

中国养老体系当前主要由第一支柱的社保承担，第二支柱部分补充，第三支柱发展补足。党的十九届五中全会将“发展多层次、多支柱养老保险体系”写入《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》。近些年来，各政府部门和金融监管机构先后出台一系列政策，为健全养老保障体系及第三支柱发展提出很多规划和措施，为第三支柱发展创造了良好的政策环境。2020年11月，中国银保监会主席郭树清指出，“随着我国人口老龄化加速到来，发展第三支柱已经十分迫切。金融业可以，也应该能发挥重要作用。”最近以来，金融机构主动探索第三支柱的可行路径，发行了税延商业养老保险、个人养老保障产品、养老主题的银行理财以及养老目标基金等产品。相比而言，信托公司在养老金融领域的创新实践还不足，但从国外第三支柱建设经验来看，信托公司是养老金账户开设的重要参与者，信托公司依托其在资产管理、信托服务和综合金融服务上的优势，可以在养老金第三支柱建设上大有可为。

第三支柱的基础样态——账户制

第三支柱将以什么样的形式推出是我国第三支柱建设首先要回答的问题。从国际经验来看，各国发展养老金第三支柱普遍采用账户制，较为典型的为美国的IRA（个人退休金账户）制度，和日本的NISA（日本个人免税储蓄账户）与iDeCo（个人缴费确定型养老金账户）制度，“账户制”在一定意义上已成为养老金第三支柱的代名词。据我国人社部有关负责人介绍，“我国发展第三支柱也拟考虑采取账户制，建立统一的信息管理服务平台，符合规定的金融产品都可以成为养老保险第三支柱的产品，通过市场长期投资运营，实现个人养老金的保值增值。”2020年11月20日，中国保险行业协会发布《中国养老金第三支柱研究报告》，该报告首先指出政府和各界参与主体应首先从基础设施主线发力，建立全民养老专属账户及明确“合格”第三支柱产品定义，以便于给予所涉及企业统一而公平的“合格第三支柱养老金”激励政策。账户制是养老金第三支柱制度建设重中之重，虽然其尚未建立，但依据国外经验以及我国第三支柱相关理论的探讨以及政策上的反映，我国第三支柱建设也将采用账户制。

所谓的账户制，其实指的是设立专门的实名制个人税延养老金账户，以此作为第三支柱载体，税收优惠及递延征收、投资产品选择、权益记录等活动都基于账户展开。

具体而言，它有以下几个基本特征：

- 1.该账户应是在中国境内就业人口统一在登记机关登记注册的个人账户，在号码上具有唯一性，但在不同金融机构使用时则是开放式的。
- 2.该账户是一个资本化的账户，账户持有人可以对账户资产实施资产投资行为，通

过这个账户，持有人可以在市场上购买不同的标准化的养老金产品。

3.该账户的性质是一个信托财产账户，既是账户持有人个人的资产，具有明确的个人私有性质，又与其他个人家庭财产是分离的、独立的；账户投资的金融产品既是提供商所提供的产品，但又与提供商的资产相分离。

账户制的样态也就是我国第三支柱将来的基本形态，各类金融机构针对养老服务进行的机制研究和产品创新也将围绕此而展开。

信托公司参与第三支柱建设的思路可以从两个方面展开：

第一是可依托信托制度优势，以服务信托为抓手，与商业养老保险公司或养老金管理机构共同合作，共同参与我国养老金第三支柱制度建设，体现信托机构的“信托服务”能力；

第二是由信托行业主管部门根据养老金融产品的特性，制定《养老金信托业务管理办法》，对产品的购买金额、期限、收益、投资范围等作明确规定，信托公司根据政策指引，设计养老信托产品，参与第三支柱建设，体现信托机构的“资产管理”能力。

以提供“信托服务”方式参与第三支柱建设

信托公司可依托信托的诸多优势和成熟的托管运营服务能力，围绕养老金信托产品设计，从上游养老金账户、中游养老金信托产品账户、下游养老金信托产品投资交易账户全链条提供信托服务、从多个维度全面参与养老金第三支柱制度的建设。具言之，信托公司以服务信托方式参与第三支柱建设可从以下几个思路开展。

1.为养老金账户提供管理服务

账户是服务信托的载体，各类服务均需要通过账户来操作和实现，服务的结果也体现在账户之中。在服务信托的各种运用场景中，账户系统都发挥着支撑性作用。正如前述分析，我国若建立起账户制养老金第三支柱，其基础账户即是一层信托账户系统，信托公司可担任该账户的受托管理人，围绕该账户开展账户管理服务，做好权益账户、财产账户和资金账户三类子账户的管理。

2.为养老信托产品提供托管运营服务

信托公司以服务信托方式参与第三支柱建设，可为账户中的养老金信托产品提供风险控制、监督投资过程、完成支付等托管运营服务。具体交易模式上可以采用两种

方案，第一种方案是参照阳光私募基金中采用的方式，信托公司是产品发行的法律主体，提供产品运作的平台，并承担部分监管职责，养老机构为投资顾问角色。第二种方案是采用类似证券投资基金的运作方式，即与养老机构合作，采用双受托人模式，创新设立养老金信托产品。

3.为第三支柱金融产品提供特定的工具化服务

信托公司以服务信托方式参与养老金第三支柱建设还可以与其它养老金融产品结合，以其服务信托功能为其它金融产品提供服务。这种参与模式主要是发挥服务（再信托）功能。如日本主要应用是在年金管理上的再信托：日本对年金资产进行集中管理，通过再信托来实现。信托银行（原信托的受托人）把其受托的年金信托的资产管理再信托给专门的受托机关（再信托受托人），通过再信托，最终的受托人可以从多个受托人处得到管理信托财产的委托，实现规模利益、提高资产管理效率。

以创设“养老信托产品”方式参与第三支柱建设

2020年11月6日，银保监会副主席梁涛在国务院政策例行吹风会上表示，正按照“两条腿走路”的方针，积极推进养老金融相关工作，一方面坚持正本清源，研究明确养老金融产品的标准，按照名实相符的原则，对不符合标准的各类带有“养老”字样的各类金融产品坚决予以清理。另一方面是积极推进创新试点，选择少数符合条件的金融机构和专营机构先行开展养老金融试点。信托行业应当紧抓机遇，与主管机关相互配合，制定养老金融产品标准，创设符合标准的养老信托产品。

从国内外养老金融产品看，养老金融产品通常具有以下五个方面的特征：

- 1.产品长期性，养老金融产品本就属于一种跨期性产品，要长期投入、长期投资、持续投资，而非设计成几年时间就终止的产品。
- 2.收益适度性及稳定性，能够跑赢通过膨胀实现养老金资产保值增值。
- 3.资产配置的稳健性和长期性，必须贯穿长期价值投资理念，而且资产配上一般体现出较强的权益性投资，能够享受长期资本投资带来的利益。
- 4.具有普惠性，买赎操作及交易结构简单易懂，容易被大众所接受。
- 5.具有多样性，产品要丰富多元，满足不同年龄、风险偏好及投资目标等人群的需要。

信托行业一方面需要根据监管部门的规定以及养老金融产品的特征来设计养老产品

，另一方面也需要全行业各部门和机构进行共同努力。

1.制定养老金信托业务管理办法，提供养老金业务管理指引

养老金信托业务的推进需要政策上的支持和指引，需要在监管层面制定相关管理办法，为养老金信托业务的管理提供参照准则。从美国 IRA 的监管体系来看，虽然主要监管部门为美国税务局，但美国证券交易委员会 银行保险监管机构对 IRA 也有间接监管职责，美国证券交易委员会和银行保险监管机构需对 IRA 计划的投资对象，如证券 共同基金 保险产品和提供相关服务的金融服务机构进行法规监管。信托机构要参与第三支柱建设，需要完善行业顶层设计，如由银保监会制定并出台《养老金信托业务管理办法》，对产品的购买金额、期限、收益、投资范围等作明确规定，为信托公司开展养老信托业务提供更加明确的政策指引。

2.设立第三支柱信托产品准入标准，完善信托产品选择菜单

针对信托产品，可以由银保监会设立透明的“产品测试标准”，从管理主体、资产构成、投资策略及风险特征等多个维度设立准入要求，为信托公司设立和管理相应信托产品提供指引。另外，考虑到我国国民金融知识不足，投资能力有限，也未形成发达的第三方投顾行业，因此在以个人为主导的第三支柱制度设计中，大概率会建立默认投资产品池，由个人在第三支柱账户开设时事先选定自己的默认产品形式。此后，如果参加者进入第三支柱账户的缴费，在一定时间之内没有主动投资，则该资金自动进入其事先选定默认产品。在这种制度设计下，信托产品也应积极争取纳入“默认资产池”，而要纳入池中的信托产品也需另外建立一套更为严格的标准，满足投资者的需求。

3.扫清信托产品制度障碍，鼓励开展养老金信托产品试点

信托公司参与养老金第三支柱建设，在养老金信托产品的设立上需克服诸多困难，如集合信托计划的人数限制，购买门槛过高等。基于此，信托主管部门可出台相关政策，扫清信托产品的人数限制、购买门槛等方面的制度障碍，与第三支柱主管部门和税务部门积极沟通协调，将个人养老金信托产品纳入个人税收递延型养老服务范围，鼓励信托机构开展养老金信托产品的设计创新，采取类似沙盒机制的监管方式，引导信托机构开展养老金信托的试点，并逐步扩大业务规模，积累信托参与养老金第三支柱业务经验。（文/高斌）

本文源自中国网财经