

多层次、多支柱养老保险体系中默认机制的建构

——国际镜鉴与本土路径

刘桂莲

(首都师范大学管理学院)

摘要:在我国人口老龄化持续加深的背景下,如何有效扩大养老保险制度覆盖面,已成为加快发展多层次、多支柱养老保险体系,增进民众福祉并推动经济高质量发展的关键前提。养老金默认机制作为一种通过“选择退出”替代“选择加入”的制度安排,借助默认加入、自动转存和合格默认投资选择等相互关联的设计,为提高养老金覆盖率提供了新路径。从行为经济学“助推”视角出发,系统梳理养老金默认机制的理论基础和策略设计,并以率先引入该机制的美国、英国为研究对象,分析其具体运行实践。研究发现,美英两国通过选择退出的默认设置和流程简化,有效克服了个人的有限理性与惰性,同时通过实施自动加入、设置最低缴费率、实行缴费率自动升级机制和默认投资选择等组合措施,成功扩大了制度覆盖面。然而,养老金默认机制的应用也存在一定局限:第一,自动加入机制以明确的雇佣关系及雇主已设立补充养老保险计划为前提,难以有效覆盖灵活就业人员、新就业形态劳动者及未建立年金计划的单位职工;第二,自动加入机制可能因被动惯性而影响未来养老金待遇的充足性;第三,默认投资机制需注意与参与者的风险偏好及退休目标的适配性。基于此,立足我国多层次、多支柱养老保险体系发展现实,提出以费率调整为契机,分层渐进推行自动加入、适度放开个人投资选择权、设立合格默认投资工具及依托养老金综合管理平台以实现第二、三支柱养老保险制度协同联动等政策建议,旨在破解第二、三支柱养老保险制度扩面困境,促进养老保障高质量发展。

关键词:多层次、多支柱;养老保险体系;养老金;第二、三支柱;自动加入机制;默认投资选择

一、问题的提出

发展多层次、多支柱养老保险体系,是我国筑牢民生保障和完善养老财富储备的核心制度安排。党的十九届五中全会首次提出要“发展多层次、多支柱养老保险体系”,为养老保险制度改革指明了方向;《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》(以下

简称“十五五”规划纲要)进一步提出,要“加快发展多层次、多支柱养老保险体系”^[1],并将扩大企业年金覆盖范围、完善个人养老金制度列为核心重点任务,持续推进养老保险体系提质扩容。当前,我国人口老龄化进程加快:国家统计局数据显示,2025年末,我国60岁及以上人口已达3.21亿人,占总人口比重升至22.86%^①。预计到2035年左右,60岁及以上老年人口数量

引用本文:刘桂莲.多层次、多支柱养老保险体系中默认机制的建构——国际镜鉴与本土路径[J].河海大学学报(哲学社会科学版),2026,28(3):55-69.

基金项目:国家社会科学基金一般项目(20BGJ039)

作者简介:刘桂莲(1987—),女,副教授,博士,主要从事养老保障研究。E-mail:guilian_lotus@163.com

① 数据来源:《2025年全国1%人口抽样调查主要数据公报》。

将突破4亿人,占总人口比例将超过30%^①,届时我国将进入重度老龄化阶段,养老保险制度的财务可持续压力日益凸显。为应对这一挑战,我国加快了多层次、多支柱养老保险体系的建设步伐:2022年,《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》(国办发〔2022〕7号)正式出台,标志着三支柱养老保险制度框架基本确立。截至2025年底,基本养老保险覆盖约10.76亿人,企业年金惠及3343万职工,基金总规模为4.2万亿元^②;自2022年试点以来,第三支柱个人养老金开户人数迅速增至7279万人。然而,在实践运行中,三支柱养老保险制度仍面临结构失衡、整体覆盖率偏低、实际缴存水平不高等挑战^[2]。为此,政府密集出台系列政策文件,通过机制创新、政策优化等形式扩大制度覆盖面:2024年联合印发的《关于推动中长期资金入市的指导意见》,明确提出“支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择,鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资”;同年,《人力资源社会保障部 财政部 国家税务总局 金融监管总局 中国证监会关于全面实施个人养老金制度的通知》首次提出,要“探索开展默认投资服务”。这表明,我国养老保险体系正从制度设计层面开启对默认机制的初步探索。

放眼全球,受人口年龄结构老化和预期寿命延长等的影响,许多国家将完全积累制引入多支柱养老保险体系,以缓解公共养老金的筹资压力。以德国为例,该国于2001年推行里斯特改革,在保留第一支柱现收现付制的同时,通过政府补贴和税收优惠,建立了个人自愿养老保险计划,有效引导民众从单纯依赖公共养老金转向多元收入来源,从而减轻了公共养老金的财务负担。在此趋势下,第二、三支柱养老保险制度在劳动者老年退休收入保障体系中的重要性不断上升。然而,这一转变也伴随着投资风险和决策责任由雇主向个人转移。个人须在是否参保、缴费水平、投资方式和待遇领取等关键环节做出自主决策,只有当其充分了解自身养老需求并具备一定专业金融知识时,才能更好地进行退休规划。但国外实践表明,多数计划成员要么缺乏决策能力、要么拖延决策,而部

分主动决策者也常因过度自信、损失厌恶等而遭受实质性损失。为此,部分国家已在养老金计划中引入默认机制,试图通过助推方式引导个人做出更为合理的决策。

近年来,关于养老金默认机制的研究亦不断深化,其理论根基源自行为经济学,通过精心设计默认选项,能够有效引导个体做出更有利的长期决策^[3]。围绕养老金默认机制的运行成效,学界展开了多维度评估分析,研究普遍指出默认机制可有效提升私人养老金计划覆盖面^[4]并缓解养老保险制度筹资压力。然而,部分研究也指出该机制面临着诸多局限,如导致储蓄不足^[5]、投资风险与收益适配性不足及养老金待遇不公平^[6]等。针对上述问题,研究提出了渐进提高默认缴费率^[7]、实施差异化选择权^[8]、普及养老金融教育并完善低收入群体兜底保障^[9]等优化路径。相关研究成果为我国探索企业年金自动加入机制^[10]、适度放开个人投资选择^[11]提供了重要参考,但以下方面仍有待深化:一是对养老金默认机制的理论内涵缺乏系统性分析;二是对养老金默认机制的具体内容分析不够全面,默认机制涉及准入、投资和待遇给付等多个环节,彼此环环相扣,仅关注某一环节或单一策略难以准确评估其整体运行效果;三是侧重于描述养老金默认机制的积极效果及其现实问题表象,而对机制有效运行的前提条件及作用边界缺乏足够审视。目前,我国正处于多层次、多支柱养老保险体系建设的关键时期,系统分析行为助推在养老金领域的应用,特别是养老金默认机制的作用条件和运行效果对于探索符合我国国情、高效便捷的养老保险制度具有重要现实意义。基于此,选取制度运行时间较长、设计较为完整且经验证据丰富的美英两国为研究对象,系统梳理其默认机制的实践过程,并全面总结其中的适用条件与局限性,为建构适应我国国情的多层次、多支柱养老保险体系默认机制提供参考。

① 数据来源:国家卫生健康委员会2022年9月20日新闻发布会“介绍党的十八大以来老龄工作进展与成效”实录。

② 数据来源:《2025年度全国企业年金基金业务数据摘要》。

二、行为助推：养老金默认机制的理论基础及其具体策略

默认机制是一种通过预设选项影响个人行为的助推工具,已广泛应用于器官捐赠、社会保障、医疗健康、教育和慈善等领域。近年来,越来越多国家将其引入多支柱养老保险体系,围绕适用性展开深入探讨,为养老保险制度的创新发展提供了有力支撑。

1. 养老金领域运用行为助推的理论依据

养老保险制度是实现个人生命周期内消费平滑的重要机制。生命周期理论认为,劳动者在工作期间的储蓄主要用于支持退休后的消费支出。然而,该理论在实践应用中面临两大挑战:一是政策制定者难以设计出最优的终身储蓄计划,养老金选择的复杂性使个人难以做出理性决策;二是即便存在最优计划,个人也难以持续执行,因为在生命周期的不同阶段,住房、教育等相互竞争的支出需求会不断挤压退休储蓄的优先序列。尽管政策建议和信息提供有助于个人理解养老金计划,但短视、惰性等行为障碍仍会抑制储蓄积极性^[12]。为此,政府可采取鼓励或限制特定行为的助推策略,其中最典型的便是将“选择加入”转变为“选择退出”,这是一种体现自由主义家长式作风的默认方式^[13]。

默认机制是指政策制定者通过预先设置选项,隐蔽地增加未主动做出选择者采纳该选项的可能性^[14]。作为助推国民增加养老储蓄的重要工具,默认机制的理论依据包括以下方面:一是认可效应。在缴费确定型养老金计划中,默认选项的设置具有重要的政策相关性,个人倾向于将默认选项视为计划发起人对特定行动方案的认可。二是双曲贴现和损失厌恶偏见。双曲贴现指人们在评估即时收益和未来回报时,往往更看重眼前利益,低估未来储蓄的价值,从而表现出较高的短期折现率。当个人为增加养老储蓄而不得不削减当前开支时,个人倾向于选择不储蓄。三是有限自控、懒惰和拖延。个人在决定是否参加养老金计划及确定缴费金额时,需要具备自我控制能力,当意识到需要增加未来储蓄时,个人必须改变自身行为习惯。但出于惯性,人们倾向于采取拖延策略,维

持现状而不是理性追求最优结果。拖延的另一个原因在于,人们天真地相信自己在将来会储蓄更多,然而当“未来”真正到来时,他们很可能再一次推迟。拖延行为是政府采取助推策略的重要驱动因素,为确保助推效果最大化,政策制定者需深入分析个人拖延的具体原因:若拖延源于储蓄决策的复杂性,则应简化决策流程;若源于有效建议的匮乏,则应加强教育引导。

2. 养老金默认机制的基本内容

为有效减少个人在面临复杂决策时产生的行为偏差,政策制定者通过助推方式引导个人合理决策^[15]。标准的养老金默认机制是指计划发起人通过设置一系列默认选项,将符合年龄或收入条件的个人以合格默认缴费率纳入计划,并将其账户资金自动投资于默认投资选项,同时赋予个人在规定时间内选择退出的权利。该机制由3个相互联系的步骤组成:第一步,设置默认加入方式。雇主设立养老金计划时,首要问题是确定参与方式,即默认雇员参与还是不参与计划。第二步,设定默认缴费水平。雇员默认加入后,缴费多少成为影响个人退休收入的重要因素,常见做法包括设置缴费额上限、定额缴费及自动增长的定比缴费。第三步,确定默认投资选择。对于自动加入并按默认缴费水平缴费,但不愿或无法自主投资的成员,计划发起人需为其设置默认投资选项。引入养老金默认机制不仅有助于简化复杂的决策并降低非理性选择带来的损失,而且有助于构建更具人性化的养老保险制度^[16]。

3. 养老金默认机制的具体策略

养老金默认机制是部分发达国家提高养老金制度覆盖面并提升资产配置效率的政策创新工具,其设置贯穿于养老金计划的筹资、投资运营和待遇给付等各环节;筹资环节主要是设置自动加入机制和默认缴费率自动升级机制;投资环节是设置默认投资工具;待遇领取环节则是设置默认的待遇领取方式,如年金领取或一次性领取。本研究聚焦默认机制应用最广的筹资与投资运营环节,重点分析其默认设置。

(1)筹资环节:准入资格的自动加入和默认缴费率自动升级

实行自动加入的前提假设是个人未主动选

择加入养老金计划,其典型特征是计划发起人将符合条件的雇员自动纳入计划,并赋予个人主动选择退出的权利。当计划成员被自动纳入后,还需解决如何缴费的问题,为此,可辅之以默认缴费率自动增加的机制,进一步提高国民储蓄水平。默认缴费率自动升级机制是指计划发起人预先设定一个较低的初始缴费率,并规定该缴费率将按照既定时间间隔自动上调一定幅度逐步提高储蓄水平。

依据覆盖范围的大小,可将自动加入机制分为面向所有雇员的自动加入和面向特定群体的自动加入(如智利针对自雇者、巴西针对联邦政府公务员分别实行了自动加入)。根据制度设计的差异,自动加入机制又可分为3类:第一,基本自动加入。雇主将雇员自动加入养老金计划,除非雇员主动表示他们另有选择。同时,计划发起人虽规定了自动扣除的默认缴费比例,但雇员可以自主选择缴费水平。第二,合格自动缴费安排。该类型为所有雇员规定了统一的默认缴费率,自动加入的雇员可选择退出,并在第一次自动扣除缴费额的30~90天申请退还已扣除的缴费。第三,符合资格的自动缴费安排。该类型不仅设定了初始默认缴费率、最低和最高的缴费率自动增加百分比,还要求雇主实行匹配缴费。

筹资环节引入自动加入机制发挥着积极作用:首先,有助于提高养老金计划的参与率。自动加入机制通过克服计划成员的惰性、消除行为障碍,使个人能够快速、便捷地加入养老金计划,从而有效提升参与率。其次,有利于增加国民养老财富储备。默认缴费率自动升级机制能够缓解因缴费水平较低而导致的储蓄不足问题,并通过雇主匹配缴费提升总储蓄水平,从而为提高个人养老金待遇充足性提供可能。最后,有助于吸引和留住优秀雇员,提高计划成员的满意度,降低成员退出率和缴费中断率。

(2)投资环节:默认投资选择

当成员被自动加入养老金计划后,下一步需要解决的核心问题是基金如何进行有效投资,以达到计划成员期望的退休收入目标。考虑到大多数计划成员缺乏专业的金融知识,计划发起人需要为那些不积极自主投资的计划成

员提供默认投资选择。一般而言,默认投资选择是指当计划成员未作出明确投资指示时,其缴费资金将投资于由计划发起人或养老金提供商指定的默认基金。常见的默认基金提供方式有两种:第一种是养老金提供商向雇主提供特定金融产品,如目标日期基金或保本型存款产品;第二种是雇主通过协议在养老金计划中设定默认选项,若雇员未主动投资,资金将自动投资于该默认选项。

根据不同的参照标准,各国默认投资选择可划分为不同类别:根据基准资产配置适用范围不同,默认投资选择可划分为基于群体的默认投资选择和基于个人的默认投资选择;根据风险和投资回报的相关关系,默认投资选择可划分为保守型基金、多元化基金和生命周期基金。以OECD国家为例,意大利、拉脱维亚和新西兰采取保守型基金为默认选择,美国、澳大利亚和哥伦比亚采取多元化基金为默认选择,而加拿大、智利、以色列、立陶宛、墨西哥、波兰、斯洛文尼亚、瑞典和英国则采取生命周期基金为默认投资选择。

国际上常见的默认投资选择包括平衡基金、专业管理账户和生命周期基金,3种默认投资选择的适用范围不同,各有优势(表1):其一,平衡基金适用于具有相似投资期限、风险承受能力和投资目标的计划成员,该类基金分散投资于股票、债券及现金等价物等金融工具,能够实现风险和收益的平衡。平衡基金要求计划成员在临近退休时自主调整资产配置,增加收益波动较小资产的投资比例,因此选择平衡基金作为默认投资选择需加强计划成员的金融教育。其二,专业管理账户主要面向那些不清楚应从何时开始降低账户投资风险的计划成员。该账户通常根据成员年龄或退休日期建立混合型资产组合,并由第三方专业投资经理进行个性化管理并提供退休储蓄服务,但其不足之处主要在于管理费用较高。其三,生命周期基金特别适合于那些因缺乏金融知识而无法自主开展投资或不愿意投资的成员。根据参与者不同生命周期阶段的风险承受能力,该基金将动态调整资产配置,且随着退休年龄的临近,主动降低风险资产的投资比重。较之生命周期基金,

表 1 不同类别的默认投资选择

类型	特征	适用范围	优点	局限性
基于群体的默认投资组合	平衡资金	投资组合以计划成员的整体群体特征为依据,适合投资期限、风险承受能力和投资目标相似的计划成员使用	实现风险和收益的适当平衡	不适合计划成员年龄和收入跨度较大或人员流动性较强的计划;资产配置无法随时间变化而进行动态调整,需加强对计划成员的金融教育,使其在临近退休时能够主动将基金投资于市场波动较小的金融工具
基于个人的默认投资组合	专业管理账户	投资经理代表计划成员对账户进行专业管理;专业管理账户提供个性化投资组合,综合考虑计划成员的财务目标和风险承受能力	适合那些不清楚何时应开始降低账户风险的计划成员	根据参与者风险承受能力、退休年龄和财务目标,为其量身定制资产配置与投资策略
	生命周期基金	临近退休年龄时,动态调整资产配置,逐渐降低风险资产的投资比例	适合不具备投资能力或缺乏投资意愿的个人	满足投资者不同生命周期阶段的投资需求
				无法满足计划成员个性化需求,资产配置调整机械化

资料来源:根据资料整理所得。

管理账户和平衡基金提供了更为全面的投资解决方案,其不仅能够提供高度个性化的投资组合,还能为计划成员提供专业的财务规划指导,包括确定退休储蓄目标、选择退休时点及如何以最佳方式申请退休待遇等。需要注意的是,不同计划的默认投资基金在资产配置上差异显著,这将直接影响个人退休收入水平。

此外,根据管理成本和计划成员所需专业知识两个维度,可对默认投资选择进行排序(图 1)。按管理成本由低到高,默认投资选择排序依次为:计划成员自主投资、平衡基金、目标日期基金和专业管理账户;按计划成员所需专业知识由低到高,默认投资选择排序依次为:专业管理账户、目标日期基金、平衡基金和自主投资。可见,专业管理账户管理成本最高、计划成员所需的专业知识最少,自主投资管理成本最低但要求具备较高的专业知识。在 3 种常见的默认投资选择中,生命周期基金成为绝大多数计划成员的默认选择,其优势主要体现在:一方面,简化计划成员的投资决策,为其提供便捷的加入方式和合适的养老产品;另一方面,账户管理专业化,即计划成员只需选择与其退休日期最接近的产品,由投资经理具体负责后续的账户资金分配、每日基金再平衡及整个生命周期内资产配置的动态调整等事项。

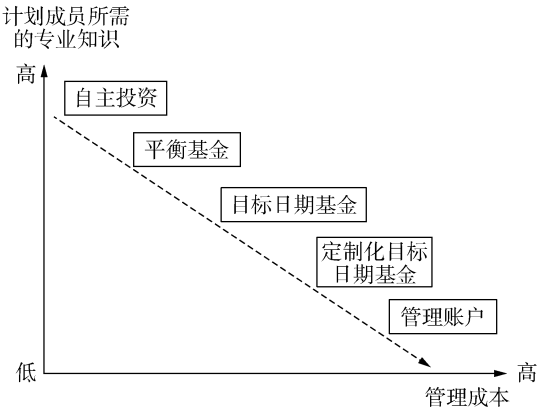


图 1 不同维度下各投资选择的排序情况

三、实践发展:默认机制在美英多支柱养老保险体系的具体应用

为有效提升缴费确定型养老金参与率,部分国家通过引入默认机制,以低成本、高效且柔性的方式扩大制度覆盖面。纵观国际运行实践,根据计划发起人是否强制实施,可将默认机制分为选择性默认和强制性默认两种类型,其中以美国和英国为典型代表。

1. 选择性默认机制的应用实践:以美国 401(k) 计划为例

20 世纪 70 年代以来,美国养老金体系经历了从待遇确定型向缴费确定型的重要转型,投资决策与风险承担主体从雇主逐渐转移至个人。然而,因个人有限理性、拖延与惰性等行为偏误,

大量劳动者未能主动参与退休储蓄计划,养老金参与率偏低且储蓄不足,为此美国于1998年开始对新加入雇员实行自动加入。2000年美国国税局进一步指出,尚未参加401(k)计划的在职雇员也可自动加入计划,即只要雇员没有明确表示不参加,雇主将雇员自动纳入401(k)计划。但因法律上的实施障碍和计划发起人担心投资损失需承担受托责任,此时默认机制并未发展起来,为此,美国出台了《2006年养老金保护法》,通过扫清法律障碍并为计划发起人提供安全港保护措施,从而促进默认机制的广泛运用。

(1)美国养老金默认机制的基本内容

经过40多年的发展,美国私人养老金体系现已形成包含自动加入、缴费额自动增加和合格默认投资选择三大核心支柱的默认机制。具体内容包括:第一,自动加入机制实现从选择性到强制性的调整。《2006年养老金保护法》鼓励计划发起人对年满21周岁、在本企业工作满1年的合格雇员实施自动加入,并为此提供相应的法律保障,允许雇主在无需雇员书面同意的情况下,可从其工资中自动划扣养老保险缴费。同时,法案也要求雇主须提前告知雇员,后者有权在90天内主动选择退出计划。为进一步提高养老金计划的覆盖率,美国颁布了《2022年安全2.0法》。该法案规定,自2025年起,凡在2024年12月31日之后新设立的401(k)计划和403(b)计划,雇主必须强制将符合条件的成员自动加入计划。不过,雇员人数少于10人的小企业、成立时间不超过3年的新设企业及教会和公共部门养老金计划不在此次强制实施范围内。第二,实施默认缴费率自动升级机制并规定了最高缴费上限。美国默认缴费率经历了两次重要调整:第一次自2008年1月1日起实施,初始默认缴费率不低于3%,之后每年增加1%,直至上升到6%;第二次调整由《2022年安全2.0法》推动,自2025年1月1日起,雇主应将初始默认缴费率设定为雇员工资的3%~10%,最高上限提高至15%。第三,赋予雇员有限投资选择权,引入合格默认投资工具。401(k)计划初期赋予计划成员完全的投资自主权,但由于许多成员难以根据自身

年龄和风险偏好合理配置资产,个人承担较大的投资风险,为此《2006年养老金保护法》引入合格默认投资工具,并规定雇主提供此类工具可免于承担受托责任。目前,美国401(k)计划中的合格默认投资工具主要包括专业管理账户、生命周期基金、平衡基金和稳定价值基金四类。

(2)美国养老金默认机制的运行成效

自1974年建立以来,401(k)计划已成为美国最受欢迎的私营部门养老金计划,默认机制的引入不仅改变了数百万美国人的退休储蓄方式,也推动了私人养老金计划的快速发展。截至2025年9月,401(k)计划覆盖约7000万活跃成员,计划总资产达到10万亿美元,约占美国退休总资产的20%^[17]。

其一,计划参与率显著提高。引入自动加入机制后,401(k)计划的参与人数增长了一倍,并成功吸引了一部分原本没有退休储蓄的人群加入计划,该计划对低收入者和刚入职的新雇员吸引力更大。先锋集团调查数据显示,相比之前的自愿参与方式,自动加入使得新雇员的参与率从42%上升到91%^[18],选择退出的计划成员占比稳定在10%左右。

其二,雇主匹配缴费效应助推国民储蓄水平的增加。在美国,雇主提供较高的匹配缴费是吸引并留住雇员参与计划的有力工具,目前,绝大多数雇主已提供匹配缴费,从而有效提升了计划的整体储蓄水平。美国投资公司协会的数据显示,90%的401(k)计划提供匹配缴费,其中规模在5000人及以上的大型企业中,95%以上为401(k)计划提供匹配缴费;即便是规模较小(人员规模在100~499名)的企业中,也有高达87%的雇主为雇员提供匹配缴费。较高的缴费水平,对于计划成员未来养老金待遇充足性有积极影响。

其三,生命周期基金稳步成为401(k)计划成员的主流选择。生命周期基金因其多样化投资、专业化投资管理、合适投资风险敞口和资产配置动态平衡成了大多数401(k)计划的默认投资选择。2005年以来,提供生命周期基金的计划占比和选择生命周期基金的雇员比例增长很快,数据显示,提供生命周期基金的计划占总

计划的比例已从 2007 年的 67% 增长到 2023 年的 89%, 选择生命周期基金的雇员比例从 26% 上涨到 71%, 生命周期基金资产占 401(k) 计划总资产的比例则从 2007 年的 8% 上涨到 2023 年的 42%^[19]。数据显示, 在 401(k) 计划中, 80% 的计划提供了默认投资选择, 78.7% 新加入计划的成员投资于生命周期基金^[20]。

2. 强制性默认机制的应用实践: 以英国工作场所养老金计划为例

英国私人养老金计划基于自愿原则建立。20 世纪 80 年代开始, 英国第二支柱私人部门养老金计划参与率持续下降, 尤其是中小企业覆盖严重不足, 单纯依靠市场化手段无法解决这一困境。为有效扭转这一趋势, 英国政府专门成立养老金委员会, 针对社会经济和人口结构的变化提出改革建议。该委员会的研究报告指出, 现时偏好、拖延及惯性等行为因素导致公众养老金储蓄水平偏低, 需借助半强制方式, 助推个人做出更为合理的退休决策。为此, 英国政府先后出台了《2008 年养老金法》《2023 年养老金(扩展自动加入)法》, 通过立法形式强制雇主实行自动加入并承担最低缴费责任, 促进制度参与率的提升。

(1) 英国养老金默认机制的基本内容

英国养老金默认机制的核心内容由《2008 年养老金法》系统建立, 并在实践中不断完善, 主要包括了 3 个相互关联的环节: 第一, 强制雇主建立自动加入机制。英国于 2008 年确立自动加入机制, 为雇主和雇员提供了为期 4 年的过渡期, 并于 2012 年 10 月正式实施。法案要求雇主将所有在英国工作、年龄在 22 岁至国家养老金领取年龄且年收入超过 1 万英镑的雇员自动纳入工作场所养老金计划, 雇员在加入后有一个月的选择退出期。若在选择期内退出, 其个人缴费全额退还; 若超过一个月退出, 则已经缴纳的缴费将留在养老金账户。2023 年, 英国工作和养老金部再次调整自动加入政策, 将计划成员自动加入的最低年龄降至 18 周岁, 将年轻人和女性劳动者作为扩面重点, 同时考虑降低或取消收入资格条件。英国自动加入实行分阶段渐进全覆盖方式, 采取从大中型企业逐步拓展到小微企业的覆盖路径: 2012 年 10 月,

首先在雇员人数超过 250 人的大型企业推行; 2014 年 4 月 1 日到 2015 年 4 月 1 日, 拥有 50~249 名雇员的中型企业开始实行; 从 2016 年 1 月开始, 少于 30 名雇员的小型企业开始实行自动加入; 自 2018 年 2 月开始, 所有类型企业均实行自动加入。

第二, 实行初始默认缴费率自动升级机制。考虑到公众的接受程度, 英国在引入自动加入时设置的初始默认缴费率很低, 并根据实际情况辅之以缴费率自动升级机制。2012 年 10 月至 2018 年 4 月 5 日, 制度设定的最低默认缴费率为雇员合格收入的 2%, 其中雇主缴费率不低于 1%; 之后, 总缴费比例增加到 5%, 其中雇主缴费率不低于 2%。2019 年 4 月 5 日以后, 总缴费比例上升到 8%, 其中雇主缴费不低于 3%。此外, 英国要求雇主每 3 年再次启动自动加入程序, 即所谓的“再加入”。

第三, 设立国家职业储蓄信托计划和默认投资选择。考虑到部分中小企业雇主未设立养老金计划, 为确保国民平等享有参加养老金计划的权利, 根据《2010 年国家职业储蓄信托条例》, 英国于 2010 年专门设立国家职业储蓄信托计划(National Employment Savings Trust, 以下简称 NEST)。该计划由独立的国家职业储蓄信托公司作为受托人负责投资管理, 任何雇主均可通过参与该计划, 履行提供工作场所养老金计划的法定义务; 同时, 该计划也为自雇者提供了以个人身份缴费加入的渠道。作为一项多雇主养老金计划, NEST 依托公共平台进行投资, 以低成本和高灵活性为特征。自 2012 年自动加入机制实施后, 英国政府强制要求雇主提供默认投资选项, 使雇员无需为退休储蓄的投资选择主动决策。NEST 为成员提供两种投资基金: 一是默认基金, 通常采用目标日期基金, 即随着成员年龄增长自动调整资产配置——临近退休日期时逐步降低风险资产投资比例, 相应增加固定收益类资产的比例。目标日期基金通常以退休日期命名, 如预计在 2045 年退休的计划成员选择的目标日期基金为 NEST2045。默认基金遵循长期投资价值理念, 投资收益目标设定为至少比 CPI 高出 3 个百分点。二是备选基金。根据投资风格和风险偏好

的差异,分为 NEST 道德基金、NEST 伊斯兰基金、NEST 高风险基金、NEST 低风险基金和 NEST 临退休基金。

(2)英国养老金默认机制的运行效果

默认机制实施以来,英国自动加入工作场所养老金计划的成员规模和雇主数量稳步增长,显著提升了国民整体的养老储蓄水平,对于促进第二、三支柱养老保险制度的发展有重要作用。

其一,不同类别计划成员的参与率普遍提升。引入自动加入机制以来,部分未参加计划的成员被自动纳入养老金计划,提升了总体覆盖率。截至 2024 年,英国共有 2 170 万符合条件的雇员参加工作场所养老金计划,计划参与率已从 2012 年的 47% 上升到 2024 年的 89%。较之大型企业雇主,小型企业雇主的工作场所养老金计划参与率为 59%^[21]。然而,由于缺乏雇主提供养老金计划,自雇劳动者参与率仅为 14%,这成了英国养老金计划面临的重要挑战。为此,英国工作和养老金部积极采取干预措施,通过建立国家职业储蓄信托计划吸引自雇者及中小企业雇主加入。根据规定,16~75 岁的自雇者,只要每月缴费不低于 10 英镑(年度缴费不超过 4 万英镑)即可参与,且缴费方式灵活,可选择定期缴费、一次性缴费或两者相结合。自动加入机制对中低收入群体和年轻劳动者的影响最大,收入在 1 万至 1.999 9 万英镑的低收入者,养老金计划参与率增长最快,从自动加入机制引入之前的 47% 上涨到 2018 年的 81%;22~29 岁的年轻群体参与率增幅最大,从 2012 年的 50% 上升至 2018 年的 85%^[22]。

其二,缴费率自动升级机制的溢出效应增加了国民的养老储蓄。英国工作场所养老金计划成员账户的资金来源包括雇员缴费、雇主缴费和投资收益。英国对雇主的最低缴费要求如下:从制度建立之初的不低于 1%,逐步上调至 2019 年的不低于 3%。实际运行中,部分雇主缴费额远高于法案规定的最低缴费水平,发挥着吸引雇员长期缴费的功能。数据显示,计划成员选择主动退出的比例较低,仅为 9%^[23]。不同年龄计划成员的退出率存在差异,30 岁以下计划成员的退出率为 7%,30~49 岁计划成

员退出率为 9%,50 岁及以上计划成员选择主动退出的比率相对较高,因为该群体认为自动加入计划的时间不长,较短的缴费期可能带来的回报较低。调查发现,缺乏缴费能力是英国养老金计划成员(尤其是低收入群体)主动退出的主要原因^[24]。2012 年以来,英国选择中断缴费的活跃计划成员数占总活跃成员数的比例稳定在 1% 以下。

其三,默认基金成为主流选择。约 99% 的计划成员将基金自动投资于默认基金,即 NEST 退休日期基金。默认基金的投资表现良好,截至 2025 年 3 月 31 日,默认基金 NEST 2045 年度投资收益率为 5.9%,近 10 年平均年化净投资回报率为 7.2%,均超出 5.7% (CPI+3%) 的基准投资回报目标^[25]。计划成员选择投资默认基金的理由包括:一方面,绝大多数计划成员没有时间或缺乏专业知识自主投资管理,这是成员在自身行为偏见和面临复杂决策时可做出的被动选择。另一方面,默认基金较低的管理费具有吸引力,这是因为国家职业储蓄信托计划为私人养老金领域提供了兼具低成本与良好治理的典范实践。数据显示,98% 左右的小企业雇主(雇员少于 50 人)选择国家职业储蓄信托计划,该计划对雇员收取 0.3% 的超低年度管理费,且对雇主不征收管理费。

3. 对比分析:两国养老金默认机制的差异

美英两国养老金默认机制均通过选择退出的默认设置、简化流程的方式克服了个人有限理性与惰性,通过实施自动加入、设置最低初始默认缴费率并提供默认投资选择的方式成功扩大了制度覆盖面,计划成员的主动退出率和断保率均很低。然而,美英两国引入养老金默认机制的制度背景、运行逻辑、制度条件和实施效果均存在显著差异。一是制度背景上,美国养老金默认机制的引入源于筹资模式从待遇确定型向缴费确定型转型后,因个人行为偏误导致的低参与率问题;英国则是在养老金覆盖率持续下滑,尤其是中小私营企业覆盖严重不足的背景下建立。二是运行逻辑上,美国通过立法驱动、政府引导、市场化供给的方式推动默认机制有序实施,在投资环节以安全港保护为前提,赋予成员有限的投资选择权,而将投资管理交

由市场解决;英国则依靠强制雇主责任与国家兜底的方式,采取“先大后小、先低后高”的渐进推进策略,政府在默认机制实施上承担的责任更多,不仅需要精细化政策设计,而且还承担建立专门公共投资平台促使所有雇员加入养老金计划的重要职责。三是制度条件上,美国依赖成熟的401(k)计划、强有力的税优激励、完善的法律保护框架和高度发达的资本市场为默认机制提供了充分的制度载体;英国默认机制的有效运行则依赖强制性雇主责任、政府支持建立低成本储蓄平台、渐进式政策设计和持续评估机制。四是实施效果上,美国自动加入机制在初期有效吸引了年轻劳动者或流动性大的劳动者加入401(k)计划,但因初始默认缴费率偏低且该类群体易出现工作中断,导致养老储蓄不足的问题日益突出,后期扩面乏力不得不再次进行调整。相比之下,英国在前期充分论证中低收入群体替代率不足风险的基础上,通过设置过渡期和适应期、精准锁定扩面目标群体,并辅之以雇主强制推行、提供适度最低缴费水平和政府兜底建立低成本储蓄投资平台等一揽子措施,使得机制设置更具持续性和包容性,扩面效果更显著。此外,两国在实施过程中也面临相似挑战:受行为惯性的影响,绝大多数计划成员被动接受制度预设选项,导致实际缴存比例偏低、投资过于保守,养老储蓄不足的问题在两国均存在。

综上所述,美英两国在养老金默认机制运行方面积累了较为丰富的实践经验,在扩大制度覆盖面和优化资产配置等方面发挥了积极作用。然而,任何制度设计都根植于特定的社会、经济与制度环境,美英两国默认机制的运行成效与其成熟的金融体系、较高的雇主参与度及强有力的税收激励支持密不可分,因此,有必要审慎评估其适用条件与潜在风险,以帮助其他国家在借鉴经验时避免简单照搬,从而为政策设计提供有益启示。

4. 美英养老金默认机制的实践反思

美英两国的养老金默认机制在提升覆盖率和养老储蓄水平上具有一定普遍适用性,然而,默认机制并非解决养老金覆盖面和待遇充足性的灵丹妙药,由于各国国民行为、心理特征及经

济社会环境等的显著差异,默认机制的实践应用仍存在一定局限性。

(1) 自动加入机制应用的局限性

自动加入机制实现个人参加养老金计划从“主动选择加入”到“默认加入、主动选择退出”的转变,对提高计划参与率和改善退休收入发挥着积极作用。然而,自动加入机制的有效运行需要具备相应实施基础,如引入自动加入需要满足两个前提条件:一是个人与企业存在明确的雇佣关系,二是雇主建立了补充养老保险计划,如对于正规就业者占比较高的国家而言,雇主与雇员之间形成“一对一”的雇佣关系,且雇主基于自愿原则建立补充养老保险计划,此时引入自动加入机制有了基本生存土壤。然而,对于非正规就业者占比较高的国家而言,雇主和劳动者之间可能存在“一对多”或“多对一”的劳动关系,多雇主和无雇主的现象较为普遍,加上大量中小微企业因经济压力往往缺乏动力建立补充养老保险计划,从而不利于自动加入机制的引入。此外,自动加入机制对自雇劳动者并不友好,政府需采取针对性干预措施,促使特定群体增加储蓄。

与此同时,自动加入机制还可能诱发被动惯性从而影响待遇充足性。引入自动加入机制虽有助于提升计划参与率,但无法从根本上保障养老金的待遇充足性,当雇主将符合条件的劳动者自动纳入计划时,个人是基于被动而非主动选择,这种被动参与方式易形成惯性,使得大量成员长期沿用制度预设的较低默认缴费率。即便部分成员具有较高缴费能力,其也难以主动调整,而只能持续按低水平缴费储蓄。长期偏低的缴费水平将对未来养老金待遇的充足性产生不利影响,进而导致相关群体面临较高的老年贫困风险。数据显示,国家职业储蓄信托计划覆盖约46%的英国劳动年龄人口,但仅有不到1/3的成员在持续缴费、不到2%的成员主动提高了缴费率。2019年以来,英国私营部门劳动者按照最低缴费率进行储蓄的人员占比一直稳定在30%左右,约50%的计划成员按照低于8%的缴费率储蓄^[26],成员长期锁定在较低默认缴费水平将削弱长期储蓄的积累效果。

值得注意,信任对于自动加入机制的长期有效运行发挥着重要作用。在缴费确定型养老金计划下,个人面临较大的养老金待遇不确定性和较高的养老金投资风险,自动加入机制使得信任变得更加重要,因为只有当计划成员相信雇主和金融机构会为其提供合适的计划时,其才愿意持续留在养老金计划中,而不会主动退出。可见,默认机制的有效性高度依赖具体的政策设计细节和实施环境,仅仅依靠自动加入不足以实现养老金储蓄的长期目标,必须配套缴费自动提额、定期再加入提醒、财务教育等综合干预措施。

(2) 默认投资选择的局限性

实践表明,大多数计划成员倾向于选择默认的缴费率和默认投资选项,尤其是金融素养和收入水平较低者,设置默认投资选项的目标在于帮助那些不积极自主投资的成员做出与其风险承受能力相匹配的投资决策。然而,默认投资选择也有自身的局限性,并不适用于所有计划成员。

其一,个体风险和投资回报偏好具有异质性。若成员偏好的异质性越大,需要建立的默认基金数量则越多。国外经验表明,默认投资选项并非越多越好,选择过多或决策过于复杂容易导致选择黏性^[27],适当缩小菜单规模可减少选择过载,从而提高员工参与率。研究表明,核心菜单中的投资选项每增加一个基金,参与者对默认投资选项的接受率约提高 0.7%;当基金数量从 10 个增至 30 个时,默认投资选项的接受率从 74% 上升到 87%^[28]。这表明,选择越多,计划成员越容易被动接受默认选项。

其二,默认投资选择设计与计划参与者退休目标适配性问题。许多国家将目标日期基金作为养老金计划的默认选择,随着预期退休日期的临近自动调整资产配置。然而,以目标日期基金为代表的默认选择为计划成员提供了通用的解决方案,即目标日期相同的计划成员采取相同的资产配置,并未考虑相同目标日期退休的计划成员风险偏好和损失承受能力的不同^[29]。通用的资产配置无法满足个性化的投资需求、风险规避和跨期偏好,与计划成员特定的财务目标也不一致,这意味着默认投资选择

可能不是部分计划成员的最优投资选择,而是次优选择。再者,投资组合的风险管理问题。金融教育可帮助成员应对市场风险,但要求大多数计划成员具备较高水平的专业金融知识并不现实,选择默认投资选项的成员同样面临投资风险、市场风险及长寿风险,因此应重点关注这些风险,以确保计划成员获得充足的退休收入。默认投资组合的设置不应孤立地看待风险,而是应综合考虑总体投资目标、风险和投资潜力之间的平衡,如部分养老金计划的默认基金以广泛的市场敞口风险为目标,可能会牺牲业绩,从而错失更好的投资机会;若投资组合过于保守,计划成员的退休收入将遭受损失。

其三,默认投资设置是一把“双刃剑”,虽有助于为计划成员简化投资决策,却也抑制了计划成员提高自身专业水平的积极性。随着默认投资选择的普遍应用,其正逐步取代个人自主决策,长期而言,这可能会削弱计划成员主动学习金融知识的动力,即默认投资组合在一定程度上抑制了成员提升自身金融素养的积极性。

四、我国多层次、多支柱养老保险体系中默认机制的建构路径

面对我国人口老龄化加速发展、养老保险发展不平衡不充分的复杂挑战,如何通过机制创新扩大制度覆盖面是亟待解决的问题^[30]。当前,我国第二、三支柱养老保险制度虽快速发展,但有效覆盖不足、缴存资金少、参与深度低且资产配置效率不高等问题依然突出。美英两国养老金默认机制运行实践,为我国完善多层次、多支柱养老保险体系提供了重要借鉴,为此我国应立足实际,系统评估引入默认机制的制度基础、现实障碍及其本土化实现路径。

1. 养老保险体系引入默认机制的制度基础

近年来,我国企业年金和职业年金制度逐步推广,个人养老金制度也已由试点走向全面推广阶段,第二、三支柱养老保险制度的快速发展,为引入默认机制提供了政策基础。首先,减税降费政策为引入自动加入机制拓展了费率空间。2015 年以来,经过多轮下调,城镇职工基本养老保险企业缴费率已经从 20% 降至 16%;

2019年起,缴费基数统计口径由“城镇单位在岗职工平均工资”调整为“全口径城镇单位就业人员平均工资”,后者大概是前者的80%,进一步减轻了企业缴费负担,为自动加入机制的实施创造了制度空间。其次,经过20多年市场化投资运营经验,企业年金基金积累了较为丰富的受托管理、账户管理和投资管理经验,为有限放开个人投资选择权和引入默认投资选择提供了专业支撑。《关于推动中长期资金入市的指导意见》《人力资源社会保障部 财政部 国家税务总局 金融监管总局 中国证监会关于全面实施个人养老金制度的通知》等政策文件明确提出,支持企业年金放开个人投资选择权、探索差异化投资,并鼓励开展默认投资服务。2025年,人社部和财政部又进一步联合出台系统性改革措施,探索年金长周期考核机制。这表明,我国已具备开展默认投资的政策意愿与初步条件。最后,地方试点先行经验的示范作用。2020年以来,人社部率先在海南省和河北雄安新区开展企业年金自动加入机制试点,通过简化程序、分层分类和弹性实施的运行机制有效扩大了制度覆盖面,为其他地区提供了示范经验。

2. 引入养老金默认机制的现实障碍

我国引入养老金默认机制虽已具备相应的制度基础与现实条件,但在具体推进过程中仍面临参与主体意愿不足、制度碎片化、产品供给同质化和金融素养不高等深层制约。

(1) 中小企业建立企业年金意愿不强

我国企业年金制度覆盖面仍然偏低,截至2025年底,参加企业年金职工仅占全国城镇就业人员的7.03%,全国仅有10%左右的企业建立了年金计划,且主要集中于大中型国有企业及大型民营企业,很多中小型民营企业参与企业年金的意愿不强。根据《企业年金办法》规定,雇主想要建立企业年金计划,需同时满足参加基本养老保险并履行缴费义务、企业具有相应的经济负担能力和经职工代表大会或全体职工讨论通过等约束性条件。这意味着,只有按规定缴纳基本养老保险并有余力的企业才能建立企业年金。经过多轮减税降费,基本养老保险单位缴费率虽已降至工资总额的16%,但这笔成本对于中小企业而言并不低,进而会直接

影响其参与企业年金的积极性。同时,中小企业较低的存活率也意味着人员的高流动性,建立企业年金会增加运营成本和工作负担。此外,企业年金建立流程较为复杂也是重要影响因素,根据规定,企业年金方案需提交职工代表大会或全体职工讨论后通过,一些小微企业内部治理结构不完善,难以推动企业年金的建立。

(2) 第二、三支柱养老保险制度独立运行难以发挥制度效能

当前,我国企业年金和个人养老金分属不同的账户体系、管理平台和投资管理方式,成员离职后,其企业年金账户资金无法便捷地转入个人养老金账户继续运作,各支柱封闭运行不仅限制了参与者的选择权,也难以实现账户资金的统一归集和信息共享。同时,因缺乏顶层设计,企业年金和个人养老金税优额度未能打通,复杂的额度核算与税务处理问题不仅增加了默认机制的操作难度,也会降低制度吸引力。此外,第二、三支柱养老保险制度衔接涉及人社部、国家金融监管总局、证监会、财政部、税务总局等多部门协调和信息系统整合,各部门之间权责交叉、监管分立,易出现政策不一、规则模糊,难以形成合力,增加了制度协调成本。

(3) 养老金产品同质化严重

近年来,我国养老金产品数量持续增加,个人养老金产品已超过1200款,涵盖养老理财、养老保险、养老基金和养老储蓄。然而,养老金产品市场存在明显的结构性缺陷:首先,个人养老金产品仍以储蓄、保险类等稳健型产品为主,适合长期投资的权益类或组合型产品供给有限。部分产品业绩表现不佳,实现正收益的产品占比不到50%,面向养老的专属产品不多,从而制约了默认投资选择的资产配置。其次,产品同质化供给与养老基金长期保值增值的核心诉求不匹配。市场上很多养老金产品与普通产品在投资范围、收益模式、权益附加等方面同质化严重,未能突出差异化投资价值,且在利率下行环境下,大量储蓄存款和银行理财产品收益率持续走低,难以满足养老基金长期增值的需求。最后,缺乏高质量养老产品供给。目前,我国目标日期基金处于发展初期,产品数量不多,部分产品实际运作与目标日期理念存在偏

差,从而可能加大投资风险。

(4)居民养老金融素养整体偏低增加实施难度

第二、三支柱养老保险制度将大部分参保、缴费和投资选择责任转移给计划成员,对个人金融素养和养老规划能力要求更高。实践表明,公众养老金制度参与能力薄弱是影响制度顺畅运行的重要原因。《消费者金融素养问卷调查报告(2025)》显示,我国居民在金融行为方面的能力较薄弱,绝大多数居民是风险厌恶型,仅8.64%的消费者愿意投资高风险、高回报项目^[31],金融素养不足易放大惰性依赖并产生制度信任风险。

3.我国养老保险体系引入默认机制的本土化路径

多层次、多支柱养老保险体系引入默认机制,是破解我国第二、三支柱养老保险制度覆盖率不足问题的重要制度创新。借鉴美英经验并结合国情,我国须从制度设计、产品供给、平台建设等方面系统推进。

(1)以费率调整为契机分层渐进实行自动加入

扩大制度覆盖面是当前我国第二、三支柱养老保险制度建设的重点,借鉴美英两国设置合理缓冲期、分阶段推进自动加入机制的经验,结合我国区域和行业发 展不均衡的现实,应遵循“试点先行、分层分类、渐进实施”的原则。首先,降低企业年金的准入门槛。在夯实缴费基数、实现全国统筹的基础上适度降低企业缴费率,为自动加入机制留出制度空间。尽快取消将参加基本养老保险作为建立企业年金的前置条件,同时鼓励并支持中小企业或小微企业乃至个体工商户等建立或联合建立企业年金集合计划,降低单个企业建立和管理年金计划的成本。其次,实行动态默认加入机制。各企业允许以合同约定或集体协商方式默认加入年金计划,赋予员工选择退出权。综合考虑企业承受能力和雇员规模,先在大型企业或部分地区试点,待条件成熟后,逐步推广至中小企业,并设置合理的过渡期,给予企业充足的时间准备,提高企业参与意愿。此外,建立定期自动再加入制度,对选择主动退出的企业或劳动者在退出3年

后再次自动加入计划,以缓解长期不参与问题。最后,针对不同收入群体,设置差异化初始默认缴费率,并实行自动增长。初始默认缴费率遵循“低起步、渐进提高”的原则,建议设为1%~3%,此后随工资增长自动上调0.5%~1%,直至达到12%的上限。需要注意,企业应事先向计划成员充分告知费率增长方式,以提高制度接受度。

(2)渐进式有限放开投资选择权和设置合格默认投资基金

我国企业年金制度长期实行受托人集中决策模式,个人普遍缺乏投资选择权,统一资产配置难以满足计划成员多样化需求,个人养老金制度则面临产品数量过多导致选择过载,参与者难以独立决策。在此背景下,根据我国居民金融素养偏低的现实,引入有限投资选择权是更为可行的改革方向:遵循“逐步放开、有序实施”的原则,在金融基础设施完善、投资者教育水平较高的金融行业、外资企业或有条件的大型企业先行开展试点,允许有意愿、有能力的成员在受托人严格筛选后的不同风险等级投资策略中进行选择。实施过程中需关注四方面:第一,简化投资选择。初期仅提供2~3个不同风险类别的默认投资选项,避免因选择困难将资金长期沉淀在活期账户。投资选择设置应清晰易懂,以降低个人决策门槛和提高参与意愿。第二,设计符合资本市场特征的合格默认投资基金。针对居民投资经验欠缺、养老金融素养薄弱的问题,建议引入默认投资基金,为不愿投资或无法做出主动选择的成员提供备选路径。同时,对低收入者和临近退休者设置更保守的默认选项,有效控制投资风险。第三,监管部门应明确默认投资产品标准,初期以目标日期基金为主,根据年龄风险梯度提供动态投资组合。第四,建立智能默认升级机制。当参与者的预期退休年份因延迟退休政策调整时,相应自动调整目标日期基金对应年份,实现资产配置与退休年龄动态适配。

(3)建设统一养老金综合服务平台,打通第二、三支柱养老保险制度

统一的养老金信息管理平台是健全多层次、多支柱养老保险体系的关键基础设施,也是赋能个人投资选择权、开展国民金融教育的重

要依托。国际经验表明,统一的信息管理平台能够整合归集多源养老金数据,降低管理成本、便利账户信息的查询,并为计划成员提供智能化养老储蓄规划服务。目前,我国虽已初步建成覆盖三支柱养老保险制度的社保信息管理系统,但各支柱仍存在信息壁垒,制约劳动力跨制度、跨地区流动。2025 年底,人社部和财政部联合印发的《人力资源社会保障部 财政部关于进一步做好企业年金工作的意见》明确提出,加快建设全国企业年金信息平台 and 数据库。为此,应以此为契机,优先推进企业年金信息平台与个人养老金信息平台的对接,逐步实现第二、三支柱养老保险制度的信息互通,为制度衔接奠定基础。随着条件成熟,可着力推进三大支柱养老金账户信息的统一归集,建成一体化综合服务平台,提供在线注册、缴费查询、账户跟踪、投资运营和待遇预测等一站式服务,方便个人全面掌握养老金账户信息。同时,依托平台强化国民养老金融教育功能,嵌入知识普及模块,传递长期投资理念和风险管理知识,提升公众对市场化投资的认知水平,助力居民做好退休规划。

五、结 语

“十五五”时期是我国完善多层次、多支柱养老保险体系,促进养老保障事业高质量发展的战略机遇期。立足行为助推理论,本研究系统梳理了美英两国养老金默认机制的实践模式、运行成效与局限方面,并结合中国国情,提出了我国养老保险体系引入默认机制的优化路径。研究表明,美英两国通过自动参保、默认投资、简易配置的制度设计,有效克服了居民在养老决策中的认知偏差、信息不足与行动惰性,大幅提升了私人养老金制度覆盖面与资金积累效率。然而,默认机制也有自身局限性:默认设置难以适配多样化群体需求、长期投资存在收益波动风险、参保者待遇不足等问题依旧突出,这意味着默认机制的落地运行必须适配本国养老保险体系、市场环境 with 居民特征,不能简单照搬。

默认机制本质上是一项具有前瞻性、战略性和一揽子改革措施相互联系的政策设计,需要在政府引导与个人责任、制度效率与素养提升之间寻求平衡:第一,自动加入机制重塑了政

府、雇主与个人在私人养老金领域的责任分工。引入默认机制的基本前提在于大多数个人没有能力或兴趣做出最优养老决策,因此,政府应借助默认规则和惯性力量,为参与者提供低成本、高质量的默认选项,以提升其未来退休储蓄水平。第二,自动加入机制的有效性依赖一揽子综合改革措施的系统性与协调性。通过准入自动设置、缴费率自动升级及雇主匹配缴费等组合工具扩大覆盖面,同时,正视计划成员金融素养不高、雇主成本增加与管理复杂等现实挑战。第三,合格默认投资选择应遵循适用性、可负担性与灵活性原则,以成员利益最大化为目标,平衡风险和回报,注重费用控制、多元化资产配置及动态调整,确保投资策略契合成员特征与长期退休收入需求。第四,默认机制虽能弥补个人决策能力的不足,但长期依赖可能会弱化个人管理退休基金的积极性与能力。考虑到养老金待遇对晚年生活的关键意义及参与者偏好的异质性,提升个人金融素养仍是不可替代的基础性环节。综上,养老金默认机制应在提供稳健、便捷、低成本默认选项的同时,通过协同优化与能力建设,最终实现政府引导、雇主支持与个人责任的合理分担。“十五五”时期,我国应通过“分层分类引入自动加入、适度放开个人投资选择权和设置合格默认基金”的渐进路径,推动多层次养老保险体系的深层变革,从而夯实社会养老财富储备和增进全民老年福祉。

参考文献:

- [1] 中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要[M]. 北京:人民出版社,2026:118.
- [2] 戴卫东,朱璇格. 三支柱养老金替代率的水平测度与政策模拟优化[J]. 中国软科学,2026(2): 71-83.
- [3] 张成福,孙妍. 作为公共政策干预工具的“助推”: 缘起、应用与批判[J]. 北京行政学院学报,2024(6):43-53.
- [4] 董克用,周宁,林佳钰. 英国职业养老金自动加入机制的改革经验与启示[J]. 经济体制改革,2024(2):167-175.
- [5] ROBERTSON-ROSE L. Understanding default behaviour in workplace pensions: automatic

- enrolment in the UK[J]. *Journal of Social Policy*, 2021,50(1):21-39.
- [6] BASU A K, CHEN E T, CLEMENTS A. Are lifecycle funds appropriate as default options in participant-directed retirement plans? [J]. *Economics Letters*, 2014,124:51-54.
- [7] 赵海珠,朱俊生,刘贝妮.英国企业年金自动加入机制及对我国的启示[J]. *南方金融*,2022(6):80-89.
- [8] 肖严华,李星洲,陈庆.人口双期叠加趋势下养老金融的发展:理论逻辑、国际经验与路径选择[J]. *上海经济研究*,2025(9):87-101.
- [9] BUTT A, DONALD M S, FOSTER F D, et al. One size fits all? Tailoring retirement plan defaults[J]. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2018, 145:546-566.
- [10] 孙守纪,谢远涛.构建现代企业年金制度:功能定位、基本特征与实现路径[J]. *北京师范大学学报(社会科学版)*,2025(4):151-160.
- [11] 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.
- [12] FOSTER L. Young people and attitudes towards pension planning[J]. *Social Policy & Society*,2017, 16:1, 65-80.
- [13] NISHIYAMA S, SMETTERS K. Financing old age dependency[J]. *The Annual Review of Economics*, 2014,6:53-76.
- [14] DINNER I, JOHNSON E J, GODSTEIN D G, et al. Partitioning default effects: why people choose not to choose [J]. *Journal of Experimental Psychology: Applied*, 2011,17(4):332-341.
- [15] BENARTZI S, THALER R H. Behavioral economics and the retirement savings crisis [J]. *Science*,2013,339:1152-1153.
- [16] 赵宁,刘鑫,李纾,等.默认选项设置的助推效果:来自元分析的证据[J]. *心理科学进展*,2022,30(6):1230-1241.
- [17] Investment Company Institute. 401(k) resource center [EB/OL]. (2025-12-10) [2026-4-20]. <https://www.ici.org/resource-hubs/401k>.
- [18] CLARK J W, UTKUS S P, YOUNG J A. Automatic enrollment: the power of the default[R]. Vanguard Research, 2015.
- [19] BRADY P, BAS S, COPELAND C. 401(k) Plan asset allocation, account balances, and loan activity in 2023[R]. EBRI:2026.
- [20] MITCHELL O S, UTKUS S P. Target-date funds and portfolio choice in 401(k) plans[J]. *Journal of Pension Economics and Finance*,2022,21:519-536.
- [21] Department for Work & Pensions. Workplace pension participation and savings trends of eligible employees: 2009 to 2024 [EB/OL]. (2024-8-5) [2026-4-21]. <https://www.gov.uk/government/statistics/workplace-pension-participation-and-savings-trends-2009-to-2024/workplace-pension-participation-and-savings-trends-of-eligible-employees-2009-to-2024>.
- [22] Department for Work & Pensions. Automatic enrolment evaluation report 2019 [EB/OL]. (2020-5-12) [2026-4-24]. <https://www.gov.uk/government/publications/automatic-enrolment-evaluation-report-2019/automatic-enrolment-evaluation-report-2019#impact-of-automatic-enrolment-on-individuals-and-saving>.
- [23] NEST. The national employment savings trust: corporation annual report and accounts 2023/24[R/OL]. (2024-12-12) [2025-07-12]. <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/6759546d4ff5f03dec9e73c8/national-employment-savings-trust-annual-report-and-accounts-2023-to-2024.pdf>
- [24] PRABHAKAR R. Why do people opt-out or not opt-out of automatic enrollment? A focus group study of automatic enrollment into a workplace pension in the United Kingdom [J]. *Journal of European Social Policy*, 2017,27(5):447-457.
- [25] NEST. The national employment savings trust corporation annual report and accounts 2024/25 [R/OL]. (2025-7-8) [2026-4-22]. <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/686cd3e72cfe301b5fb67846/national-employment-savings-trust-annual-report-and-accounts-2024-to-2025-large-print.pdf>.
- [26] Department for Work & Pensions. Official statistics analysis of automatic enrolment saving levels [EB/OL]. Morningstar Investment Management LLC. (2025-09-25) [2026-04-15]. <https://www.gov.uk/government/statistics/analysis-of-automatic-enrolment-saving-levels/analysis-of-automatic-enrolment-saving-levels>
- [27] GODA G S, LEVY M R, MANCHESTER C F, et al. , Do defaults have spillover effects? The effect of the default asset on retirement plan contributions [EB/OL], (2019-1-15) [2025-09-12]. <https://>

- www. nber. org/sites/default/files/2023-06/orrc18-12-VD. pdf.
- [28] BLANCHETT D, FINKE M. Bigger is better; defined contribution menu choices with plan defaults [EB/OL]. (2019-11-12) [2026-04-15]. https://www.fi360.com/uploads/media/wp_Bigger_Is_Better_110419.pdf
- [29] TURNER J A, KLEIN B W. Improving on defaults: helping pension participants manage financial market risk in target date funds[J]. *Risks*, 2021,9(79): 1-14.
- [30] 曹思远,林闽钢. 城乡居民基本养老保险待遇合理增长机制研究——以江苏省为例[J]. *江西财经大学学报*,2024 (1):54-68.
- [31] 金融监管总局消保中心发布《消费者金融素养问卷调查报告(2025)》[EB/OL]. (2025-12-19) [2026-4-22]. <https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1238391&itemId=4100&generaltype=0&sessionId=>.

The Construction of Default Mechanisms in a Multi-tiered and Multi-pillar Pension System: International Lessons and Localization Pathways for China / LIU Guilian (School of Management, Capital Normal University)

Abstract: In the context of China's rapidly aging population, effectively expanding the coverage of the pension insurance system is essential to accelerating the development of a multi-tiered and multi-pillar old-age insurance system, improving social welfare, and fostering high-quality economic growth. The pension default mechanism, which replaces an “opt-in” with an “opt-out” arrangement, provides a novel approach to increasing pension coverage through interconnected design elements, such as automatic enrollment, auto-escalation, and qualified default investment options. Drawing on the “nudging” theory from behavioral economics, this study systematically reviews the theoretical foundations and strategic design of the pension default mechanisms. It focuses on the US and the UK—the first two countries to introduce such mechanisms—to analyze their specific implementation practices. This study finds that both countries have effectively overcome individuals' limited rationality and inertia by adopting opt-out defaults and streamlining processes. Furthermore, two countries have successfully expanded their pension coverage through a combination of measures, including implementing automatic enrollment, setting minimum contribution rates, introducing automatic escalation of contribution rates, and offering default investment options. However, the application of pension default mechanisms has certain limitations. First, automatic enrollment relies on a clear employer - employee relationship and the existence of an employer-sponsored supplementary pension plan. Therefore, it struggles to effectively cover self-employed workers, those in new forms of employment, or employees of organizations without occupational pension plans. Second, the automatic enrollment mechanism may undermine the adequacy of future pension benefits due to passive inertia. Third, default investment mechanisms should ensure alignment with participants' risk preferences and retirement goals. Accordingly, in light of China's multi-pillar pension system, this study proposes a series of policy implications, including gradually and hierarchically implementing automatic enrollment alongside adjustments in contribution rates, moderately liberalizing individual investment choice, establishing qualified default investment alternatives, and promoting coordination between the second and third pillars through an integrated pension management platform, aiming to provide practical guidance for achieving high-quality development of the pension system.

Key words: multi-tiered and multi-pillar; pension system; pension; the second and the third pillars; automatic enrollment mechanism; default investment option