



董登新：详解我国个人养老金新政的大一统



文/意见领袖 董登新（武汉科技大学金融证券研究所所长）



2021年12月17日，中央全面深化改革委员会第二十三次会议审议通过了《关于推动个人养老金发展的意见》（本文统称“《意见》”）。在等待了4个月之后的今天，国务院办公厅终于正式签发并公布了《关于推动个人养老金发展的意见》的全文内容。这是我国个人养老金制度的第一个顶层设计文件，它标志着我国个人养老金制度试点结束，并正式步入全面发展阶段。当然，在《意见》公开发布后，人社部、国税局、银保监会、证监会等部门还将制定有关个人养老金实施条例或相关细则。在此，本人将就我国大力发展个人养老金的现实意义及政策空间做一些分析与展望。

一、我国发展个人养老金的历史背景与现实意义

众所周知，三支柱养老金体系架构是世界银行推崇的养老保障政策模

式，同时也是国际社会惯例性做法。

早在 1991 年，国务院发布《关于企业职工养老保险制度改革的决定》，并提出了在我国建立三支柱养老金制度的构想，《决定》指出，随着经济的发展，逐步建立起基本养老保险与企业补充养老保险和职工个人储蓄性养老保险相结合的制度。

然而，30 年后的今天，我国三支柱养老金体系仍未建立起来，基本现状是：第一支柱基本养老保险“一支独大”、独木难支；第二支柱企业年金和职业年金覆盖面窄，基金规模狭小；第三支柱个人养老金刚刚起步试点，尚未建立统一制度架构。

导致这一现状的主要原因有两个：一是我国职工基本养老保险的高缴费率与高替代率，严重挤压了第二、三支柱养老金发展的制度空间；二是我国人口老龄化具有“未富先老”的显著特征，尽管 2020 年底我国已全面建成小康社会，但国民尚未做好养老保障的物质准备和精神准备。

自 2015 年以来，为了减轻企业负担，国务院先后两次降低职工基本养老保险缴费标准，并将单位缴费率从过去的 20% 降至目前的 16%，个人缴费率 8% 不变，尽管如此，单位与个人双边合计缴费率目前仍高达 24%，依然位居世界前列。

既然是高缴费率，必然要对应退休金给付的高替代率。2020 年我国职工基本养老保险退休金给付替代率仍高达 62%，而美西方国家基本养老保

险替代率却不足 40%。以美国为例，美国基本养老保险雇主、雇员缴费率均为 6.2%，双边合计缴费率仅为 12.4%，几乎相当于我国职工基本养老保险总缴费率的一半，但美国基本养老保险退休金给付替代率仅为 38%，远低于我国 62% 的高替代率水平。

正是第一支柱过高的缴费率，严重削弱了企业年金的缴费意愿和缴费能力；同样是因为第一支柱过高的给付替代率及其“充分保障”，使得参保人感觉不再需要第二、三支柱的“补充养老”。以上这些正是我国第二、三支柱养老金始终发展不起来的根本原因所在。

然而，随着人口老龄化加剧，我国职工基本养老保险财政补贴负担，以及企业和年轻人的缴费负担日益加重，因此，大幅降低职工基本养老保险缴费率和替代率，让第一支柱回归制度本源：底线保障或称保基本，防止老年贫困。可以想见，我国职工基本养老保险单位缴费率至少还可以从现在的 16% 降至 12%，甚至最终目标可降至 8%，这样，让单位与个人实行对等缴费，双边缴费率均为 8%，合计缴费率为 16%。如此一来，我国职工基本养老保险总缴费率就可以大体处在世界平均水平附近。

既然要将职工基本养老保险缴费率和替代率双双大幅降下来，那么，我们必须大力发展第二、三支柱的补充养老制度，从而真正做实三支柱养老金体系。

但在职工基本养老保险单位缴费率和替代率尚未大幅降下来的前提下，企业年金扩面、扩围、扩容仍会存在较大的制度障碍，因此，我们有必要

暂时绕道、优先发展第三支柱个人养老金，以便将我国庞大的家庭金融资产存量从过去“短炒、赚快钱”的模式中牵引过来，并逐渐转向以养老为最高目标的家庭理财新模式，从而构建家庭全生命周期养老储备的新时尚。

二、我国个人养老金制度试点的进展与现状

（一）养老目标基金

2018年2月11日，中国证监会发布《养老目标证券投资基金指引（试行）》，自发布之日起施行。2018年8月，华夏、南方、广发、富国、嘉实等多家基金公司旗下共14支养老目标基金首批获得证监会发行批文。

养老目标基金采用基金中基金（FOF）形式，投资策略包括目标日期策略（TDF）、目标风险策略（TRF）。养老目标基金采用定期开放的运作方式或设置投资人最短持有期限，定期开放的封闭运作期或投资人最短持有期限应当不短于1年。养老目标基金定期开放的封闭运作期或投资人最短持有期限不短于1年、3年或5年的，基金投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金（含商品期货基金和黄金ETF）等品种的比例合计原则上不超过30%、60%、80%。

截至目前，全市场191只养老目标基金的单只规模平均为6.39亿元，养老目标基金总规模已突破千亿门槛，达到1170.05亿元。

（二）个税递延商业养老保险

2018年4月2日，财政部、税务总局、人社部、中国银行保险监督

管理委员会、证监会五部门联合发布《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》，5月1日起正式开始试点。本次试点区域包括上海市、福建省和苏州工业园区，试点期限暂定为一年。

个人缴费标准为全年限额12000元，缴费来源只能是个人的劳动所得或个人的经营净所得。个人达到国家规定的退休年龄时，可按月或按年领取商业养老金，领取期限原则上为终身或不少于15年。个人身故、发生保险合同约定的全残或罹患重大疾病的，可以一次性领取商业养老金。

税制为EET，即缴费环节个税递延，投资收益个税递延，提取环节缴费个税。对个人达到规定条件时领取的商业养老金收入，其中25%部分予以免税，其余75%部分按照10%的比例税率计算缴纳个人所得税。

截止目前，个税递延商业养老保险试点4年，覆盖人数只有5万多人，保费收入仅有6亿多元，显然不尽如人意。

（三）专属商业养老保险

2021年5月8日，中国银保监会办公厅发布《关于开展专属商业养老保险试点的通知》，自2021年6月1日起，在浙江省（含宁波市）和重庆市开展专属商业养老保险试点。试点期限暂定一年。参与试点的保险公司包括：中国人民人寿、中国人寿、太平人寿、太平洋人寿、泰康人寿、新华人寿。

试点保险公司应积极探索服务新产业、新业态从业人员和各种灵活就业

业人员养老需求。允许相关企事业单位以适当方式，依法合规为上述人员投保提供交费支持。通知还要求，在风险有效隔离的前提下，鼓励试点保险公司积极探索将专属商业养老保险业务发展与养老、照护服务等相衔接，满足差异化养老需求。

此外，通知明确规定，专属商业养老保险产品消费者达到 60 周岁及以上方可领取养老金，且领取期限不短于 10 年。

统计显示，截至 2022 年 1 月底，6 家试点公司累计承保保单近 5 万件，累计保费 4 亿元，其中快递员、网约车司机等新产业、新业态从业人员投保近 1 万人。

2022 年 2 月 15 日，中国银保监会办公厅印发《关于扩大专属商业养老保险试点范围的通知》，自 2022 年 3 月 1 日起，专属商业养老保险试点区域扩大到全国范围，在原有 6 家试点保险公司基础上，允许养老保险公司参加试点。

（四）银行养老理财产品

2021 年 8 月 31 日，银保监会办公厅发布《关于开展养老理财产品试点的通知》，自 2021 年 9 月 15 日起，工银理财在武汉市和成都市，建信理财和招银理财在深圳市，光大理财在青岛市开展养老理财产品试点。试点期限暂定一年。试点阶段，单家试点机构养老理财产品募集资金总规模限制在 100 亿元人民币以内。通知要求试点理财公司创设符合长期养老需

求和生命周期特点的养老理财产品，推动养老理财业务规范发展，积极拓宽居民财产性收入渠道。

2022年2月25日，银保监会发布《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》，自2022年3月1日起，养老理财产品试点范围由“四地四机构”扩展为“十地十机构”。试点地区扩大至北京、沈阳、长春、上海、武汉、广州、重庆、成都、青岛、深圳十地。试点机构扩大至工银理财、建信理财、交银理财、中银理财、农银理财、中邮理财、光大理财、招银理财、兴银理财和信银理财十家理财公司。其中，对于已开展试点的四家理财公司，单家机构养老理财产品募集资金总规模上限由100亿元人民币提高至500亿元人民币；对于本次新增的六家理财公司，单家机构养老理财产品募集资金总规模上限为100亿元人民币。试点理财公司应当在试点地区范围内自主选择一个或多个试点地区销售养老理财产品，但不得超出试点地区进行销售。

截止2022年一季度末，已经有16只养老理财产品顺利发售，16.5万投资者累计认购420亿元，其中40岁以上投资者占比超过七成，认购

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_40712

