

养老金融评论

2018年第8期（总第33期）

- 董克用：第三支柱个人养老金制度建设的理论探讨
- 金维刚：建设养老保障第三支柱的机遇与对策
- 钟蓉萨：个人养老金的社会化影响
- 刘传葵：保险资管机构应当在养老第三支柱建设上更有作为
- 鲍淡如：关于第三支柱养老金的若干思考
- 冯丽英：打通三大支柱个人账户 增强养老金融普惠性
- 李文：发挥公募资金投资优势，助力个人养老金扬帆启航
- 苏 罡：中国养老金三支柱的布局与完善思考

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 杨子强

论坛秘书长:

董克用

副秘书长:

王赓宇 朱海扬 张 兴

秘书长助理:

孙 博

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是中国养老金融 50 人论坛月度官方刊物，秉承“专业性、前瞻性、国际性”的学术理念，以“为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识”为宗旨，重点反映论坛成员的学术成果与观点；跟踪国际理论前沿与实践动态；探讨中国养老金融改革与发展，促进养老金融领域交流与融合。我们诚挚欢迎业界、学界的专家踊跃撰稿，为我国养老金融发展贡献智慧。

《养老金融评论》编委会

主编：

董克用 姚余栋

执行主编：

孙 博

编辑组成员：

张 栋 王振振 凌 燕 孙 玥 聂玉亮

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】

董克用：第三支柱个人养老金制度建设的理论探讨.....	2
金维刚：建设养老保障第三支柱的机遇与对策.....	12
钟蓉萨：个人养老金的社会化影响.....	18
刘传葵：保险资管机构应当在养老第三支柱建设上更有作为.....	23
鲍淡如：关于第三支柱养老金的若干思考.....	32
冯丽英：打通三大支柱个人账户 增强养老金融普惠性.....	36
李 文：发挥公募资金投资优势 助力个人养老金扬帆启航.....	40
苏 昱：中国养老金三支柱的布局与完善思考.....	49

【CAFF50 大事记】

2018年7月 CAFF50 动态.....	53
------------------------	----

导读：2018年4月，财政部、税务总局、人社部、银保监会、证监会联合印发了《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》，标志着我国第三支柱个人税延养老金制度开始落地生根，但是，如何建设第三支柱等关键点依然存在着众多分歧。在这样的大背景下，中国养老金融50人论坛以“第三支柱个人养老金的理论问题探讨”为主题，于7月15日在上海工程技术大学举办2018年上海峰会。与会期间，来自政府、学界、商界的200余名专家学者共聚一堂，分别就第三支柱个人养老金制度的理论基础、覆盖范围、替代率、税收激励、治理模式、产品与基金运作等重要问题展开全面而深入的研讨。

本期《养老金融评论》主要关注中国养老金融50人论坛秘书长、中国人民大学教授董克用教授，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金维刚先生，中国证券投资基金业协会副会长钟蓉萨女士，中国保险资产管理业协会副秘书长刘传葵先生，上海市人社局原副局长、建信养老金独立董事鲍淡如先生，中国养老金融50人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司总裁冯丽英女士，中国养老金融50人论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长李文先生，中国养老金融50人论坛核心成员、长江养老保险股份有限公司总经理苏罡先生在本次上海峰会上的发言实录，以飨读者。

董克用：第三支柱个人养老金制度建设的理论探讨



董克用：中国养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授

4 月 12 日，财政部、税务总局、人力资源社会保障部、中国银行保险监督管理委员会、证监会联合印发了《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》（财税〔2018〕22 号），并对个人税收递延型商业养老保险将要开展试点的相关问题发布了通知，试点为期限一年，之后就全面展开，同时，我们也正在承担相关的课题研究。

今天，我主要从四个方面简要介绍一下个人关于第三支柱个人养老金制度建设的想法，一是建立的背景与功能定位，二是覆盖范围和目标群体，三是核心理念和制度设计，四是业务流程和平台建设。

第一个问题是第三支柱个人养老金制度建立的背景和功能定位。

本文由中国养老金融 50 人论坛 2018 年上海峰会的发言材料整理而成。

全球老龄化不断加剧，本世纪末全世界都将面临老龄化的问题，当然，老龄化标准在那个时候也会相应提高。此前提到的“三条腿板凳”，即养老责任由政府、用人单位和个人三方面共同负担，中国早在1991年的文件中就已经提出，但是，我们发展的比较缓慢。通过比较美国、加拿大和中国的养老金规模，发现美国第二、三支柱养老金资产占同期GDP比重约为134.1%，其中第三支柱养老金资产占GDP的比重达到59.2%，加拿大第二、三支柱养老金资产占同期GDP比重约为159.2%，而中国第二、三支柱养老金资产合计只占GDP的1.6%。这意味着，我国在养老资产中并没有存到钱，而且我们的基本养老保险面临着一支独大的问题。

我国城镇职工基本养老保险替代率水平发展趋低，从当年的百分之七八十的替代率一路下滑为现在不到50%。目前，距离达到在职收入的百分之七八十的水平还有很大差距，那么，如何弥补这个差距？我们曾经寄希望于第二支柱的发展，当时业界对于要发展第二支柱还一度兴奋了一段时间，但是后来发现并不是如预期所想，特别是在受制于第一支柱缴费太高的背景下，目前第二支柱经过较快发展之后基本上陷入停滞局面。总体来看，参加企业年金的职工人数占参加城镇职工基本养老保险人数的比例不到6%。由于第二支柱是由雇主主导的，因此，必须是有单位的人群才有资格参与，以企业在职职工参加基本养老保险的人数做基数也只有9%左右，不管以哪种口径来计算都没有到10%。当然现在说的是企业职工的情况，机关事业单位就是另外一种情况了。

第二支柱中的另外一个问题是就业方式发生变化。近些年来，个体经济发展迅速，灵活就业者越来越多，但是这些群体在现有条件限制下无法参加第二支柱，必须要通过建立第三支柱来将这一部分群体容纳进来。那么，我们是否有充足的资金？建立条件是否具备？中国在这个时候是否应该开始做这件事情了？从我国的居民储蓄来看，中国人存了很多钱，居民储蓄余额相当于我们 GDP 的 80% 左右，同时，恩格尔系数已经降到了 30% 以下，城市人口人均住房面积已达到 30 多平米。这些进展有目共睹，但是接下应该做什么呢？当然医疗很重要，另外就是养老问题，根据专家的报告显示，人们预期寿命越来越高，也就是活的时间越来越长，尤其在北京和上海这样的大城市，养老就显得更加重要。

在这些背景之下，第三支柱应该有什么样的功能定位？我认为应该有四个。一是基本养老金的收入补充。基本养老保险替代率目前只有百分之四十左右，距离合理的替代率还有很大差距，这个差距应该如何缩减？尤其是在第二支柱发展进入停滞状态的背景下，只能依靠建设第三支柱来弥补。二是养老金制度的补充。在参加第二支柱条件受限的情况下可以参加第三支柱，同样享受税收优惠。三是推动理念的转变。过去我们都是长期存钱和储蓄，期望通过存钱来养老，今后要把储蓄养老变成投资养老。从长期来看国际上的经验，一定是投资高于储蓄，即使资本市场上有所波动。四是助推资本市场完善，资本市场需要一些长期资金，而不是短期资金，养老金就是一个长期资金。

第二个问题是第三支柱个人养老金的覆盖范围和目标群体。首

先，第三支柱是什么？我们认为第三支柱个人养老金是个人主导、自愿参加、享受税收优惠的制度，个人自愿参加意味着制度应直接面向全体经济活动人口。那么，参加第三支柱个人养老金要不要以参加基本养老金为前提条件？经研究之后我们认为不要设立门槛，原因在于设置门槛意味着参加第三支柱的时候首先要经过一关，而这一关可能会遇到很多不必要的麻烦，从而限制了一部分人。例如，流动劳动力问题，我国有 2 亿流动劳动力，如何进行验证？这是一个大问题。与城乡居民基本养老保险不一样，城镇职工基本养老保险缴费在职工发工资时就进行扣除，而城乡居民基本养老保险采取自愿参加的形式，理论上可以不参加。对于城镇职工而言这个问题不用担心，因为城镇职工没有选择，社会保险由单位代扣，而对于城乡居民养老保险，这套制度在缴费端由国家财政进行补助，当然是由各地财政来补，虽然补贴力度并不相同，但是，只要在制度不断得到完善之后，大家都会参与。第一支柱基本养老保险覆盖人数已经超过 9 亿人，剩下的一部分没有加进来是由于各种各样的原因，因此不宜采用限制参加第三支柱的办法来推动第一支柱扩大覆盖面。

第三支柱的目标人群既不是低收入人群，也不是高收入人群。真正的低收入人群依靠的是第一支柱，即政府兜底的公共养老金，因为公共养老金的目标就是保障基本生活，抵御风险，而第三支柱的目标是提供更高的生活待遇。同时，第三支柱也不能成为高收入人群避税的天堂，使其通过税收优惠政策的途径来达到避税的目的。从国外的情况来看，根据《2017 年美国基金业年鉴》，美国 IRA 账户持有人

以中等收入水平（收入的中位数是 90000 美元）的中年人（年龄中位数是 54 岁）为主。中国目前已经形成了世界上人口最多的中等收入群体，应该如何统计？规模有多大？最新的情况还在统计之中，有研究表明达到了 4 亿人。可以确定的是，随着中国的经济发展，中等收入群体规模不断增加的趋势是必然的。

第三个问题是核心理念与制度设计。从以上的分析来看，第三支柱的需求是比较强烈的，既然有这样的需求，我们的制度应该怎么设计？我们在调研过程中发现，目前的试点从本质上是产品制。按照目前的规定需要先购买相应的产品，才能核实和退税，然后再保存在账户里。产品制的好处在于清楚自己购买的产品，但是也存在一些问题。比如说在同一公司的不同产品之间转移没有问题，但是如果在购买其他保险公司或者其他金融机构产品时转移到其他的公司，那就出现困难和问题了。另一个问题就是实质上是“退税”模式，手续复杂，人工成本很高。面对这些问题该怎么办？出路在于从目前的产品制走向账户制。

账户制，即建立具有唯一账号的个人养老账户，这是第三支柱个人养老金的第一个核心理念。将来每个人都可以通过唯一的账户实现税收优惠、个人投资选择以及权益记录等功能。所有符合条件的产品，无论是基金产品、保险产品，还是养老产品，都进入到这个账户中，无论在哪个环节中征税，都可以避免重复征税的问题。一个人从一个地方到另外一个地方工作，这也不会出现转移的问题，因为独有的账户一直存在，并且这样的账户制将来可以和第二支柱实现制度统一，

可以有效衔接，就像美国第二支柱和第三支柱是互相联通的一样，可以有效承接积累型养老金的转移接续。

第三支柱的根本发展动力在于税收优惠。我们不但要考虑税收优惠，而且适当的情况下还要探讨财政补贴的问题。我们需要注意税收优惠的几个方面：一是今后希望税收优惠采用限额制而不是比例制。二是希望将第二、第三支柱的税收优惠打通，特别是对于没有参加企业年金计划的个人，允许其在个人养老金计划中，享受相应的税收优惠额度，增加第三支柱吸引力，增加个人养老积蓄。三是适当的时候推出财政补贴的激励机制，如德国就是采取的财政补贴机制，针对一些低收入群体，采取财政补贴，激励低收入群体参与。

接下来，我们再介绍一下缴费阶段、运营阶段和领取阶段的税收优惠情况。在缴费阶段，可以采取税收优惠的形式，即在缴费阶段进行税收减免；也可以采取税收补贴形式，对部分低收入群体进行一定的财政补贴。在运营阶段，我们要区分本金和资本利得，因为短期来看，资本收益可正可负。在提取阶段，目前试点办法规定积累的养老金收入的 25%部分予以免税，剩下的 75%是按照 10%的比例税率计算缴纳个人所得税。由于本金和利得是可以分清楚的，因此，最后在计算征税对象的时候是很清楚的。在领取方式上可以采取终身领取、分期领取和一次性领取几种情况，不同的领取方式对应着不同的税优力度。通过免税或者低税的手段来鼓励终身领取；如果想要分期领取，享受的税优就会有限，也就是中等税收水平；如果一次全部领取，就要采取全额重税的手段，征收比率最少为 10%。因此，不同的领取方

式要有一些税收上的差异化，这样才能达到激励的目的。

账户制是一种基金的形式，要求基金要追求投资收益，但是不能只追求投资收益，因此我们必须清楚基金运行的原则，特别是作为非常独特的第三支柱个人养老金，它的运行原则是什么？我认为有以下几个原则。第一是安全性原则。养老金的特点要求安全性应该放在首位，因为养老金是长期存储不取的钱，比如在座的各位同学，如果22岁就业，到你们这代人退休时，退休年龄一定超过65岁，也就是说你们的养老金有40多年的时间要存放起来，保证安全是第一位。即使你们购买的产品已经不存在了，或者你们委托的公司已经倒闭了，但是并不要紧，因为你的钱还在，积累的资金并没有消失。

第二是收益性原则。如果只讲安全性原则是很好办的，直接存放到那几个大银行里面就行，但实际上我们是受损失的，因为复利是很重要的，因此，在安全性的基础之上还要探讨高收益的机制。

第三是便捷性原则。第三支柱应当具有个人选择权，因为老百姓的金融知识非常有限，金融机构一定要提供便捷、清晰的投资渠道。

此外，还需要建立第三支柱个人养老金平台，目的就是希望将来把银行、基金、保险等多类养老金融产品都纳入到选择范围之内，以满足不同人群的选择偏好。同时，建立产品准入制度，凡是拟进入第三支柱养老金账户选择范围的产品，一定要经过评估，在此基础之上，参与者在此范围内可以自由选择产品。如果参加者在一定时间内暂时没有购买也没有关系，通过默认投资工具的机制，该资金会自动进入其事先选定的默认产品。

同时，还要加强投资者的保护，加强养老金融的教育，加强投资顾问的培训。我们相信年轻人，他们有很多的渠道，这也是我们正在做的另外一个课题：如何推进养老金融教育。

最后一个问题是业务流程和平台建设。理想化的个人业务流程有以下几个方面。首先是开设个人开户，个人到银行开设个人养老金账户，账户与个人身份证号信息绑定，具有唯一性，终身使用。第二步是个人缴费，个人通过与单位签订代缴代扣协议，定期由本单位发放工资的银行扣缴部分工资进入个人账户；税务机构可以通过与银行系统对接，来控制个人的税优额度，对个人纳税进行税前扣除。第三步是个人投资，当个人做出投资决定的时候，就可以直接按照投资产品的性质完成相应的投资流程；当个人暂时无法做出投资决定的时候，滞留资金就会按照默认产品模式进行投资。第四步是个人查询，个人可通过第三支柱账户平台来查看个人缴费、税优、投资收益和领取等所有信息。最后是个人领取，个人在平台选择了领取方式之后，平台会将资金定期发放至个人选定的银行账户中，个人就可以自行提取。税务机构就会根据每个人不同的领取方式来实施差别化的税收政策。

实现这样一个理想化的流程是需要一个平台来作为载体的，那么，这个平台的性质是什么？是商业平台，或是商业机构？经课题组研究之后提出，第三支柱平台建设是一项由中央政府提供的应对老龄化、完善我国养老金体系的基本公共服务平台。之所以这么定义，是因为享有基本公共服务是公民的权利，提供基本公共服务是政府的职责。当然这并不意味着政府要亲力亲为，也可以通过购买服务的形式

来实现这个目的；但是它的性质仍然还是基本公共服务，不是赚钱的商业机构。为什么是基本公共服务？因为它有基础性、广泛性、迫切性和可行性。下面我来具体分析一下。基础性是指第三支柱平台提供的服务是支撑个人养老金运行制度的关键，它的运作框架和业务流程会影响到第三支柱的方方面面。广泛性是指个人自愿参加意味着制度将直接面向全体的经济活动人口，那么政府给予税收优惠的对象也将会是全体经济活动人口，所以该平台应当具有覆盖的广泛性。迫切性是指第三支柱平台建设是第三支柱个人养老金制度的关键，只有完成了平台的建设，才能进一步设计基于平台的第三支柱各项制度。而可行性是指该平台应该同时与人社部信息系统、税务系统、中保信和中证登系统等实现有效对接，在目前经济发展水平下和信息技术条件下，实际上已经具备了建设该平台的各项条件。

第三支柱的平台建设还有一些技术要求，主要包括以下几个要点。一是统一性，是指第三支柱平台的标准与功能应当统一。二是交互性，是指第三支柱平台应与人社部系统、税务系统、金融机构等实现交互和对接。在信息登记、税收征管、产品披露、数据统计等方面与对应机构或系统之间实现实时、动态交互衔接。三是透明性，是指平台的运作流程应充分透明，做好信息透明和信息披露工作。个人可查询到个人的缴费、税优、收益、领取等所有信息；同时，准入的产品及其安全性和收益性等信息都应当在第三支柱平台予以集中展示。四是流动性，是指资金在第三支柱平台上可以自由转换。个人缴纳的费用通过税优进入平台后，可以在平台上实现资金留置、投资、转移

和领取等功能，平台还可实现与第二支柱资金的信息对接。五是安全性，是指要确保第三支柱平台上的个人信息和资金的安全，因此第三支柱平台自身必须独立运行。六是动态性，是指第三支柱平台要留有接口，第一是政策接口，要及时与新政策实现对接；第二是技术接口，要及时与新技术实现对接。

金维刚：建设养老保障第三支柱的机遇与对策



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

2018 年上海峰会的会议主题是“第三支柱个人养老金的理论问题探讨”，深入探讨我国养老保障第三支柱建设问题。在上午，共有十多位领导和专家围绕会议主题，从制度模式到运行机制、从理论到实践、从国内探索到国际经验，进行广泛深入的探讨和交流，对推进我国养老保障第三支柱建设有重要意义。

一、我国多层次养老保障体系建设发展严重失衡

我国在养老保险制度改革初期就确定建立三支柱的养老保障体

本文由中国养老金融 50 人论坛 2018 年上海峰会的发言材料整理而成。

系的长远发展目标。目前，我国已经建立比较健全的基本养老保险制度，包括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。随着全面推行机关事业单位养老保险制度改革，城镇职工基本养老保险制度已经覆盖所有机关事业单位工作人员。

但是，另一方面，我国多层次的养老保障体系发展极不平衡。其中，作为第一支柱的基本养老保险“一支独大”；作为第二支柱的企业年金是“一块短板”，企业年金发展严重滞后，绝大多数企业仍然没有建立企业年金，覆盖面过于狭小；职业年金刚开始起步，作为补充养老保险的功能还非常薄弱；作为第三支柱的个人养老金制度建设严重滞后，迄今为止还只是一颗小小的幼苗。我国养老保障体系建设发展方面存在的不充分和严重失衡问题，不能满足广大人民群众日益增长的对养老保障的美好愿望。

目前，我国人口老龄化正处于加速阶段。到2017年末，我国60岁及以上的老年人总数已经增加到2.4亿人，占总人口的比例已经增长到16.7%。在第一支柱方面，我国已经建立比较健全的基本养老保险制度，包括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。2015年初，国务院发布关于机关事业单位养老保险制度改革的决定之后，城镇职工基本养老保险制度将覆盖机关事业单位工作人员。在第二支柱方面，我国企业年金发展严重滞后，绝大多数企业仍然没有建立企业年金，覆盖面过于狭小，作为多支柱的养老保障体系中的第二支柱是一个短板，表明企业年金作为补充养老保险的功能还非常薄弱，导致养老保障体系存在着严重缺陷。作为第三支柱的个人

养老金制度建设滞后。长期以来，有关部门对于作为第三支柱的个人养老金制度建设不够重视，缺乏总体规划和发展目标以及工作部署，相关政策措施也长期缺失。在过去很长时期内，只有商业保险公司自行开发个人养老金市场，推出一些商业养老保险产品，但商业养老保险发展规模很小，商业养老保险的保费收入总额估计在 2000 亿左右。近年来，少数银行、基金公司开始进入个人养老金市场，开发面向个人的养老金产品，还处于初始阶段，规模也很小。

二、养老保障第三支柱建设的新机遇

2017 年 6 月 29 日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快发展商业养老保险的若干意见》（国办发〔2017〕59 号），其中提出要“依托商业保险机构专业优势和市场机制作用，扩大商业养老保险产品供给，充分发挥商业养老保险在健全养老保障体系等方面的生力军作用。……支持符合条件的商业保险机构积极参与个人税收递延型商业养老保险试点。”

由于对个人养老金制度建设缺乏总体规划和工作部署，相关政策扶持力度不足。目前，个人税收递延政策只限于商业养老保险，导致第三支柱建设严重滞后。

2018 年 4 月，财政部、税务总局、人社部、银行保监会、证监会联合下发《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》，提出自 2018 年 5 月 1 日起，在上海市、福建省和苏州工业园区实施个人税收递延型商业养老保险试点。试点期限暂定一年。试点政策主要包括：一是对试点地区个人通过个人商业养老资金账户购买符合规

定的商业养老保险产品的支出，允许在一定标准内税前扣除。二是计入个人商业养老资金账户的投资收益，暂不征收个人所得税。三是个人领取商业养老金时再征收个人所得税。个人达到国家规定的退休年龄时，可按月或按年领取商业养老金，领取期限原则上为终身或不少于15年。个人身故、发生保险合同约定的全残或罹患重大疾病的，可以一次性领取商业养老金。对个人达到规定条件时领取的商业养老金收入，其中25%部分予以免税，其余75%部分按照10%的比例税率计算缴纳个人所得税。

三、推进养老保障第三支柱建设的必要性及对策思路

1. 建立个人养老金制度是我国养老保障体系建设的迫切需要

根据国际经验，作为养老保障体系第三支柱的个人养老金制度在提高养老保障水平方面具有重要的地位和作用。推进建立个人养老金制度是养老保障体系建设的必由之路。个人养老金制度克服了雇主不愿意为雇员建立企业年金计划而雇员有养老储蓄需求的矛盾，给了个人更大的选择自主权，具有更大的灵活性，有利于提高个人退休后的养老保障水平。

我国应当积极促进建立个人养老金制度，通过实行鼓励和扶持个人养老金制度的优惠政策，引导个人积极参与。同时，个人养老金制度资金委托国有银行进行账户管理，并委托专业的养老保险公司、商业保险公司、共同基金公司进行投资运营，以较高的投资收益来实现保值增值。建立个人养老金制度将有利于健全和完善多层次的养老保障体系，在提高退休人员和其他老年人的养老保障水平方面将会发挥

重要作用。

2. 构建我国个人养老金制度的基本思路

一是建立个人养老金制度需要政府的大力支持和推动。鉴于个人养老金属于养老保障体系的组成部分，应当从促进多层次养老保障体系建设的战略高度，由政府大力支持和推动建立个人养老金制度，由人社部主管并会同财政、税务以及相关金融部门制定个人养老金制度建设总体规划方案以及包括税收优惠在内的相关政策，明确其功能和定位、覆盖人群、筹资方式、账户管理、待遇领取、基金监管等。

二是适当调整养老保障三支柱的结构比重。鉴于我国现有基本养老保险缴费比例过高，挤压了第二、三支柱的发展空间，应以养老保险顶层设计为契机，适当降低基本养老保险缴费比重，释放缴费空间，相应地调整基本养老金在三支柱中所占比重，减轻政府负担，大力发展企业年金和职业年金，加快建立税收优惠的个人养老金制度，鼓励人们通过多元化的养老保障，提高退休后的养老金水平。

三是制定必要的税收优惠政策。政府要促进个人养老金制度的建立和发展，就要采取必要的激励措施。对个人养老金计划给予税收优惠或者政府补贴，是个人养老金制度建立与发展的重要推动力。

四是建立个人养老金监管体系。个人养老金实行市场化运作，应当由政府承担监管责任。人社部门负责审核相关金融机构，批准符合资质的机构承担个人养老金账户管及其投资的相关管理业务。对个人养老金市场化运作的监管需要人社部门、税务部门、财政部门、金融监管部门共同参与、协调配合。

五是应当允许金融机构广泛参与，相关金融产品灵活多样。由保险、银行、基金公司、信托公司、证券公司等各类相关金融机构广泛参与，经政府核准承担个人养老金业务的金融机构可以提供符合养老需求、丰富多样、不同风险收益的投资产品，包括权益类产品和固定收益类产品。参保人可以根据自身风险偏好度、年龄及生命周期预期等因素，做出自己的投资选择。鉴于目前我国金融市场发展尚不成熟，大多数人缺乏专业的金融知识和风险意识，应当加强对公众进行有关个人养老金投资的专业咨询指导，促进个人养老金市场的稳定发展和繁荣昌盛。

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，探讨我国养老保障第三支柱建设的发展思路 and 对策，有利于推进有关第三支柱建设的政策措施尽快出台并付诸实施，有利于促进我国养老保障制度可持续发展。

钟蓉萨：个人养老金的社会化影响



钟蓉萨：中国证券投资基金业协会副会长

众所周知，中国证券投资基金业协会很长时间都在推动顶层设计，前段时间做的理论研究比较多，这段时间更专注于推动政策落地。政策出台后要能真正的落地才是关键，这也是大家比较关心的问题。我们也参加了董教授养老金融教育的课题，可以和各位专家学者一起讨论理论的问题，我觉得特别有意义。

这段时间我读了德鲁克的一本书《养老金革命》，感触很多。今年4月试点政策出台并在中国落地以后，一定会先改变中国人的生活方式，而且一定会改变资本市场的方式。今天我想谈的主题是：养老

金是社会发展的必然选择。因为个人养老金的发展会引起社会关系的调整，包括政治、经济、宗教，也包括企业的各种关系的调整，还包括整个经济社会的各种关系的一些变化，对我很有启发，所以我想给大家做一下分享。

首先是人口老龄化的趋势不可逆转。这本书里面谈到，美国从五六十年代，应该是二战之后的婴儿潮开始，人口平均年龄逐渐提高到了65岁左右。中国也是同样的在经历这样的过程，我们一定要考虑人口结构的变化，然后来调整所有的经济社会的关系。从我国来看，50年代的时候，一户人家可能有数个孩童，接下来开展计划生育，新生儿数量快速下降；现在，90后已经开始步入家庭，四世同堂的家庭有很多，一对夫妻上面有6到8名老人需要养老，这是很普遍的现象。之前我分享过一个数据，国外专家觉得非常的惊人，我国现在2亿多的老年人口相当于欧洲好几个国家的人口总和；未来可能是三、四亿的老龄人口和超老龄的人口，这是非常严重的问题。

其次是长寿导致养老资金不一定充足的问题。2017年我国人均预期寿命到76.7岁，已经达到发达国家的水平，中国老百姓的储蓄非常多，到2022年可能突破80万亿元。目前，全国城镇居民人均可支配收入是36396元，是1979年的90倍。但是，尽管老百姓有钱了，还是喜欢刚兑的产品，喜欢保底保本的产品，其实保本不代表安全。

如果从我们每个月交的五险一金来看（如图1所示），不断放进去的钱确实也是在增加的，从右往左看灰色的线是增长很快的，橘色的线代表取出来的钱，人不断老去，要拿出来付给老年人，这个速度

也在增长，实际上放进去的钱的增速远不如拿出来钱的增速，财政补贴的资金逐渐增加，养老金的支出面临着非常大的压力。

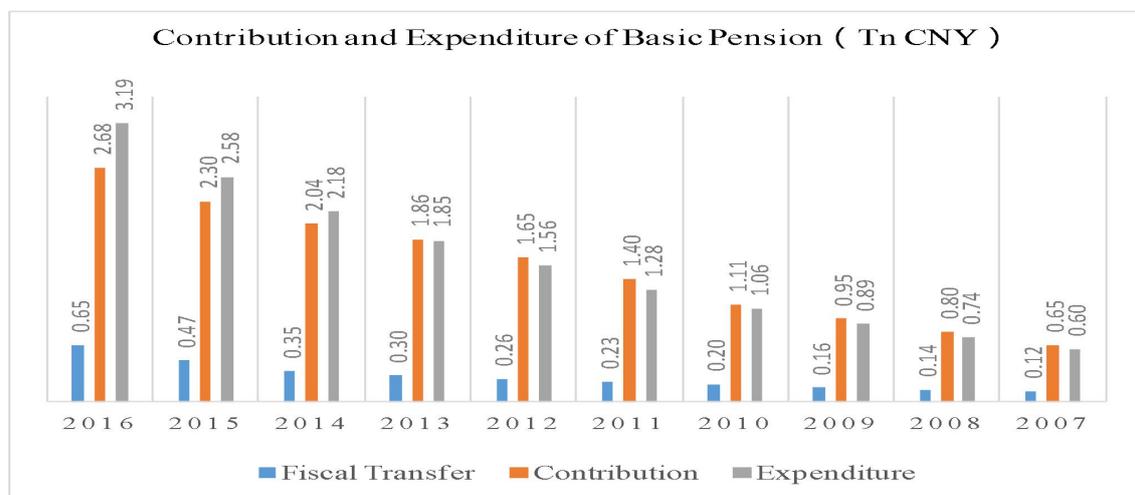


图1 基本养老基金近10年来收入与支出的规模

中国的三支柱体系是一个跛腿的板凳，最长的板凳腿是基本养老。其中，第一支柱公共养老金解决了将近9亿人的基本养老问题，这就是第一支柱基本养老金。第二支柱经过10年发展只覆盖了2300万人，相较于14亿人的规模是很小的；第三支柱才刚刚起步，上海是试点地区，这是我们的现状。我们希望未来每一个年轻人都可以为自己的未来做更好的准备。比如说父母可以帮孩子存钱；相反，孩子工作以后，也可以帮助父母存钱，如果养老金第三支柱的制度能够灵活和完善，我相信我们的养老金安排会让大家心里更踏实。

这本书一直在强调，美国从一开始的以社会基本保险为主的方式，逐步变成企业为大家负责任，最后变成个人账户的形式，自己为自己负责任。我们现在是基本养老金占了将近87%的比例，第二支柱很小，第三支柱刚刚起步，美国的私人养老部分，包括企业年金的DC模式，加上IRA模式，占了80%，跟我们正好相反。如何通过建

立个人账户，减轻国家的负担，这是我们努力的方向。

个人养老有很多的变化，这本书里面谈到通过养老金，最后投到真正的实体经济，让养老金变成所有上市公司的股东，变成生产资料的所有者。要国民变成生产资料的所有者，其实通过养老金变成上市公司的股东，是整个社会主义实现的基本原理。

我们的基础资产是股票和债券市场，未来如何把这些资源配置到产生稳定现金流的项目当中，用投资基金的方式在市场里面进行稳健的组合投资。养老金就是更上面一层的资产配置，配置到不同的投资基金上，通过这样一个良性的循环，来实现我们更好的养老。

整个美国的变化，其实就是通过生产资料社会化来实现雇员利益的分享，社会资源的利用通过税收的方式实现的模式，整个养老金成为了资本形成和资本分流的最新渠道，最终成为生产资料的所有者，这是这本书里核心理念。通过这种养老金的方式改变了工会和企业的关系，改变了企业和雇员的关系，这是整个分配控制权的变化。

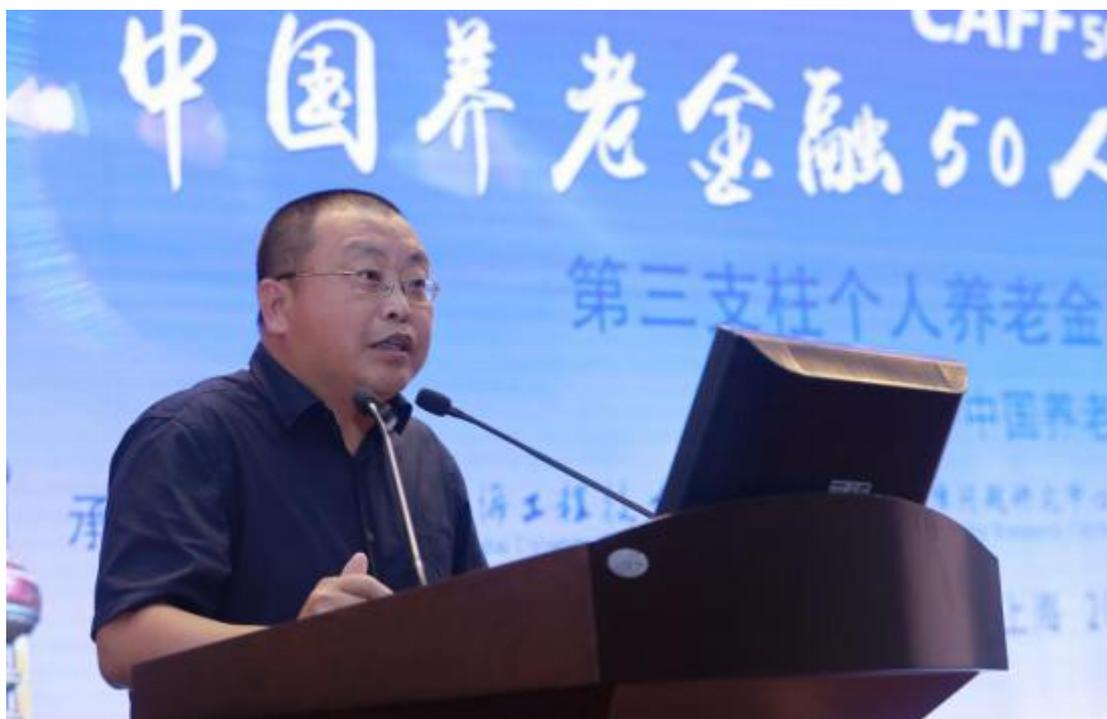
养老金用投资基金的方式进行专业的运营，独立的进行管理，这是第二个原则：必须最低限度投资雇用自己的企业，投资任何一家公司不超过 10%。这几条原则被用在 1974 年的养老金法案中，这是比较大的几个变化。美国通过公募基金进行专业化的运作，不管是 IRA 还是 DC 模式，有 50% 以上的资产通过公募基金投入到资本市场中，这跟欧洲银行和保险的模式有很大的区别，中国在金融体系里面最专业、制度规范最全面的行业就是公募基金行业，这个制度借鉴了英美等国家的制度，并且确实落地。

其中，首先就是受托关系，委托人的钱和管理人的钱是分开的，公募基金的注册资本大约为两三亿元，实际上净资本经过二三十年的积累，最后得到的是几十万亿的资产。大资产管理要求一定要进行净值化管理，基金具有每日估值、逐日盯市的特点，而且是专业化运营的，同时还有规范的信息披露和非常严格的监管制度，这是不一样的。

美国通过公募基金实现了整个基金行业的发展和 innovation，真正把钱投到实体经济当中，通过资本运营和股权的实现，让工人阶级通过养老金的方式掌握生产资料的所有权，实现了养老金的社会化。这就是美国带给我们的启示，整个社会来看养老金变革是一场“看不见的革命”，没有带来阶级斗争和社会的变革，但是实现了养老金在企业的所有权，而且养老金导致新的多数派的诞生，实现经济效益和社会福利的调节，通过养老金推动社会平等，这是非常不一样的变化。

中国证券投资基金业协会除了推动政策落地以外，也在做从理论到实践的研究，希望通过中国养老金融 50 人论坛的平台能够进一步提高我们的理论水平。

刘传葵：保险资管机构应当在养老第三支柱建设上更有作为



刘传葵：中国保险资产管理业协会副秘书长

非常高兴参加本次养老金融50人论坛上海会议。根据论坛的主题，我想就保险资产管理业参与我国养老第三支柱建设谈一点个人的理解，认识不足的地方，请大家指正。

党的十九大报告提出，要“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”。近年来，中国养老金改革取得显著成绩，但依然存在诸多深层次的矛盾和问题亟待解决，比如整体保障能力不足，平均替代率为40%到50%；基本养老金

“一柱独大”，第二支柱的企业年金发展滞后，第三支柱刚刚起步。这一现实国情决定，未来一个时期要大力发展第三支柱，并使之成为群众安心养老、安全养老的重要资金来源。商业保险是社会保障体系的重要组成部分，商业保险是养老金的先行者、多面手和主力军。一直以来，商业保险积极呼吁研究发展，推动第二、三支柱等私人养老金的发展，并凭借专业能力提供长寿风险管理、资金管理以及养老服务，努力服务于养老金体系的建设和完善。我认为，未来，保险机构在养老第三支柱建设上也应继续有所作为。

一、保险机构可以在养老第三支柱建设上更好发挥作用

从国际经验看，商业保险在养老第三支柱建设中发挥重要作用。养老金的初心是保障人民群众过上幸福的退休生活，管理好长寿风险和投资风险。大部分发达国家高度重视养老金的风险保障属性和长期储蓄功能，注重发挥商业保险的风险管理技术、专业化标准化服务以及长期资产负债管理等优势，政府通过让渡税收收入，激励企业和个人参加私人养老金计划。例如，德国于2001年推出的里斯特养老金计划，以居民自愿参加、政府提供补贴的方式，激励第三支柱发展。其中，保险合同占里斯特养老金计划总规模的三分之二。2004年推出的吕鲁普养老金计划，只可由商业保险提供。英国的第三支柱个人养老金由团队个人养老金、个人存托养老金和自主投资式个人养老金构成，商业保险在个人养老金市场占有近90%的份额。美国拥有世界上最复杂的养老金体系，其由保险公司、银行和共同基金等金融机构管理的个人退休账户，形成了对第一支柱基本养老金和第二支柱雇主

养老金计划的有效补充。

从政策层面看，国家支持商业保险参与第三支柱建设。2013年9月，国务院印发《关于加快发展养老服务业的若干意见》，提出“支持符合条件的保险机构投资养老服务产业，促进保险服务业与养老服务业融合发展”；2014年8月，国务院发布了保险业“新国十条”，指出“充分发挥商业保险对基本养老、医疗保险的补充作用，推动个人储蓄性养老保险发展”；2014年11月，发布了《关于加快发展商业健康保险的若干意见》，再次强调了商业保险在养老保障体系中的重要作用；2017年6月，国务院印发了《关于加快发展商业养老保险的若干意见》，提出“支持商业保险机构为个人和家庭提供个性化差异化的养老保障”。这些国家层面的重要文件先后出台，为商业保险参与养老体系建设，特别是第三支柱的发展做出明确、细致、操作性强的顶层设计和路径规划。

从行业实践看，保险机构在养老金管理上已经取得初步成效。一是保险业是养老第二、第三支柱市场的主要参与者。保险机构是企业年金市场的重要参与者，承担了受托管理人、账户管理人和投资管理人等多种角色，为企业年金计划发起、运营、给付提供全流程的服务。截至2017年末，保险机构分别占据企业年金基金受托管理和投资管理七成和五成以上的市场份额。同时，借助企业年金运行的经验，保险机构积极参与职业年金的制度建设和市场化运作，2017年底新疆社保管理部门首先公布了其新建职业年金计划法人受托机构，在共计8家入选机构中，保险机构5家，占比超过60%，充分体现了市场对

保险机构参与养老金体系建设的认可。在商业养老保险上，保险业已推出了契约型的养老年金保险和信托型的个人养老保障产品，而备受社会和市场关注的个人税延商业养老保险也已经于2018年5月起正式试点施行。二是保险资管业在参与养老金投资管理中积累了丰富经验。以企业年金投资管理为例，截至2017年末，在投资管理人资格方面，在21家具备企业年金基金管理人资格的金融机构中，保险机构共计7家；在管理规模上，7家保险机构共管理组合资产规模6799亿元，占全部金融机构管理组合资产规模的55%，与2016年相比，资产规模同比增加18.62%，增速高于基金公司和证券公司。在基本养老保险基金投资管理上，共有6家保险资管机构取得基本养老保险管理资格，并在资金逐步到位后，开始正式运营管理。

二、保险资金与养老金在投资管理上具有很大共性和契合度

保险资管机构能够成为养老金管理的主要力量，一个重要的原因是保险资金与养老金在投资管理上有很多相通、相似之处。

第一，资金特点相似。保险资金最主要特点，一是期限长，以寿险为例，7年以上保单超过70%，甚至有的资金期限在10年以上。二是规模大，截止2018年5月，保险资金运用余额15.55万亿元，较上年末增长4.22%，同时，保险资金对单一标的投资的规模也普遍较大。三是追求稳定长期收益，保险资金在投资管理中更看重长期稳定的现金流收入，追求在资产负债匹配条件下的绝对收益，用以匹配负债端保单给付。四是安全性高，保险资金是风险厌恶型机构投资者，投资风格稳健审慎，风险偏好总体较低。这些特点与养老金是长期、

大规模资金，首要强调安全，面临固定资金成本和资金收取的负债属性等特征有很大共性。

第二，投资管理理念、方法相通。一是投资目标高度一致，养老金投资管理与保险资金运用类似，都以安全、审慎、长期、稳健等作为投资目标，目标相近。二是投资理念相当，保险资金运用始终坚持以固定收益类资产配置为主的投资逻辑，投资理念审慎稳健，擅长长期投资和价值投资，与养老金要求收益稳健，满足参保人对养老资金安全性、收益性和长期性的管理要求高度契合。三是具有较好的大类资产配置和投资能力。保险资管业精于大类资产配置，在目前投资领域较为丰富的基础上，通过分散化投资，适当控制单一资产种类、单一投资项目的占比，甚至在全球范围内配置资产分散风险，进行差异化投资，有效分散投资，熨平市场波动对投资组合影响。投资能力上，整体上，通过战略资产制定、战术资产配置及具体投资组合的灵活调整，实现稳定投资业绩；具体品种上，保险资产管理已经具备了较强的债券和股票投资能力，在股权、不动产、基础设施、金融产品、境外投资等方面，也在快速积累和发力。

第三，高标准风险管理的要求相同。保险监管部门始终对保险资管的风险管理有着严格要求。例如，通过加强风险的持续性监测预警，避免出现大的风险事件；通过推进运用信息披露、内部控制、分类监管、资产负债匹配、资产托管等监管工具，强化事中监管；通过运用偿付能力监管，更加科学地识别和计量风险等。因此，保险资产管理机构在养老金管理中，始终高度重视风险的防范和化解。

三、保险机构参与养老第三支柱建设受到监管部门的高度重视和政策支持

税延养老保险经过多年的研究和论证，最近相关政策措施正式落地。2018年，《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》、《个人税收递延型商业养老保险产品开发指引》、《个人税收递延型商业养老保险业务管理暂行办法》等政策文件先后印发，标志着中国版养老金第三支柱正式起航。税递型商业养老保险，直接关系到亿万人民群众的切身利益，对经营主体的专业能力和持续经营能力提出了较高要求。银保监会严格把关，有16家保险公司获准开展此项业务。

与此同时，税延养老保险产品在资金投资运作方面，对安全性、收益性和流动性有着特殊的管理要求。2018年6月22日，银保监会发布了《个人税收递延型商业养老保险资金运用管理暂行办法》（以下简称《资金办法》），作为税延养老保险系列政策的配套文件，在引导和规范相关资管机构参与税延养老保险资金的投资运作方面具有重要意义。

《资金办法》既立足于税延养老保险产品“收益稳健、长期锁定、终身领取、精算平衡”的设计原则，又考虑到税延养老保险资金与普通保险资金的共性和特性，明确提出税延养老保险资金运用在投资范围和比例、投资能力、投资管理、风险管理等方面，要符合保险资金运用通用的法律、法规和监管要求，从业务条件、大类资产配置、运作规范、风险管理和监督管理等方面，提出了专门要求。

《资金办法》对税延养老保险资金投资管理人的投资管理能力和

风险管理能力提出了较高要求，有利于引导市场上最优质的资产管理机构，包括保险资产管理机构、证券公司、证券投资基金公司等，为税延养老保险资金提供投资管理服务。《资金办法》还明确了投资经理和组合经理应当在中国保险资产管理业协会登记注册，并持续接受后续培训。基于税延养老金账户本身逐年缴纳积累的特征，加之监管持续推进税延养老产品的大趋势下，可以预见，长期看资产管理市场将迎来巨大的发展机遇。与此同时，我国的资产管理机构多以短期考核为主，长久期资金的管理和配置经验有限，迫切需要资产管理机构进一步提升长久期负债资金管理能力和完善大类资产配置体系、健全符合税延养老保险资金风险管控需求的制度机制，以更好满足税延养老保险资金的投资管理需求。

《资金办法》还把保险行业多年积累形成的长期资金管理经验和多资产多品种多策略大类资产配置优势，上升为规则制度，助力税延养老保险业务发展和资金长期稳健运作、保值增值。在风险管理方面，针对税延养老保险资金运用需重点关注的资产负债错配风险、投资策略偏离风险、利率风险、流动性风险、下行风险等，分别提出了具体的风险管理要求，同时要求投资管理人按照账户管理费收入的10%计提风险准备金，以更好保障税延养老保险资金的安全运营。我们相信，税延养老保险系列政策的出台，将进一步激发保险业参与养老金第三支柱建设的市场活力和发展动力。

四、对下一步保险资管业积极参与养老金投资管理的几点思考

一是做好税延养老保险资金的投资管理。个人税延型商业养老保

险是保险业参与养老第三支柱发展的重要支点，税延养老保险资金是老百姓的养老钱，享受国家税收优惠政策保险机构责任重大，投资运作需要更加审慎稳健。管理税延养老保险资金的保险及保险资管机构应该严格按照《办法》规定，搭建投资团队，做好账户管理、健全风控机制流程、持续提升投资能力建设，实现投资管理的更加安全、长期内保值增值。

二是高度重视风险防范和化解。保险资管机构作为受托管理人，在管理个人税延商业养老保险资金过程中，必须按照监管部门的监管规定，履行风险管理和防范职责，要健全内控流程，风险管理机制；要有效开展对风险的识别、计量、监测和评估，并完善风险预警；要在操作层面上高度关注投资标的涉及的债券、股票、非标等市场情况的变化，防范化解错配风险、利率风险、信用风险、流动性风险、下行风险等重点风险。

三是进一步提升养老金投资管理服务能力。受托投资管理养老体系资金已经成为保险资管业重要的第三方业务，这既体现了养老金管理部门和市场对保险资管机构在长期、大类资产投资能力方面的认可和信任，也是保险资管机构的重要责任，不论是所管理的资金来源于哪个支柱，都与人民群众的切身利益直接相关，必须高度重视投资的安全性、流动性，同时兼顾合理收益性，配强投资团队，更加注重稳健审慎，实现在更长时间内的稳定收益。

四是发挥协同优势，丰富养老产业链。保险业在参与养老多支柱建设过程中，对养老服务产业的保障属性有更加深刻的理解，能够更

好地实现养老金、养老服务和养老产业链条的有效连通。目前大型保险机构普遍关注并实施大健康、大养老的相关战略布局，利用保险主业与养老健康产业关联度高，保险资金与养老产业投资较为匹配的优势，有效增加养老服务供给，不断拓展养老产业链，促进养老市场和保险业的融合发展。

从长远考虑，养老金是一个开放的市场、是一个合作共赢的市场，包括第二、第三支柱在内的私人养老金的发展和繁荣，需要保险、证券、基金等各金融机构共同参与，分工合作，相互支撑。保险业期待着与各金融机构携手，共同推动我国养老金体系的更好发展。

鲍淡如：关于第三支柱养老金的若干思考



鲍淡如：上海市人社局原副局长、建信养老独立董事

在开始之前，我想先说一下第三支柱的名称。我个人建议第三支柱应该称作个人养老金。之后，我将从三个角度来谈一下关于第三支柱养老金的问题。

第一个问题，从国内的现状来看，第一支柱是国家养老金，采取社会统筹和个人账户相结合的形式；第二支柱是单位养老金，包括企业年金和职业年金；第三支柱是个人养老金。从国际经验来看，美国的三支柱模式是比较典型的，三个支柱的比例分别是 1：6：3。虽然美国三个支柱的养老金积累时间并不长，但是现在养老金规模已经超

本文由中国养老金融 50 人论坛 2018 年上海峰会的发言材料整理而成。

过了 28 万亿美元；美国第二支柱于 1979 年推动，与我们改革开放时间基本同步，经过 40 年的发展已经积累了很大一笔资产。第三支柱资产规模占 GDP 的比重已超过了 30%，也是比较可观的。

我们国家的基本养老金采取的是统账结合的模式，实际上是统账混合。基本养老金结余的规模目前已经超过 5 万亿元，而个人缴纳的钱从开始到现在都不止这些，那么问题就来了，这是统筹的结余还是账户的结余？应该是个人账户的结余，但是现在还欠了个人账户的钱。如果把 70 后或是 80 后的账户全部做实，并且把欠了“老人”的钱再慢慢还回去，这样就能够把“统账”分清楚了。分清楚之后，个人账户仍然放在基本养老金里面，由国家管理。国家只管基础养老金中的统筹部分，个人账户做实了以后，账户就具有了普惠性质。在这个基础之上再释放出第三部分个人自主投入的养老金，形成三个层次。第一支柱是国家的统筹养老金，第二支柱是单位的普惠型年金，第三支柱是个人自主的养老金。

这个制度最初为何会混杂在一起？因为我们这个制度起步较晚，是从劳动保险制度转变过来的，当时是国家统包统揽的形式。制度的转变需要一代人的时间，比如说 50 年代出生的人现在已经退休，国家可以慢慢偿还；但是，80 后、90 后与我们这一代人的观念完全不一样，第二支柱的建立应该采用新的观念形式，如果选用这种形式，我们国家一夜之间就会拥有世界上规模最大的第二支柱，积累速度也会非常迅速。第三支柱完全强调了个人，第二支柱为单位主导。只要结构调整，我们与大的格局还是可以保持一致。

第二个问题，不同支柱之间的功能有什么区别？国家养老金的功能主要是保基本、保公平，相对来说效率因素所占比重较小。公平主要是指机会公平和规则公平，大家在一个政策制度下能做到一致，这应该是我们国家养老金追求的目标。

单位养老金涉及到改善待遇、讲求效率的问题，与企业的战略发展目标应相吻合，单位养老金应该发挥这个功能。上海 80%的企业是 10 人以下的企业，如果按照第二支柱的做法，必须要有职代会，并且 80%的人讨论通过才能设立方案和备案，人社局审批也比较繁琐，这样做的成本会很大。因此，应该推出若干个计划，不是单一的计划，而是谁的计划更有利于企业，更有利于民众，就会被大家所选择。

个人养老金属于个人需求的满足，讲究自主。只要个人有愿意投资就应该敞开大门，不要对年龄进行限制。老年人仍然可以投资，并且有稳定的回报。

第三个问题，管理建议。第三支柱的覆盖范围应该尽可能的广泛，我们出台的个人税延养老金用了 10 年的时间。税延以外是补贴，上海对老年人和困难群众的补贴，都可以纳入这个账户，通过这个账户来强化意识，这就是个人依靠的第三支柱的账户。然后是奖励，比如可以强调义工兑换，用账户的形式体现出来。所以，第三支柱涵盖范围应该更宽泛，覆盖尽可能广泛。

从操作层面来讲，个人养老金要兼顾宏观和微观，宏观上我主张应当有三支柱，但是微观上不一定人人都有三支柱。因为现实情况千差万别，比如说灵活就业者，人工智能背景下的新业态，非劳动关系

形态等。比如说家政服务人员、保姆等，虽然属于民事雇佣关系，双方都是民事主体，也是雇主和雇员，但是并不属于法人雇主，像这样的人群是被我们的基本保险制度排斥在外的。我们的制度没有必要排斥这些人群，要先把他们吸纳进来，然后他们为自己储存一笔养老钱，在此基础上才有条件扩大养老金覆盖范围。我认为已经退休并且领取养老金的老年人也可以拥有第三支柱，一方面，可以减少他们受骗的几率；另一方面，可以使覆盖范围更大一些。

搭建平台通用账户系统，需要以超前的眼光来建设平台，刚才我提到的各种需求，在平台里面都要有。并且各个金融机构要和平台相对接，税收、监管、金融等部门要实现信息共享，同时还要为平台长远的机构调整做准备。另外，我们的卡片太多，各卡之间相分离，社保卡、身份证等证件是孤立存在的，各个地方为了显示地方观念，又在社保卡的基础下开发了市民卡，其实没有必要。美国就是一个账户管终身的制度，没有其他卡片，这就是综合金融财产。

我们国家在老龄化加剧的背景下面临着资金短缺的问题，其实还有很大一笔资金被房地产吸纳了。建行开了一个好头，通过获取租赁权而获得资金，这是很好的养老方式，可以进行推广。在结构调整的基础之上我们需要把各支柱的功能安排好、协调好、使之互相配合好。我相信，如果放开眼光、打开思路，面前的很多困难很容易迈过去。

我们用 20 年的时间建成一个覆盖范围最广的世界项目，再用 20 年建成一个结构最合理、惠及老百姓最多的世界羡慕的灵活的社会保障大系统。

冯丽英：打通三大支柱个人账户，增强养老金融普惠性



冯丽英：中国养老金融 50 人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司总裁

作为一个机构管理者来说，我们与理论界有很大不同，更多关注于政策的实操性。有三个问题跟大家分享，第一是打通三支柱个人账户到底行不行；第二是打通三支柱个人账户后谁来管理；第三是打通三支柱个人账户对老百姓有什么好处。

首先，是看打通三支柱个人账户到底行不行？主要从三个方面阐述，第一，有没有可能性；第二，有没有国际上的可借鉴性；第三，

打通以后有利于什么。

在第一支柱里面实现的是基本养老保险社会统筹加个人账户，第二支柱是职业养老金制度，它为每一个参加计划的职工建立对应的个人账户。第三支柱本身来讲就是一个以个人账户为基础的个人养老金账户。个人账户的属性是什么？我理解就是个人缴费加个人权益，首先就是个人缴费，个人权益是什么？无论是基本养老保险还是企业年金单位所缴纳的资金，都按照一定比例进入你的个人账户，个人缴纳的全部进入。我们认为这是你的权益，个人账户里面体现的都是个人的产权属性，为我们打通一二三个人的账户提供了可能性。

我们看美国的 401 (k) 账户，你在工作或退休后，可以把个人账户里的资金转到 IRA 里面。英国的第一支柱和第二支柱之间个人账户转换也有相应的安排。这些都为国内打通个人账户提供了可借鉴之处。目前在个人账户里面本身没有实现个人投资的自主化。既然个人账户的属性有个人的产权，我们打通一二三支柱以后，打通以后会增加个人的自主权。

其次，打通第三支柱的账户到底由谁来管？肯定不能由个人管，由谁管呢？我有 4 个方面的想法跟大家分享。

第一，发挥各个行业的协同作用。第三支柱的养老金业务一定要靠多机构不同地发挥自己的优势、协同作战。在个人账户的管理上，应该提倡的是多类机构的充分参与。在整个金融科技的发展当中，在基本养老保险和企业年金制度的实践当中，各个机构，银行、基金和保险，包括专业的养老公司在信息服务和终端设施方面具备较强的能

力，在养老金管理方面也积累了很多的经验，应该可以根据不同的特点和优势，为参与计划的人提供有针对性的特色服务，包括账户管理的服务。在美国符合条件的都可以选择商业银行、人寿保险公司、共同基金、证券公司来开自己的账户。董克用教授举例到银行开设个人账户，也是一种形式，但我们主张多机构共同参与，包括个人账户的开设和服务。

第二，发挥现有载体的作用，基本养老保险的载体是社保卡，可以考虑将社保卡的相关功能与二、三支柱信息系统和载体相结合，实现多个载体互融互通，为未来养老服务提供一种综合服务。

第三，要发挥商业银行的基础功能的作用。商业银行作为以吸收公众存款和发放贷款为基础业务的金融机构，具有庞大的客户体量和账户管理量，在个人账户管理方面积累了丰富的管理经验。

第四，设立一个受托服务的角色。三类账户打通之后，对于个人账户积累资金投资的专业性要求更高，个人很难做自主性的选择。可以考虑在默认选择等方式之外，设立由机构担任的受托角色，帮助个人选择受托投资或者自主投资，帮助实现第三支柱的个人投资权和专业性。

最后一个问题是打通第三支柱给个人什么实惠？正如中国养老金融 50 人论坛一贯倡导的养老金融，至少包括三个方面，一是养老金金融，二是养老产业金融，三是养老服务金融。个人账户打通以后，由于账户唯一性和私有性，能够使个人获取更多的除了养老金服务以外的养老产业服务和养老金融服务。

从两方面来说，一个方面是个人账户打通以后，将为个人退休后提供更加充裕的养老资产。这就需要银行、基金、证券和保险行业多家机构，为个人养老投资客户提供多样化的投资产品，特别是开发以目标日期和目标风险型产品为主的投资产品，让个人来做选择。

另一个方面，个人账户打通以后，可为参加养老计划的人提供全生命周期的服务，通过精算和产品设计，使退休前的养老金投资与退休后的养老服务匹配对接，将养老资产相应转化为养老机构所提供的养老服务，为社会提供“一站式”养老综合金融服务。

养老保障体系三支柱的协调发展，全面建成覆盖全民的多层次的社会保障体系，我们看到无论是在养老保障还是养老服务，都使更多的人群享受到了国家制度的优越和红利，增加了制度的普遍性和广泛性。通过打通三支柱的个人账户，促进个人账户资金的融通性，运用有效集合投资工具，将有效保障个人账户资金的保值增值，让老百姓得到更多的实惠，真正实现养老金融从“普”到“惠”。

李文：发挥公募资金投资优势 助力个人养老金扬帆 启航



李文：中国养老金融 50 人论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长

在人口老龄化问题日益严峻的当下，建设一个适合中国国情、能够真正解决中国百姓个人养老问题的第三支柱迫在眉睫、功在千秋。我们欣喜地看到，在包括中国养老金融 50 人论坛及在座各位领导和专家的大声疾呼和持续推动下，我国养老金第三支柱的制度设计和发
展路径正越来越清晰明确。

今年，由五部委联合发布的《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》，开启了我国养老金第三支柱建设的道路探索和经

本文由中国养老金融 50 人论坛 2018 年上海峰会的发言材料整理而成。

验积累，标志着第三支柱建设从理论走向了实践。过去的一段时期，各家保险公司已经紧锣密鼓地开展试点工作。而今年3月2日中国证监会发布《养老目标证券投资基金指引》后，包括汇添富基金在内的多家公募基金公司也积极申报了相关产品，可以预期首批养老目标基金即将到来，为公募基金在明年5月试点结束后对接个人账户做好充分准备。可以说，理想正在变为现实。

今天大会的主题是“第三支柱个人养老金的理论问题探讨”，作为来自基金行业的代表，下面我想从个人养老金投资管理的角度，谈一下“发挥公募基金权益投资优势，助力个人养老金扬帆起航”这一话题。

一、个人养老金投资需要长期稳健的较高收益

我们知道，个人养老金投资需要确保有长期稳健的较高收益。这是由个人养老金的资金属性所决定的。纵观养老金第三支柱发展的国际经验，我们可以看到，个人养老金拥有其独特的属性：

首先是具有资金的长期性。养老金从积累到使用，跨越了一个人从工作、到退休、到死亡的数十年生命历程，具有显著的长期性特征，这就放大了养老金投资的复利效应。复利是人类最伟大的发明，爱因斯坦曾说，“复利堪称是世界第八大奇迹，它的威力甚至超过了原子弹”。举例来说，假设小李和小张两个同龄人一起从大学毕业，他们工资基数相同，工资年增长率均为5%，每人都从工资中结余8%积累35年后用于养老，不过他们风险偏好不同，选择的产品收益率不同，小李是8%，而小张是5%，相差3%，那么到两人退休时，他们累积

的养老金差多少呢？老李的养老金积累总额要比老张高出 60%，这个例子充分说明了时间的力量和复利的强大。长期投资中，基础的投资收益率失之毫厘、差之千里。所以，个人养老金的收益率十分重要，必须要追求长期稳健的较高收益。

养老金不仅要实现保本，更要在长寿风险不断增加的情况下追求长期稳健的较高收益，才能满足退休后的生活支出需求，因为无形而可怕的通胀会在不知不觉中让人陷入“人活着，钱没了”的困境。且不说过去 15 年上海的房价，就以我们的大米为例，按照国家统计局数据统计显示，过去 15 年，大米价格年化涨幅 6.5%。也就是说，如果过去 15 年养老金投资收益率不足 6.5%，则养老金的增值幅度还赶不上米价的上涨，更别提负担退休后的医疗、娱乐支出和美好生活了。而我们知道同期 3 年期银行定期存款利率最高也只有 5.4%，目前只有 2.75%，存款储蓄无法满足养老的需求，养老金必须追求长期稳健的较高收益。

目前来看，“多元投资”的个人账户已经成为我国养老金第三支柱的共识。未来在个人投资选择的资产配置中，不仅要有保本保收益的产品，更需要有高收益的产品。那么什么才是个人养老金投资的高收益产品呢？国内外的实践经验均表明，只有权益类资产才能实现养老金的长期收益率。

二、为什么说权益类资产可以获得长期稳健的较高收益

权益类资产的高收益核心来自于其投资标的。股票是权益投资的标的，优质的股票资产代表了优质的上市公司，其成长背后源自经济

的持续增长，其长期收益率高于其他金融资产。

以资本市场发展最为成熟的美国为例，在大类金融资产中，股票资产的投资回报率持续领先其他资产的。研究表明，在 1802 年至 2012 年的 210 年时间里，股票资产的年化收益率为 8.1%，长期国债年化收益率为 5.1%，短期国债年化收益率为 4.2%，黄金年化收益率为 2.1%，美元年化收益率为 1.4%。在这 210 年中，尽管经历过多次金融危机和大的股灾，但一个美国普通股多样化投资组合的年复合实际收益率仍然可以达到 6%至 7%，而且其长期表现非常稳定。

中国市场的实际情况同样如此。伴随中国经济的持续增长，大量优质上市公司利润大幅增长，为投资者创造了大量的投资机会，使得投资者可以分享中国经济增长的红利。

回顾历史，尽管目前 A 股市场指数涨幅有限，但优质个股的涨幅惊人，比如说贵州茅台、云南白药等一大批业绩高速增长的企业。数据统计显示，贵州茅台上市 20 年来，企业的净利润从 1.47 亿元增长到 290.06 亿元，复权股价累计涨幅高达 147 倍。云南白药自 1993 年上市以来，股价累计涨幅 174 倍，净利润更是增长了 236 倍，为投资者创造了持续可观的回报。而这种收益回报就源自经济增长的基本动力，源自上市公司效益的提升。（净利润数据来自上市公司 2017 年年报；股价数据来自 Wind，截止日期为 2018 年 6 月 30 日）。

展望未来，我们相信，随着中国资本市场不断成熟和中国经济持续发展，资本市场将在支持实体经济发展的同时孕育更多优秀企业成长，为投资者通过权益投资获取中长期稳健收益提供坚实的基础。

无论从国内外的实践经验还是从 A 股的历史轨迹和未来趋势看，科学的权益投资能够承担起获得养老金长期可观收益的重任。

三、公募基金在权益投资方面具备显著优势

那么谁来为个人养老金提供权益类资产？公募基金。我国公募基金 20 年的发展历程已经证明，公募基金在权益投资已经形成较强的专业能力，在整个资管行业中处于领先地位，并实实在在为持有人创造了长期可观的投资收益。数据显示，自开放式基金成立以来至 2017 年底，偏股型基金年化收益率平均为 16.5%，超过同期上证综指平均涨幅 8.8%，远超现行三年定期存款利率 13.8 个百分点。同时，在全国社保基金、基本养老保险基金和企业年金的投资管理中，公募基金也是主力军，并创造了长期稳定的较高收益。更为关键的是，公募基金的这些数据背后有其投资能力的支撑，其业绩是可验证、其投资能力是可复制的。

首先，公募基金行业确立并长期坚持科学的投资理念。公募基金积极倡导和坚持长期投资、价值投资理念，是真正的长期投资、价值投资者，致力于推进 ESG 责任投资，将环境、社会和公司治理等非财务因素纳入投资决策，关注上市公司的长期风险和长期价值。

以汇添富基金为例，自成立以来，我们始终坚持“一切从长期出发”的经营理念 and “客户第一”的价值观，坚持以深入的企业基本面分析为立足点，挑选高质量的证券，把握市场脉络，作中长期投资布局，保持较低的换手率，以获得持续稳定增长的较高的长期投资收益。

其次是形成了完善的投研体系。公募基金通过良好的制度设计和

严格的监管自律，形成了一套成熟、高效的包含投资决策、风险控制和研究支持的投研体系。

比如在汇添富基金，我们建立了完善的权益投资流程和垂直一体化的股票投研管理架构，形成了投资研究互动机制、分级投资决策机制、公平交易机制、动态风险测控机制等，打造了专业的权益投资能力，被誉为“选股专家”，旗下股票类基金主动投资管理收益率最近5年累计高达142%，位居前10大基金公司第1名，管理的主动权益类资产位居行业前列。

再次是打造了专业的投资团队。虽然行业的流动率仍比较高，但公募基金通过持续完善公司治理，优化考核和长期激励约束等市场化机制，不断加大人才培养力度，已逐步打造一支长期稳定、专业过硬、理念正确的优秀投资管理团队。

在汇添富，我们提出打造行业最“硬”的脑袋，多年来坚持通过校园招聘自主培养，拥有超过百位一流人才，形成了领军人才、骨干人才、专业人才、潜力人才的投研梯队。研究团队均来自海内外一流学府，拥有多名业内优秀专家；投资团队平均从业年限超过10年，拥有多名金牛基金经理；同时，对基金经理的业绩按照三年考核。同时，公司重视企业文化建设，坚持“客户第一、正直、激情、团队、感恩”的价值观。另外，公司在各方支持下，在行业内较早完成员工参股计划，实现了个人利益与客户利益和股东利益的一致，成为事业的共同体和命运的共同体。所以，汇添富的投研团队长期保持高度稳定，离职率远低于行业平均水平。

最后，构建了丰富的产品体系。公募基金目前已形成包含 100 多个品类、5000 多只的产品体系，其中权益类基金数量超 1300 只，涵盖了不同行业、主题、风格、策略等，可以很好满足个人养老金在权益类资产方面进行配置的需要。

汇添富基金高度重视、持续强化权益投资能力，通过创新建立了完整的产品线，目前共管理涵盖股票、指数、QDII 基金、混合型基金等数十只权益类基金，并在医药健康、消费和科技等方面进行细分产品布局。

尽管我们说公募基金创造了良好的投资收益。但我们也清醒地看到，公募基金行业最为人诟病的“好业绩没有带来好回报”“基金持有人缺乏获得感”的问题仍然比较突出。这其中有中国证券市场发展不成熟、波动性大的原因，有投资者不成熟、频繁申购赎回的影响，把基金当股票炒，也有部分公募基金公司经营理念短期化的原因。但相对来说，个人养老金因为具有长期性和累积性的特点，可以很好克服这些缺陷，切切实实的提升养老金的投资收益率。

通常情况下养老金的积累来自于投资者定期的工资收入，具有每期定时、少量供款、分批买入投资产品的属性，它和基金的定投十分相似。我们知道，基金定投是基金投资的一种方式，它与养老金第三支柱的定期缴费、定期投资方式十分相似。实践表明，通过基金定投，投资者可以有效降低成本、分散择时风险、降低收益波动性、实现长期稳健的较高收益。

所以说，我们要坚定的在个人养老金中的投资管理中，充分发挥

公募基金权益投资方面的优势作用。

四、立足长远，走好制度设计的第一步

当然，个人养老金体系的发展成熟和投资者的认知提升都需要一个过程，政策制定者谨慎和防范风险可以理解，但我们也要清醒的认识到，中国面临的养老压力已使得我们不能在养老金体系建设方面再犯下历史性的错误。必须审慎研究、大胆决策，有机借鉴海外市场的成熟经验，立足长远，走好制度设计的每一步，避免重复已被历史证明的教训。

以美国养老金体系建设为例，早期 401(k)也经历了强调低风险产品的过程，但长期来看低风险产品收益率较低，尤其是经历了经济周期后，养老金投资无法分享高速增长股市红利，甚至无法战胜通货膨胀，最终仍然面临养老金不足的危机。面对这样的挑战，美国的资产管理机构向政府和市场做了大量投资者教育工作，以充分的数据证明过度强调低风险低收益的产品并不能满足投资者退休后的资金需求，养老金要获取较高稳定的收益，必须加大配置权益类资产。在整个美国养老金体系的第二、第三支柱中，超过一半的规模都是投到权益类资产。

2006 年 PPA 法案颁布，生命周期基金（TDF）纳入默认投资工具。这是一款专门为个人养老金投资创新开发的公募基金，其下滑曲线的设计就体现了权益资产在养老投资策略中的重要性：年轻时权益基金规模配比高达 90%，到退休前 10 年这一比例还会高达 50%至 60%，一直到退休后，权益类基金的占比仍然维持在 30%至 40%。美

国养老金体系的建设经验给了我们很好的启示。

不同于第一、第二支柱，以个人账户为核心的第三支柱是一个全新的体系，是解决中国人口老龄化问题的战略布局，必须从一开始就建立正确的制度基础，建立一个涵盖多种金融产品、个人拥有自主选择权、税优政策到个人而不是产品的账户体系。尤其是从长期来看，养老金投资必须要加大权益类资产的配置比例。

展望未来，个人养老金理论研究和实践发展之路任重道远，为了更好地服务个人养老金的投资管理，汇添富将在各位专家和社会各界的支持下，不忘初心、责任为先、提升能力、加强合作，把在权益投资方面形成的优势和核心竞争力，切实转化为对个人养老金投资管理的 service 能力和投资业绩，为中国养老金事业的发展贡献自己的力量！

苏罡：中国养老金三支柱的布局与完善思考



苏罡：中国养老金融 50 人论坛核心成员、长江养老保险股份有限公司总经理

党的十九大报告指出我国主要社会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，而相对应的我国养老金体系发展过程中则是老百姓对美好退休生活的向往和不平衡不充分的养老金储备之间的矛盾。

比较中美两国的养老金体系，就 GDP 数据而言，中国的经济发展水平已经达到了美国的 60% 左右，而且经常会有一个观点，就是中国的储蓄率比较高，支持了经济的发展。但美国的制度性养老储备却

本文由中国养老金融 50 人论坛 2018 年上海峰会的发言材料整理而成。

已经高达整个 GDP 的 150%，中国却仅仅只有 10%，我国的人均制度性养老金储备恐怕还不到美国的 0.9%。这样一个结果背后，是整个体系的结构上的问题和参与度的问题，可以看到三支柱的比例是严重不平衡的，在美国体系之下，三支柱基本实现了 1: 6: 3 的基本均衡的状态，而我们还是第一支柱一支独大，二支柱参与率极低，三支柱才刚刚开始。从市场化程度最高的第二支柱发展来看，当前企业年金市场已经进入到平台期，处于拓展中小企业市场的阶段，目前仅覆盖了 2300 万左右的人口。

过去这两年，养老金三支柱都出台了非常好的政策，推动了整个养老金市场的发展，其中，第一支柱基本养老保险开展了市场化运作投资，已经有 3000 多亿元资金到账投资，同时也正在稳步推进划转国有资本充实社保基金。第二支柱职业年金市场化运作拉开大幕，当前新疆、山东、中央已经陆续完成受托人招标，长江也是全部成功入选，后续还有 30 个省的职业年金预计将在明年 6 月底完成招标，近 5000 亿的资金将会注入市场，为整个市场带来巨大的商机。职业年金业务的推进，也将会为企业年金带来新的增长，例如带动机关事业单位的编外人员参与企业年金等，都有可能进一步扩大企业年金的覆盖面。第三支柱个人税延养老保险也在今年 5 月开始试点，为养老金市场带来了新的机遇。

从国际经验来看，世界各国都致力于构建多支柱结构相对均衡的养老金体系，逐步通过法规体系，推动整个社会为养老金的储备做出更加多元化的贡献，而第二、三支柱在其中发挥越来越重要的作用。

那么怎样才能使得三支柱的关系更加协调呢？一是合理调整和制定公共养老金缴费率，OECD 国家平均的总缴费率不到 18%，而中国的基本养老保险是 28%，如何合理控制公共养老金缴费率，为私人养老金释放更多的空间，这是非常重要的课题。二是通过更加灵活多样的税收优惠和补贴的方式推动第二、三支柱的建设，毫无疑问，个人所得税缴费基数不大，当我们不能完全转换以家庭为单位的缴费基数体系时，怎么能让更多人参与第二、第三支柱呢？除了延税和税收抵扣外，政府的补贴也许可以作为一个重要的方式。

此外，国外第三支柱主要有两种形式，一种是以美国为代表，通过购买各类产品进行投资的投资型体系，另一种是欧洲大陆国家主要使用税优商业养老保险的形式。

从中国的第三支柱的相关实践来看，经过十年的探索和发展，直到 2017 年才真正通过国务院文件明确要启动个人税收递延型商业养老保险试点，2018 年 5 月 1 日正式开始试点，到真正落地实际上是在 7 月，中间的过程确实比较艰难。

保险业也为第三支柱发展做了长期准备，通过传统的保险业务，坚持发展商业养老保险，并且积极参与企业年金市场，多家保险公司在其中担任了受托人、投管人和账管人的角色。同时保险公司在税收优惠和产品的多样化方面，做了充足准备，2018 年 5 月底，首批共 12 家保险公司获批经营个人税收递延型商业养老保险业务，中国太保也是签发了首单。

如何加快建设养老金的三支柱？我们提出了一些建议。

首先是在政策方面，需要比较统一产品的标准，特别是规范的税延产品，更加凸现第三支柱的特点。做好征信系统以及税收系统的衔接，现在是用退税的方式，每个月让大家打一张退税凭证，然后在下个月抵扣，十分不方便。

其次是市场方面，保险公司在第三支柱产品设计方面做了充足准备，后续要进一步打通三支柱之间的对接转换，更好地发挥三支柱的协同效益。

最后机构方面，保险业本身有着年金化产品设计和供给上的经验优势，全面、专业、标准化的运营服务优势，精算技术和长寿风险管理的专业优势和长期资产负债管理方面的稳健优势，今后也会进一步参与到三支柱的建设当中。未来保险业、银行业、证券业、信托业，都将会成为中国养老金体系的重要来源，为第三支柱的建立做出自己的重要贡献。

2018年7月CAFF50动态

1、7月2日，论坛7月工作例会在金融街论坛秘书处举行。会议对论坛核心成员的变更展开讨论，商讨了与亚太投资的合作问题，对2018年上海峰会的嘉宾发言顺序等会议细节进行了部署，并跟进《养老金融年度报告（英文版）》和《养老金融年度报告（2018）》的最新进展。中国养老金融50人论坛秘书长董克用，副秘书长朱海扬、张兴，秘书长助理孙博，秘书处张栋、凌燕、孙玥、王梦晨、霍丽雅、王振、施文凯参加会议。

2、7月9日，论坛核心成员、泰康人寿保险股份有限公司董事长陈东升在接受中国经济时报专访时表示，泰康要为我国老年人提供五位一体的养老生活方式，在中国推动一场养老革命，改变中国人的养老方式和养老观念，并不断通过创新提升效率，使高品质医养服务辐射向更广泛的人群，将养老革命惠及大众。

3、7月11日，论坛核心成员、全国老龄办副主任吴玉韶一行前往常州调研养老产业发展状况，通过实地调研茅山颐养园、茅山南湖养生家园、常州养老服务特色街区、常州国际健康养老产品展示中心等各个养老服务园及公司，听取民政部门、养老企业和涉老机构负责人的工作汇报，全面了解常州市养老产业发展情况。

4、7月12日，“致敬公募20年暨养老金管理夏季研讨会”召开，中国证券投资基金业协会副会长钟蓉萨向基金行业同仁在养老保

障领域的长期耕耘致敬，对养老基金投资体制建设提出了殷切的希望。论坛核心成员、汇添富基金管理股份有限公司董事长李文的发言阐述了公募基金在养老金管理中的四大优势。论坛核心成员、华商基金副总经理高敏，论坛副秘书长、天弘基金养老金业务总监朱海扬参与圆桌会议并分享公募基金在养老金管理方面的智慧。

5、7月15日，由中国养老金融50人论坛主办、上海工程技术大学承办、华安基金管理有限公司协办的中国养老金融50人论坛2018年上海峰会在上海顺利召开。本次峰会以“第三支柱个人养老金的理论问题探讨”为主题，与会嘉宾从不同的视角，就第三支柱个人养老金制度的理论基础、覆盖范围、替代率、税收激励、治理模式、产品与基金运作等问题进行深刻研讨。论坛核心成员、国际专家、特邀研究员、青年研究员与上海工程技术大学在校学生200余人与会。

6、7月16日，论坛秘书长董克用教授一行参观拜访了论坛成员机构平安养老保险股份有限公司和华安基金管理有限公司，论坛国际专家、美国富达投资高级研究顾问郑任远先生，论坛核心成员、香港投资基金公会行政总裁黄王慈明女士，论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授等十余位论坛成员、研究员陪同参观，双方进行了深入交流。

7、7月16日，中国养老金融50人论坛首席经济学家姚余栋先生一行调研了论坛成员机构长江养老保险股份有限公司和汇添富基金管理股份有限公司，论坛副秘书长王赓宇，华夏经济研究发展基金

会副秘书长翁放，大成基金赵阳，上海工程技术大学艾蔚副教授及其他论坛成员、研究员共 10 余人一同参加了调研，双方进行了深入交流。

8、7 月 17 日，中国养老金融 50 人论坛第三支柱个人养老金制度监管研讨会在中国人民大学求是楼 320 会议室召开，此次专题论坛主讲嘉宾为美国普信集团副总裁 Michael Davis，由中国养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授董克用主持，论坛核心成员、中国社会保险学会会长胡晓义，论坛核心成员、中国人民大学兼职教授林羿参加会议并发表讲话，研讨会吸引了国税总局、财政部、人社部及其他商业机构和论坛研究员共 40 余人参加。

9、7 月 18 日，论坛秘书长、中国人民大学教授董克用出席 2018 华夏基金养老高峰论坛，以《深化认识凝聚共识 加快第三支柱建设》为题发表主旨演讲，董秘书长表示基金行业在第三支柱个人养老金中大有可为，加大养老基金的发展有利于个人投资者享受养老金储蓄所带来的收益。

10、7 月 18 日，人口老龄化国情教育兰州市宣讲大会在兰州市举行。论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武出席会议并围绕人口老龄化形势、老龄政策法规、应对人口老龄化成就、孝亲敬老文化、积极老龄观等方面的内容做了精彩宣讲。

11、7 月 21 日，“第二届中国健康经济发展论坛”在北京举行，论坛核心成员、国务院发展研究中心社会发展研究部部长葛延风出席

并演讲。葛延风称，中央提出的健康中国战略有很大意义。其着眼点就是要把健康融入所有的政策，目标是要通过全社会的共同努力，通过综合性的制度建设和不断改革，尽可能实现全生命周期健康。



秘书处联系人：凌燕 Email: lingyan@caff50.net

报：华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长；中国养老金融 50 人论坛学术顾问。

送：中国新供给经济学 50 人论坛成员、特邀成员；中国养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员、特邀研究员，存档。

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net