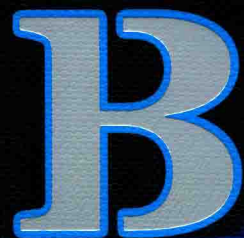


中国养老金融50人论坛书系成果



养老金融蓝皮书

BLUE BOOK OF AGEING FINANCE

中国养老金融 发展报告 (2017)

编著/中国养老金融50人论坛

主编/董克用 姚余栋

执行主编/孙博

ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF
CHINA'S AGEING FINANCE (2017)



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

2017
版

中国养老金融 50 人论坛书系成果



养老金融蓝皮书
BLUE BOOK OF
AGEING FINANCE

中国养老金融发展报告 (2017)

ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF CHINA'S AGEING FINANCE
(2017)

编 著 / 中国养老金融50人论坛
主 编 / 董克用 姚余栋
执行主编 / 孙 博



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

中国养老金融发展报告. 2017 / 董克用, 姚余栋主
编. -- 北京: 社会科学文献出版社, 2017. 9

(养老金融蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5201 - 1303 - 8

I. ①中… II. ①董… ②姚… III. ①养老 - 金融业
- 研究报告 - 中国 - 2017 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 212303 号

养老金融蓝皮书

中国养老金融发展报告 (2017)

编 著 / 中国养老金融 50 人论坛

主 编 / 董克用 姚余栋

执行主编 / 孙 博

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 张雯鑫

责任编辑 / 张 超 张雯鑫

出 版 / 社会科学文献出版社·皮书出版分社 (010) 59367127

地址: 北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编: 100029

网址: www.ssap.com.cn

发 行 / 市场营销中心 (010) 59367081 59367018

印 装 / 北京季蜂印刷有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 29.5 字 数: 492 千字

版 次 / 2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5201 - 1303 - 8

定 价 / 89.00 元

皮书序列号 / PSN B - 2016 - 584 - 1/1

本书如有印装质量问题, 请与读者服务中心 (010 - 59367028) 联系

 版权所有 翻印必究



权威·前沿·原创

皮书系列为

“十二五”“十三五”国家重点图书出版规划项目

《中国养老金融发展报告(2017)》

编委会与课题组名单

学术顾问 潘功胜 王忠民 杨子强

指导单位 中国银行业协会
中国证券投资基金业协会
中国保险资产管理业协会
中国社会保险学会

编 著 中国养老金融 50 人论坛

主 编 董克用 姚余栋

执行主编 孙 博

编 委 会 (按姓氏拼音排序)

曹德云	陈东升	陈锦光	党俊武	董克用
董登新	杜永茂	冯丽英	甘 犁	葛延风
郭树强	洪 崎	胡继晔	胡晓义	黄王慈明
纪志宏	贾 康	金维刚	井贤栋	李 文
李 珍	林 羿	米 红	甯 辰	蒲宇飞
苏 罡	孙晓霞	汪 泓	王金晖	王晓军
王彦杰	王永利	吴玉韶	熊 军	杨燕绥
姚余栋	郑秉文	郑 杨	周健男	

课 题 组 董克用 姚余栋 冯丽英 苏 罡 王彦杰

刘建宇 胡 兵 何少锋 朱海扬 孙 博
浦鹏举 闫化海 张佳康 岳 磊 曹卓君
张明玺 张 岚 胡俊英 张 栋 陶 静
张学成 秦 婧 边砺砚 张一辰 王 玮

编辑组 张 栋 张晓宇 王振振 马媛媛 凌 燕
龚元园

参与单位 (按机构名称拼音排序)

长江养老保险股份有限公司
华夏基金管理有限公司
汇添富基金管理股份有限公司
建信养老金管理有限责任公司
平安养老保险股份有限公司
瑞晖丽泽资本管理有限公司
泰达宏利基金管理有限公司
天弘基金管理有限公司
兴业银行股份有限公司
招商基金管理有限公司
美国信安金融集团 (Principal Financial Group)

主要编撰者简介

董克用 经济学博士、中国人民大学教授、博士生导师，中国养老金融 50 人论坛秘书长，研究领域为养老政策与养老金融。兼任人力资源和社会保障部特聘专家、中欧社会保障改革项目中方专家、国家开发银行专家委员会养老项目评审专家、美国密歇根大学福特公共政策学院客座教授、国家行政学院等国内多所大学兼职教授。曾任中国人民大学公共管理学院院长、劳动人事学院院长，全国 MPA 教育指导委员会秘书长。数十年来，同国家发展和改革委员会、财政部、人力资源和社会保障部等国家部委合作开展多项养老金融项目研究。此外，作为中国养老金融国际研讨会创始人与世界养老金融峰会创始人 Harry Smorenberg 先生合作组织了多届养老金融国际研讨会。在《管理世界》《公共管理学报》《中国工业经济》等期刊上发表文章百余篇。

姚余栋 经济学博士、研究员、博士生导师，中国养老金融 50 人论坛学术委员会主席，主要研究领域为宏观经济与金融发展。现任大成基金副总经理、首席经济学家，中国中小银行发展论坛秘书长。兼任中国金融会计协会副会长、中国财政学会常务理事、清华大学财税研究中心特邀研究员。曾任中国人民银行金融研究所所长、国际货币基金组织经济学家、中国人民银行货币政策二司副巡视员、中国人民银行货币政策司副司长。在《经济研究》《金融研究》等期刊上发表论文百余篇。

孙 博 中国人民大学管理学博士，中国证监会、清华大学金融学博士后，中国养老金融 50 人论坛特邀成员，研究领域为养老金融。现供职于华夏基金养老金管理部，兼任中国人民大学人力资源与开发中心客座研究员，曾供职于中国证监会研究中心。在《清华金融评论》《金融监管研究》《公共管理学报》《中国社会保障》等期刊发表文章多篇。

中国养老金融 50 人论坛

中国养老金融 50 人论坛由华夏新供给经济学研究院和中国人民大学董克用教授联合多家机构共同发起，于 2015 年 12 月 9 日正式成立，聘请中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，全国社保基金理事会副理事长王忠民、中国金融教育发展基金会理事长杨子强担任学术顾问，为论坛学术活动和课题研究提供学术指导。论坛成员由来自政策部门的决策人员、研究机构的专家学者和业界机构资深专业人士组成。论坛致力于成为养老金融领域的高端专业智库，旨在为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识。论坛的使命为：推动我国养老金融事业发展，促进我国长期资本市场完善，推进普惠养老金融建设，践行改善民生福祉的社会责任。

官方网址：www.caff50.net

联系方式：info@caff50.net

微信公众号：CAFF50

摘 要

人口老龄化是我国将要长期面临的严峻挑战。应对老龄化离不开金融的媒介融通作用,由此诞生了养老金融这一领域。养老金融指的是为了应对老龄化挑战,围绕着社会成员的各种养老需求所进行的金融活动的总和,包括养老金金融、养老服务金融、养老产业金融三部分内容。基于此,本书旨在对我国养老金融行业年度发展情况进行回顾,分析存在的问题和面临的挑战,并对未来发展趋势进行研判,同时提出相关思考和建议,目的在于推动社会各界共同关注、积极参与并深入探索适应我国养老金融事业的发展道路。

本书主要分为总报告、战略篇、行业篇、专题篇和产品篇五部分内容,其中,总报告部分,在对“养老金融”概念界定基础上,将其与“老龄金融”的概念进行辨析,总结了我国养老金融发展现状及面临的挑战,并探讨了养老金融的发展趋势。在战略篇,一是从理论上对养老保障体系、养老金体系、养老保险体系予以清楚的界定,为政策制定提供了理论框架;二是在总结我国养老金体系发展现状的基础上,提出加快建立我国第三支柱个人养老金账户制度的战略构想。在行业篇,分别对我国养老金金融、养老服务金融以及养老产业金融的发展历程与现状、存在问题与挑战进行深入剖析,并对各行业的发展趋势进行了展望,也提出若干政策建议。在专题篇,一是分析总结了海外养老金发展现状、投资运作方式、资产配置特点及趋势,在此基础上提出对我国养老金资产管理的启示;二是阐述了国内养老社区的发展背景、社会需求、政策环境,在借鉴国际经验的基础上提出了我国金融支持养老社区发展的路径;三是总结了企业年金理事会发展历程、面临的问题与挑战,针对理事会不同类型提出了四种转型途径;四是在总结“互联网+”给养老金资产管理带来的机遇以及海外经验的基础上,对我国“互联网+”在养老金资产管理方面的应用进行探索与展望;五是客观分析了PPP支持我国养老产业发展的背景、现状、前景以及面临的挑战,并在如何有效利用PPP发展我国养老产业方面提出了



相应的建议；六是从养老产业引导基金的起源、概念、机制等方面入手，探讨养老产业引导基金发展的现状、问题与改革路径。在产品篇，一是在分析我国银行养老理财产品发展现状与面临挑战的基础上，提出了银行养老理财产品的发展趋势和建议；二是总结了养老保障管理产品的特点和发展现状、机遇与挑战，提出了产品创新和改革的建议；三是在总结国际补充养老金产品模式、分析我国养老型基金市场概况、剖析我国养老型基金发展机遇和阻碍的基础上，提出我国应该以专设产品模式及早推出养老型基金；四是从多个维度详细分析了我国 2016 年养老金产品概况，探讨了养老金产品资产配置过程中遇到的问题与挑战，并对发展养老金产品提出了政策性建议；五是梳理了 REITs 及海外养老金投资 REITs 的基本概况，在借鉴国外经验的基础上，阐明了养老金投资养老 REITs 的现实意义和提出了相应的对策建议；六是对“养老信托”概念内涵、制度优势进行简要概述，借鉴境外发展经验预测养老信托发展趋势和提出对策建议；七是在盘点和回顾“以房养老”政策与实践、总结面临的问题与挑战的基础上，提出了我国“以房养老”的发展趋势和对策。

虽然与发达国家相比，我国养老金融发展相对滞后。但近年来，在国家诸多政策连续推动下，银行、基金、保险、信托等行业纷纷进行了积极探索，养老金融、养老服务金融、养老产业金融都得到了初步发展。总体而言，我国养老金融一体三翼的格局初步形成。但是受计划生育等因素影响，我国老龄化速度远远快于其他国家，将很快步入重度老龄化乃至超老龄化阶段。在此背景下，必须全方位重视养老金融的各个方面，加快推动养老金融事业发展壮大，为我国应对老龄化挑战做好金融准备。

Abstract

Population ageing is a serious challenge that China will face for a long time. Coping with ageing cannot be separated from the financial media intermediation, which was born in this area of ageing finance. Ageing finance refers to the three parts of the fiscal activities, including pension finance, pension service finance and pension industry, in order to cope with the challenges of ageing, around the various social needs of the members of the community. Based on this, the purpose of this report is to review the annual development of China's industry of ageing finance, analyze the problems and challenges, and to study the future development trend, and put forward relevant thinking and suggestions. The purpose is to promote the community shared concern, and actively participate in and explore the development of China's pension infrastructure to adapt to the road.

This report is mainly divided into five parts: General Report, Strategy Reports, Industrial Reports, Special Subject Reports and Product Reports. In the General Report, the concept of pension is defined on the basis of the concept of ageing finance, summed up the status qua of China's ageing finance development, facing challenges, and discussed the development trend of ageing finance. In the Strategy Reports, one is to be clearly defined on the elderly security system, pension system, pension insurance system in theory, provides a theoretical framework for policy formulation; two is based on summarizing the current development of China's pension system, to speed up the strategic concept of the establishment of China's third pillars of personal pension account system. In the Industrial Reports, respectively, in-depth analysis of China's pension, pension services and financial history and status qua, the pension industry financial problems and challenges, and the development trend of the industry are discussed, also puts forward some policy suggestions. In the Special Subject Reports, firstly, it analyzes and summarizes the current situation of overseas pension development, the mode of investment operation, the characteristics and trends of asset allocation, and on this basis, puts forward the inspiration to our



country's pension asset management; Secondly, the paper is to elaborate the development background, social demand and policy environment of the domestic pension community, and put forward the path of China's financial support for the development of the old-age community on the basis of drawing on the international experience; Thirdly, it summarizes the development course, problems and challenges of the Enterprise Annuity Board, and puts forward four kinds of transformation ways for different types of councils; Fourthly, on the basis of summarizing the opportunities brought by Internet + pension asset management and overseas experience, this paper explores and prospects of the application of Internet + in pension management in China; Fifthly, it analyzes the background, current situation, prospect and challenges of supporting the development of China's pension industry, and puts forward the corresponding suggestions on how to make use of PPP in China's old-age industry; Sixthly, this paper discusses the development status, problems and reform path of the pension industry guidance fund from the perspective of the origin, concept and mechanism of the pension industry. In the Product Reports, Firstly, based on the analysis of the present situation and challenges of the development of China's bank pension products, the development trend and suggestions of the bank pension products are put forward; Secondly, it summarizes the product characteristics and development status, opportunities and challenges of the old-age security management products, and puts forward suggestions of product innovation and reform; Thirdly, on the basis of summarizing the international supplementary pension product model, analyzing the general situation of the pension fund market in China, analyzing the development opportunity and obstacle of the pension fund in China, it is pointed out that China should set up the model; Fourthly, it analyzes the general situation of pension products in 2016 from various dimensions, discusses the problems and challenges in the process of asset allocation of pension products, and puts forward some policy suggestions on the development of pension products; Fifthly, it is to sort out the REITs and overseas pension investment REITs basic situation. On the basis of foreign experience, elucidate the practical significance of pension investment pension REITs and put forward the corresponding countermeasures and suggestions; Sixthly, it summarizes the connotation and system advantage of the old-age trust, draws lessons from the overseas development experience to predict the development trend of the old-age trust and

puts forward the countermeasures and suggestions. Seventhly, on the basis of reviewing the problems and challenges, this paper puts forward the development trend and countermeasure of “housing for the aged” in China.

Although compared with developed countries, China’s ageing finance development is lagging behind. But in recent years, under the continuous push of many policies, banks, funds, insurance, trust and other industries have carried out a positive exploration, pension finance, pension services, finance, pension industry has been the initial development. In general, China’s ageing finance initially formed a three-wing pattern. But by the family planning and other factors, China’s ageing rate is much faster than other countries, will soon enter the severe ageing and even ultra-ageing stage. In this context, it is still necessary to pay attention to all aspects of ageing finance, accelerate the development and expansion of ageing financing, and make financial preparations for China’s response to ageing.

目 录



I 总报告

- B.1** 政策市场双轮驱动，一体三翼格局初成…………… 董克用 姚余栋 / 001
- 一 养老金融的概念框架…………… / 002
- 二 我国养老金融发展现状…………… / 004
- 三 我国养老金融发展面临的挑战…………… / 011
- 四 我国养老金融发展趋势研判…………… / 015
- 五 我国养老金融发展的思考…………… / 020

II 战略篇

- B.2** 中国养老金融调查报告（2017）…………… 董克用 甘 犁 / 024
- B.3** 从概念框架到政策探索：我国第三支柱个人养老金发展路径
…………… 董克用 孙 博 / 050

III 行业篇

- B.4** 养老金金融：体量稳增长与投资低收益并行…………… 胡 兵 孙 博 / 073
- B.5** 养老服务金融：跨界业态下的多元化探索…………… 岳 磊 / 104
- B.6** 养老产业金融：行业并购兴起，多元发展仍是趋势
…………… 曹卓君 秦 婧 / 128



IV 专题篇

- B. 7** 海外养老金资产管理：资产配置仍是核心，
委托投资渐成主流 王彦杰 胡俊英 / 156
- B. 8** 养老社区：社会需求巨大，发展模式仍在探索 冯丽英 / 179
- B. 9** 改革与嬗变：企业年金理事会发展趋势探索 何少锋 孙 博 / 198
- B. 10** 创新与变革：“互联网+”下养老金资产管理
..... 朱海扬 浦鹏举 / 217
- B. 11** PPP与养老产业：供给侧改革下养老产业融资新路径
..... 张 岚 王 玮 / 233
- B. 12** 养老产业引导基金：公私合营与本土创新 张佳康 / 258

V 产品篇

- B. 13** 银行养老理财产品：市场积极探索，呼唤政策引导
..... 刘建宇 张学成 / 272
- B. 14** 养老保障管理产品：监管规范与产品创新 苏 昱 / 290
- B. 15** 养老型基金：从储蓄养老到投资养老的新途径 孙 博 / 307
- B. 16** 养老金产品：养老金资产配置时代新工具 闫化海 / 348
- B. 17** 从长期资金到长期资产：养老 REITs 的国际经验
与本土探索 陶 静 边砾砚 张一辰 / 379
- B. 18** 养老信托：制度优势孕育广阔前景 张明玺 / 410
- B. 19** “以房养老”：小众养老方式的本土化探索
..... 张 栋 孙 博 / 424
- B. 20** 后记 / 447

CONTENTS



I General Report

- B.1** Policy and the Market is a Two-wheel Drive, Ageing Finance Initially
Formed a Three-wing Pattern *Dong Keyong, Yao Yudong* / 001
1. *The Conceptual Framework of Ageing Finance* / 002
2. *The Current Situation of China's Ageing Finance Development* / 004
3. *Challenges Faced by China's Ageing Finance Development* / 011
4. *Research on the Development Trend of Chinese Ageing Finance* / 015
5. *Suggestions and Reflections on the Development of China's Ageing Finance* / 020

II Strategy Reports

- B.2** China Ageing Finance Survey Report (2017) *Dong Keyong, Gan Li* / 024
- B.3** From Conceptual Framework to Policy Exploration: China's Third
Pillar Personal Pensions Development Path *Dong Keyong, Sun Bo* / 050

III Industrial Reports

- B.4** Pension Finance: Steady Growth in Volume and Investment in
Low-income Parallel *Hu Bing, Sun Bo* / 073



- B.5** Pension Service Finance: Diversified Exploration in Transboundary
Yue Lei / 104
- B.6** Pension Industry: The Rise and Fall of Industry Mergers and Acquisitions,
The Development Still Needs a Diversified Way *Cao Zhuojun, Qin Jing / 128*

IV Special Subject Reports

- B.7** Overseas Pension Asset Management: Asset Allocation is still The Core,
and Commissioned Investment has become Mainstream
Wang Yanjie, Hu Junying / 156
- B.8** Pension Community: Social Needs Are Huge, The Development Model
is still Exploring *Feng Liying / 179*
- B.9** Reform and Transmutation: the Development of Enterprise Annuity
Council *He Shaofeng, Sun Bo / 198*
- B.10** Innovation and Reform: Management of Pension Asset
under the Internet *Zhu Haiyang, Pu Pengju / 217*
- B.11** PPP and the Pension Industry: A New Approach to the Financing of
the Pension Industry under the Reform of Supply Side
Zhang Lan, Wang Wei / 233
- B.12** Pension Industry Guidance Fund : Public-private Partnerships and
Local Innovation *Zhang Jiakang / 258*

V Product Reports

- B.13** Bank Pension Financial Products: the Market Actively Explore Forward,
Calling for Policy Guidance *Liu Jianyu, Zhang Xuecheng / 272*
- B.14** Management of Pension Insurance Products: Regulatory
Specifications and Product innovation *Su Gang / 290*