

## 自助努力を促す中国の年金制度改革

関根 栄一

### 要 約

1. 中国では、国有企業改革や急速に進む少子高齢化により、過去の年金債務の取り扱いや新規に発生する多額の年金債務の問題が顕在化しており、近年、抜本的な年金制度改革が進められてきている。
2. 年金制度改革の基本思想は、企業と個人の自助努力の促進である。基礎年金に相当する基本養老保険へポータビリティのある個人口座を採用し、2004年から本格的に導入された新しい企業年金は、当初から確定拠出型で運営される仕組みとなっている。また、社会保障制度改革に伴って今後発生する財政負担を補うために、全国社会保障基金というセーフティネットが設けられ、国家財政から注入された資金の内外資本市場を活用した運用が開始されつつある。
3. 個人口座の流用、全国で未だ不統一な改革の進展といった問題はあるものの、中国で進められている年金制度改革は、中国で事業展開する企業はもとより、中国の資金（チャイナ・マネー）が内外資本市場にもたらす影響を考えて、内外の金融機関や市場関係者からも大きな注目を集めている。

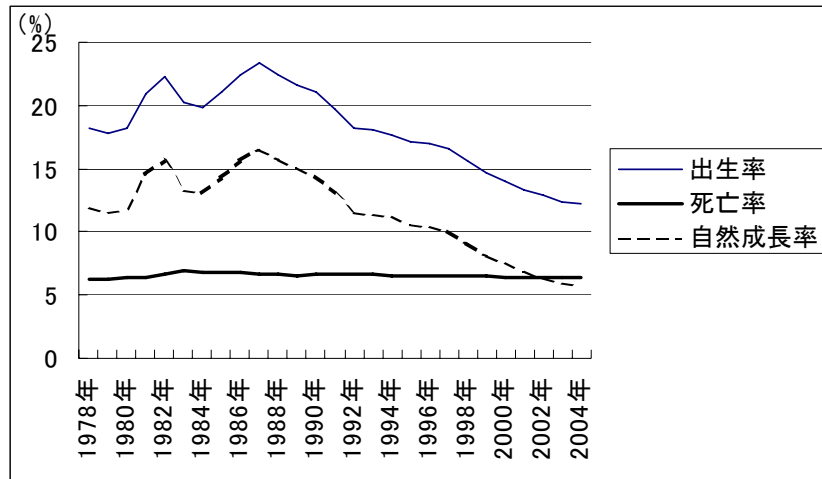
### I. はじめに

中国では、計画経済時代から現代まで国有企業<sup>1</sup>が、国政に基づく生産機能だけでなく、従業員の年金を含む福利厚生面での社会機能を担ってきた。1970年代末から始められた改革開放政策以降、中国は国有企業中心で非効率な面が多かった経済から、民間企業や外国企業の活力を用いた社会主義市場経済へと徐々に移行してきている。この過程において、国有企業の民営化や不採算企業の清算といった国有企業改革が実施され、従業員の大量のリストラや民間企業への移転が発生した。これらの結果、過去の年金債務の取り扱いや、新規に発生する多額の年金債務の問題が顕在

化している。また、改革開放政策の進展とともに、外資系企業や民営企業といった非国有企業の経済に占める割合が高まってきているが、これらに対応した年金や福利厚生の制度を整備する必要にも迫られている。

さらに、中国では今後、急速に少子高齢化が進展することが予想される。中国政府は、1970年代から晩婚と少子を奨励し、1970年代末からはいわゆる一人っ子政策<sup>2</sup>を実施してきた。一連の人口抑制策を通じ、出生率および自然増加率ともに大きく減少してきた（図表 1）。この結果、国連の中位人口予測に基づく人口ピラミッドによれば、1980年時点ではまだ幼年人口を土台とした高齢人口までのきれいなピラミッド型を描いているが、2000年には徐々に幼年人口が減り始め、

図表 1 中国の出生率・死亡率・自然成長率推移



(出所) 「中国統計摘要 2005」より野村資本市場研究所作成

2050年にはいびつなピラミッド型に変形することが見てとれる(図表 2)。実際、中国はまだ発展途上国であるにもかかわらず、既に 65 歳以上の高齢者の人口に占める割合が 7%を超える高齢化社会<sup>3</sup>に突入している。中国国家統計局による人口調査の結果(香港、マカオ、台湾を除く)によれば<sup>4</sup>、2005 年末の 65 歳以上の高齢者は総人口の 7.69%、日本の総人口に匹敵する 1 億 55 万人となったことが明らかになった。

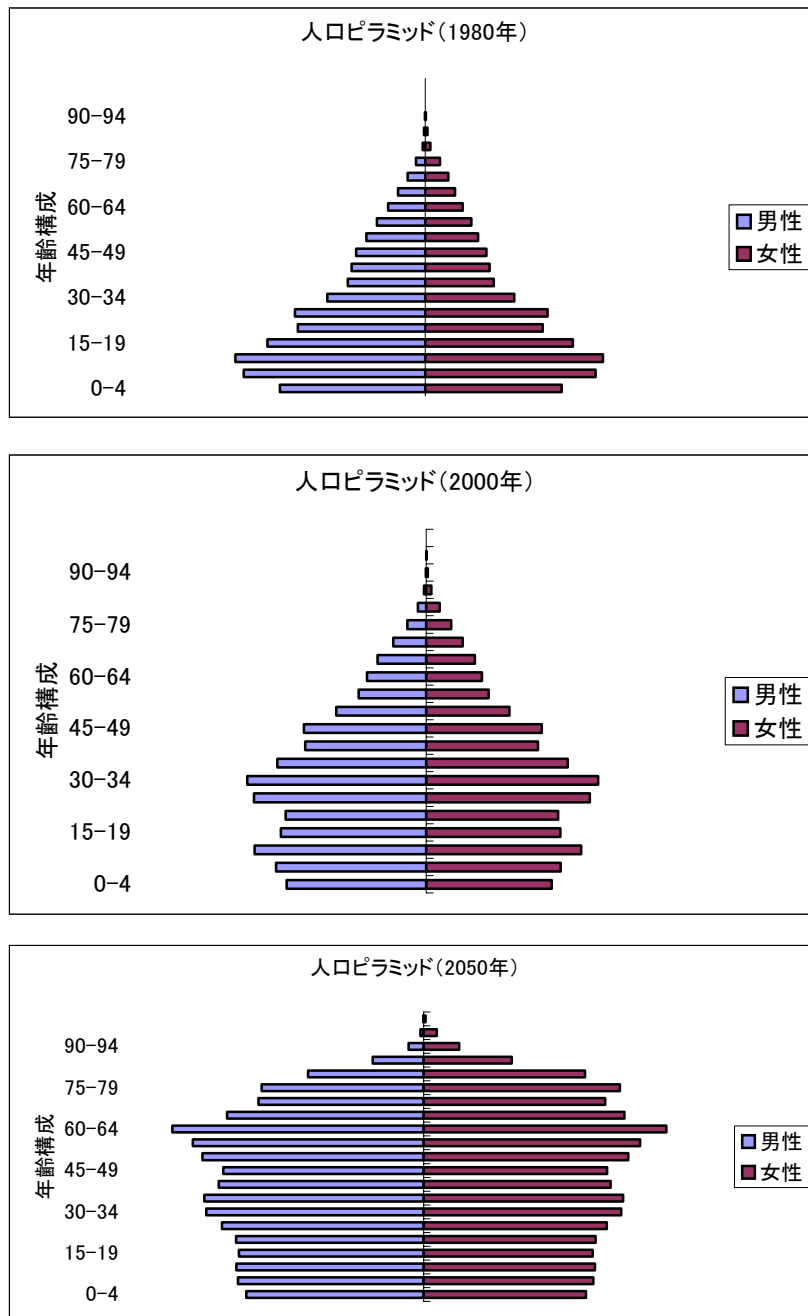
高齢化社会に入った後、65 歳以上の高齢人口比が 14%を超えると今度は高齢社会に入ったとされるが、高齢化社会から高齢社会に入るまでに、西欧諸国の場合は平均 50 年前後かかったのに対し、日本の場合はその半分のわずか 24 年で移行し、急速に高齢化が進行したといわれる。ところが中国の場合、この期間は 20~25 年と見込まれており、日本と同じかそれ以上のスピードで高齢化が進行すると予想されているのである<sup>5</sup>。社会が豊かになるにつれて、医療制度が発達し、人々の健康に関する意識も高まり、平均余命が長くなることで、そのスピードがさらに速まることも考えられよう。

国有企業改革と高齢化の進展によって注目されているのが、今後の退職給付圧力の増加

とそれに伴う年金財源の確保である。世界銀行が中国政府に対する技術支援の一環として行った調査(2001 年着手、2005 年 5 月発表)<sup>6</sup>では複数のシナリオに基づく年金財政の試算が行われている。基本シナリオでは、基礎年金の所得代替率<sup>7</sup>を 37%とした場合、2075 年までに政府が負担すべき年金債務は 2001 年 GDP の 141% (約 13.7 兆元<sup>8</sup>、約 200 兆円に相当<sup>9</sup>)、そのうち資金不足額は 2001 年 GDP の 95% (約 9.2 兆元、約 130 兆円に相当)となり、年金債務の約 7 割について資金手当ができていないと試算された。中国政府関係者の試算でも、基礎年金の不足額は今後 50 年間で 6~8 兆元 (約 90~120 兆円に相当)に達すると見込んでいる<sup>10</sup>。

中国政府はこうした状況を鑑み、年金制度の抜本的な改革を近年実施してきている。改革により、基礎年金の一部に確定拠出型<sup>11</sup>の個人口座を組み合わせたたり、確定給付型<sup>12</sup>を経ることなく当初から確定拠出型によって運営される企業年金など、世界的に見てもきわめてユニークな仕組みを導入している。改革の内容は「社会主義」という看板からは到底想像できないほど自助努力を迫及したものとなっている。続く第 II 章では、こうした中国の年金制度改革の現状について俯瞰する。

図表2 中国の人口ピラミッド推移



(出所) 国連より野村資本市場研究所作成

## II. 大胆かつユニークな中国の年金制度改革

ここでは先ず、中国の年金制度が社会保障体系の中でどのように位置づけられているか、また年金制度改革の基本的な考え方と目指し

ている方向性を明らかにする。次に、日本の基礎年金及び厚生年金保険に相当する基本養老保険と企業年金の仕組みとそれぞれの課題を分析する。最後に、年金の給付財源の最終的なセーフティネットである全国社会保障基金の役割と最近の動きを解説する。

1. 企業と個人の自助努力を促す年金体系

1) 中国の社会保障制度の基本的枠組み

中国の社会保障制度は、政府の関与度合いが強い順に、公的社会保障制度、民間商業保障制度、私的保障制度の三つに分類することができる(図表3)。

政府の関与度合いが最も強い公的社会保障制度は、財源を国家財政が直接支えるものと国家財政が補助するものとに分類される。社会救済や社会福祉は前者で、日本の基礎年金及び厚生年金保険に相当する基本養老保険や、以前は企業補充養老保険と呼ばれていた企業年金は、後者の国家財政が補助する社会保障制度の中に位置づけられる。商業保険制度は、保険会社が提供する各種保険から構成されているが、団体年金はこの制度の中に分類される。私的保障制度は、個人貯蓄と相互扶助(社会扶助、ボランティア、非営利団体)から構成される。

2) 時間をかけて進められてきた年金制度改革

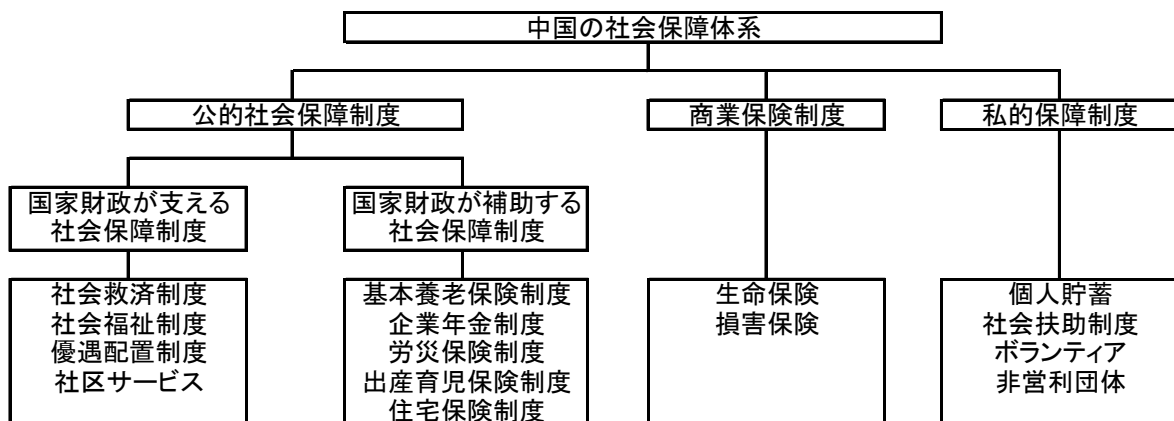
中国では、従来、国有企業が全ての福利厚生機能を担っており、年金についても、従業員の保険料拠出は免除され、企業側が保険

料を負担し、最終的には国が従業員への年金給付を保障してきた。1980年代から始まった国有企業改革では、従来国有企業が担ってきた福利厚生機能を切り離し、年金の保険料についても企業だけでなく個人にも負担を求める方法が一部で試されてきたが、統一された年金制度の構築と運用にまでは至らなかった。

1990年代に入り国有企業改革が本格化する中、1991年6月、国務院(日本の内閣に相当)により「企業従業員の養老保険制度改革に関する決定」が公布され、年金制度改革の基本方針が初めて国民の前に明らかにされた<sup>13</sup>。この決定では、①多元的な社会保障体制を確立し、政府は必要最小限の社会保障を行いつつ、商業保険によって補完する、②基本養老保険基金は、政府、企業、個人の三者が負担し、社会プールと個人口座とを結びつけた制度を導入する、③全国統一の社会保障管理機構を設立する、という方向性が示された。

1991年の決定の最大のポイントは、基礎年金に相当する基本養老保険の口座を社会プールと個人口座に分け、前者の社会プールは世代間扶養の考え方で現役世代の保険料で退職者の年金を支払う賦課方式で運営するこ

図表3 中国の社会保障制度の分類



(出所) 財団法人自治体国際化協会「中国の年金制度改革」(2003)より野村資本市場研究所作成

ととし、後者の個人口座は従業員が納付した保険料を定年退職後の年金給付に当てる積立方式で運営するとしたことであり、自助努力型の年金制度の構築に一步踏み出したという点である。1991年の決定は、「鉄飯碗」（絶対に割れない鉄の茶碗）と呼ばれる手厚い福利厚生を前提とした企業運営に慣れ親しんできた従業員に、大きな意識転換を求めるものとなった。また、基礎年金への個人口座の設定は、世界的に見ても事例はごく限られるが、その代表的モデルとされるスウェーデンにおいても導入は1998年のことであり、1991年の決定がいかに時代を先取りしていたかが分かる。

しかしながら、1991年の決定はあまりに大きな変革であったため、実施に当たっては、保険料率が地域ごとに大きく異なったり、制度の趣旨が守られずに運営されるなどの混乱が生じた。特に大きな問題は、社会プールが慢性的な赤字状態に陥り、これに個人口座からの資金が流用される事態が頻発したことであった。これは、“空帳”、すなわち個人口座の「カラ口座」問題といわれている（後述）。このため、1997年7月、再度国務院による「統一的な企業従業員の基本養老保険制度の構築に関する決定」が公布され、企業・個人の保険料の納付割合や納付期間、年金支給方法が定められた<sup>14</sup>。

ところが、1997年の決定以降も、社会プールの慢性的赤字と個人口座からの流用が後を絶たなかったため、国務院は、2001年より遼寧省で個人口座への着実な積立と社会プールの不足分への財政支援を骨子とした年金制度改革のテストを行い、このテスト結果を踏まえ、今後の対応策を検討することとした。遼寧省は、歴史的に国有企業を中心とした多数の重工業企業を抱えており、当時、多数の退職者や失業者を抱えていたことからテスト地域に選ばれた。遼寧省では、社会プールと個人口座を組み合わせた年金制度改革が

あらためて実施され、同じ東北地域の吉林省・黒龍江省にもテストが拡大された。

2005年12月には、これら東北三省でのテストの実施結果を踏まえ、国務院から「企業従業員の基本養老保険制度の改善に関する決定」が公布された。この決定では、すべての企業従業員、自営業者などに対して基本養老保険に加入するよう勧告した上で、個人口座の積立が確実に行われるよう、企業及び個人の保険料の納付割合の再調整が行われた。また同時に、年金制度改革のテスト地域を2006年1月1日より上海等の8つの省・自治区・直轄市<sup>15</sup>に拡大することとした。テスト地域になった地方政府は、現在、年金制度改革の実施案を作成中かあるいは既にテストに入っているものと見られ、1991年の決定から15年の歳月を経て、ようやく年金制度改革が本格的に定着する段階に入ってきたといえよう。

それでは、中国で年金制度改革が定着するまでに、なぜこれほどの歳月を要したのだろうか。第一には、年金制度改革はそれだけを単独で切り離して実施することはできず、国有企業改革と歩調を合わせて進めざるを得なかったという事情がある。国有企業改革が漸進的に行われてきたことを考えると、年金制度改革もそのペースに合わせざるを得なかった。

第二に、そもそも年金制度改革は、何らかの形で国民に対し一定の負担を求めざるを得ないものであり、政治体制の如何を問わずこの国においても、経済情勢や国民世論の動向を見極めながら、慎重に進められる傾向にある。この点、中国も例外ではない。また、多党制が敷かれている国家では、政党ごとに複数の年金制度改革案を競い合い、仮にある改革案が失敗に終わったとしても、最終的には選挙を通じた政権交代を通じて別の改革案を実施することが可能である。しかし、一党執政体制の中国では、そもそも政権交代の仕

組みがないため、最初から失敗しないよう、また広い国土・巨大な人口・大きな地域格差等の国情を考慮しながら、確実な形で進めていかざるを得ない。特に年金制度は、国民の生活に直結する問題であるため、失敗に終わった場合の政治的打撃はきわめて大きいものとなる。いずれにせよ、年金制度改革は、まだ現在進行中であり、今後も自助努力型の年金制度の構築・定着に向けた取り組みが引続き行われていくこととなる。

### 3) 自助努力を基本思想とした年金制度

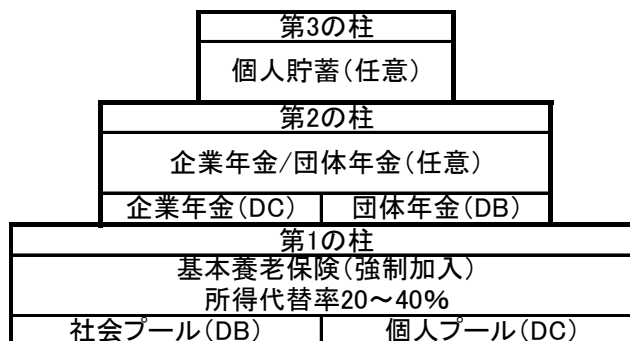
一連の国務院決定により形成されてきた中国の年金制度は以下のように三つの柱に整理される(図表4)。第一の柱である基本養老保険は、都市部を中心に強制加入を前提として運営される制度で、前述のように賦課方式による社会プールと、積立方式による個人口座から構成されている。基本養老保険が目標としている所得代替率は20~40%である<sup>16</sup>。社会プールは、従業員の給与水準や納付期間に応じて給付額があらかじめ決まる確定給付型の制度(DB)<sup>17</sup>であるのに対し、個人口座は、あらかじめ毎月の掛け金額を決めておき、積立金の運用実績により将来の給付額が決まる確定拠出型の制度(DC)<sup>18</sup>となっている。基本養老保険は、社会プールで社会全体で世代間扶養を行い、個人口座で世代間不

公平を回避し人口動態の変化から中立になるという一挙三得を目指す制度であると説明できる一方で、計画経済時代とは異なり、基礎年金に関する財政負担を極力最小限に抑えることを狙っているともいえる。

第二の柱は、いずれも任意の制度である企業年金と団体保険から構成されている。企業年金は確定拠出型、団体保険は確定給付型で運営される。企業年金については、後述するように不完全ながらも税制面での優遇措置が講じられており、基本養老保険をさらに補完するものとして普及を図ろうとしている。第三の柱は、個人レベルでの貯蓄や保険加入である。このように、公的な制度、企業の任意による制度、個人での対応という三つの柱を基本とする年金制度は、日本も含めた主要国の制度とほぼ同様といえよう。

中国の年金制度改革には、世界銀行による数次にわたる技術支援が大きく影響を与えたとされ、この技術支援を通じ、世界各国の年金制度改革の最新モデルを取り入れることが可能となった。また、世界銀行による政策提言は、WTO(世界貿易機関)加盟による国内構造改革がそうであったように、政治的に難しい年金制度改革を推進するための外圧の役割を果たしたとも考えられる。いずれにせよ、年金制度改革には、企業と個人の自助努力を促すという基本思想が一貫して流れている。

図表4 中国の年金体系



(注) DBはDefined benefit pension planの略称。DCはDefined contribution pension planの略称。  
(出所) 野村証券中国ビジネス統括室ほかより野村資本市場研究所作成

## 2. 個人口座を取り入れた基本養老保険

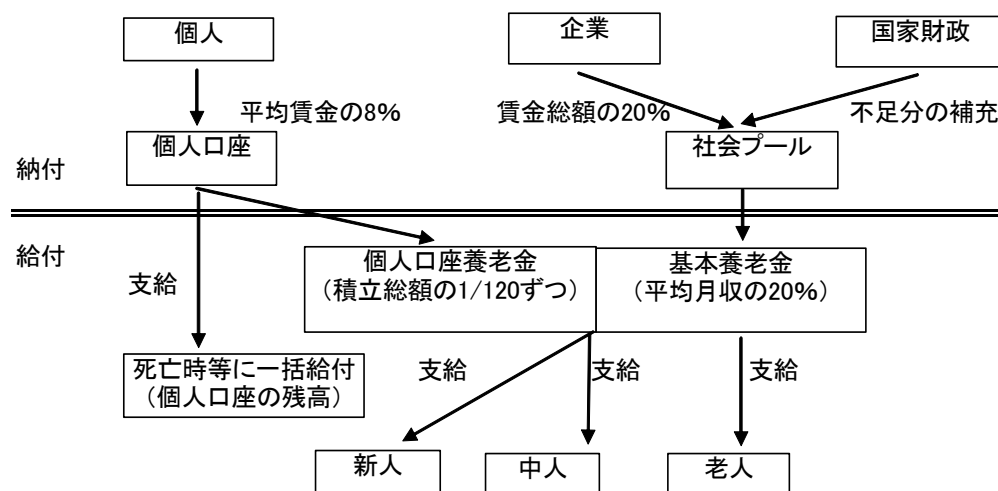
次に、年金制度の第一の柱であり、中国独特の制度を採用している基本養老保険の仕組みをより具体的に見てみる（図表5）。

2005年の決定により、企業は賃金総額の20%を社会プールに、個人は平均賃金の8%を個人口座に納付するよう最終調整が図られた。給付は、定年（原則男性60歳、女性50歳）後に、社会プール及び個人口座から支払われる。給付内容は、年金改革後に就職し、15年以上保険料を納付した後退職した「新人」、年金改革前に就職し、改革後に定年退職した「中人」、年金改革前に退職した「老

人」によって異なる<sup>19</sup>。新人の場合は、社会プールからは当該地域における前年度労働者の平均月収の20%が、個人口座からは積立総額の120分の1が毎月支給される。なお、基本養老保険は、転職時に転職先に移管できるポータビリティを兼ね備えており、ここにも世界の最新潮流を取り入れようとする中国の姿勢が垣間見える。

基本養老保険基金の収入・支出・残高の動向を見てみると（図表6）、2004年の収入は約3,760億元（約5.5兆円）、支出は約3,054億元（約4.4兆円）、残高は約2,575億元（約3.7兆円）となっている。但し、2004年

図表5 基本養老保険の仕組み



新人: 年金改革(地域によって時期が異なる)後に就職し、15年以上保険料を納付した後、退職した者  
 中人: 年金改革前に就職し、改革後に定年退職した者  
 老人: 年金改革前に退職した者

(出所) 野村證券中国ビジネス統括室より野村資本市場研究所作成

図表6 基本養老保険基金の収入・支出・残高推移

(単位: 億元)

	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年
収入	1,432	1,797	2,131	2,308	2,883	3,240	3,760
うち財政補填	17	168	319	353	553	544	572
支出	1,476	1,793	2,045	2,212	2,538	2,744	3,054
残高	706	774	854	940	1,296	1,816	2,575
(参考)							
収入-支出差(財政補填無し)	-61	-164	-232	-256	-208	-48	134

(出所) 「中国財政年鑑 2005」より野村資本市場研究所作成

の収入には、財政補填による約 572 億元（約 8,300 億円）も含まれており、収入の 15.2% を占めている。

基本養老保険基金の運用は、銀行定期預金と国債という安全資産に限定され地方政府ごとに行われており、年金給付以外の目的外流用や、直接投資や委託投資は禁じられている。確定拠出型の個人口座もその例外ではないため、欧米とは異なり、個人が自由に運用資産を指定できるような制度とはなっていない。

### 3. 自律的なチェック機能を目指した新しい企業年金

年金制度改革のもう一つの目玉が新しい企業年金制度の導入である。ここでは、先ず企業年金への新たな運営スキーム導入までの流れを振り返り、次に具体的な仕組みと現状を解説する。最後に、企業年金の今後の見通しについて分析する。

#### 1) 企業年金への新たな運営スキームの導入

前述の国務院による 1991 年の決定では、多元的な年金保険制度を確立する一環として、企業年金の設立を促進することが含まれていた。その後、1995 年 3 月に公布された国務院の通達においても企業年金の設立が奨励された。2000 年 12 月に公布された国務院の通達では、企業年金は個人口座を利用した確定拠出型とすることが明確にされた。さらに 2002 年に公布された国務院の通達では、それまで利用していた「企業補充養老保険」から「企業年金」に名称を統一し、合わせて税制優遇措置を講ずることが決定された。最終的には、2004 年、「企業年金試行弁法」と「企業年金基金管理試行弁法」が公布され（同年 5 月 1 日施行）、信託方式による新たな運営スキームが導入された。中国では、企業年金の本格的導入に当たり、最初から確定拠出型を採用し、確定給付型のデメリットと移行に伴うコストを回避しようとしている点

が最大の特徴である。また、基本養老保険と同様、新しい企業年金についても転職時に転職先へと口座を移管できるポータビリティを兼ね備えており、国有企業改革や急速な経済発展によって、就労者が流動化する状況にも対応することが可能となっている。

#### 2) 具体的な仕組みと運用

新スキームは、年金財産運用に関する関係当事者を委託人、受託人、口座管理人、託管人、投資管理人に峻別し、役割分担を明確にし、相互にチェック機能を働かせることで、年金財産の運用の透明性とパフォーマンスの向上を図ろうとしている（図表 7）。企業年金の設立や運営に当たっては、担当官庁も許可、管理、監督を行うが、一義的には、市場の規律を利用した仕組みを採用している。企業年金の新スキーム導入に当たっては、後述する全国社会保障基金の資産の運用で採用された方式が参考にされたと考えられる。

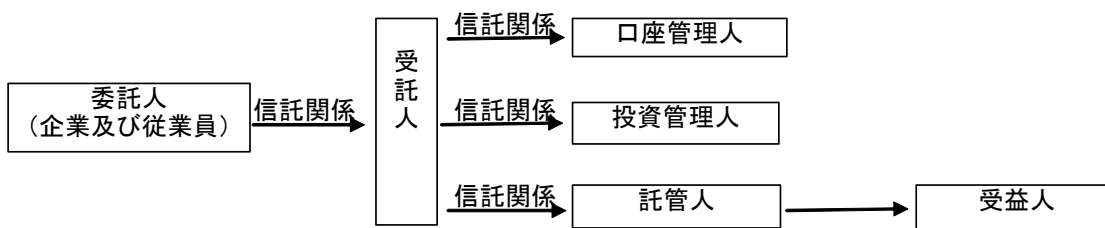
##### (1) 厳しい設立条件と設立状況

企業年金は、企業が任意で設定する制度ではあるが、認可官庁である労働・社会保障部<sup>20</sup>による設立条件では、本来強制となっている基本養老保険に加入していなければならない。設立に当たっては、①加入する従業員の範囲、②財源の調達方法、③個人口座の管理方法、④基金の管理方法、⑤計算・支払の方法、⑥支払条件、⑦管理・監督の方法、⑧拠出中止の条件、といった事項が厳格に審査される。

企業年金の財源は、企業拠出分の掛金、個人拠出分の掛金、運用収益から構成される。企業は、前年度の従業員賃金総額の 12 分の 1 を超えて拠出してはならず、かつ企業と従業員とあわせて前年度の従業員賃金総額の 6 分の 1 を超えて拠出してはならない<sup>21</sup>。給付は、定年後に、一括または分割で行われる。



図表7 企業年金の運営方式



企業拠出: 賃金総額の12分の1までが上限  
 企業拠出+従業員拠出: 賃金総額の6分の1までが上限

	職責
受託人	口座管理人、託管人、投資管理人の選定、監督、変更
口座管理人	企業口座、個人口座の開設、記録、管理
託管人	年金基金財産の保管、精算、評価
投資管理人	年金基金財産の運用

(出所) 野村証券中国ビジネス統括室より野村資本市場研究所作成

2006年2月7日には第一陣として、中国銀行、中国光大銀行、中国人民財産保険の三金融機関が新しいスキームの企業年金の設立の認可を取得した。いずれも、中国を代表する国有商業銀行、株式制商業銀行、損害保険会社である。今後も、これら三機関同様、業績が好調で、従業員数が多く、ある程度の運用規模が確保できる機関による企業年金の設立が続くものと予想される。続いて、2006年7月には、IBMのパソコン部門を買収した联想集団(レノボ)が企業年金の設立の認可を取得した。一事業部門とはいえ、米国を代表する大企業の事業買収を行ったことで、米国式の年金運営の影響を受け、今回の企業年金の設立につながったといえるかもしれない。

(2) 関係当事者のチェック機能を確保

新しいスキームにおける委託人、受託人、口座管理人、託管人、投資管理人の役割は以下のとおり整理できる。

まず委託人である企業及び従業員が、企業年金の運営を請け負う受託人と信託契約を締結する。受託人には、従業員と企業の代表からなる企業年金理事会もしくは受託人資格を有する専門機関になることができる。企業年金理事会は、企業の代表と従業員の代表など

から構成される。受託人は、委託人に代わり、口座管理人、投資管理人、託管人を選任、監督、変更する。また、受託人は、基金財産の投資戦略の制定や運用成果の報告などを行う。

口座管理人は、受託人からの委託を受け、企業や個人の口座を開設し、企業拠出分、個人拠出分、運用収益を記録する。日本における運営管理機関の口座管理機能を担っているといえる。口座管理人は銀行以外の指定された機関でもなることができる。

託管人は、受託人からの委託を受け、基金財産を安全に保管し、他の企業の資産や自社の資産と分別管理を行う。また、受託人の指示に従い、投資管理人の投資結果に応じて、清算や決算などの処理を行う。託管人および託管人と資本関係のある機関は、投資管理人になることができない。

投資管理人は、受託人の委託を受け、基金財産の投資を行う。企業は投資管理人を複数採用でき、規模の大きい企業では、リスク分散のため複数の投資管理人を選択することになる。

基金財産の運用ガイドライン<sup>22</sup>では、銀行の定期預金及び国債に限定された基本養老保険基金よりも幅広い資産運用が認められるが(図表8)、運用商品ごとにポートフォリオ

に対する上限割合が定められている。

**(3) 企業年金関連機関の第一陣リストの発表と各機関の戦略**

上述した受託人、口座管理人、託管人、投資管理人といった企業年金の運営に関連する機関の資格要件は、「企業年金基金管理試行弁法」に厳格に規定されている。2005年8月1日、企業年金の関連機関として資格を取得した企業の第一陣リストが労働・社会保障部より発表された。1回目の申請では126に上る機関が資格の申請を行ったとのことであるが、厳しい審査を経て選定されたものは4分の1の29機関であり、合計で37の資格を取得した(図表9)。なお、次回以降の資格認可スケジュールについては、現時点では労働・社会保障部より特段の公表はなされていない。

今回、受託人の資格を取得したある信託投資会社は、①現時点での企業年金の規模は1,000億人民元程度であるが将来は大きく成長する、②受託人は5機関しか認可されておらず先行者利益を確保できる、③受託人の責務は重いが役割も大きい、と認可を受けた後の抱負を伝えている。また、投資管理人の資格を取得した基金管理会社によれば、投資管理人は各社ともに「貨幣型」、「債券型」、「安定収益型」、「積極運用型」といった3~4種類のポートフォリオを準備し、投資管理人として選定してもらうために、企業年金の様々な運用ニーズに対応しようとしている<sup>23</sup>。

図表8 企業年金の運用ガイドライン

種別	投資対象	投資制限
預貯金	預貯金、中央銀行手形・レポ、MMF	20%以上
固定収益商品	定期預金、協議預金、国債、金融債、企業債、CB、債券型ファンド	50%以上、国債20%以上
株式	株式、株式型ファンド、投資性保険	30%未満、株式は20%未満

- (注) 1. 金融市場の変化と投資運営状況に応じて、当局が適時に投資商品と比率の調整を行う。  
 2. 単独の投資管理人が1社の上場企業に投資する場合、発行済株式総数の5%を超えてはならない。また、投資管理人が管理する年金基金財産の10%を超えて単独の企業に投資してはならない。  
 3. 企業年金を信用取引や他人への貸付および担保の提供に使用してはならない。  
 4. 投資管理人が管理する企業年金基金財産を自己が管理する金融商品に投資する場合、受託人の同意を得なければならない。

(出所) 「企業年金基金管理試行弁法」より野村資本市場研究所作成

図表9 企業年金資格保有機構

受託人	口座管理人	託管人	投資管理人	機構種類	受託人	口座管理人	託管人	投資管理人
華宝信託投資	中国工商銀行	中国工商銀行	易方達基金管理	信託投資公司	3社	2社		
中信信託投資	交通銀行	中国建設銀行	海富通基金管理	保險年金会社	2社	4社		2社
中誠信託投資	上海浦東発展銀行	中国銀行	華夏基金管理	総合証券会社				2社
平安養老保険	招商銀行	交通銀行	南方基金管理	商業銀行		5社	6社	
太平養老保険	中国光大銀行	招商銀行	嘉実基金管理	基金管理会社				9社
(5社)	中信信託投資	中国光大銀行	招商基金管理	保險資産管理会社				2社
	華宝信託投資	(6社)	富国基金管理					
	新華人寿保險		博時基金管理					
	中国人寿保險		銀華基金管理					
	中国太平人壽保險		中国国際金融					
	泰康人壽保險		中信証券					
	(11社)		中国人寿資産管理					
			華泰資産管理					
			平安養老保險					
			太平養老保險					
			(15社)					

(注) 網掛けは申請できる資格を指し、それ以外は申請できない資格を指す。

(出所) 野村証券中国ビジネス統括室より野村資本市場研究所作成

### 3) 規模の拡大へ向けた動き

米国の格付け機関のフィッチ社によれば、「2005 年末時点の企業年金残高は 1,000 億元だが、2010 年には 1 兆元に達する」と見られている<sup>24</sup>。中国保険監督管理委員会は、ウェブサイトで、「企業年金は 2004 年のスタートから毎年 1,000 億元規模で増加し、2007 年の残高は 7,150 億元に達する」との専門家予測と、「中国の企業年金・団体年金<sup>25</sup>は 2030 年には 1.8 兆ドルとなり、基本養老保険基金の規模を追い抜く」との世界銀行の予測を紹介している<sup>26</sup>。いずれも、今後の企業年金の規模が拡大することでは関係者の見方は一致しており、資産運用業界にとって大きなビジネスチャンスをもたらすことになろう。

一方、新スキームによる企業年金はまだ始まったばかりであり、企業と個人の認知度もまだ必ずしも高いとはいえない。企業は福利厚生の充実が優秀な人材の獲得に役立つという認識が薄く、個人は定年後の資産形成を自助努力により行っていくという認識が薄いため、今後、制度の普及にとっては、当局や金融機関等による宣伝や啓蒙活動が重要となろう。

### 4. 年金制度改革におけるチャレンジ

これまで述べてきたように、中国政府は企業と個人の自助努力を促す大胆かつユニークな年金制度改革を行ってきたが、実際には、引続き制度の徹底や定着に関する問題が山積している。以下では、基本養老保険と企業年金のそれぞれについて、今後の課題を明らかにする。

#### 1) 基本養老保険では「カラ口座」が最大の懸案事項

基本養老保険については、個人口座が「カラ口座」化していること、加入率が低いこと、管理・監督体制が不統一であることが引続き

問題として残っている。

#### (1) 「カラ口座」

そもそも社会プールは、現役従業員が納付した保険料を支払い原資として定年退職者に給付する賦課方式で運営されているため構造的に残高が蓄積されにくく、さらに、国有企業改革や高齢化が進行する中で常に財政逼迫の圧力にさらされている。また、国有企業は市場経済化が進む中で競争力を確保・強化するために設備投資などの支出を優先し、また、政府は政府（特に地方政府）で高成長に直結するインフラ整備などの支出を優先してきた。

こうした中、社会プールは慢性的な赤字に陥り、絶えず個人口座から流用されるという事態が発生した。これは、個人口座の「カラ口座」（“空帳”）問題と呼ばれており、近年、大きな社会問題として取り上げられつつある。報道によれば、2000 年末時点での個人口座の「カラ口座」は 360 億元（5,200 億円）に過ぎなかったが 2005 年末には 8,000 億元（11.6 兆円）に達し<sup>27</sup>、今後、毎年 600～800 億元（8,700 億円～11 兆円）の財政支出が必要との試算結果もある<sup>28</sup>。これは、2004 年の養老保険基金に対して行われた財政補填 572 億元（8,300 億円）の 1.0～1.4 倍規模の追加支出が毎年必要となることを意味する。

2001 年から行われた遼寧省でのテストでは、社会プールと個人口座の分別管理を徹底し、個人口座の積立を着実にを行い、社会プールの不足分に流用することを厳しく禁じた。また、社会プールの不足分については、中央と地方による財政支援が行われた。2005 年末時点での累計補填金額は 84.53 億元（1,200 億円強）で、うち中央財政から 64.8 億元（約 950 億円）、地方財政から 19.73 億元（約 300 億円）が投入された<sup>29</sup>。遼寧省でのテスト結果を踏まえ、2003 年に吉林省と黒龍江省においてもテストが開始され、それぞれ約 58 億元（約 850 億円）と約 80 億元

(1,200 億円弱)の中央・地方による財政支援が行われた<sup>30</sup>。一連の財政支援により、年金制度改革の移行に伴う財源問題の解決を図った。

今後、中国政府は、引続き個人口座への積立を促す一方、社会プールの不足分については財政支援で対応していく方針と思われる。第 11 次 5 ヶ年計画 (2006 年～2010 年) でも、財政支出に占める社会保障支出の割合を高めている。財政支援は、年金制度改革の移行期には正当化されるかもしれないが、移行後は、社会プールの不足分を安易に財政で補填しないよう、企業や地方政府にモラルハザードを発生させないことが重要である。それでもなお、基本養老保険の給付財源が不足する場合に備え、最終的なセーフティネットとしての全国社会保障基金 (後述) からの支払いを検討していくことになると思われる。

### (2) 低い加入率

2004 年の全国の基本養老保険加入者は 1.64 億人で総人口の 12.57%、2005 年は 1.74 億人で総人口の 13.38%という普及状況に過ぎず、ILO (国際労働機関) が定める最低ラインの 20%を中国は大幅に下回っている<sup>31</sup>。また、本来、基本養老保険は都市部では強制加入であるにも関わらず、民営企業などの加入率が低いことも指摘されている。都市部従業員に占める基本養老保険加入者の割合を算出したところ、2004 年末時点では 46.3%で (図表 10)、さらに加入を促す必要がある。第 11 次 5 ヶ年計画では、都市部の基本養老保険加入者を 2005 年末の 1.74 億人から 2010 年には 2.23 億人へと 0.49 億人増加させる方針が打ち出されており、今後の取り組みが注目される。

なお、農村部での基本養老保険加入は任意となっているため、農民の加入率は低い。中国政府としては、都市部の基本養老年金の加入率を高める一方、農村社会保険の普及も急いでいる。

### (3) 不統一な管理・監督体制

中国の年金行政は、主に、年金制度の設計及び運用を担当する労働・社会保障部と財政支出を担当する財政部とによって担われている<sup>32</sup>。

うち、労働・社会保障部 (図表 11) は、基本養老保険の制度の設計・改革や、社会保険基金の管理を担当している。同部内の年金行政の担当部署としては、基本養老保険及び企業年金を担当する養老保険司、農村部の年金保険を担当する農村社会保険司<sup>33</sup>、社会保険基金監管司が中心となる。地方には中央の出先があり、各省<sup>34</sup>、県庁所在地に相当する省都、省と同等の権限を有する特別市で日本の政令指定都市に相当する計画単列市といった単位でそれぞれ地方の労働・社会保障庁 (局) が置かれている。また、基本養老保険基金を含む社会保険基金の管理機関として中央に社会保険事業管理センターが置かれ、実務は日本の社会保険事務所に相当する各地方の労働・社会保険庁所属の社会保険事業管理局または社会保険管理センターが担当している。

しかしながら、基本養老保険基金を含む社会保険基金は、そもそも全国レベルで統一的に管理される段階には至っておらず、省レベルの統一管理でさえもまだ実現していないのが現状である。中国は地域によって大きく経済事情が異なり、年金制度改革も地域ごとに実情に合わせて行われてきたという経緯があるため、基金は市、県、区単位 of 社会保障管理機構において管理・運営されてきたという

図表 10 基本養老保険の加入状況

(単位: 万人)

	2000年	2004年
基本養老保険加入者(A)	10,448	12,250
都市部就業者(B)	23,151	26,476
加入率(A/B、%)	45.1%	46.3%

(出所) 「中国統計摘要 2005」より野村資本市場研究所作成

のが実情である。

中央政府は、基本養老保険の統一管理について強い問題意識を持っており、2003年10月に開催された中国共産党第16期中央委員会第3回全体会議では、先ずは都市部の企業従業員を基本養老保険に加入させ、次に省レベルの養老保険調整基金を設立して、市・県・区単位の基金を徐々に統合して省レベルのプールを実施し、最終的に全国統一を完了するという計画が披露された。この基金の全国統一管理実現のためには、「カラ口座」と加入率の問題を解決する一方で、同時に情報開示を組み合わせることで基金の運営の監視強化にも取り組んでいく必要がある<sup>35</sup>。

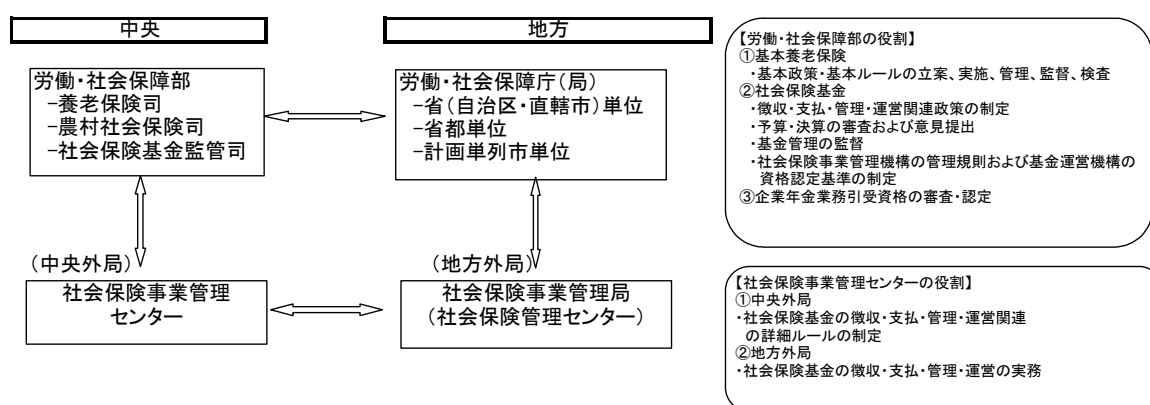
## 2) 企業年金では税制優遇が最大の懸案事項

基本養老保険では、納付時に、企業拠出の20%について全額を損金算入でき、個人拠出の8%が課税所得から全額控除される(図表12)。また、個人が受給期間中に受取る年金に対する所得税も非課税となっている。

企業年金については、19の省・市が企業年金に関する税制優遇措置を導入しているが(前掲、図表12)、全国統一の優遇制度とはなっておらず、特に全国レベルで事業を展開する企業にとって、企業年金設立の制約となっている<sup>36</sup>。さらに、個人の拠出分に関しては税制優遇が全く無いため、個人にとっては税制面でのインセンティブに欠ける制度となっている。今後、企業年金をさらに普及させていくためには、不完全な税制優遇制度の是正が欠かせない。運用収益に対する課税方針も明確にされる必要がある。

また、企業年金の資産の運用に当たっては、受託人が制定した投資戦略に基づき投資管理人が実際の投資を行うこととなっており、従業員個人には運用商品の選択権がないまま、最終的な運用成果だけは全て個人に帰属する仕組みとなっている。前述した基本養老保険の個人口座と同様に、日本や米国で導入されている確定拠出型の年金とは大きく異なる点といえよう。今後、仮に運用パフォーマンス

図表 11 労働・社会保障部の機構と役割



(出所) 労働・社会保障部より野村資本市場研究所作成

図表 12 年金関連優遇税制

時期	税金の種類	基本養老保険	企業年金
拠出時	企業所得税	非課税	19の省・市で損金算入(賃金総額の4~8.3%)を認める
	個人所得税	非課税	無し
受給時	個人所得税	非課税	無し

(出所) 野村証券中国ビジネス統括室より野村資本市場研究所作成

に問題が生じた場合などは、受託人や投資管理人と年金受給者の間で、責任問題について議論が生じる可能性もあろう。

### 5. 最終的なセーフティネットとしての全国社会保障基金

今まで述べてきたように、中国政府は、自助努力を中心に据えた年金制度改革を進める一方で、基本養老年金の給付財源が不足した場合に備えて、最終的なセーフティネットの役割を果たす全国社会保障基金（以下、社保基金）を既に設立している。以下では、この社保基金の役割、財源及び規模、さらに資産価値を高めるための取り組み状況について概観する。

#### 1) 財源補填を目的とした社保基金

社保基金は、基本養老保険基金を含む社会保険基金の将来の積立不足に対応することを目的として、2000年8月、党中央・国務院の決定により設立された。

社保基金と同時に設立された全国社会保障基金理事会（以下、理事会）が基金の運営に当たっている。理事会は国務院直轄の事業単位であり、労働・社会保障部や財政部といった「部」と同格の独立した地位を与えられている。理事会は、理事長1名、副理事長3名、理事13名の合計17名から構成されている。理事会のメンバーを具体的にしてみると、年金問題に対する強い政治的な取り組み姿勢が伺える。先ず、前財政部長が務める理事長を筆頭に、元中国証券監督管理委員会主席、元

財政部司長・前チベット自治区副主席、元陝西省党委員会書記といった3名の副理事長が任命され、いわば大臣クラス経験者が最高責任者として社保基金の運営に当たっている<sup>37</sup>。

理事会は、①社保基金の投資戦略の制定と実施、②社保基金の運用を委託する投資管理人の選定と託管人への基金財産の管理の委託、③社保基金の財務諸表の作成などの財務及び会計管理、④社保基金の資産、収益、キャッシュフロー等、財務状況についての情報開示、といった職責を担っている<sup>38</sup>。

#### 2) 財源は政府補助と運用収益

社保基金の資金源は、政府補助と運用収益から構成される。前者の政府補助は、①中央財政からの予算配分、②国有株の売却による収入の組入れ<sup>39</sup>、③宝くじ収益からの組入れによって構成されている（図表13）。2000年から2005年までの政府補助の累計金額は1,767.35億元（2.6兆円）で、うち①が71%、②が19%、③が10%を占めている。

後者の運用収益は、2005年は55.61億元（約800億円）となっており（図表14）、主に銀行預金や債券からの利息収入と委託投資からの収益によって構成されている。年金債務への対応を補助するという役割を担っている社保基金にとっては、運用収益を増やし、資金規模を拡大させていくことが重要な課題となっている。

なお、2004年より、社保基金は、中央の現業部門の基本養老保険でその後地方政府に管理が移管された基金<sup>40</sup>の運用の受託を始め

図表13 社保基金への政府補助

	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	累計	(累計内訳)
財政からの配分合計	200.00	595.26	415.76	49.08	278.54	228.71	1,767.35	100%
中央財政予算配分	200.00	473.48	303.91	0.00	170.97	100.00	1,248.36	71%
国有株売却に伴う収入		121.78	88.10	4.08	47.04	82.66	343.66	19%
宝くじ収入			23.75	45.00	60.53	46.05	175.33	10%

(出所) 全国社会保障基金より野村資本市場研究所作成

ている。基本養老保険の全国統一管理に向けた動きの一環と捉えることができ、将来的に、基本養老保険基金を含む社会保険基金が全国レベルで統一管理された場合に、社保基金がその受け皿となる可能性も見えてくる。

### 3) 中国で最も多様化した運用機関

#### (1) 民間運用機関を活用した委託運用

社保基金の資産運用については、全国社会保障基金の投資管理を定めた暫定弁法にガイドラインが定められており、国内運用と海外運用に大別される。

国内運用は、自家運用と委託運用とに分類される。自家運用の対象は銀行預金に限定されている一方、委託運用は国債、企業債、金融債、証券投資ファンド、株式等の有価証券が対象となっている(図表 15)。委託運用に当たっては、理事会が運用方針を委託候補

先に提示し、各社の提案を考慮して委託会社及び運用内容を決定している。現在、基金管理会社 9 社、証券会社 1 社が運用を受託しており(図表 16)、資産を管理する託管人、いわゆるカストディアンとしては、交通銀行と中国銀行が認定されている。社保基金による投資管理人と託管人を分けて管理する方法は、前述の新しい企業年金の運用スキームの構築においても影響を与えたものと推察される。

最近では、社保基金の資産の価値の向上を図るため、より一層の運用内容の多様化が実施されてきている。一つは、国有商業銀行やその他商業銀行の株式会社化に伴う新規株式の取得である。これまで、自家運用では銀行預金での運用しか認められていなかったが、2004 年には、四大国有商業銀行に先行して行われた交通銀行の株式化に際し、社保基金

図表 14 社保基金の運用収益構成

運用収益合計	金額(万元)	(内訳%)
	556,148	100.00%
委託投資収益	103,843	18.67%
債券利息収入	98,589	17.73%
預金利息収入	271,617	48.84%
指数投資収益	5,155	0.93%
資産証券化商品収益	197	0.04%
株式投資収益	76,589	13.77%
税金還付	152	0.03%
その他	4	0.001%

(出所) 全国社会保障基金より野村資本市場研究所作成

図表 15 社保基金の運用ガイドライン

対象	投資制限	細則
預金、国債	50%以上	銀行預金は10%以上、但し1行への預金は預金総額の50%以下でなくてはならない。
企業債、金融債	10%以上	-
証券投資ファンド、株式	40%以上	単独の投資管理人が1社の上場企業または一つの証券投資ファンドに投資する場合、発行済株式総数またはファンド価格の5%を越えてはならない。かつ、投資管理人が管理する年金基金財産の10%を越えてはならない。

(注) 1.単独の投資管理人が管理する基金財産は、基金の年間の委託資産総額の 20%を超えてはならない。  
2.投資管理人が管理する基金財産が自己が管理する金融商品に投資する場合、理事会の同意を得なければならない。

(出所) 「全国社会保障基金投資管理暫定弁法」第 28 条より野村資本市場研究所作成

図表 16 社保基金の認可した運用受託会社

2002年6月 運用受託会社	2004年12月 運用受託会社
南方基金管理 博時基金管理 華夏基金管理 鵬華基金管理 長盛基金管理 華實基金管理	易方達基金管理 招商基金管理 国泰基金管理 中国国際金融

(出所) 全国社会保障基金より野村資本市場研究所作成

は香港上海銀行等とともに上場前に株式を取得している(100億元、約1,500億円)。また、2006年には、中国工商銀行の株式取得についても決定している(180億元、約2,600億円)<sup>41</sup>。今後も、中国銀行など他の銀行の株式取得が予定されているようである。

二つ目は、インフラ向け投資である。2005年12月、社保基金は中海信託投資有限公司との間で金額30億元(約440億円)、期間1年の信託投資契約を締結した。当該信託契約に基づく運用資金の借入人は鉄道部傘下の財務管理会社である鉄道部資金決済センターである。ちなみに当該借入に対しては、交通銀行が保証を提供している。社保基金による社会資本形成の支援として注目されている。三つ目は、指数化商品や資産証券化商品、ファンド<sup>42</sup>への直接投資である。社保基金によるリスク性資産への投資は、中国にとって必要な資本市場の発展の呼び水効果を生むことになる。

### (2) 海外運用の本格化

2001年6月12日に公布された「国有株放出による社会保障資金調達管理暫定弁法」に基づき、国が株式を保有している株式会社が上場もしくは増資する場合に資金調達額の10%が社保基金に組入れられる措置が講じられた。翌2002年6月に国内での国有株放出は停止されたものの、海外での上場・増資については外貨での組入れが続けられており、組入れ規模は2006年3月末時点で15.7億ドル(約1,800億円)に達している。企業の海外資金調達とともに今後とも拡大する保有外

貨をどのように運用していくかは社保基金にとって大きな課題となっており、海外での運用体制を強化する必要性が日増しに高まっている。このため、中国政府は「全国社会保障基金海外投資管理暫定規定」(2006年5月1日施行)を制定し、社保基金による海外の金融機関への委託を通じた保有外貨の運用の準備を進めている。2006年4月29日には委託先の選定のための公告を行い、同年6月30日に提案書の受け付けを締め切った。同年9月8日には、社保基金は申請者106機関を25機関まで絞り込み、選定プロセスが最終段階に入ったことを明らかにした。選定される運用機関の顔ぶれも含め、社保基金による今後の海外運用の動向が注目されている。

### (3) リスク性資産4割を目指す運用計画

社保基金は、中長期的な運用ポートフォリオとして、運用資産のリスクと収益率のバランスを考慮した上で、①国債・債券などの固定収益商品は55%~65%、②株式投資が20%~30%、③未上場株等の事業投資を10%~20%に配分する目標を立てている<sup>43</sup>。2005年末時点の運用ポートフォリオの状況は、固定収益商品が59.7%、株式が11%、未上場株式等が6.5%、現金および現金等価物が22.9%となっており、今後、現金を減らして徐々にリスク性資産の割合を引き上げ収益性<sup>44</sup>をさらに高めていく戦略である。

中長期的な運用ポートフォリオ戦略が固まったこともあり、2006年は、保有している自国通貨約410億元(約6,000億円)と外貨約15.7億ドル(約1,800億円)を新たに運用に回す予定である。主なポートフォリオの内容としては、①固定収益商品が国内運用で40~60億元、海外運用で1~3億ドル、②株式投資が国内運用で30~50億元、海外運用で5~8億ドル、③事業投資が230~280億元(国内運用のみ)、④信託投資が約60億元(国内運用のみ)となっている。

以上見てきた、社保基金の運用内容や多様



化に向けた動きは、銀行定期預金と国債での運用に限定されている基本養老保険や、既にある程度リスク資産を許容している企業年金の今後の資産運用戦略のモデルとなっていく可能性が高い。さらに、社保基金の海外運用は、当初の運用金額は小さいかもしれないが、2006年より解禁された銀行、保険、基金管理会社による海外証券運用<sup>45</sup>と合わせて、海外の金融・資本市場でのチャイナ・マネーの存在感を徐々に高めていくことが予想される。その意味でも、社保基金の運用戦略を今後も注視していく必要がある。

### Ⅲ. 結びにかえて

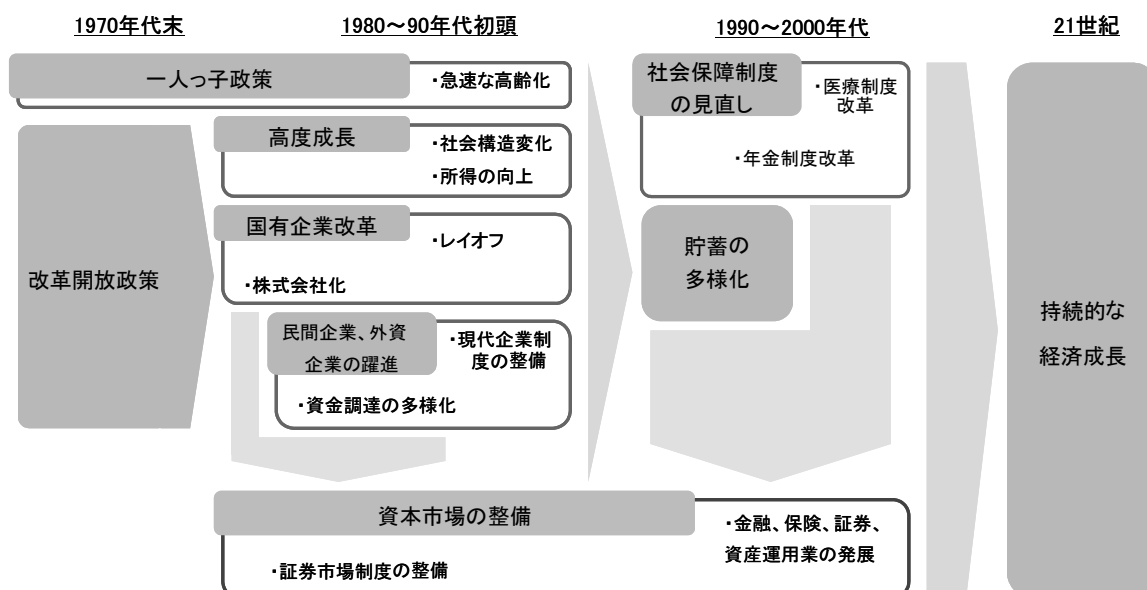
基礎年金に相当する基本養老保険への個人口座の導入、確定拠出型の新しい企業年金制度の導入、年金給付の最終的なセーフティネットとしての全国社会保障基金の設立といった形で、中国は、計画経済から社会主義市場経済への経済構造の変化と、さらに目前に迫る高齢化社会へ向けて、社会保障制度の

改革を進めている。制度の改革が社会全体の広範囲に及ぶため、一部の地域をテストケースとしたり、省レベルでの主導による改革というように、これまで中国が経済改革で採用してきたような漸進的な手法を社会保障制度改革にも採用している。

しかし、こうした手法は、改革による社会的な混乱を防ぐために有効であるが、その一方で、第Ⅱ章で指摘したように、基本養老保険での「カラ口座」や不統一な管理・監督体制、企業年金設立に際して障害となっている不完全な税制優遇制度といった大きなひずみももたらしている。

また、現在の制度では、基本養老保険の個人口座、企業年金の個人口座ともに、資産運用について、運用対象の選択などの個人の裁量が無い仕組みとなっている。すなわち、基本養老保険の個人口座の場合には、社会保険事業管理局または社会保健管理センターが一括して資産を運用し、また、企業年金の積立口座の場合には、企業及び受託人から指定された投資管理人が運用を行っている。

図表 17 中国の経済成長と社会保障制度改革



(出所) 「中国の年金制度と資産運用業界」 『財界観測』 2006年秋号

当然ながら厳しい受託者責任の下で運用される仕組みとなっているが、最終的な財産の帰属者である個人の嗜好に合わせて、ある程度、資産運用について個人に裁量を持たせることが自助努力を促す確定拠出型の制度においては重要な要素となる。さもなければ、将来的に運用の失敗のツケを制度の運営者が負わされ、実質的に確定給付と変わらないものとなる可能性を残すことになってしまう。

したがって、中国においても将来的には、個人口座において個人が運用対象を選択できるような制度を導入せざるを得ないものと思われる。その際には、運用機関などが提供する商品のバラエティが重要となろう（図表17）。

また、中国で進められる年金制度改革は、同じように高齢化が進んでいる日本の目から見ても興味深く、さらには、中国で事業展開する外資系企業にとっても今後の人材確保の面では無視できない重要な制度変更である。同時に、社保基金による海外運用の本格化など中国の資金（チャイナ・マネー）が内外資本市場にもたらす影響を考えて、内外の金融機関や市場関係者からも大きな注目を集めている。

<sup>1</sup> 計画経済時代は国有企業ではなく国営企業と呼ばれていた。  
<sup>2</sup> 一人っ子政策とは、各家庭の子供の数を抑制すべく、中央政府の方針に基づいて各地方政府が具体的な実施策を策定するものである。  
<sup>3</sup> 60歳以上の高齢者が総人口の10%以上もしくは65歳以上の高齢者が総人口の7%以上となった場合、「高齢化社会」に入ったとされる。  
<sup>4</sup> 2005年末時点での総人口の1%を抽出した調査。2006年8月26日付新華網。  
<sup>5</sup> 日本の場合、65歳以上の高齢人口比率が7%を超えたのが1970年、14%を超えたのが1994年。国連の中位人口予測によれば、中国の場合、2025年の高齢者比率は13.2%、2030年の同比率は16.3%となる見込み。中国の高齢化が急速に進むのは、新中国成立後の1950～60年代のベビーブームに生まれた人口が今後5～15年で相次いで

高齢期に入るためであり、2020年には60歳以上の高齢者は2億4,300万人（総人口の約17%）となると見込まれている（全国老齡工作委員会弁公室、2006年7月20日付新華社）。この結果、現役労働者と退職者の比率は、1980年時点での13:1から、1990年時点での10:1、2003年時点での3:1を経て、2020年時点では2.5:1になると予測されている（同弁公室、2006年7月16日付新華社）。

<sup>6</sup> “China Pension Liabilities and Reform Options for Old Age Insurance” (Paper No.2005-1)。  
<sup>7</sup> 定年退職者に対し、現役時代に稼いだ賃金の何割を年金として給付するかの比率。  
<sup>8</sup> ここでは、世界銀行の試算タイミングを考慮し、改定前の数値を使用。  
<sup>9</sup> 国家外為管理局が発表している2005年12月31日の人民元レート（仲値）を使用。100円＝6.8716人民元（1円＝14.55人民元）。以下同様。  
<sup>10</sup> 労働社会保障研究所：何平所長による試算。同研究所は、労働・社会保障部直属のシンクタンクであり、日本の国立社会保障・人口問題研究所に相当する。  
<sup>11</sup> 拠出した掛金額とその運用収益との合計額を基に給付額が決定される年金制度。  
<sup>12</sup> 加入した期間や給付水準に基づいてあらかじめ給付額が定められている年金制度。  
<sup>13</sup> 続く1993年11月に開催された中国共産党第14期中央委員会第3回全体会議では、「社会主義市場経済体制構築に関する決定」が公布され、国有企業改革の目標が現代企業制度の確立にあることが確認された。  
<sup>14</sup> 年金制度改革が決着したことを受け、1997年9月に開催された第15回党大会では、国有経済の戦略的再編が決定され、国有企業の実事実上の民営化の道が開かれた。  
<sup>15</sup> 上海以外では、天津市、山西省、山東省、河南省、湖北省、湖南省、新疆ウイグル自治区がテスト地域に指定された。  
<sup>16</sup> 基本養老保険の目標としている所得代替率は、企業年金の資格（受託人及び投資管理人）を取得している平安養老保険への聴き取り調査による。なお、前述の1997年の決定では、基本養老保険の標準モデル（60歳定年、35年間掛金納付）として、所得代替率59.2%、うち社会プールが35%、個人口座が24.2%を想定している。  
<sup>17</sup> Defined benefit pension plan の略称。  
<sup>18</sup> Defined contribution pension plan の略称。  
<sup>19</sup> 年金改革時期は地域によって異なる。  
<sup>20</sup> 「部」は、日本の各中央省庁に相当する。  
<sup>21</sup> 「企業年金試行弁法」第8条に基づく規定。  
<sup>22</sup> 「企業年金試行弁法」第46条及び第47条に規定されている。  
<sup>23</sup> なお、前述の联想集団の企業年金設立（5,000万円）に当たっては、受託人として平安養老保険、口座管理人及び託管人として招商銀行、投資管理人として嘉実基金管理がそれぞれ選定された

- (2006年7月5日付中国証券報)。
- <sup>24</sup> 2006年2月17日付人民網日本語版。
- <sup>25</sup> ちなみに、企業によっては保険会社の確定給付型の団体年金を購入するケースもある。中国には生命保険会社が外資も含めて数十社あり、それぞれ団体年金を販売している。現在、団体年金の残高は約500億人民元で、最大手の中国人寿保険会社で55~60%のシェアを有しているといわれている。日系保険会社では、現在3社が現地で団体年金を取扱っている。
- <sup>26</sup> 企業年金は、労働・社会保障部だけでなく、保険監督管理委員会も重視しており、2006年6月に国務院より発表された「保険業の改革発展に関する若干の意見」においてもより一層の普及の必要性と重要性を強調している。
- <sup>27</sup> 2006年7月30日付新華網。
- <sup>28</sup> 2006年8月29日付新華網。
- <sup>29</sup> 2006年8月21日付財経(166期)。
- <sup>30</sup> 2006年8月29日付第一財経。
- <sup>31</sup> 2006年7月30日付新華網。
- <sup>32</sup> 中国の社会保障行政は、労働・社会保障部、民生部、人事部、衛生部、国務院救貧弁公室、教育部、農業部、財政部等の諸官庁や、全国社会保障基金、また中華全国総工会や中国障害者連合会といった政府系団体により担われているため、一般論として多数の官庁による政策調整には時間を要する傾向がある。このため、重要な政策決定が必要な局面では、国務院が主導して統一した政策を打出し、各官庁をリードしてきた。
- <sup>33</sup> 農村部の年金保険を担当。
- <sup>34</sup> 自治区及び直轄市も含む。
- <sup>35</sup> 2006年7月には、上海市労働・社会保障局による基本養老保険を含む社会保険基金の32億元の不正流用問題が発覚した。基本養老保険基金は、本来、銀行定期預金や国債という安全資産で運用しなければならないが、流用された資金は、民営企業の不動産投資に充てられていたとされる。現在、関係者の取調べが進められているが、基本養老保険の統一管理に伴う過渡的段階で発生した問題とはいえ、基金の監視強化の必要性があらためて浮き彫りとなった。
- <sup>36</sup> 企業による企業年金拠出は、上限として従業員賃金総額の12分の1(つまり8.3%)を超えてはならないため、8.3%まで損金算入を認めている省では、企業の拠出分は全額損金算入できることとなる。なお、団体保険には税制優遇措置は講じられていない。
- <sup>37</sup> 13名の理事のうち、民生部副部長、財政部副部長、労働・社会保障部副部長といった社会保障行政を担当する省庁の次官クラスが任命されており、理事会の運営を政策的かつ実務的に支えている。中央政府の次官クラスと同格の四川省党委員会副書記・陝西省人代常務委員会副主任、遼寧省副省長といった地方政府幹部や、中国企業联合会や中華全国総工会といった企業及び労働者の業界団体の幹部からも理事が任命されている。
- <sup>38</sup> 「全国社会保障基金投資管理暫定弁法」による。
- <sup>39</sup> ②の国有株売却益は、2001年6月12日公布の「国有株放出による社会保障資金調達管理暫定弁法」に基づき、国が株式を保有している株式会社が、一般投資家向けにIPOあるいは増資を実施する際に、資金調達額の10%を全額社保基金に組入れることとされたが、国内株式市場の低迷により2002年6月23日、海外上場の場合を除き中止された。その後、この国有株放出の問題は、最終的に「非流通株問題」として、2005年より改革に着手されている。
- <sup>40</sup> 「業界統合徴収企業基本養老年金基金」と呼ばれる。
- <sup>41</sup> 2006年6月20日付金融時報。
- <sup>42</sup> 具体的には中国政府・ベルギー政府間産業投資基金が挙げられる。
- <sup>43</sup> 2006年3月28日に閉幕した全国社会保障基金理事会第2期理事大会第2回会議のプレス発表により対公表されている。
- <sup>44</sup> 2005年の収益率は3.12%(2004年比で0.2%減少)。社保基金設立以来の累計収益率は15.66%で、同期のインフレ率6.93%を8.73%上回っている。
- <sup>45</sup> QDII(適格国内機関投資家、キューディーと呼ぶ)と認定された中国国内の金融機関に対し、海外の証券投資を初めて認めるもの。