



# 快訊

## SSL Express

2025 年第 08 期 (总第 624 期, 1 月 24 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



2024 年 12 月 26 日, 由中国社会科学院世界社保研究中心 (社保实验室) 主办的中国社会科学院第十四届社会保障论坛暨《中国养老金发展报告 2024》发布式在京成功举办。会议当天下午的机构讨论环节由中国社会保险学会副会长、人力资源和社会保障部基金监督局原巡视员张浩主持, 大家保险集团原总经理徐敬惠; 平安养老保险股份有限公司党委书记、董事长兼首席执行官甘为民; 恒安标准养老保险有限责任公司董事长万群; 富达基金管理 (中国) 有限公司董事长黄小慧; 国民养老保险股份有限公司总精算师曹勇等嘉宾发言, 该环节主题为“企业年金制度实践与改革展望”, 本期《快讯》刊发上述嘉宾发言文字实录:

## 企业年金制度实践与改革展望

**张浩:**

下午会议继续。我受郑教授的邀请来谈到这个会并主持下午这个单元, 有幸和大家共同就养老金方面的情况进行交流, 所以很高兴参加下午的会议。

今年就像题目所说, 是企业年金制度建立 20 周年, 企业年金作为中国补充养老保险制度, 它经历了漫长、曲折, 同时又可以说是一个快速的发展历程。为什么这么说呢? 因为补充养老保险, 企业年金是从补充养老保险来的, 我们国家的补充养老保险是从 1991 年政府文件提出, 国家也制定了一些规则, 随后就在一些省市、行业进行探索试点, 但是当时由于

---

规则制定得比较粗放，所以在试点过程当中出现了很多的问题，所以 1998 年开始进行了整顿和规范，但是从 1991 年开始探索建立，到今天也有 33 年了，所以我说我国补充养老保险经历了漫长和曲折的发展历程，同时它又是一个快速的发展历程，为什么这么说？因为从 2004 年开始，国家研究制定了新的企业年金制度，2007 年开始市场开始投资运作，后 17 年和前 16 年相比是有一个高速发展的时期，所以说它既是漫长曲折的，又是快速发展的。



建立新的年金制度，特别是新的年金制度不仅仅统一规范了整个年金的政策，更重要的是在制度模式上，在资产属性上，在治理结构上，做到了规范，实现了年金资产的独立和破产隔离，而且通过分权制衡的这种机制确保了年金的安全。这是我认为企业年金在制度建设上最大的亮点。同时随着年金事业的发展，年金政策也不断完善。比如说从单个计划到集合计划，从组合投资到养老金产品投资，同时还逐步扩大了投资范围。所以年金的管理效率不断提高，而且也取得了较好的投资收益，而且这个制度为建立职业年金制度奠定了良好的基础。企业年金作为整个社会保障体系的重要组成部分取得了巨大的成效，在社会保障体系建设中发挥了重要的作用。

今天在年金制度建立 20 年之际，我们回顾改革历程，总结实践经验，探索未来的发展，对下一步做好年金工作也是非常有必要的。今天下午这个单元的论坛我们就请来了来自机构的 5 位专家，请他们谈一谈对企业年金的认识和感想，以及一些工作上的思考。

首先请大家保险集团的原总经理徐敬惠总，通过企业年金 20 年的发展谈一谈对推动商保年金的启示。有请徐总，大家欢迎！

---

## 徐敬惠：

谢谢张司长。今天一上午听了好多领导、专家讲企业年金，我原先在太保，曾经也兼了5年的长江的董事长，所以我当时既是寿险的董事长，又是长江的董事长，两种业务都有所接触，寿险都是负债型的业务、契约型的业务，长江参与到企业年金中间是比较早的从上海走向全国，后面又继续参与了职业年金业务的发展。它这个年金业务是信托型的，当时我们两边的思维打架很厉害，实际上是两种不同的特点，刚才张司长也讲到，企业年金2024年的成功实践应该取得了非常大的成效，这个成效一方面是体现在我们多层次养老保障体系有那个支柱产生，就是第二支柱，打破了一支柱的独大，有二支柱的产生。在20年的实践中，给整个社保体系不仅是积累了经验，当然也提出了很多的问题供大家思考，包括今天胡部长讲的、戴行长讲的以及梁主席讲的都有涉足。



郑老师邀请我来讲企业年金的发展经验，对推动商保年金的发展到底有什么启示，开始的时候我也是比较纳闷，好像是两种不同类型的业务，但是我一想我们本身就是多层次，是一个协同发展的概念，是相互之间统筹、融合、互补，今后会走到一起，因为对老百姓来说他最愿意看到的是一个账户、一套全面的计划，而不是现在的这种分散的、割裂的、数据信息不打通的，个人的养老体验可能要等到，像我这样，我已经退休好多年了，基本养老的钱拿出来，就像前面郑教授讲的，钱拿出来之后马上要再找一个投资账户，没人替你管理。我也参加了长江的企业年金，退的时候也有一个让你选择，那种选择就是考虑到你的税的多和少，你到底是一次性领取还是分年领取，是10年、15年这样领取。这也就是一个更加长期的储蓄而已，你去看它的收益，没什么感知，当然现在我们在不断地推商业保险的发展，这种感情、感知以及感受好像要好于基本社保以及企业年金。

---

今天既然有这个题目，我来谈谈自己的思考。我们国家金融总局李云泽局长讲道我们要树立大保险观，我汇报的是四点：首先讲启示，重点讲讲商保年金的认知。

### 一、启示

企业年金的发展，我们在一个大保险观下面，我们看到企业年金的成功它主要是在四个方面对我们去发展商保年金是有非常大的启发的。

1. 政策推动。企业年金的建立如果没有政策的推动，尽管它的税优政策力度还有待于加强，但是没有这个推动，企业年金很难做的。到了商保年金，它除了有一个税优的概念额度，它没有一些政策性的配套，它也很难推动或者更难推动，因为它是一个个人业务，它是一个自愿参加，是非常分散的，这种政策推动我觉得在我后面会讲到，就是我们可能要考虑到政策的可行性以及行业、地区的差别，还有人群的差别。

2. 产品模式。在产品模式上刚才张司长讲到，从单个到结合，更重要的它这个产品是比较适合向法人渠道销售，它的效率比较高，相对来说销售成本比较低。

3. 风险防范。因为企业年金的发展是有管理人的一套制度，这套制度无论是从受托、账管、投管、托管整个一套机制是非常完整的，因为它是基于信托型业务做。契约型的业务怎么做？实际上也要引入一些相应的制度，使得养老金的管理是非常安全、非常稳健，而且是透明的。

4. 投资优势。上午的领导已经列举的好多，比如说他近十年来投资收益 6% 以上，要跑赢好多的基准和大盘的水平。

在这些优势下面，我在想，企业年金的成功是有当时的历史条件和经济发展环境，再有一个，它参与的主体相对有限，发展到现在上午大家讲的时候都已经讲到了，现在参与的人数还是有限，积累的资金量也有限，加上职业年金，但是它给整个体系的建设是有帮助的，尤其今天有领导讲到企业年金与商保年金之间能不能有序地转换，我认为这个课题提得非常好，我们如何去有序地转换？以前我们讲三支柱之间的资金是不是有一个在客户自主选择的情况下有转换，实际上这种转换是非常必要的，但是它又是非常复杂的，因为背后的税收激励是不一样的。

我总的感觉，企业年金的发展和商保年金的发展是有一个互补性，也存在互换性的可能。

### 二、商保年金的定位

“国十条”发布以后，国家金融监管总局在 10 月份又发布了《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》，这算是对“国十条”的配套，“国十条”提出要大力发展商业保险年金，对于商业保险年金怎么认识？它也是一个年金，叫商业保险年金，很多业者、好多的

---

人对商业保险年金不是很了解。以前我们有保险年金，这个大家都知道，养老保险中间有商业养老保险，寿险业务中间也有年金业务。这次国家金融监管总局人身险监管司罗司长在国新办的政策吹风会上提出来，说商业保险年金是对保险公司开发的第三支柱产品的统称，是一个统称。目的是想通过简单通俗的名称增进人民群众对商业养老保险以及其功能作用的了解。我认为这句话讲得非常直白，对我们从业人员或者是广大老百姓，他就能够感知到我们实际上身边除了基本养老保险，还有年金这一说，当然更重要的还有商保年金这个词，实际上我们现在有很多居民手上拥有的保险产品中间，有一部分就是属于商保年金。商保年金与第一支柱的基本养老保险、第二支柱的企业年金、职业年金有区别，又有联系，主要的目的是要想引导保险公司在第三支柱中更好地发挥主力军的作用。个人养老金制度出台以后，银行、保险、基金都可以提供养老产品，刚才我们在就餐的时候大家也在讨论，现在大约是6000万个个人养老金账户。我上次看了一个数据，提供的产品种类还是所谓的储蓄养老是最多，其次还是基金，保险的产品不够，保险的产品大约也就是占了20%都不到，百分之十几。但是商保年金是保险行业独有的产品，具有完全不同的功能，在应对老龄化当中可以发挥很大的作用，比如我们都非常熟悉的康养、医养领域，现在通过推动“保险+服务”的模式规范有序地发展了具有很大的发展空间和很强的吸引力。

现在如果是老百姓知道保险的话，现在已经有一个概念，就是对未来养老的安排用什么方式去实现安度晚年，离不开床位、离不开具体的照护以及相应的医疗服务，这个东西肯定是跟保险公司联结在一起，因为保险公司能够提供这方面的服务。其他的业态、其他的金融产品目前还没有。

从多家保险公司加速布局养老社区来看，保险资金的长期属性参与到“银发经济”事业当中来是可以发挥资金服务的优势，与养老产业的上下游企业产生协同效应，就是我们讲的所谓的“银发经济”。过去我们对商业养老保险的理解比较窄，以前我们统计的第三支柱，那个支柱基本上是可以忽略不计，因为什么？我们统计的口径和范围非常之窄，跟实际实际上不相符的，我们在多层次多支柱的养老保险体系中的作用也不够清晰，现在就非常明确，商保年金就是为了加快补齐第三支柱的短板，前面已经讲到了。

我认为，大力发展商业保险年金意义还是非常重大的。首先可以补充完善我国的多层次养老保障体系，这肯定是正确无疑，而且能够补齐短板。第二能够促进养老金融产品的创新，因为在商业保险年金里面，重点是聚焦在养老风险管理和长期资金稳健积累的功能上面，所以一个是风险管理，一个是资金积累，在这两个领域里面可以开发出很多的产品。第三是可以提高市场的透明度和认知度，因为商保年金明确定义和分类有助于提高市场的透明度，使

---

消费者能够更加理解和选择适合自己的金融产品。这一点我认为是跟我们前面的基本养老和企业年金是一个非常大的互补，基本养老很多人缴费之后就只看一个数字，他也不知道他的待遇今后怎么样，参加企业年金有很多人觉得是一种负担，他缴费，但是他根本没看到里面实际上是有税收优惠。你加入商保年金实际上种类非常多，而且它是在一个专业的规划辅导下自愿购买的，所以他对这个产品的认知度是非常高的，现在保险产品不同的形态、保值增值的水平是可以及时公告的。更重要的是第四个，它是可以优化资源配置，通过商保年金这个概念可以引导保险公司去发挥好精算技术、长期产品开发和长期资金管理方面的优势，这个对整个社会资源的配置以及保险行业业务结构的调整、提升保险的覆盖面以及渗透率有非常大的帮助。

### 三、商保年金的功能

前面我已经讲到了，它主要是在养老风险管理和资金稳健积累两大功能上，这里面有一些定义，对哪些是属于商保年金、哪些不可以，主要是体现出长期性和养老属性。鼓励保险公司去更多地开发商保年金，使得我们的居民在不同的年龄阶段和不同的收入结构，以及在不同的发展地区，它是有不同的产品，这样的话能够帮助个人尽早地进行财务规划的科学性、有效性和稳定性，有效地去满足老龄阶段的财务收支的匹配和保障的需求。商保年金有一个非常重要的功能设计，它是人身保障+保证利益+浮动收益，这样一个设计实际上能够保证他未来财务的安全性和稳定性。

我们在讲到商保年金作为整个养老保障体系的第三支柱，它可以起到非常重要的补充作用，首先是补充了养老金的来源，帮助个人在退休以后能够维持稳定的经济状态，这个效果是非常明显的。然后通过购买商保年金，个人可以转移长寿风险和疾病风险，确保退休生活的质量和财务安全，因为退休之后一般到75岁以后，大量的养老金的开支主要在健康、医疗、照护之类的，上次我看到一个数据，你一生的储蓄可能用在这个时点上要将近60%，你有足够的养老储备，你就能够过上一个有品质的养老生活，也能够延年益寿。

再有，我前面讲的，你的基本养老金拿出来，你还是要自己去找投资渠道，那肯定很不专业，你参加了商保年金可以借助专业的投资团队和丰富的投资经验，帮助你实现资金的保值增值，养老金的保值增值，以及相关的财富管理的安排。

当然，商保年金跟其他年金还是要差异化发展，我认为它的差异化发展主要是体现在发展的路径、发展的方式以及各自的优势上面要多样化。

### 四、商保年金的发展

首先，商保年金需要双轮驱动，也就是说筹资端和资产端需要协同合力，这一点非常重

---

要。这里我就强调筹资端，因为企业年金给我们的启示是它相对来说筹资效率比较高，因为它是团体业务，商保年金，如果我们把它看成是一个个人业务渠道的话，比如说代理人或者是银保，或者是其他的净贷，这种年金的筹资成本较高，所以我们应该更多地开发与企业年金配套或者是企业年金不能覆盖的大量的中小微企业，去推广商保年金。这个产品与我们的投资和我们的配置要协同，不同的产品组合、不同的风险偏好、不同的收益特征，就像香港公会的黄总讲的，年轻的时候怎么样，年长的时候怎么样，他实际上可以有一个配置。目前为止我们现在基本养老肯定没做到，企业年金好像也没有，他没有自主选择。这是双轮驱动的概念。

前面我讲到，开发出适合不同人群、不同风险偏好的产品，我注意到总局的通知里面是有的，是强调在这个方面应该有更多的产品推出，就是你的精准定价，适合特定的人群。

第三，基于客户的全生命周期和个人养老金账户，做好养老风险评估规划和持续服务，这是什么意思？前面的领导和专家提到之后，我也想到一个事情，我们现在的账户基本没人管理，个人没法管理，没有平台，也没有数据打通，更加没有及时发布信息。所以保险有一个特点，它有自身的渠道，它有自身的专业服务人员，现在有很多的理财规划师、这个师那个师很多，不同的队伍要提高他的专业水平之后，我们可以想象他的场景，比如说跟他的银行渠道合作，帮银行渠道在销售他的其他寿险产品的同时，帮他在这个银行的个人养老金的客户能够管起来，我们的银保业务量很大，报行合一以后量有所减少，但是质量是有所提高的，所以在这个上面做好养老风险评估规划和持续服务，这个账户要有人管，我认为保险公司应该承担这个责任。

第四，兼顾养老金长期保值和必要的流动性要求，合理配置资产。这个我认为要分人群，要有自主选择的方案。

第五，发挥商业保险的优势，就是优化个人养老金账户管理，前面讲了，我们在这里面除了个人养老金以外，还有商业养老金，因为尽管现在是一个试点，大家知晓度不高，但是我认为以后跟个人养老金配套的，大家要关注商业养老金的发展，商业养老金可能更加体现出他的普惠性和专属性，能够承担养老账户管理、养老规划、养老资金管理和风险管理的功能。

第六，满足客户医养结合的各项服务，这一点对于老百姓来说是最具有吸引力的，包括养老床位、长期照护、医疗服务等等。

我昨天到北京，我首先去看了大家养老，在阜外医院边上的阜成社区，我离开之前，他们当时刚刚在装修，现在已经是非常好了，已经有老人入住了，它分有康养的，也有失能照

---

护的，特别开发了阿尔茨海默的专区，非常温馨。因为也没有人陪，我进去看了以后还问的  
一下，有一些家属来看自己的老人的时候，对这样的诚心养老的安排，对这种专业照护的体  
验，还有非常人性化的活动，餐饮的布置是赞不绝口。当然了，相对来说，费用也不是说所  
有的人都能承受，但是你如果是早安排、早有储备的话是非常好的。所以我最后建议大家可  
以去大家的阜成社区看看。

我就分享到这里，谢谢大家。

### 张浩：

刚才徐总的介绍我觉得对大家很有启示，我借这个机会用一分钟谈两个想法。企业年金  
我们是 DC 型的，缴费确定型的计划，不管是企业的还是职业的，都是发完为止，现在人均  
寿命又比较长。所以徐总，我给保险口提一个建议，就是可以链接退休以后的企业年金、职  
业年金，如果有人想买这种商业的，到去世，咱别说死亡了，能够买到这种产品，他可能也  
是有兴趣的。

能够和企业年金、职业年金对接，其实这是未来保险的一个空间。第二个就是，现在中  
国的企业年金制度模式里面有一个年金理事会，今天既然是学术讨论，形而上学的，从理论  
上讲，其实年金理事会成员不是有限责任公司，他是自然人，实际上在理论上是承担无限连  
带责任的，当然一说这句话可能把理事都吓跑了，用我的家庭财产来承担，但是国外是有这  
种险的，我记不清了，当时设计制度的时候好像有忠诚险，也有对理事职业的保险。但是因  
为我们中国也在开始起步，所以未来这实际上也是一个空间，值得我们思考。

下面请平安养老保险公司的董事长甘总谈一谈对企业年金的过去、现在和未来的思考。  
谢谢！

### 甘为民：

尊敬的郑教授、张会长、奇华总以及各位嘉宾、各位朋友：

大家下午好！

非常高兴能够参加今天这个论坛，首先就回顾企业年金发展 20 年的历程谈三点体会，  
一个是郑教授带领团队打造的中国养老金发展报告以及中国养老金精算报告已成为学界推  
动企业年金发展的标志性成果，我跟徐总在一起的时候，徐总说参加了这么多年的发布会，  
每年这个报告是越搞越大、越搞越厚，说明什么？说明成果丰硕，内容越来越丰富，但是很  
遗憾没有回答张司长刚才布置的题目，但是下来以后我跟徐总好好商量商量，怎么落实张司

---

长的指示和要求，当然也是对广大的客群、客户需求的及时响应。

第二是企业年金 20 年的发展奠定了中国养老金融产业化、市场化的基础。2023 年中央金融工作会议提出了养老金大文章这个概念，标志着中国养老金融作为一个重要的产业进入了中央的视角，我认为中国养老金融的产业化起始于 2004 年原劳动部出台的《企业年金基金管理资格认定暂行办法》的发布，真正实现运作的是 2006 年，企业年金制度从建立之初就以产业化、市场化方向为导向，不断完善，最终通过企业年金的经验积累，在十年经验总结的基础上扩展到了职业年金。大家还记得职业年金吧？2015 年出台的政策，2018 年以央保完成招标为标志，奠定了中国养老保障第二支柱的基础。



刚才各位领导其实都讲到了，截至今年三季度末，企业年金法人受托管理的规模是 2.6 万亿，企业法人受托管理规模。刚才几位领导讲到，大概企业年金规模大概在 3.2 万亿左右，但是刚才我说的是企业法人。投资的规模是 3.5 万亿，可以说企业年金的发展带动了中国多层次养老保障体系建设的中国实践，为整个养老金融产业化闯出了路子。

三是养老保险公司因企业年金而生，20 年伴随企业年金，行业不断地发展。养老保险公司作为企业年金管理机构中的重要成员，自 2004 年第一家养老险公司，也就是平安养老保险设立以来，先后又成立了太平、国寿、长江、泰康，还有今天在座的万群万总的恒安保险公司等等，目前已成立了 10 家养老保险公司，7 家有年金制度，且大多数公司有三个年金管理资格。目前养老险公司占企业法人受托规模 70% 以上，投资管理的规模接近 1/3，成为行业的主力军。这是对过往的。

从展望的角度，我对企业年金的未来充满信心，汇报三点思考：

---

第一，宏观政策端利好频出。我认为当前养老保险一、二、三支柱的制度框架已经全面建立，下一步关键是如何扩大企业年金的覆盖面。上午很多领导，包括郑教授都提到，包括唐局长也都提到这个问题。还有中国式现代化研究院的房研究员也提到了这个问题，企业年金的覆盖面怎么扩大，让更多的企业员工享受到国家的政策红利。从政策完善角度看，今年我们看到了一系列的最新文件，例如二十届三中全会提出了扩大年金制度覆盖范围的要求，延迟退休政策的落地，以及中央很多部委，包括央行、银保监会或者金融监管总局，还有人社部，一共是9个部门出台的养老金融顶层设计的文件，他们都提出了推动企业年金提质扩面，鼓励各类有条件、有意愿的企业建立企业年金等等。此外，中央也统筹部署了中长期资金入市，大力发展长期资本、耐心资本，也将深刻影响着年金投资。

二是近年来企业年金发展进入平台期。截至2023年企业年金参与人数仅占城镇职工基本养老保险参保人数不到7%，这个数字是我跟金维刚教授对过的。另外企业基金规模、人员等增速缓慢，从存量角度我建议有三点：

第一，从资金来源上应推动企业年金个人缴费部分用实用足。大家都知道，职业年金对年金政策的利用是比较充分的，单位8%，个人4%，但实际上你们现在看到没有？我们很多企业单位是8%吗？可能央企是，但很多企业都不是。企业年金里面个人缴费都是4%吗？不是。实际上我想讲，无论从单位的角度讲，还是个人的角度讲，实际上这个缴费提升的空间是有的，比如有的企业规定说单位如果是缴费2%，个人也只能缴2%，我其实觉得单位缴多少单位自愿，但是你不能限制我个人缴多少，我个人理论上讲，我享受税收优惠的额度是4%，你为什么不能让人家把这个额度享受满呢？我在这个地方提出来，确实应该说要鼓励我们的企业员工把未用足的缴费空间用够，同时也允许我们的企业增加他们的缴费比例，为自身的养老储备做实做足。

第二，从年金的模式上探索开放式企业年金的个人投资选择权。上午几位领导都谈到了，但是我是从另外一个角度。目前企业年金多数由公司统一制定企业年金资产收益目标，当面对不同年龄和不同风险偏好的企业员工群体，往往无法兼顾。这个我跟朱总聊过的。因此当前企业年金计划中已经涌现出企业自身根据不同员工群体设置不同风险偏好的组合，并通过个人自选方式加以差异化满足的趋势，作为年金机构如果能够帮助企业进一步将这种趋势通过金融机构的科学风险分类方法加以引导完善，对加入年金的员工进行定期的投资，这种偏好的测评，精准区分不同风险偏好的员工，实现动态的精准匹配。尤其是针对临退休员工群体和低风险偏好员工的群体，定制稳健收益型组合，一方面确保了低风险群体的安全需要，另外一方面，可以通过员工的风险区分，将有一定风险承受能力的企业的员工的年金集中投

---

资于具有收益弹性比较高的年金资产，以提升这类群体的收益水平。我们讲的风险有多大收益就有多高。理论上讲如果你的风险偏好是比较低的，我们的权益稍微可能会低一些，整个组合的收益弹性就会降低一些，或者这样说，收益的上限就会降低。实际上就是针对不同客群的需求，我们给他提供了不同的投资组合和投资策略。这样可以实现企业员工对企业年金计划的整体满意度，可谓一举三得。

第三，从年金管理机构能力提升上，做实国家倡导的耐心资本和长周期考核，这需要年金管理机构深入领会年金基金的特性，夯实自身的投研体系建设成为当务之急，对企业年金管理机构而言，只有先深刻领会年金基金的特性，把握好长期收益和短期风险波动之间的关系，才有可能成为真正被企业年金委托人认可的耐心资本。要做到这一点，只有通过打造适合企业年金的投资的方法论，把绝对收益和相对收益目标通过投资的价值投资的整体框架，把它整合起来，打造出符合中国特色的年金投管模式，才能被企业年金委托人所接受和认可，最终实现企业客户所能接受的长周期考核。其实我觉得这个问题是提给年金管理人的，尤其是我们年金投资管理人。如何兼顾委托人的想法，同时还能按照中央的倡导，包括监管的要求，这种所谓的耐心资本和长周期考核，形成有机的统一和结合。

第四，企业年金增量做大。当前企业年金的参与主要是央国企，这个就占了整个规模的56%，下一步年金后面核心在于吸引更多民营企业加入年金计划，民营企业往往更注重企业整体财务成本的支出，在过去20年当中往往更愿意选择当期见效的企业员工的激励方式，而忽略企业年金在增强企业的凝聚力、向心力、战斗力和竞争力方面的突出价值，在美国很多的企业，把年金已经成为他们吸引人才、留住人才的手段，我们认为不能仅仅把企业年金看作员工的福利，我认为应该把它视为一种激励，而且是一种长期激励的手段，所以我们也看到了国家在引导民营企业加入企业年金积极性方面做出了很多探索，山东、河南出台了人才年金制度，上海、苏州推出了园区年金的方式，为民营企业减负的同时，优先为民营企业的专业骨干享受企业年金制度优惠提供可行路径。当然我们也应该到民营企业那里做一些宣传引导，让他们了解到我们的政策对他们意义、价值和作用，以及国家的政策机遇。

最后，祝本次新书发布会和论坛圆满成功，我希望我们产学研联合起来，不负时代、不负人民，积极应对人口老龄化，共同书写好养老金融大文章，谢谢。

**张浩：**

谢谢甘总的发言。刚才甘总讲了一句话让我特别有感触，他说中国的养老保险公司是因企业年金应运而生的，现在一想起来时间过得真快，一下24年过去了，因为我们是在2000

年开始着手研究企业年金制度，当时为了建立中国年金制度，我们考察了南美，这个郑教授是专家，学习了南美的，像智利、阿根廷这种养老公司的制度模式，把它引入了中国，但是我们没有叫养老金公司，还叫养老保险公司，因为当时还有一些行业背景。但是确实是中国的养老保险公司应该实际上也就是，应该是专业做养老金的公司。同时我们除了引入国外的这种专业的商业化的法人受托模式以外，刚才我也讲了，我们还保留了行业的非盈利性质的，以自然人集合体为表现的理事会受托模式。一晃 20 多年过去了，今天借这个机会进行研讨讨论，郑老师应该还缺一个环节，应该有一个企业发言环节更好一点。

下面请恒安标准养老保险公司董事长万总谈一谈企业年金的挑战、成就和国际借鉴。谢谢。

**万群：**

郑老师、张会长，各位嘉宾：

大家下午好！

我是恒安标准养老的万群。今天也是非常荣幸能有机会参加这样的一个大会议，和大家就企业年金方面的一些话题进行讨论。我分享的题目包括四个方面的内容，但是因为今天时间非常有限，我就集中在几个话题跟大家做一个报告。



从上午到下午其实中国企业年金在过去 20 年的发展中，已经逐渐成熟，我们的制度建设不断地建立和完善，我们的组织管理也非常地规范，投资体系稳健运行，我们过去 20 年年化的平均投资收益率达到了 6.26%，这是一个非常了不起的数字，市场参与的机构主体也非常丰富，我们现在大约全国有 35 家金融机构有受托、托管、账管、投管的不同的牌照，应该说企业年金 20 年的建立给我们这些有企业年金的员工或者职工一个非常好的体感。前

---

段时间我和几个朋友讲起来企业年金的事情，正好他们其中有两个人有企业年金，他们感觉非常好，开始建企业年金的时候大家并不知道企业年金究竟给自己能够带来多少收益或者好处，但是现在在经济下行的周期，大家去看自己的年金账户，就真的是在那儿偷着乐，在数钱，很多的尤其是一些长周期的有企业年金的员工或者个人，6.26%的年化收益率十几年、二十年之后，其实账户的收益是非常非常丰厚的。我想这是中国企业年金在过去20年取得了非常了不起的成就。参加的职工数现在也有大约3200万人，覆盖的企业有15万家，这是我们20年主要的成就。

当然，这样一个成就的背后也有一些问题和挑战，从上午到下午领导、专家都做了很多不同程度的分享。我想最主要的问题就是覆盖面的问题，大家都在讲覆盖面太窄了，整个企业年金3200万人其实占全国就业劳动力可能不到4%，4.2%的情况，占第一支柱的城镇基本养老保险的参加者大约是7%左右这样的一个情况。全国的注册企业不到1%参加了企业年金。所以覆盖面是我们现在企业年金最大的问题。

第二个问题就是企业年金的管理模式目前相对来说还比较单一，我们有一些DB的模式，但是大部分都是DC的模式，DC模式也是近20年来全球企业年金或者职业年金管理模式最重要的变迁，就是从DB到DC。这种管理模式的变迁带来的主要改进就是说职工的投资风险和长寿风险都由职工个人来承担，在DB模式下都是由企业承担，在英国很多企业就是因为DB的模式要承担职工的长寿风险和投资风险，很多企业因此破产。所以在过去20年DB到DC模式的变化是一个主要的变化我们的企业年金一建立基本上也是用DC模式，但是DC模式下有一个问题是什么？把长寿风险都转移给个人，在长寿时代背景下，企业职工退休之后大约还有30-40年的生命周期，由他个人进行这么长周期的投资风险和长寿风险的管理其实是面临着非常大的挑战。所以在这个方面也是我们目前在长寿风险管理方面，我们还是比较缺乏一些有效的工具。

第三个问题就是投资的问题，我们投资的考核相对来说还是比较短期，另外投资策略的多元化也不够充足，我们目前的投资主要是在境内投资，当然也可以经过“港股通”这样的渠道进行境外投资，但是比例非常小，另外对冲的衍生品的工具比较少，我们在近几年的政策发展中允许企业年金做一些国债、期货，但是比例还是非常低。投资策略的单一化会导致什么问题？它会导致投资的系统性风险，就是大家所有的资金都集中在某一种或者某几种投资工具上，在市场出现一种单边极致的情况下，投资的风险是非常巨大的，所以这是我们在第三个方面企业年金面临的问题。

因为我们是一个英资企业，我们是中国第一家外资背景的，也是目前唯一一家外资背景

---

的养老保险机构，我们对英国的市场情况或者海外的情况可能多一点了解，所以我想今天的分享主要是从英国市场的经验，企业年金的经验来看一下我们国内未来企业年金市场发展可以借鉴的角度或者观点。

英国的养老金是目前世界第二大养老金，第一大是美国。第二大的养老金市场上最大的一块支柱是第二支柱，他们叫职业养老金，我们叫企业年金，整个 3 万亿英镑的市场上，职业养老金大约占 2.5 万亿，它的三支柱只有 5000 亿英镑的市场规模。它的二支柱是怎么发展起来的？为什么有这么大的市场规模？这是我们今天想主要跟大家分享的点。

二支柱的职业年金在英国也是经过的长达几十年的发展，最重要的变化是在 2012 年实行了自动加入职业年金的政策，这个自动加入政策要求所有符合条件的企业和个人必须参加到二支柱，这也就是我们讲的是一个强制性的二支柱。这个政策的效果我们可以从这些数字看得出来，也就是说从 2012 年整个职业年金的覆盖率从 55%到了 2022 年，也就是 10 年之后的 88%，大约有 2000 万人参加了二支柱的职业年金。这个政策我觉得是过去 10 年、20 年以来全球比较成功的公共政策之一，这个政策成功除了整个覆盖率的提高之外，我觉得它会表现在低收入群体和年轻群体，因为这两个群体其实在全球都是参加养老金比较困难的两个人群，因为低收入可能更多要考虑现在的生活，年轻的群体觉得那么长周期的储蓄对他来说是非常困难去做出这样一个选择。但是我们看这个政策，低收入群体从 2012 年的 18%到 2022 年提升到了 80%，这是一个非常高的比例。年轻的群体从 2012 年的 24%到了 2022 年的 87%，因为它是允许你退出的，二支柱虽然是强制，但是是允许职工退出，退出率不到 1%。所以我想从这三组数字我们可以看到，就是一个公共政策最后实施的效果能够取得这样一个效果，说明它在政策的设计、理念、逻辑，包括落地的方法论上有一些非常独特的地方，这是我们想今天跟大家主要分享的一些方面。

这个政策的成功我想有很多很多的因素和原因，但是我想有几个主要的原因：

1. 它是强制性的政策，但是这个政策体系是“强制+支持”的比较全面的系统性的政策体系，既要求符合一定条件的，比如 22 周岁，你的收入达到 1 万英镑以上就必须得参加这个支柱。但是强制性的要求大家不一定能够遵守，所以在这个里面有了很多支持性的政策体系，包括税优，这是都有的。但是我想讲的一点是在 2012 年自动加入政策实行之前，英国就已经有税优，就是鼓励企业和员工建立二支柱的企业年金，但是有这样一个税优，它的覆盖率仍然比较低，在 2012 年的时候大约只有 55%，这个税优肯定是很强的驱动力，但是税优肯定不是唯一的驱动力。

2. 还有一些支持性的政策，就是你政策是强制的，但是不一定就有很好的效果。所以它

---

有一些支持性的配套的政策，这个政策比如说 NEST 政策，这个政策是什么？因为商业的机构，比如像我们股东标准人寿或者安本集团肯定希望做大企业的企业年金，因为有成本、利润的考虑，但是绝大部分的中小企业其实是没有人力资源、没有这样的成本来去建立这样的企业年金，所以在英国专门成立了一个叫 NEST 的机构，这个机构是不以盈利为目的的，这个机构是由政府的贷款来支持，只要还贷款利息就行，不需要盈利。这个机构建立了很多有利于中小企业建立年金计划这样的一些方案，它的收费也比较低，也比较便捷，而且他把这些中小企业的年金计划合成一个我们所谓的集合性的计划去做投资，NEST 这种模式极大地推动了没有能力、没有愿望建立企业年金的机构建立企业年金方案。

3. 企业年金一个非常重要的点是要加强客户和你的年金计划之间的连接度，也就是我们讲的关注度、参与度，所以在英国有很多政府提供的免费的顾问，也有一些机构提供的收费的顾问，给不同收入的群体提供养老的投顾。因为其实对一个长周期资金的配置来说，对个人是非常困难的，要管理自己的长寿风险是非常困难的，我们有很多的研究报告证明，绝大部分的人，90%以上的人其实对自己活多长很难有一个清晰的判断，大部分人其实活得都比自己预想的长。所以在这种长周期的资金管理上，个人面临着非常大的挑战。他在这个方面做了一些配套性的措施。

另外整个措施的实行是采取了循序渐进的方式，我们有一些政策下来是一刀切的，这样当然很快、很便捷，但是企业有不同的情况，所以这个循序渐进的方法，从 2008 年讨论这个公共政策就开始让民众知道我们要做强制性的政策安排了，然后让企业去做这样的准备，直到 4 年之后才开始正式地实施自动加入。另外让 250 人以上的大企业首先在 2012 年实行这个政策的时候就加入到这个企业里来，加入到这个自动加入政策里，中小企业逐步地到的 6 年之后，2018 年的时候所有的企业都加入。所以大企业更加有条件、有能力去减低这样的企业年金方案，这是一个循序渐进的。

另外缴费方面，他也是用了这样的方式，比如刚开始的时候是从 2%，这个 2%很有意思，2%、5%、8%，但是 2%也不是说企业 1%、个人 1%，企业有 1%，个人交 0.8%，政府又通过税返回了 0.2%，到了 5%的时候，政府返回到 0.8%，到了整体交 8%的时候政府返回 1%，你会看到企业返回的越来越高，企业交得越来越低，个人交得越来越高。这样的制度安排我觉得是非常符合人性的，因为一下子从他口袋里掏很多钱的话，可能对目前的这种生活或者现金流有很大的担心，但是你让他逐渐地把这个钱掏出来，越掏越多的时候，其实他的感觉是没有那么强烈的。所以整个这套政策体系，他用了很多行为经济学的方法论来指导这个政策的建立。

---

还有一个退出机制，你如果强制一个人去干的时候他总是有一些逆反的心理，但是你说你进去之后还可以再退出来，他就觉得放松了警惕，我就可以加入到这个机制，他们就用了这样一个退出的机制，退出之后三年内还可以加入，加入之后还可以再退出。后来看到整体这个制度的退出率只有 1% 的人。这是在强制性制度安排下采取了一些灵活性的方式，用了一些科学的方法论来指导这个公共政策的落地，所以取得了非常好的效果。

第三个我想讲一下它的一些经验，是在基础设施方面，也就是说我们目前长寿和人口老龄化下，其实精算能力是一个非常高的能力，人口的数据，你只有比较坚实的人口数据，你才能建立起一个比较科学的死亡率的预测模型，你有了死亡率的预测模型，你才能有一个比较强大的生命表，你只有有的强大的生命表，无论是政府机构，还是市场机构，它才能对这种养老金未来的负债现金流，对他目前的养老金的投资风险和长寿风险能够做一个有效的安排和控制，所以在这个方面我想这也是未来我们无论是人社部，还是监管机构，还是协会，可能大家要在这个基础设施方面做更多的工作。

这是在基础设施方面。

另外在市场方面，他们非常地市场化，包括我们的管理模式，DB、DC 大家都知道，英国现在市场上出现了 CDC，CDC 通俗地说就是保证这个池子里到最后一个人、到最后一天的时候还有钱花，通俗地讲就是这样。把很多的人群放在一个 Group 里面，养老金的提取做一个动态精算的评估和调整，能够保证这个收益率是一个长周期的收益率，这是一个管理模式上。

另外长寿风险的市场也非常发达，有这种年金的买入、买断，有长寿风险的债券和通货膨胀挂钩的金融产品的出现，整个市场上有很多金融工具来帮他控制这个长寿管理风险。

另外就是产品，刚才徐总也讲了商业年金的产品，其实我们目前年金的领取期是没有产品的，比如说十年、二十年之后从企业年金领完钱之后这个钱就要自己管理，其实对个人来说它是一个不可能承受的任务和完成的任务，因为大部分人很难有这样的投资能力、投资判断去做这样长周期的管理，但是我们在迈向百岁人生，所以退休之后大约有三四十年的时间，你要对自己未来的养老生活做规划，对你的养老储蓄做投资，这个挑战是非常大的。所以在英国，他们现在很大的一个关注是发展领取期的产品，前段时间我和英国的同事沟通，他们现在年金的产品卖得很好，因为什么？因为整个的市场利率比较高，但是年金产品他们做得，我觉得在向“千人千面”做，他做这个产品的时候会根据客户的职业、年龄、教育背景、工作习惯、家庭情况（长寿等各方面的情况），甚至你的邮政编码，就是你住在哪个区域，他根据这样的因素来设计相应的针对那个客户的年金产品，所以每一个客户在承保上要缴的保

---

费是不一样的，养老机构为他管理的风险也是不一样的，作这个方面我们未来可以做更多的工作，不管是年金的形式还是其他的养老金产品的形式。

最后，政策方面的回顾和不断地优化、信息平台的建立、评价体系的建立，我觉得对提高市场化、提高竞争水平也非常有帮助。比如说他们建立了一个养老金的投资评价体系，对投资的表现、收费以及服务质量等多维度进行评估，出现推荐、改进、未改进，三档未改进就不能再做这个业务了。在过去 20 年他们也做了很多政策方面的反思，尤其是自动加入实行这十年，他们每年都对自动加入做一个回顾，回顾之后都对政策进行一些调整。比如一个很重大的调整就是，以前要一年 1 万英镑以上的人才能加入这个制度，现在他要把这个门槛去掉了，以前要 22 周岁才行，现在这个门槛也去了，为什么？因为他觉得人口老龄化的速度太快，长寿化的风险太大，所以他要把尽可能多的人都放到养老金的轨道上来，这就是他每年做政策反思的时候，在政策优化方面做了很多的调整。

很快回到我们政策方面的建议，因为我们也不是这方面的专家，我只是想从英国海外市场的经验跟大家简单地讲几点我们的建议。

第一，我们觉得可能还是在适当的时机选择一些城市或者地方做自动加入的试点，因为养老金确实是一个反人性的安排，如果没有强制性的安排我觉得这个制度的建立其实非常困难。英国就是一个典型的经验，2012 年之前有税优什么都有，就是没有强制，那个制度的覆盖率只有 55%，但是强制之后到了现在的 88%，当然这个强制你也不能很简单粗暴地强制，你还是需要有一些配套的政策、支持性的体系，让这个政策能够有效地落地，三支柱的建立我觉得是一个非常长周期的事情，你要个人去做这样长周期的财务安排是非常困难的。所以我们还是想在二支柱方面能不能够有可能在一些地方做一些试点。

第二，投资的绩效考核，我们现在虽然说长期主义、耐心资本，但是实际上如果没有相应的机制或者投资工具的话，这种耐心资本的建立其实是非常困难的，所以我想在投资方面我们需要去做一些长周期的激励，我觉得通过激励的方式让这种养老金机构去真正地做长周期的资金安排。来之前我看的一些数据，我们全球做得比较好的。我就举几个例子，加拿大的养老基金，还有加拿大的退休职工基金，安大略省的，还美国加州的大学教师的基金，我看了一下他们一个 6000 多亿加币、一个 2000 多亿加币、一个 3000 多亿美金这样的规模，它投到权益上基本上要占到 59—60%，这个权益市场包括公募资金、私募股权，在另类投资，就是我们讲的不动产投资、基础设施投资方面基本在 16—24%，因为这个钱是不太灵活的钱，是比较长周期的钱，但是不太灵活，但是它收益比较高。但是他只有做到这样，才能看到过去这 10 年，加拿大的养老基金，过去十年的投资收益率是 9.2%，加拿大安大略省教师的退

---

休基金大约 7.6%，美国加州的教师基金大约也是在 10%左右。这是过去 10 年的投资数据。我看的一下他投资的种类确实非常多元化，他能投到全球 50 多个国家和地区，资产配置我觉得尤其在不确定的时代是一个最好的投资收益的工具。

第三，要发挥政策的激励作用，现在有 35 家金融机构，我觉得下一步可以鼓励或者推动更多的金融机构进入到这个市场，我觉得你只有竞争充分的时候，这个市场才能变得更加有效，也更加有竞争力，才能真正给广大职工、广大老百姓带来一个比较切实的投资收益。

建议这三个方面，时间非常紧，跟大家简单地做这样一个比较粗浅的分享和介绍，希望未来有机会跟大家做更深入的交流。

最后，祝大家新年快乐，谢谢大家！

**张浩：**

谢谢万总！和我们大家一起分享英国职业养老金的情况。下面请富达基金中国的黄总，以富达为例介绍一下美国养老金的情况，谢谢。

**黄小蕙：**

尊敬的郑老师、张会长，各位领导、各位嘉宾、各位同仁：

大家下午好！

非常感谢社科院社保研究中心对富达的邀请，能让我们有机会也分享一下我们富达在美国、在北美市场对企业年金和养老金的投资实践和一些重要议题的经验分享和观察。



一、富达简介

富达在全球资管领域大家可能都比较熟悉，到今年 6 月份我们管理总的资产规模是 6.8

---

万亿美元，如果服务于整个客户的，包括受托、包括信托、包括托管、包括养老，还有投顾，我们整个服务的规模达到了 15 万亿美元，从美国之外的业务，我们是归在富达国际，我们在富达国际是经营美国之外所有的业务，在全球 26 个国家、地区开展业务，包括东南亚这块主要是日本做得比较大，我们整个管理的规模是达到 9257 亿美金。大家提起富达在资产管理领域，刚才都是保险界专家、领导的发言，在资管领域，富达的 DNA 确实在养老投资，我们在整个企业年金，美国、北美 401 (K) 和三支柱上整个管理的规模量是比较大的，服务的企业客户达到了 2.4 万家企业客户，服务的美国客户整个的养老金账户是 3400 万个。在全球因为美国 1975 年就进入了二支柱市场，加拿大进入也比较早，1987 年，在英国和香港 1995 年就开展了业务，在日本是 2001 年，包括德国，所以整体在全球是积累了，在整个投资者投教工作、养老意识唤醒，内容，包括养老理财的工具，以及核心资产管理机构是提供产品和投资策略，策略端长线、稳健，包括著名的 TDF 目标日期基金是富达首创，包括整个投管的下滑曲线都是取得了非常大的成绩。就以 TDF 策略来说，1996 年 9 月份从零开始，目前达到 7500 亿，我们有 80 多人团队在服务这个策略，整个美国的 TDF 是达到 4 万亿，下面主要分享一下美国市场。

## 二、美国市场、英国市场情况

刚才万总说的英国市场我们学到很多，其实有很多共性，美国市场从一支柱、二支柱、三支柱整个规模也是比较大，它现在是近 40 万亿，是 GDP 的 160%，在整个规模中 2/3 到了二支柱，另外 13 万亿也是三支柱，所以的确是在整个资本市场上是起到的中流砥柱的作用，养老金的长线特性是起到了稳定器的作用。整个成功我们也归纳了四点：

1. 全球的演变都是从 DB 到 DC，美国在 DC 这块，雇主和雇员能够按照一定比例投入到个人账户，账户由受托人管理，雇员是可以自己参与投资组合的选择和决定。所以，1978 年美国国内的税收法案也是把延迟税收优惠对 DC 计划给予了非常大的政策支持，这也是为什么大家耳熟能详高了 401 (K)，在税延过程中雇主也享受到，这里面细节很多，我们下面可以多一些交流。这一点确实很重要。

2. 我们认为在整个投资端，因为养老是特别长线的投资，我们中国在三支柱年化是六点多，其实在美国这边就以 TDF 为例，过去 10 年也是有 7.8，富达的 7.8，所以回报是很不错的，这点确实是由各位专家领导都提到的多元化，因为养老如果过于保守是没法抵抗长周期的通胀，最终养老覆盖是有很大的风险，所以在过度保守策略向多元策略转化过程中，资产管理机构在美国市场确实发挥了非常大的作用。在这里许多的理念，包括稳健投资，包括多元化，包括多元化的多区域、多资产类别、多投资管理人，包括另类投资，包括基础设施，

---

所以整个的这几十种大类的资产配置对于整个组合的构建和投资技术的运用,能够打造相对稳健、持续的持续回报,让客户体验能够非常安心,这一点是资管机构在美国起到的非常大的作用。

3. 自动。美国著名的 2006 年《养老金保护法案》也是引入了自动加入,以及自动默认选择,还有缴费比例逐步提升这样一个机制,同时他们还推出了合格默认投资选择(QDII),雇主可以免责的雇员养老金,投向一些特定产品,这确实是对人星的投资行为的很大的引导,因为投资者比较容易产生投资惰性,投了之后不动,或者过度地投一些货币基金或者像我们国内这种存款类的、理财类非常稳健的,当然稳健的收益也是非常有限的品种。如果给他几十个产品选择,所谓多则或,他也没法选择,所以这样一个《养老金保护法案》的推出也是美国二支柱、三支柱腾飞发展的非常重要的助力。

举一个例子,富达在养老金有系列的,有一个 Fidelity Freedom Fund,由于我们默认的安排我们最后观察,2008 年金融危机的时候 XXFund 下跌很多,很多人慌不择路,斩仓出局。但是在养老金上我们观察每天其实还有 7200 万到 7500 万资金净流入,流入到啊 Freedom Fund,所以整个大的危机,一咱们策略有效,比较稳健,由于风控的体系化的管控;第二个就是投资,在这样的风浪中还是持续地在进行类似定投式的养老金的参与,这点也是非常有意义的案例。

值得一提,政府监管确实,美国劳工部在 QDII 这样一个政策性中间,在特别稳定价值型货币基金中,他们实际上是很拒绝把这种非常永久性的加入,其实这也是监管在投资端、资产配置端认知的提升,也助力了像我们富达这样的资管机构以及养老保险机构在产品策略端、投资端非常大的助力。

在近期,2022 年美国又推出了一个安全法案 2.0,就是从大机构向中小机构,中小机构能够合作起来设一个养老金计划,这样可以减低很多的运营和后台的成本,而且在这样一个法案中实际上 2025 年,马上几天后 1 月 1 日,原来默认是一个自主选择,其实加入了一个强制默认,对于北美、美国这样一个相对民主的决策国家,能有这样一个机制安排也是非常令人震惊的,当然也非常赞赏。

4. 刚才各位领导专家都提到了第二支柱、第三支柱账户体系的打通,我们认为美国也是非常重要的,比如说雇员在转另外一个工作,以及退休后整个的资金是怎么样进行管理,如果多账户不能打通确实是非常不便捷,在整个归总中我们认为非常有效地能够给客户的便捷性、体验性。另外退休后做资管机构,在 PPT 中没展示,我们在做退休后的提取,我们有一个 Decumulate 策略在澳洲和欧洲其实发售得非常好,类似养老保险的提取型的年金,但是

---

资管机构因为在投资标的、监管的政策要求和整个的投资安排上不一样，所以这类产品也是非常开创性的，资管领域在进入类年金类提取上也融入了我们的很多思考。

特别希望能花几分钟跟大家汇报一下富达作为一个资管机构进入中国市场有两年，我们拿到牌照，我们在整个的中国展业的规划想法，我们当然会把我们对整个长线养老这样一个投资策略的开发、服务体系的建立和整个合作伙伴的合作，把整个投教工作持续开展，包括富达著名的养老计算器，包括内容的分享会带到中国，这是我们把核心的最好的，几十年的经验能够在中国市场落地。在这个过程中我们理解国内的客户，贴近客户，真实地知道客户的需求痛点，这是经营非常重要的第二个宗旨。

第三点我们始终要抱着非常谦逊的态度来学习，因为刚刚落地追究两年，在整个资管领域我们还是处在起步阶段，所以我们在策略打造端成为我们的重点，刚才各位领导都提到多元化，在高度不确定的时代以及 AI 带来突围性的变化，其实很多的东西、很多的风险防范不只是一个对冲或者分散，它其实是有很多的理念放在里头，这种多元化、多情景化、低相关性，甚至是各大资产类别，现在不只是 50 多个，按照在美国 AI 实验室，能够把整个全球各大资产类别做 8000 个情景分析，未来对情景精准的组合也是一个策略非常有效的前提，就是组合技术的运用，AI 的运用。在这里的逻辑就是风险，风险是第一位，这是要贯彻的。我们搭建了一个养老投资服务系统，这个系统从战略配置、战术配置、基金选择，是把全球对各大资产类别的观点能够输入进去，能够在整个量化体系化的组合构建进行后验。在整个实践过程中我们有近 18 个月的实盘，很多机构给了我们很多的支持和信任，我们差不多五六六个专户策略表现都还是不错，今年以来实现了 7.8% 的回报，关键是回撤，我们把回撤控制放在第一位，能够控制在 -1.5 之间，有一只甚至到了 -1.1，围绕策略打造过程中，我们跟合作伙伴建立我们能够有效地给投资人非常安心的长线的、稳健的投资，这里的多元化就体现在我们肯定是要多地域、多管理人、多资产类别。所以我们发行的一个产品，20% 可能有一些权益波动类的，我们 8 成是沪深 300，另外 7% 是对标普 500，还有 50% 的另类。所以，这样在实践中实现的一些多类别可能会在整个策略端产生不错的效果。这也是我们持续往前走的非常大的信心。

先简单分享这些，我们富达抱着特别谦虚学习的态度，希望得到各位的帮助，也是希望能够进行很多的经验分享，在这个期间，政府、学界，包括企业界，包括资管机构，包括各位保险的同仁们，我们向着一个方向共同努力，因为概括富达四五十年在养老，因为 80 年代富达做养老的时候是 90% 的份额，持续不断地做，这里面有一个精神，就是“真心诚意，久久为功”，真心是本着诚恳、恒心、责任心做长期事业这样一个决心，在为客户提供特别

---

好的养老解决方案，生命周期整体陪伴的方案。所以也希望跟大家能够携手共进，能够为中国的养老事业做一份我们应有的贡献。

再次感谢这个机会，谢谢！

**张浩：**

谢谢黄总，您的时间把握得很好。黄给总我们分享了美国职业年金的发展情况，我底下也跟她聊，他们搞的多元化投资产品还是相当不错的，有机会大家可以多了解了解。下面请国民养老保险公司的总精算师曹总介绍一下，谈一谈对企业年金的感想，谢谢。

**曹勇：**

尊敬的郑教授、张会长，各位领导、各位嘉宾，我是国民养老保险的曹勇。很高兴有机会郑老师邀请，我们参加发布会和论坛，对我们来讲，我想是一个很好的学习机会。刚才也聆听了徐总、万总、黄总的讲演，我感觉很有收获。借这个机会也想向各位汇报一下关于企业年金，尤其是今天这个主题，企业年金发展 20 年的思考，以及结合目前自己的工作的想法，向各位领导嘉宾报告一下。



回顾企业年金 20 年的发展，我感觉 2004 年是一个非常关键的一年，它是制度出台，当时我记得我是在保监会的人身险部工作，实际上企业年金试行办法和企业年金基金管理办法，这几个制度都有所参与，或者说当时和人社部也积极研讨、积极沟通。刚才在下面和刘云龙兄也在沟通这个事，经常讨论企业年金，当时有几个方面，一个是契约型的还是信托型的，之前也是争论比较激烈。有 2004 年两个办法和相应的一系列制度之后，这些基本的问

---

题都加以了明确，为后续的发展我感觉是奠定了一个制度基础。2004年保险行业，回想当时在这个时机有两家专业的养老保险公司，平安养老、太平养老两家新设立，应该说这对于保险行业来讲，设置专业型的养老保险公司也是首次。

经过20年的发展，到2023年底的时候，企业年金的覆盖已经达到了14万个企业、3000多万的职工，积累的资金也达到了3.19万亿，我觉得这是一个非常了不起的成就，当然这也是经历了20年的发展，养老保险公司也是从2004年之前没有专业的养老保险公司，到现在也有10家，逐渐发展起来。从企业年金的发展来讲，从我的感受来讲，确实也面临着一定的挑战，比如说参与意愿较低、方案订立的程序比较复杂、资金转移持续不够灵活等等，但是我感觉未来还是有非常大的发展空间。

也提出了在这方面的思考，供大家讨论。

第一，平台功能的改善。平台面向个人进行产品化集中展示和管理，提供查询、变更和测算等一站式服务，并探索一、二、三支柱打通，将基本养老金、企业年金、职业年金、个人养老金等产品集中整合，使个人终身财务安全有更加清晰的认识。在向个人展示方面，实际上我们在开展业务过程当中有非常深切的体会，在接触客户的过程当中，我感觉身边的朋友在聊养老金的时候，比如说我第一支柱基本养老保险退休的时候能领多少钱，企业年金能领多少钱，职业年金能领多少钱，我还需要多少钱，还需要自己储备多少钱，这些问题看似非常简单或者我感觉我们应该马上就能给客户一个很快的答复，因为这些东西都有制度，都有相应的系统，但实际上这个工作还是面临着挑战。我们国民养老也探索了如何帮助客户更有效地掌握自己的养老金的情况。

第二，在领取环节的优化。领取环节建议领取，接续环节可考虑将二、三支柱打通，根据职工需求实现资金在企业年金账户与个人养老金账户之间的流动。

第三，简化参与的门槛。在企业端放宽职工最低参与率，企业盈利能力等限制，在员工端放宽劳动关系限制，把灵活就业人员、新市民纳入政策目标群体，从而扩大企业年金的适用群体。

整体来讲，我感觉企业年金未来的发展实际上在扩大覆盖面和提高质量方面还都有很强、很大的空间和机会。

从目前的政策来看，我感觉政策还是积极地在鼓励一、二、三支柱的发展，尤其是在今年12月份九部委，中国人民银行等九部门联合印发了《关于金融支持中国式养老事业服务银发经济高质量发展的指导意见》，这个《意见》当中明确地指出了大力发展养老保险第一、第二、第三支柱，这三个方面都有明确的指导。在基本养老保险方面是完善基本养老保险基

---

金的投资政策等政策，关于企业年金是明确提出推动企业年金提质扩面，鼓励各类有条件、有意愿的企业建立企业年金。在个人养老金制度方面，是明确在全国全面实施个人养老金制度，逐步丰富个人养老金账户可投资品类，落实相关税优政策，支持金融机构研发符合参加人养老需求，具有长期特征且支持开办个人养老业务的商业银行开办的，实际上是有非常具体的政策。我感觉在第三支柱方面，在第二支柱、第三支柱和一、二、三支柱相互支持、相互打通方面，尤其是加快和补齐第三支柱的短板尤显重要。国家金融总局在 2024 年 10 月份也发布了《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》，在通知当中明确地指出要大力发展各类的商业年金保险，积极发展其他年金和“两全”保险，进一步扩大商业养老金业务试点，开发适应个人养老金制度的新产品和专属产品，稳步推进商保年金的守正创新。这些政策为未来的发展提供了机遇和空间。

我也简要向各位领导和嘉宾报告一下国民养老保险公司的情况。国民养老保险公司是一家新公司，到目前为止成立还不足 3 年时间，是 2022 年 3 月 22 日在北京成立，由北京市政府相关方牵头，公司的股东主要包括工、农、中、建、交、邮储等 6 家大型银行理财子公司，中信、招商、兴业、民生、华夏以及中信、中金、泰康、国新资本、北京基础设施投资，前不久安联投资有限公司还新增入股了，公司的资本金达到了 113.78 亿元。到三季度的情况是总资产已经达到了 463 亿，净资产到 124 亿，营收实现 53 亿，净利润是 4 亿，风险综合评级达到 3A，偿付能力充足率也是 698。国民养老是一家新的保险公司，我们也在积极聚焦养老金融创新，门口多样化的养老需求，尤其是按照金融监管总局关于大力发展商保年金的政策指引，强化养老年金保研、其他年金保险，商业养老金、个人养老金产品的研发，满足多样化的养老需求。

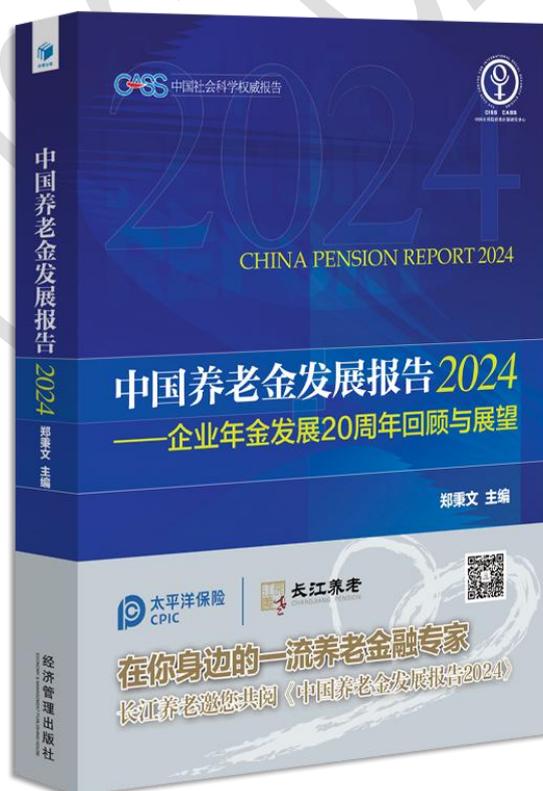
在说到第二支柱和第三支柱衔接，我们从公司成立开始，在这方面就做了一些探索，在这儿向各位报告一下关于养老规划是提供了养老规划的智能化工具、解决方案，这个是为个人提供的。在养老规划解决方案的过程当中，实际上我们就想方设法地解决了一个问题，从客户角度他的第一支柱能领多少钱，第二支柱，如果有相应的数据的话也预留了空间，但是现在还有待进一步做到。另外，在这个之上，客户还需要积累多少钱，这个工作实际上我感觉还是有一定的挑战，我们现在已经优化了几个版本，这个品牌就叫“赵钱孙李”，主要是帮个人做养老规划。养老规划最主要我们想实现的理念就是为客户终身财务安全提供一个简单有效的方式，也欢迎各位到我们的微信公众号体验一下，我在这儿向各位报告一下我们背后设计的理念。实际上如果说从终身财务安全的角度来讲，在人的一生当中与此相关的最重要的就是收入曲线和消费曲线，这个需要大量的数据基础之上的量化的模拟。我们是基于

大量的大数据，我们和百度在这方面做了很长时间的研 究，在 20 多个关键因素当中我们筛选出来对收入曲线和消费曲线影响最大的几个因素，包括地区、行业、学历、年龄，并基于这几个因素将人群细化成 2000 多个数据模块，用每一个数据模块模拟相应的收入的消费曲线，这样能把客户在退休以及退休以后基于他的消费曲线和收入曲线的积累，就能够有一个初步的判断，比如说这个人已经 35 岁了，我们怎么知道他四十几岁的情况？就用这些收入消费曲线来进行模拟，再结合他个人的个性化的特征进行个性化的优化，就目前来看，我们这个工作还是取得了一定的进展。现在有 15 万人次用过我们这个规划，我们也在努力地不断完善当中。这也是我们打通第二支柱、第三支柱，为消费者、为我们的客户更好地解决终身财务安全、解决养老问题，帮助他们做出比较清晰的判断，也帮助他们提供相应的金融产品组合的建议。

以上是我的一些分享，感谢各位！

**张浩：**

谢谢曹总和我们分享了企业年金的发展历程，对下一步工作也提出了好的建议。这个单元的论坛就结束了。下面就请下一个主持，不好意思的是我的工作完成得不好，拖堂了，谢谢。



《中国养老金发展报告 2024》

---

## 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](mailto: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](http://www.cisscass.com)

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

**联系人:** 董玉齐