

养老金融评论

2021年第6期（总第67期）

- 郑秉文：扩大制度覆盖面 注重投资回报率
- 杨燕绥：规范发展第三支柱养老保险的国际经验
- 董克用：人口老龄化背景下新加坡中央公积金养老金制度改革研究与启示
- 林 羿：退休金融规划的新思维

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】

郑秉文：扩大制度覆盖面 注重投资回报率	4
杨燕绥：规范发展第三支柱养老保险的国际经验	9
董克用：人口老龄化背景下新加坡中央公积金养老金制度改革研究与 启示.....	16
林 羿：退休金融规划的新思维	40

【养老金融观点集萃】

熊 鹭：养老金融国际比较和借鉴	49
闫化海：企业年金集合计划：政策支持迎来发展机遇	59
吴庆涛：国内老年人专属保险产品研究	87

【CAFF50 大事记】

2021 年 5 月 CAFF50 动态	107
----------------------------	-----

导读：老龄化问题不仅是中国所面临的问题，更是全球各国，尤其是发达国家所要面对的重要问题。很多发达国家比中国更早步入老龄化社会，人口老龄化问题也更为严峻。在应对人口老龄化的过程中，一些国家建立了较为完善的养老保险体系，采取了多种改革和应对措施，积累了较为丰富的经验。适当研究和借鉴其他国家在建设养老保险体系中所取得的成功经验，有利于具有中国特色的养老保险制度的建设，进而更好地保障老年人群的退休生活，从而更加从容地应对人口老龄化。

本期《养老金融评论》重点关注如下内容：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文教授在澳大利亚、冰岛和瑞士三国案例分析的基础上，提出了强制性企业年金投资特征及其对金融发展的影响；中国养老金融 50 人论坛核心成员、清华大学杨燕绥教授分享了 OECD 国家发展第三支柱养老保险在发展时间、积累规模、主要成就和税优政策方面的相关经验；中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授对新加坡中央公积金养老金制度的改革路径进行研究，探讨其对我国养老金制度的启示和借鉴意义；中国养老金融 50 人论坛核心成员、普徠仕集团副总裁、中国区总裁林羿博士分享了普徠仕集团针对美国人退休后在养老金融方面最新的调研成果和结论，以飨读者。

郑秉文：扩大制度覆盖面 注重投资回报率



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

企业年金计划在发达国家养老保障制度中占据重要地位。根据其建立的法律基础，企业年金计划可以分为强制性企业年金、准强制性企业年金、自愿性企业年金三类。其中，强制性企业年金是按照国家法律规定建立的，典型代表是澳大利亚、冰岛和瑞士三国。

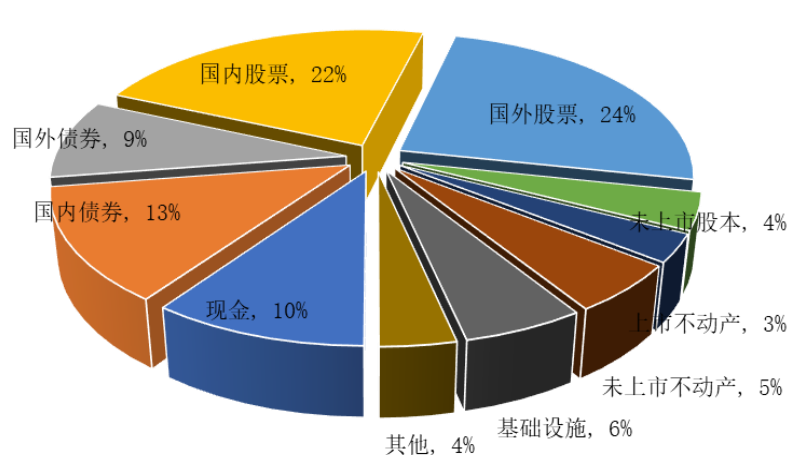
澳大利亚、冰岛和瑞士表现出了共同的基本特征，即企业年金的覆盖率较高、基本养老保险的缴费率比较低、工会的组织程度高、金融市场较发达，这些特征和实施强制企业年金制度互为因果、相互影

本文摘自《中国劳动保障报》2021年1月26日刊，原作者为郑秉文、孙守纪、刘明婉。

响。

在澳大利亚，超级年金基金实行信托制，基金主要服务商包括受托人、投资经理和托管人。超级年金基金对受托人和投资经理都没有具体的限制，只要求他们遵循谨慎和恰当的原则（Fit and Proper Criterion）。在 2019 年，澳大利亚超级年金默认的资产配置有三个特点：第一，超级年金主要投资于股票，以获得较高的回报率，平均而言 1/5 的资产投资于国内股票，约 1/4 之一的资产投资于国外股票，股票投资占总资产的比例大约为 56%；第二，超级年金投资于国外的资产相对较高（33%），在避免国内金融市场波动造成损失的同时，能够分享世界经济增长成果；第三，分散化投资，超级年金以投资股票为主，涉及到投资回报周期较长的不动产（8%），也持有流动性极高的现金资产（10%）（见图 1）。可以说，澳大利亚超级年金的投资策略是积极的、理性的，以追求投资回报率为主要目标，总体而言其回报率比较令人满意，十五年平均回报率是 7%。

图 1 澳大利亚超级年金默认的资产配置



资料来源：APRA: Quarterly Superannuation Performance Statistics March 2020

在冰岛，企业年金一般是根据行业类别建立的，由雇主联合会和

工会代表共同管理。从冰岛企业年金投资比重中可以发现，投资于股票和股票基金的比例增加迅速；对基金成员的贷款和持有的房屋债券急剧下降；投资于海外资产的比例稳步上升。这表明，冰岛企业年金的投资策略从保守型转向积极进取型、从强调资产安全转向注重资产回报率。之所以会出现这种变化，一个重要的原因是基金之间的激烈竞争，将更多的资产投资于股票和国外资产，同时减少对基金成员的贷款和持有的房屋债券。

在瑞士，企业年金采取基金会（**Foundations**）的形式，在共同管理的基础上建立独立的治理结构，在具体管理中实施等比例代表规则、实施财产分离、建立内控机制、选择安全的托管人并且任命独立的审计师和养老金专家。近几年，瑞士企业年金投资策略逐步发生变化，对股票和海外资产的投资明显增多，也逐步开始强调投资回报率。这种变化有利于提高企业年金的回报率、保护计划成员的利益。

从上述三国强制性企业年金投资管理的经验得失来看，有以下经验教训，以资借鉴：

第一、企业年金资产要独立于雇主企业和政府，这是建立良好治理结构的前提。无论澳大利亚的信托制，还是瑞士和冰岛的基金会制，都是为了使企业年金资产独立于雇主企业和政府。只有这样才能保证良好的治理结构和市场化运作，否则计划成员的利益很容易受到政府和雇主的损害。

第二、增加企业年金计划的竞争性、提高信息披露程度、增强管理决策透明度是提高企业年金投资回报率的有效手段。在本文中，澳

大利亚和冰岛就是正面的例子，而瑞士恰是反面的例子。

第三、审慎和恰当的政府监管是企业年金发展的重要条件。企业年金产品的特殊性决定了政府在防范风险、改善治理结构、促进信息披露方面发挥不可替代的作用。审慎恰当的监管有利于保护计划成员的利益，而过度的监管会加重企业年金计划的负担，反而不利于保护计划成员利益。

第四、在适当控制风险的前提下，追求投资回报率仍是企业年金最重要的目标。对于积累制企业年金计划，当期支付压力不大，可以承受短期内投资回报率的波动。因此，以投资股票为主、追求投资回报率就成为企业年金计划的重要目标。从澳大利亚、冰岛和瑞士三国的投资策略来看，都经历了从投资债券为主到投资股票为主、以国内投资为主到逐步增加海外投资的变化过程。在放松金融管制的大背景下，三国企业年金的投资策略表现的更加积极进取。

总体而言，上述三国强制性企业年金制度是非常成功的，其评价依据包括首要标准和附属标准。就首要标准而言，强制性企业年金制度在实现充足性的同时，保证了可负担性和可持续性，并且在稳健性方面也表现突出。就附属标准而言，强制性企业年金制度能够促进储蓄率的增加，极大地提高了金融发展水平，促进了经济增长。具体而言，强制性企业年金制度的成功之处体现在以下三个方面：

第一，强制性意味着该制度具有极高的覆盖率，这是该制度的最大特征。提高养老金计划的覆盖率、力争达到全覆盖是各国养老金制度共同追求的目标。只有实现了全覆盖，才能真正发挥保险制度的风

险共济功能，提高收入再分配效果，促进社会和谐。因此，强制性企业年金制度最大的贡献是实现了养老保障制度的全面覆盖。

第二，从管理角度分析，企业年金制度意味着该计划的日常管理和投资决策都是由私人部门负责。这不仅极大地减轻了政府的管理负担，同时也促进了政府养老责任向私人部门的转移和下放。从融资角度分析，企业年金制度意味着采取基金积累制，这有利于克服现收现付制带来的弊端，更好地应对人口老龄化产生的冲击。

第三，第一支柱和企业年金计划相互搭配、统筹协调。一般而言，第一支柱养老金计划强调政府责任、注重公平，但过于慷慨的第一支柱容易导致政府财政负担过重、对劳动力市场产生扭曲作用，进而影响整个国家的经济增长。而企业年金计划强调企业和个人责任、注重效率，但对改善收入分配效果不明显，无法保障低收入人群的退休收入。因此，第一支柱和企业年金计划如何搭配，就是养老责任如何在政府和个人、企业之间分配，就是公平和效率如何取舍的问题。澳大利亚和冰岛等国很好地解决了这个问题。无论从基金的管理还是投资来看，澳大利亚超级年金的商业化水平最高，这体现了个人责任和效率；澳大利亚第一支柱养老金计划的替代率相对较高（25%），这又体现了政府责任和公平。在冰岛，虽然第一支柱的替代率仅有10%，但是冰岛的企业年金计划具有成员互助和社会团结的特征。因此，两国都较好地解决了第一支柱和企业年金计划的统筹协调问题。

杨燕绥：规范发展第三支柱养老保险的国际经验



杨燕绥：中国养老金融 50 人论坛核心成员、清华大学教授

第三支柱养老金是银色经济的产物，是积极应对人口老龄化的举措之一。在我国进入深度老龄社会之际，党的十九届五中全会提出“发展多层次多支柱养老保险体系”。在夯实基本养老保险和实现全国统筹、大力推进企业年金和职业年金的基础上，2021 年政府工作报告提出：“规范发展第三支柱养老保险”。

目前中国第三支柱养老保险具有严格的定位，即在基本养老保险、

企业年金以外，由政府发动的养老金合格计划。主要特征如下：实施个人账户积累制，不具有保险特征；个人自愿参加，具有税收激励政策；市场化投资运营，纳入政府养老金综合监管平台；与时俱进、鼓励创新，以满足多样化需求。这些特征在未来发展中可能会发生与时俱进的改变。

在国外，第三支柱养老金是私人养老金的主流，有别于政府担保的基本养老金（第一支柱），逐渐与企业年金合流（第二支柱与第三支柱合流）。越来越多雇主仅是一个雇员养老金计划的供款者，在执行一项员工福利计划，不是养老基金的受托人和支付者。在一些国家，雇主养老金可以转入个人养老金账户合并管理，由此形成三个来源与两个账户的运行机制。

一、OECD 国家私人养老金改革的时间表与成就

美国、英国、德国的进步不同阶段老龄社会发展时间及各国养老金改革时间如表 1 所示。

表 1 主要发达国家的老龄社会发展时间表和养老金改革

国家	初级老龄社会 65 岁以上人口占比 7%	深度老龄社会 65 岁以上人口占比 14%	超级老龄社会 65 岁以上人口占比 20%
美国	1950 年进入 1935 年建政府养老金计划； 1974 年建雇主养老金计划 和个人养老金计划	2015 年进入	
英国	1950 年进入 1911 年建政府养老金计划	1975 年进入 2017 年完善三支柱养老金 体系	
德国	1950 年进入 1889 年建政府养老保险计划	1975 年进入 2005 年建雇主养老金 和个人养老金计划	2010 年进入

文献研究结果显示，私人养老金改革的时间表与人口老龄化相关，但各国实施改革的时点不同。一方面，受人口老龄化影响，政府担保的基础养老金的替代率在下降；另一方面，伴随人均 GDP 水平和国民平均预期寿命的提高，具有个人积累养老金能力和需求的人口在上升。美国在初级老龄社会即完成了国家养老金三支柱的体系建设，最先进入国民个人养老金时期，所以美国老龄人口的资产结构最为合理，代际转移支付的政府养老金、个人就业与经营收入和个人养老金账户投资收益各占 1/3。养老金资产占家庭资产的 26%。2005 年德国发起私人养老金，引领欧盟国家进入私人养老金的快车道。德国私人养老金起步晚于美国，但发展的速度和质量好于美国，目前是私人养老金覆盖率最高的国家。

截至 2016 年的 OECD 数据统计显示，OECD 国家私人养老金覆盖率最高的为德国，占其工作年龄人口的比例约 70.4%；捷克、日本分别为 52.6%和 50.8%，英国、美国均在 40%以上。2018 年，有 31 个私人养老金计划覆盖比例相较 2008 年有不同程度的提升。

二、OECD 国家私人养老金规模占 GDP 比重增大

统计数据显示，OECD 国家与部分非 OECD 国家私人养老金占 GDP 比重均呈现整体上升趋势。2008 年，OECD 国家私人养老金与 GDP 之比的简单平均值为 35.74%，加权平均值为 87.02%，而部分非 OECD 国家简单平均值为 12.95%，加权平均值为 35.15%。2018 年，OECD 国家简单平均值为 49.66%，加权平均值为 125.99%，非 OECD 国家简单平均值为 20.98%，加权平均值为 41.50%，均出现大幅上升。

截至 2018 年，美国养老金资产占有所有 OECD 国家养老金资产的绝对份额比重为 64.80%。2008 年美国第一支柱养老金资产规模为 2.42 万亿美元，截至 2018 年底的规模为 2.9 万亿美元；2008 年第二、三支柱养老金资产 13.95 万亿美元，2018 年的规模为 27.25 万亿美元；三个支柱养老金总规模 30.15 万亿美元，GDP 占比为 146.5%。其中，第二、三支柱私人养老金占比达到 90.40%。

三、OECD 国家私人养老金对退休收入的贡献凸显

2019 年，美国联邦储备委员会前主席格林斯潘在演讲中指出，因为人口老龄化，美国、英国等社会福利支出出现显著增长，挤占了国内储蓄总额的空间，进而挤出了国内投资总额，而后者正是生产力增长的主要决定性因素。在格林斯潘看来，人口老龄化是不可逆转的发展趋势，但要阻止投资放缓、生产力增长放缓，只有尽量不让社会福利挤压国内储蓄空间。私人养老金储蓄具有福利和储蓄的两个特征。

以养老金替代率来衡量退休收入贡献。2016 年，OECD 公共养老金毛替代率为 40.6%，私人养老金替代率为 18.1%，养老金整体毛替代率为 58.7%。以养老金体系较为完整或养老金规模较大，且被研究较多的美国、英国等国家的数据来看，美国强制公共养老金毛替代率为 38.3%，自愿私人养老金毛替代率为 33.0%，与公共养老金差距不大，毛替代率合计 71.3%；英国公共养老金毛替代率为 22.1%，私人养老金毛替代率为 30.0%，显著超过公共养老金，合计毛替代率 52.2%；加拿大公共养老金和私人养老金毛替代率分别为 41.0%和 34.2%；爱尔兰分别为 34.1%和 38.0%；荷兰分别为 28.7%和 68.2%。

(部分 OECD 国家养老金毛替代率如表 2 所示。)

表 2 部分 OECD 国家养老金毛替代率

国家	公共养老金毛替代率	私人养老金毛替代率	合计
美国	38.3%	33.0%	71.3%
英国	22.1%	30.0%	52.1%
加拿大	41.0%	34.2%	75.2%
爱尔兰	34.1%	38.0%	72.1%
日本	34.6%	23.1%	57.7%
荷兰	28.7%	68.2%	96.9%
新西兰	40.0%	18.8%	58.8%

四、OECD 国家私人养老金在政策推动下发展迅速

作为积极应对人口老龄化的举措，公共政策的推动是私人养老金得以快速发展的重要原因。政策影响主要包括三个方面，一是税收优惠的支持为私人养老金的发展提供了直接动力；二是保持第一支柱公共养老金的低费率为私人养老金的来源提供了间接空间；三是不断完善监督监管机制。

在税收优惠方面，部分 OECD 国家在私人养老金方面提供不同形式的税收优惠，从而激励企业和个人参与私人养老金计划，为其发展提供动力。

从 OECD 统计数据中可以看出，2000-2013 年期间，私人养老金给付支出提高了 5.5%，私人养老金税收减免占 GDP 比重为 0.4%，但私人养老金给付支出占 GDP 比重为 1.5%，税收优惠的放大效应为 3.75 倍。

在养老金费率方面，22 个 OECD 国家公共养老金和私人养老金均实行强制缴费，2016 年平均缴费率为 18.4%，私人计划的平均缴费

率为 10.7%，而公共计划的平均缴费率为 15.4%，远低于我国基本养老保险费率。在公共计划中，雇员的缴费约为雇主的 2/3，分别为 6.0% 和 9.4%；对于私人计划，雇员和雇主缴费之间的差异较小，分别为 4.5% 和 6.2%。（OECD 国家养老金给付支出及税收优惠政策如表 3 所示。）

表 3 OECD 国家养老金给付支出及税收优惠政策

国家	额外 税优	养老金收入完全或 部分免税		国家	额外 税优	养老金收入完全或 部分免税	
		公共计划	私人计划			公共计划	私人计划
澳大利亚	✓	✓	✓	韩国	✓	✓	
奥地利				拉脱维亚	✓		
比利时		✓		卢森堡	✓		
加拿大	✓	✓	✓	墨西哥			✓
智利	✓			荷兰	✓		
捷克	✓	✓		新西兰			
丹麦				挪威	✓	✓	
爱沙尼亚	✓			波兰			
芬兰		✓		葡萄牙	✓		
法国				斯洛伐克		✓	
德国		✓	✓	斯洛文尼亚	✓		
希腊				西班牙		✓	
匈牙利		✓	✓	瑞典	✓		
冰岛				瑞士			
爱尔兰	✓			土耳其		✓	
以色列	✓			英国	✓		
意大利	✓		✓	美国	✓	✓	
日本	✓	✓	✓				

12 个 OECD 国家实行强制性私人养老金和社会保险缴费率，难以区分雇员和雇主所支付的养老金与社会保险的其他部分（如残障福利，失业保险等），几乎所有缴费都是公共计划。平均而言，雇主的

缴费是雇员的两倍，分别为 15.3%和 7.7%，2016 年的平均费率为 22.9%。加总费率还是低于我国基本养老保险费率 24%。

最后是统一监管与专业监管相结合，确保个人养老金资产安全。政府设立统一监管部门和信息平台，各金融监管部门在市场中按照金融产品来实施严格的专业监管，保证参与机构尽职尽责，发挥监管部门各自的专业能力，推动第三支柱养老金和个人养老金账户健康、快速、持续发展。以美国为例，IRA 计划的牵头监管部门是美国税务局，同时美国证券交易委员会、银行、保险监管机构也对 IRA 有间接监管职责。美国财政部和其下属的税务总局负责对 IRA 计划税收优惠法规的监督和执行。美国证券交易委员会和银行、保险监管机构根据《证券法》《证券交易法》《投资公司法》《投资顾问法》，对 IRA 计划的投资对象如证券、共同基金、保险产品等金融服务机构进行监管。

董克用：人口老龄化背景下新加坡中央公积金养老金制度改革研究与启示



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、清华大学教授

当今世界正在步入老龄化时代。《世界人口展望》（2017 年修订版）中的数据显示：到 2050 年，60 岁及以上人口数量将增长两倍多，到 2100 年将增长三倍以上，由 2017 年的 9.62 亿上升至 2050 年的 21 亿和 2100 年的 31 亿。全球 60 岁及以上人口增长速度超过年轻群体。人口老龄化正在给很多国家带来就业、经济发展、社会稳定、财政负担、养老制度等方面的严重压力和挑战。面对老龄化，世界上很多国家正在根据自己的国情进行养老金制度的改革探索。

本文摘自《东岳论丛》2021 年第 3 期，原作者为董克用、肖金喜。

新加坡是人口老龄化程度较高的国家，也是亚洲最早进入人口老龄化的地区之一。2000年，新加坡60岁及以上老年人口的比例达到10.6%，步入了老龄化社会。据联合国的预测，从2000年到2050年，新加坡的老龄化程度将快速上升。到2020年将有超过四分之一的人为老年人口，到2030年，将有三分之一的人为老年人口，到21世纪中叶，老年人口将达到39.6%，成为世界上人口老龄化程度最高的国家之一。毫无疑问，人口老龄化将给新加坡的经济、社会以及养老、医疗等社会保障带来巨大的挑战和压力。因此，应对人口老龄化成为新加坡中央公积金养老金制度改革创新的主要动力。面对人口老龄化，近30多年来新加坡根据社会经济环境变化和人口老龄化时代的养老需要，对中央公积金养老金制度进行了一系列的改革和发展，并取得了较好的效果。在健康、财富和职业咨询机构美世（Mercer）全球养老金指数排名榜单中，新加坡的养老金指数从2009年开始连续12年被评为亚洲最佳的退休养老制度，并在全球排名中不断上升，2013年全球排名第10位，2017—2019年全球排名第7位。世界经济论坛认为，新加坡中央公积金制度更可持续，值得他国借鉴。

学术界对新加坡中央公积金制度进行了很多的研究，但对与中央公积金制度密切相关的新加坡中央公积金养老金制度改革的研究却相对较少。到目前为止的相关研究主要有：新加坡学者 Chia Ngee Choon 和 Albert Tsui（2012）研究了中央公积金制度能否为年轻人积累足够的养老资金。中国学者黄国琴（2018）对人口老龄化背景下的新加坡中央公积金养老金制度问题与政策措施进行了初步的分析和

探讨。本文以中央公积金制度下的养老金制度为研究对象，从应对人口老龄化的视角出发，对新加坡中央公积金养老金制度的改革和制度创新进行系统的梳理与分析，探讨和总结中央公积金养老金制度改革的实践与经验，以期为中国面对人口老龄化进行养老金制度的改革与完善提供有益的启发与借鉴。

一、新加坡中央公积金制度与中央公积金养老金制度概述

1955年，英国殖民政府依据中央公积金法建立了新加坡中央公积金制度。中央公积金法规定：凡是有一定工作收入的新加坡居民都自动成为公积金会员，开设公积金账户，并按规定缴纳公积金。公积金账户下设四个子账户，即：普通账户、医疗账户、特别账户以及退休账户。普通账户的资金主要用于买房、投资、教育等；医疗账户的资金主要用于支付医疗费；特别账户的资金则主要用作退休养老和批准的投资；退休账户是当公积金会员年满55岁时才开设的账户，届时特殊账户和普通账户的储蓄将被转移到该账户中。退休账户中的资金是养老金的主要来源。

中央公积金制度是基于“自我积累，自我保障”和“效率优先，机会平等，兼顾公平”等价值取向建立和发展的，是一种强制性缴费确定型的个人累积基金制度。中央公积金制度的缴费责任主要由个人和雇主承担，政府的责任是发展经济、提供就业机会。因此，中央公积金制度并不是为再分配的目的而设计，而是服务于经济发展，强调就业与个人责任。

中央公积金制度最初仅是一种养老金制度，目的是为退休储蓄养

老金，满足基本的退休生活需要。新加坡独立后，随着经济与社会环境的发展，中央公积金制度逐渐发展为包含养老、住房、医疗、家庭和教育等多种保障功能的综合性的社会保障制度，成为新加坡社会保障制度的核心。中央公积金制度的发展历程和制度体系详见图 1。

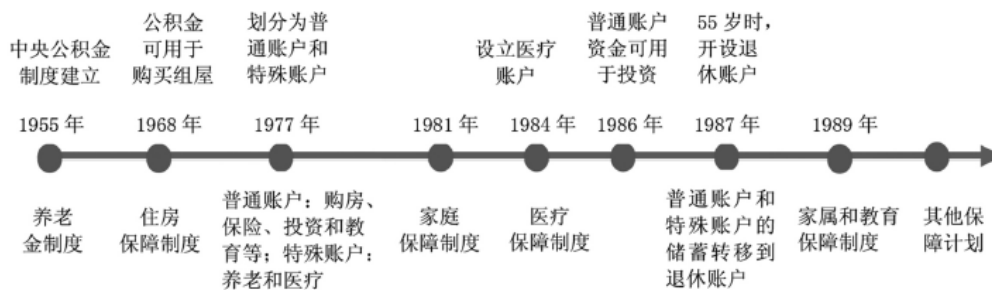


图 1 中央公积金制度发展历程及制度体系

注：自行绘制

新加坡没有专门的养老金制度，养老保障的功能是通过中央公积金制度来实现的。新加坡开国总理李光耀先生曾讲：“中央公积金使国民能以自筹资金的方式获得社会保障基金。公积金使人民获得了等于任何养老金或政府津贴计划的社会保障，而同时又没把付款的责任推给下一代人，这是比较公平和理想的。每一代人对自己的需求负责，每个人储蓄自己的养老金”。本文把中央公积金制度的养老保障制度称为新加坡中央公积金养老金制度。因此，新加坡中央公积金养老金制度是中央公积金制度的一个组成部分。和中央公积金制度一样，新加坡中央公积金养老金制度强调个人责任，人民通过工作积累自己的养老金，养老金的多寡完全取决于自己公积金中退休账户的储蓄。新加坡政府不提供覆盖全社会的公共养老金，不承担支付养老金的责任。

二、人口老龄化背景下中央公积金养老金制度的改革

为了应对人口老龄化以及长寿的风险，确保中央公积金养老金制度的持续性，使公积金会员有充足的养老资金，新加坡从上世纪 80 年代末开始对中央公积金养老金制度以及公积金的缴费率、公积金的存款利率、养老金的领取年龄等制度参量进行了改革。

（一）新加坡中央公积金养老金制度的改革

退休储蓄计划（Retirement Sum Scheme, RSS）是从中央公积金制度 1955 年建立以来的第一个保障计划，也是新加坡中央公积金养老金制度的第一个保障计划和最基本的养老保障计划。公积金会员按照该计划的规定在工作期间缴交公积金，逐渐积累自己的公积金，到 55 岁时一次性领取自己公积金全部的储蓄作为养老金。

1. 最低储蓄计划的推出及其改革

随着公积金使用范围逐渐从最初的养老保障扩大到住房保障、医疗保障和教育保障等领域，公积金储蓄留作养老的公积金则相应地减少。因此，为避免公积金过多用于养老保障之外的保障支出而影响养老金的积累，并防止会员到 55 岁一次全部提取公积金储蓄后因不善管理或投资失败等原因而没有养老金安度晚年的情况发生，新加坡政府对退休储蓄计划进行改革，于 1987 年 1 月新加坡推出了最低储蓄计划（Minimum Sum Scheme, MSS）。该计划规定公积金会员在年满 55 岁后可以提取自己退休账户的储蓄，但前提条件是退休账户要留下规定额度的最低储蓄（Minimum Sum, MS），以确保公积金会员在退休后能够在 20 年之内每月领取一定数目的养老金。

1987 年最低储蓄计划的最低储蓄金额要求是 3 万新元。但是随着新加坡人口老龄化的到来和寿命的不断增长，新加坡政府逐年提高了最低储蓄金额的额度（见图 2）。

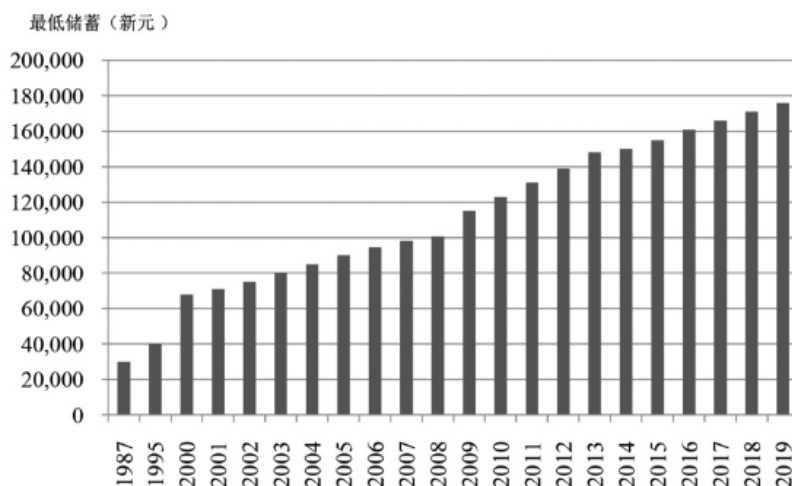


图 2 最低储蓄金额的变化

资料来源：根据新加坡公积金局数据，自行绘制

考虑到有部分公积金会员在 55 岁时达不到最低储蓄的要求，以及部分收入较高的人员希望累积更多的公积金储蓄以便将来退休获得更多的养老金，新加坡从 2016 年 7 月 1 日起把最低储蓄概念改以三种额度作为指标，即基本储蓄（Basic Retirement Sum, BRS）、全额储蓄（Full Retirement Sum, FRS）和超额储蓄（Enhanced Retirement Sum, ERS）。全额储蓄相当于原来的最低储蓄，基本储蓄是全额储蓄的一半，超额储蓄是基本储蓄的三倍（见表 1）。

表 1 55 岁时退休账户的储蓄要求

年份	基本储蓄 BRS (新元)	全额储蓄 FRS (新元)	超额储蓄 ERS (新元)
2016 年 7 月 1 日	80500	161000	241500
2017 年 7 月 1 日	83000	166000	249000
2018 年 7 月 1 日	85500	171000	256500
2019 年 7 月 1 日	88000	176000	264000

资料来源：新加坡公积金局，自行整理

综上所述，最低储蓄计划的推出和 30 多年的不断改革和发展，确保了公积金会员退休后能够领取长达 20 年的养老金，为公积金会员退休后有一定数目的养老资金应对人口老龄化的不断加深做了制度上的安排。与此同时，最低储蓄计划的推出和改革推动了中央公积金养老金制度的发展。

2. 最低储蓄填补计划及其改革

为了配合最低储蓄计划，在最低储蓄计划推出之后，新加坡紧接着于 1987 年 4 月推出了最低储蓄填补计划（Minimum Sum Topping—Up Scheme, MSTU）。该计划的目的是为公积金会员自己或家庭成员的退休账户补充资金以达到公积金最低储蓄额度的要求，为将来的退休生活储蓄较多的资金。

该计划推出之初，允许填补的对象仅为 55 岁及以上的公积金会员自己或父母，而且只能用现金为自己填补，或用现金，或用自己的公积金存款为父母填补最低储蓄；从 1995 年开始，最低储蓄填补计划扩大到可以为配偶填补；此后逐渐延伸到可以为祖父母或兄弟姐妹填补；从 2008 年 1 月 1 日起，55 岁以下的参保者也可以通过补充自己特别账户的资金以增加退休积累。从 2009 年 8 月 1 日开始，公积金会员的父母和祖父母不再需要达到 55 岁就可接收填补。此外，为了鼓励人民用现金对最低储蓄进行填补，政府规定：如果以现金填补自己的账户，可享有每年高达 7000 新元的个人年收入扣税奖励；对于填补家人的公积金账户，只要不达他们账户的全额储蓄存款，则可另外享有 7000 新元个人年收入的扣税奖励。

随着 2016 年 7 月最低储蓄概念的更改，最低储蓄填补计划扩大到可以把退休账户的储蓄填补到超额储蓄的金额要求。

最低储蓄填补计划的推出和 30 多年的不断发展，同时采取抵扣个人所得税的财税政策来鼓励为自己和家人填补公积金。这些政策措施一方面提高了养老金的充足性，另一方面体现了中央公积金养老金制度发挥家庭互助保障作用的程度不断增强，体现了新加坡以家庭为中心共同积累养老资金来应对老龄化和长寿风险。因此，最低储蓄填补计划进一步完善了中央公积金养老金制度。

3. 公积金终身养老金计划的推出及改革

2010 年新加坡人口统计的数据显示年满 55 岁的新加坡人有半数会活到至少 85 岁，新加坡人的期望寿命在 2030 年可以达到 88—90 岁。这意味着越来越多的新加坡人寿命将超过最低储蓄计划规定的领取养老金年限的 85 岁，对较年轻的公积金会员在最低储蓄计划下领取 20 年的养老金显然不够。因此，针对人口老龄化以及人均期望寿命延长所带来的长寿风险，2009 年推出了公积金终身养老金计划（CPF Lifelong Income for The Elderly，简称 CPF Life）。该计划的目的是保障公积金会员在退休之后能够终身从中央公积金养老金制度下每月领取养老金，从而应对长寿养老风险。

公积金终身养老金计划是唯一由新加坡政府承保的终身年金保险计划。该计划的运作机制是：公积金会员年满 55 岁时自动参加该计划，届时中央公积金局把会员退休账户储蓄资金分成两部分，其中的大部分（男性为 76%，女性为 72%）留在退休账户中，其中的小部

分（男性为 24%，女性为 28%）用来购买可退还保费的年金保险。留在退休账户的储蓄按中央公积金局的利率政策每年积累利息，但用来购买可退还保费年金保险的那部分退休账户的储蓄所产生的利息，则与其他所有公积金会员的利息集合在一起形成共同养老基金，这笔基金作为所有公积金会员公积金终身养老金的共同资金来源。公积金会员在 65—80 岁的养老金来源是自己退休账户的储蓄，但 80 岁之后直至终老的养老金来源则是自己可退还年金保险的保费以及由所有参与公积金终身养老金计划的公积金会员可退还保费的利息所形成的共同养老基金。

公积金终身养老金计划根据养老金的领取方式，最初设计了 12 种领取方式给公积金会员选择，后来不断改革和逐渐简化。到 2018 年，根据公积金会员的领取方式、过世后把多少剩余养老金款项作为遗赠留给后人等选项，发展为公积金终身养老金标准计划（CPF Life Standard Plan），公积金终身养老金基本计划（CPF Life Basic Plan）和公积金终身养老金递增计划（CPF Life Escalating Plan）三种计划。公积金会员可以从中选择符合自己退休需要的公积金终身养老金计划。

公积金终身养老金计划加强了退休保障，确保新加坡人在退休后继续享有稳定的养老金，直到终老。从制度设计上看，公积金终身养老金计划实质上是为高龄老人建立了社会保险型的、具有共济功能的养老金制度。公积金终身养老金计划在新加坡的个人累积养老金制度中首次引入保险的理念，在一定程度上让公积金会员共同分担长寿风险，将养老支付与缴费和风险共担结合起来，从而更好地加强了养老

金的持续性，真正实现了老有所养。因此，公积金终身养老金计划在一定程度上弥补了缴费确定型（DC）基金累积制度缺乏社会共济性的缺陷，是新加坡中央公积金养老金制度的一次创新。

4. 应对人口老龄化，形成中央公积金养老金制度体系

综上所述，为了应对人口老龄化，随着新加坡经济社会的发展，在退休储蓄计划的基础上，陆续推出了最低储蓄计划、最低储蓄填补计划、公积金终身养老金计划，并不断改革和发展这些计划，形成了中央公积金养老金制度体系。中央公积金养老金制度的改革发展历程与体系详见图 3。

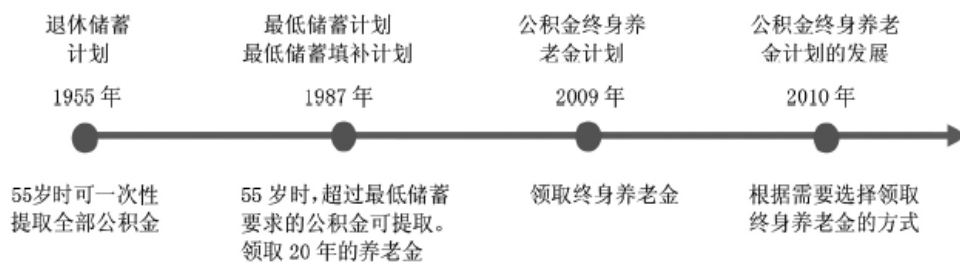


图 3 新加坡中央公积金养老金制度改革发展历程与体系

注：自行绘制

（二）新加坡中央公积金养老金制度的参量改革

1. 公积金缴费率的改革

从 1955 年中央公积金制度建立到 1987 年，公积金缴费率是不分年龄的，不同年龄的公积金会员的缴费率都是相同的。从 1988 年开始，面对老龄人口的增多，平均寿命的延长，同时为了鼓励雇主雇佣年龄偏大的员工，新加坡政府根据年龄分组实行不同的缴费率。不同年龄群组的缴费率的特点是：年龄越大，缴费率越低。自从 2000 年

新加坡开始步入老龄化社会后，新加坡又逐步提高 55 岁以上员工公积金缴费率（见图 4），协助员工做好退休准备，以应对日益严重的人口老龄化问题。

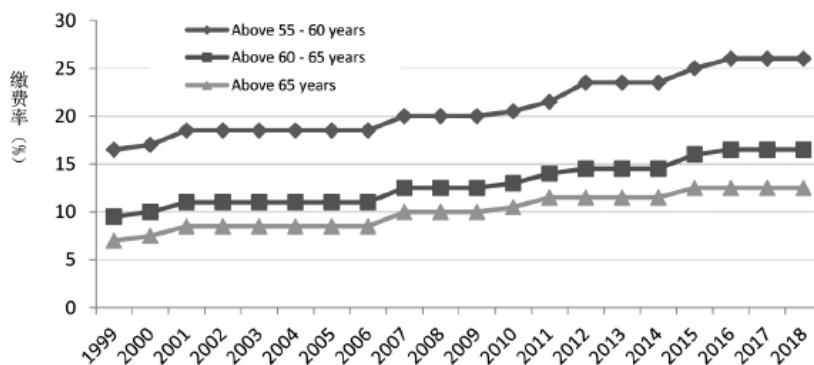


图 4 1999—2018 年 55 岁以上年龄组别公积金缴费率的变化

数据来源：新加坡公积金局 CPF, 自行绘制

2. 公积金存款利率的改革

为了应对老龄化，新加坡政府逐渐提高了公积金各账户的存款利率。从 1955 年到 1995 年的 40 年，公积金各账户的保证存款利率是一样的，保证最低年利率为 2.5%。从 1995 年 7 月起，考虑到各账户的功能不同，新加坡将特别账户与退休账户的存款利率提升为 3.75%，1998 年 7 月开始又进一步提高为 4%。2001 年 10 月，为了帮助公积金会员更快积累医疗账户储蓄基金应对医疗费用的增加，将医疗账户储蓄的存款利率也提高到 4%，与特别账户和退休账户的利率持平。

从 2008 年开始，新加坡把公积金账户中的特别账户、保健账户和退休账户的利率与政府 10 年债券利率挂钩，给这些账户的存款利率都提高 1%（见表 2）。

表2 2008年公积金各账户的存款利率

公积金账户	年利率(%)
普通账户	保证 2.5(最高达 3.5)
医疗账户	保证 4(最高达 5)
特别账户	保证 4(最高达 5)
退休账户	保证 4(最高达 5)

资料来源:新加坡公积金局网站,自行整理

从2010年开始,公积金存款总额中首个60000新元增加额外1%的年利率。从2016年1月1日起,政府向年满55岁及以上会员的首个30000新元公积金总存额提供另外额外1%的年利率。因此,从2016年开始,年龄低于55岁的会员将享有最高达5%的年回报率,而55岁及以上的会员年回报率最高达6%(见表3)。

表3 55岁及以上公积金会员的公积金年利率

公积金存款总额(新元)	年利率(%)
首 30000	6
第二个 30000	5
60000 以上	4

资料来源:新加坡公积金局网站,自行整理

3. 养老金领取年龄的改革

随着人口寿命的延长和老龄化社会的到来,新加坡对养老金的领取政策也进行了一系列的改革。领取养老金的年龄从1955年的55岁推迟到1993年的60岁。后来又继续推迟,2013年为62岁,2014年为63岁,2015年为64岁,2018年为65岁,计划到2020年后推迟到67岁。

此外,从2016年开始,针对越来越多65岁以上公积金会员由于继续工作等原因暂时不需要领取养老金的情况,新加坡设定了会员到65岁时可以选择开始领取养老金,也可以选择推迟领取养老金的年

龄，但推迟领取养老金的年龄最迟不能超过 70 岁。由于 65 岁以上会员退休账户的储蓄享有高达 6% 的年利息，因此，选择延迟领取养老金的年龄，则可以领取更多的养老金。据中央公积金局测算，从 65 岁起，每延迟一年领取养老金，则每月领取的养老金将增加 6%—7%。

三、推出辅助养老金制度与鼓励就业政策，应对人口老龄化

为了应对人口老龄化，新加坡在进行养老金制度改革的同时，还推出了辅助养老制度与相关的就业政策措施，增加和扩大养老金筹资渠道，帮助人民累积更多的养老储蓄。

（一）推出辅助养老金制度应对人口老龄化

1. 退休辅助计划

新加坡财政部于 2001 年 4 月推出了退休辅助计划 (Supplementary Retirement Scheme, SRS)。退休辅助计划是一种自愿性个人养老储蓄计划，由有工作收入的个人自行决定储蓄金额，但每人每年最多可储蓄 15300 新元（新加坡公民和永久居民）或 35700 新元（外籍工作人员）。该计划规定每年存入的缴费资金可用来抵消个人的纳税收入以降低所得税款，积累的资金（包括投资收益）在退休后可分十年取出，届时才为所取出的款项按 50% 作为基数缴纳个人收入所得税。存入退休辅助计划户头的款项随时可以提出，但若在退休年龄 62 岁之前提取，就必须缴纳相等于提款额 5% 的罚金，还须为提取的款项全额缴纳个人收入所得税。

退休辅助计划是一种补充养老金制度，与中央公积金的养老金制度相辅相成，以弥补中央公积金筹资渠道的单支柱风险，是新加坡多

支柱养老金制度体系的一部分。

2. 就业收入补助计划

新加坡于 2007 年推出了就业收入补助计划（Workfare Income Supplement Scheme, WISS）。该计划的目的是通过补贴 35 岁以上低薪的员工来协助其增加收入和增加公积金储蓄，以提高当前的生活水平和增加退休后的养老金。

该计划起初资助的对象是 35 岁以上、月收入 1500 新元以下，且自己的房产年值在 10000 新元以下的低薪员工。就业收入补助金额按员工的年龄和收入水平来确定。2007 年，35—45 岁员工最高年补助金额不超过 900 新元，45 岁以上的员工最高年补助金额不超过 1200 新元。补助金额 40% 以现金发放，60% 填补到员工的公积金账户。

随着社会和经济的发展，考虑到员工收入水平的提高和老龄化越来越严重，就业收入补助计划政策不断改革，补助的金额和范围不断扩大。从 2017 年 1 月起，就业收入补助的月收入顶限提高到 2000 新元，且补助金从原来的按年发放改为按月发放（见表 4）。

表 4 2017 年就业收入补助计划情况

年龄	年最高补助金(他雇员工)(新元)	年最高补助金(自雇人士)(新元)
35—44 岁	1500	1000
45—54 岁	2200	1467
55—59 岁	2900	1933
60 岁以上	3600	2400

数据来源:根据新加坡人力部网站 <https://www.mom.gov.sg> 资料自行整理

针对该计划，现任总理李显龙先生说：基本的原则是如果你的收入不多，又肯工作，政府将提供奖励金填补你的公积金，再加上一笔现款，以增加你的收入。就业奖励计划将长期推行，使它成为现有的

中央公积金制度、“三保”（即保健储蓄、健保双全和保健基金）以及建屋发展局的“居者有其屋”政策之外的第四根支柱，从而确保低收入国人能获得有系统的帮助，以保障他们的利益。因此，就业收入补助计划是一项长期对低收入员工提供的就业补助制度，是新加坡多支柱养老金制度体系的又一组成部分。

3. 以房养老计划

新加坡通过“居者有其屋”政策为中低收入的家庭建造住房（组屋）。目前约有 84% 的居民住在政府建造的组屋中，其中 94% 的住户拥有自己的组屋产权。为了增加老百姓的养老财富，新加坡政府推出了以房养老计划，补充中低收入年长者的养老资金不足。以房养老计划有出租组屋（部分或全部出租）、大屋换小屋（把大的房子换成小的套出现金）和屋契回购等三种计划。

屋契回购计划（Lease Buyback Scheme, LBS）是新加坡政府 2009 年 3 月推出的允许年长低收入屋主通过出售组屋获取更多养老收入的计划。该计划的主要内容是：年满 65 岁的屋主在保留自有组屋屋契年限 30 年的情况下，将自有组屋剩下的屋契年限（最低不少于 20 年）卖给新加坡建屋发展局，建屋发展局通过评估确定所购买的屋契年限的价值，然后把屋主售卖屋契的这笔款项填补到屋主的公积金退休账户以达到最低储蓄计划的要求，剩下的部分屋主可以选择留在退休账户或以现金的方式支取。

屋契回购计划一方面使养老金收入不多的年长者增加了一个获得增加养老金来源的方式，另一方面又使年长者不必以卖房的方式搬

出原来居住的住所，可以住在自己熟悉的房子和环境中居家养老，安享晚年。从这种制度安排中可以看出新加坡不仅注重养老金的来源，而且关注养老的人文关怀。

屋契回购计划是新加坡把居者有其屋政策与中央公积金养老金制度结合的一项养老金融创新，是新加坡中央公积金养老金制度的又一个创新，也是世界上为数不多的一项养老金融创新。同时，通过屋契回购计划，也反映了新加坡中央公积金制度作为一个确定型缴费累积基金制度，在提供住房、医疗、教育等多种保障功能的同时，最终还是以积累养老财富为归宿，达成养老保障的目的。

（二）鼓励就业政策帮助年长低收入人士更好地应对老龄化风险

为了帮助年长低收入人士应对人口老龄化带来的养老储蓄不足，新加坡政府还推出了鼓励就业的相关政策和法令，使这些人士在通过工作获得收入的同时，继续为养老积累更多的储蓄。

1. 向雇主提供特别就业补贴，促进低薪年长人士就业

为鼓励雇主雇用房长低薪员工，促进低薪年长人士就业，新加坡政府在 2011 年推出了特别就业补贴计划（Special Employment Credit，简称 SEC）。该计划的目的是奖励雇主雇用年龄为 50 岁以上以及月薪不超过 4000 新元的年长员工，协助雇主应付调高年长员工公积金缴费率所带来的成本增加。雇主获得的特别津贴是员工月薪的 8.5%。

2015 年新加坡政府又推出额外特别就业补贴，以鼓励企业继续雇用月薪不超过 4000 新元的 65 岁以上老年人。额外特别就业补贴规定：雇主雇用年龄 65 岁或以上的员工，可以额外获得雇员月薪 3% 的

津贴，也即雇主得到的补贴加上 8.5% 的特别津贴，高达员工月薪的 11.5%。

2. 鼓励年长人士退休后再就业

2012 年初新加坡实施了退休与重新雇佣法令。该法令规定：凡是年满 62 岁法定退休年龄的员工，只要健康状况和工作表现良好、本人愿意，雇主都有法律义务为他们提供重新受雇的机会，直到他们 65 岁。2017 年 7 月 1 日起重新受雇年龄从 65 岁延长至 67 岁（见表 5）。

表 5 法定退休年龄与重新雇佣年龄变化

年份	退休年龄(岁)	重新雇佣年龄(岁)
1955 年	55	没有
1993 年	60	没有
1999—2011 年	62	没有
2012 年	62	65
2013—2016 年	62	65
2017—2019 年	62	67
未来 ^①	65	>67

资料来源：新加坡公积金局和人力部，自行整理

四、新加坡中央公积金养老金制度改革的特点与面临的挑战

（一）新加坡中央公积金养老金制度改革的特点

总结人口老龄化背景下新加坡从上世纪 80 年代末开始的养老金制度改革，主要有如下特点。

第一，建立了养老金保障制度体系，确保养老金制度的可持续性。随着经济社会的发展需要，为了更好地应对老龄化带来的长寿风险，新加坡逐渐形成了以退休储蓄计划、最低储蓄计划和公积金终身养老金计划等三种计划并存的养老金制度体系，建立了以中央公积金养老金制度为主要支柱，以退休辅助计划、就业收入补助计划、以房养老

计划等辅助养老金制度为补充支柱的多支柱养老保障制度体系，扩大了养老金的筹资渠道，为国民提供终身稳定的养老金。

第二，养老金制度改革与鼓励就业政策相结合，增强养老金的充足性。为了更好地应对老龄化带来的长寿风险，不断对养老金制度和制度参量（公积金的缴费率、公积金的存款利率、养老金的领取年龄等）进行改革。同时，通过特别就业补贴计划，鼓励年长低收入人士就业、推迟退休年龄等相关的就业政策，帮助人民以多元化的方式积累养老财富，增强养老金的充足性。

第三，新加坡中央公积金养老金制度在改革的过程中不断创新。在公积金终身收入计划中引入保险理念，是完全个人积累养老制度模式的一项创新。这个创新和最低储蓄填补计划中的为家人填补公积金，在一定程度上弥补了缴费确定型积累制度缺乏社会共济性的缺陷，保障了老年养老收入终身安全。以房养老计划把居者有其屋政策与养老金制度相结合，是一项养老金融创新。这个创新反映了尽管中央公积金制度在发展的过程中保障的范围从最初的养老保障扩大到住房、医疗、教育等领域，最终还是回到积累养老金这个初心，达成养老保障的目的。

第四，中央公积金养老金制度在改革的过程中始终遵循中央公积金制度“自我积累与自我保障”的核心理念，强调工作就业积累养老金。尽管上世纪 90 年代新加坡经济已经进入世纪发达国家的行列，但是新加坡政府仍然不提供覆盖全社会的公共养老金、不承担支付养老金的责任，只对低收入人士以鼓励就业的方式给予补助收入和补贴

公积金，只对年老无依靠者等弱势群体进行援助与救助，确保他们的基本生活需要。面对人口老龄化，中央公积金养老金制度的改革始终强调以就业为基础的“工作—积累—受益”的良性循环，强调个人与家庭责任。

（二）新加坡中央公积金养老金制度面临的主要挑战

面对人口老龄化，尽管新加坡中央公积金养老金制度的改革增强了制度的持续性和养老金的充足性，然而随着全球政治经济和社会环境的不断发展与变化，新加坡中央公积金养老金制度依然面临着许多新的挑战。主要的挑战有以下三个方面。

1. 经济发展不确定性带来的挑战

中央公积金制度的发展伴随着新加坡经济从 20 世纪 60 年代末开始的长期稳定的高速增长。然而，经济的发展不仅存在着一定的经济周期，同时也受国际国内政治与社会经济环境的影响，没有一个国家的经济能够持续保持增长。况且新加坡是一个非常小的开放型经济体，自身资源非常匮乏，经济上对外的依赖程度非常高，过于依赖贸易市场环境，因此新加坡经济容易受全球经济环境的影响。近年来全球经济增长乏力，中美贸易摩擦、贸易保护主义等因素导致新加坡的经济面临衰退的风险，进而影响新加坡的就业。尤其严重的是新型冠状病毒对全球和新加坡的经济和生活造成极大的冲击，并且目前还无法估计什么时候能够恢复正常的经济与社会活动。此外，新加坡的经济发展将面临着数字化、人工智能、产业互联网 5G 和 6G 等高科技对经济结构与就业的影响等带来的严重挑战。这些挑战将给新加坡的

经济和就业带来极大的不确定性。如果无法应对这些挑战，新加坡经济将出现衰退，进而影响就业，可能进一步引发通货膨胀和货币贬值，进而引发社会危机，从而可能使中央公积金制度持续运行和发展的经济基础产生动摇，使中央公积金养老金制度面临极大的挑战。

2. 年轻一代价值观与生活方式改变带来的挑战

从上世纪 80—90 年代开始的新一代，他们对生活、就业、财富管理、婚恋、生育、家庭等观念与态度和他们的父辈（上世纪 50—70 年代）已经有很大的不同。新一代新加坡人大多受过良好教育，更倾向于自由与自主，较不愿意接受传统“严父管教”的模式，更倾向于自由与自主。

年轻一代新的价值观、理念与诉求将影响着生活和就业的方式，影响现在依靠工作积累公积金的方式，影响着家庭、影响着出生率、养老的方式等方方面面，从而对目前以强制性储蓄为基础的中央公积金养老制度模式带来的严重挑战。

3. 人口老龄化与人口替代率严重不足带来的双重挑战

新加坡从 2000 年开始就步入了人口老龄化社会，并且将来老龄化的程度越来越严重。60 岁及以上老年人口在总人口中的比例从 2000 年的 10.6% 迅速上升到 2020 年的 26.5%，到 2030 年，老龄化程度达到 35.6%，到 21 世纪中叶老年人口将达到 39.6%，届时新加坡将成为世界上人口老龄化程度最高的国家之一。毫无疑问，随着新加坡人口老龄化进程的不断加快，人口老龄化将给新加坡的经济、社会以及养老、医疗等社会保障带来越来越大的压力和挑战。

新加坡《人口简报》数据显示，过去 30 多年来新加坡总和生育率一直低于 2.1 的替代水平，近 10 年来人口总和生育率更是从 2008 年的 1.28 下降到 2018 年的 1.14，人口替代率呈明显下降的趋势，并且离 2.1 的人口替代水平越来越远。因此，新加坡的劳动力将越来越缺乏。根据 2013 年新加坡《人口白皮书》的数据，从 2020 年以后，新加坡每年的退休人口将超过进入劳动年龄的新生劳动力数量。这意味着，新加坡面临长期缺乏经济发展需要的人力资源。

面对人口老龄化和人口替代率的双重挑战，需要中央公积金养老金制度做出相应的改革，需要新加坡政府考虑新的人口环境下经济如何发展或转型，需要考虑提升生产力等战略，并且还需要考虑推出其他与社会经济政策配套的措施，共同来应对挑战。

五、结论与启示建议

（一）主要结论

面对人口老龄化，新加坡建立了以中央公积金养老金制度为主要支柱，以退休辅助计划、就业收入补助计划、以房养老计划等辅助养老金制度为补充支柱的多支柱养老保障制度体系，增强了养老金制度的可持续性。中央公积金养老金制度参量的改革与鼓励就业政策相结合，扩大了养老金的筹资渠道，增加了养老金的充足性。最低储蓄计划、最低储蓄填补计划、公积金终身收入计划的引入，并随老龄化程度的深入与人口预期寿命的增长不断改革与发展，既完善和发展了中央公积金养老金制度体系，又在一定程度上弥补了缴费确定型基金积累制度缺乏社会共济性的缺陷。中央公积金养老金制度的改革是一个

不断动态进行的过程，随着经济和社会环境的变化，需要进一步的改革与发展。

（二）启示与建议

众所周知，中国 2000 年已经进入人口老龄化社会。据中国老龄委员会办公室预测，从 2020 年到 2050 年将是中国人口老龄化加速阶段，2050 年中国老年人口数总量将超过 4 亿，老龄化水平将超过 30%，而且这一水平在 2050 年以后还将持续较长时间，在 2060 年前后中国老年人口数量将达到一个峰值，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），呈现人口老龄化的高原期。快速、深度与持续的人口老龄化将无疑给中国社会、经济与养老金制度和养老金的供给带来巨大的压力与挑战。

目前中国的养老金制度仍然存在养老金制度体系不完善、养老金来源单一、代际的负担日益沉重、养老金支付压力巨大及养老金可持续性等一系列问题。尽管中新两国国情不同，养老金制度存在很大的差异，但两国都在 2000 年进入老龄化社会，老龄化的程度和速度都差不多，且两国都深受儒家文化的影响，因此，面对人口老龄化，借鉴新加坡的经验，对中国养老金制度的改革和完善带来以下有益的启示。

第一，完善养老金制度体系，拓宽养老金来源的渠道。目前中国养老金制度体系的问题是第一支柱基本养老保险制度一支独大，第二支柱企业年金发展较慢，覆盖的人群不多，第三支柱个人养老金制度仍在试点阶段。借鉴新加坡的实践，建议一方面完善现有的基本养老

保险制度，加快推进企业年金制度的发展，加快推进税延型第三支柱个人养老金建设；另一方面探讨建立鼓励就业工作等辅助养老金制度，增加筹集养老金的渠道。逐渐建立一个以政府主导的基础养老保险为主，企业年金、个人储蓄养老、商业养老保险为辅、鼓励低收入人士就业工作等辅助养老金制度的多层次、多元化的养老金制度体系，提高养老金制度的社会覆盖面，使养老保障水平更高。

第二，养老金制度应随经济社会的变化及时动态调整和改革完善。由于国际和国内的社会经济环境不断变化，因此养老金制度并不是一成不变，而应该随环境的变化不断动态调整和改革完善。例如，对退休年龄、缴费机制等养老金制度的参量进行及时的动态调整和不断的改革完善，以增强养老金制度的可持续性。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。借鉴新加坡和国际上的经验，应该尽快考虑出台合适的退休方式，逐步推迟退休年龄或者推迟领取养老金的年龄。中国目前的基本养老保险缴费率是不分年龄段的，各年龄层工作人员的缴费率是相同的，且最低缴费年限仅为15年。参照新加坡和国际上的情况，很显然中国15年的法定最低缴费年限的要求过低，不利于人口老龄化的时代养老资金的积累，不利于养老保险制度的持续发展。因此，建议通过精算适当提高最低缴费年限，降低目前基本养老保险的缴费率，考虑按年龄段采取不同的缴费率，同时做实缴费基数。

第三，养老金制度改革与相关经济社会政策配套进行，共同应对人口老龄化。一个国家养老金制度的改革涉及到个人、家庭、企业和

国家的经济与社会发展等方方面面。面对人口老龄化，中国在养老金制度改革的过程中，借鉴新加坡的经验，养老金制度的改革必须考虑就业、企业竞争力与国家经济的持续发展，同时还要考虑社会文化等方面，必须把养老金制度改革与个人就业、退休、企业发展、家庭、社会文化和经济发展等公共政策与措施配套进行，确保经济的持续发展，共同应对人口老龄化的挑战。例如，在养老金制度改革设计的时候，可以把个人的养老保障与家庭政策结合，从养老政策上鼓励家庭内部成员间的养老金转移支付，使家庭内成员间的养老保障相关联。充分发挥家庭的作用，增强家庭的凝聚力，提高社会的稳定性。

第四，发展经济，增加就业机会是应对人口老龄化的关键所在。在中央公积金养老金制度中，新加坡政府的责任是发展经济、提供就业机会和鼓励就业。中国要从根本上解决人口老龄化带来的养老制度的持续性和养老金支付压力等问题，不仅应该对养老制度体系和养老金筹资渠道进行改革和完善，而且更要从发展经济的全局着手，把社会政策与经济政策结合起来，增加就业机会和有效劳动供给，提高劳动生产率，实现经济的持续增长。

林羿：退休金融规划的新思维



林羿：中国养老金融 50 人论坛核心成员、普徠仕集团副总裁、中国区总裁

大家晚上好。非常高兴有机会通过中国养老金融 50 人论坛“养老金融会客厅”的平台与大家分享我们在美国养老金市场和养老金服务方面的一些新的调查数据和结论观点。这将有助于为国内养老金的同行们，特别是金融界、学术界、以及一些政府监管部门的领导提供参考。美国的养老金体制已经发展了一百多年，配套的金融市场和体制也非常成熟。虽然中国的金融市场、资本市场、企业年金以及现在即将开始的第三支柱都已开始起步，但是和美国养老金市场相比，我

本文系作者在中国养老金融 50 人论坛“养老金融会客厅”节目中的发言，未经本人审阅。

们中国还是处于一个初级的发展阶段。所以美国养老金市场的调研结果和思维观点对我们国家未来的发展还是很有参考价值的。

普徠仕集团 (T. Rowe Price)，原来叫做普信集团，是一家在美国从事养老金融服务的公司，主要业务之一是为美国退休金计划提供金融服务。普徠仕集团成立于 1937 年，至今已有 84 年历史，是一家老牌的资产管理公司。公司从 1986 年开始开展以 401 (K) 计划服务为主的养老金业务；从 70 年代中期开展了美国个人退休金账户 (IRA) 的服务。为了使公司能够更好地服务于美国广大民众的退休需求，在提供服务的过程中，公司需要不断地自我改进、自我完善，所以要不断地对美国金融市场进行调查研究，特别是对养老金融产品和对退休服务接受对象的行为和规范上，都要进行不断的调查，因为时间在变化，社会在变化，人们的退休生活的规划和模式也在不断地发生变化。

今天我想给大家分享的是最近两家美国智库针对美国员工在退休之后的消费行为模式而进行的调研。此次调研打破了我们之前在设计金融产品和提供金融咨询服务中的一些假设，发现之前我们的假设与调查事实并不相符。通过本次调研，我们得到了一些新的结论，为我们在未来设计养老金融产品和为客户提供退休储蓄管理的服务方面，提供了新的思维和新的基础。今天将主要围绕以下 6 个问题来展开讨论退休金融规划的新思维。

1、美国人退休后愿意消费其积累的资产吗？退休储蓄和金融收入分为两个阶段，即积累阶段和消费阶段。从个人开始工作直到退休的阶段是积累阶段。从退休开始，没有收入，完全依靠在退休前的财

富储蓄来生活的阶段是消费阶段。我们调查的第一个问题，是美国人是否愿意为了维持个人退休前的生活水准，根据积累财富的情况来制定退休储蓄提取计划，并按计划逐渐把积累资产花光。

2、我们的调研数据显示了什么？说明了什么？与大家详细地分享。

3、退休之后的消费有什么变化？在问题一的基础上，调研美国人在退休之后的消费水平是基本保持不变，还是会有变化。我们在以前开发和设计养老金融产品时，往往假定美国老年人会维持退休前的生活水准，退休前后的消费水平基本保持不变。

4、退休员工如何决定生活必需的支出该是多少？

5、将退休储蓄的一般原则同个人的退休具体情况相结合。我们普徠仕集团自从开展养老金业务以来，一直不断地为不同类型的客户提供退休基本原则的建议，如企业年金计划参加者、401(K)计划参加者、个人养老金计划参加者、IRA个人退休账户拥有者等，这些原则如何与每一位客户退休后的收入及支出情况相结合。

6、退休金融规划所采取相应行动的一些建议。这也是退休金融规划的新思维的一部分。

在设计养老金金融产品中最关键的一点就是要深入了解退休人员的消费决定是如何做的。我们的调研显示，随着退休人员年龄的不断增长，他们的退休开销开始逐渐减少，不管是富有阶层的，还是不太富有阶层的，不管是超级富豪、富豪、比较富有的家庭、中产阶级、下产阶级和贫困阶层，他们的开销都有变化，但是变化的程度不一样。

这与我们原来的假设不一样。美国退休人员会在退休之后逐年的开始减少他们开销的原因是什么？他们又是何如决定退休之后每年要消费多少？影响他们做出这个决定的主要因素又有哪些？大家可想而知，可能主要就是老人觉得钱越花越少，担心储蓄在还没有百年之前就吃完了，所以减少开支，这肯定是一个决定因素。但仅仅是这一个因素吗？还有什么其他的因素影响了美国人退休之后的消费决定呢？我们对此做了一个比较详尽的调查。

美国养老金的三个支柱所构成了养老金体系，这意味着，构成美国人退休之后的收入来源主要有三个部分：第一支柱，即大家所熟知的美国社会保障（**Social Security**）；第二支柱是企业雇主提供的养老金计划，主要有 **DB 计划（Determined Benefit Plan）**、**401（K）**，还有其他一些缴费确定型的计划；第三支柱是个人退休储蓄账户。在美国，第二支柱包括由企业雇主提供的养老金和个人退休账户，而第三支柱在美国的定义仅指个人储蓄，比如银行存款、股票基金等投资账户等没有税收优惠的部分。也就是说，美国的第二支柱包含 **401（K）**、**DB 计划** 和 **个人退休账户 IRA** 等，在美国人退休收入中占比是最大的。

一个提供企业养老金计划的雇主，必须要考虑员工在退休后的开销需求以及员工消费的行为模式，才能更好地提供适合员工的养老金金融产品。作为提供服务的金融公司，普徠仕集团需要配合企业雇主和个人退休账户的拥有者们（**IRA Holders**）不断进行开发和创新，制定适合企业情况的退休收入解决方案（**Retirement Income Solutions**），为员工提供有效的养老金金融产品，以满足他们退休之后生活的消费

需求。所以，了解员工退休之后的开销内容和行为模式，不论是对企业雇主还是金融服务提供机构来说，都是至关重要的。

在此背景下，普华永道集团与两家智库合作，在 2001 年至 2015 年这 15 年的期间内，对美国将近 1500 户的退休家庭对其退休金的使用上开展了一次详尽的调查。合作组织是健康与退休研究院（Health & Retirement Study Group）以及消费与退休活动邮件调查项目（The Consumption and Retirement Activities Mail Survey）。我们在此次调查中收集到了大量数据，并根据数据得出了新的结论主要有以下几点：

1、美国人退休之后的消费分为两个部分，即生活必需支出（Non-Discretionary Spending）和灵活支出（Discretionary Spending），类似于我们在投资中生活必需品和奢侈品的概念。其中，生活必需支出包括支付房贷、房租、房地产主保险（House Owners and Renters Insurance）、医疗保险、车险、房地产税、房屋修缮、日常吃喝等；在灵活支出中，包含休闲度假、购买艺术品、家具、慈善募捐等。在这两个部分中，我们都进行了比较详细的调查。

我们传统的假设是，美国人在退休之后，生活必需支出部分几乎不会发生变化或者变化不大，但通过我们在 15 年间对他们消费行为模式的研究发现，在生活必需支出部分，美国人也很灵活，并且愿意逐渐的减少这一部分的开销。比如，美国人退休后可以从小泽西州搬到亚利桑那州，因为小泽西州生活成本较高，房地产税也是全美最高的州。很多人在小泽西退休之后都会选择搬走，搬到税低的地方，搬到诸如佛罗里达、北卡罗来纳、南卡罗来纳、亚利桑那等阳光带附近

的州去。为了吸引退休人员，这些州对退休人员也都有非常优厚的税收方面的优惠。再比如，美国人在退休之前可以到一些比较好的商店去购买食品，退休之后可能就到沃尔玛等比较便宜的商店去购买价格更低的食物。也就是说，美国人实际上并不是一直极力地保持退休前的消费水准，他们生活必需支出部分也是很灵活的。

2、我们通过调研发现，在支出部分，美国人一般是从刚退休到70岁的这一段时间中变化程度最大。综合来看，每年大约减少（Annualized Deduction）2%。

3、一个普通美国人退休后的固定收入来源主要有以下三个部分组成：一是社保（Social Security），二是个人养老金和DC型计划（Defined Contribution Plan），三是年金保险（Annuity，在保险公司购买，每年承诺固定的收益，并非我国的企业年金概念）。美国人退休后的支出因人而异，但与个人的财富水平有关。所以，我们针对不同的财富人群，进行不同结果的调查。

我们从调查的1500户家庭中抽出两组对象：一组是资产净值达70万美元以上的高净值人群（Top 20%），另外一组为资产净值低于4万美元以下的低净值人群（Bottom 20%），其中净值定义为所有资产扣除所有负债的剩余资产。我们把调研对象分成这两个组别，对这些人的财富积累及消费情况进行分析。我们发现，高净值人群组从退休到70岁期间内消费减少速度最大；70岁-80岁期间开始平缓，基本没有变化；在80岁以后消费水平又开始以较快的速度在减少。他们每年消费减少的速度为2.7%，而低净值人群组每年的减少速度仅为

0.3%。这个发现确实让我们大开眼界，不仅打破了美国人退休后消费水平不变的传统观念，也证明了美国人不会极力维持退休前的生活水平，且很愿意下调退休后的消费水平，来匹配他们退休后的固定收入。尤其是富有阶层的退休人员，更愿意下调自己的消费水平来匹配退休后的固定收入水平，而不是消耗自己所积累的财富以维持退休前的生活水平，或者购买更多的年金保险以提高退休后的收入水平。反观低净值人群，他们在退休之后的生活往往可能会存在入不敷出的情况，也就需要他们提取已积累的财富或者购买年金产品来提高退休后收入水平。低净值人群对于年金保险产品的需求更大，高净值人群则会选择降低消费水平，对年金保险产品几乎没有需求。这个结论对我们设计相应的退休收入金融产品非常重要。

4、在调查中我们还发现，发生以上情况最主要的原因在于他们退休后的主要理念——资产保留（Asset Reservation）。也就是说，退休后的美国人，不论是富有阶层还是不太富有的阶层，最主要的理念都是不去动他们已经储蓄和积累的财富，尽量保持财富总量不减少，确保财富保值。他们认为退休后的开销应该来自财富本金所带来的额外收入，只花它的利息、红利、或者社会保险和其他金融产品投资所产生的收入，而不动用资产的本金。

这种理念和行为的原因，一方面是由于美国人传统理念是不愿意由孩子养老，他们担心在未来年岁越来越大，将来不能自理之后可能要进养老院，而美国养老院的费用很高，所以留存本金以应对未来的风险；另一方面，他们的储蓄习惯已经养成，从心理上把储蓄和积累

财富的行为视为开销，所以在退休之后，也不习惯把已经攒下的钱花掉。

相应地，我们需要针对不同的人群来研究设计什么样的金融产品更为合适，比如可控管的支付金融产品（Managed Payout Solutions），长期护理保险（Long-term Care Insurance，主要针对入住养老院的开销），以及管理账户（Managed Accounts）、年金（Annuities）等其他金融产品。当然，不同的金融产品需要根据不同人的需求和消费行为模式来开发。

5、一般来讲，退休储蓄有三大指导原则：第一，退休之后的收入如果能达到退休前收入的 75%，即收入替代率是 75%，那么就可以基本上保持退休之前的生活水准。现在看来，这个原则仍然是一个有效的指导原则，尤其是对于离退休还有很长时间的年轻人来说，这是一个很有用的基准指标（Benchmark），可以指导年轻人如何为将来的退休进行储蓄。第二，每年大概要将在职收入的 15%存起来，做为将来退休的储蓄，为养老做准备。第三，退休后的第一年，大概提取退休储蓄账户中的 4%，之后每年在这个标准的基础上根据通胀率进行调整，基本上能够保持你的生活水平。但是通过这次调研，我们发现这些原则在大部分美国的退休储蓄上都只能作为一个高阶指导（High Level Guideline），每个人的情况还是因人而异。

6、针对退休后该采取的金融规划措施，我们的建议有：第一，一定要熟知自己退休后的收入来源，规划好退休后的固定收入来源（Fixed Retirement Income Resources），在退休储蓄积累阶段就需要了

解和明确自己除了社会保险（Social Security）以外的其他固定收入来源。第二，要把自己退休之后的生活必需支出和灵活支出列出一个很清楚的单子，包含支出的计划细项，了解自己具体的支出计划。第三，在退休之后，马上将所罗列的支出清单，特别是生活必需支出的清单，与你的固定收入来源相匹配。第四，一定要熟知自己的整体经济情况，要有一个非常清晰的规划，并根据自己不同的情况对退休储蓄进行规划。

以上就是我今天要分享的内容，谢谢大家。

导读：养老金融观点集萃栏目是各界专家学者在养老金融领域的相关问题发表的文章摘录，旨在分享观点、探究问题、启发思维、推动创新、促进交流。本期我们选编了由熊鹭博士独著的《养老金融国际比较和借鉴》，以及由中国养老金融50人论坛编著的《中国养老金融发展报告2020》中，由闫化海编著的《企业年金集合计划：政策支持迎来发展机遇》、由吴庆涛编著的《国内老年人专属保险产品研究》三篇文章。欢迎大家向本栏目投稿。

熊鹭：养老金融国际比较和借鉴



熊鹭：中国人民银行研究员、经济学博士

从纵向看，目前中国养老金融发展方兴未艾，养老金融广度和深度有待扩展。从横向看，国际上一些国家在培育和发展养老金融采取的办法和措施值得借鉴，养老金融成为应对人口老龄化的着力点，养老基金投资成为打通财税和金融的重要渠道。我国应吸收国际上养老金融实践的有益经验，在控制风险的前提下，充分运用金融工具来服务养老保障，同时，也应在财税上采取支持养老金融产品发展的政策，促进财税和金融之间的良性循环。

一、养老金融的现状

（一）养老金融范围有待拓展

目前关于养老金融范围表述有广义和狭义之分，并且还有待扩展。狭义养老金融体系是由有关金融监管机构统一管理、以解决养老问题为目标、以养老产业为依托，由社会基本养老保险、企业年金、商业养老保险、养老储蓄、养老住房反向抵押贷款、养老信托、养老基金等金融服务方式组成的统一体系（贺强，2008，2011）。广义养老金融的概念是为满足全体社会成员养老需求而开展的各种金融活动的统称。包括以养老金制度安排和养老金资产管理为主的养老金金融，以金融机构围绕老年人财产管理需求而进行相关金融服务为主的养老服务金融和以金融支持养老产业投融资及其发展过程的金融活动为主的养老产业金融三大方面（陈艺，2013）（董克用等，2016）（董克用等，2017），养老金融服务甚至还可以拓展到健康管理、法律顾问和财产保障等一些创新领域（张佩等，2014）。

不论是仅涉及传统养老金概念的狭义养老金融，还是既包括传统

养老金融、为老年人提供金融产品及服务和为养老产业提供投融资支持等各领域的广义养老金融，对养老金融共识是以银行、保险、证券等金融机构为主体，金融为手段，养老为目的，金融体系重要的组成部分（郑秉文等，2016）。

（二）基本养老金市场化运作加快

《全国社会保障基金理事会基本养老保险基金受托运营年度报告（2019年度）》显示，2019年基本养老保险基金资产总额10767.8亿元，其中：直接投资资产4054.01亿元，委托投资资产6713.79亿元。至2019年底，社保基金已先后与22个省（区、市）签署委托投资合同，合同总金额10930.36亿元，实际到账资金9081.77亿元。2019年基本养老保险基金权益投资收益额为663.86亿元，投资收益率为9.03%，基本养老保险基金自2016年12月受托运营以来，累计投资收益额为850.69亿元。

（三）养老金融产品发展迅速

养老金融产品发展迅速，2019年末全市场共运作养老金融产品456只，比2018年增长40.74%。各类养老金融产品的规模约为9054.49亿元，比2018年增长89.8%，其中股票型养老金产品规模为597.43亿元，比2018年增长94.26%，混合型养老金融产品规模为1494.83亿元，比2018年增长85.21%，固定收益型养老金融产品规模最多，达到6001.61亿元，比2018年增长94.58%，货币型养老金融产品规模为960.62亿元，比2018年增长67.85%（董克用等，2020）。

（四）养老金融主要参与机构扩大

养老金融的主要参与机构有保险系、基金系、券商系和银行系四大类。2019年保险系投资管理人的养老金产品规模约为5596.72亿元，基金系投资管理人管理的规模约为2592.25亿元，两者合计的管理规模达到全市场比例的90.94%。券商系和银行系投资管理人的投资管理规模较少，分别为694.38亿元和122.02亿元(董克用等,2020)。2019年末，全市场受托直投规模持续上升，达到358.92亿元，比2018年的272.31亿元大幅增长。

二、中国养老金融存在的主要问题

(一) 养老金融市场化相对有限

养老金融市场化相对有限包括两方面，其一，养老金融运行的机制市场化有限，在激励机制、运营机制和投资机制等方面都有待完善。其二，市场化养老金融资产相对规模较小。2019年末城镇职工基本养老保险基金结余5.46万亿元，占当年GDP5.53%；企业年金资产规模为1.77万亿元，占当年GDP比重为1.786%；2018年5月开始在上海市、福建省以及苏州工业园区推开的个税递延养老保险进展缓慢，至2019年底，仅实现保费收入12.4亿元；2019年底22省(区、市)基本养老保险委托总金额为10930亿元(董克用等,2020)，占当年GDP比重为1.10%；全市场的其他各类养老金融产品的规模在2019年底约为9054.49亿元，占当年GDP比重为0.91%(胡兵等,2020)。

(二) 养老金融参与主体的广度不够

以企业年金的参与方为例，2019年末，具有企业年金受托直投资格的受托人只有8家，并且以中国人寿养老保险股份有限公司的受托

规模最大，为 229.62 亿元，达到全行业 63.98%（董克用等，2020），从中可以明显看出企业年金受托直投资格业务参与相关方的广度不够。此外，中介服务机构在养老金融参与方面也较为薄弱，参与度也不够。再如，我国推行的以房养老金融类产品绝大多数以民间为主，政府参与的案例较少，这也被认为是该项业务在我国推行受阻的一个原因。

（三）养老金融产品开发深度不够

大陆地区养老金融不仅产品品种较少，而且在实践中推广也有限。例如养老信托类产品（包括养老消费信托、遗嘱信托等）在养老金融中有独特的优势，但近几年在大陆地区推出的特定养老安排的集合资金信托、消费类权益类集合资金信托、养老产业发展信托等产品的市场回应及产品设计均未达到预期效果，显示大陆地区对养老信托产品的开发深度不够，存在瓶颈。

社会上整体对购买商业保险包括养老保险的意识较为淡薄，2017 年 7 月，税优健康险在全国试点，该税收优惠政策可给予个人每月最高 200 元健康险支出的个税前扣除。在个人收入有限的情况下，投保人往往会优先选择购买税优健康险而不是个人税收递延型养老保险。

住房反向抵押贷款业务在美国、日本、台湾地区均发展较为成功，但在大陆地区发展缓慢，目前，只有少数银行开展住房反向抵押贷款业务。住房反向抵押养老保险自 2014 年 7 月开始试点至 2019 年 9 月末，有效保单为 129 份，仅 191 位老年人参保（张栋等，2020）。南京汤山温泉留园公寓 2005 年试行以房养老保险业务，由于经验不足

等原因推行不到三年就停止。2007 年北京寿山福海国际养老服务中心和恒大基金公司联合推出“养老房屋银行”业务也没有得到很好的推广，同年上海市公积金管理中心推出“以房自助养老”的业务，由于需要签订房屋转让协议，进展也不是很顺利。

（四）养老金融发展的财税政策缺位

养老金融的发展需要有相应的财税激励政策引导，目前我国与养老金融相关的财税政策缺位较为严重。例如，第三支柱的个人税延型养老保险在试点地区推广效果并不明显，其中一个原因是税收优惠力度较低。从财政部 2018 年发布的缴费限额来看，试点地区当年月收入超过 5000 元的都可以享受政策的优惠，月收入的扣除限额是按每月工资、连续性劳务报酬收入的 6%和 1000 的限额扣除，如果以试点地区上海 2018 年月收入 7000 元的投保人为例，扣除五险一金和免征额后，再扣除收入的 6%，每月可以节省的税款仅为 30 多元，税收优惠的力度不大，吸引力也不够（熊鹭，2019）。

三、养老金融国际经验

（一）发展服务多支柱的养老金融体系是国际社会主流

美国的养老金融市场较为发达，三大支柱由政府强制执行的社会保障计划，雇主养老金计划和个人储蓄及商业养老保险构成，分别有各自主要投资的金融市场，美国基本养老社会保障计划中覆盖面最广的联邦政府养老保险信托基金（OASDI）主要来源于社会保障税，主要投资于本息全额担保的国债；雇主养老金计划包括 401(K) 计划，主要投资股票基金；个人退休账户（IRA）可投资于证券、债券、信

托基金、人寿保险以及包括房地产在内的多种其他投资工具。

（二）养老金融参与主体广泛

拓宽养老金融各方主体参与的广度是国际上一些养老金融产品得以发展的经验。例如日本对以房养老业务就采取“政府为主、民营为辅”的模式，各方主体以不同方式参与到以房养老的过程中，增强以房养老业务的公信力，形成有效的监管体系，使得住房反向抵押贷款在日本得以迅速发展。美国为了推进住房反向抵押贷款产品，1983年成立了国家房产价值转换中心，在正式批准推广该产品之前进行了较长时期的知识普及和宣传。在选择反向抵押贷款经营主体时，美国采取是多种机构合作，由保险公司为银行等金融机构的贷款提供保险，金融机构缴纳保费，充分发挥了机构精算经验和房屋评估功能，有效分散风险。

美国长期护理保险业务能健康发展，也和美国通过了《长期护理保险示范法规》，明确了各方参与的权利与义务，加强对市场的监管等措施有密切联系（张瑞红，2016）。

（三）养老金融产品深度开发

养老金融发达国家的养老金融产品体系较为丰富，而且经过多年的发展，在实践中运用较为成熟。美国住房反向抵押贷款是国际上最成熟的模式，包括了占房屋反向抵押市场95%的房产抵押反按揭贷款（HECM）、住房持有者（Home-Keeper）贷款和财务自由（Financial Freedom）贷款。此外，美国还充分发挥了房地产投资信托基金在养老机构和养老社区建设中的融资功能。

日本的住房反向抵押贷款近年来得到较大的发展，主要有政府参与型和民营机构参与型两种。日本以房养老业务始于 1990 年代，由于当时日本房地产市场不稳定，导致相关业务停滞不前，随着政府机构的介入以及日本人口老龄化程度的加重和房地产市场趋于稳定，住房反向抵押贷款在日本发展迅速（杨迪，2019）。

住房反向抵押贷款业务是台湾银行业服务养老金融的主要方式，老年者将自有不动产抵押给银行，按月从银行领取养老金作为生活保障金。台湾地区除了住房反向抵押贷款业务发展较好外，安养信托由于服务台湾返乡退伍老兵，准确把握了委托人实际需求，成为发展较为成功的财产保护型养老信托。

新加坡刚开始推行住房反向抵押贷款业务时由于要求过于严格，效果并不好，后来在实践中放宽了对申请人年龄和一些其他条件的限制，从而促进了以房养老业务的发展。

（四）财税政策在养老金融的发展中发挥重要作用

国际上养老金融发展较好的国家在这方面都有非常成功，可资借鉴的经验，例如，美国养老金融市场成熟度较高，包括 401（K）计划、个人退休账户（IRA）和企业年金产品等。美国制定的《美国国内税收法案》（1978）、《税收改革修正案》（1986）、《经济增长与减税调和法案》（2001）等，都制定了激励企业建立员工补充养老保险制度和鼓励发展个人养老计划的政策，将递延纳税应用在企业养老金计划和个人储蓄养老金计划，通过在缴保险费用时免征个人所得税，领取养老金时再与其他收入合并征收个人所得税的方法来节省税务支

出，极大的推动了美国养老金融市场的发展。再如长期护理保险在美国发展也是得益于财政税收优惠政策。

四、促进中国养老金融发展的建议

（一）大力发展市场化养老金融资产

从国际上看，发达国家目前普遍存在的系统性债务危机，虽然不同的国家也有不同的内在原因，但较普遍的还是政府债务过重。政府债务过重的原因是入不敷出，从支出角度看，主要是社会保障支出呈刚性增长，越来越大却难以压缩（熊鹭，2011）。其中，欧洲债务危机的重灾区希腊是 OECD 国家中唯一一个政府公共养老金替代率高达 110%，养老金的刚性支出成为希腊债务危机最重要的原因（胡继晔，2013）。

养老金融资金来源主要由第一支柱的基本养老金，第二支柱年金基金和第三支柱个人商业养老金组成。从总体组成看，我国养老保险金的三支柱已经形成，但从实际基金的比例看，仍然是第一支柱的比例较大，第二、三支柱的比例较小，这种结构会造成养老保险金支付的压力风险过度集中在政府部门。因此，应大力推进养老金融市场化建设，充分利用金融市场，使养老金的支付不再仅成为政府的责任。

（二）培育和发展养老金融的相关参与主体

国际上养老金融市场发展比较成熟的国家，养老金融各方主体参与的范围都比较广，不仅有银行、保险、证券、信托等机构的联合参与，而且政府部门也是其中重要的参与者和监管者。在具体业务参与时，多种机构协同合作，有效分散风险，也是值得借鉴的经验。

（三）加大养老金融产品开发的深度

加大养老金融产品开发的深度最主要是指服务第三支柱的金融产品。与养老金融市场较为发达的国家相比，我国居民的储蓄率较高，居民自发进行的银行储蓄构成了养老保障事实上隐性的第三支柱。因此，加大养老金融产品开发的深度，一方面必须设计比居民的储蓄更安全可靠甚至收益更高或者更有特定目的针对性的投资产品，使第三支柱的养老金融产品与银行储蓄相比有更多的优势和吸引力（熊鹭，2019）；另一方面，政府相关部门要加强监管，加大对金融诈骗打击力度，为养老金融产品创造良好的投资环境。

（四）促进养老金融发展的财税政策到位

推动养老金融的发展需要出台相应的税收优惠政策来调动养老金融受益主体的积极性。如属于第三支柱的个税递延养老保险是有利于政府、保险公司和个人的多赢政策，不仅可以缓解基本养老保险的压力并弥补企业年金的不足，当前可以从提高税收优惠力度，扩大享受税收优惠的范围，控制税收累退效应和提高养老产品的灵活度等多方面对个税递延养老保险进行政策的支持。一方面充分运用市场化金融工具来服务养老保障，另一方面在财税上采取支持金融产品发展的政策，促进财税和金融之间的良性循环。

闫化海：企业年金集合计划：政策支持迎来发展机遇



闫化海：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员

我国的企业年金计划分为企业年金单一计划和企业年金集合计划。人社部 2011 年的《企业年金基金管理办法》(人社部令第 11 号，简称“11 号令”)明确规定：企业年金单一计划指受托人将单个委托人交付的企业年金基金，单独进行受托管理的企业年金计划；企业年金集合计划指同一受托人将多个委托人交付的企业年金基金，集中进行受托管理的企业年金计划。2011 年 5 月，人社部颁布实施了《关于企业年金集合计划试点有关问题的通知》(人社部发[2011]58 号，简称“58 号文”)。58 号文对集合计划的加入和退出、备案、管

本文摘自《中国养老金融发展报告(2020)》第 182-206 页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

理运行、信息披露等进行了明确规定。

一个单一计划的受托人只对接一个委托人(企业),即“一对一”的关系,该委托人(企业)的企业年金计划具有唯一性和专属性,单一计划的目标客户主要是面向大中型企业;一个集合计划的受托人可以同时对接多个委托人(企业),即“一对多”的关系,成百上千的中小企业可以同时参加同一个集合计划,集合计划的目标客户是数量众多的中小企业。

从发展前景来看,目前,市场上可以建立单一计划的大型企业基本都已建立了企业年金计划,而占据市场主体绝大多数的中小企业参加集合计划的比例非常低。截止2018年底,中国的企业有3474.2万户,中小企业占比99%,同期参加企业年金集合计划的中小企业数量仅为2.87万户,不及中小企业总数量的千分之一,企业年金集合计划的覆盖面很小,发展远不及预期。

相对于单一计划而言,集合计划的优势在前端集合受托管理,主要体现在以下几个方面:

第一,降低了中小企业参加企业年金计划的门槛,简化了参加企业年金计划的流程,解决了企业年金计划建立程序上的繁琐问题。相对于单一计划而言,集合计划作为标准化企业年金计划,其加入程序非常便捷,由受托人发起设立,事先确定好账户管理人、托管人、投资管理人和标准化的投资组合,事先签订好相关集合计划管理合同并完成向监管部门的管理合同和投资组合备案,节省了企业年金管理人选择、合同备案、计划建立等繁琐步骤和流程,大大加快

了中小企业建立企业年金制度的进度。

第二，解决了中小企业参加企业年金计划的瓶颈问题，让广大中小企业充分享受规模经济效益，以整体规模摊薄和降低整个计划的运营成本和管理费用，提高了养老金资产运作的效率。投资方面，集合计划可以设立多个不同投资风格和风险偏好的投资组合，可以满足委托人不同的投资风格要求和风险偏好需求。

第三，集合计划制度赋予了受托人在产品开发、机构选择、战略资产配置等方面的核心职能，凸显了法人受托机构的专业核心作用，在一定程度上解决了企业年金运行中普遍存在的受托人空心化现象。

本报告研究所用统计数据的截止时间为 2019 年 12 月 31 日，数据来源于人社部官网公开披露的企业年金统计数据、企业年金各受托人和投管人在其公司官网上公开披露的集合计划统计数据。

一、集合计划的政策梳理和发展历程

（一）集合计划相关法律法规

1、人社部的相关政策

2011 年 2 月的 11 号令，明确界定了企业年金的单一计划和集合计划。第六十四条规定：企业年金单一计划指受托人将单个委托人交付的企业年金基金，单独进行受托管理的企业年金计划；企业年金集合计划指同一受托人将多个委托人交付的企业年金基金，集中进行受托管理的企业年金计划。

2011 年 5 月，人社部颁布实施了 58 号文。58 号文对集合计划的加入和退出、备案、管理运行、信息披露等进行了明确规定。一个

企业年金方案的委托人只能参加一个企业年金集合计划或者建立一个企业年金单一计划。法人受托机构设立集合计划，应当将制定的集合计划受托管理合同、签订的委托管理合同以及该集合计划的投资组合说明书材料，事先报人力资源社会保障部备案。委托人在加入集合计划满 3 年后选择退出企业年金集合计划。信息披露方面。受托人每周向其委托人公布企业年金集合计划单位净值或者投资组合单位净值，提供企业年金集合计划季度报告和年度报告。

2013 年 4 月，为规范企业年金计划的合同备案工作，人社部发布了《关于企业年金计划管理合同备案有关问题的通知》（人社监司 18 号文，简称“18 号文”），18 号文对集合计划的合同备案、合同变更等各种情形进行了严格的规范和统一。2013 年 12 月，国家税务总局发布了《关于企业年金、职业年金个人所得税有关问题的通知》（简称财税 103 号文，简称“103 号文”），103 号文对企业年金和职业年金基金的个人所得税进行了规定，同样适用于企业年金集合计划。

2、地方政府的相关政策

为促进中小企业建立企业年金计划，中小企业发达的江苏和浙江积极出台相关支持政策，2014 年起，江苏和浙江的多个地市出台文件积极推动中小企业参加企业年金集合计划，促进了当地集合计划的发展。

表1 地方的企业年金集合计划政策情况

省市	时间	文件名称	文件号	
江苏省	南京市	2016年	南京市企业人才参加企业年金集合计划办法（试行）	宁人社规〔2016〕1号
	南京市	2019年	南京市企业人才参加企业年金集合计划办法	宁人社规〔2019〕1号
	常州市	2017年	常州市企业人才参加企业年金集合计划试行办法	-
浙江省	海宁市	2014年	海宁市企业人才集合年金试行办法	-
	义乌市	2015年	义乌市企业人才参加集合年金试行办法	义人社2015年18号
	湖州市南浔区	2016年	南浔区企业人才参加集合年金试行办法	浔人社〔2016〕69号
	绍兴市上虞区	2016年	上虞区企业人才集合年金试行办法	虞政发〔2016〕42号
	衢州市	2017年	衢州市本级企业人才集合年金试行办法	衢市人社[2018]202号
	温州市	2017年	温州市企业人才集合年金试行办法	温人社发[2017]286号
	丽水市	2019年	丽水市企业人才集合年金试行办法	丽人社[2019]203号
	金华市	2019年	金华市企业人才集合年金试行办法	金人社发[2019]68号
北京市	2019年	关于促进本市企业年金集合计划发展的若干措施	京人社养发[2019]150号	

2019年12月，北京市人社局等六部门联合出台《关于促进本市企业年金集合计划发展的若干措施》（京人社养发〔2019〕150号，简称“150号文”），鼓励企业加入企业年金集合计划，搭建集合计划统一平台，畅通政府、企业和年金管理机构三方沟通渠道，实现参保企业、年金管理机构及年金产品基本情况的透明化展示和便捷化查询，便于企业在统一平台上快速、低成本甄选年金管理机构和年金产品，逐步推动参保职工基本数据的统一记载、转移和接续。

（二）集合计划的发展历程

我国企业年金的发展是从2004年开始的，2004年《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）的出台，标志着企业年金基金作为我国养老金体系第二支柱初步形成。而适合中小企业参与的企业年金集合年金计划的发展经历了探索、规范和完善三个阶段。

1、市场探索阶段（2004年—2010年）

2008年以前，企业年金市场的发展刚刚起步，集合计划处于市场摸索的初级阶段；2008—2010年，是集合计划的探索和尝试阶段。此时，企业年金集合计划的相关法律尚未出台，但市场上各类养老金管理机构积极尝试设立了多个准集合计划。一个企业年金计划有四类管理机构管理运作，对中小企业而言，这种“1+1+1+1”的模式存在流程繁杂冗长、管理成本高、营销难度大等问题。市场上具有受托、投资两资格的受托人和具有账管、托管两资格的银行联合起来，利用双方优势互补推出了“2+2”的集合计划合作模式，这是最早的准集合计划模式。此后，随着市场的发展和差异化竞争需要，又产生了“3+1”模式、“2+1+1”模式、“1+2+1”模式、“1+2+N”模式等多种准集合计划形式。

2011年之前，上述准集合计划逐渐成为市场上集合计划的主流模式。但上述准集合计划缺乏有效的政策支持，面临的主要问题是准集合计划在当时无法按照中国人民银行、证监会要求开立企业年金投资账户，无法进行场内交易，投资品种和投资范围受到限制，集

合计划的投资没有优势。

2、制度规范阶段（2011年—2019年）

期间人社部出台并完善了集合计划的相关法律法规，集合计划朝着标准化的方向发展。2011年2月，人社部颁布实施了《企业年金基金管理办法》（简称“11号令”），首次正式规定了集合计划的法律地位，并在此之后5月份颁布实施了《关于企业年金集合计划试点有关问题的通知》（简称“58号文”）。此后遵照11号令和58号文设立的集合计划为规范的企业年金集合计划。

为促进中小企业的发展，中小企业发达的江苏、浙江等省市多个地市出台文件积极推动中小企业建立企业年金集合计划，有力地推动了我国企业年金集合计划的发展。

3、制度完善阶段（2020年以来）

企业年金集合计划经过多年的发展，集合计划取得了很大的发展，但也遇到了一些瓶颈，集合计划的市场份额一直在10%以内，头部机构集中、委托人缺位、信息披露不足、查询不便、业绩持续低于市场平均业绩等。江浙多地出台的集合计划支持政策，实施几年时间并没有带来预期的结果，企业年金集合计划的发展处于困境中。

近一年来，南京市和北京市分别出台鼓励中小企业参加集合计划的优惠政策，特别是北京市150号文的出台，创新性地提出了一些新的政策措施，例如政府搭建统一平台，在平台上政府、企业、机构共享信息，积极鼓励和推动高科技等创新型企业参加集合计划等。150号文等地方性支持政策文件的出台和实施，是地方政府做出的

探索性实践，也为国家集合计划政策的完善提供了有益的探索和实践经验借鉴。

二、2019 年集合计划的市场情况

（一）集合计划的计划数量

2011 年人社部 58 号文实施后，集合计划的报备数量急剧增加，2012 至 2015 年集合计划的数量缓慢增长，2015 年之后集合计划的数量稳定在 57 只左右。绝大多数的集合计划是在 58 号文颁布实施 3 年内建立的，近几年新增的集合计划较少。

历年集合计划数量情况，如表 2 所示。

表 2 历年企业年金集合计划的计划数量

单位：只

年度	集合计划数量
2012 年	48
2013 年	48
2014 年	52
2015 年	55
2016 年	55
2017 年	55
2018 年	57
2019 年	57

受托人视角。2019 年底，各受托人的集合计划数量情况，如表 3 所示。

表 3 2019 年底各受托人的集合计划数量

单位：只，%

序号	受托人	计划数	计划数占比
1	平安养老	9	15.79%
2	国寿养老	10	17.54%
3	太平养老	10	17.54%
4	长江养老	5	8.77%

续表

序号	受托人	计划数	计划数占比
5	泰康养老	11	19.30%
6	华宝信托	1	1.75%
7	工商银行	3	5.26%
8	建信养老	3	5.26%
9	招商银行	3	5.26%
10	中国银行	1	1.75%
11	人民养老	1	1.75%
小计		57	100.00%

从上述数据可以看出，成立较早的五家养老保险公司的市场占比是非常高的，这五家受托人的市场占比合计 78.94%。

（二）集合计划的企业数量

企业数量方面。参加集合计划的企业数为 3.3 万家，全市场参加企业年金的企业数为 9.596 万家，市场占比为 34.39%；每个集合计划的参加企业数量各不相同，57 个集合计划中企业数的平均值为 578.95 家。其中，单个集合计划中参加企业数的最大值为 5812 家，最小值为 2 家，中位数为 311 家。历年集合计划的企业数情况如表 4 所示。

表 4 历年集合计划的参加企业数量情况

单位：家，%

年份	参加集合计划的企业数	企业年金市场的企业数	集合计划数量占比
2012	15815	54737	28.89%
2013	16894	66120	25.55%
2014	19725	73261	26.92%
2015	21183	75454	28.07%
2016	23310	76298	30.55%
2017	25590	80429	31.82%
2018	28730	87368	32.88%
2019	33000	95963	34.39%

目前看来，有能力建立单一计划的大中型企业，基本上都已经

建立了企业年金单一计划，占据市场绝大多数的中小企业，集合计划的覆盖面非常低。截止 2018 年底，中国的企业有 3474 万家，中小企业占 99%，同期建立集合计划的中小企业数为 2.87 万家，不及中小企业数的千分之一，由此可见覆盖面非常小，集合计划的发展远不及预期。

受托人视角。截至 2019 年底，各受托人集合计划的企业数量情况，如表 5 所示。

表 5 2019 年底各受托人的集合计划企业数

单位：家，%

序号	受托人	企业数	企业数占比
1	平安养老	7734	23.44%
2	国寿养老	7804	23.65%
3	太平养老	4379	13.27%
4	长江养老	7360	22.30%
5	泰康养老	2887	8.75%
6	华宝信托	2	0.01%
7	工商银行	1604	4.86%
8	建信养老	768	2.33%
9	招商银行	315	0.95%
10	中国银行	103	0.31%
11	人民养老	44	0.13%
小计		33000	100.00%

各受托人集合计划的企业数量，排在前三名的是国寿养老、平安养老、长江养老，市场占比都高于 20%，这三家受托人的市场占比合计为 69.39%，市场集中度较高。

（三）集合计划的组合数量

组合数量方面。截至 2019 年底，集合计划备案的投资组合数为 353 个，企业年金全市场的组合数为 4327 个，集合计划组合数的市场占比为 8.16%。

每个集合计划中备案的投资组合数量各不相同，57个集合计划中投资组合数的平均值为6.19个。其中，每个集合计划中备案的投资组合数的最大值为13个，最小值为2个，中位数为6个。

历年集合计划的组合数量情况如表6所示。

表6 历年集合计划的组合数情况

单位：个，%

年份	集合计划的组合数	企业年金市场的组合数	集合计划组合数占
2012	180	2206	8.16%
2013	177	2519	7.03%
2014	208	2740	7.59%
2015	285	2993	9.52%
2016	303	3207	9.45%
2017	307	3568	8.60%
2018	344	3929	8.76%
2019	353	4327	8.16%

受托人视角。从集合计划实际投资运作的角度来看，截至2019年底，实际投资运作的投资组合数为195个，实际运作组合的比例为55.24%。各受托人集合计划备案的投资组合数量和实际投资运作的投资组合数量情况，如表7所示。

表7 各集合计划受托人的组合数情况

单位：个，%

受托人	备案组合数	备案组合数占比	实际运作组合数	运作组合数占比
国寿养老	59	16.71%	32	16.41%
平安养老	52	14.73%	30	15.38%
太平养老	46	13.03%	22	11.28%
泰康养老	85	24.08%	24	12.31%
长江养老	29	8.22%	25	12.82%
人民养老	6	1.70%	1	0.51%
建信养老	16	4.53%	16	8.21%
招商银行	28	7.93%	15	7.69%
工商银行	23	6.52%	23	11.79%
中国银行	6	1.70%	6	3.08%
华宝信托	3	0.85%	1	0.51%
合计	353	100.00%	195	100.00%

各受托人的备案组合数中，排名前三的受托人是泰康养老、国寿养老、平安养老，三家的市场占比合计为 55.52%。

投管人视角。各投管人实际投资管理的集合计划组合数量情况，如表 8 所示。

表 8 投管人实际投资管理的组合数情况

单位：个，%

序号	投管人	运作的组合数	组合数占比
1	海富通	1	0.51%
2	华夏基金	5	2.56%
3	南方基金	1	0.51%
4	易方达	3	1.54%
5	嘉实基金	2	1.03%
6	招商基金	5	2.56%
7	富国基金	1	0.51%
8	博时基金	5	2.56%
9	银华基金	1	0.51%
10	中金	2	1.03%
11	中信证券	6	3.08%
12	华泰资产	2	1.03%
13	平安养老	31	15.90%
14	太平养老	23	11.79%
15	国泰基金	3	1.54%
16	工银瑞信	7	3.59%
17	泰康资产	31	15.90%
18	人民养老	5	2.56%
19	长江养老	13	6.67%
20	国寿养老	35	17.95%
21	建信养老	5	2.56%
22	新华养老	1	0.51%
23	工商银行	7	3.59%
小计		195	100.00%

注：工商银行的组合数据为其集合计划中受托直投的组合数。

各投管人的组合数中，排名前四的投管人是国寿养老、泰康资产、平安养老、太平养老，这四家投管人的组合数占比为 61.54%。

行业的角度来看，保险类投管人管理的组合数远高于非保险类投管人。8家保险类投管人的组合数为141个，市场占比为72.31%；其余非保险类投管人的组合数为54个，市场占比为27.68%。

投资组合规模的结构分布情况。在195个投资组合中，投资组合的最小规模为5.01万元，最大规模为212.76亿元，投资组合的中位数为2.1845亿元。195个投资组合的平均规模为8.069亿元。

195个投资组合的规模分布情况如表9所示。

表9 投资组合的规模分布情况

单位：个，万元

分布情况	投资组合数	规模合计
5000万元以下	56	103252.8147
5000万元—1亿元	15	107248.6528
1亿元—5亿元	58	1435079.934
5亿元—10亿元	22	1542832.438
10亿元—20亿元	23	3255180.148
20亿元—50亿元	17	4962909.778
50亿元—100亿元	3	2200766.101
100亿元以上	1	2127602.41
小计	195	15734872.28

整体而言，集合计划中规模1亿元以下的投资组合数量为71个，组合数市场占比36.41%，其管理的资金规模为21.05亿元，市场规模占比仅为1.34%。集合计划中投资组合规模偏小的情况客观存在。

（四）参加集合计划的职工人数

参加人数方面。参加集合计划的人数为379.64万人，参加企业年金的总人数为2547.94万人，占比为14.90%。历年集合计划参加人数如表10所示。

表 10 历年集合计划的参加人数

单位：万人，%

年份	参加集合计划职工人数	全企业年金市场职工人数	集合计划人数占比
2012	192.23	1846.55	10.41%
2013	209.53	2056.29	10.19%
2014	241.05	2292.78	10.51%
2015	257.71	2316.22	11.13%
2016	288.78	2324.75	12.42%
2017	321.14	2331.39	13.77%
2018	342.13	2388.17	14.33%
2019	379.64	2547.94	14.90%

参加集合计划的人数，2012年起逐渐增加，从2012年的192.23万人增加到2019年底的379.64万人。集合计划的人数占比从2012年的10.41%逐步增加到2019年的14.90%。

受托人视角。2019年底，各集合计划中职工人数的最大值为617850人，最小值为1102人，中位数为32462人，57个集合计划中职工人数的平均值为66603人。各受托人集合计划中的职工人数情况如表11所示。

表 11 各受托人集合计划的职工人数情况

单位：人，%

序号	受托人	职工人数	人数占比
1	平安养老	899032	23.68%
2	国寿养老	832891	21.94%
3	太平养老	416931	10.98%
4	长江养老	836664	22.04%
5	泰康养老	409262	10.78%
6	华宝信托	1102	0.03%
7	工商银行	213302	5.62%
8	建信养老	93830	2.47%
9	招商银行	83231	2.19%
10	中国银行	6881	0.18%
11	人民养老	3244	0.09%
小计		3796370	100.00%

各受托人集合计划中职工人数，排名前三的受托人是平安养老、长江养老、国寿养老，三家的市场占比合计为 67.66%。

（五）集合计划的规模

截止 2019 年底，受托管理的集合计划基金规模为 1620.82 亿元，企业年金基金的总规模为 17689.96 亿元，市场占比为 9.16%。从总体来看，集合计划基金的规模占全市场企业年金基金的比例一直在 9%左右。

57 个集合计划的实际投资规模为 1573.487 亿元，其中每个集合计划投资规模的最大值为 385.91 亿元，最小值为 1356.18 万元，中位数为 11.25 亿元。57 个集合计划投资规模的平均值为 28.44 亿元。

各年度集合计划的市场占比情况如表 12 所示。

表 12 历年集合计划的规模情况

单位：亿元，%

年份	集合计划资金规模	全市场规模	集合计划占比
2012	445	4821.04	9.23%
2013	536.4	6034.71	8.89%
2014	720.25	7688.95	9.37%
2015	874.39	9525.51	9.18%
2016	1007.03	11074.62	9.09%
2017	1192.74	12879.67	9.26%
2018	1351.63	14502.21	9.32%
2019	1620.82	17689.96	9.16%

受托人视角。2019 年底，企业年金集合计划受托人市场的头部机构效应明显。规模前三家的受托人市场占比为 73.51%。各受托人受托管理的集合计划规模如表 13 所示。

表 13 2019 年底集合计划受托人的管理规模情况

单位：万元，%

序号	受托人	集合计划基金规模	占比
1	平安养老	3790505.17	23.39%
2	国寿养老	3167903.25	19.55%
3	太平养老	1722866.71	10.63%
4	长江养老	4954065.18	30.57%
5	泰康养老	1196432.46	7.38%
6	华宝信托	3490.61	0.02%
7	工商银行	810952.05	5.00%
8	建信养老	329451.96	2.03%
9	招商银行	215520.63	1.33%
10	中国银行	12519.97	0.08%
11	人民养老	4541.24	0.03%
小计		16,208,249.23	100.00%

集中度方面，头部效应明显。管理规模居前 3 位的受托人分别为长江养老、平安养老和国寿养老，3 家的规模为 1191.247 亿元，市场占比为 73.51%；管理规模居前 4 位的受托人规模为 1363.534 亿元，市场占比为 84.14%；管理规模居前 5 位的受托人规模为 1483.177 亿元，市场占比为 91.52%。

投管人视角。集合计划实际投资运作规模为 1573.487 亿元，占全部集合计划资金的 97.08%。2019 年底各投管人实际投资管理的集合计划基金规模如表 14 所示。

表 14 2019 年度集合计划投管人的实际投资管理规模

单位：万元，%

序号	投管人	集合计划运作的规模	规模占比
1	海富通	163513.95	1.04%
2	华夏基金	59771.9986	0.38%
3	南方基金	845.67	0.01%
4	易方达	161732.12	1.03%
5	嘉实基金	114814.2964	0.73%
6	招商基金	114996.5288	0.73%

续表

序号	投管人	集合计划运作的规模	规模占比
7	富国基金	232354.82	1.48%
8	博时基金	82967.1257	0.53%
9	银华基金	8122.17	0.05%
10	中金	236715.47	1.50%
11	中信证券	219003.3007	1.39%
12	华泰资产	192437.06	1.22%
13	平安养老	3674992.481	23.36%
14	太平养老	1663990.69	10.58%
15	国泰基金	17476.3449	0.11%
16	工银瑞信	304094.28	1.93%
17	泰康资产	1801077.349	11.45%
18	人民养老	30516.2403	0.19%
19	长江养老	3372198.65	21.43%
20	国寿养老	3079827.732	19.57%
21	建信养老	4884.27	0.03%
22	新华养老	14.7	0.00%
23	工商银行	198525.03	1.26%
小计		15734872.28	100.00%

注：工商银行的规模数据为其集合计划中受托直投的规模数据。

行业角度看，保险类投管人占比大于非保险类投管人。截至 2019 年底，8 家保险类投管人管理的集合计划规模为 1381.51 亿元，市场占比为 87.8%；其他非保险类投管人管理的集合计划规模为 191.98 亿元，市场占比仅为 12.20%。

集中度方面，前四大规模投管人的规模为 1192.8096 亿元，市场份额为 75.81%；前五大规模的投管人的规模为 1359.2087 亿元，市场份额为 86.39%，基本符合二八定律。

（六）集合计划的投资管理模式

2013 年 24 号文的颁布实施，明确了企业年金基金可以在计划层面和组合层面投资养老金产品，开启了我国职业养老金投资的产

品化管理历程。24号文实施之后，企业年金投资中专户和产品两种管理模式并存，企业年金投资产品化的比例逐年增加。

工商银行作为集合计划的受托人，在集合计划的投资中创新性地采取受托直投的方式进行产品化投资。截至2019年底，有7个受托直投组合，受托直投的实际管理规模为19.85亿元，占集合计划总规模的1.26%。此外，22家投管人，从投资组合层面进行专户投资，实际管理的规模占比为98.74%。

（七）集合计划的投资业绩

从各个年度的投资收益来看，集合计划的历年投资业绩均低于企业年金单一计划和企业年金市场整体的平均业绩，同时也存在个别投管人的业绩好于市场平均。

历年集合计划、单一计划和企业年金市场平均业绩如表15所示。

表15 历年集合计划、单一计划和企业年金市场平均业绩情况

单位：%

年份	集合计划平均业绩	单一计划平均业绩	企业年金市场平均业绩
2012	5.33	5.77	5.68
2013	3.29	3.7	3.67
2014	8.72	9.42	9.3
2015	9.79	9.92	9.88
2016	3.0	3.01	3.03
2017	3.76	5.13	5.0
2018	2.93	3.02	3.01
2019	7.06	8.42	8.3

造成集合计划业绩持续低于市场平均的原因包括但不限于受托人资金分配的集中度高、集合计划信息披露不足、委托人缺位等。

三、集合计划发展中面临的问题和挑战

（一）集合计划覆盖面窄，规模小，发展不及预期

集合计划主要面向中小企业，经过多年的发展，集合计划的规模和覆盖人群数量仍然较少，覆盖面窄。

从参加人数来看，截至2019年底，参加集合计划的人数为379.64万人，加入企业年金计划的职工人数为2547.94万人，占比14.90%；同期参加城镇职工基本养老保险的人数为43482万人，参加集合计划的人数占城镇职工基本养老保险人数的比例仅为0.87%。

从参加企业数来看，截至2019年底，有3.3万家企业参加了集合计划，有9.5963万家企业参加了企业年金计划，占比为34.39%；根据公开统计数据，截止2018年底，中国的企业有3474万家，其中中小企业占比超99%，同期建立集合计划的中小企业数为2.87万家，不及中小企业数的千分之一，由此可见企业年金集合计划的发展远不及预期。

规模视角。截至2019年底，企业年金基金实际运作规模已达17690亿元，其中集合计划的规模为1620.82亿元，市场占比9.16%。历年集合计划的市场规模占比一直在9%左右波动，不足市场的1/10。

（二）委托人谈判能力弱小，集合计划制衡机制失效，存在委托人缺位现象

为保障企业年金基金的安全和稳健投资，企业年金基金建立了较为完善的多方制衡机制。首先，企业年金基金运作实行第三方托管制度，资金流和信息流分离，最大限度地保障资金安全；其次，各基金管理人之间严格的相互制衡制度，建立了严格的企业年金基金

流程管理制度和风控管理机制，相关当事人之间通过信息传递与确认、账务核对等业务处理流程并实现严格的过程管理和相互监督制衡；最后，企业年金基金实行市场化投资运作，通过各年金管理人的信息披露报告及时掌握基金运作信息并进行有效监督。

一个企业年金集合计划有几百甚至几千个委托人，2019年度平均每个集合计划管理的中小企业数量为578.95个委托人（企业），单个委托人（企业）对受托人的谈判能力极弱，理论上集合计划中的委托人存在“搭便车”现象，进一步弱化了委托人对受托人的监督管理，客观上存在委托人缺位现象，进而影响和导致企业年金集合计划的制衡机制失效。

从委托人的内部视角来看，导致委托人缺位的影响因素包括：

①企业内缺失企业年金的相关管理人员，且多为兼职人员，投入的时间和精力严重不足；②从事企业年金管理的人员专业能力不足；③中小企业的经营管理盈利能力弱；④中小企业的企业年金管理意识弱，绝大多数中小企业和职工更多关注眼前的短期收入，而不是长期的养老金资金积累。

（三）集合计划信息披露不足，查询不便。

企业年金集合计划的信息披露不足，加上委托人内部人员、专业能力、时间精力投入不足，使得中小企业对集合计划的运作情况了解很少；2019年度的集合计划数为57个，参加集合计划的企业数为33000个，平均每个集合计划管理的中小企业数量为578.95个，对受托人而言，一个集合计划有成百上千的委托人，受托人不可能

像单一计划那样提供个性化的信息披露和相应服务。

定向信息披露的不足和披露信息的不完备，使得委托人对养老金管理机构的实际管理情况及其机构间的比较信息了解严重不足，无法对管理人进行有效评估和选择，使得委托人面临管理人选择的困境。

委托人查询不便。囿于委托人自身的人员专业性、时间精力等多方面因素的影响，使得委托人不了解、不熟悉集合计划的信息披露渠道，以及信息披露内容的解读，使得委托人对集合计划的运营和实际投资运作情况不了解、不熟悉。

（四）资金分配机制有待优化，集合计划业绩持续低于单一计划和企业年金市场平均业绩

集合计划经过多年的发展，其受托人并未建立有效的市场化资金分配机制。在委托人缺位的情况下，受托人有追求自身利益最大化的倾向，会将大多数资金分配给己方投管人，非己方投管人很难获得受托人的资金分配，导致受托人的己方投管人资金规模占整个集合计划规模的绝大多数。2019 年度数据统计显示，受托人视角，从分配给己方投管人的资金量占其集合计划总资金量的比例指标来看，4 家头部受托人的比例在 98% 以上；投管人视角，9 家集合计划投管人投资运作管理资金中有 1319.34 亿元来自于己方受托人的集合计划，占全部集合计划实际投资运作规模的 83.85%。其中 4 家投管人投资运作管理资金中有 1164.43 亿元来自于己方受托人的集合计划，占全部集合计划实际投资运作规模的 74%。

从资金分配结构上讲，获得资金较多的投管人，如果其投资业绩不佳，将会拖累整个集合计划的投资业绩。根据公开数据显示，2011年58号文颁布实施后，8个完整年度的集合计划投资业绩一直持续低于单一计划平均业绩和企业年金市场平均，集合计划的发展不及预期。

四、英美中小企业参加集合计划的经验借鉴

对于中小企业参加的企业年金集合计划，对应国外的是私人养老金计划，国外有一些经验可以借鉴，例如美国的雇主发起式IRA、英国的NEST等，这些养老金计划大多是信托型的基金积累制养老金。此外，国外还有不少的行业性养老金，也类似于国内的集合计划，多个企业参加同一个养老金计划，例如某行业的多个企业共同参加一个行业性的养老金计划，如建筑、矿业、食品、零售等行业养老金计划等，包括美国的多雇主养老金计划，澳大利亚的行业年金，日本的煤炭矿业年金基金等。这些行业性的养老金计划主要由工会主导，工会在其中起着至关重要的作用，考虑到我国工会的作用与其它国家工会的作用相差很大，本研究未考虑行业性养老金计划。

（一）美国的中小企业养老金计划

目前，美国的中小企业年金计划主要包括雇主发起式IRA和SIMPLE-401(k)计划。

1、雇主发起式IRA

雇主发起式IRA包括三种计划：简易雇主计划IRA（Simplified Employee Pension IRA，简称SEP IRA），工资扣除型简易雇主计划

(Salary Reduction SEP IRA, 简称 SAR-SEP IRA) 和雇员储蓄激励匹配计划 (Savings Incentive Match Plan for Employees IRA, 简称 SIMPLE IRA)

雇主发起式 IRA 的设立初衷是为了鼓励更多小企业参与养老金计划, 促进私人养老金均衡化发展。1978 年美国通过《税收法案》(Revenue Act) 设立了 SEP IRA, 采用雇主发起式 IRA 的形式, 探索帮助小企业解决困难、提高养老金计划覆盖率的方法; 1986 年, 美国《税收改革法案》(Tax Reform Act) 推出了工资扣除型简易雇主计划 SAR-SEP IRA, 特别针对雇员不足 25 人的微型企业, 且允许雇员通过代扣代缴工资的形式进行税前缴款, 减轻了企业雇主完全缴款的压力; 20 世纪 90 年代的各项调查研究结果表明, SEP/SAR-SEP IRA 的实施效果不及预期。为了解决上述问题, 1996 年, 美国《小企业就业保护法》(Small Business Job Protection Act) 推出 SIMPLE IRA。

在设立时, 美国国内税务局 (Internal Revenue Service, 简称 IRS) 为雇主发起式 IRA 提供了内容相对简化的制式申请表, 且无需年度申报。其中, SEP IRA 对雇员人数无限制, 覆盖对象为所有 21 岁以上、过去 5 年中有 3 年受雇于雇主且在 2017 年和 2018 年薪酬达到 600 美元的雇员; SAR-SEP IRA 要求雇员人数不超过 25 人, 且雇员自愿参与率达到 50%; SIMPLE IRA 要求雇员人数不超过 100 人, 覆盖对象为过去 2 年内年薪达到 5000 美元且预计在当前年度薪酬也能达到 5000 美元的雇员。

在缴款时，雇主发起式 IRA 遵循缴款立即受益原则，无确权期。其中，SEP IRA 仅允许雇主缴款，年度缴款上限为 55000 美元且不超过雇员薪酬的 25%；SAR-SEP IRA 允许雇主和雇员同时缴款，雇员年度缴费上限为 18500 美元且不超过薪酬的 25%；SIMPLE IRA 允许雇主和雇员同时缴款，且对雇主有强制缴款要求。雇员年度缴款上限为 12500 美元，50 岁以上的雇员每年可额外增加 3000 美元。雇主缴款为雇员当年薪酬（上限为 275000 美元）的 2%或在薪酬 3% 以内进行一比一匹配缴款。

在投资运营时，雇主发起式 IRA 与其他 IRA 计划一样由参与者自主投资，雇主无提供投资产品或组合的法定职责。

2、SIMPLE-401(K)计划

SIMPLE-401(K)计划是目前美国养老金市场上最受小企业欢迎的企业年金计划，其综合了 SIMPLE-IRA 计划与普通的 401 (K) 计划的特点。

SIMPLE-401(K)计划受欢迎的原因，主要是其简便的建立流程，它允许选择参加计划的小企业不需要像参加 401(K)计划那样进行繁杂的非歧视性检查与稳定性测试，节省了一定的启动成本；允许年金基金对雇主和雇员提供贷款；在缴纳 10%的提前分配罚金后，还可以进行困难提款。

美国法律法规明确规定给小企业建立雇主发起式 IRA 和 SIMPLE 401 (K) 一定的税收优惠政策、傻瓜版的简化制式表格和参加流程等，确保了小企业参加养老金计划的公平性和制度基础，

这些是我国发展集合计划应该学习和借鉴的。

（二）英国的中小企业养老金计划——NEST 计划

从 2012 年 10 月开始，所有拥有合法身份的雇员均自动（强制）加入职业养老金计划之中。自动加入职业养老保险计划的员工包括：年龄在 22 岁到法定退休年龄，其每年收入超过 9440 英镑，且在此之前并没有加入职业养老金计划的雇员。英国自 2012 年 10 月开始实施“自动加入”职业养老金政策后，英国职业养老金市场迎来前所未有的需求，大量中小企业及其员工逐步建立和加入职业养老金计划。

国家职业储蓄信托（NEST）的开户。NEST 是一个在线职业养老金解决方案，个人可以通过雇主注册进入此计划，也可以自己选择加入。只要选择在网上进行注册后，待所有信息核实以后，可以得到一个 NEST 专有的 ID，通过此 ID 可以进行登录。所有养老金日常管理事务可通过参加人员的在线账户登录后快速、方便地处理。如果想要退出，需要提前一个月进行申请。

国家职业储蓄信托（NEST）的收费。国家职业储蓄信托（NEST）对于雇主来说完全免费，在日常管理过程中也不会产生相关费用。对所有参与人员来说，国家职业储蓄信托（NEST）的管理费率结构很简单，具体收费项目如下：职业养老金的年管理费率为 0.3%；每次给账户缴费 1 英镑收取 1.8 便士。

NEST 的税收政策遵守英国养老储蓄的税收政策。参与者既可一次性领取所有养老金，也可以按一定时间段领取小额养老金。参与者可免税领取 25% 的养老金，这部分资金的领取，既可以是一次

性取出，也可以是分批次领取，超出 25% 则须缴税。

英国国家职业储蓄信托最明显的特点就是为广大中小企业（含自雇者）积极参加职业养老金计划创造了条件，NEST 制度设计的核心本质是公共信托属性，超低费率和进入程序简捷是 NEST 的最大吸引力，英国 NEST 超低费率（0.3%）和进入程序简捷的宝贵经验是我国企业年金集合计划制度应该学习的地方。

五、发展企业年金集合计划的政策建议

（一）受托人建立市场化的投管人优胜劣汰机制和资金分配机制

由于内外部各种因素的影响，存在企业年金集合计划的委托人缺位现象，在集合计划中存在经济学上的“搭便车”现象。委托人的缺位使得委托人对受托人的监督机制失效，产生了受托人利益最大化的倾向，严重影响了企业年金集合计划的运行并陷入发展困境。为有效改变委托人缺位的现状，需要改进受托人的资金分配机制并使其透明化，建立与投资业绩挂钩的分配机制和分配标准，严格按照考评机制，加强对投管人的管理、评价和更换工作，对持续业绩较差的投管人采取减少资金分配、存量资金收回和更换投管人等措施。加强集合计划资金分配情况向监管和所有委托人定期披露的信披制度，资金分配情况接受各委托人的共同监督，建立监管部门和委托人对受托人的监督评分制度，如有违规将记录并作为对受托人考核的一部分，并由监管部门每季度定期对外披露，严重违规者将会影响其企业年金受托管理资格的延续或由监管部门警告甚至取消受托

管理资质。

（二）赋予中小企业更灵活的选择权，避免委托人缺位

11 号令规定，一个企业年金方案的委托人只能建立一个企业年金单一计划或参加一个企业年金集合计划。委托人加入集合计划满 3 年后，方可根据受托管理合同规定选择退出集合计划。在目前政策下，中小企业参加一个受托人的集合计划后，只能在该集合计划内进行投资组合的变更和选择，委托人可以选择的空间和余地很小。为了保证受益人利益的最大化，建议给予委托人更加灵活的选择权，在市场上各受托人提供的标准化投资组合（即标准化产品）中进行再次选择的权利，每年放开一次选择权，让委托人自主选择。

（三）加强集合计划统一管理平台建设，便于查询，加强监管

企业年金集合计划是我国补充养老保险的一部分，属于社会保障的一部分，属于准公共物品。对于企业年金集合计划这一公共物品，应该由政府相关部门提供这种准公共服务，建立一个集合计划各相关方（如监管部门、委托人、养老金管理机构等）共同参与的统一管理和信息沟通平台，实现委托人、年金管理机构及集合计划产品基本情况的透明化展示和便捷化查询，便于中小企业在统一平台上快速、低成本遴选年金管理机构和集合计划产品，推动委托人职工基本信息的统一记载、转移和接续。同时在平台上实现对年金管理机构的监督管理，以及相关信息披露、监管数据报送等职能。

（四）为中小企业参加集合计划提供相应的优惠政策和税收优惠

国外的经验表明，税收优惠政策是推动中小企业建立企业年金集合计划的重要动力。尽管各国或地区的养老金方案种类繁多且各不相同，但是每个养老金计划都应有配套的税收优惠政策，帮助企业减少企业所得税，个人缴纳部分尽量在税前扣除，税收优惠政策在很大程度上决定了中小企业员工参加集合计划的积极性。我国目前的企业年金税收优惠政策有限，在第一支柱高缴费比例的情况下，鉴于疫情期间中小企业受到重创，在复工复产的情况下，建议给广大中小企业一定时期内更大力度的税费减免，鼓励中小企业参加集合计划和继续向集合计划缴费。

吴庆涛：国内老年人专属保险产品研究



吴庆涛：供职于中国泛海集团

2019 年底，我国 65 周岁及以上人口已达 1.76 亿，占总人口的 12.6%，较上年提升 0.7 个百分点，距离深度老龄化（65 周岁人口占比达到 14%）仅相差 1.4%。预计到 2020 年，80 岁以上的高龄老年人将增加到 2900 万人左右，独居和空巢老年人将增加到 1.18 亿人左右，老年抚养比将提高到 28%左右。伴随我国人口老龄化、高龄化的不断深入发展，人口老龄化催生的“银发经济”为老年健康保险产品提供了巨大的空间。

本文摘自《中国养老金融发展报告（2020）》第 207-224 页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

一、老年人专属保险产品基本情况

（一）产品总体情况

银保监会数据显示，截至 2020 年 2 月，被保险人是 65 岁及以上老年人的产品有 2400 余个，占人身险公司全部在售产品的 1/3，险种类别包括人寿保险、年金保险、健康保险、意外险等四大类，基本做到险种全覆盖。目前老年人专属保险产品 150 款，包括健康险 93 款（疾病保险 71 款、医疗保险 21 款、失能收入损失 1 款）、意外险 43 款、人寿保险 5 款（终身寿险 1 款、两全保险 4 款）、年金保险 9 款（养老年金 8 款，其中住房反向抵押保险 3 款；非养老年金 1 款）。

此外，财险公司也推出了老年人专属保险产品 44 款，其中意外险 22 款，医疗保险 13 款，疾病保险 6 款，家财险 2 款，其他 1 款。

根据保单登记平台数据统计，目前商业保险有效保单中，被保险人为 65 岁及以上老年人 5918 万人，有效保单共计 1.49 亿件，其中近 2000 万老年人购买了健康险，保单共计 6493 万件，意外险和健康险保单占比 92.3%。65 岁及以上老年人商业保险渗透率（购买商业保险的人数/人口总数）为 35.5%，略低于商业人身保险 39.86% 的总渗透率。

近五年来，保险公司累计为 65 岁及以上老年人办理赔付 5753 万次，金额 2340 亿元。其中寿险保单给付 1866 亿元、健康险给付 338 亿元、年金给付 124 亿元、意外险赔付 12 亿元。2019 年 1-12 月，退休后分期领取养老金的养老年金保险保费收入 543 亿元，积

累保险责任准备金 5285 亿元。

（二）主要保险责任

人身险中，现有老年人专属险种类别包括人寿保险、年金保险、健康保险、意外险等 4 大类，实现了险种全覆盖。

老年专属意外险，保障责任方面涵盖了普通意外险的相关责任，同时，还增加了意外救护车费用等特色保障，但保额上限远低于普通意外险，保费从 100 元-600 元不等。老年专属健康险中，定额给付的疾病保险以癌症为主，保额上限一般为 20 万元，报销型医疗产品以意外医疗费用报销为主，少量类似百万医疗产品，长期护理保险还处于市场空白。老年专属人寿保险，与普通寿险保险责任区别不大，为终身寿险、两全保险形态，且多已停售。老年专属年金保险，住房反向抵押保险为老年人作为被保险人的特殊类型，其他产品与普通年金区别不大，且多已停售。主要产品责任见表 1。

表 1 人身险老年专属产品保险责任情况

产品类型	主要保险责任	
老年意外险	一般不设免赔额，意外身故、伤残 10 万元-20 万元。 交通工具等特定意外额外赔付 10 万元-20 万元，其中飞机 50 万元。 意外医疗 1-2 万元，住院津贴 100 元左右/天，最多赔付 180 天。 意外救护车费用，1000 元-2000 元。	
老年健康保险	疾病保险	以癌症为主要疾病给付对象，给付金额上限多为 20 万元左右。
	医疗保险	费用补偿性为主，多为意外造成的医疗费用报销，少量老年特殊疾病以及类百万医疗产品；少量住院津贴定额给付。
	失能收入保险	意外事故导致全残，按保额每月给付保险金，直至给付满 3 年或至被保险人身故（以较早者为准）。
老年人寿保险	身故责任，180 天（含）以内的疾病身故，按已交保险费的 105% 给付身故保险金；意外伤害或 180 天以上疾病身故，按保额给付。	

	满期保险金，合同满期日按累计已交保险费给付满期保险金或现金价值。
--	----------------------------------

续表

产品类型	主要保险责任	
老年 年金保险	普通 养老年金	养老年金，生存期内自首次领取日起，按年、月领取，有最低领取次数保证，身故则一次性领取保证年金；开始领取年龄分为60、65、70周岁三种。 身故保险金，领取日前身故，实际缴纳的保险费与现金价值二者之较大者给付。
	住房反向 抵押保险	将房产抵押给保险公司，继续拥有房屋占有、使用、收益和经抵押权人同意的处分权，基本养老保险金额由抵押房屋的评估价值确定，并按照约定条件领取养老保险金直至身故；老年人身故后，保险公司获得抵押房产处分权，处分所得将优先用于偿付养老保险相关费用。
	非养老年金	祝福金，合同规定领取日开始，按年或月领取，基本保险金额根据投保年龄、交费期间等确定，直至被保险人身故；被保险人身故或全残的，现金价值、合同约定已支付的保险费总额与已领取的祝福金总额的差额两者金额大者支付。

财险公司主要产品是短期健康险和意外险，保险责任内容上与人身险公司相似，在老年短期医疗保险开发方面，产品比寿险公司更丰富。

（三）附加服务

老年专属保险产品除保险责任赔付外，客户还会享受到一定的增值服务，主要是在健康险产品，围绕疾病治疗及后期康复、资金结算等方面。

一是方便患者就医、治疗的服务。比如重疾绿通服务，包含远程问诊、专家门诊、检查加速、住院手术安排及配套服务和专家复诊等。

二是用药品或服务方案替代现金赔付。比如肿瘤特药服务，提

供专家门诊协调和用药检测服务，安排的合作范围内购药，对责任范围内的药品费用进行实时结算；住院陪护服务替代住院津贴，在确诊相应疾病后，在指定医院住院时，可以提供一定天数的住院陪护服务。

三是促进患者康复服务。比如术后护理服务，提供专业护士上门护理服务，服务内容包括打针、换药及特定疾病专项护理等。

四是提供医疗垫付服务。预估或实际住院费用需求超过产品免赔额，患者可以申请先行资金的先行垫付，客服专员协助办理出院结算和代理赔。

五是免费体检服务。购买老年医疗保险后，可以每年享受一次体检服务。不体检不影响已获得的重疾保障，体检为优选体的客户，还可以享受肺炎、流感、跌倒骨折、烧伤烫伤等一般医疗保障。

（四）销售渠道

老年专属保险产品在代理人、网销、电销、银行、团体、专业中介等渠道均有销售。在代理人渠道，目标人群明确且可及性强，因此成为保险销售的优势渠道，比如老年防癌疾病保险在代理人渠道的保费收入占到总保费收入的 90%。此外，近两年互联网渠道发展加快，在线投保、智能核保比例进一步提升，优化了客户体验。

在投保过程中，除了老年人自己投保外，子女为父母投保占了相当高的比例，比如老年防癌疾病保险中，40%为老年人自己投保，另有 55%是子女为父母投保。

二、主要问题及原因分析

近几年，伴随着老龄化程度加深以及支持政策的出台，老年人这一特殊群体市场日渐受到保险公司的重视，推出了一系列专属产品，取得了较好的市场反响，但仍面临不少发展挑战。

（一）主要问题

一是老年人专属的保险产品的有效供给不足。绝大多数向老年人销售的保险产品只是在普通产品基础上，放宽投保年龄和投保条件的限制，相比人身险市场超过 7000 种产品，老年专属产品仅 150 款，数量较少。很多产品已经停售，在售产品不足 100 款，即使加上财险公司开发的意外险、医疗险，总量也不会超过 200 款。参与老年专属产品开发的公司也相对较少，再保险公司的支持力度也较为有限。现有产品类型主要还是意外险、意外医疗以及癌症疾病，风控水平要求更高的老年医疗险、长期护理险以及住房反向抵押保险供给严重不足。

二是保费与保障水平之间的杠杆率不高，保费相对比较贵，保额不足。杠杆率相对较高的医疗险供给不足，给付型产品很难发挥保险的杠杆作用。比如某公司的终身防癌 20 万元的保障，55 岁男性，每年保费 6984 元，缴费 20 年，总保费 139680 元，杠杆作用非常有限。意外险、给付型疾病保险一般都设定了 20 万元的保额上限，难以满足老年人群的风险保障额度的需要。

三是身体状况欠佳的老年人难以买到适合的产品。由于 50 岁以上的中老年人群患有各种慢性疾病，或存在部分身体指标异常的情况，很难达到传统保险标准体的要求，近两年，一些公司推出了部分

带病投保的产品，丰富了产品的供给，但也存在保费贵、保额相对较低、免赔额较高等一系列问题。

四是全流程健康管理服务还不完整。近几年新的老年保险产品，开始注重现金理赔之外的增值服务，对于客户就医、治疗、康复护理提供了很好的支持，也在一定程度上实现了数据积累和风控措施的完善，但对于事前的健康管理，服务还比较少，整合健康服务资源的能力有待进一步提升。

五是存在对老年人一定程度的销售误导。个别公司销售管理不够规范，少部分营销人员，以高于同期银行收益为名，误导消费者购买并非自身需要的保险产品，导致收益低于消费者预期，或客户出现风险却得不到应有的保障。在购买过程中，未进行必要的告知及风险提示，还存在代客户签名等不合规情况。

（二）原因分析

之所以面临有效供给不足等发展难题，应该说主客观因素都有。客观方面原因主要有以下四点。

一是老年人群有其特殊性。老年人风险发生率比较高，传统方法、产品很难做出杠杆；由于死亡风险、疾病风险发生的时间与投保时间间隔较小，再加上风险偏好较低，很难发挥投资的复利增长作用。因此，单纯的老年寿险、普通养老年金等产品讨论老年专属产品意义不大，现实中有关产品也是出现停售、萎缩。通过专业风控能力提升，可以有效改善供给的老年医疗保险、长期护理保险、住房反向抵押保险以及与寿险、年金的复合型产品，更具备专属的意义。

二是医疗费用通胀的影响。韦莱韬悦《2019年全球医疗趋势调查报告》数据显示，2019年全球的毛医疗通胀率为7.6%，远远高于OECD预测的2.6%的通货膨胀率。中国的毛医疗通胀率更是高达10.7%，净医疗通胀率8.1%。医疗费用上涨的不确定性，使保险公司不愿开发长期医疗等管理难度大的产品。

三是基础政策、制度还有待进一步完善。比如，过去的长期医疗保险缺乏费率可调机制。长期护理保险制度国家还处在试点阶段，需求评定标准、护理服务标准、信息技术标准等都还不够健全。住房反向抵押保险，住房抵押贷款二级市场发展不足，降低了资产的流动性。

四是信息数据获取不足。保险公司发展商业健康保险，需要对接医院、医药等各类相关机构，由于系统众多、接口复杂、标准不统一，再加上医院系统相对比较封闭，形成了大量的“信息孤岛”，各机构相互数据融合、共享远远不够。同时，由于信息数据保护制度和措施不足，客户也不愿意分享更多自身信息。

主观方面的原因主要有以下四点：

一是风险管控能力仍然不够。保险行业还处在发展的初级阶段，粗放发展方式为主，对于老年人群等行业细分领域研究不够。健康险产品集中于给付型重疾，对于医疗保险等管理要求更高的产品近三年才逐渐参与，数据积累、健康险管理能力和人才储备都严重不足。

二是专业化经营有待增强。老年人作为传统购买需求较弱的群

体，没有得到各家公司的重视。再加上风险发生率较高，是各公司眼中的非优质客户，没有提供针对老年人需求的特殊优质服务。大多数人身险公司对于短期医疗保险产品定位更多是获客引流，没有真正实现专业化经营。

三是产品创新能力亟须提高。保险公司特别是人身险公司，过去基本上就是一个大销售公司，产品创新的目标就是销售，而对于客户真正需求的挖掘不够，产品创新的机制管理也缺乏系统性，灵活度较低。在产品创新方面，财险公司的短期险产品近两年明显强于人身险公司，特别是在报销型疾病保险方面。

四是保险相关意识有待提升。保险作为被保险提供保障服务的特殊消费品，客户教育始终是一个发展中的难题。比如推进住房反向抵押养老模式的过程中，存在一些偏颇观念，住房养老将使得老人解除儿女的房产继承权利，住房养老将使得子女免除赡养义务等等。

三、老年人专属保险产品面临的发展环境

（一）老年专属保险产品有效需求将逐步爆发

我国已经成为世界上老年人口最多、增长最快的国家。截至 2017 年底，中国 80 岁及以上人口已达 2600 万人，占全国总人口的 1.8%，到 2050 年，该比例将暴增至 8%。伴随我国人口老龄化、高龄化趋势越发明显，老年相关的产品与服务需求也将进一步爆发。

一是老年人风险保障意识逐步增强。20 世纪四五十年代出生的老人年轻时生活在计划经济年代，风险保障观念较弱，养老观念是

养儿防老、社保养老、以房养老、储蓄养老，对于养老金融工具不了解。2020年，六十年代出生的老人开始进入60周岁，这代人受益于改革开放的大环境，思想观念更为开放，更能接受新鲜事物。独生子女政策，也使其不得不考虑更多依靠市场化手段解决面临的风险问题。作为独生子女的80后、90后，也更加支持并积极主动帮助父母通过保险等金融手段，提升养老保障水平。

二是老年人群购买力不断提升。我国老年人的购买力持续增强，预计到2030年，老年人口总消费或将达到18万亿元。与老年人相关的医疗保健、养老金和其他领域的支出将从2015年的占国内生产总值的7.33%升至2050年的26.24%。伴随着老年人购买力的提升，在保险专属产品上的支出也将进一步增加。

三是医疗、护理等保险需求快速增长。从老年人家庭风险责任来看，应对疾病费用、护理费用、生活费用支出风险是核心需求，而疾病、死亡等带来的收入损失风险重要性大大降低。老龄化、高龄化趋势背景下，慢性病医疗、长期护理服务等保险保障需求将更为突出。老年专属产品需要面对更多的“非标体”，带病投保是普遍需求，而且产品的服务属性将重于简单的现金给付属性，细分人群研究、专业风控能力、健康管理能力等将成为老年人专属保险产品致胜的关键。

（二）相关政策制度大力支持

2019年底以来，一系列支持健康、养老发展的政策陆续出台，再加上此次新冠肺炎疫情的影响，预计老年专属保险产品相关政策

实施速度将进一步加快。

一是国家推进新医改顶层设计，老年人专属产品发展外部环境更加有利。中共中央、国务院发布《关于深化医疗保障制度改革的意见》，商业健康险有望从补充层定位过渡到承担部分主体层作用。意见提出，研究应对老龄化医疗负担的多渠道筹资政策，补齐护理、老年科等紧缺医疗服务短板。伴随着政策落地，医保基金风控手段会不断升级，医保基金监督管理更加规范，基本医保与商业保险的信息化合作基础将进一步强化，这些都为老年专属产品开发提供了有力支持。

二是保险业未来发展定位进一步明确，老年相关及专属保险产品得到重点支持。今年以来，银保监会牵头制定、下发了《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》，提出要充分发挥商业保险在保障民生、促进消费和拉动内需等方面的重要作用，意义堪比2014年、2006年新老“国十条”。对于健康、养老保险产品进行了重点论述，提出细致的规划要求，单独成条提出加快发展商业长期护理保险、60岁及以上老年人专属保险、老年人住房反向抵押养老保险等，对老年人相关以及专属保险产品给予了重点支持，也指明了未来重点的发展方向。

三是支持老年专属产品发展政策逐步完善，产品创新将进一步提速。2019年11月下发的新的健康险管理办法，明确了长期医疗保险费率调整机制，给市场急需的长期医疗保险产品发展打开了空间。支持健康保险与健康管理的结合，规定净保险费的20%可用于健康

管理。鼓励保险公司采用大数据等新技术提升风险管理水平，为“保险+服务+科技”新模式的发展奠定坚实基础。银保监会将研究出台《关于丰富产品供给，鼓励产品创新的指导意见》，要求各保险公司结合老年人风险特征和需求特点，有针对性地开发专属保险产品，重点在老年人需求较为强烈的疾病险、医疗险、长期护理险、意外险等领域进一步提高产品供给。

此外，银保监会还提出将研究制定老年人产品精算制度、定价规则，从定价机制、责任范围、销售宣传和理赔服务等多个环节加强监管，规范保险公司经营行为，切实保护老年消费者的合法权益。

（三）科技应用将发挥越来越重要的作用

老龄市场的现代科技应用越来越广泛，有利于老年专属保险产品提升风控能力，降低赔付支出，丰富服务内容，更好实现健康管理等服务应用落地。

一是有利于提早发现风险，降低保险赔付支出。比如，通过专门的传感器记录老人在家中关键地点活动情况的远程监护系统，防止走丢的GPS鞋，监控健康情况（比如心率、呼吸、血糖等）的“智能”服装等等。这些设备的使用，将有利于提升保险公司及早发现可能的风险，降低风险损失，并有效防止保险欺诈行为的发生。

二是有利于日常风险管理，降低或延缓风险损失。通过可穿戴设备收集大量的数据，可以有针对性提出健康管理方案，避免老年人身体状况进一步恶化。辅助老年人提高安全保障的软硬件设备，比如训练大脑、视觉等有关部位来降低老龄司机事故率的软件，可

以实时向老人发出视听提示信号或告知监护人异常情况的医药管理装置等等。

三是有利于降低人工成本，提升服务质量。比如，智能机器人运用于老年人护理当中，可以大幅降低人工成本，弥补护理人员服务不足的缺口，增加被护理人员私密性的保护。替代人工服务的机器人发展迅速，日本在 2017 年已经有高达 7 万个家庭护理机器人。

四、国内外经验借鉴

（一）做好老年消费者保护、保险教育

由于金融保险产品的复杂性，再加上老年人自身对金融保险产品认知不足，以及可能的判断能力衰退，这要求监管要格外重视老年人专属保险产品的权益保护，加强金融教育。在老年人金融保护方面，很多国家出台了专门制度，设置了专门部门。比如，美联储下单设老年人金融保护办公室，专门负责 62 周岁以上老年人的金融消费保护，针对老年人容易遭受到的金融风险进行提示和帮助，同时加强与其他有关部门合作实现对老年人权益更好保护。多国政府努力扩大经济金融知识在老年人中的普及率，在社区中开展针对老年人及其看护人的各类教育活动、发放宣传资料，如美国、新加坡、日本等，要求金融机构通过网点发放宣传资料等方式强化老年金融消费者教育。

有效的监管对老年专属保险产品发展至关重要，避免保险公司拒绝对健康风险高的人承保或理赔，防止保险公司短期内以低于风险保费价格或者高手续费进行恶性竞争，最终出现偿付能力危机。

（二）搭建基于老年人群风险数据分析的风控平台

老年人慢性疾病发生率高，很多人同时患有多种慢性疾病，保险公司很难再像过去寻找传统意义上的“健康体”作为承保对象。做好老年专属保险产品的开发、管理，需要做好老年人群相关数据的积累，构建强大的数据分析平台，通过多维数据分析，实现对老年人群风险实现精准研究，更加主动地进行风险管理。

很多服务老年专属保险产品的创业公司都专注在这一领域，比如美国的 Clover Health 公司通过软件平台和大数据，提升医疗服务以及最终的患者治疗效果，进而给用户提供更便宜高效的保险和医疗选择，降低医疗费用，为投保者和保险公司双方节省开支。国内的善诊公司，沉淀了海量全国性的中老年健康大数据，包含用户授权的医疗数据与行为数据等，基于这些数据，善诊打造出一款针对银发群体的保险精准风控引擎“Alpha”，推出了国内首款 80 岁可保的老年医疗险（见表 2）。

表 2 国内外部分创新型保险、健康服务公司介绍

公司	主要特色
Clover Health	<p>成立于 2013 年 8 月，是位于美国旧金山健康保险科技企业，主营业务是为 65 岁以上的老年人提供 Medicare Advantage（联邦医疗保险优势计划）健康保险。</p> <p>公司差异化的竞争点在于将主要客户目标定位于收入水平低下的群体和老年人，通过软件平台和大数据，提升医疗服务以及最终的患者治疗效果，进而给用户提供更便宜高效的保险和医疗选择，降低医疗费用，为投保者和保险公司双方节省开支。</p> <p>对公共健康、电子病历、检验检查结果、药物、理赔等在内的数据进行搜集，了解患病史，对数据进行清洗加工、建模匹配，找到高风险患病人群，给出干预解决方案帮助改善健康状况。</p> <p>安排护理人员定期对客户上门体检，或者当客户中断了某项治疗后提醒他们继续进行诊疗，以帮助患者避免住院治疗。提供免费的初级保健服务。</p>

Devoted Health	总部位于马萨诸塞州，由 Brothers 和前 Athenahealth 高管于 2017 年成立。旨在向愈发趋于老龄化的上一波婴儿潮一代（平均年龄 65 岁以上）出售其医疗保健完善计划，帮助他们解决日常繁琐的就医相关问题。
----------------	--

续表

公司	主要特色
Devoted Health	<p>个性化医疗服务：可以为会员提供个性化就诊指导以帮助其及时获得合适的医疗服务，包括家庭电话随访、紧急远程医疗、第二意见诊疗等。</p> <p>世界级的技术简化就诊流程：希望提高诊疗过程的效率和透明度，包括将医疗机构从繁琐的行政手续中解脱出来，控制不合理的医疗费用，让会员得到及时的医疗服务而不会延误。</p> <p>与顶级医疗机构合作建立医疗网络：希望解决支付方和医疗机构之间的矛盾，与顶级医疗机构合作，为会员提供预防性医疗服务，提高会员的长期健康水平。</p>
HiNounou 智能机器人	<p>HiNounou 智能机器人（上海）有限公司是一家互联医疗保健和智能数据平台公司，致力于让全世界老年人能够在家中享受更长寿，更健康，更快乐的生活。</p> <p>HiNounou 的平台和生态系统由人工智能、物联网、区块链和基因组学提供支持，向中国老年人（无论其病史如何）推出由 AXA 和平安提供的首个专门的“保险即服务”产品。</p>
善诊	<p>善诊成立于 2015 年，是专注于中老年人的健康服务和风险管理平台。</p> <p>善诊搭建起了一个覆盖全国的健康服务体系，这一体系包含了覆盖全国 31 个省、200 多个城市的近 2000 家公立医院与医疗服务机构的健康终端服务网络，和拥有上千人的专家服务平台。</p> <p>沉淀了海量全国性的中老年健康大数据，包含用户授权的医疗数据与行为数据等。基于这些数据，善诊打造出了一款针对银发群体的保险精准风控引擎“Alpha”。</p> <p>2019 年 3 月份，基于“Alpha”精准风控引擎的应用，善诊联合保险行业推出了国内首款 80 岁可保的老年医疗险，不仅突破了老年群体购买医疗险的年龄限制，还实现了 100 种常见重疾基础保障+不限病种的保障升级，以及最高可达 400 万的保额。目前，已经迭代升级发布了 4 款老年医疗保险。</p>

五、发展建议

（一）建立并完善相关制度、政策，为老年专属保险产品发展提供支持条件

一是对于市场空白且需求较大的领域，尽早出台有关政策制度。比如，结合国家扩大长期护理保险试点政策，出台相关商业长期护理保险的管理制度；与长期医疗保险一样，逐步将长期护理保险纳

入长期险费率可调的管理政策中。由相关部委牵头，尽早明确长期保险的护理需求评估标准、护理服务标准、信息化标准等。

二是出台独立的老年专属产品的制度规范。从产品定价、销售宣传和理赔服务等方面，进一步完善优化现有的精算、消费权益保护等政策，可以考虑出台老年专属产品管理相关规范制度。对老年专属产品销售机构、人员提出一定的资质要求，规范保险公司销售行为，禁止夸大、虚假宣传，对违规行为的监管处罚力度要大于其他普通保险产品。

三是对养老、健康领域专业公司进入给予更大支持。近年来，保险业对外开放力度远超预期，自2020年1月1日起取消合资寿险公司的外资股比限制。建议对于健康、养老专业公司外资股东的资质要求，比如最近三年内国际评级机构对其长期信用评级为A级以上、最近三个会计年度连续盈利，可以进一步放宽。另外在分支机构设立、互联网新模式发展等方面给予一定支持。

四是强化制度之间的协调配合。除了相关政策支持外，各政策之间的有效协同、衔接也是重点，特别是长期医疗险、长期护理险、住房反向抵押保险等领域，涉及银保监会、人社部、医保局、卫健委、住建部、民政部等多部委的政策协调。今年5月医保局下发的扩大长护险试点政策的征求意见稿中，部委间的协作明显加强。建议银保监会在老年专属保险产品的发展中，积极争取各部委的支持协同。

（二）提升风险管理专业能力，提供更丰富的有针对性的老年

专属保险产品

一是加强医疗保险、长期护理保险、住房反向抵押保险、老年特种疾病保险等保障型产品的研发。保险公司要提升专业研究能力，进行一定的市场细分，对于不同年龄层需求进行精准分析，加大老年特种疾病研究，实现有效的分层分级。构建专业的数据分析平台，必要时可与第三方专业公司合作，加强与基本医保、医疗服务机构、保险科技公司等合作，合规基础上实现数据互联互通。采用大数据等新技术提升风险管理水平，结合公司自身特点，不断优化内部运营、管理流程。做好医疗、数据、保险精算等专业人才的储备、培养。

二是优化储蓄型、复合型保险产品。寿险、普通养老年金类产品，由于死亡风险发生率较高，很难短期内通过风控手段实现有效改善，此类型产品单纯提供所谓的老年专属产品的意义不大，但可以通过与其他健康险产品形成复合型产品包，比如附加长期护理保险的终身寿险。此外，为更好实现老年人现金流管理，可以考虑将客户储蓄、投资产品转化为保险年金性质的领取期产品。

（三）融合健康管理、慢病管理等健康服务，优化老年专属保险产品服务方式

一是进一步丰富老年专属产品的服务内容。养老、医疗、健康价值管理等服务将成为吸引客户的关键性差异化要素，同时，也进一步丰富了保险公司的盈利来源。新版健康险管理办法中，健康管理服务所占比例提升至净保费的 20%，超出限额的服务可以单独定价并在合同中明示。

根据保险产品特点，进一步丰富现有保险服务内容，比如通过专业的陪护、康复、护理等服务，提升治疗效果和术后恢复水平，避免二次或多次住院治疗，既降低了保险赔付支出，也有利于客户的身体健康。借助健康险政策支持，优化保单服务内容，在保费涵盖的健康管理内容以外，利用保险公司规模化集中采购优势，为客户养老、健康提供更多有针对性的服务，在降低客户支出同时，增加自身收入，并实现对客户健康的精准管理。

二是积极探索“保险+服务+科技”的新模式。推出更多“保险即服务”的产品，强化服务的保险责任给付，比如可以考虑在某些领域，以药物、疾病治疗综合方案、护理服务等替代现金赔付，客户获得的不再是事后的风险补偿金，而更多是综合的风险解决方案。借助可穿戴设备，远程监控设备，客户授权的体检、医疗数据等，持续跟踪被保险人身体状况情况，提供及时的健康管理建议，完善后期服务，并根据老年人身体情况优化保险保障方案，使得保险产品更加个性化，实现自动化、智能化的高效体验。

（四）提供家庭综合财务解决方案，丰富老年专属保险产品运营模式

一是注重老年人全面的财务解决方案的设计。与国外老年人自己投保不同，我国老年人保险产品很多都是子女投保，以家庭为单位进行综合财务解决方案设计有较强的社会基础。通过家庭账户的模式进行客户战略升级和核心能力打造，是保险公司未来获取差异化、服务化、品质化竞争优势的一个重要方向，行业内的部分公司也

在积极尝试。保险充分发挥其中风险保障的作用，适度借助市场上其他金融产品，为老年客户提供“保险+投资”的综合解决方案，丰富老年保险专属保险产品的销售、运营模式，避免老年专属保险产品销售误导，有利于与客户建立长期服务关系，提供个性化的风险解决方案。

二是提升代理人等渠道的专业服务能力。当前寿险行业个人保险代理人 900 万人，代理人深度 1.06%，已与成熟市场相当，未来人力大规模提升不可持续，各家公司逐渐从粗放式的人力增长模式转变为高质量发展模式。一方面，代理人需要提升保险的专业能力，能够为客户提供专业的解决方案；另一方面，也要提升医疗、健康、投资等领域的专业知识，才能为客户提供真正适合的全面解决方案。此外，进一步优化互联网渠道智能化、自动化服务水平，为有一定专业基础的老年人及其子女提供优质服务。

（五）保险资金支持养老、护理等服务机构发展，为老年专属保险产品落地提供支撑

一是发挥保险作为长期资金优势。利用保险资金期限长、规模大的优势，投资支持老年专业服务公司、科技公司发展，在获取一定投资收益的同时，与负债端业务发展形成有机互动。

二是逐步提升整合管理能力。逐步提升保险公司在健康、医疗、护理、风险等领域的专业管理能力，通过资本和战略合作等多种方式扩大服务范围，实现与服务端的快速、广泛链接，以及有效整合，使老年专属保险产品服务属性更好体现。

（六）引导中青年时期购买保险产品，提升社会风险保障意识

虽然发展老年专属保险产品有重要的现实意义，但由于老年人风险发生率较高，杠杆率低的问题其实很难从根本上解决，中青年时期就开始购买相应的保险产品，为老年生活提前做好风险保障的储备其实更为重要。在提供老年专属产品的同时，可以多引入家庭综合保险服务，鼓励人们在中青年时购买保险产品服务，提早对自身老年风险保障进行科学规划。

通过老年专属保险产品的发展及宣传，提升全社会风险保障意识，鼓励更多人能够更早对自身养老风险保障进行规划，这是老年专属保险产品发展的另一个重要意义。

2021年5月CAFF50动态

1. 5月13日,《养老金融会客厅》第三期节目顺利播出。本期节目主题为退休金融规划的新思维,节目由中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授主持,美国普徠仕集团副总裁、中国区总裁林羿先生主讲。

2. 5月13日,中国社会科学院《国际经济评论》编辑部、中国世界经济学会联合组织的“养老金改革的前景、挑战与对策”研讨会在中国社会科学院大楼召开,中国养老金融50人论坛秘书长董克用教授应邀参加并发表主题演讲。

3. 5月18日,第四届新浪金麒麟保险高峰论坛暨2021慧保天下保险大会在京召开。本届大会以“回归与分化”为主题,由新浪财经与慧保天下联合主办,中国养老金融50人论坛(以下简称“论坛”)提供战略支持。论坛秘书长董克用教授,中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云,中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文,大家保险集团总经理徐敬惠,长江养老保险股份有限公司党委书记、董事长苏罡等论坛核心成员应邀出席会议。



秘书处联系人：张栋 Email: zhangdong@caff50.net

报：华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长；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