



中国特色社会主义经济建设协同创新中心

《 成 果 要 报 》

2016年第42期

（总第60期）

中国特色社会主义经济建设协同创新中心 编

2016年11月14日

完善养老金融政策 推动养老产业发展

岳磊 张连增

【内容简介】近年来，国家密集出台多项支持养老金融发展的相关政策，对我国养老金融的发展起到了规划和引导作用。养老金制度初步形成三支柱体系，养老资产管理取得优异收益，养老产业投融资渠道增加，金融机构不断创新养老金融产品与服务。但养老金融政策存在一些不足，如缺乏操作细则、养老保险三支柱体系发展不平衡、社会资本参与养老产业程度低以及养老服务金融产品碎片化。因而，下一步需要完善养老金融政策：加强养老金融体系构建的政策导向与配套细则，鼓励更多金融机构参与养老金融；完善和改革养老金政策，推动第二三支柱发展；完善法律制度和税收制度，保障养老金融市场有效运行。

我国是目前世界上唯一的60岁以上老龄人口总量超过两亿的国家，正经历人类历史上前所未有的规模最大、速度最快的老龄化进程，并将成为老龄化速度最快的国家之一。人口老龄化的加速，将带来消费结构、投资结构、社会经济结构的重大转型，将推动包括养老地产、养老医疗、家政服务、养老金融在内的养老服务产业的发展。

从整个养老产业链来看，养老金融是一个核心的环节，牵一发而动全身，把养老金融做好，才能真正发挥金融机制在市场资源配置中的调节作用，支持养老产业快速发展，为解决人口老龄化困境提供出路。

一、养老金融政策密集出台

养老金融，是指为了应对老龄化挑战，围绕着社会成员的各种养老需求所进行的金融活动的总称。从服务对象的角度来看，可以分为三大方面：一是养老金金融，以养老资金为对象，主要包括养老金制度安排和养老金资产管理；二是养老产业金融，即为养老产业提供投融资安排的金融活动；三是养老服务金融，以老年人为主要目标，旨在满足老年人口的金融消费需求。

近年来，国家密集出台多项支持养老金融发展的相关政策。首先，养老金制度的完善，譬如推动城乡居民基本养老保险制度建立与事业单位工作人员养老保险与企业职工“并轨”，推动企业年金、职业年金的建立和发展并提供税优政策，同时推进和完善包括企业年金、职业年金、基本养老保险基金在内的投资管理政策。其次，养老产业金融与养老服务金融政策上，国务院及各部门在养老产业规划、支持意见屡次提及完善投融资政策，金融机构加快金融产品和服务方式创新。

直到2016年3月，中国人民银行、民政部、银监会、证监会、

保监会联合下发《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》，第一次将养老领域金融服务提升到国家战略的高度。《指导意见》首次提出了养老领域金融服务的概念，指出了养老服务业需要创新金融服务，同时养老领域金融服务也是金融业自身转型升级的内在要求。

二、养老金融政策效果

密集出台的养老金融相关政策，对我国养老金融的发展起到了规划和引导作用，养老金融也渐成社会关注热点。

1、养老金金融

我国初步形成了的“三支柱”的养老金制度：即基本养老保险、补充养老保险和商业养老保险。2015年底，基本养老保险基金累计结存39937亿元，覆盖人数85833万人；第二支柱企业年金累积9526亿元，参加职工2316万人，职业年金尚未落地；第三支柱商业养老保险发展相对落后，据《中国养老金发展报告2015》测算，2014年接近1.6万亿规模。

养老金资产管理方面，当前仅有企业年金真正市场投资运作，投资收益一直较为优异，2007年到2015年间，其投资收益率基本都在通货膨胀率之上，年平均值为8.7%。而作为基本养老保险补充的全国社保基金的投资管理更令人瞩目，自成立以来的年均投资收益率8.82%，累计投资收益额7,907.81亿元。企业年金与全国社保基金一方面吸引大量金融机构参与管理运营，为金融机构提供了转型升级机遇，另一方面成为资本市场重要机构投资者，有力支持实业经济发展。

2、养老产业金融

养老产业金融政策对推动社会资本进入养老产业，加快产业升级起到了一定效果：目前已有数十家上市公司进入养老产业，

如湖南发展、双箭股份、金陵饭店等公司积极转型养老产业，在健康养老、智能养老、社区养老等领域投入资金；养老产业融资渠道增加，新三板养老企业、养老产业投资基金、PPP项目大幅增加，譬如截至2016年11月，进入财政部PPP项目库的养老产业项目已经多达171个，其中投资10亿以上的39个，其中多为建立养老社区、养老基地等。

商业银行则为部分养老地产、养老社区项目开发提供信贷服务，助力养老社区建设。国家开发银行在2015年4月与民政部联合《关于开发性金融支持社会养老服务体系建设的实施意见》，为我国社会养老服务体系建设和养老服务业发展提供融资支持的中长期贷款。保险业发挥长线资金优势，积极兴办养老服务企业，并为养老产业提供中长期、低成本的资金支持，泰康人寿是其中的佼佼者，采用“保险+医疗+养老”的创新模式，将养老社区与医疗服务、医疗康复结合起来，在多个成立建立养老社区。

3、养老服务金融

金融行业积极探索养老服务金融，比如银行业制定养老金融服务专家的战略目标，优化服务流程、改造银行网点功能，建设养老金融支行、退出老年专用APP；根据老年客户非金融服务需求，增加特色增值服务，围绕消费结算、健康管理、医疗服务、住房保障、旅游休闲等，搭建养老综合服务平台。保险业则采用“保险+养老服务”的经营模式，在进行养老社区投资时，开发与之关联的保险产品。

三、养老金融政策的不足

首先，政策密集，但细则缺位。虽然近几年政府部门出台《国务院关于加快发展养老服务业的若干意见》、《金融支持养老服务业加快发展指导意见》等，但政策偏于宏观指导，后续缺

乏详细的操作指引与落实细则，导致养老金融政策支持效率较低。

其次，养老保险体系中第一支柱独大，二三支柱发展缓慢。作为补充养老保险的企业年金覆盖职工仅有两千多万，商业养老保险发展极为缓慢，难以形成对基本养老保险的补充作用，更难以满足多层次的养老需求，反过来也对基本养老支付形成压力。同时，基本养老基金统筹层次低，尚未真正市场化运作，难以达到保值增值目的，企业年金发展又遭遇瓶颈，这影响了我国养老金资产管理规模的壮大。

再次，对养老产业来说，信贷仍是最主要的融资渠道，社会资本参与程度仍然较低。银行虽然为部分养老企业提供了信贷支持，但实际操作仍有诸多困难，如养老产业项目盈利模式尚未明确，期限较长，加剧授信风险，同时部分项目抵押难以落实，不利于银行机构风险缓释。而养老产业多元化融资渠道处于开拓阶段，养老产业需要一个漫长的市场培育期，上市公司参与养老服务业的仍是少数，养老产业基金的刚刚兴起，养老专业债券的数量与规模较小等。

最后，养老金融产品难有创新，缺乏针对性，尚未形成综合体系。以银行业提供的养老金融产品为例，银行业提供的养老理财产品，很多仅是面向老年客户的、收益略高的专项理财，并非根据老年人需求或者养老需求研发的具有跨周期资产配置效果的产品。目前，真正提供养老金融服务或者产品的银行也仅是少数大型银行或发达地区城市商业银行，缺乏广泛的参与度。

四、完善养老金融政策的建议

1、加强养老金融体系构建的政策导向与配套细则，鼓励更多金融机构参与养老金融。

在政策层面，应该鼓励养老产业多层次、差异化发展，政府提供基本养老服务，通过财政支出满足基本服务需要，而中高端市场则通过政策支持，提高盈利性，鼓励社会资本探索商业模式。

构建养老金融服务体系，特别是监管部门出台落实“金融支持养老”意见的细则规定。建议推动各地政府和部门出台配套政策，通过财政贴息、专项补助资金、成立政府引导基金等方式，引导金融机构向养老产业提供金融支持，为金融机构发展养老金融提供良好的外部环境。

2、完善和改革养老金政策，推动第二三支柱发展。

建议继续推进养老保险制度的改革和完善，提高基本养老保险基金统筹层次，加快推动养老基金市场化运营，完善个人账户制度。探索成立专门的养老金监管部门，协调养老金政策的制定、投资监管，扩大参与主体范围，有力推动养老资产管理快速发展。

进一步出台和完善企业年金、商业养老保险的政策。针对企业年金，建议提高税收优惠水平、扩大企业年金投资范围、鼓励更多机构参与，提高企业与个人建立年金的积极性。针对商业养老保险，应尽快出台税收优惠政策，尽早落实税延型个人养老保险试点。

3、完善法律制度和税收制度，保障养老金融市场有效运行

建议完善信托资金、股权投资、产业基金、土地产权等法律制度，为养老金资产管理、养老产业投融资提供法律支持和保证，确保养老金资产的安全和保值增值，确保市场长期和持续运行。

其次完善税收政策、促进养老金融的市场发展。个人养老方

面的税收，应考虑将个人参与的用于养老基金积累的产品，尽可能纳入税收优惠范畴，包括不限于商业养老保险、个人养老账户等，当然，这建立在个税制度完善和改革的基础上。针对提供养老金融服务的参与主体的税收优惠政策，对于社会资本、金融资本参与养老产业投资和建设取得的业务收入给予一定的税收减免。

【作者简介】

岳磊，CFA、中国精算师，中国银行总行养老金业务部

张连增，南开大学金融学院教授、博士生导师，中国特色社会主义经济建设协同创新中心研究员。

