



非银金融财富管理行业深度 研究系列三：基于美国及日本 养老政策猜想我国第三支柱 养老金



第三支柱养老政策或涉及多方面，头部及资产端优势金融机构将优先受益。从海外发展情况来看，养老金是美国财富管理发展的重要推动因素。我国目前养老金第一支柱财政负担较重，第二支柱覆盖率较低，第三支柱规模较小，监管多次公开表态将发展养老金第三支柱，推动第三支柱养老金入市，未来我国养老金或将成为财富管理发展的催化剂。参考美国及日本第三支柱发展情况，未来政策或将涉及账户、产品、税收优惠等方面，对金融机构而言，银行在账户端有先天优势，受益程度较大，账户管理和产品供给为关键，头部机构和资产端有优势的公司有望优先受益。东方财富在客户端和平台方面有先发优势，有望受益；东方证券、兴业证券和广发证券旗下参控股基金公司有望带来资产端优势，头部券商中信证券和中金公司综合优势强，有望在本轮养老金政策中受益。

美国养老体系：第三支柱快速增长，个人选择权较高。美国养老体系中，第一支柱为联邦社保基金，主要资金来源为雇员及雇主缴纳的工资税，主要由 OASDI 信托基金管理，只能投资于债券，整体投资较为稳健。

第二支柱包括 DB 和 DC 计划，近几年 DC 计划快速增长，DC 计划中 401 (K) 占比最高，在管理机构选择上，401 (K) 由雇主选择管理机构，管理机构提供多种投资组合供雇员选择，整体资产投向以偏股型基金为主。第三支柱包括传统 IRA、罗斯 IRA、雇主发起式 IRA 三类，其中传统 IRA 占比最高，罗斯 IRA 占比快速提升，传统 IRA 资金流向中，从 401 (K) 计划转滚存为主要资金来源，个人可在银行、券商、基金公司等金融机构

中选择 IRA 管理机构，目前多数美国家庭选择专业金融机构进行管理，其中券商占比最高，IRA 整体资产投向以偏股型基金为主。美国养老金入市下，为资本市场带来稳定发展资金，同时也促进指数基金和目标基金发展，为基金公司发展带来机遇。

日本养老体系：以第一支柱为主，第三支柱 NISA 个人选择权较高日本养老金第一支柱包括国民年金和厚生年金，整体规模最高，国民年金覆盖度较广，具有强制性，整体领取金额相对较低；厚生年金主要覆盖企业员工、公务员等，退休后领取金额相对较高，两者均由 GPIF 管理，整体资产投向以股票和债券为主，权益类产品占比超过 50%，以被动管理为主。第二支柱包括 DB 和 DC 计划，DC 计划参与人数快速增长，覆盖率持续上行。在资产投向方面，DB 计划以固收类产品为主，DC 计划以存款为主。第三支柱包括 iDeCo 和 NISA，其中 NISA 占比较高，个人可从金融机构白名单中选择管理机构，管理机构将提供存款、基金、保险产品等产品供个人进行选择，资产投向以偏股型基金为主。

NISA 本质上是个人储蓄账户，税收优惠吸引力整体较大，可投资于股票、基金、REITS 等产品，从资产投向上看，基金和股票为主要资产投向。

风险提示：政策落地不及预期；市场竞争不断加剧。

关键词：养老

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_33535

