

做好养老金融大文章需要理性务实

郑功成

自从 2023 年 10 月召开的中央金融工作会议明确提出要“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，发展养老金融就成了建设金融强国的重要目标任务。伴随本月有关部门发布将个人养老金推向全国的政策性文件，个人养老金再度成为金融界与媒体追捧的热点，似乎这种养老金融产品一定会受到公众的欢迎并会很快成为我国新金融的支柱性产品。

然而，近几天媒体接连披露一些银行网点为抢占这一市场而让储户“被动”开通个人养老金账户，或者采取大幅度提高个人养老金存款利率等超常规措施的消息，因违背了行规而引发公众热议，负面影响不容低估。联系到自 2023 年个人养老金账户试点以来，“开户热、缴费冷”是行业公认的事实，这一次向全国推开也还需要拭目以待。

有鉴于此，我愿意和大家分享我的一个基本观点，就是要做好养老金融的大文章，必须首先做到理性务实，于后才能赢得光明前景。

强调要理性，是因为个人养老金属于个人的长期投资，凡投资均有风险，投资人需要仔细权衡利弊得失才能做出正确选择，如果

随意参保，未来得益者固然高兴，得不偿失者却难免因利益受损而不满，这对政府的公信力和个人养老金产品的信誉都会带来不利影响。针对媒体热捧和金融界争抢拉人入户的现象，当前急切需要注入理性。

一方面，个人养老金虽然可以纳入多层次养老金体系，但绝不是社会养老保险，不是政府主导的福利制度安排，而是市场化的新金融产品，其功能主要不是解决养老金不足的问题，而是助推养老金融发展并为参保者个人提供一种长期理财产品，我们不当夸大其功能，甚至违背行规，代替储户选择加入。

另一方面，还应当告诉公众，个人养老金虽然享受免税优惠，但这种优惠并非每个人都能够享受，有人计算过，要真正享受到税收优惠，必须以个人收入达到8000元以上才行，显然，个人养老金业务的税收优惠政策和绝大多数人无关，只与高收入者有关，收入愈高其税收减免力度愈大。

由此可见，个人养老金作为一种新的市场化的金融产品，实质上是给高收入者锦上添花，而不是给中低收入者送福利。我们还应当告诉公众，个人养老金产品不代表收益保障或任何形式的收益承诺，投资人应根据自身条件和需要以及风险偏好选择合适的养老金产品，并有承担风险的心理准备。如果我们能够如此理性地告诉公众这些真相，人们的行为就会理性，金融机构也不会扭曲行规，这

虽然可能影响短期热潮，但必定收获一批理性的稳定客户，进而成就可以持续的发展态势。

强调要务实，是因为个人养老金作为一种新型金融产品，必须尊重市场规则，首先要搞清楚潜在的客户群体以及客户群体的真实需要，唯有开发具有增值服务功能的产品才能赢得客户。换言之，不能仅仅依靠减免税收来吸引客户。考虑到个人所得税起征点为 5000 元及扣减社保与公积金缴纳等因素，以及领取个人养老金时需补交 3% 个人所得税，就税收优惠而言，预计只对 2000 多万高收入者有吸引力，这显然只是一个小众化的群体。

对于中低收入者而言，其负担能力有限，即使开通个人养老金账户也不能从税收政策获益，其显然不会有加入意愿。因此，个人养老金的潜在客户群体应当是高收入群体，而高收入群体是通过加入个人养老金账户来获益还是通过其他途径获得更高收益，应当是有更大的选择空间。由此得出的一个结论是，在个人收入水平不能普遍性地得到提升、中等收入群体规模不能持续壮大的情形下，个人养老金不可能成为一个大规模的金融产品。

强调对待个人养老金要理性务实，是希望能够吸取企业年金的教训。在 2003 年时，随着有关部门推出企业年金政策，当时也是媒体高调、市场热捧，但 21 年过去了，迄今仍未获得预期发展成效。究其原因，根本在于基本养老金制度不成熟，无法为企业年金

的发展提供清晰的空间，加之企业缴费负担重，大多数企业也无能为力再为员工建立企业年金缴费。对个人养老金也是如此，如果将其视为多层次养老金体系的有机组成部分，就必须先优化现行基本养老保险制度并使之走向成熟定型；如果是将其视为新的金融产品，则应当在产品开发并增强其吸引力上下功夫。成熟的金融市场需要的是能够给客户带来增值服务的产品，成熟的金融市场造就的应当是理性的客户群体，这样才能行稳致远。

在强调对个人养老金业务保持理性务实态度的同时，还应当强调我国养老金融的前景广阔，这并不矛盾。因为建设金融强国是中国式现代化建设的极其重要的目标，而养老金融无疑是极具前景的重要发展方向。

我国的人口老龄化是超常规老龄化，不仅规模超大、速度超快，同时还伴随着断崖式的少子化、快速的高龄化以及家庭保障功能快速弱化，无论是对保障老年人基本生活来源的养老金制度而言，还是满足亿万老年人养老服务需求，以及促进整个老龄产业发展的需要出发，我国都应当发展好养老金融。因此，理论上的养老金融应当是建设金融强国的重要支柱之一。现在，养老金融包括基本养老保险基金、战略储备基金、企业年金、职业年金以及个人养老金和市场上的其他养老金金融产品，总计约为 18 万多亿元。这个规模无疑是偏小的，我们还需要提高居民基本养老保险水平、做大战略储备基金、将企业年金推向适度普惠，再将国债纳入个人养老金

产品范围，将特定养老储蓄、指数基金纳入个人养老金产品目录，推动更多养老理财产品纳入个人养老金产品范围，等等，我国的养老金金融规模将会持续快速增长。如果再加上养老服务金融、养老产业金融，其对经济社会的影响将是巨大的。

不过，理论上的光明前景要转化成现实，还需要尊重客观规律、厘清底层逻辑、遵守基本法则。具体而言：

一是要厘清社会养老保险与市场化养老金产品之边界。让政府主导的社会养老保险回归追求公共利益和公平正义本色，让市场化的养老金产品回归追求私人利益和效率本色，只有做到各循其道、各守其规、各显其长、各尽其责，才能各得其所、相得益彰、共同发展。

二是尽快完善相关社会保障制度，这是发展养老金融的前提条件。包括：通过全面优化现行基本养老保险制度并使之走向成熟定型，为其他层次养老保险的发展提供清晰、稳定的空间，如让基本养老保险采取现收现付制，回归保基本责任本位，成为公平的社会保障制度；通过建立长期护理保险制度和基本养老服务制度，促使养老服务金融快速发展；通过制定科学的养老产业政策，让养老产业金融得到大发展；等等。

三是激发市场主体内生动力，依靠产品赢得客户。养老金融归根结底还是金融产品，需要遵循市场法则，如果这种产品缺乏吸引

力，仅靠政策支持或税收优惠，是不可能做大做强的。如个人养老金如果只以增加未来的养老金来招揽客户，这种产品就会失去足够的吸引力，因为现在养老金水平高的人不需要更高的养老金，而现在养老金水平低的人既没有能力承担也不可能享受税收优惠。因此，只有通过开发有附加值、增值服务的养老金融产品，才能赢得越来越多的客户。

总之，我国的养老金融前景广阔，但必须理性务实地推进其发展，于后才能获得理想的发展成效。

（本文来源：2024年12月26日作者在2024第九届新金融论坛上的演讲实录）