

老龄社会背景下我国养老金融发展的问题研究

李牧辰, 余瑶懿

(集美大学 财经学院, 福建 厦门 361021)

[摘要] 养老金融以金融服务支持养老事业发展, 成为解决人口老龄化问题的一个重要的突破口。以我国步入老龄社会为视角, 分析我国养老金融发展的现状及问题。结果发现, 我国养老金融发展对象潜力不一, 养老金融产品不断丰富但产业发展滞后, 同时养老金融业务发展总体向好, 在养老消费、养老信贷、养老保险、养老投资方面均有所建树; 而当前我国养老金融发展也存在需求薄弱、供给不足、结构失衡和制度缺失等问题。提出了相应的对策建议: (1) 创新推进养老金融的供需增长; (2) 适度引导养老金融的结构平衡; (3) 继续完善养老金融的制度框架; (4) 推进整合养老金融赋能医疗服务。

[关键词] 养老金融; 老龄社会; 老龄化

[中图分类号] F830.2

[文献标识码] A

[文章编号] 1008-889X (2022) 06-0027-11

一、引言

改革开放40多年来, 得益于人口红利, 我国经济呈现高储蓄、高投资和高增长并行的局面, 经济发展取得了举世瞩目的成就。但近年来, 随着我国人口结构分布严重失衡, 人口红利正逐步消失。根据国家统计局人口普查数据, 2020年我国65岁以上人口占总人口比重为13.5%, 2021年增加至14.2%^①。根据世界卫生组织的通行划分标准, 即超过7%为老龄化社会, 超过14%为老龄社会, 我国已于2021年正式由老龄化社会步入老龄社会。这意味着, 我国不再处于向老年型人口演变的动态趋势中, 而是真正达到了老年型人口的阶段, 人口老龄化问题将更为严峻。进一步从区域特征来看, 我国东北地区的老龄问题最为严重, 65岁以上人口占比已达16.21%, 远高于全国平均水平, 而老龄化率最低的华南地区, 其老年人口占比也为

10.4%, 各地区老龄程度差异明显, 且部分地区的老龄问题十分严峻。老龄社会所带来最直接的影响就是劳动人口的赡养负担加重, 截止至2021年, 我国平均老年抚养比为21.10%, 这意味着大约5名劳动年龄人口就要赡养1位老年人^②。进一步来看, 与主要受供给冲击的老龄化社会相比, 老龄社会面临的需求约束愈发凸显, 尤其在人口危机导致的消费能力下降和经济增速放缓双重制约下, 极大限制了我国经济的高质量发展。可见, 保障老年人的生活需求不仅事关社会和谐, 更包含经济属性, 有效应对老龄社会中的新挑战, 对于提高老年人生活质量、增进社会和谐、促进经济发展都有着重大意义。

规模大、增速快的老龄社会不仅对我国的养老制度提出巨大考验, 同时也引发了庞大的养老产业市场需求, 现阶段老龄社会所带来的主要挑战是如何提高老年人的社会保障, 同时满足其消费和投资等需求。尽管我国的养老保障体系框架已初步形成, 但随着人口老龄化进程加快, 特别

[收稿日期] 2022-04-17

[基金项目] 教育部人文社会科学研究基金项目 (21YJA790016); 福建省社会科学基金博士扶持项目 (FJ2022BF043); 福建省高校以马克思主义为指导的哲学社会科学学科基础理论科研项目 (JSZM2021032)

[作者简介] 李牧辰 (1991—), 男, 安徽蚌埠人, 讲师, 博士, 主要从事数字金融、普惠金融研究。

① 2021年中国总人口净增加48万, 65岁及以上人口占比突破14% [EB/OL]. (2022-01-17) [2022-11-07]. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1722171930112214602&wfr=spider&for=pc>.

② 2021年度国家老龄事业发展公报: 65岁及以上老年人口超2亿 [EB/OL]. (2022-10-28) [2022-11-07]. <https://new.qq.com/rain/a/20221028A09FUV00>.

是如今已步入老龄社会的背景下,仅依靠政策性养老的惯有思维难以有效提供养老保障支撑,而借力于市场机制尤其是通过金融手段来推动中国养老产业发展、促进养老金融结构转型便显得迫在眉睫^[1]。

养老金融作为发展养老服务体系的重要支撑,以金融服务支持老龄事业发展,是党的十九大报告中“增强金融服务实体经济能力”的重要体现。养老金融不仅能推动微观主体助力老龄事业发展,更是着眼于宏观经济体系,以金融结构转型升级来直接回应老龄社会的挑战。因此,养老金融的发展不仅事关一个国家全体公民的生命质量,还影响到一个国家的实体经济乃至整个宏观社会的健康运行^[2]。健全的养老金融体系有助于我国“新常态”下的经济高质量发展,也为增进民生福祉、促进社会公平正义提供保障。

但当前我国养老金融的发展仍存在诸多问题。一方面,养老金融具有稳健性、长期性、普惠性的特征,仅依靠政府保障养老金融不仅效率较低,且可持续性较弱,难以兼顾商业性和社会性目标;另一方面我国养老金融体系起步较晚,发展缓慢,养老金融产品相对匮乏,相关研究也较为欠缺。特别是在我国从老龄化社会向老龄社会的转变之下,养老金融发展呈现出新现象、新问题。因此,比较国际应对老龄社会的经验,结合本国现实对养老金融进行研究,并从战略意义上做出长期规划便显得十分必要。基于以上,本研究将围绕我国养老金融的发展现状及其问题进行分析,并提出相应的政策建议,以期为我国养老金融体系的理论与实践发展做出边际贡献。

二、文献综述

(一) 养老金融的概念及特征

学界已从不同角度对养老金融的内涵进行了研究。早期学者对养老金融的认知局限于养老金金融,英国学者 David Blake 于 2006 年首次指出“养老金金融”的研究范围主要包括养老基金投资于金融资产、不动产、衍生工具和另类投资^[3]。Muliadi 基于对 30 个国家的养老保障政策、养老产业和金融产业分析,认为养老金融是

一种以应对养老问题为导向的综合性服务^[4];Noelia 进一步提出,所有与养老相关的财富管理和金融支持均属于养老金融的服务范畴,具体包括为满足全体社会成员的养老需求而进行的一系列金融产品和服务的创新活动^[5]。我国学者则认为现代意义上的养老金融多指为完善养老保障体系制度建设和为提高养老资金市场化增值能力而进行的一系列金融活动,主要包括养老金制度安排和资产管理两项^[6]。除此之外,随着现代经济社会发展,金融机构与其他社会机构开始面向制药、地产等相关养老涉老产业提供投融资业务,于是养老产业金融也开始成为经济发展的新型增长点^[7]。董克用等进一步梳理总结了养老金融的概念,认为养老金融是一个概念体系,泛指围绕着社会成员的各种养老需求,以及应对老龄问题所进行的金融活动的总和^[7]。此概念认为养老金融以金融为本质,以养老为目的,以社会所有人群为服务对象,重点解决因人口长寿带来的风险,借助金融工具为储备养老资产提供便利,让老年生活更加美好。这一概念较符合中国目前的国情和经济发展规律,也得到了广泛认同^[8-9]。

已有研究对养老金融的特征也有不同的结论。张健明等认为养老金融具有稳健性,因为老龄人口仅靠养老金投资获得生活保障,所以投资本金的安全性和投资收益的稳健性成为养老金融的首要目标,这也决定了养老金融总体倾向于低风险、低收益的资产配置方案^[10]。Li 等则提出不仅是老年群体,中青年也要通过提前部署未来的退休金和养老投资产品以补充晚年的生活保障,因此养老金融业务具有跨越生命阶段的长期性特性^[11]。另外,还有 Giles 等研究表明以养老需求为核心目标决定了养老金融需要承担更多的社会责任,在使社会上不同阶层、不同年龄的群体都享受到基本的养老保障服务的同时,还能通过资产配置的方式有效补充老年收入来源,相较于传统金融服务更具普惠特征^[12]。由此可见,养老金融的稳健性、长期性与普惠性特征使得养老金融不仅能扩大传统金融覆盖面,还能提高传统金融的效率。

(二) 养老金融的业务分类

国内外学者关于养老金融具体应用的研究也

有很多。针对消费, 田新朝等研究了养老消费业务, 认为老年群体拥有强大的消费规模与消费能力, 而养老金融在服务老年群体方面具有明显优势, 其不仅能拓宽社会融资渠道, 还能更具针对性地提供养老服务, 满足老年群体的金融需求^[13]; 针对信贷, 李庆海等认为相较于传统的小额信贷, 养老信贷是以资金借贷的方式为养老问题提供有效的解决路径, 这种业务以拉低门槛、灵活放款、优惠利率等方式解决养老机构运营、融资和担保问题, 也为养老事业注入了金融新动能^[14]; 针对保险, 孙瑞婷等研究了养老保险业务, 认为保险机构在开展养老服务中具有天然优势, 能够吸引长期资金、整合资源、提供长期保险保障产品, 从而切实地完善养老服务体系^[15]; 针对投资, 朱文佩等也从居民角度分析养老投资特点, 认为学历高、财富状况好的居民有着更强的风险承担能力, 更可能持有多样化的养老金融资产并获得较高收益, 尤其在我国养老金融市场尚不健全、居民投资非理性的情况下, 这一特点更加凸显^[16]; 针对储蓄, Rob 等指出养老储蓄的典型实践是自 19 世纪 80 年代以来各国先后开始实施的强制性储蓄的养老保障制度, 这种制度主要在 20 多个亚、非以及拉美国家推行, 多以劳动者个人账户的积累作为发放养老金的标准从而实现高效的收入再分配^[17]。此外, Shen 等通过构建基于政府部门、社会投资者和公众的三方博弈模型, 探讨了不同因素影响下养老 PPP 项目的作用效率, 认为对三方合作策略影响最为显著的是公众参与形成的收益和特许价格的溢出效应^[18]。总之, 养老金融不仅是涉及所有与居民终身理财和退休后收入保障相关的金融服务, 也是实现个人财富的终生消费平滑、风险合理分散的重要渠道^[19]。

综上所述, 现有针对养老金融的研究主要围绕其内涵、外延和业务展开。然而, 养老金融作为一种新的金融模式, 在我国的推广与应用远未成熟, 目前我国在养老金融方面的尝试与探索仍在初期, 针对其实践的理论研究仍相对薄弱^[20]。同时, 我国已从老龄化社会过渡至老龄社会, 养老金融的发展也产生了新现象、新问题, 对此研究相对缺乏。因此, 本研究在前述基础上继续探讨养老金融在我国的发展现状, 并结合老龄社会

的新背景剖析发展中面临的新问题, 基于此为养老金融的深化发展提出建议。

三、我国养老金融的发展现状

一些发达国家早在 20 世纪 90 年代就已经进入了老龄社会, 因此, 对以金融支持养老事业发展有着更为充分的认识, 也为应对人口老龄问题形成了较为完善的养老金融体系。例如, 美国自人口老龄化社会进入老龄社会的时间较长, 这使得美国为进入老龄社会做出了充足的准备, 其覆盖范围也最为广泛, 除普遍的养老保险服务体系外, 还包含了住房反向抵押保险、养老信托、养老基金、养老投资等^[21]; 日本养老金蓄水池十分充沛, 养老理财的发展水平位居世界前列, 它可以按照不同人群的意愿, 提供个性化的养老保障服务, 也因此成为养老服务满意程度最高的国家^[17]; 新加坡为确保养老金管理的可靠性与安全性, 专门设立代表政府、公众、企业三方利益的独立监管机构, 在建立全储蓄养老金融计划的同时, 也相继建立起医疗保险计划、投资教育计划、住房公积金计划等各项经济保障计划, 协同各项社会经济目标共同发展^[22]。这些都为我国以需求为导向发展养老金融提供了参考经验。

近年来, 我国也试行各种方法助力养老金融发展, 但成效各异。对此, 本研究主要从养老金融的发展对象与具体业务对我国养老金融发展现状展开讨论。

(一) 发展对象潜力不一

1. 养老金发展逐步完善。中国经过十多年的探索, 已经形成相对完善且具有中国特色的养老金制度。在制度安排方面, 我国的养老金计划实行“统筹”与“个人账户”相结合的名义账户制, 强调社会公平原则。它围绕着公共养老金、企业年金、个人养老金建立起三支柱的养老金筹集模式, 将养老金给付水平与收入、收入替代率、指数调节机制等相互关联, 有明显区别于其他养老金制度的收入再分配特性。由 CCEF (中国首席经济学家论坛) 研究数据可知, 有 67% 的省市依赖中央调剂金补贴以缓解其入不敷出的窘境 (见表 1)。其中, 广东、北京、福建与江苏的财政补贴依赖规模最

高, 养老保障基金财力趋于萎缩, 中央调剂制度在老龄压力下的成效杯水车薪。在养老资产管理方面, 我国养老金依靠信托模式, 通过严格划分受托人、账户管理人、投资管理人等责任, 以谋求风险控制绩效为目标, 不仅强调综合配套、协调合作的养老金运营与管理, 并且

实施社会大众外部监管, 充分保障了养老基金投资的运营安全。总体来看, 虽然我国的养老金制度建立晚于发达国家, 但利用“后发优势”已建立起覆盖面广、层级丰富、稳定性强的养老蓄水池, 充分支撑起资本市场的稳固运转。

表 1 2020 年全国各省市养老调剂金转移规模(单位:亿元)^①

地区	下解	上缴	总计	地区	下解	上缴	总计	地区	下解	上缴	总计
北 京	168.6	631.2	-462.6	浙 江	456.8	593.3	-136.5	海 南	40.5	39.1	1.4
天 津	134.0	125.1	8.8	安 徽	320.0	307.8	12.2	重 庆	217.2	198.8	18.4
河 北	168.0	180.9	-12.9	福 建	85.5	254.0	-168.5	四 川	393.5	342.9	50.6
山 西	150.7	106.3	44.4	江 西	192.3	152.6	39.7	贵 州	110.7	110.7	0.0
内蒙古	167.7	81.9	85.8	山 东	439.4	510.1	-70.7	云 南	114.2	114.2	0.0
辽 宁	745.1	189.5	555.6	河 南	260.8	250.3	10.5	陕 西	135.9	125.8	10.1
吉 林	231.8	86.6	145.2	湖 北	480.9	263.1	217.8	甘 肃	85.2	62.4	22.8
黑龙江	580.9	95.4	485.6	湖 南	187.1	161.5	25.6	青 海	26.7	18.5	8.2
上 海	373.9	504.4	-130.5	广 东	439.7	1085.5	-645.7	宁 夏	37.1	32.4	4.7
江 苏	586.5	738.9	-152.4	广 西	124.3	112.8	11.5	新 疆	65.5	57.4	8.1

2. 养老金融产品不断丰富。我国自 2016 年中国人民银行等五部门联合发布《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》以来, 一直在探索发展养老服务金融的可能性, 除了传统的养老理财、养老信托、养老保障管理等财富管理产品, 养老目标基金、个税递延型商业养老保险等新型养老金融产品也不断涌现。截止 2020 年, 我国养老金融产品共 546 只, 增幅为 19.74%, 总规模高达 15147.50 亿元, 增长趋势明显 (见图 1)。



图 1 2015—2020 年新运作养老金产品数量^②

但当前我国的养老金融产品与国外相比仍然差距较大。世界各国的养老金融产品涵盖储蓄、保险、消费等多个领域, 如日本的养老理财、加拿大的住房反向抵押贷款以及英美的遗嘱信托等, 都是养老服务金融的代表性工具。而我国的养老金融产品尚存在着供求匹配的时滞性和空间性等严峻问题, 且现有的老年理财产品大多存续期短, 难以满足养老投资的长期性要求, 支持养老服务金融业务发展的配套政策也不够健全。

3. 养老金融产业发展滞后。在现有实践中, 各国大都以政府部门作为养老金融产业的主要投融资供给来源。如英、美、日等国家通过直接或间接的市场融资, 包括 IPO、信贷融资、债券融资、私募基金、房地产投资信托基金等工具手段, 为相关涉老产业发展提供了一定的资金保障。我国养老金融产业由于市场化程度较低, 社

① 数据来源: Wind, CCEF。

② 数据来源: 中华人民共和国人力资源和社会保障部。

会资产的参与度严重不足, 涉老产业多依靠政府的金融支持。从区域来看, 中东部地区养老服务机构数量较多, 西部地区较少; 从结构来看, 适合中产阶层需求的养老机构短缺, 且现有的养老机构难以满足多数老年人的实际需求。尤其是我国社区养老发展严重滞后, 占比仅为1%, 远低于《社会养老服务体系规划》要求的7%。此外, 据老龄委《养老机构发展研究报告》显示, 我国32.5%的养老机构处于亏损状态, 48.1%基本盈亏平衡, 19.4%略有盈利。这一现状意味着, 一旦政府财政拨款减少或停止, 养老服务机构将难以运作。事实上, 我国各地近年来与全国社保理事会签署的委托投资合同也均为承诺保底模式, 投资的养老产品大都内嵌预定利率因子以实现保底收益。这不仅满足我国大多数老年人的风险偏好与投资需求, 也符合养老金融投资稳健性的本质需要。

(二) 发展业务总体向好

1. 养老消费潜能十足。现有的金融模式在推动老年消费上并未产生显著影响, 但养老金融在拉动养老消费增长方面却有着突出优势。在未来的20年间, 享受改革红利和经济高速发展的“60后”与“70后”将成为老年消费的主力军, 其不仅青壮年时处于改革开放初期, 也是第一代独生子女的父母。作为新时代老年人, 他们的养老观念较前人有所转变, 更注重享受型和品质型消费, 尤其在服务型消费如医疗、保健等方面的占比将显著提高^[23]。其中50~70岁人群集中追求快乐与时尚这种新的文化潮流, 与之匹配的电子产品、老年教育、老年旅游、老年娱乐、健身美容等方面的消费也在快速增长, 可见我国老年人在精神文化消费方面实质上具备较强潜能。同时, “60后”与“70后”在中年时期就已经大面积接触了互联网等新鲜事物, 根据阿里巴巴集团发布的《老年人数字生活报告》, 尤其在2020年新冠疫情期间社会生活推行全面数字化进程, 更是充分拉动了60岁及以上网民的互联网消费, 其增速仅次于“00后”。

2. 养老信贷渠道拓宽。长期以来, 大多数金融机构为保障资金安全性, 通常规定个人贷款需要具备惯例条件如“具有稳定的收入和固定工作”“年龄与贷款期限之和不能超过65周岁”

等, 这些硬性条件无疑将老年人排除在金融信贷的“聚光灯”之外。虽有少数金融机构愿意以抵押、担保等方式放款, 但大都条件严苛、程序复杂, 严重限制了老年群体获得信贷服务的可得性。但近年, 我国开始在各地试点通过住房反向抵押贷款的方式为老年群体发放贷款。住房反向抵押贷款又称倒按揭, 是指老人通过抵押自己的产权房, 可以选择定期取得规定数额养老金或接受老年服务的一种养老方式, 这种“以房养老”的方式或将成为解决养老问题的新的突破口。同时, 一些地方政府联合当地金融机构推出了养老保障贷款业务, 这种业务以拉低门槛、灵活放款、优惠利率等方式解决养老机构运营、融资和担保问题, 也为养老事业注入了金融新动能。

3. 养老保险基础牢固。目前我国的保险机构布局养老产业大致采取产业自建、股权购买和组建联盟3种模式, 已稳步涉足老年养生、养老社区等多项服务, 具有吸引长期资金、整合资源、提供长期保险保障产品的多重优势。在养老保险产品方面, 我国主要有个人税收递延型保险产品和个人养老保障管理产品。其中个人税收递延型保险产品主要有3类: 收益确定型、收益保底型和收益浮动型, 但在我国的发展情况整体上不及预期。个人养老保障管理产品采用牌照模式经营, 2018年底个人养老保障管理产品的市场规模达到6 084.22亿, 各公司产品收益率多集中于3%~5%之间, 发展态势较好^[1]。此外, 自2014年以来, 养老机构综合责任保险、老年人意外伤害保险、老年人长期护理保险、专属商业养老保险等适老性强的创新型养老金融产品作为养老产业建设的新盈利点接连展开试点, 积极覆盖全体居民, 迎合了创新创业就业群体、灵活就业人员等新业态人员的养老保障需求^[24], 这不仅体现了保险行业助力民生领域保险保障供给侧结构性改革, 也显示了保险行业在多层次社会保障体系、完善保险市场的风险分散机制中不可替代的作用。

4. 养老投资结构优化。在宏观层面上, 养老投资作为证券投资基金业的主要构成部分, 是重要的资本市场参与者, 可以为资本市场提供稳定的资金来源。根据调查结果显示, 约有49.83%的受调查对象出于传统观念或是担心资

产缩水风险等原因,更倾向于稳健型的储蓄性资产,仅有14.72%的受调查对象认为养老投资的收益应使其在保持购买力的同时实现养老财富增值。总体来看,国民对养老投资的目标偏向保守,这在一定程度上将影响个体养老金融产品的选择偏向安全性产品(见图2)。

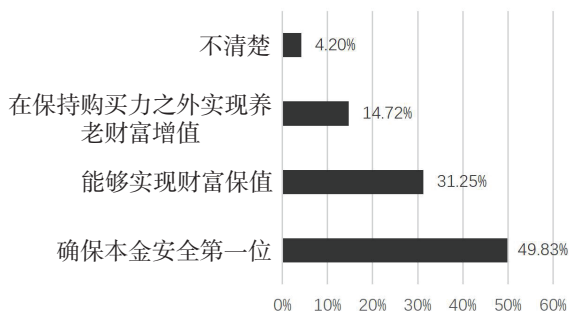


图2 养老投资的长期目标①

根据《中国养老金融调查报告(2017)》,银行存款或银行理财是被调查者养老资产配置方式的首选,其次是商业养老产品。同时,也有一些其他金融机构涉足养老产业的另类资产配置,一同丰富着我国的养老投资业务。如基金公司基于养老保障三支柱,全方位构建了完整的养老金投资管理体系,其投资具有透明、灵活的特点。此外还有金融控股公司,它以银行理财为载体,构建覆盖集团各金融子公司的“养老金融产品超市”,在养老第三支柱中的制度、协同、创新、人才、风险控股投资等方面均发挥重要作用。

四、老龄社会背景下我国养老金融的发展困境

当前我国养老金融发展已形成一套基本体系,但由于起步较晚,发展较慢,与之有关的理论研究和实践经验都相对薄弱,特别是老龄社会带来了许多新的挑战,使得我国养老金融在真正解决养老诉求方面还存在诸多问题。

(一) 养老产品针对性差,养老金融供给不足

在国外的养老金融发展历程中,为补充完善养老保险体系,各国的金融市场针对养老需求都研发了丰富的养老金融产品,如长期护理保险、目标日期基金、住房反向抵押贷款等。我国养老金融产品正处于一个由低端到高端的转型时期,虽然各类支持养老金融的文件不断出台,要求金融机构加快金融产品和服务方式创新,拓宽信贷抵押担保物范围,积极支持养老服务业的信贷供给,但多数养老金融产品未能实际性满足老年服务的诉求。现有以银行储蓄、年金管理、商业保险为核心的养老资产管理的保值增值能力偏低,无法满足庞大的老年人口的养老需求。

究其原因,在于当下各类养老金融产品分散于各金融机构,但多数金融机构由于缺乏研究养老服务授信的专业人才,审批机制、贷款额度、授信期限等无法完全满足融资需求,仅在“养老”的旗帜下推出一些同质化严重的产品,而非制定一个长期的计划来维持未来的退休生活,这不仅偏离了老年人的诉求,也未能达到老年服务的标准。以商业银行为例,我国商业银行的养老金融业务多起源于承办企业年金业务,此后逐步形成了以企业年金为核心、养老理财、薪酬福利等业务为辅的养老金融产品体系。养老金融业务对商业银行的主要价值体现在提供了与客户沟通、进行服务的机会,更多的是获得潜在商机。虽然我国银行开展养老金融业务具有较长历史,但相比于保险机构,我国商业银行在养老金融上的进程相对落后且针对性不强,对养老产业涉及较少,各银行大多推出自有的养老品牌产品以拓宽养老理财战线。而养老金融投资者更偏好具有长期稳定收益的产品,并非目前市面上所针对老年群体推出的存续期短且操作频繁的定制式理财工具。可见,我国的养老金融服务供给相当匮乏且缺乏针对性,在顶层设计方面还未建立起以政府主导、社会广泛参与的多层次养老金融服务体系,在实践方面也未形成较成熟、成体系、可推广、可持续的服务模式,老龄社会背景下的养老

① 数据来源:养老金融蓝皮书(2021)。

金融产品供给不足问题进一步加深。

(二) 养老资金缺口巨大, 养老金融需求薄弱

我国 2021 年社保基金总需求规模中, 收支缺口接近 7 000 亿元, 资金缺口巨大^①。这是由于我国的养老基金过分依赖于第一支柱, 而第二、第三支柱较为薄弱, 导致了养老金可持续能力不强。据智研咨询测算, 我国城镇职工养老保险与城乡居民养老保险养老金总投入与总支出的净现值在未来 30 年将会占到国内生产总值的 75% 以上, 从长远来看, 养老金的巨大缺口也凸显出我国养老制度改革的必要性与紧迫性。由于老年群体的产出能力相对较低, 养老人口的养老资金主要由私人储蓄、家庭赡养费和养老保险 3 个部分组成, 所以同一时期老年人的消费规模大于收入规模, 但老年人相较于其他年龄群体已有充分的资本积累, 因而具有较高的消费支付能力。

造成需求不足的原因有许多。(1) 居民个人预防性养老储蓄不足和家庭转移的养老资金有限, 严重抑制了国民对各类养老金融产品的需求。(2) 我国的养老金融需求具有普遍性, 其更加注重资金的安全性与流动性, 因此养老产业对融资成本的承受能力并不高。(3) 由于我国的金融素养普及程度在各个年龄结构中参差不齐, 大部分老年群体不愿意将积累的资金投资于养老金融市场。因此, 家庭抚养负担和居民杠杆率的不断加大使得“养儿防老”的传统方式很难持续。这种现象反映了我国老龄社会下人口年龄结构不仅与现有的社会财富积累不相适应, 与金融安排之间也难以协调, 这成为居民养老以及养老金融市场发展的重要制约。(4) 人口红利的消失严重抑制了消费, 从而导致经济增速放缓, 相比在老龄化社会下单方面的供给制约, 老龄社会下的需求制约更为凸显。总体而言, 我国这种老龄社会下的人口结构与其金融安排之间不相适应, 导致养老金融需求薄弱, 严重抑制了养老金融市场的

繁荣。

(三) 养老支柱发展不一, 养老金融结构失衡

我国虽然早在 2015 年就已颁布《基本养老保险基金投资管理办法》, 但此后政府并未出台系统性的养老金投资保值增值办法, 对养老金的资产管理不到位。近年来, 我国基本养老保险覆盖面逐步提高, 截止 2020 年, 全国基本养老保险的参保人数约有 10 亿人, 与 2007 年相比增长了近 5 倍 (见图 3)。

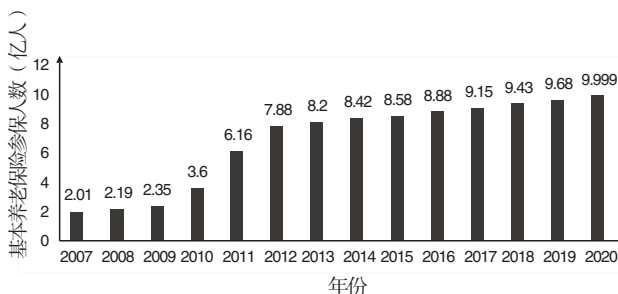


图3 全国基本养老保险参保人数^②

但养老三支柱存在着严重的结构失衡问题, 2020 年, 在我国养老金总资产中, 第一支柱为 5.81 万亿元, 占 70.02%; 第二支柱为 2.48 万亿元, 占 29.97%; 第三支柱为 8.3 亿元, 占比仅 0.01% (见图 4)。

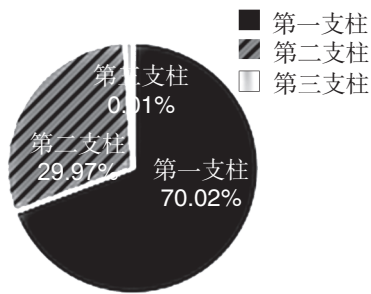


图4 养老保障三支柱占比^③

不仅如此, 我国养老三支柱的规模与发达国家相比也有很大差距。从 2020 年数据来看, 在

① 数据来源: 财政部公布 2021 年养老金缺口达 7 000 多亿, 今后养老金还能增长吗? [EB/OL]. (2022-03-13) [2022-11-07]. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1727171539429164772&wfr=spider&for=pc>.

② 数据来源: 中华人民共和国人力资源和社会保障部。

③ 数据来源: 中国社会科学院世界社保研究中心。

美国的养老三支柱体系中,第二支柱占比最大,达到 57.12%,第三支柱占比次之,也有 34.65%。而我国的养老三支柱体系以第一支柱为主,占比高达 70.02%,第二支柱占比仅为 29.97%,第三支柱占比几乎为 0 (见表 2)。

表 2 2020 年我国与美国的养老金三支柱规模及占比对比^①

	美国		中国	
	规模(万 亿美元)	占比 (%)	规模(万 亿元)	占比 (%)
第一支柱	2.9	8.23	5.81	70.02
第二支柱	20.13	57.12	2.48	29.97
第三支柱	12.21	34.65	0.01	0.01
合计	35.24	100	8.30	100

在我国三支柱养老模式中,由于职业年金仅限于机关事业单位人员的补充养老,而企业年金由经济效益好的企业自愿参保,致使养老金融体系呈现第二、三支柱补充长期滞后、第一支柱一家独大的结构特点,既难以满足人们多层次的养老保障需求,同时给政府造成支出压力,倒逼财政加大资金投入。根据人社部数据显示,2020 年末基本养老保险基金累计结存 5.81 万亿元,其中山东、江苏的基本养老保险基金累计结存远高于宁夏、青海,全国各省市的基本养老保险基金累计结存也差异较大 (见表 3)。

表 3 2020 年全国各省市养老基金累计结余(单位:亿元)^②

地区	收入	支出	结余	地区	收入	支出	结余	地区	收入	支出	结余
北京	68.9	64.3	170.0	浙江	296.3	200.3	250.5	海南	32.2	20.3	113.5
天津	66.2	49.1	296.4	安徽	254.0	147.1	588.6	重庆	79.6	61.7	171.7
河北	238.5	162.2	485.0	福建	130.8	95.3	231.0	四川	313.9	212.5	632.5
山西	103.7	67.8	269.8	江西	130.6	78.5	305.4	贵州	80.4	62.1	154.0
内蒙古	82.5	59.6	124.2	山东	505.5	340.3	1 290.7	云南	276.1	82.6	487.3
辽宁	84.8	76.5	88.2	河南	300.3	214.8	641.1	陕西	137.4	94.4	300.1
吉林	51.8	38.6	85.7	湖北	205.9	134.5	445.2	甘肃	94.1	49.4	250.0
黑龙江	63.2	46.6	116.3	湖南	190.1	142.9	411.0	青海	24.5	11.7	59.7
上海	92.9	84.0	89.4	广东	283.1	265.3	475.1	宁夏	17.2	11.3	43.0
江苏	452.6	354.2	788.3	广西	138.6	94.8	234.1	新疆	45.7	25.5	127.1

由于我国全国统筹的养老金给付制度正处在由现收现付制转向部分积累制的过渡中,且个人的养老金管理采取名义账户制,造成了我国社保基金的巨大缺口。(1)第一支柱基础养老金面临隐性缩水、收不抵支乃至空账运行的多重压力,财务可持续性存在隐忧,养老金资产难以持续累积。全国社保基金只能弥补处于高峰期的老龄人口保障需要,累计结存的第一支柱养老金将

随着人口红利的逐步减少而减少,制约养老金融发展。(2)我国现有已经享受退休待遇的 8 000 万企业退休职工退休时的平均年龄仅 54 岁,是目前世界上退休年龄最早的国家之一,这也给养老金支付带来较大压力。按照约 2.5 亿的老龄人口规模计算,人均养老金只有不到 2.5 万元,养老金缺口十分巨大。张中锦的研究表明,养老金支出迅速上升,甚至可能超过国有资产总额,养

① 数据来源:中国人力资源与社会保障部。

② 数据来源:中国社会科学院世界社保研究中心。

老金缺口将成为我国最大的财政风险^[9]。因此,择机择时、加大加快养老金参与资本市场,通过市场化运营增强养老金的保值增值能力,提升政府财务的可持续性等相关改革便显得尤为紧迫。

(四) 养老保障实施低效, 养老金融制度缺失

我国的养老金融制度建设并不健全。基础设施方面,养老机构与养老床位是养老金融建设的物质载体,但根据民政部统计数据,截至2021年第三季度,全国共有养老机构39292个、机构养老床位499.7万张,每百位老人拥有的床位仅为1.89张,远低于发达国家6%~9%的水平。其中公办兜底建设的低端服务设施居多,而质量有保障的中端服务不足。此外,我国养老机构还有整体面积较小、活动空间不大、设施简陋且功能单一等明显缺陷。究其原因,主要有:(1)虽然当前中央就生育政策、劳动力流动、女性生育成本等方面不断进行政策调整,但长期以来我国在养老金融建设的顶层设计不完善,养老保障体系距最终定型还有较长距离,且存在衔接不够、原则性条款多、可操作性不强、责任模糊及执行性差等问题。(2)以国家有限的财政养老资金并未能做到吸引和撬动社会养老资金的参与,难以真正解决养老问题。(3)养老服务金融政策大多被零散分布在各个部门,国家层面没有出台金融行业支持养老服务的整体办法,使得金融机构只能在有限的领域进行摸索,无法形成养老服务金融业态。(4)监管部门在养老金融服务的从业资质、业务范围和服务标准等方面也缺乏统一的制度规范,造成养老机构准入门槛标准不够明确,老年人在权益保护方面的投诉处理机制不完善,管理机制、市场运营和风险监控不够规范,政府配备的社会服务实行效率打折。总之,在人口老龄化新阶段下,养老金融制度建设亟需在政策调整、法律规范等方面进一步修改与完善。

五、我国养老金融进一步发展的政策建议

养老金融作为发展养老服务的重要支柱,是应对我国老龄社会挑战的有效途径。然而,日趋

繁重的人口老龄化压力,尤其是我国已步入老龄社会的严峻现状,对我国养老金融的发展提出了更高要求。

(一) 创新推进养老金融的供需增长

近年来,数字金融呈现出蓬勃发展的趋势,其本身蕴含普惠性质^[25]。因此,可将数字技术运用于养老金融,利用数字技术的普惠优势,推动养老金融数字化转型,兑现养老金融的数字红利。可通过推进手机软件适老化转型,强化养老金融与数字化转型融合的标准,打造沉浸式场景体验,有效拉动养老金融需求。同时,因为数字鸿沟的存在,数字金融难以精准解决老年消费中的金融排斥问题,在推动老年消费上并未产生显著影响。为此,需要积极推进老年智能技术培训,通过增强数字技术的应用和体验,引导老年人感受数字技术运用的快捷性和高效性,铺平数字基础设施建设,增加数字养老金融的广度及深度。在当前数字人民币逐渐推广的趋势下,可探索法定数字货币的普惠性质,进一步渗透老年群体,打破数字鸿沟,推动数字养老金融落地。

(二) 适度引导养老金融的结构平衡

养老金融的结构性问题是一项涉及跨期资源配置、消费周期等的综合性问题。因此,均衡养老金融结构不仅需要积极调配宏观政策引导,还要回归顶层设计,通过完善政策制度保障第一支柱发展的同时,还要引导并激励企业、商业等的补充性养老金发展,稳步扩大第二、三支柱覆盖面。要发挥商业保险精算机构的技术、人才优势,对养老蓄水池精算、管理、配置提供指导。同时,还应结合我国经济发展的长期趋势,把握宏观政策引导力度,谨防市场与政府调节失灵。

(三) 继续完善养老金融的制度框架

养老金融作为一种解决养老需求的金融服务,其主要的服务模式正是为社会中处于相对弱势的老年群体提供可接受的金融服务,减少养老金制度所带来的各种差异。但养老金融自身的回收期长且投资收益较低,导致其推广受阻。因此,政府在加大养老调剂金投入的同时要实施更具针对性的扶持性政策以促进养老金融的进一步发展。(1)适度放宽养老金的投资范围,改变其保底收益的惯有思路。将养老金的可投资范围扩展到股票、债券、票据等流动性强、收益明显

的金融工具上, 不仅能通过资产的有效配置充分盘活养老市场, 也能通过市场机制激活养老资本的运转, 形成良性循环, 还能通过组合收益控制风险实现多元回报。(2) 根据养老金投资方向采取差异化税收优惠。例如, 提高第三支柱征税起点、放宽第二支柱税收优惠, 以引导养老金向第二、三支柱调配, 缓解养老三支柱发展不平衡, 促进养老资产配置的高效运转。(3) 引导市场资金入市。仅靠政府政策性手段支撑养老金融不仅使得养老调剂金杯水车薪, 也难以引导养老金融更进一步的发展。政府应在前述调整上充分发挥起资金的引导效应, 鼓励和引导富足的民间资本对养老金融产业的投资。在缓解收不抵支的财政负担的同时, 也能为养老金融市场提供充沛的资金, 激发养老金融的发展动力, 还能为民间投资者带来可观收益, 实现三方共赢。

(四) 推进整合养老金融赋能医疗服务

医疗服务业同养老服务业相似, 都是极具社会属性且需要长期资金支持的产业, 但随着我国人口老龄化趋势加剧, 传统的医疗服务业已难以满足老年患者诊疗、护理、康复的需求。因此, 以养老金融赋能医疗服务, 将传统养老保障模式与现代医疗卫生技术相结合的新型养老金融模式将成为应对我国养老问题的重要手段。新型养老金融模式下, 不仅医疗服务行业可以为养老金融的发展扩大版图, 养老金融也可以利用其资金调配优势, 缓解医疗服务的周期性经济风险, 稳固医疗服务的投资收益, 提高医疗服务的抗风险能力与可持续发展能力。医疗机构可以借助金融机构打造支付平台, 将预约挂号、充值缴费、医保查询、药品购买等医疗服务嵌入支付工具中, 构建营销场景, 简化就医流程, 改善就医体验, 实现医疗服务与金融服务的有机结合, 有效推动养老行业与医疗行业的资源整合, 实现多方共赢。

[参考文献]

- [1] 张熠, 张书博, 汪润泉. 中国养老金改革的逻辑和福利效果: 基于人口“数量-质量”转换的视角[J]. 经济研究, 2020, 55 (8): 188-205.
- [2] 姚余栋, 王康宇. 发展养老金融与落实供给侧结构性改革[J]. 金融论坛, 2016 (5): 13-17.
- [3] DAVID B. Pension Economics[M]. Hobken: John Wiley & Sons Inc, 2006: 12.
- [4] MULIADI W. Age related pension expenditure and fiscal space: Modelling techniques and case studies from east Asia[J]. Journal of pension economics and finance, 2018, 17(1): 124-125.
- [5] BERNAL N, OLIVERA J. Choice of pension management fees and effects on pension wealth[J]. SSRN Electronic Journal, 2020, 176(8): 539-568.
- [6] 殷兴山. 养老金融视角下的政府职责[J]. 中国金融, 2012 (24): 70-72.
- [7] 董克用, 张栋. 中国养老金融: 现实困境、国际经验与应对策略[J]. 行政管理改革, 2017 (8): 16-21.
- [8] 党雪. 金融科技在养老金融发展中的赋能作用与路径[J]. 西南金融, 2021 (2): 49-60.
- [9] 张中锦. 养老金融: 理论溯源、分析框架与发展战略[J]. 现代经济探讨, 2020 (5): 36-42.
- [10] 张健明, 高鹏飞, 郭丽娜. 养老金投资效用的微观经济学分析[J]. 投资研究, 2018, 37 (7): 4-12.
- [11] LI M, SHI Z. A prospective association of nut consumption with cognitive function in Chinese adults aged 55 + : China health and nutrition survey[J]. The Journal of Nutrition, Health & Aging, 2019(2): 211-216.
- [12] GILES JT, LEI X, Wang G, et al. One country, two systems: Evidence on retirement patterns in China[R]. The World Bank, Policy Research Working Paper Series, 2021.
- [13] 田新朝. 养老消费金融发展路径与政策研究[J]. 理论月刊, 2016 (12): 162-167.
- [14] 李庆海, 李锐, 汪三贵. 农户信贷配给及其福利损失: 基于面板数据的分析[J]. 数量经济技术经济研究, 2012, 29 (8): 35-48.
- [15] 孙瑞婷, 熊学萍, 郭晨光. 收入水平、收入不确定性与城乡居民养老资产储备[J]. 华中农业大学学报 (社会科学版), 2022 (2): 36-46.
- [16] 朱文佩, 林义. 金融素养、金融普惠性与养老金融资产配置[J]. 山西财经大学学报, 2022, 44 (3): 43-57.
- [17] BAUER R, EBERHARDT I, SMEETS P. A fistful of dollars: Financial incentives, peer information, and retirement savings[J]. The Review of Financial Studies, 2021, 35(6): 2981-3020.
- [18] SHEN J X, WANG X H. The government compensation mechanism of pension PPP project based on system dynamics[J]. Journal of Engineering Management, 2019, 33(1): 61-66.

- [19] 王少辉, 李富有. 中国老年群体消费结构、需求特征和行为决策 [J]. 北京社会科学, 2021 (8): 119 - 128.
- [20] 高建平. 完善我国的养老金融服务体系 [J]. 人民论坛, 2016 (7): 72.
- [21] MERRILL S R, FINKEL M, KUTTY N K. Potential beneficiaries from reverse mortgage products for elderly homeowners: An analysis of American housing survey data [J]. Real Estate Economics, 1994, 22 (2): 257 - 299.
- [22] FONG J H, LI J. Mandatory annuitization and money's worth: Evidence from Singapore [J]. Journal of Pension Economics and Finance, 2022, 21 (3): 405 - 424.
- [23] 孔微巍, 郭宇航. 我国养老消费的现状、问题与对策 [J]. 人民论坛·学术前沿, 2020 (24): 116 - 119.
- [24] 董捷. 我国商业养老保险参与养老产业发展: 价值、路径与再思考 [J]. 西南民族大学学报 (人文社会科学版), 2021, 42 (10): 144 - 151.
- [25] 李牧辰, 封思贤, 谢星. 数字普惠金融对城乡收入差距的异质性影响研究 [J]. 南京农业大学学报 (社会科学版), 2020, 20 (3): 132 - 145.

A Study of the Development Problems of Pension Finance in China under the Background of Aged Society

LI Mu - chen, YU Yao - yi

(College of Finance and Economics, Jimei University, Xiamen 361021, China)

Abstract: Pension finance, supporting the development of pension undertakings with financial services, has been becoming a dominant breakthrough to solve the problem of aging. From the perspective of China's aged society, this paper analyzes the current situation and problems of pension finance development in China. It is found that the potential of development objects is varied, products are constantly enriched but the industrial development lags behind. Meanwhile, the business development has good prospects in pension consumption, pension credit, pension insurance and pension investment. Nevertheless, there are also some problems such as demand weakness, supply insufficiency, structure imbalance and system deficiency. In view of the above, corresponding countermeasures and suggestions are put forward. First, innovate to promote the supply and demand growth of pension finance. Second, guide the structural balance of pension finance appropriately. Third, continue to improve the institutional framework of pension finance. Fourth, integrate the medical services of pension finance empowerment.

Key words: pension finance; aged society; aging of population

(责任编辑 张永汀)