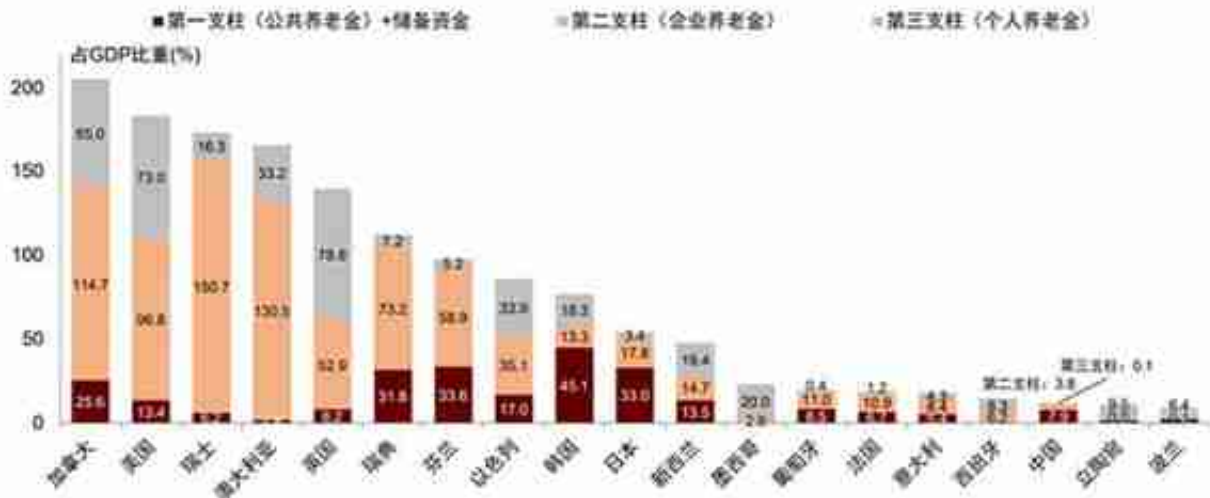


图表 1：代表性国家的养老储备规模与结构差异明显



上图是中金公司报告中，世界主要国家养老金体系中，来自于三支柱的资产总额与GDP的比值。第一支柱占比关系不大，这部分代表了政府现收现付制的结余，最差央行印钱堵窟窿大家集体玩通胀，重点是第二支柱和第三支柱。总资产最高的是加拿大，三个支柱加起来超过GDP的200%。这个数字的意义是，2021年中国人均GDP是8.1万元，加拿大的养老金保障程度，相当于每个中国人现在的养老金账户，有16万人民币的资产。

加拿大、美国、瑞士和澳大利亚这四个养老总资产与GDP比值最高的国家，第二支柱的占比都非常高。第二支柱是由企业和个人共同负担的，中国目前也有第二支柱，但通常是大型国企和事业单位这类经济情况比较好的经济主体的专属。考虑到目前不太可能继续加重企业的负担，政策现在的方向就是个人养老金账户。

所以就有了我们最近的个人养老金政策。

个人养老金账户，每年12000元额度，从所得税的计算基数中扣除，领取时根据账户余额按照一次性3%的所得税最低税率缴税。

这儿要注意的是，每年的12000元额度，是从所得税的计算基数中扣除，不是按照从实缴的所得税中扣除。领取时按照3%税率缴税，这意味着对于每月落入5000-8000元档，所得税率为3%的投资者，减税效果近乎忽略不计。当然你如果能够成功进入每月8万元，所得税率为45%的最高档，不考虑时间价值，每年就省下了 $12000 * (45% - 3%) = 5040$ 元。总之，只要你月收入超过8000，就应该去开设个人养老金账户。

此外，当前个人养老金账户的投资范围也是受限的。现在进入个人养老金投资范围的有四大类资产：理财、储蓄、保险和公募基金。前三个产品目前主要是银行和保险发行，证监会最近公布了个人养老金可投的公募基金清单，基本上都是一些FOF产品，更多还是试水性质。

无论是理财、储蓄、保险和公募基金，收益率的最终来源无非就是看底层产品，目前就是债券或者股票。债券收益率大家都知道，股票收益率波动很大。现在个人养老金能投资的产品，底层资产债券居多，总体收益率就不能要求太高。

对标美国，个人养老金账户的投资范围其实是有很大的延展性的。美国第二支柱代表是401K，第三支柱就是IRA，401K只可以投资基金，IRA则几乎不受限，基本上个人开具的金融账户能投的他都能投。因为有税收优惠，无论是401K还是IRA都是有上限的，401K上限略高，目前IRA每年的上限只有6000美元，如果50岁以上每年再多1000美元。

美国人退休生活，很大程度上是要靠个人养老金的。而大多数的401K和IRA，最终的收益率都要跟股票收益率挂钩，2020年新冠疫情原因，美国标普500指数最大回调27%，根据美国媒体统计，401K账户平均最大回撤接近20%。这就是为什么美国股市是世界三大核心资产之一，是真的亏不起。

我们的个人养老金，初期投资范围会限制在中低风险的产品中，后期大概率会放开，可能最终还是不会允许直接股票，但至少会扩展到指数基金尤其是ETF这类产品中。因为但凡能去开设个人养老金账户的，至少还是有一定风险承受能力的。

个人养老金账户是世界第八大奇迹复利的最好体现。假如你今年35岁，每年在个人养老金账户存入12000元，连存30年直接到65岁退休。如果你能做到每年5%的平均年化收益率，到退休的时候你账户上将有84万，提高1个百分点的收益率到6%，这个数字变成101万，收益率提升到10%，变成217万，如果做到20%，这将是巴菲特的水平，你的账户上就会是1702万！

写到最后，我想起了爱尔兰诗人叶芝，他有一首非常著名的诗，中文翻译过来就是《当你老了》：

When you are old

--- William Butler Yeats

When you are old and grey and full of sleep ,

And nodding by the fire , take down this book,
And slowly read , and dream of the soft look,
Your eyes had once , and of their shadows deep ;
How many loved your moments of glad grace ,
And loved your beauty with love false or true ,
But one man loved the pilgrim Soul in you ,
And loved the sorrows of your changing face ,
And bending down beside the glowing bars ,
Murmur , a little sadly , how Love fled ,
And paced upon the mountains overhead ,
And hid his face amid a crowd of stars.

叶芝眼里这位幸运的姑娘，历史记载是这样的“1889年1月30日，二十三岁的叶芝第一次遇见了美丽的女演员茅德·冈，她时年二十二岁，是一位驻爱尔兰英军上校的女儿，不久前在她的父亲去世后继承了一大笔遗产。”

杜拉斯的《情人》，为我们贡献了另外一句话，“比起你年轻时的美貌，我更爱你现在备受摧残的容颜。” 男主是一个有钱的越南华裔。

人生啊，自古鱼和熊掌不可兼得，但丑和穷可以。我们不能决定自己的长相，只能希望在自己老的时候，至少是一个有钱的老头吧。