

# 中国企业年金制度的回溯与展望

□ 齐传钧

**摘要:** 历经多年演进,企业年金制度已成为我国多层次多支柱养老保险体系中的关键一环。然而,鉴于中国庞大的人口基数与经济体量,企业年金的发展现状仍显不足,其成效有待进一步提升。通过对近二十年来官方数据及学术界研究成果的深入分析,揭示我国企业年金面临的三大核心挑战:如何推动企业年金实现跨越性增长;如何合理评估税收优惠政策的实际效用;如何有效提高基金的投资回报率。基于此,应从激发企业内在动力机制着手,对现有制度进行深层次的结构性改革,不必一味强调税收优惠政策的激励性,而要注重该政策的公平取向,同时还要优化企业年金投资管理体系的运作效率,以期为我国企业年金实现质的飞跃提供坚实支撑。

**关键词:** 企业年金; 投资收益; 养老金; 税收优惠

**中图分类号:** F840.612

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1671-7023(2025)01-0010-13

## 一、引言

1991年6月国务院发布《关于企业职工养老保险制度改革的决定》(国发[1991]33号),提出企业可根据自身经济能力建立企业补充养老保险(企业年金的前身),为建立中国企业补充养老保险制度提供了政策支持。1994年7月颁布的《中华人民共和国劳动法》,鼓励用人单位根据本单位实际情况为劳动者建立补充保险,从法律层面加以明确,且距今已有30余年。企业补充养老保险是中国经济市场化改革的产物,并同经济体制改革一起在不断探索中向前发展,带有一定“试错”的性质,特别是很多配套政策并没有及时跟上。直到2000年,尽管强调了“鼓励”,但没有相关税优政策<sup>①</sup>,激励性不足;尽管允许企业补充养老保险基金进行投资,但没有对投资渠道和方式作出统一安排,基金保值增值能力较差;尽管规定待遇领取条件和方式(办理退休后一次或分次领取),但没有对年金化发放作出安排,弱化了基本养老保险的补充作用<sup>[1]</sup>。

2000年12月国务院颁布《关于完善城镇社会保障体系的试点方案》(国发[2000]42号),首次将“企业补充养老保险”正式更名为“企业年金”,并提出采用个人账户完全积累方式进行市场化运营和管理,并给予企业缴费部分(不超过工资总额4%)从成本中列支,第一次以正式文件的形式给企业年金提供了税收优惠。2001年辽宁省率先开展企业年金的试点工作。在总结经验的基础上,2004年初《企业年金试行办法》(劳动和社会保障部令第20号)和《企业年金基金管理试行办法》(劳动和社会保障部令第23号)相继出台,并于该年5月正式实施,标志着企业年金制度开始全面推行。2005年第一批企业年金管理机构获得牌照,2006年第一个企业年金计划开始投资运作。但是,上述两个文件都带有“试行”字样,说明企业年金制度仍在摸索中前行,直到2011年2月《企业年金基金管理办法》(人力资源和社会保障部令第11号)和2013年12月《关于企业年金职业年金个人所得税有关问题的通知》(财税[2013]103号)的先后发布,意味着企业年金制度正式定型<sup>②</sup>。

**作者简介:** 齐传钧,中国社会科学院中国式现代化研究院副研究员

**基金项目:** 研究阐释党的二十大精神国家社会科学基金重大项目“2035年我国多层次多支柱养老保险体系发展目标与现实路径研究”(23ZDA100)

**收稿日期:** 2024-12-01

① 税收优惠简称税优。

② 2017年12月人社部、财政部联合印发的《企业年金办法》(人力资源和社会保障部令第36号),除统一了职业年金的缴费比例上限外,其他方面没有太大变化。

从2004年两个“试行办法”的推出算起,企业年金已经发展了整整二十年。在此期间,企业年金制度从积极探索到规则完善,成为中国多层次多支柱养老保险体系重要的一部分,为应对人口老龄化做了必要的制度和物质准备,同时也带动了相关金融行业的发展与成长,为资本市场注入了长期资金。但是,相对于中国的人口和经济总量以及经济转型的现实需求,企业年金应覆盖更多人群并发挥更大作用。因此,本文首先通过数据分析对企业年金近二十年的发展状况进行回溯,并指出其存在的问题;然后梳理已有文献,对企业年金存在的问题与建议进行归纳总结,并提出本文的看法;在此基础上,对企业年金的发展前景进行展望与反思,并提出更具可行性的建议;最后给出主要结论。

## 二、中国企业年金发展现状与回溯

### (一) 企业年金计划参加职工人数持续增长,但速度降幅明显

2008年企业年金计划参加职工人数为1038万人<sup>①</sup>,此后一直保持增长态势,到2023年参加职工人数为3144万人,15年里增至3倍多,年化增长率为7.67%。但是,企业年金计划参加职工人数的增长速度从2015年开始进入下降通道。具体来说,2008—2014年,企业年金计划参加职工人数增长率虽有波动,但都超过10%,而且有的年份一度接近20%。但从2015年开始这一数据迅速跌落至1%以下,从2018年开始虽然有所反弹,但基本上是围绕5%上下波动(图1)。因此,即使到了2023年,企业年金计划参加职工人数仅占城镇就业人口人数(4.70亿人)的6.68%,也只占城镇职工基本养老保险参保职工人数(3.79亿人)的8.29%,而占劳动年龄人口的比例更是只有3.2%<sup>②</sup>。

与之对比,企业年金覆盖率较高的国家主要集中在以瑞典和芬兰为代表的北欧地区以及来自大洋洲的澳大利亚和新西兰<sup>③</sup>,当然也包括个别西欧国家,它们的企业年金覆盖率均超过70%;居中的国家主要来自以英国和美国为代表的盎格-鲁撒克逊国家和部分西欧国家,也包括来自亚洲的日本,这些国家企业年金的覆盖率大体介于30%~60%;偏低的国家来自中欧的奥地利和来自南欧的意大利最为典型,但覆盖率也超过10%(图2)。因此,这一方面说明我国扩大企业年金计划覆盖范围的空间巨大,另一方面也说明当前企业年金计划参加职工人数增长率下降过快。更为重要的是,二十年的发展历程从时间跨度上来说已

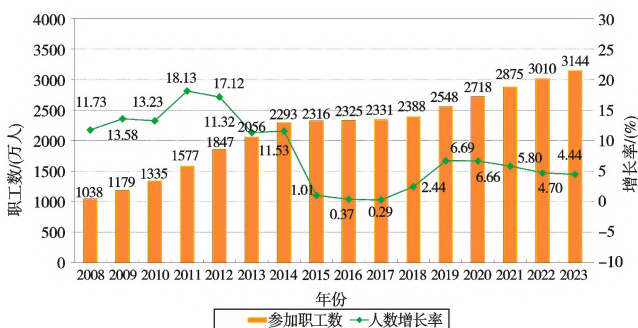


图1 2008—2023年企业年金计划参加职工人数变化情况

资料来源:笔者绘制。数据来源于人力资源和社会保障部网站。

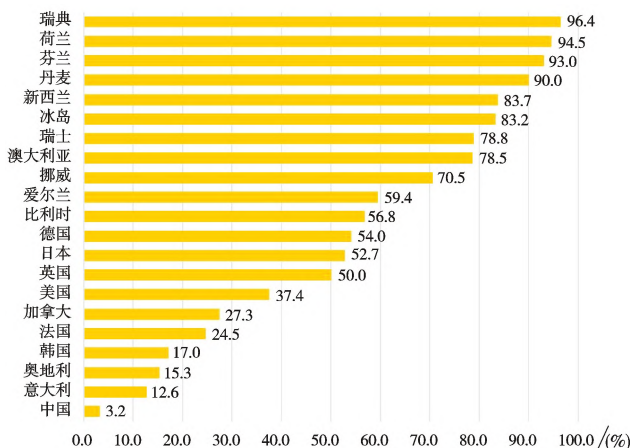


图2 中国与其他典型国家企业年金参与率对比

资料来源:笔者绘制。中国企业年金参与率由人力资源和社会保障部网站公开数据计算得到;其他国家企业年金参与率参见OECD, Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris, 2023: 219, Table 9.1. <https://doi.org/10.1787/678055dd-en>。这里的企业年金参与率是指参加企业年金职工人数占劳动年龄人口(15—64岁)的比例。

① 2007年企业年金基金投资收益率高达41%,属于特殊时期获得的超常收益,因此本文随后的分析剔除该年份,而从2008年开始进行分析。

② 城镇就业人数和城镇职工基本养老保险参保职工人数来源于人力资源和社会保障网站。为了统一口径、从而方便与国外情况进行对比,这里的劳动年龄人口是指15—65岁人口。

③ 作为第二支柱养老金的主要构成部分,“企业年金”在其他国家有着各种不同的称谓,为了行文方便,本文在提及其他国家第二支柱养老金计划时,统一使用“企业年金”,而不具体给出相应计划的实际称谓。

经不算短,但中国企业年金覆盖范围仍相当有限,也许问题不只是出在一些政策细节上,而应该更多地从制度源头来审视其合理性,即是否存在“水土不服”现象。

### (二) 企业年金计划参加企业数持续增加,中小微企业功不可没

企业年金计划参加企业数在 2008 年仅为 3.30 万户,此后 15 年几乎一直保持平稳增长,到 2023 年增加到 14.17 万户,年化增长率为 10.20%,明显高于参加职工人数的年化增长率,因此户均人数表现为明显的下跌趋势,即从 2010 年最高时的 360 人/户持续下降到 2023 年的 222 人/户(图 3)。这可能源于 2011 年集合企业年金计划的推出和后续的大力推广<sup>①</sup>。中国拥有大量的中小微企业,因此重视并大力发展集合企业年金计划或许是扩大企业年金计划覆盖范围的一个重要突破口。但是,根据 2021—2023 年年平均收益率,服务于大型企业的单一计划要明显好于集合企业年金计划,前者固定收益类组合和含权益类组合的平均收益率分别为 3.66% 和 1.30%,均高于后者的 3.04% 和 1.24%<sup>②</sup>。从中可以看出,虽然在理论上讲,提高投资率有利于扩大企业年金覆盖范围,但却未必是扩大覆盖范围的核心因素。此外,我们也看到,即使服务于中小企业的集合企业年金计划在扩大覆盖范围上发挥了积极影响,但仍然无法从根本上解决企业年金覆盖范围狭窄这一“顽疾”。

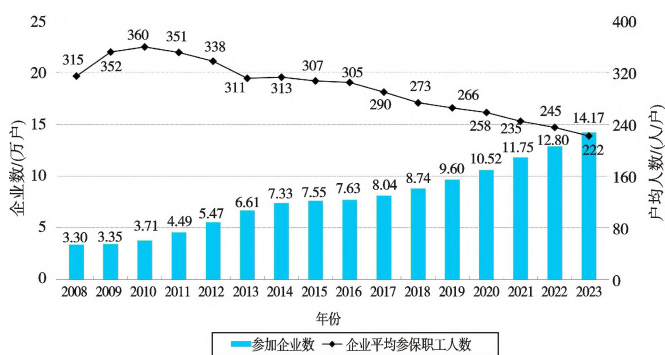


图 3 2008—2023 年企业年金计划参加企业数与户均人数变化情况

资料来源:笔者绘制。数据来源于人力资源和社会保障部网站。

### (三) 企业年金基金规模持续增长,但增速新低不断

2008 年企业年金基金规模仅为 1911 亿元,但其增长率却高达 25.81%,一直到 2015 年,基金规模升至 9526 亿元,除了 2010 年外,增长率都在 20% 以上,呈现出低基数高增长态势。但是,2016 年以后在基金规模突破万亿元大关伊始,增速却开始明显放缓,即使 2019 年和 2020 年增长率再次突破 20%,但 2021 年却掉头向下,甚至 2022 年创出历史最低的 8.75%。2023 年企业年金基金规模为 3.19 万亿元,但增长率只有 10.99%。总体来看,从 2008 年到 2023 年,企业年金基金规模年化增长率为 20.64%(图 4)。

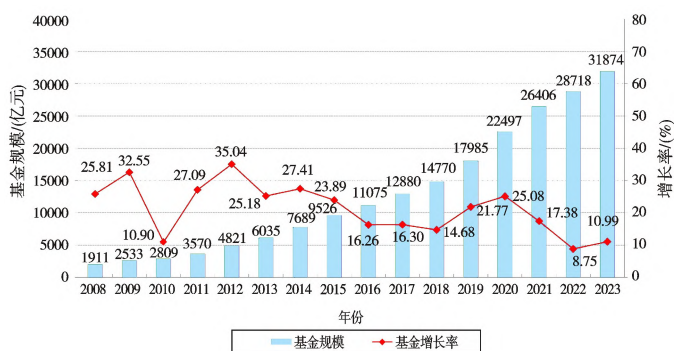


图 4 2008—2023 年企业年金基金规模变化情况

资料来源:笔者绘制。数据来源于人力资源和社会保障部网站。

理论上讲,企业年金基金规模的增长来自三个方面:一是参加企业年金职工人数的增长,二是企业年金基金投资收益的增加,三是参加企业年金职工工资(费基)的提高。在前两项给定的前提下可以粗略估算出第三项,即参加企业年金职工工资(费基)的提高幅度。根据前文,15 年来企业年金参加人数的年化增长率为 7.67%,投资收益的年化增长率为 4.82%,因此不难算出费基的年化增长率为 6.89%<sup>③</sup>。因此,企业年金参加人数的增长对基金规模提升的贡献率最大,其次是职工缴费工资的提高,最后才是投资收益水平。显然,职工缴费工资和投资收益率的增长都是有上限的,要想实现企业年金基金规模的迅速增长,必须进行非常规改革,使企业年金覆盖范围实现跨越式提升。

① 集合企业年金计划是由法人机构受托人发起设立,事先指定政府监控下的账户管理人、投资管理人和托管人承担相应职责,并共同制定企业年金基金管理流程和流程,同时为多个企业委托人提供一揽子管理和服务的企业年金计划。

② 数据来源于人力资源和社会保障网站。

③ 因为无法获得详细数据,只能按如下公式粗略估算:费基的年化增长率 =  $\{[(1+20.64\%)/(1+7.67\%)]/(1+4.82\%)\}-1$ 。

#### (四) 投资收益率在波动中温和上升,但并没有达到合意水平

人社部公开数据显示,2007—2023年企业年金的年化投资收益为6.26%,实现了基金的保值增值目标。除2008年、2011年、2022年出现轻微亏损外(均没有突破-2%),其他年份企业年金基金均收获了正收益。其中,8个年度的投资收益率不低于5%,4个年度更是超过了8%,而2023年在股市震荡下行的情况下也依然取得了1.21%的正收益,说明企业年金基金投资较好地控制了大幅回撤风险,表现得非常稳健。从加权平均收益率的变化趋势上看,呈现出温和的抬升趋势(图5)。但考虑过去二十年总体上强劲的中国宏观经济基础和良好的外部市场环境,企业年金的投资收益还应该进一步提升的空间。

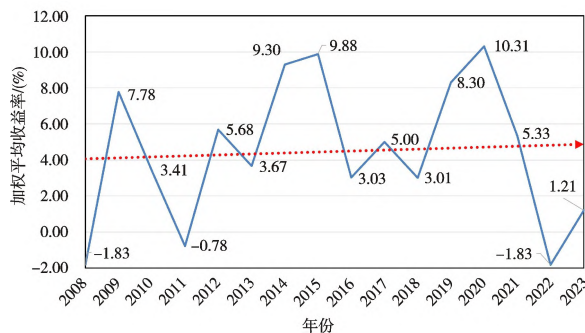


图5 2008—2023年企业年金基金  
投资收益率变化趋势

资料来源:笔者绘制。数据来源于人力资源和社会保障部网站。

首先,社保基金自成立以来的年均投资收益率为7.36%<sup>①</sup>,比企业年金基金投资收益率高了1.1个百分点,当然不可否认,造成收益差距的原因主要是二者投资范围不同,但企业年金基金投资政策也在不断被放开,这必将对企业年金投资表现提出更高要求。其次,2009—2023年<sup>②</sup>,国债指数(代码为000012)年化增长率为3.60%,沪深300指数(代码为000300)年化增长率为4.33%,中证500指数(代码为000905)年化增长率为7.10%,而中证1000指数(代码为000852)年化增长率更是高达8.10%。在此期间,企业年金基金年化收益率却仅为4.82%(笔者根据图5数据计算),只比沪深300指数表现稍好一些,并没有彰显主动管理的投资优势。国家统计局网站数据显示,城镇单位就业人员年平均工资由2008年的2.89万元增长到2023年的12.07万元,年化增长率为10.00%,明显高于在此期间的企业年金基金投资收益率,不满足艾伦条件<sup>③</sup>,这至少说明参保人的福利状况不是最优的,甚至可以说是一种福利损失。

虽然过去二十年中国社会工资平均增长率较高,但企业年金建立和发展要有一定的前瞻性(不能等到满足艾伦条件才开始建立),因此这种福利损失有一定的客观必然性。但与之相比,2012—2021年国外11家养老基金管理机构的年化投资收益率在5.1%~12.4%<sup>④</sup>,显然明显好于中国企业年金的投资收益率情况。其中一个重要原因是,企业年金组合中权益类资产比重过低,一般围绕10%上下波动,很少突破20%<sup>[2]</sup>。

#### (五) 市场长期保持充分竞争态势,但结果未必是最优

根据企业年金基金的市场集中度指数计算公式<sup>[3]</sup>,不难得到2008—2023年受托人市场、账户管理人市场、托管人市场和投资管理人的集中度指数。很明显,这四个细分子市场的集中度指数都从来没有突破300点<sup>⑤</sup>。具体表现如下:其一,受托人市场集中度指数从2008年的201点在波动中逐渐下降到2023年的168点,显然竞争一直比较充分;其二,账户管理人市场集中度指数几乎从2008年的280点持续下降到2023年的222点,并趋于稳定,说明市场竞争程度比较充分;其三,托管人市场集中度指数从2008年的234点平缓下降到2023年的180点,市场竞争程度同样比较充分;其四,投资管理人市场集中度指数从2008年的92点轻微下跌到2023年的82点,而且这期间从没有超过100点,说明投资

① 参见全国社会保障基金理事会网站,《全国社会保障基金理事会全国社会保障基金2023年度报告》。https://www.ssf.gov.cn/portal/xxgk/fdzdgnr/cwbj/sbjjndbg/webinfo/2024/10/1730355860076084.htm.

② 2008年股市出现了大幅下跌,因此剔除该年份而从2009年开始分析。

③ 艾伦条件是由美国经济学家亨利·艾伦(Henry Aaron)提出的,用于评估一个经济体是否应该采用现收现付的制度设计。具体来说,当社会平均工资增长率与人口自然增长率之和大于该经济体的资产回报率时,应当采取现收现付的制度设计,否则将面临巨大的亏损。

④ 参见全国社会保障基金理事会网站,《海外养老基金管理机构投资收益情况研究分析》,文章认为养老基金管理机构的权益类资产占比越高,其投资回报表现往往越好。https://www.ssf.gov.cn/portal/tzyj/webinfo/2022/09/1666163188626087.htm.

⑤ 根据企业年金基金的“市场集中度指数”所作的说明,如果集中度指数低于100,则认为市场竞争非常充分;如果集中度指数介于100~300,则认为市场竞争比较充分;如果集中度指数高于300,则认为市场具有一定的集中化倾向。

管理人市场竞争非常充分(表1)。相比较来看,竞争程度最高的是投资管理人市场,然后依次是受托人市场、托管人市场和账户管理人市场(图6)。

需要思考的是,是不是市场集中度指数越低就越好呢?这需要慎重推敲。对于很多行业来说,我们会发现一个规律,即初期竞争十分激烈,没有哪个参与者具有突出的竞争优势,但随着时间的推移,一个或几个参与者会在竞争中凸显出来,而大量的参与者会因为竞争失败而退出这一市场。再来看中国的企业年金市场,2008年到2023年末,市场规模没有迅速做大,但却仍然维系了数量不少的参与者,尤其是在受托人市场和投资管理人市场。考虑企业年金计划受托人存在的“空壳化”问题<sup>[4]</sup>,仅就投资管理人市场而

言,经过这么长时间的所谓“充分”竞争,市场并没有筛选出业绩特别突出的投资管理人,甚至可以说整个市场存在着“同质化”现象。如果这一判断具有合理性,那么其背后的原因更值得进一步深思。

表1 2008—2023年中国企业年金市场集中度指数

年份	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
受托人	201	176	162	165	174	175	172	185	189	199	184	173	173	169	169	168
账户管理人	280	270	270	259	243	231	226	229	222	215	220	225	223	222	221	222
托管人	234	209	216	220	218	222	218	211	204	199	194	189	186	186	183	180
投资管理人	92	86	82	80	78	76	78	79	81	83	83	84	84	83	81	82

资料来源:笔者计算。数据来源于人力资源和社会保障部网站。

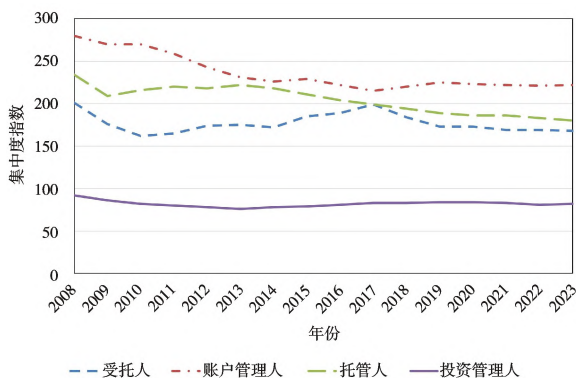


图6 2008—2023年企业年金市场集中度指数变化

资料来源:笔者计算并绘制。数据来源于人力资源和社会保障部网站。

### 三、中国企业年金发展存在的问题及其原因

#### (一) 企业年金覆盖范围有限且长期无法突破

中国企业年金发展缓慢且覆盖范围有限,这在目前基本属于共识。通过文献梳理发现,这一认识也从没淡出学界的视野。2004年企业年金全面实施之初,学界曾对企业年金发展前景作出了非常乐观的预判,预计到2010年,企业年金对城镇职工的覆盖率能达到40%,基金积累规模更是高达1.3万亿元。当然这是有一定前提条件的(比如完善的制度和合理的投资收益率)<sup>[5]</sup>。同时,针对如何扩大企业年金覆盖范围,学界也根据当时的情况提出了一些建议,比如营造规范的法律法规环境、提高税优力度、进行市场化投资和建立强制性企业年金制度等<sup>[6]</sup>。显然,除了实施强制性企业年金制度不太适合中国国情之外,其他建议都在随后得到了完善和优化,但不管是制度覆盖范围还是基金规模仍与期初预期相去甚远。

后来学界从更宏观的层面对影响企业年金扩展覆盖范围的障碍因素作了系统分析:一部分学者认为,我国缺少企业年金发展必备的条件,如市场环境欠公平、劳动力过剩、税优政策欠缺、资本市场不成熟和专业机构及专业人才缺乏等;另一部分专家认为,主要是制度设计的原因,如参与的条件限制过多,赋益权时间过长,税优政策不统一导致的“需求不足”,信托管理、投资管理、相关执行等年金供应方面的问题,以及企业年金自愿建立的原则与我国的企业环境不相适应等。为此,学界给出的建议也分为两派:一是将基本养老保险中的个人账户独立出来改造成企业年金;二是脱离与基本养老保险的捆绑关系,使企业年金获得与基本养老保险并列的地位<sup>[7]</sup>。但这两种措施都过于激进而且缺乏现实基础,因而并没有被纳入到政府历次改革措施之中。相比较而言,基于我国中小企业在建立企业年金计划时面临的种种困境,建议推出集合企业年金计划则更为可行,有学者曾较早已给出了全面论证<sup>[8]</sup>。2011年,集合企业年金计划正式推出,经过十几年的发展,正如前文所分析,集合企业年金计划对扩大企业年金覆盖范围确实发挥了一定作用,只是没有出现质的突破。

根据财税〔2013〕103号文,自2014年1月1日起,符合规定的年金,在年金缴费环节和年金基金投资收益环节暂不征收个人所得税,将纳税义务递延到个人实际领取年金的环节。因此,至少从短期来看,进一步显著提高税优力度来扩大覆盖范围已经没有政策空间。随后,学界从其他方面探索扩大企业年金覆盖范围的可能性,比较典型的建议包括:一是引入“自动加入”机制,二是放开个人投资选择权,三是建立“合格默认投资工具”,四是完善EET型税优政策,五是建立中国版的TEE型“免税账户”<sup>[9]</sup>。也有学者从探讨企业年金制度本质属性和优化企业年金运行效率的角度提出了具体建议,比如探索设立简易企业年金计划,企业仅通过“利润分享”来承担自主决定的缴费任务<sup>[10]</sup>。毫无疑问,这些建议为企业年金扩大覆盖范围提供了新的政策工具和改革思路,但考虑中国人口老龄化的程度与现实条件,是否可行或能否带来质的突破而最终实现企业年金跨越式发展,还有待进一步研究。

## (二)企业年金设立条件苛刻且制度成本较高

在我国,企业想要建立企业年金须满足三大条件:首先,企业必须参加且按时足额缴纳基本养老保险;其次,企业须在内部建立集体协商机制;最后,企业还须具备足够的经济实力,确保连续三年实现盈利<sup>[11]</sup>。需要说明的是,相关法律法规并未直接规定企业建立年金计划须满足三年连续盈利的条件,但在实际操作中,企业的盈利能力和财务状况仍然是决定是否建立年金计划的重要因素之一。这些条件蕴含的价值内核最早可以追溯到1995年劳动部印发的《关于建立企业补充养老保险制度的意见》(劳动部发〔1995〕464号),其初衷在于防止建立企业年金(1995年称为“企业补充养老保险”)对基本养老保险产生冲击、防止企业年金资金被挤占挪用和确保企业向企业年金持续供款。从时代背景上看,我国企业年金的发展时点与基本养老保险的转型建设进程高度重合,这些准入条件在客观上使得只有按规定缴纳基本养老保险并仍有余力的单位才能建立企业年金,由此抓住了职工养老保障这一矛盾的主要方面,同时确保了企业年金的相对稳定。但随着我国经济发展进入新时代,基本养老保险在覆盖率和覆盖人数上已经获得了巨大成就,覆盖人群已经达到10.7亿人<sup>①</sup>,原本的企业年金制度准入条件逐渐转变成限制制度发展的“第一道门槛”。

如今,对于那些既缴纳基本养老保险又承担企业年金单位缴费的企业而言,其用工成本无疑会大幅增加。尽管经过多轮减税降费的政策运行,职工基本养老保险的单位缴费比例已降至职工工资总额的16%,但这仍然是一笔不小的开支。有学者认为这种“绑定参保”的模式使得基本养老保险会在一定程度上挤占企业的经济资源,进而影响其参与企业年金的积极性<sup>[12]</sup>。同时,企业年金在组织结构上要求建立的集体协商机制(例如职工代表大会)需要企业维持内部人员和组织结构的相对稳定,而企业具有相应经济负担能力的要求也对企业的经营周期、所处行业的发展前景以及整体经济环境提出了挑战,在这些条件的制约下,企业年金的分布呈现出显著的“失衡”特征。这种失衡既体现在地区之间,也体现在行业之间。具体而言,企业年金在发达地区、资源型企业、垄断型企业、盈利能力强的金融企业及相关行业龙头企业中发展较好,在国有企业中也较为普及,然而在欠发达地区和中小企业中,企业年金的发展却相对滞后<sup>[13]</sup>。此外,即使企业满足了建立企业年金的资格条件并成功建立企业年金,其日常运行和管理、相关经办人员的培训等方面仍需企业投入大量时间和人力资本,这些投入在一定程度上进一步提高了企业年金的制度成本。

针对企业年金在建立和运行过程中的制度成本问题,学界的建议主要从“进一步减税降费”“发展集合年金,通过规模效应降低成本”以及“继续优化企业年金管理体制,减少制度运行成本”三方面展开,包括通过降低企业所得税和企业年金基金运用管理费来减轻企业的负担<sup>[12]</sup>、大力发展“行业年金”和“零售年金”<sup>[13]</sup>、缩减企业年金建立流程<sup>[10]</sup>等,也有一些学者提到要放宽建立企业年金计划的制度条件,为企业建立年金计划“松绑”,以促进企业年金的更进一步普及。总之,企业端高昂的成本是限制企业年金扩面的一个重要因素,因此需要进一步探讨如何降低企业成本,甚至提供一些额外激励来实现企业年金的跨越式发展。

<sup>①</sup> 参见中华人民共和国人力资源和社会保障部,《覆盖10.7亿人!我国建成世界最大养老保险体系》, [https://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/dongtaixinwen/buneyiaowen/rsxw/202405/t20240531\\_519419.html](https://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/dongtaixinwen/buneyiaowen/rsxw/202405/t20240531_519419.html)。

### (三) 企业年金的税收优惠政策激励效应较弱

我国早在 2000 年《关于完善城镇社会保障体系的试点方案》(国发[2000]42 号)中就对试点地区运行的企业年金进行了税优比例的规定。基于当时试点地区的情况,有学者对企业年金发展中的税优政策和非税优政策进行了比较,发现税优政策能够以更低的成本带动企业年金发展,还能对资本市场以及保险业发挥正外部性<sup>[14]</sup>。在 2004 年中国企业年金制度走向全国后,政府对税优政策又进行了多次调整。在税优政策的具体内容上,政府最初在 2008 年《关于企业新旧财务制度衔接有关问题的通知》(财企[2008]34 号)中将企业缴费的税优比例规定为职工工资总额的 4%,但有学者通过测算认为这一优惠比例较低,如果要让企业年金达到目标替代率水平,需要把税优比例提升到 9%左右<sup>[15]</sup>。而在税优模式上,有学者认为发达国家广泛实行的 EET 税优模式在中国受到分类个人所得税制的约束,因此建议采用“部分 TEE”模式<sup>[16]</sup>。但 2013 年 12 月,财政部、人力资源和社会保障部、国家税务总局联合颁布了《关于企业年金 职业年金个人所得税有关问题的通知》(财税[2013]103 号),正式确立了我国企业年金的 EET 型税优模式。

2017 年《企业年金办法》对企业年金缴费比例上限作出新的规定,即企业缴费每年不超过本企业职工工资总额的 8%,企业和职工个人缴费合计不超过本企业职工工资总额的 12%。这又带来了新的问题,即 8%的企业缴费上限和 5%的税优上限不一致,造成政策空间的浪费<sup>①</sup>,增加了企业成本,对企业参与年金计划产生了负向激励效应。同时,在税优方式方面,基于企业年金企业缴费部分的税前列支所产生的优惠效果,不如直接减免所得税或降低税率等方式显著。对个人而言,现行的“EET 型税延积累模式”增加了中低收入员工参与企业年金的难度。在现有税制下,收入低于个税起征点或接近起征点的员工参与企业年金可能面临额外的“隐性税负”,因为他们原本无须纳税的收入在 EET 模式下变成了应税收入,这降低了他们参与企业年金的积极性。由此可见,当前企业年金制度下的税优政策对企业和个人的激励作用有限。有研究显示,当前企业年金推行的税优政策对企业和个人的参保及缴费行为均无显著影响<sup>[17]</sup>。

针对当前企业年金税优政策激励不足的问题,有学者建议降低企业年金领取阶段的税率,优化税收政策,将个人退休后领取的各类养老金单独合并计税,以减轻中低收入群体的税负压力<sup>[17]</sup>。有学者主张统一企业年金单位缴费比例上限和税前扣除比例上限,遵循就高原则,避免政策对企业缴费的限制,并在年金领取环节设置一定免征额,以满足处于不同收入层次员工的需求<sup>[10]</sup>。还有学者通过考察 OECD 国家的经验,认为我国企业年金的企业缴费税优力度仍有较大提升空间,建议政府进一步提高税优比例<sup>[18]</sup>。显然,这些观点都具有一定的合理性,但问题是,基于中国特殊的税制结构和收入分配的差距,企业年金税优政策不仅要考虑激励性,还要考虑公平性,因此需要深入探讨。

### (四) 企业年金管理运行体制亟待完善

企业年金,作为一种基于信托关系构建的养老资金管理计划,其高效运行的前提在于妥善处理好委托人、受托人、投资管理人、账户管理人和托管人等五方主体之间的复杂关系,但我国的信托理念和制度发展较晚,在运行经验和法律法规上还不够成熟。早在 2004 年,关于企业年金的两个“试行办法”中,我国就确定要实行以受托人为核心的企业年金信托管理制度<sup>[19]</sup>,但时至今日,企业年金信托管理关系中受托人的核心地位仍有待强化。

目前,年金管理机构之间的责任界限不够清晰,受托人在资产配置、投资监督等方面的角色与义务尚未完全落实到位,账户管理人主动履行信息披露义务的主动性较差,投资管理人的决策经常受到非专业的委托人干预<sup>[20]</sup>。这些信托关系中存在的问题不仅对企业年金资产的稳健运行构成威胁,还可能影响年金投资的整体收益。更为严峻的是,有研究发现,信托关系中的各主体内部(如受托人市场、账户管理人市场等)竞争态势激烈,在当前企业年金发展滞后、市场规模受限的背景下,这种竞争很可能演

<sup>①</sup> 对于 5%的税优上限参见《财政部 国家税务总局关于补充养老保险费 补充医疗保险费有关企业所得税政策问题的通知》(财税[2009]27 号)。

变为恶性竞争,进一步加剧市场混乱<sup>[1]</sup>。

除了信托关系亟待优化外,企业年金在管理运作层面还面临两大挑战。一是参保职工的资金所有权不完整。《企业年金办法》中明确规定,职工仅对个人缴纳部分及其收益享有完整归属权,而企业缴费部分及其收益的归属则须通过企业与职工协商确定。通常企业会设定一个不超过8年的“归属期”,职工只有在此期限内持续服务于企业,才能完全取得企业年金账户中的资金归属权。二是企业年金个人账户的转移接续机制仍不完善。各企业对年金账户管理方式各异,转移接续过程缺乏统一标准。更重要的是,在当前企业年金制度覆盖范围有限的情况下,职工一旦从享有企业年金权益的企业离职并转入未建立企业年金的企业,其原有年金账户的相关权益如何得到及时有效的保障,又会成为一个重要的问题。

由此可见,进一步优化企业年金的治理结构并继续积极回应企业年金管理运作过程中存在的难题刻不容缓。针对企业年金在管理运作过程中浮现的问题,有学者指出,应进一步推动企业年金基金投资管理的专业化进程,并鼓励专业的养老金管理公司作为受托人接管企业年金,以提升受托人的专业素养,巩固受托人的核心地位<sup>[21]</sup>。要明确划分企业、个人和受托人等管理主体之间的责任界限,结合信托法、证券投资基金法等相关法律法规,完善企业年金制度,确保各方主体能够各司其职、各尽其责,充分发挥信托关系在企业年金管理中的优势<sup>[20]</sup>。在账户资金和转移接续方面,则应加大对职工权益的保护力度,逐步缩短甚至取消“归属期”的制度安排,通过推动企业年金产权私有化来激发职工的参保积极性。同时,政府也应在推动企业年金管理统一化、标准化的过程中发挥引领作用,着力优化年金转移接续机制的设计和机构建设<sup>[22]</sup>。总体来看,企业年金的管理运作问题呈现出涉及主体数量多、涉及主体间关系复杂的特征,很多涉及企业年金管理运作的问题自其产生之日起就一直持续,经过多年的改革调整后仍然存在,解决难度可见一斑。

#### (五) 企业年金投资收益面临挑战

企业年金是一种DC型的养老保险计划,其积累制筹资模式使得投资收益成为影响企业年金资产规模的关键要素。虽然我国的企业年金在发展初期就确定了市场化运营的方向,但在种种原因之下,其实际的投资效果并没有很好地反映资本市场的发展水平,企业年金与取得理想化收益还面临以下挑战。

第一,企业年金投资选择权的限制。现有制度对企业年金投资选择权的限制放大了企业年金信托管理关系中的“委托—代理”风险<sup>[23]</sup>。考虑我国资本市场现状及参保者的风险承受能力,我国的企业年金一直未赋予个人投资选择权,而是由法人受托机构或企业年金理事会统一行使。由于信托关系中各方主体的自身利益存在差异,以及不可避免的信息不对称和有限理性问题,信托关系中存在着无法规避的委托代理风险。于是,个人投资选择权的缺位进一步放大了投资决策者与风险承担者不一致所带来的负面影响,导致投资管理人更倾向于选择低风险、低回报的投资组合以规避责任。同时,若委托人本身缺乏对企业年金长期性的认识,过度追求短期收益,也会干扰代理人的投资决策,导致“长钱短投”。可以说投资选择权的限制,在一定程度上制约了企业年金追求更高投资回报的能力。这一问题自企业年金确定信托管理关系并进行市场化投资运营那一刻起产生,而且一直持续伴随企业年金的整个发展过程。

第二,资本市场环境影响企业年金投资收益。当前国内资本市场信息披露机制尚不完善,监管体系存在漏洞,内幕交易、信息操纵及二级市场投机炒作等现象时有发生。虽然我国资本市场已经经历了多轮监管改革,市场化程度显著提高,但相较于国外发展较成熟的资本市场和资本市场管理体制,仍然存在着许多不规范行为。这些不规范行为扭曲了上市公司的真实投资价值,阻碍了企业年金作为优质中长期资金的有效入市;同时,相关管理机构对企业年金在投资工具、组合比例及投资区域上的严格限制,也在客观上限制了企业年金投资回报的潜力。

针对上述挑战,学者们提出了诸多对策建议。有学者建议进一步扩大企业年金的投资范围,包括适时开展境外投资,增加投资品种,提高权益类资产配置上限,以拓宽企业年金的投资渠道和提升空间<sup>[24]</sup>。有学者强调,明确长期投资目标、投资期限及投资基准等关键要素的重要性,并提倡建立年金计



划精算制度,加强信息披露,以提升年金投资管理的透明度和科学性<sup>[25]</sup>。还有学者认为,从产品创新的角度出发,主张灵活设置不同的年金投资组合,以满足不同风险偏好劳动者的需求,从而提升企业年金的吸引力和投资效益<sup>[21]</sup>。可以说,投资收益问题是影响企业年金发展的重要问题,企业年金在投资领域存在的问题是长期的、复杂的,其解决方案往往涉及整个资本市场的变动,难以一蹴而就,因而投资收益问题也成为伴随我国企业年金整个发展过程的基本问题之一。

#### 四、中国企业年金前景展望与对策

##### (一)从企业动力机制出发进行根本性改革,才能实现企业年金的跨越式发展

加大以企业年金为代表的第二、第三支柱养老金改革力度并实现跨越式发展已经成为中国养老金制度无法回避的紧迫任务,这不仅来自人口老龄化日益严峻的现实压力,而且也是化解基本养老保险财务压力的必然选择。按照《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》推算,到2035年基本养老保险平均替代率下降为27.6%,将显著低于国际最低标准<sup>[26]</sup>。要想填补基本养老保险的待遇缺口,企业年金的重要性已经不言而喻,甚至可以说企业年金的定位都要发生变化,即不再是带有“锦上添花”的补充性质,而是填补养老金待遇缺口的重要支柱。但是,如果制度上不做根本性改革,企业年金二十年以来的发展情况很难让人们对其未来有乐观的预期。当然问题是多方面的,基于前文提到的建议进行改革,可能只对企业年金的快速发展带来边际意义上的有限增长,而本文认为问题核心是要解决企业建立企业年金的动力机制。

传统意义上的企业年金是企业向职工提供养老金待遇的一种制度安排,企业不仅要承担配比缴费义务,甚至还要对待遇水平进行担保(例如DB型制度或保留在企业资产负债表中的“记账储备”),这一方面给企业增添了责任,同时也换来了职工对企业的忠诚。企业年金是一个舶来品,早在19世纪下半叶,欧美等西方国家部分企业就开始建立企业年金计划,进入20世纪后企业年金计划在这些国家得到了快速发展,其中有两个前提条件我们不能忽视。首先,西方国家企业自身引入企业年金计划要早于政府提供的公共养老金。我们知道,世界上第一个公共养老金是德国在19世纪末建立的,后来很多欧洲国家也效仿德国建立了公共养老金,但不管是德国还是其他西方国家公共养老金真正大规模普及是二战以后的事情,这为企业年金的快速扩展提供了难得的窗口期。其次,也是最重要的,西方发达国家企业与职工具有较强的依附关系,最为典型是德国企业的二元制和日本的年功序列制,这一制度的出现有着深刻的历史文化渊源。

与之对比,中国企业年金的建立和发展环境完全不同于西方发达国家。先从建立时间上来看,中国企业年金不仅落后于公共养老金(城镇职工基本养老保险),而且也有特殊时代背景,即20世纪80年代,为了实现退休费用“社会统筹”,一些国有企业为职工建立了补充养老保险<sup>[1]</sup>。对于改革开放后兴起的大多数民营企业,面对激烈的市场竞争时,更在意成本控制和短期激励,职工们则更在意短期的现金报酬,对企业福利特别是长期福利关注度不高,因此,大多数民营企业没有动力为职工建立企业年金计划。

不仅如此,从20世纪70年代开始,西方传统意义上的企业年金也在发生重大制度性变迁。一方面,DB型企业年金计划正在向DC型过渡,欧美发达国家越来越多新成立的企业年金计划都采用了DC型模式;另一方面,第三支柱养老金陆续出现并发展壮大,最为我们熟知的是美国和德国,OECD公开数据显示,美国个人养老金参与率为22.9%,企业年金为37.4%,德国分别是30.0%和54.0%<sup>[27]</sup>。可以看出,企业为职工提供养老金福利的力度正在不断下降。究其原因,主要是最近半个世纪以来企业生存环境发生了巨大变化。一方面随着经济全球化进程的不断加深,一些发展中国家和转型国家相继加入国际分工体系,企业之间的竞争日益激烈,企业不得不降低成本来应对这种挑战,其中就包括降低职工的福利成本。20世纪90年代日本企业开始逐渐废除终身雇佣制和年功序列制便是典型例子。另一方面,科技进步日新月异,科技型企业大量出现,但因为其大多数规模小且经营风险高,企业传统的留住人

才手段(例如DB型企业年金计划)并不适用,因此给职工提供股权激励从20世纪90年代开始普遍出现。近些年兴起的平台经济,使传统的雇用关系正在被不断解构和加速稀释,尤其中国新就业形态劳动者数量大幅增加,无疑对企业年金制度改革提出了新的要求和挑战。

综上所述,中国企业年金覆盖范围有限且长期无法突破,有其自身的社会原因,同时也是经济全球化和科技进步带来的必然结果。为此,我们可从“第一性原理”出发<sup>①</sup>,对企业年金制度进行颠覆性改革,但改革方案并不复杂。具体来说,改革包括三方面:一是鼓励企业建立企业年金计划,为职工提供参加计划并定期缴费的渠道,但企业无须配比缴费,当然也允许企业采取任何形式或周期的配比缴费,并继续沿用目前的税优办法;二是对于建立企业年金计划的企业,政府应该适当减免企业的基本养老保险缴费比例,比如降低2个百分点,由目前的16%降低至14%,目的就是补偿企业发起企业年金所付出的相关经办费用,甚至在此基础上让企业从中轻微获利,给企业提供动力,只有这样才能符合经济人假设,个人如此,企业也是如此;三是引入自动加入机制,让职工自行选择加入后是否退出。需要强调的是,既然企业配比缴费不是必要条件,那么自然可以规避前文所提及三大条件所带来的硬性约束。从本质上讲,这一方案也可以看作第二支柱和第三支柱养老金的融合发展模式,虽然它并不复杂,但却冲击人们对企业年金的原有观念。实质上,所谓第二支柱和第三支柱养老金,在国际上本来就被统称为“私人养老金”,它们的目的只有一个,即增加国民的养老储备,对二者加以严格区分是没有必要的。

## (二)完善税收优惠政策应更多考虑公平性而兼顾激励性

目前,企业年金的税优制度确实存在较多问题,应尽快完善相关政策,客观看待提高企业年金税优力度所带来的激励性。不可否认,较大力度的税优政策确实可以提高企业年金的参与率,但具体效果还要具体分析。对于企业而言,如果给企业缴费提供较高的税前列支比例,那么只能降低企业的边际成本,而企业一旦按照较高比例为职工配比缴费,其绝对成本增加,企业尤其是民营企业未必有进一步提高缴费的动力和愿望。即使考虑对职工的激励因素,企业还可以通过提高工资或奖金等诸多办法来实现,而且效果可能更好。对于职工来说,如果提高职工税优缴费比例,那么这种激励作用确实存在,而且对高薪职工这种激励效果更加明显。根据经济学原理,相对而言,较低收入者有更高的时间偏好率,即在同样预期收益率下他们更期望增加当期收入而不是更高的远期收入。如果没有当期收入增加的可能或选择,那么接受更高的远期收入才是理性的选择。从这一点上来说,对于受到政府限薪要求的国有企业高管而言,提高企业年金税优上限才更具吸引力。当然,给企业年金提供一定的税收优惠也是非常必要的,因为税收优惠可以为职工因参加企业年金计划而放弃流动性带来“补偿”,直接降低了他们的时间偏好率,但要想完全实现“补偿”,其成本必然是高昂的,或者说只象征性地轻微提高税优力度是不会带来实质性激励效果的。

对于企业年金税优政策,或许应该更多考虑公平性而兼顾激励性,这既有理论支持,也不乏案例佐证。从理论上讲,企业年金税优政策是满足中高收入阶层获得更高养老金待遇水平而由政府提供的支持和鼓励,但政府为此减少了税收,其数量多少要综合考量多种因素,其中包括为低收入者提供社会福利所付出的财政转移,即税收优惠与财政转移需要一种平衡,甚至应该向后者倾斜才能维护社会公平正义。就国外经验来说,美国个人退休账户(IRAs)在1974年推出时出于两个目的:第一个目的是向那些雇主没有提供退休储蓄计划而无法享受税收优惠的劳动者,特别是一些在小企业工作的劳动者提供退休储蓄工具,并享受与已拥有退休储蓄计划的大中型企业劳动者同等地位的税收优惠;第二个目标定位是顺应劳动力市场变化,向那些已经参加雇主提供的退休储蓄计划的劳动者提供资产转换的便利性<sup>[28]</sup>。

也许有人会质疑并认为个人退休账户之所以强调公平性,是因为美国的税优力度已经很高,没有再进一步提高的必要。但这一想法不能用来解释中国企业年金覆盖范围难以扩大的原因,其中有两个重要原因:一是中国虽然正在从分项所得税向综合所得税过渡,但依然采取的是间接税,人们的大部分税

<sup>①</sup> “第一性原理”是一个哲学概念,指的是那些基本的、不需要再被证明的前提或假设,这些前提或假设是所有其他事物推导的基础。本文用以说明企业年金的改革逻辑应该从源头进行分析,重新建立概念体系,而不是从现有制度的细枝末节上进行修修补补。

负是隐性的,这显然不同于美国的税制政策;二是缴纳个人所得税的人群基数过低,2018年有数据显示,大概只有6400万人缴纳个人所得税,后来又不断增加了专项附加扣除并提高了扣除标准,目前个人所得税的实际缴纳人数可能更少,而美国有高达54.7%的家庭缴纳个人所得税<sup>[26]</sup>。总之,提高税收优惠政策激励不能扩大覆盖范围,反而可能会引发公平性危机。

相对于激励性,公平性还有更多改进空间。其一,随着职业年金的推出,企业年金的缴费上限相应提高至12%(企业缴费8%和个人缴费4%),但企业年金的税优上限却没有提到新的缴费上限水平,因此应该尽快研究如何把企业年金的税优上限提高到缴费上限。其二,2022年11月推出的个人养老金税优上限为每年度12000元,这与企业年金的税优机制不一致,而且前者可能低于后者,这也缺乏公平,因此不仅需要探讨个人养老金年度缴费增长机制,也要通过研究相关办法使企业年金税优额度与个人养老金等同或者维持一个合适的比例。其三,目前,政府对企业年金和个人养老金的领取都实施征税,而没有对基本养老保险待遇的领取征税,这显然会抑制前者的发展,也缺乏公平性,因此建议把所有的养老金待遇合并征税。当然,考虑基本国情和福利本身所具有的刚性,对于待遇领取环节的征税,可以设置一个较高的计税起征点并锁定相当长时间,短期内让绝大多数人不受影响,而随着各项养老金待遇的不断提高,这一政策就会在促进公平上发挥作用,助力共同富裕。其四,需要强调的是,从更大的公平性上来说,只有不断提高城乡居民养老保险的待遇水平,才能为企业年金税优力度的提高释放空间。

### (三)改进企业年金运行效率,提升投资收益率

企业年金投资收益率偏低是中国企业年金所面临的另外一个重大问题,究其根本,就是目前养老基金的资产配置仍然是非常典型的绝对收益策略,以存款和非标作为安全垫,主动投资以债券为主,以部分股票增强收益弹性,因此投资收益十分有限<sup>[2]</sup>。造成这种情况的原因是企业年金运行缺乏效率,但背后却有着深刻的制度背景,对此应该抓住“要害”来推动制度的主动变革。

其一,政府相关部门应该采取措施来直接约束委托人的不当干预和短期化考核倾向。我们知道,国有企业较早地建立了企业年金计划,而且在所有单一计划中的占比长期较高。国有企业性质决定了其在基金投资时必须考虑社会声誉和来自公司内外部各方面的压力,从而不愿意承担短期波动风险,更不允许基金投资组合净值出现较大幅度的回撤,这就导致了长期资金短期投资现象,无法获得长期超额收益。面对这种状况,业界也多次发出倡议<sup>[29]</sup>。因此,只有政府部门牵头或出台相关文件来打破这种僵局。

其二,受托人可以通过设置投资指引等措施来强化其企业年金基金投资运营管理的地位和作用。受托人的核心职责在于确保企业年金基金的安全、有效运营,并努力实现基金的保值增值。这要求受托人不仅要具备深厚的金融知识和投资经验,还需要对市场动态有敏锐的洞察力,特别对未来几年宏观经济走向有前瞻性的判断。受托人这种职责的落实和能力的体现可以通过设置投资指引,制定长期考核基准,比如未来5年投资的年化回报率为“CPI+5%”(根据经济形势预判每隔几年进行调整)等,或者某个市场宽基指数来对投资管理人进行指导和考核。退一步来说,即使短期内难以使用投资指引作为考核指标,也会成为影响行业发展的“影子价格”,不断强化受托人的影响力。

其三,放开企业年金基金权益类投资比例限制,并稳步引入外资机构参与投资管理。根据规定,目前企业年金基金权益类资产的投资比例最高不能超过40%,这显然是较低的。即便面对相对较低的权益类投资比例限制,投资管理人也似乎并未充分利用这一空间。这一现象不仅揭示了市场生态的某种稳定性和惰性,更对市场竞争的充分性和有效性提出了质疑。因此,在放开企业年金基金权益类投资比例限制的同时,还要引入外资机构参与投资管理。外资机构不仅会带来先进的投资管理经验,还可以带动国内投资理念的转变。更重要的是,外资机构的加入,可以带来“鲶鱼效应”,打破目前的低水平均衡状态。

其四,考虑这些改革建议一旦被采纳,企业年金基金的投资风险将被放大,因此还需要放开个人投资选择权和设置默认投资选项(至少包括低风险默认投资选项),给那些风险偏好弱或临近退休的人群提供投资渠道。另外,等到时机成熟,还需要放开企业年金的国内投资限制,把国外基金或股票纳入组

合中,从而平抑波动,降低单纯投资国内资本市场所带来的系统风险。

## 五、主要结论

从2004年全面实施企业年金开始算起,企业年金已发展二十年,无论从参与人数还是资产规模来说都比较有限,更为关键的是发展速度近乎停滞,或者从长远来看这种发展速度预示着企业年金根本无法承担应对人口老龄化的重任,因此需要从制度根源上查找原因,尽快带动企业年金(包括个人养老金)实现跨越式增长。通过使用官方公布数据和学者研究成果来对二十年发展状况进行回顾并归纳总结,发现最核心的问题主要有三方面:一是如何实现企业年金的跨越式发展,二是如何看待税优政策的作用,三是如何提升基金的投资收益率。既然这么多年的发展和研究都无法破题,那么根源可能在于我们对企业年金的本质认识以及对文化传统差异和经济发展规律认识的忽视。

首先,对于如何扩大企业年金覆盖范围的问题,应该站在企业的角度来看待它们的动力和意愿,在第一支柱基本养老保险缴费负担没有可能较大幅度降低的前提下,唯一能促使企业建立企业年金又不增加其成本,这就要求不能再把配比缴费作为企业的义务,由此也会突破第二支柱和第三支柱的僵化界限,使二者融为一体。其次,对于税优政策,当前最大的问题应该是公平性问题,这不仅存在于缴费环节,而且也存在于待遇领取环节,不必过分强调其激励作用。最后,提升基金的长期收益率离不开投资组合中权益类资产的提高,这是基本常识。但如果不对企业年金运行机制作出关键性改革,权益类资产比重的提升也只能是“水中望月”。所谓关键性的改革,一是通过政府相关部门的介入,打破企业的担责心态;二是通过制定投资指引等办法强化受托人的核心地位;三是放开权益类投资比例限制并引入外资机构,以开放的心态重构市场竞争生态。

### 参考文献:

- [1] 齐传钧.中国企业年金的发展历程与展望[J].开发研究,2017(4):13-19.
- [2] 唐霁松.加快推进养老保险基金的投资运营[J].中国人力资源社会保障,2020(10):22-24.
- [3] 齐传钧.中国企业年金基金市场竞争指数(2018)[J].经济研究参考,2019(14):37-53.
- [4] 郑秉文.企业年金受托模式的“空壳化”及其改革的方向——关于建立专业养老金管理公司的政策建议[J].劳动保障世界(理论版),2009(11):3-12.
- [5] 陈秉正,郑婉仪.中国企业年金的发展预测分析[J].数量经济技术经济研究,2004(1):20-29.
- [6] 刘革.关于扩大企业年金覆盖面的思考[J].中国保险管理干部学院学报,2004(2):48-49.
- [7] 柳发根.我国企业年金覆盖面扩展问题研究文献综述[J].改革与战略,2014(2):136-140.
- [8] 冯堂平.集合企业年金计划探究[J].北方经济,2007(18):40-41.
- [9] 郑秉文.企业年金改革面临抉择:扩大参与率的历史时刻[J].中国保险,2017(3):28-32.
- [10] 董克用,周宁.扩大我国企业年金制度覆盖面研究:理论基础、制约因素与对策建议[J].社会保障研究,2024(4):39-49.
- [11] 章焱.企业年金的发展问题与改革方向探析[J].中国行政管理,2021(7):157-159.
- [12] 郭磊.基本养老保险挤出了企业年金吗——基于政策反馈理论的实证研究[J].社会保障评论,2018(1):65-81.
- [13] 郑秉文.扩大参与率:企业年金改革的抉择[J].中国人口科学,2017(1):2-20+126.
- [14] 刘云龙,姚枝仲,傅安平.中国企业年金发展与税惠政策支持[J].管理世界,2002(4):45-54+155.
- [15] 陆解芬,侯复兴.企业年金税收优惠政策成本研究——EET税制下的当期税收支出分析[J].财会研究,2011(16):58-61.
- [16] 郑秉文.中国企业年金发展滞后的政策因素分析——兼论“部分TEE”税优模式的选择[J].中国人口科学,2010(2):2-23+111.
- [17] 郭磊,胡晓蒙.企业年金税收优惠政策有效吗?——基于上市公司的双向检验[J].财政科学,2023(2):105-122.
- [18] 杨妮,李玉梅,许倩.企业年金如何影响劳动生产率——基于年金费率的视角[J].金融理论与实践,2023(7):36-46.
- [19] 杨敏,唐卫华.企业年金法人受托“虚位”现状亟待改变[J].中国金融,2009(3):84-85.
- [20] 郝大为.关于完善企业年金运行机制的研究[J].社会保障研究,2014(2):3-9.

- [21] 刘桂莲. 中国企业年金市场化投资的特征、困境及优化措施——基于资产配置的分析[J]. 华中科技大学学报(社会科学版), 2021(3): 48-56+65.
- [22] 董捷, 何静. 中国企业年金制度的发展与完善: 功能定位、发展现状及改革方向[J]. 学习与实践, 2022(9): 92-98.
- [23] 路锦非. 委托—代理理论视角下我国企业年金基金管理的风险控制和制度改进[J]. 兰州学刊, 2009(5): 108-113.
- [24] 董克用, 张栋. 人口老龄化高原背景下加快我国养老金体系结构性改革的思考[J]. 新疆师范大学学报(哲学社会科学版), 2018(6): 13-25+2.
- [25] 孙守纪, 费平, 张寓. 中国企(职)业年金的长期投资目标与“长钱短投”困境的解决之道——基于精算预期收益率的一个统一的分析框架[J]. 保险研究, 2023(11): 78-91.
- [26] 齐传钧. 个人养老金制度的人群定位与深度困境分析[J]. 华中科技大学学报(社会科学版), 2024(1): 62-70.
- [27] OECD. Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators[R]. OECD Publishing, Paris, 2023.
- [28] 齐传钧. 美国个人退休账户的发展历程与现状分析[J]. 辽宁大学学报(哲学社会科学版), 2018(3): 77-87.
- [29] 邓雄鹰. 投资考核期短年金优势难发挥[N]. 证券时报, 2020-09-29(A04).

## Retrospect and Prospect of the Development of China's Enterprise Annuity

QI Chuan-jun, *Chinese Academy of Social Sciences*

**Abstract:** After years of evolution, the enterprise annuity system has become a crucial component of China's multi-level and multi-pillar pension insurance system. However, in consideration of China's vast population and economic scale, the current development of enterprise annuities remains inadequate, and their effectiveness needs further enhancement. Through an in-depth analysis of official data and academic research achievements over the past two decades, this study uncovers three core challenges faced by China's enterprise annuity system. Firstly, how to promote the leapfrog development of enterprise annuities; secondly, how to reasonably evaluate the actual effectiveness of tax incentive policies; and lastly, how to effectively enhance the investment return rate of the funds. Based on these findings, this paper proposes that we should commence by stimulating the intrinsic motivation mechanism of enterprises and undertake deep-seated structural reforms to the existing system. Rather than solely emphasizing the incentivizing nature of tax incentive policies, we should focus on their fairness orientation and optimize the operational efficiency of the enterprise annuity investment management system. By doing so, we aim to provide solid support for achieving a qualitative leap in China's enterprise annuity system.

**Key words:** enterprise annuity; investment returns; pension; tax incentives

责任编辑 吴兰丽