

99

周延礼：
健全多层次养老保障体系
规范发展第三支柱养老保险

P02

李波：
新兴经济体央行资产购买
操作的三种风险

P63

刘连舸：
“双碳”目标重塑
商业银行转型发展新路径

P69

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2022年第2期 总第99期

2022年2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
老龄化加速下 P14
养老金金融大有可为

ISSN 2095-6738



9 772095 673223

万方数据

02 / 卷首语
周延礼
**健全多层次养老保障体系
规范发展第三支柱养老保险**

商业保险在应对人口快速老龄化挑战，满足人民群众多样化养老需求，增强养老保障体系可持续性等方面，大有可为。



老龄化加速下养老金融大有可为

人口老龄化是社会发展的必然趋势。现阶段，我国加速进入老龄社会，这既带来冲击，也蕴藏机遇。积极应对老龄化是一个长期过程，需要综合施策。应对人口老龄化加速，金融可发挥重要的支持作用。落实国家有关政策部署，发展多层次、多支柱养老保险体系，加快养老金金融发展，是积极应对人口老龄化的重要举措，对推动“十四五”时期和更长时期内我国经济社会持续健康发展具有非常重要和深远的意义。同时，我国也要加快发展养老服务金融和养老产业金融，增加优良的养老服务供给。本期专题讨论邀请了来自监管部门、金融和保险业界、学界多位专家，深入探讨我国老龄化加速下金融服务养老事业的发展状况和面临的挑战，提出相关思考和建议，探索适应中国国情的金融服务养老事业发展道路，助力养老保障事业高质量发展。

16 / 朱民
**老龄化的三维冲击：
宏观、产业、民生**

老龄化对全世界也对中国产生了巨大影响。过往的经验已经不管用，需要新的工具、新的思维方式来处理老龄化带来的新的对宏观经济、金融和民生等方面的挑战，要尽早做预案。

20 / 周延礼
**不断提升保险资金运用市场化水平
助力养老保障事业高质量发展**

保险资金运用要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，以新发展理念为引领，持续深化改革，助力养老保障事业高质量发展，更好满足人民对美好生活的向往。

23 / 邢炜
 全面推进金融服务养老产业发展
 保险业大有可为

随着社会对养老领域金融产品的需求持续增长，金融服务养老产业的市场潜力很大。应破局拓新，积极推动养老领域金融生态建设迈向“统筹规划，协同监管，突出专业，市场运作”的健康发展之路。

26 / 贾江
 加快养老保险第二、三支柱建设
 丰厚养老保险基金积累

当前，随着第一支柱基本养老保险制度改革的深入推进，保基本、兜底线的功能进一步发挥，为加快发展第二、三支柱提供了机遇和空间。

29 / 陈东升
 长寿时代筹资
 模式研究

本文从时间和空间两个维度拓展了筹资概念的理论思想框架，提出在长寿时代下，最优筹资模式需要充分运用筹资两大原理，保险公司在实践中探索最优筹资模式，还需要结合行业发展趋势、在行业深转型的大背景下开拓创新。

32 / 段国圣、马得原
 发挥长期资金优势 探索养老产业布局
 应对新形势下保险资金运用的挑战

为进一步激发保险资金布局养老产业的积极性，本文建议加强政策设计，在严控风险前提下，解决保险资金投资养老产业的痛点、难点。

36 / 魏晨阳
 保险与康养产业：
 老龄化加速下的深度融合

为了支持保险业参与养老服务体系建设，我国可借鉴国际经验，优化政策体系，充分发挥保险业的独特作用，进一步促进保险与养老产业融合与协调发展。

39 / 王焯
 泛欧个人养老金：
 欧盟养老金第三支柱的新抓手

本文分析了泛欧个人养老金产品制度安排的主要内容和特征，认为其对欧盟发展养老金第三支柱具有重要意义，也可为我国养老金制度设计及投资管理所借鉴。

42 / 李迅雷、徐驰
 老龄化加速下金融服务
 养老事业大有可为

中国“重房产”的居民财富配置结构一定程度上抑制了老年财富管理的空间，而发展“住房反向贷款/保险”的补充养老模式可以通过发挥住宅房屋的资本属性缓解养老压力。

46 / 王国言、范东
 大资管时代保险资管
 与养老事业共赢发展的逻辑与思考

立足于大资管和老龄化的时代关口，保险公司应构建“投资+负债+保障”的保险资金支持养老高质量发展的综合框架体系，增强保险资管能力建设，为践行国家老龄化战略贡献险资力量。

49 / 范韶华、魏晨阳、张雨萌、克里根·普罗克特
 老龄化加速下的
 “养老+金融”生态系统

本文概述英国市场领导者金融活动服务养老事业的框架和经验。他山之石，可以攻玉。英国市场的经验可为中国在建设养老体系，发展养老领域金融和实现社会共同繁荣时提供一个借鉴。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

E

宏观经济
MACRO ECONOMY

53 / 孙天琦

关于金融风险“早识别、早预警、早发现、早处置”的几点思考

随着经济周期、金融周期的起伏,不良资产也会周期变动,不可避免会出现高风险机构,需要建立具有硬约束的高风险机构早期纠正机制,“不纠正即处置”,不使高风险机构在一些地方出现淤积。

57 / 周皓、沙楠、赵靖

政策灵活纠偏与风险有序出清——2021年度中国系统性金融风险报告

对金融体系而言,如何在经济转型中发挥积极促进作用,如何在宽信用与紧信用并存的环境下避免抱团过紧误伤民企与小微企业,如何在自身发展过程中防范系统性风险,需要政府与金融监管部门更好地把握。

C

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING

63 / 李波

新兴经济体央行资产购买操作的三种风险

新兴经济体央行资产购买操作的关键问题是央行能否以及如何通过资产购买计划实现政策目标,同时遏止资产负债表、财政主导和退出等方面风险。

65 / 李奇霖、孙永乐

货币信用体系的变革

在高质量发展阶段,要想引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持,结构性货币政策会是央行的重要抓手。而这种绕过“宽货币”,通过政策优惠来推动银行进行“宽信用”的“先贷后借”直达机制会成为央行发力“宽信用”的重点。

B

银行与信贷
CREDIT & BANKING

69 / 刘连舸

“双碳”目标重塑商业银行转型发展新路径

碳达峰、碳中和是一场全新变革,对商业银行的服务能力提出更高要求。当前,我国银行业在机制体制、投融资结构、产品创新、人才培养等方面尚未完全适应,提升绿色金融服务质效面临新挑战。

73 / 熊钧、杨波、梁志元

“双碳”目标背景下的银行绿色转型思考

推动银行信贷业务“碳达峰”,涉及公司治理的方方面面,必须坚持系统观念,运用系统方法,处理好当前与长远、发展与安全、整体与局部的关系,做好科学应对。

M

资本市场
CAPITAL MARKET

75 / 姜沅伯

美国证券交易委员会在公众公司重整中职能演变分析与启示

美国的制度对我国《破产法》与《证券法》的制定修改产生了巨大影响。美国的经历启示我们,中国证券监管机构在重整程序中尤其应当关注和监督上市公司重整计划的制定实施。

82 / 徐惊蛰

证券公司资产负债管理特征与挑战

证券公司的资产负债表呈现出鲜明的行业特征和个体差异,在资产负债管理中具有丰富的实践内涵。本文从“量、价、险”三个维度分析资产负债管理实践中的要点和挑战,并提出展望与建议。

财富管理
 WEALTH MANAGEMENT

85 / 盛和泰
 以系统观念统筹推动保险
 助力“双碳”目标实现

保险具有风险补偿、社会治理和金融通等功能作用,可以围绕控制碳排放和增加碳吸收两大环节,从负债端和资产端同时发力,在推动低碳转型、实现“双碳”目标过程中发挥积极作用。

90 / 郑策
 基础设施基金及其
 投资策略选择

本文分析了基础设施基金业务关键环节,指出了基础设施基金投资策略。我国基础设施基金正迎来难得的发展机遇,意义深远、前景看好。

金融科技
 FINANCIAL TECHNOLOGY

93 / 朱太辉、龚谨
 产业数字化发展的
 内涵与路径

数字基础设施是产业数字化发展的底座。数字基础设施包括传统基础设施数字化、新型网络、数据、安全等信息基础设施,是产业数字化发展的基石,决定着产业数字化的发展方向和增长空间。

97 / 边鹏
 发挥金融供给侧作用
 健全我国开源生态体系

可以预见,我国将加强区块链、开源生态和金融业的供给侧改革,形成合力,加快区块链等先进信息技术在我国开源生态中的推广进度,国有金融机构在其中可以发挥重要的推动作用。

论文故事汇
 ESSAYS AND PAPERS

99 / 张博辉
 信息不对称风险被定价了吗?

本文基于价格的度量方法,即衡量信息泄露风险,捕捉非知情投资者信息不对称性的异常特质波动率,推断出信息不对称风险确实会被定价。

国际
 INTERNATIONAL FINANCE

101 / 徐辰
 在美中资企业税务合规
 及风险管理

中国已经发展成为全球第二大经济体,中国企业的全球化步伐正在迅速加快。但是,除了资产扩张和损益因素外,风控及合规必须引起“走出去”企业管理者的足够重视,这正越来越成为决定企业全球化发展可持续性的的重要因素。

104 / 张超、刘思敏
 美国国债市场流动性“闪崩”
 事件的回顾与启示

本文在比较近年来美国国债市场发生的几次典型的流动性“闪崩”事件基础上,通过分析美国国债市场的运行特征,试图讨论造成美国国债流动性加速衰竭的可能原因,并总结对我国国债市场的启示。

道口研究
 PBCSF RESEARCH

107 / 殷子涵、王艺熹
 全球ESG责任投资发展现状与启示

ESG责任投资能够从投资端更好地监督推动企业生产过程中履行应尽的道德义务。合理地在中国资本市场发展ESG责任投资能有效助推中国绿色金融发展,进一步推动实现可持续发展规划与“双碳”目标。

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

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

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

- 金融学博士
010-62706127
- 金融硕士（全日制）
010-62706127
- 金融硕士（技术转移）
010-62706103
- 金融MBA
010-62706165
- 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