

# 澳洲养老金制度及投资管理新趋势

规划研究部 吴启芳

社保基金是中国养老保障体系的重要组成部分。当前，基本养老金委托社保基金投资运营的工作正在推进中，这对于中国养老金管理有着重要的意义。澳洲的养老金体系相对比较健全，以下简要介绍最新发展趋势。

## 一、第二支柱自管型新趋势

在人口老龄化加剧的背景下，上个世纪 80 年代澳大利亚进行了养老金制度改革，建立了典型的三支柱模式的现代养老保障体系。三支柱模式结构合理，保障充分、可持续性良好，堪称养老金体系建设的典范。第一支柱是国民年金，费用由政府财政负担，旨在防止老年贫困；第二支柱为超级年金，通过雇主强制，个人自愿的方式筹集费用，旨在保障老年人基本生活；第三支柱是个人退休账户，个人自愿参与，政府给予税收优惠，旨在进一步增强老年生活保障力度。

其中，第二支柱养老金超级年金（superannuation），是澳政府国民年金之外建立的养老保险金，也是我们这次培训中接触到的最多的机构类型。澳大利亚超级年金覆盖了澳大利亚绝大部分工作人口，近 95% 的雇员参加了超级年金制度。

超级年金基金通常由澳大利亚证券与投资委员会批准的信托机构管理，信托机构再委托基金公司投资运营（信托机构与基金管理公司可为同一家机构），可投资国债、基金、房地产、本国股市和海外股市等。员工可以自己选择养老金管理公司，失去工作或工作变动时可以继续用原来的养老金基金管理公司，也可以换到新的基金管理公司。

近年来澳洲超级年金投资管理中的一个新特点，即自管退休金（SMSF）的兴起。自管退休金是由几个成员组成（最多不能超过四个），自己选择基金的投资方向，自己安排基金的投资组合的一种退休基金。它常常由自己的家庭成员组成。自管退休基金具有基金少，管理易，管理费用少的优势。资金小易掉头的优势，使它容易改变投资方向。相比那些公共退休基金，虽然有一些专门的投资专家在做投资分析，但投资市场风云多变，最终损失的是成员的基金。有些公共退休基金，对成员投入和取出基金还收取一定百分比的费用。因此，自管退休基金具有成员自己管理，自己分享所有投资回报的优点。

目前，澳大利亚居民建立的自行管理养老金的总资产价值已经超过49.5亿澳元，占澳大利亚全部养老金总额的1/3。考虑到投资股票风险太高，投资各种基金的盈利又无法保障，投资房地产就成为大多数人首选的自行管理养老金投资方式。走访中我们了解到，就合理规避增值税角度讲，用自行管理养老金投资房地产从长期看比用个人名字投资有更大

的税务优势。所有人达到退休年龄(目前是 65 岁)之后,所有的自行管理养老金的资产都不再需要缴税。也就是说,自行管理养老金名下的房地产在变卖之后产生的资产增值税是不需要缴税的,而个人投资房地产不能享受类似优惠。

## 二、澳洲养老金的投资

与不同类型的养老金机构的交谈中,我们体会到澳洲养老金投资市场庞大、配置多元化、重视基础设施投资等特点。

**一是整个养老金行业日趋成熟和壮大。**经过 20 年的发展,澳大利亚的养老金总量已从 1000 多亿澳元增到 13000 亿澳元,排名全球第四,并超过了澳大利亚全年的国民生产总值。数据显示,澳大利亚管理资产超过 10 亿澳元的大型养老金公司达到 100 余家,其中最大的 18 家管理资产均已超过 100 亿澳元。这些大型的养老金公司构成了澳大利亚大型机构投资者的主体,并极大地推动了澳大利亚经济和金融市场的发展。同时,养老金的资本已经渗透到澳大利亚各个行业,掌控着大量的上市与非上市公司、房产项目、基础设施资产等。无论哪个行业蓬勃发展,都会通过养老金公司投资收益的方式,将相当一部分利益回馈到普通民众手里。

**二是养老金资产配置多元化。**澳洲养老金投资范围全球化、投资市场多元化、配置分散化。但由于委托人可以在不同基金之间自由转换,因此,各家基金的资产配置差异并不大,从而被动减少竞争。澳洲养老金配置资产分类多样化,

且各不相同，主要产品通常包括境内外股票，基础设施、房地产、对冲基金、私募股权、多策略产品等。

LUCRF 是澳洲第一家行业超级年金，旨在为行业成员提供高质量的退休金、养老金和保险类投资产品，也提供金融咨询，举办一些退休论坛等。该年金成立于 1978 年，目前管理 48 亿澳元的资产，参加成员超过 17.4 万人。2014 年 7 月末基金总的资产配置为，澳洲国内股票 25.5%，国际股票 23.5%，房地产 11%，另类投资 26%，固定收益 12%，现金 2%。另一家走访的公司是 Cbus，这是澳洲一家领先的建筑行业的超级年金，主要是为建筑及相关行业的成员、雇员及其家庭的年金提供广泛的产品和投资方面的服务。Cbus 成立于 1984 年，管理的资产有 300 亿澳元，参加成员有 72.6 万人。其投资产品涉及澳洲股票、全球股票、私募股权、机会成长、基础设施、房地产、另类债权、固定收益、现金类等。

**三是养老金公司注重基础设施投资。**由于基础设施投资收益与通货膨胀率挂钩，因此投资基础设施可以有效抵制通货膨胀，实现资产的保值增值。这一特点极大地吸引了养老基金的进入。除此之外，基础设施还具有投资期限长的特点，与养老基金长期投资的特性相匹配。因此养老基金投资基础设施既可行、且对养老基金、政府公共部门以及基础设施来说是一个多赢的方案。

澳大利亚成熟的养老金系统，很大程度上成就了澳大利亚今天高度发达的金融业，基础设施投资领域也涌现出了不少澳大利亚自己培育出来的世界级公司。**Hastings** 就是很有代表性的一家公司。**Hastings** 成立于 1984 年，是澳洲第一家建筑行业的管理人，专注于全球建筑投资机会，主要投资于建筑行业核心的股票和债券，有很好的过往业绩。该公司目前资产规模约 108 亿澳元，总部在墨尔本，此外在悉尼、新加坡、首尔、孟买、伦敦和纽约都有办公室。其业务涉及资产管理、商业发展、客户服务、组合构建等。他们的投资组合主要是专注于澳洲、英国、欧洲和美国的公用事业、机场、收费公路、港口等，形成基础设施投资的股权和债权的分散化投资组合。

由于大部分澳大利亚人在退休之前都不能动用自己的养老金，客观上为养老金公司提供了充裕的时间和资本搞长周期、大额度的投资，比如基础设施资产。如今的澳大利亚，几乎每一项大型基础设施项目的建设，背后都有大型养老金的身影。他们往往组成财团，收购或建设基础设施项目，涉及类型包括机场、港口、高速公路、发电厂，甚至体育馆、医院等等。由于和传统的上市资产相比，这些非上市的基础设施资产回报相对稳定，所以很是受养老金公司的青睐。而从各级政府的角度讲，大量养老金资本的活跃，又极大地减轻了由项目建设给他们带来的财政压力，所以说这是一种政

府和养老金公司双赢的局面。

### 三、成熟而健全的养老金管理体系

经过多年的发展，澳洲养老金体系已经相对比较成熟和健全，各个环节、各个领域都有各种类型的公司在提供相关的服务。其中，一些非营利性的、咨询服务类的公司给我们留下了深刻的印象，这些方面也正是当今中国养老金投资管理市场中比较缺乏的。

**一是咨询服务类。**如 AIST 是澳洲超级年金托管人协会，是一家全国性的非盈利性质的机构，其成员包括托管人、行业职员，公司和公共机构基金。由于委托人总资产高达 6500 亿美元，因此 AIST 在政策制订和研究方面都扮演着非常重要的、引领性作用。该机构为受托人和基金职员提供受托管理超级年金方面的培训、咨询服务。每一年，除了其他大量的行业会议，AIST 还会主办主要超级年金基金会议 (CMSF)。Frontier Advisors 为澳洲的机构投资者提供服务，是一家独立的资产咨询机构，迄今为止有超过 20 年的历史。其服务的对象包括超级年金、教会、公共组织以及高等教育机构等，客户所管理的资产超过 2500 亿美元。另一家公司是 JANA 投资咨询公司，它是澳洲国内领先的投资顾问公司，主要为机构投资者、如公司、行业和公共部门的超级年金、教会、基金会、捐赠基金等客户提供咨询。100 多名客户的总资产规模超过 3000 亿美元，其中有 300 亿是通过 JANA 的投资

平台运作。

**二是公共管理类。**以 VFMC 为例，它是根据 1994 年维多利亚基金管理法案成立的基金管理公司，主要是为维多利亚公共部门提供投资和基金管理。由于具有公共和政府背景，VFMC 由一个独立委员会管理，该委员会的主席由财政部指派。VFMC 类似一家 MOM，主要负责选择优秀的组合经理、业绩评估、合规监控、投资过程监管及按月向客户报送报告。目前总共管理约 500 亿澳元的资产。公司投资团队根据客户的长期战略资产配置制订战术资产配置策略，对大类资产的投资风险收益特征进行分析，形成可实施的投资方案。根据政府要求，该公司每 3 年对战略资产配置计划进行重新审视，目前的长期投资目标是  $CPI+5\%$ 。

First State Super 成立于 1992 年，主要是为 NSW 公共机构的职员及配偶提供服务，资产规模达 520 亿元，成员人数 75 万。交流中，我们得知作为一家非营利的机构，该机构设立的三大目标为提供有吸引力的收益、多样化投资选择、保持低成本。目前能为成员提供 12 种投资产品选择。所提供的服务中，信息获取也非常便捷，注重用通俗易懂的语言，为大家提供多种财务教育和培训计划，既有免费的，也有收费的。也为成员提供投资决策、退休产品转换、保险、房地产投资、老年照顾等方面的咨询。