

探索社会保险基金

保值增值的新路子

○ 叶忠



由于历史和现实的原因，社会保险基金短缺将是今后相当长时期内掣肘我国社会保险制度正常运行的关键性问题。建国开始到80年代末，我国的社会保险从本质上讲主要是实行“现收现付”的筹资模式，社保基金基本没有结余。1991年国务院在各地试点的基础上，先从养老保险着手，发布了国发〔1991〕33号文件，确定了我国企业基本养老保险基金实行部分积累制的筹资模式，1997年国务院国发〔1997〕26号文件的颁布，拉开了统一养老保险制度的序幕。1998年1月1日起，浙江省按照国务院文件精神，建立起了新型的企业职工基本养老保险制度，基本内容是每年按照本人缴费工资的11%为参保人员建立个人账户，其实质是要通过个人账户的有效积累防范人口老龄化高峰到来时的支付危机。1998年起，医疗保险也开始推行统筹基金和个人账户相结合筹资模式。

筹资模式的转换不可避免地存在历史隐性债务，这部分债务主要是由“老人和中人”产生的。据推算，到2000年底，浙江省仅养老保险历史隐性债务就有1200亿元左右，近几年，虽然在养老等保险基金的征收上花了大量的精力，也取得了较好的成效，但基金收不抵支的局面没有得到根本性的好转，主要

原因还是历史债务的逐渐释放。经预测，浙江省养老保险的历史债务要在将来的30—40年中逐渐释放完毕，也就是说，必须在30—40年内补充1200亿元的资金到养老基金中去，任务之艰巨可想而知。当前除了进一步扩大养老等保险覆盖面、提高基金收缴率、多渠道筹措资金外，对全省的社保结余基金的保值增值也不能等闲视之。从未来几十年全省的情况看，要填补1200亿元缺口的任务将主要落在多渠道筹措资金和结余基金的增值上面。因此，从整个社会保险制度改革和经济社会可持续发展角度看，做好养老、医疗、失业、工伤、生育五大险种在内的社保基金保值增值工作十分重要。

鉴于目前我国资本市场还不完善，金融监管力度还不是很强，资本投资风险较大的状况，为确保基金的安全和完整，国务院在1997年发文规定，要对养老保险基金实行收支两条线管理，基金要全部用于职工养老，严禁任何单位和个人挤占、挪用和挥霍浪费，基金结余除预留2个月的支付水平外，应全部购买国债和存入财政专户。目前浙江省社会保险基金的结余基本上都用于购买国债和存入财政专户，有效防止了基金的流失，确保了基金的安全与完

整。但从长远来看,这种单一的投资方式不利于社保基金的保值和增值,更不利于社会保险制度的可持续发展。随着社保基金管理进一步加强和投资环境的逐步好转,在保证基金安全的前提下,探索基金的多种增值方式就非常现实地摆在我们面前。如何实现基金的保值增值?笔者认为,要从以下几个方面着手。

第一,建立集中管理、投资分配的投资运行机制。社保基金从数量上看全省似乎有非常庞大的结余,仅企业养老保险一项约有50亿元,但由于目前浙江省实行的是以市、县、区为单位的统筹模式,50亿的资金被90多个单位所分割,剔除流动性准备及国债投资沉淀,单个系统实际可用资金并不多,如果单由各统筹单位自行投资管理,不仅难以发挥资金的整体效益、增加投资管理成本,也不利于省里的宏观调控。相对有效的办法就是由省里统一集中,按照各地分险种的可用基金的结存情况,除部分留于购买国债和存入银行外,其余部分上缴省级集中进行投资管理,年终按“股份”分配投资收益。

第二,成立专门的社保基金投资决策、营运、监督机构。基金投资决策机构由省政府领导挂帅,财政、劳动保障、经贸委等有关部门领导组成,主要职责是负责基金投资的预决算,制定年度各险种基金投资的比重,重大单项投资的决策等;基金投资营运机构按照决策机构的要求,主要负责基金投资的具体事项;基金投资监督机构由审计、劳动保障、财政等部门组成,对基金投资计划合理性、投资收益和投资收益基金化程度等的监督。

第三,探索社保基金投资的多种方式。借鉴国外的一些主要做法并结合国情和省情,以下投资渠道可成为未来社保基金投资的主要方式:

——国债及企业债券。作为“金边”债券的国债,一直是我国社保基金运作投资的首要选择。然而近两年

来,由于发行国债的利率大幅降低,期限结构较为单一,且基本上为不可上市的券种,不利于社保基金的保值增值。因此,国家可从经济建设的需要出发,专门向社保基金发行一定数量的不同期限结构的特种国库券和特种国家建设债券;各省可根据重大基础设施项目的需要,专门向社保基金发行特种地方建设债券。所筹措的资金专款专用。这种特种债券应是附息债券,按年计息,利率为浮动利率,保证收益率不低于物价上涨率,若条件允许,可安排这些特种债券上市流通,以增强社保基金的流动性。此外社保基金还可投资于较高等级的企业债券,如三峡债券、电力债券、铁路债券等。

——贷款。将社保基金直接或通过金融机构作为信贷资金投入市场,是国际上许多国家普遍的做法。但在我国,由于相当部分的国有企业经济效益不佳,而民营企业总体上又尚未达到一定的规模和质量,存在较大的偿还风险,一些本息偿还能力好的企业已逐渐成为多家银行放贷的对象,使目前的信贷市场成为一个企业“短缺”的买方市场。因而,社保基金参与信贷市场既不安全,又未必能获得满意的收益。在目前的情况下,社保基金不宜较大数量地用于信贷,可少量的对有可靠保证、效益好的企业进行贷款。在国家对社保基金投资政策未作调整之前,比较可行的办法就是委托银行贷款,具体贷款项目由基金投资机构自行确定,通过银行中介,

收益全归社保基金,银行获取一定的手续费。

——基础设施投资。可借鉴一些发展中国家对社保基金的扶持政策,通过政府行政手段让社保基金优先进入重大基础设施项目投资,既保证了社保基金的本金安全,又可以使社保基金获取收益。比如1997年建成开通的杭甬高速公路,几年来都保持了较高的投资回报率,1998年为7.83%,1999年为12.94%;正在建设的杭金衢高速公路,据可行性分析,如不考虑提高收费标准,2003—2020年平均每年的收益率在15%以上。

——新股认购和配售。由于我国的股票市场目前所具有的独特供求特征,新股上市交易后往往会获取到原发行价50%左右的收益,有的甚至更高,吸引了大批游资专门参与新股一级市场申购并在上市后迅即抛售,在不断的轮回运作中获取较高的收益,大大高于同期信贷资金利率。新股认购和配售周转快、收益大、风险小,如果国家允许社保基金入市,则体现了对社保基金的政策扶持,对股市发展也有促进作用。在国际上普遍存在新股发行由部分社保基金、投资基金等机构投资者认购的做法,新加坡亦鼓励其中央公积金对新股进行申购。今后几年,若我国股票市场参与资金总量没有很大变化,允许社保基金参与新股的认购和配售不失为社保基金获取较高收益的好办法。

(作者单位:浙江省财政厅)

