

54

安青松：  
新时代金融工作四项重要原则  
与资本市场发展基本逻辑

P19

蔡建春：  
积极落实新发展理念  
大力发展绿色公司债券

P22

洪磊：  
私募基金  
自律管理的逻辑

P28

清华五道口  
TSINGHUA PBCSF

2018年第5期 总第54期

2018年5月5日出版

人民币定价 36元

港币定价 48元

国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F

国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738



# TSINGHUA Financial Review 清华金融评论

## 深化多层次资本市场改革 助力经济高质量发展

封面专题

P14



ISSN 2095-6738



9 772095 673786 05 > 用户数据

# 14 / 深化多层次资本市场改革 助力经济高质量发展



## 16 / 王娴 推进包容性多层次 资本市场建设

可以按照统一、开放、竞争、有序的目标进一步深化改革，推进包容性多层次资本市场建设。

## 19 / 安青松 新时代金融工作四项重要原则 与资本市场发展基本逻辑

回归本源、优化结构、强化监管、市场导向四项重要原则是新时代做好中国金融发展与监管工作的总遵循，资本市场贯彻落实四项重要原则应尊重法律制度、市场规律、金融属性和专业精神。

## 22 / 蔡建春 积极落实新发展理念 大力发展绿色公司债券

近年来，证监会积极贯彻落实绿色发展理念，开启试点并大力推动绿色公司债券规范、平稳发展，取得了阶段性成果。

## 24 / 戎志平 发展金融期货市场 助力现代金融体系建设

金融期货是金融市场的重要组成部分，是一国多层次资本市场建设的重要一环。中国应着力打造品种丰富、机制完备、交易适度、运行规范，既具有中国特色，更富有全球竞争力的金融期货市场。

## 26 / 子木 有效监管和制度规范是 基金业稳健发展的制度保障

中国规范化的证券投资基金已经走过了整整20年的发展历程，认真分析总结基金行业发展取得巨大成绩背后的经验，对于防范金融风险、促进金融行业稳健发展具有重要的借鉴指导意义。

## 28 / 洪磊 私募基金 自律管理的逻辑

资本形成能力是大国金融竞争的核心能力，私募基金已日益发展成为多层次资本市场的重要组成部分，是壮大直接融资、提高资本形成能力的重要载体。

## 31 / 田静、叶宇辰 中国A股上市公司 二十年发展状况报告

A股上市公司取得的成就令人鼓舞，面临的挑战也不容忽视。

35 / 毛志荣  
沪深港通助力  
资本市场双向开放

在内地资本项目尚未实现完全开放的情况下，沪深港通的开通是资本市场的重大制度创新，对我国证券市场的发展意义重大、影响深远。

39 / 施东辉  
探索构建资本市场的  
宏观审慎政策

有必要构建资本市场的宏观审慎政策，丰富宏观审慎管理的层次与机制安排，以减缓市场的顺周期性，限制泡沫的幅度和规模，减少泡沫破裂后对经济和金融体系的冲击。

43 / 李正全、张河生、张晓春  
发达国家多层次  
资本市场体系研究

我国经济正面临着创新发展和转型发展的艰巨历史任务，建立健全与实体经济发展需求相匹配的多层次资本市场是推动发展的重要抓手。

48 / 柯烁佳、张晓燕  
新经济浪潮下A股市场的  
新功能

新经济浪潮下A股将更多承担起为新经济企业提供金融支持的任务。

51 / 刘纪鹏、刘彪  
新三板脱困需要以  
系统性思维化解“六大失衡”

因流动性不佳，大量企业摘牌，市场各方信心不足，目前新三板市场发展遭遇历史性瓶颈，“脱困”需要系统性思维。

53 / 许均华、王素娟、樊玉奇  
加强区域性  
股权交易市场建设的思考

区域性股权交易市场须破除“交易所”思维的限制，科学地做好顶层设计和业务定位，以综合金融服务平台为目标，尤其是打造科技型中小企业信息展示平台、政企信息互联互通平台、中小企业股权转让平台。

55 / 刘伟、邓斌、边江泽  
当前沪深港通运行机制  
与中国资本市场双向开放

内地资金通过沪深港通净流入的现象与两地投资者不同投资环境相关，内地与香港市场联动性的增强也带来一些潜在风险。

59 / 杨国超、孙林红  
中国A股市场应该  
引入同股不同权架构吗？

中国资本市场客观上还不能充分应对引入同股不同权架构可能带来的投资者保护风险，目前可行的办法是在可以获得较高制度创新收益或制度创新的成本较低的行业先行先试，采纳同股不同权架构。

61 / 鄂志寰、刘雅莹  
把债券市场作为  
中国金融开放的主战场

近年来，中国债券市场快速发展，债券发行和托管规模均跨入全球前列，但市场的深度和广度尚有待提升。债券市场应该成为中国金融开放的主战场。

65 / 深圳证券交易所综合研究所课题组  
深交所努力建设创新资本形成中心  
助力经济高质量发展

深交所成长为资本形成中心有两个重要抓手，未来将创新资本形成功能，助力经济高质量发展。

## S

最新关注  
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 &amp; 数字

宏观经济  
MACRO ECONOMY

## E

67 / **滕泰、张海冰**  
实施“软价值战略”应对中美贸易摩擦  
中国须根据新供给经济周期形成的关键因素，实施“软价值战略”，有效推进新供给阶段的形成和扩张。

70 / **明明、罗旭**  
中国开启对外开放新征程  
既要抓住开放机遇，也要防范开放风险；在开放中提升金融监管能力，在加强监管中不断提高开放水平。

73 / **高善文**  
中国企业部门杠杆率之谜  
未来如果进一步推动国有企业去杠杆和推动市场化经济改革，企业部门宏观杠杆率改善基础将更加牢固。

央行与货币  
MONEY & CENTRAL BANKING

## C

75 / **周皓、陈湘鹏、何碧清**  
中国系统性金融风险测度分析与政策建议  
股份行的系统性金融风险覆盖能力相对较差，应引起金融监管层的特别关注。

80 / **宗良、尹晓芸**  
拐点形成：全球货币政策呈现新特征  
面对全球货币政策转变带来的外溢风险，中国应密切跟踪主要经济体的走向，及时有效去应对。

82 / **钟正生、夏天然**  
负利率的使命完成了吗？  
如今全球经济基本从次贷危机的阴影中走出，货币政策趋向紧缩，预计负利率政策终将退出。

银行与信贷  
CREDIT & BANKING

## B

85 / **边卫红、杜雨晗、杨向荣**  
“沃尔克规则”改革进行时  
沃尔克规则的改革进程注定不会平坦，需要金融监管机构进一步平衡各方利益。

88 / **范国英、宋光磊**  
美国大型银行或将延续扩张态势  
2018年，全球经济复苏仍在持续，美国经济增长惯性犹在，以“四大行”为代表的美国大型银行或大概率延续扩张态势。

90 / **范林凯**  
适时布局银行股权投资风险管理体系  
中国银行业股权投资风险管理还处在初级阶段。

93 / **高建平**  
营造良好生态 助推普惠金融  
解决普惠金融难点问题，要完善普惠金融的大生态，变“输血”机制为“造血”机制。

资本市场  
CAPITAL MARKET

- 95 / **巴曙松、巴曙**  
生物医药企业上市制度创新和中国香港资本市场角色  
香港交易所修改上市规则，最终将推动一批大型创新型生物科技企业涌现。

财富管理  
WEALTH MANAGEMENT

- 99 / **王刚**  
2018年REITs改革与发展箭在弦上  
中国REITs发展应遵循三步走，第一步解决公募问题，第二步解决股权问题，第三步解决税的问题。

互联网金融  
INTERNET FINANCE

- 101 / **朱俊生**  
互联网保险发展转向：从渠道变革、场景创造到科技赋能  
保险正通过价值创造提升保险供给的效率，助推保险业巨大潜在需求向现实需求转化，从而重塑保险生态。

论文故事汇  
ESSAYS AND PAPERS

- 105 / **伍戈、李斌**  
货币政策转型中的“价”与“量”  
未来应从日常管理、危机应对和长效机制等多个维度，优化针对资本流动的宏观审慎管理，促进经济金融稳健运行。

国际  
INTERNATIONAL FINANCE

- 107 / **蔡喜洋**  
中美贸易冲突的全面解析  
本轮中美贸易摩擦在规模量级、冲突对抗方面均超越以往，其原因在于两国经济结构、要素禀赋、技术层次和发展阶段等存在显著差异。
- 111 / **左明轩**  
中美贸易摩擦下美国股票市场的资产配置  
2018年对资产管理者和投资者来说是一个充满挑战的年份。随着中美贸易摩擦的持续升级，投资市场已表现出一片动荡。

M

W

F

P

I

## 清华大学五道口金融学院 金融变革的推动者

清华大学五道口金融学院于 2012 年 3 月 29 日正式成立。学院由中国人民银行与清华大学合作，在中国人民银行研究生部的基础上建设而成。

学院以“培养金融领袖，引领金融实践，贡献民族复兴，促进世界和谐”为使命，遵循国际先进的金融学科和商学院高等教育模式办学，锐意打造国内领先、国际一流的金融高等教育平台和金融学术、政策研究平台。

学院培养高层次、创新型、国际化的金融人才，为中国金融业的发展提供坚实的智力和人才支持；致力于建设一流金融智库清华大学国家金融研究院，助力中国金融改革与发展。

### 科学管理

理事会领导下的院长负责制  
架起学界与业界的沟通桥梁

### 权威洞见

汇聚一流师资力量  
打造一流金融智库

### 立足高端

创新的课程体系设计  
丰富的案例库资源

### 根植实践

聚焦金融领域  
深入前沿实务

金融学博士

010-62780555

金融专业硕士

010-62780555

双学位金融 MBA

010-62782760

金融 EMBA

010-62798555

全球金融 GFD

010-62705955

高管教育

010-62799555

地址：北京市海淀区成府路 43 号（100083）

邮箱：office@pbcfsf.tsinghua.edu.cn

电话：010-62798255

网址：www.pbcfsf.tsinghua.edu.cn



《清华金融评论》  
微信订阅号  
订阅电话：  
010-62773231



清华五道口微信公众平台