

养老金融评论

2023 年第 12 期（总第 97 期）

- 董克用 等：中国老年人养老财富储备：现状、问题与优化路径
- 吴玉韶：破局“中国式”养老 多元责任主体应发挥合力
- 娄飞鹏：做好养老金融这篇大文章
- 曹德云：携手共进 助力个人养老金高质量发展
- 甘为民：五大驱动力夯实高质量养老投资体系
- 施文凯 等：从住房公积金到个人公积金：公积金与养老金协同改革研究
- 刘德浩 商业保险机构参与长期护理保险经办的实践与思考

养老金融 50 人论坛

www.caff50.net

养老金融 50 人论坛简介

养老金融 50 人论坛(CAFF50)由董克用教授联合华夏新供给经济学研究院等多家机构共同发起，于 2015 年 12 月 9 日正式成立。论坛成员由政界、学界和业界具有深厚学术功底和重要社会影响力的人士组成。论坛主要关注养老金融、养老服务金融和养老产业金融三部分内容，致力于成为养老金融领域的高端专业智库，旨在为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识。随着对养老金融研究的深入，为了促进产业落地，贵州国康养老金融研究院于 2021 年 1 月 29 日在北京宣布成立，致力于将自身建设成为一流、综合、专业的养老金融智库。

论坛学术顾问：

潘功胜 王忠民 胡晓义 宋晓梧

论坛秘书长：

董克用

常务副秘书长：

张 栋 施文凯

副秘书长：

孙 博 王赓宇

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是养老金融 50 人论坛月度官方刊物，秉承“专业性、前瞻性、国际性”的学术理念，以“为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识”为宗旨，重点反映论坛成员的学术成果与观点；跟踪国际理论前沿与实践动态；探讨中国养老金融改革与发展，促进养老金融领域交流与融合。我们诚挚欢迎业界、学界的专家踊跃撰稿，为我国养老金融发展贡献智慧。

《养老金融评论》编委会

主编：

董克用 姚余栋

执行主编：

张 栋 孙 博

编辑组成员：

施文凯 于东浩 陈 瑶 刘佳星

来稿、订阅及索要过刊等事宜，请发邮件至编辑部工作邮箱 caff50review@caff50.net 进行联系。

目 录

【本期重点关注】

董克用 等：中国老年人养老财富储备：现状、问题与优化路径.....4	4
吴玉韶：破局“中国式”养老 多元责任主体应发挥合力21	21
娄飞鹏：做好养老金融这篇大文章28	28
曹德云：携手共进 助力个人养老金高质量发展31	31
甘为民：五大驱动力夯实高质量养老投资体系37	37
施文凯 等：从住房公积金到个人公积金：公积金与养老金协同改革 研究.....43	43
刘德浩：商业保险机构参与长期护理保险经办的实践与思考59	59

【CAFF50 大事记】

2023 年 11 月 CAFF50 动态67	67
-------------------------------	----

导读：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”。发展养老金融被首次列入中央会议，并被列为金融重点工作。养老金融是指为了应对老龄化挑战，围绕着社会成员的各种养老需求所进行的金融活动的总和，包括养老金金融、养老服务金融、养老产业金融三部分。养老金融的发展对于提供养老保障、促进经济发展和维护社会稳定具有重要意义。

本期《养老金融评论》重点关注如下内容：养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学董克用教授分享中国老年人养老财富储备的现状、问题与优化路径；养老金融 50 人论坛核心成员、复旦大学老龄研究院吴玉韶教授提出破局“中国式”养老需要多元责任主体应发挥合力；养老金融 50 人论坛特邀研究员、中国邮政储蓄银行战略发展部研究分析处研究员娄飞鹏阐述如何做好养老金融这篇大文章；养老金融 50 人论坛核心成员、中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云分析个人养老金如何高质量发展；养老金融 50 人论坛核心成员、平安养老保险股份有限公司党委书记、董事长兼首席执行官甘为民提出五大驱动力夯实高质量养老投资体系；养老金融 50 人论坛常务副秘书长、中国财政科学研究院助理研究员施文凯分享公积金与养老金协同改革研究；养老金融 50 人论坛特邀研究员、海南大学公共管理学院刘德浩教授分享商业保险机构参与长期护理保险经办的实践与思考，以飨读者。

董克用 等：中国老年人养老财富储备：现状、问题与优化路径



董克用：养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授

人口老龄化是人类社会共同面临的重大挑战，对社会、经济、金融等诸多领域产生深远影响。中国自从 2000 年正式步入老龄社会以来，经历了 20 多年相对缓慢、稳定的老龄化增长阶段，未来将呈现快速增长的趋势，对老年人的养老生活以及整个社会的养老事业将带来严峻的挑战。具体来看，老龄化会导致传统家庭养老功能弱化转而更多依赖个人以及社会化的方式，但在老年抚养比增加的前提下社会化的养老也面临着风险。与此同时，随着社会进步和居民生活水平提

本文摘自《新金融》2023 年第 9 期，作者为张琳、董克用、张栋。张琳系中国劳动关系学院公共管理学院劳动与社会保障系副主任，张栋系中国农业大学人文与发展学院副教授。

高，老年人将面临多元化的养老需求，这些需求既表现为满足日常生活消费的经济需求，也表现为满足医疗、护理等方面的服务需求，而对于个体来说，这些需求的满足都需要一定的养老财富作为基础。因此，迫切需要国家、社会、家庭和个人共同努力，构建积极应对人口老龄化的养老财富储备体系，为满足多元化的养老需求打好经济基础。

在此背景下，为积极应对人口老龄化，2019年，《国家积极应对人口老龄化中长期规划》印发，明确提出要夯实应对人口老龄化的社会财富储备，通过扩大总量、优化结构、提高效益，实现经济发展与人口老龄化相适应。党的二十大报告进一步强调要实施积极应对人口老龄化国家战略……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，积极应对人口老龄化的养老财富储备体系建设已经成为未来中国经济社会发展中的一项具有国家战略意义的工作。

一、中国老年人养老财富储备体系构成及其发展现状

促进老年群体有效融入社会并分享经济社会发展成果是中国积极应对人口老龄化、实现全面建成小康社会的重要目标之一。从这一目标的实现路径来看，老年收入保障是关键。早在1982年维也纳世界老年人大会（World Assembly on Aging, Vienna 1982）上，保障和维护老年人收入的重要性就得到了充分强调，提出了“保障（老年人）收入意味着作为一种公共政策应该确保老年人有足够的收入支付某一特定社会的最低标准的生活费用”。

老年人养老财富储备体系的完善程度是决定着老年群体收入水平和生活质量的关键指标。在老年人需求的各个层次中，收入保障是

其最重要的内容。从中国老年人养老财富储备体系的发展历程来看，来自家庭等非正式支持系统和来自政府及其他社会组织的正式支持系统都发挥了重要的作用。

（一）中国老年人养老财富储备体系的主要构成

根据美国的 HRS（Health and Retirement Study）以及欧洲的 SHARE（Survey of Health, Ageing and Retirement in Europe）等有关收入调查方式的研究，结合中国的实际情况，中国老年人养老财富储备体系通常可以分为私人收入来源和公共收入来源（表 1）。其中私人收入来源主要包括劳动收入、财产性收入和私人转移支付（家庭其他成员供养）；公共收入来源主要体现为社会养老保险、最低生活保障金等公共转移支付方式。

表 1 中国老年收入体系的主要构成

类别	收入来源	获得渠道	组成内容
私人收入来源	劳动收入	劳动（work）	工资收入、商业收入、副业收入等
	财产性收入	市场（market）	不动产租赁收入、金融利息收入、储蓄、投资等
	私人转移支付	家庭（family）	由子女、亲友等非正式援助得到的转移支付
公共收入来源	公共转移支付	国家（state）	公共年金、生活保护津贴等

资料来源：金炳彻. 老龄化过程中的中、韩、日三国老年收入保障的现状与课题

劳动收入。老年群体的劳动收入指的是劳动者在达到领取退休金年龄之后，继续从事有劳动报酬的活动而获取的收入，主要包括工资性收入、商业收入、副业收入等。通常情况，老年人退休后依旧通过劳动获取收入有以下几个原因：一是没有离退休金或养老金，二是退

退休金或养老金偏低，为提高退休后的收入水平而进行劳动，此外还有一些其他包括参与社会生活需求等原因。

财产性收入。老年人财产性收入指的是老年人在自己拥有的动产（如银行存款、有价证券）和不动产（如房屋、车辆、收藏品等）基础上所获得的收入。包括在自有资产的基础上通过投资、租赁等方式获得的额外收入，如出让财产使用权所获得的利息、租金、专利收入，财产营运所获得的红利收入、财产增值收益等。

家庭成员供养（家庭内部转移支付）。家庭其他成员供养通常是子女对老年人的经济供养，也包括其他家庭成员的经济支持。中国作为儒家文化影响下的大国，养儿防老、孝道养老等传统文化根深蒂固，依靠子女或其他家庭成员供养依然是老年人的重要经济来源。

社会养老保险。包括城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险。城镇职工基本养老保险是指国家立法强制征收社会保险费，并形成养老基金，当劳动者退休后向其支付退休金，以保证其基本生活需要的社会保障制度；城乡居民基本养老保险是指由城乡居民自愿参与，个人缴费、集体补助、政府补贴共同形成养老基金，参保者年满60周岁可以领取相应的养老金待遇的制度设计。随着中国养老金制度的不断完善，养老金已日益成为广大老年群体最主要的收入来源之一。

最低生活保障金。最低生活保障金是指国家对家庭人均收入低于当地政府公告的最低生活标准的人口给予一定现金资助，以保证该家庭成员基本生活所需的社会保障制度，是为贫困人口提供的一种救济，

是低收入老年人口收入的重要来源。

（二）中国老年人养老财富储备体系的发展状况

近年来，随着中国经济社会的不断发展以及养老金体系改革的持续推进，中国老年人养老财富储备体系也在不断完善，老年群体的养老财富水平也有了较为显著的提升。但随着经济社会背景的变化，尤其是人口老龄化的逐步加深，老年人养老财富来源渠道有了较为明显的变化（表2）。

表2 2005—2020年中国老年人收入来源构成状况

类别	2020年	2010年	2005年
劳动收入	21.97%	29.07%	27.98%
养老金收入	34.67%	24.12%	21.58%
最低生活保障金	4.29%	3.89%	1.76%
财产性收入	0.88%	0.37%	0.29%
家庭其他成员供养	32.66%	40.72%	46.62%
其他	5.53%	1.83%	1.77%

资料来源：根据历次人口普查数据和国家统计局年度抽样数据计算

1. 老年收入渠道日益增加，劳动收入占比下降

在传统自给自足观念影响下，身体健康时通过自身劳动获取相应收入，身体状况弱化以至于不能参加劳动时通过子女和其他家庭成员供养，是中国老年群体的重要收入来源。改革开放以来，随着经济和社会的不断发展和科学技术的进步，老年就业政策和环境有了较好的保障，老年人力资源受到较高的重视，加之老年群体一般具有较为丰富的工作经验，对用人单位有一定的吸引力，同时许多老年群体年老后仍有较长一段时间处于健康状态，有能力继续从事相应的工作。在此背景下，中国老年群体劳动收入占整个收入来源体系中的比重相对

较大，是老年收入体系的重要组成部分。但近年来老年人劳动收入占整体收入的比重呈现出下降趋势，可能是由于：一方面，随着中国社会保障体系的逐步完善，城乡老年人都有了更多的收入来源，相比继续劳动有了享受闲暇的条件；另一方面，老龄化会伴随高龄化、失能化，身体机能的下降在很大程度上影响了老年人通过继续劳动获取收入来源的可能性。

2. 养老金体系不断完善，养老金收入显著增加

在建国初期及之后的很长一段时间，中国养老金体系发展很不完善，只覆盖了很少的一部分人群，广大农村居民、城镇居民、城镇私营企业员工都没有被覆盖，养老金保障能力极其有限。随着社会主义市场经济的不断推进，中国养老金体系也逐步完善，覆盖面和保障水平也在不断提升。在覆盖面上，1991年《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》（国发〔1991〕33号）通过试点意见开始将民营企业职工纳入正式的养老金体系中；1997年《国务院关于建立统一的企业职工基本养老保险制度的决定》（国发〔1997〕26号）正式决定建立统一的企业职工基本养老保险，将覆盖面逐步扩大到城镇所有企业及其职工；2005年《国务院关于完善企业职工基本养老保险制度的决定》（国发〔2005〕38号）进一步通过制度完善建立了现行的城镇企业职工养老保险制度，确定了统一的参保方式和缴费方案；2009年《国务院关于开展新型农村社会养老保险试点的指导意见》（国发〔2009〕32号）决定将农村居民纳入正式的养老金体系；2011年《国务院关于开展城镇居民社会养老保险试点的指导意

见》（国发〔2011〕18号）决定将城镇居民纳入正式的养老金体系，加上2015年机关事业单位也正式被纳入基本养老保险制度体系框架，中国的养老金体系实现了制度上的全覆盖。除此之外，中国的养老金水平也连续多年不断上调，集政府、市场（包括用人单位和社会组织）和个人多元力量的多支柱养老金体系不断完善，使得老年群体的收入有了显著增加。

3. 传统养老观念较重，家庭内部转移支付占比较大

数千年来，以血缘关系为纽带的家庭经济形态催生的以儒家养儿防老、孝道养老为核心的家庭养老观念根深蒂固。父母在抚养子女长大成人的过程中逐渐老去，赡养老人是下一代义不容辞的责任。正是在这一传统观念的影响下，老年收入体系中通过家庭内部转移支付形成的收入占比长期处于首要地位。2020年第七次全国人口普查数据显示，子女或其他家庭成员供养在老年收入来源中占比依然较高，达到32.66%，在传统观念更重的农村这一比例更高，达到41.87%。

4. 金融投资手段增加，财产性收入有所扩展

随着经济和社会发展水平的不断提高，有不少老年人积累了一定量的固定资产和其他一些金融资产，通过这些资产的投资和运作，给老年人带来相应的财产性收入，这也是老年群体收入的来源之一。目前财产性收入在老年人收入来源中还处于占比较低的位置，在2005年全国1%人口抽样调查数据和2010年全国人口普查数据中，财产性收入在老年群体收入来源中的占比分别只有0.29%和0.37%，到2020年第七次人口普查时这一数据上升到了0.88%，老年财产性收入占比

有一定扩展，但仍然处于低位，这一方面可能是由于中国目前刚刚进入全面建成小康社会的新阶段，群体间的收入差距仍较大，老年人积累的资产和财富相对还不充足；另一方面，可能是由于过去很长一段时间，中国经济发展水平有限，金融市场还不发达造成的。随着中国经济发展水平的提高和社会保障体系的不断完善，老年群体将逐渐积累起可观的财富和资产。在中国资本市场日益完善、金融工具和技术不断发展的情况下，应更加重视对老年人财产性收入增长潜力的挖掘。近年来不断探索和出现的养老理财、养老目标基金、专属商业养老保险等金融产品日渐受到老年群体的青睐，正是老年人财产性收入增加的重要渠道。

二、中国老年人养老财富储备体系面临的问题与挑战

在人口老龄化不断加剧以及家庭日趋核心化的背景下，现有的老年收入体系也将面临诸多的挑战。一方面，高龄化和失能化趋势将使得劳动收入在老年收入体系中不具有持续发展的可能性；另一方面，家庭结构不断小型化、核心化，传统的养儿防老和孝道养老可能面临着心有余而力不足的尴尬局面；同时，人口老龄化对发展不均衡的养老金体系的可持续性将形成重大挑战。

（一）高龄失能趋势加重，限制了劳动收入持续保障

高龄化和失能化不断加剧是中国人口老龄化的一大显著特征。中国 80 岁及以上的高龄老人占 60 岁及以上人口的比重已经由 1953 年第一次人口普查的 4.37%，上升到 2020 年第七次人口普查时的 11.68%，高龄化在很大程度上意味着失能化。截至 2020 年末，中国失能（智）、

半失能（智）老人已经达到了近 4200 万人，占 60 岁及以上老年人口的比重约为 15.91%。据有关部门预测，到 2035 年老年人口将达到 4 亿人，失能（智）、半失能（智）的老人数量会进一步增多。失能（智）、半失能（智）意味着劳动能力的丧失，也就限制了这一群体的劳动收入在收入来源中的占比。

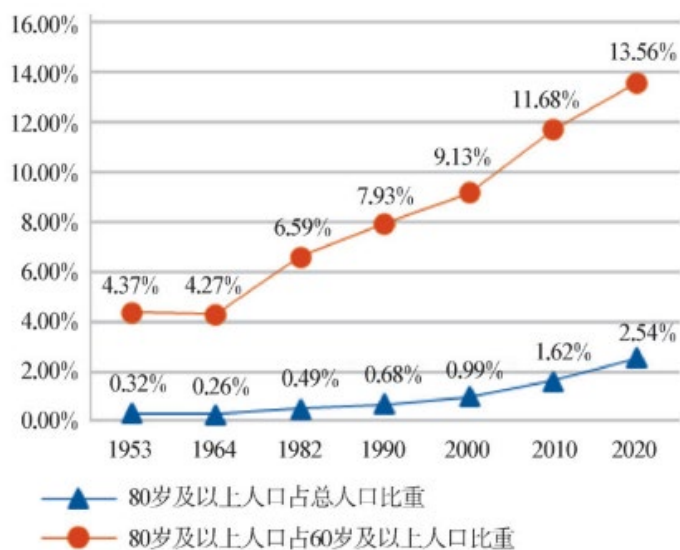


图1 1953—2020年历次人口普查80岁及以上老年人口比重

数据来源：根据历年全国人口普查数据整理

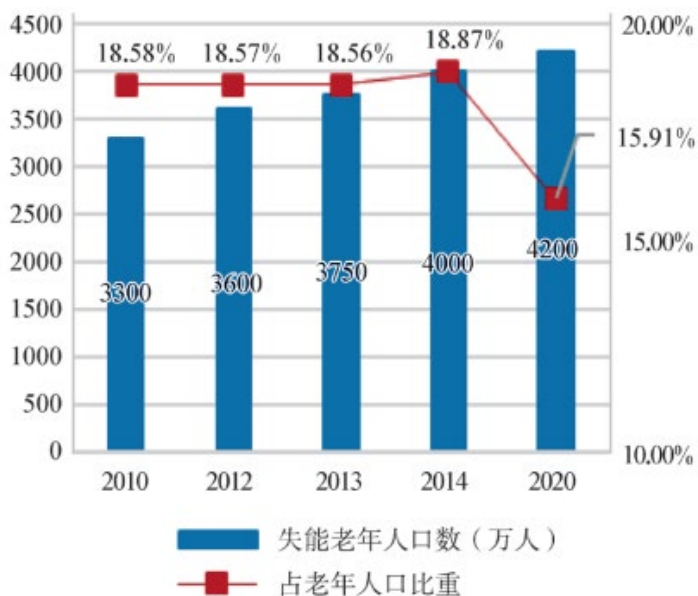


图2 2010—2020年中国失能老人变化情况

数据来源：根据中国老龄科学研究中心数据和民政部新闻发布会数据整理

（二）养老金体系不完善，制约了老年人收入的提高

在人口老龄化的影响下，中国现有养老金体系因政府、市场和个人责任没有理清，形成了一系列长期挑战和制度困境，其中的主要表现就是多支柱的养老金体系不完善。近年来，尽管政府连年上调城镇职工基本养老金待遇并提高了城乡居民基础养老金，但依然是独木难支，难以扭转养老金水平下降的趋势。以城镇职工养老金体系为例，2000年以后，基本养老保险替代率持续下降，从1997年的76.34%下降到2020年的41.28%；而与此同时，企业年金计划覆盖面十分有限，仅占城镇职工基本养老保险参保人员的6%左右；个人养老金则处于刚刚试点起步阶段，而且人均资金积累不多，因此大部分职工仅能依靠基本养老保险保障退休生活。城乡居民养老金也主要依赖于基础养老金，待遇更低。总体来看，由于中国养老金体系尚不完善，通过养老金提高老年收入受到了极大限制。

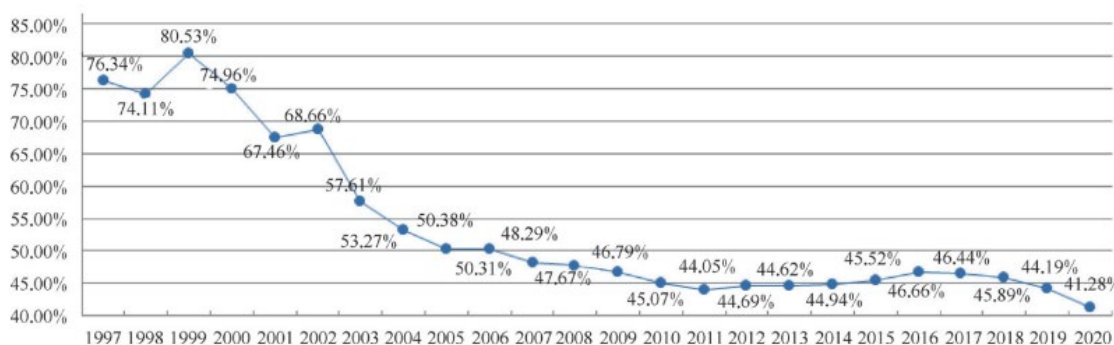


图3 中国城镇职工基本养老保险替代率水平发展趋势

数据来源：1997—2020年的《人力资源与社会保障事业发展统计公报》

（三）家庭结构核心化，弱化了内部转移支付能力

中国平均家庭规模目前已从1953年第一次人口普查时的4.33人下降到2020年第七次人口普查时的2.62人，根据国家应对人口老龄

化战略研究课题组的预测,中国的平均家庭规模将进一步缩小到2030年的2.61人和2050年的2.51人,家庭小型化、少子化将持续存在。家庭结构逐步核心化,不利于传统的家庭养老功能的实现,子女和其他家庭成员之间转移支付能力将进一步弱化。

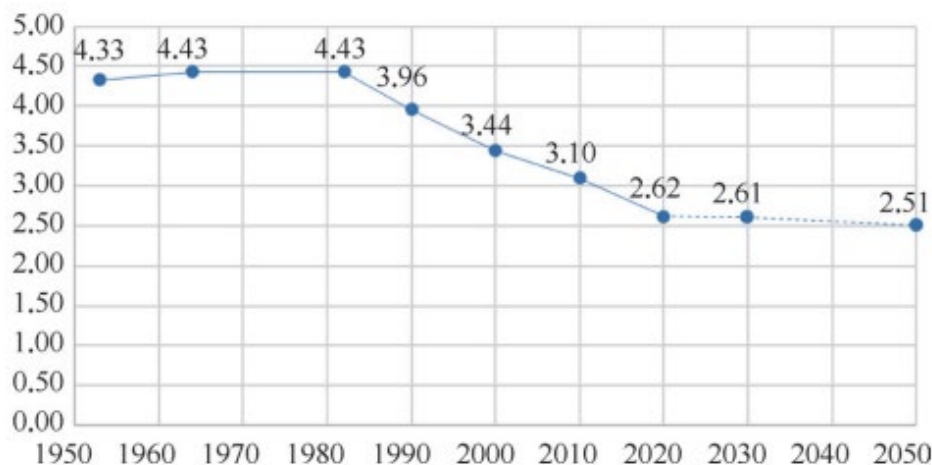


图4 历次人口普查家庭户均人口规模情况及未来预测

数据来源：1950—2020年数据根据历次人口普查数据整理；2030年以后数据参考为国家应对人口老龄化战略研究课题组预测

（四）资产财富积累有限，降低了财产性收入来源

从现阶段来看,目前的老年人经历了相对较长时期的计划经济时代,职工实行的是长期的低工资高福利制度,农民的收入也十分有限,长期内难以积累相应的财富。随着市场经济的发展,工资逐步市场化,国家经过多年的发展实现了温饱的目标并建成了小康社会。但在这一过程中,收入的增长也极其有限,老年群体大都没有在工作期积累相应的财富和资产。这是目前老年群体收入来源中财产性收入占比不高的重要原因之一。除此之外,由于中国资本市场和金融市场在近年才逐步发展和完善,也在一定程度上限制了老年人财产性收入的增加。

综观这些困境，高龄化、失能化带来的老年劳动收入下降和家庭结构变化带来的家庭转移支付能力弱化将具有客观不可逆转性。老年人收入的重心势必将从私人劳动和私人转移支付转向公共转移支付体系和私人财产性收入上来。其中，公共转移支付的实现需要依赖于制度的改革和完善，同时，公共转移支付体系的长期可持续发展和私人财产收入的增加还需要依靠发展和改革的创新。在此背景下，收入的结构可能出现重大变化，依托于家庭内部的转移支付和自身劳动的收入保障将逐步弱化，社会化的收入来源将发挥更加重要的作用。

三、中国老年人养老财富储备体系的优化路径

（一）重构养老金体系，夯实老年群体养老金收入

1. 定位政府基本养老，发展多支柱养老金

第一，完善政府主导的第一支柱基本养老金，并保证其可持续性。第一支柱的核心在于促进社会再分配，目标是防范老年贫困。中国现有的第一支柱养老金是一种统账结合的模式，但由于历史债务问题没有得到妥善处理，导致社会统筹和个人账户之间原本理想的公平与效率的目标难以实现，本质上是一种现收现付制的模式，在人口老龄化不断加剧的背景下，面临着巨大的可持续性挑战，必须通过一系列参量改革促进制度公平和可持续发展。一是加强征缴管理，实现公共养老金缴费基数真实化足额化，消除当前基本养老金缴费基数不实的问题。二是优化缴费年限，激励多缴多得，增强公共养老金可持续性。三是建立统一的基本养老保险缴费基数、缴费率、待遇计发办法，逐步实现公共养老金基金全国统筹，通过大数法则实现风险分散，为城

镇就业者提供保基本的养老金。四是适时延迟全额领取养老金年龄，缓解养老金支付压力。五是完善养老金待遇科学调整机制，平衡养老金待遇，可以在以物价作为养老金待遇调整的基础上，综合考虑 GDP 增长情况，当 GDP 增长超过一定幅度（触发调待标准）时，在物价的基础上加权 GDP 增长幅度作为当年总的调待标准，以保障老年人分享经济社会发展成果的权利及其基本生活水平。

第二，大力发展第二支柱职业养老金，提高与职业相关的补充养老金收入。第二支柱职业养老金通常采用完全积累的方式，待遇水平依赖于缴费规模及其投资收益，旨在提高退休者的收入水平。目前中国职业养老金包含两个部分：企业年金和职业年金。企业年金是自愿性质的，符合一定条件的企业可以自愿建立企业年金制度，国家给予税收优惠，经过多年发展，受制于各种因素，中国企业年金覆盖面极其有限。2015 年《机关事业单位职业年金办法》（国办发〔2015〕18 号）指出，机关事业单位自 2014 年 10 月 1 日起开始实施强制性的职业年金制度。总体来看，中国企业年金和职业年金覆盖面有限，为扩大第二支柱职业养老金的规模，并根据第二支柱的性质，应通过一系列政策举措提高企业年金的覆盖面：一方面，通过完善税收优惠激励机制，提高企业年金的吸引力，目前中国企业年金制度的税收优惠安排采取的是 EET 模式，企业缴费总额在工资总额 5% 以内的部分和个人缴费工资计税基数的 4% 标准内的部分可以免税，这同英美等国的税收优惠幅度相比幅度偏低，同时与《企业年金办法》规定的企业和职工个人缴费合计不超过本企业职工工资总额 12% 的限额相比，

也没有足额的税收优惠，因此建议首先将企业缴费部分的税收优惠比例提升至 8%，并通过法律形式固定下来。另一方面，应针对不同类别的企业建立符合其需求的企业年金计划，比如针对大型企业的单一计划和针对中小企业的集合计划等，在此基础上，建立企业年金的自动加入机制，同时配套建立企业年金自动加入的过渡机制和退出机制，以此提高企业年金的覆盖面。

第三，鼓励第三支柱个人养老金发展，进一步拓宽养老金收入渠道。由于第三支柱个人养老金制度由个人主导，运作灵活，当前中国正处于经济结构转型期，灵活就业群体规模不断扩大，而这部分群体难以被企业主导的第二支柱覆盖，发展第三支柱个人储蓄型养老金制度可以对这部分群体形成有效的补充保障。同时，中国居民储蓄率较高，公众风险意识正逐步增强，对第三支柱个人养老金制度有着较大的需求。2022 年，《个人养老金实施办法》（人社部〔2022〕70 号）发布，标志着中国个人养老金制度全面落地，银行、基金、保险等不同行业符合条件的养老金融产品都将被纳入制度建设体系中，同时在试点范围上将有较大突破。当然，制度的全面落地仍需要一系列配套措施加以规范。从国际经验来看，税收优惠政策模式的选择及其优惠力度的安排是激励个人自愿参与第三支柱个人养老金计划的重要激励机制，也在很大程度上决定了第三支柱个人养老金计划的发展规模。中国应在借鉴国际经验的基础上，探索出适合中国实际的第三支柱个人养老金税收优惠方案。探索和建立 EET（缴费阶段和投资阶段免税，待遇领取阶段征税）和 TEE（缴费阶段征税，投资阶段和待遇领取阶

段免税)相结合的税收优惠激励机制, EET模式的税收优惠之所以具有较大的激励作用, 是由于在缴费和投资阶段个人收入通常较高, 面临着较高的税收支出负担, 税前列支的个人养老金缴费以及投资阶段的免税安排可以减少个人税收支出, 而到待遇领取阶段, 个人收入通常较低, 需要缴纳的税费也相对较低。TEE模式的激励性主要体现在对于低收入群体而言, 相当于具有免税或者较低缴税的功能, 即低收入者收入大都没有达到个人所得税的起征点或高于起征点很少的水平, 这部分群体税后缴费其实享受的是免税待遇或者只需缴纳很低的税费, 因此对于低收入者具有一定的吸引力。此外, 还可以对符合条件的低收入人群探索直接财政补贴的机制, 鼓励其参与到该计划中来, 通过制度化的安排, 激励广大国民为自己积累更多的养老金储备。

2. 合理引导市场投资, 实现养老金保值增值

养老金体系长期可持续发展的一个重要前提是实现养老金资产的保值增值, 要实现这一目标, 根据发达国家经验, 就是要通过养老金资产和资本市场的有效结合, 合理引导市场投资, 发展养老金融。然而, 由于散户居多并缺乏长期机构投资者, 造成了中国资本市场不稳定的发展态势。中国发展金融市场和资本市场最迫切的任务就是通过引入长期战略投资者, 夯实市场基础, 提振投资者信心, 而实际上养老金就是长期投资者之一, 通过完善的养老金体系中大量的养老金资产可以为资本市场注入长期资本和活力, 促进资本市场繁荣, 反过来, 资本市场又可以成为养老金资产保值增值的一个有效渠道。

基于此, 政府应尽快制定养老金和资本市场结合的相关政策、法

律，建立从养老金筹集时的税收优惠到投资运营贯彻市场化原则的养老金融法律体系，研究银行、证券、保险、信托等金融形态与养老金的结合，为实体经济发展提供长期稳定的资金支持，扩大中国资本市场的投资者基础，促进资本市场的大发展、大繁荣，也可以为养老金资产保值增值提供良好的渠道。养老和金融的结合与发展，可以为国家经济和社会可持续发展奠定基础，为政府实现解决养老问题、完善资本市场的双重目标打开一个突破口。

（二）创新社会化养老金融产品供给，增加老年财产性收入

1. 丰富养老金融产品，满足多元化养老需求

从养老金融服务对象来看，中国拥有全球最大的养老金融服务市场，有总数超过 6 亿的中老年服务群体，其养老金融市场体量巨大，这部分客户毫无疑问会对金融机构产生巨大的吸引力。在现有的养老金融服务产品创新性不足、针对性不强的背景下，金融机构应积极借鉴国际经验，充分挖掘不同群体的养老金融潜在需求，不断加强养老金融理论研究和产品创新，将产品目标导向明确指向通过增加老年收入进而提高其老年生活品质上来。其核心是要提高养老金融服务产品的创新性、针对性和有效性，一方面，产品类别要丰富，老年人的金融需求广泛，除了传统的储蓄、保险、贷款等业务外，还包括针对养老的理财业务、遗嘱信托等新业务；另一方面，产品需要有针对性和创新性，可以通过不同年龄阶段的特性，根据其风险承受能力的不同，创建不同的养老服务金融产品，满足多元化的养老金融服务需求等。

2. 加强养老金融教育，提高国民养老金融素养

作为老年人资产管理的重要手段，中国养老金融发展尚处于起步阶段，在很大程度上是由于中国金融市场发展还不完善，国民金融投资的基础知识不足。受此影响，国民对养老金融服务和产品缺乏深入的了解，养老金融活动参与度较低，在抗风险能力较低的情况下，传统的储蓄是国民的首选，而其他养老金融产品发展受到严重制约，也不利于养老财富的保值增值。随着中国金融市场发展的逐步完善，为更好地满足老年人多元化养老需求，应发挥养老金融监管部门、各级学校、行业协会以及金融机构等各主体的优势，将养老金融教育贯穿于消费者整个生命周期，才能全方位提高国民的养老金融素养，从而提高国民的养老金融投资能力。同时，针对部分群体养老储备意识不足的问题，应进一步通过政府税收优惠以及媒体宣传引导，提高广大国民的养老储备意识。此外，还要积极营造良好的养老金融市场环境：一方面，要加强政府对金融市场的监管，加大对金融诈骗等违法犯罪行为的打击力度；另一方面，要加强国民养老投资与养老理财知识的教育，规范养老金融行业运作，出台相关政策促进养老金融行业的规范性和标准化发展，提升国民对于养老金融行业的信心。

吴玉韶：破局“中国式”养老 多元责任主体应发挥合力



吴玉韶：养老金融 50 人论坛核心成员、复旦大学老龄研究院教授

一、“中国式”养老路在何方？

“中国式”养老主要具有如下几点特点：第一，老龄化规模大、速度快，社会准备不足；第二，老年人群体异质性强，需求层次多样；第三，区域和城乡差异大，农村养老挑战严峻；第四，具有体制和基层组织优势，多元责任主体发挥合力。以上这些特点与我国人口规模大、区域发展不平衡以及我国一核多元的治理体系存在密不可分的联系。

本文摘自《21 世纪经济报道》，2023 年 3 月 13 日，转载略有调整。

“中国式”养老发展过程中面临数重挑战。第一，由于人口结构日益老化，家庭养老功能逐渐弱化；第二，养老社会保障待遇区域差异大，养老服务支付渠道不足；第三，失能、半失能人口规模扩大，医疗照护服务需求量攀升；第四，农村养老服务供给不足，城市养老服务结构失衡；第五，物理环境改造缺乏标准和深度，虚拟应用场景改造尚待发展完善。

尽管人口老龄化给“中国式”养老未来的发展带来了一定挑战，但是也给“中国式”养老发展带来了相应的机遇，未来“中国式”养老将会面对一个机遇与挑战并存的时代，如何顺应时代潮流把握发展机遇，将会是“中国式”养老破解困局繁荣发展的关键。

“中国式”养老发展过程中存在以下几方面的机遇：第一，政策大力支持，凸显我国制度优势；第二，家庭传统积淀深厚，社会力量积极参与；第三，失能、半失能人口规模扩大，医疗照护服务需求量攀升；第四，科技进步推动产业发展，智慧养老催生新型需求；第五，多元主体积极参与，各行各业有机融合，推动养老行业充分发展。

二、破局“中国式”养老，多元责任主体应发挥合力

“中国式”养老特点之一“以家庭为核心”，在如今家庭功能逐步弱化，少子化、家庭成员分散，独居老人数量增长的情况下，我国的养老产业应该：第一，家庭是我国养老体系构建的基础，企业可以从多方面为家庭养老助力，一是搭建居家上门服务模式，二是改善家庭内的物理环境，比如推动适老化器具和无障碍设施的研发应用；第二，以社区为中心的相关养老服务模式的建立也很有必要，比如助浴、

助医以及助餐等，都是需要市场力量参与并发力；第三，推动各种养老金融产品的创新，为未来的老年人提供更多的资金保障，确保晚年生活；第四，虚拟环境的适老化改造。随着科技和经济水平的发展，老年人面临的数字鸿沟问题也日益凸显，养老企业在设计相应产品时可以致力于打造老年友好环境，完成虚拟环境的适老化改造。

我国养老城乡发展不均衡的情况是一个长期存在的问题，需要政府、社会、企业等各方共同努力来解决。对政府而言，未来可以加强政策支持，提高农村地区基础设施建设水平。政府可以通过加大财政投入、制定相关政策等手段来支持农村地区的养老事业发展，提高养老服务的质量和水平。例如，对农村地区建设养老设施给予优惠税收政策和资金支持，鼓励社会力量参与养老事业。其次，政府可主导构建信息平台，充分协调各方主体，形成村民自治机制，充分调动社会组织的作用，比如可以充分发挥各方力量，包括农村社区、养老院、乡镇医疗卫生机构等，对农村养老服务体系的构建提供支撑。最后，政府可充分发挥老年协会、社工机构等公益性组织和志愿者的作用，为农村老人开展养老项目与服务，发展农村互助养老。

对于企业而言，积极参与农村养老服务。加大力度扶持连锁型、护理型民办养老机构，贯彻落实同等优惠政策。同时针对农村老年人群需求开发适销对路的多种商业养老产品。

总之，解决养老城乡发展不均衡的问题需要政府、社会、企业等各方共同努力，制定有效的政策和措施，加强投入，提高服务质量，从而实现养老服务的均衡发展。

“金融+养老”是“中国式”养老中很好的一个探索。主要有以下几点优势：第一，解决养老产业融资难问题。养老产业需要大量的资金投入，但是由于养老产业是一项具有公益属性的产业，其盈利能力较弱，融资难是制约养老产业发展的瓶颈。而金融机构通过金融手段，如养老保险、养老金融产品等，为养老产业提供融资渠道。第二，提高养老服务品质。金融机构能够提供养老机构更加灵活的融资方式，促进养老机构的资金流动，从而提高服务品质。例如，养老机构可以通过金融手段引入新技术、提高员工素质，提升服务水平。第三，拓展养老服务市场。养老产业与金融产业的融合能够提供更多元化、个性化的服务，满足不同老年人的需求，拓展养老服务市场。第四，支持老年人养老计划的实现。金融机构提供养老保险、养老储蓄等金融产品，帮助老年人建立养老金，提高老年人的养老保障水平，支持老年人养老计划的实现。

未来的关键在于如何进一步创新养老金融产品以精准满足养老需求，以及如何进一步做好金融与服务的链接以提供更多有效的养老服务。第一，未来“金融+养老”会借助科技的力量不断创新金融产品及技术，例如人工智能、大数据、区块链等技术均可被应用于养老服务和养老监管中。第二，还应发挥金融集团的协同优势，集成“保险+投资+服务”功能，将养老金投资管理与健康管理、养老服务、养老护理，以及传统人寿、养老、疾病保险等整合起来。第三，针对老年人的具体需求特点，强化相关产品的设计研发，优化配套金融养老服务。

三、提升国民养老意识和金融素养，构建多支柱养老保障

我们国家在养老保障制度顶层设计上设计了三支柱，第一支柱是基本养老保险，第二支柱是企业年金或者职业年金，第三支柱是商业的养老保险。现在的三支柱还是以一支柱独大，未来会重点发展第二和第三支柱。此次《意见》的发布意味着，我国形成了真正意义上的养老第三支柱。政府通过给予税收优惠的方式，鼓励个人参加个人养老金，自主选择购买符合规定的金融产品。这一制度的建立能够助力构建我国的多层次多支柱养老保障体系，更好地满足群众多样化养老保险需求。

目前我国个人养老金制度税收优惠额度有限，因此影响范围还显不足，未来应增加免税额度，提升对于广大群众的吸引力；同时，还应提供一些退出机制，以应对个人的突发情况；最后，还应当普及国民养老意识和金融素养，才能有效推动个人养老金制度的发展。

总体而言，个人养老金将成为我国养老保障体系中的重要一环，未来需要在实践中不断完善，才能真正建成满足老年人美好生活需要，提升老年人生活质量的中国特色养老金制度体系。

随着家庭小型化，家庭功能弱化，过去延续几千年的家庭养老的传统遇到了新的挑战，所以社会化的养老是大势所趋。传统的家庭养老做法难以为继，所以国家出台的老龄化中长期规划确定了五大任务，这五大任务里资金是第一要务，所以没有资金确实是万万不能的。

同时对于养老产业而言，稳定持续的支付来源也是确保养老产业高质量发展的重要基础。这一方面能够确保市场需求和市场支付能力

的稳定性，同时也为企业发展建立良好稳定的预期。

四、预防、诊治、护理多方合作，完善老年健康支撑体系

养老金融、养老机构和养老服务三个板块是相互关联的，它们的融合可以提高老年人的生活质量和幸福感。养老金融充当支付端，养老机构是提供者，而养老服务是老年人客观获得的服务。

未来的健康支撑体系要求我们构建健康教育、预防保健、疾病诊治、康复护理、长期照护、安宁疗护综合连续的老年健康服务体系至关重要。这需要各方的通力合作。

一方面，各方需要通力合作增强全民自我健康管理的意识与氛围，加强老年健康教育与健康管理的。另一方面，医疗、健康、养老机构之间也应当加强合作，建立完善医康养结合的养老服务体系，增强医疗机构为老服务能力以及向居家社区的延伸。

五、科技赋能，打造智慧养老新模式

物联网、大数据、云计算、人工智能等新一代信息技术这些新兴科技的发展，为优化健康养老资源配置，提升健康养老服务质量带来了新的空间和可能。

从需求侧来看，未来科技能够通过适老化设施、可穿戴设备的方式在健康管理、生活辅助、康复护理等方面发挥重要作用。比如利用可穿戴设备和家庭的健康监测设备实现老人的主动健康监测，还有智能床垫、室内监护设备、智能护理机器人或者陪伴机器人能够助力老年人生活质量的提升。

从供给侧来看，未来科技能够通过搭建物联网以及区块链等的方

式在人员管理以及资源调配方面发挥重要作用。比如通过区块链实现居家上门人员与养老需求的实时匹配,或者是利用物联网以及辅助机器人提升护理人员的护理质量以及效率。

娄飞鹏：做好养老金融这篇大文章



娄飞鹏：养老金融 50 人论坛特邀研究员、中国邮政储蓄银行战略发展部研究分析处研究员

中央金融工作会议指出，金融要为经济社会发展提供高质量服务，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务，做好养老金融等五篇大文章。

人口老龄化是全球性挑战，我国面临的压力更大。根据世界银行的统计数据，全球 65 岁及以上人口占比 2002 年首次超过 7%，标志着全球进入老龄化社会。根据国家统计局的数据，我国 65 岁及以上人口占比于 2000 年首次达到 7%，此后人口老龄化水平快速提高，

本文摘自《人民政协报》2023 年 11 月 28 日。

2021年65岁及以上人口占比首次超过14%达到14.2%，标志着我国进入老龄社会。

金融在实施积极应对人口老龄化国家战略中可以发挥更为积极的作用。金融除了发挥自身服务功能为老年人、养老产业提供服务外，还要为养老金的保值增值提供金融服务。从生命周期的角度看，人口老龄化可以视作是跨时期资金配置问题，即如何有效实现个人收支在劳动年龄阶段和退休阶段合理配置。金融的一个重要职能是资产的跨时期配置，其可以通过提供资产管理产品，为个人在劳动年龄阶段积累的养老资产提供保值增值服务，以支持个人老年阶段的生活消费。从宏观层面看，在劳动年龄人口减少而老年人口增长的情况下，全社会实现养老金的供求平衡，也需要对收支结余部分跨期合理配置，实现养老金的保值增值。这同样需要发挥金融的跨时期配置功能。

在发展养老金融方面，金融部门进行了积极探索并取得明显成效。如银行业通过网点适老化改造，提供老年版手机银行等为老年人提供针对性金融服务。金融机构围绕养老产业发展，从投融资等方面提供金融服务。在养老金领域，金融部门除了提供支付结算、账户管理、基金托管、基金投资等服务外，在个人养老金发展中也从产品创新等方面提供金融服务。尤其是货币政策、财政政策、金融监管政策等都为养老金融发展提供支持，以推动养老金融更好发展。

与经济社会发展需要相比，还要继续加大养老金融发展力度，做好养老金融这篇大文章。首先，在老年人金融服务方面，除了做好网点等渠道适老化改造外，还需要更多围绕老年人消费需求特点，创新

支付结算和投资理财等金融产品，并与医疗等机构合作，为老年人提供综合服务。做好老年人金融知识普及教育，减少老年人被诈骗的风险。其次，在养老产业金融服务方面，需要结合老年产业发展特点，创新更多融资产品。再次，在养老金金融服务方面，需要把个人养老金发展作为重点，从产品服务创新、客户营销等方面加大工作力度，为养老金的保值增值提供更多优质便捷的金融服务。

与此同时，政府部门围绕养老金融发展提供相应的政策支持。如在养老产业领域研究推进公益性土地抵押，以方便养老产业领域主体更好地获得融资支持；加大结构性货币政策的实施力度，激励引导资金更多流入养老产业。在养老金领域，基于对试点成效的评估及时扩大或者全面实施个人养老金，提高个人养老金年度缴费上限，加大税收优惠力度并研究对低收入群体投资个人养老金提供补贴的可行性。

曹德云：携手共进 助力个人养老金高质量发展



曹德云：养老金融 50 人论坛核心成员，中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长

尊敬的各位领导、各位嘉宾，大家下午好！

很高兴参加 2023 清华五道口全球金融论坛，这次论坛以“坚定信心，高质量金融发展服务中国式现代化”为主题，具有十分重要的现实意义。今天下午，我们主要讨论“数智时代的养老金融”问题，也是高质量金融发展服务中国式现代化的重要组成部分。

2022 年以来，我国养老保障制度改革进入系统集成、协同高效

本文系作者在“2023 清华五道口全球金融论坛”上的发言。

的新阶段。2022年4月，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》，正式推出以个人账户为基础的税优型养老金制度，2022年11月，个人养老金制度在全国36个城市试点实行。2023年《政府工作报告》中则8次提及养老，要求持续推动老龄事业和养老产业发展，当前养老金融行业正处于落实和服务国家养老战略的重要机遇期。在新形势、新政策、新挑战下，养老金融业务发展如何与国家战略方向、市场需求及民众期待保持一致，最终实现经济价值与社会价值的和谐统一，是政府部门、监管机构、市场主体、研究领域需要共同思考和回答的重大课题。

自2022年末个人养老金制度试点以来，取得积极进展，积累有益经验，但也出现一些痛点难点问题，主要包括三个方面：

一是试点效果呈“两低三不”漏斗状。

据有关数据统计，截至2023年3月，有3038万人开立个人养老金账户，其中900多万人完成了资金储存，储存总额182亿元，人均储存水平2022元，购买产品总额110多亿元。648款个人养老金产品以银行类定期存款为主（约占72%）。个人养老金制度落地实施4个月的效果呈“两低三不”漏斗状，即建立账户人数占基本养老保险参保人数比例低、已缴费人数占建立账户人数比例低；产品供应不均衡、选购渠道不畅、民众参保愿意不强。未来，需要进一步研究真问题、关注实情况、解决堵点难点，继续完善个人养老金制度。

二是运行机制不平衡，共赢发展受阻。

从个人养老金的参加人情况看，绝大多数参加人在银行开户，但

各个开户行仅提供其代理的产品，参加人并不可以自主选择及购买到制度中所发行的所有符合规定的个人养老金产品，参加人也不可以在不同商业银行之间变更其个人养老金资金账户；从产品销售端看，绝大多数个人养老金产品在不同商业银行平台上架，保险公司、基金公司在产品上架过程中面临银行渠道费高、流程周期长等痛点难题，当前运行机制不利于个人养老金业务整体、长期、共赢发展。

三是个人养老金制度试点优势特征不明显。

除部分人群可享受税收优惠外，个人养老金制度试点中产品、金融服务等优势特征不明显。除个人养老金产品与制度外，其它个人商业养老金融产品几乎无差异，如个人养老金储蓄存款中的各项定期存款产品，制度内、制度外同样的利率/收益率，但制度内无法享受税收优惠的人群需要为该部分储蓄缴税，即制度内同款产品最终收益率比制度外收益率低。

从长远来看，我国个人养老金具有广阔的前景，绝大部分人群符合制度覆盖条件，但实际参加人数远不及预期，该现象需要深度剖析原因，需要综合考虑个人养老金定位，不断从制度运行机制、参加人的参与便捷性、市场机构参与可持续性、产品与服务差异性等方面增加制度本身的吸引力，维护个人养老金制度可持续发展。为此，提出五点建议：

一是积极探索推进养老保险体系三大支柱统筹。

个人养老金制度实施后，我国“三支柱”体系完全建立，“三支柱”养老金虽然资金来源不同，目的都是保障民众老年生活质量。因

此，“三支柱”应在资金、账户、服务等方面实现融合。要实现“三支柱”融合，需要国家在政策、信息方面给予顶层设计统筹。例如，国家社会保险公共服务平台“三支柱”的养老金信息联通，诠释、展示、测算等实现一键查看；第二、第三支柱额度共享、账户资金转移等，以帮助民众更好统筹规划养老；同时，可以鼓励未参与年金的人群如灵活就业、新业态、新市民群体能够参加个人养老金。实现养老保险体系“三支柱”统筹，既可进一步增加个人养老金制度吸引力，又可带动基本养老保险、企业年金参与率，是推进共同富裕、提高增进民生福祉的重要方式之一。

二是维护销售适当性，敦促金融机构落实《个人养老金实施办法》文件精神。

维护销售适当性、维护个人养老金参加人权益，真正做到“公平对待符合规定的个人养老金产品发行机构和销售机构”、“参加人可以在不同商业银行之间变更其个人养老金资金账户”，增加参加人的便捷性，让产品的质量、服务、信誉成为个人养老金制度竞争的中心。例如，探索建立官方个人养老金产品超市，可以公平地展示各类产品信息、购买方式、售后服务、参加人维权等内容。

三是加大养老金融产品的服务创新。

从长远来看，个人养老金制度能够持续吸引民众参加，关键在于产品和服务能否得到民众的认可，满足民众的需求，目前个人养老金产品设计还有待加强养老属性，资金投资运作还有待接受真正长期市场考验。建议进一步出台政策鼓励金融机构进行产品和服务创新，相

关金融机构应做好产品细化和客户分层工作，加强合作、不断优化完善养老金融的产品体系，深耕客户养老投资需求，研发提供有吸引力的可为参加人带来长期稳健回报养老金融产品，丰富民众的养老投资选择，共同提升民众参加个人养老金制度获得感、幸福感和安全感。

四是打造有养老特色的投资管理模式。

在投资方面，养老金投资运营应秉承安全第一，统筹管理流动性、收益与风险。建议在制度层面，计提资本因子、计算权益投资监管比例方面给予一定优惠，同时可考虑适当给予养老金资金投资养老医疗健康产业政策上的支持，进一步加快养老生态圈建设，给予民众养老服务更多消费场景。

五是重视企业可在个人养老金中发挥的积极作用。

据中国保险资产管理业协会《中国养老财富储备调查报告(2023)》数据显示，有 24% 的受访者对参与个人养老金的态度是“再观望一下，看看其他人是否参与”，存在一定的从众心理。通过企业降低个人参与养老金计划的门槛。依托企业和员工之间的信任关系，完成养老金融宣传教育，帮助更多的人参与到养老财富规划储备当中，以最终实现保障民众老年生活质量的目标。美国经验显示，职业 DC 计划（缴费确定型，Defined Contribution，简称“DC”）作为员工福利的一部分，个人可以便捷地通过企业获得养老金融的相关知识和资料，金融机构也可以通过与企业合作向个人做更多面对面的教育宣讲。

六是发挥协会平台作用推动个人养老金市场建设。

继续加强行业宣传宣导，根据监管要求和市场需求，丰富养老金

融宣传教育的形式和内容。建议金融监管部门授权协会打造养老金融投资者教育基地，未来依托该投教基地，开展更为长期化、普惠化、全方位的养老金融投教宣传活动，例如投教案例征集评选、服务与产品评价等，在养老金融教育宣传方面持续深度耕耘，帮助大众理解个人养老金市场环境和规则，做好消费者权益保护与投资者教育，更好地激发大众养老规划和投资的长期需求。

以上观点，供大家批评指正。

最后，祝本次论坛圆满成功！谢谢！

甘为民：五大驱动力夯实高质量养老投资体系



甘为民：中国养老金融 50 人论坛核心成员、平安养老保险股份有限公司党委书记、董事长兼首席执行官

尊敬的各位领导、各位嘉宾、各位朋友：

大家下午好！非常荣幸受邀参加本次“2023 中国保险业资产负债管理年会”。本次年会旨在回顾我国保险领域的发展历程，探讨当前行业内的最新观点与见解，展望行业未来的新机遇与新征程。

一、保险行业资产管理当下面临的主要困难与挑战

回顾 2023 年上半年，百年变局持续演化，全球经济衰退压力不减。在多重挑战与困难之下，中国经济在党中央的坚强领导下仍然实现了平稳进入高质量发展的新阶段，经济增长的核心特征、驱动要素

本文系作者在“2023 中国金融机构年度峰会暨 2023 中国保险业资产负债管理年会”上的发言。

和主导产业均实现了深刻变化。同时，伴随着金融领域机构改革、监管政策不断完善的步伐，资本市场环境与政策调控模式正日趋成熟。在一系列深刻的结构性变化之下，保险机构作为中国金融市场的重要参与者与长期资金的主要管理人，将对资本市场的良性竞争与稳定发展起到更加重要的作用。

保险行业资产管理发展至今已走过整整二十年，现在总规模逾24万亿元，在资管行业规模占比已经超过18%，是大资管时代的重要参与者。行业也已然进入了一个挑战与机遇并存的新时代。在此，我们回顾过往、立足当下，应当以更加坚定的信心和更加专业的能力直面全新的问题和未知的困难，共同探索长期的、有效的策略与解决方法，以促进我国保险行业的长期发展。

1. 低利率时代保险资金配置面临严峻的挑战

近年来，全球主要经济体宏观收益率明显下行，给保险资金带来了较为严峻的挑战。一方面，海外主要经济体在后疫情时代市场情绪表现出极大波动性，今年7月美国国债收益率倒挂已超过110个BP，创下近40年来历史新高。发达国家人口老龄化日益严峻，以日本、德国为代表的一些国家社会老龄人口比例已分别超过29%和21%，所导致的劳动力短缺也使得成熟行业的回报率逐年下行，进而对利率顶部形成制约。另一方面，利率周期的波动出现了明显收窄的趋势。十年国债收益率也在今年5月跌破2.75关键点位，以地方债为主的长期配置品种供给不足、收益率持续回落的结构性问题并没有发生实质改观。此外，国内资本市场对外开放持续深化，在全球低利率环境

下，外资持有国债规模占比已达 11%。参考日本等亚太发达经济体的发展历程，长期利率下行和资产品种萎缩将成为保险资金潜在的艰巨挑战。

2. 权益市场波动将进一步加剧长期资产配置难度

2023 年上半年权益市场在全面复苏预期和需求侧信心不足的交织影响下，呈现出明显的分化格局。一方面，经济产业迎来时代转型，带动了权益市场结构的深度调整。以房地产及其相关行业所代表的传统行业明显受挫，保险资金配置迎来了结构性压力。当前，资本市场结构正在逐渐向新科技、新能源等新经济领域倾斜，上半年以通信、计算机为代表的 TMT 行业指数涨幅均突破 20%，而房地产、建材行业跌幅均超 10%。然而，以人工智能为代表的热点新兴行业估值体系缺乏客观标准和历史参照的问题也非常明显，今年上半年人工智能行业涨幅接近 30%，行业整体尚处于“从 0 到 1”的阶段。基于资金安全性和可持续性的考量，保险资金对此类领域的投资标准和方法论仍然有待进一步完善。另一方面，宏观政策调控方式正在由逆周期调节转向更加强调跨周期作用的调节。政策上坚持脱虚向实、坚持“房住不炒”等重要原则。对于追求长期稳定回报、并且注重短期成本管理的保险资金而言，分化特点明显的市场机会将更加考验公司精准的大势研判能力和专业的投资研究能力。

二、平安养老以专业助力养老资产高质量发展

全球经济正在发生的百年大变局，国内经济市场也正在从要素驱动、投资驱动向创新驱动转型。权益市场的分化趋势愈发明显，传统

强固收属性的资本密集型行业转型升级如火如荼，新兴强权益属性的行业方兴未艾。面对全球资本市场的复杂情况和未知挑战，保险机构更应该树立起保险资金运用的科学发展理念，确保人民群众的养老财富得到保值增值。平安养老作为养老保险市场最早的参与者，在长期经营发展中取得了一些成绩，我们总结分析原因了以下五个方面：

一是要有优秀的投资领军人。平安养老副总经理兼首席投资官周传根先生长期管理保险、年金基金等绝对收益账户，善于管理大规模资金，历史业绩优异，在绝大部分年份均能超越同业和市场，是市场中难得的历经多轮牛熊检验的“全天候投资经理”。

二是专业的投研团队。人才的全面性、稳定性、可持续性是实现投资业绩长期稳健的基础。平安养老以标准化的投研方法论体系培训人才，以高质量的团队协同、信息共享机制，高效提升团队综合实力。目前我们的投研团队专业专注、优势互补，具备丰富的投研经验，历经资本市场牛熊转换，为保险行业资金管理提供了强有力的支撑。

三是科学的方法论体系。基于保险资金负债特性，我们对投资安全性、收益性和流动性协调统一有较高要求。通过建立一种平衡的投资原则，在投资中兼顾短期投资收益和长期投资收益、绝对收益率和相对收益率，确保资产收益和负债成本的匹配。在保险资金配置上，基于公司偿付能力管理目标建立涵盖资本充足率、盈利能力、流动性等维度的资产配置风险偏好框架，确保长期收益目标满足各类账户负债特性的要求。具体来说，通过分析国内外经济环境变化和增长走势，形成从宏观预期到微观的股债市场判断，确定资产收益和波动，形成

对各组合的收益与波动的对策。结合保险业务规模增长的变化，最终得到各保险组合的配置目标，并落地执行。

在品种策略上，股票方面，通过自上而下的宏观策略研究和自下而上的微观研究去寻找中期有机会的行业和个股，通过均衡配置去获取合理收益，同时避免组合过高波动；债券方面，主要通过自下而上精选久期合适、估值性价比高的个券作为底仓，在同等评级、同等久期、同等行业等多角度框架下加以数量化分析优化持仓的策略达成绝对收益目标；同时在对债券市场大势研判、曲线形态、信用利差等因素综合考量后，在控制回撤、行情明确的情况下，充分把握利率债、类权益资产右侧上涨趋势带来的交易机会，获取不同经济周期、货币政策下最受益资产品种的投资回报，达到增强组合投资收益的目的。

在资产负债匹配上，则重点关注成本收益匹配、期限结构匹配和现金流匹配，努力提升投资收益率，确保收益能够覆盖成本，降低利率波动的影响；通过现金流匹配，确保不出现流动性风险。

在偿付能力上，通过定期压力测试、敏感性测试等方式，确保在安全边界之上，不影响保险业务和投资的正常开展，提高资本金的使用效率。

四是良好的投研融合文化。我们始终坚信研究是一切投资决策的基础，因此我们十分重视对于人才的培养以及投研一体化的建设，强化投研团队通力合作、业绩共担的工作意识。投研管理始终坚守专业、客观、可执行的价值导向，形成同舟共济的团队目标。

五是全面的风险管理。以守法合规为前提，严格遵循监管机构的

要求，高度重视公司风险管理体系的建设。依托平安集团的公司治理架构，结合保险资金特点，我们确立了风险可量化、可持续的全面风险管理体系，将监督执行作为核心要点去落实。

平安养老坚守初心使命和责任担任，将以实际行动做好行业表率，坚持专业性养老保险机构经营定位，持续探索适合我国国情的保险资金运用管理模式。

三、促进保险业资产管理高质量发展的两点建议

为了共同促进保险业资产管理高质量发展，我有以下两点建议：

一是在全球市场的新挑战和新经济形势下，保险机构要加快构建多资产组合与多资产投资策略应用体系，夯实保险机构作为长期资金管理人、人民养老财富管理者的风险管理与主动配置能力。

二是加快数字化转型建设，赋能资产负债的科学管理。切实强化保险公司在量化报表管理、个性化解决方案、成本收益压力测试等方面的管理，同时积极响应监管要求，以数字化转型推动保险业高质量发展，构建适应现代经济发展的数字金融新格局，不断提高金融服务实体经济的能力和水平，有效防范化解金融风险。

谢谢大家！

施文凯 等：从住房公积金到个人公积金：公积金与养老金协同改革研究



施文凯：养老金融 50 人论坛常务副秘书长、中国财政科学研究院助理研究员

中国的住房公积金制度建立于 1994 年，运行已有 20 多年时间，在推进经济体制转轨时期的住房改革过程中发挥了重要作用。当前，中国的经济社会发展情况和社会主要矛盾已经发生巨大改变，而住房公积金制度的运行机制却并未随之进行较大改革，多数改动仍属于政策层面的调整。基于全生命周期视角，住房和养老是个人在工作期和退休期的两个互相关联的需求，同时也是我国社会保障体系的重要组成部分。党的二十大报告在“健全社会保障体系”部分提出，“发展

本文摘自《行政管理改革》2023 年第 8 期，作者为施文凯、董克用。董克用系养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学教授。

多层次、多支柱养老保险体系”和“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”。2021年，中央政治局就完善覆盖全民的社会保障体系进行集体学习。习近平总书记在主持学习时强调，“世界各国发展水平、社会条件、文化特征不同，社会保障制度必然多种多样”，需要“立足国情、积极探索、大胆创新”，“建设中国特色社会保障体系”。习近平总书记提出：“现在，我国社会保障制度改革已进入系统集成、协同高效的阶段。要准确把握社会保障各个方面之间、社会保障领域和其他相关领域之间改革的联系，提高统筹谋划和协调推进能力，确保各项改革形成整体合力。”本文通过深入考察住房公积金制度面临的发展形势，系统分析住房公积金制度存在的主要问题，提出住房公积金和个人养老金二者协同改革、建立个人公积金制度的改革方案，进而获取改革的“双重红利”，推动中国社会保障制度朝向系统集成、协同高效的方向发展。

一、住房公积金制度的建立背景与面临的新形势

改革开放以来，为适应建立社会主义市场经济体制的需要，中国积极推进各个领域的制度改革，住房公积金制度正是经济体制转轨时期住房领域改革的产物。在计划经济时期，中国城镇住房实行单位保障模式。企业的背后是国家管理，也即运行主体是单位（企业），而国家是最后的买单人，因此，住房的单位保障模式实质上是国家保障。同时，城镇住房基本由政府建造，并作为一种福利提供给职工。在这种住房分配制度下，国家和国有企业的住房供给不足与居民对住房的强烈需求之间的矛盾成为当时住房领域的主要矛盾。党的十一届三中

全会提出对经济体制进行改革的任务和要求，以城市为重点的整个经济体制改革进入试验和探索时期。城市经济体制改革的重点是搞活国有企业、扩大企业经营自主权，这就导致计划经济体制下的住房单位（国家）保障模式不能与之相适应，在一定程度上也阻碍了劳动力的流动；加之计划经济时期住房供给不足导致城镇住房问题突出，住房分配制度改革势在必行。住房分配制度改革的目标是实现由住房福利分配向住房市场化的转变，解决两个内在冲突：一是大力增加住房投资、快速增加住房供给；二是理顺投融资关系、减少政府在住房领域的负担。但在计划经济体制下，由于长期实行城镇职工的低工资制度，职工住房储蓄和购买能力不足，而住房资本市场当时尚未形成，因此，住房筹资成为当时住房分配制度改革的重点任务和关键突破口。改革关键之际，上海率先破冰。1991年，上海在借鉴新加坡中央公积金制度建设发展经验的基础上，探索建立了强制储蓄的住房公积金制度，单位和个人共同强制缴费并享受税收优惠，积累资金满足筹资需求，通过互助共济满足参加人的购房需求。作为当时上海住房改革方案的核心，住房公积金制度为解决住房筹资问题提供了稳定且长期的住房建设资金来源，缓解了住房需求与住宅建设资金严重短缺的矛盾。上海推出的住房公积金制度准确地抓住了当时房改工作的核心，很快在全国流行起来，并被中央采纳。1994年，中央首次提出在全国全面推行住房公积金制度，并确立了住房公积金制度的基本框架。1999年，国务院颁布《住房公积金管理条例》，住房公积金制度迈入规范化发展阶段。

中国经济体制转轨时期建立的住房公积金制度，通过强制储蓄的方式筹集资金，有效地推进了住房分配从实物分配向货币化购买的转换进程，为住房市场化改革提供了资金基础和制度基础。时至今日，最初参加住房公积金制度的多数居民已经通过住房公积金解决了购房和住房问题，中国住房领域主要矛盾也已发生改变。与 20 世纪 90 年代不同的是，当前，住房资本市场发展较快，住房供给的资金短缺问题得到缓解，并且住房供给在地区上存在结构性过剩问题；在城市，特别是大城市房价快速上涨的背景下，住房公积金制度在支持城镇居民，尤其是新市民解决住房问题方面的功能趋于弱化。整体来看，住房领域的主要矛盾已经转变为供给方面的地区性结构性过剩与需求方面的居民购房能力不足之间的矛盾，供给侧对住房公积金的需求大幅减弱，而住房公积金支持需求侧的能力又较为有限。这是当前住房公积金制度在住房领域所面临的新形势。同时需要注意的是，中国 GDP 增速从 2012 年起开始回落，告别过去 30 多年平均 10% 左右的高速增长，从高速增长转为中高速增长，中国经济发展步入新常态。经营主体经营发展面临压力，企业利润下降，职工工资增速减缓。在此背景下，诸如深化增值税改革、小微企业普惠性税收减免、增值税留抵退税、个人所得税改革、降低社会保险费率等一系列“减税降费”政策相继出台。强制缴费的社会保险单位缴费部分尽管一降再降，但是名义费率依然偏高，“成本做减法”和“福利做加法”之间的矛盾更为突显，这是当前全面考量住房公积金制度所不能回避的客观现实。

二、住房公积金制度取得的成就与面临的问题

（一）住房公积金制度取得的成就

1. 覆盖范围持续扩大，缴存结构趋于均衡。一是缴存范围方面，2018—2022年，全国净增住房公积金实缴职工人数分别为699.19万、444.98万、446.32万、1108.40万和543.48万，实缴职工人数分别为14436.41万、14881.38万、15327.70万、16436.09万和16979.57万，缴存规模持续增长。二是缴存结构方面，通过表1可以看出，2018—2022年，住房公积金缴存职工中，非公有制缴存单位职工占比分别为47.11%、49.03%、50.04%、52.14%和52.93%，2020至2022年的非公有制单位缴存职工人数超过公有制单位缴存职工人数；新开户职工中的非公有制缴存单位职工占比分别为72.92%、73.97%、75.57%、76.85%和76.02%，非公有制缴存单位职工数量呈现持续增加的发展态势，缴存结构更趋均衡。值得关注的是，2021年中国在重庆、成都、广州、深圳、苏州、常州等6个城市开展灵活就业人员参加住房公积金制度试点，截至2022年年末，试点城市共有22.03万名灵活就业人员缴存住房公积金，其中新市民、青年人占比超过70%，制度的包容性显著提升。

2. 支持职工住房消费，减轻职工住房负担。一是支持职工基本住房消费，多渠道地保障住有所居。2022年，住房类消费提取占当年提取额的比重为79.18%，整体呈现增长趋势。支持4245.26万人提取15286.81亿元用于购买、建造、翻建、大修自住住房和偿还购房贷款本息，分别占当年提取人数和提取金额的62.59%、71.55%；支持1537.87万人提取1521.37亿元用于租赁住房，分别占当年提取人

表1 2018—2022年按单位性质分缴存职工人数及其占比变化情况

年份	2018		2019		2020		2021		2022	
	实缴职工 (万人)	占比	实缴职工 (万人)	占比	实缴职工 (万人)	占比	实缴职工 (万人)	占比	实缴职工 (万人)	占比
国家机关和事业单位	4452.39	30.84%	4465.90	30.01%	4513.36	29.45%	4654.61	28.33%	4744.96	27.95%
国有企业	2928.23	20.28%	2892.94	19.44%	2907.38	18.97%	2969.08	18.06%	3010.21	17.73%
城镇集体企业	255.18	1.77%	226.20	1.52%	236.82	1.54%	241.87	1.47%	237.33	1.40%
外商投资企业	1222.53	8.47%	1194.97	8.03%	1174.73	7.66%	1203.93	7.32%	1225.67	7.22%
城镇私营企业及其他城镇企业	4449.85	30.82%	4904.90	32.96%	5358.40	34.96%	6083.31	37.01%	6474.33	38.13%
民办非企业单位和社会团体	251.87	1.75%	257.45	1.73%	269.16	1.76%	297.03	1.81%	315.06	1.86%
其他类型单位	876.36	6.07%	939.02	6.31%	867.85	5.66%	986.27	6.00%	972.01	5.72%
公有制缴存单位合计	7635.80	52.89%	7585.04	50.97%	7657.56	49.96%	7865.56	47.86%	7992.50	47.08%
非公有制缴存单位合计	6800.61	47.11%	7296.34	49.03%	7670.14	50.04%	8570.54	52.14%	8987.07	52.93%
总计	14436.41	100.00%	14881.38	100.00%	15327.70	100.00%	16436.09	100.00%	16979.57	100%

资料来源：2018—2022年《全国住房公积金年度报告》

数和提取金额的 22.67%、7.12%，有效地支持了租赁住房消费；支持 1.07 万人提取 5.01 亿元用于加装电梯等自住住房改造，大力支持城镇老旧小区改造，改善职工居住环境。二是重点满足基本住房需求。2022 年发放的个人住房贷款笔数中，首套住房贷款占比 81.90%，144 平方米（含）以下住房贷款占比 91.04%，40 岁（含）以下职工贷款占比 79.81%。三是节约职工住房贷款利息支出。2022 年，住房公积金个人住房贷款利率比同期贷款市场报价利率低 0.9~1.35 个百分点；年内发放的住房公积金个人住房贷款，偿还期内可为贷款职工节约利

息支出约 2089.02 亿元，平均每笔贷款可节约利息支出约 8.43 万元，有效地减轻了职工住房消费负担。

（二）住房公积金制度面临的问题

住房公积金运行机制可归结为“强制缴费、低存低贷、互助共济”。其中，“强制缴费”是指用人单位和职工个人共同强制缴费；“低存低贷”是指住房公积金账户存款利率较低、购房贷款利率较低，“低贷”以“低存”为前提和基础；“互助共济”主要是指购房者可以使用住房公积金申请贷款购房。在这种运行机制下，住房公积金制度的内生不公平性成为制度的主要问题，并在个人层面造成事实上的经济利益差别。

1. 强制力度不够，缴存需求错配。作为强制缴存制度，住房公积金强制执行却并不到位。对比来看，截至 2022 年年末，住房公积金实缴职工 16979.57 万人，而同期职工基本养老保险参保职工 36711 万人，职工基本医疗保险在职职工 26607 万人，住房公积金制度存在覆盖不足问题，尤其是在非公有制缴存单位中更为突出。近年来，农业转移人口及新就业大学生等新市民开户人数持续增加，但覆盖不足问题依然存在。新市民住房需求强烈，对政策性的长期低利率贷款支持的需求更为迫切，但部分社会成员被排斥在住房公积金制度之外，或者住房公积金的缴纳比例较低，造成最需要通过住房公积金贷款解决住房问题的群体，却无法得到住房公积金的支持。因此，从制度内外看，住房公积金的互助共济是小范围互助共济。由于强制执行并不到位，住房公积金实缴人数规模有限，绝大多数社会成员被排斥在住

房公积金制度之外；而未参加住房公积金制度的社会成员的购房需求往往更为强烈、购房能力往往更为薄弱，小范围的互助共济致使制度的公平性受损。

2. 低存低贷矛盾，造成双重损益。住房公积金“低存低贷”机制是保障制度运行的基础，其中的低息贷款则是制度向参加人提供的最大优惠。但“低存低贷”机制也造成了两个矛盾：一方面，已经使用住房公积金贷款解决住房问题的个人，既享受了低息贷款的优惠，又避免了低息存款的损失。另一方面，尚未使用住房公积金贷款解决住房问题的个人，既承受了低息存款的损失，又未享受低息贷款的优惠。简言之，“低存低贷”所造成的损益是互相叠加的，也即“双重损益”。因此，从制度内部看，住房公积金的互助共济是逆向的互助共济。住房公积金制度通过“低存低贷”机制实现的互助共济，实质上是通过未购房者的“低存”利率损失，来换取已购房者的“低贷”购房优惠。同等情况下，已购房者多是收入或资产水平较好的群体。因此，能够享受“低贷”优惠并且避免“低存”损失的已购房者，成为住房公积金制度的最大受益人群。这就扭曲了制度的互助共济功能，造成事实上的逆向再分配。相关研究表明，住房公积金制度存在着“嫌贫爱富”和“嫌农爱城”的制度缺陷，最终导致“劫贫济富”，在实际运行中明显扩大了城镇居民的收入差距，制度公平损失较为严重。

3. 利益结构失衡，有损社会公平。在个人层面，根据现行规定，个人缴付的住房公积金从个人收入中扣除，免于征收个人所得税；个人提取住房公积金时满足相关条件，免于征收个人所得税。结合住房

公积金税收优惠政策和“低存低贷”机制可以看出，住房公积金制度的利益受益者主要是工资收入较高者（缴存金额更大、享受税优更多）和使用住房公积金贷款者（享受“低贷”优惠且能避免“低存”损失），利益受损者主要是没有使用住房公积金贷款者（“低存”导致收益损失），而被排斥在制度外的人群更是无法享受住房公积金制度的税收优惠政策和住房优惠政策。本应发挥互助共济功能的住房公积金制度，为中低收入群体“雪中送炭”的帮助却低于为高收入人群“锦上添花”的力度，制度利益分配结构失衡，有损社会公平。在资金层面，一方面是资金收益较低。住房公积金沉淀资金存放银行，利率较低，收益损失较大。另一方面是运行成本较高。2022年支付受委托银行归集手续费28.36亿元、委托贷款手续费72.66亿元，经办金融机构获益较大。

三、住房公积金制度改革建议：推进住房公积金与养老金协同改革

长期以来，由于住房公积金制度存在诸多问题，相关争议从未停止，其中最核心、最关键的争议在于住房公积金制度应该保留还是应该取消的“存废之争”。主张保留的研究同时提出了诸如纳入政策性住房金融体系和改为国家政策性住宅金融机构等顶层设计建议，以及诸如适度改变“低存低贷”状况和均衡不同收入群体利益配置等政策调整方案。本文认为，住房公积金制度需要改革而非取消。一方面，住房公积金对于提高中间收入群体住房购买能力具有促进作用，缴存住房公积金有助于提升新生代农民工的留城意愿，能够为缴存职工带

来显著经济效应，对于解决和保障居民住房问题仍有积极作用。另一方面，住房公积金制度运行发展多年，利益格局已经形成，取消住房公积金制度的阻力过大、成本过高。那么，在新时代中国的经济社会发展背景下，住房公积金制度改革应当何去何从？

（一）基于全生命周期视角审视住房与养老间的关系

回顾住房公积金制度发展过程可以发现，20世纪90年代建立的住房公积金制度在一定程度上借鉴了新加坡中央公积金制度的经验。新加坡中央公积金制度是强制性个人储蓄制度，雇主和雇员按规定缴费存入个人账户进行专户专储。个人账户包括普通账户、特别账户和医疗账户三个子账户，其中，普通账户主要用于购置政府租屋、亲属教育支出等用途；特别账户只限于养老和紧急情况支出。并且，当个人年满55周岁时，政府为其开设退休账户，个人需将普通账户和特别账户的资金按照规定的最低存款数额转入退休账户，也即普通账户和特殊账户在个人年满55周岁后合并为退休账户。

个人在生命不同阶段的收入和支出是不同的，全生命周期视角主要考虑个人在生命的不同阶段跨期收入与支出的平衡问题。简而言之，个人在工作阶段通过收入增加实现财富储备，在退休阶段依赖财富储备进行养老。实际上，无论是政府强制储蓄的养老金计划，抑或是个人自愿进行的养老储备活动，都是基于全生命周期视角所开展的具体实践。但是，新加坡中央公积金制度更为有益的启示在于，制度可以兼顾个人不同生命周期的突出需求：青年时着力解决住房问题，临近退休时着力解决养老储备问题。进一步考察可以发现，美国养老保障

体系中除了社会保障制度、雇主养老金计划、个人退休计划外，还包括自有住房；中国也在开展老年人住房反向抵押养老保险工作，“以房养老”业务从理论走向实践。理论和实践都表明，住房与养老之间存在密切联系。2016年，中共中央政治局就我国人口老龄化的形势和对策举行集体学习，习近平总书记强调要“向加强人们全生命周期养老准备转变”。基于全生命周期视角看，兼顾青年买房和退休养老两个问题可以成为住房公积金制度可能的改革方向，以期获取兼顾“青年解决买房需求”和“中年增加养老储备”的双重制度红利。

（二）推进住房与养老协同改革建立个人公积金制度

为了向全生命周期养老准备转变，积极有效解决住房公积金制度存在的问题，同时增加养老资产储备规模，建议探索住房与养老协同改革，将住房公积金和个人养老金整合成为个人公积金制度。个人公积金是政府依据相关法律法规，通过财税政策支持、引导全体经济活动人口建立的，以解决住房问题和增加养老储备为目的的制度。个人公积金制度以个人账户为基础，下设住房公积金账户（以下简称“住房账户”）和个人养老金账户（以下简称“养老账户”），制度鼓励个人在年轻时向住房账户缴费以帮助解决住房问题，在中年时向养老账户缴费以增加养老财富储备，核心在于打通住房公积金和个人养老金之间的资金转移渠道。具体而言，在个人公积金制度中，个人首次向个人公积金制度缴费，住房账户按照住房公积金缴存规则缴纳，养老账户在个人养老金缴费限额内自主缴纳，两类资金默认进入住房账户，优先支持解决住房问题。在达到一定条件时，住房账户资金按照

特定比例或特定额度，强制转入养老账户，逐渐转向支持增加养老储备；个人也可根据实际情况，随时自愿将住房账户资金转入养老账户。需要说明的是，住房账户和养老账户之间的资金转移是单向的，也就是说允许住房账户资金转入养老账户，转入后不允许转回住房账户。

（三）新时代推进住房与养老协同改革具备基础条件

1. 住房公积金和个人养老金都具有私有产权属性，为改革提供了产权基础。根据相关规定，职工个人缴存的住房公积金和职工所在单位为职工缴存的住房公积金，属于职工个人所有；个人养老金是个人自愿参加并享受税收优惠的制度，个人缴费属于个人所有。因此，住房公积金和个人养老金都是个人的私有财产，资产独立且归属清晰。

2. 住房公积金和个人养老金都具有养老金融属性，为改革提供了功能基础。养老金融属性主要分为积累属性和金融属性。从积累属性看，住房公积金和个人养老金均属积累型制度，账户封闭运行，除购房等正常提取住房公积金和特殊情况提取个人养老金外，一般需要退休后才能领取。从金融属性看，住房公积金具有住房金融功能，通过集合资金实现低息贷款、建设住房等目标；个人养老金存续期长达数十年，是典型的实行混业经营的金融业务，追求资金的保值增值。

3. 住房公积金和个人养老金的现行制度设计调整，为改革提供了实践基础。一方面，个人养老金制度采取账户制模式，这为个人提供了一个可携带的、可承接其他私有资金转移的有效载体，为个人公积金制度的建立提供了可能。另一方面，部分城市正在稳妥推进灵活就业人员参加住房公积金制度试点。这一政策调整表明住房公积金不

再是单位职工所独享的制度，保障了灵活就业群体的参加权利。由此，住房公积金和个人养老金的覆盖范围趋近一致，个人公积金制度在保障范围方面呈现出由“特惠”走向“普惠”的发展趋势。

四、住房公积金与个人养老金协同改革的收益分析与需要关注的问题

（一）住房与养老协同改革可以获取双重红利

1. 有利于部分地解决住房公积金制度的内源不公平性问题，获取“住房红利”。一方面，个人通过将住房账户资金转入养老账户，可以避免因住房账户较低存款利率所导致的收益损失。另一方面，协同改革在保障平等参与权的基础上，将选择权适度还给个人：在青年时期，将缴纳的个人公积金集中用于解决住房问题，扩大住房账户规模，提高支付能力和贷款能力；在部分解决住房问题后，个人新增缴费进入养老账户；也可随时将住房账户部分资金转移至养老账户，有利于个人充分使用住房公积金账户资金。

2. 有利于增强个人养老资产储备和夯实社会养老财富储备，获取“养老红利”。自 2000 年前后进入老龄化社会以来，中国人口年龄结构老化迅速，从长期看将进入老龄化高原时期。截至 2022 年年底，各个支柱养老资产储备约为 12 万亿元，占比约为当年 GDP 的 10%；而 OECD 国家 2020 年的退休储蓄计划资产占 GDP 的比重已高达 99.9%。整体来看，中国养老资产储备明显不足，难以满足老年幸福生活需求。个人养老金作为积累型养老金，是增加养老资产储备的重点。建立个人公积金制度后，个人通过将闲置在住房账户的资金转

移至养老账户进行市场化投资，既有利于增加个人养老资产储备，实现养老金保值增值；也有利于夯实全社会应对人口老龄化的养老财富储备，实现积极有效应对人口老龄化目标。此外，养老金是长期资金，也是资本市场上的长期机构投资者的代表。加快加大养老金资产积累，可为资本市场注入长期稳定资金，进而推动实现资本市场和养老金间的良性互动。

（二）住房与养老协同改革需要关注四个问题

1. 参加方式：自愿还是强制？按照现行规定，住房公积金对于单位职工是强制缴存的制度，对于灵活就业人员是自愿参加的制度；个人养老金对于全体经济活动人口是自愿参加的制度。因此，个人公积金参加方式的核心是如何处理住房公积金强制缴存和个人养老金自愿参加的法理冲突问题。本文认为，自愿还是强制参加个人公积金制度，实质上是政府责任边界的界定问题，需要回答的是“政府为何以及如何干预住房领域和养老领域”。从住房保障体系和养老保障体系来看，诸如保障性住房、基本养老保险等制度更加强调社会公平属性，因此政府介入程度较深，需要通过强制性来保障社会公平；而诸如住房公积金、个人养老金等制度，则是政府在私人产品领域的功能延伸，政府介入程度和范围可适当收缩。同时考虑到，对于企业而言，社会保险费率整体偏高，强制参加则会加重单位缴费负担，这一点在经济新常态背景下尤为突出。对于个人而言，个人的当期收入并非都只是为住房和养老两件事；并且，强制储蓄也会降低个人当期资金使用效用。因此，建议个人公积金制度采取非强制性方案，政府通过

提供税收优惠等方式鼓励单位和个人参加。同时，需要积极推进住房公积金制度“扩面”，充分总结部分地区允许灵活就业人员参加住房公积金制度的试点经验，除了住房公积金管理条例中规定的应保职工外，逐步将灵活就业人员、进城务工人员等群体纳入住房公积金保障范围，扩大住房公积金制度实际覆盖率。

2. 保值增值：存款还是投资？按照现行规定，住房公积金账户资金具有流动性要求，投资范围主要包括活期存款、定期存款等，收益较低。个人养老金账户资金属于长期资金，对流动性的要求较小，可以通过市场化投资实现保值增值。基于此，在整合后的个人公积金制度中，住房账户部分资金需要“定收”。住房公积金制度的最大优惠是可以申请低息贷款，为了避免贷款申请人员在享受低息贷款的同时又享受较高的投资收益，达到相对的社会公平，建议住房账户资金按照约定的较低利率统一计算收益，也即采取记账利率。对于住房账户转入养老账户的资金，由个人进行市场化投资以获取较高收益，并与缴纳的个人养老金资金分别单独记账核算。为了保障住房公积金制度的可持续性，建议仅允许首次使用住房公积金购房时可申请住房公积金贷款，也即只能使用一次住房公积金贷款。实施过程中应坚持“因地制宜”原则，根据城市的实际住房需求制定有针对性的政策。例如，大城市房价较高，年轻人的租房需求更高，因此需要合理降低房贷的比例，适当增加租房需求的比例。

3. 税收政策：就高还是就低？按照现行规定，住房公积金实施全流程免税政策，属于“EEE”税收优惠模式；个人养老金实施递延

纳税优惠政策，属于“EET”税收优惠模式。鉴于二者税收优惠模式不同，在整合后的个人公积金制度中，建议继续区分税优政策。住房账户缴费限额以内部分，无论是强制转入还是自愿转入养老账户，转移资金都不计入个人养老金缴纳限额，也不占用税优限额；养老账户缴费限额以内部分仍然按照个人养老金税收优惠政策执行。同时，需要优化完善个人养老金税优政策。目前，个人领取的个人养老金，不并入综合所得，单独按照3%的税率计算缴纳个人所得税。3%的税率已是工资、薪金所得个人所得税适用的最低税率，但这一税收优惠政策仍有局限性。我国个税纳税人数只有几千万人，运用个税作为激励政策，只有缴纳个税的个人才能享受税收优惠；并且统一按照3%的税率交税，缺少鼓励个人长期持有和长期领取的激励作用。建议未来通过设置差别化税率实现鼓励个人长期领取的目的，甚至可以考虑转化为EEE税收优惠模式的可能性，这样也可更加顺畅地承接住房账户资金转移。

4. 改革成本：阻力是大是小？实现住房与养老协同改革、建立个人公积金制度，为制度改革提供了一条增量改革道路。一方面，个人公积金制度面向全体经济活动人口，个人享有平等的参与权，保证了制度的起点公平。另一方面，个人公积金制度赋予个人适度的账户转移自主权，这种基于起点公平基础上的自愿性制度设计，既尊重了个人的选择权利，又兼顾了个人的不同需求。因此，建立个人公积金制度实质上是一项“结构性做加法”的改革，政府通过适度放权个人实现利益平衡和责任共担，改革成本和改革阻力相对较小。

刘德浩：商业保险机构参与长期护理保险经办的 实践与思考



刘德浩：养老金融 50 人论坛特邀研究员、海南大学政治与公共管理学院教授

随着人口老龄化程度不断加深，失能失智老人规模将不断扩大，照护服务需求持续增加。2012 年，青岛市创新开展长期护理保险试点工作；在各地探索基础上，2016 年，人社部遴选 15 个城市开展长期护理保险国家试点；2020 年，国家医保局启动第二批国家试点。2021 年，全国 49 个试点城市中参加长期护理保险人数共 14460.7 万人，享受待遇人数 108.7 万人；基金收入 260.6 亿元，基金支出 168.4

本文摘自《中国人力资源社会保障》2023 年第 1 期。

亿元，对于保障失能人群的照护服务需求发挥了积极作用。

长期护理保险具有典型的跨界特征，涉及的服务主体多元、服务类型多样，对经办服务体系建设提出了挑战。2016年6月，人社部《关于开展长期护理保险制度试点的指导意见》提出：“社会保险经办机构可以探索委托管理、购买以及定制护理服务和护理产品等多种实施路径、方法”，“积极发挥具有资质的商业保险机构等各类社会力量的作用，提高经办管理服务能力”；2020年9月，国家医保局、财政部发布的《关于扩大长期护理保险制度试点的指导意见》也明确提出：“引入社会力量参与长期护理保险经办服务，充实经办力量”。从实践看，除上海、长春等试点城市外，委托商业保险公司参与长期护理保险经办业务是多数试点地区的选择，为规范和完善长护险的“社商融合”提供了重要的实践经验。

党的二十大报告明确提出“建立长期护理保险”的任务，这表明未来几年将是我国长期护理保险制度不断发展的时期。在此背景下，开展商业保险机构参与长期护理保险经办问题研究，对于规范经办运行，提高经办管理服务效能，促进长期护理保险健康稳健可持续运行具有重要的现实意义。

一、长期护理保险经办的特征

长期护理保险经办是将长期护理保险政策转化为公共服务，实现政策目标的过程。从保险经办流程看，长期护理保险经办主要包括参保缴费、失能等级评定、照护服务递送、费用结算、监管考核等环节。相较于养老保险、医疗保险等其他社会保险项目，长期护理保险经办

面临诸多特殊挑战。

一是经办服务环节多。长期护理保险待遇是以失能等级评定为前置条件，符合享受待遇条件的参保人方可享受相应待遇，组织开展失能等级评定就成为长护险经办的关键一环，需要通过一整套的制度规范、流程设计、组织机构安排等来履行相应职责，确保“申请—评估—组织—现场评估—结果公示—反馈与结果应用”等各环节有序推进。但客观而言，各地尚缺乏成体系的专业化评估机构和专业队伍开展失能等级评定。此外，由商保机构或独立第三方负责开展失能等级评估，各地也存在差异。

二是照护服务标准化程度低。对失能人群而言，相较于经济补偿，对照护服务的需求更为迫切。长期护理保险制度的本质目标是让因身体、认知或心理等原因导致身体机能受限，需要长期照护的人士都能得到成本可控且高质量的照护服务。但由于长期护理保险涵盖的服务内容既包括生活照料服务，又包括与生活照料密切相关的医疗护理服务，呈现服务类型多样、服务主体多元、服务标准化程度低、服务质量难以衡量等特征，如何确保服务质量成为长期护理保险运行面临的重要难题。

三是服务的实现形式多样。长期护理保险待遇给付模式分为三类：现金给付模式、服务给付模式、混合模式。不同给付模式的选择很大程度上与经办机构的监管能力相关。当经办机构对受益对象个性化照护服务供给数量和质量等有较强的监控手段和能力时，倾向于服务给付。通过政府购买服务的方式为受益人提供照护服务，不仅有利于制

度目标的实现，同时促进照护服务市场提质扩容。反之，则倾向于给予个人更多的选择权，现金给付成为主要选择。但现金给付在资金流向、资金效益等方面一直存在较大争议。从服务给付模式的实现形式看，包括机构照护（如专护、院护）、居家照护两大类，如何对服务数量、质量等进行有效监控是经办服务中的难点所在。虽然可以借助智慧监管等手段，但由于服务对象的特殊性、服务内容的非标化，现场监管的作用仍然不可或缺，这又对监管队伍建设提出了要求。

由此可见，长期护理保险经办既有社会保险经办的共同要求，又有其特殊性。也正是由于这些特殊性的存在，对经办机构人力资源配置、专业化监管能力建设等有更高的要求。为此，应积极探索和构建与长期护理保险特征相匹配的经办模式。

二、长期护理保险经办模式比较

从长期护理保险经办的实践逻辑看，有两类模式：社保经办模式和商保参与经办模式。前者如上海、长春等地由经办机构负责经办。而后者根据商保机构参与经办的深度，可进一步分为“社商合作”经办模式、商保经办模式，大多数国家试点城市采取“社保经办+商保承办”的“社商合作模式”。北京市海淀区长期护理保险试点则采取商保经办模式，即政府定政策、商保经办并承担相应运营风险。理论上，不同模式各有优劣。

（一）长期护理保险社保经办模式。

优点：减少商业保险机构遴选、监管、考核等业务环节，降低运营成本；不同社会保险项目间数据信息互联互通，保障信息安全；便

于各部门与长护险的政策协同；作为公共部门，与人社、医保、民政、卫健、财政、市场监管等部门间的协调渠道更为顺畅。

但社保经办模式也面临较大挑战，主要体现在：经办机构人力不足，受编制、人员招录等影响，队伍扩充难以与经办业务量的扩大同步实现；长护险经办信息系统、智慧监管系统、居家照护服务移动APP等系统开发建设需要较大的财政资金投入。

（二）商业保险机构参与经办模式。

社商合作模式和商保经办模式本质上都是引入社会力量，服务于长护险经办的探索。其中，“社商合作模式”是将长期护理保险经办业务进行分割，通过招投标的方式将部分业务委托给商保公司承担。

该模式下，经办机构是长期护理保险的“经办人”，商保公司是部分业务的“承办人”，行政和经办机构依照各自职责对商保公司履职行为进行监管；商保公司按照一定的标准收取管理费，按照合同约定提供相关服务，不承担财务风险。而商保经办模式下，保险公司承担长护险经办的各环节职责，按照“保本微利”原则承担长护险业务，并需要承担一定财务风险，同时接受行政机构的监管和考核。

（三）较之于社保经办模式，商业保险机构参与长护险经办有以下优点。

一是人力资源优势。商保公司可以根据业务需求，组建专门的队伍，用人机制较为灵活，可以有效弥补社保经办机构人手不足的困境。

二是专业优势。商业保险公司在精算和风险控制等方面具有明显的专业优势，尤其是通过内在机制设计，充分发挥商保机构人力优势

和丰富的监管经验,引导商保公司强化费用稽核,提高资金使用效率。而且还可以发挥专业优势,为政府相关决策提供建议。

三是机构网点优势。商保机构可以根据业务需要,灵活设置营业网点,满足参保人的服务需求;并充分利用在全国的服务网络,组织开展异地经办服务,满足异地居住参保人的照护服务需求。

此外,商保公司通过开发长期护理保险经办系统、智能健康系统、居家养老移动 APP 等,可以大大降低政府开办长期护理保险的初期成本。

（四）商保参与长期护理保险经办，也面临一些难题。

一是商保机构的遴选与监管考核。本质上,引入商保机构参与长期护理保险经办,应通过建立竞争性机制,引导机构发挥优势、提高效率,以体现商业保险机构的专业价值。但从实际运行看,商保机构参与长护险经办的市场竞争性不足,市场集中度较高,主要集中在几家“头部”机构,基于差异化服务基础的垄断竞争格局尚未形成。

二是商保的逐利性与长护险的公益性之间的矛盾。商保机构参与长期护理保险,是多重因素共同驱动的结果,但本质上,作为市场主体的商保机构应以合理的利润回报为基础,才能实现该模式良性可持续运行。要借鉴大病保险商保经办实践中的经验教训,清晰界定“保本微利”的内涵外延,以促进良性可持续运行。

三是长护险经办标准化水平偏低。由于长期护理保险仍处于试点期,各地政策存在较大差异,商保参与长护险经办也呈现出“一城一策”的特征,难以形成标准化规范化的经办规程。

三、长期护理保险经办模式的选择

“社商合作经办模式”是目前长护险经办的可行选择。

不同的长期护理保险经办模式各有特点，但从各地实践看，商保机构参与长期护理保险经办成为各地普遍的选择。但“社商合作模式”与“商保经办模式”哪种更适合当前的长期护理保险经办，需要探讨。

理论上，两种模式均具有一定的合理性。但是，考虑到目前各地长护险政策在筹资标准、保障范围、待遇水平等方面存在很大差异，而且国家尚未形成标准化的长护险待遇清单，政策具有较大的调整空间，长护险缺乏统一规范的数据为商业保险机构发挥精算优势提供数据支撑等，在制度起步阶段，可以采取“社商合作经办模式”，为规范长护险经办服务积累经验。

随着未来政策定型，最理想的保险合同模式是“有管理的竞争”的长护险经办模式，由参保人自行选择合格的商保公司参保，由商保公司提供全链条的经办服务，从而激励其开展差异化服务，以赢得参保人的信赖。这一模式可以激励保险公司在提高服务质量的前提下，探索开展延伸服务，比如健康管理等，降低参保人失能风险发生概率，从而提高长护险基金结余率，提升公司的经营效益，实现多方共赢。

“社商合作经办模式”中不同主体的职责。在“社商合作经办模式”下，如何清晰界定行政、经办和商保公司的职责边界是该模式有序运行的基础。对于行政而言，主要职责聚焦于政策、标准、监管等规则的制定。对于经办机构而言，除了履行参保缴费、保险关系管理、资金拨付等职责外，还要对商保机构的履职进行监管和考核。商保公

司作为长护险部分业务的承办机构，主要负责：政策宣传、待遇支付、服务机构监管、档案管理、系统建设等。上述经办要点实践中争议较小，商保公司在其中发挥着非常重要的作用，但有几个关键问题需要探讨。

一是失能等级评估职责的承担主体。失能等级评定直接关系到参保人的权益，是长期护理保险经办中的关键点之一。笔者认为失能等级评定中，商保公司可参与程序性工作，比如接受申请、评估的程序性安排、结果反馈等，具体的评估工作应由独立的第三方评估机构组织开展。合格的失能等级评定机构应由经办机构根据准入标准遴选确定。

逻辑上，当商保公司需要承担一定财务风险时，建立独立的第三方评估机构的重要性将进一步凸显。因为，商保公司可能存在道德风险，有动力通过“严苛”的失能等级评估，让享受长护险待遇的人群更少，从而获得更大的盈利空间。荷兰采取“有管理的竞争”的商保经办模式，并为此建立了独立的机构开展失能等级评定。

二是照护服务机构遴选职责的承担主体。选择有资质的照护服务机构为符合待遇享受资格的参保人提供高质量的照护服务是长护险经办中的另一个关键点。照护服务机构遴选的标准由政府制定，但遴选合格服务供应商的权限可以交给商保公司，并接受行政和经办机构的监管。因为，服务质量是商保公司参与长护险经办业务竞争的核心所在，由其承担遴选职责，有利于激励商保公司强化对照护服务机构服务质量的监管，从而为被照护者提供高质量的照护服务。

2023 年 11 月 CAFF50 动态

1、11 月 3 日，由中信银行和富达基金联合主办，由养老金融 50 人论坛等单位指导的“2023 幸福+养老财富管理论坛”顺利召开。养老金融 50 人论坛学术顾问、全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民，养老金融 50 人论坛国际专家、富达投资大中华区投资策略秘书长及业务资深顾问郑任远，养老金融 50 人论坛核心成员、复旦大学老龄研究院吴玉韶教授应邀参加并发言。同时，由养老金融 50 人论坛等单位学术指导的《中国居民养老财富管理发展报告（2023）》在会上发布。

2、11 月 4 日，养老金融 50 人论坛核心成员、中欧国际工商学院汪泓教授，养老金融 50 人论坛核心成员、浙江大学国家制度研究院副院长、研究员金维刚，养老金融 50 人论坛核心成员、复旦大学老龄研究院吴玉韶教授，养老金融 50 人论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所董登新教授，养老金融 50 人论坛特邀成员、上海工程技术大学史健勇教授，养老金融 50 人论坛特邀成员、上海商学院吴忠教授等嘉宾应邀出席“社会保障前沿问题”国际高峰论坛暨第十四届上海市研究生学术论坛并发言。

3、11 月 7 日，养老金融 50 人论坛秘书长、中国人民大学董克用教授应邀参加由中国银行业协会召开的银行业养老金融专家研讨会，并就“银行业如何在建立完善社会保障制度中进一步发挥作用”进行授课。

4、11月8日，养老金融50人论坛学术顾问、中国人民银行党委书记、行长潘功胜应邀参加2023金融街论坛年会并发言。

5、11月17日，养老金融50人论坛核心成员、复旦大学老龄研究院吴玉韶教授应邀参加“2023中国国际老龄产业高峰论坛”，并围绕“银发经济”发言。

6、11月21日，养老金融50人论坛秘书长、中国人民大学董克用教授，养老金融50人论坛核心成员、国民养老保险总经理黄涛出席“落实国家战略，深耕养老金融”商业养老金业务启动会，并围绕“个人养老金发展”发表观点。

7、11月30日，养老金融50人论坛秘书长、中国人民大学董克用教授，养老金融50人论坛核心成员、平安养老保险股份有限公司党委书记、董事长兼首席执行官甘为民应邀参加联想集团举办的“联你养老，想你平安——践行企业雇主责任，提升企业核心竞争力”研讨会，并围绕“企业年金”发表观点。



秘书处联系人：张栋 Email: zhangdong@caff50.net

报：华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长；养老金融 50 人论坛学术顾问。

送：中国新供给经济学 50 人论坛成员、特邀成员；养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员、特邀研究员、联席研究员、青年研究员，存档。

养老金融 50 人论坛

www.caff50.net