

养老

保险基金投资 运营的风险预警和防范



刘钧 著

清华大学出版社



养老保险基金投资运营的 风险预警和防范

刘 钧 著

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书从养老保险基金投资运营的基本理论出发,分析了我国养老保险基金投资运营可能面临的各种风险,探讨了建立评估风险、预警风险、测算投资收益和优化投资组合的机制。完善养老保险基金投资运营的风险预警和防范机制,不仅需要建立和完善投资风险评估、风险预警和风险管理决策机制,而且还需要建立、健全养老保险基金投资运营的监管机制。

本书适用于社会保障理论工作者、政府企业领导和经理,也适用于劳动和社会保障专业本科生、研究生。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

养老保险基金投资运营的风险预警和防范/刘钧著

—北京:清华大学出版社,2010.6

ISBN 978-7-302-23313-8

I. ①养… II. ①刘… III. ①养老保险—基金—投资—
资金管理—研究—中国
IV. ①F842.67

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 150196 号

责任编辑:周菁

责任校对:王荣静

责任印制:

出版发行:清华大学出版社

<http://www.tup.com.cn>

社总机:010-62770175

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编:100084

邮 购:010-62786544

印 刷 者:

装 订 者:

经 销:全国新华书店

开 本:148×210 印 张:7.25

版 次:2010 年 6 月第 1 版

印 数:1~ 000

定 价: .00 元

字 数:199 千字

印 次:2010 年 6 月第 次印刷

产品编号:

前 言

世界金融危机带来了养老保险基金投资的巨额损失。截至 2008 年底,金融危机造成的养老保险基金投资的损失大约为 5.5 万亿美元,致使各国养老保险面临着偿付能力不足的危机,这对于已经陷入困境的养老保险基金来说,无异于雪上加霜。在这种情况下,加强对养老保险基金投资运营风险的预警和防范是各国政府监管当局面临的重大课题。金融危机再一次提醒各国政府监管部门,建立有效的养老保险基金投资运营的风险预警和防范机制,强化对养老保险基金投资运营风险的监管,可以确保养老保险基金资产的安全,可以实现基金的保值、增值,可以确保受益人的权益不受损失。

目前,我国养老保险基金主要由基本养老保险基金、补充养老保险基金和全国社会保障基金三部分构成,已经积累了近万亿元的资产,确保这三部分基金资产的安全、增值已经成为养老保险基金投资运营风险预警和防范的核心问题。

本书从我国养老保险基金的构成、特点、筹资渠道和运营模式出发,分析了我国养老保险基金投资运营可能面临的各种风险,并探讨了评估风险、预警风险、测算投资收益和优化投资组合的方法。在此基础上,探讨了我国养老保险基金投资运营监管的目标、原则、监管的框架体系、监管方式和监管等内容,以期完善我国养老保险基金投资运营监管的机制。

构建养老保险基金投资运营风险的预警和防范机制,不仅需要建立和完善投资风险评估、风险预警和风险管理决策的机制,而且还要建立、健全养老保险基金投资运营的监管机制。养老保险基金投资运营的监管不仅仅是政府监管部门的工作,而且也是养老保险基金管理机

构内部的工作;不仅包括社会中介机构的外部监管,而且还包括养老保险基金管理人的内部控制监管;不仅包括投资市场的监管,而且还包括相关法律、法规和制度的建立和完善。本书试图建立系统、完善的养老保险基金投资运营的监管制度,这是确保养老保险基金资产安全的制度保证,也是完善养老保险基金投资运营管理的重要方面。

本书在写作的过程中借鉴了国内外研究的成果,提出了自己对养老保险基金投资运营风险预警和防范的观点与看法。如果有不妥之处,恳请同行专家、学者批评指正。

刘 钧

2010年3月16日

于中央财经大学

目 录

导 论	1
第一章 养老保险基金管理的基本理论	13
第一节 养老保险基金的概念和特点	13
第二节 养老保险基金投资运营监管的基本理论	19
第三节 养老保险基金的筹资和管理	23
第二章 我国养老保险基金投资运营管理模式的选择	41
第一节 养老保险基金投资运营管理的模式	41
第二节 我国养老保险基金投资运营管理模式的选择	44
第三节 我国养老保险基金投资运营管理当事人的 权利和义务	54
第三章 我国养老保险基金投资运营的风险和收益评估	57
第一节 我国养老保险基金投资运营的风险	57
第二节 我国养老保险基金投资运营的原则	61
第三节 我国养老保险基金投资的工具和风险评估	70
第四节 我国养老保险基金投资组合的风险和收益评估	103
第五节 我国养老保险基金投资运营的风险预警和监测	118

第四章 养老保险基金投资运营风险防范的国际经验 ·····	125
第一节 美国养老保险基金投资运营风险防范的经验·····	125
第二节 智利基本养老保险基金投资运营 风险防范的经验·····	137
第三节 我国养老保险基金投资运营风险防范的 国际经验借鉴·····	144
第五章 我国养老保险基金投资运营管理存在的问题 ·····	147
第一节 我国基本养老保险基金投资运营管理 存在的问题·····	147
第二节 我国补充养老保险基金投资运营管理 存在的问题·····	152
第三节 全国社会保障基金投资运营管理存在的问题·····	155
第六章 构建我国养老保险基金投资运营监管体系的构想 ·····	159
第一节 我国养老保险基金投资运营监管的目标和原则·····	159
第二节 我国养老保险基金投资运营监管的方式·····	166
第三节 构建我国养老保险基金投资运营 监管体系的构想·····	170
第七章 我国养老保险基金投资运营监管的制度建设 ·····	173
第一节 政府监管·····	173
第二节 行政监管和行业自律监管·····	181
第三节 中介机构的监督·····	184
第四节 内部控制的监管·····	186
第五节 资本市场的监管·····	192

第八章 规避我国养老保险基金投资运营风险的	
法律制度建设·····	197
第一节 规避我国养老保险基金投资风险的法律体系·····	197
第二节 完善我国养老保险基金投资运营的信托制度·····	208
第三节 完善我国养老保险基金投资运营的合同管理·····	212
第四节 健全我国养老保险基金投资运营的信息披露·····	216
参考文献·····	220

导 论

一、选题的意义

由美国次贷危机引发的全球金融危机引起了世界许多国家养老保险基金投资的巨额损失^①,金融危机再一次提醒各国政府管理部门,建立有效的养老保险基金投资运营风险预警和防范机制,强化对养老保险基金投资运营风险的监管,可以确保基金资产的安全,可以提高养老保险基金的运营效率,可以保护养老保险基金缴费群体和受益人的利益,可以维护社会的稳定和安全。

构建养老保险基金投资运营的风险预警和风险防范体系,完善养老保险基金投资运营的监管制度,不仅可以保障养老保险基金资产的安全,而且有利于减轻国家的负担,维护社会的稳定。目前,我国学术界有关养老保险基金投资运营风险预警和防范机制的研究还是理论研究的一个薄弱环节。这主要是因为,我国养老保险基金只是在养老保险制度由现收现付制向基金部分积累制改革的过程中逐步形成的。养老保险基金积累后,一直处于省级分散、无序管理的状态下,各省社会保障局挪用、侵占、违规运用养老保险基金、提取过高管理费用等问题的存在,严重地侵蚀了养老保险基金资产的安全,使养老保险基金难以专款专用、难以保值增值。1999年,财政部发布的《社会保险基金财务

^① 此次金融危机导致世界各种养老资产损失大约 5.5 万亿美元。其中,自愿性的“企业养老金”首当其冲,大约损失 5.2 万亿美元,强制性的公共养老保险基金(即社保基金)受到的冲击及其损失很有限,缩水 8.4%,损失总计大约为 1 544 亿美元(郑秉文:《金融危机对世界养老金影响多大》,网易新闻,2009 年 5 月 14 日)。

制度》规定,基金结余国家用于购买国家发行的特种定向债券和其他种类的国家债券。任何地区、部门、单位和个人不得动用基金结余进行其他任何形式的直接投资或间接投资。由于投资渠道的限制,各省积累的基本养老保险基金的投资收益率比较低。2000年9月,国务院批准成立全国社会保障基金理事会,专门管理财政划拨的全国社会保障基金,储备资金主要用于解决养老保险基金入不敷出的问题。从目前全国社会保障基金理事会经营管理的这部分资金的情况来看,取得了较好的投资收益。但是,全国社会保障基金理事会难以担当起分散在各省的基本养老保险基金投资运营的责任。同时,由于存在着制度设计的缺陷,缺乏一个统一的部门对分布于各省的基本养老保险基金实施有效的管理和检查,还没有配备专业人员和技术资源去分析政策变化对基本养老保险基金投资决策的影响,更缺乏具备专业投资知识的人员对养老保险基金进行有效的投资运营。政府有关管理部门只有将这部分资金委托给独立的基金管理公司、信托投资公司、养老金管理公司投资运营,才能确保基本养老保险基金资产的安全和收益。2001年12月13日,经国务院批准,财政部、劳动和社会保障部发布了《全国社会保障基金投资管理暂行办法》,对全国社会保障基金的投资方向作出了明确的规定。2002年12月底,全国社会保障基金理事会决定,将南方、博时、华夏、鹏华、长盛、嘉实基金管理公司作为首批全国社会保障基金的投资管理人,委托—代理全国社会保障基金资产;中国银行、交通银行成为基金的托管人。2004年5月1日,我国开始实施《企业年金基金管理试行办法》,规范了企业年金基金的管理。2005年3月1日,随着《企业年金基金管理机构资格认定暂行办法》、《企业年金基金管理运作流程》、《企业年金基金账户管理信息系统标准》、《企业年金基金管理机构资格认定专家评议规则》这四个配套文件的实施,标志着规范企业年金投资运营管理的法规体系逐步形成。2006年3月14日,财政部、劳动和社会保障部、人民银行发布的《全国社会保障基金境外投资管理暂行规定》规定,海外投资是拓宽全国社会保障基金投资渠道的重要举措,有助于分散投资风险,促进全国社会保障基金的保值增值。2007年4月24日,劳动和社会保障部发布的《关于做好企业

年金移交工作的意见》规定,社会保险经办机构、原行业管理及其企业自行管理的企业年金应当移交给具备资格的管理机构运营。这一措施的出台,预防了企业年金资产的违规、分散化管理,规范了企业年金基金资产投资运营的管理。随着基本养老保险基金、全国社会保障基金、企业年金基金委托—代理的进一步发展,加强对养老保险基金投资运营风险的预警和防范,构建养老保险基金投资运营监管体系和机制就显得尤为重要,这是一项长期复杂、逐步完善的系统工程。

二、国内外研究现状

(一) 国外研究现状

国外学者对于养老保险基金管理的研究比较早,研究的内容比较深入,研究的方法比较先进,主要有以下几个方面。

1. 关于养老保险基金积累必要性的研究。1966年,亨利·艾伦(Henry J. Aaron)曾经证明,如果萨缪尔森的“生物回报率”(人口增长率+实际工资增长率)大于市场利率,现收现付制能够在代际之内进行“帕累托”有效配置;基金积累制将会带来一个使各代的生命期效应都要减少的跨时配置。^① 艾伦认为,长期内现收现付制资金不足并不是一个严重的问题,可以在原有的体制上加以改进,并且无须改进原体制的基本框架结构。^② 由此,引发了一场旷日持久的对现收现付制和基金积累制福利效应的讨论。^③ 由于艾伦是把实际工资增长率和市场利率作为一个外生变量来对待的,因此他所研究的经济被称为是一个小型的开放经济,而现收现付制赖以达到“帕累托”有效的外生条件也被称为艾伦条件。^④ 但是,也有一些经济学家甚至完全否定现收现付制

① 孙建勇主编:《社会保障基金监管》,4页,北京,中国劳动社会保障出版社,2005。

② 尹尊声:《民营化是否为中国社会保障体制的最优选择》,《中国社会保障体制改革》,150页,北京,经济科学出版社,1999。

③ 孙建勇主编:《社会保障基金监管》,4页,北京,中国劳动社会保障出版社,2005。

④ 成思危主编:《中国社会保障体系的改革与完善》,53页,北京,民主与建设出版社,2000。

存在的必要,积极倡导美国进行以基金积累制为主的养老保险制度改革。美国哈佛大学教授马丁·弗尔德斯坦(Martin Feldstein)认为,养老保险会通过两个相反的力量影响个人的储蓄。一个力量是,人们既然可以从公共养老金计划中获得收益,就可以减少为了退休期的消费而在工作时积累财产的需要,这叫做“资产替代效应”。另一个力量是,因为与财富审查有关的社会保障可以增加储蓄,因而可能诱使人们提前退休。提前退休意味着工作期的缩短和退休期的延长,这反过来又要求人们要有一个比较高的储蓄率,这叫做“退休效应”。个人储蓄的净效应主要取决于这两个相反效应的对比。如果资产的替代效应大于退休效应,个人储蓄就会减少;如果退休效应强于资产替代效应,则个人储蓄就会增加。^① 在分析两种效应的基础上,弗尔德斯坦积极倡导对养老保险制度进行以基金积累制为宗旨的私有化改革,这样既有助于解决养老保险基金未来的赤字问题,又可以提高国民的储蓄率,还有助于促进经济增长。但是,也有一些专家持相反的意见,他们认为,基金积累制并没有想象的那么美好,养老保险制度非常有可能陷入下一次交易所危机的泥潭,从而成为一种呆滞的制度。美国《纽约时报》评论道:“我们不相信,国家退休金制度应当迫使所有有关的人——有经验的人和无经验的人、富人和穷人都遭受投资带来的风险。”这些专家还认为,投资收益差别的风险和重担应该由社会而不应该由单个人来承担。^②

2. 关于养老保险基金投资的研究。美国麻省理工学院经济学教授彼得·戴尔蒙(Peter A. Diamond)认为,只要将一部分养老保险基金投资于股票市场,就可以解决目前养老保险基金面临的问题和困境。戴维斯认为,养老保险基金能够强化资本市场中的中长期性投资,提高资本配置效率,并引导金融结构的创新和市场结构的现代化。^③ 戴维

① 成思危主编:《中国社会保障体系的改革与完善》,56~57页,北京,民主与建设出版社,2000。

② 刘钧:《运行与监管——中国社会保障资金问题分析》,96页,北京,清华大学出版社,2003。

③ 李绍光:《养老金制度与资本市场》,41页,北京,中国发展出版社,1998。

斯还认为,养老保险基金通常要求有一个长期稳定的回报,因此,不应该选择风险较高的投资工具。但是,在不同的养老金计划中,投资风险的分布往往也是不同的,而这种差异也会反映到它们在资本市场的投资行为上。戴维斯总结了确定缴费计划和确定受益计划的不同风险分布及其投资行为的差异。他指出,一个确定受益的计划通常比一个确定缴费的计划更能够为受益者防范风险。这是因为,在确定受益制下,风险通常是由提供缴费的雇主承担的,而雇员则只是相当于按照一个资本市场的长期回报率,用工资去交换养老金。^① 美国著名的养老金专家博迪(Bodie)也认为,养老保险基金是促进美国金融市场创新的主要力量。^② 养老保险基金无论是以直接方式亦或间接方式都促进了资产抵押债券的发展、结构性金融工具和金融衍生产品的广泛运用,促进了指数基金零息债券的出现。市场波动时,旨在保护投资者的综合性金融工具的供给等。智利和拉美国家基金制养老保险制度的重大调整,更是极大地促进了金融工具的供给等。^③

3. 关于养老保险受益人权益保护的研究。关于养老保险受益人权益保护的研究主要有法律论和契约论两种观点。契约论代表人物戈登(Gorton)认为,只要契约是完善的,那么雇员与雇主、委托人与受托人签订契约就可以达到保护受益人利益的目的。^④ 支持契约论的学者也认为,可以不必依靠法律强制,通过以下机制可以达到理想的保护水平。^① 政府的影响。即使法律没有作出规定,政府也可以对公司施加压力,促使其善待受益人。如果公司侵害雇员的权利,则可能受到惩罚。^② 公司维护自身声誉。通常,雇员和雇主之间的反复博弈可以促使企业树立值得信赖的形象。契约论主张建立一种比较理想的机制来实

① 李绍光:《养老金制度与资本市场》,41页,北京,中国发展出版社,1998。

② Zvi Bodie. Pension Funds and Financial Innovation, Financial Management, 1990.

③ Vittas, D. "Pension Reform and Financial Markets. Central America Reform Project", Discussion Paper No. 7. Cambridge, Ma: Harvard Institute for International Development.

④ Gordon. R. H. "Government as a discriminating monopolist in the financial market", Journal of Public Economics, 2003.

现受益人权益的保护。法律论的主要代表人物有拉波尔塔(LaPorta)、洛佩兹德萨兰纳斯(Lopez-de-Silanes)、安德烈施莱弗(Ashleifer)和维什尼(Vishny)(以下简称LLSV),其主要观点是法律制度在受益人权益保护方面的作用是至关重要的,是决定企业年金未来市场发展的重要因素。^①对于契约论的观点,法律论作出了如下反击:“政府干预的前提是政府必须是有效和廉洁的,而政府是否有效和廉洁又部分地是由法律制度所决定的外生变量。”LLSV的研究表明,政府虽然表示要保护弱勢雇员的利益,但在经济危机时,更倾向于抛弃雇员而保护企业家。公司的信誉机制也不可靠,在经济前景较好时,公司可能善待雇员;但在经济前景不好时,公司可能置雇员的利益于不顾。

4. 关于养老保险基金投资运营监管的研究。美国经济学家沃尔夫认为,美国政府对于养老金保险基金的管制措施,限制了养老保险基金促进金融市场发展潜在功能的发挥,限制了基金获得投资收益;政府设置的退休金津贴保障公司占用了大量的管理成本,却并没有能够避免养老保险基金长期积累不足的问题。沃尔夫用养老金的监管说明,政府干预、监管有可能带来非市场失灵。沃尔夫认为,一个经济、有效运转的监管制度是在市场机制配置资源和政府干预之间作出选择的,这种选择不是非此即彼的选择,而是一种在多大程度上、多大范围内发挥市场机制,同时又在多大程度上、多大范围内运用政府干预的一种权衡或组合。^②养老保险基金投资的监管机构适度地干预市场、有效率地监管,可以发挥防范风险、维护社会公众利益的作用,也可以纠正或者消除市场失灵和缺陷,从而改进整个社会资源的配置效率。戴维斯详细地描述了九个较发达国家的养老保险基金和人寿保险公司的主要投资组合规则,指出政府对养老基金投资有两种监管模式:审慎人监管

① R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny. “Law and finance”, *Journal of Political Economy*, 1998.

② Charles Wolf. *Markets or Governments—Choosing between Imperfect Alternatives*. Second Edition, A RAND Research Study, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England.

模式和数量限制监管模式。^①

(二) 国内研究现状

国内学者对于养老保险基金管理的研究是伴随着养老保险制度的改革逐步深入的,已经从最初的管理权的研究逐步深入到基金缺口的测算和基金投资的监管,主要有以下几个方面。

1. 关于养老保险基金管理权的研究。有关养老保险基金管理权的研究一直是学术界关注的焦点。对此,冯兰瑞认为:“管理体制的多元化、分散化,是中国社会保障的积弊。政出多门,条块分割,政事不分,缺乏监督,效率很低,关键是管理体制不统一。”^②“社会保障的管理权之争实质是利益之争。谁管社会保障,谁就能够掌握一大笔资金……谁掌握这笔庞大的资金,谁就有权,而且还有利。”^③为部门利益或个人利益而“寻租”,有种种不同的表现,各有关部门之间争管养老保险是一种表现。^④但是,也有观点认为,比较适合我国社会保险基金投资运营现状的是组建中国社会保险基金管理公司。社会保险基金管理公司应是股份制非银行金融机构,属于有限责任公司,是自主经营、自负盈亏的独立法人经济实体。公司的主要职责是经营管理社会保险基金并负责该基金的投资运营。^⑤

2. 关于养老保险基金投资运营模式的研究。养老保险基金采取何种方式进行投资运营,一直是理论界争论的焦点。一种观点认为,养老保险基金可以完全实行市场化运作。持此种观点的学者认为,劳动和社会保障部作为社会保障的最高权力机关,肩负着养老保险的行政管理和事业管理的双重责任。如果由其直接投资,则必然要成立自己

① 宁钟、王宇:《中国养老基金的投资监管模式与 OECD 国家的比较研究》,《社会保障制度》,2008(2)。

② 冯兰瑞:《部门利益与基金管理》,《中国社会保障体制改革》,381~384页,北京,经济科学出版社,1999。

③ 冯兰瑞:《部门利益与基金管理》,《中国社会保障体制改革》,381~384页,北京,经济科学出版社,1999。

④ 杨宜勇:《中国养老保险基金的收缴与投资》,《中国社会保障体制改革》,395页,北京,经济科学出版社,1999。

的投资机构,加大了基金的管理成本。如果能够直接利用资本市场中的专业投资机构,既可以有效地转移风险,也可以通过竞争降低成本,增强基金管理的透明度。为了有效地降低养老保险基金的投资风险,在起步阶段政府可以采取一定的措施,对养老保险基金的运用途径及比例等加以限制,但最终还是要逐步建立竞争性投标机制,全部实行企业化运作,由市场来选择好的基金投资管理者。^①这种管理方式的优势主要有以下几个方面。①透明度高,便于职工监管;②能降低管理成本,提高效益,有利于基金保值;③我国目前遇到的基金收缴难的问题也会迎刃而解;④民间基金机构的发展,有利于使基金进入资本市场,促进资本市场的发展。^②也有学者认为,中国养老保险计划的建立宜分为两个步骤。第一步是取现收现付制和完全积累制各自的可行之处,制定一个混合型的社会保险计划;第二步是将社会保障政事分开,也就是行政管理和基金管理分开,并让私人部门介入基金的管理。^③另一种观点认为,我国基本养老保险中的社会统筹资金由于实行现收现付制,可以采取政府集中、统一管理的方式,按照非市场化的机制运营。个人账户、企业补充保险积累的资金,由于实行基金积累制,可以采取政府全部委托或者部分委托管理的方式,可以委托基金管理公司、信托公司等经营实体,管理、运作基本养老保险个人账户资金、企业补充保险资金^④。

3. 关于养老保险基金投资运营监管的研究。湖南大学李连友教授认为,社会保障基金监管的制度安排主要包括准入与退出制度、外部托管制度、投资比例限制、风险准备金、信息披露要求及佣金限制六个

① 于洪:《养老保险基金投资管理中的委托代理问题》,《财经研究》,2002(9)。

② 冯兰瑞:《部门利益与基金管理》,《中国社会保障体制改革》,387页,北京,经济科学出版社,1999。

③ 尹尊声:《民营化是否为中国社会保障体制的最优选择》,《中国社会保障体制改革》,150页,北京,经济科学出版社,1999。

④ 刘钧:《运行与监管——中国社会保障资金问题分析》,80~81页,北京,清华大学出版社,2003。

方面。^①也有学者认为,要达到对基金投资机构的有效监管,首先应当建立真实充分的信息披露制度,其次建立科学完善的基金监管政策工具和组织体系。此外,还应该建立科学的基金监管组织体系。^②耿志民教授认为,政府监管对养老保险基金市场的影响是倒U形的。当没有监管或监管放松时,监管成本会很低甚或为零,但市场的无序和混乱会降低养老保险基金的效用;随着政府监管严格程度的提高,在成本不断上升的同时,养老保险基金的效用会不断地提高;但过分严厉、近乎苛刻的监管,则会因新市场开发困难而增加养老保险基金管理人的机会成本,而监管成本上升带来的却是养老保险产品和服务供给的下降,养老保险基金的效用曲线因此大致呈现出倒U形曲线。在我国资产市场监管制度尚不完善的现实条件下,在一定程度上相对放松对养老保险基金投资的监管,将是加快我国养老保险基金市场发展行之有效的途径。^③

三、研究的内容

本书从养老保险基金管理的基本理论出发,主要探讨、研究了以下几个方面的问题。

(一) 分析、研究了养老保险基金投资运营管理的模式

本书分析了经办主体直接投资运营和间接投资运营管理模式存在的优势和劣势,并结合我国的具体国情,借鉴国外的管理经验,对我国养老保险基金投资运营管理模式的选择提出了建设性的意见。

(二) 提出建立养老保险基金投资运营风险预警与防范的机制

本书研究了不同养老保险基金投资运营管理模式下,如何建立和完善我国养老保险基金投资运营风险预警和风险防范机制的问题。比较中国与国外发达国家在管理方面存在的差距,对于完善我国养老保险基金投资运营的风险预警和防范机制提出了建设性的意见。

① 孙建勇主编:《社会保障基金监管》,246页,北京,中国劳动社会保障出版社,2005。

② 于洪:《养老保险基金投资管理中的委托代理问题》,《财经研究》,2002(9)。

③ 耿志民:《养老保险基金与资本市场》,171~173页,北京,经济管理出版社,2000。