

证券论文：建立名义账户是入市的理性化前提 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41911.htm SP制度设计优势何在

作为中央公共养老基金进入资本市场一个成功的范例，“TSP养老金”的制度模式已经被越来越被经济学家看作一种独特的中央养老基金成功运行的值得效法的模式。从西方经济学的角度来看，“TSP模式”具有如下重要特点，这些特点是该基金得以成功的制度保证。第一，成功地将基金投资行为与潜在的政治干预分离开来。“TSP模式”之所以能够获取较好的回报并受到参加者的欢迎，其中一个重要的制度保证被认为是成功地将基金的纯粹投资行为与潜在的政治家介入有效地分离开来，这要归功于其独特的制度模式的设计。它主要体现在三个方面。首先，“TSP模式”中掌管和监管其投资战略与投资行为甚至日常管理的机构是一个在法律上独立的、直接对总统和对法律负责的“联邦退休节约理事会”(FRTIB)。该理事会由五名兼职委员组成，每届4年；但“执行理事”是专职的。这个组织架构形成了一种内部监督机制；该理事会定期地内部审计机制和评价功能完全是独立的，是受法律保护的，不受任何外来力量的干预。其次，理事会的唯一投资原则是该养老计划的参加人和收益人的根本利益，这个投资原则以法律的形式固定下来，受到法律的保护，并且任何偏离这个原则的行为和结果都受到理事会任何成员和任何计划的参加的质询，甚至可以提出刑事诉讼。第三，TSP的制度架构将“政治操纵”的可能性降到最低程度，因为其投资战略采用的指数化战略而不是个人股票投资战略。

所谓“指数化战略”只不过是“消极管理”的一种形式，政府债券在投资组合中只是持有的市场股票和债券的一个比例而已；例如，它的政府债券投资基金多持有的是美国财政部的“特别发行”债券，而投票指数基金所追求的是类似标准普尔500或Wilshire 4500的指数。第二，保护非专业人士的投资行为和利益。TSP养老计划规定，参加人个人没有随意选降个股的权利，而只有在预先设立的G、F、C、S、I五支基金中进行选择、取舍与组合的权利。在风险与回报率上这五支基金各具特点：由于G基金是由联邦政府担保的短期政府债券组成，所以不存在损失本金的可能性，没有本金的投资风险问题；F基金是由债券指数基金构成，目前使用的是LBA(LehmanBrothers Aggregate)指数，它代表了一组范围广泛的美国政府、企业和抵押债券，对此，风险容忍度较低的参加人可以在整体上避免市场的风险。对C基金的投资总体上讲可以“复制”标准普尔500指数的市场表现；S基金囊括了除标准普尔500以外是所有普通股的指数回报率，目前使用是Wilshire 4500指数；可以说，S与C基金几乎覆盖了美国股市的全部主要股票；I基金所追求的是国际股市的行情。除了G基金以外，理事会对其他4支基金管理人都是通过竞标的方式选择的，所以，TSP养老计划的参加者个人无须受到来自铺天盖地的广告和专业人士的游说的“轰炸”。执行理事罗杰梅尔说，资产管理人的资质受到了严格的审查，包括他们的目标标准、追求相关指数的能力、管理成本的高低、受托责任的历史纪录等。这样，那些根本没有任何投资经历和经验的参加者都可以放心地根据自己的风险容忍度进行简单的选择就可以了，而无须耗费大量的精力介入和学习市场投资的实

务。指数化投资组合不仅保护了非专业人士的投资行为和利益，而且还有效地保护了参加入的投资收益。这是TSP计划能够得以受到欢迎并使之成为成功范例的根本原因和标志。德州A & M大学“私人企业研究中心”的研究显示：从1872年至2000年的128年间，如果以35年为一个周期作为计算单位的话，其市场提供的年均回报率（扣除通胀率以后）为6.4%，远高于美国基本养老保障中政府债券对缴费者工薪税所提供的年回报率的水平。基本养老基金为何不仿效TSP从上述财政可持续性、工资替代率与10多年实际回报率的历史来看，TSP的制度模式与基金投资模式基本上是成功的；既然如此，为什么美国政府的“联邦社保信托基金”没有予以模仿反而却依然死死固守着近70年传统的DB型现收现付制没有进入资本市场呢？与美国基本养老制度相比较，“TSP养老基金”制度设计在许多方面存在着一些独有的特质性，成为前者难以完全模仿的障碍；除了转型成本等其他因素以外，仅就管理来说，前者的参加者超过1.48亿人口，是后者的近50倍，规模上的巨大差异在客观上对其适用范围的扩大具有一定的限制；且前者参加人在收入基数的计算、薪水的纪录、雇员的职业类型和就业岗位的多样性等许多方面都存在着非常大的差异性，这些都为基金的管理和实际操作带来了很大的困难。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com