

金融中心标准体系与国际 比较研究报告

Research Report on the Standard System and Comparative Analysis
of International Financial Centers

中欧陆家嘴国际金融研究院

CEIBS Lujiazui International Institute of Finance

2025 年 6 月

June 2025

中欧陆家嘴国际金融研究院简介

中欧陆家嘴国际金融研究院(以下简称“研究院”)是在上海市政府支持下,由中欧国际工商学院与上海陆家嘴(集团)有限公司于2007年10月共同发起创办。研究院通过开展具有社会影响力的前沿研究,为建设上海国际金融中心服务,为中国金融宏观调控和金融稳定发展服务。研究院定位为开放、国际化的学术交流平台,依托上海作为国际金融中心的有利条件,积极研讨新发展格局下金融开放与服务业发展的机遇与路径,致力于为金融市场、金融监管部门及广大金融投资者、消费者提供一流的研究、咨询和培训服务,成为建设上海国际金融中心和推动金融机构、企业实施“走出去”战略的思想库和智囊团。

研究院每年常态化立项承接10多个上海金融系列重点课题、提交各类决策咨询专报80多份、举办论坛峰会与沙龙讲座20余场、出版学术研究著作多部、发表各类报刊媒体文章逾百篇。研究院创新性研制“全球资管中心评价指数”,自2021年起已持续发布4期指数报告,日益受到国内外广泛关注。

2022年12月,中欧国际工商学院以研究院为基础,发起设立“中欧陆家嘴金融50人论坛(CLF50)”,汇聚了首批150余位经济金融专家,致力于打造上海及长三角地区极具成长性的经济金融思想交流平台。



更多信息请扫码关注微信公众号

目 录

引言.....	1
一、国际组织关于金融中心建设标准体系的梳理	4
（一）IMF 的评价指标.....	5
（二）世界银行相关研究和评价	9
（三）OECD 金融素养评价.....	11
（四）BIS 的标准体系	12
（五）防止洗钱金融行动特别工作组	17
（六）欧盟委员会与可持续金融相关的体系标准	19
二、金融中心标准体系建设框架设计	25
（一）制度层	26
（二）市场层	28
（三）货币层	33
（四）特色层	34
（五）小结	37
三、上海与国际领先金融中心的对标分析	40
（一）国际先进金融中心的优势特征	40
（二）上海与纽约、伦敦、香港和新加坡金融中心的优劣势对照	45

（三）上海对标国际先进水平存在的主要差距.....	51
---------------------------	----

四、高标准建成上海国际金融中心的目标任务、发展路径

与指标体系.....	62
------------	----

（一）目标任务	62
---------------	----

（二）发展路径	63
---------------	----

（三）指标体系	66
---------------	----

五、重点举措与政策建议.....	69
------------------	----

（一）重点举措	69
---------------	----

（二）政策建议	77
---------------	----

表目录

表 1- 1: IMF 金融稳健性核心指标举例.....	8
表 1- 2: BCBS 的具体活动	14
表 1- 3: “巴塞尔框架”下的 14 项标准.....	15
表 1- 4: FATF 中国评估 (2022 年)	18
表 2- 1: 国际金融中心等级划分.....	25
表 2- 2: OECD 资本项目交易的具体内容	26
表 2- 3: 金融法治评价标准.....	27
表 2- 4: 市场深度和广度评价标准.....	29
表 2- 5: 机构国际化评价指标.....	31
表 2- 6: 金融基础设施评价体系.....	32
表 2- 7: 国际货币级别评价标准.....	33
表 2- 8: 科技金融评价指标.....	35
表 2- 9: 绿色金融评价指标.....	37
表 2- 10: 国际金融中心建设评价标准.....	38
表 3- 1: 主要金融中心金融市场规模对比.....	42
表 3- 2: 主要金融中心金融机构集聚情况.....	43
表 3- 3: 主要金融中心金融创新能力对比.....	44
表 3- 4: 主要金融中心营商环境对比.....	44
表 3- 5: 上海与纽约金融中心对比.....	46
表 3- 6: 上海与伦敦金融中心对比.....	47
表 3- 7: 上海与香港金融中心对比.....	49
表 3- 8: 上海与新加坡金融中心对比.....	50

图目录

图 1- 1: IMF 金融包容性调查指标维度	6
图 1- 2: IMF 金融包容性指标举例——每 10 万人保险公司的数量	7
图 1- 3: IMF 金融包容性指标举例——每千人信用卡的数量	7
图 1- 4: 城市间空置率和净吸纳率比较（2023 年 Q4，单位：%） .	9
图 1- 5: 金融素养评分	12
图 1- 6: 欧盟可持续金融框架三大支柱	20

引言

国际金融中心标准体系建设极具现实意义，它能够**为金融中心的发展提供明确指引和规范遵循，通过高水平对标、超越，有助于提升国际金融中心核心竞争优势，进而吸引更多国际金融机构和资本入驻。同时，该标准体系能增强国际金融中心在全球金融治理中的话语权和影响力，推动金融高标准对外开放，提升中国在全球金融领域的地位和作用。**

目前，国际组织并未直接提供国际金融中心的评价标准，但毋庸置疑，国际组织在国际金融中心建设中扮演着至关重要的角色。**IMF** 通过金融包容性调查报告和金融稳健性指标，为国家层面的金融体系评价和指引提供依据，其分析方法也可用于城市或地区指标衡量；**世界银行** 关注金融基础设施、全球化和跨境银行发展、金融科技创新、金融中心韧性以及金融的包容性等方面；**OECD** 的研究强调健全政策对推动高效金融体系的作用，其金融知识和行为分析对构建创新型金融中心评价指标具有启发性；**BIS** 通过“巴塞尔框架”制定全球银行业的审慎监管标准，其支付与市场基础设施委员会制定全球支付、清算和结算体系的安全性和效率标准，金融创新与技术标准研究为金融中心城市在新兴金融领域的创新提供参考框架和合作平台，金融数据标准化推动全球金融统计的标准化，金融稳定与系统性风险管理为政策制定者提

供理论和实践参考；FATF 制定的反洗钱和反恐融资标准被广泛应用于全球金融体系，其评估结果直接影响国家的金融声誉等；欧盟委员会的可持续金融框架体系推动了国际金融中心在绿色金融发展和市场规范方面的建设。

亦不必讳言，与全球主要国际金融中心相比，上海在国际水平、金融机构能级、金融市场和产品、金融基础设施、金融法治环境以及新兴金融领域等方面还存在某些不足。比如，外资金融机构占比、金融资产国际定价权、金融产品国际市场交易自由度以及金融机构“走出去”能力均有差距；金融机构能级有待提升，对全球和国内头部金融机构的聚集效应弱于纽约、伦敦甚至北京，缺乏基础性、关键性金融机构，且到境外设立分支机构较少；金融产品不够丰富，配置资源功能不强；金融基础设施的国际竞争力有待进一步提升，跨境服务能力和效率相对受限，互联互通面临监管挑战；金融法治环境在培育金融创新和提供宽松监管环境方面有待改进，新兴金融领域如绿色金融、科创金融和金融科技发展与国际发达城市有差距；金融人才方面，上海与纽约、伦敦、新加坡相比也有不足。

针对上海国际金融中心建设的短板，应结合国际标准与本地实际，积极稳妥推进相关工作。课题组研究认为，短期目标是扩大高水平制度型开放，加快推动金融市场对外开放，提升跨境金融服务便利度，先行先试与国际接轨的管理规则；中期目标是提升国际金融中心“四个体系”的能级，包括提

升金融市场能级、深化金融国资国企改革、完善金融产品和服务体系、优化金融基础设施体系；**长期目标**是推动人民币国际化和资本项目自由兑换，提高上海国际金融中心的国际化水平。**政策建议**，包括大力提高沪市上市公司质量、继续推进上海国资国企改革、完善支持科技创新的金融服务体系、积极争取“上海自由贸易港”、发展人民币离岸金融体系等，以推动上海国际金融中心的建设迈向新的高度。

为确保上海能高标准建成具有全球影响力的金融中心，**课题组**通过分析国际领先金融中心的优势方面并结合上海现实基础，设定出“10项”可量化的指标体系，以便对标和监测上海国际金融中心建设进程，包括：人民币在全球支付市场的占比提升至15%以上；人民币成为仅次于美元和欧元的全球主要储备货币；人民币在外汇交易市场的占比达到10%以上；外资银行、保险、资产管理公司的市场份额提升至40%；全球顶级金融机构均在上海设立总部或区域中心；外资投资者在A股市场的持股比例提升至15%以上；进一步缩小上海证券市场与纽约市场市值差距，提升市场深度；吸引更多全球企业在中国上市，增强市场对全球投资者的吸引力；推出更多国际投资者认可的金融衍生品；大力发展绿色债券、碳排放交易、ESG基金等，使上海成为全球绿色金融中心，等等。

一、国际组织关于金融中心建设标准体系的梳理

国际金融中心通常是指具备全球或区域性金融影响力的城市或经济体。国际组织通常并不直接提供国际金融中心的评价标准，但在国际金融中心的动态发展过程中，国际组织在规则制定、监管框架标准提供、风险提示等方面扮演着重要角色，从而影响着国际金融中心格局的演变和发展方向。

不同的国际组织因其自身定位和关注点不同，对国际金融中心标准体系的影响也会体现在不同的方面。例如，国际货币基金组织（IMF）更加强调全球资本流动性和银行体系稳健性；世界银行（World Bank）更为关注金融中心能对经济增长的贡献；巴塞尔银行监管委员会主要聚焦于银行体系稳定性和资本充足率；国际清算银行（BIS）基于巴塞尔框架，为全球提供银行监管和基础设施等领域的标准体系；防洗钱金融特别行动组（FATF）主要关注国际金融中心的反洗钱和反恐融资能力。此外，国际组织普遍会较为关注金融的包容性发展，可持续金融和数字金融创新等领域。

总的来看，国际组织更多关注经济体、国家或区域等宏观层面的金融体系评价，但这些层面的评价体系同时也是国际金融中心评价体系的基础，对国际金融中心发展产生重要影响，对国际金融中心建设的政策制定具有参考性和启发性。

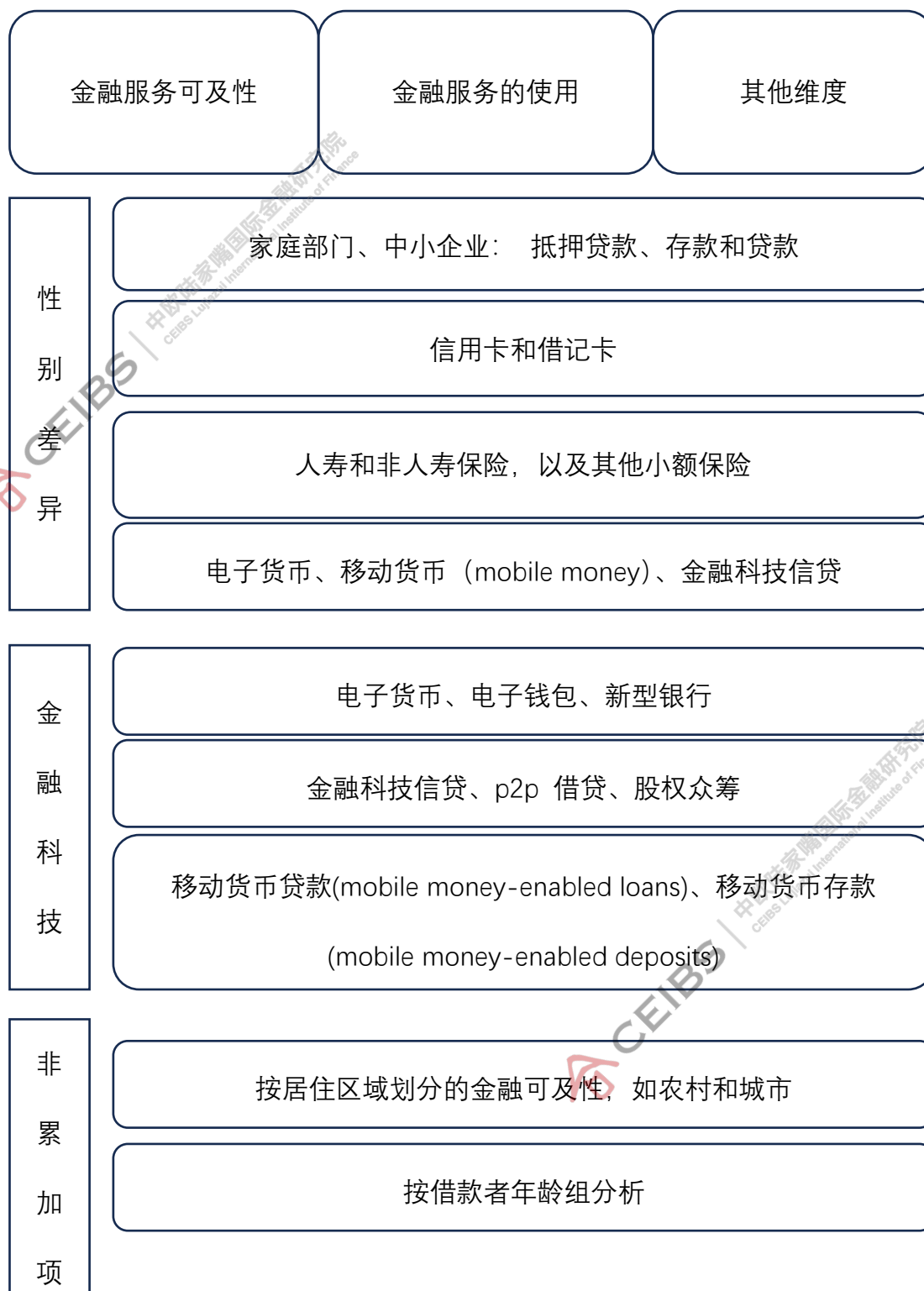
（一）IMF 的评价指标

IMF 主要通过金融包容性调查报告和金融稳健性指标，提供国家层面的金融体系的评价和指引。虽然 IMF 的分析是建立在国家量化指标的基础上，但其方法也可用于城市或地区相关指标的衡量，因而对国际金融中心建设标准体系具有一定参考价值。

1. IMF 金融的包容性调查

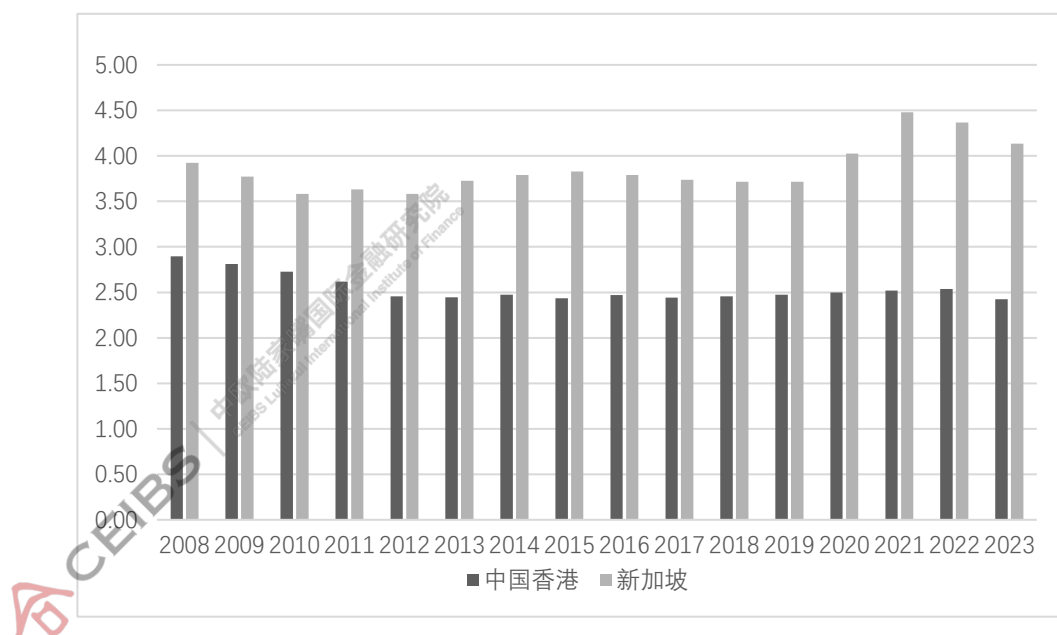
IMF 金融包容性调查的主要目标是促进更广泛的经济参与，减少不平等，促进包容性增长，并有助于可持续发展目标的实现，调查提供了较为全面的供给侧年度数据，涵盖 192 个经济体，包括 121 个系列指标和 70 个国际比较指标。IMF 迄今已连续 15 年发布金融服务可及性调查报告（Financial Access Survey），总结金融服务可及性的关键趋势，为包容性金融政策的制定和评估提供数据依据。

调查关注数字金融业务在新兴和发展中国家的应用，小微金融机构的发展趋势，以及金融服务使用上的性别差异等方面（参见图 1-1），调查报告建立在大量量化指标的分析上，例如每千人的银行网点数量、ATM 数量、移动支付的使用、保险公司数量、信用卡数量等等（参见图 1-2、图 1-3）。



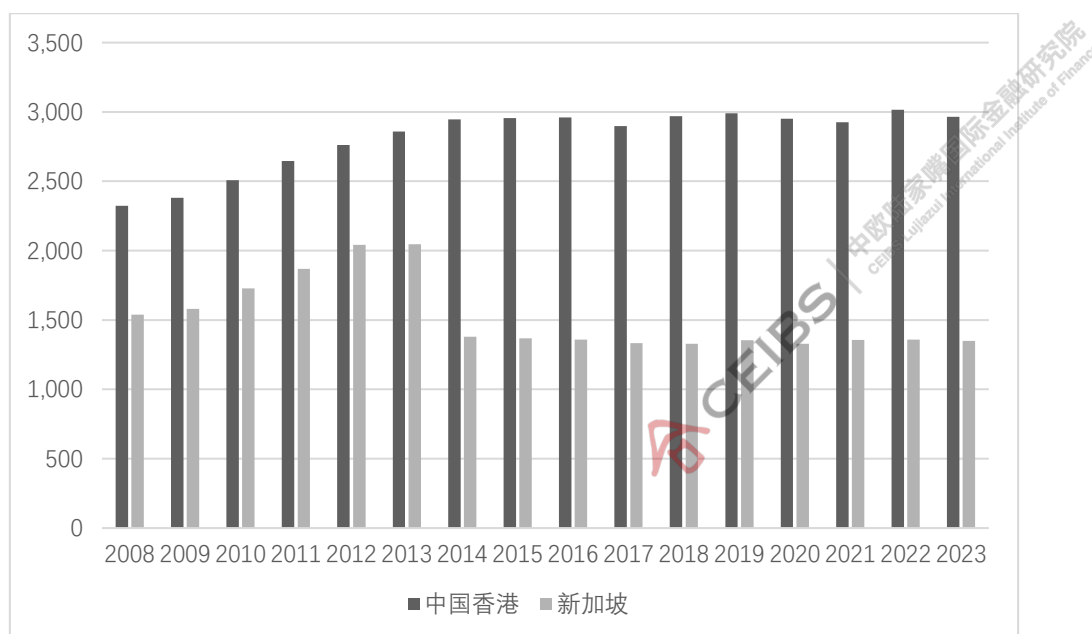
来源：IMF 2024 Financial Access Survey。

图 1- 1： IMF 金融包容性调查指标维度



来源：IMF Financial Access Surveys。

图 1- 2：IMF 金融包容性指标举例——每 10 万人保险公司的数量



来源：IMF Financial Access Surveys。

图 1- 3：IMF 金融包容性指标举例——每千人信用卡的数量

2、IMF 金融稳健性指标

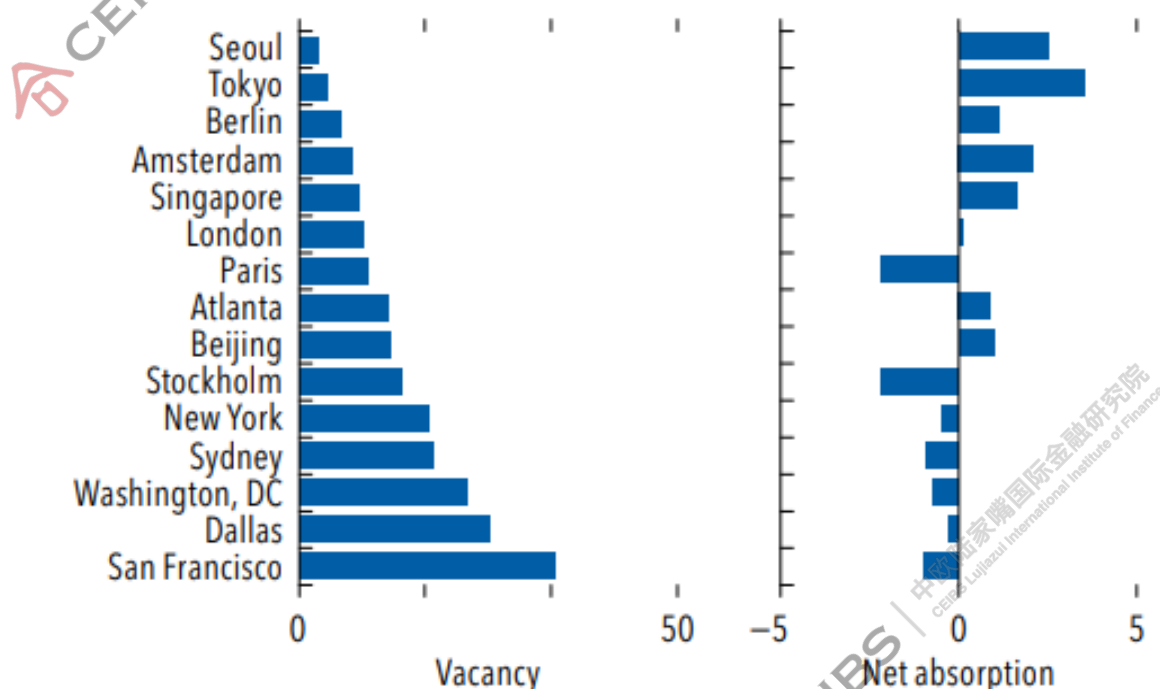
IMF 会定期发布金融稳健性指标 (Financial Soundness Indicators, FSIs), 目的是分析和评估国际范围内经济体金融体系的优势和弱点。基于对该指标的分析, IMF 每年两次发布《全球金融稳定报告》。虽然报告主要关注经济体金融运行整体稳定性, 但核心指标中的大多数也可以用于衡量城市金融中心的金融系统稳健性(参见表 1-1)。非核心指标中, 也有部分可以做城市比较, 例如, 在商业房地产市场稳定性系列指标中的空置率和净吸纳率 (Vacancy rate and Net absorption rate) (参见图 1-4)。

表 1- 1: IMF 金融稳健性核心指标举例

指标分类	中国香港	中国大陆	美国
金融机构稳健性核心指标			
监管资本占风险加权资产比率	21.1	15.5	15.5
一级资本占风险加权资产比率	19.1	12.4	12.4
不良贷款 (扣除拨备) 占资本比率	5.9	-10.7	-10.7
核心一级资本占风险加权资产比率	17.5	10.7	10.7
一级资本占总资产比率	7.9	...	...
不良贷款占总贷款比率	1.5	1.6	1.6
不良贷款拨备覆盖率	40.5	209.3	209.3
资产回报率 (ROA)	1.3	0.7	0.7
股本回报率 (ROE)	12.2	8.9	8.9
利息收益占总收入比率	51.9	75.7	75.7
非利息支出占总收入比率	41.5	30.7	30.7
流动资产占总资产比率	17.9	25.0	25.0

流动资产占短期负债比率	184.6	72.4	72.4
流动性覆盖率	184.6	150.7	150.7
净稳定资金比率	142.7	...	...
外汇净头寸占资本比率	4.7	1.5	1.5
房地产市场核心金融稳定性指标			
住宅房地产价格（过去 12 个月百分比变动）	-12.7	...	...

数据来源：IMF 金融稳健性指标数据库。



资料来源：《全球金融稳定报告》，2024 年 10 月。

图 1- 4：城市间空置率和净吸纳率比较（2023 年 Q4，单位：%）

（二）世界银行相关研究和评价

世界银行在 2020 年之前，每两年发布的《全球金融发展报告》（Global Financial Development Report），重点关

注新兴经济体和发展中国家金融部门的发展。旨在通过报告为这些国家在重要维度上金融体系的发展提供深度分析和政策建议。世行的研究并没有明确提及国际金融中心的标准体系，但综合其历年报告内容，可以总结出世行较为关注的金融体系发展的几个方面：

第一，金融基础设施。包括技术性、物理性和制度性的基础设施，技术性基础设施包括数据联通性，金融科技系统；物理性基础设施是指交通、办公室服务等；制度性基础设施和政府的作用相关，其 2013 年的报告便强调了政府应通过审慎监管，保障公平竞争环境，平衡市场增长和风险管理。

第二，全球化和跨境银行发展。世行在其 2018 年的报告中强调金融中心在便利国际资本流动、跨境银行和全球金融一体化中的重要角色。

第三，金融科技和创新。其 2020 年的报告中强调技术进步，例如数字化支付、区块链等对于现代国际金融中心发展的关键作用。

第四，金融中心韧性。2020 年的报告还强调了金融中心能够抵御冲击的能力，包括疫情、网络袭击等，并且建议通过多元化市场参与主体，以及建立稳健的风险管理框架提升金融中心韧性。

第五，金融的包容性。世行倡导金融中心建立包容性的金融体系，确保中小企业和社会弱势群体能够获得金融服务，从而提升整体经济影响力。

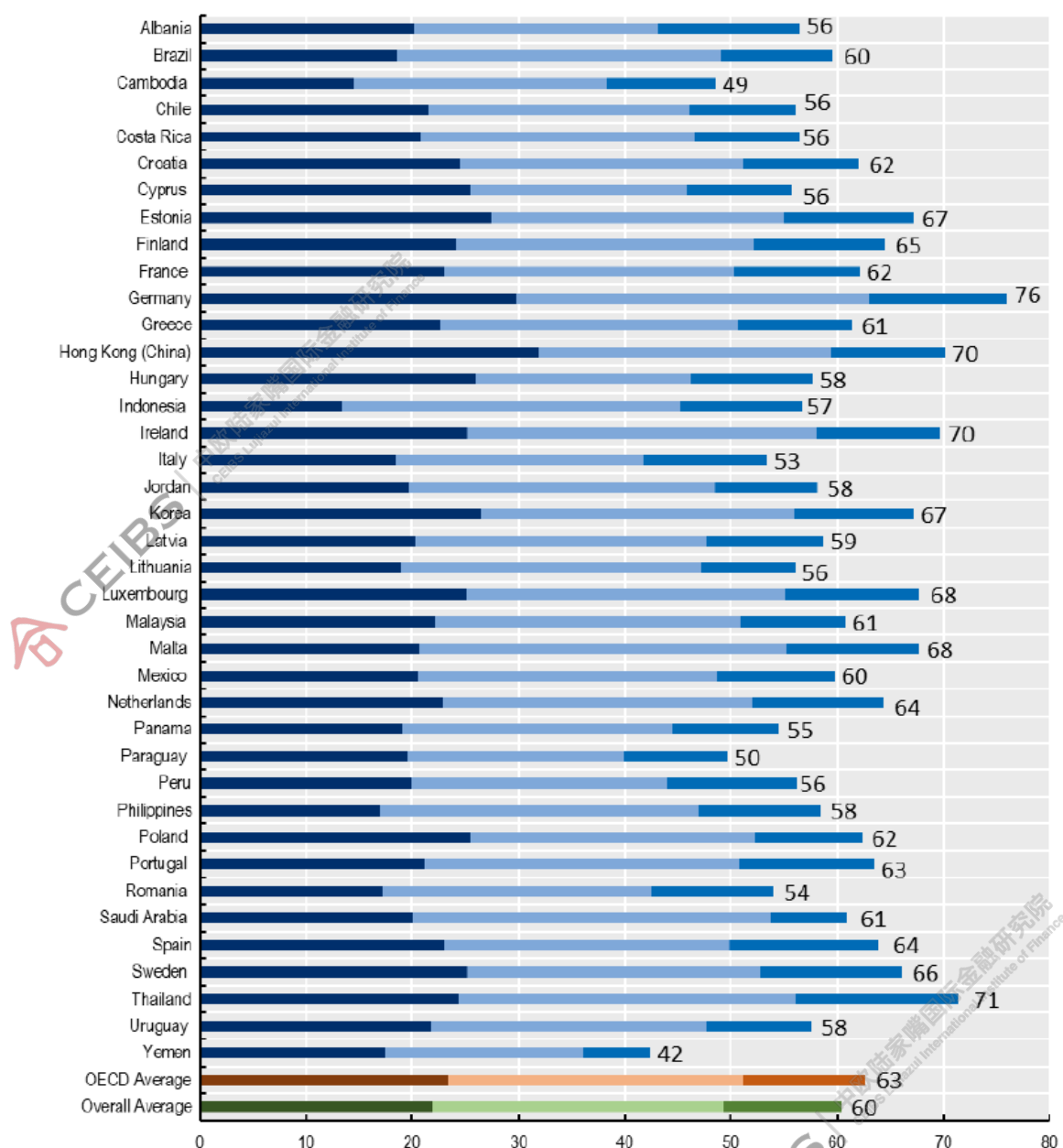
（三）OECD 金融素养评价

OECD 长期追踪和开展金融市场研究，该组织认为“监管良好的金融市场通过透明性、公平性和清晰的交易规则促进投资者信心。” OECD 倡导通过健全的政策推动以市场为导向的高效金融体系。尽管 OECD 研究多停留在国家层面，但其指标和分析对于城市中心的研究具有借鉴价值。

值得一提的是，OECD 研究中有专门对于金融知识和行为的分析，是其他国际组织或第三方机构研究通常没有触及的，对于构建具有创新性的金融中心评价指标很具启发性。

OECD 认为，随着数字金融欺诈的频发，金融素养（Financial Literacy）对于驾驭金融市场变得愈发重要。金融素养能够帮助个人做出明智的财务决策，这对金融健康至关重要。同时，了解资本配置、风险管理和公平交易原则不仅有助于维护市场诚信，还能改善对资本市场和可持续金融的可及性。

2023 年，OECD 对 39 个经济体展开问卷调查，了解成年群体掌握金融概念和进行金融计算的能力，以及寻求金融服务和专业建议等方面的行为习惯，并基于调查数据发布报告，揭示了国家间金融素养的差异状况（参见图 1-5）。



注：深蓝色为金融知识评分（满分 35 分），中间的浅蓝色是金融行为评分（满分 45 分），最右侧的天蓝色代表金融态度评分（满分 20 分）。柱图最右侧的数字是每个国家金融素养的总评分，三个维度得分加总得到（满分为 100 分）。

资料来源：OECD International Survey of Adult Financial Literacy, Dec. 2023。

图 1- 5：金融素养评分

（四）BIS 的标准体系

国际清算银行（BIS）是全球中央银行的国际组织，致力于通过国际合作促进全球货币和金融稳定。BIS 通过“巴塞

尔框架”（Basel Framework）为政策制定者提供合作平台，在**银行监管、金融创新和市场基础设施**等领域制定全球标准，提升全球金融体系的安全性和效率。其“创新 BIS 2025 战略”（Innovation BIS 2025 strategy）和网络安全协调中心帮助中央银行应对**技术变革和网络风险**。此外，BIS 通过经济研究、数据统计和金融服务支持全球央行管理外汇储备和优化风险管理，推动全球金融市场的稳定与公平竞争。

BIS 虽未直接提出国际金融中心标准，但基于 BIS 的主要职责，其与国际金融中心标准体系建设的相关性体现在以下四方面。

1、国际金融规则和标准

1) 银行业审慎监管

BIS 通过巴塞尔银行监管委员会（BCBS）制定全球**银行业的审慎监管标准**，如“巴塞尔框架”（Basel Framework）。这些标准直接影响国际金融中心的合规性和稳定性，是衡量国际金融中心竞争力的重要指标。例如，《巴塞尔协议 III》中的资本充足率、杠杆率和流动性覆盖率等要求，直接影响各大国际金融城市银行业务模式和风控能力。

表 1- 2：BCBS 的具体活动

编号	活动
1	交换银行业和金融市场动态信息，帮助识别当前或新出现的全球金融体系风险
2	共享监管问题、方法和技术，促进共同理解并改善跨境合作
3	制定和推广银行监管与监督的全球标准，以及相关的指导方针和最佳实践
4	弥补监管和监督空白，以降低对金融稳定构成威胁的风险
5	监督巴塞尔标准在成员国及其他地区的实施情况，以确保其实施的及时性、一致性和有效性，并为国际活跃银行之间的“公平竞争环境”做出贡献
6	与非 BCBS 成员国的中央银行和银行监管机构进行磋商，吸收其意见以完善 BCBS 政策制定过程，同时推动 BCBS 标准、指导方针和最佳实践在非成员国的实施
7	与其他金融领域标准制定者和国际组织进行协调和合作，特别是与促进金融稳定的相关机构合作

资料来源：BIS。

“巴塞尔框架”是 BCBS 制定的全部标准的整合版本，共计有 14 项（见表 2）。目前 BCBS 的所有成员已同意全面实施这些标准，并将其适用于其司法管辖区内的国际活跃银行。我们所熟知的《巴塞尔协议 III》改革同样纳入到整合后的“巴塞尔框架”中。

表 1- 3: “巴塞尔框架” 下的 14 项标准

编号	缩写	标准名称
1	SCO	范围和定义 (Scope and definitions)
2	CAP	资本定义 (Definition of capital)
3	RBC	基于风险的资本要求 (Risk-based capital requirements)
4	CRE	信用风险加权资产的计算 (Calculation of RWA for credit risk)
5	MAR	市场风险加权资产的计算 (Calculation of RWA for market risk)
6	OPE	操作风险加权资产的计算 (Calculation of RWA for operational risk)
7	LEV	杠杆率 (Leverage ratio)
8	LCR	流动性覆盖率 (Liquidity Coverage Ratio)
9	NSF	净稳定资金率 (Net Stable Funding Ratio)
10	LEX	大额风险暴露 (Large exposures)
11	MGN	保证金要求 (Margin requirements)
12	SRP	监管审查程序 (Supervisory review process)
13	DIS	信息披露要求 (Disclosure requirements)
14	BCP	有效银行监管的核心原则 (Core Principles for Effective Banking Supervision)

资料来源: BIS。

2) 支付与市场基础设施

BIS 通过支付与市场基础设施委员会 (CPMI) 来制定和推动全球支付、清算和结算体系的安全性和效率标准, 这对国际金融中心的金融市场运行至关重要。CPMI 和国际证券委员会组织 (IOSCO) 联合发布制定的“金融市场基础设施原则”

(PFMI) 主要针对金融市场基础设施的国际标准, 包括支付系统、中央证券存管机构、证券结算系统、中央对手方(CCP)和交易报告库, 是国际社会认为对加强和维护金融稳定至关重要的 12 项关键标准之一。

2、金融创新与技术标准

金融创新往往是国际金融中心竞争的另一关键因素。BIS 的“创新枢纽”(Innovation Hub) 推动了金融科技和数字货币等领域的研究和合作, 为各大国际金融中心城市在新兴金融领域的创新提供了参考框架和合作平台。例如, BIS 关于分布式账本技术(DLT)、央行数字货币(CBDC)、跨境支付标准等的研究, 直接推动了各国在相关领域的发展和标准化。

3、金融数据的标准化

BIS 通过“欧文费舍尔中央银行统计委员会”(Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics, IFC) 推动全球金融统计的标准化, 确保金融市场数据的一致性和可比性, 提升国际金融中心的数据透明度和市场吸引力。根据 IFC《2024 IFC 年度报告》, IFC 在 G20 数据缺口倡议的第三阶段(DGI-3) 中发挥了重要作用, 推动改进数据的及时性、频率和国际可比性, 增强全球统计的基础设施。DGI-3 提出了 14 项建议, 覆盖了四个统计领域, 包括气候变化、家庭分布信息、金融科技和金融普惠、获取私人和行政数据及数据共享。此外, IFC 在 2024 年还积极推动统计数据与元数据交换标准(SDMX), 以实现统计数据和元数据的无缝交换、生产

和发布；以及全球法律实体识别系统（LEI），以改善数据质量，降低监管报告成本，增强金融统计的一致性和可比性。

4、金融稳定与系统性风险管理

国际金融中心作为全球资金和金融服务的集聚地，系统性风险管理能力直接决定其稳定性和吸引力。BIS 提出的宏观审慎政策框架、资本流动管理工具等，为国际金融中心的政策制定者提供了重要的理论和实践参考。特别是近两年，随着人工智能（AI）的突破性发展，AI 在金融系统的广泛应用可能会带来潜在的系统性风险。例如，同质化算法的使用可能加剧顺周期性和市场波动，导致羊群效应和流动性囤积。因此，为应对 AI 给金融稳定和监管带来的挑战，BIS 呼吁建立全球范围内的 AI 政策和监管框架，重点包括，建立 AI 使用和数据共享的国际标准、加强 AI 在金融监管和市场监管中的应用指导、以及通过跨境合作，完善 AI 在支付系统、市场基础设施和 AML 中的应用。

（五）防止洗钱金融行动特别工作组

防止洗钱金融行动特别工作组（Financial Action Task Force, FATF）是一个政府间组织，由多个成员国和地区组织组成，旨在推动全球范围内国际金融机构、执法机构和行业组织合作，制定反洗钱和反恐融资标准，提高全球金融系统的安全性和透明度。FATF 的标准被广泛应用于全球金融体

系，影响各国金融法规的制定。FATF 的评估结果直接影响一个国家的金融声誉、外资流入及其金融机构的国际业务能力。

FATF 标准目前已成为全球金融稳定性和合规性的关键参考指标，因而，对于国际金融中心的评价也产生重要影响。GFCI 全球金融中心指数就将 FATF 的合规性纳入考量。

根据 FATF2022 年的评估，中国在 FATF 提出的 40 项建议中，有 9 项完全合规、22 项基本合规、3 项部分合规、6 项不合规(参见表 1-4)。

表 1- 4：FATF 中国评估（2022 年）

完全合规	基本合规	部分合规	不合规
• 国家合作与协调 • 没收和临时措施 • 金融机构保密法 • 记录留存 • 内部控制和国内外分支机构及子公司 • 高风险国家 • 执法和调查机关职责 • 执法和调查当局的权力 • 司法协助：冻结和没收	• 评估风险并应用基于风险的方法 • 恐怖主义融资防范 • 非营利组织 • 客户尽职调查 • 代理银行 • 货币或价值转移服务 • 新技术 • 电汇 • 依赖第三方 • 报告可疑交易 • 举报和保密 • 金融机构监管 • 监管人的权力 • 金融情报机构 • 现金运送者 • 统计数据 • 指导和反馈 • 国际文书	• 与恐怖主义和恐怖主义融资有关的定向金融制裁 • 政治公众人物 • 制裁	• 与扩散有关的定向金融制裁 • 法人的透明度和实际所有权 • 法律安排的透明度和收益所有权 • 对特定非金融从业者的监管

	• 司法协助 • 引渡 • 其他形式的国际合作		
--	---	--	--

资料来源：FATF。

（六）欧盟委员会与可持续金融相关的体系标准

欧盟委员会作为欧盟的立法和政策制定机构，通过制定标准化的可持续金融框架体系，推动了可持续金融政策和标准，影响了国际金融中心在绿色金融发展和市场规范方面的建设。

欧盟的可持续金融框架体系由三大支柱组成，涵盖顶层政策设计、分类标准、信息披露框架以及可持续投资工具等多个方面。这些标准在全球范围内被广泛采纳或参照，直接推动了国际金融中心在绿色金融领域的标准化建设（参见图1-6）。



资料来源：欧盟委员会。

图 1- 6：欧盟可持续金融框架三大支柱

1、可持续经济活动分类标准

《欧盟分类法》是全球首个系统性的绿色经济活动分类标准，明确界定哪些经济活动是“绿色”和“可持续”的，为全球投资者和企业提供了透明和统一的评估标准，有助于增强国际金融中心在绿色债券、可持续发展债券和其他绿色

金融产品发行方面的市场竞争力和资本吸引力。截至 2023 年底，欧盟已陆续发布了《欧盟分类法条例》、《欧盟分类法气候授权法案》、《气候授权补充法案》和《环境授权法案》。其中，《气候授权法案》和《气候授权补充法案》共计涵盖了 13 个经济部门的 107 项经济活动的目录以及相关的技术筛选标准，涉及林业、环境保护和修复活动、制造业、能源、供水/排污/废物管理和整治、交通、建筑和房地产活动、信息和通信技术以及专业/科学和技术活动等相关活动。金融中心城市通过这些标准，可以引导机构在金融产品设计、市场准入和产品发行方面与国际市场接轨以形成更加完善和透明的绿色金融市场。

2、可持续信息披露标准

欧盟通过《可持续金融披露条例》(SFDR)、《企业可持续发展报告指令》(CSRD)、《欧盟分类法披露授权法案》以及其他支持可持续信息披露的欧盟法规，如《欧盟基准条例》(BMR)、《欧洲单一接入点条例》和《ESG 评级活动透明度和诚信条例》，建立了完整的信息披露框架，为国际金融中心提供了直接的政策指引和标准参考。

1) 《可持续金融披露条例》

SFDR 对金融机构和金融产品的信息披露提出了强制性要求，其中金融机构包括资产管理公司、银行、保险公司、养老基金等，金融产品有 7 类，分别是根据欧盟指令 2014/65/EU 第 4(1)条第(8)点所定义的投资组合、另类投资

基金 (AIF)、基于保险的投资产品 (IBIP)、养老产品、养老金方案、可转让证券集合投资计划 (UCITS) 以及欧洲个人养老金产品 (PPEP)。这些标准有助于国际金融中心在绿色金融领域形成一致的市场行为准则, 包括绿色金融产品互认、跨境资金流动和投资者保护等方面。

2) 《企业可持续发展报告指令》

欧盟十分重视企业可持续信息披露相关的立法工作和政策规划。欧盟于 2022 年推出的 CSRD 要求所有大型企业和在欧盟上市的公司披露 ESG 相关的信息, 为国际金融中心中的跨国企业和上市公司提供了清晰的披露指引。此外, 欧盟还制定了统一的披露报告格式 (《欧洲可持续发展报告标准》ESRS), 首批 ESRS 的 12 项准则终稿已于 2023 年 7 月发布。根据 CSRD 要求, 企业的可持续信息披露需采用可扩展超文本标记语言 (XHTML) 格式, 并进行数字化标记。这一机制有助于提升披露数据的可访问性和互动性, 便于投资者和其他利益相关者可以更有效地分析和跨境比较, 从而提升国际金融中心与全球资本市场的信息互联互通。

3、可持续投资工具

欧盟还为欧盟区域内的企业、市场参与者和金融中介机构提供了一系列可持续投资工具, 使其在开发可持续投资解决方案的同时, 可以最大程度地降低“洗绿”风险。其中, 重要的投资工具包括“欧盟气候基准”和《欧盟绿色债券标准》(EUGBS)。

“欧盟气候基准”实际上是一种投资基准，通过对基础组成因子的选择和加权，结合政府间气候变化专门委员会（IPCC）的科学证据，将温室气体减排和向低碳经济转型的具体目标纳入其中。“欧盟气候基准”包括两个基准，分别是“欧盟气候转型基准”（EU CTB）和“欧盟巴黎协议对标基准”（EU PAB），两者均与 1.5 摄氏度的控温目标保持绝对一致。虽然上述两个基准均为可持续投资基准，但是它们在减排要求和资产构成上存在一定差异。例如，EU CTB 更广泛地容纳化石燃料行业，平衡“减排”与“投资覆盖面”之间的关系；EU PAB 则更加严格地剔除高排放行业，更加专注于绿色经济活动。自 EU CTB 和 EU PAB 推出以来，两个基准已被国际主要机构认可为帮助投资者按照脱碳路径调整其投资组合的有效工具。例如，标普（S&P）、富时罗素（FTSE Russell）、明晟（MSCI）和科学贝塔（Scientific Beta）等国际金融机构已推出多个基于欧盟气候基准的指数产品。通过采用这些基准工具，国际金融中心可在全球范围内推动低碳经济投入、符合全球标准的绿色金融产品创新，并逐步成长为全球绿色资产配置中心。

EUGBS 被视为自愿性高质量的绿色债券界定“黄金标准”，不仅为公共机构和私营企业提供更清晰和有效的利用绿色债券的标准，也帮助投资者更客观地评估、比较和验证其投资项目的可持续性，并确保资金被分配到真正符合可持续性要求的经济活动中，从而减少“洗绿”风险。

EUGBS 要求债券发行人至少将 85%的债券净收益分配到符合《欧盟分类法条例》的经济活动中，允许有 15%的“灵活性”用于尚未被分类法覆盖，但仍有助于实现欧盟环境目标并满足“不造成重大伤害”（DNSH）的经济活动。此外，债券发行人可以将绿色债券收益投资于符合分类法经济活动/项目的资本支出、运营支出（限定为在债券发行前三年以内的支出）、固定资产、金融资产（限定为在债券发行后五年以内，并且可重新投资最多三个后续金融资产）或上述用途的组合。

通过采用 EUGBS 框架，国际金融中心可吸引全球绿色债券发行商（如主权基金、跨国公司、金融机构等），提供更透明、更严格的绿色债券认证和监督机制，提高跨境资本的流动性和市场深度，以增强其在绿色债券市场中的价格发现机制和市场份额。

二、金融中心标准体系建设框架设计

构建国际金融中心的判定标准时，必须考虑既定的定量标准与定性判断的结合。即使许多指标可以量化，并用于排名，但排名本身并不足以成为唯一标准。许多排名（如 GFCI）会列出全球前 100 的金融中心，但其中大多数城市并不具备国际金融中心的特征。目前业内普遍接受如下（表 2-1）划分方式：

表 2- 1：国际金融中心等级划分

等级	功能
全球金融中心	具有全球性影响力，主导全球金融市场
国际金融中心	高度国际化，具备全球资本流动节点作用
区域金融中心	主要影响本地区金融市场，但缺乏全球核心影响力
新兴金融中心	国际金融市场发展迅速，但仍处于次级地位

结合前述国际金融组织和知名金融中心指数关于金融市场、资本市场的评估标准和体系，本研究提出划分上述四类金融中心的标准框架。本框架分为四个层次：**制度层、市场层、货币层和特色层**。最后采用加权平均评分制来评估不同级别的金融中心的标准（权重待定）：若该城市得分 ≥ 90 ，可被认定为全球金融中心；若得分 ≥ 80 ，可被认定为国际金融中心；若得分 < 80 但 ≥ 50 ，为区域金融中心；若得分 < 50 为新兴金融中心。

（一）制度层

制度层衡量国际金融中心的基本制度环境，体现为资本流动程度和金融法治程度。

1、资本流动程度

根据 OECD《资本流动自由化守则》（2024 年修订版），资本项目交易分为直接投资、间接投资、外汇、信贷等九项内容，如表 2-2 所示。

表 2- 2：OECD 资本项目交易的具体内容

项目	内容
直接投资及其清算	跨境直接投资（建立企业、收购股权等）以及直接投资的清算撤出
不动产交易	非居民在当地及居民在国外的不动产购置和出售等
证券市场投资	股票、债券的发行、购买，货币市场工具交易（短期票据等），以及其他可转让票据和非证券化债权的交易
集合投资证券	共同基金、投资基金份额的跨境发行与买卖
跨境信贷与贷款	与国际商品交易或服务有关的贸易信贷、金融贷款与信贷
担保和备用金融工具	跨境提供保证、担保等
存款账户与外汇	非居民在本国开立和使用银行账户存款账户、居民在国外开立账户等，以及外汇交易（购售外汇及相关资本交易）
保险和个人资本流动	人寿保险项下的资本和年金转移，个人资本项目（如个人跨境贷款、赠与、嫁妆、遗产继承、移民携带资产、侨汇等）
实物资本资产移动及冻结资金处置	实物形式的资本（如有价证券、现金）的跨境移动，以及非居民所有的被冻结资金的处置和转移

注：在特定情况下允许保留或暂时采取限制措施：公共秩序和安全例外、临时撤销或中止自由化义务、非歧视原则的特殊例外。

由于开放的交易项目越多，资本流动程度越高，各国对资本账户开放的不同层次确立了不同级别的金融中心的业务能力。我们考虑如下标准（允许存在上述短期限制措施）：全球金融中心全面开放所有资本交易；国际金融中心允许部分限制；区域金融中心仅在区域范围内自由化；新兴金融中心仍保留大量资本管制。

2、金融法治程度

金融法治程度的高低决定了资本流动的透明度、市场公平性和投资者信心。包括是否具备独立的金融法规体系、是否符合国际金融监管标准、反洗钱（AML）、反恐融资（CFT）法规是否健全、是否符合 FATF 标准等内容，如表 2-3 所示。

表 2- 3：金融法治评价标准

核心要素	主要评价内容	国际标准/参考指标
法律框架的完整性	是否有健全、稳定的金融法律体系？是否符合国际监管标准？	OECD、FSB（金融稳定理事会）、IOSCO（国际证监会组织）
金融监管的独立性	央行、证券/银行监管机构是否独立？政府干预程度如何？	IMF、BIS（国际清算银行）、巴塞尔协议（Base1 III）
反洗钱与合规	反洗钱、反恐融资法规是否完善？跨境资金流动监管如何？	FATF（金融行动特别工作组）反洗钱评级

考虑如下标准：全球金融中心与 OECD、IMF、FSB 等标准完全接轨；央行、证券监管机构完全独立，政府不干预市场；符合 FATF 最高标准，跨境资金交易透明可监测。国际金融中

心的法律框架较完善，但某些行业仍受政府政策影响。区域金融中心部分符合国际金融监管标准，但仍存在执行力不足的问题。新兴金融中心金融法治体系不健全，法规容易变动。

（二）市场层

一直以来，国际金融中心竞争的核心在于全球资源配置能力和全球资源集聚能力，这有赖于完善的金融市场体系、金融机构体系、金融产品体系以及金融基础设施体系。

1、市场深度和广度

国际金融中心需要强大的全球资源配置能力，而资源配置能力的核心是金融市场的深度和广度。市场深度体现为大规模交易下的流动性充裕度和价格稳定性，构成金融市场承载能力的基础，对于提升全球资源配置效率、完善风险对冲功能以及维持市场稳定至关重要。市场广度体现为资产类别、交易工具以及市场参与者的多样性，对于拓展资本配置边界并增强跨境资源整合意义重大。

鉴于此，可从市场规模和产品覆盖度两个维度对市场深度和广度进行标准设定。具体来看，以上市公司数量和总市值等指标对股票市场规模进行细化，以债券发行量和交易额等指标对债券市场规模进行细化，以期货和期权成交额和持仓额对衍生品市场规模进行细化。此外，可从大类资产覆盖度和产品序列完备性两个维度对产品覆盖度进行量化，大类资产覆盖度用以衡量金融中心范围内对股票、债券、外汇和

大宗商品等底层资产的供给水平，产品序列完备性用以评估各类金融产品的类别多样化程度，如衍生品市场中股指、国债、外汇、农产品、能化和金属等产品序列的覆盖水平。

表 2- 4: 市场深度和广度评价标准

核心要素	具体领域	主要评价内容
市场规模	股票市场	上市公司数量
		总市值
	债券市场	债券发行量
		债券交易额
	衍生品市场	期货期权成交额
		期货期权持仓额
产品覆盖度	大类资产覆盖度	股债汇商覆盖度
	产品序列完备性	衍生品序列覆盖度

考虑如下标准：全球金融中心具备完备的金融要素市场，且市场交易额巨大；同时，全面覆盖各类金融资产，且各类金融资产的产品序列完备。国际金融中心覆盖较多金融要素市场，且市场交易额较大；覆盖多种主要金融资产，且所涉金融资产的产品序列较为完备。区域金融中心覆盖部分金融市场，且金融市场交易具备一定规模；覆盖部分主要金融资产，且所涉金融资产仅涵盖重要品种。新兴金融中心具备个别特定金融要素市场，金融市场交易初具规模；覆盖特定金融资产，且所涉金融资产的产品序列有所欠缺。

2、机构国际化

国际金融中心需要高度的全球资源集聚能力，而资源集聚能力的关键是金融机构的国际化。金融机构的国际化包含“引进来”和“走出去”两个方面，能够同时实现对国际金融中心的**双向赋能**。一方面，国际金融机构的集聚通过资本虹吸与技术溢出实现乘数效应。境外高能级金融机构的入驻直接带来跨境资本流入，庞大资金池和客户基础有助于提升市场流动性。同时，境外头部金融机构以其先进的管理经验、产品创新、风险监控等发挥积极示范作用，加剧本地市场竞争，通过技术溢出推动国内金融机构缩短技术代差。另一方面，本土金融机构的国际化布局有助于提升本国金融机构的国际影响力，争夺金融资产的定价话语权，增强国际金融中心的辐射范围，更好服务企业出海从而实现资本输出与产业协同。

鉴于此，可以从“引进来”和“走出去”两个维度评估金融机构国际化。一方面，“引进来”是指国际金融机构的**聚集度**，可以从头部金融机构设立的区域总部数量和外资持牌金融机构的资产占比两个角度进行细化。另一方面，“走出去”是指本土金融机构的国际化布局，可以从本土金融机构的境外分支机构数量以及境外业务收入占比两个角度进行细化。

表 2- 5：机构国际化评价指标

核心要素	具体领域	主要评价内容
引进来	国际金融机构集聚度	头部金融机构设立的区域总部数量
		外资持牌金融机构的资产占比
走出去	本土金融机构国际化	本土金融机构的境外分支机构数量
		本土金融机构的境外业务收入占比

考虑如下标准：全球金融中心吸引了大量头部外资金融机构设立区域总部，同时大量本土金融机构进行跨境展业。国际金融中心集聚了部分头部外资金融机构，同时部分本土头部金融机构开展国际化布局。区域金融中心吸引少数头部外资金融机构设立区域总部，同时仅有少数本土头部金融机构进行跨境展业。新兴金融中心的外资金融机构较少且无区域总部，本土金融机构仅限于国内展业。

3、金融基础设施

金融基础设施是国际金融中心的基石，为全球资源配置提供核心支撑作用。一是为跨境资本流动提供快捷通道。支付结算类金融基础设施可以有效缩短结算时间，提高资金使用效率，促进跨境资本流动。二是为金融创新提供数字底座。金融基础设施通过区块链技术可以实现技术架构革新，通过数据要素重构实现金融服务的数字化和自动化，进而促进金融产品迭代和服务创新。三是为金融稳定提供技术支撑。金融基础设施集中了交易结算等环节的实时数据，有助于实时监控资金流向，增强宏观调控的针对性和有效性。同时，金

融基础设施凭借数字化能力可以追踪复杂金融产品全链条，可以实现穿透式监管，增强跨市场风险防范的有效性。

鉴于此，可以从**交易系统、清算系统以及支付系统三个层面评估金融基础设施**。首先，交易系统可从横向和纵向两个方面进行量化，分别细化为跨境互联数量和日均交易量两个指标。其次，清算系统可以从规模和时效两个角度分解，具体上以日均清算笔数和平均结算延迟两个方面进行细化。最后，支付系统可以从币种和机构两个方面分解，具体以覆盖币种数量和接入机构数量两个方面进行量化。

表 2- 6：金融基础设施评价体系

核心要素	具体领域	主要评价内容
交易系统	广度	跨境互联数量
	深度	日均交易量
清算系统	规模	日均清算笔数
	时效	平均结算延迟
支付系统	币种	货币覆盖数量
	机构	接入机构数量

考虑如下标准：全球金融中心的交易系统广泛开展跨境互联，清算系统结算几无延迟，支付系统覆盖多种货币。国际金融中心的交易系统与主要市场和少数新兴市场开展跨境互联，清算系统结算延迟较短，支付系统覆盖主要货币和少数发展中国家货币。区域金融中心仅与主要市场开展跨境互联，清算系统结算有一定延迟，支付系统仅覆盖主要货币。

新兴金融中心较少开展跨境互联，清算系统结算延迟较长，支付系统尚未完全覆盖主要货币。

（三）货币层

本币国际化与国际金融中心建设紧密相关、相互促进。考虑两个步骤来评价：先通过国际储备货币地位（SDR 篮子货币、IMF 外汇储备占比）、跨境支付和清算能力（SWIFT 使用量、CIPS、CHIPS）、国际债务计价货币比例（BIS 统计的国际债务市场货币结构）、贸易结算货币比例（全球出口结算货币占比）、离岸市场发展水平（离岸债券市场、离岸银行体系）等五个方面的客观情况对国际货币进行分级，再分别映射到不同级别的金融中心上，从而确立标准。

表 2- 7：国际货币级别评价标准

国际货币级别	判定标准
核心国际货币	1. 被纳入 IMF SDR 篮子，全球官方外汇储备占比 $\geq 15\%$
	2. 在 SWIFT 全球支付占比 $\geq 30\%$
	3. 在全球跨境债务计价比例 $\geq 50\%$
	4. 在全球贸易计价比例 $\geq 50\%$
	5. 拥有全球最发达的离岸市场，可在全球各大金融中心自由流通
主要国际货币	1. 被纳入 IMF SDR 篮子，全球外汇储备占比 5%–15%
	2. 在 SWIFT 全球支付占比 5%–10%，具备独立清算系统
	3. 国际债务计价比例在 5%–10%
	4. 贸易计价比例在 5%–10%，主要用于跨区域贸易
	5. 具有活跃的离岸市场，但流通性不及核心国际货币
区域性/新兴国际货币	1. 被纳入 SDR，在全球外汇储备占比 1%–5%
	2. SWIFT 全球支付占比 1%–5%，有区域性清算网络
	3. 国际债务计价比例 $< 5\%$ ，主要在区域债务市场使用
	4. 贸易结算占比 $< 5\%$ ，但在区域内有较高使用率

	5. 发展中的离岸市场，有限的国际可用性
有限国际货币	1. 未被纳入 SDR，全球官方外汇储备占比<1%
	2. SWIFT 全球支付占比<1%，依赖上级别货币进行结算
	3. 国际债务计价比例极低或接近 0
	4. 贸易结算比例接近 0，主要用于本国或少量双边贸易
	5. 缺乏成熟的离岸市场，跨境使用受限

根据上述货币分级，按照不同金融中心支持的货币情况将其一一映射。全球金融中心主要支持核心国际货币，以最主要的全球通用货币为交易和结算基础；同时还能提供平台和市场环境，帮助主要国际货币在国际上流通。国际金融中心至少能够处理主要国际货币的业务，满足全球投资和贸易的需要；同时也可帮助重要区域货币走向更广泛的国际使用。区域金融中心集中支持特定地区内流通但尚未全球流通的货币，同时对该区域货币的离岸市场发展有一定贡献。新兴金融中心主要使用本国货币或少数几种在国际上使用有限的货币进行交易，本币的国际化程度较低；同时在跨境支付、债务计价、贸易结算等方面高度依赖更高级别的金融中心。也就是说，后两者本身缺乏全面处理主要国际货币的能力，需要通过全球或国际金融中心来完成大型或复杂的国际金融交易。

（四）特色层

立足百年变局的当下，科技金融将为国际金融中心重构技术基础，绿色金融将为国际金融中心重塑价值体系，普惠

金融将为国际金融中心拓展服务边界。

1、科技金融

在科技革命浪潮下，国际金融中心的发展需要与技术变革深度融合，充分发挥科技与金融双向赋能的作用。为此，应充分发展科技金融，通过股权投资、风险资本等方式为科技企业提供资金支持，加速技术研发并推动成果转化，从整体上实现产业升级。与此同时，科创金融有助于实现科创和金融的协同效应，推动国际金融中心和国际科创中心的联动发展，进而提升国际金融中心的全球影响力。

鉴于此，可以从**科创投入**和**技术转化**两个层面构建**科技金融评估指标**。一方面，科创投入代表金融对科创企业的支持力度，具体上可以细化为科创企业风险投资规模以及科创企业获贷率。另一方面，技术转化主要衡量科技对金融的反哺，可以从存量和增量两个角度进行细化，以科创企业总市值从存量上衡量科技金融成效，并以金融科技专利数量衡量科技金融的增量效果。

表 2- 8：科技金融评价指标

核心要素	具体领域	主要评价内容
科创投入	融资规模	科创企业风投规模
	融资可及性	科创企业获贷率
技术转化	存量	科创企业总市值
	增量	金融科技专利数量

考虑如下标准：全球金融中心的科创企业融资可及性极高且融资规模巨大，因而科创企业总市值及金融科技专利数量庞大。国际金融中心的科创投入和技术转化率相对较高。区域金融中心的科创投入和技术转化具备一定规模。新兴金融中心的科创投入和技术转化初具规模。

2、绿色金融

绿色金融通过引导资金流向、对冲气候风险以及推动结构转型等维度重塑国际金融中心的竞争格局。一是引导资金流向。绿色金融通过市场工具、财政激励和监管约束等方式引导资金流向绿色产业，同时有助于强化国际金融中心的绿色金融枢纽功能。二是对冲气候风险。碳排放衍生品有助于对冲碳价波动风险并锁定碳成本，气候压力测试与 ESG 评级体系有助于规避转型风险。三是推动经济结构转型。绿色金融通过助力绿色技术的研发、创新与应用，推动低碳产业的低碳化发展、新兴产业的规模化形成以及能源结构的清洁化转型，实体经济的绿色转型及相应资金需求将为国际金融中心建设创造新的发展机遇。

鉴于此，可以从**融资规模**和**气候风险对冲工具**两个维度**评估绿色金融**。一方面，融资规模为需求端评估指标，反映市场对绿色融资的需求强度，可以由绿色贷款余额和绿色债券发行量进行细化。另一方面，气候风险对冲工具为供给端评估指标，反映绿色金融市场工具的完备程度，可以由碳排放衍生品种类及成交量进行细化。

表 2- 9：绿色金融评价指标

核心要素	具体领域	主要评价内容
供给端	融资规模	绿色贷款余额
		绿色债券发行量
需求端	风险对冲工具	碳衍生品种类
		碳衍生品交易量

考虑如下标准：全球金融中心的绿色融资规模巨大，气候风险对冲工具种类齐全且交易量巨大。国际金融中心的绿色融资规模较高，上市了多种主要的气候风险对冲工具且交易量较高。区域金融中心的绿色融资形成了一定规模，仅上市了部分主要的气候风险对冲工具。新兴金融中心的绿色融资初具规模，上市了气候风险对冲工具。

（五）小结

综上四个层次的标准，我们设计如下国际金融中心建设的综合标准，如表 2-10 所示。

表 2-10: 国际金融中心建设评价标准

等级	功能	基础层		市场层			货币层	特色层	
		资本流动程度	金融法治程度	市场深度和广度	机构国际化	金融基础设施		科技金融	绿色金融
全球金融中心	具有全球影响力,主导全球金融市场	全面开放所有账户交易	与 OECD、IMF、FSB 等标准完全接轨;央行、证券监管机构独立;符合 FATF 最高标准	具备完备的金融要素市场,且市场交易额巨大;覆盖各类金融资产,且产品序列完备	吸引了大量头部外资金融机构设立区域总部,同时大量本土金融机构进行跨境展业	交易系统广泛开展跨境互联,清算系统结算几无延迟,支付系统覆盖多种货币	主要支持核心国际货币,以最主要的全球通用货币为交易和结算基础;同时还能提供平台和市场环境,帮助主要国际货币在国际上流通	科创企业融资可及性极高且融资规模巨大,科创企业总市值及金融科技专利数量庞大	绿色融资规模巨大,气候风险对冲工具种类齐全且交易量巨大
国际金融中心	高度国际化,具备全球资本流动节点作用	允许部分限制	法律框架较完善,但某些行业仍受政府政策影响	覆盖较多金融要素市场,且市场交易额较大;覆盖多种主要金融资产,且产品序列较为完备	集聚了部分头部外资金融机构,同时部分本土头部金融机构开展国际化布局	与主要市场和少数新兴市场开展跨境互联,清算系统结算延迟较短,支付系统覆盖主要货币	能够处理主要国际货币的业务,满足全球投资和贸易的需要;同时也可帮助重要区域货币走向更广泛的国际使用。	科创投入和技术转化率相对较高	绿色融资规模较高,上市了多种主要的气候风险对冲工具且交易量较高
区域金融中心	主要影响本地区金融	仅在区域范围	部分符合国际金融监管标准	覆盖部分金融市场,且金融市场交易	吸引少数头部外资金融机构设立区	仅与主要市场开展跨境互联,清算系	集中支持特定地区内流通但尚未全球流通的货币,同时对该区	科创投入和技术转化具备一定规模	绿色融资形成了一定规模,仅上市了

金融中心标准体系与国际比较研究报告

等级	功能	基础层		市场层			货币层	特色层	
		资本流动程度	金融法治程度	市场深度和广度	机构国际化	金融基础设施		科技金融	绿色金融
融中心	市场，但缺乏全球核心影响力	内自由化	准，但仍存在执行力不足的问题	具备一定规模；覆盖部分主要金融资产，且仅涵盖重要品种	域总部，同时仅有少数本土头部金融机构开展跨境展业	统结算有一定延迟，支付系统仅覆盖主要货币	域货币的离岸市场发展有一定贡献		部分主要的气候风险对冲工具。
新兴金融中心	国际金融市场发展迅速，但仍处于次级地位	仍保留大量资本管制	金融法治体系不健全，法规容易变动	具备个别特定金融要素市场，金融市场交易初具规模；覆盖特定金融资产	外资金融机构较少且无区域总部，本土金融机构仅限于国内展业。	较少开展跨境互联，清算系统结算延迟较长，支付系统尚未完全覆盖主要货币。	主要使用本国货币或少数几种在国际上使用有限的货币进行交易，本币的国际化程度较低；同时在跨境支付、债务计价、贸易结算等方面高度依赖更高级别的金融中心	科创投入和技术转化初具规模	绿色融资初具规模，上市了气候风险对冲工具。

三、上海与国际领先金融中心的对标分析

在 2020 年基本建成国际金融中心的基础上，上海近年来积极应对国际金融动荡等多重冲击，经过“十四五”规划的扎实推进，上海国际金融中心能级稳步提升，服务全国经济高质量发展的作用进一步凸显。但是，对标高水平建成具有全球重要影响力国际金融中心的目标要求，在市场规模、国际化程度、金融创新以及营商环境等方面，上海与纽约、伦敦等国际领先金融中心仍存在一定差距。

纽约凭借强大的美元经济实力、成熟的国际金融市场和完善的金融基础设施，成为全球金融资源的配置中心；伦敦以其灵活的金融法规和高度发达的外汇市场，保持着国际金融中心的领先地位；香港和新加坡则依赖高度开放的经济环境、优越的地理位置和政策支持，成为亚太地区乃至全球重要的金融枢纽。对标纽约、伦敦、香港、新加坡等国际先进水平金融中心，有助于明确上海存在的主要短板和提升空间，为高水平推进上海国际金融中心建设提供路径指引。

（一）国际先进金融中心的优势特征

金融中心的竞争力通常由其市场规模、机构集聚度、创新能力及营商环境决定，这些因素共同塑造了金融市场的稳定性和吸引力。全球主要先进金融中心纽约、伦敦、香港、

新加坡等的发展各有侧重，它们在金融市场深度、监管体系、金融服务创新等方面长期占据全球金融体系的领先地位。根据国际货币基金组织（IMF）、国际清算银行（BIS）等机构的数据，全球主要发达金融中心在以下维度呈现出显著优势特征：

1、金融市场规模

金融市场规模是衡量金融中心影响力的关键因素之一。一个成熟的金融中心应具备庞大的资本市场、多样化的金融产品 & 全球投资者的广泛参与。

表 3-1：主要金融中心金融市场规模对比

金融中心	股票市场	债券市场	衍生品交易市场
纽约	拥有全球最大股票市场，包括纽约证券交易所 (NYSE) 和纳斯达克 (NASDAQ)。截至 2024 年 8 月 31 日，纳斯达克总市值 28.15 万亿美元，纽交所总市值达到 28.04 万亿美元。	全球最大的美国债券市场，美国国债是全球金融市场最重要的安全资产。	纽约和芝加哥是全球衍生品交易中心，芝加哥商品交易所 (CME) 和洲际交易所 (ICE) 主导全球大宗商品、利率和外汇衍生品市场。
伦敦	伦敦证券交易所 (LSE) 是欧洲最大的股票市场，大量国际企业上市。截至 2024 年 6 月 18 日，伦敦证交所总市值 3.18 万亿美元。	欧洲债券市场的核心，英国政府债券 (Gilt) 在全球具有重要影响力。	伦敦金属交易所 (LME) 是全球金属期货定价中心。
香港	香港交易所 (HKEX) 是全球最大中国企业融资市场，国际资本占比高。截至 2024 年 11 月 29 日，港股总市值 34.03 万亿港元。	稳居亚洲离岸人民币债券市场中心，点心债市场发达。	香港和新加坡发展了多种亚洲市场相关的衍生品交易，但市场规模仍逊于纽约和伦敦。
新加坡	新加坡交易所 (SGX) 以东南亚为核心，在衍生品和大宗商品交易方面具有重要影响力。截至 2024 年 10 月，新加坡股市总市值约为 6300 亿美元。	东南亚债券市场的重要枢纽，政府鼓励绿色债券发展。	

2、金融机构集聚度

国际金融机构的集聚程度是衡量一个城市金融中心地位的重要指标。顶级商业银行、投资银行、资产管理公司、保险公司等机构的总部和分部设立情况直接影响城市的金融枢纽地位。

表 3- 2：主要金融中心金融机构集聚情况

金融中心	银行业	资产管理
纽约	汇聚了全球最大的一批银行，如摩根大通 (JPMorgan Chase)、高盛 (Goldman Sachs)、花旗银行 (Citi)、美国银行 (Bank of America) 等，主导全球投融资业务。	全球最大的资产管理中心，贝莱德 (BlackRock)、先锋 (Vanguard) 等全球资产管理公司的总部所在地，管理资产规模达数十万亿美元。
伦敦	欧洲银行业中心，汇丰 (HSBC)、巴克莱 (Barclays)、渣打 (Standard Chartered) 等全球性银行集聚，欧洲投资银行业的核心。	欧洲资产管理中心，拥有阿伯丁、施罗德等知名机构。
香港	亚洲主要银行中心，广泛分布有汇丰、渣打、中银香港等外资银行，承担着离岸人民币业务的关键角色。	亚洲老牌资产管理中心，吸引大量基金公司。
新加坡	东南亚金融枢纽，多家国际银行在新加坡设立亚洲总部，如瑞银 (UBS)、德意志银行 (Deutsche Bank)。	亚洲老牌资产管理中心，吸引大量基金公司。

3、金融创新能力

金融创新是衡量金融中心竞争力的重要标准，涉及金融科技 (FinTech)、数字货币、绿色金融等领域。

表 3- 3: 主要金融中心金融创新能力对比

金融中心	金融科技	数字货币	绿色金融
纽约	纽约和硅谷是全球金融科技创新的双引擎, Stripe、Square、Robinhood 等企业引领支付、交易和投资技术创新。	严格监管数字货币, 拥有稳定币龙头公司 Circle 等。	在绿色债券、ESG 投资方面均有领先优势。
伦敦	欧洲金融科技中心, Revolut、Wise 等公司发展迅速。	在加密金融产品领域领先。	
香港	大力支持金融科技创新。如虚拟银行、数字支付和区块链技术。	支持虚拟资产交易	
新加坡		交易所发展。	

4、营商环境

金融中心的营商环境很大程度上取决于其法律体系、税收政策和人才吸引力。

表 3- 4: 主要金融中心营商环境对比

金融中心	法律体系	税收政策	人才吸引力
纽约	纽约和伦敦拥有成熟的金融法律体系, 为投资者提供强大的保护。	税收相对较高, 但市场深度足以弥补劣势。	吸引全球顶级金融人才, 拥有世界一流商学院 (如哈佛、沃顿、伦敦商学院)。
伦敦		提供优惠的金融税收政策, 吸引跨国公司。	
香港	采用普通法体系, 吸引国际金融机构。		提供较低税率和优越的生活环境, 吸引国际金融人才。
新加坡	法律环境友好, 具有较强的金融监管灵活性。		

（二）上海与纽约、伦敦、香港和新加坡金融中心的优劣对照

1、上海 VS 纽约

纽约作为全球最成熟的金融中心，拥有庞大的市场规模、全球货币优势和完善的资本市场体系，而上海正处于快速发展阶段，在市场国际化、资本流动性和创新金融产品方面仍有待提升。

表 3- 5：上海与纽约金融中心对比

对比领域	纽约	上海
金融市场 规模	拥有全球规模最大、流动性最高的资本市场，是全球债券市场的核心，全球第二大外汇交易中心。	1、资本市场规模全球前三，但远低于纽约市场，且以中国本土企业为主，国际化程度低。2、债券市场规模不断扩大，国际投资者参与度较低。3、由于人民币尚未完全自由兑换，上海外汇市场流动性和国际化程度仍有限。
资本市场 开放度	国际化程度极高，吸引了全球最大的上市公司和各地投资者。资本市场监管体系完善，信息透明度高，确保市场公平竞争。	1、外资准入受限。近年来中国在 QFII 和 RQFII 方面有所放宽，但相比纽约市场，外资投资限制仍然较多。2、上市规则欠国际化。尽管上交所科创板实施了注册制改革，但整体市场规则仍未完全对接国际标准。3、资本流动性不足。中国仍对资本账户实行一定程度的管制，影响了国际投资者的参与度。
货币国际 化	美元是全球最主要的储备货币，占全球外汇储备的约 58.36%（2025 年 2 月数据）。纽约是全球资本流动的核心。	人民币在国际贸易结算中的使用率有所上升，但在全球储备货币中的占比仍然较低。在推动人民币国际化方面仍需进一步放宽资本流动限制，提高人民币的可兑换性。
金融产品 创新和衍 生品市场	全球金融衍生品市场中心。纽约商品交易所（NYMEX）和芝加哥商品交易所（CME）提供全球最丰富的期货和期权产品，市场流动性高。	上海的金融衍生品市场仍处于发展阶段。上海期货交易所（SHFE）在大宗商品交易方面发展较快，但在金融衍生品（如外汇、利率、股指期货）方面仍不够成熟。由于资本市场开放度较低，外资参与衍生品交易的比例有限。
监管体系 和法治环 境	以透明度和稳定性著称，法律体系完善，投资者权益保护机制健全，吸引全球资金流入。	整体法律环境仍需优化，投资者保护机制与国际标准相比仍有一定差距，部分国际投资者对上海市场透明度和法律保障仍存疑虑。
金融人才 和创新能力	全球金融科技创新中心，吸引了大量科技与金融复合型人才。	上海在金融科技方面正在崛起，在数字货币领域处于领先地位，数字人民币的应用场景不断扩展；涌现出蚂蚁集团等领先的金融科技企业，但在全球影响力上仍逊于美国的金融科技巨头。

2、上海 VS 伦敦

伦敦凭借其悠久的金融历史、完善的法律体系以及全球化的资本市场，长期保持着全球顶级金融中心的地位。相比之下，上海在国际化程度、监管体系、外汇市场开放度等方面仍与之存在一定差距。

表 3- 6: 上海与伦敦金融中心对比

对比领域	伦敦	上海
外汇交易市场	全球最重要的外汇交易中心，其外汇市场交易量长期占据全球首位。伦敦汇集了全球最主要的外汇交易机构，如花旗银行 (Citi)、摩根大通 (JPMorgan)、汇丰 (HSBC) 等，在外汇市场的结算、清算和定价方面发挥着核心作用。	外汇市场开放度有限，上海虽然设有中国外汇交易中心 (CFETS)，但受资本管制政策影响，外资机构参与度仍受限制；人民币仍未完全自由兑换，外汇市场的流动性相较伦敦仍存在较大差距。
法律体系与监管标准	采用普通法 (Common Law)，被全球金融机构广泛接受，为跨国投资提供了法律保障；金融监管体系高度透明，由英国金融行为监管局 (FCA)、英格兰银行 (BoE) 和审慎监管局 (PRA) 共同监管；在金融仲裁和争议解决方面经验丰富，伦敦国际仲裁院 (LCIA) 是全球金融纠纷解决的重要机构之一。	上海的金融法律体系仍在完善，尽管近年来出台了诸多改革措施，但与国际接轨的程度仍有限；外资金融机构在中国的法律环境仍面临一定不确定性，如监管政策调整较快、透明度有待提升等；上海在金融争端解决方面缺乏国际化的仲裁机构，难以吸引全球资本广泛流入。
资产管理与保险市场	欧洲资产管理中心，资产管理行业规模超过 10 万亿美元；保险市场以劳合社 (Lloyd's of London) 为核心，是全球保险与再保险市场的中心；吸引了大量全球养老金、主权财富基金等长期资本，是全球财富管理的重要枢纽。	上海的资产管理行业发展迅速，但整体市场规模和国际化程度仍低于伦敦；保险市场仍以国内业务为主，在全球再保险、企业保险等高端业务方面竞争力不足；外资资产管理机构在中国市场的占比仍较低，国际机构进入

		中国市场的便利度仍需提高。
国际金融中心影响力与人才竞争	伦敦长期以来被视为最发达的金融中心之一，其影响力辐射全球；英国政府和金融机构与国际金融组织关系密切，伦敦是 IMF、BIS 等国际金融机构的重要参与者；伦敦金融城汇聚了全球顶级银行、投资机构、律师事务所和会计事务所，形成了完善的金融生态系统。	上海国际金融中心影响力不断上升，但在国际影响力、跨国公司总部数量等方面仍与伦敦存在差距；上海的金融人才国际化程度较低，吸引外籍金融人才的政策仍需优化；在全球金融组织的决策体系中，上海的影响力仍需提升。
监管体系和法治环境	以透明度和稳定性著称，法律体系完善，投资者权益保护机制健全，吸引全球资金流入。	整体法律环境仍需优化，投资者保护机制与国际标准相比仍有一定差距，部分国际投资者对上海市场透明度和法律保障仍存疑虑。
金融人才和创新能力	全球金融科技创新中心，吸引了大量科技与金融复合型人才。众多金融科技公司在 Stripe、Robinhood 等诞生，拥有哈佛、斯坦福、沃顿商等世界顶级金融人才培养机构。	上海在金融科技方面正在崛起，在数字货币领域处于领先地位，数字人民币的应用场景不断扩展；涌现出蚂蚁集团等领先的金融科技企业，但在全球影响力上仍逊于美国的金融科技巨头。

3、上海 VS 香港

香港作为全球领先的离岸金融中心，依托自由市场机制、国际化的监管环境和资本流动便利，长期吸引全球资本与企业。上海与香港金融中心的发展相得益彰，将共同助力中国金融体系现代化与“金融强国”目标建设。

表 3- 7: 上海与香港金融中心对比

对比领域	香港	上海
资本市场自由度	香港实行资本自由流动机制，资金可以在全球范围内自由进出；香港交易所（HKEX）是全球领先的资本市场之一，吸引了众多国际公司上市；港股通等机制的存在，使得香港成为国际资金进入中国市场的重要门户，全球投资者可通过香港投资 A 股市场。	资本账户尚未完全开放，资本流动仍受到一定管控；A 股市场仍以本土企业为主，相较于香港的国际化程度仍有明显差距；资本市场流动性和投资便利性较低，境外投资者进入上海市场仍需通过特定机制，投资自由度不如香港。
人民币国际化与离岸人民币业务	全球最大的离岸人民币交易和清算中心，人民币跨境结算业务成熟，国际贸易和投融资活动中人民币的使用比例较高；香港提供了一系列与人民币相关的金融产品，如点心债、人民币存款、人民币外汇交易等；香港的人民币清算业务具有国际影响力。	上海在人民币国际化方面取得了一定进展，如 FT 账户的试点、人民币跨境支付系统（CIPS）的建立等，但人民币在国际支付市场的占比仍较低，远低于美元、欧元；上海的人民币金融产品较少，在离岸人民币业务方面仍无法与香港竞争。
金融监管体系与国际化程度	香港采用普通法体系，法律稳定性强，受到国际投资者的信任；监管机构独立性较强，政策透明，符合国际标准；对外资机构较为友好，外资银行、资产管理公司、保险机构在香港设立业务无较大障碍，市场环境自由度高。	监管体系仍在改革完善，在透明度、政策连续性方面仍需提升；外资企业在上海的参与度有限，外资机构进入中国市场仍受到一定限制；法治环境与国际市场的兼容性较低，全球投资者更倾向于熟悉的香港法律体系。
国际企业和投资者接受度	资本市场国际化程度高，国际企业更熟悉香港的上市规则和投资环境，愿意选择香港作为融资平台；外资基金、对冲基金和主权财富基金活跃度高，香港的金融生态系统较为成熟，投资环境稳定，国际投资者对香港市场信心较强。	国际企业对上海市场的接受度仍较低，上海需要提升金融生态系统的稳定性，以增强国际投资者的信心。

4、上海 VS 新加坡

新加坡凭借其开放的市场、灵活的监管政策、低税率以及优越的地理位置，吸引了大量外资机构和高净值个人，成为东南亚乃至全球的金融枢纽。相比之下，上海在外资参与度、金融科技发展、人才吸引力等方面仍有客观差距。

表 3- 8：上海与新加坡金融中心对比

对比领域	新加坡	上海
国际金融中心地位	新加坡连接东南亚、南亚和大洋洲，是区域内贸易、投资和融资的重要枢纽。外资银行业务占比高，拥有全球众多顶级银行的亚洲总部，外资银行占据本地银行业务的重要份额；是全球重要的石油、天然气和大宗商品交易中心，国际金融机构广泛参与新加坡的商品融资和衍生品交易。	上海在国内市场影响巨大，但其尚未成为全球资本配置的主要枢纽。外资银行市场占比有限，市场份额仍远低于新加坡；上海期货交易所（SHFE）在全球大宗商品市场具有影响力，但未能成为全球定价中心。
资产管理和私人银行业务	新加坡的资产管理规模超过 4 万亿美元，汇聚了全球众多对冲基金、私募股权基金和主权财富基金；私人银行业务发达，全球私人银行业的重要枢纽，瑞银（UBS）、瑞士信贷（Credit Suisse）等国际私人银行在新加坡设立了亚洲财富管理中心；实施低税率政策，对资产管理行业提供多项税收激励，吸引全球高净值个人和家族办公室。	上海已成为中国资产管理行业的核心，但全球化程度仍较低，外资资产管理机构的市场渗透率不如新加坡；私人银行业务起步较晚，国际高净值客户仍更倾向于选择新加坡或瑞士；上海的税收环境相较新加坡较高，对国际资本的吸引力相对较弱。
金融科技	数字银行发展领先，推出数字银行牌	金融科技产业发展迅速，但监

技发展	照，允许科技公司如 Grab、Sea Group 等提供创新的银行服务；积极推动区块链、数字货币和智能合约的发展，促进金融科技创新；政府提供大量资金支持金融科技企业，并与国际机构合作推动新兴金融科技应用。	管政策较为严格，尚未开放独立的数字银行牌照；区块链和数字货币发展仍受监管约束，尽管上海在数字人民币试点方面取得一定成果，但整体市场化程度仍不及新加坡。
-----	--	---

（三）上海对标国际先进水平存在的主要差距

关于国际金融中心的定义，国际上比较受认可的是 IMF 的定义和全球国际金融中心指数 (GFCI) 的评估标准。IMF 认为，国际金融中心是全球金融体系的关键枢纽，其在岸与离岸业务界限模糊，资本自由流动，监管政策对内外资本一视同仁。IMF 对于国际金融中心的这个定义突出了资本流动自由化和监管公平性，为评估国际金融中心提供了重要依据。全球国际金融中心指数 (GFCI) 的评估标准与 IMF 基本一致，纽约、伦敦和香港等排名前列的金融中心，均以金融市场高度开放和跨境资本流动便利著称。其他国际组织，比如世界银行通过统计功能和数据标准化手段，如国际比较项目 ICP 和购买力平价 PPP，为国际金融中心评估提供基础经济指标。

上海作为国际金融中心，在金融市场规模、人民币国际化、外资金融机构占比、金融科技发展等方面取得了显著进步，但迈向更高能级的金融中心仍需进一步提高市场开放度，吸引更多国际资本和金融机构进入市场。与全球主要国际金

融中心相比，目前，上海在“国际化水平”、“金融机构能级”、“金融基础设施互联互通”、“法制环境”等方面，仍存在一定程度的不足与差距。

1、国际化水平较低

对标国际一流，上海国际金融中心还有不少短板要补，其中最突出的一条是国际化水平仍然较低。国际金融中心的关键是“国际”，国际化的含义包括：一是外资金融机构的占比应达到 50%以上；二是本土金融资产具有国际定价权，国际金融中心的资产价格应与国际市场基本一致；三是国际金融中心的金融产品可以自由地在国际市场交易；四是国际金融中心的金融机构能够“走出去”，可以自由地在国际市场提供服务。从这几个层面来说，上海目前还存在明显差距。

目前，上海跨国金融企业总部数量不到伦敦的 1/3、外资金融机构占比不足伦敦和纽约的一半，上交所至今还没有海外上市公司，外汇日均交易量仅为伦敦的 3.8%，人民币在全球支付货币市场中的份额仅为 4%左右，与前三个货币（依次是美元、欧元和英镑）的市场份额相去甚远。在国际贸易融资领域，虽然人民币排位已上升到第二位，但市场份额仅为 6%左右，距离位列第一的美元市场份额 80%，还有明显差距。

第一，上海外资金融机构占比 30%左右，金融机构的国际化程度不高。

由于我国在资本账户和金融市场开放方面，还存在一些

限制，再加上税收和人才等方面的原因，这导致上海外资金融机构占比仅为 30%左右，远低于纽约和伦敦等国际金融中心 70%左右的比例，还有很大的提升空间。以外资银行资产占比为例，截至 2024 年底，上海的外资银行总资产占上海银行业总资产的比例仅为 10.1%，大幅低于纽约（超 70%）和伦敦（超 50%）。

第二，外资对上海金融市场的参与度较低。

在股票市场方面，境外投资者对我国股票市场的参与度仍然较低。首先，截至 2024 年底，目前已经获得了投资资格的 QFII（合格境外机构投资者）尚不足千家，仅有 866 家；其次，外资通过 QFII、沪深股通这两个渠道共持有 A 股大约 3 万亿元人民币。外资对上交所股票的持有和交易占比分别仅为 4%和 14%左右，远低于纽约和伦敦。

在债券市场方面，全球机构投资者对我国债券市场的配置比例仍较低。截至 2024 年底，境外投资者持有我国境内债券金额为 4.29 万亿元，占我国债券市场余额的比重仅为 2.5%。另外，2024 年 10 月，虽然我国政府债券在世界国债指数中的权重首次超过了日本政府债券，使中国成为该指数的第二大市场。但是，截至 2024 年 11 月底，在世界国债指数中，中国市场的权重仅为 10.17%，远低于美国 33.8%权重。

在公募 REITs 市场方面，截至 2024 年 9 月底，共有 31 只 REITs 产品在上交所发行上市，且越来越多的境内中长期资金进入房地产投资信托基金（REITs）市场进行投资，但是，

境外资金投资于我国公募 REITs 尚未落地实施。

第三，“上海价格”的国际定价权和议价权较弱。

金融资产的价格的影响力和接受度，是国际金融中心影响力的重要体现，目前，“上海价格”的国际定价权和议价权较弱。

一方面，目前“上海价格”的辐射力不强，市场定价权和议价权较弱，国际市场对“上海价格”的认可度不高，上海还主要是价格接受者而非价格决定者。比如，在股票市场方面，上市公司均为国内企业，国际发行人尚未突破，企业上市规模和交易量虽然已位居全球前列，但国际投资者占比仍然较低，这导致 A 股市场走势独立于全球，投资者难以进行跨境风险对冲；又比如，在期货和衍生品市场方面，英美的几大交易所的大宗商品衍生品价格最受认可。如农产品价格主要以芝加哥期货交易所为准。油气价格以纽约商品交易所的 WTI 原油期货合约、伦敦国际石油交易所的布伦特原油期货合约价格为准。

另一方面，上海金融衍生资产的交易品种较少，交易量距欧美主要品种仍有差距。比如，芝加哥期货交易所期货及期权数量达 50 种，上期所交易品种数量仅为芝加哥期货交易所的一半。2024 年纽约 WTI 原油期货合约、伦敦布伦特原油期货合约交易量分别达 7440 万手和 7385 万手，上海原油期货合约交易量仅为 2977 万手，不足前两位的一半。

第四，在“走出去”方面，我国境内资金、金融产品和

金融机构，还不能自由地进出国际市场。

一是在上市公司境外发行 GDR 方面，截至 2024 年底，仅有 14 家沪市上市公司在境外完成互联互通 GDR 发行，且上市地仅限于伦敦和瑞士交易所两地。

二是合格境内机构投资者（简称“QDII”）制度为境内机构和个人投资者提供了全球资产配置的有效渠道。但是，国家外汇局的数据显示，截至 2025 年 1 月末，QDII 累计批准投资额度仅为 1677 亿美元，与超过 30 万亿元的境内公募基金规模相比微不足道。

三是虽然沪市挂牌的跨境 ETF 基金跟踪标的基本实现了对全球主要市场宽基指数的全覆盖，但数量仅有 75 只、总规模也仅为 2500 亿元，这与数量超过 1000 只，规模超过 3 万亿的境内 ETF 基金差距甚远。

2、金融机构能级仍显不足

金融机构是金融中心的骨架，也是辐射和带动经济发展的触角和堡垒。目前，与纽约和伦敦相比，上海的金融机构能级，仍显不足，这是制约“上海国际金融中心”迈向“全球金融中心”的一个突出短板。

第一，上海对于全球头部金融机构的聚集效应，远弱于纽约和伦敦。

从金融集团总部聚集度来看，全球 30 家系统重要性银行，上海无一入围。2024 年财富世界 500 强金融机构落户纽约和伦敦分别为 11 和 7 家，而落户上海的仅有 3 家（交通

银行、浦发银行、太平洋保险)，且没有像摩根大通、花旗银行、汇丰银行等具有全球影响力的金融集团。从资产管理机构来看，全球前 50 大的资产管理机构暂无一家在上海设立总部，而总部设立在纽约的有 10 家，设立在伦敦的有 6 家。

第二，上海对于国内头部金融机构的聚集效应，弱于北京。

从金融集团总部聚集度来看，全球 30 家系统重要性银行，北京入围 4 家（中国银行、中国建设银行、中国工商银行，中国农业银行），上海入围 0 家。2024 财富世界 500 强金融机构落户北京的有 11 家（银行 6 家，保险 5 家），而落户上海的仅有 3 家。从银行业金融机构来看，全国所谓“五大”国有商业银行仅有 1 家总部在上海，其余 4 家在北京，全国最大的 10 家商业银行，仅有 2 家总部在上海，6 家总部在北京。从资产管理机构来看，全国管理规模最大的 5 家基金管理公司，上海仅一家入围且排名第五，北京却有 2 家入围，排名分别为第二和第四。

第三，上海缺乏基础性、关键性金融机构。

存款保险公司作为银行业基础性金融机构之一位于北京，银行间市场交易商协会作为银行间市场关键性自律组织也位于北京，全国社会保障基金理事会作为管理运营全国社会保障基金的金融机构也位于北京。三大政策性银行和四大资产管理公司没有一家总部在沪。等等。

第四，上海金融机构到境外设立分支机构较少。

大部分中资证券公司主要依赖香港子公司开展海外业务。到共建“一带一路”国家设立分支机构的比较少。到 RCEP 地区设立分支机构的只有浦发银行、交通银行，国泰君安证券和汇添富基金等少数几家金融机构。

3、国际金融市场不够发达，国际金融产品不够丰富

国际金融中心，必须具有发达的金融市场和丰富的金融产品，资本市场、货币市场、保险市场、票据市场、期货市场、外汇市场、黄金和衍生金融工具市场都充分发育，这有利于发挥金融中心的规模经济与集聚效应，扩大金融中心的辐射深度与广度。

目前，上海国际金融市场不够发达，国际金融产品不够丰富，全球配置资源功能不强。比如，企业上市资源还是以国内为主，除个别红筹企业回归外，真正意义上的国际发行人还没有实现突破；银行间和交易所债券市场的基础设施和业务还相对独立，尚未实现互联互通和规则统一，交易所债券对外开放水平还比较低；与风险管理中心相匹配的金融期货期权产品创新能力还较弱等等。

4、金融基础设施有待优化提高

国际性金融中心的发展和壮大，高度依赖金融基础设施体系的支持，通过形成功能整合、协同互动的金融市场群，实现资源的聚集和辐射效应。

第一，金融基础设施的国际竞争力不强，跨境服务能力和效率相对受限。

技术先进、安全高效、互联互通的金融基础设施体系，是国际金融中心的重要组成部分。比如，通过引入区块链技术，美国清算公司与存托信托实现了国债抵押品代币化，大幅提升了结算效率；又比如，伦敦清算所作为全球主要外汇市场的合格中央对手清算机构（QCCP），与多家国际主流外汇交易平台（如 360T 等）实现了互联互通，通过全球各国合格中央对手方认证、多交易数据源等方式，伦敦清算所极大提升了资金轧差效率，降低了市场成本。

第二，金融基础设施互联互通面临监管挑战

我国金融市场采取分业监管原则，不同的监管部门管理不同金融基础设施，而各个监管部门的管理方式、监管标准不同。以债券市场为例，我国债券市场实行分市场、分券种多头监管，即债券的发行审批、流通交易分别由不同的监管部门负责。央行、发改委、证监会、财政部分别分管短期融资券和中期票据、企业债、公司债、国债。目前，我国债券市场处于中债登、中证登、上清所三个托管后台并立分割的状态。托管结算分割给参与机构造成技术障碍，降低市场效率。

5、金融法治环境仍需进一步完善

国际金融中心，必须具有宽松而严格的法规体系。一方面是政府进行严格的监管，防范金融风险，另一方面又提供相对宽松的监管环境，有利于金融创新。近年来，受到全球疫情、美国脱钩打压、中美贸易摩擦与科技摩擦、前沿科技

重塑全球产业链等影响，上海国际金融中心的外部环境愈加复杂，急需调整完善与之适配的金融法治环境。

一方面，在培育金融创新上还有改进空间。目前，我国以机构监管为核心的分业监管模式，在培育金融创新上还有改进空间。以期货期权品种为例，我国的金融衍生品上市均需相关部委立项后再开展产品研发，同时上市时机也要拿捏，容易因为错过合适的上市窗口造成整个上市周期时间跨度过大，不利于调动相关市场开展产品创新的积极性。特别是，面对新生事物，如商业银行理财子公司、合资理财公司等，由于企业的设立、业务开展分属不同部委管理，更需金融监管部门增强行为监管能力，为金融创新创造良好条件。

另一方面，金融创新需要相对宽松的监管环境。良好的监管环境能够激发金融机构主体的积极作用，金融机构作为连接实体经济与金融市场、金融监管部门的桥梁，最能敏锐地捕捉来自实体经济需求的变化，然后开展针对性的金融业务创新。目前，我国的金融市场还存在着不同程度的割裂，譬如资产证券化分别由人民银行和银保监会、证监会以及银行间交易商协会作为主管部门，不同的监管主体制定的监管规则存在着差异。这些金融产品呈现跨市场、跨行业的特征，现有的监管规则很难做到面面俱到，而金融创新往往意味着突破现有规则，这就需要相对宽松的监管环境。

6、新兴金融领域发展还需发力

在绿色金融方面，虽然全国碳排放权交易市场已启动四

年，但市场主要覆盖火力发电企业，参与主体范围有限，碳期货等有助于提高市场活跃度的衍生产品也亟待推出。此外，绿色金融标准有待与国际进一步接轨，ESG 投资生态系统尚未形成，信息披露仍然是整个生态中的薄弱环节。

在**科创金融**方面，虽然多家银行已根据科技企业的特点，优化组织机构，推动科技专营，但信贷管理机制与科技创新需求之间的契合度仍需提升。此外，上海的风险投资规模较小且运行机制有待优化。英国金融科技权威机构 *innovate finance* 的报告显示，2023 年全球金融科技投资达到 512 亿美元，涉及 3973 笔交易。其中美国 242 亿美元（1530 笔交易）、英国 51 亿美元（409 笔交易），而中国只有 18 亿美元，76 笔交易。作为各国风险投资的主要城市，上海与纽约、伦敦还存在一定差距。

在**金融科技**发展方面，大数据、云计算、区块链、人工智能等新兴技术，在一定程度上正在重构金融发展的生态格局，成为全球新一轮金融中心城市竞争的重要因素。与国内外金融科技发展相对较好的城市相比，上海还存在着不少短板和不足。例如金融科技主体创新能力不强，从专利数量来看，2023 年上海有效发明专利拥有量为 24.14 万件，相比北京、深圳、杭州等金融科技创新活跃的城市还有明显差距；上海金融科技生态系统的成熟度和对外辐射能力还远远不够；缺少大型金融科技龙头企业，对金融科技初创企业吸引力不够，尚未形成二者良性竞争协作格局与网络聚集效应等

等。

7、国际金融人才存在差距

上海外籍金融人才占比仅为 7.2%，国际资格互认度为 62 项，远低于伦敦的 38%和 218 项、新加坡的 45%和 189 项。在上海金融审判庭法官中，具有跨境案件经验的仅占 37%，而香港为 89%。

四、高标准建成上海国际金融中心的目标任务、发展路径与指标体系

高水平推进上海国际金融中心建设的总目标，是到 2035 年建成领先亚太、辐射全球的顶级全球金融中心，跻身与纽约、伦敦并肩而立的全球顶尖金融中心之列。届时，上海将成为全球资本流动的核心枢纽，为全球金融市场提供更加多元化、稳定和高效的金融服务，成为全球金融体系中不可或缺的重要部分。

（一）目标任务

高水平推进上海国际金融中心建设是一个系统工程，亟需务实推进系列目标任务的实现。

一是建设成为亚洲乃至全球金融资源配置的重要枢纽，在金融市场规模、国际资本流动、金融科技创新、绿色金融等领域具有世界级竞争力；

二是推动人民币国际化进入全球主流货币体系，在全球贸易、投资和储备资产中的占比显著提高；

三是吸引外资金融机构深度融入上海市场，上海成为国际金融机构进入中国市场的主要桥梁和“首选地”；

四是扩大金融市场开放度，形成高度活跃的国际金融生态；

五是促进金融科技、绿色金融等新兴金融领域发展，构建全球领先的金融创新体系。

（二）发展路径

针对上海目前存在的短板和不足，上海在推进国际金融中心建设的过程中，应将国际标准与本地实际结合起来，探索具有上海特色的国际金融中心高水平推进路径。

1、短期目标：扩大高水平制度型开放

2023 年中央对上海下发了三个重要文件：《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027 年）》、《关于支持上海加快“五个中心”建设的意见》和《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》，这三项政策文件是党中央国务院对上海扩大高水平制度型开放的具体工作部署。目前，三个文件发布并实施已超过一年，但仍有不少条款尚未落地。

第一，加快推动金融市场对外开放，降低境外投资者投资境内金融市场的交易成本，为境外投资者持有人民币金融资产提供便利。一是高水平建设国际金融资产交易平台，便利合格境外投资者参与境内金融市场交易。二是持续创新面向国际的人民币金融产品，扩大境外人民币境内投资金融产品范围，推动人民币信贷资产、票据、保险等金融要素进一步对外开放。推动股指期货及期权、国债期货、镍期货等扩大对外开放业务平稳落地。三是推动公募不动产投资信托基

金（REITs）市场国际化建设。

第二，提升跨境金融服务的便利度和开放度。一是优化外汇管理业务流程。二是提升总部经济服务能级，优化跨境资金集中运营管理政策。三是加大金融支持离岸经贸业务力度。

第三，先行先试与国际接轨的管理规则。积极借鉴国际高标准经贸规则中金融领域相关做法，在跨境金融、离岸金融等领域先行先试与国际接轨的相关规则。

2、中期目标：提升国际金融中心“四个体系”的能级

第一，提升金融市场能级。一是要提高上市公司质量。从整体上看，A 股上市公司的质量不高，尤其是盈利能力和成长性较差。二是提升“上海价格”影响力。持续扩容“上海价格”产品序列，推进人民币外汇期货、科创 50 股指期货等产品开发。三是深化 REITs 试点，将上海打造成具有国际竞争力的 REITs 发展新高地。

第二，深化上海金融国资国企改革，通过市场化兼并重组等方式打造更具国际竞争力的金融机构，提升上海金融机构体系能级。一是提升本土金融机构国际竞争力，培育国际一流投行和资产管理机构。二是争取国家支持，将 1-3 家超大型金融机构迁址上海，或在沪设立业务管理总部。三是吸引国际金融机构或国际组织来沪展业，推动重点对外开放项目加快落地。

第三，完善金融产品和服务体系。一是加大金融衍生品

产品供给、丰富产品序列，完善期货品种体系，实现国际主流产品全覆盖，加快推出深证 100、中证 1000 股指期货、人民币外汇期货等覆盖各种类型的权益类、利率类、外汇类金融期货期权产品。二是打通银行理财、公募基金、保险资管、企业年金等各类资金参与金融衍生品市场的渠道。在风险可控前提下，推动金融期货市场实现整体对外开放，便捷境外资金高效参与交易。

第四，优化金融基础设施体系。一是推进银行间和交易所债券市场互联互通早日落地，持续优化“债券通”“互换通”

“沪港通”“中欧通”等机制建设。二是加强 CIPS 系统建设，推动增加参与者数量、扩大网络覆盖范围。三是加快推动自由贸易账户功能升级，优化基于自由贸易账户的业务管理。

3、长期目标：推动人民币国际化和资本项目自由兑换，将上海打造成全球金融中心

资本项下可兑换是扩大金融开放的重要方向，但实现这一目标也需要人民币取得应有的地位，只有人民币国际化达到一定程度，才是资本项下自由兑换的必要条件。要多措并举推进人民币国际化，加快建设离岸人民币市场。一是继续推动中国跨境贸易以人民币计价、人民币结算；二是继续改善服务，为跨境电商等新业态新模式提供跨境人民币结算服务；三是继续扩大开放，为“引进来”“走出去”提供更加便利的投融资服务；四是加快发展人民币离岸市场，继续发挥香港作为离岸人民币中心的地位，进一步丰富人民币产品，

为人民币离岸投融资提供更好的标的,推动人民币在 RCEP 区域使用。

(三) 指标体系

为确保目标任务的实现,需要设定一系列可量化的指标体系,以便对标和监测上海国际金融中心建设进程。

1、人民币国际化

量化指标 1: 人民币在全球支付市场的占比提升至 15%以上。根据 SWIFT 的公布的数据,2024 年 11 月份,全球前五大支付货币分别是美元 (47.68%),欧元 (22.29%),英镑 (7.27%),人民币 (3.89%),日元 (3.44%)。从这些数据不难看出,人民币跟头部的美元、欧元甚至英镑还有较大差距,而人民币作为全球第 4 大支付货币的地位也并不稳固,在 2024 年 9 月、10 月,日元曾反弹超人民币重回全球第 4 大支付货币。

量化指标 2: 人民币成为全球前三大储备货币。目标是超越英镑和日元,成为仅次于美元和欧元的主要储备货币,目前人民币在全球外汇储备中的占比为 3%左右,远低于美元 58%和欧元 20%。

量化指标 3: 人民币在外汇交易市场的占比达到 10%以上。目前全球外汇市场的人民币交易量排名第五,目标是提升交易活跃度,扩大离岸人民币市场规模。

2、外资金融机构比重

量化指标 4: 外资银行、保险、资产管理公司的市场份额提升至 40%。目前上海外资金融机构的市场份额远低于香港、新加坡，目标是吸引更多全球银行和资产管理公司进入上海市场。

量化指标 5: 全球顶级金融机构均在上海设立总部或区域中心。目前纽约、伦敦、香港均是跨国金融机构的主要聚集地，目标是将上海打造为全球金融机构在亚洲的重要枢纽。

量化指标 6: 外资投资者在 A 股市场的持股比例提升至 15% 以上。目前外资投资者在 A 股市场的持股比例约为 5%，需要扩大国际资本的市场参与度。

3、金融产品丰富度

量化指标 7: 推出更多国际化的金融衍生品。目前上海的金融衍生品市场仍处于发展阶段，目标是增加股指期货、外汇期权、利率掉期等国际投资者认可的产品。

量化指标 8: 丰富绿色金融产品。大力发展绿色债券、碳排放交易、ESG 基金等，使上海成为全球绿色金融的重要中心。

量化指标 9: 加强跨境金融产品创新。推动跨境理财通、人民币国际债券、跨境支付和结算等新业务发展。

4、全球金融市场影响力

量化指标 9: 进一步缩小上海证券市场与纽约市场市值差距，提升市场深度。目前上海证券交易所的总市值约为 8 万亿美元，排名全球第三，但与纽约证券交易所和纳斯达克

仍有较大差距。

量化指标 10：提高资本市场的流动性，吸引更多全球企业在上海上市，增强市场对全球投资者的吸引力。目前在上海证券市场上市的外资企业较少，目标是通过优化上市规则、降低门槛，吸引更多国际公司选择上海上市。



CEIBS

中欧陆家嘴国际金融研究院
CEIBS Lujiazui International Institute of Finance



CEIBS | 中欧陆家嘴国际金融研究院
CEIBS Lujiazui International Institute of Finance

五、重点举措与政策建议

上海要在 2035 年全面建成全球领先的国际金融中心，需从人民币国际化、资本市场国际化、金融科技创新、优化营商环境、绿色金融发展等多个方面重点发力。通过深化改革、扩大开放、加强国际合作，上海有望在未来超越新加坡、香港，并向纽约、伦敦等全球顶级金融中心迈进，成为全球金融资源配置的重要枢纽。

（一）重点举措

1、深入推进人民币国际化

人民币国际化是上海建设国际金融中心的重要任务，旨在提升人民币在全球贸易、投资和外汇储备中的地位。一方面，需要持续扩大人民币结算使用范围，包括深化“一带一路”金融合作，推动人民币在基础设施投资、跨境贸易和直接投资中的结算比例，降低对美元的依赖；推动能源和大宗商品人民币计价，鼓励中国进口商和合作国以人民币进行大宗商品交易，如石油、天然气、铁矿石；加强人民币离岸市场建设，增强上海与香港、新加坡、伦敦等离岸市场的联动，提升人民币的全球流动性，等等。

另一方面，有效提升人民币可兑换程度，包括扩大人民币资本项目可兑换试点，逐步放宽外资进入上海市场的限制，

提升人民币跨境资本流动的便利性；完善人民币跨境支付体系，推动人民币跨境支付系统（CIPS）的全球化，提高人民币国际支付结算效率；扩大人民币金融产品体系，推出更多人民币计价的国际债券、期货、ETF 等产品，提高人民币在全球资本市场中的影响力。

2、提升资本市场国际化

一是优化国际企业上市机制，借鉴香港、新加坡的经验，推出更适合跨国企业的上市规则，如允许 VIE 架构企业上市、降低上市门槛；二是建立国际板，鼓励跨国公司在上海证券交易所或科创板上市，提供更多人民币融资选择；吸引海外中资企业回归，通过优化红筹企业回归机制，提高在美国、欧洲上市的中国企业在中国上市的意愿；三是扩大 QFII/RQFII 额度，包括降低外资投资门槛，扩大合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）的投资范围，鼓励外资机构持有 A 股、债券等中国资产，加强沪深港通、债券通建设，提升境外投资者的交易便利性，增强上海市场的国际吸引力，等等；四是推动人民币资产纳入全球指数，提升中国债券、A 股在 MSCI、富时罗素等国际指数中的权重，吸引更多被动资金流入。

3、加快金融科技发展

金融科技是未来金融体系的核心竞争力，上海需要推动技术创新，构建全球领先的数字金融生态。一是推进数字人民币应用，扩大数字人民币在跨境支付、国际贸易结算中的

使用范围，提升人民币的国际竞争力；二是加强区块链技术在金融领域的应用，推动供应链金融、跨境支付、智能合约等区块链金融服务，鼓励人工智能、大数据风控，优化金融机构风控体系，提高市场安全性稳定性；三是建设全球领先的金融基础设施，优化金融市场交易系统，提高证券、债券、期货等市场的交易结算速度，缩短跨境支付和清算时间；四是加强国际支付网络合作，推动 CIPS 与 SWIFT、Visa、MasterCard 等国际支付体系的互联互通，提升上海在国际支付体系中的地位；五是发展智能投顾和数字资产管理，鼓励金融机构利用 AI、大数据技术提升财富管理服务水平。

4、优化金融营商环境

上海要真正成为具有全球影响力的金融中心，必须构建一个法治化、国际化、便利化的金融营商环境。这不仅是吸引全球资本和金融机构的必要条件，更是上海金融生态可持续发展的根基。

一是完善法律法规体系是优化营商环境的基石。上海应借鉴发达金融中心城市成熟的金融市场监管经验，建立符合国际惯例的法律框架。可以参考国际证监会组织（IOSCO）的监管原则，强化信息披露制度，要求上市公司和金融机构提供更透明、更及时的财务与运营数据。同时，设立国际商事法庭，引入普通法与大陆法混合审判机制，为跨境金融纠纷提供高效、公正的解决方案。

二是加强反洗钱与金融监管国际合作。加入金融行动特

别工作组（FATF）的全球网络，与美国金融犯罪执法网络（FinCEN）、欧盟反洗钱局建立数据共享机制。通过人工智能算法对跨境资金流动进行实时监测，当国际投资者知道上海的金融监管体系比伦敦更智能、比纽约更透明时，资本的流向必将发生改变。

三是积极引留和培育国际金融人才。上海应打造成为“全球金融人才特区”引留国际顶尖金融人才，建立“金融人才积分落户”制度，将 CFA、FRM 等国际资格认证纳入积分体系，让专业人才快速融入本地生活。同时，发挥上海交通大学、复旦大学、中欧国际工商学院等国际化办学影响力，与欧美发达金融中心城市顶尖教育机构合作开发全球金融教育课程；还可设立“一带一路”金融人才奖学金，为沿线国家培养本土金融专家，用教育输出构建金融软实力。

5、促进绿色金融发展

通过构建多层次、广覆盖的绿色金融生态体系，上海不仅能为国内经济转型注入绿色动能，更能在全球金融格局重塑中抢占道德制高点与技术制高点。

一是扩大绿色债券市场。上海可借鉴卢森堡绿色债券交易所经验，建立全球首个区块链赋能的“气候债券认证中心”，通过智能合约技术实现资金流向实时追踪，确保资金精准流向风电、光伏等绿色项目。可设立“一带一路”绿色债券专项基金，吸引新加坡、阿联酋等资本枢纽的资金，构建以人民币计价的跨境绿色资产池。

二是推动 ESG 基金发展。上海应率先建立 ESG 数据国际互认机制，与欧盟 SFDR（可持续金融披露法规）实现标准对接。鼓励本地公募基金开发“碳中和指数 ETF”，通过卫星遥感技术监测投资组合的碳足迹变化。

三是鼓励绿色企业融资。上海证券交易所可参考纳斯达克的“可持续发展上市规则”，构建差异化信披体系，允许未盈利但技术领先的绿色企业在完成技术验证后上市融资。这种制度创新将使上海成为全球绿色技术商业化的首选资本市场。

四是建设全球碳交易市场。积极探索打造“亚太碳定价中心”，通过与欧盟碳市场建立 MRV（监测、报告、核查）标准互认，发行全球“跨境碳期货”合约。当欧洲企业的碳配额可以在上海夜盘交易时，时区互补将彻底打破碳市场的地域壁垒。

五是加强国际合作。与东盟国家共建“区域绿色金融标准实验室”，推动“赤道原则”本地化；与欧盟合作开发“中欧绿色分类共同标准”，解决当前全球绿色金融市场上存在的“洗绿”争议。上海可牵头设立“亚非可再生能源项目融资担保基金”，通过风险分担机制撬动私人资本进入发展中国家的绿色基建领域。

6、加强全球金融合作

上海要成为国际金融中心，必须在更深层次、更广领域加强国际合作，构建开放、包容、共赢的全球金融生态。

一是支持中国金融机构“走出去”，推动中资银行、证券公司、保险公司在海外市场扩展业务。上海作为国内金融资源最集中的城市，应成为中资金融机构国际化的核心枢纽。通过政策支持、资源整合和风险管控，鼓励更多金融机构在“一带一路”沿线国家和地区设立分支机构，参与国际资本市场竞争。中资银行可以通过并购当地银行或设立分行，提供跨境金融服务；证券公司可以与国际投行合作，参与全球资产配置；保险公司则可以通过产品创新，满足海外市场的多样化需求。

二是提升上海在国际金融组织中的影响力，争取在国际货币基金组织（IMF）、国际清算银行（BIS）等机构中发挥更大作用。国际金融组织是全球金融治理的核心平台，上海作为中国的金融中心，应积极参与这些机构的决策过程。通过输出专业人才、提供政策建议和参与项目合作，上海可以在国际金融规则制定中占据更重要的位置。

三是推动国际金融规则制定，在跨境支付、数字货币、绿色金融等领域引领国际金融规则的改革和标准制定。全球金融体系正面临深刻变革，跨境支付的效率提升、数字货币的广泛应用、绿色金融的快速发展，都是未来金融领域的关键方向。上海应抓住这些机遇，通过技术创新和制度创新，在国际规则制定中发挥引领作用。

7、促进沪港金融中心协同发展

沪港金融协同发展是我国构建双循环新发展格局的关

键支撑。通过制度创新与市场联通的双轮驱动，两地可形成“离岸-在岸”协同发展范式，助力我国金融体系在全球竞争中占据更有利地位。

一是打造金融市场互联互通“升级版”。在金融市场互联互通机制中引入更多金融产品类型、提高交易额度、降低投资者准入门槛等。可将基础设施 REITs、碳中和债券、科技企业股权等纳入沪港通标的，探索“衍生品通”“保险通”等新渠道。优化“跨境理财通”机制，降低南向通投资者门槛，允许上海自贸区合格个人投资者直接参与港股衍生品交易。**推动债券市场，尤其是人民币债券市场的深度融合，强化债券市场双向开放。**推广“债券通”抵押品互认机制，在允许在岸国债作为香港衍生品交易的履约抵押品的基础上，进一步扩大抵押品范围。**提升技术支撑与数据互联，**推动数据跨境流动的安全机制，建立“沪港数据流动特区”，在自贸区试点跨境数据“白名单”制度，允许符合安全评估的金融数据（如企业征信、绿色认证）豁免审批。

二是推动人民币跨境业务协同发展。推动跨境资金池业务的全面扩展与创新，提升资金池灵活性，扩展上海自贸区 FT 账户功能。建立人民币国际清算平台，加快建设沪港在人民币国际结算和清算方面的协作机制，提升人民币国际支付结算的效率和安全性。推动跨境支付系统对接，提高跨境交易效率，降低企业汇率风险。特别是在数字人民币应用领域，通过建设提升沪港数字人民币支付结算系统，并探索数字人

民币在跨境电子商务、金融产品交易等领域的支付应用，推动两地支付结算的无缝对接。

三是合作助力金融科技的创新应用。推动区块链技术在沪港跨境金融市场的应用，减少人工干预与争议，提升交易效率与透明度，特别是在贸易金融、资产证券化、金融衍生品交易等领域。利用科技手段提升金融监管的效率和精确度，可运用监管科技建立智能监管系统，推动反洗钱、数据保护和合规检查等机制的创新，确保两地金融市场的平稳运行与可持续发展。建立沪港金融风险信息共享机制，利用大数据和机器学习分析市场波动、流动性风险等指标，及时进行风险预警。

四是共建绿色标准、创新产品体系。协同构建绿色金融标准体系，并向东盟及全球推广。加大绿色金融产品体系的创新，吸引更多绿色投资，实现市场互联突破，推动绿色与可持续金融市场发展，可在全球性会展或多边机构总部设立“沪港联合展区”展示两地绿色金融创新案例，提升全球影响力。畅通绿色资金跨境循环机制，创新跨境绿色投融资模式，如试点沪港银行联合开展跨境气候项目融资，采用“上海定价+香港增信”模式，降低融资成本。

五是加强两地金融人才合作与交流。沪港可从人才互流、合作培养两个维度，通过机制优化、资源整合和政策突破，构建“培养-流动-实践”的全链条人才生态。

六是优化两地政策协调与监管环境。构建差异兼容的规

则体系，通过“等效认定”减少重复合规成本；税收协同改革，可探索推出“沪港双总部税收优惠包”，对同时在上海和香港设立功能性总部的企业，给予企业所得税减免，实现两地税务数据实时共享，避免重复征税。建立跨境监管协调机制，在香港金管局和上海金融监管部门之间搭建沟通渠道；建立沪港金融数据交换中心，运用 AI 构建跨境资金流动监测模型，搭建穿透式监管信息平台。

（二）政策建议

1、大力提高沪市上市公司的质量

资本市场是金融中心的核心，是经济社会发展的“晴雨表”，上海证券交易所是上海资本市场最重要的组成部分之一，是提高上海金融市场能级的关键抓手。目前，上海证券交易所的规模已经够大，但大而不强。截至 2024 年底，上海证券交易所上市公司数量达到 2278 只，上市公司数量仅次于纳斯达克的 3246 只，高于纽交所的 1907 只；上海证券交易所股票总市值达到 52.4 万亿元，仅次于纽交所和纳斯达克的 41 万亿美元和 35 万亿美元，但与总市值与纽交所和纳斯达克的差距较大，仅相当于纽交所的八分之一，纳斯达克的七分之一。

在服务实体经济和优化资源配置方面，功能发挥有待加强。一是沪市总市值的增加主要是靠上市公司数量增加推动，而非上市公司业绩增长推动，这是上海与纽交所和纳斯达克

的主要区别。二是沪市市场走势多年低迷，在稳定国内资产价格，增加居民财产性收入等方面，功能发挥不健全。

上海证券交易所大而不强，功能发挥不健全的主要原因，是上市公司质量不高，尤其是盈利能力和成长性较差。多年来，企业上市的门槛持续降低，每年几百家公司上市，但同时，每年的退市公司数量仅有几十只，劣质上市公司没有被及时清理出去，这导致上市公司整体质量逐年下降。

提升上市公司的质量，根本之策是严格退市，将“僵尸企业”和“垃圾股”从市场上清理出去；其次，是放开企业并购重组，鼓励企业做大做强；三是鼓励上市公司剥离亏损业务、非核心业务，专注主营；四是放宽长期资金持股比例限制，鼓励耐心资本积极参与上市公司治理。

2、培育和组建超大型金融机构、金融控股平台和新型金融基础设施，打造上海金融“国家队”

国际金融中心，在很大程度上取决于其拥有的“大型金融机构”的数量和质量，取决于“大型金融机构”的全球金融资源配置能力。2025年3月，国泰君安和海通证券成功合并，这是中国资本市场、证券行业具有标志性意义的重大事件，也是中国资本市场史上规模最大的A+H双边市场吸收合并、上市券商A+H最大的整合案例。二者的合并，有助于合并后的新公司进一步强化功能定位，服务金融强国和上海国际金融中心建设，对标国际一流，加快公司向具备国际竞争力和市场引领力的投资银行迈进的步伐。国泰君安和海通证

券的成功合并，在上海国资国企改革，培育具有国际竞争力的一流投资银行，组建超大型金融机构等方面，开了一个好头。现在，大型投行有了，上海还缺少超大型的金融机构或金融控股平台。

一是将浦发银行打造成金融控股平台，整合上海信托、上海农商银行及上海国际集团旗下其他金融资产，打造超大型金融机构。

二是将上汽集团、上港集团和浦发金控并入上海国际集团，将上海国际集团打造成淡马锡模式的政府投资公司。

三是筹建融资租赁交易所和长三角区域性股权交易市场等新型金融基础设施机构。建设融资租赁交易所，破解融资租赁行业流动性瓶颈和融资难题，更好服务航空航运、高端装备、新能源、医疗器械、半导体与芯片等重点产业的转型升级与高质量发展。建设长三角区域性股权交易市场，允许三省一市企业可赴任意一地或多地区区域性股权市场挂牌，实现资金、企业资源优势互补。

四是筹建上海航运金融控股集团和长三角航运保险公司。目前，各大港口拥有小贷公司、融资租赁公司等金融牌照，但利用率不高，对金融资源的掌控能力仍较弱。建议以上上海国际集团、浦发银行、上海银行为主体，以全球供应链理念为引导，依托港口物流服务优势，以组建航运金融控股集团公司和搭建航运金融第三方支付平台、航运金融融资平台为抓手，提供融仓单金融、贸易金融、结算金融和授信金融

等金融综合服务，实现产业资本和金融资本的融通，成为卓越的航运金融综合服务商。上海缺少专业化的航运保险主体。国际成熟的航运保险市场普遍拥有大量保险公司，特别是专业化的航运保险公司，这是伦敦成为全球航运保险中心的关键要素。长三角地区在对外开放、航运产业发展、保险基础、金融聚集、人才引进等方面具有独特优势。

3、完善支持科技创新的金融服务体系，推动金融中心和科创中心联动发展

提升科技金融效能、加速科技金融发展，对于上海国际金融中心和科创中心的联动发展具有重大意义。

一是推动商业银行和投资银行创新金融产品与服务。鼓励商业银行综合考虑科技企业研发投入产出周期，推出 2-3 年期信贷产品，放宽科技信贷回报容忍度。鼓励并指导银行将知识产权质押与科技履约贷、担保基金贷、园区批次贷、人才贷、经营贷等其他信贷产品叠加授信。鼓励投资银行探索私募可转债、与企业生命周期关联的债券等创新的融资工具，进一步发挥可转债和双创债的作用；鼓励证券公司通过柜台市场开展服务于中小科技创新企业融资的资产证券化业务，利用机构间市场开展非上市非公众企业债转股业务，并助力区域股权市场互联互通。

二是推动建立“技术估值标准”，拓宽企业直接融资渠道。推动国家科技部、知识产权局等相关部委联合，建立并出台“技术估值标准”，打通金融与技术精准对接的“最初一公

里”。

三是建立完善科技金融奖励与风险补偿机制。对科技企业的债权融资给予一定的贴息、贴费。对科技信贷首贷户、中长期科技贷款、信用贷、知识产权质押融资占比高的银行提高奖励力度。对保险公司包括首台套、专利险、产品研发险、关键设备研发险等科技保险增加财政补贴力度。完善科技信贷风险补偿机制，建立风险处置资金池和前置补偿机制，重点支持具有核心技术的科技企业，在科技信贷逾期 60 天或 90 天之后、列入不良之前，根据产品补偿比例进行前置补偿。

四是提升知识产权融资创新能力，建立政府主导的政策性技术评估机构及配套担保和托底机制。上海应借鉴国际经验，建立政府主导的技术评估公司，开发专门的技术评估系统，由其为科技企业提供权威的技术评估保证书或认证书。如韩国经验，由政府主导建立担保平台、知识产权管理公司，以国家信用为担保，承担知识产权价值评估、知识产权收购、运营再出售等工作，降低围绕知识产权的信息不透明所引发的市场风险。由韩国政府出资主导的韩国技术金融公司、韩国信贷担保基金均可为知识产权金融提供再担保服务。2013 年，韩国专利厅出资 500 亿韩元与韩国发展银行联合成立一个知识产权管理公司以收购还款违约企业的知识产权，银行从收购款中优先受偿。这种托底式的收购给知识产权质押贷款提供了强有力的支持，知识产权管理公司也可通过经营银

行处置的知识产权来获益。

五是推进科技企业金融服务征信一体化建设。征信促融是金融服务平台发挥效能的重要环节，建议积极推进“长三角征信链”、“大湾区征信链”等平台建设，推进征信领域的互联互通，推进银行企业征信数据、征信机构数据的共享互通，推动解决企业融资难、银行风控难等问题。

六是建立多层次的基金退出和金融产权流转市场。完善金融产权交易市场，是投资基金业务面扩张和融资规模增长的重要前提。即便是在资本市场高达发达的美国，真正通过IPO实现退出的私募股权投资也只占到投资总额的20%，因此，必须尽快改变过度依赖以上市为退出渠道的发展瓶颈。建议加快建设基金二手份额交易市场，适当简化国有控股企业之间转让手续以提高子基金或项目的退出效率。

4、积极争取“上海自由贸易港”，推动金融中心和航运中心联动发展

从历史经验看，香港、新加坡、鹿特丹、迪拜等依托自由贸易港和保税政策发展国际加工贸易，自贸港转口贸易带动了航运、金融、保险等产业发展并推动了国际航运中心和国际金融中心的建设。临港在集聚航运和金融资源要素方面具有得天独厚的体制、政策、区位和空间优势，可以积极申请自由贸易港试点。

自贸港和自贸区不同，自贸区的功能定位主要是改革开放“试验田”，旨在形成可复制可推广的经验做法，自贸港的

重点不在于可复制可推广，而是强调对标国际最高标准，与自贸试验区相比开放领域更广，开放程度也更高：第一，自贸港划定的区域更广泛，自贸港通常设在海港（有时也有空港）城市，且包括整个城市，而自由贸易区是在城市周边划定的区域。第二，自贸港的“自由”范围更广泛，除了贸易自由外，还包括投资自由，雇工自由，经营自由，经营人员出入境自由等。第三，自贸港允许开展离岸贸易，在离岸贸易的基础上，进一步开放高端服务业，发展离岸金融等相关业务。

5、发展人民币离岸金融体系，推动人民币国际化

上海发展人民币离岸交易，是人民币国际化的重要突破口。一是有助于满足非居民对于人民币的融资需求，推动离岸资金对于境内实体经济的投资。二是发挥上海在岸的离岸优势，便于央行对人民币离岸市场流动性进行调控，实现和香港离岸市场的互联互通。

一是依托临港新片区先行先试建立“离岸金融创新实践区”，通过自贸区先行先试推动离岸金融相关制度创新。最新修订的《国际金融中心条例》第四十四条指出，“在审理跨境金融、离岸金融等领域的涉外民商事案件中，依法适用国际条约和国际惯例”。《临港新片区加快发展新型金融业行动方案（2022-2025）》提出的主要任务则包括支持银行提升离岸业务展业水平；参照国际惯例开展离岸金融；发挥FTN账户作用；支持自贸债、离岸债券发行；研究探索离岸税收政策

等。这些为离岸金融有关的制度创新提供了基础。建议在上述政策框架下，探索适度放松对金融机构分账核算单元（FTU）从事离岸金融业务的监管要求，与国际惯例相适应；充分发挥 FTN 账户对非居民企业、以及中资企业境外实体的服务功能，鼓励金融机构在自身离岸金融业务平台建设中增加对 FTN 的使用；疏通离岸服务贸易、数字贸易在数据传输方面的制度障碍等。

二是探索用本币进行跨境资本交易支付后，跨境的本币在上海在岸的离岸中心实现自由兑换并且离岸在岸有限双向渗透，降低资本外流风险，推进人民币跨境支付系统的使用。积极推动人民币在跨境资本交易中的使用，逐步实现本币在上海在岸和离岸中心的自由兑换；加强与国际金融市场的互联互通，完善人民币跨境使用基础设施建设，使人民币在国际贸易和投资中“能用、好用”。支持更多境外机构在境内发行人民币债券，丰富人民币金融资产的流动性，满足全球投资者的资产配置需求。

三是根据国情国力，参照国际标准设立量化目标，以临港新片区为试点加快推进资本项目可兑换。通过拓展自由贸易账户功能，实现资金在临港新片区与境外间的有序自由流动，为资本项目可兑换创造良好的制度环境；探索取消外商直接投资人民币资本金专用账户，开展本外币合一跨境资金池试点，进一步提升跨境资金管理的便利性。探索与国际金融体系相适应的包容审慎监管模式，建设完善的金融风险监

测系统，强化央地协同、联防联控，确保资本项目可兑换在风险可控的前提下稳步推进。

