

No. 2115

研究报告

IMI

《人民币国际化报告 2020》
系列七：改革开放以来金融
创新的先行者

IMI



微博·Weibo



微信·WeChat

更多精彩内容请登陆

<http://www.imi.org.cn/>

國際貨幣網

1937

《人民币国际化报告 2020》系列七：

改革开放以来金融创新的先行者¹

编者按：

中国人民大学国际货币研究所(IMI)自 2012 年开始每年定期发布《人民币国际化报告》，重点探讨人民币国际化进程中面临的重大理论与政策问题。报告因其独立性、客观性和决策参考性，得到了社会各界尤其是政策部门的高度关注。同时，报告还被译成英文、日文、韩文、俄文、阿拉伯文等版本并在北京、香港、澳门、纽约、法兰克福、伦敦、新加坡、首尔、阿拉木图、拉合尔等地发布，引起国内外理论与实务界的广泛关注。

《人民币国际化报告 2020》主题为“上海如何建设全球金融中心”，从世界与中国、历史与现实、机遇与挑战等多个维度全面深入地探讨了上海建设全球金融中心的模式选择、基础条件和发展策略等重要问题。明确提出上海应当抓住第四次工业革命的有利时机，建设成为科创中心、经济中心、金融中心、贸易中心、航运中心协同发展的全球中心城市，引领中国高质量发展和高水平开放，为人民币国际化提供坚实的基础和持久的动力。

“IMI 财经观察”将每周连续刊登《人民币国际化报告 2020》节选系列文章，以飨读者。本文节选自《人民币国际化报告 2020》第五章：上海全球金融中心建设：历史、机遇与挑战。

纵观伦敦、法兰克福、东京和纽约等全球金融中心的发展历程，大国金融开放必然伴随着具有全球影响力的全球金融中心的崛起。上海是中国改革开放以来金融创新的先行者。20 世纪 80 年代至今，上海从初级金融市场发展成全国性金融市场。新时代，上海努力推进建设与我国经济实力相匹配的全球金融中心，是服务“一带一路”建设、促进全球经济增长的重要支撑，是服务长三角区域一体化发展、促进长江经济带建设的重要保证，这具有重要的战略意义。

¹ 观点整理：张畅

一、20 世纪 80 年代：经济改革对外开放，金融市场初步建立

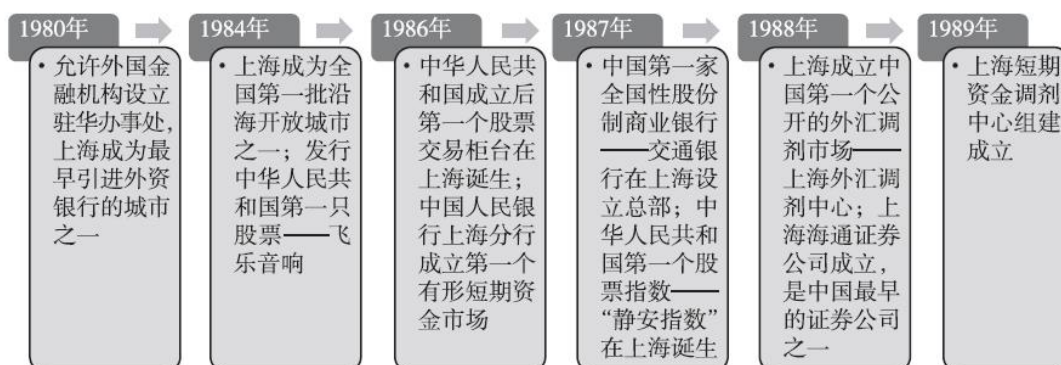


图 1 上海金融发展大事记（20 世纪 80 年代）

20 世纪 80 年代，中国的改革开放全面展开，国家的工作重点转移到经济建设领域，一系列重大改革政策相继出台，中国由此拉开了经济体制改革的序幕。20 世纪 80 年代的上海，作为中国最大的经济中心城市，此时充当经济后卫为改革创造稳定的环境，1984 年成为全国第一批沿海开放城市之一面向世界。上海独特的地理优势和曾经作为远东金融中心的历史优势，在改革开放的背景之下逐渐显现，上海的金融业开始发展，金融机构和金融要素市场体系逐步形成。

20 世纪 80 年代，伴随改革开放的步伐和上海经济发展的战略部署，上海围绕金融改革开始了一系列卓有成效的探索。百业之母的银行业率先进行了改革。1984 年，中国人民银行上海市分行开始行使中央银行职能；1987 年，交通银行重新组建，成为中国第一家全国性股份制商业银行，并在上海设立总部。20 世纪 80 年代期间，工农中建四大国有银行也纷纷在上海设立分支机构并打破原有业务界限，为上海的发展提供资金支持。同时，中信银行上海分行、上海投资信托公司、爱建金融投资信托公司以及数家城市信用合作社等诸多金融机构也陆续在上海成立。**至此，上海已逐步形成以中央银行领导、国有银行为主体、多种金融机构并存的金融体系。**

20 世纪 80 年代，各类金融要素市场也在上海开始了探索。（1）股票市场：1984 年，工行上海信托投资公司静安分公司向社会公开发行了新中国第一支股票——飞乐音响；1986 年，新中国第一个股票交易柜台在上海市南京西路 1806 号的工行上海信托投资公司静安分公司诞生；1987 年，这里又诞生了新中国第一个股票指数“静安指数”。（2）债券市场：1987 年，上海企业开始发行中长期债券用于企业建设；1988 年，经国务院批准上海试办国债交

易柜台，大大提高了国债流动性，激发了国债市场的活力。（3）货币市场：1982年，上海票据市场从生产、流通过程中的赊销赊购推行商业票据结算开始起步，通过商业信用代替挂账来试行银行承兑汇票及贴现业务；1986年，试点用商业票据及贴现清理逾期贷款，中国人民银行上海分行率先开展再贴现业务，成立了我国第一个有形的短期资金市场；1989年，组建上海短期资金调剂中心。（4）外汇市场：1986年，国务院发布的《关于鼓励外商投资的规定》放开了外商投资企业间的外汇调剂业务和价格，上海成立了外商投资企业外汇调剂中心；1988年，上海进一步成立了上海外汇调剂中心，这是我国第一个公开的外汇调剂市场。至此，上海金融市场体系初步建立。

20世纪80年代，上海经济、贸易和航运建设开始发展。上海凭借深厚的制造业基础和经济发展实力，继续保持着全国经济发展排头兵的地位。20世纪80年代，上海在改革开放的推动下，借助上海港悠久的历史，推进外贸经营承包制度，积极进行对外贸易。上海的航运中心在原有的历史基础上进一步发展，上海港建设了黄浦江、吴淞段关港等作业区，改建了新华、洋泾等码头，提升货物吞吐能力；完成外高桥一期集装箱化改造工程，新建二、三、四期工程，实现港区集装箱规模化运行。

二、20世纪90年代：明确建设国际金融中心，推动全国性金融市场建立

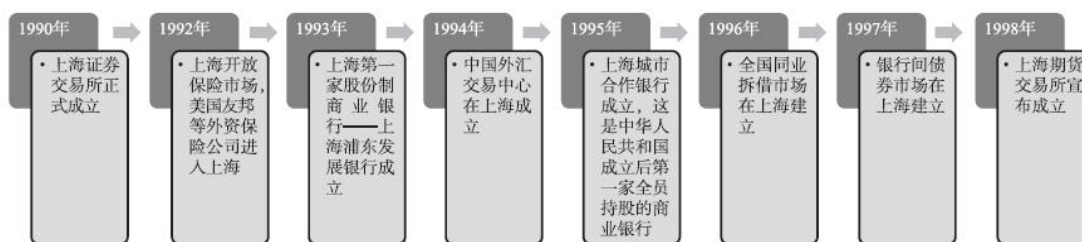


图2 上海金融发展大事记（20世纪90年代）

20世纪90年代，中国改革开放加快发展，一系列重大决议形成，社会主义市场经济体制初步建立，中国由此步入改革开放的新时期。20世纪90年代的上海，从改革开放的经济“后卫”顺利转变为经济发展的“先锋”。上海依靠国家战略支持，金融业继续发展壮大，金融体系不断完善，全国性金融要素市场在上海基本形成，建设国际金融中心的发展目标得以明确。

20 世纪 90 年代，上海大大加快了金融改革的步伐，积极推动金融对外开放，以银行为主的金融机构体系持续发展壮大。1992 年，国家在上海进行开放保险市场试点，美国友邦、日本东京海上保险公司等获准进入。同年 8 月，为进一步支持浦东发展，经中国人民银行批准设立上海浦东发展银行。1995 年 6 月，中国人民银行上海分行迁址至浦东陆家嘴，这标志着上海陆家嘴金融贸易区正式启动。随后，工商银行、建设银行、农业银行、国家开发银行以及日本富士银行、三菱银行、美国花旗银行等外资银行纷纷聚集浦东陆家嘴；同年 12 月，上海在原有 99 家城市信用社的基础上成立上海城市合作银行，这成为中国改革开放后第一家全员持股的商业银行，1998 年获准更名为上海银行。

20 世纪 90 年代，上海的各类金融要素市场开始不断集聚，金融市场已初具规模，逐渐成长为全国性的金融要素市场。（1）股票市场：1990 年，上海证券交易所成立。当年在上海证券交易所 IPO 的股票仅为 3 家，融资金额为 1.08 亿元，而后进入了高速发展阶段，资本市场迅速扩容、二级市场交易活跃。2000 年，上海证券交易所 IPO 数量为 96 家，融资金额达 663.91 亿元。（2）货币市场：1996 年，上海建立了全国同业拆借市场，结束了市场分割、多头拆借的局面，同时在中国人民银行的推动下，票据融资升温，票据市场交易量放大；1997 年，在全国同业拆借市场的基础上建立了银行间债券市场，并成为央行公开市场业务操作的重要平台。货币市场由此形成同业拆借市场、银行间债券市场和票据市场等多类子市场并存的较为完善的市场体系。（3）外汇市场：1994 年，由于上海外汇调剂中心的良好运行，中国外汇交易中心选择在上海建设，结束了外汇市场地方分割的状况，形成了人民币市场汇率，提高了人民币汇率形成机制的市场化程度，为人民币可兑换程度的提高奠定了基础。（4）期货市场：期货市场在经历了 90 年代初期的无序发展后，1998 年在证监会的整顿下，上海金属、商品、粮油商品三家交易所合并成上海期货交易所，于 1999 年 12 月正式营运，其中铜、铝、天然橡胶的期货价格发现功能获得广泛认可，规避风险、合理配置资源等积极功能得到显著发挥，市场规模稳步扩大。1997 年 12 月，上海证券交易所迁入浦东。而后上海期货交易所、中国金融期货交易所、钻石交易中心、房地产交易中心和煤炭交易中心等国家级金融要素市场也落户浦东，上海真正形成了以陆家嘴为核心的金融聚集区。

20 世纪 90 年代，上海国际经济、贸易和航运中心建设进入初步发展阶段。上海市政府先后提出并确定了汽车、钢铁、通信电子设备和生物医药等产业为支柱产业，上海的制造业快速发展，为其经济增长注入了强劲的动力，借助浦东开发开放以金融业为核心的上海服务业经济发展迅猛，上海经济呈现出相对于全国发展的比较优势。20 世纪 90 年代，上海进一

步对外开放，随着上海港的进一步建设，上海的对外贸易取得了快速发展。上海国际航运中心建设规划正式提出。1996 年，国务院在沪召开江浙沪两省一市负责人会议，正式启动以上海深水港为主体，浙江、江苏的江海港口为两翼的上海国际航运中心建设。

三、2000 年代：奋力建设国际金融中心，十年发展框架基本形成

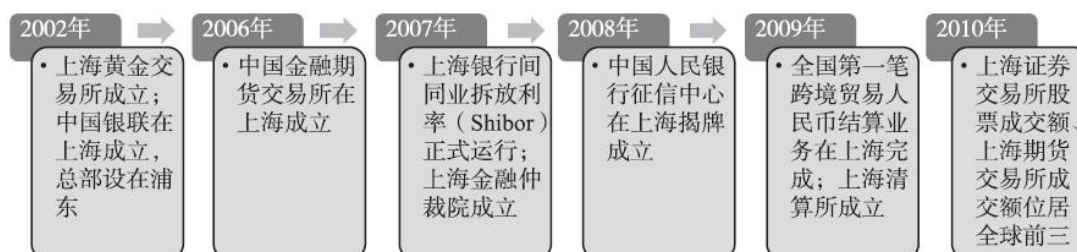


图 3 上海金融发展大事记（00 年代）

2000 年代，中国的改革开放深入推进，各个领域取得重要进展，社会主义市场经济体制进一步完善，中国开始进入改革开放和全面建设小康社会的新阶段。2000 年代的上海抓住中国入世的重大机遇，在国家的大力支持下，形成明确的国际金融中心建设路径，在金融改革与创新方面取得了瞩目成就，通过十年迅速发展，上海的全国性金融要素市场进一步发展完善，国内金融中心的地位得到明显巩固，建设国际金融中心的发展框架基本形成。

2000 年代，上海真正形成了以股票、债券、货币、外汇、黄金以及金融衍生品市场为主体的全国性金融市场体系，**上海已经成为全国金融市场最为集中的地区**。2002 年，上海黄金交易所的正式开业，结束了我国黄金市场不能自由买卖的管制，黄金开始成为金融投资品并且开始通过市场配置黄金资源。同年 3 月，中国银联在上海正式宣布成立，总部设在浦东。2006 年 9 月，中国金融期货交易所成立，这是中国首家金融衍生品交易所。2007 年 1 月，上海银行间同业拆借利率（简称 Shibor）正式运行。Shibor 的建立大大推进了利率市场化改革的步伐，为人民币国际化奠定基础。

2000 年代，上海的金融发展迈向国际化，国际影响力明显增强。2009 年 7 月，全国第一笔跨境贸易人民币结算业务在上海完成，人民币开始在国际贸易结算中充当结算货币，人民币跨境结算业务进入实质运作阶段，人民币国际化进程大大加快，为上海国际金融中心建设提供了有力支持。同年 11 月，银行间市场清算股份有限公司（上海清算所）在上海正式成立，这为中国外汇市场提供了全面的、以中央对手为主的集中清算服务，为金融产品创新

发展提供了必要的技术支持，适应了国际金融市场的发展趋势，填补了上海金融市场体系建设的一项空白。此阶段，上海的金融市场整体规模明显提升，位居世界前列。2010年，上海证券交易所股票成交额达30.4万亿元，位居全球第三；上海期货交易所成交额达123.5万亿元，位居全球第二，由此成为全球三大有色金属定价中心之一；上海黄金交易所现货黄金成交额达2万亿元，在全球现货黄金市场上位居第一。

2000年代，上海国际经济、贸易和航运中心建设进入快速发展阶段。上海市政府提出了第二产业和第三产业并举，联动发展先进制造业和现代服务业的发展战略，经济结构得到优化，上海经济继续快速发展，经济中心的地位进一步巩固。在中国入世的大力推动下，上海对外开放进一步深化，对外贸易进入了高速发展期，到2010年，上海口岸进出口货物总额占全国的1/3，空运进出口总额占全国的2/3。上海国际航运中心建设进入快速发展期。2008年3月26日，浦东机场扩建工程第二航站楼及第三跑道正式通航启用，浦东机场作为上海航空枢纽建设的重要部分，进一步推动了上海国际航运中心建设，体现了上海服务“航空强国”国家战略的重大举措。在此阶段，上海成为全球第一集装箱港口。

四、2010年代：新时代改革开放再出发，推进建成国际金融中心

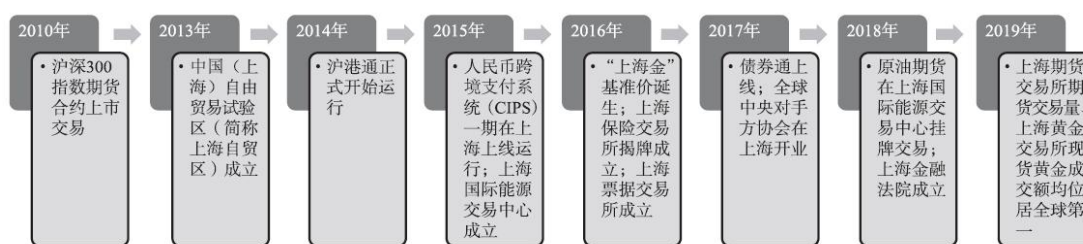


图4 上海金融发展大事记（10年代）

2010年代，中国的改革开放全面深化，一系列国家战略不断推出，社会主义经济体制加快完善，关键领域取得重大突破，开启了改革开放和全面建成小康社会的新时代。2010年代的上海，全国性金融市场体系已经发展健全，在国家战略的推动下，着力于“五个中心”任务，国际金融中心建设进入最后的攻坚冲刺期，借助自贸区“先行先试”，金融创新取得重要成果，金融对外开放取得重大进展，已经成为具有一定全球影响力的国际金融中心。

2010年代，上海继续扮演着“先行先试”的角色，在国家政策的保障与引导下，金融对外

开放不断扩大，积极开发金融市场新制度新产品，创新成果丰硕。2010年4月，沪深300股指期货合约正式上市交易；2013年，上海自贸试验区成立，一系列重大金融改革开放措施不断落地；2014年，沪港通由中国证监会正式批复开展互联互通机制试点并开始运行；2016年，首个以人民币计价的大宗商品“上海金”基准价诞生，把代表中国市场供需关系的黄金价格推向了世界，上海成为继纽约、伦敦之后第三个具有国际定价影响力的黄金市场；2017年，中国人民银行与香港金融管理局发布公告，决定批准香港与内地“债券通”上线；2019年6月，中国证监会和英国金融行为监管局发布沪伦通《联合公告》，批准上海证券交易所和伦敦证券交易所开展沪伦通；同年7月，科创板正式开市，中国资本市场迎来了一个全新板块。

2010年代，上海不断丰富金融市场体系和金融基础设施建设，加速提升金融市场功能，上海金融业的辐射力和影响力明显提升。2012年2月，上海股权托管交易中心开盘；2015年10月，CIPS系统一期在上海上线运行；同年11月，上海国际能源交易中心在自贸区正式挂牌成立，中国证监会于12月正式批准其开展原油期货；2016年6月，上海保险交易所正式揭牌；同年12月，上海票据交易所开业运营，中国票据市场真正成为规范统一的货币市场的组成部分；2018年3月，原油期货在上海国际能源中心正式挂牌交易，中国原油期货交易迈出关键一步，为上海成为国际大宗商品主要定价中心奠定了基础。2017年以来，上交所先后承办WFE董事会与资本市场发展高峰论坛，主办亚洲暨大洋洲交易所联合会年会，牵头制定《可持续交易所原则》，积极参与国际交易所行业治理。从金融市场整体规模来看，2019年，上海金融市场成交额1934.31万亿元，同比增长16.6%。股票、债券、期货、黄金等金融市场国际排名显著提升，多个品种交易量位居全球前列。上海已经成为国际上金融市场体系最为完备的、具有显著影响力的城市之一。

2010年代，上海国际金融中心的地位不断巩固提升，“上海引力”作用持续加强，金融聚集效应愈加明显。2015年6月，中国保险投资基金在上海宣布成立，同年7月，金砖国家新开发银行成立，总部设立在上海，跨境银行间支付清算有限责任公司在上海正式注册成立；2016年3月，中国互联网金融协会在上海成立，同年6月，中国信托登记公司也在上海成立；2017年1月，全球清算对手方协会（CCP12）在上海正式开业；2018年8月，全国第一家金融法院上海金融法院挂牌成立；2019年，野村、摩根大通、东方汇理、国泰世华银行和安联保险集团等一批标志性外资金融机构纷纷落户上海。截止到2019年，在沪持牌金融机构总数达1659家，上海实现全年增加值6600.60亿元，比上年增长11.6%，成为上海市第

一支柱产业，占全国金融业增加值 8.6%，居全国城市之首。上海已经成为国际上重要的、具有一定吸引力的中外资金金融机构集聚地。

2010 年代，上海国际经济、贸易和航运中心建设取得重大成绩，三大国际中心基本建成。2010 年代，根据“十二五”和“十三五”规划，上海市明确提出了“创新驱动、转型发展”的总体思路，指出“创新驱动、转型发展，是上海在更高起点上推动科学发展的必由之路”。在此阶段，上海以服务经济为主的产业结构基本形成，经济发展的质量和效益不断提高，经济转型取得了重要进展。2019 年，上海市 GDP 为 38.3 万亿元，人均可支配收入为 6.9 万元，均居全国城市首位；第三产业占全市生产总值比重达 72.7%，战略性新兴产业（制造业部分）产值占全市规模以上工业总产值比重达 32.4%；全年社会消费品零售总额为 1.35 万亿元，消费规模保持全国城市首位。全年商品销售总额达到 12.1 万亿元，全球零售商集聚度位居全球城市第 2 位。2010 年代，上海的贸易规模进一步扩大，贸易结构进一步优化，上海成为全国最大的进口消费品集散地；依托上海自贸区建设，上海的贸易功能得到持续完善，贸易主体不断集聚，上海成为中国内地跨国公司地区总部最多的城市。2010 年代，在国家战略规划的积极推动下，经过多年建设，以洋山深水港区、外高桥港区为主体的国际航运枢纽港基本建成，集装箱吞吐量位居世界第一。

编 号	名 称	作 者
IMI Report No.2114	国际资本市场形势分析	钱宗鑫
IMI Report No.2113	《人民币国际化报告 2020》系列六：国际中心城市建设与货币国际化	IMI
IMI Report No.2112	《人民币国际化报告 2020》系列五：上海全球金融中心五位一体的协同发展模式	IMI
IMI Report No.2111	IMI 宏观经济月度分析报告（第 48 期）	IMI
IMI Report No.2110	发展绿色金融高效助力“碳中和”	蓝虹
IMI Report No.2109	新格局、新动力：十四五时期中国经济和资本市场解析	钟正生
IMI Report No.2108	《人民币国际化报告 2020》系列四：充分发挥上海对高质量发展和高水平开放的引领作用	IMI
IMI Report No.2107	《人民币国际化报告 2020》系列三：人民币国际化进程稳步向前	IMI
IMI Report No.2106	IMI 宏观经济月度分析报告（第 47 期）	IMI
IMI Report No.2105	后疫情时期中国货币政策挑战	夏乐
IMI Report No.2104	《人民币国际化报告 2020》系列二：国际货币格局变迁中的人民币	IMI
IMI Report No.2103	《人民币国际化报告 2020》系列一：人民币国际化十年 RII 升至 3.03	IMI
IMI Report No.2102	IMI 宏观经济月度分析报告（第 46 期）	IMI
IMI Report No.2101	IMI 宏观经济月度分析报告（第 45 期）	IMI
IMI Report No.2019	IMI 宏观经济月度分析报告（第 44 期）	IMI
IMI Report No.2018	全球供公司所得税税率的新特征及趋势	张文春
IMI Report No.2017	2021 年社融展望：信用收紧之下，社融增速怎么看？	廖志明
IMI Report No.2016	2020 天府金融指数报告（发布稿）	IMI
IMI Report No.2015	IMI 宏观经济月度分析报告（第 43 期）	IMI
IMI Report No.2014	2019 天府金融指数报告（发布稿）	IMI
IMI Report No.2013	2018 天府金融指数报告（发布稿）	IMI
IMI Report No.2012	IMI 宏观经济月度分析报告（第 42 期）	IMI
IMI Report No.2011	IMI 宏观经济月度分析报告（第 41 期）	IMI
IMI Report No.2010	IMI 宏观经济月度分析报告（第 40 期）	IMI
IMI Report No.2009	人民币国际化报告 2020 — 上海如何建设全球金融中心（发布稿）	IMI
IMI Report No.2008	IMI 宏观经济月度分析报告（第 39 期）	IMI
IMI Report No.2007	IMI 宏观经济月度分析报告（第 38 期）	



中国人民大学国际货币研究所

INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn