

# 多维发力打造上海国际金融中心“升级版”

贾彦

建设金融强国是推动我国经济社会高质量发展的必然要求，强大的国际金融中心是建设金融强国的关键任务和重要标志。党的二十届三中全会作出“加快建设上海国际金融中心”的重大战略部署。2024年8月，新修订的《上海市推进国际金融中心建设条例》提出，“加强现代金融体系建设，扩大金融高水平开放，促进金融高质量发展，将上海发展成为人民币资产全球配置中心和风险管理中心，增强上海国际金融中心的竞争力和影响力”。

增强全球资源配置能力、服务构建国内国际双循环新发展格局是上海加快“五个中心”建设的重要抓手。加快发展离岸金融、离岸贸易等开放型新业态，加快推进上海国际金融中心建设和全球资管中心建设，充分调动全球资源实现国内国际两个市场的大循环，增强全球资本要素的有效配置，对于支持国内经济高质量发展、促进高水平开放、提升上海人民币资产全球配置中心地位等，具有重要的战略意义和强大的支撑作用。

## 一、优化国际国内金融资源要素配置，增强上海国际金融中心的影响力和辐射力

借助当前全球资本配置重新构建的窗口期，上海进一步打造全球金融资源要素配置的核心载体，统筹在岸和离岸业务，建设发展全球人民币资产定价、交易、结算中心，促进人民币资产融入更大范围、更宽领域、更深层次的全球金融资产交易体系。

第一，丰富金融领域“上海价格”“上海指数”指标体系，培育人民币全球资产定价基准。丰富人民币计价的金融资产品种，提升人民币的国际地位和竞争实力。完善和推出一批具有国际影响力的金融价格，将银行间同业拆借利率、贷款市场报价利率、国债收益率以及“上海金”“上海银”“上海油”“上海碳”等以人民币计价的各类“上海价格”逐渐打造成各类人民币资产的定价标准，为全球人民币资产配置中心建设赋能。

第二，加强境内外金融机构的集聚，提升金融市场的国际化水平。广泛联通各类金融市场，发挥规模效应和关键服务功能，促进金融资源优化配置。加强金

融机构核心技术开发，提升交易、支付、清算、结算、登记、存管等功能，提供定价、风险管理和金融担保品管理等服务。扶持重点风投创投机构发展，推动国际私募基金、对冲基金、养老基金、保险公司等金融机构集聚，尤其是吸引全球私募股权基金、跨国资产管理公司等机构踊跃落户。拓展外资金融机构业务经营范围，持续深化 QFLP 和 QDLP 试点，降低合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外投资者（RQFII）准入门槛，进一步扩大外资金融机构参与国内资本市场的比例和范围。

第三，重视金融衍生品资产配置功能，发挥金融风险管理工具在资产保值和风险规避中的作用。发展人民币利率及外汇衍生品市场，引导更多境外市场主体参与原油、有色金属、粮食等大宗商品期货交易，提高人民币定价权和国际市场话语权。完善期货、期权以及相关衍生品市场制度建设，推动金融监管框架的稳定性、一致性。加强全球衍生品市场的协调监管和通力合作，深入开展终止净额结算理论和市场研究并推动相关立法建设，落实场外衍生品强制中央清算等机制，强化金融衍生品信用风险缓释。

第四，深化境内外金融基础设施的互联互通，加快金融要素市场的国际化开放进程。借鉴国际交易结算、信用评级、信息披露和金融监管规则，构建涵盖跨境支付、清算、登记、结算、托管的一体化跨境金融基础设施体系。深化基础设施跨境合作，拓展金融基础设施的服务广度。在“债券通”“沪港通”“沪伦通”等已有跨境投融资模式基础上，持续推动国内金融市场开放和境内外基础设施互联互通，进一步便利境外投资者使用人民币投资境内债权、股权和各类金融资产，推动境内外资本市场良性互动、共同繁荣。

## **二、培育完善多层次离岸金融市场体系和多元化金融产品体系，打造人民币资产全球配置中心**

打造人民币资产全球配置中心是上海提升全球金融影响力、巩固发展国际金融中心地位不可或缺的一环。2021年7月，中共中央、国务院印发《关于支持浦东新区高水平改革开放 打造社会主义现代化建设引领区的意见》，强调要“构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系，支持浦东在风险可控前提下，发展人民币离岸交易”。

第一，完善境内多层次离岸人民币市场，促进人民币资产全球循环配置。纵观各成熟的国际金融中心，几乎都有与之相匹配的离岸金融市场，以积极推进各种类型的离岸金融业务。通过上海离岸金融市场，强化人民币资产的定价和交易，人民币资产投资的孳息、存托等管理，以及人民币资产的结算清算和风险对冲。对标纽约、伦敦等全球资管中心，打造跨境金融服务的“集聚区”，形成跨国金融机构“落户上海，联通全球”的集聚效应。同时，以离岸人民币市场建设带动离岸金融体系向更高水平发展，为各类资产管理机构开展离岸证券投资、离岸基金管理等业务培育“土壤”，有效实现资金、人才、信息、数据等多种类型要素在上海高效流动与集聚，为上海深度、高效参与全球经贸活动提供有效途径和有力保障。

第二，加快建设国际金融资产交易平台，形成人民币计价资产的集聚地。拓展以人民币计价的各类标准化和非标金融产品，将其纳入人民币离岸产品体系范畴，增强离岸金融业务的广度和深度，为境内外企业提供服务全球化投融资和风险可控的人民币金融产品。构建以人民币计价结算、面对全球投资者的各类股权、债权、货币、期货、保险、大宗商品市场，加强上海离岸金融市场的全球辐射力和定价权。提升国际金融中心的全球资源配置能力，使上海真正成为全球人民币资产配置的三大中心：既是全球人民币资产的生成、交易和定价中心，又是全球人民币资产投资的孳息、存托和清算中心，也是全球人民币资产在进行结算清算和风险对冲时的流动性保障中心。例如，可试点开展信贷资产跨境转让业务和非标并购债权业务，吸引全球主流资本参与投资，降低企业融资成本，服务国内实体经济建设；借鉴“沪伦通”模式下发行存托凭证（CDR）的制度安排，吸引境外企业通过发行 CDR 在境内离岸市场上市，增加人民币资本市场中优质海外上市公司的主体数量，形成具有更高开放度和国际影响力的证券市场“国际板”；拓展境外投资者范围，并引入信用评级、估值定价、法律会计高端专业服务 etc 涉外专业机构，提供全方位和高标准的服务。

第三，支持金融机构稳妥发展离岸金融，提升全球资产管理能力和国际竞争力。根据《2024 年人民币国际化报告》，2024 年 1—8 月，上海占同期全国人民币跨境收付总额的 46.4%。境外主体持有境内人民币金融资产占比按照从高到低的顺序，依次为股票、债券、存款、贷款。从市场需求角度出发，通过开展离岸

业务，实现人民币离岸市场的基础功能，优先推动离岸债权业务、离岸证券（国际板）、跨境碳交易等业务，然后逐步拓展至离岸保险、离岸融资租赁、离岸信托、离岸资管等业务。扩大金融业对外开放的示范效应，打造“离岸+”跨境合作模式，建立便利化的跨境投资服务管理制度。加快发展国际再保险市场，建设国际再保险中心。支持金融市场、金融机构等围绕离岸经贸业务提供金融服务，持续增强上海离岸人民币金融市场的国际化水平。

第四，拓宽人民币国际化路径，建立健全离岸与在岸市场的人民币双向流动机制。深化人民币跨境使用枢纽地位，促进人民币成为国际储备货币和计价货币。将人民币跨境支付系统（CIPS）作为人民币国际支付清算主渠道，更快更好地深度融入全球金融市场体系。打造以利率和汇率衍生品为“先行先试”的离岸人民币衍生品交易中心，并在条件成熟时将产品种类拓展至权益、商品乃至信用类衍生产品。优化“债券通”“沪港通”“沪伦通”以及银行间债券市场直接投资等机制安排。协调好与中国香港、新加坡、伦敦等境外人民币离岸市场的发展关系，畅通境内外资金对接渠道，促进离岸与在岸市场、国际市场的人民币双向流动，构建人民币作为国际流通货币的内外循环路径。

### **三、对标国际通行标准完善顶层设计，优化和健全与上海国际金融中心建设相适应的营商环境**

积极探索与国际接轨的金融政策体系、监管模式和管理体制，建设与国际接轨的优质金融营商环境，推进上海国际金融中心建设。监管目标方面，以防范跨境金融系统性风险和区域性风险为主要目标，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线；监管职能方面，在上海自贸试验区临港新片区内试点“沙盒监管”，尝试建立与国际接轨的跨境金融监管体系。积极对接国际通行准则，尽快建立和完善跨境金融基础设施的日常营运体系。

第一，探索建立符合国际惯例的跨境金融税收制度。在现有税收优惠政策的基础上，进一步对开展跨境人民币资金管理业务进行税收减免。这不仅涵盖境外机构的跨境业务，还包括境内企业对外支付利息或从境外获得利息收入的收益税收缴纳。参考新加坡“政府引导模式”，借鉴其“简税制、低税率、高优惠”的税制特点，税收优惠为产业引导服务，对离岸债券、私募股权份额的交易与流转

给予税率优化和税收调整。采用灵活的税制，提供优惠税率引导外资机构进入。对具有竞争优势的本国金融机构给予优惠税率，鼓励其发展。在确保不导致税基侵蚀和利润转移的前提下，对通过自由贸易账户开展的金融业务实行税收优惠政策。进一步优化税制结构，简化税种，避免双重征税。减免境外高端人才个人所得税，推动境外人才个人所得税税负差额补贴政策落地。在上海自贸区临港新片区内全面推广跨境人民币缴税业务，减少退、换汇等手续，简化跨境缴税流程，并将跨境缴税纳入新片区综合管理平台，为新片区内非居民提供跨境缴税便利。

第二，借鉴国际司法有益经验，尽快完善现有金融法律体系，稳定境外投资者对来华投资的法治环境预期。对接CPTPP、DEPA等国际经贸规则，加强在产权保护、数字金融、环境标准、政府采购、合约履行等方面的规则衔接。深化在跨境国际金融交易和人民币国际化监管规则等方面的改革，加大简政放权力度，提升外资在国内开展业务的便利性。制定明确清晰的监管规则，提高境外投资者对市场政策透明度的预期。探索构建金融协同监管机制，共同推进金融风险监测数据库建设，强化信息、数据共享，防范由于信息不对称造成的不同经济主体、不同区域、不同市场间的风险共振。

第三，建立跨境风险管理机制和信息披露机制，促进跨境资金流动。在上海离岸人民币市场探索资本自由流动和货币自由兑换，推动跨境账户服务便利化。完善跨境资金管理制度，制定跨境交易风险管理预案，优化信贷资产跨境转让机制。建立与国际离岸金融市场相匹配的中央对手交易机制，着力提升中央对手方在离岸市场中风险管理和阻断风险跨市场传播的功能。建立跨境金融风险监测体系。设立涵盖跨境资金进出、外债、国际资本流动等功能的监测系统，实施流入、流出双向预警监测，实现跨境资金流动风险的预判和管控。

第四，加快发展金融科技，提升金融资源配置效率，全方位保障跨境交易。推动金融信息服务平台建设，引导金融科技助力资管行业，创新产品开发模式、提升运营能力。建立上海离岸金融数据中心，对离岸业务数据进行连续、系统的统计，为整体掌握离岸业务发展情况，有效识别、防范系统性风险提供支撑。完善统一数字化管理平台建设，通过大数据、云计算、区块链等技术，链接金融要素市场与多层次资本市场基础设施的通道。

#### 四、构建多层次绿色金融产品体系，打造具有全球影响力的国际绿色金融枢纽

近年来，上海在绿色金融发展方面取得了重要成果，基本形成了多层次的绿色金融产品体系。丰富绿色金融市场交易品种，扩大中国碳市场在国际碳市场的影响力，对打造国际绿色金融枢纽、提升人民币国际化地位具有重要意义。

第一，推动金融市场与碳排放权交易市场联动发展，促进以碳排放权为基础的各类场外和场内衍生产品创新，增强碳金融市场活力。在推动上海国际金融中心建设“升级”过程中，以全国碳排放交易市场为平台，在现货交易的基础上，拓展各类跨境碳衍生资产交易，将碳排放权纳入全球资源配置的资产范畴，增强上海对全国乃至全球的绿色金融服务功能。提升全国碳市场价格发现能力，结合上海在绿色金融领域具备的金融市场齐备、对外开放前沿、长三角区域一体化发展等多种战略优势，将上海建设成为国际碳交易中心、碳金融中心和碳定价中心。

第二，立足绿色金融市场投融资需求，创新以人民币计价的气候投融资产品，构建境内外互通的多元化绿色金融体系。推动国际绿色债券、绿色产业基金的快速发展，支持和引导境内外资本进入低碳减排、绿色环保产业，降低绿色项目的融资成本。探索国际绿色投资、绿色信贷和绿色资产证券化业务，开发更加多样化的国际绿色可持续投资产品。大力推动跨境绿色投融资业务，引导境内外资金更多投入绿色产业，更好地完善绿色金融体系结构和发挥绿色金融市场作用。不断推进绿色资产证券化的发行和管理，积极采用增信等措施提升资产信用评级，促进市场流动性。加快发展国际绿色保险业务，满足多层次绿色金融需求。在完善标准化绿色金融体系的同时，积极创新非标准化绿色金融产品，推进跨境绿色债权、股权类业务，吸引全球主流资本参与投资。

第三，构建具有广泛认可度和适用性的绿色金融标准体系，探索绿色金融标准体系的应用场景。积极促进绿色研究成果产品转化，为银行绿色信贷、上市公司绿色技术、绿色基金发行、保险和资产管理等业务提供参考。开发绿色信用、碳资信等评价报告和评价模型，在信贷、融资租赁、碳交易、股权投资、保险等业务领域形成项目案例库。完善绿色信息采集，不断验证模型，持续优化评价方法，推动绿色技术指标科研数据共享，在绿色领域提供具有前瞻性和突破效应的“上海方案”。增强绿色金融市场活力，加快传统产业绿色转型进程，提升上海

绿色产业发展能级。

## 五、积极参与全球金融治理，实现我国金融制度与国际惯例制度的紧密接轨

纽约、伦敦、中国香港等全球性国际金融中心的发展经验表明，国际金融中心建设需要完善的国际化金融制度体系作为依据和保障。因此，上海国际金融中心建设需要加快推进制度改革创新，扩大制度型开放，并紧密结合实际，制定具有指导性、可落地实施的法律法规。

第一，制定符合实际发展需求的金融规则体系，积极参与全球金融治理，实现我国金融制度与国际惯例制度的紧密接轨。具体而言，一是聚焦跨境金融发展。加快接轨国际金融规则，引导提升人民币在跨境贸易融资、清算结算、项目投资、跨境贷款等方面的使用比例，吸引“一带一路”沿线国家和地区投资者投资境内人民币资产。二是提升金融业对外开放门户地位。包括完善金融数据跨境流动管理，探索开展境内贸易融资资产跨境转让业务，深入推进优质企业跨境人民币结算便利化。

第二，借鉴全球主要国际金融中心的成功经验，推动制度改革和创新。一是推动浦东立法体系建设。上海加快建设国际金融中心，需要通过国家立法形式，增强地区试验与发展的能动性。例如，严格遵照全国人大决定，在金融领域尤其是离岸金融和跨境资管领域，对标国际标准，在透彻研究全球主要国际金融中心所在国或地区相关法律法规、充分评估风险效应的基础上，根据具体实践所需，探索在浦东新区按照经济特区立法的有关制度安排进行法规体系建设。二是推动相关上位法制定。根据上海跨境和资产管理业务发展的实际情况，尽快出台针对人民币金融中心和资产管理中心建设的基础性法律法规，填补现有金融法律空白。构建与国际接轨的法律机制，以便有序引导跨境交易、资管行业稳步发展，为上海全球资产管理中心建设提供符合国际惯例的法律依据。三是加快地方金融法律法规修订。结合目前金融市场发展实际情况，针对现存颁布时间较早的法律法规尽快开展修订工作，完善相关法律规则，增强可操作性，尽快解决金融发展超前与稳定的成文上位法之间的不适应问题。

第三，完善与国际接轨的跨境金融法治体系，构建高效公正的国际金融争议

纠纷解决机制。进一步对接国际商事争议解决规则，在上海自贸试验区临港新片区等适当区域，鼓励引入国际仲裁机构，开展仲裁业务。建立国内与国际仲裁的过渡机制，培育本土相关审判职能机构。依托上海金融法院联合国际仲裁机构、商事调节机构，形成“一站式”跨境交易纠纷多元解决机制。推动人民银行金融消费者权益保护局、中证中小投资者服务中心、上海银行业纠纷调解中心等金融法律机构间的合作，培育本土机构的商事仲裁、审判职能，建立多层次金融纠纷解决机制。借鉴英美等判例法经验，优化仲裁规则，作为国内司法判例的补充，形成离岸跨境交易判例库，提升涉外金融案件处理的国际认可度。

（来源：公众号 产权研究）