

# 坚持投资于物和投资于人紧密结合： 逻辑、困难及建议

◎ 杨耀武

---

坚持投资于物和投资于人紧密结合，既是发展理念的升华，也是现实路径的选择。面向“十五五”乃至更长时期，只有把“物”的投资与“人”的投资统筹起来、把短期的经济增长与长期的国民素质提升结合起来，才能在人口结构深刻变化、科技革命加速演进的新形势下，赢得主动、赢得未来。

---

从理论逻辑看，坚持投资于物和投资于人紧密结合是物质富足向人的全面发展跃升的必然选择，是破解资本收益递减、激活“人才红利”的内在要求，也是应对深度老龄化、满足全生命周期需求的前瞻谋划。然而在实践中仍面临四大困难：“重物轻人”的路径依赖尚未根本扭转，两类投资“各自为战”难以形成合力，人力资本投资不均衡加剧，市场主体参与动力较弱。只有将“物”的投资与“人”的投资统筹结合，才能在人口结构深刻转型中赢得发展主动，为中国式现代化筑牢根基。

## 一、坚持投资于物和投资于人紧密结合的逻辑

在人口结构深刻转型、社会主要矛盾转化、高质量发展步入新阶段的关键时期，坚持投资于物和投资于人紧密结合已成为关乎发展全局的战略命题。这一命题的提出，既非权宜之计，亦非空洞理念，而是植根于经济社会发展内在逻辑的必然选择。它标志着我国增进人民福祉的方式正从以“物”的积累为中心，转向以“人”的全面发展为归宿；同时，也是破解物质资本边际收益递减、激活“人才红利”以对冲劳动年龄人口下降的客观要求。更深层次看，深度老龄化与少子化叠加的人口

变局，正倒逼投资结构从“重物轻人”转向“人物协同”，从被动应对转向超前谋划。

（一）从物质富足到人的全面发展的必然跃升

坚持投资于物和投资于人紧密结合标志着我国增进人民福祉的方式正在发生转换——从以注重“物”的积累为中心，转向以“人”的全面发展为归宿。这一转变深刻体现了坚持以人民为中心的发展思想，顺应了人民群众从“生存”到“发展”、从“物质富足”到“精神富有”的美好生活新期待。

在经济发展水平较低时期，通过投资于物实现人均资本存量的增加是解决“人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间矛盾”的必然选择。彼时，投资于物虽通常不能直接提高居民福祉，但通过发展生产、增加物质供给，可以间接增进居民福祉。用经济学效用理论解释，此时居民的物质消费处于较低水平，单位物质消费的增加会带来较高的边际效用。

随着人均收入水平的提升，我国进入了中高收入国家行列，人民群众的需求结构发生了深刻变化。人们对身体素质、心理健康、知识水平、文化素养提出了更高要求，不仅追求物质富足，更追求精神富有。更强壮的体魄、更健康的心理、更高的知识水平和文化素养，本身就构成居民福祉的核心内容。特别是在物质生活水平提高到一定程度后，居民对“人”的层面的发展性需求更加看重。因此，坚持投资于物夯实的是现代化的物质根基，投资于人彰显的则是以人的全面现代化为核心的社会发展取向。二者结合，最终归宿是实现人民福祉水平的提升和人的全面发展。

（二）破解资本收益递减与激活“人才红利”的内在要求

从纯粹的经济效率视角看，坚持投资于物和投资于人紧密结合同样是应对物质资本边际收益递减、稳定投资回报率的选择。根据边际收益递减规律，随着人均资本存量逐步累积以及技术水平与世界前沿差距缩小，物质资本投资收益

率下降是各国发展过程中的共性特征。我国同样存在这一问题。但值得注意的是，我国资本收益率的下降还存在独特因素——劳动年龄人口的较快下降。根据我们前期的测算，如果我国劳动年龄人口增速能与一些发达国家类似发展阶段大致持平，那么资本投资收益率可提高约1个百分点，这将带动物质资本投资增长在现有水平上提高3至4个百分点。未来十年，随着1962年至1972年出生高峰期的人口陆续退出劳动力市场，我国劳动年龄人口将加速下降。到2035年，我国15岁至64岁劳动年龄人口将比2020年减少近7000万，下降速度不仅高于美国和欧盟，甚至比日本还要快0.1个百分点。

如何缓解劳动年龄人口较快下降对物质资本投资收益率的影响？答案就在于投资于人。通过投资于人的健康素质和知识素养，可以有效提升劳动力的单位产出效率。高素质的劳动力能更有效地利用现有和追加的物质资本，更高的健康水平也有利于提升老龄人口的劳动参与率。通俗地讲，一个受过良好教育、身心健康的劳动者，能够有效利用更多的物资资本，产出可能比未经培训者高出数倍。当“人口数量红利”消退时，“人才红利”就是新的增长源泉。国际经验表明，人力资本对经济增长的贡献率持续提升。可以说，坚持投资于物和投资于人紧密结合正是要在人口结构深刻转型的关口，实现增长动力的平稳接续——从依赖“人口数量”转向激活“人口质量”，从消耗“物”的资源转向开发“人”的潜能。

（三）应对深度老龄化与全生命周期需求的超前谋划

如果说前两个维度分别回答了“为何要转”和“转得值不值”的问题，那么人口结构变化则回答了“为何现在要转”的问题。当前及今后一个时期，我国正处在人口结构深刻转型的关键窗口期。2024年年末，我国60岁及以上人口占比达22.0%，65岁及以上人口占比突破15.6%，已进入深度老龄化社会。与此同时，少子化趋势叠加，小学在校生

规模已在2023年达峰，初中预计在2026年达峰。这种“老龄人口激增”与“新增人口收缩”的双重变局，对供需两端都构成了深远影响。

从需求侧看，人口老龄化将催生巨大的服务消费需求，尤其是健康、养老、医疗等领域的刚性需求快速增加。但目前我国能够提供高质量养老和临终关怀的机构较少或费用较高，公共墓地资源紧张、“天价墓地”等问题在一些地方已经显现。这些供需矛盾本质上反映了投资结构未能跟上人口结构的变化——过去投资于“物”（如房地产等）较多，而投资于“人”（如养老服务、健康促进）较少。如果不提前布局，未来矛盾将更加突出。

从供给侧看，劳动力规模收缩短期内难以逆转，但劳动力质量还有巨大提升空间。目前，我国劳动力平均受教育年限与发达国家相比还有约3年左右的差距；与一些新兴市场国家相比，劳动力平均受教育年限提升速度则相对较慢。同时，新一轮科技革命使得存量劳动力的人力资本折旧速度加快。在技术迭代周期不断缩短的情况下，如果不能构建全民终身学习体系，就可能出现“技能过时”与“岗位空缺”并存的结构性问题。

从人的生命历程看，坚持“投资于物和投资于人紧密结合”应贯穿于全生命周期。生育支持、托育服务、基础教育、职业培训、医疗保障、养老服务、临终关怀——每个环节都需要相应的投资支撑。这不仅是泛泛而谈的民生改善，而是应对人口变局的系统性工程。例如，延长健康预期寿命直接关系到老龄人口的劳动参与率和发展银发经济的基础。目前，我国人均预期寿命提升较快，但人均健康预期寿命比人均预期寿命低近9岁，与发达国家存在明显差距。65岁及以上老年人中，以慢阻肺、哮喘等为代表的慢性呼吸系统疾病患者约1亿人，患有以上慢性病的老年人占比高达75%。这些数据说明，如果只投资于“治病”而不投资于“防病”，只投资于延长寿命而不投资于提升健康质量，老龄社会的负担将

日益沉重。

## 二、坚持投资于物和投资于人紧密结合存在的困难

尽管投资于人的战略意义已形成广泛共识，但从宏观投资结构到微观主体行为，从行政协调机制到市场内生动力，坚持“投资于物和投资于人紧密结合”在现实中仍面临多重梗阻。“重物轻人”的历史惯性尚未根本扭转，两类投资在规划审批中“各自为战”难以形成合力；人力资本投资的城乡、区域不均衡，正通过代际传递加剧发展分化；而正外部性导致的市场失灵，更使得企业等市场主体参与人力资本投资的动力普遍不足。正视这些结构性、机制性障碍，是找准改革突破口、推动两类投资从“物理并存”走向“化学融合”的前提。

### （一）“重物轻人”的路径依赖尚未根本扭转

尽管投资于人的重要性日益凸显，但从目前的实际投资结构看，“重物轻人”的惯性依然较大。根据国家统计局2024年数据测算，我国基础设施投资占GDP比重约18.5%，房地产投资占GDP比重约为7.4%，两者合计占比为25.9%；而财政性教育经费占GDP比重为4%，全国卫生总费用占GDP比重为7.2%，两者占比合计仅11.2%，较基建和房地产投资占比低14.7个百分点。这种结构失衡背后，既有发展阶段的历史惯性，也有体制机制的现实约束。

地方政府和企业的投资偏好加剧了这一失衡。从地方政府角度看，受“短期政绩导向”影响，更倾向于投资能快速形成“看得见、摸得着”成果的基础设施项目。而投资于人，无论是教育提质还是健康促进，效果显现周期长、难以量化评估，在有限的任期内容容易被边缘化。从部分的企业角度看，同样存在“重硬轻软”的倾向。有的企业存在追求短期产能扩张，忽视人才培养的长期价值。

### （二）两类投资“各自为战”难以形成合力

投资于物与投资于人紧密结合，需要两类投资

在规划、审批、建设、运营等环节实现全流程协同。但现实中，统筹协调机制的缺失导致两类投资经常不同步，难以形成合力。

从行政管理体制看，发展改革部门负责物质资本投资项目的审批与管理，教育、人力资源和社会保障、卫生健康部门负责人力资本投资相关工作。部门间缺乏统一的统筹协调机制，项目审批、资金拨付、绩效评估各成体系。这就容易出现“物”的项目建成了，但“人”的配套没跟上，导致设施闲置。

更根本的问题在于评价体系的偏差。现有产业园区、重大项目评价标准仍以投资额、亩均税收、建设速度等为核心指标，较少纳入人才配套率、技能匹配度等人力资本相关指标。评价是指挥棒，通过评价体系调整，才能实现两类投资的有效协同。

### （三）人力资本投资不均衡加剧发展分化

如果说物质资本投资的差距可以通过转移支付和重大项目布局来弥合，那么人力资本投资的差距则具有更强的路径锁定效应——教育资源的不均衡会代际传递，固化甚至扩大区域发展差距。

从城乡差距看，乡村人力资本积累明显滞后。中央财经大学《中国人力资本报告（2024）》显示，2022年我国乡村劳动力平均受教育年限为9.37年，低于城镇平均水平2.24年。2022年全国人力资本总量中，城镇占91.4%，农村仅占8.6%；城镇人均人力资本达352.4万元，农村仅82.1万元。2012年至2022年间，城镇人均人力资本年均增长率为6.1%，农村仅为0.9%，差距呈扩大态势。

从区域差距看，东中西部人力资本梯度明显。2022年，东部地区劳动力平均受教育年限为11.8年，高于中部地区1.6年、高于西部地区2年；东部地区人均人力资本为421.5万元，远高于中部地区的286.3万元和西部地区的245.7万元。近年来，中西部地区通过中部崛起、西部大开发等战略加大了基础设施投资力度，交通、通信等“硬设施”与东部差距正在缩小，但人力资本投资滞后会

导致部分基础设施难以充分发挥作用。

### （四）市场主体参与人力资本投资动力较弱

人力资本投资具有显著的正外部性——企业培训的员工可能跳槽到竞争对手那里，公共财政投入的教育资源可能外流到发达地区。这种“外部性”导致市场主体参与人力资本投资的积极性不高，需要有效的激励机制来加以解决。

企业层面的顾虑最为直接。一些中小企业普遍存在“培训后人才流失”的顾虑。一个员工，企业投入资金培训，技能提升了、证书拿到了，转身就跳槽到待遇更好的大企业，培训投入打了水漂。尽管相关政策鼓励企业参与职业教育，但有效的成本分担与风险补偿机制仍待完善。在缺乏制度保障的情况下，企业宁愿花高薪挖人，也不愿投入资金育人。

金融支持层面同样存在瓶颈。传统金融机构依赖固定资产抵押模式，而人力资本属于无形资产，难以估值与变现，导致金融支持不足。一家企业想扩建厂房，可以拿土地、房产抵押贷款；但想开展员工培训，却很难获得信贷支持。

考核导向层面的问题更为根本。在地方政府绩效考核体系中，物质项目相关指标（如固定资产投资增速、项目开工率）权重较高，而人力资本相关指标（如技能人才培养数量、职业培训覆盖率）权重往往较低。这种考核导向客观上影响了地方政府投资于人的积极性。

## 三、坚持投资于物和投资于人紧密结合的重点领域

坚持投资于物和投资于人紧密结合不能仅停留于理念倡导，必须落实到具体的投资领域和制度安排中。从生命前端的生育养育到终点的临终关怀，从健康预防到银发经济，每一个民生关切背后都蕴含着“物”与“人”协同投资的巨大空间。更重要的是，要通过体制机制创新，构建起政府引导、社会参与、金融支撑的长效机制，让两类投资在人的全生命周期中实现同频共振。

### （一）前端投资决定未来竞争力

坚持投资于物和投资于人紧密结合必须从人的生命起点开始布局。在生育养育环节，需加快构建全链条支持体系。当前，我国生育支持政策不仅需要口号倡导而且需求真金白银。要向社会传递出明确的政策信号——生育不仅是家事，也是国事。

在托育服务环节，普惠托育体系建设迫在眉睫。目前，我国0至3岁婴幼儿托育服务仍然供给不足、质量参差不齐，成为影响生育意愿的重要因素。应加快将托育服务纳入基本公共服务体系，支持企事业单位、社区兴办普惠托育机构，鼓励有条件的幼儿园向下延伸托班。一些研究表明，早期养育质量对儿童认知能力和非认知能力的形成具有决定性影响，因此提升学龄前教育质量既是民生工程，也是对未来发展的投资。

在教育投资环节，延长义务教育年限和构建终身学习体系是两大核心抓手。我国实施九年制义务教育已有40年，在此期间产业结构发生了翻天覆地的变化，未来产业转型升级需求更加迫切。无论是从提升国民素质的战略高度，还是从应对人口结构变化的现实需求来看，延长义务教育年限的任务都非常紧迫。国际上，部分新兴市场国家已走在前列：2013年巴西将义务教育年限由8年提高至14年，菲律宾则在2010年将义务教育年限由10年提高至11年，2018年又上调至13年。我国应抓住小学在校生已达峰、初中即将达峰的窗口期，向前（高中阶段）和向后（学前教育阶段）有序延长义务教育年限，确保不错失宝贵的时间窗口。

同时，必须高度重视存量劳动力的人力资本提升。在新增劳动力减少的情况下，由新增劳动力带动的整体平均受教育水平提高的作用下降。叠加科技进步加速，存量劳动力的人力资本折旧速度加快，构建“人人皆学、处处能学、时时可学”的全民终身学习体系已是当务之急。相应的物质资本投资也要跟上——包括社区学习中心、在线教育平台、职业技能实训基地等硬件设施。

### （二）健康投资是最大的民生效益

健康是人力资本的核心组成部分，也是最基础、最普惠的民生。坚持投资于物和投资于人紧密结合在健康领域的体现，是从“以治病为中心”转向“以人民健康为中心”，从“治疗投入”转向更加注重“预防投入”。

当前我国健康领域的突出矛盾是健康寿命与预期寿命的差距。人均健康预期寿命大幅低于人均预期寿命，意味着相当长的晚年时光会在疾病或失能中度过。这不仅降低了个体生活质量，也加重家庭照护负担和医疗体系压力。延长健康预期寿命，需要将投资重心前移：提升公共资源在疾病预防和健康促进方面的投入，完善基层医疗服务体系，普及健康生活方式，加强慢性病早期干预。例如，对高血压、糖尿病等常见慢性病的规范管理，每投入1元可能会节省后续治疗费用数元。

在老龄化加速背景下，医养结合也是投资的重点方向。日本应对老龄化的经验表明，构建“设施建设—人才培养—资金保障”的闭环体系至关重要。日本厚生劳动省规定，养老机构建设项目必须配套专业护理人才培养计划，每建成1所养老机构需同步培养20名护理员。借鉴这一经验，我国应在养老项目审批环节，将人才培养方案作为可行性研究报告的必备内容，对未制定人才配套方案的项目不予审批。

心理健康是当前容易被忽视的隐形短板。在快节奏、高压力的现代社会，心理健康问题日益突出。北京一些医院的“不想上学门诊”一号难求，排队挂号甚至要等半年以上。这折射出心理健康服务供给的严重不足。未来应加快社区心理咨询站点、学校心理辅导室、企业员工援助计划等软硬件投资，加强精神科医师、心理治疗师、社会工作者的培养，构建覆盖全人群的心理健康服务体系。

### （三）挖掘老龄人口的人力资本红利

随着预期寿命延长和健康水平提升，相当多的老年人仍然具备劳动能力和参与劳动的意愿。“老有所养”是底线保障，“老有所为”则是更高

追求。让有意愿、有能力的老年人继续参与社会经济活动，既有利于个人实现自我价值，也有利于缓解劳动力供给压力。

发展银发经济是重要抓手。银发经济不仅是养老，更是享老和为老。开发适老化旅游产品、老年教育课程、老年再就业培训、适老化家居改造等，既能创造就业岗位，又能满足老年人多层次需求。这些领域的投资，既需要“物”的投入（如适老化设施、养老公寓、康复辅具），更需要“人”的投入（如养老护理员、康复治疗师、老年教育师资）。

养老护理员队伍建设是当前突出的短板。随着人口老龄化程度加深，养老护理需求激增，但因工作强度大、社会认可度低、薪酬待遇不高等原因，行业面临严重“招工难”。未来应加大政策支持力度，加大养老服务行业的人才吸引力度，提升护理员队伍专业水平。

临终关怀和公共墓地等同样需要未雨绸缪。随着人口老龄化叠加少子化，临终关怀服务需求快速增长，但目前能够提供高质量临终关怀的机构较少，且费用高昂。公共墓地资源紧张、天价墓地等问题在一些地方已经显现，未来矛盾可能将更加突出。这需要政府提前谋划、加快布局，将临终关怀服务和公墓设施纳入基本公共服务体系和国土空间规划，保障人的最后一程更有尊严。

#### （四）构建协同发展的长效机制

要实现投资于物与投资于人的长期良性互动，必须从体制机制入手，构建协同发展的长效机制安排。

一是强化政府投资的引导作用。中央预算内投资要进一步优化结构，提高民生领域投资比重。超长期特别国债、地方政府专项债券要重点支持与“人”密切相关的消费基础设施、养老托育设施、职业教育实训基地等项目。在项目审批环节，应建立“物”与“人”的联动评估机制。重大产业项目必须同步规划人才培养方案，重大基础设施必须评估对人口流动和人力资本配置的影响。

二是激发社会资本参与活力。逐步建立“政

府引导、企业主导、院校参与”的人力资本投资模式。企业用于职业培训的支出可享受税收抵免，对培训人数达到一定规模的企业给予补贴。在数字基建领域，可采用“政府+企业”共建基金模式，专项用于数字技能课程开发、实训设备采购和学员生活补助，确保人才培养精准匹配产业需求。

三是完善绩效考核评价体系。调整地方政府考核指标，适当降低固定资产投资增速等“物”的指标权重，提高技能人才培养数量、职业培训覆盖率、基本公共服务均等化水平等“人”的指标权重。同时，探索将人力资本纳入国民经济核算体系，建立能够反映人力资本存量及变动的统计制度。

四是创新金融支持机制。针对人力资本投资“轻资产、难抵押”的特点，探索开发人力资本贷、技能人才贷等信贷产品，支持金融机构以人才为核心要素开展信用贷款。鼓励保险资金、养老基金等长期资本投向教育、健康、养老等人力资本投资领域，实现资金属性与投资周期的匹配。

坚持投资于物和投资于人紧密结合，既是发展理念的升华，也是现实路径的选择。它要求我们超越见物不见人的传统思维，在满足人民美好生活需要中拓展发展空间，在促进人的全面发展中增强发展动能。面向“十五五”乃至更长时期，只有把“物”的投资与“人”的投资统筹起来、把短期的经济增长与长期的国民素质提升结合起来，才能在人口结构深刻变化、科技革命加速演进的新形势下，赢得主动、赢得未来。当每一分钱的投资既筑起坚实的物质基础，又灌溉出人的全面发展之花，高质量发展就有了最深厚的根基，中国式现代化就有了最坚实的支撑。

**作者简介：**杨耀武，中国社会科学院经济研究所经济体制改革研究室主任，中国社会科学院上市公司研究中心副主任、国家金融与发展研究室（NIFD）高级研究员。

（编辑：蒋天羚）