

中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文：

# 发挥财税政策激励作用 加快发展第三支柱养老保险

基本养老金制度发挥重要作用

中国证券报：当前我国养老金体系的基本状况如何？如何评价目前的养老金体系？

郑秉文：改革开放40多年来，我国的养老金体系主要集中在发展第一支柱基本养老保险制度上，现在看来，这个政策是非常正确的。

我国1991年发布了《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》到今年正好30年了。30年来，第一支柱养老金制度从无到有，从小到大，为国企改革、经济体制改革、保障民生、反周期操作等都发挥了巨大作用。没有这个基本制度，就不可能有社会主义市场经济的今天。比如，农民就不可能从土地上解放出来变成农民工，没有农民工就没有城镇化的快速发展；国企就不能从“企业办社会”的沉重包袱下解放出来，就不能从计划经济体制的行政附属物变成参与市场竞争的市场主体；广大的民营企业就不可能如雨后春笋成为吸纳劳动力的主体和推动市场经济发展的主体；城镇“富余”劳动力就不能从“单位”中解放出来成为全国劳动力市场的一个市场要素，没有自由流动的劳动力市场就不可能建立社会主义市场经济。所以说，基本养老保险制度为建立市场经济提供了基础条件。

我国的改革开放是从经济体制改革开始的，但是，它必须要伴随着“社会体制改革”，而养老金体系的改革就是社会体制改革的一个重要标志。回过头来看，几乎所有转型经济体的情况也都差不多，在经济体制改革过程中，社会体制都相应了起来。对我国来说，经济体制改革成功了，取得了举世瞩目的成就，这从一个侧面证明了我国的社会体制改革也是成功的。否则，如果社会体制陷入被动，经济体制改革就不可能完成，社会主义市场经济就建立不起来，养老金制度转型在其中发挥了巨大作用。

创设长期资本推动技术创新

中国证券报：当前我国养老金体系发展不平衡、不充分的症结主要在哪？

郑秉文：改革开放至今，我国养老金体系发展不平衡和不充分的突出表现就是在多层次和多支柱方面失衡。基本养老保险很庞大，无论覆盖范围还是支出规模，不论是基金结余还是社会影响力，基本养老保险的作用是毋庸置疑的，但它存在的诸多问题中最突出的是“一柱独大”，在多层次或多支柱方面严重失衡。第二支柱发展不充分，第三支柱缺位，这个问题十分迫切。所以，中央强调“要加快发展多层次、多支柱养老保险体系”是十分及时的。

首先，“一柱独大”的现象是历史的必然，其他转型经济体的情况也都差不多，这是社会体制改革支撑经济体制改革的一条捷径。当经济发展到一定水平，建立多层次和多支柱养老金体系也是社会体制改革的必然要求。

其次，未来我国有可能进入世界银行划分的高收入国家行列。高收入国家目前可分为专属资源型高收入国家，例如，石油输出国等。还有一类就是创新型的发达国家，创新型高收入国家的养老金体系不仅是一个民生制度安排，也是经济制度安排的一部分。养老金作为长期资本是国家创新体系的一个组成部分，是可创造社会财富的长期资本，是可推动技术创新的长期股权资金，在某种程度上可为解决“卡脖子”技术等作出不可替代的特殊贡献。说“不可替代”是因为它是市场推动创新的重要源泉，与财政投入形成互补。让市场去寻找、培养“独角兽”，有了长期资金就有了可持续性，可有效遏制部分“骗补”的市场欺诈行为。建立创新型国家是必由之路，而创设长期资本则是必经之路。

中国证券报：我国养老保障体系第二、三支柱与发达国家的差距有多大？

郑秉文：我国养老保障体系第二、三支柱与发达国家的差距较大，不是几年就能赶上的。相比美国2019年的数据，2019年美国第二、三支柱养老资产合计32.3万亿美元，占美国GDP的149%。美国三个支柱养老金资产总计35.2万亿美元，相当于当年GDP的162%。相比之下，2019年中国的第一支柱养老金为6.3万亿元，仅占GDP的6.4%；第二支柱养老金2.5万亿元（企业年金1.8万亿元，职业年金0.7万亿元）；第三支柱税延型商业养老保险试点只有几亿元保费收入，同为第三支柱的“自我试点”的养老目标基金因没有赋予税收政策，不能锁定退休日领取，本质上仍是普通公募基金，按国际惯例也不能纳入到统计范围之内。所以，我国第二、三支柱养老金合计2.5万亿元，相当于GDP的2.5%。同时，我国还有一只“全国社保”养老储备基金2.1万亿元（去重后）。因此，我国的所有各类养老金总计约为11.6万亿元，相当于GDP的11.7%。

美国第二、三支柱养老金丰富多彩，各种类型的计划多不胜数，可满足不同层次的需求。例如，第三支柱目前是11万亿美元，它可分为传统账户、罗斯账户等。第二支柱有21.3万亿美元，其中，401(K)计划6.2万亿美元，其他DC型计划2.7万亿美元，DB型计划3.4万亿美元，州立和地方政府DB型计划1.9万亿美元，其他年金型养老金2.3万亿美元。

判断是否成为养老金大国的一个通行标准是看第二、三支柱养老金占比的指标。一是第二、三支柱养老金占各类养老金比重情况。美国第二、三支柱养老金资产占各类养老金的92%，我



中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文日前接受中国证券报记者专访时表示，能否将第三支柱养老保险发展起来，税收政策的运用与设计是关键因素，其中，资本利得税政策的出台和建立至关重要。同时，我国应建立基金积累型信托制度。“十四五”期间最关键的是要把第三支柱养老金2.0版启动起来，尽快公布实施方案。

● 本报记者 焦源源



新华社图片 制图/王春燕

国各类养老金（含全国社保基金）是11.6万亿元，第二、三支柱占比为22%。二是第二、三养老金占GDP的比重。美国第二、三支柱养老金占GDP的149%，中国的第二、三支柱占2.5%。三是第二、三支柱养老金人均领取情况。中国全国养老金领取者总计2.83亿人，人均第二、三支柱养老金平均为8833元，与美国差距较大。

尽快启动第三支柱养老金2.0版

中国证券报：“十四五”期间，推动第三支柱养老金发展，最为关键的因素有哪些？

郑秉文：2018年5月份试点的个人税收递延型商业养老保险是我国第三支柱养老金的1.0版本。这个版本的个人养老金从金融产品上看只覆盖商业保险，税收比例较低，制度设计复杂，牵涉到个人必须要有单位予以配合，所以效果一般。但这毕竟是第三支柱养老金的一个开端，是经历了2007年至2018年十一年努力的结果，很有意义，是一次重要探索。

自从几个月前有关部门连续提出“规范”发展第三支柱养老保险以来，即将公布的第三支柱养老金成为2.0版本。首先，这个制度的主要特点是超越了1.0版本的商业养老保险，覆盖银行理财产品 and 公募基金，账户持有人的产品选择范围放宽了，可满足不同风险偏好。其次，税收载体是个人账户，不管如何配置资产，税收都是通过个人账户实现的，而不是通过金融产品和金融行业

来“指定”的。对“上架”的合格产品，只要进入个人账户就可实现税延的目的。再次，个人账户平台也跨越了不同金融行业。这对建立账户的居民来说减少了不少麻烦，不必建立多个账户，提高了制度的可及性，真正体现了“放管服”。

我认为，“十四五”期间最关键的是要把第三支柱养老金2.0版启动起来，按照制度设计让它运行起来。在运行过程中“边干边学、边干边改”，尽快发现问题，尽快解决问题。第三支柱的建立应该加快速度，实际上1.0版本从2007年提出到2018年试点已经过去11年，从1.0版本在三地试点到现在也有一段时间，所以，应尽快公布实施方案，在“十四五”期间让它先运行起来。

中国证券报：推动第三支柱养老保险建设，应如何发挥财税政策的激励作用？还可以从哪些方面加大政策支持力度？

郑秉文：能否将第三支柱养老保险发展起来，税收政策的运用与设计问题是关键因素。从税收政策的“运用”来看，要提高激励性。比如，税收比例要比1.0版本提高一些为好，否则，税延比例太低，作用就大打折扣。能建立第三支柱的群体一般都是收入较高的群体。如果收入十分有限，缴纳五险一金低于5000元的个税起征点了，那么，个人就没有动力建立第三支柱，没有享受到税延的政策红利。这么算下来，收入低于1万元的群体就没有条件建立第三支柱。对收入高的群体来说，税延比例如果太低，这个群体积极性也不会很高。所以，税延比例应该高一些，给不同群体更广阔的选择范围，让那些收入高的群体有积极性去参与。

长期看，还涉及到税收政策的设计和改革取向问题。资本利得税政策的出台和建立至关重要。虽然我国住户储蓄率在全球名列前茅，但如果沒有资本利得税的外部“压力”，90万亿元的银行存款“搬家”到第二、三支柱养老金是难以实现的。“场外”的证券交易环境是“免除个税”，而养老金账户里的“场内”交易只是“个税递延”，“水位”还是高于“场外”。在“水位落差”是“倒挂”的条件下，储户没有动力将其银行存款“转换”到养老金账户，现金存款不可能从储蓄账户“挤压”到养老金账户。因此，从银行

以市场为导向

提高人民币全球循环体系承载力

● 首都经济贸易大学经济学院教授 李婧

我国经济实现高质量发展需要更高水平开放型经济新体制的支持和合意的世界经济循环系统，在新一轮金融开放中让人民币更好地服务于我国开放经济，维护经济安全，同时更好地促进区域经济和全球经济循环，促进世界经济稳定。

稳慎推进人民币国际化

稳慎推进人民币国际化是新时代建立高水平开放型经济新体制的重要内容，在改革开放的新阶段，人民币国际化要担当服务我国实体经济和世界经济循环的重任，以市场为导向，通过提高人民币全球循环体系的承载力，克服企业在使用人民币时面临的“不愿意、不确定、不完全”的各种情况，实现自主选择，保证国际经营的安全。

笔者认为，提高人民币全球循环体系承载力，可以从以下方面着力。

一是使人民币应用范围从简单的跨境贸易结算货币到集团企业内部的财务管理货币，拓展人民币跨境业务在企业对外贸易和投资相关的财务管理中的使用，服务于实体经济，维护经济安全，是人民币国际化的第一要务。应拓展人民币在贸易和投资中的使用场景及人民币跨境金融服务的使用场景。集团企业跨境贸易中的人民币使用仍是人民币国际化发展中的重要实务部分。可通过大力发展人民币跨境资金池和区域金融管理中心在集团企业财务管理中的应用，结合结构化投融资工具和金融市场产品配套使用，以优化集团企业人民币资金管理为突破口，拓展人民币跨境使用的场景，丰富人民币跨境使用的金融产品。商业银行可重点发展现金管理、贸易融资、跨境投资相结合的高层次跨境流动性金融管理服务，着力解决集团企业在使用人民币的过程中面临的资产负债币种错配和期限错配的风险管理问题，并为集团企业使用人民币进行财务管理提供更大的灵活性和便利性，增强其使用人民币的意愿，提升人民币循环体系的承载力。

二是吸引全球投资者增加对人民币金融资产的配置，加快扩大金融市场对外开放。人民币资产配置是人民币国际化循环体系中重要的回流渠道，当前我国金融市场开放迎来了重要的机遇期。国际债指数纳入人民币债，将带来配置资金流入；以美元为代表的主要储备货币的国债收益率大幅降低，以及因新冠肺炎疫情影响而带来的欧美市场的波动率大幅上升，使得全球投资者分散储备资产配置的必要性和意愿上升。

应吸引全球资产管理者大幅增加对人民币资产的配置，提升人民币的定价权和市场的承载力。进一步提高跨境投资便利化水平；增加人民币资产供给，保证市场流动性；规范和完善市场发行和处置机制；加快发展人民币利率、汇率衍生品市场，解决市场参与者风险管理问题；推动上海成为人民币金融资产配置和风险管理中心；完善政策协调和风险防范监管体系。

三是促进“一带一路”高质量发展，以市场为导向带动资本项下人民币输出，提升人民币在对外投资中的货币定价权，建立以人民币为中心的国际货币次循环系统。可以

在经济贸易关系良好且密切的“一带一路”沿线国家间深耕细作，建立以人民币为主的国际货币次循环系统。在亚洲，特别是RCEP成员国国家形成以中国为中心的更密集的贸易和投资网络，有利于人民币国际功能发挥。探索从资本项目角度实现人民币输出，将极大助推人民币计价货币和储备货币等国际货币职能的发展，更好地服务于我国开放经济和区域经济。

在对外直接投资时，可以更多地使用人民币，特别是对于一些我国提供技术输出、政府补贴或政策性银行提供担保的“一带一路”项目以及中方话语权有明显优势的项目。建议金融管理部门对人民币在这些项目的使用上给予一定的“指标性”要求，提高人民币在“一带一路”项目中的融资和结算使用率，为我国企业“走出去”减少汇兑成本和风险创造条件。同时配合“一带一路”沿线国家和地区发展我国金融机构的布局，延伸经营人民币业务的金融机构的网络触角，服务于区域性人民币次循环系统。

合力维护人民币跨境循环系统

在维护人民币跨境循环系统方面，应促进各组成部分合作，实现系统可持续性。

政府部门应做人民币循环体系的守护者。创造更加明确、可预期的政策环境，更加注重预期引导，并善于政策沟通，保障市场信心。首先，央行要在发达国家普遍实行非常规货币政策的情况下，坚持实行和发挥非常规货币政策的作用，实现货币稳定和金融稳定，促进经济稳定。其次，政府各部门在改革开放的新阶段，锐意推进自贸区实验，通过简政放权与建立负面清单，进一步实现贸易投资便利化，提升自贸区在全球人民币市场的地位。再次，在国际层面，注重与他国央行的政策协调；在国内层面，注重本国各监管部门的沟通协调，促进相关政策出台后顺利落地。

金融机构，特别是商业银行要做人民币循环系统的重要参与者和服务者。商业银行在国际业务方面应全面升级跨境金融综合服务，加强产品创新能力；配合国家自贸区、自贸港等相关政策，制定实现贸易便利化和金融改革深化的方案，在跨境贸易融资、自贸区金融创新和资本市场互联互通等重点领域积极开发新产品，不断挖掘跨境金融服务的内涵与空间，提升市场对人民币产品的接受度。

企业应积极拥抱变革，利用人民币国际化降低汇率风险和交易成本，发挥活力。企业应积极进行内部财务风险管理、会计记账方式等方面的调整，理顺人民币跨境使用的内部流程。特别是在自贸区的企业，可主动研究如何将海内外市场联通起来，在自贸区的政策框架下优先引入海外最佳实践，将资金运用与自贸区创新结合起来，提高资金使用效率，降低风险。企业应不断加大科技研发投入，在国际贸易中争取更大的货币定价权。

货币国际化需要国力和主权国家信誉的支撑，我国经济能力为人民币实力奠定了基础，2020年我国在抗击新冠肺炎疫情中所获得的胜利体现了国力和国际主义精神，RCEP的签订将为人民币更好服务区域经济创造了条件。我国应该利用这一契机通过升级人民币全球循环系统，实现人民币从外围货币向中心货币的突围。

投资者应正确看待退市 依法理性维权

（上接A01版）其市值普遍偏低，股价易波动、易被炒作。个别投资者为获得高回报，不惜炒ST股，赌徒心理较大，无视公司披露的可能存在退市风险情形以及提醒投资者注意投资风险的提示性公告等信息，在公司被立案调查后仍然买入实施风险警示的股票，认为高风险仍将带来高收益，还有个别人投资者认为“闹一闹就不会退市”。“从监管部门对康得新退市处理的坚决态度上看，投资者要趁早打消这类念头。”他说。

“如果投资理念出现误区，以侥幸心理跟风炒差将可能遭受不必要损失，这是个别人投资者自行选择的结果，是风险教育，应该买者自负。我国在投资者保护的立法建规方面是相对到位的，投资者应该依法维权、理性维权。聚集寻衅、负气攻击只会构成违法，为自身在财富损失之外，带来不必要的行政或司法惩戒。”田利辉指出。

中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军表示，垃圾股咸鱼翻身的可能性很小，炒差、炒退往往会遭受现实的严厉惩罚。投资者自我保护的最佳路径是坚持价值投资，远离存在退市风险的股票。

依法维权

市场人士指出，投资者应理性看待康得

新退市，可通过司法途径维护自身合法权益。

“在退市过程中，我们将始终把保护投资者特别是广大中小投资者的合法权益作为首要考虑，尽最大努力帮助投资者挽回损失。”证监会新闻发言人表示，积极支持康得新投资者通过单独诉讼、共同诉讼、申请适用示范判决机制、普通代表人诉讼及特别代表人诉讼等司法途径维护自身合法权益。投资者保护机构可以依法适时启动证券纠纷特别代表人诉讼，并提供其他相应法律服务。

“同时，证监会全面落实‘零容忍’要求，坚决依法打击欺诈发行、财务造假等恶性违法违规行，让造假者付出惨痛代价，积极塑造良性市场生态，这是对投资者最有效、最有力、最根本的保护举措。”该发言人说。

“对于证券违法犯罪，监管部门和律师事务所可通过中国特色的集体诉讼制度主动引导投资者维权索赔。这样既能保护投资者权益，又能提升依法治市的效果和威慑力。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新建议。

中国人民大学法学院教授刘俊海认为，加强退市情形下的投资者保护，还要激活相关责任主体民事责任、行政责任、刑事责任以及信用制裁。这样才能切实扭转“劣币驱逐良币”的乱象，让空壳公司、僵尸企业及时出清，资本市场才能充满生机活力，让股市成为国民经济的晴雨表。