

# 论中国社会保障 基金治理结构与管理模式<sup>\*</sup>

邓大松 吴汉华 刘昌平

**摘要：**治理结构和管理模式是确保基金运行安全的基本保障，也是基金运营监管的前提和基础。结合当前国际上社会保障基金管理的主导模式，我们认为我国的个人账户养老基金和全国社会保障基金应采取委托投资管理模式，两者的区别是受托人的定位不同，前者是省级社会保险经办机构，后者是全国社会保障基金理事会；企业年金基金应采取完全市场化管理模式，并在当前我国金融分业经营的框架下细分为八种不同的基金管理模式。

**关键词：**治理结构 管理模式 个人账户 全国社会保障基金 企业年金

社会保障基金运营管理是一个复杂的过程，涉及多个当事人，各当事人之间的法律关系以及承担的职责任不相同，这就使得社会保障基金管理模式呈现出多样性和复杂性。因此，规范社会保障基金管理模式对于明确不同管理模式下相关管理服务机构的职责，推动社会保障基金管理服务的健康发展和进一步完善社会保障制度非常重要。

随着我国社会保障体系逐步完善，社会保障基金的范围也逐步拓宽，目前主要包括基本养老保险基金、全国社会保障基金、企业年金基金，其中基本养老保险基金还可以进一步细分为社会统筹养老基金、个人账户养老基金。由于各项社会保障基金的本质属性、筹资模式等不同，相应的管理主体和治理结构发生变化，因此需要依据各项社会保障基金的本质特点建立相应的治理结构和管理模式。

## 一、个人账户养老基金的 治理结构与管理模式

党的十四届三中全会首次提出了我国基本养老保险的制度基础是“社会统筹与个人账户相结合”，肯定了个人账户制是一个正确的改革方向。1997年《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》（国发〔1997〕26号）的颁布，正式确立了我国养老保险制度采取“社会统筹与个人账户相结合”的基本框架，统一了具体实施方案，社

会统筹账户实行现收现付制，个人账户实行基金制。

### （一）个人账户做实后凸显基金投资需求

国发〔1997〕26号文件，虽然划清了“老人”、“中人”和“新人”的界限，初步界定了历史债务的范围，但是，由于当时只是将个人账户作为一个计发方法，个人账户实际上是一个“名义账户”；由于财务上实行养老基金混账管理的办法，允许统、账基金相互调剂使用，以基础养老金代替基本养老金，基金管理未能实现向部分积累制过渡的目标，仍然是现收现付制。1997年以来，各地没有做实个人账户，无法割断统、账基金之间的联结，锁定统筹基金的债务。一些地方为满足当期支付需要，大量动用“中人”和“新人”积累的个人账户基金，持续扩大统筹基金的现实债务，增加了政府的养老保险债务规模。过去6年，个人账户“空账”规模累计已超过6000亿元。按照现行制度预测，未来30年统筹基金缺口将以年均2730亿元的速度增长，个人账户“空账”规模将达到不可想象的地步。如果不做实个人账户，不实行养老基金分账管理，从根本上锁定政府的财务负担，建立各级政府、企业和个人的分担机制，养老保险债务不仅将成为我国规模最大、增长最快的债务之一，而且是一个永远也填不满的无底洞。

党的十六届三中全会《中共中央关于完善社会

<sup>\*</sup> 本文系教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目《社会保障制度的完善与全面建设小康社会研究》（项目批准号：03JZD0022）资助的子课题《养老保障制度可持续发展研究》的阶段性成果。

社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出了“完善企业职工基本养老保险制度，坚持社会统筹与个人账户相结合，逐步做实个人账户。”通过基本养老保险结构调整，做实个人账户，个人账户成为一个实账户，而非“名义账户”，个人账户不向统筹账户透支，统筹账户也不向个人账户透支。统筹账户基金缺口通过中央和地方财政补助、基金增收节支，以及划转部分国有资产充实全国社会保障基金解决；个人账户基金实现自求平衡。这些政策的落实将最终实现基本养老保险制度模式从“统账结合，混账管理”向“统账结合，分账管理”的实质性转变。

个人账户做实后，随着“老人”的养老问题逐步解决，“中人”平稳过渡，“新人”的个人账户全部充实，我国将建立起真正的统账结合养老保险制度，实现基金平衡。这一笔庞大的基金将在未来30年左右的积累期面临通货膨胀风险和经济增长风险，因此，迫切需要通过基金投资运营实现保值增值。

## （二）个人账户养老基金的治理结构与管理模式

个人账户做实后，必须最大限度的保值增值，否则就失去了意义。从国外的情况看，个人账户社会保障基金的管理运作，是在市场化的基础上政府管理和市场运作相结合。我国基本养老保险基金管理的现行规定，基本养老保险基金实行收支两条线管理，基本养老保险基金结余除预留相当于2个月的支付费用外，应全部用于购买国债和存入专户，严禁投入其他金融和经营性事业，任何部门、单位或个人不得利用基本养老保险基金在境内外进行其他形式的直接或间接投资。这种严格的基金投资管理政策不仅不符合基金制养老金制度改革的本意要求，而且使个人账户养老金面临巨大的通货膨胀风险和经济增长风险。因此，必须放弃这种严格的投资限制政策，探索市场化投资管理的模式。

参考国际上社会保障基金投资管理模式，结合我国个人账户社会保障基金的强制性和基本保障的属性，我国个人账户养老基金的治理结构应是委托投资管理型：

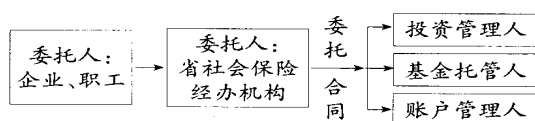


图1 个人账户养老基金治理结构图

个人账户养老基金虽然也是国家基本保障项目，但采取基金制筹资方式，国家财政不提供担保，因此，个人账户基金的治理结构应采取省级社

会保险经办机构作为受托人和（或）账户管理人，将个人账户基金的投资管理权和托管权分别委托外部竞争性商业机构的管理模式；省级社会保险经办机构在不具备能力的前提下，可以将个人账户基金的账户管理权委托给商业机构。省级社会保险经办机构、基金管理服务机构在从事个人账户养老基金管理服务过程中必须接受社会保障基金监管机构的监督检查。

### （三）个人账户养老基金投资的相关配套政策

1. 个人账户做实资金由省级社会保险经办机构集中统一管理。做实资金由于数额较大，一般存储数十年后才开始支付，因而有条件进行长期运作。由于其所有权的私有属性，显然不宜实行财政专户管理。但如果仍然按统筹层次管理，安全与投资风险都较大。因此应与统筹基金分开，由省级社会保险经办机构按照委托投资管理模式，实行统一管理。基金管理服务机构必须是经社会保障基金监管机构批准可以从事社会保障基金管理服务的金融机构和专业养老金管理公司。

2. 明确省级社会保障经办机构的职责。省级社会保险经办机构的主要职责是负责个人账户基金的归集与支付；选择具备资格的投资管理机构和托管机构，并委托托管机构开设个人账户基金收支托管专户；对个人账户基金进行精算，制定基金支出中长期计划；制定个人账户社会保障基金战略资产配置和投资策略，并按规定程序委托投资运营；负责个人账户基金财务核算与管理，编制并保存个人账户基金管理的会计资料；定期向社会披露个人账户基金管理情况；定期向监管部门报告个人账户基金运营情况等。

3. 明确个人账户社会保障基金投资监管规则。由于个人账户基金在强制性和保障层次上有别于企业年金基金，因此，应制定专门的基金投资监管规则，明确个人账户基金的投资比例、风险准备金的比例、管理服务机构的资格准入标准和信息披露标准、退出机制等。

## 二、全国社会保障基金的治理结构与管理模式

按照《全国社会保障基金投资管理暂行办法》，全国社会保障基金是指全国社会保障基金理事会负责管理的由国有股减持划入资金及股权资产、中央财政拨入资金、经国务院批准以其他方式筹集的资金及其投资收益形成的由中央政府集中的社会保障基金，其资产独立于理事会、社保基金投资管理人、社保基金托管人的资产。当前，全国社会保障基金的管理模式采取的是委托投资型。

## （一）适应社会保障制度改革的新形式，充实做大全国社会保障基金

为多渠道筹集社会保障基金，逐步化解养老基金支付压力，2000年国务院决定成立全国社会保障基金理事会，管理中央集中的社会保障基金。截至2003年3月，全国社会保障基金积累1250亿元。如果政策没有新的突破，仍按基金现有来源和渠道，预计到2007年底基金规模不会超过3000亿元，远远不能满足需要。

全国社会保障基金是基本养老保险的战略储备，主要用于解决历史债务和个人账户“空账”。目前，该项基金积累规模较小，不足以支付模式转换的必要成本。作为一项战略储备，该项基金可从长计议，在短期内不作支出安排，使之不断增值做大，成为养老保障改革过渡期的稳定资源。

根据国务院有关规定，全国社会保障基金的主要来源是中央财政拨款、国有股减持收入和其他收入。在境内国有股减持暂停后，全国社会保障基金的主要资金来源目前已经无以为继，迫切需要开辟新的筹资渠道。为尽快充实全国社会保障基金，一方面要继续保持适度的财政支持，按照“中央社会保障支出占财政支出的比例要逐步达到15-20%”的要求，在确保中央财政当期支付缺口补助和做实个人账户补助的基础上，进一步增加财政投入，稳定国有股海外上市减持和彩票公益金收入，适时开征大额遗产、奢侈品及高档消费等特别税种，进一步充实全国社会保障基金；另一方面要依据十六届三中全会关于“采取多种方式包括依法划转部分国有资产充实社会保障基金”的精神，通过依法划转部分国有资产等方式拓展新的筹资渠道，做大全国社会保障基金积累规模，使之能够适应偿还部分养老金历史债务和个人账户“空账”的需要。

## （二）全国社会保障基金的治理结构与管理模式

全国社会保障基金的治理结构是委托投资管理型，即由全国社会保障基金理事会作为基金受托人将全国社会保障基金的投资管理权委托外部投资管理机构管理，同时，也应引入外部全程托管制度，将基金的托管权委托外部商业银行。

全国社会保障基金理事会的主要职责是：制定社会保障基金的投资经营策略并组织实施；选择并委托社会保障基金投资管理人、托管人对社会保障基金资产进行投资运作和托管；对投资运作和托管情况进行检查；负责社会保障基金的财务管理与会计核算，编制定期财务会计报表，起草财务会计报告；定期向社会公布社会保障基金资产、收益、现金流量等财务状况。

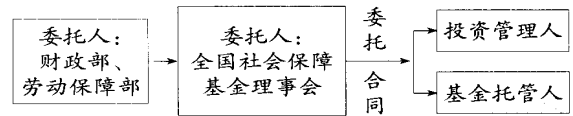


图2 全国社会保障基金的治理结构图

全国社会保障基金投资管理人的主要职责是：按照投资管理政策及社会保障基金委托资产管理合同，管理并运用社会保障基金资产进行投资；建立社会保障基金投资管理风险准备金；编制社会保障基金委托资产财务会计报告，出具社会保障基金委托资产投资运作报告。

全国社会保障基金托管人的主要职责是：尽职保管社会保障基金的托管资产；执行社会保障基金投资管理人的投资指令，并负责办理社会保障基金名下的资金结算；监督社会保障基金投资管理人的投资运作。发现社会保障基金投资管理人的投资指令违法违规的，向理事会报告。

## （三）全国社会保障基金股权资产管理

目前全国社会保障基金的资产全部是现金资产，按《全国社会保障基金投资管理暂行办法》管理。下一步充实基金后，除现金资产之外，既有股权类资产，也有未股份化资产，划转以后会转为债权资产，因此需要分别研究股权资产和债权资产的具体划转办法和管理办法，切实解决其管理运作问题，实现保值增值。

1. 划转后国有资产的管理运营。经中编办批准，全国社会保障基金理事会设立了股权管理部，负责管理划转的国有资产股权或土地权益性资产。根据国务院规定，理事会可以拥有股权，享有所持股份的收益权，但不充当股东，不参与企业经营决策。全国社会保障基金理事会可依照有关法规聘请并委托符合资质要求的资产管理公司代理经营；另外，也可按照国家有关规定，在需要时向战略投资者协议转让所持股份，实现股权资产收益最大化。

国有土地资产，用每年分红或转让收益充实全国社会保障基金，主要是现金类资产，可根据全国社会保障基金的实际支付需要，合理确定其在资产组合中的比例，并以货币市场基金和银行存款为主要载体，实现保值增值。

2. 债权资产的管理与运作方式。经营性国有资产中尚未实行股份化和因各种原因而不能进行股份化改造的国有企业占用的资产，在划转以后将形成全国社会保障基金的债权资产。考虑到国有资产的股份化仍然需要一个过程，并且还要避免对股票市场产生过大的冲击，所以，债权资产在未来一段时期内仍然存在。全国社会保障基金可以根据现金支出总体需要，在必要时对债权资产实行证券

化，例如发行抵押债券，并建立相应的债券二级市场，实现这部分资产的保值增值，并满足支出需要。

3. 进一步加强和完善全国社会保障基金管理。第一，我国国有资产实行分级管理，资产分布极不均衡，解决中央和地方企业“中人”的养老金历史权益问题，只能统筹考虑。划转中央或地方重点企业部分国有资产的政策，应按国务院规定由政府有关部门拟定，所划国有资产只能由中央统一管理，避免人为增加管理成本和投资风险，造成社会保障基金管理的混乱局面。

第二，全国社会保障基金理事会应尽快研究制定内部投资管理和风险管理办法，加强资产负债管理，根据分配方案需要制定相匹配的资产管理策略；应尽快建立内部控制和外部监管制度，积极引进外部审计。

第三，由劳动保障部会同财政部、中国人民银行、证监会、银监会，研究制定与全国社会保障基金管理运营相配套的股权和债权资产管理运营方案，以及全国社会保障基金进入货币市场和债券市场的方案。对全国社会保障基金充实后的资金收益，由劳动保障部会同财政部，根据完善养老保险制度的统筹安排，明确使用方向，制定分配方案，使其最大限度地发挥作用。

第四，全国社会保障基金理事会要坚持安全至上、审慎投资的理念，积极稳妥地进入资本市场和货币市场。同时要积极探索更有效的资产管理运营体制，在保证基金安全性的前提下实现基金增值，并对我国资本市场、货币市场的健康发展和公司治理结构的完善发挥积极作用。

### 三、企业年金基金治理结构与管理模式

随着《企业年金试行办法》和《企业年金基金管理试行办法》从2004年5月1日起正式实施，我国的企业年金基金管理市场将进入一个迅速发展时期，因此，研究企业年金基金治理结构和管理模式，对于规范年金基金管理相关当事人行为，激励各管理服务主体，从而保护年金基金受益人合法利益至关重要。

#### (一) 我国企业年金基金治理结构：信托型

当前国际上企业年金计划的管理模式主要分为四大类：信托型、公司型、基金会型和契约型，四类管理模式各有优缺点，而信托型是当前国际上的主流模式。我国的信托型企业年金计划管理模式是在参照国际上的主流模式的基础上，通过改造公司型、基金会型和契约型的基础上构建的。按照《企业年金试行办法》，我国企业年金基金受托人分为

两类：法人受托机构和企业年金理事会，法人受托机构是依据我国法律建立的合法的法人机构，而企业年金理事会是企业代表、职工代表和有关专家组成的，依托企业年金计划存在的自然人的集合。法人受托机构模式吸收了公司型的优点，而企业年金理事会吸收了基金会型和契约型的优势。因此，当前我国的信托型企业年金计划管理模式是在吸收国际上信托型、公司型、基金会型和契约型的优点，避免四大管理模式的缺陷的基础上构建出来的，是一种全新的管理模式。

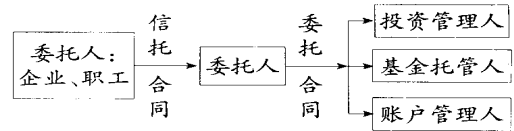


图3 企业年金基金的治理结构图

在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，也应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。

#### (二) 企业年金基金管理模式

1. 企业年金基金管理模式的分类标准：以受托人为出发点。企业年金基金管理过程中涉及到的主要的四类管理服务主体，即受托人、账户管理人、托管人和投资管理人，企业年金基金管理模式就是以受托人为出发点，按照企业年金有关政策，在当前我国金融分业经营的框架下，研究受托人与其他三大管理服务主体之间的组合问题。

从法理上讲，受托人是企业年金基金运作的主体，其拥有管理、处分企业年金基金财产的全部权利，年金基金管理模式实际上是受托人行使管理权力的一种结果。需要特别强调的是，即使账户管理、托管和投资管理等业务由第三方法人机构担当，受托人的“分权行为”并不意味着是对信托权的“转委托”，受托人仍然是年金基金管理事务的

第一责任人，对其他当事人的行为进行监督并承担信托财产的全部责任。所以，我们选择受托人为出发点，研究企业年金基金管理模式是科学、合理的。

2. 企业年金基金管理模式的分类。根据上述分类标准，企业年金基金管理模式（见表1）可以从三个层面进行分类。

表1 企业年金基金管理模式概况

模式		受托人	账户管理人	托管人	投资管理人
法人受托	全分拆模式	1	0	0	0
	部分分拆模式（一）	1	1	0	0
	部分分拆模式（二）	1	0	0	1
	部分分拆模式（三）	1	1	0	1
理事会受托	全分拆模式	1	0	0	0
特殊模式	法人受托全捆绑模式	1	1	1	1
	理事会受托部分分拆模式	1	1	0	0

资料来源：刘昌平：《我国企业年金基金管理模式研究》，载《上海证券报》，2004-07-23，第8版。

第一层次：法人受托模式和理事会受托模式。按照受托机构的组织性质，可以分为理事会受托模式和法人受托模式。法人受托模式是指企业年金计划的委托人（企业和职工）将企业年金基金运作管理等相关事务委托给一个符合国家规定的法人受托机构，由其行使处置和管理企业年金基金的相关职责；理事会受托模式是指举办企业年金计划的企业和参加该年金计划的职工将企业年金基金的管理权和相关事务委托给企业内部年金理事会，由其行使处置和管理企业年金基金的相关职责。

第二层次：分拆模式与“捆绑”模式。按照《信托法》，企业年金理事会和法人受托机构作为企业年金基金财产的受托人，具备管理和处分企业年金基金财产的全部权力，但是这并不意味着企业年金基金受托人具备管理和处分企业年金基金财产的资格和能力，当企业年金基金受托人不具备法律法规规定的资格和行为能力的前提下，企业年金基金受托人必须将企业年金基金的账户管理、托管和投资管理职能“外包”，即委托给具备法律行为能力的第三方机构；但是，按照《试行办法》，企业年金基金托管人职能必须委托给外部法人机构。如果企业年金基金受托人将账户管理人、托管人和投资管理人全部委托给外部管理机构或其中的一项或两项管理职能委托出去，我们就这种方式称为“分拆”；如果企业年金基金受托人将账户管理人、投资管理人职能全部由自己承担，或将其中的一项职能由自己承担，我们称之为“捆绑”。只有符合有关法规的规定，并经过有关监管部门同意和批准，取得企业年金基金管理服务主体资格的法人机构才能承担企业年金基金的受托人、账户管理人、托管人

和投资管理人。

企业年金理事会作为企业年金基金财产的受托人具备管理、处分企业年金基金财产的全部权利，但是，由于企业年金理事会是一个由企业代表、职工代表和有关专家组成的自然人的集合，因此，按照《试行办法》和金融监管的有关规定，企业年金理事会没有承担企业年金基金账户管理、托管和投资管理的资格和能力。因此，在理事会受托模式下，企业年金理事会只有选择全分拆的基金运作模式，即将企业年金基金账户管理、托管和投资管理职能委托给外部法人机构管理。

与企业年金理事会相比，法人受托机构的管理资格和能力就要强很多，依据有关法律法规，除了托管人职能必须外包之外，法人受托机构只要具备账户管理人和投资管理人资格，就可以承担账户管理人或投资管理人。因此，在法人受托模式下，法人受托人机构可以依据自身的资格条件选择四种模式：与理事会受托模式一样，将账户管理人、托管人和投资管理人全部外包，即法人受托全分拆模式；法人受托机构与账户管理人捆绑的部分分拆模式；法人受托机构与投资管理人捆绑的部分分拆模式；法人受托机构与账户管理人、投资管理捆绑的部分分拆模式。

第三层次：两类特殊的模式：以实际行为能力划分。从法人受托的角度看，按照《试行办法》，托管人和投资管理人不得为同一人，不得相互出资或参股，因此也就不存在所谓的“一站式”或“全捆绑模式”。但在实际运作中，可以按照受托人与其他当事人关联关系的紧密程度为标准分为“法人受托全捆绑模式”，这不是从法律关系上划分的。在金融控股集团框架下，集团内部各企业可以为企业年金基金提供所有涉及受托、账户管理、托管和投资管理业务的服务，我们将这种模式称为“法人受托全捆绑模式”（金融控股全捆绑模式），它实际上是法人受托全分拆或部分分拆模式的一种特殊实现方式。

对于理事会受托模式，从法律关系上年金理事会只能将账户管理、托管和投资管理业务全部委托给代理人，但在实际运作中，也可以根据委托人与其他当事人关联关系的密切程度衍生出理事会受托部分分拆模式，例如设立企业年金计划的企业自己担当账户管理人，金融机构的年金理事会选择本企业为账户管理人、投资管理人或托管人。

（作者单位：武汉大学社会保障研究中心 武汉 430072）  
（责任编辑：S）