

# 掌舵4万亿养老金资产 公募践行长线投资理念

本报记者 易妍君 广州报道

日前,市场期盼已久的个人养老金制度迈出了关键一步。作为养老第三支柱的有机组

## 税收优惠、减税降费

国家向第三支柱的参加人提供税收优惠,涉及减税降费,符合稳增长加码的政策诉求,缓解长期养老压力。

国务院办公厅发布的《关于推动个人养老金发展的意见》(以下简称“《意见》”)指出,个人养老金资金账户资金用于购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期增值的满足不同投资者偏好的金融产品,参加人可自主选择。参与个人养老金运行的金融机构和金融产品由相关金融监管部门确定。

招商基金有关人士向记者分析,本次发布的《意见》有三个亮点:其一,明确覆盖对象是所有参加了基本养老保险的劳动者,显示制度的统一、公平、普惠。其二,明确政府政策支持,给予税收优惠。明确实施个人账户制度,赋予个人投资选择权。其三,个人养老金实行个人账户制度,缴费完全由参加

## 继续提升投资管理能力

基金公司需要建立长线基本面投资理念,再通过流程化、科学化、专业化的大资金管理体系统,才能保障持续稳定地输出个人养老金投资管理能力。

目前,《意见》已明确了个人养老金发展的总体要求、参加范围、制度模式、缴费水平、税收政策、个人养老金投资及领取、运营和监管等。而个人养老金制度的落地,仍有待配套文件的支持。

证监会4月26日发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》提到,“积极鼓励产品及业务守正创新……加大中低波动型产品开发创设力度,开发适配个人养老金长期投资的基金产品,有效对接不同风险偏好资金需求,健全完善公募基金风险收益曲线与产品谱系。”

上述招商基金有关人士指出,

成部分,个人养老金发展被视作健全我国多层次、多支柱养老保险体系的重要一环。而金融机构则是服务于个人养老金市场的主要工具,尤其是较早涉足养老金

人个人承担,实行完全积累,体现养老储蓄的性质;同时,个人养老金资金账户资金可以购买的金融产品,涵盖银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等。

事实上,《意见》之所以受到市场瞩目,主要原因在于推动个人养老金发展,将给社会各方带来深远影响。南方基金FOF投资部负责人李文良指出,此时推动个人养老金发展有以下几个方面的意义:首先,第三支柱的发展将对我国居民养老提供良好的资金补充。其次,国家向第三支柱的参加人提供税收优惠,涉及减税降费,符合稳增长加码的政策诉求,是今年经济增长承压下,缓解长期养老压力、刺激短期消费需求的好方法。最后,第三支柱的养老金采取闭环

在证监会的指导下,公募基金行业应持续提高养老金融服务能力。公募基金作为普惠金融产品,具有组合投资、独立托管、公开透明、销售规范等特点,目前规模已经超过25万亿元。公募基金在管理养老金资产方面,以及在投研风控、产品布局、人才队伍建设、信息系统等方面已经积累了比较丰富的经验,是养老金投资管理的主力军。“未来,公募基金行业需要继续提升投资管理能力,规范运作水平,创新养老金融产品,强化投资者保护,加大投资者教育,切实保障养老金投资运作安全规范,助力个人养老金事

融业务的公募基金,已积攒了多重优势。除了具备多年社保基金、职业年金管理经验,自2018年以来,公募基金行业已成立了170多只养老目标基金。



个人养老金制度的实施有利于积极应对人口老龄化,构建功能更加完备的多层次、多支柱的养老保险体系。

管理,投资期限较长,有助于提升权益资产的配置比例,提高养老资金整体长期收益的同时,有助于为

多位受访人士向《中国经营报》记者指出,公募基金作为国内资本市场和养老金融领域的重要力量,未来将充分受益于第三支柱的快速发展。

在窦玉明看来,对金融机构来说,未来能为个人养老金投资提供合格的养老金融产品与服务,是金融机构践行普惠金融的有益实践,与此同时,这也是一个长期的业务发展机会。在这个生态圈的银行、保险公司、公募基金、投顾、互联网金融服务平台、媒体等都会找到自己的定位,共同服务于个人养老金投资的方方面面。同时,作为国内资本市场和养老金融领域的重要力量,公募基金已具备丰富的养老金管理经验,未来将充分受益于第三支柱的快速发展。根据Wind数据统计,截至2022年4月20日,我国养老目标基金已超170只,总规模超过1180亿元。华夏基金有关人士向记者指出,首先,养老金作为长期资金,权益投资是其实现投资收益的核心来源,而公募基金恰恰在权益投资方面具有显著优势;其次,在社保基金、基本养老金和年金业务中,公募基金参与时间最早,参与机构最多,是我国养老金投资管理的主力军,也是国内养老金业务经验最为丰富的资管机构;再次,未来的养老金投资管理中,精细化、多元化资产配置的重要性会越来越凸显,基金公司可以加强权益类基金的管理能力或者重点发展主动管理的债券类基金,以及ETF和指数基金,为其他养老金资产管理提供底层配置工具。上述招商基金有关人士谈及,《意见》的出台,对公募基金行业来说是重要的历史机遇。公募基金早就凭借规范的制度设计和优秀的长期业绩,成为我国养老

## 助力养老金长期保值增值

目前我国养老目标基金已超170只,总规模超过1180亿元。

值得注意的是,推动个人养老金发展的过程中,金融机构既是参与方,也是受益方,其将迎来长期的业务发展机会。尤其对公募基金而言,这也是难得的发展机遇。

在窦玉明看来,对金融机构来说,未来能为个人养老金投资提供合格的养老金融产品与服务,是金融机构践行普惠金融的有益实践,与此同时,这也是一个长期的业务发展机会。在这个生态圈的银行、保险公司、公募基金、投顾、互联网金融服务平台、媒体等都会找到自己的定位,共同服务于个人养老金投资的方方面面。

同时,作为国内资本市场和养老金融领域的重要力量,公募基金已具备丰富的养老金管理经验,未来将充分受益于第三支柱的快速发展。

根据Wind数据统计,截至2022年4月20日,我国养老目标基金已超170只,总规模超过1180亿元。

华夏基金有关人士向记者指出,首先,养老金作为长期资金,权益投资是其实现投资收益的核心来源,而公募基金恰恰在权益投资方面具有显著优势;其次,在社保基金、基本养老金和年金业务中,公募基金参与时间最早,参与机构最多,是我国养老金投资管理的主力军,也是国内养老金业务经验最为丰富的资管机构;再次,未来的养老金投资管理中,精细化、多元化资产配置的重要性会越来越凸显,基金公司可以加强权益类基金的管理能力或者重点发展主动管理的债券类基金,以及ETF和指数基金,为其他养老金资产管理提供底层配置工具。

上述招商基金有关人士谈及,《意见》的出台,对公募基金行业来说是重要的历史机遇。公募基金早就凭借规范的制度设计和优秀的长期业绩,成为我国养老

金投资管理的主力军,无论是第一支柱的基本养老保险基金,还是第二支柱的企业年金、职业年金,抑或是作为战略储备的全国社保基金,公募基金均占据重要分量。截至目前,公募基金行业服务投资者数量已超5.4亿,受托管理各类养老金资产超4万亿元,不仅积累了丰富的管理经验,并助力养老金长期保值增值,取得了优异的长期业绩。

李文良分析,资管新规已经部分重塑了基金行业的竞争格局,三十万亿理财产品的净值化改造需求推动了公募基金的固收+产品线获得超常规发展,而当前落地的第三支柱,从长期看规模潜力更加巨大,有望成为继续大幅提高公募基金管理总规模的积极因素,并给那些在第三支柱业务领域有先优势的基金公司进一步提高市场占有率提供了较好的机会。

此外,“第三支柱的运作资金属于稳定性较高的长期资金,是基金公司的优质客户。随着第三支柱业务占比的提高,将有助于平滑公募基金行业管理规模的波动,降低投资运作的资金波动干扰,方便投资人员更好地进行长线部署,最终将有助于进一步提升投资业绩和基金公司的抗风险能力。”他进一步谈道。

在此背景下,多家受访的大型基金公司均表示,未来将继续完善养老FOF产品线,以充分对接第三支柱的需求。以华夏基金为例,该公司介绍,为助力个人养老金体系建设,积极参与国家养老金体系建设,已经从五个方面着手准备:一是建立适合养老金管理的制度框架。二是配备资深投资经理。三是借鉴国际先进的资产配置理念,积累了丰富的FOF管理经验。四是搭建完善的产品线,提供丰富的养老产品选择。五是持续开展投资者教育工作。

# 角逐资管竞争力 券商瞄准一站式个人养老金资产配置

本报记者 崔文静 夏欣 北京报道

国家力倡的个人养老金,对券商

## 权益、混合类资管产品或成配置方向

在华泰资管研究中心总经理郑武看来,《意见》确立了我国养老保险第三支柱的基础制度框架,提出了符合中国国情的实施路径。对于金融业履行服务人民群众社会责任的意义重大,并将其总结为“广”、“远”和“稳”。

“广”,是指受益群体广泛。参加城镇职工基本养老保险或城乡居民基本养老保险的劳动者,均可以参加,对应的人数为4.5亿和5.4亿人。考虑税收优惠、重复

## 券商多方布局个人养老金服务

正如多位受访对记者所言,公募基金市场广阔,目前券商也正在通过申请公募基金牌照或者设立基金子公司、资管子公司等方式,进一步发力公募基金业务,以在广阔的公募市场中分得一杯羹。在个人养老金制度上,券商参与其中同样主要借助于公募基金渠道。

中信证券资管相关负责人告诉记者,《意见》规定了个人养老金资金账户可用于购买符合规定的金融产品的范围,其中作为券商能够参与其中的是公募基金,券商发行的公募养老FOF产品属于该范畴。具有公募基金业务牌照的券商或资管子公司通过发行公募养老FOF产品,为个人养老金提供更多投资选择。此外,根据《意见》,个人养老金资金账户可以由参加人在符合规定的商业银行指定或开立,也可以通过其他符合规定的

来说自然也是不可错过的良机。目前,券商正从多方面积极布局。

正如中信证券相关负责人回

计算、离退休人员、缴费意愿和推广期等因素,我们预计长期参与人数5000万~1亿人。

“远”,是指将对未来数十年产生深远影响。从劳动者个人角度,越早参与个人养老金,就能享受更长期的税收优惠,并通过复利获得更充分的养老保障。

“稳”,是指方案设计稳健。个人账户全部收益归参与人,年度缴纳上限为12000元,不仅为劳动者提供了平等的税收优惠机

金融产品销售机构指定。券商作为金融产品销售机构,一方面引入符合《意见》要求,满足客户需求的金融产品,打造完整的个人养老产品体系,扩大财富管理业务规模;另一方面发挥基金投顾优势,为客户提供一站式个人养老金资产配置建议。

该负责人同时指出,中国个人养老金投资在建立初期,《意见》规定参加者应当开立一个本人唯一的个人养老金资金账户,用于缴费、归集收益、支付和缴纳个人所得税。借鉴海外发达国家个人养老金投资经验,美国个人养老金账户(简称IRA)允许参加者在银行、基金公司、保险公司、证券公司和其他金融机构开立多个账户进行投资,投资范围包括共同基金、股票、债券、ETF、寿险公司、期权、房地产等。以富达基金为例,由于拥有经纪商资格,故能够为IRA账户

业发展。”他强调。中欧基金董事长窦玉明认为,首先,个人养老金投资体量大、投资周期长,且关乎百姓福祉。基金公司需要建立长线基本面投资理念,再通过流程化、科学化、专业化的大资金管理体系统,才能保障持续稳定地输出个人养老金投资管理能力。另外,作为资产管理生态中的“制造商”,基金公司需要做好产品供给工作,给不同退休年龄段的投资者提供丰富的可选产品,以满足个性化的养老投资需求。其次,除了产品端,基金公司还需要关注投资的长期持有体验。在这个环节里,

而且未来人力资源和社会保障部与财政部可以根据社会发展水平和养老保险体系等因素,适时调整缴纳上限。对资本市场而言,有望提供细水长流的万亿级长期资金。

中金公司张帅帅等在其研报中预测,第三支柱个人养老金制度短期内约带来1.24万亿元资金,中长期至建设成熟期更是可望带来18万亿至27万亿元的增量资金。他提到,三支柱账户资金将有机会

提供自身和非自身发行的各类共同基金、股票和债券等,并能提供投资顾问服务。从长远来看,随着第三支柱资金规模扩大、个人养老投资者参与度提高和个人投资者素质的提升,券商有望通过发挥经纪业务优势和专业投研能力优势,在为客户提供财富管理、提供多种产品和投资标的选择的同时,实现从大类资产配置、市场风格轮动到个股个券,从宏观到微观的投资建议,更加深入全面地参与个人养老金的投资管理。

中信证券是唯一一家拥有养老金业务全牌照的券商。中信证券正在积极筹备设立资管子公司,并在监管允许条件下,积极申请公募基金牌照。

华泰证券资管同样对养老产业发展高度关注,本次养老金发展《意见》出台后,华泰证券资管迅速开展了研究评估。其相

见》(以下简称“《意见》”)要求,满足客户需求的金融产品,打造完整的个人养老产品体系,扩大财富管

自由配置银行理财、公募基金、商业养老保险等各类资产管理产品,资管产品竞争力成为逐鹿三支柱资金的首要关注点。

张帅帅等同时判断,权益、混合类资管产品可能成为三支柱主要配置方向,并认为产品谱系的丰富程度、产品扎实的业绩表现,将成为中长期决定个人养老金市场份额的关键。依靠单一品类产品发展的资管机构,可能无法充分对接投资者多元化的投资诉

关负责人表示,从产品布局来看,虽然存续产品中暂无养老公募产品,但在前期进行了较多布局储备工作。一方面,逐步发展并形成较为成熟的公募基金投资策略,持续拓展以公募基金为核心投资标的的私募FOF系列产品,为公募养老FOF打下基础;另一方面,同步储备公募养老FOF产品,拟定制度、部门架构准备、关注市场潜在需求等。

该负责人表示,未来,华泰证券资管将持续推进以个人养老金制度为基础的资产管理业务,产品设计层面将进一步做好研究储备和布局规划安排,以公募养老FOF为例,技术方面目前较为成熟,在产品申报前,公司将做好内部培训;投教宣传方面,将持续推动各分支以及通过线上宣讲等方式传递养老目标投资理念,进一步做好投教沟通工作,培育投资者长期投资理念。

理业务规模;另一方面发挥基金投顾优势,为客户提供一站式个人养老金资产配置建议。

求,从而错失三支柱养老金需求爆发所带来的时代红利。

中信证券相关负责人亦认为,个人养老金作为长期限性质的资金,相较于前两支柱偏向资产保值增值的配置偏好,三支柱投资更加注重增加个人养老的投资回报水平。参照海外经验,权益类、混合类资产有望在未来占据主要配置。随着更多资金的逐步进入,权益市场将迎来长期可持续的发展。

根据《意见》,除券商以外,银行、保险、公募等同样可以参与个人养老金。与之相比,券商的优势在哪里?

在中信证券上述负责人看来,券商的优势集中体现在两方面:“第一是完善的投研体系建设和高素质的投研团队。第二是券商具备强大的投顾团队,作为金融产品代销机构,可以为个人养老金参与者提供更全面的服务。近年以来券商积极开展基金投顾的试点工作,长期内随着三支柱参与者的增加和养老产品的丰富,个人养老金投资者对投顾业务的需求也将相应增加。中信证券持续强化投顾队伍的培训,策划、组织及实施各类投资者教育活动,设计、制作投资者教育宣传产品,以做好投资者教育工作,这对未来提高个人养老金投资者金融素养,助力中国养老体系走向成熟具有推动作用。”

上接 B3

## 保障型+投资型

前述华夏基金有关人士则建议投资者:“养老金融产品可以分为两类,一是保障型,一类是投资型,从目前实践情况来看,商业养老保险更突出风险保障功能,银行理财也以稳健保值为主。而公募基金则突出长期投资增值。由于个人养老金存续时间长,面临的通胀压力大,长期来看,投资需求更加突出。从美国来看,其13.9万亿美元个人养老金中,45%投向了公募基金,投向商业保险和银行储蓄的比例分别为4%和5%。因此,对个人来说,如果临近退休或者风险厌恶,可以选择保险或者理财,而对年轻人来说,应该选择突出投资功能的公募基金。”该人士进一步谈道。

此外,银华养老目标基金基金经理熊侃也从提前规划养老的角度提出了一些建议,他指出,普通投资者应当充分明确养老金投资的特点和目标,对未来的退休生活进行清晰合理的规划,在考虑已有的基本养老保险、企业年金、商业养老保险等配置的基础上,对尚存在养老目标缺口的部分进行合理配置。他还谈到,通常来说,所有养老储备未来现金流能实现70%以上的替代率即可。70%以内的部分,重点考虑产品的风险和波动水平,以稳健为主;70%以上的部分可以考虑更高收益和波动率的权益占比高的产品。

“对年轻人而言,尚处在现金流较为紧张的消费期,养老金储备的时间也更长,可以选择更灵活、门槛更低、收益目标更高的养老金产品;对有一定工作积累、家庭稳定的人群而言,可选择规模较高、风险收益特征更为均衡的产品。”熊侃进一步表示。