

摘要：文章对养老保险基金的投资问题进行了论述，并对如何监管提出了建议。

关键词：养老保险基金 投资 监管

一、我国养老保险基金迫切需要投资

养老问题是任何一个社会、任何一个人都无法回避的问题。基于养老的风险性和社会性，为保证人们退休后的生活水平，通常以养老保险的形式筹集养老保险基金，最终以养老金的形式返回到养老保险的受益人手中。因而，偿付能力的充足性是养老保险基金的根本问题，投资成为养老保险基金的迫切需要。

1.巨额隐性债务问题需要解决。在我国现行的基本养老保险的“统账结合”筹集模式下，社会统筹账户由企业缴费；个人账户按照职工工资缴费比例建立。企业缴费率由各省自行确定，不超过企业工资总额的20%。但在实行该体制以前，已经退休的职工和在现收现付的旧体制下已经工作一定年限的在职职工，都没有时间或没有足够的时间为个人账户积累资金。这势必造成了目前基本养老保险收不抵支和个人账户“空账运行”的现象。据统计，在退休人员每年以6%的速度递增的情况下，全国养老保险基金缺口已经从1998年的100多亿元增加到2003年的400亿元左右。改革遗留下的隐性债务日益加剧。其中导致基金缺口的原因是：一是退休年龄偏低；二是待遇水平偏高。

2.社会老龄化问题需要渐渐化解。在进入本世纪，我国60岁和65岁以上人口分别占到全部人口10%和7%，被认为是我国人口老龄化进入一个新阶段。据测算，我国老年人在2015年前后将高达2亿，在老龄化高峰时我国老年人将在4亿以上。然而，我国今天国民经济生产总值只占世界的3.8%，却要负担着世界20%的老人乃至1/4（25%）的老人。我国在职职工与退休职工的比例是：2000年为5：1.2001年为4.1：1；预测2020年为2.2：1，2030年下降为1.8：1.据预测，2030年左右我国退休高峰（60岁以上人口约占33500万，约占总人口的27%）来临时，退休费将占工资总额的36%，高出国际公认的26%的警戒线10个百分点。目前正不断扩大的老龄化危机，对存在缺口的养老保险基金来说是雪上加霜。

3.需要投资扩充基金。基金的来源主要包括政府财政拨款、企业（雇主）缴费、职工（雇员）缴费和基金运营收入四个方面。为尽快充实社会保障基金，一方面要继续保持适度的财政支持，按照“中央社会保障支出占财政支出的比例要逐步达到15-20%”的要求，在确保中央财政当期支付缺口补助和做实个人账户补助的基础上，进一步增加财政投入，稳定国有股海外上市减持和彩票公益金收入，适时开征大额遗产、奢侈品及高档消费等特别税种，进一步充实社会保障基金；但是政府财政的主要来源是纳税人，每年用于补充养老保险基金的财政毕竟是有限的，否则抽空财政会影响到社会经济的发展。企业和职工的负担已经比较重，还有医疗、工伤等其他缴费，再加重企业负担已经不大可能。从理论上讲，通过缴费来扩充基金毕竟有空间的限制。在缴费比例、覆盖范围都饱和的情况下，缴费就不能再带来基金的增长。因此，长期的养老保险基金问题只能通过长期不断的投资来解决。

4.基金管理方面存在的漏洞需要投资来化解。一方面，由于我国养老保险基金与财政密不可分的关系，造成了大量的养老保险基金流失，表现为基金挪用、隐瞒截留收入、福利奖金等非正常支出等等，这一现象近几年来随着监管力度的加大已有所控制。另一方面，因为征缴力度不足，基本养老保险的覆盖面近几年才扩展到私营经济、个体经济的从业人员和一些灵活就业人员。而片面追求覆盖面以应付眼前的基金支付还会造成基金管理行为的短期化，出现“优惠征收”、“打折征收”的现象，给以后的养老保险基金埋下巨大隐患。这使得养老保险基金的投资问题更加紧迫。

二、养老保险基金投资的风险分析



养老保险基金从形成到支付是一个非常复杂的系统，其中，投资是实现基金增长最核心的一环。巨额的养老保险基金投向资本市场，在追逐基金收益的同时，风险也为各方主体密切关注。养老保险基金理事会代表劳动与社会保障部，专门负责对养老保险基金的监督和日常风险管理，选择专业的养老保险基金运营机构，指导养老保险基金的投资战略和方针。投资管理人作为专业的投资机构，职能就是通过具体的投资战术的运用实现收益最大化和风险最小化。而政府部门出于社会安定的考虑，对投资的风险持非常谨慎的态度。对养老保险基金投资的所有风险进行有效管理，有赖于一个完善的投资监管体系，有赖于各个主体之间相互监督、相互制约的权利关系和职责安排。

三、对养老保险基金投资问题监管的几点建议

1.以社保部门为核心，相关部门辅助进行基金运营的监管。我国养老保险基金的运作跨越了多个部门，社会保障部门直接负责基金的征收和发放，目前还有政府财政拨款对养老保险基金的补充，基金的投资由专业的基金管理公司操作，所有的基金都通过银行托管和流转，最后受益人从个人在银行的养老保险账户上取得养老金。这些部门通过委托代理管理联系在一起。因而，对整个基金运作的监管，应该是以社保部门为主，财政部、证监会、银监会各司其专职又相互协作。在这样的体系下，社会保障部门仍是养老保险基金投资监督的核心力量。其他部门各司其职，只在本部门职责范围内对养老保险基金进行监管。只要权责明晰，就可以保证监管的效率和成果。

2.建立专门的养老保险基金投资监管机构。养老保险基金数额巨大且专业性强，而基金的投资也是非常讲究技术与专业的，需要有专门的机构来监管养老保险基金投资。可以建立专业的养老保险基金投资监管部门。而社会保障部门也可以把养老保险基金投资的管理任务独立出来，委托由社保部、企业和职工代表、专家组成的养老保险基金理事会管理。对养老保险基金投资的监管，养老保险基金理事会的管理内容应包括：（1）审核批准投资管理人、托管人的进入和退出理事会负责下的养老保险基金业务。（2）限制投资组合与投资比例，严格防范投资管理人的冒险行为。大多数国家的养老保险基金都投资于政府公债，而对投资于股票、债券、房地产等项目有严格限制。

基于养老保险基金的特性和我国资本市场的高风险性考虑，应该在证监会下独立设立养老保险基金投资监管司，专门行使证监会对养老保险基金投资的监管职能。其负责基金投资的具体行为包括：（1）与社保部门共同确定养老保险基金运营机构的基本资格，对基金公司高管的任职审核；（2）定期和不定期地对投资管理人进行常规检查；（3）接收基金公司的定期报告，对养老保险基金的投资风险评估；（4）协调养老保险基金与其他基金、其他证券的关系，首先保证养老保险基金的安全稳健和增长等等。托管银行根据法律赋予的权利和自身的角色特点，也能有效对基金投资运作进行监督，及时发现和报告投资管理人的异常交易或异常行为，督促投资管理人纠正违法违规行为。

3.强化投资管理人的内部风险控制。管理部门的监管是通过外部力量作用约束投资管理人，而内控制度在于通过自身的风险管理，实现基金的稳健与安全。内部控制的职责包括：制定风险管理办法；收集整个投资业务的风险信息；评价投资组合的风险；协调公司内各部门的风险决策；养老保险基金投资风险研究。内部风险控制实施好，将会大大减轻上层监管的压力，对养老保险基金的稳健发展也很有利。

4.充分利用外部监督机制，建立和完善信息披露制度。审计师事务所、精算师事务所、资产评估公司、风险评级公司等中介机构对养老保险基金运营机构的外部监管体系应尽快建立和完善起来，为监管机构、基金投资人、管理人提供客观、公正的信息，从而加强对基金管理的外部监督。特别要加强审计力量，对庞大的养老保险基金有必要定期和不定期地对其运作实施审查，从帐上发现问题，



强化监督。由于中介正处于发展时期，而媒体在我国起着越来越重要的社会监督作用，利用媒体对养老保险基金问题进行监督也是很直接有效的手段。

