

ZHONGGUO
QIYE NIANJIN ZHIDU YANJIU

邓大松 刘昌平 著

中国

(修订版)

企业年金制度

研究

人民出版社



教育部人文社会科学重点研究基地



武汉大学社会保障研究中心

中国 企业年金制度研究

(修订版)

ZHONGGUO
QIYE NIANJIN ZHIDU YANJIU

邓大松 刘昌平 著

人民出版社

责任编辑:陈 登

装帧设计:曹 春

图书在版编目(CIP)数据

中国企业年金制度研究(修订版)/邓大松 刘昌平著.

-北京:人民出版社,2005.3

ISBN 7-01-004886-X

I. 中… II. ①邓…②刘… III. 企业-退休金-劳动制度-研究-中国 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 024241 号

中国企业年金制度研究(修订版)

ZHONGGUO QIYE NIANJIN ZHIDU YANJIU

邓大松 刘昌平 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京新魏印刷厂印刷 新华书店经销

2005 年 3 月第 1 版 2005 年 3 月北京第 1 次印刷

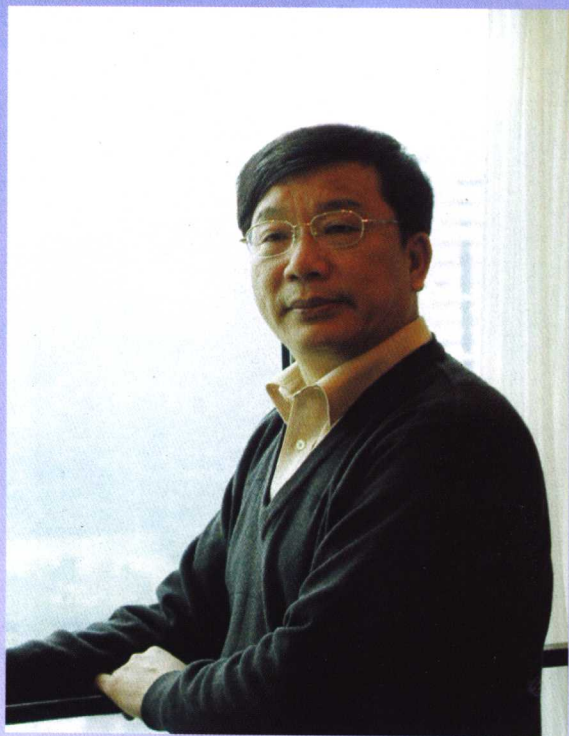
开本:787 毫米×960 毫米 1/16 印张:34

字数:536 千字 印数:1-3,000 册

ISBN 7-01-004886-X 定价:60.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539



邓大松简介

邓大松，男，经济学博士、教授、博士生导师。现任教育部人文社会科学重点研究基地——武汉大学社会保障研究中心主任、武汉大学国家重点学科社会保障专业的学科和学术带头人。此外，还担任国务院学位委员会学科评议组成员、教育部社会科学委员会委员、教育部公共管理类学科教育指导委员会副主任委员、教育部经济学学科首届教育指导委员会委员、全国MPA教育指导委员会委员。并于1993年被评为享受国务院特殊津贴专家，1995年被授予湖北省有突出贡献的中青年专家称号，2002年成为湖北省新世纪高层次人才工程第一层次人选。

邓大松教授先后出版专著、教材等共16部，发表学术论文100余篇，获省部级以上科研和教学成果奖10余项，多次被评为优秀工作者和优秀研究生指导教师，2003年获宝钢优秀教师奖。其专著《中国社会保障若干重大问题研究》获第三届高校人文社会科学研究优秀成果奖一等奖。



刘昌平简介

刘昌平，男，1972年生，管理学博士，教育部人文社会科学重点研究基地——武汉大学社会保障研究中心专职研究员。主要从事社会保障理论与政策、社会保障基金和养老金制度（企业年金制度）研究，以及企业年金计划方案设计和咨询服务。

发表学术论文30余篇，参（合）著译学术著作五部，获湖北省优秀硕士学位论文奖、湖北省第四届哲学社会科学优秀成果二等奖；作为主要编写人员参与了《〈企业年金基金管理试行办法〉释义》、《企业年金管理指引》、《社会保障基金运营与监管》、《社会保障基金监管制度国际比较》、《企业年金运营与监管》等的编写和统稿工作。

修订版说明

2004年5月1日,《企业年金试行办法》和《企业年金基金管理试行办法》的正式实施,标志着我国的企业年金制度在经历了十余年的改革探索后终于立法成规,也标志着我国的多层次养老社会保障体系终于形成。两部年金试行办法的颁布不仅解决了我国企业年金发展过程中的主要理论和政策问题,而且完整地构建了我国企业年金的治理结构与制度框架。

《中国企业年金制度研究》第一版已于2004年2月由人民出版社出版发行,非常荣幸的是,本书在出版之后就见证了我国两部企业年金法规的出台,并且与我国企业年金法规的基本理念与政策规定在很多方面一致。正因为如此,我们有幸参与了《企业年金管理指引》的编写工作和《企业年金基金管理服务机构资格认定办法》的起草咨询工作,进一步加深了我们对我国企业年金制度的理解:与此同时,本书也受到了广大读者的关心与支持,给予了我们许多极富智慧的意见与建议。

企业年金对于我们来说仍然是一个新鲜事物,虽然当前有关年金法规已经对我国企业年金的基本理论和实践问题进行了规范,但是,作为一个庞大的制度体系,我们的企业年金还有许多理论性问题有待研究,还有许多政策性问题需要探索,特别是有关年金基金市场的教育还非常薄弱。因此,在人民出版社的大力支持之下,我们立足当前我国企业年金相关法规,对本书第一版作了如下修订:首先,按照当前法规,对第一版中有关我国企业年金制度的一些政策性建议进行了修正,并进一步阐述了一些有关我国年金基金市场当前发展和长期建设的建议;其二,根据读者的反馈意见和要求,修订版专门增设一章,系统介绍我国的企业年金计划,并依规编制了三类典型的企业年金计划实施方案供广大企业和读者参考借鉴;其三,立足当前我国企业年金法规,系统考察我国企业年金实践中存在的问题:实证研究了我国企业年金目标工资替代率及其影响因素、全面分析

了我国企业年金基金管理模式、深入探讨了我国各类企业对企业年金计划类型的选择态度等；最后，通过对企业年金相关理论的深入探讨和对我国企业年金相关政策的系统分析，修订版进一步提升了本书的理论意义与实践作用。

本书的再版工作得到了人民出版社的大力支持，在此特别感谢人民出版社经济编辑室的陈登编辑；同时也非常感谢原劳动和社会保障部基金监督司司长、中国保险监督管理委员会保险资金运用监管部主任孙建勇博士；最后还要感谢那些一直给予我们支持的广大热心读者。应该说，我国的企业年金制度还处于初创时期，年金市场还刚刚起步，有许多理论和实践问题还处于探索阶段，这需要各相关主体的积极参与，需要社会各界的广泛关注与呵护，惟有如此，才能推动我国的企业年金制度和年金基金市场沿着健康、正确和完善的方向稳步发展！

序

刘永富

20 世纪 70 年代以来，世界各国养老制度改革的主要方向是建立多支柱养老制度模式，充分发挥市场化管理为基础的企业年金的积极作用，使养老制度从单纯注重社会功能转变为更多地注重经济功能。在许多经济发达国家和新兴市场经济国家，企业年金计划已经成为其养老保障体系的重要支柱，企业年金成为退休职工重要的收入来源，企业年金基金也成为资本市场的主要机构投资者之一，形成了一整套有关企业年金制度运行、操作规程和管理运作的法律法规。

企业年金之所以成为当代养老保障体系的重要支柱，主要在于其重要的理论与现实意义。首先，企业年金的制度创新，突破了社会保障制度单纯由政府提供的理论限制。20 世纪 70 年代各国养老制度改革之前，养老保障制度以政府公共管理为主要管理形式，随着福利国家和公共管理养老制度财务危机的爆发，特别是智利养老制度的私营化改革，人们开始反思单纯由政府提供养老保障的问题，逐步倡导市场提供公共品的积极作用，为建立现代多支柱养老保障体系找到了理论依据。

其二，企业年金在保障职工退休生活的同时，推动了金融业的历史性变革。综观国际企业年金管理实践和金融市场发展的现实，企业年金基金作为一个重要的机构投资者，在金融市场的投融资体系、市场结构、运作效率、服务水平以及管理创新等方面都产生了积极影响，进一步完善了金融体系及其功能作用。

其三，企业年金管理制度和运作方式的创新，促进了现代公司治理结

构的改革和完善。世界各国规模日渐庞大的企业年金基金，已经改变传统的投资管理策略，为现代公司治理结构从经理人控制公司为主转向投资人控制公司为主，发挥了积极的促进作用。

其四，企业年金计划已经成为企业人力资源管理战略的重要组成部分。鉴于基本养老保险的收入再分配功能、基本生活保障原则和公共管理性质，很多国家一般不将其作为企业福利。

对职工来说，企业年金计划是其养老保障需求从基本层次保障到较高层次需求得到满足的途径。企业年金计划作为人力资源管理战略中的重要组成部分，一方面可以吸引和留住优秀职工，使之长期为企业服务；另一方面可以增加企业凝聚力，提高劳动生产率。

20世纪80年代，我国开始改革养老保障制度。1991年《国务院关于企业职工养老保险制度改革的决定》提倡、鼓励企业实行补充养老保险，随后的《国务院关于深化企业职工养老保险制度改革的通知》、《国务院关于建立统一的企业职工基本养老保险制度的决定》，也都重申了国家鼓励企业建立补充养老保险的政策。2000年国务院《关于完善城镇社会保障体系试点方案的通知》，对我国企业年金作了新的规定，为发展企业年金明确了方向。我国企业年金虽经十多年发展，但覆盖范围偏小，基金积累有限，投资运营不很理想。随着我国人口老龄化问题逐渐突出，企业年金应当发挥更大的补充保障作用。

评价借鉴发达国家的成功经验，探索发展我国企业年金，有效实施企业年金基金的投资监管，充分发挥企业年金在当前国有企业股份制改造过程中的积极作用，已经成为现实社会经济条件下，完善我国社会主义市场经济体制和社会保障制度的一个亟待研究解决的重要课题。

邓大松和刘昌平同志新著的《中国企业年金制度研究》，是研究企业年金的学术专著。作者在长期从事社会保障研究的基础上，采用理论与实践、定性与定量以及比较分析等方法，系统研究了企业年金治理结构、计划预期替代率和基金投资、监督管理等问题，为完善我国企业年金政策和制度提供了较好的思路和参考，具有重要的理论和实践意义。

我期待邓大松和刘昌平同志，在这一研究领域不断创新进取，为我国企业年金的发展做出应有的贡献。

前 言

自从世界上第一项正式养老金制度在德国诞生之日起，养老金制度逐渐成为世界多数国家保障公民老年生活的重要公共政策选择，乃至成为“福利国家”社会福利制度的重要组成部分。二战后，正值经济合作与发展组织（Organization for Economic Co-operation and Development, OECD）成员国经济繁荣、老年人口比重不高、公共养老金负担不重、养老金待遇比较优厚的黄金时代，因而现收现付制公共养老金制度在这一时期得以迅猛发展。20世纪70年代的两次石油危机的爆发，以及“滞胀”局面的出现，使经合组织成员国的现收现付制公共养老金制度逐渐陷入困境：养老基金出现收不抵支，养老金制度濒临破产。这种危机首先是由经济危机引起，在人口老龄化的压力之下，公共养老金制度危机加剧，使危机在短期内不可逆转，加重了政府的财政负担，导致公共养老金制度进一步陷入困境。

1980年智利在新自由主义思想的指导下从社会、经济生活的全方位开始了经济体制改革，1981年5月智利改革政府管理的现收现付制养老金制度，创建了以个人账户方式管理的基金制私营养老金制度。此后，秘鲁、阿根廷、哥伦比亚、乌拉圭、墨西哥、玻利维亚、萨尔瓦多等拉美国家纷纷开始尝试以自由市场政策为导向的激进式改革。同时，欧美等发达国家的基金制企业年金计划也迅速铺开。一时间养老金制度部分私营化改革的浪潮席卷全球，改革国家普遍建立起包括国家公共养老金、以基金制为主要形式的企业年金和个人储蓄性养老金等在内的多支柱养老保障体系。基金制企业年金制度也取得了举世公认的成功，其在明确雇员养老金供款的产权、提供工作和投资激励的同时，成为带动经济增长的引擎。这一时期，养老金制度的功能也从以社会政策为主转变为以经济政策为主。

我国目前也基本上建立起了三支柱养老社会保障体系,但企业年金的覆盖范围太小,基金积累非常有限;基金的投资运营也不理想,所起作用也非常有限。截止到2004年中期,我国企业年金基金积累仅500亿元。影响我国企业年金发展的原因是多方面的,其中国家政策不明确、不到位;缺乏优惠政策的激励;缺乏一整套企业年金基金投资管理规定等是主要原因。随着我国人口老龄化趋势不断增强以及基本养老保险替代率的不断下降,客观上要求企业年金计划发挥越来越大的补充作用,因此我们有必要借鉴发达国家经验,加强对企业年金基金的投资运营管理,促使其更好地保值增值,以形成对基本养老保险的有力补充。

2004年对于我国企业年金制度发展是具有转折性意义的一年,从2004年5月1日起正式实施的《企业年金试行办法》和《企业年金基金管理试行办法》标志着我国制度化的企业年金制度终于立法成规,也标志着我国的多支柱养老社会保障体系终于走向成熟。企业年金基金投资运营将促进我国金融业从分业经营走向混业经营;企业年金基金协同监管模式的确立也将推动我国金融监管从机构型监管走向功能型监管。正是基于这些重要意义,我们在本书第一版的基础之上,在人民出版社的大力支持之下,遵循我国企业年金相关法规规定,结合当前市场需求,重新修订了《中国企业年金制度研究》。希望通过本书能对于我国企业年金制度的完善、企业年金市场的发展、企业年金市场教育,以及企业如何设立企业年金计划有一定的推动和促进意义。

本研究成果的主要特点是:其一,系统地研究了企业年金的基础理论,科学合理界定了我国企业年金的定义和范畴;其二,参考、借鉴国外发达程度不同国家和地区举办企业年金计划和实施企业年金基金管理的经验和教训,在结合我国养老社会保障制度改革和经济发展现实的基础上,系统研究企业年金基金运行机制;其三,运用经济学、管理学、社会学、金融学、保险学等学科的基本原理,将理论与实践紧密相联,把国际经验与中国现实作对比分析,注重规范研究与实证研究的结合、定性分析与定量分析的结合、宏观角度与微观角度的结合、理论探讨与对策研究的结合;其四,在研究、总结国外经验和教训,以及中国现实的基础上,全面系统地论述建立中国企业年金制度应解决的一些理论与现实问题,系统构建了中国企业年金制度监管体系:准入与退出机制、风险分散机制、外部监管机制、担保机制、信息披露机制和佣金限制机制;其五,提出了一

些切实可行的政策性建议：给付方式多样化、从严格定量限制到“审慎人”法则的监管模式、实行 EET 税收优惠待遇、采取信托型企业年金计划管理模式、对企业年金计划实施相对收益率担保等；其六，按照发达国家企业年金发展的最新趋势，遵循我国企业年金制度特点，结合年金市场需求，全面、科学地设计了包括理事会型、零售市场类和受益基准制在内的中国企业年金计划实施方案。

本研究成果由十二部分构成。

第 1 部分 企业年金基本理论分析。企业年金是指在政府强制实施的基本养老保险制度之外，企业在国家政策的指导下，根据自身经济实力和状况建立的，旨在为本企业职工提供一定程度退休收入保障的制度。企业年金制度既不同于社会养老保险，也不同于商业保险，是现代多支柱养老社会保障体系的重要支柱，是对基本养老保险制度的重要补充，其直接目的是提高退休职工的养老金水平。世界银行、国际劳工组织、国际货币基金组织和经济合作与发展组织分别依据本机构的社会背景和理论背景，提出了建立包括公共养老金、企业年金个人养老金储蓄等在内的多支柱（级、层次）养老金体系的改革建议，特别是世界银行的三支柱养老金制度改革建议已经在世界许多国家实践，并取得了一定成效。我国也正在建立和完善包括基本养老保险、企业年金和个人储蓄性养老计划在内的三支柱养老社会保障体系，虽然目前企业年金在我国三支柱养老保障体系中的比重仍然较小，但可以预见，未来我国基本养老保险在三支柱养老社会保障体系中的比重将逐渐下降，企业年金将发挥日益重要的作用。我们认为，我国的企业年金应由企业和职工或劳动关系双方自愿缴费，采用个人账户管理方式，为企业年金计划提供退休基金；企业年金计划的筹资方式以供款基准制为主、采取信托型为基本管理模式。

第 2 部分 典型国家的企业年金制度。早在正规养老金制度建立之前，有些私营企业雇主为了鼓励雇员长期和忠实地服务，会根据雇员的工作情况奖励其退休雇员一笔企业奖金，这可以说是养老金制度的萌芽。世界上第一个正式的企业年金计划由美国于 1875 年设立，这个企业年金计划是美国运通公司为其雇员设立的雇员养老金计划。本部分以美国、英国、澳大利亚三国为例，简要介绍企业年金计划的发展历程和发展现状。

美国企业年金计划的出现要早于公共养老金计划的建立。发展到今天,美国的企业年金计划已经走过了100多年的历史。1974年9月2日由福特总统签发实施的《雇员退休收入保障法》是美国第一部涵盖企业年金计划和个人储蓄计划所有方面的法案。在颁行后的近30年间,《雇员退休收入保障法》经过不断修订已经形成了一个庞大而复杂的法律体系。

英国是欧洲没有面临严重的养老金危机的少数国家之一,这与政府已经采取措施阻止养老金危机的发生分不开,经过20多年的养老金制度改革,英国已经建立起完善的三支柱养老金体系。英国的绝大部分职业养老金计划采取受益基准制,以养老金信托基金的方式建立。按照1995年《养老金法》建立起来的职业养老金监管委员会是英国职业养老金计划的主要监管机构。同时,专门针对马克斯威尔丑闻,英国1995年《养老金法》设立了最低基金积累标准,但后来又用更完善的特定计划基金积累标准取代了最低基金积累标准。在英国,国家基本养老金仅保证职工退休后的最低生活需要,其替代率水平较低,退休待遇主要靠职业养老金制度来提供。

澳大利亚经过20世纪80年代以来的一系列重大改革,逐渐形成了目前的三支柱养老金体系:联邦政府提供的养老金、强制性的超级年金、自愿性的个人储蓄。超级年金计划基金是将众多私有储蓄集中在一起的法人实体,像“信托”一样由信托委员会负责基金的管理和运作,并由等额的雇主与雇员代表组成信托委员会。

第3部分 企业年金计划运行机制(上)。企业年金计划资金的运行经历三个阶段:企业年金供款征缴阶段、企业年金基金投资运营阶段、企业年金待遇给付阶段。因此,企业年金计划的运行机制包括企业年金计划供款率的确定、企业年金治理结构、企业年金基金投资和监管机制、企业年金待遇给付机制、企业年金计划替代率水平的确定和税收优惠政策六个方面的具体内容。本部分主要介绍企业年金供款率和替代率标准的确立,第4部分主要分析企业年金的治理结构、待遇给付机制和税收优惠政策,企业年金基金投资和监管在第8、9、10、11、12部分中详细论述。

企业年金计划可以分为受益基准制和供款基准制两种形式,那么,两类计划也有不同的供款率和替代率的确定方式。企业年金计划的供款率和

替代率的确定事实上是密切联系在一起的。供款基准制企业年金计划的供款率的确定较简单,通行做法是按照税收优惠的标准,在监管机构指定的供款比例的上下限范围内,结合本企业的经济状况,确定一个供款标准。受益基准制企业年金计划的供款率的确定则比较复杂,涉及一系列参数假定和精算程序。

我国在企业年金试点过程中形成了许多企业年金缴费确定方式,这些不同的缴费确定方式非常不规范。因此,结合当前我国《企业年金试行办法》和《企业年金基金管理试行办法》对企业年金的有关定义以及前文分析,本部分在相关参数假设的基础上,采用保险精算原理,实证分析了我国企业年金计划的工资替代率和年金待遇给付方案。

第4部分 企业年金计划运行机制(下)。企业年金治理包括企业年金治理结构和治理机制。监管机构应当对计划的运作和监督职责,以及与此职责相应的主体的合适性和称职性有明确规定。治理机构和相关主体的职责都应该以法令、监管政策或契约的形式规定下来,治理主体可以是个人(或委员会),也可能是一个单独的法人主体(在契约型中)。企业年金基金应该有合适的控制机制、信息披露机制和激励机制,以鼓励各主体作出正确的决策、及时和正确履行职责、定期讨论和评估。

企业年金的税收待遇是企业年金制度设计中的关键政策,研究对企业年金的税收待遇,设计一个既能鼓励养老金储蓄又能避免有人钻政策漏洞的税收优惠政策,对于企业年金制度的发展有重要意义。典型的企业年金税收组合主要是EET、TEE、TTE、ETT四种。通过分析这四种征税组合对经济的影响,我们认为EET是企业年金最合适的征税方式,并且是国外许多国家通行的企业年金税收优惠方式。为使企业年金获得较快发展,我国应采取对企业年金的延迟征税政策(即EET)作为鼓励措施,并从税收立法的高度规范企业年金税收优惠政策。

受益年金化所提供的对不确定生命期的保险能增加退休者的效用。事实上,传统社会保障给付方式是典型的隐性生存年金,这种给付方式能有效地防范个人长寿风险,而从现收现付制向基金制的转换使这种隐性年金功能丧失,个人账户养老金将无法应对个人长寿风险。考虑到我国企业年金计划属于个人账户形式,采取供款基准制,因此,可以对企业年金计划的受益给付方式进行年金化安排。

第5部分 企业年金计划信托。信托是一个古老的法律问题,养老金

计划的信托管理却是一个新问题。英美等发达国家在 20 世纪 70 年代已经作出基于信托原理建立养老金信托管理的政策选择,并通过修订《信托法》、《养老金法》、《税收法》等法律,来建立养老基金,特别是养老金的信托法律制度。以信托方式管理企业年金计划是企业年金计划的主要管理方式之一,也是较成功的管理方式之一。盎格鲁—撒克逊国家养老基金投资信托中的“审慎人”法则特征是:应当勤奋和按规则行事;细心、熟练、委托;监督的职责;忠诚职责;分散化原则。

我国于 2001 年 1 月颁布了《信托投资公司管理办法》,2001 年 4 月又颁布了《中华人民共和国信托法》,对信托行为和信托业做了规范,明确了委托人、受托人和受益人及其相互关系。我国《信托法》体现了以下几项信托精神和理念:所有权与受益权分离原则;信托财产独立性原则;信托公示原则;信托合法性原则;有限责任原则;受益人保护原则;信托管理连续性原则;受托人委托代理人原则。

第 6 部分 中国企业年金基金治理结构。我国《信托法》的法律关系保障了委托人和受益人的权益,使受托人的权利和义务充分对等,同时也保障了信托关系中相关角色之间职能的清晰界定。因此,建立以信托关系为核心,以委托代理关系为补充的治理结构可能更适合中国的企业年金制度。《信托法》应成为规范中国企业年金计划管理,明晰企业年金计划管理中相关角色定位及职权范围的基本法律之一。

在信托型企业年金基金治理结构中,企业和职工与计划受托人之间建立信托关系,依照《信托法》的有关规定执行;计划受托人与投资管理人、账户管理人、基金托管人之间建立委托关系,按照《合同法》的有关规定执行。计划受托人可以是自然人组成的理事会,也可以是一个依法成立的法人机构。计划受托人对受托的企业年金基金财产具有管理、处分的全部权利和责任,但并不意味着受托人有担任受托企业年金基金财产的账户管理人、投资管理人和托管人的法律资格和实际行为能力,当受托人不具备担任账户管理人、托管人和投资管理人的法律资格和实际行为能力时,受托人必须将部分或全部职能委托给第三方法人机构承担,但是基金托管人职能必须对外委托,这是当前世界性企业年金发展的主流趋势,也适用于我国的企业年金制度。第三方法人机构按照计划受托人要求和合同约定提供基金托管、投资管理和账户管理服务。

按照企业年金法规,结合当前我国金融分业经营现状,我国企业年金

基金管理模式可以分为法人受托全分拆模式；受托人与账户管理人捆绑模式；受托人与投资管理人捆绑模式；受托人与账户管理人、投资管理人捆绑模式；理事会受托全分拆模式；理事会与账户管理人部分分拆模式；行业性理事会联合受托模式；中小企业集合性年金计划八种模式。

第7部分 中国企业年金计划。不同类型的企业和职工将需要不同类型的企业年金计划，企业年金的不同计划特点与不同的企业类型和职工类型相结合将产生不同的激励效果和社会经济价值。结合当前我国企业特征和年金需求，按照两部年金法规的精神，本部分分析了我国可以建立的六类年金计划：股权激励类计划、利润分享类计划、个人账户类计划、经理人员（高级技术人员）类计划、DB类计划、零售市场类计划，以及年金计划建立的原则、程序和考虑的相关因素。最后，本部分专门设计了三类具有代表性的企业年金计划实施方案：理事会型企业年金计划实施方案、零售市场类企业年金计划实施方案和DB型企业年金计划实施方案。这三类计划实施方案是按照一般性原则设计，具有较强的适用性，但是没有涉及诸多个性化条款，有关年金计划的个性化条款将依据不同企业薪酬管理和人力资源发展战略的特点设立。

第8部分 企业年金制度与资本市场。企业年金基金进入资本市场投资运作不仅是企业年金计划的内在要求，而且也是资本市场深化的主力之一。作为资本市场上的三大机构投资者之一，企业年金基金进入资本市场将从以下八个方面对资本市场产生巨大影响：成为长期金融储蓄的源泉；改善资本市场结构；改进资本市场运行机制；促进资本市场金融创新；推动资本市场国际化；参与公司治理；完善金融法规和金融监管体制。同时，资本市场的完善程度也对企业年金基金管理提出了严格要求。迈入21世纪的中国经济将实现全面持续增长，中国资本市场将在市场规模、指数成长、交易制度、开放程度、交易品种、游戏规则和监管模式等方面获得前所未有的发展。因此，我们认为，我国企业年金基金进入资本市场的条件基本成熟，只要政府在一些关键性环节上适当加以引导，完全能够推进我国企业年金基金与资本市场快速、稳定、健康地成长。

第9部分 企业年金基金投资管理。企业年金基金投资管理主要涉及到企业年金基金投资、企业年金基金投资组合规划和企业年金基金投资业绩评估。在企业年金基金投资过程中，主要的问题是如何综合运用现代投

资理论,实现企业年金基金投资收益最大化。在企业年金基金投资组合规划中,主要问题是处理好资产配置决策选择和投资组合策略,实现投资决策的科学化和合理化。在企业年金基金投资业绩评估中,主要问题是如何做好业绩衡量和业绩评估,以建立一个恰当的激励机制,使企业年金基金投资管理人和基金经理能够按照委托人利益最大化目标行事。

第10部分 企业年金基金监管(上)。本部分主要研究企业年金基金的外部监管制度安排。企业年金基金监管的理论基础是:通过政府监管措施来弥补“市场失灵”。而政府监管的边界是:政府应成为真正的“裁判员”,而非“运动员”。本部分总结了当前世界范围内企业年金监管的主要方法和监管内容。主要监管方法可以从两个角度加以划分:一种是根据采取行动的时间,可以划分为事前监管、日常监管和事后监管;另一种是根据采取行动的地点,可以划分为非现场检查 and 现场检查。监管的主要内容包 括:受托人准入标准与审批、资产分离原则、独立保管人、信息披露要求、投资限制、担保或最低收益率要求等。

当前世界范围有关企业年金监管模式可以分为严格定量限制式监管模式和审慎监管模式。“审慎人”监管的前提是经济发展已经很成熟,金融体制比较完善,并且基金管理机构也已得到一定程度发展的国家。而在定量限制式监管模式下,监管机构独立性较强,一般都是成立专门机构进行监管。这种模式除要求投资管理人达到最低的审慎性监管要求外,还对基金的结构、运作和绩效等具体方面进行严格的限量监管。对OECD国家的实证分析结果从侧面验证了定量监管模式的消极影响,也在一定程度上验证了定量限制式监管模式至少从总体绩效上低于“审慎人”监管模式。

对企业年金计划实行担保是防范风险,保障受益人利益的有效的制度安排。当供款基准制计划所提供的退休收入占有相当比重时,这种计划给风险厌恶型职工(特别是中低收入职工)带来太多的金融市场风险。由于担心风险厌恶型职工承担了太多的金融市场风险,收益率担保成为供款基准制计划的一个重要的特征。比如智利、阿根廷和波兰的养老金相对收益率担保机制。当私有受益基准制养老金计划积累不足或丧失了偿付能力之后,如何保护计划参与者和受益人的权益,也是各国养老金计划监管中引人关注的一个方面。目前,多数国家都是通过建立第三方担保的方式为养老金计划参与者设置一道安全屏障。在这方面,美国养老金受益担保公司