

中国式现代化进程中养老金融高质量发展的内在机理

张泽睿*, 陈杪, 吴曼凯

天津警察学院思想政治理论教研部, 天津, 中国

*通讯作者

【摘要】中国式现代化进程中, 养老金融处于积极应对老龄化、金融强国与数字中国三大国家战略交汇点, 兼具金融性与人民性双重属性。本文以政治经济学为理论基础, 认为养老金融高质量发展的核心是: 在金融为民的制度目的下, 以耐心资本为中介形态, 推动“投资于人”与“投资于物”在中国式现代化进程中实现有机统一。这一过程中的内在矛盾并非一般意义上的市场失灵, 而是资本增殖逻辑与民生保障要求之间的结构性张力。耐心资本通过制度筛选、价值锚定与长期锁定机制, 将逐利性转化为可服务公共目标的长期资本形态, 使养老金融高质量发展切实服务于人民群众美好养老需求。

【关键词】中国式现代化; 养老金融; 耐心资本; 高质量发展; 投资于人

【基金项目】天津警察学院思想政治教育研究专项“习近平经济思想融入公安院校思政课路径研究——以《习近平新时代中国特色社会主义思想概论》为例”阶段性成果(编号: JYSZKT-202603)

1. 引言

中国式现代化是人口规模巨大的现代化, 也是全体人民共同富裕的现代化。这一进程内嵌于超大规模人口结构持续变动、代际关系深刻调整与社会保障需求快速增长的现实背景之中。立足新发展阶段, 以养老金融高质量发展推动“人口红利”向“金融红利”的动能转换, 是因应时代要求的战略任务。养老金融兼具金融性与人民性双重属性[1], 作为一项承载着人民对福祉深切期许的制度安排, 其能否在市场化运作中始终不偏离服务养老的根本目的?

然而, 实践给出的答案并不乐观, 偏离风险客观存在。以养老为名的短期逐利性销售、误导性营销、风险错配乃至非法集资等乱象频发。Wind 数据统计显示, 截至 2025 年底, 成立满一年的养老目标基金虽实现正收益, 但业绩分化显著: 逾半数产品年度收益率超过 10%, 却有 21 只产品清盘。两类现象性质虽异, 却共同揭示了养老金融在“服务养老”的制度目的与“市场化运作”的实现工具之间所存在的结构性张力。养老金融并不因其冠以“养老”之名便自然趋向高质量发展, 反而面临从服务养老需要的制度安排异化为攫取老年群体养老财富的资本工具的内在风险。

中国式现代化进程中的养老金融高质量发展, 亟需在理论上回应并破解上述难题。

既有研究虽揭示了资本逐利与养老保障之间的内在矛盾, 却未能给出二者协调统一的可行路径。习近平经济思想为在市场经济条件下规范和引导资本提供了根本遵循。其核心要义在于, 经济发展必须回答为了谁、依靠谁、由谁共享的根本问题。这一以增进民生福祉为核心的价值目标, 要求在资本运行层面运用政治经济学的资本理论来剖析其实现机制。据此, 本文基于“资本一般”与“资本特殊”的理论框架, 剖析养老金融的内在矛盾, 并引入耐心资本作为分析中介, 探讨在动态治理中实现高质量发展的内在机理。

2. 养老金融资本化矛盾的内在机理

2.1 资本乘数: 从“储蓄养老”向“投资养老”过渡

在经济持续增长与社会结构转型的双重驱动下, 我国居民的养老理念正发生显著改变, 呈现出由传统储蓄型养老模式向现代投资型养老模式的范式转换。这一转变不仅重构了公众对养老生活的价值认知, 更对既有的养老金融体系提出了创新性诉求。在此转型期, 构建多层次、多元化的养老金融体系, 充分发挥其资本杠杆效应以助推银发经济发展, 从而实现老年群体生活质量的提升, 已成为当前亟待解决的重要实践课题[2]。

从国际比较的视角来看, 我国居民储蓄率居高不下已成为区别于其他经济体的显著

特征,这一现象可归因于双重驱动因素:一是,居民对未来收入预期的非确定性所引发的预防性储蓄动机;二是,居民对社会保障体系足以支撑老年生活的信任缺失。研究表明,经济不确定性显著正向影响居民储蓄行为,而社会保障覆盖面的扩大则能有效降低储蓄倾向[3]。在养老保障领域,学界普遍认同养老保险制度改革与居民储蓄行为之间存在显著关联,居民为规避养老风险而进行储蓄已成为普遍现象[4]。然而,单纯的储蓄行为难以实现养老资产的有效增值,这主要源于我国存款利率长期处于较低水平,从全生命周期角度,无法抵御通货膨胀带来的购买力侵蚀。

从资产配置视角来看,居民选择将财富以储蓄存款形式持有,将难以有效获取社会生产力提升与经济增长所带来的收益。社会保障体系在宏观层面具有实现跨代际消费品转移的功能,在微观层面则发挥着人力资本在生命周期内优化配置的作用,从而有效缓解年龄因素对个体生活质量的代际与跨期影响。基于投资养老的理念,资本市场可成为实现上述目标的重要途径,以社保基金为例,其通过资本市场运作,既能分享经济发展成果,又可通过多元化投资策略降低风险敞口[5]。

在从“储蓄养老”向“投资养老”过渡过程中,金融机构在养老金融体系中的战略地位显著提升[6]。在个人养老金制度深化改革与居民养老观念转变的双重驱动下,养老金融市场正呈现出结构性变革与创新性发展的新态势。面对人口老龄化与预期寿命延长的社会趋势,居民养老理财需求将呈现快速增长态势,养老金融有望在短期内发展为财富管理领域的核心业务板块。这一发展趋势要求金融机构以客户需求为导向,重构服务理念,着力打造专业化、个性化的养老财务规划产品与服务体系,以有效应对市场变革带来的机遇与挑战,积极助力银发经济发展。

在积极应对人口老龄化背景下,居民日益增长的优质银发服务需求亟待养老金融机构实现服务创新与盈利模式转型。相较于传统以储蓄型、保险型为主导的单一化养老金融产品体系,其收益率水平已难以契合当代居民对养老品质的多元化诉求。基于此,金融机构正积极推进养老目标基金、养老信托及养老社区投资等创新型养老金融产品的研

发与推广,通过构建多元化资产配置策略,实现养老资金的稳健增值,从而为增加养老财富储备。

作为养老金融机构的新型业务增长点,养老社区投资正逐步成为金融机构拓展盈利渠道的重要战略选择,此举也为银发产业转型升级注入活力。此类投资模式具有双重效益:一方面,金融机构可通过物业租赁获取持续现金流;另一方面,整合医疗护理、康复理疗及文娛休闲等多元化服务,构建完整的养老服务体系。以国内部分商业银行与保险公司为例,其通过与专业地产开发企业开展战略合作,着力打造高端养老社区,凭借优质服务吸引高净值老年群体,进而实现盈利模式的多元化发展。这种创新性投资策略不仅实现了银发产业的转型升级,也为金融机构开辟了新的收益增长空间。

综上所述,从“储蓄养老”向“投资养老”过渡,为养老金融市场带来了新的发展契机,也为银发经济发展注入长期资金,发挥了资本杠杆效应。在政策促进力度持续深化、金融科技应用场景不断拓展以及适老化改造深入推进的背景下,养老金融作为银发经济的重要驱动引擎,将在提升居民养老保障水平和生活质量方面发挥关键性支撑作用。

2.2 资本一般逻辑在养老金融中的展开

从资本逻辑的视角来看,资本在追求自行增殖的过程中具有脱离实体经济而陷入货币循环的内在倾向。养老金融以人民福祉为价值目标,却不得不借助市场化的资本运行来实现资金的保值增值,这一内在冲突集中体现了资本逐利的自发性与养老保障的公共性之间的结构性张力。对此,可从资本一般与资本特殊两个维度展开分析。

从资本一般的角度看,资本的本质是通过运动实现价值增殖,在养老金融领域具体化为养老资金必须通过资本循环来抵御贬值风险。据国家统计局数据显示,截至2025年底,城镇职工基本养老保险参保人数达5.47亿人,城乡居民基本养老保险参保人数达5.29亿人;基本养老保险基金委托投资规模超2.98万亿元;企业(职业)年金基金规模达7.56万亿元;个人养老金开户人数已突破1.5亿人。如此庞大的资金规模,若无有效的资本配置,在老龄化加速推进的背景下将面临严峻的支付压力。这便意味着,资本一般的增殖逻辑在养老金融领域并非可有可无的

外部附加，而是内生于制度运行的客观要求，即养老资金须通过市场化投资运营维持实际购买力，方能在跨期配置中实现全生命周期的支付能力。

然而，保值增值的客观需求仅是问题的一个维度。养老资金区别于一般资本的特殊性在于，其来源具有鲜明的公共性与社会性，根植于劳动者长期的劳动积累与国家社会保障的再分配安排，最终指向人民群众的养老生活保障与人的全面发展。这笔资金牵涉亿万人民群众的切身利益，其运行始终受到制度规范与民生目标的刚性约束。由此，金融性只是实现养老保障目标的工具性手段，人民性才是养老金融的本质规定。

2.3 养老金融中资本特殊的制度规定

前文对资本一般的分析表明，养老资金若脱离资本循环便无法抵御贬值风险。然而，资本一般只提出了“必须增殖”的一般规定，并未回答“为谁增殖”“如何增殖”“增殖的边界何在”这些具体问题。回应这些问题的，是资本在特定制度框架中所呈现的具体形态，也即资本特殊。

在养老金融领域，资本特殊的制度规定集中体现于三个层面。其一，资金来源的社会性。养老资金源于劳动者长期的劳动积累与国家社会保障的再分配安排，而非私人资本的利润积累。这一来源结构要求资金运行优先保障社会成员的养老权益。其二，运行目标的公共性。养老资金的最终指向是人民群众的美好养老需求与人的全面发展，而非资本所有者的利润最大化。这一目标约束将资金配置导向长期社会福利目标，而非短期资本收益。其三，治理框架的制度性。“金融为民”并非外部附加的伦理要求，而是养老金融区别于一般金融活动的内在规定。社保基金的投资运营始终将人民性作为根本遵循，明确养老资金是老百姓的养老钱、保命钱。这一制度规定既非对资本一般的否定，亦非在其之上附加外部约束，而是资本在基本经济制度框架内的社会规定性本身。

由此，资本一般与资本特殊之间的张力，构成了养老金融运行的内在逻辑。这一张力的实质，是价值增殖的客观要求与服务人民的制度规定之间的持续调适。此种张力无从彻底消除，亦无法简单回避，有待于在制度演进中加以动态调节。

2.4 “投资于人”与“投资于物”的对立统一

养老金融中资本一般与资本特殊之间的

张力，在现实中具体展开为“投资于人”与“投资于物”的对立统一[7]。资本一般的价值增殖逻辑倾向于向物质生产领域倾斜，而资本特殊的人民性规定则要求资金最终服务于人的发展。两种逻辑的差异，构成了“投资于人”与“投资于物”之间张力的理论来源。

在养老金融领域，“投资于人”揭示了其发展的目的维度。养老金融通过养老财富储备、商业养老保险等制度形式，将金融资源配置于人的生活安全与发展质量之中。这意味着，它并非老龄社会的被动补偿机制，而是稳定居民长期预期、促进人的全面发展的重要制度安排[8]。“投资于物”则构成“投资于人”的物质基础。养老金、保险资金等长期资金，在审慎监管下有序进入银发经济等实体经济相关领域，能够为养老服务供给和现代化建设提供长期资本支撑。

二者之间并非自发协调。资本一般的逐利本性在现实中往往表现为对快速、可量化回报的物质生产领域的偏好。“投资于人”的回报周期较长，收益难以精确测度，社会效益不易在短期内获得市场确认，在缺乏制度约束的条件下容易被资本逻辑所忽略或排斥。若养老资金为追求高收益而过度进入高杠杆、高波动领域，资本增殖目标便可能有悖于养老保障目标。反之，若片面强调安全性，将养老资金长期锁定于低效配置，则可能在人口老龄化和通货膨胀的双重压力下无力形成足够全生命周期的支付能力，“投资于人”的制度目标也将因物质基础薄弱而面临流动性危机。

然而，分析须由此进一步推进。二者的统一不是静态的均衡状态，而是在不同发展阶段随矛盾自身运动而展开的历史过程。统一的可能性在于，养老金融中的资本特殊内在地规定了资本运行的边界与方向，即“投资于物”须以“投资于人”为价值取向，“投资于人”的制度目标则须经由有效的物质生产与资本配置获得现实支撑[9]。正是这一矛盾运动，持续生成着对某种能够协调二者的中介形态的制度需求。耐心资本便是回应这一需求的制度选择。

3. 耐心资本的形成机制及其政治经济学逻辑

3.1 耐心资本的概念内涵

基于前述资本逻辑分析，养老金融中资本一般与资本特殊的张力既无法彻底消除，问题便转向通过何种资本形态对其进行持续

有效的治理。

在中国式现代化进程中，耐心资本的概念内涵由三个维度构成：其一，时间维度的长期性，即不以短期收益为首要目标，能够跨越市场周期进行资产配置；其二，价值维度的公共性，即投资方向服务于国家战略与民生福祉，而非单纯追求资本收益最大化；其三，制度维度的规范性，即运行过程始终受到明确的制度约束与价值锚定。由此，耐心资本可界定为以长期投资为时间特征、以服务国家战略与民生福祉为价值方向、以制度化约束为运行规范的资本形态。

正因如此，耐心资本与一般意义上的长期资本之间存在重要区别。长期资本仅强调投资期限的延长，但期限长短与资本是否具备耐心并无必然关联，长期资金若缺乏有效的制度约束，同样可能追逐短期利益。而耐心资本的人民性并非外部附加，而是内在蕴含于其社会来源、制度约束与价值取向中，来源于劳动者的长期积累，受到金融监管的规范性约束，并最终服务于人民群众的养老需求[10]。

3.2 耐心资本的形成机制

耐心资本并非养老金融的自然产物，而是经由制度建构形成的高级资本形态[11]。资本一般以其逐利本性排斥人民性的制度约束，一般资本向耐心资本的转化，不能依赖市场自发演化，而必须经由制度筛选、价值锚定与长期锁定三重机制的持续作用。三者分别从准入边界、价值方向与时间维度对资本的逐利行为施加制度约束，共同构成将资本一般转化为资本特殊的制度通道。

制度筛选划定准入边界。资本一般在缺乏约束的条件下，倾向于通过产品包装、概念营销等方式进入养老金融场域以攫取短期收益，因此须在准入环节建立筛选机制，将不符合长期主义与人民性要求的行为排除在外。当前个人养老金产品实行名单式管理，要求进入名单的产品具备运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值四项属性。这一管理的实质，是以制度化方式预设资本进入养老金融场域的前提条件，使准入本身成为事前预防的治理手段。

价值锚定设定运行方向。资本一般的逐利本性在方向上具有不确定性，它流向回报最高的领域，而非必然流向服务养老需求的领域。因此，须通过制度安排为进入养老金融体系的资本设定明确的价值目标。价值锚

定的实质，是将资本运行从“逐利最大化”的单目标函数拓展为“服务人民与合理回报”的多目标函数，使逐利行为嵌入人民性的制度约束之中。

长期锁定延展时间尺度。资本一般不仅追求高回报，而且追求高回报的快速实现。养老资金长达数十年的存续周期与资本追逐短期回报的本能之间构成时间错配，这是长期锁定所需应对的核心问题。相关制度文件提出的长周期业绩考核机制，正是回应这一问题的制度安排。通过将考核周期从年度延展至三年、五年，资本的时间偏好被制度性地拉长，短期套利的空间被有效压缩。长期锁定的实质，在于改变资本的时间偏好结构，推动养老资金的投资决策从“短期收益最大化”转向“长期价值最大化”。

综上所述，制度筛选划定准入边界，防止短期资本通过包装进入养老金融场域；价值锚定设定运行方向，确保资本流向服务于人民福祉；长期锁定延展时间尺度，压缩短期套利的制度空间。三者协同作用，完成将资本一般转化为资本特殊的制度化过程。

3.3 耐心资本作为矛盾治理的中介形态

“制度筛选-价值锚定-长期锁定”三重机制为一般资本转化为耐心资本提供了制度通道。由此形成的耐心资本，是在资本运行的效率逻辑与民生福祉的价值逻辑之间建立制度化的平衡机制，核心功能在于调节“投资于人”与“投资于物”之间的张力。一方面，承认养老资金作为资本必须实现稳健增值，以避免资金沉淀与效率损失；另一方面，也通过制度化约束，防止资本短期逐利行为僭越养老保障目标。

耐心资本的核心价值不在于一劳永逸地消除资本化矛盾，而在于将矛盾纳入可治理、可转化的制度轨道。换言之，耐心资本提供的不是矛盾的最终解决方案，而是矛盾的制度化治理框架，即资本逐利行为不再被简单否定或放任，而是在制度约束中被持续地转化与规范。这一制度轨道的有序运行，需要有效市场与有为政府的协同发力。市场机制能够提升资源配置效率，却无法自动保障养老金融的民生方向；政府规制能够维护公共目标，但不能替代市场完成长期资金的配置与风险定价。政府的作用在于设定价值边界、完善长期资金形成机制、守住风险底线；市场的作用则在于实现资源配置与效率提升。二者的关系不应被理解为简单的职能

分工，而应视为以金融为民为核心展开的持续性制度协同。

4. 数字时代养老金融资本治理的新挑战

数据要素、数字技术与数字平台的协同应用为养老金融发展创造了新的技术条件[12]，显著提升了养老金融在客户识别、需求匹配与服务触达等方面的能力。然而，数字赋能并不必然导向高质量发展。数字技术并非价值中立地进入养老金融领域，而是与资本逻辑深度嵌合，算法追逐效率，平台追逐规模，数据追逐价值。若缺乏以人民性为导向的制度约束，资本与技术的相互嵌合可能引发双重后果，一方面，资本借由技术手段更隐蔽地实施短期逐利，另一方面，技术则依托资本力量更高效地制造金融排斥。这一问题在老年群体中尤为突出，具体表现为三个典型场景。其一，适老化金融服务中的数字鸿沟。复杂的操作界面、智能设备的使用门槛以及数据安全风险，使众多老年人在使用手机银行、个人养老金账户管理等数字金融服务时面临实质性障碍。此类金融排斥可能将老年群体隔绝于正规养老金融体系之外，迫使其转向非正规渠道，进而增加遭遇金融欺诈的风险。其二，算法推荐与精准营销中的金融风险。在资本逻辑主导下，算法可能依据老年用户的资产状况、风险偏好与认知特征，精准推送高佣金、高风险或与风险承受能力不匹配的金融产品，将老年人导向并不真正符合其长期养老需求的金融产品。其三，老年数据的资本化利用。老年群体的健康状况、消费行为、金融资产等数据具有极高的商业价值，在资本驱动下被过度采集与商品化，不仅侵犯个人隐私，更可能被用于精准营销高风险产品，而老年人往往无从知晓其数据的流向与用途。

面对上述新挑战，养老金融的数字化须始终坚持技术工具性与价值目的性的统一，在发挥资本积极作用的同时有效控制其消极作用，实现促进发展与监管规范并重。数字赋能必须在耐心资本治理框架的基础上展开，以“投资于人”和“投资于物”为双重服务导向，前者通过适老化改造、线上线下协同、普惠服务提升老年群体的金融可得性，后者依托“数据要素-数字技术-数字平台”协同提升提升长期资金向养老服务产业的配置效率。

5. 结论

本文以习近平经济思想为根本遵循，提

出并分析了养老金融高质量发展中的深层矛盾，即以人民福祉为价值目标，却须借助具有逐利本性的资本形式来实现资金的保值增值。这一矛盾的本质，是资本一般的市场增殖逻辑与资本特殊的生产关系规定之间的结构性张力。本文运用资本一般与资本特殊的理论范畴，论证了耐心资本通过“制度筛选-价值锚定-长期锁定”三重机制成为矛盾治理的中介形态，并在资本与技术的融合发展中，将数字赋能纳入耐心资本的治理框架。

在此基础上，本文提出以下核心判断：其一，养老金融内含的结构性矛盾不可能被彻底消除，而只能在制度演进中持续加以治理。其二，“投资于人”与“投资于物”的对立统一构成矛盾运动的现实形态。其三，有效市场与有为政府的制度协同构成治理的运行条件。其四，数字时代要求将技术工具性与价值目的性相统一，使数字赋能服务于人民福祉而非成为侵蚀老年群体财富的工具。

从更具普遍意义的视角，养老金融涉及中国式现代化进程中的一个核心问题：如何让资本为人民服务。养老金融的特殊性在于，养老资金来源于人民、服务于人民，其人民性较之一般资本形态更为突出，因而一旦偏离人民性，后果也更加直接而尖锐。中国式现代化进程中养老金融的高质量发展，不仅需要理论创新与制度供给的持续互动，更需要政府、市场与社会各方形成合力，共同探索一条具有中国特色、体现时代要求、契合老龄社会需求的养老金融发展道路。这正是养老金融高质量发展政治经济学研究深层的理论意义与实践价值所在。同时，本文所揭示的“资本如何为人民服务”这一命题及其分析框架，也可为公安院校思政课忠诚教育提供关于“以人民为中心”和“规范和引导资本”的理论素材与教学案例，引导预备警官深刻认识金融工作的政治性、人民性，筑牢服务人民的价值根基。

参考文献

- [1] 董克用, 孙博, 张栋. 从养老金到养老金融: 中国特色的概念体系与逻辑框架[J]. 公共管理与政策评论, 2021, 10(6): 15-23.
- [2] 阳义南. 养老金融推动银发经济发展研究[J]. 中国高校社会科学, 2025, (4): 119-129+159.

- [3] 沈坤荣, 谢勇.不确定性与中国城镇居民储蓄率的实证研究[J].金融研究, 2012, (03): 1-13.
- [4] 袁志刚, 宋铮.人口年龄结构、养老保险制度与最优储蓄率[J].经济研究, 2000, (11): 24-32+79.
- [5] 胡继晔.社保基金投资资本市场的收益-风险研究[J].经济理论与经济管理, 2007, (09): 41-46.
- [6] 李建平, 陈靖元.政治经济学视域下新时代耐心资本与金融人民性的统一[J].当代经济研究, 2026, (5): 105-118.
- [7] 宋月萍.“投资于人”视域下覆盖全人群、全生命周期的人口服务体系构建[J].北京行政学院学报, 2026, (3): 111-118.
- [8] 王国刚, 罗煜.加快构建以人民为中心的现代金融体系[J].国际金融研究, 2025, (12): 3-16.
- [9] 蔡文成, 马欣睿.“投资于物和投资于人紧密结合”的核心要义、辩证逻辑及创新意义[J].思想理论教育, 2026, (6): 12-19.
- [10] 朱文佩, 林义, 肖婧文.耐心资本助推养老金融健康发展: 逻辑关联、现实困境与实施路径[J].当代经济管理, 2025, 47 (6): 88-96.
- [11] 阳义南.强化养老产业金融支持[J].国家治理, 2026, (10): 76-80.
- [12] 欧阳日辉, 李晓壮.金融新质生产力促进金融高质量发展: 动能-业态-生态分析框架与实现路径[J].西安交通大学学报(社会科学版), 2024, 44 (5): 1-14.