

养老金融评论

2020年第3期（总第52期）

- 董克用：我国社会保障体系财政负担预测研究
- 吴玉韶：从老龄政策看产业发展新趋势
- 郑秉文：商业保险参与多层次社会保障体系的方式、作用与评估
- 董登新：提高养老财富储备的内涵及路径
- 张 栋等：养老服务金融：快速老龄化背景下养老储备的多元化探索

中国养老金融 50 人论坛简介

中国养老金融 50 人论坛(CAFF50)由董克用教授联合华夏新供给经济学研究院等多家机构共同发起，于 2015 年 12 月 9 日正式成立。论坛成员由政界、学界和业界具有深厚学术功底和重要社会影响力的人士组成，致力于成为养老金融领域的高端专业智库，旨在为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识。论坛的使命为：推动我国养老金融事业发展，促进我国长期资本市场完善，推进普惠养老金融建设，践行改善民生福祉的社会责任。

论坛学术顾问：

潘功胜 胡晓义 王忠民 杨子强

论坛秘书长：

董克用

常务副秘书长：

张 栋 王 婷

副秘书长：

孙 博 王赓宇 朱海扬 张 兴

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是中国养老金融 50 人论坛月度官方刊物，秉承“专业性、前瞻性、国际性”的学术理念，以“为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识”为宗旨，重点反映论坛成员的学术成果与观点；跟踪国际理论前沿与实践动态；探讨中国养老金融改革与发展，促进养老金融领域交流与融合。我们诚挚欢迎业界、学界的专家踊跃撰稿，为我国养老金融发展贡献智慧。

《养老金融评论》编委会

主编：

董克用 姚余栋

执行主编：

孙 博

编辑组成员：

张 栋 施文凯 林佳钰 邹林娟 周 宁

来稿、订阅及索要过刊等事宜，请发邮件至编辑部工作邮箱 caff50review@caff50.net 进行联系。

目 录

【本期重点关注】

董克用：我国社会保障体系财政负担预测研究.....	4
吴玉韶：从老龄政策看产业发展新趋势.....	30
郑秉文：商业保险参与多层次社会保障体系的方式、作用与评估..	36
董登新：提高养老财富储备的内涵及路径.....	89
席 恒：新时代、新社保与新政策——党的十九大之后中国社会保障事业的发展趋势.....	93

【养老金融观点集萃】

张 栋、孙 博：养老服务金融：快速老龄化背景下养老储备的多元化探索.....	112
曹卓君、秦 婧：养老产业金融：演进历程、发展趋势和思考建议.....	141

【CAFF50 大事记】

2020 年 2 月 CAFF50 动态	167
----------------------------	-----

导读：党的十九大报告指出，中国特色社会主义进入了新时代，新时代我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。社会主要矛盾发生变化对社会保障制度提出了新要求，党的十九大强调要“全面建成覆盖全民、城乡统筹、权责清晰、保障适度、可持续的多层次社会保障体系。”因此，要立足于新时代，系统地思考社会保障制度的改革方向，对完善我国社会保障体制，增进民生福祉具有重要意义。专家学者们就社会保障制度的财政负担、商业养老保险的角色定位、养老财富储备、养老行业发展趋势等等热点议题都进行了深入的研究分析。

本期《养老金融评论》重点关注如下内容：中国养老金融 50 人论坛秘书长、清华大学董克用教授对我国社会保障体系的财政负担进行预测的研究；中国养老金融 50 人论坛核心成员、全国老龄工作委员会办公室吴玉韶副主任围绕 2019 年相关政策谈老龄产业发展的趋势；中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文教授对于商业保险参与多层次社会保障体系的方式、作用与评估的研究；中国养老金融 50 人论坛核心成员、武汉科技大学董登新教授关于提高养老财富储备的路径探讨；中国养老金融 50 人论坛特邀成员、西北大学席恒教授解读党的十九大之后中国社会保障事业的发展趋势，以飨读者。

董克用：我国社会保障体系财政负担预测研究



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、清华大学教授

新时代，财政可持续性问题已成为悬在我国头顶的一把“达摩克利斯之剑”，合理可持续的财政状况是国家发展的重要前提和保障。社会保障是我国财政预算支出中的大项，也是社会各界最为关心的问题之一。社会保障体系的财务情况不仅影响到人民的基本生活保障问题，而且还关系到国家总体财政的可持续性。然而当前，我国社会保障体系的财务现状并不乐观，基金收支缺口逐渐扩大，致使国家财政的兜底压力持续增加，而人口老龄化的加剧无疑令这种局面雪上加霜。“十三五”规划纲要明确指出要“建立健全更加公平、更可持续的社

本文摘自《新疆师范大学学报(哲学社会科学版)》2019年第6期，原文作者是董克用、郑垚、孙玉栋。

会保障制度”。党的十九大再次提出要“全面建成覆盖全民、城乡统筹、权责清晰、保障适度、可持续的多层次社会保障体系。”因此全面系统地预测我国社会保障体系的财政负担情况，对健全我国社会保障体制，改善财政可持续性具有重要意义。

一、问题的提出

近年来，学界对我国社会保障体系的财政负担状况有丰富的研究。养老方面，张秋秋等基于第六次人口普查数据，对2015-2050年企业养老保险统筹基金收支进行测算，发现未来企业养老保险统筹基金的支付压力巨大。刘威和刘昌平基于联合国的人口预测数据，测算了2016-2100年我国养老保险基金的财政可持续性，研究显示，即便进行养老保险制度多参数同步调整及改革，城镇基本养老保险制度依然会形成21.91万亿的负债，而城乡居民社会养老保险制度在持续的财政补助下将形成5.62万亿的结余。刘学良建立养老保险精算评估模型，预测了2010-2050年全口径的养老保险收支缺口和政府隐性债务，发现财政补贴总额折现到2010年相当于2010年GDP的143%，其中城镇职工养老保险的财政补贴占大头，城乡居民养老保险相对较小。

医疗方面，李亚青基于医保制度整合的背景，对2015-2050年我国医疗保险体系的财政补贴状况进行测算，研究发现两项医疗保险制度的财政补贴总额都将持续增长，但总体来说现有补贴政策依然长期可持续。蒋云赞和刘剑运用代际核算方法分析了我国统筹医疗保险对财政体系负担的影响，结果表明无论是短期还是长期，整合城乡居民医疗保险体系都不会给政府财政造成太大压力。李亚青进一步通过建

立保险精算调整模型，以“新农合”为例研究了基本医疗保险的财政补贴动态调整机制，并得到了不同医疗费用增长率条件下的适度保障水平区间和最低财政补贴比例。

相比之下，社会救助方面关于财政补贴的研究不多，且鲜有实证研究。纪玉哲和吴知音通过理论分析，认为当前的社会救助由于政府间责任划分不明确、资金投入缺乏稳定的内在增长机制以及横向转移支付等因素，导致财政保障不足。

通过梳理可以发现，以上文献均聚焦在我国社会保障体系中的某一种制度上，或养老保险制度或医疗保险制度或社会救助制度，鲜有研究考虑到全口径的社会保障体系的财政负担情况。通过测算我国社会保障体系的总体财政负担，能够从宏观层面反映出我国的财政可持续状况，有助于决策者更好地把握问题并提出更为系统全面的应对措施。因此，本文试图基于联合国的人口预测数据，对不同的社会保障子体系建立有针对性的测算模型以系统测算我国 2018-2050 年全口径的社会保障体系财政负担。相关成果可以为改善我国财政可持续性、健全我国社会保障制度提供启示。

二、社会保障体系财政负担预测原理

我国现行的社会保障体系由社会保险和社会救助两部分组成。社会保险包括养老保险、医疗保险、工伤保险、生育保险和失业保险共“五险”，其中养老保险体系和医疗保险体系是主体部分，发挥了主要的保障作用。社会救助体系包括最低生活保障制度、特困人员供养制度、医疗救助制度等，发挥着保民生、托底线、促公平的重要使命。

本文研究我国社会保障体系的财政负担情况，即包含社会保险体系和社会救助体系两个部分。现行制度中，由于工伤保险、生育保险和失业保险不涉及政府财政补贴，因此本文的预测只涉及养老保险体系、医疗保险体系和社会救助体系三部分。由于三部分制度设计的逻辑不同，因此需要采用不同的测算模型和测算方法进行预测。

（一）养老保险体系

我国现行的养老保险体系理论上分为三个层次，分别对应国际通行的三支柱养老金体系。一是国家主导的基本养老保险制度，二是单位主导的职业养老金制度，三是个人自愿储蓄型养老保险（目前仍在建设之中）。其中第一支柱的基本养老保险制度国家负有明确的财政责任，也是财政负担的主要来源，包括城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险（2014年由新型农村社会养老保险和城镇居民社会养老保险整合而成）两个子制度。表1简单说明了基本养老保险制度的财政责任。城镇职工基本养老保险的政府财政责任包括两大块：第一，视同缴费补贴。国有企业、机关事业单位改革前，个人与单位均未缴费，这一部分费用即所谓的历史欠债由政府承担。第二，基金补贴。当基金出现支付不足时，由政府给付补贴。对于城乡居民基本养老保险，政府则承担“两头补”的财政责任，即在制度筹资和发放两个环节都予以补贴：在筹资环节，由个人缴费和财政补贴两方负担；在发放环节，养老金中基础养老金部分的发放完全由财政负担。因此通过对基本养老保险制度财政负担的预测即可反映养老保险体系的财政负担情况。

表1 基本养老保险体系的财政责任

养老保险类型	制度模式	筹资环节	发放环节	财政责任
城镇职工基本养老保险	社会统筹+个人账户	企业工资总额的20%+个人缴费工资的8%	基础养老金+个人账户养老金	兜底基金收支缺口；历史债务
城乡居民基本养老保险	社会统筹+个人账户	个人按档次缴费+集体补助+政府补贴	基础养老金+个人账户养老金	筹资环节补贴；全部基础养老金发放

注：根据相关制度文件整理。

考虑到宏观预测的可操作性和计算简便性原则，本文对基本养老保险体系的测算基于以下四个假设：

第一，假设基本养老保险的基础养老金部分已经实现全国统筹。“‘十三五’规划”明确提出要完善社会保险体系，实现职工基础养老金全国统筹。十九大报告再次强调要“完善城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险制度，尽快实现养老保险全国统筹”。因此不妨假设全国统筹已经实现。

第二，假设养老金按年缴费和领取，并且都发生在年初。实际操作中，养老金的缴费和领取都是按月进行的，这里为了简化模型和计算复杂度，统一为按年进行。

第三，假设养老保险基金的现有累积资金为零。2017年基本养老金累积结余为5亿元，几乎等于政府的累积补贴额。因此不妨假设现有累积资金为零，以直观反映未来政府的财政负担程度。

第四，假设城镇职工基本养老保险采用现收现付制模式。理论上城镇职工基本养老保险采用的是“统账结合”的部分积累制模式，但在各省、市、自治区的实际操作中，统筹账户和个人账户并没有严格隔离，其实质仍然是现收现付制。因此以现收现付制模式进行假设更符合现实。

城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险的财政负担测算均需从收入端和支出端两个方面入手，主要测算公式如下：

1. 城镇职工基本养老保险：

$$\text{当年缴费收入} = \text{当年实际缴费人口} \times \text{上一年平均工资} \times \text{当年缴费率} \quad (1)$$

$$\text{当年待遇支出} = \text{当年实际待遇领取人口} \times \text{上一年平均工资} \times \text{替代率} \quad (2)$$

$$\text{当年收支差} = (1) - (2) \quad (3)$$

参数说明：

(1) 当年实际缴费人口：即参保且确实缴费的人口数，等于应参保人口数与制度合规率的乘积。应参保人口数可用城镇就业人口基数来反映，其约等于劳动年龄人口、城镇化率和城镇就业人口比重三者的乘积，而城镇就业人口又包括城镇企业就业人口和机关事业单位就业人口。另外，制度合规率由参保率和遵缴率组成。

(2) 当年实际待遇领取人口：即退休人口中曾经参加养老保险并缴费的人口数。由于实际待遇领取人口占退休人口的比重近似等于这部分人退休前实际缴费人口占劳动年龄人口的比重，因此本文结合人口预期余命和数据的可得性，拟用 10 年前的城镇化率、城镇就业人口比重、参保率和遵缴率来反映。

2. 城乡居民基本养老保险：

$$\text{当年缴费收入} = \text{当年实际缴费人口} \times \text{当年人均缴费额} \quad (4)$$

$$\begin{aligned} \text{当年待遇支出} &= \text{当年实际待遇领取人口} \times \text{上一年农民人均可支配收入} \\ &\times \text{替代率} \end{aligned} \quad (5)$$

$$\text{当年收支差} = (4) - (5) \quad (6)$$

参数说明：

(1) 当年实际缴费人口：城乡居民基本养老保险属于自愿参保，因为待遇优厚，参保人数迅速增加，2017 年达到 5.1 亿人，有望快速实现人口全覆盖。由于是宏观预测，本文不妨假设满足年龄要求的非城镇就业人口都参加了城乡居民基本养老保险并按规定缴费。

(2) 当年实际待遇领取人口：原理同上，假设退休年龄以上人口中的非城镇就业人口之前都参加了城乡居民基本养老保险，都属于实际待遇领取人口。

(二) 医疗保险体系

我国现行的医疗保险体系共有两个子制度，分别为城镇职工基本医疗保险制度和城乡居民基本医疗保险制度（2016 年由城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗整合而成）。如表 2 所示，对城镇职工基本医疗保险而言，政府原则上不需要进行财补贴或者制度兜底，虽然实际中有补贴发生，但额度很小可以忽略。因此，对城乡居民基本医疗保险的财政补贴基本代表了整个医疗保险体系的财政负担程度。

表2 基本医疗保险体系的财政责任

医疗保险类型	制度模式	缴费环节	财政责任
城镇职工基本医疗保险	社会统筹+个人账户	企业缴费+个人缴费	无
城乡居民基本医疗保险	社会统筹	个人按档次缴费+政府补贴	缴费环节补贴

注：根据相关制度文件整理。

城乡居民基本医疗保险的财政负担测算需要基于保险精算模型，同样考虑到宏观预测的可操作性和简便性，有必要对模型进行一些简化，相关假设如下。

第一，只考虑全国平均水平，忽略各地城乡居民基本医疗保险制度差异。城乡居民基本医疗保险制度于 2016 年发文实施整合，各地方推进的速度和进程参差不齐，难以掌握。

第二，不考虑起付线和封顶线，只考察综合反映上述因素的补偿比。起付线和封顶线在医保支出中属于细节变量，最后将反映在总体补偿比上，因此可将其忽略以简化模型。

第三，假定基本医疗保险已实现 100%覆盖。2018 年 2 月，人力资源社会保障部副部长游钧在新闻办发布会上表示“基本医疗保险目前覆盖了 13 亿多人，基本实现了全民医保”。由此假定已实现医保全覆盖。

第四，假定统筹基金的储备金和管理费用为零。与养老保险体系的预测模型相一致，以直观反映医疗体系的财政负担程度。

基于以上假设，建立简化的城乡居民基本医疗保险精算模型，同样分为收入端和支出端，其表达式如下：

$$\text{基金收入} = \sum_{t=t_0}^T \sum_{x=0}^{100+} L_{(t,x)} \times F_{t-1} \times (1 + \alpha) \times (1 + i)^{t_0-t} \quad (7)$$

$$\text{基金支出} = \sum_{t=t_0}^T \sum_{x=0}^{100+} L_{(t,x)} \times C_{t-1} \times \pi_x \times (1+\beta) \times R \times (1+i)^{t_0-t} \quad (8)$$

参数说明：

(1) $L_{(t,x)}$ ：t 年 x 岁的参保人口。在基本医保全覆盖假设下，城乡居民医保覆盖了城镇职工医保以外的全部人口，共分为三个年龄段。一是学生和儿童，二是劳动年龄人口中未参加城镇职工医保的部分，三是退休人口中未参加城镇职工医保的部分。由此，可以通过以下公式来近似得到 $L_{(t,x)}$ ：

$$L_{(t,x)} = \begin{cases} = P_{(t,x)}, & x < 20 \\ = P_{(t,x)} \times (1 - U_t \times E), & 20 \leq x < 55 \\ = P_{(t,x)} \times (1 - U_{t-10} \times E), & x \geq 55 \end{cases} \quad (9)$$

其中， $P_{(t,x)}$ 指 t 年 x 岁的年龄别人口， U_t 指 t 年的城镇化率， E 指城镇就业人口比重。本文将 20 岁以下人口定义为学生和儿童，主要考虑到现在的受教育年限不断提高，大学毕业参加工作的基本年龄在 21 岁左右。我国的法定退休年龄为男性 60 岁，女性 50 岁，女干部 55 岁，且 2015 年人社部部长尹蔚民称平均退休年龄不到 55 岁。因此将实际退休年龄设定为 55 岁更为合理。

(2) F_t 、 α ：t 年人均筹资额、人均筹资额年增长率。 F_t 由两部分组成，分别为人均个人缴费和人均政府补贴。根据《关于做好 2017 年城镇居民基本医疗保险工作的通知》（人社部发〔2017〕36 号），2017 年个人缴费标准达到平均每人每年 180 元，财政补助标准达到平均每人每年 450 元，由此不妨假定预测期内个人缴费与财政补贴之

比维持在 3:7。基于此，通过精算平衡计算出 α 后，再结合基年的 F_{t_0} 可以推出未来各年的 F_t 和财政补贴额。

(3) 其它参数： C_t 代表 t 年的人均医疗费用，等于 t 年总医疗费用与 t 年总人口的比值； β 代表人均医疗费用年增长率； π_x 代表年龄别人均医疗费用权重； R 为报销比； i 为预测期的平均利率。

(三) 社会救助体系

我国现行的社会救助体系共有八项内容：最低生活保障、特困人员供养、受灾人员救助、医疗救助、教育救助、住房救助、就业救助以及临时救助。尽管社会救助的资金完全来源于政府财政，但对其进行统计和预测却十分困难。一是社会救助名目较多，且民政部门的社會救助分类无法与政府支出分类一一对应；二是社会救助支出不具有很强的规律性机制；三是一些救助性质的政策与社会救助体系边界模糊，如精准扶贫。因此，以往研究鲜有对社会救助体系财政支出的测算。在 2015 年的中央扶贫开发工作会议上，习近平总书记便指出“确保到 2020 年所有贫困地区和贫困人口一道迈入全面小康社会”。扶贫工作解决的是绝对贫困问题，而相对贫困将长期存在，这是社会救助需要解决的问题。

按照国际贫困标准，表 3 列举了 OECD 国家 2016(2015/2014) 年的相对贫困率，可以看到超过半数国家的相对贫困率超过 10%，最高值为美国，达到 17.8%，36 个国家的平均值为 12%。基于以上数据，本文提出以下两个假设。

第一，预测期内我国的相对贫困率与 OECD 国家平均值相当。

第二，预测期人均救助支出的增长与国家的经济增长趋势相一致。

表3 OECD国家2016 (2015/2014) 年相对贫困率

(单位: %)

国家	贫困率	国家	贫困率	国家	贫困率
澳大利亚	12.1	匈牙利	10.1 (2014)	新西兰	10.9 (2014)
奥地利	9.8	冰岛	5.4 (2015)	挪威	8.2
比利时	9.7	爱尔兰	9.8 (2015)	波兰	10.3
加拿大	12.4	以色列	17.7	葡萄牙	12.5
智利	16.1 (2015)	意大利	13.7	斯洛伐克共和国	8.5
捷克共和国	5.6	日本	15.7 (2015)	斯洛文尼亚	8.7
丹麦	5.5 (2015)	韩国	13.8 (2015)	西班牙	15.5
爱沙尼亚	15.7	拉脱维亚	16.8	瑞典	9.1
芬兰	5.8	立陶宛	16.9	瑞士	9.1 (2015)
法国	8.3	卢森堡	11.1	土耳其	17.2 (2015)
德国	10.1 (2015)	墨西哥	16.7 (2014)	英国	11.1
希腊	14.4	荷兰	8.3	美国	17.8

数据来源: <https://stats.oecd.org/Index.aspx#>。

依据以上假设,便可估测未来我国社会救助体系的财政支出情况,计算公式如下:

$$\text{当年社会救助支出} = \text{当年贫困人口} \times \text{当年人均救助支出} = (\text{当年总人口} \times \text{相对贫困率}) \times (\text{上一年人均救助支出} \times \text{当年人均救助增长率}) \quad (10)$$

$$\text{基年人均救助支出} = \text{基年社会救助总支出} \div \text{基年相对贫困人口} \quad (11)$$

三、数据来源及参数设定

社会保障三个子体系的财政负担预测都依赖于人口预测数据,以往研究普遍采取的方式是基于人口普查数据,设定相关参数计算生命表以得到人口预测数据,如金刚等基于第六次人口普查数据,利用People 软件得到 2011-2050 年的人口预测数据。本文拟采用的人口预测数据来源于联合国人口司。作为国际人口权威机构,联合国人口司每两年根据各国实际对世界人口预测进行一次调整修正,最近一次

调整修正为 2017 年。相比人口预测软件，联合国人口司的数据更权威且研究结果更具国际比较的价值。此外，本文以 2017 年为预测基年，将预测区间设定为 2018-2050 年，下面是预测模型的具体参数值设定。

(1) 设定劳动年龄人口为 20-54 岁人口，退休年龄为 55 岁。考虑到公民受教育年限随着国家发展不断提高，本科毕业生的基本年龄在 21 岁左右，我国实际的平均退休年龄为 55 岁左右，因此将劳动年龄区间设定在 20-54 岁，退休年龄设为平均退休年龄 55 岁。

(2) 设定机关事业单位就业人口为总人口的 3.5%，且参保合规率为 100%。2003-2016 年，我国的公务员人数从 1072 万人上升到 1407.2 万人，事业单位人数从 2724 万人上升到 3126.2 万人。公务员人数总体稳定在总人口的 1%左右，事业单位人数稳定在总人口的 2%-2.5%左右。机关事业单位的主要职责是服务全体国民，其规模也体现了国家的行政效率，所以其比重具有稳定性。因此可将机关事业单位就业人口稳定设为总人口的 3.5%。此外机关事业单位的性质决定了其极强的制度规范性，因此可认为其百分之百参保且缴费。

(3) 设定城镇企业职工的参保率逐年上升，2020 年达到 90%，最终达到 100%。2003 年以来，城镇企业职工的参保率逐渐上升，2014 年达到 69.1%，此外“十三五”规划明确提出，2020 年基本养老保险参保率要达到 90%。据此设定城镇企业职工的参保率逐年提高，2020 年达到 90%，随后每年提高 1%，最终达到 100%。

(4) 设定城镇职工基本养老保险的缴费基数为上年平均工资，缴

费率为 28%，且企业职工遵缴率为 100%。中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《国税地税征管体制改革方案》明确规定从 2019 年 1 月 1 日起，将社会保险费交由税务部门统一征收，这一改革将彻底解决缴费基数不实和遵缴率低的问题。不妨假设采用单基数法，设定缴费基数为上年平均工资、遵缴率为 100%，且由于现行的“统账结合”制度在操作上仍然采用的是现收现付制逻辑，可将 20% 的单位缴费和 8% 的个人缴费合并设为 28% 的综合缴费率。

(5) 设定预测期内城镇就业人口比重恒定为 90%。参照金刚等人的做法，2016 年我国城镇就业人员为 41428 万人，而 2016 年 20-54 岁城镇劳动年龄人口数约为 48089 万人，城镇就业人口占城镇劳动年龄人口的比重为 86%。由于本文对城镇劳动年龄人口的预测存在一定程度的低估，因此为了平衡这一因素不妨设城镇就业人口比重恒为 90%。

(6) 设定城镇职工平均工资、农民人均可支配收入与 GDP 增长趋势相一致。2017 年 GDP 为 6.9%，农民人均可支配收入为 13432 元，2016 年城镇职工平均工资为 54297 元。综合国际货币基金组织(IMF)、世界银行以及普华永道等权威机构的预测，未来我国的 GDP 增速呈现逐步下降趋势。假设 2017-2020 年 GDP 增速将逐步下调至 6.5%，2021-2030 年增速为 6%，2031-2040 年增速为 5%，2040-2050 年增速为 4%，且设定城镇职工平均工资和农民可支配收入的增长机制与 GDP 增速一致。

(7) 设定城镇职工基本养老保险替代率为 60%。养老金替代率常

用的有四种口径：一是制度设计的目标替代率，指连续参保缴费的代表性个体职工退休时养老金相对于上年职工平均工资的比例，这一替代率为 60%左右；二是当年新增退休人员本人养老金实际替代率，指当年新增退休人员本人养老金与本人退休前一年工资的比例；三是全部新增退休人员养老金平均替代率，指当年全部新增退休人员平均养老金与上年职工平均工资的比例；四是全部退休人员养老金平均替代率，指当年全部退休人员养老金与上年职工平均工资的比例。考虑到随着养老保险制度的不断完善和老人、中人的退出，未来的实际替代率将不断逼近制度的目标替代率，因此不妨将养老金替代率设定为 60% 的目标替代率。

(8) 设定城乡居民基本养老保险人均缴费额与 GDP 增长趋势相一致，替代率为 50%。根据规定，城乡居民养老金缴费额为每年 100-2000 元不等，实际大部分人按照最低标准缴费。为了简化计算，设定基年的年人均缴费额为 100 元且未来增长趋势与 GDP 增速一致。替代率方面同样采用目标替代率，参照黄丽的观点，将其设定为 50%，对应的是农村居民人均可支配收入。

(9) 设定人均医疗费用的增长趋势与 GDP 增速一致。这里的人均医疗费用指的是总人口的平均医疗费用（主要指住院费用），2016 年的人均住院医疗费用为 1150 元。通过观察 2008 年以来住院医疗费用的走势，发现其增长规律基本与 GDP 增速保持一致，因此可假定未来的人均医疗费用增速与 GDP 增速相同。

(10) 设定基年人均筹资额为 650 元，个人缴费与政府补贴比维

持在 3:7。2017 年个人缴费标准达到平均每人每年 180 元，财政补助标准达到平均每人每年 450 元，据此 2017 年的人均筹资额为 650 元，个人缴费和政府补贴比保持在 3:7。

(11) 设定报销比为 75%。2012 年，国务院常务会议在研究部署“十二五”期间深化医药卫生体制改革工作时提出，到 2015 年，“三项基本医保政策范围内住院费用支付比例均达到 75%左右”，这一标准至今尚未达到，因此可将其作为预测期内的目标报销比。

(12) 设定平均利率水平为 5%。平均利率水平是贴现率确定的依据。金融机构人民币一、二、三年期存款基准利率分别为 1.50%、2.10%、2.75%，而基金投资的票面收益率一般高于存款基准利率水平，适当考虑 2013-2017 年平均通货膨胀率为 1.92%，综合以上因素，本文设定平均利率水平为 5%。

(13) 设定年龄别医疗费用权重。医疗费用权重反映不同年龄群体医疗费用支出的相对差异。本文直接引用李亚青的研究成果，其运用广东省三个代表性地区历年医疗保险数据库的真实数据得出各年龄组人均医疗费用及其权重。

(14) 设定城镇化率。本文直接引用联合国人口司世界城市化展望 (World Urbanization Prospects 2018) 中提供的中国城镇化数据。

(15) 设定基年总社会救助支出为“2017 年全国一般公共预算支出决算表”中的 12 项。由于民政部的社会救助分类与政府收支分类无法一一对应，因此选取最低生活保障、特困人员供养、医疗救助、就业补助、自然灾害生活救助、临时救助、抚恤、退役安置、社会福利、

残疾人事业、红十字事业和其他生活救助共 12 项作为广义的社会救助支出。

最后，鉴于数据获得的难度，部分时间序列数据存在缺损值，本文均通过缺损值前后 5 年数据推算补全。

四、预测结果与分析

（一）人口预测数据分析

根据联合国人口司 2017 年公布的人口预测数据，可以得到 2018-2050 年我国的总人口、劳动年龄人口和退休年龄人口的变化趋势（见图 1）。可以看到 2018-2050 年，我国的总人口首先呈现增长趋势，最高点出现在 2030 年左右，总人口达到约 14.2 亿，随后开始快速下降，截至 2050 年总人口减少至 13.4 亿。进一步观察 20-54 岁劳动年龄人口和 54 岁以上退休人口的比重变化，可以发现两者呈现完全相反的走势。20-54 岁人口比重持续下降，从 2018 年的 54% 下降到 2050 年的 39%，与此同时 54 岁以上人口比重快速上升，2018 年仅为 23%，远低于劳动年龄人口比重，而截至 2050 年已经超越了前者达到 42%。

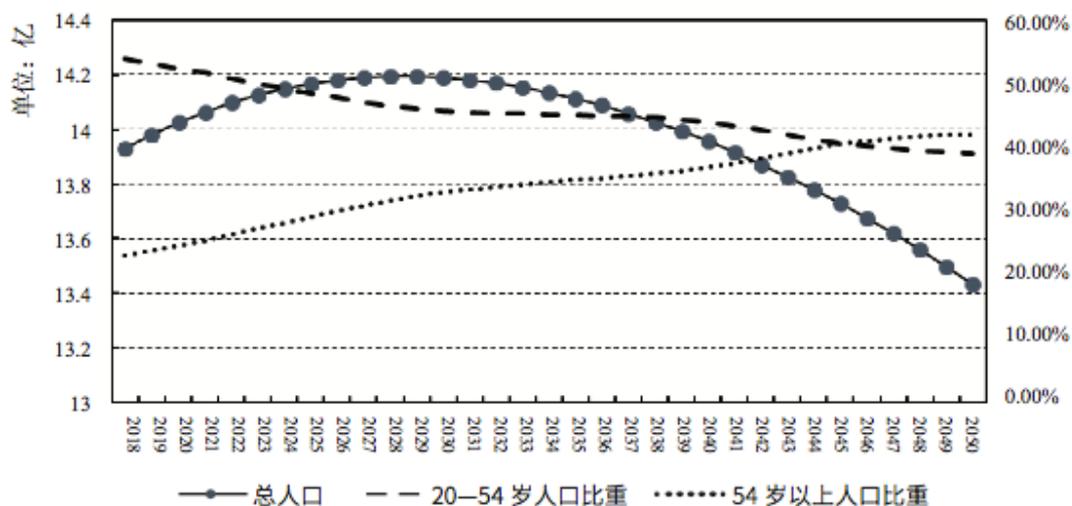


图 1 2018-2050 年我国总人口及人口结构变化趋势

人口结构的这一变化反映了我国人口红利的消失和老龄化程度的快速加深，从国家财政收支层面来看，劳动人口比重的下降导致经济增速放缓和税源池子收缩，从而阻碍财政收入的增加，而老年人口比重的上升意味着财政支出的扩大，由此造成财政收支矛盾。从社会保障体系层面来看，劳动人口的减少和退休人口的增加直接对应了缴费人口的减少和待遇领取人口的增加，同样导致了社会保障体系的财务收支矛盾。由此可见，不断加深的人口老龄化是造成我国财政可持续性问题的本质和根源。

（二）养老保险体系财政负担测算结果

基于前述人口预测数据以及养老保险体系相关模型假设和参数设定，对整个养老保险体系（城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险）的财政负担进行预测（见表4、表5）。

表4给出了2018-2050年两项养老保险制度当年的基金收支情况。结果表明在现有假设下，2026年之前城镇职工养老金的当年收支结余为正，2027年开始出现收不抵支的现象且收支缺口逐步扩大，2030、2040、2050年的当年收支缺口逐步达到-3.7万亿、-13.5万亿和-35.0万亿。与之相对，城乡居民养老金几乎完全由政府财政支持，2030、2040、2050年的当年财政支出分别达到3.4万亿、4.9万亿和6.6万亿。综合两项制度的财政负担情况，截至2050年养老保险体系的当年财政负担达到41.55万亿元，占当年GDP的9.6%。

表4 2018-2050年养老保险体系当年基金收支预测

单位：亿元

年份	城镇职工养老金	城乡居民养老金	年份	城镇职工养老金	城乡居民养老金
2018	30348	-17377	2038	-104800	-45375
2020	32747	-20302	2040	-134593	-49141
2022	27079	-23019	2042	-174655	-52680
2024	20679	-26645	2044	-222758	-56674
2026	7661	-29674	2046	-269098	-60221
2028	-13165	-31805	2048	-310604	-63187
2030	-36887	-33772	2050	-349609	-65851
2032	-51531	-36602	2050年当年合计财政负担	-415460	
2034	-66389	-39370			
2036	-83927	-42283			

表5显示了2018-2050年两项养老保险制度累积基金结余在2018年的现值。结果表明，2035年之前城镇职工养老金的累积结余仍为正，2036年开始结余为负并快速扩大，截至2050年累积结余在2018年的现值达到-84.5万亿元，占2018年GDP的95.7%。城乡居民养老金的累积结余始终为负，且快速积累，截至2050年累积结余在2018年的现值为-57.8万亿元，占2018年GDP的65.5%。综合两项制度的累积负担情况，2050年我国养老保险体系累积财政负担在2018年的现值达到-142.4万亿元，占2018年GDP的161.2%。

表5 2018-2050年养老保险体系累积基金结余现值

单位：亿元

年份	城镇职工养老金	城乡居民养老金	年份	城镇职工养老金	城乡居民养老金
2018	30348	-17377	2038	-108400	-391056
2020	91822	-53777	2040	-196836	-424778
2022	139632	-91232	2042	-300991	-457651
2024	174206	-130570	2044	-422204	-489739
2026	189791	-170693	2046	-556905	-520780
2028	180679	-210130	2048	-699326	-550406
2030	144007	-247785	2050	-845458	-578447
2032	94413	-284943	养老保险总累积财政负担	-1423905	
2034	35762	-321245			
2036	-31831	-356630			

（三）医疗保险体系财政负担测算结果

基于人口预测数据和构建的医疗保险体系精算模型，对城乡居民

基本医疗保险的财政补贴情况进行预测。在满足预测期内“医疗保险基金收入现值等于医疗保险基金支出现值”的精算平衡条件下，通过编程求得人均医疗筹资额的年增长率为9%，据此计算得到2018-2050年的人均筹资额以及人均财政补贴额，预测结果如表6所示。为了满足预测期内医保基金收支相等，人均筹资额从2018年的每人每年710元快速上升到2050年的每人每年12145元。与此相对应的是人均财政补贴从2018年的每人每年497元增长到2050年的每人每年8502元。结合2018-2050年的分年龄参保人口数据，可以测得各年总筹资额以及各年的总财政补贴额。

表6 2018-2050年城乡医保人均筹资和人均财政补贴额

单位：元

年份	人均筹资额	人均财政补贴	年份	人均筹资额	人均财政补贴
2018	710	497	2036	3507	2455
2020	848	594	2038	4188	2932
2022	1013	709	2040	5002	3501
2024	1210	847	2042	5973	4181
2026	1444	1011	2044	7132	4993
2028	1725	1207	2046	8517	5962
2030	2060	1442	2048	10171	7119
2032	2460	1722	2050	12145	8502
2034	2937	2056			

表7给出了2018-2050年城乡医保各年筹资额以及各年财政补贴额的测算结果。可以看到，2018-2050年，城乡医保的年筹资额从6095亿元快速增长到69879亿元，年财政补贴从4267亿元增长到48915亿元，32年增长了10倍左右，基本上十年翻一番。2050年的当年财政补贴占GDP比重为1.1%，进一步计算累积补贴额在2018年的现值为226024亿元，占2018年GDP的25.6%。

表7 2018-2050年城乡医保各年筹资额和各年财政补贴额

单位：亿元

年份	当年筹资额	当年财政补贴	年份	当年筹资额	当年财政补贴
2018	6095	4267	2038	27784	19449
2020	7133	4993	2040	32288	22602
2022	8342	5840	2042	37619	26333
2024	9758	6831	2044	43898	30729
2026	11370	7959	2046	51243	35870
2028	13269	9288	2048	59837	41886
2030	15404	10783	2050	69879	48915
2032	17856	12499	累积补贴额在2018年的现值	226024	
2034	20671	14470			
2036	23951	16766			

（四）社会救助体系财政负担测算结果

根据前述定义，基年社会救助总支出为选定的“2017年全国一般公共预算支出决算表”中12项支出之和，共为6235.9亿元。结合基年总人口和相对贫困率，求得2017年我国相对贫困人口为16681.0万人，进一步得到人均救助支出为3738.4元。

表8显示了2018-2050年社会救助支出的增长趋势。人均社会救助额从2018年的3991.4元增长到2050年的19572.6元，增幅接近500%。社会救助总支出也从2018年的6673亿元增长到2050年的31553亿元，占当年GDP的0.7%，增幅也超过了400%。进一步计算累积救助支出额在2018年的现值为240918亿元，占2018年GDP的27%。

表8 2018-2050年社会救助支出预测

年份	人均救助额 (元)	总支出 (亿元)	年份	人均救助额 (元)	总支出 (亿元)
2018	3991	6673	2038	11993	20189
2020	4533	7629	2040	13223	22144
2022	5093	8616	2042	14302	23809
2024	5723	9716	2044	15469	25578
2026	6430	10941	2046	16731	27455
2028	7225	12305	2048	18096	29445
2030	8118	13822	2050	19573	31553
2032	8950	15218	累计救助支出在2018 年的现值	240918	
2034	9867	16738			
2036	10878	18391			

（五）社会保障体系财政负担分析

综合考察养老保险体系、医疗保险体系和社会救助体系的财政总负担情况。图 2 给出了 2018-2050 年社会保障体系的当年总财政负担。可以看到，社会保障体系的当年财政负担在 2030 年之前处于缓慢增加趋势，2030 年之后，由于人口规模和结构的快速变化，财政负担迅速上升，2030 年当年负担为 9.5 万亿，2040 年快速增加到 22.8 万亿，2050 年达到 49.6 万亿，占当年 GDP 的 11.5%。

进一步观察各社会保障子体系间的财政负担比重（见图 3），首先，三个子体系中财政负担占比最大的是养老保险体系，2030-2050 年始终占据总财政负担的 70%以上，2040 年之后超过了 80%，其中城镇职工养老金支出的财政压力上升迅速，由 2030 年的 38.7%上升到 2050 年的 70.5%。相比之下城乡居民养老金的财政负担占比逐渐收缩，从 2030 年的 35.5%下降到 2050 年的 13.3%，收缩近三分之二。其次医疗保险体系的财政负担占比最为稳定，大体在 10%左右，且呈现先下降后升高的趋势，2030 年为 11.3%，之后最低达到 9.1%，2050 年回升到 9.9%。最后，社会救助体系的财政负担占比与医疗保险体系大体

相当，但其下降趋势较为明显，2040年之前社会救助体系的负担始终高于医疗保险体系，2040年之后便降到末位，截至2050年，社会救助财政负担占比仅为6.4%。

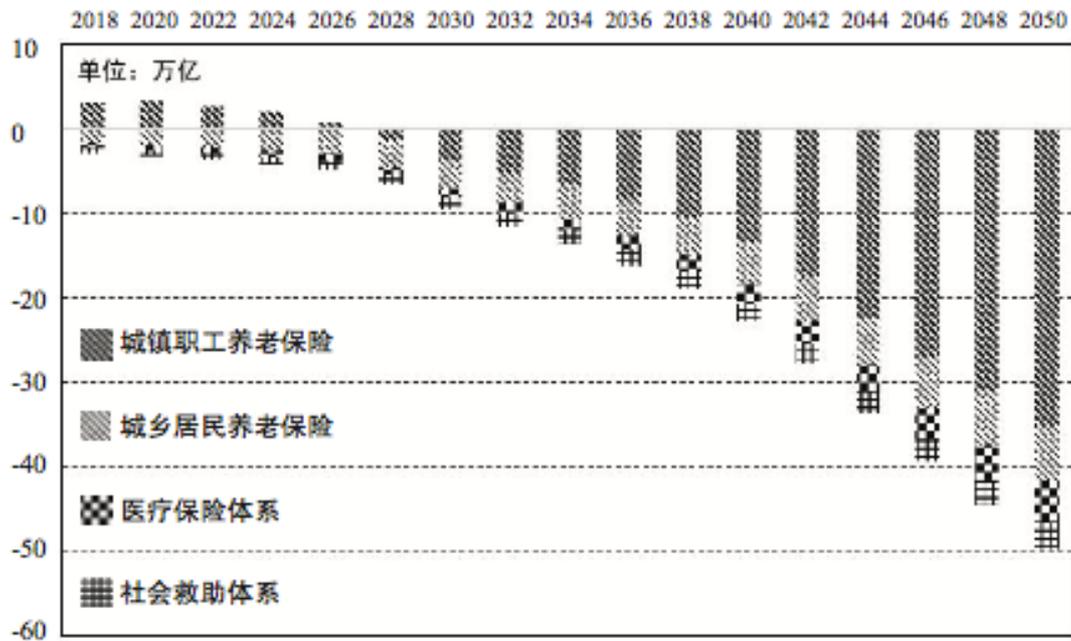


图2 2018-2050年社会保障体系当年财政负担

最后，考察社会保障体系的累积财政负担情况。养老保险体系、医疗保险体系、社会救助体系的累积财政负担在2018年的现值分别为142.4万亿、22.6万亿和24.1万亿，分别占2018年GDP的161.2%、25.6%和27.3%。社会保障体系总累积财政负担现值为189.1万亿，占2018年GDP的214.1%。

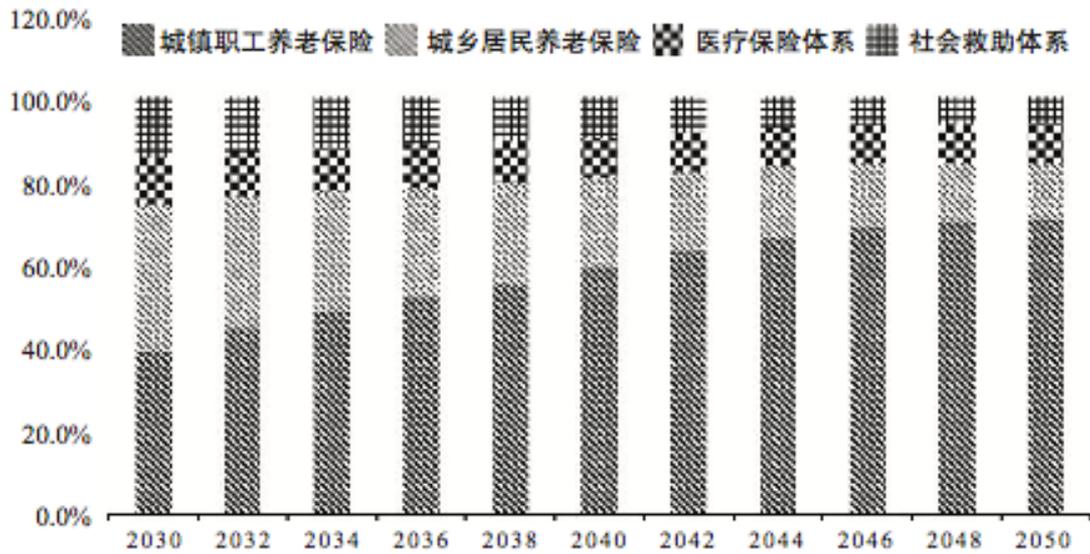


图3 2030-2050年社会保障各体系当年财政负担比重

图4显示了各子体系累积财政负担的占比情况。首先，养老保险体系的占比最大，占总财政负担的四分之三，其中城镇职工养老保险占45%，城乡居民养老保险占30%。其次，医疗保险体系和社会救助体系的累积财政负担大体相当，分别占总财政负担的12%和13%。

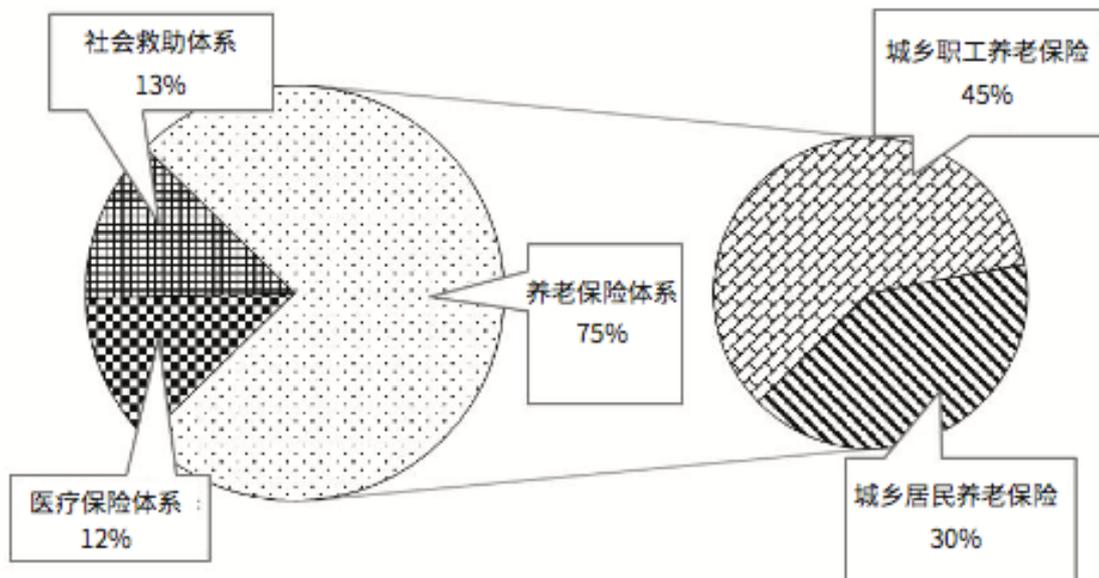


图4 社会保障各体系累积财政负担占比关系

五、结论与政策建议

（一）研究结论

本文通过对我国社会保障体系财政责任的范围界定，针对养老保险、医疗保险和社会救助三个子体系分别建立财政负担测算模型，预测 2018-2050 年我国社会保障体系的财政负担变化趋势。研究得出以下结论：

第一，我国社会保障体系的总体财政负担巨大，2050 年当年财政负担达到 49.6 万亿，占当年 GDP 的 11.5%，累积财政负担在 2018 年的现值为 189.1 万亿，占 2018 年 GDP 的 214.1%。社会保障体系财政可持续性受到挑战。

第二，社会保障体系的财政负担主要来源于养老保险。2050 年城镇职工养老金的收支缺口为 35.0 万亿元，城乡居民养老金的财政补贴为 6.6 万亿元，两者相加为 41.6 万亿元，占当年财政负担的 83.8%。此外，累积财政负担养老保险体系占总负担的 75%，显著高于医疗保险体系和社会救助体系。

第三，医疗保险体系的财政补贴增长迅速。从补贴额度来看，2018-2050 年几乎每 10 年翻一番；从财政负担占比来看，呈现先降后升的趋势，尤其是 2046 年之后的回升态势明显。

第四，人口老龄化是社会保障体系财政负担迅速加重的主要原因之一。伴随着劳动年龄人口的收缩和老年人口的膨胀，社会保障体系的收支矛盾愈发突出，导致收支缺口的加速扩大。

（二）政策建议

第一，积极推进渐进式延迟退休政策的出台。不同的退休年龄与城镇职工基础养老金缴费和领取关系非常密切，对于养老保险基金收

支平衡有着重大影响。退休年龄低，则缴费人口基数低，领取养老金的人口基数则高；反之相反。学界普遍认为我国的退休年龄显著小于国际平均水平，且在人均预期寿命不断提高，老龄化问题不断加剧的现在，延迟退休是必然趋势。一些学者通过测算发现，延长法定退休年龄能有效缓解养老金收支缺口问题，然而由于政策不可避免地损害了一部分人的利益，因此政府仍需要谨慎地设计实施方案，以实现延迟退休政策的平稳落地。

第二，积极发展第三支柱个人养老金。从本文研究结论中可以看到，第一支柱养老金的财政负担太重，致使其已经不能从容应对养老保障的需要，而且第二支柱企业年金在短期内难以快速扩大。因此建立第三支柱个人养老金是缓解养老保险体系财政压力的有益探索。需要注意的是，第三支柱养老金的建立必须以“个人账户”为制度核心，同时还要结合合理的税收优惠模式，设计多元化的参与产品和投资渠道等。

第三，实现医疗体系的合理控费。医疗保险体系的财政负担虽不及养老保险体系般严峻，但是其增长速度却十分可观。其中既有因医疗技术水平提升所导致的“合理增长”，更有因医院“逐利机制”未破除而导致的“不合理增长”。因此，控制医疗费用的不合理增长是抑制医疗财政支出盲目扩大的首要任务。可以引入市场和社会力量在控制医疗费用方面发挥独特的作用，比如借助第三方信息平台、智能化监控平台对医疗费用进行精确把控，对医疗费用的异常变化做到及时发现、及时处理。此外，还需要政府在立法、规划、投入和监管四

个方面发挥主导作用，防范医疗保险体系的保障功能催生医疗费用的增长。

第四，全面放开生育政策，鼓励生育。我国现阶段的人口老龄化是我国独特的生育政策产生的结果。为了应对老龄化挑战，我国于2015年提出，2016年正式实施了“全面二孩”政策。然而“二孩”政策实施的效果并不理想，从国家统计局公布的数据来看，2017年出生人口比2016年的1786万人减少了63万人，人口出生率也同样出现了下降。原因在于当下我国人民的生育意愿并不强，简单的政策松绑已经难以调控人口趋势。此外生育政策对于当下人口结构的调整作用具有明显的滞后性，因此需要尽快推进生育放开政策，鼓励家庭生育，从多方面入手提高我国人民的总和生育率。

吴玉韶：从老龄政策看产业发展新趋势



吴玉韶：中国养老金融 50 人论坛核心成员、全国老龄工作委员会办公室副主任

政策是产业的风向标。刚刚过去的 2019 年是老龄重磅政策文件密集出台年，随着老龄政策不断完善，老龄产业发展迎来了新机遇，将呈现六个新趋势。

一、更加注重需求导向

从 2013 年老龄产业元年开始，几乎所有老龄政策都是聚焦供给，而 2019 年老龄政策一个重要转向，就是由注重供给向注重需求转变。经国务院同意，民政部印发《关于进一步扩大养老服务供给促进养老

本文摘自《中国社会报》2020 年 1 月 9 日。

服务消费的实施意见》，是从强调供给到注重需求转变的标志性文件。全文6个部分，其中4个部分讲需求和消费：加强养老服务消费支撑保障；培育养老服务消费新业态；提高老年人消费支付能力；优化养老服务营商和消费环境。国家发改委、民政部、国家卫健委等3部门发布的《城企联动普惠养老专项行动实施方案》将社会力量视为养老服务供给的主力军，更多发挥市场作用满足老年人多样化需求。

老年人需求重心将由生存必需型向享受型、发展型、参与型转变，产业更加细分，更加专业化、职业化。做老龄产业要“从读懂老年人开始”，要以老年人真实有效需求为导向，开发产品、做好服务、开拓市场。老龄产业相关领域将发生转变，养老服务要与时俱进转型升级，老年健康业将从医疗服务转向健康服务，老年用品业将从辅具用品转向鞋、服装、化妆品、健康食品等多种用品用具，老年文化业将从传统的文化用品转向旅居、教育等社会参与、老年潜能开发领域，高层次、个性化服务将成为老龄产业发展新方向。

二、更加注重健康服务

2019年国务院接连出台3个健康服务重量级文件，国务院《关于实施健康中国行动的意见》、国家卫健委等8部委《关于建立完善老年健康服务体系的指导意见》、国家卫健委等12部委《关于深入推进医养结合发展的若干意见》，从医疗服务转向健康服务的方向更加明晰。《关于建立完善老年健康服务体系的指导意见》明确提出，“发挥市场在资源配置中的决定性作用，激发市场活力，鼓励社会参与，满足多层次、多样化的老年健康服务需求”。

老年健康不仅是事业，也是产业，是最具希望的产业。老年健康产业将有三个重点方向，面向全年龄人群的全方位健康管理，面向高龄失能人群的康复护理，面向占比 75% 的慢病老年人的治疗。其中健康管理是新兴领域，也是潜力最大的产业。老年人最缺的不是医疗而是健康教育，老年人健康素养低是最大问题，特别是想健康却不知道如何健康，要以健康素养教育促进主动健康，只有掌握生老病死的规律性，了解医疗技术的局限性，才能增强应对自身健康的主动性，特别是互联网、大数据、人工智能等新技术的运用为健康管理提供了新契机。

三、更加注重协同发展

党的十九届四中全会指出，“积极应对人口老龄化，加快建设居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系”。这是 2000 年提出构建养老服务体系以来的最新表述，新表述更加注重不同领域间的协调发展，这是现代化治理体系的客观要求。养老服务体系的新表述，反映了对养老服务发展规律的认识逐步深化，从最早的家庭、社区、社会养老到日益明晰的居家、社区、机构、医养、康养的“五位一体”，从差异化定位到强调协调和结合，协同发展成为了发展的主线。

新的政策导向，解开了老龄研究和老龄产业实践中的长期困惑：补充还是支撑？医养还是养医？医养是不是医？9064 还是 9073？三位一体还是四位一体？对于老龄产业来说，协同发展已经成为必然趋势，单个领域、单个企业单打独斗很难满足多样化、多层次的老年人

养老需求，只有真正以老年人需求为导向，居家、社区、机构协同发展，医养和康养相互结合，才能提供老年人所需要的综合连续的多样化服务。

四、更加注重跨界合作

党中央国务院高度重视老龄产业发展，党的十八大和十八届三中、四中、五中全会以及“十三五”规划纲要都提出了明确要求，党的十九大报告强调加快老龄事业和产业发展，进一步提升了老龄产业的战略定位和高度，事业与产业的融合是大势所趋。

老龄产业不是独立产业，是众多产业的集合，跨界融合是老龄产业发展的必然趋势，当中包括：事业与产业融合、市场与社会融合、与其他产业融合、产业内部融合。政府回归本位，将更加注重发挥有为政府和有效市场作用，更大力度保基本兜底线；同时，全面放开市场，通过社会力量提供多样化的产品和服务供给。从长远看，养老服务数量增加、质量提升、结构调整都必须靠产业高质量发展。战略布局上，坚持区域协同、城乡一体，协调整合优质资源，统筹老龄产业与其他产业融合发展，拓展中国特色老龄产业的发展空间。以产业链和创新链协同发展为途径，培育新业态、新模式，发展特色产业集群，延伸产业价值链，形成产业新体系，实现支柱产业的更替，支撑产业振兴远景。

五、更加注重科技支撑

《国家积极应对人口老龄化中长期规划》中五大任务分别是钱、人、物、科技、环境，科技被列为第四大任务，规划提出，“把技术创

新作为积极应对人口老龄化的第一动力和战略支撑，依靠科技创新化解人口老龄化给经济社会发展带来的挑战”。《关于开展第三批智慧健康养老应用试点示范的通知》是继 2017 年开展试点推动智慧健康养老领域创新发展的第三年，也充分显示了这一领域发展的迫切性和重要性。

通过科技创新，突破老年用品产业发展的技术瓶颈，建立以企业为主体、产学研用紧密结合、市场化、多元化科技开发和促进成果转化的有效模式。企业利用新技术、新工艺、新材料和新装备开发适合老年人身心特点和特殊需要的各类产品用品，强化安全性、可靠性和实用性，丰富产品种类。同时，必须重视使用体验，仅仅站在成年人角度设计产品和服务，可能为老年人带来不友好的体验。在老年辅助技术研发和应用、开展信息化老年健康服务这两大领域，《国家积极应对人口老龄化中长期规划》中都有明确的表述，通过面向老年人的定向研发，充分考虑老年人的功能退化缺损和更高层次的健康服务需求，优化产品和服务设计，更好满足老年人需求。

六、更加注重质量效益

党的十九大提出，坚持高质量发展，中央经济工作会议强调，坚定不移贯彻新发展理念。2017 年第 14 次中央财经领导小组会议提出了提高养老院服务质量的要求，两年多来提升养老服务质量成为相关职能部门工作的重中之重，多个专项文件相继出台，相关标准规范和监督管理办法也逐步完善。民政部《关于进一步扩大养老服务供给促进养老服务消费的实施意见》提出三方面要求，优化养老服务营商环

境，完善养老服务消费环境，加强养老服务消费市场监管。

老龄产业今后一个重要趋势是：从外延式数量速度发展转向技术质量效益的内涵式发展。顺应更高水平更高质量的产品和服务需求，满足监督管理标准，关键是培育核心竞争力，通过在管理、服务、技术、人才、标准五个方面下功夫，“练好内功，做好自己的事”。适宜的产品和服务才是老年人需要的，企业要真正以老年人为本，真正站在老年人需求角度去研发、设计和提供符合老年人实际需求的产品和服务，而不是主观臆想的“伪”老年产品和服务。企业应当以老年人多样化、个性化、品质化需求为中心，以高质量和多样化供给作为企业优势，以特色和优质作为企业品牌，以综合质量效益作为发展目标。

郑秉文：商业保险参与多层次社会保障体系的方式、作用与评估



郑秉文：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会科学院世界社会保障研究中心主任

一、商业保险是中国社会保障体系的重要支柱

今年是新中国成立 70 周年，也是中国进入老龄化社会 20 年。在新中国成立后的最初 30 年，商业保险基本处于空白状态，社会保障处于单一的传统劳动保险历史阶段。改革开放迎来了商业保险和社会保险的春天，商业保险的复业和重建与现代社会保障的试点与建设基

本文摘自《辽宁大学学报》2019 年第 6 期，原文题目为《商业保险参与多层次社会保障体系的方式、作用与评估——基于一个初步的分析框架》。

本处于同一起跑线。中国从一开始就明确其建立多层次社会保障体系的制度目标，商业保险从一开始就积极参与社会保障体系的建设。进入老龄化社会以来，尤其是党的十八大以来，构建多层次社会保障体系的政策体系不断完善，在实践中，商业保险参与社会保障体系的五种类型逐渐明晰，中国特色的“多层次混合型”社会保障制度正在形成。

（一）商业保险在现代社会保障体系中不可或缺

无论从世界范围看，还是从中国的实践看，早在社会保险诞生之前，商业保险就已经存在了。但不论是在绝大多数发达国家（美国的医疗保险除外），还是在中国，强制性的社会保险出现之后很快就成为绝大多数国家不可或缺的基本保险形式，商业保险则逐渐成为其重要补充。尽管如此，商业保险仍是不可或缺的。例如，在世界银行 1994 年倡导的社会保障三层次（支柱）理论中（见图 1 的浅色部分），第一层次是国家举办的强制性社会保险，第二层次是雇主举办的企业补充保险制度，第三层次是税收政策支持的个人保障制度，其中，在第二层次中常常包括商业保险制度（例如，欧洲），第三层次则常常离不开商业保险（欧美国家）；当 2005 年世界银行将三层次理论扩展为五层次理论时除了增加一个来自财政转移支付的“第零层次”那个“底盘”作为基本保障制度以外，增加的第四层次那个“塔尖”为“其他”金融工具和非金融工具（例如，以房养老），其中也包含商业保险。在世界各国的实践中，无论哪个国家，商业保险都或多或少出现在第二、三和四层次之中，它们都有商业保险的一席之地，甚至世界上最

大的发达国家和最大的发展中国家在其第一层次基本保险制度中也能看到商业保险的重要作用。例如，前者是指美国，其全国劳动就业年龄人口的基本医疗保险制度完全由商业保险构成，后者是指中国，其城乡居民基本医疗保险和大病保险制度以及正在试点的长期护理保险制度等就主要是由商业保险经办的。

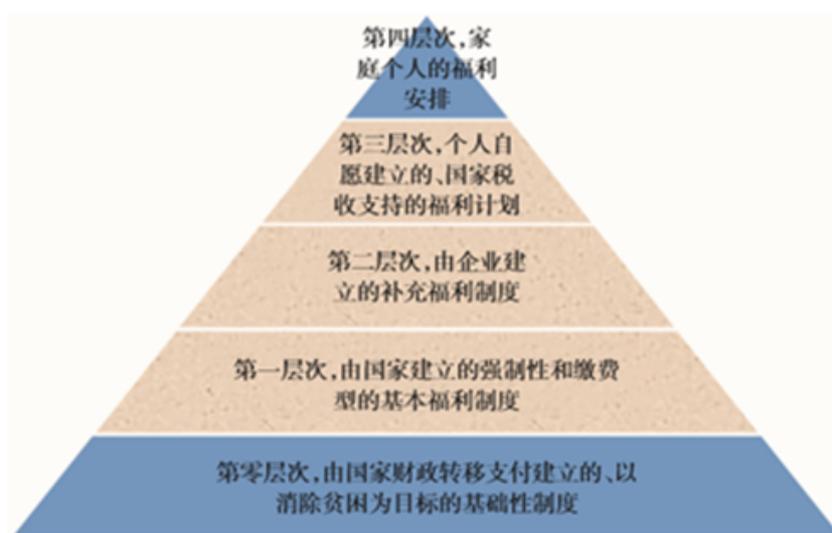


图1 社会保障体系三层次向五层次延伸
资料来源:作者自制。

(二) 商业保险参与社会保障建设的政策体系不断完善

新中国 70 年保险业的发展历史显示，虽然中国人民保险公司（PICC）与新中国同龄，但到 1958 年就全面停办国内保险业务了，直到 1980 年和 1982 年才先后恢复财险和寿险业务，1995 年出台《保险法》，1998 年成立中国保监会，也就是说，改革开放以后保险业才真正获得长足发展。从这个角度看，在 70 年新中国社会保障历史中，前 30 年中国社会保障体系制度结构的重要特征之一是“单一体制”，是国家单一层次的社会保障，无论是横向互补性（指缴费型和非缴费型两大板块）的程度、还是纵向网络化（指某项制度多个层次的叠加）的程度，基本都是单一的；而后 40 年建立的“多层次混合型”社会

保障制度体系不仅建立起庞大的缴费型和非缴费型两大板块制度的横向对接，而且还朝着纵向多层次的制度目标前行，商业保险的引入激活了传统单一制度中所不具有的市场化因素，呈现出生机勃勃的局面。新中国 70 年商业保险参与社会保障体系建设、多层次社会保障体系的发展主要发生在改革开放的后 40 年。今年是中国进入老龄化社会 20 年，为应对人口老龄化，在过去 20 年里，商业保险参与社会保障制度建设进入新阶段，尤其近几年来，一方面，商业保险的发展进入快车道；另一方面，商业保险参与社会保障体系出现多种制度创新，新局面正逐渐展开。

党的十八大以来，党中央国务院高度重视积极应对人口老龄化工作，大力推进发展涉老适老商业保险的政策法规不断出台，成为改革开放以来养老保险和养老服务的相关文件发布最多、最密集的历史时期，商业保险参与多层次社会保障体系的步伐不断加快，商业保险在社会保障体系中的战略意义和重要地位日益提高，商业保险参与社会保障建设的政策体系日臻完善，一些重要政策文件均为这个时期发布的：

2013 年 9 月国务院发布了《国务院关于加快发展养老服务业的若干意见》（国发〔2013〕35 号）（以下简称国务院 35 号文），根据十八大精神，35 号文将发挥商业保险在社会保障体系中的作用提高到前所未有的高度并做出全面部署；2014 年 2 月，民政部、保监会、全国老龄办联合发布的《关于推进养老机构责任保险工作的指导意见》（民发〔2014〕47 号）提出，推进养老机构责任保险工作是降低运营

风险，维护老年人合法权益的重要手段；2014年6月，保监会发布《关于开展老年人住房反向抵押养老保险试点的指导意见》（保监发〔2014〕53号），决定实施老年人住房反向抵押养老保险试点（以下简称“住房反向抵押”）；2015年保监会发布《养老保障管理业务管理办法》（保监发〔2015〕73号），旨在规范养老保险公司养老保障管理业务经营行为，促进保险业积极参与多层次养老保障体系建设；2016年4月，全国老龄办、民政部、财政部、中国保监会四部门联合发布《关于开展老年人意外伤害保险工作的指导意见》（全国老龄办发〔2016〕32号），鼓励有条件的地区根据实际情况完善老年人购买意外伤害保险的政策；2016年6月人社部办公厅发布《关于开展长期护理保险制度试点的指导意见》（人社厅发〔2016〕80号），决定在15个城市对长期护理保险制度先行试点；2017年6月发布《国务院办公厅关于加快发展商业养老保险的若干意见》（国办发〔2017〕59号）（以下简称“国务院办公厅59号文”），提出发展养老机构综合责任保险、老年人意外伤害保险、老年人长期护理保险、老年人住房反向抵押养老保险等适老性强的商业保险；2018年4月财政部发布《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》（财税〔2018〕22号），决定在上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区实施个人税收递延型商业养老保险试点；2019年4月发布《国务院办公厅关于推进养老服务发展的意见》（国办发〔2019〕5号）（以下简称“国务院办公厅5号文”），提出加快实施长期护理保险制度试点，鼓励发展商业性长期护理保险产品，建立健全长期照护服务体系，完善全国统

一的老年人能力评估标准,鼓励居家社区养老服务机构投保雇主责任险和养老责任险。

至此,商业保险参与社会保障体系建设的制度框架雏形基本搭建起来。

(三) 商业保险参与社会保障体系的五种类型及其分析框架

如上文所述,党的十八大以来,为构建多层次社会保障体系,相关部门根据现实需要密集出台了诸多政策文件,全面推动商业保险参与社会保障体系建设;在设立和开发的这些商业保险产品中,政府根据具体情况和国际惯例对这些商业保险给予了不同的支持方式和激励措施。本文根据政策支持力度的大小将其归纳为五种类型:一是没有任何政策优惠的“普通型”商业保险,这类传统的商业保险完全靠市场化运行,保险主体参与完全的市场竞争,例如,普通寿险和健康险、养老年金保险、老年医疗保险、护理保险等;二是“合作型”商业保险,指参与基本社会保险的某些经办业务或养老基金的委托投资管理等相关业务,例如,大病保险,长期护理保险、基本养老保险基金和企业年金的投资运营等业务;三是“补贴型”商业保险,指政府通过一定的财政补贴予以引导、实行自愿投保和市场运作的带有公益性的商业保险,例如,养老机构综合责任险、老年人意外伤害险、个别地区试行的失独家庭养老险等;四是“创新型”商业保险,指目前国家暂时没有提供政策支持,但作为一个完全符合国际惯例的“新生事物”,未来具有潜在政策支持前景的涉老适老商业保险,这里主要指老年人住房反向抵押养老保险;五是“税优型”商业保险,指投保

人在国家税收优惠政策支持下，允许投保人按照统一规定的比例税前列支并与保险人签订保险合同的商业保险，目前出台的类似商业保险只有税优健康保险和税延养老保险。

从图 2 可见，横轴代表政策支持力度，纵轴代表参与社会保障体系的程度；从理论上讲，政策支持力度与参与程度应该是呈正比的，这也是决策者支持商业保险参与社会保障体系的初衷，即在五种类型商业保险中，政策支持力度越大，覆盖范围就应该越大，参与社会保障体系的程度就应该越高，发挥的作用也就应该越大。但严峻的现实却事与愿违，几年来的实践证明，他们基本呈反比：虽然补贴型、税优型的商业保险得到政策的支持最大，但市场效果却最差，尤其税优型健康险和税延型养老保险甫一出台就遇到瓶颈，对社会保障体系的参与度小到可以忽略不计，完全出乎所料；创新型的老年人住房反向抵押养老保险也面临供给严重不充足的局面。

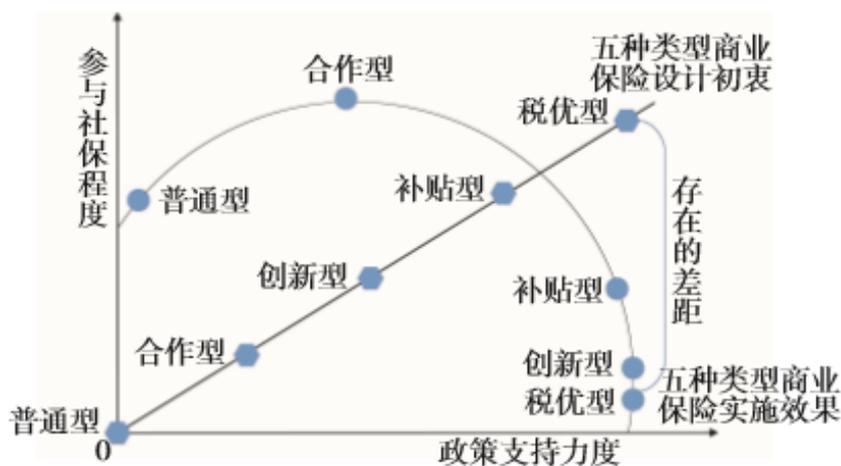


图 2 五种类型商业保险参与社会保障体系的分析框架

资料来源：作者自制。

相较而言，普通型商业保险在没有任何政策支持的情况下得到了长足发展，增长率十分可观；合作型商业保险在市场化的运作原则下

积极参与基本社会保险经办业务和养老基金投资运营等各项业务，效果较好，业绩显著，为多层次社会保障体系建设作出了应有贡献，甚至成为商业保险在多层次社会保障体系中标志性的样板，越来越难以替代。

本文将依次对五种类型商业保险的现状和表现、对社会保障体系的参与和补充做出评论：普通型商业保险表现最佳，党的十八大以来，人身意外险、年金险和健康险得到长足发展，为参与社会保障体系建设打下基础，成为社会保障体系的有力补充；合作型商业保险在城乡居民医疗保险（新农合）、城镇职工大病保险、城乡居民大病保险、长期护理保险、养老基金投资运营等领域发挥的作用越来越大，甚至不可替代，成为商业保险参与社会保障体系的骨干和典范；以养老机构综合险和老年人伤害险为代表的补贴型商业保险初步取得成效，发展空间很大，但亟待完善法规政策；以住房反向抵押养老保险为代表的创新型商业保险处于刚刚起步阶段，出现供给不旺，宏观支持政策和微观法律环境亟待改进；税优型商业保险的政策支持力度最大，但表现最差，税优健康险几近被束之高阁，处于试点阶段的税延养老险出师不利，遇到瓶颈，亟待加强供给侧结构性改革力度。

最后，本文在实地调研的基础上对五种类型商业保险参与和补充社会保障体系建设逐一提出有针对性的政策建议，对未来“多层次混合型”社会保障体系供给侧结构性改革的方向进行深层思考。

商业保险深度参与中国社会保障体系建设是一个渐进的过程，至今已有 20 多年的历史，它几乎伴随了中国改革开放的全过程，成就

了中国的经济腾飞和社会稳定，并作为中国特色社会主义的中国道路与中国方案的一个组成部分，既积累了经验，也有一些教训，但却始终鲜有对中国“多层次混合型”社会保障体系特征进行完整检视与理论诠释的分析框架。本文根据多次多省的实地调研成果，在对商业保险和社会保障及其二者交融发展历史进行全面回顾的基础上，试图提出并建立起一个“五类型参与方式”的分析框架，旨在对当前“多层次混合型”社会保障的政策演进史做出归纳梳理，对其绩效现状进行制度解析，为“后 2020”时期继续完善和深化改革中国社会保障体系提供一个依据或基准。

二、“普通型”商业保险长足发展为参与社会保障体系打下基础

改革开放以来，商业保险得以复业和迅猛发展。近 20 年来，商业保险实现了跨越式发展，保险密度和深度大幅提高，成为仅次于美国的最大保险市场，为其参与社会保障体系打下了坚实基础。“普通型”（指没有财税政策支持的保险业务）人身保险更是超常发展，大大超过了产险的增速。其中，年金保险的原保费收入增加了 7 倍，健康保险原保费收入增速惊人，竟增加了 147 倍。尤其是党的十八大以来，健康险保费收入增速惊人，复合增长率超过 36%，成为多层次混合型社会保障体系的重要补充，为满足不同社会群体多样性需求做出了显著贡献。

（一）商业保险在过去 20 年实现跨越式飞跃

在过去 20 年里，中国商业保险实现了跨越式发展：1999 年原保险保费收入仅为 1393 亿元，到 2018 年则高达 38017 亿元，增长了 27

倍，而同期 GDP 则增长了 9.9 倍。其中，产险业务原保险保费收入从 1999 年的 521 亿元提高到 2018 年的 10770 亿元，增加了 21 倍，人身险保费收入从 1999 年的 872 亿元提高到 2018 年的 27247 亿元，增加了 30 倍。在人身险中，寿险保费收入从 768 亿元提高到 20723 亿元，增加了 27 倍；意外险原保费收入从 67 亿元提高到 1076 亿元，增加了 16 倍；健康险增幅最大，竟从 37 亿元提高到 5448 亿元，提高了 147 倍。

20 年来，中国保险密度有了极大的提高，1999 年仅为 13.3 美元，相当于当时世界保险密度 388 美元的 3.4%，但 2018 年中国保险密度提高到 396.4 美元，相当于世界保险密度 532.6 美元的 62.7%。1999 年中国保险深度仅为 1.55%，相当于当时世界保险深度的 21.1%，但 2018 年保险深度提高到 4.42%，相当于世界保险深度的 75.7%。商业保险的超常发展为构建多层次社会保障体系打下了基础，使商业保险成为社会保障体系的重要支柱变成了现实。



图 3 1999-2018 年中国保险密度与深度（美元，%）

资料来源：作者自制，数据引自历年《保险数据统计报告》，见中国银保监会官网和中国政府网。

（二）人身保险的发展超过财产保险

1982年中国保险业总保费收入仅为6.52亿元，其中，人身险（寿险、意外险、健康险）原保险保费收入仅为200万元，大大落后于6.5亿元的产险；1997年人身险达567亿元，首次超过550亿元的产险，此后人身险保费收入增长速度始终高于产险；2000年之后，由于分红险、投资联结险、万能险的引入，人身险呈快速提高趋势，2001年超过千亿，2002年超过2000亿，2005年超过3000亿，2007年超过4000亿，2008年超过6000亿，2009年超过7000亿，2010年超过9000亿，2012年超过万亿大关，2016年超过2万亿，2018年为2.62万亿元。相比之下，产险保费的增长速度明显低于人身险保费收入的增速。

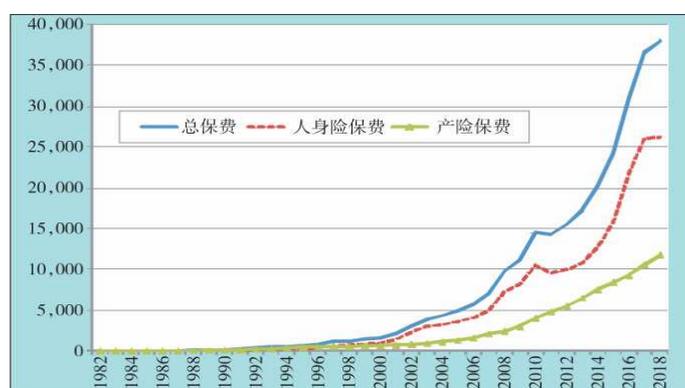


图4 1982-2018年中国保险业总保费收入、人身险和财产险保费收入（亿元）

资料来源：作者自制，数据引自历年《保险数据统计报告》，见中国银保监会官网。

从占比来看，1982年人身险保费收入仅占0.3%，产险则高达99.7%，几乎垄断了全行业的保费收入。此后，人身险和财产险保费收入发生了明显的此消彼长的变化：1997年人身险超过50%，产险占比降至49.2%；2018年人身险占比超过了三分之二，高达69.1%，而

产险降至不到三分之一，仅为 30.9%。

上述保费收入结构的变化趋势从一个侧面显示，随着生活水平的逐渐提高，人们对社会保障体系中商业保险的需求越来越大。目前，人身保险业已积累养老准备金超过 2 万亿元，积累长期健康险责任准备金 1.14 万亿元。



图 5 1982-2018 年人身险保费收入与产险保费收入占比 (%)

资料来源：作者自制，数据引自历年《保险数据统计报告》，见中国银保监会官网。

（三）“普通型”商业养老年金保险发展迅速

在商业养老保险里，年金保险是最接近社会养老保险的养老金融产品，其领取形式能够对基本养老保险形成有效衔接和补充。一般说来，年金保险是指按照保险合同约定、以生存为给付保险金条件并按约定分期给付（每月或每季度给付的形式）的生存保险金。常见的年金保险有“养老年金保险”和“教育年金保险”等。养老年金保险可为投保人提供老年生活所需的资金，教育年金保险则可以为子女教育提供必要的经费支持。因此，所谓“商业养老保险”一般是指养老年

金保险，即以养老为目的的采取年金化领取方式的商业保险，包括终身年金保险和定期年金保险。

在过去 20 年里，年金险发展迅速，保费收入呈现出这样几个特点：

一是年金险保费收入增长速度快于寿险业务保费收入。例如，2013 至 2017 年年金险保费收入每年分别增长 77.21%、91.56%、57.43%、33.39%（见表 1），而同期寿险业务保费收入增长率分别是 15.67%、21.46%、31.72%、23.01%。2018 年年金险保费收入是 10476 亿元，是 2001 年 315 亿元的 33 倍，而寿险业务保费收入则是 2001 年的 27 倍。

表 1 2001-2019 年年金险保费收入增长、存量及其占寿险保费比重（亿元）

年度	寿险业务保费	年金保费	个人年金	团体年金	年金给付	年金退保	年金存量	年金增量	年金保费占寿险保费
2001	1,289	315	163	153	32	32	252	252	24.45%
2002	2,074	382	147	234	38	38	557	305	18.41%
2003	2,669	482	167	315	48	48	943	385	18.05%
2004	2,851	600	182	418	60	60	1,423	480	21.05%
2005	3,245	778	183	595	78	78	2,045	622	23.97%
2006	3,590	626	237	389	63	63	2,546	501	17.44%
2007	4,463	730	339	391	73	73	3,130	584	16.36%
2008	6,658	1,021	474	547	102	102	3,947	817	15.33%
2009	7,457	1,118	682	436	112	112	4,841	894	14.99%
2010	9,680	1,215	890	325	140	122	5,794	953	12.55%
2011	8,696	1,118	1,040	78	172	112	6,628	834	12.85%
2012	8,908	1,319	1,227	92	187	132	7,628	1,000	14.81%
2013	9,425	1,592	1,533	59	281	118	8,821	1,192	16.89%
2014	10,902	2,822	2,777	45	323	311	11,008	2,188	25.88%
2015	13,241	5,405	5,368	37	507	611	15,296	4,287	40.82%
2016	17,442	8,510	8,471	38	656	1,648	21,502	6,206	48.79%
2017	21,455	11,351	11,322	29	893	3,509	28,451	6,949	52.90%
2018	20,723	10,476	10,456	20	1,227	3,877	33,823	5,372	50.55%
2019	16,136	7,991	7,981	9	639	2,593	38,582	4,759	49.52%
合计	170,905	57,850	53,640	4,211	5,631	13,637	38,582	38,582	33.85%

资料来源：历年《保险数据统计报告》和中国银保监会官网的其他数据整理，见中国银保监会官网。

注：2019 年数据为“2019 年 7 月底数据”。

二是年金险保费收入增长主要来自新单的增加。例如，2013年至2018年，新单在年金保费中的占比分别是33.25%、60.32%、75.39%、76.16%、70.16%和40.01%，而续期保费的占比分别是66.75%、39.68%、24.61%、23.84%、29.84%和59.99%。

三是年金险保费收入在寿险业务保费收入占比中不断提高。2001年，年金险保费收入占寿险业务保费收入的24.45%，到2018年则提高到50.55%，这说明年金险在寿险中的作用越来越大，养老的因素逐年增加。

四是个人年金险保费收入大大快于团体年金险。在年金险保费收入中，2001年个人年金和团体年金的规模旗鼓相当，他们分别是163亿元和153亿元，但此后团体年金逐年下降，个人年金直线上升，2018年个人年金保费收入达10456亿元，而团体年金仅为2.0亿，团体年金占年金比例从2001年的48.4%急剧下降到2018年的0.2%，到了可以忽略不计的程度，这当然主要是政策规制的原因，但同时在一定程度上也能体现个人对商业养老险越来越重视。

五是年金险的给付率始终比较稳定。2001年年金险给付率为10.2%，2018年是11.7%；期间，最低的年份是2016和2017年，分别低于8%，最高的2013年是17.7%，大多数年份为10%左右。这样的给付水平可明显提升已退休投保人的退休收入的总体替代率，丰富退休人员收入结构的多样性，增强其稳定性。

六是年金险存量增长迅速。2001年的年金险存量仅为252亿元，2018年则高达33823亿元，增加了134倍，这也从一个侧面显示出

商业养老保险的作用与日俱增，同时也大大提升了年金险责任准备金的规模，为夯实第四层次养老储备和扩大进入资本市场“长钱”的规模作出了贡献。

截至 2019 年 7 月底，共有 30 多家人身保险公司经营年金险业务，在售产品数量 200 多个，推算起来，年金保险责任准备金的积累将达到 3.5 万亿元。

诚然，包括定期养老年金险在内的终身养老年金险才是完整意义上的商业养老保险，但由于数据可获性的原因，在年金险中不知养老年金险和教育年金险各占多少比例，养老年金险中终身年金险和定期年金险（50 岁和 55 岁等）各占多少比例也无从查询。因此，从这个意义上说，3.86 万亿元的年金险存量（2019 年 7 月，见表 1）并不能真实反映中国目前“商业养老保险”的真实情况，但是，从目前累计的 5100 亿元养老年金保险责任准备金来看，有相当部分的年金险不是用于养老的。

（四）“普通型”商业健康保险增速惊人

健康险是指由保险公司对被保险人因健康原因或医疗行为的发生导致的损失给付保险金的保险，包括疾病保险、医疗保险、失能收入损失保险、护理保险和医疗意外保险等。在过去 20 年里，全国健康险原保费收入增加了 147 倍（含产险公司经营的短期健康险），从 1999 年的 36.5 亿元激增至 2018 年的 5448 亿元。1999 年，健康险保费收入在全国保险行业收入中占比仅为 2.6%，在人身险保费收入中占 4.2%，到 2018 年，在保险行业收入中占比达 14%，在人身险保费

收入中占比提升至 20%。

图 6 显示，党的十八大以来，健康险保费收入增速惊人，复合增长率超过 36%，连年跨越 1000 亿、2000 亿、3000 亿、4000 亿和 5000 亿元的五个台阶，这既说明人口老龄化趋势下人们健康保障意识不断提高，医疗和预防的健康险需求朝着多元化和个性化方向发展，同时，也显示出中央多项政策红利的结果：2014 年国务院发布的“新国十条”和国务院办公厅发布《关于加快发展商业健康保险的若干意见》（国办发〔2014〕50 号）提出发展多样化健康保险服务，2016 年国务院印发的《“健康中国 2030”规划纲要》和《“十三五”深化医药卫生体制改革规划》鼓励保险公司开发各类商业健康保险产品，加大产品供给。截至 2019 年 9 月，登记在售的健康险产品共 4200 余款，疾病险约占 54%，医疗险约占 43%，其他 3% 为失能收入损失险和长期护理险。



图 6 1999-2018 年中国健康保险原保险保费收入与增长情况 (亿元, %)

资料来源：作者自制，数据引自历年《保险数据统计报告》，见中国银保监会官网。

三、“合作型”商业保险在多层次社会保障体系中的作用不可替代

所谓“合作型”商业保险是指社会保障体系中委托给商业保险机构予以经办或承办的某些业务或领域。商业保险直接参与社会保障体系的主要领域有两个：一是某些社会医疗保险的经办或承办业务，具体包括城乡居民大病保险、城镇职工大额补充保险、长期护理保险、城乡居民基本医疗保险（新农合）、城镇职工基本医疗保险中的某一单项的经办业务等；二是养老基金投资管理业务，包括城镇企业职工基本养老保险基金的投资、企业年金和职工年金的投资管理、账户管理和受托管理等。

在参与社会保障体系的五种类型商业保险中，“合作型”商业保险的影响最深远，某些社会保险经办服务社会化的趋势已不可逆；覆盖面最宽泛，受益人次已超过十几亿；参与度最深入，在精算控费和服务派送等方面已呈不可替代之势；相较之下，结果最为成功，具有潜在的可持续性。从各地区的实践探索中看到，其发挥的主要作用可归纳为六个方面：一是缓解经办机构压力，增强经办服务能力。二是发挥社会保险和商业保险各自的优势（简称“社商合作”），提高经办服务效率与水平。三是降低经办服务成本，增强医疗保险事业发展能力。四是分散经办风险，增强医疗保险基金抗风险能力。五是实现管办分离，促进经办管理体制变革。六是衔接商业保险与社会保险，促进多层次社会保障体系架构的发展。

在过去 10 年里，对“合作型”商业保险参与社会保障体系建设

或参与医疗保险经办机构社会化改革的表述中，中央（部门）发布的文件中分别有“购买服务”“委托管理”“购买保险”“承办保险”和“参与服务”等表述字样。虽然存在一定差异性，但归纳起来，“合作型”商业保险机构对社会保障体系的参与主要有两个模式即“购买服务”和“购买保险”模式。无论对这两种主要模式如何定义，商业保险公司与政府的关系从本质上讲是“合作”二字，即社商合作。从这个意义上讲，商业保险公司的定位是社会保险的“合作伙伴”，它强调的是“平等”。

（一）商业保险参与社会医疗保险服务的制度框架逐渐完善

2009年中共中央国务院出台的《关于深化医药卫生体制改革的意见》（中发〔2009〕6号）中提出，要“在确保基金安全和有效监管的前提下，积极提倡以政府购买医疗保障服务的方式，探索委托具有资质的商业保险机构经办各类医疗保障管理服务”。进而，2012年发布的《社会保障“十二五”规划纲要》（国发〔2012〕17号）提出要“鼓励以政府购买服务的方式，委托具有资质的商业保险机构经办各类医疗保障管理服务”。

中央的上述两个文件为商业保险参与社会医疗保险经办服务框定了基调。党的十八大以来，中央和有关部门多次发文，不断推动和完善商业保险参与社会医疗保险经办业务的步伐。2013年国务院印发的《关于促进健康服务业发展的若干意见》（国发〔2013〕40号）更是明确提出要“鼓励以政府购买服务的方式委托具有资质的商业保险机构开展各类医疗保险经办服务”。2016年年初，中共中央、国务

院印发《国务院关于整合城乡居民基本医疗保险制度的意见》（国发〔2016〕3号），将“充分发挥市场机制作用，调动社会力量参与基本医保经办服务”上升为基本原则之一。并提出要“鼓励有条件的地区创新经办服务模式，推进管办分开，引入竞争机制，在确保基金安全和有效监管的前提下，以政府购买服务的方式委托具有资质的商业保险机构等社会力量参与基本医保的经办服务，激发经办活力。”同年，《人力资源和社会保障事业发展“十三五”规划纲要》（人社部发〔2016〕63号）提出要“鼓励商业保险机构参与医保经办”，《“健康中国2030”规划纲要》（中发〔2016〕23号）也明确指出要“逐步引入社会力量参与医保经办”。在这两个规划纲要的指导下，国务院于2016年年底印发了《“十三五”深化医药卫生体制改革规划》（国发〔2016〕78号），对“管理服务社会化”提出了进一步较为具体的规划要求，指出要“加快推进医保管办分开，提升医保经办机构法人化和专业化水平。创新经办服务模式，推动形成多元化竞争格局”，“积极发挥商业健康保险机构在精算技术、专业服务和风险管理等方面的优势，鼓励和支持其参与医保经办服务，形成多元经办、多方竞争的新格局。在确保基金安全和有效监管的前提下，以政府购买服务方式委托具有资质的商业保险机构等社会力量参与基本医保的经办服务，承办城乡居民大病保险。按照政府采购的有关规定，选择商业保险机构等社会力量参与医保经办”。与之前单纯鼓励政府购买商业保险机构提供医保经办服务不同，2016年中央深入推进商业保险机构等社会力量参与医保经办做出了比之前更为具体的规划指导。

2017年，国务院发布了《“十三五”推进基本公共服务均等化规划》（国发〔2017〕9号），明确提出“多元供给机制”的概念，指出要“积极引导社会力量参与，推进政府购买服务，推广政府和社会资本合作（PPP）模式。”对于具体的医保经办，提出“改革医保支付方式，合理控制医疗费用，整合城乡居民医保政策和经办管理”，“推动改善社保经办等服务条件”等任务和措施。可见，中央更进一步要求各类主体都平等参与提供服务，体现了公共治理中多元化主体相互协作的原则，为医疗保险经办社会化改革指出了明确的方向。在2018年国务院办公厅印发的《深化医药卫生体制改革2018年下半年重点工作任务》（国办发〔2018〕83号）中，将“完善以政府购买服务方式引导具有资质的商业保险机构等社会力量参与基本医保的经办服务”作为完善医保制度的重点工作之一，明确指出由国家医保局、银保监会负责。

（二）新农合与城乡居民医疗保险的有力承办者

2003年发布《国务院办公厅转发卫生部等部门关于建立新型农村合作医疗制度意见的通知》（国办发〔2003〕3号），标志着新农合试点正式开始，但早在此前，江苏省江阴市已开始委托保险公司举办农村合作医疗，形成了“江阴模式”。2005年，保监会发布《关于完善保险业参与新型农村合作医疗试点工作的若干指导意见》（保监发〔2005〕95号），鼓励保险业参与“新农合”，但原则上只提供具体服务，不承担盈亏风险的“委托”模式。2008年，保监会发布《关于保险业参与基本医疗保障管理工作有关问题的通知》（保监发〔2008〕

60 号), 指出保险业应积极探索参与基本医疗保障管理的有效方式, 推动医疗保障体系的健康发展。2012 年, 卫生部和保监会等 4 部门发布《关于商业保险机构参与新型农村合作医疗经办服务的指导意见》(卫农卫发〔2012〕27 号), 再次肯定了商业保险机构参与新农合经办服务的重要意义和基本原则, 并对商业保险机构参与新农合经办服务提出了准入条件。2013 年, 国家卫生计生委发布《2012 年新农合进展情况及 2013 年工作重点》, 要求各地完善委托商保机构经办服务的准入、退出机制和激励约束机制。

2016 年发布《国务院关于整合城乡居民基本医疗保险制度的意见(国发[2016]3 号)》, 将城镇居民基本医疗保险(简称城镇居民医保)和新型农村合作医疗(简称新农合)这两项制度整合为统一的城乡居民基本医疗保险(简称城乡居民医保)制度, 再次明确以政府购买服务的方式委托具有资质的商业保险机构参与基本医保的经办服务, 并要求做好城乡居民医保信息系统与商业保险机构建立必要的信息交换和数据共享, 保险监管部门要加强对参与经办服务的商业保险机构的从业资格审查、服务质量和市场行为监管。随后, 各省颁布了整合建立城乡居民医保制度的文件, 有利推动了商业保险公司参与经办城乡居民医保的进程。截至目前, 大多数省份的城乡居民医保经办体系委托给了商业保险机构, 商业保险为城乡居民医保制度的运转作出了显著贡献, 撑起了城乡居民医保制度的半边天。

(三) 城镇职工补充医疗和养老保险的积极运营者

1998 年颁布的《国务院关于建立城镇职工基本医疗保险制度的

决定》（国发〔1998〕44号）标志着中国第一层次基本医疗保险制度“城镇职工基本医疗保险制度”的正式建立，同时，这个重要文件也为建立第二层次医疗保险制度“城镇职工补充医疗保险制度”留下了空间，规定“在参加基本医疗保险的基础上，作为过渡措施，允许建立企业补充医疗保险”，具体是在工资总额4%以内的部分从职工福利费中列支。为此，1999年，保监会下发《关于配合社会基本医疗保险体制改革有关问题的通知》（保监发〔1999〕7号），规定保险公司可以承保社会基本医疗保险“封顶线”以上部分的医疗费支出，并在全国开始试点。2000年发布的《国务院关于印发完善城镇社会保障体系试点方案的通知》（国发〔2000〕42号）明确提出“逐步建立多层次的医疗保障体系”，实行职工大额医疗费用补助办法，妥善解决基本医疗保险最高支付限额以上的医疗费用，有条件的企业可以为职工建立补充医疗保险，提取额在工资总额4%以内的从成本中列支。2009年财政部和国家税务总局联合颁发的《关于补充养老保险费补充医疗保险费有关企业所得税政策问题的通知》（财税〔2009〕27号）将税前列支比例提高到5%。

上述文件作为城镇社会保障体系第二层次建设一个主要政策依据，有力地推动了城镇职工建立第二层次补充医疗保险和补充养老保险制度的发展并一直持续至今。在具体执行中，各地对其冠以各种各样的名称，例如仅就补充医疗保险来说，有职工高额医疗费用补充保险、职工大额补充医疗保险、职工大病保险制度等。例如，2017年石家庄市人民政府发布了《关于印发石家庄市城镇职工基本医疗保险实

施办法的通知》（石政发〔2017〕2号）将之称为“职工大病保险”，规定未享受公务员医疗补助的参保城镇职工均可参加这个制度，大病保险由市医疗保险经办机构经办，商业保险公司承办，赔付标准为城镇居民年人均可支配收入水平的70%，在一个结算年度内，赔付最高限额为40万元。还有的城市将城镇职工与城乡居民合二为一，统一管理。例如，据苏州市发布的《关于进一步完善苏州市大病保险制度的实施意见》（苏府办〔2017〕339号）在组织管理、保险公司招标、承办服务、筹资水平、保障标准等方面均完全合并为一个制度。这个制度另一个明显特征是，它必须为企业全体员工建立补充养老保险和补充医疗保险方可享受工资总额5%标准以内的税前抵扣，如果企业只为中、高层人员缴纳补充养老保险和补充医疗保险的，将不享有这项税优政策。据有关调研资料大多数地区举办的城镇职工补充保险和补充养老保险制度选择了商业保险公司作为其具体运营商。

（四）城乡居民大病保险的唯一主办者

建立于2012年的城乡居民大病保险是在基本医疗保障的基础上对大病患者发生的高额医疗费用给予进一步保障的一项制度性安排，是基本医疗保障制度的拓展和延伸，是对基本医疗保障的有益补充，是一项惠及广大农村和城镇居民的一项民生工程。7年来，城乡居民大病保险制度已经深入人心，为防止因病致贫、因病返贫、精准扶贫等作出了显著贡献。2012年，国家发改委、卫生部、财政部、人社部、民政部和保监会发布了《关于开展城乡居民大病保险工作的指导意见》（发改社会〔2012〕2605号），明确规定大病保险的承办方式是采取

向商业保险机构购买大病保险的方式，为商业保险参与大病保险的地位和功能提出了基本要求，为其赋予了历史使命。2014年发布《国务院办公厅关于加快发展商业健康保险的若干意见》（国办发〔2014〕50号），对商业保险机构承办城乡居民大病保险进行了全面推进和规范，对商业保险机构在定点医疗机构医疗费用的监督控制和评价进行了强化，使医保基金的使用更趋科学性和合理性。2015年发布《国务院办公厅关于全面实施城乡居民大病保险的意见》（国办发〔2015〕57号），再次重申商业保险机构应以保险合同方式承办大病保险，对商业保险机构承办大病保险的保费收入做出了明确规定，提出了建立大病保险收支结余和政策性亏损的动态调整机制的要求，并正式提出对保险公司免征营业税和保险业务监管费，试行免征保险保障金。

7年来，保险业高度重视城乡居民大病工作，仅用三年多时间大病保险制度就实现全覆盖。截至2019年8月底，在全国31个省（区、市）开展大病保险业务的保险公司总计16家，覆盖城乡居民（包含部分城镇职工）11.29亿人，保费收入368亿元，已赔付人数超过2874万，大病保险患者实际报销比例在基本医保的基础上平均提升了10-15个百分点对减轻老百姓就医负担和助力缓解“因病致贫”、“因病返贫”作出了重要贡献，为精准扶贫和脱贫攻坚发挥了独有的作用。

（五）长期护理保险服务的重要提供者

为应对人口老龄化，2016年人力资源社会保障部出台《关于开展长期护理保险制度试点的指导意见》（人社厅发〔2016〕80号，以下简称《指导意见》），组织青岛等15个城市开展长期护理保险制度试

点，并确定吉林、山东两省为重点联系省份，探索建立互助共济的社会保险制度。这个文件明确提出，积极探索通过政府购买服务方式引入商业保险机构等社会力量参与长期护理保险经办服务，采取委托管理、购买以及定制护理服务和护理产品等多种实施路径、方法，在确保基金安全和有效监控的前提下，积极发挥具有资质的商业保险机构等各类社会力量的作用，提高经办管理服务能力，旨在发挥商业保险机构优势，缓解医保经办力量不足、节约行政成本、提高服务效率。

试点3年多来，在开展长期护理保险15个试点城市中，有13个城市选择了委托商业保险公司经办的模式，只有上海市和长春市两地选择由社保经办机构自行经办，其他四、五十个非试点地区长期护理保险的经办业务也大多委托给商业保险公司。从地方具体实践看，在商业保险机构的积极参与下，各地长期护理保险经办服务在服务网络、人才队伍、专业能力、信息技术等方面发挥了优势，快速形成相对完善的经办服务体系，有力保证了试点顺利实施，目前试点进展顺利。截至2019年6月底，15个试点城市和2个重点联系省的参保人数达8854万人，享受待遇人数42.6万，年人均基金支付9200多元。从多次实地调研情况看，“自愿”加入长期护理保险试点的城市还有扩大的趋势，很多城市纷纷向省里提出申请加入第二批扩大试点的范围，有些省份还印发了支持和鼓励有条件的城市探索建立长期护理险制度的年度工作计划，甚至还制定了关于建立长期护理保险制度的工作方案和可行性研究提纲等，地方十分欢迎商业保险公司参与长期护理保险，对长期护理保险的需求十分旺盛。

（六）养老基金受托投资的主要管理者

随着多支柱养老金体系的逐渐建立和养老金覆盖范围的不断扩大，我国养老基金规模不断提高，截至 2018 年底（这里暂不包括第三支柱的养老目标基金和个税递延型商业养老保险试点，因为刚起步，规模很小），养老基金总资产为 10.76 万亿元其中，作为主权养老基金的全国社保基金 2.24 万亿元；第一支柱的城镇职工基本养老保险基金 5.82 万亿元，城乡居民基本养老保险基金 7250 亿元；第二支柱的企业年金基金 1.48 万亿元，职业年金基金 4930 亿元。在 10.76 万亿元总资产中，可用于市场化投资的是全国社保基金 2.24 万亿元，城镇职工基本养老保险基金 7033 亿元，城乡居民基本养老保险基金零元，企业年金基金 1.45 万亿元，职业年金基金零元，合计 4.39 万亿元。在可用于市场化投资的 4.39 万亿基金中，委托给外部投资管理人的基金规模是全国社保基金 1.24 万亿元，城镇职工基本养老保险基金 4577 亿元，企业年金 1.42 万亿元，合计 3.12 万亿元。在外部委托投资管理的 3.12 万亿元中，保险机构作为投资管理人受托投资的规模超过了三分之一，是养老基金投资运营的重要参与者。

在第一支柱城镇职工基本养老保险基金方面，有 6 家保险机构首批入选 21 家基本养老保险基金投资管理人。在第二支柱企业年金基金的 31 家管理资格中，有 5 家来自保险业，他们承担账户管理人、投资管理人和受托人的角色。截至 2018 年底，在 87368 个企业账户里，保险机构作为账户管理人管理的账户是 22840 个，占 26%，其他账户管理人主要是银行；保险机构作为投资人投资管理的企业年金基

金 7822 亿元，占全部年金基金存量 14230 亿元的 55%；在 9930 亿法人受托资产中，保险公司作为法人受托人管理的资产达 7505 亿元，占全部法人受托资产的 76%。企业年金基金年均投资收益率 6.97%，保险机构为企业年金基金保值增值作出了巨大贡献。

四、“补贴型”和“创新型”商业保险处于起步阶段

党的十八大以来，为应对人口老龄化，多谋民生之利和多解民生之忧，满足不同社会群体对社会保障体系“多样性”和“普惠性”的需求，中央连续发布文件，鼓励商业保险公司更多地开发涉老适老商业保险产品，参与完善多层次社会保障体系建设。2013 年发布的《国务院发布关于加快发展养老服务业的若干意见》(国发〔2013〕35 号)提出开展老年人住房反向抵押养老保险试点，鼓励养老机构投保责任保险，鼓励老年人投保意外伤害保险等人身保险产品；2014 年发布的“新国十条”再次提出“把商业保险建成社会保障体系的重要支柱”，提出适时开展个人税收递延型商业养老保险试点，发展养老机构综合责任保险，促进保险服务业与养老服务业融合发展。

作为涉老适老商业保险产品，养老机构投保责任保险和老年人意外伤害保险均可享有一定的地方财政补贴，旨在社会保障体系的参与过程中能够实现其“普惠性”。但几年的实践结果显示，这两种“补贴型”商业保险虽有一定的财政政策支持，但其“普惠性”的设计目标难以实现，养老机构综合责任险的供给和需求均没有较高积极性，老年人意外伤害险的政策支持各地执行差异性较大，发展很不平衡，覆盖面很小。

老年人住房反向抵押养老保险属于“创新型”保险业务，作为一个体现“多样性”的小众产品，在目前还未提供任何政策支持的情况下，进展十分缓慢。在供给侧，保险主体观望气氛浓厚，谨慎行事，供给不旺，难以满足现实存在的市场需求。

（一）“补贴型”养老机构综合责任险的供需双方积极性不高

养老机构综合责任险是体现社会保障体系“普惠性”的一个重要商业保险产品，它是2014年推出的构建养老服务业风险分担机制的重要内容，目的在于保障老年人入住养老机构全过程发生风险时的合法权益，降低养老机构运营风险、加强养老机构风险管理的一种商业养老保险。5年来，在有关保险监管部门的推动下，养老机构综合责任险的覆盖面将近一半，2018年，全国养老机构2.9万个投保综合责任险的有1.3万个，大约占全部养老机构的45%。

根据2014年民政部和保监会等三部委联合推出的《关于推进养老机构责任保险工作的指导意见》（民发〔2014〕47号），养老机构要积极争取财政资金给予保费补贴，但各地在执行中因地制宜，根据各自的财政能力对养老机构综合责任险的补贴力度存在较大差异性。例如，在笔者对河南和福建两省进行的实地调研中得知，两省分别有注册的养老机构761个和734个，其中投保综合责任险的分别为321和228个，分别占两省养老机构总数的42%和31%。各地财政对养老机构投保综合责任险的政策支持力度依次可分为四种情况：一是财政出资统一购买综合责任险；二是财政对养老机构投保综合责任险给予一定比例的补贴（有的地区是由福利彩票公益金支出）；三是财政仅

对养老机构中入住对象为政府救助供养对象的特殊群体（低保户、五保户、三无人员、优抚人员等）给予补贴；四是地方财政没有任何补贴，完全由养老机构出资购买。

两省实地调研的结果显示，养老机构综合责任险在各地的业务实际操作中存在的一个十分明显的问题是作为供给方的保险机构和作为需求方的养老机构都没有很高的积极性，具体分析如下：

从供给方来看，保险机构承保意愿之所以不高，主要存在这样一些原因。首先，保费收入微薄，难以形成规模效应。在全国范围内，2018年投保综合责任险的养老机构为2万个，实现原保费收入仅为1.29亿元，来自每个养老机构年均保费还不到6500元，每月仅为550元。福建省2018年来自每个养老机构的保费收入是8943元，每月仅为745元。其次，赔付率逐年提高，盈利空间逐渐缩小。例如，2018年以来，河南省保费收入391万元，赔付302万元，赔付率77%；福建省2018年赔付率是39%（78.8/203.9万元），2019年（截至6月底）骤然提高到110%（115.2/105.2万元），已出现亏损。再次，保费收入预期很有限。从全国养老机构数量来看，投保数量占比已达2/3，市场规模只剩下1/3的发展空间。固然，综合责任险是按每人一份来测算的，全国380万张床，如按70%入住率和每张床平均150元（目前的水平）来测算，全国保费市场规模不到4亿元，即还有2.7亿元的保费收入空间，这对保险机构来说没有太大吸引力。最后，责任大，举证难。相比微薄的保费收入而言，除面临赔付风险以外，保险机构还要面临较大的诉讼风险，因为老年人属于高风险人群，发生意外之

后责任认定较困难，举证难度大，容易产生事故纠纷，有可能陷入长期调解诉讼案之中，负有较大的责任。

从需求方来看，养老机构投保意愿不强。首先，保费标准没有细分。综合责任险保费是按入住人员数量设计的，但缴费标准未按风险系数区分不同群体，例如，完全不能自理、部分自理、完全自理群体，这影响了养老机构投保的积极性。其次，养老机构风险意识不足。从全国平均水平来看，每个养老机构平均有 131 张床，但农村民办养老院中绝大多数是“小作坊”型养老机构，硬件和软件服务配套设施不够完善，护理人员匮乏，人员素质参差不齐，管理人员风险意识不足。最后，养老机构支付能力有限。大部分养老机构处于盈亏边缘状态，或略有盈利，尤其对民办养老机构而言，还处于投资回收期，运营压力大，对保费价格敏感，参保积极性不高。

（二）“补贴型”老年人意外伤害险发展很不平衡

老年人意外伤害保险是涉老适老典型商业保险产品，最能体现社会保障体系的“普惠性”，它可惠及每一位老年人。这项个人商业保险产品是由投保人与保险人签订保险合同，在被保险人因遭受外来、突发、非本意、非疾病的事件直接导致老年人身体伤害或死亡时，给付受益人保险金的一种商业保险。近年来，老年人意外伤害保险取得了可喜成就。例如，2018 年，老年人意外伤害保险原保费收入 71 亿元，是 2016 年的 2.2 倍；2019 年上半年，保费收入 46.1 亿元，有效保单件数为 1536 万件。老年人意外伤害保险在意外伤害保险保费收入中的占比逐年提高，从 2016 年的 4.2%，提高到 2018 年的 6.6%。

2016 年全国老龄办等四部门联合发布的《关于开展老年人意外伤害保险工作的指导意见》（全国老龄办发〔2016〕32号）鼓励有条件的地区根据实际情况完善老年人购买意外伤害保险的政策，各地应根据实际情况制订不同的带有地方特色的老年人意外伤害保险政策，有的地区提供完全的财政补贴，有财政包办代替，有的则对投保人提供一定的财政补贴作为配比来“撬动”这个市场，有的则不提供财政支持，完全采取个人自愿投保的方式。在笔者实地调研的福建省与河南省中，前者财政投入的力度较大，但存在赔付率较低的问题；后者的投入较小，虽然覆盖面较小，但却在产品开发方面下了不少功夫。

福建省常住人口中 60 周岁及以上老年人口占总人口的 14.5%；两年来福建省各级财政累计出资约 2900 万元，为全省 10%以上的老年人购买了老年人意外伤害险，高达 80 多万人次，累计赔付约 1600 万元。例如，福州市鼓楼区和马尾区由区财政统一出资，为 14.3 万名 60 岁以上本地户籍老人购买了老年人意外伤害险，每份保费 20 元；再如，泉州市石狮市由市财政统一支付为全市 7298 位 80 周岁以上（含 80 周岁）老年人投保意外险，每份保费 30 元。一般来说，保险责任范围涵盖三项，即意外伤害保险、意外伤害住院医疗、第三者财产损失。

河南经济发展相对滞后，且是农村人口大省，是我国唯一的农村户籍人口超过 5000 万的省份。因此，除深河市召陵区财政出资 80 万元为 8.5 万老年人提供意外风险保障以外，河南省各级财政对建立老年人意外伤害险基本没有财政补贴，或补贴很少，因此，覆盖面相对

较小。例如，河南省原阳县 2018 年，老年人意外险累计覆盖 1483 人，仅占全县 60 岁以上老年人口 1.5%。但是，河南各县市与保险公司密切合作，在涉老适老商业保险产品方面多有创新。一是小额人身意外险较为普及。作为农业人口大省，河南省积极发展农村小额人身意外险等普惠产品，每年每人只需支付 10 元，即可享受到高达 2.2 万元的意外风险保障。2018 年，全省农村小额人身保险共承保农村人口 926 万人，赔付率 94%。其中 60 岁以上老人承保 207 万人。二是多地建立老年人公共交通乘车意外险。三门峡、南阳、新乡等市通过财政全额补贴的方式，为全市老年人提供公共交通乘车意外险。2019 年，长垣县公交公司与保险公司合作开展老年人乘客意外保险，在老年人办理免费公交卡时进行宣传引导和业务办理。该项目开展以来，累计提供意外风险保障 950 万元。预计 2019 年底覆盖人群可超过 5000 人，提供意外风险保障 12.5 亿元。三是有些城市的相关部门在组织老年人外出旅游时集体投保老年人旅游意外险。例如，新乡市居家养老管理中心与保险公司合作开办了老年人旅游意外保险，截至目前，累计承保 13333 人，提供意外风险保障 19.4 亿元，累计赔付 21 人次，赔偿金额 7.83 万元。

不同的投保行为和财政支持力度导致老年人意外伤害险存在不同的问题：一是赔付率存在较大差距，即在有财政补贴的地区赔付率很低。例如，福建省绝大多数保险公司的赔付率都在 20%-30%左右，极端一个情况是，有 1 家公司去年以来仅发生一次赔付案件。之所以出现这种情况，主要原因是由于财政统一出资购买，在宣传工作不充

分的情况下，即使出险，老百姓也不知道已经“被保险”了，即在投保人信息不对称情况下，他们发生道德风险和逆向选择的风险都较低。相比之下，完全自费投保的赔付率则很高，例如，2018年河南省原阳县老年意外险保费收入7.4万元，赔款支出10.2万元，赔付率高达137%。作为普惠产品，河南省农村小额保险总体虽然赔付率94%，但其中60岁以上老人的赔付率高达174%。河南之所以赔付率高，主要原因是由老百姓自费购买，信息对称，出险即申请理赔。二是赔付率高的地区保险公司积极性不高。例如，河南省的老年人意外伤害险和农村小额人身意外险基本都处于亏损边缘，其中，大部分地区老年人意外伤害险的赔付率超过100%，而农村小额人身意外险由于开放年龄限制，老年群体赔付率超过140%，导致小额险整体上也始终在100%的边缘。由于保险公司开展业务的积极性不高，覆盖面难以扩大，大数法则就难以发挥作用，由此形成恶性循环。三是赔付率低的地区老年人的获得感没有提高。赔付率固然有宣传引导工作不到位的问题，但老年人在传统媒体和多媒体受众中都是边缘群体，即他们不是报纸、电视、网站、标语、微信的主流受众，对党和政府的惠民政策存在明显的信息不对称。因此，老年人的参与非常重要。

（三）“创新型”老年人住房反向抵押养老保险进展缓慢

老年人住房反向抵押养老保险试点始于2014年6月保监会发布的《关于开展老年人住房反向抵押养老保险试点的指导意见》（保监发〔2014〕53号），2018年8月，中国银保监会发布《关于扩大老年人住房反向抵押养老保险开展范围的通知》（银保监发〔2018〕43号），

老年人住房反向抵押养老保险试点（下简称“住房反向抵押”）推向全国。截至2019年9月底，自启动住房反向抵押以来的5年半里，住房反向抵押有效保单129件，共有129户家庭的191位老人投保，平均年龄71岁，户均月领养老金7000余元，最高一户月领养老金超过3万元。

开展住房反向抵押是健全我国多层次、可持续社会养老保障体系丰富养老保障方式和优化社会资产配置的重要举措，是开发更多涉老适老商业保险产品和满足“多样性”个性化社会需求的国际惯例。但上述5年半的“成绩单”显示，住房反向抵押的进展显得十分缓慢。固然，住房反向抵押是一种创新型保险业务，对供给端来说，保险主体的合理定价和风险管理水平要有较高水平，风险因素比较复杂，缺少基础数据；对需求端来说也必定是一项小众产品，因为在目前传统文化、消费观念、行为习惯、子女家庭等多种因素的影响下，住房反向抵押养老保险不可能像其他金融产品那样成为一个大众化的产品。尽管如此，2019年初以来不断出现的以房养老诈骗案显示，仅中安民生公司涉嫌以房养老诈骗的金额就高达10亿元，受骗客户600人之多这足以说明，在目前市场的供给与需求来看，矛盾的主要方面在于供给不足，保险主体畏缩不前，观望情绪浓厚，积极性不高。

保险主体参与这项创新型的业务之所以热情不高，已经参与的保险主体之所以不能“大胆放量”，主要是因为对未来三种风险难以把握。一是长寿风险，即人口老龄化趋势对房地产市场产生的长期风险。从规律上看，住房反向抵押作为一项长线业务，人口老龄化的长期变

化曲线对住房反向抵押市场将会产生影响。更为重要的是，就业年龄人口占比下降速度要远比总人口规模下降得快，这对房地产市场的影响更大一些。二是市场风险，即国内经济和世界经济的波动对房地产市场的阶段性影响的风险。经济景气周期、经济增长速度换挡、国际金融危机与经济危机等，对房地产市场都会产生较大影响，进而对住房反向抵押业务产生较大影响。住房反向抵押业务投保流程时间长，国内外经济形势对楼市走向和潜在投保人的经济行为来说是一个重要的不确定因素。三是政策风险，即政策变化和走向及其不确定性对房地产市场和反向抵押市场产生的影响巨大。政策风险是一个最具有不确定性的因素，对一线和二线城市，一线与三、四线城市房地产的政策走向存在不同的影响，且出台房产税的消息已经流行多年，预期不明确，成为供给侧的保险公司最关心的头等大事，因为房产税对反向抵押业务的影响将更直接、更剧烈。

面对上述 3 个风险，对刚开办此项业务的保险主体来讲压力非常大，因为他们正处于现金流净流出阶段，估计在几年内都难有保费流入，持续的现金流净支出不得不让公司在开展此项业务时缩手缩脚，难以满足即使是小众产品的住房抵押市场需求。

五、“税优型”商业保险面临发展瓶颈

在发达国家，建立在个人账户基础之上的为个人提供的税优型商业保险是多层次社会保障体系不可或缺的重要补充。例如，美国第三支柱养老金积累的资产规模相当于基本养老基金的两倍多；再如，美国商业医疗保险计划覆盖全部就业人口，其功能和地位相当于社会医

疗保险计划。“税收优惠”包括税前抵扣（例如，个人税收优惠型商业健康保险）和个税递延（例如，个税递延型养老保险），是国家为商业保险提供政策支持的最高形式之一，是政府建立社会保障体系的一个制度安排，是国家财政支出式支出的一个重要领域，因此，税优商业保险是“名正言顺”的国家社会保障体系“大家庭”的一员。理论上讲，在参与社会保障体系的五种类型商业保险中，税优型商业保险发挥的作用应大大好于其他四种类型，正是由于这个原因，税延型养老保险从酝酿到现在已走过了 12 个年头。

目前，我国商业保险只有两个税优型商业保险，一是个人税收优惠型商业健康保险（以下简称“税优健康险”），一是个税递延型商业养老保险（简称“税延型养老险”），但它们正成为“烫手的山芋”。

（一）个人税收优惠型健康保险几乎被束之高阁

税优健康险的政策框架完成于 2015 年，在半年内，相关主管部门连续发布了 4 个政策文件，包括财政部、国家税务总局和保监会联合发布的《关于开展商业健康保险个人所得税政策试点工作的通知》（财税〔2015〕56 号）、保监会印发的《个人税收优惠型健康保险业务管理暂行办法》（保监发〔2015〕82 号）、财政部、国税总局和保监会联合发布的《关于实施商业健康保险个人所得税政策试点的通知》（财税〔2015〕126 号）、国家税务总局发布的《关于实施商业健康保险个人所得税政策试点有关征管问题的公告》（国家税务总局公告 2015 年第 93 号）。2016 年 1 月开始在 35 个城市实施试点，根据财政部、税务总局和保监会联合发布的《关于将商业健康保险个人所得税试点

政策推广到全国范围实施的通知》(财税〔2017〕39号),于2017年7月推向全国。

税优健康险主要产品特征是每月税前扣除200元(每年2400元),采取万能险方式,包含医疗保险和个人账户积累两个部分,保险公司不得因被保险人既往病史拒保,保证续保,坚持“保本微利”原则,对医疗保险部分的简单赔付率低于规定比例的部分,保险公司须将差额部分返还到个人账户等,理赔时没有起付线,医保范围内患者自付的费用可100%报销,医保范围外的部分费用可80%报销,且包括常见的慢性病。因此,税优健康险是商业保险中与社会医疗保险最为接近的医疗金融产品。很显然,税优健康险在社会保障体系中承载着第三层次的重要功能,是解决“看病难、看病贵”的重要举措,是党的十八大以来中央为老百姓建立的一项惠民制度。

地方有关部门对此积极响应,组织开展政策解读,召开座谈会,广泛开展销售推广,但是,税优健康险实施4年来效果却不尽如人意,长期陷入窘境,截至2018年底,全国有24家保险机构开展这项业务,累计承保金31.9万件,累计实收保费仅9.4亿元。在实地调研中得知,公司参与度很低,市场反应冷淡,为了完成销售指标,投保人主要集中在保险行业内部员工(即所谓“自保件”),自保件比例非常高,大约一多半来自自保业务。例如,某省2016年承保人数2373人,自保件1763个,占74%;2017年承保人数6344人,自保件4996人,占78%;2018年承保人数7878人,自保件5344人,占69%。

业界普遍反映,税优健康险在保险市场上之所以几乎被束之高阁,

成为行业内部的“自我福利”项目，原因是多方面的：一是税优比例太低，激励程度太小，大部分人不感兴趣；二是税务操作手续过于复杂，客户体验很差，很多客户望而生畏；三是产品形态单一，难以满足市场多样性的需求，同质性特征十分明显；四是保险机构业务经营空间十分有限，积极性难以调动起来；五是保险机构担心超赔风险，经历了一个从积极到消极的过程，尤其对个人投保人的道德风险难以控制，只能通过团体承保的方式排除一部分潜在风险。

（二）个人税收递延型商业养老保险试点几近停滞

个人税收递延型商业养老保险（以下简称“税延养老险”）是指在国家税收优惠政策支持下，允许投保人按照一定比例税前扣除购买商业养老保险产品的支出，即税前列支，领取保险金时再缴纳个人所得税的一种商业养老保险制度。这个制度自2018年5月1日起在上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区开展试点（以下简称“三地试点”）。截至2019年6月底，共有23家公司参与三地试点，销售66款产品，累计实现保费收入仅为2亿元，参保人数4.52万人。很显然，这个“成绩单”与试点启动之初的预期相去甚远，也与没有税收政策支持的养老目标基金1年多来试点取得的成效相去甚远，后者从去年9月至今年9月，全国市场已成立养老目标基金55只，募集规模已达170亿元，认购的投资者已达150万人。

实地调研发现，税延养老保险的市场结果大大低于预期，主要是因为存在一些有客观制约因素。比如，个人所得税起征点提高，低税率级距扩大等因素，压缩了个人税收递延型商业养老保险的覆盖人群，

降低了政策的吸引力；再如，民众对养老金第三支柱缺乏认识，税优商业养老保险作为养老金第三支柱体系重要组成部分对大多数国民来说还是新鲜事物，民众普遍的认知和接受度并不高，需要时日加以宣传引导；再如，第一支柱养老保险连续 15 年调整待遇水平，民众在提前做好养老金资产储备方面的意识十分薄弱，不习惯通过购买金融产品进行养老规划，对国家的依赖思想比较固化。

但是，保险公司普遍反映，税延养老保险“叫好不叫座”的主因应多从供给侧找原因：

一是税收优惠力度还不够，对高收入人群缺乏吸引力，对中低收入群体无法覆盖。目前按照 6% 或 1000 元就低原则确定税延额度，以当前个人所得税最高税率 45% 的纳税人群为例，每月最高节省的税金仅为 450 元；随着个人所得税适用税率的降低，纳税人每月最高节省的税金也在同步下降。因此，该政策对高收入群体缺乏足够吸引力。投保人在领取养老金时需按 7.5% 的税率缴纳个人所得税，这意味着对当前个人所得税税率低于 7.5% 的纳税人群来说，投保税优商业养老保险并没有享受到实质的优惠，中低收入群体投保意愿必然低下。

二是养老金替代率不足，影响了纳税人的投保积极性。以税前月收入 20000 元的投保人为例，假设他从 35 岁开始投保，60 周岁退休开始领取养老金，投保的产品年化收益率为 4.5%；按试点期间的税收优惠政策计算，投保人每月税延额度为 1000 元，全部用来购买个人税延养老保险，至退休时共缴费 30 万元，账户总金额约 54.2 万元。假定按 15 年固定期限领取，每月可实际领取的养老金为 3464 元，不

到其当前月收入的 20%，若再考虑通货膨胀因素，对于纳税人而言，替代率十分有限。

三是缴费税前抵扣额度难以确定，因为月工资总额经常难以确定。投保人的月抵扣税基上限按投保人当月收入的 6% 和 1000 元二者就低确定，但在实际执行中，投保人月投保额、当月收入的 6%，1000 元三者之间孰低难以确定，因为现行缴费税前抵扣流程是纳税人在投保后交由单位办理抵扣，当投保人当月可抵扣额度小于其投保额时，将出现重复扣税的情况，即参保人多投保的部分无法享受税收优惠，领取时还要纳税。另外，很多行业的工资总额每月差距很大，年底奖金占比较大，难以及时反映在月工资中。

四是扣缴手续环节多，客户操作易疏漏。投保人购买产品需先激活“中国银保信平台”，每月打印税优商业养老保险扣税凭证，并交由扣缴人的单位进行申报抵税，其流程很长，操作手续繁琐，工作量极大，严重影响了个人和单位的积极性。

五是销售费用无优势，销售人员和保险公司积极性不高。税延养老保险产品设计的费用率限高 2%，远远低于目前个人寿险期缴保单的佣金率，且在一定意义上挤占了保险销售人员优质的保费资源，在没有其他匹配的专项激励方案或考核任务的条件下，较难调动销售人员推广的积极性，不利于税延养老保险产品的推广和普及。

六、政策建议

经过几十年的探索，五种类型商业保险参与社会保障体系均取得了一定效果，尤其前两种类型作出了重要贡献，但也遇到了一些困难。

从“五类型参与方式”的分析框架来看，他们在社会保障体系中的表现各有短长，但均应继续深化供给侧结构性改革，以顺应需求侧的社会消费和发展趋势：作为市场范畴的普通型商业保险应坚持市场化原则，让市场发挥决定性作用，以提高险企和产品的竞争力；作为社商合作的合作型商业保险须加紧完善参与社会保障体系的合法性与合规性建设，在商业化原则的基础上，充分体现非营利性；作为新兴业务的创新型商业保险，一方面应不断创新产品线，另一方面应将出台住房反向抵押的国家担保政策列入议事日程；作为重要的涉老适老产品的补贴型商业保险，一方面要将财政补贴政策落到实处，另一方面要不断创新产品设计；作为社会保障体系第三支柱的税优型商业保险要综合施策，多管齐下，把近期改革任务和远期改革目标结合起来，破除制度藩篱和部门利益，让政策红利真正发挥作用，成为构建多层次混合型社会保障体系的重要因素。

（一）“普通型”商业保险应不断进行体制机制创新和提高竞争力

普通型商业保险对社会保障体系具有“天然”的补充功能。普通型商业保险是指相对于其他四种类型参与社会保障体系的政策支持力度而言，因此，普通型商业保险属于市场的范畴。如前文图1所示，普通型商业保险的功能定位作为社会保障体系的第四层次，是一种非正式的家庭福利安排，它承担着家庭个人的保障功能，以满足不同收入群体的福利需求，包括各种涉老适老保险产品，满足失独家庭、无子女家庭、独生子女家庭、“空巢”家庭等特殊群体的养老保障需求，

探索发展涵盖多种保险产品和服务的综合养老保障计划，满足个人和家庭在风险保障、财富管理等方面的需求。

第一，普通型商业保险要坚持市场化原则。普通型商业保险属于市场的范畴，大力发展保险市场的根本是要坚持市场化原则，让市场发挥决定性作用。因此，商业保险加大供给侧结构性改革力度，加快转型升级，是目前的改革重点，包括：人身险公司向高质量发展推进，包括国有险企的“混改”等，勇于自我加压和不断创新；做好负债管理，防止资产和负债的期限错配；在低利率环境下，要防范利差损，保持产品竞争力和企业竞争力；要提高合规管理、风险管控和风险定价能力，健全经营管理体制；要提高人员素质，加快核心技术设备和实现完全自主知识产权的能力，推进保险与科技深度融合，通过发展“金融科技”（FinTech）和“保险科技”（InsurTech）提高行业的全员劳动生产力和全要素生产率；通过市场竞争，探索新的管理模式、经营模式和商业模式。

第二，普通型商业保险应坚持灵活性原则。坚持市场化原则就意味着它虽然没有补贴型和税优型商业保险在参与社会保障体系时的“优越”条件，但也没有由此带来的任何“束缚”，这是一个事物的两个方面，即在合规经营的条件下可以充分研发符合市场需求的保险产品，由市场完全说了算，从这个角度看，这也是一个优势，是税优健康险和税延养老险所不具备的“优势”。尤其是在目前大的税制环境不完备情况下，凡是“涉税型”商业保险都或多或少都存在一些制度障碍，难以得到长足的发展。只要坚持市场化原则，普通型商业保

险就存在其发挥的市场空间。2018 年访问法国的健康相互保险集团 VYV(原 Mgen 和 Harmonie)没有得到任何优惠政策支持,但却是欧洲最大的健康相互保险机构;2017 年访问的美国大型综合金融保险集团 Genworth 也没有得到任何税收政策支持,但其长期护理保险产品覆盖了美国三分之一的同类市场。这些案例显示,税收政策支持是利有弊的,应该发挥没有政策支持的灵活性,大胆研发创新那些适销对路的涉老适老保险产品。

第三,普通型商业保险应坚持多样性原则。从养老保障的角度看,商业养老保险年金产品要研发安全性高、保障性强、可满足长期或终身领取要求的养老年金保险产品,包括共同年金、即期年金、定额年金、变额年金、指数型年金等,各类产品可以满足不同投资者的需求,再辅以税务减免、递延等优惠政策,在第四层次的非正式养老保障制度安排上丰富产品形态,提升养老年金保险在人身险中的比例,使之既成为一种财富管理手段,也成为个人和家庭养老保障的一个补充手段。随着人口老龄化趋势的加剧,建立老年人长期照护服务体系和长期护理保险制度必将成为一个重要制度安排。鼓励发展商业性长期护理保险产品,为参保人提供个性化长期照护服务。研究建立长期照护服务项目、标准、质量评价等行业规范,完善居家、社区、机构相衔接的专业化长期照护服务体系。从医疗的角度看,健康保险的渗透率目前还很低,例如,2018 年全国卫生总费用支出 57998 亿元,个人卫生自费支出占比高达 28.7%,而商业健康保险业务赔款和给付仅为 1744 亿元(含税优型健康险),仅占全国卫生总费用支出的 3.0%,即

使加上人身意外险业务赔款 268 亿元，也只占 3.5%，商业健康保险的提升空间非常大，与美国等发达国家的差距非常大。

（二）“合作型”商业保险对社会保障的参与应尽快统一规范

合作型商业保险对社会保障的参与和渗透日益加深，对社会保障体系中某些板块的运转来说，商业保险已经变得不可须臾离，但同时也应清醒地看到，许多环节始终存在着一些潜在的隐患和风险，影响其可持续性和健康发展，继续尽快彻底解决。目前来看，合作型商业保险存在的主要问题有三个。

第一是合作型商业保险主体参与社会保障体系的合法性和合规性需要进一步明确。目前出台的政策文件对商业保险参与社会保障体系经办流程大多将其视为一种政策取向而简单提及，没有做出统一规定，各地区仍处于自行探索的状态，模式各异，因此在实践中缺乏法律依据，限制了商业保险主体的积极性，包括商业保险主体的准入机制、招投标与协议管理机制、经办服务费用确定与调整机制、投入保障机制、运行监督机制、考核激励机制、信息安全保障机制以及责任追究机制等等。这些机制的建立不仅需要政策依据，还需要国家相关法律法规的支撑，加强合法性与合规性，降低商业保险的潜在风险。

第二是合作型商业保险主体参与社会保障体系的商业原则需进一步明确。合作型商业保险主体在本质上也是商业机构，应遵循基本的商业规则。但目前商业保险机构的盈利模式尚处于摸索阶段，绝大部分地方政府依靠的是财政资源，不同地区和不同时期的财政能力稍有变化，商业保险机构的盈利便成为问题。从理论上讲，商业保险机

构的合作费用应在保险基金中作为成本扣除，但目前仍未有政策和法律依据，处于尴尬的境地，有的地区列入财政渠道，有的视为政策性亏损的补充，有的则拆东墙补西墙，很不规范，存在潜在隐患。

第三是商业保险公司的盈利比例区间需要进一步明确。“收支平衡，保本微利”仅是一个原则，在操作中会出现五个问题：一是医疗保险经办机构会将保险公司的利润空间挤压得很低，甚至接近于零，保险公司处于弱势，只能被动接受。二是保险公司在谈判时对利润空间的预留和预测没有任何政策根据，“保本微利”难以把握。三是保险公司的税收优惠政策应尽快制度化，对免征增值税、保险业务监管费、保险保障金等各项优惠政策做出制度化的规定，并扩大税优政策的范围，给保险公司以明确的预期。四是保险机构参与合作的合同期限应做出最低规定。五是应防止保险公司过度竞争。为确保保险公司介入的规模效应，应对单体保险公司经办服务的覆盖人口数量做出规定。

（三）“补贴型”商业保险应确保落实政策和实施产品创新

养老机构综合责任险和老年人意外伤害险各自存在不同的问题，但投保人和保险人积极性不高，覆盖面难以扩大，这是两个涉老适老保险产品存在的共同问题。

第一，关于养老机构综合责任险。养老机构综合责任险的核心问题是要确保落实补贴政策。保险公司承保养老机构综合责任险的模式主要有四种：一是指定模式，二是投标模式，三是由中介机构牵头的多家保险机构组成的共保模式，四是展业模式。由于养老机构综合责

任险的市场规模十分有限，应取消共保模式，以调动保险主体的积极性；重要的是要坚决落实关于“养老机构运营补贴中，应当确定一定比例专项用于支付保险费用”的政策规定。目前，全国绝大部分省份都实施了“双补贴”制度即“建设补贴”和“运营补贴”，按政策规定，运营补贴中要确定一定比例专项用于支付养老机构综合责任险的补贴，以撬动养老机构综合责任险供给方和需求方的积极性，扩大投保比例。

第二，关于老年人意外伤害险。老年人意外伤害险的主要问题是有些地区赔付率过高和有些地区赔付率过低的严重失衡。解决这两个问题需采取两个措施。一是财政补贴结构制度化，旨在尽快普及老年人意外伤害险。实地调研结果显示，老人意外伤害险深受老年人欢迎，在遇到意外伤害时能够缓解一时的困境。所谓补贴结构制度化，是指中央和地方政府均提供一定比例的财政补贴，个人自费缴纳大头。二是引入相互保险因素，以规避道德风险，其政策含义是，假定平均每份意外伤害险是 20 元，则中央补贴 2 元，地方财政补贴 6 元，个人自费 12 元；为确保保险机构的积极性，根据保本微利的原则，管理费收取比例为保费收入的 5%，税费比例为保费的 7% 左右；每年的年初进行缴费，年终统一赔付，根据测算，如果年终赔付率没有超过 88%，则按实际赔付率进行支付；如果赔付率超过 88%，则每个索赔案的索赔额均予以打折对待，直至赔付率达到 88% 为止。引入相互保险因素的目的是稳定供给侧的积极性，遏制需求侧的道德风险和逆向选择，确保供给和需求能够得到充分满足。从市场规模看，假定每份保险 20

元，全国保费市场规模将达到 50 亿元，利润为 2.5 亿元，符合大数法则，也符合保险机构的利润预期，可充分调动保险机构的积极性，市场竞争可基本达到比较充分的程度。

（四）“创新型”商业保险应亟待优化宏观政策和微观法律环境

住房反向抵押养老保险目前遇到困境主要是保险公司完全没有积极性，它涉及三个层面的问题，即宏观政策方面应尽快出台国家担保政策，在微观方面应破除相关立法瓶颈，在产品开发方面应加大研发投入力度，完善产品线。

第一是尽快出台老年人住房反向抵押担保政策。为给反向抵押市场吃一颗“定心丸”，待时机成熟时应对保险人或投保人提供一定的担保制度，给予一定的政策支持。发达国家住房反向抵押市场比较成熟的市场均由政府出台担保政策予以支持。

第二是加快完善和补充涉及住房反向抵押的相关立法。就反向抵押来说，我国目前的《继承法》《物权法》《担保法》等还有一些不配合、不一致，甚至一些法律衔接的空白点，应不断优化法律环境、社会诚信体系、中介服务机构质量等，消除不利因素，调动保险公司参与住房反向抵押业务的积极性，最大限度减少保险公司的不确定性风险。

第三是加大研发投入力度，完善产品线。多样性的产品既可满足需求端的多层次老年人需求，还能调动供给端保险公司的积极性。目前，市场上只有“非参与型产品”，如果未来房价上涨，保险公司则不参与分享房产增值收益，而长寿风险或市场波动的风险则由保险公

司来承担。尽快研发和推出“参与型产品”可调动保险公司的积极性，它是需求端和供给端“双赢”的产品，对提高住房反向抵押产品的供给能力大有裨益。

（五）“税优型”商业保险应综合施策

从理论上讲，当普通型商业保险“变成”税优型商业保险后，其保费收入会出现一个飞跃，但令人始料未及的是税优型保险远不如普通型保险更受欢迎。2018年的全国数据显示，普通型健康险中仅60岁及以上老人的保费收入就高达179.2亿元，同比增长35.5%，在健康保险中占比为3.3%，相比之下，税优型健康险还不到10亿元。税延型养老险的命运更是如此，这里仅以试点省份福建省（不含厦门，下同）为例，2018年5月至2019年8月该省实现保费收入仅为2270万元，累计承保人数9224人，销售排名倒数第一的保险公司保费收入仅为400元，承保数量是4件。相比之下，2018年福建省实现的普通型商业养老保险保费收入高达260.6亿元承保人数324.4万人。从全国来看，如前文所述，人身保险业积累的养老准备金为2万亿元，仅占GDP的2%，占当年基本养老保险支出47550亿元的42%，占城镇职工和城乡居民基本养老保险基金累计结余58152亿元的34%；相比之下，2018年美国第三支柱养老基金规模为8.8万亿美元，占当年GDP的43%，相当于当年私人部门基本养老保险基金（OASDI）支出1万亿美元的880%，占当年该基金资产规模2.9万亿美元的303%这里仅用中国的普通型商业保险来对美国的税优型基本养老保险的数据来做比较，如果加上美国普通型商业养老保险，那差距就更加悬殊，

或如果用中国的延税型商业养老保险进行比较，中国的各项占比数据几乎是零。由此可见，中国的税延型商业养老保险目前是从起步阶段就遇到了瓶颈。

就目前看，税优型健康险和税延型养老险存在几个共性的问题，亟待进行调整：第一，税前列支比例均需明显提高，否则将不足以调动个人投保的积极性。其中，养老险应取消比例制税前列支办法，完全采取定额式，并与工资增长率进行指数化挂钩。第二，在业务流程上，税前抵扣手续过于繁杂，抑制了个人和相关责任方的积极性，应最大限度简化个人和单位出具手续的程序，加大供给侧的放管服改革力度。第三，保险公司应丰富产品形态，开发大众喜爱的产品，完善产品种类，延长产品线，避免同质性竞争。第四，税优型健康险应制订产品责任调整规则，赋予保险公司一定的业务经营空间。第五，税延型养老险应尽快结束试点并推向全国；投资收益部分不予征税；大幅降低领取期的个人纳税比例，甚至可暂时降至零，待具有一定市场规模后再逐渐恢复；提高销售环节的取费标准，以调动销售人员的积极性。第六，作为同为第三支柱的养老目标基金已试行一年半，至今还没有赋予税延政策，不利于公募基金业的发展，也不利于第三支柱的建设，应适时出台税收政策，鼓励养老目标基金的发展。第七，税延养老险和养老目标基金目前使用各自独立的平台，这种状态显然是制度启动之初没有一个完整顶层设计的结果，未来将会积累很多矛盾，既不利于第三支柱的长远发展，也不利于“客户体验”，给投资者带来一些不必要的麻烦。长期看，应将税延养老险和养老目标基金均视

为第三支柱养老金，在一个统一的账户平台上使用一个账户，不应割裂为2个相互独立的账户。第八，个税递延优惠政策的享有者应该是账户持有人，具体载体就是个人账户，而不应是具体的产品和行业，这样，账户持有人就可“用脚投票”对保险产品或养老目标基金产品进行选择，甚或对银行理财产品进行选择。也就是说，享有税优政策主体的应该是人，而不是“物”。所以，长期看，第三支柱的个人账户应该只有一个，具有唯一性。

七、主要结论

党的十八大以来，商业保险参与社会保障体系建设取得了显著效果，普通型商业保险正成为社会保障体系的重要补充，合作型商业保险为社会保障制度做出了重要贡献，但是，补贴型、创新型，尤其是税优型商业保险在参与构建多层次社会保障体系方面还存在种种问题。“新国十条”设定的发展目标是2020年保险密度达到人均3500元、保险深度达到5%，在余下的一年时间里要想实现这个目标必将面临巨大挑战。

“五类型参与方式”分析框架为我们提供了一个基准，在目前的新起点上，在“后2020”时期，商业保险能否在多层次混合型社会保障体系中能否真正成为不可须臾离的一个“黏性要素”，长期看，关键在商业保险的供给侧结构性改革能否始终如一地坚持下去，这将始终是矛盾的主要方面。而商业保险供给侧结构性改革能否取得预期效果则主要取决于转型、观念、机制和环境等四个方面。

（一）转型上：人身险业需加快脚步

在参与社会保障体系的五种类型中，他们均属于人身险。2016年以来，监管部门连续发布六个关于人身险回归保障本源的文件，转型取得初步成效，中短存续期业务规模大幅下降，但随着老龄化的加深，公众对人身险寄予厚望，与人身险面临的困难形成反差。例如，保费增长放缓，新的业务增长点尚未形成；产品同质化严重，前几种产品占保费收入的绝大部分，难以满足覆盖公众的健康养老保障的社会需求，销售和理赔服务有待规范，程序复杂，支付周期长；中小公司竞争力不足，相当部分处于亏损状态；应坚持竞争中性原则，对中小险企、国有险企与非国有险企，一视同仁，尤其在“补贴型”商业保险上；利率下行，利差损风险重现；代理人渠道人均产能低，人海战术难以为继，等等。发展人身险是建立健全多层次混合型社会保障体系的需要，应加快从理财回归风险管理的转型步伐，推进销售渠道改革，加大后四种类型的政策支持力度，提高对人身险参与社会保障体系重要性的认识。

（二）观念上：地方政府各级领导应提高认识

党的十八大以来，党中央高度重视人口老龄化和健康中国等工作，相关部委连续发布积极应对老龄化和加强养老、健康等服务工作的文件，养老和健康等服务市场的门槛不断降低，各级政府对人口老龄化和商业养老保险在养老和医疗保障体系重要作用的认识有所提高。但相较于中央部委来讲，地方政府处于“被动”地位，没有像搞经济建设那样形成一个普遍“主动”出击的局面，财政情况较好的地方“出钱”了事，财政情况不太好的地方“点到”为止，较少有地方政府结

合本地实际对其认真研究和逐项落实检查，与其他“硬碰硬”的经济工作相比，应对老龄化和构建多层次养老和健康保险体系还处于相对比较“软”的地位。

（三）机制上：应提高部际联席会议制度的规格

2019年7月国务院办公厅发布了《关于同意建立养老服务部际联席会议制度的函》（国办函〔2019〕74号），决定由民政部牵头，建立一个由21个部门和单位组成的部际联席会议机制，以期强化统筹协调全国养老服务工作，督促检查养老服务有关政策措施落实情况，加强各地区、各部门信息沟通和相互协作。部际联席会议机制的建立必将有利于中央层面形成工作合力，减少推诿现象。但在实际操作中，诸如税优健康险和税延型商业养老保险的制度设计和推进面临几个主管部门之间难以达成共识的窘境，这是2019年5月1日试点到期但仍未有下文的主因，因此，应提高部际联席会议制度的规格，由国务院领导牵头。另外，在省级和市级政府层面也应建立相应的联席会议制度。

（四）环境上：须加快财税体制改革步伐

深层次看，个税改革和资本利得税改革能否成功是决定“多层次混合型”社会保障体系能否真正发展起来的决定性因素。毫无疑问，目前制约税延养老险、税优健康险的主要因素是个税制度安排存在问题。此次附加六项扣除的“准”综合所得税制改革只是初级阶段，“真正”的个人综合所得税制有两个标志性的制度设计即年终实施个税调整并以家庭为单位。只有在“真正”的综合所得税制下，税优型商业

保险才能彻底“摆脱”的供职单位的束缚。适时建立资本利得税制度是发展多层次社会保障体系和建立第三支柱养老金个人账户另一个重要外部条件，它对能否将天量的银行储蓄“搬家”到社会保障体系发挥重要作用，而建立遗产税是推动住房反向抵押养老保险的一个重要外部条件。

董登新：提高养老财富储备的内涵及路径



董登新：中国养老金融 50 人论坛核心成员、武汉科技大学教授

2019 年 11 月 21 日，中共中央、国务院发布《国家积极应对人口老龄化中长期规划》，《规划》近期至 2022 年、中期至 2035 年、远期展望至 2050 年，是到本世纪中叶中国积极应对人口老龄化的战略性、综合性、指导性文件。《规划》首次提出了“稳步增加养老财富储备，健全更加公平更可持续的社会保障制度，持续增进全体人民的福祉水平。”这是中央政府文件首次提出“养老财富储备”的专用概念，这是一个十分重大的政策信号。

本文摘自微信公众号“养老与金融”2019-12-13，系作者在 2019 年中国养老金融 50 人论坛年会上的内部发言。

如何正确理解“养老财富储备”这一全新的概念？我认为，从理论上讲，养老财富储备既包括制度内养老财富储备，也包括制度外的养老财富储备；既包括三支柱养老财富储备，也包括三支柱之外的养老财富储备。具体地讲，养老财富储备可划分为三种类型：

（一）三支柱税优计划养老金储备

从国际惯例来看，养老金储备主要是指享有“个税递延”的三支柱养老金储备。在我国，第一支柱基本养老保险基金包括城镇职工基本养老保险基金和城乡居民基本养老保险基金，以及主权养老金储备（全国社会保障基金）；第二支柱包括企业年金储备与职业年金储备；第三支柱是指个税递延的个人养老金储备（如我国的个税递延商业养老保险）。三支柱养老金储备是比较透明而公开的，比较易于统计。

（二）家庭持有的“非税优型”养老储蓄与投资

这一部分主要是指第三支柱中“非税优型”养老储蓄与养老投资，具体包括家庭自主安排但不含税优计划的存款、理财产品、资管产品，证券投资，以及自主产权房。这一部分养老财富储备的边界比较模糊，有很强的隐私性，尤其很难分清哪些是短期储蓄，哪些是养老目标的长期储蓄，而且统计数据的获取比较困难。

（三）达到法定退休年龄后继续工作所取得的收入

在欧美国家，达到法定退休年龄后继续工作所取得的收入，已成为养老保障的“第四条腿”。在美国，65岁以上老年人继续工作的比重高达20%以上，其中，65-69岁人口组就业率竟然高达33%。在65岁以上老年人的收入来源中，退休后继续工作所取得的收入所占比重

高达 29%。

与此相反，我国法定退休年龄较早，比方，女特种工 45 岁，女工人 50 岁，女干部 55 岁，“城乡居民”男女 60 岁退休，这使得不少劳工由于过早退休，养老财富储备严重不足，因此，在这些过早退休的人群中，其实，也有相当部分人退休后继续工作，这也会起到增大养老财富储备的作用。

如何提高国民养老财富储备？我认为，基本路径应该是从“供给侧”驱动，具体路径有两条：一是制度供给；二是产品供给。前者侧重于税优缴费型养老金计划；后者侧重于非税优型退休目标的家庭理财计划。

从制度供给来讲，就是要借助社保降费的历史机遇，重新整合三支支柱养老保障制度，真正实现制度公平、有效、可持续。（1）大幅降低职工基本养老保险单位缴费比例，还原第一支柱底线保障、防止老年贫困的制度本源；（2）做实、做大、做强第二支柱，有必要将企业年金、职业年金与住房公积金“三金合一”，建立中国版“强制公积金”，将住房保障与补充养老有机融合在一个制度中；（3）引导国民将“养老财富储备”作为家庭理财的最高目标；（4）将职工基本养老保险与城乡居民基本养老保险男女法定退休年龄统一至 60 岁。由于时间关系，上述问题我不展开论述。

从产品供给来讲，在温饱基本解决后，我国家庭理财大多偏好短炒、赚快钱，他们希望一夜暴富，而金融机构则迎合投资者口味开发出了大量短期或超短期“投机类”资管产品，有的资管产品长期滚动

发行、短资长用，滋生了大量的期限错配风险，最终导致监管风暴与市场冲击。更为糟糕的是，尽管明年我们即将全面建成小康社会，然而，国民的养老财富储备观念依然十分淡漠，我国 14 亿人口，2.5 亿老年人，私人养老金储备仅为 1.5 万亿元，远不及 3 亿美国人的 28 万亿美元私人养老金储备规模。

如何将“短炒、赚快钱”的家庭理财模式逐步转向以养老财富储备为目标的新家庭理财观？我认为，这主要取决于产品供给方，包括银行、保险、信托、证券、基金各类金融机构。作为产品供给方，金融机构的作用至关重要。一方面，金融机构应该充当好家庭理财顾问角色，并真正承担起国民养老储蓄与养老投资教育的义务与责任。在这方面我们可以学习或借鉴国外金融机构的先进经验和成功做法。另一方面，金融机构应该有足够的能力开发出让散户或家庭满意的中长期投资产品，既能引导家庭长期投资，又能有效推进 A 股市场“去散户化”进程。唯有如此，才能让股民与小散心甘情愿将家庭财富交由金融机构长期打理，进而为我国资本市场提供长期稳定的资金来源。否则，就是金融机构的失职、失责和无能。

可以预料，中国 14 亿人口的养老财富储备一旦动员起来，那将是一个庞大的天文数字，最终一定会远超美国，到那时，全体国民及资本市场将是最大的受益者。

席恒：新时代、新社保与新政策——党的十九大之后中国社会保障事业的发展趋势



席恒：中国养老金融 50 人论坛特邀成员、西北大学教授

党的十九大报告中指出，中国已经进入社会主义新时代，新时代我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡、不充分的发展之间的矛盾。社会主要矛盾的变化对于新时代社会保障政策有效地发挥保稳定、促发展的政策效能，对于进一步实现提高人民福祉水平的政策目标提出了新要求。

一、新时代的主要特征和中国社会保障事业的发展

新时代是中国经济发展与世界经济力量对比发生重大改变的时

代。新中国成立以来，特别是改革开放以来，中国的经济结构不断优化，经济发展速度保持高位增长，经济总量于 2011 年首次超过日本成为全球第二大经济体。经济的长足发展使中国的国际地位不断提高，中国在国际社会的影响力持续增加。

新时代是中国智慧和中國价值观彰显的时代。长久以来，以西方自由主义为价值观的资本主义思潮曾经极大地激发了各种市场主体的创造性，为世界经济的发展做出巨大贡献。但是，冷战之后，这种以自由主义为价值观的资本主义思潮越来越缺乏包容性，特别是在全球化浪潮中，单边主义、贸易保护主义等已经成为世界经济发展的桎梏。而中国基于传统文化和全球经济发展所形成的“人类命运共同体”的发展主张日益为全世界绝大多数国家所认可。以中国智慧思考中国问题并为世界提供启发和借鉴，成为新时代中国社会主义价值观充分彰显的代表性特征。

新时代是新技术不断开发、运用，造福人类的时代。全球性的技术革命使新技术不断得到开发和运用，并使传统的产业结构发生颠覆性的革命，互联网、物联网、区块链等新技术已经日益渗透到人类生产生活的每一个方面，使点对点、包对包、包对点服务模式得以实现，物流、商流、人口流、资金流均被统合到信息流之中。在人类的各种制度安排中充分运用、评估新技术对人类的影响并使新技术不断造福于人类，也是我国新时代的重要特质。

新时代是新经济不断涌现的时代。在技术进步的影响下，新的经济形态、新的就业方式、新的生产方式等蓬勃发展，联盟经济、平台

经济、虚拟经济、数字经济等形式颠覆了传统的产业经济形态，以最大限度地控制信息成本。灵活就业、弹性就业、传统体制外就业、依托新经济形态就业等正在逐步促进形成“无雇主社会”。智能生产、智慧制造和机器人的广泛使用不断促进经济生产方式创新，对管理者、从业者不断提出新挑战。

新时代是社会结构发生重大变革的时代。新技术不仅影响着生产方式的变革，而且影响着社会生活和交往方式的变革。原先以血缘关系、地缘关系和业缘关系为纽带形成的社会关系和社会结构被一步步地打破，代之以信息技术的链接，进而形成人口的大量流动。这种以信息技术链接人们社会活动的结构性变化为人们的社会活动和社会管理提供了极大的便利，也向整个社会和个体的包容性适应提出了挑战。

新时代是人类组织与管理方式不断创新的时代。面对新技术、新经济、新业态的冲击，为适应新时代的变化，人们不得不寻求组织方式和管理方式的变革与创新。除了源头的产品设计创新外，为了使资源更加整合，流程更加顺畅、质量控制更加有效，服务更加便利、可靠和可获得，扁平化组织、流程再造、标准化管理体系应运而生。供给侧变革的目的就是为了不断满足人民群众日益增长的对幸福生活的追求。

新时代是人类合作共赢的时代。新时代的核心是不同利益群体的合作共赢，缘于人类共生和命运共同体的本质特征，基于合作社会的合作治理，最终实现不同利益群体的合作共享与共赢。在新时代，作

为不断降低民众脆弱度、提高人民幸福度、进而建立稳定的安全预期的社会保障制度不断进行调整，达成与新技术、新经济、新社会结构的适应和合作。

人类的社会保障思想源远流长。早在 2000 多年前的西周，《周礼·地官·大司徒》就提出了“以保息六养万民：一曰慈幼，二曰养老，三曰振穷，四曰恤贫，五曰宽疾，六曰安富”，意思是使富有的人安定、贫穷的人得到救济。始建于 1882 年(清光绪八年)陕西大荔、号称“天下第一仓”的丰图义仓至今仍然作为国家储备粮基地所用。西方缘于宗教“仁爱”思想的慈善事业即使在黑暗的中世纪也不曾中断。1601 年英国的济贫法(1834 年修正)、1883 年德国的社会保险法和 1935 年美国的社会保障法的颁布，标志着人类社会现代意义上的社会保障制度开始建立。西方现代保障制度是基于调和社会矛盾、应对社会危机的产物，也为人类文明发展和民众福利的改善做出了重要贡献。自改革开放之后，伴随着国有企业改革，中国在学习和借鉴西方现代社会保障制度的基础上建立了具有中国特色的社会保障制度，在世界人口众多、人群差异和地域差异明显、经济发展滞后的国度建立了覆盖近 14 亿人口、保障水平不断提高、社会保障服务不断改善的现代社会保障体系，为国际社会做出了杰出贡献。

作为一项前瞻性、预防性的保障人们基本生活的制度安排，社会保障有其自身的运行规律。首先，作为救助社会脆弱群体的减震器、不同社会阶层之间利益冲突的调节器、社会秩序正常健康发展的稳定器、社会发展与经济增长的推进器，社会保障发挥着“国家公器”的

功能，目的是帮助人们建立稳定的安全预期。其次，作为人类发展中的一种风险化解机制，社会保障是对人们当期危机的化解、潜在风险的防范及整体福利的提升，目的是防范与降低个体的脆弱度，提升个体的幸福度。具体表现为对个体危机度化解的社会救助、对个体风险度防范的社会保险、对个体适存度提升的社会福利，即对困境人群的社会救助、对正常人群的社会保护、对所有人群的福利提升。社会保障通过社会救助降低人民群众的危机度，使人民群众具有安全感；通过社会保险化解人民群众的风险度，使人民群众具有获得感；通过社会福利提升人民群众的适存度，使人民群众具有幸福感。最后，作为一种治理工具，社会保障的根本任务在于促进社会的和谐与稳定。社会保障是民生之基，通过发展医疗卫生、养老保障、就业保障、社会救助、社会福利、保障性住房等社会保障事业，实现社会建设事业繁荣；通过加强收入再分配、减少收入差距、普惠全体国民，协调社会关系，优化社会结构；通过提高人民物质和文化生活水平，构建多种福利政策，满足人民群众需求多元化，完善社会服务；通过动员社会保障事业发展的各种社会力量及社会组织，发挥议题倡导、智力支持和引领示范的作用，从而使人民群众的获得感、幸福感、安全感更加充实、更有保障、更可持续。

社会保障事业的健康持续发展离不开经济、政治和社会条件的支持。在一定意义上，任何国家的社会保障制度都是其经济、人口、政治和社会文化等条件约束下的适应性选择。社会保障事业是“制度设计”“经济支持”与“服务供给”三者的有机统一。公平、合理的社会

保障制度是社会保障事业健康持续发展的前提，能够通过法律和制度保障每个公民与社会保障利益相关者的合作收益，使每一方各取所需、各尽所能、相得益彰。稳定、持续的经济支持是社会保障事业发展的基础，能够通过不同责任主体的贡献为实现公民的社会保障权益和建立稳定的安全预期提供经济基础，从而保障公民社会保障待遇水平不断提高。可及、可靠和可获得的服务供给以及对民众社会保障需求的不断满足是社会保障事业发展的基本目标，需要动员各类社会保障服务主体，提供不同层次、不同方式的社会保障服务以不断提高公众的获得感、幸福感、安全感。

新时代中国经济的快速发展、植根于中国文化的制度理念和现代技术支持为中国社会保障事业的发展提供了千载难逢的机遇，使中国的社会保障事业获得了长足的发展，使公民的社会保障权的实现与保护更加充分有效。

首先，新时代中国社会保障成就的取得得益于中国经济的快速、长足发展。经济增长为中国社会保障提供了殷实的物质基础，使中国政府和各经济主体能够从容、自信地为包括社会保障在内的民生事业进行各种制度安排。据统计，1985年，中国GDP总量为9182亿元人民币(3126.16亿美元)，世界排名第8。2017年，中国GDP总量超过82万亿元人民币(12.72万亿美元)，世界排名第2，与1985年相比增长了89.3倍(与世界排名第1的美国的123万亿元人民币相差40万亿元人民币)。2017年，我国社会保障和就业财政支出21005亿元，与2006年的1859.82亿元相比增长了11.3倍。2017年，全国居民

人均收入 25974 元，比 1998 年的 5425 元增长了 4.79 倍。国家财政收入的增长和居民人均收入的增长使政府和居民个人有能力为社会保障制度持续投入，并建立了社会保障制度持续发展的相对稳定的安全预期。

其次，新时代中国社会保障事业的发展得益于中国以包容开放的精神不断地学习发达国家的社会保障经验，并基于中国智慧的治理理念形成了具有中国特色的社会保障制度。在市场经济条件下如何保障民生对刚刚改革开放的中国来说是一个新课题。当时，中国政府既要考虑经济的发展，也要考虑民生的保障。中国政府以中国人特有的方式和智慧选择了渐进式改革的经济发展模式，以期最大化地维护社会稳定。在经济改革的同时，包括社会保障在内的社会改革也选择渐进式发展，分人群推进。以“两个确保”“三条社会保障线”为代表的社会保障制度建设保障了当时社会最弱势、最脆弱群体的基本生活；城乡分别推进的最低生活保障制度和医疗保障制度保障了不同群体的不同需求；从国有企业职工开始，进而不断扩大到全体企业职工、农民、机关事业单位的养老保险制度使养老保险制度覆盖全体用工单位。在中国社会保障制度建立的过程中，中国政府及时地借鉴和汲取世界社会保障的先进经验，以世界银行“三支柱”模式为模板建立了基本保险、补充保险和商业相衔接的多层次社会保险制度，并覆盖养老、医疗、工伤、生育和失业等多个领域。伴随着国家财富和社会财富的积累，人民的福利水平不断提高，除了普惠性福利外，老年福利、妇女福利、儿童福利、残疾人福利等专项福利保障了各类人群的社会保障。

障需求。从 2015 年开始，随着经济支持能力的增强和社会管理水平的提高，中国将城乡分别推进的生活救助制度和医疗保险制度整合为城乡居民社会救助制度和城乡居民医疗保险制度，实现了企业职工与机关事业单位养老保险制度的并轨。至此，中国建立起世界上最大的社会保障综合体。坚持以人民为中心，不断满足人民日益增长的美好生活需要，不断促进社会公平正义，形成有效的社会治理、良好的社会秩序，使人民获得感、幸福感、安全感更加充实、更有保障、更可持续的执政理念，使 9.19 亿企业职工、机关事业单位职工参加基本养老保险，使 1.64 亿老人享受城乡居民养老保险待遇，充分体现了改革开放发展成果的全民共享。

二、新时代中国社会保障面临的问题与挑战

新时代民众有新需求。在这一新的社会矛盾中，中国的社会保障也面临着新问题与新挑战。

新时代是新经济形式不断涌现的时代。平台经济、虚拟经济、数字经济和突破传统方式的新业态、灵活就业以及正在逐步形成的“多雇主”和“无雇主”社会，对管理者、从业者不断提出新挑战。特别是对建立在雇主和个人承担缴费责任的社会保险制度而言，更是如此。据人力资源和社会保障部报告，我国养老保险的法定应参保人数约为 10 亿人，截至 2017 年只有 9.19 亿人参保，这一数据表明，我国还有约 8100 万人的新业态从业人员、农民工和灵活就业人员未进入养老保险体系之中。新经济使劳动者的流动性进一步增加，但新经济的社會风险也进一步加剧，更需要社会保险防范与应对未来的不确定性；

同时，新业态中的雇主责任无法确认，也在一定程度上颠覆着传统的三方分担责任的社会保险模式。面对这种挑战，只有不断地创新社会保险机制，才能对社会保险参与人产生激励，以形成对其社会保险权益的有效保护。

新时代是人民群众新需求不断增长的时代。随着物质生活水平的提高，民众对社会保障需求已经不仅仅满足于社会保障制度和社会保障待遇水平的公平，随着对生活质量的不断追求，民众对社会保障服务公平的关注和需求开始显著增强。在中国社会保障管理体系中，民众对于社会保障服务的需求主要表现为社会保险经办服务和社会保障生活服务两个方面。对于社会保险经办服务而言，民众关心的是能否依法及时、便捷地参保或申请相关的社会保障事务，能否及时、便捷、准确地查询参保信息，能否及时、便捷、准确地领取社会保障待遇，以维护自身的社会保障权益。这些需求在社会流动性日益加剧的新时代愈加明显。对于社会保障生活服务而言，民众关心的是能否及时、便捷地获得诸如养老、医疗、就业、社会参与等民生服务。特别是作为能够体现社会保障全过程、全要素的养老服务在老龄化日趋严重的中国社会已经成为全社会高度关注的政治议题。

新经济带来的新业态和日益增长的社会保障需求对社会保障制度建设和社会保障服务不断提出新要求，不平衡、不充分的制度供给和服务供给依然存在。

尽管中国的社会保障制度已经实现了一定程度的制度全覆盖，但制度的精细化程度仍有优化的空间，制度全覆盖的实现与人群全覆盖

的达成还有一定的距离。首先，在受益人不承担责任、以化解当前生活危机为目的的给付性社会保障制度下，社会救助如何对受助者进行有效激励从而使扶贫与扶志有机结合？如何对受助对象进行精准识别、精准管理和精准施助？这都是新时代社会救助制度面临的挑战。其次，在以防范未来社会风险为目的、具有一定程度责权利统一的诱致性社会保障制度下，社会保险如何有效地识别风险？如何区分个人风险与政府风险？如何形成风险责任的独担、分担和共担机制，进而形成激励相容的制度安排？这都是新时代社会保险制度面临的挑战。再次，在以提高民众社会适存度为目的进而提高其危机化解能力和风险防范能力的社会保障制度下的社会福利，在普惠性和兜底性的制度安排中应当注重民众生活适应能力的提升还是日常生活的福利保障？福利以现金补助、实物给予还是以工代赈？这都是新时代社会福利项目制度安排所面临的挑战。

在养老保险中，养老保险制度是各类养老保险责任主体，包括政府、雇主和个人之间通过责任分工形成的合作机制，具体表现为以政府、雇主和个人共担责任的基本养老保险、以雇主和个人分担责任的补充养老保险和以个人独担责任的私人养老保险，即所谓的养老保险三支柱模式。其核心是养老保险的参与主体通过费基、费率与缴费年限以及工作年限、退休年龄等关键要素的协商与设计，以实现养老保险筹资（缴费）与未来支付的动态均衡。然而，在目前养老保险制度的运行中，我国养老金机制的关键要素及其平衡机制、多层次养老金体系的结构等均可更加优化。一是作为基础要素的费基小而不实，造成

了养老金缴费基数的严重缩水；二是作为养老金机制的核心要素的费率偏高且事实上区域差别较大，影响个人和企业的参保能力；三是职工个人 15 年缴费年限的规定难以体现通过在职期间劳动收入积累来实现退休后养老待遇的均衡，本身就有“权宜之计”之意；四是与缴费年限密切相关的退休年龄在我国也不尽合理，目前我国平均退休年龄不足 55 岁，是世界上平均退休年龄最低的国家；五是我国第一支柱的基本养老保险制度 60%左右的目标替代率设计和单位 20%、个人 8%的过高缴费率规定，造成了基本养老保险制度规模过大、政府的兜底责任过重，容易形成政府间(主要是上下届)的养老保险责任转移。由于作为补充养老保险的职业年金作用发挥不足，商业养老保险和个人储蓄性养老保险从制度上未能给予充分的激励和政策支持，养老保险的“社会性质”体现不足，导致国际社会普遍采用的三支柱在我国只是“一枝独秀”。因此，为了寻求养老金机制中关键要素之间的平衡，就是要在目标约束(养老金的积累规模与待遇水平)、条件约束(人口平均寿命、人口老化率、受教育程度等)下，寻求费基、费率与缴费年限、工作年限、退休年龄之间的最优配置。怎样建立统一性(制度结构、费率费基、计发办法)、包容性(代际之间、阶层之间)、多层次(基础、补充、个人)制度，以实现养老保险关系在地域间、制度间转移接续，这是我国养老保险当下要解决的关键问题。

我国社会保障服务资源众多，基于中国传统文化所形成的社会力量服务资源、基于强有力的政府所积累的财政与政策资源和日渐增长的市场经济资源等都可能成为社会保障服务的重要资源。但由于长期

的体系分割，这些资源相互分散，并没有形成有效、聚集的社会保障服务。如何适应劳动者的流动性，及时、便捷、准确地提供优质的社会保障经办服务？在我国现行体制中，哪一机构能够相对有效地提供这种服务？经办服务如何有效校正或弥补制度的相对不足进而推进制度完善？这是新时代社会保障经办服务面临的主要问题。怎样才能有效地利用社会网络(Social Network)，聚集社会资源(Social Resource)，形成社会资本(Social Capital)，提供有效、可靠的社会保障生活服务(Social Service)如何动员、整合社会力量，通过有效提供社会保障生活服务促进社会合作与和谐？这是新时代社会保障生活服务面临的主要命题。

“社会网络—社会资源—社会资本—社会服务”(NRCS)为研究社会服务的实现提供了一个有效的分析框架。社会网络是个人因各种社会性关系而形成的关系网络，是个体赖以生存的社会基础。在个体的生命周期中，家庭网络(血缘)、社区网络(地缘)、工作关系网络(业缘)和共同趣向关系网络(趣缘)伴随着个体的生命过程，而在这些网络中的每一个结点上都沉淀着众多的社会资源。社会资源是嵌入个人社会网络中的、能够满足个体社会需求并转化为具体服务的各类有价值的物质和人力的总和，是个体能够充分利用并满足自身需求的物质基础。在个体的生命周期中，家庭资源、社区资源、关系资源(特别是经济关系资源)对于满足个体的社会需求具有十分重要的意义。社会学意义上的社会资本是个体在其社会关系网络中的影响力大小，是“实际的或潜在的资源集合体”。而经济学意义上的社会资本则强

调资本的市场可流通性，是“投资在社会关系中并希望市场上得到回报的一种资源，是一种镶嵌在社会结构之中并且可以通过有目的的行动来获得或流动的资源”。聚集在个体生命过程中积累的社会网络结点上的社会资本，诸如家庭资本、关系资本和经济资本，为个体消费社会服务提供了一定的经济基础。社会服务是通过有效的供给满足个体社会需求的过程。社会服务实现的关键是精准细分不同人群的社会需求，并通过有效、充分的供给不断地满足不同人群日益增长的共性和个性需要。只有充分地利用社会网络，聚集社会资源并转化为社会资本，提供有效的社会服务，才能满足人们的社会需求。

随着中国老龄化规模和速度的加剧，养老服务需求的数量和质量呈急剧增长态势。因此，只有不断地细分养老需求，才能提高养老服务的目标瞄准率。对养老服务需求的细分必须基于老年生活的细节和基本需要。随着身体机能不可逆转地退化，老年人的生活需求通常表现为年轻人无法理解的众多方面。意外防范、急难救助、生活照顾、健康保护、疾病治疗、心理慰藉和临终关怀等构成了老年人生活需求的基本内容。我国养老资源众多而分散，养老制度林立但各自为政；现代社会的生活设施更多的是为了方便正常人群，而对于年老及残障人士的人道关怀却明显不足。以普遍使用的电梯为例，没有多少商住楼中的电梯能容下一部担架，更不用说我们日常生活中的厨房与卫生间的设施对于老年人使用的安全保障了。居家养老是中国人普遍接受的养老方式，民政部门也相应地制定了“9073计划”，但针对3%的机构养老政策与研究居多，而针对90%的居家养老政策与研究却相对较

少。这些供给侧结构性、不平衡性、不充分性的问题在为老服务中更加突出，严重制约着我国养老服务的质量。

三、新时代中国社会保障的发展趋势

新时代的经济发展、执政智慧、技术进步等为新时代中国社会保障问题的求解提供了一定的经济保障、政治基础和技术支撑。党的十九大报告明确提出了全面建成多层次社会保障体系的目标任务，为中国社会保障政策创新提出了相对清晰的政策思路。

基于新时代中国社会保障面临的问题，着眼于人民群众对社会保障质量的不断追求，新时代中国社会保障的发展应当从人民群众对民生需求的层次性和差异性出发，以新时代人民群众对美好生活的向往和我国社会保障的不充分、不平衡的社会矛盾为约束条件，对社会保险、社会救助、社会福利、慈善事业等社会保障项目统筹规划，对政府责任、市场作用和个人义务整体协调组织，对社会保险与补充保险、商业保险以及基本医疗保险、大病保险、补充医疗保险、商业健康保险等全面协同推进，以全面建成多层次的社会保障体系。

本质上，社会保障是不同主体通过时间和空间上的利益分配而结成的合作共同体，其目的是保障公民的社会保障权利、雇主的人力资源持续供给和国家的有序治理。因此，充分运用政策工具、充分动员社会力量与市场力量，基于合作治理、合作收益和合作共享的建设思路，实现全体人民的获得感、幸福感、安全感；着眼于社会保障与全面脱贫的有效衔接，增强贫困群体和低收入群体的获得感、幸福感、安全感；基于要素融合与资源整合的医、养、护结合，促进老年人群

和相关人群的获得感、幸福感、安全感；基于经济支持、技术支持、设施支持与文化支持的社会保障支持体系建设，保障全体社会保障服务对象的获得感、幸福感、安全感；基于统一的社会保障受理平台、标准化的参保人审核系统、同构化的后台支持技术和统一的社会保障支付平台的全国社会保障服务平台建设，保障全体参保人的获得感、幸福感、安全感，将是中国社会保障事业发展的主要任务。这些目标任务实现重点在于制度优化、管理创新和质量提升三个方面。

（一）制度优化

制度是实现社会保障公平的基础，是国家有序治理的前提。中国社会保障制度的优化应基于社会保障制度演进的基本规律、新时代民众对社会保障的美好追求和中国社会保障发展的约束条件，以最大限度地实现不同得益主体的合作收益。

社会救助制度的优化应基于“弱有所扶”的底线原则和“就业援助”的激励原则，以优化救助对象结构、优化与相关制度协同为重点，通过对受助对象进行精准识别、精准管理、精准施助和有效激励，使扶贫与扶志有机结合。

社会保险制度的优化应基于风险责任的独担、分担和共担机制，建立激励相容的制度安排。以养老保险为例，应以全局观、系统观重构基础养老金、职业年金和私人养老金三支柱及其三者之间的关系，优化三者之间的结构，形成养老金机制中各责任主体各司其职、各尽所能的合作关系。其中，第一支柱要做“稳”，对主要由政府、雇主和个体共担责任的基本养老保险，通过科学合理的养老金机制设计，使

费基、费率与缴费年限、工作年限、退休年龄等关键要素相互协调、相互匹配，实现养老金机制的平衡。第二支柱要做“强”，基于“扩大化、强制化和弹性化”的原则，对主要由雇主和个人分担责任的职业年金，充分调动雇主的积极性为其雇员建立补充养老保险计划。第三支柱要做“活”，对主要由个人独担责任的商业养老保险和个人储蓄养老保险，通过创设政策条件和管理条件，鼓励公民个人对自己未来的养老事务承担责任，以形成形式多样、品种齐全、富有活力的保险市场。以均衡观、协调观平衡养老金机制中各要素之间的关系，以科学观、人文观合理地确定养老金机制中的关键要素。其中，规范工资结构，做实养老缴费基数、降低个人和单位缴费率、延长个人缴费年限、以工作年限为基础，采用渐进式、差异化、有弹性的延迟退休年龄政策等，都是必要的政策选项。最终，我们要建立基本制度托底(基本养老金制度)、不同人群叠加(地方附加养老金、职业年金制度、重点人群专项养老金制度)、私人计划补充(个人储蓄养老、商业养老保险)的全景式复合性养老制度。

社会福利制度的优化应基于社会福利与经济增长良性互动的原则，充分地实现经济发展成果的社会共享。对于普惠性和兜底性的社会福利制度安排，要既能体现社会福利的公益性质又能体现区域差异因地制宜；要既能面向所有民众又能体现对特殊人群的福利关怀；既能保障当前需要人群的福利项目又能保障每一群体生活危机和风险防范能力的提升，最终提高每一位社会成员的社会适存度。

(二) 管理创新

创新是社会进步的动力，通过管理创新提质增效是全面建成社会保障体系的基本路径。管理创新应紧密回应中国社会保障的现实需求，围绕资源整合、流程设计和质量控制等管理学基本问题进行。在养老保险中，亟待解决的问题是如何尽快实现基本养老保险的全国统筹。在业已出台的国有资产划拨社会保障基金、中央调剂金制度和税务征收社会保险费等政策的基础上，实现养老保险基金全国统一征收，以形成中央政府管理的养老保险资金池；在中央政府形成养老保险资金池的基础上，中央政府可按照相对均一的标准在全国统一支付养老保险费，最终实现统收统支的基本养老保险全国统筹。而由于中央政府按照相对均一的标准在全国统一支付养老保险费所造成的不同地区，尤其是发达地区的养老金待遇无法满足养老金需求的问题，可通过鼓励地方政府建立地方附加养老金制度的方式进行补充，最终形成全国统筹的基础养老金、地方附加养老金、个人账户养老金、职业养老金、商业保险养老金和个人储蓄性养老金的复合性、多层次的养老金体系。在社会保险经办服务管理中，如何充分地利用现代信息技术建设全国统一的社会保障公共管理平台是全面建成社会保障体系的重要支撑。基于参保人参保行为的便捷性、参保待遇的准确性和参保信息查询的及时性，全国统一的社会保障公共管理平台应该具有统一的社会保障受理平台、标准化的参保人审核系统、同构化的后台支持技术和统一的社会保障支付平台的功能。而这一功能的充分实现是建立在对参保人个人信息的分类研究(生物学信息、社会学信息和政治学信息)、分层授权(不同部门对个人信息公开权限设置)和基于效能革命的串联

受理平台设计等工效学的基础之上。在社会保险关系转移接续中，如何保障参保人的社会保险权益在流动过程中不受损失使其社会保险权益具有充分的可携带性，是全面建成社会保障体系的重要内容。建立工作地缴费、分段记录与计算、基础社会保险金调剂、退休地发放的公平、合理、科学的转移接续制度是保障参保人社会保险权益的唯一方式。在社会保障生活服务管理中，如何运用现代信息技术与方法对传统的养老、医疗服务方式进行变革，从而增强公众社会保障服务的可获得感，是社会保障的基本目标。运用现代互联网、物联网和区块链技术，对传统的点对点服务(传统居家养老、上门医疗)、包对包服务(机构养老、医院医疗)创新为包对点服务(智慧养老、智慧医疗)和点对点服务(区块链养老、家庭医生)，是未来社会保障生活服务的发展趋势。

(三) 质量提升

社会保障服务质量既包括社会保障服务(供给)满足不同人群社会保障需求的程度(供求分析)，也包括民众能以合理的价格和便利的方式获得社会保障服务(成本收益分析)，同时，宏观上还包括社会保障服务供给与需求的均衡与匹配(边际分析)。首先，要对人民群众日益增长的社会保障需求进行不断细分，对其社会保障需求进行精准识别。只有不断细分和精准识别，才能进一步实现有效供给。以养老服务为例，意外防范、急难救助、生活照顾、健康保护、疾病治疗、心理慰藉和临终关怀等在老年生活中既具有一定的共性，也表现出一定的个性化差异。在细分老年生活需求的基础上，可通过有效的社会保

障制度供给、管理供给、方式与途径供给、经济支持、设施支持、技术支持、文化支持和产业支持来实现。只有汇集全社会力量、聚焦全要素生产、关注全生命周期才能保障有质量、有尊严的老年生活。其次，要不断降低社会保障服务的供给成本，不断增强民众获得社会保障服务的便捷性，使民众对各类社会保障服务能够便于消费、易于消费、能够消费。这种供给成本既包括各类社会保障服务的直接提供成本(生产成本)，也包括社会保障服务信息的搜寻成本、对某类社会保障服务机构建立的信任成本或排他成本、政府对社会保障服务机构的监督成本和社会保障服务需求者与提供者的谈判成本(交易成本)。只有实现生产成本和交易成本的共同降低和有效控制，才能有效地增强社会保障服务需求者的获得感。最后，要不断强化社会保障服务管理，最终实现社会保障服务需求与供给的均衡、生产成本与交易成本的均衡及边际收益的均衡，即一部分人收益的改善并不影响其他人收益的减少。均衡的理念不仅是指社会保障服务资源与服务需求的有效匹配与有效衔接，更是全社会社会保障服务能力和效率的持续增强。只有全社会社会保障服务能力和效率的持续增强，社会保障服务质量才会得到持续不断的提升。

导读：养老金融观点集萃栏目是中国养老金融50人论坛成员或研究员就养老金融领域的相关问题发表的文章摘录，旨在分享观点、探究问题、启发思维、推动创新、促进交流。本期我们选编了由中国养老金融50人论坛编著的《中国养老金融发展报告2019》中，由张栋、孙博合著的《养老服务金融：快速老龄化背景下养老储备的多元化探索》，由曹卓君、秦婧合著的《养老产业金融：演进历程、发展趋势和思考建议》两篇文章。欢迎大家向本栏目投稿。

张栋、孙博：养老服务金融：快速老龄化背景下养老储备的多元化探索



张栋：中国养老金融50人论坛常务副秘书长、青年研究员，清华大学社会科学学院博士后

本文摘自《2019中国养老金融发展报告》第52-75页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

近年来，随着经济社会的快速发展，广大国民开始积累起相当可观的金融资产、实物资产和不动产等经济资产和财富，这些资产和财富可以预期为国民年老时获得更高水平的生活保障提供物质基础。但如何将这些当期财富与未来的养老进行有效的结合却还未形成良好的模式，与此同时，国民财富被不合规的 P2P、高利贷、非法集资、虚假“以房养老”等骗走的报道屡见不鲜，使得一些正规的养老金融产品在市场上也难以被信任，这在很大程度上是由于我国金融市场发展相对滞后、养老金融产品针对性不强、国民的金融知识有限等综合原因造成的。因此，在当前养老金融供给和需求存在错位的基础上，如何通过创新养老金融服务，开拓满足不同群体需求的多元化养老服务金融产品，是应对我国人口老龄化挑战、提升老年生活质量的重要内容。

一、养老服务金融概述

（一）养老服务金融的内涵与概念框架

作为养老金融的重要组成部分之一，养老服务金融指的是金融机构围绕全体社会成员养老相关的投资、理财、消费及其他衍生需求采取的一系列有关金融产品与服务的创新金融活动，其本质是通过金融创新保障多元化的养老需求。具体而言，养老服务金融的核心涉及两方面的服务内容，一是养老财富积累。指的是在国家养老金体系之外，社会成员为更好满足老年需求，自发进行养老财富积累活动，需要金融机构针对养老资产储备需求开发专业化养老金融产品和服务，如养老理财、商业养老保险、养老投资基金，以及养老财务规划、养老投

资顾问等。二是养老财富消费。指的是社会成员在老年期将其养老财富储备用于消费的过程，同样需要金融机构针对人在老年阶段的消费需求，提供针对性金融服务，比如住房反向抵押贷款/保险、老年财产信托等，如图 1 所示。

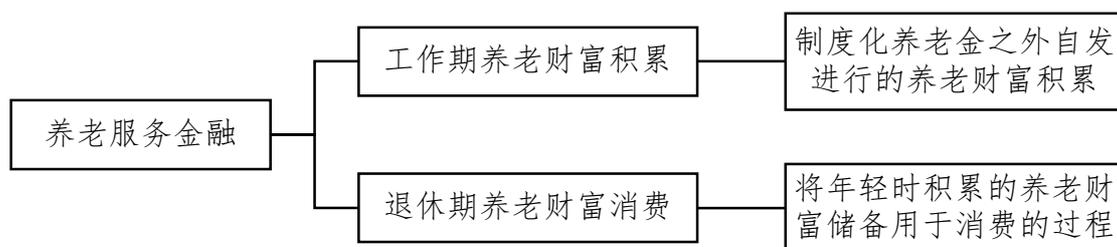


图 1 养老服务金融的核心概念框架

（二）养老服务金融的重要意义

第一，养老服务金融是应对人口老龄化挑战的必由之路。在传统社会，养儿防老是老年人实现养老生活保障的主要渠道，在这种情况下，子女是人格化了的保险品、信贷品和养老投资品，这种隐性的人格化的人际间金融交易就是为了实现跨时间的价值交换，来应对未来的风险。然而，自 2000 年前后步入人口老龄化社会以来，我国人口老龄化速度不断加快，并且未来数十年间还会继续面临着人口老龄化的加速发展，在此过程中，伴随着家庭小型化、高龄化、空巢化、失能化等问题日益凸显，传统的家庭养老模式受到冲击，广大国民逐步认识到养儿防老已经难以满足年老生活需求，亟需通过金融化的养老储备来应对老龄化带来的挑战，由此产生了越来越旺盛的养老金融需求。

第二，养老服务金融是应对未来不确定性、提高老年生活质量的重要保证。随着经济和社会发展水平的不断提高，广大国民的养老生

活需求也呈现出多元化的趋势，对美好的养老生活质量也更加重视，与此同时，随着老年群体的年龄提升，各类风险（如疾病风险等）也不断增加，应对未来养老生活的不确定性和提高老年生活质量的关键则是有良好的经济保障。然而，由于在个人整个生命周期过程中的消费和收入并不时同步的，在工作期，人们的收入通常会大于消费，产生正储蓄；在退休期，人们的消费则往往大于收入，产生负储蓄，因此，人们往往需要在工作期增加对养老的储蓄，进而平滑一生的消费。养老服务金融就是通过生命周期的资产配置和财富管理来获得相应的养老资产储备，贯穿于人的整个生命周期全过程。通过养老服务金融为自己年老后持久的消费能力储备相应的资产，意味着为养老生活提供更多一层的保障，降低制度化养老金供给不足带来的风险，应对未来养老生活的不确定性，同时更好地提高老年生活水平。

第三，养老服务金融的发展和完善是提高国民养老储备意识和能力的关键环节。在未富先老和人口老龄化快速深化的背景下，提高全体国民的养老储备意识和能力，对于引导广大国民未雨绸缪、强化生命周期资产配置、降低国民非理性决策具有重要意义。具体而言，养老服务金融本身就具有投资者教育的功能，一方面，可以通过老龄化国情教育和生命周期教育，培养国民的养老储备意识；另一方面可以通过投资教育、金融消费教育，可以提高国民的生命周期资产配置能力及其他投资判断能力，还可以有效防范国民在金融消费过程中面临的理财诈骗和其他投资风险，从而可以有效提高国民的养老储备能力

二、养老服务金融发展现状

（一）我国养老服务金融相关政策梳理

近年来，我国政府各部门已经认识到金融机构参与养老行业发展的重要意义，出台了一系列金融支持养老服务发展的政策指导意见，为我国养老服务金融的规范化发展提供了相应的政策基础。

2013年9月6日，国务院发布《关于加快发展养老服务业的若干意见》，该《意见》首次提出将老年金融服务作为养老服务业的一部分，并提出要引导和规范商业银行、保险公司、证券公司等金融机构开发适合老年人的理财、信贷、保险等产品，这成为国家层面首次将养老和金融结合在一起的指导文件。2016年3月21日，中国人民银行等五部委联合发布《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》，提出要增强老年群体金融服务便利性，积极发展服务居民养老的专业化金融产品，鼓励银行、证券、信托、基金、保险等各类金融机构针对不同年龄群体的养老保障需求，积极开发可提供长期稳定收益、符合养老跨生命周期需求的差异化金融产品。这一《指导意见》不仅从国家层面阐释了金融支持养老服务的重大意义，而且从不同角度对金融支持养老服务业发展做出了具体部署和安排，被视为养老金融领域最为规范、全面的政策文件之一。2016年12月7日，国务院办公厅发布《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》，明确提出发展适老金融服务，这也可以被视为对人民银行等五部委《指导意见》的深化和强调。2019年4月16日，国务院办公厅发布《关于推进养老服务发展的意见》，进一步为银行、基金、保险、信托等金融机构养老金融业务发展指明了方向，为不同类别的养老金

融产品的发展提供了政策支持。



图2 养老服务金融相关政策演变历程

除了上述综合性的养老服务金融政策支持之外，各政府部门还相继出台了针对不同行业不同业务的专门性政策。在保险行业，2017年6月29日，国务院办公厅发布《关于加快发展商业养老保险的若干

意见》，就丰富商业养老保险产品供给，为个人和家庭提供个性化、差异化养老保障提出了相应的指导意见，为商业养老保险的快速发展提供了政策支撑，成为保险行业养老服务金融发展的重要指导意见；同时老年人住房反向抵押养老保险也备受重视，2014-2018年间，原保监会和现银保监会三次发布文件推动老年人住房反向抵押养老保险发展，先后将老年人住房反向抵押养老保险试点从北京、上海、广州、武汉四个城市逐步扩大到全国范围内推广。在基金行业，2018年2月11日，证监会发布了《养老目标证券投资基金指引（试行）》，对养老为导向的证券投资基金的发展进行了明确的规范，既为证券基金行业支持养老服务的发展提供政策支持，也同时为广大国民养老金融需求的满足提供了规范性保障，成为证券基金行业参与养老金融服务的重要文件。

（二）养老服务金融——养老财富积累的实践探索

随着我国政府部门对金融机构参与养老行业发展的日益重视以及一系列金融支持养老服务发展的政策指导意见的出台，各金融行业纷纷布局，关注养老与金融行业的结合，不少金融机构也开始积极探索养老服务金融的发展路径，开创了一系列带有养老概念的产品，部分金融机构在养老财富管理方面进行了有益尝试和探索。同时，随着经济和社会的快速发展，广大国民养老需求呈现出多元化的趋势，加之人口老龄化程度的不断加深，不少群体开始认识到养老储备的重要性。在金融创新的促进作用下，市场上的金融产品越发多样，而养老金融的产品的种类也是不断增加。广大国民开始根据自身的特点，参

与到多元化的养老服务金融产品的购买中。从各行业养老服务金融的居民参与实际情况来看，由于经济基础、信任差异、需求差异等方面的不同，各行业养老服务金融参与的实际情况也存在着较大差异。



图3 各金融行业养老财富积累的实践探索情况

1. 银行业：借助庞大客户，探索多元化产品

银行业在我国金融行业中占据着绝对的主导地位，在资金规模上，根据银保监会和人民银行统计数据，截止 2018 年底，我国银行业金融机构总资产规模达到了 268.24 万亿元，占我国金融业总资产的比重达到了 91.22%；在客户群体上，目前银行账户在我国国民中的普及率相当高，根据世界银行 2014 年发布的《全球金融包容性指数》数据，我国成年人拥有银行账户的比例达到了 79%。与此同时，银行是我国国民最信任的金融机构，独立公关公司爱德曼（Edelman）2012 年末在全球 26 个国家和地区进行一个“信任银行”的调查显示，高达 80% 的中国人表示信任银行，这为银行业开展养老服务金融业务提供了无可比拟的优势。具体而言，银行业的养老财富积累业务包括养老储蓄产品和养老理财产品等。

（1）银行养老储蓄产品

养老储蓄产品，即居民以养老为目的的储蓄（或称存款），具有低风险、收益稳定、灵活便捷等方面的优势。我国居民具有储蓄的传统，无论是和发达国家还是发展中国家相比，我国国民储蓄率均较高，根据 IMF 的统计，2017 年中国国民储蓄率为 47.0%，远高于世界平均储蓄率的 26.5%，也高于发展中经济体和发达国家的平均水平。相关研究表明，我国居民主要的储蓄动机包括三个方面：养老、子女教育和住房，表明银行养老储蓄在很大程度上是国民养老储备的重要选择，国内部分商业银行在较早的时候也推出了专门的养老储蓄型的产品，如建行“月月享”养老储蓄产品，兴业银行“安愉储蓄”等。根据《中国养老金融调查报告 2017》，银行是广大居民获取养老投资或理财产品信息的最主要渠道，30.2%的群体将银行存款或银行理财作为养老投资/理财的首选，远远超过其他行业的养老金融产品。清华大学和同方全球人寿联合发布的《2018 中国居民退休准备指数调研报告》也显示，2018 年有 48%的居民将储蓄作为最主要的退休收入来源。

（2）银行养老理财产品

我国养老理财产品是指由商业银行设计发行，以追求养老资产长期稳健增值为目的，鼓励客户长期持有的银行理财产品。与保险、基金等行业相比，我国商业银行养老理财产品起步相对较晚，于 2007 年开始起步，经历了十年的探索式发展，截止目前有十余家银行发行过养老理财产品，包括交通银行、徽商银行、上海农村商业银行、上海浦东发展银行、上海银行、兴业银行、招商银行、中国工商银行、中国建设银行、中国储蓄银行等，这些银行率先设计并发行了一系列

以“养老”为主题、具有养老产品特征的、或老年人专享的养老理财产品。具体来看，在投资期限方面，养老理财产品银行养老理财产品的投资期限平均为 198 天，也有一些养老理财产品的期限较长，如平安银行平安财富-养老系列产品期限 20 年，光大银行颐享阳光系列产品期限 15 年，在一定程度上体现了产品的养老属性；在投资门槛方面，银行养老理财产品与普通的养老理财产品差异不大，一般限定为 5 万元或 10 万元，也有部分产品达到了 50 万元；在产品类型方面，大部分为非保本浮动收益型产品，只有极少产品保证收益，与普通理财相比，养老理财产品的收益相对于同期发行的理财产品而言具有一定的竞争力，目前大部分非保本的产品收益维持在 4.3%-4.9%之间，部分产品针对贵宾及大额客户收益有所上浮。

2. 基金业：结合养老特征，创新全生命周期投资模式

基金业早在 21 世纪初就开始在满足居民养老金融需求方面也进行了积极的探索，一些基金公司如汇丰晋信、天弘基金、海富通基金、华夏基金、泰达宏利基金等多家基金公司相继推出养老主题基金，但由于没有监管部门进行明文规范，仅处于自我探索的阶段。2018 年 3 月 3 日，证监会颁布了《养老目标证券投资基金指引（试行）》，《指引》指出，养老目标基金是指以追求养老资产的长期稳健增值为目的，鼓励投资者长期持有，采用成熟的资产配置策略，合理控制投资组合波动风险的公开募集证券投资基金。该《指引》对养老基金的形式、投资目标、投资风险、投资策略、投资限制、投资标的都做了明确规范，从制度上让养老目标基金追求收益稳健、风险可控。同时对基金

公司以及基金经理的要求也达到了前所未有的高度，要求基金公司成立满2年，近三年平均规模（剔除货币）200亿元以上，投研团队不少于20人，其中至少3人满足养老目标基金经理的条件，3年没有重大违法违规行为；基金经理则要求5年以上投研经验，其中至少2年为证券投资经验或者5年以上养老或保险资金资产配置经验，历史业绩稳定、良好，无重大管理失当，近三年没有违法违规行为，从制度上保证了管理人的专业性及可靠性。

目前基金业养老服务金融产品的主体是养老目标基金产品，包括养老目标风险基金和养老目标日期基金两种产品。截至2019年6月21日，共有37家公司旗下的59只产品分五批获得了证监会颁布的“准生证”，其中养老目标日期基金33只，养老目标风险基金26只。华夏基金和易方达基金各获批4只，产品获批数量位于行业首位。在已设立基金方面，截止2019年6月21日，养老目标基金共设立42只基金，认购规模140.93亿元，认购户数114.47万户。总体来看，目前养老目标基金的总体规模还相对有限，参与人数也不足，但不可否认的是，养老目标基金作为养老服务金融行业的一次重大突破，为广大国民养老储备增加了新的选择，随着国民养老金融素养的逐步提升，可以预期未来将有更多的人通过养老目标基金进行养老储备。

3. 保险业：利用风险防范优势，打造全方位保障产品

保险行业在风险分散和长期资金管理方面具备的独特优势决定了其在居民防范养老风险方面的重要作用，一直以来，保险行业都在个人养老保障的实现方面发挥着巨大功能。具体而言，保险行业在养

老财富管理方面的供给包括商业养老保险产品、养老保障管理产品等多种形式。

(1) 商业养老保险产品。现代商业养老保险是由商业保险机构提供的，以养老风险保障、养老金管理以及与养老需求相关的财富管理为主要内容的养老金融产品和服务。在 2014 年保险业“新国十条”、2015 年《关于加快发展现代商业养老保险的若干意见》和 2017 年《关于加快发展商业养老保险的若干意见》等政策文件的指导下，各大保险公司纷纷探索并推出了传统型、分红型、万能型和投资连接保险等适合不同群体的商业养老保险产品。

商业养老保险产品保险业养老服务金融最主要的表现形式，随着商业养老保险在我国社会保障体系中的作用逐步增大，近年来我国商业养老保险有了较为快速的发展，但其总体的发展水平依然比较滞后，商业养老保险的密度和深度^①都不高。保险密度是一个国家的人均保费收入，根据银保监会统计数据，2018 年我国保费收入为 38016.62 亿元，总人口为 139538 万人，保险密度为 2724.46 元，其中寿险公司保费收入为 20722.86 亿元，即人寿保险密度为 1485.11 元，剔除 80%的理财产品，按照商业养老保险占寿险 20%的比例测算，2018 年商业养老保险收入大约为 4144.57 亿元，商业养老保险的密度为 297.02 元。保险深度则是指当年保费收入占 GDP 的比重，2018 年我国 GDP 规模为 900309 亿元，由此可以推算出 2018 年我国保险深度为 4.22%，人寿保险深度为 2.30%，商业养老保险的深度仅为 0.46%。

^① 商业养老保险的密度和深度是衡量其发展水平的重要指标，其中保险密度是一个国家的人均保费收入，保险深度则是指当年保费收入占 GDP 的比重。

(2) 养老保障产品。养老保障管理业务是指养老保险公司作为管理人，接受政府机关、企事业单位及其他社会组织等团体委托人和个人委托人的委托，为其提供养老保障以及与养老保障相关的资金管理服务，包括团体养老保障产品和个人养老保障产品两种主要类型。其中，团体养老保障产品主要是为那些不具备建立企业年金计划的企业或者希望提供更多的激励机制的单位量身打造的综合的薪酬激励方案；个人养老保障产品则是面向个人消费者满足其养老财富投资增值需求的产品。值得注意的是，当前开展的养老保障业务并不提供保险功能，而更多体现出财富管理的属性。因此，相比保险公司的一般养老保险业务需要计提风险准备金和保险责任准备金，养老保障管理业务则只需要计提风险准备金。截至 2018 年底，行业中实际开展养老保障管理业务并具有一定存量规模的机构包括 6 家养老保险公司（国寿养老、平安养老、长江养老、太平养老、安邦养老、泰康养老）以及 1 家养老金管理公司（建信养老），截止 2018 年底，养老保障产品全行业业务管理规模达到 6483.33 亿元，相较 2017 年增长约 42%，其中，个人养老保障管理产品规模占行业总规模接近 95%，远超团体养老保障管理业务规模，表明养老保障产品已经成为广大国民养老储备的重要选择之一。

4. 信托业：关注特定目标，开展专门化养老业务

养老信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产委托给受托人，由受托人按委托人意愿为受益人管理和经营受托资产，信托到期后，由受托人给委托人提供养老经济保障或者服务保障等。养老信托

具有信托财产独立、可实现委托人特定目的以及投资范围广泛等特征，且受托人专业，可以实现财务的连续管理，在养老方面具有其独特的优势，既可以保证养老财产的安全性，又可以解决老年人不愿或无力管理养老财产的问题，有助于养老财产的保值增值和有效利用，因此，近年来养老信托开始受到市场关注。

养老金融信托或称养老财产管理信托，是指委托人将财产交付至信托公司，信托公司按照委托人意愿通过资产管理实现保值增值，按照信托合同中规定的受益人、信托利益支付用途实现养老、传承的目的，养老金融信托的门槛通常较高。国内最早的养老金融信托产品是外贸信托与兴业银行合作推出的“安愉人生”养老金融信托，针对养老和财富传承双重需求，为资产在 600 万元以上的高端客群实现养老保障和财富传承。养老信托凭借其财产独立、可实现委托人特定目的以及投资范围广泛等方面的优势，得到了不少高净值人群的青睐。以国内首款养老金融信托产品——兴业银行“安愉信托”为例，目前已成功落地 11 单，管理的金融资产超过 8000 万元。

（三）养老服务金融——养老财富消费的实践探索

将年轻时积累的财富转化为有效的养老资产或者服务是养老服务金融的重要表现形式之一。近年来各金融机构也开始探索开发相应的养老财富消费类的产品，其中，房产是大多数老年人具备的固定资产，将其通过资产转换进行盘活，提供多元化的养老资金或服务，是金融机构探索养老财富消费的重要产品形式，银行业和保险业均在住房反向抵押产品方面进行了实践。此外，银行业和信托业还结合老年

人的财富和养老服务需求开发了一系列养老财富消费产品。这些产品在一定程度上为老年人的养老经济保障和服务保障需求的满足提供了更为丰富的渠道。

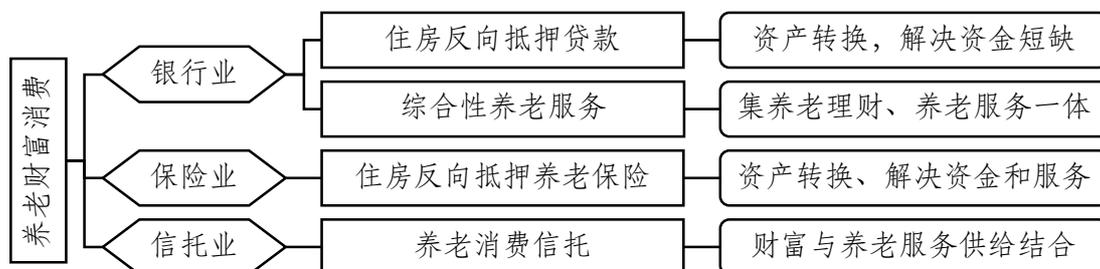


图4 各金融行业养老财富消费的实践探索情况

1. 银行业养老财富消费的实践探索情况

(1) 住房反向抵押贷款。

住房反向抵押贷款是银行将老年人拥有的房产通过金融手段进行抵押，银行再根据房主的年龄、健康状况、预期寿命、房屋的现值及未来的折旧增值等因素进行综合评估，根据房屋的价值定期给老年人一定数额的养老金，直到老年人去世之后银行可根据前期约定对房产进行处置。目前只有少数银行开展了住房反向抵押贷款业务，2011年中信银行最早在北京、上海等地开展住房反向抵押贷款业务，2013年兴业银行在“安愉人生”的基础上也推出了以房养老业务。具体来看，金融机构在相关业务推出时咨询的人数较多，但由于限制较多、缺乏利率优惠、风险担忧等一系列原因，国内住房反向抵押贷款业务量很小。而综合性养老金融服务产品则成为银行养老服务金融产品的发展趋势，大多数银行在推行养老金融业务时都会融合产品定制、健康管理、法律顾问、财产保障、增值服务等多元化的功能，受到了广大国民的青睐。

（2）综合性养老金融服务。

综合性养老金融服务是银行将理财、信贷、便利结算、增值服务等内容结合到一起，提供产品定制、健康管理、法律顾问、财产保障等综合金融服务的金融产品。如2012年5月兴业银行推出国内首个面向老年客群的“安愉人生”养老金融服务方案，不断升级产品和服务，满足老年客户的多样化需求把金融与养老、社区服务有效结合，并在全国各地推动实践，形成了一些有特色的兴业样本。2013年起，上海银行也开始围绕消费优惠、健康管理、住房保障及法律咨询等养老生活需求，搭建养老综合服务平台，包括入住高端养老社区、享受中医诊疗、保健养生、居家护养、个性体检、康复医疗等，为养老客户安筑健康、舒心的晚年生活。2016年4月19日，浦发银行创新推出银保“健康养老+”服务体系，并联合太平人寿、阳光人寿共同签署《专属产品合作协议》，在全国范围内发售“浦爱一生”和“普泰一生”保障计划，借助合作公司在医疗、养老等领域的专业化服务经验，实现了从以往“单一为客户提供保险产品”向“以专属产品为核心，通过加载定制化、专业化的产品和增值服务，为客户提供医疗、养老综合保障服务”的转变。

2. 保险业养老财富消费的实践探索情况

保险业养老财富消费方面的实践探索主要体现在住房反向抵押养老保险产品方面，这是一种面向老年群体的、将“房产抵押”和“养老年金保险”相结合的创新型商业养老保险产品，即老年人将自己完全产权的房产抵押给养老保险公司，从养老保险公司领取养老金直到

身故，在此期间老年人继续拥有房屋的使用、收益及其他经抵押权人同意的处置权，当老年人身故后，保险公司优先获得抵押房产处置权用于偿还养老年金等相关的费用，盈余部分可依法继承。2018年，中国银保监会《关于扩大老年人住房反向抵押养老保险开展范围的通知》将老年人住房反向抵押养老保险扩大到全国范围开展。幸福人寿一家开展了相关业务，2015年3月，幸福人寿推出的“幸福房来宝”产品正式获得保监会批准，是第一款住房反向抵押养老保险产品；2019年6月，人保寿险首单老年人住房反向抵押养老保险业务在广州落地，成为市场上第二家顺利承保此项业务的保险公司。

就住房反向抵押养老保险运行的实际情况而言，作为第一家试点机构，截至2019年4月，幸福人寿推出的“以房养老”保险产品累计承保194单（133户），其中北京、上海、广州三地的保单数占比较多。据统计，该保险产品平均每月每户发放养老金近8000元，根据地区房产价格的不同，每户领取每月最高3万多元，最低近2000元。2019年6月，人保寿险首单老年人住房反向抵押养老保险也在广州正式落地。

3. 信托业养老财富消费的实践探索情况

信托业养老财富消费方面的实践探索主要体现在养老消费信托产品方面。其重点在于养老消费权益及资金安全的保障，而不是预付购买消费权益的沉淀资金可能获得的收益。通过购买该产品，客户可获得相应的养老服务权益，项目募集资金在存续期内将投向低风险领域，同时预付资金由信托公司进行监管，从而保障资金安全。以中信

信托推出的中信和信居家养老消费信托为例，客户可享受居家养老、健康数据管理以及紧急救援等服务，预存约 1.1 万元、2.1 万元、3.1 万元可享有一年期、不同折扣的相应服务。2014 年中信信托与四川晚霞合作推出中信和信居家养老消费信托，面向居家养老的客户，产品期 1 年，可缴费 1 万、2 万、3 万元用于购买不同银卡、金卡和白金卡产品，在有效期内可以不同的折扣价享受养老服务机构提供的居家养老服务、健康管理服务和健康紧急救援服务等，产品到期后，根据实际消费情况，客户将获得本金全额返还以及部分现金收益。2015 年，北京信托与汇晨养老也合作推出了一款“养老消费信托”，认购门槛为 50 万元，投资回报包含了“货币收益”和“养老消费权益”两部分，由北京信托提供“基准收益+浮动收益”的货币收益，汇晨养老则提供养老消费权益，具体表现为入住项目养老公寓，借此可提前锁定养老床位或未来养老消费价格及优先权。

三、养老服务金融面临的问题与挑战

（一）需求角度：多方约束条件存在，社会公众需求空间受限

1. 国民收入水平有限，养老服务金融需求乏力

随着我国社会主义市场经济逐步完善，经济实现了数十年的高速发展，GDP 总量持续提升，目前已经位居世界第二位，与此同时，人均 GDP 不断攀升，截至 2017 年已经达到 64521 元，提前实现了总体小康的目标。但我国居民收入差距长期偏高，基尼系数连续多年超过 0.4 的国际警戒线水平，相当一部分群体的收入水平有限。根据国家统计局按收入五等份分组的人均可支配收入数据，我国收入水平最高

的前 20%数量的居民，2017 年的人均可支配收入为 64934 元，遥遥领先其他 80%的人群，即便是位于第二梯队的中等偏上收入群体，2017 年的人均可支配收入也只有 34546.8 元，刚刚超过高收入群体的一半；而收入最低的 20%人群，2017 年人均可支配收入仅仅为 5958.4 元，不到高收入人群的 1/10。

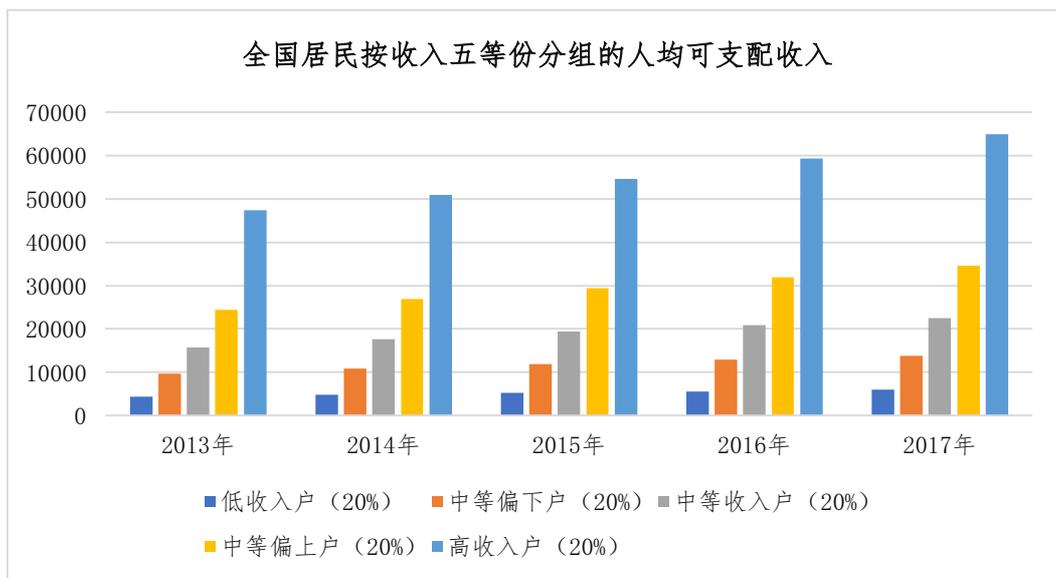


图5 全国居民按收入五等份分组的人均可支配收入 (单位: 元)
数据来源: 国家统计局《中国统计年鉴 2018》

养老服务金融的目标是通过多元化的金融手段为国民积累更多的养老财富以及更好地管理财富，以更好地提高老年生活保障水平，这就依赖于国民全生命周期过程的经济基础和财富积累。由于我国目前相当大一部分居民的可支配收入有限，在很大程度上制约了其对养老服务金融参与的能力，从而导致养老服务金融需求乏力。

2. 养老金融储备意识不足，抑制了养老投资参与意愿

在儒家思想的影响下，传统的“家庭养老”、“养儿防老”模式成为中国长期以来老年生活保障的关键手段，加之近年来我国基本养老保险制度不断完善，广大国民对自身的养老保障预期又增加了新的信

心。在此背景下，广大国民养老金融储备意识严重不足，有研究表明，目前我国老年人收入的主要来源渠道排在前三位的分别是家庭其他成员供养、劳动收入和养老金收入，财产性收入仅占非常小的比重。2018年富达国际与蚂蚁财富合作撰写的中国养老前景调查报告《未雨绸缪——中国年轻一代的养老储备现状》数据显示，年轻一代（35岁以下）开始进行养老储备的规划年龄普遍较晚，其中有将近一半尚未开始为养老做任何储备，这一代年轻人缺乏对未来的紧张感，大部分人计划在40岁时才开始储备。除此之外，中国广大居民的金融专业知识比较匮乏，居民普遍对养老金融产品缺乏认识，对理财产品普遍要求“低风险”和“高收益”，对于金融政策法规、金融市场、金融产品和金融风险等尚未形成良好的认知。因此，在养老金融储备意识不足和养老金融专业认知有限的双重困境之下，导致广大居民养老投资参与意愿不足。

（二）供给角度：产品设计和服服务不足，限制养老服务金融有效供给

1. 养老服务金融产品供给数量不足，中长期产品更为有限

目前来看，尽管银行、基金、保险、信托等个行业都积极投身到养老服务金融产品供给中，但总体来看，发行的养老服务金融产品数量极为有限。以银行养老服务金融产品为例，目前只有养老储蓄产品覆盖范围相对较为广泛，但存在着储蓄不单单为养老的问题，而养老理财产品仅有不到10家银行开发了有限的具有养老概念的银行理财产品，小众业务的住房反向抵押贷款业务发展几乎可以忽略不计，综

合性的养老金融服务则处于刚刚起步阶段也仅有有限的几家银行开始设计了相关产品。同时,除了商业养老保险产品供给相对广泛以外,保险业、基金业和信托业的其他养老金融产品供给数量和类别都极为有限。在基金业方面,目前由于监管审批严格,仅有部分公司部分养老目标基金获批;养老信托产品的数量则更为有限。此外,在已发行的养老服务金融产品中,以中短期产品为主,与养老长期储备需求难以相匹配。总体来看,目前的养老服务金融产品供给和市场巨大需求并不匹配。

2. 养老服务金融产品同质化严重,养老功能名不副实

在我国人口老龄化不断深化以及养老服务金融需求快速增加的背景下,各金融行业都认识到养老金融的重要性,不少机构开始探索针对老年人的专有金融产品和服务,但从本质上来看,现有养老金融产品没有实现养老金融服务需求导向,大多数金融机构只是在“养老”的旗帜下推出的大众化金融产品。一方面,行业内的金融产品性质差异并不大,除了冠以“养老”之名外,无论从产品门槛、周期还是产品收益方面与其他产品都没有本质区别;另一方面,现有养老服务金融产品的“养老”功能名不副实,各类养老服务金融产品虽有养老之名,但从实际运作上来看,很多产品设计并不是以养老为目标,国民在购买相关产品后,到期可赎回并随意用于其他用途。

3. 养老服务金融针对性服务不足,阻碍了供给的有效性

养老服务金融作为提供全生命周期养老储备和消费的金融服务,需要相对科学和专业金融知识和素养,但由于我国广大国民金融素养

相对有限，而金融机构虽然根据不同群体的需求开发了一系列养老服务金融产品，但在推广过程中，没有针对这类跨生命周期的金融产品形成更加科学、专业的顾问服务，缺少类似国外的智能投顾等服务项目的同步跟进，因此导致广大国民对产品的理解有限，从而阻碍了养老服务金融供给的有效性。

（三）发展环境：政策引导和监管不足，养老服务金融业态尚不成熟

1. 政策引导和配套制度不完善，供需双方参与动力不足

近几年相关部门出台了一系列涉及养老服务金融的政策，但总体来看政策比较分散，缺少专门针对养老服务金融的法规。国务院等宏观部门的一些指导意见偏于宏观指导，缺乏详细的操作指引与落实细则，各部门的针对相关的养老服务金融产品制定的一些政策，如《养老目标证券投资基金指引（试行）》、《养老保障管理业务管理办法》、《关于扩大老年人住房反向抵押养老保险开展范围的通知》等只能针对部分养老服务金融产品，而银行业则尚未有明确的养老服务金融政策出台，导致其相关的产品发展缺乏政策指引。在此背景下，各行业仅能在有限的领域进行探索，难以形成良好的养老服务金融业态。除此之外，国家在鼓励养老服务金融发展的同时，缺乏配套制度（如税收优惠等）激励机制，导致供需双方对于养老服务金融的参与动力都受到限制。

2. 专门的监管法规缺失，养老理财乱象层出不穷

在人口老龄化快速发展的背景下，不少群体开始意识到进行生命

周期养老储备的重要性，在不断增加的市场需求的推动下，各类金融公司纷纷投其所好，开发了一系列养老服务金融产品，但由于目前我国没有专门针对养老服务金融的专门法规，现有的制度规定也主要零散分布在各个部委出台的各种支持养老服务业、保险业等政策之中，相关监管机构也没有出台专门的指导规定，对养老服务金融的业务范围、从业机构、服务标准、业务流程等内容缺少界定和规范，同时违法犯罪的成本不高，不少非法融资中介机构、互联网平台、民间借贷团体开始利用普通民众“低风险、高收益”需求的心理，诱导国民参与非法的养老投资理财中，导致其上当受骗。根据《中国养老金融调查报告（2017）》数据，目前超过 95.5%的调查对象目前（或计划）通过不同方式进行养老投资、理财，但超过 30%的调查对象在这一过程中有上当受骗的经历。

四、养老服务金融发展趋势判断

（一）传统养老模式面临巨大挑战，现代养老服务金融需求前景广阔

随着我国人口老龄化程度的不断加深，未来数十年间我国老年人口抚养比将呈现出快速上升的趋势，老龄化、少子化、家庭规模小型化导致传统意义上的养儿防老等家庭养老模式面临巨大挑战。与此同时，在经济和社会发展水平不断提高到情况下，广大国民的人民生活水平逐步向新的台阶迈进，除了基本的物质生活需求之外，广大居民的精神文化生活等多层次的生活需求也呈现出多元化的趋势。养老需求将不再局限于物质生活不足时代被动的养老，而逐渐向丰富的老年

生活的主动“享老”转变。而为了实现更高质量的养老生活，国民将会逐步认识到提早进行养老储备的重要意义，可以预见，未来数十年间养老服务金融需求前景将十分广阔，市场将呈现出爆发式增长的趋势。

（二）互联网和金融科技不断进步，养老服务金融将得到快速发展

在数据和技术的驱动作用下，未来互联网和金融科技将实现更加快速的发展，也会促进金融行业创造出新的业务模式，使得养老服务金融供需双方的目标更加契合，提供的养老金融服务更具适应性。一方面，随着大数据、云计算、人工智能等技术的不断进步，广大国民的养老需求可以更加轻易地被金融机构所了解和掌握，并可以进行快速地分类和模拟，准确开发出适合不同群体的养老服务金融产品，而且金融机构还可以将线下的物理网点和线上的应用平台无缝结合，量身提供养老金融服务，提升服务质量的同时还能降低服务成本。另一方面，通过互联网和金融科技的快速发展，尤其是在智能投顾的支持下，广大国民可以随时随地了解到更加全面的养老服务金融产品，通过投资者的风险承受水平、财务状况、预期收益目标和投资风险偏好等多种因素比较、筛选，可以更加智能化、更加有效地为广大国民提供养老服务金融产品。

（三）传统金融面临转型挑战，养老服务金融将成为新的突破口

近年来我国金融改革不断进入深化阶段，其重点是为了防范金融风险，解决资金脱实向虚的问题，其根本目的是强化金融服务实体经济

济的目标。在此背景下，金融机构传统业务将面临挑战，而养老行业则属于国家重点支持的行业，因此发展养老服务金融可能成为金融机构改革和发展过程中的新机遇。一方面，养老服务金融可以为金融机构带来长期稳定的业务收入来源和新的利润增长点，还能在很大程度上缓解国民养老过程中面临的经济挑战，从而可以为财政减轻负担；另一方面，金融机构为更好地满足国民多元化的养老服务金融需求，将会不断推进服务模式和产品的创新以赢得市场，从而为金融机构转型升级提供新的突破口。

五、养老服务金融发展的完善建议

（一）完善养老服务金融政策，营造良好的行业发展环境

1. 细化养老服务金融政策，助推养老服务金融成熟业态

目前我国相继出台了一系列养老服务金融相关的宏观政策，各行业监管部门也为相关的养老服务金融产品的发展制定了指导意见，但总体来看，当前的政策和指导意见相对比较宏观，对于具体的政策导向与配套细则尚不明确，导致养老服务金融市场发展目标不够清晰，因此必须进一步细化养老服务金融政策，推动我国养老服务金融健康发展。一方面，应针对现有的各行业的养老服务金融政策提供一些配套的产品开发指引，为金融机构养老服务金融产品的开发提供支持和引导；另一方面，要完善相关的配套政策，比如“以房养老”业务的开展需要配套的资产评估业务、养老目标基金的风险承受能力鉴别等等；此外，还需要弥补当前一些行业养老服务金融产品支持政策空白，比如银行业和信托业养老服务金融政策等。只有明确了行业发展方

向和政策配套措施，才能形成良好的行业发展环境，推动养老服务金融逐步形成成熟的业态。

2. 强化养老服务金融监管，重塑国民养老金融参与信心

当前金融行业尤其是对老年群体的金融诈骗屡见报端，在很大程度上说明我国养老服务金融行业的监管还存在诸多不足，也大大降低了国民养老金融的参与信心。养老服务金融具有典型的混业经营特征，各部门的监管职能相对比较分散，因此必须逐步明确监管框架、划分监管职责，对养老服务金融的产品门槛、服务流程和风险监控等方面形成明确的行业标准；同时监管部门可以探索建立正规的养老服务金融产品名录，金融机构的所有经过监管部门备案的养老服务金融产品均应通过监管部门网站向消费者公开；还应开通各行业养老服务金融消费者维权的有效渠道，与征信系统对接，加大个人和单位金融诈骗的处罚力度。只有通过各种保护消费者养老服务金融消费的权益，才能更好地重塑国民养老金融的参与信心，以促进整个行业健康发展。

3. 加强养老服务金融激励机制，增强供需双方参与动力

目前我国养老服务金融供需双方均存在一系列困境的重要原因之一在于缺少良好的激励机制。养老服务金融的发展，本质在于其需求的激发，当前广大国民主动的长期养老储备意识尚未形成，金融机构设置同质化的养老服务金融产品的本质在于迎合消费者的需求，很难有动力开发真正具有养老特征的养老服务金融产品。因此，就必须建立税收优惠等激励机制，当消费者选择金融机构开发的具有长期投资和专门养老储备的金融产品时，可以在一定额度上进行税前扣除等

方式，增强消费者的参与动力，当消费者有动力参与长期养老服务金融产品是，金融机构才有动力开发真正具有养老意义的养老金融产品。

（二）增强国民养老储备意识和能力，提振养老服务金融需求

1. 提高国民养老金融素养，培育国民养老储备意识

国民目前养老储备意识不足主要源于传统养老观念的制约以及相对欠缺的养老金融素养。未来应通过多元化的渠道提高国民养老金融素养，一方面，结合《中国金融教育国家战略》，政府部门应结合现实条件，合理定位我国推行养老金融教育的目标，明确开展养老金融教育运作架构与配套机制，构建适合我国国情的中国特色养老金融教育体系；另一方面，金融机构作为养老金融产品的提供者，金融机构的意见和建议在很大程度上会影响到消费者的养老金融知识，因此，金融应切实担负起养老金融教育的桥梁作用，更好地让消费者了解金融知识的本质，提高其金融素养，进而形成养老储备意识。

2. 拓展国民收入来源渠道，提高国民养老储备能力

经济收入是国民进行养老储备的前提条件，当前我国收入差距过大以及相当一部分群体收入偏低是影响其养老储备能力的关键，因此，需要多方发力，拓展国民收入来源渠道，提高广大低收入者的收入。在初次分配方面，要规范收入分配秩序，完善收入分配调控体制机制和政策体系，增加低收入者收入，扩大中等收入者比重，努力缩小城乡、区域、行业收入分配差距，逐步形成橄榄型分配格局；在再分配方面，需要不断完善养老金制度体系，通过参量改革优化第一支柱公共养老金制度，给国民提供坚实的、保基本的养老金待遇保障，同时通过结

结构性改革，以收税优惠等激励机制推动二三支柱养老金制度的发展，为国民提供更好水平的养老金待遇。只有通过多元渠道不断增加国民收入，才能提高其养老储备能力和养老财富的主动权。

（三）探索多元化金融产品和服务，丰富养老服务金融供给

1. 明确国民差异化需求，丰富养老服务金融产品类别

在人口老龄化不断加深的背景下，不少国民开始意识到提前进行养老储备的重要性，但由于不同群体的需求类别存在差异，金融机构的同质化产品往往难以与老年人的差异化需求进行匹配。因此，金融机构应不断进行养老金融理论研究，及时、广泛进行社会调研，切实了解国民的养老服务金融产品需求的特征，针对其需求差异，通过不同的组合方式进行产品创新以满足其不同需求。同时，还可以探索与其他行业比如养老服务行业等进行合作，丰富养老金融产品的功能，充分挖掘不同群体的养老金融潜在需求，从而开拓更大的养老服务金融市场。

2. 强化养老服务金融产品针对性，保证其养老投资属性

从金融市场发展规律来看，中长期投资的收益更稳健且更有效率，作为以养老为目标的养老服务金融产品，通常会贯穿于个人全生命周期过程，更适合以长期投资明确其养老投资属性。目前市场上各种养老服务金融产品基本都是为了迎合消费者短期需求而不具备真正的养老长期投资属性，不利于养老服务金融的发展。随着广大国民的养老储备意识的逐步提升，各金融机构应深入挖掘投资者的养老需求，根据个人实际经济、年龄、性别、婚姻、工作、健康和教育等情况细

分客户群体，对不同类型客户设计不同的期限、资产配置及风险偏好产品，强化其养老属性。

3. 推动智能投顾加快发展，提高养老服务金融投资的专业性

由于广大国民的金融素养相对不足，在很大程度上制约了其养老服务金融参与的积极性。从国际经验来看，智能投顾可以通过更加科学和专业的方法为投资者提供定制化的投资建议，从而有效弥补金融素养不足形成的投资障碍。具体而言，智能投顾是依托大数据分析、量化金融模型和智能化算法，结合投资者的风险承受水平、财务状况、预期收益目标和投资风险偏好等多种因素，提供个性化、多元化的智能理财服务。据 Credio 数据显示，美国智能投顾行业资产规模从 2014 年的 43 亿美元上涨至 2016 年的 3000 亿美元左右，另外 A.T.Kearney 预测，2020 年美国智能投顾行业资产规模或将达到 2.2 万亿美元。近年来，我国不少金融机构开始开展智能投顾业务，但仍处于起步阶段，未来各金融机构应进一步重视智能投顾服务的发展，为养老服务金融投资者提供更为便捷、专业的投资服务。

曹卓君、秦婧：养老产业金融：演进历程、发展趋势和思考建议



曹卓君：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员、和君集团健康养老研究中心副主任

在中美贸易摩擦成为短期内较为持续的经济现象，国内供给侧改革持续深入的国内经济环境下，养老产业金融热度回归常态，资本开始理性对待健康养老产业。面对这个“马拉松式”发展的产业，“精准投资+持续培育”成为共识。在新的经济形势下，回顾养老产业金融发展历程、总结养老产业金融体系具有必要性。历史预示未来，从多元化金融系统中，梳理确立对产业发展产生重大影响的金融工具，

本文摘自《2019 中国养老金融发展报告》第 76-96 页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

研究其投资领域和投资策略，探索产业发展机遇，走一条符合中国市场的“产融互动”之路。

一、养老产业金融从萌发到成熟，形成多元化金融生态系统

2013年是中国养老产业发展的政策元年，随着国务院出台《关于加快发展养老服务业的若干意见》(35号文)，积极鼓励和引导社会资本参与健康养老产业，意味着健康养老产业从事业化向产业化的转变。政策鼓励和市场放开给企业释放出产业信号，以地产为主体的第一批健康养老产业参与者开始进入市场，养老产业金融即将出现。

(一) 2014年，政策主导，产业引导基金进入市场

2014年，商务部出台《关于推动养老服务产业发展的指导意见》，提出“探索以市场化方式发展养老服务产业的新途径、新模式”。这一年政府围绕健康养老产业市场化目标，探索政策性金融工具创新。住房反向抵押养老保险试点、养老产业引导基金两大政策性金融工具出台，政府从金融端加大对健康养老产业支持。这一年，对养老产业金融最具影响力的是养老产业引导基金的试点。

2014年8月，财政部印发《关于开展以市场化方式发展养老服务产业试点的通知》，确定运用养老产业引导基金方式支持发展居家养老、集中养老、社区综合服务面向基层大众的养老服务产业。同年10月，财政部和商务部共同决定确定吉林、山东、安徽等八省区作为试点地区。产业引导基金的形式，提高了中央财政支持的运营效率。中央作为种子资金，激发当地大型国企、上市公司的积极性，带动区域性资金、资源实力雄厚的企业积极参与到基金的投资、运作、

投后管理中，为区域健康养老产业带来金融动力。

由于健康养老产业处于产业化进程初期，由政府主导的政策性金融工具对产业发展推动作用巨大。养老产业引导基金的出现给资本市场释放出积极的产业信号，为市场化金融工具的进场奠定市场基础。

（二）2015年，政策性工具与市场性工具双轮驱动格局初现

2015年国家继续推出政策性金融工具政策，以国家发改委发布的《养老产业专项债发行指引》和民政部、国开行联合发布的《关于开发性金融支持社区养老服务体系建设的实施意见》为代表，通专项债和低息贷款方式，进一步促进养老产业的发展。

在地方债成为政府融资工具的背景下，《养老产业专项债发行指引》的出台为养老服务企业提供绿色通道，鼓励地方政府以专项债的形式支持本地养老服务企业发展。同时，国开行对机构养老、社区养老和居家养老提供低息的政策性贷款，以债券型金融工具方式支持地方健康养老产业发展。

此外，市场性产业基金出现，股权类并购开始崭露头角。2015年11月，北控医疗健康收购福龄金太阳51%股份，此举拉开健康养老产业并购的序幕。同年，各上市公司为响应国家号召、应对市场需求、培育新兴产业，开始成立大健康产业基金。以基金方式参与到健康养老产业竞争中，典型的新闻事件包括保利地产与太平人寿成立股权基金，泰康人寿入股天士力大健康产业基金等。

2015年资本开始将目光投向健康养老产业，认可健康养老产业是一个朝阳产业，通过财务性资本运作方式，开始健康养老产业探索。

（三）2016 年，产业并购加速，养老产业金融转折之年

2016 年作为十三五规划的元年，政府积极推广 PPP 创新金融模式，以提升公共服务供给效率。同年产业并购加速，2016 年成为五年间产业并购高潮。

在第二批国家 PPP 示范项目中，养老项目占 10 席（首批国家级 PPP 示范项目中无养老项目），这意味着 PPP 成为养老产业金融新工具。第二批 PPP 项目中的 10 个养老项目位于吉林、江苏、江西、山东、河南和广西六省，项目规模 1.5 亿至 130 亿不等，项目类型涵盖了从居家养老、社区养老、机构养老到旅居养老等各类养老服务业态。这开启了各省以 PPP 模式助力健康养老产业发展历程。

同年，产业并购持续升温。区别于其他成熟行业市场整合式并购，健康养老产业并购更多是企业多元化布局的一种方式。纵观当年六大典型并购案例，A 股与港股上市公司成为并购主体，被并购标的以连锁化养老机构、社区养老服务站和智慧养老服务公司为主。同时，伴随着国内企业跨境并购浪潮，产业内涌现三起跨境并购案例，并购方以国内大型险资企业为主。

2016 年是养老产业金融转折之年，当年市场性金融工具兴起，在老龄化率高人均 GDP 高的省份和城市起到资本的杠杆作用，大力推动了产业向市场化和产业化进程，并与政策性金融工具形成双向互补。这一年，养老产业金融格局呈现市场性金融工具和政策性金融工具的双轮驱动。

（四）2017 年，资本并购热度延续，港股涌现养老服务公司

2017年是资本热度持续上升的一年，在PPP、政府产业引导基金、国开行贷款等政策性金融工具持续深化的同时，以上市公司为主体的产业并购持续升温，市场上优质养老标的被争抢，养老项目估值不断被推高。

上市公司布局方面，以南京新百、宜华健康为代表的主板上市公司，沿着相对清晰的投资逻辑，持续深耕产业，并购不断。同时，以碧桂园、复星为代表的港股上市公司通过收购或股权合作方式，积极开展业务，包括碧桂园收购九华山庄，复星集团与澳洲蓝宝石集团合作，在北京落地香山长者公馆项目。在并购潮推动下，养老床位的估值达到到20-30万/床，并购标的以拥有成熟运营模式和标准化体系的养老机构为主。

养老产业金融市场成熟标志之一是上市公司的出现。在2017年，香港主板市场先于大陆资本市场，出现以养老服务为主营业务的上市公司。港交所上市公司的出现，标志着香港健康养老产业市场成熟度和产业化进程领先于大陆。而香港产业的成熟，得益于香港社会福利署的“改善买位计划”，通过政府的补贴，大大提高了老年人的支付能力，催生了养老服务为主营业务的上市公司出现。同样，反观我国大陆的产业实践，未来随着长期护理险的普及，大陆老年人支付能力得到改善，能够得到政府认可，参与到区域长期护理险计划中养老服务企业，有机会成为首个主板上市企业。

（五）2018年，监管趋严，稳中提质成为主旋律

2018是金融监管趋严的一年，防止发生结构性风险是金融市场

基调。在此背景下，养老产业金融出现向债券融资倾斜、向地方下沉的趋势。同时，金融端收紧加剧了行业竞争，以“试水”方式布局产业的企业纷纷退出产业，行业集中度进一步提升。

政策性债券金融工具方面，河南省率先落地实施。2018年4月，河南省发改委、民政厅等四部门联合发布《关于开发性金融支持健康养老产业转型发展的通知》，这代表地方省市在积极探索创新金融工具。这种对中小微养老服务机构探索批发统贷的贷款模式，通过抵质押、第三方担保、风险补偿金和保证金方式减低贷款风险。这对尚未达到成熟期的养老服务企业提供成本较低的资金来源，有助于区域健康养老产业的发展。

市场性金融工具直接融资方面，以厚朴投资、中金投资为代表的资本市场参与者看好健康养老产业，坚定布局。中金投资旗下佰仁健康产业公司已在江浙沪地区并购式连锁化运营80多家养老设施，中金投资计划将旗下优质养老标的并入上市公司主体，借助资本力量继续扩大产业布局。厚朴资本作为国内顶尖私募股权基金，联合中国健康养老产业集团和首旅集团，通过资本、产业与地产联合，在核心城市的核心区域积极布局健康养老产业。

市场间接融资方面，中国农业银行总行率先出台《养老服务行业信贷政策》，按照“分层划类、差别施策”的原则，从客户范围、信贷用途、区域导向等方面提供具体信贷规定，加强养老服务领域信贷业务发展的分类指导和规范管理。同年，中国工商银行北京分行提出进一步加强对养老服务企业的信贷支持，通过为经营主体授信、项目

融资等多种方式支持养老服务业发展。银行信贷政策的出台，标志着养老服务业盈利能力进一步提升，成为符合银行风险管控体系的行业之一。

（六）养老产业金融五年回顾及总结

回顾养老产业金融五年发展历程，是伴随着健康养老产业从事业化向产业化发展的五年。在产业发展初期，政策性金融工具起到更为重要的作用，随着产业化进程的加速，市场化金融工具逐渐发挥对产业经济推动作用。在产业金融格局形成方面，从2014年以政策性金融工具为主，发展到2018年政策性金融工具与市场性金融工具的双轮驱动格局，形成我国养老产业金融的多元化金融工具生态系统。

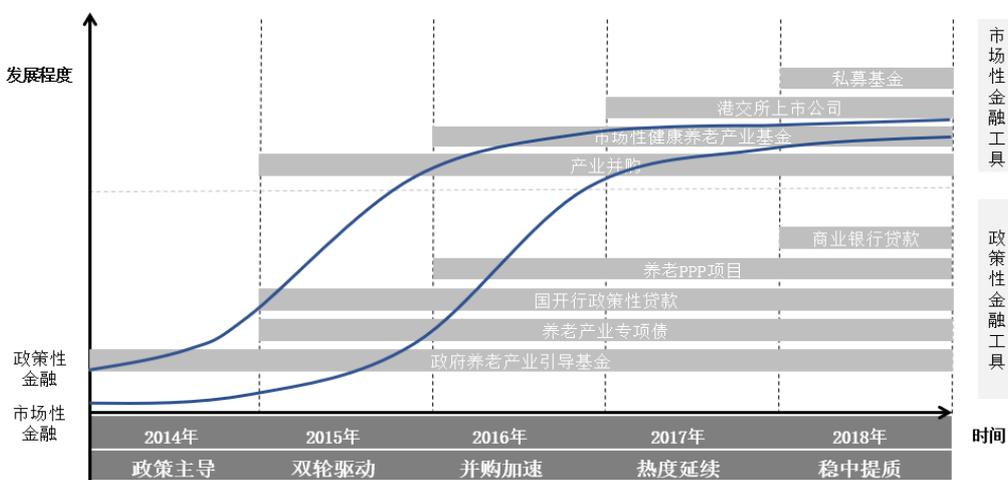


图1 多元化养老产业金融生态发展历程图

养老产业引导基金方面，试点的八个省份均成立专业基金管理公司，从投资领域来看，为保障基金收益、降低投资风险，沿养老服务产业向大健康产业寻找投资机会。从区域布局来看，以本省经济发达

城市的项目为主，但同时不局限在本省本区域，向全国范围寻找优质标的，通过资本引导其向本省落地。从基金管理人来看，积极寻找专业基金管理人，与国有专业投资公司和本省上市公司合作，通过专业投资人队伍对所投项目进行精准识别，减低以基金直投和母基金的形式所投标的的投资风险。成为养老产业金融发展五年中重要的政策性金融工具之一。

养老产业专项债方面，从覆盖区域和投资领域来看，湖南、贵州、辽宁、四川等内陆省份积极响应，陆续成立本省的养老产业专项债，其投资领域以养老地产类项目为主，具体项目没有脱离地产范围，切实用于养老服务企业的资金较少，没有充分发挥专项债对健康养老产业的推动作用，运行效率较低。

银行贷款工具方面，相比国开行贷款，商业银行贷款对产业的影响仅停留在政策发布和区域单点项目上。国开行贷款覆盖范围广，涵盖全国各个核心省份和地区，整体投放融资超过百亿，支持了近500个养老项目。从支持领域来看，包括机构养老、社区养老和居家养老三个方面。从资金投放区域来看，由于银行资金风险偏好低，稳定性要求高，主要投向地方性国企主导的养老项目上。但限于健康养老产业的发展阶段，面临着储备项目不足的困境。

PPP作为政府和社会资本合作的创新方式之一，经历了从粗放式发展到高质量规范发展的过程，第一批10个养老PPP项目除了2个改建项目1个福利院项目由于各种原因被清理出项目库以外，余下七个项目均由当地政府通过招标方式选定合适的社会资本，进入执行阶

段。仅 2018 年，PPP 项目比上年减少 61.3%，项目库项目数量大比例减少，质量大比例提升。从项目阶段来说，通过项目所有所值评审和财政承受能力论证的高质量项目逐渐被筛选出，由合适的社会资本进行运作，处于执行阶段项目逐渐增多。PPP 是健康养老产业重要金融工具之一。

产业并购方面，以上市公司为主体的资本方，在健康养老产业规模化阶段，以资源和资本为撬动，并购成熟养老服务企业，成为健康养老产业核心参与者。资本红利加速健康养老产业的产业化进程。从产业并购对象来说，主要是处于成长期的养老服务企业，资本助力其向成熟企业发展。从产业并购的区域来说，主要集中在京津冀、长三角和粤港澳三个核心经济圈。通过产业并购，并购方有机会新的产业赛道，获得健康养老产业兴起的产业红利，被并购借助资本获取产业资源，扩大服务市场。产业并购是健康养老产业重要金融工具之一。同时，港股上市公司布局仅局限于单个区域，尚处于发展过程中。因此，对健康养老产业金融生态内的每个金融工具进行盘点后，养老产业引导基金、PPP 和产业并购、国开行贷款是健康养老产业的四大重要金融工具。通过对四大金融工具具体投资项目的分析，看现阶段养老产业金融面临的挑战和机遇，鉴于此给出养老产业金融发展趋势及发展建议。

二、从四大养老产业金融工具看我国养老产业金融存在的机遇与挑战

（一）养老产业引导基金

1. 养老产业引导基金发展现状-以八省产业引导基金为例

通过盘点 55 支在中国证券投资基金业协会备案的养老私募基金，梳理这些基金的投资领域，整理健康养老产业的投资机会。排除养老金投资基金和以养老名义设立的地产项目基金外，切实投向健康养老产业的有 18 支基金，包括八省份的产业引导基金/子基金。从基金规模、投资项目数量和基金存续时间上来看，分析八省的产业引导基金更具实践意义。因此，通过八省产业引导基金的投资出资人、投资策略、所投项目可以代表基金视角下的健康养老产业投资机会和发展与挑战。

表 1 八省产业引导基金名称及投资策略

基金名称	基金名称/出资人	投资策略
湖南省健康养老产业投资基金	湖南健康养老产业投资基金企业(有限合伙)	直投资项目
甘肃省养老服务产业发展基金	甘肃省养老服务产业发展基金(有限合伙)	直投资项目
江西省养老服务产业发展基金	江西养老服务产业发展基金(有限合伙)	直投资项目
山东省烟台市养老产业引导基金	烟台市财金投资有限公司	参股子基金(不控股),不单独设立子基金
安徽省健康养老服务产业投资基金	安徽省中安健康养老服务产业投资合伙企业(有限合伙)	直投资项目
湖北省养老服务业发展引导基金	湖北九州通高投养老产业投资基金合伙企业(有限合伙)	与上市公司合作直投资项目 参股子基金
吉林省养老产业股权投资基金	吉林省养老服务产业基金合伙企业(有限合伙)	交由专业基金管理人,母基金+产业直投
内蒙古自治区养老产业引导基金	内蒙古财颐养老服务产业基金管理中心(有限合伙)	直投资项目

从八省份产业引导基金及其子基金投向来看，基金的存续时间和

风险控制要求对所投项目的成长速度和盈利能力要求较高。因此，从现阶段基金投资的领域，可探寻产业 5-10 年的投资机会。整体来看，八省份产业引导积极投资领域不局限于养老服务业，而是沿着养老服务业，向康复、医疗、生物医药等大健康领域进行延伸。

表 2 八省产业引导基金投资领域

序号	投资领域	投资项目	
1	养老服务	机构养老	祥颐园老年公寓 盛邦老年公寓院 湖南普亲老龄产业发展 兰州东方养老服务
		社区养老	麓林湖养生公馆 宜家清洁(834602) 湖南万众和社区服务 青岛软通(831718)
	旅居养老		安徽石台旅游发展 安徽九华山康养
			江苏李中水上森林旅游
2	康复医院	北京世纪康鑫健康管理	华医康复医院
	老年专科医院	黄石广慈老年病医院	
	二级综合医院	衡阳华程医院	
	其他专科医院	武汉真爱妇产医院	兰州天奇中西医结合医院
3	养老用品	第三方检验	烟台赛泽医学检验中心
			悠派科技(833977) 华熙生物科技
4	医疗用品	医疗器械/医用耗材	九州通医疗器械 烟台市蓝创生物
			山东巴罗克生物科技 烟台芥子生物
		医药零售/研发	普安药房 湖南希尔天然药业
5	其他	殡葬	长沙大德生命礼仪
		智慧养老/智慧医疗	未名企鹅(北京)科技 北京全宁医药
		社区服务	兰州金城管家家政服务
		其他	安琪酵母

八省份养老产业引导基金投资涉及 30 多个项目，其中涉及养老服务项目不足一半。从投资标的地域分布来看，产业引导基金大部分集中在本省。可以说，中央提供种子基金的养老产业引导基金集中在

当地省份，围绕大健康产业寻找投资机会。

2. 从产业引导基金投健康养老产业中长期发展机遇与挑战

健康养老产业中长期投资机会向大健康产业延伸。站在产业投资机会角度，由于机构养老盈利受床位规模限制，大规模盈利可能性较低，虽然投资收益集中在 5-10 年间，与产业引导基金存续期时间匹配，但仍导致机构养老项目不是基金主力配置项目。现阶段，社区与居家养老尚未探索出成熟的盈利模式。因此，从基金投资收益角度，各省运用不同的投资策略，但均或多或少向大健康产业投资，延伸至医疗服务、医疗用品和智慧医药等领域。因此从养老服务领域来看，护理院、旅居养老和社区养老是未来 5-10 年的产业发展机会；从养老服务领域延伸来看，专科医院，尤其是康复医院和老年病医院存在投资机会；从未来科技走向来看，生物医药、互联网线上平台存在产业投资机会。

健康养老产业中长期的投资挑战在于行业专业门槛弱化，优质标的难以获取。健康养老产业投资机会不集中在养老服务业，向医疗、医药等领域延伸，这就意味着，中长期阶段必将出现与专业医疗投资基金和医药投资基金争抢优质标的的情况。站在投资者背景角度，医疗和医药的专项投资基金，基金管理人和投后管理团队更为专业，甚至更能为所投资企业带来深厚的产业资源。站在资金来源角度，各地方政府和相关上市公司均成立有医疗和医药的专业投资基金，其资金成本不低于养老产业引导基金，甚至其投资效率和决策流程也与养老产业引导基金不相上下。这都会导致养老产业引导基金门槛弱化，竞

争激烈，在抢夺优质投资标的上不占有绝对优势。

（二）养老 PPP

1. 养老 PPP 项目发展现状

养老项目从 2016 年开始进入 PPP 项目库，见证了养老 PPP 项目从爆发到规范化发展过程。截至 2019 年 6 月 3 日，入库的养老 PPP 项目有 104 项，数量与 2018 年相比略微减少，几乎持平。从数量上，PPP 成为地方政府审慎利用的工具。PPP 可吸引社会资本，完善本省养老服务体系，但如果项目的区位、合作条件、盈利期望不能达到社会资本的预期，会面临难以推动，甚至项目被清理出库的情况。

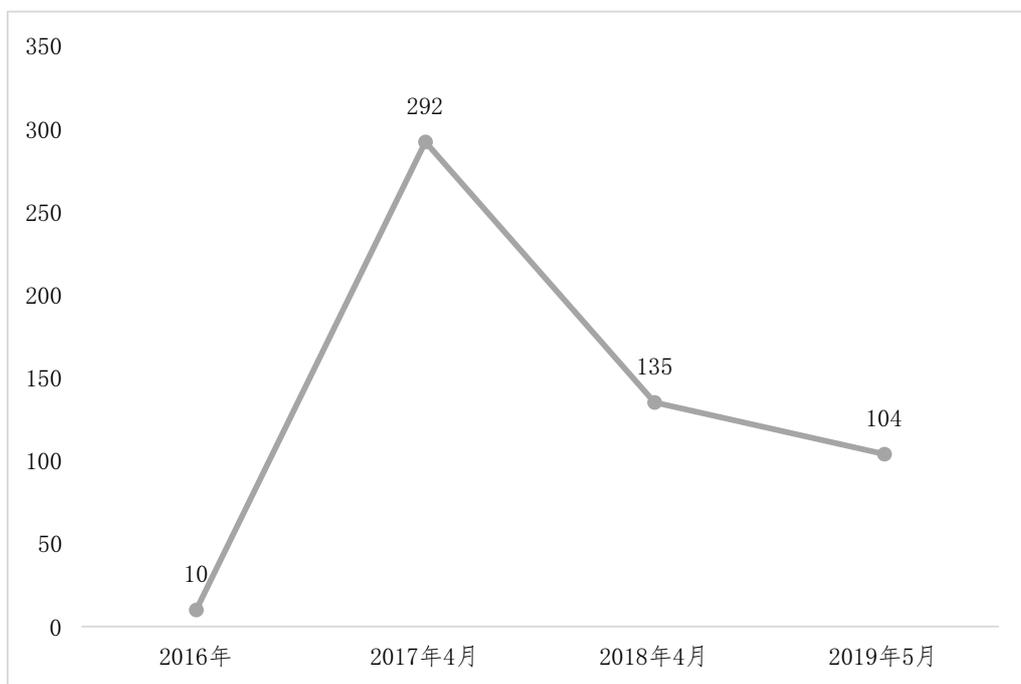


图 2 2016-2019 年养老 PPP 项目入库数量图

数据来源：财政部政府与社会资本合作中心网站，和君健康养老事业部整理

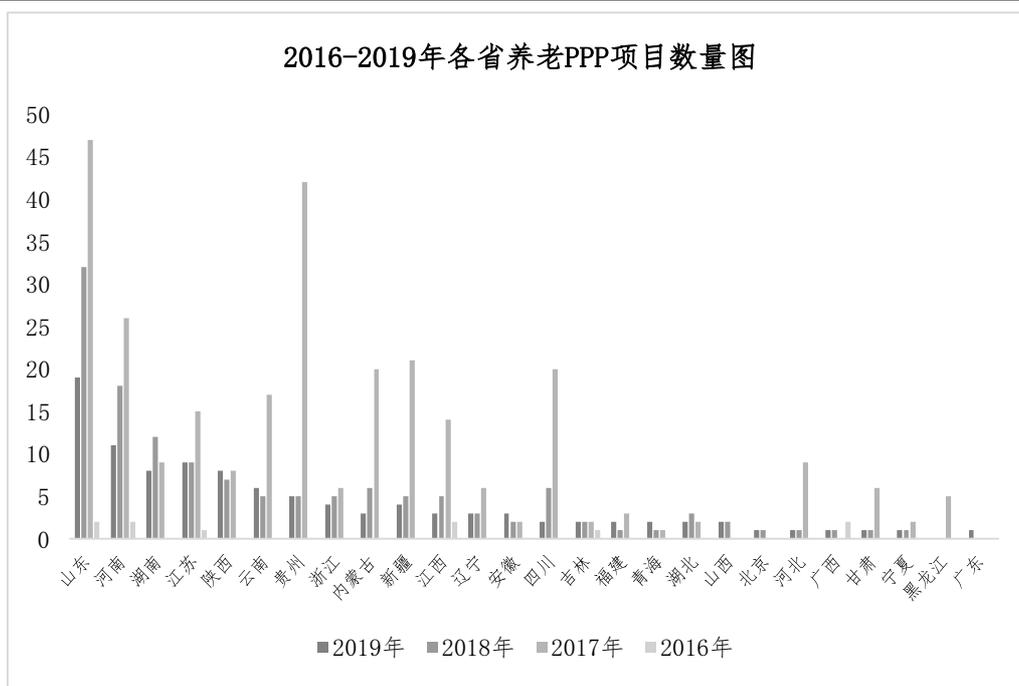


图3 2016-2019年各省养老PPP项目数量排名

数据来源：财政部政府与社会资本合作中心网站，和君健康养老事业部整理

养老PPP项目作为政府鼓励社会资本积极参与的养老项目，处于执行阶段的项目类型代表了普惠型健康养老产业的发展方向。目前，处于执行阶段的PPP项目有62个，分布在北京、山东、湖北等19个省市，项目大部分在1-10个亿之间。从项目投资领域可以看出，主要以养老服务类、医养结合类为主，是真正投向养老服务业的金融产品。从执行情况来看，老龄化率和人均GDP高的区域执行程度良好，这些地方政府能吸引到大型品牌企业，如易华录、恭和苑、中南建设、九州通等。

表3 养老PPP项目分类

类型	养老PPP项目名称	规模	项目金额
机构养老	北京市朝阳区第二社会福利中心	469床	0.16亿
	新疆乌什县休闲养生养老基地建设项目	200床	0.67亿
	福建省福州市晋安区社会福利中心PPP项目	600床	0.67亿
	山西省吕梁市交城县社会福利养护院PPP项目	300床	0.75亿
	山东省滨州市邹平县养老服务中心PPP项目	287床	0.82亿
	山东省潍坊市寿光市福缘颐养中心（PPP）项目	/	0.97亿

类型	养老 PPP 项目名称	规模	项目金额
	内蒙古宁城县儿童福利院和天义镇中心养老院 PPP 项目	1564 床	0.98 亿
	哈密地区第二养老院 PPP 项目	/	1.1 亿
	葫芦岛市老年公寓 PPP 项目	/	1.1 亿
	贵州省铜仁市石阡县老年养护院建设 PPP 项目	800 床	1.2 亿
	杭州市建德市社会福利中心一期工程	500 床	1.2 亿
	青海省贵德县养老养生示范基地 PPP 项目	500 床	1.2 亿
	江苏省兴化市社会福利院	600 床	1.2 亿
	江西省上饶市老年福利中心	1280 床	1.5 亿
	江苏省盐城市亭湖区福利中心项目	1500 床	2 亿
	陕西省白水县养老院	2000 床	2 亿
	河南省开封市民生养老院项目	1500 床	2.2 亿
	江苏省宜兴市丁山养护院	/	2.66 亿
	浙江省义乌市怡乐新村养老机构“公办民营”	2622 床	3.4 亿
	山东省菏泽市牡丹区吴店镇医养结合项目	/	1.2 亿
	湖北省武汉市社会福利院综合大楼 B 座项目	1077 床	1.23 亿
	甘肃省平凉市华亭县养老服务中心建设项目	/	1.45 亿
	山东省潍坊市临朐县景福养老护理院 PPP 项目	600 床	1.63 亿
	陕西省铜川市印台区老年养护院建设 PPP 项目	/	1.75 亿
养老类医养结合	安徽省阜阳市颍州区万洁养老公寓 PPP 项目	养老 500, 医疗 500	2.07 亿
	河南省平顶山市叶县盐都养老院 PPP 项目	养老 1000, 医疗 300	3 亿
	吉林省白山市怡康医养结合养老综合体·白山第二社会福利院	养老 796, 医疗 260	3.34 亿
	山东省菏泽市民政医养服务中心项目	/	3.4 亿
	河南龙耀健康城医养结合 PPP 项目	养老 2000, 医疗 800	5 亿
	山东省济宁市汶上县中都怡养苑医养结合项目	养老 1900, 医疗 499	6.3 亿
	山东省菏泽市牡丹区枫叶正红医养一体化养老项目	养老 7800, 医疗 200	11.67 亿
	浙江省建德市残疾人托养中心	/	0.15 亿
	云南省老年公寓政府和社会资本合作项目	/	1.06 亿
	山东省潍坊高密市健康产业大厦 PPP 项目	/	3.06 亿
医疗类医养结合	安徽省淮北市濉溪县乡村医养结合 PPP 项目	养老床位 450 张	3.75 亿
	河南省周口市淮阳县淮阳安康医院(养老服务中心) PPP 项目	医疗 820, 养老 1480	3.8 亿
	山东省济宁市中西医结合医院任城区老年护养院	340 床	6.66 亿
	湖南省洪江市人民医院童鑫医养结合养老中心 PPP 项目	养老 200 床	7 亿
	河南省周口市沈丘县沈丘念慈医院养老产业综合服务园 PPP 项目	医疗 500, 养老 224	8.27 亿
	湖南省永州市蓝山县医养结合建设 PPP 项目	医疗 500, 养老 1500	8.3 亿
	河南省三门峡市湖滨区综合康养 PPP 项目	/	12.45 亿
	江苏省如东县中医院医养融合项目	医疗 1000	14.1 亿

类型	养老 PPP 项目名称	规模	项目金额
社区养老	江西省赣州市章贡区社区居家养老服务中心项目	72 网点	1.6 亿
机构养老+	吉林省长春市养老综合项目	/	7.63 亿
社区养老			
	山东省临沂市郯城县鲁地天沐（郯城）温泉养老扶贫开发项目	/	3.61 亿
养生旅居	河南固始白鹭湖温泉养老项目	/	3.88 亿
	云南省红河州开远市凤凰谷养老养生项目	1410 床	4.4 亿
	山东省淄博市博山区姚家峪生态养老中心 PPP 项目	/	19.25 亿
养老+城市 基建	山东省济宁市嘉祥九顶山养老服务和生态综合治理项目	/	130.78 亿
	新和县社会福利院和儿童福利院项目	300 床	0.47 亿
	陕西省铜川市老年服务中心项目	500 床	1.35 亿
	陕西省商洛市中心老年公寓	800 床	2.32 亿
	河南省固始县信合养生文化村项目	/	5 亿
	宁夏吴忠市盐池县民政局康复生态养生园 PPP 项目	1800 床	5.08 亿
	山东省烟台市蓬莱市智慧健康养老服务 PPP 项目	/	7.08 亿
	湖南郴州小埠养老中心	2500 床	7.5 亿
养老综合体	辽宁省喀左县馨丰老年公寓暨南山生态养老中心	/	7.8 亿
	河南省许昌市襄城县-中国河南紫云谷新型养老示范基地	/	12.13 亿
	江苏淮安养老养生产业园“阳光新城”项目	2000 户, 康复 500 床	12.68 亿
	山东省日照智慧康养小镇项目（一期）	/	17.4 亿
	湖南省怀化市健康综合服务设施建设项目	养老 2000, 医疗 1200	20.58 亿
	山东省济宁市嘉祥县诚祥北京太阳城项目	/	51.28 亿

数据来源：财政部政府与社会资本合作中心网站，和君健康养老事业部整理

2. 从 PPP 金融工具看大中型养老 PPP 项目的发展机遇与挑战

医养结合是大中型养老 PPP 项目重点布局领域。PPP 项目更贴近于政府大中型普惠型养老服务，普惠型养老服务的定位尚未在产业内形成共识，我们认为普惠型养老服务区别于托底性养老服务和中高端养老服务，是由政府提供一定补贴，鼓励社会资本参与的品质型服务的一种。从普惠型养老服务较为成熟的项目来看，医养结合、养老综合体等大中型而非超大型项目容易吸引到社会资本参与，是未来普惠

型养老服务的发展方向。医养结合项目的“医”的部分，非重疾病医疗，而是与老年人慢性病相关的护理、康复类服务。从项目总投资金额来看，5 亿元左右与 2 亿元左右项目筹集资本的效率更高。同时，改建类养老项目项目落地速度更快。

以 PPP 方式运作的大中型养老项目存在区域发展不平衡挑战。PPP 作为产业发展五年间的一种创新金融工具，其应用不受地域影响，但存在不同区域间发展不平衡的难题。北京、湖北、山东的 PPP 项目，由于项目区位优势，如北京市朝阳区第二社会服务中心项目，位于北京城六区之一的朝阳区，整体项目投资 1600 万。同时，在合作条件中即使政府提出不低于 20%的床位要用于养老服务保障对象，社会资本只有 10 年的运营期，仍受到社会资本的追捧。项目最终由在北京有多年养老机构运营经验的乐成养老接下，成为其北京市养老产业布局的重点项目即北京市朝阳区恭和老年公寓。与之形成鲜明对比的是青海、甘肃等内陆地区的 PPP 项目，难以找到合适社会资本方运营，甚至个别项目出现多次招标，由于应标企业数量不足而流标的情况。

PPP 工具本就为解决地方政府基础设施资金难题的创新金融工具，却由于投资效率不同，存在经济发达区域社会资本积极性强，而经济发展速度较慢的区域难以吸引社会资本方情况，这会导致 PPP 在区域间养老服务市场效率不平衡问题。解决这个难题，还需要中央和地方政府加强对经济欠发达地区进行多元支持，包括取消社会资本参与的属地限制，对投资于经济欠发达区域社会资本的投资补贴，对老年人直接进行专项补贴等措施，才能有效缓解区域间发展不平衡的问题。

（三）产业并购

1. 产业并购发展现状

上市公司作为产业重要参与方一直受到市场的关注。从 2016 年兴起的产业并购潮开始，上市公司就开始积极探索布局养老产业的发展路径。整理 wind 及同花顺的养老热点版块中 126 支养老概念股，通过对其年报的阅读和分析，真正在养老产业布局的有 41 家。其中涉及领域包括养老服务与养老机构运营、养老地产、智慧养老和老年人用品。其中，养老服务及养老机构运营与养老地产方式布局超过 60%。

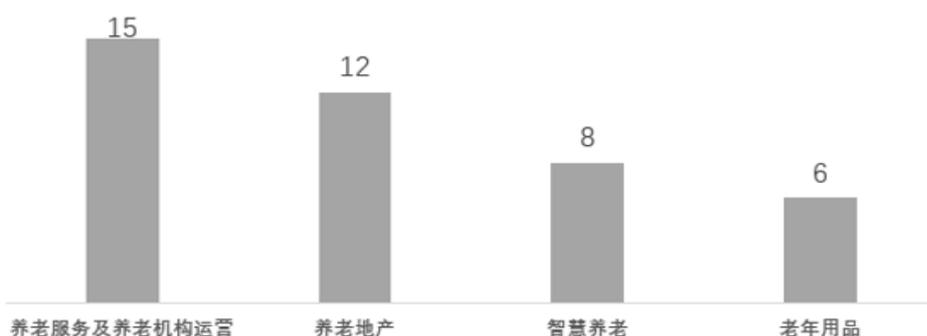


图 4 主板上市公司涉足养老产业细分领域统计

从这 41 家企业具体业务发展延伸和布局方式来看，对于参与到养老服务与养老机构运营的企业来说，多数通过并购方式，直接将市场上连锁化布局的企业并入体系内；对于参与养老地产的企业来说，在原有业务条线基础上，将业务产品线扩展至养老领域；对于布局智慧养老的企业来说，一是通过原软件开发的主营业务进行扩展，建立线上智慧养老平台，二是在已有养老业务布局基础上，增加线上平台，形成线上线下养老产业闭环；对于布局养老用品的企业来说，将原有产品进行相应适老化更新后，以扩大服务群体方式进入健康养老产业。

因此，我们可以从养老服务及养老机构运营领域的上市公司并购角度看产业市场化发展方向和路径。

2. 从产业并购看上市公司的发展机遇与挑战

上市公司借助资本市场，通过产业并购实现健康养老业务布局。不管是宜华健康还是首开股份，直接控股并购当地连锁化养老服务企业，实现快速切入健康养老产业。通过上市公司的融资能力和市场信用，用资本的力量促进被并购养老服务企业继续扩张。这实现了养老服务 and 产品的区域扩展。通过运营模式输出，实现利润的持续增加。

在业务选择方面，在养老消费市场尚未有效激活的现状下，围绕老年人的刚性需求开展服务是最优选择；在服务内容方面，除养老服务外，需要构建以医疗服务为核心，康复、护理为延伸的服务体系，才能激发企业的服务竞争力；在业务结构方面，需构建内循环业务链条体系，医疗-康复-护理-养老一体化，形成专业服务体系，在体系内培训和输出人才。产业内标志性的事件是 2019 年上半年中金投资将旗下仁杏健康并入交大昂立（从形式上交大昂立收购仁杏健康），实现将养老业务板块部分业务装入上市公司。

直接并购成熟标的方式多出现在产业发展初期，现在我国健康养老产业进入产业规模化发展阶段，并购市场面临成熟连锁化标的渐少且估值飙升的情况。优质标的被争抢后，市场上剩余大量单体项目，在建设和初期运营阶段急需资本介入，但对于上市公司来说，此类标的不成熟，并购风险大，导致整个产业并购速度渐慢。产业培育期将持续 2-3 年，在进入规模化发展中期后，将出现产业内进入者之前的

收并购潮，市场必将出现覆盖全国核心城市圈的大型连锁化养老服务企业，且必将进入资本市场，成为国内第一家以养老服务为主营业务的上市公司。

并购后整合是上市公司产业并购面临的发展挑战。健康养老产业属于长周期产业，上市公司在产业并购后，难以实现短期营收的快速增长。资本市场对上市公司短期盈利要求与产业的长周期性存在长短期不匹配的矛盾。同时，并购后存在并购整合周期长、新旧业务协同性差的问题。大部分上市公司并购健康养老产业标的后，选择不直接介入被收购方企业运作，仅通过董事会进行管控，维持所收购标的独立化运作，这新旧业务间协同性较差。另外，上市公司产业并购越来越倾向于控股并购，成为产业的战略投资者。但上市公司一方面缺乏一整套并购后整合的计划，另一方面缺乏专业产业运营团队，难以对并购标的提出合理化的考核指标，这都导致现阶段产业并购存在并购后整合难题。

（三）国开行政策性贷款

1. 国开行贷款发展现状

自 2015 年四月民政部与国家开发银行联合发布《关于开发性金融支持社会养老服务体系建设的实施意见》后，国开行开始对健康养老产业的项目进行放贷。根据国开行官网信息，到目前已累计发放养老服务领域贷款逾 40 亿元，新增承诺养老贷款 70 余亿，整体投放融资超过百亿。其贷款领域涵盖养老安居工程、养老医疗、老年文化、社区服务等各个方面，积极探索能覆盖 95%以上居家社区养老群体的

支持模式。

在贷款申请流程方面，分为借款人申请和当地民政部门推荐两种途径。国开行与民政部门建立广泛的项目入口机制。有贷款需求的借款人，填写《项目申请表》后报民政部门提出意见。对符合国家政策和养老服务业发展方向、属于当地重点支持范围且可以纳入社会养老服务体系融资范围的养老项目，当地民政部门将向国开行推荐。国开行按照相关规定开展尽职调查、项目评审，提交贷款委员会审议。

2. 从国开行贷款看社区居家养老服务发展机遇与挑战

国开行贷款支持的重点是受惠面广的居家社区养老建设项目。从国开行已投资的江西赣州章贡区（村）居家养老服务中心项目和吉林“幸福里”居家养老试点项目来看，覆盖主城区核心区域、位于成熟社区周边、多点布局的社区居家养老项目是未来发展的重点。其提供的服务一方面要涵盖日常生活，包括家政、购物、送餐等，另一方面要涵盖基础医护服务，包括送药、中医按摩、健康管理等，通过提高服务的多元性，增加单个社区居家养老服务点的盈利能力。

社区居家养老服务存在人才供给数量和质量不足的发展挑战。为达到规模效应，只有多点布局、提供多样化服务的社区居家养老机构才有盈利空间，这对社区居家养老服务人员的数量提出了要求，但养老产业存在从业人员存在数量缺口巨大的发展现状，难以满足社区居家养老对服务人员数量要求。同时，社区居家服务中基础医疗服务具有专业性要求，需要机构配备专业服务人才，这与我国缺乏专业护理、健康管理人才现状存在供需矛盾。人才成为制约社区居家养老服务发

展的重要挑战。

三、我国养老产业金融发展趋势

(一) 市场性金融工具将促进以中心城市为引领的健康养老产业布局

2015年股权类并购开始之后，市场性金融工具逐渐活跃起来，其活跃程度逐渐与政策性金融工具齐平。从股权类并购、基金投资的投资标的来看，主要集中在以北京为核心的京津冀、以上海为核心的长三角和多城市中心的粤港澳等一线城市为核心的城市圈。这些城市圈以核心城市为带动，在老龄化率、人均GDP双高情况下，产业利润空间较大，存在资本并购机会。资本的活跃，推动产业扩张，同时也加剧了竞争。经过五年的布局发展，以中心城市为引领的城市圈均被资本实力强大的企业占据，市场格局基本已定，之后将进入产业优胜劣汰，内部规模并购阶段。

(二) 政策性金融工具将发挥产业引导功能，促进区域间同频发展

从各类政策性金融工具的试点城市选择中可以看出，政府更关注区域间同频发展，给经济发达地区和欠发达地区均等的产业发展机会，甚至偏向于经济欠发达地区。这主要还是由于健康养老产业不能脱离的福利性产业底色，经济欠发达地区难以凭借自身经济基础吸引产业资本。通过政策性金融工具试点，先带动当地市场，培育当地健康养老企业，推动地方健康养老产业向规模化方向发展。地方产业成熟后，再通过大型产业资本的进入，助力地方产业走向市场化和规模化，形

成新一轮的产融互动。这样，通过政策性金融工具，弥补市场性金融工具的区域投资效率的差异，起到引导市场、培育市场，促进区域同频发展的作用。

（三）健康养老产业的产融结合之路

1. 金融助力多层次养老服务体系（托底/普惠/品质）的建立

不管是市场性金融工具还是政策性金融工具，均从资本层面推动着健康养老产业发展，产业成熟的标志之一就是产业逐渐细化，针对不同层次消费者形成细分市场和服务体系。通过金融工具的助力，养老服务多层次体系逐渐形成，从基础的托底型到普惠型再到品质型。政策性补贴对应着托底型养老服务，这方面主要由公立养老机构承担，起到完善社会福利体系的作用。普惠型养老服务由政策进行部分补贴，由社会资本进行承担服务提供者职责。品质型养老服务偏高端，今后将走市场化道路，完全由社会资本提供，以满足拥有足够消费能力消费者。并且，政策性金融工具今后将专注于托底性和普惠型养老服务市场，市场性金融工具将主要在部分普惠型与品质型养老服务中起到关键作用。

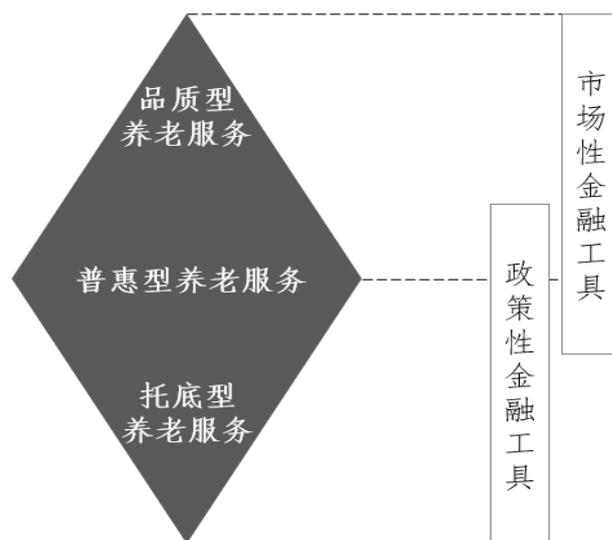


图5 三层次养老服务体系

2. 金融投资方向沿着养老服务业向健康养老全产业链延伸

从健康养老产业四大金融工具的投资领域来看，已经不局限于养老服务领域，而是沿着养老服务向健康养老全产业链进行探索。从大的投资逻辑上来看，这是跟随这一轮物质性消费升级趋势，沿衣食-耐用品-住行-服务的升级路径寻找投资机会，从产业发展规律和现阶段投资领域看来，健康养老产业主要集中在三大方向，一是老年消费品市场，包括辅助老年人独立居家生活的用品即家用康复辅具、无障碍公共设施等存在市场机会。二是老年旅居市场，随着旅游业的成熟，从休闲游向度假游的升级，长期停留、结伴式为需求特征，品质服务与轻医疗服务为供给特色。三是轻医疗服务，包括护理、康复等与养老服务业高度相关的医疗服务，其中二级康复医院、专业护理机构存在投资机会。整体来看，在产业规模化初期，为保障资金方的投资收益率，金融工具的投资机会向健康养老全产业链延伸。

四、对于我国养老产业金融发展的思考和建议

（一）加大属于养老产业基础工程的养老产业金融的支持力度

从近五年的国家政策来看，国家对产业政策引导的重点放在产业体系搭建和标准建立上，缺乏对养老产业金融的直接政策支持。养老产业金融是健康养老产业关键的一环，对产业发展起到不可或缺的作用。因此，从政策和资金层面，政府要加强对养老产业金融的支持力度，从金融工具的准入门槛降低、政策资金投入等方面给予政策支持。比如，放宽养老服务企业上市标准，针对专门投资于养老服务业的基金增开绿色通道，加快审批流程，放宽产业引导基金存续期限等。养老产业金融的发展需要政府出台专项的政策细则进行支持，能是金融更好的发挥对健康养老产业的支持作用。

（二）加强政策性金融工具在区域市场平衡中的作用

从金融工具的投资区域来看，经济发达地区金融工具的投资效率更高，更容易吸引到市场资本，反而会加剧地区间产业发展差异。这就需要加强政策性金融工具在经济欠发达地区对产业的支持力度。这一方面需要政府在确定政策性金融工具试点城市时，平衡区域选择，将试点指标向经济欠发达地区倾斜，另外一方面可评估区域政府的财政支付能力，重点补贴财政支付能力较弱的区域，起到金融带动作用。以政府资金作为区域健康养老产业发展的种子资金，引导当地社会资本投向，促进区域间产业发展平衡。充分发挥正常的引领作用，加强金融在区域市场平衡中的作用。

（三）在现有金融体系风险承受能力下，鼓励养老产业金融产品

创新

为促进健康养老产业金融的发展，营造良好的营商环境，在金融产品创新方面要加强政策支持。在阶段性抑制金融泡沫，倒逼金融去杠杆后，需要鼓励有着优质底层地产和稳定回报的金融产品创新，在发展中解决金融问题。鉴于健康养老产业投资机会向全产业链延伸，可在现有金融系统风险承受能力范围下，围绕几个产业环节，设计特色的交易结构，实现健康养老产业链金融的创新。另外对于具体金融工具的创新，建议政府降低养老服务业 REITS 的税收和交易费用，为金融工具创新提供良好的政策环境，使金融工具最大限度的发挥对产业的推动作用。

2020年2月CAFF50动态

1. 2月11日，中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授受邀参加新京报组织的线上沙龙，与魅KTV投资人吴海先生围绕2020年突如其来的新冠肺炎疫情下企业成本负担过大等问题及其应对进行对话。

2. 2月19日，中国养老金融50人论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授发表题为《准确理解社保缴费减免新政》文章，对2月18日国务院常务会议关于阶段性减免企业养老、失业、工伤保险单位缴费问题作出解读。

3. 2月19日，中国养老金融50人论坛核心成员、中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文发表题为《社保新政要“精准执行”、分类施策》文章，就国务院常务会议决定再次出台社保新政进行了解读。

4. 2月24日，中国养老金融50人论坛核心成员、西南财经大学经济与管理研究院院长甘犁教授接受界面新闻采访，就新冠病毒疫情下住房公积金制度存废问题的争议发表了自己的观点。

5. 2月24日，中国养老金融50人论坛核心成员、大家保险集团有限责任公司总经理徐敬惠发表题为《积极应对疫情挑战 加快推动保险业转型》的文章，就新冠肺炎疫情对保险行业的影响及未来行业深刻转型发表了自己的见解。



秘书处联系人：张栋 Email: zhangdong@caff50.net

报：华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长；中国养老金融 50 人论坛学术顾问。

送：中国新供给经济学 50 人论坛成员、特邀成员；中国养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员、特邀研究员、联席研究员、青年研究员，存档。

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net