

《个人养老金制度受益归宿研究》修改说明

尊敬的编辑老师和审稿专家：

您好！首先感谢编辑老师和评审专家为本文提出的宝贵意见。我们根据评审意见在论文中逐一修改，论文中已将修改部分用红色字体标记。

第一位专家老师的评审意见 1：个人养老金推出的背景表述过于简略。文中在表述 2018 年个税递延养老保险之后，直接切入 2022 年 11 月是不符合实际的，忽略了个人养老金的出台历程。《关于推动个人养老金发展的意见》是习近平总书记在 2021 年 12 月主持召开的中央全面深化改革委员会第 23 次会议审议通过，国务院办公厅于 2022 年 4 月对外公布，建立了顶层设计和基本原则。2022 年 11 月，人社部、财政部、国家税务总局等五部委是对《意见》精神的具体落实，明晰个人养老金实施细则。

原文：2018 年 5 月我国率先在上海、福建、苏州推出了个税递延商业养老保险试点，但该项制度反响平平，究其原因无非是以下几点：第一，税优设计吸引力有限。第二，税收抵扣流程繁琐。第三，投资产品品种有限，缺乏有效供给。第四，制度覆盖人群较少，仅在个别城市进行试点，政策效果还未完全呈现。经过 4 年的不断调整，我国于 2022 年 11 月底正式推出个人养老金制度。

修改后：2018 年 5 月我国率先在上海、福建、苏州推出了个税递延型商业养老保险试点，但该项制度反响平平。究其原因无非是以下几点：第一，税优设计吸引力有限。第二，税收抵扣流程繁琐。第三，投资产品品种有限，缺乏有效供给。第四，制度覆盖人群较少，仅在个别城市进行试点，政策效果还未完全呈现。2021 年 12 月习近平总书记在主持召开的中央全面深化改革委员会第 23 次会议审议通过《关于推动个人养老金发展的意见》。2022 年 4 月国务院办公厅于对外公布，确立了政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金制度框架。2022 年 11 月，人力资源和社会保障部等五部委联合发布《个人养老金实施办法》，对个人养老金的参加流程、账户管理和监督管理等方面做了具体规定，个人养老金相关实施细则正式落地。

第一位专家老师的评审意见 2：推出背景可与文献分析合并为一部分，明晰本文为何要做个人养老金收益归宿的研究。

原文：一、个人养老金制度推出背景：根据国际经验来看，如果退休前后的生活水准大致相同，那么退休后的养老金收入需要达到退休前工资的 70%；如果满足日常基本生活需求，那么退休后收入最多缩水 40%；如果退休后养老金收入缩水 50%，那么退休后较退休前的生活水准会有显著下降的趋势。而我国养老金替代率从 1997 年的 76.4%下降到 2021 年的 40.6%，20 多年间下降 36%左右，由此可以看出，目前我国养老金替代率呈现出不断下降的趋势。随着人们平均寿命的不断增长，保障退休后的晚年生活质量也极其重要，且退休后仍会有众多的花销，如医疗成本、护理费用等等，因此在我国一二支柱较为定型且养老金替代率不断下降的情况下，个人自愿筹集养老金的第三支柱就成为了大多数人保障老年生活质量的出路。

2018 年 5 月我国率先在上海、福建、苏州推出了个税递延商业养老保险试点，但该项制度反响平平，究其原因无非是以下几点：第一，税优设计吸引力有限。第二，税收抵扣流程繁琐。第三，投资产品品种有限，缺乏有效供给。第四，制度覆盖人群较少，仅在个别城市进行试点，政策效果还未完全呈现。经过 4 年的不断调整，我国于 2022 年 11 月底正式推出个人养老金制度。

自 2022 年 11 月个人养老金制度启动实施至今，人社部发布数据显示，截至 2023 年 5

月底，从参与人数看，个人养老金参加人数 3324 万，总缴费金额 182 亿元。从参与者年龄来看，30~50 岁年龄段的人群对参与个人养老金业务热情更高，占开户人群的 60%。从缴存金额来看，在参与人数平稳增长的同时，户均缴费为 2000 元左右。从参与者群体来看，大都是城镇内的中等收入群体。基于此，本文从制度受益视角，利用不同年龄、不同工资收入，模拟计算受益情况，分析个人养老金制度的政策效果，并从税优设计、金融服务、账户灵活度、责任划分等方面揭示政策对受益人群的差异化影响，以期对个人养老金制度发展提供有益的价值启示。

二、文献分析：2022 年 11 月个人养老金制度正式落地，在该制度落地前后，有大量文献探讨该制度的账户设计、制度法理、国际借鉴等，本文仅围绕两类文献进行分析，第一类是该制度的实施背景，第二类是该制度的利弊分析。

关于此项政策的实施背景，一些学者认为我国的养老体系发展不平衡不充分，第一支柱一枝独大，而且面临替代率不断下降的压力（郑秉文，2022），第二支柱的覆盖人群较少，补充养老的作用受限（董克用、施文凯，2020），推行“可替代模式”是必要的、急迫的、可行的，重要的是，只有第三支柱才能实现养老体系的“自救”。

总体来说，自个人养老金正式实施以来，学界认为该制度有利有弊。有些学者认为该制度从功能上看，是对养老金体系的制度补充和收入补充，推动投资养老理念形成并促进资本市场完善（董克用、施文凯，2020）。从资金属性上看，养老金作为长期资金，是国家实体经济建设的重要资金来源，发展个人养老金，有利于改善居民金融资产结构，促进储蓄向投资转化（何少锋、孙博，2023；郑秉文，2022）。从投资产品上看，与此前试点的个人税收递延型商业养老保险个人账户相比，个人账户的可投资范围增加（周旭明，2023），账户内的资金可以购买存款、理财、基金以及保险等符合条件的 648 只产品。

但也有部分学者认为现行个人养老金制度仍存在一定的问題。刘华，王姣，邹典璋（2021）通过与美国、日本、德国的个人养老金制度比较，发现我国的个人养老金制度税收优惠力度较小且惠及的人员过少。郭金龙（2023）认为，该制度的税收优惠不具有普惠性，目前我国缴纳个人所得税的人口占比较低，尤其是将个税扣除标准上调至 5000 元后，税收激励政策的作用范围较有限。娄飞鹏（2023）认为，个人养老金金融产品供给仍有不足。金融机构需要根据居民对个人养老金投资的需求，不断丰富个人养老金金融产品。要兼顾稳健与收益双重属性，为个人养老金投资者创造价值。马少楠（2023）认为，该制度缺乏强制性，制度间的替代性不高。张盈华（2022）认为，个人养老金发展迟缓，还受信托文化、金融素养、公共养老金的“挤出”等因素的影响。夏昱，王韧（2023）认为，该制度的“最后一公里”亟待突破。

综上所述，目前的文献集中于探讨个人养老金制度的税优设计、产品投资以及制度连贯性上，鲜有文献将研究视角放在探讨该制度对不同收入、不同年龄的受益分析。本文的边际贡献如下：一是测算出该项制度受益最大的具体工资数。二是测算出不同年龄购买个人养老金的利益变化。

修改后：我国养老金替代率从 1997 年的 76.4% 下降到 2021 年的 40.6%，20 多年间下降 36% 左右，由此可以看出，目前我国养老金替代率呈现出不断下降的趋势，因此推行“可替代模式”是必要的、紧急的、可实施的（郑秉文，2022）。2018 年 5 月我国率先在上海、福建、苏州推出了个税递延型商业养老保险试点，但该项制度反响平平。究其原因无非是以下几点：第一，税优设计吸引力有限。第二，税收抵扣流程繁琐。第三，投资产品品种有限，缺乏有效供给。第四，制度覆盖人群较少，仅在个别城市进行试点，政策效果还未完全呈现。2021 年 12 月中央全面深化改革委员会第 23 次会议审议通过《关于推动个人养老金发展的意见》。2022 年 4 月国务院办公厅于对外公布，确立了政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金制度框架。2022 年 11 月，人力资源和社会保障部等五部委联合发布《个

人养老金实施办法》，对个人养老金的参加流程、账户管理和监督管理等方面做了具体规定，个人养老金相关实施细则正式落地。据人社部发布数据显示，截至 2023 年 6 月底，个人养老金参加人数 4030 万。

关于个人养老金制度正式落地后的研究主要聚焦于制度比较和利弊分析。董克用，施文凯（2020）认为，个人养老金制度是对养老体系的双重补充，有利于改善居民资产结构，增强市场活力。但刘华，王姣，邹典璋（2021）通过与美国、日本、德国的个人养老金制度比较，发现我国的个人养老金制度税收优惠力度较小且惠及的人员过少。郭金龙（2023）认为，我国缴纳个人所得税的人口占比较低，尤其是将个税扣除标准上调至 5000 元后，税收激励政策的作用范围较有限。马少楠（2023）认为，个人养老金缺乏强制性，制度间的替代性不高。杨长汉（2023）认为，个人养老金市场有效需求仍有不足。综上所述，众多学者尤为关注个人养老金制度的税优设计、产品投资以及制度连贯性上，鲜有文献将研究视角放在探讨该制度对不同收入、不同年龄的受益分析。

基于此，本文从制度受益视角，利用不同年龄、不同工资收入，模拟计算受益情况，分析个人养老金制度的政策效果，并从税优设计、金融服务、账户灵活性、责任划分等方面揭示政策对受益人群的差异化影响，以期对个人养老金制度发展提供有益的价值启示。本文的边际贡献如下：一是测算出该项制度受益最大的具体净收入。二是测算出不同年龄购买个人养老金的利益变化。三是此基础上，提出了相关建议。

第一位专家老师的评审意见 3:表 1 中使用月应纳税所得额而非月收入更为妥当；表 2 应表明净收益的计算公式，现行表述不易理解。

原表 1:

月收入（元）	对应税率（%）	速算扣除数（月）	12000 元抵扣额度对应节税额（元）	领取时纳税（元）	实际节税额（元）	平均节税相对值（%）
0<I≤5000	0	0	0	360	-360	-14.4
5000<I≤8000	3	0	360	360	0	0
8000<I≤17000	10	210	1200	360	840	6.72
17000<I≤30000	20	1410	2400	360	2040	8.68
30000<I≤40000	25	2660	3000	360	2640	7.54
40000<I≤60000	30	4410	3600	360	3240	6.48
60000<I≤85000	35	7160	4200	360	3840	5.30
85000<I	45	15160	5400	360	5040	趋于 0

修改后表 1:

表 1 作如下变化:

第一，将收入改为净收入，并在脚注中表明 年净收入=年度收入-专项扣除-专项附加扣除-依法确定的其他扣除。改为净收入的原因是，若使用应纳税所得额，则无法直观看出，应纳税所得额小于 0 时的平均节税率，因此改为净收入。

第二，将月净收入改为年净收入，与 12000/年的抵扣额度相对应，统一以年为时间单位。

年净收入（元）	对应税率（%）	速算扣除数（年）	12000 元抵扣额度 对应节税额（元）	领取时纳 税（元）	实际节税额 （元）	平均节税率 （%）
0<I≤60000	0	0	0	360	-360	-1.2
60000<I≤96000	3	0	360	360	0	0
96000<I≤204000	10	2520	1200	360	840	0.56
204000<I≤360000	20	16920	2400	360	2040	0.72
360000<I≤480000	25	31920	3000	360	2640	0.63
480000<I≤720000	30	52920	3600	360	3240	0.54
720000<I≤1020000	35	85920	4200	360	3840	0.44
1020000<I	45	181920	5400	360	5040	趋于 0

将表 2 计算公式加入到脚注 3、4、5 中：以参与人 25 岁为例

到期后总收益=5*12000*【(1+r)⁵+(1+r)¹⁰+...+(1+r)³⁵】

到期后一次性领取需缴纳税收=到期后总收益*3%

净收益=到期后总收益-到期后一次性领取需缴纳税收-本金

第一位专家老师的评审意见 4:个人养老金制度存在问题缺乏最关键的资本市场问题，如何构建能够促进养老金保值增值的资本市场，打造如美国资本市场几十年的长牛，期待提出问题和政策建议。

增加如下内容：

问题：个人养老金与资本市场未形成良性互动。从实施情况来看，金融机构业绩不佳，这就在一定程度上限制了居民参与个人养老金的热情，并且参与者难以直接体会资本市场收益增值的获得感。此外资本市场难以获得稳定长线资金，资金频繁的短期操作难以平抑市场波动，不利于资本市场健康发展。

政策建议：鼓励养老金和资本市场共生，创造有益互动。在发达经济体，养老金和资本市场之间存在着健康的互动关系。一方面，养老金为资本市场注入长期资本，促进金融创新，增强市场活力，抵消资本市场短期非理性波动，长期支持资本市场繁荣发展；另一方面，资本市场可以促进养老金的附加值，让参与者共享市场发展成果。首先，政府必须加强制度建设。通过制定适用于养老金融产品的法规，提高投资意愿。创建透明的信息机制，让投资者更好掌握账户运行状况，减少公众过于敏感带来的货币成本。其次，引入长期资金流入资本市场，在养老基金中追求长期收益。并发挥公募基金在权益资产方面的特性，减少资本市场波动。最后，我国可效仿美国设立“合格默认投资选择”机制，以及德国最低收益率的设置，构建投资友好型市场。可适时将国债作为默认标的，一是满足缺乏投资经验的人参与个人养老金制度，扩大覆盖面，增加该制度的便携性与吸引力；二是以德国为鉴，使得投资者共享市场红利。

第一位专家老师的评审意见 5:国际经验借鉴不应仅仅展示经验，应该分析世界各国个人养老制度的逻辑共性和基于国情的差异性选择，以此作为我国改革的借鉴。

增加如下内容：

从以上分析可以看出，首先，各国在税优设计上针对不同群体制定不同的模式，但由于德国中低收入群体占比较低，财政补贴力度远大于美国日本等国家，这也造成德国政府为补贴李斯特养老金支出持续增长的问题。其次，各国的金融产品具有多样性，涉及房地产、股票等。与他国不同的是，美国还设立“合格默认投资选择”机制，减少投资者非理性行为，提高资金运行效率。最后，美国、智利等国家拥有高度发达的资本市场，个人养老金可投资

项目繁多，市场主体发挥主要作用，使投资者共享红利。不同的是，德国最低收益的存在，使得投资者有收益保证。多样的税优模式、完善的金融配套措施、高度灵活的账户设计以及发达的资本市场为个人养老金的发展提供了强有力的支持。总之，政策的变化会对国民经济的各个组成部分产生不小的影响，因此我国需要把握供求结构失衡以及税优政策是否与税法吻合等问题，充分结合中国经济发展状况与财政能力，努力制定效果最佳，成本最低的个人养老金相关政策。

第一位专家老师的评审意见 6:中国路径思考中第一和第二表述逻辑矛盾，学习德国李斯特模式必然要用财政补贴，加大财政压力，而发展个人养老金的初衷就是降低第一支柱的财政压力，况且德国的低收入群体占整个国民的比重远远低于我国，基于我国 6 亿人月收入不足 1000 元的现实，财政补贴是否为最有效的方法？

二三支柱账户资金无法打通的本质原因在于养老税制不统一，第二支柱适用个税的超额累进税率，第三支柱适用 3% 的比例税率，互联互通上应予以进一步补充。

建议删除“第四支柱养老服务”的表述。养老金、养老服务、养老社区是养老金融研究的三个不同但有联系的概念，养老金一、二、三支柱被学界和业界所认同，第四支柱不是一个概念范畴。

删除“应适时开展完全由个人主导，无政府激励的“第四支柱”，转变居民的养老态度，从政府负责养老到政府帮养老到不要事事找政府，贯彻个人是自身健康第一负责人的思想”，该表述有舆情风险。党中央和国务院高度重视养老问题，把应对人口老龄化作为国家战略，时刻体现“以人民为中心”的治理思想。二十大报告和中央经济工作会议中的多次提到“发展多层次、多支柱养老保险体系，规范发展第三支柱养老保险”。因此，发展第三支柱个人养老金与巩固完善第一支柱基本养老保险并不矛盾，本文“从政府负责养老到政府帮养老到不要事事找政府”的提法误解了中央文件，把政府置于人民群众的对立面，该论述政治不正确，建议删除。

针对低收入群体原文：针对特定人群实施财政补贴，促进第三支柱发展。我国可效仿德国的李斯特计划，对于刚参加工作的年轻人或无需缴纳个人所得税的低收入者将工资的一定比例用于参与个人养老金制度时，则可进行一定的直接财政补贴，这部分资金来源可以在增量财力基础上拿出一部分补贴到第三支柱中，并设置财政补贴期限，以防参与者对补贴形成依赖。

针对低收入群体修改后：完善税收优惠制度，增加税收优惠方式。个人养老金制度最具有吸引力的就是相关的税收优惠。对于需要缴纳个人所得税的中低收入群体来说，可借鉴美国的 TEE 模式，即在缴费环节征税，而收益和领取环节免税，形成 EET 与 TEE 两种模式相互补充、相互支持的格局。对于无需缴纳个人所得税的低收入群体来说，EET 模式在领取环节有“挤出效应”，建议低收入群体在领取养老金时免税，形成 EEE 模式。如此，现行的 EET 模式针对中高收入纳税群体，TEE 模式针对中低收入纳税群体和自由就业者人群，EEE 模式针对低收入群体。这样一来，可以将社会中不同收入层级的群体都纳入进个人养老金的制度之下，凸显政策普惠性。但也要注意税优力度，避免加剧财政负担，损害社会公平。

二三支柱互联互通原文：增强二三支柱联系性，放宽账户管理。在当前我国第一支柱公共养老金“一支独大”的格局下，该制度不宜强制实施，否则会给企业和居民个人造成双重压力。这方面可考虑实施自动加入机制。自动加入机制可无差别地将各类收入群体、就业群体纳入个人养老金制度内，可以重点考虑灵活就业群体，个人可自由加入退出，选择空间大。这可效仿美国等国、日本的做法，美国 IRAS 能承接 401(k) 计划转移的资产，目前美国 IRAS 中最大的资金来源于第二支柱的转移，而直接缴费的占比较小，日本第二与第三支柱可以相互打通，都进一步推动了个人养老金资产规模提升。因此我国要逐渐搭建第二、第三支柱养老

金之间的账户资金结转通道，便于适应市场经济人才流动和灵活就业。在账户资金方面，增加取用灵活度。改变目前将个人养老金账户资金锁定到退休的做法，允许有限且功能性的提前取款以满足紧急需求。若参与者面临巨额医疗费用、购买房屋等特殊情况时，可提前领取账户内资金，提高账户资金的使用效率；除特定情况外，参与者若想提前支取养老资金，需缴纳一定的惩罚税。

二三支柱互联互通修改后：增强二三支柱联系性，放宽账户管理。在当前我国第一支柱公共养老金“一支独大”的格局下，该制度不宜强制实施，否则会给企业和居民个人造成双重压力。这方面可考虑实施自动加入机制。自动加入机制可无差别地将各类收入群体、就业群体纳入个人养老金制度内，可以重点考虑灵活就业群体，个人可自由加入退出，选择空间大。这可效仿美国等国、日本的做法，美国 IRAS 能承接 401（k）计划转移的资产，目前美国 IRAS 中最大的资金来源于第二支柱的转移，而直接缴费的占比较小，日本第二与第三支柱可以相互打通，都进一步推动了个人养老金资产规模提升。因此我国要逐渐搭建第二、第三支柱养老金之间的账户资金结转通道，便于适应市场经济人才流动和灵活就业。事实上，二、三支柱联动对接是存在基础的，但打通尚存挑战。我国个人养老金、企业和职业年金均来自个人的当期收入，采取完全积累制，在政策、运营、服务层面存在一定基础。但不同的账户运行模式与税优设计会是联动的一项挑战。因此我们可以实行集中账户制，除了实现规模经济、降低账管费用外，还便于政府监督，税优实现，补贴实施。此外当员工离职时，第二支柱的个人缴费以及企业归属个人的部分可以划入第三支柱。或者对于没有条件但有意愿建立企业年金的单位能否拿出一定比例的工资鼓励员工参与个人养老金，享受一定的税收优惠。在账户资金方面，增加取用灵活度。改变目前将个人养老金账户资金锁定到退休的做法，允许有限且功能性的提前取款以满足紧急需求。若参与者面临巨额医疗费用、购买房屋等特殊情况时，可提前领取账户内资金，提高账户资金的使用效率；除特定情况外，参与者若想提前支取养老资金，需缴纳一定的惩罚税。

建议删除部分已删除

第二位专家的评审意见1:文章结构方面。为了突出研究重点，建议将文章第一和第二部分合并，作为研究背景；第四和第五部分的研究内容应聚焦在“受益归宿”问题上，以突出本文的主题。

修改后：我国养老金替代率从1997年的76.4%下降到2021年的40.6%，20多年间下降36%左右，由此可以看出，目前我国养老金替代率呈现出不断下降的趋势，因此推行“可替代模式”是必要的、紧急的、可实施的（郑秉文，2022）。2018年5月我国率先在上海、福建、苏州推出了个税递延型商业养老保险试点，但该项制度反响平平。究其原因无非是以下几点：第一，税优设计吸引力有限。第二，税收抵扣流程繁琐。第三，投资产品品种有限，缺乏有效供给。第四，制度覆盖人群较少，仅在个别城市进行试点，政策效果还未完全呈现。2021年12月中央全面深化改革委员会第23次会议审议通过《关于推动个人养老金发展的意见》。2022年4月国务院办公厅于对外公布，确立了政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金制度框架。2022年11月，人力资源和社会保障部等五部委联合发布《个人养老金实施办法》，对个人养老金的参加流程、账户管理和监督管理等方面做了具体规定，个人养老金相关实施细则正式落地。据人社部发布数据显示，截至2023年6月底，个人养老金参加人数4030万。

关于个人养老金制度正式落地后的研究主要聚焦于制度比较和利弊分析。董克用，施文凯（2020）认为，个人养老金制度是对养老体系的双重补充，有利于改善居民资产结构，增强市场活力。但刘华，王姣，邹典璋（2021）通过与美国、日本、德国的个人养老金制度比较，发现我国的个人养老金制度税收优惠力度较小且惠及的人员过少。郭金龙（2023）认为，我国缴纳个人所得税的人口占比较低，尤其是将个税扣除标准上调至5000元后，税收激励政策的作用范围较有限。马少楠（2023）认为，个人养老金缺乏强制性，制度间的替代性不高。杨长汉（2023）认为，个人养老金市场有效需求仍有不足。综上所述，众多学者尤为关注个人养老金制度的税优设计、产品投资以及制度连贯性上，鲜有文献将研究视角放在探讨该制度对不同收入、不同年龄的受益分析。

基于此，本文从制度受益视角，利用不同年龄、不同工资收入，模拟计算受益情况，分析个人养老金制度的政策效果，并从税优设计、金融服务、账户灵活性、责任划分等方面揭示政策对受益人群的差异化影响，以期对个人养老金制度发展提供有益的价值启示。本文的边际贡献如下：一是测算出该项制度受益最大的具体净收入。二是测算出不同年龄购买个人养老金的利益变化。三是此基础上，提出了相关建议。

个人养老金制度存在的问题增加如下内容：第三，个人养老金与资本市场未形成良性互动。从实施情况来看，金融机构业绩不佳，这就在一定程度上限制了居民参与个人养老金的热情，并且参与者难以直接体会资本市场收益增值的获得感。此外资本市场难以获得稳定长线资金，资金频繁的短期操作难以平抑市场波动，不利于资本市场健康发展。

典型国家个人养老金制度及经验借鉴第二点修改后：

（二）完善金融设计，促进三支柱发展

每一个国家在推进个人养老金的相关工作时，完善的金融产品及其配套设计为其实施提供了基本的保证。自个人养老金政策出台以来，美国、日本、德国等国家拥有了较完善的金融设计，为第三支柱的稳健发展提供了有力保障。

日本的iDeCo计划为不同群体量身定制金融产品，根据参与者收入状况、年龄等情况选择合适的税优模式及养老产品，且为居民提供金融服务。该计划联合学校对青少年开展培训活动，培养青少年的金融素养与养老意识，使得养老年轻化。而美国2006年在《养老金保

护法案》设立了“合格默认投资选择”机制。该机制既满足了参与者简化投资流程的需要，又起到了教育投资者的作用。当参与者开通了账户却未主动投资金融产品时，账户内的资金会默认选择某类基金进行投资，这一方案大大降低了参与者非理性选择的可能性，避免投资极端化，帮助金融知识匮乏的参与者进行理性选择，提供更为稳健的投资收益，保障老年生活质量。截至 2019 年末，从美国传统型个人退休账户来看，30-40 岁投资者 54.5% 的资产投资于股票，60-70 岁投资者 48.5% 的资产投资于股票；从罗斯型个人退休账户来看，30-40 岁投资者 62.6% 的资产投资于股票，60-70 岁投资者 64.5% 的资产投资于股票。截至 2020 年 6 月，德国共有超过 1600 万份李斯特计划合同。其中，保险计划占比 65%，基金储蓄计划约占 20%，住房计划约占 11%，银行储蓄计划约占 4%，保险产品数量最多。多元化的养老产品迅速扩大了覆盖人群，还对年轻群体起到了激励作用。

典型国家个人养老金制度及经验借鉴最后增加如下内容：

从以上分析可以看出，首先，各国在税优设计上针对不同群体制定不同的模式，但由于德国中低收入群体占比较低，财政补贴力度远大于美国日本等国家，这也造成德国政府为补贴李斯特养老金支出持续增长的问题。其次，各国的金融产品具有多样性，涉及房地产、股票等。与他国不同的是，美国还设立“合格默认投资选择”机制，减少投资者非理性行为，提高资金运行效率。最后，美国、智利等国家拥有高度发达的资本市场，个人养老金可投资项目繁多，市场主体发挥主要作用，使投资者共享红利。不同的是，德国最低收益的存在，使得投资者有收益保证。多样的税优模式、完善的金融配套措施、高度灵活的账户设计以及发达的资本市场为个人养老金的发展提供了强有力的支持。总之，政策的变化会对国民经济的各个组成部分产生不小的影响，因此我国需要把握供求结构失衡以及税优政策是否与税法吻合等问题，充分结合中国经济发展状况与财政能力，努力制定效果最佳，成本最低的个人养老金相关政策。

第二位专家老师的评审意见 2: 关键概念方面。文中及表 1 的“月收入”应是扣除其他税前扣除项（社保个人缴费、企业或职业年金个人缴费、专项扣除等）之后的收入，而不是纳税人的全部税前收入，这一点说明很重要；又例如，“是工资数为 23502.30 元的收入群体受益最大”，也应注意“工资数”是不含其它税前扣除项。建议作者采用“月净收入”一类的名词替代，并加以脚注，以便区分。另外，“节税相对值”是本文的关键词之一，可使用“节税率”这样学术性的表述。

原表 1:

月收入（元）	对应税率（%）	速算扣除数（月）	12000 元抵扣额度对应节税额（元）	领取时纳税（元）	实际节税额（元）	平均节税相对值（%）
0<I≤5000	0	0	0	360	-360	-14.4
5000<I≤8000	3	0	360	360	0	0
8000<I≤17000	10	210	1200	360	840	6.72
17000<I≤30000	20	1410	2400	360	2040	8.68
30000<I≤40000	25	2660	3000	360	2640	7.54
40000<I≤60000	30	4410	3600	360	3240	6.48
60000<I≤85000	35	7160	4200	360	3840	5.30
85000<I	45	15160	5400	360	5040	趋于 0

修改后表 1：第一，将收入改为净收入。年净收入=年度收入-专项扣除-专项附加扣除-

依法确定的其他扣除。

第二，将月净收入改为年净收入，与 12000/年的抵扣额度相对应，统一以年为时间单位。

第三，将全文所有平均节税相对值改为平均节税率。

原表 1 后的分析：

很多人都会有这样的疑问，个人养老金在缴费和收益环节享受了税收优惠，但领取时还要缴税，这样“一去一回”还划算吗？如上表 1 所示，对于月收入在 5000 元以下的群体来说，购买个人养老金后相当于多纳税；对于月收入在 5000 元至 8000 元（即年收入介于 60000 元至 96000 元）之间的群体来说，全年综合所得略高于 60000 元的费用扣除标准，缴纳个税适用税率为 3%，与个人养老金领取时税率相等。这部分人群将当期部分收入放入个人养老金账户，未来领取时按 3% 的税率递延纳税，仅从税负上看属于“保本”，节税额无实际变化。而对于月收入高于 8000 元（年收入高于 96000 元）的群体而言，看似参加个人养老金是“稳赚不赔”的，能实际节省个人所得税。但通过节税相对值来看，工资越高，节税相对值逐渐下降，即节省的税收占收入的比重越低。由此可见，对于月收入在 17000 元至 30000 元之间的群体来说，参加个人养老金，享受税收优惠政策更为合适。具体来说，是工资数为 23502.30 元的收入群体受益最大。相较于低收入人群的无力缴纳，高收入人群因缴费限制无法满足预期，金融素养较强的人更愿意自己运营来说，中等收入人群将是个人养老金的缴纳主力军。

修改后表 1 后的分析：（已将全部月收入改为月净收入，并加以脚注）

很多人都会有这样的疑问，个人养老金在缴费和收益环节享受了税收优惠，但领取时还要缴税，这样“一去一回”还划算吗？如上表 1 所示，对于年净收入在 60 000 元以下的群体来说，购买个人养老金后相当于多纳税；对于年净收入介于 60 000 元至 96 000 元之间的群体来说，缴纳个税适用税率为 3%，与个人养老金领取时税率相等。这部分人群将当期部分收入放入个人养老金账户，未来领取时按 3% 的税率递延纳税，仅从税负上看属于“保本”，节税额无实际变化。而对于全年净收入高于 96 000 元的群体而言，看似参加个人养老金是“稳

年净收入（元）	对应税率（%）	速算扣除数（元）	12000 元抵扣额度对应节税额（元）	领取时纳税（元）	实际节税额（元）	平均节税率（%）
0<I≤60000	0	0	0	360	-360	-1.2
60000<I≤96000	3	0	360	360	0	0
96000<I≤120000	10	2520	1200	360	840	0.56
120000<I≤144000	20	16920	2400	360	2040	0.72
144000<I≤168000	25	31920	3000	360	2640	0.63
168000<I≤192000	30	52920	3600	360	3240	0.54
192000<I≤216000	35	85920	4200	360	3840	0.44
216000<I	45	181920	5400	360	5040	趋于 0

赚不赔”的，能实际节省个人所得税。但通过节税率来看，工资越高，平均节税率逐渐下降，即节省的税收占收入的比重越低。由此可见，对于年净收入在 204 000 元至 360 000 元之间的群体来说，参加个人养老金，享受税收优惠政策更为合适。具体来说，是年净收入为 283 333.3 元的收入群体受益最大。相较于低收入人群的无力缴纳，高收入人群因缴费限制无法满足预期，金融素养较强的人更愿意自己运营来说，中等收入人群将是个人养老金的缴纳主力军。

第二位专家老师的评审意见 3:写作规范方面。“树立个人是自身健康第一责任人的观念”更换一下说法，文章研究的是个人养老金；“多支柱养老体系”应用规范说法“多层次多支柱养老保险体系”；“强迫年轻人进行储蓄”慎用“强迫”之词，可采用类似“引导年轻人尽早为养老储蓄”这样的表述。

“对于年收入低于 6 万元的低收入群体，在五险一金和专项附加扣除后无需要缴纳个人所得税”这个说法不完全准确，建议把五险一金上限和专项附加扣除上限与 6 万元合并计算一个数，或者“对于扣除五险一金和转向附加扣除后年净收入低于 6 万元的群体，无需缴纳个人所得税”，这样读者理解不会有偏差。

原文：从以上受益分析可知，越早购买个人养老金中产品，则到期获益越多，有利于逐步树立个人是自身健康第一责任人的观念。此外，对不同年龄的参与人应有不同的投资规划。针对即将退休的参与人，投资产品应更加追求稳健；针对 80 后，90 后的参与人，投资可适当选择积极策略。

修改后（删除“树立个人是自身健康第一责任人的观念”，以防舆情风险）：从以上受益分析可知，越早购买个人养老金中产品，则到期获益越多。参与人选择不同收益率的投资产品，则到期后获益也不尽相同。因此对不同年龄的参与人应有不同的投资规划。针对即将退休的参与人，投资产品应更加追求稳健；针对 80 后，90 后的参与人，投资可适当选择积极策略。

原文：自个人养老金制度落地以来，各方反响热烈。首先，税收优惠向不同工资水平和年龄水平的人群都释放了强有力的“磁力”。国家通过个人养老金实施个税优惠政策，逐渐引导和鼓励居民参与到我国的第三支柱养老体系中，在一定程度上改变了居民的养老意识，化被动养老为主动养老，鼓励居民提前规划自己的退休生活，也有利于发展多支柱养老体系。其次，引导年轻人改变超前消费的习惯，强迫年轻人进行储蓄，明确个人是自身未来养老的第一责任人。此外，基金机构拥有长期稳定的资金来源，有助于提升市场活力，推动经济不断发展。

修改后：自个人养老金制度落地以来，各方反响热烈。首先，税收优惠向不同工资水平和年龄水平的人群都释放了强有力的“磁力”。国家通过个人养老金实施个税优惠政策，逐渐引导和鼓励居民参与到我国的第三支柱养老体系中，在一定程度上改变了居民的养老意识，化被动养老为主动养老，鼓励居民提前规划自己的退休生活，也有利于发展多层次多支柱养老保险体系。其次，引导年轻人改变超前消费的习惯，使得年轻人尽早为养老进行储蓄。此外，基金机构拥有长期稳定的资金来源，有助于提升资本市场活力，推动经济不断发展。

原文：第一，税收优势安排不足，吸引力有限。个人养老金的税收优惠制度无法顾及低收入群体，中等收入群体受益不定，对高收入群体吸引不足。对于年收入低于 6 万元的低收入群体，在五险一金和专项附加扣除后无需要缴纳个人所得税。此时若参与个人养老金制度，无论开户后支付的金额如何，未来在等待领取期间，个人养老金将按 3% 税率征税，相反税收负担会增加。对于年收入 960000 元以上（适用 45% 税率）的高收入群体来说，实际节税额为 5040 元，节省的税收占工资比重过低，没有足够的吸引力。对于两者之间的中等收入群体来说，需要分情况讨论。随着工资的不断提高，相对节税值也不断提升，直至提高到 8.68%，而后随着工资的提高，节税相对值反而降低。

修改后：第一，税收优势安排不足，吸引力有限。个人养老金的税收优惠制度无法顾及低收入群体，中等收入群体受益不定，对高收入群体吸引不足。对于减除专项扣除、专项附加扣除以及依法确定的其他扣除后年净收入低于 60 000 的群体，无需缴纳个人所得税。此时若参与个人养老金制度，无论开户后支付的金额如何，未来在等待领取期间，个人养老金将按 3% 税率征税，相反税收负担会增加。对于年净收入 1 020 000 元以上（适用 45% 税率）

的高收入群体来说，实际节税额为 5040 元，节省的税收占工资比重过低，没有足够的吸引力。对于两者之间的中等收入群体来说，需要分情况讨论。随着工资的不断提高，节税率也不断提升，直至提高到 0.72%，而后随着工资的提高，节税率反而降低。

第三位专家老师的评审意见 1:文中“表 2”模拟计算了不同年龄段群体购买养老金产品的受益情况，并据此得出结论“越早购买个人养老金产品，则到期收益越多”。由表 2 知，模拟计算的前提假设为：各养老金产品的平均收益率均为正，且产品收益与风险成正比。在此前提假设下，购买并持有养老金产品的年限越久（即购买产品越早），则到期收益越高。显然，在该计算逻辑下，出现“越早购买个人养老金产品，则到期收益越多”的结论是必然的。因此，表 2 的计算逻辑有待商榷，否则不足以支撑上述结论。

添加如下内容：

最后探究个人养老金产品长期持有的平均收益是否高于银行储蓄存款。从长期角度看，具有风险性质的产品收益要高于银行存款，个人养老金产品投资在整个生命周期内可发挥复利效应，利用时间价值获取被动收入与长期增值，促进养老财富积累。个人养老金投资在本质上等同于累积增长定律，具有强制储蓄性质的投资经过数十年的叠加，会引起原始资本数额的巨幅增长，远高于居民储蓄、银行存款带来的收益。

从以上受益分析可知，越早购买个人养老金中产品，到期获益越多；参与人选择不同收益率的投资产品，到期后获益也不尽相同。因此对不同年龄的参与人应有不同的投资规划。针对即将退休的参与人，投资产品应更加追求稳健；针对 80 后、90 后的参与人，投资可适当选择积极策略，可通过产品组合实现安全性、流动性、收益性的有效投资，满足客户不同养老风险偏好的需求，促进养老财富积累，优化家庭金融资产结构。

第三位专家老师的评审意见 2:（1）关键词“受益分析”，并未出现在题目或摘要中；

（2）本文第 1 页“一、个人养老金制度推出背景”中第 1 段第 5 行“而我国养老金替代率从 1997 年的 76.4%下降到 2021 年的 40.6%，20 多年间下降 36%左右”，该表述严谨性待加强。建议改为“20 多年间下降近 36 个百分点”。

（3）本文第 2 页“二、文献分析”中第 3 段最后一句：“账户内的资金可以购买存款、理财、基金以及保险等符合条件的 648 只产品”。建议针对“648 只产品”的数据结果，给出该结果的统计截止时间，增强论述严谨性。

（4）本文第 3 页第 1 段最后一句“该制度的‘最后一公里’亟待突破”。该表述中，“最后一公里”具体指什么？建议作者在文中明确阐释。

（5）本文第 7 页倒数第 2 段，建议就“EET 模式”、“TEE 模式”给出中文解释，增加阅读友好度。

（6）本文第 9 页第 2 段第 1 句：“除了美国高度发达的资本市场可进行投资多种不同项目，市场发挥主体作用，政府发挥辅助作用外”。该句表述的通顺性待加强。

（1）原文：我国于 2022 年 11 月推出个人养老金制度，为了探究个人养老金的具体受益情况，本文利用模拟分析方法，在现有税收政策，金融政策的前提下，对不同收入阶层，不同年龄群体受益情况进行测算，研究表明：对于月收入在 17000 元至 30000 元之间的群体来说，参加个人养老金，享受税收优惠政策更为合适，并且随着工资增加，节税相对值逐渐下降。此外，越早购买个人养老金中产品，则到期获益越多。最后，在借鉴国外多个国家的个人养老金经验基础上，本文提出，我国个人养老金应进一步完善税收优惠制度，鼓励养老金产品多元化，适时调整缴费上限，放宽账户管理以及厘清各方主体责任等建议。

修改后（为突出本文重点，将受益情况改为受益归宿）：我国于 2022 年 11 月推出个人养老金制度。为了探究个人养老金的具体受益归宿，本文利用模拟分析方法，在现有税收政策、金融政策的前提下，对不同收入阶层、不同年龄群体受益情况进行测算。研究表明：对于年净收入 204 000 元至 360 000 元之间的群体来说，参加个人养老金、享受税收优惠政策

更为合适，并且随着净收入增加，节税率先上升后下降。此外，越早购买个人养老金中产品，到期获益越多。最后，在借鉴多国个人养老金经验基础上，明确我国个人养老金应进一步完善税收优惠制度，促使养老金与资本市场共生，适时调整缴费上限，放宽账户管理，以及厘清各方主体责任。

(2) 原文：而我国养老金替代率从 1997 年的 76.4% 下降到 2021 年的 40.6%，20 多年间下降 36% 左右，由此可以看出，目前我国养老金替代率呈现出不断下降的趋势。

修改后（编辑部将“20 多年间下降 36% 左右”删除）：我国养老金替代率从 1997 年的 76.4% 下降到 2021 年的 40.6%，呈现不断下降趋势。

(3) (4) 原文：2022 年 11 月个人养老金制度正式落地，在该制度落地前后，有大量文献探讨该制度的账户设计、制度法理、国际借鉴等，本文仅围绕两类文献进行分析，第一类是该制度的实施背景，第二类是该制度的利弊分析。关于此项政策的实施背景，一些学者认为我国的养老体系发展不平衡不充分，第一支柱一枝独大，而且面临替代率不断下降的压力（郑秉文，2022），第二支柱的覆盖人群较少，补充养老的作用受限（董克用、施文凯，2020），推行“可替代模式”是必要的、急迫的、可行的，重要的是，只有第三支柱才能实现养老体系的“自救”。总体来说，自个人养老金正式实施以来，学界认为该制度有利有弊。有些学者认为该制度从功能上看，是对养老金体系的制度补充和收入补充，推动投资养老理念形成并促进资本市场完善（董克用、施文凯，2020）。从资金属性上看，养老金作为长期资金，是国家实体经济建设的重要资金来源，发展个人养老金，有利于改善居民金融资产结构，促进储蓄向投资转化（何少锋、孙博，2023；郑秉文，2022）。从投资产品上看，与此前试点的个人税收递延型商业养老保险个人账户相比，个人账户的可投资范围增加（周旭明，2023），账户内的资金可以购买存款、理财、基金以及保险等符合条件的 648 只产品。但也有部分学者认为现行个人养老金制度仍存在的问题。刘华，王姣，邹典璋（2021）通过与美国、日本、德国的个人养老金制度比较，发现我国的个人养老金制度税收优惠力度较小且惠及的人员过少。郭金龙（2023）认为，该制度的税收优惠不具有普惠性，目前我国缴纳个人所得税的人口占比较低，尤其是将个税扣除标准上调至 5000 元后，税收激励政策的作用范围较有限。娄飞鹏（2023）认为，个人养老金金融产品供给仍有不足。金融机构需要根据居民对个人养老金投资的需求，不断丰富个人养老金金融产品。要兼顾稳健与收益双重属性，为个人养老金投资者创造价值。马少楠（2023）认为，该制度缺乏强制性，制度间的替代性不高。张盈华（2022）认为，个人养老金发展迟缓，还受信托文化、金融素养、公共养老金的“挤出”等因素的影响。夏昱，王韧（2023）认为，该制度的“最后一公里”亟待突破。综上所述，目前的文献集中于探讨个人养老金制度的税优设计、产品投资以及制度连贯性上，鲜有文献将研究视角放在探讨该制度对不同收入、不同年龄的受益分析。本文的边际贡献如下：一是测算出该项制度受益最大的具体工资数。二是测算出不同年龄购买个人养老金的利益变化。

修改后：（结合前两位评审专家的审稿意见，将第一部分与第二部分合并，并将“账户内的资金可以购买存款、理财、基金以及保险等符合条件的 648 只产品”以及“最后一公里”删除）。

我国养老金替代率从 1997 年的 76.4% 下降到 2021 年的 40.6%，呈现不断下降趋势，推行“可替代模式”是必要的、紧急的（郑秉文，2022）。2018 年 5 月我国率先在上海、福建、苏州推出个税递延型商业养老保险试点，但反响平平。究其原因，一是税优设计吸引力有限；二是税收抵扣流程烦琐；三是投资产品缺乏有效供给；四是制度覆盖人群较少。2021 年 12 月中央全面深化改革委员会第 23 次会议，审议通过《关于推动个人养老金发展的意见》。2022 年 4 月国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7 号），确立了政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金制度框架。2022 年 11 月，人力

资源和社会保障部等五部委联合发布《个人养老金实施办法》（人社部发〔2022〕70号），对个人养老金的参加流程、账户管理和监督管理等作了具体规定，个人养老金相关实施细则正式落地。截至2023年6月底，个人养老金参加人数4030万。

关于个人养老金制度正式落地后的研究，主要聚焦于制度比较和利弊分析。董克用和施文凯（2020）认为，个人养老金制度是对养老体系的双重补充，有利于改善居民资产结构，增强市场活力。但刘华等（2021）通过与美国、日本、德国的个人养老金制度比较，发现我国个人养老金制度税收优惠力度较小且惠及的人员过少。郭金龙（2023）认为，我国缴纳个人所得税的人口占比较低，尤其是将个税扣除标准上调至5000元后，税收激励政策的作用范围较有限。马少楠（2023）认为，个人养老金缺乏强制性，制度间的替代性不高。杨长汉（2023）认为，个人养老金市场有效需求仍有不足。综上所述，众多学者尤为关注个人养老金制度的税优设计、产品投资及制度连贯性，鲜有文献将研究视角放在对不同收入、不同年龄群体的受益分析。

基于此，本文从制度受益视角，利用不同年龄、不同工资收入，模拟计算受益情况，分析个人养老金制度的政策效果，并从税优设计、金融服务、账户灵活性、责任划分等方面揭示政策对受益人群的差异化影响，以期对个人养老金制度发展提供有益的价值启示。本文的边际贡献如下：一是测算出该项制度受益最大的具体年净收入。二是测算出不同年龄购买个人养老金的利益变化。三是此基础上，提出相关建议。

（5）原文：第一，完善税收优惠制度，增加税收优惠方式。个人养老金制度最具有吸引力的就是相关的税收优惠。对于需要缴纳个人所得税的中低收入群体来说，可借鉴美国的TEE模式，即在缴费环节征税，而收益和领取环节免税，形成EET与TEE两种模式相互补充、相互支持的格局。并且中低收入群体在领取环节有“挤出效应”，建议低收入群体在领取养老金时免税。如此，现行的EET模式针对中高收入纳税群体，TEE模式针对低收入纳税群体和自由就业者人群。这样一来，可以将社会中不同税率层级的群体都纳入进个人养老金的制度之下，凸显政策普惠性。但也要注意税优及财政补贴的力度，避免加剧财政负担，损害社会公平。

修改后：第一，完善税收优惠制度，增加税收优惠方式。个人养老金制度最具有吸引力的就是相关的税收优惠。对于需要缴纳个人所得税的中低收入群体来说，可借鉴美国的TEE模式，即在缴费环节征税，而收益和领取环节免税，形成EET与TEE两种模式相互补充、相互支持的格局。对于无需缴纳个人所得税的低收入群体来说，EET模式在领取环节有“挤出效应”，建议低收入群体在领取养老金时免税，形成EEE模式。如此，现行的EET模式针对中高收入纳税群体，TEE模式针对中低收入纳税群体和自由就业者人群，EEE模式针对低收入群体。这样一来，可以将社会中不同收入层级的群体都纳入进个人养老金的制度之下，凸显政策普惠性。但也要注意税优力度，避免加剧财政负担，损害社会公平。

（6）原文：除了美国高度发达的资本市场可进行投资多种不同项目，市场发挥主体作用，政府发挥辅助作用外。譬如智利的养老保险改革最大特点是实行个人负责制，并将管理责任转移给私人管理公司，利用发达的资本市场进行有偿运营。这样政府的责任被缩小到最小范围，为个人养老金的运转履行监督指导的责任。结合我国实际情况，公民要转变固有观念，明确个人是自身未来养老的第一责任人。

修改后：随着美国资本市场配套设施的不断完善，市场发挥主体作用，以经纪商为主的其他机构管理退休账户占比接近47%，共同基金占比约45%，银行占比约5%，保险公司则约为3%。智利利用发达的资本市场有偿运营，将个人养老金的管理责任转移给私人管理公司。如此一来，市场发挥主体作用，政府责任被缩小到最小范围，监督指导个人养老金的运行状况。