



保险Ⅱ：第三支柱养老金市场开闸 权益市场稳健繁荣



事件：

2021年9月8日，中国银保监会发布关于筹建国民养老保险股份有限公司的批复，同意筹建国民养老保险股份有限公司，主要由包括10家银行理财子、泰康人寿、中信证券等公司组成。

距离中国保险行业协会8月18日发布的《关于拟设立国民养老保险股份有限公司有关情况的信息披露公告》仅过去20天，监管迅速的批筹，进一步推进了我国第三支柱养老险市场的快速扩容。

简评

1、我国第三支柱养老险市场蓄势待发

(1) 我国老龄化程度持续提升，人口结构逐渐由正三角形向纺锤形过渡。随着劳动人口逐渐步入老龄、进入成年的劳动人口比例下降，我国老年抚养比从1990年的8.4%上升到2020年的19.7%。人口老龄化的加剧，带来了养老金支出的不断上升，而老年抚养比的提高减少了养老金的收入，加剧养老财政压力。

(2) 我国当前养老金替代率有限：养老金替代率=人均养老金收入/平均工资收入。从全球范围来看，养老保险主要发达市场的养老金均采用三支柱的模式。据OECD2019年的披露，第三支柱是全球私人养老金的主要配置渠道，半数国家的占比在90%以上，部分国家(如智利)达到100%。根据人社部披露，2019年城镇职工养老金替代率为42.8%，仅能够满足基

本的生活开支；2019年，城乡居民平均每人每月领取养老金为162元，无法满足基本的生活开支。我国企业年金的替代率明显处于较低水平：根据《全国企业年金基金业务数据摘要》，分期领取企业年金的月均领取金额为1950.7元，替代率为25.9%，受限于企业运营成本考虑，向上提升的空间有限。

(3) 近年来监管频繁发文推动第三支柱个人养老金市场加快建设：2021年2月底，基本确定了以由人社部统管，账户制为基础、个人自愿参加、国家财政从税收上给予支持，资金形成市场化投资运营的个人养老金制度。据财联社报道，我国第三支柱养老金市场的顶层设计基本完成，或将在年底前正式发布。

在账户制下，税收政策享有主体是账户持有人，账户持有人能够在专属账户中购买所有合格金融产品：通过长期投资增加账户积累，个人在退休时从账户提取年金，补充自己的养老金，提取金额纳入个人收入计税。账户制下，第二支柱与第三支柱的打通，也将进一步激发第三支柱个人养老金市场的蓬勃发展。

2、国民养老保险公司或将主要定位个人养老储蓄产品 (1) 与其他养老保险公司相比，国民养老定位“个人养老储蓄产品”：自2004年12月首家养老保险公司成立以来，目前我国共有9家养老保险公司（银保监会2019年3月批准恒安标准人寿筹建首家外资养老保险公司，但尚未开业），分别为人保养老、国寿养老、太平养老、长江养老、泰康养老、平安养老、

新华养老和大家养老。其中，成立市价最早的是平安养老、太平养老（2004年），国寿养老、长江养老、泰康养老于2007年成立，新华养老、人保养老成立时间较晚（分别为2016年、2017年）。国民养老保险公司作为我国第10家经营养老保险的机构，与其他养老保险公司的业务范围相比，国民养老保险公司业务范畴增加了“商业养老计划管理业务”，预计主营业务定位个人养老保险市场，由银保渠道销售个人养老储蓄产品。

当前股权机构较为分散，但银行理财子占比较高

(2) 引导居民关注养老金资产配置，撬动保险市场发展新蓝海。商业养老金产品具有长久期资金+保障属性的特质，在居民养老金配置中不可或缺。具备精算支持下的养老保险产品期限，可支撑10年及以上产品的方案涉及，并兼具保障功能，具有不可替代性。以日本第三支柱养老金账户iDeco为例，截止2020年3月，储蓄类、保险类占比分别为35.9%、18%，合计占比超过50%；而银行理财产品与保险类产品定位较为清晰，保险产品的期限主要集中在5/10年及以上，而银行理财聚焦1-5年以内。

长期深耕养老地产、养老金管理、养老医疗保健、康复护理等的多类型、多层次、多样化的“银发产业链”，也将为保险公司的产品销售带来新契机。当前保险公司已从产品开发、系统建设、人才储备、投资能力、组织架构等多方面探索建立了较为完备的养老保险产业链，如泰康的CCRC养老社区等；养老服务也将进一步刺激养老产品的销售，在财富管理大时代下为保险公司赢得新的增量空间。

3、将为资本市场带来长线增量资金，利好权益市场稳健发展美国第三支柱 IRA 账户资产主要投向共同基金产品。IRA 账户由户主自行管理，开户银行和基金公司等金融机构提供不同组合的 IRA 基金投资建议，户主根据自己的具体情况和投资偏好进行投资管理，风险自担。IRA 账户具有良好的转移机制，户主在转换工作或退休时，可将 401K 计划的资金转存到 IRA 账户，避免不必要的损失。户主退休后从帐户领取的养老金取决于缴费规模和投资收益状况。早期 IRA 账户主要在银行和保险机构设立，个人养老金更多配置存款和保险资产。近四十年来，IRA 账户对股票等风险资产的配置有明显提升，共同基金管理的 IRA 资产占比由 1980 年的 4% 提升到 2020 年的 45%，成为 IRA 账户资产最主要的投资方向。

我国第三支柱养老金融产品将引导长线资金入市，提升权益市场稳健性。我国当前第三支柱规模有限，因养老目标基金尚处于发展初期且不享有税收优惠、养老目标基金规模较小。而规模最大的我国第一支柱基本养老金入市规模占总规模之比不足 15%。

从海外经验看，大力发展养老保险第三支柱有着重要的意义。它不仅

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_35007

