

个人养老金制度全面推行“开户热、投资冷”破题

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

个人养老金试点运行两年多以来，一直面临着“开户热、缴存冷”的情况。随着个人养老金产品目录的不断扩展以及投资服务体系的逐步完善，这一问题有望得到解决。

最新发布的《关于全面实施个人养老金制度的通知》(以下简称“《通知》”)中显示，在现有金融产品的基础

产品目录扩容

《通知》将国债、特定养老储蓄产品和指数基金纳入可投范围。

2022年1月1日起，个人养老金制度在我国开始实行。2024年12月15日，个人养老金制度全面实施，从36个先行试点城市(地区)推开至全国，税收优惠政策同步扩大至全国，每年缴费上限额度仍为12000元。

谈到《通知》出台的背景，邮储银行(601658.SH)研究员娄飞鹏在接受《中国经营报》记者采访时表示，全面实施个人养老金制度是积极应对人口老龄化国家战略，实现中国式现代化的重要内容。我国“未富先老”“未备先老”特点突出，并且人口老龄化水平快速提升。考虑到我国人口老龄化现状和未来发展趋势，需要在基本养老保险、企业年金和职业年金的基础上，积极调动个人积极性发展个人养老金，以实现充分利用政府、用人单位和个人三方力量积累养老资产，更好满足居民的养老需要。

上海社会科学院城市与人口发展研究所副所长、研究员周海旺补充道，2023年年底我国60岁及以上老年人口接近3亿，预计到2050年超过4.7亿人。从2020年到2022年，我国城镇在职职工参加养老保险人数与离退人数之比从3.3:1降低到2.7:1，未来这一比值将进一步下降，基本养老保险面临支付压力。为应对这一挑战，我国加快建设多层次、多支柱的养老保险体系。除了基本养老保险基金以外，还建立了企业年金和职业年金制度，以及个人养老金制度。2025年我国开始实施弹性延迟退休制度。

在这一背景下，实行个人养老金

上，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。

当前，摆在投资者面前最关键的问题是，个人养老金该怎么投？华宝证券研究团队指出，风险偏好从低到高的投资者，可按照从“国债/养老储蓄/养老保险”，到“养老理财/低权益中枢养老基金”，再到进一步增配“中高权益中枢养老基金/指数基金”的顺序进行品类选择。

制度的必要性和紧迫性凸显。从2022年实行以来，个人养老金存在“开户热、缴存冷”的情况。娄飞鹏分析称，这背后的原因是个人投资者对个人养老金了解不够，除了为领取银行开户奖励存在盲目开户的情况外，还有个人养老金金融产品相对较少、产品受市场影响业绩表现不佳、个人养老金制度明确的领取条件较为苛刻，以及税收优惠措施力度有待提升等原因。丰富个人养老金产品和领取条件，有助于丰富个人投资者选择范围，提高个人投资者的投资积极性。

在投资端，中信建投研报指出，截至2024年12月15日，个人养老金产品目录中保险类、理财类、基金类、储蓄类产品数量分别为165个、26个、285个、466个。从数量繁多的产品选出最适合自身需求的产品组合对参与人的投资能力提出了较高要求，参与人也可能将个人养老金账户内的资金闲置或选择了不合理的投资策略，不利于养老金的长期保值增值。

由此，《通知》将国债纳入产品范围，将特定养老储蓄、指数基金纳入产品目录。

华宝证券研究团队表示，《通知》在现有养老理财、养老储蓄、养老保险、养老基金四类金融产品的基础上，将国债、特定养老储蓄产品和指数基金纳入可投范围。指数基金的纳入补充了个人养老金在高风险投资的选项，而国债、特定养老储蓄则补充了低风险偏好的选项，使得个人养老金产品逐步形成从低风险等级到高风险等级较完备的产品矩阵。

基于自身情况 坚持长期投资

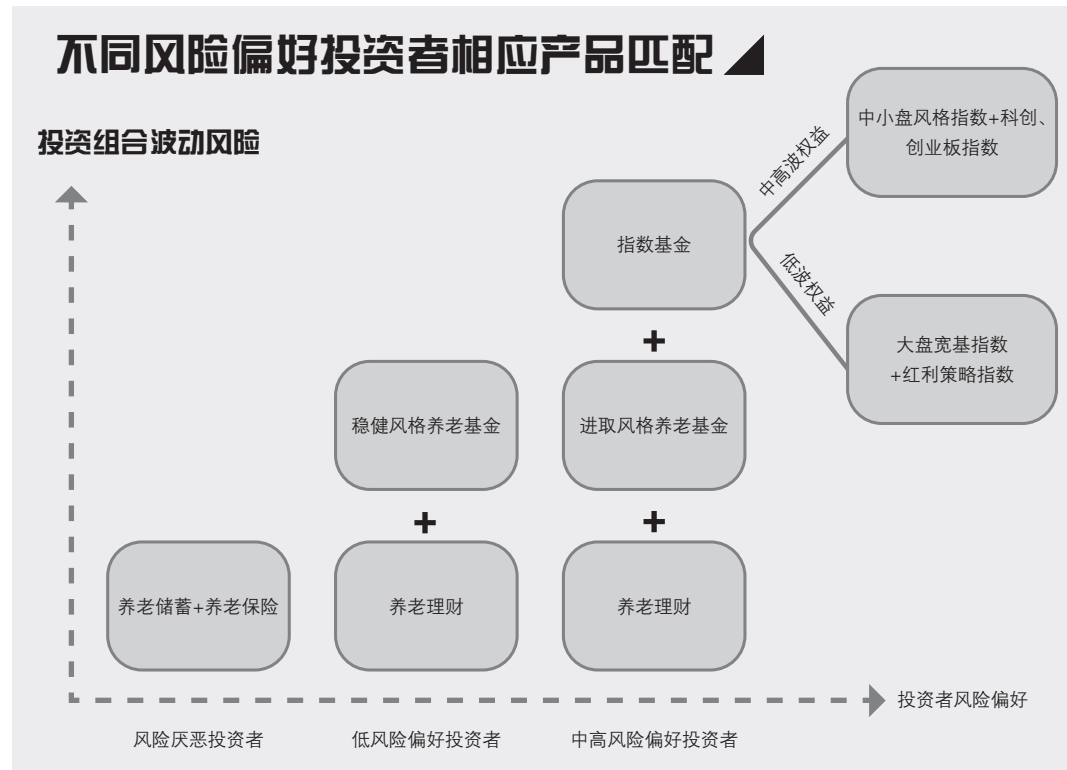
投资者应坚持长期投资、价值投资，投资过程中不要把鸡蛋放到一个篮子里，以更好追求风险和收益的平衡。

随着我国人口老龄化的加速，养老问题已成为社会热点话题。《中国居民养老财富管理发展报告(2024)》显示，人们的养老规划意识已经逐渐觉醒，提前进行养老规划已成为受访者的普遍共识。受访者对养老规划展现出更积极的态度，更加关注养老投资的长期收益目标和投资安全性；同时，许多人虽意识到养老规划的重要性，但缺乏渠道了解相关知识，导致养老规划难以实施；各年龄段的受访者都对专业服务有迫切需求，投前咨询规划、投中推荐方案、投后跟踪调整，为有需求的各类人群提供专业化、个性化的服务，变得更加紧迫；在养老投资方面，多元化资产配置需求强烈，养老投资风险接受意愿也有所提升。

对于投资者而言，该如何进行个人养老金投资？如何规划这笔养老钱？

浦发银行(600000.SH)和上海社会科学院合作开展的《备老及银发客户养老方式与金融服务》大型问卷调查发现，不论是备老人群还是银发人群，对养老金融产品的投资都偏好稳健，银行存款是他们最主要的投资理财方式，占比都在60%以上，银发人群更是接近70%。超过七成的调查对象明确表示，希望银行提供更多中低风险等级的养老金融产品，能够提供长期稳健收益，但这方面产品还比较缺乏。

“中低风险偏好投资者过往投资以储蓄存款之类的保本方式为主，但是储蓄存款采用单利的计息方式，缺少复利效应，且存款收益率在持续走低，而国债的每年派息可实现近似复利的效果。由于近期理财产品面临监管制度优化，未来将面临净值波动加大的风险，因此，国债的纳入补充且优化了极低风险偏



刘洋/制图

资料来源:华宝证券研究创新部

好投资者或投资资金的可投范围。而指数基金则为较高风险偏好的投资者提供了可直接表达个人投资想法的投资工具。”华宝证券研究团队表示。

娄飞鹏建议，投资者应坚持长期投资、价值投资，投资过程中不要把鸡蛋放到一个篮子里，以更好追求风险和收益的平衡，同时也要充分借助金融机构的专业力量。选择与自己需求更加匹配的产品，需要关注包括投资能力、投资经验、风险偏好、年龄阶段、收益预期等与金融产品的匹配度。具体操作中，不同的个人养老金产品风险和预期收益不同，储蓄类产品、国债产品安全稳健，预期收益相对较低，适合于年龄较长、风险偏好较低、投资经验不足的投资者；基金类产品相对风险较高的同时预期收益较高，适合于年轻、风险偏好较高、有一定投资经验的投资者；保险类产品风险总体低于基金

类产品，而且具有保障作用，适合于风险偏好适中的投资者。投资者可以根据自身情况灵活选择、针对性地选择。

那么，金融机构如何满足不同人群的投资需求？中信建投研报指出，对于金融机构而言，发展个人养老业务需要真正从投资者的长期利益出发，协助投资者建立理性的养老理念，深入探索养老场景，建立完善的养老金融体系，最终打造养老服务生态。养老服务是系统工程，涉及养老咨询、医疗康养、养老金融等方面，精准实现产品匹配需要深入养老场景，脱离场景的养老金融服务难以做深。养老金融业务呈现一定的混业经营特征，而我国金融监管是分业监管的逻辑框架，所以，以投资者为中心的个人养老服务体系建设涉及多类型机构和部门，需要不同类型的机构之间加强合作，重视各领域间的融合和各主体之间的协同，共同构建养老生态

服务体系。

周海旺建议，金融监管机构要制定系统性扶持养老服务金融发展的操作指引，鼓励金融机构加大养老金融产品的创新(如养老目标基金)；大胆尝试债券品种创新(如养老专项债券)；适度降低养老服务金融业务资格的市场准入条件(如降低商业银行设立养老保险子公司的准入条件)等。

值得一提的是，《通知》还提到“金融机构依法依规开展个人养老金投资咨询服务，根据个人投资风险偏好和年龄等特点，推荐适当的个人养老金产品”。华宝证券研究团队表示，投资者可以根据自身的投资习惯或投资顾问的投资建议，通过配置不同比例国债和指数型基金的组合构建，生成“千人十面”“千人百面”直至“千人千面”的投资方案，更好地满足不同年龄和投资风险偏好的投资者的投资需求。

85只指数基金纳入个人养老金 做强养老第三支柱

本报记者 顾梦轩 夏欣
广州 北京报道

随着2024年进入尾声，个人养老金又传来重大利好。

近日，人力资源和社会保障部、财政部、国家税务总局、国家金融监督管理总局、中国证监会印发《关于全面实施个人养老金制度的通知》(以下简称《通知》)。《通知》明确，自2024年12月15日起，在中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者，均可以参加个人养老金制度。税收优惠政策的实施范围从36个先行城市(地区)同步扩大到全国。

《通知》同时要求，优化产品供给，将指数基金纳入个人养老金产品目录；提高管理服务水平，商业银行要与理财公司、保险公司、基金公司、基金销售机构等机构加强合作；完善领取条件和方法，在现有领取条件基础上，参加人患重大疾病、领取失业保险金达到一定条件、正在领取最低生活保障金的，可以申请提前领取个人养老金，等等。

广发基金个人养老业务相关负责人在接受《中国经营报》记者采访时表示，个人养老金制度推出的意义在于个人通过理性规划资金，合理选择金融产品，以更好地保证退休后的生活质量。从36个先行试点城市(地区)推广至全国，将进一步扩大服务覆盖范围，有利于更广大地区的居民投资者接触个人养老金，并在实践中不断树立个人养老理念，增进对个人养老投资的认识，对推动国民养老储备有效扩大、缓解人口老龄化压力都有积极意义，最终为建强养老第三支柱打好基础。

满足养老金配置需求

最新数据显示，我国个人养老金开户人数突破7000万，可供投资的产品数量达836只。公募基金行业作为资本市场的专业机构投资者代表，目前已受托管理各类养老资产超6万亿元，占我国养老金委托投资规模的50%以上，为各类养老金创造了良好的长期收益，积累了丰富的管理经验。

根据《通知》要求，证监会及时优化产品供给，已将首批85只权益类指数基金纳入个人养老金投资产品目录。其中，跟踪各类

部分产品规模缩水

两年来的实践表明，个人养老金制度设计符合我国国情，政策体系较为完备，管理运行总体规范，信息系统支撑有力，经办服务较为顺畅，试点工作取得了预期效果。132只首批个人养老金Y份额成立两周年业绩也可圈可点。

Wind数据显示，截至12月18日，132只首批个人养老金Y份额年内平均收益4.82%，126只取得正收益，占比94.45%。其中，业绩靠前的基金主要有南方养老2045三年Y(13.22%)、广发养老2050五年持有Y(11.74%)、天弘永裕平衡养老目标三年Y(10.61%)。

由于个人养老金Y份额属于FOF基金，持仓也都是基金。而从多只养老基金Y份额的基金持仓可以看出，基金经理对自家基金的偏爱。如南方养老2045三年Y基金的前十大重仓基金中，有5只基金都是南方基金自家产品；天弘永裕稳健养老三年Y也持有4只自家产品。

对此，天相投顾基金评价中心

宽基指数的产品78只，跟踪红利指数的产品7只，包括沪深300指数、中证A500指数、创业板指数等普通指数基金、指数增强基金、ETF联接基金。

易方达基金方面表示，指数基金凭借其费率低廉、公开透明、分散风险等特点，已成为全球养老金投资的重要工具。推动个人养老金制度完善，需要为广大投资者提供更多元化的运作透明、成本较低的投资工具，将指数基金纳入个人养老金基金，可以更

好地满足居民个人养老金配置需求。

易方达基金方面表示，将指数基金纳入个人养老金基金，一方面，可以为个人养老金账户提供更加丰富和多样化的投资选项，满足不同风险偏好和生命周期阶段的投资需求。另一方面，指数基金简单、透明等特性，也有助于降低普通投资者的决策难度，提升投资者对个人养老金账户的参与度，从而推动个人养老金业务规模和市场渗透率的提

一个因素，随着养老FOF市场的不断发展，其他具有竞争力的养老产品会吸引投资者的目光。”吴粤宁表示，现阶段养老FOF的规模向低风险的产品聚拢，这类产品的最短持有期限通常较短，也折射出国内相当一部分投资者对较短的“最短持有期限”产品的偏好。然而，站在长远的养老投资视角，如果投资者将大部分的养老金投资于此类产品，其实不利于投资者特别是偏年轻的投资者积累财富和实现养老目标。

对于个人投资者来说，在配置个人养老金资产的时候，应该如何挑选适合自己的指数基金？南方基金方面表示，个人养老金账户的缴费阶段免税，投资运作阶段的收益暂不征税，而领取阶段实际税负仅3%。综合来看，税优力度较大，能提升参与者全生命周期的可支配收入，充分体现了决策层让利于民的政策意图。个人养老金采取账户封闭管理，通过将零散的、

升，进一步完善我国养老金体系。

长期以来，缺少长钱和稳钱，始终是制约资本市场发展的重要障碍。境外的发展经验和教训，深刻揭示了养老金规模壮大和资本市场长期稳定发展的关系。南方基金方面表示，养老金属于长期限资金，而且天然具有分期定投的属性，是难得的长钱和稳钱。养老金的逐渐入市，也有望平抑资本市场的异常波动，使得资本市场的投资功能日臻完善。

“此次全国推广，能将更多的

养老储蓄资金纳入个人养老金账户的长期投资中，为资本市场引入更多的长线稳定资金，进一步夯实资本市场长期向好发展的基础。”南方基金方面表示，个人养老金制度建设对国民经济的良性、健康发展也有明显的战略意义。养老金规模的壮大，将通过资本市场的健康发展，促进国民经济直接融资比例的提升，最终助推科技创新和经济转型，形成实体经济、资本市场、居民养老三者的良性互动。

“此次全国推广，能将更多的

短期的资金转变为长线的、稳定的配置资金，因此能够遵循价值投资，坚持长期投资，避免频繁申赎，使参与者能更好地分享中国经济、上市公司和资本市场长期发展与壮大的成果，使养老储蓄更好地战胜通货膨胀，实现稳健的保值增值。

吴粤宁表示，养老投资是一项长期的投资活动，并且投资策略需要随着投资者年龄的推移和风险偏好的变化而调整。通常，宽基指数基金更加稳健，适合作为组合的核心配置。而行业主题指数基金、区域性指数基金、商品指数基金往往业绩波动或者投资难度较大，更适合作为组合的卫星配置。对于处于青壮年时期的投资者来说，伴随个人资产不断增长和较长的剩余投资期限，其风险承受能力相对较高，更加适合权益仓位较高的资产配置，投资者在建立权益组合时，可以以宽基指数基金为主，行业主题指数基金、区域性指数基金和商品

指数基金为辅的方式来构建组合，在获取股票市场稳健回报的同时也能分享部分行业主题、海外某个市场的发展红利，降低组合单一币种、单一资产的风险。而对于临近退休的投资者来说，其风险承受能力逐渐降低，更加适合以固定收益类资产为主的资产配置，投资者可以在组合里面少量配置一些宽基指数基金作为权益资产的代表。

天相投顾基金评价中心有关人士建议，对普通投资者来说，要制定合理的投资计划，需要明确个人养老金的投资目标。如追求稳健增长或愿意承担一定风险以追求更高的回报，在这个基础上进行合理的资产配置。其中，宽基指数分散度更好，可能适合更加稳健一些的投资者，而行业主题类的指数基金可能波动更大。此外，投资者还应该考虑费用和跟踪误差以及指数基金的规模，通常来说，费用越低、跟踪误差越小以及基金规模越大的产品越适合投资者。