高华声：RWA让养老资金“看得见”｜系列二

原创 高华声 复旦金融评论 2026年5月13日 11:01 上海 3人

■ 作者：高华声 复旦大学国际金融学院党总支副书记、副院长、金融学教授、博士生导师，长期研究加密资产，著有**《资产上链：RWA重塑全球金融》**

■ 公众号：复旦金融评论

编者按：

当RWA成为连接无形价值与可验证现金流的桥梁，金融体系的定价逻辑正迎来一场深刻质变。系列文章深度拆解RWA在**科技、绿色、普惠、养老及数字金融**五大领域的落地场景。

面临深度老龄化的挑战，RWA通过数字化让底层透明可信，将康养收益转化为高信任的“资产锚点”，为养老金锁定一份跨越周期的“确定性”。

高华声

复旦大学国际金融学院党总支副书记、副院长

金融学教授、博士生导师

养老金融是一篇长期文章，也是一篇越来越紧迫的文章。截至2025年末，我国60岁及以上人口为3.23亿人，占全国人口的23.0%；65岁及以上人口为2.24亿人，占15.9%。这意味着，中国已经进入深度老龄化阶段，养老金融不再只是社会保障问题，而是关系到长期资金供给、资产配置效率和金融体系稳定发展的重大命题。未来压力还会继续上升。新华社报道，预计到2035年将超过4亿人，银发经济规模有望突破30万亿元。这组数字说明，养老金融面对的不是短期周期，而是未来十年以上最确定的结构性趋势之一。

在这一背景下，RWA，Real World Assets，即现实世界资产上链，可能为养老金融提供一个新的观察角度。

RWA并不是简单地把资产“搬上链”，而是通过区块链、智能合约、数字身份、链上审计和稳定币 等技术，把现实世界资产转化为可确权、可分割、可交易、可持续分配收益的数字资产。它的本质，是对资产形成、交易、清算、收益分配和监管方式的一次基础设施级重构。

如果说养老金融解决的是“长期资金投向哪里”的问题，那么RWA解决的则是“哪些资产能够被更好地识别、定价和流动”的问题。二者结合，可能为中国养老金融发展打开新的空间。

首先，RWA有助于拓展养老资金的长期资产供给。养老资金天然具有长期性、稳定性和风险敏感性。它不追求短期高波动收益，更需要长期、稳健、透明、可持续的现金流资产。我国基本养老保险覆盖面已经很广，截至2025年底，全国基本养老保险参保人数为10.76亿人。与此同时，截至2024年末，基本养老保险基金投资运营规模约2.3万亿元。这意味着，养老金融不仅是个人理财问题，更是超大规模长期资金如何有效配置的问题。

传统上，养老资金主要配置于债券、存款、基金、股票和部分基础设施资产。但随着养老资金规模不断扩大，优质长期资产供给不足的问题会越来越突出。RWA的价值，在于可以把一些原本难以进入金融市场的长期现金流资产转化为更标准化的金融工具。例如，养老社区租金收益权、医疗康养机构现金流、保障性租赁住房收益权、基础设施收费权 、新能源电站收益权、产业园区租金、物流仓储收益权等，都可能在合规前提下通过RWA进行数字化确权和收益分配。这些资产往往具有较长周期和相对稳定的现金流特征，与养老资金的长期配置需求具有天然匹配性。

其次，RWA有助于提高养老金融的透明度。养老金融最重要的不是“高收益”，而是“可信任”。对于普通居民而言，养老产品的底层资产是什么，风险在哪里，收益从哪里来，费用如何收取，信息披露是否充分，往往并不容易看清楚。RWA可以通过链上数据记录、智能合约执行和资产现金流追踪，提高底层资产透明度。比如，一项养老金融产品如果投资于某类基础设施收益权，链上系统可以更清楚地记录资产来源、现金流变化、收益分配和权属转让过程。这并不意味着风险消失，但意味着风险更容易被识别、被审计、被监管。对养老金融而言，透明度本身就是一种保护。

再次，RWA有助于形成更普惠的养老投资工具。传统优质长期资产往往门槛较高，普通投资者很难直接参与。例如优质基础设施、商业不动产、能源项目和长期租赁资产，通常由大型机构投资者持有。RWA通过资产分割和数字化凭证，可以在严格监管和投资者适当性管理前提下，让更多居民以更低门槛参与长期资产配置。这对中国养老金融具有现实意义。当前居民养老储备仍然以银行存款、理财和住房资产为主，真正面向长期退休目标的多元化资产配置仍不充分。个人养老金制度已经在全国实施，但从产品结构看，仍处于发展早期。公开数据显示，截至2025年末，个人养老金基金规模约185亿元，虽然较2024年末增长超过一倍，但相对于中国庞大的养老需求和居民财富规模，仍有很大提升空间。

未来，如果RWA能够与个人养老金账户、养老目标基金 、保险资金、养老理财等体系结合，就可能为居民提供更多长期、透明、可持续的投资选择。当然，这里的关键不是让普通居民直接参与高风险链上资产交易，而是让合规金融机构利用RWA技术，提高养老产品底层资产的透明度、流动性和收益分配效率。

第四，RWA有助于推动养老产业融资。养老金融不仅是“为养老储蓄”，也是“为养老产业融资”。中国未来需要大量养老社区、护理机构、康复医疗、智慧养老、适老化改造和长期照护服务。这些领域资金需求巨大，但很多项目回收周期长、抵押物不足、现金流分散，传统融资模式并不完全匹配。

如果到2035年我国60岁及以上人口超过4亿，银发经济规模突破30万亿元，那么养老产业将不只是民生工程，也会成为重要的长期资产来源。RWA可以把养老产业中的真实现金流

转化为更清晰的资产凭证。例如，养老社区长期租金、护理服务合同收入、医疗康养机构收费权、适老化改造项目收益等，都可能成为未来养老产业融资的重要基础。

这意味着，RWA不仅能帮助养老资金“找到资产”，也能帮助养老产业“获得资本”。更进一步看，RWA还可能促进养老金融、绿色金融和数字金融之间的融合。例如，绿色建筑养老社区、低碳康养园区、智慧医疗基础设施、清洁能源供给系统，既具有养老属性，也具有绿色属性和数字属性。通过RWA，这些跨领域资产可以被更好地确权、计量、交易和融资。

当然，RWA应用于养老金融，必须**保持审慎**。养老资金关系千家万户，不能成为金融创新试错的高风险资金。RWA不是万能工具，更不能成为包装资产、规避监管、制造高收益幻觉的新通道。对于养老金融而言，任何RWA应用都必须坚持四条底线：底层资产真实，法律权属清晰，现金流可验证，风险披露充分。链上技术只能提高信息透明度和执行效率，不能替代资产质量本身。一个不好的资产，上链之后仍然是不好的资产；一个现金流不稳定的项目，代币化之后也不会天然变成稳健资产。养老金融的根本仍然是长期主义、稳健性和投资者保护。

未来，如果数字人民币、稳定币、区块链确权、智能监管和个人养老金账户体系进一步协同，养老金融可能出现新的基础设施形态：居民养老账户连接长期资产，长期资产通过链上技术提高透明度，收益通过智能合约更高效分配，监管部门能够更实时地观察风险。这不是对传统养老金融体系的替代，而是对其底层能力的增强。未来十年，中国养老金融的核心挑战，是如何把居民长期储蓄转化为长期资本，并让长期资本更好地服务实体经济和养老产业。RWA提供的，正是一种可能的新路径。

从这个意义上说，RWA不只是数字金融的创新工具，也可能成为养老金融这篇大文章中的重要基础设施。它连接的是今天的资产和未来的保障，连接的是产业现金流和居民养老金，也连接的是中国金融高质量发展与老龄社会的长期需求。

□本文仅代表作者个人观点，与所在机构无关，仅供读者参考，并不作为投资、会计、法律或税务等领域建议。

□图源 | AI辅助生成

-END-

RWA与金融系列文章前瞻

- RWA与科技金融：识别无形价值的“翻译器”
- RWA与养老金融：匹配长周期的“资产锚点”
- RWA与绿色金融：从“漂绿”到“真绿”
- RWA与普惠金融：激活小微企业的“资产信用”
- RWA与数字金融：沉睡资产的数字化觉醒
- ……

点击购书

《资产上链：RWA重塑全球金融》
高华声 林雅恒 著
2026年5月
格致出版社

延伸阅读 | 姊妹篇推荐

- **《稳定币：数字金融的未来》（2025年8月出版）**：聚焦“货币上链”，深度解构跨境结算、离岸人民币与数字金融新秩序。
- **《资产上链：RWA如何重塑全球金融》**：深耕“资产上链”，探索RWA开启真实资产可编程、全球流通的新阶段。

两书合读，从“货币上链”与“资产上链”双主线，精准预见下一代数字金融基础设施的演进全貌。

高华声 · 目录

上一篇
高华声：RWA如何把硬科技变成“硬资产”？| 系列一

下一篇
高华声：RWA唤醒小微企业的“沉睡信用”| 系列三

阅读 240