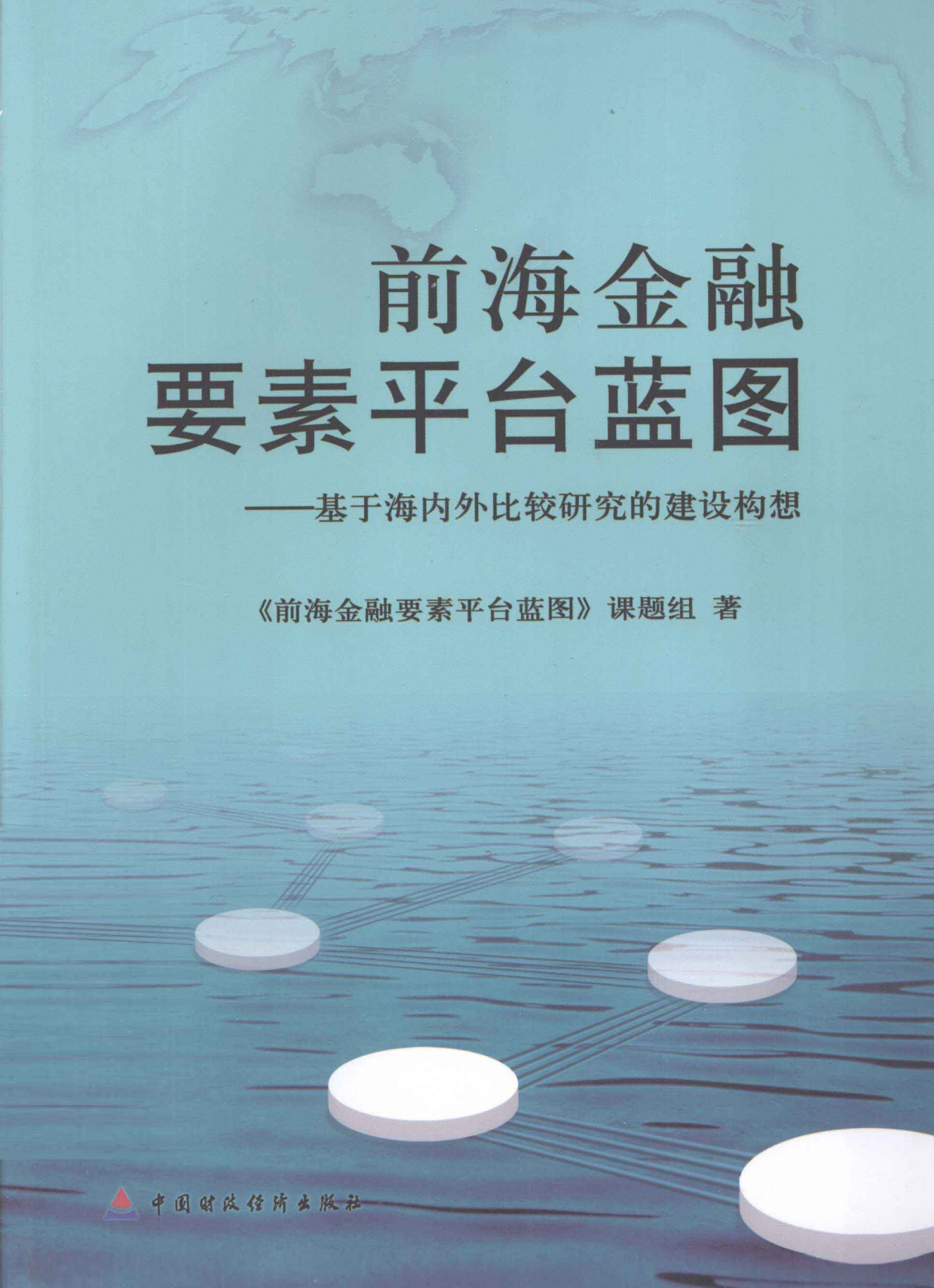




前海金融 要素平台蓝图

——基于海内外比较研究的建设构想

《前海金融要素平台蓝图》课题组 著

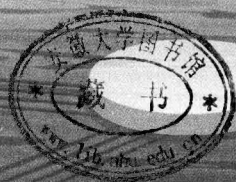


中国财政经济出版社

前海金融 要素平台蓝图

——基于海内外比较研究的建设构想

《前海金融要素平台蓝图》课题组 著



图书在版编目 (CIP) 数据

前海金融要素平台蓝图：基于海内外比较研究的建设构想/《前海金融要素平台蓝图》课题组著. —北京：中国财政经济出版社，2013.5

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4464 - 8

I. ①前… II. ①前… III. ①金融市场 - 对比研究 - 中国、国外
IV. ①F832.5②F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 083928 号

责任编辑：杨 静

责任校对：黄亚青

封面设计：郁 佳

版式设计：兰 波

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

营销中心电话：88190406 北京财经书店电话：64033436 84041336

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 21 印张 305 000 字

2013 年 5 月第 1 版 2013 年 5 月北京第 1 次印刷

印数：1—1 500 定价：48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4464 - 8/F · 3612

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本社质量投诉电话：010 - 88190744

反盗版举报热线：010 - 88190492 010 - 88190446

《前海金融要素平台蓝图》

课题组成员名单

主 任：

陈应春

副主任：

盛 斌 肖亚非 何 如

委 员：

肖志家 何诚颖

主要撰稿人员：

陶鹏春 俞开江 杨高宇 徐向阳 赫凤杰
张建辉 尚震宇 张龙斌 刘大平 林志锴

序 言



深圳金融业“十二五”规划提出，深圳要建设以金融创新、多层次资本市场、财富管理、中小企业融资为特色的全国性金融中心，使深圳成为港深大都会国际金融中心的重要组成部分。与上海国际金融中心建设全方位、多层次的资本市场体系不同，深圳金融中心主要聚焦于建设与离岸人民币交易、跨境交易、私募股权交易相关的金融要素平台集群，并推进深港资本市场合作，建立前海与深交所、港交所之间的“直通车”。因此，建立港深大都会国际金融中心的关键突破口在前海，而金融要素交易平台建设则是前海的重中之重。

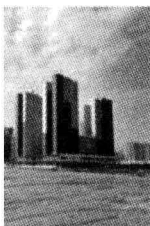
前海金融要素平台建设是在国家金融改革和深圳金融创新的大背景下应运而生的，是率先落实国家金融创新政策的体现。金融要素平台将作为金融资源的聚集地和资本的集散地，在此平台上，促进各类要素向最有效率的方向集中，推动深圳经济结构转型和发展方式转变，并为解决我国金融体系的突出问题和潜在风险积累经验。我们认为，金融要素平台的建设必须在以下几个方面取得实质性突破：

首先，财富管理中心建设是金融要素交易平台建设的关键环节。目前深圳居民财富不断增多，人均收入接近3万元人民币，达到中等发达国家水平，深圳拥有500万元以上资产的高净值投资客

户6万人,与北京、上海等城市相比,深圳对财富管理需求最旺。加上深圳金融机构种类齐全,完全可以吸引珠三角地区、全国及包括香港地区在内的众多的高净值客户,建设全国领先的财富管理中心。

从国际上的金融中心看,金融中心一般都是金融市场中心与财富管理中心的结合,或者两者居其一。香港有联合交易所作为交易市场,同时,许多共同基金、对冲基金、PE、保险资金等围绕港交所聚集在香港,形成财富管理中心。很多投资银行包括商业银行也聚集起来,为这些机构提供服务。纽约、伦敦,还有最近发展较快的新加坡,这些城市既是金融市场中心,也是财富管理中心。近年来,国际上资金和财富管理业务飞速发展,许多新兴成长的经济体正是基于财富管理中心建设才得以攀登国际金融中心的宝座。比如,经济腹地狭小的新加坡之所以能够在激烈的国际金融中心竞争中脱颖而出,非常重要的一个方面就是其蓬勃发展全球资金和财富管理业务。在政府的大力支持下,新加坡已在亚太地区财富管理方面抢得先机,目前,全球70%左右的大型私人银行都在新加坡设立了区域总部。财富管理中心的建设是深圳全国性金融中心城市建设过程中极为重要的环节。深圳应该广泛吸取国内外财富管理中心城市的经验,大力推动财富管理中心城市的建设。

其次,金融创新是金融要素平台建设贯穿始终的线索。事实上,我们对于深圳前海在金融方面的期待也就在于改革、创新。相对于国内其他金融改革地区,深圳是属于自上而下的突破。只有做到创新,才能做好更强大的金融服务。目前已有金融机构利用前海设立的机构平台开展一些金融产品和交易平台方面的创新。比如2012年7月份,建行与深圳前海金融资产交易所合作,推动理财产品在前海金融资产交易所上市交易,成为首只在交易所上市交易的银行理财产品。2012年8月份,位于前海深港现代服务业合作区的



深圳石油化工交易所挂牌成立。按照规划,该交易所要建设近35万平方米的前海国际石油化工交易金融中心。在未来政策允许的前提下,深圳石油化工交易所欲与银行合作,满足会员企业对场外金融衍生品的需求。当然,在前海金融要素平台建设如何创新突破这一点上,还可考虑建设其他包括金融期货交易所、金融交易清算结算中心、钻石交易所和融资租赁市场等在内的多个要素平台。

再次,人民币离岸交易是金融要素交易平台建设的一大特色。改革开放30多年来,随着中国经济总量的快速增长,以及国际市场对于人民币成为国际贸易结算、计价、投融资和储备货币需求的与日俱增,人民币国际化进程业已不断提速。回顾过去几年的数据,我们可以看到:一方面,在政策支持下,跨境贸易人民币结算金额高速增长,货币互换协议规模持续扩大;另一方面,资本项目下人民币业务不断突破,香港人民币离岸市场发展迅速,目前香港是最大的人民币离岸中心,人民币存款5 000亿至6 000亿元,伦敦则只有1 000亿至2 000亿元。同时,我国与十几个国家签订的货币互换也有1.5万亿元左右。2012年全年香港人民币存款与存款证合计近7 000亿元,较2011年增长约5%。在港人民币能顺畅地回流,是人民币资本项目可自由兑换的前置条件之一。随着2011年内地企业“内保外贷”的做法被限制,目前人民币回流主要以人民币直接投资、人民币合格境外机构投资者(RQFII)和在港发行人民币债券等通道进行。前海跨境贷款的实施,将增加通道并改变人民币回流的现有格局。

最后,衍生品交易平台的发展将是金融要素交易平台建设的重要内容。近年来,全球场外衍生品市场始终保持着高速增长,形成了巨大的交易规模。2011年末全球场外市场持仓名义金额已达648万亿美元,远超过场内市场57万亿美元,场外占有衍生品规模比例高达91.97%。场外衍生品合约品种非常丰富,标的资产涵盖



利率、外汇、股权、商品以及信用五大类。从市场价值的角度看，利率类衍生品一直是交易的主力，2011 年末持仓名义金额占比达 77.82%^①；汇率衍生品也以巨大的交易量占据了场外衍生品市场重要地位；金融机构对信用风险关注程度增加，信用衍生品（CDS）得到了巨大发展。多层次的衍生品市场服务体系为风险管理者提供了规避市场风险的场所。

前海金融要素平台建设须坚持创新市场化、服务全球化这样一个基本的出发点，紧扣深港合作这一主题，以产品创新、机构创新、制度创新设计为主线，立足产业高端引领，强化法制环境建设，努力探索出一条有前海特点的，起引领作用的金融创新发展模式。

课题组

2013 年 3 月

^① 数据来源于美国清算银行（BIS）。



目 录



第一章	引言：金融要素平台建设的战略意义	(1)
第二章	海外金融要素平台建设的情况分析及借鉴	(8)
第一节	美国金融要素平台	(8)
第二节	英国金融资源要素平台	(36)
第三节	新加坡金融要素平台	(44)
第四节	香港金融要素平台	(49)
第五节	瑞士金融要素平台	(57)
第六节	卢森堡金融要素平台	(61)
第七节	海外金融要素平台发展的启示与借鉴	(66)
第三章	国内金融要素平台建设的情况分析	(69)
第一节	北京金融要素平台现状	(69)
第二节	上海金融要素平台现状	(73)
第三节	天津金融要素平台现状	(78)
第四节	广州金融要素平台现状	(88)
第四章	深圳金融要素平台的现状	(99)
第一节	深圳金融要素平台的现有市场结构	(99)
第二节	深圳金融要素平台的现有主要产品	(109)



第三节	深圳金融要素平台的现有政策优惠	(113)
第四节	深圳金融要素平台的比较优势	(115)
第五节	深圳金融要素平台的不足之处	(118)

第五章 前海金融要素平台建设的基本思路 (120)

第一节	前海金融要素平台建设的定位与构想	(120)
第二节	前海金融要素平台建设的分层设计	(123)
第三节	前海金融要素平台建设的分市场设计	(129)
第四节	前海金融要素平台建设的实施策略	(145)
第五节	前海金融要素平台建设的政策建议	(150)

第六章 金融期货交易所建设 (155)

第一节	金融期货概要	(155)
第二节	深圳建立金融期货交易所的可行性分析	(161)
第三节	深圳建设金融期货交易品种优先选择	(164)
第四节	深圳发展金融期货交易所面临的主要问题及 对策	(166)

第七章 商品期货交易所建设 (170)

第一节	商品期货概要	(170)
第二节	我国商品期货交易所经营现状	(176)
第三节	深圳发展商品期货交易所的重要性与可行性	(178)
第四节	深圳商品期货交易品种优先选择	(181)
第五节	深圳建设商品期货交易面临的问题及措施建 议	(185)

第八章 黄金交易市场建设 (189)

第一节	黄金市场概要	(189)
-----	--------------	-------



第二节	黄金交易市场发展的海外经验借鉴	(190)
第三节	我国黄金市场发展的现状	(195)
第四节	深圳建立区域黄金交易市场的意义及优势	(201)
第五节	深圳发展黄金交易所面临的主要问题及 产品选择	(204)
第六节	深圳建立区域黄金交易市场的措施建议	(208)
第九章	钻石交易所建设	(213)
第一节	钻石交易的海外经验借鉴	(213)
第二节	中国钻石交易市场的现状和前景	(215)
第三节	深圳组建钻石交易所的重要性与可行性	(223)
第四节	深圳组建钻石交易所面临的问题	(227)
第五节	深圳组建钻石交易所的措施建议	(228)
第十章	理财产品交易市场建设	(231)
第一节	财富管理市场概要	(231)
第二节	财富管理市场的海外经验	(232)
第三节	财富管理市场的国内现状	(237)
第四节	深圳建立“金融产品交易市场”的思路和可 行性	(238)
第五节	深圳建立“金融产品交易市场”的主要问题	(244)
第六节	深圳建立金融产品交易市场的具体思路与对 策	(246)
第十一章	深圳场外市场建设	(249)
第一节	我国场外市场的组成	(249)
第二节	场外交易市场发展的海外经验借鉴	(250)
第三节	我国场外交易市场的运行架构	(254)



第四节	深圳发展场外交易市场的有利条件和待解决问题	(259)
第五节	深圳场外交易市场参与主体的来源和选择	(262)
第六节	深圳场外交易产品的优先选择和实施路径	(265)
第七节	深圳场外交易市场与全国性统一场外市场的对接问题	(269)
第八节	深圳场外交易市场发展的建议	(272)

第十二章 深圳融资租赁业建设

(275)

第一节	融资租赁行业的主要特征	(275)
第二节	国际融资租赁行业的发展情况分析	(276)
第三节	我国融资租赁行业发展现状和机遇分析	(277)
第四节	深圳发展融资租赁业的必要性分析	(278)
第五节	深圳发展融资租赁业所具备的条件和优势	(280)
第六节	深圳推进融资租赁业发展的政策建议	(281)

附 录

(285)

附录 1	深圳经济特区金融发展促进条例	(285)
附录 2	深圳市人民政府关于加强和改善金融服务支持实体经济发展的若干意见	(294)
附录 3	前海深港现代服务业合作区总体发展规划	(303)

参考文献

(318)

后 记

(323)

第一章

引言：金融要素平台建设的 战略意义



2012年7月3日，中国政府网发布了具有标志性意义的《国务院关于支持深圳前海深港现代服务业合作区开发开放有关政策的批复》，这给深圳利用国家赋予前海先行先试的政策优势，加快金融改革创新带来了重大机会。目前，上海和北京都明确提出建设国际性金融中心，并出台了一系列重要支持措施。作为国内事实上的第三大金融中心，深圳也具备了建设全国性金融中心的条件。深圳金融业“十二五”规划提出，深圳要建设以金融创新、多层次资本市场、财富管理、中小企业融资为特色的全国性金融中心，使深圳成为港深大都会国际金融中心的重要组成部分。与上海国际金融中心建设全方位、多层次的资本市场体系不同，深圳金融中心主要聚焦于建设与离岸人民币交易、跨境交易、私募股权交易相关的金融要素平台集群，并推进深港资本市场合作，建立前海与深交所、港交所之间的“直通车”。因此，建立港深大都会国际金融中心的关键突破口在前海。

前海金融要素平台的建设是为了给金融要素的自由流动奠定基础。前

海要能够以结构新型合理、国际化程度高、辐射能力强的现代金融服务体系，为亚太地区乃至全球金融要素的集聚发展，特别是创新型金融的发展提供一个广阔的发展空间。

金融要素平台的建设离不开金融创新的支持。事实上，我们对于深圳前海在金融方面的期待也就在于改革、创新。相对于国内其他金融改革地区，深圳是属于自上而下的突破。只有做到创新，才能做好更强大的金融服务。目前已有金融机构利用前海设立的机构平台开展一些金融产品和交易平台方面的创新。比如2012年7月份，建行与深圳前海金融资产交易所合作，推动理财产品在前海金融资产交易所上市交易，成为首只在交易所上市交易的银行理财产品。2012年8月份，位于前海深港现代服务业合作区的深圳石油化工交易所挂牌成立。按照规划，该交易所建设近35万平方米的前海国际石油化工交易金融中心。在未来政策允许的前提下，深圳石油化工交易所欲与银行合作，满足会员企业对场外金融衍生品的需求。当然，在前海金融要素平台建设如何创新突破这一点上，还可考虑建设其他包括金融期货交易所、金融交易清算结算中心、钻石交易所和融资租赁市场等在内的多个要素平台。

前海金融要素平台建设须坚持创新市场化、服务全球化这样一个基本的出发点，紧扣深港合作这一主题，以产品创新、机构创新、制度创新设计为主线，立足产业高端引领，强化法制环境建设，努力探索一条有前海特点的，起引领作用的金融创新发展模式。

建设前海金融要素平台，意义十分重大。前海是对接内地和香港金融服务业的“桥梁”，内地将充分利用前海与香港国际金融中心的金融市场和金融资源对接，促进“产业结构升级”和“体制机制创新”，解决目前深圳乃至全中国经济和社会发展的瓶颈问题。而积极探索推进金融资本要素平台建设，发挥市场优化资源配置的作用，建立多种新型交易市场，也是将深圳打造成为港深大都会国际金融中心重要组成部分的必经之路。

世界经济发展史已经证明，要素市场兴荣关乎大国崛起。20世纪七八十年代，德国、日本经济规模曾一度快速向美国靠拢，但美国借助于发达的金融要素市场，为技术创新提供了良好的金融环境，并为技术创新快





速产业化创造条件，从而再度扩大了经济实力的全球领先地位。这一历史经验显示，要素市场是现代经济机器的润滑油，任何一个齿轮生锈、运转不畅的经济体，是永远无法成为世界经济舞台上的主角的。解决这一问题的关键就在于金融要素市场的发展。

美国的经验表明，高效率的金融要素市场是促进技术创新，并将技术创新转化为实际生产力的前提。目前，中国 GDP 已经跃升至全球第二，对内来看，建设创新型国家，实现产业结构升级转型，已经是中国经济的首要发展目标；对外来看，更多的中国企业要走向国门、参与全球市场竞争，中国需要一个具有全球竞争力的金融体系。因此，构建深度和广度更加完备的金融要素市场^①来有效配置资源，是加快创新、激发经济活力、提升增长质量的重要前提。

深圳在“十二五”规划中，特别提出“以前海为载体推动深港现代服务业共同发展”。金融是现代服务业的核心，要加快经济结构调整和发展方式转变，就必须通过金融要素市场的发展，使各种要素达到合理流转，优化配置。要尽快改变深圳市要素市场不够活跃的局面，要搞好金融要素市场的创新工作，搭建区域性、全国性，乃至世界性的金融要素平台。一个完备的金融资源要素平台系统，对于深圳而言，至少有以下四个方面的重要意义：第一，可以在前海率先落实我国的金融创新举措；第二，符合中央对深圳的产业发展定位；第三，打造深港金融都市圈；第四，有利于深圳产业发展再上一个新台阶。

^① 要素市场是在生产经营活动中利用的各种经济资源的统称，一般主要有金融市场、劳动力市场、房地产市场、技术市场、信息市场、产权市场等，本报告所指的要素市场主要包括金融市场、产权市场和商品市场等。要素市场的培育和发展，是发挥市场在资源配置中的基础性作用的必要条件，是发展社会主义市场经济的必然要求。要素市场具有三个重要功能，即融资功能、价格发现功能和资源配置功能。例如，大宗商品市场可以节约企业的交易成本，并加深金融机构与企业之间的联系，同时有助于我国掌握大宗商品的定价权；而产权交易市场则有助于加快知识产权市场化，鼓励技术创新，并且有助于企业寻求新的市场热点和机会。因此，要素市场建设是我国发展生产型服务业实现产业升级的突破口。

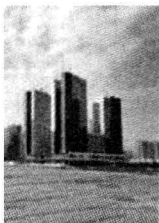
一、率先落实我国的金融创新政策

2008年爆发的全球金融危机,以及近两年爆发的欧美主权债务危机,使我国金融改革的重要战略机遇期提前到来。而这轮金融改革重在促使金融服务实体经济,避免实体经济“空心化”。无论是金融危机还是欧美主权债务危机,究其发生的根本原因,都是虚拟资本过度膨胀,金融脱离实体经济而运行,产业空心化特别是制造业空心化现象突出,这必然会造成金融业成长在“无源之水、无本之木”的尴尬环境中。

目前我国经济已呈实业金融化、金融混业化的趋势,金融机构、产业资本、实业企业、地方政府都已开始介入金融混业或产融结合,金融创新在交叉领域不断涌现。针对这一现象,党的十八大对金融改革给予了高度重视,十八大报告强调:“要深化金融体制改革,完善金融监管,推进金融创新,维护金融稳定。”未来,我们应有效破除体制障碍,积极推动产品创新、机制创新和制度创新,发展各类满足实体经济需求的金融产品,显著提高金融服务实体经济的能力。

深圳在《关于加强改善金融服务支持实体经济发展的若干意见》中,也将金融创新引向深入,强化金融扶持功能,支持实体经济外溢发展。推进前海金融创新,积极探索构建更具国际竞争力的现代产业体系,将是未来的一项重点工作。其中,包括推进前海股权交易所建设,加快深港跨境人民币贷款业务试点等内容。尤其是加快深港跨境人民币贷款业务试点,可谓是深圳金融创新的突出特点之一。还包括引导和支持股权投资基金发展,促进科技和金融有效结合,推进在前海开展场外交易市场发展、金融业综合经营、资本项目开放和利率汇率形成机制市场化等金融体制机制改革和业务模式创新,进一步提升实体经济利用金融资源的质量和方式,增强实体经济的自主创新能力。

前海金融要素平台建设正是在国家金融改革和深圳金融创新的大背景下应运而生的,是率先落实国家金融创新政策的体现。金融要素平台将作为金融资源的聚集地和资本的集散地,在此平台上,促进各类要素向最有



效率的方向集中，推动深圳经济结构转型和发展方式转变，并为解决我国金融体系的突出问题和潜在风险积累经验。

二、符合中央对深圳的产业发展定位

2008年，深圳就出台了《深圳经济特区金融发展促进条例》^①，这为深圳市金融业的发展进行了谋篇布局。该条例明确指出：“深圳市政府应当把金融业作为战略性支柱产业，以多层次资本市场为核心，以港深金融合作为纽带，巩固提升深圳金融中心城市地位，使深圳成为港深大都会国际金融中心有机组成部分，重点突出投融资、财富管理和金融创新功能。”由此可以看出，深圳市建设金融要素平台是符合深圳市产业发展定位的。

虽然深圳经过30多年的发展，已经取得了巨大的成就，并占据了国内第三大金融中心城市地位。但与上海和北京相比，还是有一定的差距。首次发布的“中国金融中心指数（CFCI）”结果显示，虽然深圳与上海、北京同属第一梯队，但是深圳得分仅为62分，与上海（100分）和北京（89.22分）相距甚远。深圳经济发展速度快，市场化程度高，同时毗邻香港，具有优越的地理优势。在此有利条件下，深圳市建设金融要素平台，正是逐步缩小与上海和北京差距，巩固和提高“全国性金融中心”地位的重要举措。深圳应当借《珠江三角洲改革发展规划纲要》和深圳综合配套改革方案实施的东风，同时借鉴香港发展金融中心建设的宝贵经验，加强与香港的合作，有的放矢地逐步巩固和提高深圳金融业的整体竞争力，进而更好地发挥深圳金融业的辐射作用和服务全国的能力。

三、打造港深大都会国际金融中心

经过30多年的改革开放，深圳和香港两个城市都发生了重大变化。

^① 详见深圳市人大：《深圳经济特区金融发展促进条例》，2008年4月1日。

