

# 养老金融评论

---

2022 年第 5 期（总第 78 期）

- 中国养老金融 50 人论坛成功举办第三支柱个人养老金制度研讨会
- 董克用：开启个人养老金的崭新篇章
- 王立新：发扬公募基金专业投资优势，助力养老金第三支柱建设
- 胡晓义：第三支柱个人养老金的提升与展望
- 贾 江：个人养老金制度的特色与理念
- 刘 峰：积聚力量、做好准备，银行业助推个人养老金创新发展
- 钟蓉萨：努力做难而正确的事，用专业能力服务个人养老金
- 商敬国：坚守政策初心，全力以赴发展个人养老金市场
- 汪 泓：关于推动个人养老金制度的思考
- 姚余栋：日本经验及德国李斯特计划对中国的启示

中国养老金融 50 人论坛

[www.caff50.net](http://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。论坛主要关注养老金金融、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 王 婷

### 副秘书长：

孙 博 王赓宇 施文凯 李 洁

## 《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：**

张 栋 孙 博

**编辑组成员：**

施文凯 尤 杨 于东浩

---

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】**

中国养老金融 50 人论坛成功举办第三支柱个人养老金制度研讨会	4
董克用：开启个人养老金的崭新篇章 .....	9
王立新：发扬公募基金专业投资优势，助力养老金第三支柱建设	11
胡晓义：第三支柱个人养老金的提升与展望 .....	14
贾 江：个人养老金制度的特色与理念 .....	18
刘 峰：积聚力量、做好准备，银行业助推个人养老金创新发展	25
钟蓉萨：努力做难而正确的事 用专业能力服务个人养老金 .....	30
商敬国：坚守政策初心，全力以赴发展个人养老金市场 .....	38
汪 泓：关于推动个人养老金制度的思考 .....	42
姚余栋：日本经验及德国李斯特计划对中国的启示 .....	49

### **【CAFF50 大事记】**

2022 年 4 月 CAFF50 动态 .....	55
----------------------------	----

**导读：**2022年4月21日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》，决定推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，与基本养老保险、企业（职业）年金相衔接，实现养老保险补充功能，协调发展其他个人商业养老金融业务，健全多层次、多支柱养老保险体系。为加快推进个人养老金制度建设与发展，2022年4月29日，中国养老金融50人论坛主办“喜迎第三支柱新政策发布，开启个人养老金崭新篇章”第三支柱个人养老金制度政策研讨会，围绕第三支柱个人养老金的顶层设计、制度运作和市场潜力等进行了解读和讨论。

本期《养老金融评论》聚焦本次研讨会，重点关注中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授，论坛核心成员、银华基金管理股份有限公司总经理王立新，论坛学术顾问、中国社会保险学会会长、人力资源和社会保障部原副部长胡晓义，人力资源和社会保障部养老保险司副司长贾江，中国银行业协会秘书长刘峰，论坛核心成员、中国证券投资基金业协会原副会长钟蓉萨，中国保险行业协会党委委员、秘书长商敬国，论坛核心成员、中欧国际工商学院院长汪泓，论坛首席经济学家姚余栋等九位专家的演讲实录，以飨读者。

## 中国养老金融 50 人论坛成功举办第三支柱个人养老金制度研讨会



2022年4月29日上午，由中国养老金融50人论坛（以下简称“论坛”）主办、银华基金管理股份有限公司承办的第三支柱个人养老金制度研讨会隆重举行，会议主题为“喜迎第三支柱新政策发布，开启个人养老金崭新篇章”。论坛学术顾问、中国社会保险学会会长、人力资源和社会保障部原副部长胡晓义，论坛秘书长董克用教授，人力资源和社会保障部养老保险司副司长贾江，中国银行业协会秘书长刘峰，论坛核心成员、中国证券投资基金业协会原副会长钟蓉萨，中国保险行业协会党委委员、秘书长商敬国，论坛核心成员、中欧国际工商学院院长汪泓，论坛首席经济学家姚余栋，论坛核心成员、银华基金管理股份有限公司总经理王立新，宏利投资管理（香港）有限公

司亚洲养老金负责人邱铠平，以及论坛各成员机构的领导代表等嘉宾应邀与会，围绕第三支柱个人养老金的顶层设计、制度运作和市场潜力等进行了解读和讨论。新浪财经和中国证券报对本次会议进行了全程线上直播。

本次会议由论坛常务副秘书长张栋主持。

在致辞环节，论坛秘书长董克用教授首先代表主办方中国养老金融 50 人论坛，对参加本次研讨会的各位嘉宾表示欢迎和感谢，阐述了本次研讨会召开的背景、必要性和预期目标。他表示，希望通过本次研讨会，可以更透彻地理解个人养老金政策和个人养老金产品，助力个人养老金制度高质量发展。

论坛核心成员、银华基金管理股份有限公司总经理王立新代表承办方致辞，他表示，近期个人养老金相关政策密集出台，意义深远。在我国养老金投资管理方面，公募基金从年金基金开始就承担着重要决策，未来将在助力个人养老金建设方面发挥更加强劲的作用。

在主旨演讲环节，论坛学术顾问、中国社会保险学会会长、人力资源和社会保障部原副部长胡晓义围绕《关于推动个人养老金发展的意见》，从第三支柱个人养老金的制度名称、制度模式、覆盖范围、供款标准、投资品种、支付形式、税收优惠、管理体制、服务系统等九个方面进行深入解读。

人力资源和社会保障部养老保险司副司长贾江介绍了目前我国养老金制度发展的现状，分享了个人养老金制度的特色和政策制定的理念。她认为，《关于推动个人养老金发展的意见》的落地实施仍需

做好组织实施工作，合力推进个人养老金的发展，同时市场也要做好准备，加强投资者教育。

中国银行业协会秘书长刘峰的主旨演讲题目是“积聚力量、做好准备，银行业助推个人养老金创新发展”。他认为，一直以来，银行业鼎力支持国家养老保障体系建设和养老金融发展。未来，中国银行业协会将持续跟进养老金融政策动态，进一步加强养老金融教育宣传，进一步提升综合化的产品和服务供给能力。

论坛核心成员、中国证券投资基金业协会原副会长钟蓉萨从账户制、平台化、税收政策、多产品多渠道投资等方面分析了个人养老金基础制度框架；介绍了我国养老目标基金的发展现状，指出养老目标基金为第三支柱积累了产品基础和投资经验，未来应从政策、主体、产品、平台四个方面大力发展。

中国保险行业协会党委委员、秘书长商敬国指出，个人养老金具有长期性和抗波动性，有利于金融业稳定和高质量发展。而个人养老金市场的参与方应在竞争的基础上加强合作，优势互补，共同做大市场。在制度实施的初期筹资尤为重要，同时应当注重个人账户操作的灵活性。

论坛核心成员、中欧国际工商学院院长汪泓认为，推动个人养老金制度发展具有优结构、调机制、设账户、扩渠道、促发展、提素养的战略意义。未来应加大宣传力度，加快出台细则，强化税优吸引力，合理扩充退休前支付项目类型，统一平台，升级产品池，优化资金运营模式，打通养老金融与养老服务的接口等建议。



论坛首席经济学家姚余栋介绍了日本和德国在养老金方面的经验，指出第三支柱建设对低收入群体、灵活就业人群尤为重要。此次政策发布开启了我国个人养老金发展新的阶段，应当借鉴国外成功经验，结合我国具体国情，推动第三支柱个人养老金的发展。

随后，在各位嘉宾的见证下，论坛秘书长董克用教授和宏利投资管理（香港）有限公司亚洲养老金负责人邱铠平共同发布了《养老金融教育》课题成果。此课题是宏利资产管理（香港）有限公司联合中国养老金融 50 人论坛共同发起，旨在推动国民养老金融理念转变，提升养老财富水平，助力我国养老金体系完善，为积极应对人口老龄化做出贡献。

本次研讨会的圆桌论坛环节由论坛秘书长董克用教授主持，银华基金管理股份有限公司业务副总经理兼固定收益基金投资总监姜永康，论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长李文，论坛核心成员、中欧基金管理有限公司董事长窦玉明，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，论坛特邀成员、大家养老保险总经理贺宁毅，论坛特邀成员、天弘基金管理有限公司副总经理朱海扬，中信银行财富管理部总经理助理贾丹，论坛核心成员林羿博士等嘉宾围绕“第三支柱即将落地，你们准备好了吗？”这一主题，对各金融机构在个人养老金方面所做的准备工作以及对客户参加个人养老金制度的建议进行了交流。

会议最后，由中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授做会议总结。他表示，随着个人养老金制度实施细则的陆续出台，中国养老

金融 50 人论坛将紧跟国家政策，持续关注个人养老金的发展，进一步履行论坛的职责和宗旨，也希望社会各界共同努力落实“积极应对人口老龄化”的国家战略，积极参与个人养老金制度建设。会议在社会各界的大力支持下取得了圆满成功。

作为中国养老金融领域的高端专业智库，中国养老金融 50 人论坛始终秉承着“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”的宗旨，在养老金融领域中不断凝聚各方智慧，论坛未来也将继续为中国养老金融事业发展贡献自己的力量。

## 董克用：开启个人养老金的崭新篇章



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、清华大学教授

尊敬的胡晓义会长、贾江副司长、刘峰秘书长、钟蓉萨女士、商敬国秘书长，各位领导、各位演讲嘉宾、各位网友：

大家早上好。感谢大家参加由中国养老金融 50 人论坛主办，银华基金承办的第三支柱个人养老金制度研讨会。

4 月 21 日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》，这是我国养老金制度建设中的一件大事，得到了社会各界的关注。本次会议的主题是“喜迎第三支柱新政策发布，开启个人养老金崭新篇章”。第一句话表达了长期从事养老金问题研究者的喜悦心情，第二句话说明了我们召开本次研讨会的原因。

为什么是“喜迎”新政策的发布？2018 年 5 月，我国养老金第三

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的致辞，未经本人审阅。

支柱在福建省、上海市和苏州工业园区开始试点，业界称之为保险业“十年磨一剑”的成果。试点开始后，学界和业界高度关注试点进展，积极开展多方位、多角度的研究。中国养老金融 50 人论坛也十分荣幸，承担了中国社会保险学会委托的关于养老金第三支柱课题的研究，许多论坛成员机构和论坛成员都积极参加了此项研究，课题研究成果达到了论坛“为政策制定提供智力支持”的目标。我们提出的部分政策建议被这次出台的新政策所采纳。在此，我们对中国社会保险学会胡晓义会长的信任表示感谢，对参与课题研究的各位成员表示感谢。这就是“喜迎”二字的由来。

政策出台只是第一步，当然也是最关键的一步。下一步，我们将探讨如何开启个人养老金崭新的篇章。第一，需要透彻地理解政策。为此，我们邀请了人社部贾江副司长做进一步的深度解读。第二，个人养老金制度提出银行、基金、保险都要提供合格产品，参与到制度运行中来。这与 2018 年的试点政策不同，为此，我们邀请了银行、基金、保险行业的三位领导为我们介绍行业的思路和想法。第三，个人养老金要个人自愿参加、自主决策，养老金融教育是关键的一环。所以，在这次会议上，我们将推出关于养老金融教育的研究成果。第四，建设好第三支柱个人养老金，最重要的是充分发挥金融机构的积极性，因为这些金融机构直接服务个人养老金制度参加人。银行、基金、保险等金融机构是否做好了准备，为此，我们邀请到了论坛成员机构代表在圆桌论坛中给大家进行介绍。

以上就是我们要召开这次研讨会的原因，以及我们期望达到的目标。预祝本次研讨会圆满成功，谢谢大家。

## 王立新：发扬公募基金专业投资优势，助力养老金第三支柱建设



王立新：中国养老金融 50 人论坛核心成员、银华基金管理股份有限公司总经理

尊敬的董克用教授、胡晓义会长、贾江副司长、商敬国秘书长、刘峰秘书长、钟蓉萨会长，出席会议的各位领导、各位嘉宾：

很荣幸能够协助中国养老金融 50 人论坛举办“第三支柱个人养老金制度研讨会”，我谨代表会议承办方银华基金，诚挚欢迎人社部、各行业协会的领导线上参会，衷心感谢中国养老金融 50 人论坛各位专家、业界同仁以及媒体朋友和网友的支持与关注。

今年 4 月 21 日，国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》，引发社会广泛关注，标志着我国养老第三支柱顶层制度正式确立。《意见》的发布，将有效增强我国养老保障制度的全面性和

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的致辞，未经本人审阅。

统一性，打造财富增值型的养老服务体系，意义深远。4月25日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，人社部等四部门对《意见》进行权威解读，下一步人社部将密切协同相关部门结合实际分步实施、逐步推开，抓紧制定相应的配套政策措施，做好信息平台的对接测试，推进个人养老金制度稳步落地。4月26日，中国证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，提出做好个人养老金投资公募基金政策落地工作，配合推动出台养老金市场化、长期化投资政策，研究建立以个人账户为基础的多层次补充养老体系，支持更多优秀公募基金管理人参与养老金管理。在这个备受关注的时刻，银华基金有幸承办此次论坛，以“喜迎第三支柱新政策发布，开启个人养老金崭新篇章”为主题，共同探讨养老第三支柱的发展前景。

作为我国养老金投资管理的生力军，公募基金从年金基金开始，就在我国养老体系中承担重要角色。近年来随着基金投顾业务的兴起，以客户为中心的资产配置和财富管理业务需求日益旺盛。在个人养老金制度下，公募基金一方面继续发挥专业的投资能力，为客户提供具有竞争力的投资产品，尤其是能满足不同客户需求的有差异化的产品体系，改变“养老产品回报率偏低”的刻板印象；另一方面将加大对“顾”的投入，建立更为贴近客户的服务体系，充分挖掘需求，为客户配置合适的产品。未来，公募基金将在助力养老金第三支柱建设方面发挥更加强劲的作用。

银华基金成立二十一年来，秉承“坚持做长期正确的事”的价值观，专注于持续提升主动管理能力，为客户创造高质量业绩回报。通过不断升级投研体系建设，推动投研工业化进程，有效降低业绩波动，

提升客户体验。

作为同时具备全国社保基金、基本养老保险、企业年金和职业年金基金管理资格的基金公司，银华基金积累了丰富的养老基金管理经验，将建立完善的多支柱养老保障基金管理体系作为公司的战略发展目标，在管理架构、产品设计、资源投入等方面前瞻布局，形成覆盖第一支柱基本养老保险、第二支柱企业年金和职业年金、第三支柱个人养老金的整体养老业务板块管理体系。公司 2018 年发行首支养老目标基金，成为首批发行养老目标基金的基金管理公司。发展至今，公司已经发行了 7 只养老目标基金，是国内布局养老目标基金产品最多的基金管理公司之一，产品类型涵盖养老目标日期和养老目标风险两大系列，满足了从 20 岁-60 岁客户群体的养老投资需求。公司成立满一年的养老目标基金业绩表现良好，为第三支柱养老金投资管理作出了积极的探索。

第三支柱新政策的发布是我国社会保障体系建设的重要里程碑，人社部、银保监会等部委高屋建瓴的制度设计，为推动个人养老金制度从蓝图走向实施具有重要意义。未来，银华基金将紧跟政策导向，积极配合开展个人养老金业务实践，借着政策的春风，继续发扬公司在养老金投资上的优势和历史沉淀，沿着建设多层次、多支柱养老保险体系的道路不断探索前进，为中国养老金事业的健康发展贡献一份力量，共同谱写养老金发展的美好未来！

最后，预祝本次论坛圆满成功，谢谢大家！

## 胡晓义：第三支柱个人养老金的提升与展望



胡晓义：中国养老金融 50 人论坛学术顾问、中国社会保险学会会长、人力资源和社会保障部原副部长

本次研讨会开得及时，显示了养老金融 50 人论坛秘书处工作的高效。会议的主题“喜迎第三支柱新政策发布，开启个人养老金崭新篇章”生动而独特：一个“喜”字，道出了所有亲历者、奋斗者此刻的欢愉心情；一个“开”字，昭示了所有践行者、研究者今后的重要责任。

回想 2018 年 4 月，5 部门印发 22 号文件，在 3 个地区部署试点，第三支柱养老金算是崭露头角。4 年后的 4 月，国办 7 号文件印发，相对于 22 号文是质的飞跃，应当看作是第三支柱制度设立的真正起

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。



点，在我国多层次养老保障体系建设中具有里程碑意义。我以 22 号文为参照系，梳理一下 7 号文对第三支柱养老金在理念、政策、管理等多方面的显著提升，并对未来的实践、创新作一些个人展望。

**一、制度名称。**“个人养老金”名字真好。①比起“个人税收递延型商业养老保险”来，简洁上口，而且内涵更丰富。②比起“第三支柱”这个通用名来，更鲜明也更准确——个人养老金制度是第三支柱的重要形式，但不是全部，7 号文指出还要“协调发展其他个人商业养老金融业务”。③这个名称还凸显了资金的个人属性及养老的自我保障责任，比较容易为群众接受；同时也表明这是国家统一品牌，具有更高公信力。就名称而言，需要继续斟酌的是，在对外展示时可以加上“中国”二字，英文缩写也要考虑，是 CIP (I=Individual) 还是 CPP (P=Personal, 我个人不建议为 Private)。

**二、制度模式。**在 22 号文基础上确认完全个人供款、完全积累的模式，最重大的变化是改产品制为账户制，也就是从定向购买、先买后退税改为先存后买，简明方便，又拓宽了投资范围，有利于突破单一业态的局限，更好保值增值并鼓励金融创新。未来可能的议题是，几个支柱都有个人账户，但虚实模式、供款结构不同，要研究其相互关联与区别。

**三、覆盖范围。**7 号文规定是“参加了职保或居保的劳动者可以参加”。我理解：一是坚持自愿原则；二是范围比 22 号文“适用试点税收政策的纳税人”即工薪收入者和个体工商户大大拓宽；三是以参加基本养老保险为前置条件，有统筹兼顾多层次、多支柱协调发展的

意图。实践中可能需要进一步研究两个问题：①基本险的参保者，是在册者还是当年实际缴费者？这关系到制度“门槛”的高低。②随着老龄化加剧，养老金领取者（即非劳动者）能否延展在制度中的权利时长，以落实中央“增加全社会养老财富储备”的部署？

**四、供款标准。**22号文规定了两组4种——工薪收入者按每人每月工资的6%和1000元孰低，个体户按应税收入的6%和每年1.2万元孰低。7号文简化，统一以每年1.2万元为上限，适时调整。这无疑更加公平和简明，参与者和执行者都容易理解和操作。实践中需研究：①调整依据，可否以老龄化程度、可支配收入等为主要参数；②调整节奏，可否每年调整不间断。

**五、投资品种。**22号文规定“商业养老保险产品”，7号文扩展到除此之外的银行理财、储蓄存款、公募基金等金融产品，底线是运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值，展示了广阔空间。下一步的实践课题之一是：适应多数人的投资“选择”惰性，创设多种不同风险等级的默认产品。

**六、支付形式。**可以采取按月、分次或者一次性3种领取方式，给当事人较大自主空间，尤其是明确了继承权利。需要进一步细化的是，选择不同领取方式的条件及办理程序，比如可否与职业性年金合并办理，方便群众。

**七、税收优惠。**22号文明确了供款、投资、领取3环节的免税和征税标准，而7号文原则性规定“国家制定税收优惠政策”，这给人以新的期待。必须面对的一个突出矛盾是，目前个税覆盖面明显小于

本制度的潜在覆盖人群，因而需要统筹研究低于起征点的缴费者及领取者的税优（如 EEE）、甚至对特定群体的适当财政补贴政策，以进一步激励公民主动向个人养老金供款，实现全社会养老财富储备的显著增长。

**八、管理体制。**人社、财政部对个人养老金发展负宏观指导、政策制定和运行监管责任，税务、金融监管部门履行各自职责，比 22 号文试点时笼统要求有关部门“各司其职，密切配合”大为明确和规范。未来的实践课题是：多部门复合管理体制的难点是提高效率，尤其须理顺权力重叠区间的操作。

**九、服务系统。**核心是信息平台。22 号文试点时，由中保信建平台，同时要求中登公司筹建。经过反复论证，逐渐形成 3 项共识——要有统一的信息平台，该平台须建在政府主管部门，该平台须有高度互通互联性。7 号文确定由人社部组织建设，与各金融平台对接，与财税部门共享信息，为参加人提供服务，为金融监管部门、金融机构提供相关信息服务，理清了脉络，但真落实到位还有很多磨合和完善的工作。

国办 7 号文确定的个人养老金制度框架，不乏养老金融 50 人论坛专家们的心血和智慧奉献，比之前的试点政策，思路更加开阔，设计更加周全。但遵循“实践是检验真理唯一标准”，政府仍部署试点一年，希望各界继续群策群力，通过进一步实践检验，使这个好制度及早普及，在全国开花结果。

## 贾江：个人养老金制度的特色与理念



贾江：人力资源和社会保障部养老保险司副司长

尊敬的胡晓义会长、董克用教授、各位嘉宾朋友：

大家上午好，很高兴参加今天的论坛，感谢各位对养老保险制度的关注。

养老保险是保障和改善民生、维护社会公平、增进人民福祉的重要制度保障。党中央、国务院历来高度重视，特别是党的十八大以来，以习近平同志为核心的党中央推动养老保险体系建设进入快车道。中央明确要求，加快发展多层次、多支柱养老保险体系。

近日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7号），这是完善多层次养老保险体系的重要举措，是我

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。

国多层次养老保险体系建设历程中具有标志性的事件。社会各界高度关注，国务院新闻办于4月25日召开国务院例行政策吹风会，我部李忠副部长、聂明隽司长及财政部、银保监会、证监会相关负责同志对个人养老金有关情况进行了介绍。

我国多层次养老保险体系有三个支柱，第一支柱基本养老保险发展较为完善，发挥了保基本、兜底线作用。截至3月底，基本养老保险参保人数达到10.3亿人，基金累计结存超过6万亿元。第二支柱企业（职业）年金建立了良好发展基础，补充养老功能初步显现。截至3月底，参加企业年金和职业年金的职工有7200万人，积累基金4.5万亿元。

第三支柱个人储备性养老保险和商业养老保险，此前没有制度安排。从2018年2月开始起，人社部、财政部会同相关部门成立工作领导小组，着手研究建立养老保险第三支柱。我国第三支柱有两个组成部分，一是有税收优惠支持的个人养老金制度，另一部分是其个人商业养老金融业务。2021年12月17日，中央深改委第23次会议通过了《关于推动个人养老金发展的意见》，经党中央、国务院同意，2022年4月《意见》印发。个人养老金的实施，有利于满足人民群众多层次、多样化养老保险需求，让老年生活更有保障、更有质量，有利于构建功能更加完备的多层次、多支柱的养老保险体系，实现养老保险制度可持续发展。

个人养老金是一项新政策，为更好地增进理解，在此与各位分享一下有关情况。

## 一、个人养老金制度的特色

### （一）账户制

个人养老金实行个人账户制，以个人账户为载体，体现个人权益的归属。对于参加人来讲，以两个形式出现：一个是个人养老金信息账户，由参加人在个人养老金信息管理服务平台建立，本人唯一，用于记录参加个人养老金制度的全流程的信息，提供查询服务，是参加个人养老金制度和享受税收优惠政策的基础；另一个是个人养老金资金账户，这个账户是在银行开立或者指定，用于缴费购买产品。这两个形式的账户是一一对应的。

### （二）统一性

人社部组织建立了统一的信息管理服务平台，个人养老金的账户就是在这个平台上开立的。统一的信息管理服务平台主要有四大功能：第一个功能是信息核验，在开户、缴费、待遇领取等环节提供核验；第二个功能是信息服务，为个人提供集中查询，包括个人的个人养老金的情况，可以购买的金融产品信息等；第三个功能是信息共享，平台及时归集相关信息，供政府部门以及金融监管部门共享；第四个功能是业务监管，支持实现政府部门、监管机构按照职责进行监管，并为科学决策提供支撑。目前，这个平台的功能是互联互通的，这也为参加人不分地域参加个人养老金提供了支撑。

### （三）自主性

个人养老金由个人自愿选择参加，缴费完全由个人承担，在缴费上限内，自主选择额度，资金实行完全积累。这体现了个人的责任，

也与基本养老保险有很大的不同。

#### （四）市场性

个人养老金实行市场化运营，凡是符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品，都可以是个人养老金的投资产品。投资品种由参保人自主决定，风险由个人承担。这是由市场性决定的，市场有风险，因此个人养老金的投资风险完全由个人承担。

#### （五）政府政策支持

国家制定税收优惠政策，鼓励参保人参加，引导长期领取。因此，第三支柱两个组成部分的主要区别之一是个人的养老金有税收优惠。

#### （六）补充性

个人养老金与第二支柱企业年金、职业年金的功能是一样的，都是对基本养老保险的补充，以满足人民群众更高层次、更多样的养老需求，这是制度的定位。

### 二、个人养老金政策制定的理念

参与个人养老金实施的部门多、规则多、环节多，制度设计过程中，每个要素、每个环节都经过了反复论证，遵循了统筹兼顾、操作便捷、增加获得感、维护市场公平等理念。

#### （一）统筹兼顾

一方面，统筹考量多层次三个支柱的目标待遇水平，把握制度定位。另一方面，综合考虑各方研究成果、国际经验以及国内试点的实践，做好相关的衔接。比如，个人缴费上限每年12000元的规定，就是遵循了这个原则。再比如，坚持个人账户制的制度模式也是遵循了

这个原则，借鉴了试点的产品制的情况，为未来补充养老保险的发展预留了空间。

## （二）操作便捷

个人养老金各政策点的制定均是以此为出发点，主要表现在：参加条件简单；参与方式灵活；开立账户简便；投资交易便捷；领取方式多样；享受税优直接等方面。需要说明的，以个人账户制为核心、统一信息管理平台的制度设计，为便捷操作、流程简化提供了支撑。

## （三）增加获得感

我们在制定政策时，希望参加人参加个人养老金制度，能够得到四个方面的实惠。第一，享受税收优惠政策。第二，通过制度性安排，增加一条补充养老的渠道，满足群众多样化养老需求。第三，通过资金账户封闭运行，树立长期投资理念，助力个人理性规划。第四，建立起优质的金融产品池，这一个获得感需要市场来实现。

## （四）维护市场公平

个人养老金制度是个新制度，许多金融机构都希望借助这个制度壮大规模，拥有更多的客户，因此，个人养老金制度在制定的过程中，充分尊重现有金融市场生态。比如，资金账户的开立上，规定既“可以由参加人在符合规定的商业银行指定或者开立，也可以通过其他符合规定的金融产品销售机构指定”。同时，在确定参与金融机构、金融产品、销售渠道等方面，均体现金融监管机构职责，维护现有市场规则。再比如，个人可以变更个人养老金资金账户的开户银行，都体现了维护市场公平。



个人养老金政策点多，后续我们还要与相关部门一起制定《宣传提纲》，进行详细解读，便于社会公众理解。

### 三、个人养老金制度落地实施的准备工作

国办发7号文件，是个人养老金制度的政策框架性文件，下一步制度落地实施，还要做好一系列准备工作。

#### （一）做好组织实施

一方面，相关部门要按照职责尽快制定出台配套文件，主要有个人养老金实施办法，由我部、财政部会同相关部门制定。个人养老金税收政策，由财政部牵头制定，银保监会要制定相关产品的管理要求，证监会要制定投资公募基金的相关制度的规则等。这些配套政策是制度的进一步细化，以便让参加人看明白、搞得懂、好操作，也让市场各方了解规则，有章可循。另一方面，为了更加稳妥有序地推进，还要选择部分城市先试行一年，再逐步推开。试行的目的主要是为了下一步更加稳妥有序推进。此外，还要做好信息平台与相关平台的对接测试。

#### （二）合力推进个人养老金发展

个人养老金实施涉及政府、监管、金融市场等多领域，需要集各方力量协调推进。政府政策部门、金融监管部门要按照职责发挥作用。各参与金融机构要为居民提供可靠便捷的服务，依法依规开展投资运营。

#### （三）市场做好准备

个人养老金对市场来说，是机遇，更是挑战。市场各方要做好充

分准备，人民群众要理性投资。要加强居民个人的投资者教育，培育养老金融素养，强化对投资的风险性提示，提高个人风险意识。此外，建议相关部门进一步发展高质量的市场，强化监管和风险防控，在促进资本市场的发展中推动个人养老金良性运行。要加快培养合格的养老金融咨询人员，既懂资产配置、又熟悉养老保险政策，能够提供多元化咨询。

各位朋友，健全多层次养老保险体系，关系到促进经济发展，关系到满足人民群众对美好生活的需求，推动个人养老金发展，是一项长久的追求，也希望各方共同努力，建设我国的多层次养老保险体系。

谢谢大家！

## 刘峰：积聚力量、做好准备，银行业助推个人养老金创新发展



刘峰：中国银行业协会秘书长

尊敬的胡晓义会长、董克用秘书长，女士们、先生们：

大家上午好！

非常荣幸应邀参加本次研讨会。今天，我们的会议主题是“喜迎第三支柱新政策发布、开启个人养老金崭新篇章”。这是养老金融业界的聚会，大家一起共同谋划个人养老金制度的美好愿景，为推进实施个人养老金制度集思广益非常有意义。首先，请允许我代表中国银行业协会对会议的成功召开表示热烈祝贺！向支持银行业发展的社会各界表示衷心感谢！

党的十八大以来，我国社会保障体系建设进入快车道，实施积极

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。

应对人口老龄化的国家战略，基本建成了功能完备的社会保障体系，推动了老龄事业和产业协同发展，以及养老服务体系高质量发展，社会公众广泛受益。4月16日，《求是》杂志刊发了习近平总书记在十九届中央政治局第二十八次集体学习时的讲话全文，他指出“我国社会保障制度改革已进入系统集成、协同高效的阶段…要加快发展多层次、多支柱养老保险体系…规范发展第三支柱养老保险”。4月21日，国务院办公厅发布了《关于推动个人养老金发展的意见》，正式出台个人养老金制度，对我国多层次、多支柱养老保险体系建设具有标志性意义。

发展个人养老金，需要各方凝聚力量、协同参与。下面，结合本次会议主题，我与大家分享一些银行业的相关业务情况和研究准备，供大家参考。

### **一、银行业是助推个人养老金创新发展的中坚力量，责无旁贷承担管理账户和提供产品等职责**

养老保障，兼具金融属性和民生保障作用。一直以来，银行业鼎力支持国家养老保障体系建设和养老金融发展。在养老保障方面，作为我国最早参与养老金制度设计的金融机构，商业银行是全国社会保障基金、基本养老保险、企业年金、职业年金等服务领域的中坚力量。在养老金融方面，银行业积极探索养老服务金融、养老产业金融和养老金金融的协同发展，不断提升综合化的产品和服务供给能力。

个人养老金制度既是社会保障体系的重要组成部分，也满足了人民群众多层次、多样化养老保障和养老财富储备需求，银行业金融机

构将承担几项关键职责，包括对接信息管理服务平台、管理个人养老金资金账户、销售和运营金融产品等方面。对此，银行业将不断加大对养老金融与服务的投入力度，进一步发挥银行业集团化资源充沛、个人客户服务点多面广、养老金管理经验丰富的优势，推进个人养老金创新发展。

## 二、银行业未雨绸缪，扎实联动各方加强研究、积极参与测试、为个人养老金全面实施做好准备

目前，银保监会正在研究制定第三支柱个人养老金相关配套政策，明确资金账户规则和相关产品管理要求，确保推出更多运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值的银行保险产品，有效满足消费者差异化养老需求。在刚刚结束的博鳌亚洲论坛 2022 年年会上，银保监会副主席梁涛透露，银保监会准备推出专属个人养老金和养老储蓄产品试点，这将是扩大养老理财产品试点后的又一重大举措。

多年来，中国银行业协会践行“服务监管部门、服务会员单位”的宗旨，引领银行业研究、思考和实践。一是 2018 年税延商业养老保险试点初期，受委托撰写第三支柱账户管理、产品管理、技术规范等三个制度；二是 2019 年协助研究讨论理财产品参与第三支柱；三是 2020 年全面系统梳理第三支柱国际发展经验，论证养老金融发展机遇和挑战；四是 2021 年开展《商业银行第三支柱业务发展战略研究》《商业银行服务个人养老金制度信息系统建设实施方案》两项课题，论证了银行业在养老投资教育、养老金融产品创新、养老综合金融服务等方面的发展方向，围绕个人养老金信息系统建设主线，分析

了“一体两翼多账户”的个人养老金整体架构，逐项梳理业务处理流程，课题成果已报送有关监管部门。

课题研究是银行业界的思想碰撞和智慧集结，也是为了打一场“有准备之仗，有把握之仗”进行的有益探索和研究。实践方面，已有多家商业银行陆续参与了人社部组织的个人养老金信息管理服务平台系统对接测试，也积极研究部署和启动个人养老金账户管理制度建设、系统建设等相关工作，为贯彻执行个人养老金配套制度做好了准备。

### 三、加强个人养老金业务宣传和投资者教育，需要业内外共同携手、共同努力

当前，社会对个人养老金制度的认识有待加深。公众对其享受税收优惠政策、提供养老保障方面的独特作用了解不多，对未来养老保障需求分析判断还不足，主动进行养老金积累和管理的意识不强，还没有充分认识到“三个支柱”协同发力，才能够更好提供穿越周期的资金管理和养老金终身领取等服务。

连日来，社会各界热议个人养老金制度，专家学者在宣传推广和投资者教育等方面持续多渠道、多方式发力。近几年来，作为行业自律组织，中国银行业协会也做了很多消费者权益保护和投资者教育工作；未来，中国银行业协会将一如既往搭建各方沟通平台和桥梁，重点做好以下几方面工作：一是持续跟进养老金融政策动态，引领银行业贯彻落实即将出台的个人养老金配套制度，规范发展个人养老金和其他个人商业养老金融服务；二是进一步加强养老金融教育宣传，简

明扼要普及个人养老金政策要点和业务操作流程；三是进一步提升综合化的产品和服务供给能力，协助消费者理性规划养老资金，探索养老金融场景的应用和建设。

让我们携起手来，密切协同，为推进实施个人养老金制度、满足人民群众多层次多样化养老保险需求、促进社会保障事业高质量发展、可持续发展，做出积极贡献。

最后，祝本次会议圆满成功！谢谢大家！

## 钟蓉萨：努力做难而正确的事 用专业能力服务个人养老金



钟蓉萨：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国证券投资基金业协会原副会长

非常感谢大家，也非常高兴能够参与中国养老金融 50 人论坛举办的这次活动。个人养老金政策的发布让我感到非常兴奋。今天我发言的题目是“努力做难而正确的事，用专业能力服务个人养老金”。

“努力做难而正确的事”是证监会发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》中的一句话，这个话拿到今天来是非常好的。

第一，我们让“难而正确”的事情在《关于推动个人养老金发展的意见》中体现了。近几年，中国养老金融 50 人论坛这个平台让政界、业界和学界不断地做思想碰撞，推动好的政策得以出台。

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。



第二，从公募基金行业来讲，2018年推出了养老目标基金，当时我们也是做了一个“难而正确”的选择。在个人养老金政策出台之后，我相信公募基金有能力帮助老百姓做出合理的产品安排。

第三，证监会本周发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，倡导行业高质量发展，构建行业新的发展格局，也是希望公募基金能更加长期、更加专业、更加合规，来服务个人养老金。

### 一、《关于推动个人养老金发展意见》中难而正确的内容

随着个人养老金政策的出台，老百姓真正拥有了个人选择权和积累型个人养老金账户，开启了真正意义的养老金投资。目前，我国第一支柱基本养老金覆盖了10亿人，但其实是现收现付制，就是年轻人交钱养老年人，谈不上有太多长期投资积累的功能。第二支柱是企业年金和职业年金，是单位为了吸引人才的机制安排，虽然具备一定的投资属性，但由于要应对即将退休的人员，无法承受太高的风险，有限的收益无法满足年轻人为积累养老投资的相关需求。第三支柱个人养老金，是自愿参与，是自己给自己养老，其实是政府用税收优惠的安排，来引导大家来进行积累投资。

从个人的角度来讲，个人养老金制度是通过税收激励来鼓励存钱，将资金给到基金、保险、银行等金融机构，委托金融机构进行专业投资，去市场中找成长、找价值，分享投资所带来的增长和收益，按养老金分享红利。这个制度安排会让包括个人、金融机构和投资标的等在内的市场整体生态产生非常大的变化。从资金端来看，由于个人养老金是封闭运营，到退休的时候才能提取出来，这会引导长期资金投

资到公募基金或私募基金。从资产端来看，资金从随时申赎、流动性很大的钱，变成长钱，大家开始做长期投资、价值投资，这些钱就能真正服务到实体经济。从基金行业来讲，我们希望能培育发展专业的投资者，来提高买方定价的能力。总体来看，希望未来能够促进资本市场形成良性循环的机制。

美国在 2008 年金融危机之后，公募基金产生了变化。现在公募基金更多采取被动投资、ETF 和指数投资，大量流入到像 Vanguard、贝莱德这样的机构，因为不相信主动管理基金能够跑赢大市，就会去寻找更透明、费更低的产品，至少赚到市场中的  $\beta$  收益。而由于要应对长寿风险和老龄化问题，需要赚到更高的收益来满足养老保障的需求，此时可以选择再拿一小部分钱，找对冲基金做杠杆，从而赚得  $\alpha$ ，更多的钱其实投到了更前端，比如在企业早期成长过程中的 PE/VC，或者 Reits、基础设施等相关产品。在中国，尤其近四五年，大家也看到 PE、VC 的价值，支持了更多的创新型企业，投早、投小、投科技、投创新。目前，不论是公募基金还是股权投资，尤其是创业投资，真正的长钱投资十分有限，希望未来能够形成这样的基本机制。

2022 年 4 月 21 日，国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》，确立了我国第三支柱养老保险的基础制度框架。从基金行业的角度来说，它有三大核心特征：一是明确补充养老制度定位，鼓励人民群众广泛参与；二是实行个人账户完全积累制，享受税收激励；三是尊重个人投资选择权，采取市场化运营。

个人养老金实行个人账户制度，通过账户制能够把税收优惠给到

个人。个人账户体系由个人养老金账户和个人养老金资金账户组成。个人养老金账户，也就是信息户，是参加人通过人社部的个人养老金信息管理服务平台建立的唯一账户，这个账户也为未来与第一、二支柱打通做了非常好的基础设施建设。个人养老金资金账户，也就是资金户，是参加人指定或开立本人唯一个人养老金资金账户，用于个人养老金缴费、归集收益、支付和缴纳个税。资金户的亮点在于不仅可以在商业银行开立，也可以在商业银行指定，或者在销售机构指定。这就意味着并不是强制一定要开设新的账户，可以选择使用原来的账户。对于年轻人来讲，刚开始做可以选择新开设账户。对于已经有很多账户的人来说，可以指定一个账户，大大提高了便利性。另外，账户也可以在销售机构指定，借鉴了在互联网上购买商品的时候，不用实际开设账户，而是绑定一张银行卡，就可以下单购买相关的产品。我认为这是一种非常重要的创新，也提高了个人养老金的灵活性和方便性。购买金融产品时，既可以选择银行渠道，也可以在互联网平台上购买，而选择银行渠道的投资者平均年龄在 46 岁，但在互联网平台上购买的投资者平均年龄在 30 岁以下。这个制度设计是希望更多的年轻人积极参与，为自己的养老做安排，学会储蓄，分担政府发放养老金的压力。另外，这个账户本身是封闭运行的，不能提前支取，而且是唯一的账户。

个人养老金的平台体系也是以人社部信息平台为核心，前端以金融行业平台和商业银行为抓手汇集信息，后端与财政、税务等部门对接共享信息，不需要重复建设。同时，平台为参与者提供个人养老金

信息服务，提供了便利性。未来，人社部不用做交易平台，而是通过金融行业各自的基础交易平台与人社部平台的共享，将资金账户信息和交易信息对接给人社部平台，再由人社部平台来汇总大家的信息，实现个人账户管理、缴费、信息查询、监管等相关功能，这也是一个非常重要的基础设施框架。

个人养老金政策的核心是税收政策。本次出台的政策，在缴费、领取等方面比 2018 年的试点方案要方便很多，鼓励大家积极参与。过去，在中国的税制下，税收跟大家没有太大关系，基本上都是单位替我们扣税。有了税收 APP 之后，不仅方便很多，大家也认为税收与自己有关，尤其是子女教育、住房贷款利息、赡养老人等几个减扣项。如果未来可以在税收 APP 中增加个人养老金这一项，相信会引起百姓的好奇，并积极投入其中。举例来说，余额宝在初期基本上都是货币基金，但现在一个余额宝账户种至少有两到三支权益性产品，在前三年公募基金的投资效果出来之后，老百姓就会参与。所以我特别呼吁，在未来财税政策的配套中，如果能在税收 APP 上体现相关信息，我觉得这一定比金融机构或国家呼吁百姓参与更容易做投资者教育，更能提高百姓参加个人养老金的积极性。同时，税收优惠通过账户赋予个人，而不是给予某类具体的金融产品，这有几点好处：一是避免重复征税，符合条件的产品，无论是基金产品、保险产品、理财，由个人养老金账户购买后，无论在哪个环节中征税，可以避免重复征税；二是保障税源不流失，缴费、投资、待遇领取和纳税全是基于账户的，在账户内形成资金和信息的闭环；三是提升灵活性与便利

性，账户可随人转移、携带或退出，还可为 DC 型养老金计划的转移接续提供条件，提高制度灵活，提高参与率，促进养老金各支柱协同发展；四是实现个人自主投资，个人可自主投资各类养老金融产品，承担投资风险，我觉得只有在账户制和税收激励的框架下，百姓才愿意把钱放进去；五是明确金融产品定位，产品应为投资工具，本身不享受税收优惠。

此外，个人养老金的基础制度框架是多产品、多渠道的，未来各类金融机构将通过良性竞争为投资者提供更好的服务和产品，我认为这是制度本身的初衷。从公募基金的角度来说，有了个人养老金账户后，由于公募基金每天估值、清晰透明、信息披露及时等特点，使得老百姓知道自己的账户里究竟有多少钱，为百姓提供优质产品及服务。

## 二、养老目标基金难而正确的坚持

在中国推出养老目标基金之初，基金行业曾向证监会呼吁目标日期基金、目标风险基金能不能有对冲策略、保本策略，尤其是目标日期基金，但我个人并不认可。我认为只有我们做对一件事，才有资格用专业参与这件事，对的事往往很难坚持，我们当时还是希望能够坚持用养老目标基金。美国从 1978 年到 2006 年，尽管采用了 DC 模式，有个人自主选择权，但在 401(k) 中结果并不理想，很多年纪大的人买了高风险的股票，或者年轻人弄一堆现金放在那里。直到 2006 年，美国养老金改革方案中才有了默认模式。所以，我也希望能够在我国个人养老金的制度安排中加入默认方式，采用投顾等方式，客户跟机构签署全权委托协议，这一定会大大的增加投资的便利性。英国

NEST、智利的目标风险以及香港的强积金，都是采用了目标日期和目标风险的策略。

养老目标基金主要有 5 个核心要点。一是长期，鼓励长期持有、长期投资、长期考核。二是配置，以资产配置为核心，锚定大类的范围及比例。在 2018 年资管新规之后，我们将一年期目标风险基金的回撤控制在不到 1%，但收益可能会达到 10%，甚至 20%，这时养老目标风险就变成了无风险收益的替代产品。养老目标基金并不是为了超高收益，做资产配置最重要的是风险控制和回撤。三是权益，重视权益投资对产增值的作用，同时对权益投资予以一定限制。四是适当性，充分考虑投资者的年龄、预期寿命、风险承受能力等特征及养老金的领取安排。五是定投，定期投资可以有效提升盈利的概率。

从已经成立的目标日期基金来看，为满足百姓的养老需求，目标日期在 2035 年、2040 年的产品最多，这与我国即将到来的第一个退休高峰时间相吻合。目前共有养老 FOF 基金 165 只，总规模达到了 1169.91 亿元。长期来看，不论是目标日期还是目标风险，我们的业绩还是好的，但是在短期内也有波动。

### 三、《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》倡导围绕高质量发展主线，构建行业新发展格局

2022 年 4 月 5 日，中国证券监督管理委员会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，坚持以投资者利益为核心，来服务资本市场改革发展，来服务居民财富管理需求，来服务实体经济与国家战略，同时处理好四个关系，即规模和质量的关系、发展和稳

定的关系、效率和公平的关系、高增长和可持续的关系。我希望可以围绕高质量发展主线，在培育专业机构、强化专业能力、打造良好生态、提升监管效率这四个方面构建行业新发展格局。长期价值投资是公募基金高质量发展的核心要义，我们要提高中长期资金占比，培育长期投资文化，引导长期价值投资，强化长效激励。公募基金服务个人养老金具有明显优势，一是完整的制度规范；二是采用“双重托管”的账户模式；三是作为标准化产品，低门槛、多产品、小额账户丰富管理经验、运作规范、操作灵活方便。我也希望我们基金行业用好我们的优势，服务好养老基金的相关服务。

我就讲这些，谢谢大家。

## 商敬国：坚守政策初心，全力以赴发展个人养老金市场



商敬国：中国保险行业协会党委委员、秘书长

尊敬的胡晓义会长、贾江副司长、董克用老师、各位嘉宾：

大家上午好。个人养老金政策的出台，大家都很高兴，我分享几点看法。

一、政策出台凝聚了大家的共识，符合市场的预期。从以前关于个人养老金主导方的争论，到现在越来越多的共识，不同行业从竞争关系走向合作关系，这是一个良性的市场发展。特别是在2021年，中国保险协会与麦肯锡公司联合开展了一项关于养老金第三支柱的研究，对比了国内国际的市场找出一些共性。这次研究不仅从保险角度，而是从更广泛的大家共识的角度看个人养老金。大家的共识越来

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。



越多，就容易达成一致意见，政策的出台也就变得比较顺利。政策的出台是共识的落地，也是里程碑意义上的开始，为金融行业发展开启了一个新的篇章。

二、最近全球金融市场和国内资本市场都出现较大波动，对于长期资金需求迫切。这个政策的尽快落实，有利于金融业稳定和高质量发展，因为它是一个基础，金融市场会更为稳定。银行、保险等资本市场都需要长期稳定的资金来源，这是大家的共识。个人养老金是最理想的资源，具有长期性和抗波动性，尽快积累大规模的养老金显得尤为重要，特别是在目前市场动荡的情况下，更需要政策的支持。

三、个人养老金市场参与方很多，但不同的参与方应该各自发挥的优势互补，而不是竞争关系，加强合作才能共同做大市场。建立一个更有效的合作机制，不仅是协会层面，还是监管层面，大家应该形成常态的合作机制，比如联席会议制，实时讨论所遇到的问题。个人养老金其实是一项很体系的工作，不是某个部门或某个机构自己能做的事，应该建立合作机制。

保险业的优势是长期资产的管理和长寿风险的管理，保险业应充分发挥所擅长的领域，有所为而有所不为。不论是欧洲市场还是美洲市场，投资年金类的保险已经成为一个主流。与养老金直接对接的投资属性越来越强的保险产品的发展，我们要给予极大关注。保险行业也在积极召集公司研究保险产品的形态，哪些形态更适合于账户制，使得客户的体验能更好，客户的收益也能更高。

四、在制度实施的初期，筹资机制尤为重要。如果前期参与度不

理想，后期就很难有合作的基础，简单高效的筹资机制特别重要。我们可以尽快开展自动加入机制的讨论，自动加入机制是否可以试行试点，这并不违反自愿原则。欧美发达市场已经证明这是非常有效的方式，我们是否可以考虑引入这种方式，在局部区域试一试。如果等到参与率与我们期望值相差较大时，再引入这个机制，可能就错过了较好的时机。

五、探讨如何用好用足个人专属账户的独特的灵活性功能。个人养老金的灵活性最为突出，具有多功能性，应当区别于第一、第二支柱的模式，不能重复第一、第二支柱的功能，这点特别重要。具体来说，个人账户的税优限额，我建议将计算周期尽可能拉长，目前每年12000元的限额可以解释得更宽泛一些，两年、三年、四年或是五年，核算周期越长越好。有些人并不是均衡的收入，也有些人收入的波动性很大，每年只拿12000元会大大降低参与积极性。建立个人账户的目的是为了早积累、早收益，做长期投资。而长期投资的资金来源应该是长期的，应该鼓励这种早积累、早收益。根据个人资金情况的不同，拉长周期、合并计算，一个人在退休前的年数，乘以每年12000元，计算出其税优限额，可以灵活的把钱放入账户里，而不是每年一定不能超过12000元。这与大原则并不冲突，享受的总优惠额度是一定的，但资金在哪个时期放入账户，对账户持有人影响很大，对后来的收益影响也很大。这个应该作为一个考虑，将限额的周期尽可能拉长。此外，政策中没有明确非税优资金是否可以放入账户。如果可以放入账户将会大大提升账户的效率。对于个人来讲，不论投资收益再

高，如果资金很少，收益就很小。账户中的钱应该对个人未来的生活有实质性的影响，有一定的额度，才能提升参与者的积极性。

养老金账户的魅力，一方面在于税收的优惠，但我认为最吸引人的是它在承担长期高风险的前提下而取得的长期高收益。在竞争市场中，通过历史数据可以看出，优秀的资产管理公司的投资收益是相当高的，这是个人养老金最大的魅力所在。税优有作用，但不要夸大它，更多是资产管理的收益率给客户带来的高收益。根据英国经验，在个人退休的时候，以总额 100 万英镑作为享受税收优惠的额度，这样就充分发挥了个人专属账户的灵活性。鼓励存入更多的资金，就应让账户的灵活度发挥到更大，只要符合政策的初衷，我觉得都应该鼓励。

不同行业应该不断地凝聚共识，实现专业优势的互补，实现合作共赢。在顶层设计上，保持大框架稳定的同时，应该增加实物操作的灵活性。个人养老金是个人缴费，应该有更大的灵活性，以实现个人养老金账户持有人利益的最大化，最终达到提升养老品质的目标。建立个人养老金制度的初衷，是让参与者能够在养老的时候拿到足够养老的钱，能够保持一个相当品质的生活。所以，我觉得我们未来在操作性上，充分考虑到这个初衷，所有的操作方式和技术手段尽可能都围绕这个目的，我们一定能找到一个更好的方法，来实现个人养老金收益的最大化。

我的发言就到这里，谢谢。

## 汪泓：关于推动个人养老金制度的思考



汪泓：中国养老金融 50 人核心成员、中欧国际工商学院院长

尊敬的胡部长、董教授和各位领导、专家、朋友们：

2022 年 4 月 21 日，国务院办公厅《关于推动个人养老金发展的意见》正式对外发布，成为中国构建多层次、多支柱养老保险体系和规范发展第三支柱养老保险要求的新举措，引起广泛关注。在老龄化不断加剧的形势下，这一改革对于中国养老保险体系具有里程碑式的意义。我想谈几个方面。

### 一、推动个人养老金制度的战略意义

#### 1. 优结构

从我国三支柱养老保险体系来看，第一支柱基本养老保险规模为 6.8 万亿元，占比 65.76%，存在一支独大问题；第二支柱包含职业年

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。

金和企业年金，规模为 3.54 万亿，占比 34.23%；而第三支柱商业养老保险的规模只有 4 亿多，占到 0.01%，三支柱养老保险结构上不平衡。个人养老金有助于提高第三支柱养老保险占比，优化三支柱结构。

## 2.调机制

这次出台的政策具有调机制的功能，增加个人参保责任，拓宽养老保障的储备渠道。第一支柱的责任主体主要是政府、企业、个人，是由政府兜底的；第二支柱主要是企业年金和职业年金，由企业和个人共担责任；第三支柱是个人养老金，随着政策的出台，第三支柱以个人投资作为主体，是一种独特的个人投资理财方式。

## 3.设账户

专设个人养老金账户，实际上是实现个人养老金生命周期的投资，它具有完全积累和封闭运行的特点，合理选择投资产品和投资期限。个人账户建立以后，通过人社部的信息平台，可以实现对个人账户的及时查找，了解投入和金融产品，以及今后的保障的水平。

## 4.扩渠道

个人养老金涉及面比较广，对于城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的所有参保人员，甚至为灵活就业者提供了非常好的养老平台。

## 5.促发展

利用资本市场能够更好地促进个人养老金的增值保值。个人养老金可以对银行、证券、信托、基金都注入中长期的稳定资金，因此增加了中长期投资的收益，扩大了投资的渠道，为劳动人口提供更多的

投资选择。个人养老金中有政府的支持、税收的优惠。中国的个人养老金保险制度是符合中国国情的，是政府政策支持的，个人自愿参与的，市场化运作的个人养老金，实际上是实现了养老金的补充保险。

## 6.提素养

培养居民理财观念，提高全民金融素养。我们看到，2021年全国消费者金融素养指数为66.81，消费者对分散化投资等基本金融常识缺乏足够认识，对金融投资的收益预期呈现非理性特征，容易产生非理性的投资行为。需要普及金融知识，降低金融诈骗发生率，提升风险防范意识，适应养老模式转变，满足居民日益增长养老需求，引导全民形成理财习惯，逐步提升金融知识素养。

我认为，个人养老金制度的建立为我国三支柱养老保险体系的结构优化、个人的养老责任强化以及灵活就业人群的养老保障提供了制度支持，利用金融市场实现个人养老金的保值增值，对推动全民金融素养的提升有着重大意义，但其实行过程在税收激励、参保吸引力、资金运营、市场监管等方面还面临着诸多挑战。

## 二、推动个人养老金制度面临的挑战

### 1.传统观念上过于依赖一支柱政策兜底，担忧第一支柱替代率占比降低

传统观念上，人们过于依赖第一支柱政策兜底的养老保障，个人养老金第三支柱发展会对第一支柱养老金替代率占比产生影响。如何在发展第三支柱的同时，使第一支柱替代率保持不变也是值得关注的问题。第一支柱和第二支柱是政府的保障和企业的保障，也是总书记

对全覆盖、保基本、不断提高水平的要求。第二支柱、第三支柱是把蛋糕做大，替代率占比提升，使得我们的养老产品更加丰富。

## 2. 税收激励需要优化

在此前个税递延型商业养老保险试点中，采取 EET 的递延征税模式（缴费和投资环节不征税、领取环节征税），可能导致存在缺乏激励或激励不足。对于低收入人群，建议减免税费或者用 TEE 的模式（缴费环节征税，投资和领取环节不征税），以显示政策的普惠性。

## 3. 个人养老金参保吸引力需加强

本次出台的政策对缴费条件提出了限制。个人养老金要面对高收入、中收入和低收入人群等所有的参保户，在长期投资、封闭运行上也提出了限制，规定对当期的消费或者中期不得提取，或者因为出国或者死亡等特殊原因才可以提取。这种抗风险的能力，以及保证参加者当期消费的情况需要高度重视。当然，这个方案特别提出是自愿的制度安排，根据保障能力和生活能力来进行投保。

## 4. 资金运营需保证安全性

虽然资本市场有风险，但个人养老金是由政府搭建平台的一个特殊的投资过程、我们希望无论是金融理财还是其他产品，在有政策的保障的前提下，达到参与者的心理预期，把风险降到最低点。

## 5. 市场监管严格规范，确保个人养老金的资金安全

个人养老金涉及到人社部、财政部、银保监会、证监会等各个部门，各部门需要通力合作和严格监管，才能最大可能地防范老百姓关心的社会风险问题。

## 6.个人养老投资理念尚未形成、个人养老金融素养有待提高

我国居民养老长期投资理念相对薄弱，公众对于商业养老保险在提供养老保障方面的独特作用了解不多。许多人对未来养老保障需求缺少清晰分析判断，缺少长期投资理念，主动进行养老积累的意识不强，养老金融知识水平也亟待提升。

### 三、关于个人养老金的政策优化建议

#### 1.加大对个人养老金第三支柱的宣传力度，吸引个人加入全生命周期养老

在实际生活过程中，我们可以感受到，比如个税递延型商业养老保险在实施中难度很大，设计比较复杂，税收也有一定门槛。上海去年推出的“沪惠保”，具有门槛低、保障高、覆盖广的特点，每人缴纳115元，但参保的人数在全上海市达到了739万。参保人数多不是因为强制，而是积极争取宣传的，有效地把个人保险的意愿和商业保险与社会医疗保障进行对接。个人养老金制度设计和产品推出的时候，一定要争取社会的信任感，让各大金融机构参与，让老百姓有信心，让老百姓懂得这样一个全生命周期的投资可以为未来养老提供保障。

#### 2.六部委加快出台细则，认真研究方案，实现老百姓个人养老愿望

出台个人养老金投资公募基金配套规则制度，研究制定商业银行个人养老金业务管理办法等相关政策，出台个人养老金投资公募基金配套规则制度，促进个人养老金高质量发展。

#### 3.强化税优吸引力



对于高收入人群来说，参加个人养老金可以降低税负，也有能力承担缴纳的金额，但对大多数老百姓来说，起征点比较高，如果没有达到这个起征点，是不是能从 EET 转到 TEE，或者能不能对于低收入群体免税。

#### 4.合理扩充退休前支付项目类型

文件规定个人养老金账户提取的条件突发事件，主要指出国和死亡。能否将有家庭、人身重大变故等条件加入到提前支付的项目中，可以提前提取这个资金。

#### 5.统一平台，信息共通，灵活搭配

人力资源社会保障部组织建设养老金信息管理服务平台，为参加人提供个人养老金账户管理、缴费管理、信息查询等服务，支持参加人享受税收优惠政策。第一，收益可视化。资金投资收益浮动可视化，使得参加者收益可见，增强其投资信心和投资动力，有一个不断的激励投资的意愿。通过可视化达到透明公平的目标。第二，投资分配。根据参保或者参考理财风险的评估等级，基于投资人真实风险承担能力，限定可选投资品种或配置比例。第三，严格监管。金融监管机构需严格监控个人养老金产品的运营情况，确保资金安全。在用科技创新的手段上，加大监管力度。

#### 6.升级产品池，提高持牌金融机构为个人服务的质量和水平

在量大面广的个人养老金的形成过程中，可以采取默认选择制和赋予个人选择权，即有理财能力的或者对产品比较了解的参加人，可以通过个人理解来把握市场的理财产品，可以自主选择；对于不太关

注资金市场情况的参加人，可以采取默认选择制，在专业公司的推荐下，自动默认所选择的养老金产品。

### 7.优化资金运营模式：保本保息为底线，增值盈利为目标

一方面，银行具备管理各类账户的天然优势，为客户提供包括养老目标在内的全方位、全生命周期的产品体系，银行将在个人养老金制度中发挥非常重要的主导作用。另一方面，财富管理机构以个人养老金作为获客产品，利好提升复购率，从而带来管理规模提升。

### 8.打通养老金融与养老服务的接口

养老不仅是金融的问题，也是服务的问题。能否最后打通养老金融和养老服务的接口，促进养老产业链的融合，规避养老服务价格的变动，通过服务的延伸，提高提升客户的黏性，同时构建大健康的产业链，为个人养老金产品提供长期优质的投资的标的。

历经光阴三十载，在我国建立第三支柱养老金制度终于从千呼万唤中走向现实，这是满足人民群众多层次、多样化养老保险需求的必然要求，有利于在基本养老保险和企业年金、职业年金基础上再增加一份养老金积累，让老年生活更有保障、更有质量。也非常感谢董老师给我这样一个机会，代表中欧国际工商学院来发言，谢谢大家。

## 姚余栋：日本经验及德国李斯特计划对中国的启示



姚余栋：中国养老金融 50 人论坛首席经济学家

尊敬的胡会长、董老师，各位领导、各位专家：

首先，我作为一个经济学工作者，也是中国养老金融 50 人论坛的首席经济学家，对《关于推动个人养老金发展的意见》的发布表示十分激动。这个文件凝聚了党中央、国务院的高瞻远瞩，由人社部牵头，各个部委、人民银行、银保监会、证监会和各个金融机构的努力，以及中国养老金融 50 人论坛各位领导专家的辛苦运营，共同促进了第三支柱个人养老金的顶层设计。

今天，我跟大家汇报的是日本经验和德国李斯特计划对中国的启示。制度的好坏可以直接影响到个人养老金的发展情况，所以第三支

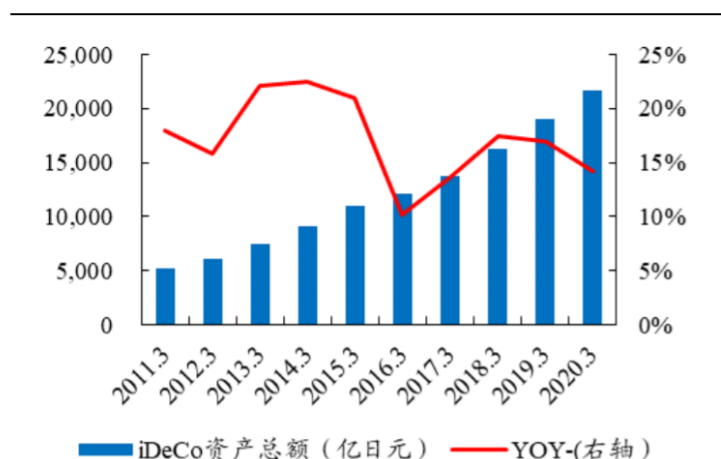
---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度研讨会上的发言，未经本人审阅。

柱顶层设计仍需完善。这次国办发文凝聚了各方共识，总体非常好，但在具体细节上还应该进一步完善，尤其是要对中低收入者。在这方面，我国可以借鉴日本的经验和德国的李斯特计划。

### 一、日本 iDeCo 计划

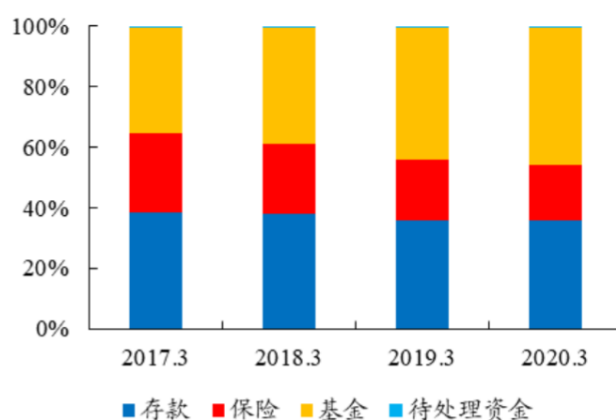
与我国类似，日本养老金也包含三大支柱体系，分别是公共养老金、企业养老金和个人养老金。日本的第一、第二支柱比较成功，覆盖面也很广，也是通过财政补贴实现的。尽管如此，第三支柱 iDeCo 计划非常重要。日本 iDeCo 计划在设立之初是为了补充第一、第二支柱养老保险，并在之后将覆盖人群扩大到了全民，取得了很大成功。如图 1 所示，在过去 30 年，日本经济基本处于停滞状态，但日本 iDeCo 计划的资产规模不断上升。在我国本次发布的第三支柱个人养老金政策中，已经将参加人员基本扩大到了全民，包括灵活就业等群体，只要是愿意参保的人群，都可以参保，这非常好。



数据来源：iDeCo、开源证券研究所

图 1 iDeCo 整体资产规模增长较快

但是，日本 iDeCo 计划的不足之处在于其投资过于复杂。该计划对于投资者教育和投资者的金融素养要求很高，在 iDeCo 计划的资产投向中，存款几乎占到一半，还有保险、基金等其它资产（如图 2）。虽然我国现在也放开了存款、基金、保险和银行理财子公司等理财方式和渠道，但我们不能假设老百姓的金融素养都很高，且考虑到普通老百姓的金融素养无法在短期内快速提高，我建议需要开发投顾和被动性配置。同时，我们也需要加强投资者教育，提高百姓的金融素养。我设想中的第三支柱，将来可以覆盖 10 亿人，包括农民等群体，只要想参加都可以来参加。将来我国第一支柱基本养老金的替代率可能就只有 20%-30%，只是起到保基本的作用，而第二支柱职业养老金的覆盖面很小。调查发现，养老金替代率只有达到 40%-50%，才可以为老年生活提供基本保障。农民等中低收入人群在我国大概有 10 亿人，他们在退休后也需要面临这个问题，这部分人群的养老保障问题也需要解决。所以，要让这 10 亿人参加个人养老金，就需要优先考虑到如何通过制度优化来满足这部分人群的投资需求。



数据来源：iDeCo、开源证券研究所

图 2 资产投向以基金为主

## 二、德国李斯特计划

德国李斯特计划在 2001 年推出，也是比较成功的。该计划包含直接现金补贴、生育补贴、特别补贴等财政补助。如图 3 所示，据德国联邦统计局发布的数据，2019 年德国 65 岁以上老人的收入中，来自第一层（社保养老金）、第二层（享受税优的企业补充养老金和李斯特养老金等）和第三层（个人自愿储蓄性养老保险及其他收入）的占比分别为 61%、22%和 17%；若按三支柱划分，则第一、二、三支柱的占比分别为 61%、8%和 31%。

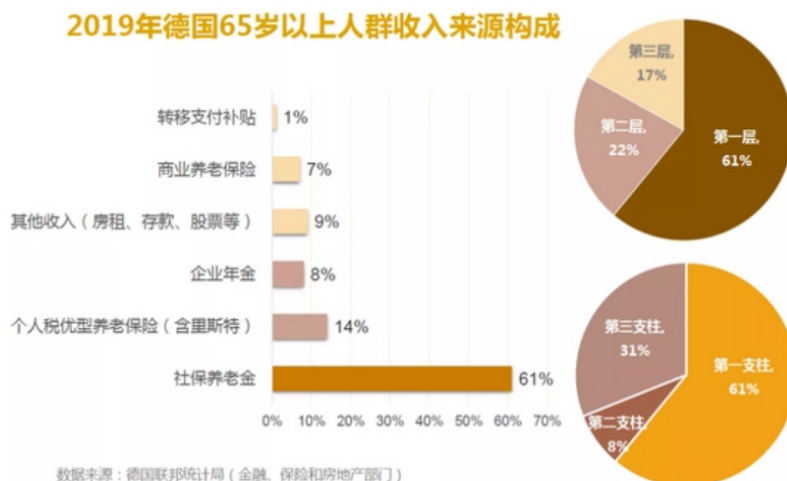
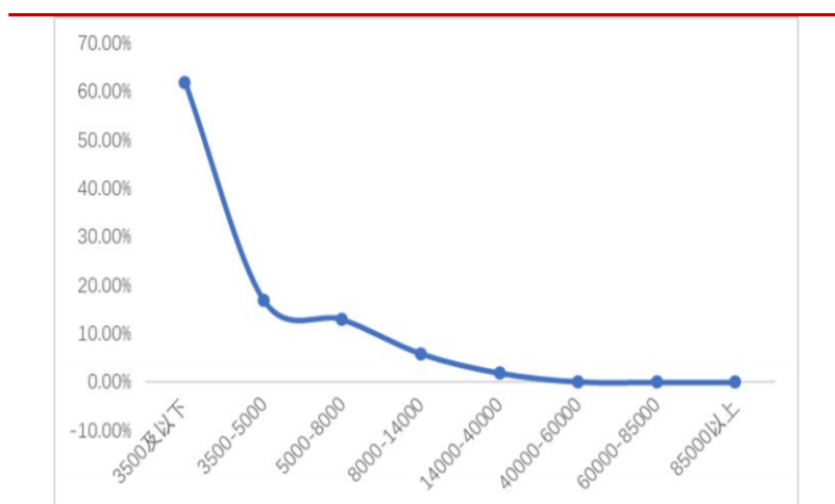


图 3 2019 年德国 65 岁以上人群收入来源构成

李斯特计划取得成功的关键在于财政补贴。我国如果仅通过税优政策，无法真正惠及大量不缴纳个人所得税的人群，广大群众无法受益，也就没有动力参加第三支柱。所以我觉得要给中低收入者直接补贴，比如每年给一个账户补贴 100 元钱，补贴 10 亿人需要 1000 亿，而相比于我国每年个人所得税的收入 1.4 万亿，补贴金额只是很小一部分，但可以大幅度提高第三支柱的参与率。第三支柱个人养老金制度应该侧重于中低收入者，不能成为中高等收入群体的专属。我国

中低收入者约有 10 亿人，占比很高。所以，第三支柱在落实中一定要考虑到这 10 亿人，可以参考德国李斯特计划，直接予以财政补贴，提高开户率。

如图 4 所示，在我国居民收入分配中，大部分人的收入在 3000-5000 元区间中，这些人养老不能仅仅依靠第一支柱 20%-30%的替代率，这就需要他们积极参与第三支柱个人养老金制度。很多金融机构能够提供专业化服务，参考企业年金、职业年金在过去取得的成功经验，所以无需担心养老金投资收益的情况。我担心的是即使免税、减税，仍旧无法引导大部分人群积极参与，覆盖不了广大人群，所以还是要依靠财政补贴，让最广大的人群受益，这才是我们第三支柱真正能够起到的补贴作用。



资料来源：中国家庭金融调查与研究中心，华夏幸福产业研究院整理

图 4 我国居民收入分布情况

最后，我想再次感谢各位金融届的前辈，感谢人社部和其他各部委的领导，感谢金融机构和媒体记者，感谢中国养老金融 50 人论坛和董老师，在当代做出了一个了不起的事情。第三支柱个人养老金顶层设计总体较好，但仍需借鉴日本和德国的经验。一方面，虽然我

们要加强投资者教育，但对百姓的金融素养不能期望太高，我们需要提高金融服务便捷性，让老百姓操作简单，建议增加一些被动组合。另一方面，参考德国李斯特计划，进行财政补贴，补贴到 10 亿无法享受到税收减免的人群，激励他们参加第三支柱。这样，个人养老金就会有一个 10 亿人的扩大面，有助于扩大资金积累、形成长钱积累，也有助于中国经济发展行稳致远。

谢谢大家。



## 2022 年 4 月 CAFF50 动态

1. 4 月 5 日，中国养老金融 50 人论坛召开秘书长工作会议，就近期论坛工作进行规划和部署。论坛秘书长董克用教授，常务副秘书长张栋，副秘书长孙博、王赓宇、施文凯等参加了本次会议。

2. 4 月 22 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授，中国养老金融 50 人论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所董登新教授应邀参加百度 APP 财经“独家硬观点”直播节目，深度解读个人养老金制度。

3. 4 月 27 日，由中国保险资产管理业协会和中国养老金融 50 人论坛共同发起的“全民大众话养老”活动第三期视频发布，重点为大众解读个人养老规划的价值和意义。

4. 4 月 29 日，由中国养老金融 50 人论坛主办、银华基金管理股份有限公司承办的第三支柱个人养老金制度研讨会隆重举行，主题为“喜迎第三支柱新政策发布，开启个人养老金崭新篇章”。论坛学术顾问、中国社会保险学会会长、人力资源和社会保障部原副部长胡晓义，论坛秘书长董克用教授，人力资源和社会保障部养老保险司副司长贾江，中国银行业协会秘书长刘峰，论坛核心成员、中国证券投资基金业协会原副会长钟蓉萨，中国保险行业协会党委委员、秘书长商敬国，论坛核心成员、中欧国际工商学院院长汪泓，论坛首席经济学家姚余栋，以及论坛各成员机构的领导代表等嘉宾应邀与会，围绕第

三支柱个人养老金的顶层设计、制度运作和市场潜力等进行了解读和讨论。同时，研讨会上还发布了《养老金融教育》课题成果。

5.4月，中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授先后接受《21世纪经济报道》、《新京报》、《搜狐智库》、《经济观察报》、《第一财经》等多家媒体采访，分别对《关于推动个人养老金发展的意见》的亮点，以及个人养老金的出台背景、制度搭建、发展方向等问题进行解读。



秘书处联系人：张栋 Email: [zhangdong@caff50.net](mailto: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](http://www.caff50.net)