

# 养老金融评论

---

2021 年第 4 期（总第 65 期）

- 中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会成功举办
- 胡晓义：更加包容：关于个人养老金的政策和运行
- 王忠民：第三支柱的算法逻辑和政策场景
- 董克用：关于第三支柱个人养老金的几个关键问题
- 贾 康：财政政策配合支持养老金第三支柱建设
- 刘 峰：银行业助力第三支柱养老保险事业扬帆远航，行稳致远
- 孙 洁：加大商业养老保险参与养老金第三支柱建设支持力度
- 郑秉文：艾伦条件下中国养老金制度的演进与前景
- 陈向京：做好第三支柱养老保险投资 助力实现可持续发展目标
- 唐霁松：齐心协力共同推动第三支柱发展
- 周燕芳：提升专业精度 服务民之所望

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，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 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 朱海扬 张 兴

## 《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 施文凯 尤 杨 于东浩 褚松泽

---

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】

“立足国情，积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会成功举办.....	4
胡晓义：更加包容：关于个人养老金的政策和运行.....	11
王忠民：第三支柱的算法逻辑和政策场景.....	16
董克用：关于第三支柱个人养老金的几个关键问题.....	21
贾 康：财政政策配合支持养老金第三支柱建设.....	30
刘 峰：银行业助力第三支柱养老保险事业扬帆远航，行稳致远..	35
孙 洁：加大商业养老保险参与养老金第三支柱建设支持力度.....	42
郑秉文：艾伦条件下中国养老金制度的演进与前景.....	53
陈向京：做好第三支柱养老保险投资 助力实现可持续发展目标....	59
唐霁松：齐心协力共同推动第三支柱发展.....	66
周燕芳：提升专业精度 服务民之所望.....	70

### 【CAFF50 大事记】

2021 年 3 月 CAFF50 动态.....	76
---------------------------	----

**导读：**2021年政府工作报告特别强调要“规范发展第三支柱养老保险”，各部门都在积极探索第三支柱个人养老金制度的发展路径。为响应中央要求，进一步加快推进养老金第三支柱建设，2021年3月28日，中国养老金融50人论坛邀请政府有关部门、高校学者、业界专家，召开了“立足国情，积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”北京峰会。本次会议吸引了200余名嘉宾，围绕制度设计、激励机制、产品准入、投资监管等方面，共同探讨第三支柱个人养老金制度高质量发展之路。

本期《养老金融评论》聚焦“立足国情，积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”北京峰会嘉宾发言，重点关注论坛学术顾问、中国社会保险学会会长胡晓义先生，论坛学术顾问、全国社保基金理事会原副理事长王忠民先生，中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授，论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长贾康先生，全国人大代表、中国银行业协会秘书长刘峰先生，全国政协委员、对外经济贸易大学保险学院副院长孙洁教授，论坛核心成员、中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文先生，全国社保基金理事会养老金部主任陈向京女士，论坛核心成员、中国社会保险学会副会长唐霁松先生，全国人大代表、中国太保寿险上海分公司副总经理周燕芳女士等十位专家的演讲实录，以飨读者。

# “立足国情，积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会成功举办



2021年3月28日，中国养老金融50人论坛2021北京峰会在北京国贸大饭店顺利举行。此次峰会由中国养老金融50人论坛主办，中欧基金管理有限公司承办，新浪财经在线同步直播，主题为“立足国情，积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”。与会嘉宾围绕制度设计、激励机制、产品准入、投资监管等方面，共同探讨第三支柱个人养老金制度高质量发展之路。

论坛学术顾问、中国社会保险学会会长胡晓义先生，论坛学术顾问、全国社保基金理事会原副理事长王忠民先生，论坛学术委员会主席、中国劳动和社会保障科学研究院院长金维刚先生，中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授，论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长贾康先生，全国人大代表、中国银行业协会秘书长刘峰先生，

全国政协委员、对外经济贸易大学保险学院副院长孙洁教授，论坛核心成员、中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文先生，全国人大代表、中国太保寿险上海分公司副总经理周燕芳女士，全国社保基金理事会养老金部主任陈向京女士，论坛核心成员、中国社会保险学会副会长唐霁松先生，论坛核心成员、中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云先生，中国证券投资基金业协会原副会长钟蓉萨女士，论坛核心成员、中欧基金管理有限公司董事长窦玉明先生，论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武先生，论坛核心成员、中国社会保险学会养老保险专委会主任委员周红女士，论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长李文先生，论坛核心成员、大家保险集团总经理徐敬惠先生，论坛核心成员、长江养老保险股份有限公司党委书记、董事长苏罡先生，论坛核心成员、天弘基金管理有限公司副总经理兼首席经济学家熊军先生，论坛核心成员、华安基金管理有限公司首席战略官王毅先生，中国养老金融 50 人论坛首席经济学家姚余栋先生，论坛核心成员、中国人民大学李珍教授，论坛核心成员、清华大学杨燕绥教授，论坛核心成员、中国政法大学胡继晔教授，论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授，论坛核心成员、浙江大学米红教授，中欧基金管理有限公司执行董事方伊先生，泰康养老保险股份有限公司副总裁田军先生，论坛特邀成员、兴业银行养老金融中心总经理程昊先生，泰达宏利基金总经理助理兼投资总监宋加旺先生，晨曦股权投资基金管理有限公司总裁周昕宇先生，宜信公司战略副总裁郑莉娟女士，以及来自其他政府监管部

门、学界和业界代表等 200 余名嘉宾参加了本次会议。

会议伊始，首先由论坛学术委员会主席、中国劳动和社会保障科学研究院院长金维刚先生，论坛核心成员、中欧基金管理有限公司董事长窦玉明先生致欢迎辞。

在主旨演讲环节中，中国社会保险学会会长胡晓义围绕《更加包容：关于个人养老金的政策和运行》的主题发表演讲。他建议，个人养老金在未来的发展中应该从覆盖范围更广泛、缴费方式更便捷、政策支持更宽松、产品供给更丰富、运行方式更自主、信息系统更兼容等方面来增加包容性，支持养老金第三支柱的发展。

全国社保基金理事会原副理事长王忠民以《第三支柱的算法逻辑和政策场景》为题，围绕延迟退休实施后个人养老金缴纳与领取的算法梳理和场景分析，探讨了通过明确构建我国第三支柱养老金体系的税收政策和发展方向，实现社会宏微观资源的合理配置和平衡发展。

在专题演讲环节中，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授以《关于第三支柱个人养老金的几个关键问题》为题，指出我们国家目前已经具备了发展积累型养老金的条件，应当建设具有中国特色的第三支柱个人养老金。养老金积累是一场持久战，养老金体系的建设也非一朝一夕之功，呼吁大家要理性看待第三支柱的未来。

在主题演讲环节中，华夏新供给经济学研究院院长贾康以《财政政策配合支持养老金第三支柱建设》为题，分析了养老金第三支柱建设发展中的财税支持问题。他在促进第三支柱养老金发展的财税政策方面提出了三点建议：一是财政部门要更积极的参与相关改革方案

的研究设计和开展试点工作；二是考虑借鉴第二支柱的个税递延模式；三是设计中国特色渐进改革过程中的激励机制。

全国人大代表、中国银行业协会秘书长刘峰以《银行业助力第三支柱养老保险事业，扬帆远航，行稳致远》为题，发表了主题演讲。他基于当前第三支柱养老金所面临的问题，建议应当重视第三支柱保障作用、明确第三支柱发展定位、丰富第三支柱发展方式、稳步推进养老金融改革以及加强养老保障教育宣传。积极发挥银行业协会平台作用，加强各方沟通、交流与合作，做好政策宣导，助力第三支柱养老保险发展。

全国政协委员、对外经济贸易大学保险学院副院长孙洁主题演讲的题目是《加大商业养老保险参与养老金第三支柱建设支持力度》。鉴于保险行业在养老金第三支柱发展中的优势，她建议，以商业养老保险作为养老金第三支柱发展初期的产品主体，加大对商业养老保险产品的支持。

全国政协委员、中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文以《在艾伦条件下中国养老金制度的演进与前景》为题，指出艾伦条件只是建立积累制养老金制度的必要条件，而非充分条件，还需充分参考诸如内部设计、财税适配、法律技术、历史环境、文化传统等其他外部因素，建设第三支柱亟需制度政策的配套和协调。

全国人大代表、中国太保寿险上海分公司副总经理周燕芳以《提升专业精度，服务民之所望》为题，指出目前第三支柱养老保险亟需解决的三大矛盾分别是日益增长的养老需求与发展缓慢的养老保险

间的矛盾、客户养老需求与保险产品供给的错配矛盾、以及千辛万难的税延政策和备受冷遇的税延产品间的矛盾。她建议保险公司从转变经营理念、创新产品供给、优化支持政策三个方面入手，解决市场矛盾，找到发展第三支柱的路径。

全国社保基金理事会养老金部主任陈向京主题演讲的题目是《做好第三支柱养老保险投资，助力实现可持续发展目标》。她建议围绕第三支柱养老投资需求，在产品的设计、监管模式、账户设置、投资策略等方面做进一步的创新，更好促进第三支柱养老保险的蓬勃发展。

中国社会保险学会副会长唐霁松以《齐心协力共同推动第三支柱发展》为题，发表了主题演讲。他指出，发展第三支柱养老金，要坚持政府引导、市场运作、有序发展的基本原则，建议明确强化第三支柱账户的个人属性，坚持资金积累的长期属性，资金运作市场化，政府监管全面化，建立统一的养老信息平台等主要方向，在多层次养老保险体系中统筹布局，均衡发展。

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云主题演讲的题目为《保险资产管理业要积极稳健深度参与养老第三支柱建设》。他表示，保险资产管理业在第一、二支柱管理过程当中发挥了积极作用，也有条件也意愿有能力有优势更好参与第三支柱的建设。保险资产管理业未来将从养老金受托管理、养老资管产品创新、养老金投顾咨询服务等方面深度参与养老金第三支柱的建设，履行市场责任和社会责任。

中国证券投资基金业协会原副会长钟蓉萨以《绿色发展和 ESG

投资》为题，介绍了全球 ESG 和绿色发展的基本情况。目前，ESG 投资已经得到了全球养老金，公募基金广泛认可，中国基金公司在此方面发展迅猛，无论是公私募的 ESG，还是社会责任报告、绿色债权，均位列全球第二名。她提出，养老金是长期投资，希望能够开启责任投资，绿色投资，为社会环境治理和人类持续发展做更多贡献。

中欧基金管理有限公司董事长窦玉明以《让技术进步能够造福中国投资者》为题发表了主题演讲，提出发展个人养老保险应当从提高操作便利性和提升投资回报率入手。他强调，目前我国互联网科技处于世界前列，应当充分调动我国互联网及金融科技方面的能力，不仅可以实现更加专业化个性化的客户服务，也能大幅降低投顾的服务成本，从而为中国第三支柱养老金投资者创造更便利更优质的投资服务。

其后，由中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授，对上午的会议进行了总结发言。

在下午的议程中，论坛核心成员，来自中国老龄科学研究中心的党俊武先生与来自中国社会保险学会的周红女士就多层次养老体系的宏观设计方面发表演讲。论坛核心成员，来自汇添富基金管理股份有限公司的李文先生、大家保险集团有限公司的徐敬惠先生、长江养老保险股份有限公司的苏罡先生、天弘基金管理有限公司的熊军先生以及华安基金管理有限公司的王毅先生各自就养老金第三支柱发展中的金融产品设计、金融机构作用等议题进行演讲。

此后会议进行了本次峰会的圆桌讨论环节。第一场圆桌论坛由中国养老金融 50 人论坛首席经济学家姚余栋主持，论坛核心成员、中

国人民大学李珍教授、清华大学杨燕绥教授、中国政法大学胡继晔教授、武汉科技大学董登新教授、浙江大学米红教授围绕“中国第三支柱养老金的激励机制”这一主题展开热烈讨论；第二场圆桌论坛由中欧基金管理有限公司执行董事方伊主持，泰康养老保险股份有限公司副总裁田军、兴业银行养老金融中心总经理程昊、泰达宏利基金总经理助理兼投资总监宋加旺、晨曦股权投资基金管理有限公司总裁周昕宇、宜信公司战略副总裁郑莉娟围绕“如何吸引个人加入第三支柱(政策、产品、便利性)”为主题展开了深入的交流。

会议最后，由中国养老金融 50 人论坛首席经济学家姚余栋做会议总结。有超过 18 万的网络观众在新浪财经平台上观看了此次活动的直播并参与互动。

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。

## 胡晓义：更加包容：关于个人养老金的政策和运行



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

各位上午好！

首先祝贺中国养老金融 50 人论坛北京峰会的召开，这次会议的主题叫做“立足国情，积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”，这和国家十四五规划纲要所提出的规范发展第三支柱养老保险的任务高度契合，我也注意到与会的专家都在这个领域里面深耕多年，建树颇丰，所以这个会议的成果非常值得期待。

2 月 26 日，中央政治局进行集体学习，习近平总书记发表了重要讲话，专题论述完善覆盖全民的社会保障体系建设问题。当他指出

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会上的发言，未经本人审阅。

了完善这个体系的基本方针之后强调了5项重点任务，其中第一项就是要加快发展多层次、多支柱养老保险体系，更好满足人民群众多样化需求。把此项任务放在第一项多少有点出乎我的意料之外，因为我们通常讲社会保障的任务第一是讲覆盖面，然后讲完善制度，然后讲政策运行，最后才讲多层次。总书记把它放在第一位，也确实表明了老龄化高峰到来之际，这个问题对我们国家、我们民族都是一个十分紧迫而重大的问题。我们中国社会保险学会在2018年有一个重点课题《建立中国特色第三支柱个人养老金制度研究》，其中提出了一些政策建议，有些已经被政策制定部门所考虑、所采纳，其中有两点是共识比较多的。第一个是关于名称，更多的人已经倾向于叫做“个人养老金”，这个名称简明上口、容易理解；第二个是关于模式，更多的人倾向于采取账户制。这两点共识其实都是基于一个思想基础，就是第三支柱应该有更强的包容性，名称要更加包容，运行模式也要更加包容，是有这样的一种思想共识。

其实关于个人养老金的其他的政策和管理措施，也应该增加它的包容性，我想到六条，所以我这个演讲题目就叫做“更加包容：关于个人养老金的政策和运行”。

第一个“更加包容”是覆盖的范围更加广泛。起步的时候我们缺乏经验当然可以先窄一点，比如局限于职业群体，但是长远的目标应该设定为适用于所有自愿加入的成年公民，而不仅仅是职业群体。这是应对老龄化高峰挑战、增加全民养老财富储备的必然要求，同时也是从工业社会走向信息社会的一个客观趋势。工业社会的养老保障模

式还是以就业群体为中心来辐射到家庭成员，但是在信息化社会，这种模式可能会发生演变，我们这个模式应该是尽可能为所有人提供更多的可以利用创造各种资源的条件，所以这个所谓的覆盖面的扩大，不仅是规模的量变，而且应该把它看成是一个社会关系的质变。

**第二个“更加包容”是缴费的方式更加便捷。**我最近重读了一下《史记》，其中有两个例子，一个是在《管晏列传》里面讲管子下棋，向齐桓公讲他怎么施政治，叫做“论卑而易行，俗之所欲因而予之，俗之所否因而去之”，意思就是老百姓喜欢什么你就按照他的办，老百姓不喜欢什么你就把这个规矩给改一改，治国理政其实就是这么简单的事。《鲁周公世家》里又总结了“夫政不简不易，民不有近，平易近民，民必归之”，把政策体系弄的过于复杂老百姓理解不了，也没法遵从，我觉得这个道理还是挺值得我们深思的。我们第三支柱的前期试点缴费是采取定额和按工资一定比例这两种方式并行，实践证明定额的方式更加适于覆盖群体的广泛性和多样性，操作也更简易，所以渴望民必归之，我觉得应该考虑这个。

**第三个“更加包容”是支持的政策更加宽松。**现在的支持政策集中于税收优惠，这是完全必要的，也是国际经验。但是正如我们这个论坛的主题，第一句话叫做“立足国情”，我们确实要看一看国情。现在个人养老金的限额还很低，总体规模非常小，而且要累计几十年以后再去计征个人收入所得税，这个管理成本尤其显得特别高，是不是有点得不偿失，而且削弱了政策的激励性。和国外更大的差异是我们现在的纳税群体很小，而且集中于工薪收入者，在大多数人不纳税

的背景下，税收的作用就不那么明显。所以我是主张可以更大胆、更宽松一点。比如说，现在既然规定了供额的限款，也就是限定了收益的额度，这个范围内能不能考虑全程免费，就是 EEE。更大胆一点甚至可以考虑对中低收入者加入到计划里来给予一定的补贴，一千块钱补助五块钱也有人愿意，所以我觉得还是可以考虑更加宽松的支持政策。

**第四个“更加包容”是产品的供给更加丰富。**保险产品特别是养老保险产品具有天然优势，试点也由此而发端。但是，将来进入到正式建立制度普遍实行的时候，产品应该更加多样化，提升包容度，减少封闭性和排他性，因此保险、银行、基金、证券等各行业联合开发多种类型的适宜产品，使参与者有更多的选择，这是十分重要的。我不是这方面的专家，没有多少发言权，我看到下午有圆桌会议专题讨论这个问题，也非常值得期待。

**第五个“更加包容”是运行的方式更加个性化。**我认为个人养老金的真谛在于个人独立的参与和选择，这是它的本质特征。所以应该和政府的行为、单位的行为加以剥离，而不能加以捆绑。我们前期试点的时候对单位的从业者采取的是单位代扣、代缴的方式，是无奈之举，不可持续。我是主张不断尝试让参与者直接面对市场，机构加强投资者教育，提高参与者的成熟度，并且为那些惰性群体和不积极的群体设计相对有利于他们的自动选择机制。我想几十年前卡拉 OK 的发明使全民成为歌唱家，傻瓜相机的发明包括手机照相软件的发明使全民都成了摄影家，我们养老金的自动选择机制的设计，要使更多人

成为投资者，还是要在技术方面有些方便的路径。

第六个“更加包容”是信息管理系统更加兼容，这个大家都理解，我就不展开讲了。

最后还是用左宗棠的一幅对联，叫“发上等愿，结中等缘，享下等福；择高处立，寻平处住，向宽处行。”我非常期待各方面都能够抓住落实国家十四五规划的良好机遇，多向宽处行，以更加博大包容的心态和更加丰富宽松的举措推动个人养老金有实质性的大进展，也就是说我们政策设计和施行都别太钻牛角尖，少说一些不可能，思想大解放，行动自从容。

谢谢大家！

## 王忠民：第三支柱的算法逻辑和政策场景



王忠民：中国养老金融 50 人论坛学术顾问、全国社保基金理事会原  
副理事长

我今天和大家分享的主题是“第三支柱的算法逻辑和政策场景”。相信最近大家对第三支柱的一个政策场景讨论的比较多，那就是延迟退休，已经成为一个必须紧迫而且当下就要实施的第三支柱逻辑。

延迟退休看起来是一个简单的延迟年龄的问题，但是背后存在着无论是一支柱、二支柱、三支柱缴费的长度和领取养老金的时间节点的算法问题：我们在这当中每延迟一年或者延迟几年，是缴费和领取费用也同时延迟的一种时间计算，还是可以把缴费和领取分开来算，或者缴费不延迟，而只延迟工作时间，或者领取时间和这之间有一些

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会上的发言，未经本人审阅。

时间差。

如何考虑这个政策的场景选择？我们的建议逻辑是，在这当中税收的让渡看起来是给个人账户当中的第三支柱让渡了一些税收，但是最后得到的宏观整体社会养老的资金数量和养老资金总规模的资源总配置会有大幅提高。这样的话，个体受益和总资源配置的福利增加，满足了微观和宏观的正向的算法逻辑。比如，可以建议延迟退休之后个人账户当中缴费可以自由选择缴还是不缴。特别是如果选择不缴，如果我们可以再在领取养老金的时候，依然把这不缴的延迟时间和延税逻辑在他的账户中继续体现，只要延迟退休，即使不缴费，也让原来缴费时间的投资部分都可以实施延税的逻辑。这样的话在第三支柱缴费存留的算法当中，延迟退出运营而获得了投资收益回报的增加。这个逻辑看起来没有缴费，但是由于原来大规模资金存留在投资阶段，得到社会资本总效率总成本一定会使效率福利大大增长。再到领取的时候，还按照延迟时间去领取，这样就会产生时间差的选择。所以我们对延迟退休这个当中会采取这样的政策建议：

第一，让延迟退休在不同人群之间有一个浮动的自主选择空间。我们知道提出延迟退休的政策很早，为什么迟迟不能形成社会统一的共识呢？是因为不同阶层、不同岗位、不同职级、不同社会下的就业者延迟了以后，得到的延迟的缴费逻辑、延迟的领取逻辑和延迟的延税逻辑是大大不一致的。而过去没有满足微观主体在延迟之后利益增长的时候，大家就不选择、不支持延迟退休这个政策。我们看到普遍的社会现象，如果满足最低的缴费年限之后，大家都倾向于选择不再

缴费，满足了最低缴费年限以后在退休的时候领取相应的养老金。也就是说我们过去在设计的时候，最低缴费年限后再缴费的比例不能满足微观主体在这当中积累更多的第三支柱缴费量，特别第一支柱的缴费量不能多得，或者多缴和多得不成比例的时候，就会刺激微观主体少缴，而只领取相应比例下的退休养老金。这样两者之间的算法逻辑显然没有把让微观主体尽可能受益。让微观主体受益逻辑的背后是社会总投资的机会成本大幅降低，社会资本的总福利会增长这个逻辑，而没有损害到宏观当中任何的总福利和总资源的规模效应的时候，我们在设置的时候，往往忽视了对微观主体利益的让渡与支持。

这是我们今天建议第一个场景，这个算法可以推进到另外两个第三支柱的场景。第三支柱第一场景是在可支配收入当中拿出一定比例的资金放到第三支柱的个人账户当中。目前规定个人缴纳基本养老保险费比例为 8%，如果我们觉得少的话还可以多。关键是这个缴费一定要从个人利益的角度出发，给它一个所得税的减除。这样看起来是宏观主体少得了所得税的份额，但是如果这笔资金归于投资、资产配置、或者理财，特别是放到证券市场，放到长期资本市场的时候，它得到的社会总就业、总资源，社会的总资源的收益率的成长，社会投资的机会和收益就会大大增长。这个时候社会从资本端、投资端、资源端可以收到更多的税，比让渡的税还高。这是一个宏观目标和微观主体利益之间的让渡。最后看起来是给微观主体利益，但实际上未来的宏观效能、宏观的增长比率将大幅度提高。在这个场景当中，我们必须强调实际的个人因为减除个人所得税而得来的好处。过去我们不

清楚，才没办法有效减除这一部分税收，把它全部放到收费的逻辑当中，进行集中管理。

我们再看另一个场景，如果这个账户当中免除了个人所得税，作为投资环境运行的时候，第三支柱在投资环节当中，让所有的金融、实业各方面投资的社会机会成本由它去选择，关键是对它当期的投资回报实行终身的延税逻辑。在长达40年、50年的时间中，如果都延税的话，每一个年度投资的收益越高，带来的复利投资就会越充分，人们就可以利用复利的逻辑做长久期的投资，带来更稳定的回报。所以在这个场景中，我们建议对所有的金融场所都应该交给第三支柱投资的自主选择，才催生了社会金融投资资产管理的有效的成长和发展。其次，我们一定要把延税的政策基于账户管理的逻辑当中，有效去推进和实施，才真正的看到了我们让出去的延税当年的投资。但是最后这笔资产长期投资收益和长期资产管理效应，会在退休领取的时候带来总收益的增长和总税收的增长，以及获取税收的收入提高。

我们还可以把这个场景放在第三支柱的账户管理的其他环节，如果第三支柱从一开始就是免税的和期后有延税的，在延迟退休之后还可弹性选择是否缴费、领取时间和缴费时间的时候，我们都存在一个有效的给微观主体，从税收，从收益，从管理费，从各方面让给微观主体，满足其利益的成长，既满足它在投资收益当中，也满足它在特殊账户当中，还满足它弹性选择当中。

我们今天说的三个场景中，主要逻辑是宏观主体放弃的点上的收益，一定会致使其后期规模资金效应的增加，资金管理、资本效能的

发挥。同时，在时间长久期的选择过程之中，使得社会总资本机会成本降低，收益率提高和社会总资源有效配置带来宏观主体税收效应会增加，资产效益会增加，从而最后引起就业提高，引起产业轮动过程中升级换代过程中的持续成长的，除了税收效应、就业效应以外，其他的资源配置效应会大大增长。甚至会在社会剧变的时期，越是更多的第三支柱采取这样一个给微观主体让渡利益的时候，它才赶上了时代进步金融的高潮、产业的高潮、产品的高潮。这个时候它带来的成长性资源迭代发展，创新更为有机匹配的时候，宏观的效应更加强大，宏观的逻辑更加彰显，宏观的目标更容易实现。

我们如果把这一条放在今天的第三支柱成长发展中，政策的起始点，一定是给微观主体更多份额、更多利益、更多让税、更多延税、更多的自主选择，更多的多缴，必然通过长周期的资产管理能够让它实现。我们今天论证的是，这些东西推行的越早，宏观未来的效应，宏观的长期效应，直接从资产的增值和发展过程中有好处，还会从全社会的资源配置、全社会的资源的创新动态迭代成长，获得更多的宏观效应，我们把这个逻辑和这个政策建议称之为第三支柱的算法逻辑和政策建议。

好，谢谢各位！

## 董克用：关于第三支柱个人养老金的几个关键问题



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长

尊敬的晓义会长、窦总、各位老朋友、新朋友，大家早上好。

刚才晓义会长提到，学会 2019 年做了一个关于第三支柱的报告。当时非常有幸，在晓义会长的指导下，我们承担了这个任务，和周红书记一起做了这个报告，给了决策部门一些参考。之后我也非常关注第三支柱的发展和大家的一些讨论，怎么看待第三支柱。所以我也想做一点思考，解读一下主题——“立足国情，积极探索”。实际上这八个字是总书记的话，我把它列出来。为什么要这样做呢？我想谈三

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会上的发言，未经本人审阅。

个问题，一个是为什么要加快建设第三支柱个人养老金制度，第二个是怎样建设中国特色第三支柱个人养老金，第三是理性看待第三支柱个人养老金的未来。

### 第一，为什么要加快建设第三支柱个人养老金制度？

我们国家早在 1991 年就提出多支柱养老金体系的框架概念，过去的 40 年也取得了很大成就。为什么现在要加快发展第三支柱个人养老金？因为我国人口老龄化现在进入的是加速期和未来的高原期，实际上给完善养老金体系所留下的时间窗口没多少了。第三支柱确实是弥补当前制度短板的核心，所以有了这个题目。

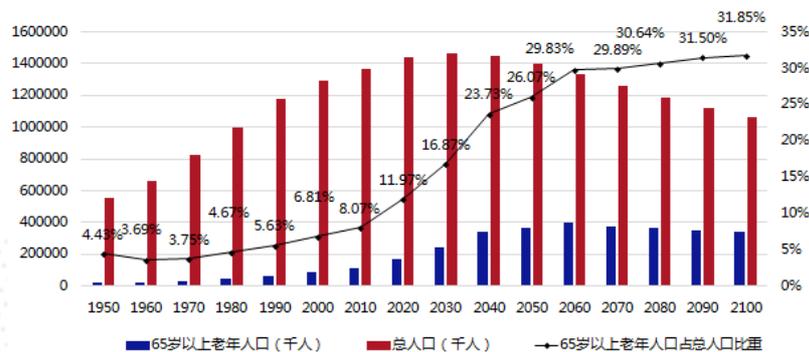
回过头来看，我们国家养老金取得了很大成就。第一支柱养老金覆盖了将近十亿人，是全球最大规模的。但就城镇职工养老保险而言，实际上已经回归现收现付了。制度设计当初的部分积累实际上已经是历史了，而仅靠现收现付难以应对人口老龄化加速期和高原期的挑战。大家看这条折线（图 1），我国去年 65 岁以上人口占到了 12% 以上，然后就是 17%，23%、24%、27%、30%，这还是保守的预计，再激进点就是到 2050 年可能 65 岁以上的人口将占到 30% 以上。而且这个趋势不是像有些人口学家说的是一个高峰；据联合国预测，它是一个高原，占比 30% 的现象将一直到本世纪末，这对我们养老金提出了巨大挑战。如果是高峰，依靠国有资产和财政等支持一下就顶过去了；如果是高原就过不去，过不去就得有过不去的打算。

## ◎ 中国人口老龄化：加速期、高原期

CAFF50  
中国养老金50人论坛  
China Aging Finance Forum

中欧基金  
ZHONGOU AMC  
中欧资产管理

中国65岁及以上人口数量占总人口比重的变化趋势（1950-2100年）



资料来源：United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019)

图 1 中国 65 岁及以上人口数量占总人口比重变化趋势图

所以从长期战略看，我认为养老金体系的增量改革应成为我国养老金体系建设的重点。第一支柱虽然有很多事要做，例如全国统筹和怎么解决个人账户问题等等，但是第一支柱从长远战略上看要回归保基本、回归本源；同时在增量上做文章，在二支柱、三支柱上做文章。二支柱由于各种原因发展迟缓，但这不是今天的主题。我们看还有一大部分中小微企业和灵活就业人员参加不了第二支柱（图 2），我国城镇就业增长最快的是个体经济，就是所谓的灵活就业者。他们有途径加入第一支柱，但不能加入第二支柱，因为那是雇主主导的，所以需要为他们加入第三支柱提供机会。

我们国家目前已经具备了发展激励型养老金的条件，而且发展激励养老金的重点在中青年。积累需要时间，所以面对人口老龄化加速的背景就必须赶快做，因为时间不等人。看看为什么我们具备这样的条件，因为我国有一个庞大的中等收入规模的群体，这个数据是在政府工作报告等讲话里面看到的，我们 14 亿人口中有 4 亿中等收入群

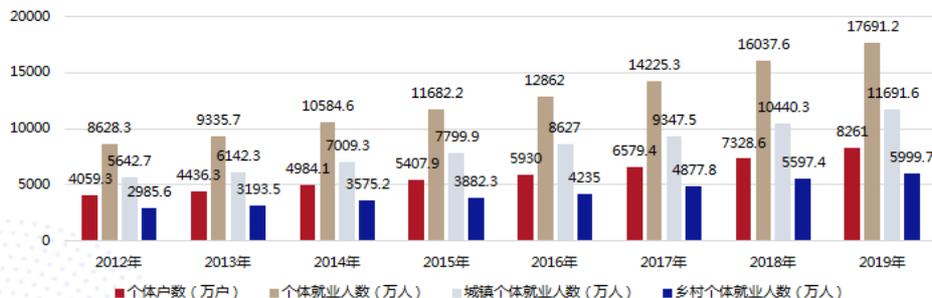
体，而且还在不断扩大。

### ◎ 就业形式发生变化，灵活就业比重不断增加

CAFF50  
中国养老金50人论坛  
China Aging Finance Forum

中欧基金  
ZHUOZHONG FUND  
用长期业绩说话

我国个体就业者人数变化（2012-2019）



根据国家统计局统计，2019年全国个体户数有8261万户，个体就业人数17691万人，其中城镇个体就业人数11692万人，年均增速超过10%。就业形式发生很大变化，灵活就业比重在不断提高，无法参加第二支柱雇主主导的职业养老金，亟需建立更加灵活的第三支柱个人养老金。

图2 我国个体就业者人数变化图

再看一看工资水平。大家看城镇在岗职工的年平均工资这个数据的增长量（如图3），我觉得可以说无论从现在的绝对水平和增长速度来看，我们已经跨越了生存工资阶段。如果我们在改革开放初期还是生存工资，我们2000年在岗职工的平均工资还不到1万块，2019年到9万，当然这个速度不均衡；但是不管怎么说这个平均数还是有一定的说服力。因此我觉得跨越生存工资阶段是一个基本判断。

还有一个是恩格尔系数，即食品支出占整个支出中的比重（如图4）。2012年这个数据是33%，之后一直往下走。当然，去年的情况比较特殊，这个数据上来了；但相信今年还会回归常态。也就是说你的工资支出中不到30%用于食品支出，这就是一个标志。我们可以省下一杯咖啡，或在外边少吃一顿饭，可以有钱来做一些积累了。

可能性：工资水平已经跨越生存工资阶段



中国城镇单位在岗职工年平均工资变化及增长率（1995-2019年）

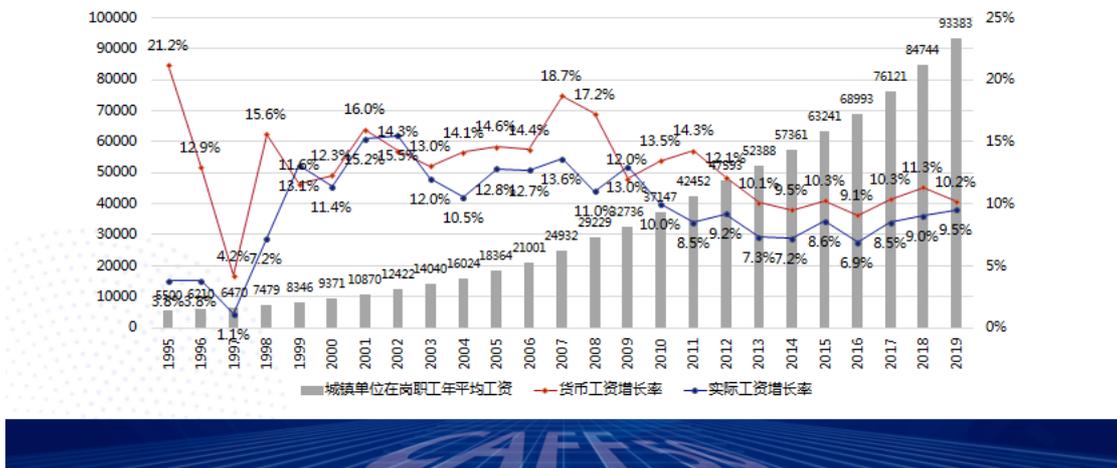


图3 中国城镇单位在岗职工年平均工资变化及增长率

可能性：工资水平已经跨越生存工资阶段



中国恩格尔系数变化情况（2012-2020）

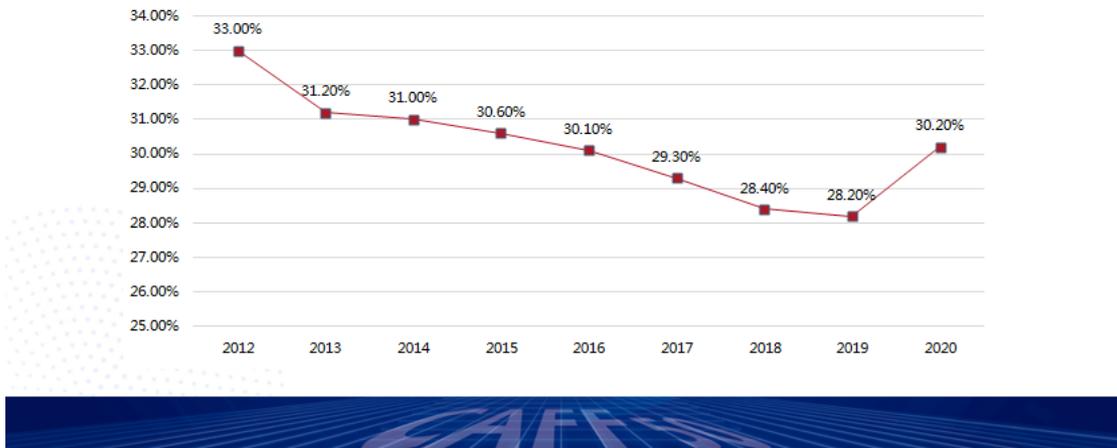


图4 中国恩格尔系数变化情况

第二，怎么建设中国特色第三支柱个人养老金？

一是希望从税优政策扩展为财税政策，做两个字变化，“税优”到“财税”。税收优惠是世界上很多国家发展第三支柱的重要手段，但是中国的个税制度和很多国家不一样，而且我们的试点正好赶上税制改革和个税改革，提高了起征点，又有6项扣除，部分人就不纳税

了，所以吸引力下降了。因此应该考虑 EET 和 EEE 并行：EET 对应享受税优的，EEE 对应没有交税而愿意存钱为未来养老的，减轻国家的负担，那就不再要交税了，所以可以采取 EEE。通过这种方式可以体现普惠性。并且发达国家也有通过财政支持第三支柱建设的案例，比如德国的李斯特模式，我们国家也有。我国公共养老金第一支柱覆盖了将近 10 亿人，其中 5 亿多是城乡居民基本养老保险。城乡居民基本养老保险在缴费端是个人自愿缴费，各级财政再补贴。它是一个缴费端要补贴的制度，所以我们财政已经在做了，不是没有先例的。国际上有先例，国内也有这样的制度安排，我们为什么不能把这个制度更好的运用一下呢？

二是以个人账户为基础，打通各渠道。建立个人账户为基础的模式，这不是基本养老保险的个人账户，而是个人养老金的特别账户。这个特别账户将为每个参与者建立一个唯一的、专用的、终身的个人养老金账户，这是制度建设的一个关键，也是一个突破点。有了这样一个个人养老金的银行账户，目前可以从服务第三支柱入手，但是将来可以与第二支柱打通，因为第二支柱也是建立在个人储蓄型养老金账户上，一直是 DC 模式的。并且，还可以打通城镇职工住房公积金的个人账户。还有，我们中国人在创新消费养老，这是我们另外研究的一个课题，也很有创意。将来都把它们打通，可以实现积累型的养老金的目的，所以这个账户的建立有非常重大的意义。

三是各类金融机构积极参与，提供合格产品。当前采取的是产品制，保险产品是保险业十年磨一剑做出来的，很好。下一步应该是基

金产品、银行理财产品等都要参与，甚至扩展到信托产品。我认为优秀的养老金融产品是最好的养老金融教育工具，百姓实实在在拿到、看到了就会参与。如果现在是开了账户之后有不同的产品进来，那怎么办呢？建议在银行开设这个特别账户的时候，就要在监管许可的默认产品范围内，自己需要决定一下，要画个勾；如果我这个月没投，那自动去购买默认产品。这个选择权就体现了第三支柱“个人主导、个人负责”的理念。

四是要重视公共平台的建设。个人养老金虽然是个人主导，但它仍然是整个养老金体系的组成部分，政府应当加强公共平台建设。公共平台建设的出发点是方便个人参与者，老百姓觉得太复杂就不参与了。同时，要调动各方利益相关者的积极性，不是某一个人、某一个行业、某一个公司的积极性，是各方的积极性；同时这个平台加强监管，老百姓的养命钱不能出纰漏。在这个平台建设的过程中，要高度重视互联网技术在这个公共平台中的作用。比如个人所得税的汇算清缴系统，是一个全国统一的平台，用手机便可完成清缴，非常方便。并且公共平台的建设要在实践中不断完善，这对我们来说是一个新的事物。怎么样基于个人投资、个人负责，同时又提供一个方便老百姓参与的公共平台，两者什么关系，谁来建，怎么建，我觉得是一个课题，需要在实践中慢慢探索，太理想不行，太保守了也不行。

五是开展养老金融教育迫在眉睫。我们现在有 90 多万亿储蓄，这个数正好和美国二三支柱的存款差不多。所以不能说中国人没储蓄，但是储蓄不是为养老，老百姓的储蓄用于住房、看病、教育等，有调

查数据可以说明。因此真正让老百姓自愿把资金长期放在第三支柱中仍然是一个挑战。所以要讲清这个故事：为什么现在年轻人虽然工资不高还是要存？人口老龄化的挑战就是这样，基本养老保险就是保基本，你要想有更好的退休生活，那就需要增量改革和二三支柱，所以养老金融教育刻不容缓。

### 第三，如何理性看待第三支柱个人养老金的未来？

首先，要正确处理好三个支柱之间的关系。为什么要建第二、三支柱？其实二、三支柱建设起来之后，从发达国家经验看，可以降低第一支柱的压力。欧洲有些国家已经在讨论，如果二三支柱成长的很好，未来替代率没有什么问题的话，可以退出第一支柱。澳大利亚的教授是拿不到第一支柱公共养老金的，因为他们二三支柱的替代率比较高。

其次，个人养老金积累是长期过程，是持久战而不是速决战，不要期待着毕其功于一役。第三支柱个人养老金是一个长期积累，发达国家也是花了几十年时间，也不是一朝一夕就做好了。所以发展第三支柱很可能是将储蓄养老慢慢转化为投资养老的过程，从长期看是一个投资过程。

同时，积累型养老金是长钱，需要与资本市场形成良好的互动。养老金能不能和资本市场形成良性互动其实需要很多条件，并非有了积累型养老金就一定会有良性发展市场；相反，没有规范发展的资本市场往往会损害这种积累型养老金，这个在历史上也是有教训的，所以要辩证看待两者的关系。积累和投资都是有风险的，但是面对人口

老龄化挑战，不积累和不投资的风险更大。那时候如果三分之一都是六十五岁以上的老人，又没有积累，完全靠现收现付，那当时的一代人如何应对？所以我们今天讨论的问题不是我们这一代人的问题，甚至不是在座的可能 50 多岁这一代的问题，而是年轻人的问题。

因此，面对积极应对人口老龄化的国家战略，需要各方一起努力降低制度的风险。这是希望大家理性看待第三支柱未来，既要加快建设，又不要觉得一日就能建好、非常完美地解决所有问题，它的建设也是一个过程。

谢谢各位。

## 贾康：财政政策配合支持养老金第三支柱建设



贾康：中国养老金融 50 人论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长

尊敬的胡晓义会长、金维刚院长、董克用秘书长等相关的各位领导，尊敬的各位到会的嘉宾、各位专家，大家好！很荣幸能有机会跟各位做个交流，我虽然做了四十年的研究工作，但是对于第三支柱探讨，自己确实还缺乏调研的基础，但是也愿意借这个机会谈一下我个人怎么认识养老金第三支柱建设发展中的财税支持这个问题。

我们迎接养老所必须应对的老龄化社会挑战，是要尽快打造出中

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会上的发言，未经本人审阅。

中国特色社会主义市场经济和现代化所要求的三支柱养老金制度体系的。在我的印象里，第三支柱最开始是被称为商业性养老保险，现在业界里比较明显的共识是愿意把它称为个人养老金。我理解它应该是有一个个人账户背景的专项储蓄，再加上专业化的理财产品的结合。

中国现在的实际情况就是第三支柱作为一个金融概念上的产品，还是一个小众的产品，似乎现在一般理解它适合的还是先富起来的人群。但是这个产品必然需要向壮大中的中产阶层去推广，它的发展和培育应该得到财政税收方面的支持和呼应。这是全局的需要，也是中国现在财政制度建设过程中，对于整个的中国现代化、和平崛起过程中人民美好生活需要满足过程的一个必然的、功能上要做出对应贡献的过程。财政税收的支持和呼应，我觉得背景上是不是可以说得比较直率一些，它和金融对接的概念有一个中国现实空间，财政部门已经在承担金融国资委式的金融国资管理的职责。在我们相关的金融系统运作过程中，它以国有资本方式介入的所有相关的角色和监管，必然要承担责任，但绝不限于这个视角。财政是宏观调控部门，财政税收的政策在调控中间是从整个的经济社会的宏观大局覆盖和渗透到经济社会各项经济活动中，当然特别是我们今天讨论的金融保险领域里面的活动，理财和金融紧密结合的这些活动。并且财政还必须是以全面配套的战略思维，在推进中国改革深水区的配套改革中间，来配合策应和支持金融保险理财领域里的改革制度创新，带出管理创新和科技创新共同的进步。

对于具体我们讨论的第三支柱建设中的财政的配合支持，我想至

少有这几点：

第一，财政部门要更积极地参与相关改革方案的研究设计，要支持相关的试点，可以以专项资金或者财政近些年在基金运用的奖励安排等等方式，来支持相关的信息系统建设。如果现在全国第三支柱的试点只有少数几个地方，显然需要积极地扩大试点范围，而财政这些年支持改革都是要对于试点一方要给予配套一些支持的具体专项资金和奖励政策。

第二，应该积极考虑借鉴已经讨论多年的第二支柱（即企业年金、职业年金）概念之下的个税递延优惠。这个主要来自国际经验的借鉴，但是中国在借鉴以后结合国情的设计，第二支柱里面当然还有很多具体的局限性因素，但是我们更多的还是要积极借鉴在对接到第三支柱方案设计的可用部分。

第三，应该强调结合中国国情起步发展阶段特点，确实需要设计中国特色渐进改革推进过程中的一些有力度的激励机制。很多事情看到要推进它，那么还是回到最基本的经济学所说的利益导向原则，这个激励机制的设计是非常值得探讨的，就这个角度稍微展开一点，不成熟的看法请各位批评指正。

我的想法是借鉴第二支柱的个税递延是一般性的做法，具体考虑下有几个视角值得展开说一下。

首先，直观地来看，第三支柱的资金来源完全是个人的，和第二支柱里面有企业和单位加入进来的资金的来源有明显的区别。或者说跟企业单位无关的个人，如果在具体场景里面可能要涉及到三份钱：

第一份是必须支出的基本养老保险；第二份是第二支柱里面愿意参与进去的；然后还有第三份，在具体社会现实中的很多人看来，可能对第三份的重视程度明显低于前面两份，这时候提高吸引力就十分重要。

其次，个人养老金的机制上显然有别于以大数定律为基础原理的保险产品，而且应该看到类似于定向储蓄再加上带有投资性质的专业化理财产品，由机构专业团队来管理的投资结合在一起。但是显然可以跟已经有的一些寿险的经验结合起来，进一步开发相关的产品。这里面个税递延、个税支持是否就可以考虑加计的机制。我们在所得税方面跟企业有一个鼓励研发的加计扣除，你的研发投入如果是百分之百的扣除，前面已经提高到 150%、175%，现在说提高到 200%，即翻一倍来给企业做税基的扣除，这种加计的机制，是不是也可以借鉴到我们现在所说的对于个人养老金的鼓励和激励上面？在具体设计上当然还得进一步探讨，个人在前期陆续出钱，到养老确认身份以后用钱的时候，他如何享受个税递延以后在那个时候再加计扣除税基这样的优惠？我觉得这至少是一个可以考虑的方案设计思路。相关的道理，就是前面领导和专家已说到、我也认同的补助、激励的必要，即财政应考虑让渡一些本来要进入国库的收入，实际上这是追求更有利于全局的综合绩效。

我去看过“燕园”这种我国商业性保险集团所做的园区养老项目，是可以与原来所说的“养老保险产品”对接的。这种商业性定位的机制方面，财政税收是不是也可以参与进去加一把劲儿？如果第三支柱可以跟园区养老方案形成一定的对接，这里面当然也可以包括前面王

忠民理事长提到的各种弹性选择设计。多样化的弹性选择加上激励和优惠，无非就是为了达到一个基本目的——在我们需要大力发展第三支柱的推进阶段，提高相关产品的吸引力，来适应发展全局的需要。

这些不成熟的想法汇报出来请各位批评指正，谢谢大家！

## 刘 峰：银行业助力第三支柱养老保险事业扬帆 远航，行稳致远



刘峰：全国人大代表、中国银行业协会秘书长

尊敬的胡晓义会长、金维刚院长，女士们、先生们：

大家上午好！

非常荣幸应邀参加本次峰会。首先，请允许我代表中银协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！

刚刚结束的两会，养老再次成为各界关注的焦点。作为全国人大代表，我在两会期间提出了进一步发展第三支柱养老保险的建议。今

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛2021北京峰会上的发言，未经本人审阅。

天，中国养老金融 50 人论坛以“立足国情，积极探索，加快推进养老金第三支柱建设”为主题，汇聚各方力量，为推进发展养老金第三支柱建设出谋划策，非常有意义。下面，结合本次论坛主题，我与大家分享一些思考，供大家参考：

### 一、当前发展第三支柱面临的主要问题

2021 年政府工作报告提出，要加强基本民生保障，规范发展第三支柱养老保险。从我国养老保障体系整体发展规模来看，第一支柱超过 6 万亿元，覆盖 9.99 亿城乡居民，“全覆盖、保基本”的目标逐步实现；第二支柱中企业年金积累基金规模 2.25 万亿元、参加职工 2717 万人，职业年金基金规模突破 1 万亿元，企业年金和职业年金覆盖面整体较低；第三支柱个人税收递延型商业养老保险试点期间实现保费收入 3.0 亿元，总体规模很小，与人口快速老龄化对养老保障的需求和其他两个支柱的发展水平相比，还存在很大差距。主要表现在四个方面：

（一）尚未明确顶层设计。一些基础性、关键性问题尚未形成共识，第三支柱的政策细则尚未出台。除商业保险外，对于个人储蓄性养老保险概念，以及第三支柱相关金融产品的主要特点缺少统一认识。对于第三支柱应如何发展，如何设定目标规模和替代率，都没有提出明确的方向和具体指标体系。

（二）税收支持政策有限。扩大税延产品覆盖范围、简化税收递延抵扣手续，甚至打通二、三支柱税优额度共享等举措具有一定现实意义。一是政策设计缺少统筹，较为单一。由于企业年金覆盖面很小，

大部分中小企业及其员工无法享受相应的减免税优惠，但现阶段相关额度不能转移到基本没有门槛、可以全员参与的第三支柱养老保险。此外，我国缺少财政补贴等能够有效扩大覆盖面、惠及中低收入人群的政策。二是处理流程复杂。特别是对于单位代扣代缴的参保人，其享受税优政策将显著增加单位相关部门的工作负担，可能影响个人和单位积极性。三是个税递延商业养老保险试点也暴露出优惠力度有限、操作复杂等问题。

（三）未给予个人养老金专户政策。根据第三支柱个人税收递延型商业养老保险试点方案，商业银行提供个人养老金资金账户的管理服务，包括账户开立、销户、转移、资金汇划等，实现账户封闭管理，但该资金账户性质尚未明确。同时，需借鉴国际经验，充分考虑个人养老金账户的开立及使用便利性，给予个人养老金账户专属的政策支持，依托默认投资工具机制，有效提高个人养老金投资效率，减少资金在账户的滞留时间，缓解第三支柱制度建立初期社会公众投资理财知识相对匮乏，无法合理有效进行养老金投资的情况，从而充分保障参保人权益。

（四）社会对第三支柱商业养老保险的认识有待加深。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，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，还没有充分认识到商业养老保险能够提供穿越周期的资金管理和养老金终身领取等服务。政府和机构对于公众养老资产规划的宣传和投资者教育不足，尚需加强养老理财规划师队伍建设和投资顾问服务，

持续引导公众做好养老资产长期管理规划。

## 二、发展第三支柱养老保险的相关建议

我国已将积极应对人口老龄化、发展多支柱养老保险体系提升到国家战略高度，可以预期，“十四五”时期，第三支柱养老保险将迎来最好的发展机遇。尽快明确顶层设计，出台系列配套政策制度迫在眉睫。建议有关部门尽快制定《关于进一步发展第三支柱养老保险工作的指导意见》，重点明确以下五方面内容：

（一）重视第三支柱保障作用。发展第三支柱，能够增强多层次、多支柱养老保险体系可持续性和灵活性，有效衔接我国基本养老保险，也有利于解决企业年金制度难以覆盖中小企业员工和灵活就业人员的问题。

（二）明确第三支柱发展定位。立足国情，第三支柱应当与第二支柱协同发展，研究打通第二支柱和第三支柱税收优惠政策，在覆盖人群、优惠政策、资金管理等方面紧密衔接，共同建立起有效的补充养老保险制度，提升整体保障水平，提高个人参加第三支柱积极性和灵活度。在条件成熟时，研究给予养老金融业务参与主体一定优惠政策。

（三）丰富第三支柱发展方式。一方面，完善税收递延政策，加快建设发展个人养老金制度。另一方面，积极探索、渐进发展面向广大人民群众长期养老金融业务。将第三支柱“个人养老金账户”作为现有“I、II、III”类银行账户以外的单独类别账户进行管理，支持全流程线上化管理，将商业银行提供默认投资工具纳入个人养老金

账户管理机构职责范围，推进第三支柱规范发展。此外，建议借助商业银行客户基础及账户管理角色定位，在银行业推广个人养老投资顾问业务，最大限度实现个人养老资产保值增值。

（四）稳步推进养老金融改革。一是正本清源，清理整顿打着“养老”旗号的短期投融资工具，净化市场环境。二是研究统一养老金融标准，及时扩大第三支柱可投资品种范围，将银行储蓄、理财、基金、信托等各类资管产品纳入其中，体现资金安全性、投资长期性和领取约束性等特征，开发并推出养老金融产品，坚持“长期投资-长期收益，价值投资-创造价值，审慎投资-合理回报”。

（五）加强养老保障教育宣传。探索将养老金融业务纳入金融消费者教育。引导养老保障教育进学校，从小培育符合我国国情的科学养老理念，提升国民养老金融素养。加强第三支柱养老保险政策宣传，尤其是对于新型就业群体的宣传，引导消费者理解并逐渐认同养老金专业管理、长期积累的消费观念，接受养老金长期终身领取安排。

### 三、发挥行业协会平台作用，助力第三支柱养老保险发展

一直以来，银行业鼎力支持国家养老保障体系建设。在基本养老保险方面，银行业深入推进养老保险缴费、托管及发放代理业务，搭建了高效便捷的养老保障资金结算体系。在第二支柱年金业务中，银行业一体推进受托、账户管理、托管一揽子年金管理服务，取得显著成效。在第三支柱个人养老金方面，银行业配合人社部有效推进系统建设，探索个人账户管理模式，同时，积极支持养老产业发展，响应客户养老财富储备和管理需求，创新推出“农民养老贷”等产品，扩

大社会保险制度覆盖面，养老金融业务研发创新取得一定进展。

下一步，银行业将扎实推进第三支柱养老保险业务实践。中国银行业协会作为行业自律组织，将积极履行“自律、维权、协调、服务”职责，充分发挥平台作用，加强各方沟通、交流与协作，做好政策宣导，助力第三支柱发展。

（一）开展养老金融业务战略规划研究。近几年来，中银协围绕养老金第三支柱开展多轮调研、课题研究，并协助有关监管部门开展制度建设，凝结行业共识。今年，中银协将依托养老金委员会，组织成员单位成立专项工作组，携手推动商业银行养老金融业务战略规划研究，围绕养老金融业务商业模式、金融与养老服务融合，特别是银行业一体推进、全面支持养老保险三个支柱发展等方面，开展广泛调研和深入研究，引领商业银行积极响应国家战略，助力多层次多支柱养老保险体系建设。

（二）促进行业信息科技保障水平提升。围绕国家即将出台的养老保险第三支柱顶层设计和政策制度，引领银行业提升养老金融服务能力，研究推进第三支柱信息系统建设，保障个人养老账户开立、养老产品购买等相关功能的对接实现，以稳定的业务系统为第三支柱个人养老金制度发展提供有力支撑。

（三）扩大行业养老金融品牌社会影响。去年重阳节，中银协向全体银行从业人员印发《中国银行业九九重阳节敬老活动倡议书》，取得较好的社会反响。今年，中银协将加强与各方交流合作，通过第三支柱制度宣介、养老金融知识讲座等多种形式，强化养老保险第三

支柱政策传导，引导社会公众警惕养老理财投资骗局，提高对正规养老金融服务的认知度，展现银行业的责任意识和担当作为。

有志者，事竟成。我相信，只要社会各界共同努力，我国第三支柱养老保险事业必将扬帆远航，行稳致远。

最后，祝本次峰会圆满成功！谢谢大家！

## 孙 洁：加大商业养老保险参与养老金第三支柱建设支持力度



孙洁：全国政协委员、对外经济贸易大学保险学院副院长

随着我国人口老龄化加速到来，以第一支柱基本养老保险为主要支撑的国民养老储备体系面临巨大压力，发展第三支柱已经十分迫切。当前我国第三支柱发展仍处于初级阶段，在替代率、资产规模等方面远低于大多数成熟市场，当前存在的主要问题包括对养老金第三支柱产品定义不明确、养老金融专业投资能力不足、缺乏居民个人养老专属账户体系、第三支柱政策不方便个人参与等等。

针对第三支柱发展中的种种问题，在制度层面，建议强化顶层设

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛2021北京峰会上的发言，未经本人审阅。

计，扩大第三支柱覆盖面；探索建立养老金第三支柱专属账户体系，打通“三支柱”之间资金流动的渠道。此外，结合海外经验与中国金融市场发展现状、大众金融知识普及程度和保险公司参与第三支柱建设的天然优势，建议以商业养老保险作为养老金第三支柱发展初期的产品主体，加大对商业养老保险产品的支持。在政策层面，建议加大税收、补贴政策优惠力度，出台一揽子强有力的激励政策；扩大养老金和企业年金资管机构的投资范围，提升长期养老金收益率；积极开展养老金融教育。在产品与服务层面，建立市场化、多元化的第三支柱产品体系，简化购买流程，破除购买障碍。与此同时，鼓励保险公司深入医疗养老行业，积极提供养老与健康管理服务，打造“保险+医养”产业链。

### 一、建立养老金第三支柱的必要性与紧迫性

改革开放缔造了中国的经济增长奇迹，人民生活水平大幅改善，人均寿命延长、低生育率、低死亡率，人口年龄结构趋于柱状成为当期和未来长时间的主要人口特征。人口老龄化趋势加速，快速进入长寿时代。2019年底，我国60岁以上人口占比达到18.1%，65岁及以上老人占比12.6%。据测算，“十四五”期间，60岁以上人口占比将超过20%，总量突破3亿人，进入中度老龄化社会。根据联合国《2019世界人口展望》，本世纪内我国老年人口规模将先增后降，当前至2060年代将是老龄化最快的阶段。中国加速进入长寿时代，发展养老金第三支柱的紧迫性提升。

长寿时代到来，国民养老资金储备是否充足成为事关社会经济长

期稳定发展的重要问题。然而，我国现行养老保险体系三大“支柱”发展极不均衡：第一支柱基本养老保险“一枝独大”，企业年金和职业年金发展迟滞，第三支柱个人商业养老金刚刚起步，占比微乎其微。随着老龄化程度的不断加深，第一支柱基本养老保险独木难支，收支压力日益凸显，国民养老面临挑战。社科院发布的《中国养老精算报告 2019-2050》显示，我国城镇企业职工基本养老保险基金可能会在 2028 年出现当期赤字，并且可能会在 2035 年出现结余耗尽的情况。尽管财政对第一支柱的补贴力度逐年增加，但长期来看很难持续。同时，如果仅依靠基本养老保险，老年生活水平也难以保障。据测算，作为第一支柱的基本养老保险对居民退休前收入的替代率仅为 30% 至 40%。而在欧盟为 60% 至 70%。中国养老金体系的商业化改革迫在眉睫，第二和第三支柱亟待快速均衡发展。

健全多层次的养老保险体系，实现政府、企业和个人的养老责任分担机制，不仅能够减轻公共养老体系的负担，增强养老保险体系运营的可持续性，也能够提升老年生活的保障水平。

从第二支柱与第三支柱的对比来看，第二支柱由企业年金和职业年金组成，企业年金以大型企业客户为主，中小企业缺乏动力参与，而职业年金仅机关事业单位可以参与，且当前参与率已经处于 82% 的高位，发展空间有限；由企业主导的第二支柱还面临企业经营风险、金融市场波动和交易信用风险。第三支柱可自愿参与、由市场主体运营、账户资金归个人，具有激励性强、透明度高、灵活性好等优点。虽尚处于发展初期、规模较小，但受到政府的大力支持、受众大，具

有快速增长的潜力。此外，数字经济快速发展，未来将涌现更多的自由职业者、灵活就业者，而第一支柱的替代率和第二支柱的覆盖范围均有限，第三支柱成为最优选择。

近年来，政府出台的多项政策不断强化发展第三支柱的重要性。2019年6月，人力资源社会保障部提出为完善多层次的养老保险体系，多类金融产品均可参与养老金第三支柱，即符合规定的银行理财、商业养老保险、养老目标基金等金融产品都可以成为养老金第三支柱的产品。2020年10月21日，银保监会主席郭树清在2020金融街论坛年会上表示，随着我国人口老龄化加速到来，发展第三支柱已经十分迫切，金融业应该发挥重要作用，发挥金融优势。党的十九届五中全会提出，实施积极应对人口老龄化国家战略。12月9日国务院常务会议明确将商业养老保险纳入养老保障第三支柱加快建设。12月召开的中央经济工作会议上提出“要规范发展第三支柱养老保险”。在国家自上而下的大力推动下，“十四五”时期，我国第三支柱养老保险将迎来最好的发展机遇。

## 二、我国养老金第三支柱发展现状及存在的问题

目前我国商业养老金融的发展相对滞后，主要体现在过度依赖第一支柱，基本养老保险支出压力较大；第二支柱覆盖面相对不足；第三支柱发展刚刚起步，替代率、资产规模较小，在结构特点、市场有效性和政府管控程度上均有提升空间。第三支柱代表性产品税延商业养老保险规模非常小，并且产品结构单一，同质化比较严重，价格也比较高，缺乏足够的吸引力。

第三支柱个人商业养老金发展长期处于初级阶段，政策效果有限，主要存在以下问题：

第一，对“合格”的养老金第三支柱产品定义不明确。保险、银行、基金均推出了一些名称包含“养老”的金融产品，但缺乏统一明确的定义。当前市场上的众多养老理财产品在销售对象、存续周期、附加服务、产品收益等方面与其他投资理财产品缺乏本质上的区别。并且，我国资产管理金融工具大多期限比较短，广义养老金融资产普遍有短期化趋势。银保监会主席郭树清指出，当前中国居民金融总资产已达 160 万亿元，其中 90 多万亿元为银行存款，且绝大多数低于一年期限。整体上我国金融资产分布普遍期限短，很难发挥商业养老金融的功能。

第二，养老金融专业投资能力不足。由于商业机构普遍追求年度绩效和利润考核，长期投资风险偏好都比较低，所以经营养老金融产品的公司也普遍存在考核指标偏短期化，专业人才和技术缺乏的问题，资金投资运营能力有待提高。

第三，缺乏居民个人养老专属账户体系。第三支柱发展较为成熟的美国、英国、德国等均有专门的第三支柱养老账户，例如有 IRA 账户，英国有个人养老账户，德国有里斯特账户。我国个人养老金融产品期限偏短、风险等级较低、收益偏低，其原因之一可能就是缺少相应的税延养老金账户支持，导致能够长期持有产品、真正用于养老的并不多，从而限制了投资期限和投资的风险承受能力。只有真正建立养老个人账户，鼓励居民养老的“长钱”进入个人养老金融产品市

场，才能更好地让养老金融产品提高风险承担能力和风险管理能力，发挥资本市场为养老金保值增值的效力。

第四，税收优惠政策激励不足。目前，我国试点地区均采用的是EET模式的个税递延型商业养老保险制度，即缴费阶段免征个税，退休阶段再补缴个税。2018年4月，财政部等五部委联合发布的《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》中，规定“对个人达到规定条件时领取的商业养老金收入，其中25%部分予以免税，其余75%部分按照10%的比例税率计算缴纳个人所得税”。相当于退休阶段，劳动者需要补缴个税的税率为7.5%，而按照最新的个人所得税缴纳政策，月收入8000元以内的劳动者，需要缴纳的个税税率仅为3%，由于我国大多数劳动者月收入在8000元以内，第三支柱个税递延型商业养老保险的领取阶段的税优政策呈现明显的负激励效应。同时，由于设置了1000元的税延上限，对高收入者也没有足够的吸引力。

第五，第三支柱政策不方便个人参与。第三支柱个税递延型商业养老保险在福建、上海和苏州试点时保险产品参与不太理想，一个重要原因是不方便参与。流程繁琐，金融机构和代理人销售动力不足，税延限额计算本身也较复杂。有的客户每月收入起伏较大，需每月进行比对1000元和月工资薪金6%孰低，逐月对缴费上限进行确认调整，操作不便，容易出错，一旦有一个月收入较低不够资格就有可能出现缴费“断裂”而难以接续上去。

### 三、保险行业在养老金第三支柱发展中的优势

第三支柱产品体系涵盖保险、银行、资管等多类型的产品。从海外经验看,德国第三支柱产品体系以保险类产品为主,占比70%左右。以保险产品为主体的优势在于有一定程度的保障收益,操作简单,不需要主动进行资产配置。同时,对民众的金融知识水平、对资本市场的丰富性和灵活性要求并不高。美国的第三支柱则是以资管产品为主体(占比65%),其优势是整体成本较低,基于民众金融知识差异,有更多实现超额回报的可能,资管产品的信息披露也更为及时、透明。对于中国而言,以商业养老保险产品作为养老金第三支柱发展初期的产品主体更为合适,因为中国民众总体风险偏好程度较低,追求稳定收益,金融知识普及有限,缺乏丰富灵活的资本市场和资产选择。因此,以商业养老保险为主、资管类产品为辅,更符合我国当前需求。个人购买商业养老保险产品可以实现养老资金的稳健增值和终身领取,有效化解投资风险和长寿风险。

以商业养老保险类产品作为养老金第三支柱发展初期产品主体,有利于充分发挥其长期性、安全性和收益性的特点,提升第三支柱的保障水平。具体而言,保险机构在产品精算、投资风控、客户服务等方面有独特的优势:

第一,保险业在精算技术及长寿风险管理方面具备专业优势。能够精准利用生命表、经验数据和科学的精算技术,对各种保险经济活动未来的财务风险进行分性、估价和管理,在资产负债管理基础上实现长期投资、价值投资和稳健投资。保险业也是目前唯一能够提供终身年金产品的行业,年金化领取可帮助参保人合理安排养老金收入,

解决长寿时代人均寿命不断延长带来的长期养老问题。

第二，保险资金与养老金都具有规模大、周期长、追求长期稳定收益的特征。养老金和保险资金的长期资金属性，决定其通过稳健的投资运营实现资金的保值增值，切实维护好资金持有者的利益。同时，保险机构具备长期资金的专业管理经验，保险资产管理公司或养老金管理公司在实践过程中也积累了大量的保险资金投资经验和养老金管理经验。

第三，保险机构尤其是大型保险机构拥有全面、专业、标准化的运营服务能力。遍布全国的营业机构、服务网点，庞大的营销和服务人员队伍，能够及时响应客户需求，为客户提供覆盖全生命周期的服务保障，帮助客户有效管理健康风险和长寿风险，合理规划个人和家庭财务安排，满足百姓在医疗、疾病、护理、养老金资产保值增值等方面个性化、差异化的需要。

#### 四、加大商业保险参与养老金第三支柱建设的政策建议

##### （一）制度层面

第一，加强顶层设计，扩大第三支柱覆盖面。应大幅提升第三支柱的民众参与度和覆盖面，目标实现全人口 10% 以上的覆盖，弥补第二支柱在覆盖面上的不足。调动多种金融机构主体积极性，缓和金融机构“供给侧”的顾虑，丰富养老金融产品的选择通过充分的、符合市场规律的竞争，释放商业渠道销售潜力，通过市场规模的扩容和充分的竞争逐渐降低市场供给商业养老产品成本。

第二，探索建立养老金第三支柱专属账户体系，打通“三支柱”

之间资金流动的渠道。促进公共养老金、企业/职业年金和个人养老账户三者之间的对接制度，建立“三支柱”的统一账户或统一信息平台系统，将基本养老账户、第二支柱的年金账户以及第三支柱下银行、保险、信托、基金等各类投资管理机构发行的养老产品账户打通，进行资金管理、投资管理等的统一归集。探索“三支柱”之间的资金自由流动，如允许符合一定条件的参保人将第一支柱中的个人账户直接转移至第二支柱或第三支柱，并实现市场化投资管理；允许离职人员将企业/职业年金归属个人的资金转移到第三支柱；对于单位未建立企业年金的，允许将企业年金中给予个人的税收政策转移叠加到个人养老金，以提升参与率等。

第三，加快以个人商业养老保险为代表的养老金第三支柱发展。商业养老保险作为市场机制在社会保障领域发挥作用的重要载体，在多层次养老保障体系的构建中具有不可替代的重要作用。建议将保险系产品作为中国养老金第三支柱发展初期的产品主体。支持保险业先行先试养老金第三支柱并进行深化和扩大推广，有效保证养老金风险保障和长期储蓄功能的充分发挥。支持开发投保简便、交费灵活、收益稳健的养老保险，积极发展年金化领取的保险产品。鼓励保险业参与长期护理保险试点等。

## （二）政策层面

第一，加大对第三支柱产品的政策支持力度，出台一揽子强有力的激励政策。包括税延、免税、直接补贴等举措。例如，对于税延商业养老险改革试点，一是提升养老税延的抵扣金额，提高政策吸引力。

如提高税延养老保险缴费限额、降低领取税率、投资收益领取阶段免征税，允许个人根据自身情况选择多交费，并针对超额交费部分制定分段的个税抵扣政策等；扩大税优政策覆盖范围和优惠力度，避免制度过于向较高收入人群倾斜。二是在突出风险保障和长期储蓄功能基础上，尽快扩大税延商业养老险试点或直接推向全国，扩大试点政策适用对象范围。只有扩大试点和尽快推向全国才能在短期内获得更多的市场信息，以便缩短对制度设计实施改革的期限，让更多人群享受政策红利。

第二，扩大养老金和企业年金投资范围，提升长期养老金收益率。提升养老金长期收益率是提升第三支柱吸引力的根本。有必要进一步放开投资端限制，允许更高比例投资在权益类、另类资产；适当降低养老金产品的资本金要求，拉长年金投资业绩的考核周期；对于养老金业务给予税收优惠等。尤其是对养老金（包括基本养老金、企业年金、职业年金、个人税延等）投向国家建设重点项目提供相应优惠政策。

第三，积极开展养老金融教育。发挥多主体作用，提高国民养老金融素养和水平，例如，监管主导，制定养老金融教育的具体规范，组织开展全国性的养老金融教育活动等；推动学校开展基础金融教育，培养正确的消费、储蓄和投资理财的观念；行业协会出台相关的金融消费者教育工作指引，明确金融机构在金融消费者教育方面的责任、金融机构加大理念宣传，提高客户对养老金融产品的认知等。不同主体共同努力，全方位提高国民的养老金融素养及养老金融投资能力。

### （三）产品与服务层面

第一，丰富养老金融产品供给，简化参与流程。建立丰富的市场化、多元化第三支柱产品体系，满足人民不同人生阶段、不同消费能力的养老和养老金融需求。首先，要明确养老金融本身的规则、统一产品的标准，体现资金的安全性、投资长期性和领取约束性等特征，在交费方式、领取条件、资金管理、产品销售等方面进行合理的评估与设计。在此基础上，鼓励加大养老保险产品创新，开展专属商业养老保险试点，适当扩展保障责任，提供更加灵活的养老金积累和领取服务；立足消费者需求，创新发展提供具备长期直至终身领取功能的养老年金保险等。最后，产品购买流程需要便于民众参与，支持保险机构探索运用互联网、金融科技等方式降低操作难度，破除购买障碍。

第二，鼓励保险公司积极提供健康与养老服务，打造“保险+医养”产业链。养老金从缴费到领取并最终转化为高品质的养老生活体验，是一个持续而长期的过程，需要完整的服务体系与之配套；养老服务团队的建设也是系统工程，投资规模大，回收周期长。保险公司深入医疗养老行业具有资金优势，产业协同优势和客户优势，能更好地连接养老资金与养老服务，打造“保险+医养”产业链。目前，国内大型保险机构纷纷实施大健康、大养老的相关战略布局，加快布局养老社区；利用保险主业与养老健康产业关联度高、保险资金与养老产业投资较匹配的优势，增加养老服务供给，拓展养老产业链，促进养老市场和保险业的融合发展。未来应对保险公司提供老龄照护、建设养老社区等健康养老服务提供更大激励。

## 郑秉文：艾伦条件下中国养老金制度的演进与前景



郑秉文：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会科学院世界社会保障研究中心主任

尊敬的晓义会长，董克用秘书长，窦玉明董事长，谢谢邀请！

我的题目是“在艾伦条件下中国养老金制度的演进与前景”。

第一，第三支柱账户养老金的本质与资产型养老金体系。第三支柱肯定是账户养老金，如果说第二支柱还没有账户养老金，第二支柱有 DB 型，但是第三支柱没有 DB 型，必须是 DC 型的，那必须要有账户。账户制养老金是预筹制，预筹制就是 DC 型，DC 型就是有钱、

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会上的发言，未经本人审阅。

有积累。第三支柱做的很成功的国家很少，这里提出这样一个概念就是说如果账户型养老金比较多，资产型的制度就成立了。

◎ 第三支柱账户制养老金的本质与资产型养老金体系



- 第三支柱养老金——必然是账户制
- 账户制的本质——预筹制、DC制、资产型
- 第一、二、三支柱养老金都可能有“账户”
- 账户制养老金是资产型，反之就是负债型

PILLAR 0	PILLAR 1	PILLAR 2	PILLAR 3	PILLAR 4	PILLAR 5
Public		Private			Public-Private
Basic safety net	Mandatory contributions, earnings based	Mandatory contributions	Voluntary contributions	Other private sources, outside pension system	Other provisions for retirement needs, in particular, housing and health care

图 1 第三支柱账户制养老金的本质与资产型养老金体系

◎ 资产型与负债型养老金体系的主要特征及其区别



特征	资产型制度				负债型制度			
	支柱一	支柱二	支柱三	代表	支柱一	支柱二	支柱三	代表
体系结构	成熟	发达	发达	美国	成熟	不发达	不发达或没有	德国
制度属性	DB	DC型信托制	账户制	加拿大	DB	DB或没有	契约制或没有	法国
资产规模	占GDP很高，甚至超过100%			荷兰	占GDP很低			意大利

图 2 资产型与负债型养老金体系的主要特征及其区别

第二，资产型的账户制养老金与艾伦条件。从下图可以看到三个板块（图 3）。第一个板块是养老金制度的这种政策的抉择，要采取一个什么制度，这是一个抉择。这个板块是影响养老金制度建立的一

些外部因素，在这里边有好多因素，我画的这是一个经济条件，这两个板块合在一起要形成效果，效果不同结果不同，大家命运也不同。有的国家就有钱花，有的国家就没有钱花。什么叫做环境？环境有好多好多，我今天就讲一个环境，这个环境就是艾伦条件。美国有个学者提出，当一个经济体的工资增长率与人口自然增长率二者之和大于它的投资回报率的话，那么建立养老金就不应该建立积累制，积累制就不合适，否则就合适，这就是艾伦条件最基本内涵。

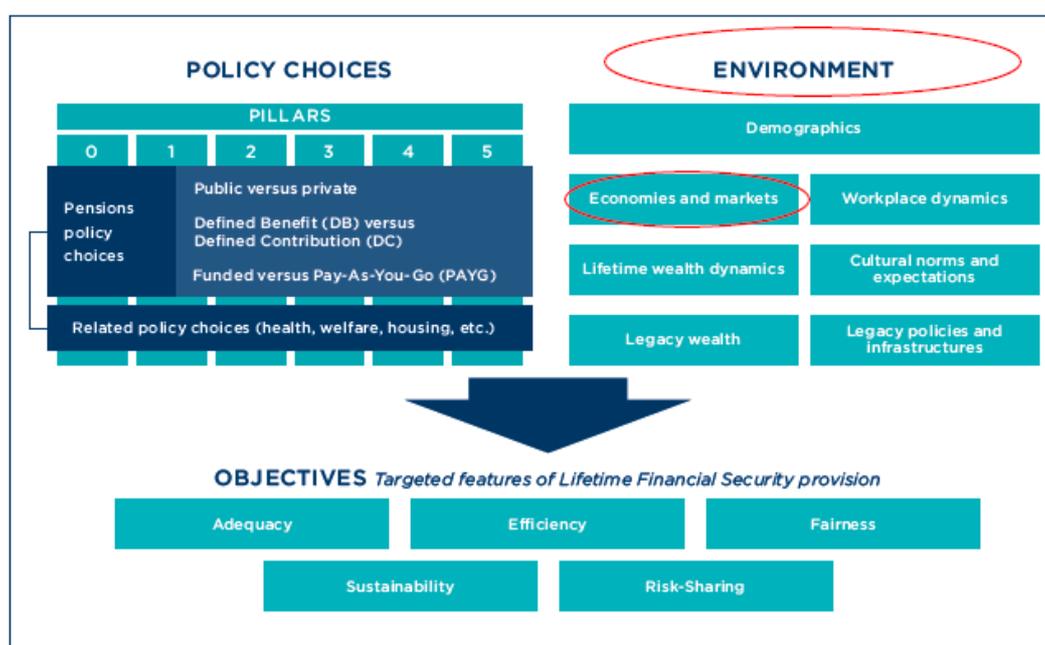


图3 资产型账户制养老金与艾伦条件

社会平均工资增长率加上人口增长率二者之和叫内部收益率，也叫生物收益率，这是一个重要的条件，它制约着是否能够构建资产型的制度。这个条件很重要，那么我们国家的这个条件怎么样呢？图4是从1979年到2020年的历史数据图，2020-2050年是预测。下面看看我国的内部收益率情况。在2011年之前，二者之和是14.6%，远远高于利息和资产回报，所以在这个时候如果要是搞资产型的制度，

这是不可能的，谁搞谁就失败，没有积极性，强行搞面临巨大的福利损失，这就是为什么我们不能做实 DB 之中的个人账户，这是主要的原因，当然还有其他原因。

### 为什么以前只能负债型、现在可以资产型了？

CAFF50  
中国养老金融50人论坛  
China Aging Finance Forum

中欧基金  
ZHUOYU FUND  
用长期业绩说话

1979-2050年中国生物收益率  
“阶梯型”下降趋势与预测  
(%)

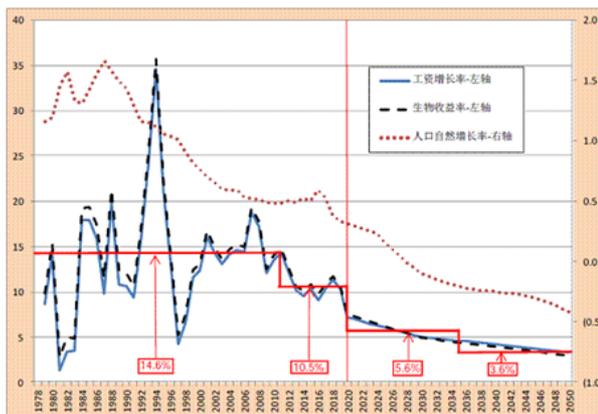


图 4 1979-2050 年中国生物收益率“阶梯型”下降趋势与预测

2005 年 13 个省市在做实个人账户的时候，上海 2005 年拿了 50 亿，2006 年拿了 50 亿，以后再不拿了，都是 2% 的利息，每年两三个亿，现在看他的主业还是这样，这就是规律的作用。我们的经济在走向稳态，2011 年到今年，我们的生物收益率下降了，下了一个台阶到 10.5%，还是高于资产回报率，这个时候做实个人账户，建立资产型的制度也是很难的。我们预测一下，到 2030 年将降到 5.6%，2030 年到 2050 年将降到 3.6%，这意味着跟资产回报率和银行利息差不多了，也就是说我们建立资产型的制度的外部条件基本上具备了。在 2030 年之前是中性的，2030 年之后不建立就不合适了，也是说在人口老龄化的情况下，在人口红利没有的情况下你应该找一个红利，这

个红利就是资本，就是要做实账户。人口红利消失了，我们应该寻找资本红利，资本红利的力量是巨大的。

投资不仅可以改变个人的生活，还可以改变国家的养老金，并且投资可以让这个国家成为一个创新型的国家。因为有了这么多养老金，就有风投了，资本市场就有长期资金了。所以我们那么多互联网巨头，它的股东就应该是我们自己了，这就是养老金的作用，这就是为什么以前我主张第一支柱做名义账户的原因，也是现在为什么我们又主张应该大力发展第二支柱、第三支柱、多层次的原因，甚至在将来某一天条件成熟的时候，到我们可以解决巨大的转型成本的时候，可以做实个人账户，这也是我主张为什么现在不用个人账户的时候可以做成，但是你用的时候没有，再建立就很难了。所以我主张账户虽然是名义的但是不能取消，应该保留甚至还应该扩大的原因。

结论：第一，艾伦条件只是一个外部条件，只是说它“成事不足败事有余”，你要是违背它要受惩罚，你得顺着它，但未必你顺着它就能成功。好多国家都达到了艾伦条件，都建立不起来第三支柱。第二，第三支柱的建立需要一些其他条件，比如内部制度设计是内部条件，第三支柱递延型商业养老保险的试点快三年了也就是几亿元的收入，也就几万人参保，内部的制度设计是关键。第三，再比如刚才贾康老师也说需要财税货币手段的适配性，这个问题就更大了。财税制度适配吗？甚至如果 M2 放水很多，适配吗？等于什么呢？第四，再比如法律体系继受的传统，我们没有信托的因素，第三支柱实际上也是，这和第二支柱是类似的。第五，再比如历史环境与遭遇，为什么

德国建立不起来第三支柱？李斯特养老金并不成功，德国没有资产型养老金，完全是负债型的，这与其国家历史和遭遇是有关系的。第六，与文化也有关系，大家都知道智利模式，拉美 12 个国家都在做，做到现在三四十年了，做的也不好。但为什么他们要坚持做呢？因为他们的生活习性、文化传统就是不攒钱，没有一个家庭不欠工资的，所以政府没有办法，让大家做个人账户攒钱，这跟文化是有关系的。有很多外部条件，艾伦条件只是一个必要条件，不是充分条件，所以我们要理性看待第三支柱。

当前要发展、要推动第三支柱，但是一定要理性的看待它。我们条件正在具备，但是制度设计更重要，其他财税的适配性问题更重要，这些细节决定它的成败，否则的话你可以回顾十六年前的企业年金，现在有什么改变？为什么参与率那么低？企业年金还没有改好呢，账户养老金第三支柱又来了。第三支柱肯定比它还难，因为企业年金还有雇主拉动缴费和金融机构拉动，第三支柱没有这样的抓手，所以这亟需我们制度政策的配套和协调。

这就是我今天发言的主要内容，谢谢！

## 陈向京：做好第三支柱养老保险投资 助力实现可持续发展目标



陈向京：全国社保基金理事会养老金部主任

2021年3月5日，李克强总理在政府工作报告中论及“加强基本民生保障”时提出，要“规范发展第三支柱养老保险”。追溯到1991年国务院提出的养老体系“三大支柱”概念，指出要逐步建立基本养老保险、企业补充养老保险和个人商业养老保险相结合的养老保险制度。目前来看，我国养老保险体系仍主要为“第一支柱”，第二支柱发展规模较小，“第三支柱”的建设目前尚处于起步阶段。随着我国经济结构转型以及人口老龄化水平的快速提升，大力发展第三支柱，

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛2021北京峰会上的发言，未经本人审阅。

对于健全多层次的社会保障体系、缓解第一支柱养老金支出压力以及满足居民多样化、差异化的养老需求具有至关重要的意义。第三支柱养老保险的建设和发展也正在被各方寄予越来越多的期望。

2018年5月1日起，我国在上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区实施了个人税收递延型商业养老保险试点，试点主要采取缴费支出税前扣除，收益积累暂不征税，参保人领取保金时再缴税款的税收优惠模式，并根据积累期收益类型不同规定了三类产品，分别为A类收益确定型、B类收益保底型和C类收益浮动型。这是对第三支柱个人商业养老保险的一次有益探索，试点开始以来进展平稳，也取得了许多成效，但业务总体规模不大。这一方面是由于实践时间尚短、居民参与第三支柱商业养老保险的观念尚未转塑形成，另一方面也有市场普遍反映的操作流程较为复杂、税收优惠吸引力仍显不足等因素。以目前的税收递延方式，个人投资者领取保金时的综合税率为7.5%，这使得个税税率7.5%以下的中低收入人群享受不到税收优惠，而对于中高收入人群而言，个人每月1000元的缴费优惠上限又过低，所以总体上看政策力度略显不足。此外，从可投产品的角度来看，目前个人税收递延型商业养老保险的产品类型较少，且出于养老资金安全性的考虑，各家机构在监管要求下提供的基本都是偏于保本保收益的产品，预期收益水平偏低，很难充分有效地匹配居民日益多样化的养老需求，尤其是在近两年来公募基金收益率普遍居高的背景下，更难以展现出其竞争实力。

为了更好促进第三支柱养老保险的蓬勃发展，建议可围绕第三支

柱养老投资需求，在产品设计、监管模式、账户设置、投资策略等方面做进一步的创新。

一是丰富市场化、多元化的第三支柱养老保险产品供给，以满足不同背景、不同风险偏好的居民在不同人生阶段的差异化养老需求。

海外许多国家的第三支柱养老保险起步较早，目前发展也较好，在产品设计等方面形成了一些经验可供参考。以美国先锋集团为例，其为个人投资者提供了多样化、人性化的系列策略产品。针对处于不同人生阶段的个人投资者，先锋集团以5年为时间跨度推出了一系列目标日期型基金，并通过资产配置滑道设计调整资产配比，有效匹配了个人投资者不同生命周期的风险收益特征。根据剩余退休年限进行投资的个人投资者都可以找到相对应的目标日期基金。对于已经退休的居民，先锋集团还专门设有退休金管理基金，每月为退休的投资者提供稳定的月收入。另外，针对不同风险偏好的个人投资者，先锋集团也推出了四类风险收益特征鲜明的目标风险型基金，分别为收入型、保守型、稳健型和成长型，对应不同的目标权益仓位，供投资者根据自己的风险承受能力选择。

国内的养老目标基金自2018年以来也已经过3年的实践。根据Wind的统计数据，截至2021年3月17日，国内共有目标日期型基金60只，合计规模146.89亿元，目标风险型基金68只，合计规模510.54亿元。目前国内的养老目标基金与个人税延商业养老保险分属于不同的监管体系，养老目标基金尚未被纳入到税延优惠政策当中。在没有税收激励的情况下，养老目标基金短短数年时间发展到600多

亿的规模，可以说成效不错，这也从侧面反映了养老资金的多样化需求。毋庸置疑，安全性和稳健性必然是养老资金运作的首要原则，但在产品设计时充分考虑参保人在年龄、背景和风险容忍度上的差异，设计出与之匹配的多样化的产品，才能更好地打开第三支柱养老保险的市场。当然，与海外市场相比，我国现有的养老目标基金在多样性上仍可进一步丰富，比如目标日期型基金的目标退休日期大多在2030年以后，只考虑了长期资金，对于已退休和临近退休人群的短期资金没有相应的产品设计；目标风险基金的风格则主要集中于稳健型和平衡型，风险容忍度两端的积极型和保守型产品很少。

因此，建议设立专门的养老保险监管机构，对第三支柱养老保险业务进行集中统一监管，在拓宽产品范围的同时提高准入门槛。

一方面，增加第三支柱养老保险产品的供给类型，丰富投资策略。只要符合准入要求的银行理财、商业养老保险、基金等金融产品都可以被纳入到第三支柱养老保险体系当中。同时在产品的具体设计上充分遵循市场化竞争原则，不做保底收益等明确要求，由各机构自行开发多样化的养老保险产品，以满足个人投资者差异化的养老需求。在一个统一、完善的监管背景之下，市场化的竞争能够有效激活行业创新意愿和能力，促使第三支柱养老保险产品不断丰富、规模不断壮大。

另一方面，在准入门槛上，考虑到养老资金的特殊性，首先要综合考虑产品设计经验、风险控制能力、投资管理水平等因素，选择优秀的投资管理机构开展第三支柱养老保险业务；其次对于各家投资管理机构提出的第三支柱养老保险产品，要对其面向投资者的风险承受

能力与产品本身风险收益特征的匹配性进行严格论证；最后对于实际管理产品的投资经理，也可以从从业年限、历史业绩等方面做一些适当约束，让更多优秀的投资经理人参与到第三支柱养老保险产品的管理中来。

**二是将税收优惠的实施载体从第三支柱养老保险产品转换为个人账户，赋予个人投资者产品选择权。**

2月26日，人社部发布会上提到三支柱制度模式的初步思路，是考虑建立以账户制为基础、个人自愿参加、国家财政从税收上给予支持，资金形成市场化运营的个人养老金制度。目前税收优惠的实施载体是各个机构推出的第三支柱养老保险产品，可以将税收优惠的实施载体转换为个人的第三支柱账户，每个账户获取既定的税收优惠幅度，个人投资者能够自由选择将账户里的资金投向监管认定的第三支柱养老保险产品，这将有效促进第三支柱个人商业养老保险的普及性，并增强居民享受税收优惠的公平性。

此外，在丰富第三支柱养老保险产品供给、开放个人投资选择权的同时，也要加强投资者教育。一方面要加强个人养老观念的转变和塑造，加强居民主动参与第三支柱个人养老保险的意识宣传；另一方面也要增强风险教育，普及基础的金融专业知识，让大家能够选择与自身风险偏好和投资需求相匹配的第三支柱养老保险产品。

**三是注重第三支柱养老保险产品的多元化资产配置。**

第三支柱养老保险产品的投资管理机构应该在多样化的可投资产品中选择与产品特性相匹配的资产，并充分利用分散化效应提高

产品的风险收益比。海外的第三支柱养老保险产品一般都涉及全球化配置，投资类别包含大量的海内外股票、债券、商品及另类资产，尽可能高程度地进行分散。除了拓宽资产类别提升分散度之外，像先锋的退休金管理基金，为了匹配其稳健的资金性质，还会配置一些低波动率策略以及市场中性等量化对冲策略产品。先锋的目标日期基金，随着距离退休时间越来越近，除了不断下降权益资产配比外，还会逐渐加入通胀保值产品。英国 DC 计划的“多样化增长基金（DGFS）”等则会利用衍生品套保等策略进一步提升产品的风险收益比，实现其相比于传统方案波动性更小的目标。

目前国内现有的不论是个人税收递延型商业养老保险产品，还是目标日期型产品，其投向资产主要都是国内的股票和固定收益，风险收益特征的差异也主要通过两者不同的配比来实现，根据资金负债端的特性进行多样化的资产匹配和策略设计尚有一定的发展空间。后续随着个人账户选择权的放开，充分的行业竞争可能促进第三支柱养老保险产品的进一步创新。

另外，作为总体上的长期资金和社会性资金，第三支柱养老保险除了满足老龄化背景下多样化的养老需求，并充分发挥其优化市场结构、促进资本市场健康发展的重要作用之外，也应该积极将责任投资理念贯穿到投资过程当中，引导企业经济活动中负外部性行为的不断减少，助力人类社会实现更高质量、更可持续的发展目标。

最后，尽管目前我国第三支柱养老保险的发展仍处于初期阶段，但在国家高度重视的背景下，通过良好的顶层框架设计，随着居民养

老意识、金融意识的不断增强，以及更重要的，大批优秀投资管理机构的不断实践，我们有充分的理由相信，第三支柱养老保险终将取得蓬勃发展，成为我国社会保障体系的重要支柱，也逐渐发展成为我国资本市场的重要基石。

## 唐霁松：齐心协力共同推动第三支柱发展



唐霁松：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会保险学会副会长

各位来宾，大家上午好！

由于时间关系我要大大缩减原来准备的内容，想讲三个方面。

第一，第三支柱的发展已经提到议事日程和广泛推动的进程中。在前不久特别是总书记在集体学习的会上做重要的讲话，这个是我们迄今看到的总书记对社会保障问题，包括对多层次养老保险体系讲的最全面、最具体的一次。总书记特别提到实事求是、提高社会保障水平建立在经济和财力可持续增长的基础上，不脱离实际、不超越现阶

---

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会上的发言，未经本人审阅。

段。这个含义其实也有对第三支柱方面的考虑。

第二，第三支柱的发展还是要坚持一些原则以及主要政策要明确。这里边我觉得有三句话，第一是政府的引导；第二是市场的运作；第三是有序的发展。我们既要发挥政府宏观的把控作用，在多层次养老保险体系中统筹布局个人养老金均衡发展，也要注重发挥市场的作用，建立公开公平公正的竞争机制。我们在坚持第三支柱主要政策方面，我觉得有几个方面特别需要强调：

**第一，要强化个人账户个人属性。**一是个人自愿参加。二是个人选择产品。三是个人确定缴费。四是个人支配账户，现在有些人说到领取的时候认为不能一次性领取，在起步的阶段特别是对长期投资的教育和普及还不够的时候，这个方面我们要特别考虑。五是个人承担风险。要坚持资金的积累长期属性，参加的人达到了领取条件的时候，要引导教育，参加者不要提前支取，到龄以后鼓励考虑长期投资，有利于个人取得更好的投资回报。

**第二，资金要进行市场化的监管。**在这个监管下参加人所有购买的金融机构的产品，必须是符合规定且经过审批的产品，包括银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金，核心要确保金融产品运作安全、成熟稳定、标的规范，侧重长期保持，能满足不同投资者的偏好。必须尽快理清概念与职责，到现在为止第三支柱养老保险的概念还是比较宽泛，还是需要各方取得共识。首先，什么是个人养老金？我觉得应该将中央文件中提出的，个人储蓄性养老保险和商业养老保险中有政府优惠、政策支持的部分，称为个人养老金。既能通过政府

的政策支持，优化各个支柱养老金替代率，又给金融行业留出政策支持之外的广泛的市场空间，也不影响公众在参加个人养老金之外，再购买其他金融产品取得更高的养老待遇，同时还有利于分清政府和市场的边界。其次，能够更好分清楚多层次问题，比如说第一支柱、第二支柱、第三支柱。另外，从今后发展看，也便于个人养老金和第二支柱乃至和第一支柱账户之间的互通，信息比对管理和信息披露。要及时跟进必要的监管。政府各个部门，各负其责，相关金融机构根据职责对参与个人养老金的金融机构和经营活动进行全流程综合化的监管。要确定参与个人养老金的金融机构和金融产品，通过金融行业平台和信息平台向社会发布。同时要督促金融机构为参加人提供多样化投顾服务，服务的形式包括不限于资产配置的建议、养老金产品的优选和风险的提示。对产品的安全性、风险性进行监督监管，加强投资者的教育。同时要及时发现解决个人养老金运行过程中出现的问题，要畅通投诉机制，反馈机制，甚至要发挥社会的监督作用。

**第三，要建立统一的信息平台，这个非常重要。**我觉得可以考虑在现有全民参保数据库的基础上，构建个人养老信息平台，为参加人提供个人养老金账户管理、税优额度管理、信息管理和查询服务，为个人养老金服务提供支持和监管。要尽快健全几个对接，一是财政税务过程中的共享信息，便于税优等政策的支持；二是符合条件的商业银行进行对接，有利于确保资金流和信息流及时准确对应实行制度运转，提供相关的服务；三是要与银保监会、证监会等行业平台对接，保证参加购买的相关人的产品信息随时可了解。据悉，现在参加个人养老

金的前提还是应该参加第一支柱的群体，这个群体基本信息就已经在人社部全民参保就业等相关数据中，这也是民生数据库。而且现在具有金融功能的社会保障卡，持卡人数已经达到了 13.35 亿人，因此统一管理服务平台条件是具备的。

总之，在当前人口老龄化加速发展的今天，特别是两会政府工作报告中，也把这个加快推动个人养老金提到了工作任务当中。我记得 1991 年当时我们就在参与，现在从少年到了头发全白。由于中国经济发展的现在这个阶段比那个阶段好，所以希望各方齐心协力，加快社会保障第三支柱的建设，为之而努力奋斗，谢谢大家。

## 周燕芳：提升专业精度 服务民之所望



周燕芳：全国人大代表、中国太保寿险上海分公司副总经理

尊敬的与会领导、嘉宾朋友，大家好！

很荣幸受邀参加本次论坛。与各位养老金融领域的泰斗级人物相比，唯一值得一提的是，我是在场所有人当中，为数不多真正服务过客户、销售过养老保险的人。如果说本次论坛我们讨论的是养老保险体系的理想与愿景，借此机会，我想分享一些来自客户和销售一线的现象与思考，以期找到从现实通往理想的路径。

发展第三支柱养老保险不是一个新课题，而是一个没有突破的难题。从我对真实市场的观察来看，有三大矛盾亟待解决。

---

本文系作者在中国养老金融50人论坛2021北京峰会上的发言，未经本人审阅。

### 第一个矛盾是日益增长的养老需求与发展缓慢的养老保险。

老龄化加速、基本养老金收支压力的加剧以及基本养老替代率的下降，使得中国人民对养老的不安全感不断提升。中国是最爱储蓄的国家。根据央行公布的数据，2020年我国居民存款总额大约为93.4万亿，当年度新增约11.3万亿，我国的储蓄率高达44.2%，远超美、日等发达国家。反观保险业数据，2020年我国人身险原保费收入3.2万亿元，仅为当年度新增存款额的28%。这说明中国居民偏好选择安全稳定的储蓄为不确定的未来和养老做准备，而不是商业养老保险。

还有一组数据也值得关注，2020年全国银保渠道保费收入1万亿，是商业养老保险保费收入的14倍。银保渠道主要面向45岁以上人群，销售中期储蓄性保险产品，银行保险的热销，毫无疑问也是大众对养老需求的一种释放。但储蓄不等于养老保险。但为何庞大的养老市场需求没有转化为有效的养老保险保费收入，值得我们思考。

### 第二个矛盾是客户养老需求与保险产品供给的错配。

从客户端和市场端听到的声音，大众对于养老金产品的诉求既有共性也有个性。在共性需求方面，大家希望养老金具备稳定性和安全性，能够保值增值。在个性需求方面，年轻人群看重灵活性和收益性，养老金最好能具备理财产品、基金股票的特性，有多元的投资账户选择，有实现相对较高收益的可能。中老年人群则看重资金收益的确定性，也希望能够一次性或固定投入，就能享有未来长期的养老金领取。

目前我国市场上具有养老功能的保险产品超过800款，但形态单一。可分为三大类：一是传统年金+万能账户，在市场上占据绝对主

导地位。这种组合用传统年金的快速返本体现灵活性，用万能账户的长期受益演示体现高收益。以上海市场为例，今年 1-2 月前该产品占 5 家大型国有保险企业个险新单保费的 7 成，但其实质是中期储蓄，无法解决长期养老保障。二是增额终身寿险，某经代公司就以这款产品通打天下，号称满足所有养老金或教育金储备需求。这类产品以 3.5% 固定比例增长的保额来演示确定性受益，通过减额退保方式实现养老金领取功能。其实领取金额仅与产品现价有关、与被保险人寿命无关。三是高端养老机构服务。大型险企纷纷用高端养老机构入住资格函吸引客户购买各类年金或储蓄性产品，促进大额保单的销售。整体来看，当前所谓的各类养老保险产品实质是与银行争抢客户的中长期储蓄，没有真正保障长寿风险和解决长期养老金领取的需求。

供给端与需求端的错配，本质在于保险产品开发多为从险企视角而非客户视角。一方面开办养老保险易受长寿风险、利率风险、现金流风险和通胀风险等因素影响，保险公司定价能力不足，创新成本较高。另一方面，自 2011 年全面实施《企业会计准则解释第 2 号》后，包括变额终身寿险、万能险、变额年金保险等产品，其用于投资的资金不再计入保费收入，这让追求新业务价值增长的保险公司更加关注分红险、传统险产品发展，间接造成了产品单一化，不能够满足客户多样化的养老需求。

**第三个矛盾是千辛万难的税延政策和备受冷遇的税延产品。**

作为发展养老金体系第三支柱的重要支点，税延养老保险曾被寄予厚望。从 2007 年启动课题研究，到 2018 年 5 月正式实施试点，政

策出台历经 10 年。试点两年后，税延养老险的累计保费收入约 3 亿元，不足商业养老保险规模的 1.38%，与试点之初千亿保费规模的预期相去甚远。税延养老保险历经“行业沸腾”到“市场遇冷”的快速转变，核心问题是实际税收优惠力度小、产品吸引力不足。可以用两个实例说明。一个市场化产品不能提供比较优势，就难以激起水花。税延养老保险的停滞，让所有参与方感到遗憾，也让政府有关部门对保险业是否有能力承担第三支柱发展重任产生怀疑。

令人欣喜的是，“十四五”规划提出要发展多层次多支柱养老保险体系，同时对第三支柱的定义明确为个人储蓄性养老保险和商业养老保险，这是对商业保险的肯定。商业养老保险拥有与身居来的独特优势：一是保险业在精算技术及长寿风险管理方面具备专业优势，也是目前唯一能够提供终身年金产品的行业，年金化领取可帮助参保人合理安排养老金收入，解决长期养老问题。二是保险资金与养老金都具有规模大、周期长、追求长期稳定收益的特征。决定了保险公司会通过稳健的投资运营实现资金保值增值，切实维护好资金持有者的利益。三是保险机构尤其是大型保险机构拥有全面、专业、标准化的运营服务能力，能够及时响应客户需求，为客户全面的服务保障。作为保险人，我们也要清醒的认识到，仅靠政府的鼓励和呼吁是不够的，加快商业养老保险的发展必须回到本源，解决市场矛盾，才能找到路径。

一是保险公司要转变经营理念和思维模式，从渠道导向、价值导向转为客户导向。商业医疗保险也曾经是传统险企在营销和盈利角度

都“瞧不上”的业务。然而互联网保险企业抓住了客户的需求和痛点，创新迭代百万医疗保险，实现了海量客户的积累和保费规模的飞速发展，改变了市场格局，成为推动商业健康保险快速发展的“鲶鱼”。以此为鉴，保险公司应进一步改变思维观念，改变固有的营销文化。未来不是什么产品都能卖出去、卖的好。只有研究和满足民众对美好养老生活的深层需求，提供切实的养老解决方案，才能实现养老需求到保费收入的转化。

**二是保险公司应针对不同客群的差异化需求，创新和丰富养老保险产品供给。**针对青年群体，优先发展变额终身寿险、变额年金保险等具有较大收益增值空间的商业养老产品；针对老年群体，开发能够与积累的养老资金有效对接的即期年金产品，同时具备长期领取直至终身的功能；针对“房产富裕、货币贫穷”的人群，加快发展住房反向抵押养老保险，提升养老收入。同时，将保险支付与养老服务相结合，改变现有保险金全货币给付的模式，利用保险公司服务、技术、资金方面的优势，开发可以实现“保险金服务给付”的养老保险产品，满足客户的实际养老需要。

**三是优化完善对商业养老保险的支持政策，扩大其应用范围。**国际经验表明，第三支柱发展必须依靠税收优惠和财政补贴政策。呼吁尽快对税延养老保险的试点政策进行优化。提高税优政策的吸引力，如提高税延养老保险税前扣除标准、建立税优额度动态调整机制，并降低或免除领取阶段税率。同时应加大优惠政策力度和覆盖面。扩大税延养老账户的运用范围，将符合特定条件的商业养老保险均纳入税

延养老账户，提高个人参与税延养老的自由度和便捷性。未来还可以进一步针对账户而非特定养老保障产品提供政策支持。真正吸引广大人民群众建立自己的养老金账户。

2021年政府工作报告提出“规范发展第三支柱养老保险”，我想“规范”二字背后，应该是对商业保险机构不断提升专业精度的一种期许。所谓“专业”，就是回到服务客户的初心，积极发挥商业保险的功能与优势，提供满足不同人群的商业养老保险产品，真正服务民之所愿、民之所望，让广大人民群众能够老有所养、老来无忧。

## 2021 年 3 月 CAFF50 动态

1. 3 月 1 日，由中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授担任组长的《第三支柱个人消费养老金平台建设及综合性公证养老服务平台建设研究》课题研讨会在京举行。来自政府、学界和业界 20 余位专家代表出席了本次会议并就课题内容进行了广泛讨论。

2. 3 月 6 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授，论坛核心成员、中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文教授受邀参加了《每日经济新闻》和百度财经联合出品的 2021 两会特别系列《代表委员面对面》栏目，两位专家就“实施积极应对人口老龄化国家战略”展开了对话。

3. 3 月 12 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长例会通过线上会议召开，会议讨论了 2021 年北京峰会的筹备工作，并布置了接下来秘书处的主要工作。论坛秘书长董克用教授、常务副秘书长张栋博士、王婷女士，副秘书长孙博博士、王赓宇博士、朱海扬先生、张兴博士，秘书处尤杨、段宇乾、赵文迪、陈瑶、于东浩参加了会议。

4. 3 月 23 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授接受央视网记者专访，就“发展第三支柱养老保险”相关问题回答了记者和线上网友的提问。

5. 3 月 28 日，中国养老金融 50 人论坛 2021 北京峰会在北京国贸大饭店顺利举行。此次峰会由中国养老金融 50 人论坛主办，中欧基金管理有限公司承办，新浪财经在线同步直播，主题为“立足国情，

积极探索——加快推进养老金第三支柱建设”。与会嘉宾围绕制度设计、激励机制、产品准入、投资监管等方面，共同探讨第三支柱个人养老金制度高质量发展之路。

6.3月30日，中国养老金融50人论坛秘书处季度述职会在中关村 SOHO 大厦举行，会议由论坛常务副秘书长王婷女士主持，秘书处段宇乾、尤杨、赵文迪、陈瑶、于东浩分别就2021年第一季度工作进行了述职，论坛领导通过线上直播参加了秘书处述职会。



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)