

国资划转对企业职工养老保险基金 收支平衡的影响研究： 以山东省为例

王云红¹, 王霞², 胡一凡², 孙丹玥²

(1. 中国科学院大学经济与管理学院, 北京 100000; 2. 山东财经大学保险学院, 山东 济南 250014)

摘要:在全面完成划转国资充实社保基金的背景下,利用划转国资充实社保基金股权权益、充实企业职工养老保险基金等最新数据,通过构建精算模型,实证分析山东省企业职工养老保险基金的运行及缺口情况,以及调入划转股权收益补充养老保险基金对山东省企业职工养老保险体系可持续性的影响。在此基础上,结合工作实践,深入分析山东省社保基金承接主体,探索开展划转社保基金股权管理和运营工作新路径,以实现划转股权的保值增值,提高基金的流动性,不断做大社保基金战略储备,增强企业职工养老保险基金可持续支撑能力,进一步提高社保基金的可持续性。

关键词:划转国有资本;股权管理;养老保险基金;可持续性

中图分类号:F120.4 **文献标识码:**A **文章编号:**1005-0566(2023)11-0086-10

Transfer of state-owned assets to enrich social security fund for enterprise employee pension insurance fund research on the impact of income and expenditure balance: Taking Shandong province as an example

WANG Yunhong¹, WANG Xia², HU Yifan², SUN Danyue²

(1. University of Chinese Academy of Sciences School of Economics and Management, Beijing 100000, China;

2. School of Insurance, Shandong University of Finance and Economics, Shandong 250014, China)

Abstract: This article focuses on the scenario of fully completing the transfer of state-owned assets to enrich the social security fund, using the latest data to empirically analyze the operation and gap of pension funds for enterprise employees in Shandong Province. Considering the impact of transferring equity income to supplement pension funds, the sustainability of the pension system for enterprise employees in Shandong Province is studied. Based on this, Deeply analyze the main undertaking entities of Shandong Province's social security fund and explore new paths for equity management and operation of transferred social security funds, with the goal of achieving the preservation and appreciation of transferred equity and improving fund liquidity. The main line is to implement the income, disposal, and information rights (hereinafter referred to as the "three rights") of financial investors and shareholders of social security funds. We adhere to the combination of policy and market-oriented methods, and unify equity safety, profitability, and

收稿日期:2023-05-31 修回日期:2023-10-08

作者简介:王云红(1976—),男,山东济阳人,中国科学院大学经济与管理学院博士生,研究方向为管理科学与工程专业金融管理。通信作者:王霞。

liquidity, Strengthen the refined management and market-oriented operation of social security fund equity, continuously expand the strategic reserve of social security fund, enhance the sustainable support ability of enterprise employee pension insurance fund, further improve the sustainability of social security fund, and propose relevant policy suggestions based on work practice to better promote the transfer of state-owned assets to enrich the stable operation of social security fund management.

Key words: social security; state-owned capital; equity management; pension operation

社会保障是政府的重要职能,也是现代化公共财政理论必须深入研究的重大问题。划转国资充实社保基金股权管理运作理论创新是财政经济学理论创新的重要内容^[1]。人口老龄化背景下社会保障的可持续性问题是我国 21 世纪的“百年之忧”。习近平总书记在党的二十大报告中明确指出,“要健全社会保障体系,健全覆盖全民、统筹城乡、公平统一、安全规范、可持续的多层次社会保障体系”“健全社保基金保值增值和安全监管体系”。经过改革开放 40 多年的发展和积累,尤其是党的十八大以来,新时代 10 年伟大变革,我国的社会保障体系建设取得了巨大成就。但是,我国作为世界上人口最多的国家,人口老龄化、少子化、无子化带来的适龄劳动力减少问题,给我国的社会保障尤其是养老保险可持续性带来巨大挑战。与此同时,我国城镇企业职工社保制度改革过程中形成的历史欠账和制度转轨成本遗留问题,以及企业职工社保基金征收、积累、运作过程中的不平衡、不充分、不协调问题依然存在,企业职工养老保障问题面临严峻的基金收支不平衡、养老保障不可持续的问题,进一步增加了我国社会保障制度体系可持续发展压力。在我国经济进入新发展阶段,聚焦增强企业职工养老保险可持续支撑能力,加大社保基金“开源”力度,构建收入端和支出端相对平衡的养老金支撑保障体系,成为迫在眉睫需要解决的重要问题。划转部分国有资本充实社保基金,通过市场化运作实现基金保值增值,利用基金管理运作收益弥补企业职工养老保险基金支付缺口,就是解决这个问题的重大举措之一^[2]。

2013 年 11 月,党的十八届三中全会审议通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确提出:划转部分国有资本充实社会保障基金。2017 年 11 月,国务院印发《划转部分国有

资本充实社保基金实施方案》(以下简称《实施方案》),在全国全面推开划转国有资本充实社保基金工作,划转国有股权的比例统一规定为 10%,并对划转范围、承接主体、管理运作等作了明确规定。财政部、人社部在央企以及浙江、云南两省开展试点工作。2019 年 7 月,国务院常务会议确定,全面推开划转国资充实社保基金工作,要求各省级政府在 2020 年年底基本完成划转工作。目前,全国各省区市均已完成划转工作,中央划转股权由全国社保基金理事会作为承接主体负责管理运作,地方均由省级政府成立国有独资公司作为承接主体,负责管理运作划转充实社保基金的国有股权。

国家作出划转部分国有资本充实社保基金的重大决策部署之后,学界展开了一系列相关的研究探讨。当前,大部分的研究成果都集中在国有资本划转充实社保基金的必要性,划转比例、划转范围、划转对象;只有极少数学者研究了国有资本划转对企业职工基本养老保险基金运行可持续性的影响,但是由于缺少实践数据,这些学者使用的数据基本上依靠理论推导或者仿真模拟,导致研究结论与实际情况难免存在偏差,研究结果的现实信度和效度不够高。此外,划转国资充实社保基金、弥补企业职工基本养老保险基金缺口、增强社会保障可持续性是一项系统的整体工程,目前我国理论界、学术界的研究主要集中在这项工程的前半段,而对于股权划转之后的管理运作、持续实现保值增值的关键后半段,理论界、学术界的研究相对较少。即便有一些这方面的研究,但由于划转国资充实社保基金工作推开时间不长,基于划转股权管理运作实践的公开数据较少,实证研究缺乏数据支撑。与此同时,针对划转充实社保基金股权管理运作的研究方法不够清晰,研究的对象不够具体明确,一般性的学术探讨较多,真正

的实践支撑性不够。如,李培^[3]开创了地方划转国资充实社保基金理论与方法研究的先河,但限于划转国资充实社保基金工作刚刚起步,国家政策在地方的具体实践尚不够明晰,尤其是实践数据不够公开,该书提出主要以地方政府全部国有企业的国有资产作为划转对象,这与政策实践中以中央和地方国有大中型企业国有资本作为划转对象,而社保基金财务记账以被划转企业净资产即所有者权益作为记账标的,不尽相同。鲍昌敏^[4]首次基于划转股权分红弥补养老金缺口进行研究,但由于划转国资充实社保基金公开数据较少,该文以全国上市国有企业总股本作为划转对象进行研究,并将上市国有企业分红视作划转股权分红纳入弥补养老金缺口范围,但实际上,除极少数整体上市的国有企业被纳入划转对象之外,中央和地方政府绝大部分纳入划转范围的都是一级国有企业,而非上市公司,其划转股权具有很多特殊性,完全不能与上市公司股权相同而论,基于此测算分析弥补养老缺口缺乏实现意义。此外,目前大部分的研究,侧重于对划转股权的财务性价值进行分析,以此来定量测算促进养老金收支平衡的可行性,但实际上,划转的国有股权,除极少数上市公司股权,大多是国有母公司股权,流动性、收益性都很差,对社保基金战略储备单纯财务性贡献是很小的。学术界针对股权划转之后社保基金股权管理运作、权益维护、权益保值增值、利用运作收益补充企业职工养老保险基金的研究较少。即便有对划转股权运作的研究,也主要是对股权处置变现或基于上市公司中的国有企业分红进行研究分析。如崔开昌等^[5-6]开启了划转国资充实社保基金的理论与实践创新,但由于缺少相关实践数据验证,从后来工作发展情况来看,都与划转股权充实社保基金以及股权的管理运作的实际不够相符。事实上,受国家政策限制,划转股权是难以变现的。《实施方案》文件明确规定,划转国有股权 3 年不能处置,3 年之后能否变现,也要报主管部门审批同意,考虑股权变现将会影响国有企业法人治理结构变化等,主管部门一般不会同意社保基金股东处置股权。此外,因为划转国

有股权流动性较差、净资产收益率较低等特殊因素,导致这部分股权的市场认可程度很低,即便真的进行挂牌交易,也鲜有人接盘,股权变现难度很大。针对划转股权和股权分红资金的运作,目前的很多研究主要是参照全国社保基金理事会社会保障基金投资收益率进行测算分析,与实际情况存在一些不相符的地方,目前按照《实施方案》,地方承接主体能够采取的股权管理运作和分红投资权限有限,分红资金仅能存银行、买国债或增资持股企业,不能像全国社保基金一样进行市场化投资运营,甚至进入二级市场。而且,由于国有企业净资产收益率较低,平均仅有 2% 左右,每年形成的归母净利润较少,因此每年股权分红资金积累较少,山东省每年有 5 亿元左右,分红资金的投资收益率最高 3.7% 左右(根据银行利率市场情况有所波动),分红资金对补充养老金缺口的贡献率十分有限。在实际工作中,股权权益难以变现,分红资金积累有限,都很难有效补充企业职工养老保险基金,能够有效补充的,而且可能实现补充的,只有划转股权权益每年的增值收益。

因此,本文根据山东省社保基金权益每年保值增值情况,测算划转股权权益的增值收益,将其作为调入补充企业职工养老保险基金的增量资金,并分不同投资收益率情景考虑增量资金的投资收益情况,是非常具有可操作性的,符合划转国资充实社保基金的政策意图,具有较强现实指导意义。同时,基于测算结果,对划转国有股权充实社保基金补充企业职工养老金情况进行研究,分析划转股权权益增长、流动性变现等对弥补企业职工养老保险金缺口的贡献情况,进而提出加强划转股权管理运作、完善划转股权权益维护政策机制、更好促进基金保值增值、加大弥补养老金缺口贡献的对策建议。

本文的独到创新之处有 4 个方面:一是研究对象清晰明确,以山东省省市县三级 140 户国有企业划转充实社保基金的国有股权运作收益为研究对象,与国家政策以及各省区市工作实践相符。山东省的 GDP 占全国总量的 1/10,国民经济门类齐全,国有企业资产占全国国有资产比重 9%,可以

说是全国的缩影,以山东省为例进行研究,对全国以及其他省份具有较强的实践借鉴意义。山东省开展划转国资充实社保基金起步较早,在全国推开全面划转之后,山东省在划转股权管理运作方面继续走在全国前列,一些具体做法具有较强示范带动作用。二是概念界定准确到位。本文对社会保障基金、划转股权、股权收益、股权分红等相关概念都结合工作实际给出了原创性解释,对推进划转充实社保基金股权管理运作理论和实践创新具有重要意义。三是数据精确、可信度高。本文所采用数据,均来自主管部门工作实践,是工作中实际产生的基础统计数据,数据来源可靠真实,对研究结论的信度和效度具有较强支撑。同时,从实践角度对社保基金持股企业股权利益关系方面进行分析,并提出应对措施。四是利用精算模型,基于实践数据,结合山东省企业职工养老保险基金运行实际,进行预测分析,研究分析在考虑划转国资充实社保基金、将划转股权权益增值收益调入企业职工养老基金的情况下,划转国资充实社保基金对山东省企业职工基本养老保险基金收支平衡的影响。

本文也存在一定的不足,本文所建立的基本养老保险基金收支结余模型含有很多参数,在预测基本养老保险基金未来的收支结余时是根据历史数据、学者们的研究成果等,对这些参数给出了合理的假设,可能会导致预测结果与未来的实际数据存在一定出入,但是这并不影响对于国资划转对企业职工养老保险基金收支平衡影响的分析。

一、划转国有资本充实社保基金概述

(一)划转国有资本的概念

国有资本是指以国家(中央、省、市、县各级政府)名义将资金以注册资本金形式注入国有企业,以及以此形成的所有者权益(企业净资产)。划转国有资本是指根据国家有关政策规定,将纳入划转范围的国有及国有控股大中型企业、金融机构10%的国有资本及其权益划转到社保基金承接主体进行管理运营,该部分股权的分红及运作收益,专项用于弥补企业职工基本养老保险基金缺口。划转国有资本充实社保基金的国有股权至少包括

3层涵义:一是形态上是股权。与传统意义上的以货币资金形态存在的养老保险基金不同,该部分基金以股东权益的形式存在。二是本质上是社保基金。根据国家政策规定,该部分股权是企业职工基本养老保险基金的重要组成部分。三是用途上特定。社保基金股权的分红收入及其运营收益专项用于弥补企业职工基本养老保险基金缺口。

(二)划转国有资本的原因

人口老龄化是我国21世纪的“百年之忧”,夯实养老金战略储备、构建可持续养老保险制度体系是百年大计。山东省是全国的人口大省,也是老年人口第一大省,应对人口老龄化问题,尤其是解决企业职工养老保险基金运行风险问题,也是防范化解重大社会风险、全面建设社会主义现代化强省的重要保障。以2011—2021年为例,山东省企业职工基本养老保险基金实际缴费人数由1164.5万人增加到1662.5万人,年均增长率为3.3%,而企业职工基本养老保险基金离退休人数由293.7万人增加到654.3万人,年均增长率为7.56%,离退休人数年均增长率高于实际缴费人数1倍以上。同期企业职工基本养老保险基金收入年均增幅为10.2%,而基金支出年均增幅为14.3%,收支增幅倒挂4.1个百分点。

但是,从2019年开始,企业职工养老保险基金当年开始出现收支缺口,基金支出超过收入157.7亿元,之后2020年至2022年,缺口迅速扩大,分别达到648.34亿元、118.6亿、157.95亿元。与此同时,山东省人口老龄化趋势加大,养老保险基金入不敷出问题日益加剧。截至2022年年底,山东省60岁及以上老年人口约为2250.21万人,占全省总人口的22.1%,65周岁及以上人口占比达到16.7%,预计到2030年全省60岁以上人口比例将达到27.2%。山东省的人口老龄化问题比较严峻,养老保险基金发放面临巨大压力。

根据政策规定,政府要承担养老金保发放的主体责任,为解决当年企业职工基本养老保险基金收支缺口问题,一方面利用历年滚存的企业职工养老保险结余基金弥补缺口,另一方面充分发挥企业职工养老保险基金省级统筹作用以及各级

财政对养老保险基金的补贴作用,减少养老金因区域经济发展不平衡而导致的发放缺口问题。然而,受国家政策限制,企业职工养老保险累计结余基金的保值增值存在隐性风险,养老保险基金投资收益率水平相对较低^[7]。按照国家现行政策,养老保险结余基金的投资工具主要是银行存款和国家公债^[8]。近年来,银行存款利率始终处在低位水平,投资回报率较低,平均收益率只有 1.95% 左右。部分年度基金收益率低于居民消费价格指数,基金缩水和减值比较明显。在这些客观因素的影响下,山东省企业职工养老保险基金收支矛盾日益凸显,历年滚存结余基金规模逐渐萎缩,预计将很快穿底。加大企业职工养老保险基金筹集力度,应对企业职工养老保险基金穿底风险,有效解决老龄化“百年之忧”已迫在眉睫。

(三)划转国有资本充实社保基金的现状

为缓解人口老龄化带来的企业职工基本养老保险基金支出压力,弥补因视同缴费年限政策所带来的企业职工基本养老保险基金缺口,2017 年国务院印发了《实施方案》,拉开划转国资充实社保基金工作序幕。在总结中国联通等 3 家中央企业和浙江、云南两省试点经验的基础上,2019 年财政部等 5 部门联合印发《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》,划转工作全面铺开。山东省在 2015 年率先启动开展了划转国资充实社保基金工作^[9],在此基础上,2020 年山东省政府印发《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》,标志着山东省划转工作全面启动。

2020 年 9 月,山东省人民政府组建山东省财欣资产运营有限公司(以下简称“财欣公司”)。根据工作需要,财欣公司专门成立权属二级公司——山东省社会保障基金管理有限公司,建立了划转股权集中持有、封闭运行、专户管理机制,对划转股权形成的社会保障基金实行单独记账,独立核算,确保社保基金安全运作。按照山东省印发的《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》要求,财欣公司作为全省划转部分国有资本充实社保基金的承接主体,全面完成全省省市县三

级 145 户国有企业划转 10% 国有资本充实社保基金承接任务,其中省级企业 25 家,市县级企业 120 家;共划转国有资本 358.38 亿元,其中省属企业 161.67 亿元,市县企业 196.71 亿元。截至 2023 年 3 月末,社保基金股权权益 1 574 亿元,较划转基准日(2019 年 12 月 31 日)增加 411 亿元,增长了 35.34%;累计实现股权分红 10.56 亿元,分红资金投资收益合计 3 197 万元。

在山东省社保基金股权管理运作过程中存在一些困难和问题。一是承接主体参与国有股权管理程度有限。承接主体作为财务投资者股东,比其他国有股东更关注企业的盈利水平与分红收益,更关心少数股东权益能否得到充分保障。但目前来看,部分划转企业进行改革重组,制定重组方案,事先不征求承接主体的意见,重组方案直到批复同意后,才抄送承接主体。承接主体因掌握信息滞后,给维护划转股权权益工作带来一定难度。二是股权分红收入较少且投资渠道狭窄。目前,社保基金管理运营的现金收入主要依赖股权分红,但划转企业的股权分红率较低,且很多划转企业为亏损企业,长期不分红,对社保基金的真金白银贡献较少。据对 145 家划转企业数据统计,2019 年归母净利润为负的企业有 39 家,2020 年增至 47 家,2021 年增至 48 家,2022 年为 49 家,亏损企业数呈现扩大趋势。同时,划转企业中的平台类和功能类企业因发债和评级需要,公司合并报表中的资产、权益和利润数据存在较多水分,实际利润及权益与合并报表数据存在一定差距,对社保基金权益造成不利影响。三是划转企业股权流动性差且处置难度大。由于划转的国有企业集中于国有一级企业,股权市场价值不高,潜在的市场购买方较少,社保基金股权资产变现能力较差。

二、考虑国资划拨的企业职工基本养老保险基金收支结余精算模型的构建

(一)基金收入模型

根据《社会保险法》等相关政策法规,可知影响企业职工养老保险基金收入的主要因素包括以下 6 个方面:职工参保人数、征缴率、缴费基数、缴

费率、初始劳动年龄、退休年龄。根据各影响因素及其与养老保险基金收入的关系构建企业职工基本养老保险基金收入模型。

1. 主要影响因素

(1) 在职职工参保人数。在职职工参保人数是指企业在职职工中参加养老保险的人数,与基金收入呈正比例关系。

(2) 征缴率。

$$\text{征缴率} = \frac{\text{企业职工实际缴纳养老保险费收入}}{\text{按国家政策规定应缴费收入}}$$

征缴率与基金收入呈正比例关系。

(3) 法定缴费基数。企业按照上一年度实际发放给全体职工的月平均工资数额确定本年度的企业职工养老保险基金缴费基数。

(4) 缴费率。缴费率即参加养老保险的企业或个人需要缴纳的费率,等于企业或个人缴纳的养老保险费用与缴费基数之比^[10]。

(5) 初始劳动年龄。初始劳动年龄是指开始参加工作并缴纳养老保险费用的年龄。

(6) 退休年龄。退休年龄是指企业职工按照相关规定缴纳养老保险费用达到一定年限并且符合退休后领取退休金的年龄。

2. 基金收入模型的构建

$$A_t = \left[\sum_{j=1}^2 \sum_{i=a^j}^{b^j} (L_{it}^j \cdot \gamma_t^j \cdot \lambda_t^j \cdot \varepsilon_t \cdot \theta_t^j \cdot \rho_{it}^j) \right] \cdot \beta_t \cdot W_{t-1} \cdot C_t \quad (1)$$

式(1)中, A_t 为第 t 年企业职工基本养老保险基金的收入规模; L_{it}^j 为第 t 年 i 岁的第 j 类城镇企业职工的劳动年龄人口数,其中 $j=1$ 表示男职工, $j=2$ 表示女工人, $j=3$ 表示女干部; ρ_{it}^j 为第 t 年 i 岁的第 j 类城镇企业职工生存概率; γ_t^j 、 λ_t^j 、 θ_t^j 、 β_t 分别表示第 t 年第 j 类城镇企业职工劳动参与率、就业率、参保率和征缴率; ε_t 为第 t 年城镇企业就业人数与城镇就业人数之比; W_{t-1} 为第 $t-1$ 年企业职工的平均工资; C_t 为第 t 年养老保险的缴费率; a^j 和 b^j 分别表示第 j 类城镇企业职工初始劳动年龄和退休年龄。

(二) 基金支出模型

综合考虑企业职工养老基金支出的主要影响

因素,包括参保退休人数、养老金替代率、养老金计发基数、退休年龄、人均预期寿命,按照各参数和企业职工养老保险基金支出的关系,构建企业职工基本养老保险基金支出模型^[11]。

1. 基金支出的主要影响因素

(1) 参保退休人数。是指按照规定已经达到法定退休年龄并且已足额缴纳养老保险费用的人数。

(2) 养老金替代率。指的是退休人员领取的养老金与当年社会平均工资之比,与养老保险的保障水平呈正比。

(3) 养老金计发基数。一般由人社部门公布的当地上一年度企业职工社会平均工资确定。

(4) 养老金水平。是指参加养老保险的企业职工离退休后领取的养老金数额。

(5) 退休年龄。是指企业职工按照相关规定缴纳养老保险费用达到一定年限并且符合退休后领取退休金的年龄。根据国家有关规定,目前企业职工退休年龄因性别和身份有所不同,比如,男职工、女职工、女干部一般都有不同的退休年龄。

(6) 人均预期寿命。是指同一时期出生的人口预期能够存活平均年数。

2. 基金支出模型的构建

$$B_t = \sum_{j=1}^2 \sum_{i=b^j}^{c^j} [R_{it}^j \cdot \mu_t \cdot \rho_{it}^j \cdot \delta_t] \cdot W_{t-1} \cdot q_t \quad (2)$$

式(2)中, B_t 表示第 t 年城镇企业职工基本养老保险基金的支出规模; R_{it}^j 为第 t 年 i 岁的第 j 类退休人口数,其中 $j=1$ 表示男职工, $j=2$ 表示女工人, $j=3$ 表示女干部; μ_t 为第 t 年的城镇参保退休职工占比; ρ_{it}^j 为第 t 年 i 岁第 j 类城镇企业职工生存概率; δ_t 为第 t 年城镇企业参保退休职工人数占城镇参保退休职工的比率; W_{t-1} 为第 $t-1$ 年城镇企业在岗职工的平均工资; q_t 为第 t 年城镇企业职工养老金替代率; b^j 和 c^j 分别表示第 j 类城镇企业职工退休年龄和最大生存年龄。

(三) 企业职工基本养老保险基金收支结余模型

根据企业职工养老保险基金收入和支出模型,在考虑财政对企业职工养老保险基金补贴的情况下,推导形成一年期企业职工养老保险基金

收支结余模型。同时,在考虑企业职工养老保险基金年度滚存结余、结余基金投资收益率、划转充实社保基金国有股权收益调入社保基金金额等情况下,构建 n 年期企业职工养老保险基金收支结余模型^[12]。

1. 一年期企业职工养老保险基金收支结余模型

一年期企业职工养老保险基金收支结余模型为:

$$G_t = A_t - B_t + C_t \quad (3)$$

式(3)中, G_t 为第 t 年城镇企业职工基本养老保险基金当年收支缺口; A_t 和 B_t 分别表示为第 t 年城镇企业职工基本养老保险基金的收入和支出规模; C_t 为第 t 年对城镇企业职工养老保险基金的财政补贴。

2. n 年期企业职工基本养老保险基金收支结余模型

同时考虑企业职工养老保险基金投资收益率和滚存结余基金,考虑划转充实社保基金国有股权收益调入企业职工基本养老保险基金金额,将 2022 年固定为基年(滚存结余为 F_0),则企业职工基本养老保险基金 1 年期的收支结余为 $F_1 = F_0(1+r) + G_1 + H_1$ 。其中 G_1 为第 1 年的当期结余, H_1 为第 1 年的国有资本划拨充实社保基金股权运作收益;企业职工基本养老保险基金 2 年期的收支结余为 $F_2 = F_0(1+r)^2 + G_1(1+r) + G_2 + H_1(1+r) + H_2$ 。其中 G_2 为第 2 年的当期结余,依次类推, H_2 为第 2 年的国有资本划拨充实社保基金股权运作收益。企业职工基本养老保险基金 n 年期的收支结余模型如下:

$$F_n = F_0 \cdot (1+r)^n + \sum_{t=1}^n G_t \cdot (1+r)^{n-t} + H_t \cdot \sum_{t=1}^n (1+r)^{n-t} \quad (4)$$

式(4)中, F_n 为 n 年期城镇企业职工基本养老保险基金的收支结余; G_t 为第 t 年城镇企业职工基本养老保险基金当期收支缺口; H_t 为第 t 年的国有资本划转充实社保基金股权权益运作增值金额;当 $n-1$ 期收支缺口小于零时,不计利息,直接进行累计; r 为基金的投资收益率。

三、国资划拨对企业职工基本养老保险基金收支结余影响的预测分析

(一) 模型参数假设

结合山东省经济社会发展实际情况和企业职工就业、参保、退休等情况,对企业职工基本养老保险基金收支结余模型中的相关参数给予合理假设。预测期为 2023—2035 年;研究对象为城镇企业职工;人口参数假设方面包括劳动年龄人口数及退休年龄人口数、城镇化率、劳动参与率、就业率、城镇企业就业人数占城镇就业人数的比例、城镇企业职工参保率、城镇企业参保退休职工人数占城镇参保退休职工的比例、城镇参保退休职工占比等 8 个方面内容,具体参数指标假设数值根据国家有关统计年鉴、研究报告和学者研究成果确定;制度参数假设方面包括企业职工养老保险基金缴费率、企业职工基本养老保险基金缴费基数及其增长率、基本养老保险基金的征缴率、养老金替代率、投资收益率、划转国有资本充实社保基金股权运作增值金额等 7 个方面内容,具体参数假设数值根据国家相关政策、有关部门公布数据确定,其中划转国有资本充实社保基金股权运作增值金额是参数假设的创新点,考虑了近年来山东省国有企业经营平稳增长情况,根据近年来山东省财政厅国有资本经营预算决算报告,假设预测期 2023—2035 年内国有资本的划拨为 2020—2023 年的国有资本划转充实社保基金权益运作增值的均值 118.1 亿元。

(二) 基准情形下山东省企业职工基本养老保险基金收支结余情况

根据以上模型公式和参数假设,将有关数据代入模型公式进行测算,分别得出基准情形下山东省企业职工基本养老保险基金收支结余情况(见表 1)。

由表 1 看出,2022 年当期收支出现 768.68 亿元缺口,但累计结余尚有 490.42 亿元,考虑国资划拨后累计结余 608.52 亿元;2023 年当期结余缺口 959.88 亿元,累计结余首次出现 460 亿元缺口,考虑国资划拨后累计结余缺口为 221.52 亿元。由此可以看出,国有股权收益划拨补充养老保险基金

对企业职工养老保险基金运行有一定补充作用,但是,没有根本性改变累计结余出现缺口的状况。说明目前划转国资充实社保基金的股权权益及其运作收益率仍需进一步加强,短期内划转国资充实社保基金难以成为补充企业职工养老金的支柱力量,要实现企业职工养老金可持续运行,仍需调整完善企业职工养老保险政策制度,如逐步实施延迟退休政策^[13]。

表 1 基准情形下山东省企业职工养老保险基金收支结余的测算分析 (单位:亿元)

年份	基金收入	基金支出	当期结余	累计结余	累计结余 (考虑国资划拨)
2022	2 686.40	3 476.50	-768.68	490.42	608.52
2023	2 934.50	3 915.80	-959.88	-460.00	-221.52
2024	3 187.80	4 382.30	-1 173.08	-1 633.08	-1 280.77
2025	3 443.70	4 873.20	-1 408.08	-3 041.16	-2 570.75
2026	3 699.50	5 384.60	-1 663.68	-4 704.84	-4 116.33
2027	3 963.70	5 929.40	-1 944.28	-6 649.12	-5 942.51
2028	4 223.60	6 489.00	-2 243.98	-8 893.10	-8 068.39
2029	4 475.90	7 058.00	-2 560.68	-11 453.78	-10 510.97
2030	4 717.80	7 630.50	-2 891.28	-14 345.06	-13 284.15
2031	4 945.70	8 199.70	-3 232.58	-17 577.64	-16 398.63
2032	5 172.00	8 784.70	-3 591.28	-21 168.92	-19 871.81
2033	5 395.20	9 382.80	-3 966.18	-25 135.10	-23 719.89
2034	5 614.10	9 991.70	-4 356.18	-29 491.28	-27 957.97
2035	5 828.10	10 609.40	-4 759.88	-34 251.16	-32 599.75

(三)敏感性分析

1. 延迟企业职工退休年龄的敏感性分析
综上所述,划转国资充实社保基金是弥补企

业职工养老保险基金缺口的途径之一,但是效果并不明显。为此,本文进一步考虑了辅以企业职工延退政策,分两类方案测算分析企业职工养老保险基金的运行情况^[14]。

方案 1 为“男女共同”的延退方案,即男性、女干部和工人均从 2022 年起以每两年增加一岁的速度延迟退休,其中男性在 2030 年达到 65 岁后保持不变;女干部和女工人在 2035 年分别达到 62 岁和 57 岁^[14]。在这种情况下,与现行政策相比,方案 1 情形下,不考虑国资划拨,企业职工累计结余穿底时间延迟 1 年,到 2024 年才出现 623.05 亿元缺口,如果考虑国资划拨因素,则累计结余基金也在 2024 年出现缺口,但是缺口减少 361.18 亿元。

方案 2 是“男女差别”的延退方案,即男性以每四年增长一岁的速度延迟退休,至 2035 达到 64 岁,将全体女职工(包括女干部和女工人)的退休年龄共同延迟到 55 岁,并以每两年一岁的增长速度延迟退休,至 2035 年达到 62 岁。在这种情况下,不考虑国资划拨累计结余和考虑国资划拨的累计结余,直到 2035 年均没有出现穿底缺口,说明此种情形下,延退对企业职工养老保险基金可持续运行具有重要的积极作用(见表 2)。

表 2 不同退休政策下山东省企业职工养老保险基金收支预测 (单位:亿元)

年份	方案 1					方案 2				
	基金收入	基金支出	当期结余	累计结余	考虑划拨 累计结余	基金收入	基金支出	当期结余	累计结余	考虑划拨 累计结余
2022	2 733.20	3 298.60	-543.98	715.12	833.22	2 841.20	2 868.10	-5.48	1 253.62	1 371.72
2023	2 985.70	3 715.50	-708.38	20.54	259.02	3 103.70	3 230.30	-105.18	1 172.63	1 411.11
2024	3 288.90	3 954.30	-643.98	-623.05	-261.86	3 404.30	3 476.70	-50.98	1 144.28	1 505.47
2025	3 553.00	4 397.30	-822.88	-1 445.93	-966.64	3 677.80	3 865.80	-166.58	999.79	1 486.04
2026	3 875.70	4 594.40	-697.28	-2 143.21	-1 545.82	4 009.60	3 995.60	35.42	1 054.50	1 668.24
2027	4 152.60	5 059.40	-885.38	-3 028.59	-2 313.10	4 296.20	4 399.50	-81.88	992.98	1 736.66
2028	4 497.10	5 196.70	-678.18	-3 706.77	-2 873.18	4 618.10	4 624.40	15.12	1 027.26	1 903.40
2029	4 765.90	5 652.50	-865.18	-4 571.95	-3 620.26	4 894.30	5 029.30	-113.58	933.51	1 944.65
2030	5 097.50	5 742.50	-623.58	-5 195.53	-4 125.74	5 226.90	5 098.30	150.02	1 101.54	2 250.30
2031	5 343.80	6 171.00	-805.78	-6 001.31	-4 813.42	5 479.70	5 477.90	23.22	1 146.02	2 435.05
2032	5 641.80	6 332.80	-669.58	-6 670.89	-5 364.90	5 772.60	5 650.60	143.42	1 311.56	2 743.57
2033	5 885.40	6 764.00	-857.18	-7 528.07	-6 103.98	6 022.00	6 034.50	8.92	1 345.79	2 923.54
2034	6 179.30	6 903.50	-702.78	-8 230.85	-6 688.66	6 342.60	6 011.10	352.92	1 724.69	3 450.99
2035	6 415.00	7 330.10	-893.68	-9 124.53	-7 464.24	6 584.80	6 381.80	224.42	1 982.39	3 860.11

2. 投资收益率的敏感性分析
根据当前金融市场不同投资领域和投资范围,将企业职工养老保险基金累计结余投资收益率假设为 3 个档次,分别测算不同投资收益率对企

业职工养老保险基金累计结余出现缺口的影响。
3%的投资收益率为当前银行机构固定期理财的平均收益率,5%的投资收益率为 2021 年中国平安、中国人寿、中国人保、中国太保、新华保险等五

家险企的平均投资收益率,8%的投资收益率为全国社保基金理事会运作社会保障基金的平均年化投资收益率。在不考虑划拨国资情况下,企业职工养老保险基金累计结余在3个投资收益率情况下均于2024年出现缺口,不同的仅是缺口额度有所差别。在考虑国资划拨的情况下,企业职工养

老保险基金累计结余仍于2024年出现缺口,不同收益率下缺口额度有所减少,且以2024年为例,可以看出划转国资充实社保基金对企业职工养老保险基金结余的影响要远远大于提高投资收益率对企业职工养老保险基金结余的影响(见表3)。

表3 不同投资收益率下山东省企业职工养老保险基金累计结余预测

年份	基金收入	基金支出	当期结余	累计结余			累计结余(考虑划拨)		
				3%收益率	5%收益率	8%收益率	3%收益率	5%收益率	8%收益率
2022	3 28.50	4 095.50	-645.58	921.16	992.17	1 101.59	1 039.26	1 110.27	1 171.16
2023	3 745.10	4 613.00	-846.48	102.32	195.30	343.24	342.06	437.41	501.34
2024	4 068.30	5 162.60	-1 072.88	-967.50	-867.81	-702.18	-602.46	-495.50	-428.38
2025	4 395.00	5 740.90	-1 324.48	-2 291.98	-2 192.29	-2 026.66	-1 808.84	-1 701.88	-1 656.17
2026	4 721.40	6 343.30	-1 600.48	-3 892.46	-3 792.77	-3 627.14	-3 291.22	-3 184.26	-3 138.55
2027	5 058.60	6 985.20	-1 905.18	-5 797.64	-5 697.95	-5 532.32	-5 078.30	-4 971.34	-4 925.63
2028	5 390.20	7 644.40	-2 232.78	-8 030.42	-7 930.73	-7 765.10	-7 192.98	-7 086.02	-7 040.31
2029	5 712.30	8 314.70	-2 580.98	-10 611.40	-10 511.71	-10 346.08	-9 655.86	-9 548.90	-9 503.19
2030	6 021.00	8 989.20	-2 946.78	-13 558.18	-13 458.49	-13 292.86	-12 484.54	-12 377.58	-12 331.87
2031	6 311.90	9 659.70	-3 326.38	-16 884.56	-16 784.87	-16 619.24	-15 692.82	-15 585.86	-15 540.15
2032	6 600.60	10 348.90	-3 726.88	-20 611.44	-20 511.75	-20 346.12	-19 301.60	-19 194.64	-19 148.93
2033	6 885.40	11 053.50	-4 146.68	-24 758.12	-24 658.43	-24 492.80	-23 330.18	-23 223.22	-23 177.51
2034	7 164.90	11 770.80	-4 584.48	-29 342.60	-29 242.91	-29 077.28	-27 796.56	-27 689.60	-27 643.89
2035	7 438.00	12 498.50	-5 039.08	-34 381.68	-34 281.99	-34 116.36	-32 717.54	-32 610.58	-3 564.87

四、对策与建议

(1) 加快经济结构调整,增强劳动人口吸引力。聚焦养老基金收入开源,优化企业职工养老保险基金收支结构,通过吸引更多省外劳动力,持续增加养老金缴费收入。据统计,2020年年末,山东省外省流入人口仅412.9万人,这与广东的3 000万人、浙江的1 600多万人相比差距较大,劳动人口吸引力不足导致养老金收入难以持续增长。广东省、浙江省人口净流入较多的原因,主要是新一代信息技术、高端装备制造业快速发展,吸引大量高层次人才和劳动力资源流入,进而带动养老金缴费收入增加。山东省应切实抢抓新旧动能转换的重大机遇,努力打造一批高精尖企业,增强人力资源吸引力,从源头增加企业职工养老保险基金收入。在规范社保基金管理的同时^[15],强化政策激励约束,扩大养老保险基金缴纳范围,实现应保尽保、应缴尽缴^[16]。

(2) 加强养老基金储备,提升基金支付缺口应对能力。从山东省乃至全国人口老龄化和养老保险基金缺口的现实情况看,划转10%国有股权充实社保基金的比例明显偏低,应根据养老保险基

金运行需要,逐步扩大国有股权划转范围,提高国有股权划转比例^[17]。同时,加大股权分红资金催缴力度,确保股权分红应分尽分。完善相关政策机制,支持地方社保基金承接主体扩大养老基金运营范围,促进基金保值增值。坚持价值投资和长期投资理念,鼓励将社保基金作为创造社会财富的长期资本,推动社保基金运作参与资本市场运作,提高社保基金的股权投资收益水平^[18]。

(3) 依法依规履行股东职责,落实社保基金股东权益。划转股权的保值增值情况很大程度上取决于划转企业经营状况,履行好股东职责、促进企业良性发展十分重要。社保基金股东应认真做好股东会事项审议、决策,确保预决算审议、利润分配审议等股东权利落实到位,落实好知情权、收益权、处置权。研究探索派驻股权董事,进一步加强对划转企业生产经营情况的管控。持续关注行业和企业经营情况,根据工作需要,采取发送风险提示函、管理建议函等形式,提示企业依法合规经营、保护股东权益。建立定期调研走访机制,及时掌握持股企业资金动态、资产存量和变动情况,实现由静态管理向动态管理转变。进一步健全市场

化分红机制。对多种市场主体入股的划转企业,探索建立遵循市场经济规律的分红机制,以可持续性、稳定性为目标,因地制宜合理确定分红比例和金额,既充分考虑社保基金流动性需要,同时兼顾划转企业未来发展资金需求。

(4)发挥股权纽带作用,助力社保基金持股企业高质量发展。建立信息沟通交流协同机制,采用微信、邮箱等现代通讯手段,实现承接主体与持股企业双向实时高效沟通。发挥社保基金承接主体的投资联动作用,撬动市场资金组建具有一定规模的产业投资基金,专项聚焦投资于社保基金持股企业,扶持发展前景好、盈利高、竞争力强的重点项目,助力企业发展。充分发挥社保基金品牌效应,探索成立社保基金持股企业联盟,聚集一批银行、信托、证券等金融机构资源,将优质资源引入划转企业,帮助解决划转企业上市、重组、项目投资等方面的问题。

(5)完善制度机制,筑牢社保基金股权管理风险防线。建立定量与定性相结合的预警指标体系,在宏观层面从经济周期性风险、行业政策性风险等方面,以设立定性预警指标为主,监测社保基金持股企业所处行业面临的系统性风险;在微观层面从流动性风险、资产重组风险、法律合规风险等方面,以设立定量指标为主,监测社保基金持股企业经营健康程度。坚持审慎风险管理理念,合理设定风险容忍度,实现分级管控^[19]。制定风险处置预案。按照风险处置相关办法,针对可能出现的各类风险,分门别类制定响应机制,实现风险事件及时处置。建立健全社保基金股权管理信息披露与报告机制,提高社保基金管理运营透明度。

参考文献:

- [1]项怀诚.关于全国社会保障基金的几个问题[J].中央财经大学学报,2006(1):1-7.
- [2]刘永泽,吴作章,陈艳丽.减持国有资本充实社保基金研究:某省社保基金收支预测:财政研究[J].财政研究,2009(12):54-58.
- [3]李培.地方国有资本划转社保基金的理论与方法研究

[M].成都:西南财经大学出版社,2019:74-121.

[4]鲍昌敏.划转国有资本弥补城镇职工基本养老保险缺口的预测研究[D].济南:山东财经大学财政与税务学院,2021.

[5]崔开昌,汪泓,任慧霞,等.基于养老金缺口的划转国有资本充实社会保障基金研究:以上海市为例[R].上海:上海工程技术大学社会保障问题研究中心,2016:20-22.

[6]崔开昌,丁金宏.划转国有资本充实社会保障基金问题探究[J].中国特色社会主义研究,2016(5):25-31.

[7]殷俊,赵伟.社会保障基金管理新论[M].武汉:武汉大学出版社,2007:435.

[8]刘嫔韬.关于社会保障基金投资运营模式的研究[J].云南财经大学学报:社会科学版,2011(2):122-125.

[9]卞文志.“划国资充社保”走出示范第一步[J].天津社会保险,2015(4):14-15.

[10]景鹏,胡秋明.企业职工基本养老保险统筹账户缴费率潜在下调空间研究[J].中国人口科学,2017(1):21-24.

[11]王晓军,赵明.寿命延长与延迟退休:国际比较与我国实证[J].数量经济技术经济研究,2015,32(3):111-127.

[12]汤英洁.社保“双降”政策下养老保险基金的可持续性研究:以山东省为例[D].济南:山东财经大学保险学院,2022:15-23.

[13]王翠琴,田勇,薛惠元.城镇职工基本养老保险基金收支平衡测算:2016—2060:基于生育政策调整和延迟退休的双重考察[J].经济体制改革,2017(4):27-33.

[14]杨钊.延迟退休对养老金可持续性影响研究[J].宏观经济研究,2020(5):91-101.

[15]杨树敏.山西省城镇企业职工基本养老保险基金可持续发展研究[D].太原:山西财经大学,2018.

[16]郭瑜,张寅凯.城镇职工基本养老保险基金收支平衡与财政负担分析:基于社保“双降”与征费体制的改革[J].社会保障研究,2019(5):27-28.

[17]刘长庚,张松彪.我国企业职工基本养老保险制度中企业缴费率应降低[J].经济纵横,2014(12):113-115.

[18]陈曦.养老保险降费率、基金收入与长期收支平衡[J].中国人口科学,2017(3):67-69.

[19]余逸颖.企业职工基本养老保险基金的可持续性研究:以浙江省为例[D].杭州:浙江财经大学,2018.

(本文责编:润 泽)