

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：李金珂 养老金融中心
刘 棣 养老金融中心
电话：010 - 8326 7612

签发人：陈卫东
审稿人：周景彤 梁 婧
联系人：刘佩忠
电话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

促进我国养老金“长钱长投” 的思考和建议*

发展养老金融是促进中国特色金融和养老事业高质量发展良性循环的关键着力点。2024年9月26日，中央政治局会议指出，“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。”本文通过阐述我国养老保险体系现状、剖析我国养老金入市堵点，进而提出促进我国养老金“长钱长投”的建议，以期协助监管部门完善我国多层次多支柱养老保险体系建设，推动养老金入市积极性、长期性，助力稳经济、稳市场、稳预期。

促进我国养老金“长钱长投”的思考和建议

发展养老金融是促进中国特色金融和养老事业高质量发展良性循环的关键着力点。2023 年 10 月，中央金融工作会议指出“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”；2024 年 7 月，党的二十届三中全会提出“加快发展多层次多支柱养老保险体系，扩大年金制度覆盖范围，推行个人养老金制度”，凸显了当前形势下养老金制度的战略意义。

作为我国社会保障体系的核心部分之一，养老金既为积极应对人口老龄化提供坚实保障，也是资本市场中长期资金的重要组成部分，对于稳定资本市场、优化投资者结构和支持实体经济发展具有重要作用。2024 年 9 月 26 日，中央政治局会议指出，“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。”同日，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》（以下简称《指导意见》），是落实中央政治局会议精神的重要举措，对促进资本市场平稳健康发展、助力中长期资金保值增值具有重大意义。《指导意见》指出，“完善全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度，支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资”。

本文通过阐述我国养老保险体系现状、剖析我国养老金入市堵点，进而提出促进我国养老金“长钱长投”的建议，以期协助监管部门完善我国多层次多支柱养老保险体系建设，推动养老金入市积极性、长期性，助力稳经济、稳市场、稳预期。

一、我国养老保险体系现状

参照世界银行“三支柱”养老金体系的划分标准，当前，我国已初步建立了涵盖三大支柱的多层次多支柱养老保险体系，在保障居民退休后生活水平上发挥了重要作用。截至 2022 年末，我国三大支柱养老金合计规模约为 11.98 万亿元。

第一支柱是国家主导的基本养老保险，包括城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险，是我国养老保险体系的主体部分，参与具有强制性，起到广覆盖、保基本的作用。筹资模式方面，基本养老保险采用统账结合的模式，以现收现付制为主，

体现社会共济；投资运营方面，近年来，基本养老保险部分资金委托全国社保基金理事会（国务院直属事业单位，由国务院直接领导，并接受国务院或国务院授权部门的监督）进行市场化投资运作，促进了第一支柱的保值增值。根据人力资源社会保障部数据，截至 2023 年末，基本养老保险累计结存资金 7.82 万亿元，其中，城镇职工基本养老保险 6.36 万亿元，城乡居民基本养老保险 1.45 万亿元。

第二支柱是单位主导的企业年金和职业年金。其中企业年金由企业及其职工自主建立，个人自愿参加，职业年金是机关事业单位及其工作人员建立，参与具有强制性。筹资方式方面，不同于第一支柱统账结合模式，年金采取完全积累制。投资运营方面，年金采取信托管理模式，进行市场化投资运作。制度定位方面，第二支柱起到对第一支柱的补充保障作用。根据人力资源社会保障部数据，截至 2023 年末，企业年金参与人数 3144.04 万人，参与企业数 14.17 万家，基金积累规模 3.19 万亿元，职业年金基金投资运营规模 2.56 万亿元。

第三支柱由个人主导，包括有税收优惠政策支持的个人养老金，以及其他个人商业养老金融业务两部分，两者相互促进、共同发展。与第二支柱类似，个人养老金采用完全积累制，起到对第一、二支柱的补充养老保障作用；与第二支柱信托管理模式不同，个人养老金采用个人账户制，参加人自主决定投资计划。2022 年 11 月 25 日，个人养老金制度在 36 个先行城市（地区）启动实施，2024 年 12 月 15 日，制度实施范围扩大至全国。根据人力资源社会保障部数据，截至 2022 年末，个人养老金参加人数 1954 万，缴费人数 613 万，总缴费金额 142 亿元，截至 2024 年 6 月末，开设个人养老金账户人数突破 6000 万人。

二、我国养老金“长钱长投”堵点分析

作为我国居民养老储备的基石，养老金不仅为居民退休生活提供经济保障，还是资本市场的重要长期资金来源，对推动资本市场长期繁荣和支持实体经济发展发挥关键作用。而资本市场也是养老金实现保值增值的重要途径，尤其是权益资产长期收益

较高的特征，与养老金规模大、期限长的属性更为契合。养老金与资本市场有望形成相互促进的良性互动关系。

根据 2024 年 9 月 24 日中国证监会主席吴清在国新办新闻发布会上的讲话，截至 2024 年 8 月底，权益类公募基金、保险资金、各类养老金等专业机构投资者合计持有 A 股流通市值接近 15 万亿元，较 2019 年初增长了 1 倍以上，占 A 股流通市值比例从 17% 提高到 22.2%。但当前资本市场中长期资金总量不足、结构不优、引领作用发挥不够充分等问题依然比较突出，“长钱长投”的制度环境还没有完全形成。

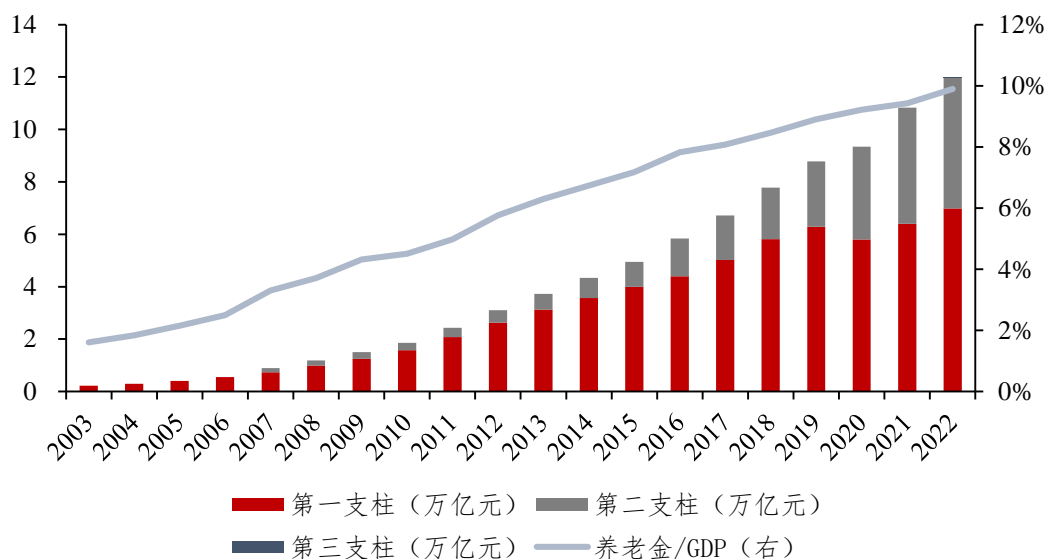
中长期资金不足一方面反映了资本市场自身制度建设尚不完善，另一方面也反映出我国养老金的权益投资规模仍然较低。下文将从养老金负债端和资产端两个维度来分析我国养老金权益投资规模较低的原因。

（一）负债端资产规模不足、人群覆盖率有待提升

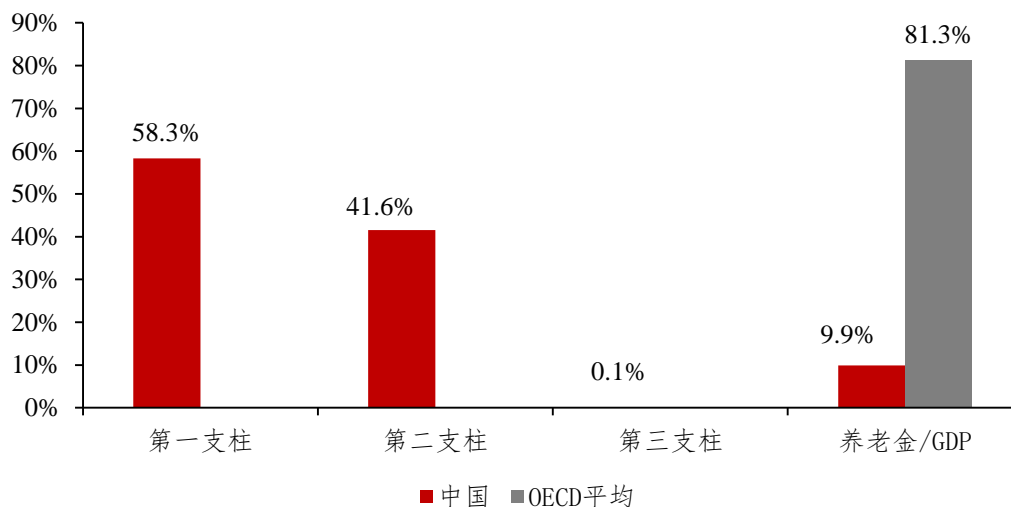
我国养老金资产总规模较小、结构发展不平衡。受制于相关制度起步较晚等因素，截至 2022 年末，我国养老金资产规模总额 11.98 万亿元，占当年 GDP 比重为 9.9%，低于 OECD 国家同期平均水平 81.3%。同期，我国第一支柱参与人数 10.53 亿人，累计结存资金 6.99 万亿元；第二支柱参与人数约 7200 万人，基金积累规模 4.98 万亿元；第三支柱缴费人数 613 万人，累计缴费金额 142 亿元（图 1）。三个支柱养老金资产占养老金总资产的比重分别为 58.30%、41.58% 和 0.12%，呈现第一支柱独大、第二支柱作用初步体现、第三支柱刚刚起步的态势（图 2）。

根据国家统计局数据，截至 2023 年末，我国 65 岁以上人口达到 2.17 亿，占总人口的 15.4%。根据联合国预测，该比例将在 2051 年首次超过 30%，并在 2085 年达到峰值 41.92%，直至本世纪末都将维持 40% 以上的高位¹。在人口老龄化快速加剧的背景下，单靠第一支柱养老保险体系难以维持现收现付制度，履行代际承诺将更加困难，因此迫切需要强化多层次多支柱养老保险体系建设，充分发挥二三支柱养老保险制度的补充保障作用。

¹数据来源为 World Population Prospects 2022。

图 1：我国三支柱养老金规模走势²

数据来源：人力资源社会保障部

图 2：我国三支柱养老金规模和结构³

数据来源：人力资源社会保障部，OECD

2 我国第一支柱统计口径包括基本养老保险；第二支柱包括企业年金、职业年金；第三支柱包括个人养老金。因个人养老金制度于 2022 年底正式实施，当前规模较小，在图中不明显。

3 中国数据来源为人力资源社会保障部，统计口径包括基本养老保险、企业年金、职业年金和个人养老金。OECD 数据来源为 Pension Markets in Focus 2023。数据均为截至 2022 年末。

第一支柱方面，支出刚性、统筹层次较低，限制了投资运营规模。一是基本养老保险负债端承担刚性给付义务，投资运营规模和风险承受能力较为有限。养老金的筹资模式有现收现付制、完全积累制和部分积累制等，现收现付制在人口老龄化背景下面临严峻挑战，完全积累制则相对更重视投资运营。我国基本养老保险的社会统筹账户实行现收现付制，当期收取缴费大部分用于支付当期已退休人员退休工资，且随着人口老龄化程度持续提升，社会统筹账户面临的支付压力将不断加大，因此难以形成较大规模资金用于投资运营，同时使得基本养老保险基金的投资风格趋于保守，限制了投资高波动权益资产的意愿。

二是基本养老保险尚未完全实现全国统筹，仍有大量资金暂未有效开展投资运营。当前，我国基本养老保险推进全国统筹虽已取得一定成效，但尚未完成真正意义上的制度统一和缴付统筹，较低统筹层次之下，难以精确测算未来支出规模，为了保证支付需求，需要预留较多资金，或只能将资金进行短期投资。各省份出于保发放的审慎考虑，大量资金沉积在各个委托省份的各个层级，这部分资金只能开展相对短期且较为保守的投资安排，而无法从更长期的视角上，充分发挥主观能动性弥补养老金支付缺口，促进养老保险体系获得长期、可持续收益。

第二支柱方面，企业年金覆盖率和实际缴费比例有待提升。截至 2023 年末，企业年金覆盖职工约 3144 万人，与城镇职工基本养老保险 5.2 亿人的规模相比，其覆盖率仅为 6.03%；与此相对应，职业年金覆盖人数 4000 多万，覆盖率在 90%以上，第二支柱内部呈现二元分割局面，企业年金作为第二支柱养老保险的定位尚未得到充分显现。

一是企业建立企业年金计划动力不足。由于我国企业年金由企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上自主建立，考虑到提供企业年金计划会提高成本，企业积极性较为有限。现行制度下，企业五险一金总缴费比例已超过 30%，在全球范围处于较高水平，一定程度上压缩了企业为职工设立企业年金计划的空间。若企业在保持现有工资不变的情况下提供企业年金，需承担定期缴费责任，提升了经营成本；而若企业将现有部分工资转换为企业年金发放，由于归属期、领取限制等原因，可能降低对

员工吸引力。目前企业年金业务主要集中于中央和地方国有企业，民营企业特别是中小企业建立企业年金的动力普遍不足。

二是多重因素制约企业和职工提高缴费比例。在企业端，缴费比例上限与税收优惠额度上限不统一，制约了企业提高缴费比例的意愿。尽管政策明确单位缴费比例不高于企业上年度工资总额的 8%，但受制于企业人工成本和 5% 的税收优惠额度上限，通常单位缴费比例不超过 5%。在职工端，税收优惠对提升个人缴费比例的作用尚未充分显现，考虑到我国缴纳个人所得税人群范围有限，以及归属期、领取限制等因素，个人平均缴费比例距离政策允许的 4% 税收优惠上限仍有一定差距。

第三支柱方面，民众参与意愿不高。一是部分民众受限于收入水平，未能享受税收优惠政策。当前我国缴纳个人所得税人群范围有限，据市场估计不超过 6500 万人。广大中低收入人群在养老保障方面虽有较大需求，但按照个人养老金当前 EET⁴ 的税优模式，这部分人群难以享受税收优惠，甚至还会造成额外的税收负担，缺乏税收激励的群体对参与个人养老金的积极性较低，限制了个人养老金的覆盖面和参与深度。

二是民众对个人养老金认识不足。个人养老金尚处于试点阶段，部分民众对个人养老金制度的认识和理解还不充分，这在年轻人中尤为普遍。根据养老金融 50 人论坛发布的《养老金融调查报告 2023》（以下简称《报告》），近四成受访者认为四十岁之前无需进行养老财富储备。同时，我国民众由“储备养老”转向“投资养老”的意识普遍不足，这导致许多人群尚未充分认识到个人养老金投资的重要性和长期收益的潜力。

（二）资产端风险承受能力和意愿有限

养老金虽作为长期资金，但市场的高波动导致其难以显著提高权益比例，长期资金、机构资金占比低而散户占比高导致市场波动大，两者互为因果。目前开展投资的养老金中，整体权益资产配置意愿仍然较为有限。究其原因，一方面，养老金负债端尚未根据资金属性进行细分，而资产端也较难针对性进行差异化管理；另一方面，参

⁴即缴费和投资阶段免税、领取阶段纳税的税收递延模式。

加人整体上波动承受能力较为有限。因第一支柱受制于支出刚性等因素，市场化投资运营空间较为有限，下文主要针对二三支柱养老金分析当前制约其提升权益资产配置比例的因素。

第二支柱方面，缺乏个人投资选择权叠加考核周期偏短，制约风险偏好。一是企业年金个人投资选择权有限。个人选择权的缺失，即资产所有权和投资决策权的错配，一定程度上造成了我国年金基金在投资运营中出现“长钱短投”的现象。职工在不同的年龄阶段拥有不同的收入水平、可投资期限和风险承受能力，科学的投资方式应当针对职工所处的不同年龄阶段和投资需求，选择或匹配不同的投资策略。而在企业年金管理过程中，多数企业制定了统一的投资策略进行投资运作，因而执行时难以兼顾不同风险偏好群体，最终普遍倾向于低风险偏好、低波动容忍，在资产配置上体现为相对较低的权益资产比例。

二是考核周期偏短，不利于长期投资理念的落实。近年来，监管机构在年金资格的延续评审、完善年金投资运营数据管理等日常工作中，不遗余力地引导管理机构实行长期考核的评价机制。然而从实践情况看，中长期资金中，除全国社保基金积极践行长周期考核外，企业年金、职业年金基金均存在短期考核问题，影响投资稳定性和获取长期投资回报。其中，职业年金基金短期考核问题比较突出，代理人、受托人考核压力层层传导，投资管理人求稳心态突出，投资组合难以承受市场短期大幅波动，不利于长期投资理念的落实。

三是投资比例限制，制约了年金基金投资权益资产上限。全球养老金投资监管模式主要包括两种：一是“审慎投资人”规则，一般对投资范围和比例不做明确限制，以英美为代表；二是“严格数量限制”规则，对投资范围和比例做明确限制，以欧洲大陆国家为代表。美国、加拿大、日本等多数国家养老金，除股票、债券和现金类资产，还广泛投资于非上市股权、私募股权基金、房地产、基础设施、大宗商品及境外资产等，且无严格比例限制。我国则采取“严格数量限制”规则，根据相关监管规定，我国基本养老保险基金、年金基金投资于权益资产的比例上限分别为30%和40%，一定程度上影响了养老金对权益资产的投资规模。

第三支柱方面，民众投资理念有待提升、风险偏好低，产品丰富度有待提升。自 2022 年底个人养老金制度试点以来，制度运行平稳，先期工作取得积极成效。但制度实施过程中，个人养老金参加人参而不缴、参而少缴、缴而不投问题较为突出。根据《中国养老金融发展报告（2023）》数据，截至 2023 年 3 月末，已缴费的个人养老金参加人约 900 多万，占开户人数的 31%；购买个人养老金产品总额约 110 亿元，占账户缴费总额的 60%。具体原因主要如下。

一是民众养老金融理念有待提升，投资观念偏保守。其一，养老金融理念有待提升。《报告》显示，部分民众仍不能准确分别利率、复利等基础知识（正确率约 60%），尤其对通货膨胀尚未形成准确认识（正确率约 50%），民众整体金融理念尚有较大提升空间。其二，居民养老理财和投资过于关注安全性，整体观念偏保守。《报告》显示，近三成受访者在养老投资/理财中无法容忍亏损，主要偏好是银行存款（占比 71.20%），其次是商业养老保险（32.65%）、银行理财（25.23%）等，风险相对较高的产品参与度不高。

二是个人养老金投资缺少专业服务，部分参加人不愿缴、不会投。复杂的市场环境和多样的产品需要参加人具备一定的金融知识和投资能力，现阶段多数参加人对市场变化、风险管控等无法准确判断，需要专业机构和人员辅助进行投资管理。监管政策虽允许资金账户开户行开办个人养老金咨询业务，但因试点时间较短，目前各主要参与机构相关专业服务亟需进一步完善。

三是个人养老金产品供应不充分，特色不突出，收益不理想。个人多元化投资需求和增值服务需求较强，而现有个人养老金产品对民众吸引力较弱，主要表现为三个方面。其一，产品种类少、数量不均衡，目前个人养老金产品多数为存款类产品，其次为基金类产品，理财和保险类产品相对较少。其二，产品同质化严重，相较同类基金、保险、理财等产品，个人养老金产品在产品设计、投资策略及服务等方面同质化严重，养老属性不突出，优势不明显。其三，产品收益不理想，受个人养老金推出以来的市场行情影响，产品表现未达预期，特别是基金类产品，与参加人养老金保值增值的预期相差甚远，进而导致投资热情减少。

三、促进我国养老金“长钱长投”的建议

（一）负债端，优化制度设计，提升参与和缴费积极性，扩大可投资基金规模

推进基本养老保险全国统筹。建议继续推动基本养老保险全国统筹，发挥基金规模效应，促进区域间协调发展，优化劳动力资源配置，推进全国统一大市场形成，加强全国层面养老保险制度的统一性和规范性。目前，我国仍处于全国统筹的起步阶段，还需进一步加强对养老保险政策、基金管理、经办服务、信息系统等方面的统一管理，建立中央和地方、政府和企业间激励相容、兼顾公平与可持续性的政策体系。随着未来我国基本养老保险全国统筹进一步完善，预计可减少省际人口流动带来的资金预留，进而释放更多资金进行投资运营。

加大二三支柱养老保险税收优惠力度。建议借鉴发达国家经验，采用EET与TEE⁵并行的税收优惠模式，吸引更多民众积极参与二三支柱养老保险制度。国际经验表明，采用EET与TEE并行税收优惠模式有助于扩大二三支柱养老金制度覆盖面，是政府引导企业和个人积极参与养老金体系的重要措施。其中高收入群体更倾向于选择EET模式养老金计划，以获得缴费阶段较高水平税收减免，而低收入人群更倾向于参与TEE模式计划，领取阶段不会带来额外税收损失。结合TEE模式的引入，有利于吸引更多中低收入群体参与二三支柱养老保险，符合广大人民群众利益诉求，助力国家共同富裕目标的实现。

研究引进符合我国国情的企业年金自动加入机制。建议针对企业年金覆盖率不足的现状，借鉴海外经验，研究引进符合我国国情的自动加入机制，来扩大我国企业年金覆盖率。当前我国企业年金由满足特定条件的企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上自主建立，而职业年金为强制加入，企业年金与职业年金加入机制的差异，一定程度上造成了我国第二支柱养老保险内部的不平衡。建议借鉴美国、英国、新西兰等国家经验，引入自动加入机制来扩大我国企业年金覆盖率，切实提高第二支柱的

⁵即缴费阶段纳税，投资和领取环节免税的税后参加模式。

补充保障作用。制度实施初期建议综合考虑国情和民意，小范围低水平起步，分类实施、逐步推进。

增强制度灵活性与服务便捷度。建议增强二三支柱养老保险制度灵活性及服务便捷度，提升民众体验和参与意愿。一是进一步丰富养老金领取场景，相比海外国家，我国养老金领取条件较为严格，建议允许参加人在购买首套住房、大额医疗开支、教育支出等特殊情况下，在一定额度内提前领取年金和个人养老金，在规定期限内返还可免收惩罚税金。二是设置灵活的养老金领取年龄，例如允许参加人在 60-70 岁之间自主选择养老金领取年龄，并根据选择设置差异化养老金领取方式和总额。

逐步打通二三支柱个人账户及税优政策。建议从资金、税收政策、信息等方面，适时、逐步打通二三支柱养老保险个人账户，有力推动我国养老保险体系系统集成、协同高效。多数二三支柱养老金较为发达的经济体，都建立了较为灵活的二三支柱互联互通机制，有力推动了民众的参与意愿和资金规模的提升。资金打通方面，允许将年金个人账户权益转入个人养老金账户，一来增强年金便携性，二来为个人养老金带来源头活水。税收政策打通方面，实现二、三支柱的税优额度共享和税收制度统一，避免大量无法参加年金的参加人无法享受年金税收政策。信息打通方面，建立全国统一的养老金综合信息平台，便于居民统筹规划养老金融资产，亦为后续政策创新奠定坚实基础。

共同推动养老金融理念普及和投资者教育。建议国家相关部门、各类研究机构、高等院校、专业金融机构体系化地推进养老理念普及和投资者教育。在我国人口老龄化日益严峻的形势下，建议各方群策群力，共同引导民众及早谋划并为未来老年生活做储备，为年金和个人养老金制度发声，做好政策、产品知识普及，激发广大民众积极参与个人养老金、提高企业年金缴费比例的热情，引导个人投资者树立定期储备、价值投资、合理配置的长期投资理念。

（二）资产端，完善配套投资和考核政策，促进资本市场健康发展

优化完善基本养老保险基金和年金投资管理政策，提升权益资产比例投资上限，对可投资品种进行扩容，为养老金进行更长期、广泛资产配置提供工具。《指导意见》指出，“完善全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度。”投资政策制度是实现养老金稳健安全运营和保值增值的基础。未来，随着养老金积累规模的进一步提升和资本市场的不断发展，养老金有望通过更广泛的投资工具、更长期稳定的投资策略，达成市场健康发展、基金资产保值增值的目标。

逐步放开企业年金个人选择权。建议逐步推动企业年金探索放开个人选择权，实现资本市场健康发展和受益人获得感增强的双向互赢。《指导意见》提出，“支持具备条件的用人单位放开企业年金个人选择”。多数二支柱养老金发展较好的国家都不同程度地开放了个人选择权，例如澳大利亚的超级年金，根据投资选择权的灵活度设计了四种投资选择方式，供不同投资诉求的参加人自主选择。个人选择权的放开，一来有利于参加人选择长期收益水平更契合自身需求的投资策略；二来有利于鼓励投管人根据市场需求，灵活设置不同的投资组合和创新养老金投资产品，发挥不同类别投资管理人在资产配置和产品设计上的优势，促进资本市场健康发展。

建立健全年金基金长效考核机制。建议建立健全长周期考核机制，既有利于管理机构回归投资本源、加强资产配置能力建设，也有利于养老金资金的保值增值和资本市场的稳定、健康发展。《指导意见》明确，“建立健全各类养老金等中长期资金的三年以上长周期考核机制”。养老金资金本身具有长期性，负债端相对稳定，是天然的“长期资本”和“耐心资本”。建议监管部门进一步完善年金基金长效考核机制，通过鼓励拉长考核周期，委托方和管理人能够从更长期维度看待收益、风险，更有意愿通过适度容忍短期波动来换取更好的长期回报。从年金资产投资上，以三年或更长的维度来看，权益资产的性价比显著提升，在长期资产配置中预计将占据更高的投资权重。

强化管理人长周期资产差异化管理投资能力。建议鼓励各参与方自上而下开展差异化投资，有效改善投资趋同，在长期创造更好收益的同时，提升对资本市场稳定性的贡献。《指导意见》提出，“鼓励年金基金管理人探索开展差异化投资”。对资金委托方而言，对投资管理人所擅长的投资风格、投资策略等进行分类管理，以管理人投资搭配的方式进行机构选择和日常管理，有利于投资管理人充分发挥各自能力优势。对于投资管理人而言，则可专注自身投资能力优势、不断精进，并能在市场风格不匹配时保持投资定力，在风格转换后最大程度获取超额收益。对于股市而言，能够使不同投资风格的机构敢于买入并长期持有相应的权益资产类别，推动年金基金持仓的连续性和稳定性。

适时引入个人养老金投资顾问。建议借鉴海外经验，引入个人养老金投资顾问，从参加人的实际需求出发，为其提供个性化、定制化、覆盖全生命周期的资产配置解决方案以及投资者教育等服务。多数参加人在个人养老金投资中由于缺乏专业金融知识和投资经验，面临投资选择困难的问题。多数发达国家金融机构为养老金参加人提供养老规划咨询等业务，例如在美国，76%的IRAs持有家庭在做出退休储备决策时，会咨询专业财务顾问⁶，个人养老金投资顾问的引入，将有助于提升居民养老储备意识，改善个人养老金投资的专业性和纪律性，提高个人养老金制度的吸引力。

丰富完善个人养老金产品货架和相关监管制度。建议提升个人养老金产品丰富度，完善产品准入、评价和退出机制，满足参加人多样化养老金融需求。个人养老金账户资金投资可长达数十年，因此个人养老金产品的丰富度和投资体验尤为重要。一是可循序渐进、动态拓展，将更多运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值的金融产品纳入，如低风险基金、ETF基金等，满足居民多元化的资产配置需求。二是可借力企业年金集合计划的成熟运作模式，在保证参加人自主选择权的前提下，将企业年金集合计划纳入个人养老金投资范围，由企业年金集合计划受托人、投资管理人、账户管理人及托管人进行专业管理。

⁶数据来源为美国投资公司协会 IRAs 持有者调查。

