

中国における新たな私的年金制度の導入と展望 — 「口座型」個人年金制度と鍵となる税制優遇措置 —

関根 栄一、宋 良也

■ 要 約 ■

1. 2022年4月21日、中国政府（国務院弁公庁）は「個人年金の発展推進に関する意見」を公布し、中国初の個人型確定拠出年金制度として、「口座型」個人年金制度の導入が決定された。少子高齢化が進むにつれ持続可能な運営に支障を来す恐れがある第一の柱の公的年金（基本養老保険）と、加入率が伸び悩む第二の柱の私的年金（職域年金）を補完する役割が期待されている。
2. 従来、金融当局は、各部門の管理監督下で、一部の地域を選んで商品ベースで個人年金の試験運用を行ってきた。一方、一部の商品では税制優遇措置が適用されず、統一性に欠けることや、商品購入手続きも分かりにくいなどの課題があり、「商品型」個人年金は、長期的な資産形成に向けた運用という面で十分でない恐れもあった。
3. 新たな「口座型」個人年金制度は、加入者に帰属する唯一の個人年金口座を開設して、年金資金を拠出・運用し、定年退職時に受給する仕組みとなっている。投資可能な金融商品として、銀行が組成する年金理財商品と特定年金貯蓄商品、保険会社が組成する専属養老保険、基金管理会社が組成する年金ターゲットファンドなどが挙げられる。また、金融機関の役割として、個人年金資金口座の管理や個人年金向け金融商品の代理販売が挙げられる。税制優遇措置の詳細は公布されていないが、拠出時に非課税（E）、運用時に非課税（E）、受給時に課税（T）となる EET 型の課税繰延措置が講じられる可能性が高いとされている。
4. 今後の課題として、退職後の資産形成に向けた投資家教育の充実や、金融機関による投資アドバイスの充実、国際分散投資を可能とする投資ルート構築などが挙げられる。中国における「口座型」個人年金制度の制度設計では、日本の iDeCo を含む他国の個人型確定拠出年金制度に関する経験を参照することも有用であろう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 宋良也「中国における年金『第三の柱』改革—商品制から口座制への移行—」『野村資本市場クォーターリー』2022年冬号。
- ・ 宋良也「中国年金制度における第三の柱の重要性と公募ファンドへの注目」『野村資本市場クォーターリー』2018年秋号。
- ・ 関根栄一「自助努力を促す中国の年金制度改革」『資本市場クォーターリー』2006年秋号。

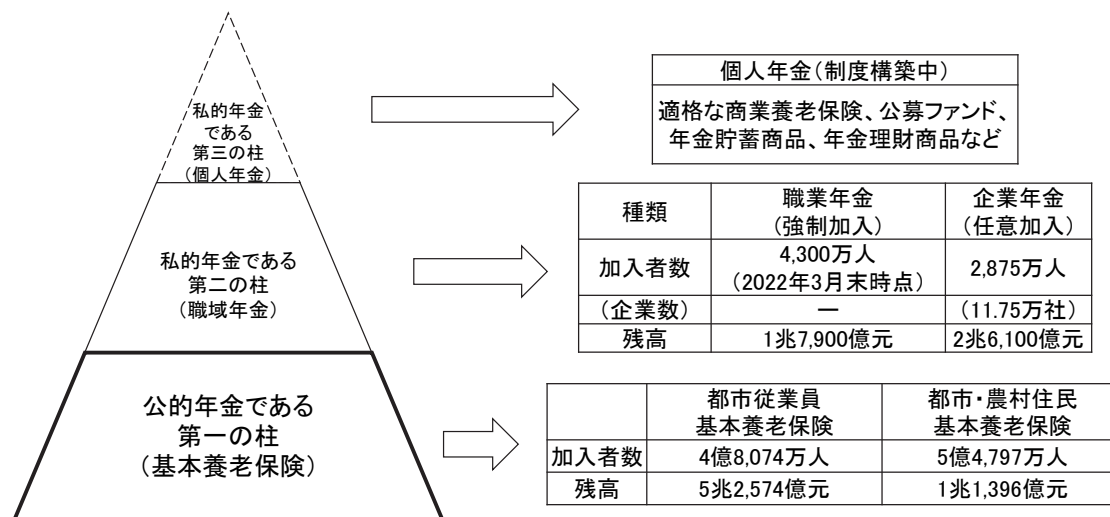
I はじめに

2022年4月21日、中国政府（国務院弁公庁）は、「個人年金の発展推進に関する意見」（以下、国務院意見）を公布し、新たな私的年金制度として、加入者が個人口座を開設する形で年金資金を拠出し運用する仕組みを導入することが決定された¹。この「口座型」個人年金制度は、中国で初めて導入される個人型確定拠出年金制度（日本の個人型確定拠出年金〔iDeCo〕に相当）で、中国国内及び国外の年金関係者のみならず、資産運用業界からも注目を集めている。

中国における年金制度は、公的年金である第一の柱と、私的年金である第二の柱、第三の柱から構成されている（図表1）。第一の柱の基本養老保険は、個人口座と社会プールを組み合わせた公的年金で、加入者数が最も多い。年金基金の規模も最も大きいものの、少子高齢化が続く中で、年金保険料収入以上に年金給付が増加していくことが予測され、将来的には公的年金としての持続可能な運営に支障を来す恐れが指摘されている。次に、私的年金のうち、企業年金や職業年金から構成される第二の柱である職域年金では、後述の通り、導入企業数の伸び率が近年低下し、就業人口に占める加入率も伸び悩んでいる。また、就業者のうち、自営業者や（プラットフォームを介して仕事を受ける）ギグワーカーなどが利用できないという課題も存在する。このため、私的年金のうち、第三の柱である個人年金制度は、現役時代から自助努力で資産形成を行い、退職後の生活に備えるものとして、既存の第一の柱と第二の柱を補完する役割を政府や国民から期待されてきた。

ところが、第三の柱の個人年金制度では、従来より統一的な基準がない中で、中国人民銀行をはじめ、中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）や中国証券監督管理委員会（証

図表1 中国における年金制度の全貌



(注) 2021年末時点のデータ。

(出所) 人力資源・社会保障部などより野村資本市場研究所作成

¹ 中国国務院・弁公庁「關於推動個人養老金發展的意見」2022年4月21日。

<http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-04/21/content_5686402.htm>

監会)などの金融当局が、各部門の管理監督下で、業態別の金融機関が開発する金融商品に着目した個人年金向け商品設計を行い、一部の地域を選んで試験運用を行ってきた²。一方で、こうした「商品型」に基づく方法で行われてきた試みでは、異なる金融機関が個人年金向け金融商品を管理・運用するため、投資家から見て年金商品としての統一性に欠け、商品購入手続きも分かりにくいとの指摘があった。また、個人年金制度における最も重要な要素である税制優遇措置が一部の商品で適用されないなど、長期的な資産形成に向けた運用が求められる個人年金として、十分に機能しない恐れもあった。

以上の課題を抱える個人年金制度改革は、2021年に新しい動きを迎えた。同年3月11日に開催された第13期全国人民代表大会で承認された「中華人民共和国国民経済・社会発展第14次5ヵ年計画と2035年までの長期目標要綱」（以下、第14次5ヵ年計画）では、中国における年金制度は三本の柱から構築されることを改めて強調し、その中の第三の柱である個人年金制度における主体は「年金保険」となるよう盛り込まれ、年金保険を規律付けて発展させていく方針を採用した³。同方針を受け、冒頭の「口座型」個人年金制度の導入が決定された。本稿では、同制度の概要を紹介し、制度の構築にあたり金融機関が担う役割や、既存の「商品型」個人年金との関係、第二の柱である職域年金との補完的な関係について述べた上で、税制優遇措置の重要性や、日本のiDeCo制度との相違や中国への示唆について触れていく。

II 「口座型」個人年金制度の制度設計

1. 国務院意見における「口座型」個人年金制度の概要

前述の国務院意見は、「口座型」個人年金制度に加入できる国民の範囲、投資可能な金融商品、運営モデルなどについて、以下のように規定している（図表2）。

まず、年金の種類は確定拠出（DC）型、拠出金額は全額個人負担で、上限は毎年1.2万元⁴である。加入者は、第一の柱である基本養老保険に加入済みの労働者で、年齢が16歳に達していることが必要となる。

新たな「個人型」個人年金制度の特徴を見ると、第一に、従来の「商品型」個人年金制度においては、税制優遇措置を享受できるのは個人所得税繰延型商業養老保険の商品のみであるが、国務院意見では、加入者が開設した個人年金口座にて購入し、規定に適合した全ての個人年金向け金融商品が、口座単位で税制優遇措置を享受することができる。今後、細則で規定される口座の開設と受給条件の確認は、後述の個人年金情報管理サービス・プラットフォーム（以下、情報プラットフォーム）を通じて行われる。

² 具体的には、銀保監会による個人所得税繰延型商業養老保険、銀行理財商品や専属商業養老保険、証監会による年金ターゲットファンドなどが含まれる。

³ 中華人民共和国中央人民政府「中華人民共和国国民経済・社会発展第14次5ヵ年計画と2035年までの長期目標要綱」2021年3月13日。

< http://www.gov.cn/xinwen/2021-03/13/content_5592681.htm >

⁴ 拠出金額の上限は、地域によって変わる可能性がある。

図表 2 国務院意見における新たな「口座型」個人年金制度の概要

	中国の「口座型」個人年金制度 (国務院意見に基づく)	日本のiDeCo(参考)
個人年金口座の概況	①加入者は個人年金情報管理サービスシステムを通じて個人年金口座を設立、②個人年金の資金口座は規定を満たした商業銀行(またはその他金融商品販売機関)に開設、③資金口座の変更は可能	①加入者は適格な運営管理機関にてiDeCoの口座開設が可能、②iDeCoの年金資産は、転職・離職した際にも移管手続きを経て持ち運びすることが可能、③必要な条件を満たす場合、DB・DC企業年金からの資産を引き継ぐことも可能
年金の種類	DC型	DC型
加入者の範囲	中国国内で都市従業員基本養老保険または都市・農村住民基本養老保険に加入している労働者(16歳以上)	国民年金被保険者
拠出金額の上限	年間1.2万元	加入者の属性によって、年間14.4万円～81.6万円(2024年12月1日より14.4万円⇒24万円に引き上げ)
税優遇措置	具体的な方法は税務当局が定める(EET型の可能性が高い)	EET型
投資可能な金融商品	規定に適合した専属商業養老保険、年金理財商品、年金貯蓄商品、年金ターゲットファンドなど(未定)	元本確保商品(定期預金、保険など)、投資信託(国内株式、外国株式、国内債券、外国債券、バランス型など)
受給開始日	基本養老保険の受給年齢と同様である(法定退職年齢の引き上げに伴い変更される可能性あり)。そのうち、男性は60歳、管理職・専門技術職の女性は55歳(条件を満たせば60歳の可能性もあり)、一般従業員の女性は50歳となる。	60歳～75歳
受給方式	月毎、分割もしくは一括のいずれかを決定した後は変更が認められない	年金または一時金

(出所) 国務院、厚生労働省より野村資本市場研究所作成

第二に、個人年金口座において投資可能な金融商品として、年金理財商品、年金貯蓄商品、商業養老保険、年金ターゲットファンドなどが列挙されている。商品の選定基準として、「安全な運用で安定・成熟し、対象が規範化され、長期の価値の保持に重点を置いた投資家毎のリスク選好に応じられる金融商品」と定められている⁵。

第三に、年金の受給条件として、加入者が①基本養老保険の受給年齢に達した場合、②完全に労働能力を喪失した場合、③出国して定住する場合、もしくは④その他国が規定する状況に適合する場合のいずれかに、月毎に、分割もしくは一括で個人年金を受給することができる。受給方式はいったん決定した後に変更することはできない。受給する場合は、個人年金を個人年金資金口座から本人の社会保障カードの銀行口座に移す必要がある。なお、基本養老保険の受給年齢は、法定退職年齢に基づくこととなっており、原則、男性は60歳、女性は職業の属性により50～60歳となっている。

第四に、「口座型」個人年金制度の実施について、「人力資源・社会保障部と財政部は指導と協調を強化し、実際に即して段階的に実施すべき」としており、その段階的实施スケジュールとして、一部の都市を選択し、1年間のテストを行ってから、徐々に全国に展開すると明示している。国務院意見の中では具体的な都市名は明示していないものの、一線大都市⁶である北京市、上海市、深圳市や、後述する「商品型」個人年金制度の下で各商品のテストが行われた地域などが含まれる可能性が高いと思われる(図表3)。

⁵ 運用商品が中低リスクかつ投資家の長期運用に向いていることに重点が置かれていることが読み取れる。

⁶ 中国において、資源、人口、国際的な企業が集まっているトップレベルの都市を指す。一般的には、首都である北京市、国際経済センターとしての上海市、イノベーション・センターとしての深圳市が含まれるとされている。

図表3 従来の「商品型」個人年金制度のテスト地域

商品名	ステップ	実施時期	テスト地域 (第一線大都市)	テスト地域 (その他都市・地域)
個人所得税繰延型 商業養老保険	—	2018年4月	上海市	福建省(廈門市含む)、蘇 州工業園区(江蘇省)
専属商業養老保険	第1段階	2021年6月	なし	浙江省(寧波市含む)、重 慶市
	第2段階	2022年3月		中国全国
特定年金貯蓄商品	—	2022年11月		合肥市、広州市、成都市、 西安市、青島市
年金理財商品	第1段階	2021年9月	深圳市	武漢市、成都市、青島市
	第2段階	2022年3月	北京市、上海市、 深圳市	瀋陽市、長春市、武漢市、 広州市、重慶市、成都市、 青島市
年金ターゲット ファンド	—	2018年3月		中国全国

(注) 専属商業養老保険と年金理財商品は、当初のテスト時期(第1段階)とテスト地域拡大後(第2段階)に区別して記載。

(出所) 銀保監会、証監会などより野村資本市場研究所作成

2. 想定される「口座型」年金制度の口座運営方法

国務院意見によれば、口座は、年金当局に登録する「個人年金口座」と、保険料拠出・資金運用のために金融機関に開設する「個人年金資金口座」に分かれる。

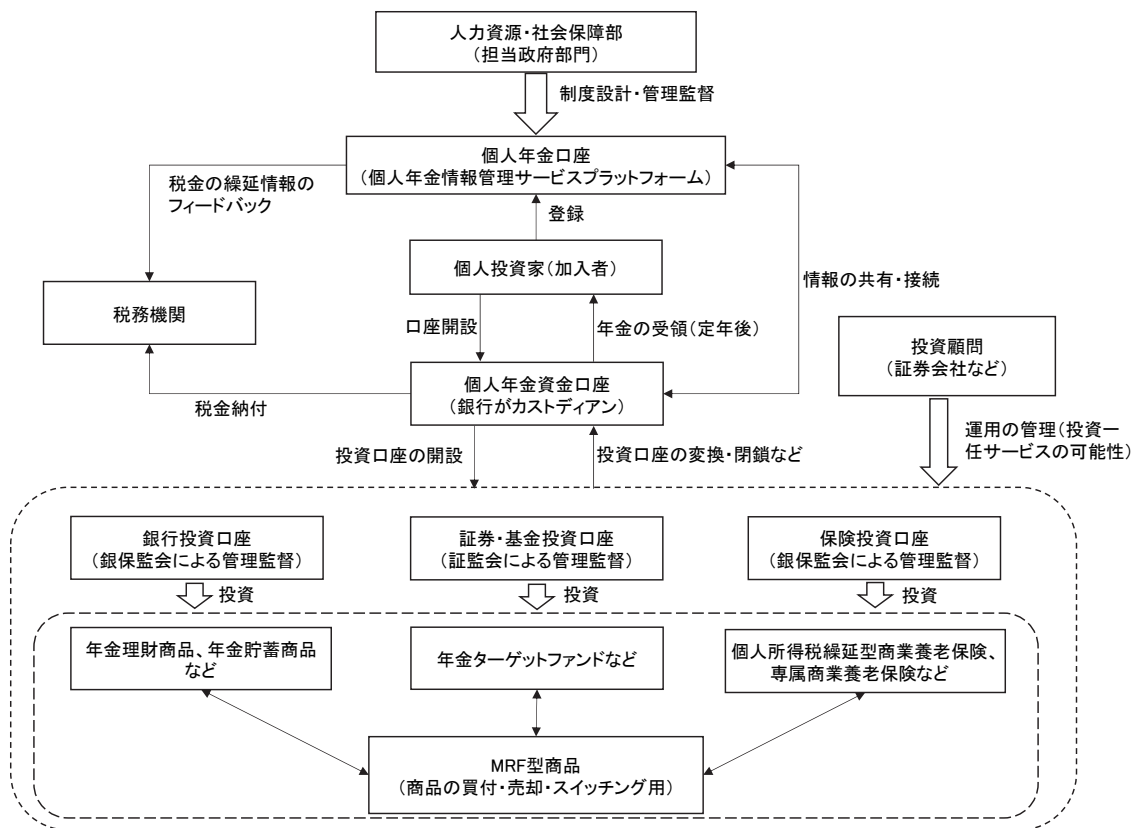
まず、前者の場合、加入者は人力資源・社会保障部が管理する情報プラットフォームを通じて、加入者自身に専属する唯一の「個人年金口座」を開設する。この口座は、個人年金制度への加入及び税制優遇措置を享受するためのベースとなっており、財政部・国家税務総局などの部署と関連情報を共有し、加入者に対する口座管理、拠出金管理、情報検索、税金納付などのサービスを提供する。

次に、後者について、加入者が保険料を拠出するための個人年金の資金口座を、別途、開設する必要がある。また、銀行やその他規定に適合する金融機関または金融商品販売機関にて、加入者の名義で唯一の個人年金の資金口座を開設・指定する必要があると規定している⁷。この「個人年金資金口座」にて、加入者は各種個人年金商品を買付けすることが可能となる。また、個人年金資金口座は、原則として受給開始年齢まで引き出すことができないクローズドエンド方式で運用され、収益はすべて加入者に帰属するとされる。

上記の口座運営方法のうち、どのように資金口座の資金で各個人年金向け金融商品を購入するかが国務院意見においてまだ明らかになっていない。中国における年金専門家の研究プラットフォームである「中国養老金融50人フォーラム」が想定している運営方法によれば、上記の開設・指定した個人年金資金口座から、各金融機関が扱う「個人年金投資口座」に資金を拠出し、適格な個人年金向け金融商品に投資するという方式をとる可能性

⁷ 指定する口座の対象には、既存の「個人所得税繰延型商業養老保険」の受け皿としての口座も考えられる。

図表4 「口座型」個人年金制度における運営方法



(出所) 国務院意見及び『中国養老金融発展報告(2020)』より野村資本市場研究所作成

が高い(資金口座と投資口座を分別して管理)。その際に、各商品の買付・売却・スイッチングがしやすいように、資金プールとしての MRF に相当する商品に余剰資金を移す可能性もある(図表4)。

3. 「口座型」年金制度における各金融機関の役割(全体像)

国務院意見や後述の銀保監会・証監会などが公布した通知によれば、「口座型」個人年金制度における金融機関の役割は、主に①個人年金資金口座の管理業務、②個人年金向け金融商品の組成業務、③個人年金向け金融商品の代理販売業務に分けることができる。

上記の役割のうち、①の個人年金資金口座の開設・管理を担うことが可能と明確に規定されているのは、商業銀行と保険会社である。また、明示はされていないが、その他の金融機関として、証券会社や基金管理会社が含まれる可能性もある。

②の個人年金向け金融商品の組成業務では、銀行(または銀行の理財子会社)は年金理財商品と年金貯蓄商品、保険会社は専属商業養老保険、基金管理会社は年金ターゲットファンドを、それぞれ組成することが可能と想定される。

③の個人年金向け金融商品の代理販売業務について、国務院意見などからは特にどの業

図表 5 個人年金制度における金融機関の役割の可能性

	個人年金資金 口座の管理	個人年金向け金 融商品の組成	個人年金向け金融 商品の代理販売
銀行	○	○	△
証券会社	△	×	△
基金管理会社	△	○	△
保険会社	○	○	△

(注) ○は明確に規定されたまたは試験運用したことがあるケース。
△は明確に規定されていないが、今後担当する可能性が高いケース。
×は明確に規定されてなく、今後担当する可能性が低いケース。
(出所) 国務院意見及び『中国養老金融発展報告(2020)』より野村資本市場研究所作成

態の金融機関が選定されるかについて言及はないものの、現時点の金融市場の環境の下では、顧客基盤が厚い銀行や、アクティブ運用及びアセット・アロケーションが強みである証券会社が資格を付与される可能性が最も高いと言えよう(図表5)。

Ⅲ 「口座型」個人年金制度における業態別の金融機関の役割

1. 個人年金向け商品の組成と販売を担う銀行

1) 国務院意見を踏まえた銀保監会による銀行への指示

2022年4月28日、国務院意見を踏まえ、銀保監会は「商業年金向け金融業務の発展促進及び規範化に関する通知」を公布した⁸。

同通知の中で、第一に、銀行に対し、①商業年金貯蓄商品(後述する「特定年金貯蓄商品」)、商業年金理財商品などの年金向け金融業務を発展させることを支援・奨励する、②顧客に年金向けのフィナンシャル・プランニング、資金管理、リスク保障などのサービスを提供し、多くの主体が参加し、多数の商品が供給され、顧客の多様化されたニーズを満たすことを支援・奨励する、③顧客に長期・終身の年金の受給サービスを提供し、商業年金向け金融商品と健康・長期介護などのサービスとリンクすることで、年金の受給方式の拡大を模索することを支援・奨励する、などについて言及した。

第二に、同通知では、銀行が提供する商品に関して、①年金の属性を示し、運用期間は長期かつ加入者のライフサイクルに適合する必要がある、②資金の受給に対し適格な拘束性のある条件の設定を必要とし、③顧客との契約で一定の条件の下で流動性の確保を認めるものの、仕組み商品などの形態を採ることで、形を変えた短期運用商品としてはならないと規定した。

⁸ 銀保監会「關於規範和促進商業養老金融業務發展的通知」2022年4月28日。
<http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-05/11/content_5689610.htm>

第三に、同通知では、商業年金資金の投資管理を強化するよう銀行に要求し、国家戦略・産業政策に適合する分野に積極的に投資することを支援・奨励としている。

第四に、商品の名称に関し、上記通知の規定に適合する既存の商業年金向け金融商品に対しては、商品の名称及び宣伝の過程で年金を意味する「養老」の文字を使用することが許可されてはいるものの、同通知では、2022年6月30日までに、名称に「養老」が使われている不適切な商品の名称変更や運用停止を要求した。

2) 銀行が組成する個人年金向け商品

(1) 年金理財商品（テスト開始済）

2021年9月10日、銀保監会は「年金理財商品テストの展開に関する通知」を公布した⁹。年金理財商品とは、銀行理財商品のうち名称に年金を意味する「養老」の文言が入っており、投資家の長期的な老後生活のニーズを満たし、ライフサイクルに則した銀行理財商品¹⁰を指す。同通知に基づき、2021年9月15日より、工銀理財（中国工商銀行の理財子会社）が武漢市・成都市で、建信理財（中国建設銀行の理財子会社）・招銀理財（招商銀行の理財子会社）が深圳市で、光大理財（光大銀行の理財子会社）が青島市で、年金理財商品テストを展開している（テスト地域については前掲図表3参照）。テスト期間は1年で、1社あたりの商品の規模は100億元以内に限定される。

その後、2022年2月14日、ブラックロックと建設銀行の理財子会社が合弁で設立した「理財孫会社」である貝莱德建信理財有限責任会社は、銀保監会の認可を得て新たな年金理財商品のテスト対象機関となり、外資として初めてテストに参加することとなった。また、2022年3月1日に、銀保監会は「年金理財商品のテスト範囲拡大に関する通知」を公布し、年金理財商品のテスト地域を北京市、瀋陽市、長春市、上海市、武漢市、広州市、重慶市、成都市、青島市、深圳市の10都市に拡大した。第1弾の認可された4つの理財会社と貝莱德建信理財以外に、交銀理財（交通銀行の理財子会社）、中銀理財（中国銀行の理財子会社）、農銀理財（中国農業銀行の理財子会社）、中郵理財（中国郵政貯蓄銀行の理財子会社）、興銀理財（興業銀行の理財子会社）、信銀理財（中信銀行の理財子会社）もテスト機関に認可された。また、第1弾の4つの理財子会社が扱う商品の規模は100億元から500億元に引き上げられ、その他の機関の商品枠は100億元となっている¹¹。更に、同通知では、「テスト参加機関は継続的に年金理財商品の改善をし、商品の情報開示における精密度や透明度を高め、期間が長い商品の供給を増やすべきである。また、仕組み商品などの形態を採ることにより運用期間に対する管理監督上の要求を意図的に回避してはならず、年金理財商

⁹ 銀保監会「關於開展養老理財產品試点的通知」2021年9月10日。

<<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1006616&itemId=925>>

¹⁰ アセット・アロケーションが年齢が上がるとともに保守化していくものと想定される。

¹¹ 銀保監会「關於擴大養老理財產品試点範圍的通知」2022年2月21日。

<http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-02/27/content_5675878.htm>

品の期待収益率を宣伝してはならない」と指示しており、商品の設計面にて長期運用を促進し、暗黙的な元本保証となる要素を避けている当局の意向が見て取れる。

実績として、2022年7月末時点で、31本の年金理財商品が23.1万人の投資家向けに発行され、合計600億元超の規模となっている。銀保監会・梁濤副主席は「2022青島・中国ウェルスマネジメント・フォーラム」にて、今後は更なる年金理財商品のテスト地域の範囲を拡大する予定であると表明している¹²。

(2) 特定年金貯蓄商品（テスト開始前段階）

前述の国务院意見で初めて年金貯蓄商品が言及されたが、それまでは中国でこの種の商品は開発されてこなかった。前述の銀保監会が公布した「商業年金向け金融業務の発展促進及び規範化に関する通知」では、銀行・保険機関は法に基づき商業年金貯蓄、商業年金理財、商業年金保険、商業養老金などの年金金融業務の発展を支援・奨励すると言及した。

その後、2022年7月29日、銀保監会と中国人民銀行は共同で「特定年金貯蓄テストの展開に関する通知」を公布した¹³。同通知によれば、テスト参加銀行は、長期の老後生活対応（中国語：養老）の需要に適合し、十分に年金の機能を果たせることに特化した「特定」年金貯蓄商品を開発すべきであるとした。具体的なテスト方法として、2022年11月より中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行の4つの大型商業銀行が、合肥市、広州市、成都市、西安市と青島市の5都市にて特定年金貯蓄業務を展開する（前掲図表3参照）。テスト期間は1年間で、投資家1人あたりが購入可能な特定年金貯蓄商品の元本の上限は50万元、1行あたりの同商品規模は最大100億元に限定される。具体的な商品の種類は、①一般定期の貯蓄商品、②積立定期の貯蓄商品、③一部解約可能な定期の貯蓄商品、などから構成されている。期間別では、5年物、10年物、15年物、20年物の四種類が想定されている。また、商品の金利について、大型商業銀行の5年物定期預金の金利より少し高めに設定するように規定している。

3) 資金口座の管理と金融商品の代理販売の両業務の展開

「口座型」個人年金制度の運営方法によれば、資金口座は、掛け金の拠出、商品への投資資金の受け皿、個人年金の受給などすべての資金関連の動きの窓口となっているため、資金の管理を本業とする銀行が資金口座の管理をすることは適役と言えよう。国务院意見でも、商業銀行にて本人名義の唯一の個人年金資金口座を指定・開設する必要があると明記している。

同時に、商業銀行は従来より、理財子会社が組成する銀行理財商品、保険会社が組

¹² 「中国銀保監会副主席梁濤表示：研究適時拡大養老理財試点範囲」『中国証券報ネット』2022年8月1日。
<https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202208/t20220801_6288245.html>

¹³ 銀保監会、中国人民銀行「關於開展特定養老儲蓄試点工作的通知」2022年7月15日。
<http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-07/29/content_5703512.htm>

成する商業養老保険や基金管理会社が組成する公募ファンドの代理販売に注力してきた。膨大な顧客基盤を持つ銀行が顧客の個人年金資金口座の開設とともに、数多くの個人年金向け金融商品の代理販売を実現することで、他の業態の金融機関よりも、新たな個人年金制度の下での新業務を、銀行業界として先行して動き出していく可能性が高いと思われる。

2. 個人年金向けの保険商品を組成する保険会社

1) 個人所得税繰延型商業養老保険（テスト開始済）

2018年4月2日、財務部、国家税務総局、証監会などの政府部門は共同で「個人所得税繰り延べ型商業養老保険テストの展開に関する通知」を公布した¹⁴。同年5月1日より、上海市、福建省、蘇州工業園区がテスト地域に選定された（前掲図表3参照）。

個人所得税繰延型商業養老保険とは、加入者が、毎月保険料を積み立て、運用して老後に保険金を受け取る通常の商業養老保険であるとともに、後述の図表8の通り、同保険を購入した個人に対し、払込保険料を個人所得税の課税金額から差し引くことを認め、運用期間中も非課税とし、年金の受給時まで個人所得税を繰り延べる EET 型¹⁵の税制優遇措置を付与するものでもある。同保険のテストの展開により、個人年金向けの金融商品では初めて EET 型の税制優遇措置が採用された。税制優遇措置を受ける購入額の上限は、詳細は後述する図表8の通り、①企業従業員などの安定した仕事を持つ従業員の場合は、毎月の賃金収入の6%または1,000元の低い方に設定され、②自営業者などの場合は年間で1.2万元に設定されている。受給時の保険金のうち、25%は非課税、残り75%は10%の税率で個人所得税が課税される。

一方で、個人所得税繰延型商業養老保険のテストの成果は極めて限定的との見方もある。まず、毎年1.2万元の課税繰延額では、所得代替率が低すぎると同時に、個人所得税の繰延効果も薄いとされており、加入者の参加インセンティブが低い。2021年末時点で、合計23社の保険会社が同テストに参加し、66本の同保険商品を提供した。保険料収入は6.3億元、加入者数は5.2万人となっている¹⁶。

2) 専属商業養老保険（テスト開始済）

2021年5月8日、銀保監会は「専属商業養老保険テストの展開に関する通知」を公布した。同通知において、2021年6月1日より浙江省（寧波市を含む）と重慶市にて同テストを実施することとされた（前掲図表3参照）。テスト期間は1年で、参加する保険会社は6社である。

¹⁴ 財政部、税務総局、人力資源・社会保障部、銀保監会、証監会「關於開展個人稅收遞延型商業養老保險試點的通知」2018年4月2日。

<<http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c3389866/content.html>>

¹⁵ EET型とは、拠出時非課税（EはExempt）、運用時非課税（同左）、給付時課税（TはTaxed）の略である。

¹⁶ 李金輝「税延養老保険試点経験与探索」『中国金融』2022年第5期。

専属商業養老保険とは、受給開始年齢が 60 歳以上の個人向け年金保険商品である。同保険は、積立期間と受給期間の 2 段階に分けられ、受給期間は 10 年以上とされる。また、被保険者は個人名義の「専属」の単独投資口座を設定する必要があり、投資資金は保険会社の自己資金やその他の保険商品の資金と分別管理する必要がある。

同保険の特徴として、物流会社の配達員、ネット配車アプリ会社の運転手などの「新業態」の従業員も参加可能である点が挙げられる。また、同通知では、上記「新業態」の雇用主に対し、従業員による同保険への加入を支援するべく、雇用主による資金拠出が認められることが明記された。

2022 年 2 月 15 日に、銀保監会・弁公庁は「専属商業養老保険テスト範囲の拡大に関する通知」を公布した¹⁷。同年 3 月 1 日より、テストの範囲を全国に拡大し、テスト機関は上記 6 社の保険会社以外に、養老保険公司¹⁸の参加も認めている。2022 年 6 月末時点で、専属商業養老保険の成約件数は 19.6 万件超、保険料収入は合計で 22.1 億元近くとなる。また、上記新業態の加入者は 2.96 万人超となっている¹⁹。

3) 保険会社に対する保険資産管理協会からの要求

国務院意見を受け、2022 年 7 月 25 日、保険資産管理会社の業界団体である中国保険資産管理業協会は「個人年金発展を推進するための提案書」を発表した。その中で、保険会社を含む保険資産の管理機関に対し、①個人年金の発展意義の十分な認識、②年金向け金融サービスの水準と能力の早急な引き上げ、③年金の需要を満たせる新商品・サービスの開発、④年金市場の育成のため、その他業界との連携を強化、⑤一般民衆向けの持続的な年金向け金融教育の実施、⑥デジタル化の推進による年金サービス水準の向上、など 6 点を提言している。この提言は、他の業態の金融機関にも共通する内容であり、各金融機関も横断的に対応していく必要があるだろう。

3. 年金向けの公募ファンドを提供する基金管理会社

1) 年金ターゲットファンド（テスト開始済）

2018 年 3 月 2 日、証監会は「養老目標証券投資基金（年金ターゲットファンド）指針（試行）」を公布した²⁰。これは証監会による初めての個人年金向け金融商品のガイドラインである。同指針によれば、年金ターゲットファンドは、ファンド・オブ・ファンズ（FOF）方式で運用され、「ターゲット・デート」と「ターゲット・リスク」

¹⁷ 銀保監会「關於擴大專屬商業養老保險試點範圍的通知」2022 年 2 月 15 日。

<http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-02/22/content_5674947.htm>

¹⁸ 養老保険公司とは、年金保険を専門に扱う保険会社のことを指す。

¹⁹ 「更貼合新産業、新業態和靈活就業人員需求、這種保險讓養老保障足一些」『人民日報ネット版』2022 年 7 月 10 日。

<http://www.gov.cn/xinwen/2022-07/10/content_5700245.htm>

²⁰ 証監会「養老目標証券投資基金指引（試行）」2018 年 3 月 2 日。

<<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101877/c1029550/content.shtml>>

の2つの投資戦略が含まれる。

前者のターゲット・デット型ファンドでは、想定される投資家の退職時期を目標年として設定し、同年に近づくにつれてエクイティ性資産（株式、株式型公募ファンド、バランス型公募ファンド）への投資割合を引き下げていく。後者のターゲット・リスク型ファンドでは一般的に、「成長型」、「均衡型」、「保守型」といったリスク水準があり、それに見合うようエクイティ性資産への投資割合を調整するなどして、リスクを制御する。

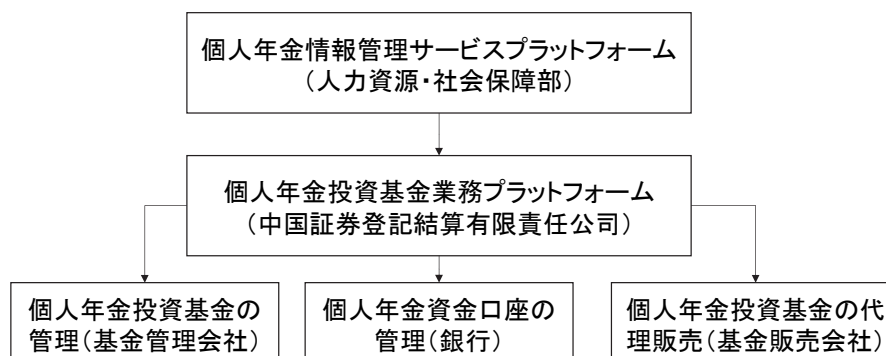
2022年7月26日時点までに、年金ターゲットファンドは合計で202本が組成され、運用資産残高は1,077億元となっている。

2) 個人年金向け金融商品への公募ファンドの導入（意見募集段階）

2022年6月24日、証監会は「個人年金投資公開募集証券投資基金の業務管理暫行規定」の意見募集を行った²¹。同規定では、まず、個人年金投資基金を「投資家が個人年金資金口座にて投資し、税制優遇措置を享受する規定に適合する基金（公募ファンド）商品」と定義している。個人年金投資基金のスキームについて、証監会は中国証券登記結算有限責任公司を中心に個人年金投資基金業務プラットフォームを設立することを授権すると規定した。商業銀行、基金管理会社、基金販売会社とも同プラットフォームに接続する予定である（図表6）。

前述のように、「口座型」個人年金制度は一部の都市で1年間のテストを実施して、状況に応じて徐々に全国展開する予定である。本規定における個人年金投資基金もそのテストの状況に応じて、投資対象とする公募ファンドの基準を設けている。具体的には、「口座型」個人年金制度のテスト段階では、直近の連続する4つの四半期末において、規模が5,000万元以上の年金ターゲットファンドがその他一般の公募ファンドよりも優先的に投資対象として証監会が設定するリストに登録されることとなる。

図表6 個人年金投資基金の運営方法



（出所）証監会より野村資本市場研究所作成

²¹ 証監会「個人養老金投資公開募集証券投資基金業務管理暫行規定（征求意见稿）」2022年6月24日。
<<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101981/c3876935/content.shtml>>

「口座型」個人年金制度が全国展開されてからは、投資スタイルが安定し、ストラテジーが明確で、長期的な業績がよく、運用が合法的で、個人年金の長期運用に適合するエクイティ型、バランス型、債券型 FOF やその他証監会が認可する公募ファンドも証監会が設定するリストに登録される予定である。

個人年金投資基金の基金販売会社の条件については、直近の連続する4つの四半期末において、エクイティ型・バランス型公募ファンドの販売残高が200億元超で、そのうち個人投資家の保有分が50億元超である必要がある。また、同暫行規定では、基金管理会社及びその販売子会社が、同基金管理会社が組成する個人年金投資基金の販売を担うことも許可している。

4. 個人年金向け金融商品の代理販売を担う証券会社

前述の国务院意見では、「口座型」個人年金制度における証券会社の役割について言及されていないが、2022年6月21日時点で、証監会の一部の証券会社（6社）に「口座型」個人年金制度への参加案を提出するよう要求したとの報道があった²²。具体的な役割は決められていないが、証券会社が個人年金向け金融商品の代理販売をする可能性が高いとされている。

現行制度の下では、「口座型」個人年金制度に導入される可能性がある個人年金向け金融商品のうち、証券会社が扱えるのは、年金ターゲットファンドを代表とする公募ファンドのみである。前述の年金理財商品や商業養老保険は銀行や保険会社が扱うこととなり、証券会社がその代理販売を行うためには、制度設計の更なる見直しが必要となり、その可能性は低いとされている。

一方、前述の個人年金投資基金に関して、販売会社の基準を満たしている証券会社が少なくないため、今後、証券会社が基金管理会社と提携し、代理販売を担う可能性が高いとされている。更に、今回の「口座型」個人年金制度において、加入者向けに公募ファンド投資顧問サービス（中国版投資一任サービス）が提供される可能性もあり、その際、公募ファンド投資顧問業務ライセンスを有する証券会社や基金管理会社の果たす役割が多くなるとの意見も出ている。

²² 「券商有望代銷個人養老金金融產品、多家頭部券商已與監管部門初步溝通」『証券日報』2022年6月22日。
<<http://www.zqrb.cn/jrjg/quanshang/2022-06-22/A1655829421115.html>>

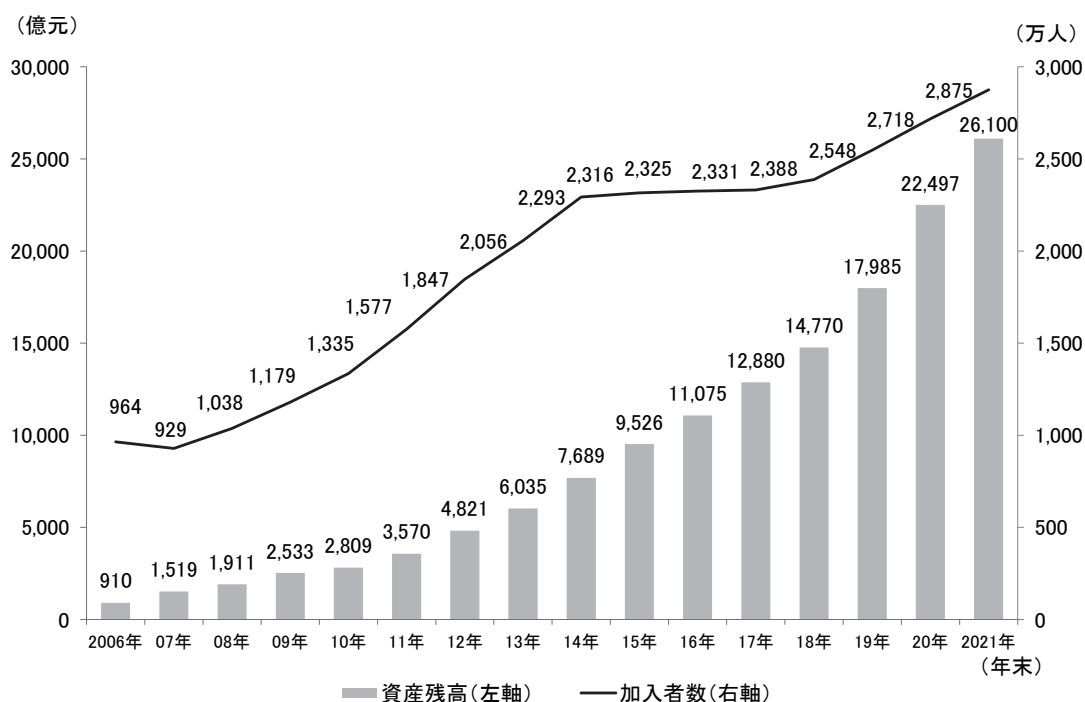
IV 税制から見た中国の私的年金

1. 第二の柱である職域年金制度と税制優遇措置の実状

1) 国有企業の従業員が主な加入者となる企業年金

中国では、私的年金の第2の柱のうち、少子高齢化に備えるため、DC型の企業年金制度が、2004年に導入されている。2004年5月1日、労働・社会保障部（当時、現在の人力資源・社会保障部）、証監会、当時の中国銀行業監督管理委員会と中国保険監督管理委員会（現在は銀保監会）は共同で、「企業年金試行弁法」を施行している（2018年2月1日より「企業年金弁法」に改称）²³。同弁法によれば、企業年金は、個人口座が開設され、企業と加入者が各自の掛け金²⁴を個人口座に拠出し、企業年金基金として一括して運用され、受給年齢となる時点で収益とともに、個人口座に分配される仕組みとなる。企業年金基金の残高は2006年末時点の910億元から2021年末時点では2兆6,100億元までに拡大した。加入者数は同964万人から2,875万人に増加したが、第一の柱である基本養老保険の加入者の2.8%に過ぎない（図表7）。

図表7 中国の企業年金の資産残高と加入者数の推移



(注) DC型企業年金制度は2004年から始まったものの、取得可能なデータは2006年以降となる。
(出所) 人力資源・社会保障部より野村資本市場研究所作成

²³ 労働・社会保障部「企業年金試行弁法」2004年1月6日に公布。

< http://www.mohrss.gov.cn/xxgk2020/fdzdgknr/zcfg/gfxwj/shbx/201407/t20140717_136189.html >

²⁴ 掛け金の割合は、企業拠出分は同企業従業員賃金総額の8%以下、加入者拠出分と合わせて同賃金の12%未満となる。具体的な比率は、上記基準を満たした上で企業と加入者の協議によって決めることとなる。

また、加入企業数も同 3.2 万社から 11.8 万社へと増加したが、その大半はエネルギー、金融機関などの業界における国有企業となっている。中国における数多くの民間企業は、すでに賃金の 22%を占める高い水準の都市従業員基本養老保険への拠出²⁵をしており、その上で企業年金に参加することはコストが高すぎるため、企業年金制度を導入するインセンティブは低い。

2) 公務員などが強制加入となる職業年金

中国における職業年金制度は、国家機関の公務員や事業単位²⁶の従業員を対象としている。2015 年 4 月に国務院弁公庁が公布した「機関事業単位職業年金に関する通知」に基づき、その後、人力資源・社会保障部などが 2016 年に「職業年金基金管理暫行弁法」を公布することで、職業年金制度が始まった。

職業年金制度では、国家機関・「事業単位」の拠出分（金額は同機関の賃金総額の 8%）は記帳方式の確定給付型（DB）であり、加入者の拠出分（金額は加入者収入の 4%）については個人口座を導入し、DC 方式が採用されている。また、職業年金は強制加入となっているため、加入率が高く、企業年金と比べてより早く普及している。2021 年末時点で、職業年金の加入者数は 4,300 万人で、残高は 1.79 兆元となっているが、加入者は公務員などに対象が限定されているため、さらなる加入者の拡大は難しい。

3) 税制優遇措置の効果が限定的との指摘もある職域年金

中国における現行の職域年金（企業年金・職業年金）の税制優遇措置は、2013 年 12 月 6 日に財政部、人力資源・社会保障部、国家税務総局が共同で公布した「企業年金及び職業年金の個人所得税に関する問題の通知」に基づき導入され、翌年の 2014 年 1 月 1 日より施行されている。

企業年金と職業年金の両方とも、具体的には、拠出時において、雇用主拠出分は個人口座に計上されたときに非課税となる。個人拠出分は、賃金の 4%までであれば、当該個人の所得税から控除可能である。運用時における運用収益は非課税であり、受給時では課税するという EET 型の個人所得税繰延措置となっている。また、企業にとっては、拠出分は最大で賃金の 8%となっているが、その 5%を企業のコストとして計上し、企業所得税の優遇措置を受けることが可能となっている。

一方で、こうした税制優遇措置の効果は限定的という指摘もある。その理由の一つとして、中国における投資運用益に対する課税はそもそも免除されていることが挙げられる。今後、中国において全ての商品の投資運用益に対するキャピタルゲイン税を

²⁵ 中国における基本養老保険は、加入者全体向けの確定給付（DB）型の社会プールと、加入者個人に帰属する DC 型の個人口座の組み合わせで構成される。保険料のうち、企業は賃金の 14%を社会プール、加入者は同 8%を個人口座にそれぞれ拠出する。

²⁶ 事業単位とは、中国の国家機関の管理下の非営利的な公益団体などを指す。

徴収する制度が構築されない限り、職域年金制度の加入者にとって、EET型の課税繰延措置のメリットは少ないといえる。

他に、中国の年金業界のオピニオンリーダーの一人である中国社会科学院世界社会保障研究センター・鄭秉文主任によれば、上記「企業年金及び職業年金の個人所得税に関する問題の通知」では、職域年金の受給方式は、①月・四半期・年度で受給する方法、②加入者が死亡した場合、指定された受益者または法定相続人が一括で受給する方法（12か月に分けて個人所得税を計上）、③加入者が自らの希望で一括で受給する方法（1か月分として個人所得税を計上）、の3種類の方法がある。そのうち、①と②は各月の受給金額は低いため、個人所得税額も少ないが、③の場合、1か月分の収入として計上されるため、実際に適用される個人所得税の税率が高く、企業年金の個人所得税繰延の効果がないと指摘している。また、現行の税制優遇措置が施行される前では、企業年金への拠出金額は、個人所得税を徴収した後の金額となるため、受給時に個人所得税が徴収されることとなれば、この金額に対して二重課税されたこととなる。上記通知では個人所得税徴収済部分を受給時に控除することを指示したが、実務上、税務部門が同金額について証明書を発行することが難しいという問題がある。

2. 「口座型」個人年金制度における税制優遇措置の重要性

1) 個人所得税繰延型商業養老保険テストの税制優遇措置を参考するケース

国务院意見では、「口座型」個人年金制度における税制優遇措置があることについて明言したが、具体的な方式は定められていない。業界筋からは、第二の柱である職域年金と、既にテストを実施してきた個人所得税繰延型商業養老保険が使われているEET型の税制優遇措置が講じられる可能性が最も高いとされている（図表8）。なお、拠出時に非課税、積み立て・運用時に非課税、受給時に課税となる。

図表8 第三の柱の私的年金制度の税制（現状と予想）

項目	「口座型」 個人年金 (予想)	「商品型」個人年金(従来)				企業年金 (参考)
		年金ターゲット ファンド	専属商業 養老保険	年金理財商品	個人所得税繰延型 商業養老保険	
拠出時	雇用主 拠出分	—	—	—	—	個人口座計上 時に非課税
	個人 拠出分	非課税	課税	課税	課税	非課税 (年間賃金収入の 6%または1.2万元の 低い方)
積立・運用時	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税	非課税
受給時	課税	課税	課税	課税	課税 (受給金額の75%は 10%の税率)	課税

(出所) 証监会などより野村資本市場研究所作成

個人所得税繰延型商業養老保険の拠出金額は、①当月分の賃金・連続性労務報酬所得の6%または1,000元の低い方、②自営業者の場合、同年の課税対象収入の6%または1.2万元の低い方となっている。一方で、国務院意見では、個人年金の最大年間拠出金額を1.2万元としか規定していない。これらを踏まえて、個人年金の場合、個人収入に対し制限をしていないため、年間収入20万元未満の個人（課税対象収入の6%は1.2万元）については、個人所得税繰延型商業養老保険よりも個人年金の拠出金額の方が大きくなる可能性がある。

他に、受給時の税率では、個人所得税繰延型商業養老保険の場合、受給方式にかかわらず、受給金額の25%は非課税、受給額の75%は10%の税率となるため、実質税率は7.5%となる。個人年金制度においても同じ税率が適用されるとなれば、職域年金よりも税制優遇措置の効果が大きくなる可能性がある。

2) 個人所得税改革の状況を踏まえた EET・TEE 型税制優遇措置の併用の可能性

中国の個人所得税改革により、既に最低課税額は月5,000元に引き上げられ、個人所得税の納税者数は7,200万人までに縮小した。最低課税額の引き上げにより、2019年6月末時点で、1億1,500万人は個人所得税の課税対象外になると公表されている。これらの対象者も個人年金制度の恩恵を享受できるようにするためには、拠出時に個人所得税を徴収し、運用・受給時に非課税となる TEE 型税制優遇措置を採用すべきという専門家の声も出てきている²⁷。その際に、そもそも個人所得税の課税対象外となる低所得者にとって、実質的に全過程において非課税となっており、税制優遇措置としての効果が大きいと指摘されている。

V 「口座型」個人年金制度の展望

1. 日本の iDeCo をめぐる取り組み

日本では2001年に確定拠出年金法が制定され、企業型 DC と個人型 DC (iDeCo) が導入された。以下で、日本の iDeCo をめぐる近年の取り組みを紹介する。

第一に、2017年以降、制度改正により iDeCo の加入対象が拡大され、加入者数が着実に増加している。2016年度末の加入者数は45万1,436人、残高は1兆3,814億円であったものが、2021年3月末時点では加入者数は194万5,637人、残高は2兆9,705億円になっている²⁸。

第二に、一般に中小企業は事務負担が大きいことを理由に企業年金の導入が難しいことを踏まえ、2018年5月、中小企業従業員向けに「iDeCo プラス」が開始された。従業員の iDeCo 口座に対し、企業が拠出を追加することができる。

²⁷ 鄭秉文「第三支柱商業養老保険頂層設計：税収的作用及其深遠意義」『中国人民大学学報』2016年第1期。

²⁸ 運営管理機関連絡協議会「確定拠出年金統計資料（2021年3月末）」より。

第三に、iDeCo は、制度開始当初から転職・退職する企業型 DC 加入者の個人勘定資産の移換先という機能も担っているが、労働市場の流動化が進む中で、DC を通じた資産形成を継続していくことの重要性は増している。

第四に、iDeCo は、銀行のみならず、証券会社で加入申込を行うことができる。ただし、現時点では個別性の高い投資アドバイスの提供には様々な制約があるのが実情だ。加入者自身が運用指図する iDeCo において、個人への投資アドバイスが本業の証券会社のような金融機関がその強みを発揮できるよう、制度改善が求められるところである。

中国においては、これから「口座型」個人年金制度を本格的に始動させていくこととなるが、導入段階の制度設計では、日本を含む他国の第三の柱である私的年金制度の制度設計や経験を参照することも有用であろう。

2. 結びにかえて

中国における「口座型」個人年金制度は、公的年金である基本養老保険の補完及び私的年金である職域年金の代替効果を目指し、今回の国务院意見に基づき 2022 年が導入元年になろうとしている。今後、各管理監督機関の実施細則を待つ必要はあるものの、制度設計上のいくつかの課題を視野に入れておく必要もあろう。

1つ目として、中国では、第 14 次 5 年計画において、法定退職年齢の引き上げを検討する方針が盛り込まれている。今後、もし法定退職年齢が引き上げられれば、公的年金である基本養老保険の受給開始年齢も引き上げられる可能性が高い²⁹。「口座型」個人年金制度の受給年齢も、法定退職年齢と同様に引き上げられる場合は、運用期間や税制優遇措置の付与タイミングの問題と直結することとなるため、併せて議論される必要があるだろう。

2つ目として、中国では、金融商品への投資で発生したキャピタルゲインは非課税扱いとなっており、EET 型税制における運用時の非課税措置は優遇としての意味を持たない点が指摘できる。今後、キャピタルゲイン税制が別途構築される可能性はあるものの、現時点での「商品」制及び（想定される）「口座」制との間で不均衡となっている税制環境において、「口座型」個人年金制度に投資家が加入するインセンティブをどのように高めていくのが課題となろう。退職後の資産形成に向けた投資家教育の充実や、金融機関による投資アドバイスの充実、中国国内だけでなく国際分散投資を可能とする投資ルートの確立など、従来から課題とされている投資家の資産形成の在り方が問われているとも言えよう。

²⁹ 中国における定年退職年齢の引き上げは、2022 年 1 月に、江蘇省と山東省が一部の企業従業員に対し試験運用を開始している。延長期間は原則 1 年で、最長 3 年までである。