



快 訊

SSL Express

2015 年第 36 期 (总第 132 期 , 8 月 25 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



《人民日报》“政策解读”栏目对中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文对刚刚公布的《基本养老保险基金投资管理办法》进行了专访，访谈内容刊登在《人民日报》2015 年 08 月 24 日 02 版,这里全文刊发。

养老金入市有助资本市场健康发展

8 月 23 日，国务院正式发布《基本养老保险基金投资管理办法》。《办法》明确，养老金投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的 30%。养老金入市对养老金保值增值和股市有何影响呢？本报记者采访了中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文。

资本市场长期资金将明显增加

“在一些社会保障制度和资本市场比较健全的国家，养老基金都是重要的资金来源，通过市场化投资，既实现了自身保值增值，又促进了资本市场健康发展。比如美国，养老基金机构投资者已成为资本市场的主力。我国养老基金进行市场化投资运营，必将对资本市场健康发展起到重要作用。”郑秉文说。

郑秉文分析认为，养老金入市后，资本市场长期性资金将明显增加。一般而言，保险资金和养老基金是资本市场投资的长期性基金，而养老基金比保险资金还要稳定；养老基金几十年不用考虑流动性的问题，是发现市场价值和实施价值投资的本源所在。因此，如果一个资本市场没有养老基金或养老基金很少，市场价值就难以发掘，价值投资就难以实现。从这个角度看，养老基金是所有国家资本市场价值投资的基石，其作用如同债市中的 20 年长期

国债。目前我国在政策上允许进入资本市场的养老基金有“全国社会保障基金”和“企业年金基金”，二者合计可以入市的规模最大理论值应是 8200 亿元（6000 亿元全国社保+2200 亿元企业年金），仅占总市值的约 1.3%，而实际则更低一些，因为即使在牛市也没有满仓。相比之下，美国资本市场中养老基金的实际占比则高达 60%。

“养老金将逐步成为重要的机构投资者。”郑秉文说，初级阶段的资本市场里，散户占绝对统治地位，成熟的资本市场里机构投资者将占统治地位，前者的投资主要以投机获利为主，给市场带来较大波动性。养老基金进入资本市场将极大地扩大机构投资者的队伍。

据统计，我国资本市场的投资者中，散户占统治地位。虽然基金业规模较为可观，目前我国基金业市值高达 7.2 万亿元、占股市市值约 11.4%，但由于共同基金里几乎完全由散户“基民”占统治地位，养老基金占比不到 10%，长期投资基金很少，在遇到牛市时便必然承受巨大的赎回压力，也就是说，中国共同基金同样十分缺乏长期性资金。而美国的共同基金资产中，养老基金占 89%，即使在家庭散户“基民”里，绝大多数人购买基金主要也是为了退休而储蓄。

养老金将逐步成为资本市场的压舱石

“养老金入市，将使资本市场换手率大大降低。”郑秉文分析指出，散户投资者与机构投资者的投资行为是有明显区别的。毫无疑问，散户个人的投资动机常常是出于明显的短期获利和投机心理，他们始终处于寻找“牛股”和“黑马”之中，于是换手率特别高。

郑秉文指出，十几年来，中国资本市场的换手率远远高于发达国家。根据一份研究报告的结果，中国资本市场的换手率为 190%（实际交易量占市值可交易量），位居世界第一，而养老基金市场十分发达的美国仅为第八（95%），养老基金实行完全投资体制的智利、哥伦比亚和秘鲁等拉美国家都不到 28%。这些国家资本市场之所以换手率低，除了养老基金作为长期基金追求价值投资和长期投资以外，还有一个重要原因：十几年前，生命周期基金（目标日期基金）诞生以后，很多国家引入了这个制度，在相当程度上使资本市场投资行为得以改变，因为生命周期基金的资产配置和股票持有比例变化是有公式和模型制约的，是自动的，这就更加降低了资本市场换手率。

郑秉文认为，资本市场的投资理念也将随之发生变化。养老基金作为重要的机构投资者，具有很强的低风险偏好，追求长期稳定收益，而且会有源源不断的资金注入，很少频繁换手，将开启价值投资的开关，牵引追求长期收益性的投资理念，对短期投机心理将是一个巨大的抗衡力量，有利于减少股指波动的幅度，遏制频繁的大起大落。“因此，养老基金投资将逐步成为资本市场的压舱石，带动优质资金进入资本市场，不断提高资本市场的质量。”郑秉

原文链接：



要闻 2 2015年8月24日 星期一

人民日报

长期资金增加,换手率降低 养老金入市有助资本市场健康发展

本报记者 白央美

政策解读

8月23日,国务院正式印发《基本养老保险基金投资管理办法》(以下简称《办法》),明确养老金投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例,合计不得高于基本养老保险基金净资产的30%。养老金入市有助资本市场健康发展,对资本市场长期健康发展具有重要意义。

资本市场长期资金

“在一般社会保障制度下,养老金是资本市场长期资金的重要组成部分,养老金入市是资本市场长期资金的重要组成部分,养老金入市是资本市场长期资金的重要组成部分,养老金入市是资本市场长期资金的重要组成部分。”

中,散户占绝对地位。虽然基金规模较为可观,目前股票型基金市值仅1.2万亿元,占股市总市值11.0%,但“十年长周期基金”几乎全部由散户“高换手”仓位构成,养老金占比不到10%。中国公募基金行业换手率普遍在100%以上,远高于国际成熟市场。中国公募基金行业换手率普遍在100%以上,远高于国际成熟市场。

养老金入市有助资本市场健康发展

“养老金入市,将使资本市场换手率大幅下降。”中国光大证券研究所所长王明耀指出,散户投资者与机构投资者在投资行为上存在明显差异。机构投资者更注重长期价值投资,而散户投资者则更倾向于短期交易。养老金入市将有助于提高资本市场的稳定性和长期投资价值。

的换手率为100%(实际交易量占市值可交易量),位居世界第一。而养老金占比10%的基金,其换手率仅为10%左右。养老金入市将有助于降低资本市场的换手率,提高资本市场的稳定性和长期投资价值。

养老金入市有助资本市场健康发展

“养老金入市,将使资本市场换手率大幅下降。”中国光大证券研究所所长王明耀指出,散户投资者与机构投资者在投资行为上存在明显差异。机构投资者更注重长期价值投资,而散户投资者则更倾向于短期交易。养老金入市将有助于提高资本市场的稳定性和长期投资价值。



图:孩子们在科技馆参观机器人展览。

智能舞动

8月23日,晚会在山东省委党校举行,展示了由人工智能控制的机器人舞蹈表演。这些机器人能够模仿人类的舞蹈动作,展示了人工智能在艺术领域的最新应用。

智能舞动

“智能舞动”是人工智能在艺术领域的应用。通过深度学习算法,机器人能够模仿人类的舞蹈动作,展示了人工智能在艺术领域的最新应用。

智能舞动

“智能舞动”是人工智能在艺术领域的应用。通过深度学习算法,机器人能够模仿人类的舞蹈动作,展示了人工智能在艺术领域的最新应用。

智能舞动

“智能舞动”是人工智能在艺术领域的应用。通过深度学习算法,机器人能够模仿人类的舞蹈动作,展示了人工智能在艺术领域的最新应用。

千屋迅道警署子弟兵

在警署子弟兵中,有一支特殊的队伍,他们被称为“千屋迅道警署子弟兵”。这支队伍由警署子弟组成,他们热爱警队,积极参与各项警队活动,为警队的建设和发展做出了积极贡献。

千屋迅道警署子弟兵

在警署子弟兵中,有一支特殊的队伍,他们被称为“千屋迅道警署子弟兵”。这支队伍由警署子弟组成,他们热爱警队,积极参与各项警队活动,为警队的建设和发展做出了积极贡献。

千屋迅道警署子弟兵

在警署子弟兵中,有一支特殊的队伍,他们被称为“千屋迅道警署子弟兵”。这支队伍由警署子弟组成,他们热爱警队,积极参与各项警队活动,为警队的建设和发展做出了积极贡献。

千屋迅道警署子弟兵

在警署子弟兵中,有一支特殊的队伍,他们被称为“千屋迅道警署子弟兵”。这支队伍由警署子弟组成,他们热爱警队,积极参与各项警队活动,为警队的建设和发展做出了积极贡献。

情深谊长如同警徽伴君

在警队中,有这样一群警员,他们与警徽相伴,情深谊长。他们热爱警队,忠诚履行职责,为社会的和谐稳定做出了积极贡献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

情深谊长如同警徽伴君

在警队中,有这样一群警员,他们与警徽相伴,情深谊长。他们热爱警队,忠诚履行职责,为社会的和谐稳定做出了积极贡献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

情深谊长如同警徽伴君

在警队中,有这样一群警员,他们与警徽相伴,情深谊长。他们热爱警队,忠诚履行职责,为社会的和谐稳定做出了积极贡献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

情深谊长如同警徽伴君

在警队中,有这样一群警员,他们与警徽相伴,情深谊长。他们热爱警队,忠诚履行职责,为社会的和谐稳定做出了积极贡献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

一路奔忙透暖警部上岗

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“透暖警部”。他们为了保障警队的正常运转,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

一路奔忙透暖警部上岗

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“透暖警部”。他们为了保障警队的正常运转,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

一路奔忙透暖警部上岗

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“透暖警部”。他们为了保障警队的正常运转,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

一路奔忙透暖警部上岗

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“透暖警部”。他们为了保障警队的正常运转,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

亲如一家探访巴吉村

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“亲如一家”。他们为了帮助困难群众,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

亲如一家探访巴吉村

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“亲如一家”。他们为了帮助困难群众,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

亲如一家探访巴吉村

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“亲如一家”。他们为了帮助困难群众,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

亲如一家探访巴吉村

在警队中,有这样一群警员,他们被称为“亲如一家”。他们为了帮助困难群众,不辞辛劳,默默奉献。他们的事迹在警队中广为传颂,成为警队的一面旗帜。

声 明：

中国社会科学院调查与数据信息中心（简称“调查与数据信息中心”），英文为 The Information Center for Survey and Data of Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 ICSD CASS, 成立于 2011 年 12 月，是由中国社会科学院建设和领导的规模化、规范化调查、研究和咨询机构，是面向国内外各类政府部门、研究机构、高等院校、新闻媒体、社会团体的综合性信息发布中心。

中国社会科学院世界社保研究中心（简称“世界社保研究中心”）英文为 The Centre for International Social Security Studies at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 CISS CASS, 成立于 2010 年 5 月，是中国社会科学院设立的一个院级非实体性学术研究机构，旨在为中国社会保障的制度建设、政策制定、理论研究提供智力支持，努力成为社会保障专业领域国内一流和国际知名的政策型和研究型智库。

中国社会科学院社会保障实验室（简称“社会保障实验室”）英文为 The Social Security Laboratory at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 SSL CASS, 成立于 2012 年 5 月，是我院第一所院本级实验室。“社会保障实验室”依托我院现有社会保障研究资源和人才队伍，由“世界社保研究中心”和“调查与数据信息中心”联合发起设立，受“调查与数据信息中心”直接领导，日常业务运作由“世界社保研究中心”管理，首席专家由“世界社保研究中心”主任郑秉文担任。

“社会保障实验室”于 2013 年 2 月开始发布《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》和《工作论文》四项产品，2013 年 11 月开始发布《银华讲座》。其中，《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》和《银华讲座》四项产品版权为“社会保障实验室”所有，未经“社会保障实验室”许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如需使用，须提前联系“社会保障实验室”并征得该实验室同意，否则，“社会保障实验室”保留法律追责权利；《工作论文》版权为作者所有，未经作者许可，任何机构或个人不得以任何抄袭、复制、上网和刊登，如需引用作者观点，可注明出处。否则，作者保留法律追责权利。

如需订阅或退订《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》、《工作论文》和《银华讲座》，请发送电子邮件至: cisscass@cass.org.cn。

地址：北京东城区张自忠路 3 号，北京 1104 信箱（邮编：100007）

电话：(010) 64034232 传真：(010) 64014011

网址：www.cisscass.org Email: cisscass@cass.org.cn

联系人：董玉齐