



中国人民银行干部培训翻译教材丛书

金融部门的治理 ——公共部门和私营部门的作用

罗伯特·E. 利坦(Robert E. Litan) ● 陆符玲 译
迈克尔·波默里诺(Michael Pomerleano)
V. 桑德拉拉加(V. Sundararajan) 编

Financial Sector Governance
The Roles of the Public and Private Sectors



中国金融出版社

中国人民银行干部培训翻译教材丛书

金融部门的治理

——公共部门和私营部门的作用

罗伯特·E.利坦
迈克尔·波默里诺 编
V.桑德拉拉加
陆符玲 译



中国金融出版社

责任编辑：张 铁
责任校对：张京文
责任印制：程建国

图书在版编目 (CIP) 数据

金融部门的治理：公共部门和私营部门的作用 (Jinrong Bumen de Zhili: Gonggong Bumen he Siying Bumen de Zuoyong) / (美) 利坦 (Litan, R. E.) 等编；陆符玲译. —北京：中国金融出版社，2006.11

(中国人民银行干部培训翻译教材丛书)

ISBN 7 - 5049 - 4092 - 5

I. 金… II. ①利… ②陆… III. 金融机构—经济管理 IV. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 068948 号

© 2002, The Brookings Institution

Licensed by The Brookings Institution Press, Washington, DC, U.S.A.

北京版权合同登记图字 01 - 2005 - 2001

《金融部门的治理——公共部门和私营部门的作用》中文简体字版专有
出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 24.25

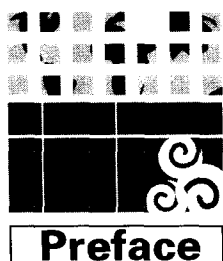
字数 393 千

版次 2006 年 11 月第 1 版

印次 2006 年 11 月第 1 次印刷

定价 65.00 元

如出现印装错误本社负责调换



中国人民银行干部培训翻译教材丛书
金融部门的治理
——公共部门和私营部门的作用

序 言

2006 年是我国加入世贸组织后过渡期的最后一年。过渡期结束后,我国将全面履行加入世贸组织的承诺,金融业对外开放将进入一个全新的阶段。这既是我国金融业的重大发展机遇,又是前所未有的严峻挑战。金融业将不可避免地在更大范围和更深程度上参与全球化的激烈竞争。在所有的竞争和挑战中,人才的竞争又是第一位的。能否拥有一支具有国际视野和战略眼光,具备开拓意识和创新能力的金融人才队伍,是决定我国金融业能否从容应对挑战,立于不败之地的关键所在。

作为中央银行,中国人民银行在履行职责的过程中,同样面临来自经济金融全球化的挑战。例如,人民币汇率形成机制改革后,如何把握汇率变动的主动权,避免本币过度过快升值和货币流动性的过多释放;随着跨境资本流动规模的扩大和速度的加快,如何改革现有外汇管理模式,提高外汇管理手段的有效性;如何使我国金融市场既能够与国际市场连通,又能够避免受到国际金融市场波动的过多影响;如何防范跨国金融机构经营风险的跨国传播和扩散,维护金融系统安全与稳定,等等。

应对这些挑战,我们需要一大批精通全球化格局下中央银行业务的高素质人才。我们需要广大干部员工丰富知识储备,改善知识结构,开拓国际视野,建立国际化竞争的战略思维。而系统学习国外先进理论和实践,充分吸取其他国家特别是主要市场经济国家的宝贵经验,则是培养我国中央银行人才队伍的一条有效途径。为此,中国人民银行干部培训领导小组组织有关专家翻译和编辑了这套《中国人民银行干部培训翻译教材丛书》。

这套翻译教材主要选自国际著名学者的专著、主要市场经济国家中央银行和国际金融组织的培训教材或规章制度。它们不仅代表当今国际经济金融领域的最新研究成果,也是各国中央银行工作经验的最新总结。这套翻译丛书区别于其他翻译丛书的一个显著特点是,其内容紧扣中央银行职能,贴近中央银行实际业务需要,在理论和实践上具有很强的针对性和借鉴意义。这套教材既有介绍货币政策、金融稳定等宏观层面的专著,也有介绍金融服务等微观方面的专著。其中,汇率变化对一国经济金融的影响、资产价格变动

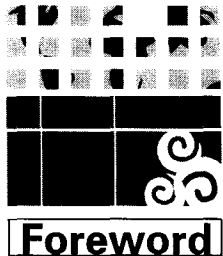
与货币政策的关系、金融征信体系建设、各国反洗钱的制度和经验等，都通过这套丛书进行了重点介绍。我相信，这套丛书必将有助于中国人民银行广大干部员工了解各国中央银行和国际金融组织的制度和规定，学习国外主要市场经济国家良好的做法以及先进的经验，及时把握国外最新的经济金融理论成果和发展趋势。

市场经济在西方发达国家已经有上百年的历史了，其经济理论和操作方法已经形成了一个较为完整的体系。虽然翻译和介绍的经济金融理论以及制度办法出自西方经济金融学家、国际金融组织和外国中央银行之手，研究的是外国的东西，但在很多方面反映的是具有普遍性的规律和行为规则，是人类文明的共同成果。同时，我们还应该看到，国外许多经济金融理论由于受到不同经济金融制度和不同社会条件的制约，也有其特殊性。因此，我们不能一味照搬，而是要立足实际，取其精华，为我所用。

这套翻译教材作为中国人民银行干部培训教材的重要组成部分，将陆续出版。“他山之石，可以攻玉”。希望中国人民银行广大干部员工能够充分利用好这套教材，结合自身实际进行学习，不断提高自己的理论水平和工作能力，跟上经济金融全球化的步伐，为中央银行事业做出自己应有的贡献。

孙洪波

二〇〇六年十月



中国人民银行干部培训 翻译教材丛书

金融部门的治理

——公共部门和私营部门的作用

前言

突发性金融危机是全球化一个经常性的令人不安的特点。新兴市场经济体的处境尤为危险。要了解这种现实不仅需要在每次危机后迅速进行反应性分析，还需要举办定期的论坛，使来自不同学科和不同视角的学者能够研究问题并找出解决方法。为此，自 1998 年以来，世界银行、国际货币基金组织和布鲁金斯学院已经联合为全世界有兴趣的投资者、分析师和决策者们举办了一系列年度研讨会，其目的在于鼓励政策对话和共享全球的经验。

今年的研讨会于 2002 年 4 月在纽约举行，研讨的主题为新兴市场金融部门的公司治理问题。与会者来自不同学科和各个部门，包括发达市场国家的高级决策者、金融服务业的从业者、多边机构的管理人员、政府官员、新兴市场国家私营部门参与者和杰出的学院派研究人员。研讨会的正式参会者和本书作者都为此次会议的成功举办以及本书的出版做出了重要贡献。

特别感谢世界银行的 Collean Mascenik 先生，他与编辑们积极组织了此次研讨会。此外，布鲁金斯学院的 Alicia Jones 和 Sandip Sukhtankar 为研讨会的策划和组织提供了卓有成效的帮助。我们还要感谢 Marry Gottron, Carlotta Ribar 和 Julia Petrakis 为编辑、校对和编制索引所做的工作。世界银行集团、国际货币基金组织和布鲁金斯学院慷慨地提供了会议经费。

Strobe Talbott

院长

布鲁金斯学院

华盛顿特区

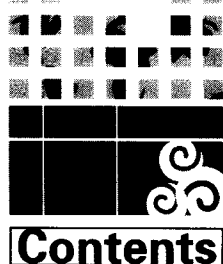
2002 年 9 月

丛书编委会

主 编：项俊波

副主编：杜金富 李 超

编 委：胡正衡 黄良波 林铁钢



中国人民银行干部培训翻译教材丛书

金融部门的治理

——公共部门和私营部门的作用

目 录

1. 加强新兴市场金融部门的治理 1

*Robert E. Litan, Michael Pomerleano,
V. Sundararajan*

第一部分 金融部门的治理：概念框架与评估问题

2. 金融业的公司治理：概念与国际观察 15

Gerard Caprio Jr., Ross Levine

3. 治理的评估：全球资本流动中的“腐败溢价” 45

Shang - Jin Wei

4. 金融业中公共部门与私营部门的不良治理： 不正当的联系、捕获及其经验研究 69

Daniel Kaufmann

第二部分 金融部门的治理与公共部门的作用

5. 公共部门的治理与金融部门 107

Jeffrey Carmichael

6. 金融危机的防范与管理：监管治理的作用 143

Udaibir S. Das, Marc Quintyn

案例研究

资产管理公司的治理：考察报告精选 181

David C. Cooke

公共部门银行及公司治理的挑战：印度的经验	201
----------------------	-----

Y. V. Reddy

第三部分 治理问题与银行业

7. 银行如何对公司的美好治理施加影响：波兰的经验	221
---------------------------	-----

Rusard Kokoszczyński

8. 风险管理的新规则：商业银行的视角	231
---------------------	-----

Khalid Sheikh

案例研究

银行如何对公司的美好治理施加影响：韩国的经验	239
------------------------	-----

Won - Dong Cho

银行如何对公司的美好治理施加影响：津巴布韦的经验	245
--------------------------	-----

L. L. Tumba

第四部分 治理问题与资本市场

9. 投资基金的治理	261
------------	-----

Sally Buxton, Mark St. Giles

10. 资本市场对公司治理施加影响的有效性	281
-----------------------	-----

Cally Jordan, Mike Lubrano

11. 公共养老基金管理中的治理问题：初步设想	317
-------------------------	-----

Gregorio Impavido

案例研究

马来西亚的员工公积金及其治理： 一个评论性的回顾	345
-----------------------------	-----

R. Thillaiathan

资本市场如何对公司治理施加影响： 智利的经验	359
---------------------------	-----

Alvaro Clarke de la Cerda

第五部分 分组会议概要

12. 向大会的报告	367
------------	-----

公共机构对银行的治理	367
------------	-----

David Carse

资本市场的公司治理	369
-----------	-----

John C. Coffee Jr.

会计和法律专业人员的有效治理	370
----------------	-----

Karl Ernst Knorr

资产管理公司及其治理	371
------------	-----

Mark St. Giles

执笔人	373
-----	-----



中国人民银行干部培训翻译教材丛书

金融部门的治理

——公共部门和私营部门的作用

1. 加强新兴市场金融部门的治理

ROBERT E. LITAN, MICHAEL POMERLEANO,

V. SUNDARARAJAN

决策者和分析家们仍在研究 1997 年亚洲金融危机的灾难以及随后在阿根廷、俄罗斯和土耳其发生的危机，以吸取深刻的教训，防止再次发生类似的危机。目前，一些经验教训已经得到国际社会的充分理解并已采取了措施。钉住汇率制度可能鼓励过度借款，而当国家的外汇储备用尽时，就将使一国面临金融危机。总的来说，以前的固定汇率制度现在或多或少地灵活了。私营公司和中央银行不能充分地披露信息也可能产生金融危机的危险。多数金融体系已经崩溃的新兴市场国家现在已经提高了透明度。并且在这些市场中由于疏忽对金融机构的监督管理而加剧了危机的做法已经在很大程度上得到了纠正。

然而，有一个问题至今仍未受到重视：即在一定程度上，金融危机是由于“治理”失误引起的。广义的“治理”包括公共机构和私营机构的高效率和高效力的监督管理。当一个国家或公司过度借款而又未能正确地管理时，就可以定义为治理不善。受危机影响的国家的金融部门治理已经证明这是一个值得特别关注的问题。这些问题主要包括：那些并未得到充分信息的投资者太急于投资于债务和股权；而那些发行证券的公司和政府却不提供充分的信息；银行和资本市场监管无力；为避免私营和国家金融机构和公司过度风险而采取的定义不清的激励；财产权缺乏明确的定义和强制执行的权利；以及在危机发生后，破产制度不能保护债权人，等等。

为加强对金融部门这些特殊问题的理解，汇编出版了本书。书中的文章均是 2002 年 4 月在纽约召开的新兴市场金融问题第四届年会上的部分论文，该研讨会由世界银行、国际货币基金组织和布鲁金斯学院赞助。正如往年一样，2002 年的研讨会上聚集了来自政府高级官员、私营部门的参与者、学院专家讨论并研究了研讨会赞助者委托的新的研究成果，并提交大会。在第

一章中，我们总结了此次年会论文的一些热点问题，以及与会者和作者关于这些论文的主题的讨论。尽管这个总结并没有按照本书论文的顺序叙述，但仍提供了有助于阅读这些论文的框架。

什么是治理

广义来说，治理是指一国政府实行的一套制度和具体做法。正如本书数篇论文的作者指出的：治理一词特别适用于有关政府的范围，包括选举、监督和替换执行政府职责的官员的机制，以及创造公共物品中并交付给公民的制度。

对于私营部门，特别是公司，治理还包括确保公司管理者能够为公司所有者利益服务的制度和具体做法。解决众所周知的委托—代理问题并不仅仅是私营公司的问题，因为私营公司的管理者就是公司的所有人或代表大多数股东，所以委托—代理问题可能较少。至少原则上说，私营公司的所有权高度集中于一个或极少数几个人，他们具有极大的动机去监督管理人员的行为（但是同时他们也有更大的积极性和机会去掠夺公司）。然而，如果所有权比较分散，或少数股东及其他利益相关人的利益需要保护，其他各种制度，包括信息披露要求、少数股东权利的法律保护、经理层和公司董事承担的受托人职责、市场行为规则、一个活跃的公司兼并市场以及对管理人员的激励合同等，这些在发达经济国家（特别是美国）已经建立并完善的制度能够保证将公司代理人（经理）的利益与他们的委托人（股东）和其他利益相关人的利益紧密相连。

金融部门治理的重要性

本书的重点是新兴市场的金融部门，包括公共和私营部门的治理问题。特别强调金融部门，是因为金融中介独特的性质以及这些金融机构治理标准问题的复杂性。例如，公司部门的透明度问题、动机冲突、代理冲突都是由于不透明、政府所有制、金融机构，特别是银行的监管等问题而更加复杂。此外，与个体公司相比，金融部门治理不良的高成本更为普遍。因为金融中介是居民财富的贮藏库，他们的损失或破产可能导致巨额的系统性的成本和社会代价。

金融部门治理包括公共部门和私营部门两方面。在公共部门，政府一般是负责监管金融机构和市场，而且很多国家的政府同时又拥有并直接经营金融机构。在私营部门，金融部门治理不仅涉及控制金融机构以及借款人，还包括制度和具体做法，如监管机构的治理，以确保金融机构自身的安全稳定。资本市场也提供了金融公司和非金融公司治理的方法。

金融部门治理的重要性有多种显而易见的原因。一个关键的原因是避免金融危机——即大多数金融机构倒闭，或在资本市场上交易的金融产品价格大幅下跌。金融机构必须有效运作经营，因为它们管理着支付系统，而且贮藏了所有社会的巨大财富。同样，资本市场也是公司筹集资金、投资者可持有资产或使其财富增值的工具。因此，实际上，金融部门的功能相当于一个人的循环系统，如同一个人如果患上心脏病就可能死亡或严重受伤一样，如果金融部门出现功能性紊乱障碍，那么经济中的实体部门可能就丧失了活动能力。

近年来，新兴市场国家每一次严重的经济危机，如东亚、阿根廷、巴西、俄罗斯和土耳其的危机，都伴随着金融部门的危机或由其引发的，这些危机国家的人民深受痛苦。印度尼西亚是亚洲金融危机中受打击最严重的国家，政府为帮助私营银行赔偿债务，仅财政成本一项就超过了该国 GDP 的 100%。金融危机通常使国家承担巨额的经济和社会成本，危机不仅使富人受到损失，而且所有百姓都遭受损失。当 GDP 大幅下降，货币价值骤然下跌时，就业机会大量减少，工资暴跌。

但是，金融危机的成本并不是强调金融部门治理的唯一原因。治理不力通常还产生腐败，这将不仅损害了人们对私营和公共机构的信任，同时也严重地影响了外国直接投资的流入。在第 3 章，国际货币基金组织和布鲁金斯学院的 Shang - Jin Wei 估计，在许多新兴市场国家，目前的腐败水平相当于对外国直接投资征税 20% 之多。在一些国家，这种“腐败溢价”使外国直接投资总额减值超过 50%，同时也使外国资本流入的构成更多地转向银行贷款和短期证券流动，如果对该国经济或政府的信心突然破灭，这两个问题都将使一国更容易受到金融危机的冲击。

更为广义地说，世界银行的 Daniel Kaufmann 在第 4 章中探讨了公共部门和私营部门治理之间的联系。根据对各种治理指标的大量研究，Kaufmann 注

意到“腐败控制”作为良好治理的一个方面，与金融体系的安全与稳定有极强的正相关关系。Kaufmann 在论文中提出的证据表明在私营部门中优秀的金融机构通常在制定公共金融部门的规章制度方面起到巨大作用，而且金融部门中企业逃避监管比其他被监管部门更为普遍。他还强调，为防止企业逃避监管，需要一个多层次的战略以促进公司治理。不同于政府部门官员传统的政策建议，Kaufmann 推荐了一个系统性的改革方案，即重点旨在公共部门和私营部门都建立起透明度，改善激励机制和防止腐败的改革。

治理不善的金融机构是对整个金融体系的负债。因为首先，如 Kaufmann 论证的，他们对公共部门的规则和机构施加了不正常的影响；其次，因为他们将大量贷款贷给了不良借款人，将一国经济中稀有的储蓄借给了造成浪费的借款人就相当于剥夺了健康企业的贷款，从而妨碍了经济增长。同时，如果经济冲击使众多借款人无力偿还时，过度贷款也为将来的金融危机埋下了隐患。

银行的治理

银行是新兴市场（但发达国家却不一定如此，特别是美国）主要的金融中介。银行资金主要来自存款人，所以银行的破产就会严重地影响居民持有的财富，同时很可能导致系统性损失。新技术的发展，主要行业的合并，经济全球化和金融自由化已经将银行业置于一个战略性的十字路口，因此，银行比其他类型的公司面临更激烈的竞争和更不稳定的全球环境。

Gerald Caprio 和 Ross Levine 在第二章里解释了为什么银行面临不同于其他公司的特殊治理问题。首先，银行的业务更为不透明，使得股东和债权人更难以监督；其次，由于政府对银行高度监管，强制规定所有权要分散（作者有数据的 107 个国家中的 79 个国家就是这样的），因此，兼并可能受到阻碍，如直接禁止或禁止某些公司兼并银行所有权；第三，通过政府存款保险计划保护存款从根本上减弱了存款人监督管理层的积极性，从而将银行治理的职责转移到其他人或机构了。因此，作者鼓励更多地公开报道银行的财务状况，更多的外资银行进入新兴市场国家（这将加强当地银行市场的竞争，并带来更好的专业技术），更多的市场约束以抵消存款保险的消极作用（例如通过次级债务要求），并且可以加强银行的管理人员和董事的受托人职责。

作者们认为这种附加的抵消措施在新兴市场国家尤为重要。因为这些国家的信息缺乏，而且与工业国家相比，信息的可信度差，其经济更多是由少数家族式集团所控制，金融机构的国家所有权更加明显。

研讨会上很多人对银行体系中更多的外国所有权的好处并不像 Caprio 和 Levine 那样充满信心，特别是对小型开放经济体，如果本国银行完全消失，那么外国银行就会有太多的机会轻易地挑选出最好的客户，而使该国的大部分客户得不到银行的服务。通常认为解决公司的委托—代理问题的方法是集中所有权，但是一些与会者对此方法是否适用于银行表示怀疑，因为这种方法可以更轻易地掠夺银行（通过直接地或间接地将资金分流到它们的股东所拥有的公司去）。

同时，尽管在过去 20 多年中发生了全球性私有化浪潮，但 40% 的世界人口仍然生活在大部分银行资产仍为国有机机构控制的国家里。国有银行面临着更特殊的治理问题。国家所有制阻碍了竞争，限制了政府监管金融部门的有效性，往往会增加银行经营的不透明。政府可利用其国有机机构来支持超额的政府开支并偏袒那些没有信誉的借款人。所有这些倾向阻碍了整个经济的增长，此外，政府经常操作它们的机构或监管过程，以这种方法阻碍有活力的私营部门竞争发展。

基于所有这些原因，在研讨会上更多的与会者提出政府应该努力使国有银行实行私有化。但是同时也有一些不同意见，特别是印度储备银行副行长 Y. V. Reddy 先生在一项案例研究中坚决主张必须在完善治理结构之后普遍实行私有化，以防止小集团从相互关联的借贷中获利。

中国香港金融管理局（HKMA）和新加坡货币管理局（MAS）提供了一些金融部门治理的有益经验。例如，加强市场竞争力，特别是通过向外国投资开放金融部门，减少对家族或集团公司关系的依赖。法律和破产框架对于创造一个竞争的金融部门的正向激励是至关重要的。为提高金融部门的透明度和独立的审计，中国香港金融管理局于 2000 年 5 月发布了一个指南，要求每个银行的董事会建立一个由非执行董事组成的审计委员会，其中大多数成员应该是独立的。此外，必须有书面条款明确委员会成员的权力和职责。新加坡货币管理局采取另外一种方法加强银行的治理，即要求银行将金融业务与非金融业务分开，并每 5 年更换一次它们的审计事务所。

投资公司的治理

集合投资方案，即可使投资者在一个金融资产共同基金里拥有一定比例股份的计划，这在发达国家已经成为日益重要的金融机构。然而，这些机构的治理结构各不相同。在美国和少数新兴市场，公司型互助基金极为普遍，资产价值占绝对优势。在那些股份制公司法不允许公司连续地发行或赎回它们持有的股份，或者它们管理开放式基金的流动性市场可能并不发达的国家，契约型和信托式基金处于优势。

然而，在第9章中，Sally Buxton 和 Mark St. Giles 提出理由证明，治理结构与集合投资基金的经营和业绩没有相关关系，这些基金取得良好业绩的关键在于以严格的信息披露为基础的有效市场约束。他们强调信誉风险对于约束基金管理人员的重要性，并提出一个“三方控制”的方法，其基础是竞争、信息披露和使基金退出的能力。

新兴市场国家的集合投资基金往往缺乏透明度和信息披露，尤其是影响了它们的业绩。实际上，作者们指出，在很多新兴市场国家，即使找出一份现有投资基金的名单都很困难。因此，他们建议新兴市场国家应建立并加强投资工具的信息披露标准（包括要求定期公布净资产价值），同时通过媒体培养公众关注他们的投资风险和收益的意识。

资产管理公司（AMCs）是由东亚政府创建的一种特殊类型的投资媒介，其使命是持有并最终处置在资不抵债的或破产金融机构账面上的不良资产（通常是贷款）。在那些银行问题严重的国家，资产管理公司凭借它们本身的权力和地位，已经成为重要的金融机构。例如，印度尼西亚银行重组机构控制了该国金融部门70%的资产。因此，显然，如 David Cooke 在其实证研究中解释的，这些资产管理公司的治理对于迅速处置资产问题和所投入的成本都具有至关重要的影响。

许多工业国家在20世纪70年代和新兴市场国家在20世纪80年代在金融危机之后都建立了类似资产管理公司的机构，其中最著名和最成功的就是美国在1990年创建的重组信托公司，主要负责处置数以百计的破产的储蓄和信贷机构持有的资产。东亚的资产管理公司在很大程度上是以这样的机构为模型的。美国的重组信托公司迅速处置了这些资产，并交由私营部门有选

择地使用这些资产。

与会代表讨论了在亚洲危机后建立的资产管理公司的经验，普遍认为这些公司面临相互矛盾的目标，它们的职责并未明确规定，而且监督委员会并没有完全与管理部分分离。展望未来，可能的解决办法是明确规定资产管理公司的使命，建立一个独立的有充分信息的监督委员会，该委员会应该有明确的政策目标并审查资产管理公司的运作，还要成立独立授权的管理委员会负责管理资产管理公司。

养老基金

随着世界人口的老龄化，公共和私营的养老基金不论对于参加养老基金的个人还是对基金所属的整个金融体系的发展都日益重要。在这一点上，根据 Gregorio Impavido 在第 11 章中提供的数据，目前全球几乎 50% 的劳动力参加了强制性的、政府管理的、有固定收益的养老金计划，基金的资金来源于从工资预扣的缴款。其他 32% 的劳动力参加了部分融资的公共养老金体制。全球仅有 10% ~ 15% 劳动力参加了公共或私营的固定缴款计划的养老基金。

养老基金的治理也是至关重要的。因为基金管理的质量和业绩直接决定了退休人员有权得到的收入，并决定了政府为弥补养老基金承诺的（如果是固定收益的）和可能提供的退休收入的差额而提供资金的水平。Impavido 提供了很多公共养老基金业绩状况不佳的证据，并证实了这些业绩与治理措施不善有着紧密联系，包括政府对养老基金投资的限制，养老基金董事会没有权力管理投资决定等。Impavido 建议，第一，应给予公共养老基金明确的职责，将退休人员的回报最大化，养老基金不承担其他社会责任；第二，董事会应该独立，最大程度地脱离政治影响；第三，董事会的成员要达到严格的任职资格标准，在履行这些职责时，他们应理解并避免产生任何利益冲突；第四，养老基金计划的经营情况必须定期公布，以保证董事会对受益人负责。

资本市场在治理中的作用

一般来说，新兴市场国家要实现良好的公司治理比发达国家面临更多的挑战（尽管美国的安然公司破产了）。有几个原因：一是新兴市场经济体中