



# 王忠民：对我国个人养老金制度的几点思考



文/意见领袖专栏机构 中国财富管理 50 人论坛

近日，中国财富管理 50 人论坛财富管理专委会举办“个人养老金三支柱发展策略研讨会”，全国社保基金理事会原副理事长王忠民出席会议并进行点评发言。王忠民首先简要评述了我国个人养老金制度落地的历史意义，进而分别对个人养老金的税收、金融市场、数字化这三个应用逻辑进行分析。王忠民认为，在税收应用逻辑中，以个人养老金账户为载体，可通过税收优化合理降低个人端及企业端成本压力；在金融市场应用逻辑中，各专业机构可最大化发挥其专业经验，将个人养老金资金在资本市场中高效配置，更好地服务于我国个人养老金受益人及金融市场；在数字化应用逻辑中，通过对金融科技的应用，个人养老金可以实现长期高效的稳健运营。



我过去的工作岗位和研究偏好与养老保障制度高度相关，对议题做以下两方面的概括。

第一个方面，我国个人养老金制度正式进入实施环节。

随着国务院《关于推动个人养老金发展的意见》和银保监会《关于规范和促进商业养老金融业务发展的通知》的发布，经过多方长期酝酿、探讨、研究、呼吁，我国第三支柱个人养老金制度终于落地，无论对账户管理还是资产投资而言，都具有相当大的实际价值。随着这一制度的落地，相关行业不仅有了具体的政策框架，业务层面的基础逻辑也更加清晰了。一是将个人的养老金缴费、管理、投资、收益等各方面紧密地联系起来。尽管过去诸如第一支柱账户也是与个人直接关联，但缴费完毕后这笔资金如何管理、如何使用以及是否具备多缴多得的利益关联等问题都不清晰，城乡居民养老金在缴纳后缺乏对个人账户的全流程管理。在第三支柱这个制度体系中，首次将缴费权、所有权、知情权、信息充分性权、投资管理决策权、收益权全部归拢统一在个人养老金账户中，这是一项重要的历史性进步。二是关于个人养老金账户本身。该账户是一种封闭且专用的养老金账户，与其他两支柱养老金账户相互隔离，无论是资产管理、财富管理、社会保障还是财税等问题，今后各项工作都可以围绕个人养老金账户的制度性社会保障出发进行全流程、框架性地落实。第三支柱个人养老金制度在全球范围内都已取得充分实践，而今天我国终于初步建立起属于自己的第三支柱制度体系，对此，我们应该给予高度评价并高度关注其后续发展。

第二个方面，我国个人养老金制度落地的三个应用逻辑。

第一个应用逻辑：税收。根据国务院文件，我们规定在已经缴税（不管是机构代缴，还是自己缓缴）后的可支配收入当中，给定了年度 1.2 万元的额度上限，这个额度的限定为个人养老金赋予了税收抵扣的逻辑，该逻辑显然是相较过去的一大改善。

我国当前实行的税后可支配收入抵扣税收的方法，其本身覆盖人群有多少？相较于好几亿的潜在第三支柱受众群体，我国个人所得税应税群体才几千万。而目前这几千万人群中还隐藏着因各种因素的基数减除：其一，受疫情影响导致企业倒闭或减少支出的群体；其二，追缴补缴第一支柱养老金的企业与个人；其三，城镇职工个人缴纳群体；其四，广大灵活就业人员。如果将上述减除因素都考虑在内，几千万应税群体数量还将进一步减少，说明目前我国可享受养老金税收抵扣的人群还十分有限，所以应尽快促进第三支柱的建设，提高个人养老金制度的人群覆盖。提高了制度覆盖面，将减轻我国其他制度设计、社会突发事件处理、全社会税收统筹等方面的抉择压力。

再将目光转向企业端。过去，“五险一金”占企业总费用成本过高。相关部门一直以来都在试图大幅降低“五险一金”为企业带来的成本压力，特别自疫情暴发以来，国家一般会减少或延缓涉疫地区“五险一金”的缴纳，但降低幅度相对有限。若在缴税抵扣环节处理这个问题，可以显著降低“五险一金”对企业带来的成本压力。目前的企业端成本没有降低，但

如果我们把原来 IRA 的空账部分、疫情期间补贴和社会救助部分放在税前考虑，相比于仅以 1.2 万元限额做基数来抵扣，要有效得多。

对抵扣环节本身也应有相应考虑。计入个人账户项下的抵扣、家庭不同成员之间的抵扣、新增的 1.2 万元限额抵扣，这些抵扣操作彼此之间是什么关系？这迫使我们需要对个人养老金账户、企业成本、可受益群体以及家庭这些相关方的抵扣关系进行综合考虑。需要认识到，将这些因素都考虑进来后，可抵扣资金的规模不仅相对小了，而且没有采取情景模拟，进而无法特别准确地掌握企业、社会面及家庭之间的税收抵扣关系。

再看投资端。过去的养老金制度并未针对免税环节进行详细设计，养老金产品的投资收益主要以税延为驱动，无论是保险还是基金，也无论是否个人账户，都从税延角度设计相应的金融产品。但为何一直未有效推动以税延逻辑为驱动的养老金投资大爆发？问题在于，一直以来缺乏税前账户积累，养老金归集用以投资的资金还是比较有限。如果只关注金融投资中的税延问题，那么大部分金融产品都得不到太大发展。但如果将这些资金投到二级市场或信托且收益免税，相比于那些投向只能税延的领域，

**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\\_43808](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43808)

