

95

蔡建春：
建设世界领先交易所
助力经济高质量发展

P16

余文建：
关于数字化时代
金融消费者保护的思考

P63

马磊立：
金融推动
低碳社会发展

P101

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2021年第10期 总第95期

2021年10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



QK2137768

美国
洲际交易所

中国
金融期货交易所

北京
证券交易所

香港
联交所

上海
证券交易所

深圳
证券交易所

芝加哥
商品交易所

斯德哥尔摩
证券交易所

阿姆斯特丹
证券交易所

全球交易所变迁： 竞争与创新

封面专题
P14

ISSN 2095-6738

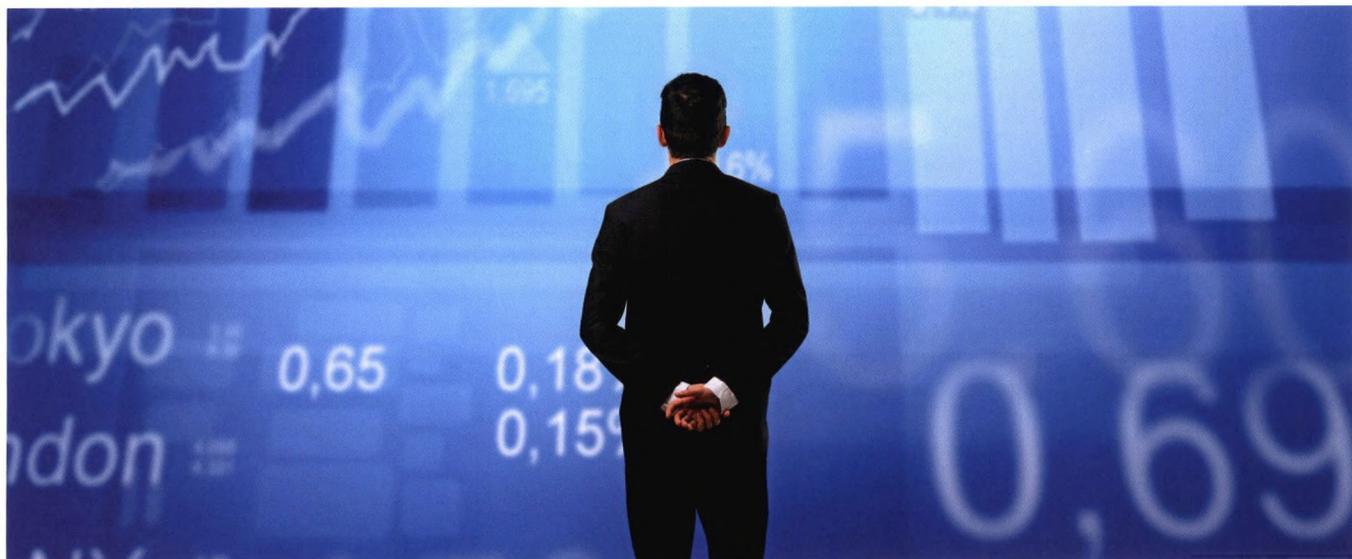
10



万方数据

02 / 卷首语
廖理
全球交易所发展变迁中的
竞争与创新

技术进步与金融创新的迅猛发展，使得交易所传统的管理和运营模式面临前所未有的挑战。未来我国证券交易所如何吸收借鉴全球交易所发展的经验，继续助力我国经济持续发展，本期封面专题试图对这些问题提供一些回答。



全球交易所变迁： 竞争与创新

交易所作为资本市场的组织者和秩序的维护者，是保障市场安全高效运行的重要基础设施。经过四百多年的发展，全球不同地区的证券交易所行业纷纷走出了自己的发展路径，形成了各具特色的行业格局。近年来，受到信息技术发展以及金融创新等的影响，全球交易所行业的竞争日益激烈，对交易所传统的管理和运营模式也带来前所未有的挑战。在此背景下设立的北京证券交易所，对于更好发挥我国资本市场功能、支持中小企业创新发展具有重要意义。而放眼未来，我国证券交易所如何吸收借鉴全球交易所发展的经验，继续助力我国经济持续发展，是一个非常值得探讨的话题。本刊特邀请政府官员和专家学者，通过探讨全球典型交易所的发展模式、制度创新等，试图对这些问题提供一些回答。

16 / 蔡建春
建设世界领先交易所
助力经济高质量发展

证券交易所作为资本市场的重要金融基础设施，是连接实体经济、资本、科技的枢纽和平台，是一国在全球范围内配置要素资源的重要环节，在促进资本形成、提高资源配置效率、推动实体经济发展等方面发挥着重要作用。

20 / 焦瑾璞
提升黄金交易话语权 切实发挥交易所在
黄金市场国际化进程中的引领作用

交易所作为我国黄金市场的主要金融基础设施，不仅承担着承接金融市场和商品市场纽带的重要使命，更是在维护市场稳定、促进市场发展、更好实现市场资源配置功能、服务国家的经济金融和产业发展大局方面发挥着不可替代的作用。

23 / 何庆文
认真全面贯彻新发展理念 以改革
精神推动金融期货市场高质量发展

金融期货市场应以新发展理念为指导，以改革精神推动金融期货市场在产品体系、市场结构、社会认知、对外开放等方面取得新突破，在服务实体经济高质量发展和资本市场全面深化改革中展现新担当。

26 / 冉华
建设中国特色期货市场
高质量服务实体经济发展

20世纪末以来，以中国为代表的新兴国家市场崛起，2009年我国商品期货市场成交量首次超越美国，成为世界第一，之后连续11年在全球商品期货、期权成交总量中占据大半江山。

29 / 周小全
发挥产权交易所在资本市场
要素配置中的枢纽作用

在当前发展形势日新月异的背景下，全国产权市场面临着重要的战略机遇。

31 / 丁化美
以交易为业：
为“常青的事业”找到“流动的资金”

在交易所里，无论其交易的是股票、债券、期货、信贷资产还是PPP，本质上都是“使水载舟”的机制集合。

34 / 张云峰
充分发挥区域性股权市场作用
助力中小企业科技创新服务实体经济

随着建设高质量资本市场步伐的加快，区域股权市场将在为中小微企业发展培育土壤、创造发展新动能方面有新作为，在服务科技创新、促进科技和金融有效结合方面取得新成效。

37 / 张春廷
透析中国证券交易所
发展变迁

证券交易所是商品经济发展的产物。外商证券交易所在华的设立，对中国自设证券交易所客观上起到刺激和示范双重作用，并成为中国证券交易所外来的历史渊源。

41 / 李锡雯、谢彬彬
MidPoint Match：证券交易所
涉足“暗池”市场的探路先驱

本文阐述了美国国际证券交易所旗下暗池——MidPoint Match的成立背景、发展历程、运营模式及竞争挑战，以厘清这个具有时代特征的交易所暗池的发展轨迹。

46 / 叶子
MEMX与LTSE：
美国证券市场的新进入者

无论是LTSE还是MEMX，都希望通过自己的创新化业务和经营模式挑战传统金融市场，优化现有的市场模式，在满足消费者需求的基础上安身立命，获得自身的发展空间。

50 / 弋隽雅
从IEX看美国证券交易所的规则
和竞争要点变迁

IEX的诞生和兴起，体现了NMS法规改革之后，美国证券交易所对NBBO量、交易流量以及与这两者密切相关的高频交易者的追逐。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

宏观经济
MACRO ECONOMY

E

53 /

肖钢

发展绿色金融 助力“双碳”目标实现

“十四五”规划将实现“双碳”目标，降碳作为绿色金融的发展重点，当前由于气候变化和疫情的影响，要完成“双碳”目标任务十分艰巨。绿色金融在推动实现“双碳”目标中具有重要作用。

56 /

梅德文、葛兴安、邵诗洋

自愿减排交易助力实现“双碳”目标

充分发挥碳定价机制尤其是自愿减排交易的价格引导和激励作用，有可能以最低成本、最高效率实现“双碳”目标。

60 /

苏海南

从五方面着力协同推进共同富裕

共同富裕是社会主义的本质要求，是中国式现代化的重要特征，要坚持以人民为中心的发展思想，在高质量发展中促进共同富裕。

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING

C

63 /

余文建

关于数字化时代金融消费者保护的思考

数字技术在金融领域的运用不仅使金融产品和服务的供给模式发生重大变化，对金融消费者的行为也产生了相应影响。

67 /

包明友

我国反洗钱法律制度的创新与发展

《反洗钱法》修订意义重大，从草案的诸多突破就可以看出此次修法的力度和决心。

银行与信贷
CREDIT & BANKING

B

69 /

李健、翟舒毅、王丽娟

商业银行服务能力提升路径探析

本文通过构建服务能力测评指标体系，综合评估商业银行服务能力，建议我国商业银行通过数字化赋能、持续发展绿色金融等手段，助力民营企业、普惠金融和绿色金融等领域发展。

74 /

孙光宇、王琦、柏亮

“双碳”目标背景下我国商业银行绿色金融风险管理研究

我国商业银行须构建有效、全面的绿色金融风险管理系统，提高防范化解绿色金融风险的能力，为绿色金融健康持续发展保驾护航。

资本市场
CAPITAL MARKET

M

77 /

戚宁宁

推进REITs在能源电力中的应用分析

“碳达峰、碳中和”重塑我国能源、产业结构是一项系统性工程，由于能源电力项目具有典型的基础设施属性，将REITs在能源电力行业中进一步推广应用，将有助于加快推进我国“碳达峰、碳中和”进程。

80 /

乔国荣、马遥、毛婧宁

美股市场中概股情况回顾与分析

当前，在美上市中概股面临着前所未有的困境，我们既需要客观看待并认真分析中国企业赴美上市的利弊，更需要针对现阶段存在和集中暴露的一些问题，以及未来可能出现的情形及时做好应对工作。

CONTENTS

财富管理 WEALTH MANAGEMENT

83 / **苑志宏**
新时期理财业务助力股份制商业
银行跨越式发展的可行性研究
股份制商业银行通过发展理财业务，不仅能够带来理财产品管理规模的增长，还能带来表内存款规模的增加，并将提升中间业务收入占比。

88 / **季吉、林焱、余剑峰**
个体投资者错误择时对基金
行业的负面影响
我国的公募基金发展处于相对局限的状态，造成这一现象的重要原因之一是个体投资者无效的买入、卖出时机选择（错误择时）损害了他们的投资收益。

金融科技 FINANCIAL TECHNOLOGY

91 / **丁洋洋、吕秋燃、肖翔**
金融科技服务乡村
振兴战略大有可为
金融科技作为技术驱动的金融创新，能够打通基础金融服务“最后一公里”、提升农村金融服务普惠化、助力农业产业现代化，在乡村振兴方面能够发挥积极作用。

96 / **钟红、马天娇**
金融数据安全风险
及监管研究
随着我国数字金融的迅猛发展，数据资源成为核心生产要素，然而目前金融数据安全治理仍面临诸多挑战。

论文故事汇 ESSAYS AND PAPERS

99 / **王天宇**
外国机构投资者能提升股价效率吗？
本文利用公司层面的国际数据研究外国机构投资者对股票价格信息含量的影响，发现外资持股增加可以提升股价的信息含量，这在发达经济体中尤为明显。

国际 INTERNATIONAL FINANCE

101 / **马磊立 (Leslie Maasdorp)**
金融推动低碳
社会发展
绿色金融发展依然面临全球标准不统一、各国协调难度大等问题，高质量的绿色金融发展需要在全世界范围内形成标准化的绿色体系，同时借助科技和创新力量，让全球各个国家协同发展，共同实现全人类可持续发展的目标。

104 / **邵宇、陈达飞**
美国通胀临时与
持久之辩
后疫情时代，临时通胀的形成机制也折射出通胀的持续动能。下一个十年，通胀是一个未知领域。

道口研究 PBCSF RESEARCH

107 / **廖理、谷军健、袁伟、张伟强**
新冠肺炎疫情下中国创业市场分析
本文通过数据分析新冠肺炎疫情冲击下中国企业创业的情况，发现中国2020年新注册企业数量仍比2019年增长了7.93%，这与2019年的增长率相比并无很大变化，而且不同地区、不同行业 and 不同规模的新注册企业存在差异。

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

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 GSFD
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