

CAFF50

中国养老金融50人论坛
China Ageing Finance Forum

内部资料

妥善保管

养老金融评论

2021年第1期（总第62期）

- 吴玉韶：实施积极应对人口老龄化国家战略 尽快形成“六个共识”
- 陈东升：长寿时代的理论与对策
- 葛延风：我国健康老龄化的挑战与策略选择
- 党俊武：树立老龄经济新思维

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net

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 王忠民 胡晓义 宋晓梧

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 周 宁 尤 杨

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】

吴玉韶：实施积极应对人口老龄化国家战略 尽快形成“六个共识”..	4
陈东升：长寿时代的理论与对策.....	11
葛延风：我国健康老龄化的挑战与策略选择.....	60
党俊武：树立老龄经济新思维.....	84

【养老金融观点集萃】

张 栋、孙 博：养老服务金融：养老财富储备体系的跨行业探索	103
曹卓君、秦 婧：养老产业金融：产业发展新特征下的产融深度融合 回顾与展望.....	140

【CAFF50 大事记】

2020 年 12 月 CAFF50 动态	170
-----------------------------	-----

导读：我国自 2000 年前后进入老龄社会以来，老龄化程度逐步加深，经过近 20 年的发展，即将从轻度老龄化迈向中度老龄化时代，并会在未来数十年迈向重度老龄化社会，持续影响整个 21 世纪。为更好地应对人口老龄化挑战，党的十九届五中全会审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，首次明确提出实施积极应对人口老龄化国家战略，这是关乎国家长远发展与人民世代福祉的战略举措，必将全面、深刻地影响我国应对人口老龄化的相关制度建设。

本期《养老金融评论》重点关注如下内容：中国养老金融50人论坛核心成员、全国老龄工作委员会办公室副主任吴玉韶分享实施积极应对人口老龄化国家战略需要形成的“六个共识”；中国养老金融50人论坛核心成员、泰康保险集团股份有限公司董事长兼首席执行官陈东升探讨长寿时代的理论与对策；中国养老金融50人论坛核心成员、国务院发展研究中心社会发展研究部部长葛延风关于我国健康老龄化的挑战与策略选择的思考；中国养老金融50人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武运用老龄社会的新思维深入分析老龄社会的经济问题，以飨读者。

吴玉韶：实施积极应对人口老龄化国家战略 尽快形成“六个共识”



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

党的十九届五中全会作出决定，将积极应对人口老龄化上升为国家战略。这是我国老龄工作开展 38 年来、进入人口老龄化社会 20 年来，党中央科学研判我国人口老龄化新态势，深刻分析我国经济社会发展新形势，审时度势作出的重大战略部署，具有里程碑和划时代意义。把积极应对人口老龄化上升为国家战略，是积极应对人口老龄化的必然要求，是全党全社会的共同期盼。积极应对人口老龄化上升为

国家战略后，将与科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动战略、乡村振兴战略、健康中国战略、区域协调发展战略等并列成为最高层级的国家战略，成为党和国家的中心工作之一。

理念是行动的先导，理念决定行动。实施积极应对人口老龄化国家战略必须做到“知行合一”，而“知”是第一位的，只有正确地“知”，才能正确地“行”。尽管我国已经进入人口老龄化社会 20 年，但全社会对老年人、老龄社会、人口老龄化国情、积极应对人口老龄化还存在着诸多认识误区。要按照习近平总书记“着力增强全社会积极应对人口老龄化的思想观念”的重要要求，在全社会深入开展人口老龄化国情教育，破除认识误区，统一思想，形成共识，凝聚起全党全社会实施积极应对人口老龄化国家战略的强大思想和行动合力。具体来说，要尽快形成“六个共识”。

一、依法应对共识

目前，我国关于应对人口老龄化的法律只有一部，即《中华人民共和国老年人权益保障法》，而且这部法律主要侧重于保障老年人的权益，还不是应对人口老龄化的法律。目前，国家层面没有专门的应对人口老龄化行政法规，这与我国人口老龄化严峻形势、与亿万老年人美好养老生活新期待、与实施积极应对人口老龄化战略要求相比很不适应。西方国家应对人口老龄化的一条根本经验就是，建立健全应对人口老龄化的法律法规体系，依法积极应对。比如日本进入人口老龄化社会后，先后颁布实施了《国民年金法》（1959 年）、《老年福利法》（1963 年）、《老人保健法》（1982 年）、《终身学习振兴法》（1990

年)、《高龄社会对策基本法》(1995年)、《防止虐待老人法》(1995年)、《护理保险法》(2000年)、《高龄社会对策大纲》(2018年)等十多部法律,形成了比较完善的法律体系。党的十八届四中全会作出《关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》,依法治国成为国家治理的基本方略。要从我国人口老龄化基本国情出发,建立同国家治理体系和治理能力现代化相适应的积极应对人口老龄化法律法规体系,这是全面依法治国的应有之义,也是实施积极应对人口老龄化国家战略的首要任务。

二、积极应对共识

我国进入人口老龄化社会以来,经历了从认识老龄问题、宣传老龄问题、解决老龄问题,到应对人口老龄化、积极应对人口老龄化的认识和实践发展过程,每一次认识的进步又推动实践的前进。党的十六届五中全会提出“认真研究制定应对人口老龄化的政策措施”,国家经济社会发展“十一五”规划第一次提出“积极应对人口老龄化”并设立专节,党的十九届五中全会把实施积极应对人口老龄化上升为国家战略。实施积极应对人口老龄化国家战略,关键在“积极”,要义也在“积极”。“积极”蕴含着积极向上、积极主动、全力以赴、开拓创新、锐意改革等精神内涵。积极应对人口老龄化,就是有更加积极的态度、政策、行动。人口老龄化带给我们的不仅仅是挑战,也有发展机遇,要坚持积极应对人口老龄化与促进经济社会发展相结合,坚持满足老年人需求和解决人口老龄化问题相结合,努力挖掘人口老龄化给国家发展带来的活力和机遇;既要看到我国应对老龄化的严峻

性、复杂性，又要看到我国社会制度、文化传统和组织体系的优势；既要做好老年保障工作，让老年人共享经济社会发展成果，又要充分发挥老年人的社会参与作用；既要强调老年群体的特殊性，做好老年优待维权工作，又要让全社会积极接纳帮助老年人，尊重关爱老年人，形成代际和顺、社会和谐的良好氛围。

三、整合协同共识

中共中央、国务院印发的《国家积极应对人口老龄化中长期规划》指出，“人口老龄化是社会发展的主要趋势，是人类文明进步的体现，也是今后较长一段时期我国的基本国情。人口老龄化对经济运行全领域、社会建设各环节、社会文化多方面乃至国家综合实力和国际竞争力，都具有深远影响”。要形成整合协同共识，把积极应对人口老龄化融入所有政策，整个公共政策体系都要有积极应对人口老龄化的视角。要推动积极应对人口老龄化政策、资源、力量等各类要素的高效整合协同，形成积极应对的合力。要建立党委领导下的高层次、高规格组织领导体系以及专门的办事机构，着力加强对老龄法规、政策、规划的统筹协调，着力增强政策制度的针对性、协调性、系统性，强化老龄工作的统筹协调、综合决策、重大项目统筹、督查督办等，强化老龄工作的组织实施。要着力健全基层老龄工作体制机制，加强对基层老龄工作资源、组织、力量的有效整合，推动社会治理重心向基层下移，实现习近平总书记提出的“保证城乡社区老龄工作有人抓、老年人事情有人管、老年人困难有人帮”的目标。

四、全面发展共识

“十四五”期间，随着我国老年人口结构的变化，老年人生活也将由生活必需型向享受型、发展型和参与型发展，养老服务既面临更多机遇也面临更大挑战。人口老龄化形势日趋严峻，要求我们不仅要关注老年人自身的全面发展，切实做好老年人再社会化与自我实现，更要健全全生命周期体系。《中国青年报》对网民关注点的调查中发现，目前最关注养老问题的是90后与00后，养老保险、全民医疗、增强体检等都是社会关切的热点。国务院于2019年印发《关于实施健康中国行动的意见》，提倡从出生开始即注重居民的健康建设，减少老年阶段疾病发生概率。要牢固树立人的全面和终身发展理念，将个体层面衰老问题和群体层面老年人问题，都视为一个动态发展的过程，推行健康老龄化，将政策干预的关口前移，从做好全生命周期养老准备的视角，积极适应健康转型，既重视年轻人口的健康准备，又重视老年人口的健康干预、常见病慢病治理和发展老年人体育健身事业，把积极应对人口老龄化的关口前移到年轻人口和低龄老年人口，确保从根本上降低积极应对人口老龄化的成本。同时，养老服务要与乡村振兴战略、脱贫攻坚战略、终身教育战略融合发展。

五、全民行动共识

积极应对人口老龄化是一项战略性、全局性、综合性的宏大系统工程，要按照习近平总书记的要求，“完善党委统一领导、政府依法行政、部门密切配合、群团组织积极参与、上下左右协同联动的老龄工作机制，形成老龄工作大格局”，充分调动政府、市场、社会、家庭和包括老年人在内各方面力量的积极性，形成积极应对、全民行动

的新态势。要更加充分发挥有为政府作用，既要尽力而为，又要量力而行。在顶层设计和政策制度建设上，要着眼于长远和可持续发展，吸取西方高福利国家的经验教训，防止出现养老保障和基本养老服务不可持续的问题。政府要在制定政策规划、保基本、兜底线、提供基本养老服务等方面发挥更大作用，减轻全社会对人口老龄化焦虑，着力增强老年人的获得感、幸福感和安全感。“事业是基础，产业是希望”。要大力发展老龄产业和银发经济。新时代老龄产业和银发经济的空间巨大。要按照党的十九届五中全会要求，重视发挥家庭养老的基础性作用，制定支持家庭养老的社会政策。家庭是养老的第一居所，居家养老是第一选择，这是积极应对人口老龄化中国智慧、中国方案、中国优势的重要内容。

六、科学精准共识

人口老龄化既是一个老问题，也是一个新课题。从法国 1864 年率先进入人口老龄化到现在已经 150 多年，目前全世界约有 97 个国家和地区进入人口老龄化行列，我国从 2000 年进入老龄化社会也已经 20 年。相对于我国人口老龄化严峻、复杂的形势，社会大众人口老龄化国情意识比较薄弱。在研究层面，无论是研究广度还是深度，无论是理论创新还是政策转化，都尚难以为积极应对人口老龄化国家战略的落地实施提供坚实支撑和科学依据。要对人口老龄化本质特征、基本规律、深远影响、应对策略等，进行系统研究，理清积极应对人口老龄化的全局性、战略性问题，重在体现理论创新价值和学术思想内涵，重在回应老龄工作需求，破解老龄工作实践难题。要加强老龄

事业和产业统计指标体系研究，及时收集、整理、共享和开发老龄数据，构建能客观、准确、动态反映老年人生活状况特别是老年人需求的老龄大数据平台，为实施积极应对人口老龄化国家战略提供科学支撑。这些年从中央到地方密集出台了一系列应对人口老龄化政策措施，但是存在着落地难的问题，根本原因就在于政策措施不够科学、不够聚焦、不够精准。世界卫生组织《老龄化与全球 2015》提出建设健康老龄化社会，指出“老年人健康最好的测量指标是功能，不应以年龄而应以功能来划分需求”。在我国养老服务体系建设中，综合评估制度建设和实践推进严重滞后，导致目标群体过于庞大，政策靶向难以聚焦，实施成效难以凸显。要强化精准聚焦理念，树立问题导向、目标导向、结果导向，推动各项政策措施由“漫灌”到“滴灌”。现阶段养老服务重点应当聚焦在解决最困难、最需要帮助的失能失智老年人照护上。

陈东升：长寿时代的理论与对策



陈东升：中国养老金融 50 人论坛核心成员、泰康保险集团股份有限公司董事长兼首席执行官

一、引言

随着世界老龄人口占比不断增加的趋势日益明显，学界普遍认为其速度加快会带来一系列社会问题，日本等部分国家已出现了经济衰退现象。但也有实证研究发现老龄人口不断增加与经济增长之间没有负面关系，经济学家将其归因于相关国家的科技发展及对老龄化的适应速度较快。面对人类寿命日益延长，一些学者聚焦于寿命实质增长

所带来的生活与就业的改变，提出了“长寿时代”（the Age of Longevity）的概念。我们认为，“长寿时代”这一概念，虽然包含“老龄化”所描述的一些典型人口现象，但更多地指向老年人口占比升高后人类社会的一种相对稳定状态，有着更丰富的含义。首先，“长寿时代”更具前瞻性，强调人口结构转变后的新均衡及其带来的影响，启迪个人和社会立足全生命周期，积极主动地应对这一变化。而老龄化多是关注老年人口变化的阶段性过程和发展困境，其视角往往着眼于老龄人口本身及其产生的问题，偏向被动应对。其次，“长寿时代”涵盖的领域更广，包括长寿与健康、财富等主题的内关联，蕴涵了人口现象背后一系列的挑战和机遇。最后，在阐述“长寿时代”特征时，我们不仅仅停留在死亡率、出生率下降这两个导致“老龄化”的因素上，而是增加了对寿命增长和人口结构变迁长期趋势的预测，把“长寿时代”所指的长期的、相对稳定的人口和社会经济形态界定得更清晰。本文旨在系统性地阐述“长寿时代”的内涵与外延，扩充完善其学术理论，并在社会、政府、企业层面探讨了对长寿时代的应对思路。

数据表明，世界正在快速地变老。联合国人口司《世界人口展望2019》显示，2019年世界人口平均预期寿命已达到72.6岁，比1990年提升8.4岁，预计2050年全球平均预期寿命有望达到77.1岁。1990年全球65岁及以上老人约占总人口的6.2%，2019年这一数字上升到9.1%，预计到2050年将达到15.9%。与此同时，80岁以上高龄人口的增速会超过低龄老人，1990年全球80岁以上人口只有5400

万，2019年已达1.43亿，预计到2050年将达到4.26亿。同时，联合国数据还显示，在过去的几十年里，全球几乎都在经历生育率的下降，总和生育率已从1990年的3.2降至2019年的2.5，到2050年将可能降至2.2的水平。这也导致全球出生人口增速已经变得非常缓慢，预计到2045年后全球出生人口数量将开始逐年下降。根据联合国人口司中等假设水平预测，全球人口规模可能在2100年前后到达顶峰并开始回落，也有一部分人口学家认为2050年就有可能迎来人口拐点。

联合国给出的人口中位数变化趋势显示，与许多欧美国家相比，东亚国家的老龄人口增长速度更快。其中，日本老龄人口占比自2005年开始超过北欧国家高居全球首位，其老年抚养比目前已达到48%。2010年至2019年之间，日本的死亡人数比出生人数多出260万人，预计到21世纪中叶日本人口将减少到1亿左右，21世纪末将进一步缩水至7500万人。近年，日本的情况在亚太地区（韩国、新加坡、中国香港和台湾地区等）相继重演，其发展脉络具有借鉴意义。

与东亚发达国家和地区类似，中国的人均期望寿命在增加，老龄人口增长速度不断加快，人口年龄结构正在发生深刻变化。中国2016年的人口预期寿命为76.3岁，在195个国家中排名68位，有学者认为若按此趋势保持下去，2040年中国的排名将会上升至39位，人口预期寿命达到81.9岁。在老龄人口占比结构及增长速度方面，根据国家统计局公布的数据，中国65岁及以上人口占比已从2000年的7.0%上升到2019年的12.6%。据联合国预计，到2025年中国65岁

及以上人口占比就将上升到 14%，到 2045 年预计每 4 个中国人中就有 1 位老人。

与世界发达国家相比，中国将面临更多的挑战。中国人口基数大、生育率下降快，导致老龄人口增长进程愈发加速；国家医疗保障体制、福利保障体系难以匹配将要到来的社会人口年龄结构；人口预期寿命快速增长，但人均收入及储蓄均不及同时期发达国家，难以支撑个人退休期间的消费水平，或导致“未富先老”、“又老又穷”的社会现象发生。2019 年中国 65 岁及以上人口占比达 12.6%，人均 GDP 突破 1 万美元，而美、日、韩老龄人口比重达 12.6% 时人均 GDP 均在 2.4 万美元以上。有国外专家提出，中国未来的老龄人口增长速度很可能比日本更快，引起的问题也更严重。

人类进入 18 世纪中叶，尤其是工业革命以后，期望寿命开始前所未有地增长，长期以来相对恒定的人口年龄结构发生深刻改变，这引起了学者的极大兴趣和理论思考。近代人口学诞生以来经历了 3 个主要理论发展阶段：一是从 18 世纪末发展至今的马尔萨斯主义理论，二是 20 世纪后期兴起的人口衰竭理论，三是近 20 年间对“积极老龄化”（Active Ageing）的广泛探讨及相关研究。然而面对目前全球范围下的老龄人口增长浪潮，各种理论都难以有效应对挑战。

第一类理论为马尔萨斯主义学派。近代人口问题研究的先驱马尔萨斯在其人口理论中阐述了农业社会中资源对人口增长的限制作用，后衍生出马尔萨斯学派，强调控制人口的必要性。20 世纪 70 年代，著名民间学术组织罗马俱乐部对工业时期的人口过度增长及其所致

的经济增长极限作出建模预测，认为马尔萨斯式的人口增长及资源利用将导致不可控的衰竭，应引起警惕重视。该类预测在近年被真实数据证明存在偏误，未充分考虑技术革命带来的资源解放以及城市化导致的生育意愿降低，过度放大了人口增长的潜在风险。

第二类理论密切关注老龄人口增长问题，并提出人口衰竭的预期。20 世纪末至今，全球相继迈入老龄人口快速增长阶段且各国缺乏有效应对方案，有关人口结构老龄化、人口规模衰减的分析研究开始大量兴起。1987 年，德克·范德卡（Dirk Van de Kaa）提出“第二次人口转变”（The Second Demographic Transition），对生育率低于人口替代率的现象作出解释。在分析老龄人口增长及人口规模下降的成因及影响方面，多国学者均指出人口老龄化及人口负增长会对消费、生产力、就业、创新、竞争力、财政储蓄与文明传承造成压力，此类研究强调老龄人口的负担性及人口负增长带来的挑战。

20 世纪 90 年代起“积极老龄化”引起了广泛探讨。联合国及世界卫生组织等国际组织开始倡导“健康老龄化”，后又提出“积极老龄化”概念，人们意识到应多角度地看待老龄人口增长现象，研究领域逐渐多样化、细分化。老龄人口增长开始被看作是科技、医疗、健康护理、公共卫生等多方面的进步，人们普遍认为该问题“机遇与挑战并存”。与此同时，2000 年以来中国关于养老问题的研究成果增多，上升趋势明显。

在各国老龄人口占比均不断升高的时代背景下，经典人口学理论显示出诸多缺陷，而针对老龄人口问题的研究，一方面以碎片化成果

为主，缺乏成体系的理论指导，另一方面偏重数据分析和预测推演，缺少针对未来人口年龄结构的实践经验及系统性解决方案。站在过去看未来，将受制于当前社会阶段的发展逻辑，难以有效应对挑战。本文通过解读全球人口发展脉络，指出长寿时代的不可逆性，立足未来人口和社会形态分析各要素间的相互作用，并由此推导出合理有效的对策。文章将延伸丰富长寿时代的理论价值，建立一套发展的、符合未来寿命和人口年龄结构长期趋势的理论分析框架，深入剖析长寿时代的挑战和机遇，并指出企业及个人的应对思路。

文章首先阐述长寿时代的主要特征及形成原因，探讨低死亡率、低生育率，以及预期寿命保持增长、人口年龄结构趋向柱状、平台期老龄人口占比超越 1/4 等人口现象。第二，在微观角度指出长寿时代与健康时代、财富时代的关联性：长寿时代下预期寿命的延长、生存质量的提高和社会功能的变化将造就健康产业及健康经济，同时社会储蓄结构及财富积累形式将会发生变化，对养老金替代率充足的需求，会推动第二次人口红利。第三，从宏观角度说明长寿时代对生产、需求、就业、增长、社会公平等多方面的影响。最后，文章着重探讨了在长寿时代下，个人社会需要作出的调整，政府的作用，以及企业应如何创新商业模式、保持企业活力、承担企业社会责任，通过市场经济的方式解决社会问题，积极迎接机遇与挑战。

二、长寿时代的特征及形成

（一）长寿时代的特征

18 世纪中期开始的工业革命打破了农业社会资源承载人口能力

的限制，世界人口在那时开启了前所未有的大规模增长。基于对人口增长过程中出生率和死亡率变化的研究，1929年美国人口学家沃恩·汤普森（Warren Thompson）提出按人口增长模式可以将各国划分为3类。在此基础上，1945年弗兰克·诺特斯坦（Frank Notestein）进一步将人口增长模式归纳为潜在下降、转变增长、潜在高增长3个类别。此后对于人口增长模式的描述逐步发展形成了人口转变理论。当前普遍将人口转变分为4个阶段，即第一阶段是高出生率、高死亡率，人口规模不变或增长极其缓慢；第二阶段是高出生率、死亡率下降，人口快速增长；第三阶段是出生率下降、低死亡率，人口增速放缓；第四阶段是低出生率、低死亡率，人口规模趋于稳定。

当前世界正在由人口转变的第三阶段快速转向第四阶段，但第四阶段以及之后会进入什么状态？我们在此提出长寿时代的概念，认为它将是人口转变后的新均衡。这一时代伴随着五大特征：低死亡率、低生育率、预期寿命持续提升、人口年龄结构趋向柱状、平台期老龄人口占比超越1/4。

1. 死亡率下降至低水平

19世纪人类的死亡率开始显著下降。当时生活水平提高、营养改善是决定性的因素。工业革命带来社会生产力水平大幅提升，使人们逐步摆脱了饥饿的困扰，增强了抵御疾病的能力。英国和法国的预期寿命分别从1750年的37岁和26岁增至1900年的48岁和46岁。英国学者托马斯·麦基翁（Thomas McKeown）提出19世纪英国死亡率下降是由于经济和生活条件的改善，其中最重要的是饮食的改善。美

国学者罗伯特·福格尔（Robert Fogel）也提出人们对周围环境的控制和创造技术革新的能力相互促进推动了死亡率的不断降低。

公共卫生条件的改善对死亡率的下降同样扮演着重要的作用，尤其是对传染性疾病的控制。以美国为例，由于通过水和空气传播的传染性疾病得到了有效控制，1900年至1940年美国整体死亡率下降了40%，预期寿命从47岁提升至63岁，原来在城市生活死亡率更高的问题也在这一时期消失了。研究发现净水过滤和氯化系统的广泛应用在其中发挥了巨大的作用，为美国带来了这一史无前例、最为快速的死亡率下降。此外，20世纪40年代抗生素类药物的使用进一步降低了传染病的病死率。例如，根据美国疾控中心数据显示，在此期间肺结核的死亡率一下从1945年的39.9/10万降到了1955年的9.1/10万。

到20世纪下半叶，医疗和技术进步与死亡率下降的关系越来越密切。有研究指出美国20世纪50年代以来死亡率下降更多是得益于医疗进步带来的心脏病、中风等心血管疾病死亡率的降低。1950~2016年美国预期寿命提升了11岁，其中一半以上的增长与65岁及以上人群生存率提升有关。此外，欧美发达国家在公共卫生方面的知识和现代医药技术向发展中国家的传播推动了全球死亡率的快速下降。1960~2000年期间公共卫生基础设施、免疫接种、疾病专项防治等成为带动发展中国家死亡率下降的重要因素，而收入和营养改善的影响已不像欧美发达国家早期所经历的那样显著。

新中国成立后，政府对卫生健康领域非常重视，并取得了巨大的

成就，实现了死亡率的快速下降。20世纪50年代初期发起的全民卫生运动极大地改善了我国公共卫生状况，显著提升了对传染病的防治能力。《中国妇幼健康事业发展报告（2019）》显示，与解放前相比，到2018年中国孕产妇死亡率从1500/10万下降到18.3/10万，婴儿死亡率从200‰下降到6.1‰，平均预期寿命从35岁提升至77.0岁（见图1）。

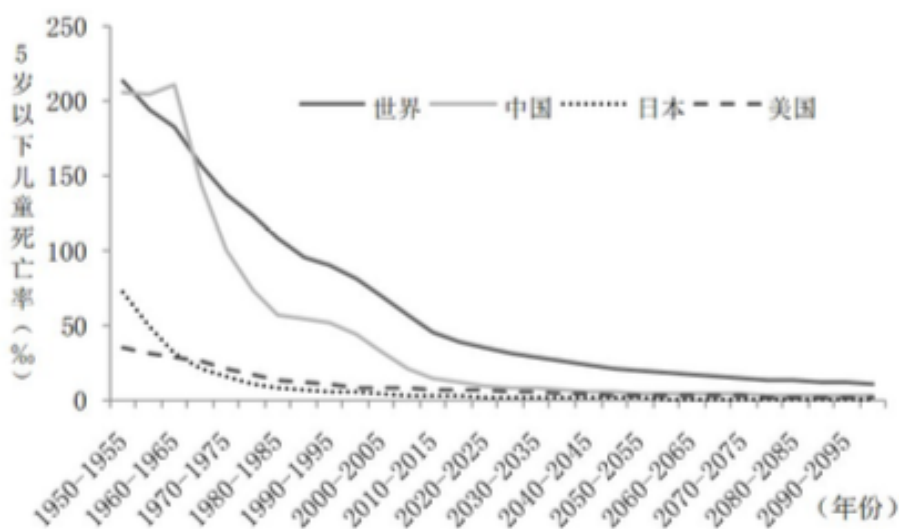


图1 世界、中国、日本、美国5岁以下儿童死亡率变化趋势

数据来源：联合国 World Population Prospects 2019 数据库，<https://population.un.org/wpp/Download/Standard/Population/>。图2-图5同。

2. 生育率下降至低水平

在农业社会，人是最重要的经济资源，孩子是生活保障和劳动力的来源，因此在高死亡率的生存环境下，高生育率是维持社会发展的需要。而工业革命的到来加速了城市化的进程，在这一过程中，女性的地位得到了根本性的提升，生育意愿也因此发生了改变。

首先，儿童死亡率的显著降低使人们对生育孩子数量的意愿产生了变化。孩子的质量与父母在时间和金钱上的投入相关，夫妻在潜在生育孩子的供给量和需求量上需要寻求一个平衡。其次，女性受教育

水平的不断提升，增强了女性社会和工作参与的能力，改变了女性对生育的态度，在一定程度上也相应推迟了结婚和生育年龄。此外，对有效避孕知识的掌握和避孕工具的普及使两性行为与生育实现了分离。随着 20 世纪 60 年代廉价、便捷的避孕药在美欧及此后在全球的快速普及，有效的避孕工具变得简单易得。

20 世纪 70 年代开始，生育率走低成为全球性趋势。不仅是发达国家，随着低收入国家的发展，其生育率也随之降低。1950~2017 年所有国家和地区的总和生育率都出现了不同程度的下降，全球总和生育率下降了 49.4%，由 4.7 个活产婴儿降至 2.4 个。另据联合国中等假设水平预测，全球生育率还将继续走低，到 2050 年每名妇女生育子女数将降至 2.2 个，到 2100 年降至 1.9 个。

中国自 20 世纪 70 年代起经历了生育率的快速下降，到 1980 年总和生育率已经从 6 左右降至 3 以下，到 20 世纪 90 年代已降至替代水平以下。这其中生育政策的影响只是一方面，实际上社会、人口、经济的发展变化越来越成为影响生育率的主导因素。近年中国二胎政策开放并没有带来生育率的回升，从国际经验来看，一些低生育率国家鼓励生育的政策也是需要漫长的时间积累才可能看出成效(见图 2)。

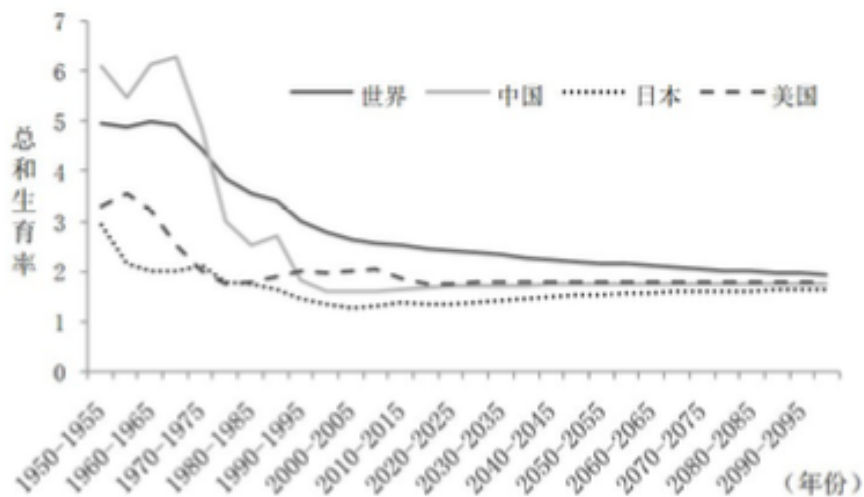


图2 世界、中国、日本、美国总和生育率变化趋势

3. 预期寿命持续延长

新兴药物的不断创新、先进医疗技术的普及应用和进步使得心脑血管疾病、癌症、糖尿病、艾滋病等疾病逐渐从致死性的疾病杀手变成可控制的慢性疾病，人类的预期寿命得到持续延长，在过去半个多世纪里，主要发达国家都保持了每10年增长2~3岁的趋势。以癌症为例，研究数据显示，与1991年相比，2017年美国癌症死亡率已经下降了29%，其中2008~2017年平均每年下降1.5%，2016~2017年更是下降了2.2%，创历年新高。

从全球来看，1950年以来人口预期寿命显著提升。1950~2017年全球男性预期寿命从48.1岁增至70.5岁，女性从52.9岁增至75.6岁。毫无疑问，人类的预期寿命还将保持稳步的增长，有预测研究指出，到2040年全球男性和女性的预期寿命都将提升4.4年，届时日本、新加坡、西班牙、瑞士有望超过85岁，另有59个国家也将超过80岁。需要指出的是，近年来有研究发现美国和英国的人均预期寿命出现轻微下降，这背后是由青年人滥用药物、酗酒和自杀等社会问题

引起，并不是老年人去世早了，也不能代表长期趋势。

在中国，伴随着死亡率的快速下降，预期寿命也得到了大幅提升。20世纪60年代至20世纪70年代的20年间中国的预期寿命增长了22岁，之后以每10年增长约3岁的速度稳步提升，到2018年已达77岁。有研究预测到2040年中国预期寿命将达到81.9岁，也就是未来20年保持每10年增长约2.5岁的趋势。尽管联合国的预测相对保守，但是中国未来30年预期寿命仍将以平均每10年增长1.6~1.7岁的速度稳步提升（见图3）。

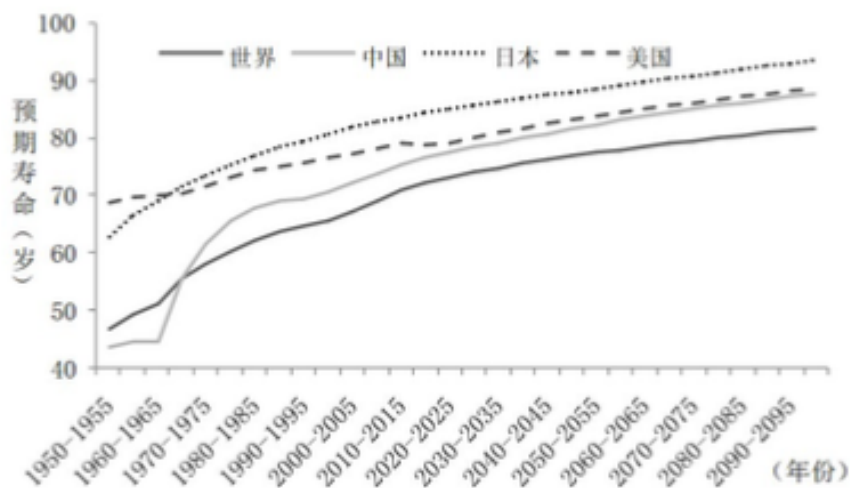


图3 世界、中国、日本、美国预期寿命变化趋势

对于人类寿命是否存在增长的极限，目前尚无定论。有研究回顾1900年以来多国数据后提出人类的寿命受各种自然因素的限制是存在天花板的。但是也有研究发现当年龄超过105岁之后，死亡风险水平基本上不再变化，死亡率不再随着年龄增大而上升。从经验角度看，经济、社会、医学的发展会不断推动人类寿命延长，人类的预期寿命可以持续地增长。

4. 人口年龄结构趋向“柱状”，老龄人口占比高峰平台期超越1/4

在死亡率和生育率下降的双重作用下，世界人口增速放缓，全球的人口年龄结构在由传统的金字塔形态向柱状转变，即各年龄段人口占比向均等化发展，老龄人口与青少年人口数量均等化。从更为长期的角度看，由于生育率的持续下降，人口年龄结构还可能出现倒梯形。

联合国数据显示，1960~2020年，全球0~14岁少儿人口占比不断下降，由37.2%降至25.4%；65岁及以上老龄人口占比持续上升，由5.0%增至9.3%，并且预计在50年后二者将趋于均等。同时，在过去的60年间各国人口年龄结构转变的速度有所不同，例如美国在移民持续涌入的影响下，人口年龄中位数由29.7岁增至38.3岁，只增长了8.6岁；而日本受生育率快速下降且长期低迷的影响，人口年龄中位数由25.4岁跃升至48.4岁，增长达23.0岁。相比世界平均水平，中国人口年龄结构也发生了较快的转变。1960~2020年人口年龄中位数从21.3岁增至38.4岁，其中1960~1990年只增加了3.6岁，而1990~2020年增长了13.6岁。

经济学上将由于劳动年龄人口数量和占比增长快于其他年龄组人口所带来的经济增长称为人口红利（demographic dividend）。它通常发生在人口转型的第三阶段末，因为此时生育率发生快速下降使得受抚养的青幼年人口明显减少。新中国成立后的前20年死亡率大幅下降，而生育率继续保持高水平直至20世纪70年代初才开始明显降低，这使得改革开放后劳动年龄人口出现了爆发性增长，抚养比下降、劳动力供给充分带来的人口红利推动了中国的高速发展。然而，随着人口年龄结构的进一步转变，中国的人口红利在快速消退。国家

统计局数据显示，中国的总抚养比在 2010 年已降至低点，2013 年劳动年龄人口也已达到峰值。伴随着死亡率、生育率降至低水平并趋于稳定，预期寿命稳步提升，老龄人口占比增加，中国的人口年龄结构开始日渐趋于柱状（见图 4）。

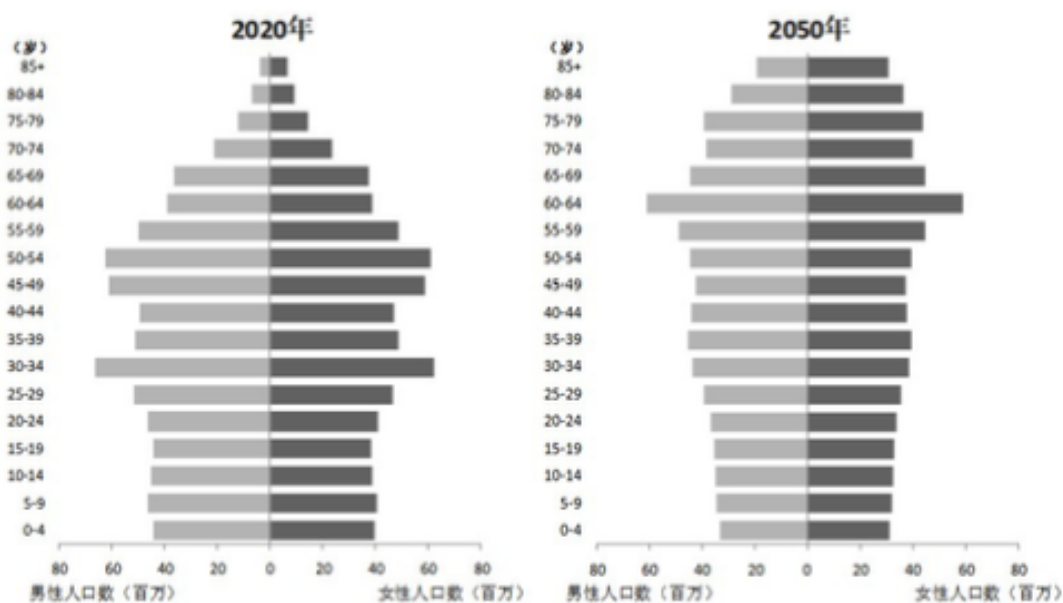


图 4 中国 2020 年、2050 年人口年龄结构预测

大多数经历人口转变第三阶段的国家都出现过或长或短的婴儿潮，之后生育率便急速下降。当婴儿潮老去，正好也是人口跨越第三阶段达到第四阶段的时候。低死亡率、寿命延长、生育率骤降造成了后期老龄人口的快速增长，经历过大幅婴儿潮的国家，老龄人口占比都会加速超越总人口的 1/4，并且在达到峰值后，由于稳定的低生育率和预期寿命的持续延长，其比例会保持相对稳定。

与这个规律相符合，中国老龄人口数量及其占比正在进入快速增长期。国家统计局数据显示，2019 年中国人口达到 14 亿，其中 65 岁及以上 1.76 亿，占比达到 12.6%。2017 年、2018 年、2019 年，65 岁及以上人口分别新增 828 万、827 万、945 万。联合国预测，中国 65

岁及以上人口还将继续保持高位增长，直至 2040 年之后年均增幅才会降至 500 万人以下。到 2057 年 65 岁及以上人口与 80 岁及以上人口数量有望达到峰值，分别为 4.0 亿和 1.3 亿，占 29.6% 和 9.8%。同时，从全球视角看，中国是世界老龄人口数量最多的国家，2030 年左右中国 65 岁及以上人口在全球老龄人口的占比将超过 25% (见图 5)。

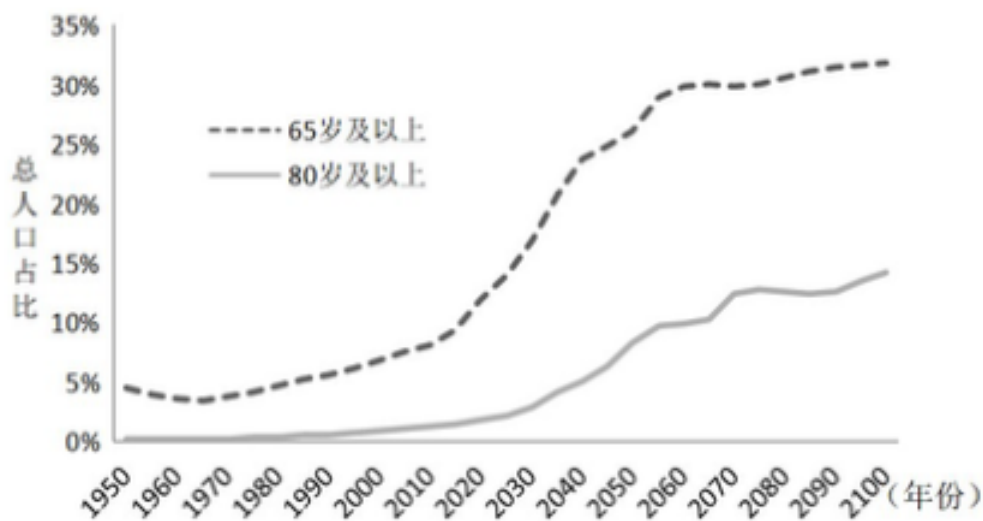


图 5 中国 65 岁及以上与 80 岁及以上人口占总人口比例变化趋势

(二) 长寿时代与健康时代

在长寿时代，人类的预期寿命获得延长，同时也面临着与之前完全不同的健康挑战。健康成为更为迫切的需求，且这种需求将更加多样化和长期化，成为健康产业成长的强劲动力，健康时代随之来临。

1. 长寿时代疾病谱发生重大改变

人类疾病类型的流行病学转变 (Epidemiological Transition) 与长寿时代同步来临。2002 年召开的第二次世界老龄大会就已经指出，当时全球各区域都正处于流行病学转变的阶段，即从主要罹患传染性疾病和寄生虫病为主转向罹患慢性疾病和变性疾病为主。

华盛顿大学健康指标与评估研究所 (IHME) 2017 年对 195 个国家

和地区的研究表明：1990~2017年，新生儿疾病、肠道感染、呼吸道感染、结核病等传染性疾病导致的过早死亡人数下降，而缺血性心脏病、中风、慢阻肺等慢性病、老年性疾病则大幅上升，特别是缺血性心脏病成为全球首要致死原因（见表1）。

表1 1990~2017年全球主要死亡原因变化

排名	1990年	2017年
1	新生儿疾病	缺血性心脏病
2	下呼吸道感染	新生儿疾病
3	肠道感染	中风
4	缺血性心脏病	下呼吸道感染
5	中风	肠道感染
6	先天性出生缺陷	道路伤害
7	结核病	慢性阻塞性肺疾病
8	道路伤害	艾滋病
9	麻疹	先天性出生缺陷
10	疟疾	疟疾

数据来源：华盛顿大学健康指标与评估研究所。

中国也正在面临同样的转变，中国1990~2017年致死和生命损失疾病谱前5名已经从传染性疾病、新生儿疾病等急性疾病、儿童期疾病转变为心脑血管疾病、肿瘤、退行性疾病等慢性病、老年性疾病（见表2）。

表2 中国1990~2017年致死和生命损失疾病谱前五排名

排名	1990年	2017年
1	下呼吸道感染	中风
2	新生儿疾病	缺血性心脏病
3	中风	气管、支气管和肺癌
4	慢性阻塞性肺疾病	慢性阻塞性肺疾病
5	道路交通伤害	肝癌

数据来源：中国疾病预防控制中心、华盛顿大学健康指标与评估研究所。

正是因为流行病学的转变，人类平均预期寿命延长的最大威胁已经从传染性疾病转移到衰老导致的退行性和人为疾病（如：道路伤害、

意外死亡等)，那些慢性退行性疾病未来随着人类生活方式变得更加健康、医疗技术创新加快、最终死亡年龄的延长，将在长寿时代与人类共存更长时间。

各类非传染性慢性病正成为人类长寿健康损失的主要原因。根据世界卫生组织（WHO）的定义，伤残调整生命年（DALY）用来估量由于各种致命及非致命疾病所导致的健康损失，它等于寿命损失年数（YLL）与残疾生命年数（YLD）之和。用华盛顿大学健康指标与评估研究所数据计算的结果表明：从1970年到2016年之间，传染病以及营养不良所导致的健康损失下降了40.1%，与之对应的各种非传染性慢性病所导致的健康损失却整体增加了36.6%，其中心血管疾病增长了32.4%、神经系统疾病增长了59.4%；同期全球范围内80岁以上人口贡献的健康损失增长了98%。同篇数据显示，老龄人口的增加给中国带来的健康损失情况比全球平均水平更为严峻。

2. 长寿时代使得带病生存时间延长

在长寿时代更多疾病将与高龄老人共存，带病生存成为长寿时代的普遍现象。如果将60岁以上老年人寿命分为健康状态和带病状态，就会发现人群预期寿命增加主要是带病生存时间的延长，特别是各种非遗传性慢性病导致的健康损失并不会短期内致人死亡，而是与人长期共存。华盛顿大学健康指标与评估研究所对195个国家和地区的研究表明：1990~2017年间全球绝大部分国家的健康预期寿命的增速要逊于预期寿命的增速，预期寿命增加7.4年，而健康预期寿命只增加了6.3年。英国学者基于欧洲25个国家的数据研究表明，2005~

2011年，65岁老人的预期寿命增加了1.3年，而同期的健康预期寿命没有变化。在中国，1993年的中国老年人供养体系调查显示60岁以上老年人在60岁以后的预期寿命中约3/4的时间处于各种慢性病的状态下。2018年的第四次中国城乡老年人生活状况抽样调研成果显示中国2018年人均预期寿命是77岁，健康预期寿命仅为68.7岁，存在较大落差。

我们可以看到全球发展趋势表明：越是长寿，带病生存越将成为普遍现象，虽然我们寿命在不断增加，但生存质量则不一定随之变得更好。因此，获得的额外寿命是处于身体健康还是疾病状态这个问题变得越来越重要，如何面对长寿时代带病生存的疾病负担在未来将对卫生系统的规划、健康相关支出和健康产业的发展产生重大影响。

3. 长寿时代将促使健康产业发展

长寿时代的带病生存使得人们与健康相关的费用支出剧增。据国内外的有关资料，人均医疗费用和年龄密切相关，一般情况下，60岁以上年龄组的医疗费用是60岁以下年龄组医疗费用的3~5倍。同时，老龄人口规模的增加必然带来社会医疗总费用的增加。日本研究显示，医疗技术进步、经济财富增加、人口老龄化和民众患病结构的不断变化共同导致医疗卫生支出不断攀升，技术进步因素占比40%，为首要因素，其他因素分别占26%、18%和16%。

医疗技术创新是近年推动医疗费用增长的最重要原因之一。回溯医疗技术的发展路径，可以看到研究投入和医疗资源更多地向急性或者致死性疾病倾斜，在消除或延缓与年龄相关的慢性病和细胞变性类

疾病方面却投入不够。这种不平衡的投入很大程度上是由于早期研究所处时代的人口结构不同造成的，那时人均期望寿命不超过 80 岁是常态，带病生存的人口比例较小，对社会的影响也有限。在当前阶段，人口结构已经开始发生重大变化，因此需要重新审视社会资源的分配方式。英国的一项研究显示了这种资源的错配情况，以呼吸道和神经精神类疾病为例，指出两种疾病的伤残调整生命年（DALY）占比分别为 8.3% 和 26.7%，而研究经费占比仅为 1.7% 和 15.3%，表明这两种疾病造成了较大的社会负担却未获得对等的资源投入；此外，癌症的伤残调整生命年（DALY）占比为 15.9%，明显低于神经精神类疾病，但研究经费占比却高达 19.6%。目前主流的医疗技术还是以医院内使用的针对重大疾病的治疗手段为主，此类技术的成本和使用门槛高，导致费用昂贵。将患者从医院引流进入基础医疗机构，使用更多低成本的医疗技术，加强疾病预防和健康管理，将不仅对患者自身的健康有利，也将对遏制医疗费用的快速上涨起到积极的作用。

我们可以预见到，长寿时代将促使健康产业结构升级。在长寿时代，随着人体的衰老，不可避免地出现相关健康问题，带病生存成为常态，健康将成为个体关注的第一要素和最宝贵财富。第四次中国城乡老年人生活状况抽样调查显示老年人照护服务需求持续上升：2015 年，我国城乡老年人自报需要照护服务的比例为 15.3%，比 2000 年的 6.6% 上升近 9 个百分点；城乡老年人的居家养老服务需求项目排在前 3 位的分别是上门看病、上门做家务和康复护理，其比例分别是 38.1%、12.1%、11.3%。这些都是老年人群庞大的潜在需求，目前来

看，只有部分社区提供这些服务，大部分社区都存在供给短缺。

长寿时代，庞大的健康需求将促进大健康产业的极大发展。为人们提供健康生活解决方案，是大健康产业最大的商机，也将推动社会进入健康时代。在美国，卫生总支出占 GDP 的 17.9%，大健康是最大的产业。美国 65 岁及以上老人占总人口比例为 16%，卫生总支出占比达到 36%；如果从 55 岁算起，29%的人口花费了 56% 的卫生支出。目前，中国的经济结构中，房地产占比最高，其次是汽车，卫生总费用在 GDP 中占比仅有 6.4%。

健康时代里最核心的产业是医药工业、健康服务和健康保险。2019 年《财富》世界 500 强榜单中，美国有 15 家大健康企业，中国只有 2 家算是大健康企业。按照《“健康中国 2030”规划纲要》的目标，到 2020 年，中国健康服务业总规模超 8 万亿元，2030 年达 16 万亿元。可见，中国大健康产业具有巨大成长空间和产业结构转变机会，未来有望成为中国经济中的支柱产业之一。

（三）长寿时代与财富时代

长寿时代，人们的预期寿命延长，居民高度关注养老资金是否充沛。在公共养老资金有限的情况下，理性人将更有动机增加财富总量和延长财富积累期限来储备养老资金，形成旺盛的财富管理需求，因此，与长寿时代相伴而生的是财富时代。

1. 长寿时代，养老金替代率是关键

根据生命周期理论，人的储蓄行为受所处年龄阶段影响。年轻时提供劳动力增加储蓄，老年时用于消费。随着预期寿命的增加和预期

抚养比的上升，个体会通过调整消费和储蓄行为、年轻时增加资本积累等方式应对延长的老年生活消费所需，以保证充足的替代率（平均养老金与社会平均工资之比）满足平滑消费，实现与生命等长的现金流。

在老龄人口占比增多的背景下，公共养老金会持续承压，老年抚养比的上升和领取养老金年限的延长势必会导致狭义养老金替代率的下降。而广义养老储蓄资本（包括公共养老金和个人养老储备）在提前筹划尽早储备的前提下可以实现随老龄人口占比增多而提高。2019年墨尔本美世养老金指数报告样本国家数据显示，养老金充足率指数与老龄人口占比呈现正相关性，相关系数为58%。养老金指数排名前三的荷兰、丹麦，其养老金结余资本与GDP之比分别是173.3%和198.6%，且随着老龄人口占比的增加呈上升趋势。荷兰、丹麦等国家老龄人口占比更高，但因为鼓励养老储蓄政策的存在，养老资金储备保持了较高的充足率。

根据国家统计局数据显示，自1997年中国城镇居民基本养老保险改革以来，养老金社会平均工资替代率从71.51%降至45.92%。在广义养老金总量上，与发达国家相比，中国的养老资金储备有待提高。中国养老金三支柱占GDP的比重仅为8%，OECD国家平均占比为49.7%，而美国的占比也达到146%。在养老金结构上，中国的养老储备严重依赖第一支柱，第二支柱和第三支柱占比过低。由于企业负担和经济结构的差异，中国发展第二支柱养老体系迟缓，亟须提高第三支柱占比，让个人养老保险发挥更大作用。

2. 长寿时代带来财富的增长

在人口红利理论之后，人口经济学家提出第二次人口红利理论，即理性人会调整自己的消费和储蓄行为、人力资本投资行为、劳动力供给行为，以应对长寿时代的各项挑战。

人力资本在第二次人口红利形成中起到重要作用。经济学家卢卡斯将人力资本定义为“其质量取决于教育程度的有效劳动力”。人力资本的重要成分包括健康和教育，在上一节我们已经对健康进行了讨论，这里我们将重点放在教育。个人层面，教育水平提高有利于受教育者竞争力的提升，促进职业生涯发展和工资收入提高。预期寿命的提高可以激励教育投入。个体理性预期的调整包括基于人力资本积累预期的教育年限和教育投资调整。预期寿命的提高使得教育投入的受益时间拉长，个体更有激励进行教育投资。宏观层面，老龄人口占比提升加速产业结构调整，劳动密集型产业让渡给资本、技术密集型产业，人力资本的价值更加重要。世界银行数据显示，预期寿命越长的国家受教育水平越高。预计中国劳动人口平均受教育年限将从 2018 年的 10.5 年上升至 2035 年的 12 年。总之，人力资本的质量提升将促进劳动生产率提升，居民收入水平亦将随之增加，进而促进社会财富总量的发展。

养老财富积累期限的延长，也将促进社会财富总量的发展。伴随着人口预期寿命延长与健康水平提升，健康低龄老人人数将大幅增加，叠加教育投入增加带来的人力资本质量提升，人力资本的折旧将放缓，该人群具备延长工作年限的基本条件。如果劳动人口的工作年限延长，

其养老的财富储备期限将延长。事实上，多个老龄人口占比较高的国家采取了延迟法定退休年龄的方式来作为应对措施之一。此外，为应对长寿时代，理性人会在年轻时期更早地开始筹划养老的财富储备。以上两种方式都将延长养老财富储备的期限，提升社会财富总量（见表3）。

表3 部分国家退休年龄及其老龄人口占比

国家	原退休年龄(男)	原退休年龄(女)	对应年份	新退休年龄(男)	新退休年龄(女)	对应年份	延迟年数男/女	65岁及以上人口占比(2018年)
英国	65	60	2012	65	62	2015	0/2	18.4%
德国	63	60	1985	65.5	65.5	2019	2.5/5.5	21.5%
日本	61	60	2010	65	64	2019	4/4	27.6%
美国	65	60	1983					15.8%
中国	60	55	2011					10.9%

数据来源：OECD Pension Policy Notes。

3. 长寿时代居民的财富管理需求引领财富时代

长寿时代，居民将更加依赖投资回报和财富积累来养老，财富管理需求旺盛，长寿时代将带来财富时代。随着老龄人口总量和比例快速增长，公共养老金替代率呈下降趋势。同时，少子化使得依靠子女养老的可能性下降。因此，个人和家庭的投资回报对于居民养老的重要性提高。以中国、美国、日本、英国、德国等老龄人口占比较高的国家近20年的数据为例，随着老龄人口占比的不断提升，个人财富市场规模也持续增加。而且，一国个人财富市场规模与GDP的倍数关系基本趋于稳定，甚或上升。例如，根据瑞信2019年全球财富报告（Global Wealth Report 2019）显示，近20年来，中国的老龄人口占比从7%上升至12%，个人财富市场规模从4万亿美元上升至64万亿美元，占GDP的比例从3.1倍上升至4.7倍，倍数呈持续上升趋势；同期，美国的老龄人口占比从16%上升至19%，个人财富市场规

模从 42 万亿美元上升至 106 万亿美元，占 GDP 的比例从 4.1 倍上升至 5.2 倍，倍数呈上升趋势。

财富时代，中国居民财富结构将更加多元化。居民财富管理将直接影响居民消费，包括老年时期消费。根据西南财经大学与广发银行联合发布的《2018 中国城市家庭财富健康报告》，中国居民财富管理的结构不合理，主要表现为家庭住房资产占比过高（70%），远高于美国的 31%，严重挤压了金融资产配置。下一步，中国居民财富从房地产向金融资产转移预计将是趋势，中国居民财富结构将更加多元化。另外经历资本市场洗礼，个人投资者开始变得更加理性，更加成熟，更倾向于向专业的财富管理机构寻求投资建议。瑞信 2019 年全球财富报告中也指出，中国人均财富在近 20 年间从 4293 美元提升至 5.85 万美元，增长了 13 倍；同期，与美国相比，中国人均财富水平从美国的 1/49 上升至 1/7.5，仍有较大提升空间。随着中国经济的持续发展，中国人均收入水平也将不断提升，个人财富市场规模将持续成长。

综上所述，长寿时代人口年龄结构将逐步形成新均衡，并以低死亡率、低生育率、预期寿命持续提升、人口年龄结构趋向柱状、平台期老龄人口占比超越 1/4 为主要特征。在长寿时代下，人类疾病谱转向慢性非传染性疾病，对健康寿命的关注将产生庞大的需求，促使健康产业结构升级，推动社会进入健康时代。同时，在长寿时代养老金替代率成为关键，人力资本质量提升、养老财富积累期限延长将促进社会财富总量的发展，个人消费、储蓄、财富积累的方式会为之改变，

财富管理的旺盛需求将引领财富时代。随着人类迈入长寿时代，健康时代和财富时代必然随之到来，需要用大健康的视角系统性地分析三者的关系。

三、长寿时代对社会经济的影响

长寿时代下，社会经济发展面临挑战和机遇。根据柯布—道格拉斯生产函数，经济增长主要受劳动力、资本和科技进步的影响。在长寿时代上述变量都会发生显著变化，进而对宏观经济产生深远影响。一些研究认为，老龄人口比例增加将导致经济增长放缓，或因为劳动力供给不足，或因为社会的储蓄率降低造成资本形成率低，或因为老龄化社会创新力不足等。长寿时代的社会还面临财富不平等加剧的挑战，低收入群体的境况在长寿时代可能进一步恶化，他们的生存需求和健康需求对社会保障提出更高要求，公共财政也面临更大压力。

但另一方面，当人们活得更长、更健康，并继续积极参与经济活动，长寿也将成为社会的财富来源。最新研究表明长寿时代未必会出现经济增速下行，主要原因是自动化技术的普及应用有效替代了下降的劳动力。长寿正在定义未来，给经济和社会带来新的供给和需求，为各个年龄段的人提供创新、就业和经济增长的新机会。沃顿商学院人力资源中心主任彼得·卡普利（Peter Cappelli）主持的美国老年学协会的《长寿经济学》课题提出社会和经济应最大限度地利用长寿，消除年龄歧视，促进长寿经济的发展。

（一）长寿时代下社会经济面临的挑战

1. 长寿时代劳动力人口供给降低，冲击传统的工业化组织形态

劳动力是经济增长的核心因素之一。一方面，劳动力作为主要的生产要素，其数量增长可以推动生产增长；另一方面，劳动力人口也可以为社会提供广泛的终端需求，拉动相关产业的发展。然而，进入长寿时代后，出生率明显下降，年轻人口占比乃至绝对数量减少，新增劳动力人口规模下滑，因此对经济发展将产生负面影响。

劳动力的长周期下滑可能对人类传统的工业化组织形态造成冲击。工业化时代，生产组织形式从家庭逐渐演化到工厂和企业，生产的聚集性明显提升。劳动力人口大量聚集带动工业化和城镇化。同时，社会化大生产促进了社会分工，劳动效率持续提升，劳动力需求持续上涨，产出水平持续提高。当人类仍处于高生育率阶段，劳动力供给源源不断，可以满足生产需要。同时劳动力人口占比较高还会形成高储蓄和高投资的局面，称为第一次人口红利。历史上看，凡是成功实现工业化的国家，无论是英国、美国还是日本以及改革开放以来的中国，大都享受了第一次人口红利，经济也获得了高速发展。

长寿时代面临劳动力供给的挑战。由于出生率不断下降，年轻劳动力数量将在长周期出现萎缩，部分工厂和企业将面临无人可用的局面。这一趋势目前在日本已经有所体现。日本民间企业信誉调查机构——东京商工调查所数据显示，2019年日本因“人手不足”而负债1000万日元以上并因此破产的企业数量达426家，比上一年增加10%，是该因素被纳入统计以来数量最多的一年。可用劳动力的减少将会对人类的生产产生深远影响，一方面将迫使传统工业企业加速智能化、自动化转型，从而降低生产活动对劳动力的需求。另一方面，长期的

劳动力短缺也可能对工业化的组织形式产生冲击。由于技术进步将降低生产对人力资源的依赖，人类有可能演化出新的组织和生产形式，以应对新增劳动力资源下降带来的挑战，我们将在后面部分予以讨论。

2. 长寿时代储蓄率降低，导致资本形成率下降

传统经济学理论认为，随着老龄人口的数量不断上升，消费率上升，储蓄率下降，对资本形成率产生负面影响。有研究指出，随着老龄人口占比增加和年轻人口占比减少，人口抚养比将会上升，导致抚养支出增加、储蓄率下降，而储蓄率下降则会导致资本形成率（资本形成占 GDP 的比重）降低。另有研究也表明了类似观点：人口老龄化最终会导致生产性人口相对乃至绝对减少，消费性人口相对乃至绝对增加。因此，一个社会的老龄人口比重越高，意味着其分享产出成果的比例越高，可用于生产投资的产出比例相对较小，宏观上就会导致国民储蓄率下降、消费率上升，不利于资本积累。在全球角度看，美联储前主席格林斯潘甚至提出人口老龄化使全球投资资源萎缩。

与之相应，第二次人口红利理论认为，人口结构变化过程中，人力资本回报水平变高，个体会调整消费和储蓄行为，通过个人资产配置和延长劳动力供给年限等方式应对未来的不确定性，促使社会财富积累增加。更进一步，老龄人口占比增加将导致社会劳动力下降，因此资本/劳动比率上升可以推动经济增长，该过程将对冲社会整体储蓄率下降的效果。然而第二次人口红利能否真正释放，仍然依赖许多外部性和制度性因素。一方面，老年人从生产者变成纯粹的消费者，不断消耗其资本积累。减缓老年人的资本消耗则要求社会建立起更全

面、更包容的养老制度和服务体系。另一方面，人均资本的提升要转化为经济增长需要依赖外部的制度性建设，尤其是资本市场的建设。

3. 长寿时代劳动力老化，影响社会创新效率

长寿时代面临整个社会创新效率的挑战。人类的创新活动并非平均分布在整个生命周期中。研究表明，个人创新能力随着年龄的增长而呈倒“U”型曲线，老年人的学习能力、创新能力、开拓进取能力不如年轻人，劳动力老化将对劳动生产率提高和科技创新动力提升带来不利影响。此外，长寿时代将延长人类的工作年限，年长者处于组织内重要位置的时长也会相应增加，年轻人升迁难度加大，有可能限制创新才能和创新意愿的发展。综上，长寿时代可能会对社会整体创新效率有负面影响。

4. 长寿时代社会不平等程度加深

长寿时代的到来本身也可能加剧财富的不平等。为了研究其作用机制，可将社会人口分为年轻人口和老龄人口两组。从组内角度看，长寿时代可能导致收入和消费的差异随时间延长不断扩大。同龄人之间消费和收入的差异将随着年龄的增长而扩大，因为个体的收入和消费受自身教育、职业、健康状况、家庭背景等因素的影响，而这些差异会随着时间的推移不断放大。例如，脑力劳动者收入的剪刀差长期存在。近年来由于劳动成本的上升，上述情况有所缓解。但脑力劳动者可以通过经验积累、不断学习等方式降低人力资本下降速度，而体力劳动者的劳动能力直接受其身体健康状况影响，随着年龄增大，丧失劳动能力的风险不断升高，因此长期看二者的收入差距有可能拉大。

中国 1996~2009 年的收入和消费数据显示，人口老龄化确实会加剧组内收入不平等。

从组间角度看，长寿时代可能拉大年轻人口和老龄人口的收入差距。在现行的工作模式和退休制度下，长寿时代将会产生更多不直接参与生产的老龄人口，这部分人口不参加第一次分配，而主要参与第二次分配。然而，由于社会建构的因素影响，老年人在第二次分配中也不占据主导地位，因此老龄人口的经济状况主要取决于年轻时的财富积累。随着老龄人口的不断增长，参与社会生产的年轻人和不参与社会生产的老年人之间的财富差距将不断拉大，进而导致社会不平等程度加深。

与收入不平等伴生的是健康不平等。低收入群体由于缺乏营养、无法有效获取医疗资源等多重因素导致健康状况相对更差。研究指出，中国老龄人口的健康不平等也日益凸显。综上所述，长寿时代一部分老龄弱势群体可能会面临贫病交加的境况，他们需要社会更多关注和支持，同时也对现行的福利制度和公共财政提出更高要求。

（二）长寿时代下社会经济发展的机遇

1. 长寿时代技术进步对劳动力的替代率提升

在前文的分析中，我们从理论层面列举了老龄人口占比增加对经济增长可能产生的一些负面影响。但是，针对 OECD 国家 1960~2011 年的实证研究显示，人均 GDP 变化和老龄人口占比的关系并不显著。

理论层面与实证分析的偏离可能源于人们低估了长寿时代技术进步对劳动力的替代效应，而当前老龄化进程较快的国家却往往是自

动化技术发展较快的国家。Acemoglu 和 Restrepo(2017) 的理论文章从两方面讨论了劳动力减少对经济的影响。一方面劳动力下降导致总产出下降,另一方面由于劳动力的下降会内生性地激发产业自动化和机器人产业的发展,最终的总产出并不一定下降。后者会发生主要是当资本和劳动力的缺口足够大时,资本变得比劳动力更便宜,通过资本转化的机器代替劳动力变得有利可图。另有研究指出长寿对技术进步和生产力增长产生积极影响,其对 OECD 国家的实证分析证实了这一理论。

2. “长寿经济”创造新的供给与需求

随着老龄人口增多,老年人的消费成为经济的重要组成部分,但目前这种消费观念是工业时代建立的,认为老年人退出劳动力市场,保持老年人健康的唯一方法就是休息。根据欧盟委员会的一项研究显示,主导老年人消费的是保健品和照料服务,在这个观念下,有学者将此称为银发经济。虽然这是社会整体消费的重要部分,但不可否认的是,这部分消费对社会整体的投资和消费挤出效应更大,并且在劳动力市场上争夺年轻劳动力,引发人力资源的危机。消耗性的老年人消费加速社会总体资源的危机,反过来,社会总体资源的危机又加剧老龄人口生活拮据的困难,所以银发经济对经济的正面影响极其有限。

与银发经济强调老年人的消耗性消费不同,真正适应长寿时代社会经济结构的是更有活力的长寿经济。在长寿经济的概念下,老年人除作为消费者外,同时还担任着生产者和创新者的角色,在消费端和供给端同时推动经济增长和社会进步。我们正处于一个科技驱动的转

型期，对体力劳动的需求在持续减少或者可以被机器人所代替，互联网正在重新组合生产要素，使得空间上的移动需求大大减少，人工智能正在与人类智力结合。老年人的价值将被重新认识、定位和发掘，而不是停留在社会资源的消耗者这个刻板的定位上。运用新思路让老年人通过更灵活的方式参与劳动力市场，传授知识技能、传递经验或者进行社会服务工作，让老年人“持续”生产和创新，创造属于他们自己的“第三次人口红利”。正如美国麻省理工学院老龄实验室（AgeLab）的约瑟夫·库格林（Joseph Coughlin）教授在《长寿经济》一书中指出，长寿世界的未来取决于老年人在其中的行动。

长寿经济是老龄人口推动的所有经济活动及其连锁反应的总和。一方面，世界上几乎每个国家老龄人口的比例都将增加，市场需求非常庞大且可以预见增长。老年人通过不断变化的需求推动大量新产品和服务并为其提供资金，特别是那些采用技术创新的产品和服务，以直接、间接或者引导的方式形成和改变市场，缔造全新的长寿经济。波士顿咨询集团（Boston Consulting Group）预计，到2030年，美国55岁以上的人口将占美国自2008年以来消费支出增长的50%，日本和德国的这一数字分别升至67%和86%。美国退休人员协会（AARP）预测，老年人对于经济和社会的贡献举足轻重，且2050年之前随着老龄人口的增加都将持续上升。例如，2018年，美国50岁及以上人口直接消费支出7.6万亿美元，占全部人口的56%，至2050年将达27.5万亿美元，占比将提升至61%。这些趋势将为未来30多年的经济增长奠定基础。另一方面，人们在过了退休年龄之后继续参与劳动

力市场，继续工作或创业，继续赚取和支出工资，其经济活动的贡献持续增加，持续推动经济增长。在许多情况下，老年人的生产力和创造力甚至可能随着年龄的增长而提高。一个常被提及的现象是，年长的劳动力大多受雇于知识密集型行业，具备更多的知识技能和经验，并因此更有价值。事实上，这些知识技能和经验的积累也有助于创业。据美国退休人员协会（AARP）统计，在美国，50岁及以上人士的创业率最高，约为20多岁人士的2倍，他们建立了美国近1/3的创业企业。尊重老年人，让他们有机会持续为雇主发挥自己的知识技能和经验，或者创业，这将使他们成为振兴经济的更强大的力量。

长寿经济蕴含巨大的商业机会，其经济收益不可估量，将吸引越来越多的企业、机构和投资者参与其中。这些商业机会超越我们现有的规范界限，因为新时代的老年人在平均意义上比上一代更为富裕，且更多受过高等教育，其财富水平和支出方式持续演进，习惯于创新驱动的市场。企业、机构和投资者在突破传统思维方式、持续创新面向老年人的产品和服务的过程中，需要真正去理解老年人的多元化需求，应在满足基本生理或安全需求之外，更好地满足老年人更高层次的需求，例如适老化的科技产品、提升生活质量的消费医疗产品以及满足继续发展需求的教育文化产品等。

企业、机构和投资者还需为老年人参与经济活动、创造价值、建设和影响周围的世界全面赋能，例如鼓励老年人参与创新、为老年人提供工作岗位和适老化环境、为老年人提升竞争力创造条件等等，从而增加老年人的收入。以汽车制造商为例，宝马为了留住技术熟练、

经验丰富的老龄工人，改造生产线、创造合适的工作环境以便让其继续工作。2011年新生产线应用于其在德国丁戈林(Dingolfing)的一个大型新工厂，该工厂完全由50岁及以上的工人运营。此外，宝马、奥迪、大众等汽车制造商均在创新实验可穿戴机器人——外骨骼，通过减轻关节负担并增强力量来提升老龄工人的生产力和竞争力。长寿经济在某些特定领域表现尤为显著，主要包括金融服务和保险、医疗健康 and 科技，这些特定行业正被推向创新和拓展的新方向，例如无龄感的智能家居技术、无人驾驶等。

发展长寿经济有利于缓解社会不平等。市场将围绕老年人的多元化需求形成丰富的业态，为老年群体的健康生活和顺利工作提供更细致的服务和支撑。同时，更多的老年人将参与到生产创造中。老年人在岗时间的延长和收入增长能一定程度上缓解养老金替代率不足的问题，也有利于减轻对于劳动人口比例下降导致财富差距扩大的担忧。

在互联网、人工智能、机器人等技术不断进步的基础上，长寿经济作为一种新的经济模式，在全球老龄人口占比上升的大趋势中，将成为全球经济的驱动力，并造福于各年龄层和各代人。随着人口预期寿命的延长，个体在较长的生命周期内学习、生产、生活的方式发生巨大转变，经济和社会价值也随之整体转变，长寿经济变得更为普遍，充分激发“第三次人口红利”，进而成为经济和社会的核心之一。

（三）长寿时代下日本的社会经济变化分析

日本目前是全球人口老龄化最严重的国家之一，世界银行数据显示，2014年其65岁以上人口比重达到25%，可以说率先跨入长寿时

代。长寿时代下的日本社会经济发生了深刻变化。我们根据前文提供的理论视角，分析日本的变化，将会给未来的中国更加深入的启示。

人口红利衰退，储蓄率降低，经济增长缓慢。第二次世界大战后至 20 世纪 70 年代日本经济进入高速增长时期。世界银行数据显示，1970 年日本 65 岁及以上老龄人口占总人口的比重达到 7%，社会开始正式步入老龄化。人口的拐点也标志着劳动密集型经济高速发展模式的结束。1994 年日本老龄人口比重已达到 14%，步入重度老龄化。与之对应的，20 世纪 90 年代以来，日本经济总体走下坡路，长期处于低迷状态。这一期间，日本储蓄率与 15~64 岁人口占比在 1991 年左右同时到达高点，之后开始步入漫长的下降通道。储蓄的萎缩也带来日本投资的萎缩。日本投资增速在从 90 年代初也开始震荡下行，随后一直在 0% 附近徘徊。日本的利率也随之持续下行，甚至进入负利率时代，背后主要原因是资金的需求（投资）下降速度快于资金供给（储蓄）的下降速度。

日本劳动生产率的增长放缓，技术替代加快。劳动生产率代表每单位有效劳动的平均产出，是决定一国经济是否具有未来增长性的标志性指标。日本劳动生产率增速在 1970 年后下行的趋势明显。劳动生产率来自 3 个方面，资本深化、劳动力素质、全要素生产率。资本深化即资本劳动比的提高。亚洲生产力组织（Asian Productivity Organization）的数据显示（如图 6），近 40 年影响日本劳动生产率的 3 个要素都出现不同程度下降。资本替代方面，劳动力成本上升、数量短缺促使资本加大对劳动力的替代。但随着资本对劳动的边际替

代率递减和投资的萎缩，资本深化近几年对劳动生产率甚至出现拖累。全要素生产率方面，老龄人口占比的增加刺激了技术替代，日本机器人和自动化等尖端技术高速发展。20世纪70~80年代日本全要素生产率强力支撑劳动生产率，但是泡沫破灭后这种支撑有所减弱。全要素生产率的逐步低迷也与长寿时代下日本社会阶层固化和家长式企业管理结构抑制创新有关。劳动力素质方面，世界领先的高等教育普及率使得日本人口素质整体较高，高素质劳动力成为对冲劳动生产率下行的的重要因素。

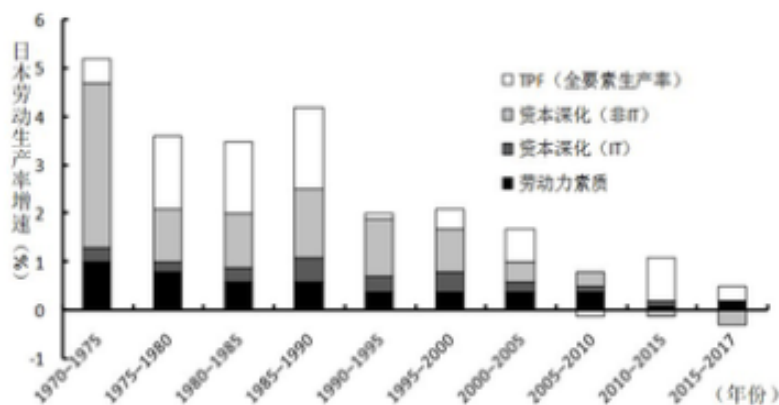


图6 日本1970~2017年劳动生产率增速分解

资料来源：Asian Productivity Organization 报告 APO productivity Data-book 2019, <https://www.apo-tokyo.org/publications/ebooks/apo-productivity-databook-2019/>。

日本银发经济相关消费需求提升，但并未完全迎来长寿经济。长寿时代下消费是日本经济增长最重要的驱动力，日本内阁府数据显示，消费贡献了近60%的GDP。虽然日本人口总量近年出现缩减，但日本的消费总量整体呈稳定低速增长态势。日本社会与老年人相关的医疗保健、护理类消费支出在总消费中的占比逐渐提升。日本的老年人更多扮演消费者的角色，通过消耗性的消费推动经济进步。虽然日本也在适应老龄化的挑战，部分老年人退休后仍参与劳动力市场，但我们

认为，其参与程度生产力规模和创造力还不足以使日本老年人成为生产者和创新者的角色，长寿经济还并未在日本完全实现。

老年贫困也加大了日本社会收入差距。随着“老龄少子化”现象加剧和医疗成本提升，日本的老年贫困问题日益突出。同时，劳动人口下降导致养老金缺口逐年扩大，对公共财政造成沉重压力。由于收入相对较低的老龄人口的比例不断提高，日本社会总体的收入差距呈扩大趋势。从反映收入分配差异程度的基尼系数来看(如图7),1985~2015年30年间，日本社会的基尼系数大幅上升。其他发达国家的数据也表明随着老龄化进程加深，社会的不平等程度将会加深。

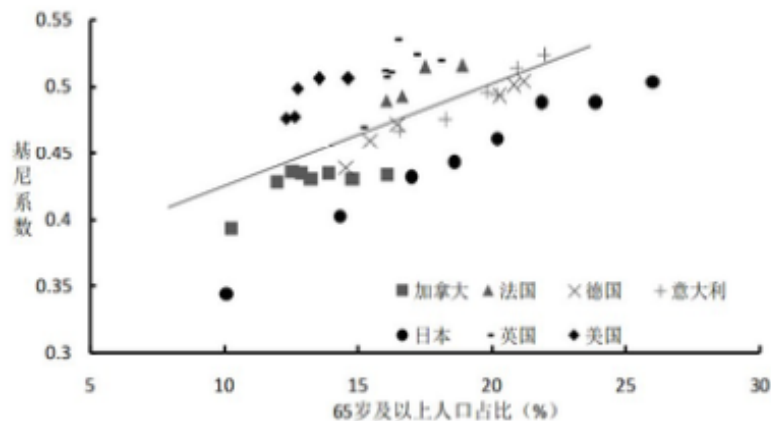


图7 各国1985~2015年老龄化与基尼系数变化趋势
资料来源:OECD数据库, <https://stats.oecd.org/>。

(四) 对中国的启示

1. 通过教育提高人力资本，以抵消劳动力和生产率下降的影响
与日本20世纪70年代相似，中国正处在经济结构转型的过程中，消费逐渐成为经济的驱动力，与之对应的，第三产业占GDP比上升，第二产业占比经历顶峰后下降。产业结构转型直接影响劳动力需求结构，以服务业为代表的第三产业的劳动力需求也相应增加。

服务社会下，教育带来人力资本上升，可以抵消部分劳动力供给

和劳动生产率下降的影响。不论是从个人收入还是从宏观经济角度，教育的投资回报率都极高。教育是造成各国生产力差距的重要原因。劳动力受教育程度越高，生产力越发达。正如日本高素质劳动力是对冲劳动生产率下行的重要因素，教育红利对劳动力需求有较强的替代作用。长寿时代下的老龄人口占比提升对经济的负面影响主要集中在工业社会中，而通过投资教育提高人力资本，在服务社会下可以有效地抵消劳动力萎缩给经济带来的负面影响。

2. 加快技术替代，通过技术创新引导经济增长

自动化和机器人的应用将成为解决劳动力下降的重要手段。日本的例子中，自动化和机器人产业顺应着长寿时代蓬勃发展，许多行业加快了机器和技术替代人力。随着技术的不断发展，经济学家预言的机器人代替人工劳动的时代在不断逼近。世界银行的数据则显示，OECD 国家中将有 57% 的工人的工作能被机器取代。从 1993 年到 2007 年，欧美已经投入经济生产的机器人增长了 4 倍，数量大概在 150 万~175 万之间。波士顿咨询估计，这一数量在 2025 年将会增长至 400 万~600 万。各行业使用机器人情况分别为：汽车行业使用了 39% 的机器人，居各行业之首；电子、金属、塑料化工行业分别为 19%、9% 和 9%。机器人替代传统人力，将提高生产效率，加速自动化及相关行业的发展，进而进一步引导创新促进经济增长。

3. 通过建设有效的资本市场提升第二次人口红利的效率

有效资本市场是释放第二次人口红利的最佳渠道。改革开放促进中国第一次人口红利释放。随着劳动力素质提高、社会公共环境改善，

第二次人口红利机会窗口已经开启。第二次人口红利的条件要求更高，人均资本的提升要转化为经济增长，需要依赖外部的制度性建设，尤其是资本市场的建设。如果资本市场的市场化程度低，融资渠道单一，会造成融资成本高，资源难以有效分配。日本的例子显示，社会进入长寿时代也会直接影响利率及投资收益率。未来如果全球新兴市场都进入长寿时代，全球的资本市场和投资收益也必将进入新的均衡态。另一方面养老金资产规模持续增长使得获得高收益的难度增加。上述几重作用将挑战中国养老财富的长期投资收益率是否能持续显著超越通货膨胀，实现保值增值。因此中国的养老金投资机构需要重视权益资产配置，提升对资本市场直接融资水平。

4. 引入长寿经济，创造第三次人口红利

引入长寿经济理念，让老年人“持续”生产和创新，创造属于他们自己的“第三次人口红利”，需要改变原有的受教育、工作、退休三段式的工业时代用工方式，需要运用新思路创造属于老年人的消费和生产方式。

传统理论认为老龄化对经济的负面作用主要来自于劳动力短缺，对资源的消耗和阶级固化对创新的阻碍。长寿经济下，情况可能变化。首先，劳动力短缺可以通过机器人和人工智能替代，同时受过良好教育的老龄人口有能力和意愿参与生产，某种程度上可以缓解传统劳动力下降的压力。另一方面老年人阅历、经验、学识丰富，可以增加智力要素的供给。其次，资源的消耗可以通过发展新兴健康产业减少资源挤占。过往老龄化对投资的挤出作用主要来自医疗、护理等环节消

耗资源。而这些部门是从急症诊疗角度提供产品，造成资源的浪费，甚至阻碍经济的增长。在认识到老人带病生存问题后，新的健康产业将以基础医疗和慢病管理为中心，这就减少了资源的挤占。最后，创新的阻碍可能会在长寿经济新的组织形态下得到缓解。当全球步入长寿时代，在传统经济之外将产生围绕老龄人口的长寿经济，其范畴和结构、组织形态和生产方式都是新的，可视为社会经济的增量。在增量经济的影响下，不同年龄层人口的社会矛盾和冲突可能缓解。

在中国老龄人口占比持续提升的背景下，在需求侧，适应老年人需求的创新将在更大程度上拉动经济，比如无人驾驶、智能家居可能成为重要的产业；医养结合社区更好地满足老年人的生活需要，与之相关的养老产业链也将蓬勃发展。在供给侧，如何让老年人也能够“持续”生产，创造属于他们的“第三次人口红利”也值得探索。在长寿时代的主题下，长寿经济与科技将可能产生前所未有的生产方式。自动化与人工智能技术进一步对初级劳动力进行替代，信息化和互联网化强化智力要素供给，全新的经济形态、生产方式会出现，劳动生产率或将大幅提升。全新的生产需要的劳动力素质将不同于传统，对教育部门提出终身教育的需求，并促进劳动力市场在年龄结构上达到一个新的平衡。

5. 重塑政府职能，促进长寿时代下的社会公平

在长寿时代，社会面临的最大挑战是财富不平等加剧，以及与之伴生的健康不平等。如何确保低收入者也能保持健康长寿是政策制定者需要考虑的关键议题。日本相对完善的老龄人口社会保障体系

固然可以借鉴，同时也要看到由于日本经济增长迟缓、快速老龄化使公共养老金支出不断上升，给政府造成沉重的财政压力，带来了政府债务风险。我们认为，政府更重要的职能是激发长寿时代的经济活力，促进个人在不同生命阶段的财富积累，如提高教育水平、倡导终身学习和职业教育、鼓励企业面向老龄人口创新、允许更灵活的就业形式和用工形式；同时提升基本医疗卫生服务水平，提升卫生服务的效益，满足多层次的医疗健康需求；在全面提高国民在人力资本和财富积累的基础上进行合理的再分配，缩小收入差距，提高弱势群体的生活质量和健康水平。

四、长寿时代的对策

长寿时代是关系人类未来发展的重大问题，如何应对长寿时代带来的挑战，如何让长寿时代不伴随贫困和疾病，是整个人类面临的全球性的大问题，甚至是关系人类未来发展方向和生死存亡的问题。长寿时代和随之而来的健康时代和财富时代，影响的不仅仅是老龄阶段的个体，而是涉及全生命周期的人生规划。重新规划长寿时代个体全生命周期的安排，使个体可以更好地应对长寿时代的挑战，是社会、政府和企业都需要考虑的问题。

1. 在社会层面，需通过产业结构的变迁满足长寿时代的个人需求

个人是社会的基本单元，长寿时代，个人需求将呈现新特征。工业化时代人们通常将人生划分为3个阶段，教育期、就业期和退休期。随着长寿时代的到来，人生将由多个阶段组成，而不是工业化时代单一的线性维度。随着人生的延长和人生阶段的变化，个人需要重新审

视长寿的生命过程，对人力资本和财富的积累与消费重新进行规划。在此背景下，个人需求将表现出3个特征：一是健康需求，让生命质量得以有效延长，有充分的活力面对人生阶段的变化，而不是在虚弱和病痛中虚耗漫长的人生；二是财务和养老金需求，为预期增加的寿命储备更多的资金，维持财务稳定，满足养老和健康的需求，从而获得有质量的长寿人生；三是获取新知识、新技能的需求，长寿时代个人维持生计所需的知识和技能将不断变化，需要终身学习，随时代变化掌握新的技能，以更好地积累财富应对长寿人生。这些个人需求的变化都对现行的社会经济、政治、文化、教育、就业等所有结构提出挑战。

个人需求的变化将带动社会产业结构从工业化向后工业化迈进。在这方面，中国可以借鉴很多发达国家转型的经验。从美国劳工统计局的数据来看，进入21世纪，服务相关的第三产业在经济中的占比得以提升。农业在1869年占美国GDP的近40%，到2013年只有1%。与农业相比，服务业在经济中的份额从1929年的40%上升到2013年的65%左右。与这个趋势类似，长寿时代个人最核心的3个需求恰恰都对应当前服务业中的高端产业。未来，与长寿相关的健康、养老、教育产业和与之对应的科技、研发产业的增长速度将明显高于均值。

2. 在政府层面，需健全社保体系，推动医养供给侧改革，引导长寿经济转型和个体行为转变

面对长寿时代的到来，社保体系的筹资与支付将面临更大的挑战，从维护社保体系稳定的角度看，政府可采取适当推迟职工退休年龄、

增加社保缴费年限、提高社保筹资基数等措施。同时，政府应使社会保障体系适应长寿时代的变化，比如优化养老金三支柱比例，发展个人养老第三支柱，推动长期性广义养老金开展市场化投资；同时合理支出医保资金，提升慢病管理的效益，建立广覆盖的长期照护机制等。除了维护基础社会保障体系的稳定和高效，政府应该着力降低长寿时代的供给侧的成本，通过各类政策引导和激励扩大医养服务供给，充分发挥市场作用，弥补养老和健康服务缺口。政府可以通过土地与税费政策以及水、电、气等基础能耗的价格优惠政策，降低医养服务供给方的建设和运营成本；进一步放宽社会资本投资设立健康服务、养老机构的准入，为医养行业拓展投融资渠道；加强对医养运营服务的市场化监管与标准体系建设，推动社会办与公立医养服务供给方享受同等的发展与扶持政策。同时，政府应该持续引导保险与金融领域完善支付与产品体系，有效促进健康、养老相关服务消费，使得供给方在满足长寿时代服务需求的同时也能获得不断创新发展的动力。此外，政府应该鼓励教育和互联网产业提供更加适应长寿时代下民众的多层次职业教育、兴趣学习和社会交流需求的平台。

在经济政策层面，正如前文分析，为了减轻老龄人口对经济的冲击，政府除了持续推动技术升级，还需要大力推动长寿经济发展，创新就业岗位、提高就业的灵活性，为老年人继续参与经济活动、创造社会价值提供条件，在此基础上全面激发老龄人口的多元化需求，提升产业结构转型的质量和长寿时代的适应性。

最后，政府应积极引导个人转变认识和行为，使个人更积极主动

地规划长寿人生。长寿时代的到来是个不可逆的命题，政府可加大教育、宣导的力度，帮助民众更清晰明确地认识到新时代的到来及个体将面临的挑战，鼓励个人持续积累人力资本，更早地开启财富规划。如前所述，长寿时代下，个人的人生将不再是单一的线性维度，在教育、职业选择等方面个体将具有更多的灵活性。对此，政府有必要考虑更灵活的社会治理模式与政策制度，帮助个体实现非线性人生所需的过渡，提高适应性。

3. 在企业层面，需加速商业模式和组织转型以应对长寿时代的挑战

作为国民经济的细胞、市场经济活动的主要参与者，企业在长寿时代能够发挥的作用对社会、政府和个人来说都具有重要意义，同时企业未来的发展也必将受到长寿时代的影响，长寿时代正是企业解决突出矛盾、满足人民群众对美好生活的向往、创造核心价值的时代。长寿时代的社会需求以老龄人口的需求为基础，老人的需求将不仅仅是维持生存，而是实现自己的愿景，企业必须深刻了解这一需求变化，在商业上进行创新。哈佛大学的管理学者克莱顿·克里斯坦森（Clayton Christensen）于1997年提出了颠覆性创新理论，指出颠覆性创新就是用更简单、更便宜、比现有技术更可靠和更方便的技术去争取胜利。为了满足长寿时代老人的需求，企业需要不断降低成本，使得面向老人的产品和服务更方便和实惠。举例来说，美国养老社区的发展，就遵从了这样一个创新原则，如“太阳城”，通过出售老年人可以贷款购买的大型养老社区住宅，把高尔夫俱乐部变成老人

的日常生活，开启了美国对积极退休生活的消费。目前，新一代的养老社区正在把消费型的社区变成一个小型的长寿经济体，既通过规模化、集约化的方式满足老年人的基础性和发展性消费，又鼓励老人发挥银发智力继续创作与生产，这大大降低了高品质长寿生活的成本。

与需求改变和供给侧的创新相对应，我们认为共享和生态将成为企业的新组织形式。为了应对长寿时代的挑战，长寿时代的企业需要建立共享机制，以激发组织活力、提升组织效率。工业化时代的企业习惯于标准化的、流程化的、易于执行和管理的工作机制。而伴随长寿时代的到来，多阶段人生使得人们的工作和生活变得更灵活，这种灵活性将使传统企业对流程化、标准化和可预测性的诉求难以得到满足。为了适应这种变化，企业自身的内部型态也需要足够的灵活性来适应未来更多样化的个人职业发展需求。企业传统的雇佣模式将转变为合伙模式，建立利益共享机制，让成员找到归属感、价值感，体现企业家精神，从而最大程度地展现出积极性和创造力。同时，由于长寿时代人口年龄结构柱状特征，各年龄段人口分布均匀，年龄组内和组间的需求趋于多元化，这会带来市场集中度的下降和市场需求的多样化。而面对市场变化，只有建立生态产业体系的企业才能够满足长寿时代客户多样化的需求。在长寿时代，随着信息技术带来的便利，传统的大型企业将有可能被更多的小而精的细分领域的更专业的企业所包围，大型企业将与越来越多的小企业组成生态系统，共同迎接未来的挑战。

我们注意到，相较其他企业，商业保险公司在参与构建长寿时代

下的产业体系方面具有独特优势。保险是金融服务业，更是民生产业，与养老、健康产业有天然的交集。一方面商业保险公司可以通过不同类型的保险金的累积，解决不同层级客户未来长期的养老和健康资金需求；另一方面，在长寿时代商业保险公司不仅可以是个人和家庭医养支付资金的重要承担者，是企业和政府采购养老和健康保障计划的产品提供者，更可以成为医疗、养老、健康服务产业创新发展的有力促进者。借用保险资金特有的长期性和稳定性，商业保险公司长期投资支持养老地产、医疗健康产业的发展，不仅能解决上述产业发展的融资问题，也能实现保险资金投资的多元化，更是保险产业链的延伸，建立产业生态取得协同效用。

中国正在迎来长寿时代，中国领先的保险公司都在不同程度上探索企业解决方案。泰康保险集团在 23 年的商业实践中把一家传统的人寿保险公司逐步改造、转变、转型为大健康生态体系，探索出一套应对长寿时代需求与挑战的企业解决方案，具有一定典型性，行业纷纷效仿，已经成为哈佛商学院的教学案例，这里我们作为案例加以研究。泰康保险集团股份有限公司成立于 1996 年，至今已发展成为一家涵盖保险、资管、医养三大核心业务的大型保险金融服务集团。作为保险业首个在全国范围投资养老社区试点企业，该公司已完成北京、上海、广州等 19 个全国重点城市养老社区布局，成为全国最大的高品质连锁养老集团之一。秉承医养融合理念，养老社区内配建以康复、老年医学为特色的康复医院。围绕长寿时代的主题，该公司通过打造长寿、健康、富足 3 个闭环，构建大健康产业生态体系。其中，长寿

闭环指寿险与养老服务构成的闭环，客户购买寿险和年金保障，在养老社区里安享晚年；健康闭环指健康险与医疗服务构成的闭环，客户购买健康保险保障，在医疗体系享受诊疗等健康服务；富足闭环指养老金与资管构成的闭环，客户购买各类财富管理产品实现财富的保值增值，保障自己的医疗和养老需求。我们认为，通过支付加服务，再结合中间的投资积累时间价值，泰康的商业模式构建出不同于传统保险竞争的全新维度，产生比较优势。

从商业模式的角度来看，创新的本质是便捷和实惠。面对长寿时代的挑战，泰康将保险与实体医养相结合，通过专属的年金保险产品“幸福有约”附加养老社区保证入住函的方式，既为客户未来的长寿生活提供足够的资金积累，又提前锁定优质养老社区资源，实现了保险客户与养老服务的链接。在此基础上泰康进一步提出“活力养老、高端医疗、卓越理财、终极关怀”四位一体的全生命周期商业模式，在实体服务方面实现了对老年生命链的整合，目标是使长者们以最优的成本、最高的效率获得最优质的医养康宁全方位服务和体验。同时为了能够配合该商业模式的销售和服务，该公司打造了“健康财富规划师”这一全新职业，幸福有约系列产品、泰康之家养老社区和健康财富规划师三位一体全方位满足长寿时代人们对美好生活的向往。我们认为，泰康这种模式带来的效率提高和成本降低体现在以下几个方面：首先，养老社区在设计上体现适老化（如采用小户型设计），在建设运营上体现集约化，在连锁经营上从品牌推广到供应链都具有规模经济，这都体现了商业创新的本质；第二，养老社区的连锁运营有

利于养老科技的创新和应用，替代部分昂贵人力，这有助于效率的进一步提升，使得居民享受更高质量和便捷的服务；最后，社区居民通过泰康的保险产品提前储蓄，享受复利效应，在入住后可以大大降低财务压力。泰康这种商业模式将使得更多的中产阶级能够负担得起高品质的养老生活，提高支付能力，降低消费成本，更好地追求长寿时代下的愿景，将推动一场养老革命。

作为一个企业面向长寿时代的探索，我们也发现它会对政府政策和社会发展造成深远的影响。近年来国家颁布一系列文件鼓励和支持保险企业为社会服务领域提供长期股本融资、参与养老服务机构的建设运营、引领医养领域的改革发展，比如 2020 年银保监会联合十三部委颁布的《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》就指出，允许商业保险机构有序投资设立中西医等医疗机构和康复、照护、医养结合等健康服务机构；鼓励保险资金与其他社会资本合作设立具备医养结合服务功能的养老机构，增加多样化养老服务供给等等。泰康方案的实践与国家政策的制定颁布相互促进和印证。在社会层面，泰康养老社区正在通过提供长寿服务向社会赋能，尝试成为长寿经济的试验田。在需求端，养老社区致力于提供健康咨询、健康管理等医疗服务，提供高质量的文化活动及交流场所，通过科技应用打造更多适老化设施，实现健康养老、文化养老、智慧养老；在供给端，养老社区为长者发挥余力反哺社会搭建新的平台，通过提供远程教学、搭建专家平台等方式让长者积累的知识经验持续指导社会生产，持续创造价值。

综上所述，泰康方案的本质是用商业方式推动一场养老革命，用市场经济的方法和商业创新来不断提升效率、降低成本，为人类社会进入长寿时代提供应对思路。这不仅是长寿时代的企业解决方案，而且是一种以企业的力量推动社会和政府解决长寿时代挑战的方案。在长寿时代的浪潮之下，中国需要更多企业投入到社会民生工程的建设当中，成长为大健康和大民生工程的核心骨干企业。

五、结论

各类数据都在表明世界正在快速变老，人类社会正在进入长寿时代，人口年龄结构将逐步形成新均衡，低死亡率、低生育率、预期寿命稳步提升、人口年龄结构趋向柱状、平台期老龄人口占比超越 1/4 构成了这一时代的五大特征。伴随着长寿时代的到来，带病生存将成为普遍现象，为了使得漫长的长寿生涯可以更加有质量，个体投入在健康上的费用将剧增，庞大的健康需求将促进健康产业的发展和健康产业结构的变化；同时，长寿时代社会储蓄结构及个人财富积累形式将会发生变化，个人将更加依赖投资回报和财富积累来满足养老和健康的需求，长寿时代必将带来健康时代和财富时代。从宏观角度看，当前对于长寿时代对宏观经济的影响有不同的观点：有的认为老龄人口比例增加将导致经济增速放缓，也有最新的研究表明长寿时代未必会导致经济增速下行。长寿时代下社会经济的发展既面临挑战，如社会创新效率受限以及财富不平等程度加深等，又存在机遇，尤其是适应长寿时代社会经济结构的是更有活力的长寿经济，老年人的价值将被重新认识、定位和发掘。日本目前是全球人口老龄化最严重的国家

之一，长寿时代下的日本劳动力、社会经济发生了深刻变化，对中国应对长寿时代的冲击具有经验启示。从日本经验可以推知通过提高人力资本、加快技术引导、促进社会公平、建设有效的资本市场、引入长寿经济创造第三次人口红利等可以有效促进经济发展。长寿时代已经来临，相比其他国家，中国人口基数大、老龄人口增长进程愈发加速，但人均收入及储蓄均不及同时期发达国家，难以支撑个人退休后的健康和养老消费水平，长寿时代的到来对中国社会和经济学的影响程度更大，重新规划长寿时代个体全生命周期的安排，是社会、政府、企业都需要考虑的问题。中国的企业已经在积极探索长寿时代的解决方案，为中国乃至全球面对长寿时代的挑战和机遇提供了一种以企业实践推动社会变革的可持续稳定发展方案。

本文系统性地阐述了长寿时代的特征与形成，扩充并丰富了其内涵与外延，对相关的学术理论进行了详实的研究，并从动态视角探讨了长寿时代的挑战和机遇，提出了对中国应对策略的建议，初步提出了解决方案的设想和具体商业实践。在长寿时代的理论框架下，下一步需进一步扩充完善长寿时代相关的人口学、健康经济学、长寿经济等学术理论的研究，深入解析长寿经济的需求结构和生产方式，延伸丰富长寿时代解决方案的实践探索，重点探讨在中国社会经济发展的背景下如何前瞻性地根据长寿时代的理论推动社会产业结构的变化，引领商业企业的发展变革，解决长寿时代可能带来的各种社会问题。

葛延风：我国健康老龄化的挑战与策略选择



葛延风：中国养老金融 50 人论坛核心成员、国务院发展研究中心社会发展研究部部长

我国正面临着人口快速老龄化的巨大挑战，规模大、速度快且未富先老。但未来 10 年左右，仍以低龄老年人增长为主，是建立和完善老龄化应对体系必须抓住的机会窗口期。能否成功应对老龄化，在很大程度上取决于能否显著改善和维护老年群体的健康。也就是说成功的老龄化必然是健康老龄化。本文在分析预测中国人口老龄化特征、趋势以及老年人群的健康养老服务需求的基础上，研究了我国医疗卫生和老年生活照料体系建设、重点老年健康产业发展面临的问题及挑

本文摘自《管理世界》2020 年第 4 期，原作者为葛延风、王列军、冯文猛、张冰子、刘胜兰、柯洋华。

战，最后提出了发展方向和政策建议。

一、我国面临急速老龄化压力

（一）我国人口结构趋向“倒金字塔”型

人口老龄化是既有人口结构、生育水平和寿命水平等因素共同作用的结果。过去几十年中国完成了两次人口转型，迅速从一个高出生率、高死亡率、低增长率的国家转变为一个高出生率、低死亡率、高增长率的国家，又转变为一个低出生率、低死亡率、低增长率的国家。当前我国居民的生育观念和行为都发生了巨大变化，生育率回升的难度很大。我国人口已经进入惯性收缩状态，人口结构趋向“倒金字塔”（如图1），人口老龄化态势不可逆转。

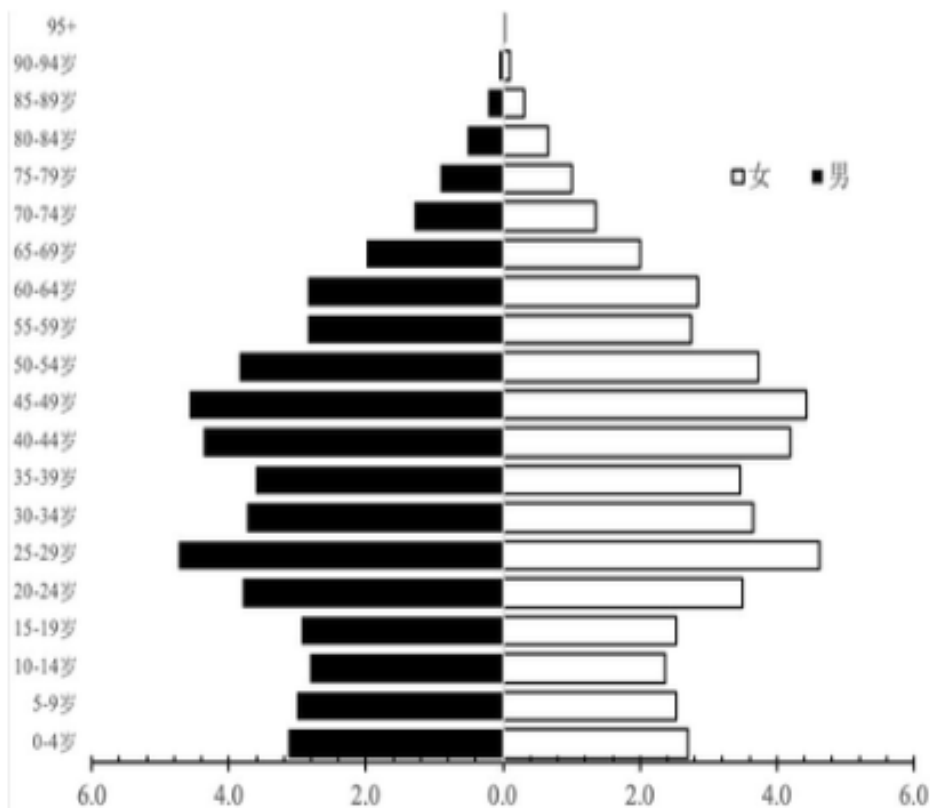


图1 中国人口金字塔(占总人口的%)

数据来源:2015年1%人口抽样调查资料。

（二）20世纪60年代的婴儿潮将带来老年人口的急速增加

我国出生人口波动较大，年龄结构波峰波谷明显，新中国成立之初和 20 世纪 60 年代分别经历过了第一次和第二次生育高峰。1963~1970 年这一出生高峰期年平均出生 2770 万人，他们将在未来 10 年内逐步进入老龄阶段，届时我国老年人口规模将迅速扩大。我们预测，2020~2050 年我国 60 岁及以上人口将从 2.63 亿升至 5.22 亿，占总人口的比重则从 18.7% 升至 39.5%（如图 2）。

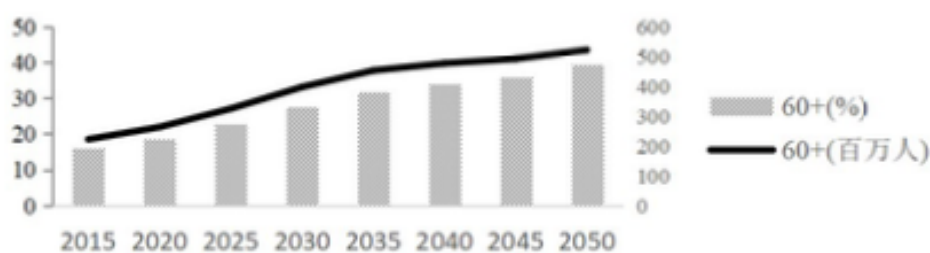


图2 中国60岁及以上老年人数量及占总人口比例

数据来源：作者测算，中方案。

（三）2030年后高龄老年人规模将加速增长

未来 10 年，我国老龄人口增长仍以 80 岁以下的低龄老人为主。这是因为第二次生育高峰期出生的人口刚刚步入老年，而第一次生育高峰期出生的人口尚未年满 80 岁。这是建立和完善老龄化应对体系必须抓住的机会窗口期。

2030 年之后，高龄老人比重将快速增加。80 岁及以上的高龄老年人口 2020 年预计为 3125 万，2030 年为 5448 万，2050 年将达到 1.33 亿（如图 3）。2020 年我国 80 岁及以上老年人约占到全球的 17.6%，2050 年将达到 26.2%。

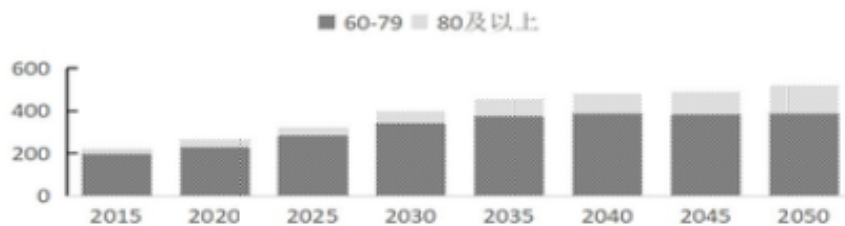


图3 中国老年人年龄结构(百万)
数据来源:作者测算,中方案。

(四) 失能半失能老年人数量将快速增长

老年人的预期寿命在不断延长,但预期寿命延长并不一定意味着健康寿命延长。我国老年人口健康预期寿命的变化模式尚无一致结论。若保持2015年分年龄的失能水平不变,预测显示,2030年我国失能半失能老年人将达到7611万人,2050年增至1.2亿人。其中,半失能老人的数量多于失能老年人,但失能老年人的增速快于半失能老人。2030年半失能老人6463万人,失能老人1148人,而到2050年时,半失能老年人将达到1亿人左右,年平均增长率约为3%,失能老人2072万人,年平均增长率为3.7%(图4)。这给医疗卫生服务体系和老年照护体系都带来较大压力。最大程度地延长老年人健康余寿,促进功能残障期的扩张模式转为压缩模式,是降低我国未来养老负担的关键。

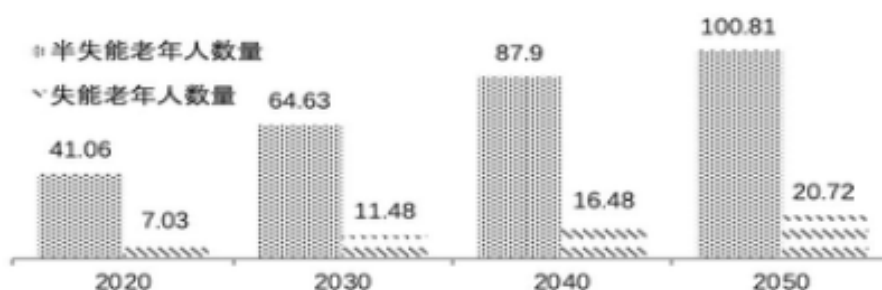


图4 2020~2050年中国失能和半失能老年人规模(百万)
数据来源:作者测算,中方案。

(五) 老年人逐步向城镇集中但农村养老负担更重

我国城镇化率已经从 2010 年的 50% 上升到 2019 年的 60.6%，60 岁以上老年人的城镇化率也于 2015 年达到 49.8%，随着城镇化的推进，未来城镇老年人的数量增长将快于农村。如果 2030 年我国城镇化率达到 70%，到 2050 年达到 75%；2020 年时城镇老年人数量已超过农村老年人数量，其中，城镇老年人占老年人总体的比重将达到 53.2%，2050 年则将上升至 73.7%。

但受年轻人口流失的影响，农村以及人口流出地的抚养比将快速提升。据预测，2030 年农村的老年抚养比将达到 79.9%，2050 年将达到 94.7%，农村的养老压力将格外沉重。而且由于年轻人口的流动机会更大，如果生育水平进一步降低，城镇的“虹吸效应”将更为明显，城乡抚养比的差异更大。

二、老年人的医养需求增长迅速且更趋多元化

充分认识我国老年人群的特征和需求，是科学应对老龄化的前提。医疗卫生服务和养老服务是老年群体最大的两类需求。随着当前“将老未老”人群逐步进入老年阶段，未来一个时期，老年人的医养需求不仅将快速增长，而且越来越趋向多元化。

（一）空巢独居老人数量不断增长，社会化养老服务需求增加

1. 空巢独居老年人数量不断增长

20 世纪 80 年代以来，受生育水平下滑和人口流动规模加大的影响，我国家庭户规模下降明显，2017 年平均每户仅有 3.031 人。当前我国每位老年人平均有 3.0 个子女，但年龄越小，子女数越少，60~64 岁老人平均子女数仅为 2.3 个。

由于我国城乡和地区发展不平衡，乡—城和城市间劳动力持续大规模流动，但户籍壁垒等因素使得老年父母随迁困难，形成了大量城乡空巢老人，其中农村留守老人问题更加突出。2015年，我国独居老年人口的比重为13.1%，仅与配偶共同居住的老人占38.2%，二者合计高达51.3%，比2000年提高了16.2个百分点。空巢和独居老人都面临着家庭照料功能严重弱化的问题，但养老服务需求略有差异。独居老人尤为需要关注，这个群体孤独感更明显，心理问题较其他老年群体发生率更高，同时独居的安全风险也更高。此外，80岁及以上的高龄老人中有23%独居，健康状况非常差的老人有13.3%独居，这部分老年人的照料服务压力巨大。相对而言，仅与配偶共同居住的老年人中，高收入和高教育水平的比例更高，大学专科以上的老年人中这一比例高达53.7%，全部子女在省外居住的比例（7.9%）也高于其他群体。目前45~59岁的“将老未老”人群受计划生育政策影响更大，相当一部分家庭为独生子女家庭。未来，我国家庭平均规模将进一步缩小，城镇化率进一步提高，老年人预期寿命也将提升，因此老年人独居或仅与配偶共同居住的比例将会更高，更多的社会化养老服务支持成为必然的要求。

2. 居家养老服务是社会化养老服务的主流需求

从我国国情、国际经验和老年人需求来看，居家社区养老相比机构养老更加主流。当前，我国绝大多数老年人在家庭养老，民政统计数据 displays，老年人入住机构的比例很低且呈下降趋势，从2012年的1.26%降至2017年的0.72%。即便北京的机构养老者也仅占常住老年

人的 1.18%，需要照护服务的失能老年人也仅有 16.6%在机构养老，推测支付能力和公共服务水平更低的地区尤其是农村机构养老的比例更低。在这一背景下，居家社区养老服务需求更迫切。调查显示，上门医疗是城乡老年人最高的需求，紧随其后的是健康监测和紧急救助（图 5），随着高龄、空巢独居老人进一步增加，相关需求还会快速攀升。

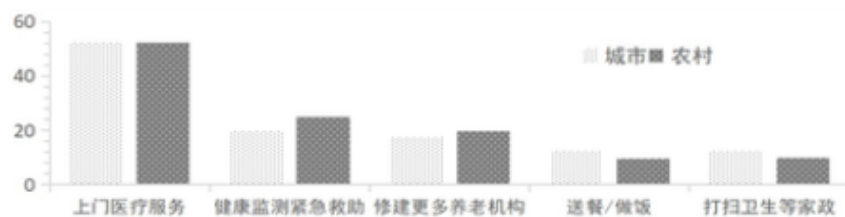


图 5 城乡老年人认为下一步最需发展的养老服务(%)
数据来源:国务院发展研究中心 2018 年中国民生调查。

（二）老年群体健康问题复杂且呈现出一些新的特征

1. 慢性病患者率很高且仍在迅速攀升，共病情况严重

我国疾病模式已转变为以慢性病为主，老年人慢性病负担更重。2015 年，城乡老年人近 80%患有慢性病，48.8%的老年人同时存在两种及以上的慢性病，这种情况被称为共病。老年住院患者的共病率更是高达 91.36%，人均患病 4.68 种。共病患者与单一病种患者相比，生活质量更低，病死率和致残率增高，且会增加医疗资源使用，给老年人家庭带来更大的经济负担。

同时，我国的慢性病控制不容乐观。心脑血管疾病是我国老年人负担最重的疾病，从 2000 年我国进入老龄化社会开始，心脏病死亡率就在迅速增加，远超日本老龄化程度相近时期的水平，且增长速度惊人。同时，我国高血压、糖尿病患病率上升迅猛，但知晓率、治疗

率、控制率一直不佳。2014年35~75岁人群中高血压患病率为37%，检出的高血压患者中知晓率、治疗率和控制率分别为36%、23%和6%。糖尿病情况也同样不容乐观，2013年患病率为10.9%，知晓率、治疗率和控制率分别为37%、32%和16%。未来的心血管疾病负担仍将保持高位增长。

农村情况更为严重，亟需加强慢性病管理。一是心血管疾病死亡率快速上涨，且从2009年起一直高于城市（图6）。二是高血压和糖尿病患病率增速高于城市，上升趋势尚未得到遏制。三是健康管理情况远比城市差，疾病知晓率和治疗率均更低。四是仍存在不少不健康生活方式，吸烟和营养不良等情况在农村尤甚。

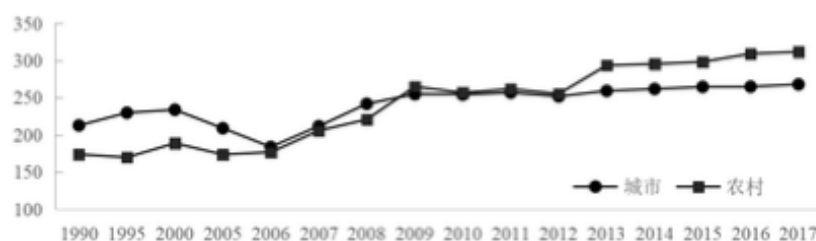


图6 1995~2017年城乡心血管疾病死亡率变化趋势(1/10万)

资料来源:2006~2018年中国卫生健康统计年鉴(含更名前的卫生统计年鉴、卫生和计划生育统计年鉴)。

2. 阿尔兹海默症等新的疾病带来新的挑战

阿尔兹海默症(AD)、帕金森病等已经是全球性的健康挑战。目前我国AD患者人数约为800万到1000万,轻度认知障碍人数为2400万。阿尔兹海默症疾病负担正在快速增长,2016年疾病负担是2000年的2.5倍左右,患病率不断上升。农村患病率高于城市,女性比男性更常见,并随年龄增长而上升。除了对老年人自身生活质量的影响外,AD带来的长期照护成本巨大,据测算,每人每年的平均花费为12万多,2015年我国875万AD患者的年治疗费用高达一万多亿元,包

括疾病治疗成本、照护成本、家人照护等间接成本在内,给患者个人、家庭和社会都带来了巨大的经济负担。此外,我国所有AD患者中重度患者约占50%以上,重度患者不仅出现严重记忆力丧失,并且日常生活无法自理,会出现精神行为症状等,几乎完全依赖于照护者,这无疑要消耗家属诸多时间与精力,导致照护者也面临健康、情感和财务压力。加上存在就诊率低、误诊率和漏诊率高的情况,AD和帕金森病的实际疾病负担仍然有所低估。囿于当前国内外尚无有效治疗手段,这些疾病将随着老龄化加剧成为更大的挑战。

3. 以抑郁为主的老年人精神健康问题需要特别关注

我国相当一部分的老年人存在精神健康问题,抑郁是其中典型的代表。抑郁疾病负担在上升且呈现加速趋势,2016年60~69岁老人抑郁疾病负担是2000年的1.7倍。随着我国过快的社会转型,城镇化、收入分配差距、人口快速流动、家庭规模和结构的变化,老年人的精神健康压力将会更大。但在患病率大幅上升的情况下,由于社会偏见、病耻感、疾病认知程度低等原因,有精神健康问题的中国老年人就诊率和治疗率低且呈现下降趋势,严重压抑了真实的精神卫生需求。

(三) “将老未老”人群的医养需求更趋多元化

受益于基础教育普及和高等教育大众化,未来我国老年人的教育程度将有所提高。大学专科及以上教育水平的老年人占比将从2020年的3.8%升至2050年的14.8%,而小学以下教育程度的人将从55.1%下滑到13%(如图7)。老年人受教育程度提升意味着其社会参与能力、

养老观念、消费观念等将发生较大变化。

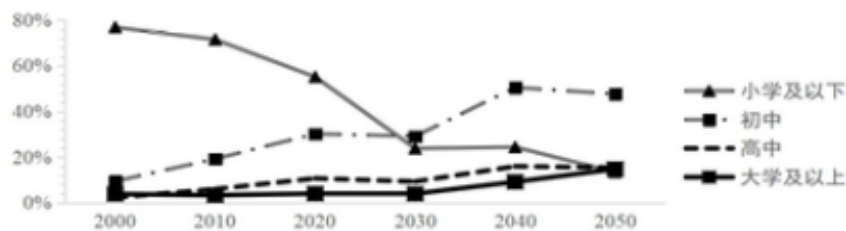


图7 2020-2050年中国老年人受教育程度趋势预测
资料来源：作者据历次人口普查数据预测。

我国“将老未老”群体收入分化较大，其中相当一部分人积累了较丰厚的财富，部分群体有完备的社会保障，受教育水平提升使得他们对互联网等技术和新事物的接受度高、对服务质量和体验的要求也更高。也应注意到，较之当前的老年人，“将老未老”人群在生命周期中生活环境变化更加剧烈，疾病风险更加复杂，不健康生活方式更加普遍，加上社会压力增加，环境污染加重，面临着较为严峻的健康风险。

三、推进健康老龄化的策略选择

面对快速老龄化，我国需要根据国情做出恰当的策略选择。要实现健康老龄化，不仅需要加强医疗卫生服务和养老服务的制度建设，也需要技术和产业支撑，后者是提升服务效率和服务质量的重要手段。

（一）加强和改进老年医疗卫生服务

老年人是医疗卫生服务的主要利用者，随着老龄化的加剧，现行医疗卫生服务体系及服务模式难以满足老年人的需求。当前医疗卫生服务体系的一个突出特点是急性病诊疗体系强大，但疾病预防、健康管理、康复医疗体系发展滞后，而且医疗服务缺乏连续性。未来的体系建设必须更多考虑老年人的特点和需求，适应老龄化社会的要求。

1. 增强医疗卫生服务的连续性和主动性

(1) 建立完善分级诊疗制度。老年人疾病的特点是以慢性病为主，多病共存、合并症多、多重用药，更加需要增强医疗服务的连续性和稳定性。当务之急是建立完善分级诊疗制度，落实基层首诊，推进家庭医生、医院、康复护理机构乃至安宁疗护机构的有效协作。应将患有慢性病特别是失能半失能的老人作为家庭医生签约的重点人群，提升老年人对基层服务的利用率，促进形成更加具有信任关系、能够提供连续性服务和有效干预的家庭医生制度，重点做好慢性病管理。同时，要加快推进医疗卫生机构之间信息共享，建立双向转诊制度。

(2) 积极推进上门医疗与护理服务。上门医疗服务应当成为未来一个时期发展的重点，既能解决老年人行动不便、医院就医体验不佳等问题，还能大幅节约整体医疗成本。近年来，日本、美国等开始探索的上门医疗服务已取得了比较明显的成效。这一领域要实现发展必须开展有效的政策调整，包括修改执业医师执业地点限制的有关条款，明确上门服务的内容、方式和收费标准，加强质量监管，建立风险防控机制，改革医保支付方式并充分利用现代信息技术手段，等等。可总结近期国内一些地区已开展的相关探索的经验，加快推进。

2. 建立多层次、低成本的康复医疗服务体系

我国目前的康复服务大多由医院提供，不利于分级诊疗，成本也很高，亟需建立一个以专业康复机构、基层医疗卫生机构为主体的低成本康复医疗服务体系。

(1) 明确各类机构在康复体系中的功能定位。医院应参与提供

康复服务，但不应是主导。疾病急性期的康复早期介入主要在医院康复医学科，稳定期患者系统、综合的康复治疗主要在专业康复机构，恢复期患者的基本康复服务及家庭康复指导则主要由基层卫生服务机构提供，应按照这一功能定位来规划建设我国康复体系。同时，要加大康复医疗专业人员的培养力度，为康复体系的发展提供人力支撑。

(2) 将现有部分一、二级医院改造为康复医疗机构。政府在基建等方面给予资金支持。这种资金投入是完全值得的，独立的康复机构全面运行以后，相比医院，能够大幅降低成本，从而节省总体费用，也能更好满足居民需求。

(3) 加大医保对康复医疗的覆盖。目前已经有 29 项康复医疗项目纳入了医保，但总体覆盖范围还比较小，报销额度比较低，而且很多项目使用医保有时间限制，满足不了康复治疗的需求。应进一步增加报销项目和费用额度，并合理延长康复项目使用医保的时长。这些做法短期内可能会增加医保支出，但最终能够节约整体医疗费用。同时，应将民营康复医疗机构纳入各级医联体，在转诊上与公立机构一视同仁。

3. 加强对老年人及其家属的健康教育

根据第七次居民健康素养监测，2017 年我国居民健康素养水平为 14.18%，即 100 名居民中具备基本健康素养的不到 15 位，而 55~64 岁和 65~69 岁中老年人的健康素养水平则更分别低至 7.8% 和 6.3%。

应建立多元参与的健康教育体系，由社区、医疗机构（尤其是签约医生）和大众媒体等在如下 3 个方面加强对老年人及其家属的健康

教育：一是倡导和传播健康的生活和行为习惯，尤其应传播老年人的营养、锻炼及有关危险因素的知识。二是传播基本的疾病发生规律及预防和治疗常识，尤其是老年病常识和用药常识，患病后能够选择科学适宜的治疗方式。三是倡导理性疾病观和生命观，生老病死是自然规律，要更加重视生命末期的尊严，尽可能减少无临床价值且浪费大量医疗资源的治疗。

在互联网和新媒体快速发展的背景下，还要发挥好主流媒体和权威专家的作用，更加大力度打击虚假健康信息。

（二）立足居家社区加快建设养老服务体系

近年来，随着国家对老龄化问题的日益重视，我国的养老服务[7]体系建设取得了积极进展，但与迅速增加的老年照料需求相比，养老服务体系发展还很不充分。养老服务是当前政策和舆论关注的热点，各类主体参与的积极性也很高，国外也已产生很多经验教训。需要认清方向，结合我国国情做出恰当的策略选择。

1. 真正落实以居家社区养老服务为主体

大力发展居家和社区养老，让老年人尽可能在熟悉的环境中安享晚年，是发达国家养老服务体系发展的总体趋势，也是最利于老年人身心健康的养老方式。我国老龄化速度快、老年人口规模大，以居家社区养老为主体更是必然选择。我国虽然已经确立了“以居家和社区为主”的养老服务体系建设方针，但在实践中财政支持和民间投资仍严重偏向机构建设。下一步应将以居家社区养老服务为主体的方针落到实处。

第一，财政投入要从以投机构为主转向投居家社区养老服务体系为主。加强社区养老服务设施建设，通过新建、对存量基础设施的置换、合并设置等方式建立老年人日间照料中心、老年人综合活动中心等场所，有关机构应与社区卫生服务机构统筹规划，并建立紧密合作关系。在强化政府对社区养老服务基础设施建设投入的同时，明确不同类型服务的属性，完善定价机制，促进社会力量参与。

第二，充分利用信息和互联网技术，加快居家养老服务网络平台建设。加快建设居家养老服务平台，实现通过平台预约家政以及送餐、助浴、护理等居家养老服务。可采取专业养老服务组织直接提供的方式，也可采取向第三方派单的方式。要强化居家养老服务的质量监管，在完善政府监管体系的同时，充分发挥用户评价等市场机制作用。

第三，将老年人紧急救援体系建设列为优先事项。重点是及时发现和响应居家老年人的紧急救援需求。首先要建立一个民政、卫生、公安、消防等多部门参与的协作机制，充分利用信息智能技术手段，构建老年安全信息监测平台，建立老年人紧急救援的响应和联动机制。此外，社区层面要充分利用传统的服务网络开展多种形式的家庭巡视，定期探访高风险老人，及时预防、发现和处置问题，减少极端事件的发生。

2. 明确支持重点，缓解养老机构建设中的结构性矛盾

近年来我国养老机构建设速度加快，满足机构养老需求发挥了一定作用。但养老床位总体空置率却高达近 50%，且结构性矛盾突出。一是城区相对紧缺、郊区空置较多；二是部分价低服务好的公办机构

一床难求，而部分民办养老机构入住率低；三是具有医护康复服务功能的护理型机构和床位少，自理型床位空置较多。随着失能失智老人增多带来的护理压力加大，第三个结构性矛盾尤为突出。缓解这些矛盾，需要从以下几个方面着手。

第一，千方百计增加城区养老服务场地供给，鼓励发展社区嵌入式养老机构。要注重盘活存量公共建筑资产，严格按照小区初始规划，拿出一部分房地产商和物业占用并改变使用性质后经营得利的公共设施用于养老设施建设。也可立体化改造现有的小区绿地、低密度商用房。

第二，明确公办养老机构的定位，避免挤占民办机构发展空间。公办机构等应坚持公益性定位，强化保基本、兜底线职能，原则上不应提供高端服务。实施公办机构全成本核算，逐步改变享受过度优惠政策现状，合理制定收费标准，防止其挤压民办机构。

第三，财政重点支持护理型养老机构和床位建设。在必要的养老机构建设中，政府补贴应重点支持以收住失能失智老人为主的护理型机构。同时，补贴方式应逐渐从建设补贴转向补贴服务对象，按服务对象健康状况进行差异化补贴，促进养老机构之间的公平竞争。

3. 综合施策应对养老服务人力短缺

服务人力短缺是发展养老服务中面临的突出问题。2017年全国鉴定合格的养老护理员仅为4.4万人。按民政部门设定的养老床位建设目标测算，2020年需要64万养老护理员，2050年需要124万人；按全部失能半失能老人都得到护理测算，2020年则需要520万人。

同时，康复、营养调配、心理咨询、社会工作等人才也十分缺乏。

这一问题需要综合利用多种手段应对。要加大供给正式护理人员，包括教育和培训技能型养老护理员，稳步提升待遇水平，增强职业吸引力；同时加强对家庭成员、社区志愿者的专业指导和培训，为家庭照料提供支持。但由于我国劳动年龄人口数量持续下降，需要更多依靠技术进步，加快智能养老设备的研发和利用，降低养老服务对人力的依赖。

4. 建立可持续的长期照护筹资机制

近年来我国已有多个城市开展长期护理保险试点，目前呼吁全面建立长期护理保险制度的呼声很高，我们认为对此应审慎考虑。

一方面，我国社保费率已经很高，再增加一个险种不能不考虑企业和社会的承受力。这也正是当前试点城市护理保险资金主要从医保基金中划转而不敢单独征费的主要原因。但这种方式显然不可持续，因为不少地区医保基金已经面临较大收支平衡压力，老龄化和技术进步将带来医药费用持续增长，这一压力会持续加大。

另一方面，即使设立护理保险险种并单独征费，其可持续性也很令人担忧。未来 20 年，正是我国老龄化速度最快的时期（见图 3 和图 4），这意味着失能半失能老人的长期照护需求及费用都会迅速增长。日本从 2000 年到 2015 年，护理保险总费用增长了近 200%，保费水平不断增长，可持续性会受到严峻挑战。我国未来的情形也必然如此。

着眼当前，将社会保险作为我国长期照护费用的筹资机制可行性

并不高。目前的试点可以继续进行，但近期不宜全国推广。我国更现实的筹资方案可能是救助型护理保障制度，即由财政对经济困难的失能老人直接提供护理服务补贴。相比刚性较强的护理保险，救助型护理保障最大的好处是可进可退：若未来经济社会形势缓和（如养老保险费率能够大幅降低等），可再在此基础上建立护理保险制度；若形势严峻，调整受益人范围和服务项目也相对容易。

5. 立足社区促进医疗服务和长期照料服务的有效衔接

很多老年人罹患多种慢性病，生活照料和健康监测、干预、治疗在实践中通常是一体的，到生命末期，更是密不可分。因此，以老年人身体状况和实际需求为中心，将必要的医疗服务和长期照料相结合，提供整合照料（integrated care）是近年来国际普遍趋势。但是从发达国家的历程来看，医疗服务与长期照料经历过先分离、后整合的过程，甚至不少国家养老机构快速发展始于医养分开。正是由于专业的护理院（nursing home）缺乏，且不能报销费用，许多疾病稳定期老年住院病人“压床”导致医疗资源和资金浪费的困扰，政府开始大力鼓励发展具备康复护理功能的机构，并建立长期护理筹资机制，让那些老人转至这些更经济的机构。只是近些年，部分发达国家因为长期照护服务和医疗服务过度割裂，才提出医养整合（integrated health and social care），主要是指加强养老服务和医疗服务的协调，以保障老年人顺利、及时获得相关服务。

我国在发展养老服务的过程中，也关注到医养结合问题。2015年国办曾专门发文推进此工作，但实施中过多强调了养老和医疗在机构

层面的整合。目前我国还处在养老服务体系建设的初期，更需要某种意义上的“医养分开”，即改变老年人过度依赖医院的状况，尽量让他们在具备一定康复、护理功能的养老机构或环境中生活。鉴于我国养老服务体系只能以居家社区为主，老年人在绝大多数时间里需要的医疗服务主要是低强度、医疗设备依赖性不强的医疗服务，绝大多数地区的社区卫生服务机构都有能力提供且成本低得多。因此，需要加快在社区层面推进“医养结合”。

第一，在政策导向上不宜过分鼓励医疗机构开展养老服务和养老机构开展医疗服务，有条件的养老机构可以设立医务室、护理站等，但不宜硬性要求。可推进养老机构与医疗机构协议合作，畅通就医通道，但也要避免过度医疗行为。

第二，重点推进基层卫生机构以及诊疗量长期不足的医院如厂矿医院为居家老人提供便捷连续的医疗服务，更多提供上门服务。建议试点让基层卫生机构承担协调养老服务和医疗服务的角色。

第三，进一步明确医疗服务和生活照料服务的属性和费用分担机制，完善养老服务筹资机制，综合提升社区医养服务能力。

（三）以技术进步和产业发展助力健康老龄化

实现健康老龄化还需要技术和产业的支撑，它们能够在提供优质老年产品、提升服务效率和服务质量等方面发挥重要作用。我国相关技术和产业已有了一定的发展基础，但相比老龄化需求并对照先进国家的水平，差距仍然很大。未来一个时期，需借鉴国际经验，为技术进步和产业发展创造良好的政策环境。

1. 针对老年需求加强医药产品研发和有效供给

随着疾病谱的变化和新疾病的出现,我国老年人用药及治疗需求尚未得到充分满足,主要表现为:针对阿尔兹海默症、部分罕见病等,迄今为止国际上尚未研发出有效药物和治疗手段;针对部分恶性肿瘤,已有的药物和治疗手段有效性不足;针对部分疾病,国际上已开发出较为有效的药物如部分肿瘤靶向药,但价格高昂,患者负担较重;针对慢性阻塞性肺疾病、糖尿病等,药物给药途径、作用机制有待优化,便利性、安全性有待提升;由于疾病谱差异,部分中国特有高发疾病如肝癌等药物和治疗手段研发不足。预防性产品如针对各类疫苗、早期诊断性产品如各类试剂、功能恢复性产品如人工髋关节等耗材、生活质量提升药品如疼痛管理等,存在短缺、质量不高及价格高昂等问题。下一步,需要针对性地加强相关医药产品研发和供给。

第一,鼓励创新,加强重点领域新药和技术手段的研发。应重点结合前述疾病领域的供给短板,制定更明确的医药产业创新战略。综合运用税收和金融支持措施,强化对企业创新激励;充分利用市场机制,加快推进医药企业兼并重组,切实解决低水平过度竞争以及由此导致的研发能力不足问题;强化知识产权和专利保护,加大对侵权行为的处罚;推进医药领域产学研深度融合,加快成果转化;进一步加快医药领域对外开放,鼓励中外企业及研究机构在医药研发领域深度合作。

第二,进一步完善评审审批制度,加快引进新的药物及治疗手段。在进口药物审批特殊通道建设中,更多考虑老年人急需的药品和治疗

手段。鉴于我国市场规模巨大，坚持以量换价策略，降低相关药物和治疗手段的价格，提升可获得性。积极总结博鳌乐城国际医疗旅游先行区的有关经验，并适时加以推广。

第三，完善仿制药政策，提升仿制药质量。平衡好鼓励创新与促进仿制药发展之间的关系，在强化对专利药保护的同时，完善对仿制药研发和生产的支持政策，以降低相关药物和治疗手段的成本。充分借鉴印度等国家的经验，加快仿制药对专利过期原研药的替代速度。进一步强化仿制药一致性评价和质量监管，稳步提升公众对仿制药的信任程度和使用率。

第四，建立合理的药品价格形成机制，提高药品和治疗手段的可及性。完善药品和耗材集中采购政策，对于普通药物和治疗技术，建立并完善国家谈判、医疗服务机构联合谈判等多种招采机制；对于老年人所需要的特殊用药、短缺药、孤儿药等，改革完善生产、储备与定价制度体系，尽可能实现有药可用。完善基于药物经济学评价的医保目录动态调整机制，按照有进有退的原则，加快淘汰“三无”药品，在确保医保资金平衡的前提下，纳入更多符合老年临床需求的高性价比药物。

第五，加强监管和服务，促进合理用药。通过推进处方审核及医保支付制度改革，减少药品滥用、健康损害和资金浪费。对老年人用药开展“适老化改造”，强化老年人的精准用药与复方药的开发。加强用药指导，减少多重用药，基于不同层级的医疗卫生机构开展老年人用药分级管理。进一步完善激励和约束机制，推动落实家庭医生签

约服务，更好发挥药师、基层医疗卫生人员在老年人用药管理、用药指导等方面的作用，保障用药依从性和安全性。全面推进收集研判药物不良反应等信息，助力药物研发和质量提升。

2. 加快老年康辅器具产业发展

相比失能半失能老年人需求及德国和日本等国家相关产业进展，目前我国康辅器具产业发展还十分滞后。国内生产和研发企业规模小，市场集中度低，研发能力明显不足，质量良莠不齐。相当一部分产品需要依靠进口，价格高昂。受知晓率、支付能力等因素影响，老年康辅器具的利用率很低。康辅器具的租赁市场发展也严重滞后。下一步我国要把老年康辅器具作为未来重点鼓励的产业之一，鼓励创新发展。

第一，完善质量和标准体系，促进产学研合作和中外企业间的合资合作，增强研发能力。

第二，对国内需求较大但当前尚未研发出的产品，通过税收优惠等多种政策工具，鼓励相关企业进行本土化生产，降低产品生产成本和使用价格，开发适宜产品。

第三，改革完善进出口政策，降低进口产品流通环节成本。

第四，借鉴国际经验，加快租赁市场发展，优先开展需求高、易于回收管理、重复利用价值高的辅具租赁业务，降低使用成本，提高使用率。

3. 鼓励与规范并重，促进“互联网+医疗”、“智慧养老”创新

得益于国家规划和专项政策、全民医保和智能终端的普及，我国“互联网+医疗”和“智慧养老”形成了快速发展势头。互联网技术

突破时空限制转变服务模式，提供远程诊疗、实时健康监测、慢性病管理及药品配送等，正在对减轻老年人就医负担开始发挥积极作用。智能硬件如安全监测、行为辅助设备及包括远程关怀、居家管理、生活服务、紧急救助等平台服务也全面起步。可以预料，未来这一领域发展前景巨大。

然而，当前智慧医养产品和服务利用率还不高。原因主要是同质化竞争严重、产品和服务缺乏有效衔接导致总体智能化和适老化水平还不高，老人支付能力不足和消费习惯未升级也是重要影响因素。为此，政府应从鼓励与规范入手，强化企业创新主体地位，切实发挥好智慧医养产业作用。

一是要加快相关领域放管服改革。强化知识产权保护，破除影响企业创新能力发挥的制约因素，通过筹融资等支持和鼓励企业创新。规范市场秩序，强化平等竞争，有效落实各项监管。此外，国家层面应重点支持基础性技术和产品研发，加快信息基础设施和数据平台建设，为产业发展提供支撑。

二是要加快推进标准建设。基于产品属性和服务模式，分类加快标准体系建设。针对服务流程，总结不同模式优缺点，基于城乡区域特点，建立统一规定和灵活调整相结合的内容设定。规范各类机构信息管理，实现信息使用效率和安全并重。

三是探索多元付费机制。公共智慧平台可通过政府购买的方式推广，确有必要且性价比高的医疗产品和服务可考虑纳入医保。对于能提升养老机构服务效率和质量的产品和服务，初期引进可考虑由政府

补贴、住户和机构共担费用，后期运营则由机构和老年人共担成本。

四是促进医疗服务系统内外更加有效的分工协作。通过总额付费等方式，完善利益共享机制，促进不同医疗服务系统之间建立分工有序、合作有效的服务体系。基于医疗和外部相关产业的各自优势，确定能够实现共赢的合作领域，设计激发各主体积极性的动力机制，形成合力推动产业链拓展，发展“技术+产品+服务”的模式。

五是加快智慧医养产品及技术在上门医疗服务、居家社区养老中的应用。鼓励企业根据社会文化、收入水平、消费习惯、生活习惯设计产品，进一步发掘居家老年人及其照护者的潜在需求。对于慢性病管理等普遍性需求，依托社区支持加快推进智慧医养产品和技术普及，提升管理效率，探索有效模式。对于诸如阿尔兹海默病人日常生活辅助等个性化需求，注重产品和服务结合，以服务提高产品的用户体验。

4. 以标准和筹资为突破口，分类促进居住条件和基础设施的适老化改造

当前我国大部分城乡居民的居住条件和配套基础设施适老水平不高，不利于老年人生活安全性、自主性及社会参与，居家、社区和城乡公共基础设施的适老化改造需求潜力巨大，政府、行业组织及优质企业在标准制定、适宜技术开发、质量监管、宣传示范等方面应发挥各自作用。

第一，居家适老化改造，总体属于私人消费品，应主要通过市场解决，政府可适当补贴特殊经济困难家庭。此外，政府政策重点一是加强宣传引导提升居民相关意识，提供推进适老化改造的科学知识；

二是提升新建住宅的适老功能，主要方式是建立标准并进行指导和监督；三是大力发展面向存量住宅的适宜改造技术，可从老年人居住相对集中的老旧小区入手。

第二，社区内部适老化改造，政府应针对不同类型社区特点确定可操作的改造目标和方式，建立包括政府投入、集体投入、用户分担（如适当提升物业费）、捐资捐赠在内的多元化筹资机制。近年来一些地区在老旧小区楼房加装电梯的筹资和实际改造方面已有不少经验，可尽快总结推广。

第三，城乡基础设施的适老化建设和改造，重点是公共交通系统、道路及公共设施。除了稳步推进改造存量公共设施，应在规划和建设中形成约束性要求，新建设施充分考虑老年人需求。

党俊武：树立老龄经济新思维



党俊武：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心
副主任

老龄社会是一场革命，作为这一革命的重要组成部分，老龄经济也是一场前所未有的经济革命，其影响全面、深刻而持久，单单用竞争与非竞争、老年群体等狭隘视野难以看清，需要从更高经济理论思维来审视。老龄经济是从生存经济转向生命经济的一场深刻革命，是从物本经济转向人本经济的一场深刻革命，是从有限物质资源的非理性配置转向有限物质资源合理配置和无限精神资源积累创新的一场深刻革命，是竞争经济转向竞合经济的一场深刻革命，也是从低级复

本文摘自《老龄科学研究》2020 年 1 期。

杂经济转向高级复杂经济的一场深刻革命。不能用年轻社会的经济思维来看待老龄社会条件下的经济现象，要用老龄社会的新思维看待老龄社会的经济问题，着力科学把握老龄社会条件下新的需求结构和趋势，坚定树立动态经济思维和经济眼光，高度重视经济发展中的引领性思维。老龄经济的复杂性可能远远超过我们的所有想象，需要深入持续研究。

一、老龄经济是一场深刻革命

老龄社会是一场革命，作为这一革命的重要组成部分，老龄经济也是一场前所未有的经济革命，其影响全面、深刻而持久，单单用竞争与非竞争、老年群体等狭隘视野难以看清，需要从更高经济理论思维来审视。

（一）老龄经济是从生存经济转向生命经济的一场深刻革命

人类经济分为生存经济和生命经济两个层次、两种形态。生存经济主要是满足人的温饱、住房、出行、环境等基本需求；生命经济以生存经济为基础，但更重要的是，它以满足人的更高层次需求为根本。生存经济以满足人的动物性需求为主导，确保人的持续生存；生命经济以满足人的动物性需求之上的高层次需求为主导。从以往人类历史来看，生存经济和生命经济相互交叉、相互缠绕。在人类历史实践中，延续时间漫长的生存经济中也一直存在生命经济的要求，但由于受制于物质、技术以及制度等方面的原因，人类基本需求的满足十分艰难，因此，以往人类历史上占据主导地位的经济形态依然是生存经济，生命经济只存在于少数人当中。随着生存经济的高度发展，特别是随着生

存问题的大众化消解，生存经济的地位逐渐削弱，生命经济的大众化需求日益迫切，并日益占据经济发展的主导地位。不过，即使在生命经济中，生存经济的基础性地位也不可能动摇，而只是不再占据主导地位了。从个体来说，生存经济就是“吃饭经济”，在这种经济形态下，人活着就是吃饭。但是，人不是动物，如果活着就是为了吃饭，那么，人吃的饭充其量不外乎高级饲料。人毕竟是高于普通动物的高级存在，他活着还有更高层次的需要，这就是人的生命尊严和生命价值，而满足这一更高层次需要的经济就是生命经济。从人类整体来说，考量经济形态的根本指标就是大众化，这也是经济革命的本质意义所在。如果大多数人尚处于解决生存问题阶段，那么，这样的经济就是生存经济。相反，当大多数人的温饱问题解决了，大众化的更高层次的经济需求出现了，这样的经济就是生命经济。

老龄经济实际上就是生存经济高度发展之后形成的新的经济形态。如果没有高度发达的生存经济，就不可能有老龄社会。换言之，生存经济所对应的社会形态就是年轻社会，而老龄社会所对应的经济形态就是老龄经济，本质上也就是生命经济。因此，老龄经济不同于年轻社会的经济，它属于生命经济的范畴。从全球范围来看，发达国家的经济基本上属于生命经济的范畴，是初级形态的老龄经济。未来，老龄经济还将持续深化。中国的经济尚处于生存经济向生命经济的深刻转型过程中，虽然还面临诸多生存经济问题，但未来的生命经济占据主导地位的客观态势不可逆转。其中，最大的主导力量就是老龄社会深度发展所要求的老龄经济。可以说，老龄经济是人类经济从生存

经济转向生命经济的主导经济形态。

（二）老龄经济是从物本经济转向人本经济的一场深刻革命

人类经济也可以分为物本经济和人本经济两个层次、两种形态。年轻社会的经济本质上是物本经济，主要任务是满足人的物质需求。老龄社会的经济即老龄经济本质上是人本经济，主要任务是满足物质需求基础上塑造人的经济。物本经济以物为本，人本经济以人为本。在物本经济中，物质产值是衡量经济的核心指标，这是人类经济发展的必经阶段。但是，在物本经济中，经济只见物不见人，人成为经济发展的工具，这是年轻社会条件下发展经济带来的最深刻的问题，也是现代化经济的根本弊端。在人本经济中，人既是经济发展的手段，例如劳动力是创造价值的工具，但更是经济发展的目的，即生产出来的产品和服务一方面是为了满足人的需要，另一方面也是对人的引领、塑造、涵养和提升。一句话，人本经济不是仅仅满足人的动物层面的需要，主要是为了丰富和升华人性，使人日益远离动物性一端，进一步在人性一端走得更高更远。

有一种提法叫“物质经济”和“精神经济”，认为过去的经济主要是物质经济，而未来的经济主要是精神经济，如以信息、知识、智慧、技术甚至品牌、专利等为核心要素的经济。这种提法很有创意，但问题在于：物本经济里的精神因素从未断过，也很难分离。信息、知识、智慧、技术甚至品牌、专利等精神要素不能独立存在，必须以物质为载体，依附性是其重要特征。把物本经济或者物质经济与精神经济对立起来，虽然可以从理论上阐明精神因素在现代和未来经济中

的重要性，而且有利于发展精神形态的新经济；但从理论上来说，难以刻画高于物本经济或者物质经济的更高层次的所谓“精神经济”。此外，这一提法与“物质文明和精神文明一起抓”的提法在逻辑上有深刻关联，不过，精神文明绝不是物质文明的同辈兄弟，她是高于物质文明的文明形态。但不可否认，“精神经济”概念的提出，对于认清物本经济或者物质经济的本质具有重要启发意义，值得深入研究。因此，从人类经济的历史实践来看，和物本经济相对应的，恰恰不是精神经济，而是以人文精神为引领的人本经济，这样，精神经济中的所有内涵都可以从人本经济的概念中得到理论上的科学安排。

还有一种提法是“物质经济”和“非物质经济”的划分。在这一划分中，“物质经济”的概念十分清晰，但“非物质经济”的内涵很难清晰界定。第一个问题就是服务形态的经济也就是服务经济的界定。实际上，离开物质载体和工具以及具有生物性的人体运行，服务经济也无从开展。本质上，服务经济备受青睐与第一、二、三产业的划分大有关系，是希望借此把第三产业和第一、二产业区别开来。随着信息化、智能化的发展，服务经济的概念日益膨胀，以至人们有了“第四产业”的提法。这说明，服务经济的概念也需要进一步廓清。第二个问题就是上述所谓精神经济，由于精神具有引领性，把她放在“非物质经济”概念下，这种逻辑安排显然存在致命问题，需要进一步对“非物质经济”和“精神经济”的关系作出更科学的梳理。第三个问题是，这种提法本质上源于理论思维的懒惰，从万事万物中理出“物质经济”，其他都放在“非物质经济”的大筐子，这种做法和第一、

二、三产业理论如出一辙——划出第一、二产业，把其他产业都放在第三产业中。在过去，这种做法是行得通的，但当经济迈过物质经济、物本经济和生存经济的历史性台阶之后，面对新的经济，这些理论和逻辑安排都需要重来。

无论如何，物本经济是人类经济发展的必然阶段，迈过物本经济的台阶，解决了人类的基本物质需求问题，人类才开始有条件真正作为人创造属于自己的人本经济的历史。从理论上来说，以大众经济为尺度，老龄经济可能是人本经济的主导经济形态。在迈过年轻社会必然产物的老龄社会，相对应的老龄经济以生存经济为基础、以生命经济为主导的新经济形态，不仅让人类重新审视物本经济的弊端，更可以进而发展出有利于丰富和升华自己人性的新经济。这也正是老龄经济具有革命性的重要表现。

（三）老龄经济是从有限物质资源的非理性配置转向有限物质资源合理配置和无限精神资源积累创新的一场深刻革命

物质资源永远是有限的，是有“天花板”的，而人类自己创造出来的精神资源可以无穷深化发展，这里没有“天花板”。但是，以往的经济主要是物质经济或者物本经济。因此，在有限的物质资源禀赋下，要么竞争，要么平分，要么剥削，其结果今天看来都走不通。西方古典经济学关于利润最大化的理性人假定，不仅忘记了物质资源的有限性，更重要的是把人假定为追求物质财富的动物，经济发达了，人却成了发展的工具，要么拜物，要么成为物质（资本）的仆人。幸好这种理论破产了，否则，人类还将在物质欲望的泥潭里继续爬行。

至于平均主义和剥削就无须赘述，既不经济，也同样使人在经济中找不到人作为人的尊严和价值。以上三种经济都属于非理性经济，也就是不能建基于人的尊严和价值这一前提，是对有限物质资源创造和分配的非理性安排，需要彻底否定。

实际上，无论东方和西方，经济的本来含义都是在“节制”观念下对有限物质资源的积累、创造和分配。因此，“节制”观念背后对物质资源的控制才是经济的本质要义。但是，漫长的物质经济发展的历史淹没了有限物质资源（物质资源本来是有限的，即便是物质资源的创造也是有限的）之上的“节制”观念。失却了“节制”观念，人类经济在利润最大化理论假定引领下走向经济失控的循环。而当大众化生存经济问题解决之后，人们才认识到物质经济和物本经济的有限性边界。实际上，沿着古典经济学利润最大化理论的逻辑，生存经济问题的解决也没有尽头。物质有限，但欲望无限。因此，经济的根本含义绝非满足贪得无厌的动物本性，而是认识到物质资源有限性基础上对动物性欲望的管理和节制。本质上来说，这是生存经济迈向生命经济的关节点。这样，人类经济特别是未来经济的根本点就在于通过对物质需求的管理和节制，对有限物质资源进行合理配置，同时，把经济的主导放在无限精神资源的积累和创新上。因此，和以往生存经济、物本经济相比较而言，这一新经济才是人本经济，是人作为人自觉后的新经济。毋庸置疑，这确实是一场深刻的革命。要实现这一经济转型，迈入老龄社会就是一个基本的前提。换言之，老龄社会实际上既是生存经济和物本经济发达的成果，也会反过来对已经发达了的

生存经济和物本经济提出革命性要求——建构不同于生存经济和物本经济的老龄经济，即建构生命经济和人本经济。

（四）老龄经济是竞争经济转向竞合经济的一场深刻革命

1859年达尔文发表了《物种起源》，之后，以竞争理念为核心的经济理论如虎添翼，主导至今。1901年，克鲁泡特金发表了《互助论》，以合作理念为核心的经济理论思维虽然一直不绝于耳，但经济发展的主基调仍然是竞争，合作只是各国政要在国际场合常常运用的理念。实际上，人类经济发展到今天的历史已经昭然若揭，单单竞争无以成经济，单单合作也难成经济。竞争与合作才是人类经济发展的至上道理，实际上也是人类所有事务持续运行的关键逻辑。这也是今天人们普遍推崇“竞合”理念的缘由，也是揭示未来经济的重要线索。

人类已经迈上生存经济发达的台阶，而且改变了人类社会的存在形式和存在形态，这就是老龄社会的到来。相应地，人类经济也随着生命经济和人本经济的发展走向适应老龄社会的新经济——老龄经济。如果说在生存经济、物本经济领域，竞争与合作才是经济发展的关键逻辑的话；那么，在生命经济和人本经济中，竞争与合作才更能体现人作为经济发展主体的最高内在要求。道理十分简单，竞争与合作本质上无非是在经济领域中处理人与人、国与国的关系，如果处理不好，就意味着经济将退回到过去的经济形态，这既是迈上老龄社会更高台阶上的人类不愿意看到的，同时也违背人类向上发展的大逻辑。因此，如果说“竞合”理念只是人类通过物质经济发展探索出来的伟大经济逻辑的话；那么，在人类经济迈上更高形态的老龄经济阶段之

后，运用“竞合”理念发展经济才找到了真正的发展空间。因为，在物质经济领域，“竞合”理念引领下的成果还附着许多重大问题；但到了人本经济领域、生命经济领域，随着对人类物质欲望的管理和节制，随着人之为人的新经济领域的无限扩展，“竞合”理念下的经济运作既更具挑战性，也更富于创造性的可能。一句话，老龄社会的到来为人类经济发展提供了新的可能，老龄经济蕴含的“竞合”关系，不仅会给人类经济带来不同于以往年轻社会的福音，更是对人类自身的重新塑造。而这，正是老龄经济革命性的另一种表现。

（五）老龄经济是从低级复杂经济转向高级复杂经济的一场深刻革命

人类经济发展是一个复杂性演化过程，形成经济发展的复杂性位阶。用高位阶的经济反观低位阶的经济时，可能会得到某种解释，正像人的某些行为可以解释猴子的行为一样；但用低位阶的经济永远解释不了高位阶的经济，正像不能用猴子的行为来解释人的行为一样。更不能把高位阶的经济归结于低位阶的经济，即把人的日益复杂的经济归结为动物性需求的满足活动。漫长的年轻社会历史中经历了从原始经济到农业经济再到工业经济的日益复杂化的过程；但是，和老龄社会条件下的经济相比，所有这些经济形态都是低位阶的经济。因此，我们不能用年轻社会的经济思维来对待老龄社会的经济，而是需要从老龄社会出发，树立新的经济思维，去认识、理解和构建老龄社会的新经济。

二、进入老龄社会迫切需要改变经济观念

实际上人类经济发展进入老龄社会，第一个要改变的就是我们头脑里的观念。漫长年轻社会形成了诸多根深蒂固的旧观念，其中，我们旧有的需求观及其导引下的消费观、供给观等基本经济观念是迫切需要改变的经济观念。

（一）不能用年轻社会的经济思维来看待老龄社会条件下的经济现象

在现实生活中，我们现在有很多认识上的误区。从一般观念来说，人们把老龄社会等同于老年人社会，或者把老龄社会等同于原有社会加上规模日益扩大的老年人口板块，甚至对年轻社会的观念日用而不察，至于在年轻社会和老龄社会之间的本质区别等问题上更是一头雾水。在经济观念上，人们自觉不自觉地用年轻社会形成的经济观念和经济思维来考察、对待老龄社会的经济问题。人们把老龄社会的经济等同于老年人经济，将其称之为“银色经济”“银发经济”“老年经济”，或者干脆认为老年人经济就是现有经济体系中增加的一个新的经济板块。在产业观念上，人们认为老年人口增多将产生一个新的产业板块，这就是老年产业，将其称之为“银色产业”或“银发产业”。实际上，这些认识误区和错误观念都是年轻社会的观念。它们只是抓住了规模日益庞大的老年人群，而没有看到人口年龄结构上的根本转变，更不可能看到人口年龄结构及其蕴含的需求结构对整个经济结构的重塑作用。这些认识误区不仅是错误的，而且是狭隘的，如果不予以纠正，对未来经济的长远发展是十分有害的。历史证明，观念上的有害性往往大于经济现实中的实际矛盾和问题的有害性。

具体到老年人经济问题来说，例如老年人消费观的问题，年轻社会已经形成了“老年人消费意愿低”的刻板印象，用这些陈旧观念看待老龄社会条件下老年人的经济行为，结论自然是灰暗的。但是，老龄社会某种意义上就是长寿社会，人们活得越来越长，消费需求自然转向长寿经济，例如教育、保健、文化、医疗、康复、护理等方方面面。现实中，那些敏锐厂商之所以在老年客户中赢得青睐，根本就在于他们捕捉到了老年人的新需求。相反，那些以年轻社会看待老年人的观念行事的企业，不在老年人的新需求上下功夫，却在自己的商业失败上贴上“老年人不消费”的标签，把自己的商业战略失败归罪于已经变化了的老年客群。实际上，以保健品为名欺诈老年人、以金融名义欺诈老年人等现象是新老年人经济的邪恶显现。需求已经变化了的老年人真正需要的东西没有，结果邪恶的低下经济因其敏锐灵活而大行其道。这种情况在全球是普遍现象，在中国只不过更突出一些。总之，仅就老年人经济而论，我们也需要澄清年轻社会的经济观念，重新看待已经变化了的老年人的新的需求结构、需求偏好和需求动向。这种需求不仅体量巨大，而且，在需求的刚性上也充满许多可以挖掘的场域。

这里需要强调的是，老龄社会的需求观和消费观涉及的经济主体绝非老年人这一个群体。

（二）要用老龄社会的新思维看待老龄社会的经济问题

简单来说，老龄社会的新思维包括以下五个层面。

1. 社会形态思维

老龄社会不单单是老年人口多的社会，而是一个比年轻社会位阶更高的新的社会形态，长远来看，也会引发现有经济体系从适应年轻社会的要求转向顺应老龄社会的要求，并呈现新的经济形态。只有带着这一思维来看待经济现象、经济行为，我们才能正确认识已经变化了的经济。

2. 长寿社会思维

从个体生命长度来说，老龄社会的一个突出特征是高龄化深度演进。具体看，老龄社会将改变过去长寿人群稀少的状况，它不仅仅意味着老年人口增多，而且会带来80岁以上高龄老年人口大幅增长现象，人口平均预期寿命特别是老年人口余寿大幅延长，老年期超过就业准备期成为不可逆转的发展常态。实际上，从社会发展来说，这是人类历史上未曾有过的重大现象，更是未来经济发展新的基本事实，也是未来考量经济发展的基本思维。换言之，经济发展的各个环节都要考量这一新的基本事实，否则，按照年轻社会或者短寿社会的要求来安排长寿社会的经济，经济发展就会演变成为经济倒退。

3. 全生命周期思维

这一思维的关键在于充分考量生命历程中各个阶段的特殊性、连续性，以贯穿全生命历程一以贯之的要求来考量经济发展的各个环节，把以物为本的经济转变成服务人的全生命自由发展的生命经济。全生命周期思维主要强调个体、家庭、企业乃至国家对人的全生命周期的战略性思维，确保经济发展为人的全生命生存和自由发展服务，而不是相反。

4. 老年期思维

这一思维有两层含义：一是强调进入老年期的人有新的特殊需求，我们面向老年期的人发展经济就需要考量个体在老年期的特殊需求结构和偏好；再就是强调人生战略的反方向性。人生是一个单维的历时过程，也是一个必须按照从后往前的反方向安排人生的过程。否则，按照“车到山前必有路”的正向思维就是动物性生存。简言之，年轻时期就要有老年期的准备。在老龄社会背景下，按照这一思维来安排经济是长寿时代的重要时代特征。

5. 人本思维

如前所述，年轻社会的经济主要是物本经济，老龄社会的经济主要是人本经济，就是除了发展物质经济、服务经济和精神经济之外，更重要的是要一以贯之地贯穿服务人成为人这一经济发展价值导向，否则，经济发展就会走物本经济的回头路。换言之，人本思维要求我们按照老龄社会的更高要求而不是按照年轻社会的低层次要求来安排经济。

（三）要科学把握老龄社会条件下新的需求结构和趋势

年轻社会的经济主要是解决温饱问题，人们的需求结构和消费结构简单，刚性需求多，弹性需求少，相应的需求观和消费观更偏好物质生活的诉求。进入老龄社会，人们的需求结构和相应的消费需求会发生深刻转变。（1）从物质生活需求来看，老龄社会条件下人们的物质生活仍然是主要内容，但在具体诉求上更加重视形式及其附加价值。比如，年轻社会条件下，人们吃饱就已经不错了，而老龄社会条件下

人们会更关注吃好、吃得健康、吃得有品位等。因此，在物质经济领域，不仅仅要考虑老年人的物质生活问题，更要关注人们全生命的物质生活问题，确保人们衣食住行等物质生活能够为全生命长寿生活奠定基础，并在健康、技术、时尚、艺术等附加价值上提供超出物质资料本身的溢出价值。(2) 从服务经济来说，服务经济包括生产性服务和生活性服务以及全介性服务（渗透生产生活全领域的金融、信息、智能等服务，属于第三种服务经济）。年轻社会条件下，由于全社会的主要问题是解决生产力水平不高导致的产能供给不足问题，生产性服务需求是主导性需求，而生活性服务需求是附带性需求，这也是物本经济的充分反映。同时，金融、信息和智能技术十分落后，这些全介性服务更是无从谈起。到了老龄社会，随着生产力水平快速提高到产能和供给过剩的程度，生产性服务需求逐步下降，人本经济所要求的生活性服务成为主导需求，同时，金融、信息、智能等全介性服务需求也异军突起。这是一个重大经济转变。(3) 从精神文化生活需求来说，在年轻社会，温饱问题尚未解决，精神文化生活需求属于从属性需求，到了老龄社会，物质生活需求刚性下降，而精神文化生活需求刚性不断提升。而且，精神文化生活内部也会发生深刻转变，例如，年轻社会的教育主要是生计技能教育，且教育主要集中于中小学阶段，而在老龄社会中，教育（培训）不仅关注生计技能提升，更偏重素质、创新思维培育和生命教育，而且，终身教育将会找到落地的需求和市场。

整体看，和年轻社会相比，老龄社会人们的需求结构将从物质生

活需求为主转变为物质生活需求、服务需求、精神文化需求三位一体协同发展，并从根本上规定未来人们消费行为的方向和趋势。

（四）要坚定树立动态经济思维和经济眼光

动物性决定了人在先天上是形而上学物种，就当前看当前，没有历史思维和未来思维，头脑被当下思维所纠缠。好在人有高于动物的理性，有涵养理性的深厚文化。对于观察经济现象来说，这一点非常重要。现在，许多人认为老年人不消费，或者认为老龄经济没有希望，这是典型的动物性形而上学。当社会面临深刻转型时，经济形态也将同步深刻变迁，因此，坚定树立动态经济视角和经济眼光，对于发展老龄社会的经济十分关键。为此主要是做到五个不能：（1）不能用静止的眼光看变化着的经济现象。不能用静止的眼光看待当前的老年人，更不能用静止的眼光看待未来的老年人（也就是当前的年轻人）。不能认为当前老年人的需求是固定不变的，更不能认为未来老年人的需求是当前老年人需求的延续。所有人都会变老，但不能用老年期的尺子去衡量年轻时期，也不能用年轻时期的尺子去衡量老年期。一句话，要用动态视角看待未来所有人而不仅仅是老年人的经济需求变动和消费行为轨迹。（2）不能用旧眼光看新问题。目前，许多人用“养老”的眼光看问题，用传统农业社会老年人被动享清福的观念从事老龄产业，但老年人并不买账（他们常说“我不用人养”），导致产业做得一塌糊涂。实际上，今天的老年人已经变了，他们早已不是等着享清福的那种落后商业幻象了。（3）不能用当前眼光看待未来。许多人对老龄经济不抱希望，那些已经面临经营困境的产业界人士甚至认为老

龄产业是一个不养人的产业，叫好不叫座。其实面临困境的原因主要是供给侧而非需求侧。用他们这种错误的产业判断来推断未来老龄经济的前景，这本身就是一个谬误。未来的老龄经济虽然是从当下出发的，但未来发展道路上的生机还没有充分展现出来。如何开发，这就需要我们有未来眼光。(4) 不能用自己的眼光看待别人。换言之，就是不能用供给者导向思维去看待需求侧的具体需求。中国老龄产业发展到今天，最大的问题之一就是缺少客户站位。从供给者自己的商业想象甚至商业幻象出发设计产品和战略，这是注定要失败的。(5) 不能用被动价值观看待老龄社会的经济。无论是面向老年人的“老年人经济”还是面向所有年龄人群的老龄经济，其中的消费者都是有意志、有想象、有情感的主体，他们有自己的自主的生活，面向他们提供服务和产品，我们最多是一个助手而已。现在从事老龄产业的许多人实际上是把消费者(特别是中老年人)当作被动的对象，这是反市场思维。不改变这种错误思维，不仅老龄产业搞不好，整个老龄经济也会被葬送。

(五) 要高度重视经济发展中的引领性思维

当代经济是需求经济，谁抓住了需求，谁就抓住了市场。但是，市场需求主体和市场供给主体是一个双主体互动模型，经济正是这两个主体双向互动塑造出来的。如前所述，供给主体不能离开需求主体主观臆想地设计产品和服务，必须站位需求主体进行开发研究和运营操作。但是，供给主体也是市场主体，而不是需求主体的奴隶。相反，从需求主体来说，消费者也存在许多需求盲区，例如不知道需要什么，

或者不知道到哪里去购买。一句话，消费者也是需要引领的。这就给供给主体带来巨大发展空间。具体来说，一是善于从需求主体那里获取全面的需求信息。二是善于从需求主体身上的自主行为发现引领新商业行为的线索。三是善于从技术革新与需求的结合点做文章，打造引领性商业新趋势。四是善于从文化风尚和需求的结合点做文章，打造引领性商业新时尚。五是善于从国际国内区域地域差异中寻找释放新需求的新创意，打造引领性商业新潮流。

三、老龄经济的复杂性可能远远超过我们的所有想象

首先，人类从年轻社会的漫长演进中涌现出老龄社会这个新的结构，这本身就是一个亟待解决的重大理论问题和现实问题。在年轻社会，年轻人多，老年人少。到了老龄社会，年轻人减少，老年人增多。这一现象从人口学上已经得到解答，但问题在于背后的复杂性机制，即支撑人口结构转变的经济—政治—社会—文化—心理结构转变尚待进一步解释。更重要的是，形成老年型人口结构的经济—政治—社会—文化—心理结构难以适应老年型人口结构深化发展的需要，也就是难以适应老龄社会、超老龄社会的需要。那么，如何重构新的经济—政治—社会—文化—心理结构？这个问题目前仍尚未破题。其次，复杂性科学的核心主要是研究结构是如何形成的。那么，支撑年轻社会的经济结构和经济形态经历的变化规律是什么？形成适应老龄社会的新的经济结构和经济形态的关节点究竟是什么？最后，老龄社会的新经济问题包括方方面面，这里我们仅仅从寿命变化的经济效应来说明。年轻社会也就是短寿社会，而老龄社会也就是长寿社会。随着

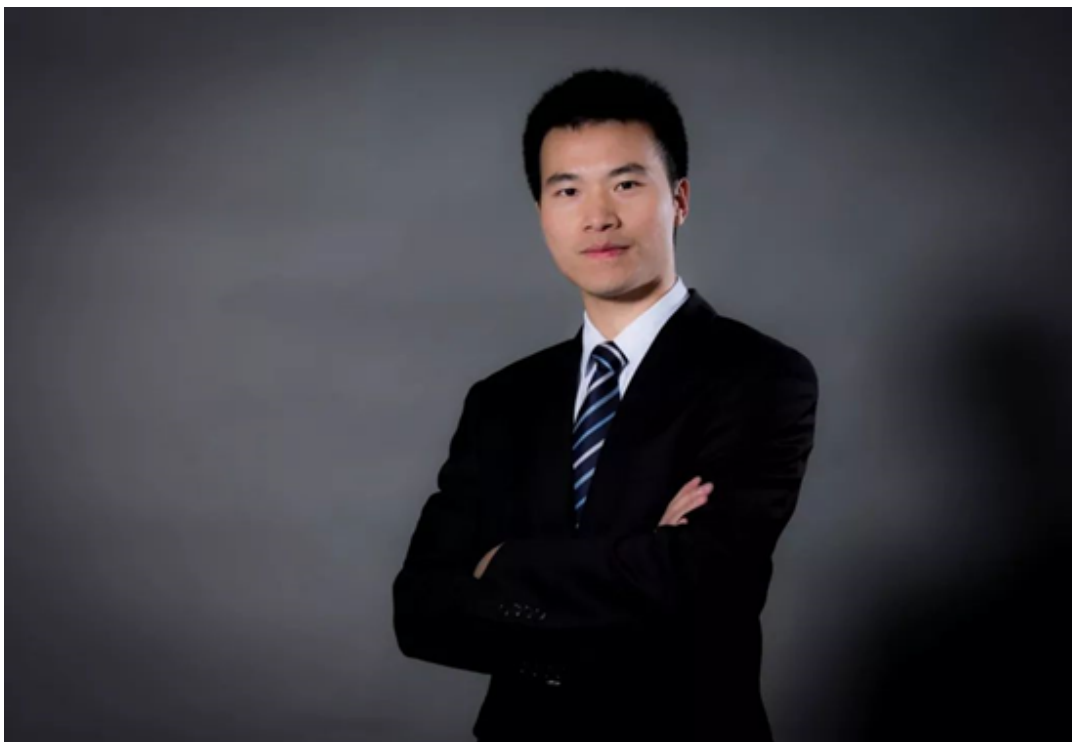
全生命周期观念的大众化，人人普遍长寿的客观事实必然倒过来改变每一个人的经济行为乃至整个全生命行为。在这种情况下，复杂性理论认为，系统中的个体即使是遵循简单的规则，通过局部的相互作用构成一个整体的时候，一些新的属性或规律也会突然一下子在系统的宏观层面诞生。何况，人类个体是有意识、有目的的，且许多行为还具有隐蔽性。同时，人人都会有自己的预期，人们是在交互作用下展开行为的。在这种情况下，人人交互作用的微观经济行为如何在宏观经济上形成整体模式，反过来整体模式的形成又会如何导致个体行为的调整，以适应整体模式的变化？在这种情况下，个体应当如何行为？家庭如何安排？企业如何生产和销售？经济决策者应当如何调控？这些经济问题是传统经济学无法解答的。解答这些问题，都需要复杂性经济学理论的突破。实际上，工业经济在高级阶段已经十分复杂，新古典经济学已经难以应对。因此，面向未来复杂性位阶更高的老龄经济，我们需要的革命是全方位的，当务之急是经济观念和经济思维的革命。这就是用老龄社会的经济眼光看待老龄社会的经济问题，而不能退回到用旧经济观念来应对新的经济课题。

近年来，有人认为，发达国家是老龄社会的先行国家，也是为老龄经济提供模板的国家。这种看法有一定道理。但是，老龄经济的革命，特别是老龄产业的革命与工业经济或者工业革命不同，它不是单源头性开创和其他地方跟随的发展模式，而是全球化背景下科学技术达到现代阶段，可以多元生发的经济革命。这场革命的总动力是年轻社会转向老龄社会的内生力量；更重要的是，这场革命不仅仅是物质

层面的、生存经济层面的，更将深刻受到人的生命质量和精神价值等更高层面的牵动。这场经济革命不仅需要在科学技术等自然规律上有新的系统性突破，更需要在生命尊严和人生价值等方面发挥引领作用。在这种情况下，由于各国的历史、文化、制度特别是经济、社会阶段的不同，虽然都进入老龄社会，但面临的深层次经济革命具有各自独特性。何况，老龄经济的历史目前还十分短暂，前面的路还很长。面向未来更长时段，各国老龄经济的形态可能存在巨大差异。所以，在这里，大家都是学生，发达国家仅仅是先行一步。至于中国情况就更加复杂方面，我们在年轻社会的经济任务尚未完成；另一方面，现在又面临老龄社会条件下新的经济任务。我们要做的，除了充分借鉴其他国家的经验，还需要在超大规模国家模型下发展超大规模的老龄经济，走自己的道路。

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 2020》中，由张栋、孙博合著的《养老服务金融：养老财富储备体系的跨行业探索》、由曹卓君、秦婧合著的《养老产业金融：产业发展新特征下的产融深度融合回顾与展望》两篇文章。欢迎大家向本栏目投稿。

张 栋、孙 博：养老服务金融：养老财富储备体系的跨行业探索



张栋：中国养老金融 50 人论坛常务副秘书长、特邀研究员，中国农业大学人文与发展学院讲师

本文摘自《中国养老金融发展报告（2020）》第 39-70 页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

十九大报告指出，我国当前的社会主要矛盾是人民日益增长的美好生活需要与不平衡、不充分发展之间的矛盾。老龄人口是我国十四亿人中重要的特殊群体，在养老领域也存在者人民对于美好的老年生活的向往与养老财富不充分之间的矛盾。建国以来，我国不断改革和完善养老金制度，目前已经从制度上初步形成了包括基本养老金、职业养老金和个人养老金的三支柱养老金体系，为老年人基本生活需求提供了有效保障。但随着人口老龄化的不断加深以及老年人生活需求日益多元化，仅仅以制度化的养老金体系为主的思路难以解决养老财富不平衡不充分问题。进一步发挥市场机制在资源配置中的基础性、决定性作用，显得尤为重要，尤其是发挥金融在跨期优化资源配置中的优势，通过产品和机制创新探索应对人口老龄化的多元财富储备路径已经迫在眉睫。

近年来，不少金融机构开始利用自身的优势，不断创新和开发了类别和形式多样的养老金融产品，给广大国民养老财富储备提供了新的渠道。但总体来看，目前尚未形成良好的养老服务金融模式，市场上的养老金融产品针对性不强，加之民众的养老金融知识有限等因素的存在，造成目前养老服务金融市场发展相对滞后。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、缓解老年人养老财富发展不平衡不充分矛盾、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。

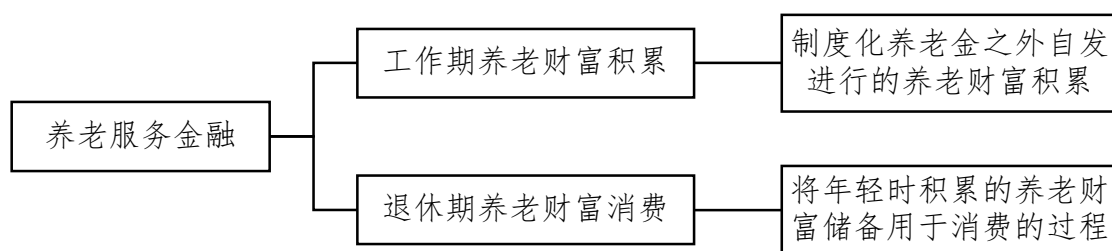


图 1 养老服务金融的核心概念框架

（二）养老服务金融发展的目标定位

1. 养老服务金融是化解养老保障风险的有效方式

传统的家庭养老保障和制度化的养老金体系是现代社会的养老保障的两个最主要的组成部分。但在人口老龄化程度不断加剧以及人民养老需求日益多元的背景下，这两种方式均存在着保障水平不足的风

险。一方面，家庭功能的实现最终是由家庭结构来决定的，人口老龄化背景下，家庭小型化、少子化现象突出，在很大程度上削弱了家庭养老的功能。另一方面，养老金体系尤其是在公共养老金这一核心制度安排上，养老金待遇受制于基金平衡的制约，不可能长期高比例上调，而世界范围内的私人养老金也都只能覆盖部分群体，从而导致制度化养老金体系也面临着待遇水平不足的风险。养老服务金融则可以通过金融机构的金融产品创新，针对全体社会成员养老需求提供的一系列养老金融产品，从而有助于国民通过参与养老服务金融满足其多元化的养老需求，化解传统和制度化养老保障水平不足的风险。

2. 养老服务金融是拓展养老财富储备路径的关键

随着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。作为贡献了一生的老年群体已经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。然而，随着人口老龄化程度的不断加深，老年人经济来源不稳定和自理能力缺失等一系列潜在风险可能给老年人幸福、体面的养老生活带来挑战，如何防止老年贫困、保障老年人收入和生活质量是影响社会稳定的关键因素。国内外经验表明，应对人口老龄化的重要发展战略之一就是要让老年人拥有足够的资产和购买力，即需要以充足的养老财富储备为兜底，才能确保老有所养。从中国老年收入保障体系的发展历程来看，来自家庭等非正式的支持系统和来自政府及其他社会组织的正式支持系统都发挥了重要的作用。近年来，我国驰而不息推进养

老改革，构建了覆盖全民的养老保险制度，加之财政支持力度不断加大等一系列改革措施保证了全国养老金的正常支付。与此同时，也要清醒地认识到，国家的养老保险制度仅仅能够提供满足基础层次生活需求的保障，难以支撑国民日益多元的养老需求。养老服务金融作为养老财富储备的市场化手段，可以有效拓展养老财富储备的路径，提高居民养老财富储备，从而更好地满足居民多元化的养老需求。

（三）养老服务金融的特征

1. 注重长期保值增值

养老投资贯穿于国民全生命周期，国民参与养老服务金融的核心目标是通过养老财富的积累实现保值增值，从而应对通货膨胀等一系列风险，因此养老资金具有典型的长期属性。从金融市场的发展经验来看，良好业绩的获得都需要长期投资操作，而这一属性与养老资金的长期属性一致。对于普通人群来讲，越早进行养老投资准备越好，一方面，这样能积累更多的资金去赚取更多的收益，另一方面，投资期限越长，对于投资期间的风险容忍度越高，越有机会使得自己的投资跨过完整的牛熊市以控制风险并实现收益，从而实现养老资金的保值增值。

2. 关注不同人群生命周期的阶段性

老年人群的需求是多种多样的，需要有稳定的现金流以支撑退休后的生活，因此需要提早布局参与养老投资。但不同的养老投资者在不同的投资周期的需求均有很大的差异，因在进行投资筹备养老之前，需要先明晰老年人群的财富管理需求情况，以投资者的年龄条件、风

险特征、行为方式为重要的参考约束条件，关注不同生命周期阶段需求的差异。

3. 重视投资的安全性

国民参与养老服务金融的目标是为自己储备更为充足的养老财富，这部分资金直接关系到国民的养老财富水平和养老目标的实现，因此养老财富金融的参与者在很大程度上对其参与的产品安全性有着很大的关注。此外，养老服务金融的参与者通常以中老年人为主体，一方面，这部分群体基本上已经度过了购房、子女教育等大额消费的时期，具备进行养老财富储备的能力，另一方面，这部分群体到了离退休越来越近的时期，对于退休后的养老生活质量会产生更多的关注，为养老进行更充分准备意识开始增强。但与此同时，这部分群体已经或即将退出劳动力市场，对于风险的容忍度相对较低，更倾向于产品的安全性。

二、养老服务金融的市场供给与发展现状

自 2013 年国务院发布《关于加快发展养老服务业的若干意见》首次提出将老年金融服务作为养老服务业的一部分以来，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，为我国养老服务金融的规范化发展提供了相应的政策基础。2019 年 11 月 21 日，中共中央、国务院印发《国家积极应对人口老龄化中长期规划》，从国家战略层面提出要夯实应对人口老龄化的社会财富储备，鼓励家庭、个人建立

养老财富储备，稳步增加全社会的养老财富储备。可以预见，作为市场化养老财富储备的主要表现形式，养老服务金融将迎来更大的发展空间。

（一）养老服务金融——养老财富积累的市场供给与发展现状

养老财富积累是国民参与养老服务金融的准备阶段，是处于工作期的国民为储备更多的养老财富、实现更高质量养老生活而参与的金融活动。近年来，随着经济社会的快速发展，全面建成小康社会的目标也逐步实现，广大国民对养老的需求也日益多元，而传统的家庭养老和制度化的养老金体系在人口老龄化不断加深的背景下难以提供持续的、高质量的养老保障，因此需要国民通过多元化的市场渠道进行养老财富储备。在一系列政策支持和巨大的市场潜在需求的推动下，各金融行业纷纷布局，关注养老与金融行业的结合，银行、基金、保险、信托等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积累方面进行了有益尝试和探索。具体来看，各金融行业养老财富积累方面的探索如图2所示。

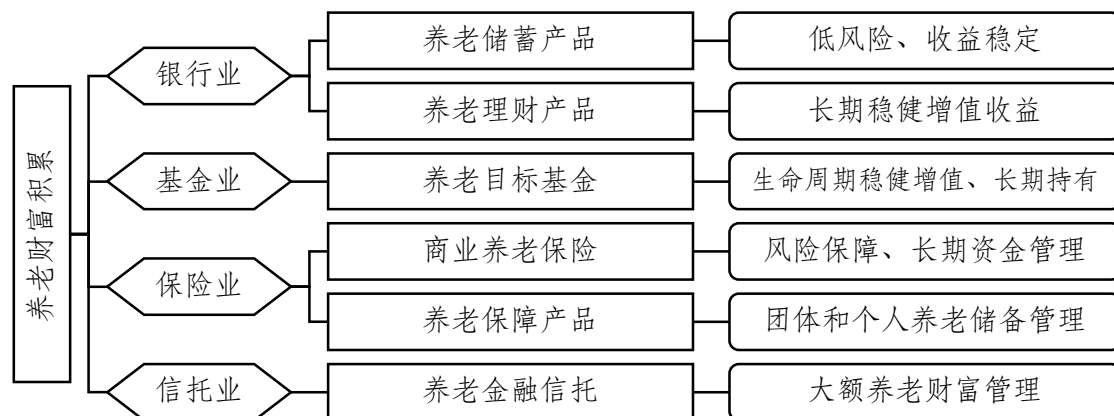


图2 各金融行业养老财富积累的实践探索情况

1. 银行业养老财富积累的市场供给与发展现状

(1) 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。目前中国的国民储蓄率为 45%，这一数字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。央行数据显示，截至 2020 年一季度末，我国居民存款总共增加了 6.47 万亿元，居民存款余额达 87.8 万亿元，即人均存款 6.27 万元，户均存款 16.93 万元。张金宝（2012）的一项调查研究显示，我国家庭储蓄动机中占比最大的三项分别是应付突发事件和医疗支出（23.52%）、为子女教育储蓄（22.12%）、为养老储蓄（19.35%）。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。

(2) 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，自 2007 年开始起步开始有十余家商业银行发行过养老理财产品。自资管新规发布以来，商业银行纷纷踏上资管业务转型之路。按照银保监会发布的《商业银行理财业务管理办法》和《商业银行理财子公司管理办法》，

过渡期结束后，商业银行将不再开展理财业务，全部转由理财子公司开展理财业务。截至目前，已有工银理财、中银理财、建信理财、招银理财、光大理财、交银理财、中邮理财和兴银理财等多家银行理财子公司推出养老理财系列产品。中信银行也于近期公告称，该行全资子公司信银理财有限责任公司（下称信银理财）获批开业。值得一提的是，多家理财子公司将养老理财作为公司开业首发的理财产品，抢滩养老市场已是业内共识。

纵观目前理财子公司已发行的养老理财产品，主要有以下特点：一是起投金额低，大多为1元起投，部分以100元、1000元起投，门槛相对较低；二是产品期限相对较长，基本都在2年以上；三是主打稳健投资，大多为固定收益类产品，其中又以固收增强型为主，即固定收益类资产权重占比较大，辅以权益类及衍生品资产，权益类资产的投资标的又包括股票、股票型基金、混合型基金、股票二级市场结构化优先级等；四是在养老特色方面，主要是支持分红和质押，部分产品设计还可以满足流动性需求。目前部分理财子公司发行的养老理财产品的基本情况如表1所示。

表1 银行理财子公司养老理财产品发行情况

理财公司	养老理财产品	起购金额	投资类型	产品形式	业绩基准(年化)
工银理财	颐合固定收益类封闭净值型产品	1元	主要投资固定收益类产品，非保本浮动收益型	封闭式净值型产品	4.10%-4.50%
	颐合固定收益类封闭净值型产品	1元	主要投资固定收益类产品，非保本浮动收益型	开放式净值型产品	差异化 ^①
中银理财	养老“福”系列	1元	主要投资固定收益类产品，非保本浮动收益型	封闭式净值型产品	4.40%
	养老“禄”系列	1万	主要投资混合类产品，非	封闭式净值型产	4.90%

^① 1个月的理财产品业绩基准为3.50%，365天的理财产品业绩基准为中债-高信用等级中期票据全价（1-3年）指数+200BP）

		元	保本浮动收益型 ^①	品	
	养老“寿”系列	1元	产品为固定收益类，产品投资策略稳健	采用“2+1+1+1”的期限设置， ^② 净值型产品	4.15%
	养老“禧”系列	1元	产品为混合类，非保本浮动收益型 ^③	封闭式净值型产品	4.60%
	长三角养老·中银策略·稳富	1万元	主要投资于全国大型金融机构发行的各类有价证券，定期分红	采用“2+1+1+1”的期限设置，净值型产品	4.50%
建信理财	“睿吉”稳健养老（3年期）	1元	产品80%以上的投资为固定收益类资产，同时配置最多20%的权益仓位	封闭式净值型产品	5.5%
招银理财	招睿系列颐养两年定开增强型固收	100元	主要投资固定收益类产品	定期开放式净值型产品	3.6%--5.2%
	招睿颐养五年封闭1号	100元	主要投资固定收益类产品	封闭式净值型产品	5.0%至5.4%
光大理财	阳光金养老1号	1000元	主要投资固定收益类产品	五年期封闭式净值型产品 ^④	4.70%-6.10%
交银理财	稳享养老三年定开理财产品	1元	主要投资固定收益类产品	三年封闭式净值型产品	--
中邮理财	邮银财富养老·鸿锦三年定开2号	1元	主要投资固定收益类产品，非保本理财	开放式净值型产品，产品成立之后每3年的当月9日为本产品开放日	3.75%-4.90%
兴银理财	安愉乐享1号	1元	100%投资于固定收益类资产，五年内实施不少于三次分红	5年期封闭式管理，净值型产品	5%-5.5% ^⑤

资料来源：根据各养老理财产品说明书以及公开资料整理

从目前理财子公司发行的养老理财产品的销售情况来看，大部分产品都在很短时间内达到了资金募集的上限，表明养老理财产品收到了广大国民的欢迎；从养老理财产品的客户群体来看，公开数据显示已发行的养老理财产品中，主要以40-60岁的中老年人为主：占比最高的为40-50岁投资者，其次为50-60岁，再次为30-40岁和60岁以上投资者，30岁以下客群占比较小。

① 采用价值投资理念，以权益类资产为配置主线，灵活配置固定收益类资产，适当参与金融衍生品交易

② “2+1+1+1”的期限设置，即先封闭两年、后三年每年开放一次申购赎回，

③ 采用价值投资理念，以权益类资产为配置主线，灵活配置固定收益类资产，适当参与金融衍生品交易

④ “阳光金养老1号”在产品设计上引入了流动性安排，即“产品成立满两年后，每年将向投资者返还25%的份额”。过往养老主题的理财产品往往需要通过较长的投资周期帮助投资者获取相对较高的收益。但是长期的产品投资会带来流动性问题，满足不了投资者短期的资金需求问题。此设计是用来满足投资者支付生活费用、医养费用、旅游费用等日常开销的需求，从而实现长期投资目标下的短期流动性安排。

⑤ 超过5.5%的收益部分50%归投资者所有。

2. 基金业养老财富积累的市场供给与发展现状

基金行业部分机构较早发行了养老为目的稳健性基金产品，2018年证监会颁布了《养老目标证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《指引》”），标志着我国养老公募基金产品进入规范化的运作阶段。《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。养老目标基金的推出和发展，意味着个人养老投资者将拥有更丰富的养老投资工具。

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。截止2020年4月底，共有94只养老目标基金获批，其中养老目标日期基金48只，其目标日期年份范围从2025年到2050年，以2035年、2040年的产品为主，占比28%。养老目标风险基金46只，分为稳健型、平衡型以及积极型三类，以稳健型养老产品为主，同时，依然有23只养老目标基金处于审核期，其中13只目标日期基金，10只目标风险基金。从养老目标基金的参与情况来看，截止2020年4月末，已获批的养老目标基金中共有74只基金已经发行，认购户数达1070017户，认购规模达到228.31亿元。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. 保险业养老财富积累的市场供给与发展现状

(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。近年来，商业养老保险越来越受到政府的重视和市场的关注，自 2014 年保险业“新国十条”出台以来，一系列支持商业养老保险发展的政策文件相继诞生，各保险公司也纷纷推出了针对不同人群、满足不同需求的类别多元的商业养老保险产品，主要包括传统型、分红型、万能型和投资连接保险，其各自的特点如表 2 所示。

表 2 商业养老保险的种类及其相关特征

产品类别	产品特点	预定利率	风险情况	适用人群
传统型 养老金	根据合同约定利率，按照约定时间、约定额度领取养老金	2.0%- 2.4%	风险 较低	适合储蓄养老为主要目的，在投资理财上比较保守者
分红型 养老金	除约定的最低回报，收益还与保险公司经营业绩挂钩	1.2%- 2.0%	风险 较低	适合既要保障养老金最低收益，又希望获得额外收益
万能型 养老金	保额可变、缴费灵活，除最低收益外还有一些不确定的额外收益	1.75%- 2.5%	风险 较低	适合收入缺乏稳定性的中高收入人群
投资连 续险	长期投资产品，设有不同风险类型账户，与不同投资品种的收益挂钩	不设保 底收益	风险 较高	适合有充足闲置资金和强风险承受能力的人群

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，2019 年我国保费收入为 42645 亿元，总人口为 140005 万人，保险密度为 3045.96 元，其中寿险公司保费收入为 22754 亿元，即人寿保险密度为 1625.23 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，2019 年商业养老

保险收入大约为 4550.8 亿元，商业养老保险的密度为 325.05 元。保险深度则是指当年保费收入占 GDP 的比重，2019 年我国 GDP 规模为 990865.1 亿元，由此可以推算出 2019 年我国保险深度为 4.30%，人寿保险深度为 2.30%，商业养老保险的深度仅为 0.46%。

（2）养老保障管理产品

养老保障管理产品，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的产品。有如下几个特点：一是门槛低，通常为一万元起投，一千元递增；二是期限灵活，1 年内或 1-3 年均可；三是投向多样，按照险资投资方向；四是购买渠道便利，代销银行的电子、网点均可购买；五是收益相对稳健，由于养老保障产品有相当比例投向长期基础设施建设方面和信托等非标固定收益类领域，与净值型产品相比，波动较小，收益稳健。

截至 2019 年底，行业中从事养老保障管理业务的市场主体包括 9 家养老保险公司（国寿养老、平安养老、长江养老、太平养老、泰康养老、大家养老、新华养老、人保养老、恒安标准养老）以及 1 家养老金管理公司（建信养老），根据对市场主要主体数据的不完全统计，截止 2019 年底，养老保障管理产品市场规模已突破 1.1 万亿元，相较 2018 年增长约 69.67%，其中，个人养老保障管理产品规模占行业总规模超过 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. 信托业养老财富积累的市场供给与发展现状

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。利用养老信托来安排养老资产的独特价值在于，其能够发挥信托制度在家庭财富管理上固有的内在优势，一是实现资产安全隔离；二是实现特定养老目的。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。

目前我国市场上对养老金融信托的呼声很高，但真正进行养老信托实践探索的极为有限。以国内首款金融养老信托产品——安愉人生系列为例，该养老信托产品由兴业银行与外贸信托联合推出，面向私人银行客群，兼具个人养老和家族财富传承双重功能，起购金额 600 万，设计架构也是借鉴“家族信托”的模式。委托人一次性交付信托财产，成立后封闭 3 年，3 年后按照委托人意愿，以类似年金的方式每年定额向指定受益人分配信托利益，财产权利全部归于指定受益人。由于目前市场上的养老金融信托产品类别偏少且门槛过高，目前其市场参与极为有限，以“安愉信托”为例，据此前报道，目前仅成功落地 11 单，管理的金融资产为 8000 万元左右。

（二）养老服务金融——养老财富消费的市场供给与发展现状

养老财富消费是国民参与养老服务金融的目标实现阶段，是处于退休期的老人将工作期积累的财富转化为养老需求的满足并保障整

个养老期养老目标的实现。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，包括银行和保险针对房产价值转换的住房反向抵押贷款/养老保险以及银行业、信托业等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。

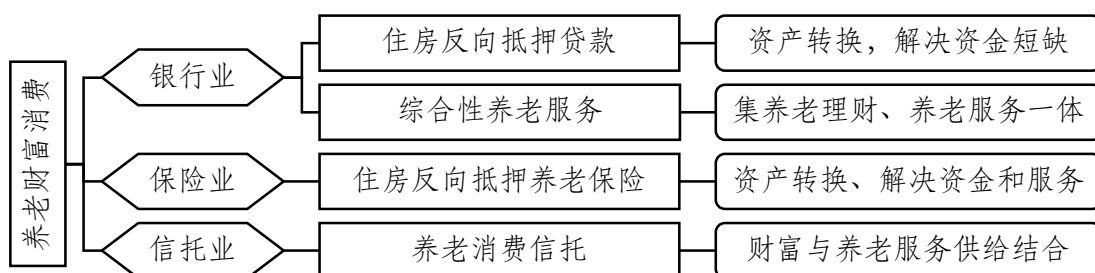


图3 各金融行业养老财富消费的实践探索情况

1. 银行业养老财富消费的实践探索情况

银行业养老财富消费的实践探索包括住房反向抵押贷款和综合性养老金融服务。其中，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，业务量也很小。综合性养老金融服务则是银行将理财、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。目前不少银行均推出了综合性养老金融服务产品，比如兴业银行“安愉人生”养

老金融服务方案把金融与养老、社区服务有效结合满足老年人不同的需求；上海银行围绕消费优惠、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；浦发银行创新推出银保“健康养老+”服务体系；中信银行推出全面覆盖老年人金融、健康、学习、娱乐、旅游、精神文化需求的“幸福1+6”老年金融服务体系；中国光大银行推出“颐享阳光·健康养老生态圈”，旨在满足客户医疗健康、养老保障、投资理财、旅游出行、资金融通、生活服务等全方位的健康养老需求，为用户提供全流程、一站式养老金融综合服务。总体来看，银行综合性养老金融服务提供的一站式解决方案，在满足现代社会老年人多元化养老需求方面具有巨大的优势，也获得了大量老年客户的青睐。

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，该产品的设计思路是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金等相关的费用，盈余部分可依法继承。

2014年7月，原保监会正式启动了居民个人住房反向抵押保险试点，2018年中国银保监会将老年人住房反向抵押养老保险扩大到全国范围，保险业逐步探索出一条老年人房产融资养老的新路。目前共有幸福人寿、人民人寿两家公司经营个人住房养老反向抵押保险的

业务。根据银保监会统计数据，到 2019 年 9 月末，反向抵押保险期末有效保单 129 件，共有 129 户家庭 191 位老人参保，参保老人平均年龄 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。总体来看，住房反向抵押养老保险属于一个小众业务，更多体现为老年人增加了一个养老的选择。

3. 信托业养老财富消费的市场供给与发展现状

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。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。截止目前，有不少信托公司开展了养老消费信托业务：2015 年中信信托及旗下中颐信（北京）健康管理有限公司与北京慈爱嘉养老服务有限公司合作推出中信仁信居家护理养老信托产品，该养老信托首期合作产品分为尊享 A 类和尊享 B 类两种，信托产品期限均为 3 年。尊享 A 类产品客户交付 50 万元，3 年后到期全额返还，信托生效后，客户可以享受到慈爱嘉提供的超值专项居家护理服务。尊享 B 类产品客户需交付 100 万元，3 年后到期全额返还，信托生效后，客户可以享受慈爱嘉提供的超值一站式居家护理服务。同年北京信托发行“养老消费 2014001 号集合资金信托计划”，投资者认购“养老消费信托”产品后，可选择“货币收益”或实现“养老消费权益”，可提前锁定未来养老消费的价格及优先权益，在产品存续期间，投资者拥有对汇晨养老旗下养老公寓的优先入住权，可避免未来“一床难求”的风险。2018 年，安信信托发行“安信·安

颐养老消费集合资金信托计划”，认购产品的投资者可获得一系列经安信信托整体筛选、谈判的养老服务，包括居家养老、社区养老机构的优惠购买权，及高端养老机构的优先入住权。信托在解决养老问题方面有独到的优势，但其较高的门槛限制还是导致其市场需求相对有限。随着中国立法、监管政策的完善，信托门槛的降低，养老信托可能成为更多国民的养老选择之一。

三、养老服务金融的需求与参与意愿

为更好地了解居民养老服务金融的需求与参与意愿，中国养老金融 50 人论坛联合中国人民大学养老金融研究中心开展了中国养老金融调查 2020 项目。该项目从 2019 年开始筹划，于 2020 年 3-5 月正式实施，旨在从国民金融基础知识与风险认知、养老金融知识与教育认知、养老金融行为与偏好三方面出发，了解中国当前社会公众养老金融知识及需求，以期为政策制定提供决策依据，为科学研究提供高质量微观数据，为金融产品开发提供数据支持。本次调查采用随机抽样方法，通过线上网络平台和线下调研相结合的形式，充分考虑不同地区、年龄层次、收入水平人员的养老金融方面的意愿与需求，面向全国内地 31 个省（自治区、直辖市）定向、定量投放问卷，调查共回收有效样本 12210 份。

（一）养老服务金融的基础认知

1. 养老理财或投资长期目标的认知

公众对养老理财或投资长期目标的认知在很大程度上决定了其养老财富储备的路径选择。调查数据显示，63.29%的调查对象在养老

理财或投资中将“确保本金安全第一，收益多少不重要”作为其长期目标，同时分别只有 18.23%和 15.97%的调查对象将其长期目标定位“追上通货膨胀率为目标，能够保持购买力”和“大幅超越通货膨胀，在保持购买力之外实现养老财富增值”，如图 4 所示。这一方面表明公众对于养老理财或投资的安全性非常看重，另一方面也反映出公众的养老理财或投资观念偏保守，这在很大程度上对于公众养老财富的保值增值有一定的负面影响。

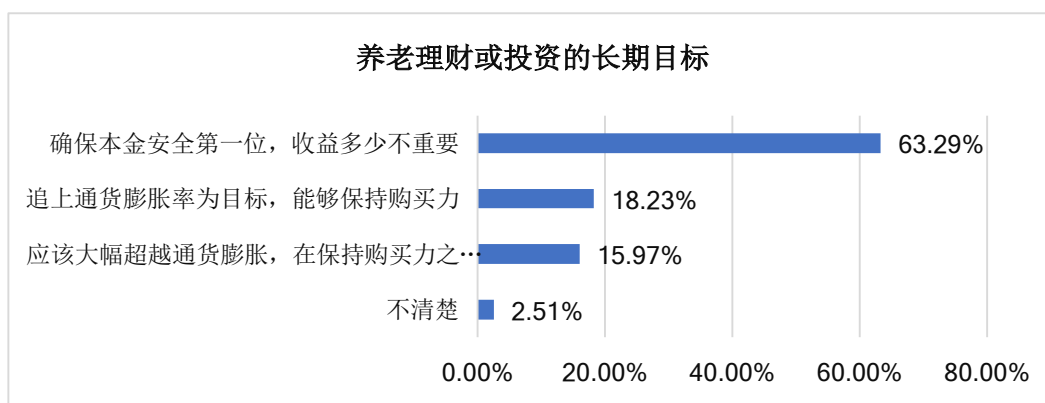


图 4 调查对象养老理财或投资的长期目标

就不同收入群体养老理财或投资长期目标设定的差异情况来看，低收入群体的养老理财或投资长期目标设定明显更为保守，随着收入的提高，调查对象持保守投资目标的可能性呈现出显著下降的趋势，同时对于更高保值增值的相对稳健或激进投资目标的可能性呈增加趋势，如图 5 所示。这在很大程度上表明，收入是不同群体养老理财或投资目标的重要因素，直接会影响其养老金融产品的选择。

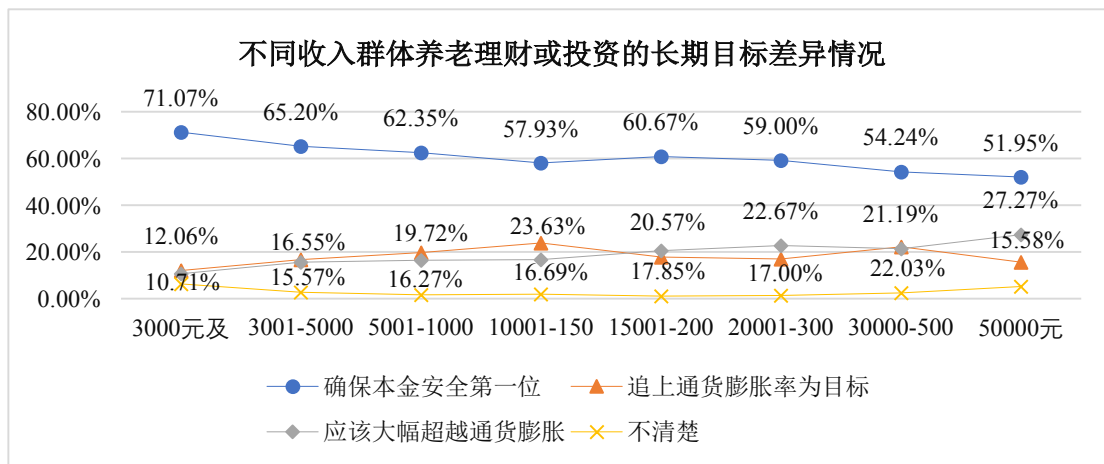


图5 不同收入群体养老理财或投资的长期目标差异情况

从不同受教育程度群体养老理财或投资的长期目标差异情况来看，随着受教育程度的提高，调查对象持保守投资目标的可能性呈现出显著下降的趋势，同时对于更高保值增值的相对稳健或激进投资目标的可能性呈增加趋势，如表3所示。这在很大程度上可能是由于受教育程度高的群体具备具有更高水平的养老金融知识，从而能够更深度地参与到养老金融市场中，而受教育程度较低的群体则往往由于养老金融知识不足，选择银行理财等风险较低的产品。

表3 不同受教育程度群体养老理财或投资的长期目标差异情况

受教育程度	小学及以下	初中	高中、中专	大学专科	大学本科	研究生及以上
确保本金安全第一，	65.38%	69.04%	64.36%	60.66%	58.78%	46.80%
追上通货膨胀率为目标	16.99%	15.33%	16.41%	20.59%	22.06%	18.72%
应该大幅超越通货膨胀	13.77%	12.98%	16.41%	16.90%	17.59%	31.53%
不清楚	3.87%	2.66%	2.81%	1.85%	1.58%	2.96%

2. 养老理财或投资风险承受能力认知

公众对养老理财或投资风险承受能力的认知是其依据自身的年龄、收入等多种因素的综合判断，公众的风险承受能力往往决定着其

投资目标的确定，从而影响其对养老金融市场产品的选择。

调查数据显示，43.80%的调查对象认为在养老理财或投资中任何时候都不能出现亏损，即不能承受任何的风险，41.50%的调查对象可以阶段性承受10%以内的亏损，只有14.72%的调查对象可以阶段性承受10%以上的亏损，如图6所示。总体来看，广大公众的风险偏好整体偏低，在此背景下，进一步印证了为何超过60%的群体将“确保本金安全第一位，收益多少不重要”作为其养老理财或投资的长期目标。

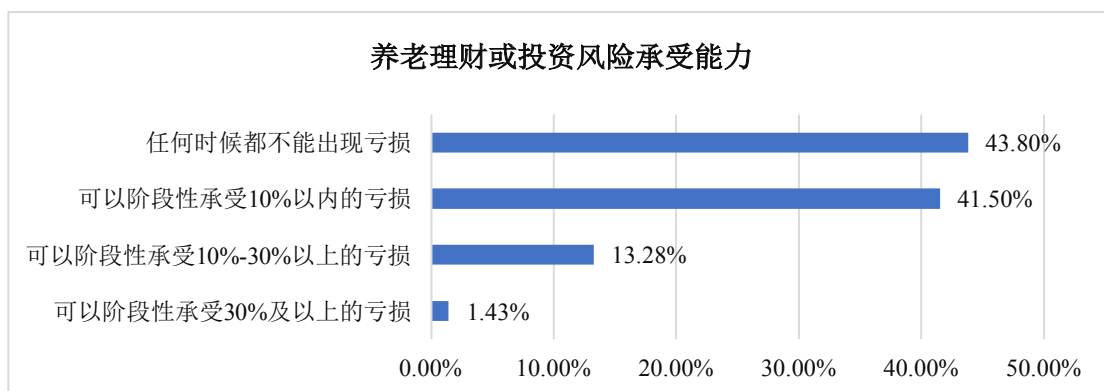


图6 养老理财或投资风险承受能力

从不同年龄段群体养老理财或投资风险承受能力差异来看，调查对象的风险承受能力随着年龄的增加呈现出“倒U型”趋势，符合生命周期的发展规律，即在年轻时由于刚进入职场收入相对较低，加之会面临买房、子女教育等支出压力，能够承受的风险水平较为有限，随着年龄的增加，收入往往也会不断增加，加之各类支出压力的减少，能够承受的风险水平逐步提升，但到了退休年龄之后，收入来源开始减少，风险承受能力开始降低，如表4所示。

表4 不同年龄段群体养老理财或投资风险承受能力差异

风险承受能力 \ 年龄	18-29 岁	30-39 岁	40-49 岁	50-59 岁	60 岁及以上
任何时候都不能出现亏损	45.61%	39.53%	43.29%	41.65%	47.99%
可以阶段性承受 10%以内亏损	40.48%	45.45%	41.37%	42.72%	38.21%
可以阶段性承受 10%-30%的亏损	12.68%	13.21%	13.67%	14.57%	12.46%
可以阶段性承受 30%及以上的亏损	1.23%	1.81%	1.67%	1.07%	1.34%

从不同收入群体养老理财或投资风险承受能力差异来看，随着收入的增加，调查对象的风险承受能力呈现出显著的增加趋势，月收入在 5000 元及以下中五成以上的调查对象都认为在任何时候都不能出现亏损，而月收入超过 5000 元的调查对象中的这一比例则大大降低了，而这类群体承担阶段性亏损的比例也大大提高，如表 5 所示。

表5 不同收入群体养老理财或投资风险承受能力差异

收入 \ 风险承受能力	任何时候都不能出现亏损	可以阶段性承受 10%以内亏损	可以阶段性承受 10%-30%的亏损	可以阶段性承受 30%及以上的亏损
3000 元及以下	67.80%	24.37%	6.74%	1.09%
3001-5000 元	50.58%	37.94%	10.26%	1.22%
5001-10000 元	37.81%	48.17%	12.93%	1.09%
10001-15000 元	32.21%	46.21%	20.01%	1.58%
15001-20000 元	33.12%	40.75%	23.29%	2.85%
20001-30000 元	33.00%	46.33%	17.67%	3.00%
30000-50000 元	31.36%	41.53%	25.42%	1.69%
50000 元以上	24.68%	53.25%	10.39%	11.69%

从不同受教育程度群体养老理财或投资风险承受能力差异来看，随着受教育程度的提高，调查对象养老理财或投资的风险承受能力呈现出显著增加的趋势，尤其是大专以上学历的群体其风险承受能力显著高于大专以下学历的群体，如表 6 所示。这一方面可能是由于受教育程度高的群体收入也相对较高，风险承受能力较强，另一方面在很大程度上可能是由于良好的受教育水平对其金融市场的认知有正面的作用，受教育程度越高的群体能够更好地认识到风险与收益之间的

关系，能够接受相应的风险去博取金融市场上较好的投资收益。

表 6 不同受教育程度群体养老理财或投资风险承受能力差异

受教育程度 风险承受能力	小学及 以下	初中	高中/ 中专	大学 专科	大学本 科	研究生 及以上
任何时候都不能出现亏损	53.72%	48.82%	50.91%	36.38%	31.56%	18.72%
可以阶段性承受 10%以内亏损	35.38%	36.36%	36.61%	48.52%	50.12%	50.25%
可以阶段性承受 10%-30%亏损	9.43%	13.66%	11.34%	13.55%	16.71%	26.11%
可以阶段性承受 30%及以上亏 损	1.46%	1.16%	1.15%	1.55%	1.62%	4.93%

3. 养老金融知识认知

养老金融知识是公众参与养老金融市场的基础，养老金融知识水平较高的群体可以更好地深入参与养老金融市场，通过自身的特征匹配不同风险水平的养老金融产品，从而获得更好的养老投资收益，实现养老财富的保值增值。而金融知识水平较低的群体则往往不能够通过良好的资产配置获得较好的收益，从而导致养老财富难以保值增值。

为更好地了解公众养老金融知识的自我认知情况，本次调查设计了调查对象对自己养老金融知识自评得分的题目。调查结果显示，调查对象自评养老金融知识得分的平均分为 68.76 分，处于及格分以上相对较低的水平，这在很大程度上表明公众的养老金融知识还需要进一步提升。

表 7 公众养老金融知识自评得分情况

	观察值	均值	标准差	最小值	最大值
养老金融知识得分自评	12210	68.76	17.35	0	100

为进一步了解公众对养老金融知识的需求情况，本次调查了解了调查对象具体需要哪些养老金融知识。调查结果显示，排在前五位的分别为国家养老金政策法规、养老理财规划、养老金投资策略与技巧、

养老金融产品特点与购买方法、金融与投资知识，如图 7 所示。表明公众对于养老金融知识的需求强烈而且广泛。

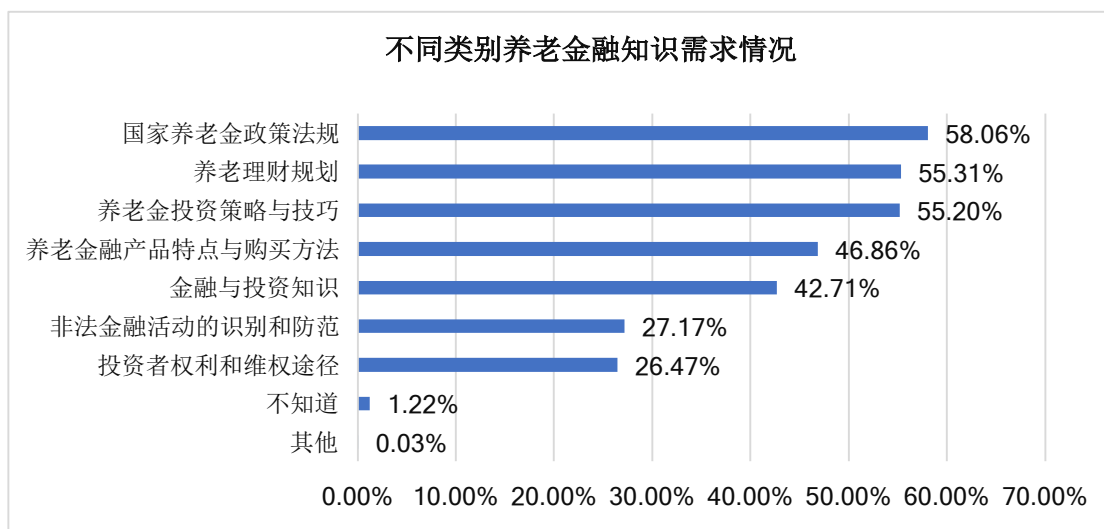


图 7 不同类别养老金融知识需求情况

注：本题为多选题，各选项占比之和大于 100%

从公众获取养老金融知识的渠道偏好来看，在互联网时代，公众更偏好于网络、电视、手机 APP 等媒介形式获取养老金融知识，占比达到了 66.81%，同时，对于发放书籍/宣传材料、通过报刊杂志等纸媒形式、现场讲授/交流座谈、客户经理“一对一”形式等渠道也比较认同，如图 8 所示。

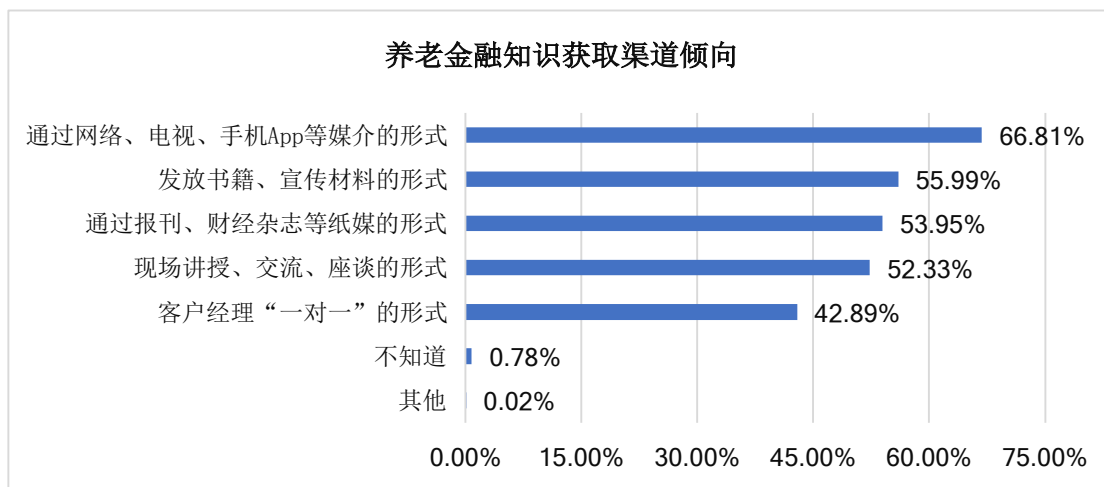


图 8 养老金融知识获取渠道倾向

注：本题为多选题，各选项占比之和大于 100%

（二）养老服务金融参与的实际情况

随着金融创新的逐步推进，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。对居民关于养老服务金融市场参与情况的调查，一方面，可以展示出居民对于不同的养老投资/理财产品的偏好水平与信任程度；另一方面，也可以为金融机构养老金融产品的开发提供一些借鉴。

调查结果显示，除了参与国家养老保险制度外，调查对象还通过金融市场上不同的渠道进行了养老财富储备。具体来看，调查对象养老投资 / 理财方式偏好最大的依然是银行存款或银行理财，72.07%的调查对象都通过银行存款/理财进行了养老财富储备，其次是 34.43%的调查对象通过购买年金或商业养老保险进行了养老财富储备，购买基金、股票、互联网理财进行养老财富储备则分别占 22.38%、22.07%、20.72%。同时，还有一些调查对象通过国债、房产投资以及信托等方式进行了养老财富储备。但仍有 6.57%的调查对象尚未进行任何养老投资或理财，如图 9 所示。

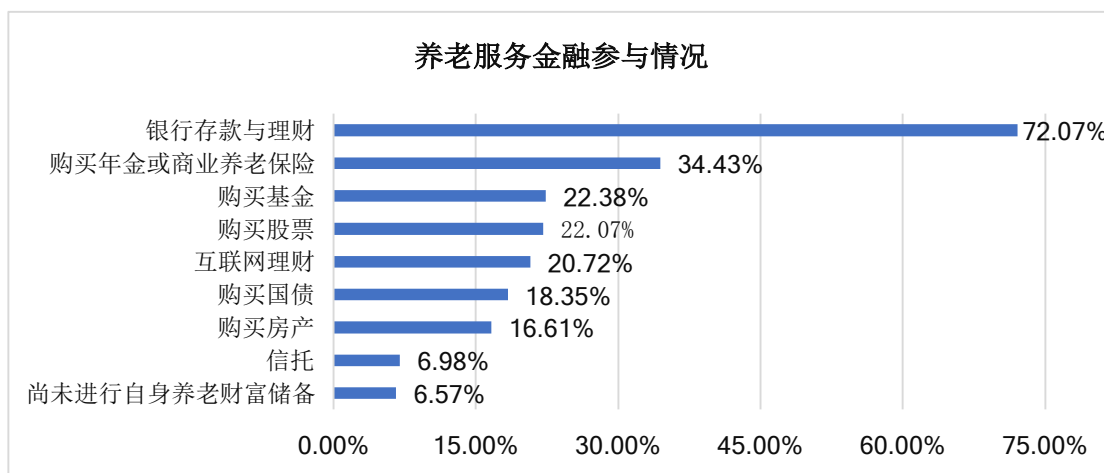


图 9 养老服务金融参与情况

注：本题为多选题，各选项占比之和大于 100%

调查结果表明，银行存款或银行理财、年金或商业养老保险等传统的投资理财方式依然是不少人的首选，这与目前广大公众相对保守的投资偏好是紧密相关的。但数据也显示，随着我国金融市场的逐步完善，基金、股票、互联网理财等多元化的金融产品也开始成为不少居民养老投资理财的重要选择。

进一步了解那些尚未进行任何养老投资或理财的调查对象背后的原因，调查结果显示，43.33%的群体是由于没有额外的收入能够用来进行养老理财，同时，有32.20%的群体表示对养老理财和产品缺乏了解，25.29%的群体因为对投资理财知识缺乏了解而没有进行养老投资或理财，26.58%的群体则是因为担心风险不能承受而选择不进行养老财富储备，同时还有8.67%的群体认为养老自我储备的意义不大，如图10所示。

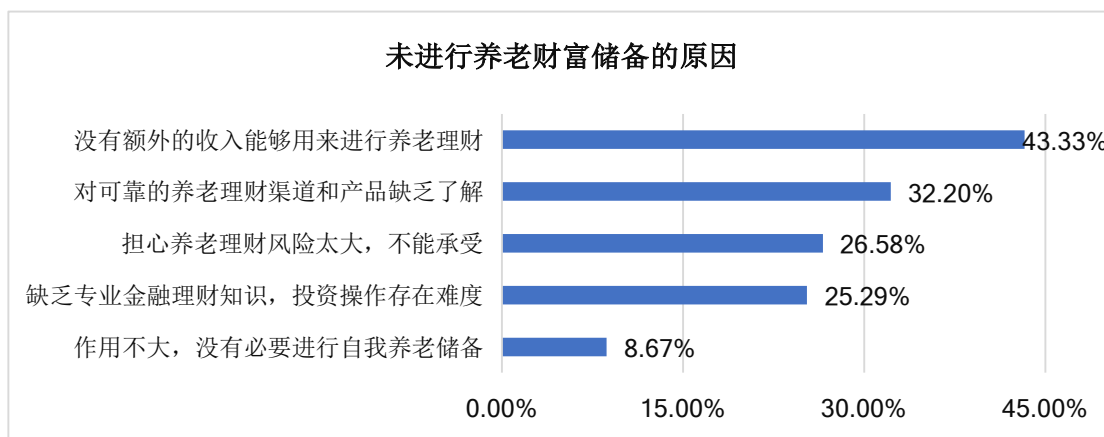


图10 未进行养老财富储备的原因

注：本题为多选题，各选项占比之和大于100%

（三）养老服务金融参与意愿

居民愿意将多少比例的收入用于养老理财，从某种程度上反映了其对于养老金融活动的参与意愿与参与程度，也在一定程度上可以显

示当前我国养老金融市场的发展空间。

调查数据显示，调查对象养老财富储备（占收入比重）意愿呈略微左偏的正态分布，超过七成（73.14%）的调查对象愿意用于养老财富储备的额度占工资收入的比重在 11%-30% 之间。同时，有 13.89% 的调查对象只愿意将 10% 以内的工资收入用于养老财富储备，此外，也有 12.97% 的调查对象愿意将 30% 以上的工资收入用于养老财富储备，如图 11 所示。

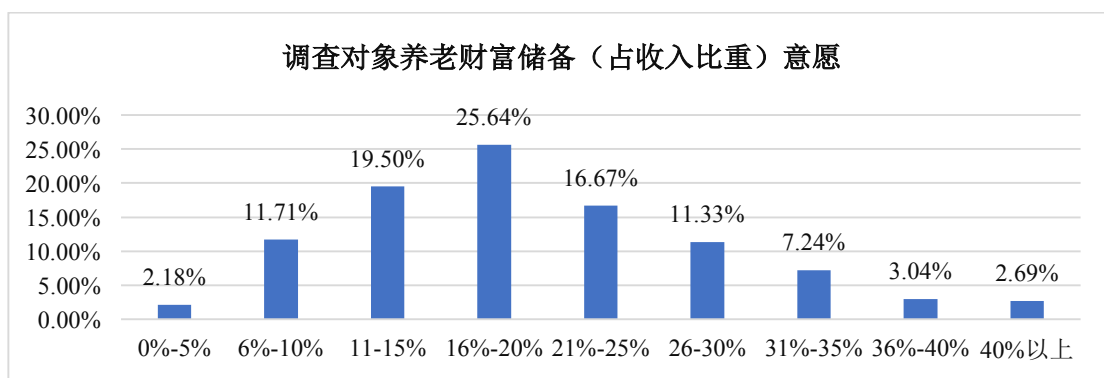


图 11 调查对象养老财富储备（占收入比重）意愿

随着金融市场上的养老金融产品逐步增加，为了更好地激励公众参与以及增加其对不同金融产品的信任度，不同国家往往会通过税收优惠政策将部分金融产品纳入到养老金制度体系中，为更好地了解我国公众对多元化养老金融产品的参与意愿，本次调查了解了调查对象对于税收优惠养老金融产品的参与意愿。调查结果显示，有意愿参加具有税收优惠的银行养老理财产品、商业养老保险产品和养老目标基金产品的比例分别为 66.02%、53.67% 和 33.93%，同时也有 2.96% 的调查对象不愿意参加任何税优型养老金融产品。

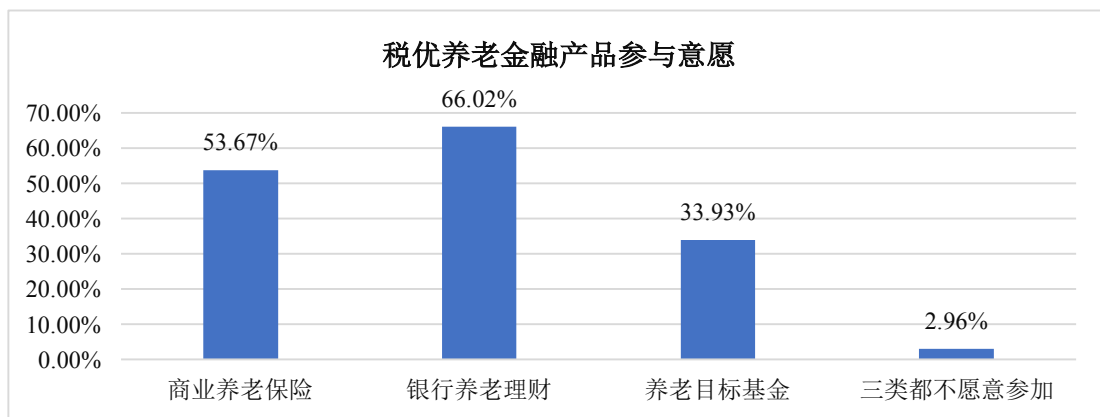


图 12 税优养老金融产品参与意愿

注：本题为多选题，各选项占比之和大于 100%

养老金融知识是公众参与养老金融市场的重要基础，正是由于不少公众养老金融知识相对缺乏，导致其养老财富储备的目标仅考虑安全而忽视了保值增值，这对于其养老财富储备会带来相当大的损失。近年来我国金融上投资顾问等弥补投资者金融知识不足的服务形式日益丰富，可以为公众更科学地进行养老投资提供帮助。

本次调查设计了相关的题目了解公众对于养老金融投资咨询费用的支付意愿，调查结果显示，大部分调查对象（86.39%）对于支付养老金融投资咨询费用从而获得养老投资帮助持积极的态度，其中 48.8% 的群体希望按照资金规模支付固定比例的方式支付养老金融投资咨询费用，31.74% 的群体倾向于根据投资收益情况浮动收取相应的投资咨询费用，还有 5.84% 的群体倾向于不论管理规模大小支付固定费用。此外，也有 13.61% 的调查对象不愿意为养老金融投资咨询支付任何费用，如图所示。

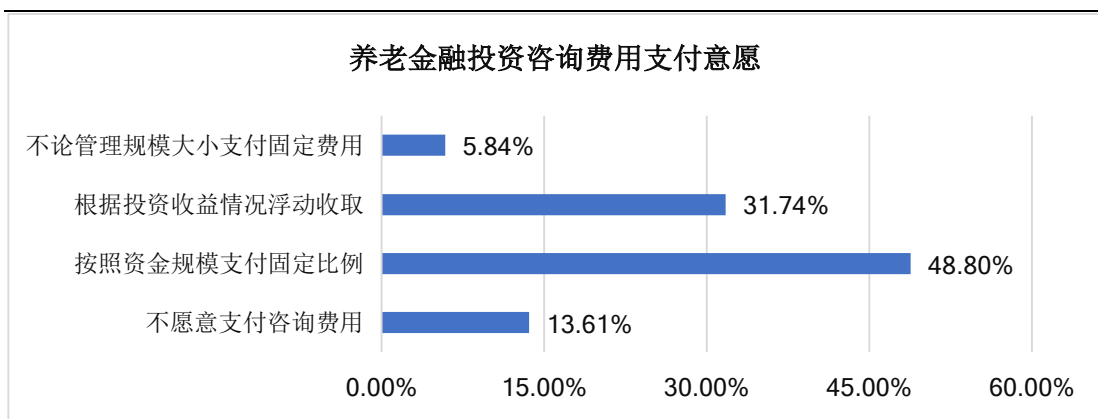


图 13 养老金融投资咨询费用支付意愿

总体来看，目前我国公众已经具备了良好的养老财富储备意识，已经开始参与了多元化的养老金融市场，为自己的养老储备了相应的财富。但具体来看，我国养老金融市场需求仍面临着一系列的挑战：一方面，公众的养老金融知识还相对有限，在养老金融市场参与上主要关注资金的安全性，愿意承担的风险相对有限，养老投资主要配置于银行存款或理财、商业养老保险产品等低风险产品上，对于其他风险相对较高却可能获得高收益的产品如股票、基金、信托等养老金融产品的配置有限，这在很大程度上对于其养老财富的保值增值会带来不利的影响。另一方面，仍有较大一部分群体因为收入限制，难以通过养老金融市场储备财富，或者少量可用于养老储备的资金又难以承受可能带来较高收益的金融产品背后的风险。

四、养老服务金融面临的问题与挑战

（一）需求侧：主客观因素共同影响，需求空间受限

1. 养老金融知识有限，抑制了多元养老储备参与深度

近年来，我国金融市场发展迅速，广大国民与金融市场的联系也越来越密切。但总体来看，由于我国金融市场起步相对较晚，国民的

金融知识尤其是具有长期属性的养老金融知识相对有限，从而导致目前养老金融市场参与以银行储蓄或理财等渠道为主，多元化的养老金融市场参与深度相对不足。从中国养老金融调查 2020 数据来看，目前国民养老金融知识水平的自我认知得分仅处于及格线水平，在养老金融市场参与方面更多的是关注资金的安全性，不愿在承担风险的基础上获取相对较高的收益，这在很大程度上会影响养老财富长期保值增值的能力。

2. 公众可支配收入不足，制约养老服务金融参与能力

随着经济社会的快速发展，我国全面建成小康社会的目标也即将实现，广大国民的收入水平也上了一个新台阶。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。2020 年 5 月 28 日，李克强总理在两会答记者问期间提到“中国有 6 亿人月可支配收入不足 1000 元”，在很大程度上表明目前还有非常大规模的低收入群体这一事实。而收入是进行国民参加养老服务金融进行养老财富储备的经济基础，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。

（二）供给侧：产品设计针对性不强，有效供给不足

1. 养老金融产品业务起步较晚，产品供给和市场知晓度受限

与发达国家相比，我国金融市场起步相对较晚。1979 年国内保险业务开始恢复，1981 年，重新发行国债，1984 年，第一只股票公开发行，1998 年基金业在中国才正式起航。在此过程中，中国金融市场

一直在不断地探索和完善之中，发展仍然不成熟，导致广大国民对于金融市场的认识也非常有限。除此之外，中国于 2000 年前后才开始进入老龄化社会，且在初期老龄化的速度发展较为缓慢，各行业对于养老的问题的重视程度也不高，直到中国老龄化发展速度开始加快，金融机构开始认识到开发养老金融产品的重要意义，于是，银行、保险、基金、信托等各行业开始开发出各种不同类型的养老金融产品，但总体来看，与国民多元化的养老储备需求相比，这些产品的供给还十分有限，且由于建立和发展的时间不长在广大国民的知晓度也有所不足。

2. 养老金融产品市场细分不足，导致市场参与活跃度不高

随着人口老龄化的不断加快，进行全生命周期的养老储备成为越来越多国民的选择。中国养老金融调查 2017 的数据显示，超过六成（61.8%）的居民认为应该在 40 岁以前就开始进行养老财富储备，这在很大程度上表明我国国民已经形成了较高的养老财富储备意识。由于全生命周期过程中不同国民在收入来源、风险偏好、投资目标等方面具有很大的差异，因此对于养老金融产品的需求也多种多样。然而，从目前的养老金融市场产品供给的情况来看，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，而且缺乏深入的养老市场调研和需求分析，不是真正意义上的养老服务金融产品。

五、养老服务金融未来发展趋势与建议

（一）养老服务金融未来发展趋势判断

1. 养老财富储备战略将为养老服务金融发展提供新的助力

2019年，中共中央、国务院印发了《国家积极应对人口老龄化中长期规划》，首次明确提出要夯实应对人口老龄化的社会财富储备，要求在健全更加公平更可持续的社会保障制度和完善国民收入分配体系的基础上，进一步优化政府、企业、居民之间的分配格局，稳步增加养老财富储备。这表明，除了在制度化的初次分配和再分配安排之外，国家还鼓励发挥企业和个人作用，通过多元化手段增加养老财富储备。可以预见，在夯实应对人口老龄化的养老财富储备体系战略目标下，国家将会进一步强化市场作用，推出一系列的政策支持养老金融事业的发展，这将为养老服务金融发展提供新的助力。

2. 多元养老需求将为养老服务金融发展提供新空间

在经历了近20年相对缓慢、稳定的老龄化增长阶段之后，未来中国老龄化程度将呈现出快速增长的趋势，并将保持长期存在的态势，对老年人的养老生活以及整个社会的养老事业将带来日益严峻的挑战。与此同时，随着社会的进步和居民生活水平的提高，老年人将面临着多元化的养老需求，这些需求既表现为满足日常生活消费的经济需求，也表现为满足医疗、护理等方面的服务需求，而对于个体来说，这些需求的满足都需要一定的养老财富储备作为基础。而老年群体在

退休后则往往会面临着收入下降问题、劳动机会和能力不足的问题，同时在老龄化的影响下，传统的家庭养老功能也将逐步弱化，而国家主导的养老金制度则只能提供满足基本生活需求的基础性保障，因此，养老需要更多地依赖于老年人全生命周期的养老财富储备，为满足多元化的养老需求打好经济基础，这将为养老服务金融的快速发展提供新的窗口。

3. 金融科技将为养老服务金融发展打开新通道

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，技术的飞速发展深刻改变了人们的生活习惯，也使金融机构的服务形态产生了巨大变革，受到技术的推动，无论是传统金融机构还是新金融机构在资金、风控技术及金融创新等方面的合作更加密切，养老服务金融发展也将步入快车道。另一方面，随着互联网和移动支付的普及，大大提高了国民获取金融服务的便利性，金融机构可以通过官方网站、网上银行、手机APP、第三方平台等互联网平台，提供丰富多样的金融产品，普及金融理财知识，同时也降低了金融机构的成本，有效扩大客户群体。总体来看，在一系列金融科技的推动下，养老服务金融发展速度将获得进一步提升。

4. 养老金融市场细分将促进养老服务金融的特色化和多元化发展

随着老龄化的快速发展，各类金融机构逐步认识到养老金融发展

的重要作用，不少金融机构开始设立专门的养老金融部门，以应对人口老龄化背景下对金融行业提出的新要求。养老金融行业的一个重要特征就是需求的多元化、专业化，未来随着养老金融市场竞争日益激烈，金融机构将改变目前养老服务金融人群细分不足的问题，不断重视客户的细分和精准服务，这样可以强化养老金融产品和服务的专属性，以应对不同群体多元化的养老金融需求。同时，随着智能投顾快速兴起，通过大数据和人工智能分析个人投资偏好，结合长期投资目标进行个性化资产配置，将助力金融机构开发出更为精细化的、更具特色和专业性的养老金融产品，更好地量身定做满足国民养老投资需求。

（二）完善养老服务金融的思路和建议

1. 完善养老金融政策，营造养老服务金融的政策基础

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，因此必须进一步完善养老服务金融政策，系统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，要完善相关的配套支持政策，比如税收优惠政策、风险承受能力鉴别等等；此外，还应进一步加强养老服务金融的监管政策，如养老服务金融的产品门槛、服务流程和风险监控等行业标准、加大个人和单位金融诈骗的处罚力度

等，维护养老金融参与者的合法权益，提高国民养老金融的参与信心。

2. 拓展国民收入来源，夯实养老服务金融的经济基础

国民收入水平是其参与养老服务金融的前提和基础，党的十九大报告指出，必须让改革发展成果更多更公平惠及全体人民，朝着实现全体人民共同富裕不断迈进。提高国民收入必须从初次分配和再分配两个方面共同入手，在初次分配领域，政府应该着眼于创造政策环境，让每个人享有公平的培育人力资本、从事就业创业和获得公共服务的机会，在再分配领域，政府以改革措施和法律手段，通过税收、劳动立法和执法、转移支付、社会保障和其他基本公共服务供给等公共政策途径，合理规范收入分配秩序并调节初次分配结果，承担体制改革和结构调整中的转型成本，保护弱势群体的劳动力市场权益。只有通过不断优化初次分配和再分配的政策环境，才能缩小收入分配差距，从而有效地提高广大国民的收入水平，才能提高其养老储备能力和养老财富的主动权。

3. 强化养老金融教育，提高养老服务金融的知识基础

作为老年人养老资产管理的重要手段，我国养老服务金融发展尚处于起步阶段，在很大程度上是由于我国金融市场发展还不完善，国民金融投资的基础知识不足。受此影响，国民对养老金融服务和产品缺乏深入的了解、养老金融活动参与低，在抗风险能力较差的情况下，传统的储蓄是国民的首选，而其他养老金融产品发展受到严重制约，也不利于其养老财富的保值增值。随着我国金融市场发展的逐步完善，为更好地满足老年人多元化养老需求，应发挥多主体作用，提高国民

养老金融素养和水平：一是发挥监管部门的主导作用，监管部门应制定养老金融教育的具体规范，组织开展全国性的养老金融教育活动，传播理性投资观念，收集投资者金融教育需求；二是发挥学校的基础教育作用，推动学校开展基础金融教育，从小培养正确的消费、储蓄和投资理财的观念；三是发挥行业协会的教育和牵引作用，出台相关的金融消费者教育工作指引，明确金融机构在金融消费者教育方面的责任，同时可以利用自身的专业优势开展养老金融教育培训；四是发挥金融机构的基石作用，金融机构应该利用其与客户沟通的机会，提高客户对养老金融产品的认知，提高其金融素养，同时还可以利用营业网点开展日常的金融知识宣传教育。只有充分发挥不同主体的角色，才能全方位提高国民的养老金融素养，从而提高国民的养老金融投资能力。

4. 丰富养老金融产品，完善养老服务金融的市场基础

目前我国居民对于养老金融储备的意愿相对较为强烈，且不少居民已经开始进行了养老金融投资，但由于经济水平差异以及对风险认知的不同等因素的存在，不同群体对于养老金融产品的需求和偏好呈现出不同的特征。只有市场上开发出满足不同群体需求的养老金融产品，才能更好地满足不同群体的养老金融需求。因此，广大金融机构应通过不同渠道随时跟踪了解广大居民的养老金融投资偏好，并在此基础上创新养老金融产品，从而刺激其进行有效的养老金融投资，满足不同群体的多元化需求。一方面，要及时利用互联网等渠道进行广泛调研，了解不同群体对养老服务金融的不同需求，对市场、客户进

行细分，针对不同的需求提供不同的供给，并对日益更替的需求进行及时的创新改进；另一方面，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；此外，还应进一步提高养老金融服务水平，通过提供一站式综合金融服务，提高客户的信任度、满意度，增加客户黏性。

曹卓君、秦 婧：养老产业金融：产业发展新特征下的产融深度融合回顾与展望



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

经过六年的产业化发展，目前我国养老产业进入到了规模化发展初期阶段。同时，我国整体的金融环境呈现“稳定发展”和“对外开放”的发展特征，产业发展阶段和金融环境叠加，养老产业金融展现出新的发展特征。站在“十三五”规划的最后一年，“十四五”的开端，2019 年的产业发展预示着未来，本文从回顾 2019 年产业发展开

本文摘自《中国养老金融发展报告（2020）》第 71-94 页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

始。

一、养老产业金融政策及区域发展回顾

（一）政策重点与鼓励方向

1. 国办5号文出台，养老产业金融发展迎来新方向

2019年4月国务院办公厅发布《关于推进养老服务发展的意见》（以下简称“国办5号文”），这是自2013年《国务院关于加快发展养老服务业的若干意见》后，国务院再次为推动产业发展，发布的综合性、纲领性政策文件，文件在对养老产业提出“结构优化、投资增效、质量提高、潜力释放”发展要求的同时，针对养老机构建设期、运营期和扩展期提出不同的金融支持思路，进一步扩宽企业融资渠道，推动养老产业发展。

（1）建设期：金融支持产业阶段前移，重点加强对机构建设期的资金支持

为解决养老机构前期建设阶段资金筹集难题，国办5号文在债权工具和产业参与者两方面给出发展方向，一方面鼓励商业银行向产权明晰的民办养老机构发放资产抵押贷款和应收账款贷款，允许营利性养老机构以有偿取得的土地、设施等资产进行抵押融资，鼓励企业发行可续期债券，用于养老机构的项目建设。另一方面，支持商业保险机构参与到养老服务机构建设中，扩宽保险资金投资建设养老项目资金来源。两条政策措施，均是解决民办养老机构在项目建设阶段融资难的问题，通过银行抵押贷款和企业债方式，最大程度扩大前期资金投入来源。通过放宽保险资金使用范围，合理利用保险资金，实现养

老服务机构的有效供给。

(2) 运营期：规范机构运营期的模式创新，包容审慎，明确限制条件

销售预付费性质的“会员卡”是部分投资体量大、床位规模大的中高端养老机构进行市场化探索出的盈利模式，该部分资金的合规性在之前尚未有明确政策规范。此次国办 5 号文，明确预付费形式的“会员卡”等盈利模式的合规性，在包容审慎的政策原则下，不禁止此类盈利模式创新，并提出采取商业银行等第三方存管方式确保资金管理使用安全的前提下，可进行探索性尝试。这为“会员卡”模式创新放宽政策通道，使其避免被定义为“非法集资”。在保障老年群体资金安全的前提下，可作为支持养老机构运营期平稳发展的重要盈利模式之一。

(3) 扩张期：鼓励处于扩张期的养老机构通过上市融资方式扩大资金来源

在 2016 年五部委发布的《关于金融支持养老服务业发展的指导意见》中，首次明确提出推动符合条件的养老服务企业上市融资，此次国办 5 号文再次提出上市融资的鼓励方向，“大力支持市场化、规模化程度高的养老服务企业上市融资”。国家层面更加明确养老产业发展阶段和发展现状，对处于扩张期的养老服务企业，以其稳定的现金流和持续的盈利能力，可在债权工具外，积极探索股权工具，以资本的方式将其高品质的养老服务覆盖更多的区域和人群。随着养老产业逐步走向规模化，以养老服务为主业的上市公司的出现指日可待。

2. 重点区域出台养老产业金融专项政策

(1) 北京市撬动金融杠杆，打造养老全产业链

为最大化发挥金融对养老产业的支持，北京市领先于全国其他区域，率先于2019年9月由北京市民政局、北京市地方金融监督管理局等四部门发布《关于金融支持养老服务业发展的实施意见》，培养和发展适应首都功能定位的养老金融服务体系，促进养老产业多样化发展：其一是面向全产业链的重点扶持领域，金融对养老产业的支持范围较广，沿着养老服务业，向老年产品用品、老年宜居环境建设、老年文化、教育、体育、旅游等领域延伸。其二是多元化金融方式支持产业发展，首先积极鼓励信贷产品和服务支持养老产业发展，在授信审批、信用评级、客户准入和利率定价全方面对养老产业进行支持，其次推动养老服务企业上市融资，根据企业盈利能力不同，探索在主板市场、“新三板”和区域性股权交易市场进行上市，再次探索企业债、公司债、非金融企业债务融资工具等方式融资。其三是创新专业金融组织方式，鼓励金融机构针对养老业务，建立养老金融事业部制，提升金融服务专业化水平。

(2) 河南省专项资金，补齐社区养老服务设施短板

与北京支持养老全产业链发展不同，河南省重点推进老城区社区养老服务设施的改善。2019年11月，河南省民政厅公布，将养老服务设施建设纳入全省老旧小区改造提质工作，省财政厅下达9.4亿专项资金，用来支持河南省老旧小区养老服务设施建设和改造，由民政部门指导城镇老旧小区中养老设施建设的规划、建设、管理及资金使用。

用管理。

河南省老龄化率在全国排名靠前，养老服务供需不平衡体现较为显著，尤其是社区养老服务设施，尚不能满足当地老年人的需求。因此，通过财政方式，加快老城区中社区养老服务设施的建设，尽快补齐社区养老服务设施短板，先增量后提质，以政府财政资金为重点推动力，弥补社区资本投入不足的发展现状。同时，老旧小区老年人的较为集中，在老旧小区中铺设社区养老服务设施，能提高河南省城镇老龄小区改造工作效率，财政资金能真正惠及百姓。

3. 扩大对外开发力度，鼓励外资进入

2019年6月，国家发改委及商务部联合发布《鼓励外商投资产业目录（2019年版）》，将养老机构、老年人服务机构列入新的鼓励外商投资产业目录中，这延续了十三五期间我国养老服务市场持续对外开放的发展趋势。同时，对外资投资者举办的养老机构不区分营利性与非营利性，全面放开，在政策补贴和优惠上一视同仁。

从国内外养老服务业发展阶段来看，以美国、日本为代表的发达国家，先进入老龄化国家，其养老产业发展相对成熟，大多数市场化养老服务企业实现了规模化和连锁化，有对外投资的内在需求。我国养老产业处于规模化初期，老龄化率较高，但存在“未富先老”的发展现状，规模化和连锁化企业相对较少，未形成具备区域市场垄断型的企业。随着政策的持续深入落地，将会吸引更多外资企业进入我国养老服务市场，以注册独资经营、与国内公司成立合资公司、参股设立中国子公司等多种方式，加快我国养老产业化进程，为老年群体提

供分为丰富的产品和服务。

（二）养老产业金融创新实践

1. 世行贷款支持经济欠发达省份养老服务体系建设

加强老年人收入保护、减少老年人脆弱性和贫穷一直是世界银行重点工作之一。由于我国正以史上最快的速度步入老龄化社会，根据世界银行《中国养老服务的政策选择：建设高效可持续的中国养老服务体系》提出，到2027年，中国将从一个“老龄化”社会转变为一个“老龄”社会^①。同时，我国不同区域之间养老产业发展存在不平衡不充分的现状，因此世界银行将资金倾向于更需要资金支持的欠发达省份。经过项目调研和持续沟通后，2018年世界银行最终批准向安徽省养老服务体系建设项目提供3.5亿美元贷款，该项目是世界银行在全球支持的首个养老服务体系建设项目。接下来，在2019年，世界银行联合法国开发署为我国提供第二个养老服务贷款——贵州养老服务贷款。

为贵州提供的养老服务贷款期限25年，采取结果导向型规划贷款工具（Program for Results-leading，简称PforR），以完成《贵州省“十三五”养老服务体系建设项目规划》目标为导向，重点在完善以下三个产业发展重点领域，一是加强政府管理和规范养老服务体系能力建设，主要以建立老年人能力/需求评估体系、建设省级智慧养老服务云平台工程等内容为主，二是建立多层次的养老服务体系，重点

^① 老龄化社会的标准：一个地区60岁以上老人达到总人口的10%，或65岁老人占总人口的7%，即该地区视为进入老龄化社会；老龄社会标准：一个地区生育率和死亡率双双走低，0-14岁少儿人口比重在30%以下，65岁以上老年人口比重7%以上。

是加强居家和社区养老服务、提升机构养老服务能力，三是提高养老服务部门从业人员的服务能力，开展职业技术能力培训等。帮助贵州省建立完善的养老服务体系。

世界银行养老产业贷款，利息较低，贷款时间长，符合养老产业长周期发展规律，同时能为地方政府提供充足的资金以建立养老服务体系。

2. 中央财政 14 亿专项资金，发展城企联动普惠养老

为解决养老服务“买不到、买不起、买不好、买不安”的问题，2019 年国家发改委牵头推出普惠养老城企联动专项行动，重点支持“社区、医养、学习、旅居”4 类养老床位建设，按每张养老床位 2 万元标准支持居家社区型和医养结合型床位，以每张床位 1 万元的标准支持学习型和旅居型养老床位建设。由养老运营企业与市政府签订协议，为本市老年人提供成本可负担、方便可及的养老服务，再由省发改委将资金申请计划报国家发改委，审核通过后，直接拨付支持款项。该项政策已经实现，第一批项目名单已公布。

城企联动首批试点城市为“南昌、郑州、武汉、成都、秦皇岛、许昌、宜兴”，基本为第二梯队省份中头部城市，人口集中度高，城市经济增长速度较快，并拥有一定区域中心的辐射能力，另外，被选中企业均为拥有良好信誉与资质，在城市内或全国范围内有丰富一线运营经验及发展潜力。对于此类企业，与城市签约后，会在短时间内面临床位与服务供给需求迅速增长，以及这一增长所带来的运营管理提升与人才供给需求。这对企业的运营管理能力与标准化管理复制能

力提出更高的要求，将会催生出一批深耕区域市场、具备标准化管理的企业，未来养老服务上市公司将有极大可能从这一批承接普惠养老服务的企业中诞生。

3. 城企合作，共同发起产业基金

为发挥政府引导基金和保险资金长期投资的独特优势，鼓励和带动大健康生态链企业发展落户武汉，2019年4月，泰康集团与武汉市政府共同发起200亿元规模“武汉大健康产业基金”。武汉市政府和泰康集团作为核心发起人，携手农业银行、九州通、元明资本、微医等共同参与出资设立武汉大健康产业基金。该基金首期募集人民币100亿元，采取“政府引导、市场运作”的方式，为武汉大健康产业发展提供长期持续的资金支持。

大健康产业基金的成立将丰富武汉市大健康产业格局。泰康积极参与到武汉市健康养老产业布局中，泰康健康产业基金管理有限公司作为基金管理人，可引入泰康之家运营能力和产业资源，补充武汉市在养老专业服务运营领域的缺口。湖北省作为八省养老产业引导基金试点重点省份，已成立以九州通为主导产业引导基金，投资领域偏医药和医疗器械，养老和医疗服务类偏少。武汉大健康产业基金的成立，将推动武汉市养老产业的发展，将武汉市建立成为长江经济带大健康产业发展高地提供金融支持。

二、“十三五”期间，养老产业金融企业实践及发展特点

（一）产业金融助力细分产业效率提升

1. 养老服务业是养老产业金融工具重要投资领域

养老服务业是养老产业链的核心环节，也是养老产业中盈利模式最清晰的细分产业，因此在“十三五”期间，产业并购、产业基金、PPP、银行贷款等金融工具纷纷为养老服务业注入资金，促进养老服务业走向规模化和连锁化，本文着重就养老产业并购案件进行分析。

经过五年养老产业金融的发展，资本更加理性，产业并购的目标性更加明确。梳理近五年发生的 20 多起产业并购案件，资本方进行产业并购大体分以下三类，一是通过资本作为产业撬动，并购优质标的，实现产业布局；二是以财务投资为主，看重投资回报；三是并购更成熟的标的，实现自有养老业务提质升级。

以资本进行产业布局最典型的是光大控股的一系列并购案例，光大在 2016 年收购北京汇晨养老后，开始养老产业的业务发展，经过 4 年的产业运营，摸索出一套养老产业的并购后整合的模式，之后在 2019 年连续并购两家连锁型机构-无锡金夕延年和重庆百龄帮，将其业务领域从以北京为核心的北方市场向长三角和成渝区域进行扩张。以资本实现养老业务的规模化发展，力争三年做到国内领先，五年做到全球知名，成为中国养老行业的标杆性企业。

财务投资并购案例较为典型的是福寿康获得华医资本的两轮投资。福寿康是深耕上海的一家连锁化布局的企业，经过 9 年业务发展，服务覆盖上海市 14 个区以及江浙冀蜀闽部分区域，主要提供以刚需康复护理为核心上门居家康复护理服务。紧抓养老服务领域最具盈利空间的康复护理服务，在产业政策和市场化程度优势较为显著的长三角区域进行布局。在 2018 年 4 月接受华医资本的天使轮投资后，随

着业务扩展及机构盈利能力的提升，同年9月又接受华医资本领投，达晨创投和复星医药跟投的A轮融资。凭借在养老服务细分领域的精准布局，福寿康获得产业资本两轮投资。资本方更看重的是福寿康的单体机构盈利能力，期待规模进一步扩大后，实现资本退出。

以并购实现养老业务提质升级较为典型的案例是远洋集团收购MeriStar旗下养老运营商Meridian Senior Living 40%股权。远洋集团从2011年开始布局养老产业，经过9年的产业经营，已在10个城市运营管理28个养老机构共1万多张床位。为促进业务持续稳定发展，提升机构运营能力，2018年9月远洋集团与多年的美国合作伙伴Meridian公司达成协议，收购旗下养老运营公司40%股权，以把美国成熟的机构管理经验引入国内，尤其是失智照护服务。失智照护服务专业性较强，且国内尚无成熟的运营模式，借助美国运营经验，能较快实现失智照护专业服务能力的建设。另外在人才培养上，可引入国外相对成熟的人才培养体系，配合养老专家指导，实现远洋养老的人才素质和能力提升。

2. 老年文娱领域兴起，以一级市场融资为主

随着低龄活力老年人群的消费意愿和消费能力的不断上升，老年文娱领域供应商逐渐增多，凭借线上线下多种方式，组织老年文娱活动，获得入口流量，通过流量变现，实现企业盈利和资本退出。

根据红杉资本发布的《2019年中国城市养老消费洞察报告》，旅游类和娱乐类产品仅次于体检类产品，两者需求度共占35%。同时，该报告指出，身体情况较好、年龄较低的老年群体对旅游以及

文化娱乐类产品需求度更高。随着我国 60-75 岁低龄老年群体数量的进一步上升，老年群体文化娱乐需求将进一步增加。与此形成鲜明对比的是我国老年文化娱乐产业的发展处于起步阶段，老年文娱市场的供给缺口将催生资本的进入，促进老龄文娱领域走向成熟。

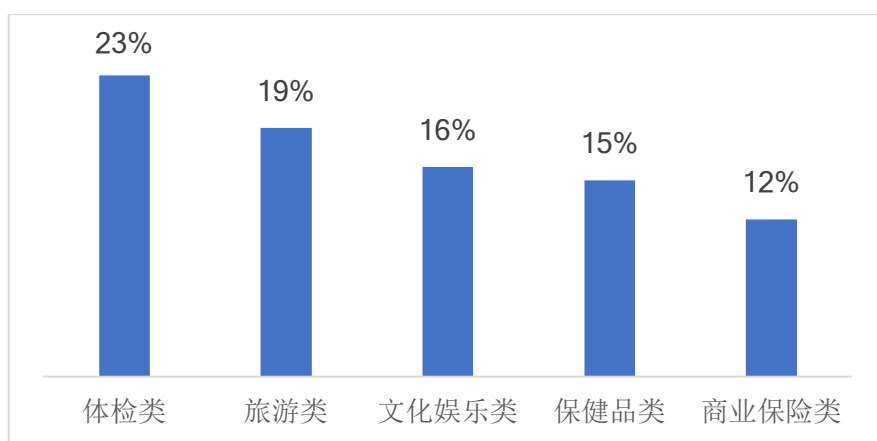


图 1 老年群体消费比例最高的产品列表

数据来源：红杉资本，《2019 年中国城市养老消费洞察报告》

从 2018-2019 年养老产业一级市场融资案例可以看出，老年文娱并购数量最多。资本热度预示着未来产业发展机遇，在满足老年人刚性需求的日常照护服务、护理服务为核心的养老服务业逐渐走向成熟后，满足低龄活力人群精神需求的老年文娱产业将是下一个产业机会。

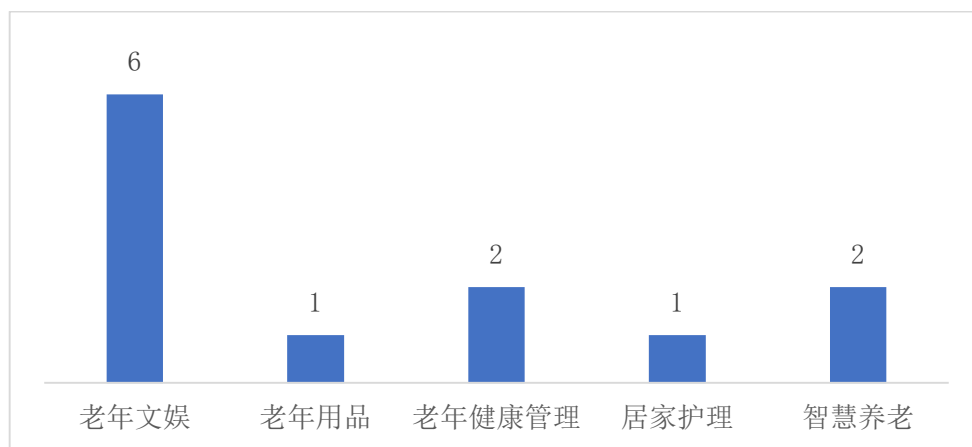


图 2 2018-2019 养老产业一级市场并购案件统计

数据来源：和君康养事业部研究成果

短期来看，老年文娱领域存在“远期想象空间”和“近期难以盈

利”发展矛盾。以获得腾讯投资、GGV 纪源资本等资本方投资的老年文娱明星企业-糖豆来说，已积累用户超过 2 亿人，每月通过线下活动，覆盖 50 万人次以上，在老年人群流量方面走在行业前列，但公司仍面临盈利模式单一的困扰。公司发展前期通过精准定位客群，抓住老年文娱的核心场景-广场舞，成为国内广场舞视频最大的“集散地”，之后逐步扩展线上内容，开展线下互动，建立服务矩阵，实现从内容到社区再到交易的流量转化。现阶段，通过多元化的线上内容，做综合性视频网站，以广告投放实现成本回收，仍难以摆脱媒体的传统盈利模式，需依靠一轮一轮的融资实现企业持续经营。

基于老年人整体消费能力不足，面向大众消费群体的老年文娱商业模式盈利点单一，导致类似于糖豆公司这种大众媒体属性的企业尚未探索出可持续的商业模式。与此对比，上海退休俱乐部模式更为成熟，以核心城市的高消费老年群体为目标客群，以旅游产品、老年用品为变现渠道。未来，老年文娱领域将不断细化，以“信任”为抓手，对有消费能力客群形成粘性，以附加产品和服务为变现渠道的模式将更受到资本的追捧。

3. 智慧养老领域资本热度不减

“互联网+”正在向智慧化、智能化升级。从技术方面来看，大数据、信息化、物联网和云计算等技术的突飞猛进为智慧养老提供了技术支持，使得养老服务企业能更精准抓取老年人需求，提供更有针对性和个性化的产品和服务。从老年人的生活状态来看，空巢老人逐年增多，“独居”成为生活常态，智慧养老系统和产品将更好的协助

老年人独立生活。从资本市场来看，虽然我国的智慧养老产业仍处于初步发展阶段，主流市场参与企业多、规模小，但政府支持力度逐年增大，资本热度不减，在 50 家养老概念股中，有 15% 的企业以智慧化系统或产品的方式布局养老产业。

以上市公司东软集团（600718）为例，旗下东软熙康作为集团在健康管理及互联网医疗领域投资的创新型企业，东软熙康智慧健康养老平台通过信息技术、物联网、人工智等方式，为老年人提供一体化的医养服务。在居家养老领域，一是通过整套家庭智能检测设备，提高老年人群居家生活的安全性，二是建立远程家庭医生服务，通过健康 E 伴侣，以视频的方式为老年人解决日常健康问题。在社区养老领域，通过健康小屋的运营，为社区周边老年群体提供健康档案、健康监测、健康指导、健康干预和慢病筛查等服务，通过前端设备和后端服务，将健康管理服务嵌入社区养老服务设施中，增强社区养老的医养服务能力。在 9 年的产业深耕中，已经监测超过 5000 万次个人及家庭健康信息，4000 万次生活与日常信息，3.8 亿次医疗健康数据，积累了大量的健康数据。

凭借其在智慧医养领域的产业布局，已完成 3 轮产业融资。2014 年，获得弘毅投资、高盛等知名投资机构总计 1.7 亿美元的投资。2016 年，引入中国人民财产保险股份有限公司、阿尔卑斯电气株式会社等股东，获得总计 6400 万美元的战略投资。之后，东软集团不再拥有东软熙康的控制权，并不再将东软熙康纳入上市公司合并报表。但这并不影响东软熙康的扩展速度和对资本的吸引力。2019 年，获得

东软集团下东软香港、通和毓承等投资者共 5.56 亿元投资。三轮融资加速东软熙康的产业布局，除了继续在智慧养老领域的城市扩展外，加强公司在诊疗和护理服务方面的线上线下服务，将健康管理、医疗、医药、医保、养老护理服务全产业链打通，通过远程问诊、共享医护资源形成新的医养服务平台。以东软熙康持续的运营能力，东软熙康将开启企业的单独上市进程。

因此，随着新兴科技的应用，老年人对智慧养老产品和服务的接受度越来越高，智慧养老领域将是资本持续关注的领域。未来智慧养老领域，将以技术为手段，以老年人数据和需求收集为基础，以满足老年人在居住环境中的健康、正常生活为目的，打造一整套产品服务体系，实现线下需求通过线上系统，与线下供给端的精准匹配。

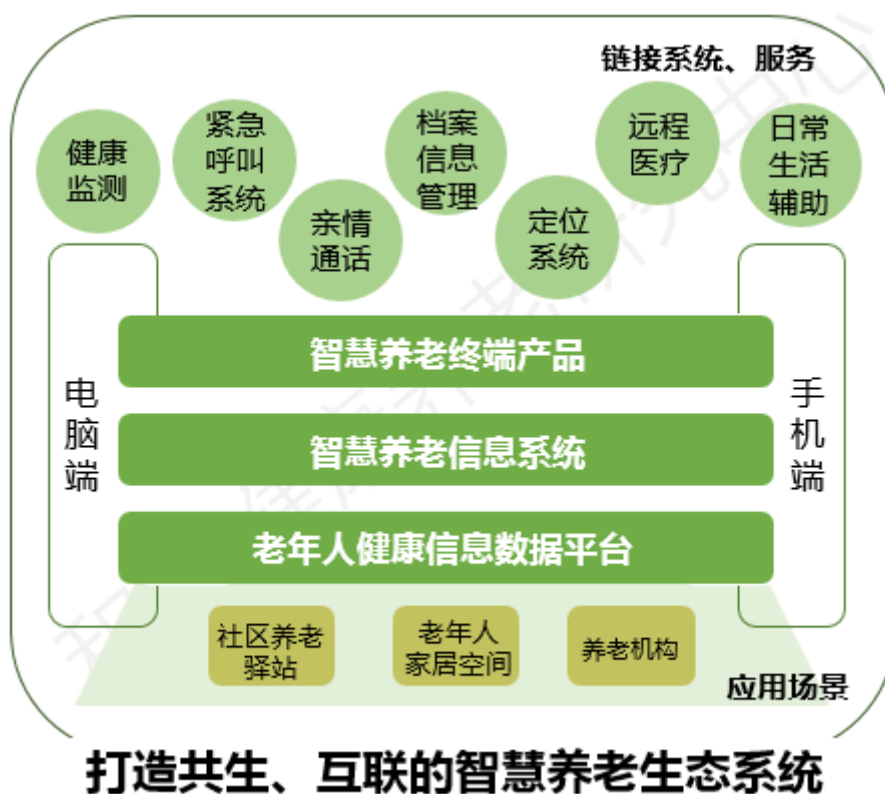


图3 智慧养老生态系统

资料来源：和君康养事业部研究成果

（二）养老产业金融呈区域化发展特征

根据和君康养事业部参考沿“人均 GDP 指标”衡量区域经济时差轨理论，在梳理总结国外先行国家产业化发展轨迹及各细分业态发展现状基础上，得出区域健康养老产业发展的五大核心指标，即区域人均 GDP、老龄化率、政策保障支持、已有供给缺口、配套产业环境，以此为依据，得出我国养老产业区域发展第一梯队城市、第二梯队城市和第三梯队城市。由于人口、经济和社会等产业发展程度的不同，我国健康养老产业发展已经存在相对显性的区域差异，已形成相对明显的产业发展阶梯化发展特征。

北京、上海、天津、江苏、浙江、福建、广东 7 个省市作为养老产业发展第一梯队省市，已进入产业发展成熟阶段，“结构升级”、“骨干企业自成供应体系”、“质量化提升”、“业务边界多元创新”成为此阶段产业发展的特点。山东、内蒙古、湖北、重庆、陕西、辽宁、吉林、宁夏、湖南 9 个省市作为养老产业发展第二梯队，已经进入健康养老产业化发展的“成长期”阶段，“规模覆盖”、“供给质量改善”、“骨干企业出现”成为市场竞争的关键点。其余省市在可预见的未来，作为产业发展第三梯队，仍然处于健康养老产业化进程的“投入期”，“独立企业出现”、“基于传统行业能力演化服务能力”为发展的关键词。

1. 政策性金融手段向第二、三梯队省市倾斜

以 PPP、产业专项债、政府产业引导基金为代表的政策性金融工具，本质是为了培育养老产业，以实现养老服务的普及和供需平衡。

在“十三五”期间，政策性金融工具在推动各个地区养老产业发展中，发挥了极大的作用。以养老PPP项目为例，截止至2020年4月24日，在财政部政府和社会资本合作中心公布的PPP项目中，共有107个养老项目，其中第一梯队省市18个，第二梯队省市项目46个，第三梯队省市项目43个。

引入PPP模式发展本地养老产业的第二、三梯队省市，大部分面临“未富先老”的困境，地方财政压力较大，在养老项目建设和运营资金方面，尽管获得一定数量的上级财政补助资金，但仍不能确保项目落地。通过PPP模式，引入优质社会资本方，在项目建设阶段保障资金流稳定供应，在运营阶段可以借助专业运营管理人才，培养本地服务团队，提升项目运营质量和当地养老服务水平。以处于执行阶段的青海省贵德县养老养生示范项目来说，项目规划用地90.71亩，建筑面积近3万平方米，设计床位300张，项目总投资1.2亿。在项目股权结构中，代表政府出资的贵德县国有资产管理有限公司持股比例为43.59%，社会资本方青海福博大投资集团有限公司占股56.41%。借助社会资本方，该项目与允英医疗科技公司合作，成立了青海省首家第三方肿瘤基因检测机构，打造贵德县的医养结合模式。

从养老PPP项目的区域布局来看，第二、三梯队省市运用较多。这符合养老产业的发展现状和规律，第一梯队省市经济发展水平较高、人均可支配收入较高，老年人群的消费能力和消费理念领先于其他区域，由需求带动供给，产业资本和社会参与者聚集，养老产业化进程较快。相比而言，经济欠发达地区，养老产业还是以社会保障为主，

在当地老龄化进程加速过程中，当地政府需要解决的是供需平衡的难题，因此依靠政策性金融工具，吸引社会资本，适当减轻本地财政压力，逐步丰富本地养老服务和产业供给，以满足当地老年人的养老服务需求。这使得大多数政策性金融工具成为处于产业发展第二、三梯队省市的重要产业选择。

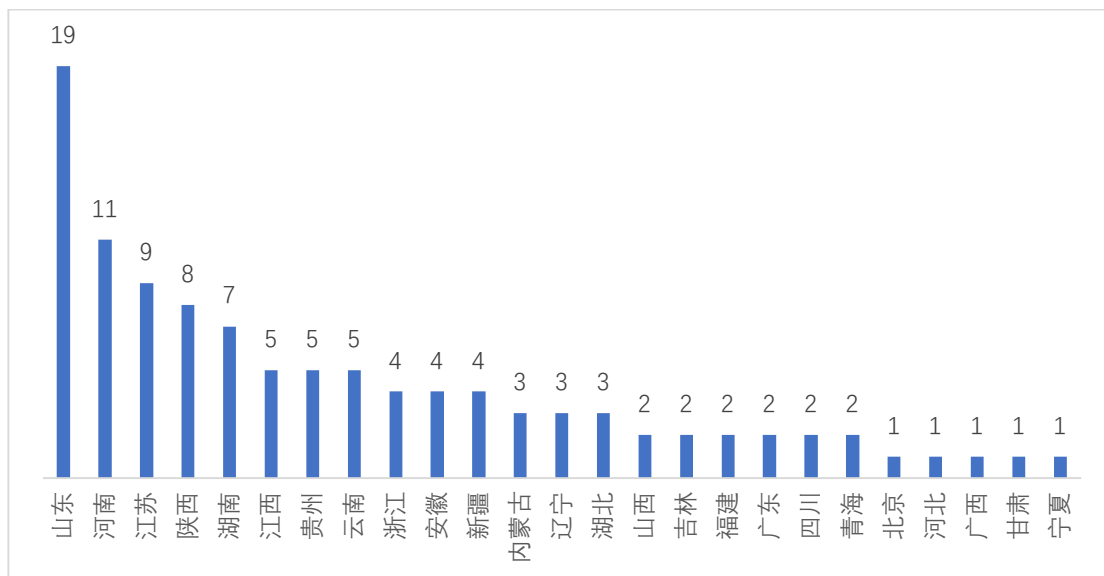


图4 各省养老PPP项目数量

资料来源：财政部政府和社会资本合作中心，和君康养事业部收集整理

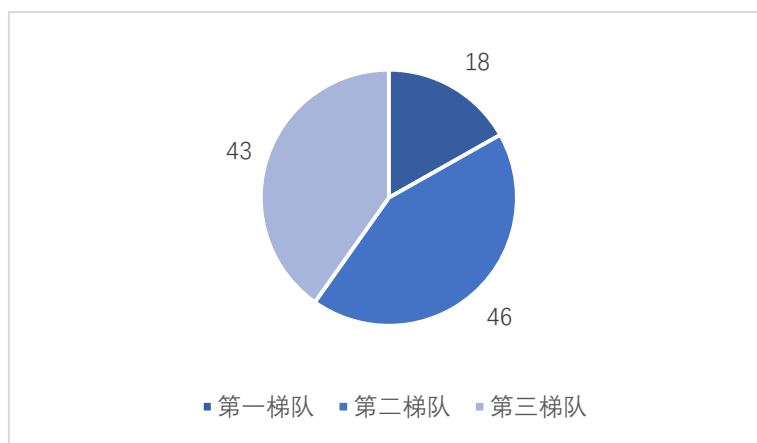


图5 各省市养老PPP项目按省市梯队划分数量对比

资料来源：财政部政府和社会资本合作中心，和君康养事业部收集整理

2. 市场性金融手段向第一梯队省市集中

区域经济时差是产业经济学的重要理论工具之一，由于我国幅员

辽阔，各地养老产业发展之间存在经济时差的现象。处于产业第一梯队的省市，养老产业市场化程度较高，吸引了大量社会资本，资本又反过来促进产业走向规模化。在这一轮产融互动中，形成了京津冀、长三角和珠三角三大养老产业核心城市圈。养老产业的区域发展逐渐形成以核心城市为引领，核心城市圈为带动的产业发展格局。

表1 “十三五”期间养老产业业并购案例统计表

城市梯队	城市	养老服务业并购案例	养老创新领域并购案例
第一梯队	上海	9	4
	北京	2	5
	江苏	2	/
	浙江	1	1
	福建	1	/
	广东	/	1
第二梯队	山东	1	/
	重庆	1	/
	四川	2	1
第三梯队	江西	1	/

以“十三五”期间养老服务业并购案例为例，上海占比最高，共发生9起并购案例，其被并购标的类型包括机构养老、社区养老和居家养老三种类型。这与上海市养老产业市场化和产业化成熟度密不可分，按照《上海市养老机构评价报告》中的数据，上海市民办养老机构覆盖率达46.5%，公办养老机构仅占比为35.9%，其余为公建民营和外资办养老机构。长期照护险的实施、老年人群可支配收入高、经济发展基础高等各方面因素叠加，导致上海市民办养老机构数量远高于公办养老机构。同时，较高的市场化程度和规范化市场环境，吸引了产业资本进行投资布局，上海市成为全国产业资本最活跃的区域之一。

从区域并购案件活跃程度来看，第一梯队省市养老服务业并购活跃度 66.67%，养老创新领域并购活跃度 83%，远高于第二、第三梯队省市。资本的聚集能够极大程度提升产业发展效率，丰富产业发展业态，不断满足老年群体变化的需求，反过来提升了企业的服务能力，因此“强者恒强”是养老产业区域发展的现状。下一阶段，要发挥第一梯队核心城市的引领作用，首先带动区域产业发展，将产业发展经验和人才团队向区域进行辐射，其次发挥示范效应，为第二、第三梯队省市提供可复制的发展模式，带动其他省市产业发展，最终实现全国养老产业向规模化、市场化的进一步发展。

（三）金融工具推动企业创新发展

1. 创新性企业获风险投资青睐

2019 年是资本收敛聚焦的一年，加速了创新型企业的淘洗，不具备市场和盈利能力的企业被淘汰出局。相反紧随产业发展趋势，凭借对老年消费群体需求的洞察，探索出创新模式的企业，则迎来新一轮的投资。从近两年养老产业创新领域投资来看，已经形成较为明显的领域划分，围绕“健康、快乐、智慧”三个关键词，一是在健康生活领域，以健康管理、居家护理、老年用品为主要业务的企业受到资本的青睐，此类企业在政府鼓励社区、居家养老服务发展的背景下，将服务嵌入社区，深入家庭，为社区居家老年群体提供健康类服务，实现商业模式的创新。二是在快乐生活领域，为 60-75 岁低龄活力老年人提供文化娱乐类服务，满足其精神文化需求，主要在一线城市进行布局，核心客群以“高知高干高管”的退休收入较高、追求较高层

次精神文化生活的老年人为主。三是智慧生活领域，通过互联网、大数据技术，以智能化智慧化的方式，辅助老年人在居家、社区和机构能够实现独立生活，弥补老年人身体机能下降导致的生活不便利。

表 2 2018-2019 年获得融资的创新型企业列表

领域	企业	融资
老年文娱	糖豆广场舞	C 轮，累计 1 亿美金
	上海退休俱乐部	千万融资
	养老管家	A 轮
	星舞广场舞	千万融资
	舞林大汇	Pre A 轮，600 万
	乐退族	A 轮
老年用品	安宝乐	A 轮，3000 万
老年健康管理	善诊	B 轮，千万美金
	优脑银河	天使轮，4200 万元
居家护理	福寿康	A 轮，金额未透露
智慧养老	云住养	Pre-A 轮，千万元
	麦麦养老	A 轮，3000 万元

资料来源：和君康养事业部研究成果

创新性企业必须精准识别核心客群，深度挖掘核心客群的消费需求，从中寻找可盈利的环节，才能实现企业的可持续运转。

上海退休俱乐部是养老产业典型的创新性企业，在资本趋于谨慎的环境下，获得以长岭资本领投的数千万融资，向资本市场证明其商业模式的有效性。上海退休俱乐部以上海为基地，深耕长三角区域，2015 年以电视节目《我们退休啦》吸引低龄活力老年群体的关注，之后延伸媒体渠道，将节目扩展至报纸、微信公众号和线下活动，提供的服务内容从节目到社区活动、文化讲座、文艺演出等，逐渐积累了大量的高消费能力的老年群体。其创始人对公司核心客群有“三不”定位，“不跳广场舞、不贪小便宜、不盲目购买保健品”，以此筛选出一批有知识水平、有判断能力和有生活态度的老年群体。之后通过提

供旅游产品和日常生活用品实现企业盈利，仅 2019 年旅游收入突破四亿，老年消费品单店流水到达 250 万，成功将客群流量转变为公司盈利点，获得资本投资。

2. 主板上市公司或举步维艰或创新发展

上市公司产业布局是产业发展风向标，根据东方财富统计，截止 2020 年 4 月 24 日，养老概念股 50 支，总市值达 1.4 万亿。跟踪近 5 年养老概念股发展，发现“概念好做，产业难落”是部分上市公司进入养老产业的现状。以宜华健康为例，2015 年大举进入健康养老产业，将旗下广东宜华、汕头荣信、梅州宜华 100% 股权全部售出，随后 16.25 亿收购达孜赛勒康，3 亿元收购爱奥乐，4 亿元收购亲和源集团公司 58.33% 的股权，从地产全面转型健康养老，将医疗服务和养老服务作为公司主营业务。经过 5 年产业经营，以大举并购方式，并没有建立健康养老产业核心竞争力。从宜华健康 2019 年业绩预告来看，预计 2019 年净利润亏损 12.5 亿-16.2 亿元，同比三年下降 804%-1013%，其中预计商誉减值 10 亿元。旗下养老机构运营商-亲和源持续亏损，仅 2019 年上半年亏损达到 2424.58 万元。由此可见，完全以并购方式进入健康养老产业并不是产业发展最优路径。

与宜华健康不同，交大昂立产业运作方式则不同。2019 年 3 月，交大昂立发布公告，以 6 亿元现金方式收购佰仁健康旗下上海仁杏健康管理有限公司 100% 的股权。此举成为交大昂立改善公司资产质量、优化上市公司现有业务结构的重要举措，更成为佰仁健康养老业务资本上市的创新尝试。上海佰仁堂于 2014 年进入养老产业，其以上海

作为大本营，立足江浙沪、深耕长三角，定位中端刚需养老服务市场，以“连锁化、品牌化、网络化、平台化、生态化”为发展理念。在上海市探索出养老机构连锁化运营模式后，开始区域扩展，以服务质量为基础，不盲目接高端养老机构，始终以中端品质机构为主要布局方式，逐渐建立产业核心竞争力。其母公司通过资本方式，并购交大昂立后，将“佰仁堂”中优质养老业务并入上市公司体系内，提升上市公司市值的同时，实现佰仁堂养老业务的资本化变现。

整体来看，养老产业长周期和微利性，与上市公司对利润追求存在一定矛盾性。养老产业是朝阳产业，但不能作为上市公司利润增长的“救命稻草”，即使通过并购方式进入养老产业，上市公司还是要深入企业运营，将核心能力从资本端逐渐向运营端转移，精耕细作不盲目扩张，才能把握下一轮产业周期，才能在健康养老产业持续经营。

三、养老产业金融发展存在的问题及应对

（一）养老产业金融发展存在的问题

限于养老产业的发展阶段以及我国区域发展现状，养老产业金融存在如区域发展不平衡不充分，仅靠并购方式实现产业集聚存在产业发展瓶颈等，但现阶段以下三方面问题较为突出。

1. 全国性养老产业金融专项政策仍是空白

“十三五”期间，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》，个别省市逐步出台专项金融支持养老服务业发展的实施意见，聚焦养老服务业的发展，对于整体养老产业金融的专项政策仍是空白，尤其是对新兴养老细分产业，特别是老

年文娱、智慧养老、养老用品方面金融支持工具单一，此类企业仍面临融资难、融资贵的发展难题。以老年文娱领域为例，大部分企业规模较小，以吸引风险投资为主，在一轮又一轮产业投资中，艰难的探索盈利模式。在“十三五”期间，大部分老年文娱企业难以持续经营到获取B轮融资，往往在天使轮和A轮融资后，就因现金流问题退出市场，导致养老服务和产品的单一，难以满足老年人多样化的需求。

与制造业相比，在2017年中国人民银行等五部门联合印发《关于金融支持制造业强国建设的指导意见》，提出发展和完善支持制造业强国建设的多元化金融组织体系。该政策的出台，大力推动的制造业转型升级，建立产融信息对接平台，创新金融支持方式，最大化提升金融支持制造业发展的能力和效率。同样，养老产业作为“健康中国”国家战略下的重要产业之一，需要国家给与更多的支持与关注，然而国家层面对于整个养老产业的专项政策的缺乏，导致产业金融效率降低，不能最大化支持新兴产业发展。金融作为推动产业发展的重要工具之一，需要政策的引领，才能最大化明确投资领域，促进养老产业提质升级。

2. 中小企业难获金融支持

中小企业融资难的问题在养老产业同样存在。盘点各类政策性金融工具的投向，以地方城投公司、地方性国企和大型民营企业为主，中小企业在融资渠道和融资方式仍旧单一。以国开行养老产业专项贷款为例，已建立联系的企业有中国燕达实业集团、山西省投资集团、华润置地、陕西省能源集团有限公司、上海地产（集团）有限公司等

资金和资源实力相对雄厚的企业，企业信用更高，对于金融机构来说，投资风险较低，更容易获得政策性金融工具的支持。与此形成对比的是，一些地方性中小民营企业，由于大部分没有明确抵押物，其企业信用难以支持政策性金融工具投资，被金融机构认定投资风险较大，导致此类项目在运营中，由创始人卖掉个人房产，不通过增加服务费的方式，坚持平价运营。该类机构在获得当地民政部门补贴后，勉强维持运营。

另外，中小民营企业在开业初期，运营较为艰难，同时政府建设补贴和运营补贴下放速度较慢，一般是在当地申请补贴后，往往要等1年左右，补贴才能给到机构，导致中小企业起步难。在机构筹开到开业3个月阶段，就面临资金流难题，而养老机构入住率提升是个缓慢的过程，难以在较快时间内达到运营收益平衡，导致中小民营企业仅能依靠“情怀”进行支撑。多层次的市场供给才能满足各个收入水平老年人养老需求，解决中小企业融资难题将是下一阶段养老产业金融工具的方向。

3. 社区和居家养老领域缺乏资本关注

不管是从国际产业发展经验还是国家政策支持方向来看，社区和居家养老将是养老服务业下一个重点发展方向。但受限于现阶段老年群体支付能力较弱，大部分社区和居家养老机构面临“自我造血”能力不足、资本关注度低的发展难题，导致在社区和居家养老领域存在供给和需求的结构性失衡。对于社区和居家养老服务企业，面临的三大核心难题是物业难找、租金高、前期投入大。同时，资本更青睐机

构养老模式，此类模式盈利模式更清晰，入住机构人群支付意愿相对较高，导致社区和居家养老难以获得资本支持，发展举步不前。

特别是社区养老服务，以驿站和社区照料中心为主要服务载体，由于难以提供长期入住床位，提供的服务仅能辐射周边社区老年群体，均价不能过高，需要获得人流、提升专业化服务水平、以连锁化方式降低运营成本，经营难度大。以北京网红养老驿站-康颐家园养老驿站为例，运营不到一年时间，由于收益难以回收成本，在房屋租约到期后停止经营。因此，在财政给与补贴和税收优惠的前期下，需鼓励政策性金融工具向社区和居家养老领域进行倾斜，解决建设期的资金难题。

（二）养老产业金融发展政策建议

1. 加快出台支持养老产业金融发展的专项政策，加强政策落地指导

从政策层面，一方面要在国家层面，加快养老产业金融领域专项政策的出台，将养老产业资本的关注方向，从养老服务业扩展至整个养老产业，加强对老年文娱、智慧养老、老年用品等新兴产业的金融支持，促进产业业态走向多元化。另一方面，鼓励各省针对自身产业发展现状与需求，有针对性的出台养老产业金融专项落地政策，引导区域性产业资本对本省养老产业的支持。同时，完善配套政策，降低融资成本，提升融资效率，打破各类隐形融资门槛，最大化发挥资本对养老产业的促进作用。

建议比照制造业，出台养老产业而非养老服务业金融专项支持政

策,聚焦养老产业市场化发展难题,加强养老产业细分领域创新力度,为养老服务业提供转型升级的金融动力。鼓励市场性金融工具加大对第一梯队省市的产业支持力度,创新政策性金融工具,支持第二、三梯队省市产业扶持力度,促进养老产业区域全方位发展。

2. 创新金融产品,扩展融资渠道,破解中小企业融资难、融资贵难题

要创新和丰富养老产业金融产品体系,满足中小企业融资需求。有条件的区域,可采取对养老产业中小企业实施融资担保降费奖补政策,支持养老产业中小企业通过债券、票据融资等方式解决融资难题。要积极落实国务院办公厅发布的《关于促进中小企业健康发展指导意见》中的相关政策措施,进一步降低养老产业中小企业融资实际利率,统筹运用多种金融工具,支持中小企业发展,降低企业融资成本。由于信息不对称带来的交易成本高的难题,可通过完善养老中小企业的征信和担保体系,通过建立养老企业白名单/黑名单、发展第三方征信等多种方式,提升企业信用水平,鼓励养老产业金融向中小企业倾斜。

养老服务业民营中小企业发展困难时期在机构筹开和开业前 3 个月阶段,政策性养老产业金融工具可向此阶段的中小企业进行倾斜。同时,由于中小企业多以轻资产方式进行机构运营,可加大信用贷款和股权融资等非固定资产抵押担保方式,帮助企业度过开业期,待到养老机构产生持续稳定盈利后,进行贷款偿还或股东分红。这样,能促进底层养老服务机构的持续运营,为规模化机构提供发展基础和并

购标的，推动产业规划化发展。

3. 金融机构做好长期投资准备，理性看待投资预期

从未来人口结构变迁和人口基数来看，养老产业是朝阳产业。但养老产业的发展特征是长周期、微利性和抗风险，因此养老产业金融机构和投资者要理性看待投资收益，做好长期投资的准备。在2016-2018年并购浪潮逐渐平稳后，部分产业资本开始对养老产业产生负面投资情绪，已收购的项目急于快速退出，但短时间内难以找到新的投资方，就开始“唱衰”养老产业。然而，以产业金融发展周期来说，短期看情绪、中期看政策、长期看增长，养老产业发展在中长期，绝非短期产生暴利的行业，因此还要抱有理性的态度看待养老产业金融发展，以长期投资迎接未来产业爆发。特别是社区和居家养老领域，较难在短期内形成成熟的盈利模式，处于前期投入阶段，对此领域要抱有长期投资的预期。

投资机构的投资预期与资金来源和资金属性有密切关系，以近几年大力布局的保险企业为例，由于保险资金长周期，险资高端客户对养老服务的需求匹配，养老与寿险和健康险强关联等原因，各大保险公司纷纷通过自建、并购、合作方式进入养老产业。因此，投资机构在保持理性态度看待养老产业外，还要关注资金与产业的匹配程度。如果资金以“短线资金”为主，可考虑投资医药、互联网等机会性产业，不建议以养老产业作为重点投资领域。

四、从产融结合，预判“十四五”养老产业金融发展方向

回顾“十三五”，养老产业由事业化逐步走向产业化发展初期，

且已逐步形成以养老服务业为主，延伸老年人需求，老年文化、智慧养老等新兴细分领域逐步发展的产业格局。养老产业金融也走向成熟，政策性金融工具和市场性金融工具均发挥着对养老产业推动作用。在下一个产业发展的五年，随着老年人群数量进一步增长，养老产业将走向规模化和产业集聚的发展阶段，同时，养老产业金融将会呈现新的发展特征，迎来新的发展机会。

（一）养老产业金融投资边界将逐步扩展

“十三五”期间，养老产业金融的投资领域集中在养老服务业，催生养老服务业走向成熟，未来“十四五”期间资本将进一步推动养老服务业走向品质化和精细化。同时，随着老年群体消费需求的升级，老年文娱、智慧养老、养老用品等养老新业态将兴起，产业资本将逐步向新业态转移，加快新兴细分领域的产业竞争，加速市场淘洗，最终形成一批商业模式和盈利模式清晰的行业龙头。产业赛道的多样化，反过来能降低产业资本的资金风险，提升整体投资收益，增强投资效率。

现阶段，市场性金融工具和政策性金融工具仍以机构养老为主要投资标的，创新领域投资较少获得资本关注。随着养老产业逐步延伸，和养老服务业最为相关的领域最先成熟。同时，对于新兴领域而言，商业模式相对趋同，哪家企业能在初始和成长阶段获得最多的流量，获得最多市场关注，就最有可能形成规模优势，成为行业龙头。这一切都需要资本的参与，产融互动将是“十四五”期间养老产业新兴领域的发展趋势之一。

（二）产业区域格局清晰化下，不同金融工具出现分化

“十三五”期间，养老产业区域发展梯队逐渐形成，且以核心城市为引领的城市圈产业格局雏形显现。现阶段，市场性金融工具集中在第一梯队省市，随着产业要素的扩散以及核心城市对周边产业影响力的加强，市场性金融工具将呈现从第一梯队省市向第二梯队省市延伸的发展趋势。政策性金融工具以建立区域基础保障功能为主，将持续聚焦于第二、三梯队省市，以此逐步提升第二、三梯队省市基础养老服务能力，保障养老产业发展的区域平衡。

从区域产业发展时差来看，南北差异已经逐步大于东西差异。排在第一梯队的省市有超过70%是南方城市，市场性金融工具多投向这些城市。而第二、三梯队省市以北方城市为主，大部分城市仍处于养老事业向养老产业的过渡阶段。当然，这离不开区域产业环境的变迁，北方城市以投资为驱动发展，南方城市以消费为驱动发展，养老产业本质是服务业，在南方城市发展较好。未来，还是要通过政策的区域调节，缩小南北发展差异，打造平衡、均衡区域发展格局。

（三）各类企业加大对金融工具的利用，提升发展效率

“十三五”期间，大量社会资本进入养老产业，经过五年产业发展，逐步形成以保险企业、地产企业、央企国企和生产型企业为四大市场参与主体的产业格局。鉴于养老产业的长周期、微利性和社会属性，央企国企布局逐步加快，以华润、诚通、保利、国投为代表的大型央企，凭借资本实力，以自建、收购或合作方式，培育或引入核心运营团队，实现产业布局。保险企业以金融优势探索连锁化多元化发展道

路，以泰康、国寿、阳光保险、合众、太保为代表的大型保险公司凭借资金优势和强大的客户资源，自建高端大型养老社区，服务高净值保险客群。地产企业则收敛聚焦，探索轻重结合发展模式，而生产企业延伸产品线，布局老年用品市场。不同类型企业，借助资本优势，撬动产业资源，实现产业布局。

企业格局逐步形成，现阶段企业仍以投资和资本驱动为主，尚未建立核心运营和服务能力，导致养老产业特别是养老服务业尚未摆脱地产和居住属性。未来，随着产业的进一步发展，行业从业者将持续增多，产业竞争将更加激烈，将会淘汰一批“房租”型企业，大浪淘沙后，以老年消费需求为驱动的服务型企业会成为未来的产业“赢家”。

2020 年 12 月 CAFF50 动态

1. 12 月 1 日晚，中国养老金融 50 人论坛秘书处月度工作例会在线上召开，会议由论坛秘书长董克用教授主持，会议讨论了三方面内容：贵州研究院进展，2020 论坛年会与会人员邀请及会议议程，2020 年会评奖相关事项。论坛常务副秘书长张栋、王婷，副秘书长孙博、王赓宇、朱海扬，秘书处尤杨、赵文迪、陈瑶参加了本次例会。

2. 12 月 3 日，新浪财经主办的养老与基金研讨会举行，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授出席会议并做主旨发言。

3. 12 月 5 日，中国行政体制改革研究会第二届理事会第四次会议在北京召开。中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授出席活动并发言。

4. 12 月 13 日，积极应对人口老龄化国家战略背景下的养老金融展望暨中国养老金融 50 人论坛成立五周年年会在京召开。会议由中国养老金融 50 人论坛主办，天弘基金管理有限公司承办。2020 中国养老金融行业“金耆奖”获奖名单同时公布。

5. 12 月 14 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授接受贝壳财经记者专访时表示延迟退休国家要有政策，企业要有责任，老百姓才能更好地理解，老百姓能做出适合自己的选择，政策也才能更好地落地。

6. 12 月 18 日，由国家卫生健康委员会、民政部、中国农工民主党中央委员会、全国老龄工作委员会办公室、中国老龄协会共同主办的第二届“新时代积极应对人口老龄化高端研讨会”在京召开。中国

养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授，论坛核心成员、全国老龄办党组成员、中国老龄协会副会长吴玉韶先生，论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武先生出席会议并作主题发言。

7. 12 月 31 日，论坛成员机构中信银行举办了“中信幸福财富”线上品牌升级跨年线上发布，该行将依托中信集团综合金融平台优势，做大做强财富管理业务。中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授作为中信银行特聘专家出席活动并担任“首席体验官”，共同倾听客户声音，提升客户体验。



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