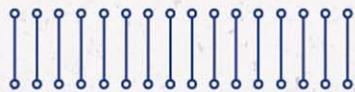


中国政法大学法和经济学研究中心系列丛书

国家社科基金课题



论养老金监管立法

胡继晔 著

Research on Pension Regulatory Legislation



中国政法大学出版社

国家社科基金课题《社保基金监管立法研究》(09BFX053) 结题书稿

论养老金监管立法

胡继晔 著

中国政法大学出版社

2013·北京

图书在版编目 (CIP) 数据

论养老金监管立法 / 胡继晔著. —北京: 中国政法大学出版社, 2013. 8

ISBN 978-7-5620-4833-6

I. ①论… II. ①胡… III. ①退休金—监管制度—立法—研究—中国 IV.

①D922. 554

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第164606号

- 书 名 论养老金监管立法 Lun Yanglaojin Jian'guan Lifa
- 出版发行 中国政法大学出版社(北京市海淀区西土城路25号)
北京100088 信箱8034 分箱 邮编100088
<http://www.cuplpress.com> (网络实名: 中国政法大学出版社)
58908325(发行部) 58908334(邮购部)
- 编辑统筹 第三编辑部 010-58908289 zonghebianjishi@gmail.com
- 承 印 固安华明印刷厂
- 规 格 880mm×1230mm 32 开本 7.25 印张 165 千字
- 版 本 2013 年 8 月第 1 版 2013 年 8 月第 1 次印刷
- 书 号 ISBN 978-7-5620-4833-6/D·4793
- 定 价 24.00 元

- 声 明
1. 版权所有, 侵权必究。
 2. 如有缺页、倒装问题, 由出版社负责退换。

前言

P R E F A C E

年老几乎是每个人都将面临的问题。从人类的童年时代起就产生了面对自身年老的恐惧，接近北极的爱斯基摩人曾经有老人光身走进雪野以保全氏族的传统，古代中国也有把老人置身瓮中、放诸山洞任其自生自灭的记录。中国数千年的历史中大部分都是通过“养儿防老”的家庭制度设计来解决养老问题的，尊老爱老传统的形成与其说是文化的薪火相传，毋宁说是与中国人长期农耕文明相适应的非正式经济制度。从伊丽莎白一世时期英国的《济贫法》到德国俾斯麦时代的社会养老保险体系的建立，西方经济发展为当代社会养老体制的建立奠定了物质基础。现代社会养老制度的建立只有不过百多年的历史，主要就是希望通过制度化的社会养老来规避个体自我养老、家庭养老的风险。美国 1935 年在大萧条背景下通过的《社会保障法案》不仅仅为辞典中增加了“社会保障”这一词汇，更为市场经济条件下政府的角色建章立制。依该法所建立的政府强制性第一支柱现收现付养老金保障了老年人的基本生存，私营养老金的大发展则保障了大部分美国人的老年尊严。以 401K 计划为代表的延递纳税促使储蓄率很低的美国人为自己的年老而投资，客观上为资本市场的大发展提供了源源不断的资金。美国养老金与资本市场的精妙结合，为今日美国的经

济霸主地位奠定了基础。

当今中国面临着诸多不确定性，抛却国际风云变幻的影响，在国内经济发展的同时，社会矛盾不断加深，如何完成顺利转型成为当政者、对中国前途忧思的普通中国人不得不认真思考的问题。在诸多社会问题中，对未来养老的恐惧如同历史上饥谨的记忆一样引起诸多中国人的不安。第六次人口普查及抽样调查数据显示：中国是世界上唯一一个老年人口超过1亿的国家，而且每年还以3.2%的速度增长。2011年，中国60岁及以上的老年人已达1.85亿人，占人口总数的比重为13.7%；65岁及以上的老年人已达1.23亿人，占9.1%；由于青壮年是城市化的“主力”，农村地区老龄化的速度更加惊人，农村老年人口的比重为18.3%。^{〔1〕}国际上通常认为，当65岁的人口占总人口7%就意味着进入老龄化社会，占14%则是进入深度老龄化社会，20%则进入超级老龄化社会。预计2035年前后，中国将进入超级老龄化社会。老龄化的加剧，加上全球独一无二的“独生子女”政策，未富先老的中国在未来的数十年里养老的压力会越来越大。

正是因为对未来养老的忧虑，加之“积谷防饥”的传统，才使得中国的储蓄率高居世界前列。任何社会的可持续发展都需要储蓄（投资）和消费的协调，当很多经济学家诟病中国人不肯如欧美发达国家那样大胆消费之时，其实忽视了储蓄是理性中国人不得不做出的无奈选择。从解决社会矛盾的角度出发，解除民众对养老金的后顾之忧，不仅可以造福百姓，也可以从根本上消除民众对未来养老问题的不确定性，真正促进社会和谐。

〔1〕 参见叶紫：“老年人口过亿 农村老人居多——中国面对‘未富先老’挑战”，载《人民日报》（海外版）2011年5月19日，第3版。

消除民众对未来不确定性忧虑最好的方案就是建立可信赖的制度性养老保障。中国自1997年开始正式确立的“社会统筹和个人账户相结合”的养老保险制度经过十多年的发展取得了很大成就，养老保险的覆盖面不断扩大，《社会保险法》也已经于2011年7月1日起实施，但制度建设还远远没有完善，近年来推迟退休年龄、养老金存在巨大缺口的话题引起巨大反响就是明证。现在留给中国改善公共政策的时间已经非常短了，如何消除民众对未来的不确定性的忧虑，真正如西方发达国家的民众一样放心消费，不为未来担忧，就迫切需要建立制度化的、可预期的、可信赖的养老金体系，这一体系需要真正的“顶层设计”。

养老保险制度改革进行顶层设计应当遵循这样几条原则：其一，必须以《宪法》第45条“中华人民共和国公民在年老、疾病或者丧失劳动能力的情况下，有从国家和社会获得物质帮助的权利”为圭臬，结合《社会保险法》的相关规定来进行设计，尊重法律的权威。其二，考虑制度的衔接，应当以正在实施中的企业职工养老保险、新农保、城市居保为基础，把养老保险扩大到公务员、参公人员、事业单位职工和其他所有未参保群体，构建保障公民年老后基本生活的“国民基础养老金”。其三，应当根据养老金“社会统筹”部分所具有的“税”的性质，将原来的养老保险缴费改为社保税，结余部分不得进行除特种国债之外的任何投资。其四，为确保公务员、参公人员、事业单位职工进入统一的养老保险制度，可以采取“老人老办法、新人新办法”的改革思路，确保已退休人员待遇不降低，吸引、鼓励现职和新入职公务员、参公人员、事业单位职工和其他所有新制度的参与者建立第二支柱的职业年金，给他们的未来以明确的预期。其五，明确原企业职工、新

农保、城市居保等养老保险参与者的个人账户养老金的私有产权性质，杜绝新的挪用；所有个人账户养老金、企业年金、新建立的职业年金由新筹建的国家养老金理事会进行投资运营，此前个人账户养老金的空账则由全国社保基金理事会作为弥补的责任人，继续划拨国有资产充实之。

个人账户养老金目前存在的“空账”问题属于转轨成本，逐步做实以后的企业职工养老金数额会越来越大，再加上公务员和参公人员加入社会统筹之后所建立的公务员和参公人员的职业年金，以及本身就是以个人账户为主的新农保养老金，未来属于民众个人名下的养老金账户将是一个天文数字。如此巨额资金，将为中国下一步实施长期资本发展战略、建设金融大国奠定丰厚的物质基础。

目前中国资本市场的问题多多，2012年上证指数甚至还低于12年前的点位，股票市场不仅没有成为实体经济的“晴雨表”，却成为上亿股市投资者的伤心地。资本市场的发展远远落后于实体经济的发展，原因很多，但最关键的原因之一就是缺乏真正长远眼光的机构投资者。从美国的经验来看，中国发展金融市场、资本市场最为迫切的任务，就是扎扎实实制定养老金和资本市场结合的相关法律，建立从养老金筹集时的税收优惠到投资运营贯彻市场化原则的养老金融法律体系，为经济发展提供源源不断的资金支持。

中国目前正在转变经济增长方式，从制造大国向创造大国迈进。在此进程中，金融业、尤其是直接融资的资本市场将发挥从未有过的重大作用。如果说资本市场本身是一个庞大水库的话，完善的法律就是防渗层和堤坝，保持库容的核心是“为有源头活水来”，即需要稳定的资本来源。越来越庞大的个人账户养老金作为一个巨无霸的资金源泉，只能通过资本市

场这一庞大的水库存储，才能不会白白流失。中国人利用近20年的时间建成了世界上最大的三峡大坝，也应当有能力建设养老金融这一世界上另外一座社会工程的丰碑。果如是，民众对未来养老的担忧可以大部分消除，在中国经济的投资、进出口和消费的“三驾马车”中，消费拉动将发挥决定性的作用，与此同时，庞大的养老金也会为投资提供重要的资金支持。

中国到2050年之前成为中等发达国家，需要学习和借鉴上个100年中发展最成功的美国的经验。虽然美国人储蓄率很低，税收优惠却造就了其个人账户养老金的爆炸性增长，反过来造就了资本市场独步全球。美国作为当今第一军事、经济强国，更是第一金融强国，华尔街成为全球金融的最大集中地，超强的金融实力、美元的全球霸权支撑着美国的军事存在和经济体系，而其金融体系中最为重要的机构投资者就是养老金。中国经济总量坐二望一之时，想要和平崛起难免在军事、金融方面与美国产生摩擦，其中尤其需要大力拓宽金融市场中的直接融资渠道。中国目前是外汇储备第一大国，却不是资本市场大国；是第一劳动力大国，却不是养老金大国。通过未来养老金融的大发展，把中国造就成为第一资本大国、第一养老金大国，解除养老的后顾之忧，真正实现2500年前孔子在《礼记·礼运篇》中的理想：“大道之行也，天下为公……使老有所终，壮有所用，幼有所长，鳏寡孤独废疾者皆有养”。

胡继晔
2013年5月

目 录

CONTENTS

前 言	1
第一章 养老金监管立法引论	1
第一节 养老金监管立法的紧迫性和必要性	1
第二节 养老金监管立法文献综述	5
一、基于公共利益管制理论的养老金监管研究	5
二、基于政府管制俘获理论的养老金监管研究	9
三、现实中养老金监管规则的比较研究	12
四、国内学者在养老金监管领域的研究	16
第三节 养老金监管立法需要解决的主要问题	21
第二章 养老金监管的法经济学分析	24
第一节 养老保险统筹的层次和覆盖面	24
一、养老保险中的“大数法则”	24
二、扩大覆盖面：公务员何时纳入？	30
第二节 成本－收益分析方法的引入及其简化模型	33
一、成本－收益分析模型的构建	34
二、对成本－收益分析模型的解读	38

第三节 养老金监管的成本－收益实证分析	42
一、OECD 国家的养老金监管成本－收益情况	42
二、应用成本－收益方法进行养老金监管的 立法实践	46
三、成本－收益方法如何应用于中国的养老金 监管实践	50
第三章 国外养老金监管立法的经验教训及借鉴	52
第一节 英国养老金监管立法的经验教训	52
一、不断变革中的英国养老金体系	52
二、英国养老金监管立法的历史经验教训	58
三、英国养老金监管立法的最新进展及其借鉴	62
第二节 美国养老金监管立法的经验教训	66
一、《社会保障法案》及联邦社保基金的保值增值 ...	66
二、投资股市养老金的保值增值	70
三、法律如何确保投资股市养老金的保值增值？	75
第三节 其他国家与我国香港养老金监管立法的 经验教训	77
一、日本的养老金监管立法	77
二、其他国家养老金监管立法	79
三、我国香港特别行政区强积金立法及监管	82
第四章 中国养老金监管立法的现状	89
第一节 养老金监管立法调研中的突出问题	89
一、社会保险基金监督管理体制亟待改进	89
二、社会保险基金社会监督亟待加强	93
三、社会保险基金管理缺乏内控机制	95

四、社会保险基金投资无法保值增值	97
第二节 《社会保险法》未解决的主要问题	100
一、已经颁布的相关法规仍然存在的漏洞	100
二、社会保险费征缴体系中的问题	102
三、公务员和参公人员养老保险与企业 双轨制问题	104
四、社会保险待遇发放过程中的欺诈问题	105
第三节 对各地社会保险基金监管的立法调研	108
一、东部发达地区	110
二、东北老工业基地	117
三、中南部省份	119
四、西部省份	125
第五章 中国养老金征缴阶段的监管及其立法	130
第一节 社保基金征缴的“税”、“费”之争	130
一、社会保障“费改税”的支持说	131
二、社会保障“费改税”的反对说	132
第二节 关于我国社会保障“费改税”的思考	134
一、“税”、“费”之争各自的缺陷	134
二、“税费之争”的重新诠释	137
第三节 养老金征缴模式借鉴及监管立法	139
一、政府责任的代表：美国第一支柱的社会 保障基金	140
二、个人账户积累制：智利模式	142
三、中国的混合筹集模式及其改革方向	144
四、我国现阶段社会保险基金征缴的监管 立法与修法	147

第六章 养老金投资运营阶段的监管及其立法	150
第一节 投资组合理论与资本资产定价模型	150
一、资本资产定价模型	151
二、中国金融市场的投资工具	154
第二节 养老金投资组合的收益 - 风险实证分析	157
一、中国金融市场上的投资组合	157
二、中国金融市场投资风险 - 收益的基准	160
第三节 养老金投资海外市场	162
一、海外不同证券市场的风险 - 收益	162
二、养老金投资海外市场的风险 - 收益评估	165
三、养老金投资的具体建议和监管立法理念	168
 第七章 养老金发放阶段反欺诈监管及其立法	171
第一节 养老金反欺诈博弈理论及模型构建	171
一、博弈论理论的引入	172
二、养老金反欺诈博弈模型构建	174
第二节 博弈模型分析与现实情况的拟合	180
一、加大法律强制力，降低违法获利诱惑力	180
二、监管手段应以低成本的非现场监督为主	181
三、如何走出“监管的悖论”？	183
第三节 博弈模型的修正与解读	185
一、从动态重复博弈、理性人假设角度对 模型的修正	185
二、从民法和社会保险法角度对模型的解读	187
三、借鉴税法和刑法对模型的解读和修正	189
四、社会保险反欺诈立法展望	191

第八章 中国养老金监管立法展望	195
第一节 养老金融发展展望	195
一、欧美的养老金融发展	196
二、中国的养老金融发展	197
第二节 中国养老金监管立法的原则和目标	198
一、厘清不同种类养老金以实施分类监管立法	199
二、根据《社会保险法》界定养老金监管立法 目标	201
三、确立与《社会保险法》配套的基金监督管理 体制	203
第三节 中国养老金监管立法建议	204
一、尽快实施《社会保险法》规定的社会保险费 统一征收	205
二、社会保险基金分类投资运营以实现保值增值	205
三、社会保险基金监督管理信息公开制度建设	207
四、建立健全社会保险基金的预算、决算审计 制度	209
五、修订《刑法》为《社会保险法》装上牙齿	210
后 记	212

第一章

养老金监管立法引论

第一节 养老金监管立法的 紧迫性和必要性

社会保障的核心在于防范由于年老、疾病、工伤、失业、生育而带来的不确定性和风险。由于中国特有的独生子女政策和人口的迅速老龄化，未来的养老金将面临保值增值的巨大挑战。在最近几年全国“两会”召开之际，人民网公布的最受网民关注的热点议题中，“社会保障”多次位列第一，由此可见，对养老金的法律规制在未来相当长的时间内是中国社会保障、社会管理中的核心问题。

养老金的话题虽然在中国的热议开始不久，但在欧美发达国家，养老金已经越来越成为金融体系中一个不可或缺的重要资源，对越来越庞大的养老金融资产进行监管因而也成为各国立法、修法的焦点之一。在美国，1974年通过的《雇员收入保障法案》为养老金的安全奠定了法律保障；而1978年税法修订后所诞生的401K计划，则为养老金大发展铺平了道路。养老金经过几十年的大发展已经成为资本市场中最重要的机构投资者：1974年底时，全美养老金投资额约1500亿美元，占

股票总市值的约30%；⁽¹⁾而根据美联储2011年第三季度的统计，全美养老金资产已达12.5万亿美元，占美国居民总资产的17.6%，相当于美国证交所股票总市值的85%。⁽²⁾2011年1月1日，欧洲保险与职业年金管理局（European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA）正式成立以取代自2003年11月成立的原欧洲保险与职业年金监管官委员会（Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, CEIOPS）。欧洲银行局、欧洲证券与市场局和其他国家的银行业监管机构、证券业监管机构都很相似，不同的是欧洲保险与职业年金管理局（EIOPA）把养老金提高到了和银行、证券、保险等传统金融产品同样重要的位置来进行监管，由此可见，养老金监管在欧洲金融监管领域的重要性。

在养老金融实践发展的同时，其理论探索也已经越来越成为金融理论的前沿课题。被经济学泰斗保罗·A. 萨缪尔森（Paul A. Samuelson）称为“现代金融理论界牛顿”的罗伯特·C. 莫顿（Robert Carhart Merton）教授获得了1997年度的诺贝尔经济学奖，他和兹维·博迪（Zvi Bodie）合著的《金融学》成为欧美各大院校的主流教材，该书中大量篇幅用于探讨养老金和资本市场结合的养老金融问题。⁽³⁾英国养老金研究院（Pensions Institute）的创始人大卫·布莱克（David

（1）〔美〕彼得·德鲁克：《养老金革命》，刘伟译，东方出版社2009年版，第12页。

（2）See “\$ 12.5 Trillion of U.S. Pension Fund Investment in Preference Shares”, Website of Stock Market Today: <http://www.stockmarkettoday.cc/12-5-trillion-of-u-s-pension-fund-investment-in-preference-shares.html>, 访问日期：2012年6月16日。

（3）〔美〕兹维·博迪、罗伯特·C. 莫顿：《金融学》，伊志宏译，中国人民大学出版社2003年版。其中，萨缪尔逊的评价见其为该书所做的序言。

Blake) 教授更是出版了题为《养老金金融》(Pension Finance) 的专著,从货币市场、债券市场、信贷市场、股票市场、投资信托、保险、金融衍生品、房地产等金融形态的角度来研究养老金与它们的结合,是开创性的养老金金融专著。⁽¹⁾

国外对养老金相关问题的重视也同样引起了国内学界、业界和管理层的重视与思考。中国改革开放以来,城市化把众多原来的农民推向城市,而社会保障制度的缺失使得城市并未为他们准备好养老金,未来中国的老年风险巨大。与此同时,中国资本市场目前已经成长为世界第三大市场,但股市并未成为高速发展的中国经济的“晴雨表”,很多人因此而认为养老金入市是“羊入虎口”。到 2011 年底,我国基本养老保险基金累计结余已达 1.92 万亿元,⁽²⁾但由于个人账户养老金入市无法法律依据,和民生息息相关的养老金资产在很多省份只是以活期存款的形式存在财政专户中,近 2 万亿的养老金每年的利息损失就高达 300 ~ 500 亿元,考虑到近几年 CPI 高企,通货膨胀造成的损失更为惊人。由此可见,养老金存放在财政专户并不安全,而是每天都面临贬值的压力;而全国社保基金 10 年的经验表明,养老金投资资本市场也未必不安全。因此,本书主要研究如何在确保安全的情况下打开养老金入市投资的闸门,通过法律规制养老金的入市投资,实现养老金与资本市场的良性互动。

我国已经建立了“社会统筹与个人账户相结合”的基本

(1) David Blake, *Pension Finance*, John Wiley & Sons Ltd., West Sussex, 2006.

(2) 数据为 2012 年 1 月 20 日人力资源和社会保障部新闻发言人尹成基在新闻发布会上所发布。参见网址: <http://finance.sina.com.cn/china/20120120/115511249087.shtml>.

养老保险制度，社会统筹主要解决横向的社会公平问题，个人账户养老金则主要解决纵向的效率问题。因此，本书提出不同类型的社保基金必须分类投资、分类监管的观点。对于统筹部分养老金，由于其现收现付的资金性质，可以由国家发行其利率、期限都最优惠的特种国债，以国家信用来保障基本养老保险基金（含统筹部分养老金和医疗、工伤、失业、生育基金）投资的安全、高效。对于积累部分个人账户养老金，为抵御通货膨胀的压力，应当允许投资股票、证券投资基金等风险和收益都比较高的品种。从长期来看，养老金投资股市就是投资了中国发展最好的企业群体，投资债券就是投资了平稳增长的行业和基础设施建设项目。养老金通过参与以股市和债市为主的资本市场，可以分享中国经济发展的成果。

国务院在 2011 年 12 月发布的《社会养老服务体系规划建设（2011～2015 年）》中规定，鼓励和引导金融机构在风险可控和商业可持续的前提下，创新金融产品和服务方式，改进和完善对社会养老服务产业的金融服务，增加对养老服务企业及其建设项目的信贷投入。积极探索拓展社会养老服务产业市场化融资渠道。国家层面的规划为未来养老金融的发展奠定了基础，需要做的是如何把这些规划落到实处。

在本书写作期间，社会各界对养老问题、养老金融、养老金投资监管问题的关注越来越多。2012 年 2 月 2 日，当时证监会新任主席郭树清在《中国证券报》上发表署名文章，指出将积极推动养老保险基金、住房公积金等长期资金入市。紧随其后的《人民日报》在 2 月 5 日刊登题为“养老金何时能入市”的文章，更是把养老金入市的争议推向高潮。3 月 21 日，广东 1000 亿养老金获准通过委托全国社保基金理事会入市。2012 年 6 月，关于推迟退休年龄、养老金缺口 18 万亿的