

个人养老金制度 有效补齐养老体系短板

个人养老金制度可以作为第三支柱的产品起到养老保险的作用，也可作为长期资金对储蓄起到补充作用。

文 | 阮景平



4月21日，国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》（以下简称《意见》），这是贯彻落实党中央、国务院关于构建多层次、多支柱养老保险体系和规范发展第三支柱养老保险要求的有力举措。《意见》的出台，标志着酝酿多年的第三支柱养老保险迈出关键性步伐，推动发展适合我国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，是对当下养老保险的有益补充。

国内个人养老金制度

目前，我国已经初步建立起“三支柱”的养老保障体系。从当前发展情况来看，三大支柱的规模情况并不平衡，目前第一支柱基本养老保险已覆盖超过10.3亿人，基金累计结存超6万亿元。第二支柱覆盖人群和积累规模有限，截至2021年年底，企业（职业）年金参加职工7000多万人，积累基金4.5万亿元。第三支柱发展处于起步阶段，从2018年开始，国家试点开展了个税递延型养老保险、专属商业养老保险、银行养老理财产品和养老目标基金。

在老龄化日益严重的背景下，我国养老体系面临现实挑战。一是基本养老保险收支压力较大。人力资源和社会保障部《2020年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》数据显示，截至2020年年末，我国基本养老保险基金收入为49229亿元，基金支出为54656亿元，2020年首次出现收不抵支的情况，年末基金累计结存为58075亿元，同比下降7.9%。中国社科院发布的《中国养老金精算报告2019-2050》显示，在保留目前财政补贴机制的情况下，到2035年基本养老金累计结余将被耗尽。二是基本养老保险替代率逐年下降。根据世界银行的建议，养老金替代率（替代率 = 城镇职工平均养老金水平 / 城镇单位在岗职工平均工资）保持在70%~80%可以保证劳动者退休后生活水平基本维持不变，60%的替代率只能保证基本的生

活水平，55%则已经处于警戒线附近。2000年，我国基本养老保险替代率为71.22%，近二十年来，基本养老金替代率逐步下降，目前为41%左右，远低于55%的国际警戒线水平。在第一支柱无法提供满意的替代率、第二支柱覆盖率偏低的情形下，第三支柱的发展尤为重要。

根据《意见》，参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者，可以参加个人养老金制度。个人养老金实行个人账户制度，缴费由参加人个人承担，实行完全积累。参加人通过个人养老金信息管理服务平台，建立个人养老金账户。参加人应当指定或者开立一个本人唯一的个人养老金资金账户，用于个人养老金缴费、归集收益、支付和缴纳个人所得税。参加人每年缴纳个人养老金的上限为12000元。人力资源和社会保障部、财政部根据经济社会发展水平和多层次、多支柱养老保险体系发展情况等因素适时调整缴费上限。国家制定税收优惠政策，鼓励符合条件的人员参加个人养老金制度并依规领取个人养老金。个人养老金资金账户资金用于购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品，参加人可自主选择。参加人达到领取基本养老金年龄、完全丧失劳动能力、出国（境）定居，或者具有其他符合国家规定的情形，可以按月、分次或者一次性领取个人养老金。个人养老金结合实际分步实施，即选择部分城市先试行1年，再逐步推开。

个人养老金制度的设立，有望较好地地从第三支柱补充完善我国养老保障体系，对于应对我国当前面临的老龄化加快局面、实现经济社会可持续发展具有积极意义。首先，可以优化养老金体系。发展个人养老金，既可以明晰政府、单位和个人的责任定位，真正建立多支柱的养老金体系，改善养老金体系存在的结构性失衡，又可以增加养老资产总量，提升养老金的可持续发展能力。其次，能够优化资本市场

个人养老金制度的设立，有望较好地地从第三支柱补充完善我国养老保障体系，对于应对我国当前面临的老龄化加快局面、实现经济社会可持续发展具有积极意义。

个人养老金制度的推出，是我国社会保障体系建设顶层设计中的一个重要制度安排，将会对未来数十年社会生活产生深远影响。

结构。个人养老金是形成“长钱”的重要机制，为整个经济社会的发展提供长期资金，对于培育机构投资者以及整个资本市场的稳定具有很大的作用。目前我国资本市场尚处于发展期，散户占绝大多数，急需长期有效的机构投资者，发展个人养老金是促进资本市场结构优化的重要途径。最后，还能促进实体经济发展。通过资金运用，个人养老集聚的资金可以支持重大基础设施、棚户区改造、城镇化建设等国家重大工程和民生工程，可以助力新技术、新业态、新产业发展，还可以参与国有企业改革，服务政府投融资体制改革，通过公私合营模式、资产支持计划等方式，满足实体经济融资需求，从而促进经济发展。

美国个人退休账户制度的借鉴价值

从国际范围看，美国个人退休账户制度（IRA）运作较为成熟，对我国个人养老金账户的发展有一定借鉴意义。美国养老金体系采取“三支柱”模式，第一支柱是联邦社保基金，是由美国联邦政府发起的强制养老金计划；第二支柱为企业和个人共同承担的职业养老金计划；第三支柱则是个人出资的养老储蓄计划，IRA属于第三支柱中的主要部分。2021年年末，美国养老金体系规模达到42.21万亿美元，第一、二、三支柱规模分别为2.85万亿、22.81万亿、16.55万亿美元，占比分别为6.75%、54.04%、39.21%。

1963年，美国斯蒂庞克汽车公司倒闭，其年金计划随之终止，大部分员工未获得足额给付。由此，政府开始介入对美国企业年金计划的调查，并最终于1974年通过旨在规范受托职责、保护受益人权益的《雇员退休收入保障法》，该法案主要面向未参加企业年金计划的个人，允许个人在金融机构建立个人退休账户，缴费部分或全部延迟纳税，账户收益全部延迟纳税，标志着传统个人退休账户（IRA）建立。随后

于1978年颁布《税收法案》，于1986年颁布《税收改革法案》，于1996年颁布《小企业工作保护法案》，鼓励符合条件的雇主建立其资助的个人账户计划，三个法案分别规定了简易员工养老计划、工薪减税简易雇员养老计划和员工储蓄激励匹配计划等三种不同类型的IRA。1997年颁布《税赋缓解法案》，启动建立面向低收入人群的罗斯IRA。自1974年成立以来，美国IRA逐渐发展为全球资产规模最大、保障程度最高的个人年金计划。

截至2021年年末，IRA计划的资产规模已经达到13.91万亿美元，占美国养老金市场总规模的32.97%。当前有4770万美国家庭（约36.72%）已参与IRA计划。从类型分布来看，传统IRA计划与罗斯IRA计划是主要类型，占比分别为85%和10%。面向低收入人群的罗斯IRA计划发展迅速，规模在仅20年间从780亿美元上升至1.32万亿美元，占比也从3%提高至10%。他山之石，可以攻玉，美国个人退休账户值得借鉴的发展经验包括以下三点。

第一是税收优惠。税收优惠是带动参与者愿意把资金放到第三支柱养老账户的重要因素之一。IRA计划存在传统与罗斯两种税优模式，传统IRA在缴费、投资及领取三阶段的税务处理为EET模式，即缴费阶段免税、投资收益免税、领取阶段征税，实际为个人所得税的递延。罗斯IRA的税务处理为TEE模式，即缴费阶段征税、投资收益免税、领取阶段免税。

第二是转账机制。美国养老金体系允许退休人员和离职人员将此前积累的企业补充养老金计划资产转存到IRA，建立滚存个人养老金账户。IRA虽然是美国养老金体系的第三支柱，但从其资产来源来看，IRA来源于养老金计划之间的转账、个人缴费、雇主缴费以及投资收益，是第二、第三支柱的混合体，而且以第二支柱为主。

第三是市场开放。银行、储蓄协会、经纪

公司、共同基金和保险公司等金融机构均可提供 IRA 账户资金投资管理服务。监管对养老金投资实施审慎人原则，没有具体的投资比例限制。从资产配置的结构来看，美国 IRA 的资产配置起初以银行和保险公司为主，如 1975 年分别占 70% 和 25%，到目前共同基金和经纪公司分别占 50% 和 40%，银行和保险公司的市场份额不足 10%。

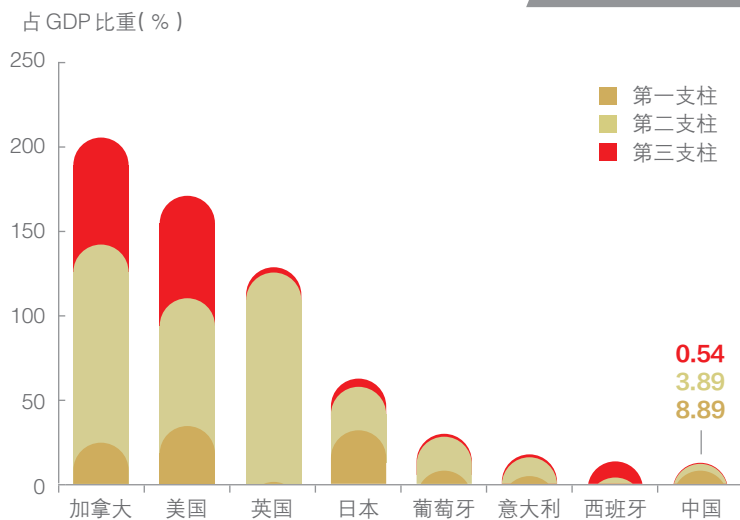
个人养老金制度的推出，是我国社会保障体系建设顶层设计中的一个重要制度安排，将会对未来数十年社会生活产生深远影响。预计个人养老金制度建设将分“三步走”，系统推进。第一阶段聚焦账户体系建设、养老金专项政策的落地；第二阶段将以“持续扩大覆盖广度和深度”为阶段使命，以税收制度作为杠杆撬动更大的社会群体；第三阶段实现养老金市场的普及化，使养老金成为群众标配和默认习惯。

展望未来，个人养老金必将是我国多层次、多支柱养老保险体系的重要组成部分，原因有三。

一是个人养老市场规模巨大。目前我国已经积累起了庞大的个人金融资产，居民储蓄存款为主要内容，截至 2021 年年末，储户人民币存款为 102.5 万亿元，其中活期存款 34.3 万亿元，定期存款 68.2 万亿元，人民币存款每年新增 10 万亿元左右。基于美国居民养老金资产占其金融资产的比重为 33% 左右来比较和对标，我国个人养老金资产可达数十万亿元规模，如中国社科院发布的《中国养老金第三支柱研究报告》，就以十年发展到十万亿元个人养老资产的愿景来进行假设规划。

二是个人养老业务能够重塑资管格局。规定的个人养老金资金账户投资范围比较宽泛，包括银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等。结合各自行业特色，保险产品偏重长期保障，储蓄存款侧重安全灵活，银行理财注重稳健配置，基金投资组合强调的是市场敏感度，券商资管更具专业投顾特色等。未来个

部分国家养老三支柱规模占 GDP 比重 (2020 年)



> 资料来源: Pension at a Glance (2021), ICI, 中金公司研究部

人养老资产体量巨大，10% 的市场份额就是数万亿元市场规模，各类机构激烈的市场份额竞争将改变目前的资产管理市场格局。

三是后续政策将逐步完善。我国个人养老制度顶层设计和大方向已定，后续需要基于我国国情、政策、税收环境等逐步完善政策，精准实施。比如 2021 年我国个人所得税占比仅为 7.33%，而美国个税占比为 41.1%，我国实际的个人税收优惠水平较低。截至 2018 年年底，我国个税缴纳人群约 6510 万人，占城镇就业人口比例约为 15%，如果比例保持稳定，在 2021 年年底个税缴纳人群也仅 7000 多万人，税收优惠政策覆盖面较窄，单一的税收优惠对个人养老金账户的利好作用有限。转移机制方面，目前还未明确是否能将企业年金和职业年金的资金转入到个人养老金账户等。☐

(作者供职于英大泰和财产保险股份有限公司)