

84

黄奇帆：
中美经贸关系
前景分析及应对

P16

金立群：
发挥多边主义作用
促进世界经济融合发展

P18

朱民：
做好自己的事
应对世界变局

P22

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2020年第11期 总第84期

2020年11月5日出版

人民币定价 36元

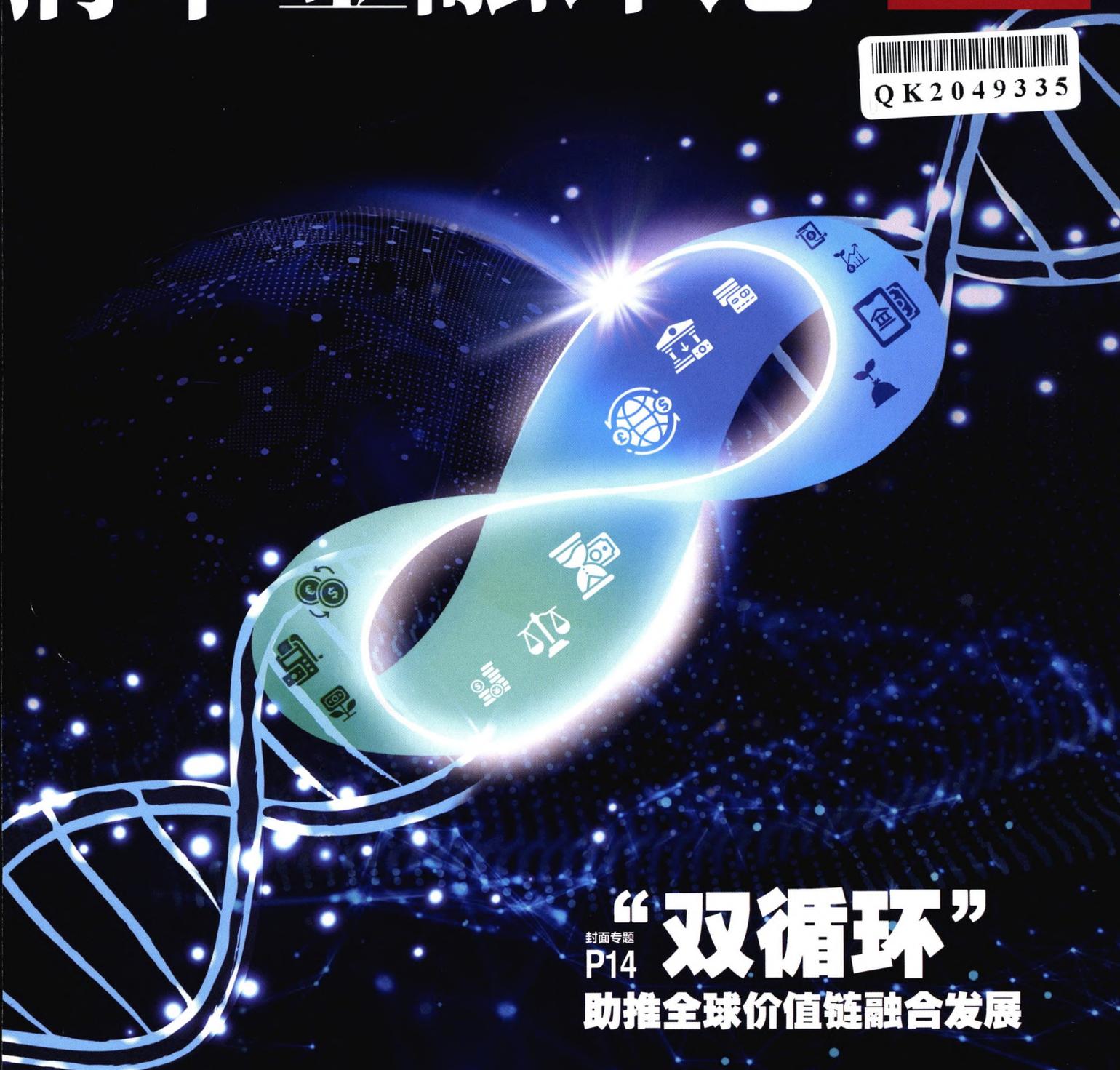
港币定价 48元

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



封面专题
P14 **“双循环”**
助推全球价值链融合发展

ISSN 2095-6738



9 772095 673202
万方数



14 / “双循环” 助推 全球价值链融合发展

新冠肺炎疫情的全球蔓延与全球贸易摩擦影响相互叠加，给未来世界经济的发展造成了巨大的不确定性，成为影响世界经济增长和全球价值链重构的最大“黑天鹅事件”。未来，世界经济将呈现多元化、多层化和复合化的格局，全球国家竞争也将是价值链上的竞争。目前，我国拥有完整的产业链体系、庞大的国内市场、完善的产业链配套设施以及强大完善的基础设施体系，但还须进一步强化自身优势，以科技创新驱动中国经济高质量发展，提高我国产业链的竞争力和稳定性。对此，党中央提出要加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，既是战略性的，也是历史性的决策，是破百年未有之大变局的应对政策。在此背景下，本期专题邀请行业领军人物和专家学者，共同探讨如何通过“双循环”推动改革和开放相互促进，重塑全球价值链。

16 / 黄奇帆 中美经贸关系前景 分析及应对

美国经济目前存在滞胀等诸多问题，中美若“脱钩”对于美国来说冲击更大。未来30年中国将以内循环战略为主，进一步在内循环的基础上进行更深层次的开放。

18 / 金立群 发挥多边主义作用 促进世界经济融合发展

多边开发银行在全球范围内为抗击新冠肺炎和帮助各国复苏经济提供了有力的资金支持，国际社会应团结一致应对共同挑战，金融领域的合作与融合，对促进全球经济实体领域的发展具有重要作用。

20 / 林毅夫
国内国际双循环，
推动中国经济高质量发展

要充分利用国内国际两个市场、两种资源的优势，以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进，推动中国的高质量发展。

22 / 朱民
做好自己的事应对
世界变局

中国是艘大船，要顶着风浪把自己的路走好，需要定力，沿着既定的方向走，化危为机。

24 / 王一鸣
积极探索形成“双循环”
新发展格局的路径

粤港澳大湾区区位优势明显，经济实力雄厚，创新要素集聚，产业体系完备，金融服务发达，国际化水平领先，有条件率先探索形成新发展格局，在我国构建新发展格局中发挥核心枢纽和战略支撑功能。

27 / 黄国波、王皓、韩若冰
助推“双循环”促进我国产业迈向
全球价值链中高端的思考与实践

从中长期的发展战略角度，中国产业向中高端的升级迈进，应该包括两个方向，即产业微笑曲线的两侧，不宜偏废一方。

31 / 黄益平
中国经济进入新发展阶段
金融支持实体经济要做好普惠金融发展

目前中国经济已经进入新的发展阶段，这当中比较重要的问题就是普惠金融的发展，未来可持续的普惠金融的发展，一方面必须建立在市场化风险定价的基础上，另一方面需要推进多种形式的金融创新。

34 / 沈铭辉、杨超
中国在亚洲价值链的地位升级：
机遇与挑战

中国正经历从“被动参与”亚洲价值链走向“逐步引领”亚洲价值链的转变。在推动中国在亚洲价值链升级的过程中，培养和提升本土企业的国际竞争力是关键。

37 / 屠新泉、刘斌
以“锻长板”助力形成
“双循环”新发展格局

为了应对疫情冲击、中美贸易不确定性以及全球生产分工的放缓，既要致力于在全球价值链体系中“补短板”，更要注重“锻长板”，以“锻长板”助力构建国内国际双循环相互促进的新发展格局。

40 / 沈建光
数字科技如何赋能
“双循环”

数字科技引导数字经济和实体经济深度融合，推动经济高质量发展。在“双循环”背景下，数字经济在促进产业数字化、提升产业效率、释放内需潜力、畅通供应链等方面作用显著。

43 / 邱牧远
科技博弈背景下金融支持
高科技产业政策

全球价值链正处于新一轮重构当中。在此背景下，金融业要直面产业创新的新形势和挑战，继续在投融资领域发挥关键支撑作用。

46 / 鞠建东
做一个好的亚洲领导，
重构世界新秩序

“双循环”是中国自改革开放以来的第三次战略调整，是从被世界秩序欺压到被世界秩序领导，再到主动构建世界新秩序的跃进。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

E

宏观经济
MACRO ECONOMY

49 / **祝宝良**
完善生产要素市场化配置 提升经济增长质量
在构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，亟待提高生产要素的配置效率。

52 / **沈博文、张迪、潘高远**
日本消费降级原因及对中国的启示
本文梳理日本20世纪90年代以来的消费降级过程，并探究其发生的原因。

54 / **郑桂环、郑征、冯晓爽**
精准优化杠杆结构 提升疫情下企业杠杆质量
本文认为，企业的最优杠杆水平存在结构性差异，要结合效率和风险指标，以提高不同企业杠杆质量。

C

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING

57 / **周皓、沙楠**
疫情冲击下的货币理论和货币政策
只有维持对财政部门市场化的约束机制，更具生产效率的民企部门才能获得进一步发展空间。

60 / **孙树强**
保持本币汇率较强背后的支撑逻辑
在全球价值链和国际金融体系深度融合的背景下，汇率变化所产生的后果较为复杂，保持本币汇率较强背后或许会存在较多的支持力量。

B

银行与信贷
CREDIT & BANKING

63 / **李均锋**
关于借鉴英国中小企业成长基金经验的思考
英国设立中小企业成长基金(BGF)向中小企业提供股权融资引起各国关注，并在一些国家得到借鉴推广。本文在考察调研基础上，得出了在中国学习借鉴BGF模式的启示。

68 / **王刚**
以强化公司治理为抓手 有效防范中小银行风险
“十四五”时期，要以提升公司治理有效性为抓手，推动中小银行高质量发展，在守住不发生系统性风险底线前提下，更好地服务新发展格局。

M

资本市场
CAPITAL MARKET

71 / **王朔**
注册制核心监管原则再辨析
辨析金融产品与商品的监管差异，辨析银行保险与股票监管的区别，辨析实质监管与信息披露监管的不同，才能坚定不移地推进注册制，即坚持市场化导向，不干预定价、不调节发行节奏，坚持以信息披露为核心的监管理念。

75 / **牛玉锐、张超、周舟**
ESG在固定收益投资领域的应用难点及对策
本文提出加快规范债券市场发行人ESG信息披露标准、推动建立公允的债券发行人ESG评价体系等政策建议，并基于债券发行人信息披露现状对建立债券发行人的ESG评价体系进行了初步探讨。

财富管理
WEALTH MANAGEMENT

- 77 / **蔡宇**
进一步发挥绿色保险在气候及环境风险管理中的作用
应进一步建立健全对绿色保险产品服务的评价机制,加强对绿色保险产品及服务体系的建设等发挥绿色保险的作用。
- 81 / **张小龙、赵永胜**
保险资金另类投资机构风险管理方案浅析
对资管机构的风控方案进行剖析、吸收和改造,健全风控体系,可夯实风险管理基础,维护险资运用的安全与稳定。
- 85 / **张文闻**
美国头部私募股权投资基金投资策略研究与启示
面对疫情和经济下行的双重压力,中国私募股权投资基金行业应该学习与借鉴美国头部私募股权投资基金的经验。

互联网金融
INTERNET FINANCE

- 87 / **万建华**
商业银行数字化转型的路径选择
在数字化转型过程中,商业银行业务模式、组织架构和资源配置结构正在发生变化,中小银行更应结合自身体制灵活、决策半径短等优势,走出一条特色化的转型之路。
- 93 / **肖翔、吕钰涛、靳亚茹**
韩国金融科技监管进展及启示
近年来,韩国将促进金融科技创新发展作为重要战略任务,出台一系列政策文件,持续推动数字银行、智能投顾等金融科技业务发展以及开放银行、大数据等金融科技应用。

论文故事汇
ESSAYS AND PAPERS

- 95 / **翁翥**
选基金看评级是理性的抉择吗
此文不仅在理论上解释投资者参照基金评级作出投资决策是一种理性行为,也对基金行业的从业者有实际意义。

国际
INTERNATIONAL FINANCE

- 97 / **姚影**
新冠疫情下中企跨境并购危中有机
新冠肺炎疫情带来的经济不确定性仍在持续,与此同时,跨境并购也面临着潜在发展机遇。
- 101 / **黄志强、蔡真、崔玉**
强美元格局生变与人民币国际化的机会窗口
在全球价值产业链重构的趋势下,人民币国际化也将迎来机会窗口。
- 106 / **本特·霍姆斯特伦 (Bengt Holmström)**
什么是“好的金融”
金融不只是科技,在科技创造出好的基础的同时也带来了巨大的问题。

道口研究
PBCSF RESEARCH

- 107 / **曹泉伟、陈卓、李想、王平凡**
2020年中国消费券发放情况及影响因素浅析
本文简要介绍了我国各地政府发放消费券的特殊背景和发放情况,梳理了不同消费券的设计特征,并探究了影响消费券发放决策的潜在因素。

W

F

P

I

R

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、清华大学金融科技研究院，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

立足高端

创新的课程体系设计
丰富的案例库资源

权威洞见

汇聚一流师资力量
打造一流金融智库

根植实践

聚焦金融领域
深入前沿实务

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



《中国金融政策报告》
微信公众号

金融学博士 010-62706127
金融专业硕士 010-62706127
双学位金融 MBA 010-62706165
金融 EMBA 010-62798555
全球金融 GFD 010-62705955
高管教育 010-62799555



清华五道口微信公众平台