

# 上海金融发展报告



(2011)

主编 杨建文 潘正彦



上海社会科学院出版社

# 上海金融发展报告



(2011)

主编 杨建文 潘正彦



上海社会科学院出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

上海金融发展报告. 2011 / 杨建文, 潘正彦著. —  
上海: 上海社会科学院出版社, 2011  
ISBN 978 - 7 - 80745 - 874 - 6

I. ①上… II. ①杨… ②潘… III. ①金融事业—经  
济发展—研究报告—上海市—2011 IV. ①F832.751

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011) 第 130126 号

## 上海金融发展报告(2011)

---

主 编: 杨建文 潘正彦

责任编辑: 赵玉琴

封面设计: 闵 敏

出版发行: 上海社会科学院出版社

上海淮海中路 622 弄 7 号 电话 63875741 邮编 200020

<http://www.sassp.com> E-mail: [sassp@sass.org.cn](mailto:sassp@sass.org.cn)

经 销: 新华书店

印 刷: 上海惠顿实业公司印刷部

开 本: 710×1010 毫米 1/16 开

印 张: 15.75

字 数: 274 千字

版 次: 2011 年 7 月第 1 版 2011 年 7 月第 1 次印刷

---

ISBN 978 - 7 - 80745 - 874 - 6/F · 170

定价: 45.00 元

版权所有 翻印必究

## 前 言

2011年是上海金融发展“十二五”规划的开局之年,上海金融业将在现有基础之上,迈开新的发展步伐。

在刚刚过去的“十一五”期间,上海国际金融中心建设的环境条件出现了两方面的重大变化。

一方面是国际环境的重大变化。2008年发生的国际金融危机,导致上海国际金融中心建设的国内外金融环境发生了明显变化,可能对上海国际金融中心建设产生重大而深远的影响。经历了这次自1929—1933年以来最大的世界性金融危机,全球资本流动规模大幅度缩减、各国金融业实力下降、跨国金融巨头损失惨重、老牌国际金融中心地位相对下降。与此相对应的是,包括中国在内的新兴国家在全球金融中的地位相对提升。这次金融危机是否可以成为上海建设国际金融中心的重大契机,值得认真思考。

另一方面,上海国际金融中心建设上升到国家战略层面予以推进。2009年4月,国务院颁布了《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》(国发[2009]19号文,以下简称国务院《意见》),标志着上海国际金融中心建设进入了新的发展阶段。国务院《意见》明确指出:“上海国际金融中心建设的总体目标是:到2020年基本建成与中国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融中心。”这是国家层面的战略目标,委以上海重任。同时指出了后金融危机时期上海国际金融中心建设的战略步骤,其中人民币加速国际化进程尤为引人关注。

“十一五”时期,特别是国务院《意见》颁布后,上海加快了国际金融中心建设的推进。上海原先在国际金融中心“十一五”规划中所确定的发展目标,即“基本建成国际金融中心的框架体系;基本形成适合国内外投资者共同参与的、有国际影响力的金融市场体系;基本形成以具有行业领导力和国际竞争力的金融机构为骨干、中外资金融机构共同发展的多元化的金融机构体系;基本形成与我国经

济发展需要相适应的金融产品创新和交易中心和基本形成符合国际通行惯例、规范有序的交易制度和法律体系等金融发展环境”，经过五年的努力，取得了显著的成绩。

第一，上海已经基本形成了类型齐全的金融市场体系，包括股票市场、债券市场、货币市场、外汇市场、黄金市场、商品期货市场和金融期货市场以及场外衍生品市场等在内的金融市场体系不断完善。

第二，上海已经基本形成了丰富多样的金融机构体系。“十一五”时期末，在上海的金融机构总数已经达到 1049 家。值得强调的是，各类新型的功能性金融机构不断涌现。

第三，上海已经基本形成了在全国领先的金融对外开放格局。“十一五”时期末，上海的外资法人银行 21 家占全国总数的 2/3，并表资产占全国外资法人银行总资产的 85% 以上，上海外资法人财产险公司占到全国的将近一半，全国一半以上的中外合资基金管理公司汇聚上海。

第四，上海已经基本形成了不断优化的金融发展环境。特别是，上海颁布了《上海市推进国际金融中心建设的条例》后，不断优化集聚金融机构和人才、鼓励金融创新的政策环境和金融发展环境。

“十一五”时期末，上海金融市场和金融中心的功能和作用不断提升，在配置金融资源，服务国民经济和社会发展能力不断增强；上海国际金融中心的全球影响力进一步提升，在参与世界金融竞争，重构国际金融秩序的作用正在逐渐体现。

“十二五”时期，是上海国际金融中心建设的关键时期。上海将坚持以金融市场体系建设为核心，以先行先试和营造环境为重点，更加奋发有为，为 2020 年基本建设成与我国经济实力和人民币国际地位相适应的国际金融中心打下决定性的基础。

在“十二五”发展时期，上海在金融市场体系建设面临很好的发展机遇：第一，国家“十二五”发展规划提出的“调结构、转方式”的战略，为上海金融市场的创新和发展提供广阔的空间。“十二五”发展时期，中国经济发展进入新的阶段，“调结构、转方式”成为中国经济持续发展必不可少的支撑，而“调结构、转方式”又需要金融服务的“支持”，需要金融服务转型，这必然为上海金融市场的创新和发展提供广阔的空间。第二，国家“十二五”发展规划中提出“加快直接融资的比重，进一步完善投融资的结构”的发展思路，对上海金融市场在金融市场体系、金融结构健全和完善提供非常有利的条件。加快直接融资是下一步完善金融结

构,防范金融风险,提高金融体系服务经济,促进社会发展的一个非常重要或非常关键的环节,这对上海进一步完善金融市场体系创造非常有利的条件。第三,随着在全球经济格局调整过程中我国经济实力和金融实力的不断增强,人民币国际化进程将加快,这些都为上海国际金融中心的国际化、金融市场对外开放提供强大的动力和支持。

与此同时,上海国际金融中心建设也可能面临一些新的困难和问题。包括上海国际金融中心建设如何应对全球金融政策和金融市场越来越联动的问题、上海国际金融中心建设如何处理金融危机后金融监管加强与金融创新的关系问题、上海国际金融中心建设如何与人民币国际化进程相协调等问题。这些将是未来五年上海国际金融中心建设中需要不断深入研究的。

《2011年上海金融发展报告》正是在“十一五”时期完成与“十二五”时期开始的历史的交汇点上、在新的国际国内的背景下编写而成。本报告不仅对“十一五”时期上海国际金融中心建设进行了全方位的回顾和分析,而且展望了“十二五”时期上海国际金融中心建设的新思路、新战略和新增长点。包括人民币国际化对上海国际金融中心的影响、“国际板”推出对上海证券市场国际化发展的影响、通过推进债券市场发展加快上海金融中心建设、上海国有金融企业证券化研究,以及上海碳金融市场发展等问题。

通过本报告,希望能够对上海国际金融中心建设“十一五”发展有一个比较全面的了解,对上海“十二五”金融发展有一个更为深入的认识。

本报告在撰写过程中,得到了复旦大学经济学院、上海财经大学金融学院、中国人民银行上海总部、上海证券交易所、上海期货交易所、上海金融期货交易所、宏源证券研究所等学术单位、金融机构和研究机构专家学者的大力支持和帮助。对此,我们表示衷心感谢。

本报告由上海社会科学院金融研究中心组织编写。上海社会科学院金融研究中心主任杨建文研究员、副主任潘正彦研究员负责报告的总体策划、组织、统筹。发展报告撰写的具体分工是:《“十一五”时期上海国际金融中心建设》(刘亮),《“十一五”时期上海金融市场运行》(潘正彦、窦佼、徐琰、梁燕子),《“十一五”时期上海金融产业成长》(张彦),《上海国际金融中心建设的国内外金融环境变化分析》(潘正彦),《加速人民币国际化助推上海国际金融中心建设》(傅勇),《债券市场发展与上海国际金融中心建设》(邵宇),《上海国有金融企业证券化进程研究》(刘宇),《发展国际板推动上海国际金融中心建设》(鹿小楠),《股指期货推出对中国股票市场的影响分析》(王玮、邵宇),《上海碳

金融市场发展》(宾晖)。潘正彦承担了全部的统稿工作,杨建文最后对报告进行了统纂。

本报告由于撰写时间比较仓促,还存在不足,我们恳请各界同仁批评指正,也非常希望金融界的专家学者提出宝贵的意见和建议。

杨建文 潘正彦

2011年6月

# 目 录

前言 .....	1
----------	---

## “十一五”发展篇

<b>“十一五”时期上海国际金融中心建设 .....</b>	<b>3</b>
一、上海国际金融中心国家战略提出及“十一五”时期总体状况 .....	3
二、《“十一五”规划》各项具体目标完成情况 .....	8
三、上海国际金融中心建设的挑战、变化及发展思路 .....	21
<b>“十一五”时期上海金融市场运行 .....</b>	<b>31</b>
一、“十一五”时期上海股票市场发展 .....	31
二、“十一五”时期上海货币市场发展 .....	41
三、“十一五”时期上海期货市场发展 .....	51
四、“十一五”时期上海外汇市场发展 .....	60
<b>“十一五”时期上海金融产业成长 .....</b>	<b>77</b>
一、“十一五”时期上海金融产业稳步发展 .....	77
二、“十一五”时期上海金融产业组织分析 .....	87
三、“十一五”时期上海金融产业发展总结与“十二五”时期展望 .....	101
<b>上海国际金融中心建设的国内外金融环境变化分析 .....</b>	<b>104</b>
一、全球金融市场动荡及各大金融中心规模下降 .....	104
二、上海国际金融中心地位变化及加快金融开放 .....	114
三、全球货币金融政策联动及加强金融监管 .....	124



## “十二五”展望篇

<b>加速人民币国际化助推上海国际金融中心建设</b> .....	139
一、货币国际化的理论和总体特征 .....	139
二、人民币国际化的发展进程 .....	144
三、人民币国际化对我国国际金融中心建设的影响 .....	148
四、稳妥推进人民币国际化加快上海国际金融中心建设 .....	154
<b>债券市场发展与上海国际金融中心建设</b> .....	164
一、中国债券市场现状分析 .....	164
二、中国债券市场发展面临的若干问题 .....	176
三、推动债券市场发展,加快上海国际金融中心建设 .....	179
<b>上海国有金融企业证券化进程研究</b> .....	189
一、我国国有金融企业证券化的发展 .....	189
二、上海国有金融企业证券化历程和现状分析 .....	192
三、“十二五”期间上海国有金融企业的证券化路径分析 .....	196
<b>发展国际板推动上海国际金融中心建设</b> .....	201
一、推出国际板的意义和必要性 .....	201
二、国际板对完善中国资本市场的作用 .....	208
三、国际板的未来发展 .....	210
<b>股指期货推出对中国股票市场的影响分析</b> .....	214
一、中国股指期货市场现状分析 .....	214
二、股指期货推出对中国股票市场的影响 .....	218
三、股指期货市场发展展望 .....	228
<b>上海碳金融市场发展</b> .....	232
一、国内外碳金融市场发展概况 .....	232
二、上海碳金融市场的初步发展及特征 .....	234
三、上海碳金融市场主要产品发展状况 .....	237
四、上海碳金融市场发展趋势分析 .....	241

# “十一五”发展篇



## “十一五”时期上海国际金融中心建设

建设上海国际金融中心是 20 世纪 90 年代初党中央、国务院从我国改革开放和现代化建设全局作出的一项重大战略决策。经过十多年的努力,上海国际金融中心建设取得了巨大成就,目前已基本确立了国内金融中心的地位,并为下一步加快推进上海国际金融中心建设打下了良好的基础。

“十一五”期间上海国际金融中心建设的成就,一是在上海国际金融中心建设推进机制上取得重大突破,2009 年 4 月,国务院颁布了《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》(国发[2009]19 号文,以下简称国务院《意见》),上海国际金融中心建设正式成为国家战略,标志着上海国际金融中心建设进入了新的阶段。二是“十一五”时期,上海国际金融中心在市场体系、机构体系、金融改革创新、金融对外开放,金融发展环境等诸多方面取得显著进展,全球影响力进一步提升,配置金融资源,服务国家经济社会发展的能力不断增强,上海代表中国参与世界金融竞争,重构国际金融秩序的作用正在逐渐体现。

### 一、上海国际金融中心国家战略提出 及“十一五”时期总体状况

20 世纪 20 年代下半期至 30 年代初期,上海凭借其优越的地理条件、贸易中心的地位和对外部的开放,成为全国的金融中心,一度也是远东的国际金融中心之一。但旧中国的上海金融中心诞生于半殖民地半封建社会,具有先天的不足和脆弱。随着 19 世纪 30 年代世界经济危机和日本侵华战争的爆发,上海金融中心迅速衰退。

改革开放后特别是 20 世纪 90 年代开始,上海国际金融中心建设步伐加快。

1991年邓小平同志在上海视察时指出,“上海过去是金融中心,是货币自由兑换的地方,今后也要这样搞。中国在金融方面取得国际地位,首先要靠上海”,翻开了建设上海国际金融中心的首页。1992年10月,江泽民同志在中共十四大报告中明确提出,“尽快把上海建设成为国际经济、金融、贸易中心之一,带动长江三角洲和整个长江流域地区经济新飞跃”。由此开始,上海金融业正式步入建设国际金融中心的全新历史时期。2004年7月,胡锦涛总书记在上海视察时明确指示,“希望上海要继续走在全国前列,把上海建设成为国际经济、金融、贸易、航运中心和现代化国际大都市”。2006年,在参加全国人大十届四次会议上海代表团讨论时,胡锦涛总书记对上海提出了“率先转变经济增长方式,率先提高自主创新能力,率先推进改革开放,率先构建社会主义和谐社会”的“四个率先”的要求和希望。

2009年3月25日,国务院常务会议通过了《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》(以下简称国务院《意见》),并于4月29日正式出台。国务院《意见》提出了上海国际金融中心建设的总体目标,即到2020年,上海要基本建成与我国经济实力和人民币国际地位相适应的国际金融中心。至此,上海国际金融中心建设作为一项国家战略正式在国家层面得到明确,上海国际金融中心建设进入了加速推进的新时期。

## 1. 上海国际金融中心建设体制机制的重大突破

### (1) 上海国际金融中心建设目标更加明确

国务院《意见》第一次明确提出了加快推进上海国际金融中心建设的总体目标是:“到2020年,基本建成与我国经济实力和人民币国际地位相适应的国际金融中心;基本形成国内外投资者共同参与、国际化程度较高,交易、定价和信息功能完备的多层次市场体系;基本形成以具有国际竞争力和行业影响力的金融机构为主体,各类金融机构共同发展的金融机构体系;基本形成门类齐全、结构合理、流动自由的金融人力资源体系;基本形成符合发展需要和国际惯例的税收、信用和监管等法律体系,以及具有国际竞争力的金融发展环境。”这不仅为上海国际金融中心建设指明了方向,而且,随着我国经济实力不断增强和人民币国际地位不断提高,上海国际金融中心建设的基础将会越来越坚实。

### (2) 上海金融改革开放创新可以先行先试

国务院《意见》特别强调,为上海国际金融中心建设可以进行先行先试的体制机制创新。在加强金融市场体系建设、加强金融机构和业务体系建设、提升金融服务水平、改善金融发展环境等上海国际金融中心建设的主要任务和措施中,可以积极开展先行先试的金融改革开放创新。要通过体制机制创新,为上海国

际金融中心建设持续发展、增强国际竞争力提供有效的制度保障。

### (3) 建立国家层面的上海国际金融中心建设协调机制

国务院《意见》明确了上海国际金融中心建设是一项国家战略,不仅是上海一个地方的事情,更是我国参与国际竞争,维护国家利益的需要。我国金融事权高度集中于中央,地方政府在金融方面的活动空间有限,因此,上海国际金融中心建设需要在中央的统一领导下,发挥我国的制度优势,形成中央和地方各部门的推进合力,上海国际金融中心建设才能顺利推进。为此,《意见》强调,要加强对上海国际金融中心建设的组织领导,健全上海国际金融中心的协调推进机制,明确指出国家有关部门将建立必要的协调机制,来研究解决推进上海国际金融中心建设过程中的新情况和新问题,提出解决办法,这是中央首次在国家层面就建立上海国际金融中心建设协调推进机制,作出明确部署。

### (4) 强调上海在营造良好的上海国际金融中心发展环境的工作职责

上海作为实施上海国际金融中心建设这一国家战略的载体,积极吸引集聚金融资源,形成市场、机构的规模效应和集群效应,努力营造良好的上海国际金融中心发展环境是上海地方推进国际金融中心建设最为有力的抓手。因此,国务院《意见》对上海营造良好金融发展环境等方面也提出了明确的要求。包括:加快政府职能转变和管理创新;建立健全有利于集聚人才的制度和机制;完善有利于服务业率先发展的政策体系等,从多个方面明确了上海地方政府在推进上海国际金融中心建设和营造良好的上海国际金融中心发展环境的工作职责。

## 2. 上海国际金融中心建设的四个主要任务

### (1) 加强金融市场体系建设

不断丰富金融市场产品和工具,促进债券市场协调发展,稳步推出以股指、汇率、利率、股票、债券、银行贷款等为基础的金融衍生产品。加快期货市场发展速度,有序推出新的能源和金属类大宗产品期货。研究建立不同市场和层次间上市公司转板机制。优化金融市场参与者结构,积极发展证券投资基金、社保基金、保险资产、企业年金、信托计划等各类投资者,积极发展上海再保险市场等。

### (2) 加强金融机构和业务体系建设

根据金融市场体系建设需要,大力发展各类金融机构。积极推进符合条件的金融企业开展综合经营试点,培育和吸引具有综合经营能力和国际竞争力的金融控股集团。鼓励发展各类股权投资企业(基金)及创业投资企业。积极拓展各类金融业务,有序开发跨机构、跨市场、跨产品的金融业务。根据国家金融对外开放总体进程,稳步推进金融服务业对外开放,支持设在上海的合资证券公

司、合资基金公司率先扩大开放范围等。

### (3) 提升金融服务水平

大力发展电子交易,促进各类金融信息系统、市场交易系统互联互通。完善金融服务设施和布局规划,进一步健全为市场交易服务的登记、托管、清算、结算等统一高效的现代化金融支持体系。加快发展信用评级、资产评估、融资担保、投资咨询、会计审计、法律服务等中介服务机构。在上海建立我国金融资讯信息服务平台和全球金融信息服务市场等。

### (4) 改善金融发展环境

加强金融法制建设,加快制定既切合中国实际又符合国际惯例的金融税收和法律制度。完善金融执法体系,建立公平公正高效的金融纠纷审理、仲裁机制。加强社会信用体系建设,促进信用信息共享。不断完善金融监管体系,建立贴近市场、促进创新、信息共享、风险可控的金融监管平台和制度等。

## 3. 上海国际金融中心建设《“十一五”规划》指标完成情况

“十一五”时期,上海金融产业发展和上海国际金融中心建设都取得了重大突破。对比“十一五”期末与“十五”数据,《上海国际金融中心建设“十一五”(2006—2010年)规划》(以下简称《“十一五”规划》)中提出的各项硬性指标基本都得以实现,上海金融产业也取得了较快地发展。

表 1-1 《“十一五”规划》目标总体完成情况

类别	指标描述	2005 年末	“规划”目标	2010 年末	完成情况
主要指标	金融业增加值	689.87 亿元		1931.73 亿元	
	金融市场交易总额	35 万亿元	80 万亿元	386 万亿元	1100%
	直接融资全国占比		25%	23%	92%
	金融机构家数	527 家		910 家	
主要金融市场成交额	货币市场	23.2 万亿元	40 万亿元	179.8 万亿元	447%
	证券市场	4.97 万亿元	7 万亿元	39.84 万亿元 (其中股票成交 占全球第三)	568%
	商品期货市场	6.54 万亿元	世界排名 前 10 位	123.48 万亿元	商品期货市场 排名全球第二位
	黄金市场	1168.43 亿元		2.02 万亿元	黄金现货市场 全球排名第一位

(续表)

类别	指标描述	2005 年末	“规划”目标	2010 年末	完成情况
货币信贷余额	银行业金融机构存款余额	2.33 万亿元	4.5 万亿元	5.22 万亿元	116%
	银行业金融机构贷款余额	1.68 万亿元	3.2 万亿元	3.42 万亿元	107%
保险市场	保险收入	333.62 亿元		883.86 亿元	
	保险深度	3.65%	5%	5.23%	105%
	保险密度	2453	4000	6300	157%

数据来源：“十五”期末数据来自《上海金融年鉴(2006年)》，“规划目标”数据来自《上海国际金融中心建设“十一五”(2006—2010年)规划》，“十一五”期末数据来自《上海市经济与社会发展统计公报》及其他公开数据。

从上表数据反映,首先,“十一五”时期规划要求的上海国际金融中心建设目标总体完成良好。主要包括:金融产业增加值由2005年的689.87亿元增加到2010年的1931.73亿元,增长了1.8倍,金融产业占GDP的比重由7.38%上升到11.45%。金融市场交易总额由35万亿元上升到386万亿元,增长10倍,是《“十一五”规划》目标的4.6倍;其中货币市场交易额由23.2万亿元增加到179.8万亿元,增长6.7倍,是《“十一五”规划》目标的4.2倍;证券市场由4.97万亿元提高到39.84万亿元,增长7倍,是《“十一五”规划》目标的5.7倍;商品期货市场由6.54万亿元增长到123.48万亿元,增长18.9倍,成为全球第二大商品期货市场,远远完成了《“十一五”规划》的“世界排名前10位”的目标,银行业存贷款余额和保险市场发展都超过预期目标。

其次,受国内证券市场行情波动影响,上海金融市场直接融资额占国内融资总额的比重也呈现大幅波动态势,“十一五”时期规划要求的直接融资目标没有完成。2006年,上海金融市场直接融资额为8327亿元,占国内融资总额的比重为20%,其中证券市场股票融资1714.41亿元。2007年,上海金融市场直接融资额为13587亿元,占国内融资总额的比重为25.2%,其中证券市场股票融资6616.35亿元,达到了“十一五”规划指标要求。2008年,受国际金融危机和证券市场低迷影响,证券市场股票融资回落至2238.16亿元,上海金融市场直接融资额大幅回落。2009年,随着宏观经济企稳回升,金融市场趋于活跃,上海金融市场直接融资额同比大幅上升,达到3868亿元,但由于适度宽松货币政策环境下信贷增速较快,上海



金融市场直接融资额占同期国内融资总额的比重进一步下降,为 15 左右%。2010 年,上海金融市场直接融资 2.4 万亿,约占同期国内融资总额 23%。

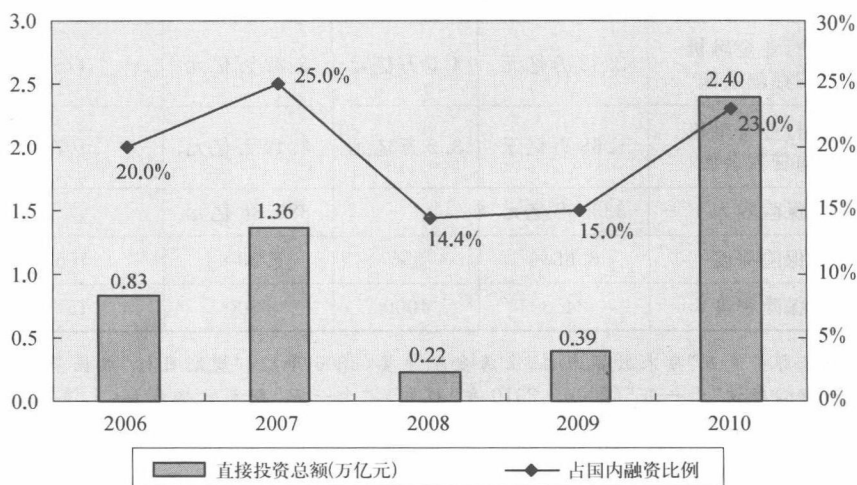


图 1-1 “十一五”时期上海金融市场直接融资总额及国内占比

数据来源:《上海金融年鉴》及其他公开数据。

“十一五”时期规划增长目标中关于上海金融市场直接融资额占全国的比重目标“没有完成”另一个重要原因是,在创业板和“新三板”等新型金融市场在其他地区推出,全国直接融资渠道有多样化和多区域化的趋势,这在一定程度上削弱了上海作为原来直接融资“主渠道”的中心地位。当然,上海金融市场直接融资还是最有力地支持了国内经济的发展。

## 二、《“十一五”规划》各项具体目标完成情况

为贯彻落实上海国际金融中心建设的主要目标,“十一五”期间,上海抓住我国经济平稳较快发展、金融改革全面推进、金融开放进一步扩大所带来的重大机遇,克服了国际金融危机对上海经济特别是金融产业的冲击,充分发挥人民银行上海总部和浦东综合配套改革试点的体制机制优势,加快上海金融业国际化、市场化、信息化、法治化进程,提升上海金融业在我国金融体系中的地位和作用,增强上海金融市场的国际影响力。为此,《“十一五”规划》提出了实现“四个基本形成”的发展目标,即到 2010 年,上海要实现国际金融中心建设“三步走”的第二步目标:基本建成国际金融中心的框架体系;基本形成适合国内外投资者共同参