

□ 林 骏 李玉娟

社会保险基金运营模式研究

我国在逐步建立社会统筹与个人帐户相结合的社会保障模式的过程中,形成了数目颇为庞大的社会保险基金。与此同时,物价上涨因素的客观存在,使社会保险基金暴露在贬值的风险之下,如何使社会保险基金保值增值日益显得重要。本文试图借鉴国际经验,对社会保险基金的运营管理模式进行探讨。

一、社会保险基金的形成

社会保险基金相当于“蓄水池”,是社会保险费的收取与支付差额的累积。社会保险基金的形成,取决于基金筹集模式的选择。

从目前的实践看,社会保险基金的主要内容是养老保险基金,工伤、失业、医疗等保险往往以支定收,储备金额不大。世界各国通行的养老保险基金筹集模式可分为三类:①现收现付制。现收现付制是指根据各年养老金的实际支出需要,从工资总额中按照相应负担比例提取养老金。②完全积累制。完全积累制是指职工在在职期间建立个人帐户,由个人和企业按一定比例交纳养老保险费用;职工退休后,可支取本人帐户内基金的累积额与利息作为养老金。该方式相当于强制储蓄,实行供款基准制。③部分积累制。部分积累制是指保险金的筹集满足一定阶段支出的需要并留有一定数量的储备,形式上介于现收现付制与完全积累制之间,而征收费率保持一定阶段的相对稳定。这种方式的优势比较明显,既为将来留下一定程度的储备,又使保险初期的负担比例不至于过高。

中国现行基本养老保险实行社会统筹和个人帐户相结合的原则,从筹集方式看,应归属于部分积累制。除基本养老金外,我国还建立了企业补充养老保险和职工个人储蓄性养老保险的多层次体制。后两种保险显然属于完全积累的筹资模式,这将进一步扩大养老保险基金的规模。这样,基金的保值增值问题就迫切地提上案头。

二、社会保险基金保值增值的要求

近几年中国的物价持续上涨,通货膨胀率居高不下,对社会保障基金提出了严峻的考验。首先,为保证退休职工的实际生活水平不致下降,势必需要相应地增发养老金;其次,数额庞大的养老基金暴露在贬值的风险之下,影响到日后的支付能力。这就促使社会保险基金需要保值。同时,按照国际惯例,应该让退休职工分享到经济发展的利益,因此还需要设法使基金增值,以进一步增加其支付能力。

针对社会保障基金的特殊要求,在操作运营时,必须贯彻以下原则:①安全性。社会保险基金不能承担高风险。作为“活命钱”,社会保险基金用来支付受益人最基本的生活费用,因此,在投资时,应把如何规避风险作为第一要素考虑。②流动性。社会保险基金的支付持续进行并且

不容拖延,要求基金投资具有流动性。在具体措施上,可对收支进行事先预测,留足资金和一定的短期投资以备短期支付之用;并对中长期投资的期限进行统筹安排,使基金投资在应付日常支用的前提下充分发挥效益。长期投资虽然牺牲了资金的流动性而风险更大,但收益也更高,因此仍应在满足基金流动性前提下适度用于长期投资。当然,不同性质的基金对流动性要求也不同,如失业、工伤保险基金,应以短期投资为主;而养老保险基金则偏重长短期投资的统筹安排。③盈利性。基金的保值增值归根到底依赖投资的收益,没有收益,就不能保值,更谈不上增值。而盈利往往与风险相伴,在投资项目的选择中,要把握好收益与风险的关系,注意两者是否相称。④公益性。社会保险基金的运营应符合建立社会保障体系的根本宗旨,即公益性。除了必须与社会利益一致外,还应注意与政府经济政策是否一致。

三、国际社会保险基金运营的借鉴

在符合以上原则的基础上,世界各国对社会保险基金的运营作了大量有益的探索。尤其值得借鉴的是美国和新加坡两国的模式。

(一)美国的财政预算统筹模式。美国社会保险制度自40年代实行以来,尽管资金筹集的原则是现收现付、收支平衡,但一直留有一定比例的储备金。40年代保险盈余相当于当时34个月的支付额,以后虽有下降趋势,但自1984年以来又有回升,至90年代初,已增加至足够支付一年的保险待遇总资金。对于这笔资金,美国规定只能用于购买政府债券,从形式上看虽然不列入财政预算,但财政赤字时可用其平衡,并支付利息。

美国政府将社会保险盈余组成社会保险信托基金,交由财政部直接管理。社会福利部长、劳动部长与两位非政府人士在财政部长总管下形成五人信托基金委员会。政府通过征收社会保险税,增加政府预算;同时财政部通过社会保险署支付当期保障费用。收支盈余并不滞留在帐上,而是作为政府预算的一个重要支柱而投向公共部门。因此,社会保险信托基金相当于被全部用来购买政府债券。保险信托基金获得稳定的利息收入,而投资的风险完全由财政部承担,如果发生投资损失,财政部必须通过其他政府收入来保证支付保险费用。

(二)新加坡的公积金管理模式。新加坡的中央公积金制度是独具特色的完全基金模式。公积金由雇主和职工按工资额的比例交纳,存款全部记入职工个人帐户。该制度在1955年建立的初期仅有存款900万新元,而在1990年已达390亿新元(约214.5亿美元)。巨量的资金和清晰的所有权给公积金存款的保值带来了较高要求。

中央公积金管理局依法管理公积金,同时作为公积金投资的信托人,遵循公积金法与信托法进行资金投放。由于采用了强制储蓄制,很大程度上抑制了通货膨胀;通胀率长期低于银行存款利率,又为巨额公积金存款的保值提供了良好的前提。1990年390亿新元的存款中,购买公债的金额达320亿新元。政府获得这笔资金后,主要投向工业、基础设施和住宅。

将公积金资金作为住房建设资金的来源,是新加坡公积金制度的显著特点,同时也是使公积金保值增值的重大举措。公积金制度预筹的大量资金,通过购买政府公债转化为新加坡建屋发展局建设资金,构成了住宅建设的重要资金来源。同时,个人可提取公积金存款来购买国家提供的低价住房。这既解决了住房建设资金短缺的问题,又避免了城市化使地价和房租上涨导致居民无力购房或租房的现象。此外,政府利用公积金兴建公共住宅,较好地调整了消费结构,进一步抑制了通货膨胀。

从美国、新加坡等国的经验来看,均将较高比例甚至全部基金用于购买政府公债。这既保证了投资的安全和有效,也使国家获得大笔资金投放于社会公益部门。对于保险基金是否直接

由财政部列入预算,各国有不同做法,但保险基金一般都是政府对财政赤字进行平衡的首选对象,并按政府债券利率付息。

四、我国社会保险基金的运营模式

我国社会保险工作的基础较为薄弱,特别严重的是存在基金贬值问题和被挪用现象。而目前的办法常常是将基金的增值运营委托专业银行进行,并规定最低收益率。

笔者认为,即使不考虑收益率的确定能否使基金保值,这种模式还存在一些不妥之处:①由于存在委托一代理成本,难以保证银行取得最大限度的投资收益率;②银行为满足委托人对投资定时清算的要求,只能主要用于短期流动资金贷款和部分抵押贷款,运营操作的自主权较小;③项目的选择不能与国家重点建设项目及公益项目相结合,未能在经济建设中发挥更大作用。因此,笔者设想应进一步探索社会保险基金的运营模式。

(一)公益性投资与盈利性投资。社会保险基金的投资应兼顾盈利性与公益性,不能以盈利性为唯一目标。这除了与社会保险基金的性质有关外,还因为投资高盈利往往伴随高风险,因此,对资金量较大的基金来说,降低风险、获得收益的理想途径是组合投资。这样,保险基金的投资项目大致可分为公益性投资与盈利性投资两大类。公益性投资在投资组合中占较大份额,可通过购买国债而间接投资,或直接投资于公共事业等方式进行,其特点是安全性好、盈利性差;而盈利性投资则着眼于使基金增值,虽然承担一定风险,但由于在投资组合中份额较小,不致危及整个基金的安全。

(二)运营投资的基本模式。根据投资主体的不同,社会保险基金的运营主要有三种模式:

1. 购买国债或参与国家财政统筹,实质上是将投资权交给国家有关部门。显然,不管采取从一级市场购买国债、定向认购社会保险特种国债、还是直接列入财政预算等方式,这种国际通行的做法具有无风险、收益保证与操作容易等优点。但是,国家在获得建设资金的同时,也将完全承担投资风险;资金的具体运用与社会保险基金无关,难以保证资金的使用效率;如果物价指数较高,国家对国债实行利率贴补,将大为增加财政开支负担,而且,即使实行保值贴补,仍不能使基金增值。因此,购买国债虽然是基金安全投资的理想途径,但不能成为基金的唯一投向。

2. 委托银行、信托公司、基金管理组织等金融机构运营。通过金融机构进行信托投资,并规定最低收益率,同样具有手续简便、收益保证的特点。在实际操作时,为降低社会保险基金的风险,一般采用乙种信托投资,即委托人不具体指定投资对象和范围,由金融机构全权经营。委托人除规定利息外,还在年终分享利润。金融机构虽然承担了投资风险,但通过其相对成熟的项目评估体系,可在不同类型的项目中择优投资,从而规避风险。

为使基金得到尽可能大的投资回报,可在现行做法的基础上增加竞争性,将基金分割成几块,委托多家机构进行投资。这样,一方面可以通过竞争而提高效益,防止垄断性经营造成效率低下,另一方面还可以分散风险。目前,多数专业银行和金融机构都具备投资能力,可根据保险基金的规模,选择资信较优的有限几家参与委托投资。

这种模式强调投资的收益性。但即便如此,在物价指数增幅较大时,仍难以保证投资的收益率高于通货膨胀率。同时,由于忽视公益性投资,社会保障事业本身的投资资金反而显得不足;若向银行告贷,徒增贷款利息的开支。因此,这种模式仍有局限性。

3. 从长期目标看,应建立社会保障银行,专业从事基金运营。社会保障银行运营基金的优势在于其有投资自主权。特别在物价指数增幅较大时,为保证基金的保值增值,必然要求部分

资金投资于高收益项目。与高收益相伴的高风险,虽然无法彻底避免,但可以采取措施降低:
(1)通过投资组合将风险分散到彼此相关性较小的多个项目。(2)可由政府或保险公司通过再保险方式,对风险投资的回收进行保险,从而保证社会保险基金的安全。

我们可以列表比较上述三种运营模式(见下表)。显然由社会保障银行专业营运是最优模式,但操作的难度也最大。

运营模式 比较项目	购买国债或列入预算	竞争性信托投资	建立社会保障银行
投资主体	国家	受委托金融机构	社会保障银行
投资自主权	大	小	大
投资效率	一般	较高	高
收益率的确定	国债利息 可附加保值率	契约规定最低收益率 年终分享经营利润	组合投资的 综合收益率
基金承担风险	零	较小	一般
收益	低	较高	最高
公益性	最强	弱	较强

(三)投资的具体方式和范围。借鉴各国社会保险基金投资的经验,我国社会保险基金的投资组合可包含以下内容:

1. 证券投资。世界各国比较普遍地将社会保险基金投资于政府公债。我国虽然未采用将社会保险基金纳入财政预算的方式,但将基金的大部分购买国债,并对其实行保值贴补,应成为基金投资安全、保值的重要措施。购买国债,既能使基金服务于经济建设,又能有效地防止基金被挪用。鉴于我国只有中央政府有权发行政府公债,而社会保险基金目前仍处于省市级统筹阶段,因此,现阶段各地社会保险基金除认购国债外,还可适当地参与地方财政。

对于公司股票和债券,由于我国证券市场尚不健全,投资风险较大,目前社会保险基金不宜涉足。但从发展趋势看,中国在建立现代市场经济过程中,社会保险基金将成为重要的法人持股机构。投资公司股票和债券既是基金增值的需要,也是完善国有资产投资体系、稳定和健全证券市场的要求。

2. 信贷投资。信贷投资的主要内容可包括以下三方面:

1)工商业信贷。这种方式主要着眼于盈利,目的在于增值,因此,可实行较高的贷款利率。工商业信贷有一定风险,应实行严格的项目评估和管理制度,并应以短期贷款为主。2)住宅信贷。住房本身就是社会保险福利项目之一,因此有些国家将住房信贷作为社会保险基金的重要资产,如新加坡和智利。深圳在这方面也有成功的经验。3)个人信贷。当个人帐户上的金额达到一定标准后,可按实际需要申请个人信贷。这应作为公益投资而收取较低的贷款利率,并在贷款用途上附加约束。

3. 实体投资。国外将社会保险基金用于有形资产投资的比重一般较低。考虑到实体投资的抗通货膨胀特性,我们应将一定比例的社会保险基金直接投资于公益事业等实体:

1)与社会保险福利项目相结合,投资于医院建设、医疗保健设施、民用住宅等。2)与国家有关部门共同投资于大型公共设施,如桥梁、高速公路、水电能源设施等,一旦建成交付使用,即有稳定的资金回收,从而既支持了经济建设,又能保证稳定的收益。3)通过国家特许,参股或投资于通讯等垄断性经营行业,获取垄断利润,在保证高收益的同时使风险降到最低。