

论我国建立基金制养老金体系的 的必要性与可行性

陈游

(湖州职业技术学院 浙江湖州 313000)

【摘要】本文介绍了智利养老金制度改革的成功经验,指出我国现行养老保险制度存在的缺陷,同时指出建立基金制养老金体系是我国的现实选择。

【关键词】基金制养老金 资本市场 资产结构 社会保障

一、智利养老金制度改革的成功经验

智利是拉美最早对传统的现收现付制养老金制度进行结构性改革的国家,也是世界上第一个将社会养老保险基金转为基金制养老金的国家,对全球养老保障制度改革产生了深远的影响。20世纪70年代,智利人口的平均预期寿命从不足50岁增加到70岁,相应的退休人员和在职人员之比从1:8提高到1:2,在现收现付制下,国家社会保障筹资比例和缴费额度也不断提高,逃避缴费现象增多,加重了国家和企业的养老负担。智利旧的养老保险制度由于没能根据社会经济状况的变化而及时调整,导致在20世纪70年代后收支严重失衡。

的清偿时机,债务人实际上并未得到更多的有利条件,在此情形下,债务人最终破产清算的可能性依然较大,债权人欲接受和解协议,便要承担在延缓受偿阶段债务人资产进一步减少的风险。因此,债务人想要与债权人达成和解,就需要付出一定的说服成本,进而导致整个程序效率的降低。

相比之下,重整计划的生效成本较低。重整计划的通过当然也需要债权人与债务人的磋商与谈判,但债务人并不完全受制于债权人,换言之,债务人拥有相当主动的地位。假如重整计划不能获得多数债权人的通过,债务人(或个别债权人)可以向法院申请强制批准重整计划。如果重整计划已对所有债权人做出了公平、公正、不歧视的对待,并且符合其他法定条件的,法院就应当批准该计划。这就赋予了债务人很大的作为空间,也有利于减少重整的阻力,为债务人迅速脱困创造时机。但从总体程序来看,重整的费用大于和解的费用,因为重整程序复杂,一般需要聘任重整管理人(其任职时间较长)以及其他专业人士(例如为债权人会议或债权人委员会提供咨询的律师、会计师)。此外,重整计划的执行也需要各方当事人投入较多的精力和花费较多的时间。正是缘于上述原因,重整一般应用于大中型企业。

破产清算制度毕竟是一种不经济的企业市场退出形式,其成本主要表现为退出障碍:

(1) 埋没费用的障碍。破产企业往往已经形成专门的设

1980年,智利实施了养老金制度改革。一是规定强制性由雇员按月缴费并建立个人养老金账户,缴费比例为雇员工资的10%,另外再缴纳工资的2.5%~3%,用于支付养老基金管理公司的佣金和向保险公司购买伤残和遗属保险,而雇主有职责代扣代缴,若不履行这一职责,将受到法律的处罚。二是将强制缴费资金存入一个单独的第二账户,可随时领取,其在缴费、投资和领取三个环节都免税。对建立新制度以前退休的“老人”,按旧制度养老,资金由财政保证;对建立新制度以前就业并且选择加入新制度的“中人”,其已就业但无个人账户的年份,发行124亿美元的“认可债券”,作为个人账户的储蓄

备、厂房等固定资产,一旦企业破产,企业固定资产的转移将遇到很大困难。

(2) 解雇费用障碍。企业破产退出市场不可避免地要解雇员工,从而付出较大的代价,如需要支付退休金、失业救济金或者增加失业人员培训及职业转移费用。这部分费用的增加,加剧了企业破产的社会成本,也给社会带来了不安定因素。

(3) 企业债务障碍。若以资不抵债、不能清偿或停止支付到期债务作为企业破产的判定条件,我国国有企业的破产面将达到60%左右,由于国有企业的主要债务人是国有银行和其他国有企业,因此企业破产的巨额债务损失基本上将由国家承担,事实上国家是无法承受的。

(4) 生产结合障碍。有的企业或产品属于整个行业产品生产链或多角化经营中的一个部分或一个阶段,该企业的破产退出将严重影响其他企业或其他生产环节的生产,破坏社会正常的协作关系。

主要参考文献

1. 费国平,万磊,徐家力.公司重整.北京:中国时代经济出版社,2005
2. 何旭强,周业安.上市公司破产和重整的选择机制、经济效率及法律基础.管理世界,2006;7
3. 栾甫贵.企业破产治理结构与破产会计信息质量监控.会计研究,2005;2

记录额,但不按基金投资回报率计息,而是按每年弥补物价上涨后的实际利率的4%计息,而这些只有在雇员退休后才能兑现。个人账户及第二账户实行完全积累制,由商业化的养老基金管理公司管理并按年计息,而各养老基金管理公司要将自身资产与养老基金分开经营。养老基金投资范围和投资比例不断进行灵活调整,个人账户计息不得低于养老基金管理公司过去12个月养老基金平均实际收益率的2个百分点或平均实际收益率的50%,每个公司至少要有相当于其管理基金1%的资产作为现金准备金,在收益率低于最低收益率时,用于弥补差额。智利采取的是依靠政府发行债券的方式来解决隐性债务。随后其养老金制度从现收现付制完全转向个人账户制,个人账户资金由养老基金管理公司管理,雇员和雇主所承担的缴费率比较低,而资金回报率较高,资金运转反过来促进了金融市场的繁荣。养老金制度改革在智利获得了成功,在过去20年中其养老基金的平均收益率达到了10%,同时其金融市场也得到了极大的深化和发展。

二、目前我国养老保险制度存在的缺陷

1992年,我国对城镇职工的养老保险制度进行了全面改革,建立了社会统筹与个人账户相结合的养老保险制度,在养老保险财务运转上实行“以支定收,略有节余,留有部分积累”的财务机制,以期既不过分加重目前企业和国家的负担,又适当减轻未来人口老龄化的压力。

但是,由于在转制过程中产生的巨额隐性债务没有解决,实际发放时收不抵支,个人账户挪用统筹基金、空转现象严重,养老金支付压力日益凸现,从而引发了公众对养老保险的信任危机。由于统筹基金与旧制度的债务之间存在着巨大的差异,现收的记入个人账户的资金就被用作退休金支出,新建立起来的制度实质上是现收现付制度,基金只是账面上的基金。因此,我国目前的养老保险制度改革并没有改变我国养老保险制度财务机制的现收现付的性质,它既没有减轻企业的负担,也没能为人口老龄化做充分的准备。我国实施的部分积累财务机制在实际运用中弊大于利,部分积累制能适当提高国家、企业和个人的缴费标准,以便逐渐积累一部分基金来适应人口结构变动的需要。在此意义上,部分积累制确实是一个较好的政策选择,但由于我国目前养老保险基金绝大部分用于当年养老金的发放,我国的养老保障体系实质上仍然是“拆东墙补西墙”的现收现付模式,基金管理的经济成本和机会成本很大。

三、建立基金制养老金体系的必要性

1.基金制养老金为缓解银行的资产负债错配发挥着重要作用。从理论上讲,商业银行的资产负债的期限结构应该是匹配的,以规避利率风险、避免出现流动性困难。但实际上,我国商业银行在经营中普遍存在着“短钱长用”的资产负债期限结构错配的现象,并且有进一步加剧的趋势。基金制养老金体系的建立,可以通过两个途径缓解银行资产负债错配的矛盾。一是通过长期股权投资的替代作用。通过股权投资为优质企业提供长期资本,而养老金的长期负债特征是对银行短借长贷的良好补充。基金制养老金体系完全建立之后,养老金资本与

银行等金融资本可以形成在资产久期上的分工,在满足双方期限匹配需要的同时,也减少了银行资产负债期限错配现象。二是通过收购银行长期资产来缓解银行资产负债错配现象。养老金资产股权投资对银行的替代作用是有限的,但是养老金可以通过投资于银行的长期资产,获得长期的债券资产,同时减少银行的资产负债错配现象。

2.基金制养老金有助于稳定资本市场。我国金融系统存在的一个主要问题在于资本市场不够发达,企业融资过度依赖商业银行,其结果是许多本来不应以贷款方式进行融资的高风险项目也由银行来提供资金,这就导致整个银行系统承担了过大的系统风险,很容易因为银行系统的坏账问题引发金融危机。而养老金对证券市场的投资有利于证券市场的稳步扩容,提高直接融资比例,有利于避免和化解金融危机。养老金的长期储蓄性质决定了其以长期投资为主,追求资金的安全和长期稳健的投资回报。对于已经取得初步发展的我国证券市场来说,其进一步完善需要建立在一个牢固的投资者群体的基础之上,而牢固的投资者群体在很大程度上是由以长期投资为目标的机构投资者构成的。由于养老金主要由养老保险制度运行过程中积累的闲置资本金以及大部分准备金转化而来,从而具有稳定的资金来源;与此同时,养老金的待遇支付水平也相对稳定,而且可以通过精算模型加以估算。这两方面的特点就决定了养老金长期性、可预测性、追求长期回报的特点,能够成为市场上最稳定的资金来源。

3.基金制养老金有助于改善资本市场的资产结构。养老金进入资本市场,可直接增加资本市场的资金供给量,改善资金结构。养老金的不同的资产组合,不仅会对证券需求结构产生影响,而且还会影响资本市场中其他投资者的资产组合在银行储蓄与证券投资之间的分布。养老金对证券市场中各种金融工具的风险收益分布产生了重新调整的内在要求和强大的市场推动力量,在客观上有利于改变证券市场中各种证券资产的比例,使得资产结构在动态调整中趋于合理。

4.基金制养老金进入资本市场能提高市场的有效性。养老金投资资本市场要求有一个强有力、高效率的监管体系,要求加强金融立法和监管,以更好地保护养老金受益人的利益。养老金的安全性、收益性与退休人员的收入和社会安定息息相关,因而对其监管有着更高的要求。由于信息不对称产生了委托代理问题,各国监管机构和养老金的委托人对投资、投资管理人和信息披露提出了详尽的要求,进一步提高了资本市场的有效性。此外,养老金还在公司治理结构的完善方面发挥重要作用。随着养老金规模的扩大,其逐渐成为许多非金融性公司的主要资金来源,加上养老金长期投资的战略思想要求其加强对所投资公司的经营管理的关注力度,养老金在完善公司治理结构特别是督促公司管理层履行责任方面加大了力度,这有助于改善上市公司的经营质量和推动证券市场的健康发展。

5.基金制养老金投资能促进金融市场竞争,加快金融创新步伐。养老金投资对收益、风险、交易成本、资产负债的期限匹配等方面的要求,将迫使投资管理人等通过竞争提供最优

质的金融服务,激发产品创新、技术创新和制度创新,提高服务质量,养老金成为推动资本市场产品创新的重要因素。养老金的崛起,对商业银行的主导地位构成巨大挑战,有助于增加金融市场的深度和广度,提高其流动性和效率。

四、建立基金制养老金体系将成为我国的现实选择

1. 基金制养老金体系对于推动资本市场成熟化发展的作用最为明显。首先,从完全的现收现付制到部分积累型的现代养老金制度的转变,有利于责、权、利的统一,能充分调动企业和个人积累养老金的积极性,从而赋予了养老金重要的“动力”机制。现收现付制对缴费的企业而言,单纯表现为成本和负担,企业的缴费积极性很难得到充分调动;而部分积累型的养老金制度,则会使企业将其养老金政策与人力资源政策统一起来,为提高企业的竞争力服务,从而将会大大提高企业缴费的积极性。其次,在现收现付制下,传统的养老保障机构只扮演单纯的“支付中介”的角色;而在积累型的养老金制度下,养老金管理机构则成为具有金融性质的储蓄机构,被赋予了重要的“积累”机制。一旦养老金具有自我“造血”功能,养老金的资产规模就会不断扩大。最后,养老金在实现积累后,面临保值增值的巨大压力。国外经验证明,养老金实行市场化管理和投资是实现保值增值的惟一选择。在这种情况下,养老金管理机构作为大的机构投资者就具有重要的“投资”机能。基金制养老金制度的建立将为我国资本市场的壮大和发展提供重要的生成机制。

2. 目前的现收现付制养老金体系对深化资本市场改革的推动作用并不明显。1997年我国开始实行统一的“统账结合”式的社会养老保险计划,其初衷是想通过个人账户的资金积累功能的发挥使我国社会养老金逐步摆脱现收现付制的单一模式,转向部分基金式的多支柱模式。但从统账结合式的实际运行情况看,其有助于筹资模式转轨的作用并没有体现出来,原因是我国绝大多数地区养老金个人账户都属“空账”运转,即个人账户只有账没有钱。“空账”的根本原因表现在两个方面:一是统筹基金与个人账户基金没有分离,而统账分离是做实个人账户的基本前提;二是统账结合模式与现收现付模式没有转换,仍按现收现付或“以支定收,留有部分积累”运作,养老保险体系构架并没有得到根本性改变。由于许多地区个人账户是“空账”运行,我国目前社会养老保险基金的储备十分有限。2002年,全国社会养老保险基金滚存结余只有1 608亿元,而每年养老金计划的开支需求为2 000多亿元,这笔结余连半年的养老金开支都无法满足。如此小的规模使养老金无法发挥社会保障功能,对资本市场的发展更是难有建树。

3. 通过财政拨款加快基金制养老金体系构建的条件逐渐成熟。目前,社保基金的主要来源有财政拨款、国有股减持和划转、彩票以及自身运营收入。据有关资料显示,为填补养老金的短缺,中央财政用于养老保险的拨款越来越多,与5年前相比整整翻了十几倍。我国政府在2000年设立了全国社保基金理事会,建立了全国社保基金,现有资金1 800亿~1 900亿元,其中三分之二以上是中央财政拨款。

考察大多数国家的实践会发现,国家财政是养老金制度的经济基础和最重要的支撑力量。目前,我国社保基金的主要来源也是财政预算拨款。但当前的问题是,国家财政资金所占份额仍明显偏低,仅相当于整个财政收入的12%左右,离国家提出的社保投入应占国家财政收入15%~20%的目标还有一定的距离。尤其是在中央财政加大投入的同时,地方财政却处于缺位状态,据劳动和社会保障部的调查,地方财政拨款仅相当于中央财政拨款的10.8%,以致形成了“企业找政府、地方找中央”的非良性格局。出现这种状况,与没有明确财政在解决养老问题上的主导责任以及没有对政府进行一个明晰的责任划分有关。长期以来,我国财政支出以经济建设支出为主,包括社保支出在内的公共福利支出比例相对较低,从而应在总的方针上明确国家财政对社保的责任,并确立起固定拨款与补贴增长机制,国家有必要对财政收入增量确定一个固定比率以优先用于社保。

4. 养老金进入资本市场是社会保障制度发展的必然选择。养老金进入资本市场将是必然的选择,这是养老金社会化特征的重要表现和必然要求。从世界各国的情况来看,按市场化方式运作养老金,引导养老金投资于证券市场是一个必然的趋势和理性选择。世界上越来越多的国家的养老金投资于证券市场,购买企业的股票和债券,通常国外养老金占整个资本市场资金的25%~45%,养老金在现代金融体系中已经是证券市场的主要投资力量之一,也成为证券市场主要的稳定力量,是国际资本市场的主流基金和重要资金来源之一。养老金投资于证券市场可以有效地促进养老金的规模积累,为弥补公共养老保险计划的资金缺口、维护养老金支付水平提供保障。

养老金进入资本市场能产生双赢的效果。一方面,由于我国的证券市场已经发展到一定规模并且比较成熟,而且我国国民经济的发展能支持我国的证券市场长期利好,因此在风险得到控制的前提下,允许养老金有条件、有步骤、有限度地进入证券市场,可以使养老金更好地“感受”我国国民经济和证券市场的发展,实现保值增值;另一方面,养老金对证券市场的资金来源、市场结构、管理水平、运作效率以及金融创新等方面都会产生积极影响,促进证券市场的成熟发展,对于改善股票市场的投资者结构和稳定资本市场具有十分重要的历史意义。养老金的设立和进入资本市场,特别是进入证券市场后,将成为投资市场的主要稳定器,有利于减轻企业的负担和促进现代企业制度的建立;养老金进入资本市场,也为在市场上筹资的企业带来了更多的资金,从另一个侧面支持了企业的壮大和发展。

主要参考文献

1. 陈文辉. 智利养老金制度改革与评价. 保险研究, 2006; 12
2. 曹滢. 国际经验警醒中国养老机制. 经济参考报, 2005-12-9
3. 胡海青, 张道宏, 刘东风. 部分积累养老保险财务机制探析. 陕西经贸学院学报, 1998; 1