

向买方进发

中经私享会

编者按/中国个人养老金制度实施已步入第四个年头,开户数已超1.5亿户,规模实现稳步攀升。但与此同时,超七成账户长期休眠,投资者普遍存在“不会投、不敢投、懒得投”的现实痛点。行业正站在规模扩张转向高质量发展的关键分水岭。个人养老金现存僵局该如何拆解,未来高质量发展路径究竟何在?业内各方观点碰撞不断,行业亟待清晰破局思路。

在此背景下,6月17日,由中国经营报社主办、易方达财富与恒生电子协办的“向买方进发·中经私享会:买方投顾和个人养老金”在上海成功举办。来自养老金融、全球资管、金融科技、买方投顾等领域的80余位顶尖专家齐聚现场,针对发展瓶颈、海外经验、本土落地路径展开多轮激烈交锋与深度争辩,围绕如何激活个人养老金存量资金、助推养老金融高质量发展各抒己见。

与会嘉宾围绕国内个人养老金发展困境、海外养老投顾成熟实践、本土化买方投顾落地三大核心议题展开深度研讨,观点碰撞火花不断。经过充分辩论后大家达成共识:以买方投顾为核心抓手重构个人养老金服务体系,是破解账户沉睡、盘活长期资金、完善多层次养老保障体系的核心路径。

制度愿景与现实落差:个人养老金发展亟待打破结构性困局

中经记者 罗辑 上海报道

“截至2025年年末,个人养老金开户数突破1.5亿,个人养老金制度丰富,完善了三支柱养老保障体系,为不同身份、不同需求人群提供了多样选择,提升了养老保障水平。但与此同时,个人养老金的发展运行也存在一些现实问题,如开户多、缴费少、投资意愿低迷等。”资深养老金融专家、易方达基金前副总裁高松凡针对个人养老金制度发展状况发表如上观点,认为个人养老金制度发展

存在理想与现实间的落差。

由中国经营报社主办、易方达财富和恒生电子协办、主题为“买方投顾和个人养老金”的“向买方进发·中经私享会”,日前在上海圆满落幕,80余位来自养老金融、全球资管、金融科技、买方投顾等领域的顶尖专家齐聚,共同拆解个人养老金的运行现状,热烈讨论未来发展方向和模式。

与会专家普遍认为,个人养老金制度在完善我国多层次养老保障体系层面的战略价值与阶段性落地成效,制度全面铺开取得了突破性进展;同时,超七成账户长期休眠,投资者普遍存在“不会投、不敢投、懒得投”等也是需要直面的现实。

另一个较为普遍的共识是,当前个人养老金仍处于发展初级阶段,从顶层设计的宏大愿景到千家万户真实参与的微观实践,两者之间的矛盾体现在居民养老意识、产品供给、专业服务、二三支柱联动机制等现实“堵点”上。这些“堵点”在一定程度上制约着个人养老金制度优势的充分释放。

四年回顾:大量资金沉淀 储蓄制度效能未完全释放

在取得上述成绩的同时,中国个人养老金制度实施4年,制度优势是否已充分释放?

恒生电子执行总裁张永表示,当前我国个人养老金制度已实现了全国覆盖,开户总量突破了1.5亿,市场基础持续夯实。但是,目前行业整体仍面临“开户热、缴存冷、投资偏保守”等突出问题。

“账户活跃度较低,投资者信心不足,制约了市场的高质量发展。”张永如是补充。

结合历年开户、缴费、资产配置数据,高松凡认为,个人养老金的发展运行存在三大现实问题:第一,开户基数庞大,但休眠账户占比超七成,缴费率仅22%;第二,已开户人群年均缴费不足,远低于12000元年度税前上限;第三,资金大量沉淀储蓄,基金等权益类资产配置占比不足10%。

吕艾国在分享中也系统梳理了国内养老三大支柱的发展格局,目前三大支柱养老保险体系整体呈现基本养老保障“一支独大”,覆盖10.7亿人,规模超过8.7万亿元;企业年金覆盖面有待提升,目前覆盖人数仅在8000万人左右;个人养老金存在“开户热、缴存冷”“开而不投、投而不活”“不会投、不敢投、懒得投”等特征。

“以工商银行为例,个人养老金资产中五成为定期和活期存款,不投资或者投资定期储蓄产品成为主流选择。”吕艾国如此强调。

站在投资者的角度,吕艾国认为,当前个人养老金产品繁多,客户存在遴选困难的问题;同时,个人养老金产品在收益水平和稳健程度上尚有一定提升空间;此外,客户往往还会因为“懒得投”导致

资金闲置。

高松凡表示,个人养老金的主体就是居民自身,即个体有责任对自己的养老进行规划和准备。这是第三支柱的意义和价值。同时,当前中国家庭财富主要是房产,存款,存款当中有相当一部分是为养老准备,没有进行体系化资本市场运作。个人养老金制度也旨在解决这一痛点。但从居民个人养老意识和养老财富积累两方面的变化来看,第三支柱的制度优势尚未能充分释放。

公开数据显示,全市场个人养老金产品数量突破1100款。在已缴存资金中,配置储蓄存款产品的资金占比接近50%,权益类配置严重偏低。大量投资者将年度额度划入账户后便再无任何操作,资金的实际功能与活期存款无异。

《中国经营报》此前的调研结果显示,个人养老金产品包括储蓄、理财、保险、公募基金,现在还扩展到国债、特定养老储蓄、指数基金等品类。不同产品的收益来源、风险暴露、期限安排和适用人群并不相同。如何认知、识别适合自己养老规划的产品,已成为投资者“裹足不前”的重要原因。

调研显示,“不会投、不敢投、懒得投”对应不同群体。

其中,“不会投”的群体主要集中在22—35岁年轻职场人,收入偏低且金融知识储备不足、投资经验匮乏,三线及以下城市占比最高,同时包含大量在一线城市的新就业形态劳动者。其存在养老规划意识尚未觉醒,以及宣传触达不足、参与意愿偏弱的问题。

“不敢投”的群体以35—55岁中年群体为主,该群体有一定积

蓄,本应该是缴费主力。但家庭负担重,风险承受力弱,多集中于二、三线城市,风险厌恶特征明显,对市场波动敏感。其往往更重视本金安全,以往或主要投资低风险甚至刚性兑付的银行理财产品乃至定期存款。即便他们知道长期投资可能需要一定权益资产,也会因为短期净值波动、过往市场体验和对养老金资金属性的谨慎态度,而倾向于选择储蓄或保障型产品。

“懒得投”的群体则更为多元,不仅覆盖部分高收入、替代投资渠道充裕的群体,也涉及年纪较轻、退休时间遥远、养老紧迫感较弱的人群。这类群体呈现年轻化与高收入特征,有知识、有能力但时间和精力有限,将养老金投资往往置于决策优先级末位。

而实操流程的繁琐复杂,也可能令普通民众和投资者的热情“受挫”。

“第一,居民要到银行开户;第二,针对买基金,银行有费率等相关限制,需要把银行卡绑定到第三方,再去选基金;第三,选完基金之后还要报税。整体比正常买基金流程复杂很多。”资深投资者望京博格介绍,在当前阅读碎片化、注意力稀缺的时代,这种复杂性已成为普通民众了解、认知、实操的“拦路虎”;而从机构或者一线员工的角度来看,养老份额的费率比普通基金低,且产品相对复杂,销售费用较少,服务积极性有所不足,因此机构往往能推动客户开户,但并没有更多动力推动缴存。

百年保险资管董事长杨峻表示,简而言之,当前“开而不投、投而不活”的现状,已成为个人养老金高质量发展的最大障碍。



本报资料室/图

制度愿景:缩小待遇差距 实现养老保障公平化

个人养老金制度作为我国养老体系的第三支柱,其制度设计有着深远的意义和影响。

人口老龄化是我国未来数十年不可回避的基本国情,第七次全国人口普查数据及历年民政部人口统计数据持续印证,我国老龄化进程速度快、规模大、持续周期长,单一依靠政府主导的基本养老保险,难以长期持续提供高质量、可持续的养老保障,财政与制度承载压力持续攀升。构建多层次、多支柱养老保险体系,早已成为应对人口老龄化、夯实民生保障底座的核心战略部署,个人养老金制度正是这一战略布局中不可或缺的关键一环。

“整体而言,自二十世纪90年代提出多层次养老保险制度,经过30多年的发展,演变,我国已建立起三支柱养老保障制度体系,即第一支柱的基本养老保险、第二支柱的职业养老金(企业年金/职业年金)及三支柱的个人养老金等。”高松凡从顶层框架出发,就国内多层次养老保障体系建设路径和一二三支柱的职能定位做了总体阐述。

高松凡表示,从顶层设计上,这三大支柱构建的养老保障体系旨在切实覆盖全民。中国地大物博、人口结构复杂,单靠一种养老制度难以做到完整覆盖,而三大支柱通过运作模式和制度设计目标、主导单位等差异,如第一支柱主要是政府负责、财政兜底,第二支柱主要是企业主导,第三支柱主要是个人主导,从而确保一个能够更好覆盖全民、安全稳定的保障体制。其中,个人养老金正承担着对前两大支柱进行有效补充、提升养老水平的作用。

“对于大量无法参与企业年金、职业年金的灵活就业群体、个体工商户而言,个人养老金更是唯一可自主参与的补充养老渠道,是缩小不同群体养老待遇差距,实现养老保障公平化的重要抓手。”高松凡如此强调。

而梳理这一制度体系的落

地发展历程,其有着清晰的设计逻辑。

我国养老三大支柱建设遵循循序渐进、由公到私、由普惠到补充的推进节奏,每一支柱的落地推广均贴合对应阶段的社会经济发展水平、居民收入结构与民生保障需求。

高松凡指出,我国遵循“先基础、后补充”建设节奏,率先推动了政府主导的基本养老保险制度落地,1997年落地城镇职工基本养老保险,2014年完善城乡居民养老,筑牢覆盖超11亿人的第一支柱普惠底座。

随后,2004年、2014年分别推出企业年金、职业年金,搭建雇主(企业/单位)主导的职业养老金。

第三支柱,作为由个人主导的个人养老金,则探索周期相对更长。2018年个税递延养老险试点先行。

2022年4月21日,国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》,正式确立个人养老金制度。

2022年11月,个人养老金制度在36个城市(地区)先行实施。

到2024年年末,先行工作取得积极成效,制度总体运行平稳。

为深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神,加快发展多层次多支柱养老保险体系,2024年12月,人力资源社会保障部、财政部、国家税务总局、金融监管总局、中国证监会联合下发关于全面实施个人养老金制度的通知,个人养老金制度在全国范围内全面实施。

在上述顶层设计下,个人养老金稳步向前推进。

2024年以来,个人养老金制度进一步扩大实施范围,税收优惠政策实施范围也从先行城市(地区)同步扩大到全国;同时,产品供给持续优化,其中产品种类持续丰富,国债纳入个人养老金产品范围;特定养老储蓄、指数基金纳入个人养老金产品目录;此外,金融

机构服务水平不断提升、信息化建设不断加强。

发展至今,高松凡认为,个人养老金已具备三大特征。这三大特征也是个人养老金区别于第一、第二支柱的核心标识,决定了其独特的功能定位与运营模式。

一是个人主导,政府制定相关制度,提供税收优惠,金融机构提供产品、服务;

二是个人账户制,完全个人缴费,完全积累制;

三是完全市场化运营、产品化管理模式。

“个人养老金制度正式实施,标志着我国多层次、多支柱养老保险制度框架基本形成。”中国工商银行养老金融部副总经理吕艾国如此表示。

在此之前,第一、第二支柱虽已落地,但缺少面向全体居民、完全由个人自主掌控的补充养老渠道,个人养老金全国落地补齐了养老保障体系的最后一块拼图。

从发展成效看,高松凡强调,截至2025年年末,个人养老金开户突破1.5亿,个人养老金制度丰富,完善了三支柱养老保障体系,为不同身份、不同需求人群提供了多样选择,提升了养老保障水平。同时,随着第三支柱的发展,我国养老体系三大支柱皆已完成了制度建立,进入实施和推广阶段,建立起世界上最大的多支柱养老保障网。

与此同时,高松凡指出,目前我国第三支柱养老金皆进入资本市场运作,为养老金的保值增值拓宽了渠道;也为资本市场提供了长期、稳定的资金来源,为金融市场注入新的活力,同时也拓展了相关金融机构的业务空间。

据吕艾国介绍,工商银行持续推进个人养老金业务发展,做优系统、丰富产品供给、拓展服务内涵,2025年工商银行个人养老金开户人数、缴存人数均增长超30%,累计缴存金额增长近50%,人均缴存金额、投资金额占比均实现有效提升。

补齐落差:多方协同 五个方向共同发力

面对制度理想与现实运行间的落差,更深层次的个人养老金发展矛盾成为另一个讨论焦点。

高松凡分析认为,首先,个人养老金具备个人主导的核心特征,但当前产品“货架”复杂让投资者选择困难,且专业投顾服务缺口,上千只养老产品专业门槛高,普通居民无法匹配自身生命周期风险需求。此外,当前即便行业提供基金投顾服务,但因为存在分业限制,仅能覆盖基金品类,无法统筹理财、保险等全品类资产,缺少一站式、全周期配置服务。

其次,我国不少居民养老长期规划意识缺失,多数居民仅在银行营销时被动开户,缺乏数十年周期的养老储备思维,叠加个人养老金制度试点及推广初期市场阶段性低迷,缺少稳定财富效应,主动缴存、长期投资意愿低迷。

再次,现有规则在税收优惠方面,当年缴费抵扣个税(税前额度当年有效),不支持往年补缴及少缴金额补缴;同时,无法满足有能力、有意愿的参加额外缴费,并存入个人养老金账户投资增值,难以满足不同层次人群的养老需求。

最后,高松凡强调,当前第二、三支柱之间泾渭分明,缺乏联动机制。“在我国现有体系下,因第二支柱完全是由专业机构进行专户管理,即集约式、规模化、专业化集中管理,在制度设计目标、责任主体、管理模式等方面与个人养老金差异较大,目前还难以

实现第二、三支柱的互动。”

在多重矛盾制约下,高松凡表示,第三支柱补充养老功能短期内难以完全发挥,海量开户账户无法转化为长期养老资本,或在一定程度上削弱多层次养老体系整体抗风险能力。

杨峻则从现行机制方面指出,当前个人养老金运作还存在三大机制上的结构性缺失。

其一,缺乏“推一把”的触发机制。现行制度完全依赖用户主动操作,开户、缴费、选产品均须自主完成。

杨峻指出,这种“手动挡”模式的制度设计,默认每个人都是理性投资者,可以为自己做出最优选择,但现实往往事与愿违。“每多一步都是在损耗转化率,而要打破这种损耗,需要有人在恰当的时机伸出手来,推客户一把。”

其二,缺乏将产品“翻译”成方案的专业角色。市场上超过千款养老产品以货架式陈列,储蓄、理财、基金、保险混排,名称复杂,收益展示口径不统一。普通投资者面对“××养老目标日期2050五年持有期”“××保守养老目标一年持有期”这样的命名,很难分清其背后的风险收益特征,最终的反应往往不是“仔细研究”,而是“先不投了”。

其三,缺乏持续陪伴与行为校正的机制。个人养老金账户封闭运作、锁定数十年。制度解决了“钱不被取走”,却无法保障“钱在账户里如何增值”这一问题。一个30岁时选择保本储蓄产品的投资者,在当时看来稳妥,但是

二三十年后却可能已被通胀侵蚀购买力;而若在市场恐慌时停止缴费,在高位将权益换成存款,同样将对最终结果造成实质性损伤。

“知道应当长期持有的投资者,市场跌20%的时候照样会恐慌赎回。前者靠陪伴,后者靠陪伴。”杨峻表示,投资者真正需要的是这样一个人,在恐慌时提醒他“当初为什么这么配置”、在贪婪时告诉他“这不符合你的长期目标”,这也正是投资顾问的职责所在。

整体来看,与会专家普遍认为,我国个人养老金制度实施4年来,已实现全民覆盖,取得海量开户的阶段性能成就,但从规模扩张迈向高质量发展仍存在一些现实问题。这些问题背后是居民养老意识、产品供给、专业服务、二三支柱联动机制等现实“堵点”。因此,居民养老认知培育、金融产品供给优化、专业投顾服务体系搭建、二三支柱联动机制建设、自动化引导配套机制的引入等,或是未来一段时期破解理想与现实落差、释放第三支柱养老价值的核心发力方向。

“多层次养老保障体系的成熟完善并非短期工程,个人养老金市场培育需要长期循序渐进推进,监管机构、金融行业、社会媒体、居民个人多方协同发力,才能逐步缩小制度设计愿景与市场现实运行的差距,真正发挥个人养老金补充养老、丰富居民退休收入、稳定长期资本市场资金供给的多重战略价值。”高松凡如此强调。