

上海构建智慧养老产业金融支持体系的 经验借鉴与政策优化

沈天骄¹ 高鹏飞² 张健明¹¹

(1. 上海工程技术大学 2021620;

2. 华东师范大学 200062)

【摘要】: 上海智慧养老产业的发展,不仅需要政府的政策支持,更离不开相关金融支持。因此,总结美国的成功经验,优化上海智慧养老产业金融支持体系,对于满足老年人晚年多元的智慧养老需求,实现智慧养老产业健康发展具有重要的现实意义。

【关键词】: 智慧养老产业 金融支持体系 经验借鉴 政策优化

【中图分类号】: C913.0.51 **【文献标识码】:** A **【文章编号】:** 1005-1309(2020)10-0100-006

发展智慧养老产业是上海积极应对人口深度老龄化严峻压力的新思路。2019年,上海60岁及以上户籍老年人口518.12万人,占户籍总人口35.2%。如何保障庞大的老年群体晚年有尊严的生活,上海凭借着丰富的经济、人力等社会资源,2014年开始大力发展智慧养老产业,6年来取得了阶段性成果,但也暴露了一些亟须完善的问题,主要是在智慧养老产业发展过程中,上海金融支持体系仍须加以优化。而在智慧养老产业的金融支持方面,美国走在世界的前列。因此,总结美国智慧养老产业金融支持的发展经验,对于上海探索具有中国特色的智慧养老产业金融支持体系的发展之路,有着重要的借鉴价值。

一、美国智慧养老产业金融支持体系的经验借鉴

美国智慧养老产业起步较早。早在1999年,美国各大城市陆续建立了适用于老年人群的智慧医疗服务车队。2013年,该车队已覆盖美国50个州、1000多个城市,包含1.25万家智能化医疗机构。此外,据Walderhaug等(2014)预测,2020年美国智慧养老产业的市场规模将由20亿美元(2012年)增加至450亿美元(2020年)。在美国智慧养老产业快速发展的背后,不仅有政府的政策支持,更加离不开金融机构、资本市场和货币市场的金融支持。

(一) 金融机构的金融支持

尽管美国有发达的资本市场和货币市场,但智慧养老产业通过银行等金融机构融资的比例仍然较高。在智慧养老产业还未出

¹作者简介: 沈天骄, 上海工程技术大学管理学院硕士研究生。

高鹏飞, 华东师范大学公共管理学院博士研究生。

张健明, 上海工程技术大学社会科学学院教授, 上海市社会保障问题研究中心副主任。

基金项目: 国家社会科学基金青年项目(15CRK016); 上海工程技术大学科研创新项目“上海养老金融市场的供需匹配研究”(E3-0903-18-01067)。

现之前,1993 年美国就颁布了《1993 年银行法》,明确了证券市场和银行等金融机构的分工关系:证券市场主要给企业提供长期资金,银行等金融机构主要为企业短期提供短期资金。^[1]因此,对于有资金短期需求的智慧养老企业,银行等金融机构融资是首选方式。

一方面,商业银行为智慧养老企业提供贷款融资服务。由于银行贷款融资快、灵活等特点,美国智慧养老企业在急需资金支持时,往往选择银行贷款融资。同时,为解决智慧养老企业,特别是其中的制造型企业的贷款困难问题,美国还设立了针对中小型智慧养老企业的管理机构。这个机构主要是为有贷款需求的中小型智慧养老企业提供贷款担保(图 1)。

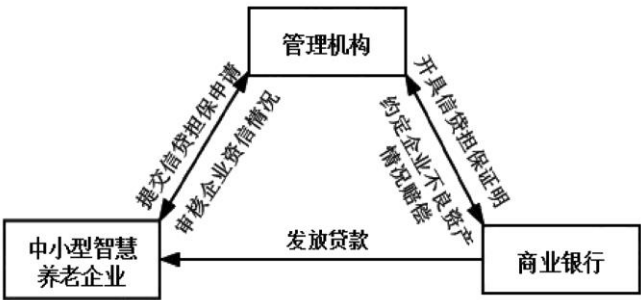


图 1 中小型智慧养老企业的商业银行贷款流程

首先,中小型智慧养老企业向管理机构提出贷款申请。其次,管理机构审核贷款企业的资信情况,对资信符合要求的贷款企业提供信用担保。再次,贷款企业凭管理机构开具的信用担保证明,向商业银行申请贷款。由于中小型智慧养老企业的运营风险比规模企业大,因此,贷款利率也要比规模企业高 2%~4%。^[2]最后,商业银行向中小型智慧养老企业发放贷款。同时,管理机构和商业银行还需要约定,若担保企业无力偿还贷款,一般而言,当该企业无力偿还贷款时,管理机构需要偿付至少 90%的贷款金额。在此约束条件下,管理机构对中小型智慧养老企业申请贷款的条件非常严苛。对于中小型智慧养老企业而言,商业银行贷款并不是其融资渠道的主流,只有在短期急需贷款的情形下,才会选择商业银行贷款。

另一方面,民间金融机构为智慧养老企业提供贷款融资服务。相较于商业银行贷款,民间金融机构的贷款服务具有手续简单、审批速度快、灵活等特点。其中最为著名的就是美国设立的“社区银行”。2015 年,美国社区银行已有 9000 多家,约占银行机构总数的 60%。^[3]社区银行一般是由社区内的个人或企业依法设立的,具有较强的地域性。该银行只针对社区内的企业或个人服务,为其办理短期的资金融通业务。当然,考虑到为企业贷款融资的高风险性,需要企业偿付的贷款利率较高,同时还设定了贷款上限。

(二)资本市场的金融支持

1. 证券市场对智慧养老产业的金融支持

美国的证券市场为智慧养老企业的资产证券化提供融资渠道。就美国纳斯达克市场来说,1992 年纳斯达克市场专门开设了为新兴企业融资上市的纳斯达克小型资本市场。当智慧养老企业需要融资上市时,其门槛较低,一般只需有形资产 200 万美元,股东人数大于 100 人就可以挂牌上市了。此外,纳斯达克市场不仅具有为智慧养老企业上市融资的功能,还建立了金融投资机构进行风险投资的安全退出机制。可以说,美国的风险投资能够快速的发展,很大程度上归功于较为完善的纳斯达克市场。此外,智慧养老企业还可以通过发行企业债券和股票向私人投资者筹集资金。

2. 风险投资机构对智慧养老产业的金融支持

美国智慧养老企业能够实现健康发展,很大程度上源于风险投资机构的金融支持。在美国,50%以上的新兴企业得到过风险投资机构的金融支持,^[4]其中“天使投资”是对智慧养老产业投资的典型案例。“天使投资”是金融投资机构将资金投向具有发展潜力的智慧养老企业,且天使投资人通常拥有一定的商业或技术背景,这使得天使投资人可以为智慧养老企业提供技术指导,增加企业的生存能力,提升天使投资人的预期收益。^[5]对于被投资的智慧养老企业,它们则以出让企业股权的形式,获得天使投资人的资金支持,以保证企业正常运转。此外,美国政府也对天使投资给予较大的政策支持,为帮助企业融资,美国的相关管理机构还搭建了天使投资平台,为天使投资人和智慧养老企业的融资提供更好的帮助。

3. 货币市场对智慧养老产业的金融支持

美国的共同基金(包括货币市场基金、创业基金和保险基金等)给予了智慧养老企业较大的金融支持。其中,创业基金的快速发展极大地推动了美国智慧养老企业的发展,它主要通过创业投资资本向智慧养老企业进行投资,成为很多智慧养老企业的创始基金。值得一提的是,美国的养老基金是共同基金的重要来源,据王丹(2014)统计,2012 年美国的养老基金占共同基金体量的65%,^[6]据美国投资公司协会 2016 年的调查显示,美国各类型养老金资产规模高达 25.3 万亿美元。

二、上海智慧养老产业金融支持体系存在的问题

(一)金融支持总量不足

智慧养老产业发展过程中的金融支持总量不足主要表现为中长期融通资金存在短缺。与其他新兴产业相同,智慧养老产业得以创新生产需要投资大量的产融资金、人力、物力等资源,而且智慧养老产品的研发、技术改进到最终产品制成的过程都伴随着资金的不断大量投入。同时,智慧养老产品也通常遵循着产品生命周期的发展规律,每一阶段的时间跨度都会产生强大的金融支持需求。^[7]然而,目前上海养老产业金融的投融资体量仍然较低,难以满足智慧养老产业快速发展的金融需要。

尽管目前上海智慧养老产业的发展仍处于起步阶段,上海作为我国的金融中心,上海养老产业金融市场也在逐步完善,资本积累基础较为厚实,加之智慧养老产业又是上海重点发展的新产业。因此,需要继续增加养老产业金融的投融资体量,对智慧养老企业予以强力的金融支持。

(二)金融支持模式较少

当前,上海智慧养老产业发展过程中,还存在金融支持模式较少的问题,在投融资方式和类别等方面都难以满足智慧养老企业发展过程中多样化的金融需求。

一是投融资方式过于单一。单一化的投融资方式主要表现在,智慧养老企业能够获得的融资主要集中在固定资产抵押贷款等传统的银行信贷服务上,通过其他机构(如风险投资机构)获得的融资微乎其微。尽管上海养老产业金融市场发展已经走在全国前列,但养老产业金融发展仍不完善,导致为智慧养老企业健康发展提供金融支持的作用还很微弱。加之传统的投融资观念,上海智慧养老企业对传统的银行信贷服务的投融资方式都过于依赖,而单一的投融资方式不仅不利于金融市场的健康发展,还让智慧养老企业和银行承担了更多的财务风险。

二是投融资类别过于单一。目前,商业银行为智慧养老企业提供金融支持服务时,和其他行业内的企业一样,首先进行统一的贷前调查,其次依据贷前调查结果对企业进行信贷评估,最后和企业相关负责人商榷并设定还款期限、信贷利息等按本付息事宜。对于一般企业而言,这样的银行信贷服务可能较为适用,但对于智慧养老企业可能流程过于繁琐,难以满足企业资金需求量大、频率高的投融资需求。

(三) 企业融资成本较高

智慧养老企业在投融资方面,对银行信贷服务的投融资方式过于依赖,而银行信贷融资弹性较差,要求智慧养老企业在规定的期限内按本付息,故而对智慧养老企业的资金流动性有着较高的要求。因此,智慧养老企业融资成本较高这一内在矛盾逐渐凸显。从商业银行贷款利率来看,根据2019年5月央行公布的银行贷款基准利率,可以发现,1年以上贷款基准利率为4.35%,1~5年的贷款基准利率为4.75%,5年以上的贷款基准利率为4.90%,国内银行的普遍做法是对智慧养老企业这样的新兴企业贷款利率在基准利率的基础上上浮30%,如果加上支付给担保公司等第三方机构的费用,智慧养老企业从银行取得贷款的综合利率水平要比基准利率上浮至少50%,这样加重了智慧养老企业的财务负担。

三、上海智慧养老产业金融支持体系的政策优化

上海智慧养老产业的发展,不仅需要政府的政策支持,更离不开相关金融支持。因此,优化上海智慧养老产业金融支持体系,对于满足老年人晚年多元的智慧养老需求,实现智慧养老产业健康发展具有重要的现实意义。

(一) 建立健全智慧养老产业金融投融资的政策体系

1. 完善智慧养老产业投融资的法律法规

促进智慧养老企业的投融资,需要完善智慧养老产业投融资相关的法律法规。目前,我国还未出台关于智慧养老产业投融资的法律法规,仅有2006年银监会出台的《关于商业银行改善和加强对高新技术企业金融服务的指导意见》,然而智慧养老企业与高新技术企业存在一定的差距,两类企业有所区别,据此作为智慧养老企业的融资法规甚有不妥。同时,这个文件只是“指导性”意见,适用性不强,不足以改善智能化养老服务器企业获得金融支持的现状。因此,亟须出台促进智慧养老产业投融资相关的法律法规,为智慧养老企业更好地获得融资提供法律支持。可以借鉴美国先进的融资经验,制定适合我国智慧养老产业投融资的法律法规,鼓励商业银行制定灵活地贷款利率,促进中小型智慧养老企业通过商业银行融资贷款。

2. 建立智慧养老产业的风险投资担保体系

目前,上海缺乏智慧养老产业风险投资担保体系,而风险投资是现代企业融资的重要渠道,没有一个健全的风险投资担保体系,智慧养老企业的金融支持体系必然是不完善的。政府可从以下几方面入手,建立智慧养老产业风险投资担保体系:一是成立再担保机构或再担保风险基金组织,形成担保的风险分散机制。考虑从地方财政资金或建设资金中拨出一块,建立中小型智慧养老企业的再担保机构或再担保风险基金组织,也可以向中央申请成立再担保机构或再担保风险基金组织的试点。二是信用担保机构必须就担保形式、担保范围、责任分担比例、信用评估等方面,和商业银行达成一定的契约关系。^[8]三是拓宽各类担保机构的资金来源,建立风险补偿机制。担保行业是高风险行业,担保收入通常不足以弥补赔偿损失。没有稳定的资金注入机制,智慧养老很难获得良好的发展机会。建议从多渠道(如财政资金、银行和担保费收入、公司法人、国有资产划拨等)筹集担保资金。

(二) 完善智慧养老产业的金融市场

1. 建立智慧养老产业投资基金

通过市场化的投融资手段支持上海智慧养老产业的发展,不仅可以解决贷款难度大的问题,还能够提高资源配置效率,促进资源合理流动。目前,国内外较为成熟的市场化投融资手段是成立产业投资基金,而上海可以利用其良好的金融市场基础和环境,探索建立以产融结合为核心的智慧养老产业投资基金,不仅可以激励金融机构参与公益事业的积极性,还可以增强投资者投资智慧养老企业的投资信心,更能克服政府财政资金不足和资金管理效率低下的缺陷。^[9]

建立智慧养老产业投资基金,以产融结合为核心,其运营流程见图 2。其要点:一是政府、金融机构和智慧养老企业三方合力注资成立养老产业投资基金。二是养老产业投资基金交由相应的资产管理机构进行基金的投资运营管理,主要包括资产评估机构、专业基金管理机构和基金委托管理机构,在这三者的运营管理下,实现养老产业投资基金的增值效应。三是在获得可观的资本回报的背景下,其他社会资本也会加入其中,逐渐壮大养老产业投资基金。四是对于一些融资困难且具有发展前景的智慧养老企业,一方面可通过金融机构融资贷款,另一方面可通过养老产业投资基金的投资。

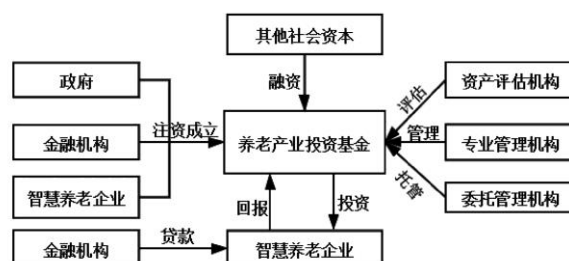


图 2 以产融结合为核心的智慧养老产业投资基金的运营流程

2. 探索政策性金融机构

目前,我国的政策性金融机构主要有经济开发政策性金融机构、农业政策性金融机构、住房政策性金融机构与进出口政策性金融机构 4 类。尽管我国政策性金融机构逐步增多、制度逐步完善,但是专门服务智慧养老产业的政策性金融机构还未建立。因此,上海亟须探索建立为智慧养老产业服务的政策性金融机构,为这些企业的发展开辟一条快速融通资金的渠道。同时,还需要合理引导民间资本注入政策性金融机构,为民间资本流向智慧养老产业提供安全保障。服务智慧养老产业的政策性金融机构也需要充分发挥其服务性职能,为上海智慧养老企业提供经济信息与技术支持。

3. 完善风险资本市场

上海需要完善风险资本市场。首先要创新多元化的风险投资基金,建立与发达国家风险投资相匹配的风险资金运作机制,吸引国外优质资本注入,扩大风险投资的市场规模;其次,上海应扩大风险投资的涉猎范围,提高风险资本的投资效率,为智慧养老企业提供稳定的融资渠道。此外,上海的风险投资市场还存在投资主体过于单一、风险资本总量过小等问题,难以满足智慧养老产业的金融需要。^[10]

建议国家加快立法,建立健全风险投资的法律法规保障体系,为风险投资在实际投资运营中“戴上安全锁”。只有完善的风险投资市场,才能为智慧养老企业的健康发展解决研发经费匮乏、资金短缺等企业融资问题。当然,上海还需要探索建立风险资本的退出机制,当智慧养老企业平稳渡过资金短缺的难关,企业可以顺利上市融资后,风险投资企业能够通过转让自身股权等方式顺利退出。

4. 创新中小企业私募债券

目前,企业融资形式一般包括发行股票、债券和银行信贷 3 种形式。相较于股票融资和银行信贷,债券融资的门槛要低得多,更加适合中小型新兴企业。

创新中小企业私募债券,可为上海智慧养老产业发展带来契机。中小型智慧养老企业可按照上海准许发行企业债券的要求进行经营,争取发行企业债券以获取资金,弥补企业前期运营资金不足的缺陷。然而,为了保障上海债券市场的安全运行,一般而言,

允许发行企业债券的门槛可能对中小型智慧养老企业过于严苛,此时可以鼓励这些企业以“抱团发债”的形式进入债券市场。

因此,需要积极探索建立适合智慧养老企业发展的中小企业私募债券。根据童彬(2014)对中小企业私募债券的界定,^[11]必须结合智慧养老企业的发展特点,适合智慧养老企业发展的中小企业私募债券可以在一般性的中小企业债券基础上,适当提高发行利率上限和发行期限,以更大的优惠力度吸引投资者投资,从而解决中小型智慧养老企业融资困难的问题。同时,以备案的形式发行,还保障了投资者的资金安全。上海证券交易所是国内交易中小企业私募债券的两大平台之一,应充分发挥平台优势,积极探索适合智慧养老企业发展的中小企业私募债券,更好地服务实体经济,创新的投资渠道。

(三)推动智慧养老企业金融支持的管理创新

1. 健全企业在融资方面的财务管理制度

完整的金融支持体系,不仅需要政府和金融机构的努力,还需要智慧养老企业健全在融资方面的财务管理制度,为完善金融支持体系寻找微观着力点。智慧养老企业需要加强企业在融资方面的信息披露制度,增强财务的透明度。很多智慧养老企业融资困难的原因之一,是企业的财务披露制度不完善,而财务披露制度直接导致信贷机构无法真正了解企业的财务运营情况。在此情形下,企业难以获得较好的金融支持。因此,企业需要完善自身的财务披露制度,力求披露的信息准确、完整,不得有重大的隐瞒或遗漏事项。

2. 推动智慧养老企业资产证券化

资产证券化是21世纪金融市场最受欢迎的金融创新之一,^[12]它是一种“以资产所产生的现金流为支撑,在资本市场上发行证券进行融资,对资产的收益和风险进行分离与重组的过程”。^[13]智慧养老企业具备资产证券化的三大条件:一是智慧养老企业属于实体企业,不仅有正常的营业收入,还存有一定的固定资产,具有可预测的现金流,能够还本付息。二是智慧养老企业生产的产品实属高科技产品,具有较高的变现价值。三是上海智慧养老市场需求规模大,且需求主体之间存在差异性。笔者认为,资产证券化是智慧养老企业克服融资瓶颈的重要投融资渠道之一。

3. 积极转变企业投融资的传统观念

目前,我国大多数企业均固守着“银行信贷和民间借贷”的传统投融资观念,而现代融资渠道早已多元化,仅从银行和民间借贷,企业的融资资金可能难以支撑企业较大的资金需求。因此,智慧养老企业需要积极转变传统的投融资观念,灵活融资,拓展资金来源。

参考文献:

[1]胡霁,龚牧龙.简评美国《格拉斯-斯蒂格尔法案》的兴废与金融体制的变迁[J].北京邮电大学学报(社会科学版),2000(2):43-45.

[2]于金欢.我国高新技术企业融资问题研究[D].吉林财经大学,2010.

[3]柴瑞娟,隋禾.中国民营银行的经营风险与法律规制——以美国社区银行为镜鉴[J].理论学刊,2016(5):144-149.

[4]李英,陈岩.风险投资与高新技术中小企业的发展[J].财经问题研究,2001(11):30-32.

-
- [5]蔡万江,罗怡霏,周大鹏.天使投资者税收抵免政策:美国经验及启示[J].金融与经济,2016(10):45-49.
- [6]王丹.美国养老金入市问题研究[D].吉林大学,2014.
- [7]陈婧.我国科技型中小企业自主创新的金融支持研究[D].华东师范大学,2019.
- [8]柴飞桦.美国证券投资基金的发展及其借鉴[D].浙江大学,2012.
- [9]周玉.北京市社会养老服务体系构建的金融支持研究[D].首都经济贸易大学,2018.
- [10]潘月勇.科技金融支持山东中小企业发展研究[D].山东财经大学,2016.
- [11]童彬.中小企业私募债券的功能、风险和法律控制[J].甘肃社会科学,2014(5):192-195.
- [12]张振华.资产证券化与我国商业银行风险管理[D].山东大学,2019.
- [13]沈旭,田梦婕,沈传河.“三权分置”下土地经营权抵押养老保险制度创新[J].浙江金融,2019(2):59-64.