

# 工作论文

## SSL Working Paper Series

WP No.165-20231215

中国社科院世界社保研究中心 主办



这期刊发的《工作论文》是由郑秉文撰写的《第三支柱养老保险：产品设计、税收模式与功能定位》，该文已公开发表。如引用，请注明上述期刊出处——编者。

### 第三支柱养老保险：产品设计、税收模式与功能定位

郑秉文

中国社科院世界社保研究中心主任

构建多层次、多支柱养老保险体系是我国养老保障改革的既定制度目标。扩大第二支柱养老保险和发展第三支柱养老保险是夯实应对人口老龄化社会财富的重要手段，是我国养老保障体系的主要物资基础与核心资产。为应对人口老龄化，未来，我国养老保险体系将从基本养老保险“一柱独大”逐渐向“三支柱鼎立”的多层次养老保险体系与模式过渡，从负债型向资产型制度体系过渡，尤其要大力发展相对落后的第二支柱、第三支柱养老保险，这将成为“十四五”时期和今后较长时期我国养老保障体系改革的主攻方向之一。第三支柱刚刚落地，

#### 一、第三支柱养老保险的可持续性在于产品优势与产品研发

如果“合格”产品存在问题，不是投资收益率太低，就是产品单一，同质化严重，第三支柱养老金账户持有人的投资购买就没有积极性，这将严重影响第三

支柱个人养老金的可持续性发展。在目前的政策规定下，养老金产品主要分为养老保险产品、银行理财产品、银行储蓄产品和公募基金产品。这里主要谈谈前两种产品，再谈谈提高收益率和降低成本的问题。

第一，投资产品参与个人养老金市场投资管理的问题。

保险产品、基金产品已经谈了很多，这里主要分析一下理财子公司最大的优势在于其短期理财产品。短期理财产品在中国发展时间相对较长，产品深入人心，覆盖面比较大，对散户的理财方式影响很大。

短期理财产品在中国第三支柱养老保险的发展建设中是有一定市场的。这不仅体现在生命周期基金（Life-Cycle Funds）或称目标日期基金（Target Date Funds）上，像生命周期基金每月定存定缴、几十年后获得一定收益的模式，在我国对那些早九晚五的上班族和一部分职业群体是有市场合的；而在中国目前并不十分成熟的投资市场中，短期理财产品的账户交易表现得更为活跃，在那些灵活就业群体中是有市场的。由此来看，短期理财产品在中国个人养老金制度的发展建设中在一定时期内是有市场的，而这是银行短期理财产品的优势，不要忽视这个优势、特点和市场，制度设计者也需要考虑到这个问题，不要有偏废。在长期产品方面，目标日期基金产品在公募基金公司那里更有优势，此外，由于我国长期的储蓄文化的原因，储蓄产品也有相当的市场。

有观点认为，商业银行发展养老金融具有客户覆盖面广的天然优势。例如，邮储银行拥有近 4 万个营业网点，覆盖中国 99% 的县市，且服务个人客户达 6 亿户等。需要注意，我国国有商业银行在用户渗透率方面较好，这一优势毋庸置疑，但解决和建立中国养老金市场最主要的痛点问题仍有难度。实际上，中国发展第二、第三支柱养老保险的难点不在于销售渠道不足，而在于目前制度设计尚无法满足业界和市场的各类需求，难以激励和触发这个潜在市场。这也导致一方面养老产品上架后无人问津；另一方面，长期亏损导致金融机构不愿再销售养老产品。第三支柱养老保险能否发展起来的关键主要在于制度设计和产品设计，与销售渠道和销售网点的多少基本无关，在这方面，渗透率很高的移动终端正在发挥巨大的替代性效应。

第二，养老保险产品的研发与产品线延伸的问题。

2018 年 5 月 1 日，个税递延型商业养老保险试点正式启动。在此基础上，

银保监会自 2021 年 6 月 1 日起在浙江和重庆开展专属商业养老保险试点，有 6 家寿险公司参与，这次试点非常值得肯定，其对丰富我国养老产品种类、满足社会多样化需求具有重要意义。

但是，2018 年实施的个税递延型商业养老保险发展情况并不十分理想，而在没有税收优惠支持的情况下，刚推出不久的专属商业养老保险试点销售的保单件数近 16 万件，保费收入近 16 亿元，远大于个税递延型商业养老保险 4 年来试点的规模，并且购买者中很多是新业态就业人员，业绩不俗，意义深远。2022 年 2 月，专属养老保险试点推向全国，养老保险公司也参与进来。

第三支柱养老保险统计的一个国际惯例是只统计税收政策支持的部分，而税收政策不支持的、完全市场化的商业保险产品往往不被纳入第三支柱养老保险统计范畴。因此从统计数据中只能看到税收支持的养老金制度的覆盖率和保费收入。商业养老保险在第三支柱养老保险里面有广义和狭义之分，专属商业养老保险和商业养老金是广义概念，而税收优惠的个人养老金则是狭义概念，由此区分就可以了。

总而言之，2021 年以来银保监会关于专属商业养老保险的努力是值得肯定，它与 2018 年 2 月证监会推出的个人养老目标基金一样，都在没有税收政策支持的情况下取得了较好的效果。从金融产品属性和发达国家实践来看，在第三支柱养老保险产品竞争中，与公募基金等产品相比，保险产品面临的挑战较大。因此，应该研究如何让专属养老保险产品能够具有更大的吸引力，进一步扩大它的市场。

从长期看，专属养老保险产品似乎就要解决“获得感”、产品多样性、可持续性等问题。个人养老金账户持有人是用脚投票的，这就要提高它的吸引力。但是，与公募基金相比，保费收入是保险公司的表内资产，保险公司承担市场波动风险，使用的是佣金制，透明度不高，成本较高，相比之下，在公募基金公司里，产品是表外资产，账户持有人承担市场风险，采取的是管理费制度，相对比较透明，成本也相对低一些。

第三，提高收益率与减低成本的问题。

我们从市场调研的结果来看，产品吸引力的关键在于总收益率，实际就是“获得感”的问题，如果“保底+浮动”的结算利率低于 4%，跟市场上其他保险产品

进行比较，吸引力就不大，获得感就不高，如果保险公司通过贴息来提高结算利率，将其提高到 5%、6%甚至 7%，不仅佣金受影响，销售人员没有积极性，甚至就连可持续性也成问题。实际上这是个“老问题”，即如何解决产品吸引力（收益率）与保险公司积极性之间的矛盾，2018 年试点的税延型商业保险也存在这个问题，当时保险公司积极性难以维持。因此，短期内产品吸引力产生的效果较好，但还需兼顾长期内产品设计的可持续性，否则，即使进入个人养老金“合格产品”的架子上，投资者也会“用脚投票”，要设法避免重蹈覆辙。因此，要设法解决靠高结算利率、靠补贴支付佣金等办法来吸引购买者的问题。

此外，第三支柱个人养老金纳入的保险产品应增加品种和类型。要整体提高第三支柱养老保险产品的幸福感，要比市场上其他产品更具有竞争力，这就需要把分红险、投连险、万能险、年金险都纳入进来，甚至可以把一定的健康保险产品都纳入进来，比如重疾险、意外险等，因为人到老年之后会增加疾病支出。同时研发第三支柱终身领取的年金产品，这也是有市场前景的。总之，保险业要发挥自己的长处。此外，保险业要适应第三支柱个人养老金的发展需要，还有一条就是要从“推销”向“投顾”方向转变。提供投顾服务也是保险公司的一个优势，公募基金就难以做到。一直以来，在整个保险业，“卖保险”的思维占统治地位，于是就有了“代理人—佣金制”，有几百万人的中介机构和销售人员。但养老保险产品的初始费用很低，无法与传统保险相比，传统的销售方式、渠道、理念都很不适应，银行保险渠道也不适用。因此，不仅保险业面临着转型，第三支柱养老金制度所需要的养老保险产品也面临着一个较大的转变。

## 二、第三支柱养老保险发展痛点在于税收模式的选择与组合

在任何国家，税收政策都是撬动第三支柱养老金发展的一个重要杠杆，或说，税收政策是发展第三支柱的第一动力和主要手段，所以，税收制度和税收模式与养老金制度的发展紧密相连。但在我国则存在很大的特殊性，税优效果都不太理想：2015 年诞生的税优型商业健康险很不理想，至今约参保人不到 7 万，保费收入刚超过 20 亿元。2018 年试点的税延型养老险的业绩更差，至今参保人约 6 万，保费收入仅为 5 亿元。那么，现在的第三支柱个人养老金的税优政策主要应主要两个问题呢。

第一，关于个人养老金税收优惠模式的选择问题。

凡是第三支柱养老保险发展较好的国家，模式设计一定既包括 EET 模式(EET 模式是在养老金的缴费阶段免税、资金运用阶段免税，领取阶段征税的一种企业年金税收模式，其中，E 表示免税，T 表示征税)，也包括 TEE 模式。如果单纯强调 EET 模式，或只有这一个模式，实践起来肯定会遇到问题，尤其在中国，因为中国的就业市场的灵活就业占比很高，纳税人数量很少。

即使在资本利得税很普遍的美国、加拿大等国，也需要结合 EET 和 TEE 两种模式，才能达到目前较高的第三支柱覆盖率。这里第三支柱覆盖率的概念是指一国加入第三支柱养老金的人数与 15~64 岁人口数量的比值。按照这一口径，美国第三支柱覆盖率是 19.8%，加拿大是 67%，新西兰是 98%。

中国没有资本利得税，且因个人所得税起征点较高，每五、六年提高一次，纳税人数呈现出波动的特征和数量很少的明显特征。因此，EET 型养老金税收模式在中国面临三个矛盾：第一，缴纳个人所得税的人群的收入水平一般较好，有条件参加第三支柱，但每年缴纳 1.2 万元的个人养老金对这个群体似乎吸引力不是太大，对这部分群体的缴费额上限可提高，目的是提高对这个群体的制度激励性。第二，虽然大多数中低收入群体对养老金需求强烈，但他们却不是纳税人，个税延迟的政策对这个群体而言是“无感”的，他们享受不到这个政策红利。第三，这是最重要的，ETT 在领取时是需要补缴个税的，但在制度外面做证券投资和储蓄等都是不用缴纳个税的，那么，无论高收入还是低收入群体，无论是纳税人还是非纳税人，他们就会权衡是参加第三支柱还是不参加，看哪个更划得来，这就使第三支柱的激励性打了折扣。总体说，EET 模式所能发挥作用的那个群体，跟企业年金所覆盖的是同一个群体，不仅覆盖率受限，而且同一个群体享受叠加的税优，不利于社会公平。

相比之下，TEE 模式只在缴费环节征收个人所得税，积累环节和领取环节均免征个人所得税。结合我国实际来看，在这种模式下有许多人群无需纳税，这个群体是庞大的，但他们也是有需求的。由此看来，中国需要再建立一个 TEE 模式，同时让 EET 和 TEE 两种模式都摆在大家面前，供市场去选择。很显然，这两个模式是针对和适用于两个不同的群体。

第二，关于个人养老金税收优惠模式的组合问题。

目前，学界有人提出 EEE 模式（EEE 模式是指是三个环节都免征个税），这种模式的初衷是好的，是可以理解的，希望通过实施更大的优惠力度，最大限度扩大覆盖率，但是 EEE 模式也是存在一些问题的。一是在激励性方面，EEE 模式与 TEE 模式对扩大覆盖率的功能和效果大体相同，EEE 模式下的覆盖面并不比 TEE 下的覆盖面有更明显的改变，因为在 EET 和 TEE 两种税优模式在同时实施的情况下，纳税人和非纳税人两个群体各取所需，资本利得税缺位的问题也克服了。国外案例已说明一切。二是国家损失了一部分本该征收的个税。我国的税收结构中个税占比本来就很低，这一块本来是征收的而没有征收，这是国家“无谓”的税收损失。与 TEE 相比，EEE 模式是无益有害，因为随着覆盖面的扩大，国家对个人所得税的损失会越来越大；三是全世界只有很少的几个国家采取 EEE 模式，其中墨西哥、斯洛伐克都属于特殊情况，覆盖率都很低，不足以成为我们的样板。如果中国实行 EEE 模式，那将成为世界第三支柱养老保险大家庭中的“极少数”。

总之，对扩大第三支柱覆盖率和国家税收来说，TEE 模式是有益无害，国家既没有损失税收，覆盖率又没有受到影响，因为 EET 模式和 TEE 模式针对的是两个不同的目标群体。国际最佳实践是同时实施两种税优模式，让百姓各取所需，这才是我们应该关注、研究和改革的正确取向。

进一步讲，中国现实需要的个人养老金税优模式的本质不应是 EEE 模式，而应是 EET 和 TEE 两个模式并行。就 EET 模式而言，准确地讲应该是“部分 EET”模式，或称之为“EEpT”模式，这里的“p”是指“partial”（部分的），因为在领取阶段补缴个税时应该排除掉投资收益部分，这就与我国资本利得税缺位保持一致，参保人就没“吃亏”，制度激励性没有降低，场内场外的税收“水位”就一样高了。但是，本金的那部分的个税还是需要缴纳的。但目前我们确立的 EET 模式是“完全的 EET”，即领取阶段补缴个税应税范围包括投资收益，在第三支柱长达 30 年的积累中，投资收益占账户资产比重的大头，相对于制度外的证券投资来说，“完全的 EET”对进入第三支柱制度内的人来说是“吃亏”了，这将不利于第三支柱的激励性和扩大覆盖面。

这里再次强调一下税优模式的选择问题：中国特色的第三支柱养老金税优模式应该两种模式的组合与并行，即 EEpT 模式与 TEE 模式，而不是废除当前的 EET、代之以新的 EEE。

### 三、第三支柱的生命力在于其功能定位和政策资源的动员力

大力发展第三支柱个人养老金要有周密的思考、科学的设计、强大的动员力，相对于 2018 年 5 月税延型商业养老保险而言，此次落地的个人养老金制度相当于是第二次启动。因此，我们应认真对待第三支柱养老金的制度设计和未来预期，不可“三进宫”。第三支柱个人养老金未来的发展前景可能取决于很多因素，但一定离不开科学的顶层设计、正确的功能定位选择、广泛的政策资源动员这三个问题。

第一，“摸着石头过河”与顶层设计相结合的问题。回顾广义和狭义的养老金产品的市场表现，其目的是为了更好的贯彻落实 2022 年 4 月份国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》（以下简称《意见》），为了加强和完善第三支柱个人养老金制度的顶层设计，将“摸着石头过河”与顶层设计结合起来。因此，我们应该冷静看待当前的市场条件和现实情况，客观看待主观愿望和实际制度设计的差距，实打实地将顶层设计和“摸着石头过河”结合起来，不断完善制度设计，并且要处理好本土特色与一般规律的关系，这就需要大量细致的艰苦工作，就如美国《雇员退休收入保障法案》（The Employee Retirement Income Security Act，简称 ERISA），该法案自 1974 年颁布实施以来，历经多轮修订，过程十分辛苦。

中央高度重视建立第三支柱个人养老金的工作，这是一项需要克服很多困难的任务，例如，《意见》沿用 2018 年个税递延型商业保险试点的缴费上限 12000 元/年。为什么没有提高缴费上限？原因在于提高缴费比例可能会受到部分群体的误解和社会质疑，被认为拉大了社会收入分配，富人享受税优政策，富者更富。在这些群体看来，每年缴纳个人养老金达到上限的人群收入较高。如果参与人数不多，缴纳上限有所提高，这个制度的执行效果就会大打折扣。从这个层面看，优化个人养老金制度必须加强顶层设计，在顶层设计中解决问题，在制度设计上把参与人数的预测与税优比例的设定较为精确地测算一个最佳组合，预测在什么样的政策支持下参保人数能达到什么规模。

第二，制度目标和模式选择的问题。就覆盖范围的目标来看，个人养老金制度有两种模式：可替代模式和附加模式，这两个模式的划分主要是根据覆盖人数而言。附加模式的定位是对第二支柱的补充，参加第二支柱中经济条件更好和收

入更高的群体可以加入第三支柱。可替代模式的定位是超越第二支柱的覆盖面，让它成为一个普惠性的制度，成为一个大众养老金，因此其覆盖面甚至并不亚于第一支柱，这样就形成一个哑铃状的三支柱养老金结构，两头大，分别是指第一和第三支柱，中间小，中间层是第二支柱企业年金，覆盖面较小，因为，企业年金的参与人身份必须是职工，必须要有雇主。

有的国家第三支柱个人养老金追求的就是哑铃状的，千方百计扩大第三支柱的覆盖面，例如，婴儿一出生时就可以建立第三支柱，直至其 18 岁时再由本人选择退出或继续加入。因此，可替代模式下的第三支柱覆盖面大于第二支柱甚至第一支柱。我国在进行顶层设计时，要提前选择好是采用可替代模式还是附加模式，将第三支柱养老保险的功能定位先行确定下来。很显然，中国是中国共产党领导的社会主义国家，养老金体系应成为共同富裕的一个基础性制度，应该对实现共同富裕起到助推的作用，而绝不该拉大收入分配，这就决定了中国建立的第三支柱在功能定位上只能追求可替代模式，远离附加模式。

第三，模式确定之后的政策资源动员力问题。一旦模式确定，就应动员所有政策资源，齐心合力去推动它。实际上，2018 年开展的个人税收递延型商业养老保险试点应是第三支柱个人养老金的 1.0 版本，国务院办公厅印发的《意见》开启了第三支柱养老保险的 2.0 版本，它将 1.0 版本的税延型商业养老保险进一步从保险业延伸和扩展到了银行理财、银行储蓄和公募基金等金融领域。在 1.0 版本阶段，参保人只有 5 万人，这个结果是典型的附加模式，它导致的三支柱养老金是金字塔型，不是哑铃型，只有极少数有条件的人才能加入。但尽管如此，我们不应忽视 1.0 版本税延型商业养老保险在第三支柱养老保险发展过程中的历史性作用，从某种程度上看，没有 1.0 版本就没有今天的 2.0 版本。

总的来说，我国发展第三支柱养老保险的最大挑战在于，在资本利得税缺位的条件下，如何动员各种政策资源、千方百计地提高产品吸引力，把庞大的 120 万亿元家庭储蓄合理有序地引导到第三支柱养老保险制度里，既解决了养老金的问题，又同时解决了我国长期资金的来源问题。从金融的角度看，第三支柱个人养老金改革也是金融供给侧改革的一部分。我国债务资金太多，股权资金太少，资本金的供给不足，要让更多的债权资金变成股权资金，让更多的储蓄变成资本金。对第三支柱个人养老金而言，在场外证券投资收益免征个税的条件下，通过



税收优惠、税收递延来吸引投资者入场，这是非常值得深入思考的问题。因此，我们必须认真面对所有现实问题，动员所有政策资源，为第三支柱个人养老金的发展创造更加有利的政策环境。

CISS CASS

**声明:**

中国社会科学院世界社保研究中心(简称“世界社保研究中心”),英文为 The Centre for International Social Security Studies at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 CISS CASS, 成立于 2010 年 5 月, 是中国社会科学院设立的一个院级非实体性学术研究机构, 旨在为中国社会保障的制度建设、政策制定、理论研究提供智力支持, 努力成为社会保障专业领域国内一流和国际知名的政策型和研究型智库。

中国社会科学院社会保障实验室(简称“社会保障实验室”), 英文为 The Social Security Laboratory at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 SSL CASS, 成立于 2012 年 5 月, 是我院第一所院本级实验室。“社会保障实验室”依托我院现有社会保障研究资源和人才队伍, 由“世界社保研究中心”直接领导, 日常业务运作由“世界社保研究中心”管理, 首席专家由“世界社保研究中心”主任郑秉文担任。

“社会保障实验室”于 2013 年 2 月开始发布《快讯》和《工作论文》两项产品。其中, 《快讯》产品版权为“社会保障实验室”所有, 未经“社会保障实验室”许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登, 如需使用, 须提前联系“社会保障实验室”并征得该实验室同意, 否则, “社会保障实验室”保留法律追责权利; 《工作论文》版权为作者所有, 未经作者许可, 任何机构或个人不得以抄袭、复制、上网和刊登, 如需引用作者观点, 可注明出处。否则, 作者保留法律追责权利。

如需订阅或退订《快讯》和《工作论文》, 请发送电子邮件至: [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)。

**地址:** 北京东城区张自忠路 3 号院东院北楼。

**电话:** (010) 84083506

**传真:** (010) 84083506

**网址:** [www.cisscass.com](http://www.cisscass.com)

**Email:** [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)

**联系人:** 董玉齐