



# 董登新：大力发展第三支柱 个人养老金的现实意义



文/意见领袖 董登新（武汉科技大学金融证券研究所所长）

近日召开的中央全面深化改革委员会第二十三次会议，审议通过了五项意见，其中重要内容之一就是《关于推动个人养老金发展的意见》。习近平在主持会议时强调，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，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。会议强调，发展多层次、多支柱养老保险体系，是积极应对人口老龄化、实现养老保险制度可持续发展的重要举措。



可以肯定，这是中央对推动个人养老金发展作出的重大战略部署，它对大力发展我国第三支柱个人养老金将具有十分重要的历史意义和深远影

响，并具有里程碑作用。

### 美国民众不存款、不囤房，但热衷投资私人养老金

1994年，世界银行主张构建“三支柱”养老保障体系。第一支柱是国家责任的基本养老保险，其制度定位是底线保障，防止老年贫困，这就是我们常说的“保基本”，它是一项强制性制度，大多数国家实现全国统筹，并由中央政府统收统支；第二支柱是雇主责任的企业年金或职业年金，其制度定位是“补充养老”及“雇员福利”，有的国家是自愿推行，有的国家则是强制推行；第三支柱是个人或家庭自主安排的退休目的的养老储蓄，包括其购买或投资的个人养老金产品。

经合组织(OECD)将养老金划分为公共养老金与私人养老金两部分，其中，第一支柱基本养老保险基金属于公共养老金，而第二、三支柱养老金合称为私人养老金。由于基本养老保险大多为现收现付制，直白讲，也就是由在职者“供养”退休者，因此，它不需要太大规模的基金积累，大多数国家的基本养老保险基金规模相对稳定，不会有太大增长；与此相反，由于第二、三支柱养老金主要是缴费确定型(DC)的个人账户模式，再加上税收政策激励机制的导向，随着人均收入的增长，私人养老金规模不断增大，甚至有些国家的私人养老金储备规模已经超过该国GDP水平，例如，美国、英国、加拿大、澳大利亚、瑞士、荷兰、丹麦、冰岛等国私人养老金储备占GDP的比重均已超过100%。

以美国为例，美国是一个储蓄率很低的国家，美国民众和美国政府一

样偏好“赤字”消费或透支消费，美国人不存款、不炒股、不囤房，但 3 亿美国人却拥有近 34.8 万亿美元（2020 底的统计）的私人养老金储备，占美国家庭金融资产的比重高达 33%，占美国 GDP 比重更是高达 150%。与此相反，美国基本养老保险（OASDI）基金储备规模却一直不足 3 万亿美元，而且基本上不需要“财政补贴”就可以大体做到收支平衡。其根本原因就是美国基本养老保险只是底线保障，其退休金替代率仅有 38%，因此，大约有 15% 的美国老年人一直处在贫困状态，他们除了领取退休金，还要申请低保（SSI）才能维持退休生活。因为美国私人养老金分布极不均衡，仅有 45% 左右的美国普通劳工拥有私人养老金。

不过，特别值得指出的是，正是美国庞大的私人养老金储备，为美国资本市场提供了源源不断的长期资金来源，并支撑了美国股市长达十年八年的慢牛、长市。当然，反过来讲，美国股市的慢牛、长牛，也为私人养老金保值增值提供了巨大潜能和动力。在 34.8 万亿美元私人养老金中，10 万亿美元直接持有美国公募基金，这不仅成就了美国基金市场全球第一，并占据了世界基金市场的半壁江山，而且美国股市也成为世界第一，同样占据了世界股市将近一半的份额。反过来讲，如果没有 34.8 万亿美元的私人养老金储备，美国基金市场和股票市场将是不可想象的。

我国基本养老保险“一支独大”，第二支柱“处境尴尬”

在我国，过去 30 年我们重点构建了 10 亿劳工的基本养老保险和 14 亿人口的基本医疗保险，实现了基本养老保险和基本医疗保险的制度全覆

盖，为此，国际劳工组织（ILO）和国际社会保障协会（ISSA）充分肯定中国对世界人权事业及社会保障发展作出了巨大贡献，并给予了高度赞扬和肯定评价。

不过，从三支柱养老保障体系来看，我国仍存在不足。比方，第一支柱基本养老保险“一支独大”，第二支柱企业年金覆盖面太窄，第三支柱个人养老金尚属空白。主要原因是：第一支柱职工基本养老保险单位缴费比例太高（尽管已从20%降至16%），而且退休金给付替代率高达60%以上，远高于美欧国家（一般不足40%），这在一定程度上挤压了第二、三支柱发展的制度空间，同时也给企业和财政造成了过大负担和支付压力。

目前我国公共养老金储备总规模由三部分构成（根据2020年底的统计）：一是职工基本养老保险基金结余4.83万亿元；二是城乡居民基本养老保险基金结余0.98万亿元；三是全国社会保障基金权益资产规模为2.68万亿元。三部分合计为8.49万亿元，尽管国资划转充实社保基金正在进行之中，渐进式延长退休年龄方案也在制定之中，但随着社保持续降费，退休金刚性上涨，财政补贴规模不断膨胀，单一依赖基本养老保险的负担和压力越来越大，因此，做大做强国民私人养老金储备迫在眉睫、刻不容缓。

2020年底，我国企业年金基金结余规模仅为2.25万亿元，覆盖人群仅为2700多万人；职业年金积累规模约为1万亿元，覆盖人群约为3500万人。二者合计覆盖约为6000多万人，2020年底全国参加基本养老保险人数为99865万人，也就是说，拥有第二支柱养老金的人数占全体基本养

老保险参保人数的比重不足 10%，第二支柱养老金规模狭小，无法发挥补充养老的制度功能。究其原因，除了上述基本养老保险单位缴费比例过高，压缩了企业年金空间之外，我国企业年金提取环节的个人所得税负担也高于薪金个人所得税，这导致企业员工对企业年金参与积极性不高。在我们曾经调研的一些国有企业，甚至有的博士（技术员）自动放弃企业年金，不参加缴费，因为他们认为企业年金提取环节个人所得税偏高，因此参加企业年金意愿不高。这是我们在调研中感到十分尴尬和吃惊的事情。

此外，我国第三支柱个人养老金制度起步晚，发展慢，至今仍属空白。2018 年我国先后试点了养老目标基金（简称“基金版”个人养老金）和个税递延商业养老保险（简称“保险版”个人养老金），2021 年 9 月我国银保监会又推出了养老理财产品（简称“银行版”个人养老金）。三大序列的个人养老金产品推出时间不长，品种仍比较单一，市场选择余地不大，产品销售未达到预期效果。截至目前，养老目标基金资产净值约为 1000 亿元，何时能达到 1 万亿元，或是 10 万亿元？个税递延商业养老保险累计实现保费收入仅 2 亿多元，参保人数 4.5 万余人，试点效果远低于预期。然而 首批四款养老理财试点产品于今年 12 月 6 日正式发售 产品一经落地

**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\\_31847](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31847)

