



当个人养老金拉开序幕



作者：薛洪言，星图金融研究院副院长

近日，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》(下称《意见》)，明确提出要发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金。至此，个人养老金正式拉开序幕。

政策要点

个人养老金制度的推出早有铺垫。2021 年人社部就提出要建立账户制、国家财政税收支持、资金市场化投资运营的个人养老金制度。当年 8 月，国民养老保险股份公司发布拟设立公告，包括工农中建交邮储等六大行在内的 17 家金融机构参与发起，注册资本达 111.5 亿元，一度引发市场无限遐想。直至近日《意见》出台，个人养老金愈行愈近。

就《意见》而言，要点如下：

参加对象：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均可自愿参与。

资金来源：缴费由参加人个人承担，实行完全积累，享受税收优惠，每人每年缴费上限 12000 元。

账户设立：个人养老金实行个人账户制度，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，每人仅能开立一个账户，用于个人养老金缴费、归集收益、支付和缴纳个人所得税。个人养老金账户是享受税收优惠政策的基础，具体优惠政策由国家统一制定。

资金投向：参加人可自主选择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。

提取原则：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，除此之外情形，不得提前支取。

从落地节奏上看，后续人力资源社会保障部和财政部会选择部分城市先试行 1 年，再逐步推开，以便及时研究解决工作中遇到的问题，确保制度顺利实施。

参加个人养老金的必要性

个人养老金制度遵循自愿原则，既然是自愿，潜在参加人该如何评估参加的必要性呢？鉴于个人养老金着眼于养老，需要从我国的养老保障体系说起。

一国的养老保障体系共分为三个层次，其中，基本养老保险为第一层次，企业年金、职业年金为第二层次，个人储蓄性养老保险以及商业养老保险等为第三层次。本次意见提到的个人养老金即属于第三层次。

从 2020 年数据看，我国三大支柱占养老金资产的比重分别为 60%、30%和 10%，结构上过度依赖第一支柱，二三支柱发展相对不足。同期，美国三大支柱占比分别为 10%、58.2%和 31.8%，就美国而言，养老保障体系主要靠第二支柱和第三支柱。

当然，关键问题还不是结构，而是金额，或者说保障程度。只要保障程度足够，结构如何并无关系。当前我国养老保障体系以第一支柱基本养老保险为主，但基本养老保险的保障程度有限。

2017年5月25日，人社部网站曾发布《我国社会保险事业改革发展成就举世瞩目》一文，文中数据显示，2016年全国企业退休人员月人均基本养老金为2362元，城乡居民月人均养老金为117元。不难看出，仅靠基本养老金，并不足以让大家过上富足的退休生活。

研究人员通常用养老金替代率指标来衡量养老金的保障程度，该指标是指劳动者退休时的养老金领取水平与退休前工资收入水平之间的比率。根据世界银行的建议，养老金替代率保持在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；国际劳工组织在《社会保障最低标准公约》规定，如果养老金替代率低于55%，就属于“警戒线”以下。就我国情况来看，2021年基本养老保险的替代率仅为45%，已处于警戒线之内。

问题来了，第一支柱保障有限，能不能大力发展第二支柱企业（职业）年金呢？可能性也不大。

因为企业年金需要企业和个人共同缴费，而我国企业在第一支柱的缴费负担已经很重，大幅高于国际水平，没有余力再投保企业年金，加上国家并未出台强制要求，故而第二支柱的渗透率很低。截至2020年，国内建立企业年金的企业数量10.5万家（主要是央国企的渗透率较高），仅占

全国法人单位数量的 0.42%，参保职工数约 2714 万人，仅占全国城镇社会从业人员总数的 5.9%。相比之下，针对机关事业单位的职业年金，不存在单位缴纳意愿的问题，基本能做到全覆盖。

第一支柱勉力维持，第二支柱空间有限，要做大做强我国养老保障体系，唯有依赖第三支柱发力。

第三支柱完全由个人缴费，所以也是自愿参与。既然仅靠基本养老保险无法过上相对富足的养老生活，个人养老金虽是自愿，却有很强的必要性。所谓“人无远虑、必有近忧”，从长远计，除非月光欠债，否则建议人人参与。

相比个人养老金，个人理财为什么不香？

可能还有人问了，既然是个人出资，自己直接理财或购买市面上的养老理财不行吗？为何一定要参与个人养老金呢？

一是税收优惠。《意见》已明确提出个人养老金享受税收优惠，否则也不会设定每人每年 12000 元的参与上限。具体是怎样的优惠，还需要参考后续细则，但结合国际通行原则，参照我国企业年金个人所得税优惠政策，大概率是采用个税递延模式。

即每年缴纳的 12000 元先行税前抵扣，类似于当前个税 APP 中子女教育、赡养老人、房贷、房租等扣除项，待最终提取时，按照月度领取金额参照届时“工资、薪金所得”项目适用的税率计征个人所得税。

由于工作时和退休后的计税收入差异很大，所以个税递延制度能在较大程度上降低个税负担，体现出税收优惠属性。相比之下，个人理财或市面上的绝大多数的养老理财，都缺少税收优惠属性，可比性不大。

二是长期投资，尽享复利效应。作为典型的长期资金，高比例配置股权资产是个人养老金的必然选择。

拉长期限，股票是最佳的长期投资资产。以沪深 300 指数来衡量，2004 年末至今(2022 年 4 月 21 日)，指数年化增幅高达 10.55%(含分红收益)。这是个相当不错的成绩，只不过指数波动太大，大多数投资者因不能长期持有不赚反亏罢了，但个人养老金天然具有长期属性，和资本市场适配性高，积极参与资本市场，既能有效降低市场波动性，也能更好地实现资产的保值增值。

全国社会保障基金便是典型案例，由于在合规范围内高比例配置股权资产，自 2008 年以来，社保基金投资收益率大幅跑赢通胀，仅 2018 年收益率低于 8%，真正做到了保值增值。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40689

