

CAFF50

养老金融50人论坛
Ageing Finance Forum

内部资料

妥善保管

养老金融评论

2024 年第 2 期（总第 99 期）

- 周诚君：积极应对人口老龄化，激发经济增长潜能
- 李文：以公募基金高质量发展 助力写好养老金融大文章
- 叶海生：发展养老金融的意义及建议
- 万群：英国联合缴费型职业养老金（CDC）创新经验分享
- 王海峰：把握发展机遇 发挥专业作用 共同书写好养老金融大文章

养老金融 50 人论坛

www.caff50.net

养老金融 50 人论坛简介

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。论坛主要关注养老金融、养老服务金融和养老产业金融三部分内容，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。随着对养老金融研究的深入，为了促进产业落地，贵州国康养老金融研究院于 2021 年 1 月 29 日在北京宣布成立，致力于将自身建设成为一流、综合、专业的养老金融智库。

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 施文凯

副秘书长：

孙 博 王赓宇

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是养老金融 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：

张 栋 孙 博

编辑组成员：

施文凯 于东浩 陈 瑶 刘佳星

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】

周诚君：积极应对人口老龄化，激发经济增长潜能	4
李 文：以公募基金高质量发展 助力写好养老金融大文章	13
叶海生：发展养老金融的意义及建议	19
万 群：英国联合缴费型职业养老金（CDC）创新经验分享.....	24
王海峰：把握发展机遇 发挥专业作用 共同书写好养老金融大文章	31

【养老金融观点集萃】

黄 涛：坚持普惠利民 助力共同富裕	37
陈 林：强优势、补短板、固根基 打造养老金融高质量发展新引擎	42
闫化海：2023 年度养老金融产品数据统计	52

【CAFF50 大事记】

2024 年 1 月 CAFF50 动态	58
----------------------------	----

导读：2023年12月28日，2023年养老金融50人论坛成果发布会在北京成功举办。本次会议由养老金融50人论坛和清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心联合主办，会议主题为“努力做好养老金融大文章”。与会嘉宾共同探讨养老金融的现状、挑战与发展机遇，为养老金融发展建言献策。同时，《中国养老金融发展报告（2023）》、《中国养老金融调查报告（2023）》在本次会议上发布。

本期《养老金融评论》继续聚焦本次峰会，重点关注如下内容：中国人民银行金融研究所所长周诚君，养老金融50人论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长李文，国民养老保险股份有限公司董事长叶海生，养老金融50人论坛核心成员、恒安标准养老保险有限责任公司董事长万群，长江养老保险股份有限公司总经理王海峰等领导 and 专家的演讲实录，以飨读者。

周诚君：积极应对人口老龄化，激发经济增长潜能



周诚君：中国人民银行金融研究所所长

尊敬的晓义部长、良飞书记、克用老师，各位嘉宾：

下午好！今天主要与大家交流探讨三个问题：一是中国经济增长潜能与人口老龄化的关系；二是如何激发经济增长潜能，更好地应对人口老龄化；三是关于养老金融发展相关的制度设计。

一、中国经济增长潜能与人口老龄化

目前我国经济增长面临着一些周期性的困难，但也有一些问题不是周期性的，而是长期趋势性的，人口老龄化就是一个突出的长期性

本文系作者在2023年养老金融50人论坛成果发布会上的发言。

问题。从日本的经验来看，1995年开始出现劳动力人口的下降，2009年出现总人口下降。日本“失去的10年”、甚至“20年”、“30年”，人口结构的趋势性变化是其中一个非常重要的原因。

改革开放以后，中国经历了相当长的经济快速增长期，并成为全球最大的制造业中心、最大的进出口国家、最大的外汇储备持有国，一个非常重要的解释因素是人口红利。总体看，伴随着改革开放，我国各领域的生产率得到了持续提升，工业部门尤其显著，为持续经济增长和社会发展作出了非常大的贡献。可以说，各部门生产率包括全要素生产率的提升，解释了相当部分中国经济的潜在增长率。但现在形势发生了非常大的变化，其中一个最突出的方面是我国人口增长趋势和结构出现了根本性的变化，相应地必然导致过去主要来源于人口红利的增长源泉不断衰减，甚至最终丧失。2012年，我国劳动力人口数量达峰（10.06亿），此后劳动力人口开始逐年下降。到2022年，我国人口总量出现了首次负增长。既有理论研究和经验证据都表明，人口总量和结构的趋势性变化，对经济增长、尤其是潜在经济增长率的影响是持续和强有力的。尤其是在总量人口和劳动力人口同时出现负增长情形下，人口老龄化的速度表现在结构上会明显加快，拉低整个经济潜在增长率的作用会越来越显著。面对党和国家制定的下一步我国经济社会发展目标，如何激发新的增长动能，推动潜在增长率保持在合理较高水平，将是一个非常现实的问题，也是一个艰巨的挑战。

二、激发经济增长潜能的若干方面

人口加速老龄化，不仅导致靠人口红利推动的增长潜能衰减和丧

失，还必然导致一系列的养老问题。据社科院发布的《中国养老金精算报告（2019-2050）》估算，我国基本养老金当期结余到 2028 年将首次出现负数，此后收支缺口规模将不断扩大，差不多一半的省份将面临“收不抵支”的窘境，到 2035 年，养老金累计结余将完全耗尽。所以，我们面临的任务不仅是要寻找新的领域保持和维系经济增长潜能，同时还要切实解决好庞大的老龄人口的养老保障问题，这固然需要很好的、适应性的养老金融制度安排和产品、服务设计来保障，但根本上需要持续的经济增长和发展来保证。

所以首要的问题是，如何继续将经济潜增长率保持在合意水平，并促进实际增长率与潜在增长率看齐？中国经济潜在增长率过去最高曾达到 14%，近两年大致在 5% 左右的水平。对此，不少观点认为中国经济保持长期高速增长的时期已经结束，潜在增长率不断下降并将长期维持在 4%-5% 甚至更低的水平，国际经验似乎也是如此。但我不这样看，跟成熟市场经济体相比，我国经济的潜在增长率还有较大的提升空间，还有可能在相当长时期内维持在较高水平。

最重要的原因是我国的城市化率还有非常大的提升空间。截止 2022 年底，我国城市化率仅为 65.22%。从国际范围来看，成熟市场经济体平均水平在 81%、82% 左右，韩国城市化率将近 85%，日本城市化率声称已经超过了 94%。我国是社会主义国家，我们倡导人类命运共同体并追求人民共同富裕，我国城市化率达到甚至超过发达国家的平均水平是理所当然的。即使是以 80% 的稳态城市化率为目标下限，从当前 65% 提高到 80% 也还有 15 个百分点的缺口，一个百分点就意

意味着 1400 万人口要从农村进入城市，就意味着大量的住房、交通和其他各种基础设施和公共服务需求。

不仅如此，我们所说的 65.22% 是常住人口城市化率的概念，如果进一步考察户籍人口城市化率，则只有 46.7%。也就是说，还有 18.5 个百分点的人口、差不多 2.6 亿人生活工作在城市，但没有城市户口。在我国，没有城镇“居民”身份，意味着将或多或少地被排除在城市基础设施和公共服务之外。尤其是在一些一线城市，教育、医疗、公共交通和社会保障等诸多领域，甚至购房、买车等，对非户籍人口往往有诸多限制甚至歧视措施。可见，在现有状况下，即使是满足这 2.6 亿非户籍城市人口的各种城市服务需求，让他们成为真正意义的“市民”，跟户籍人口公平地享受城市提供的基础设施、公共服务，就会迸发出巨大的需求，同时会对这部分人口及其家庭改善预期并进一步拓展居民消费需求产生巨大的推动力，从而对激发和维系经济增长潜能产生新的贡献。

同时值得一提的是，也正是从这个意义上说，我个人仍然对我国今后的房地产业发展持长期谨慎乐观的态度。从不断提升城市化率的视角看，我们还有很大的提升空间，必然还会有很大的增量住房需求，更不用说还有十分巨大的存量改善需求。特别是一二线城市，只要还能保持人口吸引力，还有大量人口不断的从农村人口变成城市居民、从非户籍人口转变为户籍人口，就会在总量和结构上推动我国房地产市场的持续发展和优化。所以我还坚持认为，房地产业仍然是我国国民经济的支柱产业，房地产需求及其成长还有非常大的空间。对此，

重要的是，我们采取什么样的房地产行业支持和发展政策。

市场经济条件下，一国经济增长是一个不同部门、不同地区增长趋于均衡的过程，也是整个国民经济全要素生产率不断提升、释放并最终收敛至稳态均衡水平的过程。整体看，西方发达国家各部门都已充分市场化，生产率的地区差异和部门差异非常小，所以除非出现特别大的技术创新和革命，其整体平均生产率和全要素生产率进一步提升的空间非常小，从而使得其潜在生产率只能保持在较低水平而且非常稳定。

从我国的情况看，经过多年的改革开放，我国第二产业多数可贸易部门的生产率已经很高，很多行业国际领先甚至远超发达国家水平，所以进一步提升的空间有限。但反观我国的第三产业，尤其是第三产业中不可贸易的部门和行业，以及受到政府高度管制或垄断的公共服务和基础设施行业，虽然有些在硬件投入和建设水平上已经相当高甚至已经国际领先了，但也应该承认，与国际先进水平相比，服务水平、生产效率还有巨大的提升空间。比如即使在北京，医疗、教育等公共服务均等化水平仍然有大幅提升的空间，一些领域对非户籍人口的限制比较严格，如购房、购车、义务教育和免费公共设施等。在这些公共服务、基础设施部门，尤其是不可贸易的诸多第三产业部门，如果能更多地推进市场化、国际化，适度对民营资本和国际资本放开，允许和鼓励合理有序的市场竞争和国际竞争，这些领域和部门的生产率可望实现很大的提升，从而可对整个国民经济的潜在增长率产生持续的、非常显著的贡献。不仅如此，还可明显推动这些领域生产、服

务、营运和管理水平的改进，推进第三产业、特别是与民生和社会福祉密切相关的行业和设施供给和保障能力的不断提升，实质性推进公共服务均等化，更好推进以人为本的城市化建设，更好维护社会公平正义，切实提高老百姓的获得感，从而有利于降低不确定性、更好稳定社会预期，鼓励家庭部门在增加当期消费和未来养老投入之间实现更好的跨期安排。

所以，我觉得我国经济增长的空间还很大，进一步推动制度型高水平开放的空间还很大。这些领域一旦开放，尊重市场规律，在加强监管的基础上鼓励竞争，不断提高供给和服务水平，将会对经济持续增长并保持在较高水平、对稳定预期和养老问题的更好解决都可以提供有力支持。

三、做好养老金融发展相关制度设计

中央金融工作会议明确提出要求做好养老金融等“五篇大文章”。在我看来，做好其他四篇文章也都与发展好养老金融有很大关系。在发展科技金融方面，总体看有效支持科技创新的金融服务一定要由风险偏好比较高的资金来实现。科创投资不确定性显著，失败的概率高，但一旦成功，回报率也非常高，所以往往要靠风险承担能力比较强的风投、创投或是天使投资资金来投入。众所周知，风险偏好高、风险承担能力强的资金通常更多地来源于直接融资工具和市场，所以推动科创金融或者科技金融更好更快发展的实质，是要更好发展我国的资本市场和直接融资。一方面，目前我国金融业间接融资占比过高，直接融资和资本市场发展严重滞后，不利于鼓励和支持科创投入；另一

方面，目前养老金融可投产品太少，很难找到可以较好匹配养老金融久期的各种金融产品，不管是对繁荣发展养老金融本身还是对资本市场发展都产生了很大的制约。所以，直接融资和资本市场的发展尤为重要，既是做好科技金融大文章的重要内容，也是事关养老金融发展的重要方面。

在做好绿色、普惠和数字金融大文章方面，发展绿色金融的一个重要领域是推动 ESG 投资，体现社会责任，在老龄化加剧的背景下，金融业充分支持养老事业是巨大的业务蓝海，也是践行社会责任的体现。只有每个机构都有这方面的意识，才让投资活动具有社会责任和可持续发展的性质。对于普惠金融，有些观点把普惠金融和政策金融混为一谈，在我看来普惠金融的任务不是救急救难，而是拓展金融的覆盖面，增加金融的可获得性，降低金融服务的成本，而且要保证商业可持续，在效率的基础上去考虑更好推进解决公平问题。更好实现“老有所依”可能是普惠金融发展的一个重要方面，要帮助每个家庭更好进行现金流管理、财富规划特别是跨期规划，让每个家庭可以真正做到终身财富和财务的安全管理。至于发展数字金融，本质上就是推动金融业数字化转型和创新，也就是通过现代数字技术改进资金的储蓄动员和投资管理等方面的效率，在养老金融方面的数字化运用可大大提升服务水平和服务能力。

至于发展养老金融本身，我认为首先是一个精算问题，其次是一个制度设计问题，最后才是金融问题。金融的本质是动员储蓄并将之转化为投资，解决好其中的流动性转换、期限转换和信用转换。金融

不能创造无源之水，其发挥作用的前提是有一个解决好老龄化问题和养老保障的整体资金需求规模估算及其演变路径预测，这很大程度上依赖于整体养老金精算。如果精算问题不解决，就无法进行长周期和跨周期的考虑，既解决不好资金需求的来源问题，也解决不了管理投资问题。

其次是制度设计方面的问题。养老金融的基础制度设计和安排非常重要，直接关系到是否有足够的激励及其可持续问题。三个支柱之间的结构、规模和相互关系是一个重要方面，现在有些制度安排还可进一步优化。一个例子是，现有制度规定，个人参与第三支柱必须以开立第一支柱账户为前提，这种捆绑会让很多人不愿意参与第三支柱。也有税收激励问题，应该说当前关于第三支柱的税收激励安排还有进一步改进的空间。还有第二支柱与第三支柱之间是否可转移的问题，对此我认为不应该过多寄希望于这种可转移性来解决问题，第二支柱长期看会有很大空间，但目前覆盖面和规模都有限，想在短期内大幅提升并不现实。发展第三支柱个人养老金的重点还是要想办法推动居民和家庭部门储蓄资金的转化。目前我国家庭储蓄超过 130 万亿，10%就是 13 万亿，1%就是 1.3 万亿，而相比之下现在个人养老金规模不到 300 亿。所以还是要解决家庭部门的财富管理、预期引导和终身财务安全问题，让更多家庭部门储蓄转到个人养老金账户。对居民和家庭部门而言，银行存款和个人养老金不都是储蓄吗？如果有良好的、可信的理财服务，将来还能解决好养老保障问题，应该是皆大欢喜！正是在这个意义上说，养老金融和金融机构在这方面可以大有作

为，但如果制度设计本身有问题，甚至在有些领域没有很好地体现市场规律、做到激励相容，就很难做大，也很难持续。

以上都是个人观点，都基于自己的研究，与所在机构无关。谢谢。

李文：以公募基金高质量发展 助力写好养老金融大文章



李文：养老金融 50 人论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司
董事长

尊敬的董教授，各位领导、各位嘉宾：

大家好！热烈祝贺“2023 年养老金融 50 人论坛成果发布会”的圆满召开和“中国养老金融发展报告”及“调研报告”的成功发布！汇添富有幸持续参与了蓝皮书的编写，更期待未来能和各位领导专家继续携手同行，在养老金融领域开展更多研究和实践探索。十分遗憾，今天因重要公务未能现场参会学习，希望通过线上形式向大家汇报公募基金行业对“努力做好养老金融大文章”这一主题的思考与体会。

一、长寿时代，我国养老保障事业迎来发展新机遇

伴随我国人口老龄化程度日益加深，养老已成为全社会高度关注的话题。目前，我国已进入中度老龄化社会，并面临“未富先老”和“未备先老”的双重挑战。

本文系作者在 2023 年养老金融 50 人论坛成果发布会上的发言。

党的二十大报告指出，要“发展多层次、多支柱养老保险体系”；中央经济工作会议强调，要“发展银发经济，推动人口高质量发展”；“养老金融”更是首次出现在中央金融工作会议中，成为金融高质量发展“五篇大文章”的重要组成部分。

近年来，我国养老保障体系建设不断完善，已取得了初步成效。一是多层次、多支柱养老保障体系初步建立。截至 2022 年末，我国养老金总规模近 15 万亿，覆盖超过 10 亿人。其中，个人养老金试点一年开户超过 5000 万人。二是各类养老金均已开展市场化投资运营，实际开展投资的养老金占比超过 60%。三是养老金投资整体取得了较好的保值增值效果。据统计，全国社保基金自成立以来年均投资收益率达 7.66%，企业年金在过去 16 年里有 13 年实现正收益。

在看到成绩和进步的同时，我们也要清醒地看到，我国养老保障体系仍面临不少困难和挑战，包括：一是总量不充足。截至 2022 年末，我国养老金总规模仅占同期 GDP 的 12%，与 OECD 国家 81.3% 的平均值相比仍有较大差距。二是结构不平衡。第一支柱“一枝独大”，第二支柱规模和覆盖范围有限，第三支柱仍处于试点阶段。三是投资不充分。当前我国养老金的投资功能尚未充分发挥，养老金投资相对保守。

不过，近期，我们也欣喜地看到，财政部发布了《全国社会保障基金境内投资管理办法（征求意见稿）》，进一步拓宽了投资范围，提高了投资灵活性；中国证监会也正大力推进投资端改革，推动健全有利于中长期资金入市的政策环境。我们相信，这些改革举措的加速

落地，将进一步推动养老金融事业的高质量发展，成为助力养老保障体系建设的关键环节。

二、专业服务，公募基金是养老金投资管理的主力军

养老金融的发展不仅事关国之大计和民生福祉，也与资本市场的高质量发展密切相关、相辅相成。一方面，资本市场可以助力养老金更好地分享实体经济发展的红利，实现保值增值；另一方面，养老金作为长期资金、耐心资本，也能成为资本市场的重要“压舱石”。

以海外成熟市场为例，占全球养老金一半以上的美国养老金，一直是美国资本市场最大的机构投资者，其持有的股票市值占总市值的比例稳定在 20%-30%，对美国股市的 40 年慢牛和经济的发展发挥了重要作用，有效实现了养老金、资本市场和实体经济之间的良性循环。

因此，做好养老金的投资管理，是资产管理行业提供高质量服务、写好“养老金融”大文章的使命和责任。从我国实践来看，近年来，包括银行、公募基金、银行理财、保险等金融机构都积极发展养老金融，助力养老金保值增值。公募基金作为资本市场专业的机构投资者，经过 25 年的规范创新发展，已成为居民理财和养老金融的中坚力量，最新管理规模超过 27 万亿元，累计为持有人分红突破 2 万亿元，受托管理各类养老金规模超 4 万亿元，占我国养老金委托投资规模的 50% 以上。

在服务养老金过程中，公募基金也逐步形成了四方面特点和优势：

一是完善的制度设计充分保障养老金的资金安全。公募基金严密的法律、监管、自律和监督体系以及完备的基金公司合规风控体系，

确保了公募基金的规范透明。

作为中国一流的资产管理集团，汇添富始终将服务养老金作为战略和使命，担任全国社保基金和基本养老保险基金的投资管理人，并积极推动年金、个人养老金的制度建设和业务发展。

同时，作为中国证券投资基金业协会的合规风控委员会主席和养老金委员会委员单位，持续推动完善行业合规风控体系建设，并积极为养老金制度建设建言献策。

二是专业的投资能力助力养老金实现长期稳健收益。数据显示，2003 年以来，公募基金偏股型基金年化收益率平均超过 12%，偏债型基金年化收益率超过 8%。

作为“选股专家”，汇添富最近十年的权益类产品收益率达 224.31%，固定收益类产品收益率为 90.25%。公司发行的第一只产品“汇添富优势精选”，自 2005 年成立以来获得了 16% 的年化回报。

三是丰富的产品体系助力养老金的长期资产配置。目前，公募基金已形成超过万只的多样化产品体系。

其中，汇添富已布局涵盖股票基金、混合基金、指数基金、QDII 基金、债券基金以及货币基金等 300 多只产品，成立 12 只养老目标基金，其中 8 只产品入选个人养老金产品名录，并为持有人创造了良好的中长期回报。

四是全面的服务体系持续提升养老金的投资体验。公募基金利用线上线下多渠道为客户提供全方位的投资理财服务。

汇添富在自有电商平台“现金宝”上建立了养老服务专区，积极

与各大银行、券商等渠道开展紧密合作，上线“汇添富投顾”品牌，为客户提供全流程的账户管理和客户陪伴；并持续在官网、现金宝APP、自有视频账号等开展投资者养老金融教育，积极打造“汇添富·汇养老”品牌。

三、坚信长期，以高质量发展助力养老保障体系建设

面对人口老龄化百年之虑和养老金融发展新时代，公募基金行业作为资本市场专业的机构投资者，将责任担当、专业奋斗、合作同行，以高质量发展助力养老保障体系建设：

一是责任担当，牢记金融工作的政治性、人民性。持续深入学习贯彻中央金融工作会议精神，努力写好养老金融大文章，并充分发挥养老金的长钱效应，推动养老金融与科技金融、绿色金融、普惠金融、数字金融协调发展，打造具有中国特色的养老保障体系。

我们认为，中国特色养老保障体系应具备三方面重要特征：一是以中国式现代化作为最大政治，努力建设符合社会主义现代化特征、惠及全体人民需求的养老保障体系；二是以中国特色现代金融体系为支撑，顺应金融供给侧结构性改革趋势，更好发挥资本市场枢纽功能；三是以中华优秀传统文化为底蕴，积极践行社会主义核心价值观，弘扬“孝亲敬老”传统美德。

二是专业奋斗，提升公募基金行业服务养老金投资的质效。公募基金行业将坚定信心，专业奋斗，在投资、产品、服务等方面持续提升核心能力，包括：一是加强投资端能力建设，坚持长期价值投资理念，进一步夯实权益投资和资产配置的专业优势；同时大力发展 ESG

责任投资，更好满足养老金投资的社会属性。二是加强产品端丰富创新，开发更多养老基金产品，积极推动将指数基金等更多类型的金融产品纳入个人养老金投资范围。三是加强服务端优化提升，坚守销售适当性原则，着力提高投资者的获得感。

三是合作同行，共同构建养老金融发展生态圈。写好“养老金融”大文章是一项系统性工程，需要汇聚包括政府监管、行业机构、专家学者、舆论媒体和广大投资者等各方力量，同心协力、同道同行，包括：

一是共同完善养老金制度建设，及时总结评估第三支柱个人养老金试点成效，研究进一步提升缴费上限和税优额度的可能性，推动优化完善个人养老金业务流程，并尽快拓展至全国范围。二是共同推动投顾业务发展，研究推动个人养老金投顾业务规则，充分发挥各类金融机构的禀赋优势，通过投顾服务提供一站式、定制化的养老金融服务。三是共同深化养老金融教育，帮助投资者树立“尽早规划、资产配置、长期投资”等科学的养老金投资理念。

面对养老金融事业发展的新时代和公募基金高质量发展的新未来，汇添富将始终坚持“客户第一”的价值观和“一切从长期出发”的经营理念，以更强的责任感和使命感投身养老金融事业，助力养老金保值增值，共同写好养老金融大文章，共同承担起属于我们这一代人的历史使命！

叶海生：发展养老金融的意义及建议



叶海生：国民养老保险股份有限公司董事长

尊敬的董克用秘书长，各位领导、各位朋友、各位同仁：

大家下午好！很高兴参加由清华大学五道口金融学院、养老金融50人论坛组织的“2023年养老金融50人论坛成果发布会”。听了前面几位嘉宾的精彩分享我很受启发，相信养老金融50人论坛在推动我国养老金融事业发展、助力三支柱养老金发展方面将发挥更大的作用。

一、从宏观角度看待发展养老金融

中央金融工作会议提出，要做好“科技金融、绿色金融、普惠金

本文系作者在2023年养老金融50人论坛成果发布会上的发言。

融、养老金融、数字金融”五篇大文章。发展养老金融的直接目的是提高养老金积累，增加养老保障供给，增强养老保障能力，进而满足人民群众多样化的养老需求。不单如此，发展养老金融更有利于深化金融供给侧结构性改革，有助于解决我国当前经济发展中一些深层次的问题。

一是有利于进一步释放消费潜能。

当前我国经济复苏面临多重挑战，但最主要掣肘还是内需疲软。构建多层次、多支柱的养老保障体系，形成稳定可持续的退休收入预期，可助力民众提振信心、减少老百姓预防性储蓄行为，有效缓解老龄化趋势下的消费不足，避免出现日本经济泡沫破裂后，经济持续衰退，名义利率接近于零但家庭资产中储蓄占比高于 50% 的局面。

二是有利于解决我国长期资本短缺问题。

资本作为重要的生产因素对一国经济发展至关重要。回顾我国改革开放历程，我们不断吸引外资，激发民间投资，实际上就是不断解决经济发展中面临的资本特别是长期资本短缺问题。在这过程中，我们取得了举世瞩目的成就。在当前外资流入放缓，民间投资不振情况下，长期资本短缺的忧患隐现。从国际上看，养老金作为“长钱”，深度参与资本市场，为经济发展提供了源源不断的资本来源。因此，发展养老金融，增加养老金积累，有利于解决我国长期资本短缺问题。

三是有利于推进我国资本市场健康发展。

当前美国二三支柱养老金资产规模占公募基金总资产的比重近五成，而我国证券市场中长期资金持股比例远低于国际成熟市场。国

际经验表明，成熟有效的养老金制度通过提供长期稳定的资金，在扩大资本市场规模的同时，也有利于调整资本市场的结构、拓展资本市场的深度和广度、增加资本市场的稳定性。养老金融和资本市场互相成就、形成良性互动，养老金融在推进资本市场发展、更好的服务实体经济，特别是促进科技创新发展的同时，资本市场也为养老金提供了很好的投资回报。

四是有利于优化融资结构，稳定乃至降低宏观杠杆率。

2023 年 3 季度，我国宏观杠杆率达到 286.6%，其中居民部门 63.8%，非金融企业部门 169.0%，政府部门 53.8%。政府杠杆率（包含城投），尤其是地方政府杠杆率大幅攀升，债务风险快速积蓄，经济增长的内生动力不够。党的二十大报告明确指出“深化金融体制改革，要健全资本市场功能，提高直接融资比重”，养老金总规模的不断提升将有利于促进直接融资，降低融资成本，稳定宏观杠杆率，并通过财富效应的传导，促进消费、拉动内需，更好地支持宏观经济发展。

二、对发展个人养老金政策建议

今年 11 月，个人养老金制度迎来试点施行一周年的重要时刻。这一年制度开局有力，开户数破 4000 万，产品扩容至 740 余只，缴费总金额近 200 亿元。民众养老意识被有效激发，养老保障三支柱“相互促进、共同发展”的格局初步形成。但当前依然面临缴存意愿不高、开户热投资冷等问题。为深化养老金融供给侧结构性改革，更好地推进个人养老金制度发展，有以下几点建议：

一是扩大政策惠及面，构建多数人参与的个人养老金制度。

建议放开开户缴费的人群限制，改进并优化税收支持的力度，鼓励所有人群均可参与个人养老金制度。

二是加强顶层设计，建立二三支柱联动机制。

建议提高二三支柱立法层级，增强法律的权威性和制度执行的约束性，推动二三支柱快速发展。同时，打通二三支柱账户，统一构建二三支柱账户转移和税优规则。

三是加大产品和服务创新，满足差异化养老金融需求。

本着简单易懂可操作原则，丰富差异化产品供给。建议借鉴国际经验，鼓励金融机构大力发展养老金投顾业务，构建全生命周期的养老金融服务体系；鼓励养老保险公司提升线上互联网服务能力，降低营运成本，提升客户获益空间。

四是深挖制度潜力，优化税优及相关政策。

建议参考国际经验，建立 EET/TEE 等多种税优模式，差异化设置免税上限，让相对低收入人群享受更多的税收优惠；扩大养老资金的投资范围，切实鼓励养老资金投资国家重大战略、支撑科技领域和实体经济发展。

国民养老自 2022 年 3 月 22 日开业以来，坚持聚焦养老金融领域，专业专注发展个人养老金和商业养老金业务，努力在做好五大文章、发挥两大功能方面，尽自己的绵薄之力。公司积极落实国家个人养老金政策，努力扩大客户触及面，在监管部门支持下，成为入围个人养老金产品清单最多的保险公司之一。在销售区域受限制的情况下，目

前公司销售个人养老金产品已突破 1 亿元。作为首批入选商业养老金试点的公司之一，公司全力拓展商养市场，目前 8 款商养产品获批、5 款完成上市销售，服务 6 万余名客户。国民养老将深入贯彻中央金融工作会议精神，把握政策和市场机遇，积极践行养老金融发展规律，持续推进经营管理模式和产品服务创新，以更加优良的经营和服务助力第三支柱的持续健康发展！

万群：英国联合缴费型职业养老金（CDC）创新经验分享



万群：养老金融 50 人论坛核心成员、恒安标准养老保险有限责任公司董事长

英国是世界上最早建立现代化养老保障体系的国家之一，至今已有二百余年历史，在养老金市场实践与产品创新等方面积累了丰富的经验和教训。世界上主流的职业养老金运作模式有待遇确定型（Defined Benefit，简称“DB”）和缴费确定型（Defined Contribution，简称“DC”）两大类，两种管理模式的主要区别在于养老金筹资责任和长寿风险的分担。历史上，DB 养老金计划长期占据英国职业养

本文系作者在 2023 年养老金融 50 人论坛成果发布会上的发言。

老金市场的主体。DB 计划的特点是提供法定终身待遇支付，并由雇主承担最终筹资责任和长寿风险。这样的运作模式导致雇主建立养老金计划的成本很高，甚至一些雇主还因为无法负担 DB 计划高昂的待遇偿付责任而破产。2012 年，英国启动职业养老金自动加入机制改革，DC 养老金逐步成为市场主流。DC 计划不提供终身待遇支付保证，雇主无需承担硬性筹资义务，待遇水平完全由开始领取前的个人账户积累额决定，企业建立养老金计划的成本大大降低。但是在 DC 模式下，职工承担了全部的长寿风险，大量计划成员在老龄化、长寿化的人口趋势下面临养老金待遇无法覆盖全生命周期的挑战，职工自身也往往因为缺乏专业理财能力，无法对领取到的养老金进行很好地主动管理，加剧了职工所承担的长寿风险。

为应对传统 DB 和 DC 养老金模式存在的一些固有问题，更好地改善职工养老待遇水平，英国对养老金计划的管理模式进行了多项创新，比较具有代表性的包括联合缴费型职业养老金计划（Collective Defined Contribution，简称“CDC”）和混合计划（Hybrid Pension Scheme，简称“HPS”）。今天主要与大家就英国 CDC 养老金计划的出台背景、管理模式、优势以及面临的挑战进行分享。具体如下：

一、CDC 模式产生的背景

CDC 模式的出现和英国的一家大型企业——皇家邮政（Royal Mail）面临的 DB 养老金危机有关。拥有十余万职工的英国皇家邮政职业养老金计划采用 DB 模式运作，近十余年一直面临严峻的偿付能力危机，甚至在 2018 年陷入了资不抵债的困境。

为应对DB养老金的偿付能力困境,皇家邮政劳资双方经过全面、深入的对话,在2018年提出了CDC养老金模式的初步设想。后续,英国养老金监管当局对CDC模式的可行性和市场需求进行了全面的市场调研与咨询。最终在2021年2月,英国女王签署养老金法案,正式确立了CDC养老金模式在英国的合法地位,并由相关监管部门在2022年8月出台了针对CDC模式的监管细则。

二、CDC模式的主要特点

CDC是与DB、DC计划并列的第三种养老金计划模式。在CDC计划中,企业和员工的缴费水平事先确定,并进入统一账户进行管理,通过建立养老金待遇水平动态调整机制,提供类似DB计划下的终身养老年金,帮助计划雇主和雇员应对长寿风险。

1. CDC模式与DB模式的区别

与DB模式相比,CDC模式可以为员工提供类似DB模式的终身养老金待遇,但这种待遇不是固定的,当CDC养老金计划的筹资能力或资产负债匹配水平不达标时,养老金管理人就会适当下调当年的养老金待遇涨幅,在极端情况下还会出现标准下降的可能。同时,CDC计划的雇主无需承担养老金待遇保障义务,管理负担相比DB模式明显减轻。

2. CDC模式与DC模式的区别

DC模式下,员工承担了全部的长寿风险。职工达到养老金领取年龄以后,常因为缺乏专业投资能力,很难做好长期的养老金管理,导致退休后的养老储蓄水平不断下滑。而CDC模式是将长寿风险和

投资风险在养老金计划的全体成员间进行分担，同时以主动管理策略进行长线投资，提升了长期收益水平，有效降低了短期投资波动带来的养老金损失风险。

3. CDC 的主要特点

(1) CDC 养老金的缴费与领取模式

CDC 模式的整体运作和待遇调整机制较为复杂。在缴费模式方面，CDC 养老金和 DC 模式较为相似，都是以收入的一个固定比例进行缴费。以英国皇家邮政 CDC 计划为例，它的缴费比例是工资基数的 15.2%，其中雇主承担 11.2%，员工承担 4%。缴费进入集合运作的资金池后，养老金待遇水平完全取决于资金池的投资收益、资产负债水平等指标，雇主和雇员无需进行额外的缴费。

在领取方面，皇家邮政员工从 67 岁起可以领取养老金待遇。如果在领取之前职工过世，则该名职工的遗孀或其他法定继承人能够得到身故职工个人养老金份额的一半。如职工在 67 岁开始领取之后身故，则在确认身故起停止养老金待遇支付，无继承金额。实际上，CDC 养老金可以视为一个相互型保险的概念，包括长寿风险和投资风险在内的各类风险由计划内的全体成员共同承担，从计划整体运作的角度看实现了利益最大化。

(2) CDC 养老金的待遇调整机制

CDC 养老金调整机制的理论基础是资产负债匹配，即未来的负债折现值和当前的资产规模之比应至少为 1:1。精算师每年会对 CDC 养老金的资产和预期养老金支付总规模的折现值做匹配，确保两者之

比保持在健康水平。举例来说，精算师每年会基于 CDC 计划成员的实际死亡率、预期寿命以及投资收益率等指标进行动态测算，如果发现养老金计划的资产负债匹配水平高于 100%，则养老金水平可相应调高；如果小于 100%，则养老金水平的涨幅将会调低，甚至可能为负。精算师通过这种浮动的待遇水平调增机制，将投资收益波动以及长寿风险对养老金计划的影响分散到非常长的时间，实现了风险的代际转移。

三、CDC 养老金的主要优势

（1）覆盖全生命周期

CDC 模式的一个关键优势在于能够为职工提供全生命周期的养老待遇保障且不会产生额外的管理费用。DC 模式的待遇支付无法保证覆盖全生命周期，如职工希望获得终身待遇支付，只能选择将 DC 账户积累额直接转换为终身年金，或自己独立进行投资。转换为终身年金需要额外向第三方金融机构缴纳管理费，提高了职工退休后的资金成本，而个人投资无论是在执行力还是专业性上都面临很大的挑战。

（2）分散长寿风险

CDC 模式能够有效分散长寿风险。皇家邮政 CDC 养老金依托十余万的成员体量，能充分发挥“大数法则”下的精算优势，对养老金计划整体面临的长寿风险进行比较准确地评估和预测，更加精准地测算负债端规模，帮助雇主对自身的经营管理成本进行比较稳定地管理，还能使投资端更有针对性地制订投资策略，提升计划的长期和整体收益。

（3）投资收益

根据英国安本集团的模拟测算，相比 DC 模式+终身年金（退休后使用 DC 计划个人账户积累额购买终身年金），CDC 养老金的整体待遇水平要高 30%左右；对比 DC 模式+自由领取（退休后自主管理 DC 计划发放的待遇，不购买终身年金类产品），CDC 养老金的整体待遇水平要高 50%左右。

还值得一提的是 CDC 模式的投资策略。由于资金集合运作发挥的规模效应以及动态待遇调整机制的存在，CDC 养老金能有效分散投资风险。在这样的模式下，CDC 养老金可以一直保持较高权益资产配置进取型策略，无需像传统 DC 计划采用“曲线下滑”策略，在职工临近退休的 10-15 年内逐步退出权益类等高风险资产，以降低长期投资收益为代价换取资金安全。

四、CDC 模式面临的主要挑战

CDC 模式面临的首要挑战是待遇标准不确定。相比 DB 模式的终身固定养老金待遇 CDC 模式下的待遇标准是浮动的，在极端情况下确实存在待遇标准下降的可能性。当然，职工无需对此过度担心。英国金融机构开展的一些 CDC 模拟测算显示，从 1925 年模拟至今，只有其中两年 CDC 模式的养老金待遇水平出现了下降的情况，且最后一次出现降低是在 1933 年，也就是全球经历经济大萧条的极端时期。所以整体上讲，虽然 CDC 养老金的待遇标准不确定，但基本可以保证职工享受长期可持续的养老金待遇保障。

CDC 模式面临的第二个问题是客户沟通。CDC 的长寿风险分担

模式决定了其在待遇发放上存在用寿命较短职工“补贴”寿命较长职工的情况。此外，CDC 模式在运作机制、个人份额核算等方面比传统的 DB 和 DC 模式更为复杂。上述这些因素都使得 CDC 养老金在起步阶段可能面临客户沟通和理解方面的一些问题。

第三是职工在领取前转出的份额核算问题。CDC 模式由于采取集合资金运作，没有个人账户，因此提前转出职工的个人份额核算机制比较复杂。为确保在提前转出时平衡好职工个人权益和计划整体利益，需要养老金管理人和精算师在个人份额核算时进行科学、全面的分析。

第四是代际公平问题。简单来讲，代际问题就是年轻人支持老年人，通过集合资金运作来共享长寿风险和投资风险。但随着人口老龄化、长寿化趋势的加快，CDC 养老金计划可能在未来出现成员年龄结构失衡、老龄职工和领取阶段职工占比过高的问题，从而威胁到养老金计划运作的可持续性。

最后，是需要建立严格的信息披露制度。CDC 模式的复杂程度对信息披露的专业性和全面性提出了更高的要求。

英国作为最早完成工业化的国家之一，其养老保障体系在百余年间的发展与改革经验为我们提供了重要的启发和借鉴。当前，我国多层次、多支柱养老保险体系还处于不断发展和完善的阶段，包括英国在内的海外养老金市场经验与教训对我国建立高水平的养老保险体系具有重要的参考意义。恒安标准养老期待与各位领导、专家一道，共同为探索我国养老金融市场的高水平创新发展贡献行业力量。

王海峰：把握发展机遇 发挥专业作用 共同书写 好养老金融大文章



王海峰：长江养老保险股份有限公司总经理

尊敬的胡会长、周主席、诚君所长、忠民理事长，董教授，各位领导和嘉宾：

大家下午好！很高兴与大家相会在2023年养老金融50人论坛，共同学习领会、研讨落实习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神和会议部署，努力做好养老金融大文章。今年召开的中央金融工作会议在我国金融工作历史上具有重大里程碑意义，会议举旗定向，明确了金融强国目标和中国特色金融发展道路，并对做好养老金

本文系作者在2023年养老金融50人论坛成果发布会上的发言。

融等五篇文章做出部署。特别是养老金融这个概念，从专家学者关注的研究课题、养老金融 50 人论坛的基本主题和政策倡议，被纳入党的重大会议决策，转化为国家的政策部署，充分彰显了论坛作为高端金融智库的重要功能，践行了论坛的初心使命，让我们备受鼓舞！

刚才，胡会长、周主席、诚君所长、忠民理事长的演讲精彩纷呈，对我们透彻理解和领会养老金融的内涵外延、发展方向和关键环节具有重要指导意义。董教授等理论、政策、实务界的专家和领导从行业角度畅谈了对做好养老金融的理解，让我们很受启发。下面，我就学习中央金融工作会议精神，立足养老保险行业做好养老金融，谈三点体会，请各位领导和专家批评指正。

一、从养老金融的基本要求中把握重大发展机遇

养老金融既是我国金融事业的重要领域，又是养老事业的重要支撑，具有鲜明的政治性和人民性。同时，金融服务与实体经济之间具有内在联系，加之对安全运营管理的高标准严要求，尤为符合金融工作新形势新要求，未来发展前景十分广阔。

一是养老保险体系的不断完善，将为金融系统持续注入丰沛资源。民生连着民心，民心是最大的政治。党的二十大强调发展多层次、多支柱养老保险体系，养老保险体系是改善民生、凝聚人心的重要制度载体，也是金融系统的重要资金来源。养老金融的政治性和人民性根源于养老保险体系的普惠性和广覆盖。与 OECD 国家相比，可窥见一斑发展趋势。据统计，2022 年底，OECD 国家养老金资产总规模达到 51.5 万亿美元，占 OECD 国家 GDP 总和的 87%，其中美国资产

规模达 35 万亿美元，相当于其当年 GDP 的 1.4 倍。而我国 2022 年三支柱养老金总量在 14.5 万亿元左右，占 GDP 的比重在 12% 左右，远远低于 OECD 国家平均水平。这个明显差距也意味着巨大发展空间。

二是服务实体经济的根本宗旨，将为养老金融发展打下坚实基础。中央金融工作会议强调金融的根本宗旨是服务实体经济，也为养老金融明确了基本方向，即立足养老金金融，大力发展养老服务金融和养老产业金融，使养老金及各类养老金产品等成为养老产业的重要驱动，在不断满足广大老年人养老需求的过程中，打造高质量的养老设施、服务、产品体系，构建完善的养老产业链，实现积极应对人口老龄化目标。而养老产业等实体经济的健康发展，又有助于维护良好的经济基本面，助力资本市场发展。日本就是比较典型的例子，其大约有超过 1/3 的上市公司涉及养老产业，证券市场有效支持了养老产业融资，而养老产业发展也带动了资本市场创新。

三是统筹发展与安全的总体要求，将助推养老金融行业不断提质增效。养老金是老年人的养老钱和保命钱，是长资金、大资金、稳资金，特别强调保值增值和风险控制，这与中央金融工作会议关于统筹发展与安全的要求十分契合。而金融行业整体的风控质量提升，将为养老金融提供优质的底层资产、良好的发展环境，有助于养老金管理跨周期、逆周期配置，实现大类资产配置策略，有效减缓投资组合波动，避免信用风险带来的资产损失，保证资产长期稳健增值。

二、在提升经营管理能力中发挥养老保险公司作用

养老金融是篇大文章，大在覆盖范围广、时间跨度大、涉及业务全、参与主体多。其中，仅金融系统的参与主体就包括银行、保险、证券、信托等不同类型。作为专业的养老金融公司，养老保险公司需要在锻造核心能力上不断下功夫，切实履行职责使命。

一是产品供给能力。当前，优质产品缺乏是各类养老金融参与主体面临的共性问题。特别是在二、三支柱养老金管理中，各产品线配置趋同，同质化现象突出，直接影响了投资收益，也对养老金扩面产生不利影响。作为专业的养老保险公司，要设计更丰富、更具有吸引力、满足不同风险偏好和收益目标的产品，使商业养老保险惠及更多人群；同时，对于具有养老金管理资格的养老保险机构，需要用好投资管理人和可投资资产发行人的双重优势，充分挖掘实体经济和资本市场机会，丰富养老金融产品供给。

二是投资管理能力。养老金融的核心和底层是养老金金融，保值增值是其基本要求和主要目标。养老保险公司在精算平衡、大类资产配置和跨期管理上具有自身优势。根据监管披露的数据，过去十年保险资金投资每年均实现正收益，且波动幅度远小于其他机构投资者，年均财务收益率达到 5.28%。但在国内经济处于增速换挡期和结构转型期总体背景下，特别是低利率环境中，养老保险公司需要进一步提升大类资产配置研究能力和单个标的资产选择能力，把准股票、债券、商品等主要市场的投资机会和风险，推动资产配置和收益来源多样化，保证资产的保值增值。

三是风险控制能力。养老金本身是应对风险的产物，它通过共济

共担或强制储蓄的形式，化解全生命周期的不同风险。因此，养老金管理需要重长期、看长期，犹如长跑运动，不在一时跑得快、霎那冲得猛，而在于坚持不懈、持续稳定的跑下去，其中的关键也在于风险控制。养老保险公司必须牢牢守住安全底线，用严密的制度防范风险、用制衡的权责隔离风险、用规范的流程消解风险、用分散的投资弱化风险，防止养老资产流失与缩水，才能当好老年人养老金的看护人。

四是生态构建能力。老年人的养老需求不仅仅是养老金，还有休闲、娱乐、医疗、康养等多个方面需要。发展养老金融的最终目的是满足老年人日益丰富多样的个性化需求，帮助其优雅老去、体面生活、安享晚年。养老保险公司具有以养老保险产品为核心，全方位链接养老服务需求，建设“大养老”生态圈的天然优势。近年来，各大保险集团已经布局健康管理、养老社区等领域，在打通养老金融产业链上做出探索，下一步需要加快创新，形成“保险+资产管理+康养+服务”的个人养老金融综合服务方案，真正发挥保险行业功能。

三、在服务实体经济中协同共塑养老金融发展格局

养老金融是保障亿万老年人美好退休生活的重要载体，也是各类参与主体共同的事业平台，需要各方齐心协力、协同配合，共同做好养老金融大文章。

一是坚持金融与产业互融。做好产业提问和金融回馈，实现同频共振。实体产业主体贴近养老服务第一线，容易掌握养老需求，便于探索经营模式，可以及时向金融机构提出投融资需求；金融机构可以把握市场机会，综合运用银行信贷、股权投资、债务融资、资产管理、

信托计划和产业基金等多种工具，提供综合金融支持，推进产融结合，支持养老产业发展。

二是推动各类金融机构互联。在养老金融中，各类金融主体功能不同，银行机构拥有账管托管、服务渠道、贷款融资等诸多优势，保险机构具有管理长期资金、提供综合服务的丰富经验，基金公司在发行基金产品和资本投资管理上具有特长，信托公司在服务高净值客户、长期稳定投资规划方面拥有特质。各方可以协同做好金融素养教育、养老金融产品设计、康养领域的股权债权和产业基金投资工作，形成共同促进养老金融发展的合力。

三是做好五大金融文章互通。中央金融工作明确要求做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，这些文章不是独立的而是相互促进的。发展科技金融，特别是运用人工智能等技术，可以助力养老金融产品触达和服务提升，而养老金融投入更有助于先进科技成长；发展绿色金融，围绕“双碳”目标，开展 ESG 投资，既可以调动养老金融资源助力绿色生态产业发展，也可以为养老资金提供优质投资标的；发展普惠金融，有助于构筑良好的小微企业金融支持系统，丰富惠及所有就业群体的养老金产品和服务，不断优化养老金融发展基础；发展数字金融，可以有效提升客户识别度、画像精准性、服务可及度，提高养老金融运营管理质量。

各位领导、专家和同业朋友，中央金融工作会议确立了养老金融的独特位置，提出了养老金融战略课题，也赋予我们光荣的历史使命，让我们携手努力，各施所长，共同书写养老金融大文章！

导读：养老金融观点集萃栏目是养老金融 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。本期我们选编了由黄涛独著的《坚持普惠利民 助力共同富裕》，由陈林独著的《强优势、补短板、固根基 打造养老金融高质量发展新引擎》，以及由闫化海独著的《2023 年度养老金融产品数据统计》。欢迎大家向本栏目投稿。

黄 涛：坚持普惠利民 助力共同富裕



黄涛：养老金融 50 人论坛核心成员、国民养老保险股份有限公司总
经理

党的二十大报告指出，中国式现代化是全体人民共同富裕的现代化。共同富裕是中国特色社会主义的本质要求，也是一个长期的历史

本文摘自《中国人力资源社会保障》2023 年第 4 期。

过程。共同富裕是全体人民的富裕，是中国式现代化的重要特征，要坚持以人民为中心的发展思想，在高质量发展中促进共同富裕。社会保障的核心作用在于保障和改善民生、维护社会公平、增进人民福祉，是促进经济社会协调发展、实现广大人民群众共享改革发展成果的重要制度安排，完善好、建设好社会保障体系是实现共同富裕的根基。在我国逐步进入深度人口老龄化的大背景下，养老保障作为社会保障体系的重要组成部分，对于推动共同富裕至关重要。

一、第三支柱发展过程中的问题和挑战

党中央历来高度重视养老保障工作，特别是党的十八大以来，是我国养老保险制度改革力度最大、发展最快的时期，取得了举世瞩目的成就。截至2022年末，第一支柱基本养老保险已实现覆盖10.5亿人，并启动实施全国统筹制度，在全国范围内统一调剂基金；第二支柱企业及职业年金平稳发展，基金规模预计已超过4.5万亿。

2022年4月，个人养老金制度的实施，是社会保障事业高质量发展、可持续发展的重要举措，标志着我国三支柱养老保险制度框架已经健全，有力推进了多层次、多支柱养老保险体系的发展，将更好地满足人民群众对养老金融服务的不同需求。

从目前的政策安排看，第三支柱除了个人养老金之外，还包括其他个人商业养老金融业务。2022年11月中国银保监会发布了关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知，是对个人养老金制度的重要支持和补充。普惠是我国多层次养老保险体系的重要特征和发展方向，第三支柱政策的陆续推出，将让更多的普通劳动者享受到多层

次的养老保障制度红利，让个人养老金融服务走进千家万户，是落实积极应对人口老龄化国家战略的重要举措，也为保险行业带来了历史性的机遇。

个人养老金和商业养老金的制度框架基础都是个人账户制，采用账户与产品相结合的模式，由个人自主进行投资。在这一业务模式下，保险公司可以充分发挥产品服务周期长，突出保障功能和现金流功能的特点，通过更加多元的账户管理服务为客户提供专业化的养老规划和长期稳健的养老资金管理服务，并通过与合作机构共同搭建养老服务场景，积极推动面向不同人群的养老金融生态建设。未来养老保险公司将积极探索发展普惠养老保险服务，主动融入社会民生，助力发展共同富裕，在新时代新征程上做出新贡献、展现新作为。

国民养老高度关注第三支柱业务发展过程中面临的问题和挑战。一是如何更好地推动普惠养老金融服务发展。由于我国个税实际缴纳人数有限，个人养老金 EET 模式下的税收优惠尚不能惠及低收入人群，制度吸引力仍有待市场检验。二是传统养老观念仍根深蒂固，社会养老观念、自我保障意识尚未深入人心，人民群众的养老规划、养老风险防范意识依旧比较薄弱。提高第三支柱的覆盖面和认可度，需要政府部门的引导、支持和市场机构的共同努力，坚持普惠共享的发展理念，不断加强产品服务和体制机制的创新，使多层次养老保险惠及大多数劳动者，践行以人民为中心，扎实推进共同富裕。

二、坚持高质量发展专业专注助力共同富裕

国民养老保险股份有限公司自 2022 年 3 月开业以来，坚持以党

建引领高质量发展，始终保持专业专注，坚定普惠利民的长期发展方向，紧紧围绕多层次、多支柱养老保险体系建设，将个人养老金及商业养老金业务作为业务发展的重点。在个人养老金业务领域，积极落实国家政策，成功入选首批服务机构且“共同富裕”专属商业养老保险入围首批产品名单。截至2023年2月末，公司共有4款产品入围个人养老金产品名单，为入选产品最多的保险机构。在各公司公布的2022年专属商业养老保险结算利率中，国民共同富裕的稳健型账户结算利率为5.15%，进取型账户结算利率为5.6%，在同类产品中居于前列。在商业养老金业务领域，积极推进产品开发、渠道搭建、投资准备和系统建设等准备工作，目前已设计开发流动性管理类、固定收益类等8款不同风险收益特征、不同期限的商业养老金产品，后续将陆续推向市场。

未来，国民养老将积极把握和顺应国家战略导向，坚定实施审慎、安全、稳健的经营策略，在争取自身高质量发展的同时，一方面坚持专业性养老保险经营机构的定位，坚守普惠发展理念，以“让老百姓看得明白、搞得懂、好操作”为基本出发点，重点向中低收入、新业态、灵活就业人群提供养老金融服务。另一方面充分发挥新设优势，坚持不断开拓创新，积极运用数字化手段，推动销售模式、产品研发、投资管理等领域的创新发展。

一是在账户服务方面，把握个人养老金、商业养老金试点政策机遇，逐步建立并完善以客户为中心的账户体系，通过与银行、第三方支付机构等合作，打造创新、新颖的账户服务，提升账户服务的可得

性、透明性和便捷性，将统一账户管理与提供金融产品和服务相结合，为客户提供专业化的养老金融服务解决方案。

二是在养老规划方面，建设推出基于统一账户管理、衔接一、二、三支柱、服务个人终生财务安全的养老规划服务，通过对不同人群收入、消费情况进行刻画分析，真实模拟、预测客户在人生不同阶段面临的财务收支缺口，对应生成清晰、可量化的养老目标，协助客户通过组合配置多元养老产品，切实管理好生命周期内的养老风险。

三是在资金管理服务方面，在依法合规、风险可控的前提下，积极探索与养老资金长期稳健管理要求相适应的投资管理模式。坚定长期价值投资和审慎投资，深刻把握宏观经济形势和经济规律，高度重视区域经济建设、产业转型升级、高新技术应用、绿色低碳发展等带来的结构性投资机会，努力为群众养老资金赚取长期稳定回报。

四是在风险管理服务方面，根据客户生命周期特征，配套提供长期护理保险、健康险、意外险等保险产品，差异化满足人民群众日益多样的风险保障需求。积极探索保险与养老服务相结合的创新服务模式，综合发挥不同机构的专业优势，在完善养老社区建设、优化居家服务体系、降低养老健康服务成本等方面做出更多探索。

国民养老希望携手商业银行等金融同业机构，共同搭建养老金融服务场景生态，满足新时代人民群众日益增长的多样化、多层次的养老金融需求，积极探索商业养老金融的基本规律和金融服务养老保障的新路子，真正实现“让利于民”，为促进三支柱养老保险体系建设、助力共同富裕、推进中国式现代化贡献力量。

陈林：强优势、补短板、固根基 打造养老金融高质量发展新引擎



陈林：养老金融 50 人论坛核心成员、长江养老保险股份有限公司党委书记、董事长

一、把握养老金融业务发展的新形势和新挑战

（一）国家养老保障体系已经基本建成但仍需不断完善

根据国家统计局数据,2022 年我国 60 岁以上人口达到 2.8 亿人,占全国人口的 19.8%,其中 65 岁及以上人口超过 2 亿人,占全国人口的 14.9%。面对日益严重的人口老龄化,我国已形成以基本养老保险为基础、以企业年金/职业年金为补充,与个人储蓄性养老保险和

本文摘自《中国保险资产管理》微信公众号 2023 年 9 月 16 日。

商业保险相衔接的三支柱养老保障体系。

得益于政策利好与需求增长的共同驱动，养老金投资运营的规模不断扩大，各类养老金融产品也蓬勃发展。但养老体系的发展总体还不够平衡，第一支柱负担过重，第二支柱覆盖人群及积累规模有限，第三支柱发展尚处于起步阶段，在制度覆盖面、长期资产配置、有效服务供给等问题还面临着诸多挑战，与解决我国突出的人口老龄化问题尚有较大差距。

（二）养老财富长期增值需求对投研能力提出更高要求

根据人社部数据，2009 年以来，基本养老保险的支出增幅大于收入增幅的趋势比较明显，2020 年受疫情和减费降税影响，基金规模出现一定负增长。2021 年底，我国制度性养老金约 13.8 万亿元（包括社保基金、基本养老保险基金、企业年金、职业年金等），占当年 GDP 的 12%，人均储备 9800 元。

同时，全球经济格局也在发生变化，金融市场黑天鹅、灰犀牛事件增多，长久期、高回报的优质资产越来越稀缺，固定收益投资领域的稳定类资产收益波动也在明显加大。

未来，亟须进一步多渠道、多方式充实养老财富储备，探索通过更加丰富多元、收益稳健的养老金融产品，增加对市场的敏感性，完善投研框架，将长期投资、价值投资理念有机融入国家发展战略中，以长期可持续的复利回报吸引居民加入养老金制度将储蓄有效转化为投资，通过跨周期的资产配置，长效积累养老财富。

（三）养老健康服务需求亟须金融机构提供综合解决方案

养老财富储备的最终目的是为了有能力支付更加优质的养老服务，未来养老金融与养老行业相关的“医、药、养、护”等配套领域共同建设是必然趋势，金融机构养老金管理的基础上需要进一步关注养老及健康服务的一站式供给和支付，成为覆盖投资顾问、资产规划、养老金融产品供给、养老健康服务供给等在内的综合服务商。

目前，健康养老服务还未与养老金融产品之间形成良好的衔接和串联，尚未形成体系化、综合化、立体化的服务模式，在服务内容方面两极分化也比较明显，高端与低端市场中间出现了较大的服务供给真空，服务的可触达性有待提升。

二、以党的二十大精神指引养老金融业务发展方向

党的二十大报告高瞻远瞩、统领全局、内涵丰富，系统阐述了新时代坚持和发展中国特色社会主义的重大理论和实践问题，科学谋划未来五年乃至更长时期党和国家事业发展的目标任务和大政方针，提出一系列新的思路、新的战略和新的举措。其中有关重要论述对于回答好“新时代养老金融如何实现高质量发展”这一时代之问具有很强的指导意义。

（一）以人民为中心，聚焦高质量发展的多重需求

党的二十大报告提出要增进民生福祉，健全覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续的多层次社会保障体系。养老金融业务的高质量发展，归根结底是要解决人民群众日益增长的美好退休生活需要与养老财富积累不充足、养老服务供给不充分之间的矛盾。无论是参与基本养老保险、年金还是个人养老金，都需要聚焦满足三个方

面的核心需求。

第一是稳健收益的需求。金融机构如何帮助个人达成理想的投资收益目标是吸引个人加入养老金制度的核心，当前市场利率长期下行、优质资产供给不足、信用风险事件频发等都可能对产品投资收益不达预期。

第二是专业投资的需求。随着个人养老金制度的普及，个人拥有了自主购买储蓄、理财、保险、基金等多种类型养老金融产品的投资选择权。如何做好老百姓养老金投资的顾问和助手，提供专业的陪伴式投资服务，是开展养老金融业务的一大重点。

第三是综合服务的需求。养老金融是基于客户全生命周期养老需求的持续服务，随着预期寿命延长、“少子化”现象加剧，除了资金管理的需求外，还会延伸出一系列健康管理和养老服务等外延需求，这对机构提供一站式综合养老金融服务的能力提出了更高要求。

（二）服务实体经济，形成高质量发展的良性循环

党的二十大报告指出建设现代化产业体系，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国。不仅是对实体经济重要性的肯定，更是对于实体经济寄予厚望。监管部门一直重视和引导各参与方建立健全安全稳健的长期投资业绩导向，坚持把安全规范、防范风险放在首位，并鼓励发挥长期资金在资本市场中的“压舱石”作用。

养老金融服务实体经济，既是发挥养老金、保险资金的安全性、

长期性、稳定性特点，发挥资金融通功能助力实体经济发展的重点领域和薄弱环节，更是把握国家发展大势与行业周期变化，把资金切实投向符合大政方针、具有成长机会的领域，在信用风险频发的背景下实现长期资金保值增值与实体经济健康发展的良性互动。

（三）重视 ESG 投资，以绿色创新推动高质量发展

党的二十大报告中专门阐述了“推动绿色发展，促进人与自然和谐共生”，原银保监会也在 2022 年出台了《银行业保险业绿色金融指引》。金融业在助力国家绿色转型上大有作为且能发挥不可替代的作用，一是加大金融对传统行业低碳转型的支持力度，二是持续提升绿色金融产品的多样化，三是重视对低碳环保技术的优化升级，四是提升金融机构的绿色投资偏好。

“双碳”目标的提出和绿色金融理念的推广，也为养老金管理找到了与其长期性、公益性、避险性特点高度匹配的投资策略和路径。ESG 建设的体系和制度已经日渐成为养老金投资过程中非常重要的评价指标，未来还需持续推动构建符合养老金与保险资金特点的 ESG 投资管理体系和行业评价标准。

三、保险业全力推动养老金融高质量发展的思考

2004 年至 2023 年，企业年金、职业年金、个人养老金陆续启动市场化投资运作，保险资产管理行业改革发展的 20 年恰好是保险业深耕养老金融市场的二十年。随着市场经济现代金融体系和大资管的融合发展，“保险+资管”在养老金融领域发挥越来越重要的作用，正在持续向风险定价、资产配置、财富创造等多重功能延伸，并将借

助产业转型、科技创新和财富增长进一步推动养老金融的高质量发展。

（一）以客户需求为中心，提供全生命周期综合服务

保险业深耕养老金融领域多年，具备养老金管理的多项能力，并提供了多样化的养老金融产品。包括参与第一支柱基本养老保险的投资管理，在第二支柱企业年金和职业年金基金管理中担当受托人和投资人的主力军，做好第三支柱个人养老金产品的试点发行和资金管理。不同收入层次、不同年龄阶段的个人对于养老金投资有着差异化的需求，只有关注不同客户群体的养老需求，才能吸引更多类型的客群主动成为制度的参与者。

一是整合服务 B 端和 C 端客户的能力，深入分析大型企业年金或团险客户背后庞大职工队伍的养老财富需求，为企事业客户单位的员工搭建一站式养老金管理系统平台，在该平台上帮助客户建立养老金融综合账户，提供覆盖养老金三支柱的全方位养老资产视图。同时在该账户中整合对接客户退休后的健康支出、医疗支出、社交娱乐支出等更多消费需求，形成资产端和负债端的协同效应。客户在平台上可享受到大型综合保险集团的年金管理、个人养老金产品、投资咨询、健康管理、养老服务等全流程服务。

二是逐步升级年金受托咨询服务能力，为广大客户提供更专业的投资顾问服务。通过建设统一的数字化系统、形成统一的养老金融产品池，为客户提供覆盖三支柱养老金的投资顾问咨询服务，比如基于客户提供的第一支柱基本养老保险、第二支柱年金基本信息，进一步给出第三支柱个人养老金的配置建议，并提供符合个人风险偏好的不

同类型的产品组合等。

三是发挥提供康养增值服务的独特优势，实现客户价值的全生命周期管理。近年来，各大保险集团提前布局了健康管理、养老社区等领域，打通了养老金融产业链的上下游。以中国太保为例，近年来已持续在全国城市打造“太保家园”系列高品质社区，并持续布局互联网医院、康复医院、护理医院，引进老年照护康复的资源 and 人才。未来，一方面可以直接在自营的养老金融产品中附加健康管理和养老社区入住的增值服务，更加顺畅地建立起养老财富的支付生态。另一方面，也可以与不具备自营康养资源的机构开展合作，为其养老金客户提供相应的增值服务。

（二）夯实投研核心能力，创造长期稳健的价值回报

养老金资产管理和其他资产管理的区别在于，养老金是养老钱、保命钱，需要实现绝对收益之上的相对收益。因此，需要深刻洞察养老金管理的特点和规律，在时代大潮、技术创新、产业兴衰和行业转型的大背景下思考投资问题，坚持策略胜过预测，看大势做大事，关注长期和未来、兼顾短期和当下。

保险业兼具财富增值和风险保障功能优势，运用精算技术，做好长寿风险管理和大类资产配置，能够更好打造覆盖积累期和领取期的养老资产配置和规划方案。例如，保险资产管理机构在管理保险资金过程中对于长期资金的目标和风险偏好有较为深刻的理解，在 FOF 等投资领域形成了独特优势和长期经验，构建了较为成熟的方法体系，这也与养老金融产品的长期稳健管理需求天然契合。根据原银保监会

2022 年底披露的数据，保险资金近十年投资收益保持稳定，年均财务收益率为 5.28%，每年均实现正收益，波动幅度远小于其他机构投资者。

未来，一是可以持续优化投资策略，不断优化投研框架、投资逻辑、反复锤炼投资理念，形成多策略、多维度的投资策略体系，探索发挥保险资产管理机构的大类资产配置能力，运用长周期稳定收益策略、FOF 及“固收+”等多资产组合投资能力，打造满足不同风险收益目标及不同期限资产配置需求的投资策略。强化归因分析，科学归因，厘清养老金投资的目标体系，帮助投资经理提升业绩和专业能力。

二是不断强化资产创设能力，积极把握国家战略、民生建设的投资机遇，还可在资产管理层面探索形成与养老健康产业的闭环投资链条。稳步开展债权计划投资，积极服务高等级信用主体，严格避免信用下沉，持续满足重点区域、重点企业的融资需求。积极开拓股权投资领域，健全业务体系，围绕国家鼓励发展的关键领域，重点服务新型工业化、信息化、医药健康、国企混改、乡村振兴等发展主题。持续探索资产证券化投资，参与 REITs 市场，挖掘多种类型的底层资产并研究其核心价值，逐步做好主体信用与资产质量并重。

（三）聚焦 ESG 和金融科技，在创新中明方向促发展

一方面，推动构建符合养老金与保险资金特点的 ESG 投资管理体系，将重大环境、社会和治理因素纳入公司经营与投资决策体系。明确绿色金融的支持方向和重点领域，明确对国家重点调控的限制类以及有重大风险的行业授信指引，建立高耗能、高污染、高排放主题

的负面清单，实行有差别、动态的投资政策，将 ESG 风险评估结果作为投资决策的重要依据。建立健全 ESG 风险管理的政策、制度和流程，健全 ESG 风险因子评估和监控预警机制，将 ESG 风险因子纳入项目尽调、项目评审、风险评价、投资决策等流程。加强对高碳资产的风险识别、评估和管理，在保障能源安全、产业链供应链安全的同时，渐进有序降低资产组合的碳强度，努力实现资产组合的碳中和。

另一方面，充分运用金融科技手段，有效提升养老金管理和服务过程中触达客户的效率，后续可集中资源优先开发和重点保障与受托和投研等核心能力提升，以及服务体验改善密切相关的系统平台，搭建统一门户、统一客户入口，为客户提供千人千面的定制化服务和即时触达的良好体验。包括精准刻画养老金客户画像，实现智能营销、智能客服、智能投顾，为客户提供即时反馈的体验和个性化的定制服务；还可运用大数据、人工智能等新技术，增强投资研究、风险防控和运营管理工作效能，打造更加体系化、系统化、智能化的投资体验。

（四）加强培养复合型人才，为高质量发展积蓄动能

当前养老金融涉及业务种类多、业务范围广，亟须深化在养老财富规划及健康管理规划方面的专业性、复合型人才培养，加强优秀人才的引进以及内部人才的培养选拔。

营销层面，保险机构拥有覆盖全国的机构网络和营销员队伍，具备强大的市场覆盖能力和客户直接服务能力。未来可以通过属地化的服务保证在不同区域开拓业务，并做好后续服务与信息反馈；同时借助优质的代理人实地宣传普及养老金融知识，有利于将存量的个人保

险客户更加有效地转化为个人养老金客户。

投资层面，可进一步从平台环境的建设和人才队伍培育方面打牢基础，建立适应养老资金长期属性的考核评价机制，培养个人价值观和职业规划与养老金投资文化契合的队伍，让市场团队更加专业、投研团队更懂服务，推动个人能力和公司体系化能力的平衡共建、同频共振，在实现专业化分工的同时，也实现对养老金融事业的价值认同。

船到中游更奋楫。对于养老金融机构而言，在国家养老战略的总体部署中进一步找准自己的战略方位，从市场竞争中挖掘机遇、从机制创新中获取动能，依靠内生性增长、高质量经营、科技进步、降本增效等真正形成长期价值，精益求精、久久为功，才能够更好地打造高质量发展的新引擎。长江养老也愿与所有市场参与者共同努力，以全生命周期的陪伴、以可持续的价值增长，守护好每一位养老金受益人的退休生活，持续为国家养老保障事业的高质量发展贡献力量。

闫化海：2023 年度养老金融产品数据统计



闫化海：养老金融 50 人论坛特邀研究员、中国人民大学金融信息中心副主任、济安金信养老金研究中心主任

中国养老金三支柱体系中的养老金产品，包括面向机构（养老金体系第一、第二支柱）销售的养老金产品，以及面向个人销售的第三支柱个人养老金产品（含储蓄产品、理财产品、保险产品和基金产品），如表 1 所示。

一、个人养老金产品（第三支柱个人养老金）

2022 年 11 月 25 日，个人养老金制度落地实施。截至 2023 年 12 月 31 日，个人养老金产品试点 1 年多，共发行 757 只个人养老金产

品，其中储蓄产品 465 只，保险产品 107 只，理财产品 23 只，基金产品 162 只。

表1 三支柱养老金体系中的养老金产品

三支柱养老金体系		养老金融产品
第一支柱 基本养老保险基金	城镇职工基本养老保险基金	养老金产品
	城乡居民基本养老保险基金	
第二支柱 职业养老金	企业年金基金	
	职业年金基金	
第三支柱 个人养老金	个人养老金基金	储蓄产品
		保险产品
		理财产品
		基金产品

（一）个人养老金储蓄产品

截至 2023 年 12 月 31 日，有 22 家银行发行了 465 只储蓄产品，其中六大行发行了 151 只储蓄产品。2023 年，我国 20 家系统重要性银行都是个人养老金储蓄产品的发行银行，共发行了 248 只个人养老金储蓄产品。

2024 年 1 月初，调研了 22 家银行发行个人养老金储蓄产品的利率情况。截至 2024 年 1 月 18 日，不同期限储蓄产品的平均利率如表 2 所示。

表2 不同期限储蓄产品的平均利率

单位：%

产品	期限	平均利率	利率中位数	最高利率	最低利率
个人养老金 储蓄产品	一年期	1.92	1.95	2.25	1.45
	二年期	2.16	2.15	2.85	1.65
	三年期	2.64	2.60	3.50	1.95
	五年期	2.79	2.65	4.00	2.00

资料来源：济安金信养老金研究中心。

（二）个人养老金基金产品

个人养老金基金产品分为养老目标日期基金和养老目标风险基金。截至2023年12月31日，有162只个人养老金基金产品。其中，59只养老目标日期基金产品，103只养老目标风险基金产品。在59只养老目标日期基金中，2035年和2040年的产品数量较多。

162只个人养老金基金产品中，2023年1月1日前开始投资运作的产品数量为133只。2023年度133只个人养老金基金产品的投资收益情况：17只产品正收益，116只产品负收益；2023年度的平均收益率为-4.09%，中位数为-3.88%，最高收益率为3.97%，最低收益率为-15.99%。具体如表3所示。

表3 2023年度个人养老金基金产品的平均收益率

单位：%

产品一级分类	产品二级分类	平均收益率	产品细分	平均收益率
养老目标基金（Y份额） -4.09	目标日期基金	-7.01	2025—2030年	-3.73
			2033—2035年	-6.22
			2038—2040年	-7.31
			2043—2045年	-8.11
			2050年	-11.01
	目标风险基金	-2.33	1年持有	-1.27
			3年持有	-4.49
			5年持有	-8.29

资料来源：济安信养老金研究中心。

（三）个人养老金保险产品

截至2023年12月31日，共有107只各类个人养老金保险产品。其中，税延商业养老保险产品49只，专属养老保险产品11只，年金保险产品31只，两全保险产品16只。

2023年末，有11只专属商业养老保险产品。其中，1只产品在

2023年12月停售。10只专属商业养老保险产品2023年度的结算利率情况：稳健账户的平均结算利率为3.57%，进取账户的平均结算利率为3.84%。

表4 2023年度专属商业养老保险产品的结算利率

单位：%

序号	专属商业养老保险	稳健账户结算利率	进取账户结算利率
1	国寿鑫享宝	3.80	3.30
2	人保寿险福寿年年	3.85	4.00
3	太平岁岁金生	2.10	4.00
4	太平盛世福享金生	3.00	3.80
5	泰康臻享百岁	3.90	4.10
6	泰康臻享百岁B款	3.80	4.00
7	国民共同富裕	4.15	4.25
8	新华保险卓越优选	3.50	3.50
9	太保易生福	3.60	3.80
10	新华养老盈佳人生	4.00	3.60
平均收益率		3.57	3.84
收益率中位数		3.80	3.90

资料来源：济安金信养老金研究中心。

（四）个人养老金理财产品

截至2023年12月31日，6家理财公司发行23只个人养老金理财产品。个人养老金理财产品的风险等级分为1~5级。上述23只理财产品的风险等级分别为二级（中低）和三级（中），整体上个人养老金理财产品的风险等级为中低风险。

个人养老金理财产品在2023年2月开始投资运作，18只产品集中在2-3月开始投资，2023年下半年有5只产品开始投资运作。考虑到理财产品的投资运作时间不满一年，本文仅统计2023年上半年开始运作的18只个人养老金理财产品的业绩情况。收益率为2023年开始投资运作以来的实际收益率（非年化收益率）。

2023 年度的个人养老金理财产品的平均实际收益率为 2.53%，中位数为 2.45%。具体情况如表 5 所示。

表5 2023年度个人养老金理财产品的实际收益率

单位：%

产品分类	平均实际收益率	实际收益率中位数
个人养老金理财产品	2.53	2.45
其中：二级风险等级产品	2.79	3.14
三级风险等级产品	1.86	1.68

资料来源：济安信养老金研究中心。

二、养老金产品（面向第一支柱和第二支柱）

人力资源和社会保障部公开统计数据显示，截至 2023 年第三季度，养老金产品的规模超过 2.3 万亿元，约占企业年金基金和职业年金基金总规模的 44%。养老金产品已经成为企业年金和职业年金投资中有效的投资工具。

运作中的养老金产品数量有 586 只，实际运作的股票型、混合型、普通固收型和货币型四类标准化养老金产品的数量有 479 只，占全部养老金产品数量的 81.7%。

2023 年度养老金产品的加权平均收益率为 2.01%，如表 6 所示。

表6 2023年度养老金产品的投资业绩情况

单位：%

养老金产品分类	加权平均值	中位数
养老金产品市场总计	2.01	2.68
其中：股票型	-9.68	-11.39
普通固收型	3.77	3.725
混合型	1.49	0.77
货币型	2.42	2.515

资料来源：济安信养老金研究中心。

三、中国企业年金指数（养老金投资的业绩基准指数）

中国企业年金指数作为我国养老金投资的业绩基准指数。自 2011 年 5 月 1 日开始运作，截至 2023 年 12 月 31 日，中国企业年金指数已运行 152 个月，企业年金指数业绩超越沪深 300 指数，6 个风格指数的年化收益率为 4.60%~6.04%，完美匹配我国养老金的长期收益预期。

截至 2023 年 12 月 31 日，中国企业年金指数走势图如下。



图1 中国企业年金指数走势图

(资料来源:济安金信养老金研究中心)

截至 2023 年 12 月 31 日，6 个中国企业年金风格指数的累计收益率及其几何年化收益率，如表 7 所示。

表7 中国企业年金指数成立以来的年化收益率情况

单位: %

风格指数	权益上限	成立以来累计收益率 (20110501-20231231)	成立以来几何年化收益率 (20110501-20231231)
保守	0	76.82	4.60
防御	7.5	81.42	4.81
平衡	15	86.02	5.02
积极	22.5	89.97	5.20
激进	30	93.76	5.36
风险	40	110.10	6.04

资料来源:济安金信养老金研究中心。

2024年1月CAFF50动态

1、1月4日，养老金融50人论坛秘书长董克用应邀参加《有识》栏目“人口十问”系列访谈，围绕养老保险体系和延迟退休等问题发表观点。

2、1月6日，养老金融50人论坛核心成员、中国政法大学金融学教授胡继晔，养老金融50人论坛常务副秘书长、中国农业大学人文与发展学院副教授张栋接受财联社采访，并围绕“发展银发经济”发表观点。

3、1月26日，养老金融50人论坛学术顾问、全国社保基金理事会原副理事长王忠民，养老金融50人论坛核心成员、清华大学医院管理研究院教授杨燕绥应邀参加“第九届银色经济与健康财富论坛”，并发言。

4、1月28日，养老金融50人论坛核心成员，中国政法大学商学院金融系教授胡继晔接受羊城晚报采访，围绕“养老金融的机遇与挑战”发表观点。



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；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；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。

养老金融 50 人论坛

www.caff50.net