

养老金融评论

2017年第9期（总第22期）

- 党俊武：应对人口老龄化顶层设计刍议
- 董克用：中国人口老龄化形态及其对养老金体系影响的思考
- 杨燕绥：不同的老龄化，不同的发展模式
- 张春丽：养老金投资规则的国际经验
- 闫化海：企业年金理事会的昨天、今天和明天
- 岳磊，曾海军：养老金管理公司的机遇、困境与出路

中国养老金融 50 人论坛

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)由华夏新供给经济学研究院和中国人民大学董克用教授联合多家机构共同发起，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，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。论坛的使命为：推动我国养老金融事业发展，促进我国长期资本市场完善，推进普惠养老金融建设，践行改善民生福祉的社会责任。

论坛学术顾问：

潘功胜 杨子强 王忠民

论坛秘书长：

董克用

副秘书长：

王赓宇 朱海扬 谭海鸣

秘书长助理：

孙博

《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：

孙博

编辑组成员：

张栋 张园 马媛媛 龚元园 王振振 凌燕

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】

- 党俊武：应对人口老龄化顶层设计刍议5
- 董克用：中国人口老龄化形态及其对养老金体系影响的再思考26
- 杨燕绥：不同的老龄化,不同的发展模式47

【养老金融观点集萃】

- 张春丽：养老金投资规则的国际经验59
- 闫化海：企业年金理事会的昨天、今天和明天66
- 岳磊，曾海军：养老金管理公司的机遇、困境与出路76

【养老金融资讯】

- 养老金融月度资讯84

【CAFF50 大事记】

- 2017年8月CAFF50动态94

导读：从 20 世纪 70 年代计划生育政策实施以来，我国人口年龄结构快速转变。2000 年，中国 60 岁以上老年人口比例超过 10%，正式步入老龄型社会。在我国正处于社会结构转型、全面深化改革和全面建成小康社会的关键时期，人口老龄化逐渐呈现出老年人口规模大、增长速度快、城乡不均衡、未富先老等鲜明特点，并日益成为一个关系我国未来发展的重大社会问题。

一直以来，中共中央高度重视老龄事业，党的十八大和十八届三中、四中、五中全会以及“十三五”规划纲要都对应对人口老龄化、加快建设社会养老服务体系、发展养老服务产业等提出了明确要求。在国家政策支持、人口老龄化程度不断加深的背景之下，养老问题越来越受到社会各界的广泛关注，养老金融的发展也迎来了新的机遇。本期《养老金融评论》聚焦于我国人口老龄化发展现状和发展需求，关注中国老龄科学研究中心副主任党俊武、中国人民大学董克用教授、清华大学杨燕绥教授、中国政法大学张春丽教授、中国养老金融 50 人论坛特邀研究员闫化海、招商基金管理有限公司高级经理岳磊等人关于人口老龄化及养老金融方面的观点，以飨读者。

党俊武：应对人口老龄化顶层设计刍议



党俊武：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心
副主任

—

2016 年 2 月 23 日，新华社发表习近平总书记关于加强老龄工作的重要指示，提出有效应对人口老龄化必须“加强顶层设计”；同年 5 月 27 日，在中共中央政治局就我国人口老龄化的形势和对策举行第三十二次集体学习时，习近平总书记再次强调要“搞好顶层设计”。对此，本文从多方面进行解读，这既是学习领会，也是贯彻落实，其目的是推动应对人口老龄化顶层设计这项关系中国未来发展全局的战略性任务能够落地实施。

（一）应对人口老龄化事关国家发展全局。从全球范围来看，在2070年左右之前，根据经济社会发展水平和全体社会成员的接受力、承受力的变化，考察人口体量、质量、分布和老龄化综合水平，未来50年，中国是世界上人口老龄化形势最严峻的国家之一。从体量来看，2070年左右之前，中国是世界上老年人口最多的国家，之后印度将成为世界上老年人口最多的国家。而且，未来50年老年人口流量总体将超过10亿，这是人类历史上前所未有的。从质量来看，中国尚处于发展中国家行列，其人口健康、教育等综合指标和发达国家还有一定差距。从分布来看，中国人口老龄化地区差异较大，随着年轻人口迁入城镇，城镇老龄化水平上升步伐将不断放缓，而农村老龄化将不断加剧。从少儿人口比重、老年人口比例等老龄化综合指标看，未来50年少儿人口比例提高压力巨大，而老年人口比重将达到35%左右，如果生育政策执行不力，将可能面临人口过度老龄化风险（老年人口比例超过40%）。人口老龄化是人类社会主体结构的革命性转变，也是人类社会形态从年轻社会向老龄社会革命性转型的重要标志，其对漫长年轻社会形成的发展观念、发展目标、发展战略、发展方式及其政策、制度和法律等基本支撑的适应性和创新性转变的挑战，将愈益凸现。同时，这也是包括中国在内的全人类面临的重大历史性社会转型课题，将深刻持久改变未来的经济、政治、文化、社会发展格局，并从根本上改变世界竞争格局，关系中国实现社会主义现代化建设的方方面面，对此需要从“四个战略布局”和中国特色社会主义事业总体布局的战略全局进行宏观把握，并作出前瞻性谋划。

（二）应对人口老龄化事关亿万百姓福祉。从全生命周期看，人人活到老年期的概率越来越大，同时，老年期生活质量和水平既取决于届时的经济社会发展水平和各项制度政策，更取决于老年期前的各项生命准备，特别是健康、教育和金融等准备。因此，人口老龄化不单单是老年人的问题，而是全体社会成员人人都要面对的重大民生和“民死”问题。从这个意义上说，应对人口老龄化不仅仅是关系所有老年人口的生活幸福问题，更是关系全体中国人民老年期福祉的重大战略问题。同时，随着平均预期寿命的不断延长，个体老年期也将不断延长，越来越多的人将迎来比就业准备期更长的老年期。为此，需要坚持一切以人民为中心，从中华民族伟大复兴中国梦的高度，做好长远打算和统筹安排，确保更多人能够活到老年期，确保人人在老年期前做好充分准备，确保每一个人在人生的老年期阶段能够享有尊严、健康、保障的幸福生活。

（三）应对人口老龄化有利于推动人类文明和社会进步。长寿是人类亘古以来的梦想，老龄社会是人类社会文明进步的新标志。在自人类诞生以来的漫长的年轻社会里，人类创造了人间奇迹，物质文明和精神文明高度发达，并最终改变了人自身，改变了人类社会的主体结构。在揖别年轻社会迈入老龄社会之后，尽管面临诸多挑战，但也面临诸多机遇，更重要的是，人类在经历重大历史性转折之后迈入更高级的发展阶段。如何扬弃年轻社会的发展结果，引领人类走向新的历史境界，迫切需要回顾历史，展望未来，做好人类发展远景的新设计，也就是需要重新设计未来理想老龄社会的新蓝图。从这个意义上

说，应对人口老龄化实际上也就是应对老龄社会。对于中国来说，成功应对自身的人口老龄化本身就是对人类文明和进步事业的重大贡献，同时，也可以为后发人口老龄化国家提供应对借鉴。

二

（四）做好应对人口老龄化顶层设计要树立起创新观念。首先要仰之弥高，把握好中国立场、世界眼光、未来坐标、人类情怀的重要设计理念。应对人口老龄化不能就事论事，必须以人为本，结合中国国情，重点解决中国自身问题，同时，还要树立世界眼光，从未来发展的大坐标中把握各国人口老龄化的进程和全球人口老龄化的格局变动，防止别国以邻为壑，分散其人口老龄化风险，要抓住各国老龄化时间差中的重大机遇，和贸易伙伴共同应对人口老龄化挑战。其次要转变年轻社会的旧观念，树立老龄社会新思维，解决社会形态转型过程中的各种问题，防止以解决老年人问题代替解决老龄社会的其他重大人口、经济、社会、政治、文化、生态以及国际战略问题。再次要树立成功应对人口老龄化的自信，以理论自信、道路自信、制度自信和文化自信引领应对人口老龄化，防止消极悲观看待老龄社会。最后要树立理想老龄社会的新理念。老龄社会是新的社会形态，不能简单用挑战机遇、积极消极二元思维来处理，必须首先要适应人类社会的这种新发展、新变动和新前景，在适应中找到不同于年轻社会的新的发展理想、发展目标和发展路径，防止埋头解决问题，导致应对人口老龄化失去发展方向。

（五）做好应对人口老龄化顶层设计要处理好主要关系。首先要

处理好人口系统和经济社会系统之间的关系。重点研究中长期（从现在到 2100 年间）人口发展新战略，明确目标和任务，确保中国人口发展处在人口过度老龄化阀限之内，保持人口活力。同时，研究重大经济社会政策，确保人口发展新战略变现。其次要处理好经济与社会发展的关系，要把人口老龄化问题当作重大经济问题来对待，重视老龄化对经济下行的长期影响，重点发掘老龄化给经济发展带来的新动能、新机遇和新增长点。同时，研究应对人口老龄化的重大公共政策，特别是关注研究年轻人口做好老年期健康、知识、技能和金融等终生准备的各项重大政策措施。确保经济发展为应对人口老龄化奠定物质基础，确保社会发展助力老龄社会条件下的经济发展。再次要处理好物质应对和精神应对的关系，更加重视全体社会成员从精神上做好应对人口老龄化的观念准备，着力从重大制度上激励全民做好充分终身生命准备。最后要处理好国内应对和国际应对的关系，既要把主要精力放在依靠自身力量来应对自身老龄化压力，也要密切关注老龄化引发的国际军事、政治、经济、贸易、科技以及外交格局变动，确保在国家国际战略一盘棋中处理好相关问题。

（六）做好应对人口老龄化顶层设计要把握准基本原则。首先要坚持立足当前，放眼长远的原则，站在未来谋当下，倒过来安排应对人口老龄化的重大事项，防止把长远战略问题微观化、把当下具有战略先机的任务未来化，明确应对人口老龄化的战略任务清单，把握好相应事项的轻重缓急，做好统筹处理。其次要坚持全面深化改革一盘棋的原则，把应对人口老龄化放在国家发展战略全局，把握好适应性

问题、改革性问题和创新性问题的界限，确保应对人口老龄化和其他国家发展战略协同推进。再次要坚持政府主导、社会参与和全民行动的原则，厘清政府、市场和社会三大部门的界限，充分发挥每一位社会成员的作用，化整为零，最大限度分散人口老龄化风险。最后要坚持战略谋划和相机抉择相结合的原则，应对人口老龄化既是牵动全局的系统工程，又是关系长远的长期战略任务，搞好顶层设计宜粗不宜细，必须抓住重点，扭住关键，在不同阶段相机采取具体政策策略，确保整个应对人口老龄化长期总战役的战略主攻方向没有偏差。

三

（七）要把应对人口老龄化上升为一项基本国策。从理论上说，应对人口老龄化的顶层设计是一个完整体系。其中，最关键、最核心和最具广泛牵动力的设计是要把应对人口老龄化上升为基本国策。从理论上论证人口老龄化问题是国策性问题的任务已经完成，从实践上号召“全民行动”的动员令已经由总书记提出，现在的问题主要是如何落实这一动员令。新中国成立以来的历史也已证明，有些问题的解决不一定需要人人直接参与，不过受惠面是全体国民。因此，它们属于国策性问题毋庸置疑，甚至无需明确作为基本国策，例如国防问题。有些问题的解决需要人人直接参与，当然受惠面也是全体社会成员。应对人口老龄化就属于这一类国策性问题。客观地说，像应对人口老龄化这样一个需要人人直接深度参与和广泛长远受惠的国策性问题在现实中不多见，其广泛性既超越妇女问题、儿童问题、青少年问题、成年人问题和残疾人问题，也超越贫困、失业等许多社会问题。之所

以如此，其原因在于应对人口老龄化从宏观上说着眼于国家发展全局，从微观上说着眼于全体社会成员的全生命周期，而且着力点是从人生末端即老年收官期倒过来安排生命全程。因此，它的覆盖面是最广泛的，它所囊括的生命周期全程也表明它的影响是最长远的。现在，全体人民都有老年期幸福生活的新期待，说明人民的意愿是最广泛的，而总书记也提出“全民行动”的总动员令。如何把顺应人民意愿和贯彻落实总书记的总动员令结合起来，除了把应对人口老龄化上升为基本国策，迄今为止再没有其他途径了。这是中国面向未来、面向世界、面向全人类的惟一选择，也是成功应对人口老龄化的必选战略顶层设计。

（八）要全面建构人口老龄化的应对战略体系。第一，在总体战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与社会主义现代化建设的关系。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会作为重要内容纳入社会主义现代化建设总体战略。第二，在人口发展战略上，要统筹解决好人口数量、结构、素质、分布与社会主义现代化建设的关系。加快制定并实施人口发展中长期战略。把应对人口老龄化和老龄社会作为重要内容纳入人口发展中长期战略。第三，在经济发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与经济发展的关系。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会作为重大经济问题纳入经济发展战略。实施科技创新驱动发展战略。要以提升劳动生产率为核心，以最大限度降低人口老龄化对经济增长潜力负面影响为重要目标，切实把科技进步和创新作为加快转变经济发展方式的

重要支撑，深入实施科教兴国战略和人才强国战略，充分发挥科技第一生产力和人才第一资源作用，改革完善科技创新体制机制，增强宏观经济和微观经济的动力机制，加快建设创新型国家，确保从根本上依靠科技提高劳动生产率来对冲人口老龄化对经济增长带来的负面影响。培育适应人口老龄化要求的新型经济发展方式，调整经济结构，不断壮大实体经济。坚持扩大消费特别是居民消费战略，适应人口老龄化带来的消费结构的深刻变迁，建立老龄社会条件下扩大消费需求的长效机制，完善各项社会保障制度，满足公民老年期的消费需求，进一步释放城乡居民消费潜力，形成老龄社会条件下稳固的经济驱动力，将经济发展主要依靠投资和出口向消费、投资、出口共同拉动转变。继续发挥投资对扩大内需的重要作用，调整和优化投资结构，完善投资体制机制，提高投资质量和效益，有效拉动经济增长，保持老龄社会条件下消费、投资、储蓄三者之间的长期均衡。继续稳定和拓展外需，加快培育核心竞争力新优势，整体提高老龄化经济的国际竞争力。构建适应人口老龄化要求的金融体系，不断做强虚拟经济，为问鼎金融强国奠定基础。顺应金融全球化建立国家金融防火墙，确保国家金融体系的独立性，又能融入全球化的新型金融体系。不断扩大老龄金融体系广度、深度，逐步把既有金融体系转变为适应老龄社会要求的新的金融体系。实施虚拟经济与实体经济协调发展战略，在大力发展实体经济的同时，努力壮大包括老龄金融在内的虚拟经济，高度重视老龄金融资产的规模与变化，特别是老龄化高峰期老龄金融资产变动对金融体系和经济系统的影响，树立危机管理思维，防范系统

性风险。逐步调整财税结构，建立健全适应人口老龄化的公共财政体系，研究老龄社会条件下的税收发展战略。大力发展老龄产业，重点是在增量上做文章，科学培育盈利模式，完善盈利结构，在着力发展老龄金融业的同时，加快推进老龄用品业、老龄服务业和老龄房地产业发展，充分利用现代科技发展助老产品和服务，重点发展生产率高的老龄用品和老龄服务，支持发展生产率低但市场需求旺盛的产品和服务。第四，在政治发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与政治发展的关系。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会纳入政治发展战略，完善动员政府、市场和社会三大部门的协同机制，动员全体社会成员齐心协力，共同应对挑战，共同建设理想老龄社会。转变政府职能，缩小政府架子，规范政府职能，确保在应对人口老龄化和老龄社会上做到政府、市场和社会三大部门各司其职，形成合力。充分发挥政治体制机制的优势，确保实施应对人口老龄化和老龄社会长远战略能够一以贯之。全面推进依法治国，逐步构建适应老龄社会要求的法律体系，增强依法解决老龄社会各种问题的法治意识，加快应对人口老龄化和老龄社会重点领域的立法。完善基层民主制度，培育发展各类老年人社会组织，引导老年人社会组织健康有序发展，在城乡社区治理、基层公共事务和公益事业中充分发挥老年人社会组织自我管理、自我服务、自我教育、自我监督的作用，加强基层党组织对老年人社会组织的领导，发挥老年人社会组织推动社会和谐和促进政治稳定的作用。第五，在文化发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与文化发展的关系。

把应对人口老龄化和建设理想老龄社会纳入文化发展战略，构建适应老龄社会要求的新文化。构建核心价值体系，倡导年龄平等文化，树立新的生命观，实现人的全面发展和终生发展的有机统一。提高全社会的道德意识，弘扬敬老爱老助老的传统孝道文化，构建老龄社会要求的新型道德文化。逐步调整公共文化服务体系，创新公共服务方式，使之符合老龄社会的客观要求，培育老龄文化产业组织，发展老龄文化产业新业态。加快开展退前教育，大力发展老年教育，构建老年教育体系，推动老年人更新观念、提高知识水平，跟上时代，融入主流社会。大力发展老年文化，丰富老年人的精神文化生活，满足日益增长的老年人口的文化服务需求，推进老年文化与社会主流文化互动，推动文化融合。第六，在社会发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与社会发展的关系。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会纳入社会发展战略。高度重视实施科教兴国战略，因应人口老龄化的阶段性变动，根据各类人口老龄化教育适龄人口的变化趋势，调整教育结构，改革教育体制机制，适时适当缩短学制，构建终身教育体系，培养建设理想老龄社会的一代新人。实施藏富于民战略。高度重视实施人力资源强国战略，根据人口老龄化和劳动力结构变动趋势，协调处理好就业与养老的矛盾，改革劳动就业制度，健全完善退休制度，大力开发老年人力资源。按照年龄平等的要求，逐步改革收入分配制度，调整代际利益格局，确保少儿人口、成年人口和老年人口在社会财富、权利和机会分配上的公平公正，建立科学有效的代际利益协调机制、矛盾调处机制、权益保障机制，促进

不同年龄群体平等分享社会资源、共享社会权利，共担社会责任，推进代际和顺。重视和强化家庭养老的基础作用，实施有利于家庭养老的公共政策，鼓励家庭成员赡养老人，提升家庭发展能力。制定实施适合老龄社会要求的养老、医疗和长期照护保障发展战略，重点针对老年人口队列变化和养老金领取者队列变化，从战略上研究优化人口老龄化高峰阶段养老金领取时点安排策略，防止养老金过多提取引发波动，确保养老金资金池运行可控。根据人口老龄化阶段性客观要求，逐步调整公共服务结构，加快建立包括生活照料、康复护理、精神慰藉、临终关怀等内容老龄服务体系。开展死亡教育，按照公民优死的要求，确保人人尊严舒适的度过人生最后阶段。加快社会治理创新，根据人口老龄化带来的社会治理对象的转折性变动，推进社会治理体制机制改革，加强政府相关部门的管理服务职能，整合企事业单位管理服务资源，健全以社区为基础的老年群体管理服务网络，广泛开展适合老年人身心特点的各种活动，坚持老少共融互补价值趋向，促进老年群体融入社会，推动社会融合。第七，在生态发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与生态发展的关系。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会纳入生态发展战略。充分认识生态问题从时间上来说也是全人口的老年期问题，准备承受巨大代价，增强牺牲当前部分利益的社会心理预期，加快转变发展方式，注重发展低碳经济、节能环保经济，确保在较短时间内扭转以牺牲生态环境换取当前利益导致贻害无穷的发展格局。在抓紧治理环境污染和生态问题的同时，监测研究既定生态污染问题在各年龄群体可能造

成的长期生理心理疾病，借鉴国外先进技术和成功经验，充分利用各民族医疗医药技术，采取有力措施，控制环境病、生态病，防止这些疾病在全人口老年期集中爆发。进一步增强全民环保意识，促进全社会充分认识生态问题也是老龄问题的自觉意识、责任意识，推动全民积极参与生态文明建设，为建设理想老龄社会创造一个良好的生态环境。

第八，在农村发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与农村发展的关系。紧紧抓住人口老龄化给农村发展带来的机遇，在农村人地矛盾不断缓解的情况下，改革创新土地利用方式，加快发展规模农业，促进农业现代化。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会纳入新型城镇化发展战略。通过人口流动政策，调节城乡人口有序流动，在推动新型城镇化的同时，防止农村人口过度老龄化风险。大力发展农村社会事业，充分向改革开放中期前进入老年期的老年人倾斜，重点解决“老人村”问题，使社会主义新农村建设符合农村老龄社会的要求。

第九，在区域发展战略上，要统筹处理好解决人口老龄化问题、建设理想老龄社会与区域发展的关系。把解决区域人口老龄化问题纳入区域发展战略。充分利用人口老龄化发展不平衡带来的机遇，采取有效措施，防止区域人口过度老龄化风险。根据各地人口老龄化的阶段性特点和客观要求，结合各地经济社会的优势，协调发展区域老龄金融业、老龄用品业、老龄服务业和老龄房地产业，形成老龄产业集群和产业带。统筹区域养老资源，采取差异化政策，促进养老资源本地化和流动化相结合，促进区域养老资源互补，推动区域养老资源协调利用。

第十，在国际战略上，要在最大限

度降低技术、贸易和金融依存度的基础上，独立自主，外圆内方，统筹利用国际国内两种资源解决自身人口老龄化问题、建设中国特色理想老龄社会，为人类应对人口老龄化和建设理想老龄社会作出贡献。把应对人口老龄化和建设理想老龄社会纳入国际发展战略。立足国情，放眼全球，充分考虑未来全球范围内应对人口老龄化这一新的国际竞争主战场，提早谋划，制定审慎的国际战略，并把应对人口老龄化作为国际合作和交流、建立国际战略合作伙伴关系的长期性重要议程。在着力壮大国内经济的同时，走科技立国和文化立国双轮驱动发展之路，从根本上依靠自身硬实力和软实力应对自身的人口老龄化挑战，为防止“以邻为壑”奠定坚实基础。在着力发展实体经济的同时，高度重视老龄社会条件下的国家金融安全和国际金融安全问题，加快壮大虚拟经济，实施人民币国际化战略，大力发展老龄金融，构建适应老龄社会要求的金融体系，建立预测检测机制，建设金融防火墙，防止别国分散其老龄化风险。树立负责任大国形象，坚决抵制“以邻为壑”，合理利用国际资源，不断探索应对人口老龄化和建设理想老龄社会的模式和经验，充分利用各国老龄化进程时间差带来的机遇，努力扩大老龄领域的国际合作和交流。积极参与联合国框架下应对人口老龄化的国际行动计划，主动加强应对人口老龄化的区域合作，促进国际养老资源互利互惠。

（九）要抓紧制定实施应对人口老龄化的国家中长期规划。人口老龄化是实现中华民族伟大复兴中国梦的客观背景，也是中国未来发展道路上的基本国情，我们注定要在老龄社会的条件下完成社会主义

现代化的国家目标。应对人口老龄化是一个长期战略任务，不可能靠一个“五年计划”的中期规划，必须统揽全局，从本世纪特别是上半叶的全景发展视角出发，制定应对人口老龄化的指导思想、战略目标、战略任务和战略政策举措。这是应对人口老龄化顶层设计的基本内容，也是指导全党全社会共同行动的方针指南。

（十）要重点构建政策法律体系。第一，在整体上，修订、落实和完善《全国主体功能区规划》，调整财政政策、投资政策、产业政策、土地政策、人口管理政策、环境保护政策、绩效评价和政绩考核政策，确保人口分布、经济布局、国土利用和城镇化格局能够适应老龄社会的客观需要。第二，在人口发展领域，完善人口国策，结合不断完善的《全国主体功能区规划》，健全人口配套政策，逐步构建适应老龄社会要求的新型人口政策体系。第三，在经济发展领域，制定出台老龄经济政策。在宏观上，针对人口老龄化导致的科技需求，采取更加优惠的政策措施。根据人口老龄化不同阶段少儿、成年和老年人口三大年龄人口存量、增量、总流量的变化情况，采取劳动力、资本和科技的不同组合政策及配套措施，有步骤地转变经济发展方式。分阶段实施适应人口年龄结构要求的公共财政政策，优化财政支出结构，在宏观税负水平不变的前提下完善税制，开辟新的税源，增加公共财政收入。充分利用人口老龄化给农村经济带来的土地规模经营机遇，采取有效政策措施发展现代农业。在老龄金融推进虚拟经济快速发展的同时，密切关注实体经济和虚拟经济结构性变动，建立实体经济与资本经济协调度评估监测体系防止人口老龄化高峰期因集

中领取养老金、保险金而导致的金融系统性风险。在中观和微观上，采取人口、产业等综合配套政策，顺应人口区域分布和区域老龄化特点，合理规划产业布局，保持人口老龄化条件下区域经济发展活力，避免区域经济丧失发展活力，使产业布局适应人口老龄化的要求，并通过加快产业结构调整，形成适应人口老龄化要求的产业链、产业业态和产业布局。根据人口老龄化带来的消费结构的阶段性变化，逐步修订完善国家产业结构调整目录，增加因应人口老龄化的新生行业，逐步构建适应老龄社会要求的新型产业体系。调整国家产品和服务分类目录，制定国家老龄用品和老龄服务专项目录。在大力发展实体经济的同时，把推动老龄用品业、老龄服务业和老龄房地产业等老龄产业的大发展作为战略重点，实施积极的老龄产业促进政策。第四，在文化发展领域，制定出台老龄文化政策。实施有效的财政、税收和金融政策，鼓励文化企业转型，面向日益增多的老年人口提供文化产品和文化服务。实施配套激励政策，培养老龄文化人才。运用财政补贴等政策，鼓励大专院校开设老龄文化专业，培养一批老龄文化专业人才。培育老龄文化企业，研究出台相关土地、税收、信贷政策，引导社会资本投入老龄文化产业，充分发挥市场决定性作用，打造老龄文化创意产业。制定政府购买老龄文化产品和服务的相关政策，出台政府购买老龄文化产品和服务目录，为符合条件的老龄服务机构配套提供相应老龄文化产品和服务。健全完善老龄文化产品设计规范、产品生产标准。第五，在社会发展领域，制定出台老龄社会政策。实施有利于适应老龄社会要求的新型城镇化配套政策。实施面向老龄社会的

教育政策。实施倾斜老龄产业的就业政策。实施年龄友好型住房和土地政策，制定各个年龄群体通用型的建筑标准和规范，为老年人家庭住房的无障碍改造提供相应补贴，消除房屋贷款的年龄歧视。实施促进制度定型和可持续运行的社会保障政策，根据未来人口老龄化不同阶段老年人口的存量、增量的要求，重点针对全体公民老年期的贫困和疾病风险，制定配套政策措施，推动养老、医疗保障制度基本定型，保持制度的财务长期可持续，为城乡居民的晚年生活提供基本保障。完善退休制度，实行弹性退休政策。实施有利于发挥老年人作用的人力资源政策。

（十一）要启动国家工程。具体包括十个方面的行动计划。(1)实施全民健康计划。全体国民要充分认识老龄社会条件下整体提高终生健康质量和水平的战略意义，以人的生命周期为主线，开展健康教育，强化健康管理，着力践行健康文明生活方式。广泛开展适合各年龄群体的健康教育。有效引导全民践行健康文明生活方式。强化健康管理。对居民健康素养、烟草控制情况、国民体质水平等进行定期监测，掌握居民健康状况。(2)实施全民共建新家庭计划。全体国民要重新认识老龄社会条件下充分发挥家庭基础作用的现实意义和长远意义，在不断健全养老、医疗和长期照护社会保障制度的同时，更加重视家庭的亲情功能、文化价值和社会整合作用，采取有力措施提升家庭发展能力，把家庭打造成为建设理想老龄社会的堡垒。广泛开展家庭文化教育活动，培育国民家庭责任伦理观念，倡导年龄平等。实施有利于家庭养老功能的公共政策。建立社会诚信系统，将赡养父母行为纳入公

民个人诚信评级。培育新型生育文化，倡导国民科学生育行为，执行符合老龄社会要求的生育政策。(3)实施全民参与发展老龄金融计划。全体国民要全面提高大力发展老龄金融业对于未来发展战略制高点重要性、紧迫性和严峻性的社会认知，增强参与发展老龄金融业的责任感和使命感，厉行节约，适度消费，增强金融储备。大力开展老龄金融教育。整个金融界要彻底反思目前面临的各种问题、困难和矛盾，某些行业甚至需要洗心革面，需要大胆改革，逐步实现金融体系转型。加快老龄金融创新。通过老龄金融创造海量有效需求。(4)实施全面扶持发展老龄产业计划。把老龄产业发展纳入到国民经济和社会发展规划，合理确定老龄产业的发展目标。紧密围绕老年人的实际消费需求，结合我国经济社会发展水平，制定老龄产业的中长远行业发展规划，确定近期、中期和长期老龄产业优先发展的领域，确保老龄产业的可持续发展。加快建立健全重点领域的老龄产业政策。发挥市场机制的决定性作用。区分老龄产业中的公共品和私人品，对非竞争性行业和竞争性行业实行不同的管理制度和政策扶持。政府发挥引导和推动作用，形成一套以政府间接调控为指导，以市场机制为决定性资源配置手段的老龄产业管理体制和运行机制。加速培育老龄产业组织。大力培育老龄产业人才。构建老龄产业投融资平台。着力开发老龄用品市场。打造两个老龄服务战略平台，一个是住养型老龄服务机构形成网络平台，另一个是依托社区建立居家服务平台。规范发展老龄房地产业。建立老龄产业的联合规划和发展协作机制。严格老龄产业行业准入制度，对老龄产业的管理应实行严格的行政许可制度，强化资格认

证，制定市场准则，完善相关法律，规范市场运作，整顿老龄产业服务市场秩序。加强对老龄产业服务机构的运营监管，实行规范严格的质量检查或抽查制度。探索建立全国范围内的老龄产业发展评估指标体系，实行对各地老龄产业发展的动态、系统监测。(5)实施老龄科技创新计划。坚持“自主创新、重点跨越、支撑发展、引领未来”的科技发展方针，把发展老龄产业核心技术纳入科技创新战略，采取有力政策措施，大力提升老龄科技自主创新能力，实现重点领域新突破，超前部署战略性老龄科技重点项目研究，强化关键技术和通用技术攻关，推进国家老龄科技创新体系建设。建设国家老龄科技研发平台。采取土地、税收、财政、金融以及政府采购等优惠政策，扶持老龄科技企业开展老龄科技研发与应用。开展揭示人类寿命和衰老的原因、规律、特征，延缓衰老的生物医药、遗传基因工程研究，重视非药物治疗老年病研究，以及老年相关疾病的干预控制研究，促进积极防治老年病，探索老年人健康长寿的途径。加强能够有效预防、代偿、监测和缓解残障的产品、器具、设备、技术系统等康复辅具的研发。建立老年人长期护理信息平台，为需要护理的老年人提供方便、快捷、有效的服务。研究开发适应我国国情的居住环境通用规划设计和技术改造以及智能化技术，为实现老年人居住和生活环境的无障碍化提供多维技术支持。开发老年人临终关怀和宁养服务的技术，提高老年人临终关怀服务质量。(6)实施民族医疗护理振兴计划。深入挖掘、整理、开发利用和保护民族医疗护理知识和技术。加强民族医疗护理继承创新基地建设。加强民族医疗护理专家经验传承研究。组织开展民族医

疗护理特殊炮制技术和传统制剂技术研究。加大对民族医疗护理知识产权保护研究和宣传力度，制定民族医疗护理知识产权保护对策。(7)实施年龄友好型城乡环境建设计划。把年龄友好型城乡环境建设纳入新型城镇化发展规划，落实城乡一体化和城乡公共服务均等化，通过修订完善城乡规划建设法律法规、政策规范和工程建设标准，促进城乡规划建设与老龄社会发展要求相适应。抓紧制定完善和实施年龄友好型环境建设标准、生态标准和技术标准以及年龄友好型宜居城市、年龄友好型城乡社区评估标准，形成标准考评体系。实施标准化示范建设管理，加强考核评估工作，严格执行相关标准，促进年龄友好型城乡环境建设制度化、规范化和长效化。城乡新建公共设施、新建社区以及住宅等基础设施建设必须严格执行各年龄通用标准。建设年龄友好型城乡社区环境。科学制定城乡老龄服务设施专项规划，并纳入新型城镇化建设规划，合理配置老龄服务设施数量、布局和规模。大力开展年龄友好型城市建设、老年宜居环境建设和城乡老年宜居社区建设创建活动。(8)实施老龄文化创新计划。充分认识老龄文化对于建设理想老龄社会的重要性，把老龄文化创新纳入文化发展战略，根据需求和可能，出台有利于发展老龄文化的各项政策。开展老龄文化重大课题研究。加强老龄文化理论建设、加强老龄文化实证研究、加强老龄文化政策研究，为老龄文化建设提供理论支撑、数据支持和政策咨询。制定老龄文化重大课题研究规划，确定老龄文化重大研究项目，建立定期研究和跟踪研究相结合的资助机制。大力扶持老龄文化创业。设立以财政资金为引导、广泛吸收社会资金注入、专业基金管理

机构管理、市场化机制运营的老龄文化创意扶持基金，资助具有创意、市场前景和社会效益的老龄文化创意项目。建设老龄文化创意平台。实施老龄文化品牌工程。大力开展扶持老龄文化消费行动。(9)实施全社会深入参与的失能老年人帮扶计划。开展全国失能老年人状况普查，深入调查研究，定期发布城乡失能老年人生活状况报告。面向全社会广泛宣传开展实施失能老年人帮扶计划的重要意义，引导全社会关注、帮助失能老年人。建立专项基金，面向社会各界募集资金，重点面向农村，用于失能老年人服务补贴，为贫困的生命晚期老年人缓解疾病疼痛免费提供镇痛药物。(10)实施国家时间银行计划。加快建立以国家信息技术、国家信用、国家计算标准和国家管理网络为主要内容的国家时间银行支持体系。建立技术支持系统，实现异地信息交换，为服务时间的储存和通兑提供技术支持。建立信用支持系统，赋予服务时间以类似货币信用的属性，明确时间银行的国家主管机构，以国家信用保障服务的提取和通兑。建立服务时间计算标准系统，按照服务类别设计统一的服务时间计算标准，为服务的交换提供统一标准。建立全国一体化管理监督网络，在各地设立时间银行服务站，依托居家型服务机构和院所型服务机构办理，采取技术手段加强服务时间计算和记录的监管。设立国家银行专项基金，用于投资建设国家时间银行系统，承担基本运营成本。完善规范时间银行健康运行的法律法规。

四

(十二) 落实应对人口老龄化顶层设计贵在体制机制。成功应对人口老龄化，顶层设计固然重要，但贵在落实。一是顶层设计本身要

有可操作性，容易贯彻执行；二是要有高效运转的体制机制。要按照“完善党委统一领导、政府依法行政、部门密切配合、群团组织积极参与、上下左右协同联动的老龄工作机制，形成老龄工作大格局”的要求，全面深化改革老龄工作体制机制。首先是要按照“党委领导、政府主导、社会参与、全民行动相结合”的要求，将老龄工作定位为全党工作的重要组成部分。其次是将全国老龄工作委员会及其办公室纳入党中央直接管理的工作机构。只有党中央统一领导、把握方向、协调各方，才能确保真正动员政府、市场、社会各方面共同行动，取得应对人口老龄化各项事业的伟大胜利。最后是要把顶层设计、中层传导和底层落实结合起来，完善各级老龄工作体制机制，明确各级责任，才能确保顶层设计落到实处。

我们正处在人口老龄化和老龄社会的初期阶段。无论发达国家还是我国，对老龄社会还相当陌生。老龄社会是人类社会发展到一定阶段的必然产物，是人类社会发展规律的体现。如何把握老龄社会的基本规律，这是人类面临的一个新课题。做好和落实好应对人口老龄化顶层设计既是一项急迫任务，又是一个需要不断调整细化的系统工程，需要按照“加强老龄科学研究”的要求，深化老龄科学基础理论研究，理解把握老龄社会发展规律，确保应对人口老龄化顶层设计建基于扎实可靠的科学研究论证上。

董克用：中国人口老龄化形态及其对养老金体系影响的再思考



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授

一、引言：老龄化是高峰还是高原的判断决定应对策略的不同选择

人口老龄化是当今世界人口发展的重要趋势，这种人口年龄结构的变化正在广泛而深刻地影响着人类社会生活的各个方面，已经日益成为世界各国关注的重大人口问题。我国作为世界上最大的发展中国家，在经济发展水平相对较低的背景下迎来了人口老龄化，在当前以及今后很长一段时间里将对我国经济和社会发展产生深远影响。

本文原载于《人口与经济》2017年第4期。原文题目为《高峰还是高原？——中国人口老龄化形态及其对养老金体系影响的再思考》，作者为董克用，张栋。

我国有关人口老龄化的研究可以追溯到 20 世纪末，真正引起学者们的关注则是在 2000 年我国进入人口老龄化社会之后。这一阶段，关于人口老龄化的研究内容丰富，涵盖了人口老龄化的现状、成因的分析，人口老龄化的趋势预测以及人口老龄化的经济社会影响等，这些研究直接影响了诸多的经济社会政策的改革。其中一个重要的观点是中国将在 21 世纪中期左右达到“人口老龄化高峰”，这也成为当前人口老龄化相关研究最常用的一个词汇。

“人口老龄化高峰”的描述意味着达到高峰后会逆转，老龄化程度将逐步降低，这一趋势判断决定着应对人口老龄化的策略选择。由于当前大多关于人口老龄化趋势的研究周期仅延伸至 2050 年前后，并据此得出了人口老龄化将进入高峰的结论，所以有必要做进一步讨论。为了确定中国人口老龄化在今后更长一段时期的发展趋势，本文将人口老龄化的预测周期扩展至 2100 年，以期发现中国人口老龄化趋势的真实形态，从而明确中国应对人口老龄化的战略。本文在讨论中国人口老龄化趋势的主要形态的基础上，重点分析其对养老金体系的影响，进而提出养老金体系改革的策略。

二、中国人口老龄化的现状和趋势：呈现高原态势而非高峰

1. 中国人口老龄化的发展历程与现状

人口老龄化是指一个国家或地区总人口中因年轻人口数量减少、年长人口数量增加而导致的老年人口比例相应增长的动态过程。通常包含两个方面的含义：一是指老年人口相对增多，在总人口所占比例不断上升的过程；二是指社会人口结构呈现老年状态，进入老龄化社

会。人口老龄化通常是一个相对概念，具体到养老而言，其本质是年轻人供养老年人，老年人口数量达到高峰后会下降，但与此同时供养这些老年人口的年轻人口也在下降，因此，考虑老年人口的相对数量更有意义。人口老龄化最先产生于发达国家，它是经济发展、人民生活水平提高、医疗保障体系完善和科学技术进步等的必然结果，目前已经成为全世界共同关注的问题，它对各国经济和社会的发展产生了深远影响，也是社会进步的标志。根据联合国的标准，60岁以上的人口占总人口比例达到10%，或65岁以上人口占总人口的比重达到7%，这个社会就进入了老龄化社会。

中国的人口年龄结构变化并不是一个持续的老龄化过程，而是经历了从相对年轻的人口结构后，迅速发展为老年型人口。1953年中国人口为成年型人口，随后开始向年轻型人口转变，1964年已经成为年轻型人口（0-14岁人口超过了40%，65岁及以上人口小于4%）；20世纪60年代中期以后，随着死亡率和出生率的下降，人口年龄结构又转变为成年型，到1982年已经成为典型的成年型人口；到20世纪90年代后，人口年龄中位数进一步提高，老年人口数量和比重持续上升，人口年龄结构开始老化并且进程持续加快，到2000年第五次人口普查，中国65岁及以上人口达到了8821万人，占总人口的比重为6.96%，中国正式步入老龄化国家行列；2010年第六次人口普查显示，我国65岁及以上人口比重已经达到8.87%，比2000年上升了1.91个百分点，人口老龄化进一步发展。

表1 中国历次人口普查和抽样调查人口年龄结构 亿人, %

年份	总人口	65岁及以上老年人口		年份	总人口	65岁及以上老年人口	
		数量	比重			数量	比重
1953	5.67	0.25	4.41	2006	13.14	1.04	7.93
1964	6.95	0.25	3.53	2007	13.21	1.06	8.05
1982	10.32	0.49	4.78	2008	13.28	1.10	8.25
1990	11.31	0.63	5.57	2009	13.35	1.13	8.47
2000	12.67	0.88	6.96	2010	13.41	1.19	8.87
2001	12.76	0.91	7.10	2011	13.47	1.23	9.12
2002	12.85	0.94	7.30	2012	13.54	1.27	9.39
2003	12.92	0.97	7.50	2013	13.61	1.32	9.67
2004	13.00	0.99	7.58	2014	13.68	1.38	10.06
2005	13.08	1.01	7.69	2015	13.75	1.44	10.47

数据来源：中华人民共和国国家统计局年度数据，其中，1953、1964、1982、1990、2000、2010年数据为当年人口普查数据推算数；其余年份数据为年度人口抽样调查推算数据。

进入老龄化社会以来，随着我国经济发展速度加快，人们生活水平逐渐提升，特别是医疗卫生条件的改善，人们的预期寿命延长，加之计划生育政策的继续推行，我国老龄化速度持续加快。到2015年底，65岁及以上人口的数量达到了1.44亿，占总人口的比重上升到10.47%，比2000年我国刚进入人口老龄化时上升了3.51个百分点。

2. 中国人口年龄结构发展趋势预测

目前有关人口老龄化趋势的预测是基于不同的出生率和死亡率的假设，从预测结果上看，差异并不大，本文主要关注中国人口老龄化趋势的具体形态，而非人口老龄化的具体数值，因此，不单独对人口老龄化趋势进行预测，而是采用联合国《世界人口展望2015》数

据。作为国际人口研究相对权威的机构，联合国经济和社会事务部人口司依据各国人口登记数据、人口普查数据以及一些重要调查，每两年对各国人口进行一个系统、全面的预测和估计，其估计在很大程度上也是依赖对出生率和死亡率的假设。就中国而言，联合国经济和社会事务部人口司对中国人口及其结构的预测是根据中国的实际情况，首先对中国人口的出生率和死亡率进行了一个总体预测，在此基础上对中国人口总量及其结构进行了全面系统的预测。本文人口发展趋势的相关预测数据主要来源于其中方案数据。

(1) 中国总人口和老年人口发展趋势预测

未来人口变化趋势一方面涉及人口政策走向，另一方面也关系到经济社会发展目标的制定。目前学者关于未来我国人口数量与结构预测的总体趋势一致，并且对具体的老龄化程度预测差异也不大，各学者预测人口峰值均在 21 世纪 30-40 年代出现，而且老龄化速度将在未来三四十年间明显加快，特别是到 2040 年前后，我国 65 岁以上老年人占总人口的比重将超过 20%，到 2050 年这一比重将继续加大，达到 20%-24%，见表 2。

表 2 不同学者、机构对中国人口年龄结构的预测

亿人，%

年份	曾毅		郭志刚等		杜鹃等		李建新		联合国	
	总人口	65+占比	总人口	65+占比	总人口	65+占比	总人口	65+占比	总人口	65+占比
2000	12.71	6.8	12.69	7.1	12.74	6.9	12.88	7.0	12.70	6.8
2010	13.56	8.4	13.35	8.4	13.61	8.5	13.76	8.4	13.52	8.4
2020	14.40	12.9	14.33	11.6	14.33	11.9	14.50	11.9	14.21	11.9
2030	14.77	16.4	14.66	15.6	14.44	16.3	14.86	16.1	14.59	16.2
2040	14.81	22.4	14.62	20.4	14.29	21.9	14.70	22.0	14.48	22.2

2050 14.60 24.1 14.45 20.6 13.38 23.2 14.27 23.8 14.09 23.7

数据来源：李建新.中国人口结构问题[M].北京：社会科学文献出版社，2009，P33

根据联合国《世界人口展望 2015》来看，中国总人口将在 2030 年前后达到最高峰，随后总人口数量将开始逐步下降，而 65 岁及以上老年人口数量将进一步增加并在 2060 年前后达到最高峰，之后 65 岁及以上老年人口数量会有所下降，但其占比依然会在相当长一个时期内保持相对的高位（33%左右），由于人口老龄化是以老年人口在总人口的比重为标准，所以，我们认为，21 世纪中叶前后不是中国人口老龄化的高峰值，而是进入老龄化高原的起始时期，见图 1。

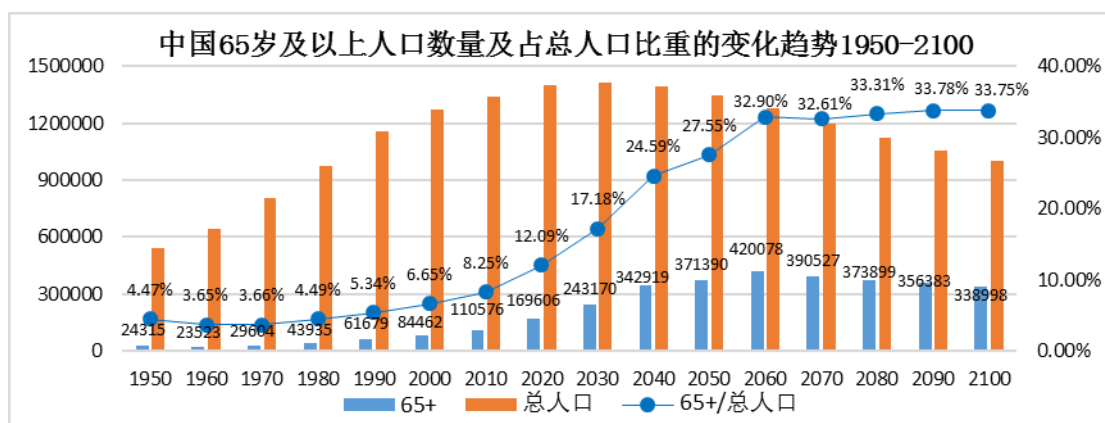


图 1 中国 65 岁及以上人口数量及占总人口比重的变化趋势 1950-2100

数据来源：United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015).

World Population Prospects: The 2015 Revision, custom data acquired via website:

<http://esa.un.org/unpd/wpp/>.

但值得注意的是，这一人口老龄化趋势预测是基于联合国对中国人口出生率和死亡率认知的基础上进行的。实际上，人口的死亡率预测相对不会存在大的差异，可能存在的变化主要在于人口总和生育率，在中国目前全面放开二孩政策的背景下，甚至在之后进一步调整计划生育政策的情况下，中国人口的总和出生率还有上升的可能性，

但现有研究指出未来数十年间“二孩政策”对中国人口结构产生不了根本性的影响。也就是说，如果总和出生率比现有的预测要高，那么中国人口老龄化的程度可能比现有预测略有降低，但总体趋势不会有太大变化。

（2）中国人口年龄金字塔变化趋势预测

人口年龄金字塔是衡量一个国家或地区人口年龄和性别结构的重要标准。建国后很长一段时间，我国人口年龄结构呈现出标准的金字塔形状，人口年龄结构比较年轻。但从20世纪70年代开始，我国计划生育开始实施，生育率急剧下降，使得我国人口年龄结构转变逐步加快，人口年龄金字塔底部收缩，中部、顶部膨胀。之后，随着经济社会的不断发展，一方面，生育率长时间保持较低的状况且在生育惯性的影响下人口年龄金字塔持续底部变窄；另一方面，科学技术的进步以及生活条件的改善将使得死亡率进一步下降，最终又导致人口年龄金字塔的顶部变宽；除此之外，中国人口生育率和死亡率大幅下降又是在一系列政策和经济发展过程中短期形成的，因此，在未来几十年间我国将会面临着老龄化急速加剧的挑战。根据联合国《世界人口展望 2015》，在未来的数十年间，我国人口年龄金字塔形状将进一步改变，金字塔底部持续收缩，老龄化程度日趋严重，见图2。

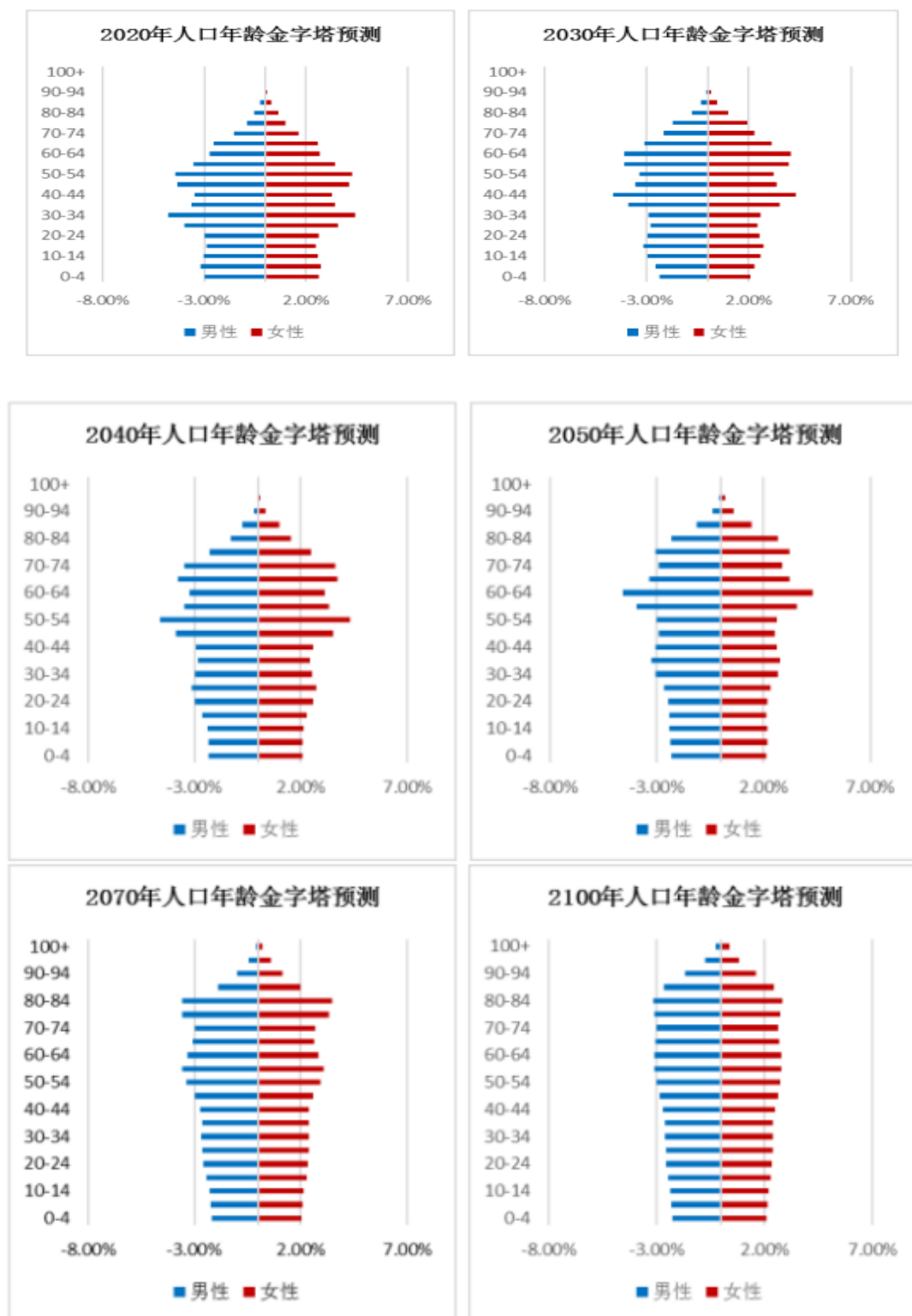


图2 我国人口年龄金字塔发展趋势预测

数据来源: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015).

World Population Prospects: The 2015 Revision, custom data acquired via website :

<http://esa.un.org/unpd/wpp/>.

受 1949-1958 年和 1962-1977 年两次出生高峰的影响，大量人口在 2013-2017 年和 2022-2033 年陆续达到 60 岁，而受到第二次人口生育高潮的惯性作用引起的 1981-1994 年左右形成的第三次人口出生高潮，将在 2041-2054 年前后进入老年期，从而导致老年人口数量达到峰值。伴随着总人口的减少，老年人口比重将持续处于高位，直到 2100 年，60 岁以上老年人口占总人口的比重仍将超过 30%，人口老龄化形成一个高原期，伴随着 21 世纪始终。

(3) 中国人口老龄化的典型特征

第一，老年人口规模大且发展速度快。从六次人口普查数据来看，我国老年人口数量和比例都迅速发展。从规模上看，中国老年人口规模巨大，是世界上老年人口最多的国家，也是全球唯一一个老年人口上亿的国家，占全球老年人口总量的五分之一。从人口老龄化发展速度来看，我国 65 岁及以上老年人口翻一番，从 7% 到 14% 预计只需要 27 年，而其他国家如法国用了 115 年，瑞士用了 85 年，美国用了 60 年，连老龄化程度极高的日本也用了 25 年，我国人口老龄化的发展速度十分迅猛。

第二，人口结构老化迅速并超前于现代化。建国以来，我国人口年龄结构发生了巨大变化，65 岁及以上老年人口比重由 4.41% 上升到 2000 年进入老龄化社会时的近 7%，并于 2015 年达到 10.47%。同国际发展水平相比，中国进入人口老龄化社会的时间并不算太早。然而，发达国家大都是在基本实现现代化的条件下进入老龄社会的，属于先富后老或富老同步，如美国、日本、以色列、韩国、新加坡等在进入

人口老龄化时，人均 GDP 均超过 10000 美元，而中国则是在尚未实现现代化，经济尚不发达的情况下进入老龄化社会的，在 2000 年进入人口老龄化社会时人均 GDP 约为 3976 美元，低于世界 7446 美元的平均水平，见表 3。

表 3 中国同其他国家老龄化程度和人均 GDP 的比较

国家和地区 (年份)	人均 GDP(美元)(购买力评价)	老龄化程度 (%)	
		60 岁及以上人口比例	65 岁及以上人口比例
世界 (2000)	7446	10.0	6.9
中国 (2000)	3976	10.1	6.8
美国 (1950)	10645	12.5	8.3
日本 (1970)	11579	10.6	7.1
以色列 (1975)	12270	11.8	7.8
韩国 (2000)	17380	11.0	7.1
新加坡 (2000)	23356	10.5	7.2

数据来源：国家人口发展战略研究课题组.国家人口发展战略研究总报告[M].北京：中国人口出版社，2010 年：41

第三，人口老龄化趋势进入高原期而非高峰期。从 2000 年进入人口老龄化社会以来，中国人口老龄化速度逐步加快，人口年龄结构老化迅速。从未来的发展趋势来看，中国人口老龄化将持续很长一段时间，在 2060 年前后老年人口数量将达到一个峰值并在随后开始下降，但伴随着总人口的下降，人口老龄化的程度并不会随之下下降，65 岁及以上老年人口占比依然会在相当长一个时期内保持相对的高位（33%左右），持续到 21 世纪末，并且不可逆转，呈现出的是人口老龄化的高原期，而非通常语境下的高峰期。值得注意的是人口老龄化高峰期和高原期是具有显著差异的，高峰期是在达到峰值后开始下

降，而高原期则是在相当长一段时期内保持高位而不下降，这一概念必须明确，它决定着应对人口老龄化的发展战略需要关注的周期长短。

除此之外，中国人口老龄化还具有其他一系列特征，如高龄化、失能化、空巢化、地区发展不平衡、城乡倒置、老龄化性别差异等，本文旨在讨论中国人口老龄化的总体趋势，对其他相关特征不做讨论。

三、中国人口老龄化对养老金体系的影响：高原态势决定影响是长期性的

中国人口老龄化表现出来的规模大、高速化、未富先老、持续时间长等一系列老龄化特征对我国整个社会保障体系发展都产生了巨大影响，其中最主要体现在对养老金体系的影响和医疗保险体系的影响。在养老金体系方面，老年人口数量的增长、劳动力年龄人口的减少影响了养老金体系的收支平衡并制约了其基金筹集模式；在医疗保险方面，有研究表明，在我国，老年人全年的人均医药费为总人口平均医疗费用的 2.5 倍，18% 的老人占用 80% 的医疗费，人口老龄化极大地影响着我国医疗保险制度的可持续发展。受到篇幅限制，人口老龄化对医疗以及对养老服务等方面的影响及其应对将在另外的文章中具体阐述，本文只阐述人口老龄化对我国养老金体系的影响及其应对。

1. 供需角度：老年抚养系数增加，养老负担沉重

伴随着人口老龄化的不断深入，老年人口抚养比呈现出不断上升

的趋势，这是老年人口增加和劳动年龄人口减少综合作用的结果。当前我国老年人口抚养比在 13% 左右，根据联合国《世界人口展望 2015》，未来数十年内我国人口老龄化将迅速发展，老年抚养系数也将持续增加，2030 年前后我国老年人口抚养比将达到 25% 左右，到 2045 年前后开始超过发达国家水平，并继续长期高于世界平均水平，见图 3。

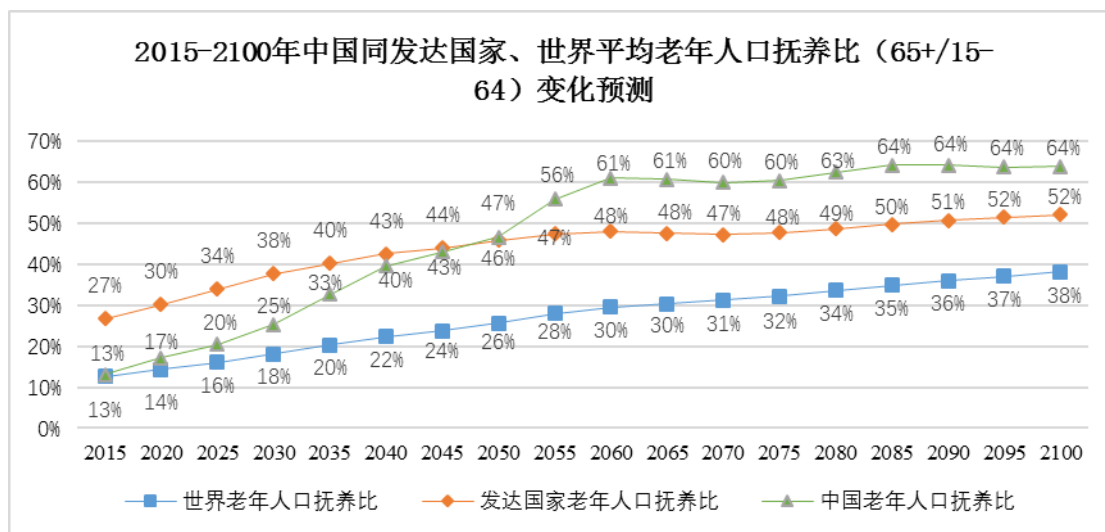


图 3 2015-2100 年中国、世界老年人口抚养比（65+/15-64）变化预测

数据来源：United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2015).
World Population Prospects: The 2015 Revision, custom data acquired via website :
<http://esa.un.org/unpd/wpp/>.

老年抚养系数的增加会导致现行养老金体系的制度赡养率不断增加，一方面意味着制度内领取养老金的人数将不断增加引起了养老金需求的膨胀；另一方面，由于劳动力数量的减少，制度内缴纳养老保险费的人数会不断减少，从而限制了养老金供给。也就是说，人口老龄化不断加剧的背景下，同样数量的劳动年龄人口将要供养更多的老年人口，从而导致养老负担沉重。除此之外，大部分发达国家通常都是在老年人需求膨胀之前已经实现现代化，而中国则是在还没有实

现现代化的情况下就面临着严峻的老龄化，即未富先老的现象比较严重，从而使得养老对社会的压力更大，加深了养老金的供需矛盾和困境。

2. 收支角度：养老金支出不断扩张，养老金负债问题显著

人口老龄化带来的养老金供需矛盾的最直接体现就是养老金收支不平衡的加剧。从我国基本养老保险制度收支的发展现状来看，在养老金支出方面，人口老龄化导致领取养老金的人数不断增加，人均预期寿命的延长使得领取养老金的周期逐步增长，二者同时发生导致我国养老金支出不断扩张。根据历年人力资源和社会保障事业发展统计公报数据，2000年进入人口老龄化时我国养老金支出额为1511.6亿元，占GDP的比重为2.11%，到2015年我国基本养老金支出增长到27929亿元，占GDP的比重上升到4.13%，15年间我国养老金支出占GDP的比重将近翻了一倍，这还是在我国人口老龄化发展相对较慢的时期。在养老金收入方面，根据统计局年度数据，我国15-64岁劳动年龄人口的绝对数量已经于2014年出现了下降，这在一定程度上也预示了养老金制度内的缴费人数会不断减少，进而会影响到养老金的收入；与此同时，由于我国目前养老金制度规定的最低缴费年限为15年，造成许多劳动年龄人口达到规定缴费年限后不再继续缴费，进一步缩小了制度的缴费人群，降低了养老金的收入。根据历年人力资源和社会保障事业发展统计公报数据，近年来，我国基本养老保险基金收入的增长率开始逐步低于基金支出的增长率，并且基金收入的增长速度逐步放缓，而基金支出的增长速度有逐渐加快的趋势，

见图 4。以 2015 年为例，若剔除 4716 亿元的财政补贴，当年企业基本养老保险基金当期收支缺口已经高达 1188 亿元。事实上，2001 年以来，在基本养老金覆盖的城镇国有企业和集体企业职工中，参保人数平均增速为 4.04%，已低于离退休职工人数的平均增速 6.64%，而养老金的筹集主要依赖参加养老保险的职工人数。这意味着养老金收入小于支会持续下去，养老金收支平衡面临着重大压力，随之而来的就是养老金缺口的出现。

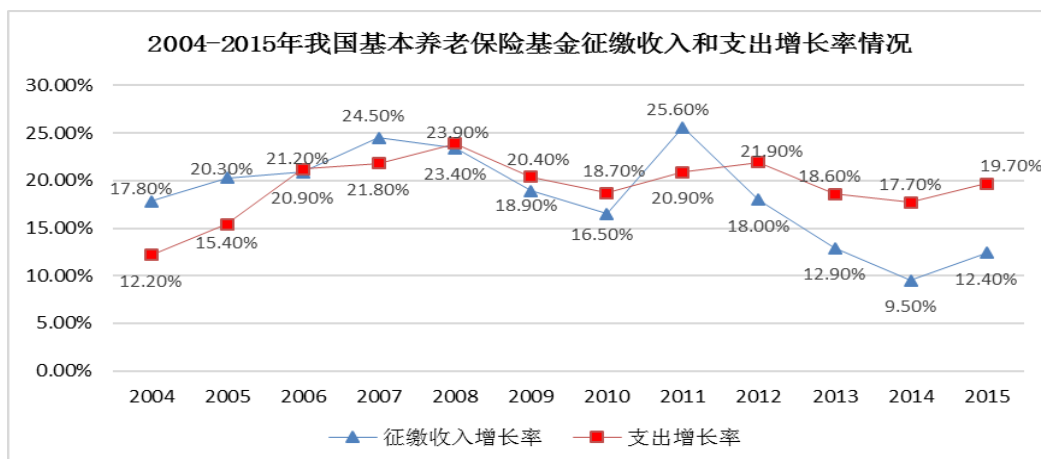


图 4 2004-2015 年我国基本养老保险基金征缴收入和支出增长率情况

数据来源：根据历年人力资源和社会保障事业发展统计公报数据整理

从我国养老保险收支的未来发展来看，在养老金支出方面，由于在未来数十年间我国人口老龄化的发展速度将进一步提升，养老金支出占 GDP 的比重也将快速增加。根据国家应对人口老龄化战略研究课题组的预测，2020 年中国总养老金支出占 GDP 的比重将达到 6.23%，到 2050 年这一比重将上升到 14.83%。同样可以预计，到 2050 年及之后的人口老龄化高原时期，我国养老金支出水平将会持续保持高位。在养老金收入方面，伴随着老龄化程度的急速增加，我国劳动年龄人口的绝对数和相对数都将持续降低，根据联合国《世界人口展

望 2015》数据,我国劳动年龄人口将由目前的 100469 万人下降到 2050 年的 79453 万人, 占总人口的比例由目前的 73.5% 下降到 2050 年的 58.9%, 并在 2050 年后的人口老龄化高原期保持这一态势。正是在这一持久的人口老龄化的影响下, 许多学者意识到在现有制度下, 人口老龄化将会在不久的将来出现养老金缺口, 从而给制度带来长期风险。李扬预测到 2050 年中国基本养老保险基金缺口规模将达到 1378 万亿元, 占当年 GDP 的比重约为 155%; 高培勇则预计 2050 年这一数字将达到 95%。如果继续维持现有的养老金制度, 其制度负债问题将越来越显著。

3. 养老金模式: 人口老龄化高原给单一的现收现付养老金体系带来巨大挑战

现收现付制和完全积累制是世界范围内养老保险基金筹集的两种主要模式。现收现付制是同一时期工作的人缴纳养老金供养当期的退休一代; 完全积累制则是个人在工作期间缴纳养老保险费用并通过个人账户进行积累, 退休时领取相应的养老金的制度安排。不同学者对这两种模式在应对人口老龄化挑战时的优劣有不同的观点: 一种观点认为, 现收现付制无法应对人口老龄化危机, 而完全积累制则可以; 另一种观点则认为人口老龄化并不必然导致现收现付制度发生支付危机; 同时, 还有一种观点认为完全积累制与现收现付制在应对人口变化的问题上并没有本质差别。其实现收现付制和完全积累制都不可避免地会收到人口老龄化的冲击, 只是在不同的假设前提下, 其受到的影响会有差异。当人口的增长率与工资的增长率之和大于市场利率

时，现收现付制更有优势，反之，完全积累制则可能更有优势，但如果考虑到转轨成本等要素，二者可能又没有本质的差别。因此，现收现付制和完全积累制在不确定性的条件下没有绝对的优劣之分。目前学者之间基本上形成了一个共识，即从逻辑上讲，一种现收现付和完全积累的混合型制度，与单一的现收现付或者积累制相比，能够减少风险的出现。

中国目前的基本养老保险制度从理论上讲是一种现收现付和完全积累相结合的制度，但从实际运作来看，由于转轨成本没有很好地得到处理，完全积累的个人账户被挪用形成了空账，造成了实际上中国的基本养老保险依然是一种纯粹的现收现付制度。现收现付制的运行，从理论上来说需要满足人口增长率与工资增长率之和大于实际市场利率的艾伦条件，才能不发生支付危机。但从我国人口老龄化趋势及经济发展走向来看，要满足艾伦条件面临着巨大的挑战，特别是长期的人口老龄化高原和经济发展速度的减缓，单纯依赖现收现付制来满足老年人的养老金需求不可避免地会受到制约。

四、中国养老金体系完善路径：应对老龄化高原挑战须具有长期战略眼光

近年来中国在养老金体系完善过程中做了大量工作，也取得了显著的成效，制度全覆盖的基本目标已经实现，养老金水平也持续提高，但同时也面临着一系列的问题，如养老金体系的可持续性、替代率不断下降问题等等。特别是在人口老龄化将持续深化并进入高原期的背景下，必须以长期的战略眼光应对养老金体系的完善，通过结构

性改革和参量改革双管齐下，从而保证我国养老金体系持续、健康发展。

1. 结构性改革：重构三支柱的养老金体系

通过现收现付和完全积累的混合以达到公平和效率的平衡以及分散风险是我国统账结合的养老保险制度建立的初衷，但由于制度漏洞带来的实际上的现收现付无法实现制度建立的初始目标。其实，不断完善的世界银行的多支柱养老金制度建议为我们提供了一个很好的范例，并在许多发达国家得到了有效运用。国际经验表明，任何单一支柱的养老金都难以实现养老金的充足性和可持续性的综合平衡，只有通过多个支柱共同发挥作用，才能更好地实现老年收入的安定。全球最大的保险公司之一安联“养老金可持续指数”中排名靠前的国家的共同特点都是不仅仅依赖于单一的支柱。

从目前来看，中国三支柱的养老金体系发展不均衡，政府主导的基本养老保险制度“一枝独大”，限制了第二支柱和第三支柱的发展，同时由于税收优惠不足，第二支柱的企业年金发展缓慢，个人延税型的第三支柱更是没有建立，从而导致中国养老金体系面临着替代率低、可持续性差的困境。中国人口老龄化的发展趋势将会进入一个高原时期，这就决定了中国人口老龄化对养老金体系的影响是长期性的。现有的养老金体系存在结构性问题，难以应对长期人口老龄化带来的挑战。因此，必须尽快对我国养老金体系进行重构，形成一个均衡的三支柱发展体系，这是应对老龄化高原挑战的必要前提，也是未来保障老年人收入安定的关键举措。

第一，统账分离，将社会统筹账户明确为第一支柱公共养老金。当前我国基本养老金体系的混账管理带来的权责不清、未来风险巨大等一系列问题，必须通过明确各自账户的功能，将统账分离后的社会统筹账户明确为第一支柱的公共养老金，通过现收现付，以保基本为目标，实现促进社会再分配，防范老年贫困的功能。目前我国第一支柱养老金的替代率在45%左右，高于OECD国家40%的第一支柱替代率水平，有一定的下调空间，可以适当降低第一支柱的缴费率，以为其他支柱的养老金发展提供空间。

第二，做实个人账户，与企业年金和职业年金合并为第二支柱。在三支柱体系中，第二支柱的职业养老金往往是参保者退休后重要收入来源，是提高老年生活质量的重要保障，其待遇水平依赖于缴费规模及其投资收益。在我国三支柱养老金体系中，应当在多渠道补充个人账户缺口的基础上，将其与企业年金、职业年金计划合并，组成第二支柱养老金计划。目前，我国上市国有公司股权（含境外）市值20万亿元左右，划转国有股权做实个人账户所需资金规模约3.5万亿，具备做实的可能性，将其同企业年金和职业年金合并，可以有力促进第二支柱养老金的发展。

第三，加快发展个人自愿型第三支柱养老金，以税收优惠作为激励。第三支柱个人养老金的目标是为那些希望有更多老年收入的人提供额外的经济来源，通常采取完全积累的方式，个人自愿缴费，国家给予税收优惠，这是全体国民共享经济发展成果的重要表现，其优势在于个人养老金可以离开雇主而独立存在，不受雇主的制约。在基本

养老保险“一枝独大”且替代率水平不断下降的背景下，必须为提高老年人的收入、保障老年人生活质量提供额外的保障，发展个人税延型的第三支柱养老金是重要手段之一。同时，经济发展水平的提高也为我国发展个人延税型养老金制度提供了可能性。

2. 参量改革：辅助养老金体系的可持续发展

(1) 提高退休年龄。提高退休年龄或提高领取退休金年龄是世界上许多国家应对人口老龄化的首要策略。无论从我国人均预期寿命大幅延长的实际情况出发，还是从国际经验出发，我国目前实行的退休年龄都是偏低的。过低的退休年龄会加大养老金制度赡养率，不利于养老金制度的可持续发展。同时，随着健康水平的提高，延迟退休也具有客观的可能性。我国应该根据实际情况，借鉴国际经验，采取灵活的方式逐步延迟退休年龄或者领取退休金的年龄。

(2) 做实缴费基数。目前政策规定，养老保险缴费基数可在当地社平工资的 60%-300% 之间确定，许多企业就以最低水平确定缴费基数。在公共养老金制度下，应当消除当前基本养老保险缴费基数不实的问题，否则养老金收支将受到较大影响，不利于真实评估养老金运行情况。实现缴费基数的真实化，意味着缴费效率提高，为降低费率提供可能，也可以为第二支柱和第三支柱提供发展空间。

(3) 提高缴费年限。目前我国基本养老保险是强制性的，但由于法定的最低缴费年限为 15 年，很难避免参保人在达到法定的最低缴费年限后停止缴费。特别是在人均预期寿命不断增加以及实际工作年限提高的背景下，现行 15 年的法定最低缴费年限的要求过低，会

严重削弱参保者的缴费积极性，不仅不利于其养老资产的积累，也不利于制度的持续发展。发达国家全额领取养老金的最低缴费年限要远远高于我国，如法国为 30 年，英国为 40 年（如不满 40 年，则需要年满 65 周岁），德国为 35 年。为适应人均预期寿命延长的需要以及保障劳动者退休后的生活，建议适时提高基本养老保险的最低缴费年限至 20 年或 25 年，并随着人均预期寿命的提高动态调整。

（4）完善投资体制。重构三支柱的养老金体系的重要前提是必须完善我国的养老金投资体制，第二、三支柱采取的是完全积累的方式，必须保证养老金能够在安全的前提下实现保值增值。我国资本市场经过多年发展，具备养老金投资增值的客观条件，在正确利用资本市场的同时，必须加强投资的风险控制，完善投资体制，明确投资范围、投资比例以及投资决策、管理与执行机制，并加强资金的审计和监督，为养老金投资营造一个良好的环境。

五、结语

中国的人口老龄化具有长期性，不可逆转，这就决定了任何经济社会政策在应对人口老龄化挑战时必须具有更加长远的战略眼光。养老金制度关乎这每个人的切身利益，决定着退休后的生活质量，也影响着社会安定，而这一制度也是受到人口老龄化影响最直接、最深远的制度之一。当前中国不过是刚刚跨入老龄化社会的门槛，养老金制度就已经表现出来了诸多的困境，在今后数十年人口老龄化加速发展，老龄化进入高原期的背景下，如继续维持现有的养老金体系不变，很显然无法维持全体退休人员一个安定的老年生活。因此，我们必须

尽早着手，用长远的战略眼光充分认识到政府和市场在应对人口老龄化、保障老年人生活可以更有效实现责任共担，改变传统的基本养老金“一枝独大”的局面，进一步推动第二支柱的职业年金的快速发展，并着重建立起可以全民参与的第三支柱个人税延型自愿储蓄养老金，从而通过多方努力，建立一个更加可持续、保障水平更高的养老金体系，实现更加体面养老的目标。

杨燕绥：不同的老龄化,不同的发展模式



杨燕绥：中国养老金融 50 人论坛核心成员、清华大学教授

一、中美人口老龄化的比较

人口老龄化是不可逆转的社会现象，人口结构问题的重要性正在凸显，与经济结构和产业结构共同影响社会发展。

我们引入老龄人口比（65+岁人口占总人口的比率）和老年赡养系数（劳动人口和老龄人口的比例）两个指标，将人口老龄化的社会影响分为三个阶段：人口老龄化，65+岁人口占总人口比 7%，老年赡养系数 <0.2 ；社会老龄化，65+岁人口占总人口比 14%，老年赡养系数 $=0.2$ ；社会深度老龄化，65+岁人口占总人口比 20%，老年赡养系数 >0.2 。

本文原载于《国际经济评论》2012 年第 1 期。

老年赡养系数 0.2 即 5 个劳动人口供养 1 个 65+ 岁人口，只要年轻人就业稳定，愿意缴纳工资总额 10% 的养老金税，他们的可支配收入还有 90%，以满足他们自身发展和供养家庭的需要；养老金即等于在职职工收入的 50%，在具有医疗保险和住房保障的条件下，可以满足老年基本生活需要；因此，老年赡养系数 0.2 是个警戒线。一旦老年赡养系数为 0.33，再加上失业率、低收入和提前退休等问题，老年赡养负担过重将导致社会陷入危机。

美国在 1946 年进入人口老龄化，直到 2013 年进入社会老龄化，人均 GDP 超过 5 万美元，人均 GDP 福利相关性的指数为 0.939；将在 2028 年进入深度老龄社会，届时老年赡养系数 >0.3 。中国在 2001 年进入人口老龄化；在 2022 年进入社会老龄化，届时老年赡养系数 >0.2 ，劳动人口和老龄人口的比例为 4.27 : 1；在 2037 年进入深度社会老龄化，届时老年赡养系数 >0.3 ，劳动人口和老龄人口的比例为 2.79 : 1。

从人口老龄化到社会老龄化美国用 67 年，中国仅用 21 年；中国和美国都将经过 15 年左右，与老化的欧洲国家一同进入深度老龄社会。我们有必要回顾过去 30 年里美国和中国的养老金政策，以便更清晰地认识中国和美国的今天，进一步预测明天。

二、中美养老金政策的比较

（一）美国养老金政策结构和制度安排

1980 年美国修订了《国内税法》，第 401 条的 (k) 款规定雇主和雇员向个人养老金账户的供款，享有免交和延期缴纳所得税的待

遇，由此形成著名的“401(k)计划”，与1974年规范雇主养老金计划的《雇员退休收入保障法》相得益彰，完善了美国的养老金结构，即覆盖全体公民的“社会统筹老、遗、残社会保障津贴”与覆盖50%劳动者的“个人账户养老金”相结合。

老、遗、残社会保障津贴为第一支柱，即基础养老金，由政府确保支付，源自1935年《美国社会保障法》，养老津贴（1935年）、遗属（1939年）、残退（因残疾退出劳动力市场，1956年）。资金来自社会保障税（工薪税），税率约为工薪的12%左右（应税收入最高限额为年收入8万~10万美元），由社会保障信托基金管理（74.3%支付、25%滚存、0.7%管理成本），老、遗、残社会保障基金的84%来自税收，14%来自信托基金利息收入，2%来自退休者的延期纳税[EET，指缴费阶段免征所得税（E）、投资阶段免征利息税（E）、领取阶段征收养老金税的，具有应对人口老龄化战略的制度安排（T）]。美国研究机构认为，养老金目标替代率达到个人退休前收入80%时的老年生活才安全。1938年以前出生的人65岁退休并领取全额养老金，1960年以后出生的人67岁退休。雇员缴纳社会保障税10年，遗、残人员缴纳社会保障税5年。养老金待遇调整机制相对完善，计发基数是个人一生高收入35年的平均工资，支付水平与个人缴纳社会保障税和积分关联。以年收入7万美元（与通胀关联的指数工资）的职工为例，养老金收入约为个人退休前收入的41%，高收入者的养老金替代率相应降低。

个人账户养老金为第二支柱，即个人养老金，以雇主职业养老金

为主，鼓励个人储蓄。根据《国内税法》第 401 (k) 的规定，雇主将利润存入雇员个人账户，税前列支的年免税额度为 4.4 万美元，列入成本的免税额度为 1.5 万美元或者个人薪酬的 10%，每年联邦让税总额达到 900 亿美元（作为税收支出）；对职工在退休后延期征缴个人所得税和受益税（EET）。养老基金市场化运营，个人自主进行资产组合，个人账户养老基金的收益率约为 1%~7%（取决于储蓄的期限和规模）。以前数年收入 7 万美元（与通胀关联的指数工资）的职工来说，他个人账户养老金的目标替代率应达到 39%，否则将面临老年贫困的问题。

20 世纪 80 年代以来，个人账户积累型计划(define contribution, DC) 逐渐成为养老金制度安排的主流，美国等 70 多个国家完成了养老金个人账户的制度建设，养老基金资产总量远远超过各类待遇确定计划 (define benefit, DB) 的准备金及政府公共养老金计划的战略储备基金。2007 年全球养老基金达到高峰，即 31.9 万亿美元，在 2008 年金融海啸中亏损了 18.8%，2010 年底回到 31.1 万亿美元。这些养老基金主要来自 OECD 国家，其中，美国养老基金在 2007 年达到 17 万亿美元，占全球总量的 60%，2010 年达到 18.89 万亿美元，占全球总量的 63%，是美国 GDP 的 120%，约为美国家庭资产的 40% 以上。

（二）中国养老金政策结构与制度安排

1980 年中国刚改革开放，养老金处于城乡分割的双轨制，城市正规单位（含机关、事业单位、国营企业和大集体企业）实行退休金

计划，城乡居民中的“三无人员”和“五保人员”享有低水平的社会救助。

1991 年从企业职工开始进行养老金制度改革，国务院《关于企业职工养老保险制度改革的决定》【国发（1991）33 号文】提出，建立“国家基本养老保险、企业补充养老保险和个人储蓄”相结合的养老金体系。国家基本养老保险是非标准社会保险，个人缴费不互济，且可以终生携带和继承；非积累基金，结余资金计入财政专户被用于支付养老金，没有投资和保值收益。养老保险费用由国家、企业、个人三方共同负担，实行“社会统筹基础养老金和部分积累的个人账户”相结合的模式。1992 年试行和 2009 年推出的农村养老保险，以及 2010 年推出的城市居民养老保险，均属于“政府养老补贴+个人账户储蓄”的非保险模式，尚未对个人账户资金管理做出规范。机关和事业单位（少数试点地区除外）还在执行“个人不缴费且按个人退休前工资计发”的退休金政策，在工薪层内出现了养老金双轨制，因计发政策不同，待遇差距越来越大（2~3 倍），引起企业技术人员和老职工的不满。

企业职工养老保险是国企改革的配套政策，被国外专家比作承受已退休老人债务和提前退休人员债务的“三明治”，概念混淆、财务混乱，费率高、待遇低，自身无法收支平衡、财政补贴逐年加大，公平性和持续性均很差。主要问题如下：

第一，混账管理。经过大约 10 年试点工作之后，1997 年企业职工养老保险作为国营企业改革的配套措施正式实施。企业费率是工

资总额的 20%（2006 年以前 3%计入个人账户），计入社会统筹用于支付基础养老金；个人费率是个人工资的 8%，计入个人账户用于支付个人养老金；养老金按照“地方社会平均工资、个人缴费工资和年限、个人账户储存额和退休年龄”由政府社保机构统一计发。但是，企业缴费用于支付国营企业已退休人员的养老金；个人账户养老储蓄被挪用支付国营企业下岗提前退休人员（当时平均退休年龄约为 47 岁）的养老金。

第二，空账运行。由此形成空账记录，即个人缴费+财政专户记账利息，等于银行一年定期利息，部分资金在财政专户中，约有 1.6 万亿元，每天都在面临着通货膨胀、工资增长带来的贬值问题。2008 年个人账户养老基金空账规模约为 12600 亿元，按 3%利率计算，以后年均利息支出约 378 亿元，参照企业年金年均收益率 10%计算，仅 2008 年的资金投资收益损失即 1260 亿元。

第三，养老金缩水。由于企业逃费基、低收入参保人不断增加（养老金倒挂，高于工资）、个人账户资金贬值等原因，养老保险支付水平越来越低，从起初的目标替代率为个人缴费工资的 58%降到 40%，2010 年全国平均支付水平为 1362 元（28%费率下的养老金水平仅高于最低工资 300~400 元，平均内部回报率约 3%），这情况被称为“养老金缩水”和“退休返贫”，在机关和事业单位很难推行。

第四，财政补贴增加。由于大部分省市不能做到收支平衡，中央财政自 1999 年开始转移支付，当年支付 80 多亿元，2010 年中央和省两级财政支付接近 2000 亿元。2000 年之后，财政补贴占养老保险

总支出的比重一直超过 15%，在 2006 年高达 35.6%，在部分欠发达地区已经超过 50%。

2004 年中国开始推行企业年金，启动了合格的员工福利计划，企业和个人缴费计入职工个人账户，开拓了养老金信托治理模式（是比较规范的信托产品），培育了养老金受托人制度和队伍，打造了中国养老金市场和养老金文化。在 2007—2010 年底，进入投资环节的基金的平均年化收益率达到 11.43%。事实证明，只要有好的治理机制，商业机构可以管理准公益项目，是政府公共服务的好助手，其标杆作用意义重大，为中国做实养老保险个人账户养老金奠定了基础。但是，企业年金受到养老保险高费率的挤压，对职工征收个人所得税 [相对于 EET 而言，是指中国职工企业年金税收政策结构，即缴费阶段征税 (Tax)，投资收益和领取养老金是否征税尚没有明确规定]，其发展步履艰难。

至今，企业年金约 3000 亿元，社会保障储备基金约 1 万亿元（假设全部用于未来养老金支付），部分省委托投资的养老保险个人账户资金约 2000 亿元，养老基金加总额为 1.5 万亿元人民币（2362.2 万美元），是美国养老基金的 1.27%。

三、中美发展路径的比较

基于养老金制度安排和发展战略的视角，可以发现中国和美国在从工业化社会向信息化社会转型期间，发展路径不尽相同（图 1）。

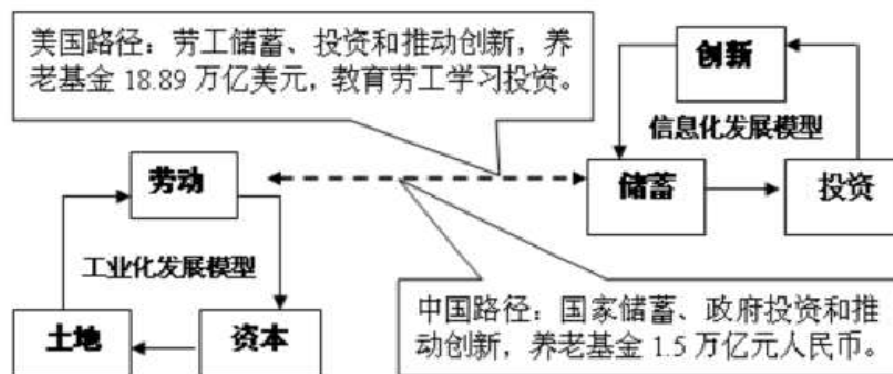


图1 中美养老金战略和社会转型发展路径比较

从工业化的“土地、资本、劳动”三要素，对接信息化的“储蓄、投资、创新”三要素的结点是劳动和储蓄。

美国选择了较高的劳动成本，就业始终是最重要的经济指标、每小时 10 美元以上的工资和市场化运营的个人账户养老金，人均 GDP 约为 5 万美元，人均 GDP 的福利相关性指数 0.939，由此使拥有 18.89 万亿美元养老基金的劳工成为美国经济的最大股东，他们和养老金机构学会选择向具有创新能力的公司投资，保持了美国资本市场的生命力。他们退休后具有强大的老年消费能力、延期纳税能力，加之延迟退休的老龄人口就业能力。显然，美国选择了“劳动者拥有储蓄和投资决策权，推动企业创新”的发展路径，资本市场的发展比较稳定，老龄人口拥有消费、纳税、投资和就业四个能力及其经济贡献，正在形成老龄人口红利。德鲁克认为，养老金是一场悄悄的革命，令美国走向社会主义化。

中国选择了较低的劳动成本（以人民币计算），包括月收入 1300 元的最低工资和政府提供的基础养老金。政府控制着微薄的养老金，包括财政专户保管的职工个人账户养老金约 1.6 万亿元，没有

进入资本市场；大型企业管理和市场运营的企业年金约 3000 亿元，等于美国养老基金的 0.24%；国家管理和市场运营的社会保障储备基金 1 万亿元，等于美国养老基金的 0.81%。劳动者没有决策权，产权保护也不明确。显然与美国不同，中国走出了“政府拥有储蓄和投资决策权，推动企业创新”的发展路径，主要依赖政府的发改委、科技部和大型国有企业推动创新，用几组精英的智慧替代民众的选择权和推动力，因而资本市场发展不稳定，股市监督能力不足；在急速人口老龄化的条件下，缺乏规划，至今尚未见到老龄人口红利的迹象，中国政府刚刚从单纯追求 GDP 的睡梦中醒来。

四、中美发展结果的比较

（一）美国发展和居民财富

美国发展结果显示：在过去 30 年里，美国富人财富增长速度超过中产阶级和穷人，但美国仍然有占人口 84%的中产阶级（含中富和中产群体）。在美国，占人口 1%的最富人群的财富增长率为 275%；中富人群和中产阶级（年收入 10~15 万美元，有养老金和医疗保险，孩子接受高等教育）占总人口的 84%，财富增长率为 65%和 40%；贫困人群占 15%（2011 年美国相关部门发布的贫困线是四口之家年收入 22350 美元，相当于每年 14.16 万人民币，这是一个相对数字），财富增长率为 18%，可见财富在向少数人和富人转移的趋势十分明显。

美国联邦储备委员会 2011 年 3 月 10 日公布的数据显示：2010 年第四季度美国家庭净资产增长 3.8%，达到 56.8 万亿美元。其中，18.89 万亿美元养老基金占比 33.2%；68%的家庭拥有房产，总计 17 万亿

元，占比 34%；50%家庭拥有股票，中位数是 3.5 万美元；这完全符合个人财务生命周期三阶段的基本要求和资产配置的安全原则，即保留一生收入的 1/3 给退休后的生活，1/3 资产具有保值增值空间。

前述 18.89 万亿美元养老基金来自公司雇员、公务员和教师的个人账户。德鲁克揭示了这种现象，在美国，不足 48%的公司税后利润中，有 1/3 约为 14%~15%属于机构投资者（养老基金，包括本公司的养老基金），这是一场悄悄的革命，工人阶级控制了生产资料和投资决策权，养老金计划带动美国进入社会主义化，以及保持经济和金融的灵活性。

（二）中国发展和居民财富

中国发展结果显示：在过去 30 年里，中国富人财富增长速度很快，贫富差距拉大，中产阶级发展不足。

中国已成为全球第三大财富来源地，家庭财富总值达 16.5 万亿美元。2011 年上榜富豪 400 人的财富总和为 2800 亿美元，占中国家庭财富总值的 1.7%；其中，66 人身价超过 10 亿美元。

中国政府在 2011 年 11 月 29 日宣布，上调国家扶贫标准线，从 2010 年的农民人均纯收入 1274 元升至 2300 元，全国贫困人口数量和覆盖面由 2010 年的 2688 万人扩大至 1.28 亿人，占农村总人口的 13.4%，约占全国总人口（港澳台地区除外）的 1/10。世界银行 2008 年宣布，国际贫困标准从每天生活费 1 美元提升至 1.25 美元，按照当日人民币市场汇价 1 美元兑 6.3 人民币计算，中国新扶贫标准相当于每日 1 美元，年 300~400 美元，与美国人均 5500 美元相对

贫困标准差距甚大，但不能直接比较。

截至 2005 年底，中国居民金融资产余额首次突破 20 万亿元人民币大关。按照调查样本户由低到高五等分排序，户均储蓄存款最多的 20%家庭拥有人民币和外币储蓄存款总值的比例分别为 64.4%和 88.1%，而户均金融资产最少的 20%家庭拥有比例分别为 1.3%和 0.3%。国家统计局《首次中国城市居民家庭财产调查总报告》显示：截至 2011 年 6 月底，我国城市居民家庭财产户均总值已达 22.83 万元，其中，人民币财产 7.37 万元，占 92.4%；外币折合人民币为 0.61 万元，占 7.6%；房产资产价值 10.94 万元，47.9%；家庭金融资产为 7.98 万元，占 34.9%；家庭经营资产为 2.77 万元，占 12.2%；家庭主要耐用消费品现值为 1.15 万元，占 5%。在家庭人民币金融资产中，户均储蓄存款为 5.12 万元，占 69.4%；股票（A 股），户均拥有金额为 0.74 万元，占 10.0%；户均拥有国债 0.32 万元，占人民币资产的 4.4%；其余依次为储蓄性保险、住房公积金存款、借出款和其他有价证券等；显然，家庭资产配置缺乏增值渠道。

养老保险个人账户基金 1.6 万亿元人民币，约占家庭财富的 10%（个人缴费+财政专户记账利息），显然比例很低，且因财政专户管理，没有投资保值渠道而在贬值，不能称为真正意义的养老基金。中国现有养老基金 1.5 万亿元人民币（社会保障储备基金 1 万亿元人民币和企业年金 3000 亿元人民币），约占居民金融资产的 7.5%，总量和比例远远低于美国。为此，中国亟待创造条件让更多国民拥有财产性收入，特别是养老基金。

在中国改革开放的过去 20 年里，美国投资占中国引入的海外投资的 10%以上，大部分机构投资者是养老基金，美国养老基金与中国 GDP 在同期同比的增长，美国人民的养老基金从中国经济增长中得到实惠，这是美国养老金资本化和国际化带来的积极结果，为美国应对人口老龄化提供了老龄人口红利的基础。而中国养老基金由于空账运行、缺乏市场运作，养老基金没有分享到经济发展的成果。公民的养老金教育和管理能力、政府治理养老金市场的能力尚很薄弱。资本市场因缺乏养老基金的进入，缺乏长期投资产品与合理的资产配置文化。中国美国都出现了分配不均，社会财富向少数人集中的问题，但中国和美国的竞争尚不在一个平台上。

张春丽：养老金投资规则的国际经验



张春丽：中国政法大学民商经济法学院副教授

一、养老金投资的“严格数量限制”与“审慎投资人规则”的演进融合

严格数量限制与审慎投资人规则是养老金投资最重要的两大规则，分别缘起于 1869 年金诉塔尔博特案的法定投资清单规则及 1830 年哈佛学院诉艾莫里案确定的审慎投资人原则。在将近 50 年之间，法定投资清单规则被美国大多数州的法院也适用，直到 1929 年金融危机，打破了法定投资清单制度的神话。1942 年美国银行业协会提出了对法定投资清单制度的严厉批评，并最终导致美国银行业信托投

本文原载于《中国法学》2016 年第 5 期。

资不再适用该规则。同年，美国银行业《审慎人规则示范法》出台。

养老金基金投资的审慎投资人制度，则直到 1974 年《雇员退休收入保障法》出台，才正式确立。并在《雇员退休收入保障法》（1979 年修正案）、1992 年《信托法重述》（III）及 1994 年《统一审慎投资者法案》，完成了对现代投资组合理论的吸收，形成现代审慎投资人制度，其制度弹性、信义义务规则及信义义务责任，均被大大强化。

欧洲养老金投资一直较为笃信严格数量限制规则，直到 1999 年欧盟委员会抨击该规则。欧盟委员会指出，他们适用了最为严格的投资数量限制，但是仅获得了次优甚至更差的投资收益，委员会认为该规则提高投资收益的效果，远不及养老金机构借助该规则逃避对养老金收益责任的效果，投资数量限制规则更类似于养老金投资机构逃避被保险人诉讼的“护身符”。所以，自 2006 年瑞典金融监管局将严格数量限制规则仅作为审慎投资人规则的一项标准之后，2009 年《保险机构偿付能力规则》（II）及 2014 年《职业养老金机构运行及监管指令》均确立了相似的规则。

表一：养老金投的“严格数量限制”与“审慎投资人规则”的演进融合

严格数量限制规则	审慎投资人规则	
	一般规则	吸收投资组合理论
1869 年金诉塔尔博特案建立“法定投资清单”规则，为严格数量限制规则源头。	1830 年哈佛学院诉艾莫里案。	
1929 大萧条，投资清单制度饱受质疑。		
1942 年，投资清单制度逐渐退出美国银行信托投资。	美银行业协会《审慎人规则示范法》出台。	
	1974 年《雇员退休收入保障法》规定审慎投资人。	该法 1979 年修正案，鼓励多样化投资组合投资。

		1992 年《信托法重述》（III）
		1994 年《统一审慎投资者法案》
1999 年欧盟委员会明确反对严格数量限制规则。		
2006 年瑞典金融服务局养老金“交通灯规则”，将严格数量限制纳入审慎投资人的判断标准之一。		
	2009 年保险机构偿付能力（II）规定“审慎人原则”。	
2014 年欧盟《职业养老金机构运行及监管指令》，规定严格数量限制须建立在审慎投资人规则基础上。		

二、养老金投资的国际经验及其最新发展

严格数量限制规则是养老金投资的重要规则，直到今天仍广泛适用。我国 2016 年《养老基金投资管理办法》亦采用该规则。严格数量规则的前身是 1869 年金诉塔尔博特案确立的法定投资清单规则。在 1869 年金诉塔尔博特案中，纽约州上诉法庭采取了与艾莫里案不同的态度。由于蓝天法之前美国公众公司的股票声名狼藉，所以，很多信托基金都将股票排除在投资清单之外。投资清单在美国信托基金的投资中长期存在，主要是为了防止经验不足或疏忽大意的信义义务人给受益人造成损失。纽约州法庭认为信义义务人只能将基金投资到被列入清单的债券或其他有固定期限的投资产品中，不能投资于股票，否则就违反了审慎投资人义务。在将近 50 年之间，法定投资清单规则被美国大多数州的法院也适用，直到 1929 年金融危机。

审慎投资人规则，由 1830 年哈佛学院诉艾莫里案确立。该案中，塞缪尔·普特南法官在判决中写道：“符合善意的信义义务人可以按

意愿去投资，因为资产在投资中始终处于有风险状态……信义义务人应当忠诚、谨慎、以富有智识和经验的方式及处理本人事务的注意，去履行投资裁量权。在永久性的处理委托人资产时，不得进行投机，须以资产的安全及收益为标准来衡量其行为。

养老金基金投资的审慎投资人制度，直到 1974 年《雇员退休收入保障法》出台，才正式确立。该法第 1104 (a) (1) (B) & (C) 规定，信义义务人仅为了受益人或年金计划参与人的利益行为...同时以审慎人的能力以及具有企业家特征与目的的注意、技能、审慎和智识……去行为的，则不须在承担责任；审慎人应当将投资多样化，从而降低大额风险，除非为了审慎目的而进行非分散化投资。《雇员退休收入保障法》1979 年修正案，直接规定养老金信义义务人必须现代投资组合理论之下的审慎投资管理者，而非作为普通法信托人含义下的审慎管理者。

1992 年《信托法重述》(III) 及 1994 年《统一审慎投资者法案》，完成了对现代投资组合理论的吸收，形成现代审慎投资人制度，其制度弹性、信义义务规则及信义义务责任，均被大大强化。1992 年《信托法重述》(III) 第 227 条规定，在考虑何为信义义务人时，并没有确定资产类型，同时，受托人多样化投资的义务中，也没有规定信托投资组合的基本投资类型。审慎投资人规则是为了让专业受托人可按照非常自由的方式，去进行有挑战性的、高回报的投资，而无须局限在传统投资类型或法定投资清单中。1994 年《统一审慎投资者法案》规定：“受托人需要作为审慎投资者投资和管理信托资产，同时要考

考虑信托的目的、条款、分配要求及其他情况。为了满足该标准，受托人应当履行合理注意、技能、并按照合理谨慎去行为。统一审慎投资者法案中的审慎投资者，是符合《信托法重述（3）》section227 的规定的审慎投资者，信义义务在普通法中是审慎投资者的主要义务。

尽管欧洲养老金投资一直较为笃信严格数量限制规则，但 1999 年欧盟委员会抨击该规则。欧盟委员会指出：“严格数量规则人为改变了养老金的负债承担及投资期限，无法对瞬息万变的金融工具市场，尤其是对冲基金投资、金融衍生品投资和主权基金投资等做出反应，妨碍了养老金基金的流动性管理和风险控制，对养老金投资基金经理形成了逆向激励。更为严重但是，欧盟成员国政府也惯用严格数量规则将投资风险转嫁给养老金受益人。”所以，2006 年瑞典养老金《交通等示范法》、2009 年《保险机构偿付能力规则》（II）及 2014 年《职业养老金机构运行及监管指令》，均将严格数量限制规则仅作为审慎投资人规则的一项标准之后，均确立了相似的规则。

除了投资数量限制及审慎投资人规则之外，欧盟《职业养老金机构运行及监管指令》（2014 年修正案），确立了极为严格的职业养老金投资安全网，这与 2010 年全球金融危机中，欧洲养老金遭受重创不无关联。2014 年之后欧洲职业养老金的投资安全网规则与 2010 年之前瑞典、荷兰等养老金支出负担较重的国家已率先采用的投资安全网规则，逐渐融为一体，成为国际养老金投资规则中非常醒目的制度体系。

欧盟《职业养老金机构运行及监管指令》（II）（2014 年修正案），

要求养老金机构建立资本安全网。所谓资本安全网是指以养老金机构为资本成本的承担者，可对该机构产生审慎投资的激励约束，且可吸收养老基金投资运行风险的资本安排。欧盟《职业养老金机构运行及监管指令》要求养老金机构根据养老基金及其投资组合，提供充分且适当的资产，建立技术性准备金。技术性准备金是养老金机构投资行为审慎性及受益人收益水平的担保，可用来吸收养老基金的投资运行风险。确定技术性准备金的关键因素，是该指令对养老基金最大收益率的规定。最大收益率一般按养老金机构在特定期间内，所投资或可能投资的资产投资组合的一般市盈率来确定。由于投资组合具有变动性，所以各国高流动性债券或欧盟政府债券的一般市盈率，也被作为技术性准备金最大收益率的参照。养老基金资产在正常金融市场中投资的最大收益率，可被视为该投资机构投资行为的审慎、尽责、勤勉、注意及投资技能的参照。这也成为技术性准备金发挥其对养老金机构投资行为审慎性的激励约束的关键。

瑞典金融监管局按照该国《交通灯示范法》，要求养老基金投资机构按照养老基金的投资对象的风险权重，提取风险资本。瑞典养老基金的投资对象包括债券、证券及房地产等，这些投资对象的利率风险、价格波动率及汇率风险等，即被视为其风险权重。丹麦及挪威等国，在欧盟 2003 年《指令》规定技术性准备金之前，通过后偿贷款激励养老基金投资机构的审慎性投资。养老基金的后偿贷款，是由第三方向养老基金金融服务机构提供的、在养老金机制的所有负债被清偿之前不能予以偿还的贷款。因而，一般认为后偿贷款对养老基金的

投资风险及损失，具有无限吸收能力。

2014年欧盟《职业养老金机构运行及监管指令》（II）第16条等还规定，如果养老金机构提取的技术性准备金为金融资产而非现金，则须设置自有资本，或为技术性准备金设置保证金。自有资本是为养老金机构的投资行为的审慎性及受益人收益水平提供担保的现金。其额度按养老基金资产的总风险来计算，可涵盖冲抵技术性准备金资产的风险。因而，自有资本是以永久性资本形式存在的风险资本。冲抵技术性准备金之资产的风险，通常以相应的风险保证金来覆盖。风险保证金也成为最低额度的自有资本。在金融市场震荡甚至发生危机时，自有资本可以覆盖冲抵技术性准备金之资产及养老基金所持有的其他资产的风险，就这一点而言，自有资本被认为具有抵御顺周期风险的功能。

综上，不论是严格数量限制规则，还是美国吸收了现代投资组合理论的审慎投资人规则，抑或是欧盟吸收了投资安全网规则的新审慎投资人规则，都以建立一种让受托投资的金融服务机构，能谨慎、忠诚、以对待自己事务的注意及技能，整体考虑养老基金投资组合的风险及收益的内部激励机制。以养老基金特定期间内投资组合的最大市盈率为基准而提取的技术性准备金，及复制养老基金非现金资产的风险及投资对象风险的自有资本，均是这种被内化为受托投资机构成本的激励机制的代表。实际上，该成本可被视为受托投资机构的非审慎投资行为的对价。欧洲对养老金投资规则作出的重大发展，亦被冠以新审慎投资人规则。

闫化海：企业年金理事会的昨天、今天和明天



闫化海：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员

我国的企业年金基金采用信托制度安排，四个资格管理人分别为受托人、投资管理人、账户管理人和托管人，其中受托人是企业年金计划治理结构的核心。目前，企业年金理事会受托是我国重要的一种受托管理形式，其不同于国外已有制度安排，将投管人、账管人管理职能分别独立设置，而更多是基于企业年金基金安全的考虑。

在理事会受托模式下，其与受益人利益最大化的目标具有高度一致性，加上高效的内部沟通、专注于一个年金计划、零受托费等优势，企业年金理事会受托模式是我国大型企业年金计划受托管理模式的现实存在和理性需求，并将在一个较长时期内存在。特别是对大型国

有企业而言，理事会受托模式是符合自身企业年金基金管理需求的最优模式选择。

“昨天”：制度环境推动快速发展

2004年，人力资源和社会保障部（原“劳动和社会保障部”）颁布实施了《企业年金试行办法》（20号令）和《企业年金基金管理试行办法》（23号令），明确了企业年金有两种受托管理模式：外部的法人受托和内部的理事会受托，两种受托模式具有相同的受托职责。

20号令和23号令明确了企业年金理事会的法定受托人地位，随着企业年金基金市场化投资运作的开始实施，以国有企业为主的一批大型企业逐步建立了企业年金计划，在公司内部组建了企业年金管理委员会承担委托人职责，并成立了企业年金理事会承担受托人的管理职责。如石油、银行、电力电网、铁路、煤炭等行业大型企业年金计划的运作均采用了企业年金理事会受托管理模式，国内企业年金的理事会受托管理模式进一步发展起来。

由于国内相对缺乏信托意识和信托习惯，不愿意把钱放到第三方去管理，导致部分企业倾向于内部受托管理模式。因此，出于对资金安全的考虑，在企业内部建立年金理事会成为大多数国有企业建立企业年金计划时的真实想法和首要选择；同时，理事会成员自身就是企业年金计划的受益人，因此有着很强的内部动机，出于自身利益和职责规定的双重激励，理事会能更好地强化自身责任意识；年金理事会

不收取任何形式费用，企业出于对年金收益率的考虑，主观上来说不愿意支付这笔受托费用。

法人受托机构作为新的市场主体，尚未接受过真正的市场检验，部分企业对其受托能力和公平性尚存疑惑，而企业年金理事会因熟悉企业，了解具体需求，与员工沟通顺畅，特别是对于一些大型企业或企业集团而言，本身已经建有社保部门和配置了专门人员，且具备一定的资产管理能力，自然更倾向于选择对企业年金资产控制力较强的年金理事会受托模式。这既是现阶段大型企业现实和理性的需要，也充分显示出企业年金理事会存在的合理性和生命力。

截至 2015 年 12 月 31 日，企业年金理事会受托管理的企业年金计划数为 185 个计划，管理的基金规模达 3791 亿元，市场份额为 40%。随着我国企业年金市场的发展，企业年金理事会的市场规模基本保持着与市场同步的增速，占据着企业年金市场的半壁江山。

表 1 历年企业年金理事会的规模

年度	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
市场规模	1276.87	1974.89	2809.24	3570.34	4821.04	6034.71	7688.95	9525.51	11074.62
法人规模	640.50	907.44	1474.65	2050.96	2870.28	3545.73	4613.50	5734.90	6927.72
理事会规模	636.37	1067.45	1334.59	1519.38	1950.76	2488.98	3075.45	3790.61	4146.90
理事会占比	49.84%	54.05%	47.51%	42.56%	40.46%	41.24%	40.00%	39.79%	37.45%

据不完全统计，截至 2015 年 12 月 31 日，185 家企业年金理事会规模的中位数为 2 亿元，平均规模为 20.49 亿元，其中受托管理的基金规模超过 50 亿元的有 20 家，规模排名前 30 的理事会市场集中度为 80%。

“今天”：面临的老问题与新挑战

企业年金理事会经过十余年的探索和实践，取得了很大的发展，有效实现了企业年金基金安全和保值增值的目标。同时，企业年金理事会也面临着一些困难和挑战：如理事会的独立性受到来自企业内部的过多干预和影响；年金专职人员和专业人员不足；理事会赔偿能力有限；受托管理等系统建设滞后等。

造成企业年金理事会上述问题和挑战、理事会受托管理能力供给不足的根本原因在于企业年金理事会的定位。2011年颁布的《企业年金基金管理试行办法》第11条明确规定了企业年金理事会由企业和职工代表组成，也可以聘请企业以外的专业人员参加。可见，企业年金理事会并非法人机构，也不是自然人，而是在发起设立企业年金计划的企业内部设立、依托企业年金计划存在、由企业代表和职工代表等人员组成的特定的自然人集合。该法律地位决定了企业年金理事会是企业的内设机构，在履行其职能的过程中受到企业制度、企业文化和公司人、财、物等方面的限制和约束，并进一步限制了年金理事会各项受托管理能力的建设和发挥。

此外，企业年金理事会在近年发展过程中还呈现出以下特点：

一是理事会计划数量呈递减趋势。从计划数量看，一些中小规模的企业年金理事会出于专业能力不足和业绩压力等多方面因素考量，逐渐转为法人受托模式。人社部公开数据显示，2012年底企业年金计划数为242个，到2016年底企业年金计划数减少到178个，计划数量减少了26.4%。

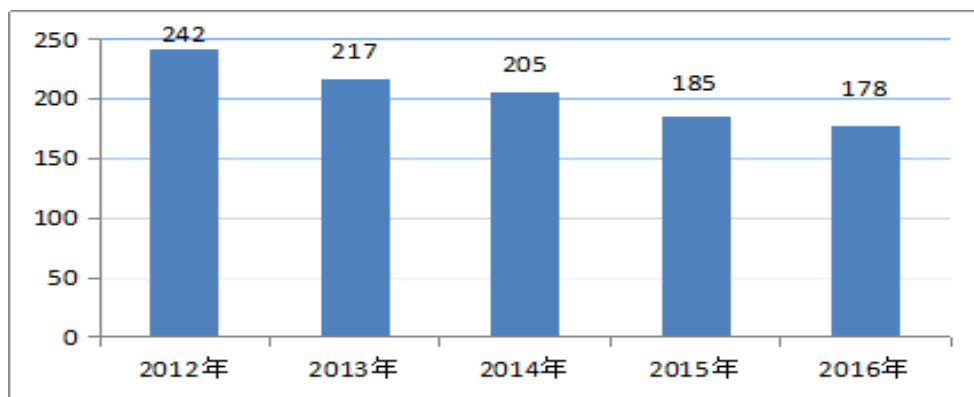


图1 企业年金理事会的计划数量

二是理事会地区分布极不均衡。从各省的企业年金理事会数量来看，年金理事会的地域分布呈现不均衡的特点。据不完全统计，截至2015年底，北京、陕西、云南三省市年金理事会的计划数量在16个以上，福建、广东的年金理事会计划数量在11个至15个之间。上述5个省市的年金理事会计划数量合计为87个，全市场占比47.03%。

三是理事会的行业特征明显。从年金规模的行业分布视角来看，据不完全统计，截至2015年底，8个行业的年金理事会规模排序从多到少依次为石油石化、电力、铁路、金融、煤炭、制造业、交通运输和烟草。其中，石油石化、电力、铁路、金融4个行业的市场份额达85%左右。从年金计划数量的行业分布视角来看，截至2015年底，年金理事会计划数超过20个的有5个行业，分别是电力、金融、交通运输、铁路和制造业，计划数量合计145个，占同期全部理事会计划数的78.4%。

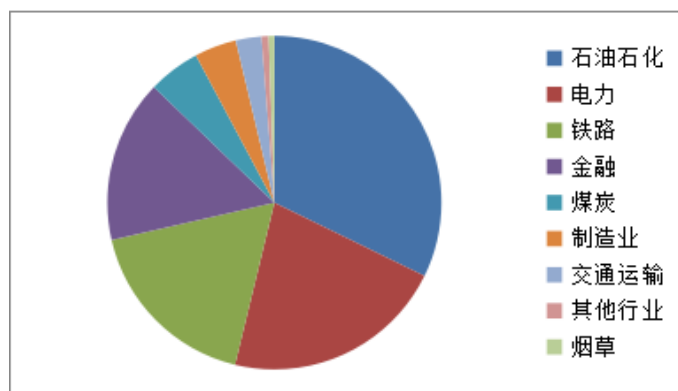


图2 企业年金理事会受托管理规模的行业分布

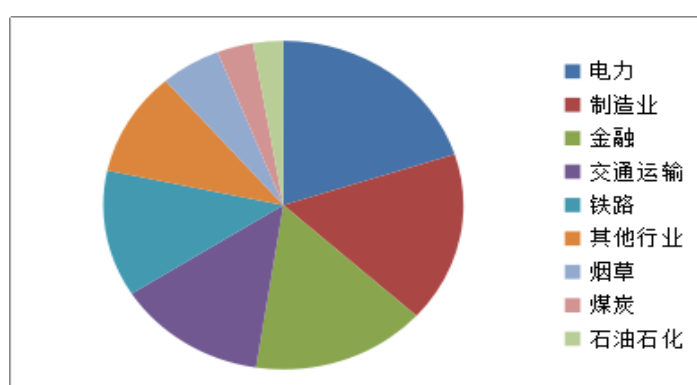


图3 企业年金理事会受托管理计划数量的行业分布

四是理事会个性化特点突出。我国企业年金理事会发展深受原行业经办等管理模式的影响，加上各公司的企业文化、行业特征、组织架构、人员年龄结构、中人问题、财务状况、所有制形式等多方面因素的共同作用，使得各企业年金理事会的内部管理模式、运营模式、决策机制、风险控制等方方面面存在非常大的差异，具有明显的自身企业文化特色。

五是理事会的受托管理能力参差不齐。企业年金理事会受托管理模式经过十余年发展，各理事会在企业年金相关系统建设、组织建设、投资决策机制、资产配置、投资监督、年金运营、专业能力、专职人员配置等方面形成非常大的差异，使得各理事会的受托管理能力产生

了非常大的分化和差距，最终形成了目前各个企业年金理事会的受托管理能力参差不齐的现状。

“明天”：三种可能发展路径

尽管企业年金理事会存在一些问题，但对大型企业集团和部分具有资产管理能力的金融企业而言，理事会的受托管理模式仍然存在许多不可替代的优势，是前者企业年金计划受托管理的现实和必然选择，并将在一个较长时期内存在。从数量上看，部分中小型理事会的数量可能会缓慢减少，大型理事会的数量基本保持不变；从规模上看，理事会的规模集中度将逐步加大，行业特征更加明显，企业年金理事会进一步集中于少数行业。

对少数具备很强资产管理能力且采用理事会受托管理模式的中小型金融类企业而言，理事会受托管理模式是可持续的，其本质原因在于养老金业务的本质也是资产管理，受托人的核心职责仍然是战略资产配置和投资监督，而计划管理中的日常缴费支付、运营管理等事务，均可通过流程的标准化和完善的系统支持来实现。

如前文所述，企业年金理事会受托管理能力供给不足主要是由其自然人集合的法律定位造成的，为有效提高年金理事会的专业化水平和受托管理能力，建议年金理事会逐步从自然人集合向法人化机构发展或转变，理论上存在三种可能发展路径：

路径 1：行业性的企业年金理事会

由于当前企业年金理事会的行业特征非常明显，未来不排除发展行业性年金理事会的可能。2004 年以前，企业年金就曾以行业性企

业年金计划形式存在过，伴随养老保险制度的改革，电力、通信、石油、邮政、铁路、教育等行业都探索性地建立了行业性企业年金计划：统一建立一个年金理事会，统一经办年金，统一制定财务、会计、审计等管理制度等。

目前，石油、电力、铁路行业的企业年金理事会数量众多，管理的企业年金基金规模巨大，且行业内各企业的企业文化、管理风格、薪酬结构、缴费基数、工资收入等存在极高的相似度。每家理事会从事的受托管理工作大致相同，工作内容高度同质化，从规范理事会监督管理、提升专业化能力建设、降低内部管理成本等层面考虑，实际上已具备了发展行业性企业年金理事会的可能。各参加企业按照约定的规则，派一定数量的理事参与理事会各项事务的决策管理过程。

路径 2：相互制的企业年金理事会

相互制和股份制是两种不同的公司所有制形式，相互制公司主要存在于保险公司，在日本、欧洲等国家的保险市场中占据着较大的市场份额。1997 年，世界十大保险公司中有 6 家是相互制公司。2008 年世界金融危机以来，相互制保险表现出了较强的风险抵御能力和竞争活力，市场份额从 2007 年的 23.4% 增长到 2014 年的 27.1%。

互制公司是中国保监会认可的法定金融机构。2015 年，保监会颁布了《相互保险组织监管试行办法》（保监发〔2015〕11 号）。2016 年 6 月，保监会批准信美相互等 3 家相互保险社筹建。目前，保监会已同意众惠财产相互保险社、信美人寿相互保险社开业。

相互保险组织是指在平等自愿、民主管理的基础上，由全体会员持有并以互助合作的方式为会员提供保险服务的组织。相互保险组织没有外部股东，由全部投保人共同所有，相互保险不以利润为追求目标，理念是“互助共济、风险共担”，发生赔付事件时，由组织会员共同承担，同时相互保险组织利润归全体会员共享。

企业年金理事会具有非盈利特性和风险共担的特点。2011年的11号令19条规定，企业年金理事会不得从事任何形式的营业性活动，不得从企业年金基金财产中提取管理费用。11号令21条规定，理事应当对企业年金理事会的决议承担责任，出现基金财产损失时，理事应当承担赔偿责任。

相互制公司中各成员互助共济、共担风险，不以盈利为目标，与企业年金理事会的非盈利特性和内部管理模式具有高度的一致和天然的吻合。相互制的企业年金理事会有利于落实年金受益人利益最大化的原则，切实有效贯彻企业年金投资“安全至上、稳健增值”的投资原则。

路径3：尝试年金理事会的法人受托牌照管理

养老金管理的本质是资产管理，企业年金受托业务具备金融业务属性。为提升企业年金理事会的专业化建设，满足受托管理的职责要求，建议监管机构在条件成熟时，参照金融机构对机构设置、人员配备、风险管理、信息系统和业务管理等方面的严格要求，逐步推进理事会受托机构的牌照管理改革，促使企业年金理事会受托机构专业化能力的规范和提升，逐渐转型为某种形式的法人机构，全面有效履行

受托管理职责，满足年金理事会受托管理的长期和专业化需要，从顶层设计和体制制度上全面保障企业年金基金安全和保值增值。

岳磊，曾海军：养老金管理公司的机遇、困境与出路



岳磊：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员、招商基金管理有限公司
高级经理

随着中国养老保险制度改革、基本养老保险基金入市、职业年金落地等一系列养老金领域的重要进展，养老金管理也被视为资产管理行业的蓝海，成为各大金融机构的战略布局热点。

2015 年 11 月建信养老金管理公司成立，作为国内第一家“试点”养老金管理公司，引起广泛关注。而诸多银行或其他金融机构，也纷纷有意成立养老金管理子公司，进军养老金管理领域。

2016 年底，国务院办公厅印发《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》提出稳步推进养老金管理公司试点，按

照国家有关规定积极参与养老金管理相关业务，做好相关受托管理、投资管理和账户管理等服务工作，为养老金管理公司的蓬勃发展打开制度之门。

依照中国的实际情况，养老金管理公司应涵盖企业年金基金、职业年金基金、基本养老保险基金、全国社保基金、个人养老金等资产管理及相关业务。且因目前中国老龄化形势十分严峻，人口结构正在经历重大变化，目前中国养老金管理公司的发展可谓恰逢其时。

根据国家统计局数据显示，截至 2016 年底，我国总人口 138271 万人，60 周岁及以上人口超过 2.3 亿，老龄化比例达到 16.7%，其中 65 岁以上人口超过 1.5 亿，占比 10.8%。有预测中国本世纪中叶 60 岁以上老年人口数量将达到峰值，超过 4 亿人口老龄化呈现加速状态。

而目前养老金三支柱体系初步建立，截至 2016 年底基本养老保险基金累计结存 4.44 万亿元，企业年金基金 1.11 万亿元，全国社保基金 2.04 万亿元。《中国养老金融报告（2016）》指出预计 2020 年中国养老金市场有望达到 10 万亿。即便如此中国养老金占 GDP 的比例也不到 20%，与经合组织（OECD）国家平均 80% 的水平相差甚远。

可见，中国养老资产管理行业发展空间巨大，随着养老保险制度改革加快，养老金市场空间巨大，养老金管理公司有很大的用武之地。

养老金管理公司发展市场巨大

在支持政策下，养老金管理公司将是养老金管理未来最值得考虑的途径之一。因其可发挥专业优势，提供一站式服务，加快养老金市场的发展。目前，养老金市场特别是在企业年金市场上，面临着市场角色“分散化”和受托人角色“空壳化”的现象。企业年金市场共有58个牌照，涉及35家金融机构，在企业年金市场规模有限的情况下，市场处于过度竞争的局面之下。年金市场委托人话语权强大，投资管理人专业强势，而部分受托人缺乏核心的专业受托能力，夹在其中，难以体现受托能力，形成所谓的“空壳化”。成立专营的养老金管理公司，则将受托、账管、投资管理统一到一个平台，打通养老金业务链上下游，可以为客户提供专业的一站式全面服务，提升受托专业能力，改变受托人“空壳化”的现象。同时养老金管理公司，针对养老金特点，形成符合养老金管理的投资理念与服务文化，达到为养老金实现安全保值增值的长期目标。

另外，成立专营养老金管理公司也是金融机构集中力量探索新型商业模式、抓住养老金管理发展机遇的重要举措。金融机构通过对内外部资源的整合，集中力量服务于养老金管理领域，在公司治理、部门设置、人员配备、投研平台、制度建设等各个方面都专注服务于养老金保值增值，才能在市场竞争中先行一步。同时通过采用公司制，探索新型的养老金管理商业模式，介入养老产业发展，也可为母公司寻找新的利润增长点。以建信养老为例，公司在各细分市场业务定位和模式定位于：致力于打造第一支柱的核心投资管理人，不断提高自身投资管理能力；成为第二支柱综合解决方案的主要提供商，将受托、

账户管理和投资管理业务予以整合,为客户提供便捷高效的“捆绑式”养老金融服务;发挥在第三支柱中的创新先导作用,以养老保障产品为着力点,进一步培育和完善的第三支柱养老金市场,力争将其打造为公司重要的利润增长点。

养老金管理公司面临的发展困境

虽然成立养老金管理公司有美好的前景,但是基于当前监管体制、养老金制度、市场竞争等多方面的因素,养老金管理公司将不可避免的面临发展困境。

首先是审批机构的难题。养老金管理公司是一个新生事物,目前监管原则是“谁审批,谁监管,谁主管,谁监管”。以建信养老金为例,其是由国务院特批,由银监会审核同意,按照机构监管与业务监管相结合的原则,银监会作为机构监管主体,负责日常审慎监管和有关消费者权益保护等工作。人社部、保监会依法对相关经营业务实施监管,比如开展企业年金管理业务的资格由人社部认定,经营的养老保障产品由保监会审批。建信养老金管理公司的审批机构是银监会,只是因为其发起人和控股股东为商业银行。若未来有养老金管理公司发起人为基金公司或券商,则是否由证监会审批和监管呢?因此,养老金管理公司的审批主体亟待明确,这直接关系到是否能够实施更有效的监管,有效防范养老金市场化管理的风险,切实保护养老金委托人的利益。

其次面临多头监管问题。养老金管理业务覆盖了基本养老基金、企业年金、职业年金、全国社保基金等多个领域,监管机构涉及人力

资源与社会保障部、财政部、银监会、证监会等多个部门，政策制定由人社部牵头，会签各相关部门，存在多头监管的问题。随着养老金规模的逐渐扩大，现有的监管人员和监管力量已无法满足养老金市场监管的需要。将养老金作为一个独立的行业来监管，建立独立的监督管理体系，理顺监督体制，也应成为一个提上日程的话题。

再次，也缺乏制度支持。因缺乏统一的监管主体，养老金管理公司的市场准入、业务范围、经营规则、审慎监管和行为监管等方面的具体细则无从谈起，导致设立养老金管理公司缺乏制度支持，监管部门至今也没有养老金管理公司方面的业务指导细则等文件出台。相比之下，保监会早在 2007 年就审议通过了《保险公司养老保险业务管理办法》，规范养老保险业务，并在公司设立上对保险公司给予支持。近几年，则陆续审批成立了安邦养老、新华养老、中国人民养老等养老保险公司。

然后，市场竞争激烈，长期面临盈利难题。养老金业务市场一直面临激烈的市场竞争，甚至过度的市场竞争。所以金融机构的养老金业务板块或养老保险公司，一直盈利微薄或入不敷出。例如，多数商业银行的养老金业务部门的账管费、托管费收入，难以覆盖人力、系统、营销支出，养老金部门地位一再下降，从一级部变成二级部，或者被兼并，这与养老金行业的蓬勃发展并不相符。而具有企业年金资格的养老保险公司，多数在成立之后的七八年时间里处于亏损状态。以养老金市场龙头国寿养老为例，其专注于养老金管理，成立于 2007 年，但直到 2015 年才实现首次盈利，2010 年至 2014 年曾每年亏损

均在亿元以上。而新成立养老金管理公司形势更加严峻。以建信养老金为例，其成立时间较短，在投资管理方面经验匮乏，市场开拓压力巨大，而客户在选择投资机构时更倾向选择具有近十年投资管理经验、历史业绩较好的年金管理机构。由此来看，成立专业养老金管理公司不仅要面临激烈的市场竞争，还将会面临长期难以盈利的难题。

最后，养老金专业人才匮乏，系统建设投入巨大也制约其发展。据长江养老测算，现阶段国内养老金管理专业人员大约 1000 人左右，人均管理规模计算，专业人员投入强度严重不足；目前养老金市场面临对优秀专业人才吸引力不足、人员易流失、多元化人才培养难度大、发展空间有限等严重问题。单独成立一家养老金管理公司，需要投研、风控、系统建设、营销、财务等各个方面的专业人才，能否吸引足够的专业人才将成为公司发展的主要瓶颈之一。

且养老金管理业务不同其他类型的金融业务，对业务系统有极高要求。以企业年金为例，系统涉及受托、账管、投资管理等基本职能，还需要与同业的各种数据接口、与人社部等监管部门的数据接口；系统本身需要一定的维护、升级专业技术人才，运营系统也需要大量的人力投入。若成立养老金管理公司，则需要考虑前期巨大的投入和漫长的系统建设周期。

发展养老金管理公司的建议

虽然养老金管理公司面临诸多的发展困境，但从长远来看，成立和发展养老金管理公司将是大势所趋。在养老金管理公司监管、业务发展方面，笔者有如下几点建议：

首先，应完善养老金管理公司的监管模式，出台相关监管法规。养老金管理公司是新生事物，但从本质来说属于资产管理公司，从法律层面来看叙做的是信托业务，可以考虑根据其信托型资产管理公司的性质进行监管。因此，应当及时确立养老金管理公司的审批机构、监管体制，制定统一的监管流程，完善监管模式。同时养老金管理公司是集受托、账管、投资业务于一体的专业化机构，与传统的养老保险公司和其他资产管理公司有很大的不同。国家层面或者监管部门，有必要出台养老金管理公司管理办法，从法规上明确养老金管理公司的地位，确定其业务范围、经营范围、业务流程、风险控制等监管事项，规范养老金管理公司的运营管理。

其次，对于已经成立的养老金发展公司，应多方发力推动业务快速发展，同时建议加快养老金管理公司的试点进程。增强专业投资管理能力、吸引专业人才是养老金管理公司的长期发展之道。从业务竞争角度来看，优异的投资业绩有利于获取更多的业务和稳定客户关系；从盈利角度来说，养老金的投资管理费率最高，从收费模式来看，可以采取固定费率和浮动费率两种方式，如果采取浮动费率，除了基础管理费率外，还有业绩提成比例，因此，投资业绩增长，投资管理费大幅增加，盈利能力提升促进公司可持续发展。同时，养老金管理公司也要结合市场实际，满足客户多样化需求，还要不断增加业务资

格，扩大经营范围，比如切入个人养老金资产管理市场等。另外，养老金管理公司以收取管理费为盈利来源，由于竞争激烈，管理费率相对较低，如果因为违规操作，造成赔偿责任，将对公司造成重大不利影响。因此，在市场拓展、运营管理以及客户服务等过程中，养老金管理公司需要加强风险管控，依法合规经营，严格按照签署的各项管理合同、操作备忘录以及补充协议等，切实履行规定的职责，履行诚实、信用、谨慎、勤勉的义务。

养老金融月度资讯

(2017年8月, 总第9期)

编者按：“养老金融月度资讯”栏目是《养老金融评论》就养老金融领域月度重点资讯的摘编，主要分为政策动态、养老金金融、养老服务金融、养老产业金融、学界观察和国际视野共六个板块，旨在养老金融领域同读者分享最新的政策动向、理论发展、实践探索和国际经验，以飨读者。

➤ 政策动态

- ✚ 人社部等 | 出台社保扶贫意见 减轻贫困人员参保缴费负担
- ✚ 财政部等 | 鼓励运用 PPP 模式支持养老服务业发展

➤ 养老金金融

- ✚ 平安养老险 | 国内首推养老金产品定制解决方案
- 全国 | 22 省市公布养老金调整方案 增幅创新低

➤ 养老服务金融

- ✚ 工行 | 云南省分行发力居民养老资产管理
- ✚ 南京 | 保险版“以房养老”落地

➤ 养老产业金融

- ✚ 中福协金融服务分会 | 推进百亿资金升级千家养老机构
- ✚ 高力国际 | 100 多家房企涉足养老产业

➤ 学界观察

- ✚ 国务院发展研究中心 | 接近六成的老年人担忧养老经济来源
- ✚ 洪磊 | 公募基金具备制度优势 积极推动养老金第三支柱建设

➤ 国际视野

- ✚ 芬兰 | 芬航为高管发放额外养老金引争议
- ✚ 韩国 | 老龄化致税收缩水 50 年后或减少近 3000 亿元

本月概览

政策动态

人社部等 | 出台社保扶贫意见 减轻贫困人员参保缴费负担

人力资源和社会保障部、财政部、国务院扶贫办近日联合印发《关于切实做好社会保险扶贫工作的意见》。意见要求，减轻贫困人员参保缴费负担，提高社会保险待遇水平。对建档立卡未标注脱贫的贫困人口、低保对象、特困人员等困难群体，参加城乡居民基本养老保险的，地方人民政府为其代缴部分或全部最低标准养老保险费，并在提高最低缴费档次时，对其保留现行最低缴费档次。（中国经济网）

财政部等 | 鼓励运用 PPP 模式支持养老服务业发展

财政部、民政部、人力资源和社会保障部近日印发《关于运用政府和社会资本合作模式支持养老服务业发展的实施意见》。意见指出，合理界定政府和社会资本合作提供的养老服务边界，优先支持保障型基本养老和改善型中端养老服务发展。意见明确，重点引导和鼓励社会资本通过 PPP 模式，立足保障型基本养老服务和改善型中端养老服务，参与养老服务供给。根据项目特点，建立政府付费、使用者付费和开发性资源补偿相结合的项目回报机制，鼓励政府统筹运用授权经营、资本金注入、土地入股、运营补贴、投资补助等方式支持养老项目建设。（中新网）

最高人民检察院 | 贪污养老等社保基金超 1 万元即可能获刑

根据最高人民检察院批复，8 月 7 日起，贪污养老、医疗、工伤、失业、生育等社会保险基金，将被认定为“两高”办理贪污贿赂案件司法解释中规定的“特定款物”，一旦贪污将受到从重处罚。

据悉,《最高人民法院 最高人民检察院关于办理贪污贿赂刑事案件适用法律若干问题的解释》第一条第二款规定:贪污数额在1万元以上不满3万元,具有下列情形之一的,应当认定为刑法第三百八十三条第一款规定的“其他较重情节”,依法判处3年以下有期徒刑或者拘役,并处罚金。经研究,最高人民检察院认为,养老、医疗、工伤、失业、生育等社会保险基金可以认定为该解释第一条第二款第一项规定的“特定款物”,于2017年8月7日起施行。(21世纪经济报道)

养老金融

平安养老险 | 国内首推养老金产品定制解决方案

日前,由平安养老保险股份有限公司主办的2017年度“养老金产品配置研讨会”在北京召开。会上,平安养老推出国内首创的养老金产品定制解决方案。该方案通过提供专业的投资组合管理技术,以平安养老险及全市场养老金产品为基础,为企业年金客户和即将建立职业年金的政府经办部门,提供符合自身风险偏好及目标收益的定制化解决方案。该方案的推出,标志着平安养老险从养老金产品整体布局期进入到全新配置策划期。(中国经济网)

全国 | 22省市公布养老金调整方案 增幅创新低

近日,北京、天津、广东等地相继出台退休人员基本养老金调整方案,据不完全统计,今年以来全国已有22个省市公布了养老金调整方案。今年4月,人社部、财政部下发通知,明确从2017年1月

1日起调整企业和机关事业单位退休人员基本养老金水平，总体上调5.5%左右，并要求各地区于5月31日前报送人社部、财政部审批后组织实施。据中新经纬客户端梳理，广西、四川、广东等10省市明确表明调整幅度在5.5%左右，与人社部今年公布的指导线相一致，江苏、黑龙江两地企业退休人员人均基本养老金调整幅度则超过6%，但低于人社部去年发布的6.5%指导线。（新浪新闻）

九阳股份 | 基本养老金进入十大流通股

8月19日，九阳股份半年报显示，基本养老保险基金进入前十大流通股东。值得注意的是，这是A股历史上，加上稍早的正海磁材，基本养老金首次现身上市公司十大股东名单。有分析认为，养老金入市虽然起初规模不会太大，但对市场有较强的指导意义，特别是包括养老金、证金公司和社保基金等三大“国家队”集体会师中小创，有望为连续调整的优质中小盘股提供反弹的支撑。（广州日报）

养老服务金融

工行 | 云南省分行发力居民养老资产管理

8月9日，工商银行云南省分行在昆明发布“员工福利金管家”，帮助居民管理好养老金，实现个人养老储蓄资产保值增值。据悉，该产品以“养老”为主题，面向重点企业的职工及有养老资金增值需求的个人客户发售，具有持续稳定、购买门槛低、灵活设计等特点，稳定性强、服务便捷、风险级别低，尤其适合管理中长期闲置资金。（中国青年网）

南京 | 保险版“以房养老”落地

8月23日，江苏保监局、南京市金融办、南京市民政局联合召开南京市老年人住房反向抵押养老保险试点工作推进会，会议公布了《南京市住房反向抵押养老保险试点工作方案》，并进行了“幸福房来宝”首单签约仪式，意味着保险版“以房养老”正式落地南京。该方案明确了试点工作目标任务：一是健全社会养老保障体系。贯彻国家、省、市有关“以房养老”政策文件要求，促进保险业进一步参与养老服务业；二是丰富老年人的养老选择。探索出一条养老融资的新路径，为有房产但养老资金短缺的老年人提供新的养老融资选择；三是创新聚焦富民方式。（21世纪经济报道）

广州 | 试点实施长期护理保险制度

广州市自8月1日起试点实施长期护理保险制度。试点启动阶段，广州将按参保人员年龄段分步实施该制度，优先保障85岁以上失能参保人员的长期护理评估及待遇，再依次保障80至84岁、80岁以下失能参保人员。广州市人力资源和社会保障局统计数据显示，广州人口老龄化正处于快速发展时期，截至2016年末，60岁及以上老年人口已达154.6万人，占户籍人口总量的17.8%，老年人口数量和高龄人口比例持续增加。（中国新闻网）

养老产业金融

中福协金融服务分会 | 推进百亿资金升级千家养老机构

8月5日，“2017中国老年经济与金融年会”在北京国家会议中

心召开，会上，中福协金融服务分会透露其“511计划”，计划5年内推进金融企业100亿资金进入1000家养老机构参与升级改造，使其软硬件都达到发达国家相应水平。中国社会福利与养老服务协会副会长、中福协金融服务分会会长费淳璐介绍该项养老金融计划说，2017年中福协金融服务分会将选4个省、20家机构开展试点工作。今年10月28号重阳节，第一批完成升级改造的机构将挂牌开业。2018年，该计划将推广至我国10个省市、100家机构，2019年在全国范围内全面铺开。（中国新闻网）

高力国际 | 100多家房企涉足养老产业

近日，全球知名地产服务公司高力国际发布《夕阳十里，朝阳在前——养老地产深度解析报告》。通过对150余家优质养老地产项目进行调研，报告对国内养老地产的市场环境和未来发展进行了深度分析。报告显示，目前国内养老产业的供需关系并不平衡，尽管进入养老产业的地产企业已经超过100家，但市场需求仍在不断膨胀。而地产商提供的养老服务高力国际预测，到2025年，我国养老产业的市场规模将达到5万亿。（网易房产）

学界观察

国务院发展研究中心 | 接近六成的老年人担忧养老经济来源

2016年6月到9月，针对居民生活现状和对各项民生工作满意度，国务院发展研究中心中国民生调查课题组分别进行了全国电话调查和8省入户问卷调查。调查显示，老年人在家庭生活中最不满意的

项目是收入水平。同时，调查也反映出，95.3%的老年人有不同形式的养老保险，16.2%的老年人在过去一年中获得过政府提供的经济援助，35.4%的老年人在从事有收入的工作。此外，上一年度获得过子女或亲属支持的老年人比例为34.8%。但总体来看，老年人的收入状况并不乐观，相比非老年人，老年人中低收入人群所占比例更高。在这一背景下，老年人中对养老经济来源表示“有些担心”或“很担心”的比例，占到了58.6%。（澎湃新闻）

洪磊 | 公募基金具备制度优势 积极推动养老金第三支柱建设

8月6日，济安金信五星基金“群星汇”暨颁奖典礼举行，中国证券投资基金业协会会长洪磊在会上表示，养老金制度建设关系我国养老体系可持续发展与国民的养老福祉，公募基金与养老金相辅相成，已经在成熟市场得到充分验证。在资产安全性、运作透明度以及成本收益方面，公募基金显著优于其他形态的资金管理服务，能够为各支柱养老金提供安全可靠、有成本优势和竞争力的管理工具；养老金进入公募基金也必将有力地推动资本市场买方功能和长期资本形成。建议发展养老金第三支柱，鼓励个人开立延税型个人养老金账户并自主投资于公募基金、保险等各类金融产品，通过市场化方式促进养老体系的发展。（中国网财经）

杜永茂 | 养老保险公司在养老金管理中大有作为

8月9日，平安养老保险股份有限公司董事长兼CEO杜永茂在中国保险报发表了《养老保险公司在养老金管理中大有作为》一文。文章指出，国务院办公厅下发的《关于加快发展商业养老保险的若干意

见》为行业指明了发展方向和目标，提供了新的发展机遇。养老保险公司要把握大势，发挥行业优势和经验，全面深度参与养老金体系建设，运用和管理好养老资金，为中国养老保障事业和实体经济稳定发展做出新的更大贡献。（中国保险报）

宋晓梧 | 我国养老产业产能不足 需大量金融资本注入

8月5日，在“2017中国老年经济与金融年会”上，中国经济改革研究基金会理事长宋晓梧提到，与其他产能过剩的产业不一样，我国养老产业产能不足，需要大量金融资本注入，使养老产业在实现社会化的同时也实现产业化。他认为，资金和人才是提高养老服务水平的核心要素。“这就涉及到金融与养老的结合。”他指出，我国目前养老产业服务水平不高，很多老年人有钱买不到相应服务。而国家管理的是全体老人的基本需求，对于更高层次的服务则需要社会资金支持。（中国青年报）

郑培军 | 积极应对老龄化社会的到来

近日，在陕西省政府国际高级经济顾问会议第九届会议上，安联保险集团中国首席代表郑培军表示，应对老龄化，要大力发展商业长期护理险和护理服务产业。他指出，陕西省可以在充分利用现有政策的同时，借鉴国外成熟的护理行业法律法规，建立符合本地情况的护理行业规范标准，并形成监管机制，加强对行业事中和事后的监管。在保障老年人基本护理的基础上，应推动建立更加健全的商业护理产业。在此基础上，利用陕西充足的服务业人力资源，培养专业护理人员，提高服务人员的业务能力和服务水平。此外，陕西还可以通过政

府牵头，直接与国外成熟的护理学校或机构合作，建设远程培训专业护理人员体系，吸引商业资本在本地建立专业护理学校或机构。立足长期发展，在满足本地市场的护理需求之外，陕西可以将护理产业和护工作为高端资源向省外输出。（陕西日报）

国际视野

芬兰 | 芬航为高管发放额外养老金引争议

本月初，芬兰《赫尔辛基新闻》披露，芬兰航空近年来业绩优良，公司决定每年向首席执行官佩卡·瓦乌拉莫发放 13 万欧元（约合 15 万美元）的额外养老金。然而，按照芬兰政府相关政策，国家持有全部或部分股权的企业不得以发放额外养老金的方式变相提高奖金。芬兰总理西比莱日前表示，芬航的做法违反了政府制定的国有企业政策。一些芬兰媒体表示，芬航的这一决定破坏了芬兰社会的公信度。分析人士认为，芬航此举之所以引起争议，原因还在于公司在向高管发放高额报酬的同时，对普通员工的薪金待遇却较为苛刻。（新华社）

韩国 | 老龄化致税收缩水 50 年后或减少近 3000 亿元

据韩国纽西斯通讯社 8 月 10 日报道，韩国银行(央行)10 日在《央行经济研究》上公布的《人口结构变化与财政》研究报告显示，受人口老龄化影响，50 年后韩国税收将比现在减少 47 万亿韩元(约合人民币 2746 亿元)。报告显示，除消费税以外，韩国 2015 年税收 170 万亿韩元，预计到 2065 年将减少到 123 万亿韩元。研究报告利用国际货币基金组织模型，以 G7 国家和韩国为研究对象，对人口结构变化

给财政收入带来的影响进行比较分析。分析结果显示，韩国的人口结构变化导致财政收入缩水，缩水幅度远高于其他 G7 国家。预计到 2065 年，劳动和资本税收相比 2015 将各减少 72%、74%。（环球网）

日本 | 为解决少子老龄化 日本服务业瞄准“一个人经济”

“一位客人，欢迎光临”，据日本共同社 21 日报道，为解决少子老龄化和长期通缩导致业绩停滞不前所带来的问题，日本很多商店近年来纷纷开设一个人也能轻松利用的单人座位或专用隔区，以瞄准单人顾客，满足多样化的消费者需求。舆论认为，日本之所以出现商家为单人顾客进行单人服务的现象，是由于这两年“一个人经济”在日本成为一种突出的社会现象。单身的人独自吃饭、独自喝酒，独自旅游等生活方式越来越多。在经济不景气的情况下，为多争取顾客，日本商家便开始迎合单人顾客的需求，推出很多“一个人项目”。（环球时报）

2017年8月CAFF50动态

1. 8月1日,CAFF50在金融街论坛秘书处组织召开了8月例会。会议讨论了论坛建设、论坛活动及课题研究的最近进展,并对论坛成果发表的筹备事宜进行了初步安排。中国养老金融50人论坛秘书长董克用,副秘书长朱海扬,秘书处段家喜、孙博、马媛媛、张栋、凌燕、龚元园参加会议。

2. 8月14日,董克用秘书长在香港访问了富达国际,富达国际中国区董事总经理李少杰先生向董克用秘书长介绍了富达国际的发展和取得的成就。富达国际香港退休金业务总监陆剑平先生介绍了香港强积金的发展历程和今后的发展趋势。为了了解日本养老金发展新趋势,在富达国际北京代表处首席代表丛黎女士的协助下,特意连线日本,富达国际日本退休及投资教育研究所所长野尻哲史先生详细介绍了日本老龄化状况以及养老金体系如何应对老龄化。董克用秘书长与富达国际三位专家就上述问题进行了深入探讨,并就养老金融50人论坛今后与富达国际的进一步合作达成意向。

3. 8月21日,董克用秘书长在香港访问了信安国际(亚洲)有限公司。公司北亚地区首席运营官郑树明先生、公司常务董事程浩贤先生会见了董克用秘书长,介绍了该公司在亚洲地区的发展,特别是为香港强积金提供的服务。双方就香港强积金的发展以及对大陆的启示进行了深入交流。

4. 8月11日,中国养老金融调查暨《中国养老金融发展报告(2017)》发布会筹备会在建信养老金管理有限责任公司召开。筹备

会主要就会议方案以及其他一些细节问题进行了商讨。会议决定，本次发布会将于9月23日在北京粤财 JW 万豪酒店召开，由中国养老金融 50 人论坛主办，建信养老金管理有限责任公司承办。中国养老金融 50 人论坛张栋、马媛媛参加会议。

5. 8月26日，在中国证券报、中国财富研究院主办的第一届“中国股权投资金牛奖颁奖典礼暨高峰论坛”上，全国社保基金理事会副理事长、中国养老金融 50 人论坛学术顾问王忠民表示，基金架构、基金逻辑能够产生新产业动能，是改变供给侧结构的重要力量。王忠民在会上指出，“社保基金目前管理着 2.3 万亿元社会保障养老基金。这 16 年来，有 50% 的资本量是通过一级市场上的基金管理人帮忙投资管理的，也通过私募股权基金去投资于实体经济中的未上市公司，还直接投资股权，把握中国股份化改制、股权多元化的发展趋势以及证券化的制度红利。”他强调，过去二三十年，社保基金改变了股权多元结构，也改变了供给侧的股权架构和治理结构。

6. 8月31日，CAFF50 在金融街论坛秘书处组织召开了 9 月例会。会议讨论了论坛建设、论坛活动及课题研究的最近进展，并对将在 9 月召开的《关于运用政府和社会资本合作模式支持养老服务业发展的实施意见》政策解读会和论坛成果发布会进行了安排部署。中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用，副秘书长朱海扬、王赓宇，秘书处孙博、马媛媛、张栋、凌燕、龚元园参加会议。



秘书处联系人：马媛媛

Email: mayuanyuan@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，存档。

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net