



**郑秉文：推动个人养老金发展
必须切实加强顶层设计，动员
所有政策资源**



意见领袖 | 四十人论坛

本文要点

☞ 我国个人养老金发展的最大劣势在于资本利得税缺位。在场外证券投资收益免税的条件下，通过税收优惠来吸引投资者入场较为困难。

☞ 推动个人养老金制度建设，必须不断完善顶层设计，将顶层设计和“摸着石头过河”结合起来，并处理好本土特色与一般规律的关系：

首先要解决好制度目标和模式选择的问题，将第三支柱的功能定位明确下来。

其次需高度重视制度设计和产品设计，例如同时引入 EET 和 TEE 两种税优计划供百姓选择——凡是第三支柱发展较好的国家，模式设计一定既包括 EET 模式也包括 TEE 模式。中国没有资本利得税，且因个人所得税起征点较高，纳税人数很少，纳税人数量随着起征点的变化七、八年波动一次，更需建立 EET 和 TEE 两种模式。

最后是要动员所有政策资源，为第三支柱的发展创造更加有力的政策环境。

☞ 理财子公司的最大优势在于其短期理财产品，而短期理财产品的账户交易十分活跃，在中国个人养老金制度的发展建设中是有市场的。

——郑秉文 中国社科院世界社保研究中心主任

* 本文为作者在 CF40 双周内部研讨会“个人养老金制度建设与市场布局”上所作的主题交流。文章仅代表作者个人观点，不代表 CF40 及作者所在机构立场。



第三支柱发展痛点

在于制度设计尚不完备

第一，关于银行理财子公司参与个人养老金市场投资管理的问题。

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很长，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的发展建设中有没有市场？肯定是有，且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。

在我看来，中国人讲究“打麻将”文化，享受摸牌、胡牌的直接参与感。这是银行理财产品市场的文化基础。像生命周期基金这样的每月在工资中扣除一定金额、几十年后获得一定收益的模式，并不完全符合很多中国人的文化取向，但对那些早九晚五的上班族和一部分职业群体是非常适合的；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十分活跃。

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，因此，银行理财子不要忽视这个优势、特点和市场，制度设计者也需考虑到这个问题，不要有偏废。

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，国有大行在用户渗透率方面都很好，这一优势毋庸置疑，但这并不是解决和建立中国养老金市场最主要的痛点问题。

实际上，中国建立养老金第二、第三支柱的难点也不在于销售渠道不足，而在于制度设计尚不完备，无法满足业界的各类需求，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售卖养老产品。

7 年前推出的税优健康险和 4 年前的税延型商业养老险试点，效果均不及预期，这两个案例足以说明，第三支柱能否发展起来的关键主要在于制度设计和产品设计，与销售渠道基本无关，与销售网点的多少也基本无关。

第二，关于养老产品的税收优惠模式问题。

凡是第三支柱发展较好的国家，模式设计一定既包括 ETT 模式也包括 TEE 模式。单纯强调 EET 模式，实践起来肯定会出问题。

即使在资本利得税很普遍的美国、加拿大等国，也需结合 EET 和 TEE 两种模式，才达到了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的人数与 15-64 岁人口数量的比值。按照这一口径，美国的第三支柱覆盖率是 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，纳税人数较少。而 EET 模式的意思是，缴费阶段免征企业所得税和个人所得税，积累阶段免征个人所得税，只是领取阶段征收个人所得税。由此带来的一个矛盾是，缴纳个人所得税的人群的收入条件等一般较好，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，例如 2.4 万元/年或 3.6 万元/年，目的是提高对这个群体的制度激励性。

而大多数中低收入收入群体对养老金较为在乎，但他们却很可能不是纳税人，个税延迟的政策对这个群体而言是“无感”的。总体说，EET 所能发挥作用的那个群体，跟企业年金是同一个群体，覆盖率是有限的。

相比之下，TEE 模式的意思是，只在缴费环节征收企业所得税和个人所得税，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，也是有市场需求的。由此看来，中国需同时将建立 EET 和 TEE 两种模式，针对和适用于两个不同的群体。

学界有人提出 EEE 的问题，有这样的声音，初衷是好的，是可以理解的，是想实施更大的优惠力度，最大限度扩大覆盖率，但在我看来，EEE 模式是一个伪命题。主要理由有二：

一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。

二是在领取阶段补缴个税时应该排除掉投资收益部分，这就与资本利得税缺位一致起来了，参保人就没“吃亏”，制度激励性就没降低，场内场外的税收“水位”就一样高了。但是，本金的那部分个税还是需要缴纳的，该怎么交就怎么交，参保人既没“吃亏”，也没占“大便宜”，只有一个“小便宜”，那就是个税延迟了。

从这个角度看，中国特色的、现实需要的个人养老金税优模式的本质

不应是 EEE，而应是“部分 EET”，或称之为“EEpT”，这里的“p”是指“partial”。

深入分析来看，在激励性方面，EEE 与 TEE 对扩大覆盖率的功能和效果大体相同，因为在 EET 和 TEE 两种税优模式同时实施的情况下，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；但是，EEE 比 TEE 的缺点更明显，这里的关键在于对第一字母 E 和 T 的理解，就是说，对于扩大覆盖面来讲，EEE 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。如果真的发展 EEE 模式，那就将成为世界第三支柱大家庭中的“极少数”，对国家而言，后果可谓“赔了夫人又折兵”——扩大覆盖率的贡献并不大，但税优国家却少收了一块。

而相较而言，TEE 是有益无害，对扩大覆盖率和国家税收来说，都是有益无害。就是说，国家既没损失税收，覆盖率又没受到影响，因为 EET 和 TEE 针对的是两个不同的目标群体，没有矛盾，TEE 针对的就是非纳税群体，这两个税优模式的适用群体不同。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。

这里总结一下税优模式：中国特色的第三支柱个人养老的税优模式应该两种同时实施，即 EEpT 模式与 TEE 模式。有声音提出的 EEE 模式的本质应该是 EEpT。

第三，关于专属养老保险产品。

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。

2018 年实施的个税递延型商业养老保险发展情况并不理想，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。今年 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里面有广义和狭义之分，专属商业养老保险是广义概念，而税收优惠第三支柱个人养老金则是狭义概念，有此区分就可以了。

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_44315

