

102

尹中卿 等：
《期货和衍生品法》的制定
对完善我国金融法律制度的重要意义 P16

姜洋：
至关重要的三个关键表述：
读《期货和衍生品法》的思考 P21

廖岷：
行稳致远
金融助力高质量发展 P57

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2022年第5期 总第102期

2022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

《期货和衍生品法》落地
护航市场健康发展

封面专题
P14

ISSN 2095-6738



05
9 772095 673223
万方数据

02 / 卷首语
姜洋
《期货和衍生品法》落地
法治护航行业高质量发展

期货和衍生品市场运行质量和效率的提升，离不开规范的法治化建设保驾护航。《期货和衍生品法》落地对提升行业法治化、市场化和国际化具有重大意义。



《期货和衍生品法》落地 护航市场健康发展

4月20日，十三届全国人大常委会第三十四次会议表决通过了《期货和衍生品法》。从20世纪90年代起，我国期货行业的立法工作先后启动了四次起草，如今《期货和衍生品法》的落地，意义重大，影响深远，不仅能为期货市场和衍生品市场的健康发展提供法治保障，还将有利于发挥相关市场发现价格、管理风险、配置资源的功能，进一步提升行业的国际化水平，进而更好地发挥期货市场和衍生品市场服务实体经济的作用。尤其在当前，新冠肺炎疫情影响叠加俄乌冲突，全球经济正经历百年未有之大变局，期货市场和衍生品市场运行质量和效率的提升，更需要法治化建设保驾护航。在全国人大常委会通过该法之时，本期专题邀请了来自监管、学界、业界多位专家，对《期货和衍生品法》进行全面解读，为更加有力地促进期货和衍生品市场高质量发展，提高我国金融体系服务实体经济能力建言献策。

16 / 尹中卿、雷霆、黄平
《期货和衍生品法》的制定
对完善我国金融法律制度的重要意义

《期货和衍生品法》作为我国金融法律体系中的一部重要法律，不仅是期货业、期货和衍生品市场的母法和根本大法，更是期货业、期货和衍生品市场的基本法律和基础性法律。

21 / 姜洋
至关重要的三个关键表述：
读《期货和衍生品法》的思考

本文从交易者、中央对手方结算制度、期货市场监控中心三大关键点的表述来解读《期货和衍生品法》，这三个关键问题的表述是期货和衍生品市场健康稳定发展不可或缺的制度供给。

24 / 冉华
《期货和衍生品法》开启
期货市场高质量服务实体经济新篇章

作为我国期货和衍生品领域的首部法律，《期货和衍生品法》适应新格局要求，凝聚中国期货市场30余年探索发展的经验共识，将体现中国特色与借鉴国际市场最佳实践有机结合，从国家战略高度支持期货市场发展。

29 / 何庆文
以《期货和衍生品法》为契机
推进金融期货市场高质量发展

制定和出台《期货和衍生品法》，是贯彻落实党中央决策部署的重要举措，将为期货和衍生品市场的持续高质量发展提供固根本、稳预期、利长远的保障作用，在法治轨道上更有力地推进金融治理体系和治理能力现代化。

32 / 杨光
增强制度自信 推进改革创新
——推动富有中国特色的期货市场监测监控制度更加成熟定型

下一步，中国期货监控将在证监会的指导下，充分发挥作为我国期货市场“电子眼”的功能，严格落实落细《期货和衍生品法》相关规定，为期货市场和衍生品市场更好服务实体经济贡献力量。

35 / 葛国栋
期货行业法治化建设
对期货公司高质量发展的作用与展望

《期货和衍生品法》对期货行业具有重大意义，在法律的保驾护航下，有利于进一步促进期货公司高质量发展，同时加速期货公司的转型、创新，为期货公司提供新的发展机遇。

39 / 罗旭峰
深化法治化建设
助力期货公司高质量发展

以《期货和衍生品法》出台为契机，期货行业法治化建设将实现新的跨越，引领和促进期货公司实现高质量发展。

42 / 王化栋
《期货和衍生品法》
为期货市场高质量发展提供坚实保障

《期货和衍生品法》是期货行业多年一直翘首期盼的，这部法律的颁布实施恰逢其时，必将为中国期货和衍生品市场的发展奠定坚实的法律基础。

44 / 寿亦农
中国期货市场“引进来”
的法律路径探讨

期货市场的对外开放，是金融市场国际化的重要组成部分，不断提高中国期货市场的对外开放水平，进一步推进“引进来”，具有一定的必要性。

46 / 李正强
从伦敦镍期货事件看中
外交易所风险防控差异

该事件为客观认识海内外期货市场制度建设、功能发挥和风险处置能力提供了一个绝佳时机，有助于国内交易所坚定制度自信、增强发展信心。

49 / 刘少军
货币流通效力与保证金
关系的独立性

相信随着《期货和衍生品法》的颁布，随着相关法律中对货币流通效力独立和保证金规则进行系统的规定，货币流通效力和保证金法学理论体系必然会成为未来财产法体系的重要组成部分，在执法和司法中得到更严格的遵守。

52 / 齐稚平、张晓燕
从伦镍事件看我国企业
期货市场风险管理

应抓住期货作为风险管理工具的本质，将其与企业经营中的风险相结合，深刻理解交易市场的期货合约和交易制度，及时调整投资策略，才能真正为企业保驾护航。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

E

宏观经济
MACRO ECONOMY

57

廖岷
行稳致远
金融助力高质量发展

从中长期来看,中国经济的技术革新和高质量发展呼唤金融系统的改革创新,建议金融业能够胸怀国之大者,聚焦四方面发力。

59

陈道富
正确认识和合理规制
“资本无序扩张”

市场是基于规则权威的资源再配置,正当规则及规则形成机制是市场存在和高效运行的根基。因此,还须特别重视规则形成中与市场的充分沟通,使规则变动可预期,呵护市场正常运行的基石。

C

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING

63

周皓、沙楠、赵靖
后疫情时代货币政策
正常化开启

尽管目前国际形势有日益复杂的趋势,但决定央行货币政策是否转向的根本在于各经济体自身的经济状况。

67

徐辰
如何看待美联储货币政策转向
——美联储紧缩货币政策的动因、
路径及对控制通胀的效果

展望未来,美联储紧缩货币政策潜在最大的挑战在于,如何在控制通胀的同时实现经济软着陆,避免经济衰退及滞胀发生。

B

银行与信贷
CREDIT & BANKING

69

刘连舸
金融助力数字经济发展,
打造经济增长新引擎

数字经济的本质是“开放、共享”,银行数字化转型要把握这一特征,加快打造面向未来的数字化银行。

72

翟文峰
构建法律合规管理体系与法律
合规部的日常管理模块
——以地方资产管理公司为视角

建立一套完善的、与之经营规模相适应的法律合规管理体系也是地方资产管理公司行稳致远的“压舱石”。

M

资本市场
CAPITAL MARKET

75

王宏宇
论投资者感知视角下的内幕交易
执法辨析

——基于2018年至2021年行政处罚视角
应建立起以提升投资者感知度为重点的执法路径,通过规范执法基准、公开执法标准、转型执法结构、创新宣传方式等提升投资者对证监会内幕交易执法的感知力,进而实现在资源约束下的执法威慑力最大化。

81

杨赫
我国企业境外衍生品交易风险
事件比较分析

我们需要充分吸取经验教训,推动企业、金融机构和监管部门形成合力,不断提升企业在境内外衍生品投资交易能力,更好保障我国初级产品供给,争夺大宗商品国际市场定价权。

CONTENTS

财富管理 WEALTH MANAGEMENT

83 / 蔡建春
总结基础设施REITs试点经验
推进REITs市场建设向纵深发展

作为我国资本市场的新产品，基础设施REITs仍须总结试点经验和不足，持续优化制度，推进扩募机制，健全内部治理，优化投资者结构，加强法制保障，凝聚市场合力，逐步建立健全长效发展机制。

88 / 魏晨阳、周以升、林甦、赵航
推动长租房REITs
行稳致远

本文建议，在现行基础设施REITs试点基础上，将市场化长租房项目纳入试点范围，募集资金用于支持投资周期长的租赁住房项目的建设和运营，稳步推出长租房REITs。

W

金融科技 FINANCIAL TECHNOLOGY

91 / 盖静
区块链的技术特征、
不足及改进方案

区块链性能的改善受到可扩展性的制约，而可扩展性无法得到解决的主要症结就在共识形成机制。未来要拓展区块链技术的应用就需要在兼顾中心化、安全性的同时，对系统的可扩展性做出改进。

95 / 陆琪
数字技术助力
金融服务养老事业

数字技术深刻改变着生产生活方式，提高社会治理和服务效能，在助力金融服务养老事业方面，数字技术可以在推动养老相关金融服务基础设施升级、金融定制化产品、相关产业金融产业培育以及服务未老群体等方面发挥作用。

F

论文故事汇 ESSAYS AND PAPERS

97 / 施展、余金馨
看不见的风险——探究“信用利差之谜”

理论上，结构化信用模型中引入时变模糊对风险因素进行调整，可以估计出更高的股票溢价和债券溢价，以解决传统模型对于风险溢价低估的问题。

P

国际 INTERNATIONAL FINANCE

99 / 边卫红、税蓝蝶
全球能源脱碳目标下
美国能源转型的新特征

展望未来，美国乃至全球能源转型是大势所趋，但也不是一路坦途。转型进程中需要平衡新能源与传统能源替代，需要平衡发达国家和发展中国家、工业国家和农业国家、气候脆弱国家和气候不敏感国家等。

104 / 李研妮
TCFD框架内容以及在
全球适应性发展

建立碳核算以及其他气候相关指标的数据统计管理系统。为环境信息披露中指标和目标的披露，以及环境气候因素对机构财务影响分析提供数据分析基础。

I

道口研究 PBCSF RESEARCH

107 / 周道许、张翼飞、吴盈盈、杨明豪
打击非法集资 维护金融安全

在积极探索金融监管新模式，打造互联网金融健康规范环境的同时，也要给予互联网金融相对包容的环境以鼓励创新和发展，从我国金融业的实际出发，使互联网金融能够得以完善和成长。

R

非法集资风险扩散、蔓延的重要渠道。为有效切断非法集资信息传播链条,《防范和处置非法集资条例》对广告发布规则、相关部门职责等做出了有针对性的规定:一是禁止违法发布集资类广告信息。《防范和处置非法集资条例》规定,除国家另有规定外,任何单位和个人不得发布包含集资内容的广告或者以其他方式向社会公众进行集资宣传。二是明确监管职责。《防范和处置非法集资条例》规定了市场监督管理、互联网信息内容管理、电信主管部门和处置非法集资牵头部门对涉嫌非法集资广告监测、涉嫌非法集资的互联网信息和网站、移动应用程序等互联网应用的监测职责,以及依法查处违法行为的责任,构建非法集资广告和互联网信息治理长效机制。三是压实广告经营者、广告发布者和互联网信息服务提供者责任。《防范和处置非法集资条例》规定,广告经营者、广告发布者应当依照法律、行政法规查验相关证明文件,核对广告内容,对没有相关证明文件且包含集资内容的广告,广告经营者不得提供设计、制作、代理服务,广告发布者不得发布;互联网信息服务提供者应当加强对用户发布信息的管理,不得制作、复制、发布、传播涉嫌非法集资的信息。发现涉嫌非法集资的信息,应当保存有关记录,并向处置非法集资牵头部门报告。

第四,明确法律责任,强化行政处置,加大处罚力度。在调查阶段,处置非法集资牵头部门有权现场调查取证,询问有关单位和个人,查阅、复制有关资料并依法予以封存,依法查询有关账户,要求暂停集资行为,通知暂停办理设立、变更或者注销登记等;在处置阶段,牵头部门有权查封有关经营场所,查封、扣押有关资产,责令非法集资人、非法集资协助人追回、变价出售有关资产用于清退集资资金,按照规定通知出入境边防检查机关限制出境等。对涉嫌犯罪的,移送公安机关。

第五,做好非法集资资金的清退,最大限度保护人民群众合法权益。《防范和处置非法集资条例》规定,非法集资人、非法集资协助人应当向集资参与人清退集资资金。清退过程应当接受处置非法集资牵头部门监督,任何单位和个人不得从非法集资中获取经济利益。因参与非法集资受到的损失,由集资参与

人自行承担。

第六,注重科技赋能,不断创新监管手段。金融监管部门要加强同互联网技术企业的合作,将监管机构的监管力量与互联网企业的先进技术相结合,召开科技监管专题座谈会,不断探索创新打击金融黑色资产、反欺诈、反诈骗、风险管理、身份识别、风险预警、犯罪信息共享的技术手段,形成政府监管部门把关、互联网企业开发的良性互补。

第七,建立纵向沟通有力、横向协同高效,立体联动的领导体制和工作机制。一是加强组织引导。省级单位应当建立处置非法集资联席会议制度,并成立省打击和处置非法集资工作领导小组。为确保处置非法集资工作得到贯彻落实,应积极制定完善相关工作流程、工作机制,明确各成员单位职责和专项工作责任,定期不定期组织各成员单位召开会议,指导督促各地方完善工作,规范相关工作制度和程序。争取让各成员单位间工作配合密切,增强工作能力,形成上下联动、左右配合的强大工作合力。

二是健全工作机制。根据银保监会要求,制定处置非法集资工作方面的信息统计和报送办法、考核评比办法及评比细则,达到以评促建、以评促改的目的,使各成员单位对打击和处置非法集资工作有更深的认识、更实的措施、更好的效果,有助于提高工作水平,有助于建立健全处非工作长效机制。

三是加强督导检查,持续推动宣传教育。建立健全宣传教育长效机制,宣传国家关于打击非法集资犯罪方面的法律、法规,引导群众树立正确的投资理念,增强防范意识和法治观念,提高识别、防范、抵御非法集资犯罪的能力。积极开展防范和打击非法集资宣传教育工作,按照“面向基层、面向公众、注重创新、注重实效”的工作原则,把工作做实做细,务实求效。针对当地非法集资案件中的实际情况,有针对性地开展宣传教育活动,以增强广大群众识别非法集资的能力,自觉远离非法集资。①

(周道许为清华大学金融科技研究院金融安全研究中心主任,张翼飞为北京金融科技研究院副院长、秘书长,吴盈盈为清华大学金融科技研究院金融安全研究中心研究专员,杨明豪为中国财政科学研究所硕士研究生。本文编辑/秦婷)