

养老目标基金VS税延养老保险

风险收益互补双赢 税收优惠有待提升

□本报记者 林荣华 实习记者 潘昶安



视觉中国图片

随着首批养老目标基金近日获批待发,养老金第三支柱再添新军。早在今年5月,服务养老金第三支柱的税延养老保险率先破冰,相关部委联合下发《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》,指出上海市、福建省以及苏州工业园区率先实施个人税收递延型商业养老保险试点,试点期限暂定一年。

业内人士认为,养老目标基金与此前的税延养老保险有所不同,风险防范上各有所长。由于同属服务养老产品,秉承长期投资的理念,投资者无需择时投资,但应根据自身年龄、退休时间、收入、风险偏好等选择合适的产品。总体上看,养老目标基金和税延养老保险各自拥有相对固定的受众,存在互补关系。

两类产品各有所长

记者采访多位业内人士了解到,虽然同为养老型产品,但养老目标基金和税延养老保险两者在核心目标、投资主体、产品架构等方面都有所不同。例如在核心目标上,前者追求养老资产的长期稳健增值,后者追求收益稳健、长期锁定、终身领取、精算平衡。投资标的方面,养老目标基金采取FOF形式,投向公募基金;税延养老保险可投资流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产等五大类资产。产品分类方面,养老目标基金可分为目标风险基金、目标日期基金等;税延养老保险可分为收益确定型(A类)、收益保底型(B类)、收益浮动型(C类)等。

从更深层次看,养老目标基金和税延养老保险在风险防范上也各有侧重。华夏基金表示,虽然目前还未出台个税递延商业养老保险产品设计细则,但是由

于个税递延商业养老保险产品本质上还是商业养老保险产品,而后者又是在市场上早已销售多年的产品,可以参考现有产品进行对比。

华夏基金认为,个人在养老过程中主要面临两大风险:长寿风险和通胀风险。防通胀风险方面,养老目标基金大概率会做的更好。商业养老保险退休后每期领取的养老金通常是固定的,随着投资者年龄增长,领到的等额退休金能够买到的东西可能越来越少。公募养老目标基金由于其管理人在权益类资产上的投资优势,长期看来,投资者投入的养老资产大概率能够实现不断增值,养老金的积累也更有效率,从而更好地避免因物价增长,养老金实际购买力随着时间的推移而不断缩水。

长寿风险方面,华夏基金指出,部分商业养老保险产品承诺终身支付,因此可以较好地规避长寿风

险,避免随着预期寿命的增长,养老金提前花完。公募养老目标基金不承诺收益,也就无法承诺定期支付,对于投资者而言,此时的养老金就是基金份额对应的财产。虽然公募基金可以通过争取较高的收益率让养老金更多积累,但若投资者个人没有规划好使用速度,仍可能出现过早花完的窘境。因此,从对长寿风险保障的角度,目前商业养老保险产品做得更好,而公募基金则更需要投资者自行做好使用规划。

“养老目标基金和个税递延型养老保险都奉行‘稳健投资,长期投资’的理念。个税递延型养老保险是长期锁定,终身领取,突出保险的功能。个税递延养老保险更接近社保,符合大众投资者的习惯,加上有税收优惠,更有吸引力;养老目标基金可以作为补充保障,做好养老规划,可做到锦上添花。”天相投研研总监贾志说。

投资者当各取所需

普通投资者在养老目标基金和税延养老保险中如何选择配置?某公募基金研究员表示,养老目标基金和个税递延型养老保险目前都处于起步阶段,两者的共同点都是服务个人养老。投资者在进行选择时,需要考虑的因素主要有自身年龄、退休时间、收入三个方面,尤其投资目标日期型养老目标基金时,年龄和退休时间显得更加重要。

该研究员同时指出,由于两类产品都是以养老为目的,秉承长期投资的理念,因此无需择时和考虑市场表现情况,要相信专业机构的长期管理能力。从配置比例而言,两类产品都是个人资产配置中的重要组成部分,但是比例不宜过高。事实上,个税递延型商业

养老保险已经对缴费金额进行限定。贾志也认为,作为长期投资,投资养老目标基金或个税递延型养老保险时不做阶段性的择时考虑,可以根据自身需要安排投资计划。

“对于基金投资者而言,养老目标基金投资目标明确、收益较为稳定、波动较小,符合低风险投资者的要求,预计可能逐步发展壮大、成为规模较大的主流基金”前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,从产品设计看,养老目标基金对追求稳健收益的投资者意义较大。

华夏基金认为,商业养老保险一般定位于较为保守的养老产品,多为固定收益或有底层的浮动收益类

产品,两者的收益率一般不高,风险较低,但具有较为明确的未来收益。对投保人而言能够做到心里更有底,所以比较适合厌恶风险、追求稳定的投资人。

“相比之下,养老目标基金致力于为投资者提供养老资产的投资管理服务,投资风险和收益都由投资者自行承担,投资较为灵活,以满足具有不同风险偏好的投资需求,但无法保证收益。养老目标基金还可以根据投资需求提供不同风险收益特征的产品,比如不同风险等级的目标风险策略基金。可以认为,养老目标基金更适合为了追求养老资金更快更多积累,愿意承担一定风险的投资者或者明确自己风险偏好,希望找到对应风险收益特征产品的投资人。”华夏基金表示。

互补而非竞争

同为服务养老,养老目标基金和税延养老保险是否存在竞争关系?

全国政协委员、中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文认为,二者更多的是互补关系。他说:“投资型和契约型产品的投资者群体相对是稳定的,有相对固定的群体。对于风险偏好低的群体而言,契约型产品更有优势,因为契约型产品能兜底。尤其是中老年和临近退休的消费者、投资者,他们愿意购买契约型产品、愿意购买税延养老保险。”

郑秉文同时表示:“目标养老基金的基本受众是买公募基金的人,一般是白领。他们已经习惯于投资风险型产品,风险偏好较高。对于这部分群体来说,他们是公募基金稳定的投资者。由于投资型和契约型产品都有相对固定的客户群,互补关系更多一些。”

在业内人士看来,养老目标基金和税延养老保险

的竞争更多的是在体系内同类产品的竞争,目前经营税延养老保险的机构达12家,包括中国人寿、太平洋人寿、平安养老、新华人寿、太平养老、太平人寿、泰康养老、泰康人寿、阳光人寿、中信保诚、中意人寿、英大人寿,而首次获批的养老目标基金也达到了14只。如何进行产品设计以获得投资者青睐,在行业内部竞争中脱颖而出,成为业内关注的焦点。

某大型公募基金公司的基金经理表示,养老目标基金和个税递延型养老保险作为自上而下推广的产品,不管是基金公司、保险公司还是普通投资者,都需要用全新的视角看待。他说:“就养老目标基金而言,其管理、销售、渠道都要与普通基金的销售有所不同。管理方面,A股市场长期看收益较高,但短期波动较大,如果不能很好地控制回撤和波动,进而产生赚钱效应,可能难以得到投资者的认可,因此需要对投资

者的需求进行深入研究。销售和渠道方面,必须加强投资者教育,传递长期投资、价值投资的理念,避免盲目扩大管理规模。”

与此同时,提高个税递延型养老保险的税收优惠比例也是不少业内人士的呼声。华北某人身险公司工作人员表示:“税延养老险的抵税限额是每个月6%,但是6%的比例太低,对于中高收入人群来说吸引力不够大。”

郑秉文表示,税收优惠的比例目前确实偏低。如果税延养老保险的抵税限额是每个月12%,对投资者的激励购买作用就更大。同时放进养老金账户的资金增加,可投产品的范围也增多了。他认为,税收优惠不应采取定额方式,应该采取比例方式,且应跟社会收入挂钩,随着社会平均收入的增加而上浮。否则税收优惠政策对于很多白领来说“不解渴”。

■ 他山之石

美共同基金管理近五成IRA资产

□本报实习记者 潘昶安

我国从2000年已逐步迈入老龄化社会。据Wind数据,2000年我国60岁以上人口达1.3亿人,占总人口的10.2%,65岁以上老年人口达8811万人,占总人口6.96%。截至2016年底,我国60岁以上老年人达2.3亿人,占总人口的16.7%,65岁以上老年人已达14933.27万人,占总人口的10.8%。根据联合国标准,我国分别将于2025年和2035年进入深度老龄化和超级老龄化社会。

对于老龄化大国来说,基本养老保险的覆盖率偏低。截至2016年底,我国城镇职工基本养老保险参保人数为3.79亿人,当年末城镇职工基本养老保险基金累计结存38580亿元。2015年城镇居民人均可支配收入31790元,当年我国城镇基本养老保险的替代率(即个人养老金提供的退休收入占退休前收入的比重)为31.44%,显著低于发达国家水平。

分析人士认为,加快第三支柱个人商业养老保险迫在眉睫。个人商业养老保险由商业保险机构提供,服务内容包含养老风险保障、养老资金管理,是养老保障体系中的重要一环。个人商业养老保险是在国家强制实施的社会养老保险(第一支柱)、由企业自主发展的补充养老(第二支柱)之外的养老保障体系的重要组成部分,通过个人与金融机构签订合同,确立一种较高水平的生活保障。

根据《中国养老金融发展报告(2016)》,经合组织(OECD)34个成员国均针对个人养老保险制定税收优惠政策,其中澳大利亚、智利、丹麦、荷兰等13个国家有法定个人养老金保险计划,其余发达国家一般采用税收优惠政策鼓励个人购买商业养老保险,以减轻公共养老保险的负担。

美国养老保障体系发展是典型的商业化体系。运营超过三十五年的IRA个人养老储蓄账户计划和以401K为代表的合格雇员计划推动了养老保障体系长期、稳定发展。从传统型IRA和401K的发展历程来看,国家税收优惠政策都是他们规模持续增长的重要因素。

美国的401K计划发展较早,税延政策的落地实施后,参与401K计划的人数逐年增加。到1981年11月,Internal Revenue Service(IRS)法规落地后,美国国内的公司都开始逐步推行401K计划。到1985年,401K规模已达1440亿美元,1985到1990年期间年均增速超过30%,累计达到3850亿美元。

对于第三支柱中传统型IRA个人养老账户而言,国家税收优惠政策是IRA持续规模增长的重要支撑。相比于401K计划,IRA的门槛更低,居民将储蓄转入IRA账户,享受投资收益的税收优惠。2004年美国每5个家庭中就有2个家庭拥有IRA计划,2004年IRA账户占美国家庭金融资产的约25%。从基金管理者来看,截至2017年三季度,规模达8.67亿美元的IRA中近48%资产交由共同基金管理,证券经纪账户管理了41%的资产,银行与人寿公司分别管理6%和15%资产。

401K、IRA计划都是通过指定的金融公司管理,参与者可在保险公司开设账户,同时允许共同基金、商业银行、证券等成为管理机构。在选择投资决策时,需要借助相应的投资政策说明,帮助参与者作出基金类型的选择。从美国发展商业化养老保障体系的经验来看,税延型产品市场空间巨大。

养老目标基金获批 股市再迎“活水”

□本报实习记者 罗晗

8月6日,首批14家基金公司的养老目标基金终于获得批文,获批基金公司分别为南方、华夏、嘉实、广发、中银、博时、富国、万家、中欧、易方达、鹏华、银华、工银瑞信、泰达宏利等公司,最快将于本周开始发行。业内人士认为,叠加之前税延养老险试点开展的影响,未来权益类市场将迎来增量资金。

长期增量资金可期

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为,养老目标基金主要瞄准追求长期稳定回报的投资者,可能会有比较大的发行规模。养老目标基金获批发行,可能会给市场带来长期增量的资金,有利于市场企稳回升。他说:“养老目标基金,对于公募基金市场而言是一种新的投资品种,它投资目标明确、收益较为稳定、波动较小,符合低风险投资者的要求,预计可能逐步发展壮大、成为规模较大的主流基金。”

此前发布的《养老目标证券投资基金指引(试行)》指出,养老目标基金以追求养老资产的长期稳健增值为目的,鼓励投资者长期持有。鉴于我国庞大的养老需求,养老目标基金可能带来巨额资金入市。

税延养老险或带来百亿资金

7月6日,银保监会发布了《个人税收递延型商业养老保险资金运用管理暂行办法》(简称“办法”),作为《个人税收递延型商业养老保险产品开发指引》、《个人税收递延型商业养老保险业务管理暂行办法》等税延养老保险系列政策的细则补充,专门设置了“大类资产配置”章节,要求保险公司及其投资管理人根据宏观经济、业务特点以及资产特征等因素制定资产配置规划,满足税延养老保险资金长期保值增值、控制下行风险的投资目标。

随着税延养老保险的开展,增量保费将会带来相应比例资金入市。申万宏源非银金融分析师马鲲鹏、王丛云等认为,在中性预期假设下,税延养老险参与率为50%、每月可抵扣保费平均为800元的情况下,预计每年将会带来1440亿元增量保费。根据目前保险资金运用比例基于个税递延养老资金运用较为稳健的前提,预计其中10%左右比例资金将进入权益类市场,为市场带来百亿级的增量资金。

方正证券分析师左欣然认为,按照当前上市险企股票、基金平均投资资产占比10%来计算,在试点3年内推向全国,投保人在纳税人中占比为30%的中性假设下,税延型养老保险在2019年将为权益市场带来十亿级的增量资金;但随着投保人数量的增加、人均收入的提高和人口结构的变化,税延型养老保险可贡献的投资资产增量将进一步扩大,长期来看,或将为权益市场带来百亿增量资金。

安信证券非银金融分析师赵湘怀认为,税延养老金将带动一批以价值投资、长期投资为主的资金入市,中长期有利于资本市场的稳定发展。与此同时,他们预计税延养老险投资风格将较为稳健,风险偏好较低,权益类投资部分将更加偏好蓝筹股。

养老目标基金VS税延养老保险

	养老目标基金	税延养老保险
核心目标	追求养老资产的长期稳健增值	收益稳健、长期锁定、终身领取、精算平衡
投资主体	公募基金	保险公司
购买区域	全国	试点地区(上海市、福建省以及苏州工业园区)
产品分类	目标风险基金、目标日期基金	收益确定型(A类)、收益保底型(B类)、收益浮动型(C类)
投资标的	采取基金中的基金(FOF)形式,投向公募基金	可投资流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产等五大类资产
持有期限	定期开放。最短持有期限不短于1年,鼓励长期持有	参保人购买税延养老保险产品积累的资金在其个人账户中长期锁定。(在开始领取养老金前,可进行产品转换,不仅可以在同一保险公司的不同类型产品间转换,还可以转到其他保险公司的税延养老保险产品)
税收优惠	暂未发布	个人税收递延在个人退休时,之前所缴的保费及投资收益不少于15年领取。对于领取的养老金收入,其中达到起征点以上的金额,25%可以免税,其余75%的金额按照10%的税率缴纳个税。
费率优惠	养老目标基金可以设置优惠基金费率	产品费用水平上要体现让利于民原则,同时,也要兼顾商业可持续
附加政策	暂无	除了支付年金功能,还提供全残保障和身故保障保险责任。参保人在开始领取养老金前(60岁前)全残或身故的,保险公司除给付其个人账户内积累的养老金外,还额外赠送相当于账户价值5%的全残或身故保险金。
购买渠道	银行、基金公司、第三方销售渠道	无需被动等待单位集体投保,可像其他个人商业保险一样,直接进行投保。除了通过保险代理人、营业网点购买,还可以通过互联网及微信公众号投保。

制表:潘昶安