

养老金融评论

2023 年第 8 期（总第 93 期）

- 董克用 等：我国个人养老金消费积累渠道的现实探索与未来展望
- 董登新：着力破解个人养老金制度的三大难题
- 郑秉文：公募基金拥抱个人养老金新时代
- 黄 涛：积极践行第三支柱养老金融规律
- 施文凯 等：个人养老金税收优惠政策：比较与建议

养老金融 50 人论坛

www.caff50.net

养老金融 50 人论坛简介

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 施文凯

副秘书长：

孙 博 王赓宇

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是养老金融 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 于东浩 陈 瑶 刘佳星

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

目 录

【本期重点关注】

董克用 等：我国个人养老金消费积累渠道的现实探索与未来展望 ..4	
董登新：着力破解个人养老金制度的三大难题	25
郑秉文：公募基金拥抱个人养老金新时代	34
黄 涛：积极践行第三支柱养老金融规律	45
施文凯 等：个人养老金税收优惠政策：比较与建议	52

【养老金融观点集萃】

金维刚：中国养老保障制度能够可持续发展	59
胡宏伟 等：把握基本养老服务体系建设四大原则	64

【CAFF50 大事记】

2023 年 7 月 CAFF50 动态	71
----------------------------	----

导读：建立个人养老金制度是我国多层次、多支柱养老保险体系建设的里程碑，对于完善养老保障体系和促进养老金融市场发展具有重要作用。自 2022 年 11 月 25 日起，个人养老金制度正式启动实施已八月有余，个人养老金制度的参与人数及产品总量持续上升。为进一步扩大第三支柱个人养老金覆盖面，社会各方还应积极探索第三支柱个人养老金制度的发展路径，合力促进个人养老金高质量发展。

本期《养老金融评论》重点关注如下内容：养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学董克用教授分析我国个人养老金消费积累渠道的现实探索与未来展望；养老金融 50 人论坛核心成员、武汉大学金融证券研究所董登新教授探讨着力破解个人养老金制度的三大难题；养老金融 50 人论坛核心成员、中国社科院研究生院郑秉文教授分享第三支柱个人养老金助力公募基金高质量发展的机遇与挑战；养老金融 50 人论坛核心成员、国民养老保险股份有限公司总经理黄涛提出积极践行第三支柱养老金融规律；养老金融 50 人论坛常务副秘书长、中国财政科学研究院助理研究员施文凯总结个人养老金税收优惠政策的比较与建议，以飨读者。

董克用 等：我国个人养老金消费积累渠道的现实探索与未来展望



董克用：养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授

一、引言

2022 年 11 月《个人养老金实施办法》（以下简称《办法》）正式实施，从参与主体、账户设立、产品购买、税收优惠、待遇领取等维度就个人养老金如何参与及管理做出了详细可行的规定，标志着我国个人养老金制度全面推行。个人养老金的落地，也为合规商业养老金融业务的发展提供了利好，消费养老作为我国最早提出并探索的一种市场化个人积累养老金模式，近年来发展取得长足进步，目前在北

本文摘自《东岳论丛》2023 年第 5 期，作者为董克用、周宁。周宁系中国人民大学公共管理学院博士研究生。

京、广东、浙江、内蒙古、河南等多个省份的 60 余个城市均已开展实践。所谓消费养老是指消费者通过在指定消费养老平台内的商家处完成购买商品或服务后，商家按照约定比例，将返利作为消费型养老储备金计入专用账户，并进行长期投资管理，实现保值增值的一种个人养老金积累模式探索。但由于消费养老形式较为新颖，缺乏科学规范的管理及有效的政策引导，自身发展逐渐遭遇瓶颈，并衍生出一些乱象，引发社会讨论。《个人养老金实施办法》的出台正当其时，为指引消费养老规范与健康发展提供了政策契机，进一步探讨消费养老与《办法》有效结合的可行路径愈发必要。

二、消费养老模式的内在理论逻辑

当前学界关于消费养老模式产生与发展的理论依据主要存在两种不同观点。部分学者基于世界银行提出的多支柱养老金体系理论，认为消费养老本质属于养老金积累行为，且具有灵活性、便利性与普惠性特点，通过推动消费养老做大做强，有助于其成为我国养老金体系的“第四支柱”，弥补三支柱养老金体系在覆盖范围及保障水平上存在的不足。现阶段消费养老实践过程中则更多以“消费资本论”作为指导，该理论将消费视为新的资本类型，因为消费者在购买产品或服务后，为企业提供了再生产的资金，产生了新的利润，所以消费者购买企业产品应被视为一种投资行为，企业应定期将再生产的利润按一定比例返还给消费者。

上述两种观点分别立足消费养老对养老金体系发展的正外部性以及返还消费型养老储备金的合理性，为发展消费养老的必要性提供

理论支撑，但消费养老作为一种非强制性的养老金积累模式，养老金供需双方即商家与消费者自愿参与的内在动力机制是需要讨论的更根本性议题，也是促成消费养老模式的理论关键。

从供给侧来看，商家一方面具有天然逐利性，追求经济效益，以实现自身产品与服务再生产的需要；另一方面，“利益相关者”概念的提出者伊戈尔·安索夫认为，成功的商家会考虑包括消费者在内直接或间接影响经营活动的客体利益，并通过经营决策中的社会责任行为体现，将利他性的社会效益转化为稳定增长的财务收益。商家拿出交易额一定比例作为消费型养老储备金的行为，一方面在保证商家自身盈利状态的前提下，对利益相关者中消费者的诉求进行了倾斜，增加了客户黏性；另一方面，养老金作为一项公共议题，商家通过消费养老积极参与其中，为我国养老金的可持续发展做出贡献，是商家以社会利益为目标范畴、主动承担社会责任的具体表现，能够帮助商家树立良好形象，推广品牌，形成社会效益。因此，从长期来看，消费养老对商家增收具有正向作用，政府、投资者等其他利益相关者也能从中获益，有利于为商家营造良好经营环境，降低交易成本，这是商家有动力参与消费养老的重要原因。

从需求侧来看，消费者发生购买行为的动机是以尽可能低的成本，获取商品或服务的效用。具体而言，购买产生的成本与效用作为经济活动的损益情况，记录在消费者的心理账户中，当消费者的主观感受是效用高于成本时，便会更倾向于达成交易。消费养老模式一方面提高了消费者购买行为的效用水平，即在购买成本一定的基础上，使消

费者在正常获得商品或服务的同时，为其提供额外的养老金保障；另一方面降低了消费者购买行为的成本水平，消费者在完成支付后，可获得商家基于收款额一定比例的返利，在心理账户中与应付金额发生部分抵扣，降低了消费者在购买过程中的损失感。因此相较于一般购买行为，消费养老通过对交易成本、收益“一降一升”的调节机制，对于平衡消费者心理账户收支关系具有更加显著的作用。

综上所述，消费养老模式丰富了交易过程中的传统供需双方关系内容，商家不仅是商品与服务的提供者，更成为了养老金保障的重要主体，消费者获取个人养老金积累的渠道与方式进一步拓宽。基于利益相关者与心理账户理论，消费养老模式形成与发展的内在逻辑在于，商家在保证自身盈利能力的前提下，通过主动让渡部分利润，为消费者提供养老金积累，体现社会效益，提高客户忠诚度，保障财务收益的持续稳定增长；消费者在不增加购买成本的前提下，获得目标商品与服务效用以及养老金保障的额外效用，进而实现供需匹配。在此基础上形成的消费养老模式运作流程如下图所示：

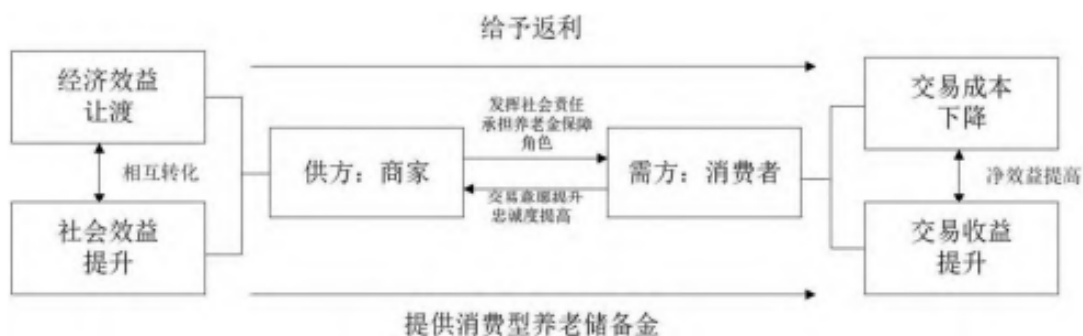


图1 供需视角下消费养老模式形成与发展的内在逻辑框架

三、我国消费养老模式运作方式分析

当前我国绝大多数消费养老平台均采用类企业年金模式开展业务（如图 2 所示），从主体层面来看，包括消费者、消费养老平台、平台商家、存管机构、受托机构与投资管理机构等主体。其中，消费者是受益人，可在平台商家购买商品并获得养老金返利；平台商家是形成消费型养老储备金积累的主体，负责在平台提供商品与服务，并从收款额中拿出一定比例作为消费型养老储备金计入消费者专用账户；消费养老平台是运营主体，负责组织协调其他消费养老业务主体开展工作，为有意愿参与消费养老的商家及消费者提供平台支持；存管机构包括商业银行与公证处，由公证处在商业银行下开设提存账户，便于消费型养老储备金的储存与管理，此外银行还负责提供资金清分服务；受托机构与投资管理机构职责参照企业年金，分别负责消费型养老储备金的资产配置策略制定与投资管理。

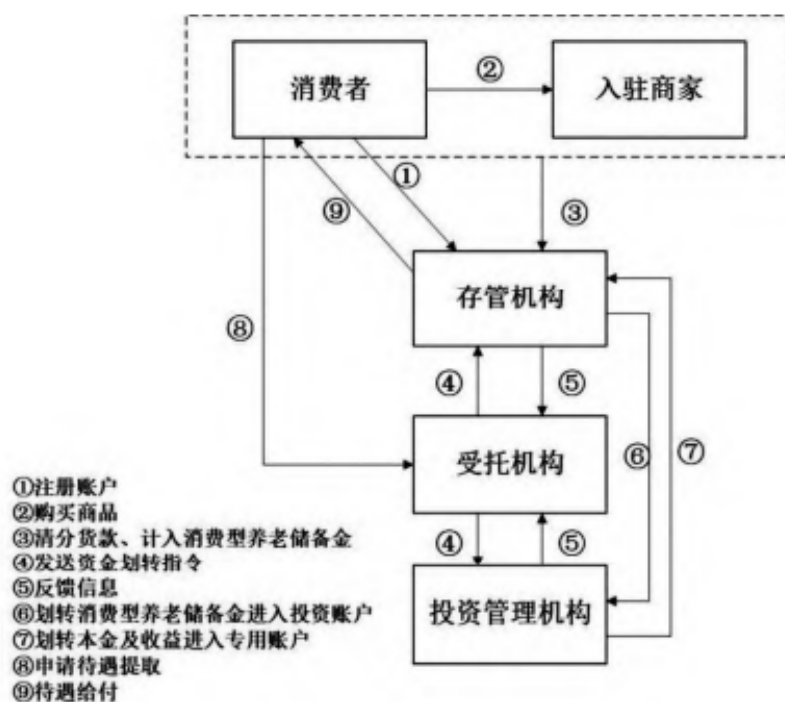


图 2 类企业年金模式下的消费养老运作框架

从流程角度来看，消费养老模式由前端和后端两个环节组成，前端涉及消费型养老储备金账户建立、商品选取与购买、获得返利并计入账户等；后端涵盖账户资金的投资管理以及待遇领取等。消费养老模式的具体流程包括：

一是建立消费养老平台账户。消费者通过在消费养老平台完成实名注册，账户管理银行收到平台推送的注册申请信息并审核通过后，为消费者建立消费型养老储备金专用账户，并开通消费型养老储备金收付通道，该账户性质属于公证处提存账户，权益归属于个人，在待遇领取前由公证处负责监督管理，且每人在每一平台只能实名开设一个账户；若消费者未进行实名认证，不影响其正常消费，但无法建立个人账户，消费所获得的返利金由存管机构保管。待消费者完成实名认证开户后，公证处与银行根据记账信息，将个人积累的消费型养老储备金计入个人消费养老账户中。

二是商品与服务购买，包括线上与线下消费两种类型。线上消费过程中，消费者可选择在消费养老平台入驻的商家处，或通过平台内链接跳转至合作性的其他电商平台（如淘宝、京东、拼多多等）商家购买商品与服务，并在商品详情界面查阅可获得的消费型养老储备金数额；线下消费则需在消费养老平台合作的实体店处购买商品与服务，实体店地址、联系方式、买家评价、商品返利比例等信息均可在消费养老平台 APP 内查询。

三是消费型养老储备金返利，包括现金与积分两种类型。现金形式的消费型养老储备金返利是目前各消费养老平台最普遍采用的形

式，消费者在消费养老平台或合作型电商平台商家处完成下单并确认收货后，由银行将货款清分为商家应收款与消费型养老储备金，其中后者计入消费者专用账户；当消费者在线下合作的实体店消费时，需使用消费养老平台 APP 扫描商户专属收款码，选择方便的渠道（微信、支付宝等）进行支付，交易完成后由账户管理银行清分至消费者养老金专用账户。商家收款码由账户管理银行制作和提供，从而保证清分过程中收单行与入账行的一致性，简化分账、到账流程。极少数消费养老平台以积分形式返还养老金，这类消费养老平台的特点包括未设置存管机构与线下实体合作店，平台内商品与服务均为自营属性，消费型养老储备金以积分记账形式管理。具体而言，消费者在平台购买完成后，平台信息系统将应得积分计入消费者在平台的养老金信息账户，积分本质属于记账信息，在消费者待遇提取前不具有实际经济价值。

四是消费型养老储备金的投资管理。对于采用现金返利的消费养老平台来说，消费型养老储备金计入个人专用账户后，由受托人基于资产配置策略，向账户管理行发送指令，将各消费者专用账户资金划入投资管理账户，由投资管理机构负责投资运营，实现资金保值增值。由于当前消费养老模式在我国较为新颖，关于消费养老储备金参照企业年金进行投资管理的有关规定暂未落地，因此相关消费养老平台目前尚未开展市场化投资业务，消费型养老储备金主要以银行利率计息为主要投资方式。对于采用积分返利的消费养老平台来说，消费型养老储备金保值增值来源于平台盈利分红，并根据消费者消费额占平台

消费总额的比重、平台当年利润情况等指标，为每个消费者进行差异化分红，分红也以积分形式计入账户内，并与消费者通过购买商品或服务获取到的积分累计，形成消费者的消费型养老储备金积累总额。

五是待遇领取。消费养老与我国基本养老保险保持一致，规定消费者在达到国家法定退休年龄时(目前为男满60周岁,女满55周岁),根据自己专用账户中的资金总额,或是将积分按平台规定比例兑换后的金额,自主选择一次性或分次将账户内资金提取至自己的银行卡。

四、我国消费养老模式运作过程中的问题与断点分析

通过对我国消费养老采用类企业年金模式发展思路的再审视,不难发现在账户资金管理、返利形式等环节存在明显风险隐患,在税收安排、投资管理与监督等方面存在政策断点,制约着消费养老自身的健康持久发展,同时不利于消费者养老金权益的切实保障。

(一) “公对私”转账行为可能存在违法违规风险

为避免返利金大规模地积累在平台账户的潜在安全风险,保障平台运营的规范性,减少不必要的违法违规处罚,部分平台自觉、自愿地选择与公证处合作,建立资金存管账户,其主要依据是我国司法部颁布的《提存公证规则》第三条和第五条之规定,即公证处具有清偿提存和担保提存两种职能,前者具有债的消灭和债之标的物风险责任转移的法律效力;后者具有保证债务履行和替代其他担保形式的法律效力。因此,如果只是从过程角度来理解,由于商家并不掌握每位消费者的银行账户信息,无法进行一对一返利,因此应有权申请办理提存,等到待遇领取条件成熟时由公证处交付消费者。这种模式在逻辑

上是可行的。但消费返利金本质是商家从与消费者商定后的付款额中自愿划转出，再返还给消费者用于养老的一部分资金，因此其本质是商家应得收入的组成部分，不能说明商家和消费者之间因为消费养老而成立了债权债务关系，故通过公证处账户暂管资金其实是对提存职能的变通执行，存在合规风险。

即使资金在进入公证处账户后，在面临待遇提取时，由于不符合《提存公证规则》之规范，需要按照一般的“公对私”账户走款情形处理；中国人民银行《人民币银行结算账户管理办法》第四十条及《中国人民银行关于改进个人支付结算服务的通知》第一条第三款规定，从单位银行结算账户支付给个人银行结算账户的款项，每笔超过5万元的，应向其开户银行提供相关付款依据（见表1）或在付款用途栏、备注栏注明事由，但是消费养老储备金尚不属于《办法》中明确规定的款项类型，同时商户、平台及公证处亦不属于《办法》中规定的具有出具证明资格的机构范围，因此当消费者申请提取5万元额度及以上的消费养老金时，可能会存在银行不受理的情况。

表1 单位应向个人开户行提供的相关付款依据（单笔金额大于5万元）

序号	项目
1	代发工资协议和收款人清单
2	奖励证明
3	新闻出版、演出主办等单位与收款人签订的劳务合同或支付给个人款项的证明
4	证券公司、期货公司、信托投资公司、奖券发行或承销部门支付或退还给自然人款项的证明
5	债权或产权转让协议
6	借款合同
7	保险公司的证明
8	税收征管部门的证明
9	农、副、矿产品购销合同
10	其他合法款项的证明

资料来源：作者根据有关材料整理而成。

此外，《关于非银行支付机构开展大额交易报告工作有关要求的通知》第二条和《人民币大额和可疑支付交易报告管理办法》第八条对四种大额支付交易及十五种可疑支付交易的情形进行了界定，其中包括“自然人客户银行账户与其他的银行账户发生当日单笔或者累计交易人民币 50 万元以上（含 50 万元）、外币等值 10 万美元以上（含 10 万美元）的境内款项划转”“相同收付款人之间短期内频繁发生资金收付”等情形，意味着如果公证处账户与某个消费者个人账户之间的累计交易额达到 50 万元及以上，银行就会按照大额转移交易进行上报；且对于个体消费者而言，由于只能从公证处账户提取消费养老储备金，因此必须在一定时期内与公证处账户建立固定的收付关系，在行为上就有可能表现为短期内频繁发生资金收付。故从现行政策规定来看，通过公证处账户转出消费养老储备金至个人可能会被认定为大额可疑交易及洗钱行为。同时，公证处自身也需防范被一些别有用心消费养老平台利用。根据最高人民法院、最高人民检察院《关于办理非法从事资金支付结算业务、非法买卖外汇刑事案件适用法律若干问题的解释》第一条，若为他人提供单位银行结算账户套现或单位银行结算账户转个人账户服务的，还会构成《刑法》第二百二十五条第三项规定的“非法从事资金支付结算业务”情形，被追究刑事责任。

（二）部分积分返利形式可能会构成非法发币行为

部分消费养老平台并非直接返还现金，而是采取返还积分进入消费者账户的形式；同时积分返还目前也可以大致分为两种类型：其一是积分的获得以实际消费为基础，平台会事先规定一单位积分与现金

间的兑付比例，消费者在满足相关条件后可以折算为现金提取，这与一般意义上的超市积分、航空里程积分换礼品是相似的；其二是积分的获得也是以实际消费为基础，但单位积分与现金间的兑付比例是不确定的，即一积分所对应的现金价值是不稳定的，兑付比例一般会根据平台未来的盈利或投资收益情况进行周期性的调整，这在某种程度上具有了融资属性；少数平台还设置了积分在会员间可自由转让、赠送的规则，虽然在平台内这一规则会显示为某会员单方面的出让行为，但是由于积分本身具有划算为现金的价值和升值空间，在线下可能据此发展出“炒分”“以积分代现金交易”等行为，与所谓的虚拟数字货币发行(ICO)极为相似。虚拟数字货币因为具有明显的金融属性，可能会对所在国的金融体系产生冲突，因此中国人民银行等七部委于2017年联合发出《关于防范代币发行融资风险的公告》，指出代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太币等所谓“虚拟货币”，本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。因此尽管消费养老积分返利在形式上是没有问题的，但积分的价值需保持相对的稳定，处于合理变动区间内，同时应防止出现上述第二类积分的交易行为。

（三）针对消费型养老储备金的税收政策尚存在断点

消费养老本质上是立足于商品交易过程来产生消费型养老储备金的一种模式，因此增值税及所得税是不可避免的两个税种。

从增值税的角度上来说，由于消费养老既不属于我国《增值税暂

行条例》（2017年修订）第十五条规定的免征增值税的项目，也不同于平销返利及直接在售价上进行减扣的打折情形，因此在增值税环节商家需要按照全额缴纳税款，不能以消费型养老储备金进行抵扣，并为消费者开具与收款额相等的增值税发票。目前，从净利润中拿出一部分比例作为消费型养老储备金已成为我国消费养老模式推广过程中的一个普遍做法。由此可见，消费养老的返利是出自企业所得部分，与增值税的相关条例规定并不冲突。此外，对于采取积分返利的商家，由于积分的兑换对象为现金，不属于增值税的征收对象，也不涉及增值税问题。

在企业所得税层面，无论是当期现金返利还是未来用积分兑换成现金，都是商家在某个时间点从利润中拿出一定比例用于消费型养老储备金的返还，目前此种情形只能适用于《财政部关于印发〈企业会计准则——应用指南〉的通知》（财会〔2006〕18号）内附件《会计科目和主要账务处理》中有关“利润分配”的明细核算规定，其下包括提取法定盈余公积、提取任意盈余公积、应付现金股利或利润、转作股本的股利、盈余公积补亏和未分配利润等子项，消费型养老储备金应归为“应付现金股利或利润”项目，并且按照我国《企业所得税法》第十条规定企业的“股息、红利等权益性收益款项”支出在计算企业应纳税所得额时，不得扣除。因此消费型养老储备金需商家全额承担所得税。考虑到我国商品流通业（包括批发和零售）的平均利润率偏低的现实，以及现阶段商家参与消费养老的主要动力来自于企业社会责任感与增加客户黏性的需要，随着越来越多的商家加入，当

消费养老带给商家的差异化宣传效益渐微、边际社会效益低于边际经济效益时，商家就可能会失去继续参与消费养老的动力，消费养老的可持续发展将会面临挑战。

在个人所得税层面，以时间节点划分，可以将环节分为返利时和领取时两个阶段。在消费型养老储备金返利到账时，由于资金属于红利所得，因此按照我国《个人所得税法》第二条及第六条规定，应按照偶然所得税率（20%）缴纳个人所得税。在待遇领取时，由于目前我国对于养老金收入的纳税规定仅限于基本养老保险金，即《个人所得税法》第四条和第六条规定，基本养老金在缴费阶段税前扣除，在待遇领取阶段免征个人所得税；企业年金，即《个人所得税法》第四条、《关于企业年金、职业年金个人所得税有关问题的通知》、《关于个人所得税法修改后有关优惠政策衔接问题的通知》规定，针对企业年金（职业年金）按照“EET”模式征税；个人养老金，即《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》规定，个人养老金在缴费阶段按照12000元/年的上限予以税前扣除，在待遇领取环节按3%全额征收个人所得税；针对消费型养老储备金的获取及待遇领取是否征税以及以何种税征收暂时还没有明确规定，存在政策设计的空缺。

（四）消费型养老储备金的投资管理环节尚存在断点

尽管消费养老在运作架构上参照企业年金，设置了受托机构、托管机构、账户管理与托管机构，但由于两种养老金类型的内在机制存在本质差异，消费养老在实践中直接借用企业年金模式后，并未取得理想效果，且在某种意义上成为了其自身发展的桎梏，主要表现为前

端主体角色的不匹配性与后端投资管理环节的难落地：一方面，雇主与雇员基于劳动合同形成法定与利益相关关系，在资金积累环节由雇主与雇员共同缴纳企业年金费用；此外，由于企业年金缴费从资金属性来看，本质上来源于企业利润，同时对于职工而言属于企业福利与权益保障，因此雇主与雇员可通过集体协商机制讨论企业年金运作方案，确定缴费率、待遇提取、基金管理方式等，以全面保障各方利益，且方案确立后具有契约效力；但消费养老中，消费型养老储备金提供者（商家）与运作方案制定者（消费养老平台）相分离，同时方案难以通过集体协商方式整体纳入养老金受益者（消费者）的利益诉求，消费养老平台、商家与消费者三者之间则缺乏具有约束力的利益关系绑定，意味着商家的消费型养老金储备供给行为具有不确定性和松散性，消费养老各参与主体之间的关系设定及内在机理决定了其无法采用企业年金的资金归集模式；另一方面，企业年金的投资管理是先由人社部确定具备资质的年金管理机构名单，后由雇主根据企业及职工偏好、机构既往业绩等指标在名单内选择管理机构，确定企业年金投资方案；但在消费养老中，消费养老平台一方面无权代替消费者选择投资管理机构及投资管理组合，同时监管部门尚未就消费型养老储备金投资管理机构资质名单做出明确安排，因此在投资管理环节，消费养老无法解决“凭何代为投资”以及“向谁投资”的问题。

五、建立我国个人养老金消费积累渠道可行性分析

我国消费养老作为个人积累养老金方式的一种有益探索，其在资金性质、模式要素等方面与个人养老金制度较为契合，同时基于个人

养老金现有制度安排能够有效续接消费养老的发展断点、满足发展需求、促进规范运作，这也为未来实现消费养老与个人养老金的有机整合，建立我国个人养老金消费积累渠道提供了一定可行性。

（一）资金性质：个人所有的私人财产

个人养老金最突出的特征，是自始至终养老资产独立储存于个人养老金资金账户，产权清晰，明确个人完全承担缴费、自主选择购买个人养老金产品、按需选择待遇提取方式。因此，明确实账化资产的私有属性是第一位的，这也是个人养老金与基本养老保险、企业年金的本质区别。消费型养老储备金在形式上体现为返利，实质是商家向消费者自愿做出的部分利润让渡，期间资金实现了由商家到消费者的转移，消费者对资金享有完全所有权，对资金如何投资使用具有决定权。因此从资金性质上来看，个人养老金与消费养老具有一致性，为建立个人养老金消费积累渠道后，筹资模式的合并统一奠定了基础。

（二）模式要素：高度相似的运作环节

在账户属性方面，消费养老账户与个人养老金资金账户均为个人所有的专用账户，在未满足特定条件前，无法提前支取；在运营过程中，消费养老与个人养老金的资金均（拟）通过参与金融市场投资的方式实现保值增值；在待遇领取上，一般情况下均以退休年龄为领取使用消费型养老储备金的必要条件。因此从运作模式组成要素来看，个人养老金与消费养老具有高度相似性，为建立个人养老金消费积累渠道后，运作流程的合并统一提供了有利条件。

（三）发展需求：制度安排上相互补充

一是基于个人养老金制度安排续接消费养老发展断点。消费养老的发展断点主要在于税收政策设计缺失与投资管理困难两个方面，在将消费养老整合并入个人养老金，形成消费积累渠道后，上述环节可直接依据现行规定执行，顺利实现续接。一方面，《个人养老金实施办法》中规定参加人可自主决定个人养老金资金账户的投资计划，包括个人养老金产品的投资品种、投资金额等，目前个人养老金相关的储蓄、保险、理财与基金产品均已在试行地区公开销售，可为个人养老金消费积累渠道的参与者提供成熟的投资渠道及产品选择。另一方面，通过消费积累渠道产生的养老金作为个人养老金一部分，可适用于《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》中的额度上限及税率设置等规定，享受税收优惠。

二是基于消费养老为个人养老金筹资渠道提供优化方向。当前我国个人养老金制度暂只设立了缴费积累渠道，资金积累方式较为单一，同时在个税起征点提高后，税优政策的惠及群体更为有限，在推动资金有效积累与增强制度吸引力等方面存在迫切需求，可考虑基于消费养老的模式特征予以补充。消费养老是以消费行为的发生为条件，提供消费型养老储备金保障；对于居民而言，参与门槛较低，且日常生活中消费行为的发生具有普遍性和高频性，可帮助参与者以较高效率实现养老金积累。因此通过消费养老与个人养老金制度整合，利于拓宽个人养老金制度的现有资金来源渠道，加速个人养老金资金积累，提高制度的普适性与激励效果，对于提高国民整体，特别是灵活就业人员及中低收入群体的未来养老金待遇水平具有重要作用。

六、建立我国个人养老金消费积累渠道的构思

个人养老金消费积累渠道建立后，基于《个人养老金实施办法》中有关规定，可直接适用于消费养老，解决其面临的投资管理断点以及个税政策支持等问题，不再赘述；但在运作环节前端的账户建立、资金清分入账以及消费养老平台与商家税收政策三个方面，还需要进一步细化，充分考虑消费养老账户与个人养老金账户、清分机构与个人养老金资金账户开设机构（商业银行）、开展消费养老业务的企业与一般企业这三组关系的处理，实现个人养老金消费积累渠道运作的全流程打通。

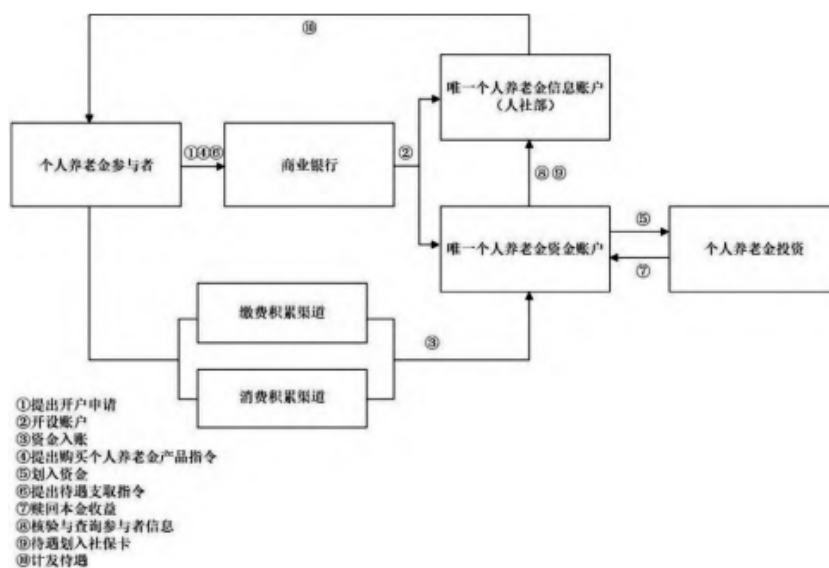


图3 个人养老金消费积累渠道账户运作框架图

注：为便于展示，此处仅以通过商业银行开设个人养老金账户为例，并对投资端流程做简化处理

（一）明确账户唯一性，个人养老金资金账户统一承担缴费与消费积累职能

根据《个人养老金实施办法》规定，参与者必须在参加基本养老保险制度的基础上，才能开立其个人养老金资金账户。因此，对于个

人养老金消费积累渠道建立前，个人养老金制度与消费养老均未参与者，应确认自己已缴纳基本养老保险费，之后在符合规定的商业银行完成个人养老金资金账户的建立。

对于在个人养老金消费积累渠道建立前已参与消费养老者，需进一步明确原消费养老账户与个人养老金资金账户间及其资金间的关系，具体主要有以下几种分类情况：

一是已参加个人养老金而尚未参加消费养老者，在消费养老渠道开通后，可直接使用个人养老金资金账户存放消费型养老储备金；同理，对于已在消费养老平台开设一个账户而未参加个人养老金的消费者，在符合规定的前提下，可将该账户作为自己的个人养老金资金账户使用，存放缴费型养老储备金；二是在多个消费养老平台开设账户且尚未参加个人养老金者，只能保留唯一账户作为个人养老金资金账户，其他平台积累的消费型养老储备金统一转入该账户，并在资金转移完成后销户；三是已同时参与消费养老和个人养老金者，在开设消费积累渠道后，只能保留个人养老金资金账户，消费养老平台应协助消费者注销原账户，并将账户内资金转移至个人养老金资金账户。

特别地，对于采用积分形式返还消费型养老储备金的平台，由于在兑换养老金前，积分只能作为一种虚拟凭证，没有货币价值，不被允许直接进行交易与投资。考虑到个人养老金保值增值的需要，以及未来投资的便利性与即时性，因此在消费积累渠道建立后，该类平台应尽快将返利形式转变为现金，并在规定时间内将积分按照约定比例转化为现金，划转至各个人养老金资金账户。

（二）建立消费养老平台、清分机构与个人养老金机构的数据对接，发挥暂存账户功效

一是建立消费养老平台、个人养老金信息平台、商业银行与清分机构之间的数据对接。首先是建立消费养老平台与个人养老金信息平台的数据对接，消费者在使用消费养老平台购物前需首先通过实名认证等方式成功绑定个人养老金资金账户，未能完成实名注册的消费者则仅能以“游客”身份访问消费养老平台，不具备在平台购物及获得消费型养老储备金的资格；若消费者后续根据《办法》规定，成功变更资金账户后，则消费者在消费养老平台绑定的原资金账户会自动失效，账户变更完成后首次使用平台需重新实名绑定。其次是建立消费养老平台与清分机构的数据对接，消费者支付货款后，消费养老平台将返利金额及消费者个人养老金资金账户信息告知清分机构，清分机构根据上述信息识别发生交易行为的消费者身份以及消费型养老储备金去向账户；最后是建立清分机构与商业银行之间的数据对接，清分机构核对信息无误后，进行货款清分，将消费型养老储备金实时划入消费者个人养老金资金账户，与缴费型养老储备金、前期投资收益一同构成消费者的个人养老金积累总额，商业银行在收到入账提示后，将资金积累信息上报至个人养老金信息管理服务平台。从而实现消费型养老储备金从前端的生成、中端的清分到后端的入账一系列流程的衔接。

二是考虑到《消费者权益保护法》中明确规定：“没有国家规定和当事人约定的，消费者可以自收到商品起七日内退货”，以及避免

商家未发货而携款离去的行为，建议通过线上购买商品与服务的交易，资金抵达清分环节后，先进入清分机构的担保（暂存）账户，待消费者主动或自动确认收货后再开启清分流程，转入商家账户以及消费者的个人养老金资金账户；由于实体店与网店的经营形式与管理模式不同，对于通过线下扫码购买商品与服务的交易，资金会实时清分至商家账户，但消费型养老储备金部分暂存于清分机构担保账户中，待退货期过后再延迟清分至个人养老金资金账户。

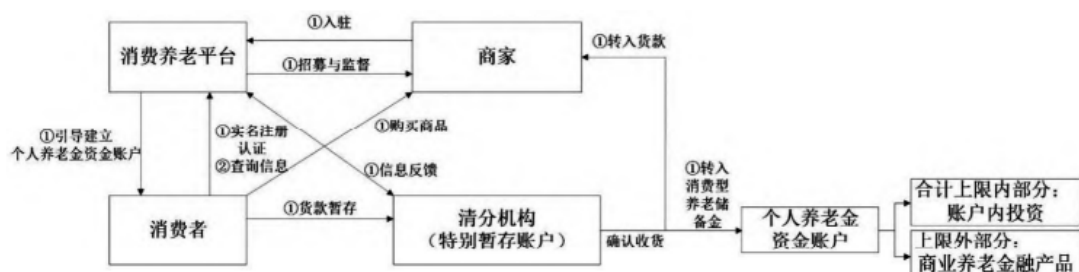


图4 个人养老金消费积累渠道资金清分流程

（三）优化个人养老金额度规定，完善参与平台及企业的税收支持政策

一方面考虑到部分个人缴费再加上消费型养老储备金积累额度后，或会高于当前个人养老金资金账户年度积累上限，因此建议未来可将政策对“12000元/年”的定性由“积累和税优上限”转变为仅保留“税优上限”，超出部分不享受税收优惠，但可在账户内积累，允许个人自行购买商业养老金融产品，在产品投资管理周期结束后，个人可自行决定提取本金收益或继续投资，从而为因引入消费型养老储备金，导致资金溢出的部分也能先暂存至个人养老金资金账户，在便于清分机构开展工作、为超额资金提供合规去向的同时，也兼顾了不

同群体的个人养老金积累诉求，强化了个人养老金资金账户运作的灵活性及职能范围。

另一方面在企业所得税层面，为增强更多商家参与消费积累养老金渠道建设的积极性，主动承担社会责任，同时也是考虑到目前已开展消费养老业务的商家盈利能力与税负情况，建议税务机关将商家返还的消费型养老储备金列为“公益性捐赠支出”范畴，适用于我国《企业所得税法》第九条之规定“企业发生的公益性捐赠支出，在年度利润总额 12% 以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除；超过年度利润总额 12% 的部分，准予结转以后三年内在计算应纳税所得额时扣除。”相较于目前适用的“应付现金股利或利润”项目，“公益性捐赠支出”更能凸显消费型养老储备金的养老保障这一公共服务性能，避免引起消费者产生“消费=投资”的误解，减轻商家的缴税负担。同时税优比例的设置，也有利于作为企业合理设定返利比例的参考标准，为返利比例的动态调整提供空间。

董登新：着力破解个人养老金制度的三大难题



董登新：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教授

2022 年 4 月，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》。同年 11 月，个人养老金制度在 36 个城市（地区）先行试点运行，正式落地实施。据人力资源社会保障部披露，截至 2023 年 2 月底，我国个人养老金参加人数已达 2817 万人。这只是部分城市或地区试点的结果，可以预计，如果个人养老金制度在全国统一推广，则参加人数将会大幅增加。但在试点过程中，笔者也发现了一些制度及投资教育难题，需要进步改进完善。

本文摘自《中国社会保障》2023 年第 4 期。

一、增设“TEE”税制选项让个人养老金惠及中低收入者

目前我国个人养老金制度采用的是“EET”税制，即缴费阶段免税（E）、投资阶段免税（E）、提取阶段缴税（T），其最大政策优惠是“税收递延”与“低税提取”，尤其是与企业年金及职业年金相比，税优力度更大。以退休时一次性提取 100 万元账户余额为例，企业年金与职业年金大约需要缴纳 40 多万元的个人所得税，而个人养老金只需缴纳 3 万元的个税。显然，现行“EET”税制对高收入者具有较大吸引力，但对收入低于个税免征额的人来说，吸引力较小。

《2021 年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》显示，截至 2021 年年底，我国城镇职工基本养老保险参保职工 34917 万人，城乡居民基本养老保险“正在缴费的参保人”为 38584 万人，两者加起来，未领养老金的基本养老保险参保人有 7.35 亿人，这就是我国拥有个人养老金“开户资格”的总人数。但在 7.35 亿名参保人中，个税缴纳人数仅有 7000 万人左右，约占参保人数的 10%。也就是说，即便个人养老金制度在全国普遍推广，真正有意愿参与个人养老金缴费的最高人数，可能只有 7000 万左右的纳税人。

不满足个税缴纳条件的人，为什么不愿意参加个人养老金呢？原因很简单，因为这些人如果向个人养老金账户缴费，则意味着账户里的钱不仅无法享受“个税递延”的好处，而且将来“退休提取”时还要凭空增加一笔 3% 的个税。再加上我国个人证券投资收益暂免资本利得税，而个人养老金账户投资产生的收益在将来退休提取时与缴费本金一并要缴纳 3% 的个税，这也是凭空增加的税负。很显然，个人

养老金“EET”税制对中低收入者来说，几乎没有制度吸引力。

个人养老金制度是对第一、二支柱的补充，是中低收入者自我保障的重要形式，因此，需要将个人养老金制度设计为一个普惠的制度，让它覆盖更多的中低收入者，这是制度运行成败的关键。

事实上，解决这一问题的办法很简单，借鉴国际惯例做法，我们可以允许个人养老金账户所有人同时开设两个子账户：一个是税前缴费，享受“EET”税制，简称“EET”账户；另一个是税后缴费，享受“TEE”税制，简称“TEE”账户。“EET”账户可以向“TEE”账户转账，但必须一次性补缴转账部分的个税，但“TEE”账户不得向“EET”账户转账。如此，那些并不满足个税缴纳条件的人，如果有支付能力，那么他们必然会选择向“TEE”账户缴费，并被视同“税后缴费”（个税为零），将来其账户的投资收益及缴费本金在退休提取时，就可以完全豁免个人所得税，进而让低收入者获得完全豁免个税的好处。然而，一旦当他们的收入增加并满足个税缴纳条件时，他们则必然会主动选择“EET”账户，通过税前缴费享受缴费本金及投资收益的“个税递延”优惠。这既是制度的统一与公平，更是人性化的设计。

但中低收入者参与“TEE”账户缴费的前提是，他们必须参加个税统一申报。当然，报税并不等于实际纳税。对于“报税收入”达不到个税缴纳条件的人，如果其报税收入用作个人养老金缴费，则视同“税后缴费”，并可享受“TEE”税制优惠。如此一来，中低收入者虽低于个税免征额达不到缴纳个税条件，却能享受“视同税后缴费”

的好处，又能享受投资收益的个税豁免，这实际上也是一种变相的“EEE”税制，即在缴费、投资、提取三个环节全部豁免个人所得税。当然，如果一旦中低收入者需要缴纳个税时，他要么选择“EET”税制对个人养老金账户进行税前缴费，要么继续选择“TEE”税制对个人养老金进行税后缴费。唯有如此，才能让个人养老金制度产生更大的吸引力，真正惠及中低收入者。

我国《个人所得税法》规定，居民个人取得综合所得，按年计算个人所得税；有扣缴义务人的，由扣缴义务人按月或者按次预扣预缴税款；需要办理汇算清缴的，应当在取得所得的次年3月1日至6月30日内办理汇算清缴。为此，我国个人养老金年度缴费截止时间不能确定为当年12月31日，而应确定为次年的3月30日，这样便于与个税申报时间衔接，让个人养老金参加者做出对自己有利的缴费选择：是将个人养老金缴费放入“EET”账户（税前缴费），还是“TEE”账户（税后缴费）。这样既不影响个人缴费，也不影响个人纳税，更不会影响汇算清缴工作。

二、统一“私人养老金”税制让第二、三支柱互联互通

一般地，我们将第二、三支柱的养老金合称为“私人养老金”，与第一支柱公共养老金相区分。美国个人养老金制度的成功经验之一，就是打通第二、三支柱养老金制度的隔离，实行个人账户互联互通的闭环，这既有利于维护个人账户的税优地位不变，又更加方便个人工作期间“跳槽”及账户自我管理，但前提是第二、三支柱养老金必须对应设立税前缴费与税后缴费的个人账户，并执行同样税负的税优政

策。否则，第二、三支柱的两类个人账户只能永远处在孤立分割的状态，不利于税制公平与账户整合。

事实上，美国个人养老金账户（IRA）余额的90%左右来自雇主养老金转账，只有10%左右来自个人直接对个人养老金账户缴费。其中，个人养老金“TEE”账户资金主要来自直接缴费，而个人养老金“EET”账户资金则主要是从雇主养老金转账而来。也就是说，美国个人养老金账户既有直接缴费功能，同时也具有接收雇主养老金账户转账的功能。

美国个人养老金账户同时具备缴费与接收转账的双重功能，主要基于两方面的考虑：一是为了方便个人工作期间“跳槽”且不影响雇主养老金的税优待遇。当原单位的雇主养老金账户余额无法转入新单位时，美国税务部门要从离职雇员的雇主养老金账户提取额中一次性预扣20%个税，并在本税务年度内进行汇算清缴。若该雇员未满59岁半，则需加征10%的惩罚税。如果离职雇员将原单位雇主养老金账户余额直接转入个人养老金账户，或直接转入新单位的类似雇主养老金计划，那么该雇员账户内的养老金税优待遇就不会改变。以401K养老保险转入个人养老金为例，雇主缴费子账户及雇员税前缴费子账户均可转入个人养老金的“EET”账户，而雇员税后缴费的子账户则对应转入个人养老金的“TEE”账户。如此转账并不改变原有401K养老保险账户的税制属性及税优待遇。二是退休时也可将雇主养老金按上述办法一次性转账到个人养老金账户，而不是直接取出，这不仅有利于自我投资与管理，而且税优待遇仍保持不变。

值得一提的是，美国“私人养老金”提取不是单独征缴个税的，而是并入家庭普通收入，按照综合所得来征缴个税。正因税制相通，美国雇主养老金账户才能直接转账至个人养老金账户。也就是说，美国第二、三支柱养老金税制是完全统一的，不存在制度套利的空间。

然而，我国第二、三支柱养老金税制设计却存在较大的税负差异，这可能会导致“私人养老金”税制的不统一、不公平。目前我国个人养老金制度实行统一比例的低税率，在领取环节，个人领取的个人养老金，不并入综合所得，单独按照3%的优惠税率计算缴纳个税。而在领取企业年金、职业年金时，同样不并入综合所得，但要求全额单独计算应纳税款，并要求执行综合所得的超额累进税率，却又不允许享受综合所得提供的全年6万元的减除费用待遇，这明显加大了企业年金和职业年金领取时的个人所得税税负。

由此可见，我国企业（职业）年金与个人养老金的互联互通，最大障碍是税制不统一。只有将“私人养老金”统一纳入综合所得，并让“私人养老金”执行同样的扣除标准及同样的超额累进税率表，中低收入退休者领取的“私人养老金”就可以缴纳较低边际税率的个税，而高收入者则要缴纳较高边际税率的个税，这同样可以起到激励中低收入者参加个人养老金制度的效果。与此同时，只有在税制完全统一的条件下，才能实现企业（职业）年金账户与个人养老金账户的互联互通。

三、增设“困难提取”条款维护个人养老金账户基本属性

个人养老金制度设置的本意，是为中低收入者构建一个普惠的低

门槛、低成本的自我补充养老保障防线。但大多数中低收入者参加个人养老金制度，主要担忧两个问题：一是个人养老金账户封闭积累期长达数十年。如果家庭发生重大财务危机，又没有其他社会资源可以动用，怎么办？二是个人养老金账户投资收益是否有保障，会不会亏损？

要解除中低收入者心中的这两大疑虑，有赖于个人养老金制度的创新与发展。

在美国，为了解决“私人养老金”账户的“特殊”流动性要求，不仅设置了早于退休年龄的“合格提取”门槛年龄——59岁半，而且允许雇主养老金计划的参加者向自己的账户借款（借款后必须向自己的账户还本付息），但个人养老金账户的所有者不允许向自己的账户借款。与此同时，几乎所有“私人养老金”计划都设置了“困难提取”条款，以便为“私人养老金”计划的参加者在家庭财务出现重大危机时提供有限的流动性解决方案。此外，为了维护“私人养老金”封闭积累的制度属性，美国规定：凡是早于59岁半从“私人养老金”账户无条件提款的人，除了征缴普通个税外，还要加征10%的惩罚税。不过，对于严格意义的“困难提取”，则一般不会加征10%的惩罚税。

借鉴美国个人养老金账户的管理经验，我国的个人养老金账户也可以增设“困难提取”条款，但不允许无条件提前提款。“困难提取”的前提是在家人动用了全部社会资源后仍看不起病，或是付不起学费，或是付不起房租。“困难提取”是解决流动性的最后手段。如果个人有其他资产来满足需求，包括配偶或未成年子女的资产，则必须首先

动用这些资源，其中包括非现金资产。不过，在增设“困难提取”条款时，“合格提取”年龄仍应与退休年龄保持一致，因为我国法定退休年龄原本较低。

尽管如此，“困难提取”的本质仍是提前从个人养老金账户中取款，可能会严重破坏账户所有者的长期财务安全。因此，个人养老金账户所有者在进行“困难提取”时，必须严格遵守法律要求，即只能在家庭发生“直接和重大”的财务危机时，才能进行“困难提取”。

除了有条件解决个人养老金账户的有限流动性要求外，我们还应大力强化投资者教育，并不断提高金融机构在个人养老金产品研发与管理方面的能力和水平，减少投资者对个人养老金账户投资收益率的担忧与不信任，引导投资者踊跃参加个人养老金开户缴费，进而不断做大做强个人养老金储备，为资本市场和实体经济提供长期资金支持，同时形成个人养老金账户保值增值的互利双赢格局。

正确有效的投资者教育，还有利于家庭理财模式的转型升级。通过政策驱动和投资者教育，引导全体国民建立全生命周期的养老储蓄与养老投资理念，让养老目标真正成为家庭理财的终极目标，也让家庭理财从“赚快钱”转变为养老目标的长期投资，让个人养老金成为家庭财富的重要组成部分。

根据人力资源社会保障部的统计数据，全国社会保障基金自2001年入市以来的年化平均收益率高达8.3%，企业年金自2007年以来的年化平均收益率高达7.17%，这是投资者教育的硬核数据。根据这两类养老金长期投资的年化平均收益率的经验数据，我们完全有理由相

信，个人养老金投资获得 6% 以上的长期年化平均收益率应该是有保证的。这一有说服力的成绩单，将会吸引更多的家庭参与个人养老金开户与缴费。

事实上，个人养老金账户的长期封闭积累，将会自动形成“被动”长期投资的格局。以个人养老金为代表的长期投资模式，有利于引导个体投资者自愿将家庭财富交由专业的金融机构来打理，通过个人养老金账户及其他权益类长期投资产品间接参与股市，这样才能获得稳健长远的投资收益率。这既有利于资本市场的机构化，同时也有利于金融机构的个人养老金产品的研发与投资管理，最终为个人养老金账户提供长期而稳定的投资收益来源。

由此可见，大力发展个人养老金，不仅是为了完善我国三支柱养老金体系，同时它将为我国资本市场的发展壮大提供源源不断的长期资金支持，并最终为我国资本市场高效率、高质量服务实体经济奠定重要的市场环境和物质基础，为个人养老金账户的保值增值提供强大的市场后盾。

郑秉文：公募基金拥抱个人养老金新时代



郑秉文：养老金融 50 人论坛核心成员、中国社科院研究生院教授

自首家公募基金公司成立 25 年来，我国公募基金业实现了跨越式发展。到 2023 年 5 月 31 日，我国基金数量达 10813 只，基金规模 27.29 万亿元，基金管理人 156 家。在我国，“公募基金经理人”是指经证监会审批设立的公募基金公司，“公募基金”指公募基金公司发行的、向社会公开募集的各类基金产品。在有些发达国家，前者常常被称为投资公司，后者一般被称为共同基金。

虽然公募基金的雏形诞生于 19 世纪 70 年代的荷兰，但 1924 年美国麻省投资信托公司向普通公众发行的股票投资基金被公认为第一只现代公募基金。一百年来，公募基金在全球范围内迅速发展，20

本文摘自《中国金融》2023 年第 14 期。

世纪 70 年代初货币市场基金的出现为投资者提供了低风险选择的短期债券投资机会；20 世纪 70 年代末指数基金通过持有多样化的证券组合来复制特定市场指数表现，为投资者提供了长期投资工具。21 世纪以来，共同基金日益成为发达国家家庭财富净值构成和金融资产的重要组成部分。

与公募基金的发展几乎同步，在过去的一百多年时间里，以第二支柱企业补充养老金为主体的私人养老金在发达国家逐渐普及开来。尤其在第二次世界大战以来，企业养老金快速发展，进入 20 世纪 90 年代和 21 世纪，第三支柱个人养老金“挤入”养老金大家庭，壮大了养老基金的规模，而公募基金快速膨胀为养老基金的发展提供了便利和专业化的投资选择。养老基金作为长期资金，其投资目标和风险承受能力与共同基金十分匹配，越来越多的养老基金持有共同基金并将其作为投资组合的一部分，或将部分资产分配给共同基金，而共同基金作为一种投资工具，十分符合养老基金投资长期主义的需要，由此，养老基金与共同基金的发展相辅相成，相互促进，成为资本市场的重要组成部分。

一、养老金投资体系建设与公募基金发展的互动

虽然中国公募基金的历史只有 25 年，但其发展成长历程与养老基金投资体系建设几乎相生相伴，经历了七个重要历史节点。

第一个节点是 2002 年全国社保基金进入资本市场，委外投资公募基金。在公募基金诞生两年后的 2000 年，中国主权养老基金——全国社会保障基金（以下简称“全国社保基金”）成立，2002 年开

始选择外部证券投资管理人，从而拉开了养老基金投资公募基金的大幕。自成立以来，全国社保基金年均投资收益率 8.3%，总资产 2.6 万亿元，累计投资收益额 1.6 万亿元，已超过“本金”，其中，委外投资占比逐年提高，目前已达 65%。全国社保基金曾 3 次全国公开征选境内投资管理人，共有 18 家机构入选，其中 16 家为公募基金管理公司。公募基金成为委外投资最主要的承接主体。

第二个节点是 2005 年企业年金入市，认定首批投资管理人。2004 年企业年金制度建立；2005 年认定首批投资管理人 15 家，2007 年认定第二批 6 家，目前投资管理人总计有 21 家。企业年金基金投资收益率自 2007 年以来平均为 6.58%，截至 2023 年第一季度末，基金规模为 3 万亿元。企业年金基金的主要投资工具是包括公募基金在内的证券投资基金，公募基金 FOF 已然成为第二支柱养老金不可替代的重要投资工具，为企业年金的发展作出了重要贡献。

第三个节点是 2013 年我国企业年金养老金产品正式诞生。2013 年 3 月，人力资源和社会保障部印发的《关于扩大企业年金基金投资范围的通知》和《关于企业年金养老金产品有关问题的通知》开启了企业年金基金投资体制改革新纪元，对推动包括职业年金和个人养老金等在内的各类养老基金产品化投资发展趋势起到了积极作用，逐渐形成了“专户+产品”的格局。10 年来，尤其是 2019 年职业年金投资运营以来，养老金产品规模数量迅速扩容，增长了近 140 倍，从 149 亿元提高到将近 2.2 万亿元，年金产品发行人 22 家。该文件对四种类型养老金产品中股票基金、混合基金、货币市场基金的投资比例

都作出了相应规定，年金基金投资的产品化率多年来一直超过 40%，极大地提升了投资效率和管理效率。

第四个节点是 2016 年城镇职工基本养老保险实施投资体制改革。城镇职工基本养老保险基金投资体制改革从 2011 年开始酝酿到 2016 年正式实施，经历了 5 个年头，最终确定采取由全国社保基金受托投资的方式。截至 2022 年底，城镇职工基本养老保险基金累计余额 5.9 万亿元，其中，实施投资的基金规模 1.7 万亿元，2016 年底以来年均投资收益率 6.49%。六年来，委外投资占比逐年提高，到 2022 年已达 62%，高达 9031 亿元，21 家外部投资管理人中有 14 家是基金公司。城镇职工和城乡居民基本养老保险基金委托全国社保基金理事会进行投资的政策依据是 2015 年 8 月国务院印发实施的《基本养老保险基金投资管理办法》，该办法对各类型的公募基金持有占比和各类型的养老金产品占比最高比例限额均有明确规定，所以投资于公募基金的规模十分稳定，成为委外证券投资中的重要工具。

第五个节点是 2018 年对城乡居民基本养老保险年度当期结余进行委托投资。城乡居民基本养老保险基金的投资于 2018 年启动，全国各省分三年全部完成投资改革。与城镇职工基本养老保险基金委托投资的累计基金余额不同，城乡居民基本养老保险基金委托投资的是 2017 年以来当期余额的 80%，部分省份包括 2016 年底前历年积累的适量基金，它与城镇职工基本养老保险基金统称为“基本养老保险基金”。虽然城乡居民基本养老保险基金投资规模的数据没有单独公布，但可以肯定的是，由于它与职工基本养老保险基金委托投资合同期相

同（5年），在同一资金池里采取统一投资政策和策略，公募基金是其重要投资工具之一。从累计结余来看，截至2022年底，城乡居民基本养老保险基金累计结余1.3万亿元，估计委托投资的规模仅为其零头。

第六个节点是2019年职业年金基金实行市场化投资。机关事业单位人员养老金改革于2015年开始实施，经过4年的管理人招标等筹备工作，2019年各省职业年金基金陆续进入市场投资。职业年金与企业年金共同构成第二支柱养老金，但由于机关事业单位工资基数和参保人数稳定，职业基金规模及其投资规模增长十分明显，截至2022年底，全国31个省（自治区、直辖市）、新疆生产建设兵团和中央单位职业年金基金投资运营规模超过2.11万亿元，年均投资收益率5.29%。职业年金投资政策与企业年金十分接近，投资管理人 also 相同，持有公募基金的占比与企业年金也大致相当。

第七个节点是2022年11月第三支柱个人养老金正式建立并在36城率先实施。半年来，个人养老金进展迅速，业绩不俗，开户人数达3744万人，超过已运行19年的企业年金700多万人，缴存金额近200亿元；相关金融机构发行四类个人养老金产品664只，其中储蓄产品465只，银行理财产品18只，养老保险产品32只，公募基金149只。个人养老金制度的落地标志着我国多层次多支柱养老金体系框架基本形成，意味着我国养老金市场生态圈基本建立，同时也说明公募基金高质量发展将迎来新的发展机遇。

二、第三支柱个人养老金助力公募基金高质量发展

上述养老金投资体系建设的七个历史节点显示，在公募基金的25年发展历史中，养老基金参与投资至今正好是20年。20年来，公募基金全程见证和参与了养老金投资改革，并已成为服务三大支柱养老金投资的“主力军”和“集团军”：在各类养老金的各类投资机构中，剔除重复计算之后共有28家投资管理人，其中基金公司16家，数量位居第一，占全部投资机构数量的57%；其他机构依次是养老保险公司7家，资产管理公司3家，证券公司2家。各个养老金板块实施投资体制改革都获得了良好的长期回报，同时，养老基金作为长期资金积极参与资本市场，成为公募基金的重要长期投资者，市场生态和市场结构得到改善，机构投资者的数量和质量都得到提升，养老基金与公募基金的发展实现了互利共赢。

根据2023年第一季度的公开数据，公募基金行业管理的我国各类养老金总规模是4.4万亿元，共有2799只产品，占全部公募基金市值的16%左右。截至2022年底，我国各类养老基金资产存量为14.7万亿元，而进入投资体系的是9.4万亿元，占各类养老基金资产存量的64%。其中，公募基金行业管理的各类养老基金在9.4万亿元的投资运作规模中占比高达47%，就是说，资本市场上运作的各类养老基金将近一半持有的是公募基金。

公募基金和养老基金在中国都是朝阳行业：公募基金只有25年的历史，资产规模仅占GDP的22%；而养老保险制度的建立只有32年（从1991年《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》算起），基金规模仅占GDP的12%，具有非常大的发展空间。相比之

下，2019年，美国的公募基金规模是GDP的125%，2022年养老基金的规模（包括第一支柱）相当于GDP的165%。从第三支柱个人养老金的规模来看，建立于1974年的美国第三支柱IRA市值达14万亿美元，占GDP的55%，而中国第三支柱的落地只有半年。

第三支柱个人养老金的建立将为公募基金高质量发展带来新机遇。

首先，个人养老金将成为公募基金长期资金的一个来源。笔者近期对南方两座先行城市进行了调研，某商业银行的数据显示，在其开户并已购买养老金产品的账户中，购买基金产品的账户数量位居第一，占54.9%；购买储蓄产品的账户占42.1%；购买理财产品的账户占2.6%；购买保险产品的比例为0.4%。上述调研数据显示，我国第三支柱个人养老金流向公募基金的比例高于美国。美国第三支柱IRA总资产14万亿美元中流向公募基金的比例是45%，即6.2万亿美元；而美国各类养老金（40万亿美元）流向公募基金的平均比例是32%，即12.6万亿美元。因此，从长期看，随着覆盖面的不断扩大，个人养老金资产规模的扩容对扩大公募基金规模来说无疑是一个利好，个人养老金与公募基金的规模将互相促进，相伴增长。

其次，个人养老金将有利于提升机构投资者的质量。在过往十几年里，作为机构投资者的基金公司数量的增速快于长期资金供给规模的增速，公募基金公司的竞争日益加剧，长期基金供给短缺不利于公募基金业提升机构投资者的质量，不利于在投资研发和产品创新等方面培育和引领行业长期投资和价值投资的市场导向，不利于资本市场

的稳定与繁荣。个人养老金制度的建立为公募基金机构投资者的长期资金来源开拓了一个新渠道，可推动资本市场机构化的发展趋势，而机构化投资将会起到资本市场“压舱石”的作用。

最后，个人养老金将助推公募基金业转型升级。企业年金虽是私人养老金，但由于个人没有投资选择权等制度设计的一些原因，公募基金为各类养老金提供的养老金产品完全是 to B 的，市场上看不见 to C 的有税收政策支持的养老金产品，而这种情况在美国等发达国家则完全是另外一幅景象。我国个人养老金制度建立之后，为迎合个人投资需求，公募 FOF 必须提供更为广泛的养老目标基金。自 2018 年初养老目标基金试点以来，市场上共有近 200 只养老目标基金，规模超过千亿元，但实际上，85% 以上的目标基金是目标风险基金 (TRF)，目标日期基金 (TDF) 占比很小，其主要原因就在于没有封闭和锁定退休日的长期资金。个人养老金的建立将会催生对 TDF 与合格默认投资工具 (QDIA) 的需求，这将延长公募 FOF 的产品线，丰富公募 FOF 产品池，推动放宽投资范围，控制流动性比例，提高信息披露透明度。

三、公募基金发展面临的挑战

第一，权益投资比例上限在长期内需要逐渐上调。在个人养老金的四类产品中，基金产品的特征是投资者承担市场风险，但可博取大盘指数以上的风险收益。第三支柱个人养老金实施半年来存在着明显的“三低”和“三高”。“三低”是指开户人数占制度覆盖人数比率较低，实际缴费人数占开户人数比率太低，户均缴费额太低；“三高”

是指开立账户的目的是获得开户行提供的“权益奖励”（奖券）的人数比例较高，开户以后打算销户再转到其他银行开户以再次获取“权益奖励”的人数比例较高，缴存之后申请“退款”遭拒和投诉的人数比例较高。概括起来，这“三低”和“三高”实际就是“开户热缴费冷”，其主要原因是大多数人还处于观望阶段，他们对个人养老金的投资回报持怀疑的态度。而在四类产品中，公募基金是最具提高回报率潜力的产品。在可预见的未来，放开投资个股可能性不是很大，因而提高投资股票比例上限和扩大投资范围就应成为一个改革选项，尤其对目标日期基金来说更有这个需求。在美国，TDF 权益投资占比达 75%左右，临近退休日的股票持仓占比平均降至 30%~40%，而目前我国权益投资比例上限规定只有 30%，目标日期基金“下滑曲线”的下降空间很小，不利于提升长期投资回报率。而提高投资回报率则是克服“三低”和“三高”、避免“一热一冷”、提高个人养老金激励性、扩大个人养老金覆盖面的主要动力源。

第二，确保公募产品的“销售便利性”和“销售适当性”。公募基金产品的市场规模在相当程度上取决于产品的销售便利性和销售适当性。在目前的个人养老金制度框架下，由于众所周知的原因，银行窗口及其 App 推荐产品有一定局限性。基金公司 App 推销也有明显局限性，几十家基金公司需下载几十个 App，客户体验欠佳。可采取“多条腿走路”的办法，作为自律性和服务型的行业组织应发挥一定作用，比如，集中建立一个“线上超市”，在一个平台上将所有公募产品都同时上架展示出来，每款产品都有详细介绍，包括基金经理、

产品特征、已售额度、市场份额、历年收益率等各种信息，账户持有人只要下载一个 App 就可了解所有 149 种基金产品（将来肯定会更多）。公募基金本来就是一种大众普惠型金融产品，在个人养老金制度中只有销售便利性提高了，销售适当性才能得到有效保障，消费者自主权才能得以真正实现。

第三，建立公募基金投顾和投教业的生态圈。个人养老金账户持有人面临的“产品选择困境”是一个永恒的话题，对绝大多数账户持有人来说，这是一个养老金制度与金融投资相交叉的新领域和新体验。第一支柱养老金无须这种体验，第二支柱由于没有放开投资选择权也没有这种“客户体验”。个人养老金是个人账户制，投资决策权归属于个人，他们将长期直面养老金投资的市场风险。在几十年的账户资产投资生涯中，他们既要面对年复一年的产品选择与资产配置问题，又要面对周期性的市场波动，急需高质量的投资顾问（投顾）和投资教育（投教）服务，这将有助于账户持有人坚持长期投资和价值投资，有助于将公募基金投资回报转化为个人养老金的回报。此外，树立投资养老意识和长期投资理念，需要有持续性的长期陪伴服务和贯穿整个生命周期的专业化服务，甚至在目标日期基金到期并转型成普通 FOF 之后的领取模式选择与安排以及后续投资等方面也需要投顾和投教。为此，应建立一个多层次的基金投顾投教业的“生态圈”，它主要包括三个层次：一是鼓励基金公司建立推销本公司产品的投顾投教业务产业链；二是降低注册门槛，积极推动建立投顾投教市场化和专业化公司的业务生态环境；三是行业协会层面建立和提供的公益性

专业化的投顾投教平台。

总之，站在公募基金诞生 25 周年与个人养老金诞生元年的历史交汇处，回首公募基金成长史和养老金投资改革史，我们深深感到，公募基金的成长和成熟离不开养老金的一路改革，养老金的回报和改革离不开公募基金的助力。展望未来，公募基金拥抱个人养老金新时代，我们必将从 GDP 大国走向公募基金大国和养老金大国，实现公募基金和养老基金的双赢。

黄 涛：积极践行第三支柱养老金融规律



黄涛：养老金融 50 人论坛核心成员、国民养老保险股份有限公司总经理

近年来，党中央、国务院高度重视养老第三支柱建设，将其作为积极应对人口老龄化国家战略及“发展多层次、多支柱养老保险体系”的重要举措进行谋划部署，推动培育壮大养老金融市场，初步形成了个人养老金业务和其他个人商业养老金融业务相互促进、共同发展，银行、保险、公募基金等多元主体共同参与，提供多元产品供给、努力满足百姓多元需求的发展格局。养老保险公司应牢牢抓住当前难得的发展机遇，积极探索并践行第三支柱养老金融发展基本规律，努力

本文摘自《中国金融》2023 年第 11 期。

发挥自身特色化、专业化优势，更好满足人民群众多层次、多样化养老需求。

一、第三支柱养老金融发展面临历史机遇

从人口流动及就业形式看，加快发展第三支柱养老金融具有重要现实意义。第七次全国人口普查数据显示，我国的流动人口已达到3.76亿人，其中60%左右为新产业工人，同时还包括相当一部分个人经营非全日制以及新就业形态等灵活就业群体。养老第三支柱以个人账户为基础，缴费自主灵活，且具备“长缴多得、多缴多得”的激励属性，可为前述人群在基本养老保险之外提供更加灵活的补充养老保障，从而在更广范围形成应对人口老龄化的社会财富储备，有效缓解养老金支出压力。同时，由于个人账户具备“可便携性”，能够较好兼顾不同人群在城乡、区域、行业之间流动以及多样化就业下的养老保障诉求，加快发展第三支柱养老金融，将有助于提升养老保障体系的公平性、灵活性和包容性。

从发展条件看，加快发展第三支柱养老金融具备更多有利基础。其一，我国人均GDP已连续3年超过1万美元，稳居中等偏上收入国家行列，经济发展水平、居民生活水平提升，将带动百姓养老需求释放升级。其二，伴随房产增值预期逐步下调，低利率环境下居民寻求稳健收益资产的需求日益迫切，居民金融资产向养老金和保险集中趋势上行，如2023年第一季度储蓄型寿险业务出现了明显回升。其三，资本市场健全发展，投资者教育日渐普及，也为居民开展养老投资创造了更为有利的环境。

从政策环境看，规范发展养老金融行业的监管政策密集出台，为第三支柱养老金融长远健康发展营造了良好环境。按照党中央、国务院规范发展养老第三支柱的决策部署，原银保监会近年来着力规范清理不具备养老功能的金融产品、整顿肃清市场发展秩序；同时，稳步推进创新试点，先后推行专属商业养老保险、养老理财产品、特定养老储蓄、商业养老金试点，鼓励指导银行保险机构为广大人民群众提供了更多具有不同收益、风险、期限特征的创新养老金融产品，为行业健康发展拓宽了思路、指明了方向。

二、积极践行第三支柱养老金融发展的基本规律

养老第三支柱在制度上既有准公共产品属性，又有鲜明的商业化、市场化特色，在发展上应始终坚持人民性，在注重遵从养老金融运行的基本逻辑和规则基础上，努力在更大范围保障社会公平、实现社会责任。

坚持普惠利民。普惠利民是第三支柱养老金融发展的基本定位。养老金融机构应始终坚持人民至上的立场和情怀，努力把全体社会成员尤其是非标准就业人群纳入覆盖范围，在更大程度、更广范围发挥第三支柱个人账户制度的社会效应和经济效应，促进形成有效应对人口老龄化的社会养老财富储备。

坚持专业专注。专业专注是第三支柱养老金融发展的基本前提。养老金融机构应把握市场需求的多样性，从自身资源禀赋、目标客群、渠道能力、产品特性、投资管理能力等角度出发，专注打造并提升专业能力，实现差异化定位和发展。

坚持安全稳健。安全稳健是第三支柱养老金融发展的基本底线。养老金融机构应认真落实党的二十大提出的“健全覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续的多层次社会保障体系”，把“安全规范”作为立身发展之本，坚持审慎创新，着力做好风险管控、投资者保护，确保养老金安全管理，提升风险管理的前瞻性和预见性，努力寻找有安全边际的中长期稳定收益。

坚持开拓创新。开拓创新是发挥第三支柱养老金融价值的关键。养老金融机构应当立足养老第三支柱灵活、多样、补充保障等制度特点，持续深化产品研发、销售服务、投资管理、机制体制等方面的探索创新，以更优质的金融产品服务，更好满足人民群众多元化、多层次的养老保障需求。

坚持长期主义。不断提升长期收益是第三支柱养老金融的努力方向。养老金融机构应充分把握养老金投资长期性、专业性、多目标的基本特征，在综合考虑公司资本充足性、经营战略、管理层风险偏好、股东要求回报、自身投资能力等因素的基础上，构建符合自身特点的投资管理体系及策略。

坚持发展可持续。保持发展可持续是商业养老金融发展的核心特征。养老金融机构要可持续地为广大老百姓提供优质产品和服务，自身也必须做到发展可持续、保持良好信誉和质量。一方面，要严守风险合规底线，在经济周期波动和不确定环境下保持发展初心和战略定力；另一方面，要加强产品和服务创新，持续改进内部经营管理、严格控制成本费用，保持优良经营绩效，切实履行好社会责任。

三、坚守第三支柱养老金融发展的初心和使命

近年来，监管机构出台了一系列规范发展养老保险公司的政策和规则，引导养老保险公司走专业化发展道路，聚焦养老主业，压降非养老属性业务，相关措施成效逐步显现，行业发展环境得到改善。养老保险公司应抓住当前难得的发展机遇，积极为第三支柱养老金融发展贡献更多力量。

第一，专注发展个人养老金和商业养老金业务。养老保险公司应以“让老百姓看得明白、搞得懂、好操作”为基本出发点，一方面，努力提升个人养老金服务覆盖面，将个人养老金打造成为贯彻国家政策、促进自身可持续发展的重要着力点；另一方面，大力发展商业养老金业务，重点提升养老金融服务对新产业、新业态从业人员和灵活用工人员等群体的可及性和便利性。

第二，积极构建特色化的养老规划和产品体系。养老保险公司应高度重视生命周期规划、金融健康管理等基础理论研究，依托大数据等先进技术，积极探索发展以数字、科技、普惠、可信为特征的养老规划服务，通过打造年金保险、商业养老金、寿险、健康险等多元养老产品矩阵体系，一站式满足人民群众在养老资金管理、养老风险保障、养老服务陪伴等方面的核心诉求。

第三，坚持长期主义，做好养老金投资管理。养老金融产品作为负债端对接普通百姓的养老资金，在资产端对接关乎国计民生的优质投资项目和国家鼓励的养老服务设施及配套能力建设。养老保险公司应优化提升养老金投资模式，通过将公司长期投资策略与经济社会发展

大势和国家战略发展目标相结合，促使养老金融产品成为普通百姓直接享受国家经济长期发展成果的重要渠道。

第四，把握发展趋势，以数字化引领销售模式创新。养老保险公司应积极探索建立符合市场规律、有利于保护消费者权益的养老金融产品营销模式，完善与销售渠道之间的合理利益分配机制；充分借鉴运用数字化成果，推动人才队伍、销售模式、产品研发、投资策略等方面创新，努力推动缓解行业经营和销售成本偏高等问题。

第五，提升服务能级，创新开展养老财富账户服务。养老保险公司应把握商业养老金政策试点机遇，吸收借鉴银行、基金等行业经验，积极探索养老金融一站式账户管理和资金规划服务，并通过与养老产业、养老服务等方面的对接融合，逐步构建以养老金融为核心的养老生态体系。

四、推动第三支柱养老金融发展的政策建议

为更好发挥养老保险公司在第三支柱养老金融发展中的功能和作用，笔者提出如下相关政策建议。

鼓励发展稳多元销售渠道，提升服务便利性和可得性。一是支持养老保险公司发展线上数字化销售服务，推动保单简化、开户简化、投保简化，降低服务门槛，提升服务效率。二是参考普惠金融、ESG等监管政策体系，对大力销售养老金融产品的银行、保险等机构给予监管考核等政策优惠和支持。三是鼓励发展专业性的养老规划和养老金咨询服务，普及“终生财务安全”理念，将政策宣贯、客户教育融入产品与服务。

鼓励养老保险产品服务创新，提升市场吸引力。一是鼓励养老保险公司为老年人提供包含医养、康养、照护等服务功能的综合性养老金融服务和产品。二是针对商业养老金等具有突出养老、普惠属性的创新型业务，在偿付能力计算、责任准备金计提、预期损失评估等方面给予更有针对性的监管政策支持。三是逐步研究拓宽养老资金在重大基础设施及基本养老服务体系建设和长期资产领域的投资范围，在政策范围内给予养老保险产品运营相关税收优惠。

持续推动宏观政策优化，营造良好环境。一是研究探索“一二三支柱”联动机制，在不增加或少增加财政和企业负担的前提下，推动实现“一二三支柱”共享缴费额度和税优额度，建立第二、第三支柱养老账户间的划转衔接和资金接续机制。二是鼓励加强与外资养老金融机构的合作，在投资者教育、产品研发、投资管理、数字化建设、养老保障综合服务等方面加强交流互鉴。三是推动基础信息数据的共建共享，在做好个人数据安全保护的前提下，统筹规划养老金融基础设施建设，推动养老保障信息与养老金融信息共享整合，为“一二三支柱”联动发展奠定基础、搭建平台。

施文凯 等：个人养老金税收优惠政策：比较与建议



施文凯：养老金融 50 人论坛常务副秘书长、中国财政科学研究院
助理研究员

税收优惠政策是促进个人养老金发展的重要引擎，享受税收优惠是个人养老金区别于其他商业养老金融业务的主要标志。笔者通过对个人养老金的税收优惠政策进行比较分析，探讨未来进一步完善个人养老金税收优惠政策的方向和思路。

一、个人养老金税收优惠政策比较

个人养老金健康发展与税收优惠政策密切相关。2022 年 11 月，财政部和国家税务总局联合发布《关于个人养老金有关个人所得税政

本文摘自《中国社会保障》2023 年第 4 期，作者为许文、施文凯。许文系中国财政科学研究院社会发展研究中心主任。

策的公告》，决定对个人养老金实施递延纳税优惠政策（EET），即在缴费和投资阶段免税，等到领取个人养老金时再征税。税收政策自2022年1月1日起在个人养老金先行城市实施。

（一）新旧比较：个人养老金与个人税收递延型商业养老保险税收政策比较

2018年5月，财政部等5部门决定在上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区实施个人税收递延型商业养老保险试点，对养老保险第三支柱进行探索，税收优惠政策同样采取“EET”模式。个人养老金税收政策公布后，已实施个税递延型养老保险试点的地区，自2022年1月1日起统一按照个人养老金税收政策执行。因此，个人养老金税收政策的基础是原个税递延型养老保险税收政策，二者之间是新与旧的关系，是继承与发展的关系。

与原个税递延型养老保险税收政策相比，个人养老金税收政策的进展主要体现在三个方面：在缴费环节，对于个人养老金，个人按照每年12000元的限额标准向资金账户缴费，在综合所得或经营所得中据实扣除；对于原个税递延型养老保险，个人缴纳的保费准予在申报扣除当月（当年）计算应纳税所得额时予以限额据实扣除，扣除限额按照当月工资薪金、连续性劳务报酬收入（当年应税收入）的6%和1000元孰低的办法确定。可以看出，个人养老金的税前扣除方法更为便利，减少了比较计算孰低数值的工作。在领取环节，个人领取的个人养老金不并入综合所得，单独按照3%的税率计算缴纳个人所得税。3%的税率是目前我国工资、薪金个人所得税适用的最低税率；

个人领取的个税递延型养老保险收入，其中 25%部分予以免税，其余 75%部分按照 10%的比例税率计算缴纳个税，也就是税率为 7.5%。相比原有政策，个人养老金在领取环节把税收负担降为 3%，也就是相当于个人所得税累进税率最低一档的水平。在缴费和领取环节的税收征管流程方面，原个税递延型养老保险在缴费税前扣除时，需以中保信平台出具的税延养老扣除凭证为扣税凭据，个人需及时将相关凭证提供给扣缴单位，由扣缴单位为纳税人办理税前扣除有关事项，在领取环节由保险公司代扣代缴其应缴的个税。个人养老金大大简化了这一流程：在缴费税前扣除时，以个人养老金信息管理服务平台出具的扣除凭证为扣税凭据；个人缴费可以选择在当年预扣预缴或次年汇算清缴时在限额标准内据实扣除。个人领取个人养老金时，由开立个人养老金资金账户所在城市的商业银行机构代扣代缴个人所得税。整体来看，个人养老金税收政策采取加大优惠力度、简化征管流程等方式，促进制度顺利实施。

（二）支柱比较：个人养老金与基本养老保险和企业（职业）年金税收政策比较

我国养老保险体系三支柱均享受税收优惠政策。其中，第一支柱基本养老保险采取缴费、投资和领取三个环节全流程免税的模式（EEE），基本养老保险缴费纳入个税专项扣除。第二支柱企业（职业）年金实行与第三支柱个人养老金较为类似的“EET”模式，但两者在具体规定上有所不同：在缴费税前扣除方面，企业（职业）年金的个人缴费部分，不超过本人缴费工资计税基数的 4%标准的，暂从

个人当期的应纳税所得额中扣除。也就是说，企业（职业）年金采取的是比例制，而个人养老金采取的是定额制。在领取方面，企业（职业）年金也是全额单独计税，但与个人养老金统一按照 3% 的税率计税不同的是，企业（职业）年金依据个人选择的领取方式（按月领取、按年领取、一次性领取等）而使用不同税率计算纳税。可以看出，企业（职业）年金在领取环节的税收政策，具有鼓励个人达到领取条件后长期持有、长期领取的激励作用。

（三）国际比较：我国个人养老金和美国个人退休计划税收政策比较

通过税收优惠政策鼓励个人参加，是多数国家和地区支持个人养老金制度发展的通行做法。比较来看，美国的第三支柱养老金起步相对较早、发展相对较好，税收政策设计相对较为完善。美国在 1974 年颁布《雇员退休收入保障法》，正式建立个人退休计划（IRA），具体包括传统 IRA、罗斯 IRA 与简易式个人退休账户等形式。

美国 IRA 在税收政策方面最为显著的特色，是通过不同制度实现了递延纳税（EET）和缴费征税（TEE）的有效结合。其中，传统 IRA 采取“EET”模式，缴费依据个人年龄设有不同上限，并且根据不同的调整后总收入设置不同扣除政策；投资环节免税；领取环节中，既包含全部扣除情况下要求的累计缴费额和投资收益皆须缴税，也包括针对部分扣除适用的不同情况。因此，从本质上看，传统 IRA 采取的是投资收益税延，在后续环节仍需按个税计征。罗斯 IRA 采取“TEE”模式，缴费环节依据年龄和调整后总收入等设有不同的缴费

上限，缴费环节不能税前扣除，但在投资环节和领取环节都免税，并且领取环节中的累计缴费额和投资收益都可免税，所以罗斯 IRA 采取的是投资收益免税。此外，美国还允许个人在传统 IRA 和罗斯 IRA 之间转换资金。“EET”和“TEE”相结合的税收政策优势在于：“EET”模式作为主流税收激励模式，对低收入群体的激励作用有限，且在领取环节税负较重，而“TEE”模式则有助于解决这一问题。美国 IRA 的相关税收政策，可为我国完善个人养老金的税收优惠政策提供借鉴。

二、完善个人养老金税收优惠政策的思考

（一）理性看待个人养老金税收优惠政策的作用

税收优惠政策是促进个人养老金发展的重要政策，但也需要认识到税收优惠政策调控的局限性。例如，原个税递延养老保险试点效果并不尽如人意，税收激励不足和征管流程复杂是其中的主要原因。现行个人养老金的税收优惠政策，在原个税递延养老保险的基础上进行了完善和优化，但受各方面因素影响，仍然存在一定的局限性。第一，我国个税纳税人数只有几千万人，运用个税作为激励政策，只有缴纳个税的个人才能享受税收优惠，这对参与个人养老金的其他群体产生一定制约。第二，从个税政策看，美国 IRA 对投资收益给予免税政策，产生了较好的效果，使资金从传统 IRA 账户转向罗斯 IRA 账户。但是，我国目前对于个人储蓄存款、个人转让上市公司股票、开放式资金申购和赎回的差价，都是采取个税暂免征收政策。这意味着，不参与个人养老金制度，同样能够在投资收益中享受免税。同时，在缴费环节享受的优惠被领取环节缴纳的个税所冲抵，也会在一定程度上

降低个税激励作用。第三，个人领取个人养老金统一按照 3% 的税率缴税，缺少个人长期持有、长期领取的激励作用。因此，税收激励对于促进个人养老金发展具有必要性，且是未来扩大个人养老金覆盖范围的重要着力点，但不能夸大税收优惠政策的作用。

对此，应积极寻求税收政策与其他政策相配合的方法。比如，若要吸引非税人群参加，可能还要采取财政补贴等其他一些激励政策。值得注意的是，其实第三支柱养老金发展特别好的国家和地区也不是很多。因为第三支柱养老金的发展还与一个国家和地区的具体国情，如养老保险体系的整体情况、全社会对个人养老金的认知、制度的发展过程等相关。因此，还需要通过优化个人养老金的外部发展环境来配合税收优惠政策共同发挥促进作用。

（二）发挥税收优惠政策对个人养老金的促进作用

一是调整税优模式。在税优模式方面，有部分专家建议：对低收入者实施“TEE”模式，对高收入者实施“EET”模式。对于不缴纳个税的低收入者来说，在缴费环节实施“TEE”模式，实际上等同于实施“EEE”模式。这一建议具有参考价值，但若要人为地将“TEE”模式和“EET”模式进行区分，确定划分标准存在难度。而且，对不缴纳个税的人群而言，即使实施“EEE”模式，消除领取环节的反向作用，其激励效果仍有待观察。

二是提高扣除限额及差别化设置。在缴费环节扣除限额方面，目前的扣除限额是每年 12000 元，如果在后续运行中加大激励力度，可以考虑增加扣除限额的额度水平。虽然提高扣除额度可以加大税收激

励效果，但也会涉及到个税整体调节的公平性。这种政策调整实际上都是针对缴纳个税的人群，相对整个社会群体来说，缴纳个税的人群是高收入者，因此仍然需要基于全社会的公平性角度进行考量。未来，可以考虑借鉴美国等国家的经验，将扣除限额与应纳税所得额相结合，进行差别化设置。

三是降低领取环节的税负。在现行实施的“EET”模式下，个人领取个人养老金统一按照3%的税率缴纳个税，未来可以考虑进一步降低税负水平，或者通过设置差别化税率鼓励个人长期领取，甚至可以考虑转化为“EEE”模式的可能性。

四是提高税收政策的协调性。美国IRA相关税收政策受到第二支柱养老金影响，我国未来也可以考虑三支柱养老保险体系及其税收政策之间的统筹协调。例如，充分考虑第二支柱企业（职业）年金与第三支柱个人养老金之间公平性和相关制度协调的一致性；参考部分国家和地区在三个支柱之间、在缴费限额之间实行相应转移的制度设计。此外，对个人养老金的投资产品所涉及的税收政策，也可与个人养老金的税收政策进行相应的协调。

导读：养老金融观点集萃栏目是养老金融 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。本期我们选编了由金维刚独著的《中国养老保障制度能够可持续发展》，以及由胡宏伟、何浩天合著的《把握基本养老服务体系建设四大原则》。欢迎大家向本栏目投稿。

金维刚：中国养老保障制度能够可持续发展



金维刚：养老金融 50 人论坛学术委员会主席、浙江大学共享与发展
研究院研究员

本文摘自《环球时报》2023 年 3 月 6 日。

3月5日，李克强总理所作的政府工作报告中指出，过去五年我国基本养老保险参保人数增加1.4亿、覆盖10.5亿人，展现了我国在养老保障领域取得的显著成就。

目前，中国已经建成世界上最庞大的养老保障体系，包括三支柱养老保障体系和国家社会保障储备基金。在三支柱养老保障体系中，作为第一支柱的基本养老保险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。其中，城镇职工基本养老保险制度覆盖机关事业单位工作人员、企业职工、个体劳动者和灵活就业人员。作为第二支柱的补充养老保险包括企业年金和职业年金。第三支柱包括个人养老金制度和商业养老保险等。国家社会保障储备基金是国务院设立的全国社会保障基金，由中央财政预算拨款、国有资本划转、基金投资收益和以国务院批准的其他方式筹集的资金构成，主要用于人口老龄化高峰时期社会保障支出的补充、调剂。

2021年全国城镇职工基本养老保险基金总收入为6.05万亿元，同比增长36.2%；基金总支出为5.65万亿元，同比增长10.1%；养老保险基金的累计结余为5.26万亿元，同比增长8.8%，基金累计结余可支付月数为11.17个月。由此可见，目前我国养老保险基金收支运行平稳，完全能够确保养老金待遇按时足额发放。

近年来，社会上一些言论认为中国城镇职工基本养老保险基金收不抵支、未来基金收支不可持续。这种观点是对中国城镇职工基本养老保险制度设计及运行机制的认识不够全面。

实际上，在中国各类基本养老保险制度中，财政投入机制是其中

的重要支撑。不论是城镇职工基本养老保险还是城乡居民基本养老保险，财政补助都是基本养老保险基金的法定来源，并纳入财政预算予以资金保障。据统计，1998-2022年中央财政对企业职工基本养老保险基金的补助资金累计达到6万亿元，重点向中西部地区和老工业基地省份倾斜。近年来，中央财政补助占职工养老保险基金总收入的比重都在12%以上。正因为中国城镇职工基本养老保险基金筹资来源包括财政补助，并且国家不断加大对基本养老保险的财政投入，从而为确保退休人员基本养老金按时足额发放提供可靠保障。

此外，在补充养老保险方面，2021年末全国有11.75万户企业建立企业年金，参加职工2875万人，投资运营规模2.61万亿元，当年投资收益总额达到1242亿元。同期，职业年金基金投资运营规模1.79万亿元，当年投资收益额932亿元。企业年金和职业年金累计结存超过4万亿元；各类商业养老保险（年金）保费收入总额也超过1万亿元。

党的十八大以来，中国在深化养老保险制度改革方面取得重大进展和辉煌成就，不断健全和完善养老保障制度体系，主要表现在以下六个方面：

一是推进机关事业单位养老保险制度改革取得重大突破。2015年发布的《国务院关于机关事业单位工作人员养老保险制度改革的决定》，在全国范围内推行机关事业单位养老保险制度改革，实行与企业职工统一的城镇职工基本养老保险制度，有力促进养老保险制度方面逐步实现社会公平。

二是促进城乡居民基本养老保险制度统一。在养老金待遇方面实行基础养老金+个人账户养老金的计发办法，其中基础养老金完全由财政补助基金来承担，中央财政对基础养老金补贴办法是：对东部地区补贴 50%；对中西部地区补贴 100%。地方政府可用地方财政资金增加当地城乡居民基础养老金标准。2022 年末，参加城乡居民基本养老保险人数已经增加到 5.5 亿人。60 岁以上城乡老年居民养老金水平已逐步提高到人均每月 179 元，有的地方已经提高到 1000 元左右。

三是在建立企业职工基本养老保险基金中央调剂制度的基础上，从 2022 年 1 月 1 日起实行企业职工基本养老保险全国统筹，全年筹集跨省调剂资金共计 2440 亿元，为基金收支困难省份养老金发放提供有力支持。

四是完善退休人员养老金待遇调整机制。到 2022 年已经连续 18 年提高企业退休人员养老金水平，其中企业退休人员人均养老金水平将超过 3000 元；2022 年全国已有 19 个省份提高城乡居民基本养老保险的省级基础养老金标准。

五是制定并实施基本养老保险基金投资运营办法，为数以万亿计的基本养老保险基金开辟了市场化投资运营的渠道，从而有利于实现保值增值的目标。截至 2021 年末，从基本养老保险基金结余归集到各省级政府委托全国社会保障基金理事会进行投入市场化投资运营形成的资产总额达到 1.67 万亿元。自 2016 年 12 月基本养老保险基金受托运营以来，累计投资收益额 2619.77 亿元，年均投资收益率 6.49%。

六是作为养老保障第三支柱主体的个人养老金制度正式建立起来。自2022年11月25日在全国36个城市或地区先行启动试点，截至2022年末个人养老金参加人数共计1954万人，其中已经缴费人数613万人，缴费总额共计142亿元。到2023年2月末，参与个人养老金人数已经增加到2817万人。

除推进三支柱养老保障体系建设之外，国家社会保障储备基金经过20多年的积累，正在不断做大做强。据统计，2021年末全国社会保障基金资产总额3.02万亿元。社保基金自成立以来的年均投资收益率8.30%，累计投资收益额1.80万亿元。在财政性拨入资金和股份资本中，一般公共预算拨款3548亿元，国有股减转持资金和股份2844亿元。2021年末全国国有企业资产总额达到308.3万亿元，为全国社会保障基金提供强大的后盾。

因此，随着我国养老保险制度改革不断深化，多层次、多支柱的养老保障体系不断健全和完善，全国社会保障基金持续做大做强，将为我国养老保障体系实现长期可持续发展提供可靠的制度保障。

胡宏伟 等：把握基本养老服务体系建设的四大原则



胡宏伟：中国养老金融 50 人论坛特邀研究员，中国人民大学教授、博士生导师，中国人民大学社会保障研究所所长

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进基本养老服务体系建设的意见》（以下简称《意见》）。作为中央文件，《意见》首次明确界定了基本养老服务的概念和内涵，提出制定落实基本养老服务清单、建立精准服务主动响应机制、完善基本养老服务保障机制、提高基本养老服务供给能力、提升基本养老服务便利化可及化水平等五方面重点工作。

本文摘自《瞭望》2023 年第 30 期，作者为胡宏伟、何浩天。何浩天单位系中国人民大学健康保障研究中心。

《意见》突出对老年人生活安全与失能长期照护服务保障，是推动解决老年人养老服务方面的急难愁盼问题，兜住底、兜准底、兜好底的重要基础性制度设计，也是未来一段时期推进基本养老服务体系建设，不断增强老年人的获得感、幸福感和安全感，实现老有所养、老有所依的综合性、指导性文件。

推进基本养老体系建设，推动《意见》在各地基层落地见效，要求把握好基础性、普惠性、共担性、系统性这四个工作原则。

一、基础性：保基本广覆盖可持续

《意见》提出，到 2025 年，基本养老服务制度体系基本健全，基本养老服务清单不断完善，服务对象、服务内容、服务标准等清晰明确，服务供给、服务保障、服务监管等机制不断健全，基本养老服务体系覆盖全体老年人。

为加快建成覆盖全体老年人、权责清晰、保障适度、可持续的基本养老服务体系，《意见》提出总体要求、部署重点工作、明确组织保障机制，并为各地制定本地基本养老服务清单、推进基本养老体系建设指明了方向。

《意见》明确，“十四五”时期重点聚焦老年人面临家庭和个人难以应对的失能、残疾、无人照顾等困难时的基本养老服务需求。与之对应，国家层面基本养老服务清单面向 80 周岁及以上老年人发放高龄津贴，对特困老年人进行分散或集中供养、向经认定生活不能自理的老年人发放护理补贴并提供家庭支持服务，以及面向特殊困难老年人开展探访服务等“规定动作”。

着眼保基本、广覆盖、可持续，《意见》在要求国家规定的基本养老服务“应设尽设”，原则上做到全覆盖、不漏项的前提下，鼓励地方结合本地经济社会发展水平、财政保障力度和人口老龄化的实际情况，适度做“加法”，探索具有本地特色、符合当地老人需求的基本养老服务。

《意见》要求，基本养老服务的对象、内容、标准等根据经济社会发展动态调整。下一步，应明确地方清单生成与调整的程序与机制，严格界定清单准入事项与禁止事项，确保清单生成与调整标准规范、有章可循、公开透明。

需要注意的是，清单的生成与调整，需立足我国国情、结合地方实际，统筹考虑必要性和可能性，统筹考虑老年人需求的迫切性与财政的承受能力，关注供求匹配度和服务适宜性。尽力而为，聚焦老年人最迫切、最需要解决的问题，关注回应群众呼声；量力而行，严格测算确定清单内容和服务水平，关注养老服务供给成本与养老服务对象满意度和社会效益的对比情况。既要控制费用过快增长，又要避免供给过于“保守”，无法满足老年人基本养老服务需求的情况。

二、普惠性：梯度扩围提质

基本养老服务，是指由国家直接提供或者通过一定方式支持相关主体向老年人提供的，旨在实现老有所养、老有所依必需的基础性、普惠性、兜底性服务。其中，普惠性既是基本养老服务的三大内涵之一，也与基础性、共担性、系统性并列为推进基本养老服务体系建设的四项工作原则之一。

普惠性要求适度均等化。党的二十大报告指出，推动实现全体老年人享有基本养老服务。《意见》在“总体要求”“重点任务”中均表述要建成“覆盖全体老年人”的基本养老服务体系。

基本养老服务面向全体老年人，基本养老服务制度要保障全体老年人基本生存发展权，确保每位老年人出现单纯依靠个人和家庭难以化解的贫困、失能、无人照顾等风险时，能够平等获得基本养老服务机会。

此外，应统筹城乡基本养老服务体系建设，充分考虑农村养老服务递送半径长、服务设施缺欠、相对服务成本高、专业队伍不足等现实问题，着力补齐农村养老服务短板，推动逐步实现城乡基本养老服务均等化。

普惠性强调可及性。下一步，应在提高基本公共服务均等化水平的过程中，逐步拓展基本养老服务的对象和内容，将服务向老年人的身边、床边、周边延伸，使所有符合条件的老年人能够方便可及、大致均等地获得基本养老服务。

需要注意的是，要兼顾好兜底保障和适度普惠。当前，要以满足失能照护需求为核心，逐步实现为经济困难高龄、失能老年人提供基本的长期照护服务。国家基本养老服务清单明确规定，分年度逐步为经济困难的老年人家庭提供无障碍改造服务。在此基础上，《意见》鼓励对纳入分散特困供养的失能、高龄、残疾老年人家庭实施居家适老化改造，有条件的地方可将改造对象范围扩大到城乡低保对象中的失能、高龄、残疾老年人家庭等。

三、共担性：明确四方责任

《意见》强调共担性原则，明确了家庭、政府、市场、社会在基本养老服务中的职责定位，即在赡养人、扶养人切实履行赡养、扶养义务基础上，通过提供基本养老服务、发挥市场作用、引导社会互助共济等方式，帮助困难家庭分担供养、照料负担。

支持家庭承担赡养抚养责任。基本养老服务不能越位替代家庭赡养抚养责任。共担性原则开宗明义，强调赡养人、扶养人要切实履行赡养、扶养义务。在这方面，《意见》明确通过家庭养老支持服务为家庭“赋能”。例如，对符合条件的失能老年人家庭成员参加照护培训等相关职业技能培训的，按规定给予职业培训补贴；通过适老化改造和家庭养老床位建设等举措提升居家养老能力和条件等。

政府主导提供基本养老服务。为更好在政策规划、资源保障、组织实施和监督规范等方面发挥政府主导作用，《意见》从制定完善全国统一的老年人能力评估标准、建立基本养老服务经费保障机制、落实发展养老服务优惠扶持政策、推动形成养老服务设施网络、提高国有经济和公办养老机构的服务供给能力、强化基本养老服务综合监管、营造良好社会氛围等方面作出了细化规定。

市场发挥作用推动养老服务业多元化、多层次发展。基本养老服务主要由国家直接提供或者通过一定方式支持相关主体提供，市场有空间发挥资源配置、产品供给和调节作用。《意见》规定，将政府购买服务与直接提供服务相结合，优先保障经济困难的失能、高龄、无人照顾等老年人的服务需求，推动基本养老服务提供主体多元化、提

供方式多样化。同时，还对完善经营主体进入养老服务领域的支持和规范机制，培育各类市场组织与机构，促进行业规范、高质量发展作出支持性规定。

鼓励社会互助共济，为基本养老服务提供支持和帮助。《意见》明确，引导社会力量承担社会责任。例如，鼓励社会力量参与提供基本养老服务，支持物业服务企业因地制宜提供居家社区养老服务；鼓励和引导企业、社会组织、个人等社会力量依法通过捐赠、设立慈善基金、志愿服务等方式，为基本养老服务提供支持和帮助；支持基层老年协会、志愿服务组织等参与探访关爱服务，等等。

四、系统性：发挥制度资源合力

当前，我国社会保障制度改革已进入系统集成、协同高效的阶段。《意见》强调系统性原则，要求推动社会保险、社会救助、社会福利、慈善事业、老年优待等制度资源优化整合，强化各相关领域体制改革配套衔接，支持基本养老服务体系发展。

着力整合社会保障各项制度资源。国家基本养老服务清单用清单化、标准化的方式明确了基本养老服务的公共产品属性，不仅有利于广大老年人对于能够从国家、社会得到什么样的服务保障等问题“心中有数”，还可以让地方政府对现阶段保障养老服务重点保什么、保到什么程度“心中有数”。

目前，我国基本养老服务职能分散在不同部门，应在现有政策体系和制度框架基础上，推动各项制度资源优化整合、集成联动。《意见》提出，制定完善全国统一的老年人能力综合评估标准，推动评估

结果全国范围互认、各部门按需使用；依托全国一体化政务服务平台，推进跨部门数据共享，建立困难老年人精准识别和动态管理机制；依托国家人口基础信息库推进基本养老服务对象信息、服务保障信息统一归集、互认和开放共享。这些规定，都旨在推进部门间资源整合与信息互通，整体推进养老服务体系建设。

合力破解失能照护难题。失能老人照护，是基本养老服务体系建设的重点和难点。为解决好城乡老年人面临家庭和个人难以应对的失能、残疾、无人照顾等困难时的基本养老服务需求，《意见》从推动建立相关保险、福利、救助相衔接的长期照护保障制度，以及合理确定经济困难失能老年人护理补贴覆盖范围和补贴标准等方面作出规定。

积极探索开展区域性基本养老服务体系建设协作联动。下一步，应做好养老保险关系转移接续、异地医疗费用报销工作，建立跨区域养老服务补贴制度，通过政策共认、项目合作等方式，促进跨区域基本养老服务协同发展与资源共享。这些举措将有助于养老资源统筹，提高资金使用效率。

完善基本养老服务体系配套保障。应建立健全基本养老服务联席会议制度，强化各相关领域体制改革配套衔接。比如，优化养老服务设施建设与运营管理补贴、做好养老服务人才培养工作等，保障各类资源投入与制度的贯彻执行，支持基本养老服务体系健康发展。

2023 年 7 月 CAFF50 动态

1、7月7日，养老金融50人论坛核心成员、中国社会科学院研究生院教授郑秉文，养老金融50人论坛核心成员、恒安标准养老保险有限责任公司董事长万群，养老金融50人论坛特邀成员、清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心研究负责人朱俊生应邀参加由每日经济新闻报社主办的“2023 中国保险业创新与发展论坛”并发言。

2、7月8日，养老金融50人论坛核心成员、中国保险资管业协会执行副会长兼秘书长曹德云，养老金融50人论坛首席经济学家、大成基金副总经理兼首席经济学家姚余栋应邀参加“2023 青岛·中国财富论坛”并发言。

3、7月12日，养老金融50人论坛核心成员、中欧基金管理有限公司董事长窦玉明，养老金融50人论坛核心成员、国民养老保险股份有限公司总经理黄涛应邀参加2023 招商银行财富合作伙伴论坛，并谈及对新理念、新技术和新模式的思考和想法。

4、7月14日，养老金融50人论坛核心成员、平安养老保险股份有限公司党委书记、董事长兼CEO甘为民应邀参加“2023 中国金融机构年度峰会暨2023 中国保险业资产负债管理年会”，并围绕“夯实高质量养老投资体系，拥抱养老新时代”发表主题演讲。

5、7月16日，第九届全国社会保障学术大会在北京举行。养老金融50人论坛学术顾问、中国社会保险学会会长胡晓义应邀参加并

作了大会报告。

6、7月17日，养老金融50人论坛核心成员、平安养老保险股份有限公司党委书记、董事长兼CEO甘为民接受《每日经济新闻》专访，并围绕“建设多层次、多支柱养老保险体系”发表观点。

7、7月31日，养老金融50人论坛秘书长、中国人民大学董克用教授在中国新闻周刊上发表题为《多措并举 解决农民工养老问题》文章，分析农民工在现有养老金制度中的困境及解决办法。



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；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；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。

养老金融 50 人论坛

www.caff50.net