



# 万亿养老金入市 风险咋防范?

6月29日,人社部、财政部联合发布了《基本养老保险基金投资管理办法》(以下简称《投资办法》),向社会公开征求意见,意见反馈截止时间为2015年7月13日。根据征求意见稿,投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例,合计不得高于基金资产净值的30%。

对于养老金入市,不少网友担心:“股市风险大,亏损了怎么办?”专家表示,当前养老压力日渐加大,养老金有必要入市谋求保值增值,但必须建立风险防范、责任承担机制,不能让老百姓的养老钱受到损失。

## 为何要入市? ——养老压力大谋求保值增值

根据征求意见稿,养老基金限于境内投资,投资范围包括:银行存款,国债,政策性、开发性银行债券,信用等级在投资级以上的金融债、企业(公司)债、地方政府债券、可转换债(含分离交易可转换债)、短期融资券、中期票据、资产支持证券,债券回购;养老金产品,上市流通的证券投资基金,股票,股权,股指期货,国债期货。

这意味着新规全面解除了“养老金不能投资股市”的紧箍咒。不过,新规也就养老金入市设定了一条“红线”:投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例,合计不得高于基金资产净值的30%。

人社部部长尹蔚民曾在2015年“两会”上指出,按照目前的规定,养老保险基

金只能够买国债、存银行,好处是保障了基金的安全,但问题是没有实现保值增值的目的。从前几年的情况来看,收益率还低于CPI,实际上是处于一种贬值的状态。

中央财经大学中国社会保障研究中心主任褚福灵表示,当前养老压力日渐加大,在坚持安全投资、稳健投资的原则下,有必要采用多种方式对养老保险基金结余资金进行投资,这有利于提高收益水平,实现基金增值保值。

事实上,早在2012年,经国务院批准,全国社保基金理事会受广东省政府委托,投资运营广东省企业职工基本养老保险结余资金1000亿元。年报数据显示,2013年其收益率为6.2%,跑赢同期2.6%的通货膨胀率。

## 多少钱会入市? ——规模或数千亿短期难影响股市

养老金入市全面开闸后,会有多少资金进入股市,又会对股票市场产生何种影响?

根据《2014年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》显示,2014年末基本养老保险基金累计结存35645亿元。按征求意见稿中设定的最高30%的比例计算,养老基金可以进入股市的金额最高将超过1万亿元。

不过,北京大学经济学院教授、发展经济学系主任曹和平指出,1万亿只是理论上的数字,实际上养老金入市会有一个试水的过程,开始时应该比较小心谨慎,可能只会是5%或10%左右的比例,所以实际入市资金规模预计将远远不足1万亿。

对于养老基金投资运营的资金规模,人社部相关负责人表示,《投资办法》规定由省级政府根据当地养老基金结余情况,预留一定支付费用后,具体确定委托投资额度。预计扣除预留支付资金外,全国可以纳入投资运营范围的资金总计约两万多亿元。但也不是马上就能汇集起来,从

地方逐级归集起来需要有个时间过程。

《投资办法》规定投资运营的养老金,30%可以投入股市。是不是意味着将有6000亿元以上的资金进入股市?这对股市将产生什么影响?在近日股市行情的背景下,不少网友认为,养老金选择当下时间点入市,意味着监管层有意借助养老金托市。

“这种判断和说法是不确切的。”褚福灵认为,之所以出台上述办法,是希望在安全的前提下,对养老基金进行保值增值,而不存在救市的问题。“养老金是用来养老的,不是用来救市、托市的,它没有救市的功能,也没有这个义务。”

人社部相关负责人表示,“30%”规定的是养老基金投资股市的上限比例,重点仍是合理控制投资风险。在实际运营中,进入股市的资金规模和时点,不是由政府直接操作的,而是由授权受托的市场机构具体运作,而且也不可能很快达到投资比例上限。因此,养老基金投资运营对股市会产生一定影响,但这种影响是平缓和循序渐进的。

## 养老金入市路径

### 投资现状

方式:存银行 买国债

效益:2014年,投资收益率近 **11.7%**  
超过同期通货膨胀率 **9.69%**

### 改革尝试

第一次:2008年左右  
第二次:始于2011年  
(无疾而终)

### 征求意见

(三种方案)

一、各省分散自行投资 (X)

二、统一委托给全国社保基金理事会 (✓)

三、单独建立养老金管理公司 (?)

### 现有合作

●山东省委托投资运营1000亿元养老保险结余资金

●广东省委托投资运营1000亿元养老保险结余资金(年报数据显示,2013年其收益率为6.2%,跑赢同期2.6%的通货膨胀率)

制图:  
余永春 刘靓

## “保命钱”怎么防风险? ——将建风险准备金赔偿 责任需细化

“投资有风险,入市需谨慎”,作为老百姓的“保命钱”、养老钱,养老金进入股市后,又该如何防止亏损,成为广大民众最关心的问题。

曹和平表示,投资有风险,但不必过分担心。《投资办法》实际上明确了多元化的投资方向,而不是投资单个股票,这样安全性比较高。

“养老基金是保障基金,不是投资基金,更不是风投基金,对结余资金进行一定的增值保值是必要的,但一定要坚持安全第一。”褚福灵认为,必须明确安全保障、风险防范、责任承担机制,一旦出现了亏损,谁来弥补,谁来弥补,这是一定要明确的。

事实上,征求意见稿对防范和弥补养老基金投资亏损作出了明确的要求:受托机构按照养老基金年度净收益的1%提取风险准备金,余额达到养老基金资产净值

5%时可不再提取,专项用于弥补养老基金投资发生的亏损。投资管理机构从当期收取的管理费中,提取20%作为风险准备金,专项用于弥补重大投资损失。

征求意见稿还提出,托管机构、投资管理机构违反本办法规定,给养老基金资产或者委托人造成损失的,应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任;因共同行为给养老基金资产或者委托人造成损失的,应当承担连带赔偿责任;除依法给予处罚外,由受托机构终止其养老基金托管或投资管理职责,5年内不得再次申请。

“办法提出了赔偿责任,但具体要赔偿到什么程度,该怎么赔偿,这都需要进一步细化。”褚福灵表示,养老金在实际市场化投资运营中,需要解决的问题还有很多,还有很长的路要走,关键是一定要建立稳健的投资组合,政府要加强监管,保障基金的绝对安全,不能让老百姓的养老钱受到损失。

### 评论

## 《中国青年报》:要保障参保者的知情权

养老金被称为老百姓的“保命钱”。养老金入市,要在保证资金安全的前提下进行。

如何保障资金安全?一要找准养老金入市的好项目。此乃投资行为,决不能做成投机行为——以高收益为目的,不看投资渠道,一味重视投资回报。确保资金的安全永远处于第一位,这才是对广大参保者负责任的态度。将养老金投到赢利不好的项目,会造成更大的亏损。从这个角度说,养老金投资股市的比例不超过三成,是投资实践中必须遵循的界限。

二要保障广大参保者的知情权、监督权。养老金要想入市,透明化应是入市的必然要求。养老金入市的“操盘者”,应及时向社会公布每一项养老金投资的具体情况,以保障社会公众对每笔投资与回报都有据可查,甚至有必要提前公布

每一项投资计划,因为养老金毕竟是老百姓自己的钱。不能让养老金入市的投资与回报,像彩票公益金那样,成为一笔糊涂账。

三要建立养老金投资决策失误追责机制,以最大可能减少投资亏损及腐败的产生。养老金入市的根本目的在于保值增值,缓解收支缺口造成的资金压力,而非为入市“操盘者”制造“生财有道”的机会。必须依法明确和规范投资决策主体以及具体“操盘者”的权利义务,如果投资决策有重大失误,或暗箱操作、蚕食投资回报,决策主体及“操盘者”都应承担决策失误的法律责任。如果问责机制虚设,养老金入市的回报,恐会成为新的“唐僧肉”。