



# 快 訊

## SSL Express

2024 年第 10 期 (总第 589 期, 4 月 1 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



### 地方层面国资划转现金分红 投资管理新规出台意义重大

郑秉文

中国社科院世界社保研究中心主任  
中国社科院大学政府管理学院教授

#### 一、地方层面国资划转完成：过程与阶段

《划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》）如期颁布，这是完善国资划转和充实社保基金的又一重要举措，可喜可贺。

经过多年的酝酿和准备，2017 年国务院印发《划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（国发〔2017〕49 号）（以下简称《实施方案》），决定划转中央和地方国有及国有控股大中型企业（包括金融机构）10% 国有股权，专项用于弥补因实施视同缴费年限政策形成的企业职工基本养老保险基金缺口，经过一年的试点之后，2019 年在全国范围全面推开，到 2020 年底，全国划转工作基本完成，近 2000 户中央和地方企业划转完毕，权益总额 3.3 万亿元左右，其中，93 家中央企业和金融机构划转权益总额为 1.68 万亿元。

划转国资充实社保基金是一项系统工程，是中央为应对人口老龄化提高养老保险制度财务可持续性的一个重要战略部署，涉及很多市场主体和主管部门。根据《实施方案》，划转国资工作的完整链条包括三个阶段：第一阶段是制订划转方案和启动划转工作。《实施方案》对这个阶段的工作做了详细规定，包括划转范围、划转对象、划转比例、承接主体、划转程

---

序等。几年来，中央层面和地方层面的划转工作顺利完成，进入到第二阶段即完善国有股权运作和现金收益管理工作。

第二阶段以当前颁布的《暂行办法》为标志，以三年来中央层面和地方层面收取划转股权现金分红的探索与做法为基础，总结形成了一套合理的分红机制和有效运作机制。三年来，划转国有权益总额增值情况良好，已由划转时 3.3 万亿升值至 4 万多亿，增值率超过一般市场投资收益。同时，每年的分红收益几百亿元，成为社保基金增量收益的一个长期稳定的来源渠道。随着分红收益增量的集聚，其存量不断增加，如何规范中央层面和地方层面分红收益的运作管理，尤其是提高地方承接主体对其现金分红收益投资运作的收益性、确保其管理的安全性、调动其地方承接主体的积极性等问题，逐渐提到议事日程。

我国划转国有股权及现金收益运作模式构建的是“1+n”双层运作平台模式，“1”是指中央政府成立的全国社保基金理事会，“n”是指地方各承接主体。“1+n”双层运作平台模式下，中央和地方两级平台各司其责，分工明确，相互协调。对此，从收益性、安全性、积极性的三个维度出发，《暂行办法》明确规定，地方层面将累计现金收益的 50%委托给中央层面进行投资运营，对其直接投资和委托投资的范围及投资比例做了规定，并提出对其委外的投资管理机构的考核要体现长期投资的导向（3 年）。与此同时，《暂行办法》还明确规定，地方层面剩余部分的现金收益的投资运作范围限定为以固定收益类产品为主。

## 二、地方层面国资划转的意义

这个时候发布《暂行办法》并从文件印发之日起开始实施，正当其时，它的意义在三个方面是不可忽视的：

一是可提高划转股权现金分红的收益。中央和地方层面的划转工作在 4 年前就已完成，多数省份的承接主体接收的划转国有股权禁售期已过，划转股权现金分红早已开始，其规模逐年增加，目前已达几百亿元，现在发布《暂行办法》可通过运作管理及时获取收益，有利于实现现金收益保值增值，充实和壮大社保基金规模，增强国家应对人口老龄化的物质基础。

二是可活跃资本市场。早在 2023 年 7 月中央政治局会议就提出“活跃资本市场”，10 月底召开的中央金融工作会议再次提出“活跃资本市场”，相关监管部门相继推出重要措施，包括营造和鼓励引入中长期资金步伐的政策环境，全国社保基金也参加了相关座谈会。《暂行办法》的颁布也是落实中央提出的“活跃资本市场”的一个重要体现。

三是可进一步规范和完善划转的国有资本运作管理的“1+n”两层平台模式。财政部会同人力资源社会保障部、国务院国资委制定和印发了《暂行办法》，既是为了进一步规范划转充实社保基金国有股权及现金收益的运作管理，同时，也是完善“1+n”两层运作平台

---

模式的重要举措。很显然，在“1+n”双层运作平台模式下，《暂行办法》规定的现金收益的投资管理分工模式是最优选择和最佳配合，可实现目前条件下现金收益的收益性、安全性、积极性的最大化。

### 三、地方层面国资划转未来展望

在“1+n”双层运作平台模式下，各省承接主体的历史渊源、发展现状、专业能力、人才储备、风险控制、监管能力等条件参差不齐，差异很大，《暂行办法》确定的国有股权及现金收益运作管理模式符合目前的基本国情、省情、和市（市场）情，符合激励相容机制设计理论，符合目前“1+n”两层平台模式下国有股权及现金收益运作管理的监管模式，即财政部会同人社部对中央层面的平台全国社保基金理事会实施监管，各省级财政部门会同人社部门对本地区各自确立的作为投资运作管理平台的承接主体实施监管，同时接受财政部和人社部的指导。

随着地方层面不同省份的国有股权及现金分红收益规模以及投资管理能力的提升，下一步，不妨在对具备条件的地方逐渐授权放开。届时，整个国资划转社保基金的改革进程有可能将进入到第三阶段，即中央财政收缴资金和另行制定具体收缴使用办法的阶段。其实，《实施办法》对此早已作出制度安排，“1+n”两层运作平台模式本来就是国有资本划转和充实社保基金的一个制度创新，随着人口老龄化的不断加剧、基本养老保险制度全国统筹层次从调剂模式向统收统支模式的过渡，国资划转充实社保基金的治理机制和治理模式也必将与时俱进，不断创新。

---

## 声明:

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, 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》和《工作论文》。《快讯》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》《工作论文》, 请发送电子邮件至: [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)。

**地址:** 北京东城区张自忠路 3 号院东院北楼

**电话:** (010) 84083506

**传真:** (010) 84083506

**网址:** [www.cisscass.com](http://www.cisscass.com)

**Email:** [cisscass@cass.org.cn](mailto:cisscass@cass.org.cn)

**联系人:** 董玉齐