

# OECD 国家促进私人养老金发展的措施及启示

朱俊生 袁铎珍

(国务院发展研究中心金融研究所,北京 100010)

(首都经济贸易大学劳动经济学院,北京 100070)

**摘要:**为应对人口老龄化的挑战,提高养老金体系的可持续性和效率,OECD 国家大多通过抑制公共养老金缴费率及采取税收优惠政策等举措,促进私人养老金的发展,形成多支柱养老金制度。其私人养老金总体呈资产大幅增加、覆盖率显著提高、保障作用日益凸显、投资收益颇为可观的发展态势,在减缓公共养老金支出压力和增强养老金制度可持续性方面取得显著成效。我国可借鉴 OECD 国家私人养老金制度发展的经验,充分发挥市场机制在养老金制度中的重要作用,通过明确发展定位、降低基本养老保险费率、完善税收优惠政策及提升供给效率,促进私人养老金发展,改变养老金制度“一柱独大”的现状。

**关键词:** OECD 国家;私人养老金;多支柱养老金制度

中图分类号: F842.6 文献标识码: A

文章编号: 1007-7685(2018)03-0086-014

DOI: 10.16528/j.cnki.22-1054/f.201803086

私人养老金主要由企业、金融保险机构等部门负责运营管理,并且养老基金不具有再分配性质。具体而言,私人养老金又可分为职业养老金和个人养老金,前者主要由企业面向内部员工发起,并承担向员工个人账户缴费义务和负责运营管理;后者指个人向商业保险机构或金融机构购买的养老保险储蓄计划或个人基金账户计划,多数雇主并不承担缴费义务。在多支柱养老金制度中,第一支柱指政府主导的公共养老保险制度,第二、三支柱分别指私人养老金制度中的职业养老金制度和个人养老金制度。在人口老龄化及经济增速放缓的背景下,多数国家公共养老金都面临可持续发展问题。作为养老金制度改革先驱,经济合作与发展组织(OECD)国家采取发展私人养老金、构建多支柱养老金制度的举措,在维持退休者原有生活水平的前提下,缓解政府财政压力,增强养老金制度的可持续性与稳健性,经过多年发展,成效显著。当前,我国公共养老金也面临可持续性问题。据预测,在不考虑政府财政补贴的情况,2018年我国企业职工基本养老保险基金结余为-2561.5亿元,到2022年将扩大到-5335.8亿元,而且仍有持续扩大趋势。<sup>[1]</sup>这不仅与我国在新常态下经济增长放缓、人口老龄化程度日益加深有关,同时也与我国基本养老金制度“一柱独大”,第二、三支柱发展缓慢有很大关系。因此,探究国际养老金制度改革成效及促进私人养老金发展的措施等,对我国养老金制度改革与发展具有一定借鉴意义。

## 一、OECD 国家养老金制度改革成效及其差异

近年来,OECD 国家纷纷推进养老金制度改革,取得显著效果,均形成多支柱养老金制度,公共养老

**作者简介:**朱俊生,国务院发展研究中心金融研究所教授;袁铎珍,首都经济贸易大学劳动经济学院博士研究生。  
**注:**本文是国家自然科学基金项目“社会保障的经济适应性评估”(编号:71373164)的成果。

金支出得到一定程度降低,私人养老金资产不断提高,使养老金制度的可持续性显著增强。同时,由于受不同福利制度类型的影响,OECD国家养老金改革效果也存在显著差异。<sup>①</sup>

### (一) OECD国家养老金制度改革成效显著

第一,各国均形成多支柱养老金制度。尽管当前OECD国家私人养老金发展程度不一,但在制度结构上都形成多支柱养老金制度体系。(见表1)很多OECD国家为增加对弱势群体的保障,在第一支柱公共养老金制度内部形成两个保障层次,其中第一层次以“底线保障”为目标,资金主要来自政府的财政收入,一般不需要公民个人缴费;第二层次是与退休者在职时缴费相挂钩的保障制度,多采取现收现付制模式。

表1 OECD国家养老金制度结构

国家	第一支柱		第二支柱		第三支柱	
	第一层次	第二层次	职业养老金		个人养老金	
澳大利亚	B		MO	V	MI	V
奥地利	T	DB		V		V
比利时	T	DB( Mi)		V		V
加拿大	B + T	DB		V		V
智利	B + T				MI	V
捷克共和国	B	DB( Mi)		V		V
丹麦	B + T		MO( QMO)	V	QMI	
爱沙尼亚	B + T	DB( Mi)	MO	V		
芬兰	B + T	DB	MO	V		V
法国	T	points( Mi)		V		V
德国	T	points		V		V
希腊	B	DB		V		
匈牙利	T	DB( Mi)		V		V
冰岛	B + T		MO	V		V
爱尔兰	B + T	DB		V		V
以色列	B + T		MO			V
意大利	T	NDC( Mi)		V		V
日本	B	DB		V		V
韩国	B + T	DB		V		V
卢森堡	B	DB( Mi)		V		V
墨西哥	T			V	MI	V
荷兰	B		QMO			V
新西兰	B			V		V
挪威	B	NDC	MO	V		V
波兰	B	NDC			MI	V
葡萄牙	T	DB( Mi)		V		V
斯洛伐克	T	Points		V		V
斯洛文尼亚	T	DB( Mi)	MO	V		
西班牙	T	DB( Mi)		V		V
瑞典	B	NDC	QMO	V	MI	V

<sup>①</sup> 目前,OECD共有35个成员国,1961年成立之初的成员国包括奥地利、比利时、加拿大、丹麦、法国、德国、希腊、冰岛、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士、土耳其、英国和美国。其他国家按加入时间顺序分别为:日本(1964年)、芬兰(1969年)、澳大利亚(1971年)、新西兰(1973年)、墨西哥(1994年)、捷克共和国(1995年)、匈牙利(1996年)、波兰(1996年)、韩国(1996年)、斯洛伐克(2000年)、智利、爱沙尼亚、以色列和斯洛文尼亚(2010年)、拉脱维亚(2016年)。本文的研究范围是OECD35个成员国,但由于数据的可得性,且各国进入OECD时间的不一致,下文部分图表数据可能会少于35个国家。

续表 1

国家	第一支柱		第二支柱		第三支柱	
	第一层次	第二层次	职业养老金	个人养老金		
瑞士	B + T		MO	V		V
土耳其	T	DB( Mi)	MO	V		V
英国	B + T	DB		V		V
美国	T	DB		V		V
拉脱维亚		NDC( Mi)			MI	V

资料来源: OECD Private Pensions Outlook ,Pensions at a glance 2015 ,OECD pensions outlook 2014、2016 ,The 2015 pension adequacy report。

注: B 指基本养老金模式( Basic Pension schemes) ,待遇享有取决于居住年限或者工作年限。T 指目标性养老金计划( Targeted Plans) ,是依据退休者养老金收入高低而给予的调节性补充养老金。Mi 指最低限度养老金( Minimum Pensions) ,是对第一支柱收入相关型养老金给予的最低保障金。DB 指收入确定型现收现付制。Points 指收入积分制。NDC 指名义账户制( Notional Defined Contribution) 。V 指自愿性养老金制度; MO 指政府强制性职业养老金; QMO 指准强制性职业养老金; MI 指强制性个人养老金; QMI 指准强制性个人养老金。

第二,公共养老金支出相对降低,私人养老金资产不断提高。当前,绝大多数 OECD 国家私人养老金已实现显著发展,一定程度降低了公共养老金支出水平。如表 2 所示,把私人养老金资产占 GDP 的比例作为衡量私人养老金发展程度的指标,可发现私人养老金发展水平较高的国家,公共养老金支出的比例会较低,反之亦然。具体看,国别 2 中的 21 个国家中有 7 个国家私人养老金资产占 GDP 比重高于公共养老金支出占 GDP 比重。国别 1 中的 14 个国家,私人养老金资产占 GDP 比例平均为 74.4%,公共养老金支出占 GDP 比例平均为 5.2%。

表 2 OECD 国家不同养老金制度类型的公共养老金负担情况(单位:%)

国别 1	制度类型	公共养老金支出/GDP	私人养老金资产/GDP
	私人养老金制度为主		
荷兰	DB + DC	5.3	150.2
冰岛	DB + DC	2.0	140.3
瑞士	DB + DC	6.3	113.3
澳大利亚	DC	4.0	102.7
英国	DB + DC	6.2	96.2
美国	DB + DC	6.8	77.7
加拿大	DB + DC	4.4	71.6
智利	DC	3.1	63.6
以色列	DC	4.8	50.7
爱尔兰	DB + DC	5.0	49.1
芬兰	DB + DC	10.5	47.2
丹麦	DB + DC	7.7	46.3
新西兰	DC	4.8	18.8
墨西哥	DC	1.8	14.5
简单平均值	-	5.2	74.4
国别 2	制度类型	公共养老金支出/GDP	私人养老金资产/GDP
	以现收现付型公共养老金为主		
日本	DB	10.2	19.0
波兰	NDC	10.4	13.3
斯洛伐克	Points	7.0	9.6
爱沙尼亚	Points	6.5	9.6
瑞典	NDC	6.5	9.3
葡萄牙	DB	13.2	9.0
西班牙	DB	10.8	8.7

续表2

国别 <sup>2</sup>	制度类型	公共养老金支出/GDP	私人养老金资产/GDP
	以现收现付型公共养老金为主		
挪威	DB	5.6	8.2
捷克共和国	NDC	8.6	7.3
德国	Points	10.2	6.2
韩国	DB	2.2	6.1
意大利	NDC	15.8	5.9
奥地利	DB	13.1	5.5
比利时	DB	10.0	5.0
土耳其	DB	7.9	4.8
匈牙利	DB	10.2	4.0
斯洛文尼亚	DB	11.4	3.7
卢森堡	DB	8.2	2.4
拉脱维亚	DB	7.7	1.1
法国	DB + points	13.6	0.4
希腊	DB	16.0	0.4
简单平均值	-	9.8	6.6

资料来源: Pension at a glance 2015; OECD Data ,<https://data.oecd.org/socialexp/pension-spending.htm#indicator-chart> ;<https://data.oecd.org/pension/private-pension-assets.htm>。

注: DC 指缴费确定型基金累积制,其它字母含义见表1。公共养老金指为老年人和残疾人提供的所有现金支出(包括一次性给付);公共养老金支出/GDP的数据采用2011—2013年数据的简单平均值;私人养老金资产/GDP的数据采用2011~2015年数据的简单平均值。

第三 养老金制度可持续性得到增强。依据2016年安联养老金可持续性发展指数报告(Allianz 2016 Pension Sustainability Index),在其所考察的54个国家(含OECD国家)中,尽管多数国家人口老龄化不断加深,但由于养老金制度改革的推进,特别是随着私人养老金的显著发展,使其制度可持续性得到较大改善。依据表3,私人养老金发展得越好,养老金制度的可持续性也会得到增强。具体而言,荷兰、丹麦、瑞典、挪威、芬兰等社会民主体制及澳大利亚、瑞士、英国、加拿大、美国等自由体制福利国家养老金制度可持续性要优于以德国、日本、比利时、意大利、奥地利、法国等为代表的保守体制及爱沙尼亚、捷克共和国、波兰、斯洛伐克、匈牙利、斯洛文尼亚等为代表的转型体制福利国家。并且前两类福利国家可持续性排名多因私人养老金的发展而得到提升,而后两类国家私人养老金充足性程度多会抑制其可持续性排名。<sup>①</sup>

表3 OECD国家私人养老金充足性与养老金制度可持续性分值

国家	私人养老金充足性分值	养老金制度可持续性分值	国家	私人养老金充足性分值	养老金制度可持续性分值
荷兰	9.7	8.6	奥地利	3.1	7
丹麦	9.5	8.53	爱沙尼亚	5	6.95
瑞典	7.9	8.05	捷克共和国	4	6.9
挪威	6.7	7.9	波兰	3.4	6.9
澳大利亚	9	7.85	智利	7.8	6.85
葡萄牙	2.9	7.75	希腊	1.4	6.85
瑞士	9.9	7.6	韩国	3.5	6.75
芬兰	6.6	7.6	法国	2.9	6.6
英国	8	7.5	西班牙	2.4	6.6

<sup>①</sup> 注:本文对社会民主体制、自由体制和保守体制的划分是参照哥斯塔·埃斯平-安德森《福利资本主义的三个世界》的分类标准,而转型体制国家则指除上述三类OECD国家之外,正处于政治经济体制转型的OECD成员国。

续表3

国家	私人养老金充足性分值	养老金制度可持续性分值	国家	私人养老金充足性分值	养老金制度可持续性分值
新西兰	4.7	7.3	爱尔兰	5.6	6.5
比利时	4.2	7.25	卢森堡	2.1	6.35
加拿大	7.5	7.2	墨西哥	4.9	6.3
德国	5	7.15	匈牙利	1	6.15
美国	8.8	7.1	斯洛伐克	3.9	5.75
日本	6	7.1	斯洛文尼亚	2.7	5.75
拉脱维亚	5	7.1	土耳其	2.1	4.85
意大利	2.8	7.1			

资料来源: 2016 Pension Sustainability Index <https://projectm-online.com/research/p26>; 2015 Retirement Income Adequacy Indicator <https://projectm-online.com/app/uploads/adequacy-how-much-retirement-income-is-enough.pdf>, p29。

注: 养老金充足性分值根据执行力度(强制、自愿、自动加入)、覆盖率、养老金资产占GDP比重、雇主缴费率、给付方式(一次性支付、年金形式等)衡量指标计算得出,分值越高代表养老金充足性越强;制度可持续性分值根据第一支柱保障水平及制度覆盖面、法定/有效退休年龄、第二三支柱积累及储备金发展水平等衡量指标计算得出,分值越高代表制度越具有可持续性。由于数据可得性,缺少冰岛、以色列相关数值。

## (二) OECD 国家养老金制度改革效果的差异

尽管总体看 OECD 国家养老金制度改革取得显著成效,然而由于政治经济文化等原因,不同体制类型的国家改革效果仍存在较大差异。

自由体制国家受自由主义理念影响较深,政治上自由主义政党的力量也较强大,加之资本主义起源早,资本市场发达,私人养老金制度一直存续,因而在二十世纪七八十年代率先进行养老金私有化改革。如美国 1974 年根据《雇员退休收入法》推出个人退休账户(IRA),并在 1978 年根据《国内税收法》开始推行 401(k) 企业年金计划;英国则从二十世纪八十年代开始缩减公共养老金给付,积极引导和鼓励私人养老金制度发展,因此私人养老金发展效果较好。

社会民主体制国家社会政策方面深受福利国家理论和贝弗里奇模式的影响,强调公民权利和普遍性原则,福利水平较高。这类国家公共养老金制度多属于双层次结构,其中,第一支柱养老金具有普享性、均等化和低保障水平等特点;第二支柱是与收入水平相挂钩的职业养老金制度,通常依据不同职业、行业,由工会和雇主联盟谈判而形成,覆盖率很高且具有一定程度的自治性。二十世纪九十年代初期,社会民主体制国家开始进行养老金制度改革,注重在既有的第二支柱收入相关的公共或准公共养老金制度中引入私有属性。尽管社会民主体制国家私人养老金发展不及自由体制国家,但其覆盖率也较高。

保守体制国家政治上强调国家本位和权威,注重维护社会阶级和地位的差异,因而形成国家强制主导、基于就业、与收入相关联的现收现付制养老金制度。保守体制国家多在 1980 年代至 2000 年代出台了发展私人养老金的相关法规和税收优惠政策,甚至德国早在二十世纪七十年代就建立了企业补充养老金制度。但由于现收现付制公共养老金制度历史悠久、转制成本高、制度结构单一、几乎构成退休者生活的全部支撑以及保障水平较高等原因,削减公共养老金阻力较大,这在一定程度上抑制了私人养老金制度的建立和发展,使保守体制国家养老金改革成效并不尽如人意。

转型体制国家主要指进行政治经济体制转型的国家。与前三种类型国家相比,这类国家具有人口相对年轻、保障水平相对较低、经济发展水平也较低等特点,养老金制度多属于现收现付制模式。除智利外的转型制 OECD 国家多深受世界银行多支柱改革理念的影响而在 2000 年左右进行改革。多数国家的做法是将原有现收现付制养老金缴费的一部分划拨到新建的个人账户中,由国家法律规定强制实施。这种制度设计方式的弊端随着 2008 年国际金融危机爆发而显露出来。危机中,中东欧一些国家公共养老金缴费不足以支持退休人员养老金给付,因而将部分个人账户养老金缴费返还到公共养老金

中,甚至冻结个人账户缴费。总之,转型体制国家私人养老金制度改革多由政府强制推行而得到较大发展,同时也因制度设计弊端而造成养老金支付能力不足,相对其他体制类型国家改革效果较差。

## 二、OECD 国家促进私人养老金制度发展的主要措施

在 1889 年俾斯麦式养老保险制度出现后,养老的社会化和国家干预突飞猛进,尤其是第二次世界大战以来,凯恩斯主义的盛行和福利国家的出现将政府主导的公共养老金发展推向顶点。<sup>[2]</sup>随着二十世纪七十年代经济危机的发生及人口结构的变化,西方各国政府面临巨大的财政赤字压力,公共养老金制度弊端逐渐显现,私人养老金得到较大发展。在世界银行养老金多支柱改革方案的推动下,OECD 国家一方面削减公共养老金支出,使其向“保基本”趋势发展;另一方面出台了养老金改革的相关法律法规和税收优惠政策,鼓励私人养老金制度的建立和发展。

### (一) 抑制社会保险缴费率的上升

近年来,尽管以养老保险制度为主的社会保险资金负担沉重,但多数 OECD 国家政府都试图控制社会保险缴费率的提高,甚至在部分 OECD 国家还呈现下降的发展趋势。在表 4 中,2010 年和 2016 年 34 个 OECD 国家社会平均收入者总社会保险缴费率(雇主和雇员缴费率之和)平均值都在 27% 左右,呈持平状态,但 2016 年与 2010 年相比雇主缴费率有所下降,而雇员缴费率相应有所提升。具体看,比利时、奥地利、冰岛、澳大利亚、美国、希腊、墨西哥等国 2016 年社会保险缴费率都低于 2010 年水平,一定程度上体现了对社会保险缴费率的控制。<sup>[3]</sup>

表 4 2010 与 2016 年 OECD 国家社会保险缴费率(单位:%)

国家	雇员缴费率		雇主缴费率		国家	雇员缴费率		雇主缴费率	
	2010 年	2016 年	2010 年	2016 年		2010 年	2016 年	2010 年	2016 年
澳大利亚	0.0	0.0	6.2	6.0	日本	13.0	14.4	13.8	15.1
英国	9.2	9.4	10.7	10.7	意大利	9.5	9.5	32.7	31.9
加拿大	7.3	7.7	11.5	12.1	韩国	7.8	8.4	9.8	10.4
美国	7.7	7.7	8.9	8.4	西班牙	6.4	6.4	29.9	29.9
荷兰	15.5	13.5	10.4	11.2	希腊	16.0	15.8	28.1	24.9
爱尔兰	3.2	4.0	10.8	10.8	葡萄牙	11.0	11.0	23.8	23.8
冰岛	0.5	0.3	8.7	7.4	斯洛文尼亚	22.1	22.1	16.1	16.1
挪威	7.8	8.2	12.8	13.0	捷克共和国	11.0	11.0	34.0	34.0
丹麦	0.0	0.0	0.8	0.8	爱沙尼亚	2.8	1.6	34.4	33.8
瑞典	7.0	7.0	31.4	31.4	土耳其	15.0	15.0	16.5	17.5
瑞士	6.1	6.2	6.1	6.2	匈牙利	17.0	18.5	28.5	28.5
芬兰	7.1	8.3	22.3	21.4	波兰	17.8	17.8	14.8	16.8
新西兰	0.0	0.0	0.0	0.0	斯洛伐克	13.4	13.4	26.2	31.2
德国	20.5	20.7	19.3	19.3	以色列	8.0	7.9	4.7	5.6
比利时	14.0	14.0	30.0	28.7	智利	7.0	7.0	0.0	0.0
卢森堡	12.2	12.8	11.5	12.2	墨西哥	1.4	1.4	11.7	11.6
奥地利	18.1	18.0	29.1	28.9	平均	9.7	9.8	17.6	17.5
法国	13.7	14.3	44.0	36.6					

资料来源:OECD Tax Database, [http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE\\_I5#](http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE_I5#)。

注:以社会平均工资作为基数计算得出;\*表示数据来自 2015 年;缺少拉脱维亚数据。

### (二) 降低公共养老金支出水平

OECD 国家多采用间接方式降低公共养老金支出。如,实施严格的基本保障金给付核查及养老保险缴费监管政策,综合考虑缴费年限、退休年限、物价及工资水平、缴费率等因素,通过指数化方式降低给付水平,延长法定退休年龄,限制提前退休以及增强工作激励,或者通过管理机构的合并、监管措施的实施和新技术的使用来降低管理成本等。<sup>[4]</sup>同时,为避免低收入群体陷入生存危机,几乎所有 OECD 国家除不断努力提高养老金覆盖率水平外,也针对贫困群体采取减税或设定较高养老金替代率等措施。

这些政策措施不仅提高了公共养老金的使用效率,同时也为私人养老金留下更多的发展空间。

### (三) 提高私人养老金覆盖率

澳大利亚、丹麦、芬兰、冰岛、荷兰、以色列等近一半 OECD 国家建立了强制性或准强制性私人养老金制度,因而这些国家私人养老金覆盖率很高;意大利、新西兰、英国、美国、加拿大等国已实施自动加入计划,也使私人养老金的覆盖水平有很大提高。此外,由于第一、二支柱缴费型养老金制度主要面向正规就业群体,一些 OECD 国家在建立个人养老金计划时非常重视对非正规部门人员、中小企业雇员的覆盖。如德国里斯特养老金计划是一项参保人配偶也可参加的家庭保险计划;法国“人民退休养老储蓄计划(PERP)”的参与者不受年龄及就业状况的限制,任何人都可参加;美国简易员工养老计划(SEP IRA)、工薪减税简易雇员养老计划(SAR-SEP IRA)及员工储蓄激励匹配计划(SIMPLE IRA)专门针对中小企业参保人员设立。

### (四) 制定针对私人养老金发展的税收优惠政策

目前,所有 OECD 国家都对本国私人养老金制度的发展给予一定程度税收优惠政策,包括针对企业或个人的直接财政补贴、匹配缴费、税收减免及税收递延等措施。其中,在缴费、投资和领取环节采取不同的税收递延政策,鼓励企业年金和个人养老金计划的建立和发展。(见表 5)

表 5 OECD 国家私人养老金税收优惠形式

国家	税收优惠形式	国家	税收优惠形式
澳大利亚	tE; TtE + 匹配缴费	韩国	EEt; tEt ( 税收抵免)
奥地利	tEt; EET; tEt + 匹配缴费; TET; TEE + 匹配缴费	拉脱维亚	EET; EtE
比利时	tEt ( 税收抵免)	卢森堡	tEE; EEt
加拿大	EET	墨西哥	tEt + 匹配缴费 + 补贴; tTE; ETt; EEt; EET; TtE + 匹配缴费
智利	EET + 匹配缴费; TTE + 匹配缴费; EET	荷兰	EET
捷克共和国	tEE + 匹配缴费	新西兰	tE; tE + 匹配缴费
丹麦	EtT; TtE	挪威	EET; tET
爱沙尼亚	EEt; tEE ( 税收抵免)	波兰	EET; EEt; TEE
芬兰	EET; tET ( 税收抵免)	葡萄牙	EET; tEt
法国	tEt; EEt; ttt; tEt	斯洛伐克	EEE; tTE
德国	EET; EET + 补贴; TEt	斯洛文尼亚	EET
希腊	EET	西班牙	EET
匈牙利	tEE + 匹配缴费; TEE + 匹配缴费	瑞典	EtT
冰岛	EET	瑞士	EET
爱尔兰	EET	土耳其	TtE + 匹配缴费; TtE
以色列	tEt ( 税收抵免)	英国	EET; EET + 匹配缴费
意大利	Ett	美国	EET + 税收抵免; TEE + 税收抵免
日本	EEt		

资料来源: OECD Pensions Outlook 2016 <http://dx.doi.org/10.1787/888933430393>。

注:在税收递延政策中,三个字母的组合分别指缴费、投资和领取环节所实施的税收政策。其中,E代表免税;T代表征税;t代表部分税收减免,含根据缴费额计算的税收抵免和减少应税收入而产生的缴税降低。

### (五) 注重私人养老金市场化投资

私人养老金进行市场化投资是其追求投资收益的内在要求。当前,在私人养老金发展较早、资本市场相对成熟的 OECD 国家中,避免过度的政府干预、维护各类私人养老金的商业化投资已经成为基本共识。如图 1 所示,34 个 OECD 国家养老金的商业化程度都相对较高。2016 年,无论是从加权平均数还

是简单平均数看,股票和债券投资额之和都达 75% 以上。仅就风险和收益都更高的股票而言,有 15 个国家达到 30% 的水平,而有多达 23 个国家的现金和存款所占比例都低于 10%。

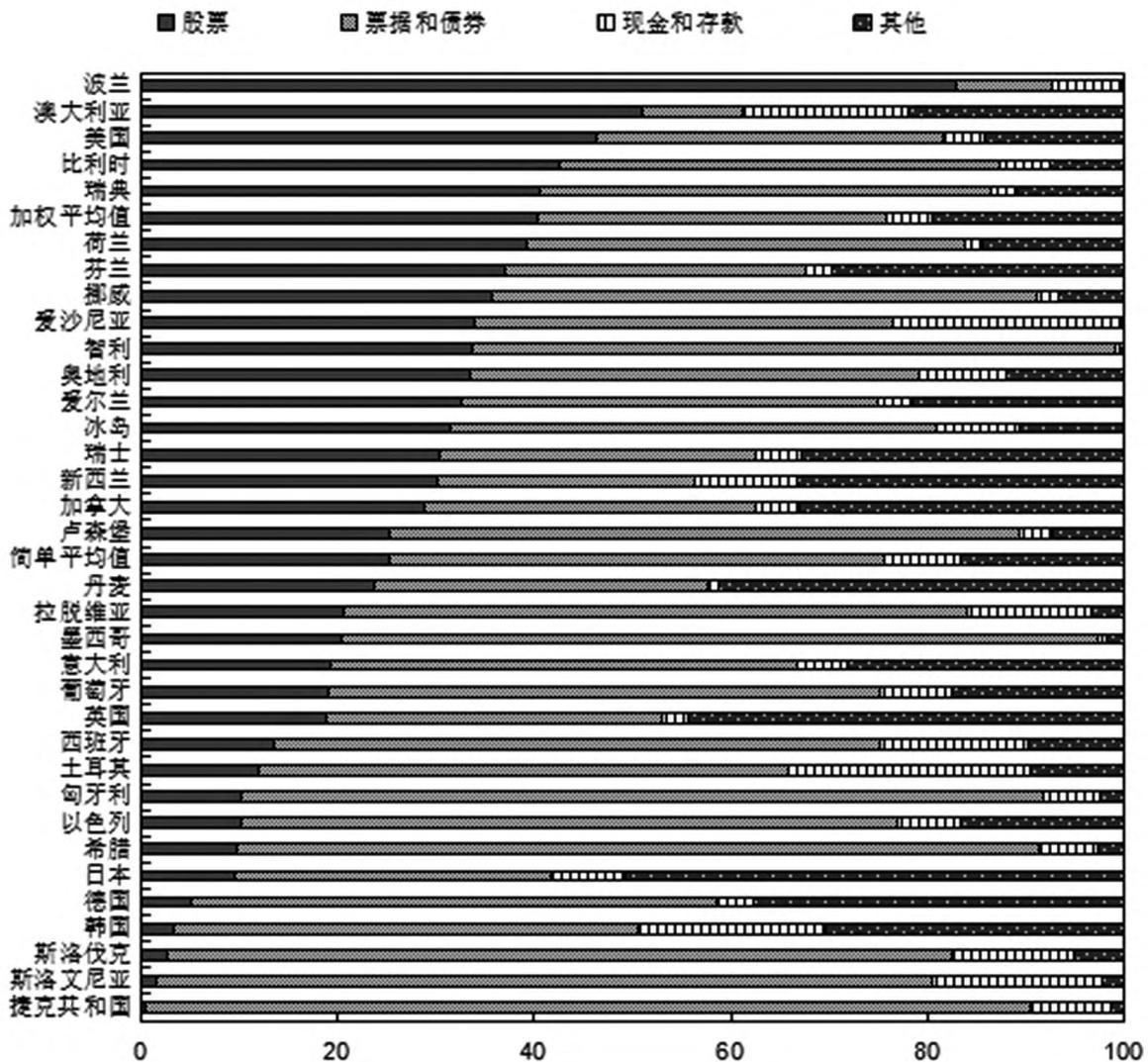


图 1 2016 年 OECD 国家私人养老金不同投资类别占总投资比例(单位: %)

资料来源: Pensions at a glance 2017 <http://dx.doi.org/10.1787/888933634705>。

注 “其他”类别包括贷款、土地和建筑物、未分配的保险合同、对冲基金、私人股本基金、结构性产品、其他共同基金(如非投资性现金、票据、债券或股票)和其他投资。由于数据可得性,缺少法国数据。

#### (六) 加强对私人养老金的风险监管

随着国内资本市场深化、私人养老金资产规模的增加及监管水平的提高,多数 OECD 国家监管体制从数量限制监管开始向审慎性监管过渡。如,日本在 2012 年取消保险资金(含年金保险)投资比例限制,重点监管偿付能力指标以加强风险控制。这是由于在市场行情不好的情形下,无需法律限制,生命保险公司也会将股票等高风险资产配置到较低水平。<sup>[5]</sup>此外,OECD 国家也致力于增强私人养老金计划的竞争性、提高信息披露程度、增强决策的透明度和对投资顾问资质的审查与监管等,以期实现资产的保值、增值。

#### 三、OECD 国家私人养老金发展态势

由于普遍采取了较为有利的政策措施以促进私人养老金发展,OECD 国家私人养老金呈资产大幅

增加、覆盖率显著提高、保障作用凸显、投资收益可观等发展态势。

(一) 私人养老金累积资产大幅增加

养老金资产占 GDP 的比重是衡量私人养老资金积累水平的重要指标,反映了私人养老金资产规模的大小。随着私人养老金的发展,近年来 OECD 国家私人养老金资产占 GDP 比重显著增加。(见图 2) 2000 年,35 个 OECD 国家中私人养老金资产占 GDP 的比重超过 100% 的仅有 4 个国家,在 5% 以内的国家多达 12 个;到 2015 年,私人养老金资产占 GDP 的比重超过 100% 的国家达 7 个,在 5% 以内的国家仅有 3 个。其中,美国、英国、加拿大、澳大利亚、荷兰、瑞士、丹麦、瑞典等国私人养老金资产尤为发达。

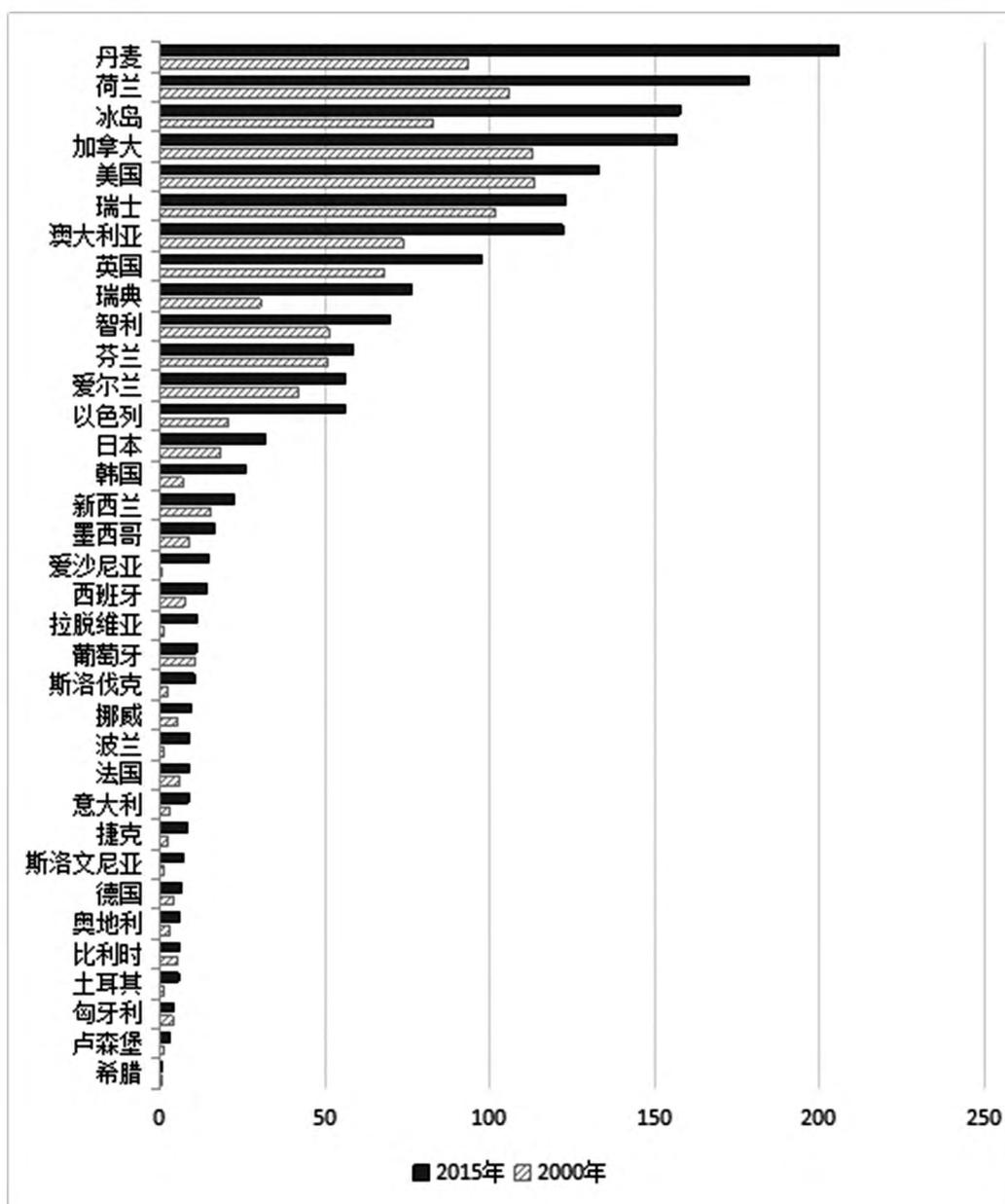


图 2 OECD 国家私人养老金资产占 GDP 比重变化(单位: %)

资料来源: OECD Pensions Outlook 2016 <http://dx.doi.org/10.1787/888933426762>。

注: 由于数据的可得性原因,智利、捷克共和国、丹麦、爱沙尼亚、挪威、英国以 2001 年资产数据代替 2000 年数据;斯洛文尼亚以 2003 年资产数据代替 2000 年数据。

## (二) 私人养老金投资收益可观

随着私人养老金累积资产大幅增加,绝大多数 OECD 国家 2015 年与 2005 年相比私人养老金总投资额都有较大提高,平均增速较高。(见表 6) 在 OECD 各国投资额日益增加的同时,投资收益也较为可观。从表 7 可见,25 个 OECD 国家 5 年名义平均投资回报率总体较高,即使经过调整后的 5 年实际平均投资收益率除土耳其外也均为正值,其中 5 年实际平均收益率在 2%~7% 之间的多达 18 个国家。从 10 年平均收益率看,总体上无论名义还是实际平均收益率都要低于 5 年平均水平,这主要与 2007—2009 年国际金融危机的影响有关。尽管如此,21 个国家 10 年名义平均收益率都为正值,实际平均收益率除爱沙尼亚、拉脱维亚外也都为正值。可见,尽管基金制养老金可能因金融危机而遭受资产投资损失,但私人养老金追求长期投资收益的特性使其能通过平滑不同时期收益的方式来抵制危机的负面影响,通过资本市场投资实现私人养老金资产的保值、增值,有助于改善退休者晚年生活水平。

表 6 OECD 国家养老基金总投资额及增长速度(单位:亿美元、%)

国家	2005 年投资额	2015 年投资额	平均增长速度	国家	2005 年投资额	2015 年投资额	平均增长速度
日本	1 552 163	1 598 793	0.3	德国	952	2007	7.7
智利	383 127	1 094 334	11.1	波兰	857	1428	5.2
韩国	150 070	1 276 532	23.9	爱尔兰	779	1158	4.0
美国	97 112	142 497	3.9	西班牙	656	1040	4.7
匈牙利	18 632	13 813	-2.9	意大利	398	1125	10.9
冰岛	12 015	32 757	10.5	葡萄牙	190	182	-0.4
英国	9951	18 154	6.2	新西兰	177	532	11.7
墨西哥	8321	28 212	13.0	比利时	133	238	6.0
加拿大	7996	16 548	7.5	奥地利	117	206	5.8
澳大利亚	7190	19 124	10.3	土耳其	43	1082	37.9
荷兰	6196	12 103	6.9	斯洛文尼亚	4	16	16.3
瑞士	5426	7869	3.8	法国	3	122	43.5
丹麦	5219	8906	5.5	卢森堡	3	14	16.3
瑞典	2482	3688	4.0	爱沙尼亚	3	26	24.3
以色列	1884	6276	2.8	斯洛伐克	2	80	42.1
挪威	1305	3014	8.7	拉脱维亚	1	3	20.4
捷克共和国	1234	3731	11.7	希腊	-	11	61.4
芬兰	1080	1033	-0.4				

数据来源: Pension Markets in Focus 2016。

注:养老金基金(Pension Fund)除少量 DB 型公共养老金外,绝大部分为私人养老金。平均增长速度采用水平法计算得出,基期采用 2005 年数据,报告期是 2015 年数据。希腊 2005 年数据缺失,因此计算平均增长速度基期采用 2007 年数据。

表 7 OECD 国家养老基金 5 年和 10 年平均收益率(单位:%)

国家	5 年平均		10 年平均		国家	5 年平均		10 年平均	
	名义	实际	名义	实际		名义	实际	名义	实际
冰岛	9.1	5.7	6.9	1.2	美国	4.4	2.9	2.2	0.4
澳大利亚	8.7	6.2	6.2	3.4	卢森堡	4.4	2.8	3.0	1.1
英国	8.2	6.1	7.3	4.7	奥地利	3.9	1.9	2.6	0.6
加拿大	8.0	6.4	5.9	4.2	斯洛文尼亚	3.9	2.8	..	..
荷兰	7.9	6.1	5.5	3.8	意大利	3.8	2.5	3.2	1.6
丹麦	7.1	5.8	5.8	4.0	韩国	3.7	1.9	3.8	1.3
比利时	6.2	4.6	5.1	3.2	葡萄牙	3.5	2.4	3.2	1.8
墨西哥	6.2	2.6	6.5	2.4	希腊	3.3	3.5	..	..
智利	6.0	2.3	6.8	3.0	拉脱维亚	3.1	1.9	3.0	-0.7
土耳其	6.0	-2.0	10.7	2.3	爱沙尼亚	2.3	0.9	1.0	-2.2

续表 7

国家	5 年平均		10 年平均		国家	5 年平均		10 年平均	
	名义	实际	名义	实际		名义	实际	名义	实际
挪威	5.8	4.1	5.5	3.4	斯洛伐克	1.9	0.4	..	..
以色列	5.1	4.2	5.6	3.7	捷克共和国	1.9	0.6	2.1	0.1
西班牙	4.7	3.8	-	-					

资料来源: Pension Markets in Focus 2016。

注: 5 年和 10 年平均收益率分别是基于 2010 年 12 月至 2015 年 12 月和 2005 年 12 月至 2015 年 12 月期间计算得出; 仅有 25 个国家数据, 其他 10 国数据不可得。

(三) 私人养老金覆盖率显著提高

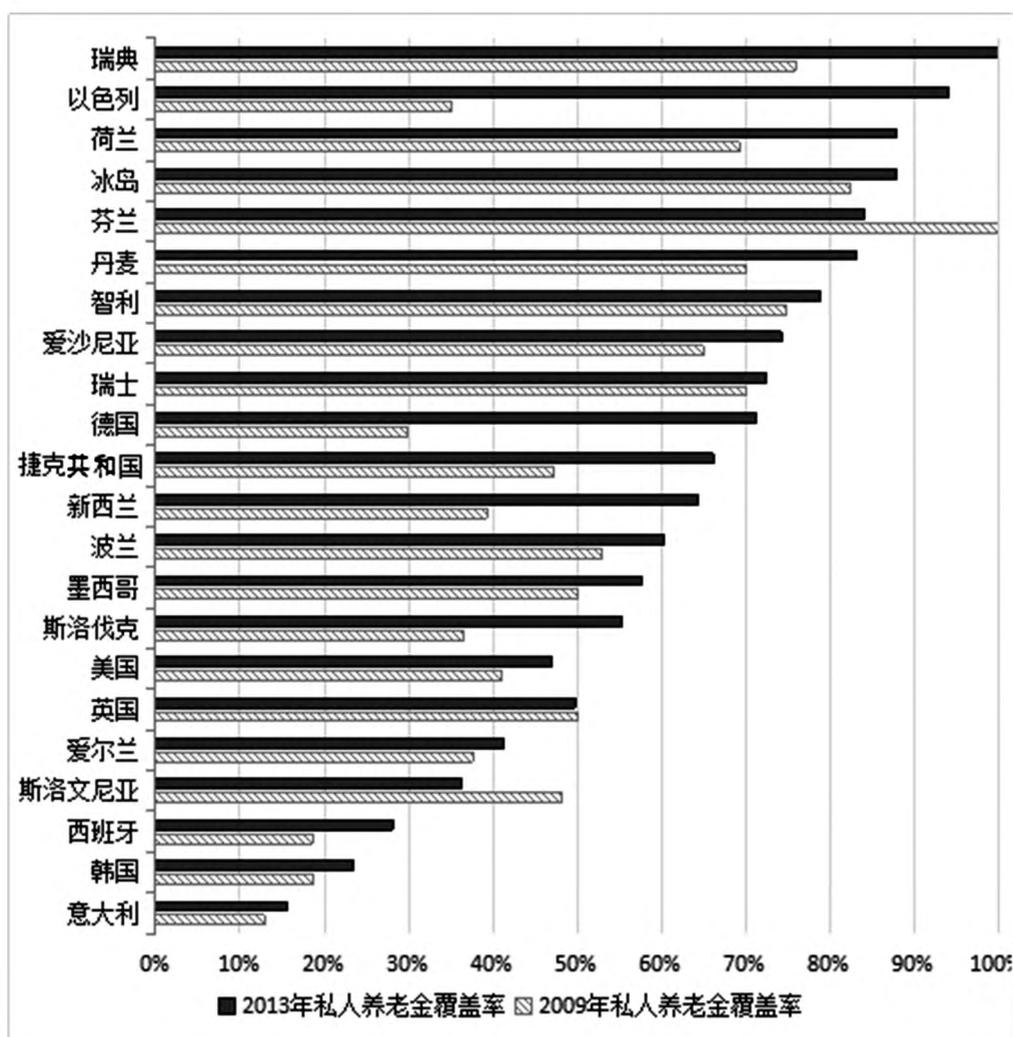


图 3 OECD 国家私人养老金覆盖率对比情况

资料来源: Pensions at a glance 2015; Pensions at a glance 2011; 新西兰数据来自 Pensions Outlook 2014。

注: 理论上私人养老金制度总覆盖率应以参加私人养老金的人数总和(排除一个人同时参加不同私人养老金计划产生的重复计算)除以 15~64 岁年龄人口计算得出, 据此将 2009 年与 2013 年私人养老金覆盖率数据对比, 可靠性更强。但基于数据可得性做如下调整: 第一, 在不具有强制或准强制性私人养老金的国家, 总的自愿性养老金制度覆盖率即为私人养老金总覆盖率; 第二, 在既具有强制性/准强制性私人养老金又具有自愿性私人养老金的国家, 由于强制性私人养老金覆盖率高于自愿性私人养老金, 加之后者数据不全, 故将前者作为私人养老金总覆盖率的替代; 第三, 对于可得数据只含有自愿性职业养老金或自愿个人养老金数据的国家, 由于无法确切计算出其总覆盖率大小, 使数据的代表性很弱, 故排除。图 3 中, 意大利、韩国、西班牙、斯洛文尼亚、爱尔兰、英国、美国、捷克共和国等国使用的是自愿性私人养老

金总替代率数据,其他国家使用的是最大强制性私人养老金覆盖率数据。

养老金制度的覆盖率可衡量养老金制度参与者的广泛程度,反映该制度的可及性。因此,私人养老金在一国的覆盖面越广,一定程度上可说明其发展程度越高,地位也越重要。近年来,OECD 国家私人养老金的覆盖率显著提高。截至 2013 年,在 34<sup>①</sup> 个 OECD 国家中至少有 18 个国家某一种计划类型的私人养老金覆盖 50% 以上的工作年龄人口。<sup>[6]</sup> 如图 3 所示,相比 2009 年,2013 年 22 个 OECD 国家中的 19 个国家私人养老金覆盖率显著提高,只有芬兰、斯洛文尼亚、英国三个国家私人养老金覆盖率有所下降。其中斯洛文尼亚 2009 年私人养老金覆盖率的计算是基于不同计划类型参加人次计算得出,由于同一个人可能同时参加多个私人养老金计划,因而造成对覆盖率的高估。而芬兰则因为私人养老金统计范畴不一致,而导致 2013 年的覆盖率被低估。英国则主要由于受 DB 型私人养老金向 DC 型转型影响,而造成私人养老金覆盖率暂时性降低。随着英国、美国、加拿大、智利、新西兰、意大利等国私人养老金自动加入模式的扩展,覆盖率将进一步增大。

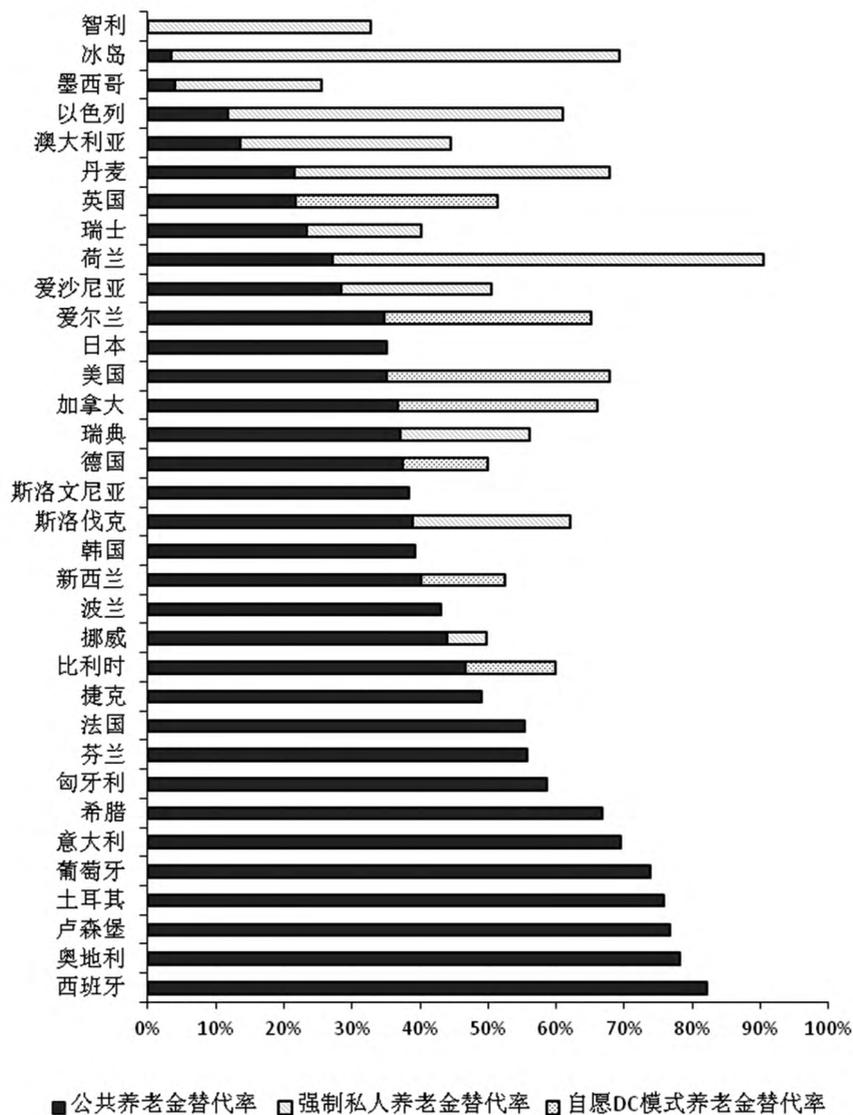


图 4 OECD 国家公私养老金替代率占比情况

① 注: 由于拉脱维亚在 2013 年还未正式成为 OECD 成员, 故缺少其相关数据。

数据来源: Pension at a glance 2015 <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm>。

注:养老金替代率是参照2014年OECD国家适用的养老金参数和规则,对于所有国家经济变量做相同假设测算得出;此时拉脱维亚还未加入OECD,故未包含拉脱维亚数据。

#### (四) 私人养老金保障功能日益凸显

私人养老金保障水平可用私人养老金替代率指标加以衡量。私人养老金替代率指劳动者退休后私人养老金领取额占退休前平均工资的比重,数值越高其对退休者养老保障重要程度也就越高。通常私人养老金给付会对公共养老金产生一定替代作用。如果一个国家私人养老金替代率提高,即可在不降低退休者既定生活水平的情况下使公共养老金替代率得到一定程度的降低。2014年,在34个OECD国家中,<sup>①</sup>智利、冰岛、墨西哥、以色列、澳大利亚、丹麦、英国、瑞士、荷兰、爱沙尼亚、爱尔兰、美国、加拿大、瑞典、德国、斯洛伐克、新西兰、挪威和比利时19个国家私人养老金在养老保障中已发挥很大作用。(见图4)这19个国家公共养老金的平均替代率为26.6%,而考虑到私人养老金替代率后,其总的平均替代率达55.9%。另外15个国家,由于私人养老金起步晚,其首批参与者多处于在职状态,私人养老金的保障作用尚未显现,已退休者的生活保障仍主要依靠公共养老金。但随着时间的推移,私人养老金的保障功能也将逐渐发挥出来。

#### 四、对我国的启示

为应对人口老龄化的挑战,提高养老金制度的可持续性和效率,OECD国家主要通过抑制公共养老金的缴费率及制定税收优惠政策,促进私人养老金的发展,形成多支柱养老金制度。我国可借鉴国际经验,发展私人养老金,以增加养老资产、改善养老金结构、缓解基本养老保险的可持续压力,完善“三支柱”的养老金制度。充分发挥市场机制在养老金制度中的重要作用,通过明确发展定位、降低基本养老保险费率、完善税收优惠政策及提升供给效率,构建有利于私人养老金发展的政策框架。

##### (一) 明确私人养老金的发展定位

OECD国家养老金制度改革的重要趋势是,在增强基本养老保险可持续性的同时,充分发挥市场机制的作用。即通过大力发展私人养老金,致力于构建多支柱结构的相对均衡的养老金制度,真正将私人养老金作为养老金的重要支柱。而我国养老金制度结构失衡,私人养老金发展滞后。因此,要充分发挥市场机制在养老金制度中的作用,发展第二、三支柱为代表的私人养老金,以矫正养老金制度存在的结构性失衡,通过多途径为越来越多的老年人口提供充足的退休收入,减少老年贫困并平滑消费。

##### (二) 通过降低基本养老保险费率释放私人养老金发展空间

我国政府主导的基本养老保险“一柱独大”,缴费负担沉重,远高于大多数OECD国家的缴费率。基本养老保险缴费负担沉重挤压了私人养老金的发展空间,也造成我国养老金制度的结构失衡。因此,在养老保障体系改革和政策调整中,要充分考虑私人养老金与基本养老保险间的互动关系,通过有效降低基本养老保险的缴费比例,为私人养老金的发展提供空间。

##### (三) 通过税收优惠政策刺激私人养老金的需求

通过各种形式的税收优惠政策刺激公众对私人养老金的需求,是OECD国家促进私人养老金发展的普遍经验。我国可借鉴国际经验,建立双重税收优惠模式,提高私人养老金的需求。一方面,实行EET的税收优惠模式,即缴费和投资环节不缴税,领取环节缴税,以发挥税收递延的激励作用。另一方面,同时实施TEE的税收优惠模式,即税后缴费,投资和领取环节均不缴税。这是因为我国工资、薪金所得的纳税人规模较小,EET模式实际享受税收优惠的人群很有限,而且我国非正规部门就业人数较多,所以同时采取TEE模式非常必要。这将有助于增加养老金账户持有人的选择,扩大其覆盖面,提高税收优惠政策的惠及范围,刺激私人养老金的需求。

<sup>①</sup> 2014年拉脱维亚还未加入OECD,故此对OECD只有34个国家。

#### (四) 提高私人养老金的供给效率

寿险业要转变发展理念,以保障功能为基础,风险管理与财富管理相结合,推动行业的转型升级。要以养老保险为主导性业务,在税收优惠政策的支持下加快发展,为客户和社会创造价值,成为养老金体系的重要组成部分。寿险公司要加强产品创新,满足与适应多样化的养老保障需求。同时,以市场化为导向,拓宽保险资产运用渠道,提高资产管理的能力和效率,增强私人养老金的竞争力。

#### (五) 完善私人养老金的投资与监管

我国私人养老金市场化投资仍处于起步阶段,采取的仍是数量限制监管模式,基金投资受限较为严格。具体而言,企业年金投资采用列举法,投资品种主要集中在债券、股票、公募基金等传统领域,投资范围较窄,并且仅限于境内投资,无法进行资产的国别配置,导致投资系统性风险增大,收益受到相应制约。应完善资本市场相关法规,深化养老基金市场化投资;适时放宽私人养老金的投资比例和投资品种,积极谋求境外投资,逐步由数量限制监管向审慎性监管过渡,以实现养老金投资更大范围风险分散和收益最大化。此外,应积极完善信息披露和报告制度,减少信息不完全和虚假信息造成的计划参与者利益损失;完善委托代理关系,保障受益人的权益。

#### 参考文献:

- [1] 郑秉文. 中国养老金精算报告 2018-2022 [M]. 北京: 中国劳动社会保障出版社, 2017: 10.  
 [2] 郑秉文. 中国养老金发展报告 2015 [M]. 北京: 经济管理出版社, 2015: 2.  
 [3] OECD. Tax Database [EB/OL]. [2018-01-13]. [http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE\\_I5#](http://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=TABLE_I5#).  
 [4] [6] OECD. Pensions at a Glance 2015 [EB/OL]. <http://www.oecd.org/publications/oecd-pensions-at-a-glance-19991363.htm>.  
 [5] 郑秉文. 中国养老金发展报告 2016 [M]. 北京: 经济管理出版社, 2016: 173.

(责任编辑: 张佳睿)

## The Measures and Implications of Private Pension Development in OECD Countries

Zhu Jun - sheng , Yuan Duo - zhen

( Development Research Center of the State Council , Beijing 100010)

( School of Labor Economics , Capital University of Economics and Business , Beijing 100070)

**Abstract:** In order to meet the challenge of aging population and improve the sustainability and efficiency of the pension system , most OECD countries have adopted measures to curb the increase in the contribution rate of public pensions and tax incentives to promote the development of private pension funds. Their private pension funds overall showed a substantial increase in assets , a significant increase in coverage , an increasingly prominent protection role , and a considerable development trend in investment returns. These private pension funds achieved remarkable results in alleviating public pension expenditure pressures and enhancing the sustainability of the pension system. China can learn from the experience of private pension system development in OECD countries , give full play to the important role of the market in the pension system , and promote private pension development by clarifying the development orientation , lowering the basic pension insurance premium rate , improving preferential tax policies and increasing supply efficiency.

**Key words:** OECD Countries; Private Pension; Multi - pillar