启示与建议

一是政策制定与监管部门要有定力和担当，充分理解长期资金的短期波动和长期风险补偿，放宽社保基金、基本养老金等在“股指期货、国债期货、基础设施债权计划、优先股、股权投资基金”的投资限制，满足其分散风险、多元配置的需求。历史经验一再证实：多元配置是养老金抵御危机的“不二法门”。上述相关领域的投资限制，从单个资产看，似乎降低了风险。但从投资组合角度看，不利于养老金机构整体分散风险，抵御极端冲击。

二是加快研究增加国债期权、30年期国债期货等产品供给，为养老金提供被动投资、风险对冲，以及资产负债管理的有效工具。两次危机过后，资产负债管理已成为很多养老金机构的惯常操作，一些机构还采取了负债驱动投资策略。这些策略的实施，往往依赖长久期债券。然而，当前国内债券市场，长债占比仍低。

三是引导养老金及相关公募基金优化TDF滑降曲线设计，为职工在临近退休阶段提供更多保护，同时根据新冠肺炎疫情等影响，及时评估或调整模型及决策参数。低利率意味着长期收益或进一步回落。全球经济与资本市场走势分化，新兴市场在资本流动以及公共卫生领域的脆弱性，地缘政治摩擦升温，或导致资产价格的波动性及相关性急剧变化。国内相关机构宜密切关注并考虑：“趋势性”“结构性”变化及对战略配置的影响并适时调整。

四是在投资业绩计量标准与考核方式上，允许规模化运营的养老金机构设立合理的绝对收益策略目标。养老金如果过于强调相对收益和跟踪误差考核，将业绩与市场指数挂钩，投资人只能“随波逐流”，很难背离指数去做真正的“逆周期”长期投资。在极端市场情形下，这种做法还可能带来灾难性的后果。

五是引导国内养老金做好压力测试、制定预案，与关键决策者及监管部门充分沟通、形成策略共识，为未来抵御极端市场冲击，提供有效保护和明确指引。

（作者单位：中证金融研究院）

责任编辑 张小莉

图片新闻

首部会计通史正式竣稿并交付出版

本刊记者｜李丞　特约通讯员｜金文　摄影报道

近日，《中国会计通史》出版签约仪式在中南财经政法大学南湖校区举行，标志着由中南财经政法大学资深教授、世界著名会计学家郭道扬先生历时8年独立编修完成的8卷本、300余万言《中国会计通史》正式竣稿并交付出版，成为中国第一部会计通史，也是世界上的第一部会计通史。

作为2011年以郭道扬教授为首席专家的国家社科基金重大项目“中国会计通史系列问题研究”的第一分支课题，《中国会计通史》以丰富的史料、严谨的论证、卓越的史识，梳理勾画了中华民族会计发展的历史源头、发展风貌和卓越成就，系统总结了会计发展的四十个运行规律和一个总规律，完整展现了辉煌灿烂的中华会计文明成果和独特魅力。这部鸿篇巨制的完成不仅对确立会计学科和会计工作者的价值与地位具有重大意义，而且创造了中国和世界会计研究史与会计文化研究方面的奇迹。

中国财政杂志社