

工作论文

SSL Working Paper Series

WP No.130-20210901

中国社科院世界社保研究中心 主办



本期刊发的《工作论文》是由张盈华、卢昱昕撰写的《我国职业年金‘混合账户式’管理的特性、问题与建议》。如引用，请征得作者或本实验室的同意——编者。

我国职业年金“混合账户式”管理的特性、问题与建议

张盈华

中国社会科学院社会发展战略研究院

卢昱昕

江西省人力资源和社会保障厅

摘要：我国机关事业单位职业年金是“混合账户式”管理，具有独特的三重含义，但存在代内矛盾、代际冲突和不符合精算公平的三个“公平悖论”，这是因职业年金投资体制和制度设计不足所造成。目前全额拨款部门的单位缴费是“记账运行”，短期看财政负担轻，但长期看是将财政负担后推，对后代不公平。然而，由于地区之间财力不均衡，“完全实账化”并不具备现实条件。总体上看，单位缴费的40%已实现“实账运行”，可将单位缴费的40%作为“适度实账”规模。建议完善职业年金投资体制，分类分步骤做实单位缴费，按精算平衡原则管理职业年金基金。

关键词：职业年金；混合账户式；记账运行；实账运行；财政负担

2015 年我国实施机关事业单位养老保险制度改革，同步建立公共部门的基本养老金和职业年金，与面向私人部门的城镇职工养老保险制度相比，框架一致，参数相同，基金分开管理。但职业年金在筹资方式和投资体制上，与企业年金差异明显，选择了特有的“混合账户式”管理模式。从当前看，这个模式具有现实性和优越性，但从中长期看隐藏风险。完善职业年金制度，需要在现实性和长期性之间寻找平衡。

一、问题的提出

2015 年发布的《机关事业单位职业年金办法》和 2016 年发布的《职业年金基金管理暂行办法》确定了我国职业年金制度框架和基本内容。与企业年金制度相同，职业年金采用个人账户管理方式，由雇主和雇员分别按照 8% 和 4% 的费率缴费入账，长期积累，在退休时提取。但与企业年金“实账式”管理不同的是，职业年金个人账户并非全部实账，其管理方式可定性为“混合账户式”。这种管理方式具有三重含义：第一，账户形式“虚实结合”，在所有的公共部门中，全额拨款部门的单位缴费采用记账方式，其他类型部门的单位缴费和所有参与人的个人缴费采用实账方式^①。第二，账户收益“虚账实记”，记账部分“根据实账积累部分的投资收益率确定……月记账利率为实际投资收益率或根据多个职业年金计划实际投资收益率经加权平均后的收益率”^②，实账部分“实行市场化投资运营，按实际收益计息”^③。第三，账户管理“代理人”制，各级社会保险经办机构以“代理人”身份建立职业年金计划，并根据各个计划估值和计算职业年金基金的投资收益率，同一“代理人”负责的多个职业年金计划可以实行同一收益率^④，这意味着，风险偏好不同的计划参与人只能被动接受平均收益。

“混合账户式”的本源仍是缴费确定型 (Defined Contribution, DC)。待遇水平取决于在职缴费和投资收益的积累情况，缴费越高、投资收益越多，职业年金待遇水平就越高。曹园、杨再贵 (2016) 按 12% 的合计缴费率和 5% 的年投资收益率测算发现，改革后机关事业单位养老金替代率高于改革前，其中职业年金替代率可达 45%~50%，对养老金总体替代率的贡献在四成以上。王翠琴、王雅、薛惠元 (2017) 在调低基本养老保险个人账户记账利率和职业年金投资收益率后

^①参见《机关事业单位职业年金办法》(国办发〔2015〕18号)第六条。

^②参见《统一和规范职工养老保险个人账户记账利率办法》(人社部发〔2017〕31号)。

^③参见《机关事业单位职业年金办法》(国办发〔2015〕18号)第六条。

^④参见《职业年金基金管理暂行办法》(人社部发〔2016〕92号)第四条。

发现，改革后机关事业单位男性养老金替代率先降后升，女性养老金替代率普遍低于改革前，职业年金待遇水平对投资收益率的敏感度很高。可见，职业年金基金可投资规模越大、投资收益越高，越有利于补充退休待遇和减轻基本养老保险（“第一支柱”）的给付压力。

“混合账户式”突破了DC型养老金的投资体制。采用“虚账”将“中人”和“新人”的单位缴费向后递延，有助于减轻当期财政负担（薛惠元、曹思远，2019），据估算，减少财政负担相当于当期财政收入的1.1%（张盈华，2017），为推动机关事业单位养老保险制度顺利改革，从这点看“混合账户式”具有现实意义。各地社保经办机构充当职业年金的“代理人”，可在短期内归集缴费并迅速委托投资，在推动职业年金基金市场化管理上，“代理人”制具有现实意义。不过，与传统DC型养老金投资体制不同的是，“混合账户式”的多计划实行统一收益率，受托人根据计划参与人的差异性风险偏好配置资产，高风险溢价向低风险偏好者转移，横向看会诱发代内矛盾（张盈华，2020）；职业年金的实际投资规模低于理论投资规模，基金积累规模受限，退休时一次性记实的财政负担代际分布不均，长期看会产生代际冲突；一般地，职业年金管理模式由待遇确定型（Defined Benefit, DB）转向DC型会出现待遇“断崖式”下降，一些国家的做法是由政府提供额外补助^①，我国“混合账户式”职业年金面临的问题会更加突出，政府补贴的内部化、隐形化会破坏职业年金的精算公平。

二、“混合账户式”的三个“公平悖论”

“混合账户式”职业年金采取个人账户方式管理，具有私人物品的排他性和竞争性特质，但记账利率同一，投资收益共享，这种利益不可分割性又使其具有公共物品特质，作为“准公共物品”，“混合账户式”职业年金存在诱发代内矛盾和代际冲突的隐患。此外，按照规定，职业年金在提取时可按计发月数进行定期发放，各个退休年龄的计发月数固定（例如60岁退休的计发月数是139），不随预期寿命变化调整，“年金化”被削弱，“混合账户式”职业年金只能退化成“准年金”，加之职业年金承担机关事业单位养老金的补充作用，政府既有“保待遇”

^①例如，挪威2018年职业年金由DB型转向DC型，为补充养老金的不足，政府为62~67岁之间退休的人提供相当于之前待遇10%的补助。参见：ESPN(2018), Norway: Agreement on occupational pension reform in the public sector, ESPN Flash Report 2018/45, July 2018.

压力，又有财力顾虑，但简单使用“虚账实记”方法确定记账利率，如同简单使用固定计发月数发放职业年金一样，都忽视了精算公平。

（一）公平悖论之一：代内矛盾

1. 公私部门之间年金制度的差异化诱发新的“双轨制”。2015年机关事业单位养老保险制度改革后，我国公私部门养老保险实现制度统一，但“双轨制”问题并未完全清除，在公共部门内部也存在全额拨款单位职工与其他职工之间的职业年金制度差别。

首先，企业年金（以及非全额拨款单位的职业年金）采取实账积累，便携性好，而全额拨款单位的职业年金“虚实结合”，职工退出时需要同级财政拨付资金做实职业年金个人账户，做实资金能否以及何时到位，往往受到财政预算的限制。因此，“混合账户式”的便携性不如“实账式”，影响了劳动力在公私部门之间的流动。

其次，“实账式”年金基金的投资风险全部转移给计划参与人，而“混合账户式”未必全然，根据《统一和规范职工养老保险个人账户记账利率办法》（人社部发〔2017〕31号）规定，记账利率要“保证职工基本养老保险个人账户养老金和职业年金合理的替代率水平”，“代理人”在计算记账利率时不得不考虑保障替代率的问题，因此，在“混合账户式”管理下，政府有“保待遇”的隐形责任。

再者，“实账式”年金基金投资收益率越高，退休待遇就越高（许鼎、郝爱民，2020），而在“混合账户式”下，好的投资绩效在推动提高退休待遇时，财政一次性记实负担也会加大，相比“实账式”，“混合账户式”职业年金的计划发起人对投资收益率的诉求更为复杂。

2. 不同计划之间记账利率的同一化拉平了高风险溢价。“混合账户式”下，不同职业年金计划的参与人只能接受加权平均后的投资收益率，无法根据个人风险偏好选择年金计划。在“委托-代理-受托”的多重治理结构下，委托人“缺位”与代理人“越位”并存（郑秉文，2017），年金计划参与人的收益和风险诉求被“同质化”。研究显示，无论从投资管理人还是从集合计划层面，同期投资回报的最低值与最高值之间相差 2^4 倍，养老金产品的差距达到数十倍（张盈华、卢昱昕，2020）。在“混合账户式”下，高风险偏好诉求被忽视，高风险溢价被平

均，计划参与人应承担的投资风险转嫁给了计划发起人，也可以说，转嫁给了政府。

（二）公平悖论之二：代际冲突

上世纪 80、90 年代以来，许多国家企业年金计划相继由 DB 型转为 DC 型。推动这种转型的原因有多重，例如，预期寿命延长和通货膨胀等因素叠加，加重 DB 型制度的给付压力，劳动力流动日益频繁，DB 型制度的便携性差，已不适应劳动力市场变化，人口老龄化趋势蔓延，DB 型制度加重后代负担，等等。DC 型制度在这些方面具有优越性，日益受到欢迎。不过，“混合式账户”抑制了 DC 型制度的这些优势，尤其是会引发代际冲突，具体表现为代际之间财政负担分布不平衡。下面以机关事业单位养老保险制度改革初年（2015 年）为基期，以 35 年为测算期，对“混合式账户”管理下各年财政负担做一测算。

参数假设：①财政全额拨款单位的在职人员数大致相当于机关事业单位工作人员数的 80%~90%，各地比例不同，此处取 80%；②缴费基数设定为在岗职工平均工资乘以平均缴费指数，假设平均缴费指数为 105%；③记账利率参考长期国债与企业年金基金长期投资收益率的历年值，假设测算期内为 7.0%、5.0%和 4.0%三种情形；④缴费基数增长率随着经济增速趋稳呈现稳中有降的趋势，测算方式是先设定测算期末的工资增长率为某个值，然后在测算期内进行直线下调，此处假设测算期末值（2050 年）为工资增长率分别为 6.2%、5.5%和 4.0%三种情形。

各参数值来源：①2015-2018 年的机关事业单位工作人员数取自历年《中国劳动统计年鉴》；②2019-2050 年工作人员数和新增工作人员数来自中国社科院世界社保研究中心团队 2014 年的预测^①，其中，财政全额拨款单位的新退休人员数按照与在职人员数相同比例（80%）折算；③2015-2018 年在岗职工工资取自国家统计局公布的年度数据，2019 年及以后按照缴费基数增长率计算。

测算结果显示（见表 1）：①职业年金基金收入规模预测。2015 年机关事业单位职业年金基金应收入 3021 亿元，其中财政全额拨款单位记账额为 1611 亿元、当期缴费收入 1410 亿元，到 2050 年，在工资增长率为 6.2%、5.5%和 4.0%三种情形下，职业年金基金记账额分别达到 28167 亿元、25371 亿元和 20246 亿元，35 年内“空转”规模增长十数倍。②职业年金基金支出规模预测。受新退休人

^①具体参见：郑秉文主编. 中国养老金发展报告 2014[R]. 北京：经济管理出版社 2014 年 12 月出版。

员人均账户积累额逐年增大的影响，职业年金基金总支出规模快速扩大，2015年职业年金基金应支出24亿元，在投资收益率分别是7.0%、5.0%和4.0%的三种情形下，到2050年预计达到19053亿元（测算期末工资增长率为4.0%、投资收益率为4.0%）~33431亿元（测算期末工资增长率为6.2%、投资收益率为7.0%）^①，35年内职业年金基金支出规模扩大数百倍甚至上千倍。显然，“混合账户式”管理下，当代人获益，后代人承担支付压力，各代承受的财政负担很不均衡，易诱发代际冲突。

表 1 “混合账户式”下职业年金基金收支预测（2015-2050年，亿元）

		工资增长率	2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年	
基金收入预测	记账	6.2%	1611	2600	4124	6719	10078	14661	20664	28167	
	实缴		1410	2275	3608	5879	8819	12828	18081	24646	
	记账	5.5%	1611	2599	4106	6628	9797	13969	19196	25371	
	实缴		1410	2275	3593	5799	8572	12223	16796	22199	
	记账	4.0%	1611	2598	4068	6436	9218	12589	16376	20246	
	实缴		1410	2274	3559	5631	8066	11016	14329	17715	
		投资收益率	工资增长率	2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
基金支出预测	7.0%	6.2%	24	278	1261	2059	4415	10862	19322	33431	
	5.0%		24	265	1148	1799	3704	8756	14962	24842	
	4.0%		24	258	1095	1684	3404	7905	13271	21650	
	7.0%	5.5%	24	278	1259	2052	4378	10701	18878	32343	
	5.0%		24	265	1146	1791	3670	8610	14567	23898	
	4.0%		24	258	1094	1677	3371	7765	12898	20767	
	7.0%	4.0%	24	278	1257	2035	4301	10369	17986	30216	
	5.0%		24	265	1144	1776	3598	8309	13777	22061	
	4.0%		24	258	1092	1662	3302	7478	12153	19053	

资料来源：作者计算并绘制。

（三）公平悖论之三：不能确保精算公平

按照精算公平原则，职业年金计划参与者终身待遇应等于终身缴费(Michael Christl, Dénes Kucsera, 2019)。在预期寿命延长的情况下，记账式待遇确定型(Notional Defined Benefit, NDB)养老金制度的精算公平遭到破坏，而完全积累式缴费确定型(Fully Funded/Financial Defined Contribution, FDC)因待遇与缴费直接关联，精算公平不受影响。如前所述，FDC在应对人口老龄化方面优于NDB，受到公共养老金制度或者私人养老金计划的青睐，但由于会产生

^①受延退假设的影响，2047年新退休人数大幅增加，造成基金支出规模明显扩大，此后新退休人数减少，基金支出明显回落，故基金支出预测呈现出图2尾部较大波动的形状。

巨额转轨成本，一些国家引入记账式缴费确定型制度（Robert Holzmann, 2017），又称“名义账户制”（Notional Defined Contribution, NDC）。

NDC 大致可分为两类：一类以瑞典、意大利等为代表，在国家养老金制度中引入 NDC，主要做法是将人口预期寿命等因子纳入待遇计发公式，通过调整待遇端实现精算公平；另一类以法国、美国等为代表，例如法国的积分制和美国的现金余额制（Cash Balance Plan, CBP），在私人养老金制度中引入 NDB，主要做法是每年计算保持基金收支平衡的缴费率（郑秉文，2003）或者记账利率（关博，2011；张盈华，2017），通过调整缴费端实现精算平衡。这两类型的共性是，缴费均用于同期支付，参保人（或计划参与人）的个人账户均采用记账方式。

在 FDC、NDB、NDC、CBP 等不同类型养老金制度中，FDC 最符合精算公平，NDC 次之，再次是 CBP，如果 NDB 的缴费率固定，便切断了精算公平的生命线，使待遇与缴费无关联，在这种情况下，缴费时间短、缴费工资低的参保人获得大量再分配利益，最缺乏精算公平，计划发起人要承担“保待遇”的全部责任。

我国“混合账户式”职业年金具有三个特性：①待遇水平由缴费、记账利率和计发月数决定，符合“缴费确定型”特征，但另一方面，个人账户中超过一半的资产是“名义的”（Notional），直观上看，“混合账户式”职业年金具备 NDC 特性；②但是，个人账户的记账利率未与预期寿命挂钩，而是由实账部分的加权投资收益率决定，本质上看，“混合账户式”职业年金又有 FDC 特性；③更进一步，雇主（地方政府）通过“多计划统一收益率”平衡各个职业年金账户的收益，因此，“混合账户式”又具有 CBP 特性。如是说，“混合账户式”职业年金是 NDC、FDC 和 CBP 的“混生物”，在缴费与待遇对应关系上，未能完全按照精算公平原则设计；不仅如此，地方政府（通过“代理人”）既是职业年金计划发起者，又是记账利率的确定者，还是一次性记实职业年金个人账户的出资者，在记账规模激增、一次性记实财政压力过大时，不排除有违约风险。

三、模式选择之困

如果说 NDC 是“名义缴费、记账管理、精算利率、缴费确定”，CBP 是“实际缴费、记账运行、实际利率、待遇确定”，那么“混合账户式”职业年金就是“名义缴费、记账管理、实际利率、缴费确定”。在实账下，个人账户积攒的是

资产，在虚账下，个人账户积攒的是权益，“混合账户式”职业年金则是按实际投资收益率积攒权益。选择这种模式，既是有意为之，也是无奈之选。

(一) 短期看“实账运行”负担重

2015年机关事业单位养老保险制度改革后，全额供款单位（从而地方财政）的负担结构发生变化，改革前仅支付“老人”的退休金，改革后要支付“中人”和“新人”基本养老保险和职业年金的单位缴费，“实账运行”的话，财政负担会激增。采用“混合账户式”后，职业年金部分只需承担新退休人员一次性记实账户的支出，改革成本大大降低。

根据前文的参数假设，测算“记账运行”和“实账运行”两种情形下的财政负担，结果显示（见表2）：如果2015年完全实账运行，财政负担是1611亿元，记账运行的财政负担是19亿元，二者相差84倍；从中长期看，虽然“记账运行”下财政负担的增速快于“实账运行”，但对于政府而言，至少在30年内“记账运行”更划算。

表 2 “记账运行”与“实账运行”的财政负担预测（2015-2050年）

	测算末期工资 增长率假设	投资收益 率假设	财政负担（亿元）			
			2015年	2018年	2046年	2050年
实账运行	6.2%	-	1611	2159	22044	28167
	5.5%	-	1611	2159	20360	25371
	4.0%	-	1611	2159	17156	20246
记账运行	6.2%	7.0%	19	145	21204	26745
	6.2%	5.0%	19	141	16286	19874
	6.2%	4.0%	19	138	14395	17320
	5.5%	7.0%	19	145	20678	25874
	5.5%	5.0%	19	141	15821	19118
	5.5%	4.0%	19	138	13956	16614
	4.0%	7.0%	19	145	19627	24173
	4.0%	5.0%	19	141	14895	17648
	4.0%	4.0%	19	138	13085	15243

资料来源：作者计算并绘制

(二) 长期看“记账运行”不公平

“记账运行”是为了减轻财政负担，推动机关事业单位养老保险制度顺利改革，但这种减负的效果在时间上分布不均。从代际分布看，“记账运行”越来越不经济，30年左右时间财政负担就会超过“实账运行”。由于大部分账户“空转”，职业年金可投资规模大打折扣，无法从制度外获取足量的投资收益，时间越向后

移，记账规模越大，一次性记实要求的财政支出越多，后代承受的兑付压力越大。

从表 2 可以看出：2015 年“记账运行”财政负担只有“实账运行”的 1.2%，到 2050 年这个比例升至 61.5%（测算期末工资增长率为 6.2%，投资收益率为 4%）~119.4%（测算期末工资增长率为 4%，投资收益率为 7%）。换句话说，采用“记账运行”，初始期政府只需拿出应计支出的百分之一，但 35 年后，政府需要拿出应计支出的百分之六十甚至更多，极端情况下（工资增长率 4%、投资收益率 7%）超过 100%，届时“记账运行”财政负担超过“实账运行”。这说明，选择“记账运行”将在 30 年后得不偿失。

四、职业年金“适度实账”的确定与投资规模预期

长期看“记账运行”越来越不经济，但考“完全实账化”也不具备现实条件。因此，职业年金的“实账化”应在代际公平、制度效率与财政负担之间取得平衡，以“适度实账”为宜。

（一）职业年金“完全实账化”的困难

1. 总体上看“实账运行”具有可能性。对比“不改革”、“改革后实账运行”和“改革后记账运行”三种情形的财政负担，可以帮助分析“实账化”的可能性。测算结果显示（见图 1）：2015-2050 年，“实账运行”财政负担与“不改革”财政负担的比值由 1.36 倍降至 0.83 倍（测算期末工资增长率 6.2%）~0.88 倍（测算期末工资增长率 4.0%），“记账运行”财政负担与“不改革”财政负担的比值由 1.11 倍降至 0.75 倍（测算期末工资增长率 6.2%，投资收益率 4.0%）~0.92 倍（测算期末工资增长率 4.0%，投资收益率 7.0%）。

期初时，“实账运行”的财政负担确实比“不改革”和“记账运行”都高，但在 2030 年前后，“实账运行”财政负担开始低于“不改革”，因此，只要解决好前 15 年（2015-2030 年）的筹资问题，在 2030 年之后“实账运行”比“不改革”更经济；到了 2046 年前后，“实账运行”财政负担开始低于“记账运行”，并且投资收益率越高，这个时点到来越早，可见，“记账运行”的优势只能保持 30 年。长期看，“实账运行”最划算，也是最优方案。

从实际情况看，2016-2018 年“财政对机关事业单位职业年金缴费支出”分

别是 105 亿元、305 亿元和 522 亿元^①，说明已有一些地方政府对职业年金基金采取了“实账运行”。

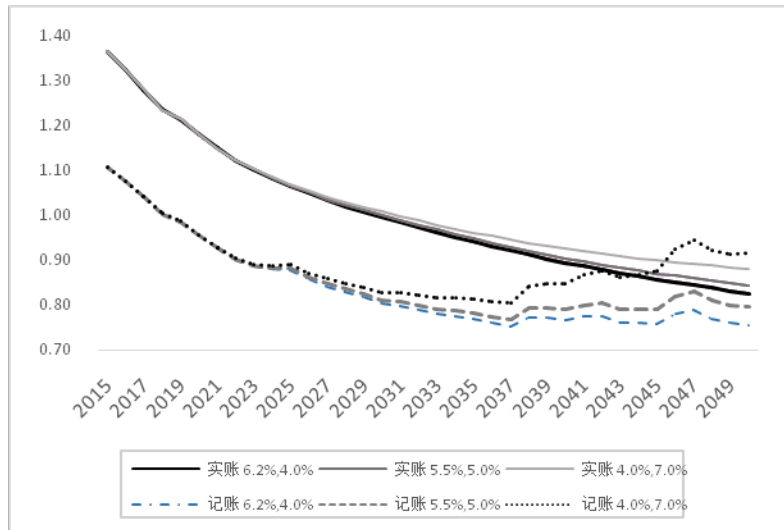


图 1 “实账运行”、“记账运行”分别与“不改革”财政负担的比较（2015-2050 年，倍）
资料来源：作者计算并绘制

2. 分地区看“实账运行”仍有局限性。我国经济发展和财政收入的地区差距较大，各地职业年金“实账运行”的财力不同。表 3 展示了各省职业年金“实账运行”的财政负担。具体算法是：缴费基数为“城镇国有单位就业人员平均工资”，缴费率 8%，财政全额拨款单位工作人员数由各省“公共管理、社会保障和社会组织城镇单位就业人员”、“文化、体育和娱乐业城镇单位就业人员”、“卫生和社会工作城镇单位就业人员”和“教育业城镇单位就业人员”等四个行业就业人员数之和的 70%^② 计算得出，用“职业年金财政支出/地方一般预算收入”衡量财政负担压力。

可以看出，财力较弱省份“实账运行”的财政负担压力相对更大。测算显示：西藏“实账运行”财政负担占地方财政一般预算收入的 7.6%，上海只有 0.8%。总体上看，东部沿海地区“实账运行”的实力较强，西部地区和河南、湖南、广西、吉林等地“实账运行”实力相对弱，其他地区居中。财政负担压力差距大的主要原因是，各地之间人均编制数（从而“实账运行”财政负担）差距没有地方

①财政部历年“全国财政负担决算表”。

②需要说明几点：第一，这种方法计算财政全额拨款单位在职人员数之和、“实账运行”财政负担规模之和与上文计算的全国数接近；第二，中央在京国家机关及所属事业单位工作人员数被纳入到北京进行统计，新疆兵团数据纳入新疆进行统计，因无法分解，两地的“财政负担压力”可能被高估。

财力差距那么大。

表3 各地职业年金“实账运行”财政负担情况（以2018年为例）

地区	城镇国有单位就业人员平均工资 (元) ①	四个行业就业人数合计(万人) ②	财政负担人员数估计(万人) ③= ②×70%	职业年金“实账运行”财政负担估计(亿元) ④= ①/10000×8%×③	地方财政一般预算收入(亿元) ④	财政负担压力⑤ =③/④
北京	162118	153.5	107.4	139.3	5785.9	2.4%
天津	131291	50.0	35.0	36.7	2106.2	1.7%
河北	71164	224.1	156.8	89.3	3513.9	2.5%
山西	66146	137.2	96.1	50.8	2292.7	2.2%
内蒙古	74801	105.1	73.6	44.0	1857.7	2.4%
辽宁	67416	148.1	103.6	55.9	2616.1	2.1%
吉林	70498	97.7	68.4	38.6	1240.9	3.1%
黑龙江	59716	111.7	78.2	37.4	1282.6	2.9%
上海	129289	79.0	55.3	57.2	7108.2	0.8%
江苏	114247	228.8	160.2	146.4	8630.2	1.7%
浙江	134000	203.0	142.1	152.3	6598.2	2.3%
安徽	93210	153.5	107.4	80.1	3048.7	2.6%
福建	98321	130.0	91.0	71.6	3007.4	2.4%
江西	78186	142.6	99.8	62.4	2373.0	2.6%
山东	89598	303.4	212.4	152.3	6485.4	2.3%
河南	73330	310.1	217.1	127.4	3766.0	3.4%
湖北	82153	187.3	131.1	86.1	3307.1	2.6%
湖南	80623	195.8	137.1	88.4	2860.8	3.1%
广东	111464	328.4	229.9	205.0	12105.3	1.7%
广西	76904	157.3	110.1	67.8	1681.5	4.0%
海南	83951	37.1	25.9	17.4	752.7	2.3%
重庆	103225	100.0	70.0	57.8	2265.5	2.6%
四川	90390	254.7	178.3	128.9	3911.0	3.3%
贵州	84155	142.5	99.8	67.2	1726.9	3.9%
云南	97049	154.0	107.8	83.7	1994.4	4.2%
西藏	122030	25.6	17.9	17.5	230.4	7.6%
陕西	72680	149.4	104.6	60.8	2243.1	2.7%
甘肃	75730	101.4	71.0	43.0	871.1	4.9%
青海	92663	26.1	18.2	13.5	272.9	4.9%
宁夏	82818	26.7	18.7	12.4	436.5	2.8%
新疆	74448	148.0	103.6	61.7	1531.4	4.0%
总计	-	4612.0	3228.4	2352.9	-	-

资料来源：国家统计局公布的分省年度数据；《中国劳动统计年鉴 2019》。

（二）职业年金“适度实账”下的可投资规模

考虑“实账运行”的必要性与地方财力后，建议按单位缴费的“40%”作为“实账运行”的适度规模。基于以下两个原因：一是，对比各地财政负担与地方财政收入情况可以看出，北京、山东、江苏、上海、浙江、广东等六省（市）最有能力“实账运行”，以 2018 年为例，估算这六省（市）全额拨款单位全部据实缴费的话，财政需支出 853 亿元，占全国的 36%。二是，财政部公布 2016-2018 年“财政对机关事业单位基本养老保险缴费支出”分别是 641 亿元、2109 亿元、2959 亿元，按照基本养老保险单位缴费率 20%和职业年金单位缴费率 8%计算，职业年金“实账运行”的“财政对机关事业单位职业年金缴费支出”应分别是 256 亿元、844 亿元和 1184 亿元，而财政实际支出分别是 105 亿元、366 亿元和 522 亿元，相当于应支出的 40%~44%。采取折中办法，认为当前职业年金记账额的 40%可以做实。

按照“40%实账运行”计算（见图 2），估计 2015 年全额拨款单位职业年金可投资规模是 2030 亿元，2040 年新增可投资规模达到最高约为 1 万亿元，此后由于年金提取规模越来越大，新增可投资规模缩小，而且投资收益率越高，提取规模越大，新增可投资规模就越小，在投资收益率为 7.0%的情况下，2040 年之后新增可投资规模出现负值，说明职业年金提取额超过缴费收入，可投资规模不再扩大，但累计可投资规模依旧可观。

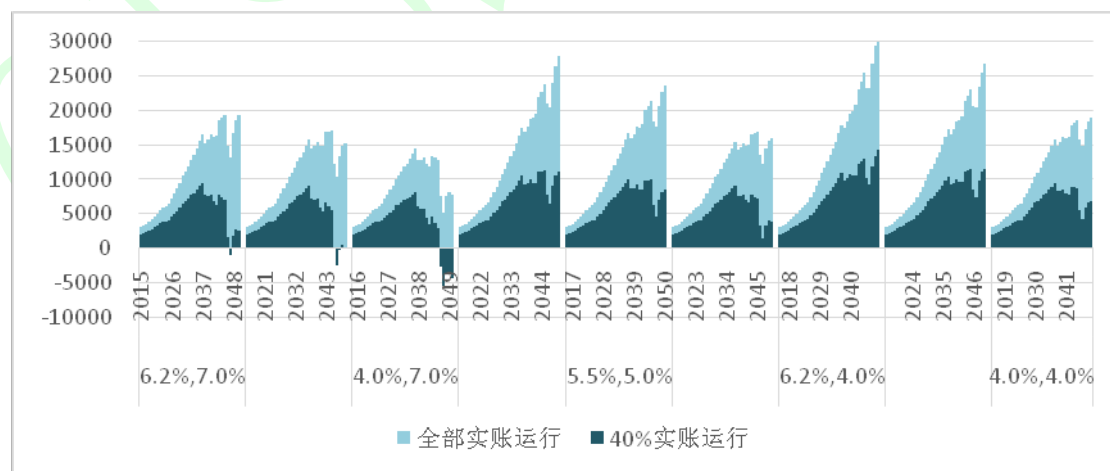


图 2 各方案下职业年金新增可投资规模比较（2015-2050 年，亿元）

资料来源：作者计算并绘制

五、完善“混合账户式”职业年金制度的建议

综上所述，我国职业年金选择“混合账户式”具有现实性，但存在三个“公平悖论”，究其缘由是职业年金的制度设计与投资体制存在不足。针对这三个悖论，结合我国职业年金“适度实账”的可行性，提出如下建议。

（一）尽快完善职业年金投资体制，化解代内矛盾

根据《职业年金基金管理暂行办法》（人社部发〔2016〕92号），我国“混合账户式”职业年金的投资体制有几个要点，即“委托人-代理人-受托人”的治理结构，多个职业年金计划并行，多计划实行统一收益率，采用“账实一致”的记账利率。这种投资体制与已运行十余年的企业年金不同：一方面，在委托人与受托人之间增加“代理人”角色，而且“代理人”全权代表委托人选择职业年金计划，阻隔了计划参与人向受托人传递个人风险偏好，不利于受托人根据计划参与人的风险偏好制定资产配置策略，这是造成代内矛盾的主要原因；另一方面，由于“理事会”空位，各地只能委托市场机构投资，无法对自有的职业年金进行内部管理和直接投资，不利于寻求差别化投资回报。可见，化解职业年金代内矛盾的突破口是改进现有的投资体制。

1. 建立由单位、职工、政府部门代表、经办机构代表、养老金和金融投资领域专家等多方组成的职业年金理事会，将现在的“代理人”治理改为“理事会”治理。可借鉴企业年金管理经验，2019年企业年金理事会受托计划128个，受托资产5524亿元，分别占计划总数和总资产的7.7%和30.7%，可见，大型计划多选择理事会受托管理方式。职业年金建立“理事会”治理结构，可解决委托人“缺位”问题，也可兼顾直接投资与委托投资，提升投资管理绩效，为大规模“实账运行”做好准备。

2. 建立科学的职业年金利益分配机制，改“多计划统一收益率”为“单一计划差别收益率”。以美国覆盖联邦雇员和军人的“节俭储蓄计划”（Thrift Savings Plan, TSP）为例，该计划设有“1+4+10”个基金类型供选择，分别是1个无风险基金（G基金）、4个风险类基金（F、C、S、I基金）和10个针对不同退休年龄的目标日期基金（L基金），年金计划参与人可自由选择这些基金，并可在限定次数内转换基金^①。我国职业年金“实账运行”和实行“理事会”治理后，多

^①参见美国联邦退休储蓄投资理事会（Federal Retirement Thrift Investment Board, FRTIB）官网

计划统一收益率便没有存在和生长的土壤了，各省可设立多个目标风险基金和目标日期基金，由计划参与人自主选择，受托人通过服务竞争、投资绩效等手段吸引计划参与人。选择不同投资风格的基金后，计划参与人风险偏好的差异性得到体现。

（二）分类分步骤做实职业年金单位缴费，缓和代际矛盾

职业年金基金“实账化”最大的好处是通过投资获得制度外收入，即增强“造血”功能。投资是职业年金制度存在的根基，从全国总量看，全额拨款部门的单位缴费已有 40%左右“实账运行”，未来可分类分步骤扩大实账运行规模。

建议以“损失最小化”为原则，先做实“新人”账户，因为这部分账户未来积累规模会相当可观，一次性记实的财政负担最重，这部分人账户的实账化对减轻财政负担的效果最明显。这里做一简单估算，缴费基数按城镇在岗职工平均工资的 70%，机关事业单位职业年金缴费指数为 1.1，2015 年改革后参加工作的为“新人”，若按财政负担每年新入职 70 万人计算，2016-2018 年职业年金的财政总投入分别是 27 亿元、60 亿元和 100 亿元，比全部做实的压力小得多，比不做实的机会成本小得多，是一条可行道路，有条件的地方可逐步扩大做实“中人”职业年金账户。

（三）改进职业年金管理模式，遵循精算公平

按照《机关事业单位职业年金办法》（国办发〔2015〕18 号），计划参与人可选择待遇领取方式：一是按退休时对应的计发月数领取职业年金，发完为止，以 60 岁退休为例，计发月数是 139，意味着退休后余命超过 11 年半的人在 71.5 岁之后将无职业年金可领；二是一次性提取后购买商业养老保险产品，按月领取年金，账户积累额摊平到整个余生，平均替代率并不高。有学者（许鼎、郝爱民，2020）提出，为提高计发月数并增进保障水平，应取消职业年金个人账户余额的继承权，将其再分配给存活的计划参与人；也有学者（陈洋、穆怀忠、边恕，2019）提出，为保证养老金待遇不会出现断崖式下滑，职业年金替代率上限应达到 17.17%~27.78%，下限应在 8.17%~17.78%。可见，职业年金在支撑养老金替代率方面被赋予重任，地方政府作为职业年金计划发起人，有“保持待遇”的压力。为

了避免财政负担后移，实现代际公平，职业年金应遵循精算公平原则，合理确定计发方式和记账利率。

“混合账户式”职业年金的资产包括实账和记账两部分，管理方式应有所区别：①对于实账部分，可按 FDC 方式管理，改变目前“发完为止”的做法，将待遇计发月数由固定值改为按预期余命调整，职业年金真正实现“年金化”，计划参与人领取终生。为了实现这一点，应按照精算公平原则，计算合适的职业年金缴费率，并改进投资体制，推动积极投资、长期投资，以获取更高的风险报偿。②对于记账部分，应注重长期资产负债平衡，将预期余命内化到记账利率的计算中，基于精算公平确定实现目标替代率的记账利率。挪威在 2018 年对公务员职业年金制度进行改革，按照 NDC 方式管理和确定记账利率，按精算公平原则计发待遇，由于改革前提前退休不影响职业年金待遇，为避免提前退休者在改革前后待遇差距过大，挪威政府在过渡期内向其提供额外的养老金补助，其经验可鉴。

综上所述，我国职业年金制度采取独特的“混合账户式”管理，但存在三个“公平悖论”。针对投资管理体制不足可能引发的代内矛盾，以建立职业年金理事会取代“代理人”，理顺投资管理体制；针对“记账运行”下将财政负担后推可能造成的代际冲突，以“适度实账”为出发点，分类分步骤推进职业年金个人账户“实账化”；针对“虚账实记”的补助和政府“保待遇”的压力，引入精算公平原则，对实账部分按照 FDC 方式积累，并按预期余命修订计发月数，确保职业年金发放终身，为此应合理确定缴费率，对记账部分按资产负债平衡原则，确定记账利率时考虑预期余命因素，必要时引入政府补助，用以平滑制度改革造成的待遇波动。

参考文献

- [1]曹园、杨再贵. 我国机关事业单位养老保险新政下的替代率预测[J]. 江西财经大学学报, 2016 (1): 59~67.
- [2]王翠琴、王雅、薛惠元. 机关事业单位养老保险改革降低了“中人”的养老待遇吗? [J]. 保险研究, 2017 (7): 115~127.
- [3]薛惠元、曹思远. 财政全额供款单位职业年金个人账户的“虚实”思考[J]. 中国社会保障, 2019 (12): 40~41.

[4][13]张盈华. 中国职业年金制度的财政负担预测与“实账运行”必要性[J]. 开发研究, 2017 (4): 26~33.

[5][8]张盈华、卢昱昕. 我国职业年金投资体制的特征和潜藏风险[J]. 保险研究, 2020 (7): 16~30.

[6][14]许鼎、郝爱民. 对机关事业单位职业年金待遇领取方式的精算分析[J]. 保险研究, 2020 (1): 116~127.

[7]郑秉文. 机关事业单位职业年金“委托代理”中的风险与博弈[J]. 开发研究, 2017 (4): 1~ 12.

[9]Michael Christl, Dénes Kucsera(2019), Actuarial Neutrality and Financial Incentives for Early Retirement in The Austrian Pension System, Law, Economics and Social Issues Review, 10 (1), 1 - 22. DOI: 10.2478/danb-2019-0001.

[10]Robert Holzmann(2017), The ABCs of Nonfinancial Defined Contribution (NDC) Schemes, IZA Policy Paper No. 130, www.iza.org.

[11]郑秉文. 养老保险“名义账户”制的制度渊源与理论基础[J]. 经济研究, 2003 (4): 63~71.

[12]关博. 现金余额型职业养老金计划及其对我国的启示[J]. 保险研究, 2011 (9): 53~59.

[15]陈洋、穆怀忠、边恕. 机关事业单位养老保险职业年金缴费适度水平研究[J]. 数量经济技术经济研究, 2019 (3): 92~107.

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。

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

Email: cisscass@cass.org.cn

联系人：董玉齐