



山东工商学院图书馆

财富管理信息



2020年第8期（总第10期）

山东工商学院图书馆

财富管理信息

2020 年第 8 期（总第 10 期）

目录

★财富管理论坛	1
当前全球金融动荡的逻辑及对中国市场的影响	1
财富管理回归证券，信托、财富机构转型“标品”	5
高净值客户为什么不够忠诚？年轻辈对财富管理机构的这点最不满 ..	6
家族信托的家事属性与前景展望	9
全球视野下家族办公室的监管	14
未来银行：从非接触金融到开放银行	18
★财富管理报告	20
《中国资产管理业务监管研究》课题报告	20
GEM 最新报告：全球创业者渴望改变世界	26
《2019 胡润中国 500 强民营企业》揭晓	32
★区块链论坛	37
区块链与金融风险管理	37
区块链助推实体经济高质量发展：模式、载体与路径	39
用区块链搭建一座“积木屋”——读托马斯·安德森《货币无疆：区块链与无风险资产》	44
★公益慈善论坛	48
慈善信托应对疫情的创新模式	48
健全慈善捐赠失信行为治理机制	52

养老产业大有可为，传统保险企业如何抓住机遇？	55
★山商实践探索	57
大资管背景下商业银行理财子公司发展问题探讨	57
高校财政学专业人才培养模式转变探析：基于财富管理和社会治理的 双重视角	64
我读《漫步华尔街》	69
★学术资源推荐	71
图书推荐	71
论文推荐	73

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

当前全球金融动荡的逻辑及对中国市场的影响

2020 年 3 月以来，新冠肺炎疫情在海外进入快速扩散期，全球金融市场震荡加剧，即使美联储和美国政府推出了力度空前的刺激政策也难以逆转这一趋势。目前看来，2020 年全球经济步入衰退已不可避免，多家机构发布 2020 年全球经济负增长预期，如果预测成真，将标志着全球经济、特别是美国经济正处于“后世界大战时期”最严重的经济萎缩期之一。

一、全球金融市场恐慌情绪的逻辑

1. 多重因素共振导致全球金融动荡

首先是疫情本身。新冠肺炎疫情在世界范围内加速扩散，且目前在欧美社会还未出现足够有效的防控方案，使得市场难以有效评估疫情将造成的影响，不确定性本身将引发悲观情绪，导致市场下跌。

其次美国资本市场作为全球最大的资本市场，在某种程度上可以说是全球经济的一个重要“晴雨表”。因为美国资本市场的上市公司来自全球主要经济体，美国的资产价格的大幅波动会引发金融体系内部的风险传导，特别是 ETF 产品等的流动性问题加剧，从而加剧市场调整。疫情导致金融市场风险偏好大幅回落，一方面导致投资者从高风险资产上撤离，加速共同基金、对冲基金等产品的平仓、减仓，加剧资产下跌趋势；另一方面，高波动率环境下，银行做市商削减回购市场的做市规模，进一步加剧美元流动性短缺，导致资产抛压加剧，形成金融体系内部的负反馈。

再次，要特别关注当前金融市场动荡的环境中部分国家存在零和思维下的逆全球化，或者说是全球化割裂行为。对比 2008 年金融危机，除了金融体系稳健性、传导机制等方面的差异，目前全球缺乏 2008 年各主要经济体联手应对危机、加强政策协商的机制。不少观察者指出，目前全球治理中存在信任危机，对于全球领导者的信心丧失也反映在公众恐慌和金融市场波动中。这也是各国央行频频释放宽松货币政策，美联储甚至执行零利率，但仍无法阻止美国资产价格崩塌的主要原因之一。

2. 美国资本市场暴露流动性问题

美国金融市场经过前期剧烈下跌，已出现较大的流动性风险，但这并不是简单的流动性短缺，而是流动性错配导致的结构性风险。从总量上来看，3 月中旬至今，为保证一级交易商与商业银行的资金供给充足，除紧急降息外，美联储已先后重启 QE、回购、再贴现窗口等放量工具。3 月 16 日，美联储开展 5000 亿美元额度的 1 个月回购操作，但市场认购额仅 184.5 亿美元，说明银行体系内部

流动性仍较为充足，而流动性短缺更多是结构性问题，资金目前难以从商业银行流入资本市场。此外，衡量美元流动性的 TED 利差、LIBOR-OIS 利差虽有所抬升，但相较 2008 年仍处于较低水平。但是由于市场波动率大幅抬升，银行作为回购市场做市商的能力减弱，包括共同基金、对冲基金在内的资管产品市场、离岸美元市场、商业票据市场均出现不同程度的流动性收缩。

因为金融市场的结构变化，当前美国正遭遇杠杆资金连锁平仓式流动性危机，资产价格波动非常剧烈。这种剧烈波动易导致经济中比较脆弱的风险点陆续暴露。例如，伴随信用利差上升、信用出现萎缩，美国的油气企业融资成本已开始显著上升，企业再融资困难可能引发失业率上升和消费缩减这些连锁反应。此时美国的危机就不仅局限于金融体系，可能会向实体经济危机转变，这值得我们高度关注。

通常人们会认为，导致市场下跌的是新冠肺炎疫情的扩散，货币政策不是解决疫情的治疗方案。但是，货币政策可以缓解疫情对市场信心和实体经济的冲击，提升经济体系消化短期疫情冲击的能力。因此，货币政策依然还需有所作为。未来美联储能否有效解决流动性的结构性错配、缓解流动性恐慌、降低资产波动率、为资本市场注入信心，是稳定美国市场资产定价的关键。就金融市场而言，美联储需要继续采取各种创新金融工具来承担“最后贷款人”职责，解决机构之间的信任问题，从而缓解在共同基金、商业票据和离岸市场出现的流动性短缺。

3. 展望未来，疫情防控进度影响全球经济复苏

目前看来，新冠肺炎疫情的冲击比 SARS 冲击范围更广，全球化扩散传播速度更快。如果我们把当前的疫情冲击与 2008 年次贷危机对比，会发现有很多相似之处，也有很多不同点。2008 年金融危机的传导链条是金融机构资产负债表恶化导致信贷急剧紧缩从而引发经济危机，而当前金融机构至少资产负债表还相对稳健，本轮动荡的根源性问题在于疫情本身对经济的冲击较大，且未来发展具有高度不确定性。

有流行病学家研究欧洲历史上传染病对经济社会的影响，发现当时欧洲铁路的公里历程数与每一次流行病带来的损失关联度非常大。与那个时期相比，现在的全球化互联更加紧密。在全球化链条下，无论是疫情、经济还是资产价格，没有一个国家能独善其身。因此疫情对全球经济的冲击，目前很难给出非常准确的预测，最终还将取决于全球范围内疫情延续时间长短和疫情影响经济社会的方式。

从金融市场来看，尽管近期美股市场频繁熔断，但到目前为止，美国主要金融机构并未出现大规模信用风险，金融机构未遭到重创，尚未有大型金融机构破产，因此，将其定义为市场危机更为准确，即美股的高杠杆、高被动交易和高程序化交易加速了市场下跌，距离全面金融危机和经济危机尚有距离。当然，如果疫情在全球范围内得不到有效控制，市场恐慌情绪持续扩散，则不排除会发酵为一场更大范围内的金融危机。因此，欧美等国家的疫情扩散能否得到有效控制、后续社会生产活动能否有效恢复、全球产业链的供需平衡能否再次重建，才是决

定未来资产定价的关键因素。

二、全球金融动荡对中国市场的影响

1. 海外市场动荡对中国股市直接影响有限，间接影响尚存

受海外市场大跌影响，海外机构为应付流动性风险，逐渐从新兴市场撤资，从而导致相关资产价格大幅波动，这也部分体现在沪深港通的交易数据中。从目前情况来看，封闭运行的沪深港通交易机制经历了市场动荡的检验，被证明是一条行之有效的中国资本市场开放方式。从总体数据观察，虽然在市场动荡时期出现短期资金留出，但是通过沪深港通的北向资金成交金额占两市成交金额的比例约为 10%，其中，2 月 21 日至 3 月 20 日之间，北向净流出累计金额占北上交易累计金额的 5%，尚未出现买卖明显失衡的单边市状态。北向资金净流出沪股通、深股通的资金流量对市场影响相对有限，一定程度上也说明中国股市走势从根本上还是取决于中国经济自身的运行状况和波动周期，以及中国疫情防控的良好进展。

随着中国资本市场对外开放举措不断落地，外资对中国资本市场的影响将有所提升，但外资的市场份额占比总体依然有限，同时外资也要根据中国经济运行状况做出相应投资决策，因此起关键决定作用的，依然是中国的实体经济运行状况。由于疫情在中国已逐步被控制，经济基本面有望逐步恢复，在基本面支撑下，中国资本市场虽然短期内震荡，但与海外市场相比市场调整幅度和风险较小。总体来说，经济的相对强弱是资本市场相对表现的决定性因素，当前欧美受疫情影响更大，经济衰退风险更高，资本市场短期回暖可能性较低，中国经济衰退风险相对欧美较低，资本市场企稳回暖可能快于欧美市场。

2. 中国在全球产业链转移中面临疫情冲击

疫情将对全球供应链和需求造成双重打击。第一波冲击来自中国的供给，中国作为全球重要的供应链中心市场之一，受疫情影响部分市场停工停产，部分重要产业链，特别是位于疫情中心湖北的一些产业链面临断裂风险，同时需求端骤降。第二波冲击来自欧美的需求。随着疫情的扩散，欧美各国经济活动减缓乃至暂停，使得中国的外贸订单搁置或减少。全球贸易需求大幅减少将对中国出口产业形成二次挤压。第三波冲击来自金融市场的动荡及其向实体经济的传导。目前第二波和第三波冲击正在发生。

随着全球化发展下国际分工不断明确，当前全球产业链联系更加紧密。以手机产业链为例，韩国三星显示器在越南组装三星电子、苹果和华为智能手机中采用的 OLED 显示屏，受疫情影响，越南对来自韩国的 700 名工程师进行强制性隔离，导致三星新智能手机屏幕的生产受到影响。2019 年 WTO 全球价值链发展报告显示，2017 年中国、美国、德国、日本、韩国为全球贸易价值链网络五大核心国，随着美、德、日、韩等国疫情持续发酵，将对全球贸易价值链形成较大冲击，对全球产业链的影响不容忽视。

需要注意的是，疫情也揭示了在极端尾部风险下全球供应链的脆弱性。不排

除疫情结束后，各界对于全球产业链从中国转移的担忧会有所加深，需要及早准备应对举措。当前部分国家推动的逆全球化导致新冠肺炎疫情时期与 2008 年次贷危机时期差异较大，若逆全球化趋势不改变，这次的动荡很难有稳定下来的坚实基础。目前，我们正处于一个全球化的时代，无论是疫情的影响，还是供应链的波动，各国之间的相互联系已密不可分，在这样的现实面前推动逆全球化，无疑会加剧市场动荡。因此，当前的市场波动也可以说是给一些国际政治家的提醒。

3. 未来中国经济恢复或较海外发达国家更快，在国际金融市场动荡时期有条件部分发挥“避风港”功能

目前海外疫情暴发仍在持续，从外需角度来看，欧美市场的大幅回落势必会对中国经济恢复造成一定拖累，但考虑到中国疫情防控形势较好，且政策空间较为充足、内需市场广阔、产业门类齐全，未来国内经济在疫情冲击后的恢复进度或较海外发达国家更快。

一方面，海外疫情的加速扩散将拖累中国外需和全球化布局较高的制造业。从中国的贸易伙伴来看，美欧日英等发达国家是中国的主要贸易伙伴，占中国出口和进口比重分别达 40%和 32%，主要发达国家疫情如果继续扩散，将对中国外贸行业造成较大冲击。此外，当前意大利、西班牙、丹麦以及法国等国均实施了一些隔离管制措施，不少产业基本处于完全停产停工状态，日本及韩国受疫情影响，工业生产也受到较大冲击，这些国家的生产停滞会导致中国部分国内产业链并不完整的工业生产受到拖累。

另一方面，中国正在逐步走出疫情阴影，有序复工复产或带来一定商品出口及产业链布局的机会。当前中国的复工复产率有较为明显的提升，而疫情较为严重的海外国家生活物资以及疫情防控物资需求较大，这给中国带来部分相关需求，从而带动中国相应商品的出口，也为中国发挥自身产业优势支持全球抗击疫情提供支持。从企业层面来看，流动性相对充足的中国金融机构和企业受疫情冲击相对较小，这为其在欧美市场动荡时期布局海外资产提供了机会，相关机构可考虑择机在资本市场收购与中国产业链切合程度较高的企业，获取品牌和技术，促进中国产业结构调整 and 升级。同时，当前中国货币政策和财政政策空间相较于欧美国家更加充足，中国的基准利率还比较高，有一定的政策空间；财政赤字也没有超过 3%的警戒线；而且中国的内需市场空间较大，流动性充足；整个产业门类较全，所以有足够的政策工具组合进行逆周期调节。基于上述背景，中国在大动荡时期如何进行全球布局和供应链调整优化方面存在很大的政策发挥空间。

作者：巴曙松

来源：中关村互联网金融研究院微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/2elYhli-2SeQ10vDYNs9eg>

财富管理回归证券，信托、财富机构转型“标品”

对不起，你的非标没额度了！不愿干标也得干！”一篇文章以这样的开头生动展示出5月8日银保监会《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》将对信托业产生的影响。

该《办法》规定，信托公司非标资产投资比例不超过资金信托总规模的50%。专家指出，非标不再是财富管理的“白米饭”，标债投资或将成为财富管理的新趋势。

一、非标，曾经的神话

何为“非标”？2013年所发布的《中国银监会关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》指出，非标准化债权资产指未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产，典型代表为信贷资产。

由于我国融资以银行间接融资为主，无法通过银行信贷、债券融资的企业于是借道非标途径进行融资，信托融资是其中的典型代表。

2015年第三季度之前，国内生产总值同比增长基本都在7%以上，企业融资需求强烈。在此背景下，远高于银行理财的收益率，类固收的刚性兑付暗示，共同促使融资类信托上演着“低”风险高回报神话，一度使其成为高端理财的宠儿。

盛筵的主角不仅仅是信托。“无论是财富管理行业还是资产管理行业，但凡市场上所有与高净值人群相关的机构，全部揉碎在了一起，共同为了满足对于固定的收益回报特征，并为堆高约定的收益水平而展开了血淋淋的厮杀。”一篇文章这样形容道。

高收益对应高昂的融资成本，使得项目投向行业亲周期或投资受热点驱动。然而，伴随着经济转型的阵痛，风险暴露如层层剥开的洋葱，越来越深入。增多的产品延期兑付事件给原本以为拿着“预期收益率”高枕无忧的投资者敲响警钟。

二、转型标品，席卷行业

2018年4月，央行、银保监会、证监会、外管局等四部委联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（资管新规）出台，提出“破刚兑、禁资金池、降杠杆、除嵌套、限非标”等，重塑行业。新规下，标准化资产的投资能力将成为资管行业的核心竞争力。

何为“标准化资产”？2019年，央行会同银保监会、证监会、外汇局发布的《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》指出，标准化债权类资产是指依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券，其典型代表为债券资产。

由于非标产品所受约束力加大，信托公司目前也正在积极开拓标品债券业务。根据中国信托业协会数据，截至2019年3季度末，投向证券市场的信托资金余额为2万亿元，其中有高达1.3万亿元投向债券市场。

同样转型“标品”业务的，还有财富管理公司。2019年，诺亚歌斐（诺亚财富旗下资产管理公司）爆出34亿踩雷事件，这次危机后诺亚停止了许多非标产

品，加速标准化转型。诺亚 2020 年一季度财报显示，其主动退出的非标类固收产品规模净下降了 100 亿，标准化产品募集量同比增长 93.9%。

以债券为主要配置资产的银行理财，也在积极净值化转型。数据显示，截至 2020 年一季度末，银行净值型产品存续余额约 12.54 万亿元，净值型产品余额占比达 51.40%。

三、证券投资，基金笑傲江湖

当一些机构还在标品业务初级阶段蹒跚学步时，资管领域投资专业型选手证券投资基金早已在此领域深耕多年。

世界上最早的证券投资基金产生于 1868 年，后在美国兴盛。我国公募基金快速发展开始于 2006 年，那轮波澜壮阔的牛市推动了全民买基的盛况。十余年来，我国的证券投资基金的普及与投资者教育一直在推进。作为资本的重要机构，证券投资基金也经历了多次经济周期循环、牛熊市切换。

相比仓位下限有要求的公募基金，很多对证券投资有经验背景的高净值客户，喜欢选择优秀的私募证券基金，以期业界大神亲自操盘。2014 年至 2015 年上半年，私募证券基金爆发式增长。

百亿级是私募界的行业标杆，其仓位及动向一直备受市场关注。证券时报数据显示，截至 2020 年 3 月底，管理规模过百亿元的证券类私募管理机构有 40 家。

从更高维度看，提倡净值化管理的“标品”，亦是国家发展直接融资资本市场的重要举措。6 月，多位银保监会的监管人士表示，未来应发挥金融产品的直接融资功能。购买理财、保险、信托、私募等是以金融产品形式，通过机构投资者进入资本市场，来提升直接融资占比。

或许，未来将是财富管理回归直接融资，回归证券投资的新时代。

来源：上海之声网

<http://www.shzssw.cn/news/202006/4623802.html>

高净值客户为什么不够忠诚？年轻辈对财富管理机构の这点最不满

全球超过 1/3 客户的考虑更换财富管理机构！

超过 50% 的客户不满足于仅仅购买理财产品！

超过 40% 的客户认为财富管理机构收费不合理！

各位老板们，事实可能比你想象的更糟糕。

一、1/3 的客户计划在 3 年内更换财富管理机构

不断变化的人口特征、个性化的客户偏好，以及不断涌现的新技术，正促使世界各地的客户重新考虑他们的财富管理选择。

根据安永对全球财富管理客户的研究，三分之一的客户在过去三年中，更换了财富管理机构或迁移了财富，另有三分之一的客户在未来三年内有此计划。

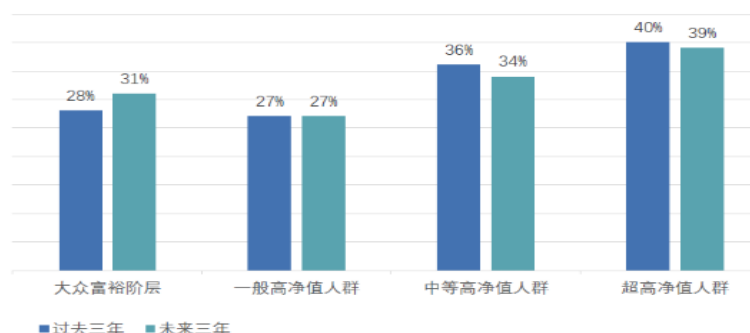
在统计中，为了满足不同的需求，每位客户平均要与五种不同类型的金融机

构打交道，导致客户需要为此花费大量精力。

在经历人生重大事件或是财务情况愈加复杂时，客户更需要财富管理服务。而最能迎合这一需求的公司将有能力留存客户并获取新客户。

研究表明，较富裕的客户最有可能更换财富管理机构：39%的超高净值（UHNW）客户表示，他们计划在未来三年内更换财富管理机构或迁移财富。相比之下，这一数据在一般高净值（HNW）客户中仅为 27%。

过去三年和未来三年 更换财富管理机构的情况统计



客户为何要更换机构？

更多的情况下，是因为客户的需求无法由单一财富管理机构来满足，这也表明了财富管理机构尚未提供资产整合的解决方案。

传统的金融机构——包括商业银行、资产管理公司、网上交易平台和私人银行——市场占有率依旧很高，但这一数据已经达到峰值并且开始下降。

取而代之的是独立理财顾问/公司的加速成长。

由于独立理财顾问不受大型经纪公司的约束，可以更灵活地根据客户的需求以及收费模式，来调整服务方案。

安永预计，在未来三年内使用独立顾问的全球客户将会增加 18%，独立理财顾问公司将增加 14%。

二、成功的财富管理提供的不仅仅是产品和服务

如今的财富规划和建议服务更注重具体的目标导向，如大学教育储蓄、退休资金规划和遗产规划，这只是客户财富生活中的一部分。

但是，大多数客户并未完全参与到财富管理方案的制定中。从客户的角度来看，更需要的是财富规划和建议，尤其是日常财务管理。个人财务预算和储蓄是客户在日常财务管理中最关心的话题，但这往往容易被忽视：只有 28% 的客户与财富管理经理讨论财务目标的时候会谈及储蓄。

因此，这些客户将是未来行业的增长目标：谁能满足这些复杂的财富规划和建议需求，谁就能重塑整个财富管理行业。

现实中，往往是客户有具体需求了，理财顾问针对某一需求提供产品与建议。那么，如何打开财富规划的话题呢？

同客户开启财富管理话题交流的最佳时机往往出现在客户的人生重要时期。

在人生重大变化来临前（例如：更换工作或离婚），客户通常会在社交媒体上留下一些痕迹。理财顾问们需要更好地利用社交媒体来主动吸引客户，并在此时成为他们值得信赖的顾问。

计划在重大人生事件中
使用财富规划和建议的情况统计



可以预见，财富管理的未来将更专注于主动化、个性化且直观的解决方案。

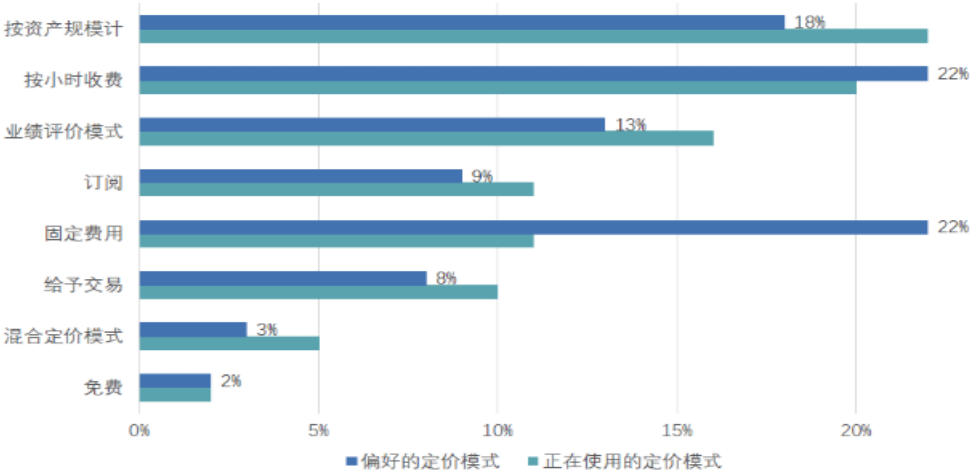
三、财富管理公司必须重新调整定价模式

以从业者的视角看，你可能在抱怨，好的产品越来越不好拿，风控成本越来越高。可是，你知道客户是怎么想的吗？

研究显示，近一半进行全权委托财富管理的客户认为收费不合理，并表示不满。这种不满源于支付费用时的不确定性和对支付方式的不认可而这一情况日趋恶化。

客户对定价模式的不满随着财富水平的增加而增加，这是因为按资产规模计提的定价模式会增加费用。而且，年轻的客户对改变有着更强烈的意愿，因为他们习惯于清晰、简单和可预测的付费条款，从支付出租车出行到签署贷款产品等各种场景：千禧一代中的 60%表示希望采用与当前不同的定价模式。

财富管理机构不得不重视客户的呼声。因为在评估和选择财富管理机构时，定价透明度和有竞争力的费用是客户评价和选择财富管理机构时最看重的五大因素之二。机构需要向客户证明他们的收费是合理的。而解决的方法不仅仅是降低费用那么简单，而是应该提高定价的透明度和可预测性，以及改善向客户展现其产品和服务价值的方法。



具有前瞻性发展视角的公司已经在努力升级定价模式，以此来为客户提供更多选择和确定性。除固定费用和按小时收费外，其他选择还包括现收现付和按服务收费。

不过，财富管理机构在实施新定价模式时，需要考虑的一个关键因素是对运营的影响。对于一些公司，特别是对于规模较小的理财工作室，多样化的定价模式会给后台运营带来诸多挑战。

丰富产品以满足客户的需求，提供主动化、个性化且直观的解决方案，调整定价模式——财富管理机构必须做出必要的改变以留存现有客户并赢取新客户。

来源：未来财富管理知识微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/oin2YhMbhF4j26xO6leEew>

家族信托的家事属性与前景展望

近年来，家族信托作为一种灵活的财产管理和财富传承工具，逐渐获得高净值人士的认同，信托公司、家族办公室及财富管理机构也将其作为重要的业务方向。但究竟什么是家族信托、其功能属性是什么，仍然众说纷纭、莫衷一是，尤其是许多人还存在将“家族信托”混同于“信托型理财产品”的误解。这既与家族信托在国内是新生事物有关，也与家族信托并非严格的法律概念紧密相关。为此，本文将结合家族信托的功能属性，对相关概念予以澄清，进而阐述家族信托的发展前景。

一、家族信托的家事功能

家族信托在我国是一个新生事物，理论界和实务界并无统一的界定。通常，把家庭（或家族）成员以家庭（或家族）财产的保护、分配、传承和管理为目的而运用的各种信托安排，统称为“家族信托（Family Trust）”。

2018年4月，国家出台《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号），统一了各类金融机构资产管理业务的监管标准，并规定了两年规范过渡期。中国银保监会信托部作为信托公司的监管部门，随后下发了《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》（信托函〔2018〕37号，简称“37号文”），从业务监管的角度，明确规定信托公司的家族信托业务不属于资产管理业务，不适用前述指导意见相关规定。

在此基础上，37号文第一次从监管上对家族信托做出了界定：“家族信托是指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。”

该定义从当事人、信托目的、管理内容等特征，清晰表明了家族信托的核心功能是为委托人的家族利益服务、追求家族目标的实现，即通过对家族财产的管理、运用及处分，来维护家族财产安全、保障家族成员需要、传承家族企业、保

护家族隐私，此外还可以服务子女教育、家族治理、家族慈善等诸多家事内容。家族信托是法律上的信托工具应用于家族财富保护、管理及传承等家事领域的产物，其家事功能主要体现在以下几个方面。

其一，维护家族资产安全。资产安全是有产阶级的首要需求。财富被创造出来以后，就无时无刻不面临各类风险，尤其对高净值人士来说，家企不分、对外担保、家族纷争、意外身故等各类情况都可能导致财富的散逸、灭失，如果不提前进行规划，极有可能出现“富不过三代”的情形。而如果提前将资产装入家族信托，通过信托财产的独立性，建立家族资产的安全垫，那么，今后无论委托人或受益人发生死亡、离婚、发生债务等情形，该财产一般都能免于遭受被继承人继承、被配偶分割、被债权人追索的风险。如采用自由裁量权信托形式并加入禁止挥霍条款，还能防止不肖子孙挥金如土、散尽家财，切实维护创富一代的心血。

其二，保障家族成员生活。家族信托具有非常灵活的利益分配机制，可以确保家族财产按照委托人的意愿在家族内部和谐分配。尤其在特定家族成员自身有局限时（如未成年、精神障碍、年老失能、奢靡成性等），利用信托天然的“权利与利益分离”属性，可以为他们提供充分的生存、医疗、教育等各类保障，而且使该财产免于遭受被监护人侵吞、被行为人挥霍或不当管理处分等风险。在利益分配条款中嵌入“里程碑式”的行为引导机制，还能为家庭成员的成长及事业提供支持和鼓励。

其三，锁定并传承家族企业。作为重要的财富形态，家族企业传承是我国高净值人群当下最迫切的需求之一。家族信托（以股权信托为核心）的安排能紧锁家族企业股权，建立起有弹性的企业管控机制，有效防止控制权旁落。无论家族成员内部分家析产还是婚姻变故，家族企业的控制权都牢牢掌握在为家族利益服务的受托人手中，确保企业永续经营。企业主既可以保留对家族企业的管理权限，掌舵企业的发展，也可以发挥专业机构的能力，协同培育下一代接班人，实现企业平稳过渡。

其四，助力家族慈善事业。以家族财富资助社会公益慈善事业的发展，是财富人士主动承担社会责任的普遍表现。家族从事慈善事业，通常有慈善基金会和家族慈善信托等两种方式。相比慈善基金会，家族慈善信托的设立门槛较低，事先无需履行审批手续（在民政部门备案即可），事后受到的监管也较少，因此更加灵活方便，既适合大规模的慈善安排，也适合中小规模的慈善安排。家族慈善信托已经成为备受民众青睐的慈善工具。

二、家族信托不是理财产品

实践中，许多人经常将家族信托与理财产品混为一谈。理财产品是金融机构通过募集投资者的资金、以该资金保值增值为目的而由其加以管理的一种投资产品，如信托公司推出的“集合资金信托计划”，商业银行推出的“理财计划”，证券公司推出的“资产管理计划”，以及基金管理公司推出的“投资基金”等。由于目前市场上各类理财产品多采用“信托型”的契约法律结构，管理人和投资

人之间表现为一种信托关系，尤其是信托公司的理财产品更是直接冠名为“信托计划”，加上家族信托财产本身也确实存在如何投资理财的问题，许多人自觉不自觉地将“家族信托”混同于一种“信托型理财产品”。这是对家族信托概念和属性的严重误解。

家族信托不是理财产品，与理财型信托产品（以下简称“理财信托”）有着本质不同。37号文明确指出：“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。单纯以追求信托财产保值增值为主要信托目的，具有专户理财性质和资产管理属性的信托业务不属于家族信托。”理解这一点，不仅对于财富家族构建和运用家族信托、助力家族财富管理、实现家族目标至关重要，而且对于信托公司开展家族信托业务、助力信托业务转型发展也意义非凡。

首先，信托的目的和功能不同。信托在实务运用上非常灵活，可以为各种各样的目的设立信托。委托人可以单纯为了自己的利益而设立信托，此时，对于委托人投入信托中的财产，受益人只有一个而且是委托人自己，理论上将这种信托称为“自益信托”。理财信托是典型的“自益信托”，在所有的理财产品中，投资人作为委托人对自己投入的资金部分，其对应的投资收益及投资本金均由自己享有，所具有的也只是单纯以保值增值为目的的投资功能。可以说，理财信托是委托人单纯为了自己获得投资收益而做出的一种信托投资行为。

除了自益信托外，委托人也可以为了他人的利益设立信托。此时，对于委托人投入信托中的财产，受益人必须是委托人之外的其他人，或者委托人仅仅是受益人之一，除了委托人自己以外还有其他的受益人，理论上将这种信托称为“他益信托”。家族信托是典型的“他益信托”，在家族信托中，受益人必须包括委托人之外的家族成员等其他人，虽然不排除委托人作为家族信托的受益人之一，但委托人是唯一受益人的信托，理论界、实务界和监管层面均不认为属于家族信托的范畴。从功能上看，家族信托本身并不是一种供投资用的理财产品，而是对家族财富进行综合性管理的一种法律工具，主要目的是要实现家族财富的保护、分配和传承，虽然也存在对置入信托的财产的投资管理问题，但这只是为了实现信托目的的一种手段，而非信托目的本身。

因此，理财信托作为一种理财产品，其法定的自益性特点和单纯的投资工具功能，无法将具有他益性特点和综合财富管理功能的家族信托纳入其概念之中，两者之间泾渭分明。正因为如此，对于信托公司经营的家族信托业务，监管部门毫不犹豫地将其排除在理财信托业务的监管规则之外。

其次，委托人的作用不同。理财信托作为金融机构推出的一种单纯的投资产品，在大多数场合，无论是产品的设计还是产品的管理，均以作为管理人的受托人中心。举凡产品的投资策略确定、投资范围的选定、投资限制的设定、基础资产的尽调、投资组合的构建和管理、投资期限的长短、投资收益的分配、产品法律条款的安排等一应事项，均由管理人统筹安排，作为投资人的委托人在其中

几乎不能发表任何意见，委托人只能选择接受或不接受，接受了就投入资金、享受收益并承担风险，不接受就放弃该产品的投资机会。可以说，理财产品条款通常是由作为管理人的受托人制定的一种“格式条款”，除了专户理财产品以外，无法为委托人兼受益人的投资人进行量身定制。

与此相反，家族信托的本质就是要实现体现委托人个性化意愿的家族目标，因此，在家族信托的设立和管理中，委托人的意愿居于中心地位。在家族信托的设立阶段，委托人完全居于中心地位，举凡以什么财产设立信托、设立信托的目的是什么、谁是受益人及其信托利益如何安排、谁做受托人及其如何管理信托财产和分配信托利益等一系列信托事项，均取决于委托人的意思，受托人则居于接受与不接受的所谓“乙方”地位。在家族信托设立后的管理阶段，委托人还可以通过信托条款的安排，为自己保留认为必要而恰当的信托事务管理的决策权，甚至保留完全撤销整个信托安排的权利，只有委托人身故后，受托人才在信托管理中居于相对中心的地位，此时受托人也必须按照体现委托人意愿的信托条款进行管理。

可以说，家族信托从本质上就是委托人意愿驱动的个性化、定制化的财富管理安排，受托人的角色一开始就是注定相对被动，很难像在理财信托中那样发挥中心的主导作用。在信托公司开展家族信托业务的实践中，出于提高经营效率的商业利益考虑，也不断尝试推出以受托人驱动的、糅合了理财信托性质的“标准化”或“半标准化”家族信托业务，但其适用对象主要是更看重理财的普通高净值家庭，对于超高净值家族而言，只有定制化的家族信托业务，才能真正满足其家族财富管理的需要。

再次，信托的管理范畴不同。理财信托是一种单纯的自益性“投资信托”，信托的管理事务相对简单，管理时间相对较短。从信托利益管理的角度看，信托利益的类型极为单纯，仅限于对应的理财资金本金及投资收益；信托利益的分配极为简单，只要按照理财产品条款约定的时间向受益人分配投资收益及投资本金即可。从信托财产管理的角度看，信托财产的类型仅限于资金，作为产品管理人的受托人虽然需要建立相对复杂的专业判断体系，但管理方式极为单纯，即按照理财产品约定的投资方式进行投资管理即可。从管理时间长度看，短期理财产品只有几个月，中期理财产品只有几年，长期理财产品通常也不会超过10年。

家族信托的管理则不然。在信托利益管理层面，受益人范围可大可小，信托利益的类型可以多种多样（如生活保障金、教育奖励金、婚嫁资助金、事业扶持金、养老金等），信托利益的金额可多可少，信托利益的支付可以无条件也可以有条件，凡此等等，管理的复杂程度完全视信托利益如何安排。在信托财产管理层面，信托财产的种类可以多种多样，不同种类的信托财产需要采取不同的管理方式，信托财产的管理决策需要按照信托设定的管理决策机制进行，如此这般，信托财产的管理复杂程度完全取决于家族信托的目的、财产类型和管理机制。在信托管理期限层面，家族信托的期限非常之长，通常以代来计算，一代算是短期，

两代被视为中期，三代以上才算是长期。实践中，家族信托的管理期限通常长达几十年甚至上百年。

三、家族信托的发展前景

在我国，长期以来，营业信托发展较为迅速，资产规模快速膨胀，信托业自2012年始就成为仅次于银行业的第二大金融行业；但民事信托的发展却极为缓慢，民众对民事信托的认识不深、运用较少，相关实践尚处于起步阶段。尽管如此，以家族信托为核心的民事信托在国内仍然具有“远大前程”，未来必将成为家族财富传承的主要途径。这既与信托制度的优势有关，也与中国即将迎来财富传承的大周期紧密相关。

首先，我国即将迎来家族财富更替的高峰期，社会大众存在迫切的财富传承需求。根据贝恩公司和招商银行发布的《2019 中国私人财富报告——中国私人银行业：回归本源》，2018年中国个人可投资资产总规模达190万亿元（单位：人民币，下同），可投资资产在1000万元以上的高净值人群数量达到197万人（2019年底预计约220万人），高净值人群人均持有可投资资产约3080万元，共持有可投资资产61万亿元（2019年底预计约70万亿元）。如此巨大的市场，为家族信托的开展提供了广阔的蓝海。而且，未来10~20年是中国私人财富传承的集中窗口期——2019年，超过50%的受访高净值人群已经开始准备或正在进行财富传承的相关安排，比例在过去十年来，首次超过尚未开始准备的高净值人群；86.2%的企业家开始考虑或着手准备家族传承的事情。

其次，家族信托在家事领域的功能优势，必将为越来越多的国民所认同。家族信托具有资产保护、隔离风险、保护隐私、保障生活、维持控制等众多功能，能够有效弥补法定继承、遗嘱继承及生前赠予等方式的缺陷或不足，是家族财富管理和传承的基石工具。从信托的起源、发展过程来看，民事信托制度始终都是英美法的基石，商事信托原来就只是对民事信托的一种灵活运用。基于历史背景、信义文化及信托的灵活性，信托一直是国外民众进行家族财富传承和转移的主要工具。英美传承了几百年的名门望族，如肯尼迪、洛克菲勒家族等都是通过信托的形式进行管理，保持其家族财产的长远传承。正如兰贝尔教授所言：“信托这一源自中世纪末的家族财富转移方式，迄今，在转让人拥有大量资产或复杂家庭事务时，仍然是安排代际财富转移的主要工具。”我国兴起的家族信托，其核心功能也正在于家事领域，是家族财富管理及代际传承的极优工具。

再次，国内开展家族信托有坚实的法律制度支持。经过几十年的努力，我国已经形成比较完备的中国特色社会主义法律体系，《民法通则》《民法总则》《合同法》及《信托法》等均已出台，为家族信托等民事信托的设立、运行及纠纷解决等提供了基础制度。如《信托法》第3条明确：“委托人、受托人、受益人（以下统称‘信托当事人’）在中华人民共和国境内进行民事、营业、公益信托活动，适用本法。”该法规定的信托原理、架构及当事人的权利义务职责等内容，一般均能适用到家族信托之中。在司法实践中，已经出现大量法院承认民事信托合法

效力的案例，如上海市第二中级人民法院在（2019）沪02民终1307号民事判决书中，认定自书遗嘱符合继承法的要件，遗嘱的内容符合《信托法》对遗嘱信托的要求，依据《继承法》《信托法》的规定，判令被继承人所立遗嘱有效，依法成立（遗嘱）信托，遗嘱指定的人担任受托人，并按照法律规定以及遗嘱的内容履行受托人义务。不过，现有的配套制度尚不完备，如信托登记制度缺乏可操作性、信托税收制度还没有建立等，对家族信托确实造成了一定程度的影响，但这并不是“致命伤”，不妨碍从法律上设立家族信托，只是需要在家族信托设立与所消耗的成本之间进行更精心的平衡。以信托登记制度为例，尽管《信托法》第十条要求某些财产办理信托登记，但类比物权登记制度可知，只有以不动产作为信托财产设立信托必须办理信托登记，以其他类型的财产，如资金或股权等设立的家族信托，不会因未办理信托登记而影响其有效性。今后信托登记细则颁布后，此前设立的不动产信托也可以通过补办手续发生效力。

作者：杨祥

来源：未来财富管理知识微信公众号

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

全球视野下家族办公室的监管

“家族办公室”是企业传承重要的基础设施，也是广为采用的财富管理与传承工具。改革开放四十余年来，伴随着中国经济的高速发展，民企传承和财富管理的需求日益凸显。家族办公室在中国逐渐成为热点领域，但由于家族办公室在中国属于新生事物，行业整体上还处于快速成长的早期发展阶段，在监管实践中仍为空白领域。为了规范行业健康有序发展而对家族办公室进行有效监管的问题主要体现为四个方面。

主体界定问题。目前国内号称“家族办公室”的机构类型很多，除了由企业家自行创办的单一家族办公室、由专业人士创办的联合家族办公室以外，商业银行私人银行部门、投行/券商财富管理部门、信托公司、基金公司、律师事务所等机构都在不同程度上开展了家族办公室业务。做好家族办公室行业监管，首先要界定监管对象的范围。

行业准入问题。当前我国家族办公室不存在特殊的准入证照要求，既可以作为金融机构、律所、家族企业的内置部门存在，亦可以通过注册有限责任公司等形式单独设立。是否要对家族办公室设置行业准入，也是需要探讨的监管问题。

业务监管问题。家族办公室的服务涵盖多种金融及非金融业务，为了规范其有序发展，可以考虑对家族办公室的典型业务类型进行划分，从行为角度进行规制，做到有的放矢、分类监管。

行业自律问题。家族办公室通常作为家族财富的受托人，为家族受益人的利益而履行勤勉尽责义务。对此，发达国家和地区有着运行多年的信托人公会、家

族办公室协会或学会等行业自律组织，而我国尚无具有权威性、公益性和公正性的家族办公室行业组织。从促进行业健康发展的角度出发，引导家族办公室行业自律组织的运行，也是值得关注的问题。

一、海外家族办公室的主流监管情况

1. 家族办公室的监管思路

2010 年美国通过《多德—弗兰克法案》，在监管及法律层面并无“家族办公室”的定义。旨在保护金融消费者的该法案制定者意识到，家族办公室可能不属于该法案的监管对象，因为家族办公室的服务对象可能并非广大金融消费者，而是超高净值个人及其家族。但与此同时，由于自称“家族办公室”的机构范围过广，如何界定可豁免《多德—弗兰克法案》监管的家族办公室，成为该法案出台后亟待解决的问题。

在此背景下，美国证券与交易委员会从豁免《多德—弗兰克法案》监管的实际意义层面出发，在 SEC Rule 202(a)(11)(G)-1 the family office rule（下称“美国 SEC 家族办公室规则”）中对单一家族办公室（Single Family Office，SFO）进行了定义——“由富有家族设立的法人实体，用以进行财富管理、财富规划以及为本家族成员提供其他服务”，并相应地对单一家族办公室的“家族客户”进行了严格界定（即包括现有的和前任的家族成员、家族办公室的某些特定雇员以及特定情况下的前雇员、由家族成员成立的慈善组织、仅为家族客户的利益而存续的信托和特定的雇员信托、由家族全资拥有、独家管理且独占利益的家族企业等）。值得注意的是，虽然单一家族办公室在美国豁免于《多德—弗兰克法案》的监管，但仍须遵循美国证券交易委员会（SEC）的信息披露规则，按照符合一般公认会计准则（GAAP）的规范披露其财务信息，包括财务报表、投资组合及仓位等。

对于联合家族办公室而言，由于大多数联合家族办公室具有商业性质，同时向多个家族客户提供服务，且家族客户之间大多彼此并无关联，因而此类机构从监管视角来看被视为面向多位金融消费者提供投资咨询服务，因此被美国 SEC 认为仍属于投资咨询机构纳入《多德—弗兰克法案》的监管框架下，无须进行单独定义。

2. 单一家族办公室的准入监管

单一家族办公室在海外发达国家和地区的准入监管较为宽松。以中国香港地区为例，香港证券及期货事务监察委员会（Securities and Futures Commission，下称“香港 SFC”）中介机构部发牌科 2020 年 1 月 7 日发布了《有关家族办公室的申领牌照责任的通函》（下称“香港 SFC《通函》”）。香港 SFC《通函》指出，考虑到单一家族办公室“并非为第三方提供资产管理服务”，因此“以内部单位（笔者注：即家族企业及其关联企业）形式营运家族办公室，以便管理信托资产，则该家族办公室将无需申领牌照”。

无独有偶，新加坡对于单一家族办公室的准入标准也相当宽松。新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore，下称“新加坡 MAS”）将家族办公室

定义为“一个为单一家族管理资产而同时由其家族成员完全持有或控制的单位”，其无意要求单一家族办公室持有牌照，换言之，单一家族办公室可以通过针对相关企业资产管理的牌照豁免安排而获得牌照豁免。此外，对于实质上为单一家族管理资产但结构上不符合现有牌照豁免要求的单位，也可以向新加坡 MAS 申请个案特殊豁免安排。

但是，在新加坡设立的单一家族办公室如果希望享受优惠政策，则需要具备一定的门槛条件。例如，《新加坡基金税务豁免计划》(Fund Tax Incentive Schemes, 主要指新加坡所得税法第 13CA, 第 13R 和第 13X 章, 下称“13CA 条款”“13R 条款”和“13X 条款”)，对于能够享受税务优惠的单一家族办公室的门槛进行了规定。在新加坡，单一家族办公室如果管理资产达到一定规模(总额不低于 2 亿新加坡元但只需其中 5000 万新加坡元存于新加坡本地)、雇佣至少 3 名本地或持有工作准证的专业投资人、每年支出达到 20 万新加坡元(包括支付给家族办公室的投资管理费用)，即可享受税务优惠政策。

3. 联合家族办公室的准入监管

除单一家族办公室因其本身性质而基本无须进行准入监管外，发达国家和地区对于联合家族办公室的主流监管态度是并没有专门采取针对性的准入监管政策，而是将其视为在既有监管框架之下的某一类金融机构，进行常规监管。

香港 SFC《通函》开宗明义地指出：“香港并无专为家族办公室而设的发牌制度。”而联合家族办公室“其资产管理活动与持牌资产管理公司的活动大致相若”，故直接适用资产管理公司的准入规则即可。

新加坡 MAS 在金融机构准入设定中，将联合家族办公室归类为基金管理公司(Fund Management Company, FMC)，并进一步细分三类准入门槛。

类似地，美国 SEC《家族办公室规则》亦表示，在公众面前以投资咨询机构身份出现的，或作为投资咨询机构向金融消费者或投资公司提供投资咨询服务的家族办公室，属于联合家族办公室，不能豁免于《多德—弗兰克法案》。换言之，在美国 SEC 看来，联合家族办公室应根据美国《1940 年投资顾问法》，作为投资咨询机构接受监管。

4. 家族办公室的业务活动监管

从行为监管角度看，家族办公室活动主要包括资产配置和投资管理等金融业务，此外还有与家族事务(如家族宪法、后代培养等)相关的非金融业务。海外发达经济体对家族办公室的业务活动监管主要体现在资产管理等金融业务方面，而家族事务管理等非金融业务则属于监管未明显涉及的范围。

以瑞士为例，瑞士对家族办公室并无专门的监管规则，其监管实践根据家族办公室的具体业务特点散见于各类金融业务对应的监管规则之中，主要有三种典型行为监管类别：家族办公室在从事金融中介业务时，涉及反洗钱监控的，受到《瑞士联邦反洗钱法案》监管；家族办公室在从事集合投资计划业务时，涉及批准程序的，由瑞士金融市场监管局(FINMA)担任批准机构并进行监管；家族办公室在从事养老金资产管理业务时，涉及批准程序的，由瑞士养老金计划高级

监察委员会（OAK BVG）担任批准机构并进行监管。

同样，香港《证券及期货条例》下的发牌制度亦以具体活动为基础。前述香港 SFC《通函》分别对于家族办公室开展“获授予全面的投资酌情权”的资产管理活动、“就证券提供意见”的活动、“期货合约交易”活动和“就期货合约提供意见”的活动等进行了分类发牌和监管。

除在上述业务牌照准入、业务审核批准等方面对联合家族办公室的业务活动进行正面监管外，从执业保险、任职标准等方面进行侧面监管也是海外监管实践的另一亮点。例如，新加坡 MAS 对于包括联合家族办公室在内的基金管理公司设置了职业责任险（PII），联合家族办公室在牌照有效期内应每年续约，PII 的保额亦应与其基金管理业务的收益相符且免赔金额不得超过基金管理公司注册资本的 20%。同时，新加坡联合家族办公室的申请人、CEO、主要股东、董事及其代表都应符合“适当人选准则”，包括诚实、正直、信誉，胜任能力，财务健全性。

二、监管政策建议

首先，关于监管对象界定及准入监管，建议采用分类监管原则。在严格界定单一家族办公室的前提下，建议监管部门对单一家族办公室准入保持宽松的监管尺度，以鼓励企业家自行设立家族办公室，促进我国民营企业传承的规范化、专业化和机构化，同时为资本市场增加长期资本的来源。对于联合家族办公室，监管部门可参照资管行业进行准入监管，可不设置额外的准入条件。其中，关于单一家族办公室的界定，可参考美国 SEC 家族办公室规则的做法；关于联合家族办公室的界定，可参考从行为角度进行监管分类的做法。

其次，关于资产管理类行为监管，建议纳入既有的监管框架。根据家族办公室的资产管理业务活动进行分类，建议基于现有的监管框架，分别从证券业、基金业、信托业、保险业等行业出发，由各行业已有的监管部门进行相应的行为监管。

再次，关于事务咨询类行为监管，建议考虑职业资格规范。对于法人机构而言，咨询类的经营范围一般无须取得特殊证照；但是，当家族办公室提供的家族事务咨询服务涉及法律、税务等专业领域时，监管部门可考虑制定相应规范，要求家族办公室配备符合监管条件的执业律师、注册会计师、税务师等，或在不自行配备的情况下采购专业机构的外包服务，以确保专业咨询服务由专业人士进行，避免因不合规造成投资者损失。

最后，关于自律监管，建议引导设立行业协会及学会。建议监管部门引导建设国内家族办公室行业自律组织，进一步规范和引导家族办公室行业，助力中国民营企业的平稳传承和财富管理行业的健康发展。

作者：高皓，罗钧 清华大学五道口金融学院全球家族企业研究中心

来源：中国金融杂志微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/bpNgWlQD2TTMrTWBIasSfA>

未来银行：从非接触金融到开放银行

一、疫情对“非接触”金融服务的影响

近年来，银行业积极发展金融科技，运用人工智能、大数据、区块链等新兴技术改变传统经营模式，不断在客户洞察、市场营销、风险管理、产品研发、业务运营、客户体验等方面进行优化和创新。中国银行业协会数据显示，2019年我国银行业离柜率已近90%，银行业线上金融服务能力得到极大提升。

随着疫情的快速蔓延，客户“非接触式服务”需求凸显，银行短期内提供“非接触”金融服务的难点与短板也日益暴露。疫情期间，银行内部运行、对外获客、产品营销都面临挑战，线上审批、线上操作等远程办公成为银行必须考虑的问题。针对银行对公业务中大客户营销无法线下展开的难题，银行需开展高质量、易接入、易使用的远程沟通和多方远程协同，但非现场核查、核保、核签技术的发展尚不能满足银行提供高效率“非接触”金融服务的需求。在零售业务营销方面，疫情切断了几乎所有的线下营销渠道，蒸发部分消费场景，获客成本也会大幅攀升，银行深刻意识到自身科技能力的不足，这也为金融科技的发展提供了前所未有的契机。

此次疫情将促使银行加大新技术投入，持续优化和丰富“非接触式服务”渠道与场景，并通过技术手段对各渠道进行实时、动态、高效组合，将金融服务更多嵌入客户工作、生活、学习等场景中，提高“非接触式服务”的渗透率。银行唯有利用大数据技术和价值网分析，才能在短时间内对大量客户需求进行实时而精准的识别，提高“非接触”金融服务的分配效率和精准度，从而把信贷资源精准投放到“刀刃上”。之后，随着信贷需求的反弹，银行需要凭借智能分析和风险计量水平提前准确感知疫情形势转变所带来的市场波动，针对性地敏捷跟进产品、服务和营销。

二、“非接触银行”理念与未来银行

2月15日，中国银保监会办公厅印发《关于进一步做好疫情防控金融服务的通知》，明确提出“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”。这是金融监管部门首次提及“非接触式服务”。有学者将“非接触银行”定义为，一种基于互联网、手机应用程序、客户服务电话等载体，不与银行发生物理接触的服务模式。

从发展形态来看，早期的电子银行就是“非接触银行”的最初形态。此次疫情虽然凸显了“非接触”线上服务的重要性，但是“非接触银行”的理念却又不止于金融服务渠道的线上化，还包含内部生产方式、营销获客、业务处理、客户服务方式的敏捷化和智能化，是涉及到银行组织形式、技术架构、产品形态和服务模式的整体变革。其未来发展方向是通过新技术将银行服务嵌入各个场景，实时智能响应客户需求，实现“无所不在”的银行服务模式。

“无所不在”的银行服务模式建设离不开对前沿技术的研究与应用。就金融科技的底层技术来看，需要关注人工智能、大数据、互联网技术（移动互联、物联网）、分布式技术（云计算、区块链）、安全技术（密码技术、量子技术、生物识别技术），还有一些尚在发展的前沿技术，如边缘计算、数字孪生、脑机结合、增强现实以及有向无环图（DAG）、哈希图（Hashgraph）等下一代分布式技术。当然，不同技术的成熟度和可应用程度是有差异的，这也影响到银行科技创新的技术路径选择。

从根本上看，“无所不在”的银行服务模式的驱动力与金融科技创新一样，其供给侧驱动因素是不断演进的新技术和金融监管要求，需求侧影响因素则是不断变化的企业与消费者偏好。具体来看，“无所不在”的银行服务模式充分适应了客户需求更加多元化、专业化、智能化的趋势，而无处不在的“交互”使得未来银行服务无处不在、触手可及。在维护客户关系方面，“开放银行”可有效整合利用线上线下资源，实现“无人”银行背后的“有人”服务，从而更有效地增强客户黏性。最为关键的是，“开放银行”可使客户转变为用户，再使之成为银行的伙伴。客户不仅仅是被动地接受产品和服务，而且能够主动定制和提出需求，甚至最终参与到产业链的服务流程中，成为部分服务的提供者之一。

开放银行的本质是“客户在哪，银行服务就在哪”，实现的是“无所不在”的嵌入式银行服务模式。根据银行服务形式可将银行的发展分为四个阶段：银行 1.0——网点服务阶段，客户只能在银行网点获得服务；银行 2.0——自助银行阶段，通过自动柜员机、支付终端、电话银行、网络银行等延伸银行服务；银行 3.0——基于互联网的银行服务阶段；银行 4.0——银行即服务阶段，金融服务不再基于银行实体，虚拟化的银行即可提供服务。目前，银行业正朝着 4.0 模式快速前进。

未来银行变革的关键不是银行的要素发生了转变，而是客户办理银行业务的方式发生了转变。因此，银行需要回归本源，为消费者提供无摩擦和“无所不在”的嵌入式金融服务。数字化水平和技术驱动将是未来银行制胜的关键要素，而科技先行则是银行应对形势变化的最好方式。

三、中小银行如何走好“开放银行”之路

“开放银行”服务需要坚持科技引领，关键在于提升数字化能力。银行需要从经营理念、组织架构、业务系统、产品服务、风险管理、数据治理、生态圈七大层面来深化自己的数字化能力。大多数中小银行面临 IT 基础薄弱、资金吃紧和金融科技人才缺乏的难题，同时也面临着激烈的跨界竞争，很难独立应对转型过程中的重重挑战。中小银行应在合规前提下将大数据、云计算、物联网等技术融入服务和管理中，基于自身的资源禀赋和能力，引入外部资源来构建“开放银行”服务体系。

加强业务与科技的深度融合。中小银行可建设一支“小而精”的技术团队，主动引入先进科技，强化对大数据的分析和挖掘，积极向先进的金融科技公司学

习，建设完备的多元化风控模型，丰富线上使用场景，在自主开发与外包合作之间找到平衡点。

加强数据管理。一是加强数据积累。除了传统交易流水、账户信息、资产数据外，也要纳入征信、购物、社交等数据，为每位客户精确“画像”。只有真正地了解客户，才能更好地为客户服务。二是不断提升数据质量。统一数据标准、规范数据接口，解决各种数据不统一、不一致的问题。

深化生态合作。对中小银行来说，构建合作资源体系、融入产业链金融是一条较好的开放银行发展道路。构建合作资源体系不是一蹴而就的事情，一份子，秉承开放的心态不断拓宽场景，打破自我闭环形态，融入产业生态链，有效触达客户，增强客户黏性，提升客户服务能力。

走差异化发展之路。中小银行在转型过程中应突出差异化发展，发挥其组织架构相对扁平、与客户沟通成本较低、对客户需求反应较快的特点，注重目标客户细分、业务管理下沉，在创新和服务过程中真正体现出差异化的价值。在产品与服务方面，要深耕普惠金融，集合自身优势与资源，推出个性化、定制化、优质服务，满足客户全方位需求。农村中小金融机构要围绕农村发展的新要求、新变化，适时创新“三农”金融服务和产品，利用大数据等新技术深度挖掘客户信息，围绕“三农”客户及小微企业需求创新业务产品，改进服务流程。中小银行的优势在于本地化，应以运营自身的核心客群为目标，做精、做深本地化服务，找准可深度融合的产业场景，走出一条适合自己的特色化发展之路。

国内外开放银行理论与实践，分析了开放银行主要模式，并就金融科技底层技术对开放银行的影响进行了详细的阐述，通过梳理开放银行国内外最新典型案例，并结合最新法律法规及监管政策研究，分析了开放银行对金融业态的影响。

作者：刘勇，沈燕鸿 中关村互联网金融研究院

来源：中关村互联网金融研究院微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/UIWECq2itKrZILJ8dx6C4A>

★财富管理报告

《中国资产管理业务监管研究》课题报告

近日，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）与清华大学五道口金融学院联合发布《深化资产管理业务监管制度改革建设现代化的资产管理业务体系——中国资产管理业务监管研究》课题报告。以下为报告精要版全文。

主报告部分

大资管业务的产生和发展顺应了实体经济快速发展过程中强烈的融资需求和日益增长的居民财富的理财需求，在促进社会经济发展方面发挥了重要作用。

但是，由于监管制度和监管体系没有及时跟上业务发展，导致资产管理业务缺乏明确的法律定义、独立的制度规范和清晰的监管边界。在以机构监管而非功能监管划分的“分业经营，分业监管”体系下，部分金融机构以资产管理业务的名义对各类金融业务进行包装，造成了业务的不规范和扭曲，从而聚集了风险。

一、目前资产管理行业存在的问题

一是直接融资间接化，即以资产管理业务的名义开展间接融资业务，从而使信贷业务借助资产管理产品，脱离资本充足率等监管要求。大量具有银行隐性担保性质的资产管理产品，投向银行选定的项目，风控方式主要为传统信贷模式下的抵押和担保，风险的主要承担者仍然是银行，实质仍然是银行的信用创造。

二是投资业务融资化，是指资产管理机构表面上为投资者服务，实际上却是在为融资方服务，并从融资方获取收入。同时为双方服务将面临巨大的道德风险，存在不可调和的利益冲突，打开了利益输送的方便之门，加剧了资本市场的信息不对称，不仅侵害投资方的利益，严重时涉嫌欺诈，还会导致交易价格失真，影响资本市场配置资源的效率。

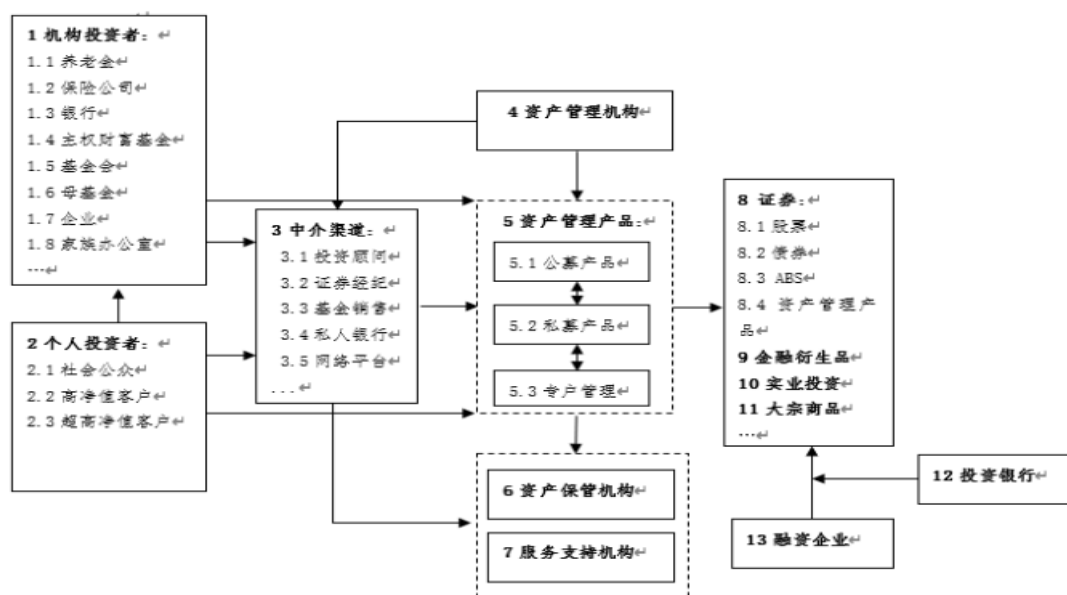
三是私募产品公募化，包含两个层面的含义，一是指私募产品在募集范围上冲破了合格投资者底线，涉及社会公众；二是指在产品形态上对私募实施标准化管理，压低私募产品的风险偏好，使其风险收益特征与公募趋同。私募产品公募化的主要原因包括合格投资者门槛调整滞后、私募资产管理机构大量开展零售财富管理业务等。

四是市场主体行政化，是指由于监管部门的机构改革和职能转变未完全到位，仍然留有计划经济时代主管部门的印记，处于“半监管、半主管”的混合态，导致资产管理机构等市场主体在一定程度上被剥夺了经营自主权，出现行政化的特征，对市场主体的组织架构、投资策略、投资范围、投资决策等进行指导和规定，将市场主体的分散决策部分改为监管当局的集中决策，有违发展市场经济的初衷，降低了市场竞争机制的作用。

二、正确认识资产管理业务及其监管

中国资产管理业务制度体系深受港台和日本等东亚地区早先模式的影响，而东亚模式自身又深受美欧模式更早先版本的影响。经过近百年的发展，资产管理业务与其上下游的金融产业一起共同形成了一个庞大复杂的金融产业链集群。正确认识资产管理业务，准确把握其发展规律，必须对其所处的产业链有全景式和动态化的了解。

按照资金流向，国际市场资产管理业务产业链的功能架构图如下。主要分为资金来源（1和2）、中介渠道和财富管理业务（3）、资产管理业务（4和5）、保管和支持业务（6和7）、投资标的（8-13）等五大板块，其中资产管理机构是核心。各个板块以功能为划分逻辑，在突出功能监管的国家或地区，同一家金融机构可能会同时在不同的板块，同一板块的金融业务也有可能由不同类型的金融机构承担。



资产管理业务产业链的功能架构图

由于监管制度的差异，导致我国资产管理机构在数量、结构和经营模式上都和国外存在着巨大的差距。一是重视审慎监管，忽视行为监管，在准入和日常管理中提出较高的净资本要求，导致市场主体数量受到抑制。二是用机构监管理念取代功能监管，资产管理机构按产品分类类型，导致资产管理机构缺乏市场竞争力。三是用行政管理取代市场化和法治化监管，弱化了市场主体的公司治理和市场约束作用，导致行业经营模式高度同质化。

三、相关建议

资产管理业务回归本源与全面深化资本市场改革需要相互推动。在全球化的时代，国家间经济和金融交往日益密切，人民币资本项目下扩大开放是大势所趋，资本最终会选择制度高地，风险则会留在制度洼地，大国竞争的决胜点就是制度。全球资产管理业务的发展历程和趋势给中国资产管理业务回归本源和创新发展提供了借鉴和指引。深化资产管理业务监管制度改革，建设现代化的资产管理业务体系应当成为深化金融供给侧结构性改革尤其是推动资本市场发展的切入点和发力点。

（一）优化影子银行治理方案，实现业务规范转型的平稳过渡

1. 银行理财子公司要坚持新老划断，干净起步，建设符合国际标准的现代资产管理机构

银行理财子公司应当坚守初心，利用资本优势和母行支持，以建设大型现代化资产管理机构为使命，从起步阶段就严格要求，在公司治理、组织架构、信息系统、风险管理、运营保障、外包认证等方面全方位对标国际先进标准。银保监会和证监会应当加强合作，在取长补短的基础上，按照功能监管和机构监管相结合的原则，以《证券投资基金法》为基础统一公募资产管理业务的监管规则。

监管规则统一后，银行理财子公司的理财业务资质应当转为基金管理公司的

基金业务资质，新增公募业务以及符合条件的存量公募理财产品应当按照《证券投资基金法》的要求注册为公募基金。银行理财子公司及其公募产品从而依法纳入《证券法》、《证券投资基金法》的调整范围，新增公募产品与公募基金拥有相同的法律身份，均享受税收减免政策。对于具备公募基金管理人资格且公募基金业务超过一定比例的银行理财子公司予以政策激励，取消或优化净资本相关管理规定，优先考虑社保资金管理人，QDII 和 QFII 等各项业务资格。

2. 多措并举防范化解老产品和老资产风险

一是统一明确过渡期延长两年，并以产品端为标准确定压降进度。建议将资产管理行业的过渡期再延长两年，即延长至 2022 年底。同时建议把资管新规实施路径的中间目标直接放在理财产品的压缩上（简称“负债法”），而把复杂的资产处置留给各家银行自行决策。具体实施路径上，建议：

第一，进一步细化和明确包括现金管理产品在内的各类新产品监管标准，将资管新规发布后发行的不符合监管标准的“新产品”还原至老产品，同时建议按延长后的过渡期重新明确压降要求。建议 2020—2022 年每年压缩比例不低于 30%，2022 年底压缩至零；

第二，老产品投资管理、产品形态、信息披露均按照新规之前的方式运作，适用新规之前的监管规定；

第三，老产品在压缩进度不低于上述最低监管要求的原则下，各行可根据自身的情况与监管部门协商，具体细节实行一行一策，但进度安排不得再突破统一的过渡期；

第四，监管部门应该加强对老产品压降的进度管理，均衡分布压力，对于未能达到进度的机构，及时采取惩罚措施予以校正。对于过渡期结束后的残存老产品，可以借鉴日本整治存款信托的经验，统一纳入存款准备金制度和存款保险制度管理；

第五，延长过渡期后，监管机构应确保法规严肃性，做好预期管理，严格执法，防止再次形成政策博弈。

二是多渠道处置老资产。第一，回表处置。银行应当根据自身情况制定过渡期内的回表计划。监管部门对于回表资产适当放宽考核指标和限制，鼓励老资产应回尽回、尽回快回并在回表后按真实的资产质量计提准备。对于老资产回表后需要补充资本的，银保监会和证监会优先审批永续债、次级债和再融资。第二，资产证券化。滚动投资投向重要基础设施等 PPP 项目的银行理财产品，可以转为公募基金基础设施投资试点，同时允许银行理财子公司等机构为私募证券的创制和发行提供投资银行服务。第三，不良资产处置。将还有交易价值的表外不良资产打包推向市场。符合核销条件的老资产，应当回表及时处置，财税部门应当给予核销程序便利和税收支持。

三是建立健全风险处置机制。对于失去持续经营能力或者表外业务酿成重大风险的机构，应当及时启动风险处置程序，实现有序退出。对于主要是因流动性

错配而产生风险的金融机构，可以予以流动性支持，帮助机构平稳过渡。风险处置应当与对内对外开放结合起来，用市场化的方式引入国内外的优秀机构，通过引进机制和技术提升市场主体经营能力，优化市场结构。

(二) 深化监管改革，构建与资产管理业务发展规律相适应的监管体系

1. 明确监管体系的基本原则和改革目标

一是厘清监管和市场的关系，确保监管姓“监”，确保市场主体的自主经营权。合理的监管边界应当按照《优化营商环境条例》的规定予以确定。具体就资产管理业务的监管而言，第一要避免直接干涉资产管理机构的内部管理，第二要避免直接干预市场主体的经营行为。

二是处理好功能监管和机构监管的关系，确保同一功能的业务受到统一标准的监管。第一，要明确金融业务的基本类型，包括直接金融、间接金融，买方业务、卖方业务，公募业务、私募业务等。第二，按照金融业务类型设置对应的牌照。一般而言，从事间接金融的商业银行与从事直接金融的金融机构需要实施法人分离，分别设置机构牌照。资产管理业务一般会单独设置为一张牌照。直接金融牌照互相之间一般并不要求法人隔离，因此没有必要按照持有机构的类型对牌照再进行划分。第三，持有同一牌照的机构遵循统一的监管标准。各类牌照都应当制定对应的监管标准。无论哪种机构，只要持有本质相同的牌照，就应当遵循统一的监管标准。第四，区分公募业务和私募业务。公募业务面向以普通公众投资者为主的所有投资者，私募业务只面向合格投资者。只要守住合格投资者底线，监管部门就应当尊重具备风险承受和风险识别能力的合格投资者与融资方或资产管理机构之间的意思自治。对私募实行差异化监管才能拓展投资范围的风险谱系和金融业的风险承载能力。

三是处理好审慎监管与行为监管的关系，避免金融抑制，维护金融稳定。资产管理业务是资产管理机构以营利为目的，为他人提供投资管理的专业服务，资产管理机构并不承担资产管理产品的投资风险。因此，对资产管理业务的监管应当以行为监管为主。需要强调的是，国际上针对资产管理产品的宏观审慎监测措施与中国目前对资产管理业务采取的净资本措施有实质不同。对于以直接融资专业服务为主的机构应当以行为监管为主。应当结合资产管理业务的不同场景，以为投资者最佳利益行事的原则为核心，为资产管理机构制定可执行、可监督的行为准则。

2. 以增量带动存量，分步推进资产管理业务的统一监管

对于公募资产管理业务，建议一是将新增的公募资产管理业务资格统一为《证券投资基金法》下的公募基金业务管理资格；二是将新增的公募资产管理产品的法律身份统一为《证券投资基金法》下的公募基金；三是新增的公募资产管理业务统一适用《证券投资基金法》及相关监管规则；四是调整和优化银保监会与证监会对公募资产管理业务的监管分工，证监会负责所有金融机构的公募基金业务的资格核准和产品注册，银行理财子公司的日常监管委托银保监会开展，证

监会保留检查权和处罚权。

对于私募资产管理业务，证监会和基金业协会应当严格按照法律的授权和规定，简化和改革登记备案的工作程序和环节，取消登记备案与发行上市等行政许可项目的挂钩、私募基金不得在完成备案前对外投资等具有变相审批性质的管制措施，将管理人分类登记和基金产品分类备案的事前审核标准改为事后统计口径，让登记备案恢复法律规定的统计监测性质。从事私募资产管理业务的各类金融机构都应当按照《证券投资基金法》的要求，到基金业协会进行管理人登记，发行私募产品后到基金业协会备案。为了鼓励和引导各类资金投资创新创业领域，按照国际通行标准，将创投基金定义为 80%以上的资金投资于未上市企业的股权、且基金本身不加杠杆的私募产品。各类金融机构的私募产品凡符合以上定义的，公平适用国家优惠政策。

对于专户资产管理业务，证监会制定的《证券投资基金投资咨询业务管理办法（征求意见稿）》（以下简称《投顾新规》）应当成为专户管理业务的基础性制度，但应进一步完善修订。一是提升权威性。应将其由证监会单独发文，改为由一行两会联合发文，从而提升《投顾新规》的规格，在现行制度体系下有所突破。二是完善投资顾问的职能。允许投资顾问接受客户全权委托，代客户做出投资决策；拓展投资顾问的服务范围，将股票、债券、资产支持证券以及适用资管新规的各类资产管理产品纳入投资顾问服务范围。三是对投资顾问实行分级管理。接受全权委托、代为客户决策的投资顾问实际就是“一人基金”的基金管理人，应当按照《证券投资基金法》的要求进行明确。面向普通公众投资者的投资顾问业务资格应当由证监会核准并实行较高准入门槛和监管标准；面向合格投资者的投资顾问业务资格不用设置过高的准入门槛，不设行政审批，可以到基金业协会登记。

3. 修订完善上位法，加强监管部门自身建设

一是落实 2019 年 12 月修订的《证券法》，依法认定各类资产管理产品份额的证券性质，从而将资产管理产品的发行和交易统一纳入《证券法》的调整范围。二是修订完善《证券投资基金法》，将投资未上市股权纳入定向募集基金的投资范围；增加对不同组织形式基金，不同类型资产管理机构的包容性规定；进一步完善基金管理人以及投资顾问为投资者最佳利益行事的行为标准和法律责任；明确为单一客户服务的投资顾问的业务范围和职责，为财富管理业务的发展提供统一的法律保障。

（三）补齐各项短板，推动资产管理业务上下游全链条改革

1. 制定证券私募发行规则，为私募融资行为提供法律依据

建议由证监会统一制定私募证券融资规则，明确对私募证券不设行政审批，发行实行豁免注册的制度，在中国证券业协会事后备案。同时将融资类业务有序转为私募证券发行业务，通过登记备案的确认，将从事融资类业务的资产管理机构改为投资银行并按相关自律规则管理，将存量的融资类资产管理产品和私募基金按性质转为私募股票或债券，由投资者直接持有，真正分散风险。

2. 提高养老金投资权益资金比重，形成养老金与资本市场的良性互动

一是将社会养老保险组合投资的资格适度分散到有能力的省、计划单列市，从而增加市场竞争性，分散由全国社保基金集中代为管理的投资风险。二是对个人养老性质的长期储蓄实施税收激励。在住房公积金政策作用已经逐步弱化的情况下，可以将税收激励政策转给具有个人养老目的的长期储蓄账户，并减免企业负担部分。三是从定收型养老金计划转向定投型养老金计划。应当及早启动研究向定投型计划转型，做实个人账户，由个人在企业或社会养老保险提供的投资范围内自主决策，自负盈亏。

3. 以零售投资者为中心，加强财富管理业务制度和基础设施建设

针对零售投资者的财富管理行业是人员密集型的行业，各项制度都需要通过从业人员具体落实。基于中国目前的发展阶段，有必要建立财富管理顾问的统一资质认证考试制度，重点考察和培训财富管理顾问的合规知识和职业道德，鼓励财富管理顾问参加各种专业资质水平认证。监管部门以及相关行业协会应当建立统一的财富管理顾问人员信息管理系统，从业人员实施信息公示，以便投资者查验，增加对财富管理顾问的信用约束。同时应当建立名义账户制度，建设多层次的账户体系，认购资产管理产品的终端客户必须直接在资产管理机构开户。

4. 完善和丰富资产管理产品治理架构，发展配套业务体系

对于公募契约型资产管理产品，应当统一按照《证券投资基金法》的规定，落实持有人大会日常机构制度；对于私募契约型产品，应当明确财产保管机构的法律地位和责任。在配套业务体系方面，应当鼓励专业化分工，制定相应规则，鼓励份额登记、会计估值、信息系统等配套业务专业化发展。为了提高客户资产和资产管理产品财产的安全性，针对投资范围超出证券的资产管理产品，在证券投资基金托管资格之外，设立专门的资产管理业务保管业务牌照，由证监会负责资格核准和业务监管。

分报告部分

一、银行分报告摘要

本报告回顾了银行资产管理业务的发展历程，梳理了银行资产管理业务的监管发展脉络，针对银行资产管理业务目前存在的问题提出了相应建议。

（未完）

来源及全文链接：中国财富管理 50 人论坛微信公众号

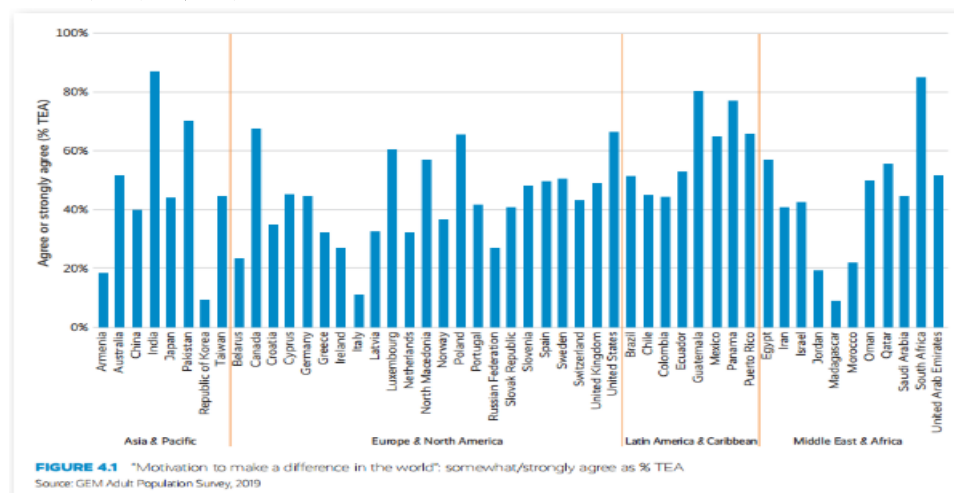
https://mp.weixin.qq.com/s/Xkn6V3PAcSiztK-I0_c4HA

GEM 最新报告：全球创业者渴望改变世界

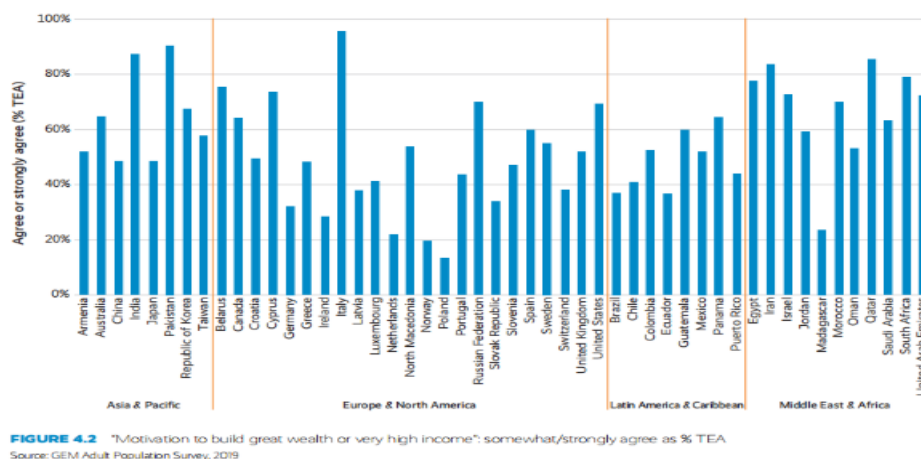
导读：自 1999 年以来，全球创业观察(Global Entrepreneurship Monitor, GEM)一直紧握着创业的脉搏，无论是在创业者心态、动机、活动和抱负方面，还是在允许创业蓬勃发展的国家框架方面，GEM 均进行深入研究。当 GEM 迈入第 21

个年头，创业已经得到了前所未有的关注，多国政府越来越关注于建立政策框架和机制来推动和促进创业。50 个经济体参加了 GEM 2019 年成人人口调查(Adult Population Survey, APS)，包括来自中东和非洲的 11 个经济体，来自亚太地区的 8 个经济体，来自拉丁美洲和加勒比的 8 个经济体，以及来自欧洲和北美的 23 个经济体。这些经济体中有 5 个被归为低收入水平，12 个被归为中等收入水平，其余被归为高收入水平。作为 GEM 研究的一部分，超过 15 万人接受了长时间的访谈。这是本报告中提出的研究成果的坚实基础。

一、创业者渴望改变世界



GEM 最新发布的 2019/2020 全球报告显示，来自 35 个国家超过 40% 的企业家同意或强烈同意他们的创业动机是为了改变世界。近年来，许多公司把追求改变世界的目标放在首位。根据 GEM 报告，企业家也是如此。但这一动机在不同国家的企业家之间存在着明显差异：在印度、南非和危地马拉中，希望改变世界的企业家比例最高。中国的这一比例为 40%。



GEM 报告显示，财富积累也是一个重要的创业动机。在伊朗、卡塔尔、巴基斯坦、印度和意大利创业者中，超过 80% 的人表示积累巨额财富或收入是他们创业的动力。相比之下，挪威和波兰的这一比例不到十分之二。

“致富和创造财富的愿望显然不会消失，也不应该消失。这些发现确实表明，个人财富创造绝不是创业者的唯一动力。新一代的创业者在其他方面越来越有抱负。”乌特勒支大学经济学院 (Utrecht University School of Economics) 教授、GEM 董事会主席 Niels Bosma 表示。

Motivation	Out of 50	
	Male > Female	Male < Female
To make a difference in the world	14	36
To build great wealth or very high income	30	20
To continue a family tradition	31	19
To earn a living because jobs are scarce	14	36

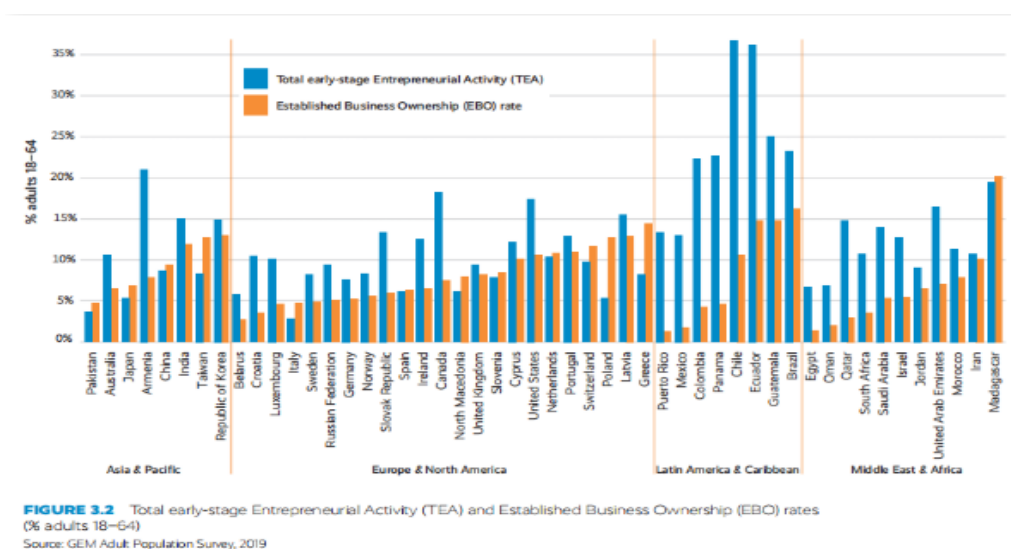
TABLE 4.1
Gender differences in proportions of those engaged in TEA who somewhat/strongly agree with different motivations
Source: GEM Adult Population Survey, 2019

女性创业者更有可能认同改变世界的创业动机；男性创业更有可能认同积累巨额财富、高收入或延续家族传统的动机。

创业者的动机也可能预示着许多经济体的混乱或工作不安全。在 35 个经济体中，超过半数的成年人创业的动机是“因为工作稀缺而谋生”。与男性相比，女性也更有可能同意“因为工作稀缺而谋生”是一个重要的动机。

“这是创业有助于实现若干联合国可持续发展目标的潜力和当前贡献的重要证据”，GEM 执行董事 Aileen Ionescu-Somers 表示，“大量扎根基层的目标驱动型创业证据也令人鼓舞，展示了未来商业可持续性的集体意愿。我们将继续研究新问题，为创业生态系统中的决策者和其他参与者提供可信的数据，以做出明智的决定。”

二、拉丁美洲和加勒比地区的 TEA 最高

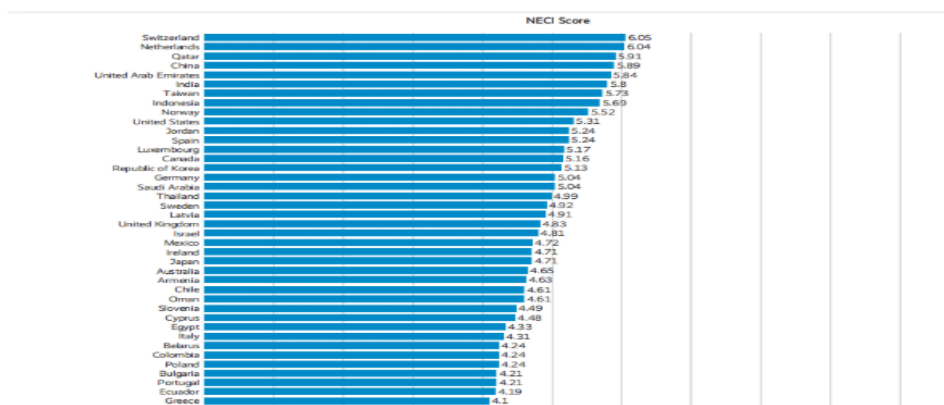


在参与 2019 年 GEM 调查的 50 个经济体中，早期创业活动总量 (Total Early-stage Entrepreneurial Activity, TEA) 最高的 6 个国家都在拉丁美洲和加勒比地区。意大利、巴基斯坦、波兰和日本的 TEA 只有 5% 或更小，而在智利和厄瓜多尔，这一比例超过 35%。

成熟企业所有者 (Established Business Ownership, EBO) 是一个衡量经济体中创业持续健康发展的良好指标。在波多黎各、埃及、墨西哥和阿曼，只有不到 2% 的成年人正在经营成熟的企业，而马达加斯加的这一比例为 20%，巴西为 16%，危地马拉和厄瓜多尔为 15%，希腊为 14%。

中国的 TEA 和 EBO 均小于 10%。

三、中国的国家创业背景指数排名第四

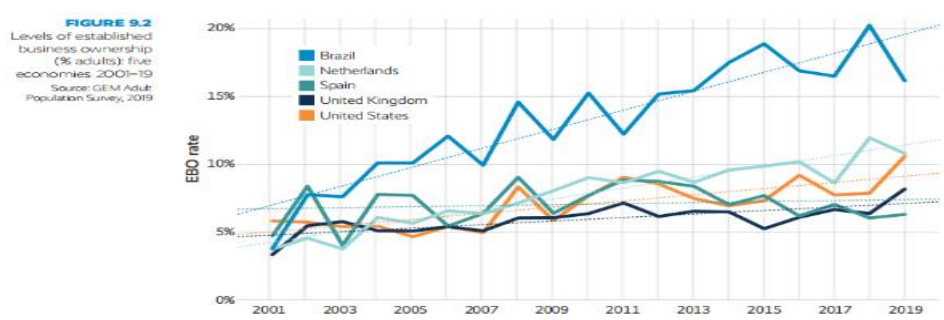


去年，GEM 推出了国家创业背景指数（National Entrepreneurship Context Index, NECI），该指数可用来衡量企业起步和发展的难易程度。在最新的报告中，瑞士在参与研究的 54 个国家中排名最高，紧随其后的是荷兰、卡塔尔、中国和阿拉伯联合酋长国。

NECI 的数据来源于 2019 年 GEM 国家专家调查（National Expert Survey, NES），在该调查中，各国专家被要求在 GEM 框架下对国家创业环境的 12 个条件进行评估。

物质基础设施被普遍认为是支持创业的最完善的条件。学校的创业教育普遍被认为是最不发达、最薄弱的条件。

四、美国的创业水平在过去 19 年呈上升趋势



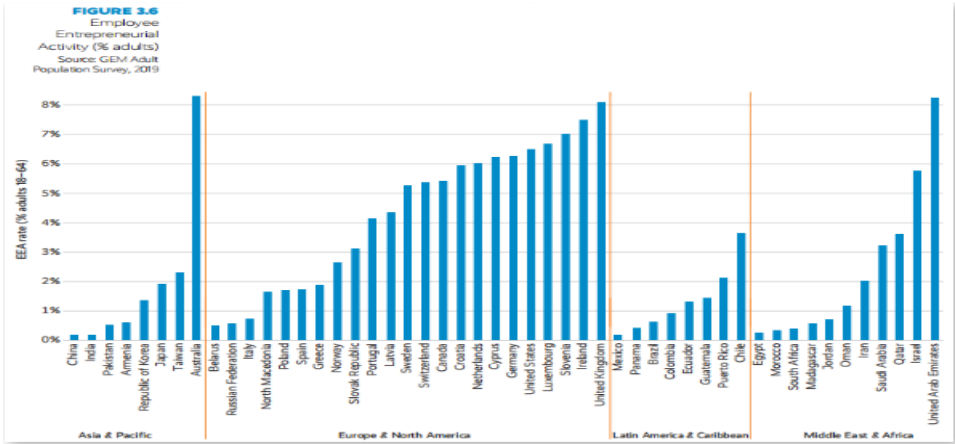
报告显示，过去 19 年来，美国的创业活动和成熟企业所有者的平均水平都呈上升趋势。此外，创业态度在美国也很盛行，每 10 个成年人中就有 7 个认为自己在别人眼中很有创新精神。

在 36 个经济体中，半数以上的人认为他们拥有创业所需的技能、知识和经验。在美国，这一比例达到 65.5%，这是自 1999 年 GEM 报告以来的最高水平。

百森商学院的 Donna Kelley 教授表示：“我们在美国和世界其他许多地方观察到的对创业的积极态度是一个令人鼓舞的迹象。既表明存在潜在创业者，也

表明对创业者努力的支持。这一切都反映了为创业树立榜样和灵感的可见性、事件和领导力。”

五、员工创业仅在部分国家生根发芽



企业越来越重视员工的创业技能。在阿拉伯联合酋长国、英国和澳大利亚，超过 8%的员工参与创业活动，例如开发新产品或服务作为他们就业的一部分，而这一比例在 16 个经济体甚至小于 1%。

“我们可以推断，员工创业尚未在全球生根发芽。” Bosma 表示，“考虑到员工创业的必要性所隐含的组织乃至国家文化的变化，对某些经济体来说，职场的这种转变可能尤其困难，但这是必要的。组织需要在一个稳定的环境中发展，这样才能提供有吸引力的创业工作。”

在此基础上，GEM 的新数据显示，对于许多创办或经营新企业的人来说，所有权是与其雇主共享的。在 13 个经济体中，这种资助创业的水平超过了独立创业的水平。



POLICY ROADMAP

In September 2019, the Chinese government issued a guideline for enhancing IPR (intellectual property rights) protection, which further strengthens the institutional environment of entrepreneurship in the country. Moreover, the Chinese government is pushing its mass entrepreneurship and innovation strategy, especially around promoting the business environment as well as job creation driven by entrepreneurship.

According to GEM China's National Expert Survey (NES) results, entrepreneurship education at school stage, R&D transfer, and commercial and legal infrastructure are the three lowest-rated framework conditions. Policies focused on promoting entrepreneurial education in schools, the commercialization of technology and the development of professional services will help address these deficits.

Decent work and economic growth (Goal 8) and Industry, innovation and infrastructure (Goal 9) are among the UN Sustainable Development Goals being addressed by Chinese entrepreneurial policy. During the 2016 G20 Hangzhou summit, China and the other G20 members proposed the G20 entrepreneurship action plan. This resulted in the Entrepreneurship Research Center, which aims to promote decent work and economic growth through entrepreneurship. In addition, China has consistently promoted the development of innovation and entrepreneurship since the country's entrepreneurship and innovation strategy was launched in 2015.

GEM data have been used by Chinese leaders to inform entrepreneurial policies. For example, Total early-stage Entrepreneurial Activity (TEA) is one of the core indicators used by the Chinese government to monitor the country's skills development.

Institution	Team	Funders	APS vendor	Contact
Lead institution Tsinghua University	Team leader Professor Gao Jian	Hopefound Group	Horizon Research Consultancy Group	murgem@tsinghua.edu.cn
Type of institution University	Team members Rui Mu			
Website https://www.tsinghua.edu.cn				



来源: NET2019 微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/O2EUq_hI8Uh73L8Vcz9cQw

《2019 胡润中国 500 强民营企业》揭晓



胡润研究院发布《2019 胡润中国 500 强民营企业》（Hurun China 500 Most Valuable Private Companies 2019），列出中国 500 强本土民营企业，按照企业市值或估值进行排名。这里的“中国民营企业”是指总部在中国大陆的非公有制企业。上市公司企业市值按照 2019 年 11 月 29 日的收盘价计算，非上市公司企业估值参考同行业上市公司进行估算。这是胡润研究院首次发布该榜单。

“2019 胡润中国 500 强”的上榜门槛为 140 亿元。上榜企业总市值 36 万亿元，相当于中国 GDP 的四成。平均市值 710 亿元。胡润百富董事长兼首席调研员胡润表示：“最具有质量的企业应该要看它的价值，而不是它的销售数字。哪一个城市拥有胡润中国 500 强企业多，对于它的 GDP、产业增长、人均收入、税收，包括企业和个人所得税的发展，会有明显的好处。”“有些企业营收虽小，创造价值却很高，例如恒瑞医药和海天，营收都只有 200 亿左右，但价值分别近 4,000 亿和 3,000 亿。”“500 强中，都有一半的企业已经是新兴产业的，特别多在先进制造、大健康、传媒娱乐和电子商务等领域。”“500 强中，三分之二是上市公司，其余三分之一是非上市公司或只有部分上市。”“500 强中，一成多，即 50 多家企业是国有改制企业，包括格力电器和双汇等。”

一、前十名

前十名中，总部广东的企业最多，有 4 家；其次是北京，有 3 家；排名第三的是浙江，有 2 家。前十名中有 8 家企业来自新兴产业，分布在电子商务、传媒与娱乐、大健康领域。有 5 家企业价值超过一万亿元。阿里巴巴以 3.8 万亿市值位列第一，腾讯以 2.9 万亿市值位列第二，平安保险以 1.5 万亿市值位列第三。胡润表示：“前五名由‘三马一任’创办，马云、马化腾、马明哲和任正非。”

胡润百富[®]

HURUN REPORT

	公司	价值（亿元）	行业	总部	董事长
1	阿里巴巴	38,100	电子商务	杭州	张勇
2	腾讯控股	28,500	传媒和娱乐	深圳	马化腾
3	中国平安保险	15,000	金融	深圳	马明哲
4	华为投资控股	12,000	先进制造	深圳	梁华
5	蚂蚁金服	10,000	金融科技	杭州	井贤栋
6	美团点评	5,500	电子商务	北京	王兴
7	字节跳动	5,300	传媒和娱乐	北京	张一鸣
8	恒瑞医药	3,800	大健康	连云港	孙飘扬
9	美的集团	3,770	家电制造	佛山	何享健
10	滴滴出行	3,600	共享经济	北京	程维

来源：《2019 胡润中国 500 强民营企业》

五年前，只有阿里巴巴一家公司市值超过一万亿元，十年前，没有一家公司上万亿，平安保险当时 4,000 多亿市值是中国最值钱的民营企业。

前十名门槛从十年前的 540 亿元上涨六倍至 3,600 亿元。胡润表示：“和五年前、十年前对比，能看出中国民营经济获得了很大的发展。”

胡润百富[®]

HURUN REPORT

五年前的前十名

	公司	价值（亿元）
1	阿里巴巴	17,000
2	腾讯控股	9,190
3	百度	5,270
4	华为投资控股	4,200
5	中国平安保险	3,990
6	中国民生银行	2,450
7	万达集团	2,100
8	京东集团	1,970
9	汉能	1,400
10	信威集团	1,170

来源：胡润研究院

十年前的前十名

	公司	价值（亿元）
1	中国平安保险	4,350
2	腾讯控股	2,290
3	华为投资控股	1,800
4	中国民生银行	1,710
5	比亚迪	1,360
6	百度	1,030
7	苏宁	850
8	三一集团	670
9	玖龙纸业	570
10	中国恒大集团	540

二、地域分布

北京排名第一，有 101 家企业上榜；上海和深圳分别以 67 家和 63 家排名第二、第三位；杭州和广州分别以 29 家和 28 家排名第四、第五位，其次是苏州（10 家）、成都（9 家）、南京（9 家）、合肥（8 家）、绍兴（8 家）。北上深上榜企业在新兴产业中分别以传媒与娱乐、大健康、先进制造为主，传统行业中房地产占比最高。

	总部	上榜企业数量
1	广东	117
2	北京	101
3	上海	67
4	浙江	60
5	江苏	33
6	山东	23
7	福建	20
8	安徽	12
9	四川	10
10	河南	9
11	湖北	6
11	湖南	6
13	河北	5
13	江西	5
13	内蒙古	5
16	辽宁	4
16	天津	4
16	新疆	4
16	重庆	4
20	云南	3
21	贵州	2
21	海南	2
21	吉林	2
21	陕西	2
25	甘肃	1
25	宁夏	1
25	山西	1

	总部（城市）	上榜企业数量
1	北京	101
2	上海	67
3	深圳	63
4	杭州	29
5	广州	28
6	苏州	10
7	成都	9
7	南京	9
9	合肥	8
9	绍兴	8
11	佛山	7
11	厦门	7
11	烟台	7
11	福州	7
15	宁波	6
15	长沙	6
17	嘉兴	5
17	温州	5
17	武汉	5
20	重庆	4
20	东莞	4
20	青岛	4
20	泰州	4
20	天津	4
20	郑州	4
20	中山	4
20	珠海	4

来源：《2019 胡润中国 500 强民营企业》

三、行业分布

500 强中，涵盖新兴产业的公司达 238 家，占比 47%，接近一半，以阿里巴巴和腾讯为首。“新兴产业”涵盖节能环保、新兴信息产业、生物产业、新能源、新能源汽车、高端装备制造业和新材料。传统行业中，房地产占比最高，其次是金融和食品饮料行业。

	行业	上榜企业数量	代表企业
1	先进制造	73	华为投资控股、海康威视、小米集团、宁德时代、比亚迪
2	房地产	68	中国恒大集团、碧桂园控股、龙湖集团
3	大健康	66	恒瑞医药、迈瑞生物医疗电子、扬子江药业集团
4	传媒和娱乐	31	腾讯控股、字节跳动、网易网络
5	金融	28	中国平安保险、中国民生银行、泰康保险
6	食品饮料	22	海天调味食品、伊利实业集团、双汇
7	专用设备制造	21	三一集团、吉利控股集团、长城汽车
8	化工	20	恒力集团、荣盛控股、恒逸集团
9	电子商务	18	阿里巴巴、美团点评、京东集团
10	零售	16	广汇集团、永辉超市、中升集团
11	应用软件	13	用友网络科技、大族激光科技产业集团、亿联网络
12	金融科技	12	蚂蚁金服、陆金所、微众银行、京东数科

12	农业	12	牧原食品、温氏食品集团、海大集团
12	有色金属	12	洛阳钼业、东方希望集团、南山集团
12	服装	12	安踏、李宁、海澜集团
16	人工智能	11	科大讯飞、商汤科技、旷视科技
16	物流	11	顺丰控股、中通快递、韵达控股

来源：《2019 胡润中国 500 强民营企业》

先进制造主要是指将高新技术成功运用于产品的研发、生产过程，取得更高经济收益和市场效果的制造业总称。主要包括生物医药、高端设备制造、新能源、新材料、环保装备、航天航空等领域。新兴产业中，先进制造业占比 51%，包括药明生物为代表的生物医药企业、迈瑞生物为代表的高端医疗设备生产企业，宁德时代为代表的新能源企业，韦尔半导体为代表的半导体生产研发企业等。华为以 1.2 万亿的估值在先进制造领域排名第一。

人工智能主要是研究、开发用于模拟、延伸和扩展人智能的理论、方法、技术及应用系统的一门新技术科学。包括机器人、语言识别、图像识别、自然语言处理等。科大讯飞以 730 亿估值获得 AI 领域第一名，其次是人脸识别技术领先企业商汤科技和旷视科技。

区块链是分布式数据存储、点对点传输、共识机制、加密算法等计算机技术的新型应用模式，是比特币的一个重要概念。中国区块链领域有两家生产矿机的代表性企业，分别是嘉楠耘智和比特大陆。去年 11 月嘉楠耘智在美国上市后，市值缩水，未达到榜单门槛。比特大陆尚未上市成功，估计也较之前缩水，目前估值 300 亿。

云计算是提供资源的网络，目前榜单上仅有三家从事云计算的企业，其中深信服科技以 465 亿估值位列云计算领域第一。

电子商务共有 18 家企业上榜，其中 10 家已上市。阿里巴巴是中国电子商务领域的领头羊。电子商务领域上千亿估值的企业有 5 家。

金融科技指通过利用各类科技手段创新传统金融行业所提供的产品和服务。共有 12 家企业上榜，千亿估值以上的有 4 家，分别是蚂蚁金服、陆金所、微众银行和京东数科。

四、特色企业

阿里巴巴以 3.8 万亿市值成为中国大陆地区市值最大的民营企业。去年 11 月，阿里巴巴在时隔 7 年之后再度登陆香港资本市场，融资额近 1,000 亿元。

中国平安保险以 1.5 万亿市值排名第二。中国平安保险是中国第一家股份制保险企业。去年前三季度，公司营业收入 8,928 亿，净利润 1,296 亿。截至去年 9 月底，集团总资产超过 7 万亿元，个人金融客户数达 2 亿，互联网用户近 6 亿。

恒瑞医药以 3,800 亿市值排名第八。拥有 50 年历史的恒瑞医药是一家从事医药创新和高品质药品研发、生产及推广的医药健康企业，累计申请国内发明专利 655 项，拥有国内有效授权发明专利 147 项，欧美日等国外授权专利 226 项。去年前三季度营业收入 169 亿元，同比增长 36%；归属于上市公司股东的净利润 37 亿元，同比增长 28%。

海康威视以 2,950 亿市值排名第 13 位。海康威视是以视频为核心的智能物

联网解决方案和大数据服务提供商，是中国高科技行业的领军企业，2010 年在深圳中小板成功上市，目前集团市值近 3000 亿元。去年上半年，海康威视完成销售额 239 亿元，实现利润 42 亿元。

海底捞以 1,570 亿市值排名第 34 位。自去年 9 月在港交所上市以来，海底捞市值一路上涨，行业龙头效应凸显。去年上半年海底捞餐厅营收接近 120 亿元，同比增长 60%。同期新增 130 家餐厅，总数近 600 家。创始人张勇、施永宏拥有的另一家上市公司颐海国际也以 470 亿元市值上榜，进入前 150 名。颐海国际主攻火锅调味料和方便速食类产品，去年上半年营业收入近 17 亿，同比增长近 70%。

中国飞鹤以 580 亿元市值排名第 108 位。中国飞鹤专注做婴幼儿奶粉近 60 年，在国内占据 16.9% 的市场份额。去年 11 月成功登陆港交所，在深耕婴幼儿配方奶粉行业的同时，积极推进大健康业务和国际化的战略布局。

滔搏运动以 490 亿市值排名第 135 位。滔搏运动是百丽国际的运动业务线，去年 9 月在香港上市。主要代理耐克、阿迪达斯、彪马、匡威等运动品牌的分销业务。截至去年 8 月底的 6 个月，滔搏运动实现营业收入 169 亿元，同比增长 12.4%；经营利润 21 亿元，同比增长 17.7%。除了鞋服产品销售之外，滔搏公司还进军电竞圈。

500 强中，3 家 A 股上市企业的名称以“中国”两字开头，它们是中国平安保险、中国民生银行和主营垃圾发电的中国天楹。

10 位企业家参与创办了 500 强中两家或以上企业：马云阿里巴巴和蚂蚁金服、刘强京东集团和京东数科、张瑞敏海尔智家、海尔电器集团和海尔金控、李革新药明康德和药明生物、张近东苏宁易购、苏宁金服、苏宁体育和苏宁置业、张波魏桥创业集团和中国宏桥集团、左晖贝壳找房和自如、陈向东跟谁学和士兰微、李贤义信义光能和信义玻璃、朱孟依合生创展集团和珠江投资。

（未完）

来源及全文链接：胡润百富微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5MDc0MjY0MA==&mid=2650556466&idx=1&sn=a5df661fe30368baf5cc4f1930044919&chksm=be48c92d893f403b13e8697421acd1d2864cfbbd2f495b11cf35eb4fc9b73fe2fd4b51e2bbb4&scene=21#wechat_redirect

★区块链论坛

区块链与金融风险管理



一、区块链与金融风险管理的背景

近年来，科技与金融的深度融合正在不断打破金融业的边界，以移动互联网、人工智能、区块链、云计算、大数据等为基础技术的金融科技正快速重塑金融业生态，深刻改变着支付、身份管理、征信、金融资源配置、信息安全、风险管理等金融业务和服务的运作方式。科技与金融的融合促使金融科技蓬勃兴起，金融科技不断迭代更新，为金融业新产品、新业态、新模式等提供创新源泉。然而，金融科技的创新也为洗钱犯罪提供了更多的新场景和技术手段，使反洗钱工作面临更多新的挑战。金融科技在金融机构风险管理中的应用所带来的新的操作风险、合规风险、技术风险等正突破现有监管架构、体制等，受到监管部门的严密关注。

如何引导金融科技在金融机构及监管部门风险管控中的应用，是亟须研究的重大课题。区块链技术凭借其独有的信任创设机制，成为了科技和金融深度融合的重要载体之一。区块链技术受到金融业越来越多的关注，同时也越来越深刻地影响着金融业，为金融业风险管理提供了更强的运作工具。接下来，本文就从区块链技术在金融机构风险管理中的应用展开讨论。

二、区块链在金融风险管理中的应用

区块链通过构建自组织网络、分布式数据储存、时间有序、不可篡改的加密账本，利用分布式共识机制，实现全网记账、共同公证，实现价值的点对点传输，从而实现去中心化，具有分布式、不可篡改、可拓展性、可追溯性等特点，在金融防诈骗、风险管理等领域都有广泛的应用前景。具体有以下几个方面的应用。

1. 信用风险管理

商业银行在开展信贷业务时，无论是对公业务还是零售业务，考虑的最基本因素都是借款主体自身的金融信用。各商业银行将过往每个借款主体的履约信息上传至专门机构(如征信中心)，形成征信数据库。在商业银行进行信贷审批时，根

据借款主体的授权,可从该专门机构查询相关信息。这是目前最通用的借款主体信用查询方式之一,但存在诸多缺点和“短板”。如覆盖面局限、数据不全、数据更新不及时、反伪装能力弱、信息篡改等问题。基于区块链,该问题有很好的解决方案。

首先,区块链使用密码学、时间戳等技术,每个区块严格按照时间顺序推进,时间的不可逆性有效地保证区块链内数据的不可篡改性及可追溯性。按照区块链技术存储信息的特点,信息一旦被存储在链上,就难以被篡改。其次,区块链的共识机制会对区块链数据代码共同进行维护,防伪验真,即使个别节点出现错误或被篡改,只要大多数节点保持一致,整个区块链账本的真实性就能得到保证。

以往的案情显示,诚信不佳的融资方为了获取资金,往往先从财务数据造假开始,通过关联交易做大应收应付等各类账款规模,虚构虚增营业收入、净利润等财务指标数值。区块链能方便地记录供应链上下游企业资金流和物流的全过程,协助企业在链上建立“诚信档案”,金融机构在链上获取相关上下游企业第一手信用信息,相比传统的企业征信获取方式,区块链大大提高了数据可信度、准确度以及便利度。在借款主体准入风险管控方面,通过区块链技术对其过往所积累数据进行自动比对,判断借款主体与上下游企业在业务交易数据上的合理性,并与链上形成的该主体信用评级等数据交叉验证,以此判断其信用风险大小。

2. 市场风险管理

首先以汇率的风险管理为例。在宏观经济走势监测与预警方面,区块链可结合大数据、人工智能对数据的来源可靠性进行有效识别,帮助投资者减少误判。

近些年,各类交易所纷纷开展区块链技术方面的应用研究,探索在提升交易效率的同时,如何提高市场风险管理水平。例如,美国纳斯达克证券交易所为使用者提供了基于区块链管理估值的仪表盘、权益变化时间轴等,规范相关交易行为;同时运用区块链技术平台对内外部相关数据进行适时监测,及时进行风险提示和风险预警,给投资主体合理的引导。从国内事例来看,平安旗下的陆金所通过区块链技术的运用,让投资方和融资方在智能合约基础上进行信息交互,投资方对融资方行为信息、基金持有数量、基金净值及变化等情况可以真实掌握,减少了各类误判集中引起的市场波动概率增大。市场风险与信用风险是关联度特别高的两类风险,往往相互传导,引致破坏性损失后果。

从上面的情况来看,如依托区块链技术对市场风险进行管控,间接地对于信用风险也将起到一定的管控效果。若国内外相关市场出现风险相互传导,则连锁性的市场风险甚至是系统性风险就会暴露。由于区块链在多节点分布,在其介入的市场传导性方面也是点到点的,通过区块链技术,在设计上可以阻断市场之间的风险传导。同时利用区块链技术搭建的系统,结合大数据和人工智能等,甄别市场风险真假信息,最终将真实可靠信息上链,任何一方都难以篡改,保证有效验证,实现对市场风险实时监控,可优化传统的市场风险管理模式。

3. 操作风险管理

互联网时代来临后，借助计算机和互联网技术，银行等金融机构中后台运营方式已多次迭代。但由于大量的壁垒设置，银行机构之间在进行交易特别是涉及跨行跨境时，每天仍要处理繁冗的登记、对账、结算、数据传输等工作，且在部分环节仍需大量人工参与才能完成，存在较多操作风险暴露的可能性。此外，金融机构处理的复杂交易项目，一般会涉及多个交易主体，所采用的交易结构和增信方式比较复杂，也会时刻面临操作风险的挑战。

区块链可以通过代码编程设置交易条件，当交易不满足预设条件时，代码阻断机制会自动触发阻止交易的进行，防止泄密风险，保证安全交易。如区块链在供应链金融的应用，参与主体包括商业银行、商业保理公司、上下游供应商、承销商与核心企业等，主要涉及应收账款融资、货权质押融资、预付账款融资等业务；通过区块链技术的去中心化、信任共识机制和不可篡改的特征，将供应链上所有的交易行为放入区块链中，摆脱繁杂的人工审核和第三方增信机构的耗时验证，大大提升了融资效率并控制了风险。

区块链智能合约技术，可将这些复杂的传统交易变成智能全自动安全交易，其逻辑、流程等均可通过预设程序来实现。一方面，这大幅提升了各处理流程间的协同，提升了效率；另一方面，又提高了执行的精准度，从而降低了操作风险暴露的可能。

金融业务处理过程目前存在着大量中心化节点，这是交易复杂且成本高企的主要原因之一。区块链架构体系的使用，仅就去除大量中间节点方面，便使成本大幅降低。此外，各种金融智能设备可以把金融信息同步到链上，相关金融机构的智能设备之间可实现最大程度的资源共享，降低信息真伪识别及获取有效信息的成本。同时，区块链技术在保障信息安全、客户隐私保护方面相较现有技术方式也更具可靠性。

来源：数字经济与管理周刊微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/aYcu4YygbXP1_fTKU31NHQ

区块链助推实体经济高质量发展：模式、载体与路径

习近平总书记在中央政治局第十八次集体学习时强调，“要推动区块链和实体经济深度融合”。目前，全球主要国家都在加快布局区块链技术发展，区块链技术应用已延伸至数字金融、物联网、智能制造、供应链管理、数字资产交易等多个领域。区块链可以创新商业模式、协调产业融合、推动绿色发展、打造开放业态、推动共享经济发展，这些技术特征契合了“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念。积极推进区块链与实体经济深度融合，不仅有利于拓展区块链技术的应用领域和发展前景，而且可助力我国在全球科技竞争中取得领先优势，推动我国实体经济实现高质量发展。

一、区块链：开放式创新的新模式

区块链是一种去中心化的、由各节点参与的分布式数据库系统。它可以理解为一种公共记账的机制（技术方案）。其基本思想是：通过建立一组互联网上的公共账本，由网络中所有的用户共同在账本上记账与核账，来保证信息的真实性和不可篡改性。之所以叫“区块链”，是因为它使用了一串由密码学方法相关联产生的数据块，每一个数据块中都包含了过去一段时间内的所有交易信息，用于验证其信息的有效性并产生下一个区块。完备可追溯、去中心化和去信用化是区块链技术的三大特点，这让其在金融业中的应用潜力巨大，并成为金融科技的核心技术。随着以比特币为代表的虚拟加密货币不断地被市场热炒，区块链技术引起了各界的高度关注。尽管比特币等虚拟加密货币是目前区块链技术较成熟的应用，但必须指出的是，虚拟加密货币并非区块链的唯一应用。区块链的本质是为了去中心化，这正是未来市场的发展趋势。

互联网的出现从本质上解决了信息去中心化问题，但无法实现价值的去中心化。例如，人们现如今可以在互联网上共享自己的生活信息、知识和资料等，但不敢在互联网上直接与陌生人交易。现有互联网中的金融体系，多是由银行提供或者第三方提供的支付系统，依靠中心化的方案来解决。在纷繁复杂的全球体系中，凭空建立一个全球性的信用共识体系非常困难。由于每个国家的政治、经济和文化情况不同，要实现两个国家的企业和政府完全互信几乎做不到——区块链技术就试图解决这一问题，打破中心化体系的信用枷锁，实现全球节点间的信用与货币互联。因此，从改进金融市场组织管理架构的角度来看，区块链技术应用乃大势所趋。英国、美国、日本等发达国家政府与金融机构正积极参与其中，大型区块链金融组织 R3CEV 等相继成立，力争通过占领区块链技术先机巩固其国际金融中心地位。

区块链对金融业的“革命性改造”主要集中在支付清算与证券交易领域。在支付清算领域，由于区块链可摒弃中转银行的角色，实现点到点快速且成本低廉的支付，因而在支付清算尤其是跨境支付行业有着显著的优势。通过区块链平台，可绕过中转银行，减少中转费用，加之区块链具有安全、透明、低风险的特性，因而还提高了跨境汇款的安全性与清算速度，大大加快了资金的利用率。未来，银行与银行之间可以不再通过第三方，而是通过区块链技术打造点对点的支付方式。据麦肯锡测算，区块链技术在 B2B 跨境支付与结算业务中的应用，可使每笔交易的成本从约 26 美元下降到 15 美元，其中约 75% 为中转银行的网络费用支付，25% 为合规、差错调查以及外汇汇兑成本，成效非常可观。证券市场也是非常适合区块链技术的应用领域。传统的证券交易需要经过中央结算机构、银行、证券公司和交易所这四大机构协调工作，才能完成股票交易，效率低、成本高。引入区块链后，就可独立地完成一条龙式服务。对于私人股权交易而言，其只需要一个可靠的系统来记录股权归属并进行股权交易，不需要具备很强的交易处理能力，区块链技术的特点正好符合这样的需求。目前，美国纳斯达克与英国伦敦证券交易所均在私人股权交易领域开始试水区块链应用。纳斯达克于 2015

年10月正式推出了其区块链平台 Nasdaq Linq。通过 Nasdaq Linq 进行股权交易的 用户们将享有一种“数字化”的所有权。Linq 给予一个让人容易看懂的历史 发行记录，让用户们的记录更容易地进行审核，并在发行治理和所有权转让方面 赋予他们更多的权限。今后，在性能问题解决之后，股票等交易频率更高的金融 资产可能将迁移到这类公开的平台上进行交易。

二、区块链：协调产业融合的新载体

1. 区块链+医疗

在医疗领域，区块链在认证和隐私保护方面有着广阔的应用前景。由于包括 病历在内的很多用户资料极具私密性，这就需要很高的安全措施进行信息保护。 然而，当前中心化管理的信息系统在各类网络攻击下常常力不从心，容易出现大 规模数据泄漏问题。区块链高度安全的加密算法与分布式存储认证体系，正适合 解决这一问题。

2. 区块链+交通运输

当前，低效的数据处理过程和数据共享方案制约着交通运输业的进一步发展， 原始设备制造商（OEM）、一级供应商和软件公司都在致力于利用区块链技术解 决此问题，基于区块链架构的新型交通生态系统开始形成。此外，在物流领域， 区块链技术可以记录货物从发出到接受过程中的所有环节。

3. 区块链+能源

在能源产业中，近两年涌现了一批相关中小企业和初创企业，其基于区块链 技术尝试就产能、运输、分配、储存、交易、零售这一整套的能源价值链进行系 统和应用研发。

4. 区块链推动不同产业融合

除区块链本身与传统产业的融合外，在区块链技术架构的支撑下，原本关联 度不高的传统产业之间也在加速融合发展。

三、区块链：推动绿色发展的新路径

1. 创新绿色融资方式

区块链可为绿色基础设施搭建一个去中心化的融资平台，该平台与当前大多 数投资平台类似，但资产标的为可再生能源发电站、自行车道、无土栽培和养耕 共生等绿色基础设施。利用区块链透明、快速交割、安全等特点，降低小微融资 成本，从广域范围内吸引更多的投资者参与。此外，碳排放补偿项目也可通过去 中心化的区块链记账系统实现。

2. 碳排放识别与认证

为绿色发展提供融资需要可靠、安全的碳排放信息识别与认证支撑。尽管当 前已存在一些信息检测平台和工具，但较为有限的互操作性导致交易涉及的信息 支离破碎，在一定程度上抑制了市场主体的投资积极性。区块链技术则可较好地 弥补这些短板，通过全网认证对碳排放来源、种类、交易和认证进行有效识别， 较为全面地记录各种交易信息。

3. 吸引消费者参与绿色发展

为了激发消费者的碳减排热情，区块链通过奖励绿色行为，唤醒群众环保意识，提供稳定合适的基础设施系统减轻消费者负担，提高个体的参与度。同时，区块链技术可以强有力地支撑系统提供关于碳排放和消费者产品选择方面的相关信息，这些信息真实、透明、可审计，能够有效激发消费者减排动力。

4. 提高基础设施系统的使用效率

借助区块链技术搭建一个蕴含合理市场模型的公共平台，可推动城市电网、公共交通、农业土地等基础设施得到更有效的利用。从中长期看，未来服务不同对象的数字平台必定将趋于融合，而区块链数字加密货币可以作为不同平台之间的货币载体，实现平台间的共融共通。

四、区块链技术存在的问题与挑战

1. 节点维护存在风险

要维持区块链网络的稳定运营，必须保证一定量的节点接入网络。然而，节点的运行存在一定成本，这就需要有合理的激励机制来吸引更多的节点参与，以确保交易被记录和维护。目前，这种激励机制尚未形成，节点的参与更多是靠自愿或随机性，并未形成一个有序规则。此外，网络节点的分布程度，即某一经济体或决策实体（如公司）中的集中度能够在较大程度上影响区块链的安全性。

2. 共识协议的设计难度较高

在开放网络环境下，维持区块链数据的安全性与可靠性，必须让全域节点通过共识协议记账。每当新区块被创建时（如通过“挖矿”产生了新的比特币），只有选择合理可靠的共识协议才能够内在地对系统进行测度与检查，以此保护区块链系统免遭恶意攻击破坏，而设计出合理的共识协议存在一定难度。此外，多个节点的数据共享过程实际上也是一个高耗能过程。

3. 私钥与交互界面存在安全隐患

区块链被普遍认为是具备高度安全性的技术，但这并不意味着其完全没有安全漏洞。尽管建立分散化的网络可以避免严重的黑客袭击，具备相对安全性，但不安全的私钥存储将会给黑客们可乘之机，使其可通过窃取私钥来获取敏感数据。此外，区块链环境外的人机互动用户界面安全性也普遍存在隐患，是黑客们袭击的潜在目标。

4. 数据校正与处理效率较低

由于数据被记录到区块链后就不可篡改，这就导致一旦数据录入错误就会让不正确的数据一直存在，区块链技术本身无法对数据错误进行修改。因此，写入区块链上的数据质量和有效性检验是一个需要重点考虑的因素。区块链的交易速度与区块副本的数量显著负相关，区块节点越多，交易速度越慢。当前，区块链技术无法处理高流量，或给定应用下的大量参与者问题。

五、完善区块链技术推动高质量发展的政策建议

减少区块链可能带来的负面影响，稳步推进我国区块链产业发展，助推实体

经济高质量发展，应从四个方面着力。

1. 加强顶层设计和统筹，超前布局区块链技术

针对区块链能耗投入产出比低、“去中心化”替代成本高等弊端，有关部门应发挥统筹协调作用，在电力产能过剩或电力成本较低地区设立区块链技术产业试点基地，组织专家及领军企业研判区块链和分布式记账技术的发展趋势，探索区块链技术潜在用途。重点挖掘可以实现信用互联的区块链在“一带一路”国际产能合作方面的潜在价值，促进国际合作，共同构建合作共赢的新型国际关系。加快制定区块链的相关法律法规，通过立法将区块链技术纳入合适的监管框架之内，严格控制虚拟货币发行数量，加强金融等行业的市场监管，防范系统性风险。建议由分管信息化的中央部门牵头，会同国家发展改革委、商务部、公安部、“一行两会”等部门，联合商议区块链技术引发的安全问题，加强安全监管，维护公众利益，确保社会稳定。同时，依托这些部门的协调，尽可能在系统参与者利益与更广泛的社会利益间达成平衡，避免固化的架构阻碍技术创新。

2. 继续严格监管区块链技术的非法应用

区块链网络中的价值交换具有匿名性，这就给了不法分子从事洗钱等违法犯罪活动的机会。无论是已经被有关部门禁止的 ICO（首次代币发行），还是近期“新瓶装旧酒”的 IFO（首次分叉币发行），均是基于比特币、以太币等虚拟货币的地下区块链平台交易手段。区块链的技术特征使得匿名用户信息及匿名化服务混淆于区块交易链中，最终导致相关交易数据的可追溯性受到限制，不法分子可借此来隐藏非法所得资金，进行洗钱或恐怖活动。鉴于地下虚拟货币交易的全球性蔓延趋势，我国有关部门应同二十国集团成员和一些国际性的金融机构展开合作，加快制定监管行为准则，为各国建立相协调的监管政策提供依据。同时，在监管方面实现全球协同，共同打击非法加密货币交易和犯罪行为。通过建立区块链网络风险评估模型，对虚拟货币风险进行有效衡量，加大对犯罪活动的打击力度。

3. 加快区块链领域的标准体系建设

当前，区块链尚未形成统一行业标准和技術准则。鉴于区块链的概念理论晦涩难懂，其应用也较容易被人误解，因此关于区块链技术设计原理及其内涵的普及教育是必须要加强的。考虑到区块链面临的风险和挑战，其共识协议基础在设计过程中尤其需要仔细考虑。在早期的区块链应用中，利用相关者和技术标准之间达成的一致共识是其应用的重要先决条件。然而，随着时间的推移，利益相关群体对处理过程、数据、奖励与义务等方面的条款共识会出现分歧，从而导致区块链在推广中面临严峻挑战。各机构基于不同协议和需求，创造性开发了各种自成体系的应用。为了占领全球区块链技术高点，我国应当积极参与相关国际标准的研制工作，对接国际化标准的开源机构和社区组织，加强国家标准与国际标准工作间的交流，不断提升我国区块链标准的国际话语权。时刻关注行业的最新动向，围绕我国优势产业发展的重点环节，逐步完善区块链技术应用和标准体系。

同时，积极引进国外区块链技术的前沿技术开发人才，积极参与国际重要的区块链技术研讨会，在行业中发出中国的技术声音。组织有关部门成立相关研发实验室，开发区块链相关的应用程序，与大型金融科技公司和互联网公司进行合作，建立属于我国的自主区块链技术联盟。

4. 推动区块链与实体经济协同发展

作为一个底层技术，区块链在金融、物流、医疗等生产性服务业中的应用前景非常广阔。区块链不仅可发挥其技术优势带动实体经济发展、提高效率、降低成本，而且可依托我国庞大的实体经济市场需求促进区块链产业发展壮大。有关部门可引导软件和信息技术服务业重视区块链技术在金融、物流、医疗等领域数据存储、管理、使用方式的优化重构作用，通过加强技术储备、加大研发投入，加快推动形成金融、物流、医疗等行业所需应用的解决方案。在此基础上，加快区块链在金融、物流、医疗等行业的试点应用，面向基础条件好、示范应用强的行业方向，加速形成以点带面、点面结合的示范推广效应，鼓励政府部门、企事业单位作为区块链的主要节点参与网络运营，发挥“干中学、学中做”的精神，积极积累一线实战经验，以此推动区块链技术和实体经济的融合发展。

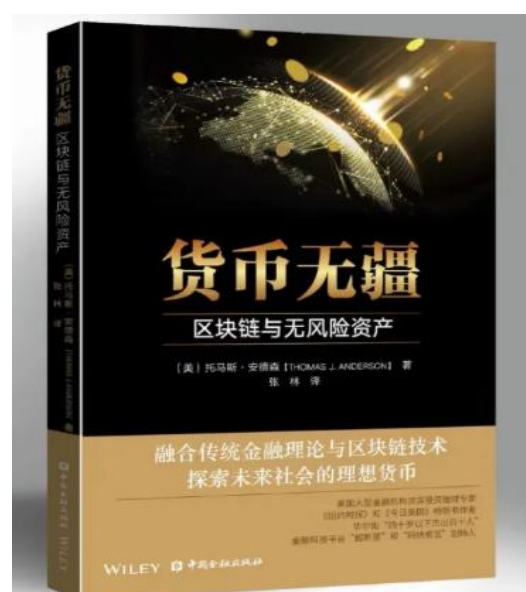
作者：渠慎宁 中国社会科学院工业经济研究所

来源：中国社会科学网

http://ex.cssn.cn/glx/glx_gsgl/202002/t20200225_5092898.shtml

用区块链搭建一座“积木屋”——

读托马斯·安德森《货币无疆：区块链与无风险资产》



近年来，区块链技术备受关注。从应用方面看，它在赋能社会治理、服务创新、流程再造等领域已经显示出巨大的潜力，各行各业的“区块链+”方案层出

不穷；与此同时，关于区块链的研究讨论也日益深入和拓展，甚至连普通百姓也因为比特币带来的财富效应以及股市上的概念炒作而将区块链作为饭后茶余的谈资。近期由中国金融出版社推出的译著《货币无疆——区块链与无风险资产》

(*Money Without Boundaries: How Blockchain Will Facilitate the Denationalization of Money*) 以独特的视角，为区块链在金融领域的应用开辟了新的思路。

托马斯·安德森(Thomas J. Anderson)是美国知名的理财专家，也是两家金融科技服务公司的创始人。作为一名拥有圣路易斯华盛顿大学理工与文学双学士学位以及芝加哥大学工商管理硕士学位的跨界人才，安德森曾在富国银行、德意志银行、美国银行/美林银行等大型金融机构从事投资银行和财富管理业务。在担任摩根士丹利财富管理部执行主任期间，他被《华尔街杂志》评为“四十岁以下杰出四十人”。其首部著作《债务的价值》成为《纽约时报》和《今日美国》的畅销书；随后出版的《退休后的债务价值》和《财富积累过程中的债务价值》，在《纽约时报》《福布斯》等各大媒体上广受好评。如果说这三本书尚属于“实战操盘”和“大众投资”指南性质的读物，那么2019年面世的《货币无疆》则堪称一部将“芝加哥学派”基因与区块链技术融为一体的理论专著。

安德森在工作经历中发现：许多科技人员说起“区块链共识机制”头头是道，但他们从未听说过哈耶克或无风险利率；而一些金融管理者深谙回购协议和次级贷的市场原理，却不知哈希或分布式账户为何物。为此，安德森希望通过《货币无疆》，使具有不同专业和知识背景的人汇聚到一起，共同思考和探索一种“放之四海而皆准”的理想货币。

凭借自己在 **fin** (金融) 和 **tech** (科技) 领域的长期积淀，安德森开宗明义：本书旨在探讨如何利用区块链技术在传统经典理论的基础上创造一种以市场为导向、零风险的交易媒介和储值手段，从而实现古往今来许多伟大思想家和经济学家的夙愿。

本书的探讨基于三大支柱——货币理论、区块链技术、银行业与资本市场的内在运行机制。作者沿着 **fin** 和 **tech** 两条主线层层演绎：前者包括货币形态演变、银行制度发展、货币信用等金融理论知识；后者涉及互联网、云计算、区块链、加密货币、神经网络、量子物理等前沿科技。其中，**fin** 是全书立论的基础，**tech** 是达成目标的工具。二者有机结合最终熔炼成了本书的主角——一种去中心化、安全稳定、超越时空的“无界货币”。

在 **fin** 这条线索，《货币无疆》的理论依据主要源自主张尊重市场“无形之手”的自由主义经济学派，比如亚当·斯密、米塞斯、弗里德曼和哈耶克等。作者首先追溯了货币形态的演变：从以商品价值为基础的实物货币，发展到以“十足信用”为基础的法定货币，直到今天出现的以互联网技术为基础的各种加密货币。作者以许多触目惊心的史实表明，具有垄断货币发行权的权威机构（国家及其“中心化的”代理机构）天然具有“收割韭菜”的利益冲动，民众难以摆脱被欺诈、被收割、被奴役的困境：古罗马皇帝通过银币掺假、短斤缺两对民众巧取

豪夺；魏玛共和国滥发钞票，导致民众持有的货币变成一堆废柴；脱离金本位的锚链后，美联储使美元成为敞开供应的“货币幻觉”。离开商品支撑的法定货币，只能依靠信用来维系——正如尼克松总统 1971 年突然宣布美元脱离金本位时说那句令世人无可奈何的名言“只能信任我们”（just trust us）。但事实证明，依靠“十足信用”维持的货币发行体系以及部分存款准备金制度下的银行体系毫无信用可言，货币泛滥、债务激增以及币值动荡已使当今金融体系这座“纸牌屋”危若累卵（这一点在附录 B 有精彩分析，读者千万不可错过）。有鉴于此，安德森引用米塞斯的观点：人类应彻底抛弃狭隘的货币，最终建立一种“纯粹的信用体系”。要实现这一愿景，就必须为货币寻找新的、永恒的锚定物——纯粹的信用。作为芝加哥大学出道的学者，安德森顺理成章地从弗里德曼（零名义利率）、马科维茨（投资组合理论）以及哈耶克（货币的非国家化）等人的理论中找到了探索“新世界”货币的方向。

在 tech 这条线索，作者介绍了近年来基于互联网而迅速发展的区块链及其相关技术如云计算、加密货币、神经网络等。作者认为，我们的基础设施、法律体系、通信系统、经济活动大都面临这样一个事实——人们彼此之间缺乏信任。这也是哈耶克所构想的货币“达克特”难以实现的根本原因。而区块链具有去中心化、点对点直连、高度的透明性和粒级分析功能等前所未有的技术优势，各个节点通过相互验证彻底消除信任鸿沟。在安德森看来，具有上述魔力的区块链简直就是“扶大厦之将倾”的超级英雄。他兴奋地宣布：遵循某些既有的经济学理论，区块链不仅能够创造出安全稳定的储值手段和市场化自由竞争的货币体系，同时也可以使金融市场变得更加透明高效；在以区块链技术为支撑的货币市场，交易各方可以摆脱中介，降低交易成本和交易风险；在区块链的帮助下，“借贷活动完全民主化，政府、企业、民众在同一赛场为了‘十足信用’展开平等竞争”。至此，弗里德曼、哈耶克等经济学家孜孜以求的“圣杯”终于触手可及。

作为一部雄心勃勃的理论著作，《货币无疆》引用了众多经济学大师特别是诺奖获得者的观点，同时还介绍了大量新兴科学技术的工作原理和实际应用。无论从金融理论的广度还是科技知识的难度来看，这本书似乎都令读者望而生畏。其实，这种担心毫无必要。《货币无疆》不仅体现了安德森博古通今的知识储备，而且展现了他深入浅出、纵横恣肆的叙事能力。

在仅仅 20 来万字的篇幅里，作者钩沉历史，向读者讲述了金融史上许多标志性事件。比如，青铜器时代在埃及出现的“金本位”，小亚细亚王国吕底亚国王制定的“金银复本位”；哥伦布为搜刮黄金而对美洲原住民的茶毒（看到这里，也就难怪今天美国愤怒的抗议人群要算旧账将其塑像“斩首”）；十六世纪以来在意大利、瑞典以及荷兰街头出现的“钱摊儿”和银行，如何一步步发展成为庞大的现代金融体系。对某些影迷而言，他们也许通过此书才第一次领悟到《绿野仙踪》《星际迷航》《星球大战》所隐含的“货币银行学”；喜欢艺术的读者甚至可以从了解到法国印象派画家的传承关系。此外，作者对微信和支付宝所采

用的二维码支付以及刷脸支付大加赞扬，也会令中国读者备受鼓舞。尽管全书视野阔达、信息充沛，但丝毫不显得局促繁杂，一切推论都是水到渠成。正是通过大量的历史典故和趣闻轶事，安德森把一部具备前沿技术和深厚理论功底的“学术著作”，写成了一本平易近人的“趣味性读物”，从而使读者可以在有限的文字篇幅中轻松地穿越时空隧道、遨游星辰大海。

为了使众多缺乏 **fin** 或 **tech** 知识的读者能够参透“无界货币”的内涵，安德森不仅旁征博引，而且“脑洞大开”。他建议读者先别纠结于云计算、区块链这些复杂的概念是什么，而是只管看看它们在日常生活中能做什么。比如，云可以替代个人收藏的成千上万张 **CD**，从而为音乐发烧友提供前所未有的曲目选择和安全存储手段。他在书中运用了很多生动形象的比喻来描述区块链和无风险资产，力图使读者触类旁通。比如，用俱乐部贵宾卡来解释代币，用重量与质量之区别来说明无风险利率，用量子物理学中的普朗克常数来命名本书的主角“无界货币”；从家乡艾奥瓦农场上的升降谷仓以及美国的食物供应链，安德森为金融体系去中心化找到可资借鉴的范本；为了表明“无界货币”的稳定性，他直接将其比喻为可以自我调节外部冲击的“货币陀螺仪”。总之，在安德森的眼里，日常生活中的各种物理现象都可以用来解释区块链和金融体系的运行机理。如此巧妙的思维逻辑和知识调度能力，恐怕也只有这位兼具理工、文学和金融背景的“复合型人才”方能拥有吧。

如果说书中提及的诸多经济学经典像一座座结构恢弘、威严高耸的哥特式建筑，那么安德森用四块积木——现代投资组合理论、货币信用理论、区块链、资本市场——来搭建的“无界货币”看起来则更像一座色彩鲜活、妙趣横生的“积木屋”：它富有想象力和启发性，具备成长为高楼大厦的潜力，蕴含着替代“纸牌屋”的各种可能性。

不过，既然这是一座“积木屋”，那就意味着它尚不能“拎包入住”。尽管作者在书中列举了区块链在加密货币和金融市场上的若干颠覆性应用，他甚至在书末踌躇满志地“邀请”亚当·斯密、哈耶克、凯恩斯光临他用区块链打造的“新世界”，但他最后也坦诚地表示：自己的理论和设想并非完美，甚至将来的金融发展会证明其观点“令人啼笑皆非”。读者们也禁不住担心：安德森先生，您的区块链“积木屋”真的为这些大师准备好了安身之处吗？

当然，这些担心无伤全书的价值。为了更好地体验阅读乐趣，读者诸君大可不必手持判笔正襟危坐，更不要以苛刻的眼光求全责备，而应当以开放的态度去欣赏作者为嫁接传统金融理论与新兴科学技术所作出的努力。毕竟，区块链在金融/货币领域的应用仍处于摸索阶段，如果说 **fin+tech** 注定是一个会产生无穷答案的开放式命题，那么“无界货币”或许就是其中之一。

作者：张林

来源：中国金融杂志微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/iq05EM8X_JpdKVPX6yBqLg

★公益慈善论坛

慈善信托应对疫情的创新模式

信托公司发挥信托制度优势，通过设立慈善信托，广泛动员社会力量，积极创新业务模式，大力促进慈善资源精准对接，已成为抗击新冠肺炎疫情的重要力量。当前，慈善信托通过搭建平台、灵活设计、科学决策、高效管理、公开透明，将继续在抗击疫情中发挥重要作用。

一、慈善信托应对新冠肺炎疫情的功能优势

第一，慈善信托能够从机制上确保疫情防控的精准和高效。一是信托制度要求按照委托人意愿精准开展慈善项目。委托人意愿是受托人进行慈善财产运用的重要依据。慈善信托受托人在充分了解委托人慈善意愿的基础上，通过对信托目的、受益人范围、慈善支出时间、相关触发条款等方式作出具体安排，相较于传统的慈善基金会模式，可实现更加精准高效的慈善资助。二是慈善信托受托人精准开展慈善资源对接。信托公司作为慈善信托受托人，在开展慈善项目实践过程中，通常采用与当地政府、慈善机构合作的模式，将信托制度优势及金融服务能力，慈善机构专业执行能力，当地政府、组织对疫情防控的明确信息资源三者结合，可确保疫情防控的高效率与精准性。

第二，慈善信托项目能够有效保证疫情防控的稳定与可持续。一是慈善信托可设较长期限，有利于疫情防控的持续开展。慈善信托期限灵活，可以根据慈善项目特点、慈善信托规模等因素灵活设定。为持续支持某一慈善事业，慈善信托可以以非固定期限形式甚至永续存在。而且，信托规模越大的慈善信托，其信托期限也相对较长。据统计，2016年至2019年，5年以上及永续慈善信托数量超过50%。慈善信托相对较长的期限设置有利于长期支持疫情防控及相关事业。二是慈善信托具有可追加信托财产的特性，能够有效保障疫情防控的持续性。根据《慈善法》中的“近似原则”，当疫情结束后，剩余的慈善信托资金，可按照委托人意愿，移交相关慈善组织、机构，从事近似目的之慈善行为。随着疫情的控制与最终结束，慈善信托资金仍能用于相关疫情宣传、疫情防控等工作的开展，使防疫工作更具延续性。

第三，慈善信托能够实现疫情防控资金的保值增值，扩大专项资金效用。信托公司作为慈善信托的受托人，在慈善信托财产保值增值方面具有金融机构的专业优势，可充分利用其资产管理能力将闲置的慈善财产加以管理，形成收益，实现疫情防控资金的再生，扩大疫情防控资金体量与效用。作为金融市场上唯一能够横跨资本市场、货币市场和实业市场的综合性金融机构，信托公司可以发挥跨市场资产配置优势，优化资产配置策略，提高信托财产保值增值能力。信托公司具有成熟的风控能力、专业的资产管理能力，除初期的慈善资金投入外，慈善信

托闲置资金将在征求委托人意愿后，在受托人评估、监察人同意的情况下，投向银行理财、信托产品等中低风险资管产品，使慈善资金具备造血功能，实现本金不动，仅以收益部分投向慈善项目的“永续性慈善”功能，增强自身“造血能力”。

第四，慈善信托的专业管理能够持续保障疫情防控效果。信托公司作为受托人，对慈善信托的设立、后期运行管理、信息披露等全过程尽责。委托人的慈善意愿是慈善信托的重要决策依据，慈善信托决策机制中也通常引入委托人的直接参与。同时，慈善信托通过引入监察人机制与编制披露年报等方式，能够充分确保疫情防控资金运用时得到监督，进而保障疫情防控的慈善目的。此外，慈善信托将聘用专业律师，对信托计划和资金使用的各个环节进行梳理论证，出具相关法律意见书、监察意见，进一步提升项目本身的合法合规性。

第五，慈善信托的监督机制能够展示疫情防控透明度和公信力。信托公司受银保监会监管，慈善信托还接受民政部、委托人、受托人、信托监察人等多方监督，透明度和公信力都有保障。在慈善信托中，信托财产所有权分割为名义上的所有权和实质上的所有权，信托财产具有高度的独立性，仅属于唯一的慈善信托计划，与委托人、受托人和受益人的固有财产相独立。若出现信托公司违反义务或无法履职情况，慈善信托还可以依法置换受托机构。在资金投放领域，慈善信托依托多维度法律支撑，严格遵循《信托法》《慈善法》《慈善信托管理办法》三项法规，依照委托人意愿将慈善资金精准、高效地投放到与疫情相关的领域，所有投放情况将在中国民政局官方的“慈善中国”网站上向社会公众公示，并向中国银保监会、当地民政局、民政厅进行备案，具有很强的社会公信力。

第六，我国慈善信托已有一定发展基础。自2016年9月《慈善法》正式实施以来，慈善信托数量规模显著增长，受托管理不断规范，慈善效果日益突出。中慈联发布的《2019年慈善信托发展研究报告》显示，截至2019年12月31日，全国25个省的民政部门累计备案慈善信托273单，信托财产规模29.35亿元，慈善目的基本涵盖《慈善法》规定的全部慈善领域。慈善信托配套政策制度日渐完善。2017年7月，原银监会、民政部联合印发《慈善信托管理办法》，为慈善信托的具体操作提供了有力的制度指引。同时，全国慈善信息公开平台的上线运行，以及地方性监管政策的陆续出台都为慈善信托发展打下了良好基础，慈善信托政策环境逐步完善。2020年1月8日民政部发布了《慈善信托信息公开管理办法(征求意见稿)》，在信息公开的主体、公开平台、公开的具体内容和时限等多个方面对上位法的规定进行了细化，将有效促进慈善信托的规范运作，提升社会公信力。

二、慈善信托应对新冠肺炎疫情的主要模式创新

第一，慈善信托财产形式的多元化突破。慈善信托可以接受各种形式的慈善财产。我国慈善信托实践中，信托财产除资金以外，还出现了艺术品、股权、金融产品、信托受益权等不同的财产类型尝试。以非货币财产设立慈善信托，通过发挥信托制度的灵活优势，可以更好地实现非货币型慈善财产对公益慈善事业的

价值贡献。

第二，慈善信托财产来源渠道的创新拓展。为汇聚社会慈善力量，受托人在广泛发动股东、关联单位、公司员工、合作伙伴的同时，也积极结合营业信托产品销售，与金融机构、慈善组织合作，创新拓展慈善财产来源。

第三，慈善信托财产管理的科技创新。运用区块链技术为慈善信托科技赋能，将慈善项目背景、主要当事人、项目执行情况、受益人等信息在区块链上共享，便于委托人、项目执行机构、监管机构实时知悉慈善项目的真实进展情况，不仅提高了慈善信托公信力，还简化了项目的中间流程，降低了运营成本。

第四，慈善信托效果的长期持续。突发公共卫生事件一般经历发生、爆发、控制、恢复、持续巩固等较长的发展阶段，受疫情影响的人群也十分广泛。慈善信托方案设计也持续，不仅支持当下抗击疫情前线，也关注疫后长远；不仅关注救助身体伤害，也关注社会心理影响。

三、通过慈善信托应对新冠肺炎疫情的实施路径

第一，搭建平台，汇聚资源，完成慈善信托设立。一是依靠行业协会搭建平台。如由国通信托有限责任公司担任受托人的“中国信托业抗击新型肺炎慈善信托”。二是与合作伙伴共建慈善资金募集平台。信托公司与金融机构合作，在金融产品发行的同时募集慈善资金，取得很好的效果。三是信托公司自主搭建平台。多家信托也积极发动自身员工参与，如“上善”系列上信员工支援武汉抗击疫情慈善信托，部分资金来自于上海信托及子公司员工。兴业信托·同泽一期抗击新型肺炎慈善信托计划，部分资金来自于兴业信托及公司员工认购。

第二，围绕需求，做好慈善财产运用规划。慈善信托设立以后，要围绕两个方面做好慈善财产运用规划。一是慈善支出的具体形式，以现金形式捐赠还是以实物形式捐赠以及两者的分配。要根据抗击疫情的资助需求结合实际操作流程，平衡慈善支出的形式。抗击疫情存在较大的资金需求，包括医院物资采购、前线医护人员补贴与生活保障、社区防护、医疗科研、心理干预等，通过现金捐赠可以更直接地给予支持。对于物资资助，也要充分考虑实物捐赠中可能存在价格不透明、物资不达标、流程不规范、合作供应商治理不严谨等问题，保障资金使用安全。二是慈善支出的时间安排。在慈善信托成立后，应结合疫情发展情况，划分慈善支出的主要阶段，并做好不同阶段的慈善项目规划安排。从大方向看，疫情防控总体可以分为两个阶段：第一阶段是疫情防控阶段，慈善支出主要是为了支持疫情防控工作，重点任务是资助医疗机构、医护人员和社区防控；第二阶段是疫情结束后的恢复阶段，重点任务是支持心理辅导和社区公共卫生体系建设。两个阶段在不同地区可能存在时间上的不同步，且可能有交叉。三是分阶段有重点地进行慈善支出规划。慈善信托根据规模不同，资金使用要有重点区域、重点项目，项目数量不要过多，项目选择要有紧迫性和代表性，对重点项目的支持要有一定力度，能够体现出慈善信托的支持效果。同时，要根据重点任务大致规划资金支出规模。如果考虑要持续发挥慈善信托持续功能，可以适当加大疫情结束

后恢复阶段的资金支出比例，支持公共卫生体系建设。

第三，科学决策，强化执行，充分体现慈善效果。科学、高效的决策机制是慈善信托规范运行的重要保障。而如何选定拟资助的慈善项目，是慈善信托运行的核心。信托公司担任慈善信托受托人，支持疫情防控慈善项目选定的决策机制主要有三种。一是由受托人自主决策选定慈善项目，在委托人高度分散且委托人高度信任受托人的慈善项目实施能力的情况下，是有效的决策机制。二是由受托人与参与疫情防控的慈善组织、政府机构合作选定慈善项目，可以充分发挥合作机构的专业性。三是成立决策委员会，共同决定拟资助的慈善项目。决策委员会可由委托人或若干委托人代表组成，相关领域专家可担任非常任委员。决策委员会可灵活设置决策规则，但一般来说，表决事项通过必须包括受托人一票。慈善信托重要资金使用情况均需经慈善信托决策委员会同意后实施，保障资金用于对防疫新型肺炎的帮扶救助工作。在科学决策的基础上，强化执行才能体现慈善效果。当前，信托公司应尽快进行慈善支出，使得信托目的的“最后一公里”能够得以实现。

第四，完善信息公开，提高慈善财产使用透明度。慈善信托的公开透明，抗击疫情慈善财产用途和去向，不仅是受托人对委托人的责任，也是对社会公众的责任。因此，受托人做到慈善信托公开透明，一是要及时向委托人进行信息披露。信托成立后，受托人应及时向委托人披露慈善信托的设立情况及财产追加情况。信托存续期间，受托人应根据与委托人在信托文件中约定的方式和频率，及时向委托人报告信托事务处理情况、信托财产管理使用情况。若发生影响信托目的实现的重大事项，受托人应当在获知有关情况后及时向委托人进行临时报告，并提出拟采取的应对措施。二是及时向社会公众报告。受托人应当在自有信息平台 and 民政部门提供的信息平台上，发布以下慈善信息，并对信息的真实性负责：慈善信托设立情况说明；信托事务处理情况报告、财产状况报告；慈善信托变更、终止事由；备案的民政部门要求公开的其他信息。公开信息披露报告应当经监察人认可或者接受必要的审计。受托人聘请慈善项目执行人、慈善财产投资管理人代为执行部分信托事务的，还需要加强与各合作机构在信息披露方面的沟通合作。

四、存在的问题及政策建议

第一，落实慈善信托税收优惠政策。尽管《慈善法》提出慈善信托在一定条件下可以享受税收优惠，然而慈善信托享受税收优惠的具体方法尚未出台。在支持新冠疫情方面，为支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，财政部、税务总局发布公告，加大慈善捐赠抵扣力度，如企业和个人通过公益性社会组织或者县级以上人民政府及其部门等国家机关，捐赠用于应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情的现金和物品，允许在计算应纳税所得额时全额扣除；企业和个人直接向承担疫情防治任务的医院捐赠用于应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情的物品，允许在计算应纳税所得额时全额扣除。然而，企业或个人通过慈善信托支持疫情防控或开展其他公益慈善活动，却不能享受税收优惠，不利于慈善信托的发展。

落实慈善信托税收优惠政策将会极大地推动慈善信托发展。与慈善组织的税收优惠相比，慈善信托在税收优惠等方面有很大提升空间，急需国家相关部门出台税收优惠实施细则，促进慈善信托发展。事实上，慈善信托与慈善捐赠虽然运用不同的法律原理，在本质属性、运行机制、监督管理等方面具有相似之处。因此，根据税收公平原则，通过慈善组织或信托公司成立慈善信托，相关当事人应当享受与慈善捐赠相同的税收优惠待遇。为了尽快落实慈善信托税收优惠政策，要充分考虑到慈善信托的慈善活动属性，建议慈善信托可以直接比照慈善捐赠，让慈善信托的委托人享受所得税税前抵扣的优惠政策，更有效率地解决慈善信托税收优惠政策问题。

第二，加强慈善信托信息公开。以及时透明的信息披露回应各方关切。我国慈善信托信息公开规定存在的问题包括以下内容。一是法律法规、监管要求不具体，现有规定的内容较为原则性，由于缺乏统一的慈善信托信息公开办法，目前慈善信托信息披露没有统一标准，各地备案的慈善信托信息披露随意性较大。二是信息公开时效不明确，导致无法及时、全面获取慈善信托运行管理信息，不利于慈善信托监管机构及时发现慈善信托运行中的风险，不利于社会公众对慈善信托受托人管理慈善信托的行为进行监督。三是公司内容不具体，由于缺乏统一的慈善信托年度报告披露内容和格式，无法比较不同受托人管理的慈善信托的管理效率和慈善效果，从而弱化了社会公众的监督作用。

民政部已就《慈善信托信息公开管理办法》征求意见，应尽快强化慈善信托信息公开。建议制定更具操作性的具体监管规范，包括信息披露的主体、具体内容、披露对象、披露频率以及披露的边界，以供披露义务人履行。进一步细化慈善信托年度事务处理情况及财务状况报告披露格式，形成统一的信息披露要求。

第三，加大对慈善信托的政府支持力度。建议民政部门进一步支持慈善信托发展，充分发挥慈善信托的制度优势。一是信托财产来源方面，支持更加广泛的委托人加入慈善信托，进一步增加慈善信托资金来源，扩展信托财产类型。二是以更加开放的姿态支持慈善信托变更，支持以更加灵活的方式增加信托财产，为更多爱心人士和机构参与慈善信托提供便利途径。三是对信托公司开展慈善项目执行规范提供更多指导，加强慈善信托效果评估，确保慈善目的更好地实现。

作者：翟立宏，和晋予，罗皓瀚 西南财经大学信托与理财研究所，中诚信托有限责任公司战略研究部

来源：中国金融杂志微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/yXL5N50mI--9qNR8ViCHOW>

健全慈善捐赠失信行为治理机制

长期以来，慈善捐赠在国家和地区应对疫情、地震、台风、旱涝、地质灾害

等突发公共安全事件，以及养老、扶贫、福利等社会公共性问题等方面发挥着重要作用。然而，在慈善捐赠活动中，部分主体受个人利益的驱动，实施假借、假冒等欺骗性行为，违背了慈善捐赠的慈善本意，扰乱了公众对慈善的认知，造成了不良社会影响。基于现代化慈善事业发展的需要，我国有必要尽快探索构建更加科学、完善的慈善捐赠失信行为治理机制，遏制失信行为的发生。

一、慈善捐赠失信行为的表现

按照慈善捐赠行为实施的主体差异，可以将慈善捐赠失信行为划分为受益人失信行为、捐赠人失信行为和中间人失信行为三类：

受益人失信行为。受益人失信行为是个人或组织以捏造、发布虚假信息为手段骗取捐赠款物的不诚信行为。从行为上看，受益人失信行为通常表现为虚假性和实物功利性，其中虚假性是受益人为了获得更多的款物，会刻意隐瞒真实的情况、编造与发布夸大修饰的事实信息，实物功利性是受益人实施失信行为的目的在于获得实体性的捐赠款项或捐赠物品。

捐赠人失信行为。捐赠人失信行为是个人或组织假借慈善捐赠的名义开展捐赠活动或者进行名誉宣传的失信行为。从行为上看，捐赠人失信行为通常表现出隐蔽性和功利性的特点，其中隐蔽性是捐赠人为了保证捐赠骗局不被识破，会借助活动宣传等方式进行慈善宣传，包装其本质的欺骗性行为，功利性是捐赠人假借慈善捐赠的名义是为了骗取他人的财物或者获得名誉上的利益。

中间人失信行为。中间人失信行为是一些慈善组织或者慈善平台在沟通受益人与捐赠人过程中，通过向双方提供不对等的信息实施欺骗，从中获取私利的失信行为。随着近年来以互联网为载体的网络慈善平台的大量出现，中间人失信行为的发生数量有了明显的增加。从行为上看，中间人失信行为通常表现出欺诈性和功利性的特点，其中欺诈性是慈善组织或平台利用为捐赠人和受益人提供虚假信息的方式来牟取利益，功利性是失信行为主体实施行为的直接目的就是为了骗取捐赠人乃至受益人的财物。

二、慈善捐赠失信行为发生的原因

慈善捐赠法治体系不健全。目前，我国慈善捐赠法治体系方面的问题集中体现在法制内容制定和法制内容落实两方面。首先，慈善捐赠法制内容体系不完善。虽然我国形成了以慈善法、公益事业捐赠法为基础的慈善捐赠法制体系，对慈善捐赠活动开展中的基本问题和要求进行了明确，但在实际慈善捐赠活动开展方面的规范和指导不够精确，导致一些活动主体钻法律空子。同时，关于慈善捐赠失信行为的处理方式往往分散在其他法律法规中，没有形成完整、统一的法制内容体系，导致失信行为处理存在法制阻力。其次，慈善捐赠法制落实不到位。目前，我国在慈善捐赠法制落实方面表现出明显的被动性，即更多地采取事后处理的方式，在失信行为被举报、发现以后才从法制方面采取相应的措施，缺乏事前和事中的法制落实与监管，导致部分行为主体因为侥幸心理而实施失信行为。

慈善捐赠社会生态环境建设滞后。慈善捐赠通常是在一定的社会环境下开展

的，并且对社会环境有一定的影响。虽然信息技术在慈善捐赠活动开展中的应用增加了慈善捐赠信息披露的公开性和透明性，使社会慈善捐赠生态环境有了一定的改善，但信息披露不及时、不准确的情况仍然暴露了生态环境建设的滞后性。同时，社会慈善捐赠组织、平台管理的不规范、不严谨也使得分散的社会慈善捐赠信息难以及时得到汇总和权威发布，导致公众受不实信息的干扰而作出错误的判断，影响慈善捐赠事业的公信力。

个体慈善捐赠行为观念陈旧。通过对慈善捐赠失信行为表现的分析可以发现，无论是受益人、捐赠人实施的失信行为，还是中间人实施的失信行为，均存在明显的功利性的特点，且属于私利性。正是个人或组织等个体性主体存在的追求私利的行为动机的驱动，使得失信行为屡屡发生，而这暴露了部分主体对慈善捐赠慈善本意的扭曲性理解。同时，部分个体对慈善捐赠所持的事不关己、高高挂起的态度削弱了慈善捐赠失信行为发现和治理的力量，使部分受益人、捐赠人和中间人能够肆无忌惮地采取欺骗性手段谋取私利。

三、多措并举治理慈善捐赠失信行为

健全慈善捐赠法治体系。首先，细化慈善捐赠法制内容。随着慈善捐赠活动内容、形式、环境等要素的变化，现有的慈善捐赠法制内容逐渐出现了滞后性，难以完全适应慈善捐赠活动开展尤其是失信行为治理的需要。基于此，有关立法机关要结合当前慈善捐赠活动开展的实际，及时制定细化的慈善捐赠法律法规内容，消除慈善捐赠失信行为产生的法制原因。其次，加大慈善捐赠法制落实力度。为切实保证慈善捐助法律制度的有效落实，克服法制落实不到位造成的失信行为滋生问题，民政部门要加强与公安机关、人民法院、人民检察院等方面的合作，形成慈善捐赠法制落实方面的合力，开展有效的失信行为治理活动，将事后处理转变为事前警戒和事中督改。同时，民政部门要加强与政府其他部门之间的法制协作，实现信息共享和行动同步，推进失信联合惩戒名单制度的有效落实。

优化慈善捐赠社会生态环境建设。首先，净化慈善捐赠网络环境。信息技术的发展使得网络成为慈善捐赠信息披露的主场地，这虽然增加了慈善捐赠信息公开披露的便捷性和实时性，但也增加了慈善捐赠不良信息的干扰源。基于此，民政部门、社会性慈善组织要联合开辟权威性的慈善捐赠网络平台，通过实时、权威、精确、规范的信息披露来为公众提供更加真实客观的信息，消除不良信息的干扰，使那些依靠虚假信息实施诈骗的失信行为无处遁形。其次，提高慈善捐赠行为联合力。慈善捐赠主体要加强领域内的信息和行为联合，及时发现慈善捐赠失信行为，拒绝与那些有失信行为记录的个人或者组织进行合作，营造良好的慈善捐赠领域的诚信环境。同时，要加强领域内部的慈善捐赠行为规范性交流学习，通过对失信行为产生原因、治理措施等的沟通交流来获得有效的失信形成应对策略，遏制失信行为的发展。

加强慈善捐赠舆论导向。首先，深化慈善捐赠公益宣传。进入 21 世纪以来我国应对非典、汶川地震、新冠肺炎疫情等一系列公共安全类事件的事实表明，

慈善捐赠是公民认同度和参与度比较高的行为方式。鉴于此，政府、群众性自治组织等主体要加强慈善捐赠公益宣传，使更多的公民能够正确认识和高度认同慈善捐赠的慈善性、公益性，凝聚群众共同抵制慈善捐赠失信行为的力量。其次，推进慈善捐赠不良行为信息披露。在网络化的信息传播环境下，各类媒体要强化信息传播职能，除了宣传彰显正能量的慈善捐助行为以外，还要深入到慈善捐赠活动中，揭露各种假借慈善捐赠名义牟取私利的不良行为，避免失信行为对普通公民慈善捐赠心理的不良干扰。同时，在信息披露方面，除了披露失信行为本身以外，还要尽可能多地展现失信行为产生的深层次原因，增强公民识别、抵制不良行为的意识和能力。

作者：朱颖 上海大学社会学院

来源：《人民论坛》，2020.19

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAU TODAY&filename=RMLT202019036&uid=WEEvREcwSIJHSlIdRa1FhcEFLUmViN WxtSTRLNU9aOWNTL1F4ZXM3cGlsdz0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjK ensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MjU4MjdTN0RoMVQzcVRyV00xRnJ DVVI3cWZZT1JuRnkvbldyck5OeURIZXJHNEhOSE5wbzlhWW9SOGVYMUx1e Fk=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAU TODAY&filename=RMLT202019036&uid=WEEvREcwSIJHSlIdRa1FhcEFLUmViN WxtSTRLNU9aOWNTL1F4ZXM3cGlsdz0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjK ensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MjU4MjdTN0RoMVQzcVRyV00xRnJ DVVI3cWZZT1JuRnkvbldyck5OeURIZXJHNEhOSE5wbzlhWW9SOGVYMUx1e Fk=)

养老产业大有可为，传统保险企业如何抓住机遇？

我国老龄化问题早在世纪之初就初露端倪，老有所依，不仅只依靠儿女或房产，还需要有配套的稳健理财渠道，合适的保险方案。中国财富管理 50 人论坛（CWM50）学术顾问、全国政协委员、原中国保监会副主席周延礼在《国民财富大讲堂》上，从针对长寿时代的顶层设计、养老产业的发展模式、传统保险企业的机遇、保险公司的多元化资产配置等方方面面，阐述了对中国长寿时代的养老保障体系的思考。以下为发言全文：

一、要对“长寿时代”的到来提前规划布局

从全球人口结构和我国人口结构来看，我们即将进入长寿时代。要重视长寿时代面对的严峻挑战，进行顶层设计，要对“老有所养”的问题有全面的规划，要让民众体会到经济社会发展带来的幸福感。

首先要从国家顶层设计的角度，按照经济高质量发展的目标，坚持“五位一体”的新发展理念，根据“大健康”概念的社会共识，针对长寿时代的发展需求形成一系列政策安排。

在基本养老保险方面，随着长寿时代、老龄化时代到来，现在国家需要支付的养老金支出每年都以上万亿的水平增加，对于中央财政的挑战很大。对此，要针对人口结构变化进行针对性的财政安排。

在完善多层次养老保险体制过程中，商业保险应该发挥更大的作用。要从政策上研究出台一些政策，把社会力量调动起来，利用社会资本支持养老事业的发展。对于商业养老保险来说，首先要开发符合现今养老保障需求的险种，并且以这个险种作为切入点，将医疗、健康、养老结合起来，还要注重全面的服务的提

供，以及要考虑资金保障的问题。

另外，从保险业的角度，要思考大健康的概念，对于“长寿时代”面临的挑战要提前布局。保险业，尤其是寿险业要思考如何从保险、资产管理、健康管理来满足全社会的医养结合、老有所养、富足养老的目标。现在要解决的是健康养老的问题，未来的目标应该是实现富足养老。随着我国经济和社会的发展，未来人均收入还将提高，在养老方面的支出也会增加，大家将需要一个富足性的养老模式。

二、养老产业大有可为

习近平总书记反复强调要把“健康中国”作为一个国家战略来推动实施。要把“健康养老”当做一个事业来发展，同时也要做成一个产业，形成产业经济，将会有非常好的带动效应。

目前，我国和养老相关的产业并不多，从未来的养老需求来看，这个领域将是巨大的潜力市场，也是一座“金矿”，可以深入挖掘。国家设计了居家养老、社区养老、保险机构养老三种养老模式。我认为可以考虑采用 PPP 的形式，鼓励企业和个人参与，形成养老的产业发展模式。

养老社区的概念在提出的时候是比较超前的，现在来看中国的养老社区建设，从总的布局来讲是全球领先的。但是按照中等收入的庞大群体对养老的需求来看，目前的养老社区规模还是远远不够的。在这方面保险业可以进行思维创新、管理创新、产品创新、商业模式创新，提高行业的服务能力和水平。

此外，我们要通过办养老社区，培养全民的养老文化，让大众逐步接受和认可这种模式，将养老社区作为娱乐、休闲、文化交流的场所，逐步改变传统的养老观念。

财政和税务部门应该考虑给予税收和财政方面的支持政策，鼓励社会力量以市场化的方式办养老事业。在税收方面给予支持，可以降低个人支出，提高服务水平，有利于社会化养老社区的建设。

三、传统保险企业如何抓住发展机遇

关于传统保险企业如何抓住发展机遇，我认为，从供给端要有大量的养老产品的供给，要从土地、资本、人力方面考虑。土地方面，希望地方政府以及通过社会资源有效配置支持保险业加大投入；资本方面，保险业可以通过发债等各种手段筹措资金；人力资本方面，养老产业对护理人员、医生等的需求将会很大。此外，还可以将数字经济嵌入到养老供给侧结构性改革中。从需求侧来讲，养老也是一种消费，对拉动经济有很大作用。

政府工作报告指出“强化保险保障功能”，要把保险作为应对生活中的不确定性，以及提供养老保障的重要工具。此外，保险业还可以对接国民经济社会很多的产业、部门，比如可以和医院、医疗企业、医药企业合作，也可以为出口企业和制造业企业提供保障，对产业链、供应链的稳定发挥作用。总之，保险业在经济发展和社会进步当中发挥的作用越来越大，希望各级政府能够在解决经济发展面临不确定性的问题时利用好保险这个工具。

四、保险公司要多元化配置资产

长寿时代对保险公司经营来讲，面临的最大的风险是长寿风险，因此保险公司需要多元化配置资产，比如长寿性的保单要考虑有长期的投资与之匹配。多元化的资产配置是做好保险经营管理的必要管理模式。

保险业监管部门对于偿付能力有阶段性的要求，会定期进行考核。今年全行业的偿付能力充足率比较高，头部的一些保险机构可达到 280%以上，应该说是

非常稳健的。

五、中国长寿时代的养老保障体系

首先，要把符合中国社会需求的、有中国特色的、尤其是体现经济发展阶段性水平的多层次养老体系建设好。

其次，政府在布局全社会的多层次养老体系建设中，要充分考虑保险的功能和作用，不断总结经验，优化政策措施，根据保险业发展的阶段情况，进一步提高养老金的替代水平。

另外，在制度创新、产品创新方面，除了保险业自身应该加大工作力度之外，社会各界要给予大力支持，政府应出台相关政策，使保险业在养老体系、养老社区建设方面发挥更大作用。

简而言之，今年是全面建成小康社会的收官之年，经济发展有了一定基础，人民收入水平提高，有尊严性的养老应该作为未来发展的目标体现出来。要把党和国家关于“健康中国”上升为国家战略这个目标贯彻好、落实好，让 14 亿中国人不要再为养老问题担心。

作者：周延礼

来源：中国财富管理 50 人论坛微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/xCtS-uOnWtiLNZgmLnpD_w

★山商实践探索

大资管背景下商业银行理财子公司发展问题探讨

摘要：文章基于我国大资管背景下商业银行理财子公司发展现状，指出其发展面临战略定位不明确、母子公司协同难度加大、专业人才缺乏、信息系统存在短板、风险管控体系不完善、客户资源有待维护扩展等挑战，结合国外银行资管子公司的先进经验，提出了制定科学发展规划、强化资产产品开发、加强客户培育挖掘、完善人力资源体系、发展金融科技、加强核心能力建设、推动业务转型发展等政策建议。

关键词：商业银行；理财子公司；资产管理；

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）；

随着《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发[2018]106 号，以下简称“资管新规”）、《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（银保监办发[2019]204 号）、中国银行保险监督管理委员会令（2019 年第 5 号）《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》、《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知（征求意见稿）》（2019 年 12 月 27 日发布）等系列理财新规的出台，资管行业迎来了变革性挑战。各大银行纷纷设立理财子公司开展资产管理业务，银行理财将逐步完成从“刚兑”至“转型”的蜕变。在此背景下，2019 年也被称为“理财子公司元年”，银行理财子公司如何面对新形势开展资

产管理业务，促进理财业务规范转型，保持健康持续发展备受市场关注。

一、我国商业银行理财子公司现状

截至 2019 年底，已有 34 家银行设立（或申请设立）理财子公司，已披露的合计注册资本为 1445 亿元，可撬动 23 万亿理财市场，占行业理财规模的近 90%。目前，已获批成立的理财子公司均有自身的比较优势与特色经营方向，总结如下。

1. 理财子公司战略定位分析

通过分析最早开业的建设银行、工商银行、中国银行、农业银行、交通银行和邮储银行这六家银行的理财子公司战略定位，可以发现（如表 1 所示）大型国有商业银行凭借各自的资金、技术等比较优势，在产品体系规划上各具特色，确立了差异化竞争态势。总体来看，各家银行在战略目标上立足于自身特色，一方面注重母行和子公司的协同，不断提升风控水平和运营效率；另一方面依托金融科技，不断拓展全球视野，增强海外资产配置能力，逐步完善综合化产品服务。

2. 理财子公司业务模式选择

各银行理财子公司建立后，为协调好子公司与母行间的关系定位，基本都依据各行的实际运营情况，探索实施了“总行+子公司”协同作战模式，主要有委托协同、双轨并行等。其中，交银理财、中银理财、农银理财采取了委托协同模式，即原资管部门为稳妥推进存量理财业务过渡，将产品、资产等委托给理财子公司进行管理以及资管业务的具体运营，而原资管部门主要发挥监督、协同等职能。另外，建行和工行选择“双线并行”，采取了双轨并行模式，总行资管部和理财子公司均发行产品。建银理财设立了集团资产管理部，工银理财在总行依旧保留资产管理部，对全行理财业务进行统筹管理，发挥监督职能。因此，各大银行将借鉴欧美成熟资管行业的经验，根据各自禀赋选择不同的业务模式，有利于形成差异化竞争格局。

表 1 六大商业银行理财子公司的战略定位

理财子公司	注册资本/注册地	战略定位	产品体系规划
工银理财	160 亿/北京	以“国内第一、国际一流”为奋斗目标，打造工行大资管业务的核心平台和旗舰品牌。	体系规划上涉及固定收益增强、资本市场混合、特色私募股权等三大系列共 6 款创新类理财产品。
建信理财	150 亿/深圳	秉承“市场化、专业化、公司化、国际化”发展理念，立足粤港澳大湾区，实现“三个协同”，把资产管理业务做大做优做强，着力打造成为国际一流资管机构。	建信理财指数产品完全精准对接粤港澳大湾区发展规划。
中银理财	100 亿/北京	发挥集团特色优势、坚持全球化视野、打造数字化中银理财平台。	借助中银集团全球化布局优势，推出外币类产品。
交银理财	80 亿/上海	推进最佳财富管理银行战略，深化集团业务协同，走国际化综合化道路。	交银理财包括商业养老、科创投资、长三角一体化、要素市场挂钩等策略。
农银理财	120 亿/北京	充当好四大角色，充分发挥理财业务对母行经营发展的战略支撑作用，致力于建设最佳客户体验的一流资产管理机构。	在特色系列中体现了惠农和绿色金融。
中邮理财	80 亿/北京	普之城乡，惠之于民。	第一批产品推出“抗通胀”“养老”主题系列产品。

3. 理财子公司产品体系分析

由于我国银行理财投资者风险偏好较低，为便于被投资者接受，目前理财子

公司发行的产品仍以固定收益类和混合类产品为主，六大商业银行理财子公司的产品体系如表 2 所示。从表 2 中可以看出，银行理财子公司初期多以固定收益类和现金管理类等传统优势产品为主，同时配以一定比例的权益类资产。同时，各家银行理财子公司也推出了特色产品，逐渐向更全面的产品线推进，多元竞争体现在多个主题。

二、我国商业银行理财子公司面临的挑战

在资管新规下，过去银行理财业务赚取息差、承担风险的业务模式不再持续，无论对于银行全资理财子公司，抑或合资理财子公司，面对行业转型，都面临新的挑战。

1. 公司战略定位亟需明确

为保证理财子公司不断发展壮大，首先需破除银行固有思维，适应新的竞争格局，明确公司发展战略定位。作为独立法人部门，理财子公司既与表内业务隔离，又要保持战略协同，也要在资产管理业务、财富管理业务间有所侧重。资产管理侧重投资管理、研究能力、产品开发，而财富管理则更侧重于客户端，为客户财富配置提供规划及建议，不同的选择将影响未来理财子公司行业内的竞争优势，若未来定位不清，将增加理财子公司发展不确定性。目前，各银行理财业务基本完成了独立运作，演变为卖方部门，要履行代客理财的受托职责，必须转变运营思维，其经营模式和决策流程面临着巨大的重塑压力。

2. 母子公司协同难度加大

目前，理财子公司虽然完成了独立运作，但与公司化运作尚有本质差别。理财子公司要独立运营、自负盈亏，必须完善运营机制，做好全方位工作。目前，“母子”关系的依赖性较高。从中短期来看，理财子公司投研能力不足、资源获得能力欠缺等问题将在一定时期内存在，资金、渠道、客户等方面还得依靠母行的支持和运作。因此，从产品销售到投资管理等各环节，理财子公司需要母行提供庞大的客户资源支撑以及技术支持，即与母行形成有效的协同联动机制。然而，在“母子”关系依赖性较高的背景下，与母行的利益共享、利益分配机制、权责关系、风险分担机制都需重塑，理财子公司与母行间的协同难度加大。

表 2 六大商业银行理财子公司的产品体系

理财子公司		产品体系
工银理财	三大系列六大款	三大系列：固定收益增强、资本市场混合、特色私募股权系列。 6款创新类理财产品：涉及固收、权益、跨境、量化等多市场复合投资领域。
建信理财	“1+5”产品体系	1条主线：以粤港澳大湾区高质量发展指数为主线。 5条子线：贯穿粤港澳大湾区价值蓝筹、红利低波、科技创新、先进制造、消费升级。
中银理财	五大系列	“全球配置”外币系列、“稳富——福、禄、寿、禧”养老系列、“智富”权益系列、“鼎富”股权投资系列以及指数系列。
交银理财	主打稳健固收 布局多策略主题	主打稳健固收：把固收类产品打造为拳头产品和旗舰产品。 包括商业资料来源：根据资料整理。 养老、科创投资、长三角一体化、要素市场挂钩等主题。
农银理财	“4+2”系列产品体系	“现金管理+固收+混合+权益”四大常规系列产品；惠农产品和绿色金融（ESG）产品两个特色系列产品。
中邮理财	两大体系、八大产品	财富管理和资产管理两大体系；包括指数策略产品、固收+策略产品、一元起投的“养老抗通胀系列”产品等八大产品。

3. 专业人才支持力度不够

目前，理财子公司存在人才储备不足、专业人才缺乏等困难。一方面，理财子公司成立后，理财业务范围较以往有所扩展，但大多依托于母行资源和渠道，投资研究、市场营销、风险管理、交易运营等各个方面的专业人才普遍短缺（尤以投研人才为甚）；另一方面，受制于银行薪酬总薪限制，短期理财子公司薪酬体系难以与市场化机构竞争，投研人才的薪酬难以大幅提升，与基金、券商类似岗位的薪酬差距较大，再加上激励制度不完善、不灵活，短时间难以吸引优秀人才。因此，理财子公司专业人才资源的招募与培训成为了眼下最为紧迫的任务，尤其是中小行的人才需求更加强烈。

4. 信息系统短板制约发展

在技术层面，理财子公司 IT 系统水平不高，对业务支持能力不强。目前，各家理财子公司使用的资产管理业务系统大多沿用原来的 IT 系统，相关功能尚不完善，难以满足投资者匹配、信息披露、风险隔离等监管要求，也不利于产品市场化运作。为做好资产管理业务，智能投顾平台、产品销售系统、投资交易系统，风险监控系統、估值和会计核算系统等系统建设及机制建设都需要不断建立、完善。

5. 风险管控体系有待完善

理财公司脱胎于母行，致力于支持资本市场的健康发展，面对风云变幻的资本市场环境，亟待构建完善的风险管控体系。一是要做好风险隔离，加强关联交易管理，有效防止风险向银行体系蔓延；二是要严格遵循《商业银行理财子公司管理办法》，执行风险准备金制度，遵守净资本、流动性管理等相关要求；三是要加强净资本、流动性管理，保持流动性指标健康、稳健，满足一定的净资本监管要求，同时还要建立理财产品压力测试制度，涵盖压力情景、测试频率、应急计划等多方面内容；四是理财子公司业务和产品的转型、公司化运作是当前面临的两大难题，理财子公司既要规范和清理不合规的老资产，又要发展新业务，做好新老产品的平稳交替。

6. 客户资源有待维护扩展

在大数据背景下，理财子公司在客户资源管理、交易管理等方面面临新的挑战。理财子公司设立初期，以母行为依托，虽然能够轻松获得原始客户资源，解决一时之需，但从长远来看，如何高效获客？如何对客户进行分层，把握客户的需求？如何满足客户需求，增强客户的黏性？这些都是理财子公司面临的考验。资管新规下，刚性兑付被打破，在缓冲期内如何引导投资者转变理念、提高风险防范意识也是理财子公司面临的课题。另外，不同规模、不同投资实力的理财子公司在费率方面也各不相同，随着市场竞争的加剧，客户资源争夺战也不可避免。

三、国外银行资管子公司的经验借鉴

在资本市场日益丰富、交易不断活跃的背景下，国外银行系资管凭借母行在渠道、客户上的优势，纷纷建立。随着资管业务的高效、迅猛发展，这些银行成为典型的资产管理银行，拥有了显著的市场竞争优势。

通过对摩根大通、美国银行、瑞银集团、纽约梅隆银行等典型银行机构进行分析（如表3所示），可以看出国外银行资管子公司制一般采取全资形式，并根据银行战略及发展细化子公司的运转模式，其发展经验可以总结为以下几点。

1. 以客户为导向的发展原则

国外典型的几家银行资管子公司以客户特征和需求为核心，为客户提供产品定制和特色化服务，在客户服务管理方面具有较强的灵活性，可以维护客户关系的长期稳定。

2. 各具特色的产品类别

各家资管子公司逐渐加大创新力度，以特色化为主线，形成了多元化和差异化的产品，呈现出综合化金融服务的特征。

3. 卓有成效的协同效应

国外银行资管子公司更加注重行内各部门的协同联动，具备健全的利益协调机制，实现高效的资源配置。

4. 充足的人员储备力量

国外资管子公司充分注重人才潜力的挖掘和投研团队的建设，构建了激发人才创新发展的管理机制，维持了可持续竞争优势。

5. 完善的风险管理体系

外资资管子公司经过长期的探索与实践，逐步形成并建立了一套完善的全面风险管理体系，并将风险管理理念贯穿到公司各个层级，加强风险监管。

表3 国外典型银行机构资管子公司模式特点

名称	业务板块	客户分类	服务内容	服务优点
摩根大通	权益投资固定收益另类投资货币资金	高净值和超高净值的私人银行客户	提供投资建议、财富管理服务。	采取业务条线、子公司制，与行业其他部门实现无缝合作。
		公司、公共机构等机构客户	提供综合性全球投资服务，如风险预算策略等。	
美国银行	全球财富及投资管理	零售客户	提供全面投资服务，如退休计划管理。	采取业务条线、子公司制，根据可投资资产金额的变化对客户分类，提供对应服务。
		自主投资决策客户	由自主直接投资中心提供经济账户、现金管理账户等服务。	
		投资资产在 2-25 万美元之间客户	由顾问中心提供定制金融策略、抵押贷款等服务。	
		投资资产在 25-1000 万美元之间客户	由美林提供一对一的财务顾问量身打造财富管理策略。	
瑞银集团	财富管理、全球资产管理、投资银行	投资资产大于 1000 万美元之间客户	由私人银行及投资团队提供定制及复杂的流动性管理、对冲策略等财富管理策略。	采取资营业务专营子公司制，提供综合化金融服务，以高端客户财富管理为主要特色。
		高净值客户	以资产管理、财富管理及投资银行为主，为客户提供投资基金、ETF 等投资工具，并可进行委托资产管理。	
纽约梅隆银行	投资管理、投资服务、信贷、租赁等	第三方客户		根据投资领域对子公司分类，对每家子公司的投资流程“因地制宜”，具有充分独立性。
		机构客户、高净值客户	提供资产管理流程服务	

四、大资管下我国商业银行理财子公司发展前景

在商业银行成熟且主导金融的年代，商业银行理财子公司未来发展挑战与机遇并存，必须借鉴国际先进银行资产管理公司的经验，从战略定位、产品开发、客户管理、人力资源、金融科技、能力建设等方面进行完善和优化，发展潜力巨大。

1. 制定科学发展规划，做好组织架构搭建

理财子公司为提高在资产管理行业的核心竞争力，应基于自身优势探索差异化发展模式，明确理财子公司发展战略和业务规划，做好产品体系、风控制度、与母行的协同等实施方案，打造核心竞争力。另外，理财子公司应借鉴国外经验，要科学合理搭建组织架构，包括投研、营销服务、风控和技术支撑等部门，同时要建立健全产品准入管理、内控、投资管理、信息披露等管理制度。

2. 强化资产产品开发，构建多元产品体系

理财子公司成立后，预期收益型产品的银行理财产品将成为过去式。因此，理财子公司需要借鉴国际先进经验，加强产品创新，在分析客户的预期回报、风险偏好、流动性等因素基础上，建立多元化产品体系，从而满足不同风险偏好客户群体的投资需求。同时，在新的资产管理业务监管规则约束下，理财子公司应实行净值化转型，注重提高产品创新能力，实现产品净值化管理。

3. 加强客户培育挖掘，搭建产品运营系统

客户关系管理是银行资产管理业务的核心内容之一，国内银行理财子公司应国际先进银行资产管理公司的经验，始终坚持以客户为中心，不断完善客户关系管理。一方面，要依托母行资源禀赋，对现有客户进行深根细作，通过定制化产品及良好的客户体验，提高现有客户忠诚度、增强客户黏性；另一方面，要对潜在客户进行广度挖掘，通过丰富多彩的活动促成老客户带动新客户，推出体验专项产品来吸引新客户，还要探索利用大数据分析等新技术形成客户全景视图，搭建一套集产品研发、销售、客户关系维护为一体的产品运营系统，完善客户关系

管理。

4. 完善人力资源体系，加快制度文化转型

众所周知，人才是企业发展的核心竞争力。理财子公司在发展过程中，产品研发、客户维护及系统平稳运行均需要充足的人才储备作支撑。面对当前商业银行人才竞争压力逐渐增大、优秀人才流失的现实困境，理财子公司应构建合理的绩效考核及薪酬体系，完善内外兼容的配套人才激励体系，为优秀人才提供明确的晋升通道。另外，银行理财子公司面临新形势，要加快制度文化转型，构建科学、有效、优良的投研文化，包括人力资源文化、内控文化。具体来讲，管理层要从原来做管理工作的文化转向以客户为中心的经营文化；投资经理要从原来的对客户负责转变为对客户的审慎尽责。

5. 大力发展金融科技，获取未来竞争优势

随着数字化、智能化时代的发展，金融云、人工智能、大数据和区块链等新技术在资管业务的应用逐步扩容，智能科技会给资管行业代劳前所未有的机遇。凭借强大的母行金融科技背景，理财子公司若能抓住机遇，提前布局，大力发展金融科技；在线上销售渠道方面，利用大数据、人工智能等技术构建风险模型和需求模型，精准匹配用户需求，减少客户获取成本；在投研能力方面，利用金融科技可实现大数据选股、组合投资、舆情监控等方面，有效提升投资决策能力；在风险管理方面，金融科技可提升对某一资产类别的投资能力和风险评价，利用大数据实现对产品全生命周期的覆盖；在客户服务方面，将科技嵌入财富诊断、智能投顾、多人多面，实现产品定制、基金代销、智能获客等功能。

6. 强化能力建设，推动业务转型发展

银行理财子公司的业务转型与可持续发展，理财子公司应重点强化资产配置能力、投研能力、风险管理能力、渠道销售能力、协同作战能力、金融科技应用能力等核心能力建设，做好大类资产配置。具体来讲，理财子公司要结合目前面临的市场环境，借鉴国际先进银行资产管理公司的做法和经验，构建风险控制体系，建立自主研发体系，完善科学考核激励机制，加强理财子公司与母行的业务协同和联动，依托先进、有效的金融科技做好资管业务，通过科技赋能，从而提高差异化竞争力。

作者：谷增军，吴玲玲 山东工商学院会计学院

来源：《甘肃金融》，2020.06

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFQ&dbname=CJFDAUTO&filename=GSJR202006007&uid=WEEvREcwSIJHSlIdRa1FhcTdnTnhYWUNscVZxSm1Td0R1TUxxR2o2Q0xhND0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MzEwMDFyQ1VSN3FmWU9SbkZ5M2hVT HpOSWo3QmZMRzRITkhNcVk5Rlk0UjhlWDFMdXhZUzdEaDFUM3FUcldNMUY=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFQ&dbname=CJFDAUTO&filename=GSJR202006007&uid=WEEvREcwSIJHSlIdRa1FhcTdnTnhYWUNscVZxSm1Td0R1TUxxR2o2Q0xhND0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MzEwMDFyQ1VSN3FmWU9SbkZ5M2hVT HpOSWo3QmZMRzRITkhNcVk5Rlk0UjhlWDFMdXhZUzdEaDFUM3FUcldNMUY=)

高校财政学专业人才培养模式转变探析：

基于财富管理和社会治理的双重视角

摘要：财政是国家治理的基础和重要支柱，这一全新定位必然反映在时代和国家对财政学专业人才的需求及其人才培养模式的转变上。文章基于财富管理和社会治理视角，分析了高校财政学专业人才培养模式转向的必然性与适切性；以学科知识生态系统为切入点，提出人才培养模式的转变应以学科建设与发展理念为指导基石，从人才培养目标、财政学课程体系、教学模式与方法和实践教学体系方面阐述了培养模式转变的具体路径。

关键词：财政学专业；人才培养；财富管理；社会治理；

基金：山东工商学院 2018 年教学改革研究项目“基于财富管理理念的财政学专业人才培养模式创新研究”（编号：11688201823）；山东省社会科学规划研究青年项目“演化博弈视角下地方政府的环境行为选择及其福利效应研究”（编号：19DJJJ10）；教育部产学研合作协同育人项目“基于‘互联网+’背景下税收实务类课程改革研究”（编号：201801194015）；山东工商学院 2019 年财富管理特色建设项目“以地生财：国家土地财政与家庭房产财富配置的联动机制研究”（编号：2019ZBK095）；

财政作为国家治理的基础和重要支柱，理应在国家“钱袋子”的收支管理和经济社会的运行治理中起到重要的制度与技术保障作用。这直接体现出了财政所蕴含着的国家财富管理和社会治理的双重功能与政策意涵。那么，作为提供该领域专业人才的财政学专业该如何响应这一新时代背景下的战略认知转变和对人才的有效需求呢？在实践中出现了两种矛盾的呼声：近年来，某些院校的财政系合并取消、财政学专业本科生招生名额有限甚至停招；同时许多院校机构和学者倡议，把财政学作为一门独立完整的科学知识体系分支升级转型为一级学科。然而，财政学专业是在逼仄夹缝中生存还是升级跨越式发展，并不在于研究领域如何划归知识边界，而是最终取决于时代和国家对财政学专业人才的实际需求和它的培养模式。鉴于此，本文从财富管理和社会治理的双重视角，以财政学科的知识生态系统为切入点，探讨新时代高校财政学专业人才培养模式的可能的转变方向与实践路径。

一、高校财政学专业人才培养模式的现状

目前，学者主要围绕培养目标、课程体系和教学改革等传统领域对财政学专业人才培养模式进行了研究。就财富管理视角而言，当前契合财富管理市场高质量发展的人才培养的相关研究较为匮乏，大多数文献集中于讨论狭义上的财富管理对于商业银行和证券公司发展的经营环境和战略转型的影响。实际上，16 世纪的财政学官方学派就是为其国王理财并提供治国建议应运而生，随后的经济学家斯密、西尼尔和西斯蒙第等均将经济学视为专门研究和说明财富性质、生产和

分配规模的科学，作为子学科的财政学亦不例外，其人才培养也脱离不开财富管理的基本视角。另一方面，鲜有研究从社会治理视角讨论财政学专业的人才培养。许安拓（2018）提出了基于国家治理视角的财政学科建设框架，认为在专业课程前期加入管理学、政治学和法学等课程将对学习效果起到事半功倍的作用。

综上可知，当前聚焦于财政学专业人才培养模式的研究逐渐增加，且更为侧重当前人才培养过程中存在的通病，尤其是课程内容改革。但大多数研究并未从财富管理和社会治理视角开展相关研究，即将财政学专业人才培养提升至国家治理层面的研究较少。因此，本文尝试从财富管理和社会治理的视角讨论财政学专业人才的培养模式的转变与发展。

二、高校财政学专业人才培养模式的转向

财政，概之精要，谓为“理财资政”。高校财政学专业人才培养模式的转向，必然响应时代和国家发展对专业人才的需求，坚定不移地朝着财富管理和社会治理的方向努力和发展；同时达致学科知识发展的适切性，因为财富管理与社会治理既内生于财政学科自身的发展全过程，又与时代、国家和教育受众的发展相协调一致。

1. 财富管理视角下的财政学专业人才培养

无论是从更早的欧洲官方学派考察，还是基于盎格鲁-撒克逊传统的历史挖掘，可以发现，财政学一开始就和国家财富管理紧密联系在一起。虽然财政学在形式上主要讨论“收支管平”，但研究对象未曾脱离国家财富及其可支配财力。也就是说，财政学自诞生之日起，发展至今都和财富管理密切相关。这与狭义上的财富管理的内涵（居民可投资资产或财富的保值增值）相一致，不同的是，国家财富管理的行为主体是政府。财富管理既应作为国家治理的技术性工具，也应作为财政学专业人才培养的重要理念和内容。鉴于此，应该拓展财富管理的认知边界及其研究范畴，在更广泛的意义上理解财富管理的概念，而不再单单强调财富管理作为金融理财及其衍生业务的产品属性，还应重视其根源于经济主体对稀缺资源的配置决策属性。而这更多的体现在教育理念和国家治理理念的构建和培育上，并以人才培养和教学实践为载体。顺应时代发展趋势，财政学专业人才培养不应再局限于固有的理念及其教学体系，而是要基于财富管理理念构建与高校类型相适应的财政学专业人才培养模式，让学生能够及时地察觉个人和国家财富的变化及其关联，运用已有的财政学知识解释现实问题，对财政学和国家治理有更深刻地认识。

2. 社会治理视角下的财政学专业人才培养

传统的财政功能定位强调国家或政府外显的经济管理职能，这是依附于政治经济学的发展而发展的主流财政学的重要假设。其以市场失灵作为逻辑起点，构建公共物品的供求理论与实际运行的分析路径。但市场失灵与政府干预的领域并不完全重叠，前者甚至可以说是市场机制运行的常态现象，而这在一定程度上限制了财政学的政策分析范围和能力。实际上，国家治理应该将行为主体拓展为更

为广泛的政府、社会组织和居民个体等统一共治的视野。这也就意味着，财政学不应再局限于原有的盎格鲁-撒克逊范式，将政府视为外在于市场和社会的“仁慈圣人”弥补市场失灵。而起源于官方学派的社会治理研究范式将国家视为一种秩序的存在，与市场机制和其他交易主体共同塑造经济社会良好运行的环境和规则，以实现与市场和经济行为人的自我治理。该理念下的财政学是一种社会理论，而非单一的经济管理组织学说。这恰恰是一个能够实现“市场在资源配置中起决定性作用”和“更好发挥政府作用”双赢的政策主张的财政学治理理念和方法论。这将直接作用并显现在财政学专业人才的培养模式上。循其历史可以发现，早期的官房主义者大部分都是广泛涉猎政治、经济、法律和历史等众多学科的综合性和高级管理人才。

财政作为国家治理基础的全新定位和学科研究范式的转变，要求财政学人才培养在强调财政运行规律的同时综合管理学、社会学、历史学等多学科，使学生关注财政收支的财富管理与国家治理理念和实践，响应市场、国家和时代的发展需求，培养能够兼顾个体、社会和国家治理的应用型、复合型和创新型人才。当然，以上两种视角并非孤立运行，而是互相贯通的。因此，在培养模式上应体现出这样一种综合性的复杂思维，这需要一个全新的学科分野和人才培养模式理念。

三、高校财政学专业人才培养模式转变的实现路径

人才培养模式遍及培养理念、培养目标、培养制度、运行与管理机制和质量考核评价等环节和内容。然而，财政学专业人才培养模式的讨论集中于技术性的内容，对于培养模式的观念研究较少。在财富管理和社会治理的综合视野下，财政学专业人才培养模式应该从学科建设与发展的战略理念下应对当下的发展机遇与挑战。

1. 财政学专业人才培养模式的学科观念转变

财政学是一个具有相对完整的知识体系的独立科学分支，其知识体系是对应不同专业领域下的应用，而非针对某种特定的就业市场及职能岗位而言的。[6]财政学应根据学科知识生态系统制定人才培养模式的纲领性方案和运行制度，整合各专业的教学和科研力量，资源共享，协同育人。借鉴冯仕政（2019）提供的“两维度四形态”的知识生态系统分析框架，可将财政学分散在各学科之间的知识，整合为财政学自身的既分工明确又协调统一的生态系统。财政学知识的研究与教学同样面临着知识目的和知识受众两个维度的基本问题，即财政学知识的产生根源是什么？生产的知识为谁服务？前者归结为因袭遵循与常识性应用的工具性知识，和反思性批判以更新与重构知识生态系统的批判性知识；后者细化为学术界内和学术界外两个类型的群体。两维度的组合构成了知识系统的形态，即专业财政学、政策财政学、批判财政学和公共财政学四种基本构型状态。专业财政学知识适用于在低年级进行通识性和基础性知识的传统课堂讲授，政策财政学知识适合于在财税实际部门和金融机构等进行实训教学，批判性财政学可采用学科竞赛和科研项目制的培养模式，公共财政学可采用第二课堂、田野调查等实践

方式进行知识的传授和感悟。

当然,学科升级及其对人才培养模式的要求也是内生并嵌于时代发展与国家发展需要的,适应具体环境下的经济社会需求是财政学人才培养模式实现可持续发展的首要的和必然的选择。因此,在财政学科属性决定的人才培养模式共性的基础上,基于财富管理与社会治理视角,应根据不同地方的经济社会发展和高校自身的目标定位,进行人才培养模式上的个性与特色发展。如山东工商学院根据当地经济社会的发展需求,锚定财富管理特色以进行金融学与财政学人才的培养。

2. 财政学专业人才培养模式转变的实现路径

(1) 把脉时代特征与国家需求, 重构专业人才培养目标

在财富管理和社会治理的视角下,财政学专业本科生应该在掌握基本的经济学和财税相关基础理论和方法的基础上,同时涉猎管理学、会计学、政治学、社会学、法学和历史学等基本知识,使其在能够胜任财政、社会保障、资产评估和金融机构等政府与私人部门对税务和财富管理的相关业务工作的基础上,能够自觉地运用所掌握的财政学学科基础理论去观察思考财政问题,更为深入全面地理解财政行为在现实生活和国家治理中的作用,并激发学生独立的探究精神和批判性思考,使学生形成严密科学的思维方法和开放的分析与解决问题的能力,以及解决复杂问题的综合创新能力和高级思维能力。当然,这要求人才培养目标与方案的制定具有一定的前瞻性和动态性,其不但需要专业负责人能够及时地解读学科发展动态与前沿,还需要集体教师与外聘专家准确地把脉时代特征与国家的战略需求。

(2) 立足学科知识生态系统, 整合优化财政学课程体系

基于财政学知识生态系统,从财富管理与社会治理视角整合和优化课程、注重学科的交叉与知识的融合是人才培养模式的关键。这要求分层分类课程模块并制定差异化的个性课程服务,聚焦特色培养方向。具体可划分为通识知识、基础知识、专业知识、可选择的专业知识四个层次,并以此进行课程群建设。其中可选择的专业知识以互联网课程为教授手段进行差异化的个性课程服务设计,通过整合高校自身及校际资源,综合开发各自优势学科及课程的微课、MOOC 等以满足学生的多元化需要。学科与课程的交叉主要体现在人才培养方向的设置上。短期内,可通过课程设置与技能等级证书的对接进行。顺应时代发展,在教学实践中需要注重宏观与微观的财富管理与社会治理理念的贯穿,尤其是在税收筹划、国有资产管理与政府预算等课程上,同时注重学科发展前沿知识的引入,逐步更新教学内容。

(3) 践行开放式教学理念, 创新教学模式与方法

在教学理念上利用专题性与互动性的开放式课堂形态挖掘与整合相关内容,教学模式与方法上采用引导式和项目制教学法。首先,将引导法嵌入授课的全流程,转换与衔接小班与大班制教学,使学生主动探寻不同学科间的交叉性知识,实现自主学习与高效互动,从而提高学习效果和质。其次,创设课-赛结合模

式,并促成教学与科研深度融合以实现项目制方法,有效提升学生创新创业能力。科研项目和兴趣社团团队协作也是学科竞赛的重要形式,尤其是在财政学专业定向竞赛项目较少的情况下,让学生自愿参与到教师的课题研究中,或让学生根据兴趣和问题提出选题并组建科研团队,教师进行项目论证、执行与管理的全程指导,因材施教,逐步培养其科研和创新能力。

(4) 注重市场实际需求,创建多元立体式的实践教学体系

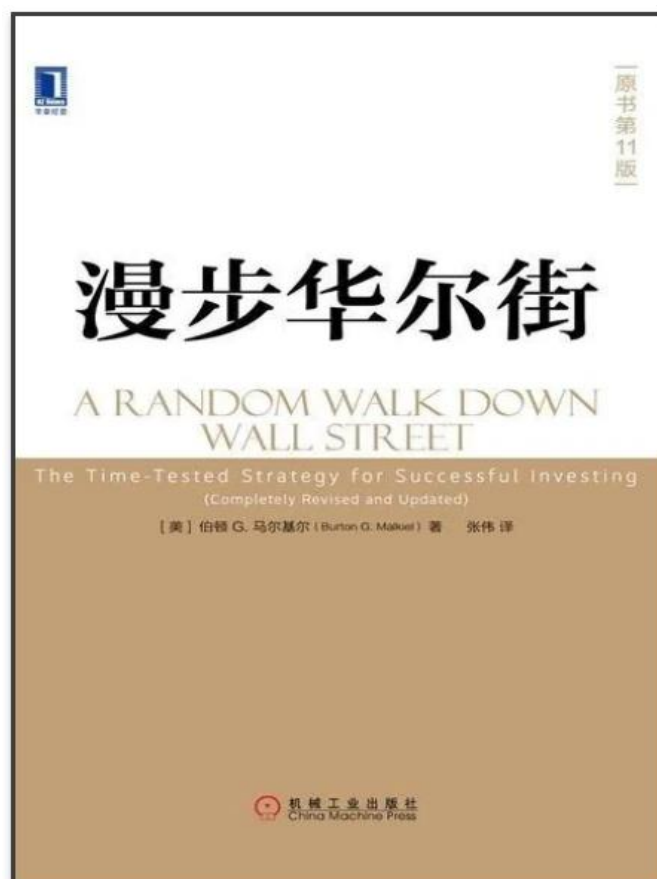
实践教学作为融合知识传授、能力培养和素质提高于一体的人才培养环节,是传统课程体系的自然延伸。作为深化教学改革的关键环节,通过搭建多元化的实践平台,建立立体综合交叉式的实践教学体系。财政学专业涉及到的主要实践平台包括课程教学实验平台、实训与实习平台和创新与创业平台。课程教学实验平台可借助教育部产学研项目进行搭建,实训与实习平台主要强调与财政税务部门、会计事务所、商业银行等实习基地的长效合作,创新与创业平台则主要借助社会调查、学科竞赛和科研项目的路径展开。当然,这需要高素质的师资队伍、严格完备的考核评价体系等资源和制度保障。

作者: 殷金朋 山东工商学院金融学院

来源:《高教学刊》,2020.08

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFQ&dbname=CJFDLST2020&filename=GJXK202008023&uid=WEEvREcwSIJHSlRa1FhcEFLUmViNWxtSTRLNU9aOWNTL1F4ZXM3cGlSdz0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTgyNzVUcldNMUZyQ1VSN3FmWU9SbkZ5L2dWcnZCSWlmVFpiRzRITkhNcDQ5SFo0UjhlWDFMdXhZUZdEaDFUM3E=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFQ&dbname=CJFDLST2020&filename=GJXK202008023&uid=WEEvREcwSIJHSlRa1FhcEFLUmViNWxtSTRLNU9aOWNTL1F4ZXM3cGlSdz0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMowHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTgyNzVUcldNMUZyQ1VSN3FmWU9SbkZ5L2dWcnZCSWlmVFpiRzRITkhNcDQ5SFo0UjhlWDFMdXhZUZdEaDFUM3E=)

我读《漫步华尔街》



作者马尔基尔认可有效市场理论，他说给有效市场假说出具死亡报告太言过其实了。不过，对于据说能够提高个人投资者胜算的众多选股技巧，他说还是要重新检视一番。

丹尼尔·卡尼曼是行为金融学派的开拓者。随后，罗伯特·席勒、理查德·泰勒等进一步发展了行为金融学。行为金融学家提出，个人投资者会出现包括过度自信、判断偏差、羊群效应、损失厌恶、自豪与悔恨等非理性行为，这些非理性行为会表现在投资决策上，从而导致投资失误。因此，行为金融学派给投资者提出了一些建议，包括避免跟风；避免过度交易；卖出赔钱股票而非赚钱股票；提防新股；对热门股保持冷静；不要相信万无一失的策略等。

世界是多元的，认识世界的视角不能是固化的。从长期来看，基本面分析和坚实基础理论是可信赖的理论，正如巴菲特的老师格雷厄姆所说的那句话，市场最终是称重机而不是投票机；但从短期来看，仍然存在着投机的可能，这时技术面分析和空中楼阁理论就有了用武之地。

马尔基尔建议综合使用基本面分析和技术分析，并提出三个规则：(1)只买入盈利增长预期能连续5年以上超过平均水平的公司；(2)千万不能为一只股票付出超过其坚实基础价值的价格；(3)寻找投资者可在其预期增长故事之上建立

空中楼阁的股票。

马尔基尔说，我们要在华尔街漫步得需要漫步鞋，有一种新款的漫步鞋叫做现代投资组合理论。但有关学者提出投资组合理论存在着弊端，对实践未必能起到很好的指导作用。但是直到目前，现代投资组合理论仍然指导着价值投资学派的投资活动。马尔基尔走的是中间道路，他不接受有效市场假说的所有主张，也不接受空中楼阁理论这种博傻的思考方式，他会在投资实践中进行多样化投资。

资本市场上最后的赢家到底是谁呢？马尔基尔认为，专业投资经理战胜不了只是买入并持有涵盖广泛的股市组合的指数基金。

在这本书里，马尔基尔提出有三种步伐可以漫步华尔街，省时省力的漫步是投资指数基金；亲力亲为的漫步是选择股票；若使用替身漫步则交由投资经理管理。

马尔基尔说，确保漫步鞋合脚要认清自己的投资目标，根据自己的风险承受能力或容忍的风险水平选择漫步方式。但马尔基尔认为大多数投资者更适合于马尔基尔漫步法，也就是投资封闭式基金，尤其是购买高折价的封闭式基金，它费用低、持有时间长，既能得到节约管理费用、减税的优惠，又能够通过多样化投资规避风险，还得到了时间的复利效应。更重要的是指数基金的市场表现往往好于预测。不过，马尔基尔强调，最好通过定投的方式来进行指数基金的投资。

在这本书的最后，马尔基尔对这次华尔街漫步做了一些总结陈词。他说，对于个人投资者而言，要发展明智的投资策略必须采取两个步骤，一是要了解如何在风险和收益之间进行平衡；二是要将投资组合的核心部分进行指数化投资，并买入持有。

用一句话来总结一下作者马尔基尔的观点：最简单有效的投资方式是投资低费率的指数基金。

马尔基尔是杰出的专业投资者，又是一个造诣精深的学者，《漫步华尔街》这本书深入浅出，无愧经典。

作者：常叶青 山东工商学院会计学院

来源：山东工商学院图书馆微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/XpO6qq-fMKOrvmTX4oHPMA>

★学术资源推荐

图书推荐



《区块链 量子财富观》

作者：韩锋，张晓玫，龚鸣，蒋昊然，张夏

出版发行：北京：机械工业出版社，2017.07

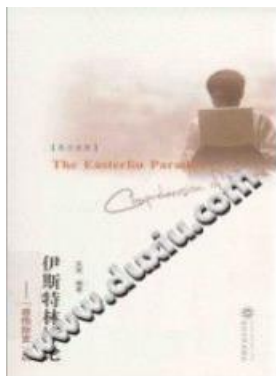
ISBN 号：978-7-111-57261-9

中图法分类号：F713

内容提要：本书从区块链的技术将降低整个人类的“信用”产生成本出发，论述了互联网新经济从生产大爆炸到交易大爆炸的本质意义：信用可以通过共识协议和密码学算法产生，大数据可以确权，信用资源可以来自市场底层，消费者可以转化成投资者，经济活动中的大部分可以在数理空间智能合约下运行，经济摩擦系数将大幅度下降。在这种前景下，原来无法成为个人财富的大数据、创新思想、人脉关联等将成为人们的主要财富来源。本书最后从量子力学的非定域本体论出发，从信息学麦克斯韦妖的角度，论述了新的财富观的物理基础。本书预言了一个新的数字财富时代即将来临。

电子全文链接：

http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/14260402/cbe11c6793cf4c0f8296113670f9fbbc/377efa56ff6989af686d6d17d5bf9024.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3D35f2994202dc9b024b4ffe9f8feedb35%26enc%3Dbf1e4331cde7a2ee560f1034c98813e8%26ssid%3D14260402%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=06100105&spage=1&srh=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1



《伊斯特林悖论“感悟财富”篇》

作者：吴斐

出版发行：武汉：武汉大学出版社，2016.05

ISBN 号：978-7-307-13993-0

中图法分类号：F0

内容提要：本书的主要内容包括：安静的报复；平民百姓的非凡财富；资产的健康平衡；伤心的晴雨表；吝啬鬼怎样才能过得更好；西方的精神贫乏与东方的物质贫困；玷污的纽带；穿越普通人纪念之门等。

电子全文链接：

<http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/14038654/dc939751fd8d452194ce720994e89c61/ae6d8785e332a4fa5dc31b15287c6003.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3D0c7dfc3727a5360a7b6a92838651c201%26enc%3D6f7a1e39576e9956849a42c>

[3c63f07bc%26ssid%3D14038654%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=0601&spage=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1](http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/13050205/85512e9ff35f4db48a464f1af1c7a215/c5195ab97bc632e0e46a2aa6cd152b03.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3Dc22d12f7f0d690422db01e814e356691%26enc%3D814f64f805b6634668201e6fcc728bce%26ssid%3D13050205%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=0601&spage=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1)



《新财富论》

作者：滕泰

出版发行：上海：上海财经大学出版社，2006.09

ISBN 号：7-81098-735-6

中图法分类号：F0

内容提要：本书以全新的财富哲学和财富史观，论述财富历史变迁、财富的分流和流转，并对中国财富积累与增长提出了自己的独到见解。

电子全文链接：

http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/13050205/85512e9ff35f4db48a464f1af1c7a215/c5195ab97bc632e0e46a2aa6cd152b03.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3Dc22d12f7f0d690422db01e814e356691%26enc%3D814f64f805b6634668201e6fcc728bce%26ssid%3D13050205%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=031206&spage=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1



《时间财富》

作者：沈良

出版发行：北京：中国经济出版社，2012.02

ISBN 号：978-7-5136-1299-9

中图法分类号：C935

内容提要：本书论述了时间与财富的关系。财富本质是以时间形态存在的，财富最终的具体表现需要空间载体去承载，但空间不是产生财富价值的原因，时间才是价值的源泉。

电子全文链接：

http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/13050205/4e84f9d442454c1f91c877be590e4e53/65d466afe9c0ba85f8868b1dc9b7c1f9.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3Dc22d12f7f0d690422db01e814e356691%26enc%3D814f64f805b6634668201e6fcc728bce%26ssid%3D13050205%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=031206&spage=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1



《李嘉诚赢得财富的资本》

作者：马驰

出版发行：北京：中国致公出版社，2003.10

ISBN 号：7-80179-209-2

中图法分类号：K825.38=76；F279.276.58

内容提要：本书以通俗语言介绍这位成功人士关于自己的思维资本、布局资本、合作资本、用人资本、管理资本等的运用，探讨其赢得财富的要诀。

电子全文链接：

http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/11226545/4763cc00adad4ee4b5c7830db44ac1a9/6da8a931250ddad48fe3a0ce3ed441b6.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3D4783992e64e82cd5392806c4980963a8%26enc%3D7eb31e559c96c1d916b780abc6d5323c%26ssid%3D11226545%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=110903050403&spage=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1



《关于财富的形成和分配的考察》

作者：（法）杜尔哥著；唐日松译

出版发行：北京：华夏出版社，2007.01

ISBN 号：7-5080-4082-1

中图法分类号：F11

电子全文链接：

http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/11846647/01f1968f08924d9c8266b62c68557a01/17c5d13dad9d5f3df16a3c39d3b0610d.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3Dcb3eac2ba1b3e82b3cddd40b81e30515%26enc%3D8409e89886394699b1bb21e00c25432d%26ssid%3D11846647%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_58.57.27.252_1356&fenlei=060201&spage=1&t=5&username=dx2baoku_58.57.27.252_1356&view=-1

论文推荐

1. 家庭财富与创业行为——基于 CHFS 数据的研究/倪云松/山西大学经济与管理学院

摘要：利用中国家庭金融调查 2015 年(CHFS2015)和 2017 年(CHFS2017)的数据，系统分析了家庭财富对创业的影响。结果发现：家庭财富对家庭创业有积极影响；财富水平高的家庭更可能在高资本密集度行业创业和进行机会型创业；户主学历较高和政府管制程度更高区域的家庭财富系数均相对更低；与人力资本和社会资本相比，家庭财富对创业的解释力更强；地区平均家庭财富对地区家庭

创业水平没有正的刺激作用。

关键词：家庭财富；家庭创业；政府管制指数；社会资本；高资本密集度行业；

分类号：F126；F279.2

基金：山西省高等学校哲学社科研究项目（201803043）；

来源及全文链接：《山西财经大学学报》，2020.09

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=SXCJ202009004&uid=WEEvREdxOWJmbC9oM1NjYkdWY2J0aStVd01LQig4NkUyemU2M3gyMm15cWU=\\$R1yZ0H6jyaa0en3RxVUd8df-oHi7XMMD07mtKT6mSmEvTuk11I2gFA!!&v=MTIxNjdmWU9WdkZ5M2tWN3ZLTmpYSVpMRzRITkhNcG85RlIJUjhlWDFMdXhZUzdEaDFUM3FUcldNMUZyQ1VSN3E=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=SXCJ202009004&uid=WEEvREdxOWJmbC9oM1NjYkdWY2J0aStVd01LQig4NkUyemU2M3gyMm15cWU=$R1yZ0H6jyaa0en3RxVUd8df-oHi7XMMD07mtKT6mSmEvTuk11I2gFA!!&v=MTIxNjdmWU9WdkZ5M2tWN3ZLTmpYSVpMRzRITkhNcG85RlIJUjhlWDFMdXhZUzdEaDFUM3FUcldNMUZyQ1VSN3E=)

2. 马克思财富观：历史超越和当代价值/桑朝阳/上海工程技术大学马克思主义学院

摘要：财富是政治经济学研究的基本范畴。重商主义仅仅抓住财富主体内容的对象化金银，直接将交换价值看作财富。重农学派否定了重商主义的交换价值财富观，将财富的主体性归结为具体的农业劳动，肯定了具体劳动及其创造的使用价值。亚当·斯密从具体劳动上升到劳动一般，虽然也将交换价值作为财富的表现，却是对重商主义的否定之否定，实现了交换价值与抽象劳动的统一，是资本主义意义的劳动财富观。马克思通过对资本主义劳动财富观的批判，指出了其异化劳动财富观的本质，揭示了财富物质内容、主体内容和社会关系之间的内在逻辑，阐释了社会主义劳动财富观的理论内涵。将马克思的财富观归结为“人本主义”，资本主义财富观归结为“物本主义”，是一种脱离社会关系的抽象表达。只有深入理解马克思财富观的历史意义和理论内涵，才能更好地指导中国特色社会主义经济建设实践。

关键词：政治经济学；财富观；社会关系；批判和超越；

分类号：F091.91

来源及全文链接：《福建论坛（人文社会科学版）》，2020.07

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=FJLW202007001&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhcEFLUMViNWl6Mkdhb1lSK2pZS3Q2S3RXNzhqWT0=\\$9A4hf_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDk3MjZHNhEhOSE1xSTIGWlISOGVYMUxleFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkvbVZiL09JeWZIZWI=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=FJLW202007001&uid=WEEvREcwSIJHSldRa1FhcEFLUMViNWl6Mkdhb1lSK2pZS3Q2S3RXNzhqWT0=$9A4hf_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDk3MjZHNhEhOSE1xSTIGWlISOGVYMUxleFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkvbVZiL09JeWZIZWI=)

3. 主权财富基金“去政治化”监管的困境与路径——以美国国家安全审查对国有实体投资监管为视角/刘禹/北京工商大学法学院

摘要：主权财富基金是国有投资工具，也是全球市场的参与者。西方国家认为，主权财富基金是新兴经济体的国际扩张模式，承载着母国政治目的，因而这些国家提出“去政治化”的监管思路，对主权财富基金施以相较于私人投资者更严格的监管。然而，经济发展使私人投资者同样可能具有政治目的，导致传统的监管方式与公私领域相互融合渗透的现实出现了张力。因此，“去政治化”监管并不能识别外国投资者是否具有政治目的，反而破坏了全球投资环境。对此，应结合现有国际规则和实践，构建“揭开主权财富基金面纱”制度来规范东道国对外国国有实体投资的监管，并通过ICSID机制平衡投资与监管的矛盾。

关键词：主权财富基金；去政治化；投资监管；国有实体；

分类号: D971.2; DD912.29

基金: 司法部国家法治与法学理论研究项目中青年课题“我国国有企业参与‘一带一路’海外投资所面对的规制性障碍及对策研究”(18SFB3044)的阶段性成果;

来源及全文链接: 《北方法学》, 2020.03

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLA-ST2020&filename=BFFX202003010&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViNWI6Mkdhb1lSK2pZS2Q2S3RXNzhqWT0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTE4NjBGckNVUjdxZlIPVnZGeS9uVkwzTEp5dk5kckc0SE5ITXJJOUVaSVI4ZVgxTHV4WVM3RGgxVDNxVHJXTTE=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLA-ST2020&filename=BFFX202003010&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViNWI6Mkdhb1lSK2pZS2Q2S3RXNzhqWT0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTE4NjBGckNVUjdxZlIPVnZGeS9uVkwzTEp5dk5kckc0SE5ITXJJOUVaSVI4ZVgxTHV4WVM3RGgxVDNxVHJXTTE=)

4. 经济全球化、金融资源占有与居民财富不平等/黄平, 李奇泽/中国社会科学院欧洲研究所, 中国社会科学院

摘要: 经济全球化进程中, 各种生产要素的相对价格和跨国流动性差异, 以及资本的高收益率优势和经济制度的差异化设计等因素, 都会加剧居民财富不平等状况。并且唯效率优先的金融制度设计和市场化的资源配置模式, 会使金融资源分配对贫穷群体产生排斥性, 再加上财富金融化和金融全球化会让富有群体享有更高的资产回报率和更快的财富积累速度, 这也会恶化居民财富不平等状况。

关键词: 经济全球化; 金融资源占有; 财富不平等; 金融排斥;

分类号: F114.41; F831; F113.8

来源及全文链接: 《国外社会科学》, 2020.03

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLA-ST2020&filename=GWSH202003005&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViNWI6Mkdhb1lSK2pZS2Q2S3RXNzhqWT0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDQzODNZWnJHNEhOSE1ySTIGWVISOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkVZ1U3N0lJanl=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLA-ST2020&filename=GWSH202003005&uid=WEEvREcwSIJHSlDRa1FhcEFLUmViNWI6Mkdhb1lSK2pZS2Q2S3RXNzhqWT0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MDQzODNZWnJHNEhOSE1ySTIGWVISOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkVZ1U3N0lJanl=)

5. 财富积累对身份认同影响的研究/田帆/中国宏观经济研究院社会发展研究所

摘要: 随着社会的不断变迁, 身份经济学开始受到越来越多的关注, 在此背景下对在社会结构中处于中间位置群体的身份认同问题进行再讨论有着重要的理论及现实意义。早有研究显示中国客观上达到中间群体标准的人中普遍存在主观上身份不认同的现象, 并且这种不认同受到多方面因素影响, 而之前的研究并未拓展到就财富积累对身份认同的影响问题进行深入讨论。本研究在前人基础之上, 挖掘并融合现有理论视角, 并依托 2060 份样本数据, 对这一问题进行了探讨。结论显示, 中间群体主观身份认同下移情况明显, 财富积累状况对身份认同有显著影响, 并且这一影响要大于收入对其的影响。除直接影响外, 财富积累对身份认同的影响还会通过压力感知间接实现, 即压力感知存在中介效应。本文的结论表明, 财富积累正逐渐成为人们心中划分各个社会群体的重要指标。

关键词: 中间群体; 身份认同; 财富积累; 压力感知; 中介效应;

分类号: F830

基金: 中国宏观经济研究院重点课题“收入分配相关问题研究”(项目编号: A2017061012); 国家社会科学基金青年项目“海外人才回流意愿影响因素研究”(项目编号: 16CSH044);

来源及全文链接: 《中央财经大学学报》, 2019.01

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLST2019&filename=ZYCY201901010&uid=WEEvREcwSIJHSlRa1FhcEFLUmViNWl6Mkdhb1lSK2pZS3RXNzhqWT0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MjA4MzVFWklSOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkvaFViclBQelRJZDdHNEg5ak1ybkz=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLST2019&filename=ZYCY201901010&uid=WEEvREcwSIJHSlRa1FhcEFLUmViNWl6Mkdhb1lSK2pZS3RXNzhqWT0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MjA4MzVFWklSOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00xRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkvaFViclBQelRJZDdHNEg5ak1ybkz=)

6. 基于相对财富效用的多阶段投资组合博弈模型/周忠宝,任甜甜,肖和录,吴士健,LIU Wenbin/湖南大学工商管理学院,湖南师范大学商学院,山东科技大学经济管理学院, Business School, University of Kent

摘要: 现有投资组合优化模型普遍假设投资者之间是相互独立的,然而在实际投资过程中投资者往往是相互影响的,尤其是对于机构投资者而言,考虑这种相互影响显得尤为重要。本文基于多阶段投资组合理论和纳什均衡思想,考虑投资者决策之间的影响关系,以每个投资者自身终端相对财富的期望效用水平最大化为目标,构建了多阶段投资组合博弈模型,并给出了纳什均衡投资策略和相应值函数的解析解。最后,采用累计经验分布函数和确定性等价等指标,对纳什均衡投资策略与传统策略进行了比较,结果表明纳什均衡策略更具优越性。

关键词: 多阶段投资组合; 博弈模型; 纳什均衡; 相对财富效用;

分类号: F830

基金: 国家自然科学基金面上项目(71771082, 71371067, 71801091); 湖南省杰出青年科学基金资助项目(2017JJ1012);

来源及全文链接: 《中国管理科学》, 2019. 01

[https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLST2019&filename=ZGGK201901004&uid=WEEvREcwSIJHSlRa1FhcEFLUmViNWl6Mkdhb1lSK2pZS3RXNzhqWT0=\\$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTE2MTkxRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkvaFc3N0FQeXJNWmJHNEg5ak1ybz1GWUISOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00=](https://kns.cnki.net/KCMS/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDLST2019&filename=ZGGK201901004&uid=WEEvREcwSIJHSlRa1FhcEFLUmViNWl6Mkdhb1lSK2pZS3RXNzhqWT0=$9A4hF_YAuvQ5obgVAqNKPCYcEjKensW4IQMovwHtwkF4VYPoHbKxJw!!&v=MTE2MTkxRnJDVVI3cWZZT1Z2RnkvaFc3N0FQeXJNWmJHNEg5ak1ybz1GWUISOGVYMUx1eFITN0RoMVQzcVRyV00=)