

# 财商信息

2021年第5期（总第19期）



山东工商学院图书馆

# 财商信息

2021 年第 5 期（总第 19 期）

## 目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| <b>★财商管理论坛</b> .....                 | 1  |
| 商业银行理财业务政策变迁及其发展策略 .....             | 1  |
| 渣打银行丁爽：将购买国债作为央行扩表的一项政策工具 .....      | 6  |
| 华泰张继强：今年的股市是结构市 .....                | 8  |
| 朱嘉明：比特币开创人类新型财富实验 .....              | 11 |
| 高善文：被动储蓄没有在疫后迅速释放，原因和影响值得深究 .....    | 14 |
| 黄国波：中资企业海外并购投资的价值创造——从投前到投后 .....    | 23 |
| <b>★财商教育专栏</b> .....                 | 28 |
| 财商教育视角下大学生积极财商行为的对策研究 .....          | 28 |
| 赚钱逻辑变了，你离财富自由有多远？十四五规划藏着答案 .....     | 31 |
| 魏杰：中国正进入第 3 次造富运动 .....              | 37 |
| <b>★公益慈善专栏</b> .....                 | 50 |
| 关于慈善，总书记这样说 .....                    | 50 |
| 关于“慈善事业”的表述，我们梳理了近 20 年的《政府工作报告》 ... | 53 |
| 公益慈善教育能否、如何在高校教育体系中发挥独特价值？ .....     | 58 |
| <b>★区块链专栏</b> .....                  | 61 |
| 中国区块链教育及人才发展报告 2020 .....            | 61 |
| 以太坊区块空间市场：挖矿、黑暗森林与 MEV .....         | 73 |
| 当区块链技术用于解决“三农”难题 .....               | 82 |

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| <b>★山商实践探索</b> .....          | <b>86</b>  |
| 论第三次分配的本质——基于他在性视角的阐发 .....   | 86         |
| 山东省农村居民财富增值研究 .....           | 98         |
| 与自我的博弈：我读《“错误”的行为》之二（1） ..... | 110        |
| <b>★学术资源推荐</b> .....          | <b>116</b> |
| 图书推荐 .....                    | 116        |
| 论文推荐 .....                    | 119        |

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

### 商业银行理财业务政策变迁及其发展策略

2018年起,随着《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称“资管新规”)及其配套文件《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称“理财新规”)和《商业银行理财子公司管理办法》(以下简称“理财子公司管理办法”)的相继出台,统一监管标准、打破刚性兑付、加快净值化转型、消除多层嵌套和期限错配成为资管行业面临的共同监管导向,包含银行理财业务在内的大资管行业进入深刻变革时期。2020年7月31日,中国人民银行公告资管新规过渡期延长至2021年底,在充分考虑资管业务转型发展实际情况与现实困难的基础上,仍然明确了差异化的监管措施,鼓励金融机构加快推进存量资产整改处置,体现了监管机构引导推动资管业务规范化发展的坚定决心。

从监管逻辑上看,“资管新规”“理财新规”及相关配套规定确立的监管标准旨在克服商业银行理财业务长期形成的影子银行和刚性兑付痼疾,确立表内业务与表外业务之间充分有效的风险隔离,促进理财业务回归代客资产管理本源,将持续对中国大资管行业竞争与合作格局形成深远影响。为此,系统性梳理资管新规以来银行理财相关监管制度的核心要点和演进方向,有助于针对性思考不同类型商业银行理财业务的转型策略,探索切实可行的发展方向和路径。

#### 一、理财新规与理财子公司管理办法的核心要求

总体来看,“理财新规”与“资管新规”充分衔接,共同构成银行开展理财业务需要遵循的监管要求。“理财新规”的落地既是落实“资管新规”的重要举措,同时也是未来商业银行发展理财业务的重要参照标准。从具体细则来看,“理财新规”总体延续了“资管新规”的核心思想,主要变化体现在:一是规定理财产品可以投向银行间市场资产证券化产品,允许公募理财产品通过证券投资基金间接进入股市,扩大了理财产品的资产配置范围;二是理财产品销售门槛由5万元下降为1万元,有助于扩大投资者范围。

“理财子公司管理办法”则是对“理财新规”的延伸和发展,有助于提升银行理财在整个大资管行业中的核心竞争力,在公募理财产品投资股票、销售起点、销售渠道、投资者适当性管理、非标债权投资限额管理、产品分级和理财合作机构范围等方面都做了重要规定。相比“理财新规”进一步放宽了自有资金投资理财产品的范围,在股权管理方面更加灵活,在内控隔离和交易管控方面也向其他资管公司看齐,基本实现了与公募基金一致的监管标准,体现了监管机构对具有风险隔离属性的理财子公司的政策性鼓励。与银行内设理财专营部门相比,理财

子公司开展理财业务的优势主要体现在销售起点更低、发行的公募理财可以直接投资股票市场、非标投资限额约束更小、销售和宣传渠道更广、封闭式私募理财可以份额分级等。总体来看，“理财子公司管理办法”的核心目标在于打通非标融资渠道和权益配置通道，解决我国当前融资供求方式不匹配的问题，真正提升金融服务实体经济效率。

## 二、理财业务相关配套政策的影响分析

### 1. 理财子公司净资本管理办法

2019年12月2日，银保监会发布《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》（简称“净资本管理办法”），作为“理财子公司管理办法”发布后配套出台的第一部管理细则，“净资本管理办法”明确了对理财子公司净资本管理的约束标准，从审慎监管角度对理财子公司资产配置和规模扩张进行了规范，在监管要求上总体与信托、证券、公募基金及基金子公司保持一致，限制了不同类型资管机构之间的监管套利空间。从主要内容来看，“净资本管理办法”一是明确了理财子公司净资本管理的最低监管标准（净资本不低于5亿元且不低于净资产的40%与风险资本的100%）；二是参照同类资管机构标准设定了净资本计量中各项科目的扣减比例；三是对股票、债券、公募基金等标准化资产的风险系数设定为0，体现了监管对理财子公司投向标准化资产的鼓励态度；四是对非标准化债权资产的风险系数设定与融资主体外部信用评级挂钩（AA+及以上1.5%，AA+以下1.5%~3%），进一步引导理财非标投资风险偏好下降。从现有银行理财产品投资结构和已开业理财子公司注册资本情况来看，短期内银行理财子公司的净资本约束压力相对较小。

### 2. 现金管理类理财新规

2019年12月27日，银保监会、中国人民银行就《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）》（简称“现金管理类理财新规”）公开征求意见，“现金管理类理财新规”在制度细则上参考了货币市场基金相关监管办法，对现金管理类产品的投资资产类型、组合期限、资质、流动性和杠杆要求均与货币市场基金基本保持一致，相比前期资管新规、理财新规对现金管理类理财产品的监管规范更为严格，主要体现在投资范围方面禁止其投资中低等级信用债和权益类资产，组合期限方面限制投资组合的平均久期，前期现金管理类理财产品通过投资信用下沉、拉长久期等方式形成的相对公募货币市场基金的收益率优势将面临消失，预计新规正式实施后现金管理类理财产品的整体收益率将回撤至货币市场基金水平，市场竞争力下滑难以避免，现金管理类理财产品的存续规模将面临较大下行压力。根据银行业理财登记托管中心与中国银行业协会发布的《中国银行业理财市场报告（2019年）》显示，截至2019年末，现金管理类理财产品存续余额4.16万亿元，占净值型理财产品存续余额的41.04%，剔除

现金管理类产品之外的银行理财产品净值化水平仅 31%，资管新规过渡期净值化转型压力进一步凸显。

### 3. 标准化债权类资产认定规则

2020 年 7 月 3 日，中国人民银行、银保监会、证监会、外汇管理局发布《标准化债权类资产认定规则》（简称“标债认定规则”），作为资管新规重要的配套制度，“标债认定规则”明确了标债资产与非标资产的界限、认定标准与资管新规过渡期内存量非标资产的监管安排，对前期身份认定相对模糊的理财直融工具、银登中心信贷资产流转和收益权转让相关产品、北金所债权融资计划、中证报价系统收益凭证、上海保交所债权投资计划和资产支持计划等平台产品明确列举为非标资产，并再次重申了标债资产认定的五大条件。总体而言，“标债认定规则”延续了资管新规的监管思路，在认定标准上突出标债资产的信息披露和运作模式要求，进一步引导理财资金投资运作从类信贷模式向公开市场交易模式转型，助推理财业务净值化转型。

“标债认定规则”的发布和执行显然将对理财非标投资特别是新增投资形成限制和约束，从资金端来看，由于资管新规对理财非标投资期限匹配的要求和资管新规过渡期的临近，短期内存量非标投资项目的后续资金募集存在一定困难，影响项目资金接续，同时高收益非标项目投资限制的加强会进一步刺激理财产品收益率下行，降低产品吸引力，加大资金募集难度。从资产端来看，除固收类公募基金外，传统信托、券商、保险资管等通道类业务均被认定为非标资产，受到严格限制和约束，银证合作、银基合作、保险债权投资计划等传统业务模式面临清理整顿，新增非标投资将无法规避期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露等资管新规确立的非标监管要求，在中长久期的非标资产被排除在主要理财产品投资范围之外的情况下，高收益投资标的的匮乏将是理财业务资产端面临的最大困难。

综上所述，银行理财业务相关配套政策是对资管新规确立的各项监管要求的细化、明确和补充说明，体现了监管机构最大程度统一监管标准、鼓励标准化资产配置、防控影子银行风险、缩短融资链条、降低融资成本的初衷和导向，在短期内对理财业务传统运作模式形成冲击的同时，也在逐步塑造和推动理财投资者、管理人和融资方回归资管业务本源。

### 三、“资管新规”过渡期延长的目的与意义

2020 年 7 月 31 日，中国人民银行发布《优化资管新规过渡期安排引导资管业务平稳转型》，将原本在 2020 年底结束的“资管新规”过渡期延长至 2021 年底。资管新规过渡期调整既是监管机构基于业务实践做出的客观调整，同时也为金融机构资管业务整改处置工作明确了方向：

一是锁定 2019 年底存量资产，由金融机构自主调整整改计划。也即各金融



机构应以 2019 年年底的存量待整改资产为基础进行整改。同时，今后各金融机构资管业务不符合“资管新规”的资产总额应不得超过 2019 年年底的存量资产总额。显然，监管机构在充分考虑资管行业转型现实困难的同时，希望通过引导金融机构压降存量不合规业务规模的方式推动资管业务整改转型。

二是允许差异化监管措施，设立奖优惩劣机制。一方面，允许部分存在实际困难的金融机构在延长的过渡期结束后进行个案处理，相当于在统一延长过渡期的基础上有条件地边际放松，给予更多政策空间。另一方面，监管机构设立了奖惩制度，提前完成整改任务的金融机构将在监管评级、宏观审慎评估、资本补充工具发行和开展创新业务等方面获得适当激励。上述两方面结合意味着，个案处理的核心并不是监管的宽松处理，而只是避免处置风险的一种必要的手段，整改较快的金融机构在各类差异化监管指标中将获得更为优惠的对待，对该金融机构的表内、表外各项业务都将产生正面的影响。

三是明确存量资产处置措施，健全配套环境支持。监管机构对存量资产处置措施进行了系统的归纳和梳理，鼓励采取新产品承接、市场化转让、合同变更、回表等多种方式有序处置存量资产。允许类信贷资产在符合信贷条件的情况下回表，并适当提高监管容忍度。已违约的类信贷资产回表后，可通过核销、批量转让等方式进行处置。鼓励通过市场化转让等多种方式处置股权类资产。优化银行资本补充工具发行环境，进一步增强金融机构资本实力。值得关注的是，监管部门首次提出“鼓励采取新产品承接”作为存量资产处置方式，为本行理财子公司发行新产品承接“老资产”提供了有利的政策环境，不过承接之后的产品和底层资产应符合“资管新规”要求。

“资管新规”过渡期的延长，从另一方面体现出监管做实整改的决心，监管的方向没有改变。从当前银行业转型进展情况来看，根据《中国银行业理财市场报告（2019 年）》数据，截至 2019 年 12 月末净值型产品余额占比为 43%，要在未来 2021 年底全面实行产品净值化，完成存量资产的整改和处置，仍然面临严峻的挑战和压力。

#### **四、商业银行理财业务未来发展策略思考**

从现实来看，随着资管新规及其后一系列监管规定的发布和落实，商业银行理财业务转型不断深入推进，在净值化管理、规范化运作方面取得积极进展，但在资管新规过渡期逐渐临近的情况下，理财业务转型发展仍然面临着较多问题和困难。一方面净值化转型进度总体偏慢，且以摊余成本法估值的现金管理类理财产品在净值型产品中占据较大比重，后续面临现金管理类新规整改压力；另一方面老产品化解难题相对突出，投资组合中部分资产已成坏账、部分资产（非上市公司股权、私募基金份额等）不具备回表条件或回表后将对银行监管指标造成较大压力，后续压缩化解难度较大。此外，投资者教育和观念转变也尚需时日，

风险偏好较低的个人投资者对市值波动的净值型产品接受程度有限，也导致理财业务差异化风险定价难以真正有效落实，权益类和商品及衍生品类产品发行相对滞后。

展望未来，商业银行应根据自身具体情况确立差异化发展策略，在继续加快推进理财业务转型、适应资管新规要求的同时，通过加强同业合作、优化投研能力、借助金融科技、完善风险管理等措施不断提升资产配置能力和效率，建立以客户为中心、特色鲜明的产品体系，不断强化银行理财在大资管行业的竞争力和影响力。

### 1. 加强同业合作，优化投研能力

资管新规后，非标投资、信用下沉、期限错配等增厚收益的理财运作模式被严格限制，理财资金主要投向流动性较高但收益率较低的标准资产，导致理财产品收益率下行压力较大。为提升理财产品收益水平，增强市场竞争力，商业银行（理财子公司）应积极寻求同业合作机会，通过 FOF、MOM 等委外模式加强权益类资产配置能力，以优化对管理人和基金资产组合的选择和后评价能力为基础，不断提升以宏观经济为核心的大类资产配置和以基本面为导向的行业公司研究能力，逐步构建完整的核心投研体系，打造基于不同市场特点的差异化投资策略，实现资产配置由泛固定收益投资向全市场、多元化投资转变。

### 2. 借助金融科技，完善风险管理

金融科技和系统建设对商业银行理财业务可持续发展具有重要影响，商业银行应结合自身系统建设基础针对性强化智能投研投顾、业绩归因、精准营销等资管价值链核心环节金融科技融合应用，加快数字化转型，大力提升智能化服务能力，以科技赋能增强市场竞争力。

全面有效的风险管控能力是理财业务稳健发展的基础，理财子公司（内设资管部门）一是要坚持稳中求进，加强与母行风险偏好的一致性，实现对大类风险的有效把控；二是要建立统一的风控模型体系，利用金融科技力量，将明确的风险管控策略要求融入投前、投后全流程；三是要切实加强市场风险管理，建立科学的市场风险限额管理体系，增强应对大类市场波动和净值回撤的市场风险管控策略有效性，提升理财产品净值管理的相对稳定性。

### 3. 丰富产品体系，完善渠道建设

随着大资管行业监管标准的统一，市场竞争将更多表现为满足客户个性化、特质化需求的能力之争，商业银行要建立以客户为中心的产品创设体系，在深耕客户需求的基础上推进产品创新，充分把握细分客群特点，努力打造品类丰富、特色鲜明的产品线，为不同类型的客户提供差异化的产品选项，打破理财产品同质化的桎梏，不断提升客户满意程度。

销售渠道方面，商业银行应进一步加强和完善理财产品电子销售渠道建设，



简化理财产品在手机银行和直销银行等移动互联网平台的认购流程，切实提升和改善客户体验，着力提升理财产品对年轻客户的吸引力和便捷性，并着力加强与互联网平台和中小银行等第三方代销机构的合作力度，通过优势互补积极拓展客户基础，持续提升获客、黏客能力。

作者：宋一程，刘宗治 中国社科院金融研究所

来源：当代金融家微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/yESFaJpEKKWCwb8d7Pv-ew>

## 渣打银行丁爽：将购买国债作为央行扩表的一项政策工具

中国财富管理 50 人论坛（CWM50）于两会前召开专题研讨会，邀请专家学者对 2021 年经济形势、发展目标及宏观政策进行分析与展望。渣打银行大中华及北亚区首席经济学家丁爽出席会议并发言。

### 核心观点：

➤政策的正常化必然是今年的一个趋势，也是一个方向。政策支持应着重于解决经济增长当中的不平衡问题。

➤粗略测算，如果中国潜在 GDP 是 5%~6%，再考虑目前的利率水平，赤字率在 4%-5%之间应该是一个可持续的水平，不会造成中国的政府债务率的发散性发展。从长期来说，财政赤字率是需要继续向 4%-5%的区间回归，当然不要求一年期达到，要防止急转弯，防止所谓的“财政悬崖”。

➤设定债券发行规模的时候不应该按照去年的模式，不应按赤字的水平去确定，特别是地方债，如果今年赤字全部通过发专项债弥补，就会造成很大的浪费。一方面是结余资金在账上，利息很少，另一方面是发行新的专项国债，要付更高的利息，而且对金融市场，对流动性的吸收会造成市场扰动。

➤应该增加央行扩表的工具，那就是购买国债。用国债购买作为一种政策工具，一方面可以实现货币的合理增长，另一方面的的好处就在于央行购买国债能够对国债的收益率产生影响，而且可以影响短端、中端或者长端中需要影响的那一部分的收益率曲线，这样使得央行在管理国债收益率曲线方面又有一定的影响力。

以下是发言实录。

我想重点谈谈财政政策，特别是今年的预算，以及货币政策涉及到的中央银行的扩表问题。

首先从经济来说，从去年的四季度来看，中国的经济已经超出了潜在的增长水平，GDP 四季度同比增长 6.5%，高于中国潜在增长水平。再看工业增加值，12 月为同比增长 7.3%，这也明显高于正常的工业增加值的增长率，所以从政策角度出发，政策的正常化必然是今年的一个趋势，也是一个方向。中央强调政策

不急转弯，但转弯应是一个大概率的事件，这是对整体的一个判断。今年的宏观政策还是要对经济提供必要的支持，但不在于要让经济，特别是环比的经济增长进一步加速，如果在潜在增长水平之上追求加速，经济很可能会过热，因此政策支持应着重于解决经济增长当中的不平衡问题。经济增长，包括消费投资，包括各个行业的增长，包括对就业的拉动作用，这些都需要有进一步的支持。

### 一、关于财政政策

我专注谈一下财政政策，先谈一下去年的财政政策对经济的推动力。现在大家都在去年预算赤字为 3.6%的基础上进行讨论，但这个数字已经没有太大意义，3.6%的表述是非常狭义的。如果按照广义的来算，包括政府性基金的预算，去年广义的预算赤字达到了 GDP 的 11%，2019 年实际执行数是 GDP 的 5.6%，所以 5.6%到 11%显示了财政政策变扩张的幅度很大。

从实际执行上看，去年的财政赤字最终没有达到 11%，而是达到了 GDP 的 8.6%左右，所以实际的效果是从 2019 年的 5.6%上升到 2020 年的 8.6%，上升了 GDP 的 3 个百分点。较为扩张的财政政策对 GDP 提供了支撑的作用，我们的初步测算，财政的扩张对 GDP 的增长的贡献达到了 2.5%，所以扩张的财政政策还是产生了很大的效用。

今年的预算赤字，官方的数字应该会从 3.6%开始向 3%的方向趋近。同时更重要的是广义的赤字，如果要往正常化发展，也会比去年的 8.6%低。在中央经济工作会议当中，对财政政策提出的要求，一个是提质增效，另一个是更可持续。去年的财政政策是为了应对疫情而进行扩张，而赤字率的水平是不可持续的，即使是按照实际执行数 8.6%，也不是可持续的财政赤字率。按照我的粗略测算，如果中国潜在 GDP 是 5%~6%，再考虑目前的利率水平，赤字率在 4%~5%之间应该是一个可持续的水平，不会造成中国的政府债务率的发散性发展。从长期来说，财政赤字率是需要继续向 4%~5%的区间回归，当然不要求一年期达到，要防止急转弯，防止所谓的“财政悬崖”。今年广义预算赤字率在 6%~7%之间，这是一个比较合适的水平。

另外还涉及赤字弥补的问题，公众普遍关心政府今年发行债券数额的问题，其中有一点值得注意，去年因为预算没有足额实施，而债券几乎是足额发行的，所以粗略估算，全国各级政府在年底共有 2.5 万亿的资金结余没有用完，在这种情况下，今年的预算赤字的一部分是可以用去年的结余资金来弥补的，所以在设定债券发行规模的时候不应该按照去年的模式，不应按赤字的水平去确定，特别是地方债，我们预计地方政府有 2 万亿左右的结余资金，如果今年赤字全部通过发专项债弥补，发行量会超过 3 万亿元，就会造成很大的浪费。一方面是结余资金在账上，利息很少，另一方面是发行新的专项国债，要付更高的利息，而且对金融市场，对流动性的吸收会造成市场扰动。

## 二、关于货币政策

央行表示，存款准备金率接近了历史低位，接下去通过降准来创造货币的余地正在缩小，中国在 2000 年到 2014 年货币创造的一个机制是以扩表作为主要的手段，外汇占款大幅增加。2014 年以后，中国的货币创造主要是通过货币乘数效应，通过降准来实现的，但是降准的余地缩小之后，扩表又成为主要的货币创造手段。刚才前面嘉宾的测算，我比较同意，如果没有降准，通过央行增加对商业银行的贷款，包括公开市场操作或中期借贷便利、再贷款、再贴现的这些手段，要增加 2 万亿左右的资金投放才能使得广义货币实现 8%~9% 的增长率。不仅仅是今年，可能以后几年都需要通过央行扩表，使得货币的增长跟名义经济的增长基本匹配。

刚才前面嘉宾提到了 MLF 中期借贷便利的抵押品是否足够这一问题，这的确很重要。如果光靠中期借贷便利的投放，到一定阶段就得扩大合格抵押品。我的看法是应该增加央行扩表的工具，那就是购买国债。中国的国债规模越来越大，而且国债的外资拥有率也比较高。《中央银行法》允许央行在二级市场交易国债，当然是在央行主导的情况下，而不是被动地成为弥补财政赤字或者是赤字的货币化的工具。用国债购买作为一种政策工具，一方面可以实现货币的合理增长，另一方面的好处就在于央行购买国债能够对国债的收益率产生影响，而且可以影响短端、中端或者长端中需要影响的那一部分的收益率曲线，这样使得央行在管理国债收益率曲线方面又有一定的影响力。国债的收益率是非常重要的一个基准利率，对于债券市场、信贷市场都是非常重要的，所以如果能够做到这一点，就可以增强利率传导的效率。

来源：中国财富管理 50 人论坛微信公众号

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

## 华泰张继强：今年的股市是结构市

近日，全球市场出现大幅震荡，美国十年期国债收益率近日突然飙升，被视为引发本轮全球市场动荡的主要原因。国内方面，A 股市场出现大幅回调，部分板块的抱团龙头股跌幅较大，一方面是受到美股调整影响，另一方面则反映了市场对国内货币政策转向的担忧。在此背景下，中国财富管理 50 人论坛(CWM50)于近日召开专题研讨会，就当前形势下的市场展望和投资策略等相关问题进行研讨与分析。华泰证券固定收益首席分析师张继强参加了讨论发言。

### 核心观点：

➤ 资产配置进入新的阶段，且主要受疫情周期、经济周期、政策周期三个周期的影响。

➤中国股市的波动则有以下几个原因：一是三周期下盈利和估值开始相互对冲；二是交易结构，前期的“业绩好-发爆款产品-买入主流赛道龙头股-业绩好”把很多价值投资者硬逼成了趋势投资者。

➤今年的股市应该算不上是熊市，慢牛或震荡市大概率还会继续，它更是个结构市。

➤近期的美债情况，除了通胀预期，还有两个技术性的影响因素：一是 SLR（银行补充杠杆率）；二是 MBS 的凸性交易。对美债来讲，目前风险还是大于机会。

➤从三周期的角度来看，市场已经进入到一个新阶段，以美债利率上行和通胀预期升温为代表，整个大类资产都在重新寻找自己的估值中枢。在这样一个新阶段，市场可能会表现得比较混乱。我们希望在混乱中等到估值错杀的机会。

以下是发言实录。

### 一、资产配置已经进入新周期

过去一年，我们先后经历了疫情的冲击和经济的逐步恢复，最近一段时间，已经开始预期美国经济过热和通胀风险。在疫情和经济的不同阶段，资产配置是不一样的。在疫情爆发阶段，当然是现金为王；流动性驱动时，就应该寻找确定性的资产，所有确定性的资产发生了价值重估，甚至包括了黄金。4个月前，我们给出了新的判断：全球定价的大宗商品>A股>中债>黄金>美债，这个判断目前来看是不错的。

到了最近一个多月，资产配置又进入新的阶段。它主要受三个周期的影响。

一是疫情周期。疫情毫无疑问已经度过了拐点。北半球马上就进入春季和夏季，再加上疫苗注射速度快于预期，这对于经济的正常化有很强的推动作用。

二是经济周期。本次疫情和历史上很多时期其实没有任何可比性，它对需求、供给和情绪的冲击都是不同以往的。最大的区别是普遍性的“错位”。去年是中国先复苏，至少在今年二季度以前，中国比美国复苏的更快。这造成的影响是，中国去年4季度经济环比增速很高，今年3、4月份环比也不差，下半年可能也会有一小段较好的时光。至少在今年上半年，外需的带动还是偏正面的影响。这种错位也反映在大宗商品价格上，需要关注需求和供给恢复的次序。

三是政策周期。大家都知道政策要退，但政策口号是“不急转弯”。第一，今年最确定的是房地产政策，房地产三道红线一定会加强。第二是《资管新规》的最后一年。第三是财政政策，无论赤字还是地方专项债，都比市场预想的高一些。第四是货币政策，从货币政策面临的环境来看，一是控制杠杆的最好办法是继续加强房地产的三大红线；二是信贷额度的宽裕程度，低于去年；三是狭义流动性和资金面保持中性。央行的中性态度会一直持续到新变化的发生，要么是通胀、要么是房地产、要么是外围、要么是股市。

## 二、股票市场的新变化

从三年前开始,就不断有人唱空美股,到目前为止都没有看到它转熊的趋势。除了基本面,这次纾困计划也都获批了。其中,美国个人投资者的行为需要关注,因为有大量的钱是直接分配给居民的,居民的钱要么去消费,要么溢出到股市。所以美股的流动性并不会很差。虽然流动性传导还需要一段时间,但现在还谈不上是个熊市。

中国股市的波动则有以下几个原因。一是三周期下盈利和估值开始相互对冲。二是交易结构,前期的“业绩好-发爆款产品-买入主流赛道龙头股-业绩好”把很多价值投资者硬逼成了趋势投资者。价值投资者的含义是,这个东西值 100 块钱,现在跌到了 50 块钱,我特别开心,越跌越开心,因为买到了便宜货。而趋势投资是什么?当有人愿意花 120 块钱买它时,110 块钱我也愿意先持有,但一旦价格出现下跌苗头,立马兑现。趋势投资的博弈特性变得特别明显。所以一旦调整,压力就特别大,调整特别快,容易负反馈。这为最近的波动埋了一个很大的伏笔。

今年的股市应该算不上是熊市,慢牛或震荡市大概率还会继续,它更是个结构市。结构的东西怎么找?今年还有几条主线,包括顺周期的板块、疫情受损后恢复的板块、抗通胀的板块、碳中和的板块等。碳中和是一个非常大的板块,可以挖掘出很多有意思的东西来。此外还有主流赛道的龙头标的。一旦价值真的重估,主流赛道的龙头还是会很受欢迎的。

## 三、债券市场形势与预测

关于近期的美债,除了通胀预期,其实还有两个技术性的因素:第一个是 SLR (银行补充杠杆率)。疫情爆发的时候,银行放松了很多监管要求。而今年 3 月 31 号是 SLR 豁免的到期日。很多人担心超指标后它必须要卖出资产,至少不敢买入。这是一个很重要的技术因素,但美联储到现在为止没有明确答复。

第二个是 MBS 的凸性交易。利率上行之后,很多人就不愿意提前偿还房贷,因为后面的借贷成本会更高,如果都不提前偿还就会导致 MBS 的久期会拉长。这逼得很多持有 MBS 的机构只能抛出长债,以缩短久期。此外还有美债招标等技术性因素,都可能会导致利率的加速上行。

美国经济确实在快速好转,会存在短期过热、通胀抬头的情况。但是,从长周期视角来看,无论是供给能力还是贫富差距,这些根本性问题都没有缓解。目前来看,美国新一轮刺激计划下,居民的消费能力很强,再加上供给有约束,所以美国今年出现短期通胀的可能性还是很大的。对美债来讲,目前风险还是大于机会。

关于中国债市,除了宏观和政策,我补充一个投资者行为视角。现在国内主流机构投资者的久期和杠杆已经很低了,至少 80%的人是看淡后市的。但久期和

杠杆低是否意味着这个市场不拥挤或者机会来了？短期显然会更抗跌，但中期不一定。因为还要提防一级带动二级的机制。4、5 月份的时候，由于供给量比较大，容易对债券市场产生冲击，而且宏观环境也不是特别地配合。所以最近一段时间就是一个均衡态。这个时候敢大举下注吗？我还不不敢。因为各方面都还是不利的，而且需要担心后面的供给能力，那时候才是真正的试金石。

总而言之，从三周期的角度来看，市场已经进入到一个新阶段，以美债利率上行和通胀预期升温为代表，整个大类资产都在重新寻找自己的估值中枢。在这样一个新阶段，市场可能会表现得比较混乱。但在流动性驱动已经不如去年的情况下，往好了想，没有混乱哪能有机会呢。所以我们也希望在混乱中等到估值错杀的机会。

来源：中国财富管理 50 人论坛微信公众号

[https://mp.weixin.qq.com/s/p8FZ1tI\\_3TWdZkowwfvSsw](https://mp.weixin.qq.com/s/p8FZ1tI_3TWdZkowwfvSsw)

## 朱嘉明：比特币开创人类新型财富实验

2021 年 3 月 13 日，《商业周刊/中文版》记者马杰就数字货币和区块链专访了数字资产研究院学术与技术委员会主席、著名经济学家朱嘉明教授。在这次访谈中，朱嘉明教授解析了数字货币的性质和未来发展趋势。

### 一、比特币经历十多年起伏，如何看待加密货币过去的发展？

自上个世纪八、九十年代以后，一个信息革命，一个全球化，深刻地改变了世界，二者互动的结果造成了全球性巨大裂变，社会不公平不仅继续表现为贫富差距的拉大，而且体现在教育、医疗、信息等领域资源分配的日益扩大的公平。面对这样的情况，大部分国家主要依赖社会改革，增加社会福利，扩大公共产品建设等做法。但是，这些做法都是“自上而下”的。

进入 21 世纪之后，因为数字货币及背后技术基础的发展，特别是 2008 年金融危机的刺激，人们试图以科技进步作为基础，“自下而上”创造新的财富形态。比特币就是一种新型财富形态。10 多年来，人们逐渐承认和接受比特币具有财富价值，进而推动人们开发更多的加密数字货币，逐渐形成了数字货币和数字资产的互动态势。在这个过程中，形成了因为参与开发和拥有数字货币的社会群体。在这样的大历史场景下，我们需要承认这样的事实：比特币开创人类新型财富实验，提供缓和贫富差距及人类不平等蔓延的一种基于技术的解决方案。

### 二、众多大型机构入场数字货币意味着什么？比特币是否已经变成富人的游戏？

大机构入场并非是新情况，早已有之，只是过去半年左右引起人们越来越多的关注。众多大机构的进入数字货币，购买比特币等数字货币，意味着传统金融



资本、产业资本开始全面调整对数字货币的立场，从观察、保持距离到终于承认它们价值的存在，并试图通过传统金融手段和数字货币的结合，实现一种“杂交优势”，影响数字货币定价的话语权，最终影响本来拥有具有社会变革意义的数字货币功能。因为传统资本的大规模涌入数字货币交易市场，不可避免地推动数字货币价格上涨，导致持有成本越来越高，加剧排斥社会中下层拥有数字货币的可能性，这在一定程度上这和比特币发明的初衷相背离。

但是，这绝不意味着传统资本可以真正按照自己的意志改造比特币。这是因为，没有任何外在的力量能够颠覆比特币的区块链基础和运行模式的，机制和规则，更没有任何外资力量能够改变比特币已经形成的生态体系。

特别需要指出的是，传统资本的涌入，导致比特币价格上升和资本成本之间出现阶段性的平衡，富人在把比特币价格推高的同时，也要为价格高昂的比特币买单，当比特币走到极限的时候，他们自己也买不了，这也是比特币的设计上最重要的机制。还要看到，比特币价格上升，会刺激比特币的分割，引发大众成为单位较小的比特币，这也是阻止发生避免比特币的寡头垄断。所以，很难推导出比特币变成富人的游戏。

未来比特币的方向很清楚：因为资本的不断进出，进大于出，比特币的价格会不断提高，但不会一次性或短时间内无限推高。伴随比特币价格上涨，比特币交易单位化小，增加比特币的拥有者规模，不会被少数人垄断。与此同时，几乎不存在比特币被国有化的可能性，依然会继续作为与国家主权法法币平行的一个财富形态。

### **三、如今比特币等加密货币更多的是货币，还是新一类资产？**

比特币是资产，还是货币，这首先是一个语义学问题。中国历史上有过关于“白马非马”哲学诡辩。如果说比特币不是货币，就陷入“白马非马”的语言和概念的陷阱。我认为，比特币是货币，因为比特币确实具有货币的某些特征和功能；比特币也不是货币，因为比特币不具备作为“货币”的全息特征和功能。这就如同白马是马，白马也不是马。

货币需要有价值，价值的本质是信任，货币的功能都是由信任所派生出来的，没有信任就没有价值，货币的贬值是因为货币信任程度的降低。换一种说法，对货币的终极解释就是信任。比特币创造了一套基于区块链，密码学的信任结构和机制，所以，比特币实现了过去十余年的演化。现在，继续称比特币是庞氏骗局的声音越来越小，越来越多关注和接受比特币的技术逻辑，甚至参与比特币交易，形成，其价值和信用构成了相辅相成的关系。

### **四、哈耶克的“货币非国家化”会替代现有的货币体系吗？**

哈耶克的“货币非国家化”的思想是被庸俗化和简单化了。因为，数字货币发展的事实已经声明，数字货币存在非国家化和国家化的两种可能性，两种趋势：

比特币，以太币代表的是非中心化，非国家化；而央行推行的数字货币，以及某些基于法币支持其价值基础的稳定币，就是中心化和国家化的数字货币。

就国家主权数字货币而言，或者央行数字货币而言，不仅不是削弱货币国家化的能力，而是强化货币的国家化能力。

所以，在可以预见的未来数字货币呈现二元化，非中心化，非主权的数字货币和中心化，主权数字货币同时并存，形成一种平行关系。央行数字货币的兴起，并不能导致非中心化、非主权的数字货币消失。非中心化数字货币和中心化数字货币各有其优势，央行数字货币以国家主权背书，但是，受制于主权国家的限制，而非主权数字货币优势是不会受主权边界的限制，具有全球性流动的场景，世界上近 300 个国家，不能存在同时禁止非中心数字货币的法律。但是，有一点是肯定的，即使非中心化的数字货币也会面临世界各国越来越严格的监管。

### **五、区块链、云计算、大数据曾先后掀起投资狂潮，您认为区块链与云计算、大数据有何不同？**

三者差别很大。区块链的本质是数字经济的基础设施。就三者的顺序而言，是先有大数据、云计算，后有区块链。但是，现在已经看得十分清楚，大数据、云计算、存储最终都需要和区块链结合，都要纳入到区块链体系中。

简单一个比喻，区块链就是公路，大数据是公路跑的汽车，云计算是驾驶技术。三者是一个整体，区块链会是前提，是基础。当然，因为大数据和云计算技术的开发，会刺激区块链的技术，如同汽车的数量和质量的改变，导致了公路体系的升级换代。

### **六、未来区块链数字资产发展的图景是什么？**

正确地说，未来的数字资产的形成与确权，都需要通过区块链。换一个思路，基于区块链的平台，可以创造多样化的数字资产。例如，近一年来得以迅速发展的 DeFi，就是基于以太坊为平台的数字资产创新。因为 DeFi 兴起，形成一个广义金融实验，数字金融资产的内涵得以前所未有的拓展，财富形态的实验，证明可以通过区块链技术，非中心化和算法，实现数字货币的借贷行为。

在未来的三年五载，伴随区块链对传统产业的改造，强化传统产业的数字化进程，传统产业也会演化出越来越多的数字资产。所以，未来的数字资产可以来自传统产业的存量，也可以来自新型产业的增量。伴随工业互联网和区块链结合，可以改变区块链作为一个功能性的和单一技术性的技术现状，加快区块链作为一种普遍意义技术的进程，推动区块链成为未来支持数字资产财富的基础结构，框架和范式。

### **七、产业通过区块链进行数字化的进程中会遇到哪些问题和挑战？**

产业数字化，就是要建立一个与物理形态产业体系平行的数字化（虚拟化）产业体系，实现物理形态的实体经济通过数据体系得以显现。而要建立一个数字

化的产业体系，需要事实区块链改造。但是，区块链改造面临很多挑战：首先，区块链团队需要学习被改造的产业和行业，学懂学透；其次，区块链改造意味着对大数据的采集和整理，意味着对相关信息的重新认知，会暴露传统产业深层结构问题；第三，区块链改造会导致企业制度管理制度的扁平化，使传统层级管理优势的管理人员失去优势，挑战原本的管理模式；第四，区块链的智能合约，导致相关利益清晰化；最后，区块链推动的可追溯技术，还会挑战传统的知识产权观念，加速知识共享进程，动摇原本的商业模式。

所以，区块链对未来产业发展具有重大意义。只是当下区块链技术还存在很大的局限性，但是，这些技术性的局限性正在被突破。区块链对人们的经济生产活动和日常生活的影响会不断加快，人们在不久的将来，会发现区块链无处不在，躲不开了，就如同今天的二维码无处不在和躲不开一样。

来源：零壹财经微信公众号

[https://mp.weixin.qq.com/s/6Icgph0FW8IBTImU\\_2Spcg](https://mp.weixin.qq.com/s/6Icgph0FW8IBTImU_2Spcg)

## 高善文：被动储蓄没有在疫后迅速释放，原因和影响值得深究

本文为作者在 2021 年 4 月 24 日的 2021·金融四十人年会暨专题研讨会“新发展阶段：开局和展望”平行论坛——“后疫情时期的宏观政策选择与风险应对”上发表的主题演讲。

以下为原文：

新冠肺炎疫情是过去 100 年以来人类社会所遭遇的最严重的流行病冲击，无论是对病毒本身的治疗，还是对经济活动的影响以及政府政策的应对，所有这些因素都存在巨大的不确定性。后来的发展表明，对于其中很多方面，我们最初的认识是非常不充分的。随着时间推移，我们对疫情以及疫情对经济活动影响的认知也在逐步深化。

目前，发达国家已经接近控制住疫情。新兴经济体范围内，大多数地区也在向好的方向转化。全球经济的恢复越来越有希望，有些国家动量已经有非常显著的增强。在这样的条件下，我们想对经济活动的一些主要特征进行观察和描述，并在此条件下，对下一步经济活动趋势提供一些倾向性的预判意见。

我想重点讨论与疫情和经济恢复有关的三个领域的特征事实。在疫情暴发之初，这些特征事实没有被我们充分预估到或者完全没有认识到，即使到现在，大家对于这些特征事实，至少对其中一些关键的特征事实的认识，可能仍然比较模糊，这会影响到我们对于下一步经济活动的预判以及对金融市场的观察和分析。

### 一、第一个特征事实：货物消费对服务消费的替代

疫情导致经济活动骤然下降和收入现金流的枯竭，对人们消费形成非常大的

抑制。对于这种情况，我们在一开始就很清楚。但在很长一段时间里，我们对与此相关联的另外一些因素的观察和分析是非常不充分的——疫情对经济活动的影响、对消费活动影响是非常不对称的，特别是在恐慌阶段过去以后。

简单来说，对接触型的消费活动（实际上主要集中在服务领域），因为经济封锁的影响以及人们对于感染疫病的巨大恐惧，疫情对它的抑制作用非常强；但对于货物消费而言，因为购买过程相对比较简单，感染风险容易控制，同时相对更容易线上化，所以货物消费受到的影响明显比较小。

在此基础上，我们进一步观察到：由于服务活动受限，货物消费对服务消费产生了非常强的替代。

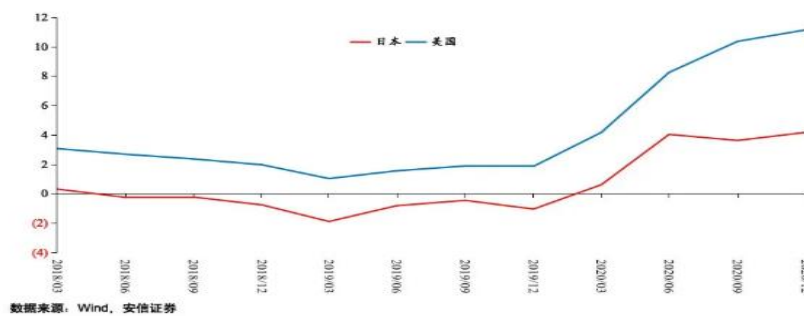
简单从经济理论的角度来讲，服务消费可能带来较高的感染风险，封锁政策导致许多服务不可得，这意味着其隐含的实际价格大幅度上升。因此，在同样的收入约束条件下，人们用货物消费大量替代服务消费。

可以看几个关键事实：

首先，全球货物消费异常旺盛。

图1 美国日本消费实际支出累计同比

**美国日本消费实际支出累计同比：货物-服务，%**



如图1，在美国和日本的消费开支当中，货物消费和服务消费的增长之差（货物消费支出增长减去服务消费支出增长），在疫情暴发前总体上有一个比较稳定的中轴，疫情暴发后，货物消费相对服务消费都毫无例外出现了非常大的上升。欧洲大陆的情况在数据模式上应该说非常接近（图2）。

图2 法国英国消费实际支出累计同比

**法国英国消费实际支出累计同比：货物-服务，%**

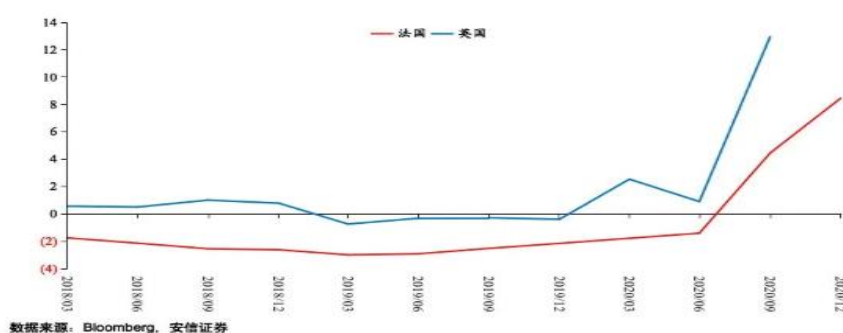


图3 中国居民消费名义支出同比：货物-服务

中国居民消费名义支出同比：货物-服务，%

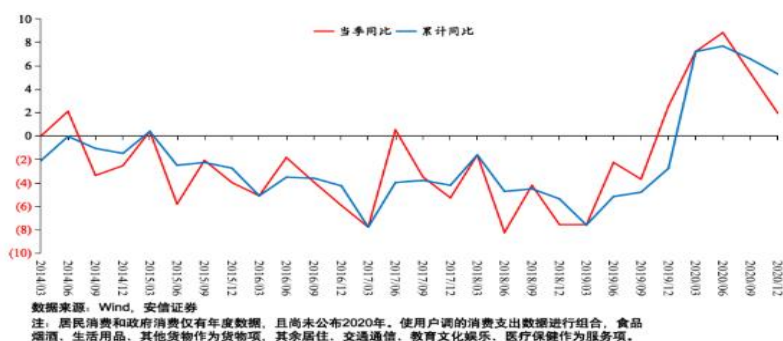
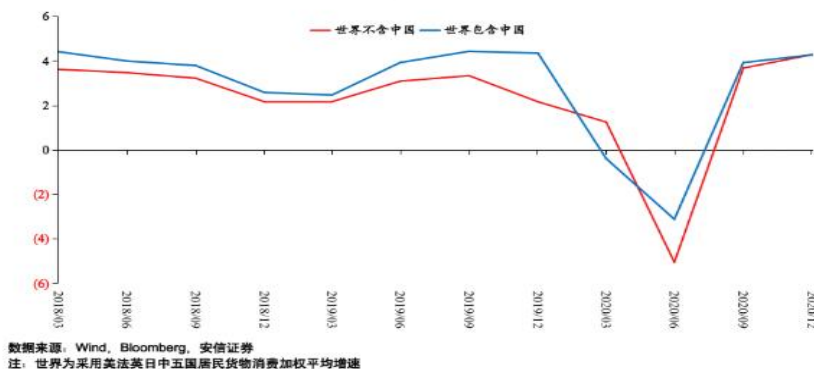


图3 是中国的情况，毫无疑问，在疫情得到完全控制前的很长一段时间里，中国也出现了非常强的货物消费对服务消费的替代。

在现有数据构造中，我们不见得能看到替代，也许看到更多的是服务消费下降更多，货物消费下降相对较小，这样也是可以解读数据的。为了克服这个问题，我进一步计算了全球范围内货物消费的增速，其中主要是美国、中国、日本、法国、英国，其他数据不可得，但这些经济体总量占全球 GDP 的比重已经足够大。

图4 世界居民货物消费增速同比

世界居民货物消费增速同比，%



如图4，这里专门计算了全球范围的货物消费增速。图中有两条线，一条包含中国，另外一条不包含中国。

我想提醒大家特别注意，在不包含中国的情况下，在去年第四季度全球疫情仍然很严重的时候，全球货物消费增速已经显著超过疫情前水平。即使计入中国的数据（去年第四季度中国货物消费已经开始减速），去年四季度全球范围内的货物消费增速至少已经追平疫情前水平，但是同期全球经济活动与疫情前相比仍然相差很多。这一证据非常强有力地证明，货物消费处在异常旺盛的阶段。

其次，全球贸易增速强劲恢复。

由于全球货物消费大量通过贸易活动来维持，与此相关联的第二个变化是，尽管全球经济受疫情影响打击非常大，但是全球贸易增速恢复的非常早、非常强劲。



去年第四季度，全球贸易的名义增速已经大幅超过疫情前水平。即使剔除价格因素影响，去年四季度和今年一季度，全球贸易增速也已经达到 2018 年以来最高水平，比疫情之前的 2019 年整体水平明显更高（图 5）。这一变化是与全球货物贸易增速异常高联系在一起。

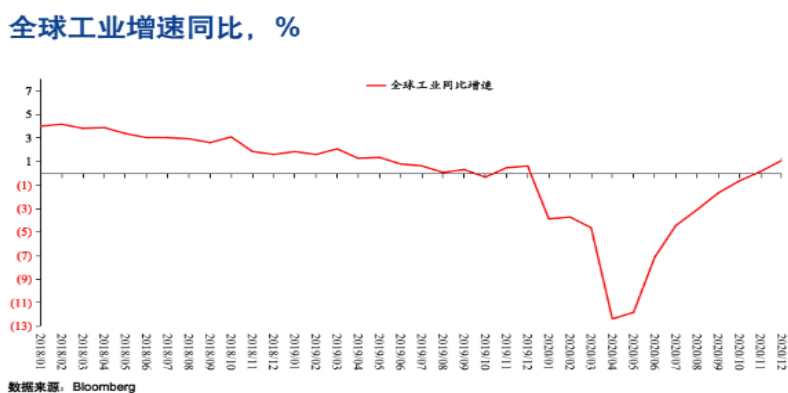
图5 全球贸易当月同比



第三，全球工业活动增速超过疫情前水平。

货物生产在统计数据上大量通过工业活动来完成，所以第三个看全球工业活动增速。尽管全球经济受疫情影响非常大，去年四季度全球收入增速非常低，但是当时的全球工业活动增速已经超过疫情前水平（图 6）。

图6 全球工业增速同比



综合以上数据，我想描述的第一个关键特征事实是，疫情对经济活动的影响是非常不对称的。

至少对我个人而言，这种不对称性超出了一年前的预期。由于货物消费对服务消费存在着非常强的替代，去年四季度，全球工业生产、贸易、货物消费领域的经济活动已经回到或者超过疫情前水平，这一变化实际上解释了很多接下来要讨论的现象。

沿着上述解释，我想讨论的一个重要结论是，随着全球经济活动全面重启，随着疫情完全得到控制和服务消费恢复性增长，货物消费对服务消费的替代会被逆转。与此同时，由于货物消费大部分是耐用品消费，根据其本身的定义，耐用品可以使用更长时间，这意味着货物消费增长本身对于未来较长时间的耐用品



消费形成了很大透支。

## 二、第二个特征事实：供应限制的影响

最近一段时间，随着商品价格上升，人们都在讨论所谓“输入型”通货膨胀。我从这一角度对相关话题进行一些讨论。

图7 中国和美国PPI月度同比,%



数据来源: Wind, 安信证券

图7展示了1990年代后期以来，中国工业品价格和美国工业品价格（准确地说是美国中间投入品价格指数）的对比。

这一对比是我个人在2003年最早提出的，当时想说明的是，中国工业品价格形成是全球价格形成的一部分。18年过去了，这一结论到现在仍然成立。中国工业品价格与全球工业品价格的波动，即使在月度频率上，也是高度同步的。这意味着，当我们观察中国制造领域价格时，需要放在更大范围来看。

在此背景下，我们来讨论另外一个关键事实，有时候经济活动在受到外部强烈冲击时会剧烈下降，随后由于自发力量或者政策干预，经济活动又会出现很大的反弹。

图8 全球经济回升期间PPI变化的弹性

图8 美国PPI和全球工业增速月度同比,%



数据来源: Wind, 安信证券

如图8，我研究了21世纪以来全球经济活动5次非常显著的反弹。具体的研究方法是，首先计算在经济从底部到顶部的过程中，全球工业品生产增速的加速幅度：比如，2001-2003年全球经济回升期，全球工业生产加速10个百分点；2009-2010年，有23个百分点的加速，2020年疫情后到数据统计截止，加速8个百分点。

其次，计算美国中间品的价格变化。美国中间品价格跟中国中间品价格变化是完全同步的（图7）。计算出产出增长的加速幅度后，再来计算在全球经济活动从底部到顶部的回升过程中，美国中间品价格的上升幅度。

这样，就可以进一步计算出价格弹性。换句话说，就是用价格变化除以工业生产变化，计算经济活动加速一个点，工业品价格会上升几个点。

图9 全球经济回升期间PPI变化的弹性

## 全球经济回升期间PPI变化的弹性

| 时间         | 全球工业增加值同比变化 | 美国PPI同比变化 | 弹性 (PPI/工业增速) |
|------------|-------------|-----------|---------------|
| 2001-2003年 | 10.74       | 6.7       | 0.62          |
| 2009-2010年 | 22.93       | 14.4      | 0.63          |
| 2012-2013年 | 2.79        | 1.8       | 0.64          |
| 2016-2017年 | 3.41        | 8.10      | 2.38          |
| 2020年疫情后   | 8.23        | 7.6       | 0.92          |

数据来源: Wind, 安信证券

可以看到,正常时期工业品弹性都稳定在 0.63 左右:2001-2003 年是 0.62, 2009-2010 年在 0.63, 2012-2013 年在 0.64, 处在一个相当稳定的水平。2016-2017 年,弹性大幅上升到接近 2.4 的水平,是历史正常水平的 4 倍。这比较容易解释,因为当时中国供给侧改革大幅限制了煤炭、钢铁、化工等产品的生产,强制去产能导致供应剧烈收缩,促使价格大幅度上升。这时如果完全从需求端计算,就会发现弹性异常大。

2020 年疫情以来,工业品价格弹性处于 0.9 左右的水平,比正常时期水平大约高 50%,以这样一个历史经验为基础,可以得出什么结论呢?有以下几点:

第一个结论,基于上述历史经验,现在所看到的工业品价格的大幅上升,也许其中三分之二来自需求恢复,三分之一来自全球供应受到限制的影响,

对于后者,我们耳熟能详的最强有力的证据是去年以来中国出口异常强。即便相对于全球贸易活动和货物消费的恢复而言,中国出口活动的强劲也是非常罕见的,重要原因是全球大多数地区供应和生产受到疫情较大影响,而中国疫情较早得到控制,所以大量订单转到中国境内。从全球角度来讲,中国出口异常强是全球供应受限制的证据。

另外一个强有力的证据是全球原油市场的变化。疫情暴发前,全球三大石油生产国分别是美国、沙特、俄罗斯。因为疫情的影响,美国页岩油生产几乎被打回原点,目前为止,沙特和俄罗斯重新成为全球最大石油生产国,而美国页岩油生产处在几乎可以忽略的水平。美国大量页岩油生产远远不能恢复正常,所以即使在需求没有那么强的情况下,石油价格还是出现了非常大幅度的上升。

更加令人担忧的是,尽管石油价格目前已经在 60-70 美元/桶的水平,从华尔街筹资活动看,并未看到大页岩油公司开始重新募资,重新考虑勘探和开采新的页岩油。不仅是大量页岩油供应受限,而且从筹资活动来讲,未来新增供应也是看不到的,这也体现了供应的限制。在供应影响当中,石油影响也许占到一半。

我们清楚看到,仅从石油市场来讲,疫情抹掉了页岩油行业的大量生产能力,而且一般预期认为,页岩油行业供应在两年内都难以恢复,因为企业资产负债表受到了严重打击,短期难以修复。企业对于风险的承担意愿受到很强抑制,投资意愿非常弱。

在其他的一些基础商品市场上，由于各种原因，也可以看到较强的、其中有些至少在中期内仍会持续的供应抑制。

在供应限制层面上，部分短期是难以恢复的，包括石油及很多基础商品的生产。但随着疫情得到控制，也有部分的生产能力会重新释放出来，东南亚、欧洲、美国的工业生产逐步展开，价格会重新落下来。

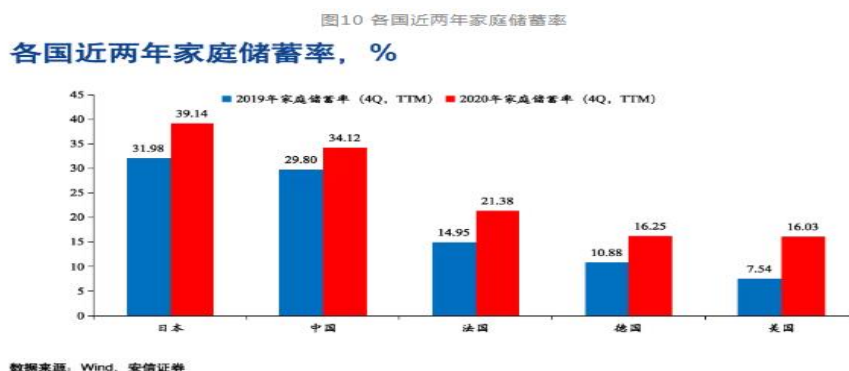
合并上述因素的影响，我们认为迄今为止看到的通胀压力一多半是临时性和一次性的，正如美联储一再强调的那样，不需要采取任何措施，几个月后自然会落下来。但是通胀压力仍然有一部分在中期之内会继续存在，集中在上游和基础商品市场，比如石油、原材料、芯片等。在一些非常重要的基础材料等领域，确实可以看到供应限制的持续性。

简单来讲，疫情抹掉很多生产能力，这些生产能力短期内无法恢复，由此导致经济活动恢复正常后，在其他因素不变的条件下，通胀压力的中枢相对于疫情前会有一定上升。

### 三、第三个特征事实：预防储蓄与被动储蓄

再来观察疫情条件下各国家庭储蓄率的变化。受疫情影响，基于年度数据的储蓄率有很大上升，这一点并不令人意外。储蓄率上升意味着包括货物消费在内的消费活动出现剧烈下降，这是导致经济活动剧烈收缩的最关键原因。

全球范围内横向来看，以年度数据为基础，实际上各国消费率的下降或者说储蓄倾向的上升幅度在量级上比较接近（图10），比如日本差不多7个百分点，中国4个百分点，美国9个点。但实际上的数据要更复杂一些，原因在于有的国家疫情延续时间长，一波接一波，有的国家疫情快速得到控制，延续时间很短，这使得年度储蓄率的比较不完全公平。

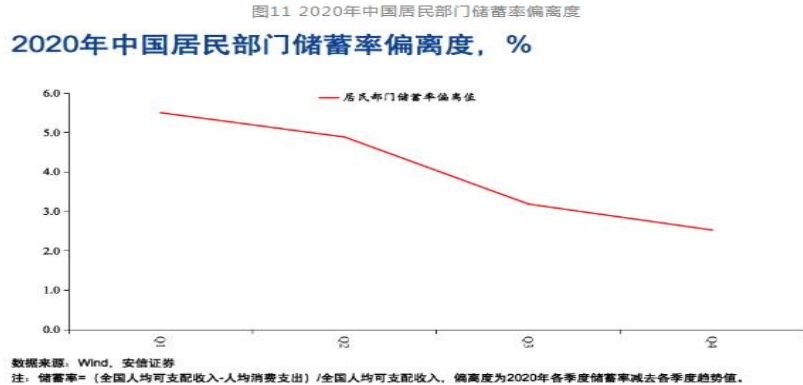


仔细研究季度储蓄率变动数据后会发现，一个非常强的模式是：疫情越严重的地区，储蓄率上升越大，经济活动受到的打击越大；在疫情可比条件下，盎格鲁萨克逊国家因为平均储蓄率异常低，储蓄倾向上升幅度也异常大，东亚国家因为总体储蓄率特别高，所以储蓄率上升幅度比较低，欧洲大陆国家介于二者之间。

观察中国的数据变化，对于理解当前的经济活动和未来趋势非常重要。中国可以被视为接近于最先走出疫情的国家，中国的数据变化为我们理解全球其他经

济体的数据变化提供了重要线索。

我们在这里研究的是中国居民部门储蓄率偏离度，即疫情以来季度储蓄率相对正常值的偏离幅度，换句话说就是疫情导致的储蓄率的上升。去年一季度，中国储蓄率上升大概 5 到 6 个百分点，去年四季度上升超过两个百分点（图 11）。



这个数据里包含两个极其重要的信息，需要仔细解读和揣测。这对于我们理解未来美国经济数据的变化将提供非常有价值的线索。

第一个信息是，为什么在疫情期间储蓄率会上升？有两种解释，一个是被动储蓄，经济封锁导致很多消费活动无法正常展开，想花钱花不出去就被动储蓄起来；另一种解释是疫情导致人们对于不确定性有更大的担忧，胆子变得更小，风险偏好更弱，因而采取更多预防性储蓄。

毫无疑问，在中国的一季度数据中，被动储蓄是非常多的。但是通过对中国经济数据正常变化轨迹的观察，我们倾向于认为去年三、四季度被动性储蓄是很少的，因为去年三、四季度疫情在中国大陆基本消失，整个经济活动基本恢复正常。在被动性储蓄比较少少的情况下，储蓄上升仍然超过两个百分点。

以此为基础来看，去年一季度时，在 5 个百分点的储蓄率增长中，有三个多百分点来自于被动性储蓄，两个百分点看起来与预防性储蓄有联系，二者之间的比例是 3：2。

为什么要强调这个比例？有些文献认为异常储蓄当中有五分之二是预防性储蓄，五分之三是被动性储蓄。这与中国观察到的数据非常接近，所以我们把这个数据拿来进行讨论。

这个讨论有两点重要含义：

一个是，即便在疫情得到控制的条件下，预防性储蓄的上升仍有很强的惯性。在非常长的时间里，相对于疫情前，人们仍然具有更强的预防性储蓄动机，这对经济活动的恢复形成压力。不考虑乘数效应，预防性储蓄上升两个百分点，对中国 GDP 增速的影响就接近一个百分点。

另一个是，疫情后人们风险偏好普遍下降，不仅仅影响消费，也会影响投资，这意味着相对于疫情前，私人部门的意愿投资活动在比较长时间里是下降的。



毫无疑问，目前经济在恢复，但恢复的力量本身有一部分是不可持续的。等恢复力量耗竭后再看经济的本来面目会发现，相当大范围内，居民部门的消费意愿和企业部门的投资意愿都回不到疫情前，由此给经济活动带来明显的抑制作用。

如果说中国的数据，特别是去年三、四季度的表现，提供了一些重要线索，那么未来美国、欧洲、日本的数据很可能也是这样。对此我们无疑要密切观察。

这一数据中还有一点值得注意，并且令人多少有一些担忧。去年一季度中国至少有三个百分点的被动性储蓄，美国储蓄率上升可能有 8、9 个百分点，其中的被动性储蓄更大。人们很自然的想法是，经济活动恢复正常以后，被动性储蓄会释放出来，但是在中国的数据当中，一直到今年一季度，我们都没有看到被动性储蓄的释放。

我们看到，去年四季度中国的储蓄率偏离度逐步收敛到两个百分点的水平，如果主要用预防性储蓄来解释的话，会发现去年一二季度多出来的被动性储蓄，就一直待在那里，没有看到释放。这对于我们理解金融市场趋势，理解通货膨胀具有重要意义。

第一个重要含义是，在疫情打击了风险偏好的条件下，人们要调整资产负债表，调整自身的开支行为。

泛泛地说调整目标是增强安全感，但人们安全感的增加是来自于更高的储蓄吗？我的看法是，在疫情等一系列不确定性条件下，更高的安全感根本上来自于持有更多财富。在疫情打击的条件下，人们消费的倾向下降，意味着意愿的财富持有量大幅度上升，而提高储蓄的目的是使财富达到新的合意水平。

沿着这个解释出发，增加的被动性储蓄之所以没有释放出来，是因为被动性储蓄转化成为了财富的一部分，这一转化加速了新的意愿财富持有水平的达成。如果这个解释是正确的，意味着在疫情恢复以后被动性储蓄不会很快转化成消费将是一个普遍模式。

如果被动性储蓄不会转化成为消费，那么人们现在所担心的美国、欧洲的通货膨胀，也许就没有那么严重。

从中国的数据来看，如果人们希望持有更多财富来对抗不确定性，那么增加的被动性储蓄大部分释放不出来。

第二个重要含义是，当我们把居民储蓄率的变化、供应侧冲击、全球货物消费的替代这些因素合并一起来看，也许可以认为今年下半年以后，中国经济的实际增长会明显弱于疫情之前，例如 2022 年也许就在 5% 左右。因为持续的预防性储蓄很难进一步压下来，全球货物消费和出口活动在大幅度减速，国外供应链都在恢复。所有这些因素都意味着以疫情前为基准的话，经济活动的重心相对更低。

来源：中国金融四十人论坛微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/xHX2pDNw8t6F6iWPiKqgNQ>

## 黄国波：中资企业海外并购投资的价值创造——从投前到投后

### 导语：

能真正创造价值的并购投资才能行稳致远。本文梳理了并购投资的常见误区，分析了并购投资给价值创造提供的空间和条件，从投前和投后两个方面进行探讨，认为并购投资给价值创造提供了空间和条件，在自上而下或自下而上的投资方法下，跨境并购投资要注重投前价值判断与投后空间构造，且要从七个方面和环节注重投后管理。

关于海外并购，有不少认识上的误区。一个常见误区，是认为国外项目比国内好，便宜，中国紧缺要进口。如高品位铜、铁矿山，大储量油砂矿、油田、气田、钾肥，大片森林等。不管价格多高都敢买，如果给自己戴上“国家战略”的帽子就更是势在必得。结果是项目的产品全成本（含并购所付出的溢价）高企，在全球和中国市场没有竞争力，按市价出售就不赢利甚至亏本。项目要退出，还得按国际市场估值出售，而不是中国估值，亏损累累。另一个常见的误区是觉得自己眼光好本事大，要低买高卖。低买高卖应该通过股市投资去做，而不是流动性较低、管理复杂的项目进入退出去做。过去几年全球一、二级市场都估值高企，如全球并购平均 EV/EBITDA（企业价值倍数）持续在 11 倍以上，市况逆转出现高买低卖的风险很高。中资企业并购普遍付出了比国外同行更高的溢价，又高度依赖外国投行和中介，低买高卖更不现实。第三个误区是赋予项目未来增长无限的想象，严重高估未来增长，同时加大杠杆，提高投资股本回报率预测，从而报出高价争抢项目。很多项目存在销售和盈利增长不达决策财务模型预测值的浮夸问题。杠杆率的提高也造成项目财务结构脆弱，难于抵抗经济和信用周期波动的考验。走出误区，追求真正的价值创造，并购投资才能行稳致远。

### 一、并购投资给价值创造提供空间和条件

企业间的收购兼并和投资基金或投资公司的收购兼并价值创造的重点有所不同。企业间以自身的成长为最终目标，并购可以直接提升企业的规模和市场占有率、盈利、估值等。价值创造目标包括追求规模经济的横向并购、控制其上下游供应链的垂直并购，以及追求范围经济与风险分散的混合并购。中资企业对境外企业的跨境收购兼并不论是何种方式，核心在于跨境的协同效益，即利用境外并购标的扩大全球生产经营规模以降低平均成本；完善供应链以保障供给的同时控制或降低采购端成本和库存成本；利用目标公司的技术和专利提升自身产品质量、减低成本或复制产品；协助目标公司扩大在华生产、销售以提升价值；让目标公司协助国内产品外销。以投资实现资本向外转移的企业不在此列，其最佳目标是资产价值稳定，变现能力强。

投资基金和投资公司收购兼并以超额财务回报为其核心目标。青睐的目标包



括现金流强、低估值、剥离资产、有问题或陷入困境等具有较大整合提升空间的企业。其价值创造手段包括几个方面：一是整合，包括对目标企业合并与分拆、出售；二是生产、销售、财务、运营、管理提升等；三是加杠杆提高收入；四是寻求有利退出时机和条件。

比起企业间的并购，投资基金或投资公司并购一般并无协同效益，也无规模经济、范围经济、产业链经济，因此这方面并无创造价值的优势。但是，他们通过募集资金并加杠杆往往能够买下巨型企业，且擅长通过各种整合、重组、分拆、业绩和价值提升、转让或上市等实现既定持有期内的价值提升目标。正因为价值创造目标各有不同，企业并购经常发生在有良好协同整合效益的优秀企业之间，或者竞争对手之间。而投资基金或投资公司并购往往瞄准经营不善，管理、财务、运营、治理等方面有问题的标的。因此，企业可能承接投资基金或投资公司退出的、已经提升了的标的，而能够创造进一步价值。

由于中国市场国际化程度有待提高，市场结构、供求情况、增长预期、投资者偏好、国家政策等有别于国际市场，很多细分行业都存在项目国内估值显著高于国外估值的情况。因此，目前不论是企业海外投资，还是投资基金或投资公司海外并购，都存在通过买入国外项目和资产改善公司财务指标、提升公司估值或将境外资产高价装入国内公司的机会。这种跨境套利利用了中外估值差异，只要能控制好交易和过程风险，是中资企业确定性较高的价值创造模式。

## 二、投前的价值判断与投后空间构造

首先，跨境并购投资需要获取和筛选项目，投资方法可分为自上而下或自下而上两种。两个方法起点不同，但核心都在于区分行业平均回报（贝塔）和项目超行业平均回报收益（阿尔法）。其中，公司的业绩波动（估值公式的分子项）主要受两方面因素的影响：一是宏观经济和行业自身的周期性波动（贝塔）；二是公司个体层面的差异化特征（阿尔法）。若想比较准确地预测公司未来收益变化，以得到更加优质的估值结果，就需要将影响公司的阿尔法和贝塔因子相互剥离，并分别进行分析和评估。

决定贝塔的行业演进可简化成成长段加周期波动段。“成长段”的投资关键在于对行业需求的有效识别及市场空间的判断，而“周期段”的投资要点则在于对行业拐点的预判。比如，若在传统行业的周期谷底提前投资布局，未来有望受益于行业的周期复苏而获取超额收益，同时可在行业转头向下前提早退出。每个子行业都有行业演进的不同规律，以及和宏观经济、信用周期不同的相关性，可以具体建模模拟、分析、预测。

值得考虑的是，如何量化评测及排序同行业可比公司的阿尔法品质？不同的行业指标有很大不同，可以具体设计、挖掘。譬如，大宗资源、能源板块可以考虑项目相对于行业整体的现金成本和全成本排位，此排位决定超额盈利空间和

抗周期（贝塔）的能力。制造业可用毛利率与经营性资产周转率的乘积作为“关键指标”，来衡量不同企业的核心竞争力强弱。一般而言，制造业企业可划分为两种盈利模式：高毛利率+低周转率，高周转率+低毛利率，当然更多的是在二者中平衡取舍。前者主要出现于高技术门槛的利基市场，比拼的是产品定价能力；后者则常见于成熟的大众行业，比拼的是营销、管理和成本管控等综合能力。



其次，跨境并购投资要注重投前价值判断与投后空间构造。在投前价值判断方面，可以通过公开和私人渠道挖掘和获取项目独家谈判权或参加竞拍，并通过财务、运营、法律尽职调查等核实项目财务、运营、法律等方面风险。并以此为基础，从获取、接管和管理视角，对投资标的做各个角度洞察，设计交易架构，制订价值创造计划。在投后空间构造方面，应获取与价值创造计划相应的权利，判断计划实现的

概率，准备相关的核心团队，明确每项具体计划实施的要求、责任和时间，构造相应的激励约束机制是保障标的到手后价值创造计划实现的前置条件。其中正确的估值是成功的基础。估值决定出价，出价是买卖双方博弈和妥协的过程。

图1和图2的公式图表列示了估值和博弈中的两个关键问题：即贴现率中各种成本与风险的补偿，以及双赢的可能性。在中国企业对外并购的不少案例中，存在风险补偿不足和高估未来增长与现金流的浮躁问题，存在高溢价完全吃掉协同效益并带来极高的待冲销商誉的问题，也存在盲目加杠杆以使高溢价下仍可预期高回报的问题。

项目投前的尽职调查非常关键。除了发现和核实目标资产和企业的所有者结构、财务、运营、法律等方面的情况外，尽职调查一个往往被忽略的目标是发现标的价值提升的空间，构造提升价值所需要的控股权、决策权和影响力，配备必要的专家/专门团队及安排其在投前阶段提前介入，以及确定可行的投后实施计划。

### 三、投后管理七大方面

第一，投后管理取决于定位。不同定位发挥不同的特定或全面作用，但都应协调各方面资源，支持和推动企业价值提升，获得投资收益，实现投资目的。基金在定位方面一般有四种角色。一是沉默的伙伴：提供资本，保持目标企业运营的独立性，主要通过董事会对其进行管理。如中国化工收购 Syngenta、中粮收购

Nidera 和美的收购 KUKA 在内的多项并购交易，都明确宣布了目标公司将会在交易后数年内保持独立的管理运营。二是被动监控者：与管理层沟通，监控关键绩效指标。利用任命管理层、薪酬、激励和财报向目标企业施压，推动其提升绩效。如中国南车收购英国半导体公司 Dynex 的 75% 股权。三是主动影响者：通过参与董事会、规范财务管理等影响战略与重大决策；引入管理人员。如双汇收购美国 Smithfield。四是主导者：包括制定战略和重大决策；组建管理团队；开展资本运作。如上汽收购韩国双龙汽车；联想收购 IBM 的 PC 部门。从整合的角度来看，则可以分为全面式整合、选择式整合和渐进式整合。全面式整合尽可能将目标企业纳入收购方管理体系，需要重组目标企业。如上汽收购韩国双龙汽车；联想收购 IBM 的 PC 部门。选择式整合中，目标企业在很大程度上保持独立，但会在一两个可产生显著协同效应的特定领域进行更加密切的协作。如中石油收购地球物理调查科技公司 Ion。渐进式整合则从一个职能领域开始整合，逐步拓展至其他领域。如吉利汽车收购沃尔沃。

第二，项目一旦交割就进入关键磨合期。需要依据价值创造空间和投后管理定位，提前制订投后管理百日计划，交割后马上启动。百日计划可包括：一是完善公司治理机制，如董事会、监事会构成，议事规则，第一次董事会议等。二是制定中长期发展战略，以及企业发展方向和各阶段经营目标，同时建立沟通机制，包括内容、方式、频次等。三是推动运营管理提升，做好运营现状评估，管理优化重点领域，运营管理提升工作计划。四是要确保合规性和规范性。找到合格的会计师事务所，掌握或建议企业财务总监 (CFO) 任命，清理相关的法律瑕疵等。

第三，明确投后核心任务，包括促进内生式增长和外延式增长。其中内生式增长方面有四种投后管理服务：一是机制调整，调整企业的所有制、激励机制和决策机制，释放企业活力；二是战略梳理，协助被投资企业制定发展战略，帮助建立制定、跟踪和调整战略的能力；三是管理提升，提升其管理理念，通过引进专业人才、调整管理体系等方式，优化企业管理能力和管理效率，系统性地改善企业业绩表现；四是财务优化，协助被投资企业融资、优化资本结构，合理利用财务杠杆，提高股东的回报率，帮助企业提高现金流管理水平。在促进并购企业外延式增长方面主要有三大法宝：一是推动其开展进一步行业并购，利用投资人的行业认知和资源积累，帮助企业寻找合适的并购对象，实施行业整合；二是国际拓展，利用投资人关系网络和国际化视野，协助企业在市场、研发、供应链等方面实现国际化布局和发展；三是资本运作，借助投资人在金融领域的丰富经验和专业能力，协助企业开展上市、引战、股权出让等事项，把握资本增值机会。

第四，投后管理主要抓手要深入治理机制和运营管理层面。治理机制层面要进行战略把控、财务监控、重大人事任免。经营管理层面要参与战略制定、财务管理、管理人员任免与选拔、管理体系建设和日常运营机制梳理。

第五,尽量明确自身组织保障与职责。即管理层要明确全面负责及分工负责,对工作项目进行穿透式管理。前台部门要实施终身负责制,牵头具体项目的投后管理。中后台部门中,要实现资产管理牵头全面投后管理,财务、风控、法律、合规等部门协同管理。投后管理每一项计划,特别是价值提升计划要按细项、时间节点等具体分解,要与责任人和部门的考核与激励挂钩。

第六,当好投后管理专家与中介机构。中资企业并购后的软肋是既缺乏国际高级经营管理人才,又缺乏成功聘请优秀人才的渠道。这就使得努力留住原有管理团队或派出自己的高管成为不得已的选择。中资机构在提供并购服务时,要学习外资私募股权机构建立国内外专家库,投前评审和决策时,就已经找到和派遣优秀专家,参与并购方案论证和投后空间构造,交割后马上以百日计划为起点介入,全力实现预设目标。投后管理专家由行业资深人士担任。应曾担任企业高管,拥有丰富的企业运营管理经验。分享行业认知,提供决策建议,支持行业判断、对拟投资企业进行尽职调查等。值得注意的是,投资机构如要委派自身合伙人出任被投资企业高层管理者,并为被投资企业推荐管理人才,适用情形包括控股或拥有重大影响的企业,或中小型/民营企业,或企业缺乏相应领域的合适人才。在这个方面,可以实行管理外派机制,即某一领域的企业管理专业人士由投资人外派,担任被投资企业高级或中层管理者。跟进一线运营,为被投资企业建立持续竞争力,提升经营业绩,提高双方的相互认可程度,增强对被投资企业的影响力。

第七,最关键和检验投资成果的环节就是投资退出。投资退出要预设收益目标和退出通道,完成价值创造和提升计划,达到预设收益和其他目标及时退出。投资基金一般投后3~5年后,选择有利的资本市场环境退出。退出方案和通道应该在投资决策过程已经论证,在投资和投后方案中已经做多种准备。具体渠道包括在一级市场出售给其他产业和财务投资人,上市等。研究表明,在中国,IPO或装入上市公司可能为退出项目带来更高估值,而在美欧等发达国家,一级市场的估值与二级市场相若,项目退出往往做IPO和私下转让两手准备。如果估值差距不大,一级市场私下转让更有吸引力,因为可以一次完全退出(换股除外),且可以免去上市过程的种种监管要求。

来源:清华金融评论微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/XHekSpbp4FgIS6vAY6AeKA>

## ★财商教育专栏

### 财商教育视角下大学生积极财商行为的对策研究

#### 一、研究背景

从广义上来讲,财商或财经素养,都是外来词。在我国理论研究中,较多使用财经素养,两者意义等同。当前对财经素养概念的解读主要有两种代表性观点:一是把财经素养看作金融决策能力。北京师范大学财经素养研究中心将财经素养主要限定在金融决策能力上,窄化了财经素养的内涵。金融决策的正确性绝非凭空产生,它是建立在财经知识之上,如无财经知识,财经决策就带有强烈的偶然性,不具有可再生性,金融决策能力的培养就如“无源之水”,难以落到实处。另一种观点则认为财经素养是一个集成概念。庄舒涵、何善亮等从历史维度、逻辑学等视角考察了“财经素养”的概念后,认为“财经素养是一个集成概念,它由学生的财经意识、财富观念、理财能力、财经知识等要素组成”。

2016年以来,我国先后成立“青少年财经素养教育研究中心”“中国财经素养教育协同创新中心”,表明专家学者深刻地认识到财商教育的价值和意义。我国青少年财商教育研究力量的壮大,高校和科研院所研究力量的加入将有助于我国学术机构和专家学者在此领域的学术调查和研究。

#### 二、财商教育和大学生消费行为的现状和问题

课题组以问卷的形式,选取了来自上海市松江大学城7所大学600名学生进行调查。问卷于2017年12月至2019年2月发布。采用非随机抽样,问卷回收553份,有效问卷540份,有效回收率97.65%。其中男生占32.96%,女生占67.04%;大一占44.63%,大二占22.59%,大三占20.93%,大四占11.85%;一二线城市占比43.52%,三四线城市占比23.7%,城镇占比22.41%,农村占比10.37%;家庭年收入30万以上占比11.11%。通过调研,探讨财商教育的成因分析与对策建议。调查数据显示,大学生消费情况主要表现为:大学生整体消费水平提高,但消费差距两极化明显;大学生的消费结构更加多元化,生活消费是主要方向;消费支出的来源主要是父母,网贷消费成为新趋势,同辈和校园环境影响消费。

##### 1. 消费水平整体提高,消费差距两极化明显

随着我国改革的深入和社会主义市场经济的不断发展,大学生的家庭经济状况有了显著提高。2018年,我国居民收入比上年名义增长8.7%,达到28228元,我国居民收入得到进一步的增长,消费能力也得到了大幅提升。根据调查结果:大学生月消费支出在1000—2000元之间占62.78%;其次为2000—3000元之间占21.3%;而月消费支出在3000元以上的也高达7.04%。显然,大学生整体消费

水平有了较大提高。但是，调查还表明大学生的消费差距拉大，消费差距两极化明显。大学生的消费两极化趋势不断增强，学生贫富差距越来越突出。如家庭条件优裕的大学生，在校期间，月平均消费可达 3000 元以上。而家庭不太富裕的同学每月的生活费在 500 元至 1000 元之间，有的甚至更低。

## 2. 消费结构多元，生活消费为主

大学生的基础性消费，包括吃饭、服装、电子设备等支出。自我发展性消费，包括用于购买学习资料或者考证培训的费用。休闲娱乐消费，如旅游等。交际性消费，同学交往支出等。对于各个单项进行的调查显示，倾向于生活消费支出的占比 98.52%；学习费用支出占比 69.63%；休闲娱乐支出占比 55.56%；投资理财占比 6.85%；创业占比 2.78%。

## 3. 消费资金的来源主要是父母，创业所得成为新的消费来源

调查结果显示：在大学生消费中主要影响因素选项是家庭影响（82.59%）>同伴（67.8%）>学校（56.38%）>网络媒体（32.64%）。由于大学生经济还没有完全独立，学费和生活费主要靠家庭供给，家庭所在地、家庭经济收入与学生消费之间存在密切的关系：家庭所在地与学生消费之间的关系弱，而家庭经济收入与学生消费水平呈正相关，即家庭经济收入越高，学生的消费水平越强，月消费支出越多。大学生消费时考虑的因素和目的较多，如在“大学生消费注重的因素”这一问题的各个单项回答中，87.22%选择物品的基本功能，75.19%考虑价格的高低。另外，共有 37.7%的大学生会为时尚和品味买单。“悦己”和“存在”成为消费目的，消费变得更加个性化、多元化。

## 4. 消费支付以互联网支付为主，网贷消费成为新趋势

近年来，“互联网+”等的蓬勃发展给市场提供新的营销机会。互联网已经在大学生中广泛使用。智能手机的普及也让大学生消费群体越来越依赖网上方便快捷的消费，线上消费支付尤其受到欢迎。特别值得关注的是，在互联网发展背景下，约 10.56%的大学生消费者使用网贷，这也是互联网发展的一个新的趋势。但是，大学生在使用网贷时，对于贷款利息、逾期风险情况有 52%的同学不了解，可见大学生中普遍存在非理性消费。大学生相对于其他消费群体，比较特殊，这是因为大学生消费者更容易受新鲜事物影响，也更能接受超前、便利的消费模式。

## 三、财商教育的现状和问题

单项调查显示，66.1%的学生认为财富意味着幸福生活，50.74%的学生认为财富可以获得成就感。接近一半的学生认为精神财富是相当重要的或者精神财富与物质财富都很重要。也有 12.96%的学生认为财富应该分享。在“对于如何实现财富”的单项调研中，大学生认为主要通过学问和好工作来实现。分别占据 80%和 85%，通过创业来实现财富，则占据 20%。根据单项调研数据显示，大多数大学生都意识到了财务管理中的一些问题。75%的大学生认为他们的消费是非理性



的，因为他们缺乏金融知识和技能；70%的大学生没有形成系统性的理财观念；40%的大学生有非理性消费。在此基础上，不难发现大学生财务管理存在诸多问题。大学生必须认识到问题的存在，找出问题所在，只有这样才能有效地解决问题。

大学生财商教育存在的问题主要有：由于大学生没有财务意识，缺乏对财务方面的专业知识，导致了不合理的消费，对大学生的未来发展产生了不利的影响。对于社会和政府而言，大学生对金融教育的参与度不够。直到大三学生到社会实习，他们才会真正把所学的知识与现实世界联系起来。因此，很多时候大学生有了理论知识，但动手实践不够。而且，在日常的社会宣传和公益广告中，也很少看到对金融教育的宣传和引导。就学校而言，据调查，由于没有普及性的金融知识课程，大部分大学生没有接受过金融知识教育。同时，财经教育的内容理论性强，与具体个人的实际生活联系不够紧密。虽然财经类院校开设了财经类课程，但由于这些课程大多涉及基础理论知识的传授，很多课程对经济问题的解释比较抽象。另外，财经类教育方式单一，缺乏实用性，尤其是教育模式相对简单。最后，普通高校财商教育师资匮乏。学校重视知识、文化、科学素养的教育，但缺乏技术教育，财商教育是其中之一。对于“如果你能上金融课程，你想学什么”的问题，大学生认为应该把当前的经济形势和有限的实际情况结合起来，学生最想学的是“如何规划自己的资金”。在未来，他们将学习如何创造更多的利润以及如何如何在条件许可下防范金融风险。

对于家庭来说，部分家长不重视财商教育。主要有以下几种情况，首先是重视专业知识，轻视素质教育。从小对孩子的财商教育就比较少，进入大学后更不可能对孩子进行详细的指导，而孩子又不在身边。第二，家长对孩子的关心往往体现在孩子缺钱时，所以即使再节俭，也会尽量满足孩子的经济需求。第三，部分家长本身缺乏理财知识和技能，家长没有建立起合理的消费模式。那么，对于受父母影响密切的孩子来说，家庭的经济状况和父母的消费观念就会直接影响孩子的消费观念。

对于大学生而言，虽然他们不缺钱，但也没有意识到自己缺乏理财知识和意识，从而导致无计划消费和非理性消费。

#### **四、大学生积极财商行为的对策建议**

在“互联网+”的背景下，大学生的消费发生了新变化，出现了新问题。高校作为大学教育的主要实施者，有责任引导大学生树立科学的消费观念。同时，社会、政府和家庭都需要提高对大学生财商素养提升的认识，为国家培养高素质的金融人才。对于大学生个人来说，加强财商知识的学习尤为必要，财商知识将伴随其一生，具有很强的实用性。

##### **1. 发挥政府在财商教育中的导向引领作用**

政府在财商教育中主要起着导向引领作用。政府可通过政策导向进行社会舆论导向引领；政府可发挥官方媒体和网络的舆论作用；政府可加强大学生财商教育的智库建设；政府通过完善大学生财商素养的法制法规，保护大学生的经济权利。

## 2. 发挥学校在财商教育中的培养引导作用

学校作为大学生教育的主阵地，不仅在思想上要重视大学生财商教育，而且要对财商教育的内容、形式、师资进行优化和提升。学校可设置相关的财商教育课程；也可借鉴和对比国外学校财商教育，为学校财商教育提供有益素材。从长远战略视角来看，设置连贯的大中小学校财商教育课程，一以贯之，因人施教，因材施教。学校还可以营造良好的财商环境氛围，凝聚学生团体力量，发挥财商社团教育作用，发挥同辈的相互影响作用。

## 3. 发挥家庭在财商教育中“润物细无声”式的浸润作用

家庭教育在财商素养的培养中不知不觉地发挥作用。生活中的财商培养随处可以实施，如超市购买商品，探索商品、物物交换及钱币的作用，生活中如何发挥“压岁钱”的作用、“储钱罐”的功能等，也是一种常见教育。只要用心，家庭在财商教育中的作用润物细无声，而且影响效果呈现潜意识。当然，这对父母的财商素养也提出较高要求。随着市场经济的发展，越来越多的父母有意识地进行财商教育，市场上也出现了一些面向幼儿的财商教育绘本，如《小狗钱钱》等。发挥家庭的财经教育作用，从小阅读财商绘本等。

## 4. 在“知-情-意-信-行”结构模式中提升个人的财经素养

通过“知-情-意-信-行”的结构模式，提升大学生个人的财经素养。大学生要加强财经知识学习，通过学习了解财经素养培育知识，形成科学合理的消费意识，践行自己的科学消费观。在财商素养的实践过程中，对个人财经进行合理规划，在消费和投资中形成科学的理念，增强个人经济自我保护意识，清醒并自觉辨析“校园贷”等金融产品，提高分辨社会上的各种财经陷阱的能力，促进大学生加强自我学习的要求。

作者：熊会 上海立信会计金融学院

来源：《江苏商论》，2021（03）

<https://kns.cnki.net/KXReader/Detail?TIMESTAMP=637563214627138672&DBCODE=CJFD&TABLEName=CJFDAUTO&FileName=SAHG202103039&RESULT=1&SIGN=fboStVGM%2fZ8UIVfsZOIPep8lQU%3d#>

# 赚钱逻辑变了，你离财富自由有多远？十四五规划藏着答案

## 一、胡润最近列了个财富自由的标准

## 巴菲特历年收益率统计

回复巴菲特  
表获得原图



| 年份   | 第N年 | 年收益率  | 模拟累计净值 | 年化收益   |
|------|-----|-------|--------|--------|
| 1957 | 1   | 10.5% | 1.11   | 10.50% |
| 1958 | 2   | 40.9% | 1.56   | 24.78% |
| 1959 | 3   | 25.9% | 1.96   | 25.15% |
| 1960 | 4   | 22.8% | 2.41   | 24.56% |
| 1961 | 5   | 45.9% | 3.51   | 28.56% |
| 1962 | 6   | 13.9% | 4.00   | 25.99% |
| 1963 | 7   | 38.7% | 5.55   | 27.73% |
| 1964 | 8   | 27.8% | 7.09   | 27.74% |
| 1965 | 9   | 23.8% | 8.78   | 27.30% |
| 1966 | 10  | 20.3% | 10.56  | 26.58% |
| 1967 | 11  | 11.0% | 11.72  | 25.08% |
| 1968 | 12  | 19.0% | 13.95  | 24.56% |
| 1969 | 13  | 16.2% | 16.21  | 23.90% |
| 1970 | 14  | 12.0% | 18.15  | 23.01% |
| 1971 | 15  | 16.4% | 21.13  | 22.55% |
| 1972 | 16  | 21.7% | 25.72  | 22.50% |
| 1973 | 17  | 4.7%  | 26.92  | 21.37% |
| 1974 | 18  | 5.5%  | 28.41  | 20.43% |
| 1975 | 19  | 21.9% | 34.63  | 20.51% |
| 1976 | 20  | 59.3% | 55.16  | 22.20% |
| 1977 | 21  | 31.9% | 72.76  | 22.65% |
| 1978 | 22  | 24.0% | 90.22  | 22.71% |
| 1979 | 23  | 35.7% | 122    | 23.25% |

|      |    |       |       |        |
|------|----|-------|-------|--------|
| 1980 | 24 | 19.3% | 146   | 23.08% |
| 1981 | 25 | 31.4% | 192   | 23.40% |
| 1982 | 26 | 40.0% | 269   | 24.00% |
| 1983 | 27 | 32.3% | 355   | 24.30% |
| 1984 | 28 | 13.6% | 404   | 23.90% |
| 1985 | 29 | 48.2% | 598   | 24.67% |
| 1986 | 30 | 26.1% | 755   | 24.72% |
| 1987 | 31 | 19.5% | 902   | 24.54% |
| 1988 | 32 | 20.1% | 1083  | 24.40% |
| 1989 | 33 | 44.4% | 1564  | 24.97% |
| 1990 | 34 | 7.4%  | 1680  | 24.41% |
| 1991 | 35 | 39.6% | 2345  | 24.82% |
| 1992 | 36 | 20.3% | 2821  | 24.69% |
| 1993 | 37 | 14.3% | 3224  | 24.40% |
| 1994 | 38 | 13.9% | 3672  | 24.11% |
| 1995 | 39 | 43.1% | 5255  | 24.57% |
| 1996 | 40 | 31.8% | 6926  | 24.74% |
| 1997 | 41 | 34.1% | 9288  | 24.96% |
| 1998 | 42 | 48.3% | 13774 | 25.47% |
| 1999 | 43 | 0.5%  | 13843 | 24.83% |
| 2000 | 44 | 6.5%  | 14743 | 24.38% |
| 2001 | 45 | -6.2% | 13829 | 23.60% |
| 2002 | 46 | 10.0% | 15212 | 23.29% |
| 2003 | 47 | 21.0% | 18406 | 23.24% |
| 2004 | 48 | 10.5% | 20339 | 22.96% |

|      |    |       |       |        |
|------|----|-------|-------|--------|
| 2005 | 49 | 6.4%  | 21640 | 22.60% |
| 2006 | 50 | 18.4% | 25622 | 22.51% |
| 2007 | 51 | 11.0% | 28441 | 22.27% |
| 2008 | 52 | -9.6% | 25710 | 21.57% |
| 2009 | 53 | 19.8% | 30801 | 21.53% |
| 2010 | 54 | 13.0% | 34805 | 21.37% |
| 2011 | 55 | 4.6%  | 36406 | 21.04% |
| 2012 | 56 | 14.4% | 41649 | 20.92% |
| 2013 | 57 | 18.2% | 49229 | 20.87% |
| 2014 | 58 | 8.3%  | 53315 | 20.64% |
| 2015 | 59 | 6.4%  | 56727 | 20.39% |
| 2016 | 60 | 10.7% | 62797 | 20.22% |
| 2017 | 61 | 23.0% | 77240 | 20.26% |
| 2018 | 62 | 0.4%  | 77549 | 19.91% |

数据来源：巴菲特致股东的信2019、公开信息

备注：巴菲特1965年收购伯克希尔·哈撒韦后，收益率以该公司账面价值增加值测算

By:

韭菜说  
北落的师门

这是全世界最懂赚钱的人的财富自由速度，可能比好多人想像的慢，50岁在一般人印象中可是临近退休的人。就这，年化收益率已经高达23%。

从巴菲特实践来看，胡润的财富自由标准，一般人很难企及，即使实现时，

也基本老矣。

但另一些人认为胡润标准其实不高。一线城市 1900 万资产，三线城市 600 万，就是两三套房子的事，这样的普通中产不少。

认为不难的人，其实是及时上车、较早买房的人，赶上了经济和房价的高速增长期。认为难的人，是上车较晚甚至没有机会上车的人。

这是两个代际的区别。财富普遍性的快速增长时代过去了。

有一个很有寓意的段子：

三个人坐电梯，一个不停原地跑，一个不停撞头，一个不停做俯卧撑。

电梯到顶后，三人被问到：你们是怎么上来的？

一个说我跑上来的，一个说我撞头撞上来的，一个说我做俯卧撑上来的。

其实大家都知道，他们上升的根本原因是搭上了高速行进的电梯。

中国经济 40 年高速增长就是这部“电梯”，它是财富增长之源，把身处其间的每个人都带到财富更高层。

近二三十年，GDP 增长率加上通胀，平均每年增长 15%左右，这构成了财富增长最主要的基石。

但现在变了。中国的 GDP 由两位数下降为 6%甚至更低，财富高速增长不是常态。

看看巴菲特，要认清并接受慢慢变富的现实。

很多人嚷着价值投资，但最没有耐心。贝索斯曾经问过巴菲特一个问题：价值投资这么简单，但为什么别人不跟你做一样的事呢？巴菲特回答：因为，没有人愿意慢慢变富。

## 二、未来财富增长主要受三大因素的影响

未来财富增长主要受三大因素的影响：

(1) 全球货币周期。以美国为首的全球货币大放水是否出现拐点？长达 40 年的利率下行周期是否逆转？通胀魅影会不会再度袭来？这些直接影响各项资产的定价。

(2) 中美博弈。拜登上台后，非常明显使用了打群架的策略，各国动手，欧洲叫停中欧投资协定，日本和美国一块发声明指责中国，棉花事件背后是美欧英加的联手。拜登跟特朗普的孤立主义不同，打群架给中国的压力不小。中美博弈进程会深刻影响市场预期。

(3) 十四五规划。这是中国未来五年最重要的路线图，资源往哪里投，钱和人往哪里流动，都藏在里面。读懂了十四五规划，也基本读懂了未来五年的财富密码。

这三点中，最重要的是中国经济态势和十四五规划。

## 三、十四五规划核心：要素重组与资源大转移

十四五规划纲要 6 万多字，核心是一句话：要素重组与资源大转移。

任何一个国家的经济发展都要经历两个阶段：

(1) 投入更多的要素，比如劳动、资本，就能促进经济发展；

(2) 到一定阶段，投入更多资源和要素的拉动力不明显了，必须要提高把要素变成产出的转化效率。

就如炉子烧火。开始时不断加柴，火就能更旺。加柴到一定程度，炉子塞满，再加火也不会更旺，这个时候就要用鼓风机或是换燃烧效率更高的燃料，提高转化能力。

中国现在就到了第二阶段。

过去 40 年是第一阶段，不断把越来越多的劳动、资本投进炉子里，获得了高速增长。

但这种情况从前几年发生了变化。光是投入量的增加，推动不了发展，必须提高要素转化为财富的能力。这是第二个阶段的核心任务。

十四五规划本质是解决第二阶段的问题。它谋求的不是生产要素投入量的大规模增加，而是要把要素和资源放到更有效率、更能产生回报的地方。

因此它的核心是：要素重组与资源大转移。

未来五到十五年，人流、钱流、资源流在全国范围内将进行大调整大迁移，一些行业和区域会汇集更多资源，另一些会减少。大分化开始，红利与陷阱并存，但资源的整体利用率会提高。

普惠式高速发展阶段已经过去，但人、钱、资源汇集的地方会有大机会。这是我们解读十四五规划的关键。

#### 四、从区域维度看人、钱、资源流向

人、钱、资源会往哪里流？我们从区域和行业两个维度来看。

十四五规划 6 万多字你可以一个字不看，但一定要把规划中的一张图收藏下来。

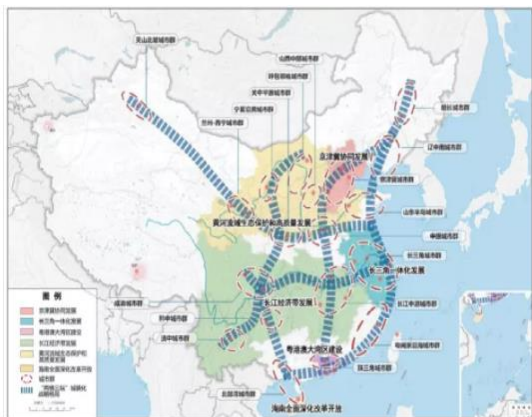


图 3 城镇化空间格局示意图



这张图（图 3）是中国都市圈和城市带分布图，未来的要素和资源主要都是往这些区域汇聚。它们将成为中国的高光地带，与其他区域拉开差距。

这张图值得你收藏在手机里，当你择业、定居、投资需要对区域做选择时，看看是不是在这些地带。这非常重要。以后区域之间的差距会越来越大。

从这些区域中再选取更重要的节点，有研究者绘制了这样一幅弓箭型的图（中国弓箭型经济发展空间格局图）。

中国最重要的 5 个区域，京津冀、长三角、粤港澳、长江中游城市群、成渝城市群构成了一把弓箭，引而待发的箭射向哪里？太平洋的另一边。

弓箭图把国内区域格局与国际地缘格局融为一体，一图胜千言，是未来 15 年图景最重要的一个描绘。

在这些区域中，若从投资角度，有四个最值得关注：

- 粤港澳大湾区
- 海南自贸港
- 长三角
- 成渝

四个当中粤港澳大湾区和海南列第一级，长三角和成渝列第二级。并不是后两者不好，是定位不同。长三角和成渝的定位是转型和升级，是在原有基础上变得更好。

粤港澳大湾区定位是创新，探索怎么进行制度突破，把一区三制香港、澳门



和珠三角的资源打通激活。一旦闯出新路，把广深港澳四大一线城市融成一体，这个未来世界最大湾区活力无可限量。

海南的定位，是另一个香港，是另一个迪拜，担负新时代开放的重任，亦是创新为主。

从变动量来看，粤港澳和海南会更大，当然不确定性也大些。长三角和成渝已经很好，确定性高，线性成长，但变动量不如前者。

由此，关于区域发展我们得出如下结论：

第一，要素、资源更多向都市圈和城市群汇集。

之前中国城市化战略在到底是发展大城市还是中小城市上有争论，三年前发改委文件公开宣示，大城市、都市圈是方向。人口、资源、要素会从中小城市向都市圈聚集。

以交通为例，从十四五规划来看，中国轨道交通重点将从各大区域之间的连接(八纵八横高铁网)，拓展为几大都市圈内部建设城际交通网。我的同事、智谷趋势合伙人黄汉城曾提炼出“长三角正变成一个省，珠三角正变成一个市”，非常形象。

十四五规划提到：推进城市群都市圈交通一体化，加快城际铁路、市域(郊)铁路建设，构建高速公路环线系统，有序推进城市轨道交通发展。今后，都市圈内部轨道交通密度和非都市圈将是几何级差距。

人口更是如此，农村向城市、小城镇向都市圈的转移会加速。户籍屏障逐渐拆除，现在高层在酝酿人地挂钩的政策，也就是根据人口流入数量来分配土地指标，这一突破将极大打开都市圈的吸纳力。

第二，区域间分化会加大。

人口剧增与人口坍塌在不同城市上演，房价轮动上涨的现象将逐渐消失。

一直以来，中国楼市有轮动现象，一线涨完二线涨，二线涨完三四线涨，接力波动，循环向上。但现在不同，你不要以为大城市涨完就会轮着你老家了。你的老家如果在资源和人口流出区，比如鹤岗、个旧，可能一直都等不来轮动了。

轮动，本质是一种类通胀的货币现象，是资源平均化分配的结果。当资源和人口大转移大分化时，高光时刻只属于流入地。

## 五、从行业维度看人、钱、资源流向

现在的共识是，从以房地产为核心的产业链，转向以科技为核心的产业链。但怎么转移，如何升级，还处于模糊地带。搞楼市刺激、土地财政，驾轻就熟，但科技创新还是探索期。

不过有几个重要的动向已露出端倪。

1. 资源会流向与大变局紧密相关行业。

最近各地国资委出现了一股热潮，抢夺新能源车项目。

珠海国资委抢下法拉弟，合肥抢下蔚来、零跑，广州抢下小鹏，上海抢下特斯拉、威马，南京抢下拜腾，再加上前段新能源车股价的飙升，这一切的背后有深刻的大变局因素。

第一，中国碳达峰，美国清洁能源，两国最高层发出强力信号，这是重要原因但不是唯一原因。

第二，特斯拉极有可能重复甚至超越苹果的中国故事。

过去十年中国最重要的全球化事件是苹果手机产业链的崛起。苹果研发在美国，但生产、组装在中国，围绕此，中国涌现了一整条产业链，包括电子器件、屏幕、摄像头、连接器等，它的后果是：



(1) 在此基础上诞生出了小米、华为、oppo/vivo 等国产品牌，一步步超越国外巨头，成就国货霸业。没有苹果的产业链便没有后面国产手机的崛起。

(2) 中国建立起全球最全最完整的智能硬件产业链，有一个说法，硅谷一个设计点子，在美国需要花 3 个月才能找齐电子元器件，到了华强北只需要一天，马上拿出样品。没有中国的供应链，可穿戴智能设备前段不可能这么火。

特斯拉是不是在重复苹果的故事？围绕新能源车建立起一整条产业链，拉动中国自己的品牌崛起。

特斯拉的中国故事有两点甚至超越了苹果：

(1) 中国品牌的崛起速度超过了手机，特斯拉上海超级工厂没建多久，蔚来理想小鹏电动三傻就出来与特斯拉展开了正面刚。

(2) 这是中国最有可能弯道超车的未来主流产业。特斯拉不比苹果，并未登顶，与后来者的差距也没那么大。该行业的规模、渗透力、影响力不输手机，汽车是唯一能与房地产拉动上下游产业链能力比肩的行业。它是中国实现产业强国梦的最佳战场。

从大趋势大变局的角度，才能把握行业演变的本质。

2. 资源流向新核心资产的方式发生变化。

原有的核心资产房地产，获取资金的主要方式是信贷，找银行借钱，不管是开发商还是购房者都是如此。有抵押物，安全，这种方式各方都接受。

新的核心资产科技行业，除了人就是电脑，没什么抵押物。这些行业要发展，靠信贷借不到钱，必须发展新的资本市场发展股市。

硅谷的崛起，与纳斯达克的发展密不可分。

为什么有原证监会官员说“党中央从未像现在这样重视资本市场”？我们要从中国大转型的战略高度来认识股市。

过去中国有多重视楼市，未来就会有多重视股市。核心资源会持续注入。这个基本判断一定要有，它比你去研究个股板块的走势更重要。

巴菲特研究了那么多企业，学习了那么多专业投资知识，最后他得出的最重要的结论是，生在美国犹如中了乐透，是最大的机遇和红利。

## 六、资源流向的变化对于个人投资理财将产生重要影响

我们概括分析了未来几年资源流向的变化。它对于个人投资理财将产生重要影响。

理财会变成一个更具专业性的事，闭眼投资的时代结束。

楼市仍是适合普通人的重要投资品种，但一定要改掉只围绕着你住处附近买房的习惯。因为以后没有轮动了，区域不对，你的老家可能永远等不来轮动。

要把钱投到资源流入地。外地当然存在信息不对称，我们要敢于打破信息不对称，自己可以多看看多考察，可以借助专业机构。

投资房产考虑三个维度：

(1) 选择有未来的区域；

(2) 十四五规划已经列明了方向；

(3) 选择能用杠杆的区域。

房产的平均涨幅肯定会下降，实际上哪怕是过去几年，房产中位数涨幅没有跑过基金的中位数。只有加杠杆，能贷款，收益率才会可观。

三年 30% 多的涨幅，跑不过很多投资品，但如果是首付三成，就能有三年翻一倍的收益。一定要选择能贷款的产品。要记住，房产是普通人唯一能放心加杠杆的投资。

选择能上车的区域。

楼市投资困惑：好的区域有限购，不限购的不太好。不是有钱就能买到，合理破限购是有方法的，这也是买房越来越具有专业性的一个原因。

有未来，加杠杆，能上车，这是当下楼市投资的三个要点。

股市，这是强烈建议大家要高度关注的领域。中国未来核心资产的红利将体现在这里。

这两年中国人正在进行理财大转移。资管新规打破刚兑，原来放在银行理财的钱流出；楼市严控，原来一门心思投资房产的钱在找新出路。

投资股票或基金是新趋势。但普通人面临着新理财方式的挑战。为什么大多数人买房能赚钱，买股票亏钱？一个很重要的因素，房子流动性差，逼得你长期持有，能享受趋势红利。股票流动性太好，想卖随时可以，一下跌，很少有人忍得住。比如春节后这一波震荡。

投资股票，本质上要与人性的弱点做斗争。

美国的长期回报，股票高于房产。中国核心资产转移之后，也差不多是这种格局。但你能不能抓住，取决于你的认知、学习和自律。

对中国人来说，彻底告别闭眼投资时代。胡润提出来的财富自由标准对普通人既可以说远也可以说不远。财富普遍性高速增长阶段过去，但大机会依然不少，只是需要去学习与发现。

美国在1960年代后，GDP长期降到5%以下，依然爆发了科技互联网、新能源、消费等巨大财富机会。

一个伟大国家的主升浪永远在后面。从十四五规划看，中国的巨大变化才刚刚展开。

带领每个人快速上升的电梯，在山腰停下。美景和机会在前方，能继续前行、胜利登顶的，是聪明与勇气兼具的人。

人永远不能从认知之外的投资获利。达到胡润列出的财务自由标准，只有一条路，看清并抓住时代伟大的变化。

作者：严九元

来源：苏宁金融研究院微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/aDqVeqRnHKcbXwbcik9nRQ>

## 魏杰：中国正进入第3次造富运动

近日，清华大学经济管理学院教授、著名经济学家魏杰在第八届华夏基石十月管理高峰论坛上，作了题为《国内与国际双循环——以国家内循环为主的战略要求》的主题演讲。以下为演讲内容精编：

很高兴这次来和大家做一个分享。在座各位最近关注和讨论最多的话题，应该是关于“十四五”规划。

这个话题里面，讨论最多的，而且还有一点争议的，是我们最新提出的——以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

这是在改革开放以来第一次正式提出来，在国内国际循环里面，我们以国内循环为主。我们继续强调国内国际的结合，但是以国内循环为主。这是根据目前

的整个国际形势做出的一个研判。

“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”内涵是什么？意味着什么？

大家争论得比较多，我理解新发展格局有 5 个核心的内容。

### 一、未来会继续开放

我们明确提出来，会继续强调扩大出口，强调对外投资，但不再是为了开放而开放，扩大对外出口、对外投资的最终目的，是为了满足国内市场需求。

大家知道，目前国内市场需求，靠我们自己的供给能力难以满足。

比如，关键性原材料，我们自己搞不出来，50%多是靠进口的；石油、天然气能源的 70%多，我们是靠进口的；信息产业也很难，所谓关键零部件，像芯片，90%都是靠进口。

所以我们要对外投资，要扩大出口，要在国际上赚外汇，去买别人的东西来满足国内市场需求。

我们不会像过去那样盲目地扩大出口，盲目地对外投资，结果做了那么多外汇，拿了 1 万多亿美金买了美国的国债。而且，围绕赚的那么多外汇，我们也牺牲掉了国民的环境和资源。

接下来，我们不用再这样做了，我们对外开放、投资的最终目的是满足国内市场需求，够了就行了，所以我们将追求国际收支平衡，不再盲目去赚外汇。

这一点很重要。过去我们似乎目标不太明确，现在之所以要开放，是因为把满足国内市场需求作为我们的目标，赚外汇的最终目的，是通过世界产业链来解决自身的供给需求。

这个调整是一个重大调整。

### 二、开发和提升国内市场是我们未来的重点

要把开放和提升国内市场，作为整个经济工作的一个核心内容。怎么来开发、提升国内市场？

国内市场包括两个，一个是投资市场，一个是消费市场。

投资最终是为了消费，所以国内市场的最终市场是消费市场，未来我们要开发和提升国内市场的重点是最终市场，也就是消费市场。在最近的讨论中，我们将它分为 5 大组成部分。

#### 1. 吃穿用

“吃穿用”是以人口为基础，我们 14 亿人口的最终市场有庞大的需求，尤其正式进入小康社会以后，吃穿用要发生重大的档次变化。所以我们提出来：吃出健康，穿出时尚，进一步提高“用”的智能化和现代化。

要吃出健康，背后是多少产业和运作才能支持；穿出时尚，又涉及到多少产业；用的智能化、现代化，同样会带动一系列产业。“用”，核心就是我们讲的

“三家”：家电、家具、家居。“三家”现在在中国的开发和提升空间仍然很大。

我看到一位学者的文章，说中国 10 亿人没用过马桶。我对这个数字开始有怀疑，后来发现这个数据可能是真的。

因为最近我到一个省会城市的高铁站，专门看厕所，发现商务座休息室的厕所里没有马桶，我很震惊，就问服务员，残疾人咋办？

答的是，回家上不就完了。我来坐高铁怎么回家上厕所？又到一个很著名的北方城市，结果那儿很大的报告厅，厕所里还是没有马桶。

如果 10 亿人没用过马桶，那这方面“用”的档次很低，社会的卫生设备还有很大的空间。

比如空调，大家可能会有供大于求以致出现过剩的概念，但我们调研国内市场，发现空调行业两大家，美的、格力，还有排在其后的好几家小企业，都能生存，那就说明有市场空间。

调研总监说，魏老师你知道吗？现在养猪都安中央空调，猪的生活也跟人一样要质量。

“吃穿用”的最终市场，实际上中国有庞大的市场需求，要做的是进一步开发和建设。

## 2. 住与行

住房与出行，最先就是一个庞大的市场需求。我们强调所谓“住房不炒”，这是一个原则。

但是对消费者来讲，房地产仍然有很大的空间。因为进入小康之后，人们“住”不再是简单的居住问题，还要继续提高档次，要走向享受型、舒适型，仍然有重大的市场需求。

这次新冠病毒袭来，人们认识到，住房是影响人生活品质的重要因素。房子好的人，宅在家里很幸福。

房子差的人很难受，一家人挤在一起，放屁打呼噜都能听见。所以新冠病毒一过，大家争着买好房子，为什么？因为要进入享受型与舒服型的档次。

出行方面，现在小汽车、高铁、飞机，非常便捷。那是不是就没有提升空间了？有文章说，中国 10 亿人民没坐过飞机，这个数据真实性不知道，但可以说明“行”这方面的需求将越来越大。

小型的飞机，我们要自己制造，背后需要多少财力？而且小汽车、高铁、飞机需要扩大基础设施来支撑，我估计中国人都要坐飞机的话，机场的建设比现在翻几倍都不够。

“住与行”这部分最终市场一定是很庞大的，未来有非常庞大的市场需求。

## 3. 教育与健康

教育与健康是人们进入小康社会之后在持续上升的重要需求。教育的市场需

求非常巨大，不仅包括义务教育、非义务教育，还有继续教育，现在最新提出的是终身教育。

一个美国学者告诉我，美国教育很发达，但没法产业化，你们中国的教育只要上手做就可以产业化发展了。

我们辅导小学生做作业的 APP，一出来就有几亿人次流量。这是因为巨大的市场需求的影响。

健康更是如此，涉及的生物医药、养老，背后有巨大的需求。据学者的一篇文章所讲，中国进入老龄化社会，需要 500 万的护理人员来满足这种需求，在这方面，我们需要去开发和提升教育与健康这个最终市场。

#### 4. 文化与环境

文化与环境是人进入小康以后在上升的心理领域的重要需求。没有进入小康社会，我们开展的是各类文化活动，小康社会到来了，我们发展的是文化经济。

任何国家进入小康以后，文化才能上升至经济形态，因为人富有之后，他的物质享受的支出在减少，更多需要的是精神享受方面的价值，所以文化经济才成为重要的经济平台。

现在把文化经济和金融经济、实体经济相提并论，原因就在于它是一个庞大的需求。

通过最近的研究，我们发现文化经济包括 5 个组成部分：

- (1) 影视、音乐、戏剧
- (2) 收藏、非遗博物馆
- (3) 旅游、休闲、娱乐
- (4) 文化、出版、体育
- (5) 传媒、广告、创意

大家注意，我们为什么把体育放在文化里面？因为体育并不是简单地与健康有关，在某种意义上，体育满足着人的精神需要。

报纸上刊载过一篇文章，写一个省会城市办一场马拉松，净利润达 400 万。

我很奇怪，怎么这么高？后来发现，参加马拉松的人，大多数不是为了锻炼身体，而是在显摆。

大家购置了非常好的行头，很贵的，视频录不停，要展示一下自己。这不仅是锻炼身体，更是一种精神愉悦。

文化经济的这 5 个组成部分，都将以经济形态产生，而且在未来呈现上升的趋势。

同时，人们对空气、对水、对大江大河，甚至小到小区的环境，都有新的要求。

像废水废气、固体垃圾处理，大江大河的生态修复，小区的建设等，需求越

来越上升。

未来可能有一个很重要的投资方向是环境投资。环境经济将应运而生，和实体经济一样，成为一个新经济形态，而不是简单的环境保护。

### 5. 人际交往与防风险

人际交往和防风险是人进入小康之后的重要需求。富有之后你就知道更加注重人际交往。满足交往的那些 APP，市场都很巨大，我认为它是在满足大家八卦的重要需要。

为什么人需要这种交流？投资的人甚至不需要知道原因，只要知道，凡是与人交往相关的这些需求产业都有巨大的发展前景。

另外，防风险必不可少。尤其是这次新冠疫情之后，人更加关注和思考自己的风险。今年的新冠疫情改变了很多东西，包括精神理论都出来了。

过去经济学认为人类行为有两个，一是消费，二是投资。看来这不完全，实际上有三种，消费、投资之外，三是流水。

财富不能只用于项目的投资，还有一部分放在那儿随时准备防风险。

疫情来了，钱多的人，宅在家里不着急，没什么可怕的，慢慢来；没有钱的话，就急着赶快上班，因为没有钱用了，可能个人就会破产。

那为什么要把钱全部用于销售和投资？防风险的需求将越来越强化。

我估计未来的保险业有非常大的发展空间。保险的核心不是投资，不是理财，是防风险。

这 5 大类的市场，完全能吸纳中国的供给能力。所以，开发和提升国内市场，将作为新发展格局最重要的任务。

建议大家要关注这个概念。既然我们重点转向了国内市场，国内市场的构成和未来的空间在哪里，就需要企业家的思考和研究。

### 三、尽快补中国经济的短板

如果我们不尽快补中国经济短板的话，可能未来的发展会受到严重影响。

过去我们靠世界产业链来获得所需要的东西，这次新冠疫情之后，中美关系恶化，美国打破世界产业链，这一下我们的短板充分地显现出来，我们才清楚地看到了。

有 5 条短板很明显。

#### 1. 高端发动机技术不行

发动机带上高端两字，大到航空发动机，小到呼吸机发动机，我们都做得不好。这次新冠疫情，中国是生产呼吸机最多的国家，但最后没赚多少钱，因为关键零部件我们搞不出来，得买别人的。

生产量那么多，我们盈利并不高，因为高端发动机的技术我们没掌握。这是个重大问题。



## 2. 材料不行

好多材料我们搞不出来，关键性材料的 50%都是靠进口，大到飞机轮胎、轴承钢，小到手机触摸屏，我们都拿不出来。

我们现在造大飞机的重要零部件，比如起落架，在飞机里面占的比重很高，但是起落架的平台、起落架的轴承钢，我们都搞不出来。现在成了一大短板。

最近日本韩国干了一场，以日本胜利而告终，为什么？日本这 20 多年来很注意一个产业的发展——精细化工。

精细化工属于材料领域，许多产品是半导体产业原材料。韩国半岛半导体企业很发达，但材料来自于日本人，日韩一对抗，韩国就材料不齐了，产业就濒死了。

所以我们不能随便乱关化工企业。化工属于材料领域，初始的化工企业主要需解决废气排放问题，精细化工主要需解决废水排放问题，这两个问题解决了，化工企业就能正常生产和发展。

有一个地方政府给我们汇报，说地方上多少化工企业都关掉了，我说别都关了，解决污染问题是核心，你都关了我们的材料怎么发展？

## 3. 数控机床不行

大家知道，现在零部件精细到靠人力已经生产不出来了，要靠数控机床生产，靠数字化来生产。

这次我们受攻击，才发现数控机床技术到不了国际水平，导致我们制造质量不行。

## 4. 药物原料不行

我们生物医药企业，好多药物原料生产不出来。比如治疗高血压的药物原料，我们做不出来，所以常见病的药物缺原料，生产不出来药品，满足不了市场的需求。

## 5. 信息的硬件不行

集成电路、半导体、芯片，这些我们做不好，所以信息硬件的 90%都靠进口。华为被美国制裁，搞得我们就很难受。

有人问我，美国为什么以国家力量来打击华为？原因很简单，5G 不是简单的通信技术，而是人类下一次科技革命的起点。

下一轮的科技核心是人工智能，5G 是人工智能的核心组成部分，谁掌握了他，谁就能在未来的新的科技革命中占有优势。

那么华为既然都能做引领性的 5G 技术了，为什么美国国家力量打击华为能打击成呢？

因为支持 5G 的集成电路、半导体、芯片是卡脖子的技术，一卡我们就很难受。总书记最近强调，对于技术，要知道从哪来到哪去才行。

中美关系恶化之后，我们五大短板暴露无遗，怎么办呢？要尽快补短板，所以我们将经济重点转向国内，核心是要尽快补短板，这对中国下一步迈向现代化将有很大助力。

现在学术研究的很重要的一个任务是补短板，怎么补呢？要靠技术创新。所以推动科技创新是“十四五”的灵魂核心，是“十四五”时期最重要的任务。

如何来推动？有三件事我们讨论组达成了共识：

第一，增加资金投入。

科技创新是资金密集型的活动，没有钱怎么搞创新？所以要加大资金投入。

我估计“十四五”规划公布的时候，有些指标就淡化了，增长速度估计不用公布了，但有些指标必须公布，其中有一条是硬指标，科技创新投资在 GDP 所占据的比例要公布。资金的投向也是一个重大影响因素。

第二，构造物质基础。

技术创新不是用嘴吹出来的，要有庞大的物质基础。我们讲的大科学装置，现代化的实验室，科创中心，这些都属于物质基础，没有物质基础怎么搞技术创新？

所以我们最近公布了中国要构造四大都市圈：大湾区都市圈、长三角都市圈、京津冀都市圈、成渝都市圈。

除了成渝没有正式公布之外，其他三个方案都公布了，方案中的核心内容，包括科技创新。

像大湾区要构造华南世界一流的科技创新中心，浙江在搞浙江实验室体系，阿里巴巴西湖大学、浙大在构造一个庞大的物质基础体系。没有这些物质基础，没法推动基础建设。

这就是我们提的新基建，其核心是科技创新的基础设施建设，是构造所谓技术产品的基础设施。

第三，调动人的积极性。

要调动科学精英、技术精英的积极性才行，调动的核心内容是让他们要富起来。如果他们都是穷人的话，谁愿意献身科技创新？怎么让他们富有起来？修改知识产权制度。

过去知识产权都是国家的，与个人没有关系，现在与个人有关系，所有的参与者和实际控制人要享受知识产权的经济收益，最终造就一批技术富翁。

去年我就讲，中国造富运动经历过三次。

一是体制造富。小平同志 1992 年讲话后，一大拨知识分子从体制内到体制外了，享受了体制给予的财富机会。

第二是产业造富，房地产产业和信息产业，造就一大批富翁。

现在进入第三次造富运动——技术造富。

未来我们公布中国富翁的时候，有一个重要的比例——科技类富翁的比例会上升，技术实际控制人占的比例将越来越高。

过去穷的原因不是他们不能干，一旦他们作为创造者拥有知识产权，有经济收益，他们就会富裕起来。

我觉得中国新经济形态产生了，所以不能光讲金融经济、实体经济，还要加一个科技经济。这么多科学技术创新要以经济方式运作的，科技经济将像文化经济一样，成为重要经济生态。

#### 四、尽快推进中国的高质量发展

尽快推动中国经济的高质量发展，是“十四五”的一个指导性的方向。怎么做到高质量发展呢？关键是两项改革。

##### 1. 经济体制改革

要继续推进经济体制改革，释放发展动力。经济体制改革有三个重点。

###### (1) 混合经济

中国不会走西方那种完全的私有经济，也不会走传统那种单纯的国有经济，而是混合经济。各种经济成本在中国都能获得发展的空间，各种成本都能释放自己的优势发展。

所以民营经济不要太紧张，民营经济是一个重要组成部分，对税收增长、就业的贡献巨大，我们不可能歧视和打击民间经济，而是进一步推动发展的问题。

###### (2) 市场经济

中国会继续推动和完善市场经济，“十四五”时期，要素市场的建设是重点，整个要素要通过市场来配置，要继续深化市场经济。

###### (3) 法治经济

法治经济是我们未来改革的一个重要方向。今年两会，人大通过了《民法典》，明年1月之后就要实施了。《民法典》的核心是保护人权和产权的。我们要形成一套宪法、刑法、民法的完整体系。

最近我们在推动政法委体系的改革，要清除害群之马，为法治经济扫平道路。通过混合经济、市场经济、法治经济相结合的经济体制改革，来释放经济增长活力，让中国经济走向高质量发展。

目前因为经济体制改革没有到位，导致我们的增长仅仅是规模扩张而已，还不是高质量的增长。要真正走向高质量增长，就必须抓住这三个重点，深化经济体制改革。

##### 2. 供给侧结构性改革

这是高质量发展的一个重要内容。什么叫供给侧结构性改革呢？改革我们的供给体系，使其更加适合于我们的市场需求，那就要调整供给结构、供应结构。

怎么调整供应结构？“十四五”期间，希望企业界资本能够大量投向三个重

要的产业，以提升我们的供给结构。

### (1) 战略性新兴产业

战略新兴产业是未来中国供给结构里面一个重要的组成部分。

加大对战略新兴产业投资，有 8 个要点：新能源、新材料，生命生物工程、信息技术和新一代信息技术、节能环保、新能源汽车、人工智能、高端装备制造。

科创板基本在这 8 个要点之内，向这类企业加速推动。

最近调研这些要点的相关企业，其中有一个对我启发很大，就是人工智能。未来，人工智能是科技革命的核心，人类社会的生产活动、销售活动，逐渐将人工智能化，所以它是重要的投资方向。

人工智能分两部分，一部分叫智慧人工智能。就是人脑要做的它帮你做，你不用动脑子。代替人脑的这种活动就叫智慧人工智能，往往一个 APP 就解决好多问题了。

比如，中国好医生，打开电脑键盘一敲，输入症状，它开一副药给你就好了。

中国的智慧人工智能发展非常快，因为智慧人工智能背后是数字经济、速算和大规模的市场数据。

每一天，同样的手术全国就几千台，所有数据都能整理出来。我们是速算和数据方面的一个优秀国家，所以智慧人工智能发展非常快。

当然，这也带来别的问题了，金融业就受到很大的影响。

人工智能进入金融领域，大家注意到带来了两个变化：

一是不太依赖物业，物业开始退出，我购买、出卖自己不动产，不需要物业，一个 APP 就把好多网点的信息都抓取到了。

第二，减少对人力资源的依赖。一个 APP 出来，就有人失业了，所以金融企业开始裁员了。金融经济可能会是“十四五”时期受人工智能影响最大的一个产业。

另外一部分人工智能，叫行为人工智能。它代替人的行为，人不用自己做动作，它就做好了。

这方面我们进展比较慢，原因就是传感技术不行，背后的原因是材料不行。传感器要用好多轴承钢，我们材料技术达不到这个水平。

所以大家要投资的话，要注意思考清楚，你要投资哪部分人工智能。行为人工智能这方面，我们实际是滞后于日本的；智慧人工智能目前我们发展的比较快。

投资于这个方向的话，要认真研究，向哪投很重要，供给侧结构改革只能划一个大致的方向，个案要自己去研究才行。

### (2) 现代制造业

这是标志中国供给结构水平的很重要的一个产业。我们希望更多的资本投向现代制造业，包括 6 个要点：大飞机、高铁、数控机床、核电装备、特高压输变

电装备、现代船舶和海洋装备制造，等等。

这些都是我们要进一步大力发展，在供给结构里面起到支撑高质量发展的重要产业。

最近讨论这个问题的时候，有个民营企业问我，这6个要点是不是与我们没有关系了？其实和民营企业都有关系。

为什么？现代制造的核心是分工协作，分工协作是和谐之道。像大飞机，600万个零部件，零部件是组装起来的，谁产品能成我就买谁的，谁的好我就买谁的。

既然是分工协作，你还不能生产几个零件，进入这个分工协作体系吗？有时一个小小的零部件，就把你引进了大的合作里面。

现代制造业未来的产品，是众多的企业合作的结果。我们最近考察企业的时候，不是看你生产什么，而是看你生产能力。山东有一家企业给我们核电装备提供原部件配套的。

中铁实际上除了底盘技术不转让，别的零部件都可以转让。所以建立分工协作体系，与大家都有关系。

### （3）服务业

希望更多的资本进入服务业。中国未来的发展中，就业是个大问题。过去几年，就业靠增长速度来解决，增长速度增加一个点，可以提供1000万就业机会。

现在不可能了，我们的增长从破8破7破6到未知数，增长速度在往下走，因为我们的盘子越来越大，盘子越大，收入越高，到2035年我们经济总量的涨幅超过美国的时候，每年能增长三个点就不错，因为盘子很大的。

那么就业靠什么？得靠发展服务业，所以服务业成为重要的一个经济形态。我认为“服务经济”的概念可以提出来。

“十四五”以后，我估计有4个新的经济领域产生：文化经济、科技经济、服务经济、环境经济，不能光讲金融经济和实体经济。

这些产业将快速发展，最近，一般性服务业的需求都增大了。比如房地产方面，大家买房子差不多是1997年以后大面积开始，这些房子现在多少都出现一些问题了，水管的问题，墙面的问题，各种小的问题谁帮你解决？

有人做了一个重要的APP平台，你一点，马上就有人给你看，然后说清多少钱，要做什么。

这个平台是一大群农民工在支撑，而且有非常高的技术能力，水管、墙皮这种他们能解决，材料的价格等问题也可以协作商量，提供很好的定制化服务。后来我问，你们工人能赚多少钱？说是一年20多万，收入还可以。

所以你研究一下，就这个简单的服务，会形成服务经济，形成一种越来越重要的经济形态。所以我希望更多的资本投向服务经济，投向服务业产业。

总体来讲，这次强调供给侧结构性改革，实际上就是指结构调整，让我们的

结构的档次更高一点。

现在金融经济和实体经济，增长贡献甚至是下降的，未来的中国经济是六大形态：金融经济、实体经济、文化经济、服务经济、科技经济、环境经济。

技术经济、文化经济、服务经济、环境经济的贡献将不断提升，提升的过程就是所谓供给侧结构性调整。

## 五、进行更高层次的开放

核心是互利共赢。我们的开放将不是一般的开放，是更高层次的开放。什么叫更高层次开放？核心是互利共赢。互利共赢是我们新格局的一个核心内容。国际形势变了，我们的开放，不能光讲自己获得什么利益，也要考虑对方获得什么利益。

美国不断地拉小兄弟和我们脱钩。那么，你的开放，如果不能给对方提供利益的话，谁还和你一起玩？所以我们强调互利共赢，只要中国给对方带来利益，他就不能脱钩。

怎么样实现互利共赢？要发挥我们的优势，才能既给别人带来利益，也给我们带来利益，才能实现互利共赢。我们有4大优势。

### 1. 制造优势

中国是制造大国，只要中国能生产出别人所需要的，既便宜、质量又好的产品，谁也不能和中国脱钩。

所以这个优势一定要保证，大家注意，我们国家未来再发展，都不能失去制造优势。美国的教训我们要牢记。

美国为什么出问题？美国在成为世界金融中心和科技中心的同时，制造悄悄地离开了美国，给美国带来三大问题：

#### 第一，阶层分化越来越厉害

美国中产阶级里面，绝大部分是原来有制造优势的，制造一走之后，他们的收入大幅度减少。

高科技企业的极少数人，他们的收入在不断的增长，大部分中产阶级有制造优势，但收入减少，就业困难，所以才出现占领华尔街运动。

#### 第二，年年贸易逆差

制造一旦离开，美国必须进口才能维持生活，贸易逆差成了常态。2019年和我们贸易逆差5000多亿美金，它没有制造，都得买进口，当然就会贸易逆差。

#### 第三，财政赤字

制造业走了以后，中产阶级收入减少、就业困难，作为高收入国家，怎么维系他们的生存？政府就年年借债，年年财政赤字。

美国的教训三句话就能概括了：阶层对立，贸易逆差，财政赤字。

中国作为大国不能放弃制造，我们一定要融入老百姓，要继续发挥制造优势。



优势发挥出来，才能保证我们未来在这一方面给别人带来利益。

## 2. 市场优势

我们 14 亿人口，有 4 亿多中产阶级，如果按照设想，未来能达到 8 亿中产阶级的话，将是一个非常庞大的世界市场。

那么如果开放市场，让别人的产品和服务在中国才能形成盈利的话，你怎么和我脱钩？

所以中国要发挥市场优势，继续开展实施产品市场、服务市场同时、同步开放。在市场全部开放的条件下，你的产品服务在中国才能实现盈利。

我看有的国家最近反华的劲很大，像澳大利亚。如果我们不购买他的煤，他就急了。那 2000 多万人口就是靠卖资源来生存的，一旦中国是最大买家，不买了他就完了。

我们市场很厉害，继续开放市场，千万不要保守，只要你开放市场，利益就连在了一起。

德国最近一段时间较友好，因为我们是德国第一大贸易伙伴，背后都是利益，不是意识形态决定一切，而是利益决定一切。中国必须发挥好自己的优势。

## 3. 服务贸易优势

中国是服务贸易需求最大的国家，世界排名第一。有三笔服务贸易费用我们是世界第一。

### (1) 留学生费用

这是最大的一笔。中国人非常愿意教育投资，有点钱，就想送孩子出去看一看，学些东西回来。过去北上广深的孩子出国，现在县城的也出国。

最近开放了 2021 年托福考试的时间和地点，没想到开放了三个小时就报满了，报名的大部分是中国人。

我问他们，中美关系这么紧张，你们还报名？90 后、00 后对此无所谓，说我们去改造美国。这个费用极高，你怎么脱钩？

据统计，留学生人均花费 165 万元在海外学习。一个人学费一年按 5 万美金来算，三年的话，那些国家会有很大的利润。

特朗普出政策收拾我们留学生，我估计很快他就会变。美国许多大学靠我们留学生支持的，中国人在美国是美国最大的一个主体，结果美国一折腾，英国放开了吸引中国留学生的各种信号。

10 月 1 号那天我看一个资料，英国今年吸纳中国大学生的数量与 2015 年相比翻了一番，所以跟我们讨论尽快开通车和航班，让学生来上课。他们很着急，因为这是一笔庞大的费用。

美国人有时候讲得很对，美国教育很发达，但没法产业化，只有中国介入才能产业化，原因是我们是提供最大的留学生费用的国家。

## (2) 出国游费用

这方面，中国是世界第一。

中国人很开放，有点钱就要出去看。美国比较保守，3 亿多人只有 1 亿多人有护照，他们喜欢在加拿大、墨西哥两个邻居那里转圈，而中国人，有点钱就出去了，满世界去看。上次我去非洲国家，正在登飞机，有人喊魏老师好，吓我一跳，这里居然还有我们的人！

澳大利亚反华很厉害，但它的增长里面有 0.8 个点是留学生和中国出国游贡献的。

中国贡献最大的是亚洲三个国家——日本、泰国、韩国。他们旅游收入 50% 多靠中国的，我们一不去他就麻烦了。

最近日本朋友给我打电话，说魏老师，你们经常来日本的时候没有觉得你有必要性，你们一不来，才发现很有必要性。我们这儿的小鹿，以前都是中国游客喂，爱吃的小饼干给摆一车，吃饱就不吃了。

现在中国人不来，小鹿满大街找吃的。他问我，你们春节能不能放开？我没吭声，我肯定我们不会放松的。出国游方面，我们给全世界都做出了贡献。

## (3) 知识产权购买费用

我们是世界第一的，每年 40 多亿美金。特朗普到处说我们偷他们东西，实际上现在的世界上，我们中国是买知识产权的服务费用最高的国家。你哪个国家技术搞得好，但是不卖给我们就没有意义，只有卖给我们才能盈利，才有意义。

这么庞大的服务贸易需求，他怎么和中国脱钩？我们的发展给你带来利益了，对输送的利益就没法脱钩。美国再煽动脱钩也没有用，影响不到其他国家的判断。

最近美国国务卿跑到斯里兰卡煽动关系，斯里兰卡的外长就给他碰了个软钉子。只要有利益，都是朋友。所以中国要继续释放服务贸易系统的优势。

## 4. 历史和地理的优势

中国在历史地理上有许多优势的。一个简单例子，我们古代有个历史故事叫古丝绸之路，这个故事演变成现在的“一带一路”。“一带一路”包括世界三大洲两大洋。

这次中美关系恶化之后，尤其打贸易战之后，“一带一路”帮我们大忙了，两大市场主体：欧盟和东盟，都在用“一带一路”帮我们大忙。

没有跟美国打贸易战之前，我们贸易伙伴排名，第一美国，第二欧盟，第三东盟。一打贸易战，贸易伙伴排名第一欧盟，第二东盟，第三美国。疫情爆发欧洲没控制好，排名又变了，第一东盟，第二欧盟，第三美国。

我们第三季度出口非常好，目的地基本是在东盟和欧盟市场。最近印度的纺织品订单也大量流入中国。

所以大家不要小看“一带一路”，我们提前 5 年提出来是有意义的，我们要

继续释放这种优势。

有位先生写文章老是说中国古代没有丝绸之路，我觉得很是奇怪。你说你的看法，有没有也无所谓，我们是干具体事的。中国一定要发挥好历史和地理优势，这样给我们带来利益，也给别人带来利益。

我们强调以国内生活为主，不是不开放，是更高层次开放，在我们自己获得利益的同时，给别人带来利益，实现互利共赢。这4大优势我们要充分释放，继续保证中国的发展，力争2035年达到中等发达国家的水平。

总体来讲，“新发展格局”的提法前后有变化，一开始叫国内、国际经济循环相结合，以国内为主，现在把“国内大循环为主体”又调整这句话前面来了，也就更加注意内部问题的可能性。

提法的审慎，说明这个战略调整将是巨大的。调整背景是国内、国际情况的重大变化，所以中国也必须随时变化。

以上是我对“以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”的理解。

这5大要点，标志着中国“十四五”时期要做重大战略调整，分享出来供你们参考，或许对企业的战略调整有一些意义。

来源：商业MBA微信公众号

[https://mp.weixin.qq.com/s/bxS\\_eGi8YA3uwcMYsJrFuw](https://mp.weixin.qq.com/s/bxS_eGi8YA3uwcMYsJrFuw)

## ★公益慈善专栏

### 关于慈善，总书记这样说

导语：

慈善事业是中国特色社会主义事业的重要组成部分。近年来，我国现代慈善事业的整体发展规模、社会参与程度、慈善组织建设和法治建设都迈上了一个新台阶，为促进经济社会发展发挥了重要作用。无论是在地方还是在中央，习近平总书记都十分重视慈善工作，在会议、考察、活动等多种场合都对慈善事业有过重要论述，善达网带您一同了解。

1990年11月12日，时任福州市委书记的习近平在福州市残联会议上说，“残疾人事业是春天的事业，是一个浩繁的社会系统工程，需要广泛动员社会各界和各方面力量开展扶残助残活动。”

2002年8月22日，时任福建省省长习近平在福建省慈善总会第一次代表大会上强调，要通过组织慈善活动，动员社会力量，筹集社会资金，开展多种形式社会救助，协助政府发展慈善公益事业，更好地推进社会保障化，维护社会的稳定。

“要在加强公民道德建设的同时，普及慈善意识，传播慈善文化，弘扬优良传统美德，通过广泛开展慈善活动，聚集广大群众广泛参与，推进社会文明程度和道德水准的提高。”

2007年1月，时任浙江省委书记的习近平在《浙江日报》“之江新语”栏目中发表了题为《在慈善中积累道德》一文。他指出，树立慈善意识、参与慈善活动、发展慈善事业，是一种具有广泛群众性的道德实践。“各类组织和各界人士积极加入到这一爱心事业中来，人人心怀慈善，人人参与慈善，我们的社会一定会更加文明、更加和谐。”

2007年5月9日，习近平在华东师范大学调研时，非常关心家庭经济困难学生的学习生活，特意来到学校的慈善爱心屋，了解慈善爱心屋的运作模式，与学生志愿者亲切交谈，并以个人名义捐款400元。他肯定了这一慈善助学和帮困育人的模式，认为这体现了大学的大爱精神和人文底色，勉励大家将爱心播种在更多人的心中。

2014年5月15日，习近平在中国国际友好大会暨中国人民对外友好协会成立60周年纪念活动中指出，中华民族历来是爱好和平的民族。中华文化崇尚和谐，中国“和”文化源远流长，蕴涵着天人合一的宇宙观、协和万邦的国际观、和而不同的社会观、人心和善的道德观。在5000多年的文明发展中，中华民族一直追求和传承着和平、和睦、和谐的坚定理念。以和为贵，与人为善，己所不欲、勿施于人等理念在中国代代相传，深深植根于中国人的精神中，深深体现在中国人的行为上。

2014年5月16日，习近平总书记会在会见第五次全国自强模范暨助残先进集体和个人表彰大会受表彰代表时指出：“助残先进以及他们所代表的关心和帮助残疾人的社会各界人士，也堪称楷模，引领社会风气。‘赠人玫瑰，手留余香’。大爱无疆、仁者爱人。这种舍己为人、乐善好施的高尚品质，是社会主义核心价值观的具体体现，是中华民族传统美德的具体体现。”

2015年10月16日，国家主席习近平在减贫发展高层论坛发表演讲，在讲话中，习大大语重心长地说：25年前，我在中国福建省宁德地区工作，我记住了中国古人的一句话：“善为国者，遇民如父母之爱子，兄之爱弟，闻其饥寒为之哀，见其劳苦为之悲。”至今，这句话依然在我心中。习大大还表示，“‘仁义忠信，乐善不倦’。中国人民历来重友谊、负责任、讲信义，中华文化历来具有扶贫济困、乐善好施、助人为乐的优良传统。”

2015年11月27日，习近平总书记在中央扶贫开发工作会议上的讲话中指出，守望相助、扶危济困是中华民族的传统美德。要研究借鉴其他国家成功做法，创新我国慈善事业制度，动员全社会力量广泛参与扶贫事业，鼓励支持各类企业、社会组织、个人参与脱贫攻坚。

2016年全国两会期间，在看望参加全国政协十二届四次会议的民建、工商联界委员时，习近平总书记强调，广大民营企业要积极投身光彩事业和公益慈善事业，致富思源，义利兼顾，自觉履行社会责任。

2016年3月，习近平总书记签发中华人民共和国主席令(第四十三号)，公布《中华人民共和国慈善法》自2016年9月1日起施行，开启了中国依法行善、依法治善的新时代。

2016年5月27日下午，中共中央政治局就我国人口老龄化的形势和对策举行第三十二次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，要保证城乡社区老龄工作有人抓、老年人事情有人管、老年人困难有人帮。要健全社会参与机制，发挥有关社会组织作用，发展为老志愿服务和慈善事业。

2017年6月，习近平总书记在太原主持召开深度贫困地区脱贫攻坚座谈会时，要求对因病致贫群众加大医疗救助、临时救助、慈善救助等帮扶力度。打赢脱贫攻坚战，慈善力量大有可为。

2019年1月17日上午，习近平来到天津市和平区新兴街朝阳里社区，走进社区志愿服务展馆。习近平为社区志愿者们点赞，称赞他们是为社会作出贡献的先行者、引领者。习近平强调，志愿者事业要同“两个一百年”奋斗目标、同建设社会主义现代化国家同行。志愿服务是社会文明进步的重要标志，是广大志愿者奉献爱心的重要渠道。各级党委和政府要为志愿服务搭建更多平台，更好发挥志愿服务在社会治理中的积极作用。

2019年11月20日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平寄语希望工程。他指出，希望工程在助力脱贫攻坚、促进教育发展、服务青少年成长、引领社会风尚等方面发挥了重要作用。习近平强调，让青少年健康成长，是国家和民族的未来所系。进入新时代，共青团要把希望工程这项事业办得更好，努力为青少年提供新助力、播种新希望。全党全社会要继续关注和支持希望工程，让广大青少年都能充分感受到党的关怀和社会主义大家庭的温暖，努力成长为社会主义建设者和接班人。

2020年2月26日，响应党中央对广大党员的号召，习近平、李克强、栗战书、汪洋、王沪宁、赵乐际、韩正同志为支持新冠肺炎疫情防控工作捐款。捐款主要用于慰问战斗在疫情防控斗争第一线的医务人员、基层干部群众、公安民警和社区工作者等，资助因患新冠肺炎而遇到生活困难的群众和因患新冠肺炎去世的群众家属，慰问在疫情防控斗争中牺牲的干部群众家属等。捐款所向映现了中国共产党情之所系，心之所切，始终把群众的安危冷暖记挂于心。

2021年2月5日，习近平总书记在中央全面依法治国委员会第三次会议上提出，要依法规范捐赠、受赠行为，确保受赠财物全部及时用于疫情防控。

2021年2月23日，在统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署

会议上，习近平总书记强调，慈善组织、红十字会要高效运转，增强透明度，主动接受监督，让每一份爱心善意都及时得到落实。

来源：善达网微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/l3tA7BrILp9fYXjBNFG3ig>

## 关于“慈善事业”的表述，我们梳理了近 20 年的《政府工作报告》

### 导语：

近日，小编梳理了近 20 年来国务院政府工作报告中对“慈善事业”一词的描述，有不少有趣的发现，现分享给感兴趣的读者朋友，让我们一起感受中国慈善事业的发展进步。

首先需要说明的是，2004 年的政府工作报告没有“慈善事业”内容的表述，但其中提到了“社会组织”，这也是“社会组织”一词第一次出现在政府工作报告中，所以也列了进来。

“慈善事业”一词首次出现在政府工作报告中，是在 2005 年。这可能是因上一年 9 月举行的党的十六届四中全会，全会决议明确指出，要“健全社会保险、社会救助、社会福利和慈善事业相衔接的社会保障体系”。要知道，这可是在党的文献中，第一次明确将发展慈善事业作为社会保障体系的重要组成部分，也是第一次把发展慈善事业提高到构建和谐社会的高度来认识的。

所以，如果谱写中国慈善史的话，党的十六届四中全会肯定是其中一个非常重要的节点，值得书写。此后，几乎每年的政府工作报告中我们都会看到有关“慈善事业”内容的表述。

在 2005 年，民政部公布出台了第一部《中国慈善事业发展纲要》（2006-2010），并提出《慈善事业促进法》的立法建议，还与中华慈善总会在北京举行了首届中华慈善大会。记得当时很多业内人士呼吁“慈善的春天快要来了”，但或许由于是对慈善事业认识的局限性，“慈善的春天”并未到来，“以权谋捐”“摊捐、派捐”等公益行政化现象层出不穷，慈善事业发展受阻。

2006 年，政府工作报告提到“积极发展社会福利事业和慈善事业”，这是在政府工作报告中提及慈善事业时首次使用“积极”一词来表述，“积极”意味着在建立和完善社会保障体系的背景下，国家将把慈善事业作为未来重要的工作来考虑。当时还“传说”第一部有关慈善的法律正在紧锣密鼓地制定之中，但我们现在都知道，这部法律命运多舛，“难产近十年”，直到十年后的 2016 年才正式出台。

2007 年政府工作报告与 2005 年的表述一样。但值得关注的是，当年举行的党的十七大明确指出慈善事业是社会保障体系的补充，这就是对我国慈善事业的



定位，是讨论慈善事业发展的基础。更值得关注的是，当年 12 月，民政部救灾司成立了“慈善协调处”（慈善事业协调办公室），慈善事业的管理工作首次有了专门的负责部门。

2008 年也是一个非常重要的节点。当年 3 月的政府工作报告提出“鼓励和支持慈善事业发展”。但是一个多月后的 5 月 12 日，突如其来的汶川大地震夺走数万鲜活的生命。举国哀痛，山河含悲。一时间掀起捐赠浪潮，也将慈善事业推向高潮。

2008 年 9 月 1 日，民政部社会福利和慈善事业促进司正式成立，之前成立的“慈善协调处”并入该司继续开展工作。时任司长王振耀表示：“民政部社会福利和慈善事业促进司的成立，意在进一步推进与健全社会保险、社会救助、社会福利和慈善事业相衔接的社会保障体系，对中国慈善事业的发展更是意义深远。”

同年 12 月，胡锦涛总书记在会见出席第二届中华慈善大会代表时也强调，慈善事业是改善民生、促进社会和谐崇高事业。

2008 年的汶川地震救灾和捐赠，政府看到了社会蕴藏着的巨大慈善力量，也进一步认识到，政府可以把慈善事业作为解决我国社会主要矛盾的一个重要方面，弥补市场经济失灵和政府机制的不足，满足贫困地区和弱势人群的需要。因此，在 2009 年政府工作报告中有“大力发展社会福利事业和慈善事业”一词的表述。

所谓“大力发展”，就知道政府要采取更强有力的措施了，事实也是如此，2008 年之后的两年，中国民间公益发展风起云涌，现在很多知名的慈善组织都是在那两年成立登记的，尤其是企业成立的非公募基金会达到一个高峰。

“大力发展”的表述要到 2012 年才换成了另一种表述，即“加快发展慈善事业”。“加快”是指“使变得更快”，表述当然比“大力发展”更具紧迫性和重要性了。当年 11 月 8 日举行的党的十八大再次明确提出要“支持发展慈善事业”，这个表述与 2005 年政府工作报告虽然一样，但显然份量是不一样的。

2013 年的政府工作报告，第一次没有出现“慈善事业”的表述，而是换成了“公益事业”一词。我们知道，后者比前者涵盖的范围更广泛，但有时二者也是通用的。这种表述上的变化有什么思考，小编不得而知。

2014 年也是值得关注的年份，虽然政府工作报告对慈善事业的表述没什么变化，但当年的 11 月，国务院印发《关于促进慈善事业健康发展的指导意见》，这也是首个中央政府促进慈善事业发展的专门文件，这也为之后慈善法的出台奠定了基础。

2015 年和 2016 年政府工作报告对“慈善事业”的表述是一样的。但与之前不同的时，把慈善事业与“专业社会工作”“志愿服务”放在了并列同等的地位。

2016年，是中国慈善事业发展划时代的年份，绝对值得泼浓墨记之。3月16日，十二届全国人大四次会议表决通过了《中华人民共和国慈善法》，这是慈善领域的基础性和综合性法律，为规范和促进慈善事业提供了法律框架和制度保障，是我国首部慈善领域的专门法律，开启了中国依法治“善”时代。而且，根据该法，每年9月5日为“中华慈善日”。以此为标志，真正的慈善事业的春天来了！虽然不时有“倒春寒”现象发生。

近三年的政府工作报告对“慈善事业”的表述几乎没什么变化。这里需要关注的是2019年2月，民政部新组建了慈善事业促进和社会工作司（慈善社工司），充分整合慈善社会工作的有关职能，进一步加强工作力量。这充分体现了党中央、国务院对民生民政工作的高度重视，体现了民政部党组对新时代慈善社工事业的新定位、新要求 and 使命担当，为下一步谋划部署慈善社工工作奠定了基础，对于促进我国慈善社工事业健康可持续发展具有重要意义。

2021年是中国共产党建党100周年，也是“十四五”规划开局之年，我国将开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军。处于重要历史交汇点上的中国慈善事业如何擘画在新阶段的发展方向与路径，还是很值得期待的。

“非洲圣人”阿尔伯特·史怀哲说过：“我忧心忡忡地看待未来，但仍满怀美好的希望。”但对于中国慈善事业的未来，我们只想保留这句名言的后半句：我们始终满怀美好的希望！

## 二、历年政府工作报告中对“慈善事业”的表述

### 2004年

要加快政企分开，进一步把不该由政府管的事交给企业、社会组织和中介机构，更大程度地发挥市场在资源配置中的基础性作用。

### 2005年 支持慈善事业发展

进一步完善城市“低保”制度，有条件的地方可探索建立农村居民最低生活保障制度。做好优待抚恤工作。支持慈善事业发展。

进一步推进政企分开、政资分开、政事分开。坚决把政府不该管的事交给企业、市场和社会组织，充分发挥社会团体、行业协会、商会和中介机构的作用。

2006年 积极发展社会福利事业和慈善事业，开展多种形式的捐助和帮扶活动

积极发展社会福利事业和慈善事业，开展多种形式的捐助和帮扶活动。要使失去父母的儿童、没有生活来源的老人和残疾人，得到更多的关爱和帮助，让他们感受到社会主义大家庭的温暖。

### 2007年 支持慈善事业发展

切实抓好防灾减灾救灾工作，妥善安排受灾群众的生产生活。支持慈善事业

发展。要让城乡百姓特别是困难群众都能够享受到公共财政的阳光。

2008年 鼓励和支持慈善事业发展，同时，积极发展社会福利事业

鼓励和支持慈善事业发展。做好优抚安置工作。加强防灾减灾救灾工作。为加快社会保障体系建设，今年中央财政将安排2762亿元，比上年增加458亿元。建立和完善覆盖城乡的社会保障体系，让人民生活无后顾之忧。

完善社会管理。加强社会组织建设，健全基层社会管理体制。

2009年 大力发展社会福利事业和慈善事业

进一步提高城乡低保、农村五保等保障水平，提高优抚对象抚恤和生活补助标准。大力发展社会福利事业和慈善事业。中央财政拟投入社会保障资金2930亿元，比上年预计数增加439亿元，增长17.6%。地方财政也要加大投入。

统筹推进城乡社区建设，促进社会组织健康发展。加强政府法制工作，提高政府立法透明度和公众参与度，做到规范、公正、文明执法。

2010年 鼓励和支持慈善事业发展

要多渠道增加全国社会保障基金，加强监管，实现保值增值。鼓励和支持慈善事业发展。我们要加快构建更加完善的社会保障安全网，使人民生活有基本保障、无后顾之忧。

2011年 大力发展慈善事业

继续多渠道增加社会保障基金。将孤儿养育、教育和残疾孤儿康复等纳入财政保障范围。继续推进残疾人社会保障体系和服务体系建设。加快推进社会保障管理信息化。发挥商业保险在完善社会保障体系中的作用。大力发展慈善事业。

强化政府社会管理职能，广泛动员和组织群众依法参与社会管理，发挥社会组织的积极作用，完善社会管理格局。

2012年 加快发展社会福利事业和慈善事业

加强城乡低保和社会救助工作，加快发展社会福利事业和慈善事业。加强各项社会保障制度衔接。多渠道增加社会保障基金，加强社会保险基金、社会保障基金投资监管，实现保值增值。

强化政府社会管理和公共服务职能。提高城乡基层群众性自治组织的自治能力。发挥社会组织在社会管理中的积极作用。

2013年 管理基层公共事务和公益事业

改进政府提供公共服务方式，加强基层社会管理和 service 体系建设，完善村民自治、城市居民自治制度，保证人民群众依法直接行使民主权利，管理基层公共事务和公益事业。改革社会组织管理体制，引导社会组织健康有序发展。

2014年 支持慈善事业发展

落实社会救助和保障标准与物价水平挂钩联动机制。发展老龄事业，保障妇女权益，关心青少年发展，加强未成年人保护和困境家庭保障，做好残疾人基本

公共服务和残疾预防，支持慈善事业发展。让每一个身处困境者都能得到社会关爱和温暖。

注重运用法治方式，实行多元主体共同治理。健全村务公开、居务公开和民主管理制度，更好发挥社会组织在公共服务和社会治理中的作用。

#### 2015年 发展专业社会工作、志愿服务和慈善事业

深化社会组织管理制度改革，加快行业协会商会与行政机关脱钩。支持群团组织依法参与社会治理，发展专业社会工作、志愿服务和慈善事业。

法律援助范围从低保群体扩大到低收入群体。加强城乡社区建设，行业协会商会等四类社会组织实现直接登记。严厉打击各类犯罪活动，强化社会治安综合治理，维护了国家安全和公共安全。

#### 2016年 支持专业社会工作、志愿服务和慈善事业发展

推进城乡社区建设，促进基层民主协商。支持工会、共青团、妇联等群团组织参与社会治理。加快行业协会商会与行政机关脱钩改革，依法规范发展社会组织，支持专业社会工作、志愿服务和慈善事业发展。完善社会信用体系。

#### 2017年 依法推进公益和慈善事业健康发展

健全基层群众自治制度，加强城乡社区治理。充分发挥工会、共青团、妇联等群团组织作用。改革完善社会组织管理制度，依法推进公益和慈善事业健康发展，促进专业社会工作、志愿服务发展。切实保障妇女、儿童、老人、残疾人合法权益。加快社会信用体系建设。

#### 2018年 支持公益慈善事业发展

关心帮助农村留守儿童。加强城乡困境儿童保障。做好伤残军人和军烈属优抚工作。加强残疾人康复服务。健全社会救助体系，支持公益慈善事业发展。倾情倾力做好托底工作，不因事难而推诿，不因善小而不为，要让每一个身处困境者都能得到社会的关爱和温暖。

打造共建共治共享社会治理格局。完善基层群众自治制度，加强社区治理。发挥好工会、共青团、妇联等群团组织作用。促进社会组织、专业社会工作、志愿服务健康发展。加强社会信用体系建设。

#### 2019年 引导支持社会组织、人道救助、志愿服务和慈善事业健康发展

推动社会治理重心向基层下移，推广促进社会和谐的“枫桥经验”，构建城乡社区治理新格局。引导支持社会组织、人道救助、志愿服务和慈善事业健康发展。

#### 2020年 支持社会组织、人道救助、志愿服务、慈善事业等健康发展

健全社区管理和服务机制。加强乡村治理。支持社会组织、人道救助、志愿服务、慈善事业等健康发展。保障妇女、儿童、老人、残疾人合法权益。

#### 2021年 支持社会组织、人道救助、志愿服务、慈善事业发展

加强和创新社会治理。健全城乡社区治理和服务体系，推进市域社会治理现代化试点。支持社会组织、人道救助、志愿服务、慈善事业发展。保障妇女、儿童、老年人、残疾人合法权益。

来源：善达网微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/uC8kCShQO8iOOFhGz9adNA>

## 公益慈善教育能否、如何在高校教育体系中发挥独特价值？



“项目官员说”栏目旨在通过分享敦和基金会一线项目官员真实、鲜活的资助体验及相关思考沉淀，以期抛砖引玉，引发基金会资助者、项目官员以及公益组织从业者更多有价值的观察与分享，在交流中相互促进、共同成长……

敦和基金会慈善教育资助议题，以“培养慈善专业人才，培育公民慈善意识”为目标，从资助高校教育促进实践变革，发展研究力量夯实学理基础，建设议题网络推动政策倡导三方面开展资助工作，自 2015 年起，先后资助了深圳国际公益学院、红十字国际学院，并发起“敦和·菡萏计划”、“敦和·善识计划”等。

本文作者系敦和基金会项目官员叶珍珍，文章从当前我国高校公益慈善教育现状、开展高校公益慈善教育的三个核心问题，以及高校在公益慈善通识教育上的探索等展开探讨。

2020 年 9 月，华北电力大学外国语学院徐孟飞同学选择了校级选修课——“家庭慈善文化涵育与公民慈善参与”，这是他第一次选修公益慈善通识课程。他表示：“通过这门课的学习，我了解到了一个家庭中慈善文化的重要性，也认识到了慈善文化需要在家庭各个成员间形成一种良性循环，我希望通过接下来深入的学习了解到更多的慈善文化。”

自 2016 年《中华人民共和国慈善法》颁布以来，全国各地陆续出台了发展慈善事业的政策法规，各类慈善组织和高校联手，在高校内开展了形式多样的公益慈善教育项目。

### 一、高校公益慈善教育现状

高校作为教育的重要主体和关键场域,近年来逐渐将慈善文化纳入教育教学内容,同步推进着公益慈善通识教育和专业教育,通过培养慈善人才、夯实慈善研究、强化慈善组织专业建设基础等工作,实现培育公民慈善意识、发展慈善专业人才的目标。这一举措既响应了《中华人民共和国慈善法》的号召,也促进了高校全面育人理念的实施,是新时代中国特色社会主义思想核心价值观的具体展现。



据不完全统计,目前全国已有超过 50 所高校在本科阶段开设了公益慈善通识课程,有 10 余所高校依托各自学科背景探索公益慈善专业教育的培养模式。

## 二、如何开展公益慈善教育

如何在高校内开展公益慈善教育?三个核心问题摆在面前:“公益慈善”能教吗?教什么?怎么教?

首先,公益慈善是否可教?东华大学马克思主义学院副教授王银春表示,“公益慈善是否可教”这一问题解答的逻辑前提在于解答“公益慈善是不是知识”这一命题,而苏格拉底对于“美德是否可教”的讨论为公益慈善教育提供了学理支撑。当前国内高校公益慈善教育的实践探索,也正在回答“慈善是否可教”这一问题。

其次,公益慈善教育教什么?这是将公益慈善作为一门学科,在其自身的理论价值与内容依据中所做出的教育选择。根据培养对象与培养目标的不同,公益慈善教育既有共性特点,也有个性设置。例如,与专业教育相比,公益慈善通识教育更注重公益慈善意识的启蒙、理念的引导和实践的体验。

第三,公益慈善教育如何教?这一问题涉及具体的公益慈善教育教学理念、方法与形式。与其他学科课程的不同之处在于,公益慈善的教育工作者们以“公益慈善”自身的“实践性”与“跨学科”属性为基础,多采用“双师课堂”的模式将理论教学与实务实践结合,为学生们打造“双轮驱动”下的公益慈善课堂。例如,2020年新冠肺炎疫情期间,中央民族大学管理学院讲师马玉洁采用“体验式慈善”方式,让学生通过云课堂边学边做,实实在在地体验了一把“全链条资助”公益项目。

## 三、通识教育模式初见成效



与专业教育相比，在社会资源与行业力量的通力合作下，高校在公益慈善通识教育的探索上积累的经验更为多元化。

例如，上海紫江公益基金会与华东师范大学深度合作，以培养学生的公益心和社会责任感、播撒公益种子为初衷，通过设立高校公益慈善研究院，推动公益慈善课程建设；通过设立“暑期慈善班”等方式，发展“知行合一”的公益慈善通识教育模式。敦和基金会与公益慈善学园合作，开展“敦和·善识计划”，系统性地支持多所高校教师同步开设慈善通识课程。这一计划以培育慈善意识、弘扬慈善文化为目标，在研发教学资源的同时，打造精品课程体系、建立交流互动平台，在青年大学生中普及慈善知识，使其树立良好的慈善理念和价值。



华东理工大学《公益慈善导论》通识课程教学现场  
邀请陆家嘴社区公益基金会秘书长张佳华做主题分享

北京师范大学中国教育与社会发展研究院副教授周秀平表示：“教师是教育的‘第一资源’，对于公益慈善教育而言，如何通过激活、优化‘教师’资源，来更大范围的唤醒、激发和凝聚广大青少年特别是大学生的公益之心，是公益慈善教育项目的重要目标。”

作为高校公益慈善通识教育的创新尝试，这些项目的探索经验可供参考，但依然面临诸多挑战。公益慈善教育能否以及如何如何在现有高校教育体系中发挥独特价值，或将成为下一步的实践探索与研究方向。

作者：叶珍珍

来源：敦和基金会微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/vF1VLo6gzydpQDxcRqE89A>

## ★区块链专栏

### 中国区块链教育及人才发展报告 2020



#### 一、中国区块链人才教育现状分析

2020年，北京、上海、苏州、娄底等地方政府出台多项政策，扶持区块链产业发展，加快区块链人才培养和引进。国家教育部更是将高校作为区块链学术和技术攻坚基地，出台《高等学校区块链技术创新行动计划》。随着国家和各地不断助力，区块链教育逐渐迈入发展快车道。

作为前沿技术，区块链涉及密码学、统计学、软件编程、博弈论等多重领域。在实际应用过程中，相关人才还需具备金融、法律、英语等相关知识技能。为了“人岗适配”，区块链相关的教育日趋热门。例如，培训机构开办研修班、提供在线教育；高校开设专业课程、设立实验室。

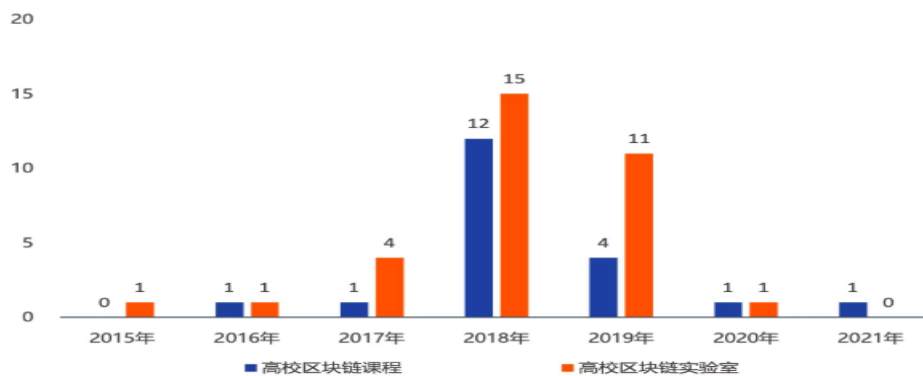
##### 1. 36家高校开设区块链学分课程或者实验室

考虑到高校可能租借场地给外部机构的情况，零壹智库通过查询官网和调研严格定义高校类数据。其中，高校区块链课程定义为需要获取学分的必修课或者选修课，高校实验室限定为由高校院系独自或者和企业合作设立的实验室或者创新中心。

2020年，成都信息工程大学“区块链工程”专业开始招生，这是全国首个获教育部批准的本科专业。根据校方负责人介绍，其课程包括区块链原理、共识算法开发、智能合约开发、区块链应用开发、区块链算法、区块链平台开发、区块链虚拟机等。另外，该课程还与企业结合开设一些区块链行业应用类课程，包括金融、供应链管理、公共服务、医疗、教育就业等。

从高校区块链课程开展的总体情况看，根据01区块链、零壹智库不完全统计，截至2020年11月底，36所国内高校以开设学分课程及实验室的方式开展区块链教学研究。

图1：2011-2020年全球区块链专利申请情况



资料来源：公开信息，01区块链，零壹智库

注：时间统计以具体开课时间为准，其中中国人民大学于2020年招生，2021年开课。

其中，高校区块链研究在2018年新增最多，这或是由于，2018年“区块链”概念受到资本热捧，相关公司和项目融资数量、金额达到2016年至2020年区间的顶峰。基于高水平的研究能力和科技实力，一些国内院校受到企业的青睐，从而获得充足的研究经费。在产研联动效应带动下，12门区块链课程和15个区块链实验室在这一年集中亮相。

(1) 高校区块链课程以选修为主，集中设立在2018年

在2020年以前，高校区块链课程多为面向高年级本科生和研究生的选修课（注：课程学分一般为2分）。2020年以来，区块链逐渐成为部分高校专业的必修课，如中央财经大学。一些高校的本科和研究生阶段均已出现区块链专业，如成都信息工程大学 and 中国人民大学（注：中国人民大学金融科技与区块链专业第一届已于2020年完成招生，课程将于2021年进行）。

在专业课程分布上，根据01区块链、零壹智库不完全统计，截至2020年11月底，共有16所高校开展/预开展20门学分课程。除2门信息暂缺以外，16门为信息技术学院开设，2门为金融类学院开设。对于技术人才，区块链是一个较好的就业方向。而由于央行数字货币试点范围从大行扩展至中小型银行，区块链概念也开始加速向金融领域渗透，各大高校的金融院系也正逐步提供一些区块链普及类教育，如中国政法大学商学院。

表1：中国高校区块链课程列表（不完全统计，截至2020年11月30日）

| 开设年份  | 学校       | 开设课程学院       | 开设专业/课程名称    | 负责人 |
|-------|----------|--------------|--------------|-----|
| 2016年 | 中央财经大学   | 信息学院         | 区块链技术        | 朱建明 |
| 2017年 | 清华大学     | 计算机与科学技术系    | 赛博智能经济与区块链   | 徐恪  |
| 2018年 | 中央财经大学   | 信息学院         | 区块链与数字货币     | 朱建明 |
| 2018年 | 浙江大学     | 计算机学院、软件学院   | 区块链与数字货币     | 杨小虎 |
| 2018年 | 武汉大学     | 密码学与区块链技术实验室 | 区块链与密码学      | 何德彪 |
| 2018年 | 西南财经大学   | 中国区块链研究中心    | 区块链技术        | 段江  |
| 2018年 | 西南财经大学   | 中国区块链研究中心    | 区块链技术与加密数字货币 | 段江  |
| 2018年 | 西安电子科技大学 | 计算机科学与技术学院   | 区块链与创新创业     | 李晋  |
| 2018年 | 西安电子科技大学 | 创新创业学院       | 区块链技术原理与开发实战 | 李晋  |

|       |            |                |               |     |
|-------|------------|----------------|---------------|-----|
| 2018年 | 西安交通大学     | 电子与信息工程学院、软件学院 | 区块链原理与应用      | 李晋  |
| 2018年 | 中国政法大学     | 商学院            | 区块链与数字经济      | 朱晓武 |
| 2018年 | 北京理工大学     | 计算机学院和软件学院     | 区块链技术         | 于佳宁 |
| 2018年 | 重庆工商大学     | 会计学院           | 区块链与会计        | 刘昌用 |
| 2018年 | 重庆邮电大学     | -              | 区块链技术与应用      | -   |
| 2019年 | 清华大学       | 计算机与科学技术系      | 区块链和加密数字货币    | 罗玫  |
| 2019年 | 中国科学技术大学   | 管理学院           | 区块链技术基础       | 庞引明 |
| 2019年 | 南京大学       | 信息管理学院         | 区块链与人工智能与金融创新 | 丁晓蔚 |
| 2019年 | 江西软件职业技术学院 | 区块链学院          | 区块链技术         | -   |
| 2020年 | 成都信息工程大学   | -              | 区块链工程         | -   |
| 2021年 | 中国人民大学     | 信息学院           | 金融科技与区块链      | -   |

数据来源：学校教育、公开信息、01 区块链、零壹智库

注：（1）以开设课程时间升序排列；（2）“-”表示数据缺失

（3）高校区块链实验室 6 成为信科院设立，7 成为校企合作

在地域分布上，北京地区的高校开设的区块链学分课程最多。其中，中央财经大学为全国最早开设区块链学分课程的高等院校，中国人民大学新设 2021 级区块链硕士专业。除了北京，川南和陕北地区的院校较密集地开设了区块链课程。而上海地区高校的区块链教育以培训为主，暂未开展学分课程。

在师资力量上，高校区块链教育结合了理论基础、技术和实务等。在 12 位区块链课程负责人中，朱建民、徐恪和何德彪等 9 位为在校老师。庞引明、李晋和于佳宁分别为区块链企业高管。

2020 年 5 月，教育部印发的《高等学校区块链技术创新行动计划》提出，“到 2025 年，在高校布局建设一批区块链技术创新基地，培养汇聚一批区块链技术攻关团队。”早在 2015 年，一批高校就开始建设区块链实验室。除了校内“封闭式”课程，高校通过设立实验室或者创新中心加强“产学研”之间的交流与合作。高校实验室分为“自主成立”和“校企合作”两种。

前者为“在当地政府和学校的支持下，一些高校的学科带头人设立实验室，邀请其他专业、高校共同研究课题”。后者为“企业出于推广品牌、吸引人才、共享研究成果等需求，向高校出资设立实验室。实验室由校方教师与企业高管共同管理”。根据 01 区块链、零壹智库不完全统计，截至 2020 年 11 月底，高校实验室中近 7 成为校企合作，剩余 11 个为自主成立。合作的企业大多为区块链头部公司，如北京众享比特（注：和南京大学合作）、纸贵科技（注：和西安交通大学合作）、比特大陆（注：和清华大学合作）等。

表 2：中国高校区块链实验室列表（不完全统计，截至 2020 年 11 月 30 日）

| 开设年份  | 学校名      | 相关学院      | 实验室名称         | 是否校企共建 | 合作企业      |
|-------|----------|-----------|---------------|--------|-----------|
| 2015年 | 北京航空航天大学 | 计算机学院     | 数字社会与区块链实验室   | 否      |           |
| 2016年 | 复旦大学     | 计算机科学技术学院 | 区块链技术联合创新中心   | 是      | IBM 中国研究院 |
| 2017年 | 中央财经大学   | 经济学院      | 大信区块链研究中心     | 是      | 大信金融集团    |
| 2017年 | 同济大学     | 电子与信息工程学院 | 人工智能与区块链智能实验室 | 否      |           |
| 2017年 | 北京邮电大学   | -         | 区块链研究实验室      | 是      | 北京区块链通公司  |



|       |            |              |                           |   |                                   |
|-------|------------|--------------|---------------------------|---|-----------------------------------|
| 2017年 | 北京邮电大学     | -            | 区块链研究实验室                  | 是 | 北京区块链通公司                          |
| 2017年 | 南京大学       | 信息管理学院       | 众享科技创新联合实验室               | 是 | 北京众享比特科技<br>江苏众享金服科技              |
| 2018年 | 哈尔滨工业大学    | 人文社科与法学学院经济系 | 哈尔滨工业大学区块链研究中心            | 否 |                                   |
| 2018年 | 西安交通大学     | 电子与信息工程学院    | 智能区块链技术研究和区块链技术与法律创新研究实验室 | 是 | 量子链基金会<br>(Qtum)<br>纸贵科技          |
| 2018年 | 解放军信息工程大学  | -            | 解放军信息工程大学区块链研究室           | 否 |                                   |
| 2018年 | 中国人民大学     | 法学院          | 大数据区块链与监管科技实验室            | 否 |                                   |
| 2018年 | 武汉大学       | 国家网络安全学院     | 密码学与区块链技术实验室              | 是 | EcoBall生态球                        |
| 2018年 | 浙江财经大学     | 信息管理与工程学院    | 区块链科技研究院                  | 是 | 融都科技集团                            |
| 2018年 | 北京大学       | 管理学院         | 新金融与创业投资研究中心区块链实验室        | 是 | 北京博展技术                            |
| 2018年 | 浙江大学       | 计算机科学与技术学院   | 未来信息技术研究中心                | 是 | 世界未来基金会                           |
| 2018年 | 浙江大学       | 计算机科学与技术学院   | 区块链研究中心                   | 是 | 方图区块链                             |
| 2018年 | 南开大学       | 金融学院         | 金融科技研究中心                  | 否 |                                   |
| 2018年 | 清华大学       | 经济管理学院       | 数字金融资产研究中心                | 是 | 比特大陆                              |
| 2018年 | 清华大学       | 信研院          | 行业可信区块链应用技术联合研究中心         | 是 | 圣盈信(北京)管理咨询 (HUSN.O)              |
| 2018年 | 北京大学       | 信息科学计数学院     | 区块链研究中心                   | 否 |                                   |
| 2018年 | 重庆邮电大学     | -            | 区块链与大数据联合实验室              | 是 | 重庆金窝窝网络科技                         |
| 2018年 | 华南理工大学     | 软件学院         | 区块链联合实验室                  | 是 | 四方精创<br>300468.SZ                 |
| 2019年 | 广州科技职业技术大学 | -            | 区块链研究院                    | 否 |                                   |
| 2019年 | 北京师范大学     | 人工智能学院       | 知识区块链研究中心                 | 否 |                                   |
| 2019年 | 深圳大学       | 计算机与软件学院     | 区块链技术研究中心                 | 否 |                                   |
| 2019年 | 复旦大学       | 计算机科学技术学院    | 上海区块链工程技术研究中心             | 是 | 众安在线财产保险<br>(6060.HK)<br>上海众仁信息技术 |
| 2019年 | 华中科技大学     | 网络安全学院       | 区块链安全研究中心                 | 是 | 趣派(海南)信息科技                        |
| 2019年 | 华东理工大学     | 信息科学与工程学院    | 区块链实验室                    | 否 |                                   |
| 2019年 | 中国科学院大学    | 经济与管理学院      | 数字经济与区块链研究中心              | 是 | OK Blockchain Capital             |
| 2019年 | 香港科技大学     | 工学院          | 区块链联合实验室                  | 是 | 迅雷集团<br>(XNET.O)                  |
| 2019年 | 四川大学       | 计算机学院        | 区块链研究中心                   | 是 | 北京天置信科技                           |
| 2019年 | 北京航空航天大学   | 电子信息工程学院     | 智能区块链实验室                  | 是 | 共识数信                              |
| 2019年 | 浙江大学       | 管理学院         | 数字资产与区块链研究所               | 是 | 杭州云象网络技术有限公司                      |
| 2020年 | 上海大学       | 管理学院         | 区块链与智能会计实验室               | 是 | 上海和数软件有限公司                        |

数据来源：学校官网，公开信息，01区块链，零壹智库

注：（1）以设立实验室时间升序排列；（2）“-”表示数据缺失

在学校院系分布上，拥有区块链实验室的院系约6成为技术类，逾2成为经管类，近1成为法学类。在设立年份分布上，2018年和2019年为高校区块链实验室成立的高峰期。

## 2. 培训课程中，高校类以线下为主，校外机构以收费为主

目前，除部分高校提供区块链课程，培训机构也提供了区块链职业教育的通道。相较于高校，培训机构提供的教育具有普惠、形式多元、实用性较强等特点。根据参加学习场地的不同，分为“高校培训”和“机构培训”。前者为高校向在

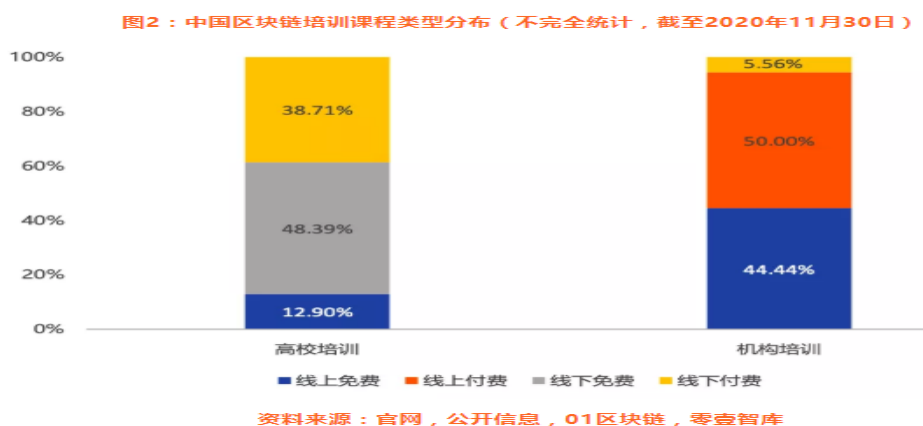
校师生和社会人士提供的非学分课程，如讲座、研修班、慕课等。后者为区块链媒体或者研究机构提供的教育培训。培训的方式分为在线或者线下，类型分为免费或者付费（见图 2）。另外，不同的课程有不同的收费标准，具有较大差异。

高校区块链培训一般以高校为培训基地，拥有师资力量和教学场地，培训主要在线下开展。根据 01 区块链、零壹智库不完全统计，截至 2020 年 11 月底，共有包括清北复交、上财、人大等 24 所高校提供 31 门区块链培训课程。上海（注：6 门培训）、西安（注：5 门培训）、重庆（注：5 门培训）和北京（注：4 门培训）地区的高校开展培训较为频繁。培训课程开设时间集中在 2018 年和 2019 年。其中，免费线下公开课占比为 48.39%、付费线下研修班占比 38.71%，线上免费教学占比为 12.90%，暂未统计到线上付费课程。

区块链培训机构一般为媒体或者区块链企业下属研究机构。授课的老师一般为知名大型区块链机构的从业者、媒体记者/分析师或者高校老师。考虑到实现影响力最大化和节约场地成本，培训主要通过微信小程序、手机 APP 等在线上进行直播或录播授课，如腾讯课堂（注：趣链、孔壹学院）、小鹅通（注：01 区块链、巴比特大学）、官网（注：01 区块链、蓝海学院）等。根据 01 区块链、零壹智库不完全统计，截至 2020 年 11 月底，机构线上付费音/视频课程占比为 50.00%、线上免费音/视频课程占比为 44.44%，线下付费占比为 5.56%，暂未统计到线下免费课程。培训机构以营利为目的，通过以免费课程吸引客户，旨在转化付费用户。

通过对课程观看量的统计，流量较大的课程具有结合热门技术、实用性强、课程短且完整、费用较低的特点。观看量大的课程分别为乐上轻至 3 课时/169 元的《Python 实现区块链架构》、扣丁学院 3 课时的免费课程《区块链深度实战》和孔壹学院 5 讲免费课程《EOS 智能合约开发项目实战》，观看量分别为 8490 人次、6977 人次和 2190 人次。

在付费教学中，线下授课费用远高于线上。如线下、线上收费标准平均为 9.01 万元、619.12 元。其中，火星大学和金色学院提供的均为线下课程，收费标准较高，分别为 208000 元/6 个月、58888 元/9 期、12888 元/9 期不等。





除了学校和培训机构,企业也存在内部培养区块链人才的渠道。一般情况下,企业选择具有技术研发、学术研究等综合能力的员工,建立区块链团队。这些团队成员相对稳定,对外招聘需求较少。

2018年以来,多家企业的区块链团队密集发布白皮书,如金融壹账通、腾讯云。或者一些团队从原来的技术部门脱离,形成独立的品牌,如蚂蚁链。鉴于内训信息较少对外公开,01区块链、零壹智库暂不展开统计研究。

## 二、中国区块链人才招聘现状

经过自我提升和外部教育,区块链人才步入招聘市场。为了明确区块链企业对于人才的需求,01区块链、零壹智库查阅多家第三方招聘网站招聘信息,并结合《中国区块链人才招聘报告2019》,从学历、工作年限和晋升渠道等维度进行分析。

就整体招聘情况而言,2020年11月的数据表现不如2019年10月。根据01区块链、零壹智库不完全统计,2020年11月1日至30日,中国834家企业提供2029个区块链相关招聘岗位。其招聘总人数为3844人,与2019年相比下降45.24%;平均工资为2.23万元/月,与2019年10月相比下降1.76%。



注：（1）图表数据按薪酬降序排列；（2）单个岗位招聘人数需多于5人；

（3）统计数据时间为2020年11月，下同。

在具体岗位上,技术类和研究类人才保持较高的薪酬,而其他岗位出现了不同幅度的下调。2020年11月,产品经理(2.78万元/月)、风控(2.74万元/月)、分析(2.72万元/月)和法务(2.57万元/月)人才薪酬较高,皆超过2.50万元/月。

随着央行金融科技研究院以及其他研究机构展开较大规模招聘,研究分析人才的待遇出现较大提升,该类型的职位薪酬增长较快。与此同时,由于受疫情、政策等影响,区块链企业投融资、新设速度减缓,与之配套的法务和人事管理等类型人才遇冷,薪酬出现较大幅度的下滑。同时,企业品牌宣传热度稍减,品牌和媒体岗位工资也有所回落。

值得一提的是,区块链人才招聘以开发和销售招聘人数最多,合计2410人,

占总人数的 62.70%。与 2019 年相比，运营岗需求占比出现下降趋势，但薪酬维持在 1.6 万元/月至 1.7 万元/月之间，变化幅度较小。

另外，人才缺口较大的前五座城市分别为深圳、北京、上海、成都和西安，招聘人数分别为 695、407、332、319 和 277。工资较高的前 5 个城市分别为北京、苏州、杭州、深圳和上海，金额分别为 3.29 万元/月、3.09 万元/月、2.60 万元/月、2.37 万元/月和 2.07 万元/月。

### 1. 人才学历要求 5 成本科起步，高学历研发人才薪酬较高

区块链人才学历要求以本科为主，专业性越强的岗位对学历要求越高。根据样本数据，招聘学历要求为本科(注：不包括硕士和博士，下同)的占比为 51.74%；其次为大专，占比 28.39%。其中，研究分析岗青睐硕博学历人才，招聘占比超过 40%。产品经理、开发、设计学历要求在本科及以上。相比之下，投资、行政、媒体、销售岗位对学历要求相对没有那么严格。

表3：样本企业中，招聘人才所需学历情况

| 岗位/学历 | 博士     | 硕士     | 本科     | 大专     | 高中/中专/中技 |
|-------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 岗位平均  | 2.51%  | 6.15%  | 51.74% | 28.39% | 4.26%    |
| 人事    | 0.00%  | 1.00%  | 95.00% | 4.00%  | 0.00%    |
| 法务    | 0.00%  | 6.25%  | 93.75% | 0.00%  | 0.00%    |
| 产品经理  | 1.82%  | 6.36%  | 77.73% | 14.09% | 0.00%    |
| 开发    | 1.26%  | 8.11%  | 71.70% | 17.36% | 0.00%    |
| 运维    | 0.00%  | 4.26%  | 70.21% | 25.53% | 0.00%    |
| 财务    | 0.00%  | 0.00%  | 67.57% | 29.73% | 0.00%    |
| 设计    | 0.00%  | 19.23% | 61.54% | 19.23% | 0.00%    |
| 品牌    | 0.00%  | 0.00%  | 56.52% | 43.48% | 0.00%    |
| 运营    | 0.00%  | 2.37%  | 41.42% | 39.64% | 1.18%    |
| 分析    | 22.26% | 19.93% | 37.54% | 11.63% | 6.98%    |
| 媒体    | 0.00%  | 0.00%  | 33.33% | 60.00% | 0.00%    |
| 行政    | 0.00%  | 0.00%  | 27.12% | 33.90% | 20.34%   |
| 客服    | 0.00%  | 1.72%  | 25.86% | 29.31% | 11.21%   |
| 投资    | 1.39%  | 4.17%  | 25.00% | 25.46% | 36.57%   |
| 风控    | 5.00%  | 10.00% | 23.33% | 1.67%  | 13.33%   |
| 销售    | 0.00%  | 0.57%  | 21.76% | 60.60% | 3.44%    |

资料来源：第三方招聘网站，01区块链，零壹智库

注：（1）表格中灰色部分为超过岗位平均的数据，白色部分为低于岗位平均的数据（下同）；

（2）数据按照本科率降序排列。

在薪酬方面，产品经理岗位本科和硕士工资有较大的差距，薪酬分别为 2.71 万元/月、5.67 万元/月。其硕士工资较高，是因为慧盾安全在苏州招聘科学家，工资超过 10 万元。而研究分析岗位人才虽然高学历群集，但薪资差额较小，其本科、硕士、博士的工资分别为 2.84 万元/月、2.97 万元/月和 3.37 万元/月。

一些正在建立团队的企业向分析岗高学历管理型人才提供远高于市场的薪酬，如恒大金融财管公司在深圳提供了 10 万元至 13 万元/月的工资，招徕区块

链首席专家(注:学历要求为硕士);烟台杰瑞石油服务集团提供研究院院长(注:学历要求为博士)的职位,平均工资为 8.33 万元/月。作为央行数字货币多次试点城市,深圳和苏州大力推动区块链技术等高新技术的发展。受政策导向,当地企业也积极参与到区块链研究和开发的过程中,如招聘团队带头人。

与 2019 年 10 月相比,企业对人才学历的要求有所下降。2020 年 11 月,企业要求区块链人才本科率为 51.74%,与之前相比下降了 10.84%。本科平均工资为 2.47 万元/月,与之前相比减少了 1000 元左右。

### 2.9 成招聘需求集中在 0-5 年人才,技术类岗位多高薪聘请 3-5 年人才

整体上,区块链人才招聘集中在有 0-2 年和 3-5 年工作经验的候选人身上,但在具体岗位出现分化。根据样本数据,区块链人才从业年限 0-2 年、3-5 年和不低于 6 年工作经验(注:除没有明确规定工作年限)的人才招聘比例分别为 49.55%、44.87%和 2.76%。根据下表,不同岗位在 5 年以内出现了明显的差别。媒体(80.00%)、风控(68.42%)、品牌(65.22%)和运营(59.76%)等岗位需要 0-2 年相关工作经验的人群;设计(68.97%)、产品经理(65.91%)、开发(60.63%)、分析(54.88%)等岗位则更看重有一定工作经验的人才,需要其具有 3-5 年工作经验。

表4：样本企业中，区块链人才在不同工作年限的分布情况（不完全统计）

| 岗位/年限 | 0-2年   | 3-5年   | ≥6年    |
|-------|--------|--------|--------|
| 岗位平均  | 49.55% | 44.87% | 2.76%  |
| 人事    | 94.23% | 4.81%  | 0.00%  |
| 行政    | 83.05% | 6.78%  | 10.17% |
| 媒体    | 80.00% | 20.00% | 0.00%  |
| 投资    | 75.46% | 22.69% | 0.93%  |
| 客服    | 72.41% | 25.86% | 0.86%  |
| 销售    | 71.25% | 25.32% | 1.37%  |
| 风控    | 68.42% | 28.07% | 3.51%  |
| 品牌    | 65.22% | 30.43% | 4.35%  |
| 运营    | 59.76% | 32.54% | 2.96%  |
| 财务    | 45.95% | 45.95% | 0.00%  |
| 运维    | 44.68% | 55.32% | 0.00%  |
| 法务    | 43.75% | 56.25% | 0.00%  |
| 分析    | 35.02% | 54.88% | 4.04%  |
| 开发    | 33.02% | 60.63% | 3.33%  |
| 产品经理  | 24.55% | 65.91% | 5.91%  |
| 设计    | 24.14% | 68.97% | 0.00%  |

资料来源：第三方招聘网站，01区块链，零壹智库

注：数据按照 0-2 年从业经验人员占比降序排列

随着工作年限的增长,人才的薪酬随之增加。技术类人才工资差距较大,产品经理和开发在 0-2 年和 3-5 年的薪酬从 2 万元/月左右增长至 2.5 万元/月,增长幅度较小;但具有 5 年以上工作经验的人群平均工资翻倍,可达 4.2 万元/月至 5.8 万元之间。而研究类人才薪资从三个年限的平均薪酬分别为 1.85 万元/月、3.11 万元/月和 3.71 万元/月,其薪资以 3 年为节点有大幅增长突破 3 万

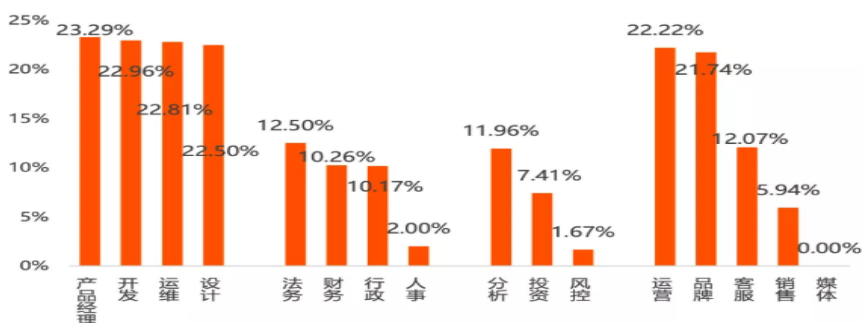
元，随后增加较慢。

与2019年相比，2020年区块链人才需求从整体上更倾向于职场新人。在经历了一场区块链企业大量获得融资或者新增以后，区块链就业市场从火爆趋向平稳。在出清了一部分炒概念的企业后，招聘需求更加明确。已设立团队补充新鲜血液，欲设立团队招募资深的技术或者研究类型管理人员。

### 3. 技术类、品牌运营岗位晋升渠道通畅，其余岗位需要管理人才较少

在区块链领域，技术类人才就业前景乐观，晋升渠道广阔。根据样本数据，技术类管理人才受到“热捧”，招聘的5个人中至少有一个是管理人员。运营和品牌岗招募情况与技术岗类似，需要较多的中高层人员，其高管率分别为22.22%、21.74%。上述岗位需要较多的管理人才，具有较好的成长性。与2019年10月相比，除技术类，其余岗位管理类人才的需求下降。法务、财务、人事、风控和媒体类等岗位提供管理岗位占比减少幅度较大，其中媒体暂无提供管理类岗位。

图4：不同岗位的管理人员占比（按岗位，不完全统计）

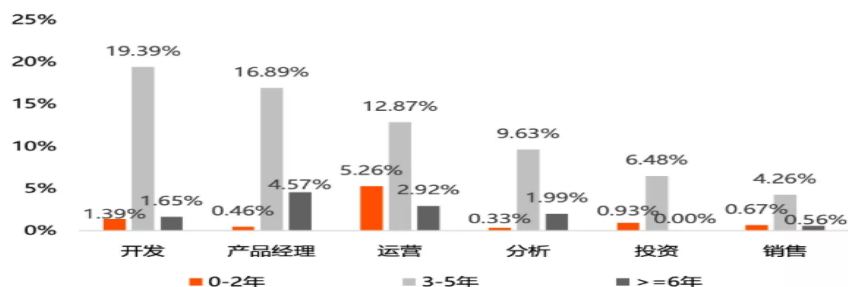


资料来源：第三方招聘网站，01区块链，零壹智库

注：高管率=该岗位需要招聘管理人员的人数/该岗位招聘总人数

根据不同岗位的公开数据判断，3-5年为职业晋升黄金期。通过将重点岗位的高管率按照从业年限进行拆解发现，企业招聘管理人才从业时间普遍设定为3-5年。其余时段的高管率较低。区块链人才可以将3年作为一个重要的时间节点，安排自己的职业规划。

图5：不同岗位的管理人员占比（按工作年限，不完全统计）



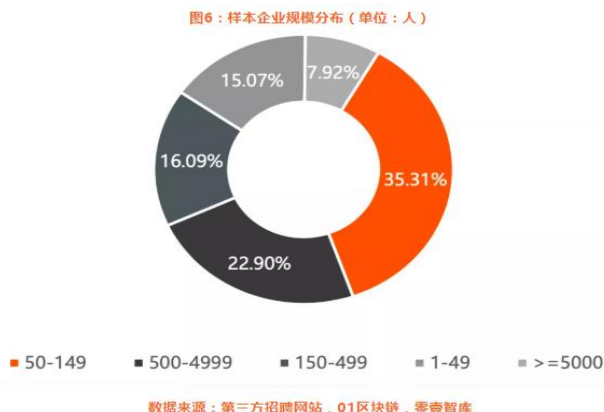
数据来源：第三方招聘网站，01区块链，零壹智库

## 三、中国区块链重点企业招聘人才情况

越来越多的较大规模的公司参与到区块链研究建设中。可将样本企业的规模按照人数设定为1-49（微型）、50-149（小型）、150-499（中型）、500-4999



（大型）、5000 及以上（巨型）等类别。根据样本数据，在招聘的企业中，涉及区块链业务的公司体量集中在微型和大型，占比分别为 35.31%、22.90%。与 2019 年数据相比，各种规模公司招聘更加平均。小型公司仍是招聘主力军，但 2020 年大型公司取代微型企业，成为招聘比例排名第二位。



随着企业规模的增加，薪酬大体也随之增长。企业规模从微型至巨型，平均工资依次为 1.78 万元/月、2.06 万元/月、2.76 万元/月、2.15 万元/月、2.43 万元/月和 3.24 万元/月。其中，中型企业工资较高是因为中国人民银行金融科技研究院在北京、苏州、深圳等地大量高薪招人，其平均工资集中在 3 万元/月至 6 万元/月之间。

### 1. 大量招聘的公司多为大中型，岗位以开发、销售为主

从 800 多家企业中筛选出招聘人数较多的前 15 位，这些公司主要面向北上广、江浙、川陕等地，招聘开发和销售岗。这些公司提供的岗位工资，开发岗在 2.75 万元/月至 4.92 万元/月之间，销售岗在 0.47 万元/月至 1.75 万元/月。

表5：区块链招聘人数最多的样本企业（不完全统计）

| 公司名称              | 招聘总人数 | 主要招聘地区 | 需要人数最多的岗位 | 该岗位人数 |
|-------------------|-------|--------|-----------|-------|
| 中国人民银行金融科技研究院     | 174   | 北京     | 开发        | 60    |
| 深圳康德环宇智能供应链有限公司   | 112   | 深圳     | 销售        | 107   |
| 西安舒润客投资管理有限公司     | 100   | 西安     | 销售        | 100   |
| 四川星石悦文科技有限公司      | 98    | 西安     | 投资        | 79    |
| 四川安吉物流集团有限公司      | 85    | 成都     | 销售        | 20    |
| 武汉陆柒网络科技有限公司      | 70    | 武汉     | 销售        | 59    |
| 江苏达科信息科技有限公司      | 56    | 宁波、台州  | 开发        | 40    |
| 深圳市霍洛斯星际云超算科技有限公司 | 55    | 深圳     | 销售        | 45    |
| 腾讯控股有限公司          | 47    | 深圳     | 开发        | 20    |
| 中国信息通信研究院         | 44    | 北京     | 开发        | 29    |
| 链人国际咨询（北京）有限责任公司  | 36    | 上海     | 开发        | 33    |
| 上海威昇科技有限公司        | 29    | 上海     | 开发        | 17    |
| 杭州趣链科技有限公司        | 28    | 杭州     | 开发        | 11    |
| 百度股份有限公司          | 25    | 北京、上海  | 开发        | 21    |
| 杭州罔极资产管理有限公司      | 24    | 杭州     | 销售        | 24    |

资料来源：第三方招聘网站，01区块链，零壹智库

注：表格按照招聘总人数降序排列

其中，央行研究院、深圳康德环宇智能供应链有限公司和西安舒润客投资管

理有限公司拟招聘人数较多,均超过 100 人;其余 12 家人数在 24 至 98 人之间。为了配合央行数字货币的发行,央行研究院在北京、苏州和深圳招聘开发、分析、产品经理等人才。其余两家公司大量招聘销售人员。

与 2019 年相比,两个时期招聘人数最多的前 15 家公司名单并不重合。2019 年,大量招聘的公司以小微企业为主,公司大多为新设。2020 年,需要较多人才的企业规模较大,如央行研究所、腾讯、中国信通院、趣链和百度等。上述公司在北上广地区大量招聘开发人才。

## 2. 上市公司中,腾讯、百度和阿里发力区块链人才,开发占主要名额

根据样本数据,区块链招聘企业关联上市公司合计 31 家,招聘总人数为 258 人。与 2019 年相比,上市公司增加招聘区块链人才的名额。上市公司提供的岗位以开发为主,其余为销售(注:思特奇、平安)、分析(注:远光软件、安恒信息、奇安信和新国都)等。在这些上市公司中,腾讯、思特奇、百度、广电运通和金财互联等为需要区块链人才最多的前五位,人数分别比为 47 人、27 人、25 人、19 人和 19 人。在 BATJ 中,京东“缺席”了这一时间段的招聘。

表 6: 上市公司区块链招聘人数状况(不完全统计)

| 股票代码           | 公司名称 | 招聘总人数 | 需要人数最多的岗位 | 对应人数 |
|----------------|------|-------|-----------|------|
| 0700.HK        | 腾讯   | 47    | 开发        | 20   |
| 300608.SZ      | 思特奇  | 27    | 销售        | 10   |
| BIDU.O         | 百度   | 25    | 开发        | 21   |
| 002152.SZ      | 广电运通 | 19    | 开发        | 12   |
| 002530.SZ      | 金财互联 | 19    | 开发        | 8    |
| 000001.SZ      | 平安   | 13    | 销售        | 10   |
| 002063.SZ      | 远光软件 | 12    | 分析        | 9    |
| 9988.HK/BABA.N | 阿里巴巴 | 10    | 开发        | 7    |
| 601916.SH      | 浙商银行 | 10    | 开发        | 7    |
| 300339.SZ      | 润和软件 | 9     | 开发        | 5    |
| 600093.SH      | 易见股份 | 7     | 开发        | 5    |
| 002657.SZ      | 中科金财 | 7     | 开发        | 5    |
| 0268.HK        | 金蝶   | 5     | 开发        | 5    |
| 300541.SZ      | 先进数通 | 4     | 开发        | 3    |
| 688023.SH      | 安恒信息 | 4     | 分析        | 3    |
| 600756.SH      | 浪潮软件 | 4     | 开发        | 4    |
| 300096.SZ      | 易联众  | 4     | 开发        | 4    |
| 000158.SZ      | 常山北明 | 4     | 开发        | 2    |
| 600570.SH      | 恒生电子 | 3     | 开发        | 2    |
| 002799.SZ      | 环球印务 | 3     | 开发        | 3    |
| 300682.SZ      | 朗新科技 | 3     | 开发        | 1    |
| 688561.SH      | 奇安信  | 3     | 分析        | 3    |
| 000676.SZ      | 智度股份 | 3     | 开发        | 2    |
| 300052.SZ      | 中青宝  | 2     | 开发        | 1    |
| 300130.SZ      | 新国都  | 2     | 分析        | 1    |
| XNET.O         | 迅雷   | 2     | 开发        | 2    |
| 688158.SH      | 优刻得  | 2     | 产品经理      | 1    |
| 000948.SZ      | 南天电子 | 2     | 开发        | 2    |



|           |      |   |    |   |
|-----------|------|---|----|---|
| 600718.SH | 东软集团 | 1 | 开发 | 1 |
| 002558.SZ | 巨人网络 | 1 | 开发 | 1 |
| 000997.SZ | 新大陆  | 1 | 开发 | 1 |

资料来源：第三方招聘网站，01区块链，零壹智库

注：表格按照招聘总人数降序排列

零壹智库通过其余三家开发岗招聘信息进行分析发现，腾讯对于薪酬制度较为保守，公开数据较少，如位于深圳的“腾讯区块链应用开发工程师”的工资在 2.66 万元/月至 5.33 万元/月；百度招聘开发的部门主要为“区块链系统部”，开发岗的平均工资为 3.89 万元/月；阿里巴巴偏好掌握 JAVA 技术的开发人才，平均薪酬为 4.21 万元/月。

#### 四、结论

区块链产业化和产业区块链化已经成为数字经济发展的重要组成部分，国内区块链发展也已迈入快车道。但区块链人才问题依旧是制约产业发展的重要因素之一。但可喜的是，区块链人才供需问题正在被解决。

从供给端来看，从 2016 年开始，区块链技术进入高校，成为部分高校技术类和经管类专业的学分课程。另外，一些高校在财政拨款或企业支持下，积极开展区块链学术和技术研究，一定程度上弥补了国内区块链基础研究不足和高校人才不足等问题。在校外，一批没有接受过区块链专业教育的人才，也通过所在单位或外部机构培训，步入区块链这一新兴领域。在高校教育和社会培训的共同作用下，国内区块链人才的供给情况得到好转，已从此前的极其短缺状态逐步进入到小规模外部人才输入阶段。可以预期的是，区块链人才供给市场将更有生命力，中国区块链人才的供需关系也将逐步走向平衡状态。

在需求端，作为国家支持的高新技术产业，区块链在中国的发展势头向好。根据 01 区块链，零壹智库不完全统计，2020 年 11 月，国内区块链人才需求企业的规模正从以“小微型”为主转向以“微型+中型”为主，腾讯、阿里和百度等巨头也出现在招聘人数较多的名单里。

但相较于 2019 年 10 月，区块链人才招聘活跃度有所回落，如区块链领域参与招聘的企业数量、提供的岗位数量、岗位招聘人数等数据皆出现一定程度的下滑。这一方面是由于受新冠疫情影响，很多区块链企业发展规划变缓或业务有所停滞，另一方面是国内区块链行业发展回归理性的一种信号。

整体上，区块链企业人才需求依旧旺盛，尤其是对专业性管理型人才“求贤若渴”，给予较高的薪酬水平。目前，国内区块链人才断层现象仍较为普遍，对相关专业的学历人才或有足够经历储备的人而言，区块链领域无疑是一个“回报率”较高的就业方向。可以预期的是，随着更多企业入局区块链领域，更多“高回报”的区块链岗位需求将会持续出现。

作者：01 区块链

来源：零壹财经微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/0ydOO1dFGKbw6YnooTbbVA>

# 以太坊区块空间市场：挖矿、黑暗森林与 MEV

## 编者语：

区块空间（block space）是为所有加密货币网络提供动力的商品。在区块空间市场中，矿工是生产者，矿池是拍卖行，用户则是投标人。区块空间市场的影响是如此普遍，几乎触及到加密货币生态系统每一个方面。本文从供给侧（矿工）和需求侧（用户）的角度阐述以太坊区块空间市场的结构。本文将梳理当前的区块空间市场设计是否提供深度、缓解拥堵，或者安全和简单参与其中。本文将讨论优化区块空间市场结构的热门提议，以及区块空间市场潜在的发展方向。敬请阅读。

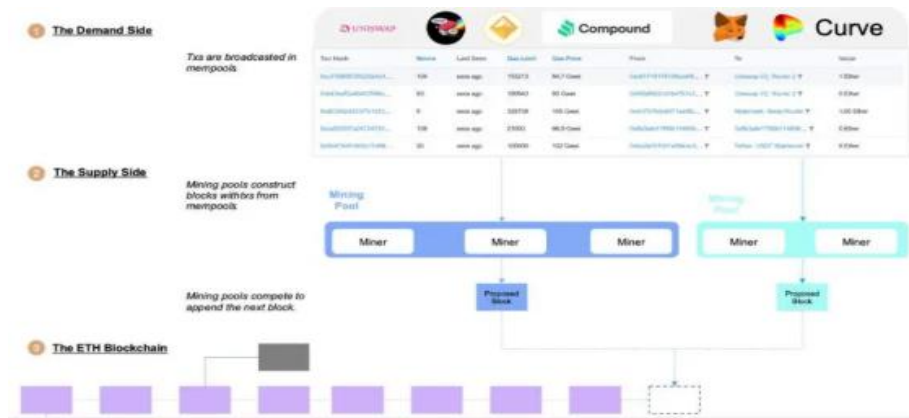
## 一、区块空间市场概述

区块空间（block space）是为所有加密货币网络提供动力的商品。在区块空间市场中，矿工是生产者，矿池是拍卖行，用户则是投标人。区块空间市场的影响是如此普遍，几乎触及到加密货币生态系统每一个方面。

当用户启动交易后，交易将以点对点的方式在每个节点的内存池中广播。每笔交易均有交易费用。这笔费用表明交易者购买区块空间的意愿，从而使自己的交易被矿工处理并打包进区块中。

每时每刻，都会存在众多提议的区块（proposed blocks）处于“薛定谔状态”之中，即处于「未确认」和「已确认」状态之间。这些区块竞相寻找第一个满足难度目标值的哈希输出。每个区块都有可能成为下一个区块。通过每秒数十亿次的计算，矿工们战胜这一概率波，形成区块链账本的历史记录。

由于每个区块的大小存在上限，即在给定的时间内可以被打包的交易数量有限，因此这赋予区块空间一个隐性时间价值。当交易长时间未被确认，可能会受到市场波动的影响，或者被套利机器人抢先完成交易。用户为购买区块空间所支付的费用，反映了他们竞标意愿程度。区块空间市场连接了矿工和用户。



从表面上看，由于缺乏中央协调，区块空间市场看起来复杂而混乱。它依靠

详细的规则、程序和供需的融合来实现自我调节。我们如何知道当前的市场设计是否是已优化？诺贝尔经济学奖得主埃尔文 E·罗斯揭示了答案。

罗斯是公认的市场设计领域先驱。他在开创性著作《共享经济：市场设计及其应用》中指出，为了保持正常运转，市场至少需要做三件事：

**市场深度：**足够多的潜在买家和卖家进行互动。在区块空间市场中，区块奖励激励供应商提供哈希率。另一方面，随着越来越多的人使用网络交易，对区块空间的需求也随之增加。

**安全性：**市场参与者必须有安全感，才能披露可能持有的机密信息由于链上交易的透明性，提交密封投标的用户可能并不总能得到他们想要的结果。此外，交易需要高度的结算保证，也就是说，应该有足够的哈希率使区块重组变得成本高昂。

**不拥堵：**交易应及时完成或取消。如果市场不能有效应对交易量带来的拥堵，参与者可能遇到大面积延迟，交易无法被打包到区块中。比如，最近以太坊 DApp 人气爆棚，由于网络拥堵，Gas 价格随之暴涨。

在比特币和以太坊的历史上，如何优化区块空间市场结构的设计经常会引发许多激烈的辩论。在下文中，我们将从供给侧（矿工）和需求侧（用户）的角度阐述以太坊区块空间市场的结构。我们将梳理当前的区块空间市场设计是否提供深度、缓解拥堵，或者安全和简单参与其中。接下来，我们将讨论优化区块空间市场结构的热门提议，以及区块空间市场潜在的发展方向。

## 二、供应方：以太坊挖矿结构

整个挖矿行业的终极目的是为单一商品（即区块空间）充当去中心化、透明的清算所。

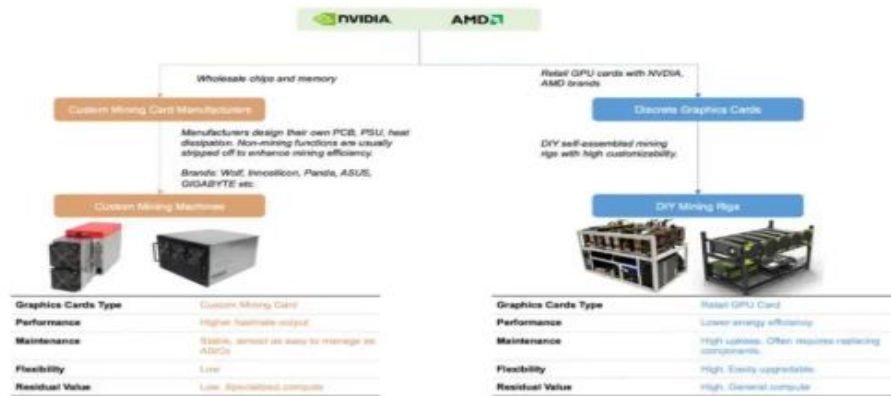
这项任务绝非微不足道。在一个没有权威协调且全球范围 24×7 运行的分布式区块链系统中，区块空间以匿名的方式拍卖，矿工需要通过投入大量硬件和能源成本，进行大量计算以确保区块链网络的安全，从而为区块空间提供强大的结算保证。

尽管人们普遍担心算力过于集中，但挖矿行业并不是一个单一的组织。区块空间市场的价格波动对每个参与者的影响程度不同。每个矿工都受到地点、矿机类型、温度、维护和挖矿策略等因素的严重影响。

比特币和以太坊挖矿有着截然不同的市场结构。比特币和一些 PoW 代币几乎完全迁移到了 ASIC 挖矿时代。另一方面，尽管以太坊是第二大市值加密货币，但以太坊挖矿领域几乎不存在 ASIC 挖矿。虽然经常出现新的以太坊 ASIC 制造商的传言，但据估计，目前大约 80-90% 的以太坊算力是由 GPU 挖矿主导。

从结构上讲，主要由 GPU 挖矿组成的区块空间供应商市场与主要由 ASIC 矿机组成的市场有何不同？

GPU 挖矿离不开英伟达 (NVIDIA) 和 AMD。这两家大厂要么直接销售独立显卡，要么批发 GPU 芯片和内存给下游显卡制造商。这些制造商会移除与挖矿无关的功能，因此这些被称为“挖矿显卡”。有很多白标的定制挖矿显卡品牌。



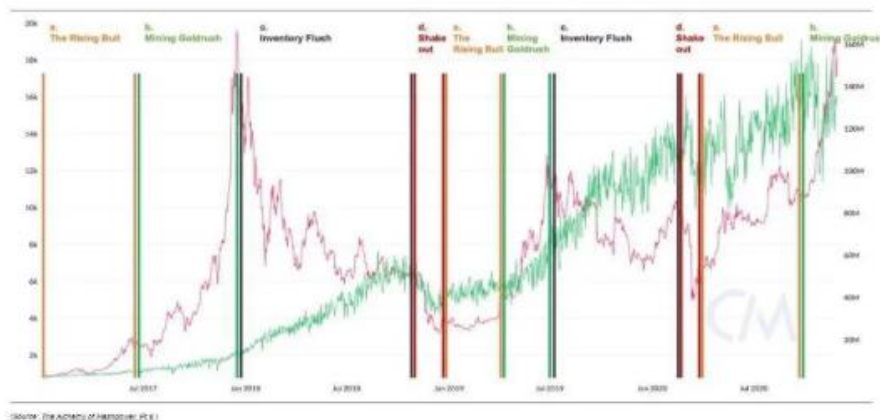
市场上，定制显卡矿机厂商 (OEM) 数量明显多于 ASIC 矿机制造商。因此，以太坊的哈希率构成比典型的 ASIC 网络更为多元化。这也给分销商垄断渠道带来了挑战。矿工有更多选择，因为他们无需等待比特大陆、神马等 ASIC 矿机制造商解决供应链难题。这意味着，GPU 供应通常不像使用高级后端流程的 ASIC 矿机那样常遭遇瓶颈。

此外，GPU 矿工没有绑定到任何特定网络。从事投机性挖矿的矿工几乎只采用 GPU 矿机。而且，零售类 GPU 显卡在其他计算领域（如游戏、数据中心和 AI）中也很有价值。总体而言，GPU 矿工在硬件选择方面具有更高的选择灵活度。

结构决定特性。硬件构成决定了挖矿行业的资本支出和能源消耗。这两个因素是计算挖矿成本的关键因素，同时对挖矿生态系统余下部分产生了连锁效应：从制造、分销、托管设施、Gas 成本波动、对以太坊改进提案 (EIPs) 的偏好，到挖矿周期的定义特征。

### 三、供给方：以太坊挖矿市场周期

在 *The Alchemy of Hashpower* 一文中，根据比特币价格和网络哈希率之间的相对变化率，我们介绍了挖矿市场周期的四个基础阶段。



由于挖矿硬件市场固有的流动性不足，网络哈希率变化往往滞后于价格变化。“硬件反应时间”取决于各种外部因素，例如制造商的供应链限制、晶圆代工厂库存、工厂产能，甚至运输物流。

今年，这些延迟显得尤为重要，因为市场正全速奔跑进入疯狂牛市。矿工和投资者争先恐后地订购新机器。另一方面，矿机制造商刚开始从新冠疫情期间的供应链中断中恢复过来，全球集成电路短缺正迫使所有半导体业务——挖矿、汽车、消费电子产品等——排着长队等待晶圆分配。

此外，英伟达最近宣布，将人为削弱最新显卡运行 Ethash (PoW 挖矿算法) 性能，以阻止矿工买下所有 GPU 库存。这意味着，除非代币价格或费用大幅上涨，否则等到积压的矿机最终上线时，“清理库存”和“洗牌出局”阶段可能会让很多矿工非常痛苦。

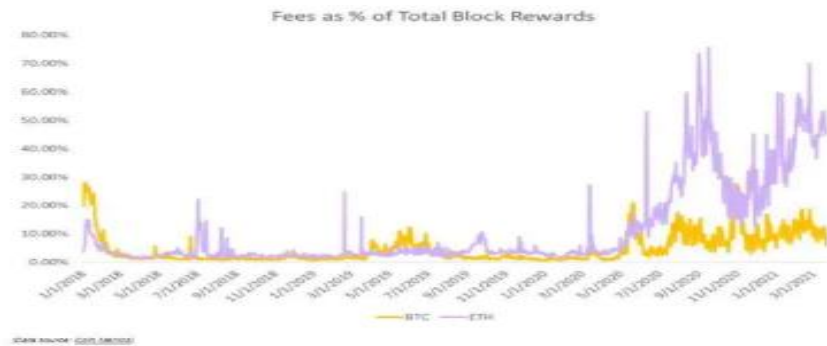
以太坊中，挖矿收入主要有三个来源：

内置的区块奖励（每个区块奖励 2ETH+叔块奖励）

交易费

矿工可提取价值 (MEV) -下文详细展开

以太坊中的交易费用占总区块回报的百分比要比比特币高得多。这意味着，以太坊矿工不仅关注币价，还会关注 Gas 价格的走势。即使 ETH 价格保持不变，交易费的增加也将足以激励以太坊矿工增加哈希率。



此外，如前所述，与 ASIC 网络相比，由于 GPU 在选择和分布上的灵活性，更容易扩大或缩小哈希率。因此，以太坊挖矿的周期往往比比特币更短：



挖矿周期越短，意味着挖矿收益高时竞争迅速加快，而 GPU 硬件选择的灵活性则意味着挖矿收益低时，哈希率更容易解除。单位盈利能力（每 MH/s 的区



块奖励)可能剧烈波动,因此很难预测收益:



币价和交易费的明显上涨吸引了更多的矿工参与。然而,与大多数商品市场不同,更多的生产者并不意味着区块空间供应的增加,因为区块空间的供应由区块大小和平均出块时间决定。这意味着,哈希率的提高并不会降低网络交易费用,而是增加网络的安全预算。随着越来越多的矿工加入竞争,对历史区块进行重组的成本变得更高,从而改善了网络的结算保证。

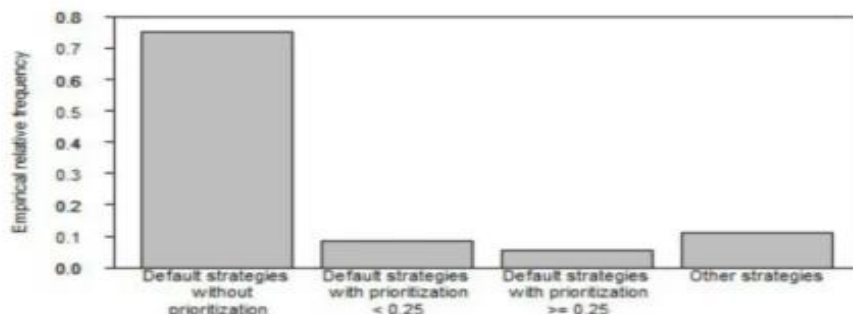
#### 四、需求方:区块空间的时间价值

由于区块大小存在上限,以无许可的方式参与需要竞争系统的资源。对任何发起链上交易的人来说,交易费范式是最关键的核心用户体验。

作为最受欢迎的存储和执行智能合约的平台,以太坊的实用性迅速上升。DeFi的“货币乐高”已经使诸多DeFi产品和服务以无需许可的方式相互结合,并极大地推动了新的金融项目的创新。

如今,以太坊用户通过重复的第一价格拍卖参与区块空间市场竞价。这是一种简单的拍卖形式。用户提交出价,以交易费的形式支付给矿工,争取将交易打包在下一个区块中。用户可以通过交易的Gas价格( $\text{gwei}/\text{Gas}$ [ $1\text{gwei}=1\text{e-}9\text{ETH}$ ])来选择出价。

实证观察表明,矿池交易选择方法中超过75%的矿池遵循默认策略,没有优先级,即仅仅按照交易费的降序打包交易,而不优先打包任何特定地址的交易。



区块空间需求侧的市场结构很简单,用户希望将支付给矿工的费用降到最低,以享受平滑的体验,而矿工希望最大化他们的收入,因为他们是追求盈利。

毋庸置疑的是,用户支付的费用将始终遵循供求关系。每秒产出的区块空间是稀缺资产,因此,希望下一个区块立即包含其交易的用户,将总是比愿意等待



的用户支付更多的费用。对于下一个区块，如以下待处理事务队列的形状所示：



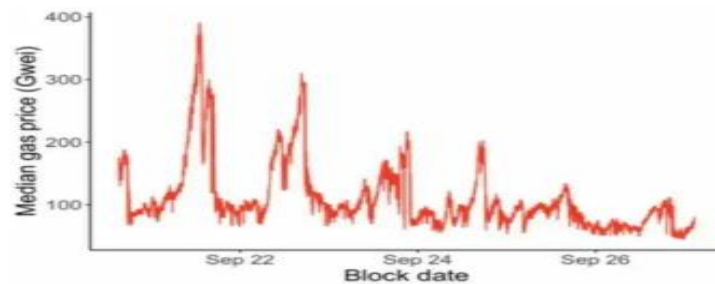
区块空间是加密领域最接近“数字房地产”的东西。区块空间具有“房地产”的内在价值，是经济活动发生地。

对于矿工而言，由于代币价格、网络难度和费用的不确定性，未来区块空间的时间价值降低。对于用户而言，由于盈利能力和交易效用的不确定性，未来区块空间的时间价值较低。

### 五、需求方：拥堵和收费

区块空间的时间价值直接转换为用户支付的费用。在这种收费模式中，预估“正确”的 gas 价格是一个难题，可以从单个区块内 Gas 价格的波动性看出。

一周内，Gas 中位数价格从 100Gwei 波动至 400Gwei。



回顾一下罗斯提到的成功市场设计的三个要素：市场深度、安全性和不拥堵。显然，交易拥堵时，Gas 价格对于普通用户而言通常涨得过高。其瓶颈到底在哪里？

Gas 费用的不可预测性源于一个事实，即用户无法对接下来的第 1 个、第 5 个或第 10 个区块中包含的合适费用进行协商。如今，大多数用户都采用“一次性出价”方式。他们只对交易进行一次广播，然后等待交易被打包进去。通过允许用户在一定范围内表达其费用偏好，可改进恒定因素，例如使用费用升级算法。

一项新技术的最初版本总是粗糙的。多年来，出现了各种版本来解决以太坊拥堵问题。区块空间的市场设计涉及到平衡生态系统中各方的利益。目前，讨论了三种可能的路径：

短期：增加区块大小。权宜之计，可能会损害安全性。

中期：改变拍卖机制。需要社区共识。

长期：可扩展性解决方案。Rollups 和 ETH2.0。

人们可能会尝试增加单个区块的大小，以便它可以容纳更多的交易（即假设需求不变，增加供应）。但这种变化只能暂时缓解高额费用带来的痛苦，因为新的需求会迅速填满区块，再次推高费用。此外，区块大小的增加使得区块链节点软件占用更多资源，因此应避免使用这一方式，以保持系统的去中心化属性。

另一种方法是重组竞价程序。如今，所有区块链的费用机制都实施了“最高价拍卖”。以太坊 EIP-1559 则提议，当系统不拥堵时，将费用机制更改为固定价格销售，允许用户轻松地选择“最优”报价来满足其选择偏好（与现状相反）。

EIP-1559 的变体已在 Near、Celo 和 Filecoin 中部署。

该提案计划于 2021 年 7 月在以太坊激活，这将是自有史以来公有区块链最大的收费市场机制变化。

EIP-1559 也是以太坊中迄今为止最具争议的话题之一。超过 60% 的矿池表示反对该提案，EIP-1559 已经变成了用户与区块空间生产商之间的“贸易战”。虽然目前还难以量化此提案将对矿工的交易费收入的确切影响，但矿工们普遍认为，Gas 价格需要大幅上涨，以弥补损失。中国以太坊社区“以太坊爱好者”的阿剑直言不讳地批评这项提议，他认为 EIP-1559 “会失去矿工的忠诚”。币印矿池（Poolin）尽管尚未宣布任何正式立场，但其创始人认为，该提案实际上不会对挖矿收入产生太大影响，但“侮辱性极强”。

然而，并不是所有矿工都这么认为。以太坊矿池 F2Pool（鱼池）的创始人是 DeFi 产品的活跃用户，他们支持这个提案。甚至连比特币区块大小“内战”的中心人物吴忌寒也表达对以太坊 EIP-1559 提案的支持。根本上来说，对于扎根于世界各地的非结构式开放生态系统而言，人类的协调仍然是最大的挑战之一。

从长远来看，适当的解决方案是允许供应方实现扩容，而不会对 Layer1 系统的信任需求产生重大影响。毕竟，用户想要低费用，而低费用不是一个经济机制设计问题，而是一个区块链可扩展性的基本问题。值得注意的是，可扩容性允许更多的需求进入系统，这将抵消每笔交易平均费用的下降。主要方法是所谓的 Layer2 解决方案，如 Optimistic Rollup 和 ZK Rollup。

## 六、黑暗森林和暗池

如果只是在比特币背景下看，那么围绕需求方的讨论将到此结束。然而，以太坊正在构建一个颠覆游戏规则的完整金融系统。在一段有限的时间内，以太坊可能会存在某些“机会”，这些机会以套利的形式存在，或者以某项高需求资产的在出售时仅提供有限的参与名额（如 ICO）的形式存在。

类似于人们争相排队抢购限量版服装，开发者已构建了可以智能竞争链上机会的软件，这些软件甚至通过设置 Gas 价格竞标价与其他机器人相互竞争。

这个概念被称为“最优 Gas 费竞拍”（Priority Gas Auction，简称 PGA）。它最早在 Phil Daian 等人的开创性论文《Flash Boys 2.0》中首先提出。PGA 产

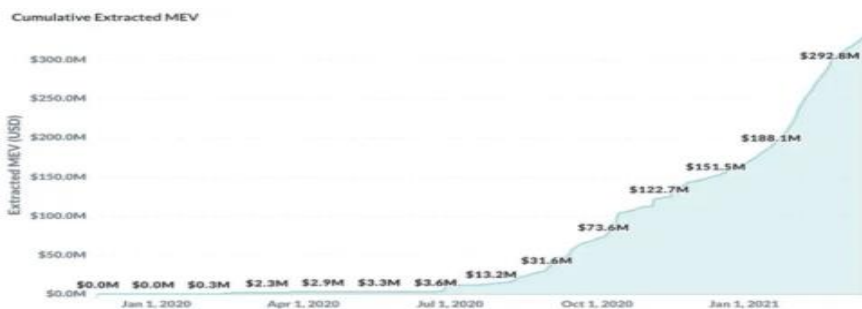
生的“不规律”收入流称为矿工可提取价值（Miner Extractable Value, MEV）。参与 PGA 的机器人有机会获得非常有利可图的机会，他们愿意以高昂的 Gas 价格出价，获取最高利润。

在《以太坊黑暗森林》（Ethereum is a Dark Forest）一文中，作者描述了一场价值捕获，其中大约 12,000 美元的代币落入了“捕食者”手中。这些捕食者是套利机器人，它们不断监视内存池中的活动，并试图根据预先确定的算法抢先交易特定类型的交易。Uniswap 等 DEX 平台可能充斥着套利机器人。

因此，一些服务提供商已经开始提供“暗池”（dark pools），让交易绕过公共内存池，因此在这些交易写入链上之前，对公众是不可见的。这些暗池不向网络广播交易，而是直接将交易转给矿工，这些暗池并非完全追求利润最大化。《逃离黑暗森林》（Escaping the Dark Forest）一文中，安全研究员 sameczsun 记录了他的团队如何使用这种技术从一个有问题的智能合约中解救出 25000ETH。

抢先交易和暗池并非加密货币市场独有。它们代表了一种与时间一样古老的金融驱动力：隐蔽。华尔街长期以来一直在接受这种有争议的投资方式。在人的角度来看，一秒钟内可能有数百个交易机会是非常拥挤的市场；但对于计算机来说，机会相对稀少。据估计，2015 年后，暗池占美国交易所上市证券交易活动的 15-18%。

MEV 的“总潜在市场”呈指数增长。自 2020 年初以来，至少有 3.5 亿美元的 MEV 被提取，其中三分之一发生在 2021 年 2 月。大部分提取的 MEV 集中在 Uniswap、Sushiswap、Curve 和 Balancer 等热门自动做市商之间的套利行为，Compound 和 Aave 清算也占到了一小部分。



蝴蝶效应是惊人的。套利和清算机会创造了 MEV。MEV 通过 PGA 竞争。费用预估器使用 PGA 推高的 Gas 价格作为参考，导致用户为自己的交易支付过高的费用。从根本上讲，这个问题的核心是，用户和机器人在同一个交易内存池里，与他们是否追逐 MEV 无关。

理想情况下，MEV 交易应与非 MEV 交易处于独立的交易池中。这样提取 MEV 的机器人相互竞争，而所有其他交易（如 CryptoPunk 转让），将在非 MEV 交易池中进行，这将降低 Gas 市场的波动性。

不幸的是，对以太坊来说，如此重大的更改很难执行。解决这个问题的一个

更简单的方法是为矿工引入一个新 API 端点，他们将接受仅涉及 MEV 的交易包。这样，交易员将直接向该终端提交交易，而用户继续像今天一样使用系统的其余部分。这就是 Flashbots 所采取的方法，其造成的干扰最小。

### 七、矿工如何适应 MEV？

过去，当费用占区块奖励总额的百分比微不足道时，矿工的主要重点是获得尽可能多的区块奖励。矿工会选择拥有足够大哈希率的矿池托管算力。经过数年的发展，矿池已或多或少地优化到相同的性能范围。落后于竞争对手的矿池可以轻易被识别出来，很快就会被竞争对手挤掉。除了基本参数（运气、付款时间表和矿池手续费），矿工并不关心他们加入了哪个矿池，用户并不真正在乎哪个矿池处理其交易。

只要交易费用诱人，矿池也不在乎用户是谁。



随着 MEV 相对于区块奖励的比例呈现增长，矿工、矿池和用户的考虑开始变得更加微妙。借助 MEV，区块空间市场机制将从纯粹的商品市场转变为融入配对市场的元素。当用户提交交易时，他们应该意识到矿池及时处理交易的能力。

在其他条件相同的情况下，MEV 会导致 Gas 价格高于不存在 MEV 时的水平。这意味着，矿工已经间接地获得了套利交易员所取得全部 MEV 中的一小部分，目前估计占比约为 12%。

一份近期的分析报告还暗示，MEV 赚取的费用最终将超过“常规”收入（如果还没有的话！）赚取的费用。矿工是营利性实体，可能希望获取更多 MEV。矿工可以选择专门从事内部交易业务。他们利用交易排序中拥有的强大力量，可以选择插入交易、重新排序甚至审核交易，最大程度地提高交易操作的利润。

理论上讲，在极端情况下，矿工将不断尝试重组区块链，因为他们试图从历史区块中提取 MEV。尽管存在这种可能性，但这种情况显然不可行：矿工（在多数情况下）在结构上长期持有 ETH，而这种重组行动将直接对他们的 ETH 投资产生负面影响。也就是说，任何理论上的矿工攻击被用户检测到，都将不会执行。

更乐观的看法是，矿工决定将 MEV 提取外包给交易员。矿工可以通过上述 Flashbots 方法（保留区块奖励，仅将排序外包）实现，或者将哈希率租借给专门的交易商。

无论采用哪种方法，我们预计以太坊矿池将不可避免地开始在 MEV 提取过程中变得更加活跃，因为它们寻求赚取哈希率的最佳收益。随着 MEV 提取竞争

升温，这种市场结构的变化将如何影响以太坊挖矿生态系统的（去）中心化还有待观察。

#### 八、生态系统其他成员如何参与 MEV?

哈希率的金融化是挖矿行业的重要潜在趋势。如果区块空间类比于房地产，那么哈希率就是财产权益，哈希率的远期合约类似于抵押。对矿工来说，通过算力工具出售算力是他们锁定未来收入的一种方式。类似于在云挖矿平台上租用算力，远期合同允许矿工以预付价格将固定数量的算力出售出去一段时间。

预期网络 MEV 活动将会累积的活跃 DeFi 用户，可以通过购买算力工具进行投机交易。例如，交易者预计网络 MEV 活动在未来 15 天内会激增，则可在未来 15 天内以预付价格购买一定数量的算力。在合同期内，挖矿奖励和矿工获得的 MEV 收入将随后转给该交易者。如果交易者赌对，则这笔交易可能会赚回交易者支付给矿池的 MEV 费用。具备流动性的算力工具和 MEV 都代表了挖矿资本市场的前沿发展。市场积极构建新工具，并朝这些方向前进。MEV 和算力工具为用户和矿工实现了完整的资本市场闭环循环。

#### 九、总结

以太坊区块空间市场结构是一个值得研究而且有充分的理由研究的有趣话题。在本文中，我们观察到了 GPU 供给方和 ASIC 哈希率市场之间的主要差异。我们还识别了创造需求方动态的关键机制，并围绕矿工可提取价值共同阐述这两方面。

正如 Charlie Noyes 在 MEV and ME 一文中写道：任何试图阻止矿工获取收入流的尝试，都有可能激励建立协议外市场。MEV 是以太坊交易类型及区块空间市场当前设计日益复杂的必然结果。随着 MEV 工具和知识库越来越主流，将会出现更多有趣的 MEV 模式。这些行为将深刻影响 DeFi 用户规划其区块空间购买策略的频率。

改变商品在市场上的销售方式会改变商品的生产方式。MEV 为挖矿行业开辟了新收入渠道，因此反过来影响挖矿业与区块空间买家之间的互动方式。以太坊挖矿市场周期将出现新模式。

作者：ElaineW

来源：金融读书会微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/CoaYuGfTliifM--q1Mq-dg>

## 当区块链技术用于解决“三农”难题

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，并成了金融科技（Fintech）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很多情况它都应用在金融行业，怎么将农业和区块链结合在一起，我们今天来说一下。

## 一、我国的农业现状

1. 从农业生产经营形态来看，目前农业生产经营依然比较传统、粗放，靠天吃饭的局面没有根本改变；

2. 从资源可持续发展情况来看，中国农业在生产过程中产生大量资源和能源消耗，致使生态环境破坏严重，直接影响生态安全、人民健康；

3. 从信息化程度来看，中国农业信息化、现代化进程还处于起步阶段，需要相关人士引入更多的先进技术，提升农业智能化水平；

4. 从食品安全角度看，法律约束、监管力度不够，以及部分企业、个人一味追求利益最大化等，导致中国食品安全问题依然层出不穷，人们对食品安全机制缺乏足够的信任。

## 二、区块链与农业结合

区块链技术与农业数据的融合，使其成为农业供应链的单一数据来源，最大限度地减少了记录保留和维护多个系统的工作，可以更轻松地跟踪、管理和处理从农作物到库存，再到精确统计数据的各个环节，并提升农业供应链的管理效率，节省时间和成本。总体来看，区块链应用于农业，其最大价值在于最大限度地消除信息不对称，提高整个产业链的信息透明度和及时反应能力，从而实现整个产业的增值。此外，区块链难以单独应用，需要与农业管理应用、供应链管理应用，以及物联网等技术相结合，才能真正发挥其价值。区块链+农业，正在成为未来较长一段时间的变革主题。

### 1. “质量安全追溯+区块链”

农业产业化过程中，产地和消费地距离拉远，消费者对生产者使用的农药、化肥以及运输、加工过程中使用的添加剂等信息根本无从了解，消费者对生产的信任度降低。基于区块链技术的农产品追溯系统，所有的数据一旦记录到区块链账本上将不能被改动，依靠不对称加密和数学算法的先进科技从根本上消除了人为因素，使得信息更加透明。区块链分布式账本可以记录和更新作物从种植到收获，到存储，再到交付的状态。这种安全、不可更改的分布式账本，可以确保农业数据不会丢失，且可实时查询。随着对有机农业和其他专业生产方法的需求增长，对于那些有机食品的种植者，这将是一个巨大的利好。因为区块链可以跟踪那些遵循法规的种植者，并打消消费者的疑虑。

Pipeline Food 是食品溯源领域的一家美国初创公司。其业务是增加有机食品等可持续产品的供应量，并致力于帮助农民的收入比传统种植的作物增加一倍。通过该平台，种植有机产品的农民必须提供详细的生产数据，签署准确性，并与



第三方认证机构共享这些数据。这为简化数据录入和通过区块链提高数据验证的频率提供了机会。可追溯性的另一个好处是，当向谷物购买者或食品加工商出售产品时，农民可以通过区块链确保交付质量和回收货款，实现即时结款。

## 2. “物联网+区块链”

目前制约农业物联网大面积推广的主要因素就是应用成本和维护成本高、性能差。而且物联网是中心化管理，随着物联网设备的暴增，数据中心的基础设施投入与维护成本难以估量。物联网和区块链的结合将使这些设备实现自我管理和维护，这就省去了以云端控制为中心的高昂的维护费用，降低互联网设备的后期维护成本，有助于提升农业物联网的智能化和规模化水平。

同时，对农民来说，另一个巨大的挑战是监控农作物的品质，以便在最佳时间收获，并管理收获后的农产品。IBM 的物联网技术使得农民能够在现场精确地监控灌溉、土壤质量、害虫和其他因素，并在收获后使用传感器来追踪储存作物的质量。例如，谷仓中的二氧化碳与温度传感器可以随着时间的推移追踪储存谷物的质量。当然，这些传感器产生的每一个记录都需要被捆绑在一起，才能实时更新。IOTA 就是这样一个项目，专注于将类似于区块链的分布式账本纳入物联网设备领域，为所有设备提供信息安全运行的全球数据库。

## 3. “农村金融+区块链”

当新型农业经营主体申请贷款时，需要提供相应的信用信息，这就需要依靠银行、保险或征信机构所记录的相应信息数据。但其中存在着信息不完整、数据不准确、使用成本高等问题，而区块链的用处在于依靠程序算法自动记录海量信息，并存储在区块链网络的每一台电脑上，信息透明、篡改难度高、使用成本低。因此，申请贷款时不再依赖银行、征信公司等中介机构提供信用证明，贷款机构通过调取区块链的相应信息数据即可。

区块链技术支撑下的农业金融发展新框架包括三个方面。一是建立新的信用体系框架。通过区块链技术最大限度消除信息不对称、提升信息透明度，重塑“三农”金融整个生态上下游间的信任关系，给“三农”金融带来一场可信数据变革，从根本上解除“三农”金融面临的客户融资信用体系建立困难、有效抵押品不足的难题。二是建立新的生产关系协同体系框架。生产关系是人们在物质资料生产、分配、交换、消费等环节中所形成的各种社会关系，区块链在优化流程、提高参与方协调效率上的特征可以协助农户进行专业化分工，助推农业生产集约化布局，降低生产、交易与流通成本，建立最快速度、最少环节的流通路径。三是建立新的生产要素优化配置体系框架。通过区块链技术推动“三农”金融的数字化转型力度，加速催生新的“三农”金融生态、金融服务模式与金融创新产品不断涌现，实现对现有“三农”生产要素的重新调整优化，从而释放对“三农”金融发展的叠加与倍增作用。

#### 4. “农业保险+区块链”

农业保险产品小、覆盖范围低，经常会出现骗保事件。将区块链与农业保险结合之后，农业保险在农业知识产权保护和农业产权交易方面将有很大的提升空间，而且会极大的简化农业保险流程。另外，因为智能合约是区块链的一个重要概念，所以将智能合约概念用到农业保险领域，会让农业保险赔付更加智能化。以前如果发生大的农业自然灾害，相应的理赔周期会比较长。将智能合约用到区块链之后，一旦检测到农业灾害，就会自动启动赔付流程，这样赔付效率更高。假如我们将我们的天气预报或者是自然灾害，记载到区块链上，那么一旦发生自然灾害，我们的农业保险，那么它就通过这个智能合约，可以启动这个保险，自动赔付过程啊，大家不用再去查看了。我们就通过区块链解决保险过程。

### 三、区块链进入农业面临的挑战

#### 1. 技术本身还要优化

很多人认为区块链很高大上，无处不在的、高度互联的。但从目前的应用来看，区块链处初期，其底层技术还存在一定的制约。目前，区块链在技术上最大的挑战就是吞吐量、延迟时间、容量和带宽、安全等方面。农业是一个有生命的产业，需要进一步突破区块链的技术限制与农业的融合。

#### 2. 技术进入门槛高

区块链技术其实蛮复杂，涉及到密码学、计算数学、人工智能等很多跨学科、跨领域的一些前沿技术，一般的工程师在短期内可能很难去掌握。农业信息化是国家信息化的“短板”，现阶段最缺乏的就是农业信息化的人才，懂农业的人不懂信息化，懂信息的人不懂农业，而区块链作为一种新型的计算机范例，在农业领域的应用本来就比工业慢好几拍，所以区块链技术进入农业的门槛极高，目前网上设计区块链在农业领域应用的文章都很少。可喜的是，国外已经涌现出了一些区块链在农业领域应用的案例。

#### 3. 应用场景还需继续拓展

现在绝大部分区块链的应用场景可以分为虚拟货币类、记录公证类、智能合约、证券、社会事务等，这些场景目前跟农业不太搭边，缺乏符合农业农村特点、接地气的应用场景。区块链以互联网为基础，企业在开拓农村互联网市场的过程中，要不断的去拓展区块链的应用场景，只要当拥有一个庞大的用户群去参与区块链的时候，它的价值才能体现。

来源：数字经济与管理微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/WzICOwnxrm4aFaic2F-Q0g>

## ★山商实践探索

### 论第三次分配的本质——基于他在性视角的阐发

**摘要：**他在性构成了第三次分配作为一种社会行动过程的基本生成观念，并赋予其新的社会关系属性和内涵。从这种社会行动过程的展开来看，因为他在性观念所包含的对主客体关系结构的消解，多元主体能够在具体的实践行动中实现交融合作，进一步地，因为内在的他在指向，又使得这种交融合作在理解视域融合、问题与行动导向、行动策略的灵动延展等几重连续面向上具有“先天优势”，进而呈现为一种具有极强韧性和创造性的合作行动过程。

**关键词：**第三次分配；社会行动过程；他在性；开放性；合作性生产；

**基金资助：**国家社科基金重大专项项目“服务型政府理论与实践研究”（17VZL016）；

对于第三次分配的理解，不能仅仅局限于结果层面上的把握，将某些比较明显的呈现出来的经济学意义上的分配，视作第三次分配的本质和重点，进而对分配的具体过程进行归纳总结。这样一种认识极大的限制了对第三次分配本身的理解，使其所蕴含和指向的社会行动图景难以呈现。实际上，直接在结果层面呈现的分配，只是作为某种总体性社会过程的一种具体表象而存在的，而且还可能只是一种比较容易被感知的表象。更为本质和基础的是要理解表象的背后所蕴含的是一种什么样的社会行动过程？这样一种社会过程是否是基于某种总体性理念而展开的？这样一种社会行动过程又是在怎样的社会历史背景下生成的？就像我们在理解以市场为基础的初次分配时，不能只局限于其对人们收入水平所带来的变化以及造成这些变化的具体方式，而是要深刻的把握市场作为一种社会过程的内在运行机理与核心观念，而且还要看到市场运行作为一种社会过程，其所带来的分配本身所具有的复杂性，比如，贝克所指出的“风险分配”的问题，“‘财富一分配’社会的社会问题和冲突会开始和‘风险一分配’社会的相关因素结合起来”。总体而言，第三次分配是对二十世纪中后期以来，人类社会开始呈现并持续生长发展的一种新的社会行动过程的总括，其在某种直接的面向上呈现为一种所谓的分配，而在更为本质的层面上，其所宣示和绽出的乃是一种新的社会行动过程。本文力图跳出对第三次分配在结果面向上的理解和把握，直接指向对其作为一种社会行动过程本身的揭示，着重阐述其作为一种新的社会行动过程得以生成的社会历史条件，及其在展开过程中所依循的总体性理念，以及这样一种社会行动过程所呈现出来的行动过程图景。

#### 一、第三次分配探源：一个历史与逻辑的总体性分析

从人类社会的历史演变来看，社会的总体结构基本决定了社会资源的生成和

流动方式。人类在近代以来的以竞争为内核的社会建构过程中生成的是一种“中心—边缘”结构，这种“中心—边缘”结构不但显现在世界范围内的国家与地区关系中，而且在具体的社会场域中也是一种基础性结构形态。这种总体的社会结构形态就基本决定了社会资源的生产过程以及流动方向，概言之，边缘群体构成社会资源和价值的主要生成源头，但却不构成社会资源与价值的流动指向，而中心群体以不成比例的投入和代价成为社会资源和价值的主要流向地。在近代工业化进程中，这样一种分配方式主要是通过资本和市场的扩张来生成和巩固的。同时，与近代以来社会的市场化、工业化进程相伴而生的是基于权利契约论的民主化，虽然这种民主化在后来的演进中朝着形式民主的方向越走越远，但的确在很大程度上为边缘群体的抗争提供了一定的制度空间，从而使得边缘群体在社会资源和价值的分配中能够获得相对更为公平的对待，由此，也就逐渐形成了关于社会资源与价值的第二种分配方式。可以看到，这两种分配方式虽然在形式上呈现出一种互补性，但实质上这种互补只是对两种分配方式背后各自作用力量之间张力的一种妥协。在基本社会理念的层面，也就是自由与民主之间的一种张力与妥协，西方社会至今仍然对这种妥协与互补的限度存在争论，尤其是自由主义阵营一直都保持着对所谓民主的高度警惕。

厉以宁教授最早提出“第三次分配”这一概念，认为在市场与政府之外还有第三种分配方式存在，那就是基于道德力量而形成的一种分配，甚至强调指出基于道德力量的调节和分配要比市场和政府因素出现的更早、更本原。我们知道，亚当·斯密在《道德情操论》中也构建了一套以关于“同情”的理解和阐释为基础的道德学说，其在某种程度上所指向的就是为以市场为基础的社会运行方式确立基本的道德规范和准则。然而，在近代以来的社会历史演进中真正确立的却是其在《国富论》中所深刻阐发的“利己”观念，而且，发生在人类真实世界中的市场化进程也是以彻底的利己为导向的，甚至人的贪婪和欲望构成了这一进程最为深刻的动力。如果说，在思想认知的层面上，这种状况显露的还主要是自由主义思想本身的背反，“自由主义思想的那些二律背反都存在于这样的事实之中：主张形式与内容的区分以及抽象与具体的区分，是既有必要，但又是不可可能的”。也就是说，在自由主义思想家的观念构造中是包含着对利己倾向的道德限制的，这种限制对于现实情形而言也是十分必要的，但是，无论在其思想构造内部还是在社会历史实践之中，这种限制又都因为内在的矛盾和背反而难以成为现实。那么，当我们进一步从具体的历史演进过程来看时，呈现出来的就不单是基于道德的限制的不可能，更是直接包含着对道德作为一种限制和调节方式的排斥与祛除。按照波兰尼对近代以来的政治经济转型的考察，传统的经济社会结构中的确存在着一些不同于市场主导的具有自身合理性的也是更加人道的分配和调节方案，但是在自由主义市场观念和举措的强势冲击下，“它原有的基础，即部分地由从前

的政治机体所构造的道德世界，很可能被一种完全陌生的东西置换掉”。从近代以来发生的领域分化的视角来看，道德不但被从一般的经济政治领域中祛除，而且就在其退守的日常生活领域中也挤占，正如哈贝马斯所指出的，“就其结构而言，生活领域依靠的是道德—实践的合理性和表现的合理性，但它们被经济合理性和行政合理性强行占领了”。

如果这种在总体上包含着对道德排斥与祛除的社会运行方式能够良好的运转，那么其它一切关于社会行动过程的探索和建构就都没有意义，它们作为某种总体性的社会行动方式也不会生成。然而，由于人类社会在过往运行方式中所蕴含的内在张力与自反，决定了其将走向一种充满风险和不确定性的总体境况，正如现今人类社会的真实存在境遇所呈现的那样。虽然，人类社会在近代以来的工业化进程中取得了巨大的进步和发展，尤其是物质文明达到了前所未有的高度，其中也包含着些许基于传统的道德、宗教等文化因素而开展的慈善活动的点缀，个体化的人在此过程中作为一种资本，潜能也似乎得到了充分的开发。但是，与这种发展和进步相伴的是几重日益显现并相互交织的隐忧。

首先是作为社会运行基本动力的竞争，正是在无休止的竞争中生成了近代以来人类社会的基本结构以及在此基础上的社会资源和价值的生成与流动方式，并且形成了一种作为近代社会基本观念形态的竞争文化，在这种文化观念形态中一切他人人都被作为工具性存在来对待，由此所引致的后果就是社会总体形态的持续裂变和分化。虽然，在局部的层面上，存在着基于竞争而展开的协作，以及中心对边缘的吸纳与统合，但从全局的层面看，人类社会所真正发生的乃是持续的非线性的裂变和分化，“具体地说，竞争行为在其所发生的每一个系统中都可能是理性的，而在溢出到系统之外的時候，就以一种非理性的结果出现了”，这在本质上是由人类社会作为一种复杂性系统而存在所决定的。这样一种基于竞争的裂变和分化不但发生在人类生活世界，而且还发生和作用在人与自然世界的关系中，自然世界在人类的无休止竞争中成为了被开垦的试验田，人类在其中肆无忌惮的展开追逐和竞争以求填充深不见底的欲壑。然而，在自然世界的这种被动的社会化过程中，生成的同样是人与自然关系的非线性裂变，因为在这一过程中人与自然世界的共在形态也被推向了一种复杂关联之中。

科学技术在近代的巨大突破和进步，赋予了人类开展征服和竞争的无比信心，这不单在对自然界的征服中展现的淋漓尽致，在对作为工具性存在的人类自身的驾驭和规训中也同样是游刃有余。然而，科学技术的进步在为各种形式的竞争、规训和控制带来强化和便利的同时，也使得问题在全局的层面上变得更加复杂了，“随着技术的创新使得特殊的任务更容易执行，其全部的影响便使得整个生活变得更加复杂”，这一点不论是在人与自然世界的关系形态中，还是在人类生活世界的关系形态中，都显现的越来越明显。问题的根源就在于，基于彼此外在性与

工具性的利用、操控和规训，无论在科学技术的帮助和掩饰下显得多么隐秘和高明，都必然会引致一系列的非线性连锁反应，而且，这类操控、规训和利用在科学与技术的支撑下越是有力、精确和高明，所能引致的回应也就越是可能直接和难以预料。晚近以来，理性官僚制成为政府组织的典范形态，其基本运行原理是通过基于形式和技术合理性的计算谋求一种确定性基础上的控制，然后以此来实现所谓的高效。的确，在对一些具有较强的系统性和确定性事务的处理中，理性官僚制具有不可比拟的优势，代表了工业文明效率的典范。但是，对于呈现出一定复杂性的社会事务，基于形式合理性基础上的确定性操控就难以奏效，而且会进一步推动问题的复杂性，“因为只要对社会关系进行新的控制，我们就创造了一大堆需要加以控制的新的社会关系。”也就是说，以官僚制组织的形式处理具有复杂性的社会事务，不但难以实现有效的因应，而且还可能成为造制新问题的源头。

总体来看，工业社会在呈现出一定的结构性秩序形态的同时，由于上述几种因素的不断累积和综合作用，源自其内在张力和自反的大量矛盾和问题也开始涌现，社会公平问题、环境问题、各种棘手问题接踵而至，人类进入了所谓的风险社会，“从20世纪后期以来的社会运行状况看，竞争的累积效应是以风险社会和危机事件频发的形式表现出来的。”也正是在二十世纪中后期，人类开始了对工业社会的存在形态和运行方式的全面反思，并展开了积极的行动，上世纪七八十年代开始的“全球性结社运动”，本质上就是在这种总体背景下发生的。中国自改革开放以来，通过社会主义市场经济的发展和不断完善不断推动经济社会的结构化转型，而这一过程又恰逢人类社会全球化、后工业化进程的开启，在内外多重因素的叠加作用下，使得我们国家在工业化和市场化进程的较早阶段就同时发生了对这一进程的反思，从而也构成了“全球性结社运动”的一个部分。时至今日，区域和全球风险已然充分交织，社会总体的复杂性和不确定性日益显著，人类作为命运共同体而存在也成事实，正是这样一种总体的背景和情势要求进一步思考和探索社会总体的存在与运行方式，第三次分配作为对新的社会行动过程的总括，正是在这种新的时代情境中而生成的探索和实践。

也就是说，第三次分配是在人类全面进入风险社会，人的共生共在成为应然指向的情况下，就社会资源和价值的生成与流动方式做出的新的理解和建构，其所真正蕴含和指向的乃是社会总体运行方式的演进。所以，第三次分配包含着对既往关于社会资源和价值的生成与流动方式的反思和超越，而不单是对所谓的“市场失灵”与“政府失灵”情形下的一种补充，更为本质的说，其所包含的是对近代以来人类社会存在和发展方式的反思和超越。同样，第三次分配也决不是一个单纯的经济学范畴，“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”，其所力图呈现的是一种新的理念及其基础之上生成的行动体系，这样一种理念与行动方式将会对社会资源和价值的生成与流动方式进行新的型构。然后，第三次分配也不是简单的慈善捐赠，而是涉及对慈善理念本身以及由其所支撑的全方位社会行动过程的深入挖掘和阐发。

## 二、第三次分配的观念基础：他在性理解与几种认知偏离

以某种具体结果和状态来呈现的分配，是由达致这一结果状态的具体运行机制和过程决定的，在此意义上，对一种分配方式的理解本质上就是关于社会运行过程本身及其生成观念和情境的认识。进而，对于由某种基本观念及其基础上生成的社会运行过程所达致的分配结果的真正呈现而言，也主要是体现为社会总体的运行状态，那些关于分配结果的直接指标很难全面、具体、深刻的反映社会资源和价值的生成与流动形态。一是很难全面具体地反映社会生活的真实状态，二是难以呈现在社会资源和价值的生成与流动过程中所形成的综合性效果，尤其是各种具有复杂性的社会问题和风险症候，它们作为一种结果形态都是由具体的社会运行过程所直接引致，是对所谓的分配效果形态的一种更为深刻的显现。所以，当基于某种新的理念而开展出相应的行动并直接指向社会问题和风险的化解时，本质上就已经包含着对社会资源和价值的生成与流动方式进行变革的内容。在此意义上，对于第三次分配的认知和把握而言，首先要对其作为一种总体的社会行动过程的基本生成理念进行理解和阐发，然后对在基本理念之上生成的社会行动过程本身进行描绘和阐述。

### 1. 他在性：第三次分配的基本生成观念及其诠释

从基本观念的面向来看，他在性与开放性构成了第三次分配的生成观念基础。首先，不同于在既往的原子化个人主义观念形态下，普遍采取以自我欲求为主导的封闭性取向来开展社会行动。第三次分配具有明确的开放性指向，也就是说，这样一种社会行动过程是在开放的理念与视野中生成的。没有开放的理念和视野就不可能敏锐地发现人类社会各领域中的问题和风险，同样，如果没有开放性的观念也就难以真正体认和理解具体情境下问题和风险的实质，正是在开放性的观念指向与行动中生成了人类社会的一种新型联结形态，可以说，“如果没有这样一种彼此的开放性，就不可能有真正的人类联系”。之所以说这是人类社会的一种真正联结，就在于蕴含于开放性之中的交融，这是人类社会过往所有的基本社会运行方式所不具备的，尤其是近代以来以竞争为内在驱动的社会运行方式所欠缺的，即便是在基于传统道德等文化因素而产生和存在的一些辅助性社会运行方式中，其所能达致的开放性联结与延展的程度，相对而言也是十分有限的。我们看到，二十世纪中后期，尤其是所谓的“全球性结社运动”发生以来，涌现出了巨量的以促进社会公益、化解社会问题为旨归的社会组织，其涉及领域之广泛、行动方式之新颖、联结融动之深入都是前所未有的。不但如此，在组织化形态发

展日益充分的同时，以个人为单位的社会行动与联结也日渐滋长，尤其是伴随着网络时代的快速铺展，更是使得这类行动如鱼得水，甚至开始呈现出一种“去组织化”的迹象，或者说是一种更加灵动的网络化联结形态，在这样一种发展态势中所能达致的开放性水平将无疑是一个更高的量级。

社会行动过程的开放性，本质上乃是源自行动主体内在的他在性追求。他在性作为一个诞生于二十世纪的学术概念，在某种意义上，构成了一种全新的行动理念基础。在列维纳斯那里，他者被作为一种绝对的外在性来对待，也就是说，对他者的承认和尊重并不取决于主体自身的某种判断和选择，而是必须要在自身的开敞中去面对和遭遇他者，主体在这一过程中是以“人质”的身份来存在的，可以说，就是在这种关于主体性最为消极的限定中展露出了最大限度的开放性。总体来看，他在性的观念是在对近代以来生成的主体性观念的消解中生成的。在主体性观念的生成与发展中，无论是认识论层面呈现的理性主义还是社会运行层面的原子化个人主义，都内在的具有一种同一性和封闭性，而正是在他在性的观念指向中，为真正指向他者的开放性行动提供了一种源源不断的内生动力。因而，开放性在本质上就是他在性的一种外化显现，而且，也正是由于这种内在的他在性追求，使得开放性的实践行动能够自在地延展，正如人们在对处于不同境遇的同代人、后代人以及自然环境的理解与体认中所开展的丰盈行动所呈现的那样。

同时，还应该进一步认识到，虽然他在性的观念包含着对主体性观念的消解，但是，从理性主体性的视域来看，之所以能够形成以他在性为指向的开放性实践和行动，首先就在于人作为主体性存在的觉醒。也就是说，如果没有个体对于自身作为一种社会主体性存在的感知，就难以开展出任何具有他在性指向的理解和行动，甚至都难以形成相应的觉知和意愿，所谓“肉食者谋之，又何间”。而当在这些主体性行动中又普遍呈现出他在性的基本面向时，也就意味着，这些主体性行动是源自主体对自身与社会的共在形态的体认，即是说，个体既能够对自身作为一种社会主体性存在有深刻的觉知，同时又领会到自身是共他人存在的，是与社会休戚相关的。正是基于共在的观念立场，生成了他在性指向的实践和行动，而这些指向他在的具体实践和行动，本质上作为一种对共在形态的敞开，又使得社会的共在形态得到进一步的生成与巩固。由此也彰显出，基于他在性理念而开展出的行动，是真正以人的共生共在为前提，也是真正指向人的共生共在的一种全新的社会行动过程。

而且，这样一种以他在为指向的社会主体性行动过程，也深刻诠释了理性主体性观念的一种崭新形态。也就是说，主体不再是以自身作为理性主体性存在而追求达致某种同一性的理解和行动，并以此确证自身的实存。相反，在以他在为指向的主体性行动中所呈现的，恰是主体在指向他在的理解与行动中对自身的消解，也正是在以他在为指向的开敞中获得了具体理解和行动的延展与融动。如此，

我们可以领会到关于理性主体性的一种新的理解，那就是，就其本真性存在而言，理性乃是一种在开敞中指向他在的理解，自在的包含着一种根本的他在指向，正是在指向作为可能性的他在的开放与敞开中，确立了自身作为主体性存在的依据。由此我们也可以对他在性与利他性进行基本的辨析，首先，两种理念的总体取向是一致的，都指向对他者的体认和关怀。同时，利他性在一定程度上更加强调传统的主体性观念中的自主性意愿，包含着一种由自主性的利己向自主性的利他的转变。而他在性观念更加强调在对自身作为理性主体性存在的开敞中指向对他者的理解和体认，因而相对更易达致一种主体间的交融。

## 2. 第三次分配的认识观念偏离：基于他在性的对话与反思

依上述，第三次分配作为一种在开放性和他在性理念之上生成的社会行动过程，是在人类开始全面迈入风险社会、人的共生共在成为应然指向的总体背景下发生的，具有不同以往的属性和特征，因而必须站在新的高度和立场、从新的理解视域来认识和把握这样一种新的社会建构行动。从中国的情况来看，对于伴随“全球性结社运动”发生以来不断生成的这种社会行动过程，出现了几种理解和认识上的偏离。一种是从“市民社会”的视角来对这种社会行动进行解读和判定。应该说，经典的市民社会概念是理解近代以来社会总体形态生成演化的基础，一般而言，社会与国家及其之间的关系构成了理解近代以来人类社会总体存在形态的坐标，而就这两者之间的基本关系形态，概括来说就是“市民社会创造了公民国家”。虽然市民社会作为一个概念存在理解和阐释上的差异，但历史地看，市民社会首先是指人作为“市民”的觉醒，也可以说是作为社会权利主体的觉醒，这样一种觉醒是在相应的社会行动过程中发生的。然后，又在这种基于权利主体意识觉醒的社会行动中指向了公民国家的建构，也就是说，市民作为平等的社会权利主体需要通过契约建构的方式来进一步维护和保障其权利主体地位与诉求，而在参与国家建构的过程中，市民获得了一个新的角色，也就是公民，进而作为公民参与到政治领域的运行当中。结合这种社会建构过程后来的演变历史，可以看到几重基本关系形态的变化。一是，市民社会与公民国家的分离，也可以理解为私人领域与公共领域的分离。在这种分化分离中，市民社会是原生性、基础性的存在，公民国家则是派生性、建构性的存在。二是，市民社会与公民国家的对立。虽然市民社会与公民国家之间存在着一种生成性关系，但伴随着国家与社会的不断分离，国家又呈现出对社会的反向管控和统治，在这种情况下，市民社会的存在和发展就一直具有明显的对其作为国家的原生性存在地位的强调色彩。

所以，当从所谓的市民社会的理解视域来看待社会中新生成的组织和行动方式时，实际上是在将这些源自新的生成背景的社会行动重新纳入到国家与社会分立的认识框架中进行剪裁。如此一来，因为理解视域的局限，源自社会的行动就被打上了权利与利益诉求维护的印记，其背后所指向的就是国家与社会关系的改

造。同这种理解相类似的是“法团主义”的理解模式，虽然与市民社会更加强调社会的自主性相比，法团主义更加侧重国家与社会的之间的妥协和协作，但就其总体的认识取向而言，仍然是在国家与社会分立的认识框架中对这些新社会行动作出的一种理解和把握。

可以看到，上述几种基于国家与社会关系视角作出的理解，基本上还是辖制于近代以来生成的主体性的、结构性的认识观念视域之中。因而在这类认识中很难发现这种新的社会行动所蕴含的总体指向，而且，在某种程度上，由于这种认识上的偏离也为新的社会行动的开展设置了障碍。概括而言，在这些理解认识中，新的社会组织与行动方式被看作是对既存的社会总体形态的竞争和挑战。而依据上文论述，这种新的社会组织 and 行动过程是在共生共在指向下基于他在性与开放性的理念而生成的。虽然，在这种总体性的社会行动过程中，生成了大量的具有自利性、互惠性的协会、商会等社会性组织，但就实际情况来看，它们在实现自身目的的同时一般也都包含着相应的公共服务供给。总体来看，他在性还是构成了新的社会组织与行动过程的基本导向。虽然从主体性的层面来看，很多社会行动主体并不完全具备市民社会视野中所向往和追求的自主性和独立性，但是，在这种以他在性为指向的行动中却彰显着真正的主体性。当然，这并不是说，以他在为指向的行动完全不在乎自身的主体性和自主性，而是说，当行动主体确立起他在性的基本理念时，就已经实现了一种内在的自主性，然后，基于这种内在的自主而展开指向他者的实践行动，在这种指向他在的行动过程中不断实现所谓的外在自主性的提升，进而谋求他在性实践行动的进一步延展。也就是说，首先是指向他在的理解与行动，而非自身作为某种具有自主性和独立性的主体性地位和身份，更非指向为了某种主体性地位和身份的行动，包括在指向他在的行动中不断实现的自主性程度的提升，在很大程度上也是在这一行动过程中所自然达致的结果，都是服务于以他在性为指向的实践行动的开展。这在很大程度上，也构成了理解很多社会组织在某种控制性情境中自觉“实行严格自律”深层原因。

认为社会行动过程的组织化会对既有的社会总体存在形态带来竞争和挑战，本质上还是站在一种领域分立的视野中得出的认识。当然，就当前社会领域的分立仍然是基本的社会现实而言，任何组织化的行动过程作为一种动员和集合的力量，都有可能对既有的社会形态构成潜在的威胁和挑战。但是，当我们跳出领域分立的理解视域来看待这一问题时，就会发现一种不同的社会景象。也就是说，以他在性和开放性为基本指向的社会行动过程并不会加剧领域的分化与对立，从而也不会引致所谓的威胁和挑战，相反，在这种社会行动过程中所真正显露出来的却是一种领域融合的势头。这首先是因为，在以他在性为指向的社会行动过程中不会刻意围绕所谓的权利主体地位而开展相应的行动，进一步地，在这种以人的共生共在为基本指向的社会行动布展中，所呈现出的是人类社会处于生成性之

中的真正联结，这可以理解为一种总体社会的生长，也可以看作是向真正社会的回归。实际上，二十世纪八十年代以来，公共领域与私人领域的融合已经开始成为一种趋势，而在这其中，“最为重要的一个历史现象是，在领域融合中出现了一种新的主体——非政府组织。非政府组织及其他社会自治力量本身就是作为一种融合力量而登上历史舞台的，它一经出现，又进一步推动了领域融合的进程。”

### 三、合作性生产：第三次分配的社会行动布展

第三次分配作为在他在性理念之上生成的社会行动过程，对社会资源和价值的生成与流动方式进行重塑，在其具体的展开过程中，呈现出一些独特的关系属性和布展特征。总体而言，就其是在共生共在指向下基于开放性与他在性的理念而生成的一种新的社会行动过程，呈现出合作行动的基本属性。而就这种合作行动主要涉及通过对社会资源和价值的生成与运用来实现相应的社会问题与风险的化解而言，合作行动的过程也可以理解为一种合作性生产的过程。正是在这种新型的合作性生产过程中，实现了社会资源和价值的再生与创造，传统的经济学意义上的资源财富的流动和分配，在这种合作性生产过程中主要是作为一种参与到生产过程中的具体要素来存在和发挥作用的。

#### 1. 他在性与主客体结构消解：指向合作的基元形态

之所以说在他在性与开放性理念之上生成的社会行动过程呈现为一种合作性生产过程，首先是因为，在这种行动过程中，行动主体之间的关系形态发生了根本性的变化。近代以来，伴随着主体性观念的生成，人开始作为具有自主性的主体而存在，同时，因为主体性观念内在的同一性追求，又使得“‘我’又被推回到一个绝缘的主体”。如此，在实际的社会过程中，主体与主体之间形成的就是一种封闭性基础上的形式联结，所有他者在主体自身看来都是作为客体来存在的。因而，在近代以来生成的社会关系形态中，主客体关系是一种最为基本的结构形态，渗透到了几种主要的社会关系形态之中。在私人领域中，主体自身作为目的，其他客体作为达致目的的工具和手段，呈现出一种基本的“目—工具”关系形态，在人人为主体的多重“目—工具”关系形态的具体展开中，所表现出来的要么是以契约合同为基础的协作，要么是具体情境中的各种博弈。但不论是以怎样的具体形式来呈现，都难以实现主体之间的真正交融与合作，即便是所谓的“合作博弈”，也至多是一种特定条件约束下的理论推演结果，而不具有现实的可能性，这是由源自封闭主体内在的观念意向性所决定的。在公共领域运行过程中，作为社会主体的公众，实际上是作为需要被维护和操控的客体和对象来对待的，尤其是伴随着理性官僚制组织对公共领域的组织化，以及融汇其中的“技术——工具”理性的掌权，使得这一社会过程日益系统化、隐秘化，而作为公共领域核心的公共性追求，在此运行过程中也已经成为一种单向度的操作。

而在以他在性为指向的社会行动过程中，因为行动主体内在的他在指向，不

存在所谓的客体，所有参与者都被严肃的作为外在性的他者（在列维纳斯所谈论的意义上）来对待，这也就意味着主体对于自身作为一种主体性存在而在行动中的开放与敞开，从而使得主体之间能够在行动中真正实现彼此之间的交融与合作。这种在合作行动中呈现出的对主客体关系结构的消解，首先体现在一般意义上的被作用对象上，他们作为某种社会行动中的客体，总是处于被研究、被指引、被操纵、被利用、被帮助的境况当中，至于其自身作为自主性存在的感知、理解、体验等则总是被漠视。而在以他在性和开放性为指向的行动中，以往作为客体而存在的对象，被作为真正的主体性存在而被承认、尊重和理解。这里面包含着两重递进的内涵，首先是在主客体关系范畴内的，主体对客体的一种主动的、主观的体认和关怀，也可以看作是一种利他指向的行动，但是这样一种利他指向的行动在一定程度上还是单向度的。也就是说，虽然原来的客体因为其处境和需求被主体充分的体认和考量，并采取积极地行动展开化解和应对，从而可以被认为获得了一种与主体性地位相称的对待。然而，这样一种利他指向的考量和行动，在很大程度上仍然源自主体自身的某种主观性理解，而在客体真正作为主体的意义上，其基于自身的理性主体性而可能生成的理解与行动并没有充分开展出来。所以，在指向的他在的实践活动中，还应包含着对基于主体性的利他指向的自觉超越，具体而言，主体的理解与行动必须是在与原先作为客体的主体的充分交融中生成的，这就要求主体在生成利他指向的理解与行动过程中，自在的包含一种他在指向中的自我消解，或者说，利他指向的具体理解和行动必须是生成于一种在开放与敞开中指向他的理性认知过程，唯有如此，才能冲破自身主体性观念认识的辖制，实现主体间理解和行动的充分交融，进而生成真正的利他指向的理解与行动。实际上，就实践中呈现出利他指向的行动本身而言，已经内在的包含着他在性取向，或者说，其作为一种行动得以涌现就是源自本真的他在性追求，只是囿于近代以来生成并不断强化的主体性观念传统，使得这类行动在某些情形之下，仍然难以顺利的将其内在的他在性理念完全的开展出来，呈现为一种实践自觉。

## 2. 生产与输出：合作行动的展开

在主客体关系结构消解基础之上生成的主体间的交融，不但构成了主体间合作关系的基元形态，而且使得在具体情境中展开的合作行动具有真正的生命力。就这种合作行动呈现为共生共在指向下的社会资源价值创造及其基础上的社会问题与风险化解，也将展现出最为强劲的生产输出能力。展开来看，基于他在性而生成的合作行动在三个连贯的层面上呈现出一种系统性优势。首先，主体之间就合作行动意图的沟通和理解，是合作行动展开的第一步，也是最具有基础性影响的行动环节。在以他在性为指向的实践活动中，因为主体之间在指向他的开敞中的交融，能够实现理解视域的深度融合，从而就行动的基本指向达成相对而



言比较深刻和贴切的共识。需要指出的是，对于这种合作行动过程中的理解和沟通而言，并不强调沟通条件和过程方面的特殊要求和设计，关键是主体在他在性理念之上生成的开放性理解，这是实现理解视域交融的基础。然后，这样一种基于他在性理念而生成的合作行动，具有更为突出的行动导向以及更加强大的行动合力。无论是在对问题的理解还是对问题的化解中，以他在性为指向的实践行动内在的要求消解来自主体观念本身以及其他外在性观念和结构的辖制，直接指向对问题本身的理解和行动，同时，多元主体在他在性指向中生成的多元行动又能够实现最大限度的交融，从而进一步地合作汇聚成更大的行动合力。最后，无论是理解视域的融合，还是行动导向中的合力汇聚，都将在这种合作行动中获得最大可能的延展与融动，从而呈现出极为强劲的行动韧性和极为广阔的布展空间。这是因为在他在性指向中开展的理解与行动，本质上都具有一种探触性。也就是说，基于他在性理念而生成的具体理解和行动，因为行动主体内在的他在性取向本身，又会在指向他在的理解与行动中不断地延展、消释和融动，从而呈现自身为一种指向作为可能性的他在的探触。探触性是行动导向的一种深刻显现，一方面，这种探触性行动虽然呈现出探触的性质，但如上文所论述的，因其是在指向他在的开敞中生成的，所以包含了鲜明的问题和行动导向；另一方面，作为一种探触性行动，又使其能够在自身的布展过程中自在的延展和变化，从而在行动的灵活性、策略性、因应性等多个面向上展现出“先天优势”，直观而言，这种优势在总体上主要表现为行动的韧性和有效性。同时，多元主体基于他在指向实现的合作交融，因为行动内在的探触性又会得到进一步地融动和延展，正是在这一过程中，不但使得合作行动朝着一切可能的方向延伸，而且在行动中所呈现出的想象力和创造性也都在指向他在的探触性延展中得到极致发挥。

由于具备上述的属性和特征，使得基于他在性而生成的合作行动能够在各种具体的、变动的以及呈现出复杂性的场域情境中都能开展出良好的实践果效。同时，我们也看到，在这种新社会行动的一些具体布展过程中，由于受到主体性观念的影响和辖制，从主体性利他向他在性行动跃升的实践自觉难以呈现，行动主体之间的合作行动过程遭遇诸多阻绊，最终使得对社会资源和价值的再生创造以及社会问题和风险的化解都难以达到预期的效果。目前，也有学者研究指出，社会组织在具体情境中与其它主体之间形成的合作关系形态，也即一种“情境合法性”，是影响最终社会实践行动效果的基础性因素，认为组织声誉是影响社会组织与其它主体建立和维系合作关系的重要因素，良好的组织声誉能够帮助社会组织在行动初期获得其它主体的支持，并且能够提升组织的行动自主性与相应的议价能力，但当超过一定限度后，又会起到相反的作用。我们认为，阐述指出情境合法性对于社会行动有效开展的重要性，揭示了一个理解多元主体关系形态的新颖视角。但是，从他在性的理解视域来看，情境合法性维系的关键就在于行动主

体从一种基于主体性利他的行动指向自觉跃升到以他在性为指向的实践行动，而情境合法性失败的总的根源也就在于，行动主体不能从受主体性观念辖制的主体性利他指向中走出来。具体而言，当行动主体基于某种主体性构想而展开所谓的利他性行动时，因为受到自身某种“美好的”主体性观念的占据，而不能在指向他在的开敞中与其它主体实现理解视域的充分交融，从而这种行动的总体基础就较为脆弱。同时，虽然在基于主体性的利他指向而开展的行动中，也包含着积极的行动导向，在具体复杂情境中的延展性和韧性都比较低，从而使得这种行动经常难以有效维系。这一方面是因为陷入对某种主体性观念和构想的追逐，限制了行动通过与具体情境在开敞中的交融而不断获得的生命力，缺失了真正的问题导向与行动导向中的灵活性和策略性；另一方面由于这种主体性行动难以与其他主体的实践行动实现他在指向中的合作交融，从而使得在行动交融中可能生成的创新性探索和实践受到抑制。因而，从总体上看，当行动主体能够在指向他在的开敞中实现理解与行动的交融，进而在又在这种合作交融中实现行动上的延展，也就意味着一种真正的情境合法性的生成，而且，对于社会资源价值的创造以及社会问题和风险的化解而言，也将呈现出最为有效的生产输出。

### 3. 合作网络：一种更为广泛地延展

从社会总体层面来看，多元化的社会行动主体在以他在性为指向的实践行动过程中，生成的是一幅极具延展性和灵动性的合作网络。一方面，行动主体因为内在的他在性取向，会尽可能的寻找一切有助于实现其行动指向的合作伙伴，如此，多元行动主体之间就具有了一种天然的亲和性，会自觉地朝着合作的方向发展。更进一步地，社会行动主体又会因为合作网络这一中介，形成彼此之间的更为广泛和充分的合作联结，从而实现合作行动网络的进一步延展。而且，因为行动主体各自的他在性指向，使其在寻求合作的过程中会自觉地对自身的行动做出因应和调适，从而使得总体的合作行动网络呈现出极强的韧性和灵活性。社会总体的合作网络在很大程度上就意味着一种更加强大的合作性生产能力。

从实践中呈现出的情况来看，一方面伴随着网络技术的深化普及，合作网络正在以前所未有的速度广泛地生成。网络技术的迅速发展和蔓延，不但对作为组织的社会行动主体之间的合作网络生成具有积极帮助，而且还直接为个体层面的社会行动主体之间广泛地联结和生产提供新的合作可能性。但是，也要看到，在这种社会总体层面的合作网络生成过程中，还存在着一些不合作甚至是排斥合作的观念和行。比如在一项关于微博空间组织间网络结构关系的研究中发现，组织间虚拟关系的建立与组织线下的地位、声誉、社会认可度密切相关，注册组织会尽量避免与未注册组织发生关联，未注册组织则更加积极的寻求与注册组织以及它们相互之间的联结。对于这类现象，可以从经验的面向提出多种可能的解释，但归结起来，经验性的解释都是源于对社会组织作为一种主体性存在的判定，认

为其作为社会行动主体会自然的从自身的考量出发，做出相应的选择和决定。而从他在性的理解视域来看，一个根本性的原因是在于社会行动主体还没有实现从基于主体性的利他指向到他在性指向的自觉跃升。也就是说，虽然从这些社会行动主体自身的认识观念出发，它们的选择和行动都是合理的，甚至也都是符合其利他性追求和主张的，但也正是这种源自主体性观念的理解和选择，抑制了行动主体内在的他在性追求，使其难以领会基于他在性指向而生成的合作行动网络所具有的强大能量，因而，问题的化解还是在于他在性理念的不断生发及其基础上的实践。

作者：刘文 山东工商学院公共管理学院

来源：《山东工商学院学报》，2021，35（01）

[https://kns.cnki.net/KXReader/Detail?TIMESTAMP=637560010249589844&D  
BCODE=CJFD&TABLEName=CJFDLAST2021&FileName=BXYX202101012&R  
ESULT=1&SIGN=XLrhbtoi%2fnTJaDhd0LbYDkpD6YE%3d#](https://kns.cnki.net/KXReader/Detail?TIMESTAMP=637560010249589844&D<br/>BCODE=CJFD&TABLEName=CJFDLAST2021&FileName=BXYX202101012&R<br/>ESULT=1&SIGN=XLrhbtoi%2fnTJaDhd0LbYDkpD6YE%3d#)

## 山东省农村居民财富增值研究

**摘要：**影响山东省农村居民财富增值的制约因素主要包括收入来源不稳定、社会保障机制不完善、不良消费习惯等等因素。应该加快农村土地制度变革，给予农村居民国民待遇，提高农村公共产品供给水平，拓宽资产收益渠道，逐渐打造百业兴旺、风清气正的社会主义新农村。

**关键词：**农村居民；收入结构；财富增值；城乡差距；

**基金资助：**2017年山东省社科规划项目“产业支撑、成本分担与山东省欠发达地区新型城镇化路径选择研究”（17CQXG06）；2019年山东工商学院财富管理特色建设项目“山东省农村居民财富增值研究”（2019ZBKY046）；2019年山东工商学院经济学院高水平应用型专业群财富管理项目“山东省农村居民财富增值研究”；

随着十九大以来乡村振兴战略的提出与实施，农村各项工作顺利推进。不过，目前一些地区的农村居民收入水平还较低，而与收入水平相比，更值得关注的是农村居民财富积累或财富增值问题。可以确认，在财富增值方面，农村居民与城市居民差距巨大。不仅在山东省，全国层面也存在类似的问题。提高农村居民财富增值速度，一方面可以进一步缩小城乡差距；另一方面可以提高农村居民消费水平，改善消费结构及供给结构，促进宏观经济快速稳定增长，这对全面建成小康社会、落实乡村振兴战略具有重要意义。我们的分析思路是：首先分析农村居民财富增值的来源；其次从全国层面描述城乡收入结构与财富增值的差异；然后从省际比较及省内地市比较两方面出发对山东省农村居民财富增值差异展开分

析；提炼山东省农村居民财富增值的制约因素；最后给出相关对策。

## 一、农村居民财富增值的来源

### 1. 财富增值的含义

“财富”一词，其本意为有价值的东西，狭义指任何经济物品，广义则既包括物质财富，也包括精神财富。有学者指出了对于财富概念理解的误区，即财富不能简单地理解为货币量，也不是资产的市值，同样也不仅仅包括物质财富。财富不是静态的固定实体，而是指能够持续带来效用或收入的“thing”，也因此，财富具有稀缺性、流动性和增值性。其中，稀缺性是财富的本质所在，例如一些农村居民可能拥有数百平方米的住房，但价值并不高，原因在于这样的住房并不稀缺；流动性是财富的成长动力，流动性的强弱也在一定程度上决定了财富数量的多少，例如一定数量的现金和同样市值的物品并不完全是等价的。最后，增值性是财富的根本目标。对于大多数“经济人”来说，实现财富增值都是生活目标之一。

根据以上的讨论容易发现，财富增值是指财富在数量上的扩张。然而，关于财富增值是否一定通过生产过程来实现，还存在一些争议。配第说“土地是财富之母，劳动是财富之父”，其含义就是通过劳动来引领其它生产要素投入生产，进而实现财富增值。当然，也有人会说，在大城市拥有一套房产，若干年后价格提高了很多，这似乎并不涉及任何生产过程。在此我们要认识到，生产过程在一定程度上决定了财富数量的大小，而市场的供给和需求同样也会起到重要作用。例如，数十年前生产的黑白电视机在当时是有一定价值的，但现在则几乎毫无价值，原因于市场需求的消失。

### 2. 农村居民财富增值的来源

财富及财富增值的概念在理论上不难理解，但在实际统计中，还要与收入等概念区别开来。（物质）财富并不等于收入，收入是流量也是注入，而支出是流出，而财富则是存量，这意味着当年财富增值量大致等于当年收入减当年支出。当然，严格意义上讲，这两者并不完全相同。例如同样是1万元剩余，存入银行得到的收益并不等于投资其它领域的收益。但为了分析的方便，我们假设两者是相同的。于是，通过分析收入结构、支出结构的不同，我们可以估算不同阶层、不同地域财富增值差异的主要因素。

无论是农村居民，还是城市居民，其财富增值的结构基本一致。根据国家统计局提供的标准，居民可支配收入（DPI）主要来自于工资净收入、经营净收入、财产净收入、转移净收入等四个方面。其中，工资净收入包括工资、实物福利及其它收入；经营净收入包括第一产业净收入、第二产业净收入、第三产业净收入等项目；财产净收入主要包括利息收入、红利收入、储蓄性保险收益、土地经营权转让收益、房屋出租收益、其它资产出租收益及其它收益；转移净收入是指转

移性收入与转移性支出之差,转移性收入包括养老金或退休金、社会救济或补助、惠农补贴、政策性生活补贴、医疗费报销收入、家庭成员寄回带回收入、赡养收入、其它转移收入、政府或组织提供的实物或服务折价等,转移性支出包括个人所得税、社会保障支出、寄回家人支出、赡养支出、其它转移支出等。

居民支出结构,主要包括食品烟酒等、衣着消费、居住消费、生活用品及服务消费、交通和通信消费、教育娱乐文化消费、医疗保健消费、其它用品和服务消费等八项。用当年可支配收入减去当年支出,就可以得到当年财富增值量。

为方便起见,我们设城镇居民人均可支配收入为  $A$ ,城镇居民人均可支配工资性收入为  $A_1$ ,城镇居民人均可支配经营净收入为  $A_2$ ,城镇居民人均可支配财产净收入为  $A_3$ ,城镇居民人均可支配转移净收入为  $A_4$ 。单位为元(下同)。农村居民对应的各项指标分别为  $B$ 、 $B_1$ 、 $B_2$ 、 $B_3$ 、 $B_4$ 。

设城镇居民人均消费支出为  $C$ ,城镇居民人均食品烟酒消费支出、城镇居民人均衣着消费支出、城镇居民人均居住消费支出、城镇居民人均生活用品及服务消费支出、城镇居民人均交通和通信消费支出、城镇居民人均教育文化和娱乐消费支出、城镇居民人均医疗保健消费支出和城镇居民人均其他用品及服务消费支出分别为  $C_1$ 、 $C_2$ 、 $C_3$ 、 $C_4$ 、 $C_5$ 、 $C_6$ 、 $C_7$ 、 $C_8$ 。农村居民对应的各项指标分别为  $D$ 、 $D_1$ 、 $D_2$ 、 $D_3$ 、 $D_4$ 、 $D_5$ 、 $D_6$ 、 $D_7$ 、 $D_8$ 。

## 二、城乡居民财富增值差异分析

### 1. 我国城乡居民收入结构差异

我们收集了近年来全国层面城镇、农村居民收入结构数据,数据来源为各年度中国统计年鉴,数据范围为 2013-2018 年(下同)。根据表 1~2 可以看出,从 2013 年到 2018 年,城镇居民人均  $DPI$  增加了 23.28%,农村则增加了 26.82%。从增加幅度上看,农村要高于城市。从整体上看,农村与城市人均  $DPI$  的差距在逐步缩小。从表 3 可以看出,2013 年城镇为农村的差距为 2.81 倍,2018 年则为 2.69 倍。此外,根据表 1~3,我们还可以得到以下基本结论:

第一,城镇居民工资性收入占比远高于农村。从 2013 年到 2018 年,城镇居民工资性收入占比的均值为 61.67%,而农村则为 40.19%。不过,两者变化趋势相反,城镇此项指标缓慢下降,农村则呈现缓慢增长趋势。

第二,城镇居民经营性收入占比远低于农村,城镇均值为 11.24%,而农村均值为 39%。两者变化方向同样相反,农村居民此项指标呈现缓慢下降趋势。

第三,财产净收入占比差距最为明显。城镇居民财产净收入占比平均为 9.84% (3219 元),而农村居民仅为 2.2% (264 元)。从绝对数量看,前者是后者的 10 倍以上。可以说,农村居民此项指标几乎可以忽略不计。两者变化趋势相同。

第四,城镇居民转移净收入与农村居民转移净收入都在增加,但两者之间差距明显。2018 年前者已接近 7000 元,后者仅为不到 3000 元。

## 2. 近年来我国城乡居民财富增值差异

表1 近年来我国城镇居民人均可支配收入结构 元、% [导出到EXCEL](#)

| 年份   | A      | A1     | A1/A  | A2    | A2/A  | A3    | A3/A  | A4    | A4/A  |
|------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2013 | 26 467 | 16 617 | 62.78 | 2 975 | 11.24 | 2 552 | 9.64  | 4 323 | 16.33 |
| 2014 | 28 844 | 17 937 | 62.19 | 3 279 | 11.37 | 2 812 | 9.75  | 4 816 | 16.70 |
| 2015 | 31 195 | 19 337 | 61.99 | 3 476 | 11.14 | 3 042 | 9.75  | 5 340 | 17.12 |
| 2016 | 33 616 | 20 665 | 61.47 | 3 770 | 11.21 | 3 271 | 9.73  | 5 910 | 17.58 |
| 2017 | 36 396 | 22 201 | 61.00 | 4 065 | 11.17 | 3 607 | 9.91  | 6 524 | 17.93 |
| 2018 | 39 251 | 23 792 | 60.62 | 4 443 | 11.32 | 4 028 | 10.26 | 6 988 | 17.80 |
| 均值   | 32 628 | 20 092 | 61.67 | 3 668 | 11.24 | 3 219 | 9.84  | 5 650 | 17.24 |

表2 近年来我国农村居民人均可支配收入结构 元、% [导出到EXCEL](#)

| 年份   | B      | B1    | B1/B  | A2    | B2/B  | A3  | B3/B | B4    | B4/B  |
|------|--------|-------|-------|-------|-------|-----|------|-------|-------|
| 2013 | 9 430  | 3 653 | 38.74 | 3 935 | 41.73 | 195 | 2.07 | 1 648 | 17.48 |
| 2014 | 10 489 | 4 152 | 39.58 | 4 237 | 40.39 | 222 | 2.12 | 1 877 | 17.89 |
| 2015 | 11 422 | 4 600 | 40.27 | 4 504 | 39.43 | 252 | 2.21 | 2 066 | 18.09 |
| 2016 | 12 363 | 5 022 | 40.62 | 4 741 | 38.35 | 272 | 2.20 | 2 328 | 18.83 |
| 2017 | 13 432 | 5 498 | 40.93 | 5 028 | 37.43 | 303 | 2.26 | 2 603 | 19.38 |
| 2018 | 14 617 | 5 996 | 41.02 | 5 358 | 36.66 | 342 | 2.34 | 2 920 | 19.98 |
| 均值   | 11 959 | 4 820 | 40.19 | 4 634 | 39.00 | 264 | 2.20 | 2 240 | 18.61 |

表3 近年来我国城镇居民与农村居民收入结构比值 [导出到EXCEL](#)

元、%

| 年份   | A/B  | A1/B1 | A2/B2 | A3/B3 | A4/B4 |
|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 2013 | 2.81 | 4.55  | 0.76  | 13.09 | 2.62  |
| 2014 | 2.75 | 4.32  | 0.77  | 12.67 | 2.57  |
| 2015 | 2.73 | 4.20  | 0.77  | 12.07 | 2.58  |
| 2016 | 2.72 | 4.11  | 0.80  | 12.03 | 2.54  |
| 2017 | 2.71 | 4.04  | 0.81  | 11.90 | 2.51  |
| 2018 | 2.69 | 3.97  | 0.83  | 11.78 | 2.39  |

表 4 为近年来我国城乡居民可支配收入、消费支出以及财富增值方面的差异。其中，符号 E 表示财富增值在绝对数量上的差异，F 表示两者财富增值的比值。简单求和为，2013 年到 2018 年，城镇居民人均财富积累总量为 62285 元，农村居民则为 13453 元；各年绝对差值在增加。同时比值也在增加，从 2013 年的 3.85 倍增加到 2018 年的 4.86 倍。以 2018 年为例，该年份城镇居民财富积累量为 13139 元，而农村居民仅有 2 493 元，差距明显。



表4 近年来我国城乡居民财富增值差异 导出到EXCEL

元

| 年份   | A      | C      | A-C    | B      | D      | B-D   | E     | F    |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|------|
| 2013 | 26 467 | 18 488 | 7 979  | 9 430  | 7 485  | 1 945 | 5 540 | 3.85 |
| 2014 | 28 844 | 19 968 | 8 876  | 10 489 | 8 383  | 2 106 | 6 277 | 3.98 |
| 2015 | 31 195 | 21 392 | 9 803  | 11 422 | 9 223  | 2 199 | 7 024 | 4.19 |
| 2016 | 33 616 | 23 079 | 10 537 | 12 363 | 10 130 | 2 233 | 7 897 | 4.54 |
| 2017 | 36 396 | 24 445 | 11 951 | 13 432 | 10 955 | 2 477 | 8 478 | 4.42 |
| 2018 | 39 251 | 26 112 | 13 139 | 14 617 | 12 124 | 2 493 | 9 631 | 4.86 |

表5 近年来山东省城镇居民人均可支配收入结构 导出到EXCEL

元、%

| 年份   | A      | A1     | A1/A  | A2    | A2/A  | A3    | A3/A | A4    | A4/A  |
|------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 2013 | 26 882 | 17 427 | 64.83 | 3 653 | 13.59 | 2 137 | 7.95 | 3 666 | 13.64 |
| 2014 | 29 222 | 18 866 | 64.56 | 4 036 | 13.81 | 2 271 | 7.77 | 4 049 | 13.86 |
| 2015 | 31 545 | 20 386 | 64.63 | 4 375 | 13.87 | 2 475 | 7.85 | 4 309 | 13.66 |
| 2016 | 34 012 | 21 812 | 64.13 | 4 778 | 14.05 | 2 740 | 8.06 | 4 681 | 13.76 |
| 2017 | 36 789 | 23 431 | 63.69 | 5 194 | 14.12 | 3 034 | 8.25 | 5 131 | 13.95 |
| 2018 | 39 549 | 25 041 | 63.32 | 5 584 | 14.12 | 3 337 | 8.44 | 5 588 | 14.13 |
| 均值   | 33 000 | 21 161 | 64.19 | 4 603 | 13.97 | 2 665 | 8.05 | 457   | 13.83 |

### 三、山东农村居民财富增值现状比较

#### 1. 山东省城乡居民财富积累差异

(1) 收入结构差异。根据表 5~7 可以发现：

第一，山东省城镇居民、农村居民人均可支配收入均略高于全国平均水平，这与山东经济在全国的地位基本相称。

表6 近年来山东省农村居民人均可支配收入结构 导出到EXCEL

元、%

| 年份   | B      | B1    | B1/B  | A2    | B2/B  | A3  | B3/B | B4    | B4/B  |
|------|--------|-------|-------|-------|-------|-----|------|-------|-------|
| 2013 | 10 687 | 4 189 | 39.20 | 4 979 | 46.59 | 242 | 2.26 | 1 276 | 11.94 |
| 2014 | 11 882 | 4 713 | 39.67 | 5 431 | 45.71 | 287 | 2.42 | 1 451 | 12.21 |
| 2015 | 12 930 | 5 139 | 39.74 | 5 856 | 45.29 | 326 | 2.52 | 1 608 | 12.44 |
| 2016 | 13 954 | 5 569 | 39.91 | 6 226 | 44.62 | 359 | 2.57 | 1 760 | 12.61 |
| 2017 | 15 118 | 6 069 | 40.14 | 6 730 | 44.52 | 391 | 2.59 | 1 928 | 12.75 |
| 2018 | 16 297 | 6 550 | 40.19 | 7 194 | 44.14 | 429 | 2.63 | 2 124 | 13.03 |
| 均值   | 13 478 | 5 372 | 39.81 | 6 069 | 45.15 | 339 | 2.50 | 1 691 | 12.50 |

表7 近年来山东省城镇居民与农村居民收入结构比值 导出到EXCEL

| 年份   | A/B  | A1/B1 | A2/B2 | A3/B3 | A4/B4 |
|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 2013 | 2.52 | 4.16  | 0.73  | 8.83  | 2.87  |
| 2014 | 2.46 | 4.00  | 0.74  | 7.91  | 2.79  |
| 2015 | 2.44 | 3.97  | 0.75  | 7.59  | 2.68  |
| 2016 | 2.44 | 3.92  | 0.77  | 7.63  | 2.66  |
| 2017 | 2.43 | 3.86  | 0.77  | 7.76  | 2.66  |
| 2018 | 2.43 | 3.82  | 0.78  | 7.78  | 2.63  |

第二，山东省城镇居民与农村居民人均可支配收入水平的差异略低于全国平均水平。以2018年为例，山东省城乡可支配收入比值为2.43，全国为2.69。

第三，就农村居民收入结构而言，山东省农村居民工资性收入占比略低于全国水平；经营性收入占比略高于全国水平；财产性收入占比略高于全国水平；转移性收入占比明显低于全国水平。这在一定程度上说明：山东省农村居民职业化程度较低，也更加依赖土地，同时山东省农村居民从政府等机构中得到的转移支付更少。

(2) 支出结构及财富增值差异。根据表8~10可以发现：

第一，山东省农村居民支出结构与城镇居民差异不大。

食品烟酒支出占比均呈现下降趋势，均值仅相差2.17%；衣着支出占比均同样呈下降趋势，均值相差略大，为3.3%；居住支出占比则均表现为上升趋势，均值相差2.48%（2013年城镇居住支出占比数据较为特异）；生活用品及服务支出占比逐年增加，差别很小；交通通信支出占比逐年增加，且农村居民始终超过城镇居民指标；教育文化娱乐支出占比逐年增加，差别很小；医疗保健支出占比逐年增加，且农村居民始终超过城镇居民指标；其它用品及服务占比变化趋势不明显。

第二，近年来山东省城镇居民与农村居民财富增值存在明显差异。

从2013年到2018年，简单求和可以得到，山东省城镇居民人均财富积累总量为73822元，农村居民则为26150元。各年绝对差值也在增加，2013年差距仅为6426元，但到了2018年，差距已经接近1万元。与全国相比，山东省城镇居民和农村居民财富增值速度均超过全国平均水平。

表8 近年来山东省城镇居民人均支出结构 导出到EXCEL

元、%

| 年份   | C      | C1/C  | C2/C | C3/C  | C4/C | C5/C  | C6/C  | C7/C | C8/C |
|------|--------|-------|------|-------|------|-------|-------|------|------|
| 2013 | 16 646 | 29.18 | 9.68 | 23.60 | 6.89 | 12.31 | 9.40  | 6.51 | 2.42 |
| 2014 | 18 332 | 28.90 | 9.82 | 21.91 | 7.81 | 12.97 | 9.66  | 6.48 | 2.41 |
| 2015 | 19 834 | 27.87 | 9.80 | 20.46 | 7.45 | 13.85 | 10.79 | 7.14 | 2.74 |
| 2016 | 21 495 | 27.58 | 9.20 | 20.81 | 7.34 | 13.97 | 11.16 | 7.49 | 2.45 |

|      |        |       |      |       |      |       |       |      |      |
|------|--------|-------|------|-------|------|-------|-------|------|------|
| 2017 | 23 072 | 26.79 | 8.82 | 21.22 | 7.52 | 14.23 | 11.36 | 7.72 | 2.34 |
| 2018 | 24 798 | 26.33 | 8.10 | 21.38 | 7.67 | 14.54 | 11.71 | 7.93 | 2.36 |
| 均值   | 20 696 | 27.77 | 9.24 | 21.56 | 7.45 | 13.65 | 10.68 | 7.21 | 2.45 |

表9 近年来山东省农村居民人均支出结构 导出到EXCEL

元、%

| 年份   | D      | D1/D  | D2/D | D3/D  | D4/D | D5/D  | D6/D  | D7/D  | D8/D |
|------|--------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|------|
| 2013 | 6 877  | 31.85 | 6.12 | 19.18 | 6.35 | 14.6  | 9.95  | 10.34 | 1.63 |
| 2014 | 7 962  | 30.96 | 6.14 | 19.43 | 6.58 | 15.4  | 10.06 | 9.75  | 1.68 |
| 2015 | 8 748  | 30.43 | 6.17 | 18.60 | 6.33 | 15.92 | 10.43 | 10.51 | 1.62 |
| 2016 | 9 519  | 29.75 | 6.05 | 18.56 | 6.35 | 16.23 | 10.64 | 10.79 | 1.61 |
| 2017 | 10 342 | 28.62 | 5.66 | 19.09 | 6.67 | 16.53 | 11.03 | 10.92 | 1.47 |
| 2018 | 11 270 | 28.06 | 5.52 | 19.65 | 6.76 | 16.62 | 11.23 | 10.69 | 1.47 |
| 均值   | 9 120  | 29.94 | 5.94 | 19.08 | 6.51 | 15.88 | 10.56 | 10.5  | 1.58 |

表10 近年来山东省城镇居民与农村居民财富增值差异 导出到EXCEL

| 年份   | A      | C      | A-C    | B      | D      | B-D   | E     | F    |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|------|
| 2013 | 26 882 | 16 646 | 10 236 | 10 687 | 6 877  | 3 810 | 6 426 | 2.69 |
| 2014 | 29 222 | 18 332 | 10 890 | 11 882 | 7 962  | 3 920 | 6 970 | 2.78 |
| 2015 | 31 545 | 19 834 | 11 711 | 12 930 | 8 748  | 4 182 | 7 529 | 2.80 |
| 2016 | 34 012 | 21 495 | 12 517 | 13 954 | 9 519  | 4 435 | 8 082 | 2.82 |
| 2017 | 36 789 | 23 072 | 13 717 | 15 118 | 10 342 | 4 776 | 8 941 | 2.87 |
| 2018 | 39 549 | 24 798 | 14 751 | 16 297 | 11 270 | 5 027 | 9 724 | 2.93 |

## 2. 山东省农村居民财富增值与其它发达省份的比较

根据近年来的经济增长状况，我们选择了若干 GDP 总量排在全国前列的省份。篇幅所限，仅列出这些省份农村居民人均 DPI、人均支出及财富增值状况。根据表 11 可以发现：

第一，农村居民 DPI 状况与 GDP 总量、人均 GDP 排序并不完全一致。这五个省份中农村居民人均 DPI 排序依次为浙江、江苏、广东、山东和河南，而人均 GDP 排序则是江苏、浙江、广东、山东和河南。这在一定程度上说明浙江省城乡收入差异更加不明显。

第二，农村居民财富增值排序与 DPI 排序也不完全一致。从 2013 年到 2018 年，浙江省农村居民人均财富增值总量为 34 548 元，排在第一位；山东为 26150 元，排在第二位；江苏为 20276 元，排在第三位；河南为 18321 元，排在第四位；广东为 13022 元，排在第五位。

第三，山东省农村居民财富增值排序比较靠前，但并不值得欣喜。山东省农村居民财富增值较多的原因不是因为收入较多，而是因为支出较少。以 2018 年为例，广东省农村居民人均 DPI 略高于山东，但山东省农村居民人均支出仅为

11270 元，广东则为 15712 元。这有可能意味着山东省农村居民是以勤俭节约换取了财富增值。

### 3. 山东省各地市农村居民财富增值比较

表 11 近年来山东省农村居民收入及财富增值与若干省份的比较 导出到 EXCEL

| 年份   | 山东省<br>B | 山东省<br>B-D | 广东省<br>B | 广东省<br>B-D | 江苏省<br>B | 江苏省<br>B-D | 浙江省<br>B | 浙江省<br>B-D | 河南省<br>B | 河南省<br>B-D |
|------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|
| 2013 | 10 687   | 3810       | 11 068   | 2 130      | 13 521   | 2 762      | 17 494   | 4 691      | 8 969    | 2 610      |
| 2014 | 11 882   | 3 920      | 12 246   | 2 202      | 14 958   | 3 138      | 19 373   | 4 875      | 9 966    | 2 689      |
| 2015 | 12 930   | 4 182      | 13 360   | 2 257      | 16 257   | 3 374      | 21 125   | 5 017      | 10 853   | 2 965      |
| 2016 | 13 954   | 4 435      | 14 512   | 2 097      | 17 606   | 3 177      | 22 866   | 5 507      | 11 697   | 3 110      |
| 2017 | 15 118   | 4 776      | 15 780   | 2 580      | 19 158   | 3 547      | 24 956   | 6 862      | 12 719   | 3 508      |
| 2018 | 16 297   | 5 027      | 17 168   | 1 756      | 20 845   | 4 278      | 27 302   | 7 596      | 13 831   | 3 439      |

表 12 提供了 2018 年山东省 17 地市山东省农村居民人均 DPI、收入分项、支出及农村居民（城镇居民）财富增值数据，可以发现：

第一，山东省 17 地市农村居民 DPI 状况与当地经济发达程度基本保持一致。例如，超过 2 万元的为青岛与威海；排在前六位的均为半岛地区地市及省会城市。排在后八位的基本为鲁西北、鲁西南地市。

第二，在收入结构中，11 个地市农村居民的工资净收入占 DPI 的一半以上，未达到 50% 的有东营、烟台、莱芜、聊城、滨州及菏泽，占比最高的为淄博，高达 76.92%。这说明，随着城镇化进程的深入，农村居民已经越来越依赖工资收入。

第三，经营净收入占比较低。17 个地市中，没有一个地市超过 50%，最高为滨州，占比 48.20%。

第四，财产净收入差别较大。就绝对数量而言，唯有东营超过 1000 元，最少的菏泽则不足 100 元。这说明山东省农村居民财产净收入占比亟需提高。

第五，转移净收入则与经济发达程度关系不大。占比较低的地市包括如济南、青岛等发达地市，也有济宁、临沂等鲁西南地市。

第六，考察农村居民财富增值状况，17 个地市排序依次为威海、日照、青岛、济南、潍坊、泰安、济宁、烟台、枣庄、淄博、莱芜、临沂、滨州、东营、聊城、德州及菏泽。总体上依然是东部领先、西南及西北落后的格局。

第七，城镇居民与农村居民财富增值差异较大。差异最大的为东营，城市居民为农村居民财富增值的 4.5 倍，差异最小的为日照（1.75 倍），其它地市均为 2-3 倍左右。17 地市倍数均值为 2.85 倍。

### 四、山东省农村居民财富增值制约因素分析

影响山东省农村居民财富增值的制约因素很多。这些因素主要包括内部与外部因素两类：外部因素主要有可支配收入较低且收入来源不稳定、社会保障机制

不完善、信息鸿沟导致的资产收益渠道狭窄；内部因素则包括资产配置不合理、不良消费观念、代际歧视等。

### 1. 外部因素

表12 2018年山东省17地市农村居民财富增值比较 导出到EXCEL

| 地区 | B      | B1     | B2    | B3    | B4    | D      | B-D   | A-C    |
|----|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 济南 | 17 924 | 10 200 | 6 295 | 466   | 965   | 11 172 | 6 752 | 17 169 |
| 青岛 | 20 820 | 11 684 | 8 487 | 310   | 339   | 13 885 | 6 935 | 17 927 |
| 淄博 | 18 273 | 14 055 | 2 493 | 460   | 1 265 | 13 035 | 5 238 | 15 304 |
| 枣庄 | 15 345 | 8 516  | 5 383 | 109   | 1 337 | 10 073 | 5 272 | 13 452 |
| 东营 | 17 485 | 8 001  | 7 256 | 1 658 | 571   | 13 258 | 4 227 | 19 012 |
| 烟台 | 19 425 | 9 615  | 9 101 | 817   | 1 892 | 13 899 | 5 526 | 15 380 |
| 潍坊 | 18 719 | 10 288 | 6 298 | 661   | 1 471 | 12 126 | 6 593 | 14 625 |
| 济宁 | 16 055 | 10 581 | 4 523 | 152   | 800   | 10 452 | 5 603 | 13 971 |
| 泰安 | 16 959 | 9 570  | 3 880 | 164   | 3 346 | 10 942 | 6 017 | 14 334 |
| 威海 | 20 423 | 10 646 | 5 744 | 412   | 3 620 | 12 704 | 7 719 | 15 921 |
| 日照 | 15 785 | 9 550  | 4 996 | 182   | 1 057 | 8 538  | 7 247 | 12 707 |
| 莱芜 | 17 468 | 7 903  | 7 905 | 209   | 1 450 | 12 263 | 5 205 | 16 097 |
| 临沂 | 13 638 | 7 309  | 5 172 | 175   | 983   | 8 698  | 4 940 | 18 637 |
| 德州 | 14 564 | 7 386  | 5 445 | 136   | 1 597 | 11 681 | 2 883 | 10 290 |
| 聊城 | 13 492 | 5 930  | 5 473 | 239   | 1 850 | 9 853  | 3 639 | 11 448 |
| 滨州 | 16 061 | 5 867  | 7 741 | 371   | 2 082 | 11 224 | 4 837 | 11 952 |
| 菏泽 | 12 848 | 4 003  | 4 841 | 82    | 3 923 | 10 241 | 2 607 | 9 389  |

(1) 可支配收入较低且收入来源不稳定。以 2018 年为例，山东省农村居民人均可支配收入为 16297 元，其中工资净收入为 6550 元，平均每月仅为 546 元，而同期城镇居民平均工资为 2 087 元，这是收入较低的主要原因之一。此外，财产净收入（429 元）几乎可以忽略不计；转移净收入为 2124 元，远低于城镇居民的 5588 元。也就是说，山东省农村居民的主要收入来源依然是经营净收入，占比为 44.14%。在经营净收入中，从事第一产业（含农林牧渔）带来的收入为 4140 元，占经营净收入比例为 57.55%，居主要地位。这意味着山东省农村居民的主要收入来源还是农业生产。然而，农业生产带来的收入每月平均仅为 345 元，这显然不足以维持生计。

从事农业收入较低，外出打工就成为必然选择，而外出打工能够带来多少收入呢？这里的外出打工形成的收入应该既包括工资性收入，也包括外出务工带回寄回收入（属于转移性收入）。根据山东省统计年鉴提供的数据，2018 年外出务

工带回寄回收入为 677 元，即使加上工资净收入，也仅为 7227 元，月均 600 元左右。再加上农业收入，每月合计不足 1000 元。且农村居民外出打工，并不一定能够形成稳定收入，如果遇到意外事件或欠薪等情况，则收入将难以保证。

(2) 农村居民社会保障完善程度较低。仍以 2018 年为例，该年度山东省城镇居民获得的养老金或离退休金数额为 7291 元，而同期农村居民得到的养老金或离退休金数额为 1144 元，平均每月不到 100 元，差距巨大。当然，城镇居民的社会保障支出也较高，为 1999 元，农村居民为 457 元。可以发现，农村居民支出收入（仅考虑养老金）比为 39.95%，而城镇居民为 27.41%。

再看医疗保健支出。2018 年山东省城镇居民医疗保健支出为 1966 元，农村居民为 1205 元，从绝对数量上看，城镇居民要超过农村居民。但从医疗保健支出占总支出比例看，农村居民为 10.69%，而城镇居民为 7.93%。这意味着，一方面农村居民得到的社会保障更少，另一方面还要支付更大比例的医疗费用。

(3) 资产收益渠道狭窄。我们可以比较一下财产净收入来源。其中，2018 年山东省农村居民利息收入、红利收入、储蓄性保险收益、土地经营权转让收益、房屋出租收益、其它资产出租收益、自有住房租金折算、其它收益的数额分别为 84、53、10、171、29、5、0、78 元，合计 429 元。而同期城镇居民各项收益分别为 180、253、12、38、525、27、2270、32 元，合计 3337 元。可以看出，农村居民主要的资产收益渠道是土地经营权转让收益，但数量很少。

## 2. 内部因素

(1) 资产配置不合理。导致农村居民资产配置不合理的原因主要有从众心理严重、信息缺失等。在鲁西南一些地区进行调研时发现，很多村民将辛辛苦苦赚来的钱有些甚至是毕生积蓄用于盖房子，一栋两层的楼房加上配房及门楼至少要花费 20 万元，但这些房产的流通价值很低。同时，一些农村居民缺乏合理理财的信息渠道，也容易被各种诈骗手段误导。近年来，在国家的严厉打击下，一些诈骗团伙在城市难以立足，就把目光投向了农村，而多数农村家庭都是老人和孩子留守，骗子们得手的几率也较高。此外，从事非法传销、非法集资等活动的团伙也把重心放在了相对偏远的农村，给一些村民带来重大损失。

(2) 不良消费观念。一些村民存在不良消费观念如婚丧嫁娶大操大办、参与赌博、爱面子、重攀比等，这些习惯消耗了他们大部分财富。某些农村地区，收入并不高，但结婚彩礼高达数十万，且要求城里有房、家中有车；不论贫富，“摆酒席”现象普遍。在调研中发现，一年下来仅婚丧嫁娶的“份子钱”就接近千元；农闲时节尤其是春节期间，赌博成风，有的一晚上可以输掉数千元；一些村民重攀比、爱面子，邻居有车，自己家即使没有用途也要买。邻居家的房子是两层楼，自己家就要盖三层。此外，个别村民存在不良财富观念，同时法律意识淡薄，认可甚至羡慕一些非法获得收入的做法，且称之为“有本事”，这是一种



错误的思想倾向。

(3) 代际歧视现象。在调研中发现，一些农村居民积累财富的不是为了自身消费，而是为了下一代的“幸福”，而下一代并不在意上一代的幸福，这类似于一种双重代际歧视。例如，在一个拥有老人、父母、子女三代人的家庭中，父母是家庭的主要收入来源，但他们并不舍得自己消费，同时也仅为老人提供最基本的生存条件，而对子女消费则非常宽容。这种观念会带来什么后果呢？一方面，它会降低中老年人的生活质量，最终会改变整个社会的消费结构，总体上也会降低边际消费倾向从而降低总需求；另一方面也会导致年轻人形成不良的财富观，他们难以意识到获取财富、积累财富的艰辛，也会影响其健全人格的形成。

## 五、实现山东省农村居民财富增值的对策研究

### 1. 要增加农村居民土地方面的收益

目前来看，最紧迫的是增加农村居民在土地方面的收益。农村“三块地”改革正在推进，其含义是指农用地征收方式改革、农村建设用地入市及宅基地制度改革，实际上还应该包括耕地流转、住房流转等方面。第一，在农用地征收方式改革中，要提高农村居民的谈判能力，要让农村居民参与分享农用地征收后带来的增值部分；第二，在农村建设用地入市方面，可以考虑让村民选择收益分割方式，不能由村委会代为决定；第三，在宅基地制度和村民住房流转变革中，要敢于突破现有的条条框框，例如目前只允许宅基地在村内流转，而在现实中常常是一个村庄闲置宅基地较多，另外一个村庄宅基地比较紧张，而跨村交易恰恰可以解决这类问题，且跨村交易只不过会带来治理成本的轻微增加，并不会产生很大危害；第四，鼓励村民进行耕地流转，在目前主粮作物价格较低背景下，要适当放宽耕地流转后的实际用途，对经济作物种植或其它涉农用途给予补贴或扶助。

### 2. 给予农村居民国民待遇

第一，要尽快完善农村居民养老金制度。与城市职工一样，农村居民同样为国家做出了巨大贡献，在进入老年后应该享受退休待遇，而目前发放的农村居民养老金数额太小，不足以支撑其生活支出。同时，农村老年居民有较高的边际消费倾向，发放养老金有助于刺激总需求。第二，要完善农村居民医疗保障制度，缩小在医疗保障方面的城乡差别。目前在山东省个别地区还存在因病致贫、因病返贫等现象，因此在广大农村推广大病医疗保险制度势在必行。第三，要规范农民工用工合同，扩大各种保险的覆盖率。要建立外出务工人员的法律援助机制，保障外出务工人员的合法权益，及时为他们解决各种纠纷，降低维权成本。

### 3. 不断提高农村公共产品供给水平

现阶段，农村公共产品供给水平仍然低于城镇，文化娱乐设施缺乏。我们调研了山东省西部一个村庄，该村庄常住人口 1000 余人，但几乎没有任何体育锻炼设施，也没有图书馆等文化服务机构，村民们唯一的集体娱乐方式就是广场舞。

此外，其它公共产品供给水平也亟需提高。例如，2018年山东省农村社区开通管道煤气比例仅占7.1%，集中供暖比例仅占2.8%，社区存在安全保卫比例为57.2%，而同期城镇居民社区这几项指标比例分别为81.9%、78.7%和83%。通过不断提高农村公共产品供给水平，可以丰富农村居民业余生活，有利于养成健康生活方式，减少种意外支出。

#### 4. 缩小信息鸿沟，拓宽合法合理资产收益的渠道

第一，要缩小城乡之间信息鸿沟，为农村居民提供合法理财渠道，并进一步拓宽财富增值方式方法（如农村合作金融等新模式）。目前，农村合作金融或类似的农村资金互助组织已有初步成效，但仍有很大潜力。如能得到规范发展，既可以增加农村居民闲散资金收益渠道，也能为农村发展筹措资金；第二，要加大宣传力度，打击非法传销、非法集资及各种诈骗活动。一些农村居民尤其是老年处于信息劣势，缺乏鉴别能力，很容易上当受骗。建议对农村基层工作人员进行不定期培训，丰富其反诈骗、反传销、反非法集资的手段和能力，把反诈骗、反传销、反非法集资确定为村两委的一项日常工作。

#### 5. 移风易俗，改变不良消费观念

移风易俗非一日之功，也不能仅仅依赖宣传，而是要形成一种长期机制。第一，要充分发挥村红白喜事委员会的作用，对婚丧嫁娶大操大办的行为坚决纠正，对节俭办事要树立典型、进行表彰，同时村两委成员要起到带头作用；第二，有条件的村庄可以考虑成立棋牌社、运动俱乐部等类似机构以逐步压缩非法赌博存在的空间。例如可以在农闲或春节期间不定期组织棋牌比赛或运动会，凡参与者均可以得到奖品，基层政府也应该大力支持这一类有益身心的集体活动；第三，要选拔年富力强、有一定工作能力的中青年干部进入村两委班子，论证一批好项目，带领村民集体致富、合法致富，纠正不良消费习惯，形成健康向上的财富观，逐步打造百业兴旺、风清气正的社会主义新农村。

作者：牛勇平，宋增强 山东工商学院经济学院

来源：《山东工商学院学报》，2021，35（01）

<https://kns.cnki.net/KXReader/Detail?TIMESTAMP=637559991043681640&DBCODE=CJFD&TABLEName=CJFDLAST2021&FileName=BXYX202101008&RESULT=1&SIGN=cU0tVVyxnfnQNA6SRiD2ySeC%2fms4%3d#>

## 与自我的博弈：我读《“错误”的行为》之二（1）



《“错误”的行为》的作者是理查德·泰勒，这本书共分为八个部分 33 章，主要讲述作者如何与行为经济学结缘以及开展的相关研究工作，可以说这本书是泰勒的学术自传。昨天只读完了前四个部分。今天继续阅读后四个部分第 17 章～33 章。

### 一、埋首于经济学研究的日子：1986～1994

#### 1. 理性主义者与行为主义者的辩论

1985 年 10 月，芝加哥大学商学院心理学家罗宾·霍格思和经济学家梅尔·雷德组织了一次为期两天的会议。理性主义者和行为主义者都将参会，讨论是否应该严肃对待心理学和行为经济学。行为经济学团队由赫伯特·西蒙、特沃斯基和卡尼曼带领，并且有经济理论家肯尼斯·阿罗的支持。理性主义者的团队由罗伯特·卢卡斯和默顿·米勒担任领队。尤金·法玛和舍温·罗森担任主持人。

会议上特沃斯基介绍了他和卡尼曼专门为此次会议撰写的一篇文章，其中一个实验就是亚洲疾病研究。

实验人员告诉两组实验对象，有 600 个人感染了某种亚洲疾病，必须要在两种策略中做出选择。第一组实验对象的两个选项是：

策略 A 将挽救 200 人。

策略 B 有  $\frac{1}{3}$  的概率挽救所有人，有  $\frac{2}{3}$  的概率会导致 600 名患者全部死亡。

大多数实验对象都选择了较为安全的策略 A。

在另外一个版本中，实验对象的两个选项是：

如果选择策略 C，有 400 人将会死亡。

策略 D 有  $\frac{1}{3}$  的概率让所有人都存活下来，有  $\frac{2}{3}$  的概率会导致所有人全部死亡。

在这种情况下，大多数实验对象都选择了有风险的策略 D。

策略 A 与策略 C 实际上是一样的，策略 B 和策略 D 也是一样的，所以实验

对象偏向 A 而非 B，同时偏向 D 而非 C，这是不合逻辑的，但他们确实是这样选择的。

随后，卡尼曼介绍了一些有关公平的研究，其中包括最后通牒博弈和独裁者博弈实验。最让泰勒印象深刻的是肯尼斯·阿罗的演讲，可以简单地总结为：理性（即所谓的利益最大化）既不是经济学理论的必要条件，也不是充分条件。阿罗提出，从原则上说，经济学理论必须建立在经济人是理性的基础上，否则就没有理论可言。阿罗指出，有很多严谨规范的理论都是以人类行为为基础的，而对于这些行为，经济学家并不愿意承认它们是理性的。

阿罗还发现经济理论家的行为中也存在着不一致性。经济理论家花费了几个月的时间，才找到某个复杂经济难题的最优解决方案，却兴高采烈地假设模型中的经济主体轻易就能够解决同样的问题。阿罗认为，在科学分析中，行为主体都会被赋予科学的行为，这一点很奇怪。阿罗在演讲结束时表明了自己的立场，他说：“显然，我认同赫伯特·西蒙的观点，即认识到理性是有限的这一点很重要。”

泰勒在会议上的任务是对三篇论文进行点评，在总结发言时，他这么说：我将用以下两个错误命题来结束我的评论。

①理性模型是无用的。

②所有行为都是理性的。

我提出这两点，是因为辩论双方在未来参加会议或讨论会时常常会讲错对方的观点。如果所有人都认为这两个命题是错误的，我们就不要再浪费时间去反驳了。

第二天的会议中，默顿·米勒简要介绍了佛朗哥·莫迪利亚尼的研究。媒体请他总结一下他与莫迪利亚尼的研究，他像往常一样机智地说，他们主要证明了一个问题：如果你把一张 10 美元的钞票从一个兜放到另一个兜里，那么你的财富不会发生任何变化。大家听后都笑了起来，而米勒表示：“不要笑，对此我们做了严格的验证！”米勒讲的其实是“无关性定理”（MM 股利无关论）。该定理认为，在某些假设条件下，公司无论选择支付股票红利、用这些钱回购股票，还是偿还债务，结果都是一样的。

米勒论文的最有力论点是，金融市场中标准的理性模型，即有效市场假说还没有完全消亡。

泰勒认为，MM 理论的一个关键假设条件是不必纳税。如果支付股票红利与公司以其他方式发钱给股东，它们的纳税方式不同，那么是否支付股票红利将不再是无关因素。鉴于当时美国的税法，公司不应该采取支付股票红利的方式，但令人尴尬的是，大多数大型公司确实都会给股东支付股票红利。米勒不仅承认描述公司如何支付股票红利的最佳模型是一种行为模型，他还乐于承认描述个人投资者行为的最佳模型也是一种行为模型。

会议上，罗伯特·席勒要评论一篇批评他本人观点的论文，所以他没有机会详细介绍他的原创性研究，席勒的回复是：“也许这样一场重大的科技革命即将到来，但这并不代表这场革命会让我们‘为了大众心理而抛弃理性预期假设’。”席勒进一步解释说：“我认为，从行为分析的角度进一步研究有效市场模型，这种延伸从某种程度上说改进了这些模型。如果我授课时可以把有效市场模型解释为极端状况下的特例，再讲授更符合现实的模型，课堂内容会变得更加丰富。”泰勒认为席勒说得很好，事实也确实如此。

对于研究行为金融学的人与支持有效市场假说的人来说，他们双方的辩论从这场会议开始，自此之后一直持续了 30 年。

## 2. 股市、赛马与反常现象

在读过库恩那本具有创新性的著作《科学革命的结构》之后，泰勒常常独自思考经济学领域是否会发生一次“范式转移”？范式转移指科学领域中发生了一次罕见的巨变，人们摆脱了原来的发展方向，开始追求新的路径。

要想实现真正的范式转移，泰勒觉得需要一系列反常现象，而且每一种都需要特别的解释。这时，经济学家哈尔·瓦里安告诉泰勒，美国经济学会正在创办一份新期刊《经济展望期刊》，瓦里安是顾问和编委。期刊编委会想找人为其定期撰写专栏。瓦里安建议泰勒负责关于反常现象的专栏，他可以通过这些文章证明那些看似无关的因素实际上很重要，或是罗列出一系列与标准经济学理论相矛盾的事实。

1987 年，第一期《经济展望期刊》出版，上面刊登了泰勒的第一篇文章。《经济展望期刊》是一本季刊，每期刊登一篇泰勒的文章，这样大约持续了 4 年。后来，文章发表的时间间隔越来越长，直到 2006 年泰勒发表了最后一篇专栏文章后，该专栏就撤销了。

第一篇和第二篇专栏文章泰勒写的是股市的“日历”效应。比如：股市一般周五会上涨，周一会下跌。1 月是持仓的好时机，尤其是在月初，并且最好买入小公司的股票。假期的前几天，比如周五，也是很好的买入时机。很多论文都提到了这些结果，所有符合逻辑的解释以及不合逻辑的解释都站不住脚，它们确实是反常现象。

还有一种反常现象与赌马有关。以最简单的赢马为例，赛马场先从彩池中抽取一定的份额，一般约为 17%，然后剩余的赌金由押注在这匹马身上的人平分。大家把获胜概率最大的马称为“热门”，获胜概率很小的马，比如赔率大于 10:1 的马则被称为“冷门”。如果赛马场抽取 17% 的赌金，同时赛马市场是有效的，那么所有押注的预期回报率都是相同的，即 -17%。如果押注 100 美元，从胜算特别大的热门马到获胜概率极低的冷门马，预期回报平均为 83 美元。但是，实际数据却并非如此。与冷门马相比，押注在热门马身上的回报更高。例如，

如果按照赔率 1:1 押注热门马, 1 美元的回报是 90 美分, 但是按赔率 100:1 押注冷门马, 1 美元的回报则只有 14 美分。

### 3. 打造一个行为经济学家的明星团队

20 世纪 80 年代末, 除了泰勒、特沃斯基和卡尼曼三人, 乔治·勒文施泰因、罗伯特·席勒和科林·卡默勒也归入行为经济学家的行列, 其中, 科林创立了行为博弈论, 与研究经济人如何博弈的标准博弈论不同, 行为博弈论研究的是普通人在现实世界中会如何博弈。近些年来, 科林又站在了神经经济学研究的最前沿, 神经经济学主要使用脑成像等技术来研究人们的决策过程。

埃里克·万纳在担任美国斯隆基金会的项目专员时, 对心理学和经济学的交叉研究就十分感兴趣。其后, 他一直与泰勒合作。虽然他让经济学家和心理学家携手共进的努力虽然收效甚微。但是 1992 年埃里克·万纳就职的罗素·赛奇基金会组织研究人员召开行为经济学圆桌会议取得了成功。圆桌会议的成员决定在有限的预算内最有效的经费使用方式就是培养并鼓励年轻学者加入这一领域。为了达到这一目的, 他们决定在夏天时会面向全球研究生组织为期两周的强化训练班, 每期遴选 30 名学生, 从 1994 年夏天开始。这个两周训练班的官方名称为“罗素·赛奇基金会行为经济学夏季班”, 可人们称其为“罗素·赛奇夏令营”。泰勒指出, 这一切都要感谢埃里克·万纳, 他是行为经济学的伟大赞助商, 对行为经济学这项事业的发展做出了不可磨灭的贡献。

### 4. 狭窄框架与出租车司机的工作时间

罗素·赛奇基金会对行为经济学的贡献并不仅限于发起了圆桌会议, 基金会还设立了一个相当不错的访问学者项目, 学者可以申请到纽约访学一年。1991~1992 年这一学年, 科林·卡默勒、卡尼曼和泰勒申请到了这个项目。

当时泰勒和卡尼曼都思考着同一个问题, 他们思考的是“狭窄框架”, 这与一个更宽泛的心理账户问题有关, 即人们什么时候会把不同的经济事件或交易看成一件事, 什么时候又会区别对待? 他们俩的想法是管理决策会受到两个相互抗衡但不一定会抵消的偏见的影响, 即胆大的预测和胆小的选择。

胆大的预测源自卡尼曼对“内部观点”和“外部观点”的区分。简单地说, “内部观点”是以项目组成员的身份思考问题; “外部观点”是以专家的身份思考问题。如果加上合适的基本数据, 外部观点就会比内部观点更可靠。但问题在于, 内部观点会很自然地出现在人们的脑海中, 从而影响人们的判断力。

卡尼曼和洛瓦洛用损失厌恶理论来解释“胆小的选择”。对于一切会归因于自身的结果, 每位经理都会厌恶损失。在组织体系中, 奖惩措施会进一步加剧经理们对损失的厌恶程度。在很多公司, 如果经理为公司创造了很大的收益, 一般只会得到适度的奖励, 但是, 如果他们给公司造成同等程度的损失, 却一般都会被辞退。在这种情形下, 即使一开始对风险持中立态度的经理, 也会变得极度厌



恶风险。

为了说明“狭窄框架”，泰勒举出他给一家纸质媒体的高管做决策讲座的例子。正是因为狭窄的框架效应，公司未能拿下 23 个投资项目，而只拿下 3 个。如果把这 23 个项目看成一个投资组合，公司很显然会觉得这项投资极具吸引力，但是如果将这些投资相互分开，区别对待，经理们将不愿意承担风险，公司最后会错失投资良机。要想解决这个问题，一个方法就是将这些投资项目视为一个整体，也就是考虑聚合效应的价值。

关于对狭窄框架这个问题的研究，泰勒是和一名博士生什洛莫·贝纳奇一起合作的。他们都感兴趣的一个反常现象是“股权溢价之谜”。1985 年，拉杰尼什·梅赫拉和爱德华·普雷斯科特在一篇论文中首次提出了股权溢价之谜。普雷斯科特“真实经济周期”的研究为他赢得了诺贝尔经济学奖。

股权溢价是指股权（股票）与短期政府债券等无风险资产的收益之差。历史上的股权溢价幅度会因为具体时间段和定义的不同而不同，梅赫拉与普雷斯科特所研究的 1889~1978 年这段时间每年的股权溢价率约为 6%。他们关注的焦点并不是经济学理论能否解释股权溢价的存在，而是经济学理论能否说明溢价率究竟会有多高。通过计算，梅赫拉和普雷斯科特得出股权溢价的最大值是 0.35%，这与历史上出现过的 6%相比差远了。泰勒决定解开股权溢价之谜。

为解释他们的理由，泰勒建议我们先阅读保罗·萨缪尔森的一篇关于他与麻省理工学院的同事布朗的一段对话。事情经过简述如下：

萨缪尔森让布朗做出选择：抛一枚硬币，若正面朝上，布朗赢 200 美元；若背面朝上，布朗输 100 美元。布朗拒绝做出选择。布朗说：“比起赢 200 美元，我更不喜欢输 100 美元，所以我不打这个赌呢。”换句话说，布朗的意思是“我厌恶损失”。但布朗随后又说了一句话，让萨缪尔森觉得很奇怪。布朗说他不喜欢只赌一次，但却愿意赌 100 次。

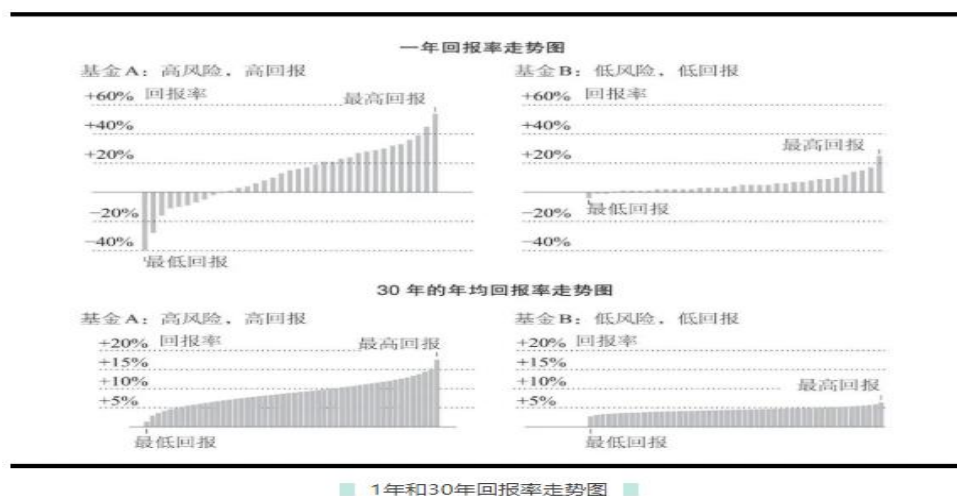
这激起了萨缪尔森的兴趣，他很快便证明布朗的偏好不一致，按经济学家的标准衡量，布朗的行为是非理性的。在一个附加条件下，萨缪尔森证明，如果某人不愿意打一次赌，那么也不应该同意打多次赌。这个附加条件是，他不情愿打一次赌，是因为他对较小的财富变化不敏感，确切地说，即使打很多次赌，他对任何输赢也是不敏感的，因而也不情愿打很多次赌。

泰勒和什洛莫对这个问题的看法是，萨缪尔森只说对了一半，即他正确指出他的同事布朗犯了一个错误。在萨缪尔森看来，拒绝一次赌博但却接受很多次并不符合逻辑。但是，泰勒和什洛莫认为布朗的错误其实在于他拒绝了一次性赌博，原因正是狭窄框架问题。如果拒绝 100 次赌博是愚蠢的行为，那么萨缪尔森的论点正好应该反过来，一次赌博也不应该拒绝。泰勒和什洛莫把这种现象称为“短视型损失厌恶”。要想接受 100 次有吸引力的赌博，必须先接受第一次赌博。只

是因为把每一次赌博分开来看，才落入了拒绝一次性赌博的圈套。这种逻辑也适用于投资股票和债券。在泰勒看来，投资者在投资上过于短视，如果股票的投资回报率不低于 6%，从长期来看，比如二三十年，股票收益低于债券的概率很小，就像在萨缪尔森最初设定的 100 次赌博中输钱的概率一样（虽然概率可能没有那么低）。

他们实验的焦点在于回报率的呈现形式。第一种情况，实验对象看到的是一年的回报率走势图；第二种情况，实验对象看到的是模拟出的 30 年回报率走势图。两幅图表使用的数据完全一样。也就是说，在经济人的眼中，这两幅图表之间的差异属于看似无关的因素，不会影响他们的选择。对普通人而言，数据的呈现方式对他们影响很大。仅能看到一年回报率走势图的实验对象选择将 40% 的钱投入到股票中，而那些看到 30 年的年均回报率走势图的实验对象则将 90% 的钱投到了股票中。萨缪尔森认为，人们过高地估计了重复性对降低风险效应的影响。事实上，当人们看到真实数据后，他们更喜欢风险大的投资方式。从这一分析中可以看出，人们越是经常查看自己的投资收益，越不愿意承担风险，原因在于，查看的次数越多，看到的损失也越多。

总结一下，泰勒和什洛莫认为股权溢价或者投资者们所要求的股票投资回报率很高，是因为投资者查看投资收益的频率过高。



泰勒在罗素·赛奇基金会那一年，经常和科林一起坐出租车。大多数司机都给出租车公司打工，司机每天可以租车 12 个小时，一般从早上 5 点到晚上 5 点或是从晚上 5 点到次日早上 5 点。由于对出租车司机几点收工很有兴趣，泰勒、科林和乔治·勒文施泰因决定研究出租车司机的真实决策。他们研究的核心问题是，司机会不会在可获得更高的有效薪水的情况下工作更长时间。他们得出了令经济学家大吃一惊的结果：有效薪水越高，出租车司机工作的时间反而越短。即使是行为经济学家，也会认为物价上涨时应该少购物，薪水上涨时应该多干活，但是，如果司机决定在这一天出车，那么他在思考当天要工作多长时间时，就会陷入狭窄框架的陷阱。他们只会狭隘地关注当天的收入，这会导致他们犯下忙碌

的日子少干活、清闲的日子多干活的错误。当然，并非所有的司机都会犯这种错误。如果根据司机的开车年限长短将实验对象分为两组，经验更丰富司机的行为会更加理性。在大多数情况下，经验丰富的出租车司机会在薪酬更高而非更低时工作更长时间。当然，对于经验不足的司机而言，狭窄框架效应会比一般情况下的影响更加明显：他们都有一个目标日薪，目标达到后就会收车回家。他们将这个案例与狭窄框架联系起来，假设司机以月而非天为单位来记录收入，如果他们决定每天工作同样长的时间，那么他们的收入将会比我们实验中的那些司机的收入高 5%。如果他们在忙天多干一会儿、闲天少干一会儿，收入将会比每天工作同样长的时间高 10%。

（未完）

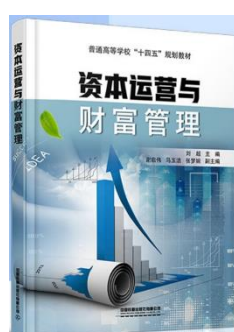
作者：常叶青 山东工商学院会计学院

来源：山东工商学院图书馆微信公众号

[https://mp.weixin.qq.com/s/x9kAXJ8bqR6b8V\\_ymIL8JQ](https://mp.weixin.qq.com/s/x9kAXJ8bqR6b8V_ymIL8JQ)

## ★学术资源推荐

### 图书推荐



#### 《资本运营与财富管理》

作者：刘超

出版发行：北京：中国铁道出版社，2021.01

ISBN 号：978-7-113-27432-0

中图法分类号：F272.3

内容提要：本书共分三部分（十五章）。第一部分之前为绪论，介绍了国内外宏观金融、经济和资本运营和财富管理过程；第一部分为资本运营导论，包括第一章和第二章，为资本运营概述和资本运营的本质；第二部分为资本运营方式与实务，包括第三章至第十一章，分别阐述了股票市场融资、债券市场融资、债券回购、信托、融资融券、私募股权投资、资产证券化、企业兼并与收购，以及企业重组，认识资本运营的内在规律；第三部分为财富管理，包括第十二章至第十五章，主要对财务报表优化、企业税收规划、企业风险管理以及企业资产配置进行了详细的阐述。



#### 《企业经营新财富思维》

作者：刘赢著

出版发行：北京：中华工商联合出版社，2020.10

ISBN 号：978-7-5158-2825-1

中图法分类号：F275

内容提要：本书介绍了企业运用产融结合的有效方法，具体讲解了供应链金融和企业的资本扩展路径。产融结合就

是实体经济进入金融领域，目的是更高效地推动实体经济发展，让金融资本获得更高效的利用和更高的金融收益。本书立足于探索中国式产融结合的发展模式，用六章分述了产融结合的基本情况，企业产融结合的阶段与步骤、注意问题，互联网金融的商业模式，供应链金融的来龙去脉和未来方向，产融结合生态圈，产融结合风险防范等。产融结合是企业发展的必然趋势，是跨界和整合的必由之路，本书案例典型，分析透彻，方法得当，语言朴实，将产融结合的新思维进行了精确了阐述。能帮助金融资本获得更高效的利用和更高的金融收益。



### 《财商决定财富》

作者：汪丹，梁英著

出版发行：昆明：云南教育出版社，2008.02

ISBN号：7-5415-3378-5

中图法分类号：F715-49

内容提要：是谁在决定财富的创立及创立时间表？又是谁在决定财富的泯灭和泯灭时间表？是市场？是财富本身？不是。是你自己，是你自己的财商。谁能帮助你逃脱财富创立、积累、毁灭的宿命呢？是财商！

电子书来源及链接：汇雅电子书

[http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/12226774/4d103729bb1f41f0a8a2eb6a0792001a/6635f09f62072e744a30f51ca6825692.shtml?dxbaoku=true&depid=1356&av=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3F%3D6696285590ffb013314013b35a685d15%26enc%3Df220f884ce36cf2b3ad2b7c413264d2e%26ssid%3D12226774%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku\\_sdgssy\\_1356&fenlei=0610010732&spage=1&t=5&username=dx2baoku\\_sdgssy\\_1356&view=-1](http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/12226774/4d103729bb1f41f0a8a2eb6a0792001a/6635f09f62072e744a30f51ca6825692.shtml?dxbaoku=true&depid=1356&av=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3F%3D6696285590ffb013314013b35a685d15%26enc%3Df220f884ce36cf2b3ad2b7c413264d2e%26ssid%3D12226774%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_sdgssy_1356&fenlei=0610010732&spage=1&t=5&username=dx2baoku_sdgssy_1356&view=-1)



### 《北大财商课》

作者：曹荣，刘操编著

出版发行：北京：中国时代经济出版社，2012.09

ISBN号：978-7-5119-1117-9

中图法分类号：TS976.15

内容提要：赚钱不能光凭智商、情商，关键还要看财商！智商，能令您聪明；情商，决定命运；财商，可以为您赚取百万、千万、亿万……《中国平安国人财商指数报告(2011)》显示，中国人财商指数刚过及格线；而在北京大学企业家俱乐部成立仪式上，北京大学校长周其凤表示，北大共诞生了79位亿万富翁，连续三年高居内地高校首位。北京大学当之无愧为我国“造富能力”最强的大学，其培养的学生不仅具备高智商，更具备高财商。《北大财商课》精选了北大校友中最具代表性的亿万富豪案例，在这里他们将向您展现成功可以复制，财商更可以学习和后天培养。





### 《规范视角下企业和消费者慈善捐赠行为研究》

作者：李祖兰著

出版发行：武汉：武汉大学出版社，2019.01

ISBN号：978-7-307-17419-1

中图法分类号：D632.1

内容提要：本书是作者国家社会科学基金青年项目阶段性研究成果，围绕慈善捐赠行为，从企业慈善责任和消费者两个视角展开研究五个方面的研究：阐述规范视角下企业慈善责任群体演化逻辑框架；社会规范对慈善捐赠意愿的影响研究；时间价值转换对慈善捐赠意愿的研究；关系规范对慈善捐赠的研究；实体性感知对慈善捐赠意愿的影响研究。

电子书来源及链接：汇雅电子书

[http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/14580487/40804e7da10d4e12986eedf555fb7be/fe87e988b84a015f4c013a424ea37e71.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3Dc335243049ddc4638dacd9e4070974fe%26enc%3Dfe0bb1d431d0635fb90444f8875eb1ff%26ssid%3D14580487%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku\\_sdgsyy\\_1356&fenlei=0407050401&spage=1&srh=1&t=5&username=dx2baoku\\_sdgsyy\\_1356&view=-1](http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/14580487/40804e7da10d4e12986eedf555fb7be/fe87e988b84a015f4c013a424ea37e71.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3Dc335243049ddc4638dacd9e4070974fe%26enc%3Dfe0bb1d431d0635fb90444f8875eb1ff%26ssid%3D14580487%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_sdgsyy_1356&fenlei=0407050401&spage=1&srh=1&t=5&username=dx2baoku_sdgsyy_1356&view=-1)



### 《中国企业慈善捐赠行为及其税收政策研究》

作者：葛笑春，黄靖，李明星著

出版发行：杭州：浙江工商大学出版社，2016.12

ISBN号：978-7-5178-1972-0

中图法分类号：D632.1

内容提要：“中国企业行为治理研究丛书”为“十二五”国家重点出版规划项目。本书以政策分析-政策评估-政策管理为分析框架，在研究税收政策对于企业慈善捐赠行为影响的基础上，探讨企业慈善捐赠行为的生成机制及优化方法，并结合现有政策实施的实际情况，运用多案例研究与多元回归分析等实证方法，从均衡政策社会效用和企业效用出发，针对企业慈善捐赠行为及其税收政策的管理提出建议。

电子书来源及链接：汇雅电子书

[http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/14267027/1c856e029b7747709a68b2eecfc8d69d/b22c3879f243b52c1ecf3e8973f6dbf4.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3D0b7ad872616c58dbe8e6e6877d981867%26enc%3Db1d2c07c8554bc6c4ca755e02eb4d8fd%26ssid%3D14267027%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku\\_sdgsyy\\_1356&fenlei=0407050401&spage=1&srh=1&t=5&username=dx2baoku\\_sdgsyy\\_1356&view=-1](http://img.sslibrary.com/n/slib/book/slib/14267027/1c856e029b7747709a68b2eecfc8d69d/b22c3879f243b52c1ecf3e8973f6dbf4.shtml?dxbaoku=true&deptid=1356&fav=http%3A%2F%2Fwww.sslibrary.com%2Freader%2Fpdg%2Fdxpdgreader%3Fd%3D0b7ad872616c58dbe8e6e6877d981867%26enc%3Db1d2c07c8554bc6c4ca755e02eb4d8fd%26ssid%3D14267027%26did%3D1356%26username%3Ddx2baoku_sdgsyy_1356&fenlei=0407050401&spage=1&srh=1&t=5&username=dx2baoku_sdgsyy_1356&view=-1)

## 论文推荐

1. 中国研究与试验发展资本存量测算——基于财富与生产双重视角/徐蔼婷, 靳俊娇, 祝瑜晗/浙江工商大学统计与数学学院

**摘要:** 本文基于研究与试验发展 (Research and Development, R&D) 资本的财富与生产双重属性, 从属性辨析、测算思路、测算方法三个方面深入解析财富性 R&D 资本存量与生产性 R&D 资本存量的逻辑关联, 厘清了 R&D 资本存量总额、R&D 资本存量净额和生产性 R&D 资本存量三者之间的关系。据此, 对我国改革开放 40 年的 R&D 资本存量规模进行定量测算; 进一步地, 分别将财富性 R&D 资本存量与生产性 R&D 资本存量纳入扩展的索罗增长核算模型, 以考察二者对我国经济增长的贡献差异。研究发现: (1) 改革开放 40 年间, 不管是基于财富视角测算的 R&D 资本存量, 还是基于生产视角测算的 R&D 资本存量, 都实现了跨越式增长, 具有较显著的“三阶段”特征; (2) 基于财富与生产两种视角测算的 R&D 资本存量差异逐步扩大, 尤其在 2005 年以后差距进一步凸显; (3) 将财富性 R&D 资本存量作为 R&D 资本投入的代理指标, 会在一定程度上低估 R&D 资本对经济增长的贡献以及全要素生产率增长率水平。由此论证了将财富与生……

**关键词:** R&D 资本化; 财富属性; 生产属性; R&D 资本存量总额; R&D 资本存量净额;

**基金资助:** 国家社会科学基金项目“研发卫星账户编制方法与应用研究”(17ATJ001); 浙江省科技厅软科学项目“浙江专利资产测度及驱动经济增长的贡献研究”(2019C25002); 浙江省“万人计划”青年拔尖人才项目(ZJWR0108041); 浙江省一流学科 A 类(浙江工商大学统计学)、浙江省重点建设高校优势特色学科(浙江工商大学统计学);

**分类号:** F224; F124.3

**来源及全文链接:** 《统计研究》, 网络首发时间: 2021-04-23 11:46:37  
<https://kns.cnki.net/kcms/detail/detail.aspx?dbcode=CAPJ&dbname=CAPJLAS&filename=TJYJ20210422000&v=yBrBW8363Z9tw%25mmd2BJX1DX%25mmd2Fiayh5g460qPKLL%25mmd2BONkQ2G1g7ckxAWUoPfHaJtrlgKsf>

2. 非控股大股东退出威胁与创新投资——基于产品市场竞争程度与财富集中度的研究/王爱群, 刘耀娜/吉林大学管理学院

**摘要:** 文章以 2009—2019 年沪深两市 A 股上市公司为样本, 研究了非控股大股东退出威胁对企业创新投资的影响及其作用机制。研究发现, 非控股大股东的退出威胁促进了企业的创新投资, 当企业产品市场竞争程度越低, 管理层和控股股东财富集中度越大时, 非控股大股东退出威胁对创新投资促进作用越明显。进一步研究表明, 非控股大股东退出威胁通过抑制管理层私利及控股股东掏空行为、提高信息透明度和缓解融资约束促进企业创新投资。研究结论证实了非控股大股东退出威胁会对企业创新产生积极影响, 为非控股大股东参与公司治理、完善公司治理机制和促进企业创新提供了一定的参考依据。

**关键词:** 非控股大股东; 退出威胁; 创新投资; 代理成本; 掏空行为;

**基金资助:** 教育部人文社会科学研究一般项目“内部控制缺陷披露、利益相关者感知与经济后果研究”(13YJA630085);



分类号: F832.51; F273.1; F273.2

来源及全文链接:《华东经济管理》,网络首发时间:2021-04-16 10:56:05

<https://kns.cnki.net/kcms/detail/detail.aspx?dbcode=CAPJ&dbname=CAPJLAST&filename=HDJJ20210415009&v=aJp80jvr2Opfe%25mmd2FWiNkb4ny%25mmd2Fw4W0rVGIVk%25mmd2FCkaOcYiIi6a87ppqT26sQBueorv29k>

3. 社会情感财富与家族企业战略变革——基于制度环境的调节作用/于树江,王茹雪,李艳双/河北工业大学经济管理学院

**摘要:**文章基于上市家族企业2011—2018年数据,分析了社会情感财富对家族企业战略变革的影响以及制度环境对二者关系的调节作用。本文将社会情感财富分为家族控制、情感依恋、政商关系以及代际传承意愿等四个维度。结果表明:不同维度的社会情感财富对战略变革的影响不同,家族控制和情感依恋对战略变革起阻碍作用;相反,政商关系和代际传承意愿对战略变革起促进作用。同时,制度环境能够增强政商关系及代际传承意愿对战略变革的正向影响。

**关键词:**家族企业;战略变革;社会情感财富;制度环境;

**基金资助:**河北省自然科学基金项目“社会情感财富的代际传承与家族企业战略转型研究”(项目编号:G2019202134)阶段性研究成果;

分类号: F276.5; F272; F832.51

来源及全文链接:《财会通讯》,2021(08)

<https://kns.cnki.net/KXReader/Detail?TIMESTAMP=637559809579817813&DBCODE=CJFD&TABLEName=CJFDLAST2021&FileName=CKTX202108016&RESULT=1&SIGN=8bw5opQRh5Y5tVBLRdlEXqNSxqk%3d>

4. 房产财富变化如何影响家庭储蓄率——基于家庭层面的微观证据/康健,张超/北京大学经济学院,南京大学商学院

**摘要:**研究房价上涨如何影响家庭储蓄率具有重要学术及实践意义,但已有相关研究依然存在分歧。基于中国家庭追踪调查2010—2016年的面板数据,通过控制房产交易,以固定效应模型更准确地分析了房价上涨引起的房产价值增加对有房家庭储蓄率的影响。实证发现,家庭房产价值增加1%,家庭储蓄率会降低3.6%,以人均土地供应面积作为房产价值工具变量的2SLS回归结果依然稳健。由于中国家庭资产配置以房产为主,房价快速下跌将会降低家庭财富水平,迫使家庭大幅增加储蓄,降低居民效用水平,而房价快速上涨,则不利于居民改善性住房需求的满足。在此背景下,稳房价应该成为政府管控房地产合理发展的重要指导原则。

**关键词:**房价;房产价值;储蓄率;

分类号: F299.23; F832.2

来源及全文链接:《金融理论与实践》,2021(04)

<https://kns.cnki.net/KXReader/Detail?TIMESTAMP=637559812287102969&DBCODE=CJFD&TABLEName=CJFDAUTO&FileName=JRLS202104007&RESULT=1&SIGN=a%2fMta8HwnNXiqe%2bx996WKUZsLgQ%3d>

5. 中美资本市场财富效应比较研究/李湛,张泽华/东莞理工学院经济与管理学院,中山证券有限责任公司,中国社会科学院财经战略研究院,广东金融学院,中山证券

**摘要：**本文从股利支付和资本利得的角度对比分析了中美资本市场财富效应水平，并对其影响因素展开分析。研究发现，我国资本市场财富效应不够显著，A股上市公司虽然具有较高的股利支付倾向，但股利支付率和资本利得属性较弱；股利支付行为迎合监管动机较强，融资分红特征明显，股票股利支付行为具有高送转特征；资本市场估值中枢下移，指数波动性较高，资本利得属性较差。美股上市公司虽然股利支付意愿不及A股，但股利支付率和资本利得属性较强，且上市公司不存在明显的融资分红倾向。基于此，本文从控股股东属性、企业生命周期、管理层侵占行为、宏观经济和资本市场环境四个维度对A股市场财富效应水平展开深入探讨，并从提升公司质量、改善盈利能力、调整投资者结构、加强市场建设、优化股利监管制度五方面提出了改善我国资本市场财富效应的政策建议。

**关键词：**资本市场；财富效应；股利支付；资本利得；

**基金资助：**中国证券业协会2020年度优秀课题“资本市场财富效应研究”（2020SACKT017）改编；2020年广东普通高校创新团队项目“区块链和科技金融研究”（2019WTSCX080）；2020年广东省哲学社会科学规划项目一般项目“我国债券市场的风险传染与危机处理机制研究”（GD20CYJ35）；东莞理工学院“科技金融重点实验室项目”（KCYXM2019001）；

**分类号：**F832.51；F837.12

**来源及全文链接：**《证券市场导报》，2021(04)

<https://kns.cnki.net/kcms/detail/detail.aspx?dbcode=CJFD&dbname=CJFDAUTO&filename=ZQDB202104007&v=2mkOcrQvyYCdEHf%25mmd2FAi3QhYuReVtMk31pDvRnruyNb7IR0Jd0%25mmd2BxfQDoh9%25mmd2BwqCiXfi>

**6. 数字渗透、金融普惠与家庭财富增长/周天芸，陈铭翔/中山大学国际金融学院，中国电力财务有限公司**

**摘要：**数字金融已成为普惠金融发展中最具影响力的形态之一，成为普惠金融发展的重要驱动力。文章采用中国家庭动态跟踪调查（CFPS）的调查数据，讨论数字普惠金融促进家庭财富增长的机制和效应，发现数字普惠金融较传统普惠金融更能促进家庭总体财富规模的增长，运用工具变量的检验证实这一结论。异质性研究发现，数字普惠金融能够提升家庭耐用消费品价值、金融资产价值、家庭房产净值；数字普惠金融在货币基金、电子支付的使用深度能够提高家庭财富规模；数字普惠金融对城市家庭及中西部家庭的财富增长具有更强的促进作用。但“数字鸿沟”一定程度削弱数字普惠金融对家庭财富的促进作用。

**关键词：**数字渗透；金融普惠；家庭财富；异质性分析；

**基金资助：**“中国农村普惠金融的现实基础、困境与政策体系研究”（17BJY123）；

**分类号：**F832；F49

**来源及全文链接：**《财经研究》，网络首发时间：2021-03-30 17:04:10

<https://kns.cnki.net/kcms/detail/detail.aspx?dbcode=CAPJ&dbname=CAPJLAST&filename=CJYJ20210330001&v=USBS1gPevvwnMULKd31wYxcK5WIQYvdz4BGI1kAjKgtHmOyIe9ZetJTil05Vy%25mmd2BCm>