



山东工商学院图书馆

财富管理信息



2020年第6期（总第8期）

山东工商学院图书馆

财富管理信息

2020 年第 6 期（总第 8 期）

目录

★财富管理论坛	1
财富管理 3.0 时代：全权委托资产管理	1
新时代家族信托如何转型	3
2020 年：五大趋势下的大类资产配置建议	7
财富管理市场智能化变革提速	8
下一个商业十年的财富机会	10
衍生品市场的风险管理	14
★财富管理报告	25
中国智慧企业发展报告 (2019)	25
央行报告：2019 年支付体系运行总体情况	31
海外财富管理系列： Envestnet 2019 年度观察	34
★区块链论坛	38
中央纪委国家监委：区块链蕴含的变革力量	38
后疫情时期产业区块链发展状况调研报告	40
李礼辉：未来的全球数字经济竞争中，数字货币将居于核心地位 ..	42
★公益慈善论坛	46
第三次分配：理论、实践与政策建议	46
公益慈善生态系统关键机制的顺德实践	50
社区如何有效应对突发性危机：从百步亭说起	54

★山商实践探索	56
我国商业银行财富管理业务发展回顾与前瞻	56
财富管理中的数学滥用现象及分析	62
我读：《金融炼金术》和《超越金融》	67
★学术资源推荐	70
图书推荐	70
论文推荐	72

主办：山东工商学院图书馆

主编：崔洪海

责任编辑：陈浩义 排版设计：李嘉乐 封面摄影：崔洪海

★财富管理论坛

财富管理 3.0 时代：全权委托资产管理

全权委托资产管理是成熟市场终极业态下的一种非常有价值的模式。全权委托是指客户基于对财富管理机构的信任，将一笔资金委托给后者，由后者根据客户的风险偏好与投资目标为其进行个性化的资产配置或投资运作。

全权委托资产管理模式适应的是位于财富管理机构金字塔尖的客户的需求，这些客户的个性化和多样化需求将真正考验各家财富管理机构的能力。在欧美国家，全权委托是主流的财富管理模式，已广为高净值客户接受和认可。超过半数的高净值客户都会选择全权委托资产管理模式。

财富管理服务从低到高可以分为三个层次：财富管理产品销售、投资组合顾问和全权委托资产管理。全权委托资产管理是最具有个性化投资价值的业务，它将资产配置、保值增值、税务筹划、法律咨询、保险服务、财产传承等服务融为一体，是超高净值人士财富管理的最常用方式。

全权委托资产管理在操作上大致可分三步：第一步，财富管理机构直接接受客户的委托，与客户签订受托资产管理协议，约定好投资策略；第二步，为每个客户开设独立的受托资产管理账户，按事先约定好的投资策略进行资产组合配置和投资管理，投资者不参与投资决策；第三步，按季度向投资者披露投资运作报告、持仓明细、账户净值等。

对客户来说，全权委托模式的优势是不言而喻的。

一、个性定制，因“客”而变

普通银行客户，甚至入门级的高净值客户，所能接触到的大多是标准化的财富管理产品，难以实现个性化的投资目标。一般是先有产品，再找客户。而全权委托资产管理服务则是先一对一了解客户的投资需求，如风险承受能力、目标收益、投资期限、流动性安排、然后定制个性化的投资策略和产品结构，最后依据该投资策略实施资产配置，是“看客做菜、量体裁衣”。

二、一次委托，省时省心

在通常的财富管理服务模式下，客户往往需要购买不同的财富管理产品，每个产品的期限、到期日不尽相同，到期后仍需滚动购买，比较麻烦。同时各个财富管理产品之间容易存在空档期，这会拉低整体投资收益。再者，各个产品的后续信息披露也是分散进行的，客户很难对其有一个整体的掌握。全权委托服务会让客户省却反复购买产品、分散管理的困扰，让客户专注于自己的主营业务，并有效减少闲置资金，提高资金利用率。此外，财富管理机构还可借助国际上先进的全球资产托管理念，为客户提供全权委托资产的整体投资运行报告，帮助客户

掌握委托资产的全景图。

三、正向激励，超额分配

全权委托实现了从预期收益型向净值管理型的转变。一般来说财富管理机构在制定全权委托资产管理计划时，会和客户商定一个基准收益，该基准收益会体现客户的风险偏好、投资范围和流动性需求，如实际投资业绩超过基准收益，超出部分还将按约定比例分配给客户。这和大多数私募基金的收费结构比较类似，在这样的费率模式下，资产管理人、投资顾问和客户的利益更趋一致，最终有利于在约定的投资策略下，为客户创造最大化的投资回报。

四、组合管理，平滑风险

在现有的财富管理模式下，客户购买的各种财富管理产品通常处于随机、分散的状态，各产品之间的风险、底层资产、流动性等难以有效分散或互补，甚至有可能出现集中持有某一特定底层资产的现象，造成风险集中。而将一笔资金全权委托给私人银行，客户购买的就不再是某个单一产品，而是一揽子组合，私人银行会根据约定对各大类资产进行精心配置，综合考虑各资产之间的相关性、期限、流动性等要素，形成一个适合客户投资需求的有机资产组合，从而更好地降低非系统性风险，更好地匹配客户的个性化投资目标。

从 2013 年开始，国内一些商业银行的私人银行部开始提供全权委托资产管理服务，如工商银行、农业银行、招商银行、光大银行、浦发银行等。每家银行的全权委托模式虽然有所区别，但都受到了私人银行客户的认可，发展势头迅猛。尤其是江浙、广东一带财富管理意识较为先进的客户，很快便接受了这种个性化的定制服务。

全权委托模式在国内的初期发展也面临一些困难。监管政策和法律并未完全清晰界定全权委托业务的内容和属性，同时亚洲客户亲自掌控财富的意识较强，在委托管理过程中可能参与较多。此外，国内商业银行的投资范围、投研力量、信息技术系统等还存在一些局限。但是，从前期开展全权委托资产管理业务的各家银行来看，私人银行客户对此表现出了极大的热情，全权委托资产管理业务普遍取得了较快发展。

总体来看，全权委托模式对应的是位于财富管理机构金字塔尖的客户的需求，其定位是为客户及其家族的事业发展、资产管理、财产传承，甚至是日常生活提供对应的高端金融和非金融服务。无论采用何种具体服务方式，个性化、定制化、专业化、长期化的服务理念将主导全权委托业务的发展。全权委托目标的多样化、全面化将真正考验各家财富管理机构的资产管理能力、投资研究能力、资源整合能力及业务创新能力。

作者：金李

来源：未来财富管理知识微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/HSuRthxiDJ0mUjSyuS60Zg>

新时代家族信托如何转型

不久前，中国建设银行党委书记、董事长田国立同志发表了署名文章《拥抱新金融》，认为十八大以来，中国社会在习近平新时代中国特色社会主义思想的引领下进入了历史新方位，在经济、政治、文化、社会和生态文明等各方面发生了巨大变化；中国金融体系身在其中，从理论和实践上都催生出新金融的轮廓。笔者在实践中深感认同，并借此来尝试阐述和归纳中国家族信托产生的时代背景及业务实践。

家族信托最早出现于欧美，距今已有百来年的历史，中国大陆第一家家族信托应该在 2013 年成立，目前中国大陆家族信托的规模大致在 1000 亿人民币左右。中信信托于 2013 年底开始推动家族信托业务，2015 年底业务规模不到 10 亿元，而截至目前已发展到两三百亿的规模，实现几何级增长，89%以上的客户选择的信托期限是永续。这当然是各方共同努力的结果，也侧面反映了市场需求的迸发。

根据 2018 年 8 月中国银保监会信托监管管理部发布的《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（下称“《通知》”），家族信托是“信托公司接受单一个人或者家庭的委托，以家庭财富的保护、传承和管理为主要信托目的，提供财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理、公益（慈善）事业等定制化事务管理和金融服务的信托业务。家族信托财产金额或价值不低于 1000 万元，受益人应包括委托人在内的家庭成员，但委托人不得为唯一受益人。”该定义对家族信托的委托人范围、信托目的、受托人服务内容、受益人身份和范围、信托财产金额等做了界定。上述《通知》颁布的背景是“资管新规”下监管部门对信托业务在过渡期内的安排，其中对家族信托业务的例外安排，从某种角度反映监管机构对该业务的认可和重视。

监管部门 2018 年才对家族信托给出定义，说明该业务是时代发展到一定阶段的产物。它基于改革开放三四十年来民间积累的大量财富，它顺应新时代下新旧动能转化、传统行业收缩避险、高净值客户财富管理安排的要求，它要求将金融服务和客户的财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理、公益（慈善）事业等定制化事务有机的结合起来，把单纯的金融服务延展到客户及其家族企业和家族成员的整个生命周期，它具备财产风险隔离、财富管理及财富传承等功能，是新时代下一种新的金融服务方式，是对传统金融的升级。在家族信托业务中，金融机构“不再仅仅是融资等传统金融服务的提供者，而是融智赋能的资源整合者”。

一、家族信托对社会治理的意义和作用

根据 2019 年 6 月，美国贝恩公司和招商银行联合发布的《2019 中国私人财富报告》，2018 年中国个人可投资资产 1000 万人民币以上的高净值人群规模达到 197 万人，全国个人持有的可投资资产总体规模达到 190 万亿人民币，这还不包括未上市公司股权的价值。因此，国内的家族信托目前虽仅有千亿规模，但发

展迅速且前景广阔。家族信托业务不仅仅是高净值客户的财富管理工具，它发展起来后将作为社会治理的一部分，对于引导社会资金投向、稳定并沉淀国内财富、促进家庭和睦、传承国民精神、维护社会稳定都具有积极而深远的意义。

1. 家族信托是一种新型的资本运作方式

信托是一种新型的生产关系，在我国现有金融监管体制下，有利于引导社会资本的运作符合国家导向。在信托关系下，财产的所有权、管理权和受益权分离，财产的所有权属于委托人，财产的管理权属于受托人，财产的受益权归属于受益人。在家族信托业务中，民间财富的所有权属于高净值客户本人（委托人），但民间财富的管理权赋予受国家金融监管机构严格监管的信托公司（受托人），信托公司的资金投资方向须符合国家监督规定，这一方面有利于巨量社会财富的运作符合国家大政方针，有利于引导民营资本进入国家鼓励的方向，另一方面限制了个人资本的弊端。

同时，家族信托有利于民间资本在代际传承中保持集中，避免生产力因人为因素而削弱或破坏。资本适当的集中而不是分散有利于现代化社会大生产，这也是股份公司产生的历史原因。“创一代”改革开放三四十年来积累的财富因“创一代”退休或过世等问题而面临财富在其兄弟、子女、创业元老等利益相关方之间分割，而家族信托在保证“创一代”财富集中统一运用的前提下，通过确定不同的受益人及其受益比例，从而有效解决财富集中运用和利益合理分配的矛盾，避免家族和家族企业的纷争导致的社会财富的浪费和分散。除了金融投资外，家族信托还涉及财产规划、风险隔离、子女教育、家族治理，这是财富积累到一定程度后出现的新的社会需求。当前社会条件下，没有财富是痛苦的，但财富过多并不快乐，更要经历人性的拷问和检验；通过家族信托的制度安排，能促进家庭和睦、兄弟友善、亲情稳固、爱情可靠，约束纨绔子弟挥霍浪费，能以物质财富为载体，更好的传承好的家教、家风、家训、家规，有利于促进社会的慈善和公益事业，削弱财富带来的社会不公和戾气，从而推动社会和谐稳定。

家族信托是基于信托本源，充分利用了信托的“破产隔离”功能，对于资本首要做到的就是安全和防护。我国信托制度在设计之初即强调信托财产的独立性和财富传承功能。放眼全球，目前信托已成为世界主要国家高净值客户财富保护和传承管理的普遍制度选择，在各国私人财富管理体系中处于核心地位。究其根源，就在于信托制度的破产隔离功能，能防范婚姻风险、债务风险、税务风险等等。

2. 家族信托有助于精神财富传承

家族信托传承的不仅仅是现金，更有股权、不动产、珠宝、字画、合同权益等非现金资产，高净值客户正是通过对家族现金资产和非现金资产的统筹管理以及收益分配安排，从而实现对家族和家族企业的治理，家族信托是全球高净值客户家族和家族企业治理的普遍制度选择和工具，是社会存量财富的重要载体之一。

家族信托传承的不止于财富，更是父辈积极的人文和精神，在社会精神文明建设方面有不可替代的作用。家族财富管理不能简单地等同于家族金融资产管理，

除了客户的金融资本可以通过单纯的金融投资手段实现保值增值以外，客户其他的如家族人力资本、家族社会资本、家族文化资本等都需要不同维度的管理才能得以继承并发扬光大。所以，我们除了要考虑如何将客户的财富安全地传承下去，还需要考虑如何通过方案设计，以物质财富的传承为载体，更好地实现客户家族精神、家族文化的传承，这是家族信托和客户一起面临的新课题。

3. 家族信托业务的重新定位

1979年邓小平同志请荣毅仁先生出山成立中国国际信托投资公司，主要用意在于解决国家经济建设资金匮乏问题，后来各省市纷纷效仿，成立各省市的信托公司。信托公司成立以来，一方面筹集资金促进各地经济建设，另一方面也由于公司治理和监管的不成熟，多次经历整顿。2007年1月，当时的银监会颁布信托业“新两规”（《信托公司管理办法》和《集合资金信托管理办法》），确定信托公司以“财富管理”和“资产管理”为发展方向。从2007年起，信托业得以蓬勃发展，全行业信托财产最高规模达26万多亿，仅次于银行业。这其中既有群众随着经济增长、财富增加不断增长的正常理财需求，也隐匿了商业银行调节报表、地方政府增加负债、有关行业规避监管等负面需求。

信托公司的主要业务类型——银信合作、信政合作、房地产信托等，分别与金融同业、政府平台公司、房地产开发企业等为合作对象，这与投资拉动的经济增长模式密切相关，因而不断受到监管机构日趋严厉的挑战，认为信托公司应进行业务转型，回归信托本源，以民生和实体经济为出发点，考虑对信托行业进行重新定位。

二、家族信托的转型方向

新时代呼唤新金融，新金融应以民生为出发点，家族信托就是贴近民生的新金融的一种业务形态，应成为信托公司转型发展方向之一。

首先，家族信托应突出信托公司存在和展业的社会价值。基于《中华人民共和国信托法》赋予信托制度的破产隔离功能，这是信托公司不同于其他金融机构之根本所在。监管部门其实也通过部门规章的方式赋予了券商子公司/基金子公司资管计划的“破产隔离”功能，但家族信托业务涉及多代传承，期限较长，为构建坚实的法律基础，避免后续麻烦，在实际展业中，无论商业银行、信托公司，还是券商、保险公司、三方财富公司，都不约而同选择了信托，而非“资管计划”，作为家族信托的制度基础，根本原因在于《信托法》，而非部门规章，赋予信托制度破产隔离功能。

其次，信托作为一种财产制度安排，具有很强的灵活性。信托制度的灵活性体现在信托财产的形式、受托人管理财产的方式、信托期限、受益人的利益分配形式，体现在委托人、受托人、受益人构成的信托关系中，财产的所有权、经营权和受益权按合同约定的方式实现分离，体现在你的想象力可以覆盖的范围，因此可以包容各式各样委托人的各式各样的需求及各种利益安排。这种灵活性是一把“双刃剑”，信托公司成也是它，受责难也是它；而家族信托业务突出了信托公司的灵活性在好的一面运用，有利于社会和监管者理解和接纳信托和信托公司。

最后，信托公司可以衍生出不少投行业务机会。这是由于家族信托业务为信托公司提供了持续、稳定、长期的资金来源，随着家族信托业务的发展壮大，可能会重塑信托公司的业务模块和组织架构。家族信托业务为国内信托公司走向国际市场铺垫了客户基础和业务基础。在实际展业中，我们发现，家族信托的委托人往往拥有海外资产，这些海外资产也同时具有保护、管理和传承的需求，这为国内信托公司走向国际市场奠定了水到渠成的客户和业务基础。

家族信托业务的起点是民众的财富管理需求，涉及民众及其后代的生命周期，期间可能涉及各种非金融服务（如财产规划、子女教育、医养服务、慈善捐赠等等），这种新的金融服务方式将信托公司和民生紧密相连，有利于提升信托公司在社会的美誉度。

四十年来信托公司历经多次整顿，其具体业务形态几无定式，导致多数信托公司采用小而松散的业务团队组织架构，这种组织架构的优势是灵活多变，“船小好调头”，“不死的小强”，缺点是知识积累和客户积累较为脆弱，体系性和专业性略显不足。而家族信托业务服务于客户的财富保护、管理和传承，不断在汇聚大量长期、稳定并具有一定风险承受能力的资金，而这些资金随着规模的扩大，一方面迫切要求信托公司进行多资产类别配置，从而逐渐要求形成股、债、另类投资、商品、衍生品等多个投资部门为其服务，另一方面也要求信托公司能够有专门的团队为这些高净值客户及其家族成员提供各种非金融服务，这些市场需求客观上都会推动信托公司的业务模块和组织架构发生变迁。

三、开展家族信托业务应关注的几个问题

要重视信息技术和大数据等新技术在家族信托领域中的运用。“新金融必然是以建立在新技术应用基础上的新功能为鲜明特征”，目前信托公司从业人员仅有2万人出头，而国内个人可投资资产1000万人民币以上的高净值人群规模约200万人，在短时间内受各种条件制约不能迅速扩张高素质信托经理团队的情况下，IT技术的运用及线上线下的配合是提升业务效能的重要手段。

家族信托业务的定位和初心要清楚。不应是方便信托公司卖信托产品，以销售信托产品为出发点和归属点发展家族信托，混淆了信托公司作为受托人和委托人的利益界限，必将该业务带入歧途，不久的将来必引致监管的整顿。家族信托的出发点和归属点必须是委托人/受益人的利益，信托目的必须首先是家族财富的保护和传承，并基于此构建客户整个生命周期的服务，理财及其他金融服务只是服务的一部分且目的是为了客户财产保值增值而非为了销售信托产品。

信托公司应关注家族信托业务超长期限可能带来的受托人风险。家族信托业务涉及代际传承，因而期限较长，超长信托期限而信托合同又没有预见性的安排争议解决方式或途径，可能会给信托公司带来的受托人风险。比如，目前有不少信托公司在开展家族信托业务时，客户由银行介绍、投资由银行负责，而合同由信托公司和客户签署，若干年以后（如十年、二十年以后），如果银行投资失利，信托公司不可避免地将密集面临客户起诉风险。

家族信托在欧美已成熟多年，在国内却刚刚开始，这项业务的成熟和发展离

不开司法界、监管部门和业界的共同努力，相关法律法规需要进一步完善，与家族信托纠纷相关的初始案例的判定会相当关键。

在未来，家族信托需要考虑降低金额标准，运用 IT 技术，实现金融普惠；高净值客户有财富保护、管理和传承需求，一般的客户也有。目前定义的家族信托的门槛须 1000 万起，这既有商业方面的考量，也有监管者担心家族信托的例外监管被滥用的可能。但当行业的家族信托业务发展到一定规模并有相当业务规范时，建议可以考虑放宽金额标准，使家族信托财富保护、传承等功能也能服务于普罗大众，为大众所享有。

中信信托 2013 年底启动家族信托业务准备，2015 年初落地第一单家族信托，2015 年底家族信托规模不到 10 亿元，截止目前发展到两三百亿的规模，并继续维持快速的增长势头，让我看到新时代新金融的发展潜力和广阔前景。家族信托作为新时代新金融的一种表现方式，如同毛泽东同志在《星星之火，可以燎原》一文中写道，它“是站在海岸遥望海中已经看得见桅杆尖头了的一只航船，它是立于高山之巅远看东方已见光芒四射喷薄欲出的一轮朝日，它是躁动于母腹中的快要成熟了一个的婴儿”，让我们全力以赴，战胜困难，拥抱新时代的新金融，以期更好的完成党和国家赋予金融业的使命，服务好民生和实体经济。

作者：中信信托有限责任公司 刘小军

来源：银行家杂志微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA3MDQ5NDYzMA==&mid=2650237277&idx=1&sn=1eea538d6fe91bf440de0e58055829a4&chksm=87383994b04fb082b2a25aa68caf2c76b65fc3094206c35eb0545164bc39f72344f89edfb2f1&scene=21#wechat_redirect

2020 年：五大趋势下的大类资产配置建议

2020 年，国内外宏观经济有以下几个重要趋势值得关注：

趋势一：全球经济同步下行，货币政策继续宽松。

随着美国经济投资出口双弱，带动劳动力市场与消费转弱，美国经济会加速回落，非美经济体则有望延续弱势，“美强欧弱”格局将转为“美欧双弱”，全球经济将同步下行。全球央行货币政策宽松的脚步恐难停下，降息与扩表将成为明年各大央行货币政策的主流。

趋势二：全球经济政治地缘等潜在风险可能加剧。

首先，2020 年为美国大选年，两党博弈将加剧，特朗普政府将把更多精力放在国内，对外则采取更缓和的策略，这可能导致中东地缘政治局势升温；其次，美国大选年，中美博弈可能由贸易领域转为地缘领域；再者，明年可能成为英国脱欧元年，给英欧双方带来的冲击将逐渐显现。

趋势三：美元长周期“牛转熊”元年将至，但美元指数回落较为有限。

美元指数刚经历了近 50 年“三落三起”中最长的一轮上行周期，这来自金

融危机后美国经济的相对强劲和市场对美元的高度信任。2020 年导致美元指数转为弱势的原因有三：一是美国经济增速的加速下行将缩小其与全球经济增速之差，这导致美元作为反周期货币的特性被削弱；二是美联储重启了降息与扩表宽松周期；三是特朗普政府急剧趋向单边、保守、民粹与功利主义的行为，严重损害了市场对美元的信心。

趋势四：中国经济延续下行态势。

从三大需求来看，消费受中国居民杠杆率高企，以及居民收入增速下行的掣肘，难有亮眼表现。不过，汽车和地产消费有望边际改善；固定资产投资，仍有下行压力；基建投资的反弹将会有所对冲，投资料将不会失速下行；出口受全球经济回落及多轮关税负面影响的显现将会继续放缓，“衰退型”顺差对经济的支撑将会减弱。预计 2020 年中国实际 GDP 同比增速将放缓至 5.8%。

趋势五：国内货币与财政继续宽松发挥逆周期调节作用。

在全球经济普遍回落的情况下，货币政策中长期偏宽松的趋势不变。明年货币政策宽松的掣肘因素也会减少，降准和 MLF 利率下调值得期待。财政政策仍将继续落实减税降费政策，中央财政让利地方试点有望扩大，地方政府专项债仍将前置发力稳增长，老旧小区改造在全国范围内将加快推进。

海外大类资产配置上，海外债券市场优于海外股市，高评级债券与政府债券优于低评级债券，大型蓝筹股优于中小盘成长股，中国股市表现将好于大多数发达与新兴市场。

国内大类资产配置上，利率债受益于经济增速的回落和货币政策的持续宽松，投资机会较为确定，十年期国债收益率将下行，高等级信用债具备较好投资机会。股票市场将继续保持震荡格局。房地产市场在严调控下继续降温，长效调控机制建设稳步推进，不同城市房价继续分化：一二线城市相对稳定，三四线城市加速下行。人民币兑美元汇率在 2020 年预计在 6.7-7.1 之间。

作者：张明，陈骁，郭子睿，薛威

来源：新华网客户端

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1651578239085026882&wfr=spider&for=pc>

财富管理市场智能化变革提速

科技正在加速驱动金融机构智能化变革进程。在新冠肺炎疫情防控期间，以大数据、AI 人工智能为代表的新一代信息技术应用表现亮眼，大幅提升了疫情防控效率，彰显出科技助力打赢疫情防控阻击战的坚实力量。银保监会有关部门负责人此前表示，快速发展的金融科技，在防控疫情的当下，对于金融业更好地通过金融科技办理业务是非常大的机遇。

在金融行业经历全方位的科技变革之时，财富管理市场智能化发展趋势也愈发明显。业内人士表示，数据与科技应用的提速，也为财富管理机构带来新课题。各从业机构需要建设新能力，通过打造开放生态，获取更加多元、相关度高的海

量数据，同时以客户为中心，设计出有价值的数​​据应用场景，从而使智能化应用全面开花、形成规模。

一、科技赋能 智能化变革提速

随着金融科技的持续渗透，财富管理市场也正快速步入技术和数据驱动的智能时代。

波士顿咨询与陆金所联合发布的《全球数字财富管理报告 2019-2020》（以下简称《报告》）中提到，在智能时代，金融服务的新形式和新形态持续涌现。移动端和场景成为渠道的新战场，线上尤其是移动端的各类场景成为获取生活中各种相关服务数据的主要渠道，这一变化也使得金融机构服务可以脱离网点束缚，随时随地接触和服务客户。

有业内人士表示，基于“数字化基因”的千禧一代和 80 后、90 后群体已正式进入财富管理市场，并逐渐成为主力客群。尤其是 2000 年出生的千禧一代客群并未经历从线下到线上的转移，因此，他们在金融服务需求上体现出对移动端的极度依赖。波士顿咨询一项调研结果显示，在中国，80 后、90 后对移动支付的使用率接近 100%，这一比例在 50 岁以上客群中仅为 50%。许多年轻人所使用的第一个信用支付工具并非信用卡，而是在支付宝和淘宝 APP 中的“花呗”。

更值得注意的是，此次新冠肺炎疫情催化了金融机构大力发展线上金融服务。银保监会此前发布的《关于进一步做好疫情防控金融服务的通知》中也明确要求，提高线上金融服务效率。各银行保险机构要积极推广线上业务，强化网络银行、手机银行、小程序等电子渠道服务管理和保障，优化丰富“非接触式服务”渠道，提供安全便捷的“在家”金融服务。

在外部环境和科学技术的双重驱动下，过去财富管理以线下网点为核心、以人的经验为主的业务模式正在面临变革。智能化将成为下一个 10 年财富管理发展的重要方向。据《报告》测算，以 AI 为代表的智能化技术可以帮助整个财富管理市场的资产管理规模实现 25%至 50%的增长，并助力各类机构实现 15%至 30%的收入提升及 25%至 50%的利润改善。

二、把握机遇 机构需建设新能力

面对金融行业智能化变革的加速，财富管理机构需要把握市场机遇，构建科技发展能力，以实现更精准的客户洞察。

《报告》认为，当前，参与数字财富管理市场的主要有流量型、垂直型、传统型及综合型等四类机构。

流量型机构的核心优势主要在于广泛客户与场景所积累的应用数据和 AI 技术的体系化能力，但劣势在于财富管理业务经营时间尚短，对监管政策的解读和金融风险的把握经验有限。垂直型机构，其在财富管理业务的部分环节上具备独特的数据积累和算法优势，但缺乏端到端的体系化服务能力。以银行为代表的传统金融机构，在金融业务经验、对监管及风险的把握、端到端的服务体系上均具备强大优势。综合型财富管理机构则具备较好的线下线上综合服务能力，产品体系较传统机构也更为开放。

陆金所控股 CEO 计葵生表示，金融科技目前的市场规模仅开发了 5%至 6%，市场潜力巨大，不同类型的机构之间未来在智能化领域应尽快打破竞争壁垒、开放合作、优势互补才是共赢之道。

合作固然可以实现优势互补，但合作之外，各类机构若要扩大自身在既有差异化领域的优势，仍需要围绕数据和场景构建新能力。

有财富管理机构从业人士表示，在数字化财富管理时代，财富管理机构应通过积极构建场景、广泛连通场景，以此获取多维度、相关度高的海量数据。比如，对于财富管理业务而言，除了客户的基本资产、收入水平和人口学特征之外，更能产生差异化洞察的信息是客户的投资习惯、风险偏好，财富管理平台可以通过开放的方式打造内容社区，不仅能更好吸引流量，而且可通过平台所产生的海量内容交互数据，加深对投资者的风险承受力、产品偏好和沟通需求的了解。

当前，市场上如蚂蚁财富、腾讯理财通等平台已开始发力建设开放社区和向服务型平台转型，为理财用户提供资产配置、投顾及投资者教育等多种服务。

此外，《报告》还提醒，伴随大量的数据互联互通需求，各类机构需要考虑采用具有更加开放导向的技术模式和技术架构，以保障合作机构之间在数据交互上的安全和效率，比如利用区块链技术，可以保障相关信息既能安全可靠地加密储存，又能高效精准地共享和传递给多方。

作者：陈彦蓉

来源：中国金融新闻网

https://www.financialnews.com.cn/cf/zcg1/202004/t20200420_188873.html

下一个商业十年的财富机会

送别佩奇（猪）年，迎来米奇（鼠）年。

过去一年，虽经济低迷，但商业变革从未停止，无论是业务模式、服务方式，还是科技手段，都在不断发生颠覆和创新。

新的一年，变更依旧不会停止，虽赢得当下已经足够艰巨，但对于任何企业而言，更重要的任务是赢得未来，因此，2020 年保持前瞻性和制定新打法至关重要。

一、回顾佩奇年：突围、创新和崛起

1. 挖掘“下沉市场”

若问去年哪个商业词汇最火爆，可能非“下沉市场”莫属。

下沉市场到底是什么？可能很多人都不太懂。

从定义上看，下沉市场指三线以下城市及农村地区的市场，但延伸来看，一切被忽略的中低端市场、中低端人群，都可以称之为下沉市场。

竞争红海的加剧，市场机会的渐少，使得开拓新客群、发现“新大陆”成为各大企业当下的重要使命，而第一个被挖掘的“新大陆”就是下沉市场。

下沉市场的机会到底有多大？你去看看拼多多的发展历程。仅仅用了四年时

间,拼多多的市值攀升至 464 亿美元,在跻身天猫、苏宁等电商巨头阵营的同时,也一跃成为中国第四大互联网公司,仅次于阿里巴巴、腾讯和美团。

这就是下沉市场的巨大潜力,当下的“兵家必争之地”,不出意外,也会成为未来几年的商业蓝海市场。

2. 突围新零售

除了下沉市场,零售一直以来都是“兵家必争之地”。纵观国内国外,巨头企业和首富多数都是从零售行业中诞生,沃尔玛、麦当劳等就是典型的例子,这足以说明零售市场的重要性。

但是,重要不代表就一定能持续挣钱。技术的革新和消费习惯的重塑,对传统零售企业产生了巨大的冲击。前有沃尔玛中国关店,后有家乐福、麦德龙中国控股权出售,零售战场似乎不像以前那么好玩了。

与宽半径服务的商超卖场遇冷不同,近距离服务的便利店成为了“香饽饽”。过去一年,巨头和资本继续围猎便利店,阿里、苏宁等电商巨头纷纷布局线下便利店,打造线上线下联合品牌,其中,阿里天猫小店计划开店一万家,苏宁小店计划 2020 年开店数达到 2 万家。

无论是商超还是小店,本质上都是一门好生意,因为直接面对客户,离客户最近,这是最核心的优势,但要发挥出优势,并做好运营,实现盈利挣钱,并不是那么简单。惊人数字的背后,预示着未来的突围和厮杀不可避免。

3. 风口上的直播带货

淘宝、抖音等的出现,使个人的影响力和辐射面不断被放大,一个个小人物,都开始具备成为商业领袖的潜质。

而去年直播带货浪潮的兴起,再一次把个人影响力发挥到了空前的水平。无论是消费品巨头,还是明星大腕,都积极参与到直播带货中来了。据天猫公布的数据,2019 年天猫双十一成交额达 2684 亿元,而直播引导成交近 200 亿元,占比达 7.5%。无疑,直播带货成品牌商家营销新引擎。

其中,李佳琦 VS 薇娅双十一带货大战,成为全场焦点,两人在双十一当日直播带货销售额好几亿,让很多 A 股上市公司汗颜,因为他们一年的销量还远不如这两个微小个体。近期,网红概念股在 A 股出尽风头,上市公司新文化因绑定李佳琦,股价当天收获一个涨停板,足以看出直播带货的威力。

步入 2020 年,不管直播带货能不能长久,其作为一种风口上的新鲜事物,渠道价值无疑是重大的。

4. 科技巨头在崛起

中国制造,因缺少可以媲美世界同行的核心科技产品,一直被戏称为中低端的代表。但是,2019 年这一切有了改观,最典型的例子是华为在二季度成功超越苹果,成为全球第二大手机公司,八年来的首次!

苹果作为全球市值最大的公司之一,其苹果手机、苹果电脑等产品深入人心、畅销全球,华为手机去年超越苹果,无疑具有标志性意义。

高端之外,在中端市场,小米和 OPPO 也不断崛起,分列 2019 年手机全球

销售排行榜的三四位。同时，在非洲，还有一款来自中国的手机产品——传音手机，持续占据非洲市场近 50% 的市场份额，不愧为“非洲之王”和中国的骄傲。

不止智能手机，中国高铁、大疆无人机、5G 通信……都代表着我国科技巨头加速崛起的趋势。下一个商业十年，我们会看到更多这样的公司，2019 年仅仅开了一个好头。

二、展望米奇年：改变认知，重塑打法

佩奇年诞生的很多潮流，注定会在米奇年延续，但与此同时，还在加速孕育更多的商业趋势，对企业和企业家也提出了更高的要求。

面对未来，所有的企业都需要重新改变认知，重新制定运营发展战略，在客户、市场、数字化和资本方面，拥有全新的打法。

1. 重新了解自己的客户

为什么要重新了解自己的客户？因为一切都在变，环境在变，规则在变，对手在变……但最大的变化是用户本身及用户需求在变。

任何企业要想在新消费时代下获得成功，都不得不回归到一个最根本的问题上，那就是重新理解“人”、重新认知自己的客户。

步入新时期，人和货的逻辑不断被重塑，并从“货为先”演化为“人为先”，从“如何卖出更多的货”转变为“如何把更好、更合适的商品创造出来并推荐给消费者，实现用户需求的充分满足”。

正如薇娅、李佳琦，这些普遍意义上的小人物，却通过对客户习惯的感知，把握了客户需求，做起了大生意，让很多上市公司望尘莫及，这就是重新了解自己客户所带来的巨大效应。

当然，要想成为薇娅、李佳琦这样的人，是很难的，因为客户本身是难以被理解的，尤其是要理解 95 后、00 后的新消费人群，似乎更难。但不管有多难，企业都不得不去做，因为读懂并获取这部分人群，对企业而言，就等同于抓住了商业消费市场的未来。

2020 年，重新去了解自己的客户，应成为所有企业最重要的一项先行任务。

2. 关注“下沉”，但永远不要忘了“主战场”

下沉市场的兴起，在某种程度上也代表着一二线市场的没落。没落的原因有很多，其中之一是高房价透支了消费者当下和未来的消费能力，之二是经济低迷，收入增速不断下滑，未来预期悲观，制约大家扩大消费。

但一时的下滑，并不代表永恒的消失，2020 年预计一二线市场将不再缺席，因为上述制约因素有了明显的改观。

房地产方面，“房住不炒”定位持续，房价得到有效控制，部分城市甚至大幅下滑。同时，以时间换空间，经过 2-3 年的时间，居民收入水平和资产体量都有了较为明显的提高，对房价的承受能力也远高于过往。

收入方面，经济 2019 年底已出现明显的触底回暖迹象，2020 年各行各业预计将重新恢复活力，居民收入将重新步入上升轨道。同时，随着股市的回暖，资产价格上涨带来的财富效应也将促进消费活力的提升。在预期方面，随着内外部

环境的改善，悲观情绪在逐步消退，对未来的积极预期，使得消费者更加敢于消费。

一、二线城市消费活力的逐步恢复，是 2020 年各大商业企业必须重视的一个重要信号。从本质上看，是消费升级仍在持续进行，因为个体收入在增长、偏好在提高，同时，追求美好的事物是人的天性，是人活着的意义之一，这都使得个体的消费升级会一直持续下去。只不过，因为贫富分化过于严重，使得从全国范围内看，出现消费降级或消费分级的情况。

从长远来看，经济是在增长的，消费是在升级的，科技和创新也都是会向上的，商业的最终目的是推动更多人享受更美好的生活和服务，这是消费升级的本来之意，也应成为每个企业的使命，消费升级主战场依旧大有可为。

3. 加速数字化的改造

新技术时代下，商业模式的变革是企业面对的重要挑战，但最大的挑战来自于一切皆可数字化。

一方面，由于互联网和智能手机的出现，每个客户的消费行为、消费偏好、购买习惯等都被数字化了，通过这些数据，任何企业都可以对客户进行精准的用户画像。

另一方面，用户的购买行为，在很大程度上都被线上的 APP、广告、推送信息所主导，大众点评、美团的店面评分，携程上的酒店点评等，都是客户决定去哪家进行消费与住宿的重要决定因素。

因此，在某种程度上，客户的数字化已经远远领先于企业的数字化，对于企业而言，唯有跟上，才能为客户提供他们最想要的服务，那就是更短的距离、更快的速度、更好的产品和服务、更新鲜的体验。

那要如何才能实现这个服务？加速数字化是唯一的解决之道。

企业要利用一切可能把供应链上的任何事项都进行数字化。在客户端，将客户的需求数据化；在生产端，将生产流程数据化；在供应端，把配送流程数据化；在售后端，把评价和服务流程数据化。由此，重构整个供应链甚至产业链，才能提升服务效率和精准性。

2020 年，对所有企业而言，把客户和产品都转化为数据，这可能是另一项重要任务。

4. 掌握股权融资大年的资本策略

当前，资本市场正进行全面的注册制化，最直接的利好之一，是带动一二级市场股权投资的活跃，对上市公司而言，再融资和并购重组更加便利了，对非上市公司而言，从 PE、VC 处获得资金，做大做强后上市，也变得更加简单了。因此，可以预计，2020 年一定是股权融资的大年。

但是，股权融资大年，并不代表企业家就愿意扩大融资。因为经过两年多的去杠杆，很多民营企业都被动上了印象深刻的一课，那就是再次明白杠杆资金的危害，在融资方面变得更加谨慎了。在笔者近期接触的很多民营企业家里边，无论是股权融资还是债权融资，他们中的大多数，现阶段融资意愿都不大，有点

害怕融资了。

谨慎固然是好的，适合于下行周期之中，可以保障四平八稳，不出风险，但是，在上行周期中，如果依旧过度谨慎，有可能就错过了产品创新研发的窗口，错过争夺用户时间的窗口，正所谓“在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧”，无论是做企业还是做投资，其实都需要一点“反人性”的思维，逆向而行可能往往是正确的。

诚然，债权资金，应控制在一定的范围，因为要还本付息。而股权资金，不需还本付息，如果能融，那就尽量多融一点。股权融资大时代下，你不融资，别人融资，就有可能超越你，并抢走你的客户，不进则退。

如果你有好项目，要扩大产能，要提升服务，那不妨在需要的范围内，往上限多融资一点。因为面对未来，有理由保持乐观。对于企业家而言，做长久的生意，也一定要抓住每一个阶段的变化，进行前瞻性的资本布局。

三、结语：下一个商业十年，挑战不止

步入二字当头的新时代，客户的改变、竞争的加剧、技术的革新，都迫使着商业企业们苦苦探索和不断寻求突破。

在变革面前，找对路子接着地气了，将继续做下一个江湖里的弄潮儿；找不对路子接不着地气，或沦为商学院课堂上一个反面案例。

下一个商业十年，挑战不止，但有理由保持乐观的期待，因为它还在允许更多可能性的发生。

作者：何南野

来源：苏宁金融研究院微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/WogdLaPNdRcGmP1o7vPkJw>

衍生品市场的风险管理

衍生品市场是一个古老而富有魅力的话题，早在《圣经·创世纪》的故事里，就已经有了现代意义上期权的一些含义。而不久前的“原油宝”事件，再次让金融衍生品走入大众的视野。大连商品交易所理事长李正强在《国民财富大讲堂》中，详细解读了衍生品市场与风险管理。他表示，衍生品市场就像人类发明了火、电、汽车一样，衍生工具只是对那些不了解其特征及如何正确管理操作的人来说才具有危险性。而发展中国衍生品市场是时代赋予的重要责任。作为全球最大的贸易国，中国有义务为全球市场提供以人民币计价、公开透明的期货价格。

一、衍生品市场：一个古老而富有魅力的话题

衍生品是从基础资产（现货、标的物）衍生出来的、通过交易、实现基础资产（未来）价格波动风险转移/管理的金融工具或产品。衍生品有很多种类，其中有四大类最基础的工具，叫做远期、期货、期权和互换。其中，远期是最古老的且现在还在被广泛使用；期货是最基础的，也是最重要的衍生产品；期权是使

用起来最方便灵活的；而互换是最年轻的，特别是在金融领域里面应用非常广泛的一种衍生工具。

衍生品是可以交易的，有两个场合，在交易所里面进行交易叫场内；通过OTC市场一对一交易的叫场外。在这四种基础工具里边，远期和互换都是在场外交易，期货和期权的是在场内交易。

期货是场内市场里面最重要的工具类型，因为期货通过交易，会形成一系列的期货价格，这些期货价格已经成为现货贸易以及期权等其他衍生产品交易的定价基准。

1. 衍生品（市场）的要义

(1) 衍生产品的交易对象都是合约，标准化的在场内交易、非标准化的场外交易。

(2) 目的就是为了防范基础资产的价格波动带来的损失，也叫管理风险，让价格波动风险转移。

(3) 既然可以交易，就有价格，也就是所对应基础资产（大宗商品、金融资产）的价格，取决于基础资产的供求关系和价格走势，决定着金融衍生产品的价格变化，受到宏观因素、市场环境、还有市场参与者的行为特征的影响。

(4) 运用衍生品市场管理价格波动风险的过程称为对冲，也叫套期保值。

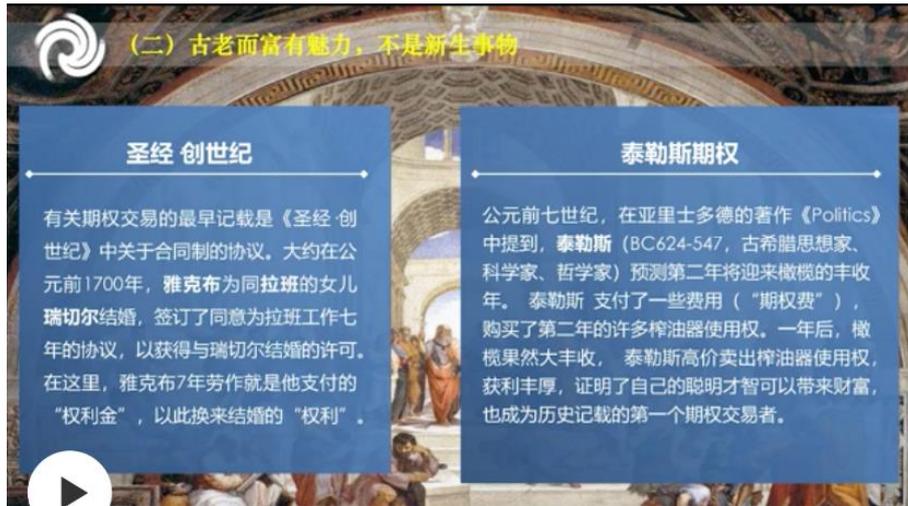
(5) 它有双重的规则约束，在交易层面上有交易的一般规则要求，在合约层面又约定了一些权利和义务，所以这个市场里面更加强调信用和履约。

2. 期货市场交易运行机制安排

如果把期货市场交易和股票进行对比，期货交易的是标准化的合同。例如，原油期货对于原油的生产者是产品，对于下游的炼化企业是重要的原材料，对于广大的贸易商既是产品又是原料，因此一个期货合约涉及到整个的产业链或群体，具有宏观特征。期货和衍生产品都有做空的机制，普遍采用了T+0的交易，交易过程是零和的，它通常是一个小众的市场，而且都使用了杠杆，杠杆率有的高了将近100倍，低的也有10-20倍，主要是让市场参与者在管理风险的时候能够有比较低的成本。既然是合约，就有一个到期日，通常是每月一个，连续12张合约。

期货产品是由交易所来提供的，期货和期权场内交易的这些工具都是由交易所自己研究开发制定的，不是由个别企业来提供的，这一点和股票有明显的不同，它的信息是比较公开透明的。由于它用了当日无负债结算+交割制度，因此期货合约的价格尽管经常波动，但是到期的时候就会收敛到现货市场去，不会无限的偏离。这是期货市场的基本的一些特点。

衍生品是一个非常古老而富有魅力的话题，不是一个新生事物。在《圣经·创世纪》里面，就有关于雅克布、拉班，还有瑞切尔三个人的故事。在这个故事里，其实就已经有了现代意义上期权的一些含义。亚里士多德在《政治学》里面提到了当时古希腊的圣贤之首泰勒斯就利用了期权的方式，成功地实现了个人财富的增长。



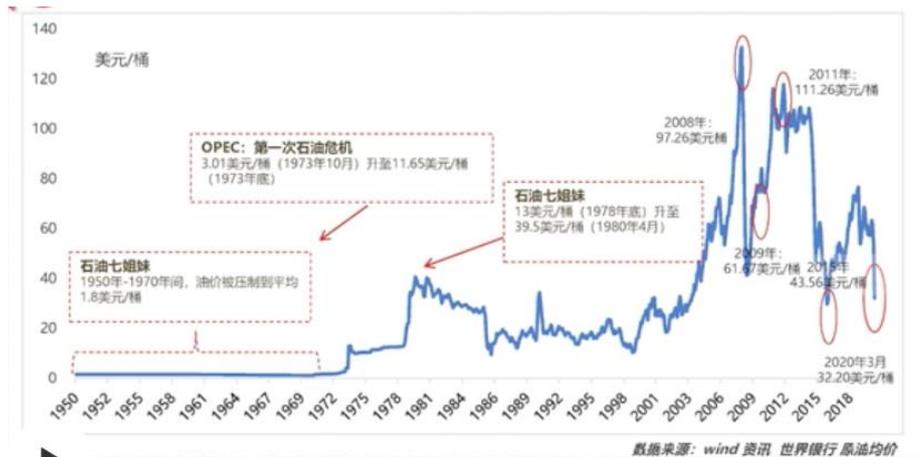
现代研究的衍生品发展路径也是历史悠久。大家普遍认为，现代衍生品市场发源于1848年美国芝加哥期货交易所（CBOT），到现在已经超过了170年的历史。在1865年就有农产品的期货交易，1887年以后有了金属的交易，再往后有鸡蛋黄油的交易、橙汁的交易，活牛的交易在1964年开始，1972年就开始了外汇期货交易，1973年开始了期权交易，1975年有了利率期货交易，1978年就开始有了燃料油的交易，1980年开始进行了现金结算，1983年开始石油期货交易，特别是到了1997年全球第一个天气期货上市交易，2003年碳排放权也被开发成期货和期权产品进行交易。从历史来看，世界衍生品从农产品向工业品、向金融产品，向天气领域不断拓展。据说在1600年的时候，日本就成立了大阪堂岛大米会所，开始了衍生品交易。当然，1635-1637年的荷兰郁金香泡沫事件背后远期交易就起到很大的作用。

3. 对年轻人极富魅力

衍生品市场发展到今天，仍然极富魅力，以极强的创新性、极快的发展性、极高的专业性，吸引了大批年轻人。2016年美国薪酬网站Emolument对华尔街各大投行的2800多名衍生品交易员进行了背景统计，发现10所美国大学毕业生在华尔街投行衍生品交易员里合计占比超过30%，包括纽约大学斯特恩商学院、哥伦比亚大学商学院、沃顿商学院、康奈尔大学、芝加哥大学商学院、哈佛商学院等等。

二、衍生品市场的发展动因和功能

衍生品发展的动因，一切根源在于不确定性。大到世界、国家、民族，中到一个市场、行业、组织和机构，小到一个家庭和个人，都要面对的判断与选择问题。未来世界（自然、经济、政治、社会）总是存在大量的不确定性，未来世界如何变化？这些变化会带来什么结果？这些结果给我们影响如何？我们能否有效控制、以获得理想的结果？这些不确定性在金融市场就表现为大宗商品和金融资产的价格剧烈波动。



信贷、债券和股票市场可以解决企业资金来源，但是在原材料价格大幅上涨，产品价格大幅下跌的时候，资金使用效率怎么办？我们面临财富管理时资产价格大幅变动怎么办？不可能被动等待，总是要想尽一切办法来应对波动风险，因此就产生了利用衍生品来管理价格波动风险的机制。

衍生品的功能从微观视角，就是为了对冲价格波动带来的风险，实现风险的转移。对冲风险也就是衍生品市场发展的初衷/初心。但在发展过程中，由于是通过公开交易进行的，产生了价格，特别是在场内交易里能够通过连续的公开集中竞价来交易形成一系列未来价值，对未来不确定进行计量，称为价格发现，这是衍生品市场宏观视角的功能。

1. 期货价格

一个期货交易所上市一个期货品种的时候，通常对一个品种挂未来几个月、几十个月甚至近百个月份到期的期货合约，这些期货合约有不同的到期的日期，基本上是每一个月一个，每一个月的到期之后就要进行摘牌、交割。期货品种一旦上市交易之后，就会在任何一个交易时点同时产生出来一系列的期货价格。在期货市场里面，通过买卖双方进行交易，在任何一个时点上能够产生未来 12 个月的期货价格。因此，期货交易所通过集中竞价产生以时间为序的一系列未来价格。

期货价格与当前现货价格的关系是什么？ $期货价格 = 现货价格 + 从现在到交割日的利息 - 保有资产的便利收益 + 持有成本$ 。最近美国原油期货市场出现了负价格的情况，引发巨大市场波动。这是因为在一些地区，原油现货市场已经出现负价格的情形，又由于库容的紧张，使得储备原油尽管需要支付一些成本，但可以获得巨大收益，在这种情况下，原油期货价格当然就可以为负了。

2. 价格发现

期货市场通过集中竞价以后，产生未来的一系列不同时点的价格，意味着所有的市场参与者通过共同交易，对未来大宗商品/金融资产的供求关系作的基本的判断，对未来不确定的供求关系给出了一个计量的方式和方法。价格是最能反映供求关系的，期货通过标准化的场内集中竞价交易给出一系列价格，可以说对未来的不确定性进行了预期，进行了计量，可以认为它发现了未来。

价格发现可以有效的反映市场预期，被称为这市场的温度计和晴雨表。期货市场的价格还能够及时灵敏的传导宏观经济形势、政策调控以及行业发展信息，为加强和改善宏观调控提供重要的参考和依据。

所以，期货价格+现货价格才构成一个完整的价格体系。

到目前为止，国际大宗商品的定价模式已经发生了非常大的改变。从上个世纪中期开始，期货价格 +升贴水的定价模式越来越普遍，像原油、大豆、黄金的国际贸易，都是通过这种模式来定价的，意味着期货的价格成了大宗商品国际贸易的定价基础。谁提供了期货价格，谁就成了大宗商品国际贸易定价中心。

大宗商品贸易以“期货价格+升贴水”的方式定价，改变了传统定价模式，金融产品（期权、保险等）也以此作为定价依据，提供期货价格的交易场所成为定价中心，可以更好地代表交易所在经济体真实的供求关系与利益诉求。因此，期货价格在提升贸易透明度和效率、维护贸易公开公平方面发挥了重要作用。

现在大宗商品以美元计价是美元成为国际核心货币的重要机制保障。全球大宗商品的定价中心，基本上都是在欧美控制的交易所里面，基本上都是由美元来定价的。场内衍生品交易所现在已经成为国际上金融竞争的一个核心平台，在全球经济治理、建立国际贸易秩序领域发挥着很重要的作用。

国际货币基金组织给人民币在 SDR 篮子里将近 11%的份额，仅仅次于美元和欧元。但是，2019 年人民币在全球支付和外汇储备的比例不到 2%。这其中一个很大的原因就是大宗商品的国际贸易没有采用人民币定价。人民币/美元国际地位与世界经济的格局不对称，已经成为国际贸易与经济秩序的一个大问题。所以我们认为，解决大宗商品人民币定价是维护国家经济安全与国际贸易秩序、中国有效参与全球经济治理的有力抓手。我们要加快建设大宗商品人民币国际定价中心，发展我大宗商品期货期权市场。

从微观层面来看，实体产业可以管理原材料价格上涨和产品价格下跌的风险。通过参与期货市场，就可以管理原材料价格上涨的风险，也就是锁定原材料的采购成本，也可以管理产成品价格下跌的风险，也就是可以锁定产品销售的收益。左边可以锁定原材料采购的成本，右边可以锁定产品销售的收益，这样就可以使得企业实现稳健经营。对于金融市场投资者来讲，可以通过参与期货和期权市场锁定金融资产的购买成本，也可以通过期货和期权市场锁定金融资产的销售收益，实现财富管理的收益最大化。

微观企业参与衍生品市场，可以降低企业面临的风险，提高企业的价值，已经被许多的研究证明。衍生品的使用有助于增加企业价值，尤其是在经济下行情况。根据国际互换和衍生品交易商协会统计，在世界 500 强里有 471 家世界 500 强企业使用衍生工具来对冲风险，占比 94%。在美国道琼斯工业平均指数 30 家成分股里，有 29 家使用衍生品对冲行业风险。在销售额超过 20 亿美元的上市公司里面，有 2/3 的上市公司利用衍生品来对冲风险。根据统计发现，企业规模越大越要用衍生工具来管理风险，使用衍生工具的企业利润波动率降低，生产经营活动稳健，库存周转率提高。中国也开始有大量的企业通过参与衍生品市场管理

价格波动风险，比如 90%以上的大中型油脂油料企业利用大商所期货市场避险，85%以上的棕榈油进口企业参与大商所期货交易。

不仅世界 500 强企业、中国的企业可以利用期货、期权市场管理价格波动风险，有些国家也已经非常成功的利用期货、期权市场管理财政预算，以及大宗商品出口的价格波动风险。最近墨西哥财政部长埃雷拉说，油价下跌不会直接对预算造成影响，因为我们已经花费十四亿美元完全对冲 2020 年石油收入因油价下跌而受的影响。墨西哥总统路佩斯说，我们在每桶 49 美元的价格投保了。对冲使我们获得约 1500 亿比索（约 60 亿美元）。我们不会因油价下跌而亏损。这是非常成功的利用期货和期权市场管理原油价格波动风险的一个国家，使整个国家的预算能够比较稳健。

三、衍生品市场的风险

首先，衍生品市场是用于管理风险的，有杠杆属性，使参与衍生品市场进行风险管理的成本比较低。其次，衍生品市场是一个专业的市场，无论是套期保值还是库存管理、期权的使用，都需要很专业的技术能力，不能滥用，不能过度投机。第三，在使用过程中要注意内部控制，防范自身风险。第四，场内/场外、境内境外风险有很多不同。因此，衍生品市场是风险管理市场，但如果认识有误、使用不当就会引发新的风险，如价格巨幅波动风险，滥用、操纵与欺诈风险，流动性风险，技术系统风险和法务风险。

国际市场对于衍生品市场的功能和作用越来越认同。我们认为，衍生品市场就像人类发明了火、电、汽车一样，衍生工具只是对那些不了解其特征及如何正确管理操作的人来说才具有危险性。

四、中外衍生品市场简介

全球衍生品市场规模按 2019 年上半年场内、场外衍生品持仓金额来算，场外 640 万亿、场内 120 万亿，共 760 万亿，是 2019 年全球 GDP 总量的八、九倍。整个衍生品市场以金融衍生品为主，商品类比例低，但是从 2010-2019 年，金融衍生品的比例在下降，商品的比例在提高，表现出脱虚向实。中央政府强调的金融服务实体经济也是和世界的趋势非常吻合。

从地区看，十几年之前欧洲和美国是主要衍生品市场交易场所。最近几年，特别是由于中国和印度的快速发展，亚太地区成为最大的衍生品市场区域，北美的比重在大幅度下降，市场的结构在发生很大的改变。去年印度交易所成为全球最大的衍生品交易所，芝加哥商业交易所集团变成第二。

从成交额看，我国期货、期权市场成交额与 GDP 的比值明显弱于美国，但商品期货、期货成交额与 GDP 的比值相差不大，且差距有缩小态势。从 2014 年开始，中国境内商品期货成交额已经超过了全球的一半，中国越来越成为全世界高度关注的衍生品市场。

1. 中国衍生品市场发展历程

新中国的衍生品市场发展历程是一个独具特色的发展路径。起源于 1990 年，大概经历了三十年的历史，经过两次清理整顿，以 2018 年为标志，中国境内的

衍生品市场完成了过去只有期货、没有期权和互换，只有场内、没有场外，只有境内、没有境外的单一、封闭的发展阶段，向既有期货、又有期权和互换，既有场内、又有场外，既有境内、又有境外多元开放的发展新阶段。我国衍生品市场是政府主导、改革开放的产物，具有从计划经济向市场经济转轨的特色，与欧美市场发展路径存在明显差异。中国衍生品市场现有商品期货 59 个、金融期货 6 个、期权品种 16 个。

中国衍生品市场有独具中国特色的发展理念和制度安排。首先是坚持以服务实体经济为根本宗旨，各交易所不以盈利为目的，不追求交易量；工具/产品研发上市立足服务实体经济需要；引导支持产业客户利用期货市场管理价格波动风险；加强与银行、保险、基金等金融机构合作。其次是强调风险防范、稳健运行，守住系统性风险底线，形成了“五位一体”市场监管体系；建立“看穿式”监管，期货交易所和中国期货市场监控中心穿过经纪公司账户，直接看到交易者账户信息，可以实时跟踪、监察市场变化，有效防范违规交易；建立保证金、手续费、涨跌停板调整、强平强减、异常交易监控制度，抑制过度交易，防范交割风险。所以中国内地衍生品市场成功的应对了 1998 年亚洲金融危机、2008 年全球金融危机、2015 年股票市场异常波动，还有 2016 年的焦炭、焦煤、铁矿石、钢材等黑色系列价格波动等若干次重大风险，实现了二十几年的平稳运行，非常难得。

中国现在有 8% 以上的上市公司开始参与衍生品市场来管理价格波动风险。国内期货市场价格发现功能也得到有效发挥。期货价格走势拟合度逐步提高，比如铜、豆粕、焦炭、焦煤、铁矿石等品种期现货价格相关系数均在 0.95 以上。国内的一批期货交易所发现价格已经成为现货贸易定价依据，推动着国内贸易方式的变革。例如 80% 以上的铜、棕榈油、豆粕以及 40% 的豆油现货贸易采用期货价格进行定价，铜、铁矿石、焦炭、焦煤等期货价格成为现货贸易、指数编制的重要依据。

保险公司开始开发基于期货价格的保险产品，帮助农民管理农产品价格波动带来的来风险。例如大豆、玉米、鸡蛋等农产品的价格波动风险，都可以通过保险公司向农民销售农产品价格保险产品，帮助农民管理价格波动风险。中央一号文件从 2016 年开始，每次都会提到稳步扩大保险加期货试点，就是保险公司和期货公司联合起来，基于我们的期货市场价格开发的，帮助农民管理农产品价格波动风险的一种保险产品。这对农民的收入保障，精准扶贫、精准脱贫都起了非常好的促进作用。保险加期货这种服务三农的模式，是由大连商品交易所在 2015 年率先开发出来的，目前运营情况非常好。国家宏观决策部门也越来越多的关注期货市场价格，利用期货信息预研预判经济走势。

2. 当前我们面临的挑战：两大主要矛盾

我们衍生品市场只有三十年的发展时间，刚刚走出层次单一、市场封闭的状态，风险管理工具与品种仍然很不丰富。整个行业面临着两大主要矛盾，一是国家战略、实体经济需要与行业服务能力不足的矛盾，二是单一封闭的思维、能力与多元开放发展的不适应的矛盾。此外，创新与上市的速度慢、对外开放慢。导

致了“三多三少”：误解多、担心多、阻力多，（参与者）法人少、机构少（银行、基金等）、外方少。国内各大交易所通过破解两大主要矛盾，就会逐步迈向国际一流交易所，这个过程也就是我们建设大宗商品/金融资产人民币定价中心的过程。

与欧美发达市场对比，我国衍生品市场在品种数量、成交量和服务实体功能发挥上还有很大发展空间。发展中国衍生品市场是时代赋予的重要责任。首先，我们需要与现货市场规模相匹配的衍生品市场。中国是全球第二大经济体，我国大豆和棉花进口量世界第一，谷物进口量世界第二，大豆进口量超过 9000 万吨，占世界大豆贸易总量的七成。其次，我们需要与企业风险需求相适应的商品衍生品市场。第三，我们需要与国际贸易新格局相适应的商品衍生品市场。建立更加公平合理的国际贸易新秩序。作为全球最大的贸易国，中国有义务为全球市场提供以人民币计价、公开透明的期货价格。

衍生品市场和投资组合

衍生品市场与投资组合、财富管理的关系越来越紧密，包含四个方面。

第一，衍生品市场对于判断分析微观企业绩效至关重要。微观企业是否参与衍生品市场，是否运用衍生品市场管理波动风险，对他们的稳健经营至关重要。第二，商品市场里商品期货指数产品和宏观经济指标关联度较好。观察期货、期权市场能够帮助我们判断宏观经济形势。相比于其他资产，商品与宏观政策和基本面高度相关。第三，构建有效的资产组合。第四，日益成为重要的投资工具。

相比于其他资产，商品与宏观政策和基本面高度相关

各类资产与宏观指标相关性

	CPI		PPI
监控中心商品综合指数	0.49	监控中心商品综合指数	0.91
监控中心商品期货指数	0.52	监控中心商品期货指数	0.75
监控中心农产品指数	0.44	监控中心工业品指数	0.81
郑商所农期指数	0.32	上期有色金属指数	0.89
郑商所农基指数	0.52	大商所工业品指数	0.68
大商所农产品指数	0.34	上证指数	-0.38
上证指数	-0.36	沪深300	-0.30
沪深300	-0.26	中证全债	-0.70
中证全债	0.04	中证50债	-0.69
中证50债	0.05		

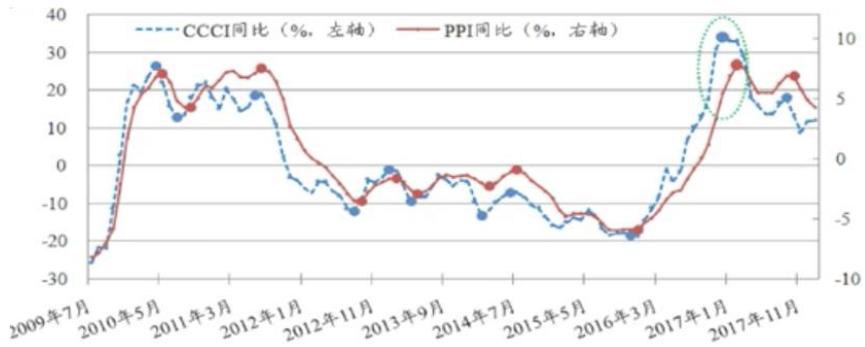
（由于油脂油料品种在整个农产品期货市场中占比较高，故取 CPI(食用油)参与计算）

数据来源：Wind，统计区间：2014/1/1-2020/3/31

商品期货的指数对宏观经济指标具有较好的预测作用。中国期货市场监控中心编制的 CPI 预测指数与国家统计局发布的 CPI 是高度关联的。

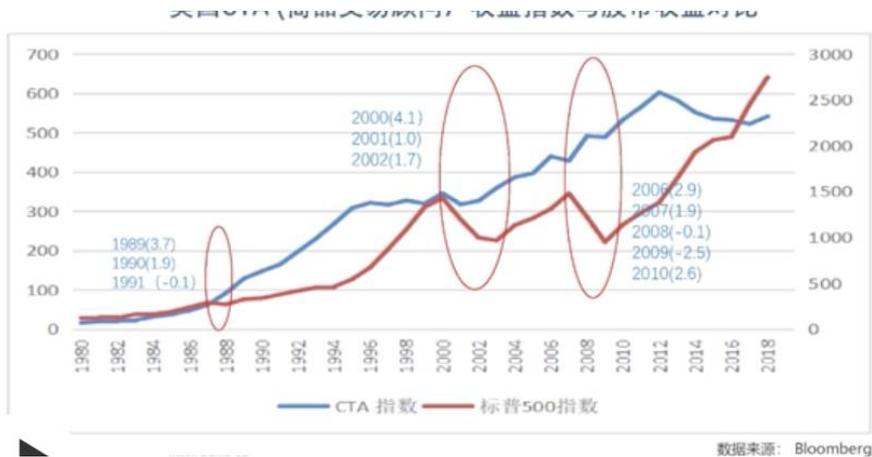


2013 年 3 月，中国商品综合指数 CCCI 编制成功，可对 PPI 未来走势进行预测，其对工业经济拐点的预测尤其准确，反映了商品期货指数的高度代表性。



期货市场通过大宗商品的期货价格指数，可以预言预判宏观经济的走势。同时，在分析清楚宏观经济走势的前提下，可以通过参与衍生品市场交易来构建我们的投资组合。衍生品市场已经成为重要的投资工具、投资产品、投资领域。

从美国 CTA 收益指数与美国股市收益对比来看，从 1980 年到 2018 年多数的情况下 CTA 收益指数要好于股市。特别是经济下行的时期，CTA 的收益明显要好于股市。



从 CTA 收益指数与全球债券和全球权益对比来看，价格波动要小很多，而且收益也不错。



CTA 的投资组合和债券在经济下行的时候，抗熊市能力是比较强的。这对我们在不同的市场发展阶段，构建资产配置/投资组合很有启发。

美国经济学家通过收集 1959-2004 年的大宗商品、股票及债券的数据建立实证模型，发现商品期货在扩张后期及衰退早期的收益率表现远远优于股票及债券。



通过对美国的养老金投资组合分析来看，随着在组合里面配置商品衍生品的比例增加，超额收益上升，波动率下降，最大回撤下降。在养老金投资组合里面，配置一定的大宗商品衍生品，对于超额收益率提高，波动率下降都是有益的。



根据美国 State Street Global Advisors 调查的 310 个机构投资者在“未来面临经济下行风险”的情况下，将如何进行资产配置的调查。结果发现，配置主要投资衍生品市场的 CTA 及管理资金的占比及投资大宗商品为主的另类投资资产的增长比例均超过 5 个百分点。将衍生品或者将 CTA、管理基金纳入资产配置组合是有效的抵御经济下行风险的手段。

策略	风险前	风险后
利用传统金融资产分散风险	81%	76%
风险预算策略	69%	68%
管理波动率风险的策略	51%	58%
管理期货/配置CTA	43%	48%
直接对冲-直接进入空头	40%	39%
投资对冲基金	39%	30%
单一策略投资对冲基金	32%	33%
另类投资性资产 (大宗商品等) 的配置	57%	65%

商品指数产品对于大类资产的配置具有重要作用。从国内情况看，上证综指、中证全债按照不同的比例配置大宗商品的期货投资，年化收益率、年化波动率和下浮比例也都发生很大的变化。

投资组合的风险回报

	年化收益	年化波动率	夏普比率
100%上证综指	-0.20%	23.40%	-0.07
60%上证综指+40%中证全债	1.66%	13.49%	0.01
60%上证综指+20%大商农业+20%大商工业	4.77%	17.49%	0.19
50%上证综指+40%中证全债+10%监控中心商品	2.10%	11.66%	0.05
50%上证综指+40%中证全债+5%监控中心农业+5%监控中心工业	1.94%	11.65%	0.04
50%上证综指+40%中证全债+5%上期有色+5%郑商农业	1.72%	11.64%	0.02
50%上证综指+40%中证全债+5%大商农业+5%大商工业	2.89%	11.83%	0.12

数据来源：Wind，统计区间：2015/1/1-2020/4/30

从美国的情况看，美国管理基金在衍生品市场的持仓占比一直在 10%以上，最高时候超过了 15%；在农产品期货持仓结构里，指数基金持仓一直维持在 20%以上，最近这两年超过了 25%。非商业持仓里，也有相当大一部分是非机构投资者。包括商品指数基金在内的各类资产管理产品，在美国成熟的商品期货市场里已经成为重要的参与者。在美国 ETF 市场里，商品 ETF 在 2011 年的时候超过了 10%，总额差不多 1100-1200 亿，最近这几年基本上都是在维持在 2%以上。

国内也开始尝试开发上市交易，基于大宗商品期货市场的 ETF 及联接基金。去年的 8 月 27 日，证监会批复了 5 只大宗商品 ETF 及联接基金。今年 3 月 27 日，由山证国际开发的基于大商所铁矿石期货指数 ETF，在港交所上市。

从美国市场来看，美国的大宗商品衍生品市场已经成为财富管理/资产管理的重要领域。国内市场也开始进行尝试，一些商业银行开发了和大宗商品市场、金融衍生品市场相对接的理财产品。一些证券、基金管理公司的理财产品也在基于期货、期权市场进行投资理财。

从美国的经验，还有中国目前的尝试来看，大宗商品期货衍生品、金融衍生品市场将会越来越成为投资的重要领域。因此更多的了解期货市场、期权市场对于我们更好的进行财富管理，提高个资产配置的效率具有重要的意义。

最后总结一下：

企业生产经营/资产与财富管理始终面临着市场价格波动的风险。

市场价格波动风险是可以管理、被转移的。

管理市场价格波动风险需要知识、技能与内部控制。

参与市场活动，无比了解市场运行特点与产品特点。

作者：李正强

来源：中国财富管理 50 人论坛

https://mp.weixin.qq.com/s/jY4hWrePjadw97O_TqEBtA

★财富管理报告

中国智慧企业发展报告(2019)

本文为中国企业联合会和中国信息通信研究院联合发布。

一、智慧企业发展背景

1. 数字经济向智能经济转变

我国数字经济实现新跃升。一是数字经济规模持续加大，2018年，我国数字经济成为带动我国国民经济发展的核心关键力量；二是数字经济增速保持高位运行，未来，伴随着数字技术创新，并加速向传统产业融合渗透，数字经济对经济增长的拉动作用将愈发凸显。

产业数字化深入推进。从数字经济内部结构看，信息通信产业实力不断增强，为各行各业提供了充足的数字技术、产品和服务支持，奠定了数字经济发展的坚实基础；产业数字化蓬勃发展，数字经济与各领域融合渗透加深，推动经济社会效率、质量提升，产业数字化持续占据主导位置，数字经济结构继续优化。

构建智能经济新形态。习近平总书记在中共中央政治局第九次集体学习时强调，要把握数字化、网络化、智能化融合发展契机，在质量变革、效率变革、动力变革中发挥人工智能作用，促进人工智能同一、二、三产业深度融合，以人工智能技术推动各产业变革，构建数据驱动、人机协同、跨界融合、共创分享的智能经济形态。

继农业经济、工业经济之后，我国在深化数字经济发展的基础上，将向着智能经济发展的新阶段迈进，以智能化为经济添薪续力。

在产业层面，我们将从数字产业化、产业数字化向智能产业化、产业智能化演进；

在企业层面，我们也将从数字企业向智慧企业（智能企业）转型。

2. 数字企业向智慧企业转型

企业智慧化转型受政策、技术、发展等多方面因素共同驱动。

政策方面，国家连续发布多项数字化相关政策。近年来，一批推动数字化、智慧化转型的顶层规划和指导文件相继发布，如《关于推进“互联网+”行动的指导意见》《关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》《关于促进人工智能和实体经济深度融合的指导意见》《工业大数据发展指导意见》等陆续出台，为企业智慧化转型提供良好的政策保障。

技术方面，信息通信技术日新月异。以云计算、大数据、人工智能、物联网、5G等为代表的新一代信息通信技术蓬勃发展、日益成熟，与企业生产、管理、服务各方面要素深度融合，加速了新技术、新工艺、新材料、新设备、新业态、新模式的融合应用，持续推进了企业技术改造和设备更新，对传统行业进行了全要素、全流程、全产业链的改造升级，为企业智慧化转型提供充分的技术手段。

发展方面,企业自身转型发展需求迫切。当前,我国外部环境发生重大变化,风险和 挑战增多,经济下行压力加大,传统企业迫切需要通过新的技术手段提质增效、创新动力源泉,保持企业平稳健康发展,更好地提升企业发展质量效益。

二、智慧化助力企业高质量发展

智慧企业 (Intelligent Enterprise), 也称智能企业, 应当具备将新一代信息通信技术与企业内外部生产要素高度融合, 在生产、管理或服务过程中实现自主决策、自主执行和自主演进的能力。



图1 智慧企业形态演进

如图 1 所示, 智慧企业是企业 在经历自动化、信息化和数字化演进基础上更高的演进形态。

1. 智慧企业核心特征

智慧企业应具备五大核心特征: 数据赋能、全局协同、人机协作、优化配置、自动自主。

数据赋能是将数据转变为生产力, 数据驱动企业的优化决策;

全局协同是指充分协同, 即企业内部各因素及上下游、所在的产业生态等与公司生产、管理、服务密切相关的外部因素之间形成充分协同;

人机协作是指人与信息通信系统在认知学习、分析决策、知识交流、自主执行等方面实现深度交互迭代, 共同提升企业整体智慧能力;

优化配置是指动态指导、控制、优化生产要素配置, 提升生产要素利用率;

自动自主是指 在生产、管理、服务过程中自动、自主地获取、集成、分析、判断、决策、执行、控制, 甚至是自主演进。

2. 智慧企业建设目的

企业利用人工智能等信息通信技术, 形成数据的采集、传输、存储、集聚、分析、反馈的闭环, 打破信息壁垒, 消除信息孤岛, 以数据信息、算法模型支撑各生产要素的配置决策, 并且依靠认知学习系统, 实现算法模型的自主演进, 决策方案的动态优化, 各生产要素依靠信息通信系统, 不断以更优的方式得到更有效的配置, 使人的体力和脑力得到进一步释放 (如图 2 所示)。

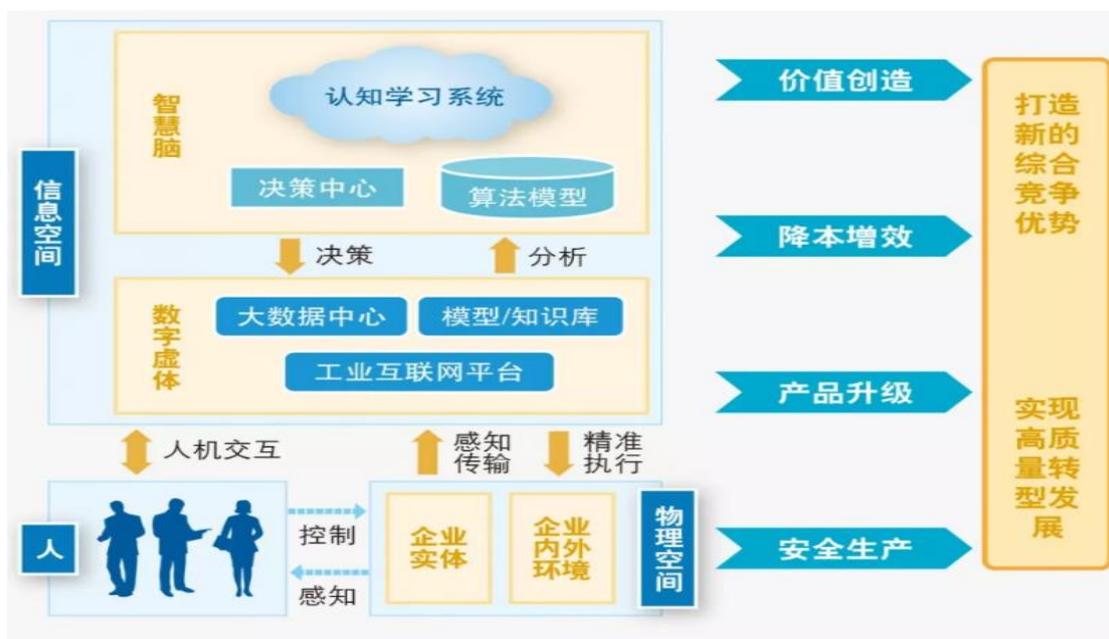


图2 智慧企业建设目的

信息空间、物理空间与人相互作用、相互促进，为企业创造出新的价值，降本增效，提高产品服务质量和提升生产的安全性和可靠性，助力企业质量变革、效率变革和动力变革，实现高质量发展。

当企业的智慧化建设具有溢出效应时，还将带动产业上下游之间协同效率的提升，从而优化产业及社会资源配置。

3. 智慧企业建设内容

智慧企业建设是一个全面、系统化过程，也是一个整体推进和单点突破并行的过程。智慧企业的建设内容可以从三个维度来看：

从技术的维度，智慧企业建设将从自动化、信息化、数字化演进到智慧化；

从转型领域的维度，智慧企业建设包括了生产（研产供销服等）、管理（经营决策、资源配置、风险控制、服务保障等）、服务（对外提供产品、解决方案等）；

从实现范围的维度，智慧企业建设包括了设备、单元、产线、工厂、企业、生态。

上述建设内容是从三个不同维度提出的，之间可能存在互为基础的关系，例如企业范畴的智慧化需要实现生产智慧化和智慧化管理，但单一维度上的各阶段，并不一定是严格依次递进的关系，可能存在交叉和迭代。

三、智慧企业发展现状

2019年，中国企业联合会开展了“全国智慧企业建设创新实践案例申报（2019）”活动，共收集案例168份，我们从智慧化领域、技术应用、行业分布、实现范围、企业规模、实践成效等角度进行了分析，初步得到以下结论：

1. 智慧化领域：智慧生产实践活跃

从智慧化领域来看，企业重点开展生产作业领域的智慧化转型。按照智慧生产、智慧服务、智慧管理三个领域进行划分，智慧生产领域案例最多，占比超过

一半，其次是智慧管理，智慧服务最少，部分企业同时在多个领域开展智慧化转型。

核心的生产作业领域是企业智慧化转型的重中之重，也是多数企业智慧化转型的切入点。部分企业已从核心的生产作业领域逐步向经营管理等领域扩展，待能力成熟后，开始为外部客户提供新型的智慧服务，其中较为领先的企业已单独成立智慧化解决方案部门，为其他企业提供智慧化转型的顶层设计、系统开发集成等服务。

生产领域“产”为核心。将智慧生产领域按照“研产供销服”五个环节来划分，超过八成集中在“产”这个环节，可见，企业智慧生产的重中之重是“产”；其次是“供销服”三个环节，占比均在15%上下；“研”是智慧化应用最少的环节，占比仅为6.1%。目前，智慧化应用仍然主要应用在机械化程度较高的环节，是对原有的机器进行智慧化升级改造，让机器变智慧，而对于脑力程度较高的环节，如研发则应用较少。

管理领域发展均衡。将智慧管理领域按照经营决策、人力、财务、综合办公四个方面进行划分，整体来看比较均衡，只是对经营决策和综合办公略为侧重。企业的管理领域没有明显的核心环节，企业一般选取对其影响较大的领域进行智慧化改造。经营决策是相对较为重要的领域，但目前的智慧化技术对于经营决策只能起到辅助参考的作用，所有的决策均需由人来作出最后的判断，因此应用程度比较有限。在人力、财务和综合办公领域，技术应用较为成熟，对于大规模数据的计算和处理有较大帮助，但部分案例在信息化和数字化阶段已经有过较多探索，真正的智慧化能力仍有待提高。

智慧服务覆盖广泛。智慧服务领域多为场景化解决方案，覆盖范围较广，包括智慧物流、智慧教育、智慧客服、智慧城市、智慧医疗、智慧产线、智慧消防等，涵盖智慧生产生活的方方面面。智慧服务方案面向未来的设想展望较多，预期智慧化程度较高，但实际应用案例不多。现有服务方案在结合企业实际落地时，可能会与预期存在一定差距。

2. 技术应用：大数据为优先选择

从技术应用来看，大数据技术应用最为广泛，使用大数据技术的企业约占一半；其次是云计算、物联网技术，使用企业约占三分之一；人工智能应用占比约为30%。另外，企业还应用了移动通信、机器人、无人机、区块链及VR/AR等技术。企业大多采用多种技术融合的方案，复合应用大数据、云计算、物联网、人工智能、移动通信等技术，利用各个技术的特点和优势，共同实现智慧化转型的目标。

3. 行业分布：制造业转型探索多

从行业来看，此次收集的智慧企业案例覆盖了各行各业。智慧企业案例行业分布如图3所示，其中制造业创新案例最多，占比达37.4%，超过排名第二行业数量的一倍，可见制造业企业对于智慧化转型迫切程度最高，探索力度也最大。



图3 智慧企业案例行业分布

数量排第二的是电力、热燃气及水生产和供应业，该行业中案例以电力行业为主，电力行业智慧化转型起步较早，多为电力集团整体推动，转型较为体系化。

信息传输、软件和技术服务业的智慧企业案例也比较多，此类企业多为服务提供方，主要为其他智慧化转型企业提供解决方案。

4. 实现范围：全局协同有待提升

对制造企业生产领域的智慧化覆盖范围按照设备、单元、产线、工厂、企业五个程度进行细分，可以看到企业智慧化的全局协同程度尚不高。

制造企业中超过一半企业的智慧化转型仅覆盖到单元至产线的程度，覆盖到工厂的不足五分之一，覆盖全企业的更少，约十分之一的企业尚停留在单个设备的改造阶段。

整体而言，制造企业的智慧化探索尚处于单点试验或者小范围应用阶段，全局协同程度有待提升。

5. 企业规模：大中小型各具特色

从企业规模来看，大型企业是智慧化转型的主力军，超过四分之三是大型企业。大中小企业基础和能力不同，智慧化转型速度有先有后，程度有深有浅。

根据不同规模企业的转型特点，我们将企业分为领军型大企业、大中型企业和小微企业。

领军型大企业布局智慧化转型较早。领军型大企业智慧化转型投入充足、IT基础能力扎实，已基本完成企业内部数据集成，正在推动企业间数据集成和利用数据做智能化运营，最领先的大企业甚至把IT部门独立出来，向外输出智慧化解决方案。

大中型企业基本完成信息化升级和自动化改造。大中型企业已基本实现了IT和OT（运营技术）融合，把生产和管理的数据做了集成和统计分析，可远程直接观察生产现场和管理的实时情况，正着手推动管理信息系统与生产自动化的集成以实现企业内部数据打通、自由流动和可视化应用。

相比于大中企业，小微企业在人才、资金、技术与管理等方面都较为落后。近几年来，企业上云工程推动力度较大，但设备上云等深层次的转型受制于设备老旧、数据安全性低等问题，进展不大。多数小微企业因信息化投入较高、实施成效难以预估，对智慧化转型缺乏紧迫感，智慧化转型经验相对不足，没有树立

相对科学的转型升级体系方法论，导致在智慧化转型上行动较慢。

6. 实践成效：降本增效成效显著

从智慧企业成效分布（见图4）来看，价值创造、降本增效、产品升级、安全生产四方面成效均有体现，但降本增效最多，四分之三的企业都通过智慧化转型实现了明显的降本或增效，且多数有具体的量化数据。

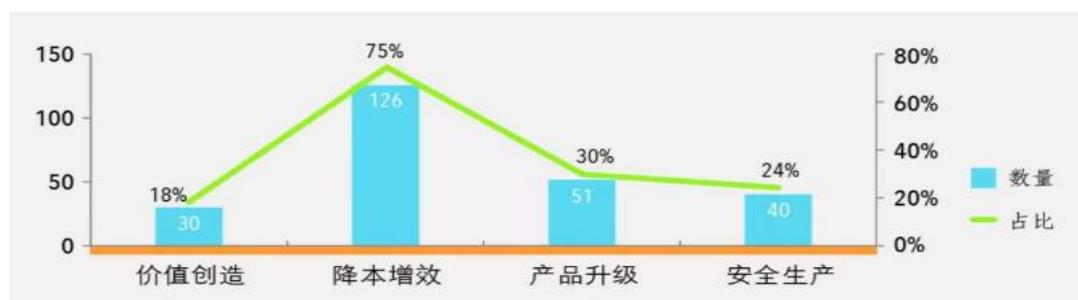


图4 智慧企业成效分布

四、智慧企业问题与展望

1. 面临的问题

整体来看，现阶段我国企业自动化、信息化和数字化基础仍显薄弱，这是制约我国企业智慧化转型的核心问题。除此之外，我们还面临四个具体的问题：

一是投入产出不平衡。在投入上，高端人才稀缺，复合型人才稀少，三四线城市IT人才不足，购置智慧化设备、平台、服务成本高，且要长期维护，物力、财力投入较大；在产出上，智慧化转型是长期过程，短期很难有立竿见影的成效，长期成效也多是综合举措的结果，经济效益难以严格区分、准确衡量。

二是供需能力不匹配。在供给端，我国自主软件企业缺少积累，技术能力和实施方案较全球领军企业相差较大，集成方案供应商尚不成熟，纵向上整合各类资源的能力有待提升，横向上跨行业的综合型系统解决方案供应商较少。

在需求端，因难以平衡投资收益，导致动力不足；同时，老旧设备改造难，数据采集难，集成成本高，建模分析能力也较弱。

三是规模效应不显现。大企业独立自建个性化系统平台，重复研究资源浪费，成功经验共享不够；小企业数据量不大，大数据分析和上云需求较小，独立建设平台投入过大，同时自建能力不足；整体看，企业智慧化平台架构碎片化，功能参差不齐，缺乏统一架构平台。

四是安全问题待解决。工业数据安全要求极高，远高于消费数据。从物理隔离到虚拟隔离更容易受攻击，各种信息窃取、篡改手段层出不穷，且数据分散存储，云化数据维护成本较高。同时，安全保障匹配速度跟不上应用功能开发，云化后的数据权责评判存在难度。

2. 推进建议

聚焦上述关键问题，结合优秀企业经验，我们提出以下建议：

一是夯实基础。建议企业优先对自动化、信息化、数字化进行补课，充分利用新一代信息通信技术，结合企业实际，不断丰富自动化、信息化、数字化场景。

二是优化工艺。传统工艺下的两化融合并不能发挥最大效用，先进的生产工

艺是两化融合发挥效益的必要条件，因此建议企业同步进行生产工艺、机理、经验、管理的优化创新。

三是软硬配套。智慧企业建设涉及公司层资源整合，建议将智慧化建设定位于公司整体战略，高层面达成统一认识，由公司一把手推进，培育企业创新文化，建立与之配套的管理机制体制。

四是消除数据孤岛。通过数据全面获取，消除数据孤岛，实现数据驱动是信息技术真正发挥价值的本质。因此，建议企业持续推进数据的整合与应用。

五是平台化。行业云平台是中小企业建设智慧企业的捷径，目前大型企业或自动化解决方案提供商已建成部分行业平台或通用平台。建议中小企业依托平台能力，快速实现数字化、智慧化建设，并通过生态合作获得协同价值。

六是人才培养。多渠道、多途径培养企业智慧化转型亟需的复合型及高层次人才，建立和完善行业、企业人才教育与培训体系，不断提高各层级人员对企业智慧化转型的认知和应用水平。

3. 发展展望

近年来，我国坚定不移地发展先进制造业，推进“制造强国”战略，工信部牵头开展两化融合、工业互联网、智能制造等相关工作。企业作为最基本、最重要的市场活动微观主体，其智慧化转型既符合国家战略要求，也是企业未来发展的必然趋势。因此，我们应当加大探索力度，推动更多企业实现智慧化转型，助力改造提升相关产业和高质量发展。

来源：企业管理杂志微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/VCtjQoqobHz_MSJcJoeHZw

央行报告：2019 年支付体系运行总体情况

2019 年支付业务统计数据显示，全国支付体系运行平稳，社会资金交易规模不断扩大，支付业务量保持稳步增长。

一、银行账户

银行账户数量稳步增长。截至 2019 年末，全国共开立银行账户 113.52 亿户，同比增长 12.07%，增速较上年末上升 2.24 个百分点。

单位银行账户数量总体保持增长。截至 2019 年末，全国共开立单位银行账户 6836.87 万户，同比增长 11.73%，增速较上年末上升 0.15 个百分点。其中，基本存款账户 4913.61 万户，一般存款账户 1527.97 万户，专用存款账户 377.22 万户，临时存款账户 18.06 万户，分别占单位银行账户总量的 71.87%、22.35%、5.52%和 0.26%。基本存款账户、一般存款账户、专用存款账户同比分别增长 13.35%、8.53%和 5.53%，临时存款账户同比下降 2.68%。

个人银行账户数量平稳增长。截至 2019 年末，全国共开立个人银行账户 112.84 亿户，同比增长 12.07%，增速较上年末上升 2.25 个百分点。人均拥有银行账户数达 8.09 户。

二、非现金支付业务

2019年，全国银行共办理非现金支付业务3310.19亿笔，金额3779.49万亿元，同比分别增长50.25%和0.29%。

1. 银行卡

发卡量保持稳步增长。截至2019年末，全国银行卡在用发卡数量84.19亿张，同比增长10.82%。其中，借记卡在用发卡数量76.73亿张，同比增长11.02%；信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计7.46亿张，同比增长8.78%。借记卡在用发卡数量占银行卡在用发卡数量的91.14%，较上年末有所上升。全国人均持有银行卡6.03张，同比增长10.40%。其中，人均持有信用卡和借贷合一卡0.53张，同比增长8.36%。

银行卡受理终端数量有所下降。截至2019年末，银行卡跨行支付系统联网商户2362.96万户，联网POS机具3089.28万台，ATM机具109.77万台，较上年末分别减少370.04万户、325.54万台和1.31万台。全国每万人对应的POS机具数量221.39台，同比下降9.88%，每万人对应的ATM数量7.87台，同比下降1.56%。

银行卡交易量继续增长。2019年，全国共发生银行卡交易3219.89亿笔，金额886.39万亿元，同比分别增长53.07%和2.82%，日均8.82亿笔，金额2.43万亿元。其中，存现70.85亿笔，金额52.88万亿元，同比分别下降9.90%和11.90%；取现113.85亿笔，金额51.65万亿元，同比分别下降19.18%和12.31%；转账业务1447.26亿笔，金额664.71万亿元，同比分别增长60.68%和2.20%；消费业务1587.92亿笔，金额117.15万亿元，同比分别增长61.48%和26.30%。全年银行卡渗透率为49.03%，较上年上升0.06个百分点。银行卡卡均消费金额1.39万元，同比增长13.97%；银行卡笔均消费金额为737.76元，同比下降21.79%。

银行卡信贷规模持续增长。截至2019年末，银行卡授信总额为17.37万亿元，同比增长12.78%；银行卡应偿信贷余额为7.59万亿元，同比增长10.73%。银行卡卡均授信额度2.33万元，授信使用率43.70%。信用卡逾期半年未偿信贷总额742.66亿元，占信用卡应偿信贷余额的0.98%。

2. 票据

票据业务量总体保持下降趋势。2019年，全国共发生票据业务1.90亿笔，金额133.81万亿元，同比分别下降14.46%和10.11%。其中，支票业务1.68亿笔，金额114.74万亿元，同比分别下降16.73%和12.72%；实际结算商业汇票业务2106.78万笔，金额18.25万亿元，同比分别增长11.32%和12.58%；银行汇票业务23.31万笔，金额1759.67亿元，同比分别下降12.88%和10.67%；银行本票业务68.78万笔，金额6419.47亿元，同比分别下降40.78%和34.83%。

电子商业汇票系统业务量保持增长。2019年，电子商业汇票系统出票1990.21万笔，金额19.50万亿元，同比分别增长37.19%和16.11%；承兑2030.32万笔，金额19.96万亿元，同比分别增长36.32%和16.11%；贴现677.22万笔，金额12.38万亿元，同比分别增长61.53%和27.28%；转贴现838.09万笔，金额

38.75 万亿元，同比分别增长 20.20%和 12.49%。质押式回购 110.53 万笔，金额 12.01 万亿元，同比分别增长 95.48%和 94.97%。

3. 贷记转账等其他结算业务

贷记转账等其他结算业务金额保持平稳。2019 年，全国银行业金融机构共发生贷记转账、直接借记、托收承付、国内信用证等其他业务 88.41 亿笔，同比下降 9.15%，金额 2759.28 万亿元，同比增长 0.06%。其中，贷记转账业务 83.85 亿笔，金额 2706.20 万亿元。

4. 电子支付

移动支付业务量增速相对较快。2019 年，银行共处理电子支付业务 2233.88 亿笔，金额 2607.04 万亿元。其中，网上支付业务 781.85 亿笔，金额 2134.84 万亿元，同比分别增长 37.14%和 0.40%；移动支付业务 1014.31 亿笔，金额 347.11 万亿元，同比分别增长 67.57%和 25.13%；电话支付业务 1.76 亿笔，金额 9.67 万亿元，同比分别增长 11.12%和 25.94%。

2019 年，非银行支付机构发生网络支付业务 7199.98 亿笔，金额 249.88 万亿元，同比分别增长 35.69%和 20.10%。

三、支付系统

2019 年，支付系统共处理支付业务 5685.12 亿笔，金额 6902.22 万亿元。

1. 人民银行支付系统

2019 年，人民银行支付系统共处理支付业务 180.17 亿笔，金额 5212.49 万亿元，同比分别增长 14.68%和 13.35%，分别占支付系统业务笔数和金额的 3.17%和 75.52%。日均处理业务 5109.89 万笔，金额 20.63 万亿元。

大额实时支付系统业务量增速放缓。2019 年，大额实时支付系统处理业务 10.94 亿笔，金额 4950.72 万亿元，同比分别增长 1.97%和 13.72%。日均处理业务 437.68 万笔，金额 19.80 万亿元。

小额批量支付系统业务量快速增长。2019 年，小额批量支付系统处理业务 26.27 亿笔，金额 60.58 万亿元，同比分别增长 20.37%和 70.48%。日均处理业务 719.86 万笔，金额 1659.62 亿元。

网上支付跨行清算系统业务量增速放缓。2019 年，网上支付跨行清算系统共处理业务 140.11 亿笔，金额 110.77 万亿元，同比分别增长 15.81%和 24.38%。日均处理业务 3838.58 万笔，金额 3034.72 亿元。

同城清算系统业务量保持下降趋势。2019 年，同城清算系统共处理业务 2.82 亿笔，金额 81.89 万亿元，同比分别下降 20.48%和 26.90%。日均处理业务 112.89 万笔，金额 3275.52 亿元。

境内外币支付系统业务金额小幅下降。2019 年，境内外币支付系统共处理业务 220.26 万笔，同比增长 3.16%，处理业务金额 1.23 万亿美元（折合人民币约为 8.54 万亿元），同比下降 1.22%。日均处理业务 8810.21 笔，金额 49.38 亿美元（折合人民币约为 341.40 亿元）。

2. 其他支付系统

银行行内支付系统业务笔数大幅下降。2019 年，银行行内支付系统共处理业务 164.69 亿笔，金额 1218.69 万亿元，同比分别下降 55.12%和 8.51%。日均处理业务 4512.03 万笔，金额 3.34 万亿元。

银行卡跨行支付系统业务量增幅较大。2019 年，银行卡跨行支付系统共处理业务 1351.75 亿笔，金额 173.60 万亿元，同比分别增长 280.62%和 44.32%。日均处理业务 3.70 亿笔，金额 4756.27 亿元。

城市商业银行汇票处理系统和支付清算系统业务笔数大幅下降。2019 年，城市商业银行汇票处理系统和支付清算系统处理业务 477.20 万笔，同比下降 92.42%，金额 7320.89 亿元，同比增长 24.45%。日均处理业务 1.31 万笔，金额 20.06 亿元。

农信银支付清算系统业务量下降较快。2019 年，农信银支付清算系统共处理业务 13.02 亿笔，金额 2.93 万亿元，同比分别下降 84.59%和 65.35%。日均处理业务 356.82 万笔，金额 80.23 亿元。

人民币跨境支付系统业务量持续增长。2019 年，人民币跨境支付系统处理业务 188.43 万笔，金额 33.93 万亿元，同比分别增长 30.64%和 28.28%。日均处理业务 7537.15 笔，金额 1357.02 亿元。

网联清算平台运行平稳。截至 2019 年末，共有 534 家商业银行和 115 家支付机构接入网联平台。2019 年，网联清算平台处理业务 3975.42 亿笔，金额 259.84 万亿元。日均处理业务 10.89 亿笔，金额 7118.97 亿元。

来源：中关村互联网金融研究院微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/uDXCUMut7KeFzAx_91rOJQ

海外财富管理系列： Investnet 2019 年度观察

一、行业趋势

根据 Federal Reserve 的数据，美国家庭金融资产截至 2019 年 9 月底约为 91 万亿美元，同比增加 1 万亿美元。

根据 2019 年波士顿咨询的全球财富报告 (BCG Global Wealth Report 2019)，北美地区的财富在 2018-2023 年期间，每年将以 5.4% 的增长率增加，并在 2023 年将超过 115 万亿美元。这其中可投资资产将占比 56%、大约 65 万亿美元。根据 Cerulli Associates 数据，截至 2019 年 9 月，理财师有管理操作权（有权限对账户进行资产买卖）的资产占比其管理总资产的 58%。

从理财师人数来看，根据 Cerulli Associates 数据，美国理财师人数近年呈现稳中有降状态。

图1 美国理财师数量（人）趋势变化图



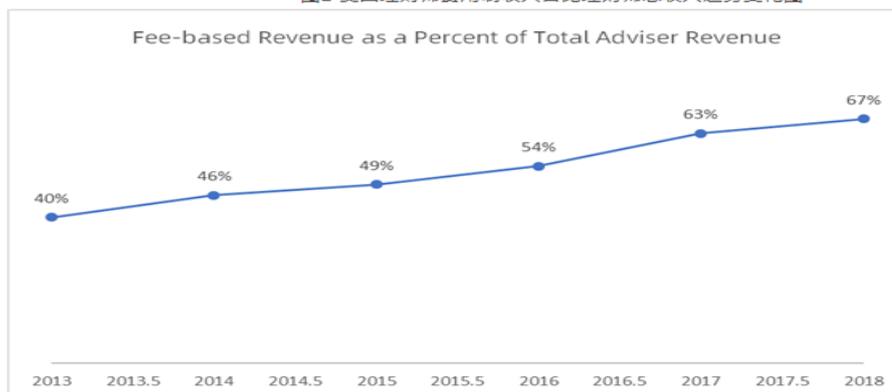
从资产管理规模看，根据 Cerulli Associates 数据，截至 2018 年底整个美国财富管理市场，理财师共管理 19.9 万亿美元资产，复合增长率 5%。对比来看，截止 2017 年底美国理财师共管理 20.3 万亿美元资产，复合增长率 9%。

对应 2017 和 2018 年数字，美国的理财师数量和财富管理行业的复合增长率都呈现下降趋势。与这个趋势对应的是，根据 Cerulli Associates 的一项问卷调查，对于理财咨询的需求从 2017 年的 44% 下降到了 2018 年的 39%。

从渠道类型看，美国财富管理行业主要包括两类渠道，独立型和传统型。独立型渠道包括注册投资顾问、双重注册和独立经纪交易商及保险经纪交易商等，传统型渠道包括全国和区域经纪交易商、银行经纪交易商和商业银行顾问等。根据 Cerulli Associates 数据，预期独立渠道在 2017-2022 年间，管理规模将从 8.4 万亿上升为 12.1 万亿，在理财师管理的资产（adviser-managed）中占比从 42% 上升为 48%。独立型渠道的财富管理市场份额相比传统型渠道增长更加迅速。

从理财师收入来源看，美国财富管理行业的整体收费模式趋势是从佣金制（commission-based）转向费用制（fee-based）。根据 PriceMetrix 的数据，2018 年，美国理财师全部收入中 67% 来源于费用制收入。

图2 美国理财师费用制收入占比理财师总收入趋势变化图



从业务模式来看，投资者资金呈现向低成本、低费率的投资产品转移的态势，全托资产管理服务平台（Turnkey Asset Management Platform，以下简称为“TAMP”）行业通过领先的金融科技水平持续赋能财富管理业务，能够为客户带来规模化的成本优势，有利于把握当下的发展机遇。根据 Cerulli 统计数据，2013 年至 2018 年间，TAMP 市场年复合增长率为 9.1%，显著高于同期北美地区

财富和理财师资产管理规模的增长率。

Envestnet 秉持在 2018 年报里的观点，认为在未来 5-10 年里，财富管理行业的集中程度将进一步上升，行业内公司将不得不更多利用科技来达到扩大规模、提高效率的目的。

在对未来的趋势的判断里，Envestnet 认为：

1. 财富管理行业将面临更为激烈的竞争和融合，折扣券商 (discount brokers) 和智能投顾/机器人投顾 (robo-advisors) 将从原本聚焦的低起点“下部”市场向更高起点/净值人群拓展业务，而私人银行 (private banks) 将不止聚焦于原本的极高净值人群 (ultra-high-net-worth)，而是把业务向中层人群扩展。

2. 低费率压力、数字化财务咨询服务的推广和监管 (包括投资人最优原则 Regulation Best Interest) 会加大理财师的盈利压力。

3. 根据 Million Dollar Round Table 和 Money Management Institute 的研究，绝大多数的投资人认为应当由机器辅助人工提供财务管理服务、而不是由机器代替人工，投资人仍然倾向于选择与理财师建立合作关系。

4. 使用一体化技术解决方案的理财师，相对使用不同来源组件的理财师，满意度更高。

相对于 2018 年报中 Envestnet 的趋势观察，2019 年报中 Envestnet 没有继续提及“越来越多客户意识到财富管理的需求并愿意为之付费”，结合美国资产管理规模排名第三的 TAMP 服务商 AssetMark 年报中数字来看，这个趋势确实有停滞/下降趋势。但两年年报中都持续提及了科技在财富管理中被更广泛认可和应用的趋势。

二、概况

Envestnet 整体营收在 2019 年仍然保持 11% 左右的增长，包括内源性增长和外部并购。受人力成本支出影响，今年最终亏损约 1,720 万美元。

表1 Envestnet 2015-2019年财务表现统计表

	Year Ended December 31,				
	2019	2018	2017	2016	2015
	(in thousands, except for share and per share information)				
Total revenues	\$ 900,127	\$ 812,363	\$ 683,679	\$ 578,164	\$ 420,919
Operating expenses:					
Cost of revenues	278,811	263,400	219,037	180,590	161,309
Compensation and benefits	383,554	317,188	264,392	241,584	139,756
General and administration	152,564	139,984	121,010	115,435	72,900
Depreciation and amortization	101,271	77,626	62,820	63,999	27,962
Total operating expenses	916,200	798,198	667,259	601,608	401,927
Income (loss) from operations	(16,073)	14,165	16,420	(23,444)	18,992
Total other expense, net	(32,022)	(23,327)	(18,109)	(17,046)	(10,004)
Income (loss) before income tax provision (benefit)	(48,095)	(9,162)	(1,689)	(40,490)	8,988
Income tax provision (benefit)	(30,893)	(13,172)	1,591	15,077	4,552
Net income (loss)	(17,202)	4,010	(3,280)	(55,567)	4,436
Add: Net loss attributable to non-controlling interest	420	1,745	—	—	—
Net income (loss) attributable to Envestnet, Inc.	\$ (16,782)	\$ 5,755	\$ (3,280)	\$ (55,567)	\$ 4,436

Envestnet 的资产管理规模和服务的理财师数量在 2019 年增长到了 3.76 万亿美元、1,190 万个账户、10 万理财师，这组数字在 2018 年是 2.76 万亿美元、1,100 万个账户、9.6 万理财师。

表2 Investnet2017-2019年平台管理资产/账户/理财师统计表

	As of December 31,		
	2019	2018	2017
<i>(in millions, except accounts and advisors data)</i>			
Platform Assets			
AUM	\$ 207,083	\$ 150,591	\$ 141,518
AUA	343,505	291,934	308,480
Total AUM/A	550,588	442,525	449,998
Subscription	3,205,281	2,314,253	1,253,528
Total Platform Assets	\$ 3,755,869	\$ 2,756,778	\$ 1,703,526
Platform Accounts			
AUM	935,039	816,354	685,925
AUA	1,193,882	1,182,764	1,217,697
Total AUM/A	2,128,921	1,999,118	1,903,622
Subscription	9,793,175	8,865,435	5,054,015
Total Platform Accounts	11,922,096	10,864,553	6,957,637
Advisors			
AUM/A	40,563	40,103	40,485
Subscription	61,180	56,237	25,566
Total Advisors	101,743	96,340	66,051

图3 Investnet2014-2019年理财师分类统计图

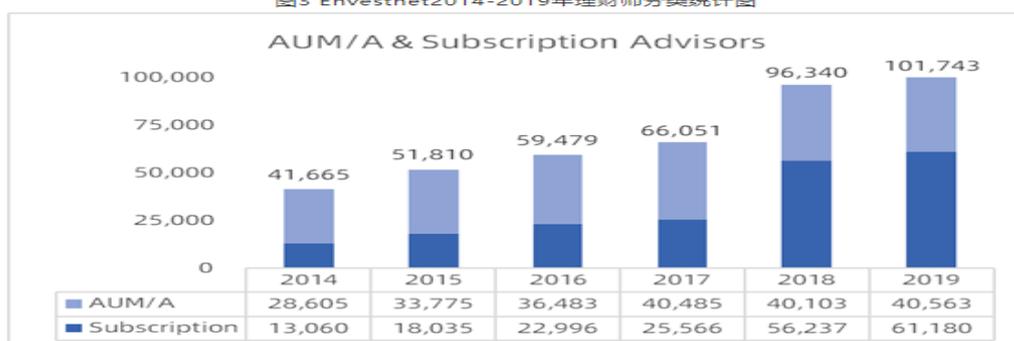


图4 Investnet2014-2019年账户分类统计图

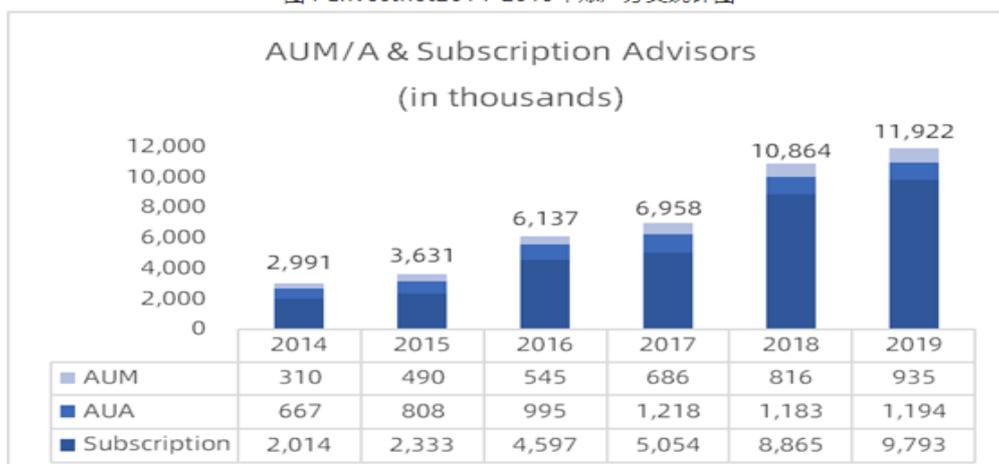


图5 Investnet2014-2019年平台资产分类统计图



公司客户数量从 2018 年的 3,500 家，增加到 4,700 家，全美前 20 大银行客户，从 15 家增加到 16 家。

总体的付费客户数量，在 2017-2019 年间分别为 2,240 万、2,330 万和 2,500 万。

截至 2019 年底，Envestnet 有 4,190 位雇员，1,643 在美国、2,532 在印度、其余 15 位在其他地区。

（未完）

来源及全文链接：搜狐网

https://www.sohu.com/a/390186419_669061

★区块链论坛

中央纪委国家监委：区块链蕴含的变革力量

习总书记在中央政治局第十八次集体学习时指出：区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要作用。我们要把区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，明确主攻方向，加大投入力度，着力攻克一批关键核心技术，加快推动区块链技术和产业创新发展。

区块链作为一种信息技术，不仅在生产关系层面，更重要的是在生产关系层面，蕴含着一股巨大的变革力量。

一、区块链改变了什么？

区块链仅仅改变了信息（数据）记录的方式，为什么会有那么大的影响？诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·奥曼的“重复博弈理论”可以给出答案。奥曼通过重复的囚徒困境博弈的长期研究，给出了“合作常常是重复博弈的一个均衡解”的结论。从理论上分析，重复的“囚徒困境”解决了如下两个问题：

其一，重复博弈使得博弈双方都在更大程度上了解了对方的信息，使得更多的私人信息变为博弈双方的公共信息；

其二，重复博弈使得以牙还牙式的报复得以实现。以牙还牙式的报复指的是博弈一方永远不先背叛对方，而且还会在下一轮中对对手的前一次合作给予回报，但他也会采取背叛的行动来惩罚对手前一次的背叛。

举例说明之。如果甲乙两厂商做的是一次性买卖，双方都选择违约绝对是最佳选择。如果两厂商是长期的合作伙伴关系，一方面他们有足够的对失信行为进行以牙还牙式的报复，使违约方明白失信行为最多只能占一次便宜，而且是以长期损失为代价的，其短期利益将小于长期利益。另一方面，如果表达自己的诚意，树立自己的声誉，减少道德风险，从而以较低的边际成本获得较高的边际收益，以彼此间的信任为基础而进行的重复博弈所形成的合作关系会长期维持下去。

区块链对信息的记录是永久性的、不可更改的,而且可以在全网范围内检索。对全体社会成员来说,“一次性博弈”不复存在,在任何情况下都是多次博弈。如果哪个成员还存在“一次性的宰客”“欺生”等行为,将被永久性记录在区块链上,从而被理性社会所隔离。区块链通过重复博弈对信用建设将起到规范博弈双方行为的作用,使理性经济人降低交易成本、合理配置社会资源,从而最大限度地增进社会福利。

二、助力国家治理

习总书记在中央政治局第十八次集体学习时强调,要探索“区块链+”在民生领域的运用,积极推动区块链技术在教育、就业、养老、精准脱贫、医疗健康、商品防伪、食品安全、公益、社会救助等领域的应用,为人民群众提供更加智能、更加便捷、更加优质的公共服务。

人类社会自“国家”出现以来,组织形式大多时候都是以科层制为组织架构的政府机构,基本按照“管理——规制”的模式对社会和公共事务进行管理,这个模式存在很多优势,但也有短板。在体系内,各个节点只能从其上级也就是中心处被动地接收指令和信息,而毫无主动权;在体系外,各个中心又各自为政,互不交流,导致信息和价值的流动效率低下。在面临需要复杂信息传递、存在多重利益纠葛的民生领域,科层制就显得效率低下,还会出现由于权力集中而滋生的权力寻租以及因信息不透明而导致的公平危机等问题。

在民生领域,可以利用区块链“自治性”的特点,摒弃传统的“管理——规制”模式而遵循“治理——服务”理念,从而减少国家治理的成本。所谓“自治性”是指所有参与到区块链系统中的节点均遵循同一共识机制,不受任何人干预,自由地交换、记载、更新数据,自发地共同维护整个区块链系统的信息可靠和安全,因此,“自治性”也可称为“共治性”,即每个参与者并非完全分散的原子型存在,而是共识机制中的有机组成部分。

区块链可以和当前的电子政务“只跑一次”相结合。政府委托开发区块链系统,完成各种功能设定,在运行期间退居幕后,仅提供必要的协调和指引,剩下的将主要由公众利用系统自助完成。如之前公共服务流程中涉及的大量人工验证、审批等操作都将实现自动化提供,公众可自我管理和自我服务。这种建立在区块链上的治理机制,可以促使政务公开、透明、高效,从而提高政府的公信力。

三、助力行业自律

区块链还有一个前卫性的设计就是所谓的“智能合约”,是指在无法修改的数据基础上,区块链的工作方式可以按照已经设定好的合约自动运行。换句话说,只要设定的条件满足,合约自动执行,不需要人工干预。

目前,我国企业的供应链中,经常存在上下游“互相欠账”,不能如期结算,导致供应链的效率降低。以农民工欠薪现象为例,在业主、承包商、劳务分包商和农民工之间,通过区块链建立一个农民工工资的智能合约,只要满足条件,就马上进行支付。通过技术手段,就可以解决欠薪问题,从而规范整个建筑行业的健康发展。

总之，对一个行业来说，如果所有环节全部上链，将有助于增强公信力和行业自律。ADEPT（Autonomous Decentralized Peer-to-Peer Telemetry，自律分布式P2P远程通信程序）技术已经能够完成全部上链，为行业自律奠定技术基础。

四、助力社会信用

现代社会的风险越来越多，由此导致的不确定性更加多样。信用是应对风险的药方。以人际信任为主的传统社会信任正在逐渐发展成依靠规则和法律保障的对制度体系的系统信任。

信用体系的基础是各种具有民事行为能力的微观经济主体（自然人和法人），微观经济主体行为的短期效应是较为普遍的通病，一锤子买卖的存在，根本原因就是大量私人信息的信息的不对称。

区块链技术建立包括所有社会成员（法人和自然人）在内的信用信息资料库并向全社会公开，让博弈双方拥有对方更多的公共信息，使重复博弈在合作的基础上进行得更久。这种信息资料库将使博弈的一方更好地树立自己的声誉，又可以让博弈的另一方更好地了解自己。建立在区块链上的信用体系，可以提供各种学历、契约、证明等，通过区块链记录，就避免了各种“我爸是我爸”的循环证明。

来源：中央纪委国家监委网站

http://www.ccdi.gov.cn/lsw/lilun/202004/t20200409_215038.html

后疫情时期产业区块链发展状况调研报告

5月13日，在第五届“双链共舞”精英论坛上，中国物流与采购联合会区块链分会与清华大学互联网产业研究院、区块链和分布式记账委员会、上海区块链技术协会、重庆市区块链应用创新产业联盟、浙江省区块链技术应用协会、四川省区块链行业协会、福建省区块链协会、广州市区块链产业协会、南京区块链产业应用协会、中关村区块链产业联盟等共同发布了《后疫情时期产业区块链发展状况调研报告》（以下简称“报告”）。

报告总结了疫情对中小企业复工复产、营收、项目投资等的影响，梳理了当下产业区块链发展急需解决的问题，并针对疫情之下暴露出的区块链产业问题，就政策和行业两方面提出了发展建议，最后，就疫情给产业区块链带来的机会以及后疫情时期产业区块链的主要应用方向进行了探索。

本次调研有近350企业参与，包括区块链技术、生产制造、产业金融、金融机构、商贸流通、物流、供应链管理等10余种类型行业的企业，覆盖了几乎全产业链公司，这些企业也构成了当前产业区块链最重要的角色。

一、企业复工复产率已达100% 近七成企业不降低区块链项目资金投入

复工就是稳就业，复产就是稳经济。有序推动复工复产是统筹做好疫情防控和经济社会发展工作的紧迫任务，也是把疫情影响降到最低的一个重要着力点。从调研数据来看，当前产业区块链企业复工复产情况良好，85%的企业已经100%

复产，94%的企业复产率超过80%。

不可否认，在抗击疫情的过程中，区块链技术发挥了重要的作用。也正是如此，从调研数据来看，虽然疫情对企业的营收均产生了不同程度的影响，但仍有将近七成的企业表示不会降低区块链项目资金投入，甚至，其中有20%的企业更是将加大区块链项目资金投入。

二、给予相应的政策补贴成为企业对后疫情时期产业区块链发展最重要的建议之一

科技的发展往往离不开政策的强有力支持。疫情发生以来，中央和地方已经发布了许多与区块链相关的政策，在对“当前产业区块链发展期待得到的政策支持”进行调研时，中物联区块链分会发现，给予区块链项目资金补贴选择率最高，达到91%。

在此次调研中，营收500万元以下的企业占比近50%，可以看出，当前产业区块链中小微型企业占比较大，然而融资难、融资贵一直是困扰该类企业发展的“拦路虎”，经此疫情，小微企业的经营均受到影响，融资需求进一步提升，因此通过资金补贴帮助区块链项目解决前期阶段启动难、盈利难非常重要。

三、“危”中有“机” 公共安全预警与管理成为后疫情时期最被看好的发展方向之一

一方面，疫情给产业区块链发展带来了非常大的影响，但另一方面，我们也看到区块链技术在疫情防控和助力企业复工复产上发挥了重要作用，同时疫情也加速了产业区块链在许多领域的应用。

在疫情给产业区块链发展带来最大的机会中，公共安全预警与管理占比最高，达到20%。以此次疫情为例，利用好区块链技术就可以很好地完善当前传染病预警系统的局限性，从而打通医疗机构间数据孤岛，实现医疗信息数据共享，进而合理评估疾病的严重程度，缩短疾病防控的时间，提高救治效果。

四、后疫情时期 企业对产业区块链发展依然乐观

疫情发生以来，习总书记就关于统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展发表了重要讲话，并在实地考察中提出要运用大数据、云计算、区块链、人工智能等前沿技术推动城市管理创新。

习总书记的讲话给了区块链产业链从业者增添了更多的信心，尽管突如其来的疫情给许多行业按下了“暂停键”，但从调研数据来看，企业对后疫情时期产业区块链的发展态度几乎是百分百乐观的，更有27%的企业表示对产业区块链的后续发展非常乐观。

因此，疫情并未阻止企业对产业区块链长期看好的态度，产业区块链的发展也将迎来爆发期。

报告最后，衷心地感谢接受调研的近350家企业，也祝愿中国产业区块链发展能够取得更大的创新与突破！祝愿中国产业区块链相关企业蓬勃发展，不断向上！

扫码获取电子版调研报告

来源：中国物流与采购联合会区块链应用分会网站

<http://qklfh.chinawuliu.com.cn/gzdt/202005/14/503593.shtml>

李礼辉：未来的全球数字经济竞争中，数字货币将居于核心地位

5月5日晚，中国银行前行长、中国互联网金融协会区块链研究组组长李礼辉在人民网直播中关于数字经济的分享，带来了题为“数字货币：可能重构全球货币体系”，并表示：未来的全球数字经济竞争中，数字货币将居于核心地位。

以下为演讲全文，由巴比特整理发布（略有删减）：

大家都知道，2009年基于区块链技术的比特币刚刚问世的时候，几乎都是静默无声的。2019年6月18日，由全球社交网络巨头脸书主导的数字货币 Libra 登场，目标是成为一个不受华尔街控制、不受中央银行控制，可以惠及数十亿人的全球性货币和财务基础设施。中国央行银行的数字货币，据说在小范围内开始了试点，这也受到了高度的关注。

斯坦福大学教授 Brian Arthur 说，“经济会随着技术的进化而改变它的结构。即改变它的制度安排方式。”所以我们今天要讨论的是数字货币到底会不会重构全球的货币体系？我认为，采用数字化技术的货币形式可以称为数字货币，数字货币可以区分为法定数字货币、虚拟货币、可信任机构数字货币。

一、法定数字货币

法定数字货币特别关注的是，如何传承和替代传统的法定货币。我认为，具有法定地位、具有国家主权背书、具有发行责任主体的数字货币构成法定数字货币，或称中央银行数字货币。

很多国家的中央银行早在2015年、2016年就宣布启动法定数字货币的研发。据我了解，由于数字货币可能应用的数字技术，包括共识机制、分布式账本等区

区块链的技术，也包括加密算法、对等网络等等基础组件技术，这些技术目前还没有办法得到超大市场零售级别的高并发需求。因此关于法定数字货币的基本价格架构，各个国家还在论证和权衡，尚未最终做出抉择。这里我们先要讨论一个问题，我们怎么样来评价法定数字货币？关于这一点，业界的看法相对是一致的。

很多专家学者认为，法定数字货币有一些潜在的好处，比如：一是可以节省现金流通的成本。特别是在偏远、辽阔的地区，以及在跨境零售支付的场景中，法定数字货币能够有效降低现金流通的成本。同时它可以帮助防止假币，因为法定数字货币是很难造假的。二是可以强化支付系统的公共属性，推进普惠金融、法定数字货币，能够为公众提供安全性高、流动性好的支付工具。而且它可以不再需要商业银行的账户，甚至不再需要商业银行作为中介。三是可以为数字资产交易提供端对端的可靠的支付工具。在未来的数字资产的市场中，我们应用智能合约和密钥技术，就能够按照约定的商业条款和适应的法律自动执行，实现价值的转移。四是可以加强货币政策的传导机制，特别是在经济长期衰退的这么一个阶段，法定数字货币是非常方便来实行负利率等特殊的利率政策。

刚才说到的是法定数字货币潜在的好处，专家学者也同时在评价法定数字货币的潜在风险和问题，有这么几个风险和问题：第一，可能削弱商业银行初始的信贷能力和盈利能力，公众的存款它可能会从商业银行流向中央银行，这样的话迫使商业银行提高利率以获得资金留住客户，商业银行的成本就提高了。第二，它可能更加容易促发系统性的金融风险，法定数字货币的存款只要满足条件，取出存款很容易，就会引起某一家银行的支付危机，而且引起连锁反应可能会促发系统性的金融风险。第三，在法定数字货币这种架构下，中央银行对货币市场的调控有更加直接的权力。在法定数字货币的情况下，央行的资产负债表有可能大幅度扩张的。但是在经济危机、金融危机发生的时候，中央银行就必须向商业银行提供更多的流动性支持。

根据央行官员披露的有关信息，对我国的法定数字货币 DC/EP 做一些解读。

一是采用双层运营投放体系，传承间接发行模式。应用区块链等数字技术，法定数字货币可以采用“中央银行—公众”的直接发行模式。在直接发行模式中，中央银行可以拥有货币市场调控的绝对权力和能力，可以直接吸收公众存款，这就将限制商业银行的初始信贷能力。如果选择法定货币“中央银行—商业银行—公众”的间接发行模式，则将传承现行的货币市场运行机制和货币政策传导机制。传承现行模式的好处是节约和稳健。一是不必另起炉灶再造金融基础设施，有利于节省投资；二是不必除旧布新重构货币发行与管理格局，有利于管控风险；三是不必瞻前顾后衔接不同特性的货币发行模式，有利于稳定市场。

二是采用并行技术路线，坚持央行中心管理模式。有人认为，现有的区块链技术无法达到超大市场零售别的高并发需求，目前宜保持技术中性，不依赖单一技术。可以采用“赛马”机制进行技术路线的竞争，指定不同机构采取不同技术路线并行研发，通过技术竞争和市场选择实现法定数字货币的系统优化。央行应该会坚持中心化的管模式，以保证货币政策传导机制的可靠性，保证货币调控的

效率，防止金融机构货币超发。央行对智能合约一直保持审慎的态度，但可能会支持有利于货币职能实现的智能合约技术应用。

三是采用“账户松耦合”方式，替代货币 M0。微信支付、支付宝等电子化支付工具采用“账户紧耦合”方式，要绑定银行账户，通过银行账户进行价值转移，在实名制的账户管理制度下，无法实现匿名支付的需求。法定数字货币可以采用“账户松耦合”+电子钱包的方式，脱离银行账户实现端对端的价值转移，减轻交易环节对金融中介的依赖，并且在央行许可的范围内实现可控匿名支付。

目前我国法定数字货币的设计可能只限于替代 M0，即流通中的现金，而非狭义货币 M1 和广义货币 M2，这取决于对我国的 M0、M1、M2 实际市场需求和数字化程度的判断。

在我国，微信支付、支付宝应用数字技术，构建以信任链接为纽带的支付和生活服务平台，突破传统支付模式，已经实现十亿级的直线链接。微信支付、支付宝占领了零售支付市场，现金、ATM 的交易笔数不断缩减，银行卡成为微信支付和支付宝的账户卡，退守大支付市场。

我国设计中的法定数字货币理论上可以脱离网络、脱离银行执行价值转移。但最终能否替代传统货币形式，取代新兴的电子支付工具，成为主要货币形式和主要支付工具，将取决于 4 个关键因素：效率更高、成本更低、具有商业价值的经济规模、具备社会认可的可靠性和安全性。

二、虚拟货币

如何定义公有区块链社区的 coin 或 token？有的强调数字技术特征，将 coin 称为“加密数字货币”；有的强调金融属性，将 token 称作“通证”。我的粗浅看法是，如果认同货币的本质是“一种关于交换权的契约”，应强调“交换权”的经济依托及其金融属性。

coin 或 token 不仅在虚拟社区内成为价值标记和支付工具，而且可以与法定货币交易，形成交易价格，也就具备了金融工具属性。因此，将 coin 或 token 定义为“虚拟货币”可能更为贴切。同时应该明确，虚拟货币如果没有合格发行责任主体、没有实体资产支撑、没有足够的信用背书，也就区别于法定数字货币，也区别于可信任机构数字货币。最近 2 年，虚拟货币大起大落，价格暴跌暴涨。有人挖矿，有人投机；有人发财，有人破产；极少数获准成为证券，大多数涉嫌非法集资。

2014 年到 2018 年，虚拟货币市场出现了一些派生的花样：一是 ICO，也就是虚拟货币上市融资，2014 年全球的 ICO 达 0.26 亿美元，2016 年突破 2 亿美元，2017 年上半年就冲高到 12 亿多美元，其实中国占了 30% 以上。ICO 属于众筹融资，未经批准就可能涉嫌非法集资；二是分叉币发行，比特币采用的是去中心化的架构和有限的区块规格，随着时间的推移，挖矿所需要占用的算力资源就越来越多，所以在网络里的拥堵越来越严重，交易成本越来越高，出于不同的利益考虑，更是出于不同的技术解决路径，所以比特币社区出现了分裂。所以 2017 年开始就出现了一些分叉币，包括比特币现金、比特币黄金、比特币钻石等等；

三是稳定币，刚才提到虚拟货币的价格总是跌宕起伏的，所以这个时候所谓的稳定币就破土而出。市场份额比较大的稳定币是 USDT，他们的公司声称，遵循 1:1 的准备金和美元挂钩，这是完全有美元的实体资产作为支撑。但是从我了解到的情况来看，他们的账户还不是那么的透明，缺乏权威性的监管，特别是全球知名的会计师事务所，都不愿意为他们做审计。所以我觉得这里还存在一些信用风险。

业界对虚拟货币有很多批评，归纳到一个字就是“虚”，这里有很多虚拟的，又没有什么真实的东西。我并不完全赞同这个观点，我认为，虚拟货币，以比特币为代表的虚拟货币得以生长，其实具有经济层面的原因，包括：一是虚拟货币的生存土壤。“去中心化”架构的公有链本质上属于实行自规则的自组织，通行网络共识的治理机制和发行虚拟货币的激励机制，虚拟货币是参与者认可的等价物和支付工具。二是虚拟货币的市场需求。虚拟货币交易可匿名、可跨境、难管制，既可用于公有链社区，也可用于灰黑色交易，可能成为资金非法流动的工具和投机交易的工具。全球“暗网市场”一直存在****、枪支，色情等非法交易，规模难以计量，需要“地下”可信任、“地上”难管控的支付工具。三是虚拟货币的投机市场。例如，比特币大账户是在少数人手里。有人估算，40%的比特币由大约 1000 个账户持有。这些“关键少数”位于食物链顶端，有可能操纵市场，掌控价格，使得市场上的散户被“割韭菜”，损失巨大。虚拟货币的技术性缺陷来自“去中心化”的公有区块链架构。在这种架构下，全网验证需要超大规格的数据同步，各个节点的运行能力需要达标和均衡。因此，无论是比特币，还是以以太坊，至今仍然尚未解决交易效率和规模化问题。四是虚拟货币有造币成本，比如比特币由挖矿产生，这必须依靠特定的算法来计算哈希值，经过分布式账本系统确认一致，挖矿成本包括电费、工资、折旧费、租金和维护费。有人测算，目前你要挖一枚比特币的成本大概是 3000-4000 美元。

虚拟货币的经济性缺陷在于，缺乏足够的实体资产支撑和信用背书，价值不稳定，投机性太重。2018 年，比特币触底 3158 美元，比最高价缩水 84%。全球虚拟货币总市值由年初的 8350 亿美元下降到 1100 亿美元，跌幅接近 87%。2019 年比特币持续震荡，9 月下旬 7 天跌幅高达 22%。

基于经济层面的因素，虚拟货币还将生存和发展，极少数可能扩张领地，大多数只能偏居一隅。未来，虚拟货币依赖的区块链底层技术创新，如果能够突破规模化应用的瓶颈，虚拟货币的运行机制更新如果能够解决价值稳定问题，才有可能进入大众化的交易和支付场景。

（未完）

来源及全文链接：区块链与数字货币研究微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/wqeXqQ5F8hMLtqwLiwhd3g>

★公益慈善论坛

第三次分配：理论、实践与政策建议

十九届四中全会首次提到的“第三次分配”，既是学术界关注的一个理论概念，又是反映中国经济社会发展和创新历程的一个重要标杆和实践范畴。本文从理论、实践、特点和政策四个方面展开话题，以期引起更加深入的研讨。

一、关于第三次分配的讨论及其主要观点

第三次分配是一个中国本土概念，最初由著名经济学家厉以宁先生提出。在上世纪90年代前期，厉先生在其1994年出版的《股份制与现代市场经济》一书中，明确指出：“市场经济条件下的收入分配包括三次分配。第一次是由市场按照效率进行分配；第二次是由政府按照兼顾效率与公平的原则，通过税收、扶贫及社会保障统筹等方式来进行第二次分配；第三次是在道德力量的作用下，通过个人收入转移和个人自愿缴纳和捐献等非强制方式再一次进行分配”。之后他在多个重要的会议和著述中使用和发展这一概念，强调道德力量和第三次分配的重要性。

对随后的相关研究文献进行检索分析，可以发现十九届四中全会之前的第三次分配研究探讨大致可分为四个阶段：第一个阶段是90年代初概念提出后的最初十年，除了厉先生的呼吁和个别学者的响应之外，第三次分配并没有引起学者的广泛关注；第二个阶段大致从2005年至2009年初，超过半数的文献出现在这一阶段，以“和谐社会”、“共同富裕”为主要背景；第三阶段在2009年至2013年间，相关文献转向以“公益慈善”本身及相应的财税、组织管理政策探讨为主；第四阶段是2013年以后，第三次分配概念再次沉寂，仅有零星讨论。四中全会提出“重视发挥第三次分配作用”后，开始有研究者迅速做出回应，重新阐释第三次分配的内涵、特征与政策体系。

上述文献对第三次分配的探讨实际上呈现出了不同的现实关怀和理论视域：例如第三次分配概念产生的90年代初，正值党的十四届三中全会通过《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》，勾画出社会主义市场经济体制的基本框架，厉先生在这一背景下敏锐地指出道德力量及其对市场经济的调节作用，实质上关注的是市场伦理和市场经济未来走向的宏大命题；随后“和谐社会”背景下的讨论使第三次分配具象到福利经济学的收入分配和社会公平问题，更多从公共政策角度关注财富转移、共同富裕、社会总体福利最大化；再后来的讨论则是由于非营利组织和公益慈善研究的兴起，更多学者从慈善捐赠及公益慈善组织本身的主体发展角度出发，探讨慈善及志愿机制的财富分配价值及对应的法律、财税政策等问题。视角虽然不同，我们仍然可从学术界的相关讨论中归纳出关于第三次分配的如下主要观点：

第一，第三次分配与市场失灵、政府失灵有关，是社会财富在经过初次分配、

再分配以后，对人们手中积累的可支配收入进行的再一次分配，其起因在于市场系统和行政系统无法充分作用于收入调节和社会公平。厉先生最初就有提到“在第一次分配和第二次分配之后，社会发展方面依旧会留下一些空白，需要第三次分配来填补”。宋林飞认为，市场调节存在差距扩大化和不公，政府调节存在覆盖面不足与力量不够，因此第三次分配“是克服第一次分配的弊端，以及弥补第二次分配不足的重要社会分配方式，是托起社会的第三只手”。苏京春也从有限政府理论和“帕累托最优”理论等视角总结了第三次分配对于补充政府再分配不足，增进社会整体福利的重要价值。

第二，第三次分配与人类更高层次的需求有关，受道德力量、精神力量、文化因素、价值追求等因素的影响较大，是在经济社会发展到一定阶段，特别是物质财富极大丰富的条件下，为满足人类更高层次的需求而进行的社会财富更高级的分配形态。厉以宁先生认为，随着财富的增长，第三次分配的比重会越来越大，因为“一个人的收入多了以后，他会有更高层次的需求”。他在《超越市场与超越政府——论道德力量在经济中的作用》这一专著中进一步探讨了道德力量对于经济和分配的重要调节作用，甚至强调道德因素比市场和政府因素出现得更早、更本源。而从第三次分配的财富去向来看，杨斌认为其蕴含的价值取向已经大大地突破了传统的纾困扶弱，开始具备了鼓励科学探索、推进社会进步、造福全人类、促进世界和平和谐等深深刻意蕴。

第三，第三次分配强调一系列新的社会机制，包括公益慈善、社会救助、志愿服务、福利彩票等广泛的社会活动形态，这些社会活动的共同特征是偏离以市场机制为中心的经济领域，也偏离以党和政府为中心的权力体系，往往存在一些内在的特殊机制或特征，如公益性、互益性、志愿性、非政府性、非营利性、自治性、社会性等。如魏俊认为，第三次分配以民间为主导，具有非政府性、无偿性、主体的多元性、及时性和敏锐性、社会责任性以及补充性等特征；傅小随强调，第三次分配本质上是一种与价格机制、官僚机制并列的社会志愿机制，而不能狭窄化地界定为公益慈善事业。

总体上看，纵观“第三次分配”二十多年来的概念及理论发展脉络，我们认为，理论界对这一范畴的研究不仅远远不够深入和透彻，且存在越来越狭窄化理解的趋势，比如从市场经济发展未来的宏大命题收缩到了公益慈善这一狭窄领域和慈善组织单一主体，没有充分联系到过去二十年来第三次分配领域呈现的新实践、新现象和体制机制问题。当下中国的社会财富积累和经济社会发展已经到达了这样一个新的阶段：我们已经进入一个相对丰裕的社会，绝对贫困得以基本消除，人民群众对美好生活有更高层次需求，同时经济与社会产生了更复杂的联系与融合，新的社会资源与财富分配机制不断呈现。如果我们将第三次分配理解为丰裕社会的财富流向如何适应个体精神追求和人民美好生活的命题，则这一概念必将蕴含着更为深远广阔的现实意义。第三次分配研究无疑是一个面向未来并充满希望的领域，是国家和社会治理的一片蓝海。

二、新蓝海：第三次分配的实践发展与范畴拓展

第三次分配作为一个由经济学家提出并广受关注的概念，虽因其“分配”一词而易使人望文生义，实际上并不限于经济学范畴，而是一个比经济现象更加错综复杂、指涉更加广泛多样、内涵更加丰富多元的范畴。在使用这一概念时，我们首先要对提出者深表敬意，但也不得不承认这一概念是对传统经济学的离经叛道。其基本假设和核心问题都是对传统经济学和政治学的扬弃。这种扬弃表现在：经济学的基本问题是在资源稀缺前提下资源的有效配置问题，第三次分配则既不以资源稀缺为前提，也不着眼资源配置问题，其所重者，毋宁说是资源富足条件下的财富更广泛的用途问题；经济学以市场为基础以政府为桥梁，第三次分配则脱离市场超越国家，其所由者，毋宁说是市场失灵和政府失灵条件下的社会创新；经济学注重效率，政治学强调公平，第三次分配则既不苟求效率优先也不局限公平一义，其所倚者，毋宁说是比效率更重要的里仁良知和比公平更重要的道德情操；经济学以经济人为假设推演财富，第三次分配则公然申明“非营利性”以颠覆经济人假设，其所依者，毋宁说是超越财富之上的人文价值的实现和心灵精神的需要。

因此我们必须强调：要跳出经济学思考第三次分配，要用超越经济学的社会理性、人文理性和价值理性来面对第三次分配，要站在比资源配置和财富分配更高的维度上来探寻第三次分配。

其实在现实生活中，属于第三次分配的，除人们常引以为证的公益慈善与志愿服务外，还有许多活动都远远超越了经济生活，而与财富的新用途相关，与社会创新相关，与里仁良知、道德情操相关，与人文价值的实现和心灵精神的需要相关。这里谨以过去十年为例，简述第三次分配所指涉的实践发展。

1. 公益慈善近年来空前活跃、蓬勃发展，是最引人关注的部分。其中反映财富新用途的社会捐赠金额巨大增长；体现社会创新的慈善组织和公益项目在数量、内涵、能力建设和可及性、覆盖面等方面取得前所未有的成就；体现发展质量的制度建设和规范性等方面也有长足进展。公益慈善因其动之以慈、行之以善、达之以公、果之以益，既帮助弱势群体又惠及不特定多数的社会成员，在达成“务民之义”公益效应的同时触及利益相关者的良知与情操，故有“敬鬼神而远之”的价值实现，因而每一笔捐赠背后都有里仁的支撑，且往往引发社会道德层面的关切乃至强烈的舆论关注。自下而上的善心民意在移动互联网和大数据时代新技术的推波助澜下，演绎成像“99 公益日”一般如日中天的慈善盛宴，将第三次分配托举到时代之巅。

2. 志愿服务和公益慈善组成“双轮驱动”的另一轮。如从主体视角定义，志愿者恐怕是最能代表第三次分配的新主体，既颠覆了劳动者也颠覆了资本家，甚至超越了当家作主的人民和主人公的主体定义。志愿服务在过去数年间蓬勃发展，无论在各种公益组织还是各类公益项目中，无论在城市社区还是边远乡村的助教基地，无论在大学校园还是在民营企业、跨国公司等各类企业的 CSR 现场，无论“扶贫攻坚”还是“一带一路”，注册人数超过 2 亿的志愿者活跃在祖国各地、大江南北，各种形式的“时间银行”也应运而生，以至新生的区块链技术也

闻风而动。虽然其中鱼龙混杂良莠不齐，不乏有附庸风雅别有用心者以铜臭味玷污志愿精神之嫌，却也表明第三次分配在这个从前以“雷锋精神”为榜样的志愿服务中占据着道德高地，得到越来越多的关注。

3. 共享经济姑且用“经济”一词以呈现这个巨大的新领地。共享经济指利用互联网等现代信息技术，以使用权分享为主要特征，整合海量、分散化资源，满足多样化需求的经济活动总和。^①据统计，2018年我国共享经济交易总规模近3万亿，比上年增长41.6%，共享经济参与者人数约7.6亿，其中参与提供服务者人数约7500万人。^②近年仍然持续高速增长。其实如上引定义称，使用权的分享已超出了初次分配和再分配的范畴，其中也无法将共享标的物简单界定在“使用权”之内，还应包括对相应物品、服务和模式的价值认同，以至参与者的消费道德、消费伦理、消费心理等精神层面的分享。共享经济的迅速膨胀和壮大不仅提出了一系列政策和监管层面的实践问题，也提出了值得深入思考和挖掘的与第三次分配密切相关的一些重大理论命题。（^①参考国家信息中心分享经济研究中心于2019年2月发布的《中国共享经济发展报告（2019）》。^②同上。

4. 宗教信仰一个古老但并非孤寂的部分，毋宁说在当下的中国其潜流巨大且深植于社会生活的方方面面。无论佛教、道教，抑或基督教、天主教、伊斯兰教及其他民间信仰，所带动的财富流动、人类活动、志愿服务乃至从生到死的种种社会服务及心灵和精神服务，其体量和影响都堪与公益慈善、志愿服务等第三部门相匹敌。宗教信仰古已有之，惟于当今时代，随着社会经济发展、人类文明进步特别是日新月异的科技创新，宗教信仰日益世俗化和社会化，成为现代社会不可缺少的组成部分。据国务院新闻办发布的白皮书，我国信教公民有近2亿人，宗教教职人员38万余人。五大宗教依法登记的宗教活动场所14.4万个，全国的宗教团体约5500个。^③宗教因其天然的利他倾向与灵性追求，自古就与公益慈善、志愿服务关系密切，近年来更呈现日趋活跃的倾向。据白皮书披露，自2012年起，宗教界每年开展“宗教慈善周”活动，捐款数额已逾10亿，开办各类养老机构400多家，许多宗教人士发起成立基金会，截止2018年宗教背景的基金会已达60家。（^③参考中华人民共和国国务院新闻办公室于2018年4月发布的《中国保障宗教信仰自由的政策和实践》白皮书。）

5. 文化艺术笼统地将文化艺术活动归于第三次分配领域或有争议，但第三次分配中涉及大量与文化艺术相关的活动则是不争的事实。文物古迹、书法美术等文化艺术品的鉴赏、拍卖和收藏，文创产品的开发和运营，美术馆、博物馆、音乐厅、电影馆等文化设施的运营和管理，京剧、越剧、豫剧等各种文化艺术的传承与文化团体的运营等，虽不直接创造物质财富，但作为精神消费满足人民群众对美好生活的需要并创造巨大的市场价值。据估计，2018年我国艺术品市场交易总额达128亿美元，占全球艺术品市场的份额为19%，仅次于美国（44%）和英国（21%），居全球前三。^④从近年文化产业的发展也可看出，我国文化投资和消费水平显著提高，文化产业在国民经济中的占比逐年增大，政府也不断优化公共文化服务体系，大力推进国家文化创新系统与可持续发展机制的建设。正如

2014年10月习近平总书记在文艺工作座谈会上强调的，“追求真善美是文艺的永恒价值。艺术的最高境界就是让人动心，让人们灵魂经受洗礼，让人们发现自然的美、生活的美、心灵的美。”真善美这一人类古老而常新的精神和文化追求，相对初次分配和再分配，无疑是更高维度的价值需求和财富流向，随着第三次分配的展开，必将照亮人类文明进步的新境界。

总之，随着我国经济社会的持续发展，一个物质财富不断增长且逐渐从短缺进入剩余的丰裕社会已经到来，财富的用途日益超出人们的基本需要而转向更加丰富和广阔的社会、文化乃至精神的面向，如上文所举公益慈善等五类活动的需求及其所带动的财富用途不断延伸和升级，相互之间又交织融合，并回向于市场体系和国家体系，一个以物质财富的增长乃至剩余为标志的丰裕社会逐渐转向一个超越财富的物质需求并日益彰显第三次分配之价值和精神导向的美好社会。比之丰裕社会这一概念，以人民对美好生活向往为中心的“美好社会”一词似更能体现第三次分配的要旨。十九大报告明确提出在新时代，“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。”作为美好生活乃至美好社会之主体的人民，必是超越了经济人假设的社会人、公益人、志愿者等等。一言以蔽之，必是生命维度更高，由必然王国进入自由王国，并走向自由而全面发展的人，是第三次分配所服膺之大写的人。

（未完）

作者：清华大学公共管理学院 王名，蓝煜昕，王玉宝，陶泽

来源及全文链接：《中国行政管理》，2020.03

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFQ&dbname=CJFDLST2020&filename=ZXGL202003018&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhdkJtNEYwbWVTY0Z3Y2dOTXU2U255eGVwZkphaz0=\\$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTQ1ODVyRzRITkhNckk5RWJJUjhlWDFMdXhZUzdEaDFUM3FUcldNMUZyQ1VSN3FmWXVScEZ5bmhWcjNNUHpYTVk=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFQ&dbname=CJFDLST2020&filename=ZXGL202003018&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhdkJtNEYwbWVTY0Z3Y2dOTXU2U255eGVwZkphaz0=$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTQ1ODVyRzRITkhNckk5RWJJUjhlWDFMdXhZUzdEaDFUM3FUcldNMUZyQ1VSN3FmWXVScEZ5bmhWcjNNUHpYTVk=)

公益慈善生态系统关键机制的顺德实践

发展公益慈善事业，亟需探索和构建一套行之有效的“公益慈善生态系统”，这一系统不但包含公益慈善相关的资源、组织、制度与政策、文化环境等基本要素，而且还涉及将这些基本要素进行有效激活、联接、融通并加以合理配置和充分利用的一些关键机制。本文以广东佛山市顺德区的实践为例，对区域性“公益慈善生态系统”的关键机制及其功能做概要介绍。

一、公益慈善资源汲取和融通机制

它包括资源募集类机构自身建立的资源汲取、传递的网络通道；公益慈善组织、商业机构、政府部门之间协同、合作形成的资源互通和配置网络及其工具（如政府购买服务、公益创投、社会影响力债券等）的结构与功能；以及将这些不同

来源与类别的资源汇集并进行交易和配置的组织化机制或平台。

在顺德，随着经济快速发展和财富的逐渐积累，根植于其独特的“乡情”与民间慈善文化土壤，一批公益慈善基金会及公益信托逐渐成长壮大，并在本地乃至全国形成影响力。例如美的集团创始人何享健先生捐赠成立的广东省和的慈善基金会，以及通过该基金会进一步捐资成立或支持的德耆慈善基金会、韶关市乡村振兴公益基金会、广东省德胜社区慈善基金会、顺德区创新创业公益基金会等慈善组织；再如碧桂园控股有限公司捐赠成立的广东省国强公益基金会、广东碧桂园学校教育基金会等。这些民间慈善组织连同顺德政府培育的一批社会组织，构成了覆盖教育、养老、文化、扶贫赈灾、环保诸多领域的公益慈善体系。

但在公益慈善领域中，因资源相对分散，其供需信息搜寻及供需之间能否有效匹配往往成为突出问题。为回应这一需求，提高资源对接和匹配的有效性，2014年7月顺德“社会创新中心”下属“社会服务交易所”正式成立。

社会服务交易所（以下简称交易所）作为公益慈善资源融通的枢纽，不仅可以通过线上线下相结合的方式将零散的公益慈善资源进行整合，同时吸纳了企业、社区、社会组织、公众等主体以多元化方式参与，简化了中间环节，资源配置也更加合理，从而在“高效性”“可信性”“专业性”和“有效性”等方面较传统公益慈善资源配置模式更具优势。

目前交易所主要通过两类渠道汇集资源。一是通过政府得到资源支持，二是通过公益创投大赛等活动得到企业和社会组织支持。2014年至2019年，交易所对接的项目达800余个，到2019年11月底交易所的合作机构已逾400家。在交易所平台，资源需求可以是为遭受家暴儿童送慰问卡或小礼品这样的小项目，也有大额公益项目；而资源的提供既有像顺德区“众创共善”计划这样的政府专项财政资金，也有民间慈善捐赠，或由交易所联系的爱心企业免费为低保家庭检测并配制眼镜的公益项目，以及由“异地务工妇女之家”等群众艺术团体表演的公益节目、特教专业导师提供的志愿服务等公益服务资源。2019年均安镇“悦享生活·别样人生”第四届残疾人趣味运动会即通过交易所平台招募志愿者，并得到顺德农商银行均安支行、中国人寿顺德支公司赞助。

二、公益慈善组织培育与协调机制

民间公益慈善领域没有政府系统科层化的组织体系、固定的资金来源和人员保障，故在一定地域范围内，公益慈善组织需要一种相互协调以及与政府、企业间协调的组织化机制或平台。此类机制或平台的建立和有效运作有利于强化组织间的相互支持、有序竞争，从而实现合作共赢。此类机制或平台一般以网络、联盟或枢纽型组织的形态出现，可按其功能和组织形态分为“联合型组织”和“支持型组织”两类。前者是若干公益慈善组织间通过结成正式或非正式的网络或联盟，对内在其成员组织之间开展项目合作、联合行动，规范成员的行为，对外则代表其成员组织对政府、公众或企业开展政策倡导、政策参与等活动；后者是为其他公益慈善组织提供信息、咨询、培训、评估等服务，旨在增进其服务对象的组织能力。在组织形态上，联合型组织是由其成员组织构成的，而支持型组织与

其服务对象是分开的。

除一些以前建立的联合型组织外，本世纪以来顺德先后成立了一些民间联合型组织，如顺德区志愿者联合会、社会工作者协会、新市民服务协会、慈善组织联合会、社会服务联合会、齐心社会组织促进中心等，它们在促进组织间联系、交流与合作方面发挥了重要枢纽作用。

顺德的支持型组织中最具代表性的是“社会创新中心”。它旨在解决政府、市场、社会间信息不对称、资源分散、专业人才不足等问题，通过孵化和培育社会创新项目，为社会组织提供支持，推动社会创新和社会服务可持续发展。经几年探索，社创中心已成为当地公益慈善领域兼具孵化、培育、培训、研究等功能的社会创新智库与公益慈善支持平台。

顺德社创中心的核心作用在于整合多方资源，推动多方联动。它与联合型社会组织、专业机构合作，培育和孵化社会创新项目和组织，引导顺德企业开展社会投资，自觉履行社会责任，并提供信息、人才、能力建设等支持。此外，它还推动对相关社会问题的研究，就社会治理问题提出政策建议。截止2019年5月，它累计向相关部门提出30项政策建议，为镇街策划50项工作规划和项目方案；为1314个公益项目对接超过1.04亿元资金，联动志愿服务27925人次；推动30多个企业社会责任项目、37个社区营造示范点，落地79个社区项目，培育和转化257个社区组织；主办200余场培训课程和沙龙。

三、公益慈善闭环回馈机制

众所周知，公益慈善资源中相当多部分源于个人和企业捐赠，而捐赠动机具有多样化特征，有些不包含任何功利目的，有些则可能包含一定程度功利意图（如声誉、影响力或物质回报）。故在公益慈善生态系统中，只有形成公益慈善的“捐赠-实施-回馈”这样一个闭合回路，其资源获得才有可能实现可持续和不断增长。

公益慈善回馈机制的作用包括：为受助者回报捐赠人和社会提供便捷的方法与途径；为捐赠方提供公益慈善项目评估及其效果反馈信息；通过某种方式为捐赠人提供取得合理物质回报的手段，从而为社会潜在的捐赠行为提供激励和动力。在许多情况下，公益慈善回馈机制是在一些公益组织内部运作过程中实现的，如“希望工程”采取捐赠人与受助学生“一助一”的结对方式建立联系；有些则是通过第三方机构提供公益慈善项目评估，并将项目效果信息反馈给捐赠方或对社会公布。此外，目前国内外在跨界合作与公益模式创新方面亦有一些有价值的探索，如社会企业、公益创投、社会影响力债券等，这些创新模式强调商业资本在进行公益投资的同时仍然可以获得商业回报，实现“义利并举”。

顺德在公益模式创新方面也开展了有益探索。如顺德创新创业公益基金会（下称“双创基金会”）在其“种子资助计划”及“加速扶持计划”中采用资助、股权、债权、可转债等形式对于种子阶段的高潜力创业项目开展加速扶持；在其“社会价值投资”项目中，通过投资于既能创造社会、环境效益，又能以有效商业模式为基金会投资带来循环资金的社会目的型企业，引导风险资本进入社会投资领域，探索金融投资与公益慈善有机结合的新模式。

“计客”是双创基金会“种子资助计划”资助项目之一。计客创新科技有限公司创始人苏梓铭在2009年就申请了一款计算魔方专利，2014年底他回顺德创业。计客团队经历两年研发，累计投入七百余万元，通过蓝牙将魔方与手机APP连接而开发了具有智慧3D教学演示功能的“超级魔方”，但2017年因资金问题一度陷入困境。此时苏梓铭得知了双创基金会“种子资助计划”信息，便经申请、项目评审后成功获得50万元资助，最终走出困境，实现了他的魔方创业梦。

双创基金会还探索一种公益事业发展的“闭环”模式——通过资助而塑造创业者社会责任感。为此，双创基金会与其达成口头承诺：一旦其盈利超过1千万元，即需要回馈社会。

四、公益慈善组织学习机制

组织的成长和发展与其信息交流、组织学习及专业研讨活动密切相关，公益慈善领域亦不例外。顺德公益人士在这方面亦进行了可贵探索。例如，顺德区社工委、民政和人力资源社会保障局与枢纽型社会组织建立了定期沟通机制；社创中心通过专业交流刊物《社会创新》促进社会创新研究及行业内部经验、知识的交流与共享，通过“汇贤社会创新人才计划”搭建社会建设领域人才交流合作平台，提升社会创新领军人的专业技能和领导力；通过顺德区众创社会工作学院进行社会工作、社区营造等课程培训；广东省德胜社区慈善基金会、社会工作者协会等机构的公益领袖发起了“研究者联盟”，定期进行需求调研、项目策划、评估等方法研讨与专业知识分享；由顺德黄龙书院、中道改革研究所、龙眼博士研究基地、现代社区治理研究中心、黄连广绣协会等民间机构构成的集研究与实践为一体的组织网络，在带动基层社区党建及社区建设、传统文化传承、乡村振兴的研究与实践方面亦起到了突出的作用。

顺德在公益慈善生态系统构建过程中通过不断探索、创新和试验，使得该地区公益慈善资源融通渠道更为通畅，社会组织进一步活化，公益慈善生态更加完善，同时也促进了社会协同治理的进一步发展，实现了“三社联动”，形成了共建、共治、共享的治理格局。曾经以经济体制改革闻名的顺德，今天在社会治理领域继续搏浪弄潮，通过传统资源和现代制度创新的融合，为中国社会治理体系与治理能力现代化拓展了想象力。

作者：清华大学公共管理学院，清华大学公益慈善研究院 姚佳 蓝煜昕 李晓倩 刘求实

来源：清华大学公益慈善研究院微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/oBfbXdVeryom2uCq0bGaCw>

社区如何有效应对突发性危机：从百步亭说起

新冠肺炎疫情发生以来，基层社区在疫情防控中的表现引发关注，武汉百步亭社区是其中一例。百步亭先是因为“万家宴”而成为武汉市地方政府隐瞒疫情、反应迟钝的例证，随后又在社区排查阶段因有居民在网上爆出社区疫情信息不透明和救治不力而被推上风口浪尖。一时间，这个多年来荣誉加身的全国知名社区建设示范点、基层治理创新样板似乎成为当地假大空的代表，甚至有人挖出背后的房企百步亭集团，质疑社区被民营企业收编。

凭心而论，百步亭在挖掘社区能人、培育居民志愿精神、营造社区归属感等方面的成就不可抹杀。笔者曾两赴百步亭调研，彼时的社区社会组织活力和居民认同感都给笔者留下了深刻印象，一个缺乏凝聚力的社区也很难组织起来“万家宴”。而那种社区容不得企业涉足的论调更是误导性极强，正如有人看到公立医院在疫情防控中挑大梁就否定民营医院一样，这种论调不区分应急状态下的治理与常态治理，极有可能压制地产企业参与社区发展与治理的创新空间。在笔者看来，百步亭社区带来的真正疑问在于，一个在常态下看似组织活跃、守望相助、治理有序的社区，为什么在重大疫情冲击的时候，其社区组织体系就不发挥作用、社区治理就失效了呢？尽管对百步亭的情况了解还不充分，判断不一定准确，但并不妨碍我们进一步反思：什么样的社区治理体系才更能在常态与非常态间经受冲击，快速适应环境变化？在基层治理体系与能力现代化的过程中，或在在社区治理创新进行评判的时候，我们是不是缺少了一种非常态思维？由此指向社区治理中的韧性命题。

事实上，城市规划与管理领域已有很多关于城市韧性或社区韧性的探讨和实践，并主要将其界定为城市或社区系统缓冲和应对自然灾害等不确定性冲击，实现公共安全、社会秩序和经济建设等正常运行的能力和过程。原本发端于物理学和机械工程学的韧性（resilience）概念在20世纪70年代以后成为生态学的重要概念，随后又被引入心理学和管理学领域。规划管理领域对社区韧性的探讨主要出于防灾减灾的考虑，美、英等国成立了相关的专门研究机构 and 学术团体，并研发了一系列韧性城市或韧性社区的评估指标体系。甚至，社区韧性在一些国家已经被提升到国家战略高度，例如美国最早由布什政府于2007年在国土安全总统令（Homeland Security Presidential Directive 21）中提出建设社区韧性，将社区韧性与生物监控、对策分配和大规模伤亡救治相并列纳入公共卫生和医疗准备关键组成部分；奥巴马政府进一步将社区韧性纳入白宫的国家安全战略和国家灾难恢复框架中。与之相关的是，“建设包容、安全、有抵御灾害能力和可持续的城市和人类住区”也被列为联合国可持续发展目标（SDG）的17大目标之一。然而社区韧性理念在国内的发展主要限于城市规划学科，尚未进入公共管理的主流视野，更少为社会组织和社会治理领域的学者所熟知；同时已有讨论也主要是从防灾减灾的视角进入，偏重空间、物理和管理过程方面的考虑，虽有涉及治理结构和制度安排，但并非从治理体系与治理能力现代化的角度来关注治理体系、制度

在非常态下的适应性问题。

本文由此呼吁关注社区韧性以及韧性视角下的基层治理体系与能力现代化命题，并指出韧性视角下的四方面初步启示。

一是区分常态治理与非常态治理。我们处在一个 VUCA（易变、不确定、复杂、模糊性）时代，唯有变化才是永恒，唯有适者才能生存。社区生活的场域相对稳定，但也可能随时面临自然灾害、重大事故、社会稳定风险、重大政策变迁等情景的冲击。区分常态治理和非常态治理有助于针对非常态下社区治理的有效性提前做出准备，也为常态下的基层社会治理体系及其创新的模式选择提供一个非常重要的评估维度。同时，区分常态与非常态有助于建立权变的制度观。基层治理体系或制度的韧性可以有稳定力、恢复力、适应力三种不同的理解，稳定力强调非常态下的治理体系与常态下保持一致，恢复力强调非常态下的治理体系发生变化后又尽快恢复常态，适应力则强调治理体系发生适应性变化。在对韧性和变与不变思考中，有助于理解社区治理体系中哪些要素需要保持稳定，哪些要素可以随情景而不断调整，从而正视社区治理体制的变迁和新常态。

二是理解科层治理与多中心治理的张力与互补关系。韧性视角有助于对基层治理中的科层制等制度实践进行反思。此次疫情中，自上而下的社会动员、干部下沉和对口支援等一系列机制在社区防疫中发挥了关键作用，彰显了举国体制在统筹和执行层面的制度优势。但自上而下科层治理的有效性建立在情况相对明朗和理性判断的基础之上，疫区基层在初期的混乱恰恰受累于科层治理体系的强势和多中心治理体系的缺失。在社区两委层面，非常态下的强势科层治理造成两类情形：在缺少上级定调和指令的时候观望，反应不够迅速；在上级指令密集的时候工作过载、疲于应付，无暇顾及及其他事务。总体来说，科层安排长于协调，有利于重大冲击后期的恢复与协调；多中心体系长于敏捷，更有利于缓冲初期的不确定性冲击。回头来看百步亭案例，虽然常态下的社区组织数量多、很活跃，但很有可能以社区两委动员、指导为主，并未形成真正有力的自组织和多中心秩序。事后关于百步亭的新闻报道也提到业委会和居委会双重缺位，社区楼栋长、志愿者以高风险老年人为主、无法补位等情况。社区两委在疲于应付上级指令的情况下，根本无暇顾及指导社区的自救。如何在加强党建引领的前提下通过充分授权、赋能来激发社区自组织所蕴含的韧性，从而整合科层治理与多中心治理各自的优势，这是基层社会治理体系与能力现代化面临的一个重要张力和挑战。

三是理解社区社会资本与社区领导力缺一不可。自帕特南以来，诸多学者强调了社区社会资本对于促进公民自组织和治理绩效的重要价值，在一些关于社区韧性的评估指标中，社区居民之间的社会关系与信任也是重要指标。然而社区社会资本是否天然就可以转化为社区自组织行动？百步亭的案例似乎告诉我们，在不确定性环境和风险面前，常态下红红火火的社区文化生活所构筑的社会资本仍然不够，社区系统的自组织响应还需要某种社区领导力来触发。这种领导力的内涵包括对形势的判断和决策能力、责任感、合法性、对风险和组织成本的承受力等。在社区两委无暇顾及的情境下，这类社区领导力最可能来自什么样的组织载

体？从疫区社区自救相关的新闻报道来看，主要是业主委员会在发挥作用，而兴趣类、服务类社区组织虽然对社区社会资本积累有很重要的作用，但在自组织的合法性及领导力方面则有所缺陷。由此，常态下社区居委会与业委会之间的互信和协同对于非常态下的社区韧性具有重要意义。

四是理解社区治理体系与治理能力的关系。如果治理体系主要强调社区主体之间的权责关系与体制安排，治理能力则更强调治理的过程、机制与手段。社区韧性不仅蕴含在社区治理体系本身的结构中，还有赖于专门应对外部冲击的过程、机制安排，包括：常态下的准备（preparedness）、常态治理与非常态治理之间进行转换的触发、冲击初期的缓冲和吸收、非常态治理向常态治理的恢复、新常态的适应性变迁等。群众基础再好的社区，若缺少专项的应急机制和能力，治理体系很可能在一开始就遭到高强度冲击，一旦达到体系崩溃的临界点，就很难具备自行恢复的条件了，此时的恢复只能依靠外部治理力量的支援。

以上为疫情启发下对社区治理体系韧性问题的初步探讨，望能为未来基层治理体系与治理能力现代化提供一个非常态思维的认知视角。

作者：清华大学公共管理学院 蓝煜昕

来源：澎湃新闻

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1661753183342731607&wfr=spider&for=pc>

★山商实践探索

我国商业银行财富管理业务发展回顾与前瞻

摘要：文章总结了我国商业银行财富管理业务发展呈现财富管理产品种类多样化、财富管理产品品牌效应得到重视、中产阶层客户得到重视、理财专业人才培养工作起步晚等特点，指出当前存在理财产品同质化、客户细分不明确、理财专业人才短缺等问题，提出创新财富管理产品、加强财富管理品牌管理、培养财富管理人才、搭建完善的客户信息系统、完善客户细分等相关对策建议。

关键词：商业银行；财富管理业务；发展回顾；

基金：山东工商学院 2019 年财富管理特色建设项目“商业银行财富管理业务转型的制度诱因、实现路径与效果评价研究”（编号:2019ZBKY058）；

一、我国商业银行财富管理业务发展历程

随着个人可支配收入的提高，消费能力较强的中、高净值群体出现，个人资产能否得到合理的管理运用，个人资产能否实现保值增值成为了焦点。商业银行财富管理业务渐渐进入了大众视野。

1. 探索起步阶段（2004-2007 年）

2004 年商业银行发行第一笔人民币理财计划，创新型存款投资产品出现在国人眼前，由于对客户进行了选择，且收益上高于同期储蓄利率，财富管理业务产品初见雏形，我国商业银行财富管理业务从无到有，实现了跨越式发展。

2005年，银监会颁布的《商业银行个人理财业务管理暂行办法》对商业银行个人理财业务的概念、操作等给出定义，规范了商业银行的业务操作。金融监管环境的变化使商业银行打破单一的个人理财产品，固定收益工具和贷款类信托理财产品得到重视。以理财为主导、以产品为导向的国内财富管理市场迅速发展。

2006年，国内所有商业银行均已进行财富管理业务。随着新型理财产品的出现，居民开始增强对理财的认识，理财产品数量达到100多个品种。在各种业务中，个人理财排名第一，已成为商业银行在高端客户市场进行竞争的关键。

2007年，银监会批准了9家外资银行在我国成立法人银行，其中花旗、汇丰、渣打、东亚四家外资银行于4月2日正式营业。面对激烈的竞争、严格的资本监管制度，成本风险低、利润高的个人业务引起了商业银行的重视，以财富管理业务为中心的零售银行正主导着商业银行发展。

在此阶段，商业银行的个人财富管理服务建立在以产品为核心的基础之上。由于我国金融市场发展时间短，并且证券业、银行业和保险业之间相互分离，商业银行无法提供多种产品，财富管理业务发展空间受到制约。以产品为核心使得商业银行把产品看的很重，他们注重自身利益的最大化，而不注重客户的需求，可见，中国财富管理市场有着广阔的发展前景。

2. 快速拓展阶段（2008-2015年）

资本市场在为商业银行财富管理提供机遇的同时，也带来了风险。虽然次贷危机对全球经济的影响没有完全消除，但全球财富管理市场仍在阴影下实现了发展。金融改革不断进行，现代金融市场体系的总体框架在2008年基本形成，该框架在制度和体制上保证了银行财富管理业务的发展。随着经济的持续快速增长，2009年出现了大量的高净值客户，这部分人拥有大量资产。此外，庞大的中产阶级正在崛起。2010年，国内商业银行继续发展理财业务，客户的理财需求增加，理财产品市场规模不断扩大。在银行业务结构中，传统业务所占比例下降，而新兴业务占比提高，如零售业务。

随着我国金融市场改革的进一步深化，形式多样的金融服务需求和跨行业、多品种的个人金融投资格局在2011年基本形成。除了传统储蓄和政府债券外，人们还投资于保险、股票、债券和基金等领域，为商业银行开办个人财富管理业务奠定了基础。截至2011年底，国内个人拥有的可投资资产总额预计达到62万亿元人民币，高净值家庭（即可投资资产高于600万元的家庭）可投资资产规模预计为27万亿元，高净值家庭数量增至121万户。从2013年开始，银行的资产规模和效益都突然出现增速下降。

在大资管时代下，监管不断放开，财富管理业务外延得到拓展，打破了行业竞争壁垒，除商业银行外的其他金融机构一个接一个地进入财富管理领域，出现了隐形承诺和刚性兑付等问题，财富管理市场发展需要规范，银行财富管理业务的可持续发展为不平衡的业务结构所阻碍。2014年7月11日，银监会发布了《关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》，期望推动商业银行理财业务回归本质，促进业务的健康持续发展。

随着中产阶层的崛起，全社会对于财富管理的认知提升，国内财富管理市场正向着平台化、数字化、多元化的方向发展。从互联网思维角度出发，银行传统金融的经营模式和竞争格局受到了互联网金融的影响，出现了一些创新模式，有助于银行改善流程、提升服务。

在此阶段，财富管理逐步向以客户需求为中心转变。经历了前一个阶段后，我国商业银行积累了从业的经验，各银行认识到客户需求的重要性。但是，目前国内银行提供的理财产品和服务解决方案并非差异化模式，无法满足客户需求。此阶段，一系列法律制度出台，为商业银行个人理财业务的运行与发展打好了根基，也为消费者的利益提供了保障。

3. 转型升级阶段（2016 年至今）

Wind 资讯数据显示，我国个人持有的可投资资产总体规模从 2006 年 25 万亿元增长至 2016 年 165 万亿元，十年间增长了 5.6 倍，可见个人可投资资产数额巨大。

客户的体验感不断迭代，需求不断升级，各商业银行陆续把财富管理业务作为核心竞争力，但是，监管问题日益突出。为此，2017 年 7 月，全国金融工作会议提出成立国务院金融稳定发展委员会，有望实现监管漏洞全覆盖。

随着居民个人财富的积累和理财观念的普及，出现了智能投顾等新型财富管理工具，金融科技影响着商业银行的财富管理业务。中国工商银行于 2018 年 4 月上线互联网金融开放平台；中国建设银行于 2018 年 8 月投产开放银行管理平台。各大商业银行虽争相设立金融科技子公司、成立开放银行，企图通过开放应用程序接口等技术与合作伙伴共享信息和服务，以开放银行模式开展财富管理业务，但是互联网财富管理业务还处在起步阶段，所以未来发展的空间仍然很巨大。

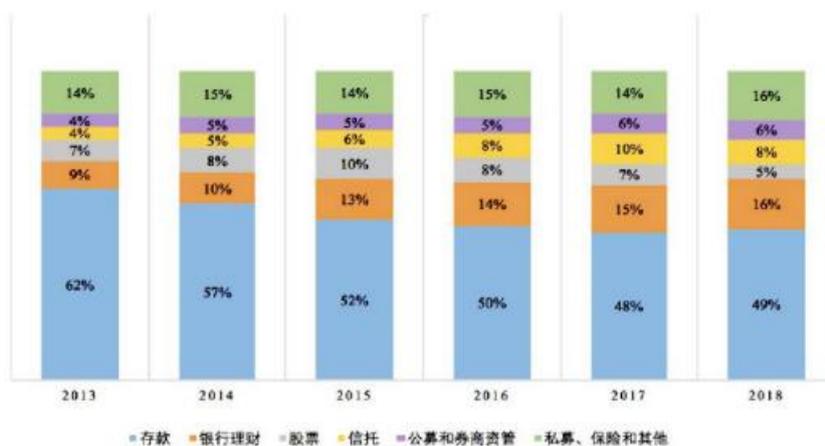


图1 2013—2018年中国个人可投资金融资产配置情况 [下载原图](#)

数据来源：BCG&建设银行：中国私人银行2019

图 1 2013—2018 年中国个人可投资金融资产配置情况

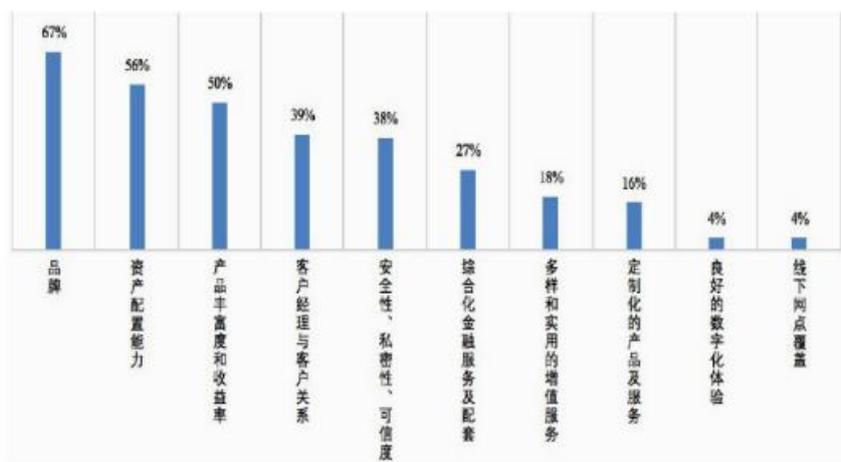


图2 私人银行客户选择金融机构最看重的因素 [下载原图](#)

数据来源：2018年中国建设银行和波士顿咨询公司开展的私人银行客户调研

图2 私人银行客户选择金融机构最看重的因素

2019年，银行业有序开展理财子公司试点，15家中资银行理财子公司中批筹10家开业，首家外资控股理财公司批准设立，银行理财业务迎来转型发展新格局。经过十几年的发展，财富管理业务逐渐迈入正轨，服务水平得到了显著提高，该阶段商业银行纷纷努力开展高净值客户和个人理财业务，不断推进开放银行商业模式。

二、我国商业银行财富管理业务的现状

1. 财富管理产品种类多样化，数量增加

由于金融监管环境的变化和理财需求的不断升级，商业银行开始调整理财产品结构，除固定收益产品之外，信托理财产品也被接受和认可，从图1的资产配置情况来看，个人理财产品的品种朝着多样化方向发展。

2013-2018年中国个人可投资金融资产规模分别为76万亿、89万亿、107万亿、121万亿、136万亿、147万亿，个人可投资资产逐年增加，理财意识增强，越来越多的客户希望购买收益率比存款利率高且风险不高的理财产品，从而实现资金的保值、增值，这使得我国商业银行理财产品的数量快速增加。

2. 财富管理产品品牌效应得到重视

从图2中可以看出，品牌已成为私人银行客户在选择金融机构时最看重的因素。理财产品的市场竞争激烈，商业银行产品品牌的建设十分重要。各大商业银行致力于提供专业的理财服务，把客户的个性化需求作为设计产品的基础，建立良好的品牌效应，吸引了更多的长期客户。

3. 中产阶层客户成为首选

过去商业银行推崇“二八法则”，即五分之一左右的高端客户贡献了五分之四左右的银行盈利，因此，商业银行大量资源被高端客户的业务占用。但近几年随着中产阶层客户的兴起，“长尾理论”使商业银行意识到投入较少的中产阶层客户所带来的收益高于高端客户业务。因此，越来越多商业银行选择加大对中产

阶层客户的重视，其建立的开放银行打破了时间界限，并且覆盖广、种类多，能够降低财富管理成本，使银行能够以更高的效率服务长尾客户。

4. 理财专业人才培养工作起步较晚

随着商业银行理财业务的蓬勃发展，客户希望服务他们的理财经理是具备专业素质的，而且能够分析和处理综合信息，能够为他们提供高质量的服务，制定个性化的理财计划。在银行业竞争日益激烈、财富管理需求快速增长的背景下，我国商业银行才开始了财富管理人才的培养。

三、我国商业银行财富管理业务存在的主要问题

1. 理财产品同质化

目前，我国商业银行的财富管理业务虽然产品种类繁多，但是存在严重的同质化现象。因为客户选择理财产品时往往只注重收益率，所以导致部分商业银行的客户流失率居高不下。《中国式财富管理》中对财富管理的定义是：“财富管理指以客户为中心，根据客户的财务状况、风险偏好、预期目标，设计出一套全面的财富管理方案，通过向客户提供现金、信用、保险、投资组合等系列金融服务，将客户的资产、负债、流动性进行综合管理，以满足客户不同阶段的财富需求，帮助客户达到降低风险、实现财富保值增值和传承目的。”仅关注产品收益率，希望通过财富管理实现财富快速增值与财富管理目的相悖。

2. 客户细分不明确

以客户为中心是商业银行财富管理业务的核心，通过分析客户需求，为其提供个性化服务，这就要求理财经理能够把握客户各种需求以及他们的理财目的，及时研发出适合客户的理财产品并在合适的时机推荐给客户，进行精准的客户定位有利于建立以客户为中心的财富管理生态圈，通过向客户销售多元化财富管理产品与提供综合资产配置服务有机结合，可以全面提升客户体验。客户细分很关键，它能促使商业银行服务从大众化到个性化的转变，有利于财富管理业务的高效开展。

3. 理财专业人才短缺

财富管理业务对理财专业人才的要求较高，然而我国商业银行的财富管理业务开始时间比较晚，理财人员的专业水平普遍偏低，能够进行综合分析的人才更是少之又少，十分匮乏。在实际中，与综合分析能力相比，商业银行更关注理财人员对于产品的销售能力，这使得理财人员忽视了对自身专业能力的培养。此外，《金融科技（Fin Tech）发展规划（2019-2021年）》的出台，银行业正加快推动区块链等新技术应用，强化数据治理，朝着智能化转型，对于科技和风险管理人才的需求加大，复合型人才紧缺。

4. 信息系统存在问题

虽然我国商业银行几乎全部建立信息管理系统，但财富管理业务客户信息管理系统还存在问题，如客户信息不完整、缺乏时效性等，大量客户的基本信息得不到有效维护。此外，客户与客户经理对应关系的真实性与准确性出现漏洞，如客户经理管理的信息系统中出现了不是自己的客户，而自己的客户则不在系统内。

客户经理无法根据系统中的数据及时更新产品，及时给予客户专业意见。各商业银行支付高额的系统维护费用，但是无法享受信息系统带来的收益。

四、我国商业银行财富管理业务发展的对策及前景展望

1. 创新财富管理产品

财富管理行业的未来充满无限可能，产品是整个行业的核心竞争力毋庸置疑。通过与第三方合作，商业银行可以针对不同客户的特点，增强个性化资产配置计划定制能力，通过更新财富管理的产品结构，从而实现多元化资产配置，做好风险管控。商业银行还需借鉴互联网理财成果，开发电商化理财产品，丰富客户的交易体验，扩大普惠金融服务。

2. 加强财富管理品牌管理

建立财富管理品牌效应有利于获取客户信任，有助于财富管理业务知名度的提升。商业银行应关注售后管理，在为客户制定完资产配置计划后仍做好后续服务工作，如提醒客户及时止损并为其推荐解决方案，构建以客户为中心的互联网企业文化，打造商业银行品牌效应，实现超额利润。

3. 培养财富管理人才

财富管理业务的开展离不开专业人才。首先，商业银行可以通过招聘吸引外部人才，尤其是掌握金融知识的高科技人才。其次，商业银行需增加人才培养方面的投资，并学习国外的成功经验，建立一套包含专业知识、销售能力、道德素养的培训体系，提升理财人员的综合分析能力。最后，商业银行可以通过建立激励机制留住人才。

4. 搭建完善的客户信息系统

首先，商业银行在搭建客户信息系统时要与客户经理进行沟通，确保他们之间的真实对应关系。其次，加密他们相互之间的账户，并对客户经理进行保密教育，保护客户信息安全。最后，商业银行通过对拥有的大量客户信息进行大数据分析，为客户经理制定财富管理方案时提供重要参考。

5. 完善客户细分

不同的客户有不同的理财需求，如资产保值增值、税收咨询、子女教育等。随着中产阶层客户和高端客户的持续增加，商业银行对于客户的分层管理需要进一步具体化、明确化，综合考虑收入情况、风险偏好及年龄等信息，形成更加多元化的客户分层体系，大大提升了客户经理的服务效率。

“理财子公司”时代的财富管理以资产配置为核心，形成了五大发展趋势的转变。按照 2018 年 4 月“资管新规”和同年 9 月“理财新规”的要求，商业银行将完成银行资管子公司的成立，实行净值化管理，降低新产品投资门槛，使中小投资者更容易进入。刚性兑付被打破使得投资风险增加，因此，投资者在选择理财产品时会重点关注与风险相关的因素，过去仅衡量收益率的标准已不再适用。在金融科技快速发展的背景下，金融科技将在财富管理领域中被广泛运用，进一步提升财富管理业务的效率，如运用区块链新技术提升商业银行财富管理业务在数字资产方面的跨界融合与专业投资能力，让互联网实现从传递信息向转移价值

的跨越。国内家族信托刚刚起步,随着税收等制度的完善,家族财富传承业务的优势将进一步凸显。此外,超高净值客户的财富管理业务将会是未来商业银行财富管理的蓝海领域。

作者: 山东工商学院会计学院 王英娜 谷增军

来源: 《甘肃金融》, 2020. 04

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=GSJR202004011&uid=WEEvREcwSIJHSlIdRa1FhdKJtNEYwbWVSTkVpd0dhSzFtS2dZWdNObkzMD0=\\$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTYzMzhSOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZdVJxRnlEbVVMdk1JajdCZkxHNEhOSE1xNDIFWlk=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=GSJR202004011&uid=WEEvREcwSIJHSlIdRa1FhdKJtNEYwbWVSTkVpd0dhSzFtS2dZWdNObkzMD0=$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTYzMzhSOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZdVJxRnlEbVVMdk1JajdCZkxHNEhOSE1xNDIFWlk=)

财富管理中的数学滥用现象及分析

摘要: 通过论述财富管理中数学滥用的问题,包括个人财富管理中的有限运算和希尔伯特旅馆悖论中的无限集合,阐述了在经济活动中,由于对其中涉及的数学分析做出不合理假设,导致大众和企业认识误区,从而产生经济假象。基于此,从数学角度解释经济活动背后的数学原理,对于理解经济规律,防范金融诈骗,树立正确的财富管理观,具有一定的现实意义。

关键词: 数学滥用; 旅馆悖论; 经济行为; 财富管理;

基金: 山东工商学院财富管理项目“基于财富管理特色建设的财富数学课程体系重构建设与评价机制研究”(2019ZBRC007);

一、引言

2015年,经济学家 Paul Romer 在《美国经济评论》上发表题为《经济增长理论中的数学滥用》的文章,指出在经济学领域中数学不合理使用的现象及其影响,提出数学在经济学领域的正确使用应该满足下面几个特点:首先,所建立数学模型必须能够可靠的复合经济学现实;其次能够正确使用数学工具;第三,经济变量要有实际意义,并能查阅到与之对应的具体数据。Romer 文章提出的数学滥用成为经济学界的讨论话题,批判经济学中的数学滥用现象成了一种时尚,引发经济学界对数学工具如何使用的思考。因此,解释经济行为背后的数学逻辑,培养普通民众对日常经济行为的数学认知,树立正确的财富管理观,具有重要意义。经济行为分析依赖于数据和变量,而数据和变量属于数学范畴,因此数学是认识经济规律的基本工具。马克思在《资本论》中使用数学工具揭示商品和价值规律,进而揭示资本主义社会剥削的本质。恩格斯则认为:“任何一门学科的真正完善在于数学工具的广泛使用。”因此,在反对数学滥用的同时,更要提倡用恰当的数学工具来研究经济现象,发现经济规律,更好的为社会发展服务。

数学有其固有抽象性,逻辑严谨性,精确性,能够描述客观世界各种规律。然而数学的高度抽象性,导致在数学理论的使用要中保证其能够和实际问题恰当的符合。所以,无论数学多么有用,数学有其固有的局限性。同时,数学和其它学科

存在着巨大的差异,亦即得到结论的方式不同。其它自然科学的结论依赖于归纳,尤其是非演绎的归纳,而数学的结论依赖于演绎,或者说符合逻辑的推导。归纳依赖于人的观察,因此面对的对象必然是有限的,而数学则可以对任何抽象的结构制定相应的运算规则,进而进行演绎得出结论。

陆蓉,邓鸣茂(2017)分析了经济学中数学滥用并进行反思,列举了具体的数学滥用现象,并对此现象做了概括性和总结性的研究。

经济学家在学术研究中出现数学滥用,日常生活中大众经常会滥用数学或者不恰当的使用数学,这些滥用或者不恰当的使用数学,导致人们对经济现象的困惑,甚至被用来制造经济骗局,产生经济假象。本文运用数学工具分析经济现象,通过具体例子,由浅显的有限运算到深奥的无限运算,揭示日常经济活动和财富管理过程中的数学滥用问题。

二、个人财富管理中的数学滥用：有限运算

随着经济发展,我国人均 GDP 已达到 1 万美元,个人经济行为成为我国财富管理的重要组成部分。如果数学并非用于阐明问题,而是作为说服或误导的手段,这种趋势会阻碍经济活动。明晰数学滥用中的欺骗,对个人财富管理有重要作用。

1. 借款实际利率是多少

在一些不正规贷款中,放贷者 A 借给 B 一百元,并约定是三分利。但放贷者有个请求,那就是付款时先要扣除利息。稍稍算一下就会发现,实际借到手的只有 70 块钱,年终需要还 100 元,那么 70 块钱所产生的利息是 40 元,因而实际利息是 $40/70$,比 57%还要多一点。这种借贷套路,很多数学思维不清晰的人,无法分辨这是高利贷,如果是大额借贷,将会对家庭和个人的财富管理产生重大影响。这种数学滥用属于一种数字欺骗。

2. 2 块钱去哪儿了

下面的一个问题广泛出现在网站、微信朋友圈中,并且以表 1 的形式制造了一个奇怪的结论,两边数字之和不相等。这个问题虽然浅显而且平凡,但足以说明了经济活动中数学滥用导致的奇怪现象。其实解释这张表非常简单,那就是右侧剩余的部分为什么要相加?相加的意义在哪里?不是说碰到数字就一通相加,剩余的相加属于一种毫无意义的现象。理清数学逻辑与数字逻辑,才能消除掉 2 元钱的幻觉,更好地理解表 2 中剩余相加等于 5040 的无意义。

表1 支出之和与剩余之和 导出到EXCEL

100元钱	
花去	剩余
买牛肉40	60
买猪脚30	30
买蔬菜18	12
买调料12	0
总计100元	总计102元

表2 支出之和与剩余之和 导出到EXCEL

100元钱	
花去	剩余
买车票1	99
买车票1	98
买车票1	97
...	...
买车票1	0

这个简单的例子说明,当引入数量关系和变量以后,对这些数量和变量进行的任何四则运算、求导运算、积分运算、甚至其它的高级运算,都要先有意义才能运算,而不是运算出来的结果必须有意义。

三、企业财富管理中的数学滥用：希尔伯特旅馆悖论和无限运算

财富管理不仅仅是普通大众面临的问题,企业经营面临着更负责的数学滥用。如果说大众面临的借贷或者核算收支,可以通过有限运算解决,企业的问题则是无限运算问题。本文通过希尔伯特旅馆悖论解释企业面临的数学滥用以及金锁链发财法揭示金融骗局。

1. 希尔伯特旅馆悖论

有一个关于无限故事的版本,杜撰了希尔伯特提出的旅馆问题,虽说在希尔伯特的《论无限》中并没有提出此问题,但这个故事本身却揭示了无限的本质。如果一个过程或者对象包含无限,那么某些部分可以等同于全体,无中可以生有。虽然此问题有悖于我们日常的经验,但是在逻辑上是站得住脚的,只要假定对象可以是无限。

设某人开了一家旅馆,当然只能有有限个房间,比如 n 个,它们的排列为: r_1, r_2, \dots, r_n ,且都已经住满。那么新来的客人就无法入住。

如果我们允许房间的个数是无限多个,比如说排列次序为: r_1, r_2, \dots, r_n ,虽然都住满了,如果新来一位客人需要入住,我们只需要做如下调换:让 r_1 房间的客人到 r_2 房间, r_2 房间的客人去 r_3 房间,以此类推, r_k 房间的客人去 r_{k+1} 房间,如此一来,所有先前的客人都可以住进新的房间,但空出来一个 r_1 房间,又可以入住一位客人。

更有甚者,我们甚至可以想办法腾出无限多个房间。只需要让 r_1 房间的客人到 r_2 房间, r_2 房间的客人去 r_4 房间,以此类推, r_k 房间的客人去 r_{2k} 房间,如此一来,所有先前的客人都可以住进新的房间,但空出来无数多个房间 r_1, r_3, \dots ,因此还可以入住无限多个客人。反复进行下去,可以不断的腾出无限多个房间。

这个问题从数学上来说,含有无限多个元素的集合,可以和它的一个真子集建立一一对应关系,而且反过来也成立。严格地说就是下面的定理:

一个集合含有无限多个元素的充分必要条件是:它可以和它的一个真子集建立一一对应关系。

这个结论的证明在一般集合论著作中都能找到,这里给出一个简单的论证。因为任何一个无限集都至少包含一个无限列,假设无限列为:

$$X=\{x_1, x_2, \dots, x_n, \dots\},$$

建立 $X=\{x_1, x_2, \dots, x_n, \dots\}$ 到其真子集 $Y=\{x_2, \dots, x_n, \dots\}$ 一一对应 f 如下:

$$f(x_n)=x_{n+1}.$$

对于一个一般性的无限集 A , 假设 $A=B \cup \{x_1, x_2, \dots, x_n, \dots\}$ 。

建立 $A=B \cup \{x_1, x_2, \dots, x_n, \dots\}$ 到真子集 $A_1=B \cup \{x_1, \dots, x_n, \dots\}$ 一一对应映射 $f: A \rightarrow A_1$ 如下:

$$f(x) = \begin{cases} x, & x \in B \\ x_{n+1} & x = x_n \end{cases}.$$

上面的定理之所以违背人们的常识,是因为我们日常经济活动中所有的资源、商品、财富、经济活动过程,都是有限的。所以很少有人相信旅馆悖论发生的真实性,原因是没有任何一个旅馆能有无限个房间,如果允许这样,就可以无中生有,产生无穷无尽的财富。

然而类似于相似的事情一直在经济领域中演绎着,甚至有些经济过程默认为承认了这样一个原理。

2. 金锁链发财法

民间隔一段时间就会出现金融骗局,现在经常以互联网为依托反复出现。比如有一类叫做金锁链发财法,这种“发财法”是以逐层向下传的形式出现的,比如传到某一个人手里,在他的前面有一个名单,罗列了若干个人,分别是 a_1, a_2, \dots, a_k , 某人需要给其中的每个人一笔钱,然后把第一个人去掉,自己加到里面,再把新的 k 个人 a_2, \dots, a_k, a_{k+1} 名单向下发,让收到名单的人重复前面的事情。经过计算,如果持续的传出 m 次,那么将有 km 笔钱入账。另一种链式收益的方式叫做传销,通过购买价格严重高于价值的产品,购买者付出的金钱大部分进了上线的腰包,这种逐层次推销的方式,给参与者造成了金钱累计达到暴富的错觉。

这类貌似推理严密的推销,其背后是数学的滥用。这个滥用是假定参与人必须有无限多个,不能在某一个环节停止。然而只要稍加分析就会发现,这种形式传递过程中必然出现传递链的断裂,不可能无限持续下去,因为人类的个数毕竟是有限的,而传销理论有意或无意都默认为,人的数目是无限的,参与人也是无限的。

类似于这种无中生有的无限传递的赚钱方式,还有某些高利息集资和宣称高回报的金融衍生品,都有类似的性质。他们资本升值唯一的办法是用后面的钱还前面的钱,他们宣传的道理和希尔伯特旅馆悖论一个样子,有意无意中假定了加入这个过程的人是无限的,这种数学滥用产生的产品必然有“爆雷”的时候,因为无论是资本还是人,都是有限的。

然而希尔伯特旅馆悖论在经济领域也不是一无是处,某些社会经济现象能够存在下去是人们对它的无限存在有一种信心。银行能够让储户把钱存到里面,除了银行本身的良好信誉外,还包括有意无意中做了可以一直就是基于人类将无限存在下去的假定,可以靠后来的人的存款偿还前面的存款,所以银行永远是有钱。

还有保险业,甚至社保资金,都是用后面的钱还前面的钱。像银行保险证券社保等金融形式的存在,有其社会积极意义。但这里面有个基本底线,就是收入列和支出列这两个级数之间要满足一定的关系,限于篇幅本文就不深入讨论这个问题,通俗的讲:如果旅馆的老板过于贪婪,就算有无限多个房间,也不能保证腾出足够多的房间满足更多人的要求。因为根据康托的集合理论,元素能够排成一列的无限集,是无限中最小的,它产生的无限也只能是最小的。现在面对的对象本来是有限的,仅仅被他们设想成无限的,于是其中的一个环节出现问题,这个旅馆就再也没有能力腾出来更多的房间,连锁反应就到来了。

四、校正数学滥用的策略

通过上述例子,我们发现数学滥用不仅仅是学界遇到的问题,在大众日常经济生活中经常发生,企业经营过程中也面临着同样的问题,从而影响到社会和个人的财富管理。

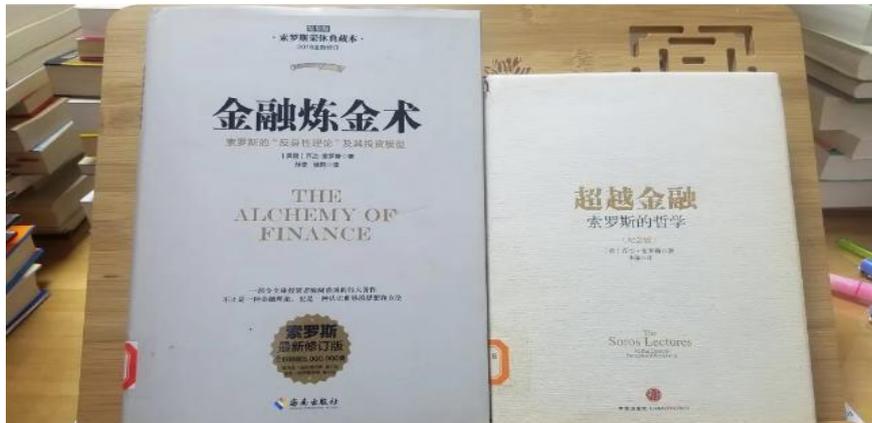
无论是经济学还是其它学科,数学能够在此领域发挥作用,首先要提炼出数学形式的模型,因而必然要进行符号化和抽象化。从数学角度来看,表达方式的符号化和对象无限的假设,一定会出现不符合常识的结论。货币从稀缺物品到贵重金属,再到纸币和电子货币,随着货币的符号化,因此在不产生任何劳动价值单纯的货币之间流动,将不可避免地产生各类危机。这类危机将不可避免的隔一段时间就出现一次,因为货币本质上就是一种抽象,而货币流通过程中,人们有意无意的认为货币是无限的,因此不可避免地会产生悖论和危机。在经济生活中,无论是一个国家或者一个社会,没有真正有价值产品而仅仅是单纯的“金融行为”,金融危机将不可避免地出现。符号化或变相符号化的价值,包括纸重金属、货币、股票、期货、基金等。比特币的出现,标志着货币真正脱离了实物而变成了一种符号,因为符号化就是数学化。一些金融诈骗的本质,就是假设有无限个房间的希尔伯特旅馆。在财富管理中涉及到的一些经济过程,要注意区分存在的希尔伯特旅馆悖论式的营销。培养普通大众与企业经营者的财富管理观,先从识别数字欺骗,降低数学滥用开始。

作者: 山东工商学院数学与信息科学学院 郭林

来源: 《山东工商学院学报》, 2020. 02

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=BXYX202002002&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhdXNzY2Z2d21ZWjhVVFpTeExiZzFHRko2Z3lPbz0=\\$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=Mji1MTNZOUZab1I4ZVgxTHV4WVM3RGgXVDNxVHJXTTFGckNVUjdxZll1UnFGeUhoVkyxQUp6WFNkckc0SE5ITXI=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=BXYX202002002&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhdXNzY2Z2d21ZWjhVVFpTeExiZzFHRko2Z3lPbz0=$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=Mji1MTNZOUZab1I4ZVgxTHV4WVM3RGgXVDNxVHJXTTFGckNVUjdxZll1UnFGeUhoVkyxQUp6WFNkckc0SE5ITXI=)

我读：《金融炼金术》和《超越金融》



索罗斯是索罗斯基金管理公司的董事会主席，他创造了对冲基金这个概念，堪称全球最杰出的基金经理人。《商业周刊》尊称他为撼动市场的人。《黑天鹅》《反脆弱》的作者塔勒布在《随机漫步的傻瓜》一书中提到索罗斯，说他完全不受过去的行为约束，摆脱了路径依赖，每一天对他来说都是一张白纸。读了这个评价之后，我对索罗斯这个金融大鳄产生了浓厚的兴趣。于是，找来了他的著作《金融炼金术》和《超越金融》，想通过读他的书，进一步了解他是一个怎样的人，有着怎样的思想。

《金融炼金术》是索罗斯的第一本著作，于1987年出版。15年后被修订出了新版，我读的是新版。反身性的概念是贯穿这本书首尾的主题。索罗斯写这本书的首要目标，是想证明以有效市场假说为基础的金融经济学的流行范式和金融市场均衡模型是错误的。在索罗斯看来，金融市场不是趋于平衡的；另外，即使人们知道自身的利益是什么，而且知道怎样最好地追求个人利益，但实际上人们的想法与事实之间往往有很大的差异。在《金融炼金术》中，索罗斯试图解释自己看待金融市场的内在哲学基础。

《金融炼金术》这本书的副标题是“索罗斯的‘反身性理论’及其投资模型”。“反身性”是索罗斯哲学的核心概念。在“新版导论”部分，他提出自己所创立的理论框架是建立在反身性理论对思想与现实间关系的解释上，同时又将金融市场当作实验室去验证他的理论。

索罗斯是怎么解释反身性这个概念的呢？他说，在任何包含有思维参与者的情景中，参与者的思想和现实情况之间存在着一种相互影响的关系。一方面，思考者试图去了解真实的情况；另一方面，他们试图获得一个他们想象中的结果。这两种过程起到的作用是相反的，这种两个作用间的相互干涉，称之为“反身性”。

简言之，索罗斯的反身性理论可以概括为这样两个结论：（1）当前的市场趋势决定和影响投资者的心理预期；（2）投资者的心理预期反过来会进一步影响市场趋势。

反身性是一套开放系统，它要求的是在动态和反馈中不断地调整，这样才可以用它来指导未来。换句话说，“炼金术”就藏在“动态”和“反馈”这两个词语中间。在索罗斯看来，不仅金融市场中存在反身性，其他经济系统以及整个社会科学所涉及的范围，包括人类历史本身都处在反身性的关系中。

反身性现象的存在导致参与者对于现实的理解是不完美的，同时参与者的行

为也会产生他们无法预知的后果。他进一步强调，他所讲的不完美是因为我们身为参与者而产生的，当我们身为参与者时，哪怕仅仅是去试图理解事实情况的行为都已经改变了现实情况。基于这种因果关系，我们所做的决策是不能以书本知识为依据的，虽然我们可以拓宽自己的知识面，我们懂的越多就越可能做出更好的决策，但是知识本身是不足以成为决策依据的。我们面对的情况具有不可知性，知识只能解释真实存在的事物。如果参与者的认识是符合事实的，事实就不会是不可知的，这样参与者就可以根据知识来做出行动。但是这并非真实情况，事实是不可知的，参与者的认识往往不对应事实。那种认为未来的结果完全是现在预期的反馈的观点看起来是荒谬的，但时至今日，这种以理性为基础的思想依然存在并扎根于金融经济学的流行范式之中。

索罗斯认为，有效市场理论和反身性理论是针对金融市场行为的两种不同的理论，有效市场假说与事实不相符，同时在理论根基上，它也存在可质疑的地方，那种觉得市场永远能够做出正确决定的幻觉是建立在参与过程和认知过程间的反身性互动上的。事实上市场总是错误的，体现在膨胀期的自我满足以及衰退期的自我瓦解。

“反身性”不是人类事务中不确定性的唯一来源，还有其他因素也可能产生同样的效果，比如：一些参与者无法知道其他参与者所知道的情况；还有，不同的参与者有不同的利益，这些利益可能是相互冲突的；再者，各个参与者可能有多元的且互不一致的价值取向。这些因素综合在一起，称之为“人的不确定性原则”，这是一个比反身性更宽泛的概念。这一原则使我们有客观的理由相信，我们的感性认识和预期是错误的，或者至少可能是错误的。

社会科学除具备自然科学所没有的人的不确定性外，还有第二种困难，即社会理论本身还具有反身性。自然科学怎样才能被保护而不受这种干扰，索罗斯建议采用一个简单的对策，即承认自然科学与社会科学的二元性。对于金融经济学，他提出需要建立新范式，而新的范式必须以反身性理论和人类不确定性原则为基础。索罗斯将金融市场解读为一个历史过程，而事前预期和事后结果之间的差别为我们提供了看清金融市场的钥匙。

在《金融炼金术》这本书中，索罗斯不仅为我们提供了一个新范式，他还将金融市场作为实验室，用自己在金融市场中的投资实践作为经验测试，时间跨度以1985年8月为起点至1986年11月截止。

市场并不总是正确的，甚至是错误的。基本趋势通过认识函数影响参与者的认知，认知所引起的变化又通过参与函数影响情境。在股票市场中，首当其冲受到影响的就是股票价格，股票价格的变化又反过来对参与者的偏向和基本趋势同时产生影响。可以说，股票价格的变化趋势是基本趋势和主流偏见的合成。在这两股相互影响的作用下，金融市场自己走上了自我强化，但最终自我毁灭的过程，而不是趋于合理预期平衡。

索罗斯用“市场总是表现出某种偏向”和“市场能够影响它预期的事件”这两个主张来代替“市场永远正确”的迷信。他说，泡沫不是反身性唯一的表现形式，但恰恰能最明显、最直接反击有效市场假说。

反身性和合理预期是不相容的。索罗斯提出，合理预期理论只有在不适宜人类生存的极端条件下才是可持续的，但反身性理论能更好地符合金融市场的真实情况。事实上，其后出现的行为经济学和进化博弈理论与反身性理论在一定程度上相容，可以说，索罗斯的哲学思想是行为经济学和进化博弈理论的基础。

索罗斯认为，市场价格总是扭曲其内在的基本面，但金融市场不会单纯消极

反映内在现实，它也有积极的作用，它能够影响其应该反映的所谓基本面。行为经济学注重金融资产的错误定价，却没有论及错误定价对基本面的影响。相比较行为经济学，进化博弈理论有着更多的优点，能成为反身性理论实践性探索的证据。

我们生活在一个真实的世界中，但是我们对世界的看法并不是完全符合真实世界，而我们对世界的看法又成为真实世界的一部分。价值观容易受认知观念而非客观现实的影响，因而更容易受人们所接受理论的影响。因此，人往往不是根据现实采取行动，而是根据他们对世界的认识来采取行动，从某种程度上讲，我们生活的这个世界是我们想象出来的世界。一个批判性的思维模式，对于更好地理解 and 改造世界是必不可少的。正如索罗斯所言，他说：“我希望反身性将成为人们探讨的一个理念，但显然不应是唯一的。”

科学的基本目标是真理而非炼金术，炼金术是操作上的成功。社会科学领域中参与者的思想构成了一个完整的客观研究对象所不可或缺的部分，这就为炼金术打开了大门。索罗斯认为，将金融市场作为一个以炼金术的方式检验假说的机制，这一提法既新颖又富于挑战。当然，他也没有把自己的理论框架视为一种科学，因为反身性的过程不可能用科学的方法来加以预言，历时实验只不过是寻求替代方法的一种审慎尝试。为了更清楚地表明他的哲学思想，他把这本书定名为《金融炼金术》。

《超越金融》这本书是索罗斯系列讲座的合集，出版于 2010 年。反身性理论比较抽象，为更好地理解索罗斯提出的反身性理论，我是对照着《金融炼金术》一起阅读的《超越金融》。

索罗斯是一个智慧的人，有着不同于常人的经历和思想。在《金融炼金术》最后一页，索罗斯自己做出了总结，他说：“反身性观念、金融市场以及献身于开放社会的理想构成了我平生的追求。”我想，我读索罗斯书籍的初衷在读完这两本书之后初步达成了。这个怪老头很有才，也很有趣。

《金融炼金术》和《超越金融》提出的反身性理论只是一个哲学理论，不能被确认为金融经济学的一种新范式，但也为我们提供了看待世界的另一种框架，尤其是为我们提供了一种看待金融市场的新视角。当然，索罗斯的反身性理论超越了金融本身。

在翻阅《超越金融》这本书的读者评论时，看到还有一本索罗斯写的书，书名是《索罗斯带你走出金融危机》，有空一定找来读一读，好让我再一次走入索罗斯的思想世界。

作者：山东工商学院 常叶青

来源：山东工商学院图书馆微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/6H3bEMRfMTtoX2e1oLGsvA>

★学术资源推荐

图书推荐



《公司的财富》

作者：谭智颖

出版发行：北京：北京工业大学出版社，2013.02

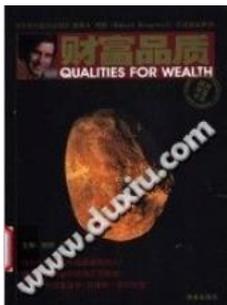
ISBN号：978-7-5639-3395-2

中图法分类号：F276.6

内容提要：本书作者本着个人对企业的丰富的管理与咨询经验，在对企业存在问题有着深刻见解的基础上，从财富的力量、来源、财富增长方式、分享与回馈、榜样启示录等多个方面来解读公司的财富分配等问题，使本书具有较强的针对性及实用性。

电子全文链接：

<https://book.duxiu.com/bookDetail.jsp?dxNumber=000011681039&d=4B580A2390DFEC12F0BE88AE8F2C01B1&fenlei=0603080706&sw=%E8%B4%A2%E5%AF%8C>



《财富品质》

作者：（英）胡润，吕辛

出版发行：海口：海南出版社，2003.03

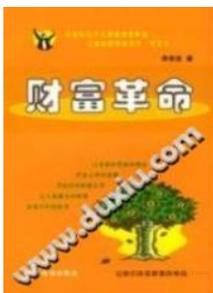
ISBN号：7-5443-0753-0

中图法分类号：K825.38=76；F279.23

内容提要：著者对100位2002年中国大陆百富榜上企业家进行了问卷调查，调查结果表明企业家最看重的财富品质依次为：诚信、把握机遇、创新、务实、终身学习、勤奋、领导才能、执着、直觉、冒险，即为本书各章节主题。

电子全文链接：

<https://book.duxiu.com/bookDetail.jsp?dxNumber=000001363471&d=5A41FCF10A098A7EFE8F5152EE4148D0&fenlei=110903050403&sw=%E8%B4%A2%E5%AF%8C>



《财富革命》

作者：李宗发

出版发行：北京：经济管理出版社，2003.08

ISBN号：7-80162-706-7

中图法分类号：F830.59

内容提要：该书讲述了关于开发上帝宝藏的故事。书中作者运用全新的视角思维揭开了上帝宝藏的奥秘，提出了全新的财富经营模式和财富投资方式等内容。

电子全文链接：

<https://book.duxiu.com/bookDetail.jsp?dxNumber=000003041725&d=DF24D1105A8228E377F7BBFF47D091E&fenlei=0611030106&sw=%E8%B4%A2%E5%AF%8C>



《让资产配置为你的财富增值》

作者：吴建军

出版发行：北京：中国经济出版社，2017.12

ISBN 号：978-7-5136-4913-1

中图法分类号：F8

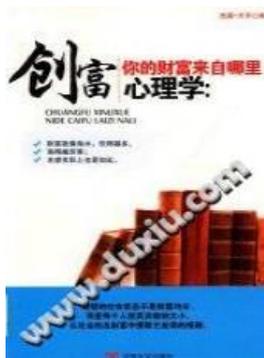
内容提要：《让资产配置为你的财富增值》是一本写给普通投资者看的关于如何做好资产配置的书，总结了作者 10 多年理论知识和投资经验的智慧。本书从基本的投资理论说起，重点关注如何做大资产规模、提高正的现金流，提出了按照不同的利润类型进行资产配置的观点。作者为读者提供了一个新思路，希望更多的人能正确地运用资产配置手段，为自己创造更多的财富。

基本的投资理论说起，重点关注如何做大资产规模、提高正的现金流，提出了按照不同的利润类型进行资产配置的观点。作者为读者提供了一个新思路，希望更多的人能正确地运用资产配置手段，为自己创造更多的财富。

《让资产配置为你的财富增值》共分 6 章。第一章阐述了为什么要投资，普通人参与投资活动的意义以及正确的投资理念和投资者行为；第二章重点讲述金融学理论知识，勾勒出金融学的整体面貌，带领投资者漫步金融学殿堂；第三章列举了主要的资产类别，分析了各种资产不同的性质、风险和收益，这是投资前需要做的基本功课；第四章介绍了经济的一般规律和经济周期以及历史上曾经发生过的资产泡沫，以作借鉴；第五章讲述了传统资产配置基本理论，详细介绍了国内的 ETF 和投资海外的房地产信托投资基金，提供了若干资产配置方案；第六章提出了“基于现金流”的资产配置理论，强调了在投资过程中现金流的重要价值，教会投资者利用金融衍生品的强大功能来构建一个具有强大现金流的资产配置。

电子全文链接：

<https://book.duxiu.com/bookDetail.jsp?dxNumber=000016977222&d=64EF0FA44060BD693E03CC7BAE50C7E3&fenlei=0611&sw=%E8%B4%A2%E5%AF%8C>



《创富心理学 你的财富来自哪里》

作者：浩晨·天宇

出版发行：北京：中国言实出版社，2017.02

ISBN 号：978-7-5171-2209-8

中图法分类号：B848.4

内容提要：本书共分为八章，其主要内容包括：财富欲望；关于财富；开发创富的潜能；创富离不开坚强的意志力；创富离不开强大的自信；创富时自我激励的重要性；做个行动者；健康也是一种财富。

做个行动者；健康也是一种财富。

电子全文链接：

<https://book.duxiu.com/bookDetail.jsp?dxNumber=000016554565&d=89390F55DBD6E1D6A7A18D27597FDD2D&fenlei=02140804&sw=%E8%B4%A2%E5%AF%8C>



《财富范畴及其幻想的哲学反思》

作者：杨娟

出版发行：上海：上海人民出版社，2017. 01

ISBN 号：7-208-14144-5

中图法分类号：F014. 39

内容提要：本书从解析财富的概念入手，结合当下世界与中国的经济发展中出现的财富幻象，追问财富幻象存在的“反思对象”，探讨财富的本质与人的存在方式、人性、自由与社会进步和人的全面发展的辩证关系等等的关联问题。

电子全文链接：

<https://book.duxiu.com/bookDetail.jsp?dxNumber=000030225658&d=E0B8D6DB873E4152B22A548B002BC862&fenlei=060102030305&sw=%E8%B4%A2%E5%AF%8C>

论文推荐

1. 资产短缺、国民财富导向与经济高质量发展/范从来，张前程/南京大学长江三角洲经济社会发展研究中心，南京大学经济学院博士后流动站，安徽大学经济学院

摘要：在告别大范围产品短缺之后，资产短缺随之成为我国经济金融发展中的典型事实。资产短缺引致资产泡沫此起彼伏、影子银行泛滥、金融过热以及资金“脱实向虚”等现象，与经济重大结构性失衡紧密关联。需要从金融供给侧加大资产供应来平抑资产短缺所带来的“虚火旺盛”，增强金融服务实体经济的能力。金融资产供应要以现实资本创造的未来收入流为依据，这意味着增加金融资产供应就要把经济运行方式从 GDP 导向转为国民财富导向，以提升现实资本的质量。国民财富导向要求金融的功能定位做相应调整，金融业发展的重点应是在服务实体经济的同时，供应优质资产，增强财富管理职能。国民财富导向与高质量发展具有内在的一致性，从高质量发展的战略高度来统领国民财富导向，是厚植金融资产供应之根基、进而缓解资产短缺的根本保障。

关键词：资产短缺；国民财富导向；高质量发展；收入资本化；

分类号：F124；F832

基金：国家社科基金重大研究专项“新时代中国特色经济学基本理论问题研究”（18vxx002）；国家自然科学基金面上项目“信贷传导渠道下货币政策与资本监管的协调研究”（71673132）阶段性研究成果；

来源：《江苏社会科学》，2020. 02

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/32.1312.C.20200520.1546.022.html?uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViU2FpT1N0WVU2ZEptTkp0U3UyL2FrST0=\\$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTI3NTINem1SbjZqNTdUM2ZscVdNMENMTDdSN3FkWitacUZDemtXN3JJSIZZPUx5WEFkckc0SE5ITXFvMUZaT3Q4WXc5](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/32.1312.C.20200520.1546.022.html?uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViU2FpT1N0WVU2ZEptTkp0U3UyL2FrST0=$9A4hF_YAUvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTI3NTINem1SbjZqNTdUM2ZscVdNMENMTDdSN3FkWitacUZDemtXN3JJSIZZPUx5WEFkckc0SE5ITXFvMUZaT3Q4WXc5)

2. 风险态度与家庭财富水平/周慧珺/北京大学光华管理学院

摘要: 风险态度决定了家庭风险项目投资的意愿,从而影响居民财富提升的程度,是影响居民财富分化的重要因素。本文基于 OLG 模型提出假设,并利用中国家庭金融调查(CHFS)2011—2015 年的数据分析了风险态度与家庭财富提升的关系。结果表明,两者的相关关系严重依赖于家庭的初始财富水平,对于初始财富较高的家庭来说,愿意承担更高的风险意味着后期财富的进一步提升,且这一效果主要通过风险投资的持有及参与创业来实现;而对于初始财富越低的家庭来说,风险偏好发挥作用的的空间则越小。换用被解释变量形式、对照组或分样本数量等形式都证明了结果的稳健性。

关键词: 风险态度; 资产配置; 财富水平;

分类号: F832

来源: 《中央财经大学学报》, 2020. 05

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=ZYCY202005008&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViU2FpT1N0WVU2ZEptTkp0U3UyL2FrST0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowvHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDYyMzFzRmlEaFU3ck9QelRJZDdHNEhOSE1xbzIcGYkISOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZdVI=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=ZYCY202005008&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViU2FpT1N0WVU2ZEptTkp0U3UyL2FrST0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowvHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDYyMzFzRmlEaFU3ck9QelRJZDdHNEhOSE1xbzIcGYkISOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZdVI=)

3. 主体性和公共性的双重变奏:马克思财富思想的内在意蕴/王洪波/首都师范大学马克思主义学院

摘要: 财富思想是马克思哲学的重要内容,它是在批判继承国民经济学家“财富”思想的基础上渐进生成的。核心主旨包括财富起源、财富本质和财富分配等三个方面。马克思财富思想不仅内蕴着显在的主体性,还存在着隐性的公共性意蕴。这种主体性与公共性双重变奏意蕴的现代延展从一个侧面证明了马克思哲学的当代性。

关键词: 马克思; 财富; 主体性; 公共性;

分类号: F091. 91

基金: 2019 年教育部人文社会科学研究一般项目“马克思的社会关系思想与历史唯物主义发展研究”(项目编号:19YJA710036);北京高校中国特色社会主义理论研究协同创新中心(首都师范大学)“马克思主义与当代中国文化建设”项目(PXM2016_014203_000107)的研究成果;

来源: 《学术界》, 2020. 04

<https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=SSJI202004008&v=MzI0NTZVYnJQTmo3Qlo3RzRITkhNcTQ5RmJlUjhlWDFMdXhZUZdEaDFUM3FUcldNMUZyQ1VSN3FmWXVScUZ5bmc=>

4. 财富水平与能源偏向型技术进步——来自地区面板数据的经验证据/董直庆, 刘备, 蔡玉程/华东师范大学中国现代城市研究中心, 华东师范大学经济与管理学部, 吉林大学商学院

摘要: 利用双层嵌套 CES 生产函数设计并测算技术进步能源偏向性指数, 结合地区面板数据, 验证财富是否具有节能技术选择效应, 并从居民内在需求、外在环境规制、财富的产业来源三个视角, 检验其对财富节能技术选择效应的调节作用。结果显示: (1) 我国技术进步整体上呈现资本偏向与能源节约的特征, 但是资本偏向的强度有下降趋势。财富具有节能技术选择效应, 即财富水平的提高会使技术进步朝节约能源方向发展。分地区样本来看, 东、中、西部财富的节能技术选择效应依次减弱, 即财富的积累并没有出现“为富不仁”现象, 而是呈现“富有责任”。(2) 财富的积累通过居民高品质生活追求与环境规制形成节能技术选择效应。来自非资源产业依赖的财富更有利于助推节能技术的选择, 但地区间存在明显的差异, 其中东部地区以非资源产业多样化集聚、中部地区以非资源产业专业化集聚推动节能技术发展, 而西部地区承接发达地区的产业转移, 来源于非资源型产业的财富并未形成节能技术选择效应。

关键词: 能源偏向型技术进步; 财富积累; 环境规制; 产业聚集类型;

分类号: F426.2; F124.3

基金: 国家社会科学基金重点项目“供给侧结构性改革下东北老工业基地创新要素流动集聚与空间结构优化研究”(17AZD009)阶段性成果;

来源: 《东南大学学报(哲学社会科学版)》, 2020.02

<https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=DNDS202002005&v=MDczMTZVNzdBSVNQUUGZiRzRITkhNclK5RIIzUjhlWDFMdXhZUZdEaDFUM3FUclDNMUZyQ1VSN3FmWXVScUZ5bmg=>

5. 家族企业社会情感财富的传承路径与路障——基于多案例的研究/李艳双, 杨妍妍, 王文婷/河北工业大学经济管理学院

摘要: 在家族企业研究领域, 社会情感财富自 2007 年提出后便获得越来越多学者们的认同和追随。目前中国家族企业如何进行代际交接以实现企业可持续发展是时代要求下的重要课题。本文回顾以往文献, 通过对 8 家案例企业的深度访谈, 进行多案例对比分析, 并利用扎根理论研究方法论的数据编码技术, 建立了社会情感财富 5 个维度的传承路径与路障理论模型。研究发现: 通过家族培养、公司治理、家族鞭策、家族决策, 家族成员拥有对企业的控制权和影响力; 家族通过培养家族归属感和自我效能感来培养家族成员对企业的认同; 家族通过创设实践共同体、拓展重构在代际传承过程中传递并保持紧密的社会关系; 家族通过关系管理以及权威治理凝聚家族情感, 维系家族成员间情感依恋; 家族通过构筑共同愿景、设计传承模式以及家庭教育实现跨代传承意愿。此外, 权威路障、情感路障、制度路障、市场路障等 4 类路障会影响社会情感财富在家族企业中的传承。

关键词：社会情感财富；代际传承；传承路径；传承路障；

分类号：F276.5

基金：2018年天津市科技计划项目“激发和保护企业家创新创业精神的对策研究”（18ZLZDZF00100）；

来源：《管理案例研究与评论》，2020.01

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=GLAL202001003&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhcEFLUmViU2FpT0JYYVU3SG5DOHRTekhFMWx0ND0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDUzOTVrVTczQUlpSEtZckc0SE5ITXJvOUZaNFI4ZVgxTHV4WVM3RGgxVDNxVHJXTTFGckNVUjdxZll1UnFGeWo=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=GLAL202001003&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhcEFLUmViU2FpT0JYYVU3SG5DOHRTekhFMWx0ND0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDUzOTVrVTczQUlpSEtZckc0SE5ITXJvOUZaNFI4ZVgxTHV4WVM3RGgxVDNxVHJXTTFGckNVUjdxZll1UnFGeWo=)

6. “直接财富效应”抑或“抵押担保效应”——对中国自有住房家庭“财富效应”传导途径的实证检验/高玲玲，周华东，周亚虹/合肥工业大学经济学院，上海财经大学经济学院

摘要：住房财富通过两类途径影响自有住房家庭的消费——放松生命周期预算约束的“直接财富效应”与放松当期信贷约束的“抵押担保效应”。本文基于中国家庭追踪调查(CFPS)家庭微观面板数据，检验了住房“财富效应”在我国的存在性及其具体传导途径。结果表明，即便利用家庭微观面板数据控制了不可观测因素的影响后，住房资产净值的增加仍然显著促进家庭消费支出，即存在正向住房“财富效应”。进一步地，通过考察不同信贷约束类型家庭的住房“财富效应”，发现我国住房“财富效应”的主要传导途径是“直接财富效应”，而非“抵押担保效应”。本文的发现有助于理解我国住房财富如何影响家庭消费支出，对我国房价调控及扩大内需等相关政策讨论提供了实证支持。

关键词：房价；消费支出；直接财富效应；抵押担保效应；

分类号：F299.23；F832.4；F126.1

基金：国家社会科学基金一般项目“中国房地产市场的结构效应及调控政策重构研究”（16BJL029）的阶段性成果；

来源：《经济科学》，2018.06

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLAST2019&filename=JJKX201806009&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhcEFLUmViU2FpT0JYYVU3SG5DOHRTekhFMWx0ND0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MzA2MjlEaDFUM3FUcldNMUZYQ1VSN3FmWxVScUZ5amxVNy9BTHlmQWRyRzRIOW5NcVk5RmJZUjhlWDFMdxhZUzc=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLAST2019&filename=JJKX201806009&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhcEFLUmViU2FpT0JYYVU3SG5DOHRTekhFMWx0ND0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MzA2MjlEaDFUM3FUcldNMUZYQ1VSN3FmWxVScUZ5amxVNy9BTHlmQWRyRzRIOW5NcVk5RmJZUjhlWDFMdxhZUzc=)