

111

王娴等：  
美国“报告公司”制度与  
我国资本监管之借鉴

P69

孟文能：  
促进数字资产创新  
抑制加密货币投机

P89

程功等：  
构建净零碳排放  
的主权债券投资组合

P99

TSINGHUA PBCSF  
清华五道口

2023年第2期 总第111期

2023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



QK2249224

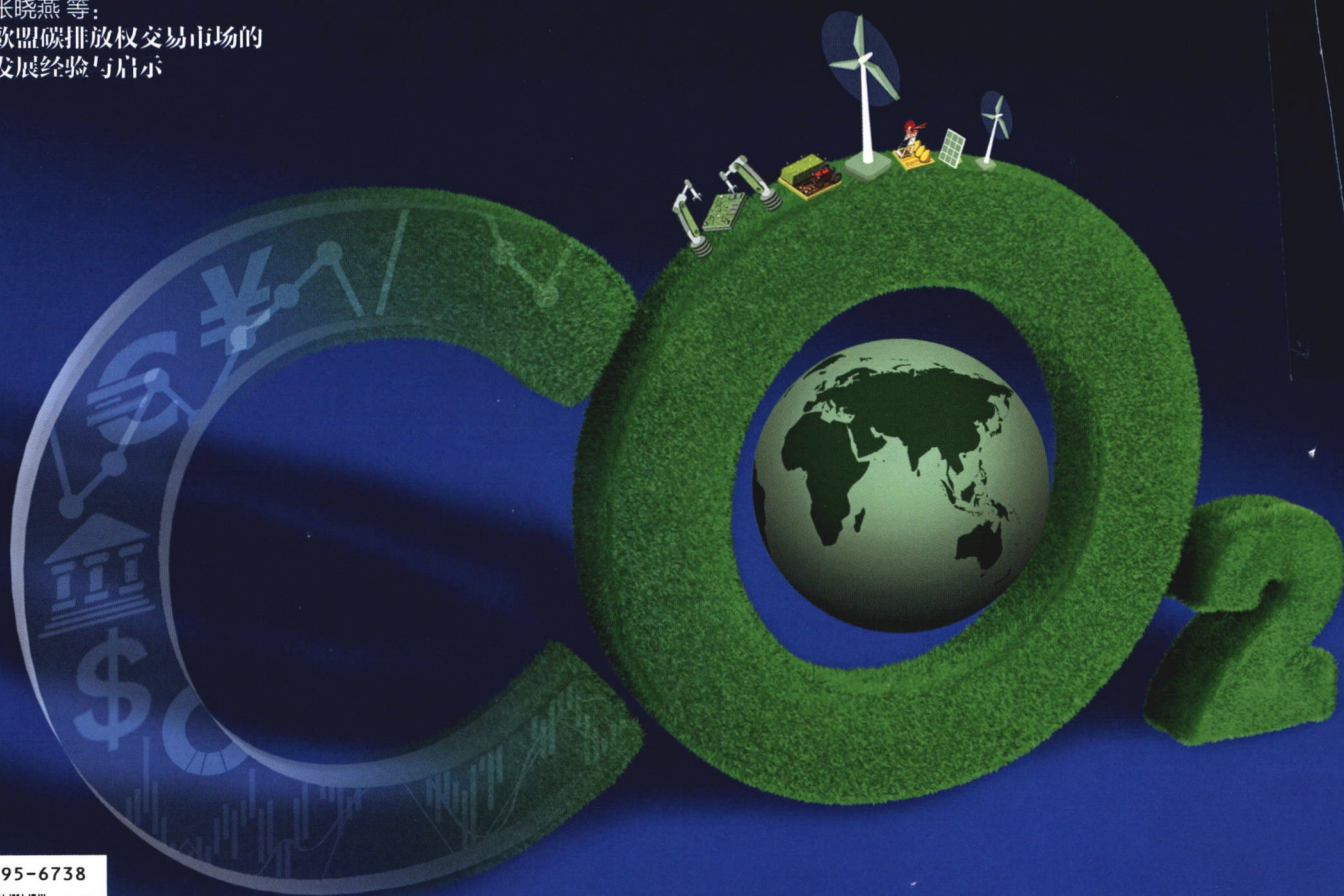
# TSINGHUA Financial Review 清华金融评论

封面专题

P12

- P2 朱民：  
构建世界领先的中国零碳金融体系  
践行金融新发展理念
- P14 姚前：  
《碳金融产品》标准研制与  
应用发展
- P24 李瑾等：  
从制度到博弈：  
浅析美国气候法案出台的影响与启示
- P28 张晓燕等：  
欧盟碳排放权交易市场  
的发展经验与启示

## 构建中国式 零碳金融体系



ISSN 2095-6738



新闻出版管理部门认定  
第一批学术数据

卷首语

朱民

02

## 构建世界领先的中国零碳金融体系 践行金融新发展理念

实现碳达峰碳中和是中国经济发展的“范式转变”，必然推动中国金融的“范式转变”，向“零碳金融”全面转型。



# 构建中国式零碳金融体系

2020年，我国确立了“2030年前碳达峰、2060年前碳中和”的发展目标，这是人类应对气候变化合作中的里程碑事件。作为发展中大国，我国力争在不到30年的时间减少排放，实现从达峰到中和任重道远。实现“双碳”目标是中国经济发展的“范式转变”，也必然推动中国金融的“范式转变”，向“零碳金融”全面转型。零碳金融将包括建立支持中国经济碳中和转型的零碳投融资体系，管理现有金融资产负债表从高碳到低碳的重置风险，构建零碳金融宏观管理框架，发展和国际接轨的零碳金融市场，以及中国金融机构在过程中实现自身的全面零碳转型。国际上，发展零碳金融已成为支持碳中和的新研究方向，但还有很多问题亟待探讨。中国金融理论界和业界需要从“范式转变”产生经济金融理论和制度创新的视角，基于全球金融参与环境治理和可持续发展的演变规律，开创性构建世界领先的零碳金融体系，践行金融新发展理念。本期专题邀请业界多位专家学者，深入探讨构建零碳金融体系的多方面问题，为构建世界领先的中国零碳金融体系建言献策。

姚前

14

## 《碳金融产品》标准研制 与应用发展

《碳金融产品》标准文件的出台，经过了多方面考量，在编制过程中注重适用性和统一性。

17 / 丁一、李川  
碳交易体系建设的  
国际实践与启示

零碳转型过程中，碳排放权价格是反映市场供求关系的重要信号，也是实现有效政策调控的有力抓手，有效的碳排放价格是政府能够评价经济成本和效率、企业能够权衡财务成本和收益的基础。

20 / 王骏娴、宋炬  
国际零碳信息披露监管政策最新趋势  
及对我国的启示

零碳信息披露目标决定了零碳信息披露的原则，而零碳信息披露的原则直接影响信息披露的内容和质量。政策背后所呈现的利益群体的博弈始终是最为关键的问题。

24 / 李瑾、姚焯成、罗捷扬  
从制度到博弈：  
浅析美国气候法案出台的影响与启示

相较过往的法案，美国《2022年通胀削减法案》以降低通货膨胀作为直接目的，并侧重全方位加大针对应对气候变化领域的资金支持。

28 / 张晓燕、殷子涵、李志勇  
欧盟碳排放权交易市场的发展  
经验与启示

欧盟碳市场EU ETS作为世界上首个和最成熟的碳市场，为各国碳市场的设计筹建提供了宝贵经验，对完善中国碳市场也具有重要参考意义。本文结合欧盟碳市场发展建设过程中的经验，对中国碳市场的建设提出相应启示。

32 / 白雪石、沈非若  
新发展格局下的  
零碳金融产业布局

在低碳转型的过程中，产业结构会向中低碳排放强度行业倾斜，服务业和制造业在经济的占比不断增加，并将满足国内大循环内需扩大的需求。

35 / 杨斯尧  
我国非银金融机构气候信息披露政策建议  
——基于欧盟实践经验的思考

本文结合欧盟非银金融机构的气候信息披露框架、规则及实践等展开思考，以资为推动我国相关领域的框架建设、完善行业分类与制度设计、促进强制性制度探索等提供建议。

38 / 李全、赵歆彦、吕春卫  
碳中和债将成为重要的零碳金融工具  
——基于碳中和债的发行机制与分类研究

随着我国绿色发展的相关政策不断落地，金融市场促进绿色发展的相关理念和市场有效拓展，碳中和债券的发展有望大行其道，成为我国绿色金融发展的主要路径之一。

41 / 金肖红  
高碳行业转型中的信用风险管理  
——以煤炭行业为例

研究煤炭产业转型发展和金融支持协调机制，统筹“双碳”战略与能源结构调整、员工再就业、产业转型发展，实现由高碳到低碳、污染到环保的战略转型，具有重要意义。

S

E

C

B

M

T

最新关注  
SPOTLIGHT

9 / 前瞻

10 / 回顾

11 / 观点 &amp; 数字

宏观经济  
MACRO ECONOMY

45 / 罗志恒

加力提效与负重前行  
——2023年财政形势与政策展望

对于2023年,财政政策要进一步发力,货币金融政策有必要继续为财政发力创造良好的总量和价格条件,同时财政贴息将发挥出支持高质量发展的重要杠杆作用。

49 / 郭翔宇、余健

摆脱土地财政依赖,  
重塑地方财政收入结构

如果能够有效加强国有资产运营能力,通过盘活存量资产产生持续性现金流,不仅能有效补充地方财政,还能实现大量国有资产保值增值。

央行与货币  
MONEY & CENTRAL BANKING

53 / 王大贤、郁人杰

美联储加息的外溢效应与对我国  
汇率和跨境资本流动的冲击分析

我国货币政策制定主要依据国内经济状况,从20世纪90年代以来美国加息周期看,中美货币政策两次同向,三次反向。

57 / 边卫红、阮诗雨

俄罗斯应对金融制裁的  
金融政策逻辑分析

2022年初以来,美欧金融制裁引起俄罗斯金融市场大幅动荡。俄罗斯央行从多角度综合考量,适时调整应对政策的力度和节奏。

银行与信贷  
CREDIT & BANKING

61 / 肖京

《银行业监督管理法》  
修改中的三个关键问题

即便是把《银行业监督管理法》看作是一部专门监管法,也应当把其看作是兼具一定综合性的专门监管法。

65 / 易卫民

我国金融控股公司加重责任  
制度及平衡机制探索

鉴于金融控股公司及其控股的金融机构具有一定风险外部性,建立金融控股公司“加重责任”制度有利于规避道德风险、分担公共资金压力、保护消费者权益。

资本市场  
CAPITAL MARKET

69 / 王娟、陈嘉曦

美国“报告公司”制度与  
我国资本监管之借鉴

通过对美国“报告公司”的研究,有利于我们厘清相关的概念并建立相关的制度,本文通过对“报告公司”的研究提出了相关的监管建议。

73 / 叶丙南

香港人民币股票业务  
发展研究

在发展初期,人民币股票业务对市场实际影响可能有限。中长期内,需要不断优化人民币股票业务模式,降低市场交易成本,降低可能存在的流动性分割和碎片化效应。

资本与科技  
TECHNOLOGY & FINANCE

77 / 刘碧波、刘罗瑞

我国知识产权融资:模式、现状与建议

在我国实践中质押融资、证券化较常见,投资基金规模较小,信托融资、融资租赁发展受限。建议进一步完善相关法律体系、规范知识产权评估制度、保持政府良性引导,推动各类融资模式均衡发展。

## 财富管理

## WEALTH MANAGEMENT

81 / 涂宏、徐达  
自贸区离岸债券：发展历程、制度供给与未来展望

为进一步推动相关业务稳健发展，建议尽快完善制度供给，给予自贸区内机构参与自贸离岸债更大的自主权，建立并完善自贸离岸债二级市场电子化交易平台等。

86 / 王慧  
养老金第三支柱的金融消费者保护

以第三支柱金融消费者保护为出发点，强化其知情权、自主选择权、受尊重权和信息安全权保护，才能更好地推动我国养老金第三支柱的发展。

## 金融科技

## FINANCIAL TECHNOLOGY

89 / 孟文能  
促进数字资产创新  
抑制加密货币投机

新加坡金融管理局对数字资产活动的促进态度和对加密货币投机的限制立场并不矛盾。事实上，这是将新加坡发展成为一个创新且负责任的全局数字资产中心的协同和整体方法。

93 / 江博、崔一喆、邓颖、高雪馨  
Helium：领先的去中心化  
无线基础设施提供商

与传统电信公司不同，Helium不会集中规划、建设、部署和管理相关设备，且不需要自行搭建基站，而是以一种全新的商业模式运营。

## 论文故事汇

## ESSAYS AND PAPERS

97 / 汤珂  
衍生品泡沫与投资者行为  
——读《衍生品市场泡沫中的赢家、输家和监管者》有感

论文实证分析表明，在权证市场“卖空限制”机制下，外部投资者很难在资产价格泡沫时期稳定盈利。

## 国际

## INTERNATIONAL FINANCE

99 / 程功、埃里克·琼多、贝努瓦特·莫容  
构建净零碳排放的  
主权债券投资组合

笔者相信，通过选择适当的“净零”投资策略，机构投资人既有动力也有能力为主权债务的脱碳做出重大贡献。

103 / 高皓、孙子谋  
绿色主权债券的国际借鉴：  
以沙特主权财富基金PIF为例

2022年10月，沙特公共投资基金宣布成功发行30亿美元绿色债券，开创了全球主权财富基金发行绿色债券的先例，有望为ESG投资注入新的发展动能。

## 道口研究

## PBCSF RESEARCH

107 / 胡强、张浩然  
公募REITs推出之后“类REITs”依然火爆  
——艰难跨越之后的再思考

本文将分析“类REITs”在公募REITs推出后一年多时间里的发展情况及原因，并对公募REITs的完善和发展提出意见和建议。提出要使公募REITs进一步扩大规模，实现快速、健康发展，还是要从制度设计等根本问题入手，再跨一步。

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