

9/10 2014 新版首次发布

战略与管理

Strategy and Management

人民币国际化的 全球银行模式

中国战略与管理研究会 / 主编

访问科索沃六记 孔凡君

亚太地缘战略格局演变 林晓光

如何构造一个新的国家 干春松

人民币国际化的全球银行模式 潘英丽

中日博弈的决胜战场：安倍经济学 吴迪

“丝绸之路经济带”的战略内涵与实现路径 孙壮志

9/10 2014

战略与管理

Strategy and Management

中国战略与管理研究会 / 主编

人民币国际化的 全球银行模式

版权所有 不得翻印

图书在版编目(CIP)数据

人民币国际化的全球银行模式 / 中国战略与管理研究会主编. -- 海口: 海南出版社, 2014.11
(战略与管理丛书)

ISBN 978-7-5443-5383-0

I. ①人… II. ①中… III. ①人民币 - 金融国际化 - 研究 IV. ①F822

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第258763号

人民币国际化的全球银行模式

主 编: 中国战略与管理研究会

总 策 划: 万 胜

责任编辑: 刘 铮

装帧设计: 黎花莉

责任印制: 杨 程

印刷装订: 黄冈市新华印刷有限责任公司

读者服务: 蔡爱霞

海南出版社 出版发行

地址: 海口市金盘开发区建设三横路2号

邮编: 570216

电话: 0898-66830929

E-mail: hnbook@263.net

经销: 全国新华书店经销

出版日期: 2014年11月第1版 2014年11月第1次印刷

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 20

字 数: 300千

书 号: ISBN 978-7-5443-5383-0

定 价: 48.00元

【版权所有 请勿翻印、转载, 违者必究】

如有缺页、破损、倒装等印装质量问题, 请寄回本社更换

编者前言

岁月如梭，物换星移之间，又是一度秋凉。

2014 年是我国全面深化改革的开局之年。以反腐败行动为先导，以“依法治国”为继往开来的里程碑，国家治理体系和治理能力的现代化即将掀开新篇章。背负前期积累的一系列重大难题，面对近来国际形势的复杂深刻变化，我们必须目标坚定、稳扎稳打，以战略的聪明践行聪明的战略。

在新的历史征程中，《战略与管理》继续聚焦于国家根本利益与中长期发展战略，关注中国的经济、社会和政治三维共进的现代性进程，以国家长治久安和持续发展、中华民族的长远福祉为终极目标。我们尤其注重在实证调查基础上的大国战略研究，即在全面详细了解国情的基础上，进行战略目标确定和价值评估、战略路径分析和选择，并权衡可用资源和制约因素，得出可操作的解决方案。

善于观大势，才能谋大事。2014 年是农历甲午年，一个对国人来说刻骨铭心的年份。120 年前甲午战争的历史阴影尚未淡去，亚太地区的国际局势依旧波诡云谲。美国为推行其亚洲“战略再平衡”，正巩固和加强美日同盟，在钓鱼岛问题上为日本站台。日本因此有恃无恐，解禁集体自卫权，并力推修宪，试图再度拥有对外发动战争的权力。这给亚太地区的安全形势平添巨大的不确定性。而日本之所以拥有如此强横的底气，就是因为“安倍经济学”短时间内提振了日本经济。但这也是日本的软肋，中国对日博弈在金融和经济战线上颇有空间，应避免被美日刻意营造的军事对抗之局所迷惑。为了增加战略回旋空间，中国在陆上也要向西拓展战略纵深，和陆权大国俄罗斯加

强战略合作。在此背景下，习近平主席“丝绸之路经济带”的重要倡议，体现了中国进一步拓展欧亚地区经济外交的新战略思路。为此，本辑中林晓光教授、孙壮志研究员、吴迪先生的文章从各角度考察了中国面临的外部环境，并进行了相应解析。

近年，中国西部边疆地区民族问题逐渐复杂化和尖锐化。民族问题、社会问题与外部势力影响相互交织，使地区和谐、稳定与发展面临多重挑战。“他山之石，可以攻玉。”北大孔凡君教授亲自游走在科索沃地区，将所见所感如实记录下来。这样的“接地气”之作，可以为增进族群和谐与可持续发展提供借鉴。科索沃那些让人唏嘘不已的故事说明，生活在同一片土地上的不同民族和睦相处多么可贵，而正确的政治观对这种和睦又多么重要。而民族问题的背后，深层次的症结是国家结构的相应设计。当下的中国，需要正确处理中央与地方的关系、集权与分权的关系，干春松教授通过梳理近代康有为关于地方自治与国家一统的思想性资源，对现代国家建构进行了深入思考。

改革事业要顺利向前推进，归根结底还是要回到经济民生问题的解决上来。目前，中国经济增长乏力，根本原因就是内需不振。而要扩大内需、改善民生，最重要的措施之一就是要完善社会保障体系。特别是在老龄化日趋严重的当下，现有社保体制不改革就绝无出路。为此，郑秉文先生对贯彻落实十八届三中全会提出的“推进基金市场化、多元化投资运营”的战略部署提出了政策建议，值得决策者重视。另一方面，财税体制不理顺，社会财富的再分配过程就难以向民生倾斜。要深化财税体制改革，必须改“分税制”为“财税分级制”。柯华庆教授以明晰概念为起点，建构起财税分级制的原则体系，颇具现实意义。

农业是国民经济的基础，粮食安全关系着国家战略性安全。从当前和长远趋势来看，我国农业发展的根本出路在于发展农业生产性服务业。通过发展农业服务业，有利于利用分工协作的优势，促进粮食生产的节本增效，更好地激发普通农户增加粮食生产的积极性；也有利于减少粮食生产对劳动用工的需求，更好地应对农业劳动力老龄化的挑战；也有利于缓解当前新型农业经营主体投资农业的“非粮化”倾向，更好地发挥新型农业经营主体在增进粮食安全方面的带动作用。而且，建设覆盖全程、综合配套、便捷高效的

社会化服务体系，让农业生产简单化、方便化、标准化、社会化，为农民、农业提供全方位服务，将对现代农业发展、农民持续增收、农村繁荣稳定产生不可低估的重要影响。但是，中国的农业生态环境有日益恶化的趋势。再这么下去，不久的将来中国的粮食安全将无险可守。因此，建立农业生态补偿机制，应当成为我们的基本国策。对此，关锐捷研究员、姜长云教授进行了认真考察，值得大家注意。

当前，美国经济正在复苏，美联储有可能明年加息，新兴经济体面临的美元回流压力增大。在此情势下，为了对冲美元回流的影响，我国应当加快人民币国际化的步伐。潘英丽教授指出，人民币国际化的意义在于规避现行国际货币体系不稳定影响，促进中国从 GDP 大国走向经济金融强国的全面改革进程。

“不谋万世者，不足以谋一时；不谋全局者，不足以谋一域。”值此转型关键期、矛盾凸显期和战略机遇期，秉承先贤“为天地立心，为生民立命，为往圣继绝学，为万世开太平”的精神，本刊希望携手读者和学界，通过持续不断的努力，建设一个影响久远的实证战略学派。尽管任重而道远，我们仍将砥砺前行，并与诸君共勉。

总编辑：秦朝英
 执行主编：郭琼虎
 编辑：杨春升 连乐 林官宝
 蒋湘陵 吴迪 杨秀娟
 特邀编辑：陈壁生 梅建华



目 录

经济战略

- 郑秉文 社会保险基金投资体制“2011 改革”为何无果而终 2
 (中国社会科学院美国研究所研究员, 所长)
- 柯华庆 财税分级制原则的体系建构 34
 (中国政法大学法学院教授, 法律经济分析中心主任)
- 潘英丽 人民币国际化的全球银行模式 61
 (上海交通大学安泰经管学院教授, 现代金融研究中心主任)
- 吴 迪 中日博弈的决胜战场: 安倍经济学 93
 (中国战略与管理研究会研究员)

国际关系

- 孙壮志 “丝绸之路经济带”的战略内涵与实现路径 109
 (中国社会科学院上海合作组织研究中心秘书长)

- 林晓光 亚太地缘战略格局演变
——从奥巴马访日到中美战略与经济对话 117
(中共中央党校国际战略研究中心教授, 清华大学日本研究中心特聘教授)
- 孔凡君 访问科索沃六记 140
(北京大学国际关系学院教授, 中东欧研究中心主任)

文化与哲学

- 干春松 如何构造一个新的国家——康有为论地方自治与国家统一 156
(北京大学哲学系教授, 儒学研究院副院长)
- 段德智 美国公民宗教的政治轨迹
——从“美国”公民宗教到“世界”公民宗教 190
(武汉大学哲学学院教授, 宗教学系主任)
- 阮 炜 古代西亚地中海世界的政治整合与帝国更迭 207
(深圳大学教授, 外国语言文化研究所所长)

专题研究

- 关锐捷 以农业社会化服务综合标准化探索创新政府购买服务大政策 230
(农业部农村经济体制与经营管理司巡视员)
- 姜长云 农业的根本出路在于发展农业服务业 237
(国家发改委产业经济与技术经济研究所第三产业研究室主任)
- 关锐捷 建立农业生态补偿机制应当成为基本国策 244
(农业部农村经济体制与经营管理司巡视员)
- 林辉煌 郑永年 林权改革与生态文明
——超越新自由主义的改革困局及如何重新设计改革 254
(华南理工大学公共政策研究院助理研究员、博士; 华南理工大学公共政策研究院教授, 新加坡国立大学东亚研究所所长)

“改革1105” 推动养老金基金创新会战 然而果无因成

特稿

编者按：中国社会保障制度建立只有 20 多年的时间，还处于不断完善的过程之中，很多配套制度还没有建立起来。其中，投资体制始终缺位，规模庞大的社会保险基金和养老保险基金只能躺在银行里睡大觉，跑不赢通货膨胀，多年来处于贬值风险之中，与实行市场化投资的全国社保基金理事会相比，收益率相差更是悬殊，潜在损失巨大。2010 年底，郑秉文撰写的研究报告得到了中央领导同志的批示，由此启动了投资体制改革，但由于种种原因，“2011 改革”无果而终。本刊邀请本轮改革的文案参与者之一郑秉文教授撰写了这篇文章，旨在对本轮改革的前后经过和来龙去脉留下回忆，对其中的经验教训和重大启示做出归纳总结，对当前“全面深化改革”的背景下如何贯彻落实十八届三中全会提出的“推进基金市场化、多元化投资运营”的战略部署提出政策建议。

社会保险基金投资体制“2011 改革” 为何无果而终^[1]

郑秉文

一、引子：改革达成共识

中国社会保险基金规模持续增长^[2]：1993 年社会保险基金所有收入规模仅为 461 亿元（不含系统统筹部分）^[3]，累计结存仅为 288 亿元（包括购买国家特种债券部分），而 2013 年收入达 3.3 万亿元，累计结余 4.77 亿元（含城乡养老）^[4]，分别增长了 72 倍和 157 倍。城镇职工基本养老保险基金规模

[1] 本文是作者承担的国家社科基金《非缴费型养老金：原理、国际经验及中国道路》的相关研究成果之一。该项目的批准号为 09AJL002。

[2] 本文研究的基金投资体制主要是指分散在地方的养老保险基金的投资体制改革问题，因为养老保险基金的规模庞大，具有代表性，但也意指五项社会保险基金的投资问题。其他社会保险基金规模同样也逐年扩大，处于贬值风险之中：城镇职工基本医疗保险基金 9117 亿元（含个人账户积累），其备付能力是 130%（100% 意指足以支付 1 年）；失业保险基金 3686 亿元，备付能力为 700%；工伤保险基金 996 亿元，备付能力为 200%；生育保险基金 515 亿元，备付能力为 180%。《社会保险法》规定：“社会保险基金在保证安全的前提下，按照国务院规定投资运营实现保值增值”。由此看来，除养老保险基金以外的其他社会保险基金增值保值问题也十分急迫。当然，其他社会保险基金的流动性要求高一些，资产配置要求有所不同而已。

[3] 这里的数据分别引自《关于 1990 年劳动事业发展的公报》和《关于 1993 年劳动事业发展的公报》，劳动部、国家统计局发布；《2012 年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》，人力资源和社会保障部发布，2013 年 5 月 28 日；见人力资源和社会保障部官网。

[4] 人力资源和社会保障部 2013 年第四季度新闻发布会文字实录，载中国网，http://www.china.com.cn/zhibo/2014-01/24/content_31260509.htm?show=t

的增长幅度更令人叹为观止,1990 年收入仅为 179 亿元,滚存结余只有 98 亿元,而 2013 年则分别高达 22680 亿元和 28269 亿元^[1],分别增长了 126 倍和 288 倍。

但是,包括基本养老保险基金在内的社会保险基金投资运营体制却始终没有任何改变,与基金增长幅度相比,与国外投资体制相比,都显得严重滞后。截至 2013 年 12 月 31 日,虽然全国社会保险基金累计资产总额已达 4.77 万亿元,占当年 GDP 高达 8.3%,但由于多元化和市场化的投资体制没有建立起来,绝大部分基金作为财政专户存款“躺”在银行里“睡大觉”,购买国债和委托投资的合计仅为 711 亿元,还不到资产总额的零头^[2]。由于市场化和专业化的投资运营难以建立起来,基金保值增值能力很差,长期以来年均收益率为同期银行活期存款利息的 2% 还不到^[3],1993-2012 年中国 CPI 年均复合增长率高达 4.8%^[4],明显处于贬值风险之中,基金缩水成为常态,并且,重要的是,低于实行市场化投资运营的企业年金基金收益率(2007-2012 年投资收益率几何平均值 8.35%)^[5],还低于全国社保基金理事会的收益率(年均收益率 9.02%)^[6],更远远低于社会平均工资增长率(20 年来城镇社会平均工资增长率 14.85%)^[7],造成了巨大的资源浪费和天量的福利损失。以上这四个参照下的损失量化分别为:

第一,以通胀率(CPI)作为基准,20 年来贬值将近千亿元;

第二,以企业年金基金投资收益率为参考基准,损失将高达 3277 亿元;

第三,以全国社会保障基金投资收益为参考基准,潜在损失将近 5500 亿元;

第四,以社平工资增长率作为其潜在收益率,20 年来的福利损失将高达

[1] 《2013 年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》,人力资源和社会保障部官网。

[2] 引自《2013 年全国社会保险情况》,见人力资源和社会保障部官网。

[3] 记者王亚平:《全国各类社保积累额 2.5 万亿元,五项基金年均收益不到 2%:五部委勾勒完善社保保障路线图》,载《中国证券报》,2008 年 11 月 7 日, A01-A02 版。

[4] 根据《中国统计年鉴》: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2013/indexch.htm>

[5] 《全国企业年金基金业务数据摘要 2012 年度》,人力资源社会保障部基金监督司,2013 年 4 月,第 15 页,表 8。

[6] 郑秉文主编:《中国养老金发展报告 2013》,经济管理出版社,2013 年 12 月,第 107 页,表 1。

[7] 国家统计局网站, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/>

1.3 万亿元。

上述天量损失的危害,主要表现在它将侵蚀未来基本养老保险制度的支付能力,为增加各级政府财政负担埋下了定时炸弹,等于是将损失转嫁给了各级财政,最终,羊毛出在羊身上,受损的还是纳税人和全体国民。2013年12月审计署公布的“全国政府性债务审计结果”明白无误地告诉人们,在30.2万亿的政府性债务中,地方债占大头,在中国社保统筹层次十分低下的条件下,收益率如果也十分低下,那无疑将会加大地方债务的压力;其实,在1998-2013年各级财政向基本养老保险制度转移支付的18339亿元里^[1],中央财政是占大头的,地方只是一个零头,这就是说,基金投资收益率低下,对中央财政的压力更大。

表1:全国政府性债务一览(万亿元)

债务承担	负有偿还责任	负有担保责任	负有一定救助责任	合计
中央政府	9.7	0.2	2.4	12.3
地方政府	10.9	2.7	4.3	17.9
合计	20.6	2.9	6.7	30.2

资料来源:《全国政府性债务审计结果》(2013年12月30日公告),见审计署官网。

本来,中国人口老龄化趋势十分严峻,近年来,国内几个团队所做的养老保险制度隐性债务测算结果都触目惊心:

2012年6月,曹远征教授(中国银行首席经济学家)领导的团队给出的测算结果是^[2]:2013年中国养老金隐性债务将高达18.3万亿元。

2012年12月,马骏教授(德意志银行大中华区首席经济学家)领导的研究小组做的国家资产负债表显示^[3]:中国城镇企业职工基本养老保险制度

[1] 历年的《人力资源和社会保障事业发展统计公报》,见人力资源和社会保障部官网。

[2] 曹远征等:《重塑国家资产负债能力》,载《财经》杂志,2012年第15期(总324期),6月11日出版。

[3] 马骏、张晓蓉、李治国等著:《中国国家资产负债表研究》,社会科学文献出版社,2012年12月,第198页和237页。

今天已有缺口，如果假定财政补贴保持 2011 年的水平不变，其累计结余将于 2022 年消耗殆尽，此后便处于负债的状态，2013-2050 年的累计缺口现值将相当于 2011 年 GDP 的 83%（其中含机关事业单位的 14%），而 2011 年的 GDP 为 45 万亿元，即 2013-2050 年的累计缺口现值应当是 37 万亿元。

2013 年 11 月，郑伟教授（北京大学经济学院）等人的测算结果是^[1]：养老保险基金将于 2037 年出现收支缺口，2048 年养老保险基金将耗尽枯竭，2010-2100 年 90 年期间的基金综合精算缺口将超过 12%。

2013 年 12 月，李扬教授（中国社会科学院）领导的团队做出的资产负债表测算结果显示^[2]：2023 年城镇企业职工（含机关事业单位）基本养老保险将出现收不抵支，2029 年累计结余将消耗殆尽，2050 年累计缺口将达 802 万亿元，占当年 GDP 的 91%，当年养老金总支出（包括职工和居民养老保险）占 GDP 将达 11.85%。

2014 年 6 月，魏吉漳博士对城镇企业职工基本养老保险的历史债务做了测算^[3]，其结果是，以 2012 年为基准，社会统筹账户的隐性债务为 83.6 万亿，个人账户的隐性债务为 2.6 万亿，合计城镇职工基本养老保险统账结合制度下的隐性债务为 86.2 万亿，占 2012 年 GDP 的比率为 166%。

由此，基本养老保险基金保值增值的任务非常迫切，因为投资体制改革可提高支付能力，缓解债务压力，党中央和中央政府数次提出基本养老保险基金在内的社会保险基金投资管理制度改革：

《十二五规划纲要》明确提出：要积极稳妥推进养老基金投资运营；

十八大报告指出：建立社会保险基金投资运营制度，确保基金安全和保值增值；

十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决

[1] 郑伟、陈凯和林山君：《中国养老保险制度中长期测算及改革思路探讨》，提交给第五届中国社会保障论坛的获奖论文，北京，2013 年 11 月 7 日。

[2] 李扬等著：《中国国家资产负债表 2013——理论、方法与风险评估》，中国社会科学出版社，2013 年 12 月，第 238 页。

[3] 魏吉漳：《中国养老保险统账结合制度的隐性债务有多少？》，载《快讯》，2014 年第 11 期（总第 60 期），中国社会科学院社会保障实验室，2014 年 3 月 20 日。见中国社科院社会保障实验室官网：<http://www.ciasscass.org/>

定》再次指出：加强社会保险基金投资管理和监督，推进基金市场化、多元化投资运营。

可以说，社会保险基金和养老保险基金不是需不需要投资体制改革的问题，而是如何改革、何时再次启动改革的问题。改革已经达成共识。

2013年新一届政府刚刚成立不久，人力资源和社会保障部等部门就联合启动了养老保险顶层设计的平行研究。国内四支研究团队应邀参加并提交了研究成果^[1]。这四个平行研究几乎都主张尽快实施“名义账户”，同时，基本上都主张尽快改革投资体制，摒弃存银行的传统做法。这两点共识在后来十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中都予以明确下来，为2014年社保改革指明了方向。

那么，如何看待下一阶段社会保险基金投资体制改革？

这要从四年前启动的“2011改革”开始说起。

二、“2011改革”的过程：初衷与结果背离的巧合

“2011改革”的改革过程和大事记基本如下：

2010年10月，我撰写的一个关于社会保险基金投资体制市场化改革和化解贬值风险的研究报告获得中央领导同志的批示。

2011年3月17日，改革的案头工作正式启动：人力资源和社会保障部基金监督司主要领导召集九名学者开会，在传达完领导同志批示之后对改革投资体制问题进行了研讨。为使中央领导同志便于了解，司领导决定将世界各

[1] 国内应邀参加研究的四支团队是国务院发展研究中心社会发展研究部、中国社科院世界社保研究中心、中国人民大学劳动人事学院、浙江大学公共管理学院。在这四支团队中有三支非常明确提出实施“名义账户制”。此外，还有三支国际团队，他们是世界银行、国际劳工组织、国际社会保障协会。当然了，在国内四支团队中，我们中国社科院这个团队提交的也是“名义账户制”的改革方案，并且，这个方案是在2008年5月应邀向劳动和社会保障部提交的名义账户改革方案基础之上加以改进的“升级版”。关于2008年提交的改革方案，相关信息可见郑秉文著《译者跋：中国社保“名义账户”改革新思路——“混合型”统账结合》，载《名义账户制的理论与实践——社会保障改革新思想》，罗伯特·霍尔茨曼、爱德华·帕尔默主编，郑秉文等译校，中国劳动社会保障出版社，2009年2月出版，第615-643页。

国的投资体制分为“政府部门投资运营模式”、“专门机构投资运营模式”和“市场机构投资运营模式”等三种，并据此分成3个小组，每个小组负责撰写一个模式，两周后交稿。我和齐传钧博士一组，可能是由于我在拉美所工作的原因，承担的是撰写“市场机构投资运营模式”，评论人由韬睿惠悦（Towers Watson）的冼懿敏（Yvonne Sin）和徐建红担任。

2011年3-5月，上述三个投资模式均得到了充分的可行性研究并形成报告。其中，“专门机构投资运营模式”受到青睐；不出所料，有关领导决定成立专门机构负责基本养老保险基金投资事宜。

2011年6-10月，有关决策部门对选择“专门机构投资运营模式”的认识取得一致，筹建专门机构投资运营正式开始，相关工作也开始进行。

2011年11月，新任证监会主席郭树清开始发表言论，大力倡导和推进养老金和住房公积金进入资本市场，提高收益率，进而掀起养老金入市的舆论攻势。媒体开始炒作养老金入市，主张与反对两种意见同时出现。

2011年12月20日，全国社保基金理事会戴相龙理事长应邀参加中国社科院世界社保研究中心举办的《中国养老金发展报告2011》发布式暨“欧债危机与养老金改革”国际研讨会，在其发表的主旨演讲中呼吁正确对待养老金投资体制改革^[1]；会上发布我主编的《中国养老金发展报告2011》，报告认为欧债危机中有养老金等福利刚性的因素。

2011年12月21日晚上，我应邀到央视参加“新闻1+1”栏目的访谈，就20日发布的《中国养老金发展报告2011》的内容和养老金入市问题发表看法，并对基本养老保险基金投资体制应尽快进行市场化、多元化和国际化的改革取向和国际发展趋势发表了个人观点，认为改革是大势所趋，势在必行，并对上海等地有关媒体人士和媒体普遍担心的问题做了回应。

2012年2月2日，由于网络媒体一直以来对养老金投资体制改革争议非常大，非常激烈，养老金入市血本无归的声音不绝于耳，反对的声音十分激烈，甚至呈白热化程度，决策层最终决定，拟议半年多“专门机构投资运营

[1] 记者丁冰、陈莹莹：《养老金投资管理明年或有重大进展》，载《中国证券报》，2011年12月21日，第A01-A02版。

模式”决定暂时放一放。

2012年3月20日,全国社保基金理事会官网公布,经国务院批准,广东省千亿基本养老保险基金委托其投资运营的协议正式签字^[1]。至此,从一年前人力资源和社会保障部基金监督司召集学者开会和启动案头工作开始,投资体制改革的进程就告一段落。

当时我们就曾议论到,考虑到十八将要召开、新政府领导集体将要建立、三中全会需要部署未来10年改革蓝图等一系列因素的时间排序,社会保险基金投资体制改革这件事再要是“捡起来”,大约需要3-4年的时间,也就是到2015-2016年了。

上述回顾可看出,2011年启动的改革方案是新建投资机构,但意外的是,2012年初的收获却是委托模式,即广东千亿基金委托给全国社保基金理事会。本来,这是两件毫不相干的事情,但在回顾这段短暂历史时我们可以得出这样的评论:一是改革总比不改革要好,毕竟往前迈了一步;二是他们实际上都是一次改革的压力测试,这就是下文要展开的内容了。

三、“2011 改革”的经验:改革总比不改革要好

现在回过头来看“2011 改革”,既有一些经验,也有一些教训,更有很多启示。

先说经验。“2011 年改革”的方向是正确的,这是经验。“2011 改革”的初衷是新建机构,采取“专门机构投资运营模式”,但“2011 改革”意外收获的是广东千亿委托投资。

初衷和结果不一样,为什么还说是经验?这是因为,改革总比不改革好。不管怎么改革,其结果都比不改革要好!从收益率上看,2011 年广东千亿委托投资的收益率是 6.73%^[2],2013 年的收益率还未公布,但从全国社保基

[1] 记者高国辉、张胜波:《广东千亿养老金委托全国社保基金投资运营》,载《南方日报》,2012年3月21日,第A01版。

[2] 记者黄丽娜:《千亿养老金入市收益6.73%》,载《羊城晚报》,2013年12月26日,第A8版。

金理事会公布的“基金年度报告（2013 年度）”披露的 6.20% 收益率来看^[1]，2013 年广东委托的千亿基金收益率也不会低于 6.20%。

“2011 年改革”的初衷是新建专门机构，专司全国社会保险基金的投资运营。很显然，采用“专门机构投资运营模式”的思路是符合中国国情的，与“政府部门投资运营模式”和“市场机构投资运营模式”相比是上策。其实，所谓“政府部门投资运营模式”，实际就是国债投资模式，以美国模式为典型，全部用于购买国债。这个投资模式显然不适合中国国情，中国宏观经济环境和财税环境难以承受这个模式。所谓“市场机构投资运营模式”，实际就是智利模式，也是人们常说的香港强基金模式。这个模式的特点是参保人对全部养老资产的投资决策“个人说了算”，等于把养老资产增值保值的全部责任都“托付”给了个人投资技巧和投资能力上，这显然不符合中国的国情，不符合中国的文化传统、职工现状和市场环境，不符合中国目前建立的养老保障制度结构。所以，剩下的就只有“专门机构投资运营模式”，就是新建一个统揽全国、市场化、多元化的投资机构，对全国的社会保险基金资产进行统一和集中投资。相比之下，这是上策，符合中国的国情。

从基金规模上讲，未来社保基金规模庞大，一支基金肯定是不够容纳的，至少应是三足鼎立的局面。比如，到 2020 年，全国社保基金（理事会）至少有 3000-4000 亿美元的规模，十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》指出，“划转部分国有资本充实社会保障基金”；基本养老保险基金目前已超过 5000 亿美元，就目前世界各国已有的实践来看，还没有超过 5000 亿美元的市场化的养老基金机构投资者，所以，未来的规模预测显示，我们至少应有两三支养老基金投资机构。其实，瑞典基本养老保险基金的机构投资者共计有 5 个，但其资产总计还不到两千亿美元。多支基金主体可以产生竞争，还可以各有侧重。另外，资金来源于财政的主权养老基金，与来自于缴费的养老基金的风险容忍度是不一样的，应实施不同的投资策略。所以，新建机构是早晚的事情。

虽然这个初衷没有实现，但方向是对的。这一点当时是有共识的。至于

[1] 《全国社会保障基金理事会基金年度报告（2013 年度）》，见全国社保基金理事会官网。