

清科观察：清科海外 LP 系列研究之《2018 年海外养老金研究报告》发布，养老金海外金主爸爸大剖析！

2019-4-22 清科研究中心

随着人口老龄化程度加深与市场经济的发展加快，全球养老金市场呈现出新的发展态势。数据显示，2018 年全球 22 个主要经济体的养老金资产规模总计达到 40.17 万亿美元。在全球养老金市场发展、改革之际，清科研究中心推出《[2018 年海外养老金研究报告](#)》，分析总结了现阶段海外养老金的发展情况，系统性的介绍了美国、加拿大、日本、澳大利亚四个典型国家养老金的运营管理情况，并选取美国加州公务员退休基金、美国 401 (K) 计划、加拿大养老金计划、安大略教师养老金计划、日本政府养老金投资基金、澳大利亚服务行业接待年金等多支具有代表性的养老金进行深入分析，以期为中国养老金的管理和运营提供国际化视野，同时为我国股权投资市场募资方面发展提供新方向。

全球养老金发展概况

特点1 总规模同比下降

2018 年，由于国际经济形势、股市以及汇率波动，主要经济体养老金总规模有所下降。根据全球养老金咨询机构韦莱韬悦咨询（Willis Towers Watson）发布的《Global Pension Assets study 2019》数据，2018 年全球 22 个主要经济体¹的养老金资产总规模为 40.17 万亿美元，同比下跌 3.3%，占该 22 个经济体 GDP 的 60.4%，下跌 6.6 个百分点。全球养老金总规模下降的主要原因是受国际以及国内经济形势影响，美国、英国、加拿大、澳大利亚等主要国家养老金资产同比缩减。

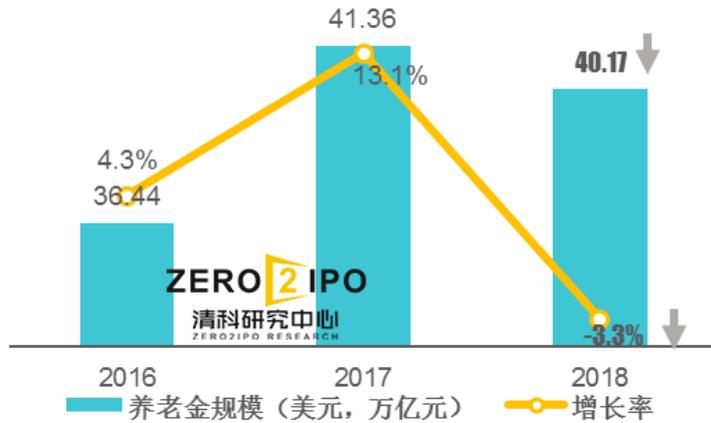
¹ 22 个主要经济体包括：美国、日本、英国、澳大利亚、加拿大、荷兰、瑞士、南韩、德国、巴西、芬兰、马来西亚、南非、中国、智利、意大利、墨西哥、爱尔兰、香港、法国、印度、西班牙。

2016-2018年22个主要经济体养老金发展情况

40.17 万亿美元
截至2018年养老金资产规模



60.4%
占GDP比例

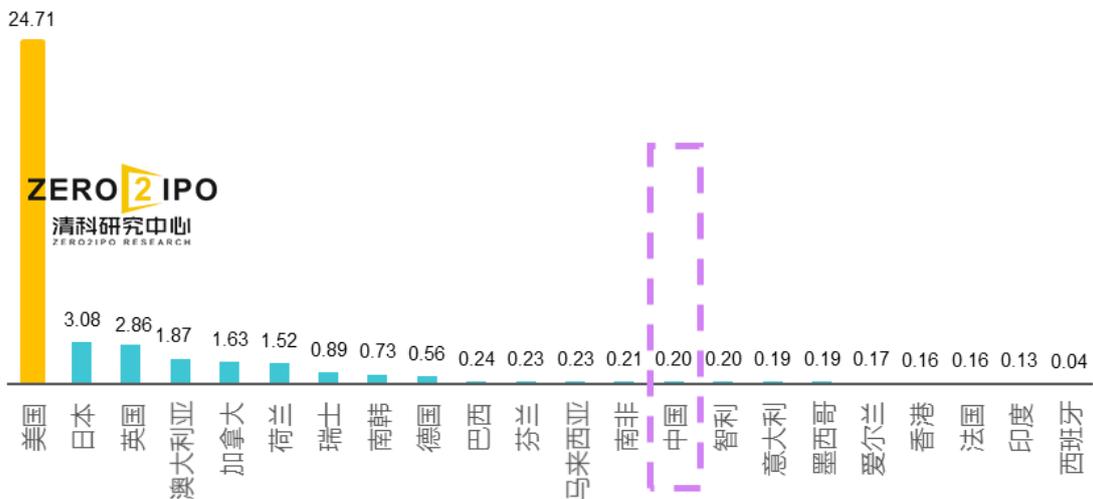


数据来源：GPAS报告，清科研究中心整理, 2019.01

特点2 分布集中

根据《Global Pension Assets study 2019》报告显示，全球养老金集中分布在美国、日本、英国、澳大利亚、加拿大、荷兰、瑞士7个国家，该7个国家的养老金总规模占22个主要经济体九成以上。其中，美国养老金总量最大，2018年美国养老金总量约为24.7万亿美元，占22个主要经济体的61.5%。

2018年22个主要经济体养老金规模情况 (美元, 万亿元)

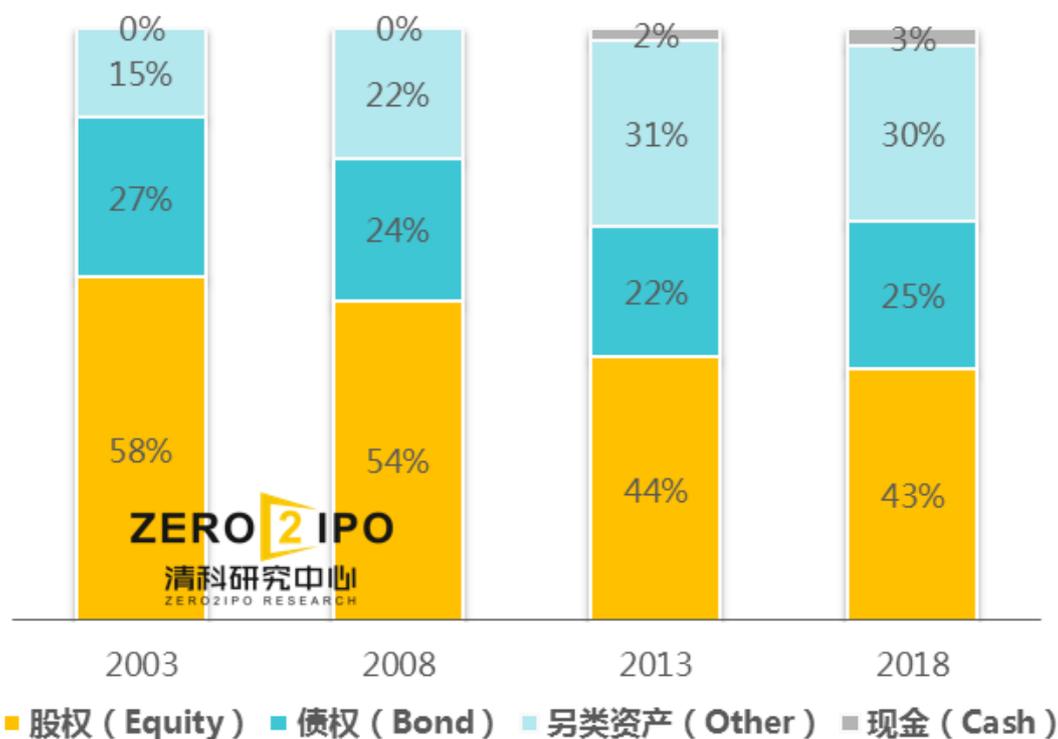


数据来源：GPAS报告，清科研究中心整理, 2019.01

特点3 股权比例下降，其他资产配置比例提升

养老金的投资方向一般没有严格的限制，可以配置于股票、债券、现金、另类资产（包括但不限于房地产、基础设施、对冲基金）等各类资产中。根据《Global Pension Assets study》报告，1998-2018年美国、日本、英国、澳大利亚、加拿大、荷兰、瑞士7个经济体股权市场（Equity）配置下降20个百分点，另类资产（Other）投资上升19个百分点。此外，值得注意的还有近20年来，房地产、基础设施以及私募股权三大类资产的配置比例明显上升，从4%上升到20%。

1998-2018年七大主要经济体养老金资产配置



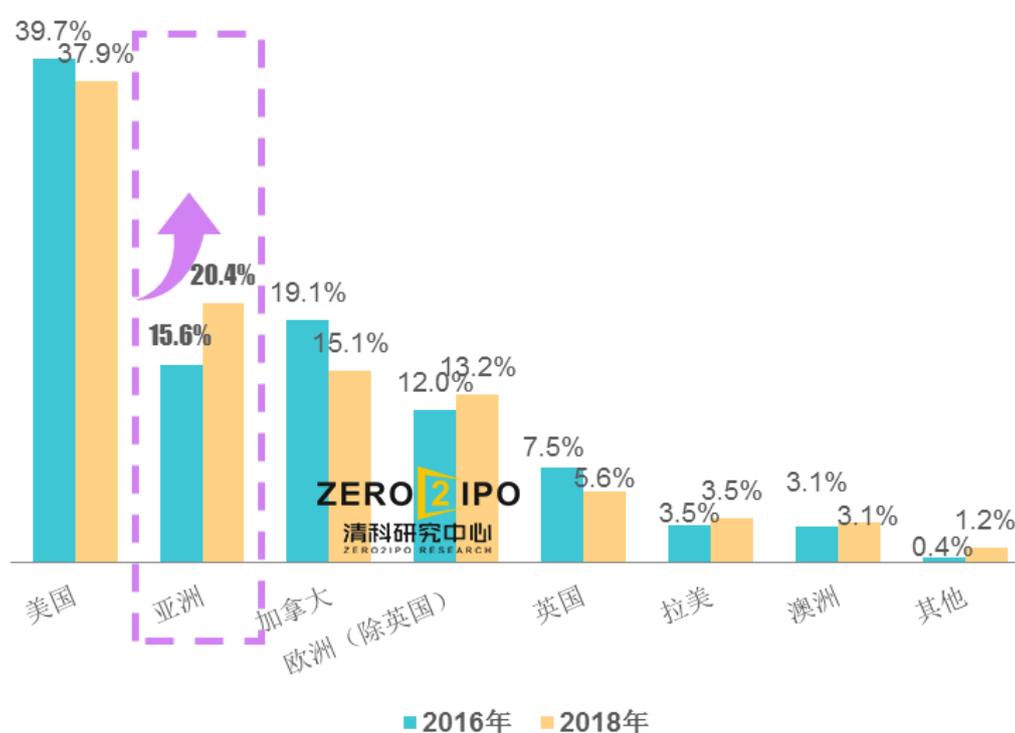
数据来源：GPAS报告，清科研究中心整理, 2019.01

特点4 投资亚洲的活跃度上升

近年来，各国养老金资产配置均呈现出国际化和多元化的趋势，增加对于新兴市场尤其是

亚洲市场的投资。以加拿大养老金计划（Canada Pension Plan, CPP）为例，依据加拿大养老保险基金投资委员会（Canada Pension Plan Investment Board, CPPIB）官网基金年报，截至2018年3月CPP资产约有20.4%配置于亚洲市场，相比2016年3月的15.6%提高4.8个百分点。此外，美国加州公务员养老金、加拿大安大略教师养老金等在亚洲市场也较为活跃。

加拿大CPP基金2016和2018年投资地域比较（按投资金额，亿美元）



数据来源：GPAS报告，清科研究中心整理, 2019.01

美国养老金发展概况

关键词1 三支柱体系

美国的养老保险体系主要包括三个支柱：**第一支柱是政府强制建立的社会保障计划**，即美国社会保障信托基金（the Federal Old-aged and Survivors Insurance and Disability Insurance Trust Funds, OASDI），也是世界最大的社会保险基金，由养老遗属信托基金（Federal Old Age & Survivors Insurance Trust Fund, OASI）和残联保险信托基金（Federal

Disability Insurance Trust Fund, DI) 两部分组成, 前者覆盖退休者、遗属及其家人, 后者覆盖残疾人及其家属。第二支柱是政府和企业建立的雇主养老金计划, 政府建立的雇主养老金计划为公共部门养老金计划 (Public Sector Plans), 由联邦、州、地方政府为其雇员提供, 以美国加州公务员退休基金 (CalPERS) 为例; 企业建立的雇主养老金计划为私人养老金计划 (Private Pension Plans), 由企业为其雇员提供, 以 401 (K) 计划为代表。第三支柱为个人自愿建立的个人退休金账户 (Individual Retirement Accounts, IRAs)。



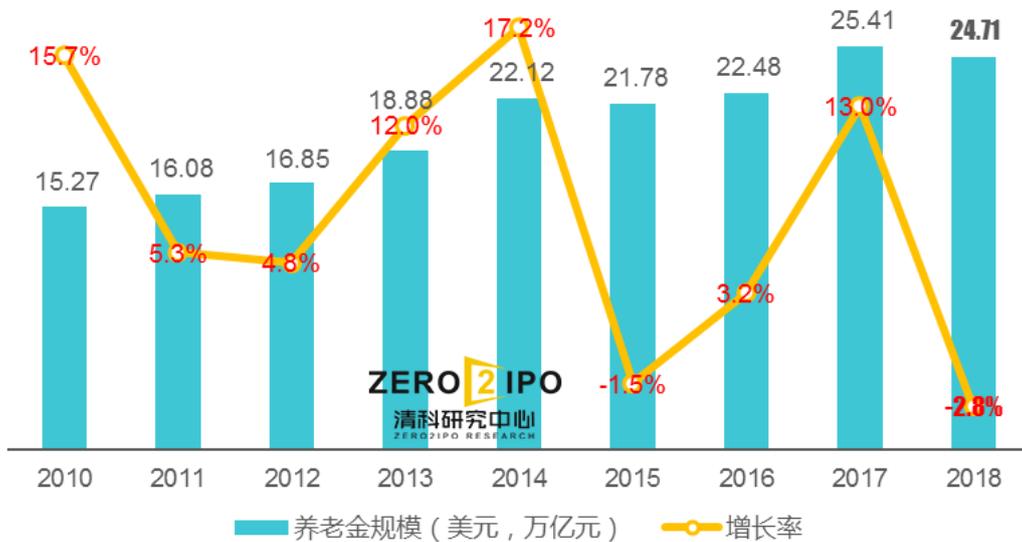
来源：清科研究中心依据公开信息整理，2019.01

关键词2 规模排名世界第一

美国养老金市场发展较为成熟，养老金规模排名世界第一。从长期来看，美国养老金规模稳定增长，除 2015 年和 2018 年外，其他年份均实现正增长。养老金总规模从 2010 年的 15.27 万亿²美元增长到 2018 年 24.71 万亿美元，复合增长率为 6.2%。

² 数据来源：《Global Pension Asset Study》

2010-2018年美国养老金发展情况



数据来源：GPAS报告，清科研究中心整理, 2019.01

关键词3 股权稳居第一，但占比略有下降

与其他国家相比，美国养老基金资产配置偏好股权市场，依据《Global Pension Assets Study 2019》报告，2018年美国养老金投资于股权市场的比例为43%。从中长期维度分析，2003-2018年间美国养老金投资于股权市场（Equity）的比例有所下降，投资于另类资产（Other）和现金（Cash）资产的比例上升。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14675

