

· 仅供内部参阅 ·

· 请勿公开 ·

中国养老金融 50 人论坛北京峰会

应对人口老龄化的金融探索：从理论到实践

会议发言材料

2018 年 3 月 3 日

应对人口老龄化的金融探索：从理论到实践 中国养老金融 50 人论坛北京峰会概况



3月3日，中国养老金融50人论坛2018年北京峰会在北京隆重举行，来自政府、学界、商界的300余名专家学者共聚一堂，以“应对人口老龄化的金融探索：从理论到实践”为主题，展开了全面而深入的研讨。本次峰会由中国养老金融50人论坛主办、天弘基金管理有限公司和兴业银行股份有限公司共同承办。与会嘉宾通过落实十九大精神，聚焦养老金融体系建设，为解决养老金融领域发展不平衡、不充分问题提出了颇多建设性意见。会议由中国网财经进行文字直播，由圆点直播进行视频直播。

会议当天，论坛核心成员、中国社会保险学会会长胡晓义，论坛

学术顾问、全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民，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，论坛秘书长、中国人民大学教授董克用，人力资源和社会保障部养老保险司副司长贾江，中国银行业协会秘书长黄润中，中国证券投资基金业协会副会长钟蓉萨，论坛核心成员、全国老龄工作委员会办公室副主任吴玉韶，论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武，美国信安金融集团高级副总裁兼信安国际首席运营官施嘉芙，论坛核心成员、兴业银行股份有限公司副行长陈锦光，论坛核心成员、美国普信集团中国区总裁林羿，论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司总裁冯丽英，论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长李文，论坛首席经济学家、中国人民银行金融研究所原所长姚余栋，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出席会议并发言。来自国务院发展研究中心、国家发改委、财政部、人社部、全国社会保障基金理事会、中国银行业协会、中国证券投资基金业协会、中国社会科学院、中国劳动和社会保障科学研究院、中国社会保险学会、香港投资基金公会等单位的领导及业界机构代表出席会议并积极参与。会议取得圆满成功。

主办单位：

中国养老金融 50 人论坛

承办单位：

天弘基金管理有限公司

兴业银行股份有限公司

目 录

一、欢迎致辞	1
中国养老金融 50 人论坛学术委员会主席金维刚致辞.....	1
兴业银行股份有限公司副行长陈锦光致辞.....	4
天弘基金管理有限公司副总经理兼首席经济学家熊军致辞.....	6
二、研究成果介绍一	8
董克用：我国第二三支柱补充养老金体系改革.....	8
施嘉芙：美国的养老金制度.....	30
三、研究成果介绍二	40
党俊武：超老龄社会的来临——长寿新时代人类的伟大前景.....	40
四、主旨发言一	51
中国社会保险学会会长胡晓义发言.....	51
全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民发言.....	56
五、主旨发言二	63
中国银行业协会秘书长黄润中发言.....	63
六、圆桌论坛	70
圆桌讨论：应对人口老龄化的金融探索.....	70
七、闭幕致辞	82
中国养老金融 50 人论坛首席经济学家姚余栋致辞.....	82

一、欢迎致辞

中国养老金融 50 人论坛学术委员会主席金维刚致辞



金维刚：中国养老金融 50 人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

尊敬的中国社会保险学会会长胡晓义先生，国务院发展研究中心葛延风部长，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授，兴业银行副行长陈锦光先生，天弘基金总经理郭树强先生，各位领导、各位来宾，大家上午好！首先我受中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授的委托，代表中国养老金融 50 人论坛对莅临这次峰会的各位领导和各位来宾，表示热烈的欢迎和衷心的感谢！

这次会议主题是应对人口老龄化的金融探索，从理论到实践两个层面深入探讨应对人口老龄化的基本方略和主要对策，重点对我国如何应对人口老龄化问题，如何构建多层次的养老保障体系，特别是第二支柱和第三支柱的建设问题，

如何推动养老金融领域资产的创新与发展,进行广泛深入的探讨和交流。习近平总书记在党的十九大报告中提出中国特色社会主义进入新时代的重要论断,并指出新时代我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾,明确提出增进民生福祉是发展的根本目的。十九大报告强调要加强社会保障体系建设,全面建成覆盖全民、城乡统筹、权责清晰、保障适度、可持续的多层次社会保障体系。在十三五时期,全面实施全民参保计划,完善城镇职工基本养老保险制度和城乡居民基本养老保险制度,建立全国统一的社会保险公共服务平台。目前,我国人口老龄化正处于加速阶段,到2017年末,我国60岁及以上的老年人口已经增加到2.41亿人,占总人口的比重已经增长到17.3%。

去年,全国参加各项基本养老保险的总人数已经达到了9.15亿人,其中城镇职工参保人数达到4.02亿人,城乡居民参保人数达到了5.13亿人,各项养老保险基金总收入4.61万亿,总支出4.63万亿。城镇退休人员人均养老金水平已经提高到2500多元,城乡居民的养老金水平也提高到人均每月125元。企业养老金的积累足以支付17个月以上,因此,我们目前养老保障总体发展态势比较平稳。在养老保险改革的初期已经明确提出要建立多层次的保障体系的发展目标,目前我们已经建立比较健全的基本养老保险制度,但是,我国多层次的养老保险体系发展不平衡,其中作为第一支柱的基本养老保险一枝独秀,企业年金的参与人员数量比较少,覆盖面过于狭窄,职业年金刚起步。同时作为第三支柱的个人养老金建设也严重滞后,迄今为止只是一个小小的幼苗。因此总体来看,在我国养老保障体系建设发展方面,还存在着不充分和严重失衡的问题,不能满足

广大人民群众日益增长的对养老保险的美好愿望。

今年我国养老保险制度改革总体方案将正式出台,将进一步全面推动养老保险制度改革与发展,其中包括实行城镇职工基本养老保险全国统筹,在进入中国特色社会主义新时代的形势下,面对人口老龄化加速所带来的挑战和我国养老保障领域存在的突出问题,深入开展有关应对人口老龄化的理论研究和实践探索,有利于对我国养老保障体系建设情况进行比较科学的评估和判断,有利于研究和完善相关的政策和措施,有利于促进中国养老保险制度改革与发展。最后,我预祝这次会议取得圆满成功,谢谢大家!

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

兴业银行股份有限公司副行长陈锦光致辞



陈锦光：中国养老金融 50 人论坛核心成员、兴业银行股份有限公司副行长

尊敬的各位领导、尊敬的中国养老金融 50 人论坛的各位成员和嘉宾，女士们先生们，媒体界的朋友们，上午好。很荣幸和天弘基金共同承办中国养老金融 50 人论坛峰会，为养老金融的发展出一份力，很高兴和大家相聚在北京共同见证和庆贺论坛发布重大研究成果。

习近平总书记在中共中央集体学习时指出，人口老龄化是世界性问题，我国是老龄化程度比较高的国家之一，应对人口老龄化任务最重，妥善解决老龄化带来的社会问题，事关国家发展前程，事关百姓福祉，需要我们下大力气应对。解决养老问题要充分发挥金融在社会资源配置中的核心作用。在此过程中，金融机构不仅责无旁贷，更要有所担当，作为中国养老金融 50 人论坛的一员，我十分

庆幸和各位同仁携手并肩，在养老金融领域开拓进取，砥砺前行。中国养老金融 50 人论坛成立以来，对养老金融开展系统性的研究，取得了丰富的成果，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。

如今中国养老金融 50 人论坛已经在国内具有相当的影响力，为积极应对人口老龄化发挥了重要作用，借此机会我对董克用秘书长的辛勤付出，对各家单位的参与表示衷心的感谢！兴业银行秉承让金融更有温度的服务理念，在国内商业银行中率先将养老金融作为战略性业务，在养老金融业务领域积极探索。通过六年来的专业化运营，养老金融业务已经取得良好的社会效益。如今养老金融不仅是普惠金融的重要内容，也是企业社会责任的重要抓手之一。今后，兴业银行围绕养老金融业务，实现商业的可持续。在十九大会议上，习近平总书记再次强调加强社会保障体系建设，于 1 月 9 日在人民日报发表了文章，对于建成多层次和可持续的社会保障体系提出了具体要求。

党和政府已经把社会保障放在突出位置，解决养老问题是加强社会保障体系建设的关键一环，解决养老问题离不开金融的支持。作为社会中的个体我们要以身作则，作为金融从业人员，我们要做出更多金融探索。在此，我呼吁更多金融机构参与到养老金融的事业中，更加关注养老金融业务的发展，积极改善和提升养老金融的服务水平，为人民的美好需要谋福祉。在此衷心的祝愿各位嘉宾身体健康、工作顺利、狗年大吉，最后预祝本次峰会取得圆满成功，谢谢大家！

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

天弘基金管理有限公司副总经理兼首席经济学家熊军致辞



熊军：中国养老金融 50 人论坛核心成员、天弘基金管理有限公司副总经理兼首席经济学家

尊敬的胡晓义会长，尊敬的各位领导、各位嘉宾，女士们、先生们大家上午好！今天天弘基金与兴业银行联合承办中国养老金融 50 人论坛 2018 年北京峰会，探索交流应对人口老龄化的挑战，这是一件非常有意义的事情。我受天弘基金总经理郭树强的委托，在此向各位嘉宾、朋友的到来表示热烈的欢迎和诚挚的感谢！

党的十九大报告有十多处提到人民美好生活，我理解的人民美好生活理所当然地包括生活水平进一步提高，人民的生命更长、生活的质量更好，如果我们把人口老龄化对经济社会的影响看作是一种挑战，那么这个挑战饱含着幸福感，是对美好生活的建设。尽管人口老龄化对社会的影响非常深远，但是并非是无解的。

只要我们按照党中央的战略部署，贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，我们就能够在老年人口占比逐步上升的环境上提供更多的产品和更好的服务，从而为化解老龄问题奠定坚实的物质基础，只要我们坚持以人民为中心的发展思想和共同富裕的发展道路，我们能够通过改革进一步增强养老保障体系的可持续性和公平性。

那么，今天的论坛上与会的领导和专家会带来政策和精神的解读，以及研究成果的发布。天弘基金很早就将养老金业务确定为公司的战略业务，提前布局，积极进取。这两年我们在养老金产品开发、资产配置、智能投顾、养老金政策与研究等领域，都取得了较大的进展。今天，我特别感谢基金业协会这些年来一直引导、鼓励和推动基金业发挥专业优势更好地服务于养老金体系的建设，他们的执着追求和工作态度不断激励着我们。就在昨天，证监会发布了养老目标的投资指引，这意味着养老金融迈开了坚实的一步。再次对各位领导和专家和朋友的到来表示衷心的感谢！祝愿大家工作愉快，身体健康，预祝本次会议取得圆满成功，谢谢大家！

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

二、研究成果介绍一

董克用：我国第二三支柱补充养老金体系改革



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授

首先，由我给各位领导和嘉宾介绍一下中国养老金融 50 人论坛 2017 年做的一项研究：《我国第二三支柱补充养老金体系改革》。

我主要介绍四个方面的内容，一是课题的研究背景，二是对第二支柱职业养老金的基本判断，三是对我国第三支柱个人养老金的基本判断，四是通过第二三支柱的研究得到一些启示及需要进一步研究的内容。我们仅仅展示一些要点，时间有限希望得到大家的批评和指正。

一、二三支柱补充养老金体系改革课题背景介绍

第一部分是背景，为什么研究这个问题？首先一个背景就是我们认为我国这

种老龄化的速度进入加速发展的阶段，中国将在 2050 年前后进入一个老龄化的高原时期。具体来看，随着我们国家未来的发展，人口总量会在 2030 年达到高峰，老龄人口总量的最高峰预计是 2060 年，但是更重要的指标是老龄化比重，我们 65 岁以上的老龄人口占人口的比重会开始爬坡，大家可以看到近年来我国人口老龄化程度以 45 度线在爬坡。这个爬坡还有变化，因为大家可能注意到 2017 年的新出生的人口低于 2016 年，也就是说虽然全面放开二胎政策，但是出生人口却在下降。如果这样的形势发生，那么随着 50 年的发展，很多人进入老龄期，死亡人口将上升，那么老龄化的高峰点可能会提前，坡度会更陡，因此，人口老龄化这样的情况对养老金的体系带来挑战。在供需角度看，它使我们的抚养系数增加，使我们的负担更加沉重，从收支角度来看，支出不断的扩张，养老金的负债问题会逐步显现。现在没有发生问题，但是养老金是一个长期问题，不能说今天应对明天的问题，很多国家做了预期 70 年的精算，要应对 70 年，我们这个图是到 2100 年，所以养老金必须从长远来看。

我国处于全球规模最大、速度最快、持续最长的老龄化过程，习近平总书记提出积极应对、科学应对、综合应对。当然我国并不是唯一的老龄化国家，遇到这个问题更多的是发达国家，所以我们现在需要看看发达国家在应对老龄化的养老金方面做了哪些探索。我们看到，其实发达国家的养老金体系通常包括两种基本模式，一种是现收现付，一种是完全积累模式。这两个模式各有各的优缺点，简单来说如果没有人口老龄化，现收现付模式是可以，没有什么大问题。但是遇到人口老龄化会遇到挑战，财务上满足全覆盖、充足性、可持续性是很难的，已经有例证证明了。那么完全积累也有问题，国际上也有这个案例。

所以结论是什么？现收现付和完全积累，各有优缺点，单一的现收现付或者完全积累难以应对老龄化的挑战，不可持续，这是国际给我们的经验启示。因此，发达国家考虑什么？他们在探索多支柱的一个体系，通过多支柱克服单一的模式所造成的问题。第一支柱是公共养老金是政府兜底，是保障国民的养老安全，所以采取现收现付模式，是一种保险模式，不用做太多积累。同时建立第二支柱职业养老金，政府给税收优惠，单位和个人共同缴费，完全积累。第三是个人养老金，政府给予税收优惠，个人自愿参加，完全积累。三支柱的核心是实现政府、单位和个人的三方共担，共担才能实现充足性、可持续性。税收优惠是三支柱的关键点，那么有这一点可以区别于其他的养老产品，在此之外，如有充裕的资金且本人特别在意养老方面，那么其可以再购买其他的养老产品，人寿产品等等。但是，进入三支柱养老金体系的一定是有政府税收优惠政策的支持。

那么，我们看一下发达国家的经验，而我国的问题是什么？我们的问题实际上很清楚，是不发展不平衡不充分的问题，我国的基本矛盾发生了变化。这一点在养老金体系方面得到充分体现，和美国这样的发达国家相比，当然经济合作与发展组织（OECD）里很多国家都是这样，我们可以看到世界两个经济总量第一第二的大国，其养老金体系有非常明显的差异，美国第一二三支柱比较均衡，而我国确实一支独大，我们的第三支柱还没有落地，所以，一支独大是我们发展的不均衡。这样不均衡使老百姓的期望特别高，所以感觉不充分，需要进一步提高。

同时我们还看到研究第二三支柱的问题有紧迫性，我国第一支柱建立的时候，其实那时没有进入老龄化社会，那个时候压力不那么大，可以比较从容。但是到了今天，老龄化压力已经到来，我们的时间已经不多了，因此我们认为第二

三支柱的发展迫在眉睫，而且没有试错的时间窗口。如果说再想像建立企业年金养老保险一样，在试验中用方案不断改进，在第二、三支柱上我们没有时间。如果再用 20 年的时间探索，那已经晚了，所以我们必须尽快做，一开始走好，减少试错成本，不要出现问题再纠错，这就是我们为什么研究这个课题的一个背景。

二、第二支柱职业养老金制度基本判断与完善思路

大家知道我国的职业养老金现在有两个部分，一个是企业年金、一个是职业年金，按照制度建设两者相差了十年，并且二者面对的群体不同，一个是企业、一个是机关事业单位。员工参与企业年金的方式是自愿，自主建立，市场化运作。怎么描述我国的职业年金？自动参与。因为职业年金会自动被扣除，一方面交基本养老保险，一方面交职业年金，所以我想这是一种自动参与，但是这个自动参与和国外的自动参与有差异，因为国外可以退出，我国的职业年金现在没有退出机制。我们的职业年金采用全额拨款的单位缴费，采取记账方式，所以略有差异。我们主要判断了一下我国的企业年金，企业年金通过十来年的发展，还是存在很多问题。一个是企业年金制度层级不高，制度定位不明确，纵观整个历史文件和各种描述，还没有提到应有的层次；其次是企业基本养老缴费负担重，企业年金参与能力不足，同时，企业员工激励措施有限，企业年金参与积极性不高，此外，企业年金基金运营还有待完善。

下一步应该怎么做？提出关于四个方面的改进措施。第一是税收，强化税收优惠，通过降费等激励措施提高企业年金的吸引力，通过法律形式确定我们的税收优惠模式，提高层次，不是一种办法，我们要通过法律形式，要给定心丸，加

大企业年金的税收优惠力度，降低企业参与成本，建议将比例制的方案改为额度制，明确征税规则，考虑税收优惠，同时在待遇阶段应该设置一定的免税额，降低五险一金的缴费成本，释放市场发展空间。这是围绕税收方面提出的政策建议。

第二我们希望加强企业年金制度的便利性、灵活性设计，逐步扩大制度覆盖面。这里有一个发达国家实行过自动加入机制，这个自动加入机制可以考虑。有这种自动加入，能够更好地扩大企业年金的覆盖面，而且我们要明确自动加入退出机制，提供自我退出的选择权，同时给员工一定的投资权。另外，建立企业年金的应急借款机制，解决长期需求和短期需求的矛盾，在紧急情况下实际上也可以领取企业年金，这些都是增加激励的措施。

同时，进一步完善和优化投资运营模式，考虑放开个人投资选择权。因为目前没有这样的投资选择权，我们应该实时放开，加强投资者教育，建立合格的默认投资工具，在不提供选择的情况下可以考虑提供一些产品，这些产品是能够默认做投资的。我们应该扩展投资范围和投资领域，像企业年金可以考虑在境外投资，在全世界发展的时候，我们的企业年金应该走出国门，扩大投资渠道。与此同时加强监管，现在的监管措施和配套设施不够完善，加强审慎监管，强化监管的法制建设，提高立法层级。加强社会监督力量的培育，进一步完善信息披露机制。监管需要全社会来监管，才能真正提高监管力度。

那么，在第二支柱方面还有一个思考，我们认为从未来发展来看，我国的企业年金和职业年金应该能够统一为职业养老金。因为这样设置两部分可能会造成一种新的不公平，因为并轨之后并为职业养老金统一运行，有的是虚账记录而不

是实账，这个和市场化运作之间会产生一些矛盾。职业养老金现在有的省还是实账记录，这样劳动力流动的时候会产生障碍，如果人员在机关，想要转到事业或者企业去，应该怎么做？全额拨款的也有事业单位，怎么流动？所以这个方面为什么把它统一？因为它有条件。这两个无论是职业年金或者企业年金，都是单位主导，都是雇主主导的第二职业的职业养老金，都由单位和个人缴费，筹资结构也一致，所以具备统一的条件。在完善企业内外发展的情况下，我们可以把这两种模式逐步统一，其实没有必要形成两种模式，这是我们的思考。

三、第三支柱个人养老金制度基本判断与展望

在研究第三支柱个人养老金的时候，重点就是个人主导的养老金，这个部分我国还没有开始，我们主要以国际经验开始，当然也考虑中国的实际情况。为什么做第三支柱个人养老金，它的功能定位是什么？我们提到了几大作用：

一是为还没有享受过税收优惠、或者没有参加第二支柱的职工提供一种制度保障。那么，通过税收优惠扩大覆盖面，这样做有助于减轻第一支柱基本养老金的压力，有利于形成国家、单位与个人三方责任共担机制，主要建立这样一种机制，这就是发挥的作用。

二是可以建成补充养老金的归集账户，实现参保者流动权益保障，最终落实到个人账户。鼓励国民形成长期养老规划，同时能够兼顾国民的短期需求。这样一个账户引导大家长期规划，同时可以应对国民短期的需求。我们把国民的储蓄养老变成投资养老，储蓄养老很好，中国人民爱储蓄，存了很多钱，但是长期来看储蓄养老不如投资养老，发达国家已经证明这一点，我们应该通过这样的方式

改善家庭资产配置,把储蓄养老变成投资养老。这样做有可能促进我国资本市场的完善,对投资机构的培育起到正面作用,会有助于更多投资机构的发展和壮大,有利于资本市场的进一步完善。从发达国家来看第二、三支柱的积累性养老金是资本市场的压舱石,起到非常重要的作用。

建立第三支柱个人养老金有三大原则。第一个原则就是第三支柱建设必须纳入养老金体系整体建设,统筹考虑,不能单兵突击,那么放到整体养老金体系到底怎么做?这三个支柱是什么比例、什么结构?第二是需要多部委的共同参与,协调推进。我们很高兴看到人社部和财政部成立了工作小组,共同启动第三支柱的制度建设,我们觉得非常好,这个面涉及很广,所以单一的部委很难做到,需要大家协同来做。第三个原则是第三支柱必须确保准入公平,使我们的不同行业都具有同等的参与机会,这样一开始就使它走上一个健康发展、快速发展的道路。

此外,第三支柱个人养老金制度的发展还应关注几个关键点,第一个关键点是第三支柱个人养老金的激励机制,包括税收优惠,甚至可以探索财政补贴。建议税收优惠采取限额而非比例制,我们考虑将第二三支柱的税收优惠打通,不能让有些人投入的太多,第二三支柱的税收优惠需要打通,因为都有国外私人养老金的性质。其次是探索财政补贴的机制,我们通过财政补贴的方式把它放到第三支柱,通过投资来作为补充养老,这是国际已有的经验。

第二个关键点是账户制,账户制的优势是通过唯一的个人账户,可以实现税收优惠的公平性和效率性。最后这个账户是具有唯一识别性的个人账户,可以依靠多方载体提高个人养老金的覆盖面,现在全国社保卡已经发了10亿多张。

第三个关键点是参与产品和投资渠道的多元化,银行基金保险多可以纳入老百姓的选择范围,满足不同群体的不同需要,年龄大有稳健的需要,年轻人有风险投资需要。要建立产品准入制度,这个产品需要评估,同时还要建立默认投资机制,如果一段时间没有主动投资,那么这些将进入默认产品的行列。

第四个关键点就是未来的运行模式,我们认为中国需要试点先行,允许符合条件的产品和机构先期参与,尽快搭建以账户为中心的设立运作和领取平台,同时加强投资者教育和投资者保护,也要告诉老百姓设立的原因和操作方法。从发达国家的经验来看这不是短期内可以完成的,从政策出台到政策见效需要将近十年时间。所以我们现在开始做已经不早了,当然我国现在的教育方式和手段更先进,因为中国 IT 系统很强大,年轻人通过网络的传播信息的速度很快,但是也要做投资者教育。另外,强化第三支柱养老金的配套机制建设,如何支取?如何配套?这套机制建设是非常复杂的,以上四大关键点都是需要注意的。

四、课题研究启示与需进一步研究的问题

第一,我们认为长期目标需要明确,关键是处理好代际负担,第二三支柱必须和第一支柱统一谋划,需要早做预判和设计。

第二,我们应该尊重历史,制度的历史。财政需要承担相应的责任。我们现在一枝独大的局面是有历史渊源的,当时的实情就是如此。那么想要摆脱这种局面,国家财政方面要承认这样的制度历史,当我们这代人退休后,这种历史包袱应该承担起来,只有承担责任之后才能够为第二三支柱的发展留出空间。也可以看到划拨国有资产,充实社会保障基金,目的是什么?我们认为这就是承担历史

责任，非常好，这样留出了发展空间。但是，到底承担多少？怎么承担？这个需要一个量化的东西，而不是只有一个口头上的东西，要把它设计好。

第三，我们这种改革一定是渐进式的增量改革。我们看到第一支柱的负担很重，但是也不能马上降低，我们不但不降，还要逐步提高。但是通过增量改革，目标一定是逐步降低第一支柱的负担，这是最终的目的。所以这是一个渐进式的增量改革。

最后，我们要注重公平性。要注重制度建设中机会的公平，在税收优惠条件下，人人都有机会享受税收优惠这个工具，一定需要注重。

我们的课题告一段落，但是还有一些问题没有研究完，在此提出希望社会各界能够关注的这些问题。我国第一二三支柱的格局和比例将来会是什么？这不是几个人说了算，而且应该社会达成共识。我们的近期目标是什么？远期目标是什么？这不是一个课题能够做完的。第二个课题，因为我国实行五险一金，其中还有住房公积金，这个比例不低。这个公积金和第二三支柱有什么关系和联系？我们的教授提出一些想法，在分报告也提到了，我们觉得还没有完全破题，还没有完全解释清楚这个应该怎么办？住房就是住房，养老就是养老，还是养老住房联系起来解决？这是我们下一步可以具体研究的课题。

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

施嘉芙：美国的养老金制度



施嘉芙：美国信安金融集团高级副总裁兼信安国际首席运营官

今天见到诸位深感荣幸。非常感谢董教授的邀请，感谢 CAFF50 各位嘉宾搭建这一非凡的研究和平台来探讨具有全球重要性的议题。今天我概述一下美国现行的多支柱养老金制度，并与诸位分享一些我们认为成功的经验，以及那些我们有所担忧且认为今后需要有所作为的领域。

首先，我概述一下美国养老金三大支柱体系。第一支柱是社会保障制度。即政府资助的现收现付体系，该体系所需缴费源于工资税，由雇员和雇主各支付一半。当前，工资税率为雇员工资的 6.2%，雇主再出 6.2%，一共是 12.4%。第 2 支柱为职业或雇主发起型支柱。这是一个完全积累的个人账户系统，特点是缴费确定型和待遇确定型计划皆包含在内。该支柱尤为重要，稍后我将再谈及，并说

明原因。第三支柱是自愿型个人储蓄，涵盖各类储蓄方式，包括年金、个人储蓄账户——一种在美国享受税收优惠的个人养老金计划，以及年金、寿险等。

首先来看第一支柱，即我们的社会保障制度，它是一种现收现付体系。其中有个重大问题我们今后务必要全力应对，即该支柱面临巨大的财务压力。目前，社会保障准备金总计约 2.85 万亿美元。因人口老龄化而在一定程度上导致的问题是，收入或流入该基金的纳税额，再加上该储备金赚取的投资回报，赶不上福利金支付的步伐。因此，在为时不远的 2034 年，预计该储备金就会用罄。如果我们无所作为，既不降低福利金，也不延迟退休年龄（当前社保退休年龄是 67 岁）或加税（增加纳税额用作支付），我们认为，到 2034 年时，收入，即社会保障税税额，仅能覆盖 77% 的所承诺的福利金。对此，我们须有所行动。否则，通过蓝线就能看出会发生一种情况，即产生一种其他机制、其他税收、其他政府计划或其他明显的福利不足情况相继显现的局面，社保金额不足以应对。这就是我们认为美国现收现付制度的首要挑战。如果照目前的安排，显然不具财务可持续性。

因此，来看第二支柱，我们也发现一些惊人转变。与许多国家一样，最初由雇主发起的养老金计划是养老金待遇确定型计划。它们标示在蓝线上最顶端。如果看蓝线方向，会发现待遇确定型计划迅速减少。这是因为它们成本很高，且雇主必须承担该计划所附的一切财务责任。另外，会发现橙线快速上升，这就是完全积累的养老金缴费确定型制度。但在通过雇员和雇主缴费进行完全积累的缴费确定型体系下，市场风险、出资风险和长寿风险自然全会转嫁到雇员或个人身上。

今日，相较于养老金待遇确定型计划，雇主向员工提供缴费确定型计划更为普遍。进而有一些有趣启示。如果看一下第二支柱——自愿缴费确定型计划，首个挑战是让雇主来发起该计划。如果雇主不发起该计划，雇员就没机会参加，也无机会在税收优惠条件下进行储蓄。这里所列的是按雇主规模划分的缴费确定型计划发起的情况。会发现那些员工人数在 5000 名以上的雇主，发起率很高。该类别中，95%或更高比例的雇主提供缴费确定型计划。再看看小型雇主，会看到发起率快速下降。从大雇主角度来看，缴费确定型计划可吸引和留住人才。而小雇主表示出于成本原因他们不发起该计划，因为其员工往往是兼职，更具季节性，可能不愿向缴费确定型计划缴费。如果整体看，所有美国员工中，约三分之二能得到雇主发起的养老金计划，约三分之一无此机会。

为了便于诸位对 401K 计划有更多地了解，接下来是一些细节。我刚提到三分之二的美国人有途径获取雇主发起的养老金计划。有趣的是，85%的人会真正参加。要知道，这些全是自愿计划。当前，这些待遇不是必需提供的。具备资格的全部员工中，85%将向 401K 计划缴费。解释一下，401K 计划属于缴费确定型计划，在诸多养老金计划中最为流行，其参与者平均会将约 6-7%的工资递延或缴费至计划中。通常，公司缴纳或匹配的平均金额约为工资的 5%。一般匹配准则是雇员雇主匹配雇员家费率的 50%，上限为 6%。我们知道，在美国，缴费确定型制度下极具重要性和影响力的就是第二支柱。

雇主发起的计划能有效惠及中产阶级。不是那些高薪群体，而是中产阶级。他们是美国人口中最难开展储蓄的群体。鼓励他们为退休而储蓄困难不小。看一下这些数字就会发现，参加缴费确定型计划的人中，有 80%年收入低于 10 万美

元。这恰符合中产阶级定义。在美国，建立强有力的第二支柱体系至关重要，能让中产工薪阶层参与养老金计划并使他们为退休而储蓄。

再结合之前的背景，我们有第一支柱——政府发起的现收现付制，和第二支柱——雇主发起的、主要是缴费确定制。这张图表上显示，替代退休时工资所需平均养老金额是退休前收入的 85%。放眼全球，会发现 85% 这一比例相当高。全球来看，该比率约为 70%。但在美国，我们面临医疗费用这一重大问题。因此，退休生活舒适意味着普通人养老金需达到退休前收入的 85%。我们知道，目前社会保障制度平均会替代普通员工退休前平均收入的 38%。此外，我们发现，第二支柱，即主要由雇主发起的缴费确定制，会覆盖或替代 33%，加一块即达到 71%。但仍有差距，即 71% 和 85% 间的差额，我们认为这部分差额恰为舒适退休生活所需。这就是第三支柱，即储蓄的重要性所在。

我们对第三支柱的定义非常宽泛，包括股票和债券、银行账户、共同基金。这些的美国市场总规模，就是 56 万亿美元。从第三支柱养老储蓄的纯定义来说，我们通常指享受税收优惠的个人退休账户即 IRAs，实际上等于约 9 万亿美元。

第三支柱储蓄至关重要，能助力缩小社会保障福利金、雇员在职业生涯中所储蓄的缴费确定计划金额与所需金额间的差额。但对于第三支柱，我们有个问题。通常只有富人才会缴费。在美国，让人们储蓄是个现实问题。美国的平均个人储蓄率为 2.4%，而中国是 35%。让人们为退休而储蓄为一现实问题，这恰说明第二支柱为何如此重要，因为对于第二支柱，许多雇员将遵循雇主建议，向其退休帐户缴费，而如果没有雇主发起而只靠个人自觉自愿，他们就不会进行养老金储

蓄。事实上，如果看一看第三支柱储蓄在美国中产阶级投资组合中所占的某百分比，仅约 5%的中产阶级会向第三支柱缴费。这再一次说明，在美国，如果想要惠及广大中产阶级，那必须建立强大的第二支柱。

我就美国出现的新问题做个总结。这张图显示的是起自 1974 年的金额、来源及退休收入并一直预测至 2030 年。以 2030 年为例。就是位于数值 36%处的浅蓝色柱。其含义是，到 2030 年，全部退休收入的 36%来源于第 2 支柱。接下来请注意位于数值 40%处的橙色柱。这表明多数人在退休之际无法通过社会保障体系或第二、三支柱而有足够储蓄，之后必须靠退休期间赚取工资来填补差额。然后就是深色柱，即所付的社会保险金，会发现其占退休收入的比例从 1974 年的 42%大幅降至 2030 年的 19%。最后，最上面的绿色柱表示日渐稀少的养老金待遇确定型计划。当前此类计划已凤毛麟角。

这一切显示，我们正迈向由个人承担责任的时代，即由个人为自身退休进行储蓄。我们不可依赖社保基金，因为其陷于财务危机。我们须为自身进行储蓄。对我们来说，这是重大的文化转变。但别无他途，必须适应此一形势。同样，雇主发起的第二支柱相较之前显得更为重要，其能让更多的人进行储蓄，尤能令中产阶级更为宽裕。

今天发言到此结束。再次感谢各位今天邀请我来此演讲。我深感荣幸，谢谢。

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

三、研究成果介绍二

党俊武：超老龄社会的来临——长寿新时代人类的伟大前景



党俊武：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任

尊敬的各位领导，核心成员，各位新老朋友，新闻界的各位同仁，还有中央电视台大型纪录片《长寿时代》的主创人员，大家上午好！最近我将出版一部书，当然，这也是中国养老金融 50 人论坛的成果。

书的题目是《超老龄社会的来临》，副标题是“长寿新时代人类的伟大前景”。今天我主要讲四个问题，第一个问题是超老龄社会，第二个问题是超老龄社会的来临，第三个问题是超老龄社会和中华民族伟大复兴之间的关系，最后一个问题是《超老龄社会的来临》这部书的亮点。

首先是第一个问题，大家都知道，习总书记最近几年来多次就应对人口老龄化做过重要指示讲话，去年年底，习总书记进一步提出要研究超老龄社会的问题。所以这个问题已经引起了党中央的高度关注，超老龄社会的问题比我们讲的老龄社会的问题还要高一个层次。

那么，怎样去理解超老龄社会，刚才，董克用教授已经介绍了当人口老龄化达到高峰的时候会是一个高原，为什么是高原，因为老年人口的比例下不来。其实，道理非常简单，除了进入老年人队列的人越来越多，另一个原因就是老年人活活得越来越长。对于做产业的人来说，我们不要简单关注全人口的平均预期寿命，更要进一步关注 60 岁以后老年人的余寿，目前我们中大体上是 20 年，预计 2050 年将延长到 25 年以上。这也就是说，今后我们大多数人特别是 60 后以后各代人的寿命将在 80 岁以上。这就是超老龄社会的第一个指标，老年人的平均余寿越来越长。第二个指标是老年期超过就业准备期，我们的就业准备期按数字来看是 25 年，刚才已经说明这个问题，未来将会超过。第三个指标是 80 岁以上人口的占比越来越大，这也是人口老龄化难以逆转的一个重要原因。

第二个问题是《超老龄社会的来临》这部书的大概简介。本书大体分三卷，上卷主要讲超老龄社会，不是一般的老龄社会。关于一般的老龄社会，我已经出了《老龄社会的革命》，大家可以参看。这里我主要讲 80 岁以上的人越来越多，包括我们在座所有人带的未来社会景象。因此，上卷主要讲超老龄社会大体是什么样子？第一章是每个人可能都是长寿洪流中人，除了少数人。第二章是说各代人的健康方面面临什么情况和境遇。第三章主要讲老而无备问题，我们认为未备先老比未富先老更可怕，这个问题很麻烦。第四章主要是讲生死问题，要讲生就

要先要准备死，不想降落就想起飞，这个问题一直没有处理好。第五章讲人活一世为了什么？第六章讲超老龄化社会对于这些人有什么影响。

中卷主要讲超老龄社会以后究竟会有哪些具体问题？第七章是老年人的事务进入公共领域。第八章是我们现在应对老龄化的政策制度也面临着改革，这些问题搞金融的人一定要把握研究清楚。第九章是老龄产业的事情，搞金融的人，刚才在下面听美国专家讲解的时候，我想到一个问题，未来老龄人口的总量相当大，但是将来谁能够立足？谁和实体经济结合的紧，谁能够立足。党中央已经明确不是健康养老产业，也不是养老服务业，是老龄产业。制造业怎样？服务业会怎样？房地产会怎样？最后是老龄金融业。第十章是问题的复杂性，到底在哪儿？第十一章是说老龄金融或者老龄产业，发展过程面临很多问题的原因。但是我认为制度体制机制各个方面的原因非常多，但是根本还是理念的原因。第十二章是说人类需要新引领。长寿时代到来，是我们没有面临过的历史，那么针对这么一个时代我们到底应该怎么办？

下卷主要讲讲“怎么办”。第十三章讲倒着活才能活着好。第十四章讲全民全面行动，这是讲老百姓的，这里跟金融的关系非常紧密，包括保险包括基金，今后做老龄进口依据在哪儿？第十五章，主要讲讲顶中底三层的设计和规划，这里主要针对超老龄社会到来以后政府应该怎么做？这里主要是为改革完成后新的政府有关部门提供决策的依据。这里多说一下，我们搞产业的人一定要了解这个方面的情况。为什么？因为只有这里将来才会有新的商机，将来的政策会怎样？会有它的具体演变。但在这里我们会找到一些线索。第十六章，主要讲讲打造强大的新经济，老龄产业不光是一个产业，而是一个新的经济，这里涉及方

面面，还有很多东西。第十七章，用好纳税人的钱。最后一章也就是第十八章讲超老龄社会条件下所有人的社会人生问题。我们不能再简单讲养老问题，更不能单单只讲为老年人的吃喝看病伺候服务等物质问题。否则，就是不把老年人当人来看，背后是动物哲学。孔子对此深恶痛绝。我们必须回归中华民族传统文化特别是儒家文化。儒家文化的核心是什么？简单说，就是仁，人活一世就是仁，就是成为人的过程。刚出生不是完全的人，经过一生的成长是一个完整意义的人，这个人是高贵的。孔子终其一生就是讲这个做人的道理。按照这样的理想，在超老龄社会条件下，面对长寿人生，应该提供什么样的新的生活模式？这是我这部书的大体内容。

第三个问题是超老龄社会与中华民族伟大复兴之间的关系，这个问题意义重大，我借中国养老金融 50 人论坛把这个问题好好解答一下。这也是我首次论证这个问题。现在一些人认为，老龄社会、老龄问题是一个负面的东西，有人甚至担心，我们正在进行伟大复兴的伟大工程，老龄化来了以后怎么办？这个问题关系重大，必须从理论上说清楚。首先，不要单纯把它当成坏事或好事，老龄社会和超老龄社会到来，不是老年人多了的数量问题，而是一个结构性的问题，也是一个社会形态的转变问题。实际上，超老龄社会与中华民族伟大复兴在高层次是高度一致的，实现伟大复兴意味着我们每个人要活的长一点，熊总把这个问题已经做了解答，所以超老龄社会的到来和中华民族伟大复兴高度一致，不要当成负面的东西来对待，这是第一层意思。

实际上大多数人活到 80 岁以上，这才是人类社会的伟大进步，这是第一个。第二个解释一下，虽然说我们整体上社会在老龄化，但是我们每个人、每个个体

都在年轻化。上次讲过这个案例，每个人都活的更长一些，我们要把这个问题看的透一些。第三个问题就是我们的观察视角、站位和思维方式有问题。我们长期在年轻社会下面成长，所以形成这种习惯的思维模式，现在老龄社会到来以后，还是用年轻人多老年人少的观念来看问题，如果我们的站位、观察视角或者思维方式是站在老龄社会甚至是超老龄社会来看问题，可能很多问题就不是一个问题，可以看一下日本的情况，我觉得日本的工资涨的很慢，但是物价涨的也很慢，经济非常平稳，增长慢不一定是坏事，也可能这是未来长期老龄社会经济的一个常态。我们还有时间，在中华民族伟大复兴过程中，我们人人活得好活得长，这样的超老龄社会是值得期待的。当然，人口老龄化不能过度。

第四，超老龄社会的到来是人类社会发展的规律，是人类社会形态的客观变迁，不以我们的主观意志为转移。悲观乐观这种二元思维模式已经不能适应。我们必须主动顺应。这就是习总书记要求“积极看待老龄社会”的深意。

最后一个问题是《超老龄社会的来临》这部书的亮点。亮点很多，内容很多，大家可以看一下书。时间关系，我这里只能讲这部书写给谁看的。第一，这部书对今天的参会人员 and 所从事的专业是非常有关系的，书的主基调是让各代人做好漫长老年期的准备，包括金融健康准备。第二，这本书是为全体中国公民写的，主要是为他们活到和幸福度过长寿老年期提供人生发展战略。第三是写给从事老龄事业和老龄产业的全体产业者，为他们的产业发展提供一些导向或线索。第四是写给政府官员，老龄化和各个部门都有关系，特别是两会开完后落实习总书记关于落实老龄化顶层设计的思路，到底如何去做？这里提供很多线索。还有是写给研究生和学生，最后是写给媒体的。媒体确实是很难有系统的资料，我希望能

够给大家提供一个在老龄社会条件下进行新闻宣传的思路、线索和深入的框架，拜托各位媒体把中华民族伟大复兴和老龄社会的正能量，通过中国养老金融 50 人论坛传达出来！谢谢大家！

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

四、主旨发言一

中国社会保险学会会长胡晓义发言



胡晓义：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会保险学会会长

由信安集团支持、董克用教授领衔研究的《我国第二三支柱补充养老金体系改革研究》课题，对基本情况的分析全面、客观，对主要矛盾的揭示深刻、理性，所提改革完善的建议具有很强的针对性和建设性，我基本都赞成。受到启发，谈些想法和感受，有的在课题报告中已经涉及，不过是加以强调。

关于第二支柱的设计逻辑

目前的第二支柱包括企业年金和职业年金，但二者的设计逻辑是不同的，最大区别是前者遵循自愿性原则，且全部实账积累；而后者遵循强制性原则，资金半实半虚。我的观点是，在顶层设计中，统一第二支柱名称，统称为职业性养老

金，而且应遵循统一的逻辑——强制性、全部实账积累。这就要解决 3 个问题：

其一，施行范围——向什么人群提供职业性养老金的制度供给？我的结论是用人单位及其从业者，因为这个群体既有建制的需求，也有可能（即双方供款才能保障满足未来待遇需求的资金量）；而非单位从业者即灵活就业人员，没有单位供款，仅靠个人缴费，将降低其当期生活质量，所以很难建制，可以直接通过第三支柱，即更多采用自愿性、灵活性的个人养老储备作为其多层次养老保障的制度供给。具体分析数量：目前职工基本养老保险制度覆盖的 2.9 亿人（不含退休人员）中，有约 6 千万人是非单位的就业者，换句话说，有约 2.3 亿人属于职业性养老金制度的覆盖范围，当然这是静态数据，将来还会发展。这就是第二支柱应当瞄准的目标人群。而现在加入企业年金和职业年金计划的总计只有 4 千多万人，发展不充分、不平衡的矛盾显著。这就引出下一个问题。

其二，施行强度——提升制度强制性。我建议第二支柱不再延续自愿性政策，而主张提高强度，至少应半强制施行。这有助于实现规则的公平。如果同为第二支柱，有的强制、有的自愿，又会导致碎片化格局，所以所有单位从业者都应遵循同一的制度安排。大家都说美国等发达国家发展第二支柱，税收优惠是一个有益经验；但就中国的制度环境而言，仅仅靠税收优惠的拉动远远不够，还得加一点推动力或约束力，就是强制性。自愿性制度安排容易导致为人诟病的“富人俱乐部”。实际上，最需要职业性养老金的不是“富人”，他们可以通过投资来保障老年生活质量；当然也不是“穷人”，他们最需要的是政府的托底保障；职业性养老金的集中指向应是“中等收入群体”。刚才信安集团施嘉芙女士介绍美国的情况，80%的第二支柱供款者来自年收入 10 万美元的家庭，就是个例证。

强力推行职业性养老金的路径与策略可以有 3 条：一是适时适当降低基本费率，不限于基本养老保险，也可以扩展到五险一金，即在更宏观的层面上统筹考虑资源置换，让渡出一定空间转化为职业性养老金。二是实行“自动加入”的机制，或者叫“默认计划”，即加入职业性养老金不须逐人登记认可，都默认为选择最低供款，如果个人自愿，可以选择更高供款。三是针对小企业，更多开发交易成本低廉的集合投资计划，增强吸引力。

其三，坚持实账积累模式。现行职业年金半虚半实政策是受限于财政供款能力的权益之计，不应成为稳定的制度安排。如果固化成为一种模式，又会累积成如基本养老保险“空账”式的沉重负担。在全面提升强制性后，企业也会遇到同样问题，矛盾更为尖锐。因此，在政策设计上，要把实账积累作为终极目标，创造条件推进。当然，这回避不了资金供需的难题，但是只要各级政府、财政部门着眼长远，就会有足够的动力，还是可以逐步把第二支柱由虚变实的。

关于外部环境优化

课题已经从多个角度分析了发展二三支柱的环境，还有两个问题想特别提示一下：

第一，收入关联性问题。工资收入统计是多年来最为困扰社会的难题之一，而社会保险政策离不开收入统计。比如很多人说中国养老保险费率高，这是事实。但深入观察发现，社保机构实际统计的缴费工资与统计部门公布的数据相差甚大，是导致费率高企的重要因素。到底是申报不实，还是统计虚高？可能两方面因素都有，但没人能清晰说明。所以，我们中国社会保险学会今年专门设立了关

于基本养老保险缴费基数的课题，请董克用教授团队进行研究。提升职业性养老金的强制性、普及性，同样存在缴费工资基数问题。有一个简便可行的化解方法，就是变比例为绝对额——在宏观上可以按比例测算和把控，但表现在微观形式上则可转化为绝对额，分设供款的底线、中线、上线，上线就是限制“富人”的。我举两个成功的旁例：一是 2009 年设计的新农保试点方案，开始考虑比例法——按农民家庭人均纯收入的百分之几缴费。但各地差异很大，群众也难以理解，没法操作。后来干脆设定从 100 到 500 元 5 档绝对额标准，老百姓就清楚了。二是 2010 年底修订《工伤保险条例》，把一次性工亡补助金标准由原来按本人工资 20 个月计算统一为全国城镇居民家庭人均可支配收入的 20 倍，一举解决了过去地区差别、城乡差别、个体差别大的矛盾，而且每年随居民收入增长水涨船高，上年数据一公布，就发布本年的新标准。职业性养老金供款如果采取绝对额方式，也有利于规避目前复杂扭曲的工资统计状况，便于相关方理解和执行。

第二，税收规范性问题。课题关于强化税优政策引导的建议很有价值，我们确实需要设计更有激励性的税收优惠政策促进二三支柱发展。但除了政策，也要重视操作层面的问题——在现行税收、尤其是个人所得税征管还相当乏力的状态下，税优政策的效应会减弱，因为再优惠的政策也抵不过不纳税。因此，加强税收征管，使加入职业性养老金计划的人真正尝到少纳税、晚纳税的甜头，也是改善二三支柱养老金外部环境的一个要点。当然，个税征管漏洞并不是说税务机关不努力，而同样有赖于外部条件，特别是工资性收入支付方式的改进。现在网络支付如此发达，有必要设定一个目标——更多采用银行转账方式（与税务机关联网），逐步挤压现金支付的空间，税基实了，税优也就彰显了。

总之，我认为这个课题打了非常好的基础。随着我国进入中等收入国家行列以及人口老龄化高峰临近，建立第二三支柱养老保障制度的紧迫性日益显现。有关部门已经组成专题研究组，进行政策设计。建议将课题成果呈送更多部门——除了与会的财政部社保司、人社部养老司外，还有财政部税政司、金融司，税务总局的有关司，人社部的其他司局等，如果能使相关主管部门受到一些启发，形成更多共识，就是科研工作的很大成绩。

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民发言



王忠民：中国养老金融 50 人论坛学术顾问、全国社会保障基金理事会原副

理事长

今天开的北京峰会，实际上把我们放在更加宏观和更加综合的角度去看，因为我们不是探讨第一支柱或者第二支柱，而是探讨三个支柱相互之间在结构中的此消彼涨，从时间和空间、人群的角度有什么关系。特别是当我们站在宏观视角的时候，会发现某一项政策的提出可能和社会经济政策的环境具有一定的关系。胡会长指出，如果我们今天讨论税收优惠，但是问题是如果达不到交税的条件，我们讨论的事情在基础信息和数据的完整性、透明性方面就不具备了。

我将会从供给侧的养老金融视角来看，当看到养老这样一个问题的时候，一切问题可以从不同的角度去探讨，比如人口老龄化。我们看到全社会更多从供给

侧来，首先是劳动力在现有的养老社会保障体系的格局中会促成劳动力的总量、动力的动态结构转变，有利于对劳动供给和产业的迅速成长起到推动作用，但也有可能产生负面甚至是不协调的影响。

我们看养老金融，更多看养老这样一个跨长久期、跨复杂结构、跨每一天资本市场动态的净值变化的时候，资本从积聚点开始到领取，能不能从资本角度配置到最佳，跟实体经济的需要之间，正好从最需要的地方配进去，最后领取的时候是高收入，回报率是最高的，这是资本市场和社会发展的问題。我们今天把供给侧看的具体一些，看社会保障这件事情，如果只集中看养老方面，突然发现当一个产业调整的时候，一个新经济体迅速到来的时候，在企业里面的总成本中，社会保障成本的比重到底是有利于企业创新、企业的动态演进，还是成为企业固化在产品产业和经营中的逻辑？

第一点，如果它的一切变化没有办法动态变动的时候，我们认为供给侧一定会成为结构调整的障碍。如果不同社会群体的劳动力在社会保障制度以及养老中不一致，一定会妨碍劳动力流动，劳动力的流动才是社会配置中的社会机制。如果我们的社会保障区分逻辑不公平、不严谨、不实施，这个时候劳动力的配置就没法实现。我们讨论配置、讨论养老，已经在供给侧方面带来了严重的问题。我们不得不从供给侧自身的每个点，特别从供给侧中每个生产要素充分的存在、流动、运行方面来处理问题。

第二点，影响供给侧的根本的问题在于税收楔子。我们会发现今天提出的任何关于第一二三支柱的问题，都和税收楔子有关系。当把养老放在公司所得和各

种费用集成运用时，必须借助税收，或者我国的特殊国情，不仅借助税收，还要借助费用，这一定是对背后的供给侧生产要素市场中的价格、流动、运行和效率产生了影响，我们把借助的这个要素称之为税收楔子，或者税费楔子。

当一个楔子是恰当、有效、正面的时候，可能推动背后的要素市场，推动要素的效率和流动，会产生好处。全世界都因为我们实行改革开放，也认为美国新总统要减税，减税最大的问题是整体税收少了，如果找到一个“拉弗效应”认为可以减，但是减了以后税基增大了，把税收楔子变成一个税收引导。当我们关注税收楔子和税收引导之间的关系，注意我们今天探讨的所有问题，把原有的第一支柱的“税”变成“费”实际上是隐性表现税费结构，以至于让当中的痛感和麻木感不一样。如果是个人所得税和公司所得税，感觉会完全不一样。

我们今天讨论第三支柱，是在所有现有的收入中增加一个账户，这个账户可以让你选择任何一个金融产品来减税，还是原来在 28%中还有 8%的个人账户，把这个从费当中转过来，从企业成本的角度来说没有增加，只是一个表现变成另一个表现。但是从社会中的表现来看，这 8%成为个人看得见，摸得着，是拿到工资以后不是企业代缴，而是个人所得的一个品种，当然计算到所有所得的税费结构中时，这个时候就清楚个人除了是纳税人之外，还在保障其个人账户做了多少，个人会有个人的诉求。

第二支柱在过去是企业年金。但是为什么企业年金在企业端口做了这么多年，才只做了一万多亿元？因为这个税收楔子是不一致的。如果这个税收楔子主要是由企业本身的盈利所得的比例和个人的比例，哪家企业愿意出这个部分？哪

个企业的决策者可以提供？民营企业如果做了的话，这个时候的市场劳动力供给是有效的。现如今美国市场之所以做，因为美国劳动力市场是平衡的，如果要处理这个问题就要改变劳动的价格，在劳动无限供给的时候，没有人去做，以至于民营企业也不做企业年金，而职工愿意量化公司的所得收入，即使加上企业年金还会减少收益都愿意，因为我的流动性、支配性强，可以由个人支配。

一家上市公司，如果在做小企业的时候没做企业年金，突然纳入社会融资渠道，要不要加上企业年金？如果没有的话不能满足社会条件，不能成为上市公司。上市公司怎么规避这个问题？如果劳务外包，一个公司为个人处理劳务关系，在这个层面我已经交了五险一金，但是他是否缴纳以及里面的结构是多少？不清楚。这显然是规避税收楔子。我们今天做第二支柱，说是在现有企业的税收中，是所得税、营业税、流转税或是其他税当中出？如果是从所得税中出，这个公司是一家民营企业，资本回报和这个之间回报的关系是什么？

现在聚焦税收楔子两大问题，第一税费比例加和还是不加和，讨论一个企业到底承担多少？第二是坚决税的行使，以至于让每个企业、每个人不知道实际交了多少税？刚才说了我们可以把自己的收入申报，现在反过来说我们问每个人在所得税方面，即使一个公司一个企业的所得税，有没有交综合性的税？计算是否足够？突然发现因为我们是大量的流转税，这表现消费者购买产品是价内税，商品的价格是包含税的，我们补贴社会保障是从中来的，而且不同的商品没有差别，比如一般产品应该低一些，奢侈品应该高一些，才可以满足这样一个社会和商品之间的调节作用，如果用隐含的这样一个金融费的方式，也用坚决税的方式，在税端解决问题的时候，就会不仅出现刚才说的信息不透明，在税收的优

惠端没有办法做这样的问题。

今天我们做的工作，不管第一、第二支柱，不管是隐性的还是显性的，我们重新回到把税收楔子的一切东西明确变成激励，在税费中明确放回企业所得和个人所得，但是放回所得的同时应该完成社会保险和其他的保障责任，应该占多少比例去缴，如果完成这一步，在末端的端口给免税的时候，才可以认真的实施，才可以完成我们所有社会目标中，在税收的引诱和税收的激励下真正发挥作用，这是第二部分税收楔子。

第三点是金融市场、养老金融市场和社会保障金融市场。无疑在全球的市场中，正是因为社会保障体系的存在，才催生资本市场的发展。股权所有收益市场中有多大的投资，请大家注意时代发展、社会保障和养老之间在配置的关系，特别是基础社会保障是固定收益，所以到那时，也许 20 年、30 年的国债和市场公司债这些久期产品会发展，在 15 年前的时候，大部分养老金投到哪儿？是股票。这个时候相对股票市场的发展，相对股票市场专业管理养老金的形式，突然之间爆发。近十年，有一个有趣的现象，当所有的产品都在进步的时候，养老金和社会保障金能不能通过风险投资和私募股权投资，进入这个产业初期的快速发展。注意资本市场的好和坏以及养老金资本市场的机构建设、产品建设和养老金的需求之间，产生有效的协调共振。

我们今天回答两个问题，现如今已经在账户中和将在账户中的，在中国的资本市场和金融市场的流向，流向哪个资本？无疑是我们今天在座最关心的问题，大家都希望流到我们那儿去。在账户中的延税和免税逻辑，应该对所有的金融产

品市场和将产生的市场都是无限开放的,它就会形成真正市场化的资本配置和市场化选择,同时,让社会保障资金配置之后产生有效的回报。问题在于当我们寻求账户对金融市场全部支持的时候,寻求税收和免税额的时候,我们会想到另一个层面的东西,SPV如果只管社会保障和养老,如果公司单一只管这些问题,询问这个公司要不要自身的投资?社保基金在这两年的发展过程中,不仅面临养老金的免税,而且社保基金本身主体是由国家财政支付,也是一个SPV。我们如今的基金领域或者公募领域之所以发展的好,是基金中一个层次而不是公司中多层次,而基金中如果是合伙制基金,可以先分后税,而不使用单一的SPV的东西。

如果专门管理资本经营的这种机构中,本身投入的资金和本身运营的资金也减免税,比如私募股权基金,2%在基金中的份额,二八分成以后二的分成,如果合伙人和投资商的资金都可免税,那一定会激励全社会把这些资金放在最有社会资本价值的机构中,如果是一个综合性的,不仅管这个资金而还管那个资金。

第四点是区块链、大数据、云计算,前面指出所有的困难和问题,如果可以有大数据的逻辑积累,其中养老和社会保障数据的经济价值、金融价值和链条中的账户价值,账户的衍生价值是最没有大数据逻辑运用的数据。如果把它的大数据充分展开应用,它对运用这个和数据本身产生的养老和社会保障带来莫大的福利。有趣的是云计算所有工具让我们在管理过程中可以用私有云、公有云,把账户管的很清晰、成本很低。如果我们在其中运用区块链,把任何人的社会保障都可以记载的清楚,而永远不可更改,全部链接下一个区块链的链接,我们可以找到是否有人逃税?每人应收多少份额?只要建立在足够自主的缴费和领取

环节之间，在替代关系的时候，区块链可以解决我们信息紊乱、信息不负责任、信息纠结和信息扭曲的问题。如果这个时代到来，真正用新技术、新产品、新市场解决如今养老社会保障中的综合问题和基础逻辑层面的问题。

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

五、主旨发言二

中国银行业协会秘书长黄润中发言



黄润中：中国银行业协会秘书长

尊敬的各位领导、嘉宾、媒体朋友们，女士们、先生们：

上午好！非常荣幸值此全国“两会”开幕之际，应邀参加本次峰会。这是继去年9月23日，我就第三支柱作主旨发言之后，第二次参加中国养老金融50人论坛组织的活动。首先，请允许我代表中银协对会议的召开、研究成果的展示和养老金融服务品牌的发布表示热烈祝贺！向支持银行业发展的社会各界表示衷心感谢！借此机会，结合本次峰会的主题，抱着学习交流态度，在深受各位精彩演讲思想观点教益的同时，我也和大家分享一下个人从银行业角度对老龄事业以及银行业发挥比较优势，参与新时代养老金融服务的几点思考，供大家分享指正。

一、深刻把握老龄事业新使命

（一）我国养老保障改革取得了新的重要成就。党的十八大以来，以习近平同志为核心的党中央全面深化改革，我国养老保障改革成就卓著，养老保障制度更加完善。养老保障有力地改善人民生活、增加群众福祉、维护社会公正，为稳增长、促改革、保民生作出巨大贡献。让每一位老人都能老有所养、老有所依、老有所乐、老有所安，这种愿景如今已逐渐成为现实。作为第一支柱的基本养老保险制度，已形成“城镇职工+城乡居民”两大制度平台。截至2017年底，全国参加基本养老保险人数超过9.15亿人，积累基金4.6万多亿元，“全覆盖、保基本”的目标逐步实现；企业退休人员基本养老金实现“十三连调”，1亿多退休人员受益；养老保险基金投资运营正在稳步推进，目前已有北京、安徽等10个省（区、市）签署了4400亿元的委托投资合同，2831.5亿元资金已经到账并开始投资。作为第二支柱的补充养老保险制度，经过十几年的发展，也具备了一定规模，截至2017年底，全国已有近8万户企业建立了企业年金，参加职工人数达到了2300多万人，积累基金近1.3万亿元；职业年金正随着机关事业单位养老保险制度改革逐步建立。今年2月6日，人社部、财政部召开会议，会同国家发改委、国家税务总局、人民银行、银监会、证监会、保监会成立工作领导小组，启动建立养老保险第三支柱工作，这对于积极应对人口老龄化、完善多层次养老保险制度体系、满足人民群众对更加美好老年生活需要、促进经济社会发展，具有十分重要的意义……保障更多、覆盖更广、焦虑更少，正因这些长足进步，让我们有信心迎接老龄化社会，甚至超老龄化社会的到来。

（二）我国老龄事业必将为正在拥抱金融科技的金融业带来新的增长点。有

数据显示，我国从 1999 年进入人口老龄化社会到 2017 年，老年人口净增 1.1 亿，其中 2017 年新增老年人口首次超过 1000 万，预计到 2050 年前后，我国老年人口数将达到峰值 4.87 亿，占总人口的 34.9%。“老年人口数量最多，老龄化速度最快，应对人口老龄化任务最重”，显示出超老龄社会的罕见性、复杂性和特殊性，进一步加大了养老服务供给的压力。老年人口快速增加，而养老服务供给不足、养老保障的水平较低；广大老年人过上幸福晚年生活的期盼不断提高，而政策措施、工作基础、体制机制等还存在明显不足，这是“灰色海啸”“银发浪潮”带给我们的新课题，也是新时代人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾在养老领域的典型呈现。纵观社会，不论是 90 岁还奋斗在投资界一线的李嘉诚，还是 88 岁还活跃在资本市场的股神巴菲特和索罗斯，83 岁还被阿里 40 万年薪争抢的清华奶奶，74 岁还开始创办公司的褚时健，都是老当益壮，越老越睿智；还有更多的老人主动创造价值，用积累的财力和经验，继续工作。我们刚才看到，美国信安给出的数据预计，2030 年 40% 的群体退休以后还要靠就业增加收入来源，这颠覆了过去的认识。老年人退休以后还有较长的生命周期，他们继续为社会创造财富。众多老人还是未来社会财富的主要拥有者，在住、行、购、娱、学等领域存在消费升级需求。因此，老龄服务体系建设不仅没有休止符，更需要以跑步姿态打造适应新时代需要的升级版，满足好数量庞大的老龄群体包括其自我价值实现在内的多方面需求。

中华民族传统上，“慎终追远、民德归厚”“老吾老以及人之老”，百善孝为先，传承并弘扬善老慎终的文化，为老龄事业大有可为奠定了良好的社会基础。十九大报告也特别强调，要以人民为中心的发展思想，要构建养老、孝老、敬老

政策体系和社会环境，推进医养结合，加快老龄事业和产业发展。作为未来五年甚至更长时间的老龄事业路线图，十九大为老有所养、老有所依、老有所乐、老有所安指明了方向。所以，金融业特别是银行业要面对新的特点、新的变化，来设计新的经营战略和发展路径，形成新的增长点。这与十九大提出的方向完全匹配。当下我们正在经历一场关于养老的剧烈变革，不仅谁来养老、在哪里养老、如何养老面临观念转变，怎样看待年老、以什么理念指导养老事业、如何满足老年人对美好生活的向往，同样值得深入思考。不容忽视的是，金融科技迅猛发展，我们银行业正在积极的拥抱它、运用它、探索它，我们拥有了更新的技术方式来改进和解决现实中存在的各种问题。努力满足老年人对美好生活向往的需求，努力挖掘人口老龄化给金融业发展带来的活力和机遇，老龄事业将不仅为老人和家庭带来欢乐，还将为正在拥抱金融科技的金融业未来带来新的增长点。

二、奋力开拓养老金融新征程

党的十九大指出，要着力加快建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的产业体系，着力构建市场机制有效、微观主体有活力、宏观调控有度的经济体制，不断增强我国经济创新力和竞争力。金融服务和金融市场要适应这些新的要求，不断提升社会价值。养老涉及方方面面，但都离不开金融的资金融通作用。可以说，养老金融是指围绕社会成员各种养老需求所进行的金融活动的总和。商业机构（包括商业银行）如何掘金银发经济，将历史机遇落实到实际的业务模式中，需要进一步深入研究和实践探索，也期待政府及监管部门更多的政策支持。对此，结合银行业的实际情况，我提几点建议。

（一）全方位支持老龄产业，构建全生命周期养老金融综合服务体系。在新时代，体面养老不仅要求让老年人活下去，还希望他们能够活出品质、活出精气神。老龄服务不再是单纯的医疗和保健，更需对个性化、多元化的老龄需求提供专业化的服务。金融业如何精准支持差异化需求成为更高要求。然而，我国养老金融业务总体处于初级阶段，居民养老的金融产品和服务品种单一，养老资产管理理念和机制比较滞后，养老金融业的服务模式比较粗放，与居民对养老服务主体多层次、多样化需求还有很大差距。商业银行要针对不同年龄群体的养老保障需求，积极开发可提供长期稳定收益、符合养老跨生命周期需求的差异化金融产品，包括旨在增加个人财产性收入的保障性金融产品；支持老年医疗、健身、娱乐、旅游等领域发展的创新性消费信贷和信托产品；提高居民养老财富储备和养老服务支付能力的代际养老、预防式养老、第三方付费养老等养老模式和产品的探索。由此可以不断丰富、延伸产品线和价值链，满足各类群体在各生命周期中的多种需求，致力于成为覆盖人们全生命周期的综合金融服务商。

（二）明确养老金融业务发展战略，完善养老金融组织结构。经过十余年的发展，银行业养老金融业务发展到了关键时期，各行经营模式和发展目标也在逐渐发生分化。有的已经从最初的“跑马圈地”到逐渐追求收入利润乃至社会价值考核，而有的仍以扩大业务规模为主要目标，还有通过向个人业务条线转移或公司化运营寻求突破。但与发达国家相比，我国银行业养老金融业务的发展尚处于起步阶段。商业银行应顺应国家养老保障体系改革趋势，着眼长远，以战略眼光制定养老金融业务发展规划，重点把握提高资源配置效率、践行普惠金融和推动商业银行战略转型三大方向，围绕养老金金融、养老服务金融、老龄产业金融三

大主线，在养老基金投资管理、老年综合金融服务、养老产业投融资等多个领域加紧布局。在组织架构方面，可以考虑采取养老金融事业部模式，并随着国家政策的发展，特别是银行系养老金管理公司的试点推开，可考虑逐步转向养老金专业公司模式。

（三）发挥各类机构专长，推动合作共赢。随着我国超老龄社会的来临，逐步建立起多层次（三支柱）养老保障制度迫在眉睫，各方正在积极行动。养老金融业务作为一项政策性很强的新兴战略业务，在大力拓展业务的同时，期待监管部门为养老金融业务发展创造更好的政策环境。如强化政府部门间的协调机制，积极引导和扶持养老产业发展，使市场参与者有章可循，使养老金融市场有序健康发展；加快金融改革，积极发挥政策引导作用，为更多金融机构参与养老金融创造条件等。近年来，保险业和基金业顺应社会经济发展需求，积极参与养老保障体系改革发展，不断创新产品服务，促进养老服务业健康发展。银行业也期望能够积极运用金融科技，增强并发挥比较优势，借助自身丰富的养老金业务管理经验、重要的养老产业融资渠道和较强的客户影响力，紧紧围绕客户需求和社会需求，深入参与新时代基于全生命周期研究开发的养老金融服务的实践探索和市场创新。

（四）凝聚行业力量，发挥中银协平台作用。中银协将充分发挥好联系各方的桥梁纽带平台作用，也正在组织成员单位，深入监管部门和金融同业，结合国内外实际情况，联合开展课题研究和包括基于金融科技在内的业务探索，充分借鉴国内外已有经验做法和现有业务分工和流程，助力银行业与各类金融机构，立足专业，共同努力推进新时代养老金融创新发展。

此次会议承办方之一——兴业银行的总行位于福建，此地民众常说，“爱拼才会赢”。这其中蕴含着一种锐意进取、迎难而上的精神。我相信，只要各界共同努力，老龄事业必将与金融业协同发展，行稳致远。

最后，预祝本次峰会取得圆满成功！谢谢大家！

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

六、圆桌论坛

圆桌讨论：应对人口老龄化的金融探索



主持人：天弘基金管理有限公司养老金业务总监 朱海扬

讨论嘉宾：全国老龄工作委员会办公室副主任 吴玉韶

建信养老金管理有限责任公司总裁 冯丽英

汇添富基金管理股份有限公司董事长 李文

美国普信集团中国区总裁 林羿

朱海扬：我们下面进入最后一个环节，圆桌论坛环节，今天我们的论坛的主题是应对老龄化的金融探索，前面两个环节有两个课题发布，主要聚焦于理论，那么天弘和兴业在红叶养老品牌上又开始了实践探索，现在我们有请几位专家领导就今天的主题谈一下自己的看法。有请全国老龄工作委员会办公室党组成员副主任吴玉韶主任，建信养老集团管理有限责任公司总裁冯丽英，汇添富基金管理股份有限公司董事长李文，美国普信集团中国区总裁林羿，有请几位嘉宾上台！

首先有请吴主任，您好！我们知道您在社会保障、社会福利、社会救助和老龄工作都有非常丰富的经验，我们的主题是理论和实践，就这个话题谈一下想法。

吴玉韶：很高兴参加中国养老金融 50 人论坛，每次很有新意也很务实，今天的主题特别好，前面很多领导嘉宾谈了很多观点我都很赞成。因为时间关系我想谈自己的一个观点，大家知道应对人口老龄化，其实需要全社会的共同行动，包括各级组织包括全社会包括社区、家庭，乃至个人。所以，我们讲的是一个全生命周期，从小孩到老年的过程，需要全社会各个行业需要全社会所有组织投入和参与。像总书记讲的社会参与、全民行动，现在我们讲应对人口老龄化，大家都知道一个显性的准备，比如设施设备资金的准备，包括今天谈了很多主题。

但是，我认为还有一个大家不太关注但是又是很重要，就是软件的准备，就是观念和意识。因为观念和意识是决定着硬件的配置和建设的。今天我们已经进入人口老龄化社会，但我们还是比较缺乏应对人口老龄化的意识和观念。所以我们补这个课，为什么西方国家没有？因为他是边富边老，我们是未富先老，所以我们的组织机构，包括领导部门以及社会的成员，都是比较缺乏的。

最近有一个事情，上周一发布的全国老龄办中组部、中宣部、发改委等 14 个部门，联合发布关于开展人口老龄化国情教育的通知，这个其实非常重要，包括前面的嘉宾也讲了，我们现在缺很多东西，但是更主要更观念的是全社会缺意识缺理念，这个意识和理念需要补课。14 个部委准备用 3 年时间，在全社会开展人口老龄化和国情教育。因为我们国家把人口老龄化定为新的基本国情，所以这期教育的重点一个是党政干部，因为是决定全局，制定政策，还有青少年，包括我们今天讲的主题全生命周期，就是从青少年开始准备，比如第二支柱和第三支柱，建立应该是从青年开始。但是一定要有这个意识！再一个是老年人，老年人怎么养老？要树立积极的老年观，我们现在很多是相对被动，消极的养老。所以我的观点是树立积极的老龄观，在全社会进行人口老龄化国情教育是必须重要的，而且是必须补的课，也是一个短板。

朱海扬：您提到这是一个现实现象，包括党主任说的我们已经从年轻社会往老龄社会走了。那么，这个过程中发达国家是渐进，而我们是非常快的进入，所以，确实有一个意识转变的过程。同样的问题我还是想问一下冯总，建信这个公司是国务院特批的首个养老金公司，这两年在养老金进行很多探索。我个人看法我们国家的治理体系是强政府弱市场，所以今年体系中可能体现出来的是强银行，证券保险相对弱一些，这个问题你作为银行业的养老金公司，你对这块的理论和实践有什么看法？

冯丽英：各位嘉宾各位同仁好！刚才吴主任说了很多观点，虽然我们事前没有沟通，但是很多想法确实有共识。我觉得我们今天的论坛主题非常好。下面我从实践的角度谈一下看法。首先是特别同意吴主任说的，整个养老金融在推动中，

需要全社会积极参与进来。

那么，应对人口老龄化，推动国家在高层次上建立全方位的养老保障机制，真是必须要有赖于全社会，从国家、雇主、机构和个人层面多主体的参与和互动，形成共振，推动我们国家的机制建设。这也是我们践行养老金管理责任的主张。

从国家的层面来说大家谈的比较多，主要是说渐降第一支柱，助推第二支柱，引导第三支柱。还有一个层面是打开投资管理后端的渠道，包括开放海外投资走出国门，通过提高投资回报率增加资产规模，促进第二支柱和第三支柱发展，能够有效的平衡第一、二、三支柱的关系，这是国家层面。

第二是机构层面，我想谈四点。

第一点，现在从企业年金到职业年金管理有四个角色。我现在特别提倡专业专注，虽然银行的背景更宏厚一些，但是很多保险和证券公司在产品研究、客户服务方面也有很多优势，所以我提倡专业专注。如果你是做受托管理人就要做好管家的作用，发挥自己的专业特长。从银行的角度来说，比如更多特长是账户管理和基金托管，那么就要拓展我们的 IT 服务渠道；作为基金和证券以及养老保险公司，作为投资管理人来说要在对市场的研究、产品的开发，以及后端的资产配置和投资者教育等，都要各司其职。

第二点，刚才钟主任说到产品创新，这在第一、二、三支柱都非常的重要，这个产品创新涉及各个机构不同的特点。我不太主张同质性产品，同质性产品只能引起更强烈的市场竞争。我觉得差异化的产品，更容易形成竞合，让投资者有更多选择。我建议研发多类型的产品，或是目标基金或者养老金的形式，或是证

券和保险的产品，通过资产配置让投资者选择，这样能够形成百花齐放的局面。

第三点，对于所有的服务机构而言，我觉得还有一个重要的手段就是 IT 手段，对于银行系来说也是很重要的。现在我们要引入一些人工智能，比如现在我们老说的刷脸技术，让广大的投资者特别是个人投资者能够识别自己的身份，查阅自己的个人账户。在资金归集、资金支付以及投资方面，实现比较好的对接。所以 IT 手段也是非常重要的。

最后一点是提倡广泛的机构合作，今天我们讨论比较多的还是养老金的管理，但是从养老金融来讲涉及养老金金融、养老服务金融和养老产业金融，所以希望通过跨界的合作，形成全社会老年人综合服务的网络。以上四点是从机构的角度的观点。

最后从个人角度来说，如果在政府层面有政策和制度方面的支持，在机构层面有产品的支持和好的服务渠道，我相信老年人的养老一定会从一个被动的悲观的养老，转变积极的主动的养老，进而形成一个红红火火的养老生态环境。谢谢！

朱海扬：谢谢，希望今后为广大人民群众提供更多更好的养老产品。下面问一下李总，汇添富基金是我们社保基金的管理人，在投资管理的各个方面取得非常不错的成绩。今天包括前期国外的经验介绍很多，我个人觉得养老服务方面应该给世界弯道超车的机会。对于个人的服务，实际上是根据个人需求来做的，以前都是发行产品大家销售产品，所以现在的新技术，包括智能投顾，对每个人的养老需求有一个界定，你需要多少，然后特征是多少，这样的情形其实已经在美国出现了，待会儿会请李总介绍。那么这块我想汇添富基金，因为也是理论实践

方面有很多探索，您能不能介绍一下您的经验？

李文：在元宵佳节刚过的周末，我们新老朋友再次相聚在养老金融 50 人论坛，为我国养老金体系的建设汇聚智慧、集思广益，这份担当和执着让我非常感动！经过社会各界的共同努力，包括养老金融 50 人论坛和在座各位领导嘉宾的不懈奋斗，养老金第三支柱政策呼之欲出，第三支柱的顶层设计和发展路径越来越清晰，公募基金在第三支柱中的不可或缺的地位和主力军作用也越来越成为共识。昨天中国证监会正式发布了《养老目标证券投资基金指引》，对于公募基金服务个人养老投资，推进养老金市场化改革，推动第三支柱制度建设，具有重要意义。作为公募基金的一员，我感到十分振奋。

指引的发布标志着公募基金服务个人养老投资进入新的历史阶段。我理解公募基金服务个人养老投资可划分为三个阶段：

第一阶段，个人养老自主投资阶段。过去的 20 年，公募基金已经成为个人养老投资的主要产品，基金管理公司成为个人养老金的专业管理机构。这主要表现在以下几个方面：

一是公募基金服务于大量个人养老投资需求。截至 2017 年底，公募基金持有人超过 3.4 亿人，而中基协最新披露的公募行业资产规模更是突破 12 万亿。研究表现，其中有相当比重的资金是个人为养老目的而投资的。也就是说，公募基金除作为社保基金、基本养老保险基金、企业年金的管理人之外，也已经扎扎实实地在服务于千家万户老百姓的个人养老投资需求。

二是公募基金以专业的投资能力，助力个人养老投资取得良好的收益。公募

基金始终坚持长期投资和价值投资，自 1998 年首只开放式基金成立到 2017 年底，公募偏股型基金的年化收益率平均达到 16.5%，债券型基金的年化收益率平均达到 7.2%（数据来源：中国基金业协会）；公募基金作为社保基金、基本养老保险基金、企业年金等的投资管理人，也创造了良好的长期回报。客观上，通过公募基金的投资，以个人养老为目的的投资者，获得了良好的收益。

三是公募基金以丰富的产品助力个人养老金投资的资产配置。公募基金目前已经形成丰富的产品线，超 4900 只的产品，覆盖主动权益、固定收益、被动投资、海外投资、另类投资等各个投资领域。产品多样化不仅满足了为不同生命周期和不同风险偏好的投资者提供养老投资选择，而且为养老投资的资产配置提供充足的基础资产，使个人投资者可以通过 FOF 产品等进行养老投资。

四是公募基金以基金定投客户服务模式，助力个人养老投资实现稳健收益。基金定投本身具有积累性、长期性的特点，与养老金第三支柱的定期缴费、定期投资方式十分相似。通过定投购买基金，个人投资者可以有效降低平均成本、分散择时风险、降低收益波动性。研究表明，定投的期限越长，这一效果越明显，以标准差衡量，10 年期定投收益的波动性仅相当于 1 年期定投的 1/24。即使在 2007 年 10 月牛市最高点，进行沪深 300 指数基金的定投，过去 10 年间平均年化收益率仍能达到 7.41%。现实中，越来越多的个人投资者正通过基金定投方式，来实现个人养老投资的稳健收益。（数据来源：汇添富基金）

第二阶段，养老产品专业化阶段。中国证监会昨天发布的《养老目标证券投资基金指引》是公募基金服务养老投资的里程碑，标志着公募基金服务养老投资

进入新阶段，意义和影响深远。

一是体现了公募基金服务养老投资的专业性。养老目标基金通过基金中基金形式运作，力求收益稳健性；通过资产配置策略，合理控制投资组合波动风险，力争获得长期收益；通过封闭期或者持有期的设计以及费率优惠，引导投资者长期投资。可以说，它很好地将公募基金的长期投资能力、资产配置能力、客户服务能力，与个人养老投资收益目标稳健性、资金积累长期性和投资主体生命周期性实现了有机的结合，更好地发挥公募基金专业理财在养老投资中的作用。

二是提升了投资者进行养老投资的便利性。养老目标基金可谓是养老投资的一站式解决方案。养老目标基金作为养老投资的专门基金产品类别，便于投资者可以识别选择投资，让投资者的养老金投资更简单，可以选对产品，可以选好产品，解决了个人投资者投资公募基金时，选择困难、收益波动性大、持有期限短的问题，提升老百姓用基金进行养老投资的积极性和良好体验。

三是在资管新规即将出台的大背景下，养老目标基金的推出，将引导养老目的的资金从其他理财渠道汇集到养老目标基金、股票基金和其他基金中来，从而真正地帮助养老资金实现长期稳健收益。同时随着长期资金的不断增长，将进一步推动中国资本市场和实体经济，打造真正的资本市场强国。

第三阶段，第三支柱下的全面服务阶段。第三支柱顶层制度设计的推出赋予公募基金服务养老投资更大的责任。

老龄化下需要引导个人为养老金做安排，人社部也在开展第三支柱顶层制度设计。基金行业在证监会和基金业协会的领导下，尤其李超主席和钟会长领导下，

一直以强烈的社会责任感，积极备战第三支柱推出后的养老金投资。

以海外实践来看，公募基金是境外各国第三支柱的重要投资产品。美国第三支柱的规模全球最大，达 7.9 万亿美元，约 47% 的资金投向了公募基金。德国作为投资文化最保守的国家，公募基金在第三支柱的占比也高达 20%。此外，欧盟正致力推动的泛欧第三支柱，也将公募基金纳入投资产品范围。

未来随着我国第三支柱的建立，通过统一账户、税收优惠、退休领取、多元投资等制度安排，采用更加多元的资产配置和更加具有生命周期特征的运作方式，引导个人养老投资者进行长期投资、理性投资，这都需要公募基金作为专业的投资管理人发挥更重要的作用。

新时代、新征程，站在公募基金发展的新起点上，我们将进一步回归本源、立足本业，坚信长期，提升行业的核心竞争力，积极发展好养老目标基金，切实服务好老百姓的养老需求。同时，我们殷切期盼第三支柱政策早日推出，并在政策中赋予公募基金服务养老金更大责任，发挥公募基金投资主力军作用，为中国养老金事业的健康发展贡献力量，为中国老百姓创造美好生活，谢谢大家！

朱海扬：原来不管是养老还是理财都是集合基金的委托投资，可以更多关注个人的情况。所以昨天发布的养老目标基金一定是新的出发点，再次谢谢李总。最后一个问题问林总，美国普信集团是美国领先的养老金公司，在投资、需求分析、客户服务方面都非常的有经验，并且形成了一个完整的体系。能不能介绍一下美国的经验，尤其是在最近第三支柱的试点如火如荼展开的前景下，谢谢。

林羿：首先在这里向各位领导，各位嘉宾，和我们中国养老金融届共同奋斗

的各位同仁拜个晚年，祝大家身体健康，这是最重要的，然后是事业有成。今天我想着重向大家具体简单介绍一下，美国现在在第三支柱个人退休账户这个方面最新推出来的智能投顾这个方面一些具体的做法。我们普信公司在这个方面推出了这项服务，这是一个完全只向个人退休账户所推出的综合性的，以智能投顾为基础的，一个一站式的全方位的服务。

这个服务目的是什么？我们经过多年的实践反复的调查研究发现，在养老金融里最关键的一环就是在个人所控制的，第三支柱个人账户，这里最关键是如何解决个人投资者的投资决定和资产配置的问题，这是关键中的关键，这是美国经验。不是开户流程、不是其他方面，最关键是如何帮助客户做好投资决定。

所以，为了解决这个问题我们在业界一开始推出了目标退休日基金。这个基金的特点是，你把钱投到产品之后可以不管它，我们作为投资管理人可以根据年龄不断增长来进行适当的调配，直到你退休日为止。当然这是一个很好的产品，但是发现很多人一生中，肯定各种经济情况，家庭情况，个人的背景是发生变化的。那么，在这种情况下相当一部分人，不想说一蹴而就，从 20 岁开始就往这个基金投钱，一直投 65 岁为止。

这个当中可能经过几个阶段的变化，结婚、生子，下一代的教育，你的经济情况会发生变化。所以这种情况下怎么帮助他们解决这部分人，就是长期的投资，资产配置和实现他最后的养老储蓄的需求。那么，这种情况下当然为他们提供适合个人情况投资的顾问和咨询，这是非常重要的。那么在目前的电子化、数字化非常发达的阶段里面，什么是最好方法？当然就是智能投顾，我们推出这个产品

在美国业界是属于比较前瞻性的，当然我们不是唯一一家，也有其他的优秀的资产管理公司也推出了类似的产品。

但是我想着重介绍一下我们这个产品，刚才我讲的这个产品，这里有什么样的特点？有一个框架。首先这里主要是以风险目标基金为具体投资产品，所以我们在这个服务内容中设计出十个不同的投资组合。这十个不同组合是横向不是纵向，不是现在开始到将来退休这个时间段，而是横向的，根据你目前的风险承受度，是一个风险目标组合，有十个组合，背后的设计是我们强大的投研团队，根据对市场调查和对美国不同资产类历史的投资收益的回顾和调查，自主创新创造出来的十个组合。

第二个特点它的独到之处是什么？刚才讲一站到齐，我们的智能投顾服务。我们给你选择投资，我们给你进行资产配置，然后我们来负责根据我们的资产配置给你进行不断的定期的配置再评估，或者是再调整。由于股市和债市不同的表现，可能一开始进行资产配置的比例会发生变化，我们定期的给你做再平衡。所以，这是主要解决投资决定和资产配置这两个关键环节。

第三个是最关键的，也是我们说的绝活，就是通过我们自己的投研团队，设计出来的软件和它的计算方式来对客户，根据每一个客户个人的特殊的目前的情况设计出的资产配置决定。我们首先设计出来一个电子问卷，根据这个问卷输入的回答我们背后有一个非常复杂但是对于客户来说是非常简单的一个计算过程。这个复杂的计算过程通过你对电子问卷里面进行各种不同的回答，对你的风险承受度进行深入的分析。根据我们的分析，给你做出资产配置建议。然后

建议你在十个组合里面 ,把资产根据你目前的风险承受度 ,配置到具体的组合里。

这些都是电子化 ,因为我们知道提供人性的服务非常困难 ,我们不可能有这么多的员工一对一的进行服务 ,第二我们发现通过目前发达的电子化数字化的程序 ,根据我们对于金融行为学和市场各个方面不同数据的分析 ,做出来的推荐是有相当的科学性和针对性的。这是这个产品几个主要的特点 ,所以从开户一直到最后进行投资 ,资产根据不同的情况进行资产配置 ,全部都是电子化的。所以在开户的时候我们只需要客户给我们提供一个电子邮件的地址。我们根据自己的产品设计 ,而且账户余额最低 5 万美元 ,这是我们进行多方面的研究之后规定的。

还有一个特点 ,每年进行一次年度的复审。你发现有变化可以进去重新填一个问答 ,根据新的回答我们的智能投顾会提出新的选择。这种服务不是你投目标退休日基金那样 ,不断的往里投放 ,这是根据情况的转变你自己采取一定的行动。但是不需要采取更多的行动 ,只是做一个答卷 ,然后能够达到智能投顾给你提供比较合理的投资建议和资产配置。这个产品目前来说已经推出 2 到 3 年 ,参加的人数越来越多 ,非常受欢迎。所以将来在我国推行第三支柱方面 ,还有第二支柱放开个人投资权利 ,我们觉得这个方面可以学习美国智能投顾预先开发出来的经验。我今天跟大家分享的就是这些 ,谢谢 !

朱海扬 :由于时间关系 ,我们感谢四位领导的分享 !我们的峰会已经进入了尾声 ,我们有请中国养老金融 50 人论坛首席经济学家、中国人民银行金融研究所原所长姚余栋先生做会议总结 ,有请 !

声明 :以上会议实录根据现场速记整理 ,未经发言者审阅。

七、闭幕致辞

中国养老金融 50 人论坛首席经济学家姚余栋致辞



姚余栋：中国养老金融 50 人论坛首席经济学家、大成基金副总经理兼首席经济学家

尊敬的各位领导，董秘书长，钟会长，各位嘉宾还有外宾，各位在座的听众们和媒体朋友们，很荣幸做这样一个总结发言。

我觉得今天的探讨精彩纷呈，它涵盖了第一二三支柱，有我们学术委员会的主席金维刚，他对第一支柱有非常新的概括，也总结了下一步改革措施；还有董老师和施嘉芙女士，美国信安联合推出的报告，第二三支柱补充养老金体系改革研究。我也很惊讶地发现，美国第一支柱在 2032 年的时候也是不足的，这个报告具有全面性，而且还很有预见性。同时我们看到由党俊武主任提出的超老龄社会来临，它的来临并不久远，2035 年已经很久了，这个书在国内也是很早的，

对于超老龄社会进行全面研究的专著。我们的领导致辞中，胡晓义会长谈到很多对于第一二三支柱的深刻见解。王忠民副理事长谈到四点，甚至谈到区块链的问题，我觉得都是经过深思熟虑的，是非常重要的观点。

在领导的发言中，贾司长谈到几部委努力做的第三支柱。终于等到了这一天！这个工作小组已经成立了！工作小组由人力资源和社会保障部牵头，财政部和几个部委参与。多部委跨部门的参与，也是全社会的参与。黄秘书长提到银行业对于养老的产品，包括产品创新的努力。钟会长作为基金业的领导，从来都是这样辛勤努力，对于第三支柱，特别是昨天庆祝元宵节的时候，目标收益型基金的推出，我觉得这个汤圆比别的汤圆都好。

很高兴看到天弘基金和兴业银行第一个推出养老金服务平台，这个意义很大，这不仅是一个业务的创新，更是一种社会责任的担当。参与圆桌论坛的吴主任、冯总裁、李文董事长还有林总裁，对养老金方面做了非常精彩的探讨，包括对于养老金资产配置的探讨。

我感觉今天处于政策制定期的关键时刻，而第三支柱是重中之重，不能出现失误。当前，我们处于这样一个历史风口，就是即将进入超老龄社会的关口，第二和第三支柱远远不足、第三支柱处于空白的时候，部委终于做顶层设计的时候，由论坛做这样的会议，对于公共政策的完善是至关重要的！能够给人社部牵头的第三支柱这样的小组提供很多建议和思考。

我最后想说一下两点感受。一个是对于税收问题，这个问题应该更加重视。我国虽然很明确提高直接融资比重，直接融资比重关键是股权融资，股权融资的

重点是零售端，零售端是给居民个人以税收优惠。个人投资养老产品如果没有这样的税收抵扣，是做不到的。所以税收递延非常重要，不要看它小，但是小能够撬动非常大的基金，甚至一个支柱。所以税收递延这个问题我觉得非常关键，而且量应该足够。所以税收递延，在第三支柱的量，对于及时把第三支柱启动很重要，这个应该更加重要。

第三是养老起步的时候，养老产品很重要、很关键。中国经济处于非典型过热，就是通胀起不来，但是经济强劲，主要是消费强劲。所以大家看一下利率高起，这个时候你发一个税收递延保险，往往就是亏损。大家知道海外投资，如果是国际金融之后多好，结果我们刚发，赶上金融危机，这个很长时间缓不过来，你把投资者的心伤了，五年十年就过去了。

中国经济处于非典型过热，利率高起，美国的十年期国债即将突破 3%，所以税收递延，或者养老产品以债券为基础的，头两年先推了怎么办？我们认为我们要对购买养老金的人负责，是给他们创造价值，而不是简单的卖产品。保障不等于保险，养老不等于保险，这次巴菲特在股东大会报告说 2012 年将清空整个债券，而投资美国纳斯达克的指数。所以我们一定要高度重视当前的利率风险给即将出台的养老产品带来的可能，一起步就亏损，一亏损老百姓说我还要养老呢，你先亏了？所以这个很重要，大家要考虑一下，思考一下。我再次呼吁回收递延性的基金产品早点出台，这样才能通过定投也好，或者是不同的配置，能够让大家有一个比较好的收益，这个对于养老第三支柱，对于第二支柱，即使没有税收递延的产品也很重要。我想考虑一下目前的经济状态，虽然我们的养老迫在眉睫，要把第三支柱的起点设计好，这是功在千秋的事情。

同时养老产品设计好的时候，一定从投资者的角度出发，为他们创造价值，所以配置要符合中国经济的当前状态，要给他们寻求一定的安全的绝对收益。最后我想感谢董克用老师带领的团队精心为这次会议做的大量辛勤工作，特别感谢两家承办方，天弘基金和兴业银行对于这次会议的精心准备。最后感谢各位领导嘉宾和媒体朋友们，谢谢大家！

声明：以上会议实录根据现场速记整理，未经发言者审阅。

CAFF50



中国养老金融 50 人论坛公众号

CAFF50 QR Code



中国养老金融 50 人论坛微信号

CAFF50 Wechat QR Code

地址：北京市西城区广成街 4 号金宸国际公寓 3 号楼 5 单元 4 层

Add: Floor 4, Unit 5, Building 3, Jin Chen International Apartment,

No.4 Guangcheng Street, Xicheng District, Beijing

官网/Website : www.caff50.net

邮箱/Email : info@caff50.net