

内部发行，未经许可，请勿转载

研讨实录

第 141 期

141

中国国际金融 30 人论坛第四届研讨会
——开放·绿色·合作



上海发展研究基金会
Shanghai Development Research Foundation

地址：上海市黄浦区龙华东路868号办公A楼802室 Address: Rm 802, Office Building A, 868 Longhua East Road, Shanghai, China
邮编：200023 ZipCode: 200023
电话：86-21-62188752 Tel: 86-21-62188752
传真：86-21-62188714 Fax: 86-21-62188714
网址：www.sdrf.org.cn WebSite: www.sdrf.org.cn



上海发展研究基金会编
二〇二一年八月

序 言

上海发展研究基金会成立于 1993 年，是一个围绕发展问题进行政策性研究的非赢利的公益组织，旨在推动改革开放、服务实体经济。基金会的一项重要工作是组织各种公开或闭门的研讨会，为各方面的研究成果和政策见解提供交流的平台。

基金会每月举办一次“上海发展沙龙”，邀请国内外知名的学者、专家和实业界人士进行演讲，并与听众交流。沙龙已成为基金会有一个品牌。

基金会不定期地举办小范围的“中国经济的未来”系列座谈会，主要关注中国中长期发展的一些深层次问题，根据不同主题，鼓励不同观点的交流，提倡讨论和争辩。

基金会在每年的年中和年末举办两次“宏观经济论坛”，分析全球经济对中国的影响，判断我国当年的经济形势，展望来年的经济走势。

基金会每年与其他机构合办“户籍制度、土地制度和城市化”专题圆桌讨论会，针对城市化相关问题进行深入研讨。基金会每年还与其他机构合办

“上海货币论坛”，对货币问题进行研讨。

基金会每年举办“上海全球金融论坛”大型国际研讨会，邀请国内外著名专家学者对全球经济、金融进行研讨，这也已成为基金会有一个品牌。

我们把上述各类研讨活动的主要内容进行整理，编辑成册，称为“研讨实录”，不定期发行。在此过程中，我们尽量将研讨活动原汁原味地呈现出来，将有价值的见解与朋友们分享。希望各位朋友能够给我们提出更多更好的建议，以使基金会举办的研讨活动能够更上层楼！

是为序。

上海发展研究基金会荣誉会长

A handwritten signature in black ink, appearing to read '陈震' (Chen Zhen), written in a cursive style.

编者的话

2021年7月31日“中国国际金融30人论坛第四届研讨会”在上海召开，主题为“开放·绿色·合作”，探讨了上海国际金融中心建设、绿色金融、发展中国家主权债务减免等重大战略问题。研讨会由中国国际金融30人论坛主办，上海发展研究基金会和上海国际经济交流中心承办。

在开幕式上，上海市人大副主任肖贵玉，上海发展研究基金会荣誉会长、国际金融30人论坛顾问屠光绍，上海国际经济交流中心主席王战先后致辞。新开发银行周强武副行长发表了主旨演讲“开放合作创新——使命与担当”。

在“专题一：以浦东更高程度地改革开放促进上海国际金融中心建设”中，中国银行执行董事、副行长王纬做了主旨发言“大型银行应主动融入，积极促进上海国际金融中心建设”。上海自贸区临港新片区管委会专职副主任王伟做了主旨发言“关于提升上海全球金融资源配置功能的几点建议”。随后有六位嘉宾进行了圆桌讨论，他们分别是上海

国际经济交流中心副理事长徐明棋，上海银保监局一级巡视员张光平，浦发银行战略发展执行部总经理李麟，上海发展研究基金会特约研究员郭爱军，中国特色自由贸易港研究院副院长朱华友，香港中文大学（深圳）高等金融研究院政策与实践研究所所长肖耿。

在下午的“专题二：从全球合作的视角看绿色金融”讨论中，有五位专家学者进行了演讲，分别是国家开发银行研究院原前院长、首席经济学家刘勇的“对我国双碳目标的思考与对策”，中国社科院学部委员潘家华教授的“碳中和，我们差钱吗？”，中金公司首席宏观分析师、董事总经理张文朗的“布局碳中和”，中国农业发展银行副行长张文才的“金融机构在实现碳达峰碳中和目标中的作用”，海通国际首席经济学家孙明春的“欧洲碳市场定价机制对我们中国的一个启示”。

在下午的“专题三：中国如何积极参与对发展中国家减缓主权债务？”讨论中，有六位专家学者进行了演讲，分别是中国人民银行国际司朱隽司长的“对我国如何参与发展中国家主权债重组的几

点看法”，中国人民银行金融研究所所长周诚君的“构建主权债务重组的上海模式”，上海对外经贸大学国际发展合作研究院院长黄梅波的“中国对发展中国家的主权债务融资及其可持续性”，上海发展研究基金会的文春艳研究员的“我国商业机构参与发展中国家主权债务重组的探讨”，社科院世界经济与政治研究所经济发展研究室主任徐奇渊的“对国际债务协调机制的一些观察和思考”，社科院学部委员、世界经济与政治研究所所长、国家全球战略智库理事长张宇燕的“通胀预期与债务”。

更为详细的精彩内容，请大家阅读本期《研讨实录》。

乔依德

上海发展研究基金会副会长兼秘书长

二〇二一年八月二十七日

目 录

会议概述	1
会议议程	3
论坛开幕式	7
论坛开幕式.....	7
肖贵玉致辞.....	8
屠光绍致辞.....	12
王 战致辞.....	26
主旨演讲	34
周强武：开放合作创新——使命与担当....	34
专题一：以浦东更高程度地改革开放 促进上海国际金融中心建设	44
王纬：大型银行应主动融入， 积极促进上海国际金融中心建设....	45
武伟：关于提升上海全球金融资源配置功能的 几点建议.....	54

圆桌讨论.....	63
-----------	----

专题二：从全球合作的视角看绿色金融.... 94

刘 勇：对我国双碳目标的思考与对策....	94
-----------------------	----

潘家华：碳中和，我们差钱吗？	99
----------------------	----

张文朗：布局碳中和.....	106
----------------	-----

张文才：金融机构在实现碳达峰、碳中和目 标中的作用.....	114
-----------------------------------	-----

孙明春：欧洲碳市场定价机制对中国的启示	126
------------------------------	-----

专题三：中国如何积极参与对发展中国家减缓主权债务？ 135

朱 隽：对我国如何参与减缓发展中国家主 权债的几点看法.....	135
-------------------------------------	-----

周诚君：构建主权债务重组的上海模式..	147
---------------------	-----

黄梅波：中国对发展中国家的主权债务融资 及其可持续性.....	157
------------------------------------	-----

文春艳：我国商业机构参与发展中国家主权 债重组的探讨.....	168
------------------------------------	-----

张宇燕：通胀预期与债务.....	184
------------------	-----

讨 论.....	188
----------	-----

会议概述

7 月 15 日中共中央国务院印发了《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》，支持上海在新的起点上，进一步完善“四大体系”（金融市场体系、产品体系、机构体系、基础设施体系），增强全球资源配置能力，加快推进国际金融中心建设。如何在浦东更高水平开放的过程中，推动上海国际金融中心建设？如何在浦东建设社会主义现代化建设引领区的过程中率先探索资本项目可兑换的实施路径？

我国设定碳达峰、碳中和的目标，不仅是对国际社会的一个坚定的承诺，也是我国经济绿色转型的巨大动力。要完成这个重大任务，加强国际合作是必不可少的一个组成部分。我们在国际上如何推行共同而有区别的原则、如何与其它国家合作共同推动全球的绿色转型？在当前碳排放市场上，我国碳排放的价格与其它国家存在巨大的差别，如何看待这个问题？如何使碳排放市场与其它国家互联互

通？如何对待其它国家实行边境调节税？

在新冠疫情的冲击下，许多发展中国家面临着债务困境，G20 已经多次延缓发展中国家的主权债务，我国也积极参与其中。在这个进程中，我们的商业金融机构如何参与？如何从以往的国际实践中吸取哪些经验教训？今后如何使我们的债务更透明化？为更好地贯彻一带一路倡议，我们在金融可持续发展框架下如何做好对外金融投融资？

上述问题都是值得我们关注的，也是本次研讨会的主要内容。

会议议程

时间	内容
08:30-09:00	论坛签到
09:00-10:30	论坛开幕式
	致辞
	肖贵玉 上海市人大常委会副主任
	屠光绍 上海发展研究基金会荣誉会长、 国际金融 30 人论坛顾问
09:00-10:30	王 战 上海国际经济交流中心理事长、 上海市社会科学界联合会主席
	演讲嘉宾： 周强武 新开发银行副行长
	演讲题目：“开放合作创新——使命与担当”
	主持人： 王玉荣 国际金融 30 人论坛秘书长 清华大学当代中国研究中心副主任
10:30-10:45	茶歇
10:45-12:30	专题一：以浦东更高程度地改革开放促进上海国际金融中心建设 圆桌讨论（每位嘉宾发言 6-7 分钟，再讨论）
10:45-11:00	演讲嘉宾： 王纬 中国银行执行董事、副行长 演讲题目：“大型银行应主动融入， 积极促进上海国际金融中心建设”

时间	内容
11:00-11:15	演讲嘉宾: 武伟 上海自贸区临港新片区 管委会专职副主任 演讲题目: “关于提升上海全球金融资源配置功能的 几点建议”
11:25-12:30	圆桌讨论 (每位嘉宾发言 6-7 分钟, 再讨论) 徐明棋 上海国际经济交流中心副理事长 张光平 上海银保监局一级巡视员 李 麟 浦发银行战略发展与执行部总经理 郭爱军 上海发展研究基金会特约研究员 朱华友 中国特色自由贸易港研究院副院长 (海南) 肖 耿 香港中文大学 (深圳) 高等金融研究院 政策与实践研究所所长 主持人: 乔依德 上海发展研究基金会副会长兼秘书长、 国际金融 30 人论坛执行理事
12:30-13:30	午餐 (酒店 2 楼, 城市节奏餐厅)
13:30-15:15	专题二: 从全球合作的视角看绿色金融
	演讲嘉宾: 刘勇 国家开发银行原研究院院长、 首席经济学家 演讲题目: “对我国双碳目标的思考与对策”
	演讲嘉宾: 潘家华 (线上) 中国社科院学部委员、经济学家 演讲题目: “碳中和, 我们差钱吗?”
	演讲嘉宾: 张文朗 中金公司首席宏观分析师 / 董事总经理 演讲题目: “布局碳中和”

时间	内容
13:30-15:15	演讲嘉宾：张文才（线上） 中国农业发展银行副行长 演讲题目：“金融机构在实现碳达峰碳中和目标中的作用”
	演讲嘉宾：孙明春（线上） 海通国际首席经济学家 演讲题目：“欧洲碳市场定价机制对中国的启示”
	主持人：徐明棋 上海国际经济交流中心副理事长
15:15-15:30	茶歇
15:30-17:30	专题三：中国如何积极参与对发展中国家减缓主权债务？（闭门）
	演讲嘉宾：朱隽（线上） 中国人民银行国际司司长 演讲题目：“对我国如何参与减缓发展中国家主权债的几点看法”
	演讲嘉宾：周诚君（线上） 中国人民银行金融研究所所长 演讲题目：“构建主权债务重组的上海模式”
	演讲嘉宾：黄梅波 上海对外经贸大学国际发展 合作研究院院长 演讲题目：“中国对发展中国家的主权债务融资及其可持续性”
	演讲嘉宾：文春艳 上海发展研究基金会研究员 演讲题目：“我国商业机构参与发展中国家主权债重组的探讨”

时间	内容
15:30-17:30	演讲嘉宾： 徐奇渊 （线上） 中国社科院世界经济与政治研究所 经济发展研究室主任
	演讲题目：“ 对当前国际债务协调机制的一些观察 ”
	演讲嘉宾： 张宇燕 （线上） 中国社科院学部委员、 世界经济与政治研究所所长、 国家全球战略智库理事长
	演讲题目：“ 通胀预期与债务 ”
	主持人： 钱军 复旦大学泛海国际金融学院执行院长
17:30	发言嘉宾工作晚餐 主题：“ 探索资本账户可兑换的实施路径 ” (酒店 2 楼城市节奏餐厅 VIP 包房)

论坛开幕式

王玉荣（主持人，中国国际金融 30 人论坛秘书长、清华大学当代中国研究中心副主任）：尊敬的肖贵玉副主任、屠光绍名誉会长、王战主席、周强武副行长、王纬副行长及各位来宾，早上好！今天我们在“上海隆重召开国际金融 30 人论坛第四届研讨会”。1500 年以来，国际金融中心的建设与大国的兴衰高度相关，在新一轮的大国博弈之中，战斗之上有战术，战术之上有战略，战略之上有政略。上海国际金融中心建设、碳中和及发展中国家主权债务的减免，这些重大的战略问题，是这次论坛探讨的主要议题。现在我们有请上海市人大常委会副主任肖贵玉副主任致辞，掌声有请！

肖贵玉致辞

肖贵玉（上海市人大常委会副主任）：大家好！非常荣幸参加这次论坛，也很感谢上海发展研究基金会的盛情邀请。上海发展研究基金会作为一个非盈利、学术型公益组织，秉承服务决策咨询的宗旨，一直在跟踪研究国际金融等领域的热点问题，很多研究成果质量非常高。基金会每次把研究汇总的小册子都寄给我们，我们都非常认真地看，有时我们也转给相关部门再做进一步的研究。基金会去年的《探索自由贸易港的金融安排》获得了上海市决策咨询成果二等奖，《临港新片区统筹发展在岸业务与离岸业务》获得了上海市决策咨询成果优秀奖。可以说，研究工作得到了社会各界的高度肯定。每次研究会召集这一类会议，邀请的层次比较高，观点很前沿，大家也都比较能放得开地说，对推动上海建设的思想观点的形成非常有帮助。

今天研讨会的主题是“开放·绿色·合作”，我主要讲一下浦东开放的问题。众所周知，开放是浦东的基本属性，浦东是在持续开放中取得了今天举世瞩目的成就。开发开放 30 多年来，浦东敢闯敢试，在体制机制方面进行了一系列大胆的探索，核心竞争力大幅增强。目前，浦东基本形成以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的现代产业体系；金融对外开放取得显著的成效，上海国际金融中心基本建成；营商环境不断地优化，大家比较关注的特斯拉在一年内建成投产，跑出了特斯拉速度。自贸区“证照分离”等一大批制度创新成果复制到全国各地。浦东以占全国 1/8000 的土地空间，贡献了全国 1/80 的 GDP，1/15 的外贸进出口总额，成为改革、开放、创新高地，给全国树立了改革开放的样板间。

去年习总书记出席浦东开发开放 30 周年庆祝大会并发表重要讲话，对浦东下一步高水平改革开放做出了全面的部署，赋予了上海和浦东新的历史使命。今年 7 月 15 号，中共中央国务院印发了《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》，这是指导浦东乃至上海进一步高水平改革开放的纲领性文件，意义重大。为此市委专门进行了研究，而且开大会进行了部署。

在此之前，6 月 10 日，全国人大通过的《关于授权上海市人大及其常委会制定浦东新区法规的决定》，对上海市人大制定浦东新区法规做了明确的授权。我们上海人大迅速地响应，在 6 月 23 日就通过了《关于加强浦东新区高水平改革开放法治保障浦东新区法规的决定》，在网上已经公布了，主要包括：

第一，明确了浦东新区法规的权限和范围。按照全国人大常委会授权决定的精神，浦东新区法规有别于上海市一般的地方性法规，可以对法律、行政法规、部门规章做出变通规定，在浦东新区范围内实施。

第二，规定了制定浦东新区法规的工作机制。对市人大和浦东新区在法规规定中的分工合作做了明确。浦东原来作为上海的一个区，按照《宪法》规定市属的区是没有立法权的，所以浦东新区没有

立法方面的力量，以前在研究方面做的工作相对底子也比较薄弱。现在把这项权力或这项工作授予它，有一系列的挑战。今天来的专家不少，对于浦东新区下一步要做的工作，尤其是金融开放这一块在法规方面先行先试的，大家可以帮助浦东新区做一些前沿性的研究。

第三，规定了浦东新区管理措施的转化机制。根据党中央、国务院决策部署，对暂无法律、法规或者明确规定的领域，支持浦东先行制定相关的管理措施，按程序报备实施，探索形成好经验好做法适时以法规规章等形式固化下来。当然《决定》只是一个开始，也是我们一个探索，接下来还有大量的法规需要制定。

可以说《决定》立足浦东改革创新实践需要，贯彻党中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放、打造社会主义引领区的决策部署，为建立完善浦东大胆试、大胆闯、自主改相适应的法治保障体系，奠定了坚实基础，将为浦东努力成为更高水平改革开放的开路先锋、全面建设社会主义现代化国家的排头兵提供有力的法治保障。

今天论坛的主题非常好，“开放·绿色·合作”，这不仅是上海国际金融中心建设的底色，更是浦东现代化引领区建设的应有之意，希望与会专家积极建言献策，对浦东社会主义现代化引领区顺利铺开，以及更好地引领上海国际金融中心建设等问题提供更多的智慧。

最后，预祝本届论坛取得圆满成功，谢谢大家！

王玉荣：谢谢肖贵玉副主任的精彩致辞。发展中国家和发达国家最大的区别在于制度鸿沟，发达国家的制度建设跟得上经济发展，而发展中国家的制度建设是一个刚需。浦东新区更高水平的改革开放需要更高的制度保障，谢谢肖主任精彩致辞。下面我们有请上海发展研究基金会荣誉会长、国际金融 30 人论坛顾问屠光绍先生致辞，掌声有请！

屠光绍致辞

屠光绍（上海发展研究基金会荣誉会长、国际

金融 30 人论坛顾问)：各位来宾好！当然也都是老朋友。我今天非常高兴来参加这样一个论坛，特别是我的身份转换了。我记得原来参加咱们基金会的活动，基本上我都是来讲一讲，今天就变成致辞了。为什么？因为老乔给了我一个新头衔，当然也是我们基金会各位非常信任我，一个是基金会的荣誉会长。我们刚刚成立的中国国际金融 30 人论坛又给了我一个顾问的头衔。我就非常高兴、同时不很适应地来了一个角色转换，所以今天来致辞。

我在上海市工作的时候，参加过我们这个发展研究基金会的很多活动，当然不是每次都到，但只要有时间我都会来参加。为什么呢？我一直认为我们这个发展研究基金会举办的活动，包括像今天这样一个高端的论坛，确实是很有质量的。现在疫情有点来势汹汹，这一波有点来者不善，但是大家还是愿意聚集一堂。我相信我们的安全还是很有保证的，这里进门就要我出示健康码。大家还愿意聚集在这，我想我们大家都有共识，就是都认为我们这个论坛，这次是发展研究基金会和国际金融 30 人论坛举办的，是高水平论坛，大家不想错过这个交

流沟通的机会。刚才贵玉主任对这个论坛给了很高的评价，我相信这是代表了大家共同的心声。我们这个发展研究基金会，这么多年来我觉得主要有三个特征。

第一个特点就是主题。主题真的是聚焦于前沿、热点，当然还有特别尖锐的一些问题。聚焦这三个方面容易引起大家的兴趣，大家愿意来参加。但是能够真正聚焦在这三个方面，而且每次讨论还都有收获，那就不是你有愿望就行的。所以我觉得首先是聚焦比较前沿、热点和尖锐的主题，使得我们这样的活动更有意义。

第二个是来的人员。既有官员，又有学者，还有业界，既有在上海的，也有在北京的、深圳的，还有其他地方的。我感觉除了我以外，确实大家都是高水平的，这个在历次会议都证明了。

第三个是我们讨论的方式。我觉得有互动是很重要的，争论怕什么？好多东西都是吵出来的。我记得上次我们讨论现代货币理论的会议，意见还是很尖锐的，当然我们都是善意的争吵。好多真理就是吵出来的，比如说多少年前的“遵义会议”吵了

好几天，真是吵出来的。谁有道理，确实有真知灼见，我们大家就尊重。当然我们还可以继续讨论，继续争吵。所以我觉得我们这个发展研究基金会的论坛确实形成了品牌，形成了特色。我现在因为身份转换，向大家表示欢迎，同时介绍一下我们这个论坛的特点。

第二个方面，我想以这个论坛参与者的身份谈一谈开放，特别是金融开放。今天论坛的三个主题词“开放·绿色·合作”，都跟开放是有关系的。首先是开放，经济建设要开放，我们金融要开放。第二是我们搞绿色金融，当然是要开放地来搞的，不是关起门来搞。所以总书记在联合国大会上提出我们的双碳目标，就是希望全球能合作，这也是需要开放的。第三是合作，包括我们中国的减债，当然也是应该以开放的姿态。

大家越来越重视开放。特别是最近，从去年到今年以来，用了一个比较热的词“制度开放”。总书记在浦东开发开放 30 周年庆祝大会上的讲话中提出，深入推进高水平制度型开放，要求浦东着力推动规则、规制、管理、标准等制度型开放。我觉

得制度开放的提出，有很深远的意义。因为我们改革开放四十多年来，开放是我们的基本国策。开放也走过了不同的阶段，我们过去有一些商品开放，后来到要素开放，现在叫制度开放。我觉得制度开放需要很好地来研究，特别是金融制度开放，金融的开放相对可能更具有挑战性。今天我主要是谈四个想法，我点到为止。

先简单地回顾一下中国的开放，我们改革开放四十多年来，开放是逐步深化、逐步扩大的。现在我们的制度开放大概有三个层面。

第一个层面是传统意义上一般的贸易投资的开放。这个领域相对来讲我们的开放程度还是比较高的，特别是我们进入 WTO 之后。在传统的投资贸易方面，我们跟国际基本是能接轨的。我们加入 WTO 之后，虽然当时有一些过渡性的政策安排，但总的来说我们朝那个方向推进的。当然还有改进的空间。

第二个层面是服务贸易，包括数字经济等领域的开放。应该说从国际制度开放的大的趋势来讲，我们在这方面的制度开放还需要做很大的努力。

第三个层面涉及边境后领域，特别是一些重要环节的制度开放。比如说大家现在谈得比较多的国企问题，特别是竞争中性的问题。再比如说补贴的问题等边境后领域的开放。还有国民待遇的问题。这些方面应该说有很大分歧。我们肯定还需要进一步地制度开放，而且还要“双循环”对不对？虽然我们目前以国内大循环为主体，但是依然还是要国际循环、国内循环相互促进，依然还是需要开放，叫做更高层面、更大幅度的开发，核心还是制度开放。

金融的制度开放，由于它的特殊性，比如说金融风险的问题，包括金融安全的问题，特别还涉及金融主权的问题，相对来讲都还是比较慎重的。中国金融的制度开放非常重要，所以我们要很好地研究金融制度开放的问题。我们要做好这种平衡，因为金融制度开放是我们整个制度开放里非常核心的内容，也是非常重要的内容。从国内来讲，要通过金融制度的开放来更好地促进国内的制度建设、制度供给。我们一直说开放倒逼改革，开放促进改革。金融制度要开放，首先要在国内把自己的制度

建设做好，这会变成国内金融制度不断完善巨大动力。特别是最近这两年，金融开放确实是在加快的。过去很多时候我们觉得开放放慢了，但这两年金融开放都在加快。

资本市场的开放首先要建制度，前一段时间我也说，注册制就是最基本的制度建设。通过金融制度的开放，会完善国内的制度建设，不断推动制度供给。怎么能真正地建制度？九字方针“建制度、不干预、零容忍”。注册制非常好，是基本的制度。但是不是简单地从过去核准变成注册就完了，注册制要有制度体系的，要以注册制作为引领，带动整个资本市场的制度完善，包括交易的制度、退市的制度，投资人保护的制度。有了注册制，我们的《证券法》就开始要改，很多的规则要改。这是制度建设的第一个重要意义。

第二个重要意义，中国的金融体系要在全球有影响力、竞争力，中国人必然要走出去，上海要建国际金融中心。我们还要参加全球的金融治理发挥重要作用，金融制度必须要开放。金融制度没有开放，你怎么提升在全球的竞争力、影响力？

金融制度开放不是简单地说我有个制度，你来适应我。我觉得金融制度开放有基本的原则。

首先，要对标国际上最先进的或最高水平的金融制度。你要适应这个大的趋势，我觉得这是个大原则。因为我们是处在开放的全球格局里，尽管现在有逆全球化，比如说变成群体化、区域化，但是整个全球化的大格局不会发生根本性的逆转，不会真的回到每个国家自给自足，自力更生的情况。所以金融制度开放必须要对标国际最高水平、最好制度。我们不一定能马上做到，但是你必须要对标。为什么这么讲？因为金融体系的影响力是竞争出来的，它一定要按照国际最高的标准，这是国际的大的趋势。有人说我们不要国际规则，我们自己搞规则，我们跟国际规则不一样又怎么样？你只要想挣钱，你还得来。此话错矣！这是没有把我们的愿望和目标建在总书记所说的，中国日益走近世界舞台中央。你是要在全球有影响力，不是你自己搞自己的，“你爱来不来，你想赚钱肯定还是要来的”这个话脱离了我们中国现代化建设，包括我们“十四五”规划、远景规划的大目标。所以我们肯

定要按照国际最高标准、最高水平逐步进行制度建设，甚至还要加快向前推进。

其次，也不是简单地把国外最先进、最高标准的标准拿进来，不是简单地照抄，什么东西照抄当然很容易。我们当然需要有国际的标准，但是中国确实也有自身的实际，这个实际体现在两个方面，一是中国有自己的制度特点，二是中国是从发展中国家逐步向前发展，需要有过渡性。在这个过程当中，中国还是要有中国特色的市场经济，这也反映在我们的金融体系方面。我们现在国内有些重大的变化，特别是我们一些发展的目标和远景，这会影响我们的经济发展格局和金融发展格局。比如最近提出来的“共同富裕”，这个大家越来越关注。

第二个想法，我们谈到新发展阶段，我们肯定要更多地发展科技，我们要绿色发展，我们要数字经济，这当然都会对整个经济和金融发展产生影响，甚至改变我们的金融发展，包括投资逻辑可能都会改变，你得服从现在大的目标和新的发展要求。

我们在金融的制度方面，是有一些我们自身的

金融规则和管理方式。在资本市场我们有穿透式监管，这和国际的监管方式不太一样。我们资本市场的投资者和市场结构有自己的特点。对中国的穿透式监管，国际上评论不一，有的评论是积极的，说中国的穿透式监管有它的积极意义。中国根据自己发展的阶段和市场特征，形成一些自己的制度，我觉得也可以和国际上形成很好的互动。

当我们目前有的金融制度和国际制度还不能完全对接时，我们可能需要一些转换的方式。比如说把 220 伏特转到 110 伏特，采用一些转换器，通过转换的方式实现我们的制度开放，再和国际制度有一个对接。当然我觉得我们的制度开放还有很重要的原则，通过金融制度开放，中国怎么样能够更好地在国际的金融制度方面，能够有中国的话语权，能够参与制定国际的一些规则。我觉得这样的好处在于它会带动中国更好向国际最高标准看齐、对接。同时，中国通过参与金融治理，提出中国的方案，这样才能形成我们制度开放和国际制度的对接。

第三个想法，金融制度的开放，一定要解决一

个很关键的问题，那就是制度效率和成本的问题。制度是好制度，但是成本太高也不行。我们处在一个竞争的国际金融市场，国际金融体系一定是既有合作，也是有竞争的。所以我们一定要考虑制度的成本和效率问题。

我举一个例子，我在证监会工作那么多年，交易所当时采取了 QFII 制度，即境外的合格的机构投资人制度，希望通过这个制度，在我们资本市场还没有完全对外开放的情况下，能够引入需要的资金，而且希望有些比较长期稳定的机构投资人进入我们的市场。中国的市场是有吸引力的，因为这是一个巨大的市场，有很大的发展潜力。我记得特别清楚，一开始额度不足，前年我们取消了额度。其实后来额度根本没用，也就是说我是让你来，你不来。当然不来的原因有很多，一个重要原因是 QFII 的制度成本太高了。为什么呢？因为资金进来，最后资金还要出去，但是出去不方便，甚至有时候就停了，不给你办。这跟外汇储备的高低有关系，我们外汇储备低了，就不能放出去。我记得我在中投的时候，韩国主权财富基金的董事长一直跟我说，

说我们基金在你们中国投了，但是实在出不去，你们帮我想想办法。我看中你的投资机会，但是成本太高，效率太低，这就是制度成本。

有一些规则也是有成本的。我在交易所当总经理，后来在证监会也管市场，我举一个最简单的例子，比如说春节停市，我们把春节前一个礼拜，后一个礼拜加在一起，最后是十几天的停市，国际投资人根本承受不了，资金成本太高了。当然现在有了很多改进。我们一定要考虑制度成本，制度成本既有显性的，还有隐性的。我最近应邀去海南，我跟他们建议说不光要有制度，一定要考虑制度成本。自贸港也好，自贸区也好，最好的是什么呢？是我开放了，同时我还能管住了。但是在管住上，我们往往方便了管理者，方便了监管者，但是不方便市场参与者，这就是制度成本。因为我们是在国际竞争的大背景下面，也是在这样一个大格局里，所以我们要考虑制度成本，这是我想说的关于制度开放第三个想法。

第四个想法，要考虑金融制度开放的路径。金融的制度开放不像某一个机构的开放，也不像给市

场一个什么额度。我一直在讲制度的稳定性、基础性，制度开放既要积极，同时还要稳妥，但要不断推进。中国在开放方面，有很多的经验，比如说我们通过试点，逐步积累经验，然后再逐步扩大。金融制度的开放也应该有一个不断试点，然后逐步开放的过程。上海建设国际金融中心责无旁贷，上海在金融制度开放上必须要起示范引领作用。这次关于浦东社会主义现代化建设引领区，我认为在金融方面，最大的主题词就是“开放”，当然我们不能以偏概全，但至少我觉得它的主要精神之一就是开放。临港新片区和浦东在金融开放上要走在前面。

我一直在说，去年上海国际金融建设 2.0 版基本上结束了。国际金融中心从 1992 年到 2009 年，是 1.0 版，国家第一次作出全面部署，当时提出到 2020 年基本建成与中国经济实力相适应的国际金融中心。去年大家做了很多的评估，是不是基本建成了，有哪些成绩，还有哪些不成熟。现在我觉得我们进入了 3.0 版。2020 年，我们课题组专门对上海国际金融中心 2.0 版做了一个评估，核心的问题就是制度开放。上海国际金融中心的国际化程度，相

对于全球金融中心来讲是较低的，特别是对顶级的纽约、伦敦。我们到目前为止，连一家国际上市公司都没有，我们的股票境外持有者的比例很低，债券市场的比例稍微高一点。

国际化程度低的原因，就在我们金融制度开放不够，这是制约上海国际金融中心的最重要原因。上海要促进国际、国内经济循环，要实现上海对全球金融资源的配置，必须要在金融制度开放上敢试、敢为。你要开放，最后就是制度开放，这是最核心的东西，这是最基础的，也是最长远的。我认为在金融制度开放方面，上海要设法形成临港新片区、浦东以及上海国际金融中心建设之间的相互联动，从而更好地通过 3.0 版金融制度开放，既服务于上海国际金融中心建设，也为全国的金融制度开放起到引领和示范作用。

我今天以两个身份，讲两种语言，一个是欢迎辞，第二个是谈谈我对开放的一些想法，特别是关于金融制度开放，我讲了这四点，不一定成熟。谢谢大家！

王玉龙：谢谢屠会长精彩的致辞及演讲。今年是建党百年，历史昭示未来。我高度认同屠会长的理念，现在我们有请上海国际经济交流中心的王战主席致辞，掌声有请！

王战致辞

王战（上海国际经济交流中心理事长、上海市社会科学界联合会主席）：贵玉主任、光绍荣誉会长、各位专家学者，大家上午好！

安排我做致辞，我在想贵玉主任是代表市里，光绍市长是代表 30 人论坛，我能代表的就是承办单位。我跟上海发展研究基金会很熟，上海第二次大讨论时我在中心，我在发展中心当主任的时候把基金会搞起来的，现在还算是个副会长。

后来我到社科院去当院长，社科院成为国家 25 家高端智库之一。我们和中国国际经济交流中心搞了一个合作，可以说是国家高端智库间的一个紧密

合作。上海国际经济交流中心是中国国际经济交流中心的一个分中心，也是唯一的分中心。这个分中心是俞正声书记和曾培炎理事长两个人商定的。

参加这个承办，也算是我和老乔的缘分。80 年代他在上海社科院当世经所所长助理，我在复旦大学当世经所的所长助理。1998 年在哈佛我们也深谈过一次。然后是上海发展沙龙，那时候基金会是属于发展中心管的，我给老乔的规定就是一条，不对记者开放，也就是说是闭门的。当时的初衷是要创造一个讨论问题的环境，有这么多企业家、高校学者在上海，怎么使他们更多地了解中央各方面的信息，大家能够讨论问题，所以搞了这个沙龙。我觉得很欣喜，这个沙龙坚持到现在，而且刚刚受到了光绍会长的表扬。这是我想讲的第一个角度，为什么我们两家一起来承办。

第二个角度，刚才贵玉主任讲的我也呼应一下，他是人大常委会副主任，所以特别强调法律授予的责任。我认为，这开启了中国改革的 3.0 版本。从 1979 年到 1994 年，1.0 版是摸着石头过河。1994 年开始搞分税制，中央授权了。1994 年我们

明确提出来搞社会主义市场经济。1994 年到 2013 年这段时间，逐步就形成了自上而下的改革，顶层设计，所有改革是从上层设计了以后往下推的。当然这个当中，我想中央可能特别满意的一条就是自贸区。2013 年中央授予上海自贸区试点，可能有一条大家不是很注意，这个授权中还包括了一条，涉及相关立法的问题请上海市人大来做。这实际上是一个探索，完全自下而上总结地方经验，这个会碎片化；完全中央顶层设计，然后交给地方上去做，地方上积极性又不高，对改革开放是有影响的。所以我认为这次引领区的文件里，最重要的一条就是授予上海人大在这方面的立法权。

深圳示范区，也是授予深圳立法权。这意味着什么？就是在有些改革的探索中，地方可以立法去做。这样就把自上而下和自下而上结合起来了。到了一个新的阶段，不是说一个领导拍拍脑袋要干什么就干了，要通过立法程序。这次第一个是深圳示范区，第二个是浙江的同富裕区示范区，第三个是 7 月 15 号的上海浦东引领区，三个文件出来了。7 月 7 号中央深改委召开第 20 次会议，里边一个重

点就是要以重大突破来推进新格局的发展。我理解这三个区，实际上就是中央定义的新发展格局的重大突破。

在这个重大突破中，为什么深圳是示范区，上海浦东是引领区呢？是不是文字上稍微动一动，意思是一样的？其实是不一样的。因为深圳是基于特区，特区是对外单向开放的，把你自己做大做强，它从 20 万人做到现在 1680 万人，确实在全世界那就是一个示范，看中国，就拿深圳来看。但是它对内要边境通行证才能进，所以它很难引领，全国都去做那就乱了。引领区实际上是基于上海改革开放中的浦东新区的模式，浦东当时不搞特区而是搞新区，是双向开放的，既对内开放，又对外开放，做得好的事情就可复制可推广。到现在，雄安新区是第 19 个新区；自贸区复制到全国是 21 个；土地批租也就是土地使用权的有偿转让，全国都复制了；还有楼宇党建、社区治理，还有产城融合的功能区模式等等。

去年是浦东 30 年，又是上海“五个中心”建成基本完成的一年，所以在这个时间段推出引领

区，我觉得中央对这个问题是考虑得非常深的，希望上海能够在新时代、新的发展阶段中继续起到一个排头兵、引领者、先行者的作用。这当然是对上海的重视，也是要上海啃最硬的骨头，挑最重的担子。两年半前总书记给上海三项重大任务的时候，也用了这句话。所以这绝对不是说给上海优惠政策，而是希望你啃硬骨头、挑重担子。为什么这么提呢？和当前的大背景有关系。30 年前的浦东开发开放，其实是在 1989 年“六四风波”以后，美国牵头西方国家对华进行制裁。所以小平同志那几年都是在上海过春节的，讲浦东开发不是讲了一次了，是说“晚了十年”。什么意思？就是在这么严峻的国际形势下，我们要坚持改革开放。刚才光绍会长其实已经点题了，把第一个“开放”——金融的制度性开放已经讲得很透了。

如果重温 30 年的历史，今天可以说很相似，而且有过之而无不及。当今美国所牵头的反华，不同于“六四”，那个时候日本还不反对我们，美国人反华，我们引进日本资金和台湾资金，就化解了这个问题。今天的国际大背景形势更严峻，在这种

情况下，啃什么硬骨头？制度性开放是个硬骨头。现在不光是我们要开放，也是形势在逼你。数字贸易美国要制定规则，AI 美国也要制定规则，而且明说这些规则不能让中国来制定。我们的制度性开放不是一个静态的东西，是在这样环境中，我们怎么去做的问题。

总书记提出的“两碳”目标，其实是一种自我加压，这与原来我们强调的《巴黎协定》是有区别的。原来 80% 的二氧化碳都是发达国家排放的，我们现在刚刚开始发展。这次印度就顶在那边，因为轮到它发展了。我们是自我加压，真正要做到也是一块硬骨头。最近山西请我去做考察，把我带到榆林去了，连着看了几天煤化工。榆林是山西最富的地方，靠的就是煤炭和煤化工，如果按照“双碳”标准一刀切下来，返贫问题又出来了。

合作也是硬骨头。当前讲的合作是美国要脱钩的情况下的合作，怎么合作？当然，在气候问题上可能和美国找到合作的点，但是其他方面还要做很多的探索，最近美国提出的东西是从零和思维考虑的，就是 B3W（Building Back Better World）。我们

认为这也没什么不好，我们中国的态度就是和而不同。我们提了个倡议——“一带一路”，本来美国是反对的，现在想参与进来，并且说要搞更透明的“40 万亿”，欢迎美国加入，这对“一带一路”国家是有好处的，基础设施建设也会促进“一带一路”国家的发展，这正是我们的原意。我们搞这个战略并不是和美国来斗，而是要让“一带一路”国家分享发展的红利。美国参与进来，英国参与进来，日本参与进来，这是好事情，我们很欢迎，来吧！这不是个新的合作的课题吗？至于怎么合作，那是要讨论的问题。

同时在合作当中，“一带一路”1.0 版过去了，讨论了 8 年，基础设施投资了 8 年，也没搞出“四小龙”来，怎么向“一带一路”国家去证明我们中国跟他们分享发展红利？而且现在还要加上一条“绿色的发展”，因此不可能大量去投火电了，所以在合作当中也是有很多我们需要思考的地方，“一带一路”已经走过 8 年，再往前走到底怎么走？所以，我觉得这次 30 人论坛出的主题非常好，“开放·绿色·合作”这三个问题都是硬骨头，都是重

担子，希望各位专家学者能够多多贡献你们的真知灼见。谢谢！

王玉荣：感谢王战理事长，王战主席的精彩致辞！下面我们有请新开发银行周强武副行长做主旨演讲，掌声有请！

主旨演讲

周强武：开放合作创新——使命与担当

周强武（新开发银行副行长）：谢谢主持人，也感谢我们的乔会长。我认识乔会长已经二十多年了，您在学术界的真知灼见我们都感同身受，都值得我们学习。出席今天研讨会的，还包括我们的肖贵玉主任，是我们当前的领导。光绍会长是我们新开发银行建立时候的最鼎力支持者。我在现场还见到好多老朋友，包括国开行的刘首席，还有我们上海社科院诸位领导，所以非常高兴。

乔会长让我做主旨演讲，其实真的不敢当，特别是我这个新的身份，其实也不便于做主旨演讲。但是就像刚刚三位领导讲的今天的主题非常好——“开放·绿色·合作”。我想接下来利用大概 20 分钟的时间，从新开发银行的角度谈一谈开放、合作

和创新，也顺便谈一点新开发银行未来的使命和担当。

六年前，也就是 2015 年的 7 月 21 号，也是在上海，包括杨雄市长、屠光绍常务副市长的见证下，新开发银行在上海正式开业。应该说这个新的开发机构是在全球治理改革的呼声当中应运而生的，一经建立就引发了国际社会的高度关注。金砖五国可以说是团结合作、励精图治，克服了很多困难，在较短的时间内从无到有，在机构建设、建章立制、人员招聘、基建的投资，特别是基建的绿色投资上取得了不俗的成绩，得到了国际社会，特别是金砖五国的高度评价。

我想，新开发银行首先是一个高效的平台。截止到目前，新开行累计批准贷款的项目有 57 个，承诺资金的总额有 300 多亿美元，主要用于新开发银行金砖五国的可再生能源、环保、生态修复、城镇的可持续发展，也包括社会基础设施等领域的项目。特别是在去年疫情爆发以后，新开发银行在很短的时间内就设立了总额达 100 亿美元的紧急援助基金，支持成员国抗击疫情和实现经济社会的恢

复。经过六年的发展，新开行在贷款产品的设计、项目的推进方面展现出其他多边开发机构不可比拟的优势和效率。同时，大家从媒体上看到，新开行目前在同世行、亚投行相比，在信用评级上也取得了很好的评级，先后获得标普、惠誉的 AA+ 评级，中国、日本、俄罗斯等评级机构给予了 3A 级评级，这足以证明国际资本市场对新开行的认可。我认为新开行的高效率也体现在我们总部大楼的建设上。在中国政府和东道城市的鼎力支持下，一座总建筑面积达 12.6 万平方米，建筑高度 150 米，位于世博园中国馆的北侧大概 500 米左右，地上 30 层，地下 4 层，具有全新的环保理念的现代化大楼已经顺利完工。这些成绩是在仅仅 6 年时间内完成的，我认为这些成绩 20 世纪 60 年代成立的亚行比，即便跟世界银行 1946 年成立的时候比，从 5 年以内的投资规模来看，都算是高的。

第二，新开行是一个开放的平台。2019 年 11 月，金砖五国的领导人在巴西利亚峰会上确认了新开行扩员的日程表。这样一个确认对新开行的未来发展，特别是增强资本的实力、扩大服务的对象、

提升其自身的国际影响力，具有重大的战略意义。金砖五国在过去短短的两年时间内，和新开行的管理层一道，积极落实五国领导人的重要指示。特别是现任行长特洛伊行长，他是一个巴西人，是巴西经济财政部的副部长。自他去年 7 月上任以来，在他的引领下，扩员工作取得了重大的进展，首批新成员呼之欲出。同时新开行管理层还在积极准备后续的扩员，特别欢迎所有赞同新开行理念的这些国家能够加入到新开行这个大家庭来。我们都知道作为一个多边的开发机构，仅仅五国还是不够的。在建立伙伴关系方面，新开发银行秉持开放的理念，积极借鉴新兴市场和其他发展中国家的经验，截至目前，新开行已经跟 30 多个机构，包括中国的一些机构签署了合作谅解备忘录，与亚投行、亚行等多个开发机构一道开展联合融资和平行融资。新开行与联合国系统，包括联合国的粮农组织，推动创立了创新知识平台，这都体现着新开行的开放性。

第三，新开行是一个创新的平台。新开行践行“三新”的理念——新伙伴关系、新贷款产品、新运营模式。我们提高了项目的评估效率，缩短了项

目的审批周期。新开行借助国际经验，帮助成员国进一步改善和提升，对标国际标准，总结成员国在相关领域的经验和最佳实践，推动完善相关国际标准，增强国际标准的公平性和包容性。新开行还建立本币的投资体系，在提供本币贷款上，跟它相关联的多边开发机构相比，做得是非常出色的，累计金额已经超过了 60 亿美元，能够有效地帮助成员国降低汇兑的风险。特别是在中国发行了 180 亿元的熊猫债，市场的欢迎度是非常高的。我们建立了南非的兰特，俄罗斯卢布本币融资的计划，在满足银行本币贷款资金需求的同时，推动了成员国国内债券市场的发展，这在俄罗斯、在巴西都得到高度的认可。

此外，新开行还向其他多边机构提供贷款，已经分别向欧亚银行、黑海贸易与开发银行提供了一些贷款，并推进跨境的贷款项目，批准了南非莱索托高地供水的跨境贷款项目。这对区域的互联互通，对相关国家的经济发展都是有很大帮助的。

在当前疫情持续冲击和地缘政治日趋复杂的背景下，世界经济仍然面临着巨大的挑战和不确定

性，传统经济理论和政策已经难以解释和解决当前我们面临的一些复杂严峻的挑战。时代呼唤新的发展理念，各国也期待多边开发银行，包括世行、亚行，能够创新理念和产品，为全球经济复苏和共同发展提供更有力的支持和更有效的公共产品。

从 2020 年 7 月到 2021 年 7 月，新开行完成了新老管理层的顺利交接。新开行的管理架构，每一任干 5 年，干完以后进行轮换。过去的 6 年我们已经完成了第一届领导层的任务。近日，包括我在内成为新一届的新开行管理层，整个新老交替的过程非常顺利。

2021 年 9 月，新开行即将入驻位于浦东的永久总部大楼，特洛伊行长带领下的新开行将由起步阶段的稳健发展向不断提升的新阶段迈进。展望未来，新开行将发挥新的优势，针对新的趋势、新的挑战、新的需求，继续开拓创新，行稳致远，勇担使命。我想接下来谈三个层面。

一是提高创新能力，夯实比较优势。新开行以新的理念赋予传统基础设施新的内涵，支持机场、港口、道路等传统基础设施的建设和升级，推动基

基础设施互联互通，促进生产要素的自由流动和人员的交流，顺应基础设施发展新的趋势。我们最近还增加了 5G 数据中心、物联网、人工智能、工业互联网等新型的基础设施建设，以及绿色投资、智慧城市、社会基础设施等创新性的项目，这类项目的比重还在不断提升中。我们将打造更为成熟的基础设施投融资的体系，在风险可控的情况下，稳步拓展担保、股权投资，政府与社会资本合作等方面的业务，加大金砖五国本币的投融资力度，进一步优化成员国的国别体系，充分借鉴并创造基础设施发展的新的良好实践。我想在这一方面，包括我们上海在内的金融机构、实体部门，都有巨大的参与和合作的空间。

第二，践行多边主义，打造全球的多边平台。我们将持续扩员工作，兼容并蓄，兼顾成员国的多样性，扩大业务的覆盖范围，促进成员国与周边国家的互联互通和贸易往来，进一步扩展其全球属性。扩员是高度复杂也高度敏感的，但又是特别重要的。新开行在未来这一段时间内，会在扩员的方面持续推进。我们会尊重多样的发展路径，加强对

成员国需求的研究，总结成员国发展经验和实践，推动成员国间经济交流与分享。我们也致力于把新开发银行打造成知识的平台，为成员国的发展，特别是基础设施领域的发展，提供更多的政策和智力支持。同时我们也会加强同其他多边开发机构的伙伴关系，这个往来是非常频繁的，我们跟世行、亚行、北京的亚投行都有合作关系，能够进一步促进资金的合作和经验的交流和共享，形成优势互补，进一步提升新开行在国际发展领域中的影响力。

三是持续推进新开行与东道城市——上海的伙伴关系。上海是中国最发达的城市，是中国改革开放的前沿阵地。上海是唯一一个拥有国际多边金融机构总部设立的中国城市。新开行将会促进上海国际金融中心的建设和发展。拥有新开行的上海，不但是中国通往世界的一个窗口，更是中国联通新兴经济体的枢纽。新开行愿积极发挥平台和纽带的作用，充分利用上海的总部资源和优势，推动成员国和其他新兴市场及发展中国家了解中国、了解上海、了解浦东，并将包括上海在内的基础设施建设、数字经济等方面的经验，通过新开行这个平台

进一步打造成一个公共产品，为其他新兴市场和发展中国家提供参考和借鉴。

我想再提一点对上海的期待。新开行成立六年来，上海给予了全方位的鼎力支持，我们也期待随着上海进一步的改革开放，上海继续为新开行总部的建设和发展提供更多符合国际规范的支持，包括招揽人才方面的政策，包括国际员工配偶的工作、子女的就学等实实在在的困难。我在纽约和华盛顿住过不短的年头，我的孩子在马里兰州就学，只要租一个房子，第二天就可以到当地几乎是最好的公立学校上学。在这一方面，我觉得我们还可以做得更好。

新开行将于今年 9 月底正式搬入永久总部大楼，这是新开行运营发展中具有里程碑意义的大事。新的总部大楼是金砖国家和新兴市场国家团结合作的象征，将成为新开发银行员工的温馨家园，成为上海这座城市汇集各方来客，共商发展合作、展示合作成果的一个新地标。新开行将以总部大楼搬迁为起点，持续深化与上海的伙伴关系，为促进新兴经济体和发展中国家联合自强、共同发展作出

新的贡献。

我相信在各方的共同努力下，新开行一定能够在上海深耕，不断发展壮大，成为专业、高效、透明、绿色的 21 世纪新型多边开发机构，不负成员国以及国际社会的期望。谢谢大家！

王玉荣：感谢周行长精彩的主旨演讲，新开行是国际金融治理的典范，希望有更多的国际金融机构能够落户上海，支持上海国际金融中心的建设。希望新开行更多地支持上海国际金融中心，支持国际金融 30 人论坛的发展。

专题一：以浦东更高程度地改革开放 促进上海国际金融中心建设

乔依德（主持人，上海发展研究基金会副会长兼秘书长、国际金融 30 人论坛执行理事）：各位来宾，我们现在继续开会。刚才我们进行的开幕式非常精彩，几位领导讲话既实在又生动，把我们这个会议的主题讲得很深刻。我趁这个机会讲一个事情，因为疫情的关系，本来有一些北京来宾的单位发了通知，希望他们不要出差，有一部分人可能就在线上发言，先跟大家打一个招呼。

刚才几位领导都讲了承办单位是上海发展研究基金会和上海国际交流中心，但是没有提到主办单位，我觉得这个还是要讲两句。我们主办单位是中国国际金融 30 人论坛，去年 8 月份成立，主要是由三个单位发起——清华大学当代中国研究中心、中国社科院世界经济政治研究所和我们上海发

展研究基金会。我们从去年 8 月份开大会，在北京开了三次，小会也开了两三次，这是第四次大会，在上海开。我们上海发展研究基金会为什么愿意参与呢？前面领导也讲了，这与我们上海的定位有关系，不管现在有多少中心，但是中央定位的国际金融中心只有上海，所以在上海开这个会是理所应当的。我想还是应该把主办单位跟大家介绍一下。

下面是我们的第一个专题“以浦东更高层次的改革开放，促进上海国际金融中心建设”，这一个主题分两个环节，第一个环节我们请了两位专家作主旨发言。我们首先以热烈的掌声欢迎中国银行执行董事、副行长王伟先生给我们做演讲，他演讲的题目是“大型银行应主动融入积极促进上海国际金融中心的建设”，大家欢迎！

王伟：大型银行应主动融入， 积极促进上海国际金融中心建设

王伟（中国银行执行董事、副行长）：尊敬的肖贵玉副主任、屠光绍荣誉会长，各位嘉宾、各位

朋友，非常高兴受邀请来参加这个会。听了前面几位领导、专家、学者精彩的致辞，我很受启发，获益匪浅。作为我国金融改革开放的先行区，上海已经成为全球金融中心的重要一极，根据全球金融中心指数排名，2020 年上海位列全球第三。7 月中旬党中央、国务院从打造全面建设社会主义现代化国家窗口这一战略高度，明确了浦东新区的定位，这对引领带动上海“五个中心”建设，更好地服务全国发展大局具有十分重大的意义。

下面我想就上海国际金融中心的发展前景及大型银行如何助力上海国际金融中心建设，分享几点看法。

浦东新区高水平改革开放将对金融业带来深远影响，上海国际金融中心建设将进入新的发展阶段，刚才光绍会长说将进入 3.0 阶段，我非常认同这个观点。

一是金融加速对科技产业赋能，助力打造自主创新高地。上海的创新基础好，科创资源丰富。相关数据显示，近 5 年来在全球 20 个主要城市中，上海的研发投入强度和增长率均名列前茅，尤其在

人工智能、生物医药、集成电路领域的科研人员活跃度及论文产出数量具备优势。昨天晚上我们还见了上海科创投的沈总经理，共同探讨金融和科技怎么结合、科技金融怎么发展的问题，他也给了我们很多很好的建议。预计未来上海数据港、智能造、未来车、中国芯、创新药、蓝天梦这六大产业将加快发展，并有望成为拉动上海经济增长的新引擎。

二是金融对外开放再获新突破，离岸金融业务加快发展。近年来上海金融开放力度不断加大，积极支持外国银行设立分行和子行，支持外资设立合资证券公司、资金公司等，放宽外资金金融机构经营范围，拓展 FT 账户投融资功能等。随着跨境资本双向流动便利度的提升，跨境贸易结算、跨境投融资、离岸金融等业务将迎来加速发展。

三是金融要素、资源加快聚集，金融市场业务再上新台阶。上海聚集了股票、债券、期货、外汇、黄金、保险等各类金融要素，是我国最重要的金融要素聚集地。其中浦东新区有超过 1000 家持牌的金融机构，占上海总规模的 2/3。未来随着国际金融资产交易平台的加快建设，债券市场对外联

通程度的扩大，人民币外汇期货交易试点的推进等，上海将进一步发挥全球金融要素市场的功能，大宗商品、外汇、股市、债市等金融市场业务将迎来新的发展。

四是促进内需提质扩容，消费金融、财富金融有望迎来更大发展。上海是我国经济发展水平最高，居民生活最为富裕的城市之一。未来消费将在上海经济发展中扮演更加重要的角色，一方面教育、养老、文化、旅游等服务类消费将快速增长，另一方面消费场景也将发生深刻的变化，这些都为消费金融和财富金融发展带来了广阔的前景。

五是强化风险控制，在金融开放和风险防范之间建立平衡。上海在加快推动金融开放的同时，也需要注重健全金融风险防控机制。一方面完善现代金融监管体系，探索与国际金融体系相适应的包容、审慎监管模式。另一方面建立健全跨境资金流动监测、预警机制，加大对离岸贸易真实性审核的力度等。对金融机构而言，重在提高开放环境下的金融风险的预警和防范能力，并做好跨境金融业务真实性的审核，加大对洗钱行为的防控力度，坚守

业务合规底线。

大型商业银行要利用好改革开放的新机遇，做好以下几方面的工作，以助力上海国际金融中心建设。

第一，加大对重点产业的支持，打造世界级产业集群。商业银行应围绕重点行业和领域积极布局，加大对浦东新区集成电路、生命科学、数字经济、生物医药、航空航天、新能源、高端服务等行业的支持力度，积极介入政府产业基金项目，灵活应用投贷联动等业务，促进资本、金融资本与产业资本的有机融合。

第二，加快跨境金融发展，助力开放性经济建设。一是全面对接跨境人民币贸易融资转让平台，做大人民币贸易融资资产的转让规模。二是深度参与人民币离岸外汇市场，探索引导企业在全口径宏观审慎框架下，开展本外币跨境融资。三是积极抢抓人民币外汇期货试点开展的机遇，提前进行布局。四是丰富自贸区资金交易平台功能，构建与跨境电商等相适应的金融服务新模式，提升跨境供应链服务能级。

第三，积极开展科技金融业务布局，为科技类企业提供综合化金融服务。商业银行要围绕科技金融高成长、轻资产、不确定性强等特点，跳出基于抵押、担保、现金流的传统思维，通过理念创新、流程优化、工具变革，为新经济产业提供支持。要抢抓优质企业发展中的直接融资和并购机会，大力发展投资银行业务，为科创企业提供跨市场、多领域、全生命周期的金融服务，加快推动上海科创类企业发展。

第四，配合金融要素市场建设，加快金融市场业务发展。商业银行应大胆探索和参与金融市场新产品、新业态、新模式的研究和创新，推动人民币计价产品的交易、清算、结算、交割等加快发展，支持上海大宗商品国际定价中心建设，加强与国际领先同业更宽领域的合作，推动引智、引资相结合，更好辐射“一带一路”及周边市场。

第五，把握上海国际消费中心建设机遇，着力打造消费金融最佳体验和财富金融最佳品牌。长三角地区是我国中等收入群体最为集中和人均收入最高的地区，完全有条件成为国际消费中心。商业银

行要把握这一机遇，将长三角区域作为个贷及消费金融业务创新实践的前沿阵地，促进消费金融叠加发展，着力打造更具品质的财富金融品牌。

明年是中国银行成立 120 周年，中国银行就是从上海起航的，作为国有大行，我们要充分发挥全球化、综合化优势，紧跟国家战略，加快金融创新，为上海金融中心建设贡献力量。

一是积极支持自贸区建设，上海自贸区成立以来，中国银行为企业提供从跨境人民币收款双向资金池集中收付，到自由贸易账户项下的存贷、汇兑、保值等业务，累计办理数十项先行先试创新业务，几乎囊括了自贸区金融改革政策出台后的每类首单业务，有力地支撑了各项金融改革政策的落地。

二是实现多个业务“第一”，助力上海金融要素市场发展。中国银行积极参与上海金融要素市场国际化竞争，先后成为“沪股通”、“港股通”、中债登担保品中心等机构的独家结算银行，承销境内外债券市场份额连续多年在上海地区排名第一，落地多单熊猫债、海外债项目，为债券市场树立标

杆，与中国外汇交易中心联合发布中国银行间市场的首个交易型债券指数，助力首个原油期货合约顺利交割，完整实现原油期货全流程金融服务。

三是推动金融业务创新，为民营及中小企业发展提供优质服务。中国银行充分发挥自身优势，通过多项创新产品，为民营及中小企业发展提供赖以生存的养料，打造了集信贷工厂、跨境撮合、投贷联动、张江模式等综合服务模式，推出了“37 °C 中小微企业服务平台”，并发布支持民营企业金融产品方案，实现线上和线下服务的无缝连接。

四是服务“一带一路”，提升金融中心辐射能力。借助全球化经营优势，中国银行持续深化“一带一路”金融大动脉建设。截至 2020 年末，中国银行海外分支机构覆盖全球 61 个国家和地区，其中包括 25 个“一带一路”沿线国家。2015 到 2020 年，在“一带一路”沿线累计跟进境外重大项目逾 600 个，完成对“一带一路”沿线国家和地区各类授信支持 1851 亿美元，包括世界银行旗下国际金融公司最大金额的非洲项目融资银团贷款、全球最大的太阳能热发电综合体项目、全球最大的单体光

伏电站项目等。

各位嘉宾、各位朋友，同舟共济扬帆起，乘风破浪万里行。当今世界正处于百年未有之大变局，我们一定要坚定信心、奋勇拼搏，善于在危机中育新机，于变局中开新局。中国银行将与各届同仁一道，继续为上海国际金融中心建设，以及中国经济高质量发展贡献力量。谢谢大家！

乔依德：非常感谢王纬副行长做的精彩发言。他特别详细地讲了中国银行在促进上海国际金融中心建设中已经的和将要起的积极作用。他说明年中国银行成立 120 年，先是户部银行、大清银行，然后是中国银行，大概是这样一个过程。

屠光绍：我补充一下，中国银行跟上海渊源深厚。我在上海工作期间，中国银行在 2011 年给上海送了个大礼，把中国银行的人民币交易中心，我们也把它叫第二总部，设在了上海。我觉得明年 120 周年，中国银行肯定也有一个大礼。

乔依德：这个大礼应该是中国银行总部迁回上海，大家同意不同意？也请王纬行长把我们意见带到行里面。

王纬：我们初步计划明年的董事会在中国银行上海总部开，中国银行 1912 年 2 月 5 号开了第一届董事会，120 年以后回来开。

乔依德：下面是我们另一个主旨发言，由上海自贸区临港新片区管委会专职副主任王伟先生演讲，题目是“关于提升上海全球金融资源配置功能的几点建议”，大家热烈欢迎！

王伟：关于提升上海全球金融资源配置功能的几点建议

王伟（上海自贸区临港新片区管委会专职副主任）：尊敬的贵玉主任，尊敬的光绍市长，尊敬的各位领导专家学者，大家好！

我今天在这里是以一个研究者、学习者的身份，讲讲我对上海国际金融中心如何提升对全球高端的经济要素、金融要素的集聚、扩散、配置功能的一些理念。我讲的只是个人的研究，不代表任何政府的取向和观点。上海国际金融中心建设目标最重要的两个，就是人民币的金融资产配置中心以及

人民币的金融资产风险管理中心，我就围绕这两个来讲。

一、跨境投资问题

党中央、国务院提出在上海建设国际金融资产交易平台，是一个非常重要、非常核心的中国金融业对外开放里程碑式的重大项目。我理解，其目标就是要面向国际市场，提供人民币资金和资产资源，实现和国际规则的对接、资本的相通以及资产的流通。建设国际金融资产交易平台的意义在于制度开放和规则开放的落实。按照我的理解以及用一般金融知识推断，这个平台必须具备金融产品和金融工具的交易功能，以及金融产品或工具的发行功能。将来这个国际金融资产交易中心是重新建设一个综合性的大平台，还是依托现有的不同种类的金融交易市场开展国际义务活动的若干个分平台？我觉得，刚开始还是以现有股票、债券、期货、外汇等平台国际化比较利于快速启动。或许发展到一定程度以后，再考虑整合成一个新的公司，再来搞一个新的平台。不管怎么说，它主要交易的金融资产应该是股票、债券、外汇、商品期货以及各类金融

衍生品（比如说远期合约、期货合约、期权合约、互换合约等）。

平台的第一个功能应该是境外投资者来配置境内各种各类金融资产的功能。没有这个功能就无所谓国际金融资产的交易平台。这方面，目前我国已经有一些通道，比如 QFII、RQFII、ETF，以及沪港通、深港通。现在国家正在研究沪伦通等制度，这些制度实际上已经为境外投资者提供了一个基础。同时扩大期货品种的对外开放范围，更好地满足境外实体和投资机构对风险管理的要求，这一条是在浦东实施意见中提出来的，也是对这个金融资产平台的重大支持。外汇交易中心开展人民币外汇期货的交易试点，也是一个很重要的支持。债券市场主要分为两个市场，一个是交易所的债券市场，另一个是银行间的债券市场。这两个债券市场，现在国家都有积极的让外资进入的政策来推动其发展。金融投资项下汇率风险的管理也有新的政策。比如有人提出票交所滚动发行短期票据，进行中长期融资，可在境内外使用，可以发人民币，用美元或欧元偿付。这也是一个可考虑的选项。

第二个功能就是要吸引境外的优质公司来国内上市。方星海副主席在今年的外滩金融峰会上提到，证监会将推动中国资本市场从局部管道式向全面制度性的开放转变，推出更多外资参与的渠道和方式。其中谈到了要建立健全企业在境内市场发行 CDR 的制度。要试点允许合格境外投资者使用人民币参与科创板股票发行交易。做好以上两点，就能够保证境外的优质公司来内地上市。主要涉及两种企业，一是我们优质的中概股公司，回来做信托凭证的发行；另一个是优质的境外公司来我们这里发行股票，发行债券，发行 ABS 等金融产品。

第三个很重要的方面，是如何帮助境内投资者去投资和配置境外的资产。在海南的政策中有一条叫逐步放开个人跨境双向金融类投资、实业投资、房地产投资。另外，国内有关政策说要联通全球主要金融市场，便利境内机构投资者直接投资境外市场。同时也探索允许优质的资管机构在一定金额的范围内面向国内外募资，来投资全球优质的金融市场。

从某种意义上说，跨国公司跨境资金的集中运

营政策也有助于国际金融资产交易平台的发展。其中涉及两个资金池，一个是本外币一体化的跨境资金池，另一个是全功能的跨境资金池。我们用最简单的话来说，就是自由贸易账户，以这个体系支撑金融资产交易平台的实现。

二、人民币资本项目的可兑换

项 目	子项目		参照 I 口径		项 目	子项目		参照 I 口径	
			总原则	评价依据				总原则	评价依据
资本和金融工具	资本项目 直接投资	原币或有参股性质的其他证券	非居民境内买卖	× 数量型限制	金融信贷	商业信贷	居民向非居民提供	√	准备金管理
			非居民境内发行	× 数量型限制			非居民向居民提供	√	准备金管理
			居民境外发行	× 数量型限制			居民向非居民提供	×	登记管理
		债券和其他债务证券	非居民境内发行	√ 法无明文禁止		金融信贷	非居民向居民提供	×	资本项目事前管理
			非居民境内买卖	× 股权或许可			居民向非居民提供	×	登记管理
			非居民境外发行	× 股权或许可			非居民向居民提供	√	登记管理
	货币市场	直接投资	非居民境内买卖	× 股权或许可	直接投资	直接投资	对外直接投资	√	登记管理
			非居民境内发行	× 股权或许可			对内直接投资	√	登记管理
			非居民境外发行	× 股权或许可			直接投资清算	√	法无明文禁止
		货币市场	非居民境内买卖	× 数量型限制		不动产交易	居民在境外购买	×	不允许
			非居民境内发行	× 数量型限制			非居民在境内购买	×	股权或许可
			非居民境外发行	√ 法无明文禁止			非居民在境内出售	√	法无明文禁止
	集体投资类证券	直接投资	非居民境内买卖	× 数量型限制	个人资本交易	个人贷款	居民向非居民提供	×	股权或许可
			非居民境内发行	× 数量型限制			非居民向居民提供	×	股权或许可
			非居民境外发行	× 数量型限制			居民向非居民提供	×	股权或许可
		货币市场	非居民境内买卖	× 数量型限制		外国居民境外债务证券	非居民向居民提供	√	股权或许可
			非居民境内发行	× 数量型限制			非居民向居民提供	√	法无明文禁止
			非居民境外发行	× 数量型限制			非居民向居民提供	√	法无明文禁止
衍生工具和其他工具	衍生工具和其他工具	个人资产转移	非居民境内买卖	× 数量型限制	个人资产转移	个人资产转移	居民向非居民提供	×	股权或许可
			非居民境内发行	× 数量型限制			非居民向居民提供	×	股权或许可
			非居民境外发行	× 数量型限制			居民向非居民提供	×	股权或许可
			非居民境内买卖	× 数量型限制			非居民向居民提供	√	法无明文禁止

备注：兑换程度中 × 代表存在管制；√ 代表不存在管制

图 1：资本项目可兑换进展

大家可以看到目前的进展（图 1），红的是禁止的。禁止的项目主要是非居民的境内发行业务，第二类是货币市场，第三类是衍生工具。涉及到货币市场的内容，我认为在相当长一段时间内不可能实现重大突破。但是第一类和第三类禁止的项目，随

着金融资产平台的建立，会逐步放开，这个有政策依据。

我国人民币资本项目可兑换大多数项目已经开放的差不多了。在浦东开发引领区的方案中，有一条叫支持浦东率先探索资本项目可兑换的实施路径。其中有一个路径就是非金融企业外债项下的完全可兑换。易纲行长讲了，上海可以在人民币自由兑换和资本项目可兑换方面先行先试。从上海方面来讲，应该要优先建立国际高水平的适应国际贸易、投资、服务自由化、便利化的跨境资金流动的管理制度。制度性开放是和法律法规结合在一起的，这两项是未来上海国际金融中心建设的核心。

在跨境贸易结算便利化方面，要做好人民币资本项下的可兑换。人民币被广泛使用，跨境的使用才会推进。根据《2020 年人民币报告》显示，证券投资已经成为推动人民币跨境使用的重要力量，这也正是对国际金融资产交易中心建设的一个支持。海南政策中，外资可以参与科创板股票的发行交易。“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”这条政策也是极其

重要的，对于人民币资本项目的可兑换有很大的促进作用。

三、建立高水平的以投资贸易自由化和便利化为核心的跨境金融管理制度

这个管理制度要对标全球最高水平、最高标准。自由流动是在一定规则下的自由流动，并不是无序的流动。在上海或在浦东甚至在临港新片区，事实上现在中央已经很明确了发展思路，就是探索要符合国家发展战略需要、国际市场需求量大、对外开放要求高、但其他地方不能实施的具有国际竞争力的对外开放和制度。这一条是在中央的文件中明确规定的。所以说上海在浦东、在临港实施资金便利的跨境金融制度，应该成为下一轮改革的重中之重。

在跨境金融管理方面还有一个很重要的领域，就是离岸。关于离岸，临港新片区的建设方案中提到了，但是没有很明确的提离岸金融。在海南的方案中正式提及了，叫做开展离岸金融业务。金融机构可以通过指定的账户或在特定的范围，经营离岸金融业务，同时逐步对非居民开放海南的离岸金融市场。这两条直接讲了离岸金融的问题，并没有讲

离岸金融是为实体经济服务，没有过多的前提条件，所以海南正式提到离岸金融是极其先进的。

在浦东的政策中说，构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系，支持浦东发展人民币的离岸交易。这个提法跟海南有点不一样。这方面我们的突破点在哪里？首先是离岸贸易，为离岸贸易服务的离岸金融，可以把这个作为突破点，上海有基础，浦东有基础，临港也有基础，与贸易相关的离岸金融，比如资金的结算、贸易的融资、汇兑的避险等。我们要实施白名单制度，对企业资信进行甄别，针对发展潜力大的企业，可以给予特殊的资格，让它能够开展离岸金融方面的业务。离岸金融要使用自由贸易账户，要有隔离的手段。现在上海有五家银行是有离岸金融牌照的，所以上海发展离岸金融的基础和需求更有优势。

四、科创金融是上海金融中心应率先突破的重要方面

最重要的就是要探索一个专门用于支持科技创新产业发展的金融机构，叫什么名字不重要，总之是专门针对科技创新产业的特点来定的。它最主要

的特点是投资和贷款一体化，这和目前银行所做的投贷一体化不一样。这个新的金融机构可以进行投资，也可以进行信贷。当然这涉及到《银行法》的修改，投贷联动要有特殊的监管政策，要有特殊的 KPI 考核指标，同时要有长期的资金注入，比如说保险公司要进来，这一条非常重要。上海国际金融中心如果能在这方面有所突破，是很了不起的成就。当然，作为传统银行，全过程的精准服务也很重要。包括投贷联动，具体有两种联动，一个是金融机构本身和其他公司的基金等金融部门进行联动，另一个是和其他的基金公司联动跟投。同时有保险担保，政府的各种支持，产业投资基金等这样的一些东西。

最后，很重要的一点就是金融的法治建设。这也是浦东引领区方案中最重要的一环。我们要建设与国际接轨的金融规则体系和法治体系，这主要就是应用国际惯例来解决涉外的金融纠纷，同时加大对违法金融活动的惩处。这一点是非常重要的。

好了，我的汇报就到这里。我要说的是大多数都是探索性的，有不对的请大家批评指正，谢谢！

乔依德：非常感谢王伟主任的发言，他的发言干货很多，很多东西还需要进一步消化。可能大家有问题，等会儿再提。下面我们进入第二个环节，就是圆桌讨论。下面请六位参会者嘉宾很到前面来就坐。

圆桌讨论

上面我们请了两位嘉宾作主旨发言，一位讲了大型的银行如何促进上海国际金融中心建设，一位从浦东新区的角度，谈了怎么进一步先试先行。下面我们有六位发言者，因为时间关系，可能每个人只能讲 6 分钟左右，再要留一点时间给大家讨论。我们首先请上海国际经济交流中心副理事长徐明棋做发言。

徐明棋（上海国际经济交流中心副理事长）：谢谢乔秘书长。听了前面几位领导和专家的发言，深有感触，也学到了很多東西。因为我们这一节讨论关于浦东社会主义现代化建设引领区相关的内容，我就此谈点看法。

在文件里面提到要增强全球资源配置的能力。毫无疑问，它和上海国际金融中心建设的全球金融资源配置能力是密切相关的。增强浦东的全球资源配置能力，我个人认为主要的渠道仍然是上海国际金融中心的资源配置能力。全球的金融资源能够通过我们上海国际金融中心集聚、发散、配置，提高包括人民币风险资产的定价能力，从而引导资金的配置，带动资源，包括物质资源、土地、人力、科技等资源的配置。

要实现这一点，毫无疑问必须要提升上海国际金融中心的能级。上海国际金融中心虽然已经稳居全球金融中心指标的第三位，但是如果进一步看它的资源配置功能，以及它所具有的国际的影响力，尤其是在亚太地区的影响力，还是和伦敦、纽约存在着一定的差距。金融规模、交易的规模虽然非常大，但是它在外部资源的流动中所发挥的能力，相对来说还没有真正释放出来，这和它的国际化程度是有关系的。

早上屠市长在讲话中也提到了这一点，所以说要提升这个能级，毫无疑问首先要提升它的国际化

程度，为此就必然要推动浦东国际金融中心进一步开放。如何推动上海国际金融中心的开放以及金融资源的配置能力呢？现在有各种各样的思路，包括很多人提到资本账户的开放，人民币自由兑换程度提升等等。这个大的方向是不错的，路径到底如何往前推？因为中国整体的金融结构存在着一定的扭曲，我们整体的金融发展有很多不够健全的地方，也就是说风险客观是存在的。因此，中国的金融开放的路径，必然和发达国家及新兴市场国家存在差别。

大家看相关的中央文件，在推动开放的同时，必然会有一大段强调风险控制，这我就不展开来讲了。因此，中国金融的开放，必然要走一条和其他国家开放可能不同的、具有中国特色的道路，就是在防控风险的基础之上，率先试验一些开放的手段和开放的措施，以及推动一些更加自由化的跨境交易通道。毫无疑问，上海浦东就承担着这样的一个重要任务。

在这样的背景下，在浦东推进人民币离岸交易就有了客观的需求和存在的理由。原来在通常情况

下反对发展人民币离岸金融业务的理论，是认为我们在岸的市场不断开放，没有必要专门在境内再搞离岸的人民币金融业务。但是由于全国整体的金融开放不可能一步到位，无法马上达到香港这样的水平，因此人民币的离岸业务在上海推进就有了非常重要的理论依据和客观现实。如何来推呢？我个人认为，应该把现在在浦东试验的各种领域进一步对外开放，将相关的金融措施和推动人民币离岸业务发展相结合。

我们提到在浦东、在临港新片区搞跨境的资产交易平台，要使得这个跨境资产交易平台能够一开始就和境内的各种制度有一定的区别，达到国际标准的水平、自由化的水平和交易成本降低的水平，那么就要赋予它相应的离岸特征，与国内市场有一定的切割分离，投资者在这个市场上可以更加便利地进行交易。我们现在虽然已经有离岸业务，主要是通过外币的离岸，通过现有的离岸账户，四家银行可以做。但是离岸账户和境内是完全隔离的，因此在浦东的离岸业务应该紧密地和 FT 账户相联系。

第二，在浦东能不能开辟离岸的债券市场？让

投融资者能够按照国际惯例，不被现在的外债规模控制。比如说境内融资者在这个市场上发债按照离岸处理，外部投资者到这个市场上投资也可以更加自由，不像我们现在资金从什么渠道进来，必须从什么渠道出去。这样的话，上海离岸人民币业务可以在证券市场上，特别是债券市场上有所突破。刚才大家提到的信贷业务、投融资一个账户可以自由地处理。其实我们原来的 FT 账户设置就具有这样的设想，只不过现在没有进一步往前推，因为有风险控制的原因。FT 账户在上海设置的时候，也可以设置个人的 FT 账户，现在已经开了 2000 多个，但是实施细则一直没有出来。如果将来实施细则出来的话，浦东马上就可以推进这方面业务的发展。

因为时间关系，我就不展开来讲。我的一个基本意见就是要从大处着眼，从战略层面考量。在设计具体制度的时候，要把战略的目标和具体的制度设置相联系，这样的话我们的制度性开放才有着落。我就讲这么多，谢谢！

乔依德：谢谢徐明棋，他主要是从全球金融资源配置的角度来看上海国际金融中心建设如何先行

先试。

下面我们欢迎上海银保监局一级巡视员张光平，他从营商环境、城市治理的角度来讲如何推进上海国际金融中心建设。

张光平（上海银保监局一级巡视员）：感谢秘书长，长话短说，我一定在五六分钟内说完。两个星期前收到邀请，当时只收到了一个简单的题目：在更高层次上推动浦东国际金融中心建设。上海几年前代表国家参加世界银行营商环境评价，是一个非常宝贵的机会。实际上刚才屠市长也讲到，更高层次主要是制度方面的内容，但是制度很难度量。营商环境有十个参数，上海已经参加了这么多年了，所以很熟悉。

我记得两年前媒体各方面报道很多，上海营商环境提高多少？提高 36 位，我们到了 46 位。但是去年、今年的报告好像不说了，咱们还是在提高的，但是提高的幅度慢了。两年前宣传得比较多，十个指标我们卡壳的是三个：信用获取、合同执行、破产处理，这三个是拖后腿的。我看了一下 2020 年的报告，信用获取仍然是拖后腿的，另外一个

资产登记。去年的报告显示上海仍然在向前迈进，提升到了 31 位。从去年的结果看，上海在排名提升最快的序列中排第 8 位，前面 7 位基本上都是小国家，没有可比性。我们要真正面对卡壳的地方，真正地啃这个硬骨头。

作为国际金融中心，上海现在号称是全球第三了。我们要真正看到自己的短处在哪里，短处不提高，在世界上的排名就不太容易提高。我感觉要利用好上海参加国际营商环境评价的这一组数字，找出来我们的短板在哪里。短板提高不了，国际金融中心支持企业发展的能力都排到 50 名、60 名了，怎么往前走？我们不光是跟伦敦、纽约比较，香港、新加坡也应该成为上海很好的参照物。除了这两个方向以外，和周边其他国家都是可以进行比较的，人家在这几方面进展都快。

营商环境有十个指标，金融中心大家说了很多了，离岸经济、资本项目开放都重要。但是最新研究结果证明，这些都不是第一重要的内容，第一重要的内容是科技。我研究十几年了，如果出口方面我们决定不了，大的贸易量大多数是外资的出口，

则贸易顺差我们也决定不了，进口项目就更决定不了，人民币的定价权不在咱们手里，就无法实现货币的国际化，只能做主要货币的依赖者。把这个情况和上海科创中心的情况联系在一起，还真是要加强金融服务企业信用方面的建设。更加重要的一点，科创中心的建设要为企业研发投资创造更好的环境。

我就简单讲这些。

乔依德：谢谢！下面我们请浦发银行战略发展执行部总经理李麟先生讲一下他的看法。

李麟（浦发银行战略发展执行部总经理）：上海国际金融中心建设取得了举世瞩目的成就，今年排到全球金融中心的第三名。我们面临着一些新的挑战，主要是三个。

第一，金融深度。我们国际金融中心排名靠前，最大的贡献是规模，但是金融深度不够。张局说的是指标，我说几个关键点。屠市长也提到，全球十大交易所，我们国家就有上海和深圳两家，但目前没有一家国际公司，没有国际股票发行人。我们的挑战是满大的。

第二，机构复杂程度。现在世界 500 强里我们的银行进得很多，但是我们的业务复杂度、国际业务占比都非常低。上海没有一家全球系统性的银行。

第三，产品体系。我们许多产品的属性是我们的市场特色，跟国际的产品属性、风险属性差距还挺大，这是新挑战。

我们去年基本建成“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”。但是新格局下我们面临诸如中美博弈等巨大压力，目前我们的金融国际化还是一块硬骨头，几乎所有中美博弈的重点是沿着这个展开的。一个启发是什么呢？美苏博弈，当时的硬指标是军事。美国怎么干掉苏联的？它是靠软实力，把苏联给演化了。在新格局下，有三个陷阱是我们当前国际金融中心建设必须面对的问题，即金德尔伯格陷阱、修昔底德陷阱、中等收入陷阱，这些问题处理不好，国内的金融中心地位可能都面临很大的挑战。

我们国际金融中心是一个要素配置、资源配置的市场，中间缺了一个环节，就是创新驱动配置。

如果脱掉这个环节的话，国际金融中心建设的步骤，从要素驱动到投资驱动，直接到财富和资源配置，我们金融三产将失去原生的动力。这也是上海发展的悖论，三产大于二产到底是好事还是坏事？这也是大家反思的。全国现在反思，我们到底是走美国的服务业领先，还是德国的制造业领先的模式呢？其中的核心在于如何看待制造业，看待创新在制造业的作用，这是国际金融中心建设引领区第一个要解决的问题。这个问题解决了，就解决了我们国际金融中心金融服务实体经济的方向和重点。它也不仅是投入产出里其他要素的配置中心，它是科技要素的资产配置中心，这是再定位的第一个着力点。

再定位的第二个着力点，是我们如何看待提高制度开放的前提？制度开放的前提必须是理念。中国改革开放这么多年，企业进入世界 500 强的很多，包括银行业，但是给国际社会贡献的理念有多少？日本当时改革开放，松下幸之助这些企业家享誉全球，这是它的制度基础。没有这些理念和商业文明，我们制定的好多制度都将无法落实。我就不

具体讲了。

最后一个着力点。我们的制度如总书记所说的，实体经济是躯体，金融是血脉。如果我们这个层次拎不清的话，我们在金融中心 3.0 建设时期将会失去一个发展的机会，即创新驱动的发展机会。

乔依德：谢谢李麟总经理。下面我们请郭爱军，他是我们发展研究基金会的特约研究员，他从产业的角度来讲一些看法。

郭爱军（上海发展研究基金会特约研究员）：从我们过去的研究来看，一个城市的发展和一个区域的发展，最重要的有两个关键因素。第一个是枢纽，能够获得发展的城市要么是贸易枢纽，要么是航运枢纽，要么是金融枢纽，最少要有一个，最好有其中的两到三个。第二是产业。在过去的二三十年中，中国有不少地方将产业作为发展的重要动力。比方说合肥，合肥市政府在过去二十年成为中国最牛的风险投资者，2005 年投资电子加工，2007 年投资面板制造，2009 年投新能源汽车，2010 年投资内存条，2015 年投资新能源，2020 年投资芯片等。

从我们这次引领区的政策来看，临港向整个引领区扩张。意见中明确了要构造全域的特殊经济功能区，意味着是把引领区和一级政府完全重合。我个人认为，要把原先临港很多引领性的产业和今天浦东的产业做进一步的整合和完善。我们如果把浦东看作一个桶（各个产业是桶板），把自贸试验区看作一个桶，把临港看作一个桶，每个地方都在打造自己的长板，也在补自己的短板。作为引领区来说，每个地方要各扬所长。我们看到临港是 7+5+4 的布局，即 7 个前沿的产业布局（人工智能、集成电路、生物医药、民用航空、智能新能源汽车、绿色智能制造、高端装备）。前三项和张江的“十四五”规划是有重合的，张江“十四五”规划是集成电路、生物医药、人工智能。临港与浦东引领区会产生各自的长板进一步发展。另外临港有五个重要的服务业产业（航运、贸易、金融、信息、专业服务）与原先自贸区在服务业开放中所明确的六大领域（金融、航运、贸易、商贸、文化、专业服务）是重合的。临港还有智能经济、总部经济、蓝色经济再加上金融经济这一块，在未来的发

展中，会和引领区的产业规划和发展有更多的契合度。临港本身有巨大的优势，蓝色经济和离岸经济都是它的长板。

产业发展大概有六个原则。第一，产业规划和国家发展的总体布局是吻合的。第二，和市场供需是有关系的。第三，产业的基础是技术，“十四五”规划讲的是科技的自给自强。第四，整个产业体系是有关联的，在过去的发展中，制造业愿意引入汽车，因为汽车的产业关联度最大。服务业愿意引入房地产，因为房地产的上下游产业关联最大。第五，就业带动。第六，资源的持续发展。引领区在这些方面可以通过产业融合，实现进一步的发展。

乔依德：谢谢郭爱军。我们刚才已经好几次提到海南，今天我们很高兴邀请到来自海南的特色自由贸易港研究院副院长朱华友，他从海南自由港的视角，来看我们浦东引领区到底是怎么样的。

朱华友（中国特色自由贸易港研究院副院长）：谢谢秘书长，谢谢主办方的邀请，使我有机会来学习。来学习确实不是客套话，是真诚的。因为我们海南主要还是抄作业，在目前阶段主要是学习上

海，学习开放地区的经验。

从我本人经历来讲，跟着上海学习了很多。我当发改委副主任的时候，我的领导是姜斯宪副市长，现在的领导是晓明省长。上海开放的高度也让我受益很多。上海作为老大哥，海南作为小兄弟，很多地方因海而有缘分。中央赋予我们的很多使命，我们有很多地方可以学习借鉴。2017 年总书记批示以后，海南要因改革开放而生，因改革开放而兴。我来上海调研，上海包括浦东毫无保留地给我们介绍了很多开放的经验。我们的很多做法、思考也借鉴了当时上海谋划自贸港的一些做法，进而写到了我们的文件里。当时请我吃早饭的是诸葛宇杰同志，我最大的感觉就是他极具前瞻性，当时了解到他是 1971 年的，已经是市委常委秘书长了，对我们的震动都很大。我们率先拿到了自由贸易港这个帽子，我们的劣势是总量小，GDP 只有全国的 0.5%，人口占全国 0.7%，但后来这也成了我们的优势。我们跟部委沟通的时候，就讲我们这么小的 GDP 总量担心什么呢？我们大胆闯大胆试，大胆尝试改革开放，搞垮了也没关系，况且我们也不可能

搞垮，只会搞好。刚才武主任也讲到了，给我们的政策开放度是比较高的。我们认为让海南搞自贸港是中央在改革开放上的一次重大突破，我们叫五大自由：投资自由、贸易自由、人员进出自由、货币进出自由，数据流动自由。现在我们有些园区数据基本上都可以自由流动了。

我想说三点。

第一，我们双方都有共同的使命。我们要为中国新一轮的改革开放探路，进行压力测试。上海、海南加上深圳，如果说不能给中国下一轮的改革开放作出贡献的话，是有愧于给我们的帽子的。在这个问题上，上海底子厚、人才充分，但是体量大也是包袱，改革的风险就比较大，开放的难度就比较大。我们是体量小，包袱轻，相对来说开放可以更大胆一点。这一块我们可以互相交流和学习。2017 年海南党政代表团来上海，今年 3 月份李强率领上海代表团去了海南，专门讲了要加强合作，我也希望未来进一步加强合作。

第二，制度创新和制度集成。总书记在去年 6 月 1 日中国自由贸易港方案发布的时候，就讲要加

强制度集成创新。在海南也好，上海下一步开放也好，对标最高形态的开放，在我看来关键在于制度的集成，这甚至比制度的创新更为重要。在制度开放的上，我们更多的是要学习和借鉴，制度创新是制度集成以后自然可以做的，集成先于创新。

第三，刚才武主任讲到很多赋予我们的政策，在很多方面我们是学习借鉴，或者说互相促成的。譬如说人民币跨境自由流动，现在看这个问题比较麻烦，海南拿到了跨境自由流动的开放新机遇，当然资金流动的细则还没有出来，下一步怎么弄，包括几大自由怎么开展，细则还在构成中。我们新出台了个税政策，年收入达到 30 万元以上就可以享受 15% 的税率优惠。

我们资金的自由流动还没有，这一块到底怎么开展，是可以讨论和探讨的。我去过柬埔寨，那么小那么穷的国家，但街上的老百姓对汇率都清清楚楚，随便什么货币都要。我希望未来的海南自由港也是这样，什么货币都可以在我们这里用，海南是一个更开放的自由的空间。

再比如说交易所和交易中心，我们写了很多，

国际能源、国际航运、产权、股权、碳排放，包括这里讲的绿色发展。我们海南的生态环境很好，上海的很多朋友都去海南旅游、买房。我们未来的碳排放也是有很大的空间，这一块也可以和上海探讨合作。

航运的合作，现在中远实现了对阳浦港控股。自由港首先是空港和海港，阳浦港拿到了诸如保税加油的很多政策。这些政策，中远在积极参与，推动与上海的航运合作也是非常重要的。

最后还有证券中心等，与上海的合作都有巨大的空间。

特别是中央成立了四个领导小组，一个在京津冀，一个在大湾区，另一个在长三角，第四个在海南，这四个领导小组的组长都是韩正同志。这个框架之下，上海和海南有广泛的合作空间。希望这个论坛将来在海南举办，让上海的金融人才为海南所用。

乔依德：谢谢华友。刚才你提到几个先行区，上海浦东、海南，还有深圳，我们今天也非常高兴地邀请了香港中文大学（深圳）高等金融研究院政

策与实践研究所的所长肖耿，他从粤港澳大湾区这个角度来看我们浦东的引领区。

肖耿（香港中文大学（深圳）高等金融研究院政策与实践研究所所长）：非常感谢！今天收获不少，特别是屠光绍市长和王战理事长站在很高的层次给我们提出来的一些方向性的意见。

其中最重要的，我觉得是制度的系统集成，还有制度开放。从香港和深圳来看，上海是中国的纽约，上海的开放主要是推进人民币全球化进程。今天讲临港的内容很多，最重要的是在人民币资产交易各个方面的进一步开放。这个开放对深圳，特别是对香港，我觉得影响是非常大的，包括对海南。当全世界的投资者都希望拥有人民币资产的时候，我们的外汇储备就会不断增长，这时候就需要中国的居民和中国的企业持有更多的海外的离岸的资产。从这个意义上讲，我觉得上海的成功，对香港，还有大湾区，甚至所有的自贸区都非常重要。如果没有这一步的开放，后续人民币的开放是不可能的。但是如果这一步成功了，我们的居民和企业如何去持有境外的资产，就是一个很大的挑战。这

个方面中国其实是非常幸运的，为什么幸运呢？因为我们有香港，整个香港港币的资产都是属于离岸资产，都是境外的资产，但是它是在中华人民共和国的主权范围内的，是非常安全的。在中美地缘政治激烈竞争的环境下，这点变得非常重要。

我想特别强调离岸的金融生态制度体系，这对中国未来的发展非常重要，而这方面需要香港、深圳、海南，还有上海携手共同合作，要把以港币为基础的离岸国际金融体系，变成中国自己的、安全、有规模效应，还有系统集成的效应，而且将来有可能成为全球金融的一个非常重要的平台。这里面我们需要理解一点，我也是最近才得到的一个体会，就是货币是一个监管的媒介。你所有用港币签的合同，都是香港的监管机构在《普通法》范畴内进行监管的。所有用人民币签的合同，或者人民币计价的交易，都要受到中国法律系统，还有我们的监管机构“一行两会”监管的。如果是美元的话，那就是美国在监管。美国的长臂管辖主要是通过它对美元系统的管控进行施压，包括我们在美国上市的企业，它对我们的影响是非常大的，所以我们要

特别重视。

港币实际上原来是跟英镑挂钩的，现在是跟美元挂钩的。将来如果港币跟人民币挂钩，立刻就成为中国的离岸人民币。不同的是，它得有一种自己的货币，这个货币意味着什么呢？你可以有贷款、存款、股票、债券、风投等各种各样的金融产品，它是一整套的系统，在这个系统里可以做一系列的风险和回报的管理。上海这么重要，它就是中国的纽约，香港就像伦敦。为什么说上海对香港和未来的离岸系统有帮助呢？因为人民币开放以后，会有大量的交易与海外有关。我们在临港设立的离岸金融体系，最好要跟香港的离岸有直接联系。我建议香港的一些金融机构和企业可以在深圳的试验区里，按照香港的法律和香港的监管，进行正常的运作。这个概念对上海的临港也是适用的。在香港的一些企业，它以港币，以香港的法律，在大湾区那里运作我们是允许的。海南也可以采取这样的措施，这样在大湾区、海南，还有我们上海，甚至其他地方，以香港成熟的、世界最开放、最先进的离岸金融体系为基础，然后形成我们自己的一套离岸

金融体系。我觉得这对于人民币系统的开放，还有对于“一带一路”，其实都是有深远的影响。时间关系，我就不多讲，谢谢！

乔依德：非常感谢前面六位参加圆桌讨论的嘉宾，他们从不同的角度讲了中央关于引领区的文件下发以后，上海国际金融中心如何朝前推进。我想留一些时间，在座各位可以提出一些问题，进行讨论。

高峰（原德意志银行中国区总经理、德意志银行（中国）有限公司董事长）：我很久没有参加类似的活动了，所以收获非常大。几位也讲到了，很多事情我们中国排名靠前，咱们这么大的国家体量上肯定是占优的。

今天提到的三件事情，我觉得特别重要。第一个就是刚才王主席讲的要啃硬骨头。现在剩下没有肉，基本上是硬的。第二是光平讲的这个事情，我们很多论坛讨论的是细枝末节的事情，看议题有很宏大的叙事，但是最后都是在讨论很技术性的事情。第三我特别欣赏朱院长讲的，说穿了是底线思维的问题。你拿上海去试，人民币一开放，马

上说有这个风险，有那个风险。做任何事情都有风险，中国改革开放这么多年来，只要还是共产党领导，什么都可以放开，这就是底线思维。我们如果没有这个思维的话，我觉得十年以后还在原地打转。这是我的想法。举个例子，英国脱欧，大家觉得伦敦金融城的地位岌岌可危，现在看起来是不是岌岌可危？我们要从这些事情上看到本质。

陆丁：我的问题刚才肖耿教授讲到了，其实现在已经有一套成熟的法律与金融体系，可以在香港的基础上发展。其实我们上海进一步的金融开放，说难也不难，已经有一套现成的体系，就可以拿过来。刚才朱院长也提到，小小的柬埔寨在这方面也比我们开放。所以我想请教一下张光平先生，如果我们照抄或者引进香港这套体系的话，我们面临的最大的问题，硬骨头在哪里？

张光平：朱院长刚才讲的有很多东西，我还真是同意的。上海现在有国家推出的二十几条政策，怎么用？大湾区现在要大发展，在大湾区内用香港的一部分监管方法，甚至香港的法律，实际上对香港的业务、对港币的业务有推动，同时对人民币的

业务也有推动。今年 4 月份公布了上半年货币国际化的数字，人民币从去年 10 月份起，连续第二个半年超过港币，成为仅次于美元的第二大货币，而且跟美元的差距也在缩小。香港的法律监管各方面都成熟了，在大湾区这方面可以照样用，甚至在海南都可以用。海南体量小，惯性小，风险也小。大湾区的一些经验可以在上海进行一些试点，最起码在临港那边做一些试点。因为在上海要完全测试这些新的做法，还是比较麻烦。我记得可能 30 年前，我们的银行法、证券法、期货法很多不也是从香港那边搬过来的吗？有这样的一些经验，在上海可以利用国家现在授权的立法权。海南、大湾区、长三角确实是应该加大互相借鉴、互相学习，不仅是一种竞争，而且是形成一种互相推动的格局。这会加速我们国内整个金融体系的改革和开放。我们要向制度再要红利，把上海国际金融中心做到真正的国际。上海股票换手率比美国纳斯达克高，但是不是国际的。只有外汇市场是国际的，全中国内地的外汇交易都没有香港的 1/4，咱们能排到第几呢？所以，要通过三地各种各样的互相学习和借鉴，加速

我们国内金融市场这方面的开放，加速人民币国际化的进程，加速上海国际金融中心的建设。我就简单回答一下。

赵广彬（普华永道中国资深经济学家）：我有个简单的问题，前两天有朋友跟我发了一条新闻，说是临港开始人民币可以自由兑换、自由投资了。我想证实这个事情是不是已经发生了？或者后面就要发生了。如果没有的话，朱院长，在海南什么时候我们的人民币率先实现自由兑换、自由投资？谢谢！

王伟：这个消息是不准确的。刚才我们朱院长讲了，在海南和临港的两个方案里都提到一条，就是五个自由。其中有一条叫跨境资金流动的自由化、便利化，尤其是《海南自由贸易港法》上是这样讲的。我们要建立一个以服务、投资、贸易自由化、便利化为核心的跨境支付的管理制度。这个制度实际上就是为将来在某些方面，主要是在资本项目下资金流动的便利打下一个基础。比方外债的举债，现在对于个别的科创企业，只要备案在我们这里，他可以自己去借 500 万美元的债，以前是不允

许的，全国其他地方是不允许的，但是在临港是可以的。在临港完全的自由兑换，我个人认为在相当长的一段时间内才会逐渐实现。国际金融资产交易平台功能全部实现以后，在临港这个事情就可以做了。但是从目前国家给的政策来看，这一条海南是远远优于临港的。朱院长，这是我们很高兴，也很羡慕的。

丁剑平：我向各位提一个问题，刚刚说到柬埔寨的案例，柬埔寨货币可兑换，但是它的货币根本没有国际化。自由兑换变成美元化了，这是一个问题。资本项目开放的国家很多，但经济没有发展。上海要带动全中国的发展，资本项目完全可自由兑换可以达到，但是经济能否上去是我们关心的问题。国际上货币可自由兑换的国家很多，但经济糟糕的很多，这个问题怎么解决？

徐明棋：我觉得首先将来货币的自由兑换，不是所有的账户可自由兑换，一定是在我们已经设置的相对来说比较宽泛的，有了自由的特种账户。比如说现在有三种账户，NRA 账户是有限的兑换，FT 账户在自由贸易区里是自由兑换的。所以说是

在试验。另外，一个货币的自由兑换，一定是符合经济发展的需要。我们的经常账户早就自由兑换了。只不过现在跨境的避险投机交易，仍然有外汇管理。FDI 基本上自由兑换。你在自由贸易试验区里的 FT 账户，跨境对外投资或通过这个账户对内投资，也是自由兑换的。接下来还会进一步推进在这个项下的离岸的交易、转口的交易，也进一步放宽自由兑换。

我相信自由兑换的试验，它的主体一定仍然是在临港，在上海。在海南可能也会自由兑换，但是海南的自由兑换也还是按照 FT 账户走。所有的账户在海南自由兑换，这个前景我设想是不太可能的。海南目前在对接 FT 账户。海南如果金融完全自由化，哪怕 2035 年全岛封了以后，也一下子难以实现。因为资金的自由兑换，不通过账户走的话，无法实现所谓的电子围栏。

刚刚讲到的很多小国，所有的货币完全自由兑换，因为本币没有定位，很多外国货币可以自由流动。我们中国不应该这样做，这是倒退。人民币要成为国际货币，怎么能允许外币在主权境内自由流

动？货币来了，一定使用的是本币。我想这个改革的大方向是既定的，不可能走到想象中的完全自由兑换，没有任何管控。这个好像也不是我们金融开放要走的方向。讲到底，我们中国的金融国际化，要为国内的金融发展以及实体经济发展服务的，而不是倒过来。

好，我就讲这么多，谢谢！

肖耿：我补充一点，其实我们的可兑换，最重要的是对境外投资者的可兑换。因为要让他们可以自由地持有人民币资产，然后随时可以卖掉。但是对境内不可能是完全可兑换的。在中美地缘政治环境下，可能引起资产外逃，这是不需要去想的。我们需要考虑的是什么呢？我们需要允许一部分居民和企业，可以持有小部分的离岸资产。但是这些离岸资产在美国不安全，在欧洲也不安全，现在放在香港或海南岛或临港，是安全的。这些在我们境内的离岸的资产，需要全球定价，有高的流动性，这是我们开放区努力的方向。

朱华友：我补充说一个观点。当时我们搞自贸港政策，曾经去香港金融局调研。当时我就问金

融局长，香港有 20 万亿的基金，13 万亿的存贷款，这么大的体量，最核心的要素或经验是什么？他说了四个字：自由进出。这个事我印象很深，香港说自由进出是最大的经验。我想我们自由港未来应该能够做到这一点，如果做不到自由进出，前面领导讲的制度成本很高，进也要搞半天，出也要搞半天，那么还是不可能建成金融中心。这是我的看法。

另外，我们希望在 2025 年之前封关运作。坦率讲我们面临的挑战很大，尽管有香港、新加坡可以对标。2025 年之前封关运作以后，我们希望通过电子围栏来实现几大自由，希望能够更多吸引外资。自由港真能做到自由，一个集装箱进来以后，只要不是枪支、毒品，什么东西我都不问，不用报关。这样有可能出现东盟富豪的资产放在东盟不太放心，可能把资产放在海南岛，这是完全有可能的。因为我们自由港，名画、财宝都可以不用报关就进来。我们希望未来的开放度更高，能够在金融方面做一些创新和尝试，也特别希望在座的专家未来对我们提出很多好的建议。

乔依德：最后一个问题。

范永进（爱建集团党委书记、副董事长，上海发展研究基金会理事）：前面讲到离岸金融的内容，目前 FT 账户的问题是，银行的账簿是分开的，资金拆借是跟海外的，始终有点小打小闹。香港其实已达到同样的功能，何必再在上海搞一个小的 FT 账户。另外，离岸账户项下，非居民账户项下，有很多监管。比如说对外放贷的政策，还是要符合境内的一套要求。境外的企业来融资，就有很多不便利的地方。我想请问各位专家，如果把 FT 和境内账户打通，有没有这个可能？会不会有很大的风险或障碍？

徐明棋：就我对 FT 账户的研究以及我所了解的情况来看，最早设置 FT 是有这样设想的。先打造一套独立可管控的体系，把这个体系跟国内的其他账户打通，在可监管的背景之下打通。现在和海外的道路是畅通的，账户里的钱自由兑换已经实现。但是 FT 账户与境内其他账户的管道，仍然有比较严格的管制。原因也在于对风险的管控，现在监管部门有不同的看法。我就讲这么多。

乔依德：我利用我的特权最后讲一句话，针对丁剑平提的：为什么要讨论资本账户开放，有些国家资本账户开放但经济也没搞得好，开放了也会有很大的问题。我觉得对这个问题要这样看，确实资本账户开放并不能保证这个国家经济一定高速发展，但是一个大国如果资本账户不开放，就不能跳出所谓的中等收入陷阱，不能成为真正的强国。你要成为真正的强国，你的货币一定要成为国际储备货币。这个不知道大家能不能接受。

最后补充一点，你们没有提到离岸金融。美国在一段时间里还是搞过离岸金融的。它的离岸金融不是按地域，是按银行的。银行有些部门的资金全部对外，但是到境内来有限制，可以有几个步骤。新加坡也好，香港也好，跟我们这里不可比。包括海南，境外的钱可不可以全到大陆来？这个问题要解决。一个你全部拉断，不能到内地来，不能到境内来。还有一种是有限渗透，有限额，每天可以进来多少，或者收税，或者要补交准备金等，这个美国也做过。以后条件慢慢成熟了，二线全部放开。我们中国要成为一个强国的话，我觉得货币一定要

走出去，资本账户早晚还得开放。我就利用我的特权讲一下，也许不一定对，我们可以在吃饭的时候再讨论。谢谢大家今天上午的参与。

专题二：从全球合作的视角看绿色金融

徐明棋（主持人，上海国际经济交流中心副理事长）：今天下午分为两场，下午的第一场，就是我们今天的第二个主题，“绿色”的主题。这一轮会有 5 位发言人发言，第一位是来自国家开发银行研究院原来的院长、首席经济学家刘勇先生，下面我们热烈的掌声欢迎他做“双碳的思考和对策”的主题演讲，大家欢迎！

刘勇：对我国双碳目标的思考与对策

刘勇（国家开发银行原研究院院长、首席经济学家）：各位老师，很高兴再次参加国际金融 30 人论坛会议，我今天把自己的研究情况跟大家做一个分享。

首先，对于“双碳”我们该怎么看？我的理解

是，中国的国情决定了“双碳”目标实现的可能性。1965 年到 2020 年这 55 年内，中国累计碳排放约为 2100 亿吨，美国 2700 多亿吨。从中国和美国碳排放的对比，从 2005 年开始中国的碳排放超过了美国，成为世界上第一大当年排放大国，但我们累计碳排放量在世界第二位。十八大以来，我们更加重视节能减排，因此我们碳排放的曲线变成比较平滑的状态（图 1）。



图 1：2012 年之后，中国碳排放的增速明显放缓

其次，我谈谈中国经济的发展和“双碳”问题。为什么讲呢？因为首先我们中国还是一个发展中国家。我们尽管经济总量大，但是我们人均 GDP

仍较低，距离发达国家还有很大的差距，列世界的第 61 位。我们人均的碳排放量，列世界第 41 位，也不是最高，但是因为我们人数多，所以总量大。从能源结构来看，中国能源的结构是缺油、少气、富煤的状态。通过中国发展的资源情况来看，中国的煤炭按照 2019 年的产量，大致可以维持 463 年。在这样一个基本情况下，我谈谈在实现“双碳”目标过程中，下一步我们应该怎么办的几点建议。

第一，中国发展是第一要务。中国要在 2035 年基本实现现代化，按照我们现在的预测，人均 GDP 要达到约 2 万美元，比 2020 年增加一倍，GDP 的总量将达到 200 万亿。我们要在 2049 年实现全面现代化，所以发展是中国一切目标之首。这要求我们避免盲目减碳，引用政治局会议的话：要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，纠正运动式“减碳”。

第二，我们对碳排放、碳达峰的重点在于碳中和。

第三，碳本身是资源，不要把它变成一个“过街老鼠”。我们碳达峰的方式，就像小平当年讲的

一样，“不管白猫黑猫，抓住老鼠就是好猫。”谁能把大气中以二氧化碳为代表的温室气体捕捉到，我觉得都是可行的。我一直认为当前中国的能源结构，煤炭减少是必然的，但是不可能按照现在许多人所言要在“十四五”期间使风光电的装机容量由 5.3 万亿达到 12 万亿千瓦。我一再建议不能搞大跃进、运动式的减排活动，但是要坚持节能减排和发展高科技。碳捕获、碳利用和储能将是我们未来科技攻关的重点。

第四，化石能源发展和安全问题。我大致分析计算，我们在未来碳中和的时候也会保持 30%-40% 化石能源的量，无论从发展还是从安全角度，都不可能用可再生能源全部替代化石能源。

第五，实现“双碳”目标需要金融支持。从 2011 年试点，到今年 7 月 16 号的开市，我们的碳市场从试点走向正式全面开市。我算了一下，最近几天的平均日交易量也就几十万吨，而同期我们中国碳排放大致每天 3000 万吨，交易量和实际碳排放有较大差距，碳排放市场还需要长期发展的过程。

第六，在“双碳”过程中的“双循环”问题。这次政治局会议上专门提到，要坚定不移地共建“一带一路”高质量发展。在此背景下，我建议，我们要建立海外的资源基地，面向全球的大宗商品，包括粮食、铁矿石、油气等，将海外资源与中国市场相结合。通过这种方式还能推动人民币的发展。前面王战理事长的一句话，让我感受很深，“一带一路”8年，我们能否培养几个新的、像深圳一样的后起之秀，带动“一带一路”沿线国家更好更高质量地发展，这样能够使我们中国的发展和世界共享。此外，我认为中国的“一带一路”和美国等西方提出来的重建更好世界的40万亿基础设施建设计划可以很好地结合。

以上是我分享的内容，谢谢大家！

徐明棋：谢谢刘勇院长对“双碳”目标所做的分析和提出的政策建议。不要一刀切都把石化能源当成过街老鼠，要结合中国的实际，这个观点我是非常接受的。发达国家提出今年年底开始对煤炭项目不再投资，也不再提供融资，比较激进。中国是以煤炭为主的能源消费结构，我们如果过快走上这

条道路，付出的成本可能是非常高的。

接下来由中国社科院学部委员潘家华教授发言，因为他不能赶到会场，所以在线上作演讲，题目是“碳中和，我们差钱吗？”这个提问非常有意义，下面我们请潘教授。

潘家华：碳中和，我们差钱吗？

潘家华（中国社科院学部委员）：非常感谢主持人，大家下午好！

现在关于碳中和的很多讨论，认为我们在资金问题上存在着很大的缺口。我就自己了解的一些情况和看法，跟大家做一些交流。

在国际气候层面，现在气候融资是差钱的，而且差得非常多。原因比较简单，主要在于气候融资的资金具有公益属性和全球属性。气候融资的重要应用领域之一是应对气候风险，是公益属性的。气候风险对技术、知识产权等方面的要求很高，资金的需求非常大，发展属性也非常强，但收益相对来说较低，而且不确定。因此气候投资的成本和收益

具有很大的不匹配性。正因如此，联合国 1990 年组建气候谈判委员会和后续框架公约的达成、生效以及谈判，就存在一个发达国家和发展中国家二分的问题。发达国家相对来讲技术水平高、能力强、资金较充裕，而发展中国家资金短缺，所以发达国家和发展中国家在制度和资金上的安排已经隐含在国际气候公约中。

第一个机制是 1997 年的《京都议定书》。它设定了所谓的市场三机制，第一个是碳排放贸易，要求发达国家内部，可以自由贸易和交换碳排放权。但只有欧盟在 2005 年建成了这样一个欧盟排放体系，且实际收效远比预期要低。

第二个机制叫联合履约。前苏联东欧国家在苏联解体以后，碳排放量相对 1990 年下降了三分之一甚至更多。但发达国家不接受来自东欧国家的热空气排放，要求其提高能效，真刀实枪地减少排放，才能联合履约。这也仅仅限于口头承诺，实际上没有任何的交易和买卖发生。

第三个机制是清洁发展机制。发达国家的减排成本高，发展中国家的减排成本低，而且发展中国

家也需要发展，所以发达国家拿钱在发展中国家搞低碳发展。在发展中国家所实现的减排额度，就作为发达国家减排的抵消量。这个机制是比较成功的，但问题是随后也放弃了。为什么放弃呢？因为后来发现这个机制在很多发展中国家不管用，比较管用的仅有中国。中国确实是一个比较大的受益国，主要由于 80% 的项目和减排量都在中国，其他国家相对来讲成效非常低。所以，发达国家和其他发展中国家感觉这个很不对，为什么就让中国受益？所以在《京都议定书》第一承诺期以后，2012 年以后基本上不再开展这类项目了。随着《京都议定书》的寿终正寝，所谓的京都三机制也就成为历史了。

因此，气候融资在国际合作层面，画的饼是很大的，色彩非常艳丽，但干货是非常稀缺的。从南北博弈来看，发展中国家确实资金短缺，发达国家在气候资金上存在道义责任。如果是用于救急，资金是没问题的，比如说我们河南的水灾。但若要全面绿色发展，进行气候治理，资金是不够的。因为发展治理能力、技术等方面资金需求大，而且发达

国家纳税人的“钱袋子”捂得是很紧的，企业是为了盈利，资本也是逐利的。所以从 1990 年开始谈判，各种气候基金名目繁多、花样翻新，但几乎都有名无实。

《巴黎协定》本来应该延续《京都议定书》的气候框架，但是实际上《巴黎协定》明确表示，碳市场并不是属于《京都议定书》下的法律框架，而是基于自愿的属性。发达国家确实对气候基金给了一些钱，但基本上是杯水车薪，尤其是随着特朗普退出《巴黎协定》，美国 2015 年承诺的 30 亿美元就无从说起了。习近平主席表示中国提供 200 亿元的资金支持，因此很多发展中国家和发达国家都盯着中国这 200 亿。我们确实给予了发展中国家大量的帮助，这笔资金现在也在履行过程中。所以在国际层面，确实是很差钱。

中国的碳中和对资金的需求，应该是天量的。我们现在的框算，《中国长期低碳发展战略与转型路径研究》给出的是 130 万亿到 175 万亿这样一个大致的数字，对比之下，我们的 GDP 刚过 100 万亿，所以这个数字是一个天文数字。但这些钱并不

是一次性投入的，按照 2060 年达到碳中和的目标进行测算，平均每年需要 3 到 5 万亿元。发展零碳经济确实需要钱，但成型后具备高度竞争力。以太阳能光伏发电为例，其在 20 年前比煤电贵 4 倍，现在只有煤电的 40%，甚至三分之一，到 2050 年如果不包括碳捕集和封存的话，应该不到煤电的 1/10。从这个意义上讲，这就不需要补贴，不仅是不差钱的问题，而且还可以赚钱。能源生产端是这样，需求端按照是国务院办公厅发布的新能源规划来看，现在我们三千万辆生产能力的汽车产能，将来会被纯电动汽车或新能源汽车所取代，这个替代也就不存在所谓的成本问题，而且从就业、收益和满足社会需求等方面，新能源车至少不会比燃油汽车差。

因此我国碳中和所需资金投入，也并非那么天量。而且我认为我国碳中和可以利用的资金量极大。传统化石能源领域的投资都是天量的，如果化石能源占比随着碳中和目标的进程逐步缩小，这些投资最终会关闭，这些钱往哪儿去？现在我们的房地产每年投资是 14 万亿，其中住宅是超过 10 万

亿，房地产市场已经趋于饱和，这个钱中的一部分应该要用于零碳建筑的改造，也是天量的数字。2020 年在没有补贴的情况下，我们风、光的装机到 1.2 亿千瓦，这说明习近平主席所承诺的到 2030 年 12 亿千瓦的风、光的装机，应该也不会差钱。

零碳的技术、产品和服务是具有竞争力的，财政和研发投入的资金也会流到零碳的领域。我们有煤炭研究院、石油研究院，各类研究院很多，随着碳中和的进程，这些研究机构显然要往零碳的可再生能源转型。从这个意义上讲，各种资金应该都会转向可再生的能源。因此，我们不缺转向零碳的资金，但是不可误入歧途而浪费资金。例如把森林都毁了，装光伏发电设备，这就是胡闹了。森林是碳汇，森林是生物多样性的载体。缺少森林，我们水土流失、洪水灾害都会加剧，所以不能做这种得不偿失的折腾。

有人说我们还可以用化石能源，用煤炭，可以利用碳捕集与埋存，即所谓的 CCUS（Carbon Capture and Storage）。问题在于它的成本居高不下。光伏发电在过去的十年里，成本下降了 90%，但

CCUS 在过去 30 年里基本上没有下降。现在只是捕集的成本，还不包括封存和运输，已高达 1000 人民币一吨，不具备经济意义，且它所能够固定二氧化碳的量也是相当有限的。

此外，城市规划和城市水态的一些方面，有些设计与碳中和背道而驰。如世界第一高楼哈利法塔的游泳池在第 76 层，我们把一吨水从地面提升到 76 层，要多少能源？光伏显然不够的，我们一定要避免这种情况发生。

所以，这不是成本问题，而是一个协同共赢的问题。中国地区差异非常大，整个西北有近乎无限的风、光资源，我们的西南拥有巨量的水能，东南海洋的空间也足够大。所以通过特高压输变电、多能互补、区域协同，我们就完全可以走向碳中和。

以上是我今天想与大家交流的内容，谢谢大家！

徐明棋：好，谢谢潘家华学部委员，他从国内外碳金融融资这个层面谈了他的一些看法，认为发达国家原来承诺的对发展中国家的碳融资援助没有到位，实际上存在着很大的资金缺口。但在我们中

国内，我们要想实现“双碳”目标并不缺钱，很多原来不同领域的钱都可以转化为我们应对“双碳”目标的资金来源，他的分析应该来说是有价值的。

我们的第三位发言人是中金公司首席宏观分析师 / 董事总经理张文朗先生，大家欢迎！

张文朗：布局碳中和

张文朗（中金公司首席宏观分析师 / 董事总经理）：谢谢大家！我们中金研究院今年 3 月在北京开了一个大会。这之前我们从去年 9-10 月份开始准备，出了一本书《碳中和经济学：新约束下的宏观与行业分析》。会议是在 3 月份开的，这本书也是在 3 月份出版的。

碳定价是我们讲的一个方面，我们主要是从宏观的视角，提出了碳中和的复杂性和难度。这是非常有益的一项工作，也是非常重要的，决定了中国未来很长时间的国家战略。我们在和投资者交流的时候，不管是国内还是国外客户，都很重视这个问

题，在投资方面都在考虑如何布局。大家看到最近市场的波动，大家都知道我们的投资还是要跟中国的国家战略吻合在一起，偏离国家战略的投资可能有时候还是有一些风险的。

碳达峰、碳中和是一个复杂的体系。如何分析它呢？我们中金的这本书里有一个非常重要的主线，叫绿色溢价。这个绿色溢价不是我们先提的，实际上是比尔·盖茨提的概念。这个工程非常庞大，从根本上讲，实现碳中和是一个创新的问题。如果没有创新，这个工作是难以做好的。社会治理当然也是一个方面，但最根本的还是创新的问题。这是第一点。

我们在碳中和的过程中面临几个问题，第一个是融资的问题，前面中科院的领导谈了这个事。第二个是公平的问题，公平和效率都要兼顾。第三个是国际协调，从我们投资的角度来看，它带来了机遇，同时也有挑战。

碳排放的复杂性在什么地方？它的外部性是很明显的，表现在两个方面，一个是空间，一个是时间。从空间来看，这个地区的排放会影响另外一个

地区，而且还是一个国际性的问题。一个国家的排放会影响到全球，一个省的排放会影响到全国，它的空间维度非常复杂。时间维度更复杂，它是几十年的问题。你今天处理它，今天就付出代价，下一轮才会得到收益。这是时间和空间的复杂性问题。

还有贴现率的问题，像这种非常长期的东西，对收益和成本的影响特别大。大家学过经济学，知道这个常识。中国的贴现率肯定比美国高。成本之间的差别很大，你为什么有动力做这个事情呢？这就需要政府强力去推。这是非常基本的常识，或者说是基本的经济学逻辑。我们目标明确，减排压力大。我们碳排放量大，碳达峰、碳中和的时间短。怎么做这个事情呢？我们就是这么一个简单的框架，复杂问题简单化，这是我们做研究的一个基本原则。

绿色溢价是什么？是某项清洁能源成本与化石能源成本之差，清洁能源成本相对于化石能源越低，你就愿意做。我们希望绿色溢价变成零，或者是负的。只要它是正的，就没有太多动力去做。低绿色溢价怎么降低？

第一是要降低清洁能源的成本，或提高化石能源的成本，可以两个一起做。降低清洁能源的成本就是创新的问题。提高化石能源的成本，就是碳定价、碳税的问题。要惩罚化石能源的利用，提高它的价格。如果没有创新，只是提高后面这个价格，就会带来很大的代价。碳价格立马就可以做，现在已经开始做了。第三条路是社会治理。其实每个老百姓，每个人都可以，碳达峰、碳中和是每个人的事情。我们建房子，要怎么做到环保？我们现在天天订外卖，多少纸盒子用在你家？碳达峰、碳中和难道跟老百姓没有关系？有很大的关系。

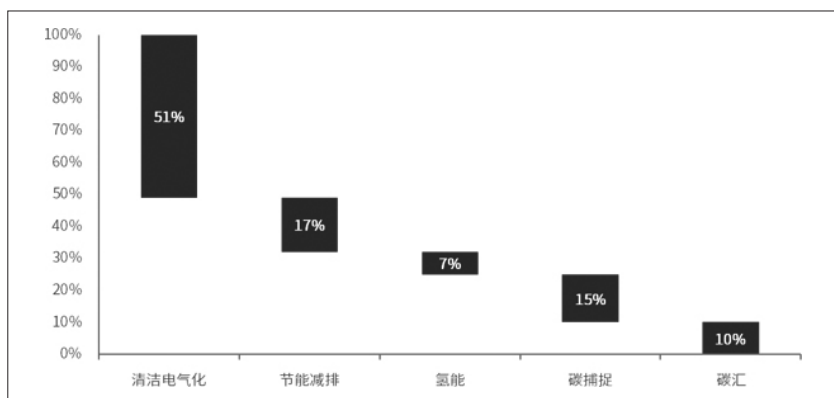


图 1：主要抓手

我们首先看创新的问题。中国有一个优势，我

们是制造业大国，清洁能源是有规模经济的，这是一个优势。我们中国是一个制造业大国，可以做到成本的下降。主要抓手是什么？清洁电气化，51%是靠这个。其次是节能减排。碳捕捉、碳汇这都比较难的。我们的技术路线是从易到难。越到后面，碳中和越难。有些东西不是碳交易能实现的，所以碳税和碳市场都可以做。欧盟既有碳税，也有碳市场。

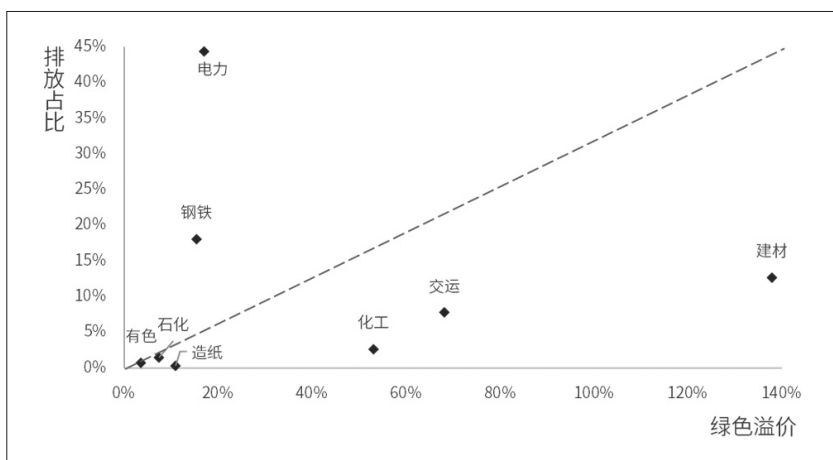


图 2：行业分化提示不同路径

哪些行业适合碳税，哪些行业适合碳市场？从图 2 可以看到，越往左上角，碳排放的占比越高；越往右上角，绿色溢价就比较高。碳排放量这一

项，你可能用碳税。电力、钢铁更适合碳交易，交运化工更适合碳税，建材更适合用碳税。看你要什么效果。

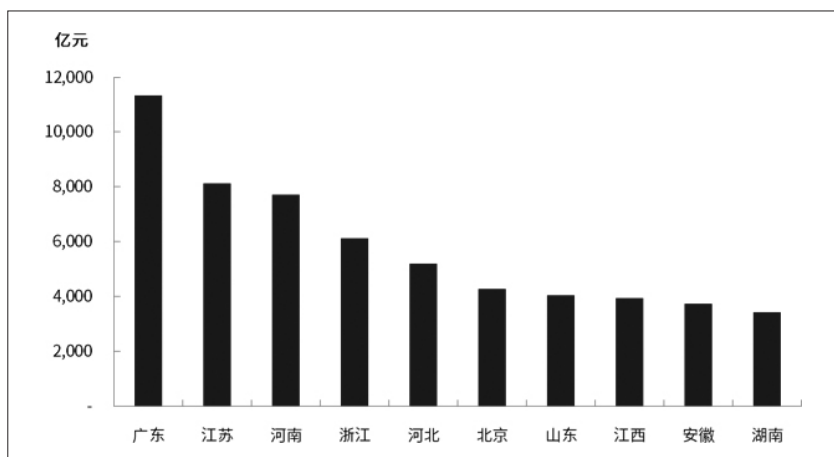


图 3：直接使用电力热力靠前的省份

最后是社会治理，衣食住行都跟它相关，涉及效率公平的问题。尤其是电力，它的排放占 40% 多。谁用电用得更多，图 3 一看就清楚，2018 年是广东。不发电，你回到原始社会去吗？不可能。

图 4 中，我们山西、内蒙古、陕西的税收高度依赖化石能源。不能用了，靠什么生活？这些地区的经济发展及税收仍高度依赖于高碳排放行业，对于采矿和电力行业的依赖度极高，不能一刀切地禁

止这些地区使用化石能源，否则将造成地方经济衰退和极大的不公平。

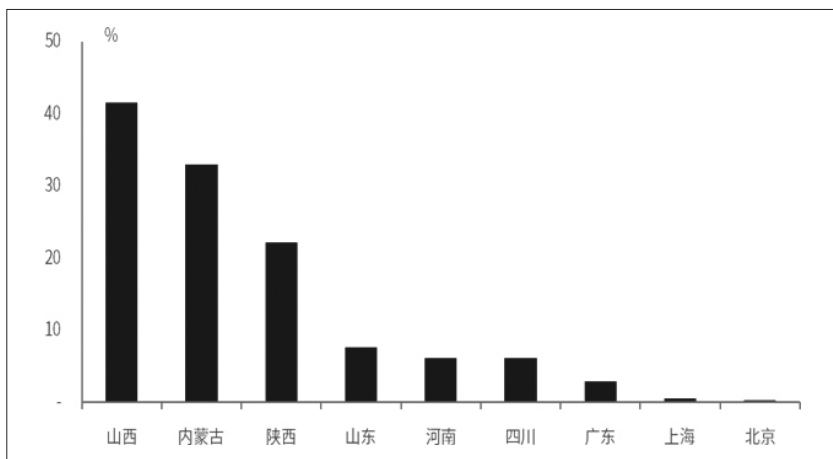


图 4：各省税收对采矿、电力行业的依赖

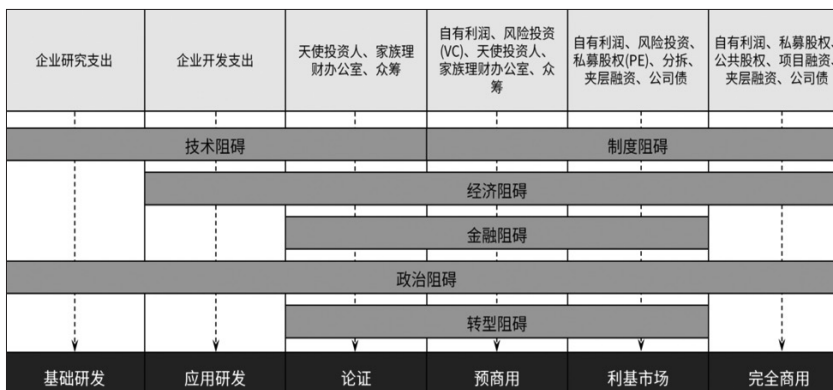


图 5：投资来源和金融工具

还有融资的问题，其实这个融资不是那么容易

的。刚才的领导讲了，气候基金，名头上很多，实际上收到的很少。图 5 告诉我们，创新的融资从来不是简单的事，它在哪个环节遇到什么问题，哪些环节什么样的人参与。生态创新的融资从来不是简单的事，尤其是在起始阶段，需要政府强力推进。在融资结构方面，目前绿色金融 90% 都是贷款。13 万亿里有 12 万亿是贷款，8 千万是债券，而股权太少。股权未来应该占 30%，现在只有 3%。

碳中和的国际协调问题更加复杂，首先，各国发展程度不同、经济运行机制不同，碳价是否应该有差异？其次，如何应对欧盟可能的边境调节税？这些目前仍需探讨。同时对于投资而言也多了几个变化。能源变“轻”了，金融变“重”了。未来金融分析的时候，一些考虑因素要更多，风险监管的过程更加复杂。商品“再生”、科技助力、区域“重塑”以及消费“低碳化”，衣食住行用都包含在其中。

碳中和过程有难度，有挑战，但是同样也会有很多新机遇。战略的实现，需要大家齐心协力，我们应该有信心完成这个伟大的任务！谢谢大家！

徐明棋：感谢张文朗先生。他从经济学的角度，讨论了碳减排、碳达峰、碳中和，涉及经济学几个方面的思考。我觉得他的分析有的地方还是很有价值的。我个人认为要达到“双碳”目标，核心还是创新以及我们理念的转变。因为人的活动是整个碳排放的主要来源，如果我们没有低碳的理念，想实现这个目标，难度是非常大的。举个例子，我们现在在外面很亮，窗帘关着，灯开着。如果窗帘打开，灯关掉，一样可以开会。每个人都要认识到低碳不仅是经济学家的事，也不仅是科学家的事，每个人都力所能及地推动低碳，可能才会实现。

下面请第四位发言者，中国农业发展银行的副行长张文才先生，下面我们欢迎张行长。

张文才：金融机构在实现碳达峰、碳中和目标中的作用

张文才（中国农业发展银行副行长）：谢谢主持人。非常抱歉，不能够去现场参加会。各位嘉宾大家好！我非常高兴能参加今天的 30 人论坛第四

届研讨会，并从全球合作的角度就绿色金融这一话题与大家探讨。

下面我想结合这个题目，从四个方面谈谈自己的一些看法。

第一，双碳目标与绿色金融。

气候变化是人类面临的共同挑战，应对气候变化是各国共同的任务。全球气候变化，特别是近几年来发生的灾害，比如说非洲的蝗灾，包括最近河南的暴雨，极端天气频现，已经严重影响了我们人类正常的生产生活和经济活动。二氧化碳温室气体的剧增，是全球变暖的主要原因，需要开启低碳生活，从源头上减少温室气体的排放。

自《巴黎协定》签订以来，已有包括中国在内的 100 多个国家和地区提出了碳达峰、碳中和的目标，绝大部分国家将 2050 年或 2060 年前实现碳达峰作为目标。中国作为最大的发展中国家，也是最大的碳排放国，提出“双碳”目标，应对全球气候变化至关重要。在这个背景下，我们总书记在去年 9 月向世界庄严宣告，中国要实现 30/60 目标（2030 年前中国要碳达峰，2060 年实现碳中和）。今

年又把碳达峰、碳中和纳入到生态文明建设的整体布局，坚定不移地走生态优先、绿色低碳高质量发展道路，这是全球应对气候变化的里程碑式事件。实现“双碳”目标迫切需要我们转变传统资源禀赋对能源体系的路径依赖，加快形成保护环境的生产方式、生活方式，还有空间格局。

这些绿色的转型需要大量的投资。刚才专家都提到了，各方面有不少的测算，比如说认为规模在百万亿人民币。过去我们都是基础设施的融资，规模非常庞大。现在又加上气候环境的融资，缺口很大。金融是现代经济的血脉，发展绿色金融作为实现绿色发展的一个重要的举措，能够引导我们动员社会资源向绿色低碳的领域配置，优化升级产业结构，促进绿色投资和消费，推动经济社会绿色转型发展，实现“双碳”目标。

第二，绿色金融政策体系与国际趋势。

构建和完善绿色金融体系，创建良好的政策和制度环境，是绿色金融发展的前提。绿色金融发展于 20 世纪 70 年代，实施主体也是从商业银行逐步延伸至更广泛的金融领域。美国自上个世纪 70 年

代以来就将绿色环保责任写入相关的法律，并制定相应的绿色金融法规，以制度保障和金融创新为手段，推进绿色金融发展，特别是发挥资本市场作用，丰富投资的渠道，形成绿色金融资金供给与需求相互促进的良性循环。欧盟以可持续发展的融资行动计划为指导性文件，构建相对成熟的政策体系。在市场化运作的前提下，通过政府少量的资金撬动社会大量的资源。

自 2020 年以来，尽管全球遭受新冠肺炎疫情巨大的冲击，但各国没有忽视应对气候变化这一长期的重要任务，现在许多国家将绿色融入疫情后的经济复苏计划，推动全球绿色金融市场持续扩张。在欧洲欧盟推出了欧洲有史以来规模最大的绿色经济刺激方案，其 1.1 万亿的长期预算和 7500 亿欧元的恢复基金都聚焦绿色发展和数字转型。在美国应对气候变化政策发生重大转向，拜登政府带领美国重返《巴黎协定》，应对全球范围内的绿色发展潮流，现有经济将进行绿色转型。为适应和减缓气候变化作出相应的调整。

近几年来，中国在顶层设计做了大量的工作。

2015 年党中央、国务院在生态文明体制改革整体方案中，首次提出构建绿色金融体系。党的十九大和“十三五”规划，明确把推动绿色金融发展和构建绿色金融体系定为国家战略。2016 年人民银行等 6 部委联合印发了关于构建绿色金融体系的指导意见，成为全球第一份在国家层面推出了绿色金融顶层设计的文件。“十四五”和 2035 年的远景目标纲要，要求大力发展绿色金融。2020 年银保监会明确要求银行业、金融机构建立健全环境社会风险管理体系，就是 ESG 这方面的管理体系，将 ESG 管理因素纳入授信的决策全流程。今年，人民银行提出发挥绿色发展的资源配置、风险管理和市场定价“三大功能”，构建包括完善绿色金融标准体系、强化金融机构监管和信息披露要求、逐步完善激励约束机制、不断丰富绿色金融产品和服务体系、积极拓展绿色金融国际合作空间的金融体系“五大支柱”。经过多年的努力，我国支持绿色金融发展的综合政策体系和市场环境持续改善，绿色金融取得了全面的进展，在推动经济转型、绿色转型、打赢污染防治攻坚战和促进经济高质量发展中发挥了作用。

我国与相关国家加强合作，以绿色发展为抓手，积极呼应碳减排服务，呼吁谋求多变发展，彰显大国的责任担当。2016 年的 G20 杭州峰会上，中国发起发展绿色金融的全球倡议，设立了绿色金融研究组。2021 年 G20 可持续金融研究小组升格为工作组，通过可持续金融的工作计划，制定 G20 可持续金融的总体路线图，并在今年重点推动加强信息披露，完善可持续投资的识别，并促进国际金融机构支持应对气候变化，通过绿色金融合作，寻求国际治理的最大公约数。

第三，国家层面做什么？

实践中各国在银行监管和政策方面对绿色金融的情况是各异的。中国、东南亚和南美洲的巴西、秘鲁等发展中国家已经将绿色金融纳入监管规则；欧洲主要国家、美国、印度、南非等在相关政策与监管规则方面，考虑环境风险；日本、蒙古、哥伦比亚、肯尼亚等少数国家主要采用自律的方式；此外还有大量国家未对绿色金融予以足够重视。发达国家较少将绿色金融纳入监管，我想这些国家已经走过先污染再治理的过程，政府的环境执法力度

大，对污染案件的惩罚力度重，企业和民众的环保意识强，金融机构在多年实践基础上已经将绿色金融的理念融入投融资中。

我国是全球第一个制定绿色金融顶层设计的国家，经过多年的积极实践，目前金融发展规划和政策体系日益完善，“三大功能”、“五大支柱”基本形成，下一步应围绕“双碳”目标，持续完善政策标准，规范信息披露，开展风险分析、强化考核激励，加强国际合作，推动绿色、低碳高质量发展。

一是以碳中和为约束的条件，对接国际标准，结合中国实际，要完善我们的绿色金融界定的标准，修订现行的绿色信贷标准和绿色产业目录，并引入第三方认证评级，保证绿色贷款、绿色债券、绿色基金等项目不损害应对气候变化的目标。这是有关如何界定绿色金融标准的问题。

二是强化绿化金融工作要求，逐步建立覆盖各类主体的标准，将碳排放、碳足迹作为企业和金融机构环境信息披露的基本要求，对金融机构高碳资产敞口进行计算与披露，同时推进政府与企业、银行间的信息共享。

三是鼓励开展环境气候风险分析，明确支持和鼓励金融机构开展环境和气候风险分析，或进行环境压力测试，借鉴发达国家在转型风险方面的方法、工具和模型，加强风险前瞻性判断和防范。

四是强化绿色投融资的激励机制，运用绿色政策工具，更好地支持绿色金融。央行已经提出了，将创设碳减排的支持工具，支持绿色低碳项目再贷款、再贴现，开展政府担保、贴息、股权投资等，加快形成有利于碳减排的体制机制。

五是深化绿色金融的国际合作。我们积极利用 20 国集团、联合国国际金融组织的多边合作平台，发挥好我国作为 G20 可持续金融工作组联合主席的作用，与各方共同努力制定绿色金融标准，协同完善政策同向发力，通过多双边的平台，加强交流互鉴，与绿色金融参与和引领全球金融治理。通过国际合作，为发展中国家和新兴市场经济体动员更多的资金技术，开展更多的能力建设。我在最近参加的论坛中强调，不光要解决资金的问题，也要解决技术问题，推动技术的转让，包括发展中国家所需要的能力建设，这都是非常重要的。

第四，金融机构能做什么？

“十四五”是碳达峰的关键期与窗口期，作为一个重要的战略决策，我国的“双碳”目标不仅仅是技术问题，也不仅仅是单一的能源气候环境的问题，而是一个影响广泛的复杂经济社会问题。我们要从多个渠道制定措施，不可能靠一个方案实现这个目标，比如碳定价、科技创新、技术的进步，还包括新能源开发等等，还有其他的方方面面。一方面“双碳”目标将推动我国工业制造向绿色低碳转型升级，加速能源转型，新增大量绿色投资需求，将为绿色金融带来巨大的机遇，这是一个商机的

问题。

另一方面，我国目前的绿色金融标准体系与碳达峰目标不完全匹配，绿色金融产品还不完全适合碳中和的需要。环境信息披露的水平尚未充分反映碳中和的要求，激励机制尚未完全体现对低碳发展的重视，需要金融业深入借鉴绿色金融理念，坚持ESG的投资原则，创新产品和服务，提升支持绿色低碳发展的能力。

我个人觉得，一是要完善公司治理，在董事会

设立绿色金融委员会，设立专门负责绿色金融、可持续金融或 ESG 的部门，负责制定公司的绿色金融战略、政策与流程，管理 ESG 的风险。

二是以“双碳”目标位约束条件，参与制定国家的绿色金融标准，不断在实践中探索完善绿色金融评价体系，并在金融开放中推动与国际标准的接轨。

三是将绿色金融理念全面融入发展战略、政策制度和管理流程，大力创新绿色金融产品。重点实施环境改善、清洁能源、绿色交通产业等的融资，强化 ESG 及绿色化程度的定量评估，提升绿色金融服务的范围和深度。比如说可以探讨“十四五”内，将绿色信贷的比例从 10% 提到更高水平，助力国家实现“双碳”目标。

四是要逐步实现环境信息披露，比如披露碳排放和碳足迹的信息、环境气候压力测试信息、棕色的资产敞口、自身的能耗的排放等。

五是在客户群体培养 ESG 的文化，通过信贷业务引导企业平衡好经济效益、环境效益和社会责任，更加注重保护生态安全。比如拆迁补偿、弱势

群体的就业等，在项目层面关心非常具体的问题，帮助企业建立现代化的数字架构，解决相关企业 ESG 顶层数据完善，构建良好的投资生态体系。

六是要积极参与碳市场的交易，开发碳金融产品，提供多元化的金融服务。

农发行作为国家的政策银行，将绿色金融管理因素纳入授信决策全流程，成立了绿色信贷委员会，制订了贷后管理办法、绿色信贷指南等制度办法，扩大绿色债券发行，大力支持绿色经济、低碳经济、循环经济发展。到今年 6 月末，整个农发行的绿色信贷余额已经突破了一万亿，占全行贷款余额的 15.61%。以此来看，我们的业务规模还是相当可观的。下一步农发行会继续加大绿色信贷的规模，包括在涉农领域的投资实践中深入践行绿色金融理念，学习借鉴国内外先进经验，更好发挥先导作用，打造绿色银行的特色品牌。要将绿色金融要素纳入发展战略、投贷政策和管理流程，聚焦国家战略和“三农”领域，进一步加大绿色信贷的投资力度，全力支持经济社会绿色发展低碳、零碳技术在涉农领域的应用。在绿色转型、技术创新、包容

增长各方面发挥引领作用，建立清晰的绿色管理架构，强化 ESG 要素的评价，推动信贷和财务资源向 ESG 评分高的领域进行。在全面风险管理体系当中，加入环境与气候变化风险、社会风险等，充分发挥 ESG 信息对高质量发展的引领作用，创新绿色债券品种，拓宽国内外融资频道，扩大绿色债券规模。下一步我们要进一步发行绿色债券，吸引国内外的投资者来投资我们的绿色债券。要加强数字技术应用，通过大数据、AI 采集分析数据，为项目和客户自动贴标，自动计算环境效率，推进完善信息披露，塑造负责任的企业文化，逐步实现 CSR 企业社会责任报告向 ESG 报告的转型。我们会积极参与绿色金融的国际合作，为中国和全球的可持续发展提供更多的资金，推动更多的技术转让，开展更多的能力建设。

以上就是我的发言，不妥当之处请多多批评指正，谢谢大家！

徐明棋：感谢张文才行长精彩的发言。他在发言中从更加宽的视野，讨论了金融机构实现“双碳”目标中应该发挥的功能和作用。不仅仅是提供

绿色的信贷，对推动“双碳”目标实现的很多层面，包括标准的制定、参与绿色融资的国际合作，以及如何培养客户绿色方面的规制和理念，他都做了很多的分析，也谈了中国农业发展银行在实现“双碳”目标当中的一些努力。

接下来我们有请海通国际首席经济学家孙明春，他也是在线上发言。下面我们以掌声欢迎孙首席。

孙明春：欧洲碳市场定价机制对中国的启示

孙明春（海通国际首席经济学家）：谢谢大家！非常荣幸来参加今天的研讨会。我今天要讲的题目是“欧洲碳市场定价机制对中国的启示”。为什么我要讲这个呢？大家都明白，两个礼拜前中国的全国碳交易市场正式启动。我认为，这个碳市场的启动是碳市场长征路上迈出的第二步。第一步是几年前我们成立了 8 个地方性的碳市场，第二步是现在成立了全国性的碳市场，未来还有很长的路要走。现在我们这个市场还是相对比较简单的一个市场，

有许多方面都需要向国际经验学习，尤其是最成熟的欧盟碳交易体系。欧盟的碳交易自 2005 年成立以来，这 16 年来也不是一帆风顺的，大部分时间都是很困难的，对我们来讲是有很多经验和教训值得学习。到今天，它的碳市场已经相当成熟了，所以我花点时间跟大家分享一下他们的做法。

欧盟的碳排放交易体系（EUETS）现在覆盖了 30 个欧盟国家。英国由于脱欧，所以它现在有自己的独立的碳市场。EUETS 这个体系涵盖欧盟 45% 的温室气体排放，2020 年的总交易量达到 80 亿吨，占全球全部碳市场总交易额的 88%。前段时间中国的碳市场成立了，很多人说全球最大的碳市场成立了，这个说法是不准确的。我们去年碳市场的成交量是 1.3 亿万吨，今年成立的全国碳市场实际上比这个水平还低，第一天成交 400 万吨，后面基本上是十几万吨，昨天周五只有 4 万吨。假定我们每天平均在 10 万吨，一年下来也就是 2500 万吨。当然这是暂时的现象，希望后面的成交越来越活跃。

欧盟的碳市场有几个特点。

第一，欧盟碳市场的活跃程度很高。总体来

看，我们碳市场的交易量跟欧洲相比不是一个数量级的。我们覆盖的排放量最大，但这个市场的交易量远不及欧盟。2020 年欧盟年度的排放量有 32 亿吨，ETS 这个体系覆盖了 45%，也就是说它只覆盖了 15 亿吨的排放量，但是它的交易量达到了 80 亿吨。这是非常值得我们深思的，这个市场是具有较强的金融性的一个市场，完全靠持续性交易的话不应该这么活跃。这一点非常值得我们现在的全国市场去学习。

第二，欧盟碳市场的交易标的是多元的。我国碳市场的交易标的是控排企业的额度。欧盟的体系既要工业企业、电力企业的排放配额，还有航空企业的排放配额，除此以外还有资源性减排的 CCER 交易。这个市场里既有强制性配额的交易，也有自愿性减排量的交易。我国的 8 个地方性市场，CCER 也是可以交易的，但是全国市场现在还不能交易。在欧盟市场除了现货，还有期货、期权，现货、衍生品都有的，金融属性非常强。

第三，欧盟碳交易的核心机制是 Cap and Trade。必须把配额总量确定好，而且确定配额总量

也不能太松。欧盟是怎么做的呢？首先它有一个配额总量，然后这个总量是每年减少的，目前是每年减少 2.2%。最近欧盟出台了新政策，到 2023 年以后，每年的总量要进一步下降 4.2%。因此，排放总量是不断收紧的，这样才能让企业有足够的动力不断创新，不断减排。排放配额早期主要是免费配额，后来发展了有偿拍卖，目前有偿拍卖已经占到 57%。且拍卖的收入至少 50% 要用在气候和能源相关的方面。取之于碳交易系统，用于减排。

第四，通过多个交易所交易。一级市场：碳拍卖，德国、波兰以及欧盟其他国家在 EEX（欧洲能源交易所）、英国在 ICE（伦敦洲际交易所）拍卖。二级市场：EEX 和 ICE 可进行碳现货及期货的交易，目前 ICE 碳期货市场为交投最活跃的市场。我认为，我国的碳交易不一定非要在一个市场，尤其是期货交易可以独立成立一个新市场。

第五，ETS 市场的参与主体是多种类型的。包括承担减排义务的控排企业、自愿减排企业、金融机构、投资公司、基金、保险公司、再保险公司和专门投机的主体等。参与的主体层次丰富，市场的

交易非常活跃。具有金融性、投机性的交易主体给这个市场提供了流动性，在一定程度上给企业提供了避险的工具，或者扮演避险对手方角色，这些都是非常重要的。若只有参与控排的企业在市场内，很可能这个市场慢慢就死掉了。我们碳市场的活跃度快速下降，到昨天只有 4 万吨成交，可能未来哪天就没有成交，因此要抓紧把多种参与主体吸引进来。

下面详细谈谈欧盟碳市场的配额发放机制。从 2005 年开始，前三年配额完全是免费发放的，2008 年开始逐渐引入有偿拍卖。欧洲碳排放的交易价格，从 2005 年开始曾经一度涨到 30 欧元，2008 年几乎为 0，后来数年又是长期的熊市，2013 年最低价为 3 欧元，那时市场非常悲观。为了解决这个问题，欧盟在 2013 年提出了择量拍卖的概念，将原本在 2014 年到 2016 年拍卖的碳排放配额 9 亿吨，推迟到 2019 年拍卖。这 9 亿吨放进市场稳定储备机制，且把免费配额减一半。这个时候市场配额的供应紧了，碳价开始稳住了。在免费额度不断削减和市场稳定储备机制的作用下，碳价自 2018 年开

始快速上升并延续至今。

此外，欧盟还推出了一个稳定价格预期方面的机制，如果碳价涨得太猛，也有办法做出相应控制。这个机制不是直接干预，而是基于透明算法的一个规则。如果碳价连续 6 个月超出过去两年均价的 3 倍，就会启动储备机制，即从储备中拿出部分额度供给碳市场。这个机制的最大意义在于，给市场非常透明的预期，这对市场参与者非常重要，尤其是对于投机者而言。所以欧盟碳市场有非常好的价格稳定机制，既有量又有价，都很透明，而且给市场足够长时间的预期。

最后总结一下我的结论。首先，欧盟碳排放体系成立以后，也是摸着石头过河，不断调整优化的。我们碳市场刚开始需要不断调整，但最近活跃度下降太快，要抓紧时间改善和改进。

其次，欧盟的碳交易体系交易多个品种，允许多种交易品种参与，跟我们实际的情况是很不一样的。我想我们应该考虑引入更多品种，允许更多的交易主体来参与，且一定要抓紧，否则很快就可能比较难看了。可以考虑专门搞一个碳排放的期货市

场或衍生品市场，可以允许多种交易主体参与，覆盖碳汇、汽车行业的碳积分等多种产品。

如果出现碳价低迷的情况，我们也应该向欧盟学习，不要行政干预，不要市场干预，而是要采取基于规则的价格调整机制。监管部门应该避免头疼医头、脚疼医脚，要尊重市场主体，尊重规则。

以上是我的全部分享内容，谢谢！

讨论

徐明棋：谢谢孙首席精彩的发言。还是留 5 分钟时间，让在座的听了我们前面的发言以后，提些问题。

陆丁：我想向孙明春老师提个问题，欧盟碳交易体系的覆盖面令我非常印象深刻，45% 的温室气体的排放都已经覆盖了。我想了解具体的交易主体，尤其是企业是怎么被这个体系所覆盖的？如果我是一个企业家，我是制造业的，我有 A 和 B 两种生产方式，A 成本比较低但是碳排放量比较高，B 是成本比较高但是碳排放量比较低。在这样的情况

况下，我可以怎样购买一些交易量来改变我的生产方式？这是我的一个主要的问题。

另外也涉及到直接排放和间接排放的问题，比方说我用生产成本比较低的生产方式，但是要用大量的电力，用电本身好像没有直接的碳排放，无法知道我使用的电是来自煤还是来自清洁能源，怎么来规范我的行为？谢谢！

孙明春：好，谢谢！感谢你的问题，具体排放的核查核算是一个比较技术性的问题。简单说说我的理解，首先是按行业来设置，主要是电力、工业制造的企业，还有海运业，公路交通现在还不在这个体系里。两周前欧盟在会议中又做了新的建议，提出来下一步要对三个领域进行示范，尤其提到了公路交通和建筑业这两个行业，建议用另外的排放体系来核算。原因可能与你刚刚举的例子相似，比如说建筑业和陆上交通的主要排放可能不是它自己能决定的，而是它的上游，比如说材料和燃油来决定的，监控要如何使上游提供的燃料更绿色或碳排放量更低。

至于现在覆盖的 45%，我个人认为是直接排

放。电力行业已经在里面了，所以电力的部分让电力行业去负责。制造业在生产过程中，比如说要用油、烧炭这些，由上游行业负责。但说实话，具体的技术细节我不是特别确定，因为我不是技术方面的专家，我个人认为应该是上面的这种机制。在这种机制下，对企业来说，被核查的领域是自身的碳排放量，它的配额成本和不同生产方式的成本会有对应。这是我大概的理解。谢谢！

徐明棋：好，因为时间关系，我们要告一段落了。在下一个专题结束以后，如果有时间我们再来进行讨论，否则我们就要挤占下一个专题的时间了。再次感谢我们 5 位嘉宾的发言！

专题三：中国如何积极参与对 发展中国家减缓主权债务？

钱军（主持人，复旦大学泛海国际金融学院执行院长）：我们现在开始专题三，这是一个很重要的话题：中国如何积极参与对发展中国家减缓主权债务？我是复旦大学的钱军，很荣幸来主持这个闭门研讨会，我们会有好几位专家发表他们的看法，每个人时间不超过 15 分钟。

首先我们欢迎央行国际司的朱隽司长，欢迎朱司长。

朱隽：对我国如何参与减缓发展中国家主权债的几点看法

朱隽（中国人民银行国际司司长）：谢谢主持人，乔老师会前给我的题目是“中国如何参与国际

主权债务的重组”，这个事情我们也做了很多年，我们今天尽可能把能够公开的信息和大家分享一下。我共享的内容分 3 部分，一是国际主权债务重组的平台，二是主权债务重组的主要方法，三是中国参与国际主权债务重组的一些思考。

第一，主权债务重组的平台。

现在因为国内和国际上关于主权债的讨论比较多，尤其是新冠疫情去年爆发以后，G20 推出了缓债和重组的倡议。但有很多讨论是浮在表面上的，对国际债务重组主要的一些机制缺乏了解。我讲一下基本的机制。

第一个是主权债重组的最根本的机制，即巴黎俱乐部。它负责官方债权人债务的重组，现在有 22 个永久性的成员，主要是发达国家。最近俄罗斯、韩国也都加入了巴黎俱乐部。中国现在是观察员身份，从 2013 年年底开始，中国一直非正式的，但是常规地参与巴黎俱乐部的会议。

第二个是协调私人债权人的重组的机制，即国际金融协会（IIF）。该协会于 1983 年成立，目前有来自 70 多个国家和地区的 500 多家商业银行是其

会员。中国工农中建好像都已经加入了这个协会。IIF 主要崛起于 2012 年希腊的主权债务危机期间，承担了和官方部门协调和谈判的角色，自那以后成为国际上代表私人部门谈判债务重组的多边机构。

还有一个平台机制就是伦敦俱乐部，这个俱乐部现在已经被边缘化，基本不太存在了。在 IIF 成立以前，有一些跨国商业银行面临债务危机的时候，主要通过伦敦俱乐部来重组债务国的贷款。它没有固定的成员，但是在实践当中有一定的原则和做法。IIF 兴起以后，这个伦敦俱乐部基本已经停止了运作。

然后就是实操部门，协调官方和私人部门的债权，主要是国际货币基金组织（IMF）和世界银行，尤其是拉美危机之后，这两个组织的作用日趋重要。一般的重组方案，都会与 IMF 和世行的贷款项目挂钩。IMF 和世行制定重组方案，决定向债务国贷款的最根本的依据，就是他们有一个债务可持续性分析框架（DSF）。DSF 分析各国债务情况，并以此为基准，来确定各国的主权债务如何重组的指导性框架。

最后一个平台就是 G20。自去年新冠疫情爆发以后，很多国家受到了疫情的影响，债务问题岌岌可危。去年 4 月份 G20 讨论通过了缓债倡议，去年 11 月份核准了债务处置共同框架。作为一个多边平台，G20 开始介入了主权债务重组。

第二，主权债务重组的一些主要的方法。

背景情况有这么几个，一个是刚才提到的 G20 缓债倡议（DSSI）和共同框架（Common Framework, CF）。低收入国家债务风险加速暴露以后，去年 4 月份 G20 通过了为低收入国家缓债的倡议。但是考虑到低收入国家面临持续的流动性压力，在今年 4 月份的 G20 央行和财长会上，同意进一步将这个倡议延长，现在基本上延到了今年年底。4 月份的部长会议上还有一个共识，到今年年底以后不再延了。缓债倡议名义上缓解了低收入国家的债务问题，但利息还在滋生。低收入国家面临的是债务可持续的问题，仅靠缓债无法解决债务长期面临的压力。去年下半年 G20 一直在进行激烈的讨论，到去年 11 月份，领导人峰会的时候，决定以债权人共同参与的方式，在个案的基础上，为低

收入国家开展债务处置。

DSSI 缓债倡议的要点内容主要包括四点：

第一点是受益国的范围，一共 77 个国家，包括国际开发协会 IDA 的借款国和联合国界定的最不发达国家，都是比较穷的穷国。例如安格拉，它属于联合国最不发达国家，所以也在这个受益国范围中。

第二点是缓债条件，又分为三条：第一是对 IMF 和世行没有拖欠，有四个国家不符合这个条件，包括苏丹、津巴布韦；第二是已经提出申请 IMF 贷款；第三是正式向债权国提出缓债申请。

第三点是债务国的义务，将缓债资金用于抗疫相关支出，并向世行和 IMF 披露相关的信息。

第四点要求其他的债权人参与，包括商业债权人，私人部门债权人，多边开发机构也要参与。

G20 债务处置共同框架要点内容可以分为五点：

第一点是债务处置的国别范围，同 DSSI 倡议受益国范围是一致的。

第二点是债务处置的流程。债务国提出申请以

后，相关债权人要建立债权人委员会，会同 IMF 和世行评估债务重组的必要性和重组的方案，通过公开透明的磋商来确定重组方案的核心要素。最后由债务国、债权国共同签署谅解备忘录（MOU），落实重组。

第三点是债务处置的形式。原则上是说不进行债务减记或者核销，也就是说不核销本金。

第四点是其他债权人的参与。我们一直在 G20 框架下进行积极的呼吁，但是现在商业部门债权人参与不多，多边开发机构也不是很踊跃。

第五点是要披露信息，这个主要是针对债务国的。

刚才是 G20 的处置框架，下面简单介绍一下 IMF 和世行关于债务可持续性的分析框架，这是在债务重组的实际操作中用得最广泛的，IMF 和世行的框架是用来评估低收入国家和公共风险债务情况的。它主要包括两方面的内容，一个就是对当事国未来十年的债务负担以及和外部冲击、政策突变相关的脆弱性，进行情景分析和压力测试。第二个是基于上述分析，对一国出现公共债务困境的风险进

行评估，会做出一系列的量化分析。有个术语就叫低收入国家债务可持续性的债务负担的阈值，就是指债务负担一些情况指标的门槛值，利用阈值可以对低收入国家债务风险进行分类。

在此基础上，它对债务国的公共风险进行评估，大概可以分为四类。低风险类，就是所有的债务负担的指标，在压力测试下不超过阈值，这是比较好的。中风险类，就是正常情况下低于阈值，但是在压力测试下会有一个或多个的指标突破阈值。高风险类，不管是基线还是压力测试下，有多个指标突破阈值，但是在分析的这个时间点，这个国家还没有出现还债的困难。最后一类是比较困难的，就是债务困境，当事国已经出现还债的困难，甚至出现拖欠，要进行重组。这种情况下，多个债务负担的指标在预测期内持续上升，并突破阈值，被视为债务不可负担的强烈信号，这个时候 IMF 和世行就需要介入。他们提出恢复债务可持续的主要方式一般有三种：强有力的财政整顿、新的优惠性融资和债务重组或重新安排。

还有一个协调主权债务重组的机制是巴黎俱乐

部。它是债权人坐在一起，共同听取 IMF、世行的报告，如果一致同意 IMF、世行评估的债务国债务不可持续，就展开债务重组谈判。巴黎俱乐部有六大原则，2016 年中国担任 G20 主席国的时候，要求就这些原则跟他们重新进行了谈判。

同时，我们想澄清两点对巴黎俱乐部的认识，现在社会有些言论说巴黎俱乐部是不是富人俱乐部？我们认为它并不是富人俱乐部，成员国主要是官方债权人。原来它的成员国都是发达国家，但近年来随着新兴债权人的崛起，巴黎俱乐部扩大了很多成员，比如说俄罗斯、韩国、巴西已经正式成为它的成员，印度、南非、土耳其和我们都是常态性参加它的会议。所以说它是富人俱乐部，是不太合适的。

另外一个认为是认为巴黎俱乐部它是一个专门减债的俱乐部。实际上它的宗旨就是给官方债权人提供协调的平台，帮助官方债权人在发生危机的时候，最大程度回收债权，并且支持债务国债务可持续的发展。之所以开展债务重组，主要是寻求债务减免的国家，绝大部分都是债务不可持续，并不是主观

要赖帐。重组的最终目的不是减债，而是帮助债权人未来更好的回收债权，更好的保护我们作为债权人的权利。

第三，对中国参与国际债务重组的思考。

主要是我们面临的挑战。

第一个挑战是，随着中国这样的新兴债权国的崛起，刚才提到的巴黎俱乐部逐步被边缘化，主要是因为它的成员构成。但是 IMF 和世界银行并没有被边缘化，我们还是要积极参与。

第二个挑战在于目前未能有效地确保私人部门债权人参与债务重组。从数据资料看，发展中国家的债务构成中 61% 是私人部门的债权，23% 是多边债权人，只有 16% 是双边官方债权人。G20 的 DSSI 和共同框架，是针对这 16% 的双边官方债权人。境外的很多媒体一直在说中国的债务陷阱，但是从资料中可以看到所有国家的双边债权加起来只有 16%。中国只不过是这 16% 里头占了一半，占 8% 左右。所以，说发展中国家的债务陷阱是由 8% 的中国双边债权构成的，这是很不妥当的。

从历史上看，大多数债务重组的情况下，都是

先对私人部门进行重组，之后公共部门再参与重组。而且受偿权方面，主权债的地位是优先于私人部门的。在这次 G20 共同框架的案例中，国际组织先推动公共部门参与债务重组，我们认为这容易导致债务处置成本分担的不均。除了我们的国开行以外，国际上没有一家商业银行，没有一个私人部门债权人参与到 G20 缓债倡议的落实当中，而我们在 G20 和 IMF 的平台上，一直和有关的国家进行相关的谈判。

第三个挑战，光靠减债并无法解决低收入国家的困境。目前的债务重组，更多的关注减债，忽视了发展融资的作用。从历史经验看，低收入国家走出债务危机，实现可持续增长，最终是要靠经济增长，是要拓展它的融资的来源，并且确保资金的投向能够产生良好收益的项目，这里就需要加强低收入国家的能力建设。基于这一方面，针对人家说我们的什么债务陷阱和债务负担论，我们进行了有力的回击。

说到债务陷阱，归纳一下国际社会对中国的诟病。

第一个是出口信贷，我们国家的具体实践和发达国家的出口信贷存在比较大的差异，该优惠的优惠得不够，不该优惠的又过于优惠。一般来说优惠贷款，像日本和英国都是 25 年、30 年期的。我们一般没那么长，就是说该优惠的不够优惠，期限不够长。还有一个是利率不够低。日本和英国的开发性贷款，基本上是 0 利率或 0.1%、0.5%，我们比这肯定要高，这也是人家诟病的主要原因。

第二个诟病是抵押贷款。我们很多大型的项目要求抵押。按国际惯例，IMF、世界银行、非行、亚行，其贷款在发生债务重组的时候，受偿权是排在第一的，抵押贷款可能影响这些国际多边机构的最优受偿权的地位。

第三个是数据透明度问题。此前我们不对外披露我们的债务，是因为我们没有全面的针对主权债务的统计系统。财政部前两年已经开始构建这个系统，但只针对部分大银行。银保监会也开始有了一些数据的统计，但是不一定全面。这方面的工作需要一步一步地做。

最后一个是对中资金融机构的定位。我们认为

只有口行使用财政资金，只有口行、中信保等涉及财政补贴，是官方债权人，国开行是商业化运作，不涉及国家财政的补贴，应该算作私人部门债权，西方国家对于这个是有争议的，他们要把国有定义扩大到所有的国有商业银行，包括开行。那样的话我们的债权确实是占比比较大。

最后我们参与国际债务重组，要坚持一个原则，就是多边协调。多边协调，可以确保各类债权人共担风险，可以更好的维护我们的利益，而且可以有效地避免政治和外交利益上的攀比和绑架，减轻双边的压力。针对债务国，我们也能要求它实施相应的改革措施进行改革，从而加强债务的可持续性。

我大概就跟大家汇报这么多，不好意思，耽误了很多时间，谢谢大家！

钱军：非常感谢朱司长给我们介绍发展中国家主权债重组的几种形式，以及我们国家参与重组的一些挑战和需要坚持的原则。我们第二位演讲嘉宾是央行金融研究所的周诚君所长，有请周所长。

周诚君：构建主权债务重组的上海模式

周诚君（中国人民银行金融研究所所长）：谢谢钱院长。各位嘉宾，特别是乔老师，大家下午好！非常高兴今天通过网络的方式参与这一届的论坛，我本来是应该去现场的，到昨天的下午才取消行程，因为昨天下午基本上明确非必要不离京，非常遗憾，好在还可以通过网络的方式跟大家讨论。

刚才我们朱隽司长已经对主权债务的基本情况和模式，以及中方参与发展中国家缓债的一些考虑做了非常详细、全面，而且权威的阐述。我尽量不再重复，把我想讲的主题简单讲一讲。

我的题目叫“构建主权债务重组的上海模式”，基本逻辑中有一些是刚才朱隽司长介绍的几种全球目前比较通行的主权债务模式。另外还有一些，哪怕很大程度上盛行，但是对中国来说可能不那么适用。为什么呢？基本差别在于我们形成主权债务的商务模式和西方过去形成的模式不一样。大家知道，我们相当一部分债务是跟随着“一带一路”建设产生的，西方人觉得有些项目缺乏可持续性，但

是我们认为这些项目恰恰是帮助发展中国家，特别是“一带一路”的发展中国家摆脱贫困、实现增长所必需的。

我在美国哈佛大学跟国际同行交流时，他们问我两个最多的问题，一个是为什么要搞人民币国际化？他们觉得条件不具备。另外一个是要搞“一带一路”？我都用自己的角度跟他们解释。比如说，对于人民币国际化，我认为我们的目标不是实现战略上的意义，更多的是通过开放促改革，促进人民币的使用，促进中国金融市场在开放度、在游戏规则上更好地跟国际接轨。事实上，国际社会已经看到了开放的加速，接轨，不断向更高层次融合的过程。“一带一路”也是一样。我小时候在农村长大，一句最基本的话是“要想富，先修路”。我们现在帮助“一带一路”低收入国家改善基础设施，扩大基本生产，就是为了帮助这些国家摆脱贫困，实现人类命运共同体的伟大理想。我觉得这里面基本的出发点，形成主权债务的模式，跟过去是不一样的。所以，不管是巴黎俱乐部，还是伦敦俱乐部，用于解决目前中国所形成的这么大的对外主

权债务敞口，确实有不适用的地方。

我们的主权债务目前规模比较大，2019 年对外直接贷款的余额大概是 6700 亿美元，占我国对外债权总头寸的 13.4%；给中低收入国家发放的贷款大概 4000 亿，占全球对中低收入国家贷款的 1/4，超过了巴黎俱乐部 22 个成员国发放的金额。关键是在发生违约时，尤其是最近因为新冠疫情和全球形势逆转导致比较大规模的主权债务违约时，我们没有好的机制，又没有加入现有的机制，所以通常以一对一谈判去解决债务纠纷、债务重组、债务减免过程。一对一的谈判不透明，缺乏明确的规则，并且很多国家都知道我们的底线在哪里，所以往往让我们成为冤大头。在出现债务危机时，我们更多的是用债务减免的方式、勾销的方式。从 2000 年到 2018 年，我们和各债务国大概有 112 笔债务重组，大多数都有债务勾销，在 140 亿的本金中勾销减免了 98 亿，最后我们算下来的平均勾销比例在 70% 左右，应该说这个损失确实比较大。正是基于这些，我们觉得有必要考虑构建符合中国的，尤其是跟“一带一路”战略相适应的主权债务重组机

制。这是一个背景。

国际主要模式的特点与问题刚才朱司长讲得比较多的，我就不重复了。我想说的是，如果要构建中国特色，能够符合我们当前的商务模式的机制，有哪几个基本的要求？

第一，透明度。国际上对这个问题有比较多的关注和讨论，甚至质疑，最近这方面的文章比较多，最终是躲不过去的，而且我们觉得其实也没必要。我们出发点就是构建人类命运共同体，就是帮助“一带一路”国家，特别是中低收入国家实现可持续发展、摆脱贫困，所以可以增强透明度。

第二，多样化的政策机制。有了透明度就可以让债务国自己选择怎样实现可持续发展，而不仅仅是考虑债务减免。债务是缓一缓，还是减免一部分本金，还是利息打一部分折，是不一样的。如果这个债务国家是因为外部冲击导致的流动性问题，可以考虑先挂账，先不付利息，也就是说可以有多样化的债务处理机制。

第三，多边化。过去我们都是点对点，承担了责任，但因为不透明，让人家广泛诟病我们有一些

非经济的战略性考虑。我们第一要增加透明度，第二要广泛吸引愿意跟我们一道支持“一带一路”的一些国家和国际组织，共同参与这些项目，参与这些经济活动。

第四，怎么让他们参与呢？贷款已经发放，项目已经建成了，非常重要的也是我们方案的核心就是证券化。我们更多要考虑把过去由贷款方式形成的债权，把它证券化，通过债券置换的方式实现债务的重新组合。

国际上有比较好的先例的，就是布雷迪计划。布雷迪计划是 1989 年美国针对阿根廷启动的，当时阿根廷陷入主权债务危机，没有办法解决这个问题，最后美国主动介入。这方面的文献比较多，基本的原理就是把原来贷款形成的债务改成债券。这个债券有外部资金的介入（比如 IMF、世界银行，包括有些新兴国家愿意承担责任，如当时的日本），可以先给阿根廷注入一部分资金。阿根廷拿这部分资金，还有自有资金，加上外汇储备，去购买美国人发行的十年期国债。买了美国国债以后，将其作为抵押，去发行阿根廷的主权美元债。然后拿这部

分债券，去替换原来美国人对它形成的银行贷款。

这有几个好处：第一，贷款置换出来，出表了。第二，这部分债券置换了以后，它是美元的，它的会计准则、法律仲裁、法律框架、交易规则都是按美国的方式，得到国际上的认可，具有了很强的流动性。原来持有的机构如果不愿意持有，或者风险偏好发生了变化，可以把这部分债券卖掉，让新的机构持有。第三，确实解决了主权国家的债务承担问题，而且为它重返市场融资提供了非常好的条件，又活起来了。总体来说，这个计划比较成功，实施以后，一方面债务国的问题得到了真正的解决，另外一方面大大促进了美元的国际化，促进了全球范围内美元债的盛行。

到 2018 年，主权国家发行的美元债，类似于布雷迪计划，最后的规模有 20 万亿，在全球的占比是 20%。实际上美元债在全球范围内的盛行，是美元成为国际货币一个非常重要的背景。布雷迪计划是我们很少去讨论及关注的，这之后在很多国家，特别是南美国家，哥斯达黎加这些国家大力推行。这对我们来说是个非常好的借鉴，如果我们能

够考虑把目前这么大规模主权债务逐步通过发行人民币主权债的方式予以置换，既有利于帮助这些债务国家解决债务的可持续和流动性问题，而且很大程度上可以改善债务国的条件，也能很好地推动人民币国际化。说实话现在的人民币债券，现在很多都是中资企业在发，真正主权国家发的很少，有一些是熊猫债，是在我们这儿发的。

最后，一个非常重要的特征，是强调可持续性。可持续的主权债务分析框架我们国家目前已经开始引用。但是，第一，不是强制性的；第二，在标准上还缺乏统一的框架；第三，我们也没有建立比较好的国别分析机制，在信息披露这方面都没有形成比较好的统一机制。虽然我们有比较好的开端，但是我觉得一方面还需要跟国际接轨，另一方面还要把这个事情做好。这些都可以成为构建中国特色主权债务重组机制的基本内容和要点。

为什么要强调“上海模式”呢？主要是考虑有巴黎俱乐部，有伦敦俱乐部，也有 IMF 的机制，如果这个时候要构建我们自己的机制，又要跟现有机制有所区别。我们觉得也许可以叫出一个响亮的名

字，当时我们考虑说叫北京俱乐部或北京机制，但是北京是我们国家的首都，是政治、经济、文化中心，可能会引起其他方面的误解和非议。我们觉得可能叫上海机制或者上海模式，哪怕上海俱乐部都可以。

首先，我们跟现有的机制有非常大的差别。我们的目标导向非常清晰，强调人类命运共同体，强调帮助发展中国家特别是低收入国家摆脱贫困。这方面中国有非常好的经验可以给发展中国家或低收入国家借鉴，尤其是我们在“一带一路”上做了一些踏踏实实的事情，还是花了不少钱的。国际社会，特别是发展中国家也是看到的，也取得了一些成效。

第二，上海模式跟过去传统模式的区别在于，要更好地适应最近这几年全球化形势的变化，特别是新冠疫情以后全球化形势的变化。还要更好地适应我们国家在“双循环”新发展格局下，供应链调整、产业结构升级的过程，更好地支持中国企业走出去，更好地支持中国企业在全球范围内布局生产，推动产业结构的调整升级。

第三，还要突出我们的“30/60”目标，突出 ESG 投资理念。我们在这个过程中是有价值观的，是有自己的标准的。我们大概两年前就已经推出了“一带一路”绿色投资的倡导，主权国家非常支持。

第四，非常显著的区别是，我们这个模式的背后是人民币国际化的基本机制在支持，我们强调本币优先，更多地用人民币债券，特别是通过支持在这些债务国家发行人民币主权债的方式推动债务重组，实现债务的可持续问题。

在具体模式上，我认为上海主权债务模式应该是集大成的，倡导前面所说的透明度、多样化、多边化、可持续性，尤其是强调不断用债券的方式，特别是已经发生拖欠的违约的存量债的重组、减免、勾销问题，而且我们对于增量债务也要有类似的考虑。对于没有发生债务危机，或者有违约问题的现金流比较好的那些已经进行的项目，也要考虑尽可能地通过人民币债券去置换贷款，让这部分贷款尽早出表，通过证券化方式卖给全球投资者。因为强调 ESG 理念，强调绿色投资，我们是有价值观的，一定会为国际社会所欢迎。通过这个方式，

一方面让更多的国家一起参与“一带一路”建设，一道支持低收入国家经济的可持续发展。

同时，让大家看到我们推动“一带一路”建设，支持低收入国家经济发展，我们是为了人类命运共同体，为了实现所有低收入国家的共同繁荣和可持续发展。即使是对于投资回报比较好，没有发生违约的项目，也要基于可持续这个分析框架和理念，去帮助这些国家形成更好的融资环境，同时更好地支持我们实现人民币国际化。在这个过程中，上海有这个条件，上海也有自己的目标，上海是人民币国际化一个相当重要的桥头堡和人民币资产的国际交易托管中心，而且也有各种比较好的基础设施。

如果国家在这方面有所考虑，我们就可以依托上海，主动组织相关的会议，开一些研讨会，发布一些文件，对相关内容进行讨论，帮助一些主权国家在这个过程中发行一些人民币债券。同时通过我们现有的基础设施，更广泛地在在岸和离岸两个市场进行交易、流通、定价，让这些债务更好地流动起来。这背后多少还是需要政治决心和政治支持

的。所以我认为，政府的支持是必不可少的支持条件。在这方面我也恳请咱们这个会议，如果大家讨论下来觉得还是有一定的价值，有可行性，我们可以给有关部门提出些意见和建议。

限于时间，我不能再多展开。先讲到这儿，不一定对，供大家参考，谢谢大家！

钱军：非常感谢周所长的精彩演讲。说实话以前看到你的题目叫“上海模式”，还以为是因为会议在上海举办。听了你的演讲觉得有道理，应该叫“上海模式”。谢谢！我们下一位演讲嘉宾是上海对外经贸大学国际发展合作研究院的院长黄梅波老师。

黄梅波：中国对发展中国家的 主权债务融资及其可持续性

黄梅波（上海对外经贸大学国际发展合作研究院院长）：谢谢主持人，谢谢乔老师的邀请，非常高兴参加今年的中国国际金融 30 人论坛第四届研讨会。

我今天确实学习到了很多，不管是上午关于上海作为国际金融中心的讨论，还是第二阶段绿色金融的讨论。我从前学习的专业是国际金融，但是近些年来我开始逐渐聚焦在对外援助以及中非贸易投资的问题，因此也就涉及到了主权债务。我原来研究国际金融、人民币国际化，我的博士论文是研究东亚货币合作、人民币国际化的。后来转到对外援助，就是因为主权债的课题。

我有时候想，西方国家确实实想得比较远。2010 年中国作为贷方进入国际主权债务市场，实际上是刚刚开始，但是西方国家这时已经开始组成了专家组，就是在联合国贸发会议，经费由挪威外交部提供，要求他们做这方面的研究，其中最为重要的研究叫负责任的主权借贷行为。国际主权债务看上去是平衡的，作为借方在主权债务市场上有自己的权利，作为贷方也要负责任。从参与国家来看也非常平衡，贷方可以是发达国家，也可以是新兴市场国家。但这个会议实际上针对的就是中国、印度这些新兴发展国，他们认为发达国家作为主权贷方是负责任的，但是新兴市场国家作为贷方却不够

负责任，所以我们要制定新的规则，主张负责任的主权借贷行为。我作为中国的专家参加了这个专家组，正是因为这个，我开始关注中国对外援助的问题，关注中国的开发性金融。中国不管是援助也好，还有对外贷款也好，非洲都是重要的承接方，所以也开始关注中非贸易投资的问题。

我今天这个题目看上去是中国对发展中国家的援助，但是从区域的角度是偏非洲的，聚焦在中国对非融资的现状以及可持续问题。刚才我们人行国际司的朱隽司长和周诚君所长都已经谈了主权债务重组的问题，做了非常深入和细致的研究，包括主权债务中的一些国际规则，中国一系列的想法，中国在其中的地位，都做了比较深入、细致的分析。而且刚才周所长讲的上海模式，我确实确实很有收获。

国际上关于主权债务已经有二三十个相关的规则，包括巴黎俱乐部、伦敦俱乐部，赤道原则等等，有国际组织的，也有 IMF 和世行的，有些是非政府组织的，以及 OECD 的，这些规则被引用很多。关于主权债务这个问题，我当时参加的那个专

家组探讨了这一问题，我们可以把它分为三个主要的发展阶段。

第一个阶段是债务的初始形成。债务形成阶段应该遵守什么样的规则？借贷之前借方和贷方应该关注什么问题？这是债务初始形成的规则。

第二个阶段，债务已经形成，借贷已经完成了，要维持债务的可持续。所以 IMF 债务可持续框架就很重要了，作为借方和贷方都应该关注借方国的债务可持续各个方面的指标。

第三个阶段，债务已经形成，债务也在管理运行之中，但是出现违约或政府面临问题。很多发展中国家的债务风险在上升，某些国家甚至出现了债务危机，这个时候怎么办？债务违约将不可避免的涉及债务重组。各种的方法就要开始讨论了。

最后是债务的最终处理阶段。当各种处置方法均失效，债转股也好，其他方式也罢，都已经无法解决问题的时候，这个时候只能减债和免债了。

上世纪 80 年代美国在解决拉美债务危机的时候，事实上也是经过了这么几个阶段。我们讲国际金融，都会讲到拉美的债务危机。美国的财政部和

拉美国家在商讨如何解决拉美债务危机时，实际上也分了三步。第一步就是“压”，如果失去了偿还债务能力，债权方会要求借贷国紧缩财政，宏观经济政策要紧缩，想办法来还这个钱。如果第一步不起作用，第二步则是“拉”，比如借新债还旧债，或者缓债。如果“拉”也不行的时候，最后只能是“免”。这个免不是百分之百的免，是一定程度上的债转股，或者一定比例的减免。债务负担特别重的那些国家，经济的衰退特别严重，确实是无还债的，也只能是一定程度的免。

债务从初始形成，到债务管理，到减免，总是这么几个阶段。疫情之前实际上已经出现发展中国家，特别是非洲国家出现债务危机的苗头。这次疫情比预期还要严重，再加上双边债务的一半是中国官方的债务，我们不得不面对这样的问题，这是无法避免的。

我发现我们朱隽司长，以及前面的专家已经把很多东西讲得很透了，重复的东西我就不讲。我就从我们对非融资的现状及其可持续性进行一些简单的分析。

中国的对非援助，根据中国对外的白皮书，到 2018 年为止中国对外援助金额是 6000 多亿人民币。日本方面估计，2001 年到 2019 年中国累计对外援助金额是 709 亿美元。在中国的对外援助中，我们 50% 多都是投到了基础设施领域，非洲国家是中国对外援助比较重要的领域，占了 44%。中国还有规模庞大的对外贷款。刚才专家已经讲了中国对外的贷款，对发展中国家贷款占了 4000 多亿美元，这是累积的贷款，不同的机构有不同的估计。比如波士顿大学全球发展中心估计，国开行和进出口行 2008 年到 2019 年，共同为外国政府的贷款约 5000 亿美元，这是总体的，不仅仅是对非洲。对非的贷款，进出口行的数据显示到 2019 年 7 月为止，对外签约大概是 900 多亿美元。国开行的数据是到 2019 年向非洲 43 个国家投融资 600 多亿美元，加在一起是 1500 多亿美元。关于中国政策性银行或者开发性金融机构的对外贷款，布鲁金斯学会做的数据库估计得还是挺准确的。我们刚才讲的进出口行是 600 多亿，国开行是 900 多亿，加起来 1500 亿。布鲁金斯学会估计 2000 年到 2019，进出口行、

国开行以及其他商业银行加在一起，对非洲的贷款是 1500 多亿美元。这是总的金额。

我们可以再看看中国对非洲国家贷款的特点。

第一我们对非贷款中的优惠性贷款的比重在下降。即政府贷款的比重在下降，国开行等金融机构的贷款在上升。工农中建对非的贷款，这些年总的来说，占到对非贷款的 20% 左右。

从国别来说，中国对非贷款的集中度是比较高的。2000 年到 2019 年获得中国贷款最多的是安格拉、埃塞俄比亚、赞比亚、肯尼亚和尼日利亚，上述 5 个国家占了中国对非贷款的 53%。从中国对外贷款相比于其他国家的贷款来看，非常明显的一个趋势是 2015 年开始，特别是 2016 年以后，中国对非贷款开始下降，对整个发展中国家贷款开始下降，这是从规避风险的视角做出的转变。

对非贷款的领域，主要是基础设施领域，包括交通、能源、采矿，其他的是制造业和农业。

贷款模式是国际上诟病我们的主要原因，资源交换仍然是中国对非贷款的重要模式。比如中国和安哥拉、苏丹等国开展的石油信贷互惠合同。与肯

尼亚的铁路，我们用的是优惠贷款和商业贷款混合贷款的模式。中国也开始尝试银团贷款和平行融资等方式。

总的来说，对发展中国家进行的大量贷款，集中在政府官方的主权债务。双边的主权债务中，我们占了国际上总体的差不多一半。这时候我们面临的是刚才最开始提到的问题，中国如何面对对非融资的问题，一个是信贷规模的问题，另一个是融资的可持续性。

中国对非融资的参与者主要是官方，当然国开行认为自己是商业银行或者开发性金融机构。从政府的角度、商业银行的角度，如何应对非洲国家日益严重的债务偿还问题，这是第一个要考虑的。

中国如何通过双边或多边渠道，共同解决非洲的债务问题？刚才朱隽司长已经讲得非常清楚。刚才朱隽司长没有展开的问题是，非洲国家已经出现了这些债务问题，并且债务负担已经非常严重，这种情景下我们还要继续贷款给他们吗？后期应该怎么做，融资方式该做出什么样的调整？如果我们要帮助非洲国家实现经济的可持续发展，实现联合国

可持续发展目标，减少贫困，构建人类命运共同体等等，实现非洲国家长期可持续的发展，我们还是要持续增加贷款。不能说某一些国家出现短期的债务问题就停止我们的贷款。

现在既然风险已经这么大了，在行业和国家方面应该如何对非贷款？

第一个方面是政府和金融机构应该如何应对债务偿还问题。从政府的角度应该如何做？目前，中国对非整个投融资的统筹规划，是政治性的，尤其是对外援助的政治目的和经济动机是并存的，如何协调管理和评估，特别是如何从宏观层面推动投融资过程中的一些问题。从金融机构角度看，我们政策性银行和商业银行的定位如何明确，如何区分它们之间的贷款性质。还有目前我们的对非贷款，主要来源于政府注资或者政府担保下的债务融资，渠道相对单一，风险补偿机制还需要加强。因此，政府方面需要完善对非的融资框架，建立对非的融资立法。中国的《对外援助法》目前还未出台。西方国家都有对外援助法，依法确立了对外援助的目标、重点、执行等等各个方面，这是我们所欠缺

的。另外，需要密切跟踪可监控性和可持续性。我们整个对非融资的统计和资料的全面性还是不够的，如果掌握不够全面，如何监控非洲各个国家的债务可持续性？虽然说财政部已经发布了债务可持续框架，应该说往前走了一步，但是还需要强化国家整体对非融资风险的防控。金融机构不需要多讲了，其自身有一套管理机制，包括贷前管理，贷后预警以及信息交流等方面。

第二个方面是如何协同建立债务解决机制，推动债务问题的有效管理。现在我们倡导的是要坚持多边协调，积极与国际机构，IMF、世行、G20，甚至跟巴黎俱乐部建立有效的沟通，落实缓债机制，建立债务解决总体的框架。我们可以建立具有中国特色的上海方案。

最后，我们还要不要继续向发展中国家融资？不管是从全球经济的发展，还是从发展中国家基础设施建设，以及实现联合国可持续发展目标，各个国际机构都有相应的研究，说明国际发展融资的需求量是非常大的。发展融资的提供也是极为关键的。在面对债务问题时，我们仍然需要拓展融资来

源，同时也可以优化融资的合作，推动融资的可持续性。融资主体不仅仅是援助，不仅仅是开发性金融，也包括把私人资金引入到国际发展融资的渠道里。

优化融资的方式，首先要注重援助的转型，深化以发展为主的融资理念，以促进非洲国家的长期可持续发展为最终的目的，补充非洲各国的资金缺口。其次，要明确不同金融机构的角色，鼓励金融创新，完善监督评估。不同的金融机构应当分别进行援助开发性金融、政策性金融、商业金融等，角色是不同的。第三，构建多元化的风险担保机制，包括建立投资和信用担保机构，探索国际联合信用担保的模式，建立国际风险担保机制。第四，优化融资的行业和部门，要积极拓展融资的行业，改变能源导向的融资行业现状，将融资集中在各国的优势行业和部门，降低融资风险，提高投融资的收益。第五，优化融资的国别流向，降低融资国别的集中度，同时密切关注非洲各国信用评级的情況，及时调整国别融资的分布。

最后我谈谈非洲的发展。低收入国家走出债务

危机的根本，是它本身实现增长，不是借新债还旧债。这个资金能够提高它可持续发展的方向，我们在产能合作方面，在现阶段的数字经济合作方面都有很大的发展空间。所以说中非合作前景还是非常广阔的。我们面对债务危机，应该提出既能解决债务危机短期流动性风险，同时也可以实现中非合作长远可持续发展的方法和途径。谢谢！

钱军：谢谢黄院长。下一位演讲的嘉宾是上海发展研究基金会的文春艳研究员，欢迎！

文春艳：我国商业机构参与发展中 国家主权债重组的探讨

文春艳（上海发展研究基金会研究员）：谢谢主持人，各位专家下午好！前面几位专家的切入面比较广，我的报告题目是“中国如何积极参与对发展中国家减缓主权债务？”，具体围绕我国商业债权人参与主权债务的问题，切入点更小一点。

汇报主要包括三部分内容，第一部分是对我国商业机构参与对外主权债务现状和特征进行梳理。

第二部分是对商业债权人参与主权债重组面临的挑战进行了总结说明。第三部分根据这些情况，提出了一些建议。

首先来看第一部分，根据我国财政部的口径，我国商业债权人的范畴，主要是包括政策性金融机构，这里主要是指国家开发银行。还有包括商业银行，这里面包括国有的或者私营商业银行，以及其他的商业金融机构或者实体的涉外主权债权人等。

从中国商业债权人参与对外主权债务的现状看，第一个特征主要体现为国家开发银行为主、商业银行为辅的特征。根据现有的研究资料，截至 2017 年国家开发银行对外贷款，占中国对外贷款总量的规模基本上在一半左右。从债务国范围和主权贷款业务来看，具有较高的集中度。“一带一路”沿线的俄罗斯、委内瑞拉、安格拉、南非和巴西等国家是国家开发银行对外贷款的主要国家。143 个新兴经济体的对外贷款存量中有 24% 是来自于中国的银行，而且中国的银行是 63 个新兴发展中经济体的最大债权人集团。此外，中国的商业债权人比较遵守商业贷款规则，并采取适度创新的方式。

就像以前流行一时的“安哥拉模式”，尽管近些年国际对此有些争议，这方面贷款形式有所减少。

具体到商业债权人参与主权债务重组的特征，可以归纳为三个方面：从形式上看，主要以双边谈判形式为主。在 G20 框架的推动下，或许将开启中国商业债权人多边债务谈判处置的起点。从重组方法上看，也越来越多元化，包括再融资、债务重新安排等等，从结构上来看，债务延期和降低偿债的利率是比较主要的方式。从时效性上看，中国商业债权人的债务重组往往是债务国与巴黎俱乐部或者其他的私人债权人达成债务重组的两年时间内进行的，还是存在一定的关联性的。

我国商业机构面临一系列挑战或问题。第一个挑战是对中国商务债权人身份的认同问题，对于国家开发银行，是不是商业债权人？是 G20 债务框架中的一个争议点。第二是对外主权债务数据缺乏透明度引发国际社会的批评和质疑，目前我国还没有形成债务公布的成套体系，这也引致了外部对我国对外资本扩张目的的担忧。第三点涉及到对外主权贷款合同的条款引发的争议，特别是今年上半年有

一篇文章，有学者整理了中国对外贷款的 100 份合同里面，里面涉及到保密条款，或者非巴黎俱乐部条款等，指责中国具有谋求优先债权人的嫌疑。我们根据他们的文章，整理了主要的争议条款，像保密条款、抵押安排协议、交叉违约条款，和国际通行的商业条例没有太大的差别的。还有一条是非巴黎俱乐部条款，因为中国本身是非巴黎俱乐部成员，目前也还没有义务按照巴黎俱乐部规则进行相关的数据的公布。第四个挑战是中国商业债权人对外主权债务谈判重组的方式较为单一，目前主要以双边谈判形式为主，未来随着中国商业债权人进一步深度参与国际市场，也需要加强多边合作。面临的第五个挑战是中国商业债权人在国际组织平台和规则制定中的参与度还不够。中国商业债权人主要以贷款形式，在主权债券特别是发展中国家主权债券的方面参与度不足，二级债券交易市场参与较少，相应领域的话语权也不足。

最后，是基于前面的内容，我们提出的一些建议，具体分为三方面的建议。

第一，应该提高主权债重组方式的包容性。中

国商业债权人在不同的收入水平国家都有债权，可以将参与多边谈判的试点选择在低收入债务更加沉重的国家，对中等收入国家的债务重组申请，原则上仍按照双边谈判方式进行。但是从国际情势看，仍需要对参与多边谈判重组做好预案。截止目前，不管是联合国，还是国际基金组织、世界银行等组织都在研究将私人债权人纳入整体的机制。我们认为这个机制应该是自愿非强制的，推动商业债权人自愿地、以多边的方式参与主权债务重组的谈判。

第二，应该多元化主权债务重组的方式。前面周诚君所长提到应该借鉴布雷迪计划经验。根据现有的数据显示，中国对外贷款的货币结构 85% 是以美元为主的，只有 5% 是采用人民币的，且这 5% 的比例中还同时包含官方和商业债权人。我们认为可以对不同货币币种的对外贷款分类施策。对采用人民币贷款的债权，在对债务国债务可持续性进行审慎评估的基础上，鼓励其通过发行熊猫债等的形式置换成以人民币计价债券。对以美元计价的贷款，可以探索设定合理的汇率标准，配合传统的

展期或部分债务减记的方式，使之转换成人民币计价的债务，降低中国商业债权人由于货币币种造成的损失。

在多元化主权债务重组中，最近国际上也比较关注债务换自然的思路，特别是国外很多学者认为中国在这方面有经验和比较优势。但是从概念上看，传统的债务换自然主要聚焦与对自然保护区等的保护，我们觉得应该把这个概念进行一下扩容，上升到债务换自然发展层面。这其中，可以将中国商业债权人主要与项目贷款的特征 / 优势囊括进来，不仅能够促进不可持续债务的绿色转换，也有利于共同促进中国和债务国的发展。在具体的实施方式上，我们认为可以有三种思路，思路一是比较传统的思路，是在非政府组织的参与和主导下进行的，这种形式下，商业债权人处于相对被动的地位。从现状看，短期内不会成为中国商业债权人参与的主要形式；思路二是可以根据中国商业债权人对外债权的特征，主动探索将旧有债权转换成新的可持续的、具有较大盈利增长潜力的绿色经济项目的股权或引用绿色项目或有债务工具，以未来收益抵扣旧

有债权；思路三是可以考虑将碳市场交易机制引入债务换绿色发展框架，即探索将部分待偿付债务转换成可交易的碳排放额。目前国际上由私人部门发起的扩大自愿碳市场工作组，基本框架已经形成。中国的商业债权人应该积极参与其中，因为我们国家碳市场交易这块儿还不够成熟，现在相关市场主要集聚在欧盟地区，中国商业债权人参与相关的规则，反过来也有助于带动国内碳市场交易的发展。

第三，中国商业机构参与国际主权债市场的中长期设想。

首先是从规则兼容性的角度，建议国家开发银行借鉴德国复兴信贷银行的业务划分标准，对政策性业务和商业兴业务进一步进行分类；建议从维护主权贷款声誉和降低风险的双重视角，在“商业债权人——债务国——中国对外贷款保险机构”三位一体的贷款模式中，建议引入更多第三方机制，如国际评级机构等；建议在主权债务合同中使用更加兼容的条款代替“非巴黎俱乐部”条款。对可能涉及多边谈判重组的情况进行考虑，如诸如本轮疫情引起的大范围债务危机的情况。

其次，从加强对外债权数据透明度管理的角度，建议商业债权人按照国际金融协会发布的《债务透明度自愿原则》中倡议的自愿披露范围，逐步探索建立相应的数据管理系统和数据分类标准体系，其中要特别加强对商业涉密信息的一致性标准的认定；同时，中国驻巴基斯坦大使馆曾经就中巴经济走廊建设中项目贷款主体、贷款性质、贷款类型等信息进行了披露，后续，商业债权人或可也参照这种方式，在不涉及商业敏感信息的情况下，和债务国协商约定不定期公布项目贷款信息。

以上是我的汇报内容，研究不成熟的地方，还希望各位专家批评指正。谢谢大家！

钱军：感谢春艳研究员，报告内容非常的丰富，其中很多观点和结果呼应了前面几位专家的演讲内容，也提出了一些新的问题和解决办法，非常的好。

下一位演讲嘉宾是社科院世界经济与政治研究所经济发展研究室徐奇渊主任，他在线上演讲的话题是“对国际债务协调机制的一些观察和思考”。

徐奇渊：对当前国际债务协调机制的一些观察

徐奇渊（中国社科院世界经济与政治研究所经济发展研究室主任）：谢谢钱老师介绍，也感谢主办方论坛的邀请。在国内形势这么复杂的情况下，办这么一个会还是挺不容易的。很遗憾只能在线上跟大家做汇报分享。

我想讲三个问题。第一，发展中国家的债务问题，目前还没有到最严重的时候，可能明年、后年的形势会更加严峻。所以我们现在讨论这个问题，非常重要，正当其时，可以做一些充分的准备，特别是未来两年我们面临的压力更大。第二，是存量方面的，需要明晰我们中国债权人的地位，特别是一些机构的债权人性质，性质明确了以后，还有一个怎么转换的问题。第三，更重要的是解决增量债务的可持续问题，怎么解决？我这里有一些不成熟的零碎的想法供大家参考。

针对第一个问题，前面几位嘉宾都谈到了 G20 国家的缓债倡议，现在有资格参与的国家有 73 个，实际上参与的是 45 个，随着形势的发展，发展中国家参与的数量会进一步扩大。但是比较有意思的是，到目前为止，在双边层面主动要求中国来减债

的国家还比较少，一般都是缓一缓、推迟一下的情况。事实上，现在发展中国家债务虽然棘手，但并没有到最严重的地步。

去年疫情刚刚蔓延到全世界的时候，我们看到发展中国家短期面临汇率贬值、资本流出的压力。到去年下半年、年底的时候，因为欧美日货币、财政进入了无限宽松的状态，大宗商品价格有了一个明显的拉升，到现在为止还是在高位。我们在跟一些国家交流的时候，很惊讶地发现，发展中国家大宗商品的价格、出口情况比较好，所以它的国际收支状况也比较好，情况没有到最恶化的时候。

未来两年，至少两年时间我们会看到以下三个因素，会导致发展中国家债务问题更加恶化。一是发展中国家没有像发达国家那样做到大范围的疫苗普及，同时也没有中国这样的社会治理能力，发展中国家疫情会持续比较长的时间，这还是比较大概率的事；二是在疫苗普及不平衡的基础上，我们也会看到经济不平衡的复苏会比较严重；三是在未来两年中，从明年年初开始美联储就会缩减 QE，这是市场的主流预期。按照一般的逻辑，这也会引发

大宗商品的价格下跌和发展中国家债务的恶化，包括汇率贬值、资本流出带来的债务的急剧恶化，所以我们要做好充分的准备。

第二个问题我们需要明确债权人的地位，同时转换债权人的性质。

首先我们看发达国家是怎么做？它的债权方的性质一直在变化，到今天全世界包含中国在内，私人部门的债权占比是 61%，双边官方的债权占比 16%。上世纪五六十年代刚建立巴黎俱乐部的时候，双边官方债权是比较重要的。中国债权主体从时间上来看有些滞后，我们自己或许认为，债权主要是银行或者是官方的，但是因为我们的银行定位在外界看来不是很清晰，国外就会有一些争议。不管我们自己怎么看，外界倾向于把开行这样的债权人归类为是双边官方债权人。这样的债权结构和发达国家的债权结构相比，在债务重组中处于一个不利的状态。

什么样子有利呢？对于发达国家来说，它把自己债权的重心挪到了债券市场。债券市场上，投资人涉及到的国家比较多，法律体系也比较复杂。如

果债券违约，信用评级机构也很快会给债务国降级。而我们现在的框架，债权的主体、重心还留在了主权贷款或商业银行贷款这样的前端，对应的国际规则就是巴黎俱乐部、伦敦俱乐部，或者是 G20 的缓债倡议这样的框架，这些规则对我们的约束比较大。而债券投资人存在于前述国际规则之外，当然它也涉及 IIF（国际金融协会）的协调框架，但这和前面的巴黎俱乐部还不一样。

在这个背景下，我们首先要明确自己债权人的地位，有一个明确的定位，具体来说，账目应该分开管理。我们也看到最近金融委开会的时候，再次强调政策性银行要做“分账式管理”。就是要把政策性的业务跟自营市场化的业务分开，要在两账户上体现出来，清晰地区分。

现在我们注意到有一些问题是存在的，例如，有的银行在做业务的时候，比如说一个亿的是政策性的优惠贷款，但是另外同时有九亿绑在一起的是商业贷款，这样外界会误以为你全是政策性的双边官方贷款，这样中国作为双边官方债权人的事实就被严重夸大了。所以我们需要有非常清晰的分账式

管理。在此基础上，在一个银行内部，我们可不可以再对以母公司、子公司的形式有一个区分？甚至根据不同业务，把银行进行分拆，比如这个银行只做政策性业务，那个银行只做商业性业务。上述不同形式的可行性可以探讨，但我们先要把账目区分清楚、分开管理，这是第一步。

怎么样转换我们债权人的地位呢，转到有利的地位呢？一个是商业银行贷款转换成债券，这类似于布雷迪计划中贷款 - 债券的置换。当然，是不是像布雷迪那样做大比例减记，这个要看具体情况。第二个是贷款转变成股权。这里我特别强调的是非控股的债转股，我们可以不做第一大股东。我们甚至可以和欧美一些主要的债权国一起来合作，做非控股的债转股。通过前面两种转换，我们可以把中国的债权结构，从双边官方或者银行贷款，转换到债券市场上，这样压力也会有所减轻。

最后我讲第三点，更重要的是增量债务的可持续问题。

这涉及到投融资规则，还有能力建设。债务的存量问题解决是很重要，但是存量置换一次就结

束了。更重要的是之后还会新增债务，对新增债务怎么解决可持续的问题？《华盛顿共识》推动的都是各种自由主义，在自由主义基础上，国企要私有化，资本账户要开放等等。这些都是建立在市场是有效的基础上的。中国有自己的经验、想法，可以总结、推广我们的理念。比如说我们和其他发展中国家，在发展过程中面临的主要问题，市场不是有效的、也并不一定仅仅是市场失灵，很有可能是缺乏市场，没有一个完备的市场，或者根本不存在这个市场。比如说像开行、口行刚成立的时候，90 年代前期的时候我们连市场信用体系都没有，或者信用体系非常混乱。我们的商业银行就有这样的经验，包括开行，怎么样在市场体系不完备，监管也不成熟的情况下去创造一套市场体系？比如说在当时那个特定的发展阶段，地方融资平台就起到了一定作用，当然现在批评也很多。但是在特定的历史发展阶段，这些行之有效的方式，确实对于培育一些信用体系的雏形，发挥了一些作用。我们的能力建设，不光是解决市场失灵的问题，而是要发挥培育信用体系的作用，并把它贯穿到我们的投融资理念中。

在这个基础上，我们的理念需要一些抓手，这就是规则。首先我们要注意到，投融资的规则推到国际上，是商业化的过程，是一个治理的过程，不是自上而下的，而是大家互相适应的过程。当然，经济利益、经济激励的相容也是很重要的，在这个规则适应协调的过程中，参与各方需要有内在的激励。我适应了这个规则，确实能够降低风险，带来更高的项目的汇报，那这个投融资规则就有可持续性。

现在国际规则中有一些合理的地方，我们可以看到，像国际多边开发机构，他们做的风险缓释机制，比如说项目的识别、鉴定，如果做得好的，可以把损失降低到一半，甚至更多。在这方面，我们自身也有一些做法是需要完善的。在此过程中，我们需要有强化商业化的理念，顺势而为。

其次，撬动规则要有具体的抓手。欧洲国家有一些熟练的抓手，比如说在参与非洲国家投融资的过程中，有一些标准的合同，这个标准的合同有英国格式的，有法国格式的。这个标准合同看起来只是一个项目的合同，标准合同就是我们投融资合同

的抓手，在落实的过程中非常重要。第二个抓手是项目的可行性研究。因为在招标之前，这个项目如果论证下来可能是失败的，说这个项目不能做，对于商业银行或者企业来说有风险。对于一些多边开发金融机构，或者一些官方机构来说，有这个空间去做这样的可行性研究，可以减少损失。而且可行性研究可以预先植入自己需要的规则放在这里边，对于推动投融资规则也是非常重要的抓手。

中国还有一些不太适应国际规则的地方，而且这些规则可能也有一定的合理性。这时候我们要先适应，然后再塑造投融资方面的影响力。比如采购的透明度方面，我们中国企业是有一些教训的，也被世界银行列入制裁名单，当然也有加拿大的企业被列入制裁名单。国内招标采购的时候，我们母公司过去的行为，过去做过的事情，可以作为子公司招标时候的一个根据（track record），是它的基础。但是国际上不是这样，母公司的信用不能拿过来给子公司用，我们国内理所当然就拿过来用。这个国际规则跟我们国内的规则不相适应。因此在这个领域，我们在国际规则的游戏里可能就会吃亏，国内

的一些做法需要和国际规则接轨、需要改进。

总体上我就讲这样三点，最重要的还是最后一点，怎么样使得我们增量的债务具有可持续性。谢谢！

钱军：感谢奇渊主任对协调机制，包括中国参与协调机制的一些经验教训，跟我们做的精彩分享。

我们最后一位演讲嘉宾是宇燕老师，这是我们国际金融 30 人论坛的传统，每次都是最后一位，我们社科院学部委员，世界经济与政治研究所所长、国家全球战略智库理事长。宇燕老师，你可以对前面的话题进行总结。

张宇燕：通胀预期与债务

张宇燕（中国社科院学部委员、世界经济与政治研究所所长、国家全球战略智库理事长）：谢谢主持人。今天听了很多位的发言，我收获也很大。关于债务问题，我觉得五位发言人已经谈得非常充分了，我老说最后一个发言总是有一种风险，你不

知道该说什么。

我想就这个问题本身做简单的补充。从全球经济治理的角度看，债务问题今天已经成为一个典型的全球问题。所谓全球问题，就是它的影响范围是全球的，也不是某一个国家能够解决的。用这个定义来看，债务问题是一个典型的全球问题，我们今天国际金融 30 人论坛，专门把它作为一节来讨论，我觉得是非常有意义的。

这个问题要解决，实际上就是要大家设想各种各样的方案。刚才朱隽司长讲到非常清楚，几位专家讲得也都非常清楚，平台、解决的方案以及一些思考，角度都很全面，讨论也比较深入。在解决这些问题的时候，其实就是在参与全球治理。全球治理本质上讲，就是一套规则体系。这个规则体系的设计，我们在讨论的时候，要特别关注一个大的背景，就是大国博弈。我们今天讨论这个事情，必须得考虑中美欧，以及其他一些主要的国家、中等强国。在国际规则的制定过程中，这里面博弈的含义就非常深了。有一些博弈，我把它称之为得出或者达成的规则，或者全球治理体系，这些规则有些是

非中性的，有些是中性的。中性的规则是指对大家一视同仁，大家也都认同。非中性的规则，考虑到大国博弈在这里面的作用，我在这儿想谈一点，也是我比较关注的一点，就是不排除有些国家想通过国际规则，具体地说就是债务问题，通过规则的设定来消耗中国，这个我们要特别注意。规则，特别是国际规则，可能被用来实现一些非经济的目标，或者是政治目标，如地缘政治、大国博弈的目标，这是我想说的一个问题。

讨论到债务，包括债务重组、缓债、减免等，我们要寻求中性规则，拒绝或拒斥非中性的规则。这涉及到方案的设计，我没有太想好，这个设计的方案可以有一个顶层设计。刚才大家谈了很多具体的解决方案，我觉得都很好。我在读英国经济史的时候，法国历史学家布罗代尔在他那本《十五至十八世纪的物质文明、经济和资本主义》里面，特别谈到了一个问题，英国在整个工业革命之后的 200 多年，英镑价格与黄金价格是高度稳定的。几乎所有的历史学家都认为，英镑币值的稳定对英国成就霸权起了非常关键的作用。但是他说这是一个

谜，让大家一想起来就是一个心病，英国从一开始有没有一个宏观的战略？布罗代尔得出一个结论很有意思，他说英镑的成功或者英国在货币的成功，没有一个统一的政策或顶层设计。英镑也曾经历过很多危机，每遇到一次危机，在当时的约束条件下达到了最佳的效能，用最佳的方式去应对。现在回过头来看那 200 多年的历史，英国都是在具体问题的处理上达到最优，合成了以后，达到整体的最优。大家刚才想了各种各样的方案，一方面我们要有总体的方案，另一方面要有具体的策略，最后合成的结果就是最佳策略。

最后我想到一点，我们在考虑债务问题的时候，还要和中国对外开放的大方针政策结合在一起。上午屠光绍顾问，他是我们这个论坛的顾问，讲到金融制度的开放问题，有几个观点我觉得特别有意思。他强调金融制度的开放，我觉得这可能是我们在设计整个应对或者处理债务问题的一个指导思想：就是金融制度的对外开放使得中国整个对外开放融合起来，进而实现更多形式、更大规模的对外开放。

我在这儿想到一个潜在的风险，比如说溯源问题。因为这次债务问题的凸显和疫情有关。疫情出现以后，不少国家已经缓债多次了，债权国到今年年底不再延了。如果还不了，可能还有新的发展，有涉及到机构、法院的，也有涉及到国家的。在溯源问题上，特别是在赔偿问题上，我隐约感觉到把疫情溯源等等和债务挂钩是一个潜在的风险点，也是需要我们去研究的。

好了，按照议程时间就是五点半，我就讲这么几句。谢谢！

讨论

钱军：谢谢宇燕老师，顶层设计是非常关键的。乔老师说虽然已经五点半了，但是这么重要的话题，我们还是可以有几分钟来讨论的。很多位嘉宾都提到了中国参与发展中国家主权债务的金融机构的身份，所以我有这么个问题，回答这个问题的人就坐在我旁边，我们今天专门请了国开行的刘勇首席，请刘首席从他的角度谈谈这个话题里关于金融

机构的看法。

刘勇（国家开发银行原研究院院长、首席经济学家）：几位演讲嘉宾都谈到了开行的问题，我作为一个开行的老兵，也跟大家说明一些情况，供大家参考。

第一，自从 G20 减债以来，我算了一下开发银行已经减债了 20 多亿美元。但是首先强调一点，刚才朱司长也讲过，我们开行的贷款就是商业性的。

第二，我们开行贷款给主权国家的部分很少，大部分是给了中资企业。

第三，我们开行的贷款，完全是商业利率下的中长期贷款。我们用在能源、交通、还有产业类的贷款，是开行做得比较多的方面，尤其是把境外的资源和境内的需求结合。我想用一个数字跟大家讲一下。这一次大宗商品的价格上涨，其中石油这块的幅度远低于大豆和铁矿石，这与开行在该领域的投入有很大关系。

第四，风险效益确实不如境内贷款，这也是不争的事实。但是作为一家专注于提供中长期贷款的

银行，我们不仅要算自己的账，还要算国家的账，包括我们的油气资源等等。开行去年的净利润达到 1188 亿人民币，债务减免就相当于核销。我们必须坚持对外开放，包括“双循环”，包括“一带一路”，债务问题是一定会遇到的风险。因此，我更关注的一件事是净债务。我从商业的角度来看，如果对应的净债务未来会有现金流，我认为我们可以用时间换空间。

最后，我认为国内金融机构可以采取统一行动，通过银团贷款的方式来抵御风险。比如我们开行在巴基斯坦的卡洛特水电站项目就是和 IMF 共同组成银团贷款来推进的。另外我们跟 UNDP（联合国开发计划署），就“一带一路”投融资规则展开研究，也出了一本书，中英文对照的，就是要讲中国的投融资体制改革。刚才讲的发展融资也好，讲到债务可持续也好，我们想从中国的实践出发，供全球参与者分享。我今天下午也讲到，中国对“一带一路”也好，对西方的全球基建也好，大家应该持一种开放的心态。从这个角度来讲，开发银行就是个开发性金融机构，既不是政策性银行，

也不是一个商业银行，它就是要提供内生动力的一笔启动资金。我必须按照商业银行的原则来设计信用结构和现金流，这是最基本的东西，包括国别风险和地缘政治风险。

我就给大家简单做个汇报。

钱军：谢谢！非常感谢刘首席。我们还有时间可以提问，陆老师。

陆烜（花旗银行中国有限公司副行长）：我不知道周所长还在不在，前面提到布雷迪计划，提到希望转成人民币债券。比如说典型债，海外的空间，包括利率曲线一般只有两年的期限，再长就没有定价的基准。如果说是转成熊猫债，可能从一家中资机构转成多家中资机构，但国别风险还是没有转出去。请教一下周主任，对这个问题怎么看？

周诚君：我觉得这个问题问得挺好，但是凡事都有开始，现在大概超过 4% 的国内债券市场已经被外国投资者持有了。我们就是要把这个市场做起来。从离岸这块来看，典型债目前的量确实比较小，不管是价格还是规模。其实还涉及到相应的基础设施，比如说交易的平台。但这恰恰是要中央银

行去积极推动的，光靠市场自己发展这块确实比较难。如果政府认识到这个问题的重要性，那就得去积极推动，这也是上海模式应有之意。我补充一下，我这篇文章已经在《管理世界》的第六期发表了。今天只有 15 分钟的发言时间，把前因后果讲出来就很不容易了。这里面需要一系列的基础设施支持。

如果国家发行人民币主权债，怎么分散国别风险？这是非常重要的问题。其实布雷迪计划背后有一套比较好的机制支持它，我前面已经提到了。因为如果债务已经发生违约了，要么是颗粒无归或者承担很大损失，要么大家一起承受违约的困难，还能挽回一些损失。首先美国人很积极，拉拢了 IMF、世界银行，再加上日本注入了一部分的资金。金融机构拿了这部分钱以后，不是说放在银行，而是去买美国财政部发行的美元国债。购买美元国债以后，将其托管在美国财政部作为抵押，给新发行的阿根廷主权美元债提供了增信的支持，信用水平也因此增加了。实际上我们在构建自己的体系的时候也可以借鉴这些机制，实际上财政部已经在做

了，不仅在香港发行，而且在欧洲也发行了。既然是顶层设计，就需要政府当局不管是央行也好，还是财政部也好，或者其他各个领域相关的部门共同坐下来，设计一个具有顶层设计性质的方案推动这个事。跟人民币加入 SDR 一样，当时一系列的条件不满足。但是当人民币加入 SDR 成为国家意志和主张的时候，我们多个部委坐下来，把过去不能解决的问题都解决了，比较顺利地推动人民币加入了 SDR。

钱军：谢谢周所长。

乔依德：最后一节我们就到此，今天的会议差不多也接近尾声了。最后我简单说几句，这个会议的安排有三方面的内容。第一个方面，今天上午主要是中央关于浦东引领区的一个文件，说老实话，这次我们的会开得很不容易。我一直听说中央要有文件，我在议程中已经将中央这个文件放上去了，我不知道这个文件能不能在 7 月 31 号以前出来，幸亏 7 月 15 号出来了。

下午两个议题，一个是绿色金融，这是大家比较关心的。因为我们是国际金融 30 人论坛，跟别

的论坛稍微不一样。所以今天的发言当中，有正面讲我们绿色金融的，孙明春也讲了欧洲绿色金融的一些机制。现在欧洲提出的边境税，中国不太赞成，大概美国也不太赞成，还有很多问题我们要进一步研究。

最后一个议题，是主权债务这个问题，刚才宇燕也讲了，这是一个很重要的问题。但是这个问题一般社会上不太关注，大家现在好像关注中概股能不能回来，这跟每个人的切身利益有关。但这个问题实际上非常重要，对我们国家“一带一路”怎么进行下去，甚至对我们国家怎么走出去，对我们国家的国际形象都有极大的关系。刚才其实谈得很好，我想以后还有很多机会可以再讨论。举个例子，我本人参加了国际上一个非盈利组织，他们一直在讨论怎么推动私人债权人参与。

刚才朱隽司长讲得很好，国开行是现在为止中国独有的金融机构，不管是否是私人机构，还是商业机构，其他国家根本就没有。这是一个很大的问题，如果政府或者官方减缓债务，资金却给了其他国家的商业债权人，这个问题我们还要积极讨

论。大家谈到以后我们要有更多的多边贷款。从纯粹的商业角度来考虑，多边可以有效规避风险，多边当然比双边好，但是可能在我们现在这样一个局势下，不能完全取消双边。刚才宇燕也讲了现在的地缘政治格局，刘勇也讲到贷款一部分为了自然资源，对整个国家是有影响的。从商业角度来看，这个问题怎么平衡？还有许多问题需要讨论，我们还可以组织线下会议，甚至到北京深入讨论这个问题。

总之，感谢各位嘉宾参加我们的研讨会，感谢线上或线下发言的各位。在疫情的情况下，而且天气也不太好，今天又是星期六，大家来参加这个会，对参会者，对发言者，我代表几个方面的组织者向大家表示感谢，再次谢谢大家参与今天的会议，今天会议就到此结束，谢谢大家！

（以上内容根据录音整理，未经本人审阅）