



中国の企業年金制度の現状と今後の課題

神宮 健※

要 約

1. 中国では、1990年代に年金制度の構築が始まった。中国の年金体系は、第一の柱である強制加入の基本養老保険、第二の柱の任意加入の企業年金、第三の柱の個人貯蓄の三つの柱からなる。
2. 企業年金は、高齢化社会への対処、企業の福利厚生、資本市場の育成の三つの役割を期待されている。2000年以降、法規面での整備が進み、現在の制度は2004年に発表された二つの「弁法」（行政法規）に基づいている。
3. 具体的には、企業・従業員両者が拠出する確定拠出（DC）型・個人口座方式である。管理・運用面では受託人、口座管理人、託管人、投資管理人の間で相互チェック機能を働かせる仕組みである。2005年、管理運用機関の資格を取得した金融機関の第一陣29機関（37資格）が、2007年に第二陣18機関（24資格）が発表された。
4. 企業年金の投資商品は、銀行預金、国債、その他流動性の良好な金融商品に限られる。税制面では、企業所得税で企業拠出分の所得控除がある以外、税制面での優遇措置はない。監督管理面では、労働社会保障部その他、各種金融機関の監督当局が監督している。
5. 企業年金の拡大については、①認知度が低いこと、②優遇税制が整っていないこと、③中小企業の参加が少ないこと、等の解決すべき課題がある。また、金融機関間の競争が激しくなる中で、相互チェック機能が働くかどうかとも今後の注意点である。
6. 企業年金への期待は大きいですが、今後順調に拡大するためには、企業年金を企業・従業員に周知させ、また、税制等を整える必要がある。さらに、当局の監督管理を改善することで、企業年金の参加者・管理運用機関の間の相互チェック機能を強化し、リスク抑制を図ることも必要である。

I、中国の企業年金の概要

中国の社会保障制度は、中国政府が国有企業改革を進める中で、1990年代から徐々に改革されてきた。国有企業改革は、それまで国有企業が担ってきた、本来の企業活動以外の様々な社会的機能を国有企業から切り離し制度化した。社会保障の面では、1991年に年金制度の構築が始まり、その中で企業年金制度も政府によって奨励された¹。

¹ その後、中国の社会保障制度は主に都市部を中心に発達した。都市部と農村部では制度が異なっている。

※ 神宮 健（株野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

企業年金には、三つの役割が期待されている。第一は、高齢化が急速に進む中国において、基本養老保険にかかる負担を軽減することである²。中国の高齢化は、今後急速に進み 2026 年には 60 歳以上人口の総人口に占める割合が、18%になると予想されている。1990 年代に打ち出された中国の年金体系は、第一の柱である都市部における強制加入の基本養老保険³、第二の柱の任意加入の企業年金、第三の柱の個人貯蓄の三つの柱からなる。1990 年代に年金制度が設計された際、想定されていた所得代替率は 90%であり、内訳は基本養老保険により約 60%、企業年金により約 20%、個人貯蓄により約 10%であった⁴。

第二の役割は、企業の福利厚生やインセンティブ・メカニズムとしての役割であり、企業の持続的発展を促進させることが期待されている。第三は、長期的に資金を運用する機関投資家を育成して、資本市場の発展を促す役割である。

次に、1990 年代以降の企業年金の発展の経緯を振り返る。まず、1991 年に、上述したように年金改革の一部として企業年金に関する政策が打ち出された。具体的には国务院の「企業従業員養老保険制度改革に関する決定」の第 8 項で、「企業補充養老保険は、企業が自身の経済能力に基づき、企業の従業員のために設立し（中略）、国は、企業が補充養老保険を実行することを奨励し政策上指導する（以下略）」とされた。これにより、年金制度の第二の柱と位置づけられる「企業補充養老保険（後に企業年金に改称）」の制度構築が始まった。

1995 年の国务院の「企業従業員養老保険制度改革の深化に関する通知」は、企業は規定に従って基本養老保険の保険料を納付した後、国家の政策指導の下、当該企業の経営状況に基づき、補充養老保険を設立できるとした。

同じく 1995 年に、労働社会保障部が「『企業補充養老保険制度の設立に関する意見』の配布に関する通知」を公表し、補充養老保険設立の基本条件、決定手続き、財源、管理方法、給付、取扱い機関、資金運用などについて枠組みを定めた。また、企業補充養老保険が確定拠出 (DC, Defined Contribution) 方式を採ることが明確になった⁵。さらに、この「意見」に基づいて設立される企業年金の取り扱い機関は、地方政府の社会保険機関、産業別組織・企業、商業保険会社とされた。実際には、社会保険機関、産業別組織により管理される企業年金が多かった模様である。なお、当初、産業組織は各業界の基本養老保険も管理していたが、その後基本養老保険が地方政府の社会保険機関に移行したため、企業年金を専門に取り扱うことになった。

以上見たように企業年金の制度は作られたものの、2000 年末時点で企業年金参加者は 560 万人と基本養老保険参加者の 5.4%と少なかった。地域別に見ると沿海部、産業では電力、石油、石化、航空（民用）、電信、鉄道など豊かな地域や産業を中心に設立されたに過ぎなかった⁶。

企業年金が普及しなかった理由として、第一に、年金制度の設計において早くから企業年金を第二の柱とする方向が打ち出されていたものの、企業側は、企業年金が必須とは考えておらず、余裕があれば自主的に実施するもの認識していたことがある。第二に、多くの地域・産業で具体的な企業年金の実施弁法や税制面での優遇政策が定められておらず、管理面でも地域・産業によって個人口座が存在する場合と無い場合があるなど混乱していた。また、会計制度との整合性

² 三つの役割は、国家发展改革委員会（2007）の説明に基づく。

³ 個人口座と社会プールから成る。詳しくは、野村資本市場研究所（2007）参照。

⁴ 何平（2007）。また将来的には基本養老年金の個人口座を分離し企業年金部分に組み入れることも言及されている。

⁵ 发展改革委員会（2006）。

⁶ 何平（2007）。

も取れていなかった。第三に、2000 年時点で既に基本養老保険の資金不足が明らかになり、本来積み立てられているはずの基本養老保険の個人口座から、退職者への給付支払いに資金が流用される事態が生じていた。地方によっては社会保険機関が企業年金の資金まで基本養老保険の支払いに流用することもあった。このため地方の社会保険機関が企業年金を取り扱うことに対して懸念が生じた。大企業が管理する企業年金でも当該企業の他の資産と企業年金が分別されていないといった問題があった。第四に、資金運用等の専門家不足もあった⁷。

こうした状況を受けて、2000 年以降、法規面での整備がさらに進んだ。2000 年に国务院は、「都市社会保障体系の改善の試行に関する案」を発表した。ここで、企業補充養老保険は企業年金に改称された。条件にあった企業が企業年金を設立することができ、確定拠出（DC）型・個人口座方式の下で、企業と従業員の両者が保険料を拠出する。そして、企業拠出分は賃金総額の 4%以内まで損金算入可能であることが明確化された。遼寧省等が試行地域に選ばれた。

2001 年には、企業年金設立の条件として、①基本養老保険に参加し、遅滞無く保険料を納付していること、②生産・経営が安定しており、企業収益が比較的好調なこと、③企業の内部管理制度が健全であることが定められた⁸。

2004 年には、労働社会保障部が「企業年金試行弁法」を発表し、労働社会保障部、銀行業監督管理委員会（銀监会）、証券監督管理委員会（証监会）、保険監督管理委員会（保监会）が連名で「企業年金基金管理試行弁法」を発表した。両弁法により、企業年金は、資格を持つ機関、具体的には受託人（運用管理機関に相当）、口座管理人（レコードキーパーに相当）、託管人（カストディアンに相当）、投資管理人（運用会社に相当）により管理されることになり、信託型の企業年金制度の枠組みが完成した。従来、地方政府の社会保険機関等が管理していた企業年金は、後述するように、これらの資格を持つ機関に移されることになった。両弁法の発表後、通知等により具体的な規定や手続きが定められ、今日に至っている。

Ⅱ、企業年金の仕組み

1. 基本的な仕組み

ここでは、2004 年の「企業年金試行弁法」（労働社会保障部令第 20 号）と「企業年金基金管理試行弁法」（労働社会保障部令第 23 号）に基づき現行の企業年金制度の仕組みを見ることにする。

企業の年金の位置づけは、上述したように企業・従業員（職員・労働者）が、基本養老保険へ参加しているという基礎の上に、自主的に設立する補充養老保険制度であり（「企業年金試行弁法」労働社会保障部令第 20 号の第 2 条、以下 20-2 と略す）、①基本養老保険に参加し保険料を払い、②経済的な負担能力があり、③団体交渉のメカニズムがある企業が企業年金を設立することができる（20-3）。③の条件は、企業年金が企業と工会（労働組合に相当）或いは従業員代表が協議して設立する（20-4）ことになっているためである。

企業年金案は、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、⑨企

⁷ この段落は、大塚・日本経済研究センター（2002）、胡（2006）等を参考にした。

⁸ 国家發展改革委員会（2007）。

業・従業員双方が決めるその他の事項を含まねばならず（20-5）、企業年金設立に際してはこれらの事項が厳格に審査される。

また、企業年金は確定拠出（DC）型・個人口座方式で管理され（20-10）、運用収益は個人口座に組み入れられる。個人口座は転職時に転職先へ移管することが可能である（20-13）、即ちポータビリティがある。

拠出面を見ると、企業と従業員が共同で保険料を拠出し（20-6）、企業側の拠出金額は、前年度の従業員賃金総額の12分の1を超えてはならず、かつ企業と従業員の拠出金額の合計は前年度の従業員賃金総額の6分の1を超えてはならない（20-8）。給付は、定年後に一括または分割でなされる（20-12）。

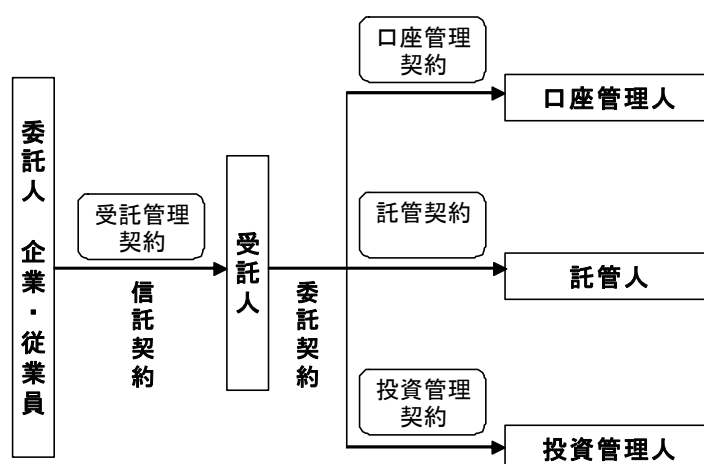
2. 企業年金の管理運用機関

企業年金の管理・運用面を見ると、上述した年金管理面での問題点を踏まえ、受託人、口座管理人、託管人、投資管理人の間で役割分担を明確にし、相互にチェック機能を働かせる仕組みになっている。

企業年金を設立する企業は、まず、企業年金受託人を確定し、受託人が企業年金基金を受託管理する。企業と受託人の関係は信託関係とされる。受託人は、企業の設立した企業年金理事会、あるいは国家规定に符合する法人受託機関である（20-15）。なお、企業年金理事会は、企業と従業員代表（少なくとも理事会の3分の1を占める）からなる。次に、受託人は、資格を持つ企業年金口座管理機関（口座管理人）に企業年金口座管理を、資格を持つ投資運用機関（投資管理人）に企業年金の投資運用を、資格を持つ商業銀行あるいは専門の託管機関（託管人）に企業年金の託管を委託できる（20-19）。受託人と口座管理人、投資管理人、託管人の間の関係は、委託関係とされる（図表1）。

ここで、受託人と口座管理人、投資管理人、託管人の職責等について見る。

図表1 企業基金の契約体系



（出所）楊・鄒（2006a）より野村資本市場研究所作成

受託人には、①口座管理人、託管人、投資管理人、及び仲介サービス機関（投資顧問、会計事務所、弁護士事務所等）を選任、監督、変更する、②企業年金基金の基本的な投資戦略を制定する⁹、③企業年金基金管理報告と財務会計報告を作成する、④契約に基づき企業と従業員から保険料を受け取り、受益者（年金給付資格のある者）に年金を給付する、⑤委託者（企業及び従業員）や受益者による調査を受け、また、委託人、受益人、監督当局に企業年金基金管理報告を提出し、重大事件発生時には、適時に委託人、受益人、監督当局に報告する等などの責任がある（「企業年金基金管理試行弁法」労働社会保障部令第 23 号の第 13 条、以下 23-13）。受託人資格には、登録資本金が 1 億元以上、純資産が 1.5 億元以上などの条件があり（23-12）、受託人の受け取る管理費は、受託管理する企業年金基金純財産の 0.2%以下とされる（23-53）。

口座管理人には、①企業と個人の口座を開設する、②企業と個人の拠出した保険料や運用収益を記録する、③拠出データや企業年金口座の変動を託管人と照合する、④企業年金給付を計算する、⑤定期的に受託人と監督当局に企業年金基金口座管理報告を提出する、等の責任がある（23-21）。口座管理人資格には、登録資本金が 5,000 万元以上などの条件があり（23-20）、口座管理人の管理費は 1 ヶ月 1 口座あたり 5 元以下とされる（23-54）。

託管人には、①企業年金基金の財産を安全に保管する、②企業年金基金の名義で基金財産の資金口座と証券口座を開設する、③託管している他の企業年金基金の財産については別に口座を開設し、基金財産の独立を確保する、④受託人の指令により、投資管理人に企業年金基金の財産を割り当てる、⑤投資管理人の指令により適時に清算・決済を行う、⑥企業年金基金会計の計算・推計を行う、⑦口座管理人、投資管理人と関連データを照合し、規定により投資管理人の投資運用を監督する、⑧定期的に受託人に企業年金基金託管報告と財務会計報告を提出する、⑨定期的に監督当局に企業年金基金託管報告を提出する、等の責任がある（23-27）。託管人資格には、純資産が 50 億元以上などの条件があり（23-26）、託管人の受け取る管理費は、託管する企業年金基金純財産の 0.2%以下とされる（23-55）。

投資管理人は、①企業年金基金財産の投資を行う、②託管人と企業年金基金会計の計算・推計結果を照合する、③企業年金基金投資管理リスク準備金を設立する、④定期的に、受託人と監督当局に投資管理報告を提出する、等の責任がある（23-35）。

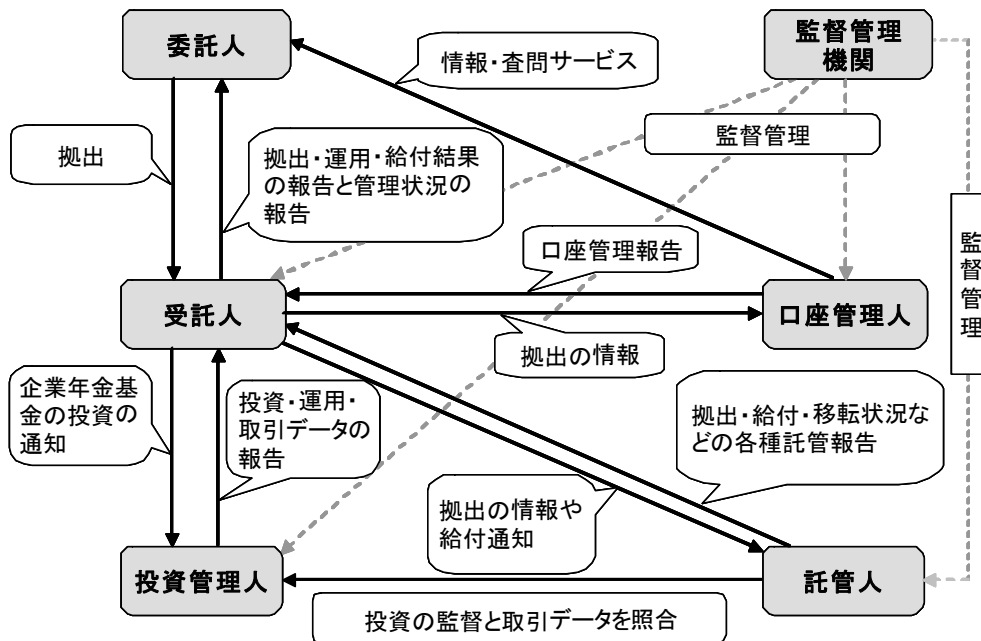
投資管理人資格としては、証券会社の場合、登録資本、純資産とも 10 億元以上、基金管理会社、信託投資会社、保険資産管理会社、その他の専門投資機関の場合、登録資本、純資産とも 1 億元以上などの条件がある（23-34）。また、同一機関が投資管理人と託管人を兼ねることはできず、また相互に出資あるいは株を持ち合っている機関が投資管理人と託管人になることもできない（23-45）。投資管理人の受け取る管理費は、投資管理する企業年金基金純財産の 1.2%以下とされる（23-56）。

以上のように、受託人、口座管理人、投資管理人、託管人の相互間でチェック機能が働くように設計されている（図表 2）。

実際の動きを見ると、2005 年 8 月、労働社会保障部は企業年金の管理運用機関の資格を取得した金融機関のリストを発表した。第一陣として 29 機関・37 資格が認められた。次に、2007 年 11 月に第二陣のリストが発表され、18 機関・24 資格が認められた（図表 3）。

⁹ 受託人が制定した投資戦略に基づき投資管理人が実際に投資するため、従業員は運用商品を直接選択しないことになる。

図表 2 企業年金関係者間の関係



(出所) 楊・鄒 (2006a) より野村資本市場研究所作成

第二陣の発表により、1 金融機関（グループの場合も含む）で 3 資格を持つケースが現れた。今後は、ある企業の企業年金の管理機関として、第一陣発表後に見られた 2+2 型（1 社が受託人・投資管理人を兼ね、他の 1 行が託管人・口座管理人を兼ねる）に加えて、3+1 型、すなわち託管人以外が同じ金融機関（グループ）あるいは投資管理人以外が同じ金融機関という組み合わせが可能になった。後述するが、3+1 型や受託人と投資管理人が同一である場合も、相互チェック機能が働くかどうか注意が必要であろう。

3. 企業年金の運用

ここでは、投資管理人による基金運用について見る。まず、企業年金が投資できる商品は、銀行預金、国債、その他流動性の良好な金融商品に限られる。これには、短期債券レポ、格付けが投資級以上の金融債・企業債、転換社債、投資性保険商品、証券投資基金、株式などが含まれる（23-46）。各商品に対する投資の上限は、以下の通りである。なお、比率は時価で計算される。

①銀行当座預金、中央銀行手形、短期債券レポ等の流動性商品、マネーマーケットファンドの比率は、企業年金基金の純資産の 20%を下回ってはならない。

②銀行定期預金、協議預金、国債、金融債、企業債等の固定金利商品、転換社債、債券ファンドの比率は、基金の純資産の 50%を上回ってはならない。うち、国債の比率は基金純資産の 20%を下回ってはならない¹⁰。

③株式、投資性保険商品、株式ファンドの比率は、基金の純資産の 30%を上回ってはならない。

¹⁰ 2007 年 1 月 31 日に、企業年金の銀行間債券市場への参入が認められた。

図表 3 企業年金管理運用機関

	託管人	受託人	口座管理人	投資管理人
銀行	中国工商銀行	中国工商銀行	中国工商銀行	
	中国建設銀行	中国建設銀行	中国建設銀行	
	招商銀行	招商銀行	招商銀行	
	交通銀行		交通銀行	
	中国光大銀行		中国光大銀行	
	中国銀行		中国銀行	
	中信銀行			
	上海浦東発展銀行		上海浦東発展銀行	
	中国農業銀行			
	中国民生銀行		中国民生銀行	
保険会社		中国人寿養老保険会社	中国人寿保險会社	中国人寿資産管理会社
			中国人寿養老保險会社	
			泰康人寿保險会社	
		泰康養老保險会社	泰康養老保險会社	泰康資産管理会社
		平安養老保險会社	平安養老保險会社	平安養老保險会社
			中国太平洋人寿保險会社	
		太平養老保險会社		太平養老保險会社
				中国人保資産管理会社
信託会社		中信信託投資会社	中信信託投資会社	
		華宝信託投資会社	華宝信託投資会社	
		中誠信託投資会社		
		上海国際信託投資会社		
基金管理会社				南方基金管理会社
				博時基金管理会社
				華夏基金管理会社
				嘉実基金管理会社
				富国基金管理会社
				易方達基金管理会社
				銀華基金管理会社
				招商基金管理会社
				海富通基金管理会社
				国泰基金管理会社
証券会社				工銀瑞信基金管理会社
				広発基金管理会社
				中信証券
				中国国際金融

(注) 網掛けは、第二陣（本文参照）。
(出所) 各種報道より野村資本市場研究所作成。

い。うち、株式の比率は、基金の純資産の 20%を上回ってはならない（以上、23-47）¹¹。

次に、1 投資管理人が管理する企業年金基金では、1 企業が発行する株式あるいは 1 証券投資基金（投信）に投資する場合、当該企業の発行株式あるいは当該基金の持分の 5%を超えてはならず、また、投資管理人の管理する企業年金基金財産総額の 10%を超えてはならない（23-49）。

¹¹ 基本養老保険基金の投資は銀行定期預金および国債に限定されていることから、企業年金の方が幅広い資金運用が認められていると言える。

禁止事項を見ると、企業年金基金を信用取引や融資、担保に使用してはならない（23-51）。また、投資管理人の財産や他人の財産と企業年金基金財産を混ぜる、投資管理人が管理する異なる企業年金財産を公平に取扱わない、企業年金基金財産を流用するといった行為も禁止されている（23-40）。

4. 税制

次に、企業年金の税制を、拠出、投資（運用）収益、給付の各段階で見る。

まず、拠出について見ると、既に述べたように 2000 年の国務院「都市社会保障体系の改善の試行に関する案」は、企業拠出分は賃金総額の 4%以内まで損金算入可能としている。但し、これは、遼寧省等の「都市社会保障体系の改善」の試行地域のみで適用された。実際に適用された企業は少ないと言われる¹²。それ以外の地域は、1995 年の労働部「企業補充養老保険制度の設立に関する意見」等を根拠に、各地の状況に基づいて賃金総額の一定比率まで損金算入を認めていた模様である¹³。その後、2003 年の財政部の通知によって、試行地域以外でも原則 4%以内の損金算入と定められたものの、現時点で優遇税率は各地によって異なっている（図表 4）。

一方、従業員個人の拠出分については、「都市社会保障体系の改善の試行に関する案」でも特に言及がなく、その他の「通知」等から見ても税制優遇は無いものとされている。

企業年金の投資収益についても優遇税制は無く、企業年金の給付も個人所得税法の免税範囲に入っていないため、給付を受けた個人は所得税を支払うものとされている。

図表 4 各地方の優遇税制

対賃金総額%)

省(市)	優遇上限	省(市)	優遇上限
江蘇	12.5%	四川	4%
湖北	12.5%	陝西	4%
山西	8.3%	山東	4%
重慶	6%	青海	4%
チベット	4 - 6%	寧夏	4%
浙江	5%	遼寧	4%
雲南	5%	吉林	4%
深セン	5%	湖南	4%
上海	5%	黒龍江	4%
貴州	5%	河北	4%
福建	5%	広東	4%
安徽	5%	甘肅	4%
新疆	4%	北京	4%
天津	4%		

（注） 企業所得税について、損金算入可能な企業拠出分の上限を示す（本文参照）。

（出所）「中国企業年金規範与発展」中華工商聯合出版社（2007 年）88 頁より
野村資本市場研究所作成。

¹² 胡（2006）。

¹³ 胡（2006）、楊・鄒（2006b）。

拠出、投資収益、給付の各段階について、免税をE、課税をTとすると、中国の現在の企業年金は企業拠出分から見るとETT型で、従業員個人から見るとTTT型である¹⁴。

5. 監督管理

企業年金の監督面を見ると、行政の主管部門は、労働社会保障部、証監会、保監会、銀監会である。労働社会保障部は、企業年金基金管理に関する政策の制定に責任を持ち、労働社会保障部行政部門が企業年金基金管理に対して監督・管理を行う（23-9）。また、証監会、保監会、銀監会は、それぞれの職責において、企業年金にかかわる金融機関を監督管理する。例えば、ある金融機関が、受託人や投資管理人の資格申請する場合、労働社会保障部に申請する前に、当該金融機関の監督管理部門の同意を得なければならない。企業年金に各種金融機関がかかわっている中で、行政管理は、業種毎の分業管理となっている。

Ⅲ、2004年の両弁法発表以降の動向と課題

1. 旧制度下で設立された企業年金の新制度への移行

ここで、企業年金の現状を見ると、2006 年末時点で、2.4 万の企業が企業年金を設立している。保険料を納めている従業員は 964 万人、年末の企業年金基金の累計残高は 910 億元である。2007 年末の残高は 1,300 億元を上回ったと見られる¹⁵。

企業年金の発展の経緯からもわかる通り、2004 年の両弁法の発表以前に設立された企業年金とその後に設立された企業年金が並存している。2006 年末で、910 億元の年金基金残高のうち、2004 年の両弁法に基づき運営管理されている基金は 200 億元に満たないとされる¹⁶。

こうした状況を受けて、労働社会保障部は 2007 年 4 月に「旧来の企業年金の引継ぎ業務に関する意見」を発表した。これによれば、社会保険機関、産業組織・個別企業が以前より管理してきた企業年金は、上述した資格を持つ企業年金管理運用機関に移行され引継がれることになった。移行前に、投資対象を両弁法が定めた投資基準に合う商品に転換することや、不良債権になっている場合には責任を明らかにした上で整理すること等が決定された¹⁷。移行期限は、原則 2007 年末と定められた。但し、2007 年末までに移行するのが困難な中央国有企業（中央政府が管轄する国有企業）の場合、労働社会保障部に理由を説明した上で、2008 年末まで期限を延長できる。

これらの決定を受けて、各地で金融機関が、旧制度の企業年金の移行を巡って競争している。2007 年中の移行例をいくつか見ると、江蘇省無錫市の企業年金（7,000 万元強、加入者 6,000 人強）が、太平養老保険（受託人・投資管理人）、中国工商銀行（口座管理人）、中国銀行（託管人）により管理されることになった。また、上海市の企業年金管理センターの 150 億元強の企業年金は長江養老保険が受託管理することになり、吉林省では太平養老保険と平安養老保険が 340

¹⁴ 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。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。

¹⁵ 労働保障部基金監督司。中国証券報 2007 年 11 月 23 日。

¹⁶ 労働保障部養老保険司。中国証券報 2007 年 9 月 10 日。

¹⁷ 2006 年に大きな話題となった上海市の労働社会保障局の不祥事では、企業年金も流用され不正に投資されていた。

万元余りの資産を受託することになった。

中央企業の企業年金の移行では、8月に東風汽車の年金移行が最初の例となった（東風汽車企業年金理事会が受託人、中国工商銀行が託管人、招商銀行が口座管理人、中国人寿資産管理、博時基金、嘉実基金の3社が投資管理人）。

なお、「旧来の企業年金の引継ぎ業務に関する意見」を受けて、国有資産監督管理委員会（国資委）も2007年9月に「中央企業の企業年金制度の試行に関する問題についての通知」を発表した。これによれば、連結財務諸表で赤字となっている中央企業及び国有資本の価値を保持あるいは増値していない中央企業の企業（集団）従業員は企業年金制度を設立できない。また、企業年金制度の試行当初は、従業員の拠出分は企業の拠出分の4分の1以上とし、徐々に企業と同水準に引き上げられる。旧来の企業年金を、可及的速やかに整理・規範化し、新たな企業年金案を作成しなければならず、2008年6月までに国資委に審査書類を提出しなければならない。特殊事情のある場合は、上述のように2008年末まで期限が延長される。

企業年金の拡大や規範化の観点から、中央企業には模範的な役割を果たすことが期待されている。しかし、実際は、税制面の取り扱いが明白でないことやコスト面の考慮から、業績の良い電力、石化、石油、電信などの独占的産業以外は、企業年金設立に必ずしも積極的でないとの見方もある。2007年9月発表の国務院「国有資本経営予算の試行に関する意見」により、中央企業が利益配当を財政部に上納することになったことも、中央企業のコスト負担感を増していると思われる。

一方、両弁法に基づく新制度の下では、2006年2月7日に第一陣として、中国銀行、中国光大銀行、中国人民財産保険の3金融機関が新制度の企業年金の設立を認可された。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。続いて、2006年7月には、IBMのパソコン部門を買収した聯想集団（レノボ）が企業年金の設立の認可を取得し、その後も企業年金を設立する企業が続いている。

2. 激しくなる金融機関間の競争

2008年2月に、保監会は、初めて養老保険会社の業務状況を発表した。これによると、2007年に、全国の養老保険会社が受託人として受託管理する資産は84.0億元、投資管理人として管理する投資管理資産は79.7億元である。養老保険会社の中では平安養老保険が、49.8億元、50.5億元とトップに立っている。企業年金の規模が1年間で5倍になったとされる上海市で8割超のシェアを得たことが一因にある¹⁸。2位の太平養老保険も、2004年に遼寧省で旧制度の企業年金の移行の試験が始まった際、省直属企業の年金を引き継ぐなど、早くから企業年金業務を展開している。

既に見たように、2007年11月の第二陣の企業年金管理運用機関が発表され（図表3）、銀行が受託人に選ばれたことから、受託人の分野では銀行、保険会社、信託銀行が競争することとなる。一方、投資管理人の分野では保険会社と基金管理会社が競争している¹⁹。

IV. 今後の課題とリスク

¹⁸ 解放網 2007年2月16日。

¹⁹ 2006年の企業年金投資管理人では、契約を締結した36社のうち、27社が基金管理会社を選択している。巴（2007）。

1. 企業年金の規模拡大

ここ数年間で企業年金は発展してきたものの、加入者は 2006 年末で 964 万人と基本養老保険の加入者 1 億 8,766 万人（うち離退職者 4,635 万人）と比べてはるかに少なく、年金体系の第二の柱には程遠い状況にある。

企業年金の拡大については様々な課題が残されている。第一に、依然として認知度が低い。企業、従業員ともに企業年金の意義、仕組み、給付などについての基礎的な知識が足りない。当局は年金体系の第二の柱と位置づけているが、企業経営者はあまり義務感を持っていない。労働社会保障部の調査によれば、企業年金の存在を知っている企業経営者の比率は 40%前後にすぎない。そして、企業年金を真に理解しているのはその中の 30%である。また、3 分の 1 の経営者は、企業は企業年金について責任は無いと考えている²⁰。

投資管理人の資格を有する基金管理会社に対する調査結果によると、当面の企業年金市場の開拓における困難について、「企業の認知度不足であり、宣伝と教育を強める必要がある」との選択肢を挙げた基金会社が半数に上っており、認知度不足が、企業年金の発展上、当面の最大の問題との認識が示されている²¹。

第二に、優遇税制が無いことがある。上述したように、企業年金税制については、企業の拠出部分について優遇税制が打ち出されているのみで、しかも、実際には地方によって政策が異なっている。地域間での政策の相違は、全国ベースで事業を展開する企業の企業年金設立や年金のポータビリティなどの問題を複雑化する可能性がある。

また、従業員個人の拠出分に関しては税制優遇が無いため、個人にとっては税制面でのインセンティブに欠けている。このため、企業拠出分・個人拠出分・運用収益・給付の各段階について全国統一の企業年金の優遇税制の発表が待たれている。

優遇税制の方向性について、国税総局の関係者の考え方が報道されている²²。それによると、企業所得税では、企業の年金基金への拠出分を損金算入可能にする。但し、税金逃れに利用されないように一定の制限を加える。一方、個人所得税については、①個人の拠出分は、個人所得税について所得控除を認める。②企業拠出分は、個人口座に組み入れられるが、個人の当期所得とはみなさず課税しない。③投資収益も、個人口座に組み入れられるが、しばらくは課税しない。④定年退職した従業員が個人口座より受け取る給付は賃金所得として課税する。

第三に、企業年金を設立している中小企業の数が少ない。労働社会保障部によれば 2006 年末時点で約 50 社しか企業年金を設立しておらず、規模も 1 億元足らずと、企業年金全体の 1%に満たない。現在、企業年金の設立・運営の手続き等は、すべての企業で同じだが、企業年金の管理運用機関の収入は、既に見た通り基金の規模によって決まる。中小企業向け企業年金業務は相対的にコストが割高になってしまうため、年金の管理運用機関は中小企業の企業年金に対して積極的でない。

こうした状況を受けて、労働社会保障部は、2007 年に「企業年金集合計画業務管理暫定弁法（討論稿）」を一部の金融機関に提示し意見を徴収した模様である。この案によれば、上述の問題を解決するために、多くの中小企業（企業年金の委託人）が受託人と契約を結び、受託人が委託人の資金を統一的に管理する。リスク管理の観点から、3 社の投資管理人を選ばなければなら

²⁰ 労働社会保障部の調査による。国家發展改革委員会（2007）。

²¹ 平安証券の調査による。巴（2007）。

²² 国税総局法規司副司長の案。証券時報 2007 年 9 月 10 日。

ない点が、現行の「企業年金試行弁法」「企業年金基金管理試行弁法」と異なっている。

ここでも優遇税制は有効であろう。企業年金の充実には人材の確保につながり、長期的な中小企業の発展を促すことから、企業年金全般に対する優遇税制に加えて、中小企業の企業年金に対してはさらなる優遇策を採ることも考えられる。

2. 潜在的なリスク

企業年金の管理運用機関の間の相互チェックのメカニズムにも潜在的なリスクがある。

既に述べたように、企業年金の仕組み上、受託人の役割は重要である。しかし、実際には、投資管理人がルール通りに投資していない例や、競争が激しくなる中で、企業年金設立の際、投資管理人等が先に決まり、彼らが受託人を選ぶといった本末転倒した例も既に現れており、受託人のチェック機能に疑問符が付いている²³。逆に、受託人が、投資管理人を置かずに投資している例もある。いずれにしても、企業年金の安全性に問題がある。

受託人の役割が重要で責任が重いわりに報酬が小さい点も指摘されている。受託人の管理費は、基金純財産の0.2%以内と定められているが、競争が厳しい中で0.2%取っているケースは少なく、極端な場合はゼロというように極めて低く抑えられている²⁴。受託人業務のみでは収益が小さいため、受託人と口座管理人、投資管理人を兼ねるケースが出てくる。実際、企業年金の管理運用機関の第二陣発表以降、上述の3+1型などの組み合わせが可能になっている。ここで、同一金融機関内部でのチェック機能の低下や利益移転・価格転嫁のリスクが生じる。受託人が、同じグループ会社の口座管理人や投資管理人を選択した場合も同様である。この点では、託管人のチェック機能が期待される。但し、託管人は、受託人と委託契約を結んでいるだけで、直接、委託人（従業員・企業）に対して責任を負っているわけではない点が指摘されている²⁵。

こうした状況下で、企業年金に大きな損失や不正が生じた場合、責任を誰が負うのか必ずしも明確でない。委託人（従業員・企業）と信託契約を結んでいる受託人に責任があるとしても、受託人に賠償能力があるかどうかは別問題である。仮に企業年金が破綻した場合、企業年金に対する不信感が強まり、企業年金の発展が阻害されることになる。一方、地方政府などが救済に乗り出せば、モラルハザードを引き起こし、違法な資金運用などを助長するリスクもある。

根本的には、金融機関経営や資本市場が発達途上であり、法律・規則等の執行・遵守が不十分であるという、中国の金融を論じる際によく指摘される問題が存在している。このため、当面は、政府部門の監督管理が重要となる。

3. 監督管理の課題

上述したように、労働社会保障部と各金融機関を監督する銀監会、証監会、保監会が企業年金を監督管理している。加えて、会計では財政部、税制では国税総局、国有資産管理では国資委も関係している。類似した規則が複数の政府部門から発表されており、部門間の縄張り争いに似た状況も存在すると言われる²⁶。

²³ 郭（2007）。

²⁴ 同上。

²⁵ 閻（2007）。

²⁶ 労働社会保障部と保監会の間での監督管理権に関する論戦が報道されている。韓(2007)。

当面、監督管理面は労働社会保障部²⁷が主導する形と見られるが、労働社会保障部は金融機関の監督やリスク管理はできないことから、企業年金関連専門の監督機関あるいは会議などの形で監督部門の協調メカニズムを作る必要があるだろう。労働社会保障部においても監督人員の増強が望まれる。

企業年金の分野に限らず、中国の金融機関の監督については、金融機関の「混業化」（金融コングロマリット化）が進む中で、監督機能が業種毎に分かれている「分業」監督管理の改善が求められている。各種金融機関が乗り入れている企業年金の場合は、特にこの問題が顕著に現れることになるだろう。

V. まとめ

中国の企業年金は現在、新たな制度の下で動き始めている。2007 年を振り返ると、旧制度下で設立された企業年金の新制度への移行が進み、企業年金の管理運用機関の第二陣も発表された。企業年金規模は 2007 年中に 400 億元強拡大したと見られ、今後も長期的な拡大が予想されている²⁸。

資本市場の観点から見ると、2007 年 1 月に企業年金の全国銀行間債券市場への参入が解禁された。また、2007 年を通して 94 の企業年金が株式新規発行や増資に対して応募した。企業年金が機関投資家として姿を現し始めており、今後、徐々に市場での存在感を増すことが期待される。また、企業年金の海外投資を期待する声もある。

企業年金への期待は大きいですが、今後順調に拡大するためには、企業年金を企業・従業員に周知させ、また、税制等の制度を整える必要があるだろう。さらに、当局の監督管理システムを改善することで、企業年金の参加者・管理運用機関の間の相互チェック機能を強化してリスク抑制を図ることも必要であろう。

【参考文献】

- 閻安「分担受託責任 提昇年金託管人地位的分析」、中国企業年金網（www.chinapension.com.cn）、2007 年
- 大塚正修・日本経済研究センター編「中国社会保障改革の衝撃」、勁草書房、2002 年
- 何平「発展企業年金政策研究」、中華工商聯合出版社『中国企業年金規範与発展』収録、2007 年
- 郭建華「受託人資格争議 銀行系養老金公司被擱置」中国企業年金網、2007 年
- 韓永江「企業年金協調監管任重道遠」中国企業年金網、2007 年
- 胡務「企業年金操作指引」、西南財經大学出版社、2006 年
- 国家發展改革委員会「中国企業年金發展報告」、2007 年
- 野村資本市場研究所「中国証券市場大全」、日本経済新聞出版社、2007 年
- 巴曙松「中国の資産管理業界における基金管理会社の発展」、東京国際研究クラブ『季刊中国資本市場研究』2007 年 Autumn

²⁷ 2008 年 3 月の全国人民代表大会で発表された機構改革案によれば、労働社会保障部と人事部は新設の人力資源社会保障部に再編される予定である。

²⁸ 世界銀行の予測によれば、中国の企業年金・団体年金は 2030 年に 1.8 兆ドル（約 12.8 兆円）となる。

楊老金・鄒照洪主編「企業年金方案設計与管理」、中国財政經濟出版社、2006年 a

楊老金・鄒照洪主編「企業年金政策法規問答」、中国財政經濟出版社、2006年 b

著者紹介

神宮 健（じんぐう たけし）

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

1961年生まれ。1983年早稲田大学政治経済学部卒、1988年 University of California Los Angeles (UCLA) アンダーソン・スクール卒、経営学修士。

1983年野村総合研究所入社。米国野村総合研究所、経済調査部経済調査室長、同アジア経済研究室長、香港野村総合研究所、野村証券北京代表処などを経て現職。

主要著書に『日本再生への処方箋』（共著）、『中国証券市場大全』（共著）などがある。



Chinese Capital Markets Research