

协同管理：对企业年金基金风险监管的探讨

Study on Collaborative Supervision of Risk about Occupational Pension funds

邓大松 吴小武

(武汉大学 社会保障研究中心 湖北 武汉 430072)

(Center for Social Security, Wuhan University, Wuhan 430072, China)

摘要：随着我国养老社会保障体系的不断完善，作为社会保障体系第二支柱的企业年金必将大有可为。而加强对企业年金基金的监管，控制基金运营的风险，对于促进企业年金基金事业的规范发展具有深远意义。本文在阐述协同论一般原理的基础上，揭示该理论体系对我国企业年金基金监管的启示，从而提供了一种新的视角和启迪。

关键词：企业年金基金 风险 协同论

Abstract: With the continuous improvement of the social security system for the elderly in china, the occupational pension, as the second mainstay of this system, will have bright prospects. Controlling the risk of the occupational pension funds has profound and lasting significance for improving the developing of these funds under standardization. This paper tries to explain the use of synergetics in supervision of risk about occupational pension funds, thus providing a new point of view and enlightenment on the basis of the general principles of this theory.

Keywords: occupational pension funds; risk; synergetics

一、对企业年金基金风险的分析

风险是客观存在的，企业年金基金作为金融领域的重要组成部分，必然也面临着众多的风险，如何从本质上区分这些风险是投资和风险管理的前提，也是企业年金基金保值增值的前提。随着金融体系的发展，金融市场和金融产品的不断复杂化，企业年金基金所面临的风险也会更复杂。

企业年金基金风险主要分为内部风险和外部风险。外部风险包括：①政治风险。政治风险不仅仅是指政治动荡，主要是指政府行为的变化而带来的投资回报变化。②政策风险。是指国家通过货币政策、财政政策、产业政策等宏观调控手段影响证券市场，导致价格波动，从而影响投资收益。③经济周期风险。是一种市场风险，表现在证券市场上是牛市和熊市的交替而引起的风险，它是由多种系统因素作用而发生的，大多数证券价格会因此而共同波动。④通货膨胀风险。通货膨胀是造成购买力下降的基本原因，会使实际投资收益下降，甚至可能为负值。⑤自然风险。是指由于自然力对经济的破坏而形成的风险。而内部风险则包括：

作者简介：邓大松(1949—)，男，广西全州人，武汉大学社会保障研究中心教授，博士生导师；

吴小武(1975—)，男，湖北蕲春人，武汉大学社会保障研究中心博士研究生。

①委托代理风险。企业年金存在着复杂的委托代理关系。一方面，参与企业年金计划的企业和职工作为委托人委托企业年金计划受托人管理基金资产，形成第一层次的委托代理关系；另一方面，计划受托人将企业年金计划的账户管理、投资管理和基金托管等业务委托给外部（内部）专业机构运作，形成第二层次的委托代理关系。委托人、受托人、账户管理人、托管人和投资管理人是具有不同利益的经济主体，各个主体为实现自身利益的最大化而决定自己的行动。如基金挤占、挪用；进行高风险投资；实施不利于计划参与者和受益人的关联交易或为第三者谋取利益等等。他们之间的委托代理关系如设计不当，代理方的行为很容易损害委托方的利益。②投资风险。是指由于投资管理人决策失误而带来的企业年金基金投资回报变化。③流动性风险。是指某项资产投资者由于某种原因急于脱手往往会接受较低的成交价而遭受损失。④破产风险。是指企业、法定受托人、账户管理人、托管人和投资管理人等企业年金计划参与者由于破产而给计划受益人所带来的风险。

一支企业年金基金必须就它准备如何承担风险作出决策，而这些风险按照能不能通过投资分散化来降低的标准，还可以划分为系统风险和非系统风险。一般来说，系统风险来自投资对象的外部，与市场的整体运动相关联，非系统风险则来自内部的管理和具体的投资对象。

另外，从风险控制角度看，由于企业年金基金积累规模巨大，企业年金基金与资本市场的关系日益密切，如果两者之间处于良性互动将促进企业年金基金与资本市场获得“双赢”。如果两者之间关系出现问题，势必导致企业年金基金受损和金融市场动荡，严重的还可能影响到国民经济运行和社会的稳定性。

因此，为加强对企业年金基金风险的控制，保护计划参与者和受益人的利益及促进社会和经济的发展，必须对企业年金基金实行有效监管，限制其运营风险，来切实保障企业年金计划的规范运作。

二、企业年金基金监管的理论基础：从公众利益理论(The Public Benefit Theory)到公共选择理论(The Public Choice Theory)

“监管”一词近年来越来越多地出现在我国的经济生活中。从经济学和管理学意义上看，它对应于西方经济学和管理学文献中的 *regulation*。监管普遍存在于西方经济生活中。在市场经济发展过程中，监管是政府干预和调控经济和社会发展的一种必然现象。一般认为，监管是指运用法律手段来实现社会政策和经济政策目标的行为。企业年金基金的监管本身并无独立的理论体系可言，从实践来看，其思想基础源于一般的监管理论。监管理论主要经历了从公共利益理论到公共选择理论的演变过程。

1、公共利益理论

公共利益理论源自对“市场失灵”的分析。西方微观经济理论认为，在存在外部性、垄断、信息不对称、报酬递增等因素的情况下，市场机制就不再是完全有效的，因而就会发生市场失灵。而政府监管则是对市场失灵或低效率的一种反应。该理论假设监管服务于社会公众利益，监管者是仁慈的和具有无限知识的法律与政府法规的忠实代理人，他们的目标是防止由于市场失灵所产生的价格、产量、分配等变量的扭曲，从而实现保护消费者利益和社会福利的最大化。监管是为了使人们从不公平和无效率的市场中解脱出来而出现的，它强调消费者的利益。

公共利益理论从理论上分析了政府监管的理由，为政府加强监管提供了基本的理论依据，然而该理论却缺乏事实的支持，大量的事实与该理论不相符合。理查德·波斯那（Richard Posner, 1974 年）指出：“经过大约 15 年的理论和实证研究，经济学家得出的结论是：监管与外部性的存在、自然垄断市场结构不是正相关。”¹由此可见，公众利益理论是不完善的，至少存在两个方面的缺陷：一是公共利益理论从消费者利益的角度出发，提出要政府进行必要的监管，但它没能解释公众为得到社会福利而产生的监管需求如何转化为政府的行动。使得原因和结论、需求和结果之间缺乏连接的机制，因而理论是不完整的。二是该理论只提出通过政府机制来代替市场机制，但没有注意到有可能发生“政府失灵”，或非市场的无效率。也就是说政府对市场的干预会弥补原有的市场失灵，但却有可能引起新的非市场失灵。由此可见，公共利益理论并没有深入研究政府监管和市场机制的相互关系，因而不彻底的。

2、公共选择理论

以詹姆斯·布坎南（James Buchanan）和戈登·塔洛克（Gordon Tullock）为代表的公共选择学派提出了公共选择理论，运用古典主义经济学的分析方法研究政治问题，在批判公共利益理论的基础上，阐述了政府干预经济的局限性，并用公共选择的理论和方法对政府干预的范围、过程和结果有了新的认识。

公共选择理论的基本出发点是“经济人”假设的推广。“经济人”的概念最先是由亚当·斯密提出来的。这一假设是指：个人参与经济活动的动机是利己心，他们一切经济行为的目的都是为了个人利益的最大化，作为消费者要实现效用最大化，作为生产者要实现利润最大化，他们在追求自身利益的同时促进了社会福利的增长。但是，传统经济学分析人们的政治行为时，并没有运用“经济人”假设，而是把政府当作摆脱了利己心而专为社会谋取福利的公共机构，政治家更是无私奉献的人。布坎南认为：政治家和政府官员也是经济人，在利益取舍面前选择，他们一样会选择那种能为自己带来较多好处的方面，一样会追求个人利益的最大化。因此，应把政府活动纳入经济人假设的分析框架之内。而且，在政府的公共决策中，决策机制并不能够使得政府通过权利保护绝大部分公众的利益，由于“利益集团”频繁的“寻租”行为和“院外活动”，政府决策往往有利于某些利益集团，仅仅体现“中位选民”的需求；政府决策的优劣主要取决于约束决策过程的规则的合理性，规则决定结果。企业年金基金运营是纯粹的经济行为，政府应该以第三者——“裁判员”的身份出现，而将企业年金基金运营的权利交给具有独立性的外部管理服务主体。政府的作用在于制定企业年金基金相关管理规定，依规实施监管。这将有利于促进企业年金制度实现最优化运行。

三、协同论在监管中的应用

协同论(Synergetics)又称协同学或协和学，其创立者是德国斯图加特大学教授、著名物理学家赫尔曼·哈肯（Hermann Haken）。它是研究不同事物共同特征及其协同机理的新兴科学，是近二十年来获得发展并被广泛应用的综合性科学。它着重探讨各种系统从无序变为有序时的相似性，即从系统演化的角度研究开放系统在外部的作用下，其内部各要素、各层面和各子系统之间，如何通过非线性相互作用而形成协同效应，自组织(指事物或一组变量从无联系的状态进入到有联系的状态的过程)成为一个协同系统内部机制和规律。

¹ 刘妍芳：《寿险投资及其监管研究》（中国社会科学院博士学位论文），2000 年 4 月。

协同论自产生以来，它在科学、技术、社会、经济领域的应用，取得了广泛的成果，同时它给现代科学管理提供了新的视角和启迪。它主要包括四个特点：①协作性。是指在复杂大系统内，各子系统的协同行为产生出的超越各要素自身的单独作用，从而形成整个系统的统一作用和联合作用。②整体性。是指任何系统都是由若干相互联系、相互作用的要素构成的有机结构整体。在功能上，整体的功能不仅仅是各种部分功能的总和，还包括各部分相互联系形成结构产生的功能。③动态性。是指系统的结构决定系统的功能，不同的结构可以产生不同的功能，要重视系统各要素的合理组织，重视系统的有序程度，动态把握与控制，发挥系统可能的功能。④反馈性。是指系统中各子系统通过外界即其他系统对自己的认识、体认，确定其应有的位置，并根据所处的位置调整或重新确立目标，以期达到应然状态。

协同论的核心思想就是协同导致有序，有序是协同的产物。所谓有序无序，就是指有无整体的协同运动，而形成整体协同运动的一个关键的条件就是系统内子系统间的有机联系、协作和配合。如果系统中各要素彼此独立、互不相干，那就不会形成任何有序结构。目前我国企业年金计划是信托型的运营模式，其治理结构有两种，即理事会受托管理模式和法人受托管理模式。而涉及到的企业年金基金管理当事人包括一些专业机构、金融机构和保险机构。因此，就会出现劳动保障部与中国银监会、中国证监会和中国保监会共同监管问题。企业年金基金市场与货币市场、资本市场和保险市场存在着互动和共同发展的关系，对其进行监管会涉及到很多方面。因而其实质是多个子系统共同作用的过程。企业年金基金的监管系统既然是一个大系统，则不论系统的正常运行、还是考虑系统的相变状态，都要作整体研究，局部的修改和改良都难以达到最优效果。企业年金是一项重要的制度创新，我们要建立各类市场有机结合、协调发展的机制和协同性监管制度。然而，由于各监管机构受监管范围的限制和各自监管侧重点的差异，监管信息的共享程度较小，监管协同性不足。这样就无疑会加大企业年金基金的运行风险，以及由于金融系统的风险而波及到企业年金计划。按照协同论原理，我们可以通过以下途径来完善企业年金基金协同监管机制：

- 1、建立独立、高效、统一的企业年金基金监管委员会，实行协同监管。监管委员会由劳动保障部、三大金融监管机构、用人单位、劳动者和企业年金基金各管理当事人派出人员联合组成，并直属国务院领导。监管委员会按城市设立地方监管办事处，实行垂直管理。委员会的成立将会实现由机构性监管向功能性监管的转变。简单化地划分机构所属监管范围，既不利于监管配合也不利于管理明晰。而功能性监管摒弃了传统的以机构为主体的监管模式，加强对跨市场风险和系统性风险的检测和分析，制定防范危机处理应急预案，实现宏观调控与审慎监管的有机结合，更具一致性和连续性。从而会降低监管成本，减少监管效率。

- 2、加快监管网络建设，实现信息传递渠道的畅通。建立畅通的信息通道，从而保证信息的真实有效性，是进行监管的重要依据。在完善监管机构设置的基础上，围绕增强监管效能目标，逐步建立完善覆盖全国的企业年金基金监管信息技术系统。通过建立科学的、网络化的信息，实现监管信息共享，真正提高监管的协同程度。保障监管的及时性和有效性。主要包括：一是加快监管主体系统内的信息系统建设，确保监管的即时性和监管信息上传下达的即时性；二是在企业年金基金各当事人之间建立信息共享接口，为实现协同监管架设信息通道。

- 3、完善不同管理服务机构之间的相互制衡制度。企业年金基金监管既有外部监管，也

包括内部控制。应加强不同管理服务机构内部的相互制衡,即受托人可依据合同法有关规定,委托相关金融机构管理基金个人账户、托管基金财产或负责基金投资管理。账户管理人、托管人和投资管理人之间存在一种制衡关系。账户管理人主要负责核对缴款汇总数据,接触不到基金财产。托管人主要负责保管基金财产,监督投资管理人的投资行为,没有基金财产支配权。投资管理人主要负责基金投资,具有保值增值职责,但没有基金使用权,也接触不到基金财产。这样就可以实现一种既相互协同又相互制约的平衡关系。

4、强化中介服务机构的协同监管作用。在企业年金基金监管体系中还包括为基金提供中介服务的中介机构,具体有会计师、精算师、律师以及投资咨询机构等。这些中介机构分别在部分阶段内参与部分外部监督活动,但是从长期上看,在企业年金运作的各个环节都有中介机构监督的参与。中介机构向各机构和公众提供信息服务,使他们能够获得并准确理解有关基金运营的信息,从而加强对基金的监管。目前我国社会中介机构很不发达,离独立、客观、公正的标准还有很大的差距,应尽快引进和培育高信誉的独立的审计、精算、基金评级和法律服务等各种机构,加快其市场化改革进程,完善中介服务行业的自律管理机制,从而提高其协同监管作用。

参考文献:

1. 邓大松,刘昌平. 中国企业年金基金治理研究[J]. 公共管理学报,2004, (3).
2. 邓大松,刘昌平. 中国企业年金制度研究[M]. 北京:人民出版社, 2004.
3. 孙建勇. 企业年金运营与监管[M]. 北京:中国财政经济出版社, 2004.
4. H·哈肯. 高等协同学[M]. 北京:科学出版社, 1989.

