

瑞典辅助养老金制度及运作分析

周志凯

从 20 世纪 90 年代起,瑞典开始探索养老金制度改革,1998 年国会通过养老金制度改革的立法,1999 年开始试行,2000 年正式实施全新的养老金制度。瑞典新的基本养老金制度不仅引入了名义个人账户模式,还建立了第二层次强制性的个人账户。

(一) 瑞典辅助养老金制度框架管理机构

辅助养老金由新成立的辅助养老金局 (PPM) 管理。由于辅助养老金属于社会保险项目,又可进行资本投资,因而 PPM 同时要对国民社会保险委员会和金融监管局负责。国家税务局对制度参加者的供款进行征收后,转给 PPM,由 PPM 全面负责个人账户的管理,并负责记录所有的个人账户情况,包括记录供款、投资收益、资金划转等。为了降低个人账户投资过程中资金频繁划转的成本,PPM 承担了清算中心的责任,即 PPM 在制度参加者和基金公司之间搭起桥梁,PPM 汇总所有个人账户投向和转出不同基金公司的资金,并根据其差额和各个基金公司进行资金的划转,通过利用管理中的规模经济效应降低了辅助养老金的管理成本。PPM 统一向制度参加者发布年度末的

账户说明书。PPM 同时还是制度参加者辅助养老金年金的惟一提供者。

费用结构

辅助养老金制度参加者需要支付的总费用包括两部分:基金公司的资金管理费用和 PPM 收取的固定管理费用。基金管理人收取的实际费用一般都低于私人储蓄市场上的费用,同时基金管理人还需要向 PPM 返还一部分费用,而 PPM 再将它们还给制度参加者。返回款在制度参加者之间进行分配。PPM 收取的固定管理费是基于制度参加者的资产规模收取的年度管理费用。2003 年扣除返还款后平均的资金管理费用为资产的 0.43% (平均的返回率为资产的 0.37%),由 PPM 收取的固定管理费为资产的 0.3%,这样对每一个制度参加者而言总费用为资产的 0.73%。

投资模式

瑞典辅助养老金制度的政策制定者为了让辅助养老金制度参加者有更多的投资选择,允许任何在瑞典注册的基金公司参与辅助养老金的投资管理。基金公司只需要和 PPM 签订一份合同,该合同规定了基金的费用结构、披露要求以及基金需向投资者提供的信息。制度参

加者被允许随时更换基金,但必须承担相应的转换成本,每次大约是 75 瑞典克郎(合 10 美元)。2004 年,已有 663 个基金可供选择。

此外,为满足不愿意进行投资的制度参加者的基金保值增值需求,政府专门设立了两种基金。一种是“补缺基金”,即当制度参加者不愿或没有能力进行积极投资选择时,由 PPM 将制度参加者的辅助养老金投资于“补缺基金”。另一种基金是为愿意进行积极投资,同时也希望政府参与其投资决策的制度参加者设立的,它与“补缺基金”的不同在于将资产的 100%投资于权益资本,而“补缺基金”必须保留一个最低的比例投资于利息收益资产。

辅助养老金的领取

瑞典国民从 61 周岁开始可以退休,并领取辅助养老金的受益款,他们可领取全部辅助养老金或辅助养老金的 1/4、1/3、3/4,同时必须以 PPM 提供的强制年金形式领取。PPM 将根据保险精算原理、男性和女性平均的生命余年将辅助养老金转换为固定或可变年金,制度参加者可以在其中进行选择。

(二) 瑞典辅助养老金制度的运作分析

1. 积极投资者构成分析

影响制度参加者投资热情的有如下因素:年龄、性别、婚姻状况、受教育水平、是否有个人退休账户、是否有自己的权益资本、是否有资格申请保证养老金受益等。年龄是一个很重要的决定因素,1954年前出生的人和1965年后出生的人不关心积极投资。

2. 资产配置结构分析

在进行资产配置时,人口和经济特征影响着资产投资的分布。女性在权益资本上的投资比男性要少,大约少6%。随着年龄的增长,投资在权益资本上的比重也在下降,几乎每增长一年比重下降1个百分点。有着非养老金性质的权益资本投资的制度参加者投资权益资本的比重会多7.8%,高收入的家庭会持有更多的权益资本投资。

3. 投资风险分析

辅助养老金制度参加者选择的投资组合不同,为此承担的风险也不尽相同。由于辅助养老金的投资风险全部由制度参加者个人承担,因而在考察投资收益的同时,分析投资风险是很重要的。每个基金的风险是根据它过去36个月的收益率偏离平均收益率的标准差衡量的。按0-47.5的风险值,基金可划分为低风险基金(风险值为0-7)、中等风险基金(风险值为8-17)、高风险基金(风险值为18-24)和非常高风险基金(风险值为25及以上)。一般女性的投资风险低于男性,年龄每增长一年,投资风险要降低10%。拥有其他权益投资的制度参加者的投资风险相对要高,期望获得保证养老金的制度参加者也愿意承担更高的风险。

(三) 瑞典辅助养老金制度评价

瑞典新的基本养老金制度开创了世界养老金改革的一种模式,

它既包括建立在现收现付制基础上的根据缴费确定受益的名义个人账户制度,也包括了完全积累的实际个人账户制度。由于名义账户制度的资金不能用于投资,辅助养老金制度的引入就避免了人们对名义账户不能进行投资的不满,能充分调动和发挥个人的积极性,也增强了新的养老金制度在制度上的可行性和吸引力。

为促进辅助养老金的发展,瑞典对辅助养老金的投资给予了极为宽松的条件。对辅助养老金个人账户的基金管理人实行低准入制度,允许尽可能多的基金公司参与竞争,只要在瑞典注册从事经营的基金公司都可以参与进来,同时每个基金管理公司可允许注册多达15只基金,这样基金管理公司的创建成本很低,而且可以提供不同种类的基金品种。为了避免营销成本过高而向制度参加者收取较高的费用,PPM用合同的形式和返回款的方式使基金公司的费用保持在较低水平。PPM在辅助养老金制度管理的不同账户和不同基金转换中起到了清算中心的作用,极大地减少了不必要的基金划拨及由此导致的成本。

(四) 对我国的启示

瑞典辅助养老金的性质与我国的个人账户类似,均实行完全积累的、缴费与受益相关联的、可进行资本市场投资的个人账户。从瑞典辅助养老金制度中我国可以借鉴其可取之处,并结合自己的国情,创造出我国个人账户的投资管理模式。

首先,从个人参与投资选择来看。由于我国的资本市场还不完善,机构投资者不仅数量少、规模小,而且公司治理结构还有待完

善,个人缺乏资本投资的知识技巧,现阶段以及以后一段时间内,由个人自由选择投资条件还不成熟。与瑞典辅助养老金账户相比,我国的个人账户规模(按辽宁试点的比例看为缴费工资的8%)远大于辅助养老金制度(缴费工资的2.5%),完全由个人选择投资并承担投资风险是不现实的。只能选择由政府公共部门代理个人通过一定的评选机制和考核机制来选择相应的基金管理公司,确保个人账户的保值增值。

其次,从政府公共部门选择投资来看。由于我国是个大国,如果全国的个人账户都做实,那将会是一笔巨大的资金。从我国目前的情况看,个人账户养老金实行省级管理应该比较现实。省级社会保险机构可借鉴瑞典PPM在辅助养老金制度中的责任,承担起相应区域内个人账户管理的责任,包括负责个人账户供款的记录、投资收益的记录、向各个基金管理人投资金额的汇总以及与基金管理人之间的资金划转。目前,我国的全国社会保险基金理事会在运作全国社会保障基金时,采取的就是在全国范围内选择合适的基金管理公司、证券公司等金融机构来投资部分全国社会保障基金。这种委托代理关系和机制的建立将对我国各省社会保险机构运作个人账户基金提供宝贵的经验。省级社会保险机构要在个人账户记录、管理等方面做好准备,同时相应的硬件设施和技术要跟上发展的要求,尽快实行全省、全国的计算机联网,实现资源共享。

(作者单位:武汉大学社会保障研究中心)