

工作论文

SSL Working Paper Series

WP No.154-20221014

中国社科院世界社保研究中心 主办



本期刊发的《工作论文》是由张盈华撰写的《第三支柱个人养老金发展的制度要素：基于国际比较的分析》。如引用，请征得作者或本实验室的同意——编者。

第三支柱个人养老金发展的制度要素： 基于国际比较的分析

张盈华

中国社会科学院社会发展策略研究院

摘要：我国第三支柱个人养老金发展迟缓，税优激励和税收递延型个人商业养老保险的产品设计不足固然是原因，但在对 OECD 成员国私人养老金制度的分类研究后发现，制度强制性或激励性、制度之间替代性、家庭资产管理偏好、制度弹性是区分各国个人养老金参与率差异的重要制度要素。鉴于此，对完善我国第三支柱个人养老金制度提出四点建议，提升个人养老金在民生保障中的地位，引入自动加入和政府补助激励机制，改善税优政策和账户管理方式，增进供给主体多元化与养老金产品多样性。

关键词：“第三支柱”；个人养老金；税收递延；OECD；养老保险

一、问题的提出

对我国第三支柱个人养老金制度¹的探索发端于上世纪 90 年代初，与基本养老保险制度同时实施，但发展严重滞后。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）设计了基本养老保险、企业补充养老保险、个人储蓄性养老保险相结合的养老保险体系，个人储蓄性养老保险由职工自愿参加、自愿选择经办机构，与企业补充养老保险挂钩推进，这是我国第三支柱个人养老金制度的最早构想，但当时并没有鼓励政策的配套，直到 2018 年 4 月，《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》（财税〔2018〕22 号）实施，明确了缴费和投资环节免税、提取时按比例纳税的税优办法（Exempt-Exempt-Tax，简称 EET），我国才建立了具有税优激励的第三支柱个人养老金制度。从试点情况看，效果并不理想，2019 年 9 月时投保 4.5 万人、保费收入 1.8 亿元，到 2020 年 4 月投保仍只有 4.76 万人、保费收入仅 3.0 亿元²，税收递延的激励效果非常微弱。

从已有研究看，个人养老金发展迟缓，既与自愿参与的属性有关，也与税优激励不足、产品供给短板、制度设计缺陷有关，还有信托文化、金融素养、公共养老金的“挤出”等因素的影响。

2018 年 10 月我国实施新个税法，工资薪金的个税起征点由每月 3500 元提高至 5000 元，由此个人所得税纳税人数大约减少 8000 万人³，个税起征点提高后中低收入者享受不到税优政策，失去了缴费动力，这种税收递延政策的激励效果不具有普惠性。研究发现，按照财税〔2018〕22 号规定，领取时的税率相当于 7.5%，这对应应税收入在 49 万元以下的人来说是“负担性税延”，得不偿失。为了保持税优型商业养老保险的激励性，应将领取时的税率大幅降至 2.01%。目前，我国第三支柱个人养老金采取的是 EET 税延方式，这种税优方式有利于高收入者，对于中低收入者来说，TEE（Tax-Exempt-Exempt⁴）方式更优。为适应不同群体的收入特征，许多学者建议应引入 TEE，在第三支柱个人养老金采取 EET

¹英文常用“plan”或“scheme”，这里按中文习惯统一用“制度”表述。

²中金网. 试点 17 个月保费仅 1.8 亿 税延养老保险还能怎么延 [EB/OL]. (2019-10-22), <http://news.cngold.com.cn/20191022d1703n340045452.html>; 中国保险报网. 23 家险企参与税延养老保险试点. [EB/OL]. (2019-10-22), http://xw.sinoins.com/2020-05/27/content_345729.htm.

³中国政府网. 国家税务总局局长王军: 个税改革将使工薪阶层百分百减税 约 8000 万人减税百分百 [EB/OL]. (2019-03-12), http://www.gov.cn/xinwen/2019-03/12/content_5373172.htm.

⁴即用个人税后净收入缴费，投资和领取环节免税。

和TEE并举的税优方式。

研究认为，我国个人养老金产品单一，只有商业养老保险一种形式，这种保险契约型模式不具有投资优势，应借鉴企业年金管理方式，引入信托合同型模式，个人养老账户应具备保险和投资双重功能，试点阶段可从保障型产品起步，试点之后税优政策应向投资型和信托型产品全面放开，个人养老金要有较高投资收益率，应将银行、保险、基金等都纳入产品供给范围。不仅如此，税收递延型养老金产品还应注重个人的选择权，有必要针对不同群体设置不同产品。目前投保流程过于复杂，也影响对税延型商业养老保险的购买需求。

一些学者也指出，养老金信托治理不足、公共养老金“挤出”，金融素养水平不高等影响了个人养老金的发展。

这些研究大多建立在我国与其他国家的比较研究基础上，揭示了我国第三支柱个人养老金发展的短板。本文在此基础上，考察对象国家个人养老金发展水平的差异性，从国际比较的视角，试图找出不同国家个人养老金发展的主要制度要素。由此，为我国个人养老金发展提供政策建议。

二、个人养老金发展差异性：两组国家的考察

（一）两个维度的分组

从制度层面看，个人养老金包括强制/半强制性和自愿性两类制度，其发展水平可以通过参与率和资产规模¹两个维度加以区分。此处采用经济合作与发展组织（OECD）的养老金统计数据库，统计范围包括强制/半强制职业年金或个人养老金（以下简称“强制/半强制养老金”²）、自愿性职业年金、自愿性个人养老金，其中，强制/半强制性个人养老金、自愿性个人养老金与我国的第三支柱个人养老金相对应。

在OECD数据库中选取部分国家进行考察，选取规则是：数据中包含自愿性个人养老金参与率和（或）强制/半强制养老金参与率³，包含养老金总资产和（或）个人养老金资产在养老金总资产中的比例，剔除参与率和养老金资产规模过小的国家。这些国家都有养老金税优政策，且自愿性个人养老金制度建立和发展数十

¹此处用养老金资产占本国GDP的比例加以衡量。

²该数据库中未将强制/半强制职业年金与个人养老金区分开来。

³OECD数据库中未拆分强制/半强制性个人养老金和职业年金参与率；需要说明的是，一些由雇主设立的职业年金计划，如果是个人参与、雇主不缴费的，按照个人养老金统计。。

年，例如，美国个人养老金制度建立近 50 年，加拿大超过 60 年，智利、德国有 20 年，建立稍晚的新西兰也近 15 年，但个人养老金发展程度有明显差异。

按照个人养老金参与率高低和养老金资产规模大小，将考察对象国家分成了两组：第一组包括丹麦、荷兰、冰岛、瑞典、智利、新西兰、加拿大、美国，这些国家自愿性个人养老金参与率在 20%左右~45%，养老金资产规模大，除新西兰以外，其他国家养老金资产占GDP比重在 80%以上，丹麦超过 200%，新西兰的个人养老金资产规模虽然不大，但在所考察国家中增长最快，2009-2019 年养老金资产规模由占GDP的 11.6%增至 31.1%，增长 168%。第二组包括芬兰、挪威、爱沙尼亚、捷克、波兰、斯洛伐克、德国、日本、意大利、法国、奥地利、匈牙利，这些国家自愿性个人养老金参与率有高有低，但养老金总资产和个人养老金资产规模都较小，芬兰和日本在这一组国家中养老金总资产规模最大，分别达到GDP的 59.5%和 28.6%，但增幅不明显，2009-2019 年芬兰养老金资产占GDP的比重上升了 18.4%，日本则下降了 3.1%¹。

一般地，强制性会提高参与率，表 1 的数据显示，在采取强制或半强制性参与的国家中，大多数的养老金参与率高于采取自愿性参与的国家。但是，这些国家的养老金资产规模却有高有低，而在一些采取自愿性参与的国家中，尽管养老金参与率不高，养老金资产规模却很大。这些差异固然跟制度运行时间长短有关，也有制度设计和成长环境的影响。

表 1 考察对象国家养老金参与率与资产规模（2019 年，%）

组别	国别	参与率			资产规模（占 GDP 比重）	
		自愿性个人养老金	强制/半强制养老金	自愿性职业年金	养老金总资产	个人养老金资产
第一组	丹麦	18.3	86.2		219.7	63.0
	荷兰	28.3	88		194.4	
	冰岛	45.4	83.2		178.2	27.8
	瑞典	24.2	100		99.9	
	智利		87.9		80.8	80.8
	新西兰		79.3		31.1	
	加拿大	24.8		26.5	159.5	57.7
	美国	20		48.1	150.3	64.5
第二组	芬兰	18	93	7	59.5	5.1

¹OECD (2020), Pension Markets in Focus 2020, www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm.

二组	挪威	23	59.5		10.9	
	爱沙尼亚	11.1	88.2		18.5	18.5
	捷克	64.1			8.8	8.8
	波兰	66.4		2.6	8	7.4
	斯洛伐克	41.9			12.6	12.6
	德国	33.8		57	7.5	
	日本	15.4		51.8	28.6	
	意大利	12.8		10.5	10.9	3.6
	法国	7.3		24.8	10.6	1.1
	奥地利	19.1		14.9	6.1	
	匈牙利	18.4			5.4	5.4

资料来源：OECD (2020), Pension Markets in Focus 2020, www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm.

(二) 个体（家庭）层面的进一步考察

除了制度强制性，进一步地，从个体或家庭层面看，个人养老金对老年收入的重要性以及家庭金融认知和金融素养也起到促进或抑制作用。这里利用 OECD 统计数据加以衡量：①借用“老年收入来源”数据，其中的“公共转移收入”占比考察制度间替代性，公共转移收入占比越高，说明公共养老金替代率高，对个人养老金形成“制度间替代性”。②采用“家庭金融资产构成”数据，考察家庭对资产管理的偏好，其中，货币存款代表“货币型”资产，寿险和年金代表“契约型”资产，养老基金代表“信托型”资产，非权益类证券、股票、共同基金等代表“投资型”资产，在家庭金融资产中，“货币型”资产占比越高，说明家庭资产管理偏好越保守，金融素养相对弱，“信托型”资产占比高，说明信托文化相对强，信托市场较发达，“契约型”资产占比高，说明退休储备意识强，这些资产占比的差异能够折射出不同国家个人养老金发展金融环境的异质性。

对比两组国家，不难发现（表 2）：公共养老金对个人养老金有“挤出”作用，第二组国家的公共转移收入在老年收入中的占比普遍高于第一组国家；信托文化相对较弱，也是影响第二组国家养老金资产规模的不可忽视的因素，家庭资产管理越偏好保守型，个人养老金发展水平相对越低，第二组国家的养老基金占家庭金融资产的比例大多低于第一组国家。

第一组国家可进一步分成两个小组：丹麦、荷兰、冰岛、瑞典是所谓“传统福利”国家，公共转移收入在老年收入中占比不低，收入所得税相对较高¹，可

¹根据 OECD 统计，这些国家平均个人税负（含个人所得税和社保费税）在 35%以上，冰岛略低，也在 32%

借鉴性弱一些；新西兰、加拿大、美国的公共转移收入占老年收入的比重与我国相近，智利是资本市场相对发达的发展中国家，这些国家具有典型性，其个人养老金发展的共性是制度具有弹性，这也是我国个人养老金发展的“空白”，其经验可镜鉴。

表 2 2019 年两组国家个人养老金的制度要素解析 (%)

	国别	老年收入来源构成				家庭金融资产构成 ^①			
		公共转移收入	职业转移收入	资本收入	工作收入	货币存款	寿险和年金	非权益类证券、股票、共同基金等	养老金
第一组	丹麦	46.6	14.5	22.2	16.7	14.2	26.2	35.5	19
	荷兰	45.2	39.1	5.8	9.9	16.1	6.4	14.3	60.6
	冰岛	58.6	0	13.4	28				
	瑞典	52.4	17.8	12.9	16.9	13	6.8	47.8	30.1
	智利	18.3	27.2	5.9	48.6	12.5	10.8	31.4	44.6
	新西兰	41.7	0	26.8	31.5				
	加拿大	35.1	0	42.4	22.5	20.9			
	美国	41.3	7.6	15.9	35.3	11.8	5.4	53.4	26.7
第二组	芬兰	81.8	0	8.5	9.7	30.7	12.6	50.6	2.4
	挪威	60.4	13.9	7.1	18.6	26.5	2.8	30.3	28.6
	爱沙尼亚	64.2	0	2.1	33.7	24.6	1.5	57.4	12.9
	捷克	78.1	0	2.6	19.3	44.4	3.5	41.9	6.3
	波兰	69.8	0	0.8	29.4	51.4	3.1	25.7	8.1
	斯洛伐克	67.1	0	0.7	32.1	55.6	5.5	22.6	13.3
	德国	70.6	4.8	10	14.6	39.6	15.9	24.5	13.7
	日本	49.2	0	10.6	40.2	55.5	17.1	14.5	8.1
	意大利	75.1	0	5.9	19	31.3	17.3	41.6	5.9
	法国	78.1	0	16	6	28.1	35.1	28.6	
	奥地利	81.2	0	5.6	13.2	40.2	11.2	38.1	8.3
	匈牙利	78.7	0	1.3	19.9	26.3	3.4	54.5	3.2

注：①由于数据缺失，四项加总不等于 100。

资料来源：OECD.Stat; OECD (2020), Pension Markets in Focus 2020, www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm.

三、个人养老金发展的国际经验：四个制度要素

上述分析揭示两组国家个人养老金发展条件的不同，归结起来，主要包括制度强制性、制度间替代性、家庭资产管理偏好或金融素养 (financial literacy)、制度弹性等四个方面。从这些国家的经验看，个人养

之上。

养老金发展的理想条件是：制度强制性或激励措施效力高，各类养老金制度之间替代性弱，居民家庭金融素养高，制度有弹性，参与者拥有充分选择权。以下对此作出解析。

（一）制度强制性

制度采取强制手段有助于拉升个人养老金参与率。第一组国家中丹麦、荷兰、冰岛、瑞典、智利采取强制参与手段，这些国家养老金参与率高，自愿性个人养老金参与率也不低，在 20%~45%，养老金资产规模大，占GDP的比重在 80%以上，丹麦、智利的个人养老金资产占GDP的比重也分别达到 60%和 80%以上。以丹麦为例，上世纪 90 年代初引入准强制职业年金和个人养老金制度，政府给予税优支持，雇主给予匹配缴费，最先从公务员和白领阶层开始，2000 年以后扩容到所有就业者。政府、工会和雇主联合会通过三方社会伙伴谈判，形成共识，支持各类就业者购买由保险公司、银行、养老基金等金融机构提供的养老金产品，截至 2019 年，劳动年龄人口中已有 86.2%加入这项制度。数据显示，在 600 多万份养老金合同中，个人养老金大致占 $1/4$ ¹。在强制手段下，丹麦个人养老金参与率高，加上职业年金，合力推动养老金资产达到GDP的 2 倍多。

第二组国家中芬兰、挪威、爱沙尼亚也有强制参与制度，参与率在 60%左右及以上，芬兰为 93%，三国劳动年龄人口中也有 11%~23%的人参加了自愿性个人养老金制度，但养老金资产规模则小得多，芬兰养老金资产未到 GDP 的 60%，其他两个国家在 10%~20%之间。可见，强制参与并非个人养老金发展的充分条件，其他制度要素对其效力有削弱作用。

（二）制度间的替代性

在不同养老金制度之间，如果保障功能重叠，便会发生替代效应，强势一方会对弱势一方形成“挤出”。当公共养老金待遇过高，参与个人养老金的积极性就会被削弱。芬兰、挪威、爱沙尼亚虽然采用强制手段，但个人养老金发展水平并不高，与公共养老金的“挤出”效应有关。

从表 3 看出，第二组国家公共养老金支出占 GDP 的比重大于第一组国家，第一组国家职业年金和个人养老金支出占 GDP 的比重大于第二组国家。尤其是意大利、法国和奥地利，养老金总替代率较高，达到 60%~80%，绝大部分来自公共养

¹BETTER FINANCE(2018), Pension Savings: The Real Return - 2018 Edition(EB/OL), Research papers, https://betterfinance.eu/wp-content/uploads/Pensions_Report_2018_-_Final_Version_-_for_Web.pdf.

老金，公共养老金支出占 GDP 的比重达到 13%~16%，这些国家自愿性个人养老金参与率低，养老金资产规模在 10%左右或以下，公共养老金的替代作用很明显。

表 3 两组国家不同类型养老金支出规模比较

组别	国别	养老金总替代率 ^①	养老金支出占 GDP 比重 ^②	
			公共养老金	职业年金和个人养老金
第一组	丹麦	74.4	8.1	3.4
	荷兰	70.9	5.4	5.8
	冰岛	66.1	2.1	4
	瑞典	54.1	7.2	2.9
	智利	31.2	2.9	1.4
	加拿大	64.1	4.7	3.1
	美国	70.3	7.1	5.2
第二组	芬兰	56.5	11.4	0.2
	挪威	45.4	6.6	1
	捷克	45.9	8.1	0.3
	斯洛伐克	49.6	7.3	0.4
	德国	52.2	10.1	0.8
	日本	55.8	9.4	2.7
	意大利	79.5	16.2	1.2
	法国	60.1	13.9	0.2
	奥地利	76.5	13.3	0.7

注：①2016 年数据，养老金总替代率按男性平均收入为基数计算；②2015 年数据。因数据缺失，两组均有国家未列入；已列入的均为 OECD 统计数据库可得的最新年份数据。

资料来源：OCED.Stat, Pension at a Glance, <https://stats.oecd.org/index.aspx?r=385706#>.

在第一组国家中，加拿大、美国两国未实行强制/半强制性个人养老金，但就业者参与各类养老金计划的自觉性高，2019 年自愿性个人养老金参与率分别达到 24.8%和 20%，加上制度起步早，发展周期长，养老金资产已形成较大规模，2019 年已分别达到 GDP 的 159.5%和 150.3%，个人养老金资产分别占到 GDP 的 57.7%和 64.5%。这两个国家属于“自由市场主义”福利模式，职业年金和个人养老金市场发达，养老金总替代率不低，分别为 64.1%和 70%（2015 年），但公共转移在老年收入中的占比并不高，均在 43%以下，第二和第三支柱对推养老金高替代率上起到重要作用。

德国也有此类问题。为了缓解老龄化对公共养老金的压力，德国在 2001 年

启动李斯特计划 (Riester-Rente), 除了税优政策以外, 联邦政府还根据家庭人数给予相应补助, 个人收入越低或供养的家庭成员数越多, 补助标准越高, 最高补助超过缴费额的一半。2001 年该划起步时全年售出 140 万份养老金合同, 到 2017 年累计 1080 万份, 其中 2/3 是商业养老保险。近 20 年来, 尽管国家补助不断增加, 李斯特养老金的实际参与率并没有明显提高, 受金融危机和保险合约利率低的影响, 已有大约 1/5 的合同终止, 2016 年之后合同数还出现减少趋势¹。表 2 中德国公共转移占老年收入的比重达到 70.6%, 表 3 中德国养老金总替代率为 52.2%, 比美国、加拿大等国低, 但公共养老金支出占 GDP 的 10.1%, 比美国、加拿大等国高得多, 职业年金和个人养老金支出占 GDP 的比重只有 0.8%, 可见, 公共养老金的“挤出”作用很明显。

国内调查显示, 尽管有 40% 的受访者有意愿购买税延型商业养老保险, 但依旧有 60% 的受访者认为养老是政府责任, 民众对公共养老金的依赖性可见一斑。按照 OECD 统计口径², 2017 年我国养老金总和替代率 (以男性平均工资计算) 是 71.6%, 其中公共养老金贡献了八、九成。由于公共养老金“一柱独大”, 私人养老金被“挤出”, 第三支柱个人养老金发展受限。公共养老金应为私人养老金让出空间, 二者形成“互补”而非“替代”关系。

(三) 家庭资产管理偏好

在金融素养不高或金融市场欠发达情况下, 居民家庭金融资产管理保守, 大量持有现金、银行存款等“货币型”资产, 往往对作为退休储蓄的个人养老金不感兴趣。

根据 OECD 统计“家庭金融资产构成”数据, 将家庭资产分为货币型、契约型、信托型、投资型四种类型, 对应着四种资产管理方式。偏好信托型资产管理的家庭, 养老基金占比高, 这些国家职业年金规模大, 个人养老金联动发展, 例如美国、加拿大、荷兰; 偏好契约型资产管理的家庭, 寿险和年金占比高, 寿险和年金市场发达, 助力个人养老金发展 (例如丹麦), 但公共养老金支出规模过大, 会对个人养老金发展形成“挤出” (例如法国); 偏好货币型资产管理的家庭, 货币存款占比高, 例如上述第二组国家, 这些国家货币型资产占比近 40%, 远高于第一组国家, 此类家庭对流动性要求高, 对投资风险容忍度低, 对个人养老金

¹BETTER FINANCE(2018), Pension Savings: The Real Return - 2018 Edition(EB/OL), Research papers, https://betterfinance.eu/wp-content/uploads/Pensions_Report_2018_-_Final_Version_-_for_Web.pdf.

²数据来源 OECD.Stat, 均为可得最新数据。

需求低；偏好投资型资产管理的家庭，关注投资回报而非退休储蓄，对个人养老金有挤出作用。各国法系和家庭资产管理偏好不同，个人养老金发展的“生态环境”不同。

加拿大、美国和英国是英美法系国家，在衡平法下，以双重所有权为基础的信托业发达，这些国家集中了大量全球著名的养老金资产管理机构，民众的基金投资认知度高，养老金是重要的家庭金融资产。而德国、日本、法国以及东、南欧国家则不同，这些都是大陆法系国家，单一所有权限制了金融信托的发展，家庭金融资产多为契约型商业保险和货币型存款，投资收益率相对低，2002-2015年德国自愿养老金的名义收益率平均为4.09%，实际净收益率只有2.19%¹，参加个人养老金和职业年金的积极性也就不像英美法系国家那么高。

我国居民储蓄率高，家庭金融资产中与养老相关的金融资产很少。2021年4月博鳌论坛上²，央行副行长李波提出，比照OECD平均水平，我国养老储备资产应当超过100万亿；银保监会副主席肖远企说，我国有80多万亿储蓄和20多万亿理财产品，但2/3以上的储蓄是一年期以内的存款，4/5的理财产品是一年期以内的产品。无论从国家层面还是家庭层面，具备长期投资性质的养老金资产少之又少。家庭金融管理理念较保守，金融素养仍待提高，这是我国个人养老金发展的环境制约。

（四）制度弹性

个人养老金制度弹性大，参与者具有充分选择权，可以减轻让渡当期消费带来的“被剥夺感”，提升个人养老金制度的吸引力。从典型国家经验看，尊重消费者选择权，参与机制灵活，缴费和投资选择多样，账户管理有弹性，都是促进个人养老金发展的重要因素。

1. “消费者选择”

在自愿原则下，个人养老金可视为一种远期“消费品”。尊重消费者选择权，可增进消费品的吸引力，最大化满足消费者的效用需求。以新西兰为例。

自动加入、自由退出。新西兰2007年引入个人养老储蓄制度(KiwiSaver)，采用自动加入机制，规定只要参加工作，就业者便会自动加入KiwiSaver，雇主

¹BETTER FINANCE(2018), Pension Savings: The Real Return - 2018 Edition(EB/OL), Research papers, https://betterfinance.eu/wp-content/uploads/Pensions_Report_2018_-_Final_Version_-_for_Web.pdf.

²新京报. 养老金改革如何走? 周小川、李波、肖远企、郑秉文博鳌发声[EC/OL]. 2021-04-21, http://m.10jqka.com.cn/20210421/c628743406.shtml?share_cnt=2.

必须匹配缴费。如果个人不愿加入，可在第 14 天~第 56 天之间选择退出，前面的 14 天相当于冷静期。统计显示，在KiwiSaver所有参与者中，个人直接加入的约占 50%，自动加入的约占 40%，其余 10%通过雇主加入¹。由于选择退出会丧失税优资格和雇主的匹配缴费，每年退出的人并不多，基本维持在 22~25 万人之间，2012 年后逐渐减少，到 2015 年为 23.4 万人，约占KiwiSaver计划参与者的 9%²。经过十余年发展，到 2019 年这项制度已经覆盖 79.3%的劳动年龄人口。

此外，KiwiSaver 的覆盖面很广，年龄未满 18 岁的人在父母的同意下也可参与，缴费没有税优，工作后可按税优政策继续缴费。2020 年大约有 26.5 万未成年人参加 KiwiSaver，约占新西兰未成年人数的四分之一。

缴费选择。多样化的缴费选择可以起到“差别定价策略”的效果，满足不同收入和偏好人群的参与需求。新西兰的KiwiSaver设有 3%、4%、6%、8%或 10%等多个缴费档次，参与者可按个人收入分期或一次性缴费，并享受税收抵免，雇主至少按 3%的费率匹配缴费。低收入者缴费不足时，由养老金管理机构代为向政府申请补助。KiwiSaver设置多个缴费档次和政府补助，使不同收入水平的人都有能力加入，制度覆盖面很广。2007-2015 年，KiwiSaver计划参加人数增加了 2.5 倍，65 岁以下人口的覆盖率由 19%上升到 64%³。

投资选择。各类金融机构提供不同风格的合格养老金计划，供不同风险偏好的参与者自由选择。新西兰的 KiwiSaver 提供防御型、保守型、平衡型、成长型和激进型等五类基金，股票等风险资产的投资比例依次为不超过 10%、10~35%之间、35~63%之间、63~90%之间和 90%以上，其中保守型基金为默认组合。2008 年 8 月至 2015 年 7 月，持有默认投资养老金的参加者占比由 38%逐年下降至 22%，选择雇主指定投资的由 13%降至 8%，选择主动投资的由 49%升至 70%。在实践中，一些机构会为不同年龄段的参加者提供具有生命周期特征的投资组合，如向 35 岁以下的人提供激进型基金，向 35~49 岁、50~59 岁、60~64 岁和 65 岁以上的参加者分别提供成长型基金、平衡型基金、保守型基金和防御型基金。2010-2020 年 KiwiSaver 年平均收益率分别是成长型基金 9.6%、激进型基金 9.0%、平衡型

¹新西兰税务局 Inland Revenue 官网，Datasets for KiwiSaver statistics，[引用时间 2021-03-28]，<https://www.ird.govt.nz/about-us/tax-statistics/kiwisaver/datasets>.

²新西兰税务局 Inland Revenue 官网，Datasets for KiwiSaver statistics，[引用时间 2021-03-28]，<https://www.ird.govt.nz/about-us/tax-statistics/kiwisaver/datasets>.

³如无特殊说明，新西兰的数据均来自 KiwiSaver 官网。

基金 6.5%、保守型基金 6.0%（其中默认组合 5.7%）。

新西兰 KiwiSaver 虽是自动加入，但赋予自由退出和自由选择的权利，投资绩效好，激励性、选择性、强制性、增值性等多种因素融合，制度“粘性”强，个人养老金参与率保持高位，吸引大量年轻人和中低收入群体参与。在全部参与者中，35 岁以下约占 50%，年收入 40000 新元（约为人均 GDP 的 75%）以下的参与者占 55% 以上，说明这项制度已成为新西兰人可靠的补充养老金。

2. 账户管理的灵活性

一般地，个人养老金被“锁定”在账户里，到退休年龄方能提取，使参与者产生较强的当期消费“被剥夺感”，一些人会受“短视”影响，不愿参与个人养老金。从那些提高账户管理弹性的国家看，灵活提取会削弱这种被剥夺感，弥补让度当前消费的效用损失，对提高个人养老金参与率有积极作用。在增强制度弹性、提高账户管理灵活度上，典型国家提供了有意义的经验。

两种税优形式并存。加拿大在 1957 年引入的注册退休储蓄计划(Registered Retirement Saving Plan, 简称RRSP) 采取了EET税优方式，按 18%¹减去雇主养老金计划 (Employer-sponsored Pension Plan, 简称EPP) 缴费率的余额提供税优，面向自雇就业者和未参加EPP的雇员，但这种税优方式对低税阶纳税者的激励不够。2009 年加拿大引入免税储蓄账户 (Tax Free Savings Account, 简称TFSA)，采取 TEE税优方式²，18 岁及以上均可开户且账户数不受限制，吸引低税阶纳税者参与。两类账户各有目标群体，据统计，RRSP缴费人数占全部报税人数的 23%，TFSA缴费人数占报税人数的 27%³。

美国的个人养老金也是EET与TEE并行，其个人退休账户制度 (Individual Retirement Account, 简称IRA) 包括多个类型，其中传统IRA和罗斯IRA是主体，前者是EET税优方式，后者是TEE税优方式，2020 年IRA总资产 12.2 万亿美元，这两类IRA分别占 84.4%和 9.8%。根据EBIR⁴的数据，在被统计的 2000 万个账户

1加拿大对第二三支柱养老金采取综合费率的税优方式，若雇员加入雇主计划，则 RRSP 的缴费率为 18%减去雇主计划的缴费率，若雇员未加入雇主计划，则 RRSP 的缴费率为 18%。

2即缴费环节照章纳税，投资环节和领取环节免税。

3 加拿大金融机构监督办公室 (Office of the Superintendent of Financial Institutions) 官网，http://www.osfi-bsif.gc.ca/eng/oca-bac/fs-fr/Pages/FS_RPP_2015.aspx。以下如无特殊说明，加拿大 RRSP 和 TRSA 的数据均来自该网站。

4Empolyee Benefit Research Institute, 收集 IRA 管理人的数据建立数据库，截至 2013 年末，数据库中包含了 2060 万个账户、涉及 2.46 万亿资产的信息。这些账户中，传统 IRA 占 63.8%、罗斯 IRA 占 23.1%、SEP 和 SIMPLE IRA 占 6.8%，其他为未知。

中，按税优上限缴费的人占账户所有人的 43.3%，较低收入者和年轻人更愿意参加罗斯IRA。

各类养老金账户之间无障碍转接。美国最具代表性。在美国，那些职业年金个人账户余额较少的人，为了降低账户的管理成本，会主动将职业年金账户余额转入第三支柱个人退休账户中。2001 年，美国将职业年金全额归属的最短缴费期由 10 年降至 3 年，雇员流动障碍进一步扫清，在变换工作时将职业年金资金转至 IRA，保持了养老储蓄的连续性。数据显示，美国传统 IRA 中 95% 的资产来自第二支柱职业年金的转入。

除了第二、三支柱转接，美国第三支柱养老金中的传统IRA与罗斯IRA也可以转接。按照美国法律规定，参与者退休后可自由选择提取传统IRA账户资金的时间，但达到 70.5 岁必须开始支取，如果超过 70.5 岁还在向账户缴费，则不再享受税优¹，但是，罗斯IRA没有这方面的限制，因此，一些人在临近 70.5 岁时便会将传统IRA的资金转入罗斯IRA。根据美国投资公会（Investment Company Institute, ICI）的统计，2009-2018 年转入罗斯IRA的资金已累计 702 亿美元，相当于罗斯IRA总收入的 47.6%²。

不同类型养老金账户之间的转接，尤其是第二支柱向第三支柱账户转入资金，促进了第三支柱个人养老金的发展，也增强了生命周期内养老储蓄的连续性。

账户资金使用弹性。为了保障个人养老金账户的连续性，在退休前支取会受到税收“惩罚”，但有例外规定。例如，新西兰 KiwiSaver 的账户资金可在购买首套住房、重病或死亡、经济困难、移民等情况下提前支取；美国的传统 IRA 可在首次购房、教育、死亡、残疾、无法报销的医疗费、医疗保险、购买年金等情况下提前支取；加拿大的 RRSP 可在购买首套住房或参与终身教育计划等情况下有限额地提前支取。

这些例外规定增进了参与者的“消费者选择”，提高了个人养老金账户资金的使用效率。为了不被任意挪用，这些国家对提前支取设置时间和额度限制，并有惩罚性规定。例如美国要求，提前支取时须补缴个人所得税，并处 10% 的罚金；加拿大规定，提前支取的资金须在 10~15 年内返还。

¹美国在 2019 年颁布《退休金提高法案》，取消了 70.5 岁之后不得缴费的限制，并将最晚支取年龄从 70.5 岁延后至 72 岁。

²ICI 官网，<https://www.ici.org/statistics>。

账户多元化和多样性。智利在完全积累的基本养老金制度之上，设置有自愿养老储蓄制度，参与者在基本养老金之上的缴费可划入自愿储蓄账户，在 2002 年之前这部分缴费没有税优，且未到退休年龄前不得支取，参与者只能选择一家养老金公司投资运营，这些养老金公司只能提供一种投资基金。由于限制条件多，账户管理僵化，自愿储蓄的参与率不高。2002 年，智利对其进行改革，实施自愿养老金储蓄（Ahorro Previsional Voluntario, 简称APV）制度，规定每月限额内的缴费可免交个人所得税，账户资金可自由支取，但每年支取不得超过免税缴费的总额，支取时需要交纳附加税和管理费。改革后，个人可在银行、保险公司、共同基金、住房基金公司和证券经纪公司等各类机构开设自愿养老金储蓄账户，每个管理机构均可提供A、B、C、D和E等 5 只基金，相应的股票投资比例分别是 40%~80%、25%~60%、15%~40%、5%~20%和 0，在同一个管理机构中，个人可自由选择 and 更换基金。此次改革后，智利的个人养老金制度吸引力增强，参与率提升，2002-2015 年账户数由 15 万个增长到 137.6 万个¹。

四、结论与建议

（一）结论

个人养老金作为公共养老金的重要补充，是老年收入保障的重要制度安排。从上述分析看，不同国家个人养老金的发展环境有明显差别。

制度强制性和激励性可促进提高参与率，但制度间替代性会削弱其效力。实行强制参与的国家，个人养老金与职业年金的参与率较高，但养老金资产占 GDP 的比重差异大，例如芬兰与丹麦相差 4 倍之多，这与公共养老金的“挤出”有很大关系，芬兰老年收入中公共转移占比是丹麦的近 1.8 倍。在两组国家中，第二组国家制度间替代性显著高于第一组国家，例如德国公共转移占老年收入的 70.6%，在发展第三支柱时引入政府补助措施，但仍受到公共养老金的“挤出”。制度间替代性削弱了制度强制性和激励措施的效力。

居民家庭的资产管理偏好和制度弹性是个人养老金发展差异性的重要因素。与第二组国家相比，第一组国家的家庭金融资产构成“货币型”资产占比较低，“信托型”资产占比明显较高，金融素养越高，资产管理越主动，金融文化基础

¹智利养老金监督局官网。

越好，对个人养老金的接受度也就越高。美国、加拿大采取自愿参与原则，其制度间替代性相对弱，金融文化基础好，养老金资产是重要的国民经济构成；日本也才去自愿参与原则，制度间替代性也不高，但居民家庭资产管理保守，持有的“货币型”资产占家庭金融资产超过 55%，是加拿大和美国的 2.6~4.7 倍，个人养老金发展的金融文化基础相对薄弱。

制度弹性对增强制度吸引力不可或缺。制度弹性设计充分尊重“消费者选择权”，新西兰的自动加入、自由退出机制，并将覆盖面扩大到未成年人，参与机制灵活；设置多档缴费，吸引不同收入群体参与；提供多个投资选择，满足不同风险偏好参与者的需求；加拿大和美国实行 EET 和 TEE 等多种税优形式，参与者可选择在缴费环节或领取环节享受税优，迎合不同参与者的激励需求；美国以个人账户衔接为纽带，将第二支柱和第三支柱打通，将养老金“锁定”终身，不因离职或变换养老金计划而“断缴”，形成二、三支柱联动效力；新西兰、加拿大等国对个人养老金账户“提前支取”做了限制性规定和返还要求，提高资金使用效率，打消参与者对流动性损失的顾虑；智利对个人养老金进行改革，从单一机构运营转向多家机构运行，单一养老金产品转向多种养老金产品，增强了制度吸引力。

从这些国家的经验看，个人养老金发展既有政策措施的推动，也有生态环境的培育，在制度强制性、制度间替代性、家庭资产管理偏好、制度弹性等方面，选择多个制度要素并举，并有所侧重，形成合力。

（二）政策建议

目前，我国个人养老金还不具备强制参与的条件，金融文化还需普及。但在自愿参与下，当前注重提升制度激励性和吸引力，对个人养老金发展至关重要。结合上述国际经验，针对我国第三支柱个人养老金发展迟缓的问题，提出如下建议。

第一，从“补充”地位到“支柱”功能，重新认识个人养老金在民生保障中的作用。按照“十四五”规划，未来 5 年要“发展多层次、多支柱养老保险体系”，这是我国五年规划中首次提到“多支柱”养老保险体系。无论是中文语境中的“多层次”与“多支柱”，还是英文语境中的“multi-tier”和“multi-pillar”，两个概念是有本质区别。“多层次”重在逐级补充，个人养老金是基本养老保险

的补充,用于提高退休收入保障水平,是同一个群体养老金待遇的累加,犹如“建多层楼”;“多支柱”体现均衡承重,个人养老金与基本养老保险地位并重,与第二支柱职业年金一道,支撑基本养老保险的保障空缺,形成三足鼎立之势,既有满足同一个群体不同养老金需求的功能,也有为基本养老保险和职业年金未覆盖群体提供退休收入保障的使命,犹如“建多间房”。2018年10月我国实施新个税方案后,纳税人减少8000余万,学者、网民从各种途径获得的数据推测,新个税改革后个人所得税纳税人只有6000余万¹。如果只从“多层次”角度看个人养老金的功能,覆盖面会很窄。

我国基本养老保险参保职工数3亿多,大约只占城镇就业人数的70%,其余或者未参保,或者参加城乡居民基本养老保险,保障水平很低。在城镇就业人员中,大约有2亿多人属于灵活就业,这个群体只有大约一半人参加了城镇职工基本养老保险²,其余人未参保,遑论“多层次”。建议从“多支柱”角度重新认识个人养老金的功能,将其作为灵活就业人员退休收入保障的重要制度安排。基于这样的再认识,决策部门应重新审视个人养老金制度,单纯依靠税优激励是不够的,还应发动其他制度要素,形成合力,推动个人养老金制度发展。

第二,探索政府补助和自动加入两项机制,分别从推和拉两个维度形成激励。我国公共养老金替代率仍较高,在这种情况下,不宜实行强制性个人养老金制度,否则会给单位和个人造成双重压力,但可引入政府补助和自动加入两项激励机制。政府补助需要平衡激励效果与财政负担,过高的财政补助会产生依赖等负向激励。如前分析,政府补助对提高个人养老金参与率的效力有限,这是因为不同收入群体从政府补助中得到的效用满足度不同,收入越高的效用满足度越低。鉴于此,政府补助应聚焦扶弱补缺,加强补助精准度,避免补助均等化、无差别。

自动加入机制可无差别地将各类收入群体拉进个人养老金制度内,个人可选择退出,但退出时会失去已到手的政策支持(如税优或政府补助)。单位在为新进雇员办理社会保险参保登记时,可以同时办理个人养老金注册登记手续,社会保险与个人养老金同时代扣代缴,并享受相应的税优支持;自雇就业者、平台从

¹例如,新浪网. 目前缴纳个税人数已达1.87亿 税改后将降至6400万[EB/OL], (2018-09-06), [2021-05-13], https://www.sohu.com/a/252258530_100191066.

²郑秉文. 中国养老金精算报告2019-2050[M]. 北京: 经济管理出版社2019年.

业人员以及其他类型灵活就业者，可在办理参加社会保险时同步办理个人养老金开户手续，缴纳社保费时同步缴费进入个人养老金账户，低收入者可申请政府补助，自营收入者的缴费可从应税收入中扣减。无论雇员、自雇就业者、平台从业人员或其他就业群体，自动加入个人养老金后有一段时间的冷静期，冷静期过后如有意愿退出者，可自行办理申请退出。

第三，丰富税优方式和增强账户管理弹性，增强个人养老金制度吸引力。

引入 TEE 税优方式，形成 EET 与 TEE 并驾齐驱、税优与补助并存的政策支持格局。EET 对准中高收入纳税人，TEE 面向较低收入纳税人和自营就业者，政府补助面向低收入家庭中作为经济支柱的主要收入就业者以及家庭供养负担重的低收入就业者、就业困难群体等。近年来，国家加大对中小微企业和灵活就业参保人员的社保缴费返还，可以考虑采取引导措施，将返还的一部分社保缴费先纳入参保者的个人养老金账户，这类似于“自动滚存”，扩充个人养老金的账户积累。

此外，增强个人养老金账户管理的弹性：一是改变目前将个人养老金账户资金“锁定”到退休的做法，允许有限度地提前支取，以供应急之需，并对补税和还款做出明确规定。二是针对灵活就业人员可扩展个人养老金账户的功能，例如，灵活就业人员中断就业时，允许从个人养老金账户中支取部分资金用于失业期的基本生活保障，待重新就业后再补回，可以探索建立灵活就业人员综合个人账户制，将退休收入保障、失业基本生活保障、补充医疗保障等多项功能融于一个账户，限定提取和补回条件，将个人账户变成灵活就业人员各种风险保障的一个综合载体。三是效法美国、加拿大等国做法，搭建第二、三支柱养老金之间、EET 与 TEE 之间的账户结转通道。

第四，推进供给主体多元化和养老金产品多样化，增进个人养老金参与者的“消费者选择权”。目前我国第三支柱个人养老金制度试点只提供商业养老保险产品，只能形成契约型养老金资产，产品供给主体只有商业保险机构，只能提供收益确定型、收益保底型和收益浮动型三类产品，远不能满足不同收入、不同金融知识群体对养老金资产管理的多种需求。我国养老目标基金与税收递延型个人商业养老保险几乎同时起步，前者在没有税优激励的情况下，总资产已超 500 亿元，后者有税优激励但资产还不及其百分之一，市场冷暖可见一斑，这也从侧面反映出，市场不单需要保障型的养老金资产，对养老金投资功能的需求更旺盛，

尤其是年轻人和较高收入群体，这些人的风险厌恶程度低，愿意持有更高比例风险资产。因此，亟需将各类金融机构都纳入到个人养老金制度的供给主体中来，形成包括银行、保险、信托、基金、养老金等共同参与资产管理和提供各种类型养老金产品的个人养老金生态系统，使个人养老金参与者有充足空间进行消费者选择。

目前，税收递延只面向符合银保监会《个人税收递延型商业养老保险产品开发指引》的商业养老保险产品，如果引入其他金融机构开发的养老金产品，就需要摒弃目前税收递延只指向“产品”的做法，改为按照个人养老金账户的缴费总额设置税优方案，即税优指向“账户”。这样既可以避免重复税优，也有助于引入信托管理和保障个人选择权。

2021年5月中旬第七次人口普查主要数据甫一公布，更加积极应对人口老龄化的紧迫感随即而来，健全多层次、多支柱养老保险体系的任务更加急迫。上述建议涵盖了第三支柱个人养老金发展的关键制度要素，这些都是取自他国的经验，借鉴这些经验，虽然有助于我们少走弯路，但也应看到，我国是大陆法系，信托型资产管理还水土不服，信托文化的基础薄弱，金融知识普及率不高，公共养老金对个人养老金的挤出效应大，部门之间在推动个人养老金发展上还需进一步达成共识，等等，这些都是个人养老金制度改革道路上的“拦路虎”，虽不能一蹴而就地剪除，但应在改革方向上尽早形成统一认识。

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：北京东城区张自忠路 3 号院东院北楼。

电话：(010) 84083506

传真：(010) 84083506

网址：www.cisscass.org

Email: cisscass@cass.org.cn

联系人：董玉齐