

社保资金经营:制度与运作并非两难

□对话嘉宾: 黄王慈明(香港) 郑秉文(北京)

小启:“城际对话”今日亮相。关于这个专版,编者的设想是:一,国内经济金融中心城市间各方人士的对话,比如,北京、上海、深圳、天津等;二,国际间经济金融中心城市间各方人士的对话,比如,上海、香港、东京、纽约、伦敦、法兰克福等。只要与经济、金融有关,话题不分雅俗,无所不谈。文章体裁不限,可以是对话,也可以各唱各的。尤其欢迎游走于这些城市间的青年才俊、专家学者与财经界人士来稿(邮件请洽:zms@ssnews.com.cn)。

■人物志

黄王慈明:香港投资基金公会执行董事。

郑秉文:中国社会科学院拉丁美洲研究所所长、教授、博士生导师。

香港强积金:为内地企业年金带来哪些监管启示

郑秉文(以下简称郑):你好,黄王女士。刚刚过去的2006年社会保障领域发生了两件大事,引起了全社会的关注:一是上海社保案,涉案34.5亿元,二是国家审计署披露的71亿元违规的问题资金,部分无法追回。这两条消息震动了全社会。

为此,劳动保障部紧急召开会议,制定和颁发了紧急通知,上海也制定了几条紧急措施,最近还将组建上海社保监督委员会。对社保基金安全问题,中央政府非常重视。温家宝总理说,社保基金是“高压线”,任何人都不得违规。现在,中央和地方都开始采取措施加大社保资金的监管力度。

作为香港投资基金公会的执行董事与专家,您对香港强积金的情况非常了解。香港强积金于2000年正式运转之后受到普遍关注,就我所知,人们给予的评价是肯定与积极的,资金的安全性和收益性也令人满意。所以,我们内地学界很关心香港的强积金情况,希望从中吸取一些有益经验。

黄王慈明(以下简称黄王):你好,郑先生。我们也十分关心内地社会保障制度的建设,我经常到内地来参加一些会议。香港强制性公积金制度(以下简称“强积金”)是一项与在职员工相关的保障制度,旨在给受雇或自雇人士提供一个基本的保障,助其累积储蓄,让其在退休的时候,可以获得一笔与供款及所获得的投资回报相称的退休金,以应年老时所需。

强积金是香港退休保障制度的第二条支柱。强积金涉及香港二百多万在职人士的血汗钱。故此,在设定制度时,政府首先考虑是制度的安全性。要老百姓相信这个制度是可靠的,是可以为老来生活提供基本保障的。就是说这个制度必须有完善的机制去确保资产的安全性,保障雇员的利益。

郑:我们在研究香港地区的社保制度时,是将强积金制度作为一个重要支柱来看待的。从强积金的特征来看,世界上也有一些国家将第二支柱的补充养老保险作为强制性的制度,例如北欧和西欧的一些国家。而现在,内地的企业年金制度,除了自愿性以外,其它制度特征都与香港强积金非常相像,尤其是投资运作的信托制特点更是如此,因此香港强积金的做法,对内地企业年金制度是有可能比性和借鉴意义的。

香港强积金:为内地企业年金投资运营带来哪些启示

黄王:我们了解到,内地在发展企业年金时也在致力于完善法规框架。这很重要。我们深信确立一个稳健的基础,确保资产的安全性比任何方面都来得重要。说到香港的强积金制度,它的主要特点有这么几个方面:一是供款即时归属于雇员,并可完全续享及转拨;二是累积权益的提取,一般而言,雇员要六十五岁才可提取累积权益;三是计划由获核准的私营受托人机构管理;四是强积金计划管理局(以下简称“积金局”)是主要的监管机构,监察强积金计划的管理与运作,确保有关的规定获遵守。

受托人的工作非常重要,其职能包括:向雇主及雇员收取供款,以及在雇员转职、变更就业状况或成为自雇人士时,把累积的资产转移;审慎地把资产进行投资;有效率地准备供款及

投资回报的记录;与雇员沟通,例如发放周年权益报表等。

我这里强调的是,所有强积金计划均须以信托形式管理,并接受香港法律管辖。计划资产是以信托形式保管,与雇主、受托人及各服务提供者的资产分开保存。即使计划受托人、服务提供者或雇主陷入经济困难,计划资产仍可获妥善保障。信托制是保障资金安全性的一个重要措施。

郑:是的,在现代社保资金管理,养老资产与机构自有资产的分离,是社保基金安全性的一个重要制度设计。在内地的社保制度架构中,由于条件的限制,例如资本市场没有像香港那样成熟,统筹层次还是以市级为主,资金的运用和调动还没有达到省级统筹的层次,更不是中央层面的全国统筹,于是,市场化的投资运作就没有基本条件,否则,就会为参保人带来巨大的潜在经济风险,社保基金就会成为市场的牺牲品。

所以,就基本保障来说,目前我们所要解决的只是资金行政监管的风险,而不是市场投资在内在的双重风险。但企业年金就不一样了,它是自愿型的补充养老保险制度。企业年金面临的,除了行政监管之外,还有一个市场监管问题。在这方面,香港强积金的市场监管制度会为内地企业年金制度带来一些启发。实际上,上海社保案涉案的34.5亿元中,绝大部分就是企业年金资产。

黄王:香港强积金,有一个四重的保障制度,这包括严谨的核准准则、持续监察、专业补偿保险和补偿基金。保障制度的主要监管机构是积金局,积金局履行以下监管角色:一是核准符合法律规定的受托人;二是只替符合标准的计划注册;三是积金局透过实地视察、内部监察、定期报告及要求计划服务提供者鸣起警报去监管受托人以确保他们遵守所定法则。积金局亦会监察雇主及自雇人士以确保他们参加强积金计划及按时转交供款。四是危机管理:在任何情况下,积金局怀疑计划成员的利益受损,该局可进行特别的审核和侦查。如发现受托人未能履行其责任,积金局会采取行动制裁该受托人。

这里要强调的是,积金局是强积金制度的总监管机构。证券及期货事务监察委员会、保险业监督委员会及金融管理局在规管强积金产品及服务提供者方面,亦扮演重要的角色。

此外,服务商要有资本的要求,强积金制度规定受托人、保管人及投资经理等必须符合有关资本及财政资源的要求。此举可确保一旦它们未能妥善履行职责或未能对其它计划管理人作出足够控制及监督时,服务提供者可以有足够的财政能力对计划资产的损失作出补偿;及有资源去改善计划在行政、管理及维持方面的不足之处。

香港强积金:为内地企业年金投资运营带来哪些启示

郑:我们来谈谈有关企业年金的投资问题。投资政策的限制与规定,是保证资金安全性与收益性的一个重要前提。在投资政策的设计中,我们既要考虑基金的安全性,同时也要考虑收益性,二者不能偏废。为此,劳动保障部2004年第23号令规定,企业年金基金财产的投资范围包括银行存款、国债和其他具有良好流动性的金融产品,还包括短期债券回购、信用等级在投资级以上金融债和企业债、可转换债、投资性保险产品、证券投资基金、股票等。

这样的比例限制体现了有些“过紧”甚至对“数量限制”的安全性原则。当然,企业年金制度的另一个原则是集中型投资决策,即权利主要在投资管理



资料来源:华信惠悦

积金模式那样采取分散型的个人决策模式。这是企业年金与强积金之间的一个重要区别。

黄王:是的,强积金制度特点是让雇员自行挑选基金,而雇员要作出合适的选择。在谈到投资限制时,大家普遍认为退休投资的重点是要以保值增值为主,增值为辅。社会上普遍有一种看法是退休投资应以债券、货币等为主;股票被视为炒卖工具,在退休投资上不应沾手为佳。

在制订强积金法例时,我们也曾听到不少这方面的声音,为了顾及市民的忧虑,政府致力取得平衡。在制订法例时,积金局在投资的领域上设了不少限制,其中包括质量及数量上的限制。整体而言,强积金的投资限制,远较市场上一般零售基金的为多、为严,投资范围亦较为窄。

不过,纤细无遗地罗列量化限制已不合时宜,现今的普遍趋势是采用“审慎的原则”,去订立规管原则。这样可让业界较灵活地去争取较佳的“经风险调整的回报”,亦更能配合金融市场的发展。股票等较为进取的工具并非炒卖工具,而是一个均衡组合不可或缺的一环,只要在资产配置中调配适宜,完全可以配合退休理财的需要。

郑:在监管机构与投资机构之间,存在一个认识上的差别这是自然的。因为他们的着眼点是不同的。此外,还有个认识的过程,比如,对于全国社保基金理事会的问题,早在2003年时我就主张应该走向海外,并多次撰文呼吁,决策层给予了重视。现在“全国社保基金”终于迈开了这一步。

黄王:是的。跟一些主要市场一样,香港一般不会限制在海外市场投资。香港的监管机构很明白足够弹性是致为重要的。而过去几年的经验显示太多限制往往令基金经理未能全面为雇员掌握全球投资机会。积金局在过去数年亦一直与业界沟通,在法律上作出适度的调整,让基金经理有较大的灵活性去掌握各类资产及市场的增长潜力。

强积金计划基本上可投资于全球不同市场及不同资产类别。虽然投资

于某些市场可能有上限,但整体而言,计划大体上体现了分散投资的概念。过往几年的表现反映反映全球化投资的重要性:股票已连续第三年超越债券,成为全球资产增长最主要的动力。

郑:香港强积金已运行七个年头了,其中不乏一些经验教训。由于强积金采取的是个人分散决策制,静态地讲,年纪大的参保者比较保守,偏向于货币类产品,而年轻人则相反,可能更偏好于较高风险和较高收益的股票型产品等。不同的收益率对其账户累积结果会产生影响。

从动态讲,市场的好坏对分散决策制下参保人的决策也会产生影响,例如,在强积金刚运行的时候,全球市场低迷,而近几年来可能要更好一些,所以,市场的波动势必波及到参保者的心理和投资行为。

黄王:是的,在强积金下,雇主选择服务提供者;而雇员则选择服务提供者所提供的成分基金。每个强积金集成信托计划一般提供六至七个成分基金供选择,其中一个必须是保本基金,其余的一般包括股票基金、债券基金、货币基金和平衡基金等。

在强积金计划落实初期,由于全球经济疲弱,股市表现不济,雇员普遍较为保守,不少都选取保本或保证类的基金。在2001年初,这两类基金共占资产逾36%。但我们较为欣慰的是随着雇员对强积金的认识逐步加深,这两类基金所占的分额逐步下降。截至2006年9月,这两类在资产中所占的分额已下跌至27%,而放在股票基金及平衡基金的资产正稳步上升,分别占总资产的20%(2001年3月时是15%)及51%(2001年3月时是46%)。这趋势反映了雇员逐步明白退休投资的最大风险不在于短期市场波动,而是对于长期而言,未能争取一个能跑赢通胀的回报。

这里有张图显示(见图)在过去22年,若把钱分别投资在银行存款、债券,以及股票所得的回报。由此图可见,虽然股票的短期波动较大,但回报亦最高;相反,波动较小的投资,如银行存款的长线回报则显著较低。

郑:总体来看,我国社保资金的投资效果不尽理想。根据2005年度报告,

收益率在4%以上。

2006年11月全国社会保障基金理事会举行了社保基金境外投资签约仪式,美国北美信托银行和花旗银行作为全球托管人,还选择了十家机构作为外部管理人。境外投资对拓宽“全国社保基金”投资渠道、分散投资风险、实现社保基金保值增值具有重要的意义,希望今年的收益率会更好一些。

上述这些举措,都是我国社保资金管理体制改革在2006年的重要举措,目的只有两个,一是提高安全性,一是提高收益率。当然了,企业年金的投资回报现在还没有统计数据,因为2006年初第一笔单子刚刚签署,才进入市场半年多一些。但据我了解,收益率还是比较理想的。

黄王:是的,我一再重申,在谈退休投资时,最大的风险不是一、两年的涨跌幅,而是长远来说,能否抵御通胀。假如通胀率为7%,现在有20000元,在20年后,需要高于77000元才等同今天20000元的购买力。要追上通胀,便要投资增幅较通胀为快,即使不能快过,也须打平。否则,购买力和生活水平便会下降。这点是愈来愈重要的,因为人均寿命不断提高,及早为悠长的退休生活作准备是急不容缓的。

香港强积金:为内地企业年金制度转型带来哪些启示

郑:当前我们需要解决一个非常重要的问题,是企业年金的制度转型问题。

从目前来看,经办模式的转型方式大约有五种:一是自然移交,社保经办机构不再继续管理企业年金基金,由企业自主选择有企业年金基金管理资格的商业金融机构进行管理。二是向合规受托人转移,由有企业年金基金管理资格的金融机构购并社保企业年金的业务,这种方式过渡比较平稳;第三,地方企业年金中心自己改制,地方企业年金中心可以向合法规范的企业年金受托人、账户管理人等转型。第四,社保企业年金中心退出企业年金运营之后由企业自行成立企业年金理事会,委托具有企业年金管理资格的企业年金基金管理机构进行规范管理。第五,上述方式可以做出不同的组合。

现在看来,在全国要完成这五、六百亿元的存量转型,任务相当严峻。2000年香港实行强积金之前,就已经存在一些自愿型的企业补充保险,所以也同样存在转型与过渡的问题,其中,过渡的方式、步骤、衔接也会对内地有一定的借鉴意义。

黄王:确实如此,当时香港也存在旧制如何与新制衔接的问题。在实施强积金制度之前,香港有不少大型的雇主已设有“职业退休计划”,而且运作亦相当规范。当时,职业退休计划是自愿成立的,因此在推出新制度时,监管机构让雇主自行进行三个决定:或是继续运营职业退休计划,但须对计划作出适当的修改以便获豁免于强积金制度;或是成立或加入新的强积金计划,并利用职业退休计划提供额外的福利(这样是不需要申请豁免于强积金制度);或是成立或加入新的强积金计划并结束职业退休计划。

强制性公积金计划(豁免)规例(以下简称「豁免规例」)详细职业退休计划与强积金计划的衔接安排,说明在什么情况下,职业退休计划成员可获豁免于强积金规定。整套衔接安排的目的,是尽量减少干预在强积金计划推行前已成立的计划,对雇主的费用尽量减至最低及避免影响雇主与雇员的合约关系。衔接亦须安排公平对待所有(现有及新的)雇员,保障他们的权利及利益。

获强积金豁免的职业退休计划的旧有成员及新的合格雇员均获一次机会选择留在有计划或参加强积金计划。此外,雇主必须向雇员提供有关资料,以便他们作出选择;或者为选择参加强积金计划的雇员成立强积金计划,或安排他们参加强积金计划。

我们了解,内地正就如何处理2004年法令推出之前已成立的企业年金,积极制订衔接方案,我们认为此举能大大提高公众对退休保障制度的信心,对国内退休制度的长远健康发展起很积极的作用。香港业界亦非常乐意跟国内同业分享新旧制如何衔接的经验。

■看点

●在现代社保资产管理中,养老资产与机构自有资产的分离,是社保基金安全性的一个重要制度设计。在内地的社保制度架构中,由于条件的限制,例如资本市场没有像香港那样成熟,统筹层次还是以市县级为主,资金的运用和调动还没有达到省级统筹的层次,更不是中央层面的全国统筹,于是,市场化的投资运作就没有基本条件,否则,就会为参保人带来巨大的潜在经济风险,社保基金就会成为市场的牺牲品。

●中国香港强制性公积金制度是一项与在职员工相关的保障制度,旨在给受雇或自雇人士提供一个基本的保障,助其累积储蓄,让其在退休的时候,可以获得一笔与供款及所获得的投资回报相称的退休金,以应年老时所需。这一制度的主要特点包括:一是供款即时归属于雇员,并可完全续享及转拨;二是累积权益的提取,一般而言,雇员要六十五岁才可提取累积权益;三是计划由获核准的私营受托人机构管理;四是强积金计划管理局(以下简称“积金局”)是主要的监管机构,监察强积金计划的管理与运作,确保有关的规定获遵守。

●强积金制度特点是让雇员自行挑选基金,而雇员要作出合适的选择。在强积金下,雇主选择服务提供者;而雇员则选择服务提供者所提供的成分基金。每个强积金集成信托计划一般提供六至七个成分基金供选择,其中一个必须是保本基金,其余的一般包括股票基金、债券基金、货币基金和平衡基金等。在谈退休投资时,最大的风险不是一、两年的涨跌幅,而是长远来说,能否抵御通胀。

■编余

酝酿已久的“城际对话”终于和大家见面了。首次请来的嘉宾是,来自香港投资基金公会的执行董事黄王慈明女士,以及来自北京中国社会科学院的研究员郑秉文先生。本次话题谈社保资金的监管与运作问题,这是一个近来很敏感的话题。在这个问题上,不仅有高官落马,更与许多奔波在职场上的人们晚年幸福有关。

从黄王慈明女士介绍的香港强积金情况看,的确有许多地方值得内地企业年金的监管与运作部门借鉴。比如法律规章的制订与执行,市场化的高效运作,以及透明度很高的检查监督,还有受托人的义务、委托人的自主选择权利,对稳健与收益的长期考虑等等,都已经有了比较成熟的办法。

当然,正像郑秉文先生所说,内地企业年金起步不久,监管制度与投资市场环境都与香港有很大差异,有些地方一时还学不来,还不能对香港强积金的做法简单照搬。但有一点,那就是无论从规范运营方面,还是从稳健增值方面讲,对包括企业年金管理在内的内地社保基金确实需要加以有效监管与妥善经营了。因为,这不仅是一个经济问题,也是个民生问题,马虎不得。

——亚夫