



課税繰延措置を導入した 中国の確定拠出型企業年金の展望

関根 栄一*

杜 進（翻訳協力）**

要約

1. 中国では、2013年12月6日、財政部、人力資源・社会保障部、国家税務総局が確定拠出型企業年金に対し繰延課税措置を導入する通知を公布し、2014年1月1日から施行した。今回の措置により、個人口座を設定する確定拠出型の企業年金（2004年5月に導入）の普及や、個人が積み立てた年金資金の資本市場への参画が見込まれている。
2. 確定拠出型の企業年金（政府関連の公益法人の職業年金を含む）の課税繰延措置は、拠出時、積立・運用時、受給時の3段階から構成される。うち、雇用主拠出分は個人口座計上時に非課税、個人拠出分は賃金の4%まで所得税から控除可能となっている。また、積立・運用時は非課税、受給時は課税と明記された。
3. 中国の企業年金基金残高は、2006年末の960億元から2013年6月末には5,367億元に拡大している。同様に加入者数は、2006年末の964万人から2013年6月末には1,957万人に、導入企業数は、2006年末の2万4千社から2013年6月末には5万9,362社にそれぞれ拡大している。
4. また、中国の企業年金には資格制度が設けられており、受託人（運営管理機関に相当）、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・投資顧問に相当）という形で役割分担が明確にされている。受託人では、加入者数・受託管理資産金額ともに3大生保グループの年金子会社のシェアが高い。
5. 中国の企業年金の運用規制は、人力資源・社会保障部が定めている。企業年金の収益率は、2012年が5.68%（同年のCPIは2.60%）となっている。2013年からは、規約種類別（単独型、合同型、その他）・ポートフォリオ別（固定収益型、バランス型）の収益状況も公表されている。
6. 中国の企業年金には普及の余地が大きく、また加入者個人に運用商品の選択権を認めたり、国際分散投資を解禁するといった制度改革の余地もある。今後、中国にとって、米国や米国以外の日本等での確定拠出型企業年金の導入状況や経験を参照する意義もあろう。

* 関根 栄一 榊野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

** 杜 進 榊野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表補佐

I. 確定拠出型企業年金への課税繰延措置の導入と経緯

1. 確定拠出型企業年金への課税繰延措置の導入

2013年12月6日、中国の財政部（日本の財務省に相当）、人力資源・社会保障部（日本の厚生労働省に相当）、国家税務総局（日本の国税庁に相当）は「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」（以下、本通知）を公布し¹、企業年金への課税繰延措置を導入した（通知全文の日本語訳は別紙参照）。

同措置は2014年1月1日から施行されているが、課税繰延の対象となっている企業年金は二つある。一つは、2004年5月1日から施行された「企業年金試行弁法」²に基づく確定拠出型の企業年金である³。もう一つは、2011年7月24日から施行された「事業単位職業年金試行弁法」に基づく事業単位（政府関連の公益法人に相当）⁴の確定拠出型の企業年金である。事業単位の企業年金は、中国では「職業年金」と呼ばれている。企業年金も職業年金も、加入する企業従業員や事業単位職員に個人口座を設定することを導入の条件としている。

今回の課税繰延措置は、中国国内で確定拠出型企業年金の普及を促す「中国版 401k」として市場関係者の注目を集めている。また、中国の場合、確定拠出型とは言いながらも、加入者個人には個人口座での運用商品の選択権は法令上想定されておらず、運営管理機関に相当する受託人が制定した投資戦略に基づき、運用会社・投資顧問に相当する投資管理人が実際の投資を行う仕組みとなっている。とは言え、今回の措置により、個人が積み立てた年金資金の資本市場への参画を促す意義は大きいと評価できよう。

2. 企業年金への課税繰延措置導入までの経緯

中国では、都市部の年金体系は、第1の柱の基本養老保険基金（日本の厚生年金保険に相当）、第2の柱の企業年金、第3の柱の個人貯蓄の三つの柱から構成されている（図表1）。また、将来の社会保険支出に備えた準備基金として、中央財政予算や国有株の売却代金等を原資とした全国社会保障基金が2000年に設立されている。

上記のうち、第2の柱の企業年金は、第1の柱の基本養老保険基金を補完する「補充養老保険基金」の一つとされている。前述の事業単位の職業年金も、第2の柱を構成するものとされている。

本通知と同時に公表された財政部（税政司）、人力資源社会保障部（養老保険司）、国家税務総局（所得税司）によるQ&Aでは⁵、中国の年金制度改革は1980年代にまで遡るとした上で、①1991年に基本養老保険基金、企業年金、個人貯蓄から構成される多様な年金体系の構築を決定したこと、②一方、基本養老保険基金に比べ、企業年金や個人貯蓄の発展は遅れてきたこと、を明らかにしている。実際、中国では、前述の通り2004年に確定拠出型の企業年金制度を導入してはいるが、拠出時、運用時、給付時の税制上の取扱いが不明確または優遇されておらず、ま

¹ http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201312/t20131206_1021661.html

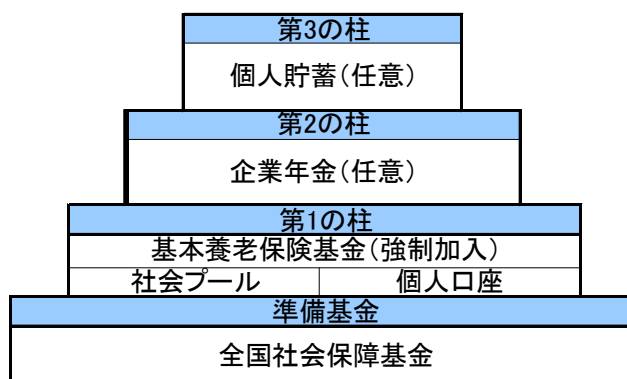
² http://www.gov.cn/gongbao/content/2004/content_62935.htm

³ 2004年5月以降に導入された企業年金は、原則、確定拠出型のみが人力資源・社会保障部の認可対象となる。

⁴ 事業単位とは、「事業単位登記管理暫行条例」の2条で、「国家が社会公益を目的として国家機関やその他の組織が国有資産を利用して設立し、教育・科学技術・文化・衛生等の活動を行う社会サービス組織を指す」と定義している。

⁵ http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcejiedu/201312/t20131206_1021664.html

図表1 中国の年金体系



(注) 基本養老保険基金の所得代替率は59.2%を想定。

(出所) Felix Salditt ほか“Pension Reform in China: Progress and Prospects”
OECD、2007より野村資本市場研究所作成

た地方政府によって異なるケースもあり、企業年金導入の制約要因となっていた。

この制約要因が転換するきっかけになったのは、10年に1回の政権交代となった2012年11月の中国共産党第18回党大会である。前述のQ&Aによれば、新政権の下で国務院（内閣）は、2013年2月3日、「所得分配制度改革の深化に関する若干の意見」を公表し⁶、基本養老保険制度を整備するとともに、企業年金及び職業年金を発展させ、同時に商業保険による補完作用を発揮させる方針を明らかにした。次に、同年11月に開催された中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議（第18期3中全会）で採択された改革プランでは⁷、免税・課税繰延等優遇政策を制定することで、企業年金・職業年金・商業保険の発展を加速し、多様な社会保障体系を構築する方針を明らかにした。

2004年の確定拠出型の企業年金制度の導入から10年経過してようやく課税繰延措置が講じられた背景には、①この間、税収減少を懸念する財政・税務当局の抵抗があったこと、②新政権が第18期3中全会で改革に取り組む姿勢を明確にし、企業年金分野についても指針を示したこと、③資本市場の改革・発展の観点から、企業年金の資本市場での運用を望む証券当局や市場関係者の声がやはり第18期3中全会を機に反映されたこと、が考えられる。

3. 課税繰延措置の内容

確定拠出型の企業年金（職業年金を含む）の課税繰延措置は、拠出時、積立・運用時、受給時の3段階から構成される（図表2）。

1) 拠出時

第一に、企業年金の雇用主の拠出分を個人口座に計上する場合、当該個人は所得税を納付しない（＝繰り延べる）。雇用主の個人口座への拠出分を非課税措置にすることで、中小企業を含め企業年金の普及を広く促す狙いがある。

第二に、企業年金の個人の拠出分は、（税法上の）賃金の4%を上限に、当該個人の所得税

⁶ 関根栄一「成長政策と分配政策から見た中国の金融・資本市場改革」『季刊中国資本市場研究』2013年春号。

⁷ 関根栄一「証券市場から見た中国新政権の第18期3中全会」『季刊中国資本市場研究』2014年冬号。

図表 2 確定拠出型企業年金の課税繰延措置

項目	旧制度	新制度（2014年1月～）
拠出時		
雇用主拠出分	個人口座計上時に課税	個人口座計上時に非課税
個人拠出分	控除無し（課税所得）	賃金の4%まで控除可能
積立・運用時	規定なし	非課税
受給時	規定なし	課税

（注） 事業単位の職業年金も課税繰り延べ措置の対象。

（出所） 人力資源・社会保障部、各種資料より野村資本市場研究所作成

から控除する。税額算出の基準となる賃金は、当該個人の前年度における月平均賃金であり、同賃金は、国家統計局が規定する賃金総額統計に算入する項目に基づき算出される。

2) 積立・運用時

企業年金の運用益を個人口座に計上する場合、当該個人は所得税を納付しない（繰り延べる）。

3) 受給時

個人が、国家が規定する退職年齢に達し、企業年金を受け取る場合、（税法上の）「賃金・給与」項目の適用税率に基づき、個人所得税を納付する。

前述の Q&A によれば、確定拠出型の企業年金の加入者は、課税繰延措置のメリットを享受し、個人所得税の税負担を軽減することができる。実際、中国政府は、米国、フランス、ドイツ、日本といった OECD 諸国の企業年金の課税繰延制度を研究してきており、今回の措置は、拠出時の「入口」と運用時の「途中」が非課税（Exempt）、受給時の「出口」が課税（Tax）となる「EETモデル」を採用したと位置付けている。

II. 中国の企業年金の導入状況

1. 中国の企業年金に関するデータ

中国の企業年金の設立の認可は、人力資源・社会保障部が担当する。同部は、2013年から四半期ごとに「全国企業年金基金業務データ概要」を公表し始めている⁸。また、同部のデータを基に、中国社会科学院・世界社会保障（社保）研究中心も企業年金のデータをまとめている（2013年12月18日付中国証券報）。統計の対象となる企業年金には、後述の通り、確定給付型から確定拠出型への移行期間にある規約も含まれる。こうしたデータを基に、中国での企業年金の導入状況を整理すると、以下の通りとなる。

⁸ <http://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/zwgk/szrs/>

2. 企業年金基金残高

中国の企業年金基金残高は、2006年末の960億元から、2012年末には4,821億元と、6年間で約5倍に拡大している。2013年6月末では、5,367億元（8兆5,711億円）⁹となっている（図表3）。

今般の課税繰延措置の導入により、中国社会科学院・世界社保研究中心の予測では、企業年金基金残高は、2013年末の5,930億元（9兆4,702億円）から2014年末には7,400億元（11兆8,187億円、前年比24.8%増）に拡大するとしている。また、平安証券は、企業年金基金残高は、2014年末に7,687億元（12兆2,761億円）、2015年末に9,993億元（15兆9,588億円）、2016年末に1兆2,991億元（20兆7,466億円）に達するとの予想を立てている¹⁰。

3. 企業年金の加入者数

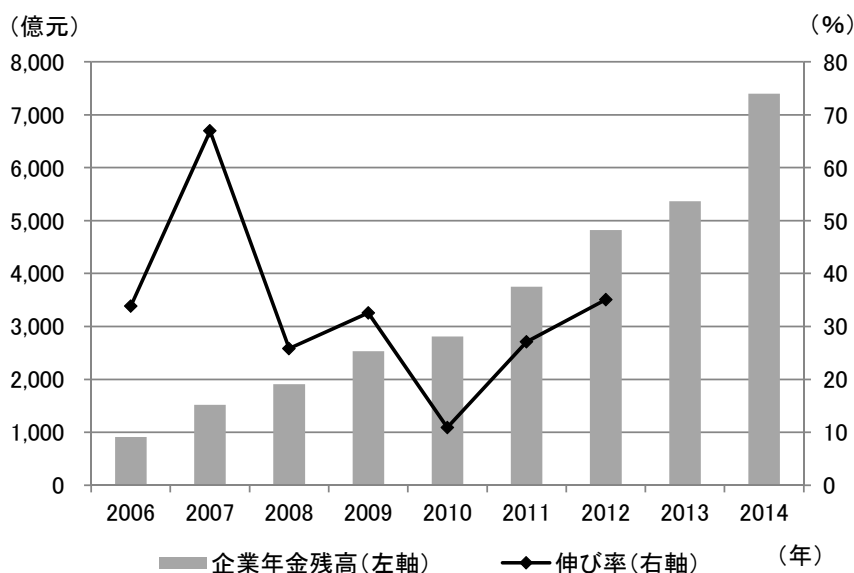
中国の企業年金の加入者数は、2006年末の964万人から、2012年末には1,847万人と、6年間で約1.9倍に拡大している。2013年6月末では、1,957万人となっている（図表4）。

今般の課税繰延措置の導入により、中国社会科学院・世界社保研究中心の予測では、企業年金の加入者数は、2013年末の2,100万人から2014年末には2,350万人（前年比11.9%増）に拡大するとしている。

4. 企業年金の導入企業数

中国の企業年金の導入企業数は、2006年末の2万4千社から、2012年末に5万4,700社と、6年間で約2.3倍に拡大している。2013年6月末では、5万9,362社となっている（図表4）。

図表3 中国：企業年金基金残高と伸び率

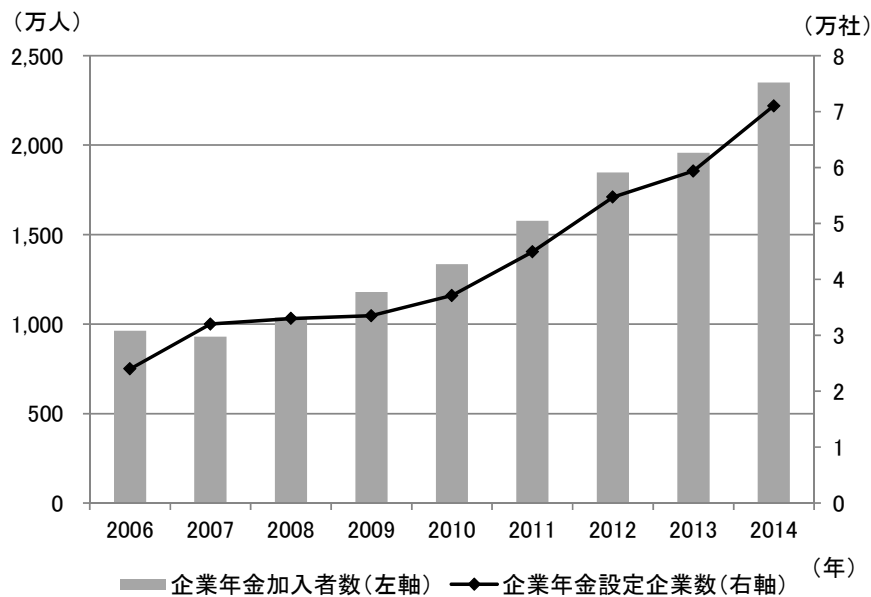


(注) 1. 2013年は6月末時点のデータ、2014年は予測値。
2. 確定拠出型への移行期間にある規約も統計の対象に含まれる。
(出所) 人力資源・社会保障部、中国社会科学院・世界社保研究中心より野村資本市場研究所作成

⁹ 本文中の邦貨換算レートについては、2013年6月28日付中間レートに基づき1元=15.97円として計算した。

¹⁰ 2013年12月8日付レポート。平安証券顧客向けレポートであるが、中国本土の関連ウェブサイトにも転載されている。

図表 4 中国：企業年金の加入者数と設定企業数



(注) 1. 2013年は6月末時点のデータ、2014年は予測値。
 2. 確定拠出型への移行期間にある規約も統計の対象に含まれる。
 (出所) 人力資源・社会保障部、中国社会科学院・世界社保研究中心
 より野村資本市場研究所作成

今般の課税繰延措置の導入により、中国社会科学院・世界社保研究中心の予測では、企業年金の導入企業数は、2013年末の6万2千社から2014年末には7万1千社（前年比14.5%増）に拡大するとしている。

Ⅲ. 中国の企業年金資格保有機関の状況

1. 中国の企業年金資格制度

中国では、2004年に確定拠出型の企業年金制度を導入した際に、人力資源・社会保障部が認可する企業年金資格制度も併せて整備した。具体的には、前述の「企業年金試行弁法」とともに、「企業年金基金管理試行弁法」が2004年5月1日から施行された。また、後者の試行弁法は、2011年2月23日に「試行」の文字が外れた新たな管理弁法として「企業年金基金管理弁法」¹¹が公布され、同年5月1日から施行されている。

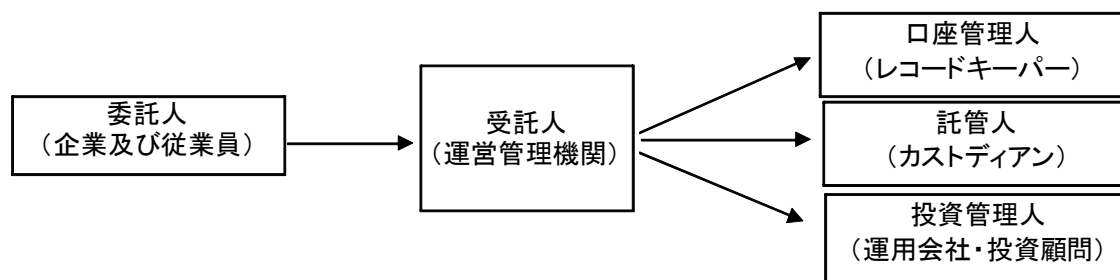
この企業年金資格制度の下では、受託人（運営管理機関に相当）、口座管理人（レコードキーパーに相当）、託管人（カストディアンに相当）、投資管理人（運用会社・投資顧問に相当）という形で役割分担が明確にされ、企業年金運営時の利益相反の防止や相互チェック機能の確保を図っている（図表5）。

これまで企業年金資格は、第一陣として2005年8月1日に29機関に対し合計37資格が、第二陣として2007年11月19日に18機関に対し合計24資格がそれぞれ認可されている¹²。

¹¹ http://www.gov.cn/flfg/2011-02/23/content_1808854.htm

¹² 関根栄一「中国の企業年金資格の拡大に向けた動き」『季刊中国資本市場研究』2008年冬号。

図表 5 中国：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、清算、評価
投資管理人	年金基金財産の運用

(出所) 人力資源・社会保障部、野村資本市場研究所編『中国証券市場大全』日本経済新聞出版社、2007年より野村資本市場研究所作成

2. 企業年金資格保有機関の顔ぶれ (2013年6月末)

1) 受託人 (運営管理機関)

前述の通り、2013年から始まった人力資源・社会保障部の四半期ごとの公表資料に基づけば、2013年6月末時点の企業年金規約数は1,265、うち一つの企業が単独で設立する単独型が1,189、複数の企業が同一の受託人に委託して設立する合同型が48、その他が28となっている(図表6)。上記のうち、「合同型」は、中国語で「企業年金集合計画」と呼ばれ、人力資源・社会保障部が2011年5月20日に公布した「企業年金集合計画のテストに関する問題についての通知」¹³に基づき、受託人が同計画の設立認可を取得して実施されている。中小企業が委託者となることが想定されている。2013年6月末時点の合同型の48規約には、合計で1万6,440社(同時点の企業年金導入企業数5万9,362社の27.7%)、201万2,132人(同じく企業年金加入者数1,957万人の10.3%)が加入している。また、「その他」は、統計上、移行期間にある規約と合同型に準じた規約から構成されると定義されている。

前述の企業年金の受託人には、受託人資格を有する専門機関と従業員と企業の代表から成る理事会がなることもできる。単独型を受託人別に見ると、法人受託が966、理事会が223となっている。うち、2013年6月末の単独型の法人受託の管理状況は以下の通りとなっている(図表7)。

第一に、企業数は4万5,626社で、うち第1位が平安養老保険で2万25社、第2位が太平養老保険で7,426社、第3位が中国人寿養老保険で6,018社となっている。

第二に、加入者数は1,066万人で、うち第1位が中国人寿養老保険で326万人、第2位が平安養老保険で247万人、第3位が中国工商銀行で133万人となっている。

¹³ http://www.abchina.com/cn/businesses/custodian/regulations/supplementarypension/201208/t20120803_254307.htm

図表 6 中国：企業年金規約数（2013年6月末）

分類	定義	規約数	
		計 (内訳) 法人受託 理事会	
単独型	一つの企業が単独で設立		1,189
			966
			223
合同型	複数の企業が同一の受託人に委託して設立する規約		48
その他	移行期間にある規約と合同型に準じた規約		28
合計			1,265

(出所) 人力資源・社会保障部より野村資本市場研究所作成

図表 7 企業年金基金：単独型の法人受託の管理状況（2013年6月末）

受託人 (運営管理機関)	企業数 (社)	加入者数 (人)	受託管理資産金額 (万元)
中国人寿養老保険	6,018	3,264,546	9,457,547
平安養老保険	20,025	2,468,709	6,798,449
中国工商銀行	694	1,325,973	4,833,894
太平養老保険	7,426	1,115,164	2,759,962
中国建設銀行	2,117	950,082	3,208,716
長江養老保険	5,420	849,901	3,412,116
泰康養老保険	3,278	333,358	840,044
招商銀行	342	194,723	1,023,881
華宝信託	276	151,413	584,309
中信信託	24	5,640	25,062
上海国際信託	6	151	488
合計	45,626	10,659,660	32,944,469

(注) 受託人の順番は、加入者数順。

(出所) 人力資源・社会保障部より野村資本市場研究所作成

第三に、受託管理資産金額は 3,294 億元（5 兆 2,605 億円）で、第 1 位が中国人寿養老保険で 946 億元（1 兆 5,108 億円）、第 2 位が平安長老保険で 680 億元（1 兆 860 億円）、第 3 位が中国工商銀行で 483 億元（7,714 億円）となっている。

法人受託では、3 大生保グループ（中国人寿保険（チャイナ・ライフ・グループ）、平安人壽保險、太平洋人壽保險）の年金子会社のシェアの優位性が確認されるとともに、中国工商銀行の年金部門が企業向け金融サービスの一環として加入者数、受託管理資産金額でトップ 3 に入っていることも特徴である。

2) 口座管理人（レコードキーパー）

単独型（法人受託・理事会）・合同型・その他から構成される企業年金基金口座の 2013 年 6 月末の管理状況は以下の通りとなっている（図表 8）。

第一に、企業口座数は 5 万 9,362 口座で、うち第 1 位が中国工商銀行で 2 万 8,609 口座、第 2 位が中国建設銀行で 6,962 口座、第 3 位が中国銀行で 6,908 口座となっている。

第二に、個人口座数は 1,957 万口座で、うち第 1 位が中国工商銀行で 848 万口座、第 2 位が中国建設銀行で 288 万口座、第 3 位が中国銀行で 218 万口座となっている。

企業口座数、個人口座数ともに、四大国有商業銀行のうち中国工商銀行、中国建設銀行、中国銀行の 3 行が、日頃の金融取引の関係を反映して、生保系の口座管理人よりも優位に立っている状況にあることが分かる。

3) 托管人（カストディアン）

単独型（法人受託・理事会）・合同型・その他から構成される企業年金基金口座の 2013 年 6 月末の管理状況は以下の通りとなっている（図表 9）。

托管人の管理金額は 5,367 億元（8 兆 5,711 億円）で、うち第 1 位が中国工商銀行で 2,195 億元（3 兆 5,054 億円）、第 2 位が中国銀行で 742 億元（1 兆 1,850 億円）、第 3 位が中国建設銀行で 711 億元（1 兆 1,355 億円）となっている。

托管人の資格は、受託人、口座管理人とは異なり、商業銀行に認可対象が限定されている。前述の口座数同様ともに、中国工商銀行、中国建設銀行、中国銀行の 3 行が、日頃の金融取引の関係を活かしている状況にあることが分かる。

図表 8 企業年金基金：口座の管理状況（2013 年 6 月末）

口座管理人 （レコードキーパー）	企業口座数 （個）	個人口座数 （個）
中国工商銀行	28,609	8,476,209
中国建設銀行	6,962	2,876,270
中国銀行	6,908	2,182,093
招商銀行	1,716	1,368,627
中国人寿養老保険	2,504	1,136,544
中国光大銀行	1,978	862,864
交通銀行	3,058	858,992
長江養老保険	5,436	745,742
上海浦東発展銀行	626	351,585
平安養老保険	498	231,117
華宝信託投資	308	185,202
中国民生銀行	232	128,594
泰康養老保険	272	87,989
中信信託	230	77,416
新華人寿保険	25	3,785
合計	59,362	19,573,029

(注) 1. 単独型・合同型・その他が統計の対象。

2. 口座管理人の順番は、個人口座数順。

(出所) 人力資源・社会保障部より野村資本市場研究所作成

図表 9 企業年金基金：托管人の管理状況（2013年6月末）

托管人 (カストディアン)	管理金額 (万元)
中国工商銀行	21,952,408
中国銀行	7,416,450
中国建設銀行	7,106,304
招商銀行	4,295,385
交通銀行	3,877,834
上海浦東発展銀行	2,462,226
中国光大銀行	2,407,356
中信銀行	1,942,645
中国農業銀行	1,417,350
中国民生銀行	788,555
合計	53,666,513

(注) 1. 単独型・合同型・その他が統計の対象。
2. 托管人の順番は、管理金額順。

(出所) 人力資源・社会保障部より野村資本市場研究所作成

IV. 中国の企業年金基金の運用状況

1. 企業年金基金の運用規制

企業年金の運用規制は、前述の通り、現在は「企業年金基金管理弁法」（2011年5月1日施行）に基づき行われている。企業年金基金管理弁法 46 条では、企業年金の運用に当たり、ブルーデンスの確保及びリスク分散を原則に、基金財産の安全性、収益性、流動性に配慮することと規定している。合わせて、同法 47 条では、企業年金の投資対象を国内運用に限定している。また、繰り返しになるが、加入者個人には、個人口座での運用商品の選択権は法令上想定されていない。

なお、企業年金の運用については、この2～3年の金融商品の開発等を背景に、2013年3月19日に公布された細則で調整が行われている。

一つ目は、「企業年金基金の投資範囲の拡大に関する通知」¹⁴であり、「企業年金基金管理弁法」で規定している投資対象に、新たに銀行理財商品、信託商品、インフラ向けデット投資プラン、特定資産管理プランを加えている。また、新たに株価指数先物による運用も容認した。

二つ目は、「企業年金の年金運用商品に関する問題の通知」¹⁵であり、前述の通知で規定した株式型、混合型、固定収益型、MMF 型の投資管理人が開発した企業年金向けの専用運用商品（年金運用商品）に関する規定を新たに設けた。

以上の規制によれば、中国の企業年金の資産配分は、預貯金が委託運用純資産の5%以上、固定収益商品（債券レポ取引を含む）が同じく135%以下、株式が同じく30%以下となっている（図表10）。

¹⁴ http://www.mohrss.gov.cn/gkml/xxgk/201304/t20130403_97052.htm

¹⁵ http://www.mohrss.gov.cn/gkml/xxgk/201304/t20130403_97054.htm

図表 10 企業年金の資産配分に関する規定

種別	投資対象	投資制限
預貯金	要求払預金、中央銀行手形、一年以内の定期預金、債券レボ、MMF、MMF型年金運用商品	委託運用純資産の5%以上
固定収益商品	一年超の定期預金、協議預金、国債、金融債、企業債(公司債)、転換社債(CB)、短期融資債券(GP)、中期手形(MTN)、ユニバーサル型生命保険、銀行理財商品、信託商品、インフラ向けデット投資プラン、特定資産管理プラン、債券型ファンド、変額保険(株式運用比率30%未満)、固定収益型年金運用商品、混合型年金運用商品	委託運用純資産の135%以下 (債券レボ取引を含むため)
株式	株式、株式型ファンド、混合型ファンド、変額保険(株式運用比率30%以上)、株式型年金運用商品	委託運用純資産の30%以下

(出所) 「企業年金基金管理法」、「企業年金基金の投資範囲の拡大に関する通知」より野村資本市場研究所作成

2. 企業年金の収益状況

1) 企業年金の過去の収益率

中国の企業年金の収益率は、前述の中国社会科学院・世界社保研究中心が「中国養老金発展報告 2012」経済管理出版社、2012年等で明らかにしている。

企業年金の過去の収益率をインフレとの関係で見ると、2008年がマイナス 1.83% (同年の CPI は 5.90%)、2009年が 7.78% (同マイナス 0.70%)、2010年が 3.41% (同 3.30%)、2011年がマイナス 0.78% (同 5.40%)、2012年が 5.68% (同 2.60%) となっている(図表 11)。人力資源・社会保障部によれば、2013年上半期の収益率は 2.31% (同期の CPI は 2.4%)、中国社会科学院・世界社保研究中心の予測(前述の 2013年 12月 18日付証券時報)によれば、2013年通年の収益率 4.00% となっている(通年の CPI は確定値で 2.60%)。

市場運用や海外運用で先行する全国社会保障基金は、その運用報告の中でインフレ率を意識した収益率の達成状況を記載しており、企業年金についても、インフレ率との比較が委託者の関心事項となっているものと伺える。

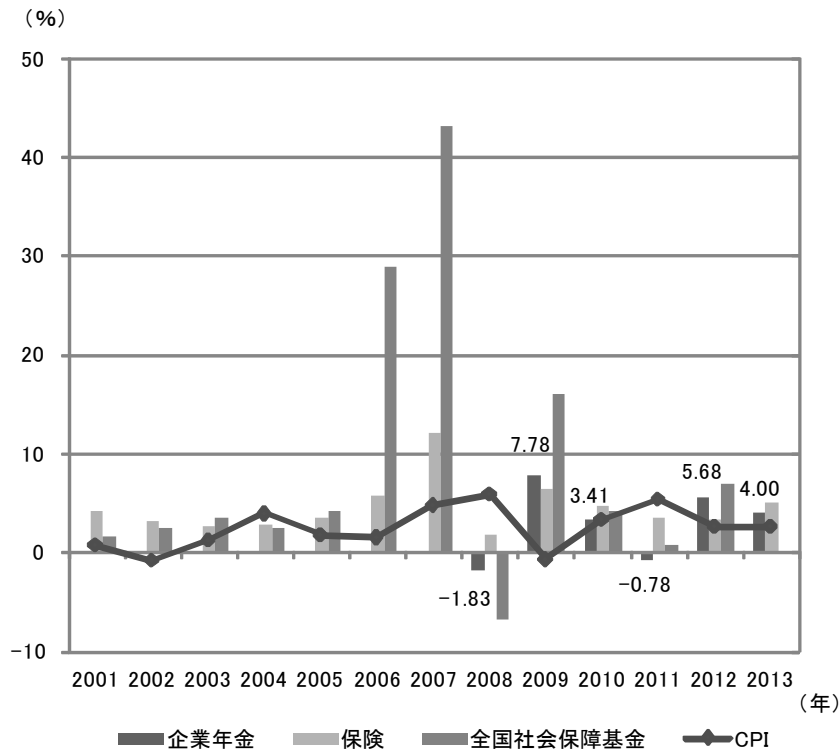
2) 規約種類別・ポートフォリオ別の収益状況(2013年上半期)

前述の人力資源・社会保障部が 2013年から四半期ごとに公表し始めた「全国企業年金基金業務データ概要」では、規約種類別・ポートフォリオ別の収益状況を公表し始めている。中国で運用されている企業年金は、2013年 6月末時点で、ポートフォリオ数は 2,353、運用資産(純資産)は 5,161 億元となっているが、これらのうち 2013年 1月 1日以前に運用が行われているポートフォリオ数 2,131、運用資産 4,870 億元の収益状況が公表されている(図表 12)。

第一に、2013年上半期の収益率を規約種類別に見てみると、単独型が 2.30%、合同型が 2.46%、その他が 2.06% となっている。

第二に、同様にポートフォリオ別に見てみると、固定収益型が 2.58%、バランス型が 2.25% となっている。集計上、株式運用を明確に行えないと取り決めているポートフォリオは固定収益型に、また株式運用を約定で排除していなかったり、期中で株式運用が発生したポートフォリオはバランス型にそれぞれ分類している。2013年 6月末時点の運用資産のうち、バランス型が 4,066 億元と全体の 83.5% を占めているが、株式市場の市況の影響を受けてか、収益率は固定収益型よりも低くなっている。

図表 11 中国の企業年金基金の収益率



- (注) 1. 2013年の企業年金の収益率は、中国社会科学院・世界社保研究中心の予測。
 2. 2013年のCPIは国家統計局、保険の収益率は中国保険監督管理委員会（2014年1月22日付証券時報）に基づく。
 3. 全国社会保障基金の収益率は、2008年度からの会計方針の変更により過去に遡って修正されている。同基金の収益率は2012年までのデータ。

(出所) 国家統計局、中国保険監督管理委員会、全国社会保障基金等より 野村資本市場研究所作成

3) 運用資産の管理状況

前述の通り、2013年から始まった人力資源・社会保障部の四半期ごとの公表資料によれば、企業年金の基金財産を運用する投資管理人（運用会社・投資顧問）の運用資産（純資産）の2013年6月末の管理状況は以下の通りとなっている（図表13）。

第一に、ポートフォリオ数2,353のうち、第1位が中国人寿養老保険で422、第2位が平安養老保険で341、第3位が泰康資産管理で231となっている。泰康資産管理の親会社である泰康人寿保険は、1996年に中国で初めて設立された株式会社形態の生命保険会社であり、また泰康資産管理も、2006年に中国で初めて保険資金の受託運用資格を得て設立された会社であり、こうした認可取得の先行メリットを活かしていると言える。

第二に、運用資産（純資産）5,161億元（8兆2,421億円）のうち、第1位が平安養老保険で748億元（1兆1,946億円）、第2位が中国人寿養老保険で619億元（9,885億円）、第3位が華夏基金管理で440億元（7,027億円）となっている。華夏基金管理は中国最大手の運用会社（投信会社）であり、年金資金の受託運用でもその優位性を発揮しているものと考えられる。

図表 12 中国：企業年金基金の収益状況（規約種類別・ポートフォリオ別）

時点・期間		2013年6月末	2013年6月末	2013年1～6月
規約種類別	ポートフォリオ別	ポートフォリオ数 (個)	運用資産（純資産） (億元)	加重平均収益率 (%)
単独型	固定収益型	368	492.49	2.52
	バランス型（株式を含む）	1,593	3,784.89	2.27
	合計	1,961	4,277.38	2.30
合同型	固定収益型	53	251.47	2.78
	バランス型（株式を含む）	82	227.95	2.10
	合計	135	479.42	2.46
その他	固定収益型	15	59.53	2.28
	バランス型（株式を含む）	20	53.49	1.81
	合計	35	113.02	2.06
合計	固定収益型	436	803.49	2.58
	バランス型（株式を含む）	1,695	4,066.33	2.25
	合計	2,131	4,869.82	2.31

- (注) 1. その他は、確定拠出型への移行期間にある規約と合同型に準じた規約から構成される。
 2. 株式運用を明確に行えないと取り決めているポートフォリオは固定収益型に、また株式運用を約定で排除していなかったり、期中で株式運用が発生したポートフォリオはバランス型にそれぞれ分類されている。

(出所) 人力資源・社会保障部より 野村資本市場研究所作成

図表 13 企業年金基金：投資管理人の運用資産（純資産）の管理状況（2013年6月末）

投資管理人 (運用会社・投資顧問)	ポートフォリオ数 (個)	運用資産（純資産） (万元)
平安養老保険	341	7,478,494
中国人寿養老保険	422	6,189,688
華夏基金管理	147	4,403,074
泰康資産管理	231	4,166,719
嘉実基金管理	122	3,362,593
中信証券	163	3,196,503
博時基金管理	144	3,095,607
長江養老保険	53	2,807,310
太平養老保険	214	2,788,947
工銀瑞信基金管理	83	2,468,650
南方基金管理	79	2,375,493
海富通基金管理	78	2,349,709
中国国際金融	23	1,933,635
易方達基金管理	63	1,659,012
富国基金管理	32	1,097,230
中国人保資産管理	32	543,492
国泰基金管理	33	466,142
招商基金管理	13	353,258
華泰資産管理	20	341,790
広発基金管理	23	288,349
銀華基金管理	37	248,268
合計	2,353	51,613,965

(注) 投資管理人の順番は、運用資産順。

(出所) 人力資源・社会保障部より 野村資本市場研究所作成

V. 今後の展望

1. 普及の余地が大きい中国の企業年金

2014年1月8日付中国証券報は、中国の企業従業員のうち企業年金に参加しているのは10%にも満たず、かつ企業年金を設定しているのはほとんどが中央国有企業（中央政府が管理する国有企業）との実態を解説している。この為、今回の企業年金への課税繰延措置の導入により、国有以外の民間・外資系企業や、地方の企業にも確定拠出型企業年金の導入を検討するところも出てこよう。更に、今回の課税繰延措置は事業単位も対象に含まれることから、中央・地方の政府関連の公益法人でも確定拠出型の職業年金の普及が広まっていく可能性もある。

また、企業年金の普及には、資本市場の関係者からの期待も寄せられている。実際、2014年1月21日に開催された中国証券監督管理委員会（証監会）による2014年全国証券先物監管工作会议では、席上、肖鋼主席が、第18期3中全会での改革プランに沿った形で、「プロの証券投資機関を大きく発展させ、社会保険資金、年金基金、企業年金等長期資金のプロ機関への委託を通じた投資運用を支援し、資本市場への資金参加ルートを開拓する」との方針を示している¹⁶。企業年金の資本市場での長期資金の運用は、中国の経済発展モデルの転換に必要な資金を株式や社債の発行体にも供給することにも直結しよう。

2. 企業年金の普及に向けた制度改革の余地

中国で確定拠出型の企業年金が導入されてから2014年で10周年を迎えるが、個人口座が設定されているとはいえ、加入者個人には運用商品の選択権が無い状態が続いている。加入者個人への啓蒙・教育を本格化させ、確定拠出型年金制度の持つメリットを企業・個人が享受していくための制度改革も、今後の中国の企業年金制度の課題と言えよう。

また、中国の企業年金は国内運用に限定されている。分散投資の観点から、海外の金融商品も運用対象に組み込めるようにして、グローバルな資本市場からのリターンを享受できるようにする余地もあろう。その場合、海外の運用会社や投資顧問との連携も不可欠となる。

3. あらためて他国の経験を参照する意義も

中国の証券当局は、米国で始まった401kを中国の国情に合わせて定着させようと今でも研究を続けている。証監会内の研究部門のトップである研究センター・祁斌主任も、米国の401kの考え方を本当の意味で反映した企業年金制度を中国でも導入すべきと繰り返し述べている¹⁷。

中国の関係当局や市場参加者にとって、今後、米国や米国以外の日本等で個人口座の設定やポータビリティを確保した企業年金制度の制度設計、実態、課題などをあらためて比較していくことも意義は少なくないであろう。引続き中国の企業年金の動向が注目される。

¹⁶ http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201401/t20140122_243060.htm

¹⁷ 最近では2014年1月21日付上海証券報での寄稿記事（タイトルの日本語訳は「資本の力で中国を勃興すべき」）。

(別紙)

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 財税「2013」103号

各省、自治区、直轄市、計画単列市財政庁（局）、人力資源社会保障庁（局）、地方税務局、新疆生産建設兵団財務局、人力資源社会保障局：

我が国の多様な養老保険制度の発展を促進する為に、個人所得税関連規定に基づき、企業年金及び職業年金の個人所得税の関連問題について下記のように通知する：

1. 企業年金及び職業年金の個人所得税の取扱い

- 1) 企業と事業単位（以下、雇用主）は、国家の関連政策規定の弁法と基準に基づき、雇用主で就職または雇用された全従業員が拠出する企業年金または職業年金（以下、「年金」）の中の雇用主の拠出分は、個人口座に計上する際に、個人所得税の納付を繰り延べる。
- 2) 個人が国家の関連政策・規定に基づき拠出する年金の個人拠出分で、本人の税額算出基準賃金の4%を超えない基準以内の部分については、当該個人が当期に課税対象とすべき所得額から暫定的に控除する。
- 3) 本通知の1. 1) 及び2) が規定する雇用主拠出分・個人拠出分が基準を超えた場合、個人の当期の賃金・給与所得に算入し、法律に基づき個人所得税を徴収する。年金を導入した雇用主が、当該個人所得税を源泉徴収・納付し、主管税務機関に納付する。
- 4) 企業年金の個人拠出分の税額算出基準賃金は、本人の前年度における月平均賃金である。月平均賃金は、国家統計局が規定する賃金総額統計に算入する項目に基づき計算する。月平均賃金が従業員の就業地点が所在する区の都市の前年度における従業員の月平均賃金の300%を超えた部分は、個人が納付する税額算出基準賃金に算入しない。
職業年金の個人拠出分の税額算出基準賃金は、職員のポストに応じた賃金とランクに応じた賃金の合計である。職員のポストに応じた賃金とランクに応じた賃金の合計金額が、職員の就業地点が所在する区の都市の前年度における従業員の月平均賃金の300%を超えた部分は、個人が納付する税額算出基準賃金に算入しない。

2. 年金基金投資運用収益の個人所得税に関する取扱い

年金基金の投資運用収益配分は個人口座に算入し、個人は個人所得税を暫定的に納付しない。

3. 年金受給者の個人所得税の取扱い

- 1) 個人が国家が規定する退職年齢に達し、本通知の実施後に月毎に年金を受領する場合、全

額について「賃金・給料」項目の適用税率に基づき、個人所得税を計算し徴収する。本通知の実施後に年または四半期ごとに年金を受領する場合は、当該受領年金を月割りで算出した毎月の受領額全額について「賃金・給料所得」項目の適用税率に基づき、個人所得税を計算し徴収する。

- 2) 雇用主と個人が本通知の実施前に年金保険料を納付し、本通知の実施後に個人が年金を受領する場合には、受領した年金から、本通知の実施前に拠出した雇用主・個人の年金保険料と個人所得税の徴収分を控除することができ、残りの金額は本通知3. 1) に従い、税金を徴収する。個人が分割して年金を受領する場合は、本通知の実施前に拠出した年金保険料の全拠出金額に占める割合に基づいて、当期に納付すべき所得金額から当該割合を控除・計算し、控除後の金額は本通知3. 1) に従い、個人所得税を計算し徴収する。
 - 3) 個人が海外移住する為、一時金で年金個人口座資金を受給したり、個人が死亡した後、指定の受益者と法定相続人が一時金で年金個人口座資金の残高を受給したりした場合は、受給者が一時金で受け取った当該年金個人口座資金（もしくは残高）を12ヶ月で月割りにすることができる。月割りされた金額は、本通知3. 1) 及び2) の規定に従い、個人所得税を計算し徴収する。上述のような特殊な原因以外で個人が一時金で年金個人口座資金または同残高を受領する場合には、分割方式を採用してはならない。この場合は、受給した一時金総額を単独で一ヶ月の給料と見なし、本通知3. 1) と2) の規定に従い、個人所得税を計算し徴収する。
 - 4) 個人が年金を受領する際、受託人（訳者注：運営管理機関）は、委託人を代表して、托管人（訳者注：カストディアン）に対し納付すべき税金を代行控除・納付させる。年金口座管理人（訳者注：レコードキーパー）は、速やかに個人年金納付金額及び対応する個人所得税納税明細書を托管人に提出しなければならない。托管人は受託者の指示及び口座管理人の提出資料に基づき、規定に従い、個人が当期に受給した年金について納付すべき税金を源泉徴収し、托管人所在地の主管税務機関に申請し、上納する。
 - 5) 年金プランを導入した雇用主、年金托管人は、個人所得税法と税収徴収管理法の関連規定に従い、全員かつ全額の控除・納付した税金明細の申請をしなければならない。托管人は関連管理人に協力し、法律に基づき、税務機関に源泉徴収を申請し、関連資料を提供する義務がある。
4. 年金プランを導入した雇用主は、導入の翌月の15日以内に、年金規約案、人力資源・社会保障部門が発行した規約案記録書類・同規約の確認書及び主管税務機関が要求したその他の資料を所在地の主管税務機関に提出しなければならない。年金規約案、受託人、托管人に変更が生じた場合、その翌月15日以内に、当該主管税務機関に前述の資料を再度提出しなければならない。
5. 財政、税務、人力資源・社会保障等の関連部門及び年金機関の間で、連携を強化し、協力し

合い、共同で政策の実施を着実に行わなければならない。

6. 本通知で言及した企業年金は、「企業年金試行弁法」（旧労働・社会保障部令第 20 号）の規定に従い、企業及び従業員が法律に基づき、基本養老保険に加入することを条件に、自主的に加入する補完的な養老保険制度（中国語：補充養老保険制度）のことを指す。同様に職業年金は、「事業単位職業年金試行弁法」（国弁発〔2011〕37 号）の規定に従い、事業単位及び職員が法律に基づき、基本養老保険に加入することを条件に、自主的に加入する補完的な養老保険制度のことを指す。
7. 本通知は 2014 年 1 月 1 日より施行する。「国家税務総局による企業年金個人所得税徴収管理の関連問題の通知」（国税函（2009）694 号）、「国家税務総局による企業年金個人所得税関連問題補充規定の公告」（国家税務総局公告 2011 年第 9 号）を同時に廃止する。

財政部、人力資源・社会保障部、国家税務総局
2013 年 12 月 6 日

著者紹介

関根 栄一（せきね えいいち）

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表

1969 年生まれ。1991 年早稲田大学法学部卒業、1996 年北京大学漢語センター修了、2002 年早稲田大学社会科学研究所修士課程修了（学術修士）。1991 年日本輸出入銀行（現・国際協力銀行）入行、北京駐在員事務所、開発金融研究所等を経て、2006 年 5 月野村資本市場研究所に入社。2010 年 7 月より現職。主要論文に「動き始めた中国の対外証券投資」『資本市場クォーターリー』2006 年秋号、『中国証券市場大全』（共著）などがある。

杜 進（Du Jin）

株式会社野村資本市場研究所 北京代表処 首席代表補佐

北京外国語大学卒業、横浜国立大学国際社会科学研究所、経済学修士。
中信銀行、野村証券北京事務所などを経て 2012 年 1 月より現職。



Chinese Capital Markets Research