



## 第10卷

蔡真等

“十二五”时期上海国际金融中心  
建设规划评估研究

蔡真等

国际金融中心指标评价研究

程炼等

英国脱欧与上海国际金融中心建设

费兆奇 李堪

中国货币市场的联动发展研究

曹锋

区块链技术在促进上海证券市场  
发展中的应用研究

主编 李扬 殷剑峰

REPORT OF LUJIAZUI INSTITUTE, CASS

# 基地报告

第十卷



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

# 基地报告

REPORT OF LUJIAZUI INSTITUTE, CASS

主编 ■ 李 扬 殷剑峰

## 第10卷

蔡 真 等

“十二五”时期上海国际金融中心  
建设规划评估研究

蔡 真 等

国际金融中心指标评价研究

程 炼 等

英国脱欧与上海国际金融中心建设

费兆奇 李 堪

中国货币市场的联动发展研究

曹 锋

区块链技术在促进上海证券市场发  
展中的应用研究

图书在版编目 (CIP) 数据

基地报告. 第 10 卷/李扬, 殷剑峰主编. —北京: 经济管理出版社, 2017.12  
ISBN 978-7-5096-5615-0

I. ①基… II. ①李… ②殷… III. ①区域经济发展—研究报告—上海  
IV. ①F127.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 325748 号

组稿编辑: 宋 娜  
责任编辑: 赵喜勤 张 昕  
责任印制: 黄章平  
责任校对: 董杉珊

出版发行: 经济管理出版社  
(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: [www.E-mp.com.cn](http://www.E-mp.com.cn)  
电 话: (010) 51915602  
印 刷: 玉田县昊达印刷有限公司  
经 销: 新华书店  
开 本: 720mm×1000mm/16  
印 张: 16.25  
字 数: 217 千字  
版 次: 2017 年 12 月第 1 版 2017 年 12 月第 1 次印刷  
书 号: ISBN 978-7-5096-5615-0  
定 价: 78.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836



中国社会科学院陆家嘴研究基地  
Lujiazui Institute of Chinese Academy of Social Sciences

---

# 目 录

CONTENTS

“十二五”时期上海国际金融中心建设规划评估研究

蔡 真 等 / 001

上海国际金融中心指标评价研究

蔡 真 等 / 065

英国脱欧与上海国际金融中心建设

程 炼 等 / 113

中国货币市场的联动发展研究

费兆奇 李 堪 / 125

区块链技术在促进上海证券市场发展中的应用研究

曹 锋 / 201

- 1  引言 / 005
  - 1.1  研究背景及意义 / 005
  - 1.2  研究内容及研究方法 / 005
- 2  《规划》实施成效评估 / 008
  - 2.1  《规划》主要内容 / 008
  - 2.2  《规划》主要任务建设成效 / 010
    - 2.2.1  金融市场建设成效 / 010
    - 2.2.2  金融机构建设成效 / 019
    - 2.2.3  金融基础设施建设成效 / 027
    - 2.2.4  金融机构国际化建设情况 / 028
    - 2.2.5  金融制度建设成效 / 030
  - 2.3  《规划》主要指标完成情况 / 031
    - 2.3.1  金融市场规模 / 031
    - 2.3.2  金融国际化程度 / 033
    - 2.3.3  金融服务功能 / 034
    - 2.3.4  金融发展环境 / 035
  - 2.4  结论性评述 / 035
- 3  上海国际金融中心建设存在的问题 / 037
  - 3.1  国际金融中心的核心要素 / 037
  - 3.2  金融市场建设存在的问题：以“股灾”为例 / 038
    - 3.2.1  杠杆资金是导致股市异常波动的直接原因 / 039
    - 3.2.2  市场交易制度反映的问题 / 044
    - 3.2.3  市场发行制度反映的问题 / 049
  - 3.3  金融国际化存在的差距 / 051
    - 3.3.1  股票市场国际化程度对比 / 051

3.3.2 债券市场国际化程度对比 / 052

3.3.3 外汇衍生品市场存在较大差距 / 055

#### 4 推动上海国际金融中心建设的对策建议 / 058

4.1 完善金融市场制度建设 / 058

4.2 进一步推进人民币可兑换，提升货币政策调控定力和能力 / 059

4.3 优化金融发展环境 / 061

4.3.1 改善金融企业税收制度 / 061

4.3.2 构建高端金融人才发展平台 / 062

4.3.3 构建与国际金融中心相匹配的生活和发展环境 / 063

“十二五”时期上海国际金融中心  
建设规划评估研究

蔡真等\*

---

\* 课题负责人：蔡真；执笔人：蔡真、栾稀、蔡永兴；课题组其他成员：牛新艳、祁逸超。



- 1 导言 / 005
  - 1.1 研究背景及意义 / 005
  - 1.2 研究内容及研究方法 / 005
- 2 《规划》实施成效评估 / 008
  - 2.1 《规划》主要内容 / 008
  - 2.2 《规划》主要任务建设成效 / 010
    - 2.2.1 金融市场建设成效 / 010
    - 2.2.2 金融机构建设成效 / 019
    - 2.2.3 金融基础设施建设成效 / 027
    - 2.2.4 金融机构国际化建设情况 / 028
    - 2.2.5 金融制度建设成效 / 030
  - 2.3 《规划》主要指标完成情况 / 031
    - 2.3.1 金融市场规模 / 031
    - 2.3.2 金融国际化程度 / 033
    - 2.3.3 金融服务功能 / 034
    - 2.3.4 金融发展环境 / 035
  - 2.4 结论性评述 / 035
- 3 上海国际金融中心建设存在的问题 / 037
  - 3.1 国际金融中心的核心要素 / 037
  - 3.2 金融市场建设存在的问题：以“股灾”为例 / 038
    - 3.2.1 杠杆资金是导致股市异常波动的直接原因 / 039
    - 3.2.2 市场交易制度反映的问题 / 044
    - 3.2.3 市场发行制度反映的问题 / 049
  - 3.3 金融国际化存在的差距 / 051
    - 3.3.1 股票市场国际化程度对比 / 051

3.3.2 债券市场国际化程度对比 / 052

3.3.3 外汇衍生品市场存在较大差距 / 055

#### 4 推动上海国际金融中心建设的对策建议 / 058

4.1 完善金融市场制度建设 / 058

4.2 进一步推进人民币可兑换，提升货币政策调控定力和能力 / 059

4.3 优化金融发展环境 / 061

4.3.1 改善金融企业税收制度 / 061

4.3.2 构建高端金融人才发展平台 / 062

4.3.3 构建与国际金融中心相匹配的生活和发展环境 / 063



## 1 导 言

### 1.1 研究背景及意义

2009年国务院发布了《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),其中提出到“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”。为了循序渐进地实现这一目标,2011年11月国家发展和改革委员会(以下简称国家发改委)印发了《“十二五”时期上海国际金融中心建设规划》(以下简称《规划》),对上海在“十二五”时期金融业的发展方向和具体指标提出了明确要求。2015年是“十二五”收官之年,距2020年只有短短五年时间,基本建成国际金融中心的时间紧迫。在这样一个时间关口,总结上海过去五年建设国际金融中心的经验,分析当前工作中存在的主要问题,并提出相应的对策建议,意义重大。

### 1.2 研究内容及研究方法

本书的研究内容包括两大部分:一是针对《规划》中的发展目标和具体指标采用分层对标分析的方法,对《规划》的完成情况进行评估;二是针对“十二五”期间国际金融中心建设存在的问题进行分析。

2015年是“十二五”收官之年,中国市场化改革和对外开放取得了一系列成绩:2015年10月,央行不再设置存款利率浮动上限,标志着利率市场化完成;2015年3月,国家发改委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》,标志着“一带一路”倡议成为我国对外开放的新构想并进入快速推进期;2015年12

月，国际货币基金组织批准人民币加入 SDR（特别提款权），这意味着人民币“可自由使用”得到国际社会认可，人民币国际化又向前迈进一步。在改革和对外开放大力推进的背景下，上海的国际金融中心建设却暴露出重大问题：金融市场方面，股票市场在 2015 年 6~8 月经历了两轮急速下跌，这反映出市场交易结构、金融监管以及危机反应机制等诸多问题；外汇市场方面，“811”汇改后，离岸人民币汇率一度引导在岸人民币汇率，而我国香港地区只有区区 1 万亿元左右的人民币存款，这凸显了我们在人民币基础资产定价权方面存在较大问题。2015 年作为“十二五”收官之年，分析国际金融中心建设中存在的体制机制问题显得尤为重要。

在评估和分析问题中主要涉及的方法包括：第一，定量与定性相结合的方法。《规划》确定了上海市建设国际金融中心的主要指标，并提出了上海市“十二五”期间的主要任务和举措。针对定量指标我们搜集客观数据进行评估，对于任务和举措采取定性评估的方法。第二，国际比较的方法。国际金融中心只有在跨国比较中才能看出优劣，针对客观数据课题将上海情况与英美日等国进行比较，对成熟市场的经验进行借鉴。第三，规划评估与政策建议相结合的方法。通过规划的评估分析，判断规划在实施过程中的具体问题，进一步明确发展思路并提出建立国际金融中心的政策建议。

本文的具体结构安排如下：

第 1 章导言，主要介绍本文的研究背景、意义、主要内容及研究方法。

第 2 章《规划》实施成效评估，主要针对《规划》中的主要任务和指标完成情况进行评估。

第 3 章上海国际金融中心建设存在的问题，首先阐明上海国际金融中心建设的重点在国际化和市场化两个方面，重点分析上海金融中心建设在国际化程度上与世界一流中心的差距，通过 2015 年“股灾”暴露出的问题

分析上海金融市场的制度建设。

第4章推动上海国际金融中心建设的对策建议，重点围绕国际化和市场化两方面进行对策研究，同时就金融发展的税收、人才等环境提出对策建议。

## 2 《规划》实施成效评估

本章首先对《规划》的内容进行简要概括和介绍,找出《规划》力求完成的任务和具体指标,以此作为下一步实施情况的评估标杆。在此基础上,分别从主要任务和具体指标的完成情况进行评估。

### 2.1 《规划》主要内容

《规划》主要依据《国民经济和社会发展“十二五”规划纲要》、《关于推进上海两个中心建设的意见》(国发〔2009〕19号)以及《上海市国民经济和社会发展“十二五”规划纲要》制定,其主要内容包括四个部分:第一,“十一五”时期上海国际金融中心建设回顾;第二,“十二五”时期上海国际金融中心建设面临的国内外环境;第三,“十二五”时期上海国际金融中心建设的指导思想、发展目标和具体指标;第四,“十二五”时期上海国际金融中心建设的主要任务和措施。

对于《规划》第一和第二部分内容这里不进行概述,对于第三和第四部分内容,我们主要介绍指导思想,并将发展目标、主要任务提炼成五个方面,以便于后文进行实施效果的评估,具体指标则包括四个方面。指导思想是《规划》的灵魂,体现了主要矛盾以及“十二五”时期上海国际金融中心建设的工作重心。《规划》的指导思想包括三条:第一,必须坚持统筹谋划的推进方针。充分认识建设上海国际金融中心对提高国家整体竞争力、增强可持续发展能力、维护金融安全与稳定的重要意义,这一指导思想阐明了上海国际金融中心建设的重大意义,它是国家战略。第二,必须坚持“一个核心、两个重点”的推进思路。一个核心是指“以金融市场体系建设为核心”;两个重点是指“以金融改革开放先行先试和营造良好金融发展环境为重点”。第三,必须坚持市场化、国际化、法治化的推进方

向，这一条指导思想与上一条实际上完全对应。市场化强调了通过改革进一步发挥金融市场在资源配置中的基础性作用；国际化强调了通过对外开放提升上海金融中心配置全球金融资源的能力；法治化强调了通过完善金融、税收、会计、监管等法治制度建设，打造金融中心发展的良好外围环境。

上海“十二五”期间国际金融中心建设的发展目标和主要任务紧紧围绕着“一个核心、两个重点”的思路展开，具体来讲包括五个方面：第一，形成多功能、多层次的金融市场体系。促进股权类和债权类市场发展，股权类应形成多层次资本市场体系，探索不同层次市场的转板机制，进一步发展金融期货的风险管理功能；不断扩大债券交易规模，促进银行间市场和交易所市场协同发展；促进货币市场和外汇市场发展，成为人民币产品基准价格中心。在此基础上，发展新的金融市场形态，包括保险交易所、贷款转让中心、信托受益权转让市场等。第二，完善金融机构体系。促进金融机构总部和功能性金融机构集聚发展，规范发展从事新兴金融业务的机构，包括专业养老保险公司、金融租赁公司、小额贷款公司、提供支付服务的非金融机构等。第三，加强金融基础设施建设，重点是建设面向全球的人民币支付清算网络。第四，提高金融国际化水平。扩大境外投资者和发行主体参与上海金融市场的渠道和规模；推进上海证券市场国际板建设；推进在上海开展个人对外直接投资试点，鼓励境内银行直接向境外项目提供人民币融资。第五，营造具有国际竞争力的金融发展环境。具体包括金融法治、金融税收、金融会计、信用环境、监管体系等。

在具体指标方面，《规划》涉及金融市场、金融国际化、金融服务功能、金融发展环境四个方面，共计 12 个指标。



## 2.2 《规划》主要任务建设成效

### 2.2.1 金融市场建设成效

#### 2.2.1.1 股票市场建设取得的成效

“十二五”期间，上海股票市场经历了先低迷后复苏的发展态势。2012~2015年，上海主板市场迎来了迅速发展，2015年上海证券交易所股票交易额达到了133.10万亿元，与2010年的30.43万亿元相比，实现了34.33%的复合增长率，上交所市值规模达到了25.41万亿元，与2010年的14.23万亿元相比，实现了12.29%的复合增长率（见图1）。

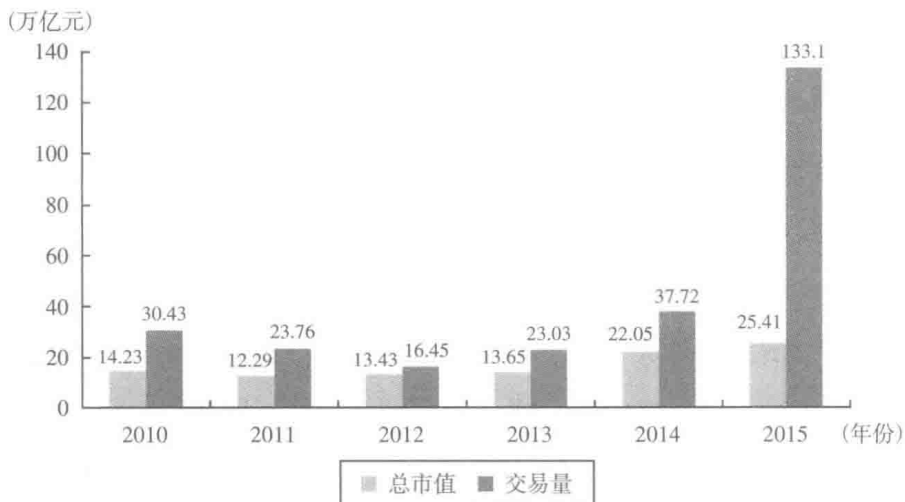


图1 上海证券交易所股票交易量与市值规模

资料来源：上海证券交易所。

股票市场的快速发展得益于制度方面的一系列改革。股票发行制度方面，2012年3月18日，国务院转批发改委《关于2012年深化经济体制改革重点工作的意见》的通知，提出深化金融体制改革，健全新股发行制度和退市制度，强化投资者回报和权益保护。2012年5月，证券监督管理委员会（以下简称证监会）正式执行上述意见，其中有两个重要改革措施：一是提高向网下投资者配售股份的比例，建立网下向网上回拨机制；二是

试读结束，需要全本PDF请购买 [www.ertongbook.com](http://www.ertongbook.com)