



美世
CFA协会
全球养老金
指数
中国报告

2021

外部挑战下的
养老体系改革



目录

美世大中华区CEO李兆琦寄语	3
CFA协会序言	4
CAFF50序言	5
01/ 执行概要	6
02/ 指数背景	12
03/ 2021报告相对于2020年的变化.....	17
04/ 养老金体系中的性别差异.....	20
05/ 中国养老金指数变化、国际比较及未来提升	29
06/ 中国养老金体系发展的现状、挑战与展望.....	46
参考和附件	59

美世大中华区CEO李兆琦寄语

新冠疫情继续影响着世界各地数百万人的身心健康，但其影响并不局限于卫生系统或感染人群。在许多国家，政府债务的增加和经济活动受限会带来更为广泛的经济影响。对政府来说，虽然集中精力解决短期问题相对并不困难，但像养老金这样长期性、全局性问题的解决更为重要。

随着人口老龄化、长期的低利率或负利率、以及未来投资收益的不确定性，未来退休人员的财务状况必须提前规划。为此在富有挑战性的外部环境下，我们就从长期来看亟需改革的养老体系改革提出了一些建议。

2021年美世CFA协会全球养老金指数从每个体系的充足性、可持续性和完整性三个维度对全球43个养老体系进行了比较，即：

- 未来的退休人员可获得哪些养老福利？
- 在面临人口和经济压力的情况下，现有的体系是否具有持续性？
- 养老体系的管理和治理状况是否良好，从而鼓励社会对于体系的长期信心？

今年，指数评估中新增了冰岛、中国台湾、阿联酋和乌拉圭四个体系。冰岛首次纳入评测即超过荷兰取得了最高分。同时，我们也第一次观察到中国内地养老体系的明显进步，主要是来自于更高的净替代率和政策改革，以及发展其“第三支柱”养老金制度以补充国家主导的覆盖面。此次中国版报告我们通过和中国养老金融50人论坛(CAFF50)合作，深入探讨了中国内地制度的改进、挑战和未来展望。

今年的报告还探讨了每个养老体系中都存在的性别差异问题。性别差异问题的诱因多种多样，而且在不同体系中的影响也大相径庭。然而很明显的是，女性的平均养老金水平普遍比男性低，且在某些情况下甚至低得多。因此，此报告为雇主、养老金业界和政府提出了几项建议，以缩小未来在养老体系中性别差距。

本报告研究的主要目的是使用50多个指标对每个养老体系进行对标比较。另一个重要目的是指出每个体系所存在的缺陷，并提出可进行改革的事项，以便各体系可以提供更充足的养老给付、提高可持续性、并提升社会对养老体系的信心。尽管各国、各地的社会、政治、历史和经济环境不尽相同，但大家所面临的许多挑战是相似的，而且解决这些挑战所需的政策改革也类似。这些挑战和改革方向通常都来自于以下几个方面：

- 养老金给付水平
- 养老金覆盖率
- 退休年龄
- 鼓励人们工作更长的年限
- 增加养老金的积累水平
- 进行养老金给付设计，降低退休前的提取
- 开发适当的养老产品，特别是在缴费确定型计划日益重要的情况下。

然而，这些必要的改革并不容易，可能需要很长的过渡时期。

非常高兴CFA协会成为美世全球的合作伙伴，并衷心感谢他们的热情参与。此外，我们还要感谢莫纳什大学莫纳什金融研究中心的持续参与，以及芬兰养老金中心和冰岛退休基金协会的支持。

中国版报告中融合了CAFF50和美世中国对于中国养老金体系横向纵向的诸多比较分析，并且形成了双方合作递进式的逐年深入研究。我们非常感谢CAFF50能够在《美世CFA协会全球养老金指数》的大框架上，结合其多年累积对中国养老金体系的洞见，对中国体系今年取得的卓越进步做出深入解读和长远规划。

最后，美世在世界各地的同事们在提供各自养老体系的信息、复核我们对于数据的解读方面发挥了宝贵的作用。

希望这份报告能对行业中的各类机构有所帮助和启发，也希望报告的发现能继续推动养老体系的改革，以提高所有退休人员的福祉。



李兆琦
美世大中华区CEO

CFA协会序言

CFA Institute很高兴能够再次与美世和莫纳什金融研究中心合作开发和发布美世CFA Institute全球养老金指数。

在CFA Institute,我们的使命是通过推广更高的道德标准、教育和专业水平,引领全球投资业致力于创造社会终极福祉。“社会终极福祉”贴切地表达了我们希望投资管理业能够为现实世界增加积极影响的愿望。如果一个养老体系能够满足充足性、可持续性和完整性标准,那么也将有助于金融体系的健康发展。

CFA Institute致力于塑造投资行业 and 专业的未来,包括倡导资本市场的结构稳健性,而养老体系和退休计划是构成全球市场稳定性的重要基石。

今年的指数还关注了一个及时且很有价值的问题:养老体系中的性别差异。我们必须迅速解决这一关键挑战,因为与男性相比,女性更有可能在退休后获得更少的福利。将女性纳入养老讨论议题不能、也不应被忽视。

对数据和趋势的分析及理解,以及根据这些发现提出的建议,将有助于指数中各养老体系提高各自的有效性和可持续性。这些信息将促进关于养老体系的对话,以及如何将对一个养老体系的研究发现用于改进另一个体系。此外,由于利率降至历史低位,甚至在某些情况下出现了负利率,养老计划面临着巨大

的挑战。为了给养老计划的成员带来收益,我们需要多种多样的资产类别来解决这些问题。作为专业投资人士,我们必须致力于为个人提供更好的退休保障。我们要与政府合作,评估其监管框架下的养老计划的状况,并通过完善这些养老体系从而在全球范围内重建人们对养老金计划的信任。

我们要感谢美世的David Knox博士和美世团队对这项研究的持续贡献,也要感谢莫纳什金融研究中心对研究的监督,以确保每年指数的完整性。养老金改革将是一个持续的社会挑战,我们相信美世CFA Institute养老金指数将有助于在未来促成各方之间的对话以及行动。



Margaret Franklin, CFA
CFA协会总裁兼首席执行官

CAFF50序言

人口老龄化是当今世界人口发展的重要趋势，人口年龄结构变化正在广泛而深刻地影响着人类社会生活的各个方面，已经日益成为世界各国关注的重大人口问题。养老金制度安排的目标是为无力通过经济活动获取相应报酬的老年人口提供相应的收入保障，是世界各国应对和管理老龄化风险的一种重要方式。

自上世纪70年代逐步进入老龄化社会以来，欧美、日本等发达国家率先进行了一系列养老金制度改革以应对老龄化挑战。近年来，随着人口老龄化在全世界范围内席卷，养老金制度改革的压力也开始在全球范围凸显，许多国家正在考虑或正在实施重大的养老金改革。然而，各国养老金制度改革都面临的一个核心问题，即什么样的养老金制度体系才是好的体系？并且，如何选择养老金制度改革的路径，即养老金制度改革的目标和方向到底应该是什么？因此，一个科学、系统、全面的养老金制度体系的评价标准则显得尤为重要。

近年来，国际上不少机构开始探索养老金制度的评价体系，其中较为知名的养老金制度评价体系之一就是美世制定的美世CFA Institute全球养老金指数（Mercer CFA Institute Global Pension Index），该指数使用50多项指标，从充足性、可持续性、完整性三个维度对标每个养老金体系，针对43个主要国家和地区的养老金体系进行评分及比较，分析每个体系的优缺点，并提出相应的改革建议，受到了全世界的广泛关注，为全球养老金体系改革实践以及其未来发展方向提供了参考。

根据美世全球养老金指数评价结果，凡成功实现完整性、充足性和可持续性的多是实行多支柱的养老金体系。虽然各国对不同支柱的定义不完全一致，但大体上可以分成三个支柱，即政府主导的现收现付的第一支柱公共养老金；政府支持、雇主主导的第二支柱职业养老金；以及税收优惠，劳动者个人主导的第三支柱个人养老金。其中，第二和第三支柱多为长期储蓄型养老金，对资本市场建设和公民分享经济发展成果至关重要。

相比于发达国家养老金体系已经有上百年历史而言，我国改革开放和市场经济建立才四十年，与之相适应的养老金制度建立也才20多年时间。但是，在这二十多年里我国也基本建立了符合世界趋势的三支柱养老金体系框架：1997年统一了覆盖全国的第一支柱的城镇企业职工基本养老保险制度，2014年建立了统一的城乡居民基本养老保险制度，2015年通过改革建立起机关事业单位工作人员养老保险制度；2004年和2015年分别出台第二支柱的企业年金和职业年金政策；2018年个税递延型商业养老保险试点政策出台则标志着第三支柱个人养老金政策的初步探索开始落地。但总体来看，我国养老金制度体系在完整性、充足性和可持续性方面仍面临着巨大的挑战。

在我国养老金制度体系改革不断深化的背景下，我们与美世咨询

公司合作研究和发布《美世全球养老金指数—中国版》，旨在更有针对性地剖析中国养老金制度体系与其他体系相比所具有的优势和不足，并对中国养老金制度体系面临的问题与挑战进行系统的分析和阐释，同时为中国养老金制度体系深化改革提供一些思考和建议。在双方几年的合作过程中，中国养老金融50人论坛以“讲好中国故事”为目标，致力于向美世提供和反馈更能反映中国养老金制度建设和发展的公开信息和数据，并多次同美世中国召开研讨会，详细分析中国养老金制度的实际发展情况，以期美世全球养老金指数对中国养老金制度的评价更加准确、客观，更能反映中国的真实情况。我们也欣喜地看到，在2021年美世全球养老金指数评分中，中国养老金制度评级成功从D级跻身至C级。

还需要注意的是，任何一个养老金制度评价体系都有其局限性。一方面，特定的评价体系中的评价指标和权重设计反映了评价体系制定者的偏好。另一方面，每个国家和地区都有其独特的国情和特定的发展阶段。因此，以同一套评价指标来进行横向国际比较时，总会存在一些偏差，难以绝对真实地展示各个国家和地区养老金制度发展的情况。美世全球养老金指数作为国际知名的养老金评价体系，对个人养老金的关注度相对更高一些，对公共养老金的关注度则相对较低。实际上，公共养老金制度在养老金体系中的作用是非常重要、不可替代的。尽管目前的报告中，对中国养老金制度体系的指标评分并不十分精准，许多中国近年来逐步完善的养老金制度改革的前沿动向涉及不够，中国已建立多年的社会救助体系和全国社会保障基金等对养老金体系作用尚未涉及，但其建立在国际话语体系上的指标评价梳理，对我们借鉴国际经验、完善我国养老保障体系仍具有重大的实践意义。

未来，我们希望进一步深化与《美世全球养老金指数》的合作。一方面，更系统、全面地将中国养老金制度体系改革的最新实践和动向纳入到具体的指标体系衡量中。另一方面，我们也期望深化与美世在指标体系和权重设计方面的探索和合作，以期更加系统、全面地反映中国养老金制度体系的全貌，从而更好地为中国养老保障体系的改革和发展提供更具针对性的建议。

是为序。



董克用

中国养老金融50人论坛秘书长、清华大学教授

01/ 执行概要

目前,大多数国家和地区都在致力于解决老龄化所带来的社会、经济和财务影响,而退休后的财务保障对个人和社会就显得尤为重要。

2020和2021的新冠疫情使这些问题得到放大。但老龄化和新冠疫情不是世界各国养老金体系所面临的唯一挑战。目前的经济环境下,放缓的工资增长、处于历史低位的利率和下降的投资收益都给现有的养老体系带来了额外的财务压力。

现在,我们比任何时候都更需要去了解优秀的养老金体系具有哪些特征。但将全球纷繁复杂的养老体系进行对比并不简单,正如经合组织(OECD)(2019a)的评论,“养老体系纷繁多样,往往涉及多个不同的计划。”¹



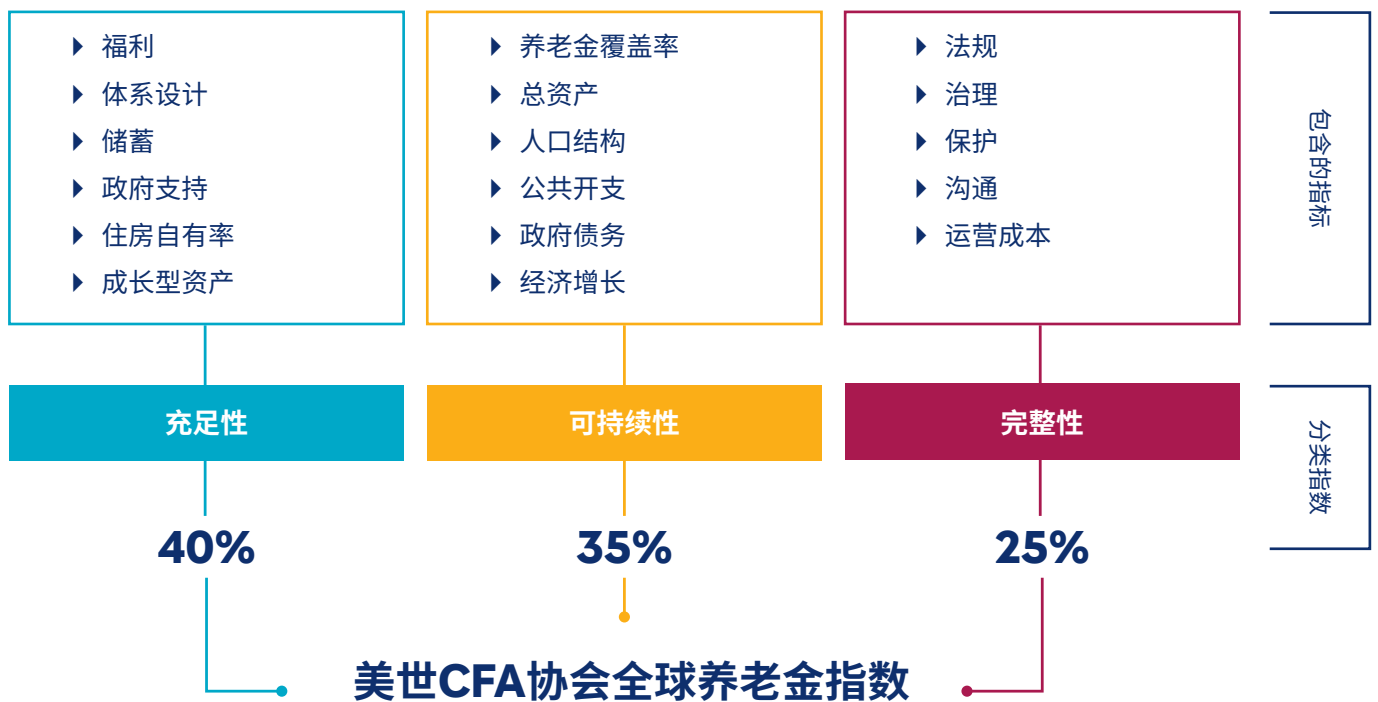
¹ OECD (2019a), p132

对不同养老体系进行的任何比较都容易引来争议,因为每一种体系都是在特定的经济、社会、文化、政治和历史环境中演变而来。没有任何一种体系可以完全从一国照搬到另一国,而不作任何调整。然而,从不同的体系中我们可以找到有助于改善退休人口福利水平、提高养老体系可持续性、以及提升社会信任和信心的某些特性或特征。

为了实现这些目标,美世CFA Institute全球养老金指数使用三个分类指数(充足性、可持续性和完整性,共涵盖50多个指标)来评估各养老体系。下图列示了每个分类指数所涵盖的部分指标。

图1:美世CFA Institute全球养老金指数计算指标体系

美世CFA Institute全球养老金指数指标体系



各体系的整体指数值为三个分类指数的加权平均值。所使用的权重为充足性分类指数40%、可持续性分类指数35%和完整性分类指数25%,这些权重自2009年第一次发布该指数以来一直保持不变。

充足性分类指数代表了养老体系能够提供的福利水平,以及一些重要的体系设计特点,使用不同的权重也是为了反映其重要性。可持续性分类指数关注未来,衡量影响现有体系在未来支付福利的各种因素。

完整性分类指数包括许多影响养老体系整体治理和运作的法规要求,这些要求会影响公民对其体系的信心水平。

本研究涵盖了43个养老金体系,覆盖世界人口的65%以上。研究显示世界各地的体系之间存在巨大的差异,各体系的得分从泰国的40.6到冰岛的84.2不等。

今年的结果

此次研究表明, 冰岛、荷兰和丹麦拥有最好的养老金体系, 在2021年都属于A等级。

评估的体系中没有指数得分低于35的E等级体系。评分在35到50之间为D等级, 代表该体系具有一些可取之处, 但也存在较明显的疏漏或缺陷。当养老体系发展仍处于相对早期的阶段时, 也可能被评为D等级。

表1: 2021年结果摘要

等级	指数	体系	描述
A	>80	冰岛 荷兰 丹麦	一流、稳健的养老金体系, 可提供优厚的福利, 可持续性高, 且具有较高的完整性。
B+	75-80	以色列 挪威 澳大利亚	结构合理, 具有许多优秀特性, 但仍存在有待改进的方面, 与A等级体系之间仍有差距。
B	65-75	芬兰 瑞典 英国 新加坡 瑞士 加拿大 爱尔兰 德国 新西兰 智利	
C+	60-65	比利时 中国香港特别行政区* 美国 乌拉圭 法国	具有一些优秀特性, 但也存在需要解决的较大风险和/或不足。如不进行改进, 其有效性和/或长期可持续性可能受到质疑。
C	50-60	阿联酋 马来西亚 西班牙 哥伦比亚 沙特阿拉伯 波兰 中国(见注释) 秘鲁 巴西 南非 意大利 奥地利 中国台湾 印度尼西亚	
D	35-50	日本 墨西哥 韩国 土耳其 印度 菲律宾 阿根廷 泰国	具有一些可取之处, 但也存在需要解决的重大缺陷和/或疏漏。如不进行改进, 其有效性和可持续性会受到质疑。
E	<35	无	可能处于早期发展阶段的较差体系, 或体系完全不存在。

注: 在本报告中, 中国是指中国内地的养老金体系。中国香港特别行政区和中国台湾的养老金体系不同, 因此单独列出。

表2列出了各个体系的指数总分以及三项分类指数充足性、可持续性和完整性的分别得分，范围为0到100分。需注意的是，2021年的指数尚未充分体现新冠疫情对未来养老金支付的长期影响。

表2:各体系的指数总分以及三项分类指数得分

体系	指数总分	分类指数得分		
		充足性	可持续性	完整性
阿根廷	41.5	52.7	27.7	43.0
澳大利亚	75.0	67.4	75.7	86.3
奥地利	53.0	65.3	23.5	74.5
比利时	64.5	74.9	36.3	87.4
巴西	54.7	71.2	24.1	71.2
加拿大	69.8	69.0	65.7	76.7
智利	67.0	57.6	68.8	79.3
中国内地	55.1	62.6	43.5	59.4
哥伦比亚	58.4	62.0	46.2	69.8
丹麦	82.0	81.1	83.5	81.4
芬兰	73.3	71.4	61.5	93.1
法国	60.5	79.1	41.8	56.8
德国	67.9	79.3	45.4	81.2
中国香港特别行政区	61.8	55.1	51.1	87.7
冰岛	84.2	82.7	84.6	86.0
印度	43.3	33.5	41.8	61.0
印度尼西亚	50.4	44.7	43.6	69.2
爱尔兰	68.3	78.0	47.4	82.1
以色列	77.1	73.6	76.1	83.9
意大利	53.4	68.2	21.3	74.9
日本	49.8	52.9	37.5	61.9
韩国	48.3	43.4	52.7	50.0
马来西亚	59.6	50.6	57.5	76.8
墨西哥	49.0	47.3	54.7	43.8
荷兰	83.5	82.3	81.6	87.9
新西兰	67.4	61.8	62.5	83.2
挪威	75.2	81.2	57.4	90.2
秘鲁	55.0	58.8	44.2	64.1
菲律宾	42.7	38.9	52.5	35.0
波兰	55.2	60.9	41.3	65.6
沙特阿拉伯	58.1	61.7	50.9	62.5
新加坡	70.7	73.5	59.8	81.5
南非	53.6	44.3	46.5	78.5
西班牙	58.6	72.9	28.1	78.3
瑞典	72.9	67.8	73.7	80.0
瑞士	70.0	65.4	67.2	81.3
中国台湾	51.8	40.8	51.9	69.3
泰国	40.6	35.2	40.0	50.0
土耳其	45.8	47.7	28.6	66.7
阿联酋	59.6	59.7	50.2	72.6
英国	71.6	73.9	59.8	84.4
乌拉圭	60.7	62.1	49.2	74.4
美国	61.4	60.9	63.6	59.2
平均分	61.0	62.2	51.7	72.1

正如上文提到的，指数评分包含超过50个指标，其中一部分指标是基于数据进行评估，而有些数据在不同体系之间其实较难进行横向比较。因此，当指数总分的差距在两到三分以内时，很难说一个体系就绝对优于另一个。而另一方面，当分值差距达到五分以上时，就基本可以认为指数评分更高的体系更为合理。

表3列出了各体系的分类指数等级和整体等级。该方法显示了部分体系在某个领域存在不足、但在另两个方面表现出色的可能性，从而突显出未来改革的重点领域。

表3:各体系的分类指数等级和整体指数等级

体系	整体指数等级	分类指数等级		
		充足性	可持续性	完整性
阿根廷	D	C	E	D
澳大利亚	B+	B	B+	A
奥地利	C	B	E	B
比利时	C+	B	D	A
巴西	C	B	E	B
加拿大	B	B	B	B+
智利	B	C	B	B+
中国	C	C+	D	C
哥伦比亚	C	C+	D	B
丹麦	A	A	A	A
芬兰	B	B	C+	A
法国	C+	B+	D	C
德国	B	B+	D	A
中国香港特别行政区	C+	C	C	A
冰岛	A	A	A	A
印度	D	E	D	C+
印度尼西亚	C	D	D	B
爱尔兰	B	B+	D	A
以色列	B+	B	B+	A
意大利	C	B	E	B
日本	D	C	D	C+
韩国	D	D	C	C
马来西亚	C	C	C	B+
墨西哥	D	D	C	D
荷兰	A	A	A	A
新西兰	B	C+	C+	A
挪威	B+	A	C	A
秘鲁	C	C	D	C+
菲律宾	D	D	C	D
波兰	C	C+	D	B
沙特阿拉伯	C	C+	C	C+
新加坡	B	B	C	A
南非	C	D	D	B+
西班牙	C	B	E	B+
瑞典	B	B	B	A
瑞士	B	B	B	A
中国台湾	C	D	C	B
泰国	D	D	D	C
土耳其	D	D	E	B
阿联酋	C	C	C	B
英国	B	B	C	A
乌拉圭	C+	C+	D	B
美国	C+	C+	C+	C

整体建议

虽然每个体系都有其各自独特的历史,但在未来几十年里,许多体系都将面临类似的问题,因此在需要改进的举措方面有共通之处。

重大的养老体系改革从来都不容易,但一个重要的起点是清晰表述整个养老体系的目标。正如vanPoptaand Steenbeek (2021)最近指出的那样:“养老金改革的目标必须非常明确,必须考虑到所有利益相关方的观点,包括消费者、雇主、政府和业界。”²而最近对澳大利亚养老体系进行的研究评估表示:“需要就某一目标达成共识,从而确定政策制定方向,确保养老体系的目标获得认可,并提供一个框架来评估该体系的表现。”³

可以通过一系列改革措施来改善养老体系的长期表现,包括:

- 提高员工(包括非标准劳动者)和自雇者在私营养老金体系中的覆盖面。如果不作强制要求或没有自动参与的方式,许多人不会为将来储蓄。
- 提高政府养老金的领取年龄和/或退休年龄,以应对当前和未来预期寿命的增加,从而降低公共养老金福利支出的成本。⁴提高老年人的劳动参与率,这将增加可用于退休生活的储蓄,并限制退休生活时间的持续延长。
- 鼓励提高养老金体系内外的个人储蓄水平,以减少未来对公共养老金的依赖,调整劳动者的预期。
- 采取措施缩小性别差距以及某些养老体系中存在的少数群体差距。
- 减少退休前从养老系统提取资金(通常通过相关的税收支

持),从而确保积累的资金被用于提供退休福利收入。

- 评估公共养老金的指数化水平,因其增长方法和频率对于维持养老金的实际价值至关重要,同时还要兼顾其长期可持续性。
- 改善私营养老金计划的治理水平,提高透明度,以提升计划成员的信心。

世界经济论坛(2017)指出了对退休人员经济保障水平影响最大的三个关键领域,分别为:

- 为所有退休人员提供“最低保障(safety net)”养老金
- 提高参与成本低、管理好的养老计划的便利度
- 通过辅助举措来提高缴款率

上面的每项举措都至关重要,并且均为充足性和可持续性分类指数的关注焦点。

正如世界经济论坛报告中提到的:“健康的养老金体系会为创造稳定繁荣的经济做出积极贡献。”⁵

² van Popta and Steenbeek (2021), Transition to a new pension contract in the Netherlands: Lessons from abroad, Netspar Industry Series, Occasional 3/21, p9

³ Australian Government the Treasury (2020), Retirement Income Review, Final Report, p27

⁴ 应当注意的是,近年来有一些体系已经在向这个方向迈进。但只有极少数会将未来的养老金领取年龄与很可能不断增长的预期寿命挂钩。

⁵ 世界经济论坛(2017), p9

02/ 指数背景

全球养老金体系的结构和特征展现出了极大的多样性, 特征和规范各不相同。

横向比较并非特别直接, 而许多体系都缺乏具有可比性的可用数据, 这又进一步提高了对比的难度。因此, 本报告使用了一系列数据来源, 并尽可能多使用公开数据。



虽然面临许多挑战,但我们不应该因为这些数据获取和基准制定方面的困难而放弃对养老金体系进行比较。

考虑到人口老龄化以及当下的经济状况,对养老体系进行量化评估已经成为一个不能忽视的重要问题。此外,一些体系采用的政策和实践能为其他体系的发展或改革提供宝贵的教训、经验或思路。

今年的全球养老金指数对43个养老体系进行了对比,凸显了其惊人的多样性和许多体系具有的积极特征。除此之外,研究也证实了并不存在完美的养老金体系,每个体系都存在其不足。

世界银行在其权威报告《避免老龄危机》(Averting the Old Age Crisis) (1994年)中,建议采用多支柱体系来为退休人群提供收入保障,包括:

- **第一支柱:** 强制参与、公共管理、税收出资的公共养老金
- **第二支柱:** 强制参与、私营管理、完全积累
- **第三支柱:** 自愿参与、私营管理、完全积累制个人储蓄

随后,世界银行又在其养老金概念框架(2008年)中将该三支柱体系扩展成了以下的五支柱模型:

- **基本支柱:** 公共出资的非缴款型基本养老金,全民覆盖或覆盖中低收入人群
- **第一支柱:** 强制参与、公共管理、缴款金额与收入挂钩的公共养老金计划
- **第二支柱:** 强制参与、完全积累制职业或个人养老金计划,持有金融资产
- **第三支柱:** 自愿参与、完全积累制职业或个人养老金计划,持有金融资产
- **第四支柱:** 养老金体系以外的自愿参与体系,包括各种金融和非金融资产以及家庭、健康护理和住房等非正式支持。

图2: 养老金概念框架



在效果上,原来的第一支柱被分成了基础支柱和强制参与的第一支柱。同时加入了新的第四支柱来纳入获取非养老金资产和非正式支持的途径。

五支柱模型为全球养老金体系的对比创造了良好的基础。因此本报告中使用的指标均考虑到了与每个支柱相关的特性或结果。

与世界银行不同,经合组织(2017a)采用的是一套三层次体系,即:

- **第一层次:**全民或特定群体养老金
- **第二层次:**公共或私营部门的强制储蓄体系
- **第三层次:**私营部门的自愿储蓄体系

人口老龄化问题卓越研究中心(The Centre of Excellence in Population Ageing Research)2018年指出,第一层级主要是为那些无法维持生存的人提供的安全保障。第二层级则代表由工作年龄向退休年龄平滑消费的一部分储蓄。第三层级是自愿参与的计划,让部分家庭能存下比强制体系中更多的积蓄。

尽管这套三层次体系能帮助我们了解各种养老金体系扮演的不同角色,但本报告的指数还纳入了会对退休人员财务安全感产生重大影响的非养老金因素,例如住房自有率、非养老金储蓄和家庭债务等。也就是说,个人退休后的财务健康状况并不仅仅取决于他们的养老金。

对某个国家来说,某个时点的“最佳”体系必须考虑到当地的经济、社会、文化、政治和历史背景。此外,不同时间、不同地区的监管理念也各不相同,所以同时适用于每个地区的完美养老金体系是不存在的。但我们可以对所有养老金体系中的一些特征进行测试和比较,以此来更好地了解各个体系在提供退休福利收入方面的表现。

自设立以来,美世CFA Institute全球养老金指数就将这些目标特征划分到了充足性、可持续性和完整性三个分类指数中,并且每年都会对其中采用的问题进行审核并按需做出变更。

充足性

对于不同体系之间的比较,最显而易见的方式可能就是通过福利的充足性进行分析。毕竟,任何养老金体系的主要目的都是提供充足的退休收入。因此,该分类指数会考量体系提供的基本(或最低保障)收入以及平均工资50%到150%收入范围内的净替代率。

要提供充足的福利收入,关键在于私营养老金(即第二支柱和第三支柱)的设计。可供评估的特征有很多,我们决定对以下六项有助于提高退休福利充足性的特征进行了评估:

- 对平均收入者而言,从税务的角度来看,自愿参与完全积累的养老金计划是否比类似的银行账户储蓄更好?养老金计划在退休前和/或退休后赚得的投资收入是否可以免税?第一个问题用于评估政府是否提供了激励机制来鼓励平均收入者为退休而积蓄。众所周知,全球各地对于养老金的税收待遇差异巨大,因此该问题旨在评估是否存在激励机制,而不是税优幅度。第二个问题的出发点在于,投资收入的高低非常重要,尤其是对缴费确定型计划而言。如果投资收入需要缴税,这会降低复合收益,进而降低未来福利的充足性。
- 是否规定了从私营养老金计划中领取福利的最低年龄(除死亡、计划终止和/或财务困难)?该问题用于判断个人养老金体系是否允许在退休前领取累积的福利,或相关规定是否专注于为退休人员提供福利。

- 离职后，计划参与者能否正常全额享受自己的累积福利？离职后，参与者的累积福利是否能正常按实际价值计算（通过与通胀挂钩的指数或市场投资收益调整）？计划参与者从前任雇主处离职后，其福利权益是否能正常转移到另一个私营养老金计划？这些问题旨在评估当计划参与者更换雇主时，他们的个人累积福利会如何处置。过去的许多养老金计划都会产生额外的离职成本，进而影响退休后为成员提供的福利水平。
- 养老体系要求将私营养老金提供的退休福利中的多大比例以收入流（income stream）形式提供？是否存在任何税收或其他激励机制来鼓励以收入流形式提供福利？全球许多体系都是提供一次性付清的退休福利，并不要求将其转化为收入流形式领取。这些问题用于评估影响退休福利形式的规定，以及是否存在鼓励以收入流形式领取提供退休福利的激励机制。
- 夫妻离婚或分居后，财产分割是否会将个人的累积养老金资产考虑在内？该问题的出发点在于，对于累积养老金资产的财务处理方式会对离婚或分居后夫妻双方将来的财务安全产生重大影响。
- 当个人获得收入补助/补贴（如伤残抚恤金或带薪产假），养老体系是否要求继续对个人养老金计划进行缴费？如果父母在照顾年幼子女的同时不在带薪工作岗位上，该体系是否为他们提供任何额外的补助或福利？这些问题的出发点在于，如果养老体系不要求在员工暂时离开劳动岗位（如产假、病假、伤残或照顾年幼子女）时继续累积退休福利，其退休收入的充足性就会受到影响。

除了这些设计问题之外，我们还会考量正式养老金计划以外的储蓄，因为正如世界银行所述，第四支柱在为退休人员提供财务安全方面也能发挥重要作用，相关指标包括家庭储蓄率、家庭负债水平和住房自有率等。该支柱还包括是否能获取非正式支持（以家庭为单位），但很难以客观的方式来衡量该支持的重要程度。

最后，我们认为长期的净投资收益也是判断能否提供充足退休福利的重要因素之一。在缴费确定型计划重要性日益提升的今天，这一点更为突出。尽管投资和行政管理成本是完整性分类指数的一部分，但养老金所持资产的多样性很可能对长期收益产生影响。因此充足性分类指数中包含有一个指标，用于评估成长型资产（包括股票和房产）在组合中的占比。

可持续性

在许多国家和地区，当前养老体系的长期可持续性都是一个隐忧，尤其是在人口老龄化情况下，抚养比提高、在养老金领域的公共支出增加、以及部分国家和地区负债偏高的大环境下。事实上，世界银行指出：

“大多数公共养老金计划都面临财政压力，未来可能难以兑现他们对年轻一代的退休福利承诺。”⁶

因此该分类指数包含了多个影响当前计划可持续性的衡量指标。尽管有些人口结构指标（如现在和将来的老龄人口抚养比）很难改变，但也有些指标是可以通过政府政策直接或间接施加影响而进行改变的，例如养老金领取年龄、弹性退休年龄以及高龄劳动力的劳动市场参与率。

⁶ 世界银行（2019），《养老金概览》，3月28日

可持续性的一个重要指标之一是积累水平的高低，在适龄劳动力与退休人员比例不断下降的趋势下，这一点尤为重要。因此，该分类指数会考量缴款率、养老金资产水平以及私营养老金体系的覆盖率。此外，实体经济的长期增长也会通过就业、储蓄率和投资收益对养老金的可持续性产生重大影响。

鉴于气候变化和其他全球性影响对未来投资收益的重要性的影响日益增加，该分类指数还探讨了环境、社会和治理ESG因素对各体系采取的投资政策或策略的重要性。

最后，考虑到大多数体系中公共养老金的重要地位，政府的负债水平和公共养老金支出也是影响养老金体系长期稳定性和未来养老金水平的重要因素之一。

完整性

第三个分类指数是整个养老金体系的完整性，重点关注私营部门养老金体系的积累水平。随着大多数国家和地区越来越依赖私营体系来提供退休收入，必须让人们信任私营养老金的提供者能在未来的许多年内为他们提供退休福利。

因此，该分类指数会考量法规和监管的作用、为计划参与者提供的风险保护以及与个人的沟通情况。在每种体系下，我们都会考量相关法规中设立的要求，而不是部分计划采用的最佳实践。

此外，我们还借鉴了世界银行发布的全球治理指标来更全面地了解各国的监管情况。

如果养老金计划参与者能从中获得可观的价值，并将成本维持在合理水平，这将有助于他们建立对养老体系的长期信心。尽管对各个体系运作的总体成本进行跨国对比非常困难，但本分类指数采用了一些与行业结构和规模相关的替代衡量指标，应该能提供一些指引。

指数编制

在编制美世CFA Institute全球养老金指数时，我们力求对各个体系指数评分的计算保持客观。需注意的是，该指数是人工编制的，并不能代表任何退休个人实际可获得的养老金。此外，我们无法顾及到养老金体系的方方面面，尤其是社会对该体系的信心等一些较主观的因素。我们也认识到，并非每个优秀的特性都有可比的国际数据。

但是，在有可用的国际数据时，我们会尽量使用该数据。其它情况下，我们会使用客观问题来更好地了解各体系的运作和结果。有些国家和地区存在多个体系或不同部分存在不同法规，此时我们会集中于最常用的体系或选取一个平均值。

每个体系的指数总分是40%的充足性评分、35%的可持续性评分和25%的完整性评分之和。该权重从2009年首份指数发布以来就一直沿用至今。

管各项分类指数所占权重不尽相同，但整体结果的稳健性是令人满意的。例如，即使将各项分类指数的权重调整为三者相等，结果也不会出现明显的变化。当然，每个分类指数中各指标的权重都是主观制定的，因为没有“正确”的答案。我们的做法一直是给比较重要的指标以较高的权重。⁷

众所周知，退休人员的生活标准还会受到多种其它因素的影响，包括健康成本（通过公共和个人计划）以及老年护理服务。但不同体系中的部分此类因素很难衡量，互相之间更是难以比较。因此我们决定专注于能直接影响现在和将来退休财务安全的指标。因此，本全球养老金指数不是对退休生活标准的全面衡量，而是聚焦于退休人员财务安全。

⁷ 附件给出了各项分类指数中所有指标的得分，读者可以自行改变各项分类指数权重或内部权重重新计算。

03/

2021报告相对于 2020年的变化

新纳入养老体系

本指数在2021年纳入了四个新的体系——冰岛、中国台湾、阿联酋和乌拉圭。冰岛的得分为84.2，排名第一，稍稍领先于荷兰。这延续了我们纳入来自不同经济、历史和政治背景下的各种养老金体系的一贯做法。

这一方法体现了本指数的一个重要宗旨，即实现全球各地不同设计特性、不同环境和文化之下运作的不同体系之间的对比。本指数现在包含43个养老金体系，覆盖超过65%的全球人口。



问题修订

向成员披露成本

随着许多私营养老金体系逐渐从福利确定型计划转向缴费确定型计划，更需要让成员了解他们所支付的费用。因此，我们在完整性分类指数中加入了以下问题：

- 提供给成员的年度报表是否需要显示成员账户的成本或费用？

理由很简单：个人对自己的退休收入安排承担更大责任的同时，也承担了更大的风险，因此告知他们所支付的费用非常重要。在某些体系中，这也将协助成员比较来自不同供应商的费用。

这个新问题在完整性分类指数中占1.5%权重。18个养老金体系要求进行此类费用披露。

也许会有人质疑这个问题对于福利确定型计划是否必要，特别是在雇主或发起主体承担经济风险以及相关管理和投资成本的情况下。然而，即使在这种情况下，也应在年度报告中向成员披露这一基本信息。

ESG投资的重要性

去年，我们在可持续性分类指数中增加了一个问题，涉及在制定投资政策或策略时对环境、社会和治理ESG问题的考虑：

托管人/受托人在制定投资政策或策略时是否需要考虑环境、社会和治理ESG问题？

在实践中，许多养老金监管机构正在积极鼓励ESG投资，虽然暂时不是立法要求。在这些情况下，我们会给与额外0.5分的鼓励。

还需指出的是，可持续性分类指数中这一指标的权重从1%增加到了2%，而经济增长指标的权重相应从9%减少到8%。

更新的经济组织数据

自去年美世CFA Institute全球养老金指数发布以来，经合组织并未对其《养老金概览》进行更新，其中一部分原因便是新冠疫情。然而，经合组织愿意与我们分享一些关于净替代率的最新但未发布的数据，并用于充足性分类指数的评估中。由于各种原因，中国、印度、以色列、韩国、墨西哥、挪威、瑞典、瑞士和英国的数据都发生了重大变化，包括：

- 以平均工资百分比表示的基本养老金减少
- 经合组织对基本收入数据进行了更正
- 采取了重大改革，预期在未来几年内大幅提高缴费率
- 养老金改革提高了退休年龄，从而延长了劳动年限
- 经合组织将某一体系重新分类为准强制性计划

新冠疫情的影响

在2020年的报告中，我们考虑了世界各国政府对新冠疫情的应对措施，以及这些短期变化如何影响退休福利的提供。1年后的现在，一些较长期的经济影响的确改变了指数中的某些分数，其中包括：

- 2019年至2020年，许多国家的家庭净储蓄有所增加，因为个人在养老金体系之外的储蓄水平有所提高。鉴于疫情造成的经济不确定性增加以及消费机会减少，这种行为是可预见的。
- 尽管2020年期间家庭储蓄水平有所上升，但在2020年指数中，39个体系的平均家庭债务水平也出现了小幅上升，从占GDP的59%升至63%。其中约一半的增长反映了因新冠疫情而导致的GDP下降，而其余部分则代表了家庭债务的实际增加。当然，这些只是平均值，不同经济体之间还存在着显著差异。
- 以2020年指数中的39个体系为样本，养老金资产的平均水平也有所提高，占GDP的比例从57%上升至61%。这一增长在一定程度上反映了GDP的下降，但也表明过去12个月许多金融市场的投资收益良好，尽管这些市场最初因新冠疫情曾出现低迷。

2020年和2021年评分对比

表4将2020年指标覆盖的39个体系和2021年的评分结果进行了对比。

表4:各体系的指数总分和分类指数评分对比

体系	总分		充足性		可持续性		完整性	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
阿根廷	42.5	41.5	54.5	52.7	27.6	27.7	44.4	43.0
澳大利亚	74.2	75.0	66.8	67.4	74.6	75.7	85.5	86.3
奥地利	52.1	53.0	64.4	65.3	22.1	23.5	74.6	74.5
比利时	63.4	64.5	74.6	74.9	32.4	36.3	88.9	87.4
巴西	54.5	54.7	72.6	71.2	22.3	24.1	70.7	71.2
加拿大	69.3	69.8	68.2	69.0	64.4	65.7	77.8	76.7
智利	67.0	67.0	56.5	57.6	70.0	68.8	79.6	79.3
中国	47.3	55.1	57.4	62.6	36.2	43.5	46.7	59.4
哥伦比亚	58.5	58.4	62.5	62.0	45.5	46.2	70.5	69.8
丹麦	81.4	82.0	79.8	81.1	82.6	83.5	82.4	81.4
芬兰	72.9	73.3	71.0	71.4	60.5	61.5	93.5	93.1
法国	60.0	60.5	78.7	79.1	40.9	41.8	57.0	56.8
德国	67.3	67.9	78.8	79.3	44.1	45.4	81.4	81.2
中国香港特别行政区	61.1	61.8	54.5	55.1	50.0	51.1	87.1	87.7
印度	45.7	43.3	38.8	33.5	43.1	41.8	60.3	61.0
印度尼西亚	51.4	50.4	45.7	44.7	45.6	43.6	68.7	69.2
爱尔兰	65.0	68.3	74.7	78.0	45.6	47.4	76.5	82.1
以色列	74.7	77.1	70.7	73.6	72.4	76.1	84.2	83.9
意大利	51.9	53.4	66.7	68.2	18.8	21.3	74.4	74.9
日本	48.5	49.8	52.9	52.9	35.9	37.5	59.2	61.9
韩国	50.5	48.3	48.0	43.4	53.4	52.7	50.3	50.0
马来西亚	60.1	59.6	50.1	50.6	58.6	57.5	78.0	76.8
墨西哥	44.7	49.0	36.5	47.3	55.8	54.7	42.2	43.8
荷兰	82.6	83.5	81.5	82.3	79.3	81.6	88.9	87.9
新西兰	68.3	67.4	63.8	61.8	62.9	62.5	82.9	83.2
挪威	71.2	75.2	73.4	81.2	55.1	57.4	90.3	90.2
秘鲁	57.2	55.0	59.5	58.8	49.2	44.2	64.6	64.1
菲律宾	43.0	42.7	38.9	38.9	53.4	52.5	34.8	35.0
波兰	54.7	55.2	59.9	60.9	40.7	41.3	65.9	65.6
沙特阿拉伯	57.5	58.1	59.6	61.7	51.6	50.9	62.4	62.5
新加坡	71.2	70.7	74.1	73.5	59.9	59.8	82.5	81.5
南非	53.2	53.6	43.0	44.3	46.7	46.5	78.3	78.5
西班牙	57.7	58.6	71.0	72.9	27.5	28.1	78.5	78.3
瑞典	71.2	72.9	65.2	67.8	72.0	73.7	79.8	80.0
瑞士	67.0	70.0	59.5	65.4	64.2	67.2	83.1	81.3
泰国	40.8	40.6	36.8	35.2	40.8	40.0	47.3	50.0
土耳其	42.7	45.8	44.2	47.7	24.9	28.6	65.3	66.7
英国	64.9	71.6	59.2	73.9	58.0	59.8	83.7	84.4
美国	60.3	61.4	58.9	60.9	62.1	63.6	59.9	59.2
平均	59.7	60.7	60.8	62.3	50.0	50.9	71.3	71.8

结果表明,平均指数总分上升1分,各分类指数得分因不同的原因都有所上升。

04/

养老金体系中的 性别差异

个人退休后的财务状况取决于几个因素,包括健康和老年护理系统、住房自有率以及整体养老金安排。养老金体系是其中的核心组成部分,故而体系中存在的任何性别差异都值得我们去研究和了解。



养老金体系中的性别差异

我们在第二章中指出,大多数养老体系都要求或鼓励从多个来源向老年人提供财政支持,包括政府出资的养老金、税收支持、私营养老金以及其他金融资源。然而,下面的分析表明,在世界各地的养老体系中,男性获得的退休收入总额都要高于女性。

在分析造成这种差异的原因之前,我们首先应当了解影响退休后养老金给付水平的两种养老制度设计。

第一种是俾斯麦社会保险计划,即个人获得的养老金与工作期间的缴费年数挂钩。还体系可能设立最低养老金水平(取决于居住地)和/或有利于低收入者的政策。这些计划主要采用现收现付方式,当前的缴款用于支持目前正在给付的养老金。

第二种是贝弗里奇式的多支柱方法,即政府向所有具备资格的个人支付统一比例的养老金,可能是全民覆盖、也可能根据收入水平确定覆盖面。其第二支柱通常在私营部门运作,定期缴费积累资金,提供与过往缴费、投资收益和/或工作年限直接挂钩来确定给付水平。

当然,许多养老体系都是这两种方法的混搭,但了解这两种体系的不同特点对于分析男性和女性获得不同养老金给付水平是有帮助的。

从本质上讲,纯俾斯麦方法提供的养老金与过往就业和收入水平密切相关,而贝弗里奇方法中的国家养老金则与过往就业无关。

俾斯麦方法以及贝弗里奇式方法中的第二支柱都是在“正常生命周期(normallife course)”的基础上发展了几十年而得来的。“正常生命周期”不可避免地定义了什么是正常或标准。Kuitto等人(2021年)指出,在许多社会中,这一假设代表了高度性别区分的结果,因为“其是以男性为主导的连续承担全职工作为导向”。Hinrichs(2021年)更进一步指出,这是“基于承担能提供生活工资并直至正常退休年龄的长期、持续

且有保障的工作的假设。”

这样的假设对劳动力队伍中的许多人来说都不再具有现实代表性,无论男女。随着人员流动性和数字化程度的提高,弹性、非标准的工作模式在世界各地日益增多,新冠疫情更是加剧了这一趋势。然而,养老金设计中这些基本假设的缺陷影响了许多女性,她们的职业生涯较短和/或因照护事宜而休假,从而减少了她们一生的收入水平。

但是,在研究如何改善女性的养老金福利水平之前,我们先谈谈导致世界各地养老体系存在性别差异的根本原因。



全球对比

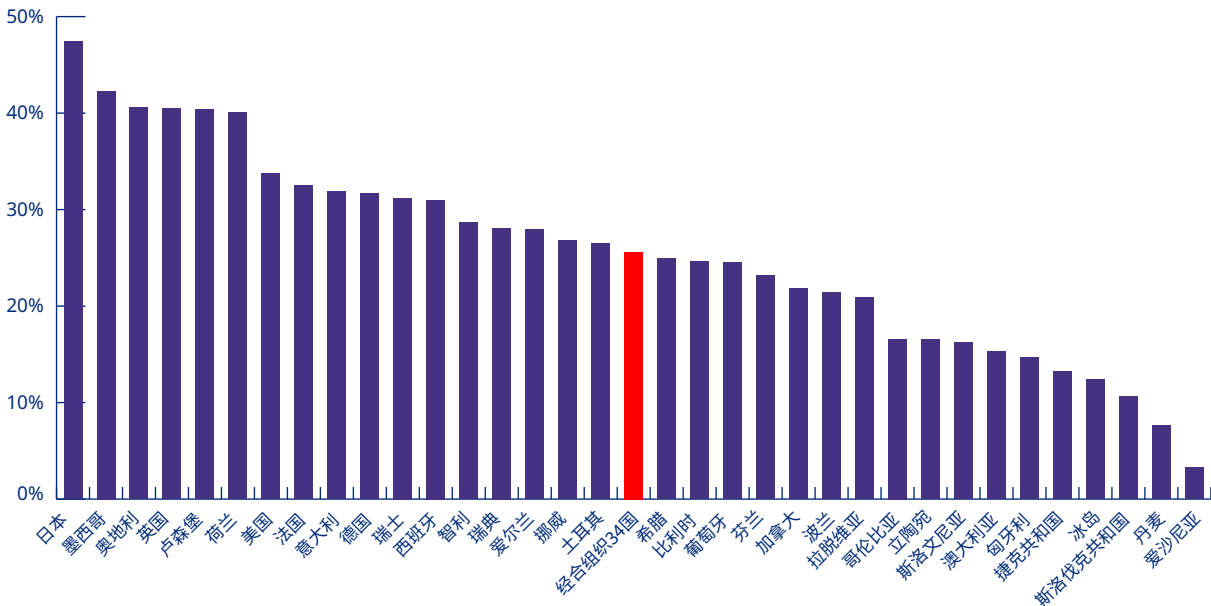
世界各国的养老体系中都存在养老金性别差异的问题。

养老金性别差异指男性平均养老金和女性平均养老金之差，除以男性平均养老金的百分比表示。

也就是说，该计算方法基于那些目前正在领取养老金的人。因此，如果目前的养老体系中没有性别差距，则差异数值为零；而如果男性平均养老金是女性平均养老金的两倍，则差异数值为50%。

图3展示了大多数经合组织国家的养老金性别差异，该数据由经合组织于2021年3月国际妇女节期间发布。数据显示，各国之间的差异非常大，日本的差距接近50%，而爱沙尼亚则不到5%。

图3: 经合组织部分国家的养老金性别差异



来源:经合组织 (2021), 图1.1

考虑到结果差异的广泛性，就业和/或整个养老体系的设计（如私营或公共养老金、现收现付或积累制）可能对这些结果产生什么样的影响，就变成了一个重要的问题。

表5总结了上图中差异最小和差异最大的四个体系的一些特征。不出所料,在这些体系中,老年女性的贫困程度都高于老年男性。我们也还有其他一些发现:

- 过去的工资性别差异通常是一个主要因素(如日本)。但令人惊讶的是,这并不是普适性的主导因素,因为过去有类似工资差异的国家,其养老金性别差异反而处于上图的两端。
- 过去就业率的差异也会产生影响(如墨西哥和日本)。但男女就业率大致相似的国家(如丹麦和英国),在养老金性别差异方面却大不相同。
- 可以推断出,不同类型的养老金体系也会带来不同的影响。奥地利和斯洛伐克共和国都非常依赖于公共养老体系,但其养老金性别差异却非常不同。因此,这些不同养老体系内的福利设计方法也会影响养老金性别差异。



表5:
各养老体系就业历史、养老体系和养老金性别差异对比

体系	养老金性别差异	65岁以上人群的收入贫困率		2000年的工资性别差异	2000年的就业率		第一年退休收入中的政府支付比例
		男性	女性		男性	女性	
爱沙尼亚	3.3%	21.4%	42.8%	25.0%	59.4%	50.6%	41.2%
斯洛伐克共和国	7.6%	2.6%	5.5%	20.4%	55.3%	42.8%	100.0%
丹麦	10.6%	2.1%	3.7%	10.8%	68.4%	57.0%	31.9%
捷克共和国	12.4%	1.4%	6.9%	16.9%	64.7%	46.2%	100.0%
英国	40.5%	12.5%	17.7%	26.3%	66.9%	52.4%	42.6%
奥地利	40.6%	5.9%	11.0%	23.1%	66.6%	47.1%	100.0%
墨西哥	42.3%	23.3%	25.9%	16.7%	80.0%	37.6%	7.4%
日本	47.4%	16.2%	22.3%	33.9%	72.6%	47.1%	57.3%

来源:经合组织(2019a)、经合组织(2020a)、经合组织(2021)

上述简单的全球分析表明,养老金性别差异的原因不是单一的,而要复杂得多、是各个养老体系内外各种因素综合影响的结果。因此,我们有必要扩大研究的范围并提出一个问题:“造成世界范围内这种差异的主要原因是什么?”

造成养老金性别差异的诸多原因

导致养老金性别差异的众多原因可以大致归纳为以下几类问题：

1. 就业

2. 养老体系的设计

3. 社会文化因素

就业问题

如前所述，在大多数体系中，就业模式和由此产生的养老金之间有直接关系。因此，平均而言，女性的养老金相对较少，原因如下：

- 职业生涯更短，一般原因是就业稍晚和退休更早，这可能是因为与找了更为年长的伴侣有关。
- 更多承担兼职工作，这可能是一种主动选择的结果，但通常是为了满足承担家庭照护角色的需要。
- 多年来就业机会减少对一些女性的晋升和终生收入产生了长期影响，并对工资和后续的养老金积累产生复合影响。
- 有些时间段需要退出劳动队伍，承担照护责任。比如，21世纪初的经合组织成员国中，年龄在15至64岁之间的女性工作比例为48%，而男性的这一比例为69%。⁸经合组织的研究表明，养老金性别差异主要发生在25岁至44岁之间。
- 2018年经合组织的全职劳动者之间的平均工资性别差异为13%。造成这种结果的部分原因是以女性就业为主的行业平均工资低于以男性就业为主的行业。Schuller指出：“简而言之，金融、工程和私营部门的薪酬通常高于护理服务、教学和公共部门，后者的女性就业比例要高得多。”⁹
- 一些情况下，女性即使做同样的工作，得到的报酬也比男性少，这也被称为“无法解释的”薪酬差距。
- 考虑到这些历史和当前就业方面的差异，男性从以就业为基础的计划（如社会保险、职业养老金）中获得的养老金平均高于女性也就不足为奇了。

养老体系的设计问题

虽然养老金性别差异的主要原因与就业有关，但世界各地养老体系的一些设计特性也加剧了这一问题，比如：

- 某些养老计划设立了准入资格门槛，如要求有最低收入水平或最低工作时数。比如在英国，23%的就业女性和13%的就业男性¹⁰没有达到加入养老金计划的最低收入要求。
- 在带薪产假或陪产假期间，可能不需要缴费或累积养老金福利。即使在休假期间继续缴费，用于计算缴费的收入基数也可能低于全薪。
- 在大多数体系中，照顾小孩的阶段没有任何养老金补助。但是也有一些体系会提供此类补助，比如：
 - 在加拿大，7岁以下受抚养孩子的主要照顾者可以获得养老金补助
 - 在芬兰，养老金与父母津贴（孩子年龄不超过3岁）以及此后的儿童家庭照顾津贴挂钩
 - 在德国，儿童3岁前，父母可以享受法定养老金保险，相当于母亲或父亲在此期间收入达到平均水平
 - 在英国，12岁以下儿童的注册家长可以获得国家保险补助
- 在支付养老金时没有设立遗属养老金给付，这对女性的影响大于男性，因为她们的预期寿命较长，而且根据统计数据，妻子通常比丈夫年轻。
- 退休期间的养老金没有根据通胀调整，由于女性的预期寿命较长，这对妇女的影响更为显著。
- 逐步从福利确定型计划（即向男性和女性支付相同的终身养老金）转为缴费确定型计划，使累积的相同金额的养老金能为女性带来的收入可能相对较少，因为女性平均寿命比男性长。
- 由于女性的预期寿命较长，在预先设定的提取安排计划下，女性积累的养老金更有可能耗尽、收入断流。

⁸ Schuller (2017), p54

⁹ 经合组织 (2021), p27

¹⁰ Ibid, p40

- 使用不同性别生命率表导致女性的年金或养老金减少，因为她们的死亡率与同龄男性相比较低。

同样值得注意的是，世界银行(2018)报告称，2017年，有66%的15岁及以上男性劳动者在过去12个月会为养老进行储蓄，而女性的这一比例为60%。

社会文化问题

除了造成养老金性别差异的就业问题和制度设计问题外，许多社会和文化中存在的一些特点或特征也限制了缩小这方面差距的机会，包括：

- 缺乏负担得起且质量可接受的托儿服务，这限制了父母(往往是母亲)的工作机会，包括缺乏政府支助的托儿服务。
- 托儿费用对自愿养老金缴费的影响，因为这些费用有时直接由女性支付，而不是由父母双方分担。
- 一些女性财务知识水平较低¹¹也会影响她们的财务决策。
- 养老金沟通和其他活动往往忽视女性特有的需求，使用的措辞也对女性没有吸引力。
- 在伴侣关系中积累的养老金权利通常不会在离婚或分居时平均分配，这可能导致许多女性的养老金福利少于其前伴侣。
- 性别定式可能导致教育方面的差异(如数学和科学方面)，并期望女性做更多无报酬的家庭工作。
- 一些社会中的工作模式差异反映了文化差异或偏好。

总之，造成养老金性别差异的原因是复杂多样的。尽管没有两个体系是相同的，然而每一个养老金体系中都有各种与就业、养老制度设计以及社会文化有关的问题，这意味着男性和女性的平均养老收入水平之间有很大的差异。

还应指出的是，除了上述原因，新冠疫情对女性退休储蓄的影响要大于男性，因为疫情对兼职和临时劳动者产生了重大影响，并对酒店和旅游业等一些女性主导的行业造成了很大冲击。

考虑到各种原因，并没有一个单一的解决办法能够解决这些问题。相反，这些问题需要从多个角度来解决，包括就业差异、养老体系制度设计和大多数社会存在的文化问题。



¹¹ Ibid, p40

案例研究：两个A等级的养老体系

有趣的是，2021年美世CFA协会全球养老金指数排名前三中的两个国家，即荷兰和丹麦，在图3经合组织国家的养老金性别差异(第22页)中分别排在第29位和第3位。

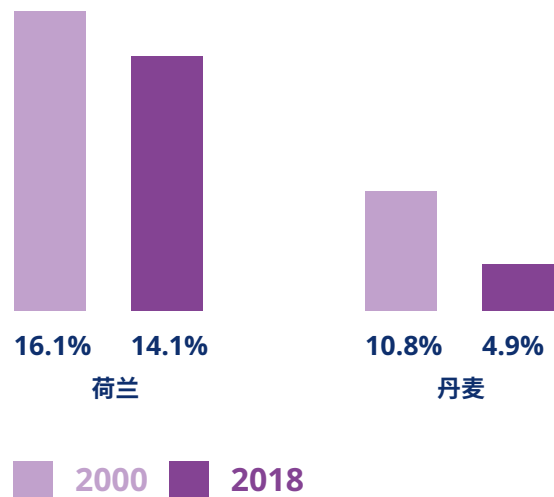
在研究这一差异之前，需要指出的是，这两个体系的老年人群体贫困率都很低。事实上，在经合组织国家中，他们的贫困率是倒数第二和第三低的，仅次于冰岛(2019a)。

造成这种差异的原因之一是，荷兰的兼职就业率非常高，37%的工作都是兼职，而丹麦的这一比例仅为19%。¹²事实上，荷兰58%的就业女性从事兼职工作，而经合组织的平均比例为25%。¹³2019年该国女性的平均工作时间为25小时，而男性为33小时，也就是说女性收入更低，养老金也更少。这种差异可能至少在一定程度上反映了这两个国家的文化差异。

然而，报告的养老金性别差异并没有反映当前的就业状况。相反，目前支付的养老金是10年前、20年前、30年前的工资差距造成的。例如，根据经合组织的数据(2021)，2000年，荷兰57%的女性从事兼职工作，而男性的这一比例仅为13%。这一差距在经合组织成员国中是最大的，即使在2000年也是一个异常值。要消除就业差异对养老金支付的影响需要数十年的时间。

性别收入差距也是一个重要原因。2000年时，荷兰和丹麦的这一差距分别为16.1%和10.8%。到2018年，这两个数字分别降至14.1%和4.9%。

性别收入差距



还有其他三个原因导致了这些截然不同的结果：

1. 虽然两国都有全民覆盖的基本养老金，但丹麦有一个针对一定收入水平的补充养老金、且额度高达平均工资的17%，这有助于降低养老金性别差异。
2. 与丹麦的缴费确定型体系不同，荷兰目前使用的是福利确定型体系，其福利给付设计中包涵了一项抵销项、即扣减全民覆盖的基本养老给付，这使得基本养老体系不具有缩小养老金性别差异的作用。
3. 根据Fuglsbjerg等人(2020)的研究，在丹麦，以工资的百分比表示的女性平均养老缴费要略高于男性(11.2%比10.8%)。

¹² 来源：<https://data.oecd.org/emp/part-time-employment-rate.htm#indicator-chart>

¹³ 来源：<http://www.oecd.org/netherlands/PAG2019-NLD.pdf>

建议

缩小养老金性别差异的建议

在解决养老金性别差异问题上, 有两个截然不同但又相互关联的问题

首先期望达到的效果是减少、甚至消除老年人的贫困情况, 而老年女性的贫困比例又是最高的。Ebbinghaus (2021) 认为, 为了减少退休人口中的严重贫困, 需要确保其至少获得最低收入, 比如充足的基本养老金、保证或最低数额的养老金; 而 Mohring (2021) 指出, 提供基本养老金或最低养老金往往能够缓和就业历史和退休收入之间的关系。

澳大利亚最近的《退休收入评论》也得出了类似的结论:

“女性和男性在退休期间的收入不平等程度低于在职期间, 特别是对中低收入人群而言。这是因为设立了针对特定收入水平人群而发放的Age Pension, 女性比男性更有可能获得这项养老金, 而且领取的时间也更长。”¹⁴

上述评论强调了养老体系中各支柱之间相互作用的重要性。

第二个期望达到的效果是减少主要由就业差异以及由此引起的养老金缴费数额差异而带来的不平等 (与每个养老体系的特定目标相关)。

当然, 基本养老金或最低养老金本身并不能消除男女在养老金上的不平等。事实上, 经合组织 (2021) 认识到缩小养老金性别差异是一项特别的挑战, 因为其与就业和收入模式密切相关。然而, 尽管存在种种困难, 仍需尽快采取积极行动。



¹⁴ Australian Government the Treasury (2020), Retirement Income Review, Final Report, p257

因此, 我们建议采取以下行动, 以改善世界各地女性的养老金给付水平:

雇主采取的行动

- 鼓励更灵活的工作安排, 使个人有更灵活的工作时间。
- 消除兼职员工和全职员工之间的差别。
- 确保父母任何一方都可以休产假或陪产假。
- 确保改善组织内各个层级的性别平衡。

养老金行业采取的行动

- 取消个人参与与就业相关的养老金计划的所有资格限制, 包括收入水平、工作时数或规定的工作年限等限制。
- 为照护者引入养老金补助, 使照顾年幼儿童或年老亲属的人在退休时不会受到惩罚。
- 取消与性别相关的年金率, 因为这在福利确定型计划中本来是没有的。
- 要求所有养老金都采用某种形式的指数化, 即使不完全根据通胀进行调整。
- 改善沟通方式, 认识到男性和女性在养老金方面都是决策者。
- 引入公开可用的模型和计算方式, 以显示不同的工作安排和职业差距对未来退休养老金的影响。

政府采取的行动

- 提供负担得起的高质量托儿服务, 从而鼓励女性更早重返职场。
- 为养老金缴费提供更大的灵活性, 认识到整个职业生涯过程中的就业模式可能有很大差别。灵活性应包括在因照顾他人、生病或失业而离开工作岗位一段时间后, 能够“补缴”养老金。
- 要求在带薪产假和照护假在假期继续缴纳养老金。
- 允许向配偶或伴侣的养老金账户缴纳养老金。
- 确保在离婚或分居时将未离婚或分居时积累的养老金权利考虑在内。
- 确保男女退休年龄没有差别。

对于俾斯麦模式下政府供款的公共保险计划以及贝弗里奇模式下的第二支柱养老金计划而言, 这些变化大部分是可行的, 只需通过适当的立法和一些政府支持即可实现。现在是时候采取行动缩小未来的养老金性别差异了。



05/ 中国养老金指数变化、 国际比较及未来提升

本章展示了中国近三年在美世CFA Institute全球养老金指数中的分数变化情况,并将中国与部分典型体系的本次指数得分情况加以对比,阐释目前中国养老金体系建设取得的成就与存在的不足,从而寻找制度改革与完善的着力点。



(一) 中国养老金指数年度变化情况



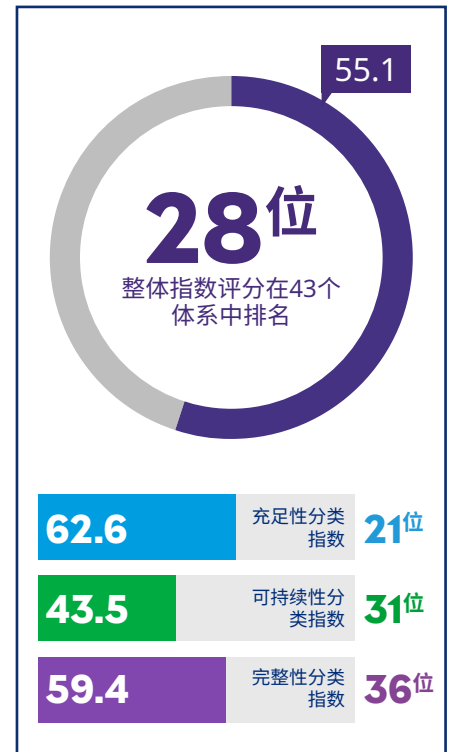
中国的养老金体系包括城镇企业职工基本养老保险、机关事业单位基本养老保险和城乡居民基本养老保险，是由社会统筹（由单位缴费）和个人账户（由个人缴费）组成的现收现付型基本养老金。部分雇主也提供其他补充养老金计划，多见于城市地区。

中国养老金体系的整体指数评分可通过以下方式提高：

- 提高向最贫困的高龄人群提供的最低补助
- 继续提高养老金体系的员工覆盖率

- 要求一部分补充退休福利必须规律性领取
- 逐步提高养老金领取年龄
- 为计划参与者提供更多投资选择，从而更好地利用成长型资产

2021年中国的指数评分从2020年的47.3上升至55.1，主要归因于净替代率提高和监管法规优化



从近三年历史数据看，中国在2021年美世CFA Institute全球养老金指数中的得分和排名相较过去有了非常明显的提升，其中得分从2020年的47.3上升到了今年的55.1，排名从2020年的30名提升到了今年的28名，主要归因于净替代率提高和监管法规优化。更为重要的是，所处等级从2020年的D等级上升到了今年的C等级，一举超越日本和韩国等国（D等级），与西班牙、意大利、奥地利等国同处C等级，而与美国和法国等发达国家（C+等级）也仅有半步之遥。

我们认为，中国的养老体系取得了长足的进步。在不断完善的顶层设计、持续的财政投入和发展的经济这些因素的驱动下，我们的覆盖面、充足率和可持续性指标都有明显的提升。这说明了我们的政策方向正确而且行之有效。

本章从充足性、可持续性、完整性三个方面就造成分数变动的的原因进行阐释。



(1) 充足性得分情况

中国养老金体系近三年的充足性得分相对较为稳定,变化趋势与总体得分相一致,呈现出先下降再上升的特征。其中,2019年和2021年得分为60.5与62.6,均位于C+等级;2020年得分为57.4,位于C等级,分数下降的原因在于当年受疫情及经济发展战略调整影响,我国养老金体系的净替代率及家庭储蓄率有所

下降;随着国内复工复产有序落实,今年上述两项指标得分均有显著提高,带动了我国养老金体系充足性整体得分的提高。但在最低养老金水平标准的确定与调整、激励个人以收入流形式领取养老金等方面,中国得分一直较低,未来在制度设计层面应予以关注。

表6:2019-2021年中国在充足性分类指数中每个指标的得分

问题	权重	年份		
		2019	2020	2021
A1 老年人能获得的最低养老金(以占平均工资的百分比表示)为多少? 最低养老金随着时间推移如何增加或调整?是否会定期发生?	17.5%	1.1	1.1	1.1
A2 对于广大工薪阶层,净养老金替代率是多少?	25.0%	8.4	7.7	9.2
A3 该国净家庭储蓄率是多少? 该地区家庭债务水平占GDP的百分比是多少?	10.0%	6.5	6.1	6.7
A4 中等收入者自愿缴款的基金制养老金计划能否比类似的银行账户储蓄享受更优的税收待遇? 养老金计划在退休前/后获得的投资收益是否可以免税?	5.0%	10.0	10.0	10.0
A5 是否规定了从个人养老金计划中领取福利的最低年龄(除死亡、计划终止和/或财务困难)? 如有,当前所规定的年龄是多少?	10.0%	8.3	8.3	8.3
A6 个人养老金计划提供的退休福利中的多大比例(如有)以收入流形式提供? 是否存在任何税收或优惠转换来鼓励收入流形式提供福利?	10.0%	0.0	0.0	0.0
A7 离职后,计划参与者是否有权正常全额享受自己的累积福利? 离职后,该参与者的累积福利是否能正常按实值计算(通过与通胀挂钩的指数调整或通过市场投资回报计算)? 计划参与者从前任雇主处离职后,其福利权益是否能正常转移到另一个个人养老金计划?	7.5%	8.0	8.0	8.0
A8 夫妻离婚或分居后,财产分割是否会将个人的累积养老金资产考虑在内?	4.0%/3.0%	10.0	10.0	10.0
A9 该地区住房自有率是多少?	5.0%	9.7	9.7	10.0
A10 总养老金资产的多大比例会被投资到成长型资产?	5.0%	5.8	5.8	5.3
A11 当个人获得收入补助(如伤残抚恤金或带薪产假时),养老金体系是否要求继续累积他们在个人养老金计划中的退休福利? 是否为没有工作报酬且需照顾年幼子女的父母提供任何额外的养老金缴费、信贷或未来的养老金福利?这些福利可以是公共或个人养老金。	1.0%/2.0%	--	0.0	5.0
充足性分类指数加总	40%	60.5	57.4	62.6

注:各问题得分最低为0,最高为10。问题A11的第二问为2020年与2021年调查中新增,并将该题得分权重由1%调整为2%,相应地,问题A8得分权重由4%下调至3%。

充足性尤其在如下几个方面具有明显的优势。

替代率

国际劳工组织1967年颁布的《老年、残疾和遗属津贴公约》提出，缴费至少30年的人员退休时养老金替代率应不低于45%。一般而言，临近退休时是个人收入相对较高时期，且子女均已长大成人没有相应抚育费用支付责任，故退休后有退休前收入的60%即可基本保证生活水准无显著下降。目前，我国养老金制度设计中缴费35年的人员退休时养老金目标替代率为59.2%，高于国际公约标准，且基本保证了退休人员的生活标准。

我国养老金替代率总体不仅高于经合组织大部分国家，也大幅度高于邻国韩国和日本。根据经合组织官网展示的2018年养老金替代率数据，中国男性平均工资替代率为71.6%，经合组织国家的这一比率为49%，韩国为37.3%，日本则只有32%；中国女性养老金收入比男性略低，平均工资替代率为60.8%，但仍高于经合组织国家48.2%的平均水平¹⁵。

家庭储蓄率

我国的国民储蓄意识较强。根据国际货币基金组织的统计，2010年中国国民总储蓄率达到50.9%的峰值，而后有所下降，但下降态势缓慢，时至今日储蓄率依然维持在高位。我国2020年的国民总储蓄率为45.7%，仍远高于世界平均的26.7%，而韩国这一比率为36.3%、日本28.8%、美国17.8%。

表7: 各国总储蓄率比较

年份	世界	中国	韩国	日本	美国
2015	26.4	45.8	36.7	28.2	20.1
2016	25.9	44.5	36.7	28.8	18.7
2017	26.5	44.8	36.9	29.3	19.2
2018	26.8	44.1	36.0	29.1	19.1
2019	26.8	44.1	35.0	29.4	18.6
2020	26.7	45.7	36.3	28.8	17.8

数据来源: IMF, 定义为全国储蓄金额占GDP的百分比, 总储蓄为居民个人、公司企业及政府机构储蓄的总和

缴款率

当前中国养老保险缴费标准如下:

机关事业单位

- 单位20%, 个人8%
- 缴费基数: 单位以本单位工资总额为基数, 个人以本人工资为基数
- 缴费基数上限: 当地上年度在岗职工平均工资300%
- 缴费基数下限: 当地上年度在岗职工平均工资的60%

企业

- 各省市实际情况不同, 养老保险缴费比例依据本地规定执行
- 例如上海养老保险缴费比例为29%, 单位缴费21%, 个人缴费8%

灵活就业人员

- 养老保险按当地职工平均工资的40-100%为基数计算缴费, 缴费比例为20%, 其中8%部分入个人账户, 12%部分入社会统筹基金
- 累计缴费15年, 男满60周岁、女满55周岁可按月领取养老金¹⁶

根据世界银行发布的《2020年营商环境报告》，2019年中国北京企业含五险一金的总社保缴费率39.8%，远高于日本的10.1%、美国的8.2%和韩国的6.1%等全球多数养老金体系¹⁷。

住房自有率

住房自有率是影响退休期间经济安全的一个重要因素。根据中国人民银行调查显示，2019年中国城镇居民住房自有率达到96%¹⁸。相比之下，2020年新加坡的家庭住房自有率为87.9%¹⁹，美国为65.8%²⁰，而世界平均水平为60%-70%。中国住房自有率可谓冠绝全球。

值得注意的是，中国的高住房自有率数据有其特色：

- 首先，自有住房中份额最大的并不是现在所说的商品房，而是房改房；
- 其次，住房刚需人群和买房难的问题仍然存在。比如在城市里工作的家庭，在家乡农村有自住房，但在城市却可能存在没有资格或能力买房的困境。在很多发达国家，一般家庭五六年的收入，就可在大城市买房，在中国往往需要几十年，这是高住房自有率与人们主观感受之间差距的根源；
- 最后，中国家庭资产以实物为主，房产更是重中之重，占比近七成。而美国家庭则更注重股票等金融资产的配置。

因此，住房自有率是中国养老体系评价的高得分项，但我们的房地产市场和金融市场健全发展仍然任重道远。

¹⁵ Pensions at a Glance: Pension replacement rates (oecd.org), <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=69535>

¹⁶ 《2021年个人养老金缴费比例》，<http://shebao.southmoney.com/dongtai/202103/93758.html>

¹⁷ 世界银行《2020年营商环境报告》，http://www.goclee.com/Uploads/file/202008/20200803112259_1508.pdf

¹⁸ 中国人民银行《2019年中国城镇居民家庭资产负债情况调查》，<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1664830535681198027&wfr=spider&for=pc>

¹⁹ 新加坡统计局 ²⁰ 美国商务部

(2) 可持续性得分情况

中国养老金体系的可持续性得分近三年来均位于D等级,但呈现出整体上升的趋势,由2019年的36.7分提高至2021年的43.5分,主要原因在于我国企业年金与职业年金的整体缴费水平有所提高,且随着新业态出现与老龄人力资源进一步被重视,退休人员继续工作的现象在中国更加普遍,使问题S4和S7的得分分

别由0分升至4分和8分。同时不容忽视的是,中国仍存在养老金资产占GDP的比重较低、老龄化加速而人口出生率没有显著提高、养老金ESG投资尚不成熟等现象,这阻碍了养老金体系可持续性得分的提高。

表8:2019-2021年中国在可持续性分类指数中每个指标的得分

问题	权重	年份		
		2019	2020	2021
S1 参与个人养老金计划的成员占到适龄劳动人口的多少比例?	20.0%	3.8	3.8	3.8
S2 个人养老金计划、公共养老储备金、受保护的账面储备金以及养老金保险计划所持有的养老金资产占GDP多少比例?	15.0%	0.2	0.3	0.3
S3 目前的预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期老年人口抚养比例是多少? 2015-2020年的平均总生育率是多少?	20.0%	3.0	3.5	3.5
S4 纳入退休福利(如基金制养老金)的强制性缴费水平如何(以工资百分比表示)?包括向基金制公共福利(如社保)和/或个人退休福利缴纳的强制性雇主和/或员工缴费。	10.0%	0.0	0.0	4.0
S5 55-64岁人口中参与劳动的比例是多少? 65岁及以上人口中参与劳动的比例是多少?	10.0%	5.3	5.3	5.3
S6 调整后政府债务(即公共债务总额减去任何非用于未来养老金债务的主权财富基金的总额)占GDP多少比例?	10.0%	7.6	6.9	6.7
S7 在个人养老金计划中,老龄员工能否一边继续工作(如兼职)一边领取退休储蓄或养老金? 如是,是否可以继续缴费并以合适的收益率来积累福利?	5.0%	0.0	0.0	8.0
S8 七年间(过去四年以及未来三年预期)平均的实际经济增长率为多少?	10.0%/9.0%/8.0%	10.0	10.0	10.0
S9 是否需要受托人/信托人在制定投资政策或策略时考虑环境、社会和治理(ESG)问题? 如果未做强制要求,相关养老金监管机构是否鼓励ESG投资? 如是,请详细说明。	1.0%/2.0%	--	0.0	2.5
可持续性分类指数加总	35%	36.7	36.2	43.5

注:各问题得分最低为0,最高为10。问题S9为2020年与2021年新增,2020年该问题得分权重为1%,问题S8得分权重由10%下调至9%;2021年该问题得分权重提高为2%,问题S8得分权重由9%继续下调至8%。

(3) 完整性得分情况

在养老金体系的完整性方面，中国得分具有跨越式的进步，从2019年的46.5分提高至2021年的59.4分，评级由D等级升至C等级，主要原因有：在流程与治理层面，一是个人养老金计划的监管力度明显增强，尤其是《企业年金办法》中的监管要求及其措施得到明确落实；二是个人养老金管理机构的专业性有所提高，资产配置、风险防控等方面的经验与政策渐趋成

熟。在成员保护与沟通层面，养老金计划的事前告知和事后反馈机制进一步完善，职工对个人养老金的认知度有所提高。但在个人养老金计划的独立性及其覆盖率提高速度、职工与年金管理机构直接沟通的便利性、职工养老金合法权益保护力度、面向个体层面的信息披露制度完善程度等方面，中国显然还有大量工作需要完成。

表9:2019-2021年中国在完整性分类指数中每个指标的得分

	问题	权重	年份		
			2019	2020	2021
R1	个人养老金计划是否需要经过监管审批或进行运营监管？ 个人养老金计划是否是独立于雇主外的法律实体？	7.5%	10.0	10.0	3.3
R2	个人养老金计划是否需要每年向监管机构提交按照规定格式编制的书面报告？ 监管机构是否会定期根据提交的报告来发布行业数据？ 监管机构行使其监管职责的积极性如何？(以1-5分评分)	10.0%	4.4	4.4	9.2
R3	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要针对资产制定投资政策？是否需要制定风险管理政策？是否需要制定利益冲突政策？是否需要管理团队中安排一位或多位独立成员？	12.5%	3.6	3.6	7.4
R4	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要满足监管机构制定的个人方面的要求？ 个人养老金计划(或类似计划)的财务账户是否需要由认证的专业机构每年进行审计？	5.0%	10.0	10.0	10.0
R5	政府在有效制定和落实健全政策、促进个人养老金计划发展方面的能力如何？ 公民和当局如何评价治理经济和社会互动机制的机构？ 国民是否能够自由地表达自己的观点？发生政治动荡或出于政治动机的暴力风险有多大？	15.0%	0.7	0.8	0.5
P1	福利确定型计划是否有最低出资要求？一般多久填补赤字或差额？ 对于缴费确定型计划，资产是否需要完全匹配成员账户？	10.0%	7.5	7.5	7.5
P2	是否对个人养老金计划自有资产水平有任何限制？ 如有，具体有哪些限制？	5.0%	7.5	7.5	7.5
P3	如果出现欺诈或管理不善的情况，是否会对成员的累积福利提供保护或补偿？ 如果雇主无力偿付(或破产)，还未支付的雇主缴费是否能够在向其他债权人偿付之前先行得到支付？成员的累积福利是否能够免受债权人索赔的影响？	5.0%	2.5	2.5	2.5
P4	在加入养老金计划时，新成员是否需要了解关于养老金计划的信息？	可持续性分类 指数加总	0.0	0.0	10.0
P5	是否有规定保证成员收到或者能够获取养老金计划年报？年报中是否需要提供： i) 计划对于主要资产类别的配置情况？ ii) 计划做了哪些主要投资？	可持续性分类 指数加总	0.0	0.0	8.0
P6	计划成员是否每年都会收到有关当前个人福利的年报？ 年报是否需要给出成员可能获得的退休福利预测？ 年报是否需要注明对他们账户收取的成本或费用？	可持续性分类 指数加总	6.7	6.7	5.3
P7	是否有独立于养老金计划外的投诉法庭可供计划成员进行投诉？	可持续性分类 指数加总	0.0	0.0	0.0
成本 问题	各类型养老金基金所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少？ 规模最大的十个养老金基金/供应商所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少？	可持续性分类 指数加总	6.7	6.7	7.1
可持续性分类指数加总		25%	46.5	46.7	59.4

注：各问题得分最低为0，最高为10。

(二) 中国养老金指数的国际比较

本章选取美国、德国、英国与新加坡为代表,同中国养老金体系进行比较。选取这些体系的原因在于,一方面其基本涵盖了较为典型的多支柱养老金模式,另一方面也保证了同一养老金体系模式内以及不同养老金体系模式之间存在明显的评级结果差异,以突出各个养老金体系在改革过程中值得借鉴的思路与待

完善的地方。

其中,美国、德国、英国与中国相似,均采用了多支柱养老金模式,而新加坡则在养老金改革中走向了个人账户模式。各个体系具体的美世指数评级情况与养老金制度安排如表10所示。

表10: 美国、英国、德国、新加坡评级结果及养老金制度简介

体系	等级	养老金模式	描述
美国	C+		由基本养老保险制度、企业补充养老保险制度与个人储蓄养老保险制度组成。基本养老保险资金来自于雇主与雇员的共同缴费及投资收益;第二支柱由企业自愿建立,雇主和雇员按一定比例出资,包括DB和DC型企业年金(如401K计划),采用EET税优模式;第三支柱是个人自愿参与、自担缴费的养老保险制度,通过建立个人退休储蓄账户(IRA)存入资金并投资,同401(K)计划一样享受税优递延。
英国	B+	多支柱	由国家养老金计划、雇主职业年金计划和个人养老金计划组成。其中,国家养老金计划由居民按照一定比例向国民保险账户缴费,达到一定年限可以在退休后领取对应的养老金额度;雇主职业年金计划为雇主主导建立,通过自动加入机制,将符合条件的雇主、雇员均纳入并缴费,通过信托形式投资保值,在退休后从中领取养老金;个人养老金计划一般由保险公司提供相关产品,个人自愿购买,并在缴费阶段享受税收返还。
德国	B+		包括法定养老保险、企业养老保险及个人养老保险。法定养老保险采取现收现付制,雇主雇员共同缴费,财政兜底;企业养老保险为企业自愿提供的福利待遇,包括直接养老金承诺、直接保险、退休保险、养老金基金与援助基金五种类型;个人养老保险由个人自愿参加并选择产品,费用由个人全部负担并享受税优。
新加坡	B+	个人账户	建立了中央公积金制度,雇主雇员共同缴费,公积金账户下设普通账户、医疗账户、特别账户及退休账户等四个子账户,其中特别账户的资金主要用于养老,并可在规定范围内投资,收益作为账户一部分留存至退休时提取;退休账户是个人年满55岁时开设的账户,同时特殊账户及普通账户的资金将被转移至该账户中用于养老。

(1) 充足性分类指数对比

从养老金体系的充足性得分来看,德国、英国与新加坡得分较高,分别为79.3、73.9和73.5,评级均位于B等级以上;反观养老金体系相似度最高的中国与美国得分最低,分别为62.6与60.9,处于C+等级。产生这一差距的主要原因在于相较于前三个体系,中美在养老金制度中未引导个人以收入流形式领取养老金,且

没有充分保障各类职工个人养老金积累的持续性。此外,中国的个人养老金投资于成长型资产的比例也明显低于其他体系,但在住房自有率上同新加坡远远高于欧美国家。新加坡作为个人账户模式的代表,在家庭净储蓄率、账户权益归属及转移接续便利性等指标的评分上则明显体现出了个人账户模式的优越性。

表11:中美德英新在充足性分类指数中每个指标的得分

问题	权重	体系				
		中国	美国	德国	英国	新加坡
A1 老年人能获得的最低养老金(以占平均工资的百分比表示)为多少? 最低养老金随着时间推移如何增加或调整?是否会定期发生?	17.5%	1.1	3.8	5.3	6.4	4.5
A2 对于广大工薪阶层,净养老金替代率是多少? 该国净家庭储蓄率是多少? 该地区家庭债务水平占GDP的百分比是多少?	25.0%	9.2	8.5	8.1	8.8	6.8
A3 该国净家庭储蓄率是多少? 该地区家庭债务水平占GDP的百分比是多少?	10.0%	6.7	6.6	6.3	4.8	7.4
A4 中等收入者自愿缴款的基金制养老金计划能否比类似的银行账户储蓄享受更优的税收待遇? 养老金计划在退休前/后获得的投资收益是否可以免税?	5.0%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
A5 是否规定了从个人养老金计划中领取福利的最低年龄(除死亡、计划终止和/或财务困难)? 如有,当前所规定的年龄是多少?	10.0%	8.3	6.3	10.0	6.7	6.7
A6 个人养老金计划提供的退休福利中的多大比例(如有)以收入流形式提供? 是否存在任何税收或优惠转换来鼓励收入流形式提供福利?	10.0%	0.0	0.0	10.0	3.5	10.0
A7 离职后,计划参与者是否有权正常全额享受自己的累积福利? 离职后,该参与者的累积福利是否能正常按实值计算(通过与通胀挂钩的指数调整或通过市场投资回报计算)? 计划参与者从前任雇主处离职后,其福利权益是否能正常转移到另一个个人养老金计划?	7.5%	8.0	5.0	9.0	10.0	10.0
A8 夫妻离婚或分居后,财产分割是否会将个人的累积养老金资产考虑在内?	3.0%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
A9 该地区住房自有率是多少?	5.0%	10.0	6.5	3.9	6.4	9.7
A10 总养老金资产的多大比例会被投资到成长型资产?	5.0%	5.3	10.0	9.5	10.0	7.5
A11 当个人获得收入补助(如伤残抚恤金或带薪产假时),养老金体系是否要求继续累积他们在个人养老金计划中的退休福利? 是否为没有工作报酬且需照顾年幼子女的父母提供任何额外的养老金缴费、信贷或未来的养老金福利?这些福利可以是公共或个人养老金。	2.0%	5.0	0.0	10.0	10.0	2.5
充足性分类指数加总	40%	62.6	60.9	79.3	73.9	73.5

注:各问题得分最低为0,最高为10。

(2) 可持续性分类指数比较

从养老金体系的可持续性得分来看,美国、英国与新加坡的得分最高,分别为63.6、59.8与59.8,评级位于C+等级边缘;中国与德国得分最少,分别为43.5与45.4,仅为D等级。造成这一结果的原因在于,相较于美英新三国,考虑到资金的安全性,中德并没有完全放开个人养老金投资范围与比例的自主选择权,并采取审慎监管模式,如德国的个人养老金绝大部分投资于养老保险公司产品,而中国则明确规定了个人养老金投资权益类资产的比重不能超过30%;具体从指标体系来看,养老金资产占GDP比重过低、ESG投资有待发展等也是导致评分较低的重要因素。此外,中国个人养老金覆盖率也远远落后于其他体系,且养老金待遇发放可能存在更大的长寿风险,增加政府的财政负担;但在经济增长率上中国则表现出巨大活力。而以强制性和自助性著称的

新加坡中央公积金制度在缴费水平、政府债务负担及老年劳动者比重等指标上收获了较好评价。

总体来看,上述各个养老金体系在可持续性方面的评分均有较大的提升空间,一方面是老龄化、少子化以及经济增速趋缓成为亟待解决的问题;另一方面多数体系的个人养老金计划交由企业自主建立,相较于公共养老金制度弱化了强制性;同时养老金投资无法做到高收益与低风险兼顾,导致在覆盖率提高及资金运营等方面的难度明显增大。各国应以现实问题及需求为导向,加快完善养老金体系,进一步增强制度活力,为居民提供长久稳定的养老保障。

表12:中美德英新在可持续性分类指数中每个指标的得分

问题	权重	体系				
		中国	美国	德国	英国	新加坡
S1 参与个人养老金计划的成员占到适龄劳动人口的多少比例?	20.0%	3.8	7.6	6.2	4.8	5.3
S2 个人养老金计划、公共养老储备金、受保护的账面储备金以及养老金保险计划所持有的养老金资产占GDP多少比例?	15.0%	0.3	9.4	1.2	6.2	4.1
S3 目前的预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期老年人口抚养比例是多少? 2015-2020年的平均总生育率是多少?	20.0%	3.5	6.8	5.6	6.6	3.0
S4 纳入退休福利(如基金制养老金)的强制性缴费水平如何(以工资百分比表示)?包括向基金制公共福利(如社保)和/或个人退休福利缴纳的强制性雇主和/或员工缴费。	10.0%	4.0	2.1	0.0	6.7	10.0
S5 55-64岁人口中参与劳动的比例是多少? 65岁及以上人口中参与劳动的比例是多少?	10.0%	5.3	6.2	7.3	6.4	7.9
S6 调整后政府债务(即公共债务总额减去任何非用于未来养老金债务的主权财富基金的总额)占GDP多少比例?	10.0%	6.7	5.2	4.8	5.0	10.0
S7 在个人养老金计划中,老龄员工能否一边继续工作(如兼职)一边领取退休储蓄或养老金? 如是,是否可以继续缴费并以合适的收益率来积累福利?	5.0%	8.0	6.0	8.0	10.0	10.0
S8 七年间(过去四年以及未来三年预期)平均的实际经济增长率为多少?	8.0%*	10.0	5.3	3.6	3.3	5.3
S9 是否需要受托人/信托人在制定投资政策或策略时考虑环境、社会和治理(ESG)问题? 如果未做强制要求,相关养老金监管机构是否鼓励ESG投资? 如是,请详细说明。	2.0%*	2.5	0.0	5.0	10.0	0.0
充足性分类指数加总	35%	43.5	63.6	45.4	59.8	59.8

注:各问题得分最低为0,最高为10。

(3) 完整性分类指数对比

从养老金体系的完整性得分来看,德国、英国和新加坡评分均高于80分,位于评价体系的A等级;中国和美国的评分分别为59.4和59.2,评级接近C+等级,但导致两国分数较低的原因有所差别。美国是由于高度自由的养老金投资环境,允许个人养老金管理机构充分竞争,这一点也让养老金成为美国股票市场最大的资金流来源;但与此对应的是美国养老金主管部门就管理机构在资金投资、风险控制及利益冲突等政策制定上未做强制性要求,缺乏有效的财务监督与养老金权益保护手段,可能会加剧养老金投资的潜在风险,导致各个人养老金管理机构之间难以形

成统一的运营秩序,影响养老金市场的稳定发展。对于中国而言,针对个人养老金计划的专门性法律法规目前处于空缺状态,相关的激励与监管措施不够健全,职工金融素养有待提高,且与养老金管理机构间缺乏流畅的沟通机制等是制约养老金体系完整性的主要因素。中国的个人养老金计划即企业年金与个人养老金制度建立时间相较于其他体系更迟,在法律政策设计、管理机构运作经验、企业与职工金融素养、金融市场发展程度及产品类型等方面在未来均有待进一步完善和提高。

表13:中美德英新在完整性分类指数中每个指标的得分

问题	权重	体系				
		中国	美国	德国	英国	新加坡
R1 个人养老金计划是否需要经过监管审批或进行运营监管? 个人养老金计划是否是独立于雇主外的法律实体?	7.5%	3.3	10.0	10.0	10.0	10.0
R2 个人养老金计划是否需要每年向监管机构提交按照规定格式编制的书面报告? 监管机构是否会定期根据提交的报告来发布行业数据? 监管机构行使其监管职责的积极性如何?(以1-5分评分)	10.0%	9.2	7.6	9.0	10.0	8.2
R3 个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要针对资产制定投资政策?是否需要制定风险管理政策?是否需要制定利益冲突政策?是否需要在管理团队中安排一位或多位独立成员?	12.5%	7.4	0.0	8.4	9.2	10.0
R4 个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要满足监管机构制定的个人方面的要求? 个人养老金计划(或类似计划)的财务账户是否需要由认证的专业机构每年进行审计?	5.0%	10.0	5.0	7.5	7.5	7.5
R5 政府在有效制定和落实健全政策、促进个人养老金计划发展方面的能力如何? 公民和当局如何评价治理经济和社会互动机制的机构? 国民是否能够自由地表达自己的观点?发生政治动荡或出于政治动机的暴力风险有多大?	15.0%	0.5	6.5	7.8	7.5	8.5
P1 福利确定型计划是否有最低出资要求?一般多久填补赤字或差额? 对于缴费确定型计划,资产是否需要完全匹配成员账户?	10.0%	7.5	8.0	8.0	9.0	5.0
P2 是否对个人养老金计划自有资产水平有任何限制? 如有,具体有哪些限制?	5.0%	7.5	5.0	8.8	10.0	7.5
P3 如果出现欺诈或管理不善的情况,是否会对成员的累积福利提供保护或补偿? 如果雇主无力偿付(或破产),还未支付的雇主缴费是否能够在向其他债权人偿付之前先行得到支付?成员的累积福利是否能够免受债权人索赔的影响?	5.0%	2.5	5.0	7.5	10.0	7.5
P4 在加入养老金计划时,新成员是否需要了解关于养老金计划的信息?	5.0%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
P5 是否有规定保证成员收到或者能够获取养老金计划年报?年报中是否需要提供: i) 计划对于主要资产类别的配置情况? ii) 计划做了哪些主要投资?	5.0%	8.0	8.0	7.0	4.5	8.0
P6 计划成员是否每年都会收到有关当前个人福利的年报? 年报是否需要给出成员可能获得的退休福利预测? 年报是否需要注明对他们账户收取的成本或费用?	7.5%	5.3	6.7	10.0	7.3	5.3
P7 是否有独立于养老金计划外的投诉法庭可供计划成员进行投诉?	2.5%	0.0	5.0	5.0	10.0	5.0
成本问题 各类型养老金基金所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少? 规模最大的十个养老金基金/供应商所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少?	10.0%	7.1	3.5	5.4	6.2	10.0
可持续性分类指数加总	25%	59.4	59.2	81.2	84.4	81.5

注:各问题得分最低为0,最高为10。

(三) 中国养老金指数的提升空间

与全球先进体系相比,中国养老金体系仍有明显的优化空间,仍需坚持学习,在某些领域把工作做细,并与海内外进行充分的沟通。中国养老金体系整体指数评分可通过以下方式提高:

- 推广第三支柱、做强个人账户
- 提供多元化的投资选择,增加成长性资产配置
- 加强对养老金计划的宣传与沟通
- 引入弹性退休年龄,拉长积累,延迟提取
- 完善税收配套政策
- 扩大企业年金和职业年金的覆盖面



推广第三支柱、做强个人账户

个人账户既解决了储蓄的投向问题、也为养老体系积累了巨额的资产。

在我国，第三支柱个人养老金账户制度起步较晚，目前规模很低。2020年，中国商业养老保险保费收入712亿元，保险责任准备金为5,800亿元，较年初增长22%²²。与美国等发达国家相比，仍然处于萌芽状态。当前我们的第三支柱主要依靠商业养老保险等金融产品，尚未形成保险、基金、信托、理财等多种形式相互补充的格局，政策和市场空间仍然较大。

个人退休储蓄账户

个人退休储蓄账户 (Individual Retirement Account, IRA) 是美国养老体系的第三支柱，其投资决策由个人做出，且可投资于包括商业保险和共同基金在内的资本市场标的。IRA是近三十年来美国养老金资产增值的主要来源，依据美国投资公司协会估算，截至2021年第一季度，其总规模达到12.6万亿美元，占美国养老金市场总规模的35.59%，其资产中配置共同基金的比例达到45%²¹。

提供多元化的投资选择，增加成长性资产配置

美国养老金年化收益率普遍在7%左右²³，相比之下，我国保险系和银行系等偏大众的养老金融产品（针对高净值客户的信托系产品除外）收益率普遍偏低²⁴，长期收益率仍有提升空间。

尽管养老资金具有很强的长期属性，但当前市场上的养老产品大多投资期限较短、成长性资产配置比例偏低而固定收益资产配置更高。这使得相关产品难以获得与经济增长和结构升级相匹配所带来的收益，从而错失了快速积累的窗口机遇期，由此存在低收益率会导致退休时收入不足的风险，这也难以与长期收益支持终身金融保障的理念相匹配。



²¹ INVESTMENT COMPANY INSTITUTE, 2020-04-01, https://www.ici.org/faqs/faq/iras/faqs_iras

²² 中国银行保险报, 2021-07-28, http://xw.sinoin.com/2021-07/28/content_404228.htm

²³ National Association of State Retirement Administrators, 2021-02-01, <https://www.nasra.org/latestreturnassumptions>

²⁴ 中证网,《银行理财公司为何争进养老市场》, 2021-08-30, http://www.cs.com.cn/xwzx/hq/202108/t20210830_6199349.html

加强对养老金计划的宣传与沟通

增强养老体系保障能力，满足人民群众多样化的养老需求，不仅需要政府在顶层设计上推进，也依赖于民众养老意识的觉醒与主动参与，宣传与沟通是最基本的实现方式。

包括监管机构、产品提供方和行业协会在内的市场各方应加大宣传，加强民众的养老保险和保障意识，了解养老金融以及多元的养老产品选择。相比于其他完善的养老金体系，我国目前家庭财富净值中养老金的占比低，意味着个人金融资产尚未有效的转化为养老资金储备。根据中国养老五十人论坛的调查问卷测算，调查对象基础金融知识正确率的平均值仅为59.46%²⁵，民众缺乏必需的养老金储备与管理的意识。

另一方面，上述调查对象中仍有11.32%没有参加任何形式的养老保险，一部分原因在于灵活就业与新业态就业群体的养老诉求与现行保险保障体系不完全适应。故相关主体还可借助政务平台和媒体等多渠道进行投资者教育，同时了解民众的诉求以解决与疏导切实问题，建立具有中国特色的养老保险保障体系。宣传与沟通渠道双向发力，以达到引导劳动者主动对养老生活进行规划安排的目的。

引入弹性退休年龄，拉长积累，延迟提取

中国是世界上法定退休年龄最低的体系之一²⁶。“十四五”规划和2035年远景目标纲要明确提出，我国将按照“小步调整、弹性实施、分类推进、统筹兼顾”等原则，参照经合组织大部分国家，逐步实行弹性退休政策，采取激励政策，鼓励延迟退休。

弹性退休的核心是提高养老金提取年龄，激励劳动者多工作。比如，劳动者在退休后，可以选择领取养老金并从事工作，也可以选择延迟提取退休金，继续参加工作并缴纳社保。通过弹性退休的方式，个人能够积累更多的养老金储备，公共养老体系也可以减缓财务压力。

我国可以通过弹性退休的方式逐步提高养老金提取年龄，以减轻社保系统的压力：

- 建立弹性退休年龄：根据人口测算与劳动者意愿，建立最低领取养老金年龄、正常退休年龄、延迟退休年龄三档。到达最低领取养老金年龄后，劳动者可以自愿选择是否延迟提取养老金年龄。
- 对延迟领取退休金的劳动者予以激励：根据中国城镇职工养老保险制度目前的退休激励政策，在缴满15年的条件下，向后延迟退休的边际收益递减²⁷，不利于延迟退休年龄的实施。因此，养老金制度应当适度改革，配合弹性退休，增加延迟退休劳动者的边际收益。

中国香港强积金会时常提醒计划成员，退休时如无迫切需要提取强积金，可考虑将强积金保留在个人账户内以继续进行投资增值，后在需要时再进行定期提取。如计划成员选择将强积金福利保留在自己的账户中，无需额外申请流程即可自动继续投资于他们所选择的基金，而账户所需缴纳的管理费及受托人收取的其他费用保持不变²⁸。

²⁵ 中国养老五十人论坛，《中国养老金融调查报告（2021）》，2021-08，<http://www.caff50.net/uploads/2021/10/2021word.pdf>

²⁶ 山东省人民政府，《家解读渐进式延迟法定退休年龄改革——小步调整弹性实施分类推进统筹兼顾》，2021-08-30，http://www.shandong.gov.cn/art/2021/8/30/art_97564_428155.html

²⁷ 新华网，弹性退休政策的国际镜鉴，2021-05-24

²⁸ https://www.mpfa.org.hk/en/info-centre/press-releases/6650_record

完善税收配套政策

而对于第三支柱的个人退休账户IRA,美国同样给予了如下税收优惠激励:

类型	特征	税收优惠	
传统IRA (Traditional IRA)	个人缴费,在金融机构建立个人退休账户,开设年龄不超过70.5岁,达到规定年龄后必须开始领取养老金,提前领取将补扣税款,由个人委托符合条件的第三方金融机构管理	EET模式,即缴纳和投资过程中免税,领取时纳税	
罗斯IRA (Roth IRA)	个人缴费,在金融机构建立个人退休账户,无开设年龄限制	TEE模式,即纳税额为税后金额,领取时无需纳税	
雇主发起式IRA	SEP IRA	成立与运营简单,成本低,缴费灵活,雇主为所有雇员等额缴费	通过免税递延薪资缴纳,期间收益不纳税,领取时才纳税
	SAR-SEP IRA	参与者选择性工薪延期缴费,雇主为雇员缴费	通过免税递延薪资缴纳,期间收益不纳税,领取时才纳税
	SIMPLE IRA	适用于100人以下的公司,且无其他养老计划,雇主每年必须缴费	缴纳额全部或部分税前扣除,期间投资收益不纳税,领取时才纳税

资料来源:ICI、开源证券研究所

以美国养老体系为例,第二支柱雇主养老金计划中缴费确定型(DC)计划近几年快速增长,其中401k计划占比最高。401k计划采用EET模式,即员工在缴费和产生投资收益时免税,后在领取时征税。税收递延使员工不仅可以赚取税额部分的复利,同时由于退休时收入较低,累进税率下退休后缴税可享受更多税收优惠。并且,401k计划要求领取时间为72岁之后,如果在59.5岁之前取款,还需支付10%²⁹的额外税款。

法国政府也鼓励通过“公司储蓄计划(Company Savings Plan)”补充自愿个人养老金。这是一种提供税优鼓励的退休计划,雇员可以选择购买5年或10年期的保险。自2004年以来,10年期保险可以一直适用到退休,每月缴款可低至50欧元³⁰。投资者有资格获得所得税抵免,最高可达总收入的10%。

²⁹ 《基于美国及日本养老政策猜想我国第三支柱养老金—财富管理行业深度研究系列三》,2021-07-01

³⁰ 《A guide to the French pension system》, <https://www.expatica.com/fr/finance/retirement/french-pension-830117/#FrenchPensionSystem>



财政部、人力资源社会保障部、国家税务总局联合发布的《关于企业年金职业年金个人所得税有关问题的通知》³¹规定,企事业单位为本单位全体职工缴付年金时,本单位缴费部分,记入个人账户时,个人暂不缴纳个人所得税;个人缴费部分,在不超过本人缴费工资计税基数的4%标准内的部分,暂从个人当期的应纳税所得额中扣除。4%的计税基数对职工和企业而言,力度都有限,社会公众的缴纳积极性不高。相较于西方发达国家普遍采用的10%-15%的计税基数抵扣比例而言,仍有较大提升空间。此外,企业年金方案需要经过多重审核和备案,导致企业设立企业年金的积极性不会很高。

2018年4月,财政部等五部门联合印发《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》,在上海、福建、苏州工业园区开始

个人税延型商业养老保险试点。该试点配套了EET模式的税收优惠政策,即个人缴费按6%比例和1,000元限额孰低原则进行税前扣除;投资收益暂不征收个人所得税;个人领取时75%部分按照10%的税率缴纳个人所得税。同时,财政部也表示一年期试点结束后,将扩大覆盖地域与投资产品,公募基金有望被纳入个人商业养老账户的投资范围。叠加个人所得税提高起征点、增加抵扣项的双重影响,一方面,实际能够享受到税收优惠政策的人群主要为当期个人所得税适用税率为20%以上的人群,政策覆盖面有限;另一方面,税前扣除额度偏低也难以对高收入群体产生吸引力,阻碍第三支柱覆盖面的进一步扩大。截至2020年4月底,累计实现保费收入3亿元,参保人数4.76万人³²,业务总体规模不大,没有达到预期效果,故而支持个人养老金账户的相关个税递延优惠政策也没有进一步落地推广。

³¹ 《关于企业年金职业年金个人所得税有关问题的通知》,国家税务总局,
<http://www.chinatax.gov.cn/chinatax/n810341/n810765/n812146/n812300/c1079953/content.html>

³² 国家金融与发展实验室,《贯彻落实“十四五”规划大力发展第三支柱养老保险》,2021-04-06, <http://www.nifd.cn/ResearchComment/Details/2644>

扩大企业年金和职业年金的覆盖面

法国AGIRC (针对大多数白领或行政职位雇员)和ARRCO (涵盖大多数私营部门蓝领工人) 计划于2019年合并, 意味着法国第二支柱企业年金与职业年金有一个统一的合并数据计量方式。除政府养老金外, 所有员工必须是第二支柱强制性补充养老金的成员, 覆盖所有员工, 基于集体协议提供福利确定型(DB)计划。

而对于第三支柱的个人退休账户IRA, 美国同样给予了如下税收优惠激励: 中国的第二支柱也包括“企业年金”与“职业年金”两部分:

	企业年金	职业年金
覆盖对象	参与企业年金计划的企业职工	参加机关事业单位基本养老保险的机关与国家事业单位职工
强制性	否	是
缴费方式	企业和职工个人共同缴费, 年合计缴费不超过本企业职工工资总额的12%, 其中企业缴费不超过职工工资总额的8%	单位和职工个人共同缴费, 单位缴纳工资总额的8%, 职工缴纳本人工资的4%
领取条件	达到法定退休年龄或完全丧失劳动能力、出国(境)定居	达到法定退休条件并依法办理退休手续、出国(境)定居
领取方式	二选一: 1) 从个人账户按月、分次或一次性领取企业年金 2) 将本人企业年金个人账户资金全部或部分购买商业养老保险产品, 依据合同领取待遇并享受相应继承权	二选一: 1) 按照本人退休时对应的计发月数按月领取, 发完为止, 个人账户余额享有继承权 2) 一次性购买商业养老保险产品, 依据合同领取待遇并享受相应继承权
养老保险转移	变动工作单位, 若新单位已建立企业年金, 原企业年金个人账户权益随同转入新单位企业年金; 若新单位未建立企业年金, 或职工升学、参军、失业, 元企业年金个人账户可暂时由原管理机构继续管理, 也可由法人受托机构发起的集合计划设置的保留账户暂时管理	1) 在同级财政全额供款的单位之间流动, 可转移本人单位缴费部分的累计记账额, 继续由转入单位采取记账方式管理 2) 由机关事业单位流动到企业、在非同级财政全额供款的单位之间流动, 或者由财政全额供款单位流动到非财政全额供款单位的, 应当由转出单位相应的同级财政保障拨付资金记实后转移接续 3) 由非财政全额供款单位流动到财政全额供款单位后, 原实账积累的个人账户资金按规定转移接续, 同时其到新就业单位后的职业年金单位缴费部分可采取记账方式管理

数据来源:《企业年金试行办法》、《职业年金基金管理暂行办法》

职业年金针对机关事业单位人员，采取强制参与形式，发展速度较快。截至2019年5月末，职业年金累计结余规模约6,100亿元，参与职工2,970万人，在参与基本养老的3,612万机关事业单位工作人员中占比超过82%；参与职工中，缴费人数达2,867万，缴费率超过96%。以全国人口作为基数，职业年金覆盖率为2.12%，加上企业年金（建立企业年金制度的企业主要集中于央企，故企业年金惠及群体未能进一步显著扩大），中国第二支柱覆盖率在4%左右。³³

年金制度实现进一步扩大覆盖可能面临的问题有税收优惠吸引力欠佳、企业自身经济压力以及制度优化等。相关部门可以配套发布提高税优比例及激励力度的政策，从企业和个人角度双向推进年金制度的普及，监管机构指导并协助简化企业端与受托人等机构的合作及监督，通过这一系列措施来全面提升企业年金的覆盖率。



³³《国投泰康信托，《聚焦养老 | 我国养老体系第二支柱简析》，2021-02-01，<https://www.sdickttrust.com/gttk/zxzx/hyyj/webinfo/2021/03/1618142641331900.htm>

06/

中国养老金体系发展的现状、挑战与展望



一、中国养老金体系的发展现状

养老金制度发展至今已有百余年的历史。当前，建立多支柱养老金体系已成为世界各国应对人口老龄化的共同举措，目的是实现国家、单位和个人养老责任的合理分担，促进养老金体系的可持续发展，保障人人都能享有体面的老年生活。

世界银行在1994年提出的三支柱养老金体系是当今世界各国主要的发展模式。其中，第一支柱是政府主导的公共养老金制度，目标是确保国民基本养老收入、抵御长寿风险，一般采用现收现付模式；第二支柱是雇主导的职业养老金制度，目标是增加员工老年退休收入。目前绝大部分采取雇主和雇员双方缴费的完全积累模式，政府提供税收优惠政策予以支持；第三支柱是个人自愿参与的个人养老金制度，目标是加强个人保障能力，由个人根据其风险偏好选择对应的金融产品，实现养老金保值增值，一般采取完全积累模式，政府提供税收优惠等政策予以支持。

中国的养老金体系基本遵循了三支柱养老金模式。第一支柱公共养老金制度为城镇职工基本养老保险制度，由企业职工基本养老保险和机关事业单位基本养老保险两部分组成。而具有公共性质的城乡居民基本养老保险可看作是世界银行提出的五支柱模式中的零支柱和第三支柱的结合。第二支柱职业养老金制度由企业年金和职业年金构成。第三支柱个人养老金制度已经进行个人税收递延型商业养老保险试点（2018年）、专属商业养老保险试点（2021年），个人养老金制度的相关顶层设计箭在弦上，产品也将拓展到基金、银行理财等多种形式。此外，为应对人口老龄化高峰时期的公共养老金等社会保障支出的补充和调剂，中国于2000年8月成立全国社会保障基金，作为国家战略储备基金，由中央预算拨款、国有资本划转、基金投资收益和国务院批准的其他方式筹集的资金构成。综上，中国养老金体系特征总结如表14所示。

表14:中国养老金体系的结构框架及特征

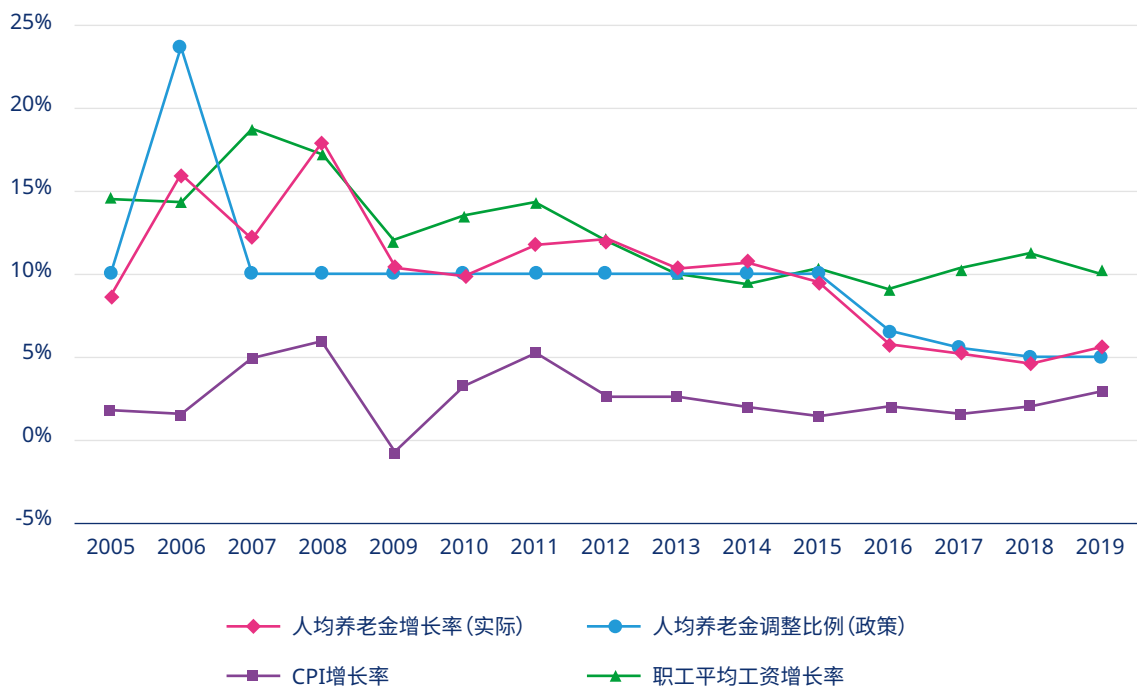
支柱	类别	制度结构	参与对象	参与方式	缴费方式	待遇计发
第一支柱 (公共养老金)	城镇企业职工基本养老保险	社会统筹+个人账户	城镇企业职工	强制	单位缴费+个人缴费	基础养老金+个人账户养老金
	机关事业单位基本养老保险	社会统筹+个人账户	机关事业单位工作人员	强制	单位缴费+个人缴费	基础养老金+个人账户养老金
	城乡居民基本养老保险	财政补贴+个人账户	城乡居民	政策鼓励	个人缴费+集体补助+政府补贴	基础养老金+个人账户养老金
第二支柱 (职业养老金)	企业年金	个人账户	城镇企业职工	自主	单位缴费+个人缴费	个人账户养老金
	职业年金	个人账户	机关事业单位职工	自动	单位缴费+个人缴费	个人账户养老金
第三支柱 (个人养老金)	个人税收递延型商业养老保险	个人账户	全体经济活动人口	自愿	个人缴费+税收优惠	个人账户养老金

1. 第一支柱公共养老金制度

城镇职工基本养老保险采取社会统筹和个人账户相结合的模式，覆盖对象包括城镇各类职工、个体工商户和灵活就业人员，基本养老保险基金由政府补贴、雇主和雇员缴费形成。2020年，为应对新冠疫情，人社部、财政部、国家税务总局联合下发《关于阶段性减免企业社会保险费的通知》，对中小微企业免征包含养老金在内的社会保险费用。此外，企业职工基本养老保险基金中央调剂比例提高到4%。截至2020年底，城镇职工基本养老保险

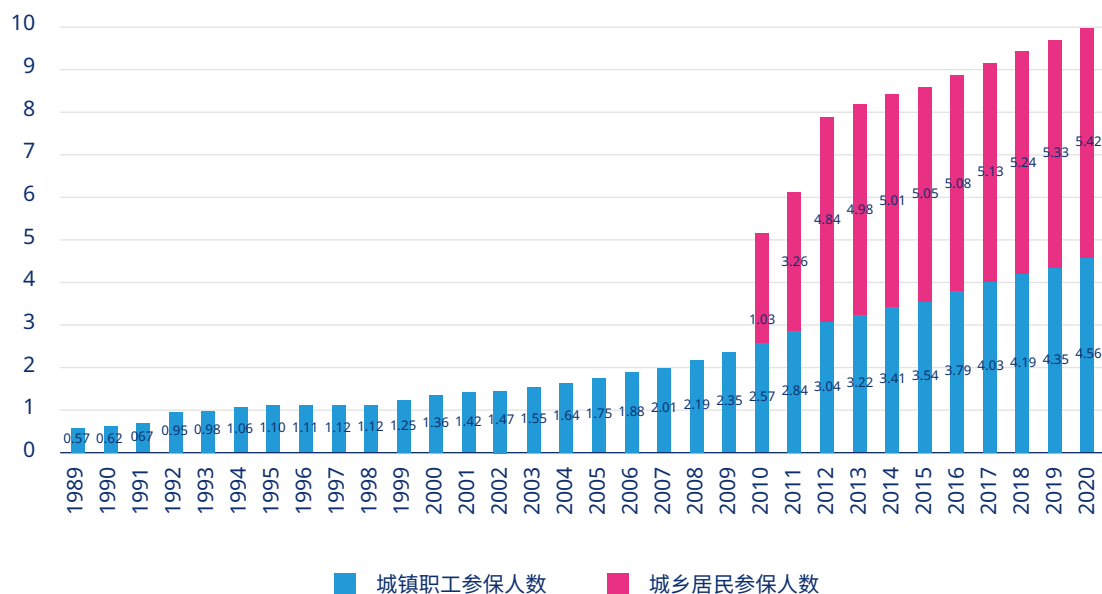
实现省级统筹，制度参保人数为45,621万人，基金累计结存48,317亿元，基本养老金待遇水平达到每人每年40,200元。以按平均水平缴费的标准参保者为例，其退休后养老金待遇水平的个体替代率约为60%，占当年社会平均工资的44%。自2005年至今，中国养老金已实现“十七”连涨，养老金待遇每年政策调整幅度均高于CPI增长率，购买力稳步提升。

图4:城镇职工基本养老保险待遇调整及相关比较情况



城乡居民基本养老保险实质上是普惠式的财政补贴(零支柱)加个人账户(第三支柱)的模式,覆盖对象为城乡居民,以农村老人为主。截至2020年底,城乡居民基本养老保险制度参保人数54,244万人,基金累计结存9,759亿元,人均待遇水平为每人每年2,088元。

图5:中国基本养老保险制度覆盖人数发展情况(亿人)

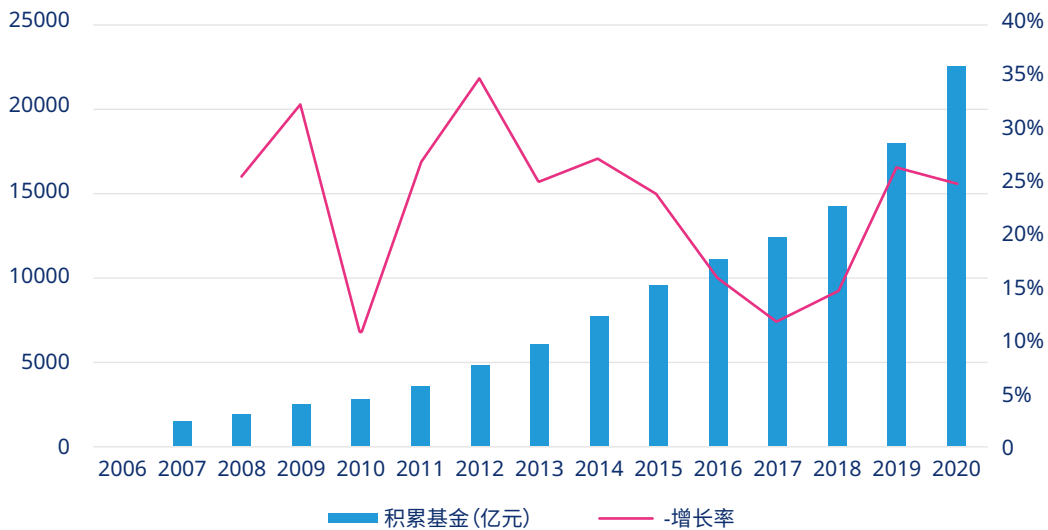


2. 第二支柱职业养老金制度

企业年金是企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上，自主建立的补充养老保险制度，雇员和雇主自愿参与，采取EET税收优惠政策，政府最高为个人免除缴费工资计税基数4%的税收。企业年金自建立以来，参与企业和职工数量稳步增长，基金规模持续扩大，近十年基金规模平均增速达22%。2020年12月

28日，人力资源社会保障部印发《关于调整年金基金投资范围的通知》，并配套印发《关于印发调整年金基金投资范围有关问题政策释义的通知》，扩大年金基金投资权益类资产比例的政策上限至40%。截至2020年底，参与企业数为10.52万家，职工人数为2,717.53万人，积累的企业年金规模为2.25万亿元。

图6:中国企业年金基金积累情况



职业年金是机关事业单位及其工作人员在参加机关事业单位基本养老保险的基础上，建立的补充养老保险制度，具有准强制性性质。2019年2月底，中国职业年金启动市场化投资运营，截至2020年底，除西藏外，全国30个省（区、市）、新疆生产建设兵团和中央单位启动职业年金基金市场化投资运营，投资规模1.29万亿元，全年累计投资收益额1,010.47亿元。

3. 第三支柱个人养老金制度

个人养老金制度正在由试点走向全面推开，相关制度设计也在紧锣密鼓地推出。2021年2月26日，国新办就就业和社会保障有关情况的发布会中表示，将“建立以账户制为基础、个人自愿参加、国家财政从税收上给予支持，资金形成市场化投资运营的个人养老金制度”。2021年3月28日，国务院颁布《关于落实<政府工作报告>重点工作分工的意见》，提出“规范发展第三支柱养老保险”，并要求尽快出台相关政策。2021年5月8日，中国银保监会印发《中国银保监会办公厅关于开展专属商业养老保险试点的通知》，计划在浙江省和重庆市开展专属商业养老保险试点，中国人民人寿保险股份有限公司、中国人寿保险股份有限公司、太平人寿保险有限公司、中国太平洋人寿保险股份有限公司、泰康人寿保险有限责任公司、新华人寿保险股份有限公司参与试点。

4. 社会保障储备基金

全国社会保障基金是国家社会保障储备基金，专门用于人口老龄化高峰时期的养老保险等社会保障支出的补充、调剂，自2000年8月成立以来，年均投资收益率8.51%，累计投资收益额14,041.64亿元。截至2020年末，社保基金资产总额29,226.61亿元，其中财政性净拨入（包括中央财政预算拨款、国有股减持资金和股份、彩票公益金）累计9,595.82亿元，占比达36.51%。在国资划转方面，中央层面完成划转93家中央企业和中央金融机构国有资本总额1.68万亿元。



二、中国养老金体系面临的挑战

中国已初步建立三支柱养老保险体系,但由于经济发展水平有限、第一支柱的高缴费率、二三支柱税优政策不到位等原因,我国第二、第三支柱发展缓慢,近年来参与企业年金企业和员工数量增速较低,个人养老金产品仍处于试点过程,参与人数极其有

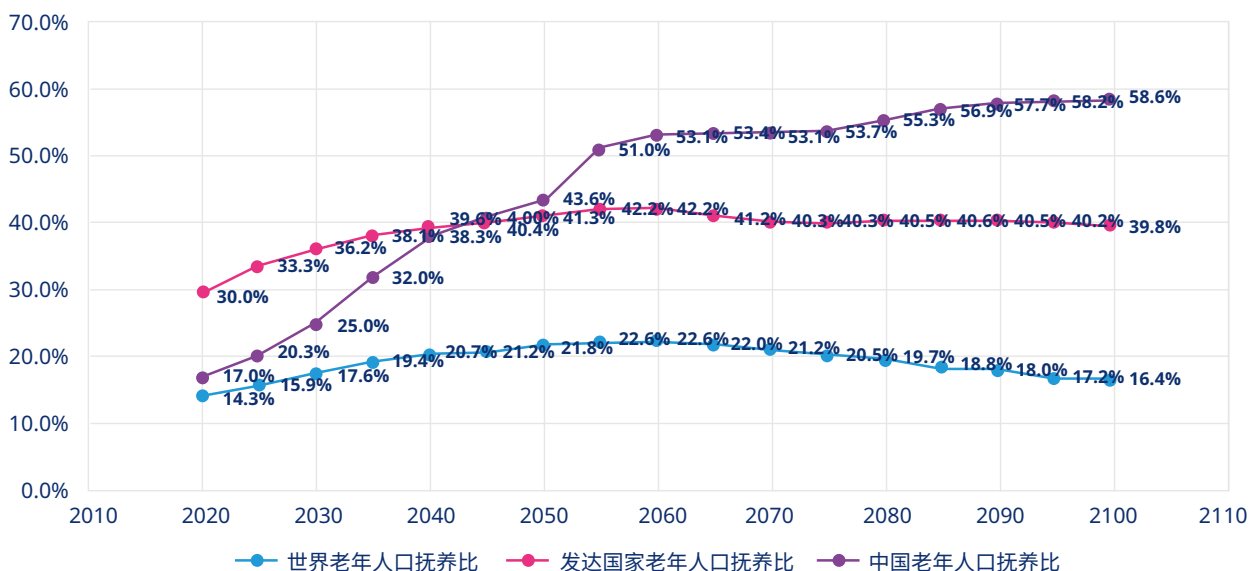
限。整体来看,中国养老金体系不平衡不充分问题凸显,表现为第一支柱“一支独大”,第二、三支柱养老金积累有限的结构性失衡问题。

(一) 人口老龄化呈现高原态势,养老金体系面临长期供需矛盾

1. 供需视角:老年人口抚养比增加,养老负担加重

根据联合国人口署的预测数据,直至2060年,中国人口老龄化将不断深入,老年人口抚养比快速提升,并在往后的40年间,持续保持在50%-60%的高位上(图X),形成老龄化高原。中国的老年人口抚养比自2020年起,长期高于世界平均水平,且在2045年前后,中国的老年人口抚养比将超过发达国家水平,往后差距将持续扩大。

图7:2020-2100年中国、世界老年人口抚养比(65+/15-64)变化预测



数据来源:United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). World Population Prospects: The 2015 Revision, custom data acquired via website: <http://esa.un.org/unpd/wpp/>

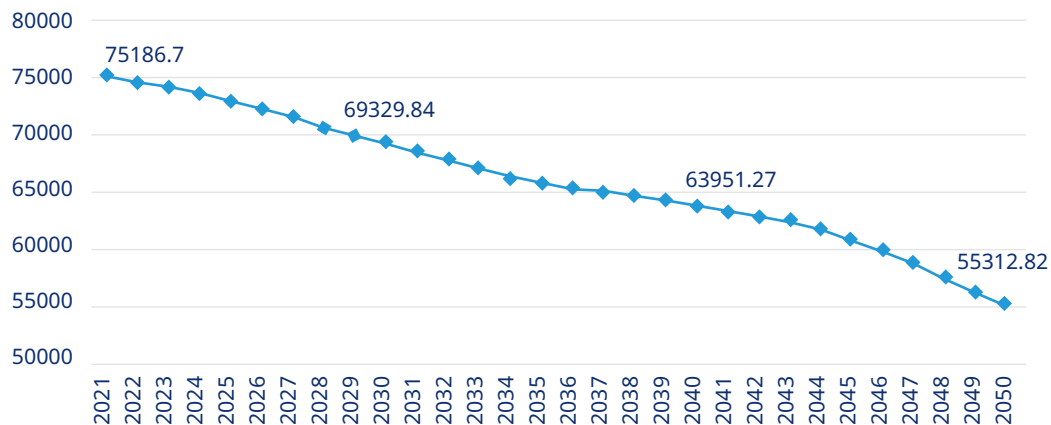
老年人口抚养比的增加将导致现行养老金体系的制度赡养率不断增加。一方面,制度内领取养老金的人数将不断增加,引起养老金需求的扩张;另一方面,制度内缴纳养老金费用的人数会不断减少,养老金供给受限。在人口老龄化不断加剧的背景下,同样数量的劳动年龄人口将供养更多的老年人口,养老负担进一步加重。

2. 收支视角:养老金收支失衡, 负债问题显著

人口老龄化的直接后果是加剧养老金收支不平衡问题。自2015年起, 中国企业职工养老基本养老保险基金当期收支开始出现赤字, 需要依靠财政补实现养老金收支平衡。在养老金收入方面, 伴随人口老龄化程度的急速增加, 我国劳动年龄人口的绝对数和相对数都将持续降低, 意味着参与缴费的劳动力数量不断也在不断减少。根据联合国《世界人口展望2019》的数据推算, 我国劳动年龄人口将由目前2020年的7.5亿人逐渐下降至2030年的6.9亿人、2040年的6.4亿人和2050年的5.5亿人左右, 并在

此后的人口老龄化高原期保持这一态势(图X)。在养老金支出方面, 由于退休人口的不断增加, 养老金支出占GDP的相对比重也将快速提高。根据国家应对人口老龄化战略研究课题组的预测, 中国总养老金支出占GDP的比重将由2020年的6.23%上升至2050年的14.83%³⁵。可以预计, 在2050年及之后的人口老龄化高原时期, 我国养老金支出水平将会一直保持高位。在人口老龄化的持续影响下, 单纯依赖第一支柱公共养老金制度存在风险, 需要建设和发展多支柱的养老金体系。

图8:2021-2050年中国劳动年龄人口规模预测(万人)



³⁵ 国家应对人口老龄化战略研究课题组, 李军等, 人口老龄化与经济可持续发展研究[M]. 北京: 华龄出版社, 2014年: 419。

(二) 养老金体系结构性矛盾突出, 发展多支柱养老金体系任重道远

1. 第一支柱中长期支付压力大, 可持续性受到挑战

从我国城镇职工基本养老保险规模来看, 如果扣除财政补贴因素, 仅仅考虑缴费收入和基金支出, 可以发现, 2014年基本养老保险就已经出现当期收支缺口652亿元, 此后不断扩大。2020年, 受新冠疫情的影响, 在降费政策叠加阶段性减免企业社会保险费的背景下, 企业职工基本养老保险基金当期收支的赤字进一步扩大。整体来看, 2020年城镇职工基本养老保险基金总收入44,376亿元, 基金支出51,301亿元, 制度整体收支缺口也开始出现。企业职工基本养老保险制度在助力企业降税减负、帮助中小微企业度过新冠疫情难关的同时, 其财务可持续面临较大挑战。

2. 第二支柱职业养老金覆盖面增长缓慢, 尚未形成有效补充保障

目前中国第二支柱的职业养老金包括面向城镇企业职工的企业年金和面向机关事业单位职工的职业年金。其中, 职业年金采取自动加入的方式, 参与率高, 但长期来看仅能覆盖3,000多万的机关事业单位工作人员, 范围有限。企业年金制度经过十多年发展, 取得长足进步, 但覆盖范围有限。据人社部公布的《2020年度全国企业年金基金业务数据摘要》, 截至2020年末, 全国仅有10.52万户企业建立了企业年金, 参加职工人数为2,718万人, 仅占参加城镇企业职工基本养老保险制度人数的7%左右, 企业年金资产规模占当年GDP的2.21%, 远低于经合组织平均50%以上的标准。综合来看, 中国第二支柱的职业养老金覆盖面总计6,953万人, 仅占城镇职工养老保险参保人群的15.24%, 覆盖范围有限, 尚未对第一支柱的有效补充。

3. 第三支柱个人养老金广受关注, 制度建设仍处起步阶段

2018年5月1日, 个人税收递延型商业养老保险在上海市、福建省(含厦门市)和苏州工业园区试点实施, 标志着我国第三支柱个人养老金制度正式落地。截至2019年12月16日, 共计74只养老目标基金获批, 其中64只产品已发行并宣布成立, 发行总规模205.27亿元, 认购户数104.07万户。但是, 试点也存在一些问题, 一方面, 试点范围只有三个地区且均为东部发达地区, 会对第三支柱个人养老金制度在全国范围内拓展的借鉴意义产生影响; 另一方面, 试点仅限于商业保险参与, 也会影响到第三支柱个人养老金制度试点经验的积累。

在总结第一次试点经验的基础上, 2021年5月8日, 中国银保监会印发《中国银保监会办公厅关于开展专属商业养老保险试点的通知》, 计划在浙江省和重庆市开展专属商业养老保险试点, 共六家商业保险公司参与试点, 分别是中国人民人寿、中国人寿、太平人寿、中国太平洋人寿、泰康人寿和新华人寿, 《通知》鼓励商业保险公司开发专属商业养老保险产品, 服务传统就业、新产业、新业态从业人员和各种灵活就业人员养老需求。

4. 养老金储备严重不足, 国民养老面临挑战

在全球范围内, 随着人口老龄化趋势加剧, 各国均高度重视养老资产的积累。据《2021年全球养老金资产研究报告》, 2010年以来, 全球养老金资产规模由26.50万亿美元增长至2020年的52.52万亿美元。10年来, 缴费确定型养老基金资产年均增速达8.2%, 福利确定型养老基金资产年均增速达4.3%, 均高于同期全球GDP增速。在22个主要市场中, 养老金资产平均占GDP的比例高达80%。与之对应, 截至2020年底, 我国基本养老金、企业年金和全国社保基金总规模约11.78万亿, 占当年GDP的比重11.5%, 存在较大差距。此外, 与其他体系相比, 我国人口规模世界最大, 有限的养老金积累如果平均到每个参加者, 则国民养老积累严重不足, 未来面临较大挑战。

(三) 养老金体系制度困境有待突破, 顶层设计仍需完善

1. 缴费基数不实, 损害制度可持续性

由于城镇职工基本养老保险费率法定不可更改, 企业为了减轻缴费负担, 通过降低缴费基数的手段进行规避。政策规定缴费基数可在当地社会平均工资的60-300%之间确定, 因此在实践中, 第一, 由于工资收入透明度差, 核定“应缴费工资”难度大, 造成中高收入主动寻低的“底线聚集”现象。第二, 灵活就业人员等群体大都收入低且不稳定, 但因缴费基数下限约束, 被动抬高缴费, 容易导致干脆不参保的“制度性挤出”。“底线聚集”和“制度性挤出”致使基金征收不足, 进一步影响养老金收支的可持续性。

2. 养老金领取年龄过早, 提前退休现象严重

中国现行的法定退休年龄政策为男性60岁, 女性干部55岁, 女性工人50岁。这一退休年龄政策是依据新中国成立初期社会发展水平和人均寿命规定的, 当时的人均寿命在 50 岁左右。根据2018年中国统计年鉴的数据, 2015年中国平均预期寿命达到76.34岁, 男性73.64岁, 女性79.43岁。对比国际, 根据2013年世界银行HDNSP养老金数据库的数据样本, 男性最低平均退休年龄为61岁, 女性最低平均退休年龄为59岁; 男性平均预期寿命为69岁, 女性平均预期寿命为74岁。因此中国现行的法定退休年龄过低, 女性尤为明显。

不仅法定退休年龄低, 中国的提前退休现象也尤为严重。据人社部相关人员披露, 当前“未老先退”问题突出, 部分地区提前退休的人员占到当年退休人员的30%, 实际的平均退休年龄只有54岁。过低的法定退休年龄加上提前退休资格的不规范, 导致基本养老保险缴费人口规模的收缩和待遇领取人口规模的扩大, 进一步扩大了养老金收支缺口, 损害制度可持续性。

3. 全国统筹尚未实现, 面临地区不公平问题

中国在基本养老保险制度建立和发展的初期, 受改革的历史思维模式和“划分收支、分级包干”的财政管理体制等因素的影响和制约, 基本养老保险采取了市县级统筹模式, 形成了“中央决策-省级组织-市县管理”的三级管理模式。这一模式适应了当时经济社会发展要求, 对于保障制度顺利运行具有积极作用。随着社会主义市场经济的深入发展, 这一模式的弊端也逐渐显现出来, 最根本的问题在于无法从全国层面统一协调养老保险制度改革, 无法打破地区利益格局固化的局面, 无法在全国范围内实现收入再分配功能。一方面, 随着人口老龄化形势严峻和劳动力流动速度与规模不断扩大, 地区间抚养比差距不断扩大, 省际之间养老保险基金负担不平衡问题愈加突出。另一方面地方政府一定程度的自由裁量权也造成了地方管理行为的不同, 地区间负担存在差异。

2018年, 我国建立了企业职工基本养老保险基金中央调剂制度, 决定在“促进公平、明确责任、统一政策、稳步推进”的基本原则指导下, 在养老保险省级统筹基础上, 建立中央调剂基金, 对各统筹地区养老保险基金进行适度调剂, 确保基本养老金按时足额发放。当然, 中央调剂制度本质上还是调剂余缺, 它是一种基金预算缺口分担机制, 而不是全国统筹制度安排。中央调剂制度只是实现养老保险全国统筹的第一步, 并没有从根本上改变地方养老保险基金财务方面的分化格局, 对于优化养老保险基金整体运行情况的作用有限。

三、中国养老金体系的未来展望

(一) 中国养老金体系结构性改革思路

1. 城乡居民基本养老保险按零支柱重新定位, 提供底线养老保障

零支柱是一种非缴费型的养老金制度, 体现政府责任, 目的是消除贫困, 为没有被正式养老金制度的覆盖群体提供的最低水平的保障。从本质上来讲, 中国城乡居民基本养老保险制度由财政出资的基础养老金和个人账户两部分组成, 其中基础养老金是零支柱的典型体现。为提高制度效率, 厘清养老金体系框架, 建议将城乡居民基本养老保险制度中的基础养老金和个人账户分离: 第一, 将基础养老金部分的待遇给付定位于零支柱, 通过各级财政给付为城乡居民提供普惠式的、保障底线的养老金, 合理确定保障水平, 并随经济社会发展逐步提高。这部分养老金还可与城乡居民最低生活保障制度相衔接, 当享受城乡低保的居民达到养老金领取年龄后, 转为领取零支柱养老金; 第二, 将个人账户划转至第三支柱个人养老金账户中去, 并配套财政补贴制度, 提高低收入群体的保障水平。

2. 城镇职工基本养老保险制度回归现收现付, 实现保基本、全覆盖

城镇职工基本养老保险应定位为政府主导下的保障老年人口的基本生活需求, 促进社会公平。根据中国目前养老保险体系构成, 应将城镇职工基本养老保险“统账分离”, 一方面, 基本养老保险制度回归统筹账户的现收现付筹资模式, 雇主与雇员继续共同缴费, 将个人账户转变为个人缴费记录, 不再单独计发, 也不再继承。另一方面, 在承认原来个人账户积累额的前提下, 从第一支柱分离, 适时并入第二或第三支柱, 实现实账积累。如此既能解决个人账户问题, 又推动了二三支柱建设。与此同时, 财政要通过划转国有资本充实养老金的方式补贴转制成本。重建后的第一支柱尽快实现全国统筹, 通过大数法则分散风险, 实现互助共济, 为城镇就业者提供基本养老保障。

3. 企业年金准强制化, 职业年金做实单位缴费, 强化单位责任

第二支柱职业养老金是与就业相关联的养老金制度安排, 在中国的制度设计中表现为强制性的职业年金制度和自愿性的企业年金制度。企业年金方面, 建议在完善第一支柱养老金制度的基础上, 逐步加强税收优惠等政策支持, 并建立非营利性、市场化运作的职业养老金平台, 为中小微企业建立年金计划提供便利, 增强参与意愿。同时, 在时机成熟时考虑运用“自动注册机制”、“默认投资工具”的方式, 提高企业年金制度的覆盖范围。在此过程中, 需要明确符合自动加入机制的职业养老金的基本条件、建立引入自动加入机制职业养老金计划的过渡安排、明确自动加入职业养老金的退出机制等。职业年金方面, 建议纠正国家事业机关和全额财政拨款单位单位缴费的“虚账”问题, 尽快实现“实账”管理。此外, 统一企业年金与职业年金的税收优惠、投资管理等政策, 保障公平, 增强制度的便携性。



4. 加快建设第三支柱个人养老金, 激发市场活力

发展第三支柱个人养老金制度对于完善我国养老金体系具有重要意义:一方面,第三支柱个人养老金制度由个人主导,运作灵活,当前中国正处于经济结构转型期,新业态就业人员等灵活就业群体规模不断扩大,这部分群体难以被企业主导的第二支柱覆盖,发展第三支柱个人养老金制度可以有效对这部分群体形成补充保障;另一方面,我国居民储蓄率较高,但公众风险意识、金融素养正逐步增强,对第三支柱个人养老金制度有着较大的需求,建设个人养老金制度有利于将“储蓄养老”转化为“投资养老”,满足公众多样化的养老需求。发展我国第三支柱思路包括以下几方面:



第一, 对目前第三支柱试点政策进行完善并尽快拓展到全国。

一是借鉴国际先进经验,将目前税延商业养老保险试点政策中对“产品税收优惠”改为对“账户税收优惠”,将第三支柱账户制落到实处。二是取消试点政策中税优上限6%的限制,将税优从比例制改为额度制,同时将1,000元的税优额度上限适度提升。三是结合目前个人所得税最新政策,将第三支柱领取阶段7.5%税率降至3%以下,改变目前负激励的政策缺陷,确保税收政策对所有纳税人群都有吸引力。四是支持居民通过个税APP申报税收递延额度,简化个人税收递延型养老金缴费的申报流程。五是建设个人养老金制度公共平台,立足“三个面向”: (1) 面向个人,在统一的平台上为参与者提供服务; (2) 面向政府,由政府负责平台建设,并通过平台进行监管; (3) 面向机构,直接对接所有具备资质的金融机构,为金融机构提供公平竞争的环境。此外,我们建议按照财税〔2018〕22号的要求,及早将公募基金纳入第三支柱入税收优惠的范围,为国民提供更多选择。

第二, 将城镇职工基本养老保险统账分离后的个人账户纳入第三支柱。这是因为第一支柱的基本养老保险个人账户完全由职工缴费形成,属于个人所有。而第三支柱个人养老金同样具有私有产权属性,二者在产权都属于个人所有,可以通过同一个账户运作管理。此外,基本养老保险个人账户用于该职工个人退休后养老金待遇支出,实际上是一种国家强制实施的个人养老储备,而第三支柱个人养老金除了自愿参加外,本质上也是个人养老计划,因此两者实现融合具有内在统一性。因此,将基本养老保险个人账户独立出来,划入第三支柱作为强制部分,在此基础上国民还可以通过自愿缴费形成第三支柱的自愿性部分。上述改革的好处在于,基本养老保险个人账户并入第三支柱养老金可以快速扩大第三支柱覆盖面,相当于一次性使得第三支柱覆盖了3亿多的基本养老保险参保职工,具有类似补充养老金“自动加入”机制的效果。除此之外,由强制性个人账户和自愿性个人账户共同组成的积累型第三支柱养老金,通过合理投资可以有效实现资金的保值增值,增强参加者养老保障能力同时减轻政府财政负担。

(二) 中国养老金体系的参量调整思路

1. 整顿夯实缴费基数, 提高养老金征缴收入

基本养老保险制度缴费基数的不实不仅造成了各地区各行业税费负担的不均, 同时也是造成基本养老金收支缺口扩大和可持续性危机的重要因素。缴费基数和缴费率共同决定了缴费额, 因此在总缴费额确定的情况下, 缴费基数和缴费率便是此消彼长的关系。《降低社会保险费率综合方案》规定将养老保险单位缴费比例降至16%, “十四五”期间, 如能规范统一基数核算办法,

夯实缴费基数, 将能为进一步降低缴费率创造可能。我们建议统一各地职工平均工资指标计算方法, 包括明确职工平均工资概念和统一各地平均工资指标的统计口径。其次, 为确保用人单位和职工个人能足额缴纳基本养老保险费用, 建议以职工个人的当月应缴工资作为缴费基数, 并维持缴费基数上限比例不变, 以当地最低工资为下限。

2. 适时延迟全额领取养老金年龄, 缓解养老金支付压力

无论从国际经验, 还是从中国经济社会发展现状来看, 目前中国退休年龄都偏低。统一延迟退休年龄政策会面临诸多争议, 但延迟全额领取养老金年龄是可选择的途径。发达国家的养老金全额领取年龄要远远高于我国, 如美国为67岁, 日本为65岁。为适应人均预期寿命延长的需要以及保障劳动者退休后的生活, 建议适时延迟全额领取养老金年龄, 并随着人均预期寿命的提高动态调整。

表15: 各体系的法定退休年龄

体系	法定退休年龄	备注
法国	60岁	允许弹性退休, 未达法定退休年龄按比例领取养老金
德国	男65岁	缴费满45年可提前至63到65岁退休并领取全额养老金
英国	男65岁, 女60岁	到2028年将男女退休年龄逐步提高至67岁
西班牙	65岁	可弹性退休, 将继续延长法定退休年龄至67岁
日本	65岁	允许弹性退休
瑞典	65岁	允许弹性退休
波兰	男65岁, 女60岁	到2020年男性延长至67岁, 到2040年女性延长至67岁
墨西哥	65岁	60岁可提前退休, 缴费满24年可全额领取养老金



2021年3月12日, 中国公布的“十四五”规划和2035年远景目标纲要明确提出, 按照“小步调整、弹性实施、分类推进、统筹兼顾”等原则, 逐步延迟法定退休年龄。

- 1. 小步调整:** 延迟退休改革不会“一步到位”, 而是采取渐进式改革, 用较小的幅度逐步实施到位, 每年延迟几个月或每几个月延迟1个月, 节奏总体平缓。
- 2. 弹性实施:** 延迟退休不会搞“一刀切”, 不是规定每个人必须达到延迟后的法定退休年龄才能退休, 而是要体现一定的弹性, 增加个人自主选择提前退休的空间。
- 3. 分类推进:** 延迟退休不是“齐步走”, 而是要与现行退休政策平稳衔接。
- 4. 统筹兼顾:** 延迟退休不能“单兵突进”。延迟退休改革是一项系统工程, 与之相关的配套政策和保障措施非常多, 需要统筹谋划、协同推进。

参考和附件

参考

- Australian Government the Treasury (2020), Retirement Income Review, Final Report.
- 亚洲经济数据库 (CEIC) (2020), Household Debt % of GDP.
- 人口老龄化问题卓越研究中心 (2018年11月), Retirement income in Australia: Part I – Overview, CEPAR Research Brief.
- Ebbinghaus B (2021), 《社会政策管理 (Social Policy Administration)》, 55, 3, 440-455, 五月刊。
- Fuglsbjerg、Hansen和Nielsen (2020), 女性和男性的养老金储蓄 (Women's and men's pension savings), 分析报告, 翻译自丹麦语。
- Hinrichs K. (2021), 《社会政策管理 (Social Policy Administration)》, 55, 3, 409-422, 五月刊。
- Hinz R、Ruldolph H P、Antolin P和Yermo J (2010), 评估养老基金财务业绩 (Evaluating the Financial Performance of Pension Funds), 世界银行, 华盛顿特区。
- 国际劳工组织 (2016) : www.ilo.org。
- 国际劳工组织 (2021) : www.ilo.org。
- 国际货币基金 (2021年4月), World Economic Outlook Database, www.imf.org。
- Kuitto K、Kuivalainen S和Möhring K (2021), 《社会政策管理 (Social Policy Administration)》, 55, 3, 403-408, 五月刊。
- Möhring K. (2021), 《社会政策管理 (Social Policy Administration)》, 55, 3, 456-484, 五月刊。
- 经合组织 (2009), 《养老金概览2009: 经合组织和G20国家的养老金体系 (Pensions at a Glance, 2009: Retirement Income Systems in OECD and G20 Countries)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 经合组织 (2011), 《养老金概览2011: 经合组织和G20国家的养老金体系 (Pensions at a Glance 2011: Retirement Income Systems in OECD and G20 Countries)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 经合组织 (2012a), 《养老金展望2012 (Pensions Outlook 2012)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 经合组织 (2012b), The OECD Roadmap for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans, OECD Working Party on Private Pensions, 六月刊。
- 经合组织 (2014), 《养老金概览: 拉丁美洲和加勒比地区 (Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 合组织 (2017), 《养老金概览2017: 经合组织和G20指标 (Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 经合组织 (2018), 《养老金概览2018: 亚太地区 (Pensions at a Glance Asia/Pacific 2018)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 经合组织 (2019a), 《养老金概览2019: 经合组织和G20指标 (Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators)》, 经济合作与发展组织出版社。
- 经合组织 (2019b), Economic Outlook, No 106, 十一月刊。
- 经合组织 (2019c), Household savings data: <https://data.oecd.org/hha/household-savings.htm>。
- 经合组织 (2020a), Pension Markets in Focus 2020。
- 经合组织 (2020b), StatExtract Database。
- 经合组织 (2021), Towards Improved Retirement Outcomes for Women, 经济合作与发展组织出版社
- Rocha R和Vittas D (2010), 设计养老金体系的支出计划 (Designing the Payout Phase of Pension Systems), 政策研究工作论文5289, 世界银行, 华盛顿特区。
- Schuller Tom (2017), The Paula Principle, Scribe, 伦敦。
- 主权财富基金研究所: www.swf协会.org。
- 标普 (2016), Global Aging 2016: 58 Shades of Gray。
- 全球经济指标 (2021), Households Debt to GDP: <https://tradingeconomics.com/country-list/householdsdebt-to-gdp>。
- 联合国 (2019), World Population Prospects 2019, 线上版本: <https://population.un.org/wpp/>。
- 世界银行 (1994), Averting the Old Age Crisis, 牛津大学出版社。
- 世界银行 (2008), 《世界银行养老金概念框架》, 《世界银行养老金改革入门丛书》, 华盛顿特区。
- 世界银行 (2012), 《2012年世界银行发展指标》, 世界银行, 华盛顿特区。
- 世界银行 (2018), Global Findex Database 2017。
- 世界银行 (2019), Worldwide Governance Indicator 2019 Update, info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx。

附件1:充足性分类指数中的各指标得分

问题		体系得分																			
		问题权重	阿根廷	澳大利亚	奥地利	比利时	巴西	加拿大	智利	中国	哥伦比亚	丹麦	芬兰	法国	德国	中国香港特别行政区	冰岛	印度	印度尼西亚	爱尔兰	以色列
A1	老年人能获得的最低养老金(以占平均工资的百分比表示)为多少? 最低养老金随着时间推移如何增加或调整? 是否定期发生?	17.5%	5.8	9.0	5.9	8.7	9.6	9.6	2.5	1.1	1.1	10.0	4.1	7.3	5.3	3.8	10.0	0.0	0.0	7.5	7.5
A2	对于广大工薪阶层,净养老金替代率是多少?	25.0%	10.0	5.6	10.0	9.8	10.0	6.6	4.0	9.2	7.2	10.0	8.7	10.0	8.1	5.2	7.7	1.0	1.9	7.0	6.0
A3	该地区净家庭储蓄率是多少? 该地区的家庭债务水平(占GDP的百分比)如何?	10.0%	7.1	3.5	5.9	2.3	5.9	3.5	6.1	6.7	5.4	1.8	3.8	6.7	6.3	3.7	6.2	6.9	8.3	7.3	7.3
A4	中等收入者自愿缴款的基金制养老金计划能否比类似的银行账户储蓄享受更优的税收待遇? 养老金计划在退休前/后获得的投资收益是否可以免税?	5.0%	4.0	7.0	7.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	4.0	7.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	7.0	10.0	10.0
A5	是否规定了从个人养老金计划中领取福利的最低年龄(除死亡、计划终止和/或财务困难)?如有,当前所规定的年龄是多少?	10.0%	0.0	9.3	0.0	10.0	0.0	3.3	5.0	8.3	9.7	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	0.0	6.7	6.7	6.7
A6	个人养老金计划提供的退休福利中的多大比例(如有)规律性提供? 是否存在任何税收激励或优惠转换来鼓励规律性提供福利?	10.0%	0.0	2.0	6.7	0.0	5.5	4.5	7.5	0.0	7.5	7.5	7.5	5.0	10.0	2.0	7.5	2.5	6.7	10.0	7.5
A7	离职后,计划参与者是否有权正常全额享受自己的累积福利? 离职后,该参与者的累积福利是否能正常按实值计算(通过与通胀挂钩的指数调整或通过市场投资收益计算)? 计划参与者从前任雇主处离职后,其福利权益是否能正常转移到另一个个人养老金计划?	7.5%	2.0	10.0	7.0	10.0	9.0	8.0	10.0	8.0	10.0	10.0	10.0	9.0	9.0	10.0	8.0	10.0	9.0	9.0	10.0
A8	夫妻离婚或分居后,财产分割是否会将个人的累积养老金资产考虑在内?	3.0%	0.0	10.0	0.0	10.0	0.0	10.0	10.0	10.0	0.0	0.0	0.0	5.0	10.0	0.0	5.0	5.0	0.0	7.5	10.0
A9	该地区住房自有率是多少?	5.0%	5.8	6.5	5.0	7.3	6.6	6.7	6.9	10.0	3.7	5.5	6.1	5.4	3.9	4.4	7.3	9.5	8.6	6.8	6.6
A10	总养老金资产的多大比例会被投资到成长型资产?	5.0%	8.2	10.0	8.4	7.5	5.8	10.0	9.3	5.3	8.3	10.0	10.0	5.8	9.5	10.0	10.0	3.6	5.3	10.0	8.3
A11	当个人获得收入补助(如伤残抚恤金或带薪产假时),养老金体系是否要求继续累积他们在个人养老金计划中的退休福利? 是否会为需要抚养子女但不是带薪劳动力的父母提供额外的养老金缴费、信贷或未来的养老金福利?(无论是通过社会养老金或个人养老金)	2.0%	0.0	2.5	10.0	0.0	0.0	10.0	5.0	5.0	5.0	10.0	10.0	3.8	10.0	0.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
充足性分类指数		40%	52.7	67.4	65.3	74.9	71.2	69.0	57.6	62.6	62.0	81.1	71.4	79.1	79.3	55.1	82.7	33.5	44.7	78.0	73.6

各问题得分最低为0,最高为10.

附件1(续):充足性分类指数中的各指标得分

问题	问题权重	体系得分																		
		意大利	日本	韩国	马来西亚	墨西哥	荷兰	新西兰	挪威	秘鲁	菲律宾	波兰	沙特阿拉伯	新加坡	南非	西班牙	瑞典	瑞士	中国台湾	泰国
A1 老年人能获得的最低养老金(以占平均工资的百分比表示)为多少? 最低养老金随着时间推移如何增加或调整? 是否会定期发生?	17.5%	4.8	4.7	2.0	0.0	1.1	9.6	10.0	9.6	0.1	0.0	3.3	0.0	4.5	3.0	4.6	5.9	5.9	0.0	0.0
A2 对于广大工薪阶层,净养老金替代率是多少?	25.0%	10.0	5.3	3.6	7.4	6.4	10.0	6.0	8.6	7.4	10.0	2.5	10.0	6.8	0.0	10.0	8.2	7.1	0.6	3.7
A3 该地区净家庭储蓄率是多少? 该地区的家庭债务水平(占GDP的百分比)如何?	10.0%	6.0	5.4	3.8	2.9	6.2	3.8	2.9	3.1	7.1	6.0	5.6	9.4	7.4	4.4	5.1	4.4	3.4	6.4	3.1
A4 中等收入者自愿缴款的基金制养老金计划能否比类似的银行账户储蓄享受更优的税收待遇? 养老金计划在退休前/后获得的投资收益是否可以免税?	5.0%	7.0	10.0	10.0	10.0	7.0	10.0	0.0	8.0	10.0	1.5	10.0	5.0	10.0	10.0	10.0	2.0	10.0	5.5	7.0
A5 是否规定了从个人养老金计划中领取福利的最低年龄(除死亡、计划终止和/或财务困难)?如有,当前所规定的年龄是多少?	10.0%	0.0	5.0	6.7	6.7	6.7	5.0	8.3	10.0	1.7	0.0	10.0	7.0	6.7	0.0	10.0	6.7	9.3	10.0	6.7
A6 个人养老金计划提供的退休福利中的多大比例(如有)规律性提供? 是否存在任何税收激励或优惠转换来鼓励规律性提供福利?	10.0%	6.7	0.0	2.0	0.0	0.0	7.5	0.0	7.5	7.5	0.0	10.0	7.5	10.0	10.0	0.0	7.5	1.5	0.0	0.0
A7 离职后,计划参与者是否有权正常全额享受自己的累积福利? 离职后,该参与者的累积福利是否能正常按实值计算(通过与通胀挂钩的指数调整或通过市场投资收益计算)? 计划参与者从前任雇主处离职后,其福利权益是否能正常转移到另一个个人养老金计划?	7.5%	10.0	7.0	8.0	10.0	5.0	10.0	10.0	10.0	9.0	0.0	10.0	4.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	6.0
A8 夫妻离婚或分居后,财产分割是否会考虑个人的累积养老金资产在内?	3.0%	10.0	10.0	0.0	4.0	5.0	10.0	10.0	0.0	10.0	0.0	10.0	0.0	10.0	10.0	5.0	2.5	10.0	10.0	0.0
A9 该地区住房自有率是多少?	5.0%	7.4	5.9	5.4	7.6	5.6	7.1	4.5	8.1	8.0	6.4	7.0	4.6	9.7	6.4	8.0	6.4	2.3	9.2	7.5
A10 总养老金资产的多大比例会被投资到成长型资产?	5.0%	8.6	10.0	7.5	10.0	8.0	10.0	10.0	9.3	10.0	7.0	8.3	10.0	7.5	10.0	9.5	9.7	10.0	10.0	7.2
A11 当个人获得收入补助(如伤残抚恤金或带薪产假时),养老金体系是否要求继续累积他们在个人养老金计划中的退休福利? 是否会为需要抚养子女但不是带薪劳动力的父母提供额外的养老金缴费、信贷或未来的养老金福利?(无论是通过社会养老金或个人养老金)	2.0%	0.0	0.0	5.0	0.0	5.0	1.3	2.5	10.0	0.0	2.5	0.0	0.0	2.5	5.0	10.0	5.0	7.5	0.0	5.0
充足性分类指数	40%	68.2	52.9	43.4	50.6	47.3	82.3	61.8	81.2	58.8	38.9	60.9	61.7	73.5	44.3	72.9	67.8	65.4	40.8	35.2

各问题得分最低为0,最高为10。

附件1(续):充足性分类指数中的各指标得分

问题	问题权重	体系得分				
		土耳其	阿拉伯联合酋长国	韩国	乌拉圭	美国
A1 老年人能获得的最低养老金(以占平均工资的百分比表示)为多少? 最低养老金随着时间推移如何增加或调整? 是否会定期发生?	17.5%	3.8	7.1	6.4	1.4	3.8
A2 对于广大工薪阶层,净养老金替代率是多少?	25.0%	10.0	6.8	8.8	9.3	8.5
A3 该地区净家庭储蓄率是多少? 该地区的家庭债务水平(占GDP的百分比)如何?	10.0%	6.3	3.8	4.8	8.6	6.6
A4 中等收入者自愿缴款的基金制养老金计划能否比类似的银行账户储蓄享受更优的税收待遇? 养老金计划在退休前/后获得的投资收益是否可以免税?	5.0%	6.0	6.0	10.0	5.5	10.0
A5 是否规定了从个人养老金计划中领取福利的最低年龄(除死亡、计划终止和/或财务困难)? 如果有,当前所规定的年龄是多少?	10.0%	0.0	0.0	6.7	10.0	6.3
A6 个人养老金计划提供的退休福利中的多大比例(如有)规律性提供? 是否存在任何税收激励或优惠转换来鼓励规律性提供福利?	10.0%	0.0	7.5	3.5	0.0	0.0
A7 离职后,计划参与者是否有权正常全额享受自己的累积福利? 离职后,该参与者的累积福利是否能正常按实值计算(通过与通胀挂钩的指数调整或通过市场投资收益计算)? 计划参与者从前任雇主处离职后,其福利权益是否能正常转移到另一个个人养老金计划?	7.5%	2.0	9.0	10.0	10.0	5.0
A8 夫妻离婚或分居后,财产分割是否会将个人的累积养老金资产考虑在内?	3.0%	0.0	0.0	10.0	0.0	10.0
A9 该地区住房自有率是多少?	5.0%	5.5	7.1	6.4	5.0	6.5
A10 总养老金资产的多大比例会被投资到成长型资产?	5.0%	5.0	10.0	10.0	6.3	10.0
A11 当个人获得收入补助(如伤残抚恤金或带薪产假时),养老金体系是否要求继续累积他们在个人养老金计划中的退休福利? 是否会为需要抚养子女但不是带薪劳动力的父母提供额外的养老金缴费、信贷或未来的养老金福利?(无论是通过社会养老金或个人养老金)	2.0%	0.0	2.5	10.0	10.0	0.0
充足性分类指数	40%	47.7	59.7	73.9	62.1	60.9

各问题得分最低为0,最高为10。

附件2:可持续性分类指数中的各指标得分

问题	问题权重	体系得分																			
		阿根廷	澳大利亚	奥地利	比利时	巴西	加拿大	智利	中国	哥伦比亚	丹麦	芬兰	法国	德国	中国香港特别行政区	冰岛	印度	印度尼西亚	爱尔兰	以色列	
S1	参与个人养老金计划的成员占到适龄劳动人口的多少比例?	20.0%	0.0	9.3	1.6	5.5	0.0	6.8	10.0	3.8	3.1	10.0	10.0	10.0	6.2	5.7	10.0	0.0	0.0	2.9	9.7
S2	个人养老金计划、公共养老储备金、受保护的账面储备金以及养老金保险计划所持有的养老金资产占GDP多少比例?	15.0%	0.6	8.3	0.3	2.0	1.5	10.0	6.1	0.3	1.5	10.0	5.0	0.7	1.2	2.5	10.0	0.2	0.1	2.2	3.6
S3	目前的预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期老年人口抚养比例是多少? 2015-2020年的平均总生育率是多少?	20.0%	7.6	6.1	4.3	5.7	6.2	5.0	4.6	3.5	4.6	7.0	5.1	3.6	5.6	2.6	6.4	8.5	8.0	6.5	7.4
S4	纳入退休福利(如基金制养老金)的强制性缴费水平如何(以全职中位收入者的年薪百分比表示)?	10.0%	0.0	8.3	0.0	0.0	0.0	6.8	9.6	4.0	9.4	10.0	3.7	0.0	0.0	8.3	10.0	3.5	3.6	0.0	10.0
S5	55-64岁人口中参与劳动的比例是多少? 65岁及以上人口中参与劳动的比例是多少?	10.0%	6.0	6.4	3.7	3.3	2.3	6.1	5.0	5.3	5.6	7.5	7.0	3.6	7.3	4.5	10.0	3.1	8.0	5.7	7.5
S6	调整后政府债务(即公共债务总额减去任何非用于未来养老金债务的主权财富基金的总额)占GDP多少比例? 公共养老金支出占GDP多少比例(最新数据与2050年预估数据的平均值)?	10.0%	4.5	7.8	3.3	2.7	3.2	5.6	8.2	6.7	7.7	6.4	4.0	2.3	4.8	9.0	7.2	7.5	9.0	6.6	6.7
S7	在个人养老金计划中,老龄员工能否一边继续工作(如兼职)一边领取退休储蓄或养老金? 如是,员工是否可以继续缴费并以合适的收益率来积累福利?	5.0%	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0	8.0	6.0	8.0	4.0	10.0	10.0	9.0	8.0	10.0	10.0	5.0	0.0	6.0	10.0
S8	七年间(过去四年以及未来三年预期)的平均实际经济增长率为多少?	8.0%	1.3	5.1	3.9	3.6	3.8	5.0	4.7	10.0	4.8	4.5	3.9	3.8	3.6	4.1	5.1	10.0	8.6	10.0	6.7
S9	托管人/受托人在制定投资政策或策略时是否必须考虑环境、社会和治理(ESG)问题? 如果未做强制要求,相关养老金监管机构是否鼓励ESG投资? 如是,请详细说明。	2.0%	0.0	5.0	5.0	10.0	5.0	2.5	5.0	2.5	0.0	10.0	5.0	0.0	5.0	2.5	2.5	0.0	0.0	10.0	10.0
可持续性分类指数		35.0%	27.7	75.7	23.5	36.3	24.1	65.7	68.8	43.5	46.2	83.5	61.5	41.8	45.4	51.1	84.6	41.8	43.6	47.4	76.1

各问题得分最低为0,最高为10。

附件2:可持续性分类指数中的各指标得分

问题	问题权重	体系得分																		
		意大利	日本	韩国	马来西亚	墨西哥	荷兰	新西兰	挪威	秘鲁	菲律宾	波兰	沙特阿拉伯	新加坡	南非	西班牙	瑞典	瑞士	中国台湾	泰国
S1 参与个人养老金计划的成员占到适龄劳动人口的多少比例?	20.0%	0.9	6.0	7.0	2.8	8.0	10.0	10.0	6.6	0.3	0.6	8.2	6.6	5.3	1.3	1.7	10.0	9.0	10.0	2.1
S2 个人养老金计划、公共养老储备金、受保护的账面储备金以及养老金保险计划所持有的养老金资产占GDP多少比例?	15.0%	0.6	3.6	3.5	3.5	0.9	10.0	2.5	4.3	1.3	0.6	0.6	1.1	4.1	5.4	0.8	7.4	8.2	1.4	0.4
S3 目前的预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少?到2050年,预期老年人口抚养比例是多少? 2015-2020年的平均总生育率是多少?	20.0%	4.4	2.1	2.1	6.6	8.5	6.3	5.8	6.4	7.9	8.7	5.0	7.2	3.0	9.9	3.8	6.1	4.2	1.4	3.5
S4 纳入退休福利(如基金制养老金)的强制性缴费水平如何(以全职中位收入者的年薪百分比表示)?	10.0%	1.5	0.0	3.8	10.0	5.2	10.0	4.2	1.7	8.3	10.0	0.0	10.0	10.0	0.0	0.0	5.7	8.3	5.0	5.8
S5 55-64岁人口中参与劳动的比例是多少? 65岁及以上人口中参与劳动的比例是多少?	10.0%	3.8	9.4	8.0	3.1	3.8	7.2	9.5	7.6	4.2	6.8	3.0	1.1	7.9	0.8	4.7	9.3	8.0	1.9	7.0
S6 调整后政府债务(即公共债务总额减去任何非用于未来养老金债务的主权财富基金的总额)占GDP多少比例? 公共养老金支出占GDP多少比例(最新数据与2050年预估数据的平均值)?	10.0%	0.5	2.2	8.0	7.7	8.1	6.4	7.5	6.7	8.8	8.7	5.2	7.8	10.0	7.7	2.9	6.9	5.7	8.9	7.0
S7 在个人养老金计划中,老龄员工够否一边继续工作(如兼职)一边领取退休储蓄或养老金? 如是,员工是否可以继续缴费并以合适的收益率来积累福利?	5.0%	0.0	4.0	10.0	10.0	0.0	10.0	3.0	9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.0	8.0	8.0	10.0	6.0	10.0	8.0
S8 七年间(过去四年以及未来三年预期)的平均实际经济增长率为多少?	8.0%	2.5	2.8	5.5	8.2	3.1	4.4	5.5	5.1	5.4	8.7	7.4	3.5	5.3	2.1	4.1	4.4	4.2	7.0	5.6
S9 托管人/受托人在制定其投资政策或策略时是否必须考虑环境、社会和治理(ESG)问题? 如果未做强制要求,相关养老金监管机构是否鼓励ESG投资? 如是,请详细说明。	2.0%	10.0	0.0	0.0	5.0	2.5	10.0	0.0	2.5	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0	10.0	5.0	0.0	0.0	2.5	0.0
可持续性分类指数	35.0%	21.3	37.5	52.7	57.5	54.7	81.6	62.5	57.4	44.2	52.5	41.3	50.9	59.8	46.5	28.1	73.7	67.2	51.9	40.0

各问题得分最低为0,最高为10。

附件2(续):可持续性分类指数中的各指标得分

问题	问题权重	体系得分				
		土耳其	阿拉伯联合酋长国	韩国	乌拉圭	中国
S1 参与个人养老金计划的成员占到适龄劳动人口的多少比例?	20.0%	0.0	5.8	4.8	8.6	7.6
S2 人养老金计划、公共养老储备金、受保护的账面储备金以及养老金保险计划所持有的养老金资产占GDP多少比例?	15.0%	0.2	0.5	6.2	1.6	9.4
S3 目前的预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少? 到2050年,预期寿命与法定养老金领取年龄之间的差距是多少?到2050年,预期老年人口抚养比例是多少? 2015-2020年的平均总生育率是多少?	20.0%	7.0	4.6	6.6	5.2	6.8
S4 纳入退休福利(如基金制养老金)的强制性缴费水平如何(以全职中位收入者的年薪百分比表示)?	10.0%	0.0	8.4	6.7	6.3	2.1
S5 55-64岁人口中参与劳动的比例是多少? 65岁及以上人口中参与劳动的比例是多少?	10.0%	0.7	8.3	6.4	5.2	6.2
S6 调整后政府债务(即公共债务总额减去任何非用于未来养老金债务的主权财富基金的总额)占GDP多少比例? 公共养老金支出占GDP多少比例(最新数据与2050年预估数据的平均值)?	10.0%	7.3	9.1	5.0	5.4	5.2
S7 在个人养老金计划中,老龄员工能否一边继续工作(如兼职)一边领取退休储蓄或养老金? 如是,员工是否可以继续缴费并以合适的收益率来积累福利?	5.0%	0.0	0.0	10.0	0.0	6.0
S8 七年间(过去四年以及未来三年预期)的平均实际经济增长率为多少?	8.0%	7.9	3.5	3.3	3.0	5.3
S9 托管人/受托人在制定投资政策或策略时是否必须考虑环境、社会和治理(ESG)问题? 如果未做强制要求,相关养老金监管机构是否鼓励ESG投资? 如是,请详细说明。	2.0%	0.0	0.0	10.0	0.0	0.0
可持续性分类指数	35.0%	28.6	50.2	59.8	49.2	63.6

各问题得分最低为0,最高为10。

附件3:完整性分类指数中的各指标得分

问题		问题权重	体系得分															
			阿根廷	澳大利亚	奥地利	比利时	巴西	加拿大	智利	中国	哥伦比亚	丹麦	芬兰	法国	德国	中国香港特别行政区	冰岛	
法规和治理 (R1-R5)	个人养老金计划是否需要经过监管审批或进行运营监管? 个人养老金计划是否是独立于雇主外的法律实体?	7.5%	0.0	10.0	8.3	10.0	10.0	10.0	10.0	3.3	10.0	10.0	10.0	6.7	10.0	10.0	10.0	
	T 监管机构是否会定期根据提交的报告来发布行业数据? 监管机构行使其监管职责的积极性如何?(以1-5分评分)	10.0%	0.8	10.0	4.2	9.2	9.2	8.7	10.0	9.2	9.2	10.0	9.2	8.2	9.0	10.0	10.0	
	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要针对资产制定投资政策? 是否需要制定风险管理政策?是否需要制定利益冲突政策?是否需要在管理团队中安排一位或多位独立成员?	12.5%	8.4	8.4	9.2	8.4	8.2	8.4	8.4	7.4	9.0	7.4	10.0	5.2	8.4	8.4	8.4	
	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要满足监管机构制定的个人方面的要求? 个人养老金计划(或类似计划)的财务账户是否需要由认证的专业机构每年进行审计?	5.0%	10.0	10.0	5.0	10.0	10.0	7.5	7.5	10.0	7.5	10.0	10.0	10.0	7.5	10.0	10.0	
	政府在有效制定和落实健全政策、促进个人养老金计划发展方面的能力如何? 公民和政府如何评价治理经济和社会互动机制的机构? 国民是否能够自由地表达自己的观点?发生政治动荡或出于政治动机的暴力风险有多大?	15.0%	1.6	8.3	7.8	6.7	1.3	8.3	5.8	0.5	1.4	8.7	9.0	6.7	7.8	6.6	8.2	
成员保护和沟通	福利确定型计划是否有最低出资要求?一般多久填补赤字或差额? 对于缴费确定型计划,资产是否需要完全匹配成员账户?	10.0%	5.0	10.0	7.5	10.0	9.0	9.0	10.0	7.5	5.0	10.0	10.0	6.0	8.0	10.0	10.0	
	是否对个人养老金计划自有资产水平有任何限制?如有,具体有哪些限制?	5.0%	0.0	10.0	5.0	10.0	7.5	8.8	10.0	7.5	7.5	10.0	10.0	5.0	8.8	7.5	7.5	
	如果出现欺诈或管理不善的情况,是否会对成员的累积福利提供保护或补偿? 如果雇主无力偿付(或破产),还未支付的雇主缴费是否能够在向其他债权人偿付之前先行得到支付?成员的累积福利是否能够免受债权人索赔的影响?	5.0%	0.0	5.0	5.0	10.0	0.0	2.5	7.5	2.5	10.0	2.5	10.0	2.5	7.5	10.0	10.0	
	在加入养老金计划时,新成员是否需要了解关于养老金计划的信息?	5.0%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	0.0	
	是否有规定保证成员收到或者能够获取养老金计划年报?年报中是否需要提供: i.计划对于主要资产类别的配置情况? ii.计划做了哪些主要投资?	5.0%	2.5	9.0	8.0	8.0	10.0	6.5	0.0	8.0	10.0	0.0	9.0	0.0	7.0	9.0	10.0	
	计划成员是否每年都会收到有关他们当前个人福利的年报? 年报是否需要给出成员可能获得的退休福利预测? 年报是否需要注明对他们账户收取的成本或费用?	7.5%	2.7	7.3	10.0	9.0	8.7	5.3	10.0	5.3	5.3	8.0	2.7	10.0	7.3	8.0	8.0	
	是否有独立于养老金计划外的投诉法庭可供计划成员进行投诉?	2.5%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	7.5	7.0	0.0	10.0	10.0	10.0	5.0	5.0	10.0	10.0	
成本	各类型养老金基金所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少? 规模最大的十个养老金基金/供应商所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少?	10.0%	8.6	5.9	6.9	6.9	5.6	5.0	5.9	7.1	5.7	8.8	7.4	4.1	5.4	8.5	8.4	
完整性分类指数			25.0%	43.0	86.3	74.5	87.4	71.2	76.7	79.3	59.4	69.8	81.4	93.1	56.8	81.2	87.7	86.0

各问题得分最低为0,最高为10。

附件3(续):完整性分类指数中的各指标得分

问题	问题权重	体系得分																
		印度	印度尼西亚	爱尔兰	以色列	意大利	日本	韩国	马来西亚	墨西哥	荷兰	新西兰	挪威	秘鲁	菲律宾	波兰		
法规和治理 (R1-R5)	个人养老金计划是否需要经过监管审批或进行运营监管? 个人养老金计划是否是独立于雇主外的法律实体?	7.5%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	6.7	8.3	10.0	1.7	10.0	10.0	10.0	8.3	6.7	6.7	
	个人养老金计划是否需要每年向监管机构提交按照规定格式编制的书面报告? 监管机构是否会定期根据提交的报告来发布行业数据? 监管机构行使其监管职责的积极型如何?(以1-5分评分)	10.0%	8.2	9.2	9.0	10.0	9.2	8.4	3.6	7.2	7.6	9.2	9.2	9.2	3.2	0.8	7.6	
	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要针对资产制定投资政策? 是否需要制定风险管理政策?是否需要制定利益冲突政策?是否需要管理 团队中安排一位或多位独立成员?	12.5%	3.2	7.4	7.8	8.4	9.2	4.0	0.0	10.0	4.2	9.2	4.8	10.0	10.0	3.2	7.2	
	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要满足监管机构制定的个人方面的要求? 个人养老金计划(或类似计划)的财务账户是否需要由认证的专业机构每年 进行审计?	5.0%	5.0	10.0	8.8	10.0	10.0	7.5	2.5	10.0	2.5	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	7.5	
	政府在有效制定和落实健全政策、促进个人养老金计划发展方面的能力如何? 公民和政府如何评价治理经济和社会互动机制的机构? 国民是否能够自由地表达自己的观点?发生政治动荡或出于政治动机的暴 力风险有多大?	15.0%	1.6	1.3	7.4	4.9	4.2	7.3	5.8	3.7	0.5	8.6	9.1	9.1	1.8	0.8	4.6	
成员保护和沟通	福利确定型计划是否有最低出资要求?一般多久填补赤字或差额? 对于缴费确定型计划,资产是否需要完全匹配成员账户?	10.0%	5.0	7.0	10.0	10.0	9.0	9.0	10.0	5.0	6.0	10.0	8.0	10.0	5.0	5.0	10.0	
	是否对个人养老金计划自有资产水平有任何限制?如有,具体有哪些限制?	5.0%	8.8	0.0	10.0	10.0	0.0	0.0	10.0	10.0	7.5	10.0	10.0	10.0	8.8	0.0	7.5	
	如果出现欺诈或管理不善的情况,是否会对成员的累积福利提供保护或 补偿? 如果雇主无力偿付(或破产),还未支付的雇主缴费是否能够在向其他债 权人偿付之前先行得到支付?成员的累积福利是否能够免受债权人索赔 的影响?	5.0%	10.0	5.0	0.0	5.0	5.0	2.5	0.0	10.0	0.0	2.5	5.0	5.0	5.0	5.0	2.5	
	在加入养老金计划时,新成员是否需要了解关于养老金计划的信息?	5.0%	5.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	0.0	10.0	
	是否有规定保证成员收到或者能够获取养老金计划年报?年报中是否需要 提供: i.计划对于主要资产类别的配置情况? ii.计划做了哪些主要投资?	5.0%	8.0	8.0	10.0	8.0	8.0	8.8	0.0	10.0	0.0	8.0	10.0	5.3	10.0	0.0	0.0	
	计划成员是否每年都会收到有关他们当前个人福利的年报? 年报是否需要给出成员可能获得的退休福利预测? 年报是否需要注明对他们账户收取的成本或费用?	7.5%	6.0	7.3	10.0	10.0	10.0	2.7	2.7	5.3	5.3	9.0	10.0	10.0	5.3	0.0	6.3	
	是否有独立于养老金计划外的投诉法庭可供计划成员进行投诉?	2.5%	5.0	10.0	10.0	10.0	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	5.0	
成本	各类型养老金基金所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少? 规模最大的十个养老金基金/供应商所持有的资产占总养老金资产的比例 分别是多少?	10.0%	9.8	9.7	5.5	7.0	6.1	7.2	8.2	10.0	9.0	7.3	6.3	7.3	6.0	9.0	7.3	
完整性分类指数			25.0%	61.0	69.2	82.1	83.9	74.9	61.9	50.0	76.8	43.8	87.9	83.2	90.2	64.1	35.0	65.6

各问题得分最低为0,最高为10。

附件3 (续):完整性分类指数中的各指标得分

问题		问题权重	体系得分													
			沙特阿拉伯	新加坡	南非	西班牙	瑞典	瑞士	中国台湾	泰国	土耳其	阿拉伯联合酋长国	英国	乌拉圭	美国	
法规和治理 (R1-R5)	个人养老金计划是否需要经过监管审批或进行运营监管? 个人养老金计划是否是独立于雇主外的法律实体?	7.5%	10.0	10.0	10.0	10.0	8.3	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	
	个人养老金计划是否需要每年向监管机构提交按照规定格式编制的书面报告? 监管机构是否会定期根据提交的报告来发布行业数据? 监管机构行使其监管职责的积极型如何?(以1-5分评分)	10.0%	6.2	8.2	9.2	10.0	9.2	8.4	3.2	8.4	10.0	7.2	10.0	10.0	7.6	
	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要针对资产制定投资政策? 是否需要制定风险管理政策?是否需要制定利益冲突政策?是否需要管理团队中安排一位或多位独立成员?	12.5%	10.0	10.0	9.2	8.4	7.2	6.0	10.0	0.8	6.4	10.0	9.2	8.4	0.0	
	个人养老金计划的托管人/管理人/受托人是否需要满足监管机构制定的个人方面的要求? 个人养老金计划(或类似计划)的财务账户是否需要由认证的专业机构每年进行审计?	5.0%	10.0	7.5	10.0	10.0	7.5	7.5	10.0	10.0	10.0	10.0	7.5	10.0	5.0	
	政府在有效制定和落实健全政策、促进个人养老金计划发展方面的能力如何? 公民和政府如何评价治理经济和社会互动机制的机构? 国民是否能够自由地表达自己的观点?发生政治动荡或出于政治动机的暴力风险有多大?	15.0%	1.1	8.5	2.7	5.4	8.9	8.9	6.5	1.2	0.2	4.6	7.5	5.6	6.5	
成员保护和沟通	福利确定型计划, 是否有最低出资要求?一般多久填补赤字或差额? 对于缴费确定型计划, 资产是否需要完全匹配成员账户?	10.0%	6.0	5.0	10.0	9.0	8.0	9.0	10.0	5.0	5.0	6.0	9.0	5.0	8.0	
	是否对个人养老金计划自有资产水平有任何限制?如有, 具体有哪些限制?	5.0%	10.0	7.5	8.8	10.0	10.0	10.0	0.0	0.0	10.0	10.0	10.0	7.5	5.0	
	如果出现欺诈或管理不善的情况, 是否会对成员的累积福利提供保护或补偿? 如果雇主无力偿付(或破产), 还未支付的雇主缴费是否能够在向其他债权人偿付之前先行得到支付?成员的累积福利是否能够免受债权人索赔的影响?	5.0%	5.0	7.5	5.0	0.0	5.0	7.5	5.0	5.0	5.0	10.0	10.0	2.5	5.0	
	在加入养老金计划时, 新成员是否需要了解关于养老金计划的信息?	5.0%	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	2.5	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	
	是否有规定保证成员收到或者能够获取养老金计划年报?年报中是否需要提供: i. 计划对于主要资产类别的配置情况? ii. 计划做了哪些主要投资?	5.0%	3.3	8.0	8.0	7.0	3.8	8.0	8.0	5.0	8.0	0.0	4.5	9.0	8.0	
	计划成员是否每年都会收到有关他们当前个人福利的年报? 年报是否需要给出任何对于成员可能获得的退休福利的预测? 年报是否需要注明对他们账户收取的成本或费用?	7.5%	0.0	5.3	7.3	7.3	10.0	8.0	0.0	5.3	7.3	0.0	7.3	7.3	6.7	
	是否有独立于养老金计划外的投诉法庭可供计划成员进行投诉?	2.5%	0.0	5.0	10.0	10.0	0.0	10.0	0.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	5.0	
成本	各类型养老金基金所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少? 规模最大的十个养老金基金/供应商所持有的资产占总养老金资产的比例分别是多少?	10.0%	9.5	10.0	7.4	6.7	8.6	5.5	9.9	8.6	6.4	10.0	6.2	5.5	3.5	
完整性分类指数			25.0%	62.5	81.5	78.5	78.3	80.0	81.3	69.3	50.0	66.7	72.6	84.4	74.4	59.2

各问题得分最低为0, 最高为10。

历史得分

体系	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2021	2021
阿根廷	na	na	na	na	na	na	na	37.7	38.8	39.2	39.5	42.5	41.5
澳大利亚	74.0	72.9	75.0	75.7	77.8	79.9	79.6	77.9	77.1	72.6	75.3	74.2	75.0
奥地利	na	na	na	na	na	52.8	52.2	51.7	53.1	54.0	53.9	52.1	53.0
比利时	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	63.4	64.5
巴西	na	59.8	58.4	56.7	52.8	52.4	53.2	55.1	54.8	56.5	55.9	54.5	54.7
加拿大	73.2	69.9	69.1	69.2	67.9	69.1	70.0	66.4	66.8	68.0	69.2	69.3	69.8
智利	59.6	59.9	64.9	63.3	66.4	68.2	69.1	66.4	67.3	69.3	68.7	67.0	67.0
中国	48.0	40.3	42.5	45.4	47.1	49.0	48.0	45.2	46.5	46.2	48.7	47.3	55.1
哥伦比亚	na	na	na	na	na	na	na	na	61.7	62.6	58.4	58.5	58.4
丹麦	na	na	na	82.9	80.2	82.4	81.7	80.5	78.9	80.2	80.3	81.4	82.0
芬兰	na	na	na	na	na	74.3	73.0	72.9	72.3	74.5	73.6	72.9	73.3
法国	na	54.6	54.4	54.7	53.5	57.7	57.4	56.4	59.6	60.7	60.2	60.0	60.5
德国	48.2	54.0	54.2	55.3	58.5	62.2	62.0	59.0	63.5	66.8	66.1	67.3	67.9
中国香港特别行政区	na	na	na	na	na	na	na	na	na	56.0	61.9	61.1	61.8
冰岛	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	84.2
印度	na	na	43.4	42.4	43.3	43.5	40.3	43.4	44.9	44.6	45.8	45.7	43.3
印度尼西亚	na	na	na	na	42.0	45.3	48.2	48.3	49.9	53.1	52.2	51.4	50.4
爱尔兰	na	na	na	na	na	62.2	63.1	62.0	65.8	66.8	67.3	65.0	68.3
以色列	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	74.7	77.1
意大利	na	na	na	na	na	49.6	50.9	49.5	50.8	52.8	52.2	51.9	53.4
日本	41.5	42.9	43.9	44.4	44.4	44.4	44.1	43.2	43.5	48.2	48.3	48.5	49.8
韩国	na	na	na	44.7	43.8	43.6	43.8	46.0	47.1	47.3	49.8	50.5	48.3
马来西亚	na	na	na	na	na	na	na	55.7	57.7	58.5	60.6	60.1	59.6
墨西哥	na	na	na	na	50.1	49.4	52.1	44.3	45.1	45.3	45.3	44.7	49.0
荷兰	76.1	78.3	77.9	78.9	78.3	79.2	80.5	80.1	78.8	80.3	81.0	82.6	83.5
新西兰	na	na	na	na	na	na	na	na	67.9	68.5	70.1	68.3	67.4
挪威	na	na	na	na	na	na	na	na	74.7	71.5	71.2	71.2	75.2
秘鲁	na	na	na	na	na	na	na	na	na	62.4	58.5	57.2	55.0
菲律宾	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	43.7	43.0	42.7
波兰	na	na	58.6	58.2	57.9	56.4	56.2	54.4	55.1	54.3	57.4	54.7	55.2
沙特阿拉伯	na	na	na	na	na	na	na	na	na	58.9	57.1	57.5	58.1
新加坡	57.0	59.6	56.7	54.8	66.5	65.9	64.7	67.0	69.4	70.4	70.8	71.2	70.7
南非	na	na	na	na	na	54.0	53.4	48.6	48.9	52.7	52.6	53.2	53.6
西班牙	na	na	na	na	na	na	na	na	na	54.4	54.7	57.7	58.6
瑞典	73.5	74.5	73.4	73.4	72.6	73.4	74.2	71.4	72.0	72.5	72.3	71.2	72.9
瑞士	na	75.3	72.7	73.3	73.9	73.9	74.2	68.6	67.6	67.6	66.7	67.0	70.0
中国台湾	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	51.8
泰国	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	39.4	40.8	40.6
土耳其	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	42.2	42.7	45.8
阿拉伯联合酋长国	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	59.6
英国	63.9	63.7	66.0	64.8	65.4	67.6	65.0	60.1	61.4	62.5	64.4	64.9	71.6
乌拉圭	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	60.7
美国	59.8	57.3	58.1	59.0	58.2	57.9	56.3	56.4	57.8	58.8	60.6	60.3	61.4
体系数量	11	14	16	18	20	25	25	27	30	34	37	39	43

美世CFA协会全球养老金指数

美世CFA协会全球养老金指数 (Mercer CFA 协会 Global Pension Index) 由美世与CFA协会 (提供部分资金) 以及莫纳什金融研究中心 (Monash Centre for Financial Studies) 联合发布。芬兰养老金中心和冰岛退休基金会也提供了财政支持。

第一作者:

David Knox博士 (美世)

项目经理:

Nicola McGarel (美世)、Rebecca Fender (CFA 协会) 和Nga Pham博士 (莫纳什大学)

市场、媒体及传播支持:

Tracey Hayward、Yumeko Sahely、Elizabeth Cameron、Wing Chong (美世澳大利亚)、Chris Black (美世英国)、Pawel Gawrys (美世波兰)、Helen Westerman、Nga Pham (莫纳什大学)、Joe Clift、Sarah-Jane Manco、Elizabeth Barber (CFA 协会)

美世全球顾问:

Mazen Abukhater、Martin Albinsson、Jannik Anderson、Simon Barker、Anne Bennett、Richard Bjaernehæll、Christel Bonnet、Bruna Borges、Bruce Cadenhead、James Campbell、Oscar Castanon、Preeti Chandrashekar、Sue Cheng、Yin Cheng、Scott Clausen、David Cuervo、Luca De Biasi、Elena Ferreira、Marc Heemskerck、Dirk Kemkers、Chin Yee Koh、Celine Lee、Miguel Menendez、Udo Mueller、Andrzej Narkiewicz、Taketsugu Okuhira、Serap Ozalp、温易明、彭越、Michaela Plank、Ibrahim Rachman、Joaquin Ramirez、Paul Shallue、Kasin Sutuntivorakoon、Harold Tan、Florescia Vaquer、Tobias Wolf、Tarek Zouiten

其他贡献者:

Stefán Halldórsson (冰岛退休基金会)、Mikko Kautto (芬兰养老金中心)、Vickie Lange (Alexander Forbes)、Dan Weiss教授 (Kasierer 协会)

中国版报告贡献者:

中国养老金融50人论坛

顾问委员会:

Keith Ambachtsheer教授 (罗特曼商学院国际注册职业经理人Rotman ICPM)、Hazel Bateman教授 (新南威尔士大学养老金和退休金中心)、Syd Bone (CP2, Chair)、Richard Boyfield (美世)、Joseph Cherian教授 (新加坡国立大学)、Kevin Davis教授 (墨尔本大学)、Rebecca Fender (CFA 协会)、Vince Fitzgerald博士 (ACIL Allen咨询公司)、Manuel Garcia-Huitron (Nuovallo公司)、David Knox博士 (美世)、Nga Pham博士 (莫纳什大学)、Deborah Ralston教授 (莫纳什大学)、Paul Schroder (澳大利亚超级年金基金)、Susan Thorp教授 (悉尼大学)、Maria Wilton (CFA 协会)

参考:

美世 (2021), 美世CFA协会全球养老金指数
网址: www.mercer.com/globalpensionindex



关于美世

美世相信通过重塑职场、重新定义退休及投资成果以及释放真正的健康和福利,才能打造更美好的未来。美世在全球130多个国家和地区开展业务运营,拥有逾25,000名员工,分布于43个国家和地区。美世是威达信 (Marsh & McLennan, 纽交所代码:MMC) 的全资子公司。威达信是一家全球性的提供风险、战略与人力资源相关专业服务的国际集团公司,在全球拥有超过78,000名员工,年收入逾180亿美元。通过其在各自业内领先的子公司达信 (Marsh)、佳达 (Guy Carpenter) 和奥维 (Oliver Wyman), 威达信帮助客户去应对日益变化和复杂的商业环境。如需了解更多, 敬请访问www.mercer.com.cn, 或关注美世中国官方微信“美世Mercer” (微信号: MercerChina)。

联系人: 温易明, PhD, CFA, 中国区副总裁, 财富和投资业务总经理
fred.wen@mercer.com
房向, FRM, 咨询总监
xiang.fang@mercer.com



关于CFA协会

CFA协会是一个由投资专业人士组成的全球协会,是职业卓越和认证方面的标杆。该组织是投资市场道德行为的捍卫者,也是全球金融界的重要知识来源。我们的目标是创造一种投资者利益优先,充分发挥市场功能,并且有助于经济增长的环境。全球共有超过17.5万名CFA持证人,分布于164个市场。CFA协会在全球设有9个办事处和160个地方协会。请访问www.cfainstitute.org或在推特和领英上关注我们@cfainstitute。

联系人: CFA协会公关部;
PR@cfainstitute.org
www.cfainstitute.org



中国养老金融50人论坛
China Ageing Finance Forum

关于中国养老金融50人论坛

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研究院和多家机构共同发起,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。随着对养老金融研究的深入,为了促进产业落地,国康养老金融研究院于2021年1月29日在北京宣布成立。研究院将延续之前积累的品牌和行业影响力,继续关注养老金融、养老服务金融和养老产业金融,致力于将自身建设成为一流、综合、专业的养老金融智库。

info@caff50.net
www.caff50.net
微信公众号: CAFF50
官方微博: <http://weibo.com/caff50>



关于莫纳什大学 莫纳什商学院

MCFs是澳大利亚莫纳什大学 (Monash University) 莫纳什商学院 (Monash Business School) 旗下的研究中心,旨在将学术严谨性引入与金融业的相关研究中,并通过参与项目来促进学者和从业者之间的双向知识交流。该中心的研究议程广泛,目前集中于与资产管理行业有关的问题,包括退休储蓄、可持续金融和技术颠覆。

联系人: Deep Kapur教授 mcfinfo@monash.edu
电话: +61 3 9903 8315

www.monash.edu/business/monash-centre-for-financial-studies

