



OECD Private Pensions Outlook 2008

Summary in Chinese

经合组织 2008 年私营养老基金展望

中文概要

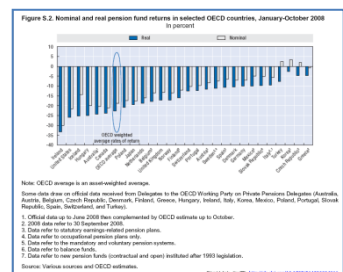
经合组织 1998 年发表了在《不断老化的社会中保持繁荣》一书，警戒各国政府“人口方面的重大变化将在今后 10 至 15 年开始显现。这是各国社会在养老金及其它社会规划方面进行改革的有限窗口机会”（该书第 18 页）。

过去十年中私营养老金系统迅速发展。各国政府对公共养老金制度进行了改革，使其在经济上能持久而更具可靠性，同时促进了私营养老金发展，以弥补今后公共养老金收入的减少。在半数经合组织国家中，已有强制性的或覆盖绝大多数职工的私营养老金制度。

不幸的是，过去十年也是金融市场和世界经济动荡的时期。千年之初养老基金遭到的“完全风暴”，远不及这一次的金融危机。2008 年 1 月至 10 月，经合组织各国资产价值平均下跌 20%，当前的这场危机影响着全球成百上千万人的养老储蓄（见图 S.2）。尽管从长期看投资业绩相对还算良好，职工们完全有理由对自己的养老金感到担心，对政府施加越来越大的压力要求采取行动。

在此背景下，亟需有关私营养老金系统发展及业绩的可比信息。此类信息能帮助养老金管理部门改进政策设计，也能让雇主和基金专业人员更了解各种环境下业绩最佳的私营养老金系统特征。一般公众也需要更了解自己养老金系统的优点和面临的挑

图 Figure S.2.
某些经合组织国家养老基金的名义与实际回报率，2008 年 1-10 月



战，以便更有风险意识，相机行事。

*私营养老金展望*是经合组织的新出版物，在变换多端的养老收入环境中为读者指点迷津，深入浅出地介绍复杂的私营养老金系统，对专业人士、普通读者皆宜。本期以一篇专论开场，介绍金融危机对私营养老金的影响。以后各章分别对各种私营养老金安排进行了深入、国际化的分析。数据主要来自于经合组织全球养老金统计资料项目。2002 年启动的该项目已成为有关养老基金系统国际性可比指标、统计数据的最佳参照资料，包括某些非经合组织国家的数据。本期展望包括五个主要章节。

第一章介绍融资及私营养老金的主要发展，对某些国家的增长情况表示关注。

- 2001 至 2007 年经合组织各国私营养老金资产的平均增长率为 9.4%。2007 年 12 月，经合组织地区私营养老金累计资产达到近 28 万亿美元(相当于平均 GDP 的 111%)，其中养老基金占 64%，银行或投资公司管理的养老储蓄账户占 18%，养老金保险合同占 16%，剩余为其它私营养老金措施。美国占经合组织私营养老金资产总额的 60%以上(17 万亿美元)。2008 年 10 月，经合组织私营养老金资产总额下降到 23 万亿美元，相当于经合组织 GDP 的 90%左右。
- 一些国家在金融危机爆发之前就已经无法积累足够的资产来弥补因公共养老福利下降产生的养老储蓄缺口。这些国家的公共养老金低，私营养老金市场又疲软乏力，可能导致很大一部分人退休金不足的问题。这次金融危机进一步加深了这种关注。
- 多数经合组织国家都需更努力地增加公共养老金系统的储备金，使其足以应付人口老龄化对“退休即付”制度的冲击。只有爱尔兰、日本、墨西哥和瑞典这几个国家积累了充分的储备金，足以支付两年以上的公共养老金。
- 虽然各类主要机构投资者都在对养老福利融资做出贡献，“传统”类机构投资者中养老基金的重要性正在下降。主要由于专项供款计划的发展，保险公司和互助基金在全球养老金市场中所占份额正在上升。2007 年 12 月，养老基金在私营养老金措施总资产中所占份额不到二分之三。
- 向养老金专项供款计划发展的趋势，虽然在覆盖面和参加人数方面比较明显，但在加拿大、芬兰、法国、大韩民国等国家尚未在资产分布上产生影响。实际上过去五年中这些国家专项福利计划的资产都比专项供款计划的资产增长更快。

如第二章所示，许多经合组织国家的养老基金规模小，投资战略是否得当等问题引起人们关注。金融危机之前，一些国家养老基金的投资日渐大胆，另一些国家的养老基金则过于保守，很少买入股票

或作国外投资。预计此次金融危机将一笔勾销过去几年中的净收入盈余。

- 除波兰、芬兰和荷兰等少数例外，经合组织各国养老基金的平均管理资产都不到十亿美元，这个数目可被视为实现管理、投资规模效应的最低门槛。比利时、墨西哥、西班牙、土耳其等国家养老基金的平均资产均在 1 亿美元以下。
- 爱尔兰、美国等国家的养老基金在 2001 至 2007 年期间大幅提高了股票投资份额，达到总资产 60% 以上，因此在 2008 年遭受重大损失。而丹麦、荷兰、瑞士等国的养老基金则在 2001 至 2007 年期间将大量资产由股票转入债券（见图 2.13 和 2.14）。丹麦与荷兰的这种资产重置措施，部分是因为采取了更严格的、基于风险的融资规定。墨西哥、波兰和土耳其的资产分布最为保守，很少有股票和外国投资。2008 年随着股市崩盘、政府债券回报率提升，经合组织各国基金纷纷大量削减股票份额，增持债券和现金。
- 近几年来养老基金更加走向国外市场，提高投资多样化。2001 至 2007 年，随着欧元区各国货币兑换风险消失，该地区养老基金以此为契机提高了基金资产分布的国际多样性。根据经合组织的调查抽样，荷兰养老基金资产分布的国际多样化程度最高，总资产的 82% 由总部在海外的实体发放，近 40% 为非欧元资产。反之，大韩民国、墨西哥、波兰和土耳其养老基金的海外投资资产平均不到 5%。
- 2007 年比利时、丹麦的养老基金净收入已经变为负数。随着 2008 年股市崩盘，预计更多国家的养老基金将出现赤字。2008 年的预计损失很容易会超过前两年内的盈利。养老金供款对 GDP 的比例可能会迅速增加，使千年之交开始的“完全风暴”趋势进一步强化。
- 与经合组织平均规模相比，非经合组织国家的养老基金市场虽然很小，近年来增长速度则很快。例如智利的养老基金部门从 2004 年 556 亿美元增加到 2007 年 1056 亿美元（相当于 64%GDP）。只有智利、以色列、列支敦士坦和新加坡等少数几个非经合组织国家拥有成熟的养老基金市场（资产与 GDP 之比高于 20%）。金砖四国的养老基金资产与 GDP 之比都比较低（巴西 17%，俄罗斯 2%，印度 5%，中国 1%）。

第三章显示，公共养老储备基金的积累资产，即为支持退休即付的公共养老金制度预留的资金，在金融危机爆发前迅速发展，同时资产组合也越来越容易受证券市场影响。

- 2001 至 2007 年期间，公共养老储备基金继续稳步增长。2007 年底，本报告所涵盖国家的公共养老储备基金资产总值相当于 4 万 3 千亿美元，2001 年仅为 2 万 6 千亿美元。按国民经

Figure 2.13.
某些经合组织国家资产组
合现金债券份额的差别，
2001 至 2007 年

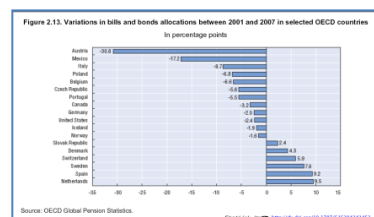
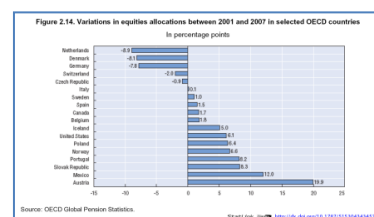


Figure 2.14.
某些经合组织国家资产组
合中股票份额的差别，
2001 至 2007 年



济规模比例，各国公共养老金储备基金中最大的有瑞典的 AP 基金（为 GDP 的 32%），日本的政府养老金投资基金（GDP 的 26%），及韩国的国家养老金基金（GDP 的 24%）。预期公共养老金储备基金将对公共养老金系统今后的融资产生重大作用，减缓人口老化对公共财政的不利影响。（见图 3.1）

- 2001 至 2007 年期间，公共养老金储备基金采取的资产重组政策甚至比私营养老基金更冒险，虽然原先的资产组合相对比较保守。股票比例最高、因此 2008 年业绩也最糟糕的基金是爱尔兰国家养老金储备基金。这也和私营养老基金情况相同，2007 年爱尔兰私营养老基金资产组合的股票比例平均在经合组织各国中最高，2008 年投资业绩也最差。

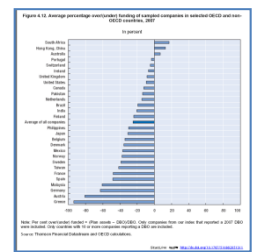
第四章对各私营养老金系统进行了业绩评估。评估依据的主要政策标准包括：私营养老金系统的覆盖范围、提供福利的充足性可靠性、养老福利基金的偿付能力、投资业绩和行政效率。

- 基金覆盖范围分析主要集中于公共养老福利水平较低、自愿私营养老基金较少的国家。在受调查的 8 个经合组织国家中，虽然半数以上职工都有私营养老金，但覆盖面很不均匀。较年轻和收入较低职工参加自愿私营养老金计划的可能性小得多。因此，经合组织中除了那些低收入者能享受较高公共养老金的国家之外，各国政府的政策应主要致力于扩大中等收入职工和低收入群体的覆盖面。
- 享受利益的充足性可靠性分析显示，许多经合组织国家的人退休后可能得不到足够收入维持就业时同等生活水平。在澳大利亚、加拿大、法国、德国、日本、墨西哥等国家，即使在公私营养老系统中都有 40 年或更长的全程供款记录、领取平均工资收入的职工，也不可能达到 60% 以上的工资替代率。
- 投资业绩的跨国分析，对需要什么数据来深入评估养老基金的风险调整业绩，给出了一些初步意见。在具有优质数据的国家，按市场基准对养老基金投资业绩的评估结论一般都是正面的，至少在考虑监管限制因素后是这样。
- 对上市公司进行国际性大规模抽样，做专项养老福利计划分析，结果显示：相对资本市值负债最高的是总部设在英国的公司，隔开很大差距后是荷兰、爱尔兰、瑞士、美国等其它国家的公司。尽管许多公司转向专项养老供款计划，专项人寿福利计划及其义务常被保留在公司资产负债表中，仍有重大财务影响。此类计划供资不足时尤其如此，几乎所有被调查国家都是这种情况。（见图 4.12）
- 有养老专项供款计划（如澳大利亚、捷克共和国和墨西哥）和为数众多小基金（如加拿大、英国）的国家，经营费用占

表 Table 3.1.
某些经合组织国家与非经合组织国家 2007 年公共养老金储备基金市场规模

Type of fund	Name of the fund or institution	Assets (USD billions)	As % of GDP	
Selected OECD countries				
Total security reserve funds	Canada	108.7	7.3	
	France	58	4.3	
	Japan	1 042.7	26.7	
	UK	1 067	23.9	
Country pension reserve funds	Spain	42.1	4.3	
	United States	2 282.5	34.4	
	Sweden	45.1	4.4	
	Switzerland	23.9	1.1	
Total selected OECD		4 392.9	14.2	
	Selected non-OECD countries			
	Total security reserve funds	China	84.2	0.7
		India	1.2	0.02
Country pension reserve funds	Poland	2.4	1.4	
	South Africa	0.6	0.4	
Total selected non-OECD		27.2	0.5	

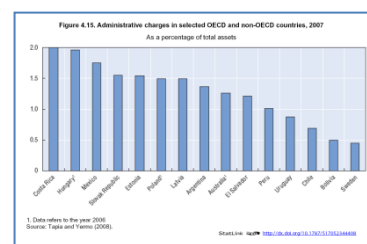
图 Figure 4.12.
某些经合组织国家与非经合组织国家抽样公司平均融资过高/不足百分比，2007 年



所管资产比例要高于那些只有少数几个基金提供集体性养老安排的国家（如丹麦、芬兰、德国、冰岛）。强制性专项养老供款系统中成员缴款数额最高的国家是匈牙利（相当于管理资产近 2%），最低的国家是瑞典（不到资产的 0.5%）。经合组织之外的国家中，哥斯达黎加的缴费最高（2%），玻利维亚最低（0.5%）。供款方面如此大的差距，可导致收费最低和最高国家之间的福利差别高达 30%。（见图 4.15）

本期最后部分包含一套国家特征数据，简要描述了经合组织各国私营养老金系统的设计特点。

图 Figure 4.15.
某些经合组织国家和非经合组织国家的行政费用，
2007 年



本概要含有 **StatLinks**, 可从打印页中提供 Excel™ 文档!

© OECD 2009

在提及经合组织版权及原著标题的条件下，准许复印本概要。

多语种概要出版物，系经合组织英法双语出版原著的摘要译文。

可由经合组织在线书店免费提供 www.oecd.org/bookshop/

如需更多信息，请与经合组织出版事务及通信总司版权及翻译处联系
rights@oecd.org 或传真：+33 (0)1 45 24 99 30

OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal, 75116
Paris, France



请访问我们的网址 www.oecd.org/rights/