

# 论我国社会保险基金的运用

邓大松

社会保险基金能不能有效地运用? 如何运用? 一直是各国讨论的热点。我国的社会保险经过约 20 年的改革和实践, 已初步建立起具有中国特色的城镇职工社会保险体系。但在社会保险基金为何和如何进行投资、怎样才能增加社会保险基金积累和确保社会保险偿付能力等问题的研究上, 远未作出令人信服的阐释和得出明确的结论, 仍将是今后社会保险界进一步探索的主题。本文试图就此问题, 透过国外的经验教训, 结合中国的实际, 谈几点粗浅意见。

## 一、社会保险基金的构成及其运用的意义

社会保险基金, 是指社会保险专管部门通过法定或契约的筹集方式, 由企事业单位和个人缴纳保险税费和政府资助而建立起来的一种社会后备基金, 按照规定, 社会保险基金只能用于社会保险项目的补偿或给付, 不得以任何理由挪作他用。可见, 社会保险基金是一种具有特殊用途的专款专用基金, 通常由以下四个部分构成:

第一, 国家拨款。社会保险是以政府为主体举办的强制性保险, 因此, 社会保险的最终财政责任由政府承担。国家为履行社会保险职责, 每年都需要向社会保险部门拨付一定量的资金, 以备急需。政府的社会保险拨款一般分三种: 一是将社会保险支出纳入国家预算的预算拨款; 二是根据社会保险项目的实际需要, 分项补助的专项拨款; 三是临时拨款, 即根据意外事件发生的需要, 应急性拨款。政府拨款有两种方式: 一是事先拨付, 即按社会保险发展规划预先向社会保险部门支拨; 二是事后拨付, 即待社会保险部门收付后, 如有缺口, 由政府拨款填补, 这就是通常讲的“国家扮演最后出场的角色”。但国家不论采取哪一种拨款形式, 所给出的资金都构成社会保险基金的一部分。

第二, 企业或个人缴纳。由企业或事业单位和被保险人个人按规定向社会保险机构或国家授权单位缴纳的税费。在国外, 企业按本企业工资总额和个人按本人工资的一定比例缴纳社会保险税。除工伤保险外, 其他险种均由企业与被保险人共同缴纳。例如, 1997 年美国养老残废和死亡保险规定, 企业按工资总额的 6.2%、职工按本人工资的 6.2% 缴纳保险费; 意大利则规定, 企业按工资总额的 7.35%、劳动者按本人工资的 2.625% 缴纳保险费。我国的社会保险也要求企业和被保险人共同承担缴费义务。如基本养老保险规定, 企业按工资总额 20% 左右缴纳保险费, 被保险人最终按本人工资的 8% 缴纳保

险费; 企业约按工资总额的 6% 和 2% 缴纳基本医疗保险费和失业保险费, 被保险人按本人工资 2% 和 1% 缴纳。企业和个人缴纳的社会保险费构成我国社会保险基金的主要部分。

第三, 社会捐赠。由社会团体、经济组织和个人自愿向社会保障部门捐款。在西方国家, 个人慈善性捐款是每个公民和家庭的基本义务, 由此所募集的资金, 成为社会保障收入的重要组成部分。据美国 1993 年统计, 收入在 10000 美元至 19999 美元的家庭, 家均捐款 460 美元, 占家庭收入 3.1%; 收入在 60000 美元至 74999 美元的家庭, 家均捐款 2006 美元, 占家庭收入 3%。1993 年全美个人慈善事业基金达 1262 亿美元, 相当于 1980 年的 486 亿美元的 2.6 倍。有关统计显示, 1997 年我国民政部接受境内外救灾和扶贫的社会捐款物达 14.1 亿人民币; 1998 年高达 70 多亿人民币; 1998 年 10 月至 1999 年 3 月, 除常规福利彩票外, 仅赈灾彩票专项募集就达 15 亿元人民币, 社会捐赠按规定一般用于灾区重建和人民生活安排。但某些捐赠款在未支出之前, 仍可作为社会保险基金的组成部分。

第四, 投资盈利, 即社会保险基金运用所获得的收益。在发达国家, 社会保险基金投资的回报率较高, 投资收益相当可观。仅以美国的信托基金形式为例, 1980 年老年和遗属保险信托基金 228 亿美元, 收入利息 18 亿美元; 到 1993 年, 上述险种的信托基金增加到 3693 亿美元, 收入利息达 270 亿美元。据有关方面测算, 尽管我国社会保险基金的数量不多, 银行储蓄利率不高, 但如果将全部社会保险基金作为定期储蓄存入银行, 一年也可获得十几亿元名义人民币的回报。在通常情况下, 这十几亿元名义人民币可全部用作充实社会保险基金。

社会保险基金的运用, 是社会保险机构的重要工作和主要任务, 对于进一步健全、完善社会保险体系, 促进社会经济的全面发展具有深远意义:

1. 有助于加快积累实质性社会保险基金。国外商业性保险和社会保险发展的经验表明, 积累保险基金可以通过扩大覆盖面、增收保险税费的方式来实现。但是, 以增收税费的方式积累保险基金, 相应加大了保险机构所承担的风险, 并且, 这种保险基金积聚的愈多, 风险就愈大。因此, 通过收付方式积聚的保险基金是一种非实质性保险基金。积累实质性的保险基金主要依靠保险机构管好、用活已有的保险基金, 争取投资盈利。在西方国家, 投资收益成为有效社会保险基金积累的最重要来源。同样, 我国通过正确运用社会保险基金, 也必将能够累积巨额实质性社会保险基金, 建立起强大的承担社会保险责任的资金后

盾。

2. 有助于降低社会保险费率,减轻企业的经济负担,提高企业的竞争力。现阶段,我国社会保险所需经费主要由企业负担。在“收付”式社会保险制度下,随着保险业不断发展,社会保险支出水平逐步提高,迫使国家必然相应提高社会保险费率,从而加重企业的经济负担。相反,在“经营”式社会保险制度下,通过有效地运用社会保险基金并获取预期投资回报,就能降低企业的社会保险成本,提高企业在国内市场乃至国际市场的竞争力。

3. 能直接支援经济建设,提高社会保险在国民经济中的地位。社会保险基金由社会保险专管部门掌握,按照国家有关法规、政策进行各项投资活动,不仅加大了社会保险的偿付力度,而且为资金投放企业的风险管理、技术改造和扩大再生产提供了可靠的资金来源,有效地支援了经济建设。同时,社会保险基金的有效运用,能使各行业从中全面看到社会保险调节国民经济的作用和支持社会保险事业的发展。

4. 有利于完善资本市场,提高资金的使用效率。在发达的市场经济条件下,社会保险基金进入资本市场是资本市场本身发育的必要条件。据统计显示,某些发达国家仅养老基金就占资本市场资金的1/3以上(如今美国的养老保险基金达4万多亿美元),可以说没有养老基金的投入,就不可能形成完善的资本市场。我国的资本市场,由于各种原因,发展时间短,发育程度低,资金相对匮乏。如能将大部分社会保险基金投入金融或经营性事业,必然加快完善我国资本市场的步伐。此外,社会保险基金的运用,使其投资者成为资本市场的稳定力量和竞争对手,定当打破资本市场保持的原有平衡,给资本市场增添新的竞争活力。这不仅能增加经济增长所必须的资本投入,增大长期资本投入的比例,而且还有助于投资者实行稳健的投资策略,适时调整投资结构,加强和改善投资管理,提高投资质量和效益。

## 二、社会保险基金运用的方式与原则

以何种方式运用社会保险基金,直接关系到社会保险基金运用能否带来理想的预期回报。纵观各国社会保险基金运用的情况,其运用方式主要有三种:一是储蓄存款。社会保险机构将集中的社会保险基金存入银行,以收取固定利息作为投资回报。二是对外贷款或进行不动产投资。这种资金运用方式通常由社会保险主管机构或有关部门成立的资产托管委员会或资产托管局操作。三是有价证券投资。是指利用社会保险基金购买国家债券、企业债券、股票等有价证券。

社会保险基金是社会公共基金和建设基金的重要组成部分,同时又是人们的养命钱。因此,在运用社会保险基金进行各项投资活动时,必须遵循以下原则。

1. 社会性原则。社会保险基金的运用,首先必须考虑资金的投向应符合国家有关投资法规和投资政策的规定,有利于社会发展进步和国民经济增长,有利于提高劳动生产力水平。简言之,社会保险基金的运用必须讲求良好的社会效益。那些违背法规和只顾及眼前利益和个别利益而忽视整体利益和人民长远利益的投资活动,应坚决摒弃。

2. 风险分散原则。任何投资都具有一定的风险。为使社会保险基金的投资风险降低到适当的程度,保证投资相对安全,就必须将社会保险基金投资的风险分散。风险分散的办法有两

种:第一,将社会保险基金分别投向多个项目,以避免风险集中和造成重大损失。第二,根据社会保险基金的具体用途,分类进行投资。

就社会保险基金使用而言,一般分为三类。第一类是随时用于支付退休金、失业救济金和医疗、工伤保险金的部分,这一部分基金要求具有高度的流动性或变卖性。第二类是准备应付突发事件和国家调整社会保险待遇的部分,这一部分社会保险基金也要求有较好的流动性。第三类是用于将来支付保险金的部分,这一部分基金不要求及时变现和具有较好的变卖性,它可用于长期积累和投资。根据社会保险基金分类,社会保险投资机构可采取不同的投资方式。第一类社会保险基金要求流动性极强,因此,基金既不能投资于货币市场,更不能运用于资本市场,只能用作储蓄存款。第二类社会保险基金依其用途和要求,可投向货币市场,用于资金短期拆借、购买银行可转让大额存单,或对商业票据进行贴现、购买一年期或一年期以下的国库券和企业债券等等。第三类社会保险基金则可用于中长期储备性投资,如购买一年期以上的国家特种债券、国库券、企业债券、上市股票,以及信托委托贷款、各种直接投资等等。至于各类投资占总投资的比例,应根据现时需求和将来承担的偿付责任作出合理的安排。总之,分类投资既保证了社会保险基金的正常支付,又分散了投资风险,保证了基金运用的流动性和安全性,并为社会保险基金保值增值提供了可能性。

3. 收益性原则。社会保险基金运用的直接目的是使基金增值,加大基金积累,扩大社会保险的实际偿付能力。为此,在保证投放资金能够安全回流的前提下,还应尽可能地选择那些能带来可观投资收益的项目,惟有这样,才能使社会保险基金在不断积累过程中逐渐雄厚起来,为社会保险制度的发展和完善奠定经济基础。如今,在其他国家,尤其是经济发达国家,社会保险基金投资于第一类基金的方式的比例相当小,其根本原因是,把社会保险基金存于银行,不仅不能使社会保险基金增值,就是保值也很困难。以我国为例,在1985年至1993年连续9年中,有4年的养老保险基金各期存款利率低于通货膨胀率,1986年、1991年和1993年的3年期以下的存款利率也低于通货膨胀率。于是,养老保险基金即使全部按最长期定期存储也很难保值。社会保险基金投资于第二类基金的方式也不多,因为购买银行大额存单、对商业票据进行贴现、购买一年期或一年期以下的国库券和企业债券,使社会保险基金保值没问题,但增值就很难保证。大家知道,以上短期投资,除了各种风险因素外,投资成本也太高。社会保险基金投资于第三类基金的方式(尤其是投资于长期债券和股票)占全部投资的绝大部分。例如,美国的退休金计划通常将基金的40%投资于债券市场,60%投资于股票市场;1997年瑞士各职工养老基金组织向股票市场投资的平均比例(包括国内外投资)为45%,加拿大魁北克政府将包括养老保险基金在内的公共基金的37%用于股票投资;1998年英国的职工养老基金用于股票投资的比例却高达70~80%。将大部分社会保险基金投资于债券与股票市场,是因为这种投资方式能够使社会保险基金增值,是实现社会保险基金运用的收益性原则的最佳方式。据计算,1926年在美国的长期国库券市场投入1美元,到1996年可涨为33.75美元;如果1926年将1美元投资到美国标准普尔指数500家大企业股票市场,到1996年底,就可涨到1371美元,是同期长期国库

券投资的 40.6 倍。它表明,从长时期看,债券投资是可以产生效益的,同时,如果投资人能在股票市场上作长线投资,得到的收益肯定会高于其他任何形式的投资。

### 三、社会保险基金运用值得思考的几个问题

1. 风险与收益。在投资决策过程中,备受投资者关注或使投资者考虑最多的就是投资风险与投资收益的关系问题。几乎所有的人们都认为,社会保险基金是一部分必要劳动的积聚,是人民的养命钱。因此,将社会保险基金运用于投资,应投资在那些回报率高而风险较低的项目上。其实,这样的投资根本就不存在,只不过是人们的良好愿望罢了。林肯国民投资公司总裁杰夫瑞·尼克曾风趣地说,“为什么不存在高收益、低风险的投资呢?如果有这种机遇,那么,谁提供这种机遇,谁家的门槛就要被踩烂了。”提供投资机会的人们十分清楚,为了使自己获取最大的利润,同时又避免为数众多的投资人挤上门来,他们必定会提高投资的价码,使其投资回报率与其他对等风险的投资回报率相当。不论在何种制度下,只要存在这种投资,提供投资机会的人一定都会作这样的调整。正如杰夫瑞·尼克反复强调的那样,“由于竞争的原因,在投资领域,从来就没有‘免费午餐’。”这就说明,投资收益与投资风险成正比例关系。试图获得一定的投资收益,就必须冒一定的投资风险。如果投资者根本不愿承担任何风险,收益率也就微乎其微。如前所述,第一类基金的投资方式,风险极小,但不仅不能保证社会保险基金保值增值,相反,它还会使基金贬值。第二类基金的投资方式,风险不大,但至多使基金保值,无增值可能。只有第三类基金的投资方式,由于风险高,获利机会大,才有可能保证社会保险基金增值。当然,高风险投资并不能保证一定就有高回报,但它提供了获得高收益的机会。

2. 公营与民营。社会保险基金是否需要经营?回答应当是肯定的。但是,社会保险基金由政府统一经营,还是由民间投资机构经营,或是由政府 and 民间合作经营,是当今世界绝大多数国家还在继续探索的问题之一。从各国的实践看,社会保险基金由政府统一经营,具有便于风险控制和管理,基金安全性、社会性和流动性强等优越性。但是,由于政府经营受自身统筹兼顾、全面协调等宏观政策的约束,加之投资者背上国家财政“兜底”的包袱,以及缺乏外在的竞争压力和内在的经济利益激励机制,其经营的收益性同民营相比,就低得多,某些国家甚至还出现负收入。例如,1980-1990 年,美国民营养老保险基金的实际收益率为 8%,英国为 8.8%,荷兰为 6.7%。而同期公营养老保险基金的实际收益率,美国为 4.8%,马来西亚为 4.6%,新加坡和印度为 3%。而肯尼亚的实际收益率则为-3.8%,厄瓜多尔-10%,埃及-11.7%,委内瑞拉-15.3%,赞比亚-23.4%,土耳其-23.6%。中国的社会保险基金如何运用?由谁来运营?正在酝酿之中。在这种时刻,我认为,外国的经验是值得借鉴的。

诚然,民营社会保险基金不论从资金投放,还是从投资收益支配的角度看,都面临较大的风险。为规避投资风险,使民营社会保险基金按照增值的目标运行,国家还必须为其提供一定的条件,其中包括:第一,国家应赋予各投资机构有运用社会保险基金的权利,并有权决定基金投向与运用方式,同时允许统筹基金和个人帐户基金有权自主选择信得过的投资公司或代理人,这是民营社会保险基金的前提。第二,建立健全有关社会

保险投资法规,保证各投资机构运用社会保险基金的合法地位和权益,保证社会保险基金运用的各项原则得以实现,保障社会保险基金投资所获得的收益不因其他原因而受侵害,这是民营社会保险基金规范运作和良性发展的基石。第三,建立和完善资本市场以及发展多种金融工具,为社会保险基金从储蓄顺利地投资转化,或从闲置资金向生产资金转化提供优越的外部环境,这是民营社会保险基金的关键条件。除此之外,各投资机构内部有较强的投资意识和承担风险的胆量,投资者通晓金融市场信息,熟悉投资业务和投资基本技能,是民营社会保险基金的重要条件。

3. 专管与监督。社会保险基金运用还必须有一个运用载体。如今,世界多数国家社会保险基金的运用载体主要有两个:一是由有关部门和人员组成的各种投资管理委员会。如美国由财政部部长、社会保障署署长和劳工部部长等 5 人组成的社会保障信托基金委员会;瑞典、巴哈马、多哥等许多国家由政府、雇主和职工代表组成的基金管理委员会。二是专门设立的社会保险基金投资机构。如日本的信托基金局,加拿大魁北克的投资储蓄银行,荷兰的养老基金投资公司,智利和阿根廷等国家的养老基金管理公司等等。在国外,社会保险基金就是通过以上投资载体进行专管和运作的。为实现社会保险基金运用预期目的,在各投资载体内部或外部还相应成立社会保险基金运用的监察机构,对资金投向、投资方式、投资收益的处理和投资原则的执行情况等进行监督和稽核,以保证社会保险基金安全、高效运行。

目前,我国金融市场尚待完善,有关投资法规也不健全,尤其是社会保险机构内部掌握投资技术的人才缺乏,如果社会保险从业人员直接进行经营性投资,必然会面临较大的投资风险。根据这种情况,应考虑在我国建立专管与管理社会保险基金运用的载体——社会保险基金投资公司或社会保险基金管理公司。投资公司可以是社会保险部门的具有相对独立性的附属机构,也可以是独立于社会保险部门之外的自主经营、自负盈亏的法人经济实体。投资公司接受社会保险主管机关的委托,经营管理社会保险基金,负责社会保险基金的投资营运,并为优化投资组合,降低投资成本,提供优质高效的风险管理服务,为增强社会保险基金未来的偿付能力谋求更大的资本增值。另外,如同其他国家一样,在社会保险基金投资公司内部相应设立有社会保险部门及主管机关和职工代表参加的投资监督机构,监督和审计基金投资公司的投资活动和执法情况,保证投资公司稳健经营,更好地担负起社会保险人和广大被保险人所托付的重大责任。

#### 注释:

参见《美国统计摘要》,393 页,1995。

参见徐滇庆等主编:《中国社会保障体制改革》,392 ~ 393、390、266 页,北京,经济科学出版社,1999。

《中国养老保险制度改革国际研讨班背景材料》(1998),70、71 页。

(作者单位 武汉大学公共管理与社会保障系 武汉 430072)  
(责任编辑:向运华)