



快 訊

SSL Express

2024 年第 24 期 (总第 603 期, 9 月 3 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



个人养老金制度自试点以来,取得了一定积极成绩,但在覆盖面快速扩展的同时,也存在着实际缴存金额少、投资参与不足等问题,这在一定程度上限制了公众的参与积极性。未来个人养老金制度如何发展,在全国推广前如何进行顶层设计,对此,中国社会科学院中国式现代化研究院研究员,世界社保研究中心秘书长房连泉,济安金信公司副总经理及养老金研究中心主任闫化海联合撰文,发表了自己的观点,该文章《英大金融》2024 年第 7 期,以下是全文:

个人养老金产品需扩容提质

自 2022 年年末试点以来,个人养老金制度发展取得一定成效,至 2024 年第二季度开户人数已超过 6000 万,产品运营规模约 400 亿元。

在覆盖面快速扩展的同时,个人养老金存在实际缴存金额少、投资参与不足等问题,尤其是近两年来一些投资产品业绩不佳,很大程度上限制了公众的参与积极性。

在个人养老金制度向全国推广的过程中,需要进一步扩大个人养老金投资范围,优化投资服务程序,建立全国统一的产品管理平台,加强养老金投资宣教,以促进更广泛的推广普及。

业绩表现分化

国家社会保险公共服务平台的公开数据显示,至 2024 年 3 月,全国共发行 746

只个人养老金产品，其中储蓄产品 465 只，保险产品 71 只，理财产品 23 只，基金产品 187 只。对各类产品的运行情况分析如下。

首先看储蓄产品。至 2024 年 3 月，共有 22 家银行发行 465 只储蓄产品，股份制银行产品数量最多，国有银行居于次位。不同存储期产品的利率水平统计显示，个人养老金产品的利率水平略高于国有银行发行的其他类储蓄存款利率，反映了该产品享有的政策优惠。

再看保险产品。至 2024 年 3 月，全国共发行 71 只个人养老金保险产品。其中，专属商业养老保险产品 17 只，年金保险产品 35 只，两全保险产品 19 只。保险类产品大多采取“进取型”和“稳健型”双账户模式，投资者可根据自己的风险承受能力和风险偏好选择，稳健型账户通常设置有保底收益。根据监管规定，到 2024 年 3 月，部分中小保险公司的万能险结算利率上限不得高于 3.3%，大型保险公司的结算利率不得高于 3.1%。以专属商业养老保险为例，2023 年度的结算利率情况为：稳健账户的平均结算利率为 3.57%，进取账户的平均结算利率为 3.84%。可见，保险类产品的特点在于保障性，但因持有期较长、合同条款复杂等多种原因，公众并不一定充分认可。

接下来看理财产品。个人养老金理财产品于 2023 年 2 月开始运作。至 2024 年 3 月，6 家理财公司共发行 23 只产品。该产品风险等级分为 1~5 级，其中风险等级为 2 级（中低）有 10 只，风险等级为 3 级（中）的有 13 只，整体上看个人养老金理财产品的风险等级为中低风险。从投资类别看，混合类有 3 只，固定收益类有 20 只。在 19 只运作已满一年的个人养老金理财产品中，投资平均收益率为 3.23%，中位数为 3.65%。该收益水平要高于储蓄类产品利率，与保险类产品结算利率基本持平。

最后看养老目标基金产品。个人养老金基金产品分为养老目标日期基金和养老目标风险基金两大类。至 2024 年 3 月，市场上共有 187 只个人养老金基金产品，其中 71 只为目标日期基金，116 只为目标风险基金。在运作满一年的 143 只养老目标基金中，有 11 只为正收益，132 只为负收益；平均收益率为-6.02%，中位数为-5.64%。近一年来，养老目标基金大部分出现了负收益，权益类配比越高、目标期越久的投资产品收益率越低。这与权益类投资的不景气相关，2023 年近六成基金收益告负，超八成主动权益基金亏损，规模在百亿元以上的基金平均亏损 13.6%。从原理上讲，养老基金宜实行长期投资策略，受短期的市场波动影响较大，盈利恢复有待长周期反弹。

投资制度仍需完善

从过去一年多的投资业绩情况看，四类个人养老金投资产品的收益率呈现分化趋

势。银行储蓄类产品的年化利率基本为 2.0%~3.5%，银行理财产品收益率为 3% 左右，养老保险产品年化结算利率也超过了 3%。但由于资本市场出现波动，公募基金类产品出现负收益，成为社会关注焦点。

个人养老金是一种投资型制度，个人拥有自主选择权，制度吸引力的关键在于投资回报，高度依赖资本市场表现。在当前形势下，提振资本市场信心、增强中长期稳定性是当务之急，也是促进个人养老金制度可持续发展的前提。

同时也要看到，个人养老金在投资制度安排上还存在着种种限制和不够便利之处，影响了投资者选择。

投资产品选择受限，产品供给不平衡。当前发行的个人养老金产品以储蓄型产品和基金类产品为主，与市场上普通产品差异不大，同质性较强，未能充分体现个人养老金的特征。在市场上纳入的个人养老金产品中，养老储蓄类产品占比为 70%左右，基金类占比为 20%左右，保险类和理财类合计不足 10%。从前期情况看，产品选择呈现两极化，低风险偏好者多购买储蓄类产品，高风险偏好者多购买基金类产品，理财类和保险类产品购买规模小，产品类型之间发展尚不均衡。

投资环节较为复杂，普通投资者选择难度偏大。目前相关产品需要通过银行 App 购买，而面对众多投资产品，普通人很难辨识、比较。由于个人养老金账户锁定期长，哪怕发生重大疾病、需要进行教育等大额支出时，也不得提前支取，相比其他金融产品流动性偏弱，进一步影响了人们的投资意愿。

行业壁垒问题凸显，影响到机构竞争。在目前制度安排下，个人只能在一家银行开设唯一的资金账户，且只能在该银行提供的产品目录内选择。由于各家银行提供的产品选项有限，不能覆盖市场上全部产品，造成个人选择受限；且银行主推自己发行的产品，储蓄类占大头，其他机构发行的产品要靠银行代销进入，限制了产品种类；还有一个突出的问题是理财类和保险类产品上线较慢，渠道代销动力不足。

为进一步优化个人养老投资政策，可以从以下方面着重发力。

一是促进产品创新，扩容个人养老金产品目录。鼓励金融机构创新个人养老金产品，逐步引入国际常用的生命周期基金、默认投资选项等。各类金融机构应加强设计个人养老专属投资产品，在投资门槛、运营周期、资产配置、产品收益等方面，开发出更加稳定、更高收益的差异化产品。在当前权益类产品不景气的情况下，应进一步挖掘固定收益类产品的潜力，充分展示储蓄、保险、理财类个人养老金产品在利率、管理成本等方面的优势。可以考虑将第二、第三支柱养老金的投资产品打通，将可供

企业年金投资的集合年金计划产品、养老金产品等收益相对稳定的投资工具，向个人养老金投资者放开。

二是建立个人养老金投资平台，为投资服务提供便利。建立个人养老金唯一标识账户的目的在于整合信息，避免行业分割管理，但目前的投资制度安排却带来了新的市场垄断问题。解决的一种方法是建立一个国家公共管理的信息平台，起到个人养老金投资产品超市的作用，所有合适产品都可以被纳入平台管理，参保者登录后作出自由选择。该平台在资金划转、信息交换等方面与金融机构进行对接。

三是加强投资产品的收益保障。在启动初期，投资者更看重个人养老金的安全性，有效的风险保障可以增强制度的吸引力。可考虑适当增加具有保证收益类的投资产品，也可以对风险类投资产品提出最低收益要求。例如在德国，法律规定里斯特养老金要保障本金不能贬值，也就是说名义投资利率不能为负，在出现负回报的情况下，管理养老金计划的金融机构要进行弥补；在金融机构破产的情况下，国家将运用财政“兜底”来担保个人退休阶段的养老金给付。

四是提升机构投研能力，降低管理成本。长期来看，公募基金是个人养老金投资的主流产品之一，是赢利的重要渠道。在养老金投资产品方面，基金经理团队应不断提高投研能力，合理设置费用结构，适度向投资者让利，改善个人养老金投资体验。同时，各类管理和产品代销机构还可以通过适当让费让利的方式，降低个人养老金的管理运营成本，增强产品吸引力。

五是发挥第三方评价机构和投资顾问作用。个人养老金产品种类繁多且复杂，资产管理对安全性、稳定性、规范性和长期性的要求更高。应充分发挥独立第三方评价机构的作用，在个人养老金产品选择时提供独立、客观、公平的第三方产品评价，可以从全市场中选择最好或最适合自己的个人养老金产品。此外，各类金融机构在推进个人养老金业务时，应履行好投资顾问职能，引导个人理性购买，做好长期财富管理。

六是加强个人养老金知识普及。国际经验表明，各国普遍存在着养老认知不足的问题，强化金融素养对于提升公众参保意识、提高参与水平有显著作用。我国个人养老金刚刚起步，总体而言，公众主动参与意识不足，缺乏投资理财方面的基本知识。在宣传普及方面，应综合施策，发挥政府、市场和社会各方合力，加快推进试点，使之走向普惠。既要突出新闻媒体的阵地宣传作用，又要借助国家社保公共服务平台的健全完善，加强线上参保教育，还要注重发挥市场机构的投资者教育功能，调动公众积极性，培育“多缴多得、长缴多得”的储蓄文化，提升全社会养老金融素养。

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, 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》。《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》《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.com

Email: cisscass@cass.org.cn

联系人: 董玉齐