

上海自贸试验区临港新片区发展 金融交易平台思路和举措

肖本华¹

(上海立信会计金融学院 201620)

【摘要】: 在上海自贸试验区临港新片区创新发展金融交易平台建设中,上海应大力拓展全国性交易所新片区的交易和服务功能;在新片区内探索建设国际航运保险等创新型保险要素交易平台;支持地方金融资产交易所新片区建立金融交易平台,努力建成供应链资产标准化平台、人民币债权资产跨境交易平台;为新片区各类金融交易平台发展创造良好的金融生态环境。

【关键词】: 上海自贸试验区 临港新片区 金融交易平台

【中图分类号】:F830.2.51 **【文献标识码】:**A **【文章编号】:**1005-1309(2020)07-0030-011

一、上海自贸试验区金融与商品交易平台发展的现状与问题

(一)发展现状

1. 上海黄金交易所黄金国际板和“上海金”

(1)交易规模不断扩大。

上海黄金交易所连续多年居全球第一大黄金现货场内位置,集聚了国内外重要的黄金生产、消费、金融、投资企业。为提高国际化程度,上海黄金交易所于2014年9月开通了国际板业务(SGE International)。全球投资者可通过开立FT账户,使用离岸人民币、可兑换外币参与上海黄金交易所交易,联动欧美等境外黄金市场,实现全球对接。国际板区内区外实行分区交割,封闭清算,上海黄金交易所指定交割仓库负责办理交割相关业务。“上海金”交易、交割和清算各环节规范有序,价格形成机制公允透明,交易规模稳步增长。截至2019年6月,“上海金”累计成交量3882.44吨,累计成交金额超过1万亿元人民币;日均成交量近5吨,日均成交额近14亿元。

(2)应用场景不断拓展。

在交易扩大的同时,“上海金”的定价功能和应用场景也不断拓展,以人民币计价的“上海金”在全球黄金市场交易结算中逐渐开始显现影响力。2017年4月,迪拜黄金与商品交易所正式推出“上海金”黄金期货合约,成为中国定价标准全球适用的有益尝试和首次突破。2017年11月20日,上金所推出黄金询价期权隐含波动率曲线,对接“上海金”基准,构建场外衍生应用场景

作者简介: 肖本华,上海立信会计金融学院自贸区研究院副院长、教授。

基金项目: 上海市决策咨询研究重点课题(编号2019-A-003-B)。

体系。

(3) 价格的国际影响力逐年增强。

我们选取 2016 年 4 月 19 日—2018 年 10 月 31 日的芝加哥商品交易所 (CME)、伦敦金银市场协会 (LBMA) 和上海黄金交易所 (SGE) 的黄金期货、伦敦金定盘价和上海金定盘价进行实证分析得出: 纽约黄金期货市场和伦敦黄金现货市场是国际黄金价格的主要引导力量, 其对各市场的价格引导系数合计在 70% 左右, 这反映了纽约和伦敦是名副其实的黄金定价中心; 上海金定盘价 SHAU 是黄金价格的次要引导力量, 其对各市场的价格引导系数在 25% 左右。这表明以人民币计价的黄金现货价格, 虽然受国际黄金现货市场走势影响, 但对国际黄金现货市场也开始形成一定的影响力, 并呈现逐年增强的趋势。

2. 上海期货交易所国际原油期货

(1) 原油期货平稳运行和功能逐步发挥。

2013 年上海国际能源交易中心股份有限公司 (以下简称上期能源) 在上海自贸试验区挂牌成立, 具体承担国际性原油期货交易平台建设和期货市场对外开放的试点。建设这一国际化原油期货交易平台, 有利于确立上海的亚太能源定价中心地位, 保障国家能源安全; 有利于增强我国原油商业储备, 配合国家战略促进原油流通体制改革; 有利于助推人民币国际化战略进程。2018 年原油期货国际交易平台正式上线运行。原油期货自上市以来, 市场运行平稳, 按交易规模已跃升为全球第三大原油期货市场。

(2) 打造期现结合的大宗商品一站式服务平台。

上海已集聚了股票、债券、期货、货币、票据、外汇、黄金、保险等各类交易市场, 但与全球金融要素市场最齐备的纽约、伦敦等相比, 还缺乏一个公开、透明、规范、期现结合的大宗商品交易平台与定价中心。建设面向全球投资者的上期标准仓单交易平台, 以期能促进期货市场与现货市场、场内市场与场外市场、境内市场与境外市场的互联互通, 进一步丰富上海金融核心要素市场, 补齐上海金融领域改革创新的短板弱项, 助推上海国际金融中心建设。自 2018 年上期标准仓单交易平台上线以来, 以铜、铝为试点的交易扩展至铅、锌、镍、锡及天然橡胶等品种, 市场整体运行平稳, 企业参与较积极, 成交较活跃, 作为期现结合的重要创新, 标准仓单交易平台服务实体经济发展的功能初步显现。

(3) 将国际原油期货的经验复制推广。

上期能源正在推进将原油期货的经验复制推广到 20 号胶等其他国际化品种。证监会已批准上海能源开展 20 号胶期货交易, 合约于 2019 年 8 月 12 日正式挂牌交易。20 号胶期货复制原油期货相关政策, 以“国际平台、人民币计价”为上市模式, 采用净价交易、保税交割的方案, 全面引入境外交易者参与。作为上海能源上市的第 2 个国际化品种, 基于我国天然橡胶自身庞大的市场规模, 开展 20 号胶期货交易既有利于构建全球天然橡胶市场的定价体系, 服务我国橡胶工业的发展, 助力我国轮胎产业从制造大国迈向制造强国, 服务我国天胶企业“走出去”, 又有利于推进我国期货市场对外开放, 进一步扩大我国天然橡胶期货市场影响力。

3. 上海保险交易所

(1) 积极搭建保险要素平台。

2016 年以来, 上海保险交易所国际再保险平台、国际航运保险平台、中国城乡居民住宅地震巨灾保险运营平台、保险资产登记交易平台、保险招投标平台、区块链底层技术平台、共保交易结算平台相继上线。国际再保险平台主要功能是做好中国再保

险登记系统运营管理。截至 2019 年 6 月,国际再保险平台已注册登记境内外再保险接受人 648 家和再保险经纪人 229 家;在其上线的国际再保险交易系统,已实现风险交易额达 94 亿元。国际航运保险平台主要包含航运产品注册管理与航运保单登记两大功能。截至 2019 年 6 月,国际航运保险平台已累计注册机构 51 家,注册产品 6456 个,登记国际航运保险保单约 25 万份、风险交易额约 6 万亿元。

(2) 不断优化平台功能。

上海保险交易所成立 3 年多来,以建设规范化、标准化、信息化的场内交易市场为目标,着力发挥服务市场、服务监管两个功能作用,不断优化平台功能。在服务市场方面,依托已建立的交易账户、登记托管、清结算等一体化金融服务设施,上海保险交易所可为保险、再保险、保险资管等保险风险及相关产品交易提供场所、设施和服务,降低行业经营和交易成本,促进风险在更大范围、更多层次、更广空间进行分散和转移,推动形成场内市场和场外市场相互补充的多层次保险市场体系。在服务监管方面,依托信息披露、风险监测、自律管理等公开市场功能,上海保险交易所通过建立健全及时反映风险波动的信息系统,构建产品交易规则体系,实现动态监测全行业交易情况,规范交易秩序,助力监管对场内集中交易的保险产品实施全程、实时和穿透监管,支持监管治理市场乱象、防范化解风险。

(二) 存在的主要问题及其原因

1. 主要问题

(1) 建设上海自贸试验区的 3 个总体方案所提出的一些交易平台尚未落地。例如,2015 年出台的上海自贸试验区“新金改 40 条”提出要建八大平台:支持在自贸试验区内按照国家规定设立面向机构投资者的非标资产交易平台;支持中国外汇交易中心建设国际金融资产交易平台,加快上海黄金交易所国际业务板块后续建设;支持上海证劵交易所在自贸试验区设立国际金融资产交易平台;支持上海期货交易所建设国际能源交易中心;支持设立上海保险交易所;支持上海清算所向区内和境外投资者提供航运金融和大宗商品场外衍生品的清算等服务;支持股权托管交易机构依法为自贸试验区内的科技型中小企业等提供综合金融服务。但到目前为止,真正建成的只有上海黄金交易所黄金国际板、上海期货交易所国际能源交易中心和上海保险交易所,其他平台建设进展较为缓慢。

(2) 已建成交易平台的发展存在一定局限性。目前上海自贸试验区金融交易平台在推进路径的选择上大致有 3 种模式:一是上海黄金交易所国际板模式,即通过自贸账户实现上金所主板市场对境外投资者开放。二是通过新设立交易所的方式,如上海保交所和上海国际能源交易中心。三是将现有区外交易所通过一定的途径在区内设立相应的面向境外投资者的交易平台。这 3 种模式的共同特点是采取分别设立的方式,没有打破现有交易所的分工格局和监管模式,改革的试验性不强,推动金融市场开放的效率不高。从已成立的 3 个平台自身发展看,也存在一定问题,如上海原油期货的发展受限,机构投资者和境外投资者参与上海原油期货交易的比例不高。

(3) 对上海国际金融中心建设的推动作用有待提高。目前,上海自贸试验区金融交易平台建设在一定程度上促进了上海金融中心建设,但对标纽约、伦敦等国际金融中心,还有不少差距。要提高上海在全球金融市场的定价权,就必须加快推进国际化金融交易平台建设。目前,“上海金”“上海油”在国际市场上的定价权还很有限。中国外汇交易中心和上海证劵交易所在上海自贸试验区的平台尚未落地,这也影响上海金融市场的国际化程度。

2. 主要原因

(1) 上海自贸试验区资本账户可兑换推进更为审慎。

近年来,在国内外宏观经济金融环境下,国内更加重视金融风险防范,对上海自贸试验区资本项目可兑换先行先试的态度更为审慎。各项金融改革政策均强调必须在“风险可控”的前提下“创造条件”先行先试,从而使政策的推进和落地并未如市场预料的那样迅速。作为“新金改 40 条”所提出的个人层面资本项目开放的重要举措,合格境内个人投资者(QDII2)制度的具体实施细则至今尚未公布;人民币限额内资本项目可兑换、本外币境内外拆借等多项涉及资本账户开放的政策或细则也未出台。

(2)一些金融交易平台发展缺乏上位法支持。

以上海国际原油期货为例,其发展缺乏期货上位法的支持。目前我国原油期货交易市场的法律基础是《期货交易管理条例》,包括一些基础制度设计,如中央对手方制度在现有的期货交易条例里没有体现。境外投资者特别关心原油期货市场的合法性,其合规机构会审查市场的投资环境,如果上位法缺失,会影响他们参与上海国际原油期货交易的积极性。

(3)在金融交易平台建设中改革的协同性不够。

每个上海自贸试验区金融交易平台建设都是一项复杂的系统工程,涉及多个部门。例如,上海原油期货存在改革协同性不够,影响其发展。目前,影响国际化期货品种功能发挥的一大障碍,在于国内完税市场及保税市场无法有效联通,影响了境外投资者参与上海原油期货的深度及广度,这需要相关部门加强改革的协同性。

二、临港新片区创新发展金融交易平台的前景和条件

(一)新片区主要功能定位

1. 建立以投资贸易自由化为核心的制度体系

新片区将是我国自贸试验区制度创新的升级版,将在全面总结我国自贸试验区制度创新经验教训的基础上,以投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由为重点,推进深层次的制度创新。

2. 全面提升开放型经济的风险管理水平

新片区将对标国际上公认竞争力最强的自贸园区,建立全面风险管理制度,在更深层次、更宽领域、以更大力度推进全方位高水平开放,进一步加大开放型经济的风险压力测试。

3. 经济发展的重要增长极

《中国(上海)自贸试验区临港新片区总体方案》明确提出了产业主导方向,将打造一批更高开放度的功能型平台,集聚一批世界一流企业,建设具有国际市场竞争力的开放型产业体系,打造全球高端资源要素配置的核心功能,到 2035 年争取再造一个“浦东”。

(二)新片区创新发展金融交易平台的 SWOT 分析

1. 优势

(1)上海在国内外金融业中的地位和影响显著提升。

目前,上海建立了较为完备的金融市场体系,集聚了一大批中外金融机构,成为中国大陆金融对外开放的最前沿、金融改革创新先行区和金融发展环境最佳的地区之一。这为新片区创新发展金融交易平台奠定了良好的环境基础。

(2)上海自贸试验区在推进核心金融改革上取得突破性进展。

上海自贸试验区成立 5 年多以来,搭建了一个以简政放权、负面清单管理为核心的金融改革新框架,建立了一套适应新金融制度的事中事后管理系统—自贸账户系统,推进了资本项目可兑换、利率市场化等八大核心金融改革,形成了一系列可复制、可推广的金融创新成果,为新片区创新发展金融交易平台奠定了良好的制度基础。

(3)上海自贸试验区在金融交易平台建设上已取得一定经验。

上海黄金交易所黄金国际板、上海保险交易所、上海国际能源交易中心等金融交易平台相继推出和平稳发展,为新片区创新发展金融交易平台提供了许多可复制、可推广的经验。

(4)新片区政策支持力度大。

这既有中央加大赋权力度的支持,也有上海从管理权限、资金支持、人才吸引、土地规划、住房保障等方面的系统施策。新片区既有税收、国际仲裁等单项政策上的较大突破,也有围绕特殊经济功能区定位进行制度创新的系统集成。在金融支持政策上,《关于促进中国(上海)自由贸易试验区临港新片区高质量发展实施特殊支持政策的若干意见》中的 50 条特殊支持政策中关于金融方面的就有 6 条,包括债券发行、开展跨境金融业务、加强跨境资金灵活使用、推进建设资金管理中心、出台对重点产业长期低息贷款并吸引保险资本支持政策、提高重点产业直接融资规模等。

2. 劣势

(1)与新加坡、中国香港等国际知名自贸港区相比,新片区在金融自由化水平上还存在一定差距。例如,在融资汇兑方面,新加坡全面取消外汇管制。对企业利润汇出,新加坡无限制条件也无须缴纳特定税费;外资企业只需按照银行要求提供相关文件,即可在新加坡自由开立银行账户;外资企业可向新加坡本地银行、外资银行或者其他金融机构申请融资业务;新加坡企业发展局、经济发展局等机构还针对外国企业提供优惠的融资条件,如新企业发展计划、企业家奖励计划等。与新加坡相比,新片区目前在融资汇兑方面还有不少限制。

(2)临港新片区金融基础较为薄弱。在空间分布上,上海金融业主要集中在陆家嘴金融城和外滩金融集聚带,而新片区所在的临港尚未形成金融业集聚区,缺乏总部型金融机构,金融交易平台几乎还是空白,中高端金融人才缺乏。

(3)金融业本身并不是新片区发展的重点。新片区强调产业导向,重点发展的是集成电路、智能制造、民用航空、生物医药等产业。新片区金融改革的定位是以服务实体经济为出发点,支持金融机构借鉴国际惯例提供跨境金融服务。因此,未来上海金融交易平台布局的重点区域仍将是陆家嘴金融城和外滩金融集聚带。

3. 机遇

(1)上海国际金融中心建设步伐大大加快。

2019 年 1 月,经国务院同意,人民银行等部门联合印发《上海国际金融中心建设行动计划(2018—2020 年)》,提出未来上海将形成包括全球资产管理、跨境投融资服务、金融科技、国际保险、全球人民币支付清算、金融风险管理与压力测试等六大中

心。这“六大中心”建设目标的提出为新片区创新发展金融交易平台指明了方向 and 提供了机遇。

(2) 我国金融业将进一步加大对外开放。

2019 年 7 月 20 日, 国务院金融委办公室宣布推出 11 条金融业对外开放措施, 涉及债券市场、银行保险市场和证券市场, 包括开放时点前移、准入限制放宽等。2019 年 7 月 30 日, 上海市政府审议通过的《中国(上海)自由贸易试验区临港新片区管理办法》第十八条规定了有关金融业对外开放的内容: “在新片区内先行先试金融业对外开放措施, 落实放宽金融机构外资持股比例、拓宽外资金融机构业务经营范围等措施, 支持符合条件的境外投资者依法设立各类金融机构, 保障中外资金融机构依法平等经营。” 这些都大大有利于新片区金融交易平台创新发展。

(3) 新片区金融制度创新先行先试将有较大空间。

新片区的发展目标采取两步走的方式, 提出到第二步, 即 2035 年, 要“形成更加成熟定型的制度成果”, 其中“定型”意味着制度方面的改革要接近完成, 即制度上要达到“国际上公认的竞争力最强的自贸园区所具备的制度”这一目标。因此可展望诸如投资准入、资本账户开放、货币自由兑换等影响金融交易平台建设的重点难点问题将会率先得到解决。

(4) 新片区实体经济发展和产业升级将催生大量金融需求。

新片区不仅是投资贸易自由化和金融开放的先行区, 同时还承载着落实国家创新驱动发展战略和培育新兴产业的使命, 将构建以关键核心技术为突破口的前沿产业集群, 塑造具有核心竞争力和强劲实力的实体产业内核。高科技产业企业所得税优惠等一系列支持政策, 将吸引更多国内外的行业领军企业入驻新片区, 从而为金融交易平台服务新片区实体经济提供广阔空间。

4. 挑战

(1) 我国金融业发展的内外环境不确定性加大。

据预测, “十四五”时期世界经济很可能继续下滑, 金融业发展有进一步停滞的可能和趋势。从国内看, 改革进入深水区, 改革边际红利递减, 预计“十四五”时期国内经济增长将进一步放缓, 由此导致金融业发展步伐也将放缓, 金融业发展重点将在优化结构方面。这些将对新片区金融交易平台的发展提出挑战。

(2) 解决新片区金融交易平台发展的一些制度瓶颈可能需要较长时间。

防范金融风险仍将是我国今后的重大任务之一, 我国将继续巩固“三去一降一补”的成果。在加强金融监管的大背景下, 解决制约新片区金融自由化水平提高的一些制度瓶颈仍然难度较大, 需要一定时间。

三、临港新片区创新发展金融交易平台的总体思路和实施路径

(一) 总体思路

1. 指导思想

以金融服务实体经济和促进上海国际金融中心建设为出发点, 以拓展跨境金融服务能力为核心, 以资金自由流动为目标, 以深化金融改革开放为动力, 坚持新发展理念, 坚持高质量发展, 坚持市场导向, 强化金融监管, 围绕新片区建设的“两步走”目标,

通过深化资本项目可兑换、外汇管理体制、金融服务业对外开放、金融税制改革,分阶段推进新片区金融交易平台建设;加强与上海自贸试验区老片区的联动,深化已有金融交易平台建设,在新片区内拓展已有平台服务功能;发挥新片区投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由等制度创新先行先试优势,在资本项目可兑换和金融服务业对外开放上取得突破,从新片区实体经济发展需要出发,重点建设一批主要服务于新片区战略型新兴产业发展的跨境投融资平台。

2. 发展定位

新片区在金融交易平台建设上将陆家嘴金融城和外滩金融集聚带形成错位发展,以促进新片区重点产业发展为出发点,主要围绕科技金融、绿色金融,大力发展跨境金融,适时发展离岸金融,重点在股权投资、融资租赁、航运金融等领域建设跨境金融交易平台。在新片区内率先推进金融交易平台的体制机制创新,率先推进资本项目可兑换和推进金融业对外开放,进一步拓展人民币跨境金融服务深度和广度,支持金融交易平台借鉴国际惯例为新片区内企业和非居民提供跨境发债、跨境投资并购、跨境证券投资、跨境保险资产管理等金融服务,将新片区打造成跨境投融资服务中心、产业金融中心、高标准金融服务枢纽和新一轮金融扩大开放的前沿阵地。

3. 发展原则

(1) 产融结合、服务实体。

坚持金融回归本源,将服务实体经济作为新片区金融交易平台建设的根本出发点。从建立以关键核心技术为突破口的前沿产业集群、发展新型国际贸易、建设高能级全球航运枢纽的需要出发,加强金融交易平台建设与新片区先导产业、支柱产业、新兴产业的联动融合,强化创新创业金融服务功能,形成产融良性互动、共生发展新格局。

(2) 对标国际、深化改革。

对标新加坡、我国香港、迪拜等国际先进自贸园区,依托上海金融市场体系基础,大力发展跨境金融交易平台,率先在资本项目可兑换、金融服务业对外开放等重要领域和关键环节取得突破性成果,加快构建具有中国特色、符合国际惯例的跨境金融运行规则和制度体系。

(3) 市场导向、创新驱动。

发挥市场配置资源的决定性作用和政府能动作用,加强规划引领和财税支持,鼓励社会资本进入新片区金融交易平台建设,大力推进金融交易平台的体制机制创新,推进金融交易平台的市场化运作。支持金融交易平台运用大数据、云计算、区块链等现代化技术,鼓励金融产品和金融工具创新,为新片区实体经济发展提供更优质服务。

(4) 突出特色、循序渐进。

突出产业金融和跨境金融的特色,围绕集成电路、智能制造、生物医药、民用航空等产业的投融资特点,大力发展生物医药股权跨境交易、航运融资租赁跨境交易等特色交易平台。根据新片区建设的“两步走”目标,制定新片区金融交易平台发展规划,根据国内外宏观经济金融环境,分阶段、分重点推进金融交易平台建设。大力发展跨境金融交易平台,适时发展离岸金融交易平台,不断提高金融交易平台的能级和国际化程度。

(5) 优化环境、防范风险。

发挥新片区政策优势,以优质的服务环境,集聚金融机构、专业中介服务机构和金融人才,支持新片区金融交易平台发展。强化金融功能监管、行为监管和智能监管,实现对新片区金融交易平台金融交易主体和金融风险的监管全覆盖;依托自由贸易账户,建立对新片区金融交易平台进行监测的电子围网,强化对跨境资金流动的精准监测。

4. 发展目标

(1) 中期目标(2019—2025)。

到2025年,新片区在资本项目可兑换、外汇管理体制、金融服务业对外开放、金融税制改革先行先试上取得重大进展,上海自贸试验区已有金融交易平台服务新片区实体经济的功能显著增强,在新片区建成一批具有更高开放度并与新片区实体经济发展紧密相关、特色鲜明的跨境金融交易服务平台。

(2) 长期目标(2026—2035)。

到2035年,新片区在资本项目可兑换和金融服务业对外的制度探索基本完成,通过新老片区的联动使上海自贸试验区已有金融交易平台国际化程度显著提高,达到国际先进水平;在新片区建成一批具有较强国际竞争力和全球高端资源要素配置能力的跨境金融交易服务平台,成为上海金融市场体系的重要组成部分。

(二) 实施路径

1. 已建金融交易平台的推进路径

(1) 黄金交易所国际板模式。

这种模式主要通过自贸账户实现已有金融交易平台向国际投资者开放。2014年9月开通的上海黄金交易所黄金国际板业务规定,自贸试验区内外投资者,可通过自贸账户,使用离岸人民币、可兑换外币,自主参与上金所的黄金和白银的合约交易。境内外投资者的资金和账户相互隔离,境内投资者以现有账户参与国际板交易,区内和境外投资者以自贸账户(FT)或非居民账户(NRA)参与主板和国际板交易,投资者资金进出必须通过同一账户,没有额度限制,境内投资者参与国际板交易,或境外(区内)投资者参与主板交易,可实物交割,但不可出库。

(2) 新设立交易所的方式。

上海保交所和上海国际能源交易中心采取的是这种方式。以上海国际能源交易中心为例,2013年10月,证监会批复同意上海期货交易所和上海期货信息技术有限公司在上海自贸试验区设立上海国际能源交易中心;2013年11月,上期能源在上海自贸试验区完成工商登记注册并挂牌成立;2014年12月,证监会批准上期能源开展原油期货交易;2017年5月,发布《上海国际能源交易中心章程》《上海国际能源交易中心交易规则》《上海国际能源交易中心交易细则》等11个业务细则;2018年3月,原油期货正式上市交易。

2. 已有金融交易平台推进路径利弊分析

上海黄金交易所通过自贸账户实现其主板市场对境外投资者开放,提高了国际化程度。这种模式的优点是相对简单,只需要在原有交易制度上进行局部修改就可以较为快速推出。但在这种模式中,制度创新力度不大,原有交易制度中部分规定不一定适应国际投资者的需要。同时这种模式也受到自贸账户功能局限性的影响,对平台的国际化程度提高有一定影响。

与之相反,上期能源和上海保险交易所采取的新设立交易所模式,制度创新力度大,但建设的阻力大,所需时间较长。以上海原油期货为例,作为中国期货市场对外开放的第一个品种,开发原油期货面临如何引入境外投资者、跨境监管合作与境外注册等难题。在证监会的领导下,2013年就已成立的上期能源在上海市与国务院相关部门的大力支持下,出台系列配套政策,才消除制度障碍。到2018年3月26日,原油期货国际交易平台实现正式上线运行。

但这两种模式的共同特点都是采取分别设立的方式,并没有打破现有交易所的分工格局和监管模式,改革的试验性不强,推动金融市场开放的效率不高。即使是黄金交易,除上海黄金交易所的黄金现货交易外,目前国内期货交易所的黄金期货归证监会管,银行的黄金业务归银保监会管,各自产品不同、监管机构也不同,交易规则和对投资者的要求也各不相同,这种监管分割的局面必然影响上海黄金交易所黄金国际板的发展。

3. 新片区金融交易平台实施路径

(1) 设立综合性国际金融资产交易所。

将中国外汇交易中心、上海证券交易所、上海金融期货交易所原先计划在上海自贸试验区设立交易平台的政策设计改为在新片区设立综合性的国际金融资产交易平台。这种方式创新力度大,有利于打破现有交易所分割的局面,可提高金融交易平台的规模和国际影响力。在该平台建设中,可按照公司法组建国际金融资产交易股份有限公司,发起股东可包括各大交易所及金融机构,同时吸收一定比例的民营资本;成立的国际金融资产交易所应具有高度自主权,交易所所交易的产品由其根据市场需求确定,并向“一行两会一局”进行事前报备,但无须金融监管部门批准,对境内外合格投资者的认定也由交易所确定;各金融监管部门按国际规则,对市场的信息披露、投资者保护、防止内部交易等实施监管,以确保市场的公平公正;全面对接自贸账户,即允许所有的市场参与者可开立自贸账户,并通过自贸账户进行相应的金融交易,以防控跨境金融风险。

(2) 分别设立金融交易平台。

从中央对新片区的功能定位看,目前在新片区设立全国性交易所的可能性较小,因此应争取上海已有的全国性交易所在新片区设立金融交易平台,如支持上海证券交易所在新片区设立跨境股权投资服务平台、上海保险交易所在新片区设立跨境保险交易服务平台。在这种模式中,可采取上海期货交易所设立上海国际能源交易中心的模式,同时借鉴上海黄金交易所黄金国际板的经验,充分利用自贸账户的功能。在新片区还应支持地方金融资产交易所的发展。地方金融资产交易所主要涉及基础资产交易、权益类资产交易、场外衍生品交易以及信息耦合业务,承担各类资产的备案登记、挂牌发行、登记托管、交易结算等功能,对支持区域实体经济发展可发挥一定作用。

四、临港新片区创新发展金融交易平台的总体思路和实施路径

(一) 拓展全国性交易所在新片区的交易和服务功能

1. 大力发展跨境股权投资服务

《关于促进中国(上海)自贸试验区临港新片区高质量发展实施特殊支持政策的若干意见》提出,“要提高重点产业直接融资规模,支持新片区设立战略性新兴产业投资平台,创新股权投资等方式,带动社会资本投向重大产业项目、初创型企业”,这就需要大力发展股权投资。

上海证券交易所作为资本市场的核心机构,发挥着创新资本形成和跨境资本纽带的重要作用。建议上海证券交易所利用自身优势,结合新片区集成电路、智能制造、生物医药、航空航天、新能源汽车等重点产业的发展,在新片区内建立跨境股权投资服

务平台。围绕新片区产业发展规划,聚集境内外科创企业和投资机构,利用新技术为投融资双方提供精准对接方案,实现精准推送和快速匹配,吸引创新创业项目落户新片区。同时根据这些重点产业的特点,为企业创新活动提供股权和债权相结合的融资服务方式,开展投贷联动等金融服务模式,为创新创业企业提供全周期、多方位的融资和培育服务,打造新片区跨境投融资对接服务的国际品牌。

2. 在新片区推进债券发行备案制并发行科创债

《关于促进中国(上海)自贸试验区临港新片区高质量发展实施特殊支持政策的若干意见》提出,“要加大对新片区政府债券发行的支持力度,加大地方政府债券倾斜力度,优先支持新片区符合条件的重大项目”。这意味着上海自贸试验区创新性的债券发行政策将运用到新片区上,未来新片区将进一步推进政府债券的发行。2016年12月,上海自贸试验区发行30亿元人民币地方政府债,获得83.3亿元的投标量,最终发行利率落在2.85%,这是我国首只自贸试验区债券。自贸试验区债券的发行,一方面有利于拓宽地方债发行渠道,吸引外资金融机构参加;另一方面,丰富了自贸试验区内人民币资产的品种,增强了对投资者的吸引力,对推进上海国际金融中心建设也有积极意义。建议利用新片区制度创新的优势,进一步完善我国债券市场,试点推行债券发行备案制并发行科创债。

针对新片区集成电路、智能制造、生物医药、航空航天、新能源汽车等产业高投入、高增长、高风险的特点,还可借鉴科创板经验,为这些重点产业中的优势企业搭建“科创债”发行平台。“科创债”的发行主体可规定为新片区重点发展产业中已获得风险投资的科创企业,债券发行试行备案制,同时通过内外部增信提高这些企业发行债券的吸引力,降低融资成本;为防范风险,建立和完善科创债发行事中事后监管机制,强化信息披露。

3. 探索建设国际航运保险等创新型保险要素交易平台

目前,上海保险交易所已搭建了国际再保险、国际航运保险、保险资产登记交易等业务平台,这些平台有助于更好地完成新片区建设任务。建议支持上海保险交易所在新片区大力拓展“1+3”平台的功能,尤其是国际航运保险业务平台功能,借鉴上海国际能源交易中心模式,在新片区探索建设国际航运保险等创新型保险要素交易平台,在上海保险交易所国际航运保险平台已有航运产品注册管理与航运保单登记两大功能基础上,进一步拓展交易功能。同时积极利用区块链技术推进该平台建设。建议利用区块链将保险客户、保险经纪、保险公司和第三方机构通过分布式分类账户相连,减少数据不一致问题,降低出错率。

(二)支持地方金融资产交易所在新片区建立金融交易平台

1. 争取建立临港金融资产交易所

目前,包括上海陆金所在内,国内地方金融资产交易市场有11家,但上海尚无以交易所冠名的综合型地方金融资产交易平台,因此建议利用新片区政策优势,争取成立临港金融资产交易所。

成立后的临港金融资产交易所应朝着“金交所+互联网+资产管理+财富管理”的方向发展:一是大力推动供应链资产标准化平台建设,围绕新片区核心产业内的大型企业,以上市公司、大型企业为对象,通过整合金融生态圈资源,衍生出以私募基金、不良资产处置及消费金融等业务模块的金融资产供应链平台。二是通过金融资产交易所对接各大保理公司及中小企业,将保理公司及中小企业的应收账款证券化后在金融资产交易中心挂牌,实现应收账款标准化,成为深交所、上交所及银行间市场之外国内重要的场外ABS交易场所之一。三是大力发展以人民币计价、结算的债权资产跨境交易平台,在丰富离岸人民币投资品、探索人民币资产国际定价、推动人民币国际化方面进行积极尝试。

2. 整合发展跨境融资租赁交易平台

为支持融资租赁资产交易,近年来上海在自贸试验区成立了两家融资租赁资产交易平台:一是上海融资租赁交易服务中心携手上海融资租赁经纪股份有限公司所成立的上海融交所,主要开展政策咨询、信息发布、项目推介、投融资引导、并购策划、评级评估、产权交易、产业基金等业务,为各类融资租赁项目、产权交易提供交易平台及专业服务。二是上海联交所联合上海自贸试验区联合发展有限公司推出的国际融资租赁产权交易平台,是国内首个标准化的、面向境内外的融资租赁产权交易专业平台,主要开展境内、跨境以及离岸融资租赁资产的物权、债权和股权交易,平台转让租赁资产涉及飞机、船舶、工程机械设备、基础设施等。虽然这两家平台在促进融资租赁资产交易发挥了一定作用,但总体上市场影响力不大,没有形成核心竞争力。建议以资本为纽带,整合这两家融资租赁资产交易平台,引入更多的战略投资者,发挥各出资方优势,在新片区建立统一的跨境融资租赁交易平台,力争建成国内首屈一指的融资租赁交易平台。

3. 进一步推动知识产权交易平台发展

2019年8月,上海(浦东新区)人工智能知识产权国际交易中心正式揭牌。该中心将主要依托位于张江科学城的上海国际知识产权运营管理有限公司,开展人工智能知识产权交易试点,探索形成人工智能知识产权交易规则和模式,为建设人工智能高地提供有力支撑。上海国际知识产权运营管理有限公司是国家知识产权运营公共服务平台国际运营(上海)试点平台。该平台发挥公共服务与市场化服务互补互促进作用,实现知识产权跨境交易、金融创新、重点产业运营、知识产权布局及应用保护等功能,服务国家“一带一路”建设。建议将该平台引入新片区,同时加强该平台与上海证券交易所、上海联合产权交易所合作,围绕新片区重点产业发展,打造知识产权跨境交易的重要枢纽和国际知识产权金融创新的策源地。其中针对新片区企业“高技术、轻资产”特点可重点发展知识产权证券化,从国内外引进一批为知识产区资产证券化提供服务的专业机构,不断推出知识产权证券化创新产品。

4. 大力推动跨境航运交易平台发展

新片区建设航运交易平台具有良好基础。近年来,上海航运交易所围绕“规范航运交易行为,维护航运市场公平,沟通航运动态信息”三大基本功能,已发展成为国际班轮运价备案受理中心、国际航运信息中心、航运运价交易中心、船舶交易信息平台 and 鉴证中心、航运业资信评估中心和上海口岸航运服务中心。航交所控股的上海航运运价交易有限公司所推出的航运交易衍生品序列,为航运企业控制船运风险提供了多重选择。建议结合新片区发展航运交易和航运金融的需要,将上海航运交易所总部从杨树浦迁入临港,同时加强上海航运交易所与上海保险交易所、上海联合产权交易所的合作,发挥各自优势,在新片区大力发展航运融资、航运保险、航运结算、航材租赁、船舶交易、航运指数衍生品等业务,将该交易所打造成为亚太知名的航运交易综合服务平台。

(三)为各类金融交易平台发展创造良好的金融生态环境

1. 深化金融改革和扩大开放

(1)继续稳步推进资本项目可兑换先行先试。

建议在新片区内稳步有序地推进“不可兑换、部分可兑换、一般可兑换、可兑换”4个层级项目依次由低向高转换。具体而言,要推动严格限制短期资金流动的“不可兑换”项目向“部分可兑换”项目转换;推动仅限于一些子项目可兑换的“部分可兑换”项目向以登记、注册管理为主的“一般可兑换”项目转换,逐步做到“两个不限”,即放开投资范围以不限制投资品种,允许正常资金和收入汇回以不限流出;推动“一般可兑换”项目向“可兑换”项目转换,实施“两类负面清单”管理,即以产业投资负面清单管理和企业投资负面清单管理严格限制跨境资金流向。当前可在新片区内推行资本项目收入支付审核便利化改革,允许企业可凭支付指令直接在银行办理资本项目收入的相关支付,无需向银行逐笔、事前提供相关交易凭证,以提高便利化程度。

(2) 深化外汇管理体制改革的。

建议新片区在外汇管理政策创新方面先行先试,继续争取《中华人民共和国外汇管理条例》在新片区内暂停实施。优化外汇管理流程和手续,切实提升贸易和投资便利化程度,降低外汇管理的社会成本。建议新片区重点在服务贸易外汇管理政策完善上先行先试。目前我国服务贸易外汇管理上存在本外币政策不一致、特殊监管区内区外政策矛盾、资本项目与经常项目重复监管等问题,削弱了监管效果,也将影响新片区金融交易平台发展。新片区可在统一本外币服务贸易的外汇管理政策上先行先试,实现本外币一体化管理,制定统一的本外币服务贸易外汇管理政策和统一的处罚规定。

(3) 进一步扩大金融服务业对外开放。

为进一步提高新片区金融服务业对外开放的透明度和开放度,建议新片区制订金融服务业对外开放清单指引。以《自贸试验区外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2019年版)》为基础,以国务院金融稳定发展委员会办公室推出的11条金融业对外开放措施为引领,分行业、类型将不同时间段的金融领域有关外资准入的规定及政策进行梳理,结合《新片区总体方案》,形成新片区金融服务业对外开放负面清单指引。在负面清单指引的基础上,针对限制和禁止开放的内容,根据新片区拓展跨境金融服务功能的需要,提出政策建议清单,积极向中央争取,进一步扩大新片区金融服务业对外开放。在新片区金融服务业对外开放中,建议近期应结合其明确跨境产业金融中心的定位,重点引进私募股权投资机构、航运金融机构及相关专业中介服务机构,大力发展合格境外有限合伙人(QFLP)和合格境内投资企业(QDIE)业务,放宽项目投资限制,提高基金持股比例。

2. 提高金融监管能力

(1) 加强监管协调。

新片区金融交易平台的发展涉及混业和交叉业务,因此需要加强金融功能监管和行为监管,加强金融监管协调:一是明晰中央和地方风险分担和监管职责划分,使中央各垂直金融监管部门与地方金融监管部门在监管新片区金融交易平台上能更有效协调配合。二是有效统筹场内场外两个市场的监管,重点防范内外因素的反馈风险。三是加强金融监管的国际合作,对新片区跨境金融交易平台中所涉及的互联互通、标准确认等问题,通过沟通协调予以解决。

(2) 试点“沙盒监管”。

“监管沙盒”的概念由英国政府于2015年3月率先提出。“监管沙盒”是一个“安全空间”,在这个安全空间内,金融科技企业可测试其创新的金融产品、服务、商业模式和营销方式,而不用在相关活动碰到问题时立即受到监管规则的约束。监管者在保护消费者和投资者权益、严防风险外溢的前提下,通过主动合理地放宽监管规定,减少金融科技创新的规则障碍,鼓励更多的创新方案积极主动地由想法变成现实,在此过程中,实现金融科技创新与有效管控风险的双赢局面。

(3) 加强监管科技的应用。

针对新片区金融交易平台发展乃至整个金融业发展存在的潜在金融风险,建议新片区加强监管科技的应用,开展监管科技应用试点,加强监管科技协同合作。建议新片区管委会可与中央网信办的国家互联网应急中心以及金融科技公司合作,依托“国家队”科技实力、国家互联网大数据以及金融科技公司专业能力,构建金融监管监测预警系统,实时监测新片区金融交易平台的网络舆情,有效破解金融交易平台跨地域经营的管理难题,实现金融风险的早发现、早防范、早处置。

3. 加快金融信息服务平台建设

(1)通过双轮驱动推进金融信息服务平台建设。

为有效维护金融信息安全,应充分发挥政府和市场的双轮驱动作用。探索通过混合所有制的形式推进新片区金融信息服务平台的发展,如在新片区内通过对中经社等财经媒体进行混合所有制改革,进一步提高其市场化程度和经营水平。

(2)通过双向开放推进金融信息服务平台建设。

建议在新片区内对彭博、汤森路透等国外龙头金融信息服务平台扩大开放的同时,积极支持万得、同花顺、东方财富、大智慧等国内企业“走出去”,与更多的海外交易所进行对接,为新片区金融交易平台与海外金融市场的互联互通提供金融信息服务。

4. 加强金融人才队伍建设

(1)加快引进高层次和急需紧缺金融人才。

对接上海国际金融中心建设中的金融人才规划,面向全球知名金融机构、国际性金融组织、全球一流大学及研究机构,引进和培养一批新片区金融交易平台发展需要的高层次金融人才。发布新片区金融人才紧缺目录,鼓励金融行业用人单位全球引智,通过兼职、顾问等方式加大柔性引才力度。

(2)加大金融中高端人才培养力度。

培养及建设若干个与国际金融市场接轨、具有较高培训能级的金融人才国际化培训载体,设计开发适应新片区金融交易平台建设需求的海外培训项目。与纽约、伦敦、新加坡、中国香港等全球金融中心城市开展人才合作培养和交流项目。支持新片区金融机构与高等院校合作,通过建立金融特色学科、专业资格认证和联合培养专业人才等方式,开展金融人才培养工作和金融交易平台创新发展研究工作。