

第三支柱养老保险的财政金融支持

——账户制个人养老金的国际经验

王向楠

摘要：2022年11月，五部委发布《个人养老金实施办法》，中国的账户制个人养老金开始试点。本文首先辨析账户制个人养老金与5个相关概念，总结中国个人养老金制度方案的特征；其次，分析美国IRA、英国SIPP、日本iDeCo、日本NISA、加拿大RRSP、加拿大TFSA、澳大利亚Superannuation这7个账户制个人养老金的制度模式，关注形成过程、账户运行、财税规则和建设效果，并阐释其突出特点；最后，从覆盖拓展、投资高效、信息透明、监管严格、账户连通和养老服务6个方面，提出中国发展账户制个人养老金的政策建议。

关键词：个人养老金 账户制 养老保险 资本市场 财税政策

2022年，中国践行“以人民为中心”发展理念的一件大事是正式推出和实施了个人养老金制度。2022年11月4日，人社部、财政部、税务总局、原银保监会和证监会联合发布《个人养老金实施办法》，明确了个人养老金采用账户制，11月25日，个人养老金在36个城市和地区先行试点。这是中国“发展多层次、多支柱养老保险体系”的一次创新，将对中国金融结构及市场运行产生显著影响。

本文将分析账户制个人养老金发展的国际经验，并针对我国现状提出一些对策建议。首先，考虑到养老金领域存在很多常用的概念，本文第一节比较账户制个人养老金与5个常用的相关概念，进而总结

中国2022年实施的账户制个人养老金制度的4个特点。其次，考虑到中国处于从计划经济向市场经济的深度转型中，社会保障体系较为健全，加之过去较长时期中人口老龄化形势并不严峻，使得个人养老金的建设起步较晚，因此，可以更多参考先发国家的经验，本文第二节分析了5个国家的7个账户制个人养老金制度。最后，第三节分析了中国账户制个人养老金今后发展的一些可行措施。

一、账户制个人养老金的特征及中国的制度

账户制个人养老金制度中，“账户制”

王向楠，中国社会科学院金融研究所副研究员、中国社会科学院保险与经济发展研究中心副主任。基金项目：国家社会科学基金年度项目“养老保险第三支柱与养老金金融市场的协同发展研究”（编号：22BGL062）。



“个人”“养老”“金”这4个词均是不可或缺的。

（一）账户制个人养老金的含义

1. 账户制个人养老金与基本养老金中的个人账户

大多数国家的基本养老金采用现收现付制（Pay-As-You-Go, PAYG），没有个人账户，社会统筹的功能强，少数国家的基本养老金有个人账户（如中国），发挥激励个体参与和缴费的作用。从账户定位来看，个人养老金是养老保险体系的非基础层次，是第三支柱，是自愿参与的，而基本养老金是养老保险体系的基础层次，是第一支柱，是强制参与的。从账户缴费来看，个人养老金缴费超过上限的部分不能获得税收优惠，而基本养老金的雇主缴费和个人缴费均有固定的标准，也有明确的财税支持。从账户资金形态来看，个人养老金账户中的资金是“实账”，而基本养老金个人账户往往是完全或部分“空账”运行，具体账户中并没有所记载数字的对应资金。从账户资金积累来看，个人养老金账户中的资金由个人决定如何投资，扣除佣金及管理费用后，个人享受收益并承担风险，而基本养老金个人账户中资金的投资并不由个人决定。从账户携带性来看，二者均很好。

2. 账户制个人养老金与有个人账户的企业养老金

确定缴费型（Defined Contribution, DC）企业养老金设有个人账户，与账户制个人养老金均属于确定缴费型。从账户定

位来看，个人养老金和企业养老金均属于养老保险体系的非基础层次。但是，个人养老金属于第三支柱，而企业养老金属于第二支柱。第三支柱的建设通常要晚于第二支柱的建设。虽然有些国家的个人养老金制度允许中小企业甚至所有企业的企业主为“个人”缴费，但它本质上仍是以个人（雇员）为账户所有人的个人养老金。从账户缴费来看，个人养老金缴费超过上限的部分不能获得税收优惠，而企业养老金中企业缴费和个人缴费的标准通常是固定好的。从账户资金形态来看，二者均是实账。从账户资金的使用来看，账户制个人养老金中的资金由个人决定如何使用，而企业养老金个人账户中的资金主要由企业委托管理人进行操作，个人的决定权小。从账户携带性来看，账户制个人养老金的携带性很好，而企业养老金中的个人名下的资产通常只有在个人离开企业时才能携带。不少国家允许企业养老金个人账户中的资金转入账户制个人养老金的账户，反之，则难一些。

确定待遇型（Defined Benefit, DB）企业养老金在积累阶段形成的是资金池，没有个人账户。在领取阶段，少部分制度有个人账户，但是仅用于估计参与人可获得养老金的期望值，而不由参与人决定如何使用。

3. 账户制个人养老金与账户制个人养老金融产品

在市场上，能够进行生命周期中资金管理，进而满足居民个人或家庭的养老需

求的金融产品不少，它们大多采用了账户制。但是，它们并不一定属于账户制个人养老金；或者说，能够进入账户制个人养老金的金融产品，仅是账户制个人养老金金融产品中的一部分。作为一项民生保障制度，个人养老金在很大程度上是围绕“财税优惠”运转的。因此，在约定俗成的语境下，有财税优惠的养老金融服务才能算作“养老金 (Pension)”。有了财税优惠措施，必然要对个人养老金的金融服务进行较为严格的规范，在参与人缴费、服务准入、投资操作、资金转移、资金领取、账户继承、信息披露等方面设定一系列标准，进而形成制度。在市场上，带有“养老”字样的金融产品，如果没有“进入”个人养老金账户，那么，无论它们是否能发挥养老功能，都不算入个人养老金。因此，过去的商业养老保险产品和当前未进入个人养老金的商业养老保险，以及2022年12月开始由中国养老金管理公司推出的“商业养老金”，均不属于个人养老金产品。

4. 账户制个人养老金与享受税收优惠的储蓄账户

居民进行储蓄的目的既可能是养老，也可能是为了满足中期流动性开支、大病医疗、购买住房等。发展账户制个人养老金的首要目的是增强养老保障体系的可持续性，因此，需要促进的是长期储蓄。要

区分居民储蓄的目的是养老还是其他，不能仅依赖于调查问卷，还要从行动上看。账户制个人养老金通常有一定的锁定期限，如果想提前领取，就要缴纳罚款，并且，制度名称也多使用“养老金”“年金 (Annuity)”“退休 (Retirement)”等字样。建立有税收优惠的储蓄账户制度的目的是促使居民进行储蓄，其账户资金存取的灵活性强，享受的税收优惠幅度则要弱于账户制个人养老金。为了满足不同客户在资金期限、灵活性、税优模式等方面的不同偏好，很多国家既发展账户制个人养老金，也发展享受税收优惠的储蓄账户^①。

5. 账户制个人养老金与非账户制的个人养老金

非账户制的个人养老金是指“产品制”的个人养老金，通常是指仅有一类个人养老金融产品能够获得税收优惠的模式。因为人寿保险和商业养老保险的定位就是——管理与被保险人的生命相关的财务风险，所以在获得财税优惠上，保险业往往是金融业中“先行先试”的。这使得产品制中的“产品”几乎均是指保险产品。在中国，2018年5月起，三个地区启动了个人税收递延型商业养老保险试点，推出了产品制的个人养老金。2022年11月，五部委发布了《个人养老金实施办法》，明确中国个人养老金实行账户制。不同于个人税延型商业养老保险模式，账户制个人

^① 中国居民的储蓄率较高，所以不需要对一般性储蓄给予财税优惠政策，而应将财税优惠用于支持养老金积累。



养老金模式如下：参与人要先向个人账户缴费；然后，在众多的金融产品中进行选择；资金运行的信息更为清晰；税收优惠的计算和处理更为便捷。可见，账户制是建立在产品制之上的。

（二）中国的账户式个人养老金

当前，中国的个人养老金已全面进入市场运行阶段。中国账户制个人养老金具有如下特征。

一是明确定位为养老金的第三支柱。个人需要先参加基本养老保险，才能参加个人养老金，所以中国的个人养老金设定为基础保险保障之上的层次。当前，没有允许企业主体为个人缴费，是由于有些企业对参与基本养老保险的义务还没有完全履行。这也是全球第三支柱的常见做法。

二是税收优惠政策明确和便于操作。个人养老金资金账户缴费按照 12 000 元/年的额度标准，在综合所得或经营所得中据实扣除。此标准对所有参与人“一视同仁”。个人养老金资金账户的投资收益不征收个人所得税。在领取阶段，个人领取的个人养老金不并入综合所得，而是单独按照 3% 的税率计算缴纳个人所得税。这消除了参与人对未来税率不确定的担心。目前，个人养老金没有财政补贴的设计。

三是个人拥有全部财产权益和投资责任。个人养老金的缴费完全由参与人个人承担。在资金积累期间，参与人个人可以自主选择购买储蓄存款、理财产品、商业

养老保险、公募基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保障的金融产品。个人养老金实行完全积累制，账户中积累的资金完全由个人所有。针对个人养老金账户的资金风险，没有保险保障机制。

四是政府监管、银行托管和金融机构投资的协同治理功能一次到位。在人社部组织建设的个人养老金信息管理服务平台上建立个人养老金账户，用于信息记录、查询和服务等。在商业银行或其他符合规定的个人养老金产品销售机构开立或者指定本人唯一的个人养老金资金账户，用于缴费、购买产品、归集收益等。通过发挥银行的托管功能，管控投资机构的操作风险。为了便于管理，这两个账户是唯一相互对应的。金融机构（商业银行、保险公司、基金公司等）在个人养老金管理服务方面机会平等，展开市场竞争。

二、账户制个人养老金发展的国际经验

从全球来看，各国发展养老保险第三支柱——个人养老金普遍采用账户制。一些国家在账户制个人养老金发展方面起步较早，已形成较大资金规模。他们的发展模式存在较大差异。本节分析 6 种账户制个人养老金模式。

（一）美国 IRA

美国养老金的第二支柱——以 401(k) 为代表的职业养老金很发达，美国养老金的第三支柱——个人退休金账户（Individual Retirement Accounts, IRA）也

发展迅速，并已达到相当规模。

美国的 IRA 始于 1974 年，在美国《雇员退休收入保障法案》(Employee Retirement Income Security Act, ERISA) 的支持下建立。美国建立 IRA 的目的是：① 鼓励没有参与企业养老金计划的劳动者为自己退休后的生活进行储蓄；② 允许参加了企业养老金计划的劳动者在失去雇主缴费时继续进行储蓄，并继续享受税收优惠。1981 年，《经济复苏法案》将 IRA 的目标人群扩大到所有的劳动者及其配偶，每年的缴费额度也从 1 500 美元提高至 2 000 美元。1997 年，《纳税人救济法案》批准了一种新型的 IRA——罗斯 (Roth) IRA。2006 年，《养老金保护法案》将 IRA 的每年缴费上限与通货膨胀率挂钩。

IRA 由个人自愿设立。IRA 账户主要设立在商业银行，也可以设立在信用合作组织、人寿保险公司、公共基金和资本市场经纪人。参与者自愿缴费，缴费只能来自收入和从其他养老金账户的转账。账户所有人从金融机构提供的选项中选择标的进行投资。

1. 账户运行

美国的 IRA 分为两大类——传统 IRA 和罗斯 IRA，它们的差别主要在于税收优惠模式和账户资金领取的灵活性。

传统 IRA。如果传统 IRA 的参与者没有参加企业养老金，或者虽然参加了企业养老金，但是收入低于一定门槛（要考虑配偶的收入状况），那么，该人的缴费就可

以享受个人所得税的优惠。2019 年的《让每个社区都为退休做好准备法案》规定，从 2020 年开始，传统 IRA 账户所有人的最高领取年龄从 70.5 岁提高到 72 岁。2020 年，传统 IRA 账户的年缴费上限为：不满 50 岁的人为 6 000 美元，50 岁及以上的人为 7 000 美元。传统 IRA 账户的大部分资金流入来自账户所有人的企业养老金。传统 IRA 的账户所有人中的中老年人多于年轻人。

罗斯 IRA。罗斯 IRA 对参与人的收入有一定限制，只有收入低于一定金额的人才能参与。按照 2020 年的规定，对于个人，年收入不超过 139 000 美元；对于夫妻，合计家庭年收入不超过 206 000 美元。罗斯 IRA 账户的资金可以随时领取。在罗斯 IRA 没有 70.5 岁的缴费年龄限制，也没有年满 72 岁时必须领取的规定。罗斯 IRA 账户的大部分资金来自账户所有人的缴费。在罗斯 IRA 的账户所有人中，青年人多于中老年人。

在 2010 年之前，收入超过一定门槛的个人是无法将传统 IRA 账户的资金转入本人的罗斯 IRA 账户的。根据 2005 年通过的《税收增加预防和和解法案》，这种限制从 2010 年起被逐步取消了，当前将传统 IRA 的资金转入罗斯 IRA 账户时已经不再受参与者收入的限制。

除传统 IRA 和罗斯 IRA 之外，还有一些小型的 IRA。自主 IRA (Self-directed IRA)，它的托管人在投资选择方面具有更大的灵活性，可以投资房地产、私人抵押



贷款、私人公司股票、贵金属、知识产权等。简单 IRA (Savings Incentive Match Plan for Employees IRA)，在雇员缴费的同时，由雇主进行匹配缴费，所以属于雇员储蓄激励匹配计划。简单 IRA 更类似于 401 (k) 计划，所以通常不被视为 IRA。

2. 财税规则

传统 IRA 的账户所有人在缴费时可以享受个人所得税的税前扣除优惠，而在领取时，领取额要计入当期个人的应税收入。可见，如果传统 IRA 的账户所有人在退休后的所得税税率低于工作期间的税率，那么，其在领取时缴纳的税款将低于缴费时被免除的税款，从而受益。为了防止过早领取资金，除《国内税收法》规定的几种情况之外^①，账户所有人在 59.5 岁之前从个人退休账户中提取资金将面临 10% 的罚款。

罗斯 IRA 的账户所有人在缴费时不享受任何个人所得税优惠。IRA 的资金在账户内积累时，不需要缴纳个税；但是对于分红，只有参与人年满 59.5 岁、死亡或残疾，并且账户运行满 5 年后，才能完全免税。在领取阶段，领取额不计入个人当期的应税收入。可见，如果账户所有人在退休后的所得税税率高于工作期间的税率，那么，其在领取时被免除的税款将多于缴费时缴纳的税款，从而收益。

如果在缴费和领取时的个人所得税的边际税率相等，并且账户积累期的投资收益率相等，从缴费到领取的时间相同，那么，传统 IRA 和罗斯 IRA 享受的税收优惠是等值的。

3. 建设效果

2020 年，美国工作年龄 (15~64 岁) 人群中拥有 IRA 账户的比重为 18% (Hoffman et al., 2022)。美国 56~64 岁人群中拥有 IRA 账户或 401 (k) 等其他账户制养老金的比重达 58.1%，X 世代 (1964—1980 年出生的人) 中，拥有 IRA 账户的比重也达 56.1%，而在 15~31 岁人群中，拥有 IRA 账户的比重仅为 17.7%。可见，美国人开设 IRA 账户没有“趁早”。2020 年，美国 IRA 账户的存入金额的中位数为 2 514 美元，标准差为 199 美元，2022 年第一季度，美国 IRA 账户的平均资产规模为 127 100 美元，较 2021 年第一季度的 130 000 美元下降了 2% (Fidelity, 2022)。

2022 年第三季度末，美国养老金资产总额为 32.3 万亿美元，较 2022 年第二季度末下降了 4.5%，这主要是源于资本市场低迷。近 30 年来，养老金资产在美国所有家庭金融资产中的占比一直稳定在 30% 左右。2022 年第三季度末，美国 IRA 的资产总额为 11.048 万亿美元，较 2022 年第二季度末减少了 5.3%；43% 的 IRA 资产 (即

^① 可以提前领取而不受罚款的情形包括参与人死亡、残疾、首次购买住宅 (指在过去两年内没有拥有住所，终身的额度为 1 万美元)、支付符合条件的教育费用、支付健康保险费 (失业超过连续 12 个星期)、支付大额医疗费用。

表 1 传统 IRA 和罗斯 IRA 的主要特点

	传统 IRA	罗斯 IRA
参与人收入额度	无	有，不能超过某一收入门槛，目前，单人年收入为 139 000 美元；夫妻年收入为 206 000 美元；限制正在逐步放松
缴费的年龄限制	无，有劳动收入的未成年人可以参加	无，有劳动收入的未成年人可以参加
缴费上限	不满 50 岁者为每年 6 000 美元，年满 50 岁者为每年 7 000 美元	不满 50 岁者为每年 6 000 美元，年满 50 岁者为每年 7 000 美元
缴费的税收处理	自己（和配偶）没有雇主养老金时，可税前扣除；自己（或配偶）获得了雇主养老金时，根据纳税申报状态和收入水平而决定	没有优惠，即不能从计算应纳税所得额时扣除
提前领取处罚	较严格，在 59.5 岁之前，不符合几种情形的领取，要支付 10% 的罚款	很轻，在 59.5 岁之前，不符合几项情形，且账户运行不满 5 年时，一般要支付 10% 的罚款
最迟领取规定	有，到 72 岁时必须开始领取	无
领取的税收处理	缴纳个人所得税	免税

资料来源：对公开资料的整理。

4.801 万亿美元) 投资于共同基金，其中，股票型基金的投资金额为 2.6 万亿美元，混合型基金的投资金额为 9 440 亿美元^①。

4. 突出特点

美国 IRA 养老金的突出特点在于：传统 IRA 和罗斯 IRA 规则简明，在税收和领取方面区别明显，形成了良好的互补关系（表 1）。IRA 实现了与第二支柱企业养老金个人账户的对接，使得个人可以统一管理自己拥有的养老金资产。其中，传统 IRA 账户的资金大部分来自其他退休金计划，如 401 (k) 计划的转入。

(二) 英国 SIPP

英国养老金的第二支柱——职业养

老金制度一向发达，养老金的年金化发放和收入取回计划 (Income Drawdown) 为居民养老提供了较为稳健的资金来源。英国养老金的第三支柱——个人养老金包括个人养老保险 (Personal Pension Plan, PPP)、存托养老金 (Stakeholder Pension) 和自助投资养老金 (Self-Invested Personal Pension, SIPP) 三类，其中，自助投资养老金的账户性质明显。此外。英国的个人储蓄账户 (Individual Savings Account, ISA) 的资金也可用于养老。英国 ISA 制度的影响大，是日本、加拿大等国家类似制度的重要参考模板。考虑到研究 ISA 的文献已经较多，本文不再分析英国 ISA

① 这段话的数据来自 Investment Company Institute (ICI). Release: Quarterly Retirement Market Data, December 15, 2022。



制度。

英国税务局于1989年发布了《联合办公室备忘录101》(Joint Office Memorandum 101)，提出了一种允许进行广泛投资的个人养老金。第一个SIPP是在1990年3月由一家个人养老金管理公司的母公司推出的。2004年，英国修改财政法案，对英国养老金制度进行了改革，其中大部分内容于2006年4月6日生效，这常被称为养老金简化改革。养老金简化改革让SIPP的参与者有了更大的投资自主权，并构成了当前SIPP的规则框架。

SIPP中，账户所有人需要与SIPP服务提供商签订协议，所有人可以选择购买或出售哪些资产，并决定何时操作。SIPP的账户所有人达到退休年龄后，可以随时从SIPP领取资金。能够从SIPP账户领取资金的最低年龄在当前为55岁，到2028年将提升到58岁。可见，锁定期限较长。

1. 账户运行

SIPP具有如下3个特征，不同计划在这3个特征上的程度不同。①混合(Hybrid)。此类计划中，一部分资产需要始终保留在传统养老基金中，其余部分可以“自我投资”。这是主流的做法。②递延(Deferred)。通常，大部分或全部的养老金资产以被保险的养老基金形式持有，少部分投资于共同基金。资金进入账户一段时间以后，允许自我投资或领取资金。这些限制正在逐渐放宽。此类计划的投资产品可达上千种。③精简或单一(Lite or Single)。此类计划通常只对投资一种资产

的账户收取优惠费用。投资平台、股票经纪人、全权基金经理账户通常采用这种做法。此类计划可以升级为具有多种投资类型的SIPP。

2. 财税规则

英国对SIPP缴费的税优政策与个人养老保险和存托养老金基本相同。年度缴费额的免税额度是本人年收入和某一固定阈值(2022—2023财年为4万英镑)的较低者。适用高税率和附加税率的纳税人通常需要通过填写纳税申报单来申请退税。

SIPP账户可投资的免税资产范围很广。英国财政部介绍中所列举的免税资产类型包括股票、股权、在证券交易所上市的投资信托、金边债券和外国政府发行的债券、单位信托基金、开放式投资公司的股票、公司债券、交易所交易基金(ETF)、银行存款(含英镑账户和外币账户)、商业地产、在证券交易所上市的房地产投资信托和海外基金(HMRC, 2022)。不免税的投资资产包括：价值较小的动产；所谓的有毒资产，如古董车、酒、邮票和艺术品；居民住宅。

当参与者年满55岁时，可一次性免税提取账户金额的25%。SIPP账户的领取资金计入当期个人的应税收入。

3. 建设效果

自SIPP建立以来，SIPP发展迅速，是英国养老金市场中一个不断增长的细分领域。截至2019年末，英国保险业协会监管下的SIPP所持有的资产价值为2100亿英镑(ABI, 2020)。SIPP数量约定为

200 万左右。约 20% 的英国私人养老金资产是在 SIPP 中持有的。SIPP 的市场规模还远不能与英国的企业养老金、年金保险相比。

4. 突出特点

SIPP 具有养老金所强调的保障性，也给予了参与人较大的投资自由度，投资收益稳健，但是有以下两点不足。一是领取上有不小的限制。账户所有人在达到退休年龄后才能从 SIPP 领取资金。提款收入有“上限”，通常由英国政府的精算部门确定。二是费用率较高，限制了市场竞争力。有的 SIPP 使用固定的管理费，有的 SIPP 管理费为投资金额的一个百分比（如 1%），有的 SIPP 还有初始设置费。此外，许多金融机构会为每个账户设置每月最低缴费额。

（三）日本 iDeCo

日本的雇用关系比较紧密，所以除政府养老金之外，日本的企业养老金也较发达。因此，虽然日本的人口老龄化很严重，但是它的个人养老金却出现得较晚。日本的个人确定缴费型养老金（Individual

Defined Contribution Pension, iDeCo）出现于 2001 年^①。

1. 账户运行

iDeCo 为每个参与人开设个人养老金账户。作为养老保险第三支柱，iDeCo 与第二支柱有不错的连通性（表 2）。iDeCo 只要约定了可以转出资产，就可以将资金转移至确定缴费型（DC）企业养老金，但不能将资金转移到确定待遇型（DB）企业养老金。iDeCo 接受确定缴费型（DC）企业养老金的转入，也接受确定待遇型（DB）企业养老金转入，不过，需要分别满足 1 项条件和 2 项条件，具体见表 2 的注释。

iDeCo 通过 iDeCo+（也称“iDeCo Plus”）允许中小企业的雇主为雇员缴费，建立雇员的个人养老金，从而促进了中小企业的就业吸引力。中小企业设立 iDeCo+ 的条件主要包括：未建立企业养老金或职工养老基金；人员规模不超过 300 人，如果同一企业管理了多个机构，则所有机构的人数合计不得超过 300 人；同意为雇员缴费。雇主对每位雇员的缴费上限为每月

① 2001 年 10 月，日本实施了《确定缴费型养老金法》，开始建立 iDeCo 制度。iDeCo 保障的对象是个体经营者和未参加企业年金的 20 岁以上的劳动者。2017 年 1 月开始，iDeCo 的保障对象扩展至企业养老金的参保人、公务员互助制度的参保人、全职家务劳动者等。2018 年 1 月开始，iDeCo 允许参与人按年缴费，并提供了更广泛的现金流选择。

2018 年 5 月，iDeCo 进行了如下扩展：为了保障未参加企业养老金的中小企业（100 人以下）劳动者的退休收入，iDeCo 推出了中小企业业主缴费制度，称为 iDeCo+（也称“iDeCo Plus”）；对于未明确做出投资选择的参与人，其账户资产将自动投资于合格默认投资选择；为避免选项过多带来的困扰，iDeCo 将向参与者展示的投资品数量的上限设定为 35 个；允许参与人将个人管理的资产从 iDeCo 转移到确定待遇型（DB）企业养老金。2020 年 4 月，iDeCo 将参与年龄上限提高至 75 岁。2020 年 10 月，iDeCo+ 将开户资格从 100 人以下的中小企业拓展到 300 人以下的中小企业。2020 年 10 月，进一步放宽了已经参与企业养老金的人参与 iDeCo 的要求。



表 2 iDeCo 账户与企业养老金的连通性

iDeCo (个人养老金)		转入系统		
		确定缴费型企业养老金	确定待遇型企业养老金	
转出系统	iDeCo (个人养老金)	√ (a)	√	√ (a, b)
	确定缴费型企业养老金	√ (a, b)	√ (b)	√ (b)
	确定待遇型企业养老金	√ (a)	√	√

注：a- 转出系统约定了可转出资产。b- 从确定缴费型企业养老金转出时，可根据个人要求一次性转出。

资料来源：iDeCo 官网。

23 000 日元。雇主的缴费可以在计算企业所得税的应纳税所得额时全额扣除。雇主要与自己选定的管理机构（金融机构）另行签订养老金管理服务合同。

2. 财税规则

iDeCo 的缴费在大多数情况下是可以全额扣税的。这能为缴费的个人规避居民税，为中小企业规避企业税。参与人的最低缴费金额为每月 5 000 日元。缴费金额的上限根据参与人身份类型分为几类。其基本规律是，从第二支柱中获得的保障程度越高，缴费金额的上限越低。参与人的缴费金额每年最多调整一次，调整时间为 12 月到次年的 11 月之间。参与人如果加入了企业的确定缴费型（DC）养老金计划，就不能选择按年缴费，只能选择按月缴费。

iDeCo 的参与人可以自由选择投资产品，并确定相应的投资金额。管理者可以解释投资产品，但不能推荐具体产品服务。iDeCo 账户内投资产品的投资收益是免税的，但账户内金融产品的投资收益要按 20.315% 的税率纳税。

iDeCo 养老金在领取时是需要纳税的，

但可以享受专项扣除额度。iDeCo 的养老金要等到参与人年满 60 岁才能领取。如果参与人死亡或达到一定程度的残疾，那么，可以在 60 岁之前领取一次性的死亡抚恤金、一次性或分期的残疾抚恤金。参与人年满 75 岁时，必须开始领取。领取方式可以是一次性领取、年金化领取，或者两种方式的组合。

iDeCo 在账户转移上的设计，促进了劳动力自由流动。如果下一家企业有确定缴费型（DC）企业养老金计划，那么，参与人可以将 iDeCo 账户中的资金转移到下一家企业的确定缴费型（DC）养老金计划中。如果下一家企业没有确定缴费型（DC）企业养老金计划，那么，参与人可以将原企业的确定缴费型（DC）企业养老金计划保留在 iDeCo。如果下一家企业有确定待遇型（DB）企业养老金计划，那么，参与人需要与下一家企业的管理者联系办理账户资金转移。

3. 建设效果

iDeCo 的规模还不大，但是发展较快。根据日本全国养老基金业协会（2023）发布的数据，截至 2022 年 11 月，iDeCo 的

表 3 iDeCo 账户的领取结构 (2021—2022 财年)

给付类型	给付方式	获得人数	获得人数增长率	给付金额 (千日元)	给付金额增长率	人均给付金额 (千日元)
养老给付金	年金	17 586	8.4%	11 912 017	11.5%	667
	一次性	26 746	3.5%	91 544 958	6%	3 423
	年金+一次性	2 357	16.2%	4 205 546	20.6%	1 784
损害给付金	年金	129	15.2%	83 528	10.5%	648
	一次性	1 089	8.4%	2 210 731	-0.9%	2 030
	年金+一次性	31	10.7%	62 135	274.5%	2 004
死亡一次性给付		2 688	10.75%	5 099 174	15.30%	3 411
脱退一次性给付		5 797	6.54%	1 183 334	48.0%	436

资料来源：iDeCo 官网。

参与人总数为 2 736 944 人，其中，11 月新加入的人数为 50 621 人。参与人的主体是第 2 类参与人——没有资格领取公共养老金的人。2022 年 11 月，此类参与人总数为 2 316 631 人，11 月新加入的人数为 43 304 人。截至 2022 年 11 月，已有 703 499 家中小企业加入了 iDeCo，较上月增加了 6 164 家。iDeCo 的参与人中，男性占比为 58.4%，女性占比为 41.6%。参与人的平均年龄为 45 岁。

不同年龄段的 iDeCo 参与人的资产结构不同。iDeCo 账户中的资金分布于投资信托、银行存款、损害保险和生命保险的比重分别为 69.4%、23.4%、5.6% 和 1.6%；对于不再缴费者，其账户中的资金分布于投资信托、银行存款、损害保险和生命保险的比重分别为 49.4%、34.7%、8.5% 和 7.3%。

2021—2022 财年 iDeCo 的领取结构见表 3。iDeCo 账户资金的主导性领取形式

是养老给付金，但是，养老给付金主要是一次性领取的。

4. 突出特点

日本的个人养老金有两个突出特点。一是定位于养老保险的补充层次，其参与金额、税收优惠的规定都考虑了参与人参与第一支柱和第二支柱的情况。这使个人养老金制度促进了日本所有人实现相同水平的养老保障。二是对于企业的税优力度大，企业给雇员的缴费可在企业所得税税前扣除。因为只有中小企业（300 人以下）才能参与，所以这支持了中小企业的发展。个人养老金一次性领取的占比较高，这反映了 iDeCo 的投资收益存在竞争力不足的问题。

(四) 日本 NISA

日本于 2014 年推出了个人储蓄账户 (Nippon Individual Savings Account, NISA)。虽然 NISA 账户的存续期不长（一般不超过 5 年），但是从 2024 年



开始，NISA 账户期限将大幅延长，使养老保障的性质增强。因此，本文对其分析。^①

1. 账户运行

NISA 的参与人可以在指定的银行、证券公司、投资信托公司等金融机构开设 NISA 账户。NISA 账户中的资金可以投资的金融产品主要是 4 类——股票、投资基金、交易所交易基金 (ETF) 和房地产投资信托基金 (REITs)。参与人需要在一定的时间内持有 NISA 账户，一般是 5 年。日本政府为了平衡储蓄促进、风险积累和社会公平，给 NISA 设定了投资额度。该投资额度通常每年变化。未使用的投资额度在每年结束时失效，或者说，不能转移到以后年度使用。待账户持有期限结束后，一个 NISA 账户中的资金可以自由转移至其他的 NISA 账户或普通投资账户。

2. 财税规则

NISA 账户的财税优惠是资本利得免税。NISA 账户的投资损失不能直接用于抵免其他投资收益的税款。NISA 的投资额度是每年 120 万日元，5 年就是 600 万日元，这也就是免税的额度。从 2024 年开始，每年的投资额度提高到 360 万日元

(分为 120 万日元的常规投资和 240 万日元的成长投资)，终身投资额度为 1 800 万日元 (表 4)。

3. 建设效果

NISA 账户制度自启动以来，经历了较快的发展壮大，到 2022 年，增速已经明显放缓。截至 2021 财年末，开设的 NISA 账户数量为 1 112 万个，较上一财年出现了小幅下滑，供款金额达到了 25.27 万亿日元。其中，小额累计 NISA 的开户数量为 5.86 万个，累计供款金额为 1 804 亿日元。从 2014 年末到 2022 年 3 月，日本 NISA 的账户数目和累计供款金额的情况见表 5。

4. 突出特点

日本 NISA 制度参考了英国 ISA。相比于英国 ISA，日本 NISA 更加定位于投资资本市场，尤其是股票市场，从而在发展养老保障第三支柱的同时，促进日本长期权益资金的供给。其次，相比于英国 ISA，日本 RRSP 的账户分类和运行规则更简单，鼓励个人投资者可以根据自己的风险承受能力和投资目标选择适合自己的投资组合。

(五) 加拿大 RRSP

加拿大注册退休储蓄计划 (Registered

① 日本居民的储蓄主要是以银行存款的形式存在，其次是以长期保险的形式存在，投资的性质弱。日本的低利率环境导致储蓄账户的利息收入低，所以传统储蓄方式难以满足日本居民的长期资金需求。日本于 2014 年创建了 NISA 制度，通过提供长期的资本利得税优惠，推动年满 20 岁的日本人为退休尽早储蓄，并促进资本市场的发展。日本于 2016 年推出了初级 NISA (Junior NISA)，以便父母 (或监护人) 为 20 岁以下子女 (或被监护人) 进行储蓄。日本于 2018 年推出了 Tsumitate NISA，意为小额累计 NISA (或称为“增额 NISA”)。2024 年，日本将改革 NISA 制度，建立新的 NISA 系统。

表 4 日本 NISA 的 2024 年改革要点

指标	2023 年 (改革前)	2024 年 (改革后)
合格的投资品	普通 NISA : 股票、共同基金、ETF 和 REITs 小额累计 NISA : 长期投资的共同基金	增长型 NISA : 股票、共同基金、ETF 和 REITs 小额累计 NISA : 长期投资的共同基金
参与人资格	年满 20 岁 (初级 NISA 针对 20 岁以下的人)	年满 18 岁 (不再开设初级 NISA 账户)
免资本利得税期间	普通 NISA : 5 年 小额累计 NISA : 20 年	无限制
年度额度	普通 NISA : 120 万日元 小额累计 NISA : 40 万日元	增长型 NISA : 240 万日元 小额累计 NISA : 120 万日元
总额度	普通 NISA : 600 万日元 小额累计 NISA : 800 万日元	1 800 万日元 (其中增长型 NISA 不超过 1 200 万日元)

资料来源: 日本证券交易商协会网站。

表 5 日本 NISA 的规模

指标	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月
账户数目 / 万个	825	987	1 061	1 099	1 150	1 161	1 220	1 247	1 112
累计供款 / 万亿日元	2.97	6.44	9.41	12.53	15.63	17.89	20.69	24.02	25.27

注: 累计供款金额是从账户设立开始计算的。

资料来源: 日本金融服务局 (Financial Services Agency) 网站或 Japan Securities Dealers Association, Fact Book 2022, October 7, 2022.

Retirement Savings Plan, RRSP)^①。它是
以养老为目的进行的个人储蓄、推迟领取
的金融产品。加拿大还有一种养老金制度
称为个人退休金计划 (Individual Pension
Plan)。它属于养老金, 且享受税收优惠,
但是, 它是雇主为雇员建立的, 享受的是
企业所得税优惠而非个人所得税优惠, 属
于第二支柱。因此, 本文不做分析。

1. 账户运行

① 单人 RRSP。仅由一个人建立, 该
人即为账户的缴费人和所有人。

② 配偶 RRSP。通常是高收入一方为
配偶的 RRSP 账户缴费。经过一定的持有
期后, 配偶可以取出这些资金, 并缴纳税
款。通常情况下, 同时开设单人 RRSP 和
配偶 RRSP 时, 家庭在领取时的税负会

① RRSP 于 1957 年推出, 旨在鼓励雇员和个体经营者为养老而储蓄。RRSP 可由一个人建立, 也可与配偶或雇
主共同设立。1992 年, 加拿大在 RRSP 中嵌入了购房者计划 (Home Buyers' Plan, HBP), 允许参与人及其
配偶从 RRSP 中提取资金 (或从 RRSP 借款) 购买首套房, 还款期限最长可达 15 年。2011 年, 加拿大议会通
过了建立集合注册退休储蓄计划 (Pool PRPP) 的立法, 将 PRPP 的覆盖面扩展至小型企业的雇员和雇主及
自我雇佣者。



较低。

③ 团体 RRSP。雇主根据雇员的意愿，为雇员的 RRSP 缴费。团体 RRSP 的主要好处是，雇主的缴费可以像支付给雇员的工资一样在企业所得税税前扣除，也为雇员实现了节税。团体 RRSP 也有激励员工工作的效果。这类投资的投资自主权要低于单人 RRSP 和配偶 RRSP。

④ 集合 RRSP。多个小型企业的雇主或自我雇佣者可以联合起来建立一个 RRSP。该类账户的管理费用通常要高于其他三类账户。

2. 财税规则

个人向 RRSP 的缴费可在个人所得税税前扣除。1991 年制定的税前扣除上限为上一年申报收入的 20%：对于有雇主缴费的参与者，个人的税优额度为 3 500 美元；对于没有雇主缴费的参与者，个人的税优额度为 7 500 美元。此后，税前扣除额度与加拿大人平均工资的年度增长率挂钩，每年公布一次。缴费额度的任何未使用部分不能在将来使用。根据加拿大税务局的规定，向 RRSP 超额缴费的部分需缴纳罚款。向 RRSP 缴费的最高年龄是 65 岁。

RRSP 的投资范围广泛。它可以投资储蓄、担保投资证书、债券、抵押贷款、共同基金、收入信托、公司股票、交易所交易基金等。这些投资的收益都是免税的。

参与者从 RRSP 领取养老金时，需按当时的税率缴纳个人所得税。这与雇主设立的养老金的税务待遇相同。参与人在未满足 60 岁时可以从 RRSP 提前领取养老金，

但需支付罚款。参与人在年满 75 岁之前，可以随时将 RRSP 的资金转移到注册退休收入基金 (Registered Retirement Income Fund, RRIF)。参与者年满 75 岁时，必须从 RRSP 计划中提取所有资金、转移到 RRIF 或者购买年金。

与其他税延型养老金账户类似，RRSP 对储蓄的吸引力主要取决于两个方面。一是参与者面临的税率高低。对于收入为 7.5 万美元的加拿大人，向 RRSP 缴费可以节省 30% 以上的税负；对于收入为 15 万美元的加拿大人，向 RRSP 缴费可以节省 40% 左右的税负。二是参与者的收入水平。在养老金领取环节，参与者的收入水平越低，RRSP 越有吸引力。对于收入水平较低（如低于 5 万美元）或没有雇主匹配缴费的人，RRSP 比较有吸引力。

3. 建设效果

近年来，RRSP 对加拿大储蓄投资者的吸引力有所下降。35~44 岁年龄段人群的 RRSP 参与率从 2000 年的 30% 下降到 2019 年的 24%，其中，劳动者群体的参与率从 41% 下降到 37%。RRSP 吸引力下降的原因有很多。① 在过去 20 年，加拿大的房地产价格上涨较快，年化增长率接近 8%。因此，很多人将储蓄用于购房，支付首付款和还贷款。还有越来越多的人购买了基于房地产租金的金融产品。② 近年来，加密货币和不可替代代币 (Non-Fungible Token, NFT) 兴起，吸引了加拿大居民，尤其是年轻人的目光。约有 15% 的加拿大人持有加密货币或不可

替代代币。RRSP 的资金自然不能投资于加密货币和不可替代代币，所以降低了吸引力。

根据加拿大统计局公布的 RRSP 的运行情况 (Statistics Canada, 2022), 2020 年, RRSP 总缴费人数超过 620 万, 较上年增加约 4.9%。RRSP 缴费总额达 501 亿加元, 较上年增加约 13.1%。2020 年, RRSP 缴费的中位数为 3 600 美元, 高于 2019 年的 3 260 美元, 为有记录以来的最高水平。2020 年, RRSP 的参与率扭转了自 2008 年以来连续 12 年下降的趋势。2020 年, 加拿大纳税申报人中, 缴纳 RRSP 的比例达到 22.3%, 较 2019 年增加了 0.5 个百分点。2020 年, 加拿大 10 个省中的 7 个省及所有 3 个地区, 纳税申报人向 RRSP 缴费的比例和向 RRSP 缴费的总额均增加了。除纽芬兰和拉布拉多省之外, 加拿大十省三地区的 RRSP 缴款中位数均有所增加。

4. 突出特点

RRSP 的特点在于缴费方式的多样化, 可以由个人、配偶或雇主缴费, 多个小型企业的雇主及多个自我雇佣者也可以联合起来共同建立一个 RRSP。作为养老金的第三支柱, RRSP 不仅有与企业养老金之间的账户互通机制, 还实现了与养老金融产品 (如 TFSA) 的账户互通, 以便于参与者统一管理个人养老金资产。此外, 加

拿大养老金的养老保障属性较弱, 一般储蓄性较强, 并在支持参与者购买刚性住房方面发挥了积极作用。

(六) 加拿大 TFSA

加拿大的免税储蓄账户 (Tax-Free Savings Account, TFSA) 是一种促进个人储蓄的金融产品。TFSA 不单纯以养老为目的, 但是能发挥一定的养老作用, 经常被统计入第三支柱, 所以对其分析^①。

1. 账户运行

自 2009 年起, 年满 18 岁的加拿大人 (即使没有开设账户) 都每年累积 TFSA 的供款额度。TFSA 每年的额度上限会根据通货膨胀进行调整, 并四舍五入到最接近的 500 加元。2023 年 TFSA 的供款额度为 6 500 加元, 每年的额度与通货膨胀挂钩。TFSA 的投资范围很广泛, 包括股票、合格私人公司股票、特定债务债券、分期付款收据、共同基金、房地产投资信托、年金合同、权证、期权、特许权单位、存托凭证等。TFSA 的账户所有人可以在任何时候领取任何金额的款项。

2. 财税规则

加拿大人向 TFSA 供款是从个人税后收入中支付的。TFSA 账户中的收益是免税的。TFSA 账户的所有者提取资金是免税的, 也无罚款。可见, TFSA 中的资金可用于任何目的, 养老金性质弱。

^① 加拿大的免税储蓄账户 (TFSA) 制度是于 2008 年确立的, 于 2009 年开始运行。建立 TFSA 制度的目的在于促进长期投资, 其次是增强养老财务准备。TFSA 制度允许年满 18 岁并持有有效社会保险号码 (SIN) 的加拿大人参与, 非加拿大成年人也可参与, 但供款要收取 1% 的税款。



3. 建设效果

加拿大财政部 (Canada Revenue Agency) 网站公布了 TFSA 的 2021 年的数据。TFSA 参与人数为 1 530.45 万人，较上年增加 113.54 万人，增幅小。TFSA 的账户数为 2 339.74 万个，较上年增加 261.79 万个，增幅也小。全年新开设的 TFSA 账户为 309.80 万个，全年关闭的 TFSA 账户为 153.52 万个（不含因账户所有人去世而关闭的 13.99 万个账户）。

全年中，对 TFSA 账户进行了供款的参与人为 875.86 万人，其中：用完了供款额度的参与人为 138.36 万人，没有对 TFSA 账户进行供款的参与人为 654.58 万人。从 TFSA 账户中取款的参与人数为 467.38 万人。全年没有发生交易的参与人为 1 038.96 万人。

TFSA 账户全年的供款金额合计为 7.15 万亿加元，供款次数为 13.26 亿次，平均每个参与人供款 8 160 加元，供款 15.1 次。TFSA 账户全年的取款金额为 3.79 万亿加元，取款次数为 2 511.6 万次，平均每个参与人取款 8 117 加元，取款 5.4 次。可见，人均供款金额与人均取款金额很接近，说明 TFSA 账户的发展处于平稳期。

TFSA 账户总的市场价值为 3 501.9 亿加元，每个参与人平摊的公允价值为

22 882 加元。

4. 突出特点

TFSA 账户享有的财税优惠多、限制少。其一，供款额度从参与人 18 岁那年算起（不早于 2009 年），未使用的供款余额可以累积到后续年份。其二，参与人可以在任何时候取回任何金额的资金，而不受罚款。

（七）澳大利亚 Superannuation

澳大利亚的养老金称为超级年金 (Superannuation)，它覆盖了雇员和非雇员的居民。超级年金采用账户制。雇主和雇员根据法律进行的缴费所形成的资金构成了第二支柱——企业养老金，而个人自愿缴费所形成的资金构成了第三支柱——个人养老金 (Voluntary Superannuation)^①。

1. 账户运行

超级年金按照委托人类型可分为如下几类。① 行业 (Industry) 基金。它是由雇主协会和 / 或工会管理的多雇主基金。它的设立和运作完全是为了会员的利益。② 雇主 (Employer) 基金。它是雇主为雇员设立的基金。每个基金都有自己的信托结构。③ 公共部门 (Public Sector) 基金。它主要是由政府设立的基金，其中的一些基金没有实际资金，采用现收现付的名义账户制度。在公共部门工作的新雇员通常

① 1973年，澳大利亚工会组织与雇主达成协议，雇主不给雇员大幅提高工资，而是转为向雇员的超级年金账户缴费。自2014年7月1日起，雇主缴费率提高到了9.5%。自2021年6月30日起，雇主的缴费率以每年0.5%的速度增长，到2025年，提高至12%。2022年，澳大利亚开展了超级年金改革，内容包括提高账户的可携带性、增强账户管理方面的竞争力。

加入的是公共部门的基金。④ 零售(Retail)基金。它是由金融机构负责运营的基金，允许个人自主缴费，也允许雇主为其雇员设计并缴费。后者有时可单独视为一类，称为批发综合基金(Wholesale Master)。⑤ 自我管理养老(Self Managed)基金。它是由少量个人(6人以下)在澳大利亚税务局的许可下建立的基金。此类基金的受托人与成员是完全一致的。

表6报告了澳大利亚超级年金的5类基金的情况。雇主基金的规模明显小于另外4类基金。零售基金的实体数目明显多于其他几类由机构管理的基金。这些基金的资产集中度均比较高。资产配置方面，除自我管理的养老基金较少配置债券、较

多配置现金之外，其他几类基金的资产配置结构相近。

超级年金提供的养老待遇可分为如下三类。① 保留待遇。它是指在员工达到“保留年龄”之前，必须保留在参与人退休基金中的部分。目前，超级年金领取年龄最低为55岁，到2025年，最低领取年龄将提高到60岁。1999年7月1日以后的所有缴费都归为这一类。② 受限制的非保留待遇。只有在规定的触发事件(如终止受雇于当前雇主)发生时，超级年金才能被领取。③ 不受限制的非保留待遇。可由参与人自由支配。

2. 财税规则

个人对超级年金的缴费可在一定额度

表6 澳大利亚超级年金投资管理比较分析

指标	行业基金	雇主基金	公共部门基金		零售基金	自我管理养老基金
			普通	免监管		
总资产(百万澳元)	718.6	59.7	520.1	148.4	625.9	747.6
实体数目	37	19	18	19	112	—
资产集中度						
前十合计占比	82%	—	96%	—	73%	—
前三合计占比	46%	76%	58%	—	37%	—
监管者	APRA	APRA	APRA	联邦或州财政部门	APRA	自我监管
资产配置						
上市公司股票	47%	43%	39%	—	53%	36%
非上市公司股票	5%	2%	6%	—	2%	0%
债券	19%	29%	26%	—	21%	6%
房地产	10%	9%	9%	—	7%	21%
基础设施	9%	4%	5%	—	2%	1%
现金	8%	9%	9%	—	12%	24%
其他	2%	5%	5%	—	4%	12%

资料来源：Australian Prudential Regulation Authority (APRA), Annual Superannuation Bulletin, June, 2019a. Australian Prudential Regulation Authority (APRA), APRA Annual Fund-Level Superannuation Statistics, June, 2019b. Principles for Responsible Investment (PRI), Private Retirement Systems and Sustainability: Australia, July 14, 2020.



内在个人所得税税前扣除。2021—2022 财年的免税缴费上限为 27 500 澳元。账户所有人的免税额度与其单位工作时间的收入水平挂钩，按照 2 500 澳元的倍数计算。超级年金为养老金积累少的参与人设计了更灵活的税收优惠：如果参与人在上一财年末的养老金总额低于 50 万美元，那么，其未使用的免税缴费额度可以结转至下一财年使用，最长结转期为五年。

澳大利亚超级年金对提前领取有较严格的规定。参与人只有在面临严重的经济困难或处于其他悲惨境地时，如医疗保险无法覆盖巨额医疗费用，才能寻求提前领取个人账户内的养老金。

3. 建设效果

根据澳大利亚超级年金协会（Association of Superannuation Funds of Australia, ASFA, 2023）网站公布的数据，截至 2022 年第二季度末，澳大利亚养老基金总规模达到 3.3 万亿澳元，较年初下降了 3.2%，较上年同期下降了 0.5%。澳大利亚的养老基金规模位列世界第四。2022 年 1 月到 9 月，基金产品的数量从 80 个减少到 69 个，表明行业出现了整合态势。

2021—2022 财年，超级年金的缴费和待遇支付均有所增长。超级年金缴费总额达 392 亿美元，比上一财年增长了 17.1%，这是由于经济形势向好，个人自愿缴费增加。2021—2022 财年，超级年金的待遇支付总额为 237 亿美元，比上一财年增长了 7.8%。

2022 年第三季度，超级年金的投资回报率约为 -0.7%，较上年同期（16.9%）大幅下降。这是连续三个季度投资回报率出现负增长。澳大利亚超级年金协会认为，

这主要归因于全球多家央行收紧货币政策、乌克兰冲突导致市场不确定性增加、供应链中断带来的压力及全球增长前景趋弱。

4. 突出特点

在澳大利亚，个人养老金的突出特点是，与第二支柱企业养老金在相同制度框架下运行，并且高度融合。这主要源于澳大利亚的企业养老金发展较早、较好。这种完整、简便的制度设计创造了制度红利，提高了税收优惠政策的设计和执行的效率，也降低了管理成本和监管成本。

三、账户制个人养老金发展的几点建议

立足于中国现实国情，参考国际经验，对账户制个人养老金的发展提出如下建议。

（一）覆盖拓展范围

个人养老金制度有税优设计（目前的税前扣除额度为每人每年 12 000 元），这对于广大未常态化缴纳个人所得税的低收入者不能起到激励作用，所以可以探索多渠道扩大个人养老金的覆盖面。① 社会就业方式越来越呈现多元化趋势，金融机构可以与行业组织、大型平台合作，根据它们所连接的劳动者的特点和现实需求，设计定制化的个人养老金产品。这些产品要考虑劳动者的工作性质、收入水平、风险承受能力等因素，提供个性化的参与方式和灵活的缴费选项。金融机构应当简化个人养老金产品的参与流程，降低参与门槛，例如，将在线平台或移动应用作为开户和缴费渠道。在个人方式参与的基础上，支持行业组织、大型平台合作采取团体的方式参与。② 一段时期以后，探

索允许个人为家庭成员建立个人养老金账户并进行合并缴费，甚至家庭成员的税优额度可以合并，由参与人进行税前扣除。③个人养老金定位于个人承担权利和义务的补充养老保险制度，应当尤其关注中低收入人群，政府可以通过更直接的财政支持促进低收入人群加入。例如，为低收入人群提供一定比例的缴费补贴或额外的养老金奖励，以增加他们的参与的能力和动力。

（二）提升投资效率

中国个人养老金“实行完全积累”，所以参与人最关注的是投资收益和账户管理费用率。二者也是对不同个人养老金产品进行比较和排名的重要指标。①个人养老金的投资的基础是参与人的生命周期原则。投资组合的风险随时间的推移而降低，到参与人退休时，投资基本在低风险资产上。这种风险降低的路径被称为“下滑曲线”（Glide Path）。此策略常作为DC型养老金计划中个人账户的默认投资选项。②如果个人养老金产品参与人有较多的其他收入来源，或者投资结束期不明确，则不用太拘泥于生命周期原则。例如，在个人养老金发展较早的国家，很多临近退休者的个人养老金账户的资金仍然较多地投资于有一定风险的资产，或者说，年轻人账户和老年人账户的投资组合的构成没有太明显的差异。③个人养老金投资越来越多地采用长期回报策略，即在某一风险水平之内，追求投资收益最大化。为了保护参与人的利益，在今后较长时期内，不应允许个人选择具体的投资标的，以避免个人的不成熟心态影响养老金积累。④个人养老金应是低费率的，销售服务费、

产品购买费用、交易费、托管费、资金领取费等应当大幅减轻，甚至免除。从全球来看，中国个人养老金的供给主体数量庞大，这有助于为参与人提供内容更丰富、费用更低的个人养老金金融服务。监管部门可以制定明确的账户管理费用率最高标准，促进投资收益和管理费用的平衡。

（三）完善信息披露

个人养老金产品应做好信息披露，以便参与人基于充分、准确的信息做出决策。这是保护参与人权益的有效途径，也是近些年各类个人金融产品和资管行业在不断改进的内容。①参与阶段。可以向客户提供前瞻性的风险—收益特征分析。对于客户参与养老金受到的流动性约束，应给予充分的提示。对于个人养老金产品过去实现的投资收益，应给予客观清晰的展示，而不应夸大高收益情况或掩盖低收益情况。对于客户参与养老金受到的流动性约束，应给予充分提示。②资金积累阶段。在投资业绩方面，参保人账户中的流量和存量信息应清晰透明，便于查询。一方面，“信息平台”当前最好不做“实时性”要求，以免助长参与人的短期投机的情绪。另一方面，一些参与人可能长期不思考投资问题，所以可以向他们推送更多的经济金融环境的客观分析等信息，以促进其思考。③待遇领取阶段。个人养老金的领取方式较多，应向参与人讲解清楚一次性领取、年金化领取、不定期领取等不同方式之间的差异，以及不同领取方式如何受寿命变化和利率条件变化的影响。④注意确保信息披露的质量。监管部门应明确个人养老金账户信息披露的要求和标准，制定披露



政策和指南，指导养老金机构和管理者如何披露账户信息。养老金机构应采用清晰简明的格式和易于理解的语言，避免使用过于专业化或复杂的术语，确保账户所有人能够理解相关信息。

（四）严格高效监管

个人养老金具有参与人群广泛、市场竞争激烈、投资规模大等特点，需要从多个方面防范风险。① 机构层面。为了减少产品同质化，应当为不同类型的金融机构分别设置门槛。个人养老金是 DC 模式，金融机构承担信托责任，因此，应更加关注金融机构的股东情况和公司治理状况。当前阶段，金融机构合作的销售渠道、科技公司的责任应当由合作的金融机构连带承担。产品提供者应能够熟练使用投资额度分析、久期分析、敏感性分析、随机压力测试等分析工具。② 产品层面。“账户制”建立在“产品制”基础上，因此，应根据产品的性质、规模、复杂性等因素设置准入门槛。产品进入市场前，应当对其投资领域、目标客户、转换机制、待遇领取、法律风险等进行审核，避免出现不当创新、不当激励、不当描述、不当收费等问题。个人养老金产品应采用较高的准入标准。③ 个人层面。销售和投资人员应具备专业知识、从业经验、良好品行等。可以组织统一的资格考核，统一并提升个人养老金关键岗位的从业门槛。

（五）逐步账户连通

个人养老金作为养老保险体系的必要补充和第三支柱，可以逐步实现与第二支柱和第一支柱的连通，助力养老金“统一大市场”建设。① 税收优惠的连通。逐

步建立与第二支柱企业年金之间的税优额度共享机制。允许将第二支柱的税优额度转到第三支柱，使无法参与企业年金的人群可以在个人养老金中获得更多的税优额度，助力其积累个人养老金。对于个人和企业 在缴费和领取养老金过程中的税务事项，可以制定明确的规定和操作指南，确保税收处理的高效。② 资金的连通。在资金积累环节，在分类记账的基础上，允许离职人员将其企业年金、职业年金中归属个人的资金转移到其个人养老金账户中。在资金领取环节，个人在退休或符合领取条件时，可以通过这个账户一次性领取第二支柱和第三支柱的养老金。这样可以减少领取过程中的烦琐手续和时间成本。③ 账户信息的连通。个人可以通过提供必要的身份信息和账户信息，将两个账户进行关联。个人可以通过该平台查看账户余额、交易记录、投资组合等信息，方便进行资金规划和管理。提升参与人的操作效率，促进参与人对养老金资产的统一分析和 管理。

（六）推动养老服务

要实现居民“老有所养”，除提供货币购买力之外，还要有养老服务的有效供给，因此，养老金体系在设计中要通过支付功能，促进和补足“养老服务”这块短板。① 将养老金领取与长期护理保险，甚至居家养老、社区养老服务进行对接。个人可以选择将部分养老金直接支付给养老服务提供商，用于支付养老院费用、医疗服务、家政服务等。② 鼓励达到退休年龄的参与人——尤其是中低收入者——以年金方式领取养老金。这要求提升年金产品



的吸引力，通过宣传教育向个人说明年金化领取的好处，通过提供税收优惠、额外补贴或其他奖励措施来鼓励个人采取年金化方式领取养老金。这将有助于个人更好地规划养老消费，降低养老服务的供给成本。③可以将养老金领取与养老机构居住、

老年康复护理、老年休闲娱乐等市场化养老服务产品对接，促进这些服务的规范化、高效化供给。建设居家、社区、机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系，推进居家养老服务发展。[N]

学术编辑：卢超群

参考文献

- [1] Association of British Insurers (ABI). Pensions Policy, Retirement Income and Savings-UK Trends[R]. May,2020.
- [2] Association of Superannuation Funds of Australia (ASFA).Super Statistics[R]. 2023.
- [3] Fidelity.Q1 2022 Retirement Analysis, Fidelity Retiree Health Care Cost Estimate[R]. May, 2022.
- [4] Her Majesty's Revenue and Customs (HMRC). What is A SIPP?[R/OL]. October, 2022. <https://www.which.co.uk/money/pensions-and-retirement/personal-pensions/what-is-a-sipp-aBIOf9I200cM>.
- [5] Hoffman M G, Klee M A, Sullivan B. America Counts: Stories Behind the Numbers-Who Has Retirement Accounts? Who Has Retirement Accounts? [R]. U.S. Census Bureau. August 31, 2022.
- [6] Japan Securities Dealers Association. Fact Book 2022[R]. October 7, 2022.
- [7] Statistics Canada. Registered Retirement Savings Plan Contributions, 2020, The Daily, April 1, 2022.
- [8] 日本全国养老基金业协会,2022 iDeCo(個人型確定拠出年金)の制度の概況[R].2023年.

Fiscal and Financial Support for the Third Pillar of Pension Insurance – International Experience of Personal Account–Based Pensions

WANG Xiangnan

(Institute of Finance and Banking, Chinese Academy of Social Sciences)

Abstract In November 2022, five ministries jointly issued the *Implementation Measures for Personal Pension Plans* as China unveiled its pilot program for a personal pension system based on the individual account model. This article summarizes the characteristics of China's personal pension system and analyzes the concept of individual account-based personal pensions as well as five related concepts. The article analyzes seven individual account-based personal pension systems, namely the individual retirement accounts (IRA) in the United States, the self-invested personal pensions (SIPP) in the United Kingdom, the individual defined contribution pensions (iDeCo) and the Nippon individual savings accounts (NISA) in Japan, the registered retirement savings plans (RRSP) and tax-free savings accounts (TFSA) in Canada, and superannuation funds in Australia. This article focuses on the topics of how the systems were formed, how accounts operate, fiscal and tax rules, as well as the effects of the establishment of these pension systems. It also summarizes the prominent features of each of these pension models. Finally, the article makes policy suggestions for China's development of individual account-based personal pensions from the perspectives of coverage expansion, efficient investment, information transparency, strict regulation, account connectivity, and elderly services.

Keywords Personal Pension, Account, Pension Insurance, Capital Market, Fiscal Taxation Policy

JEL Classification G22 G23 O16