

企业年金制度 创新与发展研究

殷俊 著



全国优秀出版社
武汉大学出版社

企业年金制度 创新与发展研究

殷俊 著



全国优秀出版社
武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业年金制度创新与发展研究/殷俊著. —武汉: 武汉大学出版社, 2005. 1

ISBN 7-307-04271-1

I. 企… II. 殷… III. 企业—退休金—工资制度—研究—中国 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 064399 号

责任编辑: 沈建英 责任校对: 汪欣宜 版式设计: 支 笛

出版发行: 武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: wdp4@whu.edu.cn 网址: www.wdp.whu.edu.cn)

印刷: 武汉中远印务有限公司

开本: 850×1168 1/32 印张: 8.375 字数: 214 千字

版次: 2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 7-307-04271-1/F·874 定价: 12.00 元

版权所有, 不得翻印; 凡购买我社的图书, 如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 请与当地图书销售部门联系调换。

前 言

20 世纪 90 年代以来,中国对原有公共年金保险制度进行改革,并在总结经验和借鉴国外做法的基础上,确定了建立多层次企业年金保险制度的目标。现行的年金制度是在中国特定的历史、文化、经济发展状况下的产物,有其合理的一面,但也存在着一些与国际惯例相违背的弊端,需要进一步改革。目前正在进行的社会保障制度的改革,也给企业年金保险制度的建立提供了一个难得的发展机遇。

随着中国人均收入的较大幅度提高,人们对生活质量的要求已由满足于温饱转入对较高层次需求的追求;人均寿命的较大幅度提高导致人口老化并对公共年金制度造成冲击,企业年金保险正是在这一背景下逐渐被引入的。

本书从企业年金制度的理论基础、管理制度架构、运营模式选择、投资理论和策略以及政府监管等角度对企业年金制度进行分析研究,并就中国年金制度改革和结构调整的趋势,从理论和实践两个方面论述了企业年金制度在我国发展的必然。

年金制度属于老年收入保障制度,由于承办主体的不同,其管理体制、风险配置、功能和运营方式也存在较大差异,因此,年金又分为公共年金、企业年金和个人年金,这就是通常所说的三支柱体系。

企业年金制度是一种企业保障制度,与国家保障制度和个人储蓄型保障制度分属不同层次的保险形式。相对于公共年金和个人年金,企业年金最主要的特征就是其费用大部分由雇主缴纳。

企业年金是在国家有关法规指导下，在公共年金保险基础上由企业建立的旨在为员工提供一定退休收入的收入保障计划，即企业基于社会责任所提供的“递延工资”，以供员工退休后的生活费用。企业年金制度则是指企业年金运营过程中的规则、程序和行为规范，即社会强制执行的、正式的社会行为规则和非正式社会行为规则的总和。其特点是：自愿与强制性统一；权利与义务对等；保障范围受限制性明显；保障水平多层次；具有较好的安全性和收益性。在企业年金制度中政府只是承担监督和管理责任，而企业则在国家法律框架内起着主导作用。

企业年金制度的产生与发展理论从消费、收入和需求层次三个角度论述了企业年金制度产生的基础。现实收入的不确定性造成人们的“过度储蓄”倾向是企业年金迅速发展的动因，同样，由于改革开放不断深入引起收入不稳定性的增加已成为中国企业年金制度发展的推动力。

根据马斯洛的需求层次理论，人们需求层次的提高与社会经济发展水平相关而与年龄无关，发达国家的企业年金制度不论是规模还是保障程度都优于发展中国家，也在一定程度上从经济学的角度说明了这一理论的正确性。中国城镇企业已有相当一部分在职职工在经济收入上已经进入了对较高层次需求的追求，他们迫切需要更高层次的老年收入保障制度以保证老年生活水准与年轻时相差不至于悬殊，这为企业退休年金制度创造了一个较好的发展机遇。

年金制度本身是一种老年收入风险的保障制度，老年收入的波动风险也是企业年金制度发展的原动力，同时年金制度本身也面临各种风险。中国目前不仅迫切需要发展企业年金制度，而且已经具备了发展企业年金保险制度的基础。

年金制度积累模式对年金制度结构将产生影响。中国实行的部分积累模式是现收现付模式和完全积累模式调和的产物，也是一种正确的选择，其原因在于：（1）现收现付模式不能适应中国

社会迅猛发展的老龄化进程；(2) 完全积累模式不能解决中国公共年金保险的历史欠账；(3) 实行部分积累模式兼有现收现付模式和完全积累模式的优点。

中国现行的公共年金保险积累模式的基本思路是适当提高当前收费比率，实现部分正积累，以应付将来的负积累，保持长期的收支平衡。这种部分积累模式并没有将个人账户和社会统筹部分严格分开运营，实质上是一种结余型部分积累模式。综合积累模式就是将中国现行公共年金的两个部分实行不同的积累模式，个人账户部分实现完全积累模式，国家统筹部分仍实行现收现付模式，当统筹部分收支不平衡时，由国家财政调节。可见，综合积累模式本质上仍然是一种部分积累模式，但与现行的部分积累模式相比它能有效控制政府风险。中国公共年金正在由结余型部分积累模式向综合型部分积累模式转变。

中国的公共年金保险制度从“微观积累模式调整”向“宏观积累模式改革”的转变，给企业年金制度的建立创造了一个非常好的发展机遇和制度环境。中国年金制度积累模式的选择，实质上是年金制度结构的调整。这种调整与世界年金制度改革的发展趋势是一致的：一方面增加完全积累部分的比重而降低统筹部分的比重；另一方面压缩公共年金部分而增加企业年金部分。

改革现行的年金制度首先必须保持其适度的偿付能力。年金制度的偿付能力是指年金制度可供支配的总资产在一定的积累模式下的给付能力，它表示年金经办机构的资产与负债之间的关系。年金制度既具有社会功能又具有经济功能，在不同的发展时期、不同社会的经济基础下，其经济功能各不相同。中国以往过于偏重社会功能的年金制度已经越来越不适应社会经济发展的要求，因此对现行年金制度的改革势在必行。

一个国家的经济发展水平决定了该国的综合国力，也最终决定了其年金制度的偿付能力，换言之“有什么样的经济基础就必须有与之相适应的年金制度”。如果一国年金制度的设计脱离了

该国年金制度赖以生存的经济基础,这种年金制度将无法持续发展,它不仅不会促进社会的稳定发展,反而会阻碍社会和经济的发展。

目前严重削弱中国年金制度偿付能力的主要因素,就是公共年金制度转轨过程中产生的巨额“隐性债务”以及在年金制度中企业年金所占的份额过低。“隐性债务”问题解决不好,将使年金制度丧失自我积累能力,中国新的公共年金制度又将被迫退回原来的“现收现付”积累模式。我国年金制度的偿付能力日趋下降的事实,已经表明了现行年金制度的不可持续发展,因此必须建立新型的年金制度结构。

企业年金制度的发展受社会、经济等制度环境和经济基础的制约,与公共年金制度比较企业年金制度具有更大的弹性,这种弹性表现在企业年金制度对经济发展水平具有较高的敏感性,即经济发展水平越高则企业年金规模越大,保障水平也越高。公共年金制度是一种最基本的老年人口收入保障制度,是相对于基本生存条件而提供的低水平保障,对经济的敏感性较低。因此,在经济相对落后的国家,整体保障(绝对)水平较低,但公共年金保险的相对保障水平较高;在经济相对发达的国家,整体保障水平较高,但公共年金保险所提供收入占老年人整个收入的比重较低,而企业年金制度所提供收入占老年人收入的比重较高。

比较不同类型国家的企业年金制度可以看出,强制性并不是公共年金制度独有的本质特征。企业年金制度可以是强制性、半强制性和自愿的。从不同国家和地区年金制度的改革和企业年金制度的发展来看,都在压缩第一支柱的规模,扩大第二支柱的规模。许多国家还试图利用企业年金机制上的效率优势来改革低效率的第一支柱。第一支柱不仅仅运营效率低下,人口老化、人口寿命的延长、经济不景气等因素的影响都使得第一支柱出现巨额的赤字。

在公共年金制度框架下建立企业年金制度是中国养老保险制度的必然选择。不同制度框架下建立起来的企业年金制度的主要区别在于其管理体制的不同。建立在公共年金管理制度下的企业年金制度，其特点是缴费具有一定的强制性，国家或其授权管理机构承担部分管理责任；建立在商业养老保险制度下的企业年金制度，其特色是自愿参加，规模有限，由受托的商业性金融机构承担管理责任；企业自办的企业年金承担管理责任的主体是企业，这种企业自主管理的制度适合于大型企业；还有一种由行业协会发起的企业年金管理制度，这种年金的管理主体是行业协会，适合于该行业内的众多中小型企业参加。

通过分析中国企业年金制度的资产管理模式，笔者建议采用间接投资管理模式和个人账户式管理模式，个人账户的投资选择权由受托人之一的投资管理人负责实施。

从企业年金保险的缴费与给付方式可将企业年金划分为两种类型：(1)固定受益型年金(DB)；(2)固定缴费型年金(DC)。从分散退休金偿付风险的角度考虑，中国应采用DC型年金计划，DB和DC计划在美国的发展经历也证明DC更适合于中国。若采用DB计划，过于集中的偿付压力将可能使政府财政出现巨额赤字。由于中国理论界倾向于采用DC企业年金计划，所以企业年金精算相对简单，精算成本较低。尽管年金涉及物价波动风险、投资风险、基金管理风险和退休年金政策变动风险，但这些风险均由受益人承担，国家或企业承担的风险较小。

中国企业年金计划的组织形式可采用信托、强制缴费的形式。公司型基金的发展在中国目前还存在法律障碍。中国证券投资基金的实践证明了契约型基金对投资管理人的监督较弱。《信托法》规定了受托人职责，劳动和社会保障部制定的“养老金基金管理办法”中也对受托人的职责作了更具体的规定。封闭式企业年金基金适用于大企业或行业协会，开放式企业年金基金适用于小企业和个体经营者，两者可针对不同的市场平行发展。

为了保证年金运营过程中委托人的资产安全、控制运营风险,笔者不仅在宏观管理框架中引入了受托人和监督人,而且在微观运营结构中引入了多个受托人。对多个受托人进行权责分配一方面能提高效率,另一方面能在他们之间形成相互约束的风险控制机制,提高年金资产的安全性。同时,实施对多个委托人的选择机制,也是一种提高年金运营效率的有效手段。

企业年金的运营过程主要包括企业年金的缴费方式、运营成本、积累过程(投资管理)、给付方式等多个环节,笔者结合中国年金制度的现实分析和选择适合中国企业年金运营的模式,以规范中国企业年金运营的过程。

年金保险资金进入资本市场是大势所趋,完全积累型企业年金需要进入资本市场寻求更高的收益率;部分积累型公共年金也需要进入资本市场,但会选择风险较小的投资品种。中国年金保险基金已经开始了证券投资尝试,公共年金投资股票市场的规模已达140亿元^①,企业年金投资规模已达260亿元^②。

年金保险的金融化趋势使年金保险机构的职能发生了变化,由一个简单地履行筹资、偿付功能的行业,演变为既有补偿职能又具有重要融资职能的非银行金融机构,投资部门成为年金保险机构的核心部门。发达国家年金保险业发展的实践提示我们:(1)调整资本市场政策,发展和完善资本市场;(2)逐步扩大年金保险基金进入资本市场的范围;(3)完善年金保险基金的投资监管制度。

企业年金能促进资本市场制度完善,其作用体现在:(1)培育机构投资者,推动资本市场稳定发展;(2)规范机构投资者的投资行为;(3)为国有股减持和流通创造条件。企业年金保险基

① 据中国新闻社网站2000年9月25日消息。

② 《保险业全力抢占千亿元企业年金市场》,载《中国经营报》2003年4月22日。

金本身所具有的长期协调性、稳定性和规模性以及追求长期稳定投资回报的特点,将对资本市场的制度、结构和效率以及稳定性产生极其重要而又复杂的影响,企业年金保险基金投资要求建立在资本市场比较规范、成熟的基础之上,在与资本市场共同成长、相互促进的过程中,实现社会福利的最大化。但是,企业年金的避险行为、信息分布的不对称性、企业年金保险基金的成熟度与资本市场的易变性等多方面原因使企业年金保险基金也可能采取一些短期投资行为,将加剧宏观经济运行的不稳定性。

企业年金保险基金投资行为也会受到约束:(1)性质约束。企业年金对安全性的较高需要决定了企业年金保险基金的投资行为与其他基金的差异,但它对风险的厌恶程度会低于公共年金。其投资行为应当确立以“谨慎专家原则”为主,以“比例限制原则”为辅的思路。(2)投资比例约束。为了保证企业年金资产的安全,一般国家都对企业年金进入资本市场实行严格的比例限制,尤其是对于投资股票市场的比例进行严格限制,有些国家还禁止对风险较高的金融工具(如期货交易等)投资。

资本市场对企业年金的约束:(1)资本市场制度和政策约束,主要包括投资管理模式与交易成本的约束、资本国际流动管制的约束、资本市场投资品种的约束。(2)资本市场对企业年金基金规模的约束。根据宏观(政策)的比例限制和微观(策略)的比例限制,中国资本市场的资本容纳能力(在一定收益率条件下)将限制中国企业年金基金的投资规模。(3)资本市场的赢利能力对企业年金的制约。资本市场总的赢利能力是有一定限度的,由于企业年金保险基金追求的是长期收益,故可以不考虑证券价格波动的盈亏。

笔者运用资本市场均衡理论诠释了风险与收益的测度方法,并利用CAPM模型对企业年金的资产配置方法进行了分析,指出适度分散化投资的必要性。此外,还对风险资产的市场组合、资本市场线和证券市场线进行了理论探讨,并在此基础上建立了

对企业年金保险基金绩效评价的统一标准，论证了中国企业年金保险基金的指数化投资策略的合理性。

企业年金保险基金的监管包括政府监管和民间监管。政府监管由政府部门依据国家颁布的法律法规实施监管。民间监管则由年金制度的当事人各方依据各种契约、协议、章程实施监管（如委托人、受益人依据信托文件对受托人的监管，受托人依据委托协议对资产管理人、托管人的监管，各机构内部依据公司章程和管理规定实施的互相监督和管理等）。由于民间的契约、协议、章程等实际上也受到政府监管部门的审查和规范，故民间监管是政府监管的延伸。

本书首先对政府监管的职能、方式（分散监管和集中监管）、内容、实施和基本原则进行了论述，并提出了中国企业年金保险的监管制度及框架建议。由于企业年金保险基金在安全性方面的特殊要求，应实行企业年金计划的登记制度，在进入资本市场的起步阶段，劳动和社会保障部可制定比较严格的标准，对投资管理人和托管人实行市场准入制度。为提高监管效率可适度运用市场化的管理手段，而且企业年金保险基金的有效运营，需要在市场机制和政府干预之间作出选择。

企业年金保险基金制度的选择与政府的管制方式密切相关。DB 型企业年金保险基金的缴费义务和受益权利互相分离，意味着 DB 型企业年金保险基金的委托人并不一定是最终的受益人，企业年金保险基金的投资收益会产生外部性，投资收益的剩余索取权需要政府参与，因此 DB 型企业年金保险基金就内在需要政府较高级别的干预。政府干预是有成本的，如果政府不能忍受较高的管制成本，就要退出使管制成本不断增长的路径，转而扶持能够使市场机制在其中发挥更大作用的 DC 型年金计划。

在资本市场中，几乎所有投资工具的预期回报都和它所具有的风险呈正相关。但是，为了将企业年金保险基金所承担的总风

险控制在一定的水平，政府对企业年金保险基金投资风险控制的监管就显得非常必要。政府监管主要包括：受托人的投资行为监管、受托管理人评鉴标准的制定与管理。

最后，本书通过对企业年金制度理论与实践的分析研究，从理论上对企业年金制度进行了归纳和总结，提出了一些新的、更全面的看法与观点。同时，对企业年金制度在实践上的运营、管理等提出了一些具有可操作性的建议。

目 录

前 言	1
第一章 绪论	1
第一节 问题的提出与研究的意义	1
第二节 相关问题的国内外研究状况	4
一、企业年金制度存在的合理性研究	4
二、企业年金制度中的权益问题研究	5
三、企业年金制度与资本市场的协调发展研究	6
四、企业年金制度的模式研究	7
五、影响企业年金制度发展的因素研究	7
六、企业年金制度的发展趋势研究	8
第三节 研究方法 & 主要研究内容	9
一、研究方法	9
二、主要研究内容	9
第四节 本书研究的创新之处	10
第二章 企业年金制度的理论探讨	12
第一节 年金制度的内涵分析与若干重要概念的界定	12
一、年金制度的概念	12
二、年金保险与年金契约	14
三、企业年金及其性质	16

第二节 企业年金制度产生与发展的动因理论分析	26
一、企业年金制度产生与发展的理论基础（动因分析）	26
二、马斯洛需求层次理论与企业年金制度	31
三、企业年金制度的风险分析	33
第三节 企业年金制度在经济发展中的地位与作用	35
一、老年生活保障与企业年金计划	35
二、经济发展与企业年金计划	37
三、政府财政负担与企业年金计划	37
四、企业发展与企业年金计划	37
第四节 中国发展企业年金保险制度的基础	38
一、经济持续高速增长与企业年金计划发展	38
二、公共年金替代率逐步降低与企业年金计划发展	39
三、发展企业年金计划中政府的作用	41
第三章 中国企业年金制度的发展	43
第一节 中国年金保险积累模式的选择	43
一、年金保险金三种积累模式及特点分析	43
二、中国年金保险应选择部分积累模式	46
第二节 年金保险制度模式的改革	47
一、结余型部分积累模式向综合型部分积累模式转变	47
二、优化积累模式内部结构与有效控制转制成本	49
第三节 中国年金保险制度的改革方向是优化宏观模式 结构	53
一、微观积累模式与宏观积累模式	53
二、改革年金保险管理体制，优化宏观年金保险模式结构	55
第四节 年金保险制度的偿付能力与企业年金保险制度 发展	59
一、偿付能力是年金保险制度经济功能的体现	59
二、偿付能力是年金保险制度可持续发展的关键	62
三、适度的偿付能力是社会总效用最大化的要求	64

四、对中国公共年金偿付能力的评价	66
第四章 企业年金管理制度架构	69
第一节 世界各国企业年金制度的宏观管理体制对 中国的启示	69
一、欧洲福利国家年金保险制度的改革	70
二、新兴工业化国家和地区的企业年金保险制度	73
三、美国的退休年金保险制度	77
四、日本的企业年金保险制度	80
五、几种企业年金保险管理制度的比较	84
第二节 在公共年金保险制度框架下建立企业年金保险 制度是中国的必然选择	88
一、年金市场失灵与政府干预	89
二、中国企业年金保险制度应选择政府干预程度较高的 管理模式	90
第三节 中国企业年金保险管理制度模式设计	95
一、企业年金保险制度中当事人之间的关系及职能	95
二、企业年金投资管理模式	102
三、企业年金账户管理模式	107
四、企业年金管理模式的改革与发展	109
第五章 企业年金运营模式的选择	112
第一节 企业年金的类型与运营方式	112
一、年金类型及选择	112
二、企业年金的三种运营方式	114
第二节 企业年金保险基金的组织形式	116
一、按法律形式划分	116
二、按成员范围划分	117

三、按缴款方式划分	118
第三节 企业年金的运营原则与精算原理	120
一、企业年金运营的原则	120
二、企业固定年金的缴费率的精算原理 （按工资比例提取）	121
第四节 年金管理公司的运营风险约束机制	126
一、企业年金投资管理人的选择	126
二、企业年金受托人的责任约束与年金资产安全	127
第五节 企业年金运营的过程分析	129
一、企业年金缴费模式的选择	129
二、企业年金运营的管理成本分析	133
三、企业年金的积累与支付	138
第六章 企业年金基金投资与资本市场发展	142
第一节 企业年金与资本市场的相关性分析	142
一、中国年金保险基金规模与投资状况分析	143
二、世界年金保险制度金融化的具体表现及其 对中国的启示	152
三、企业年金保险资金进入资本市场对现有格局的影响	155
第二节 企业年金保险基金投资行为的约束	170
一、企业年金的性质对其投资行为的约束	170
二、资本市场对企业年金的约束	176
第三节 企业年金与资本市场均衡理论	187
一、投资风险与收益	187
二、资本资产定价模型与企业年金投资	191
第四节 企业年金在资本市场的绩效与投资策略	199
一、企业年金绩效评价方法	199
二、企业年金指数化投资策略与中国的实践	205

第七章 企业年金基金监管	215
第一节 企业年金的政府监管概述	216
一、政府监管人的职能	216
二、政府监管的方式	217
三、政府监管的内容	217
四、政府监管的实施	218
五、政府监管的原则	219
第二节 中国企业年金保险的监管制度及框架建议	221
一、中国企业年金保险基金监管框架选择	221
二、企业年金保险基金监管效率与市场化监管手段	222
三、企业年金保险基金制度与政府管制	224
第三节 政府对企业年金保险基金投资的监管	225
一、企业年金受托人的投资行为监管	225
二、企业年金受托管理人的评鉴标准	228
第八章 结论与建议	231
参考文献	237
后 记	249