



# 我国第三支柱个人养老金：问题与对策

李丽丽

**摘要：**随着人口老龄化的国情日益凸显，加快个人养老金制度建设显得极为重要。为推进多层次养老保险体系建设，我国第三支柱个人养老金制度于2022年11月落地。研究发现我国第三支柱个人养老金起步晚、供给有限，养老金融产品收益率低、同质化现象严重。对于个人养老金，应加快完善相关制度，包括丰富税收优惠方式、增强制度弹性、放宽账户管理以增强个人养老金制度吸引力；并在产品层面提供多元化选项，凸显养老属性。

**关键词：**个人养老金 养老保险 养老储蓄 制度弹性 税收优惠设计

## 引言

2021年，中国65岁以上人口占总人口的比重超过14%，我国步入深度老龄化阶段。随着老龄化国情的日益凸显，党和国家愈发重视人民养老事业。从“积极应对人口老龄化”写入党的十九大报告，到党的二十大报告中的“完善基本养老保险全国统筹制度，发展多层次、多支柱养老保险体系”，体现了党中央对养老事业发展的关切。国家“十四五”规划提出，推动养老事业和养老产业协同发展。《国家积极应对人口老龄化中长期规划》《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》（国发〔2021〕35号）等纲领性政策文件也陆续出台。2022年11月，人社部等五部门联合印发《个人养老金实

施办法》（人社部发〔2022〕70号），标志着个人养老金制度落地实施。追溯我国个人养老金发展的历史与现状，明确其功能定位，剖析个人养老金在发展中面临的问题，对完善其制度安排，促进市场化改革，助力人民养老事业建设有所裨益。

## 我国个人养老金制度安排滞后

我国第三支柱个人养老金的发展长期处于空白，与国际比较相对落后。无论在顶层制度设计层面还是在商业市场层面，缺位明显。

### 第三支柱个人养老金制度与一、二支柱同时起步

我国第三支柱个人养老金制度起源于20世纪90年代初，与第一支柱基

李丽丽，交通银行金融研究中心。本文系个人观点，与所在机构无关。



本养老保险制度同时起步。《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》

（国发〔1991〕33号）制定了基本养老保险、企业补充养老保险、个人储蓄性养老保险相结合的养老保险体系，搭建起我国养老一、二、三支柱的框架。其中，个人储蓄性养老保险由职工自愿参加、自愿选择经办机构，是我国第三支柱个人养老金的最早制度安排，但后续没有配套政策跟进和落地。

2022年4月，国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7号，下称《意见》），确立了政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金制度框架。该意见的出台，标志着我国个人养老金制度的正式确立，也标志着我国“三支柱”养老保障体系首次实现从国家、单位到个人的全覆盖，是我国积极应对人口老龄化和健全养老保障体系的重大举措。2022年11月，人力资源和社会保障部等五部委联合发布《个人养老金实施办法》（人社部发〔2022〕70号，下称《办法》），对个人养老金的参加流程、账户管理和监督管理等方面做了具体规定，个人养老金相关实施细则正式落地。据人社部的数据，截至2022年底，我国个人养老金参加人数近2 000万人，总缴费142亿元。

#### 具有金融产品属性的个人养老金

随着政策关注和试点的放开，近年来，涵盖保险、基金、理财、储蓄等不同类型的具有金融产品属性的个人养老金产

品在监管推动下也逐渐出现并受到市场关注和认可。

**保险类个人养老金融产品。**2017年6月，国务院确认了加快发展商业养老保险、完善养老保障三支柱体系的具体措施。2018年4月，《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》（财税〔2018〕22号）发布，允许购买商业养老保险的投保人在个税前列支保费，等领取保险金时再缴纳个税。这是我国出台的首个具有税收优惠激励、明确针对个人养老金产品的支持政策。2021年5月，《关于开展专属商业养老保险试点的通知》（银保监办发〔2021〕57号），自当年6月1日开展试点（6家试点保险公司、试点期限1年）。2022年2月，银保监会发布《关于扩大专属商业养老保险试点范围的通知》，将试点区域扩大到全国范围，并在原有6家试点公司基础上，允许养老保险公司参加试点。根据银保监会最新统计数据，专属商业养老保险累计投保件数近21万件，累计保费23.5亿元。

**基金类个人养老金融产品。**为支持公募基金行业服务个人投资者养老投资，2018年3月，证监会发布《养老目标证券投资基金指引（试行）》，允许基金管理公司向居民出售旨在满足养老需求的目标日期基金与目标风险基金。根据Wind数据，截至2022年8月31日，全国养老目标基金的产品数量已经达到183只，规模合计1 067.73亿元。2022年11月，证监会公布



《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》，对参与个人养老金投资公募基金业务的各类市场机构及其展业行为予以明确规范，在证监会发布的首批个人养老金基金名录中，共包含40家基金管理人的129只养老目标基金以及37家基金销售机构。截至2022年12月30日，全市场129只养老目标基金Y份额的管理规模合计超过20亿元。

**理财类个人养老金融产品。**2021年9月，银保监会发布《关于开展养老理财产品试点的通知》（银保监办发〔2021〕95号），开展养老理财业务试点（4家银行理财子公司、4个城市），后续试点范围扩容到2022年2月的10家机构、10个城市。2022年11月，《中国银保监会关于印发商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法的通知》（银保监规〔2022〕16号）等配套细则陆续公布，明确“个人养老金理财产品”是指符合金融监管机构相关监管规定、由符合条件的理财公司发行的、可供资金账户投资的公募理财产品。国内养老理财市场据此迎来发展契机。根据中国理财网的数据，截至2022年底，试点机构共发行50只养老理财产品，

存续规模约千亿元。

**储蓄类个人养老金融产品。**2022年7月，银保监会、人民银行发布《关于开展特定养老储蓄试点工作的通知》（银保监办发〔2022〕75号），自2022年11月20日起，由工商银行、农业银行、中国银行和建设银行在合肥、广州、成都、西安和青岛市开展特定养老储蓄试点，其中，单家银行试点规模不超过100亿元，试点期限为1年。养老储蓄是基于社会公众储蓄偏好进行的产品创新，兼顾普惠性和养老性，产品期限长、收益有保障，可满足低风险偏好居民的养老需求，与养老保险、基金、理财产品等形成完善的产品线，更好地满足公众的个人养老需求。

### 我国第三支柱个人养老金占比不足、急需扩容

OECD数据显示，在养老金收入来源构成中，我国第一、二支柱分别占据了60%和30%，第三支柱缺位明显（表1）。近年来，业界有关提升第二支柱比重、加快第三支柱建设的呼声愈发强烈。尤其是加快个人养老金制度建设，能适当缓解由国家社保负担过重造成的各种社会经济问题。

表 1 三支柱养老金构成的国际比较（单位：%）

	德国	英国	瑞士	美国	荷兰	中国
第一支柱	85	65	50	45	42	约60
第二支柱	5	25	40	13	32	约30
第三支柱	10	10	10	42	26	—

数据来源：OECD《Pension Markets in Focus 2020》；中国数据来自《2020年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》。



### 第三支柱个人养老金的功能定位：普惠性与福祉性

将个人养老金纳入多层次、多支柱的养老金体系中，是应对当下我国人口老龄化、基本养老保险制度赡养负担不断加重的一项重要制度安排，可以增加养老金资产规模、矫正三支柱结构失衡、提升基本养老保险的可持续发展能力。

#### 三支柱养老金模式：应对单一制度下的社会老龄化问题

20世纪80年代，全球人口老龄化逐步加剧，当时主流国家实行的以现收现付制为主的养老金制度面临着财务平衡难以持续、国家财政负担不断加重等情况。在这样的背景下，世界银行于1994年提出了三支柱养老金改革模式的建议，其核心在于通过多个模式的不同养老金支柱来应对单一制度内老龄化带来的问题。其中，强制公共养老金计划用于克服贫困，强制性和自愿性私人养老金计划用于改善老年生活。而第三支柱是基于个人意愿和完全积累制的个人养老储蓄计划，由个人自愿缴费，国家通常会给予税收优惠，体现个人

养老责任，能够为老年生活提供更为丰厚的养老回报。基于世界银行提出的养老金“三支柱”模式，美国最早建立起政府、企业和个人共同参与的养老体系。而当时世界各国普遍处于人口红利期，一、二支柱养老金可发挥出应有的作用，因此第一支柱养老金覆盖人数最多，第二支柱次之，第三支柱最少。

随着人口老龄化成为全球趋势，世界各国都面临着人口老龄化、经济增长乏力、财政赤字攀升等问题，在不断改革公共养老金制度的同时，各国不约而同地愈发重视第三支柱个人养老金的建设。在此背景下，欧盟希望第三支柱养老金可以起到“覆盖没有或无法参与第二支柱群体”的作用；美国个人退休账户IRA作为第三支柱较为成功的代表，明显特征是普惠性，涵盖任何有工作收入的人。在老龄化趋势不断加深的国内外背景下，第三支柱个人养老金对第一、二支柱的补充作用将会逐渐体现并占据重要地位。

#### 理论基础与功能定位

与以代际抚养理论为基础的现收现付

表2 不同老龄化阶段“三支柱”养老金的发展

老龄化阶段	公共养老金 (第一支柱)	私人养老金	
		雇主养老金 (第二支柱)	个人养老金 (第三支柱)
养老金类型	法定计划	合格计划	合格计划
老龄社会初期	快速发展	启动	—
深度老龄社会	平衡发展	快速发展	启动
超级老龄社会	保守发展	平衡发展	快速发展

资料来源：根据杨燕绥等（2018）《建立国家养老金制度是互联网社会的要求》整理。



第一支柱基本养老保险和以利润分享理论为基础的第二支柱企业年金不同，第三支柱个人养老金的理论基础是个人终身收入平滑理论，即个人在工作期间积累的一部分收入在退休后使用（董克用，2022），这部分收入可被理解为用于个人养老需求的强制储蓄或投资。

依据我国养老金体系的发展历程和相关政策对个人养老金的阐释，我国第三支柱个人养老金的目标受众范围是广覆盖、普惠性；功能定位应该是通过做大做强第三支柱养老金，完善中国多支柱的养老金体系，提高社会全体成员的老年生活水平（刘梦洁，2022）。

## 个人养老金市场处于起步阶段，亟须供给端发力

我国第三支柱个人养老金市场刚刚起步，上述包括养老保险、基金、理财、储蓄等在内的养老金融产品大多处于政策试点、市场探索阶段，不仅规模较小，而且种类少，最重要的是收益率低、取用限制多等，难以满足老龄群体的多元化养老保障需求。

### 税收优势及相关制度安排不足，吸引力有限

目前政策规定的个人养老金的参保范围是参加了基本养老保险的劳动者，2021年规模为10.29亿人，但是缴纳个税的群体只有7000多万，受众范围有限。同时，税收抵扣上限不高，对高收入群体吸引力不足。个人养老金年缴费规模上限是12000

元，在领取环节单独按照3%的税率缴纳个人所得税，据测算，居民参与个人养老金，最高每年可节税5400元，这对于高收入群体而言，避税效果有限，吸引力不强。

同时，在取用方面，目前的政策设计是“个人养老金资金账户封闭运行”，达到如下条件之一：达到领取基本养老金年龄、完全丧失劳动能力、出国（境）定居、国家规定的其他情形等才可按月、分次或者一次性领取个人养老金。相比国外较为成功的个人养老金制度安排，取用的灵活性不足。二、三支柱养老金账户（都具有私人性质）间相互封闭，资金和信息没有打通和联动，无法有效应对劳动力流动日益频繁背景下已有个人账户资金便携性不足的问题。

### 个人养老金融产品供给有限

第三支柱个人养老金融产品发展起步于21世纪第一个十年，商业养老金融起步晚，发展经验不足造成有限市场供给。截至2021年底，第三支柱规模为7000亿元，占全部三支柱规模的比例仅6.3%。各金融机构在我国刚进入老龄化社会时对养老问题重视程度不高，导致我国个人养老金融发展速度跟不上社会老龄化速度。和社会成员日渐综合化、丰富化的养老需求相比，我国个人养老金融服务供给十分有限。相对于其他金融产品的形式多样、种类繁多，养老金融产品数量少，种类单一。商业养老保险存在渗透率低等问题。相对于国民养老需求而言，商业养老保险



的密度和深度均偏低。各银行的养老理财产品基本上都只是一两条，不能称之为养老板块。

### 养老保障的托底属性限制了养老金融产品投资的范围和种类，收益率低、募集规模小

从个人养老金融产品投资的范围和种类来看，我国对于养老金投资始终较为审慎保守，养老保障的托底属性使得资金安全、确保绝对收益是投资第一原则，对于风险的把控极其谨慎（吴坚等，2022）。

《关于建立统一的企业职工基本养老保险制度的决定》（国发〔1997〕26号）中规定我国养老金仅能投资于存款及国债。

《基本养老保险基金投资管理办法》（国发〔2015〕48号），规定养老金只能在境内投资，且股票等权益类产品合计不得超过资产净值的30%。包括基本养老金、社保基金、年金基金三类养老金的权益类投资比例上限均为30%~40%，但目前总体与此上限相比还有较大配置空间。

此外，低利率环境也影响了养老金投资收益率。2021年我国基本养老金、社保基金、企业年金投资收益率较2020年下跌幅度在5~12个百分点，从10%以上降至4%~5.5%；基本养老金从2020年的10.95%降至2021年的4.88%、社保基金从15.84%降至4.27%、企业年金则从10.31%降至5.33%。同时，企业年金在2021年上半年的加权平均收益率出现了-0.69%的负收益。低收益率、低风险投资，在经济稳定持续发展的时期，降低了个人养老金

产品的吸引力。

### 个人养老金融产品较为同质和单一化

正是由于个人养老金融产品起步晚、供给端活力尚未被充分挖掘，目前金融市场上有关个人养老金融产品的种类少，品种设计单一、同质化现象较为普遍，针对性不强，不能满足个性化、多元化的养老金融需求。与其他理财类金融产品相比，养老服务类金融产品除了冠以“养老”之名外，差异不明显。例如银行养老理财产品，在投资收益、运作方式、产品门槛与大众型金融产品大同小异，大部分均是保证收益性产品，在指数、权益等资产领域的策略开发不足。各金融机构尚未深层次挖掘和研究社会大众实际养老需求，对客户和市场细分不足，缺乏深入的养老服务金融产品实际需求调研分析，缺乏系统的养老产品规划。

### 不同金融机构的养老金融产品缺乏互联平台

目前，保险、基金、银行以及信托等各金融机构都是独立设计与开发养老金融产品，缺乏针对整个养老金融产业的制度设计，对于消费者来说较为纷杂零碎、系统性不足。不同行业、不同机构之间缺少联系，业务缺乏协同性，导致居民在选择银行、基金、保险等不同类型养老金产品时存在诸多不便（王波等，2022）。此外，实现养老金融与养老产业的融合发展也是未来重要的趋势。然而，目前除保险外的各大金融机构，对养老产业的全方位和综合化布局明显不足，仅仅是针对养老



金融产品的开发和设计，难以实现养老产业的贯通。

## 完善我国第三支柱个人养老金制度的思考

第三支柱个人养老金作为第一、二支柱养老金的重要补充，是改善老龄生活的重要制度安排。我国个人养老金发展相对滞后，与人口红利期和整体国民经济水平有关。有限的市场供给、税收优惠及相关制度设计吸引力不足，使得目前个人养老金市场发展并不理想，建议从以下方面进行优化。

### 加快建设与完善相关制度

一是丰富税收优惠方式，加大免税力度，增强个人养老金制度吸引力。目前的政策设计是在领取环节单独按照3%的税率缴纳个人所得税，建议引入TEE税收优惠方式（缴费环节征税，针对中高收入纳税人），形成EET（领取环节征税，针对低收入纳税人和自由就业者）与TEE两种税收优惠政策支持格局。如此，可将不同阶段群体都纳入，凸显普惠属性。同时，加大免税力度，降低税率，以增强吸引力。二是增强制度弹性、放宽账户管理。在账户管理方面，可降低准入门槛，尽可能无差别地将各类收入群体、就业群体纳入个人养老金制度内，扩大目标受众；增加取用灵活度，降低目前个人养老金账户资金的取用门槛，允许有限度、功能性的提前支取，提高账户资金使用效率；打通二、三支柱养老金之间的账户联系，建立三支

柱账户间的信息、资金的转移与衔接机制，提高养老金的保障性和灵活性。

### 鼓励金融机构提供多元化产品

个人养老金应具备保障和投资双重功能，应鼓励金融机构提供丰富、多元的养老金融产品，增加多种收益的投资产品，以丰富个人养老金的市场选择。我国税收递延型个人商业养老保险与养老目标基金均于2018年上半年起步，但市场反差明显：截至2021年底，前者保费收入不足10亿元，而后者总资产已超1000亿元（李丽丽，2022）。这说明，大众对养老金投资功能的需求更为强烈。只有打造足够大且全的产品线，才能充分实现资产配置目标，满足人民群众的养老金融需求。

## 金融机构完善养老金融服务建议

目前市场上个人养老金融产品主要包括：养老保险、养老基金、养老理财以及养老储蓄。从市场表现看，除了养老基金与养老理财产品接受度较高外，其他均不理想。同质化、收益率低等突出问题限制了商业养老金融产品的发展与扩容。

一是以需求为导向加强养老金融产品服务创新，更好地满足消费者的养老规划和老年生活的金融需求。鼓励不同金融机构依据自身优势进行产品和服务开发，针对不同年龄阶段和风险承受能力的个体设计多样化养老金融产品，避免同质化、单一化的产品供给，在满足其个性化需求的同时提高养老资金投资收益，做好全生命周期的养老金融总规划。养老金融资产的



回报率以超过CPI或者国债收益率为目标是不够的，构建完善覆盖各类资产、风险梯度清晰的主被动产品线是支持全生命周期养老金融发展的趋势方向，符合个人养老自主选择偏好。

二是提供全业态、全场景的养老金融服务，打造不同金融机构的养老金融产品互联互通平台。金融机构可以利用先期的客户积累和沉淀优势，打造全业态、全

场景的综合性养老金融服务，提供理财、财富传承、健康管理、医护康养等一站式解决方案，为全方位养老提供便利。目前，已经有金融机构推出综合性养老金融服务，如“保险+高端康养”“保险+居家养老”“保险+健康管理”一体化养老解决方案，一次性满足客户多方面的养老需求，实现单一产品向综合化方案的转变。[N]

学术编辑：韦燕春

参考文献：

- [1] 《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》辅导读本[M].北京：人民出版社,2020.
- [2] 董克用.个人养老金：积极应对人口老龄化的战略举措[J].人民论坛,2022(24):84-87.
- [3] 李丽丽.第三支柱个人养老金：美国、新西兰、加拿大三国的经验与启示[J].国际金融,2022(11):29-34.
- [4] 王波,郑联盛,郭安.养老金融：中国实践、国际经验与发展对策[J].西南金融,2022(8):3-14.
- [5] 王焯.泛欧个人养老金：欧盟养老金第三支柱的新抓手[J].清华金融评论,2022(2):39-41.
- [6] 吴坚,黄仕川,叶凡,朱斌,王润梦.当代金融研究,2022(4):57-71.
- [7] 杨燕绥,妥宏武.建立国家养老金制度是互联网社会的要求[J].中国人力资源社会保障,2018(08):39-40.
- [8] 张盈华.第三支柱个人养老金发展的制度要素：基于国际比较的分析[J].华中科技大学学报(社会科学版),2022(2):48-57.
- [9] OECD (2023), Pension Markets in Focus 2022[R/OL].www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm.

**China's Third Pillar Personal Pension: Problems and Countermeasures**

LI Lili

(Development Research Department of Bank of Communication)

**Abstract** As the national situation of population aging becomes more and more prominent, it is extremely important to accelerate the construction of personal pension system. In order to promote the construction of a multi-level pension insurance system, the third pillar of China's personal pension system was landed in November 2022. It is found that the third pillar of personal pensions in China starts late, with the character of limited supply, low yield and homogeneity of pension financial products. The paper argues that for personal pensions, improvement should be accelerated at the system level, including enhancing system flexibility, relaxing account management, and enriching tax-advantaged methods to enhance the attractiveness of personal pension system; at the product level, diversification should be made to highlight pension attributes.

**Keywords** Personal Pension, Pension Insurance, Pension Savings, System Flexibility, Tax-advantaged Design

**JEL Classification** J14 J18 G2