

89

黄奇帆：  
关于深化住房供给侧  
结构性改革的思考

P16

朱光耀：  
当前国际形势与“十四五”时期  
中国战略方向分析

P19

杨伟民：  
2021年经济工作  
分析与展望

P21

TSINGHUA PBCSF  
清华五道口

2021年第4期 总第89期

2021年4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



QK2108636

## 开局“十四五” 迈向新征程

封面专题

P14

ISSN 2095-6738



万方数据



02 / 卷首语  
张晓慧  
开局“十四五”  
迈向新征程

十三届全国人大第四次会议通过了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，全面擘画了我国发展新征程的宏伟蓝图，对我国“十四五”时期的发展尤具战略意义和指导意义。



## 开局“十四五” 迈向新征程

2021年是“十四五”规划开局之年。“十四五”规划作为全面建设社会主义现代化国家新征程的首个五年规划，其基本逻辑和主要任务是坚持立足新发展阶段，深入贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，推动经济高质量发展，为我国实现第二个百年奋斗目标和全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。2021年世界经济形势依然严峻复杂，一方面全球疫情防控效果仍然面临较强的不可预测性，另一方面我国经济复苏和增长的内生动力仍显不足。在“十四五”期间，我们更应该坚持创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，通过推动高质量发展，深化供给侧结构性改革，加快构建双循环新发展格局等，为全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。在此背景下，本期封面专题特别邀请来自监管、学界、业界的多位专家就“十四五”时期如何实现高质量发展展开讨论，旨在为推动“十四五”开局之年的高质量发展建言献策。

16 / 黄奇帆  
关于深化住房供给侧  
结构性改革的思考

宏观经济运行中出现的房地产与实体经济的失衡，其根源在供给侧。建议通过做好城市规划、控制好土地供给总闸门、管好资金供给渠道、增加租赁住房供给、改革房地产税费制度五个方面抓好住房供给侧结构性改革。

19 / 朱光耀  
当前国际形势与  
“十四五”时期中国战略方向分析

2021年是中国“十四五”开局之年，当下中国正面临错综复杂的全球发展新态势。要坚持新发展理念，把创新放在首位，要特别重视财政、货币政策的协调，降低财政融资成本。

21 / 杨伟民  
2021年经济  
工作分析与展望

由于2020年的经济增速基数较低，2021年稳增长的压力不大，比如财政、金融方面2020年出台了很多人史无前例的政策，一些方面的潜在问题可能会逐渐暴露出来。

24 / 周延礼、魏震阳、刘晓  
关于“十四五”期间保险业  
发展的思考与展望

在构建双循环大的金融格局中，保险业有实力和条件发挥重要的积极作用。与此同时，还要处理好扩大开放与风险控制的关系，在系统风险可控的前提下，服务实体经济稳健发展。

27 / 朱隽  
关于推动  
人民币国际化的思考

人民币国际化如何坚持市场主导、顺应市场需求，政府如何为人民币国际化提供更好的环境和条件，成为新形势下建设现代金融体系的重要任务。

30 / 王微  
坚持扩大内需这个战略基点  
促进中国经济行稳致远

面对发展阶段的变化和外部发展环境的严峻挑战，中国政府提出把“形成强大国内市场，构建新发展格局”作为“十四五”规划的着力点，明确要求“坚持扩大内需这个战略基点”。

34 / 朱海斌  
全球背景下的  
中国经济前瞻

随着前所未有地迅速推出大规模经济刺激政策，2021年全球经济有望实现自20世纪80年代以来最强劲的经济增长。本文认为，影响经济展望的四大关键词是：疫情、复苏、通胀、债务。

37 / 鄂志寰  
后疫情时代全球经济新周期  
与金融市场新格局

未来一段时间内，全球经济大概率触底回升并持续推进结构性调整，宽松货币政策带来巨额流动性，但债务积累增加金融脆弱度，全球金融市场将受到政策方向及预期调整的持续影响。

41 / 丁爽  
“十四五”期间的  
货币投放和央行扩表

购买国债不仅可以作为央行投放基础货币的手段，而且有助于调控国债收益率的水平及其曲线。考虑到国债收益率曲线在债券和信贷市场中的重要作用，该项操作有望提高利率的传导效率。

44 / 刘瑞霞  
“碳中和”愿景下银行  
如何应对气候风险

为助力我国“碳中和”愿景目标，商业银行应当提高对气候风险的认知程度，借鉴气候风险管理的国际经验，采取策略积极应对气候风险。

47 / 彭波  
从贸易战对东亚供应链的  
影响看中美博弈走向

美国发动的贸易战的确在一定程度上影响到中国的发展，也冲击了东亚的产业体系。但是在另外一方面，贸易战并没有打垮中国，相反在客观上促进了中国的产业升级。

## 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

51 / 邵宇  
《中欧全面投资协定》将开启中国服务业开放大时代

借《中欧全面投资协定》契机我国可以思考促进国内国际双循环的制度框架，推动外商直接投资流入中国和中国资本走出去，这将会重塑中国的贸易结构和价值链网络。

55 / 孙天印、祝韵  
金融机构碳核算的发展现状与建议

企业和资产的碳排放核算是转型风险分析和环境信息披露的重要组成部分，厘清企业和资产的碳核算方法和数据来源是金融业开展气候转型风险分析和环境信息披露的重要前提。

央行与货币  
MONEY & CENTRAL BANKING

## C

59 / 杰罗姆·鲍威尔 / 王宇 (译)  
美联储货币政策新框架：“平均通胀目标”

2020年下半年，美联储首次完成了对货币政策战略和货币政策工具等的公开审查和评估，以建立货币政策新框架。其中，货币政策目标的变化之一是追求在一段时间内实现2%的平均通胀率。

62 / 郭飞、李柯漫、张桂玲  
“敞口之谜”：对冲如何降低汇率风险？

——基于福耀玻璃的案例研究

2020年人民币汇率随新冠肺炎疫情形势大幅波动，加大了跨国公司对未来经营成果和现金流量判断的不确定性。本文以福耀玻璃为例，对其汇率风险表现和风险管理策略进行了深度分析。

银行与信贷  
CREDIT & BANKING

## B

67 / 杨小海、陈达飞  
分业监管对非上市银行股权托管架构选择的影响

统一的非上市银行股权托管架构有利于提高登记托管的效率，在完善中小银行的管理、约束地方政府过度举债行为和防范道德风险等方面均有显著优势。

71 / 王博璐、张静依、陈韵涵  
“一带一路”绿色金融国别案例分析：哈萨克斯坦

开展对“一带一路”国家的绿色金融研究有利于帮助“一带一路”参与方识别经济活动中面临的环境、社会和治理风险，并把握全球经济转型带来的绿色投资新机遇。

资本市场  
CAPITAL MARKET

## M

75 / 唐晓雪  
对债券欺诈发行中介机构连带赔偿责任的初步探讨  
——以“五洋债”欺诈发行案为例

本文以“五洋债”欺诈发行案为例，提出既要加强对中介机构的全程监管，加大违法处罚力度，督促其履职尽责；也要合理确定其履职边界及责任边界，审慎界定其连带赔偿责任的承担，确保权责相当。

78 / 万华伟  
我国知识产权证券化的模式、信用风险及防范研究

我国知识产权证券化业务方兴未艾，面临不少发展瓶颈。建议通过创新知识产权证券化产品的增信机制和风险分担机制、丰富底层知识产权类型等措施促进中国知识产权证券化业务健康发展。

# CONTENTS

## 财富管理 WEALTH MANAGEMENT

83 / 谷凌云  
全力支持国家养老战略落地实施 大力发展养老理财

我国老龄化问题日益严峻,发展第三支柱养老保险是当前我国应对人口老龄化问题的重要方向。展望未来,银行理财发展将成为助力应对人口老龄化国家战略的有生力量。

86 / 朱俊生  
促进保险资金提振投资和支持实体经济

目前,保险资金已经初步发挥了对于投资和实体经济的促进作用,但对民营企业支持明显不足,支持实体经济的作用有待进一步发挥。应完善制度和政策环境,进一步释放保险资金提振投资的空间。

## 互联网金融 INTERNET FINANCE

89 / 赵大伟、周有容  
人工智能在商业银行的应用研究

商业银行掌握大量客户资金往来、账户管理信息,人工智能在商业银行的应用将有效改善商业银行零售服务水平,提升客户体验,缓解商业银行面临的金融脱媒、激烈市场竞争等困境。

93 / 刘绪光、郭肖玢、季诚诚  
基于差异化核心能力视角的商业银行跨业态合作研究

商业银行进行数字化转型,是适应时代发展的重要举措。适应激烈的竞争格局、满足用户多样化需求、探索服务长尾客群、应用数字技术赋能银行服务是商业银行进行跨业态合作的重要驱动因素。

## 论文故事汇 ESSAYS AND PAPERS

97 / 金涛  
什么导致了股权溢价: 罕见事件抑或长期风险?

长期风险和罕见灾难是造成消费过程波动的两大主要风险,需要被同时整合进对消费过程的描述。为此,本文介绍的论文中构建了“罕见事件与长期风险模型”。

## 国际 INTERNATIONAL FINANCE

99 / 边卫红、汪雨鑫  
美元国际地位变化特点及影响因素分析

国际货币多元化发展将成为无法逆转的趋势,单一超主权储备货币也是未来灵活、高效的选择,数字科技成为跨境支付革命的推动力。

105 / 张静文  
汇丰碳中和路径分析及启示

我国银行业必须借鉴优秀案例,全面核算碳足迹,加大绿色金融推进力度,服务好我国碳减排目标和可持续发展战略。

## 道口研究 PBCSF RESEARCH

107 / 贺裴菲、刘颖格、蒋峰明  
美国外国投资委员会历史、机制与特点分析

中国对美投资日趋增多并逐渐成为最重要的投资方,美国外国投资委员会的审查也更加严格。面对当前形势,中国应沉着冷静应对,做好自己该做的事情。

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 48 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

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



清华五道口微信公众平台