

养老金融评论

2022 年第 8 期（总第 81 期）

- 郑秉文：养老金三支柱理论嬗变与第三支柱模式选择
- 王晓军：多支柱体系下如何打破商业养老保险的市场困境
- 董登新：澄清个人养老金的几个误区
- 胡继晔：券商如何代理养老目标基金
- 施文凯 等：推动个人养老金发展的财税政策建议

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。论坛主要关注养老金金融、养老服务金融和养老产业金融三部分内容，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。随着对养老金融研究的深入，为了促进产业落地，贵州国康养老金融研究院于 2021 年 1 月 29 日在北京宣布成立，致力于将自身建设成为一流、综合、专业的养老金融智库。

论坛学术顾问：

潘功胜 王忠民 胡晓义 宋晓梧

论坛秘书长：

董克用

常务副秘书长：

张 栋

副秘书长：

孙 博 王赓宇 施文凯 李 洁

《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：

张 栋 孙 博

编辑组成员：

施文凯 陈 瑶

来稿、订阅及索要过刊等事宜，请发邮件至编辑部工作邮箱
caff50review@caff50.net 进行联系。

目 录

【本期重点关注】

郑秉文：养老金三支柱理论嬗变与第三支柱模式选择	4
王晓军：多支柱体系下如何打破商业养老保险的市场困境	49
董登新：澄清个人养老金的几个误区	65
胡继晔：券商如何代理养老目标基金	73
施文凯 等：推动个人养老金发展的财税政策建议	77

【养老金融观点集萃】

张 栋：中国养老金体系：现状、困境与改革路径	84
阳义南：促进粤港澳三地养老保险关系衔接的初步设想	93

【CAFF50 大事记】

2022 年 7 月 CAFF50 动态	101
----------------------------	-----

导读：2022年4月21日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》，决定推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，与基本养老保险、企业（职业）年金相衔接，实现养老保险补充功能，协调发展其他个人商业养老金融业务，健全多层次、多支柱养老保险体系。个人养老金制度刚刚建立，相关具体实施细则正在制定之中。围绕第三支柱个人养老金的制度建设、财税政策、养老金融产品等具体议题，社会各界进行了深入分析和探讨。

本期《养老金融评论》重点关注如下内容：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文教授对三支柱养老金理论嬗变与第三支柱模式选择的分析；中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国人民大学统计学院院长王晓军教授分享在多支柱体系下如何打破商业养老保险市场困境；中国养老金融 50 人论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授关于澄清个人养老金几个误区的思考；中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国政法大学胡继晔教授对券商如何代理养老目标基金的分析；中国养老金融 50 人论坛青年研究员、中国财政科学研究院助理研究员施文凯关于推动个人养老金发展的财税政策建议的研究，以飨读者。

郑秉文：养老金三支柱理论嬗变与第三支柱模式选择



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

一、引言

众所周知，2018年5月1日启动为期1年的个人税收递延型商业养老保险试点，至今试点仍未宣布结束。在试点之初，保险公司曾做各种准备，到2019年6月时，参保人数达到4.52万人。但在两年半后的2021年底，参保人数仅上升至5万多人，保费收入6亿多元。其中，在现有的参保人数中，有相当部分是保险公司内部职工，有些

本文摘自《华中科技大学学报(社会科学版)》，2022年第2期，转载时略有修改。

公司的“自保件”占比高达69%。这样的参保人结构和增长态势足以显示，个人税收递延型商业养老保险(以下简称“税延型商业养老保险”)基本处于停滞状态。税延型商业养老保险遭遇瓶颈是多重因素的结果，例如，税延比例较低，导致激励性不足；个税抵扣手续繁琐，致使可及性很差；销售费用低于普通商业保险产品，保险公司积极性不高；领取时个税缴纳比例较高，导致参保意愿低下；恰逢个税免征额提高，导致纳税人数量骤减等。

税延型商业养老保险是中国养老保险体系中第三支柱的一个组成部分。如果从“第三支柱”这个角度审视此次试点不及预期的原因，我们就会发现，税延型商业养老保险不仅是一款普通的带有税优支持的保险产品，而且是被纳入中国多层次多支柱养老保险体系中的一个重要支柱，应该从普通保险产品的思维定式中跳出来，对这项制度建设首先要进行功能定位，厘清第三支柱与第一、第二支柱的关系。党的十九届四中全会指出，要把加强普惠性、基础性、兜底性民生制度建设作为推进国家治理体系和治理能力现代化的重要手段；中央财经委员会第十次会议强调，要把普惠性、基础性、兜底性民生建设纳入人人享有合理分配格局和促进共同富裕的公共政策体系。在过去的一年里，党中央多次指出，要“规范发展第三支柱”。对第三支柱养老金进行功能定位，这是摆在决策者面前一个不可回避的问题。

从推进国家治理体系和治理能力现代化、促进共同富裕的高度来看待第三支柱，其功能定位一目了然：中国养老保险三个支柱覆盖人数如果一个比一个少，第三支柱处于金字塔的塔尖，成为很小一部分

人的“富人俱乐部”，这显然既不符合中央关于让改革发展成果更多、更公平惠及全体人民的发展思想，也不符合中国的国情，更不符合第三支柱的属性要求。在养老金三支柱理论和政策的演进与嬗变历史中，我们可以看到第三支柱的起源、发展过程，在这个过程中对第三支柱的功能定位充满争论，其焦点是：第三支柱是为少数人建立的制度，还是为多数人建立的制度？不同的功能定位、不同的理解和理念、不同的文化传统和具体国情，得出不同的结论，最终不同的第三支柱养老金制度走向不同的发展路径。

本文的学术贡献在于，较为深入地对三支柱养老金概念和政策史进行探源，对第三支柱功能定位的不同观点进行辨析，在此基础上对发达国家和转型国家的三支柱养老金体系特征做一鸟瞰，据此将其分为“金字塔型”与“哑铃型”两种类型，进而提出第三支柱的两种模式，即“附加模式”和“可替代模式”：覆盖率低的为“附加模式”，其结果将导致“金字塔型”三支柱结构；相反，第三支柱覆盖率高的为“可替代模式”，所获得的是“哑铃型”三支柱结构。同时，案例国家第三支柱的最佳国际实践说明，中国应选择“哑铃型”三支柱结构和第三支柱“可替代模式”。

本文的主要发现是，与第一、第二支柱相比，第三支柱的属性是去中心化的、独立的、精算中性的和DC型的，因此，中国构建第三支柱可以并只能选择“可替代模式”。这是基于中国三个最大国情的基本判断：一是中国人口老龄化导致养老保险替代率下降，这将是一个长期趋势，只有这个模式才能体现第三支柱的价值，这是必要性；

二是中国典型的二元劳动力市场条件下灵活就业群体十分庞大，尤其新就业形态发展迅速，构建“可替代模式”第三支柱具有紧迫性；三是国民储蓄率位居世界前列，中等收入群体庞大，这说明第三支柱是有市场的，这是可行性。

总之，应在已有的“试错”基础上认真总结经验教训，先确立第三支柱的功能定位，这是下一步“规范发展第三支柱养老保险”的前提，只有这样，尽力而为和量力而行才有方向感，才能抓住第三支柱个人养老金的改革窗口期，避免再次错过发展机遇。

二、养老金三支柱理论的演进、形成及深远意义

（一）养老金三支柱理论对推动世界养老金改革的深远影响

1994年世界银行出版研究报告《防止老龄危机——保护老年人及促进增长的政策》，在对战后世界各国养老保险的发展特征进行归纳总结的基础上，提出养老金三支柱理论(doctrine)：第一支柱是政府管理的强制性DB型现收现付制公共养老金计划，在提供最低收入的基础上防止老年贫困的发生；第二支柱是由私人管理的强制性DC型职业养老金计划，这是由企业或个人建立的积累型储蓄账户，以减少对第一支柱的依赖；第三支柱由自愿性职业养老金或个人储蓄计划构成。围绕三支柱理论，世界银行提出一系列设计要素、核心目标和模式选项，由此形成一套较为完整的要素体系并向客户国进行推介，供各国政府参考。

后来，世界银行于2005年和2008年在其发布的另外两个研究报告中将养老金三支柱理论扩展至五支柱理论，但对各国政府、国际组

织和学术界产生巨大影响的仍是三支柱概念。虽然世界银行在其他重要的研究报告中也曾经使用“层次”(tier)的概念,甚至新西兰等一些国家对本国养老金体系结构的描述依然坚持使用“层次”,认为“层次”的概念更符合本国国情,但总的来说,“支柱”或“三支柱”概念的使用、传播和普及已被国际广为接受并纷纷进入各国和国际组织的官方文件,“三支柱养老金”概念及其制度框架逐渐得到国际社会的广泛认可并流行于各种语言文字的出版物之中。为对1994年前后“三支柱养老金”在互联网上出现频次进行比较,笔者分三个时段即1960—1994年、1995—2005年、2006—2021年对该概念进行检索,其中英文在这三个时段出现的频次依次是71条、1310条、9750条,德文出现的频次分别为77条、517条、2280条,西班牙文是1100条、4220条、15800条,法文是921条、958条、5100条。从四个语种出现的频次来看,1994年以前“三支柱养老金”概念较少有人使用,此后出现暴增,且呈越来越普及流行的趋势;从西文和法文的出现频次可看出,三支柱理念已传播至南美大陆和法语非洲。

世界银行提出的三支柱理论对包括中国在内的各国养老金制度改革产生了深远影响,概括起来可归纳为如下五方面。

第一,三支柱理论将养老金制度改革趋势提升到概念化(conceptualization)的高度。所谓“三支柱”比喻的“概念化”,一是指“支柱”概念的使用比其他比喻更贴切、准确,还可登大雅之堂,最终成为一个重要的养老金术语和主流改革范式;二是养老金改革被“支柱化”(pillarization)以后框定和厘清了不同养老金制度间的

边界，使国家、企业和个人的三类养老金边界清晰可见，政府、学界和社会等各阶层均认为其简单易懂；三是在被国际社会普遍接受之后各国间养老保险制度改革具有一定的可比性，相当于在一定程度上有了一个“标准化”的基本参照，有利于促进养老金的国际比较和取长补短，也有利于税收模式、管理模式、改革模式等方面的理论研究不断深化。

第二，三支柱理论成为国际组织和各国政府推动养老金“正统化”(orthodoxization)改革的一部分。虽然三支柱理论由世界银行提出并推介，具有明显的官方色彩，但更为重要的是，养老金改革在被“支柱化”后，其形象的比喻及其改革理念很容易成为改革的官方正统，而三支柱的“概念化”始终受到养老金学术研究领域的追捧，反过来成为国际社会和各国政府养老金改革“正统化”的基础，进而不断推动按“支柱”的“分类法”改革路线图进入各国立法进程。三支柱分类法的“正统化”极大地推动了各国第一支柱可持续性改革的不断深化、第二支柱的持续扩大和第三支柱的建立与推广的历史进程。

第三，三支柱理论提高了各国养老金体系的金融化(financialization)程度。世界银行提出三支柱理论正值经济全球化、人口老龄化的快速发展时期，很多国家的DB型第二支柱养老金正处于向DC型转变过程之中。三支柱理论明确提出第二支柱改革方向应为DC型统筹积累制形式，这在客观上加速了第二支柱从DB向DC、从契约型向信托型的转变进程，催生了DC型第三支柱的发展，第二和第三支柱私人养老金资产规模快速增长，提高了养老金体系的资本

化规模。例如，2001年OECD(Organization of Economic Corporation and Development, 经济合作与发展组织, 简称OECD)成员国平均私人养老金规模仅占GDP的24%，到2020年高达100%。养老金体系金融化程度的提高增加了应对人口老龄化养老金财富储备规模。

第四，三支柱理论对推动世界各国建立第三支柱并使之走向普及化(popularization)做出贡献。在世界银行推出三支柱理论之前，利用税收政策支持第三支柱养老金是个“稀罕物”，即使在发达国家也很少见。例如，在欧洲只有瑞士等极少数几个国家有第三支柱，且覆盖率很低；在G20国家、OECD的38个成员国中，只有美国和加拿大等极少数几个发达国家的第三支柱建立于世界银行提出三支柱理论之前；在欧盟27个成员国中几乎所有国家的第三支柱都是受到世界银行的启发后才建立的，甚至七国集团中的德国、法国、日本、意大利四国的第三支柱都是进入21世纪后建立的。为提高养老金的便携性、减少劳动力跨国流动时的社会保障障碍，经过多年的准备和努力，欧盟层面建立的第三支柱“泛欧养老金”(PEPP)将于2022年3月22日正式生效。毫无疑问，“泛欧”第三支柱的诞生将世界银行提出的三支柱理论的实践推向了新的发展阶段。

第五，三支柱理论对实现第三支柱养老金个人化(individualization)和改善家庭财富净值构成成功不可没。第三支柱作为独立的个人养老金提出来并与另外两支柱并列，有利于推动国家、企业和个人三方分责的改革趋势。在此前一百多年里，对养老保险制度发挥主导作用的主要是国家和企业，个人金融资产和财富的积累用

于个人养老属于纯粹的“非正规”家庭安排，而第三支柱的建立则不同，它是在税收政策支持下由个人建立的“独立和正规”的养老金制度安排，是国家让渡当期税收收入的多支柱养老金的一个组成部分，是家庭财富净值构成的组成部分。“个人化”的养老金制度可提高个人的社会参与意识、金融理财能力、退休收入水平，有利于促进“积极老龄化”理念的形成。

在 20 世纪 90 年代初，世界各国政府和理论界主要关注的是第一支柱养老保险制度参数式改革和结构式改革，前者主要指提高退休年龄、下调养老金替代率和上调缴费率等，后者主要指如何在 DB 型制度中引入 DC 的因素，如何在现收现付制中植入积累制的因子等。世界银行此时提出三支柱理论，不仅肯定了第一支柱的“内生改革”，促进了第二支柱的“存量改革”，重要的是还开辟了第三支柱“增量改革”的“新领域”，世界范围内养老金体系“整体”财务可持续性的“外生改革”由此拉开大幕。

(二) 养老金三支柱理论溯源及其演进

养老金三支柱的理念由来已久。第二次世界大战以来，很多专业人士对养老保障制度的发展现状做过类似比喻。例如，1950 年美国社会保障委员会的科恩(Wilber Cohen)将美国社会保障制度比喻为“三层蛋糕”，即第一层是联邦政府提供的最低生存条件，第二层是企业对第一层提供的更加充足的标准补充，第三层是依靠个人努力获得的“奢侈”。此外，不同国家和相关文献对当时养老保险现状用多“层次”(tiers)、“层级”(layers)、“阶梯”(stages)和“台阶”(stepladder)

等词汇予以形象描述。但最流行和脍炙人口的比喻是 1949 年美国大都会人寿保险公司精算师霍豪斯(Reinhard A. Hohaus)在俄亥俄州一次社会保障论坛上的演讲,他将美国社会保障比喻为“三条腿板凳”,他说:“按时间顺序来说,第一是个人保险,第二是各种员工福利计划,其中团体保险是美国的一个突出贡献,第三是社会保障。”将二战后社会保障发展现状和趋势比喻为“三层蛋糕”或“三条腿板凳”非常形象。追根溯源,“第三支柱个人保险”的历史最悠久,1706 年英国诞生了世界上第一张人寿保单;其次是“第二支柱公司养老金”,1882 年美国钢琴和风琴制造商 Alfred Dolge 公司正式注册世界上首个企业补充养老保险;最后才是“第一支柱社会养老保险”,1889 年德国建立起世界上首个社会养老保险制度。但从税收立法支持的先后顺序看,最早是第一支柱,即从 19 世纪末开始;其次是第二支柱,即大约从第一次世界大战后开始;最后才是第三支柱,除北美和欧洲个别国家建立于 20 世纪 70 年代之外,在世界银行的倡导下绝大部分国家第三支柱是在 21 世纪才开始建立的。

二战后,欧美第二支柱养老保险发展迅速。例如,1974 年与 1945 年相比,美国企业养老金覆盖人数从 640 万人增加到 2980 万,领取年金的人数从 31 万人增加到 639 万人,支付规模从 2.2 亿美元增加到 129 亿美元,基金规模从 540 亿美元提高到 1.9 万亿美元。在欧洲,强制性职业养老金覆盖率越来越高,截至 20 世纪 70 年代初,瑞典蓝领和白领已覆盖 90%,荷兰覆盖率超过 80%,英国超过 50%。欧美发达国家私人养老基金规模和覆盖面的扩大让三支柱理论呼之欲出。

据笔者的检索，英文最早使用“三支柱”概念的官方文献是1971年美国社会保障总署研究与统计部两名工作人员撰写的一份研究报告《西德与法国的私人养老金》。该报告认为，要实现养老金75%的替代率，“为私人部门工人建立一个三支柱结构是可期的。社会保障这个支柱对40年工龄的工人来说可支付相当于其最后工资的平均40%~45%。私人养老金和个人储蓄——第二和第三支柱——最终能填补那25%~30%的缺口”。

官方最早将“三支柱”养老金概念引入宪法的国家是瑞士。20世纪60年代末和70年代初，瑞士经过一次养老金改革的社会大辩论，左翼政党提出将1947年建立的现收现付制第一支柱国家基本养老保险制度（老年、遗属和残障保险）“扩充”为“人民养老金”，将每年2640法郎的最低养老金提高到6000法郎，而当时年均工资为2.3万法郎。反对派认为，扩大第一支柱将会“挤出”第二支柱积累制的企业养老金资产和家庭财富，而当时第二支柱资产占GDP比例已达40%、覆盖全国劳动力也达40%。于是，反对派针锋相对地提出“三个支柱相结合”的方案，主张为私人养老金留出足够空间，即在第一支柱略有提高的前提下，以立法的形式将第二支柱企业养老保险固定为强制性制度，同时增设第三支柱个人养老保险项目。1972年瑞士举行全民公决，赞成三支柱方案，“三支柱原则”在联邦宪法中得以正式确立。后来，IMF经济学家霍尔兹曼教授曾于1988年高度评价瑞士三支柱方法论的创新，莫妮卡·奎伊瑟(Monika Queisser，德国人，著名养老金专家，现为OECD养老金部主任)曾敦促德国采取瑞士三支柱模

式。

瑞士作为将“三支柱原则”写入联邦宪法的先驱，不仅自认为这是平衡现收现付与养老金财富积累的一个比较理想的“瑞士方案”，而且也受到世界银行的高度肯定，成为世界银行倡导三支柱理论的先行者：1994年出版的《防止老龄危机——保护老年人及促进增长的政策》对瑞士三支柱原则写入宪法赞赏有加。宪法修正案1985年生效时，瑞士第二支柱覆盖率已高达92%，为发达国家之最，其资产占GNP的70%，仅次于荷兰的76%和英国的73%。

（三）国际组织对养老金三支柱理论的深入讨论

在过去四分之一世纪里，世界银行这份研究报告的面世推动越来越多的国家将三支柱框架作为发展养老金的制度目标，相关国际组织为满足和指导其成员国的实际需要，开始制订和发布关于三支柱养老金的规范性文件，养老金“支柱理论”的内涵更加丰富。一方面，各国际组织和各国政府在制订相应政策法规时将世界银行的支柱框架作为其基本参照；另一方面，他们又根据本土养老金体系的制度现状、税法环境、历史传统等因素，对世界银行版本的三支柱理论做了一定的调整，甚至在某些方面存在差异性。国际组织、国际行业协会、各国政府和学术研究等机构关于三支柱的官宣文件和分析研究多如牛毛，限于篇幅，这里仅以三个国际组织的技术文献为主，对三支柱概念演进做一梳理归纳。

OECD是最早支持使用三支柱理论的国际组织。虽然OECD曾对“支柱”概念提出质疑，在其相关文献中“支柱”与“层次”有时并用，

但总的来说，OECD 以使用“支柱”为主，并发布了大量关于三支柱养老金系列研究报告，资料十分丰富，同时还建立了一个规模庞大的数据库。1998 年 OECD 提出“多支柱方法论”(multi-pillar approach)，认为养老金制度是与其他要素相结合的平衡混合体，应发挥强制性与自愿性、统筹与现收现付、政府与市场的作用，推动向退休收入的多支柱体系转变。2000 年 4 月 OECD 在布拉格召开“私人养老金国际会议”，其中包括“中东欧国家私人养老金”和“波罗的海国家私人养老金”两个分会，主要讨论如何发展第二、第三支柱，几十个国家的专家学者参加了会议。2005 年 OECD 公布了一份养老金分类与术语的文件，将养老金规定为三支柱框架：第一支柱是基于工薪税的公共管理的 DB 型现收现付制强制性公共养老金计划；第二支柱是作为就业合同的一部分，由雇主向雇员提供的私人部门管理的职业养老金计划，并指出从 DB 型向 DC 型或混合型发展是大趋势；第三支柱是储蓄和年金化形式的个人养老金计划，一般来说是自愿性 DC 型的完全积累制。

欧盟不仅接受三支柱养老金的理论框架，而且还在其成员国中积极倡导和推动构建三支柱养老金体系，且力度逐渐加大。2014 年欧盟发表长篇研究报告《养老金计划》，对建立三支柱养老金的目的、形式以及金融风险、长寿风险、行为风险、监管风险做了深入分析，在此基础上，根据欧盟国家的制度现状和未来发展趋势，对三支柱做了基本定义。欧盟认为，第一支柱是以 DB 型为原则、以防止老年贫困为主要目的的公共养老金；第二支柱是为实现消费烫平、基于劳动力市场表现的 DC 型或 DB 型(包括名义账户制和积分制)雇主计划；第三

支柱是纯粹市场化运作、自愿参加且待遇不确定的 DC 型个人养老金计划。为区分第三支柱与其他长期储蓄的边界，欧盟认为第三支柱的重要标志是享有税收激励(或国家提供部分配比缴费)与锁定退休日，根据这两个标准，除塞浦路斯以外，欧盟所有成员国均建立起第三支柱。

国际劳工组织(International Labour Organization, 简称 ILO)在养老金改革的许多领域与世界银行的观点不尽一致，对三支柱理论也较为抵触。世界银行的这份研究报告甫一面世，国际劳工组织和国际社会保障协会的两位工作人员就立即联名发表了对世界银行的三支柱理论进行全面质疑的论文：从公共养老金计划对经济的影响到公共养老金计划的“政治风险”，从应对人口老龄化的能力到三支柱的融资方式，从精算公平概念的非理性到现收现付制的再分配的必要性等。该文认为世界银行这份研究报告提出的三支柱理论对工人和退休人员、对雇主和政府都是一个“高风险战略”：第二支柱强制性 DC 型计划产生的风险比社会保险存在的“政治风险”还要大，例如，退休金水平产生不确定性，投资体制带来市场风险和通胀风险，私人养老基金存在监管难题，国家保障严重缺位，存在替代率下降风险，转型的一代人承担双重负担；总之，用强制性储蓄式计划代替社会保险不仅为工人和退休人员带来高风险，也将提高制度成本，所以目前有效的改革举措应该是对现行制度存在的低效和不公平进行校正，而不是建立第三支柱。

但随着三支柱理论的广泛传播和流行，国际劳工组织对三支柱理

论的态度逐渐有所变化，在其召开的会议和出版物中开始使用三支柱概念并对其进行修正和补充。2018 年国际劳工组织专门发布了关于多支柱养老金的研究报告，详细阐述对三支柱理论的看法。国际劳工组织提出了一个“ILO 多支柱养老金模型”，并对多支柱养老金改革设定了八项基本原则。具体而言，国际劳工组织提出的“ILO 多支柱”分为四个支柱：零支柱的普惠型老年津贴属于非缴费型养老金，无论是家计调查型还是养老金调查型的，应成为社会保障的底线；第一支柱强制性养老保险应是 DB 型的，由雇员雇主共同筹资；第二支柱可以是强制性或自愿性的，也可以是 DB 型或 DC 型的雇主补充养老计划，由雇主单方缴费融资并实行集体管理；第三支柱是自愿性的个人储蓄安排，由市场化养老金机构管理，实行市场化运作与监管。

上述三个国际组织对三支柱养老金概念的界定具有相当的代表性。当然，也有国际组织对世界银行三支柱理论提出尖锐意见。例如，联合国几乎不参与对世界银行三支柱理论的讨论，但却发表了一篇具有颠覆性的工作论文，作者是联合国经济社会事务部公共经济学与公共管理司的工作人员。该文认为，在世界银行提出的三支柱框架中，最佳的制度设计是只保留非缴费型的零支柱（普惠和定额式养老津贴）和第三支柱就足够了，两条腿比三条腿好，并且第三支柱无须提供税收优惠支持；第一支柱和第二支柱职业养老金是完全没有必要的，它们是重复的；新西兰养老金制度采取的就是这种“两条腿”制度设计，因此，“新西兰模式”备受新西兰人的欢迎，值得各国关注和效法。他们自嘲“这样的养老金制度太乌托邦了，但在新西兰却很管用”。

(四) 国际组织对养老金三支柱理论的调整修正

总体看，包括上述三个国际组织在内的主要国际组织基本认同世界银行确定的养老金三支柱“分类法”(typology)，在对三支柱概念定义进一步论证、延展和补充的基础上，同时也对世界银行三支柱的分类做了一些调整和修正。

第一，关于第一支柱。

世界银行 1994 年的研究报告对第一支柱的定义有些模糊，认为它有三种形式可供选择：一是以家计调查为基础的津贴制度；二是强制性储蓄制度，提供的是最低年金保障；三是普遍的或与就业关联的现收现付制养老保险，提供的是统一的年金制度。关于第一种形式即世界银行将养老津贴视为第一支柱，一个世纪以来确实有些国家是这样称谓的，因为这些国家是按照建立的时间顺序来称谓的。例如，加拿大将其 1927 年建立的一般税收转移支付的养老津贴制度称之为第一支柱，而将 1966 年建立的强制性 DB 型现收现付制基本养老保险“加拿大养老金计划”(CPP)称之为第二支柱；相反，其邻国美国没有建立老年津贴制度，自然就将 1935 年建立的同样性质和地位的强制性 DB 型现收现付制基本养老保险“老年、遗属和残障信托保险”(OASDI)称之为第一支柱。再如，澳大利亚将其 1909 年建立的一般税收性质的老年津贴制度称之为第一支柱，而将 1992 年建立的强制性缴费型混合制超级年金(其中有一小部分 DB，主要是 DC)称之为第二支柱。为尽量防止这种混乱，2005 年和 2008 年世界银行提出五支柱模式，将养老津贴制度划入“零支柱”。关于第二种形式即第一支柱

还包括强制性储蓄制度，这显然与世界银行定义的第二支柱产生重复。关于第三种形式即 DB 型现收现付制养老保险制度，这是后来被国际社会和国际组织广泛认可的，三个国际组织根据现实存在的实际情况，将第一支柱明确地定义为 DB 型现收现付的基本养老保险制度。

第二，关于第二支柱。

也许由于世界银行对瑞士将第二支柱养老金作为强制性模式写入宪法推崇备至等原因，在其 1994 年的报告中将第二支柱定义为强制性职业养老金制度和个人储蓄计划，在 2005 年和 2008 年提出五支柱的两份研究报告中再次维持这个定义，但这显然与绝大多数发达国家第二支柱是自愿性的事实存在较大差异，不具有代表性。例如，在 OECD 成员国中，只有 12 个国家的第二支柱职业养老金是强制性的，且他们都是小国或像墨西哥这样的发展中国家，而绝大多数成员国的第二支柱是自愿性的，且法国、意大利、西班牙和葡萄牙等发达国家自愿性第二支柱的覆盖率非常低。对此，OECD 和欧盟在其官方文件的定义中均对“强制性”的表述采取了回避的方式，同时也未明确将其规定为“自愿性”。国际劳工组织在定义第二支柱时吸纳了世界银行的观点，又对普遍存在的事实采取了客观尊重的态度，将第二支柱定义为既可以是强制性的，又可以是自愿性的，与世界银行的观点未产生正面冲突。至于世界银行规定的个人储蓄计划，国际组织则均将其划分为第三支柱。

第三，关于第三支柱。

世界银行将自愿性职业保险和个人储蓄计划统统归入第三支柱。

对此，三个国际组织几乎不约而同地将自愿性职业养老金“回归”至第二支柱，而将第三支柱明确定义为只包括自愿性个人储蓄制度。这样调整的重要意义在于，OECD和欧盟厘清了第二和第三支柱的边界，即第二支柱为自愿性职业养老金制度，第三支柱为自愿性个人储蓄制度，同时与国际劳工组织的定义也基本统一起来，并没有排斥少数强制性职业养老金在第二支柱的存在。

随着时间的推移和诸多国际组织的不断调整，以个案典型化为主要依据的世界银行提出的三支柱理论日益被视为“传统”的分类法，而其他国际组织“修正”后的分类法则主要依据养老金的“发起人性”来划分，由此分为国家(公共)建立的强制性养老保险制度、雇主(职业)建立的自愿性养老保险计划、个人(个人制度安排)建立的自愿性储蓄制度等三个支柱。很显然，修正后的三支柱理论更接近现实，更具包容性，也更清晰易懂，并逐渐被业界广泛接受，成为三支柱理论的主流。

除分类法存在争议以外，第三支柱的功能定位在国际组织之间也存在不同看法：建立第三支柱的初衷是什么，覆盖的目标群体应该是哪些，与第一、第二支柱是什么关系？等等。第三支柱功能定位的不同将决定其不同的发展模式。

三、第三支柱养老金功能定位的争议与最佳实践

(一) 第三支柱是为少数人建立的养老金的观点

第三支柱养老金是少数人的制度，还是多数人的制度？这个问题在文献中至今尚未发现专门的研究成果或专述，也未出现公开的学术

讨论，笔者依然只将国际组织的研究报告作为主要的分析根据。总体评价，世界银行、OECD 和国际劳工组织基本上将第三支柱视为少数人的养老金制度，甚至国际劳工组织明确指出，第三支柱的市场风险全部由个人承担，只能是少数高收入人群的制度。欧盟的态度则不同，认为第三支柱应该是多数人的制度，未来应该发挥对冲第一支柱理论替代率下降风险的功能。

世界银行发布关于三支柱理论研究报告时，相对于第一、第二支柱养老金来说，第三支柱还属于一个“新生事物”，真正通过税法支持建立的第三支柱寥寥无几，“婴儿潮”和人口老龄化刚刚进入各国政策研究的视野，对第三支柱的功能定位也处于探索阶段，因此，在其提出第三支柱时，只是简单地将建立第三支柱的目的表述为“为那些想在老年得到更多收入及保险的人提供额外保护”和“给那些需求更高的人提供额外的保护”。虽然世界银行对第三支柱的功能定位只是做出寥寥数语的描述，并未做出深入论述，但可看出，它认为第三支柱是为少数有能力的人建立的制度。此后，世界银行在其他的研究报告中也未对这个问题进行深入分析。

其他国际组织在对世界银行分类法进行调整和完善的同时，对第三支柱功能定位也有一些零星的分析。例如，OECD 对十几个国家的调研数据显示，大多数第二支柱养老金覆盖的工人中其收入只占一部分，因为通常第二支柱缴费是有上限的，据此推论，工人要想获得较高的替代率，就只能靠建立第三支柱自愿性储蓄账户。从 OECD 对第二支柱的态度来看，它基本赞成世界银行对第三支柱的功能定位，即从替

代率的角度看，第三支柱是对第二支柱的补充；从参与人群的划分来看，第三支柱基本也是由第二支柱参与人群中收入更高的那部分群体构成的。

国际劳工组织提出的四支柱理论的逻辑关系是：“零支柱和第一支柱在社会保障养老金制度中是重要的组成部分”，其中，建立零支柱的制度目标是实行普惠性的全覆盖，为退休人口提供一个足以终生维持体面生活与尊严的最低生活底线；建立第一支柱的目的是为了提高替代率，至少不应低于40%，以确保退休后的生活标准。因此，第二支柱作为补充性的缴费型制度可有可无，无论是自愿性还是强制性的，DB型的还是DC型的，没有必要要求每个国家都建立第二支柱，有条件的可以建立，没有条件的国家应完全依赖零支柱和第一支柱，并且认为国家对其替代率应作出较高水平的承诺。至于第三支柱，那是为高收入群体服务的完全竞争型的制度，主要是为那些有经济能力增加额外储蓄的群体建立的个人补充养老金计划，因为第二和第三支柱个人账户式的养老金制度将很多宏观经济风险、金融市场风险、人口风险等都转嫁给了个人，不能确保遵守社会保障的基本原则。

根据上述四个支柱的功能和风险的分析，国际劳工组织绘制出“多支柱养老金模型”示意图，四个支柱覆盖的受益人数呈金字塔形（原图为梯形图）：零支柱是塔座，是社会保护底线，覆盖所有低收入和高收入群体，受益人数最多；其次是第一支柱，作为强制性制度，其覆盖范围仅次于零支柱；再次是第二支柱，其覆盖范围明显小于第一支柱；第三支柱是塔尖，受益人数最少。国际劳工组织认为，它将

多支柱理论框架和第三支柱的功能定位于“金字塔型”，一方面反映的是各国政府、雇主和工会等各方观点达成共识的结果，是社会保障的基本原则；另一方面这也是基于国际劳工组织几十年来积累的广泛实践经验和认知而做出的总结。一言以蔽之，在国际劳工组织那里，第二和第三支柱风险大，可不必建立，尤其第三支柱，它注定是少数人的制度。

（二）第三支柱是为多数人建立的养老金的观点

在对第三支柱功能定位上，欧盟与其他国际组织的看法有所不同，尤其与国际劳工组织存在明显分歧，认为第三支柱应是为多数人建立的养老金制度。归纳起来，欧盟是基于如下逻辑关系进行论证的。

第一，欧盟成员国人口老龄化趋势严峻，第一支柱养老金的理论替代率将呈下降趋势。欧盟每三年对其成员国基本养老保险未来 50 年的“理论替代率”（TRR）进行一次预测。所谓理论替代率，是指未来不同缴费年限、收入水平和退休年龄等诸多假定条件的变化对养老金待遇水平产生的影响。例如，2018 年欧盟以 2016 年的替代率为基础值对 2056 年的替代率进行预测，在标准的连续 40 年缴费和社会平均收入等条件下，发现在 27 个成员国中有 19 个成员国的替代率呈下降趋势，两个成员国没有变化，有 6 个成员国呈上升趋势。下降幅度最大的是罗马尼亚，降幅达 45 个百分点（-45），其他国家依次是波兰（-41），克罗地亚和英国分别是-16，西班牙和拉脱维亚是-10，瑞典是-9，葡萄牙、马耳他、芬兰、法国均为-8，卢森堡是-7，爱尔兰和荷兰是-6，捷克共和国是-5，匈牙利是-4，意大利是-3，奥地利和立

陶宛是-1；替代率变化为“0”的国家是斯洛文尼亚和比利时；替代率上升幅度最小的国家是斯洛伐克，增幅为1个百分点，其他国家依次是丹麦为2个百分点，塞浦路斯和德国为5个百分点，爱沙尼亚为6个百分点，替代率幅度提高最大的是保加利亚，达17个百分点。

第二，欧盟成员国第二、第三支柱发展不尽人意，导致总体退休收入的理论替代率低于OECD国家。一方面，欧盟国家第一支柱养老金平均理论替代率水平普遍较高，在未来理论替代率普遍面临下降预期下，有些国家将面临很大压力。例如，罗马尼亚的理论替代率降幅达45个百分点，这意味着从2016年的77.2%理论替代率降至2056年的32.2%。另一方面，欧盟国家第二支柱、尤其第三支柱的平均替代率水平低于OECD国家，平均低7.5个百分点，所以，即使OECD国家第一支柱理论替代率低于欧盟国家5.2个百分点，其总替代率却高出欧盟国家2.3个百分点(表1)。

表1 2020年OECD和欧盟成员国三支柱养老金平均替代率比较

单位：%

支柱	第一支柱	强制性第二支柱	自愿性第二、三支柱	总替代率
OECD 38国	42.2	9.6	5.8	57.6
欧盟 27国	47.4	6.0	1.9	55.3

第三，在第一支柱持续改革的同时，有必要同时利用第三支柱作为补充。欧盟认为，应始终坚持第一支柱养老金的参数式改革和结构式改革，提高其财务可持续性；同时，第三支柱也是养老金改革的一部分，应采取措施或制订相应政策，鼓励和支持各成员国发展第三支

柱，维持其成员国的整体退休收入水平。欧盟认为，发展第三支柱是“替代”第一和第二支柱的一个途径，提高第三支柱的理论替代率可弥补第一和第二支柱出现的理论替代率下降空间，有利于平滑个人终生消费。

第四，第三支柱具有一定优势，可以覆盖第二支柱难以覆盖的特定人群。第三支柱之所以能提供一定的替代率，是因为它能实现足够的覆盖率。第三支柱可以覆盖第二支柱的参保人员，也可以覆盖第二支柱无能为力的一些特定群体，如自营职业者、移民、长期脱离劳动力市场的脆弱群体。由于这些特定群体没有充足的私人储蓄来弥补未来法定养老金出现的缺口，其老年收入理论替代率将面临严重不足。第三支柱通过税收支持或补贴等激励机制可以提供有吸引力的选择，成为他们建立长期储蓄机制和实现退休后平滑消费的一个补充手段，这是第三支柱的一个主要功能。

第五，从理论上讲，第三支柱养老金对普通家庭储蓄有挤出效应，但目前尚未获得实证分析结果的支持。欧盟认为，第三支柱养老金与普通家庭储蓄之间存在明显的替代效应，欧盟平均家庭储蓄本来就不高，且家庭储蓄率呈下降趋势，其GDP占比从1999年的12%降至2018年的10%，由此担心建立第三支柱会加剧居民储蓄的减少。欧盟试图通过11个成员国提供的2001年和2012年数据对第三支柱是否存在上述两个社会功能进行实证分析，但由于第三支柱建立时间短，参与人数有限，资产规模很少，数据可获性较差等原因，二者的相关性较弱，不具有明显的统计学意义。尽管如此，欧盟仍对第三支柱寄予厚

望，希冀它能发挥对第一支柱理论替代率下降的补偿功能。

在全球各大经济板块中，欧洲人口老龄化趋势最为严峻，第一支柱替代率最高，未来理论替代率下降预期最显著，第二支柱的发展不如 OECD 国家的平均水平，第三支柱刚刚起步，远低于盎格鲁圈国家的总体水平。基于这些事实和预测，欧盟提出了与其他国际组织、尤其与国际劳工组织不同的看法，欧盟认为，第三支柱应是多数人的制度，至少在制度设计和制度目标上应把它定位为多数人的养老金，而不应从设计初衷和功能定位开始就直接把它定义为少数人的“金字塔尖”。

(三) 发达国家为多数人建立的第三支柱养老金的有益探索与最佳实践

在世界银行三支柱养老金理论的倡导下，在过去四分之一世纪里，很多国家开始构建和完善三支柱养老金体系。对包括发达国家在内的世界绝大多数国家来说，第三支柱养老金是一个空白。总体看，发展中国家第一支柱养老金已很普及，第二支柱参差不齐，建立第三支柱的积极性远不如发达国家，因此，发展中国家的第三支柱数据缺乏，零星资料显示，他们或是处于起步阶段，或是效果不尽如人意。在国际组织中，欧盟由于推动养老金改革力度较大，对第三支柱的建立较为关注，相对来说效果较好。

在欧盟 27 国中，老成员国有 14 个，新成员国有 13 个(图 1)。就覆盖率指标来看，新成员国中的波兰、捷克共和国、斯洛伐克等国第三支柱覆盖率很高，他们的第二支柱养老金或是自愿性的，或是没

有建立第二支柱(捷克共和国),其他国家建立的第三支柱覆盖率均明显小于第二支柱,三支柱结构呈金字塔状。新成员国的数据匮乏,资料不齐,难以对其进行深入分析。总体看,老成员国三支柱均为金字塔型的,第三支柱覆盖率均小于第二支柱,没有产生像新成员国那样超过40%以上覆盖率的第三支柱,但是,老成员国的改革力度并不小于新成员国,他们的一些做法很有特点。其中,虽然德国第三支柱覆盖率仅为30%,但其制度设计很值得注意。

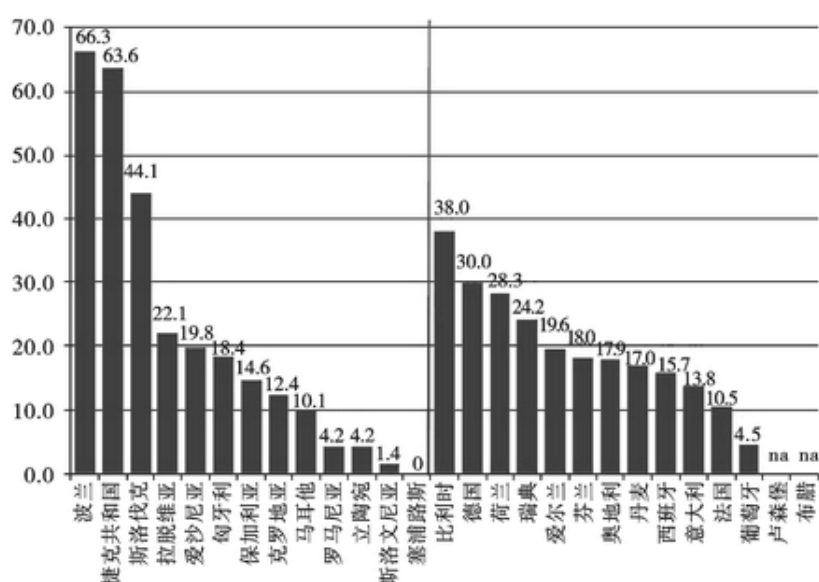


图1 2020年欧盟27国新成员国(左侧)与老成员国(右侧)第三支柱覆盖率(%)

注:覆盖率是指参保人数/就业年龄人口(15~64岁);“na”为没有数据。

德国实施的是三支柱模式,其第三支柱分为两个部分。一个是2002年实施的里斯特养老金,这是EET模式DC型个人养老金,向所有人开放,缴费率为4%,最高限额为每年不能超过2100欧元,其主

要制度设计特征包括：一是政府每年对每个账户提供 175 欧元的补贴；二是对有子女的账户持有人提供额外补贴，其中，对 2008 年以前出生的子女每年每个子女增加 185 欧元，2008 年以后出生的每个子女每年提供 300 欧元的补贴；三是为鼓励青年人参保，对 25 岁以下账户持有人，政府外加提供一次性 200 欧元补贴；四是达到法定退休年龄之前(60 岁)就可领取养老金；五是一次性领取养老金额度不超过账户资产的 20%；五是养老金账户资产还可用于购房贷款抵押；六是账户资产可以继承。另一个是吕鲁普养老金，这个制度也是 EET 模式 DC 型的个人养老金，主要目的是为了覆盖自雇人员、自由职业者和高收入群体，其主要特征包括：一是没有具体规定缴费率，但对缴费最高上限有规定，2021 年最高限额为 25639 欧元；二是税前缴费抵扣比例逐年增加，一直到 2025 年逐渐达到 100%；三是该计划没有政府补贴，62 岁可领取养老金；四是个人账户资产不能遗赠和继承，也不能转让。相比之下，里斯特养老金更受欢迎，其参保人大大多于吕鲁普养老金。

在发达国家中，第三支柱养老金覆盖率最高的国家是加拿大和新西兰，这两个国家的第三支柱设计也非常有特色。

加拿大的第三支柱养老金也分为两个部分。一个是 1957 年建立的 EET 模式的“注册退休储蓄计划”(RRSP)，但其覆盖率始终不理想，一直徘徊在 30%左右，截至 2018 年底，其参保人数为 600 万。另一个是 2009 年建立的 TEE 模式的“免税储蓄账户”(TFSA)，其加入和领取的条件比较灵活：一是购买首套住房时可从账户提取 3.5 万加元

用于首付，15年内偿还即可；二是每年还可领取1万加元的子女全日制教育或培训费，10年内还回即可；三是18岁以上拥有社会保险号即可建立个人账户，并可任意开设多个账户；四是没有收入也可缴费供款，2019年最高供款限额即“缴费空间”为6000加元，超额部分需缴纳1%的罚金；五是一年内未使用的“缴费空间”可以结转给下一年度使用并可多年累积；六是账户资金可随时领取，没有限制，并可指定配偶为账户继承人。虽然TEE型的“免税储蓄账户”历史很短，只有10年多，但其覆盖人数高达1470万人，远远超过具有60多年历史的EET模式的“注册退休储蓄计划”，其覆盖率达73.5%。相比之下，自愿性第二支柱“注册养老金计划”（RPP）覆盖率仅为32%。在自愿性第三支柱的国际实践中，加拿大的养老金覆盖率是目前最高的。

新西兰养老金体系只有零支柱和第三支柱，且第三支柱是2007年才正式建立的。新西兰第三支柱“奇异果储蓄计划”的独特之处在于：一是税优模式实行的是TTE，而不像其他国家实行的是EET或TEE模式。二是实行自动加入制度，即指雇主必须为所有雇员建立这个计划，员工在两个月内没有选择退出就自动生效。三是自雇人员和18岁以下人员通过计划提供商加入，其中，未满18岁人员到18岁时有权选择退出。四是雇主必须为其员工提供缴费，其最低默认费率为3%，员工的默认费率也是3%，最高为10%。五是政府每年为所有参保人提供50%的配比补贴，最高限额为521新元，一直到65岁；个人缴费超过1042新元后政府补贴停止；政府补贴由计划提供商申请，无须个人提交任何申请。六是账户资金可用来购买首套住房，条件是

账户内要留存至少 1000 新元，重要的是，政府可通过账户提供 1 万新元的贷款。由于新西兰实行了自动加入机制，其覆盖率高于加拿大。

四、中国三支柱养老保险概念的发展与第三支柱模式选择

(一) 中国三支柱养老保险的提出及其概念辨析

2020 年之前，中国官方文件使用的概念始终是“多层次”，而不是“多支柱”。“多层次”概念最早出现在 1995 年印发的《关于深化企业职工养老保险制度改革的通知》（国发[1995]6 号），但其基本理念可追溯至 1991 年颁布的《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》（国发[1991]33 号）提出的“基本养老保险与企业补充养老保险和职工个人储蓄型养老保险相结合”，从这个意义上说，在中国养老保险改革的语境下，中国提出三支柱的理念和发展目标要早于世界银行至少三年。企业年金概念首次出现于 2000 年印发的《国务院关于印发完善城镇社会保障体系试点方案的通知》（国发[2000]42 号），第三支柱概念首次出现于 2018 年 4 月印发的《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），但“多支柱”概念首次出现在中央层面的文件上是 2020 年 11 月召开的党的十九届五中全会通过的《中共中央关于十四五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，该文件提出“发展多层次、多支柱养老保险体系”。

此后，“多支柱”“第三支柱”等相关概念开始频繁出现在中央层面文件和会议之中。例如，2020 年 12 月召开的中央经济工作会议首提“要规范发展第三支柱养老保险”；2021 年 2 月习近平总书记在中共中央政治局第 28 次集体学习时强调“要加快发展多层次、多支柱

养老保险体系”；2021年3月发布的《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》（以下简称《十四五规划纲要》）提出“发展多层次、多支柱养老保险体系，提高企业年金覆盖率，规范发展第三支柱养老保险”；2021年11月《中共中央国务院关于加强新时代老龄工作的意见》再次指出，“促进和规范发展第三支柱养老保险”；2021年12月17日习近平主持召开的中央全面深化改革委员会第23次会议审议通过了《关于推动个人养老金发展的意见》，正式将第三支柱命名为个人养老金，等等。

中国养老保险制度使用概念和术语的演进变化可从一个侧面反映出改革理念的变化和改革进程的不断深入。迄今为止虽然官方尚未有政策文件或立法对这些概念术语统一作出全面和权威的定义，但根据字面理解及其理论释义，“多层次”侧重的是不同制度间的重要性和不同层次之间地位的次第关系，而“多支柱”反映的则是合理分责的理念与均衡发展的要求。在实际操作中，“多层次”与“多支柱”二者之间难以细分，但“多支柱”更形象，尤其在诠释不同责任主体分责内涵方面更便于理解，且从2020年11月以来，中央重要讲话和官方文件统一使用的概念是“多层次、多支柱”，两个概念并行联用既体现了国家承担养老保障的主体责任没变，同时又表达出国家、企业和个人分责的基本原则。主体责任也好，基本原则也罢，它们均可追溯至1991年的33号文和1995年的6号文，它们是一脉相承的，只不过从语用学的角度看，“多层次、多支柱”的表述方式体现了中国养老保障制度主体责任与责任分担的辩证统一关系。

2021年12月17日习近平总书记主持召开的中央全面深化改革委员会第二十三次会议通过了《关于推动个人养老金发展的意见》。

“个人养老金”概念的提出既是对中国第三支柱的“命名”，如美国将其第三支柱命名为“个人退休账户”(IRA)或新西兰将其命名为“奇异果储蓄计划(KiwiSaver)”，同时又是对第三支柱养老保险在三支柱养老保险架构中地位的进一步明确，即第三支柱是一个个人作为发起人、与第一和第二支柱平行的独立运行的养老金制度。

上述政策演进显示，随着中国养老保险制度全面深化改革不断推进，“中国版”的三支柱制度框架和三支柱养老保险的概念定义越来越清晰：第一支柱养老保险是指国家建立的与经济社会发展水平相适应、社会统筹与个人账户相结合的基本养老保险制度，坚持广覆盖、保基本、多层次、可持续的方针和用人单位、职工个人依法缴费、政府给予补贴的融资方式；第二支柱企业年金和职业年金是指国家税收政策支持、用人单位自愿建立和雇主雇员双方缴费的DC型信托制补充养老保险制度，属于典型的雇主计划；第三支柱是指国家税收政策支持、自愿加入的账户制DC型个人养老金制度，通过个人账户投资购买的保险、基金、银行理财和信托等养老金产品实行市场化运作。

(二) 中国第三支柱个人养老金的本质特征及其两种模式选择

与第二、第一支柱相比，第三支柱个人养老金的制度属性存在很多特殊性。

一是去中心化。第一和第二支柱的发起人分别是国家和雇主，他们负责建立养老金计划的制度架构，负责依规组织整个流程，参保人

的登记注册、抵扣税收均从属于发起人的管理，信息和缴费以雇主为中心流向相关社会部门。但第三支柱是去中心化的，每个参保人都是一个发起人，每个账户持有人都是一个中心，其信息和缴费直接流向市场，可在任何合格机构开户，可在专属养老金产品零售市场上自由交易，资产配置和投资由个人决策。

二是独立性。对参保人来说，第一和第二支柱从缴费环节到退休后的领取环节都离不开发起人，且发起人提供配比缴费，其缴费比例甚至高于参保人，尤其是第二支柱，它植根于劳资关系之中，是劳资协商与合作的结果。相比之下，第三支柱没有雇主的配比缴费，与就业状态、劳动收入和收入来源没有任何关联，是独立于任何第三方、可以市场零售的养老保险金融工具，是个人或家庭独立决策的结果。

三是精算中性。第一支柱具有一定的再分配因素，第二支柱存在一定归属期的规定，并且在待遇计发、支付方式、计划的变更和终止等环节受工会与雇主集体协商制定的企业年金方案的一定约束。但第三支柱是纯粹精算中性的 DC 型制度，其本质属于终生收入烫平的个人储蓄账户，除受到税收政策支持、投资专属产品和锁定领取日三个方面的特殊规定以外，相当于“特许”的个人长期储蓄。

归纳起来，第三支柱作为国家税收政策支持下建立的养老保障的一种补充性制度安排，其去中心化、独立性和精算中性的本质特征说明它是一款终生收入烫平的个人储蓄账户，是与就业状态、劳动收入和收入来源没有任何关联的养老保险金融工具，是无须雇主介入和缴费、在零售市场上可独立投资、购买的个人养老金。因此，上述第三

支柱个人养老金的三个特征使它有可能延伸覆盖到第二支柱未及之人群，其覆盖的目标群体不受任何就业形态的限制，其理论覆盖面大于第二支柱。

基于对第三支柱个人养老金本质特征的分析，第三支柱个人养老金的功能定位有两个模式可供选择：一个选择是第三支柱优势得以充分发挥的“可替代模式”，它可最大限度放大第三支柱的可替代性功能，其目标群体在自动加入机制下以第二支柱企业职工为基础，以广大的灵活就业人员为主要目标群体，成为灵活就业人员提高保障水平的一个选择；另一个选择是将第三支柱定位为“附加模式”，第三支柱的制度优势没有释放出来而仅成为第二支柱的一个“附加层”，在基础性、普惠性、兜底性民生建设中第三支柱养老金制度没有充分发挥出其应有的作用(图2)。

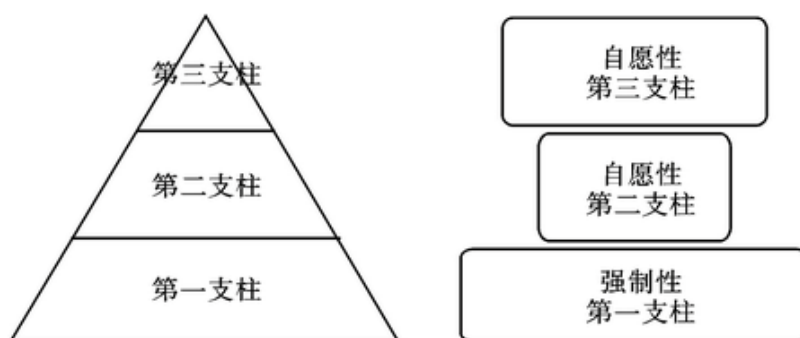


图2 “金字塔型”与“哑铃型”三支柱养老保险体系比较

如果引入一个量化标准来判断一国建立的第三支柱是否是可替代型的，其三支柱养老金制度结构是否是哑铃型的，就应以该国的自愿性第二支柱为基准，如果其第三支柱覆盖率超过了第二支柱，其第三支柱就是可替代型的，所获得的三支柱养老金制度就是哑铃型的，

即模式判断的依据是一国第三与第二支柱覆盖率之间的差,如果是正值,第三支柱和三支柱养老金制度结构就是可替代模式和哑铃型的,否则,就应分别称之为附加模式和金字塔型的。换言之,模式判断依据采取的是一国第三与第二支柱间的相对标准。如果该国的第二支柱实行的是强制性职业养老金制度,其覆盖率很高但尚未达到100%,其模式判断依据仍应采取相对标准。当然,如果一国的强制性第二支柱覆盖率是100%(如瑞典),模式判断依据应采取绝对标准,即第三支柱覆盖率须达到100%。

其实,加拿大给世人树立的是一个典型的相对标准的制度模式,而新西兰展现出来的是一个绝对标准的样板(即使它没有第二支柱),因为其第三支柱覆盖人数与其劳动就业人口的人数已几乎完全一致。

(三) 中国第三支柱个人养老金选择“可替代模式”的必然趋势

前述发达国家建立的第三支柱个人养老金制度是进入21世纪以来全球社会保障制度改革的一大亮点,社会保障制度大家庭从此增添了第三支柱这个新成员。新西兰和加拿大为多数人建立的可替代模式第三支柱树立起最佳实践的样板,由此获得的哑铃型三支柱养老金制度成为世界银行提出的三支柱理论的最新实践,同时也说明本文提出的哑铃型三支柱体系和可替代模式第三支柱是现实存在的。中国应在税延型商业养老保险试点和发达国家经验教训的基础上勇于“试错”,善于创新,以构建可替代模式第三支柱个人养老金为己任。

从目前税延型商业养老保险试点结果看,附加模式的金字塔型第三支柱养老保险制度对中国来说“此路不通”。虽然此次试点结果欠

佳，但意义深远，作为第三支柱个人养老金制度的一次“试错”，它向世人昭示：如果将第三支柱置于养老保险体系的金字塔尖，其命运不是被束之高阁，就是无疾而终，因此，避免重蹈金字塔型商业养老保险试点的覆辙是第三支柱个人养老金得以“自救”的根本之道，确立可替代模式第三支柱的功能定位是中国第三支柱个人养老金的历史使命，构建哑铃型三支柱个人养老金的制度目标是中国建立多层次多支柱养老保险制度的必由之路。

从制度目标上讲，第三支柱的附加模式必将导致“金字塔型”三支柱结构，而可替代模式所获得的是一个“哑铃型”三支柱结构。构建“哑铃型”三支柱结构是指：第一支柱基本养老保险覆盖率基本达到或超过某些发达国家的覆盖率，而第二支柱的覆盖率由于正规部门就业比重较小，其覆盖率肯定较小，这时应扩大第三支柱覆盖率，追求“中间小、两头大”的三支柱结构；构建“哑铃型”三支柱结构并不意味着第三支柱覆盖人数与第一支柱完全一致，而是指第三支柱在引入自动加入机制后所覆盖的群体既应包括第二支柱的群体，更要超越第二支柱的群体，向灵活就业群体延伸；只有哑铃型的制度结构才能使第三支柱在一定程度上“弥补”第二支柱覆盖率较小的先天缺陷，进而“对冲”第一支柱替代率下降的风险，成为促进共同富裕的制度安排。

从政策含义上讲，确立可替代模式第三支柱和哑铃型三支柱结构是历史的必然选择。从必要性看，第一支柱替代率将面临长期的趋势性下降压力；从紧迫性看，第二支柱不能覆盖庞大的灵活就业群体，

而新业态就业特征和规模将面临长期的发展趋势；从可行性看，中国居民储蓄率位居世界之首，日益成长的中等收入群体和“新的社会阶层”具备参加第三支柱的需求和经济能力。一方面，这些基本国情为选择可替代模式第三支柱创造了条件，使之具备“大众养老金”潜力的可能性；另一方面，中国第三支柱养老金只能选择可替代模式，否则，附加模式的后果将会受到激烈的社会诟病，多层次多支柱养老保险制度目标将面临搁浅的风险。

五、中国第三支柱个人养老金构建“可替代模式”的客观要求

(一) 替代率趋势性的下降压力：构建“可替代模式”第三支柱个人养老金的必要性

建立多层次多支柱养老金制度的主要目的是为了提高退休收入水平和稳定收入结构。长期看，中国第一支柱基本养老保险替代率将面临趋势性的下降压力，三支柱养老金需要构建哑铃型而非金字塔型的结构，让第三支柱对第一支柱养老金替代率下降趋势发挥一定的对冲效应，这样，在顶层设计中将可替代模式作为第三支柱的功能定位就显得十分必要。

中国养老保险替代率的趋势性下降压力在未来几十年将不可避免。欧美绝大多数发达国家早在第二次世界大战之前就已进入老龄化，有些国家的老龄化甚至始于19世纪70年代。同时，发达国家第一支柱养老保险几乎与其人口老龄化相伴相随，已经历半个多世纪甚至一个多世纪的“压力测试”，经验丰富，历久弥新，且第二支柱职业养老金历史悠久，基金雄厚，可成为共同支撑退休收入替代率的重要收

入来源。相比之下，中国建立第一支柱基本养老保险至今不到 30 年就将直面包括人口老龄化在内的 4 个特殊国情的叠加，在第二支柱刚起步和第三支柱缺位的条件下，其替代率趋势性下降预期十分明显。

一是中国人口老龄化迈上一个新台阶。国家统计局最新公布的两组数据在中国人口变迁史上具有标志性意义：一组数据是老年人占比，2021 年 65 岁及以上人口占比达 14.2%，从 2000 年的 7%到 14%中国仅用了 21 年，而欧美发达国家平均大约用了半个世纪，有的国家甚至用了一个世纪；另一组数据是人口自然增长率，2021 年人口自然增长率仅为 0.34%，这意味着 2022 年将很可能跌破“0”，中国人口从此进入负增长时代，比联合国的预测整整提前了 10 年，这是过去中国人口变化的一个转折点，标志着少子老龄化时代的正式来临。

二是中国基本养老保险制度赡养率提高速度几乎快于所有发达国家。中国人口年龄中位数是 38.4 岁，低于 OECD 国家的 41 岁和欧盟国家的 43 岁，但由于男性女性平均退休年龄低于发达国家 10 年以上，制度赡养率却高于发达国家：2018 年欧盟国家老年赡养率为 30.5%，每 3 个工作人口对应 1 个退休人口，到 2050 年将提高到 49.9%，达到每 2 个工作人口对应 1 个退休人口。相比之下，剔除机关事业单位人员之后，根据我们的预测，2019 年中国城镇企业职工基本养老保险赡养率已达 38.3%，到 2050 年将高达 81.8%，远高于欧盟国家。

三是中国基本养老保险制度遵缴率逐年下降。由于养老保险制度精算中性不足等原因，缴费与权益联系松弛，激励性较差，实际缴费人数与登记参保人数存在的差距越来越大，不缴费人数占比从 10 年

前的10%提高到目前的20%，即虽然2019年登记参保人数为2.76亿，但实际缴费人数只有2.21亿，“缴费赡养率”高达47.0%，比37.7%的“参保赡养率”高出9个百分点以上，到2050年“缴费赡养率”竟高达96.3%，几乎1个缴费人口对应1个退休人口。低下的遵缴费导致中国养老保险的制度赡养率明显高于发达国家的制度赡养率。

四是中国基本养老保险制度收入下降是长期趋势和长期制度安排。为应对经济下行压力、保就业和保市场主体，2015年五项社会保险开始阶段性降低费率，2019年国务院发布《降低社会保险费率综合方案》，养老保险费率从28%降至24%，并使用全口径就业人员平均工资核定缴费基数(以下称“双降”)，养老保险缴费收入大幅减少。2020年和2021年为应对疫情，再次叠加养老保险费的“减、免、缓”。社会保险连续降费已进入第7个年头，重要的是，2019年推出的“双降”政策是长期制度安排，养老保险制度收入水平不可能回到以前，长期看，即使将来通过提高法定退休年龄来降低制度赡养率参数，替代率逐渐下调也将是不可逆的大趋势。在过去十几年里，财政补贴在每年养老金支出结构中已达15%左右。

需要指出的是，在上述四个国情分析中，前两个预测分析的基年是2018年，如果考虑2019年以后的“双降”政策和人口结构的变化，中国第一支柱养老金替代率面临的趋势性下降压力就更大了。因此，在“附加模式”与“可替代模式”面前，为了“对冲”替代率的趋势性下降压力，第三支柱养老金选择可替代模式的功能定位是十分必要的。

(二)二元劳动力市场：构建“可替代模式”第三支柱个人养老金的急迫性

非正规就业规模庞大这一基本国情及其继续扩大的发展趋势将决定这样一个事实：第二支柱覆盖面受限于正规就业，而中国的正规就业比例很小，第三支柱应发挥覆盖非正规就业群体的优势，在覆盖正规就业的基础上最大限度地覆盖非正规就业，只有这样才能实现普遍提高国民退休收入总体替代率水平的目的。由于平台经济和新业态就业发展迅速，确定和发展可替代模式第三支柱养老金显得十分紧迫。

随着互联网技术的发展，灵活就业的内涵与外延也随之变化，但无论使用的术语是非正规就业还是非标准就业、零工经济还是平台经济、居家工作(working from home)还是远程办公，无论这些概念的口径是否具有可比性，灵活就业这个群体的主要就业特征没有变，即劳动关系、工作时间和场所的灵活性等，因此，中国语境下的灵活就业一词显得更包容、更准确。

中国灵活就业规模发展很快，2005年是1亿人，目前已达2亿多人，约占全国总就业的27%和城镇就业的43%。近年来，灵活就业趋势又出现一些新特征：一是数字经济平台快速发展，共享经济新业态从业人数约有8400万人，尤其两年多来全球新冠肺炎疫情的肆虐加速了“线上消费”的常态化，快递、外卖和网约车等新业态发展迅速。二是企业采用灵活用工比例呈上升趋势，2019年采用灵活用工比例是44.7%，2020年上升到55.7%，2021年再次上升到61.1%；2020年稳定或扩大使用灵活用工的企业占比是29.3%，2021年上升到

51.8%。三是大学生灵活就业人数渐增，据全国高等学校学生信息咨询与就业指导中心的统计，2020届和2021届全国高校毕业生的灵活就业占比分别为16.9%和16.3%。另据调研数据，2021年专科毕业生灵活就业比例是25.8%，本科生为12.3%，研究生为10.7%。

灵活就业规模庞大，且灵活就业占比及其GDP占比将呈逐渐扩大趋势，这是中国劳动就业市场的一个基本特征。根据国际劳工组织的估算，中国非正规就业占全部就业的比例高达54.4%，高于所有欧美发达国家，其中，中国的城镇是36.2%，农村达82.0%；相比之下，挪威仅为7.4%，瑞典是8.2%、法国9.8%，德国10.2%，葡萄牙12.1%，英国13.6%，美国是18.6%，日本18.7%。清华大学课题组以互联网为基础的零工经济为例做出的预测是，零工经济从业人数将从2019年1亿人增加到2036年的4亿人，零工经济在GDP的占比将从2019年的2.64%提高到2035年的6.82%，零工经济增量对GDP增量的贡献度将从10.43%提高到13.26%。

中国就业市场的上述特征亟需第三支柱个人养老金：在第一支柱方面，根据人力资源和社会保障部的官方统计，在假定正规部门全部参加城镇职工基本养老保险(以下简称“职工养老保险”)条件下，在2亿灵活就业人员中只有四分之一强参加了职工养老保险，约有二分之一弱参加的是城乡居民基本养老保险(以下简称“居民养老保险”)，约有四分之一既未参加职工养老保险，也未参加居民养老保险；在第二支柱方面，作为企业补充养老保险制度的“雇主计划”对灵活就业人员覆盖无能为力，尽管企业年金历史较短，总体看还处于成长期，

但发达国家的数据显示，处于成熟期的第二支柱覆盖人数开始出现下降趋势。例如，英国私人部门参加第二支柱人数从 2003 年的 770 万降至 2012 年的 670 万人，即参与率从 56% 降至 42%，英国政府不得不从 2012 年开始引入自动加入机制。所以，长期看，企业员工对第三支柱也是存在需求的；在第三支柱方面，如果将其定位为附加模式，第三支柱不仅对第一支柱不能发挥补偿性作用，还会进一步拉大正规就业人员之间、正规就业人员与非正规就业人员养老金之间的差距：以 2020 年为例，职工养老保险的退休金约为 3350 元，而居民养老保险全国平均每月养老金待遇水平仅约为 174 元。

上述三支柱的覆盖范围显示，将第三支柱养老金的功能定位为可替代模式显得有些急迫，确立“哑铃型”三支柱制度目标应是中国多层次多支柱养老保障体系的一个基本原则。第三支柱的属性与发达国家第三支柱的最佳实践显示，第三支柱能够下沉、触达并覆盖到非正规就业人员。除正规就业人员和灵活就业人员以外，独立于劳动关系和就业状态的制度属性允许任何领取身份证的居民(包括少年)在银行办理银行卡时可申请建立第三支柱养老金账户。国际最佳实践证明，第三支柱如同居民个人储蓄，可覆盖所有人：无论是否实现就业或是否有固定收入来源(包括失业人员、“专职太太”、大学生、现役军人和其他非就业家庭成员等均可参加)，无论是否达到进入劳动力市场的年龄(刚出生的婴儿和中小學生可由监护人帮助建立账户并缴费)，无论是否达到法定退休年龄，在自愿条件下均可持续维持缴费，如果市场回报率很好，对退休人员也具有较大吸引力；在第二和

第三支柱的个人账户之间建立有条件的通道，退休之后可将其第二支柱资产转入第三支柱账户，对第三支柱可以继续缴费、投资并享受税收优惠待遇。因此，第三支柱的覆盖范围应是“正规就业+灵活就业+退休人员+非就业等特殊群体”（表2）。

表2 第三支柱养老金覆盖的群体与第一、第二支柱的比较

支柱	群体		正规就业人员	灵活就业人员	中等收入群体	非就业人员	大学生和军人等特殊群体	退休人员	外籍人员
	中高收入	中低收入	中高收入	中低收入	中等收入	有/无固定收入	有/无固定收入	有固定收入	
第一支柱	√	√	√	√	√	×	√	×	×
第二支柱	√	×	√/×	√/×	√/×	×	×	×	√/×
第三支柱	√	√	√	√	√	√	√	√	√

（三）两个潜在需求：构建“可替代模式”第三支柱个人养老金的可行性

之所以说构建可替代模式第三支柱是可行的，主要是因为存在两个潜在需求，而第三支柱可以满足这两个潜在需求。一个需求是中国的储蓄率很高，需要将一部分居民储蓄转换为个人养老金；另一个需求是包括“新的社会阶层”在内的中等收入群体逐渐成长，他们日益需要个人养老金改善他们的家庭财富构成，正如《十四五规划纲要》所指出的，要优化收入分配结构，扩大中等收入群体，更加积极有为地促进共同富裕。从储蓄率水平看，无论是家庭储蓄率还是国民储蓄率，中国均位居世界前列（图3）。一方面，这是建立第三支柱养老金的一个得天独厚的有利条件，中国不用像欧盟那样担心建立第三支柱会对银行产生“挤出效应”，甚至从某种意义上说，从银行“转移”一部分储蓄进入第三支柱养老金账户可实现双赢：个人可获得高于普通

储蓄的收益率，资本市场可获得长期资本。另一方面，在过去十几年里中国国民储蓄率处于下降区间，从2010年的51.3%持续下滑至2020年的44.5%。储蓄率尤其居民储蓄率下降与人口老龄化日益加剧、超前消费观念普遍被接受和电商平台消费渗透率不断提升等因素有很大关系，长期看，人口老龄化等因素将有可能推动储蓄率进一步下降。第三支柱养老金具有明显的个人储蓄属性，对保持一定水平的居民储蓄率具有积极意义。

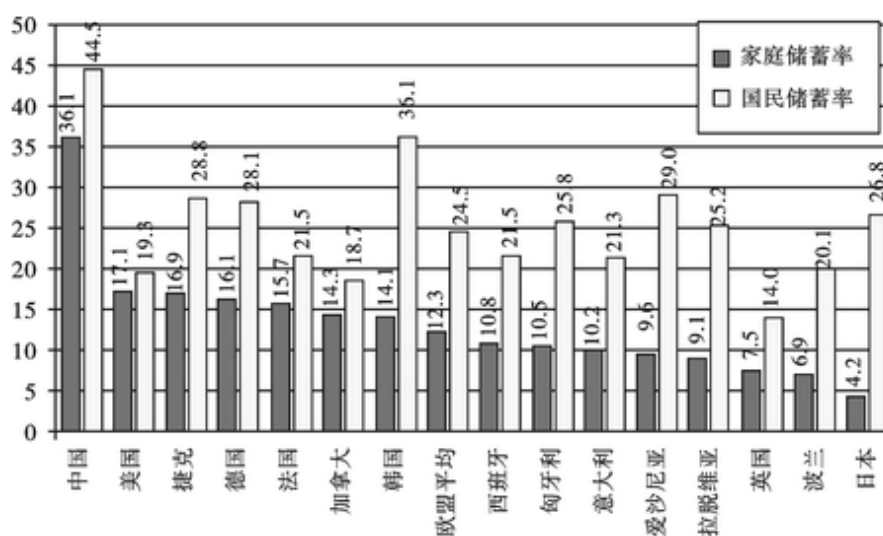


图3 中国与部分国家储蓄率比较(%)

注：中国家庭储蓄率为2016年数据，日本家庭储蓄率为2018年数据。以家庭储蓄率降序排列。

从中等收入群体的现状看，他们是第三支柱覆盖的主要目标群体之一。根据国家统计局在国务院新闻办公室发布会上的介绍，中国拥有全球规模最大、最具成长性的中等收入群体，2017年中国中等收入群体就已超过4亿人，1.4亿个家庭，约占全国人口的30%；中等收入

群体的收入标准是指典型的三口之家年收入在 10 万元至 50 万元之间，城镇居民人均住房建筑面积接近 40 平方米，他们有购车、购房、闲暇旅游的能力，2019 年全国私人轿车保有量达两亿辆，国内旅游 58 亿人次，出境旅游 1.4 亿多人次；中等收入群体有一定数量的家庭储蓄和财产收入，还具有超过基本生存需要的相关消费，对我国经济持续平稳增长形成了有力支撑。2021 年 8 月 17 日召开的中央财经委员会第 10 次会议提出“扩大中等收入群体比重”和“促进共同富裕”，这意味着随着中等收入群体规模的不断扩大，中等收入群体必将是参与哑铃型第三支柱养老金的主力军，而哑铃型第三支柱又是构建“橄榄型”分配结构和促进共同富裕的普惠性制度安排。

从“新的社会阶层”发展趋势看，他们不仅是中等收入群体的中坚力量，也是第三支柱覆盖的主要目标群体之一。发达国家的经验数据显示，这些群体特别青睐 TEE 型第三支柱账户，而新的社会阶层正是第二支柱至今难以覆盖的“体制外”群体。据著名社会学家李培林的研究，新的社会阶层通常被分为两部分人：一是占有资本和生产资料的“体制外”的“老中产阶级”，主要指个体户和中小企业主，其中，个体工商户大约 1 亿人，中小私营企业主约 7000 万人，户均资本规模多数在百万元级；二是从事知识、技术、管理工作的“体制外”的“新中产阶级”。在“体制外新中产阶级”中，仅新业态从业人员就将近 1 亿人，包括网络直播、网络代购、短视频制作、慕课、其他多种多样领导新媒体从业人员。在自由职业者中，独立从业的医生、教师、律师、会计、作家、艺术家等群体发展迅速，如果包括新型网络

工作岗位的自由职业者，这个群体目前已达 3900 万人，在职业结构中占比是 5.6%，而 10 年前仅为 0.1%。上述新的社会阶层和自由职业者合计约 3 亿人(去重后)，是目前第二支柱企业年金覆盖人数 2700 万的 11 倍，足以撑起哑铃型第三支柱养老金的框架。

之所以说实现第三支柱养老金可替代模式具有可行性，还有一个参照：住房公积金覆盖职工人数仅次于五项社会保险，经过 20 多年的发展，目前实缴职工达 1.53 亿人，如果剔除 0.45 亿机关和事业单位人员，其覆盖的各类企业职工近 1.1 亿人，据此推算，这是同为典型的“雇主福利计划”的第二支柱企业年金的最大潜在覆盖边界。相比之下，第三支柱的潜在覆盖目标群体除这 1.1 亿人可以实施“自动加入”以外，上述中等收入群体也好，新的社会阶层也罢，他们的数量均数倍于 1.1 亿，因此，从理论上讲，他们是构建哑铃型三支柱养老保险体系的基本依据。

六、结论

21 世纪以来发达国家养老金制度改革的积极探索，如新西兰和加拿大为多数人建立的可替代模式第三支柱和哑铃型三支柱养老金制度的出现，是对世界银行提出的三支柱理论的重要实践，是过去 20 年来世界社会保障史的制度创新，是本文提出可替代模式第三支柱和哑铃型三支柱养老金制度的命题的主要依据。中国养老保险制度的发展阶段正处于定型和发育的过程之中，具有一定的“后发优势”，应在总结借鉴发达国家为多数人建立的可替代模式第三支柱及其哑铃型三支柱养老金的最佳实践的基础上进行制度创新，构建一个具有中

中国特色、符合中国国情、浸润中国传统历史文化的多层次多支柱养老保险体系。

第一，根据养老金三支柱理论的政策史溯源与回顾显示，不同国际组织对第三支柱的功能定位存在争议。这些争议主要源自于所处的环境和地位的不同，看问题的角度不同，于是对三支柱结构得出金字塔型与哑铃型两种不同的理解，进而对第三支柱的功能定位得出“附加模式”和“可替代模式”的两种针锋相对的定义。

第二，对第三支柱养老金不同的理解和定位导致世界各国第三支柱的发展模式呈现出“发散趋势”，而不是“收敛趋势”。三支柱养老金建设呈金字塔型的国家似短期内难有起色，改革呈现一定难度，而呈哑铃型三支柱的国家虽然为数不多，但已初露端倪。随着自动加入机制的不断引入，世界上还会陆续出现一些可替代模式第三支柱养老金制度。

第三，对第三支柱养老金的模式选择，取决于多重因素的复杂结果。第三支柱模式的选择既受到人口结构发展趋势与财政状况等因素的外部条件的影响，也受到是否存在零支柱、第一支柱财务可持续性、第二支柱是否发育成熟等多重因素的制度环境的制约，同时还与人们对养老金制度的认知和主观价值判断有关。

第四，发达国家第三支柱的最佳实践说明，国际组织间对三支柱理论和第三支柱功能定位的争议是有意义的，养老金制度发展的多样性与多元化是有根据的。尽管这些可替代模式第三支柱和哑铃型三支柱在实际运行中各自存在一定问题，但作为制度创新，这些发达国家

毕竟迈开了第一步。

第五，中国第三支柱可选模式只能是可替代模式，采用附加模式是行不通的，正在进行的个税递延型商业养老保险试点已经给出答案，这是习近平新时代中国特色社会主义道路所决定的，是推进国家治理体系和治理能力现代化的需要，是促进实现共同富裕的需要，是中国人口老龄化和养老保险制度发展的需要，同时，也是第三支柱养老金制度自我可持续发展的需要。

第六，中国构建可替代模式第三支柱具有必要性、急迫性与可行性。首先，人口老龄化将导致老年赡养率快速提高，第一支柱养老金替代率未来面临趋势性的下降压力，只有可替代模式第三支柱才能发挥补偿的功能。其次，灵活就业群体占比具有扩大趋势，在第二支柱无能为力的情况下亟需第三支柱替补上去。最后，中国的储蓄率发展趋势和中等收入群体的不断扩大既是发展第三支柱个人养老金的基础，同时也是第三支柱巨大的潜在需求。

第七，中国破解目前试点的“金字塔”僵持状态需要一个科学的顶层设计。中国GDP总量世界排名第二，是名副其实的GDP大国，但有了GDP未必能有养老金，有了银行储蓄率也难以变成养老金，养老金来自“养老金制度”，只有建立起科学的养老金制度才能“生产”出养老金，仅靠钱是“砸”不出来的。第二支柱18年的发展历史说明，构建第三支柱是走向养老金大国的一个历史性机会。

王晓军：多支柱体系下如何打破商业养老保险 的市场困境



王晓军：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国人民大学统计学院
院长、教授

一、引言

2020 年第七次全国人口普查数据显示，我国 60 岁及以上人口数为 2.64 亿人，占总人口的比重为 18.7%，老年人口抚养比达到 32%。与 2010 年第六次全国人口普查数据相比，60 岁及以上人口数增加了 8642 万人，占比上升 5.44 个百分点，老年人口抚养比上升 11 个百

分点，表明人口年龄结构在过去 10 年迅速老化，老年人口抚养负担不断加重。未来，持续的低生育率和不断延长的预期寿命将使人口老龄化问题更加严峻。在此背景下，养老保障问题再次引发各方广泛关注。2021 年 11 月 18 日，中共中央、国务院印发《关于加强新时代老龄工作的意见》，指出要完善多层次养老保障体系，大力发展企业(职业)年金，促进和规范发展第三支柱养老保险。2021 年 12 月 17 日，中央全面深化改革委员会审议通过了《关于推动个人养老金发展的意见》，进一步明确要发展多支柱养老保险体系。要推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，并与基本养老保险、企业(职业)年金相衔接，实现养老保险补充功能。

实际上，早在 20 世纪 90 年代我国开始实施养老金制度改革之初就已明确多支柱养老金体系的制度框架。过去 30 年，我国基本建立起被称为养老金第一支柱的基本养老保险制度，覆盖面从最初的城镇企业职工逐步扩展到城镇所有劳动者和城乡居民。依据人力资源和社会保障部的数据，2020 年年末，基本养老保险的参保人数达到 9.98 亿人，其中，参加城镇职工基本养老保险的人数为 4.56 亿人，参加城乡居民基本养老保险的人数为 5.42 亿人，二者合计覆盖了 90% 以上的劳动年龄人群和老年人。养老金第二支柱通常指企业年金和职业年金，适用于企业员工的企业年金制度建立于 2004 年，由政府提供缴费和投资收益免税支持，企业自愿建立。适用于机关事业单位职工的职业年金于 2015 年与机关事业单位基本养老保险同步建立，覆盖机关事业单位编制内的工作人员。

相比之下，作为第三支柱的个人养老金制度一直在探索中，至今尚未形成有效的市场供需，不能承担起第三支柱的职责。尽管在过去多年里，保险公司为发展养老保险做了很多探索，例如，2014年推出住房反抵押养老保险，但几乎没有市场需求。2018年4月，财政部、国家税务总局、人力资源和社会保障部、银保监会、证监会联合发布了《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》，保险公司及时推出了税收递延型商业养老保险产品，但市场反应冷淡，截至2020年4月，只有4.76万人参保。2021年5月，银保监会办公厅发布《关于开展专属商业养老保险试点的通知》，由中国人寿等六家大型寿险公司在浙江省和重庆市开展为期1年的专属养老保险试点。2022年2月，银保监会办公厅发布《扩大专属商业养老保险试点范围的通知》，将专属养老保险试点区域扩大至全国范围。专属商业养老保险产品采取账户式管理，在投保和缴费方面比之前推出的税收递延型商业养老保险更加便捷，账户价值计算和费用收取公开透明，并提供年金化的养老金领取。2021年9月，银保监会办公厅发布《关于开展养老理财产品试点的通知》，由工银理财、建信理财、招商理财、光大理财四家理财公司分别在武汉、成都、深圳、青岛四地开展养老理财产品试点，探索推进符合养老需求和生命周期特点的银行理财产品。由保险公司推出的专属商业养老保险和由理财公司推出的养老理财产品是否会得到市场的良好响应、发挥养老金第三支柱的作用，还有待实践的检验。

那么，在多支柱养老金体系下，谁个人养老金市场需求的主体？

他们需要市场和机构为其提供怎样的服务？保险公司在个人养老金市场中如何发挥作用？为什么人们对市场上已有的年金产品缺乏购买兴趣？为什么人们通过各种途径为养老进行储蓄而不愿意购买商业养老保险？本文将在系统梳理有关文献的基础上，对上述问题作出分析。首先梳理国内外多支柱养老金体系的目标和结构，其次分析国内外个人养老金和商业年金市场的发展状况，接着探讨商业养老保险供需困境的原因，最后给出我国商业养老保险发展的几点建议。

二、多支柱养老金体系的目标与结构

正如 Barr 和 Diamond(2006)指出的，养老金体系的目标，一是平滑生命周期的消费，将个人工作期间的部分经济收入转移为退休后的定期支取和消费；二是为个人的长寿风险提供保险，实现对个人寿命不确定性的风险管理。对公共政策来说，由政府主办的社会养老保险还可以通过提供基本收入保障，实现消除老年贫困和收入再分配目标。因此，为实现养老金体系在消费平滑、长寿风险保护、消除老年贫困、实现收入再分配以及通过储蓄投资促进经济增长等多重目标，需要建立体现政府、雇主、个人等多主体责任分担的多支柱养老金体系。

世界银行在 1994 年出版的《防止老龄危机：保护老年人及促进增长的政策》中给出了养老金体系三支柱设计的建议。其中，第一支柱是由政府强制建立的、通过税收融资的公共养老金计划，主要目标是降低老年贫困，提供老年基本生活保障；第二支柱是由雇主建立的强制积累的职业年金计划或者强制的个人储蓄计划，目的是提高退休

储蓄，间接目的是通过提高储蓄促进经济增长；第三支柱是自愿的积累制职业年金或自愿的个人储蓄计划，目的是满足不同人群对养老金的额外需求。世界银行 2005 年的报告进一步将养老金体系设计建议更新为五支柱，即在原来三支柱的基础上增加了零支柱和第四支柱。其中，零支柱是由公共税收融资的非缴费公共养老金，目的是提供最低水平的老年收入保障，消除老年贫困；第一支柱是强制的由缴费筹资的公共养老金计划，养老金待遇与个人收入水平挂钩，目的是提供一定水平的收入替代；第二支柱是强制的职业年金或个人储蓄计划，目的是通过储蓄促进增长；第三支柱是多种形式的由个人缴费或雇主缴费筹资的自愿养老金计划；第四支柱是其他非正规老年保障，包括家庭和代际对老年人的支持等。

在世界各国的实践中，不同国家的养老金体系结构和类型存在差异，但一般会按照责任主体划分为三层次或三支柱。一是体现政府责任、由政府建立的强制公共养老金计划，通常称为社会保障(Social Security)；二是体现雇主责任、由雇主建立的强制的或自愿的与工作关联的养老金计划，通常称为职业养老金计划(Occupational Plans)；三是体现个人责任、由个人自愿建立的各种类型的个人储蓄养老计划(Personal Plans)。其中，公共养老金计划通常采取现收现付的融资模式，通过代际的收入分配为老年人提供基本收入保障；职业养老金计划采取基金积累模式，由于政府是公共部门雇员的雇主，职业养老金计划一般分为覆盖公共部门雇员的公共养老金计划和覆盖私人部门雇员的私人养老金计划，在我国分别被称为职业年金和企

业年金；个人储蓄养老计划是由个人或家庭自愿建立的老年储蓄计划。

在经济合作与发展组织发布的养老金报告中，对养老金体系的层次划分与各国在实践中的划分有所不同，该报告将养老金体系分为三个层次，第一个层次是与收入无关联的社会保障，为老年人提供最低生活保障，包括只与居住关联的基础养老金、与居住关联并满足收入检验的基础养老金、与缴费关联的基础养老金和最低养老金等，类似于世界银行五支柱体系中的零支柱；第二个层次是强制的与收入关联的养老金计划，由政府建立或由雇主主办，包括强制的公共养老金和强制的私人养老金，养老金类型既有预先承诺待遇的 DB(Defined Benefit) 计划，也有预先确定缴费的 DC(Defined Contribution) 计划，第二个层次养老金计划有平滑工作和退休期间消费的作用，类似世界银行的第一支柱和第二支柱；第三个层次是自愿的职业年金和个人养老金，包括世界银行五支柱中的第三支柱和第四支柱。

表 1 为 2020 年 OECD 部分成员养老金总替代率的测算值和养老金储蓄账户累积资产占该国 GDP 的比重。可见，各国养老金来源结构存在较大差异，除澳大利亚和冰岛主要采取强制的私人储蓄养老金计划外，其他国家养老金的主要来源包括强制的公共养老金和强制的私人养老金。其中冰岛、丹麦、墨西哥和荷兰的强制私人养老金提供的总替代率超过 40%，分别为 51.8%、50.5%、46%和 40.5%，美国的“401(K)”计划等自愿的私人养老金提供 42.1%的总替代率。私人养老金替代率高的国家，养老金储蓄账户的资产规模也大，2020 年养老金储蓄账户资产占当年 GDP 的比例超过 100%的国家有丹麦(229.4%)、

荷兰(212.7%)、冰岛(206.9%)、加拿大(179.7%)、澳大利亚(131.7%)、美国(169.9%)、瑞士(167.0%)、瑞典(108.9%)等。

表1 部分国家养老金总替代率和养老金储蓄账户资产的GDP占比

单位：%

国家	总替代率				养老金储蓄账户资产/GDP
	强制的公共养老金	强制的私人养老金	自愿的私人养老金	合计	
澳大利亚	0	31.3	—	31.3	131.7
比利时	43.4	0	8.7	52.2	40.4
加拿大	38.8	0	24.5	63.3	179.7
哥斯达黎加	60.1	11.8	—	71.9	36.9
丹麦	29.5	50.5	—	80.0	229.4
爱沙尼亚	28.0	0	27.6	55.7	21.8
德国	41.5	0	14.1	55.7	8.2
冰岛	0	51.8	—	51.8	206.9
爱尔兰	29.7	0	30.5	60.2	35.5
日本	32.4	0	23.1	55.4	30.1
墨西哥	15.2	46.0	17.3	78.5	22.8
荷兰	29.2	40.5	—	69.7	212.7
新西兰	39.8	0	20.8	60.6	34.1
挪威	39.4	6.6	—	46.0	12.3
瑞典	41.3	12.0	—	53.3	108.9
瑞士	22.1	22.1	—	44.1	167.0
英国	21.6	27.4	—	49.0	126.8
美国	39.2	0	42.1	81.3	169.9

注：1. 本测算假设男性个人从22岁开始工作、在各国规定的正常退休年龄退休(不同国家的正常退休年龄不同)、终身拥有平均工资收入。为了可比性，测算中对不同国家采用的经济和人口假设相同，测算结果只反映养老金制度的差异。2. 因四舍五入，合计的数据不正好等于前三项之和。

三、个人养老金和商业养老保险的国际经验

个人养老金一般指个人自愿建立的养老金计划，可以通过养老基金、银行或保险公司等金融机构建立或购买。商业养老保险是保险公司出售的养老保险，通常包括各种类型的个人年金和团体年金。因此，个人养老金计划和商业养老保险是有交叉但不重叠的概念。个人养老金计划既可以通过购买商业养老保险的方式建立，也可以通过养老基金、银行和证券等金融机构建立；商业养老保险不仅包括个人养老金产品，也包括团体养老金产品和养老金年金化领取的服务等。

（一）个人养老金

关于个人养老金的准确概念，国内外并没有统一规范。一般认为，个人养老金计划由个人独立选择参与或购买，由金融市场中的合规机构提供相应服务，无须雇主参与介入。按照是否享受政府税收优惠，可以分为有税收优惠个人养老金计划和无税收优惠个人养老金计划；按照计划的类型，可以分为缴费确定(DC)计划和待遇确定(DB)计划。

个人养老金计划最典型的代表是美国的个人退休计划(Individual Retirement Arrangements, IRAs)，该计划由联邦政府提供税收优惠支持，个人自愿参加，采取个人账户储蓄积累模式。可以分为传统个人养老金计划(Traditional IRA)和罗斯个人养老金计划(Roth IRA)。传统个人养老金计划针对有应税工薪收入的参保者，采取EET模式，即养老金计划的缴费和投资收益免税，但养老金领取要缴税。享受税收优惠缴费的年龄上限为70.5岁，开始领取养老金的年龄下限是72岁。罗斯个人养老金计划采取TEE模式，即个人以

税后收入缴费，但投资收益和养老金领取免税。罗斯个人养老金计划更适合灵活就业者，没有参保年龄上限和领取养老金年龄下限的规定，但如果在 59.5 岁前领取养老金，将会被额外征收 10% 的税金。2020—2022 年两种个人养老金计划每年的缴费上限均为 6000 美元（50 岁以上的缴费上限为每年 7000 美元），缴费上限随时间和通货膨胀进行调整并提前公布。养老基金由个人委托符合条件的第三方金融机构管理，包括银行、寿险公司、共同基金、证券公司等。美国的个人养老金计划没有设定的最低领取额和最短领取期，因此计划本身不提供长寿风险保护，但个人有权选择将个人账户资金转化为保险公司的年金产品。

其他国家也有类似美国 IRAs 的个人养老金计划。例如，德国的个人养老金计划，除了有税收优惠还有财政对缴费的直接补贴，主要有里斯特计划(Riester Plan)和吕鲁普计划(Rurup Plan)，两种计划都是终身年金计划，采取 EET 模式。吕鲁普计划比里斯特计划更加灵活，适合灵活就业和个体劳动者。依据经济合作与发展组织提供的数据，2020 年自愿的个人养老金计划覆盖劳动年龄人群的比例，德国的里斯特计划为 30%，瑞典为 24.2%，美国为 19.8%，日本为 16.8%，法国为 10.5%，英国为 5%。个人养老金资产在养老金总资产中的占比，美国为 43%，加拿大为 36.2%，丹麦为 32.6%，法国为 10.2%，韩国为 57.9%等。

（二）商业养老保险

在我国，依据《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），商业养老保险被定义为由商业保险机

构提供的、以养老风险保障和养老资金管理为主要内容的保险产品和服务。因此，商业养老保险包括个人和团体养老金计划在积累期的投资管理和领取期的年金给付。在国内外实践中，商业养老保险一般采取年金保险的形式，包括个人年金和团体年金。下面采用年金保险的表述。

依据美国人寿保险协会(American Council of Life Insurers)提供的数据，2019年个人和团体年金的保费收入占寿险、年金和健康险保费总收入的50%，其中个人年金占年金保费收入的59%，团体年金占41%。但从有效保单承保的保额看，寿险业务占98%，年金业务占2%。寿险公司的团体年金业务主要是承接了部分由雇主主办的职业年金计划，其中既有如“401(K)”等的DC计划，也有DB计划。个人年金业务包括由保险公司承办的IRAs以及“401(K)”计划等DC型职业年金在个人退休时转换购买的年金。2020年寿险公司年金业务准备金占养老金资产的10.9%，寿险公司个人年金业务准备金占个人养老金资产的17.5%。美国寿险公司的年金类型主要是定额年金、变额年金和联合生存年金。

与其他国家相比，法国和韩国的个人养老金更多地采取保险合同的方式。尽管法国个人养老金可以通过银行和保险公司购买，可以选择一次性领取和分期领取，但由于一次性领取会被额外征税，而保险公司提供了逐步递增的最低养老金给付担保，因此，人们通常会选择保险公司的年金领取方式。在韩国，1994年后开始出售有较大税收优惠力度的不同类型的个人养老金，人们可以选择银行、基金和保险公

司等建立个人养老金账户。银行的优势是可以提供优惠的贷款选择，基金的优势是更多的投资选择，保险的优势不仅有优惠的贷款选择、多种投资组合选择还有长寿风险保护，因此，相比之下保险合同的方式更有优势。

四、年金保险的困境与原因

(一) 年金保险的市场困境

保险公司的年金产品作为同时具备管理养老资产和规避长寿风险的保险产品，理应在养老金体系中扮演重要角色，不少理论研究也提供了相应的支持。例如，Yaari (1965) 研究认为，对于没有遗产动机同时风险规避的退休者，在退休时年金化其全部资产是最优选择，原因是年金化既可以完全规避个人的长寿风险，又能获得死亡福利 (Mortality Credits)。Davidoff 等 (2005) 放宽了年金化最优的限制条件，认为在完全市场中，个人只要不存在遗产动机，在退休时年金化其资产就是最优选择；即使在不完全的市场中，个人也会选择将大部分资产年金化。Brown 等 (2000) 指出，年金可以有效解决个人长寿风险问题，使个人资产的分配更加灵活，投资收益更高。Schrager 等 (2004) 认为，年金能够提供长寿保险，减少退休后的过高或过低的消费，从而提高终身的消费和福利水平。

然而在世界各国的实践中，商业年金的市场份额都比较小。Mackenzie (2006) 的研究表明，除了智利、荷兰、瑞士、英国等有一定的商业年金市场外，其他国家的年金市场都较小。Schaus (2005) 对 450 个提供年金化领取选项的美国“401(K)”计划进行了调查，发现仅有

6%的参与者选择年金化领取方式。Inkman 等(2011)基于英国老龄纵向研究数据的研究发现,只有 5.9%的家庭选择了自愿年金化。在其他国家,自愿年金化更是微乎其微。James 和 Song(2001)对英国、瑞士、澳大利亚、美国、加拿大、新加坡等发达国家的年金市场进行了分析,指出这些国家的年金市场发展程度较低。Johnson 等(2004)的研究表明,在美国,65 岁以上的个人购买年金的比例仅占个人总资产的 1%。从世界范围看,只要该地区的年金是自愿购买的,年金市场规模都较小。

(二) 年金保险市场困境的原因

为什么人们拥有个人养老金或 DC 型职业年金,不愿意(在退休时)购买终身年金以获得终身确定的养老保障呢?关于这一问题,已有不少研究文献。

第一,年金市场的发展与养老金体系的结构密切相关,如果社会养老保险和职业年金提供了充足的年金化领取的养老金,市场对年金保险的需求就较少。Dushi 和 Webb(2004)认为,社会养老保险提供的养老金及 DB 型职业养老金计划提供的养老金已占个人总资产的较大比例,从而降低了个人购买年金的意愿。

第二,购买年金需要付出额外的管理成本、逆向选择成本,以及市场不完全等带来的额外成本,降低了人们对年金的实际需求。

第三,由于个人健康等因素的不确定性,老年消费具有不确定性,购买年金限制了养老资产的流动性,因此会抑制年金需求。遗产动机的存在也会抑制对年金的需求。另外,从心理评价看,购买年金在失

去资金流动性的同时还失去对资金的控制，因此相比分期领取养老金，人们更愿意持有现金。Brown(2007)基于美国健康与退休调查数据得出，超过六成的被访者愿意以精算公平的价格一次性领取社保养老金，有超过四成被访者愿意付出比精算公平价值低 25%的代价一次性领取社保养老金，可见人们更愿意持有一次性领取的现金。

第四，人们往往将个人养老金视为一种投资，更关注投资的总体收益和损失风险。购买年金增大了终身财富的不确定性，只有长寿者才会额外获益，因此更像是赌博。Chalmers 和 Reuter(2012)及 Previtiero(2014)通过分析历史数据得出，证券市场的收益率与退休者资产年金化之间存在负相关关系，证券市场收益的增加会降低人们购买年金的意愿。

第五，市场和政策因素，如果职业年金采取 DC 型，并在领取阶段有强制年金化要求，商业年金市场的份额就会较高。例如，在 2011 年前，英国政府要求享受税收优惠的 DC 型职业年金和个人养老金账户必须在参保人 75 岁前将养老资产的 75%~100%年金化，从而激励了当时年金市场的发展，然而，2011 年以后，立法者认为强制年金化对养老融资设置了过多的限制，开始弱化强制年金化的要求，并从 2015 年起完全取消了强制年金化的要求，之后年金市场需求迅速下降。瑞士的职业年金是强制的，并提供年金化领取方式，年金市场较大。澳大利亚建立了强制积累的职业年金，但并不要求强制年金化领取，绝大多数雇员退休后选择一次性领取和分期领取，因而年金市场很小。另外，Brown(2007)提出，市场上的名义年金无法提供足够的

通货膨胀保护是年金需求不足的一个重要原因。Benartzi 等(2011)认为,由于大部分职业年金计划并不提供便捷的年金化领取方案,寻找合适年金产品的复杂性降低了人们购买年金的可能性。单戈和王晓军(2017)认为,由于保险公司缺乏有效的长寿风险管理方案,很少提供终身生存年金,是中国商业年金市场羸弱的重要原因。

可见,尽管购买年金可以获得终身收入保障,避免个人长寿风险,但购买年金牺牲了养老资产的流动性,无法留有遗产,又必须付出额外的成本,使年金的吸引力降低。

五、结论与建议

在世界各国多支柱养老金体系的构建与发展中,不同国家形成了各具特色的养老金体系结构,一般包括三个支柱或三个层次,通常会优先建立完善由政府主办的基本养老保险和由雇主主办的企业(职业)年金,这两个层次的养老保险基本能够实现消除老年贫困和收入替代的目标。在此基础上,政府通过税收优惠政策鼓励人们自愿建立个人养老金计划,满足人们特别是没有企业年金的就业者对更高养老金待遇的要求。保险公司作为养老资产管理和养老风险保障服务的提供者在企业(职业)年金和个人养老金的发展中发挥着不可或缺的重要作用。

我国从 20 世纪 90 年代开始实施养老金制度改革。最初建立的城镇职工基本养老保险几乎承接了过去企业退休金制度的全部功能,养老金待遇偏高、缴费负担沉重,从而抑制了个人养老金的发展。2004 年以后逐步建立的企业年金,覆盖面较低,到 2020 年末仅覆盖 2718

万人，相当于城镇就业人员的 5.87%，累计基金 2.25 万亿元，相当于 GDP 的 2.2%，远低于经济合作与发展组织成员的水平（见表 1）。2014 年以后逐步建立的城乡居民养老保险，主要筹资来源是各级财政，养老金具有福利性质，待遇水平很低，2020 年人均每月基本养老金只有 174 元，远低于最低生活保障标准。那么，在当前的多支柱养老金结构下，在大力推动个人养老金发展的背景下，我国商业养老保险有哪些市场空间呢？

首先，养老保险公司要拓展承办更多的企业（职业）年金业务，为参保人提供优质的养老金投资管理和风险管理服务。当前，保险公司与其他合规承办企业（职业）年金的金融机构类似，对企业（职业）年金提供的主要服务是投资管理和分期发放，很少有公司愿意提供有通胀保护和长寿风险保护的终身年金，而风险管理才是保险公司的核心竞争力，有担保的养老金能够满足人们对确定性的期待。当然，更多的担保意味着更高的担保成本，保险公司要不断提高风险管理能力，也要做好投保人教育，帮助人们理解有担保的养老金的价值和意义。另外，保险公司要积极承办所有企业（职业）年金的年金化发放业务。企业（职业）年金在积累期的投资管理服务可能由其他金融机构提供，但只有保险公司能够提供有担保的终身年金发放。

其次，保险公司要创新个人养老金和年金产品设计，满足不同类型目标客户的需求。在国外年金市场上，为满足不同需求，除了确定年金，还有长寿年金、加强年金、指数年金、分红年金、变额年金等产品。长寿年金是从较高年龄开始领取的年金，通过推迟年金的起始

领取年龄，提高高龄以后的年金水平。加强年金是对预期寿命低于平均水平的参保人给予更高水平待遇的年金，设计的初衷是为非标风险消费者提供精算公平的保障。指数年金的基本目标是保证年金的实际购买力。分红年金是采取分红设计，年金领取额除每期固定的给付额外，依据公司投资收益还会获得额外的红利给付。变额年金在养老金积累期和领取期提供各种担保，如最低投资收益保证担保、最低死亡给付担保、最低生存给付担保、最低年金给付担保等。保险公司要研究国际经验并结合中国实际，创新养老产品和服务。

最后，政府要加强养老金体系的顶层设计，促进就业，促进经济增长，降低企业基本养老保险的缴费负担，建立基本养老保险可持续发展的调整机制，加强对企业年金和个人养老金的税收激励，简化企业年金的治理结构，简化个人养老金和税收优惠商业年金减免税的操作流程，帮助企业年金和个人养老金的承办机构降低成本、提供更优质的服务，加大对个人养老金和税收优惠商业年金自动参保系统建设的支持，加强对养老基金和保险公司的监管与破产保护，促进多支柱养老金体系的健康发展。

董登新：澄清个人养老金的几个误区



董登新：中国养老金融 50 人论坛核心成员、武汉大学金融证券
研究所所长

自 2022 年 4 月《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》发布以来，市场各方反响热烈。尽管个人养老金条例及实施细则尚未出台，但各种见解已五花八门。本文将从个人养老金的制度本源及国际惯例出发，从操作层面或技术层面来谈一点实务性的东西，借此回应或澄清人们对个人养老金的一些误解。

一、关于个人养老金缴费问题

个人养老金缴费环节，人们主要对三个方面存在误解：开户资格、

资金来源及缴费标准。

(1) 开户资格。个人养老金账户的开户人，只能是基本养老保险的参保人，但不包括正在领取退休金的老年人，也不包括没有参加工作的婴幼儿和青少年。因为个人养老金是为尚未退出劳动力市场的全体劳动者建立的一种补充养老金。

根据人社部数据，截至 2020 年底，我国基本养老保险覆盖 10 亿人口，其中正在领取退休金的约 2.9 亿人，正在缴费的约 7.1 亿人。

也就是说，全国拥有个人养老金开户资格的约为 7.1 亿人，而不是 10 亿人。其中，职工基本养老保险的在职参保人数为 3.3 亿人，城乡居民基本养老保险缴费人数为 3.8 亿人。3.3 亿在岗职工参加个人养老金的意愿和能力应明显强于 3.8 亿城乡居民。

(2) 资金来源。个人养老金账户缴费的资金来源，只能是劳动者本人当期工薪所得（不包括非劳动所得），或是个体户、自雇者的经营净所得，而且只有夫妻之间可以相互代缴，但不得超过夫妻双方合计缴费限额。因为“个税递延”政策仅限于当期劳动所得，不涉及非劳动所得。因此，当年没有获得劳动收入的人，就没有资格参与当年缴费，但夫妻一方有劳动收入的，另一方可以享受配偶代缴的政策待遇。

(3) 缴费限额。有资格开户的缴费人，全年缴费的最大限额为 12000 元，既可以在当年分次缴，也可以一次缴，但最迟缴费期限不得晚于个人所得税“年度汇算”的截止日期，即次年的 6 月 30 日。如果在此日期前没有缴费，则视作放弃当期缴费，以后不得补缴。

此外，账户所有者缴费不能超过自己全年劳动所得总额；同时夫妻两人缴费总和不能超过当年夫妻两人劳动所得总和。如果夫妻双方全年劳动所得合计不足 24000 元的，以夫妻双方劳动所得合计总额为全年最大缴费上限。

在缴费标准上，业内人士存在一个很大的误区。许多人认为，个人养老金全年缴费限额只有 12000 元，这一标准太低了，他们担心有钱人可能没有兴趣参加。在此必须强调，按照国际通行惯例，个人养老金制度就是专门针对没有第二支柱企业年金或职业年金的中低收入者建立的，其主要目的是为 80% 的中低收入者提供一个补充养老金制度安排，因此，有的国家排斥高收入者参加，也有的国家不排斥，但这些国家的个人养老金制度都有一个共同特征，那就是缴费标准有意压得很低，如美国个人养老金（IRA）全年缴费标准只有美国企业年金（401K）的 1/10 左右。

因此，我国个人养老金缴费标准（12000 元/年）是合适的，也是科学可行的。因为对于 80% 的中低收入者来说，只有低门槛、低成本的缴费标准，才是可望又可即的，才有主动参与的自信心与成就感，这才是一种普惠性的制度安排。

二、关于个人养老金投资问题

个人养老金如何投资保值，可能是市场最感兴趣，也是误会最多的问题。在此，我们可以从四个方面澄清：

（1）个人养老金账户不能直接炒股。有人误以为，个人养老金账户等同于股民的炒股账户，可以自由炒股或买卖金融产品。这是一

个天大的误会。

个人养老金账户是一个长期积累的封闭账户，资金只进不出，在退休前不允许动用或提取，只有三种例外：缴费人残疾、死亡或移民出国。因此，从长远来看，众多的个人养老金账户将汇集成一个巨大的“资金池”，它们将直接或间接转化为资本市场最重要的长期资金来源。

由于个人养老金账户的所有者大多不是专业投资者，而且单个账户资金较少，因此，从账户管理成本及规模效应来讲，单个账户不适合单打独斗，也就是说，个人养老金账户不同于股民的炒股账户，它不允许“短炒”，也不允许直接“炒股”。

(2) 个人养老金账户有严格的投资品种限制。哪些金融产品能够入围成为个人养老金账户的投资标的有严格的筛选机制，并由证监会、银保监会统一认定与规定。从现行金融产品类别及个人养老金政策来看，有资格进入个人养老金投资范围的金融产品可分为三类：

第一类：标准化的养老目标金融产品，例如，养老目标基金，包括目标日期基金（TDF）、目标风险基金（TRF）；个税递延商业养老保险、专属商业养老保险、商业人寿年金；银行养老理财产品等。

第二类：非标养老金产品，主要是基金公司、保险公司、商业银行、证券公司、资管公司开发的个性化的养老金产品。

第三类：普通金融产品，主要包括银行存款（流动性资产）、公募基金（尤其是权益类基金），以及银行、保险、券商、基金等金融机构开发的理财产品或资管产品。

因此，最终能够入围个人养老金投资范围的，一定是证监会和银保监会统一认可的、风险与收益适度的金融产品。

(3) 个人养老金账户的投资管理模式。按照国际惯例，个人养老金账户投资管理模式应该是集合投资，它不可能允许个人自由投资，但账户所有者将拥有“投资组合”的选择权，而且每年有更换投资组合次数的限制。因为个人养老金账户管理及投资组合更换是有成本的，它不可能像炒股账户那样每天自由买进卖出，更不允许“短炒”。

尽管我国个人养老金投资管理规则暂未出台，但可以想见，未来个人养老金账户的所有者在投资管理上至少拥有以下权限：第一，有权选择开户行（也是账户托管人）；第二，有权选择账户投资管理人及投资组合；第三，一年中拥有一至两次更换投资组合的机会；第四，可随时线上查询个人养老金账户余额及净值变动情况。

将来可供个人养老金账户所有者选择的“投资组合”，一般不需要提供太多选项，一个投资管理人能够提供 10 个左右投资组合类型，应该是足够的，其中，既有满足低风险要求的投资组合，也有满足高风险要求的投资组合，也有风险与收益适中的投资组合。投资组合的提供，必须考虑投资组合的规模效应及管理成本。如果投资管理人提供 100 个投资组合，结果 90% 的人只选择其中 10 个，仅有 10% 的人选择其余 90 个投资组合，那么，前 10 个投资组合具有规模效应，就能够很好地摊薄管理成本，后 90 个投资组合则是无效或低效的。因此，可供个人养老金账户所有者选择的“投资组合”类型不能太多，也不必太多。

(4) 个人养老金账户的保值增值。许多人问：个人养老金投资会亏损吗？它比个人炒股划算吗？事实已经证明，个人养老金账户的集合投资、长期投资，是有足够能力实现保值增值的。全国社会保障基金过去 20 年平均年化收益率高达 8% 以上，企业年金过去 15 年平均年化收益率高达 7% 以上，我们有理由相信，个人养老金账户长期年化平均收益率达到 5% 以上，也是不成问题的。

在现实中，由于 90% 的小散炒股是亏损的，因此，参加个人养老金的长期投资收益率会远高于个人炒股的平均收益率。不过，我们也不能像股民炒股一样，用每天、每月或每个季度的短期收益率来评判个人养老金投资收益的高低，而应该以三五年甚至十年的平均年化收益率来衡量优劣。

三、关于个人养老金税制问题

《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》并未明确个人养老金的税制规定，只是提了一句：国家制定税收优惠政策，鼓励符合条件的人员参加个人养老金制度并依规领取个人养老金。

实际上，税收优惠政策是决定个人养老金制度成败与否的重要因素。在个人养老金税制设计上，我们既要遵循国际惯例，又要考虑中国国情。

目前我国个人所得税缴纳门槛非常高，绝大多数中低收入者都不够资格缴纳个人所得税。在 7.1 亿基本养老保险缴费人中，大约只有 7000 多万人拥有个人所得税缴纳资格，也就是说，只有 10% 的劳动者有资格缴纳个人所得税，他们都是月薪万元以上的中高收入者。

在个人养老金税制上，如果我们只为中低收入者提供 EET 的“个税递延”政策优惠，就会失去政策激励作用，税收优惠就变成了一种政策摆设。

所谓 EET 税制，就是在缴费环节个税递延（E）—在投资产生收益的环节同样个税递延（E）—在提取环节缴纳个人所得税（T）。这一优惠政策，对于有资格缴纳个人所得税的人来说，是非常实惠有用的，它可以有效抵扣本人当期应纳税所得额。但对没有资格缴纳个人所得税的中低收入者来说，没有任何好处。

但另一类税制 TEE 一定会受到中低收入者的欢迎。所谓 TEE 税制，是在缴费环节税后缴费（T）—在投资产生收益环节免税（E）—在提取环节免税（E）。对于暂时没有资格缴纳个人所得税的中低收入者而言，如果采用 TEE 税制，那么，他的缴费可以视为“税后缴费”，因为他的个人所得税为零，既然是税后缴费，当然，其投资收益及最终提取就可以全部豁免个人所得税。

当然，对于必须缴纳个税的中高收入者而言，制度并不排斥其参加个人养老金缴费，但应该为他们同时提供 EET 和 TEE 两类税制的自主选择，一旦确定其中一种税制就不能随意更改。不过，可以有一种例外，应该允许 EET 中途改为 TEE，但 TEE 不允许改为 EET。

由于个人养老金账户只有个人缴费，不涉及雇主缴费，因此，EET 和 TEE 的税制管理成本较低，不会给税务机关增加太多工作量。

为此，我们建议，个人养老金税制设计应该充分考虑税制公平与税优普惠的原则，为个人养老金账户所有者同时提供两类税制优惠选

择——EET 和 TEE,由账户所有者自愿选择其中一种税收优惠待遇,并允许账户所有者从 EET 改为 TEE,但不允许从 TEE 改为 EET。唯有如此,才能让税收优惠政策产生公平、普惠、激励效果。

四、个人养老金对资本市场的影响

个人养老金一旦实施,将对我国金融机构、家庭理财及资本市场产生一系列深刻影响。

第一,金融机构将更加专注于权益类理财产品或资管产品的研发与创新,并且更加重视专业人才储备、投资者教育及投顾业务。

第二,家庭理财将逐渐从“短炒”“赚快钱”模式转向以养老为最终目标的家庭理财,私人养老金将成为家庭财富管理中资产配置的最重要组成部分。

第三,大量股民将主动接受金融机构“招安”,通过直接参加个人养老金缴费及大量购买权益类理财产品或资管产品,慢慢地自主退出股市,大多数散户将不再亲自进入股市“近身搏杀”,而是通过个人养老金账户及专业化金融产品间接参与股市投资,从而获取长期稳健的投资收益。这将是“中国资本市场机构化”、A股市场“去散户化”的大好时机。

不难想象,到那时,中国股市将会变身为“机构市”,源源不断、规模庞大的长期资金来源,将使中国资本市场更加高质量地服务实体经济。而以养老为最高目标的家庭理财,将会变得更长远、更理性、更从容、更快乐。

胡继晔：券商如何代理养老目标基金



胡继晔：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国政法大学教授

2022 年 4 月，《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》发布，个人养老金实行个人账户制度，缴费完全由参加人个人承担，实行完全积累。个人养老金资金账户资金可以用于购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值的满足不同投资者偏好的金融产品，参加人可自主选择。每年缴纳的 12000 元以内可以抵扣所得税。

第一支柱的基本养老保险基金由政府主导，第二支柱的企业年金或者职业年金由单位（雇主）主导，第三支柱的个人养老金才完全由个人主导。上世纪 90 年代，我国寿险业开始兴起，多家保险公司如

人保、新华、泰康、太平等等都开始销售的个人寿险就是典型的第三支柱。寿险大都是推销出去的，很少有人自己去主动买寿险。寿险经过过去 20 多年的普及发展，目前大家都已经非常熟悉了，这对于券商代理第三支柱个人养老金的产品很有借鉴意义：一是寿险已经完成了大部分居民养老金融教育，二是个人养老金融产品要靠市场化营销，对券商的获客能力是一个考验，券商要向保险公司的寿险推销员学习。

目前在沪深两市股票开户一共 2 亿多，实际的投资者人数有 1 亿左右，这些投资者都是由券商来服务的，他们往往也是社会的中坚力量，有养老金产品的需求，但如寿险一样需要券商来进行市场营销。最适合券商代理的个人养老金融产品就是养老目标基金，包括目标日期基金和目标风险基金两类。养老目标日期基金 1993 年才在美国诞生，到 2005 年发展到 60 多亿美元，真正的大发展是美国在 2006 年通过了养老金保护法案，该法案推出“自动加入”机制，即新员工入职要求自动加入雇主支持的养老金计划，如 401 (k) 或者 403 (b)，投资到合格默认投资选择里边的四种产品，其中最重要、最常见的就是目标日期基金，按照 65 岁退休的年份来直接买那一年的目标日期基金就可以了。正是这个法案的推动，截止 2021 年底，美国养老目标基金资产已经达到了 1.8 万亿美元，过去十几年间的年复合增长率达到了 25.4%。

美国养老金投资者越来越高比例的投在了目标日期基金，就给我中国一个启示：第一支柱基本养老保险、第二支柱企业年金和职业年金个人都没有选择权，都是国家和单位主导的，但第三支柱肯定是要由

个人来主导。我国证监会于 2018 年 2 月发布《养老目标证券投资基金指引（试行）》，指出养老目标日期基金根据投资人的退休日期为主要参考指标，引导投资人开展长期养老投资。目标日期基金的主要形式是 FOF（Fund of Funds），即专门投资于其他投资基金的基金。截止到 2022 年 6 月 15 日，我国资本市场中有 193 只的基金名称中有养老字样，一共有 87 只养老目标日期基金，111 支养老目标风险基金，最早的 2018 年的平均净值增长率是 43%，所有基金净值增长率超过 50% 的十只，年份从 2025 到 2060。根据万得资讯，目前养老目标基金的投资者占比个人投资者超过九成。从 2018 年 9 月开始发行到现在的三年多的时间，截至 2021 年底，我国目标日期型基金规模达到 171.60 亿元。

未来券商代理养老金融产品中，最理想的就是代理目标日期基金，和传统的其他产品不同，个人可以每个月从工资里拿 1000 元投资养老目标日期，可以抵扣所得税。实际上商业寿险从 2018 年就开始试点免税，但手续太麻烦，试点结果不是很好。目前个人养老金实施办法正在拟定中，相信可以更方便个人抵税，比如完全可以和个人所得税的 App 联动，在手机上就可以操作，以利于快速推广个人养老金制度。这对于月收入在 5000 元以上的群体还是很有吸引力的，因为前几年推出了六项扣除，如赡养父母、孩子上学等，现在个人养老金制度推出后又多了一项人人都可以有的扣除。

券商是服务人数仅次于商业银行的第二大类金融机构，可以主打养老目标基金，因为它更多投向权益类的产品。从短期来看，权益类

风险和收益都大于固收类，但几十年的长期投资中，权益类产品的市场风险大大下降，它的高收益就成为重要优点。养老目标日期基金对老百姓来说是个新产品，但实际上是傻瓜相机，每个人都知道自己 65 岁是哪一年，就买这一年份的目标日期基金就可以了。基金经理会设计权益类产品比例下降的下滑曲线，投资者 20 多岁投资权益类产品的比例可以高到 80-90%，以享受高收益；随着年龄的增加权益类产品比例下降，65 岁时降到 20-30%，以降低股票风险。

养老目标日期基金在美国的大发展是最近十几年的事情，我国的发展前途不可限量。今天的年轻人会有未来的养老焦虑，个人养老金制度今年的正式建立为个人消除焦虑提供了方案，养老目标日期三年多来的业绩也充分说明：虽然这几年股市并没怎么涨，但这些基金的经理做的大部分都很好，长期投资几十年的话业绩可以更好。

目前券商参与到个人养老金的市场化运作，对证券行业最主要的意义，就是增加了资本市场的源头活水，也增加了券商业务量。从中国人的理财习惯来说，很多人都到银行买理财产品，大多是固定收益类产品。而券商会专业地给客户解释清楚养老目标日期基金是什么，和固收类产品有什么不同，下滑曲线是怎么回事，让老百姓都能够了解养老目标基金。对这个新产品，券商的市场营销很重要，媒体的宣传普及更重要，希望养老目标基金能够成为第三支柱个人养老金的顶流和扛把子，通过老百姓个人的努力来对未来的养老金进行补充，确保未来的幸福晚年。

施文凯 等：推动个人养老金发展的财税政策建议



施文凯：中国养老金融 50 人论坛副秘书长、青年研究员，中国财政科学研究院助理研究员

在我国人口老龄化形势日益严峻的背景下，为推进多层次、多支柱养老保险体系建设，促进养老保险制度可持续发展，满足人民群众日益增长的多样化养老保险需要，2022 年 4 月 21 日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》（以下简称《意见》），提出要推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，实现养老保险补充功能。享受财税支持政策是个人

养老金区别于其他个人商业养老金融业务的主要标志，也是推动个人养老金高质量发展的核心动力。因此，需要根据我国经济社会发展的实际情况，制定和完善有利于个人养老金发展的财税政策，助力多层次、多支柱养老保险体系建设。

一、个人养老金制度在财税方面的进展与突破

财税政策通过改变参加人的成本收益函数影响消费投资决策，进而改变其行为，达到建立形成长线机制的目的。个人养老金的存续期长达数十年，国家通过财税政策锁住参加人的当期缴费，实现“通过政策优惠促进长期资金积累”的目标。2018年财政部等五部门联合印发的《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》通过税优政策支持第三支柱建设，此次印发的《意见》也明确个人养老金由“国家制定税收优惠政策”，尚未采用财政补贴等政策工具。但通过与个税递延养老保险的比对，个人养老金制度的税优政策体系框架仍呈现较大进展和明显突破。

第一，扩宽了享受税收优惠的人群范围。个税递延养老保险适用税收政策的纳税人包括在试点地区取得工资薪金、连续性劳务报酬所得的个人，以及取得个体工商户生产经营所得、对企事业单位的承包承租经营所得的个体工商户业主、个人独资企业投资者、合伙企业自然人合伙人和承包承租经营者。个人养老金的参加范围是参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者。换言之，只要劳动者参加了第一支柱基本养老保险，无论是职工养老保险还是居民养老保险，均可自愿参加个人养老金制度。因此，个人养老金在个税

递延养老保险参加人限于工薪收入者和个体工商户等的基础上，将居民养老保险参保者和大量灵活就业人员纳入了制度覆盖范围，享受税收优惠的人群由个税纳税群体扩宽至第一支柱基本养老保险参保人，政策倾向上由个税型的养老保险制度向普惠型的养老保险制度转变。

第二，明确了享受税收优惠的制度模式。个税递延养老保险的制度模式是产品制，个人通过个人商业养老资金账户购买商业养老保险产品的支出，允许税前扣除。换言之，只有购买商业养老保险产品后才能享受到税收优惠，税优给到产品。个人养老金的制度模式是账户制，个人账户缴费完全由参加人个人承担，实行完全积累。换言之，只要个人向账户缴费就能享受到税收优惠，税优给到账户。从实践层面看，账户制具有管理效率较高、避免重复征税、防止税源流失、灵活便于携带、可以有效承接积累型养老金转移等优势，为个人养老金平稳有效运行和健康有序发展奠定了良好的制度基础。

第三，确定了享受税收优惠的额度限制。个税递延养老保险根据不同类型的纳税人，扣除限额按照当月工资薪金、连续性劳务报酬收入的6%和1000元孰低办法确定，或者按照不超过当年应税收入的6%和12000元孰低办法确定。也就是享受税收优惠时按照比例制和定额制并行选低的方式确定税优额度。个人养老金规定参加人每年缴纳个人养老金的上限为12000元，并根据经济社会发展水平和多层次、多支柱养老保险体系发展情况等因素适时调整缴费上限。采取定额制来确定缴费水平有利于维护税优的公平性和提高操作的便利性。

第四，简化了享受税收优惠的运行流程。个税递延养老保险采取

产品制，个人购买商业养老保险产品和享受递延纳税优惠时，以税延养老扣除凭证为扣税凭据，因此在涉税流程上是“先购买、后退税”。这一流程在实践中面临操作流程复杂、增加义务扣缴人工作量、产品转换时转移困难等问题。个人养老金采取账户制，参加人通过个人养老金资金账户购买符合规定的金融产品，因此在涉税流程上是“个人缴费即享受税优”、“先存钱、后购买”。参加人向个人账户缴费同时享受税收优惠，之后通过账户购买金融产品进行投资，这为个人提供了便利，也大大简化了义务扣缴人和税务机关的业务量。

第五，优化了涉税相关部门的治理机制。个税递延养老保险主要针对商业养老保险产品，信息平台使用保险行业的中保信平台，个人商业养老资金账户在中保信平台进行登记，中保信平台与税务系统、商业保险机构和商业银行对接，提供相关服务。个人养老金将投资范围扩展至银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品，信息平台由人社部统一组织建设，与商业银行以及相关金融行业平台对接，与财政、税务等部门共享相关信息，为参加人提供基础服务，为相关金融监管部门和金融机构提供相关信息服务。相比个税递延养老保险的中保信平台，个人养老金信息平台是统一的、由政府主管部门建立的、具有高度互联互通性的信息平台，这对于保障制度平稳运行具有重要功能。

二、推动个人养老金发展的财税政策建议

第一，通过财政补贴方式鼓励低收入群体参加。考虑到目前我国个税的纳税群体明显小于个人养老金制度的覆盖群体，未来可根据经

经济社会发展实际情况和多层次、多支柱养老保险体系改革进展，在适当时机建立针对低收入群体参加个人养老金制度的财政补贴机制，增强对非个税纳税人群的吸引力。需要注意的是，财政补贴应向中低收入群体倾斜，确保该部分群体享受到财税政策福利，实现扩大制度覆盖面和提升制度公平性的目标。

第二，采取不同税优模式结合的税收优惠模式。为提高税收优惠力度和增强制度激励作用，建议采取 EET 和 TEE 相结合的税优模式。递延纳税的 EET 模式有利于降低高收入群体的个税税负，对于高收入群体有较好的激励作用，也是国际主流的税收激励模式，但对低收入群体的激励作用有限，且个税起征点提高和专项附加扣除实施会导致个税纳税人规模减小；而 TEE 模式对于低收入群体具有免税或减税的作用，能够有效吸引中低收入群体参加。因此，建议采取 EET 和 TEE 相结合的模式，增强税收优惠的普惠性。同时，为避免高收入群体借此逃避税收及保证税收激励的公平性，应限制其选择 TEE 模式。

第三，统筹设计确定制度领取阶段的税收政策。个人养老金制度规定参加人满足领取条件后，可以按月、分次或者一次性领取个人养老金。在个人养老金领取阶段，建议实施差异化的个税政策，以鼓励参加人选择长期或终身领取。对于一次性领取方式征收较高的个人所得税，对于分期领取方式征收适度的个人所得税，对于终身领取方式征收较低的个人所得税。同时，对于参加人因完全丧失劳动能力，或遭遇重大疾病、重大灾害、重大意外事故等特殊情况的，应在提前领取方面给予税收上的支持。此外，还可从税收政策设计上探索个人养

老金与老年人的养老服务和长期护理等需求间的有效结合，构建养老保险和养老服务间的联系。

三、财税政策支持个人养老金发展需要注意的问题

第一，个人养老金财税政策设计应在共同富裕理念框架下进行。财税政策既是政府鼓励和支持个人养老金发展的政策工具，也是政府调控个人养老金收入分配的重要手段，这就要求个人养老金财税政策设计要兼具效率和公平。在激励个人自愿参加的同时，也要通过控制缴费水平、提供财政补贴和完善税优政策等方式，适度控制个人养老金对老年收入差距的影响，避免使个人养老金成为“富人俱乐部”。

第二，个人养老金应当根据经济社会发展情况进行调整和完善。财税政策是推动个人养老金发展的重要引擎而非唯一动力，居民可支配收入增长情况、养老金融产品情况、制度参与便捷程度等因素都会对个人养老金产生影响，因此个人养老金建设是一个长期发展和逐渐壮大的过程，应当随经济社会发展、税制改革和资本市场发展等情况进行调整和完善。

第三，个人养老金有效运行和有序发展需政府和市场共同发力。一是要高度重视政府作用。个人养老金涉及众多部门职责，在顶层设计时应注重优化制度治理格局，明确监管机构的职责和分工。加强政策衔接与部门协调，促进监管部门间的相互合作、良好互动和顺畅沟通。充分发挥行政监管、行业监管和社会监督的作用，保障制度平稳有效运行。二是要大力发挥市场作用。市场上各类金融机构提供优质的养老金融产品和专业的养老金融服务是个人养老金发展的关键之

一。应鼓励多元参与，激发市场活力，充分调动银行、基金、保险等机构参与个人养老金建设的积极性，鼓励行业 and 机构间开展广泛而深入的合作与竞争，促进制度健康有序发展。

导读：养老金融观点集萃栏目是中国养老金融 50 人论坛成员或研究员就养老金融领域的相关问题发表的文章摘录，旨在分享观点、探究问题、启发思维、推动创新、促进交流。本期我们选编了由张栋独著的《中国养老金体系：现状、困境与改革路径》，以及由阳义南独著的《促进粤港澳三地养老保险关系衔接的初步设想》。欢迎大家向本栏目投稿。

张 栋：中国养老金体系：现状、困境与改革路径



张栋：中国养老金融 50 人论坛常务副秘书长、特邀研究员，中国农业大学人文与发展学院讲师

改革开放以来，随着经济社会不断发展，我国养老金体系有了快速发展，在覆盖面和保障水平等方面均取得了显著成就，但从长期来看，依然面临着一系列挑战。在城乡一体化和全面建设社会主义现代化强国的背景下，正确认识我国养老金体系的发展进程，探讨制度变迁过程中受历史及其他因素影响形成的困境与矛盾，建立一个覆盖面广泛、多主体责任共担、保障支柱多样的多支柱养老金体系，是完善我国养老金体系的重要方向。

一、我国现行养老金体系构架

我国现行养老保险制度体系包括三个支柱，第一支柱是国家主导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两大主要类别；第二支柱是单位主导的职业养老金制度，包括企业年金和职业年金；第三支柱制度层面为个人主导的个人养老金制度，如图 1 所示。

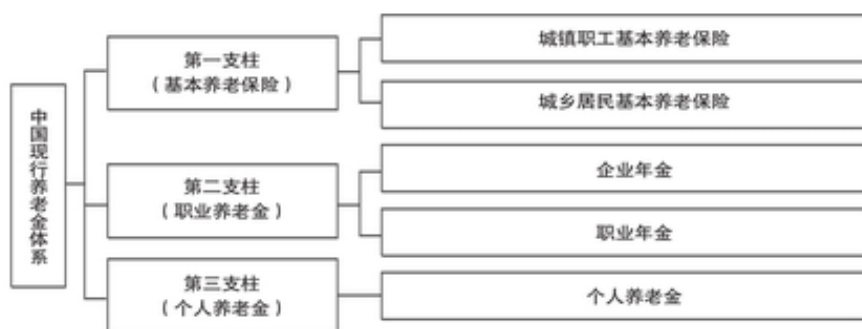


图 1 我国现行养老金体系构架

二、我国现行养老金体系的成就

推动了计划经济体制向市场经济体制转化。传统的计划经济体制下以国有企业为主，而当时养老保险责任首先由企业承担。因此在计

划经济向市场经济转化时，与民营企业相比，国有企业的养老负担沉重。改革实行的统账结合的企业养老保险制度打破了不同所有制的界限，所有企业按照统一的模式建立养老保险，为市场经济体制下国有和民营企业间的平等竞争创造了条件，为现代企业制度的建立打下了稳固的基础。而且，在上世纪 90 年代国有企业改制的历史背景下，养老保险制度改革使得养老责任社会化，为企业破产重组、国有企业改革都创造了条件。

建立了符合社会经济发展的养老保险制度。传统的养老保险制度单位化特征明显，限制了劳动力在不同所有制企业、不同区域间的流动。而改革后的养老保险的社会化特征，顺应了劳动力自由流动的要求。特别是，改革中提出了国家、单位和个人三方责任共担的理念，并且在制度设计上通过个人缴费建立个人账户，有利于市场经济体制下政府转型，为进一步完善养老保险体系打下了基础。

实现了全覆盖和保基本的建制理念。现行养老保险体系核心特征之一是覆盖面广泛，应保尽保。近年来，我国覆盖城乡的基本养老保险制度逐步完善，实现了制度全覆盖。随着制度进一步发展，基本养老保险参保率稳步上升，绝大多数符合参保条件的人群均被纳入基本养老保险制度中，正在向人群全覆盖目标稳步迈进。现行基本养老保险在待遇计发办法和待遇调整机制方面也在不断努力，践行着制度保基本的主要目标。

探索了克服人口老龄化危机的路径。为应对人口老龄化挑战，世界各国普遍建立了多支柱养老金体系。我国在 2000 年正式进入老龄

化社会，政府兜底的基本养老保险制度，体现个人责任的个人账户制度，具有补充作用的第二支柱的企业年金、职业年金计划，以及政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金制度，为克服人口老龄化危机探索了有效路径。

三、我国养老金体系长期风险

人口老龄化。相比发达国家，我国老龄人口总量大、增速快、老龄化持续时间长。根据“七普”统计，我国60岁以上人口2.64亿人，占比高达18.7%。预计2022年这一比例将会超过20%，出现进入中度老龄化社会的拐点。“十四五”时期，1962-1973年间(第二次人口生育高峰)出生人口将全面步入退休年龄，总数将超过4000万，养老保险基金的支付压力将进一步加重。

养老体系结构不合理，政府养老责任过重。OECD国家中大部分国家采取的是三支柱养老金模式，其目的在于合理分担国家、企业和个人养老责任。总体来看，三支柱养老金体系中，第二、第三支柱对于国民养老的保障作用日益突出。我国养老金体系中，由于基本养老保险目标替代率和单位缴费比例偏高，留给第二、三支柱的空间不大，造成第二支柱企业年金发展缓慢，第三支柱个人养老金仍处于起步阶段，结果是基本养老保险负担绝大部分养老责任。退休人员也将养老待遇寄托于基本养老保险制度，给国家财政带来巨大压力。

养老金待遇主要是保基本。现行养老保险体系中，基本养老保险定位于保障退休人员基本生活，职业养老金和个人养老金则是基本养老保险的补充。但由于企业年金发展缓慢，个人养老金尚未全面落地，

大部分职工仅能依靠基本养老保险保障退休生活。

四、我国养老金体系制度困境

缴费基数不实，缴费率偏高。中国目前城镇职工基本养老保险单位和个人的总缴费率为 24%，超过 OECD 国家 20% 左右的平均公共养老金缴费率。同时，如果考虑到“五险一金”整体，我国企业法定缴费率仍然偏高。过重的缴费负担既影响企业竞争力，也影响个人当期工资收入。目前部分企业为了降低成本，存在通过降低缴费基数规避责任的现象。根据“51 社保”发布的中国企业社保白皮书统计，超过 7 成的企业未按照职工工资实际核定社保缴费基数缴费，其中 3 成以上的企业统一按照最低基数缴费，社保缴费基数完全合规的企业仅占 25%。

最低缴费年限偏低，断缴现象突出。目前我国基本养老保险最低缴费年限为 15 年，因此不少个人选择在缴费满 15 年之后停止缴费，或者个人选择在退休前 15 年开始参保缴费，到退休时正好满足 15 年的资格要求，这在灵活就业人员、部分相对稳定在城镇就业但又游离于监管之外的农民工等群体尤为普遍。这一现象从实质上恶化了赡养率水平，对基本养老保险的财务可持续性构成威胁。

退休年龄偏低，加剧养老金支付压力。目前我国法定退休年龄为男 60 岁，女干部 55 岁，女工人 50 岁，大大低于大部分发达国家。根据中国社会保险学会《中国职工基本养老保险养老金待遇确定机制研究》课题组对全国 36 个城市调研统计数据，2018 年 34 个获取数据的城市中，平均退休年龄为 55.27 岁，其中单位就业人员为 54.86

岁，灵活就业人员为 55.31 岁。过低的退休年龄在很大程度上加大了养老金制度的支付压力。

还需健全正常的待遇调整机制，促进养老金基金可持续发展。2004 年至今，中国养老金已经实现了 18 年不间断连续调整。尽管养老金待遇连调保障了退休人员的基本生活，也分享了经济社会发展成果，但每次决策受各方面因素影响很大，还需健全完善待遇调整机制。

五、我国养老金制度结构性改革：完善三支柱养老金体系

中国养老金体系的一系列困境与风险的根本症结在于我国养老金体系结构不均衡，第一支柱基本养老保险制度一枝独大。与此同时，在老龄化的影响下，制度抚养比不断提高，有限的缴费能力与日益增加的养老金需求之间的矛盾不断加剧，因此，必须依靠多支柱养老金体系的建设，提供多元化的养老金供给，降低单一支柱养老金制度风险，满足老年人多元化的养老金需求。

完善基本养老保险制度架构，夯实第一支柱养老金的基础保障。在整个养老金体系中，基本养老保险制度是由政府为主导的，政府在本基本养老保险制度建设过程中，不仅承担着制度建设和运作规范制定的责任，还对整个基本养老保险制度的长期可持续发展担负着财政兜底的责任。

因此，在基本养老保险制度中，政府一方面要综合整个人口结构变化、经济发展阶段和社会变迁等多方面的因素，构建一个更加高效、平衡的基本养老保险制度架构。另一方面，要不断通过财政划拨、财政预留等方式，为应对基本养老保险制度长期可持续发展可能面临的

挑战做好准备，以保障基本养老保险制度有效运行。

重点提高企业年金的覆盖面，发挥第二支柱职业养老金的待遇提升功能。一方面，通过完善税收优惠激励机制，提高企业年金的吸引力。目前中国企业年金制度的税收优惠安排采取的是 EET 模式(缴费阶段和投资阶段免税，待遇领取阶段征税)，企业缴费总额在工资总额 5% 以内的部分和个人缴费工资计税基数的 4% 标准内的部分可以免税。这同英美等国的税收优惠幅度相比幅度偏低，同时与《企业年金办法》规定的企业和职工个人缴费合计不超过本企业职工工资总额的 12% 的限额相比，也没有足额的税收优惠。因此，建议首先将企业缴费部分的税收优惠比例提升至 8%，并通过法律形式固定下来。

另一方面，应针对不同类别的企业建立符合其需求的企业年金计划，比如针对大型企业的单一计划和针对中小企业的集合计划等。在此基础上，鼓励地方结合实际，探索建立企业年金的自动加入机制，提高企业年金覆盖面。

落实个人养老金制度设计，拓展养老金待遇来源渠道。由于第三支柱个人养老金制度由个人主导，运作灵活，当前我国正处于经济结构转型期，灵活就业群体规模不断扩大，而这部分群体难以被企业主导的第二支柱覆盖，发展第三支柱个人储蓄型养老金制度可以有效对这部分群体形成补充保障。

同时，我国居民储蓄率较高，公众风险意识正逐步增强，对第三支柱个人养老金制度有着较大的需求，这一制度有利于满足公众多样化的养老需求。2022 年 4 月《关于推动个人养老金发展的意见》发

布，标志着我国个人养老金制度即将全面落地，银行、基金、保险等不同行业符合条件的养老金融产品都将被纳入制度建设体系中。当然，制度的全面落地仍需要一系列配套措施加以规范。

从国际经验来看，税收优惠政策模式的选择及其优惠力度的安排是激励个人自愿参与第三支柱个人养老金计划的重要激励机制，也在很大程度上决定了第三支柱个人养老金计划的发展规模。我国应在借鉴国际经验的基础上，探索出适合中国实际的第三支柱个人养老金税收优惠方案。

探索和建立 EET 和 TEE(缴费阶段征税，投资阶段和待遇领取阶段免税)相结合的税收优惠激励机制。EET 模式的激励性主要体现在，在缴费和投资阶段个人收入通常较高，面临着较高的税收支出负担，税前列支的个人养老金缴费以及投资阶段的免税安排可以减少个人税收支出，而到待遇领取阶段，个人收入通常较低，需要缴纳的税费也相对较低。

TEE 模式的激励性主要体现在对于低收入群体而言，相当于具有免税或者较低缴税的功能，即低收入者大都没有达到个人所得税的起征点或高于起征点很少的地方，这部分群体税后缴费其实享受的是免税待遇或者只需缴纳很低的税费，因此对低收入者具有一定的吸引力。此外，还可以对符合条件的低收入人群探索直接财政补贴的机制，鼓励其参与到该计划中来，通过制度化的安排，激励老百姓为自己积累更多的养老金储备。

六、我国养老金制度参量改革：推动养老金增收节支

在收入端，应进一步明确和统一缴费参数、强化基金的统筹管理，从而实现公共养老金应收尽收。一方面，要加强基本养老保险制度的征缴管理，实现缴费基数真实化足额化。另一方面，要进一步强化基本养老保险缴费的激励机制，淡化 15 年的最低缴费年限提法，激励基本养老保险参保者多缴多得、长缴多得。

在支出端，应进一步完善待遇支付的常态化和动态化的机制，实现养老金待遇支付与人口老龄化进程和国民需求匹配之间的平衡。一方面，改革原来“一刀切”的退休年龄为弹性退休年龄，配套建立“早减晚增”的激励机制，鼓励参保人员自愿延迟领取退休金，同时也适应重体力劳动者和特别职业法定全额领取年龄的适度区间。另一方面，应探索依托全国物价消费指数增长率(CPI 增长率)、工资增长率等为主要标准的养老金待遇调整机制，保证劳动者能够更好地共享经济社会发展成果。

阳义南：促进粤港澳三地养老保险关系衔接的初步设想



阳义南：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员，湖南大学公共管理学院教授、博士生导师

一、粤港澳大湾区融合发展中的劳动力流动

粤港澳大湾区地域面积 5.6 万平方公里，是我国开放程度最高、经济活力最强的区域之一，在国家发展大局中具有重要战略地位。早在 2018 年习近平总书记视察广东发表重要讲话中就强调要将粤港澳大湾区建设作为国家战略去推动。截至 2021 年底，大湾区有常住人口 8600 万，GDP 达 12.5 万亿人民币。

在大湾区融合发展过程中，劳动者需要在港澳和广东间跨境就业，也有不少老人在三地之间异地养老，尤其是广东原籍的港澳居民回珠三角养老。劳动力和人才流动不仅在于建立一个统一人力资源市场，还发挥着社会融合、文化交流、民生发展等综合功能。十九大报告和“十四五规划和 2035 年远景目标纲要”都提出要“支持香港、澳门更好融入国家发展大局，高质量建设粤港澳大湾区，深化粤港澳合作，完善便利港澳居民在内地发展政策措施”。《粤港澳大湾区发展规划纲要》进一步推进落实“在广东工作和生活的港澳居民享有与内地居民同等的国民待遇。加强跨境公共服务和社会保障的衔接”。2019 年颁布的《广东省推进粤港澳大湾区建设三年行动计划(2018-2020)》则重点提到要“推进养老保险、医疗保险衔接”。

在社会保险中，养老保险的积累跨度时间长，直接关系到跨境劳动者未来的退休老年生活。而养老金便携性损失会对劳动力流动产生负向影响。只有确保劳动者不会因跨境流动而失去本可以获得的养老金权益或少于流动之前的权益，劳动者才会有流动的积极性，才可能真正建立大湾区统一市场。

二、三地养老保险制度现状

现在内地基本养老保险制度分为城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险。据人社部 2021 年数据，两项基本养老保险的参保人数合计已超过 10 亿人，覆盖率超 90%。

香港面向劳动者的退休保障主要包括强制性公积金计划(简称强积金计划)和职业退休计划。2019 年底，强积金计划的成员约 430 万，

约占应参加的 73%。由雇主自主举办的职业退休计划的参加者约占 11%。大约还有 16% 的香港就业人员没有退休养老金计划，主要是家政劳动者等非正规就业人群。

澳门包括社会保障制度和非强制性公积金制度。社会保障制度包括强制性、任意性两部分，强制性制度适用于具有雇用关系的劳企双方，符合法律规定的其他居民可参加任意性制度。2016 年，有 82% 的就业人员参加了强制性制度，10% 的澳门居民参加了任意性制度。截至 2019 年 12 月，该制度受益者有 49 万人，并具有等额供款、等额给付的准福利特征。非强制性中央公积金制度为自愿参与，设有共同计划与个人计划。

比较可知，现阶段三地基本养老保险制度存在较大差异。在筹资模式上，内地是确定给付型(DB) 加上确定缴费型(DC)；香港强积金制度采取的是 DC 模式；澳门社会保障制度采取的是定额缴费、定额给付的固定给付 DB 模式。此外，给付资格、退休年龄、计发规则等也存在差异。

2020 年 11 月，港澳籍职工在广东参加城镇职工基本养老保险的共计 10 万人，其中珠三角 9 个城市的参保人数共 63493 人，主要集中在深圳、珠海、广州，其中深圳参保人数最多。按照《香港澳门台湾居民在内地(大陆)参加社会保险暂行办法》的规定，从 2020 年开始，在内地居住且办理了居住证的未就业港澳台居民可在居住地参加城乡居民基本养老保险和城乡居民基本医疗保险。目前，港澳居民在粤参加养老、失业、工伤保险共计 27.92 万人次。

2018年12月31日，有超过12万名内地优秀人才和专业人才通过输入内地人才计划获准到香港工作。2019年，中国香港特区入境处共批出14053宗申请。目前，香港强积金计划可覆盖在港逗留13个月以上的非港籍雇员，所以内地输港劳务人员在港就业超过13个月可以参加当地强积金计划。

据中资(澳门)职业介绍所协会数据，目前共有11.76万内地人员在澳门务工，派出地区涉及全国31个省(市、区)。根据澳门有关制度，输澳劳务人员在澳工作期间，由雇主购买意外伤害保险和企业困难工资补偿，相当于内地的工伤保险和失业保险。而澳门养老金制度具有显著的福利性质，被视为当地公民专属福利，不向外来劳动者提供。近期，赴澳门务工人员可凭本人有效期内的澳门特别行政区外地雇员身份认证与身份证明材料，以灵活就业人员身份在横琴新区参加职工基本养老保险。2020年11月，江门赴澳门务工人员2290人中，有183名在横琴新区以灵活就业人员身份参保。

可以看出，无论是内地还是港澳，均是在各自养老保险体系中嵌入跨境就业人员的养老保险。这容易导致“重复参保”或“覆盖缺口”，导致一部分跨境劳动者难以达到三地养老金领取资格条件等问题。例如，内地要求累计缴费满15年才能领取养老金。三地养老保险事实上是独立运行，互不相连，更谈不上信息互通共享。三地养老保险制度无法有序衔接，会限制人力资源要素顺畅流动，导致大湾区人才才智和区域经济效率损失，以及居民福祉效用损失。因此，伴随劳动力、人才流动的三地养老保险衔接问题就成为粤港澳合作需破解的难题。

对于三地养老保险衔接，有协调、转换、转移、联通、可携带、一体化等不同的提法。综合已有文献，笔者认为衔接的内涵主要包括三个层面：第一，待遇衔接，确保跨境劳动者在流动过程中的养老金待遇不丧失、不受损；第二，养老保险权益可携带，尤其是产权归属明晰的个人账户资金及缴费记录；第三，制度衔接，实现三地养老保险制度的可对接可转换。理想模式是实现三地养老保险制度框架一致。

三、粤港澳三地养老保险衔接的政策建议

大湾区“一国两制、三种法律体系、三个关税区、三种货币”的独特格局在世界上是独一无二的。三地养老保险制度不仅现阶段不一致，在未来发展上也可能道路不同。这种未来不确定性给制度衔接带来了巨大挑战。实现大湾区三地养老保险制度衔接，是没有国际先例的开创性、探索性事业。

谋划三地养老保险制度衔接必须具备足够的前瞻性。如果只是囿于三地制度现状进行“拉郎配”或“削足适履”，则很可能因为三地制度各自调整而不久就失效。故三地养老保险制度衔接须立足长远，终要实现政策融合、制度收敛。考虑到短期内难以改变三地养老保险制度差异较大的现状，可以参考欧盟经验，从“开放式协调”开始，在一个较长时期内先逐步做到“人员通”“资金通”，最终实现三地“制度通”的统一架构。

短期内以实现“人员通”为目标。“欧盟社保法令”在解决养老保险跨国转移时遵循一个目标，即“跨国流动人员在养老保障方面的境况不得差于始终在一国居住或工作的人员”。故可以借鉴欧盟的“分

段计算、分别支付、待遇输出”等待遇衔接计发办法，确保流动劳动者的养老金权益不受损失，不会成为劳动力湾区内流动的阻滞因素，从而让劳动力、人才等资源要素能顺畅流动起来。

中期以实现“资金通”为目标。实现至少能将个人账户积累基金和权益随当事人的就业转移而转移。可考虑内地的个人账户养老金与香港的强积金账户(或与企业年金、职业年金账户互转)；内地的个人账户养老金与澳门的中央公积金账户的互转，等等。

远期以实现“制度通”为目标。可考虑两种衔接路径：路径一为“一个制度、统一对接”。粤港澳三地都实行基础养老金+个人账户养老金模式。内地的基础养老金可逐步发展为更多发挥收入再分配、反贫困的普惠式养老金(世界银行推崇的第一支柱养老金目标)，香港新建一项基础养老金计划或将公共福利计划高龄津贴升格为普惠式基础养老金，对标澳门统一缴费、统一待遇的基础养老金。由此实现三地在基础养老金上的制度对接。内地个人账户养老金做实或剥离出来与企业年金、职业年金合并，成为强制性、积累型的第二支柱，实行市场化投资，对应香港的强积金制度。澳门中央公积金则逐步发展成为强制性或全覆盖(准强制)，从而实现三地在个人账户养老金的制度对接。

路径二为“两个制度、分开对接”。粤港通、粤澳通差别对待，粤港之间在二支柱、三支柱实现“制度通”，推动粤澳在一支柱、三支柱上实现“制度通”。内地的个人账户养老金与香港强积金制度对接，内地的企业年金、职业年金、个人养老金与强积金的自愿性供款等进

行对接；内地的基础养老金与澳门的基础养老金对接；内地的企业年金、职业年金、个人养老金与澳门的自愿中央公积金制度进行对接。

相比而言，采用“基础养老金+个人账户养老金”统一对接方案更具优势。它可以为香港居民增多一个“保基本”的第一支柱养老金，又可以分散强积金的单一支柱风险，增强香港老年居民的生活安全。它可以为澳门居民提供一个个人账户养老金，同时也能提高基础养老金和个人账户养老金的支付水平，从而提升澳门居民的养老保障水平。即“基础养老金+个人账户养老金”的双支柱模式可以提高港澳居民的养老保障覆盖面、保障水平，减少老年贫困，提升港澳老年居民的保障水平和生活福祉。

此外，三地养老保险制度衔接还应充分考虑符合“多层次、多支柱养老保险体系”发展方向。在一个更大的总体架构内促进三地养老保险事业、产业多元发展。此外，在内地实施渐进式延迟退休之后，三地法定退休年龄也将统一于65岁。三地劳动者有望在同一退休年龄领取养老金。

为实现粤港澳三地养老保险衔接，应尽快建立由中央政府牵头的粤港澳大湾区社会保障联席会议制度，定期召集广东省与港澳政府沟通协商三地社会保障衔接政策，做好顶层设计和总体规划。可以借鉴《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA)的框架做法，订立协议、补充协议、其他相关协议等文本，促成大湾区战略下社会保障跨境衔接的专项“安排”，议定三地衔接规则、对接机制、经办办法，提高大湾区社保福利的可携性、互通性和便捷性。

在大湾区层面，建立三地养老保障日常协调机制。在粤港澳大湾区建设领导小组领导下设立“粤港澳养老保障工作委员会”。以广东省人民政府、香港和澳门特区政府分管领导作为共同召集人，责成广东省人社厅、香港强积金局、澳门社保基金共同承担具体工作，下设联合办公室，推动三地养老保障问题处理常态化，负责研究拟定三地养老保障可携性、便捷性和互通性的具体方案与政策，处理三地养老保险衔接难题，并提交粤港澳大湾区社会保障联席会议审议。还可以推进三地养老保险衔接的试点工作，将“养老通”纳入《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》《全面深化前海深港现代服务业合作区改革开放方案》，作为深合区重点建设内容，由粤港、粤澳双方联合组建的合作区管理委员会负责，下设磋商、执行或经办部门。

在跨境劳动者层面，目前广东已逐步落实港澳居民内地参保的同等待遇。当下应尽快磋商、尽早解决内地到港澳就业人员的养老保险权利保障问题，积极推动港澳政府尽早给予内地劳动者相对等的养老保障权益，为实现三地养老保险人员通、资金通、制度通奠定基础。

总之，推动粤港澳三地养老保险关系衔接，不仅有利于人才要素跨境流动和区域融通，还可以进一步推进实现湾区“社保通”和三地同享教育、医疗等民生公共服务，对三地共同应对人口老龄化挑战也具有重要作用，增进港澳同胞福祉，使大湾区居民获得感、幸福感、安全感更加充实、更有保障。

2022 年 7 月 CAFF50 动态

1. 7 月 9 日，中国养老金融 50 人论坛国康康养产业中心《康养产业、金融面对面》系列节目播出第 2 期。产业中心副主任段宇乾对话西南交通大学国际老龄科学研究院副院长、西南交通大学公共管理学院教授杨一帆，共同探讨养老产业投融资及数字化运营。

2. 7 月 16 日，中国养老金融 50 人论坛国康康养产业中心召开了康养产业数字经济发展交流会并开展了康养产业结合数字经济发展的企业融资路演。论坛核心成员、国康康养产业中心理事长冯丽英，中国科创金融联盟秘书长徐江亭，张江高科原总经理、中国科创金融联盟常务副理事长葛培健，国康康养产业中心首席经济学家、远洋资本董事总经理陈阳，和君咨询高级咨询师、和君康养事业部高级研究员秦婧，成栋鹤睿生物科技（北京）有限公司创始人孙成栋，北京悦享数字养老平台总经理赵锴，特医科技（合肥）有限公司董事长付权，茵柏仑集团总裁叶瑛，上海熙香艺享电子商务有限公司创始人刘蕴熙，苗岭集团康养板块负责人何晓叶等嘉宾应邀与会，共同探讨康养产业结合数字经济的发展思路。

3. 7 月 13 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授应邀参加国民养老保险股份有限公司第一次董事会专门委员会及董事会会议，并发表意见。

4. 7 月 30 日，中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授应邀参

加“2022 青岛·中国财富论坛”，并分别从制度名称、覆盖人群、参与主体三个方面分享了第三支柱个人养老金的研究观点。

5.7月30日，中国养老金融50人论坛召开秘书长会议。领导就相关重点工作进行部署。



秘书处联系人：张栋 Email: zhangdong@caff50.net

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

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

中国养老金融 50 人论坛

www.caff50.net