣参与研究的国内外专家学者共同参与，欢迎学术界同仁和实务部门的专家向《金融观察与评论》赐稿。作为一个新生事物，《金融观察与评论》难免存有不足与需完善之处，恳请各位领导和专家学者关注、批评、指导和支持。

上海国际金融中心研究院执行院长 赵晓菊

2015年3月

目 录

领导前瞻

以上海自贸区金融改革创新为引领，加快推进上海国际金融中心建设

..... 郑 杨 (1)

以金融开放实现上海自贸区与国际金融中心的联动突破

..... 肖 林 (7)

宏观视点

深化上海自贸区金融改革，促进上海国际金融中心建设

..... 景学成 (11)

人民币国际化正迈向全方位发展阶段

..... 宗 良 (17)

上海国际金融中心建设

金融集聚动因与上海国际金融中心建设政策着力点

..... 谈儒勇 赵晓菊 胡倩雯 (21)

人民币国际化

自贸区背景下人民币国际化对国内资本市场及海外业务的若干影响

..... 王甄 张会平 朱杰 (35)

开放与创新

我国租赁业发展瓶颈及对策研究

..... 马文杰 郭丽虹 何韧 (45)

上海自贸区金融创新的风险防范

..... 王安兴 曹志广 (87)

金融创新促进小微企业发展

..... 徐晓萍 陈晨 (100)

上海自贸区保险改革开放研究

..... 钟明 朱文革 李社环 (127)

上海自贸区争端解决机制研究

..... 黄洁 (147)

上海自贸区资本项目开放下的资金集散效应及风险控制研究

..... 罗素梅 赵晓菊 (161)

Contents

Prewords Leadership Prospects for Financial Reform and Development

Impact of Financial Reform and Innovation in Shanghai FTZ on the Construction of Shanghai International Financial Center

..... Zheng Yang (6)

Achieving Linkage and Breakthrough of Shanghai FTZ and the International Financial Center with Financial Opening – up

..... Xiao Lin (10)

Viewpoints on China Macro – economy

Views on Financial Reform in Shanghai FTZ and the Construction of Shanghai International Financial Center

..... Jing Xuecheng (16)

The Entering of the Internationalization of RMB into a New Stage of All-round Development

..... Zong Liang (19)

The Construction of Shanghai International Financial Center

Specific Causes of Financial Agglomeration and the Construction of Shanghai

International Financial Center

..... Tan Ruyong Zhao Xiaojun Hu Qianwen (34)

RMB Internationalization

Influence of RMB Internationalization on Domestic Capital Markets and Overseas

Investment under the FTZ Background

..... Wang Zhen Zhang Huiping Zhu Jie (44)

Opening – up and Innovation

Bottleneck and Solutions for the Development of China Leasing Industry

..... Ma Wenjie Guo Lihong He Ren (85)

Risk Management and Financial Innovation in Shanghai FTZ

..... Wang Anxing Cao Zhiguang (99)

Financial Innovation for the Development of Micro Enterprises

..... Xu Xiaoping Chen Chen (126)

Insurance Reform and Opening-up in Shanghai FTZ

..... Zhong Ming Zhu Wenge Li Shehuan (145)

Dispute Resolution Mechanism in Shanghai FTZ

..... Huang Jie (159)

Study on Agglomeration and Diffusion Effect of Capital and Risk Control of the

Capital Account Opening in Shanghai FTZ

..... Luo Sumei Zhao Xiaojun (204)

以上海自贸区金融改革创新为引领， 加快推进上海国际金融中心建设*

郑 杨**

摘 要 上海自贸区成立一年多来，在金融制度创新、面向国际的金融交易平台建设、金融服务功能、金融监管和风险防范机制上取得了积极进展。下一阶段，上海自贸区将通过金融改革创新发挥其对上海国际金融中心建设的引领和示范作用，加强两者间的协调联动。

关键词 上海自贸区 金融改革创新 上海国际金融中心

一、目前上海自贸区金融改革的进展情况

作为上海自贸区建设的重要内容，一年多来在各有关方面的共同努力下，上海自贸区金融改革创新工作取得了积极进展。主要有四个方面：

* 该文是郑杨在2014年11月15日由上海国际金融中心研究院主办、中国（上海）自由贸易试验区协同创新中心、上海市金融信息技术研究重点实验室、上海财经大学金融学院协办的2014金融支持中国（上海）自由贸易试验区建设系列研讨会之七“深化自贸区金融改革、推进上海国际金融中心建设”论坛上的发言整理稿。发言稿主要依据上海市金融服务办公室工作计划。

** 郑杨，上海市金融服务办公室主任，上海国际金融中心研究院学术委员会主任委员。

（一）自贸区金融制度创新框架体系基本形成

2013年以来，在坚持宏观审慎、风险可控前提下，中国人民银行、中国银监会、中国证监会、中国保监会共发布了51条金融支持自贸区建设的意见和措施以及13项实施细则，基本形成了以探索资本项目可兑换和金融服务业全面开放为主要内容的金融制度创新框架体系。2014年6月18日，上海自贸区正式启动自由贸易账户业务，目前可办理与人民币相关的经常项目和直接投资项下的跨境资金结算，并为下一步投融资汇兑创新提供载体和工具。2014年10月底，已有10家中资商业银行接入人民银行有关监测管理系统，共开立自由贸易账户约6000个。

（二）在自贸试验区建设面向国际的金融交易平台稳步推进

上海黄金交易所在上海自贸区设立了“上海国际黄金交易中心”，并于2014年9月18日启动了黄金国际板交易。上海期货交易所已在上海自贸区内设立了国际能源交易中心。2014年12月，中国证监会已批准上海国际能源交易中心开展原油期货交易。此外，上海证券交易所拟在自贸区内设立国际金融资产交易平台。中国金融期货交易所、中国外汇交易中心、上海清算所、上海股权托管交易中心等金融要素市场也都在积极研究如何利用自贸区优势设立面向国际的金融交易平台或开展面向国际的金融交易业务。

（三）上海自贸区金融服务功能不断增强

为更好地服务自贸区实体经济和贸易投资便利化，积极推动各类金融机构入驻。2014年10月末，入驻自贸区的持牌金融机构有106家，与金融相关的服务企业如金融信息服务公司、股权投资企业、投资和资产管理公司等共有3386家，合计约占自贸区新设企业的1/4。同时，积极推动金融机构开展金融产品和业务创新，形成了运用自由贸易账户开展贸易融资、跨境人民币境外借款、跨境人民币双向资金池、支付机构开展跨境人民币支付结算、跨国公司经常项下跨境人民币集中收付、跨国公司外汇资金集中运营管理、企业跨境股权投资审批改备案等一批创新案例。

（四）自贸区金融监管和风险防范机制不断完善

为适应自贸区金融开放创新的需要，构建金融安全网，金融管理部门进一步完善了金融宏观审慎管理措施和适应自贸区金融运行特点的金融监管措施，“一行三会”驻沪机构和上海市政府有关部门已经建立监管协调机制和跨境资金流动监测机

制，进一步加强了自贸区“反洗钱、反恐融资、反逃税”监管协调。

二、充分发挥上海自贸区建设对上海国际金融中心建设的引领示范作用

上海自贸区金融改革创新主要体现在四个方面：一是深化金融制度改革，即先行先试资本项目可兑换、人民币跨境使用、利率市场化和外汇管理改革。二是扩大金融服务业对内对外开放。对内开放就是结合国家形势，加快民营资本进入金融服务业；对外开放就是不断扩大外资，深化我国金融服务业发展的领域和程度。三是支持各类金融市场在自贸区内建设面向国际的交易平台。四是结合自贸区金融开放创新的要求，不断完善金融监管，防范金融风险，构筑金融安全网。从自贸区金融改革创新措施的安排来看，既是我国下一步金融改革开放总体部署的重要内容，也是我国下一步金融改革开放措施在自贸区的先行先试，更是下一步上海国际金融中心建设任务在自贸区的先行先试。因此，自贸区金融改革创新对上海国际金融中心建设具有很强的引领和示范作用，这种引领和示范作用主要体现在以下三个方面：

（一）在市场化方面发挥引领和示范作用

在市场化方面发挥引领和示范作用，即通过自贸区在金融市场化改革方面的先行先试，不断增强金融市场主体的活力，不断完善上海金融市场体系和市场运行机制，提升上海金融市场配置资源的能力和效率。例如，自贸区将探索投融资汇兑便利化、外汇管理改革试点、在监管上实施简政放权等措施，可在试点的基础上逐步向全市乃至全国复制推广，将有利于进一步增强金融市场主体的活力，加快上海相关金融市场的发展。又如，自贸区内企业人民币境外借款，作为一种符合市场化惯例、便捷且成本较低的融资方式受到企业的欢迎，可以在总结经验的基础上，逐步向上海市符合条件的企业进行推广。还比如，目前自贸区已经在利率市场化改革方面先行一步，取消了自贸区内小额外币存款利率上限，实现了除人民币存款利率外的全面市场化，开展了一些探索。

（二）在国际化方面发挥引领和示范作用

在国际化方面发挥引领和示范作用，即通过自贸区在金融对外开放方面的先行先试，不断扩大我国金融市场和金融服务业对外开放程度，加快金融机构利用自贸区“引进来”和“走出去”的步伐，提升上海国际金融中心的国际化水平。例如，在自贸区金融服务业对外开放方面，可以进一步探索放宽上海金融机构对外开放的

准入门槛，在鼓励民营资本进入金融业的同时，逐步提高外资入股证券公司、寿险公司等金融机构的持股比例，放宽业务准入范围、年限等；又如，黄金交易所等金融市场在试验区内设立国际板，通过国际板吸引外国投资者的参与，是扩大金融市场对外开放和提升国际化水平的很好的做法，自贸区这种做法可以进一步在股票、债券、期货、外汇交易、大宗商品、私募股权、票据等市场复制推广，通过引入更多的国际投资者，提升上海金融市场的开放程度和金融中心的国际化水平。

（三）在法治化方面发挥引领和示范作用

在法治化方面发挥引领和示范作用，即通过自贸区在金融法治、金融仲裁、金融监管、金融信用、行业自律等方面的先行先试，结合我国实际，学习借鉴国际通行规则，不断提高上海金融发展法治化水平，营造具有国际竞争力的金融发展环境。例如，我们可以通过在自贸区率先引入国际金融仲裁规则，通过实践和探索，不断总结经验，更好地发挥金融仲裁在金融纠纷解决中的作用，提高金融纠纷解决效率。

三、推进上海自贸区金融改革创新与上海国际金融中心建设的联动发展

自贸区金融改革创新对上海国际金融中心建设具有很强的引领和示范作用，这种引领和示范作用主要是通过自贸区金融制度的复制、金融服务的推广、金融市场的辐射等方式进行传导的。从前期的实践中，我们已经看到了自贸区金融改革创新为上海国际金融中心带来的重大机遇，也为上海国际金融中心建设提供了新的增长动力。下一步，我们要围绕着上海国际金融中心建设目标和自贸区建设任务，加强两者之间的联动机制建设，充分发挥自贸区金融改革创新的示范和引领作用，进一步加快上海国际金融中心建设，努力实现2020年“基本建成与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融中心”的战略目标。

（一）加强金融市场的联动发展

金融市场体系建设是上海国际金融中心建设的核心任务。建设上海国际金融中心需要进一步扩大上海金融市场的对外开放程度，拓展境内外投资者参与上海金融市场的渠道，不断增强上海金融市场的功能和国际化水平，形成比较发达的、多功能的、多层次的金融市场体系。自贸区金融改革创新为上海金融市场扩大对外开放提供了良好的机遇。下一步，我们要抓住机遇，推动自贸区内和自贸区外的金融市场联动。一是推动自贸区外的在沪金融市场在自贸区内建设一批面向国际的金融交

易平台；二是推动不同种类的金融市场之间开展跨市场联动，例如，推动金融期货市场和股票市场的联动、金融衍生品市场与外汇市场的联动、商品期货市场与自贸区大宗商品现货市场的联动、清算市场和相关市场的联动等，丰富在沪金融市场的模式创新、业务创新和产品创新。通过加强面向国际的金融交易平台建设，通过自贸区内外各类金融要素市场的联动发展，可以使境内境外两种资源、两种资金通过自贸区这一平台形成更好地联动，既有利于提高上海金融要素市场的对外开放水平，也有利于加快上海金融中心的国际化进程。

（二）加强金融机构的联动发展

金融机构是上海国际金融中心建设的主体力量。建设上海国际金融中心需要大力发展各类金融机构，着力吸引和培育具有国际竞争力和行业影响力的金融机构，不断增强上海金融机构的发展活力和市场竞争能力。自贸区金融改革创新为上海集聚和发展各类金融机构提供了良好的机遇。我们要抓住机遇，推动自贸区内和自贸区外的金融机构联动发展。下一步，一方面我们要支持和鼓励区外金融机构到自贸区内设立各类机构，包括法人机构、分支机构等，结合自贸区金融制度创新，开展金融产品和服务创新，更好地服务于自贸区内实体经济和投资贸易便利化；另一方面我们要支持和鼓励自贸区内金融机构到自贸区外开展业务和提供服务，充分发挥自贸区的服务和辐射效应，更好地服务上海国际经济、金融、贸易、航运中心建设和具有全球影响力的科技创新中心建设，更好地服务长三角、服务国家战略。

（三）加强金融监管的联动

加强金融监管、构建金融安全网是上海国际金融中心建设的重要保障。建设上海国际金融中心需要根据国际金融监管改革发展的趋势，结合我国实际，不断完善金融监管，推动建立贴近市场、促进创新、信息共享、风险可控的金融监管体系。自贸区建设为我们学习借鉴国际金融监管经验，不断完善金融监管，构建既符合我国实际又与国际通行做法接轨的金融监管体系提供了良好的机遇。下一步，我们要适应自贸试验区金融改革创新的要求，加强自贸区内和自贸区外的金融监管联动，通过在自贸区先行先试金融监管的简政放权、负面清单管理、加强事中事后监管、加强“三反”、加强联合监管以及促进行业自律等措施，不断加强金融宏观审慎管理，完善金融监管方式，提高金融风险防范能力，为上海国际金融中心建设保驾护航。

(四) 加强金融发展环境建设的联动

金融发展环境是上海国际金融中心建设的重要基础。建设上海国际金融中心需要进一步加强和改进政府公共服务,不断完善有利于金融资源集聚、具有国际竞争力的金融发展环境。下一步,我们要不断优化金融发展环境,特别是着力加强金融法治环境、信用环境、人才服务环境等建设。例如,金融法律制度和司法制度的调整和完善、征信体系和信用共享平台建设、金融人才服务措施等,可以在自贸区内先行探索,待条件成熟时逐步推广,从而与自贸区外金融发展环境的优化形成联动。

上海自贸区建设和上海国际金融中心建设都是国家战略,都是中央赋予上海的重要任务。这两大战略之间有着内在的联系,可以通过联动机制的建设,达成两者相互促进、相互支持,实现两者共同发展的目标。我们要紧紧抓住、切实用好上海自贸区和国际金融中心建设的重大历史机遇,大胆闯、大胆试、自主改,不辜负时代赋予我们的历史使命。

Impact of Financial Reform and Innovation in Shanghai FTZ on the Construction of Shanghai International Financial Center

Zheng Yang

Abstract: Since being launched in 2013, Shanghai FTZ has yielded achievement in improving financial regulations, its international financial trading platform, financial services, regulation and risk management. For the next stage, Shanghai FTZ will play its leading role in the construction of Shanghai International Financial Center through continuing financial reform.

Key Words: Shanghai FTZ, Financial Reform and Innovation, Shanghai International Financial Center