

STUDIES ON ENTERPRISE PENSION FUND MANAGEMENT



企业年金基金管理

杨长汉◎著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

STUDIES ON ENTERPRISE PENSION FUND MANAGEMENT



企业年金基金管理

杨长汉◎著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

企业年金基金管理/杨长汉著. —北京:经济管理出版社, 2011. 4

ISBN 978—7—5096—1398—6

I. ①企… II. ①杨… III. ①企业—养老保险—研究—中国 IV. ①F842. 67

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 067639 号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 徐水宏远印刷有限公司

经销: 新华书店

组稿编辑: 陆雅丽

责任编辑: 杜 菲

责任印制: 黄 铄

责任校对: 李玉敏

720mm×1000mm/16

18 印张

323 千字

2011 年 6 月第 1 版

2011 年 6 月第 1 次印刷

定价: 38.00 元

书号: ISBN 978—7—5096—1398—6

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836



一、研究背景

我国有 3 万多家企业实行了企业年金制度。38 家金融机构包括银行、证券、基金、信托、保险公司取得了企业年金基金管理资格。由中国人力资源和社会保障部、证监会、保监会、银监会联合颁布的《企业年金基金管理办法》于 2011 年 5 月 1 日开始实施，替代 2004 年 5 月 1 日实施的《企业年金基金管理试行办法》。这是我国企业年金、养老金行业发展的又一里程碑。与企业年金相关的监管部门、企业、金融机构、科研机构面临新的制度环境。

企业和金融机构都需要遵循新的企业年金基金法规进行企业年金计划管理和企业年金运作管理，探索企业年金基金管理的规律。企业年金的理论研究也需要吸收实践经验、结合制度约束条件创新发展。

二、研究内容与创新

本书围绕现实的急迫需求，吸收国内外先进的理论成果，以《企业年金基金管理办法》为制度基础，研究企业年金理论、企业年金发展格局、企业年金计划管理、企业年金基金治理结构、企业年金基金运作流程与模式、企业年金基金投资管理、企业年金基金监管。本书的创新点在于：



(1) 结合企业年金计划管理和企业年金运作管理进行企业年金基金研究, 适应企业年金基金在企业人力资源和薪酬福利部门与金融运作机构两个层面的需要。

(2) 探索建立企业年金基金管理的一般理论和方法, 对企业年金理论、市场、计划、治理、流程、模式、投资、监管进行系统研究。

(3) 探索企业年金、养老基金投资对权益类资产的投资偏好规律, 深化研究长期投资者的投资组合选择理论。

(4) 在研究方法上, 将人力资源、薪酬福利、社会保障、企业管理、公共管理与金融学、投资学的理论运用于企业年金基金的研究。

三、感恩之心

在中央财经大学就读本科期间, 我就醉心于马克思的《资本论》。1991 年大学毕业后, 在政府财经管理部门、上市公司、私募基金从事了大量金融证券相关的研究和实践工作。2000 年, 经历了中国资本市场的大起大落之后, 我在思考欧美证券市场稳定发展的根源, 发现欧美证券市场稳定的一个重要因素是养老基金是欧美证券市场最大的机构投资者。养老基金的稳定性和长期性给证券市场带来了长期稳定的基因。虽然当时国内已有大量企业年金、养老金的研究, 但多是从社会保障、公共管理的角度进行的研究。当我读了莫迪利亚尼的储蓄生命周期理论、美国波士顿大学管理学院经济与金融学教授兹维·博迪 (Zvi Bodie) 和英国布鲁梅尔大学经济与金融学教授菲利普·戴维斯 (Philip Davis) 共同编辑的《养老金金融导论》(The Foundations of Pension Finance), 茅塞顿开。加之与国内外大量金融机构和院校的领导和专家交流, 更加坚定了我由养老金金融 (Pension Finance) 而研究企业年金和养老金问题的方向。2004 年与邹照洪创立中国养老金网, 发展成为国内养老金行业的门户网站。迄今担任中国养老金网董事、中央财经大学证券期货研究所研究员、中央财经大学银行业研究中心研究员、中央财经大学 MBA 教育中心讲师、中国社会科学院世界社保研究中心研究员、中国企业家联合会客座教授、中国社保学会企业年金分会学术委员会专家, 以为行业和社会进步尽微薄之力。

我从事金融证券研究和工作 20 个年头, 从事企业年金和养老金的研究和工作 10 个年头了。求学和工作过程中, 一直都得到了 OECD (经济合作与发展组织) 等国际组织和著名学术科研机构及领导和专家的支持。一直都得到了中国人力资源和社会保障部、证监会、保监会、银监会、中国人民银行、国资

委、财政部等政府部门和监管机构有关领导、专家的指导和支持，包括中国证券业协会黄湘平会长、湖南省政协章锐夫副主席、湖南省邵阳市余雄副市长；中国人力资源和社会保障部基金司陈良司长、刘梅副司长、张浩副司长；国资委分配局姚洪杰巡视员；证监会基金司李正强司长、银监会创新部李伏安主任、保监会资金部孙建勇主任；等等。

众多的著名经济学者、金融学者和朋友对我的工作和研究给予了大量的指导、支持和帮助。包括中国社会科学院拉美研究所所长郑秉文教授、武汉大学邓大松教授、中国社会科学院金融研究所副所长王国刚教授、中国人民银行研究局副局长焦瑾璞研究员、北京大学副校长于鸿君教授、北京大学中国保险与社会保障研究中心于小东教授、西南财经大学社会保障研究所所长林义教授、中国人民大学公共管理学院院长董克用教授、中国人民大学社会保障研究所所长李绍光教授、国务院发展研究中心副所长巴曙松教授、清华大学就业与社会保障研究中心主任杨燕绥教授、上海财经大学副校长丛树海教授、辽宁大学副校长穆怀中教授、中国人民大学李珍教授、武汉大学刘昌平教授等。中央财经大学是我的学术家园，众多专家学者包括王广谦教授、李俊生教授、梁勇老师、史建平教授、张铁刚教授、王雍君教授、吴晓灵教授、李健教授、贺强教授、吴念鲁教授、张礼卿教授、王瑞华教授、刘玉平教授、王玉霞教授等对我的指导、帮助让我无限感激。

在企业年金基金运作方面，众多国内外金融机构的领导、专家、朋友对我的工作和研究给予了大量的指导、支持和帮助。包括工银瑞信基金管理公司总经理郭特华博士、工商银行养老金部赵跃总经理、中国银行养老金部肖伟总经理、建设银行养老金部总经理陈玉祥教授、民生银行托管部陈凌总经理、浦东发展银行托管部刘长江总经理、光大银行养老金中心总经理李海红博士、招商银行企业年金中心总经理祝献忠博士、南方基金管理公司郑文祥副总裁、易方达基金管理公司高松凡副总裁、中国人寿养老保险公司王建董事长和林岱仁总经理、太平养老保险公司杨帆总裁、太平养老保险公司北方中心邢茂华总经理、长江养老保险公司马力总经理和高松凡副总经理、平安养老保险公司赵卫星总经理和高菁副总经理、中国人保资产公司养老金部韩松总经理、嘉实基金管理公司戴京焦副总裁和张峰副总裁、华夏基金公司机构理财部刘义总经理、博时基金公司养老金部耿红总经理、富国基金管理公司何树方副总裁、太平洋人寿保险公司韩德副总经理、美国普信集团副总裁林羿博士、西班牙对外银行

胡玉玮博士等。在企业年金计划管理方面，众多企业的领导、专家及朋友给予了大量的指导、支持和帮助。这些企业有中国石化集团、中国石油集团、国家电网公司、中国一汽集团、西安飞机工业集团、沈阳飞机工业集团、京泰集团、北京控股、中国建筑总公司、东方航空、中国航油集团等。

家人和朋友的关怀、帮助与支持，更是我学业、工作、事业发展的基础。感恩家人和朋友为我在精神和物质上的付出，言语难以表达。

给予我关心、帮助、支持的领导、专家、老师、同学、朋友、亲人之多，难以一一列名致谢。惟怀感恩之心，用心努力，回报行业、回报社会。

拙作付梓，虽知“文章千古事，得失寸心知”、怀“用心研究、雕刻文字”，因水平有限，难免错误疏漏，恳请读者和专家批评指正。

杨长汉（笔名：杨老金）

2011年4月8日于北京西直门海云轩

目录



第一章 企业年金理论综述	1
第一节 企业年金的理论框架.....	1
第二节 企业年金理论发展脉络.....	7
第三节 企业年金管理的宏观理论基础	10
第四节 企业年金管理的微观理论基础	13
第五节 企业年金基金管理的理论基础	15
第二章 中外企业年金发展格局	20
第一节 国外企业年金制度的产生与发展	20
第二节 部分欧美国家企业年金制度	29
第三节 国外企业年金制度发展的经验借鉴	37
第四节 我国企业年金的发展历程与现状	41
第五节 我国企业年金的制度特征	43
第六节 我国企业年金发展的意义	51
第三章 企业年金计划管理	55
第一节 企业年金计划管理	55
第二节 企业年金计划类型	65
第三节 企业年金单一计划与集合计划	77
第四节 企业年金筹资模式	86



第五节 企业年金的税收优惠政策	97
第六节 企业年金方案和基金管理合同备案	101
第四章 企业年金基金治理结构	104
第一节 企业年金治理结构	104
第二节 企业年金委托人	116
第三节 企业年金受托人	117
第四节 企业年金账户管理人	120
第五节 企业年金托管人	122
第六节 企业年金投资管理人	126
第七节 企业年金基金管理的合同体系	128
第八节 企业年金基金管理收益分配及费用	129
第五章 企业年金基金的运作流程与模式	131
第一节 企业年金运作流程	131
第二节 法人受托全分拆模式	140
第三节 法人受托部分分拆模式	141
第四节 理事会受托全分拆模式	143
第五节 理事会受托部分分拆模式	144
第六节 企业年金基金管理模式的制度约束	145
第六章 企业年金基金投资管理	148
第一节 企业年金投资原则与政策	148
第二节 企业年金投资战略资产配置	156
第三节 企业年金投资策略	160
第四节 企业年金的投资决策主体	163
第五节 企业年金的权益类资产投资比例	168
第六节 企业年金投资组合构建	184
第七节 企业年金投资风险的管理	191
第八节 企业年金投资绩效评估	207
第七章 企业年金基金监管	222
第一节 企业年金基金监管的必要性和主要内容	222

第二节 企业年金基金监管模式.....	224
第三节 我国企业年金基金监管的主要内容.....	230
第四节 我国企业年金基金发展的主要问题与对策.....	233
附录.....	244
企业年金试行办法.....	244
企业年金基金管理办法.....	247
企业会计准则第 10 号——企业年金基金 (2006)	262
参考文献.....	268



企业年金理论综述

第一节 企业年金的理论框架

一、企业年金基金的定义

“企业年金，即由企业退休金计划提供的养老金。”^① 世界企业年金制度的发展已经有 100 多年的历史，美国运通公司于 1875 年建立了第一个企业年金计划。^② 在美国有雇主养老金、欧洲有职业年金、澳大利亚有超级年金、智利有私营养老金、中国香港有强积金。不同国家和地区对企业年金有不同的名称，如 Employer's Pension、Employer Annuity、Employer Retirement Plan、Occupational Pension、Individual Pension、Private Pension，等等。在美国企业年金具体有 401 (k) 计划、403 (b) 计划、457 计划、利润分享计划、股票红利计划、现金购买退休金计划、IRA 计划和各种简易式退休金计划，等等。^③ 虽然世界各国对企业年金制度使用的名词不同，但本质上，欧美国家的企业年金即指企业在国家基本养老金制度之外为雇员设立的企业养老金制度。“企业年金是指在政府强制实施的基本养老保险制度之外，企业在国家政策的指导下，根据自身经济实力和经营状况建立的，旨在为本企业职工提供一定程度退休收入保障的制度。”^④

①③ 杨燕绥：《企业年金理论与实务》，中国劳动社会保障出版社 2003 年。

② 莫瑞·韦博·拉蒂麦尔：《产业企业年金制度》，《产业关系顾问》1932 年。

④ 邓大松、刘昌平：《中国企业年金制度若干问题研究》，《经济评论》2003 年第 6 期。

中国自 1991 年开始试点企业补充养老保险制度。在 2001 年 3 月 15 日九届全国人大四次会议批准的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十个五年计划纲要》中首次提出“鼓励有条件的用人单位建立企业年金和补充医疗保险”，第一次正式使用“企业年金”一词。2004 年 5 月 1 日，原中国劳动和社会保障部颁布《企业年金试行办法》，并联合证监会、银监会、保监会颁布《企业年金基金管理试行办法》，企业年金在中国从此成为正式法定的企业养老金制度。企业年金，是指企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上，自愿建立的补充养老保险制度。

2011 年 2 月 12 日中国人力资源和社会保障部第 11 号令公告：新修订的《企业年金基金管理办法》已于 2011 年 1 月 11 日人力资源和社会保障部第 58 次部务会审议通过，中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会审议通过，自 2011 年 5 月 1 日起施行。原劳动和社会保障部、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会于 2004 年 2 月 23 日发布的《企业年金基金管理试行办法》（劳动和社会保障部令第 23 号）同时废止。

企业年金基金确定为：指根据依法制定的企业年金计划筹集的资金及其投资运营收益形成的企业补充养老保险基金。

二、企业年金的性质

企业年金是介于基本养老保险和商业养老保险之间的企业养老保障工具，是多支柱养老金体系的重要组成部分，属于三支柱养老金体系中的第二支柱。基本养老保险侧重公平；企业年金兼具公平和效率功能；商业养老保险则侧重市场效率功能。^①

基本养老保险是指由国家组织并强制实施、为劳动者甚至全体老年公民提供养老金的老年保障制度。基本养老保险制度的资金有的来源于雇主和雇员的共同缴费，有的来源于一般税收，列入公共支出预算，具有共济从而公平分配的功能。个人商业养老保险是社会养老保障体系的有益补充，由投保人自愿与商业保险公司之间签订的一种养老保障合同，资金来源于投保人的自有资金。

与基本养老保险制度相比，企业年金往往不由国家强制实施而由企业及其职工自愿实施，属于个人账户所有，国家采取税收优惠等政策激励企业年金发

^① 杨长汉：《中国企业年金投资研究》，中央财经大学博士论文 2010 年。

展并由政府监管部门进行行业监管。企业年金一般采取基金积累方式而不采取基本养老保险普遍实行的“现收现付”制，因而需要市场运营，投资风险由企业年金计划参与者承担。

商业养老保险是以获得养老金为主要目的的长期人身保险，称为年金保险、退休金保险、养老保险，采用死亡率等指标按照大数法则进行精算，以此为基础收取费用和支付待遇，按照完全的商业方式进行运作和投资，并获得经营收益，不承担强制性的社会义务。商业养老保险的投保人，在缴纳了一定的保险费以后，按照保险合同从一定的年龄开始领取养老金。商业养老保险的投资管理一般由保险公司按照合同进行运作管理，商业养老保险的投保人的收益一般在投保时即确定未来的固定受益水平。与商业养老保险相比，企业年金虽然是按市场化运作和管理，但它有专门的政策法规限制，不属于商业保险，企业年金的最终受益水平也不能提前确定。

企业年金是现代养老金体系当中的第二支柱。随着企业年金的发展，企业年金成为金融市场的重要的机构投资者。中国的企业年金脱胎于公共管理的公共养老金体系，原来属于公共财政、公共管理、社会保障的范畴。目前中国企业年金正在构建市场化、账户制、基金制体系，企业年金基金属于个人所有、市场运作、政府监管，归为金融的范畴。^①

三、企业年金的特点

企业年金虽然在功能、目的、社会价值上与基本养老保险、商业养老保险都是养老金的范畴，但其资金筹集、管理、运作、投资、法律性质、产权性质、资产负债特征、风险收益特征都与基本养老保险、商业养老保险不同。相比共同基金、其他机构投资者，企业年金也有其显著的独特特点。

1. 个人账户，个人所有

企业年金由企业及其职工自愿实施，企业年金缴费由企业和职工个人按照企业年金计划约定的比例共同缴纳。职工个人缴费可由企业从职工个人工资中代扣。企业只履行缴费义务，对员工将来的养老金水平没有刚性承诺。采用个人账户式管理，实行个人账户下的完全积累制，企业年金的所有权相对明确，便于职工流动时转移。个人账户所有的特点，使企业及其职工的缴费与其退休待遇挂钩，有利于企业和职工分担社会养老责任，提高企业及其职工参与企业

^① 杨长汉：《中国企业年金投资运营研究》，经济管理出版社 2010 年。

年金的积极性。

与企业年金不同，基本养老保险实行国家强制实施，主要实现社会公平分配的功能，缴费和待遇领取脱离，个人账户只是名义账户，具有全民共济的特征，基金不属于个人所有。一般采取现收现付制，没有或很少基金积累。

2. 基金积累，长期投资

养老金筹资有现收现付和基金制两种模式。企业年金采取个人账户制度，企业和个人的缴费及投资形成的收益归个人账户所有，形成企业年金的基金积累。企业年金个人账户的积累，既有个人缴费，也有企业缴费，还有投资产生的收益。

企业年金制度规定，一般企业年金个人账户只有到职工退休时才能支取，企业年金的积累时间跨度一般从建立企业年金账户开始直到职工退休。由于企业年金的补充养老金功能，企业年金时间跨度长，企业年金投资专业性强，企业年金把投资职权让渡给了委托人和投资管理人，不同于个人投资者自行进行投资。无疑，个人账户基金积累的时间有多长，企业年金的投资周期就有多长。如果职工入职就参加企业年金计划，则其企业年金基金投资的周期将长达30年以上。单个企业的企业年金基金，一般一个投资周期可以简单计算为平均在职职工年龄和平均退休年龄之差，多数企业年金基金投资的周期平均都长达20年以上。

3. 信托管理，市场运作

企业及职工作为委托人委托受托人，即企业年金理事会或法人受托机构，管理企业年金基金，具体管理职能则由投资管理人、账户管理人、托管人负责。委托人和受托人之间签订信托合同，属信托关系，法律依据是《信托法》，受托人与投资管理人、账户管理人、托管人签订委托合同，属委托关系，法律依据是《合同法》。企业年金的法律关系本质上是信托制度在企业养老金管理上的运用。与基本养老保险实行现收现付不同，企业年金属于个人所有而且有庞大的基金积累，因而有市场运作的必要性。

企业年金与商业保险投资不同，企业年金的制度特点是信托制，商业保险的制度特点是契约制。企业年金采取信托制，企业年金的受托人和投资管理人不对企业年金的投资收益做出承诺，投资风险完全由企业年金委托人承担。商业保险包括商业养老保险则主要是契约制，保险公司按照保险合同承担投资运作的责任和风险。

企业年金投资不同于完全的市场化投资。市场化投资，完全以投资收益即经济效率为目标。企业年金具有承担补充社会养老保险的功能，是职工的“养

命钱”。虽然企业年金实行市场运作，但市场运作必须遵循委托人的意愿和要
求。企业年金因为其补充社会养老保险的社会功能和职工养命钱的特性，企业
年金的投资目标只能是安全基础上的适当收益率；而且企业年金投资时间跨度
长、管理角色多、信托链条长，与一般机构投资者的投资相比，道德风险和逆
向选择风险更大，企业年金的风险管理和行业监管更加重要。

基本养老保险与企业年金不同，实行现收现付制和公共管理，没有基金积
累，因而也没有很强的基金投资的必要性。即使在基本养老保险有一定结余的
情况下，其投资基本限定在国债和储蓄上，基本上不做市场运作。

4. 税收优惠，政府监管

企业年金介于社会保险和商业保险之间，不属于完全的商业保险和其他商
业投资，但它承担补充养老保险的社会功能，因而国家一般采取税收优惠的政
策支持，鼓励企业年金发展，所以企业年金同时也必须接受国家更严格的相关
监管。

企业年金是企业依据自身经济状况建立的企业保障制度。企业年金的委托
责任主体是企业及其职工。企业或职工对企业年金计划缴费，承担因实施企业
年金计划产生的所有风险包括投资风险。国家作为政策制定者和监管者，其主
要职责是制定规则、依规监管，通过税收优惠等措施调动企业和职工的积极
性，促进企业年金的发展。国家不直接干预企业年金计划的管理和基金运作。

商业保险包括商业养老保险、共同基金、其他机构投资者，完全属于市场
化投资范畴，其社会功能主要是完全市场化条件下的效率功能。完全市场化的
投资，既不承担社会公共功能，也不享受税收优惠。基本养老保险则完全由
国家强制的社保税和社保费支持，同时实行完全的政府公共管理。

四、企业年金研究的意义

农业文明时代，人类的养老金体制以家庭养老体制为主。工业文明以来，
工业化和社会化推动养老金体制由家庭养老体制转向社会养老体制。社会养
老金制度发展 100 多年来，社会养老模式经历了公共养老体制为主、现收现付
为主的战前时期。而“二战”后，欧美国家养老金模式转向多支柱、积累制、
基金制养老金模式。

20 世纪 70 年代末期以来，世界养老金制度发生了革命性的变化！欧美
现代养老金体制形成了国家立法强制实施的第一支柱、国家政策鼓励扶持的
第二支柱、公民自愿积累养老储蓄的第三支柱等多支柱体系，其中第二支柱
即企业

年金和职业年金与第三支柱商业养老保险在整个养老金体系中所占份额远远超过第一支柱的国家养老金。积累制、基金制的企业年金已经发展成为金融市场的重要组成部分。

老有所养是中国 5000 年的人文理想，是中国 13 亿国民的福祉。改革开放以来，现代化的多支柱、积累制、基金制的养老金体制在中国逐步形成。企业年金是中国应对老龄化挑战、养老金缺口、“4—2—1”特殊家庭人口结构、养老金“政企公平”的重要制度安排。中国企业年金目前已经积累了 2000 多亿元的资金，世界银行预计中国 2030 年年金将达 15 万亿元。企业年金是企业职工的“养命钱”，企业年金投资的安全性原则是投资的首要原则。同时企业年金具有长期性的特征，资金积累周期长达几十年之久，企业年金基金规模越来越大。加之企业年金体系包含国家、企业单位、个人的共同参与，市场因素和非市场因素共同发挥作用，企业年金投资因此对投资的管理模式、筹资模式、投资工具选择、投资政策、资产配置、风险控制、绩效评估、监管都有不同的要求。

从企业来说，建立企业年金，是企业人力资源和职工福利制度的一项战略选择。企业追求基业长青、做“百年老店”，决定因素是以人为本。目前中国养老金制度实行行政事业单位和企业职工退休养老“双轨制”，行政事业单位职工退休待遇是企业退休职工待遇的两三倍，严重制约企业吸纳和留住社会优秀人才。实行企业年金制度可以使企业职工退休待遇“合理合法”地补充、提高，为企业职工尤其是管理人才和核心技术人才戴上“金手铐”。

从企业职工来说，基本社保待遇仅仅是为职工提供了最基本的保障。根据统计情况，目前我国退休职工人均退休金竟然低于城镇社会人均消费水平。这就意味着，如果没有企业年金待遇作为补充，企业职工的基本社保待遇低于社会人均消费水平。

中国已经有了庞大的企业年金行业规模，但是系统地运用金融学尤其是现代投资学理论研究企业年金投资的理论几乎还是空白。目前国内对于企业年金的研究更多地采用公共管理和社会保障的研究方法。结合现代金融学、投资学理论系统地研究企业年金基金，对于中国企业年金制度建设、政策优化、企业管理、市场运作、学术研究都具有重要的意义。

第二节 企业年金理论发展脉络

人类农业文明时代的养老制度主要是家庭养老制度，中国几千年前的“老吾老以及人之老”是人类早期养老金制度思想的典型体现。

现代养老金制度最早受到主张国家干预主义的德国历史学派的影响而在德国创建。19世纪70年代，德国历史学派演变为新历史学派，主要代表人物有古斯塔夫·施穆勒（Gustav Schmoller）、卢杰·布伦坦诺（Lujo Brentano）等人。1889年德国推出了《劳工老年残疾保险法》，该法是世界上最早、最完备的雇员养老金制度，标志着人类社会养老金制度的正式诞生。此后，福利经济学在福利国家的形成和发展过程中发挥了重要的理论指导作用。英国著名经济学家阿瑟·塞西尔·庇古（A. C. Pigou）于1920年出版的《福利经济学》，创立了福利经济学。20世纪30年代后期，福利经济学得到进一步发展。尼古拉斯·卡尔多（Nicholas Kaldor）、保罗·萨缪尔森（Paul Samuelson）、希克斯（John R. Hicks）等人在旧福利经济学的基础上，吸收了意大利著名经济学家维尔弗雷多·帕累托（Vilfredo Pareto）的边际效用序数论，即帕累托最优理论，产生了新福利经济学。在实践方面，福利国家的代表人物是威廉姆·贝弗利奇（William Beveridge）。1942年发布的《贝弗利奇报告——社会保险和相关服务》强调了社会保险的重要作用。1948年，英国工党正式提出了“从摇篮到坟墓”均有保障的“福利国家”口号，标志着福利国家在西方社会正式形成。1929~1933年的世界性经济大危机使得原来占统治地位、以自由市场经济论为中心内容的新古典经济学说衰落，凯恩斯（John Maynard Keynes）国家干预主义经济理论应运而生，从国家干预的手段论证了社会养老保障制度对经济波动的稳定作用。20世纪60年代以来，凯恩斯主义逐渐失效。70年代以“滞胀”为特征的经济危机，使国家干预主义成为众矢之的。以哈耶克（Freidrich Hayek）和弗里德曼（Milton Friedman）为代表的新自由主义，倡导市场经济及自由竞争，反对国家对经济和社会生活的干预，认为“福利国家”从经济上和政治上都是难以接受的：全面福利摧毁了个人自我照顾能力，增加了个人的依赖性。1938年哈罗德·麦克米伦出版了《中间道路》（The Middle Way），提出走中间道路就是要对资本主义进行调节，主张在分配资源、促进经济增长和保证个人自由方面，市场是最好的机制，但市场机制