



# 快 訊

## SSL Express

2015 年第 49 期 ( 总第 145 期 , 11 月 19 日 ) 中国社科院世界社保研究中心 主办



10 月 20 日, 由中国保险行业协会主办和平安养老承办的“2015 年中美养老金市场研讨会”在京召开, 参加致辞的领导有中保协会会长朱进元、人社部社保研究所所长金维刚、保监会巡视员王叙文和平安养老董事长杜永茂。研讨会的主题是中美两国养老金市场的比较。美国富达基金的 Leon Kampe 先生、Ren Cheng 先生着重就美国养老金市场和生命周期基金的情况做了介绍, Ren Cheng 在 90 年代是美国最早设计和推出生命周期基金的业内人士, 被称之为生命周期基金之父。郑秉文从中美养老金制度框架比较、中美养老金投资体制比较、中美养老金投资产品比较、中国养老金市场改革展望等四个方面发表了演讲。这里发表的是李连仁先生整理的郑秉文演讲主要内容。

## 中美养老金制度与投资体制比较

文/李连仁

研讨会上中国社会科学院郑秉文教授做了题为《中美养老金制度与投资体制的比较》的专题演讲, 分别从中美养老金制度框架、投资体制、投资产品比较以及养老金市场改革展望等多个方面对中美养老金进行了对比与分析。

郑教授指出, 中美两国三大支柱的对比让人感触颇深。第一支柱——基本养老保险基金, 在中国是 3 万 6 千亿元, 占 GDP 比重为 5.6%, 美国为 2 万 8 千亿美元, 占比 GDP 为 16%, 这

---

是一个重要的差异。从投资来看，美国第一支柱基本养老保险完全投资国债，收益率在 4%-5% 之间，对于美国来说是一个理性的选择，因为美国的 CPI 和社会平均工资增长率都很低，在 1%-3% 之间。而在中国，存银行的收益率仅为 2%-3% 之间，但在过去的 35 年里，CPI 增长率平均 4% 左右，存在贬值风险，GDP 增长率近 10%，社会平均工资增长率超过 14%，存在很大福利损失。



第二支柱——年金，中国是 8800 亿元，占 GDP 为 1.2%，美国一共是 17.2 万亿美元，占美国 GDP 为 100%，有 6.8 万亿美元是 DC 型，还有 10.4 万亿美元是 DB 型，差距巨大，而第二支柱又恰恰投资在资本市场里。



郑秉文教授演讲

第三个支柱——个人商业养老保险，如果不算 5 万亿理财性的产品，中国目前估计有 1 万亿人民币，大约占 GDP 的 1.6%，美国是 7.4 万亿美元，占美国 GDP 的 42.5%。

中国第二支柱和第三支柱与美国之间差距太大，而养老金的发展不仅关系到个人，更决

---

定一个国家的资本市场。那么，推动生命周期基金是一条非常好的道路，吸取美国以前的教训，我们应推动第二支柱改革，并对第三支柱进行设计。美国第三支柱 IRA 的投资是分散化的，但是一旦有了生命周期基金就可以实现投资的风险分散，对于投资理财“懒人”来说，买一个生命周期产品就可以了。

中国的第一支柱情况复杂，进行资产配置困难，有两个原因，第一，没有建立精算年报制度，难以预测流动性的要求；第二，制度改革没有预期，因为一旦进行制度改革，年度基金收支余额就会受到很大影响，比如，一旦实现全国统筹，财政补贴就会立即受到影响。第二支柱的改革是关键，企业年金实施已经有十年多了，员工参与力度比较低，建议引入中国版的 TDF，先在中国企业中设立 TDF 制度。

具体来讲，第一，尽快修改《企业年金实行办法》20 号令；第二，建议建立“自动加入”制度，扩大年金参与率；第三，建议放开“有限个人选择权”，提高总体收益水平，这是建立生命周期产品选择的基础；第四，建立合格默认投资制度，克服 401K 的缺陷；第五，建立生命周期基金体系；第六，大幅提高股票投资比例上限，为建立生命周期基金做准备；第七，建立 EET 模式的同时要建立 TEE 模式。

第三支柱商业养老保险的改革进程是建立“个人养老账户”，实行“两阶段推进”的改革进程，即第一阶段在三年期之内建立的是延税型商业养老保险的个人养老账户，仅向商业养老保险业开放，第二阶段就转向全面开放的个人养老账户。

（供稿人：李连仁）

---

## 声明：

中国社会科学院调查与数据信息中心（简称“调查与数据信息中心”），英文为 The Information Center for Survey and Data of Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 ICSD CASS, 成立于 2011 年 12 月，是由中国社会科学院建设和领导的规模化、规范化调查、研究和咨询机构，是面向国内外各类政府部门、研究机构、高等院校、新闻媒体、社会团体的综合性信息发布中心。

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”和“调查与数据信息中心”联合发起设立，受“调查与数据信息中心”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》、《社保改革动态》、《社保改革评论》和《工作论文》四项产品，2013 年 11 月开始发布《银华讲座》。其中，《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》和《银华讲座》四项产品版权为“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》、《社保改革动态》、《社保改革评论》、《工作论文》和《银华讲座》，请发送电子邮件至: [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)。

地址：北京东城区张自忠路 3 号，北京 1104 信箱（邮编：100007）

电话：( 010 ) 64034232                      传真：( 010 ) 64014011

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