

# 工作论文

## SSL Working Paper Series

WP No. 095-20191218

中国社科院世界社保研究中心 主办



这期刊发的《工作论文》是由张玲撰写的《芬兰主权养老基金：变革与未来》，该文已在《经济研究参考》2019年第16期公开发表。如引用，请注明上述期刊出处——编者。

### 芬兰主权养老基金：变革与未来

张玲

广东金融学院

Email: [zhangl99@gdulf.edu.cn](mailto:zhangl99@gdulf.edu.cn)

**摘要：**芬兰养老金体系始建于1937年12月16日，其初设目的是为退休人员提供养老金。经过80多年的发展，第二支柱和第三支柱仍然较弱，而占有绝对优势的第一支柱由国民养老金、保证养老金和收入关联型养老金三个子制度构成。尽管芬兰养老金体系的偿付能力是稳健的，但芬兰依然在2005年、2007年和2017年进行了养老金改革，以增强整个养老金系统的可持续性。特别是2017年开始的养老金改革，通过逐步延长退休年龄、不设置养老金缴纳基数和领取金额上限以及发展新的养老金项目等，使得芬兰养老金系统在复杂多变的世界经济环境中保持了稳健。

**关键词：**芬兰 养老金 老龄化 投资

芬兰 (Finland) 位于欧洲北部, 约有 1/3 的土地在北极圈内, 国土面积约 33.8 万平方公里, 总人口 551 万。芬兰具备高度工业化和自由化的市场经济, 2017 年人均 GDP 为 45703 美元, 是一个高度发达的资本主义国家。芬兰从 20 世纪 20 年代开始建立社会福利体系, 20 世纪 30 年代开始建立养老保障体系, 直到 20 世纪 80 年代才建立了完善的“社会民主型”社会福利体系。这种覆盖全体国民的社会保障制度涉及到每个人生命周期的每个阶段, 维护了社会公平, 有效控制了贫富分化, 芬兰是目前世界上屈指可数的高福利国家之一。

### 一、芬兰养老金体系

芬兰养老金体系始建于 1937 年 12 月 16 日, 其初设目的是为退休人员提供养老金。按照国际传统分类办法, 芬兰的养老金体系也包含三个支柱。第一支柱是强制性的法定养老金, 包括国民养老金和收入关联型养老金。第二支柱是累积性的行业或者雇主发起的职业年金计划, 例如雇主发起的群体养老金或者个体养老金保险。第三支柱是自愿式的私人养老金, 例如个人长期储蓄账户、个人养老金账户等其他形式的养老储蓄。与世界上大多数国家不同的是, 第二支柱和第三支柱作为补充养老金的作用在芬兰养老体系中的作用并不显著。虽然芬兰企业也为员工安排一定的职业年金, 但目前只有 1/4 左右的私营企业员工有职业年金, 职业年金在这个养老金支付中所占的比重不超过 4%, 且第三支柱的吸引力近几年也在逐渐降低。这是因为芬兰强制性的法定养老金 (第一支柱) 覆盖了全部人口且缴费基数与养老金金额没有上限, 使得法定养老金与补充养老金在整个养老体系中的比例为 94:6。所以, 在芬兰补充养老金的作用较小, 绝大多数国民退休后的主要收入来源是第一支柱养老金。下图是 2016 年芬兰养老保险, 总额为 292 亿欧元, 其中第一支柱的国民养老金、保证养老金和收入关联型养老金总额近 285 亿欧元, 而其他类型养老保险仅有 7 亿欧元。

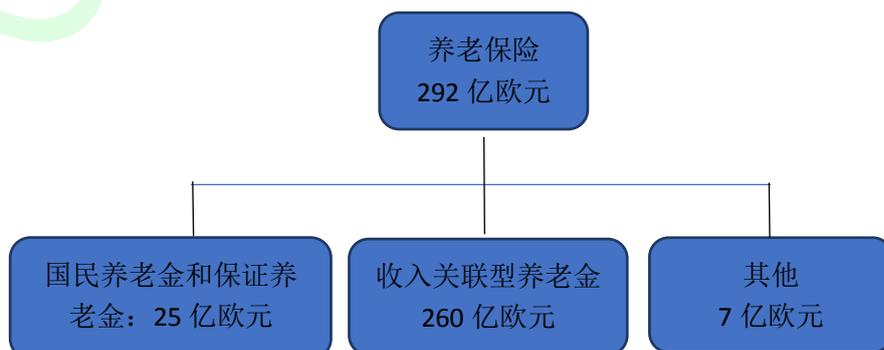


图 1 2016 年芬兰养老金体系各组成部分情况

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

经过 80 多年的发展，当前芬兰第一支柱强制性的法定养老金体系主要由三个部分构成：由芬兰社会保险机构（Kela）举办的覆盖全部人口的国民养老金（National pension）和保证养老金（Guarantee pension），以及覆盖全体工作者（包括自我雇佣）的收入关联型养老金（Earnings-related pension）。截至 2015 年，居住在芬兰境内的养老金领取者已经超过 140 万，其在人口中所占的比重由 1995 年的 27.7% 上升到 2015 年的 31.5%。收入关联型养老金、国民养老金和保证养老金是芬兰居民退休后主要的收入来源，但是过去 20 多年中人口老龄化的加剧和养老改革的逐步推进，使得国民养老金和保证养老金的比重下降，而收入关联型养老金所占的比重上升了 10 个百分点。同时，退休后获得的养老金水平在过去的 20 年中增长了 36%，消费支出增长了 45%，且退休后的家庭净资产水平较 20 年前翻番<sup>1</sup>。根据 OECD2015 年的测算结果，芬兰收入关联型养老金的毛替代率为 56%<sup>2</sup>，处在 OECD 国家的平均水平线上。与其他国家相似的是，芬兰养老金的替代率水平呈现下降的趋势。

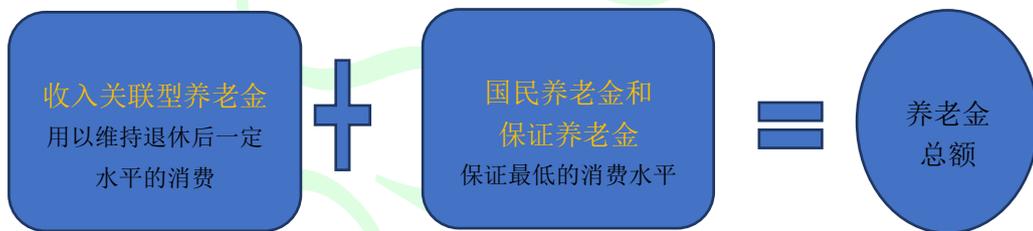


图 2 芬兰退休人员养老金构成的主要部分

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

国民养老金和保证养老金由芬兰社会保险机构（Social Insurance Institution, Kela）统一管理，Kela 为退休人员支付的养老金类型包括国民养老金、保证养老金、残疾抚恤金、康复补贴等。2017 年，Kela 支付的国民养老金和保证养老金超过 22 亿欧元。2018 年前 6 个月支付的总额接近 12 亿欧元。在芬兰居住三年以上年满 16 周岁的国民且养老金收入水平低于一定金额的芬兰国民，都可以申请国民养老金和保证养老金，其设计目的是为了维持芬兰国民的

<sup>1</sup> Pensions and pensioners' economic welfare 1995-2015, summary, Finnish Center for Pensions, Studies, 2017

<sup>2</sup> Pension at a Glance, 2015, OECD. 测算的依据是 20 岁开始工作并连续工作直到 65 岁退休。

基本生活。国民养老金和保证养老金的资金来源主要为投保人、雇主以及税收与资产的增值部分，现在其资金构成主要为政府拨款和少量的税收与资产的增值部分，2017 年总收入为 1536 亿欧元，约占芬兰当年 GDP 总量的 68.5%。

收入关联型养老金计划在 1960 年被引入到芬兰第一支柱养老体系中，历经了 2005 年、2007 年和 2017 年三次重大改革，现在其提供的保障服务越来越丰富，以期在更长寿命预期下保持养老金支付的可持续性。最近一次的 2017 年养老金改革中，退休年龄按照出生年份的不同有了不同程度的延长，最长退休年龄达到了 65 岁。同时，对原有养老金项目进行了整合，推出了两种新的养老金项目：部分养老金和服务年限养老金。截至 2015 年底，收入关联型养老金覆盖的人口数达到 230 余万，几乎所有参加工作有工资收入的居民都参与到了收入关联型养老金计划。收入关联型养老金计划的参与者，依照不同法案和差异化的缴费率在退休后获取收入关联型养老金，收入关联型养老金的累积基于年度收入和累积率，最新养老金的累积率为 1.5%。收入关联型养老金计划主要包括雇员养老金法案 (TyEL)、海员养老金法案 (MEL)、公共养老金法案 (地方政府雇员) (JuEL (Keva)、KuEL)、国家雇员法案 (JuEL (State)、VaEL)、公共养老金法案 (福音派路德教会雇员) (JuEL (Church)、KIEL) 和芬兰社会养老保险机构法案 (KelaL)。自雇人员则适用自雇者法案 (YEL) 和农民养老金法案 (MYEL)。上述收入关联型养老金法案的实施工作由社会事务与健康部负责。

私营企业雇员的养老金依照各个养老金法案由相应的保险合约决定，而公共部分部门雇员的养老金则是由公共养老金法案自动确定。芬兰养老金中心 (Finnish Center for Pensions) 授权一些养老金管理机构 (包括 5 家养老金保险公司、13 家养老基金公司和 6 家行业养老基金) 管理私营企业的收入关联型养老金，农民与海员则授权给了某些专门的养老金管理机构。经财政部授权，Keva 管理公共服务部门雇员的收入关联型养老金，并在金融监管局的监督下进行养老金的规划与投资管理。虽然收入关联型养老金计划的具体运营与管理是由上述机构和部门承担，但是其核心的一些特定功能如授权养老金提供者、参与养老金相关法案的准备与指导等却是由法定机构芬兰养老金中心来承担。TELA 负责收入关联型养老金计划的收益管理，养老金提供者有关决策的上诉可以报告给养老金上诉委员会 (Pension Appeal Board) 和保险法院 (Insurance Court)。

上述各级各类养老金的关系与实施路径如下图 3 所示

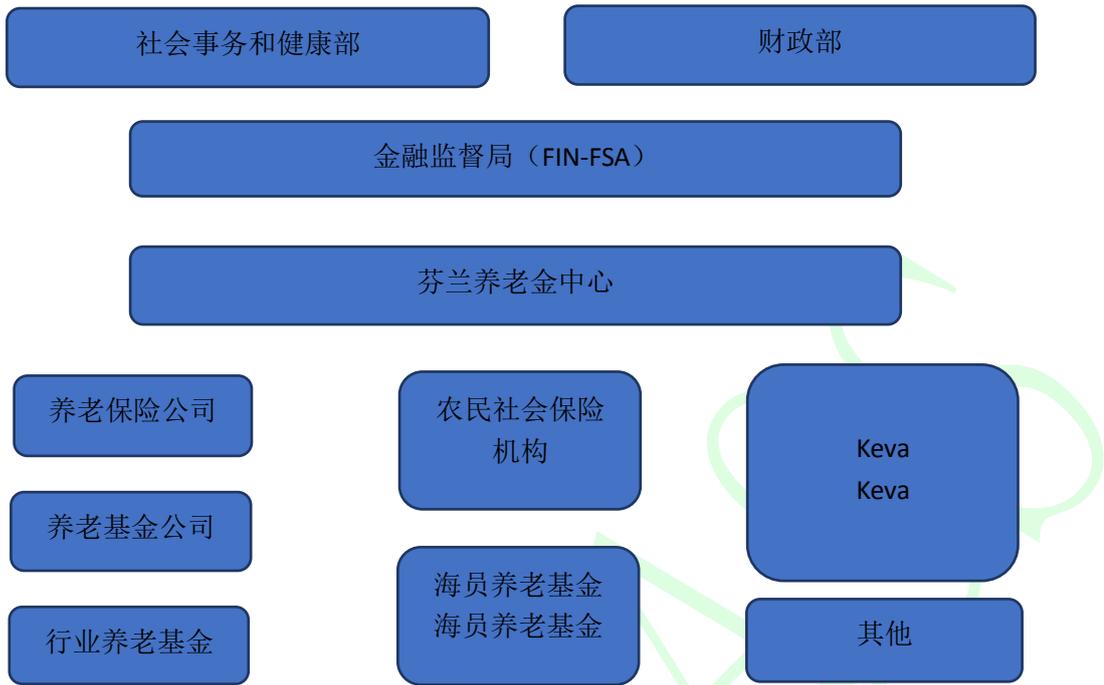


图 3 收入关联型养老金计划的实施路径

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

依照上述各法案，不同类型雇员收入关联型养老金计划的缴费率不同（如表 1 所示）。虽然收入关联型养老金计划的管理机构和参照法案不同，但芬兰养老金中心通过宏观指导协调各个收入关联型养老金计划，并负责统一的登记注册，按照参加时间、参考工资、累积率水平等因素综合制定养老金的待遇水平，根据工资增长率和消费者价格指数动态调整养老金的给付水平（如表 2 所示）。同时，芬兰养老金中心监督雇主为雇员、自雇人员向养老金提供者缴纳养老金，保证了收入关联型养老金计划缴纳与支付的可持续性以及无障碍的流通。

表 1 2018 年收入关联型养老金缴费率

	雇主支付比例 (%)	雇员支付比例 (%)	
		53 岁以下或 63 岁以上	53-62 岁
雇员类型			
TyEL	24.4	6.35	7.85
MEL	20.0	6.35	7.85
JuEL (Keva)	28.35	6.35	7.85
JuEL (State)	23.76	6.35	7.85

JuEL (Church)	28.89	6.35	7.85
自雇人员			
YEL	23.0	24.1	25.6
MYEL	13.8/13.6	24.1	25.6

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

表2 2017年12月31日芬兰居民每人每月获得养老金的情况（欧元）

	女性	男性	所有人
平均每月支付养老金金额	1,476	1,874	1,656
— 收入关联型养老金部分	1,318	1,874	1,511
— 国民养老金部分（包括保证养老金）	144	108	128
— 特殊保护养老金部分	22	15	18
领取养老金的总人数（万人）	666,000	804,000	1,470,000

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

## 二、国家养老金

本节中所说的国家养老金，是指第一支柱中的国民养老金和保证养老金。对于年满16周岁且在芬兰居住三年以上者，其他各种养老金收入不超过一定上限的人员，国家养老金为他们提供退休后基本的收入保障。根据2017年养老金改革法案，国家养老金界定的退休年龄与收入关联型养老金计划的退休年龄一致，即1965年之前出生的雇员其退休年龄为65岁，而1965年之后出生的雇员，其退休年龄则需要根据2030年的相关人口统计数据决定，并进行参数化的动态调整。

### （一）国民养老金

国民养老金包括老年养老金 (Old-age pensions) 和残疾养老金 (Disability pensions)，它覆盖了芬兰全体国民。退休人员获得的国民养老金金额每年都依据国民养老金指数 (National Pensions Index) 进行调整。如果退休人员的其他养老金收入不超过下表3中的所有收入上限，Kela 将为退休人员支付国民养老金。国民的健康状况、出生年份决定了其领取的国民养老金额度。同时，退休人员领取的其他类型养老金、婚姻状况也影响其获得的国民养老金的金额。下面的表3和表4分别给出了不同状况下退休人员领取的国民养老金金额和独居老人所能获得的各种养老金金额的构成情况。

表 3 国民养老金支付金额和收入门槛（欧元）

家庭状态	全额国民养老金	获得全额国民养老金对应的收入关联养老金最高额	获得国民养老金的收入关联养老金门槛
独居状态	628.85	55.54	1299.88
有伴侣状态	557.79	55.54	1157.71

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

表 4 独居退休人员每月所能获得的养老金情况（欧元）

国民养老金	保证养老金	收入关联型养老金	养老金总额	缴税	养老金净额
628.85	146.42	0	775.27	0	775.27
606.60	68.67	100	775.27	0	775.27
544.60	6.68	223.99	775.27	0	775.27
473.52	0	336.13	839.65	0	839.65
456.60	0	400	856.60	0	856.60
406.60	0	500	906.60	0	906.60
281.60	0	750	1031.60	40.65	990.95
156.60	0	1000	1156.60	88.49	1068.11

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

## （二）保证养老金

保证养老金在 2011 年被引入到芬兰养老保障体系中，其设计目标是为芬兰居民提供维持最低生活水平的养老金，用以改善低收入群体的经济和社会福利。若退休者每月没有其他任何养老金收入，那么保证型养老金将全额支付其养老金。2018 年芬兰保证养老金的支付标准为 775.27 欧元，并且这一标准每年随着消费价格指数动态调整，可升可降。如果提前退休或者有其他养老金收入（如国民养老金和收入关联型养老金），其获得的保证养老金额度会下降。新移民到芬兰的人只要缴纳了一年以上的保险或者 65 岁以上以及 16 岁以上的残疾人，都可以申请保证养老金。目前，保证养老金在每个月的 22 号左右由银行支付，大概有 10 万人领取保证养老金，约占所有养老金领取人数的 8%。下面两个表给出了 2018 年芬兰独居和有伴侣的退休人员每月获取的国民养老金、保证养老金与其他养老金的关系情况。

表 5 独居/有伴侣退休人员每月获得的保证养老金情况（欧元）

国民养老金	保证养老金	收入关联型养老金	养老金总额
0	775.27	0	775.27/775.27
628.85/557.79	146.42/217.48	0	775.27/775.27
628.85/557.79	96.42/167.48	50	775.27/775.27
606.60/535.54	68.67/139.73	100	775.27/ 760.26
581.60/510.54	43.67/114.73	150	775.27/ 760.26
544.60/473.54	6.68/77.74	223.99	775.27/ 760.26
473.52/402.46	0/6.68	366.13	839.65/ 760.26
456.60/385.54	0	400	856.60/785.54

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

国民养老金和保证养老金由 Kela 管理并支付给退休人员相应的养老金。Kela 由议会提名的 12 名受托人监督，受托人的任期为四年。受托人提名 Kela 的董事会和审计师，批准董事会的财务报表，并向议会提交其运作的年度报告。在芬兰议会的监督下，Kela 是一个独立的社会保障机构，拥有自己的行政和财务。Kela 的议会受托人提名 Kela 董事会任期三年。董事会有 10 名成员。董事会领导并发展了 Kela 的业务。董事会提名审计委员会成员与董事会任期相同。审计委员会协助董事会进行监督和风险管理工作。

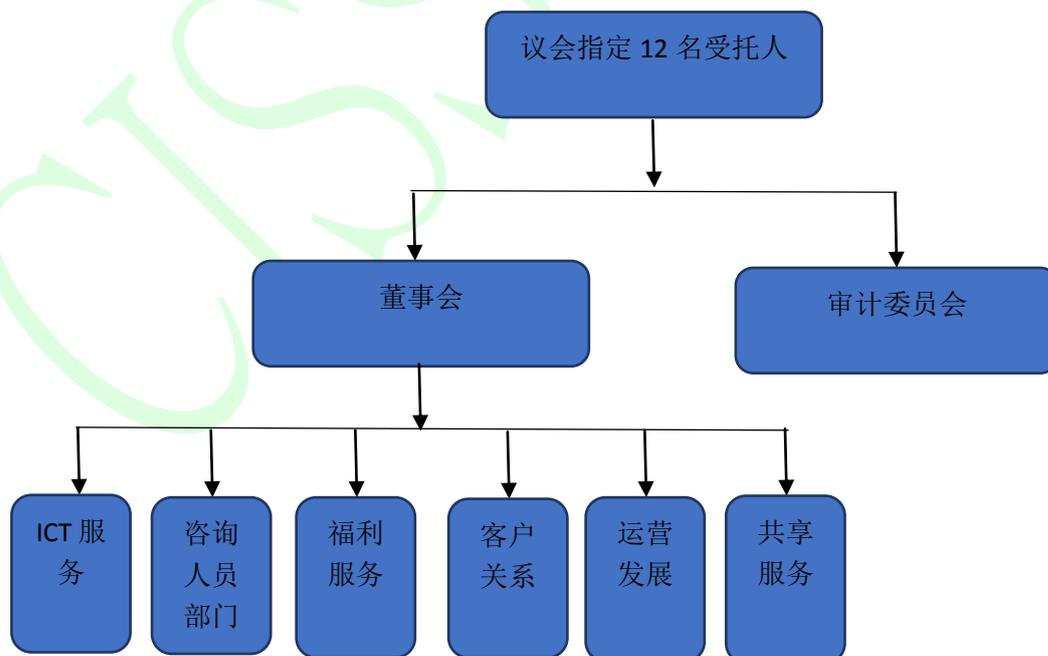


图 4 Kela 的管理部门与监督机构

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

### 三、收入关联型养老金计划

#### （一）退休年龄

收入关联型养老金计划用以保障劳动者退休后维持在一定的消费水平，使退休后的生活水平与退休前不会相差太多，目前其替代率不到 60%。2017 年开始，《国家养老金法案》也随着收入关联型养老金计划改革发生了一些变化。根据最新的养老制度，无论男女、政府雇员还是私营企业员工，其退休年龄都将从现在的 63 岁逐步提升到 65 岁。具体来看，1955 年-1964 年出生的工作者，其退休年龄每年增加三个月，即 1955 年出生的退休年龄为 63 岁 3 个月，1956 年出生的退休年龄为 63 岁 6 个月，依此下去，每晚出生一年退休年龄增加三个月，而 1962-1965 年出生的退休年龄均为 65 岁。由于年老退休人数的增长和寿命的延长，1965 年及之后出生的人，其退休年龄仍未完全确定，需要在未来根据 2030 年的预期人口寿命预测进行调整。公司必须为年满 17 周岁的雇员缴纳收入关联型养老金，而自雇人员则必须从 18 岁开始为自己缴纳收入关联型养老金。从 2017 年开始，收入关联型养老金计划每年每人增长率为 1.5%，其过渡期持续到 2025 年，在此期间 53-62 岁之间收入关联型养老金的参加者其养老金增长率为 1.7%。为鼓励延迟领取养老金，新的养老金法案规定法定退休年龄之后领取养老金的，其领取到的养老金在领取日之前按照每月 0.4% 的比率增长。为了应对日益严重的老龄化，芬兰养老金体系鼓励退休人员在达到退休年龄后继续工作，并延迟领取养老金。如果达到法定退休年龄后推迟领取国民养老金，其最终获得的养老金将会增加，其中 1962 年之前出生的人其养老金每月增加的速度为 0.6%，1962 年及以后出生的人养老金每月增加的速度为 0.4%。

#### （二）收入关联型养老金子计划

收入关联型养老金计划包含的项目有：老年养老金计划、部分养老金计划、残疾养老金计划、服务年资养老金计划、兼职工作养老金计划、康复福利和幸存者养老金等。其中，部分养老金计划和服务年资养老金计划是在 2017 年养老金改革后新推出的养老金计划项目。

##### 部分退休金计划

参加部分退休金计划的老年人可以在 61 岁退休，此时退休者可以领取一部

分养老金（每月养老金金额的 25%或 50%）<sup>1</sup>，同时还可以选择继续工作，且对于工作和收入均没有限制。如果选择提前退休，那么养老金的支付水平将从领取的第一个月开始以每个月 0.4%的水平递减，直到法定退休年龄为止。例如法定退休年龄为 63 岁 9 个月，如果选择在 61 岁退休，那么实际退休年龄与法定退休年龄之间相差 33 个月，退休者在 63 岁 9 个月之前每月领到的养老金采用如下的方式计算：

**表 6 部分退休金计划中提前退休领取的养老金金额**

法定退休年龄	63 岁 9 个月
实际退休年龄	61 岁
实际退休年龄与法定退休年龄之差	33 个月
养老金每个月降低的总比例	$33 \times 0.4\% = 13.2\%$
提前退休养老金每月支付金额（61 岁）	€ 1500
每月提取养老金金额的 50%，提前退休每月实际支付的养老金总额	$€ 1500 - € 1500 \times 50\% - € 750 \times 13.2\% = € 651$

如果在领取部分退休金的同时老年人还在工作，老年人会获得此份工作对应的额外的养老金，下面的表给出了退休后依然工作的老年人所能获得的全部养老金的金额。

**表 7 部分退休金计划参加在退休后依然工作领取的养老金金额**

提前退休获得的部分养老金 （按照每月提取 50%计算）	€ 651	
未领取的养老金金额	€ 750	
退休后继续工作获得的月薪	€ 2000	
养老金增长率	从 63 岁至 63 岁九个月	1.5%
	63 岁之前	1.7%
领取部分养老金期间工作获得的新的养老金金额	$€ 2000/\text{月} \times 24 \text{ 个月} \times 1.7\%/12 \text{ 个月} + € 2000/\text{月} \times 9 \text{ 个月} \times 1.5\%/12 \text{ 个月} = € 90.5/\text{月}$	
63 岁 9 个月完全退休后拿到的养老金金额	$€ 651 + € 750 + € 90.5 = € 1491.50$	

然而，如果有下面三种情况的话，将不能获得部分养老金，包括（1）已在芬兰拿到其他收入相关的养老金；（2）获得农民提前退休补助；（3）由于继续工作暂停伤残抚恤金。

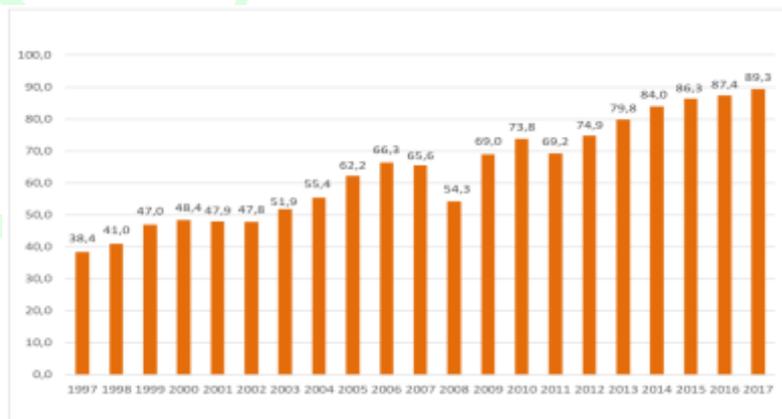
<sup>1</sup> 在退休的时候，参加部分养老金计划允许领取 25%或 50%的累积部分养老金，如果选择在退休时领取 25%的养老金，那么以后可以增加至 50%。反之，如果在退休时选择领取 50%的养老金，以后不可以减少至 25%。

### 服务年资养老金

适用于以下几种情况：（1）从事繁重体力、脑力劳动超过 38 年<sup>1</sup>；（2）1955 年及以后出生且超过 63 岁；（3）工作能力下降<sup>2</sup>。服务年资养老金必须在工作停止之前的一年内提前申请，所以第一批的服务年资养老金是在 2018 年年初开始支付，而非 2017 年年初。1965 年及之后出生的人，其服务年资养老金还需要参考 2030 年人口统计数据厘定。由于不包含目标年金部分，服务年资养老金的数额小于残疾抚恤金。

### （三）收入关联型养老金计划的管理与监管

由于不同的养老金法案面向不同群体，芬兰养老金中心授权 5 家养老金保险公司、13 家养老基金公司和 6 家行业养老基金以及某些专门的养老金管理机构（针对农民和海员等）作为养老金提供者，负责私营企业雇员（包括自雇人员）收入关联型养老金的缴费、发放和投资运营管理等；Keva 则负责公共服务部门雇员的收入关联型养老金，包括市政雇员、国家雇员、福音派路德教会和 Kela 雇员，其中国库（State Treasury）和中央教会基金（Central Church Fund）负责国家雇员和教会的筹款和资金管理。不同的收入关联型养老金计划提供者之间存在竞争关系。在每个季度开始的第一天，参保人可以将其收入关联型养老金转移到另外一个养老金的提供者。充分的竞争也促使养老金计划提供者做出漂亮的投资业绩。根据芬兰国会发布的最新数据，2017 年芬兰共计支付了超过 300 亿欧元的养老金和社会福利，其中收入关联型养老金支付的总额为 270 亿欧元，占比为 88%，是整个养老金支出中最多的。



1 这里的 38 年工作经历，包含了最长可达三年的可能的产假、陪产假和育儿假，以及由于疾病、裁员导致的较短失业。

2 服务年资养老金类似于残疾养老金，但是其工作能力下降的程度未达到残疾的程度。

图 5 私营和公共服务部门收入关联型养老金在 GDP 中所占的比重（1997-2017）

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站获得。

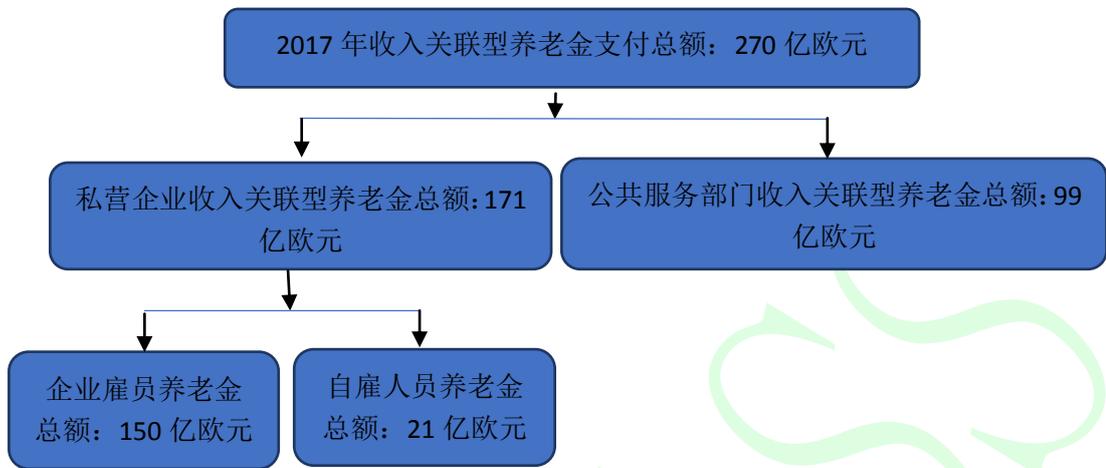


图 6 2017 年收入关联型养老金各部分支付的金额

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

在芬兰，退休后收入关联型养老金的支付金额是事先确定的，即收入关联型养老金系统是 DB (Defined Benefit) 型的，其融资采取部分累积制，即分为现收现付和完全基金两部分。现收现付部分每年累积的总额用以支付当年所需支付的养老金，而完全基金部分每年的累积部分用以维持整个养老金系统未来可持续的发展。这种方式被私营企业和海员养老金系统采用。理论上来说，市政和国家雇员收入关联型养老金计划采用的是现收现付系统，但同时他们也设立一定的缓冲基金 (Buffer funds)，用以降低收入关联型养老金计划在未来的偿付压力。对于私营部门不同的收入关联型养老金计划的提供者，其整个运作都是按照各个养老金法案的规定在执行，同时接受相应的监督。不同类型的收入关联型养老金计划提供者的监督结构有共性也存在差异，一个典型的特征是雇主和雇员一定是被包含在其中，且包含 2-4 个管理层级，如下表所示。

表 8 收入关联型养老金提供者的治理结构

行业养老基金	养老基金	养老保险公司	Keva	农民、海员社会保险机构
基金会议 (Fund meeting)		General Meeting		
		监督委员会	理事会	理事会

董事会	董事会	董事会	董事会	董事会
CEO	管理人员	CEO	CEO	CEO

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

收入关联型养老金计划是 DB 型的养老金，也就是说养老金的收益是事先确定的。但是收入关联型养老金计划法案规定，私营企业雇员和自雇人员有权利自由选择收入关联型养老金计划的提供者，因此各收入关联型养老金计划提供者之间不可避免的存在竞争关系。然而，审慎的监管和法律规定的破产债务分担作为关键控制因素制约着收入关联型养老金提供者之间的竞争关系。同时，法律规定收入关联型养老金计划的提供者需要在保险条款设计、计算准则准备、统计数据汇编以及其他与收入关联养老金计划法律实施方面进行合作。因此，各收入关联型养老金计划提供者的竞争主要集中在提高运营效率、改善服务和增加投资收益等方面，其中投资收益是非常重要的一个方面。老龄化的日益严重，导致收入关联型养老金计划的缴费与支出之间存在巨额差距。根据初步统计数据，2017 年收入关联型养老金的缴费额为 22 亿欧元，而养老金支出为 40 亿欧元，也就是从基金中额外提取了 18 亿欧元支付退休人员的养老金。

老龄化日益严重、金融市场波动性增加（受到加息、减税、通胀、贸易战、货币政策收紧等因素影响）等因素导致收入关联型养老金计划每年的缴费与支付之间的缺口在不断加大。但芬兰收入关联型养老金计划在过去 5 年还是录得了 6.7% 的名义增长率和 5.6% 的实际增长率，显示出了较强的投资与风险管控能力，如图 7 和图 8 所示。截至 2018 年 3 月，芬兰收入关联型养老金计划的总资产达到 1996 亿欧元，其中私营企业养老金计划资产为 1258 亿欧元，公共服务部门收入关联型养老金计划资产为 738 亿欧元。收入关联型养老金计划 53.2% 的资产投资于股票市场或者股票关联的投资工具，38.5% 投资于固定收益率资产，8.3% 投资于房地产市场。总的来看，芬兰收入关联型养老金计划还继续保持着很强的支付能力，这要归功于芬兰收入关联型养老金系统高效的投资运作管理。

收入关联型养老金计划主要的投资品种类包括：股票、股票基金、股权投资、对冲基金、房地产以及房地产股份、债券和可转换债券、贷款以及货币市场投资，其中债券和股票的投资比例在芬兰国内、欧元区 and 欧元区以外是不同的。在芬兰国内金融市场中，收入关联型养老金在债券与股票的投资比例接近，在欧元区中债券上的投资是股票上投资金额的数倍，而欧元区之外债券的投资呈现下降的态

势，二者比例趋于接近。



图7 2017、1998-2017 和 2013-2017 年收入关联型养老金各类投资名义收益率  
资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。



图8 2017年、1998-2017年和2013-2017年收入关联型养老金提供者年名义投资收益率  
资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得。

Keva 是为公共服务部门雇员提供养老金服务的最大养老金管理机构，其服务范围覆盖了 130 余万政府公共服务雇员和包括地方政府组织、州雇主和教区工

会等在内的 2300 余个雇主客户。Keva 负责管理当地政府雇员养老金投资管理，并为所有的服务对象提供养老金的支付，并且未来的地方政府雇员养老金将全部由养老金负债基金提供。Keva 的最高决策机构是理事会，由 30 名成员组成，其中 4 名由主要市政谈判组织提名，其他 26 名由芬兰地方和区域性授权协会提名。最新一届理事会的任期从 2017 年 9 月 1 日开始。理事会任命董事会，对 Keva 的活动进行日常监督与指导，并在法律授权的范围内决定养老金计划的投资。Keva 的执行机构还包括投资咨询委员会和工作生活发展工作组，分别以咨询身份处理投资活动的发展与政策、发展市政雇员的健康和工作能力防止其丧失工作能力。Keva 投资业务的使命是使投资能够在未来保持可预测和稳定的水平，保证在所有情况下都能支付服务对象的养老金。为了实现这一使命，Keva 投资业务的目的是最大化基金的长期回报，容忍中短期可能出现的投资损失。因此，Keva 的投资策略是利用养老基金的结构性竞争优势—长期视野、足够大的规模以及谨慎的风险管理，通过直接投资和吸引专业化的合作伙伴来实现投资目标。

表 9 截至 2017 年 12 月 31 日，Keva 的投资规模与投资回报

平均实际回报率（10 年期）	资产规模	平均实际回报率（5 年期）
3.8%	51.9 亿欧元	6.5%

资料来源：由芬兰国家养老金管理中心官方网站整理获得，  
<https://www.keva.fi/en/this-is-keva/investments/>。

#### 四、芬兰养老体系与欧盟

芬兰老龄化程度加深的速度越来越快，养老金支付的增速在提高。尽管欧盟各国家的养老体系各不相同，但是养老金系统融资的可持续性和养老金未来支付的充足性是几乎所有欧盟国家面临的共同问题。芬兰养老金系统的基本结构和偿付能力是稳健的，但是芬兰依然在 2005、2007 和 2017 年进行了养老金改革，以实现整个养老金系统的可持续性。基于现有的养老金福利标准，芬兰养老金改革的方向主要集中在延长退休年龄和修改相关法案实现风险分散与分担。同时，欧盟也建议其成员国采用包含三支柱的养老金保障体系，并在自由竞争的基础上发展第三支柱补充养老金。因此，许多欧洲国家通过将 DB 型养老金计划转变为 DC 型养老金计划，将风险和责任转嫁给个人。芬兰认为尽管第三支柱补充养老金在丰富养老金供给方面有着重要作用，但是从提高养老金待遇水平的角度难以实现

养老金参保人自动自愿的缴纳费用。当每个人需要为自己的养老储蓄负责的时候，最后的结果可能是储蓄不足。并且，不同类型的补充养老金会加大男性和女性养老金的差距。所以，在芬兰养老金体系中，补充养老金的份额依然很小，强制性的法定养老金占据了绝对的主流，这使得收入关联型养老金成为芬兰养老金体系中区别于其他欧盟国家的一个重要特征。

商品与服务的自由流通，是欧盟的基本原则之一，那么根据欧盟人寿保险法令（偿付能力 II），需要允许保险领域的跨境竞争。但芬兰 1995 年加入欧盟的时候的先决条件就是此条保险法规不适用于芬兰 TyEL 保险系统。因此，收入关联型养老金从其他保险业务中分离出来，芬兰养老保险公司只被允许经营法定的收入关联型养老保险，并且规定其他欧盟国家保险公司若要经营收入关联型养老金，其总部必须在芬兰且接受芬兰相关部门的监督。通过制定专门的养老金法律，监督收入关联型养老金公司对于养老金的投资管理与偿付。收入关联型养老金被看做是第一支柱中的社会保障部分，因此欧盟有关社会保障系统的法律适用于收入关联型养老金，其目的在于保证欧盟成员国之间居民的流动，有助于劳动力的自由流动。

总的来看，芬兰养老金系统有如下几个特点：

- （1）收入关联型养老金被看做是社会保障系统的一个部分。
- （2）芬兰收入关联型养老金的核心价值在于团结，在于融资、雇主与雇员以及代际之间广泛的风险分担。
- （3）欧盟成员国社会保障系统之间合作的相关立法为成员国的国民带来了便利。
- （4）欧盟允许跨境竞争的人寿保险立法或者基于职业退休规定的法令不适用于芬兰收入相关型养老金。
- （5）收入关联型养老金提供者只能经营收入关联型养老金保险。
- （6）收入关联型养老金资产和投资收益只能用于收入关联型养老金。
- （7）欧盟其他国家的保险公司在芬兰必须经营与本土保险公司同样的业务。
- （8）国家偿付能力立法保证了芬兰养老金保险公司的投资风险承担能力。

## 五、结语

2017 年底，墨尔本美世全球养老金指数 (Melbourne Mercer Global Pension Index) 发布了对 30 个主要国家养老保障系统的评价结果，芬兰退休收入系统排名第五，较上年后退一个位次，原因在于 2017 年世界经济的低迷。而芬兰退休收入系统在完整性和透明度两个方面连续四年排名世界第一。自 2017 年养老金改革后，芬兰整个国家退休收入系统的可持续性得到了较大的提高。同时，对于个人来讲，较长的工作年限预示着更好的养老金收入。芬兰的养老金总支出占当年 GDP 总额由 2013 年的 12.9% 上升到 2016 年度的 13.4%，并且这一上升的趋势还将持续到 2070 年<sup>1</sup>，并且芬兰养老金的替代率较 2015 年已经开始上升。2017 年开始的养老金改革，通过逐步延长退休年龄、不设置养老金缴纳基数和领取金额上限以及发展新的养老金项目等，使得芬兰养老金系统在复杂多变的世界经济环境中保持了稳健。芬兰退休收入养老金系统的未来，值得预期。

<sup>1</sup> The 2018 Aging Report—Economic & Budgetary Projections for the 28 EU Member States (2016-2070), European Commission, 2018.

**声 明：**

中国社会科学院世界社保研究中心(简称“世界社保研究中心”)英文为 The Centre for International Social Security Studies at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 CISS CASS, 成立于 2010 年 5 月, 是中国社会科学院设立的一个院级非实体性学术研究机构, 旨在为中国社会保障的制度建设、政策制定、理论研究提供智力支持, 努力成为社会保障专业领域国内一流和国际知名的政策型和研究型智库。

中国社会科学院社会保障实验室(简称“社会保障实验室”)英文为 The Social Security Laboratory at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 SSL CASS, 成立于 2012 年 5 月, 是我院第一所院本级实验室。“社会保障实验室”依托我院现有社会保障研究资源和人才队伍, 由“世界社保研究中心”直接领导, 日常业务运作由“世界社保研究中心”管理, 首席专家由“世界社保研究中心”主任郑秉文担任。

“社会保障实验室”于 2013 年 2 月开始发布《快讯》和《工作论文》两项产品。其中, 《快讯》产品版权为“社会保障实验室”所有, 未经“社会保障实验室”许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登, 如需使用, 须提前联系“社会保障实验室”并征得该实验室同意, 否则, “社会保障实验室”保留法律追责权利; 《工作论文》版权为作者所有, 未经作者许可, 任何机构或个人不得以抄袭、复制、上网和刊登, 如需引用作者观点, 可注明出处。否则, 作者保留法律追责权利。

如需订阅或退订《快讯》和《工作论文》, 请发送电子邮件至: [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)。

**地址：**北京西城区鼓楼西大街甲 158 号。

**电话：**( 010 ) 84083506

**传真：**( 010 ) 84083506

**网址：**[www.cisscass.org](http://www.cisscass.org)

**Email:** [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)

**联系人：**董玉齐