

开创养老金融市场广阔前景

2024年1月,习近平总书记在省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班开班式上强调,“中国特色金融发展之路既遵循现代金融发展的客观规律,更具有适合我国国情的鲜明特色”。2023年10月召开的中央金融工作会议提出,做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。本期邀请专家围绕养老金融相关问题进行研讨。

我国有近3亿老年人

2023年老年用品市场规模达

5万亿元

银发经济涉及面广、产业链长、业态多元,涵盖一二三产业

数据来源:国家发展改革委



如何理解养老金融的含义?为什么强调做好养老金融这篇大文章?

房连泉(中国社会科学院社会发展战略研究院研究员、世界社保研究中心秘书长):随着人口老龄化趋势加快,养老与金融之间的联结越来越密切,养老金融的概念应运而生。广义上的养老金融指的是为养老目标而进行的财务融资活动,包括养老储蓄、老年消费、医疗健康和服务等方面的资金支持。狭义上的养老金融主要指各类金融机构参与的养老金融业务,针对老年群体、养老金体系和各类养老产业提供的金融产品和服务。作为一个备受关注的金融领域,养老金融市场发展前景广阔。在需求端,老年群体日益增长的消费服务需求将带动银发经济快速发展,相应产生较大的投融资需求。在供给端,养老金融是金融机构新的业务增长点,商业银行、保险、证券、基金等金融机构积极参与。

从内容上看,养老金融大致可分为养老金融、养老产业金融和涉老金融服务三大领域。其一,养老金融的对象是多层次养老保障基金。近年来各级财政部门积极发挥职能作用,不断加大财政补助力度,实施养老保险全国统筹,加强养老保险基金管理,截至2023年底,全国企业职工基本养老保险基金累计结余近6万亿元。其二,养老产业金融指



个人养老金制度已试点实施一年多,成效如何?还需从哪些方面着力?

郑伟(北京大学中国保险与社会保障研究中心主任):我国是世界上老年人口最多的国家之一。根据国家统计局数据,2023年末60岁及以上人口为29697万人,占总人口的21.1%,意味着我国已经进入中度老龄化阶段。加快发展多层次、多支柱养老保险体系,对满足老年群体多层次生活需求,促进养老保险制度可持续发展具有重要作用。

多层次、多支柱养老保险体系通常是指三支柱的养老保障体系。其中,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和城乡居民基本养老保险。作为第二支柱的补充养老保险包括企业年金和职业年金。第三支柱则包括个人养老金和其他个人商业养老金融业务等。

在人口老龄化程度加深的背景下,现收现付制的第一支柱基本养老保险面临较大压力,从长期看,基本养老金替代率呈现下行趋势,需要大力发展第二支柱和第三支柱养老保险。目前我国第二支柱养老保险已取得一定成效,发展第三支柱养老保险,优化多层次养老保障体系结构就显得更加重要。



如何提高养老金投资运作效率,做好运营管理和保值增值?

王伟进(国务院发展研究中心公共管理与人力资源研究所公共管理研究室主任、研究员):养老金为保障老年人生活而设立,其安全运营和保值增值关系到广大老年人的切身利益,是重要的民生关切。人口老龄化是世界各国都面临的重要问题,联合国发布的《2023年世界社会报告》预计,到本世纪中叶,全球65岁及以上的人口数量将增加一倍以上,认为当前一个主要挑战是,在保障非正规就业人员等所有老年人收入的同时,要保持公共养老金系统的财政可持续性。随着我国人口老龄化程度不断加深,提高养老金投资运作效率,做好运营管理和保值增值的重要性日益凸显。

养老金运营管理的主要目标包括保证资金安全、促进资金保值增值以及实现基金可持续发展。加强养老金运营管理主要包含以下任务:一是扩大资金来源。包括继续扩大社保基金来源、扩大第二和第三支柱养老金规模等。二是加强风险管理。扩大养老金投资范围,根据风险承受能力、资产流动性等因素合理配置股票、债券等各类资产,实现资产的多元化分布,在更大范围内分散风险。在资产配置过程中对各类资产的风险进行评估,建

优化拓展养老金融发展空间

是金融机构以养老产业为对象,以满足老年人对日常生活用品、养老服务、休闲旅游等方面的多样化需求为目标,为相关养老产业尤其是养老服务提供投融资支持的金融活动,包括拓宽多元化融资渠道、创新信贷产品和服务等。其三,涉老金融服务是指金融机构为老年客户提供的金融服务,以满足老年人的投资理财、消费等需求为目标,积极创新金融产品和服务。随着老龄人口规模不断增长,与养老服务产业相关的银发产业将成为新的经济增长点。

金融是现代经济的核心。从养老资金角度分析,个体需要在生命周期内做好充足准备应对老年生活需求,多层次养老保险体系涉及规模巨大的资金储蓄、投融资管理以及基金支出等金融活动。从养老服务角度分析,需要建立起强大的服务供给体系,为老年人提供医疗卫生、健康照护和休闲娱乐等多方位服务,相关产业领域的经济活动需要获得坚实的金融资源支持。与其他金融行业相比,养老金融呈现出资金链周期长、规模量大、流量稳定等特征,对于盘活和稳定资本市场,促进实体经济投资以及提升居民消费预期具有重要作用。同时,养老金融与普惠金融、ESG(环境、社会、治理)投资、数字科技

等现代金融行业发展的各个环节紧密联系,呈现出不断融合发展的趋势。

党和国家高度重视养老金融发展。建立多层次养老保障体系,在养老基金投资、养老产业经营等领域强调金融市场的支撑作用,健全完善相关法律法规。进入新世纪,随着社保覆盖面扩大,养老金融市场也在不断拓展。《国家积极应对人口老龄化中长期规划》提出,夯实应对人口老龄化的社会财富储备。《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》指出,鼓励金融机构开发符合老年人特点的支付、储蓄、理财、信托、保险、公募基金等养老金融产品,研究完善金融等配套政策支持。2023年中央经济工作会议提出发展银发经济,中央金融工作会议强调做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。

总体来看,我国养老金融市场尚处于起步阶段,面临供需结构不匹配、产品创新不足和服务能力较弱等挑战。大力推进养老金融发展需要多方发力、多措并举。

一是在制度设计和政策扶持上优化发展空间。在多层次养老保障体系中,补足二、三支柱短板,加大税收优惠、扩大覆盖面。充分发挥市场在资源配置中的决

定性作用,鼓励社会力量参与提供基本养老服务。鼓励金融机构投资养老领域,通过贴息贷款、信托基金、股权、债权和风险自担等方式,积极介入养老地产、养老医疗、养老旅游等,为养老基础设施建设提供融资支持。

二是挖掘多层次需求,加大产品创新。在养老保障基金投资上,进一步放宽投资渠道,引导金融机构开发适合养老目标特点的投资产品,为投资者提供多样化选择。鼓励各类金融机构发掘自身优势,开展商业养老金融业务。

三是加强金融机构专业化能力建设,提升服务水平。大力促进养老金融向专业化经营方向转型,培育发展“一站式”服务的养老保险管理公司,通过在银行、基金等机构内部设置养老事业部和区域养老中心等,促进养老金融业务一体化经营。加强专业化人才队伍培养,借鉴国际上主流养老产品设计理念,在产品研发、资产配置、财富管理和投资顾问等方面,借助大数据和数字科技手段,提供普惠型养老金融服务。

全丧失劳动能力、出国(境)定居等可提前领取个人养老金的情形外,可考虑将参加人及其家庭成员发生重大疾病、失业等情形纳入,允许参加人自主决定领取时间,相应扣除税收优惠。

第三,完善平台功能。一方面,完善现有的社保公共服务平台个人养老金板块,开通更多服务功能。另一方面,建立全国统一的个人养老金产品平台。目前个人养老金资金账户开设在相关银行,参加人购买个人养老金产品的实际范围通常被限制在其开户银行的平台上,这对于非该银行代理的保险、基金、理财产品以及储蓄产品形成了一定的购买壁垒。建立全国统一的产品平台,可全面查询、选择并交易所有的个人养老金产品。

第四,推进二、三支柱衔接。一方面是制度衔接。对于曾参加第二支柱企业年金或职业年金,后因各种原因离开原单位的情形,可考虑允许参加人将其第二支柱个人账户资金转入第三支柱账户。另一方面是税优衔接。由于目前第二支柱企业年金覆盖企业基本养老保险参保人不足10%,所以绝大多数参保人未享受到第二支柱的税优政策,可考虑将第二支柱税优额度与第三支柱合并使用,推动更多人有意愿购买个人养老金产品。

资金管理还存在投资组合规模较小、过分追求短期收益、资产配置结构欠佳、层层委托增加风险等问题。为此,要树立长期投资、价值投资、责任投资理念,优化投资目标设置,做大投资组合规模,积极发展养老金融产品,以战略资产配置和科技赋能为抓手,优化资产配置结构。

三是加强个人养老金的运营管理。第三支柱主要包括个人储蓄性养老保险和商业养老保险,是个人利用金融手段增加养老保障供给的有效形式。这其中,商业养老保险的市场化程度较高,因此尤其要重视个人养老金的商业化运营。需进一步完善准人和退出机制,扩大参与和退出机制,同时保持多元金融机构开放竞争。完善收益率担保和投资承担机制,降低投资风险。完善定价机制,提升交易便捷性,控制运营管理能力。完善协同监管机制,提升个人养老金经济绩效。

扩大个人养老金制度覆盖面

截至2023年11月,个人养老金制度已试点实施一年,全国个人养老金开户数5280万人。短短一年时间,在36个城市(地区)先行先试取得这样的成效很不容易。值得注意的是,个人养老金大致呈现两个“1/4到1/3”的特点:一是开户人数约占基本养老保险在职参保人数的1/4到1/3;二是缴费人数约占开户人数的1/4到1/3。以北京为例,个人养老金开户人数为350万人左右,占企业养老保险缴费人数比例约1/3;缴费人数110多万人,占开户人数比例约1/3;人均缴费水平接近6000元。

个人养老金制度在试点实施过程中也遇到一些问题。一是社会公众对个人养老金制度了解有限,有的完全不了解,更不清楚个人养老金与基本养老保险、企业年金、职业年金之间的关系,甚至存在误解。二是开户流程还不顺畅,有的参加人自行在线上开户时(包括个人养老金账户、个人养老金资金账户)遇到困难。三是面对众多的个人养老金产品不知该如何选择,因为目前市场上有700多个个人养老金产品,了解起来十分复杂。

提高养老金投资运作效率

立风险预警和应急干预机制,及时处理各类风险事件,确保养老金资金安全可靠。建立完善的信息化系统,增强资金数字化管理,实现对资金实时监测和预测,提高基金管理智能化水平。三是提高回报收益。养老金资金保值增值需要提高养老金的收益率,这就要求进一步培育专业养老金管理机构,科学制定和实施投资决策和资产配置方案。加强对基金管理人员在职培训和继续教育,积极引进国际养老金投资运营管理人才。四是加强综合监管。健全政府监督管理机制,加强例行检查和抽查,防止出现违规行为和不当操作。加强宣传和公开透明,让公众了解养老金资金的使用情况和投资收益情况,提高社会信任度和满意度。通过会计核算、审计和监督,确保基金的资金流向和使用情况得到专业监督,保障基金安全和稳定。

养老金作为长期资金、耐心资本,要实现长期稳健投资收益和资产保值增值,切实保障养老金持有人的合法权益,可以从以下方面着力。

一是加强基本养老金的运营管理。在我国的三支柱养老保障体系中,第一支柱基本养老保险主要存入银行或购买

党的二十大报告提出,完善基本养老保险全国统筹制度,发展多层次、多支柱养老保险体系。近年来,我国陆续建立了广覆盖的第一支柱、补充性的第二支柱,在第三支柱建设方面也出台不少举措。

二、三支柱产品,包括职业年金、个人养老金和几年前就开始试点的个人税收递延型商业养老保险等,其突出特点在于:工作期间缴纳一些资金,锁定到退休年龄后开始领取,领取期限越长享受的税收待遇越优惠。市场上也有一些类似的产品,尽管不享受税收优惠,但同样需要长期积累、达到退休年龄方可领取,包括保险公司开展的年金保险、长期护理保险、商业养老金、长期健康险等,以及沉淀到养老社区的资金。

纵观发达国家,对于养老资产的统计分类,除了社会保障基金、雇主支持的养老金、个人退休账户等,自有住房、其他资产也是同样重要的部分。我国也有调查显示,居民自发以存款、保险、理财、房产、基金等方式进行养老储备,截至2023年底,住户净储蓄额58万亿元,保险公司准备金中有超5万亿元需要长期领取,城镇居民房产价值占总资产比重60%左右。可以说,这些资产中有相当比例是有意识地为养老在做储备,此类积累远远超过目前制度化的二、三支柱的总积累。

对于第三支柱的建设,我国自2018年开始试点个人税收递延型商业养老保险,明确每年可以支出最高12000元购买特定养老保险产品,其保费支出可以延迟缴纳个税,并确定末端税率为7.5%。之后是2022年开始建立的个人养老金制度,缴费取消了比例限制,高限同样定在每年12000元,领取时的实际税负为3%。由于投入养老金账户的资金损失了流动性,需要在投资收益或税收收益上获得一定补偿,使得实际的税收平衡点高于3%。考虑到优惠额与实际收入水平的关系,高收入人群优惠较多但其收入的比重不大。如此一来,税收优惠效应就可能形成两头低、中间高的拉弗曲线,使得能够享受有意义优惠的人群基本处于相对较高的收入范围。

从国际上看,私人养老金制度发展实践中,不仅需要直接的税收减免支持,更重要的在于整体税收体系的设计和具体措施上的公平。例如,英国对养老金缴费设定较高的税优上限,2023年后年度免税额提高至6万英镑,但对收入超24万英镑的居民逐步降低优惠额度直至4000英镑;美国则由于短期资本利得税达37%,中位数居民个人所得边际税率达22%,使得其居民参与养老储蓄的积极性较高;加拿大的EET注册退休储蓄计划和TEE免税储蓄账户,供款限额允许结转使用;日本的个人免税储蓄账户NISA,虽非养老金制度,但由于其获得税收减免的个人储蓄特征,常常被用来作为个人的养老储备账户;德国、比利时通过税收分档优惠、调整供款额度、缴费比例、配套补贴、开户礼金等,不断提高个人养老金的吸引力和相对公平性。

立足国情并借鉴国际经验,可考虑从以下方面扩大我国第三支柱的可能选项。

一是差异化缴费上限和加速缴纳。例如,美国的个人退休账户缴费上限设定为50岁以下6500美元、50岁以上7500美元;英国的个人养老金终身免税额从103万英镑提高至不加限制。我国第三支柱发展时间还不长,可考虑以替代率作为政策目标,制定与纳税水平挂钩的差异化缴费上限水平,按年龄和剩余工龄允许在几年内加速缴纳个人账户养老金。

二是对低收入人口的配套政策。不少国家对低收入人口参与养老金给予了财政补贴和税收优惠。例如,德国的里斯特养老金,专门给予低收入人口较多补助;也有国家推出更加便利的储蓄账户,如加拿大的免税储蓄账户TFSA等。我国可考虑对尚无享受税优的低收入人口和灵活就业人员给予直接的补贴或优惠,也可考虑在第三支柱内开办更灵活便捷的储蓄账户。

三是老年人工作收入的税收优惠。据统计,经合组织国家65岁至69岁人群的平均就业率达22.9%。我国在保障老年人劳动就业和创业权益方面,可考虑对达到一定年龄的就业者,将其劳动所得和养老账户领取的资金分别计税或按一定条件减免。

四是研究固定资产金融化、标准化办法。对于有房产而缺乏现金资产的老年人,可考虑将其房产转换为连续的现金流,以应对各种养老支出。

(作者系中国保险学会秘书长)