



# 财政金融协同，构建应对低生育率挑战的长效机制

张朝洋

**摘要** 本文探讨在人口发展面临关键转型的背景下，如何通过财政与金融工具协同与政策体系创新，应对新生儿数量持续下降的挑战。当前，家庭生育意愿普遍低迷，主要受三大因素制约：高昂的养育成本、结构性短缺的托育服务以及不断上升的机会成本，导致“不敢生、不愿生”的现实困境。基于人力资本理论的代际延伸、生命周期理论与制度经济学的交叉视角，财政与金融作为现代经济资源配置的重要机制，可在从传统产业支持向“人本投资”的战略拓展中进行探索，为缓解生育压力、推动人口长期均衡发展发挥赋能作用。通过分析北欧、法国等典型国家实践，并结合对中国现行生育支持政策的评估，本文指出当前体系在精准性、普惠性与可持续性方面仍存在明显不足。为此，本文尝试构建一套以“未来一代”国家人力资本投资账户体系为抓手，涵盖普惠托育基础设施金融、家庭友好型税收激励及社会化风险分担机制的综合政策框架。本研究为推动形成更具前瞻性、系统性与实效性的“人口-财政金融”协同发展路径提供了参考。

**关键词** 财政金融协同 低生育率 人力资本投资 育儿金融 长效机制

## 一、引言

自2022年中国出现近61年来首次人口负增长以来，新生儿数量持续下降已从社会议题上升为关系国家安全与民族永续发展的战略议题。截至2025年，尽管各级政府出台了多项鼓励生育措施，但总和生育率（TFR）仍徘徊于国际公认的1.5“低生育率陷阱”警戒线以下，生育水平尚未得到有效提升。低生育率与加速老龄化的叠加，正以前所未有的深度与广度对我国的劳动力供给、社会保障体系、内需潜力及国家综合实力构成长期挑战。

面对这一“国之大者”，传统政策工具正面临效用递减的困境。无论是小额现金补贴还是象征性产假延长，虽然传递了政策善意，但在住房、教育、医疗“三座大山”与普遍存在的“母职惩罚”面前，往往难以有效触及家庭“不敢生、不愿生”的核心关切。国际经验反复警示，一旦陷入深度低生育率状态，政策干预的“机会窗口”可能极为短暂；措施滞后、力度不足或方向失焦，均可能导致生育意愿呈现趋势性下滑，使国家陷入长期人口萎缩通道（United Nations, 2022）。在此背景下，有必要跳出就人口谈人口、就补贴论补贴的

张朝洋，中国人民银行江西省分行金融研究处副处长，挂职于鹰潭市月湖区政府。文章仅为作者个人观点，与供职机构无关。



传统思维，从国家财政金融治理的战略高度，探索“财政金融协同”新路径。财政与金融的核心功能在于跨时空优化资源配置，而生育决策在相当程度上可以视为一种包含巨大即期成本与长期回报的经济行为。家庭在育儿高峰期（0~6岁）面临的财务压力，与子女成年后对家庭及社会所创造的长期价值之间存在显著时间错配。因此，运用财政金融工具平滑家庭全生命周期的收支曲线，探索将新生儿未来的人力资本价值部分“资本化”，并前置为对当前育儿家庭的精准赋能，既是财政金融服务实体经济的延伸，也是其服务国家人口战略、投资民族未来的一项探索。本文聚焦于如下研究问题：如何设计一套系统性的创新性财政金融政策“组合拳”，超越传统“输血式”补贴，构建“造血式”赋能长效机制，精准破解制约生育的经济压力、服务焦虑与发展困局，为实现人口长期均衡发展与中国式现代化夯实基础。

学界对生育率下降的经济解释与政策应对已有丰富积累。在生育决策的经济学层面，家庭经济理论将孩子视为“耐用消费品”或“投资品”，其需求量受家庭收入（收入效应）与养育成本（价格效应）共同影响。该理论揭示，养育成本尤其是女性因生育承担的机会成本（职业中断、晋升受阻等）是现代生育率下降的关键变量。生命周期假说则为理解家庭跨期消费与储蓄决策提供了分析工具，对设计平滑育儿成本的财政金融产品具有直接指导意义。近年来，宏观研究开始关注低利率环境与生育决策的关系，部分实证表明持续低利率（尤其是住房贷款利率）能降低家庭组建与扩张的财务门槛，温和提振生育率（World Bank, 2022），这为结构性

信贷工具的应用提供了新证据。

政策工具比较方面，国际研究主要围绕“现金支持”与“服务支持”两大路径。现金支持如育儿补贴、税收减免等在匈牙利、俄罗斯等国短期内带来生育率反弹，但大量实证对其长期效果提出质疑。Sandner（2023）分析指出，家庭津贴对长期生育率的提升弹性有限，且财政成本高昂，易致“福利陷阱”。相比之下，法国与北欧国家的“服务支持”模式，特别是普惠、优质、可负担的托育服务，更具成本效益与社会效益。其核心在于将育儿责任部分“社会化”，通过公共投资有效缓解“母职惩罚”，实现较高女性劳动参与率与相对稳健的生育率（Adranghi, 2025）。这启示我们，财政金融协同赋能的对象不仅是家庭，更应是支撑家庭育儿的整个社会化服务体系。此外，低生育率的原因不仅限于经济因素，还包括社会文化因素。计迎春和郑真真（2018）指出，社会性别观念变迁、女性受教育水平提高和个体主义兴起等社会文化因素，显著影响了生育决策。张孝栋等（2021）的文献综述也强调，除经济成本外，价值观念转变、“工作-家庭”冲突等社会因素在低生育率中扮演重要角色。

因此，本文聚焦于财政金融工具，探讨其如何针对经济类因素发挥作用，同时也充分认识到，解决低生育率挑战需要经济、社会、文化等多维度政策的协同发力。国内研究多集中于生育补贴的财政可行性、托育体系构建路径及国际经验引介（何文炯，2024），为理解问题提供了重要基础。然而，专门从财政金融体系功能定位、产品创新与风险防控等整体视角出发，系统构建理论框架并设计政策体系的研究仍较



缺乏。特别是对如何将新生儿未来价值进行跨期资本化的创新性财政金融工具（如长期无息育儿贷款），其理论逻辑、实施模式与风险应对等关键问题，现有探讨尚不充分。

本文旨在弥补上述不足，尝试构建以财政金融创新为核心、融合国家战略与家庭福祉的系统性生育支持政策框架。研究思路如下：首先，在理论层面构建整合人力资本投资、生命周期平滑与社会风险共担的分析框架；其次，剖析中国实践，诊断当前生育支持财政金融体系的核心瓶颈；再次，镜鉴国际案例，提炼可供中国借鉴的财政金融支持模式与教训；最后，提出前瞻、系统、可操作的政策建议。

本文的边际贡献在于：**一是**理论视角上，尝试系统整合“国家人力资本投资”宏大叙事与家庭生育微观决策。本文将生育支持尝试性重新定义为国家对未来国民这一战略性资产的“前瞻性投资”，而非传统“福利”或“转移支付”。通过引入财政金融工具（如国家主导的长期零息信贷），探索将新生儿未来创造的社会总价值（如税收）部分“跨期贴现”，为财政金融大规模、可持续介入生育支持提供了一种理论思路。**二是**政策设计上，超越传统现金与服务补贴，聚焦可操作的创新性财政金融“组合拳”。核心是初步构建“‘未来一代’国家人力资本投资账户”，并深入剖析其资金来源（特别是国债、国有资本划拨等）、风险分担、账户管理与还款模式，推动政策从“输血式”补贴向“造血式”投资转型。**三是**研究范式上，强调“系统性解决方案”而非“碎片化政策补丁”。通过构建前端信贷支持、中端服务赋能（普惠托育财政金融）与后端激励约束（联结家庭税收、养

老金等）的闭环政策生态，探索在财政可持续、金融稳定与社会公平等多重目标下，构建激励相容、长期有效的生育支持长效机制，为“人口-经济”复杂系统提供整合性分析框架与中国路径。

## 二、理论分析框架

财政金融协同赋能生育支持，并非简单的政策叠加，而是对财政金融功能与人口发展规律在经济学理论层面的整合与机制创新。本文从人力资本投资、生命周期理论和社会风险共担三个维度，尝试构建财政金融介入家庭生育决策的理论分析框架。

### （一）人力资本投资理论的代际延伸：从“家庭投资”到“国家投资”

人力资本理论认为，对教育、健康等领域的投入是具有长期回报的投资行为。传统上，该理论多聚焦于个体或家庭通过教育提升未来收入。然而在宏观层面，新生儿不仅是家庭的希望，更是国家未来的劳动力、创新源与税收基础。因此，该理论可从微观延伸至宏观代际视角——每个新生儿实为国家最具潜力、回报周期最长的“人力资本”存量。抚育子女通常被视为一项高成本、高风险但潜在回报巨大的长期人力资本投资。在现代社会，其成本（教育、医疗、照护等）主要由家庭承担，而未来产生的正外部性——如GDP贡献、税收缴纳、养老金体系维系——却为社会共享。这种成本“私人化”与收益“社会化”的严重错配，构成家庭生育意愿低下的重要经济动因（Dzhumashev, 2023）。

财政金融协同赋能的核心逻辑在于尝试纠正这一错配。国家可通过设立主权性“人力资本投资基金”或发行长期“人口发

展特别国债”，将社会对未来人力资本回报的预期，转化为对当前育儿家庭的即时财政金融支持。例如，“未来一代”长期无息贷款的资金来源，并非商业银行储蓄，而是国家基于未来税收增长预期进行的“主权信用创造”，是对新生儿未来创造的部分社会价值，通过财政金融工具“贴现”至当下，注入其成长过程的一种探索。这标志着生育支持性质的重要转变：从政府对家庭的“福利转移”，拓展为国家对自身未来的“战略投资”。OECD（2022）指出，儿童早期发展的公共支出是所有公共投资中长期回报率最高的项目之一，佐证了“国家投资”的合理性与高效性。

### （二）生命周期理论与家庭消费平滑：财政金融工具的跨期资源配置功能

生命周期理论认为，理性个体会通过储蓄与借贷平滑一生消费，以应对收入波动。这为理解家庭育儿期财务困境提供了有力的解释框架。典型家庭生命周期中，收入曲线呈“倒U”型，于30~50岁达峰。然而，有孩家庭的支出曲线呈现显著“双峰”特征：首峰出现在子女婴幼儿及学龄前阶段（0~6岁），此时育儿直接开销（奶粉、托育费等）与间接成本（父母职业中断或收入减少）急剧上升，而家庭收入与储蓄往往尚未达峰；次峰出现在子女高等教育阶段。收入与支出的“时间错配”，使年轻家庭在财务最脆弱时期面临最强资金需求，形成严峻的“流动性约束”（OECD，2024）。该约束迫使许多家庭推迟生育、减少生育数量，或大幅削减其他消费以维持基本生活。

财政金融工具在此可发挥核心的“跨期资源配置”功能。传统消费贷款或信用卡因高利率与短期限，难以应对长达数年

的育儿财务压力。而“未来一代”长期无息贷款则可充当有效的“消费平滑器”，允许家庭在育儿支出高峰期“借用”自身未来收入（待子女成年、家庭财务宽松后偿还），从而将生命周期后段的富余财力转移至前端。该机制有助于缓解年轻家庭的即期“流动性约束”，使生育决策更多基于长期家庭规划而非短期财务压力。近期研究表明，提供长期稳定融资渠道的金融市场发展与更高生育意愿及水平显著正相关（Lan，2023），为财政金融支持生育提供了实证依据。

### （三）制度经济学视角下的社会风险共担：构建超越家庭的“生育保障网络”

制度经济学强调，制度安排（法律、政策、社会规范）在分担风险、降低交易成本方面具有关键作用。从该视角看，生育不仅是家庭选择，更是充满不确定性的社会活动，其风险包括：宏观经济波动引发的收入不稳定风险、女性因生育面临的职业中断风险、子女成长不确定性风险，以及托育等公共服务供给不足风险。当这些风险完全由家庭承担时，理性家庭将倾向于“风险规避”，即少生或不生。

构建有效生育支持体系的核心，在于设计能够将“私人风险”转化为“社会化”分担的制度安排。财政金融体系，特别是公共与政策性金融，是构建社会风险共担机制的关键载体。例如，政府为普惠托育机构提供长期低息贷款、担保或股权投资，实质是以国家信用分担民间资本在托育市场面临的长期投资周期长、盈利弱等风险，从而矫正“市场失灵”（OECD，2023）。同样，将“未来一代”无息贷款的还款义务与父母未来退休金、个税抵扣等长期制度挂钩，并在极端情况（如子女夭折、重病）下设



定豁免条款，相当于建立全社会共同参与的“生育风险池”。该制度设计向社会传递明确信号：生育不再是家庭孤军奋战的冒险，而是有国家与社会作为后盾的共同事业。长期稳定的政策安排（如健全的家庭支持体系）能通过建立信任降低不确定性，对生育行为产生深远影响，其效果远超短期现金补贴（OECD，2024）。政策的持久性至关重要——家庭需确信支持体系持续存在，方能做出长期生育决策。财政金融协同赋能的生育支持体系，正是降低生育不确定性、激励对“未来一代”进行投资的关键制度创新。

### 三、中国实践：生育支持财政金融体系的成效与瓶颈

“三孩”政策实施以来，我国在构建积极生育支持体系方面开展了多方面探索，财政金融工具的应用逐步启动。但在2025年的现实背景下，现行体系在应对系统性低生育挑战时，仍面临初步成效与深层瓶颈并存的局面，亟须系统性重构与升级。

#### （一）财政补贴与税收优惠：覆盖广度与支持深度的双重困境

作为生育支持政策的“先手棋”，我国已在财政补贴与税收优惠方面构建起基本框架。中央层面最具代表性的举措是2022年设立的“3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除”，每孩每月2000元的标准，标志着税收金融工具直接介入育儿领域。地方层面则推出形式多样的一次性生育补贴、育儿津贴等，例如，部分城市对二孩、三孩家庭分别给予数千至万元不等的一次性奖励。这些措施在一定程度上减轻了部分家庭的经济负担，也释放了鼓励生育的政策信号，提升了社会关注度。

然而，现有财税支持体系仍面临结构性困境。一是“支持深度”严重不足，难以撼动高企的育儿成本。据中国育娲人口研究智库（2024）发布的生育成本报告显示，城市家庭将一个孩子抚养至18岁的平均成本高达数十万元，一线城市甚至突破百万。相较之下，每月个税抵扣换算成实际减税仅百余元，地方补贴也多为一次性，难以根本改变家庭对育儿成本的高企预期。此类“撒胡椒面”式激励对生育决策的边际影响微弱。二是“覆盖广度”与“公平性”问题突出。个税优惠仅惠及达到起征点的工薪群体，大量低收入家庭、灵活就业人员等被排除在外，有违普惠原则。地方补贴与地方财力挂钩，区域差异显著，形成“政策洼地”，可能加剧社会不公。正如IMF（2023）关于包容性增长的报告指出，旨在推动社会目标的公共支出若设计不当，反而可能加深社会分层。三是长期制度性安排缺失。当前不少补贴政策带有临时性、试点性特征，缺乏长期、稳定的法律保障与预算承诺，导致家庭难以形成稳定预期，削弱了政策激励效果。

#### （二）普惠托育财政金融支持：供需失衡与市场失灵的系统性障碍

党中央、国务院高度重视0~3岁婴幼儿照护服务体系建设，将其视为生育支持的关键环节。国家发展改革委、国家卫生健康委等部门通过中央预算内投资、普惠托育专项行动等，引导社会力量发展普惠托育。金融支持方面，部分政策性银行与商业银行探索“普惠托育贷”等专项信贷产品，为合格机构提供优惠利率贷款；地方政府也通过场地免租、运营补贴、税收减免等方式鼓励社会资本投入。这些举措在一定程度上促进了机构数量增长，缓解



了部分地区的“入托难”问题。

然而，我国普惠托育服务体系仍面临“市场失灵”与“政府失灵”的双重困境，财政金融协同支持效能未能充分释放。一是供给端存在“结构性短缺”。托育服务具有投资周期长、刚性成本高、利润微薄等“准公共产品”属性。纯商业模式的机构为盈利而定价高昂，成为高收入家庭“奢侈品”；有志于提供普惠服务的机构则普遍面临融资难、融资贵、持续亏损的困境。“普惠托育贷”等产品虽降低部分融资成本，但未解决机构长期盈利模式的问题，导致社会资本“不愿进、不敢进、不能活”，普惠性托育位供给严重不足。二是需求端存在“支付能力”与“信任”双重制约。普惠机构收费对普通工薪家庭仍属不小负担。同时，行业标准不一、监管不到位，安全事件时有发生，挫伤家庭信任，导致“不敢送”。这一供需结构性矛盾是财政金融工具难以单独破解的。世界银行的报告指出，成功的儿童早期发展服务体系必须是政府强监管、公共财政深度介入与专业服务供给的有机结合（World Bank, 2020）。三是财政金融支持呈现“碎片化”与“短期化”。现有支持多为项目制短期贷款，缺乏国家层面专门服务于托育等家庭基础设施的长期、稳定、低成本政策性金融安排。金融机构因缺乏有效风险评估模型和抵押品，对轻资产托育机构普遍“惜贷”，财政金融协同赋能的“最后一公里”未能真正畅通。

### （三）创新金融产品探索：风险分担与商业可持续的艰难平衡

近年来，为应对家庭育儿财务规划需求，部分商业金融机构试水生育与教育相关金融产品。例如，有保险公司推出覆盖

孕期至大学阶段的教育年金与健康保险；部分银行尝试将家庭结构（如子女数量）作为消费贷、房贷审批的信用评估参考。这些市场自发探索反映了金融业对“育儿金融”蓝海的初步认知，也为满足家庭多元化金融需求提供了更多选择。

然而，基于纯商业逻辑的金融创新在应对普惠性生育挑战方面作用有限，且面临显著障碍。一是存在“逆向选择”与“道德风险”。若推出“生育贷款”或“育儿保险”，最可能购买者往往是财务脆弱、违约风险高的家庭，形成“逆向选择”；资金是否真正用于育儿也存在“道德风险”，使商业机构对此类产品持审慎态度。二是“商业可持续”与“普惠性”存在内在矛盾。商业金融核心在于风险定价与盈利，对育儿这类高风险、长周期“投资”，产品必然包含较高风险溢价，难以实现真正普惠。因此商业金融只能作为生育支持体系的补充而非主体（Choi, 2025）。三是缺乏顶层设计与风险分担机制。具有社会功能的重大金融创新离不开政府顶层设计与风险背书，如美国学生贷款计划即有联邦政府担保。我国在“育儿金融”领域尚缺国家层面的风险分担机制，导致金融机构创新仅能停留于小范围、浅层次，难以推出如“20年期无息育儿贷款”等根本性产品，凸显了构建国家主导的生育支持财政金融体系的迫切性。

## 四、国际镜鉴：生育支持财政金融政策的典型模式与启示

全球范围内，众多发达国家为应对持续走低的生育率，已开展了长达数十年的政策探索。尽管并不存在普适性的解决方案，但其政策演进与模式差异为我国构建



财政金融支持生育体系提供了相应参考。本文选取三种具有代表性的政策模式展开分析。

### （一）“现金-服务”双轮驱动的北欧模式：高福利与社会化的典范

以瑞典、丹麦、挪威为代表的北欧国家，在发达国家中维持了相对较高的总和生育率（约1.6~1.8）与极高的女性劳动参与率。其成功关键在于建立了一套以公共财政为支撑的“现金支持+服务支持”双轨体系，核心是“育儿责任社会化”理念。国家通过高税收筹集资金，为家庭提供丰厚的现金福利与普惠公共服务。其财政金融支持主要体现在三方面。一是长期带薪育儿假。例如，瑞典提供480天父母共享带薪育儿假，其间社会保险支付约80%工资，实质是公共财政对家庭育儿期间收入中断风险的金融补偿。二是普惠优质的公共托育服务。政府对1~5岁儿童日托中心进行大规模补贴，使多数家庭能以不超过收入10%的低成本获得高质量托育，显著降低育儿直接成本与女性机会成本，成为维持生育率的重要支柱（OECD，2024）。三是持续发放的儿童津贴。家庭可从孩子出生至成年每月领取固定免税津贴。北欧模式表明，持续、稳定的大规模公共财政投入，特别是对普惠托育等“服务基础设施”的投资，是稳定生育率与促进性别平等的关键。其以国家信用为基础，通过“税收-福利”体系实现了大规模资源转移，财政金融逻辑体现为“公共财政主导的全周期风险覆盖”。

对中国的启示在于：一是应将普惠托育服务体系建设提升至国家战略基础设施高度，公共财政与政策性金融需发挥主导作用，不能依赖市场自发供给。二是长期

化、制度化的支持比一次性激励更为重要，构建可预期的全周期育儿支持体系是稳定家庭生育信心的根本。然而，北欧模式依赖“高税收-高福利”社会共识与强大财政能力，我国作为发展中大国，区域差异显著，难以完全复制，必须探索符合国情、更具成本效益的实施路径。

### （二）结构性信贷支持的法国模式：国家政策性金融的精准介入

法国是西欧国家中生育率表现最突出者（总和生育率约1.8），其政策体系融合“家庭主义”与“国家干预”，在运用结构性、普惠性信贷工具方面独具特色。其财政金融工具箱具有多元化和精准性特征。一是“家庭商”税收制度。该制度按子女人数设定“商数”分摊家庭应纳税收入，子女越多，适用税率越低，形成累进式税收激励，对中高收入家庭尤为显著。二是国家家庭津贴局（CNAF）的系统性支持。CNAF作为半公共机构，除发放补贴外，还通过提供低息贷款、运营补贴与项目担保，推动“微型托儿所”等多元托育模式发展，精准解决服务供给“最后一公里”问题（OECD，2024）。三是出生贷款与家庭改善贷款。向新生儿家庭提供低息或免息贷款，用于育儿用品购置或住房改善，灵活还款机制有效平滑家庭即期支出压力。法国模式的精髓在于政策工具的“结构性”与“精准性”，不是简单普惠，而是将激励措施嵌入累进税制，实现资源高效配置。其核心经验是发挥政策性金融机构在弥补市场失灵、撬动社会资本、支持托育基础设施建设中的关键作用。

对中国的启示在于：一是应充分挖掘税收金融工具潜力，推动个人所得税改革，建立真正以家庭为单位、与子女数量



深度挂钩的税收减免机制。二是可考虑设立国家级“家庭发展政策性金融机构”，统筹支持普惠托育、家庭住房等领域的长期低成本资金供给，发挥金融杠杆与催化功能。相较于北欧模式，法国模式对直接财政投入依赖较低，更善用金融手段，对我国在有限财政空间下推进生育支持具有较高参考价值。

### （三）市场化与家庭税收激励并重的“盎格鲁-撒克逊”模式：强调个人选择与弹性

以美国、英国为代表的“盎格鲁-撒克逊”模式，更依赖市场机制提供育儿服务，政府角色主要为中低收入家庭提供税收抵免与定向补贴，而非大规模直接公共服务。该模式强调个人责任与市场效率。一是以税收抵免为核心的财政金融支持。如美国设有“儿童税收抵免”与“受抚养人照护费用抵免”等制度，其特点是与家庭收入挂钩，主要惠及中低收入在职家庭，体现“精准滴灌”思路，在财政金融逻辑上属于通过税收体系进行“事后补偿”（IZA，2022）。二是高度市场化的托育服务。托育供给主要由私营机构承担，价格市场化，政府主要通过向低收入家庭发放“托育券”进行干预。三是缺乏全国性带薪育儿假制度。美国是唯一未设全国法定带薪育儿假的发达国家，相关福利多由企业提供，差异显著。“盎格鲁-撒克逊”模式在激发市场活力与提供多元选择方面具有优势，但也带来高昂托育成本、服务质量不均、社会不平等加剧等问题。其生育率长期低于法国与北欧，碎片化的税收优惠难以形成稳定普惠的社会预期。

对中国的启示（主要为教训）在于：一是绝不能将托育等准公共产品领域完全

推向市场，必须坚持“政府主导、市场补充、公益普惠”原则，财政金融协同赋能应服务于普惠目标，而非加剧市场分化。二是应避免碎片化、补丁式税收优惠，着力构建稳定透明、覆盖全民的制度性支持框架，才能有效引导家庭长期生育决策。

## 五、政策建议：构建中国特色财政金融协同赋能生育支持长效机制

基于前述理论分析、中国实践与国际镜鉴，为系统性破解低生育率挑战，建议将财政金融协同赋能提升至国家战略高度，构建一套目标清晰、架构完整、风险可控的中国特色生育支持长效机制。本文提出以下主要政策建议。

### （一）顶层设计：构建国家层面的“人口-财政金融”协同战略

加强顶层设计，推动成立高层次的统筹协调机制，整合发改、财政、金融、卫健、教育、人社等关键部门力量，全面加强资源整合与协同管理。该机制的核心职责是研究制定国家中长期“人口-财政金融”协同发展战略，确保金融政策、财政政策、产业政策与社会政策在支持生育、促进家庭发展这一核心目标上同向发力。

在“十五五”规划的落实方案中，进一步明确和细化“构建生育友好型社会，健全普惠安全的托育服务体系”等相关目标与实施路径。并可设立可量化的政策目标，如“未来五年普惠托育服务覆盖率”等。同时，也可考虑将“家庭育儿支出占可支配收入比重”作为政策层面的重要监测指标，通过抽样调查等方式逐步完善数据基础。这旨在从国家治理的最高层面确立财政金融服务人口战略的优先地位，为后续所有政策工具的落地提供根本制度

保障。

## （二）核心抓手：创设“‘未来一代’国家人力资本投资账户”体系

为探索从根本上解决家庭育儿的即期财务约束，在充分研究论证的基础上，借鉴主权财富基金和政策性金融的运作模式，研究探索设立“‘未来一代’国家人力资本投资基金”，并为每个新生儿家庭创建一个专属的投资账户。

**一是资金来源。**该基金的初始资本金可来源于特定国有资本的划拨、发行超长期（如 50 年期）“人口发展特别国债”。这种资金来源的安排，明确了其“投资未来”而非“消耗当期”的性质，确保了操作的财政可持续性。

**二是运作模式。**对于符合条件的（如基于家庭收入水平和子女数量）新生儿家庭，可在其“投资账户”中一次性或分阶段获得一笔可观的、长达 20 年期的零息信贷额度（例如，一孩 10 万，二孩 20 万，三孩 30 万，额度可动态调整）。这笔资金可通过专门的银行卡定向用于经认证的育儿相关消费，如托育费、医疗保健、教育支出等，确保资金使用的精准性。

**三是还款机制。**贷款在子女成年（如 22 岁）后，由其父母以家庭为单位开始偿还。还款设计应具弹性，可与父母的个人所得税缴纳、养老金账户等挂钩，采取“收入关联型”还款方式（作收入高时多还，收入低时少还或暂缓），并设定最长还款年限。对于为国家做出重大贡献（如获得国家级荣誉）或子女进入特定关键领域（如国防、基础科研）就业的家庭，可给予还款减免。这种设计将还款压力后置并平滑化，最大限度地降低了对家庭当前生活的影响，并体现了国家投资的激励导向。

## （三）基础支撑：健全普惠托育与家庭服务的财政金融基础设施

“未来一代”账户体系的有效运行，离不开一个强大的、可及的社会化服务体系作为支撑。为此，必须强化对普惠托育等“家庭服务基础设施”的财政金融支持。

**一是**研究探索设立国家家庭服务产业投资银行。建议研究组建一家专门的政策性银行，或在现有国家开发银行、农业发展银行内设专门的家庭事业部的可行性。其核心使命是为普惠托育机构、社区养老服务、家庭友好型设施改造等项目提供超长期、低利率的建设和运营贷款、股权投资以及项目担保。

**二是**推广“政府和社会资本合作（PPP）+ 资产证券化（REITs）”模式。鼓励地方政府以提供土地、税收优惠等方式，吸引社会资本参与普惠托育园区的建设与运营。待项目成熟稳定后，可研究通过发行“公共服务不动产投资信托基金（REITs）”，盘活存量资产，为新的项目建设提供循环资金的可行性。这有助于撬动更多社会资本，放大政策性金融的杠杆效应。

**三是**建立全国统一的托育服务质量监管与信用评级体系。金融机构的支持必须与服务质量挂钩。可研究建立由政府、行业协会、第三方评估机构共同参与的全国性托育机构信用评级体系。金融支持（如贷款利率、补贴额度）应与机构的评级直接挂钩，形成“优质优价”的正向激励，确保金融资源流向能够提供高质量、安全可靠服务的机构。

## （四）风险防控：建立多层次、可持续的风险分担与缓释机制

任何大规模、长周期的金融创新都必须将风险防控置于首位。

一是建立国家主导的风险补偿基金。由中央财政注资设立“生育支持金融风险补偿基金”，对承办“未来一代”账户贷款业务的金融机构可能产生的、因政策性原因（如还款豁免）造成的损失，按一定比例进行补偿。这有助于消除金融机构的后顾之忧，是确保体系可持续运行的“安全垫”。

二是探索“政府-保险-银行”多方风险分担模式。鼓励商业保险公司开发针对“未来一代”账户的信用保证保险或履约保险产品，由家庭自愿购买或政府提供部分保费补贴。一旦出现违约，由保险公司、风险补偿基金、经办银行按照事先约定的

比例共同承担损失，形成多元化的风险分散网络。

三是强化金融科技应用与动态风险监控。运用大数据、人工智能等技术，建立覆盖全国的家庭信用信息平台，对“未来一代”账户资金的使用流向、家庭还款能力变化等进行动态、实时的监测与预警。通过精准的风险画像和及时的干预措施（如提供财务咨询、调整还款计划），将潜在的信用风险化解在萌芽状态，确保整个财政金融协同赋能体系的稳健与高效运行。[N]

学术编辑：韦燕春

#### 参考文献

- [1] 何文炯,张雪.托育服务补助制度:理论逻辑与可行性分析[J].北京行政学院学报,2024(1):84-95.
- [2] 计迎春,郑真真.社会性别和发展视角下的中国低生育率[J].中国社会科学,2018(8):88-101.
- [3] 梁建章,黄文政,何亚福.中国生育成本报告2024版[R].中国育娲人口研究智库,2024.
- [4] 张孝栋.中国低生育率研究进展:一个文献综述[J].人口与发展,2021(6):45-58.
- [5] Adrangi B,Jeszszki K.Publicly subsidized childcare and the labor force participation rates of men and women: evidence from OECD[J].The American Economist,2025,70(1):46-63.
- [6] Choi Y C,Ju S, Lee G, et al.Socio-economic and policy determinants of low fertility in OECD countries (2014–2023): implications for South Korea[J].Journal of Posthumanism,2025,5(3):1220-1239.
- [7] Dzhumashev R,Tursunalieva A.Social externalities, endogenous childcare costs, and fertility choice[J]. Journal of Population Economics,2023,(36):397-429.
- [8] International Monetary Fund (IMF).Fiscal monitor: on the path to policy normalization[R].Washington: IMF,2023.
- [9] Institute of Labor Economics (IZA).Child care in the United States: markets, policy, and evidence[R]. Bonn: IZA Discussion Paper No. 15547,2022.
- [10] Lan J,Pan Y,Yu Y.The role of digital financial inclusion in increasing fertility intentions: evidence from China[J].Applied Economics,2023,56(9):1090-1108.
- [11] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).Education at a glance 2022: OECD indicators[R].Paris: OECD Publishing,2022.
- [12] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).Education at a glance 2023: OECD Indicators[R].Paris: OECD Publishing,2023.
- [13] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).Fertility, employment and family policy: a cross-country panel analysis[R].Paris: OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 299,2023.
- [14] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).Addressing demographic headwinds in Japan: a long-term perspective[R].Paris: OECD Economics Department Working Papers No. 1792,2024.



- [15] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Society at a glance 2024: OECD social indicators[R]. Paris: OECD Publishing, 2024.
- [16] United Nations. World population prospects 2022: summary of results[R]. New York: United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, UN DESA/POP/2022/TR/NO. 3, 2022.
- [17] World Bank. Better jobs and brighter futures: investing in childcare to build human capital[R]. Washington: World Bank Group, 2020.
- [18] World Bank. World development report 2022: finance for an equitable recovery[R]. Washington: World Bank Group, 2022.

## Financial and Fiscal Empowerment and Building a Long-Term Mechanism to Address the Challenge of a Low Fertility Rate

ZHANG Chaoyang

(Jiangxi Provincial Branch, The People's Bank of China)

**Abstract** This paper explores how innovative policies and financial tools could be used to address the challenges of a steady decline in birth rates. Currently, the childbearing intentions of families are generally low, mainly constrained by three factors: high child-rearing costs, structurally insufficient childcare services, and rising opportunity costs. Based on the intergenerational extension of human capital theory, the life cycle hypothesis, and the cross-perspective of institutional economics, this paper asserts that fiscal and financial policies, as key mechanisms for resource allocation in the modern economy, can take on an expanded role in actively promoting "human centered investment" alongside their more conventional task of supporting traditional industries. That means they can play an enabling role in alleviating fertility pressure while promoting long-term balanced population development. By analyzing practices in France and several Nordic nations, and combining this with an evaluation of China's current fertility support policies, this paper concludes that the current domestic system has obvious deficiencies in terms of precision, universality, and sustainability. This paper constructs a comprehensive policy framework with the "Future Generation" national human capital investment account system as a key component, covering universal childcare infrastructure finance, family-friendly tax incentives, and socialized risk-sharing mechanisms. It provides theoretical support and policy references for promoting the formation of a more forward-looking, systematic, and effective path of coordinated development.

**Keywords** Fiscal and Financial Synergy, Low Fertility Rate, Human Capital Investment, Child-Rearing Finance, Sustainable Mechanism

**JEL Classification** J13 H50 E62