

DB 型企业年金制度比较和对中国的启示

阎建军(《财贸经济》2009 年第 11 期)

企业年金制度是一国养老保障体系的重要组成部分,一般包括 DB(待遇确定型)和 DC(缴费确定型)两种制度安排。虽然近十年来,DC 型企业年金的强劲发展势头正在越来越多的国家显现出来,并被确立为我国企业年金的唯一制度形式,但其为员工管理养老金风险的功能较弱,把养老金在投资阶段和领取阶段面临的风险从雇主转移给员工。

DB 型企业年金具有与 DC 型企业年金不同的风险/收益特性,包含为员工管理养老金风险的多种机制。其一,通过第三方担保机制为企业员工的养老金待遇提供信用保险,分散和转移了单个企业年金所面临的破产风险。其二,引入生存保险机制分散员工的长寿风险。其三,将投资风险由员工转移给雇主(罗格等,2003)。雇主虽然承担了风险,但也获得一定收益,主要是提高了员工对雇主的忠诚度,鼓励员工长期在本企业服务,以收回在员工人力资本开发方面的投资成本(胡秋明,2006)。另外,雇主可以通过购买商业年金,将员工的长寿风险转移给保险公司。

DB 型企业年金可以成为完善我国养老保障安全网的重要环节。目前我国养老保障体系中,只有基本养老金中的社会统筹账户具备社会互济、年金化领取等风险管理机制,为员工构筑了防范养老金风险的最后底线。我国人口老龄化程度日趋加深,基本养老金的目标替代率将下降为 40~50%左右(郑功成,2008),企业年金(或职业年金)可望成为中产阶层退休收入的第二大来源。因此,有必要发展 DB 型企业年金,为广大中产阶层构筑防范养老金风险的第二道安全线。

一、DB 型企业年金基本模式的运行机制及比较

目前,各国 DB 型企业年金制度的主要模式有三种,第一,部分积累的信托模式,以美国为代表;第二,基于大企业补贴的记账准备金模式,以德国为代表;第三,基于风险的混合模式,以瑞典为代表。

(一) 三种模式的运行机制及其差异性比较

1. 美国“部分积累的信托模式”

美国 DB 型企业年金的运营模式包括三个环节:一是采用部分积累制筹集基金。二是养老金资产运作采用信托制。三是当主办企业破产时,员工的企业年金因采用部分积累而可能出现供款不足,为保证员工退休金安全,由准政府机构对员工的退休金待遇提供担保。

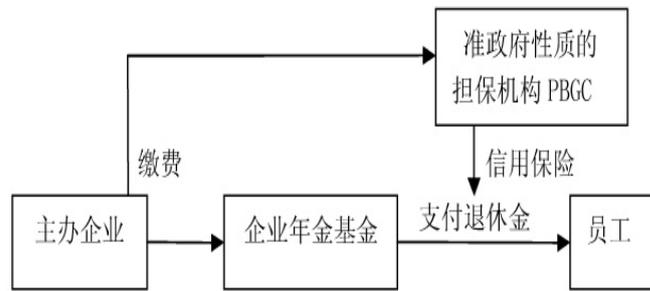


图 1 美国“部分积累的信托模式”运行机制

信托制确立于美国 1974 年通过的《雇员退休收入保障法》（简称 ERISA 法案），该法案第 403（a）节要求企业年金的所有资产，除个别例外，必须置于一个独立的信托之中。采用信托制的目的是为了使企业年金资产在法律上与雇主分离，专用于保证年金受益人的利益，防止雇主将企业年金资产据为己有。为了达到资产分离的目的，企业年金的资产委托给信托机构或保险公司管理。

养老金给付担保公司（以下简称 PBGC）根据 ERISA 法案成立，负责为私有企业的 DB 计划提供强制信用保险。它是一个隶属于联邦劳工部的国有非营利公司，联邦政府的劳工部长、财政部长和商务部长组成了该公司的董事会。

企业若选择了 DB 模式，每年缴费应分为两类，一是向企业年金基金供款，二是按参加人数向 PBGC 交纳保险费，保费分固定保费和变动保费，依据美国 2006 年通过的养老金保障法案，固定保费是每个员工每年 30 美元，而变动保费则根据企业信用状况而定。如果某一个资助 DB 计划的企业破产，或是 DB 计划终止时的资产无法为参加者提供足够的退休金待遇，那么 PBGC 将接管企业年金基金，并给予员工应有的养老金补偿。

2. 德国“基于大企业补贴的记账准备金模式”

德国 DB 型企业年金的运营模式包括以下三个环节：

一是采用记账准备金制（book reserve system）。由企业在其资产负债表的负债项下预提准备金，以体现对员工做出的养老承诺，该准备金虽然单独列出，但企业没有确定的资产与之对应。可以把记账准备金制看作仅持有本企业发行债券的养老基金（Wolfgang Gerke, etc, 2008）。若企业不破产，当员工退休时，由企业支付员工的退休金。

二是采用私人机构担保模式。当企业破产时，由于企业缺乏专门的养老基金积累，年金受益人只能从企业破产财产中获得清偿。为保证员工养老金安全，按照德国法定破产保险制度的规定，相互保险协会（PSVaG）于 1974 年成立，专门对员工的养老金待遇提供信用保险，根据现收现付

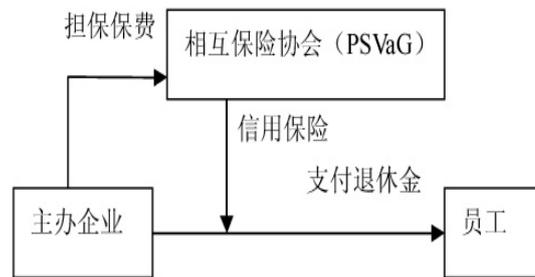


图2 德国“记账准备金模式”运行机制

原则向 DB 计划的主办企业收缴保费，有权接管雇主破产留下的未清偿养老金债务，并负责破产企业员工的养老金给付。该协会受保险监管当局的监督。

三是大企业补贴小企业。相互保险协会（PSVaG）对企业收取的保费没有按风险保费定价，大企业的缴费率长期高于索赔率，对小企业构成实质补贴，PSVaG（2006）的研究显示，从 1978-2006 年，保险金额在 500 万欧元以上的大企业，对 PSVaG 的缴费额占全部参保企业缴费额的比例为 87.2%，而对 PSVaG 索赔额占全部参保企业索赔额的比例仅为 59.8%。

3. 瑞典“基于风险的混合模式”

瑞典 DB 计划有两种模式，分别针对不同信用等级企业。其中，高信用等级企业可以采用记账准备金模式，并由专门设立的相互制保险公司为主办企业的养老金负债提供担保。低信用等级企业只能采用完全积累的信托模式，以购买团体养老保险的方式委托保险公司管理养老基金。

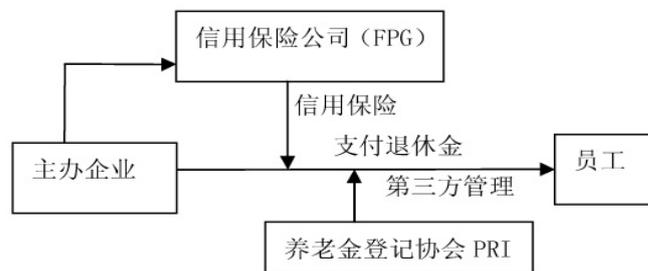


图3 瑞典“记账准备金模式”运行机制

瑞典记账准备金模式采用比德国记账准备金模式更严格的信用风险管理机制。该模式在 2006 年之后仅包含由白领职员参加的 ITP 计划。企业主办 ITP 计划，必须向一家名为 FPG 的相互制信用保险公司投保，FPG 专为保护 ITP 计划受益人的权利而成立，负责审查企业的信用风险，对信

用风险较高的企业可拒绝承保。另外，养老金登记协会（PRI）作为第三方管理机构，负责收取雇主缴费，给付养老金，并计算雇主资产负债表上的养老金负债。



图 4 瑞典“完全积累的信托模式”运行机制

瑞典完全积累的信托模式，采用完全积累制筹集基金，资产运作采用信托制。企业的 ITP 计划，若无资格采用记账准备金模式，可以向一家名为 Alecta 的相互保险公司投保，供款充足率一般在 120% 之上，该保险公司收取保费，并承担企业年金管理和给付的责任。完全积累信托模式下，员工的企业年金积累不会出现供款不足。

（二）三种模式运行机制的相似性比较

1. 第三方担保机制是三种模式的共同内核。美国模式是由准官方机构提供担保，德国和瑞典模式是由相互保险协会或相互保险公司提供担保。当雇主不能兑现其给予员工的养老金承诺时，担保机构承担养老金给付责任。第三方担保机制的必要性在于以下三个方面。

第一，管理 DB 型企业年金面临的破产风险。在自由竞争市场经济，企业都面临破产风险。破产风险可能导致企业无法兑现其对员工的养老金承诺，威胁员工的老年财务安全。1963 年，美国爆发著名的“斯图德贝克汽车厂倒闭案”，导致约 4000 名在本企业工作满十年以上、年龄在 45 至 59 岁之间的在职员工，丧失了 85% 的应得退休金；还导致 2900 多名在本企业工作未满十年的员工，丧失了“未获受益权”的全部退休金积累。因此，有必要成立第三方担保机构，分散和转移单个企业年金所面临的破产风险。

第二，完善劳动力市场的价格形成机制。为分析方便，假设员工的职业养老金仅有 DB 计划一种类型，并把员工的劳动报酬包括两个部分，分别是即期工资和退休后养老金收入的贴现，其中，退休后养老金收入可视为延期给付的工资。

上述劳动报酬关系可用以下公式表示：

$$W = W_0 + \sum (Bt / (1+r_f+r_\beta)^t) \quad (1)$$

式中： r_β 是员工因补偿企业破产风险而额外要求的收益率； r_f 是无风险收益率； W 是职工劳动报

酬； W_0 是即期工资； t 是领取养老金的时间距当前的年限； B_t 是第 t 期领取的养老金

假定对企业破产风险的评估不存在“信息不对称”，在两个主办企业为员工承诺相同的养老金领取水平时，破产风险较低的企业在吸引劳动力流入时处于优势，因为员工要求的风险补偿（ r_B ）较低，只需付出较低的即期工资即可，经营成本和现金流压力自然较轻。但是，由于信息不对称的存在，破产风险低的企业会被员工误认为高风险，其养老金承诺也被要求较高的风险补偿（ r_B ），引起劳动力市场的逆选择（Stewart，2007）。

DB型企业年金的第三方担保机制可把破产风险转移给更具风险识别能力的专业机构来管理，员工和企业之间的信息不对称得以减少，养老金得以更准确的贴现，包括养老金在内的劳动报酬能够被合理的计算，提升了劳动力资源的配置效率。

第三，分散职工的收入风险。对于采用记账准备金制或部分积累制的DB计划，职工的即期工资收入和积累的养老金收入都面临企业破产威胁，职工的收入风险高度集中。虽然理论上说，职工可以通过卖空本企业的股票来对冲破产风险，但卖空本企业股票的策略，受到一系列的限制，一是存在能够卖空股票的交易机制，二是养老金的数额相对于本企业股票市值的比重不能过大，卖空股票不影响本企业股价。因此，如果缺乏担保机制，一旦企业破产，员工将面临双重打击，即期工资收入和企业破产清算后未获补偿的养老金积累都将不复存在（Stewart，2007）。

2. 有效运行的第三方担保机制需要满足以下条件：其一、该国的金融基础设施较为完备，比如拥有较完善的公司债券市场和信用评级市场、较准确的死亡率表等，这样就能够为主办企业的养老金给付选择合适的贴现率和死亡率，准确的评估企业的破产风险和DB计划的养老金负债。其二、担保机构有权按照风险保费定价，自主进行风险选择和承保。另外，当企业年金采用部分积累制和账面准备金制时，主办企业的信用状况和破产风险必须始终受到担保机构的监控。其三、企业破产法要对DB型企业年金担保机构在破产企业的债权给予保护。其四、企业年金的信息披露制度应保证主办企业的股东和员工的知情权，以减少信息不对称，实现内部监督。设计不当的第三方担保机制将扭曲对DB计划参与者的激励，引发道德风险和逆向选择问题。

二、DB型企业年金基本模式的运营效果比较

（一）覆盖面比较

美国DB计划到2007年底覆盖了4380万名员工，当年为64.5万名参加者支付了42.67亿美元的退休金。美国DB模式可分为单雇主计划和多雇主计划。（1）单雇主计划的参加者以大型企业的员工为主。1980年以来，规模在一万人以上的单雇主计划的参加人数逐年增加，2007年达2210万人，占单雇主计划参加人数的65.4%。（2）多雇主计划的参加者以特定行业为主。截至2006年底，建筑业、

交通及公用事业、制造业参加人数分别达353.8万、157.2万、150.3万，占多雇主DB计划参加人数的比例分别为35.7%、15.9%和15.2%。(3)混合型计划的覆盖面稳步扩张。作为一种新型的单雇主计划，其参加人数从2001年的703万，发展为2006年的1028.5万，年均增速为7.9%。占单雇主计划参加人数的比例从2001年的20.5%，达到2006年的30.3%¹。

德国 DB 计划的覆盖面稳步扩张。1975 年参加企业总计 31045 家，此后覆盖面持续稳步扩张，2002 年后加速扩张，2007 年达 69376 家。2007 年有资格领取养老金的人数首次突破一千万，达 1023.2 万人，其中已退休人数达 392.9 万人(PSVaG, 2008)。

瑞典混合模式中，完全积累模式覆盖面稳步提高，记账准备金模式覆盖面偏低。(1)完全积累的 ITP 计划覆盖人群占在职职工参加 ITP 计划人数比例，在 2002 年为 64%，此后稳步提高，在 2006 年达到 70%。(2)记账准备金模式覆盖面受到一定局限。为履行对养老金受益人的承诺，确保财务稳健，记账准备金模式将参保企业范围限制于信用等级较高的大中型企业，2006 年养老金担保相互保险公司 (FPG) 管理的 ITP 计划覆盖企业职工 45.6 万人 (截至 2006 年底，瑞典全国人口为 911 万)，其中 19.8 万人为在职职工，占 ITP 计划参加人数的 30%。

(二) 财务状况比较

美国 DB 模式正面临财务危机。从 2001 年开始，DB 计划的缺口额 (资产市值低于负债现值的数额) 逐年增加，积累不足的单雇主 DB 计划的缺口额在 2004 年达到创纪录的 3218.3 亿美元，积累不足的多雇主 DB 计划的缺口额在 2005 年达到创纪录的 2225.2 亿美元。因此养老金付担保公司 (PBGC) 面临巨额赤字压力，2004 年 PBGC 单雇主计划的净资产为-233.1 亿元，2007 年 PBGC 多雇主计划的净资产为-9.6 亿元。2006 年美国《养老金保障法案》对私人养老金制度进行了改革，养老金付担保公司 (PBGC) 的财务状况有所好转，但截至 2008 年底，仍然资不抵债(PBGC, 2008)。

德国 DB 模式的财务状况长期保持良好。相互保险协会从 1975 年到 2007 年，只有 4 年的费率超出 4%，被认为财务压力较大，其它 29 年的财务状况良好。2006 年为下一年结转盈余 8110 万欧元(PSVaG, 2007)，2007 年为下一年结转盈余 13570 万欧元(PSVaG, 2008)。

瑞典混合模式财务稳健。其一、完全积累制 DB 计划的主办企业向 Alecta 相互保险公司缴纳养老金，并由其管理，供款充足率在 2002 年为 113%，此后稳步增加，2007 年达到 152%，Alecta 相互保险公司要求主办企业供款充足率的长期目标值是 140%，确保主办企业兑现其对员工的承诺。其二、对于记账准备金制 DB 计划，养老金担保相互保险公司 (FPG) 的净赔付额持续维持低水平，绩效良好。1994-2007 年间，该公司共发生赔案 52 件，年均不到 4 件，年均净赔付额为 8.5

¹本段全部数据源自：PBGC (2008), *Pension insurance data book 2007*, www.pbgc.gov.

百万瑞典克朗，净赔付额占保险金额的比例在大多数年份不超过万分之一。养老金担保相互保险公司（FPG）在 2003-2007 年间的保单分红前利润分别高达 15.95 亿、12.38 亿、17.94 亿、16.47 亿以及 4.47 亿瑞典克朗，上述 5 年间共向投保企业分红 17 亿瑞典克朗（Pensionsguanti, 2008）。

（三）管理巨灾风险的能力比较

巨灾风险是某些大企业破产时，其主办的 DB 计划可能出现巨额的供款不足，为养老金给付担保公司带来巨额赔付。采用部分积累制或记账准备金制的 DB 计划面临巨灾风险，因为前者会出现积累不足导致的资金缺口，而后者不进行基金积累。

美国模式应对巨灾风险的能力不足。在 1975-2007 年期间，PBGC 单雇主计划的前十大破产企业索赔额达 217 亿美元，占单雇主计划全部索赔额的 62.2%，其中，联合航空公司的索赔额位居第一，高达 75 亿美元，占单雇主计划企业索赔额的 21.5%（PBGC, 2008）。美国 DB 计划深受巨灾风险困扰，原因主要是政府干预过重。养老金给付担保公司在 1974 年设立之后，对于自己的收入和费用几乎没有经营控制权，其保费水平由美国国会制定，而依据 ERISA 法案规定，其对包括高破产风险企业在内的任何企业，都应提供强制性保险，不能拒绝承保。对于巨灾风险，养老金给付担保公司无法遵循基本的保险原理进行核保和再保险。虽然美国在 2006 年对私人养老金制度进行了改革，但并未触及上述制度弊病，部分积累制面临的巨灾风险问题始终没有得到解决。

德国模式管理巨灾风险的能力不强。原因有两方面，其一、进入 21 世纪后的德国养老金市场发生结构性变化。2001 年 6 月 26 日生效的德国“老年资产法案”，建议新的企业年金主办者不采用记账准备金模式，而是转向信托模式，因此，记账准备金模式的缴费基础将减小，如果大企业纷纷转向采用信托模式，将削弱 PSVaG 的财务安全（Steward, 2007）。其二、过于依赖大企业的财务支持。一旦大企业破产案增加，由于没有实行风险保费定价，可能导致大企业的索赔率高于缴费率，危及 PSVaG 的财务安全。针对前述问题，德国从 2007 年开始实施以部分积累制为目标的改革，PSVaG 还打算实施基于企业信用风险的养老金担保保费制度。

瑞典模式管理巨灾风险的能力较强。原因主要有两方面，其一、实施严格的信用风险管理。对于低信用等级企业，其企业年金只能采用完全积累的信托模式，规避了破产风险；对于那些打算采用记账准备金制企业年金的雇主，要么信用等级较高，要么必须提供充足的抵押品（Steward, 2007）。其二、养老金担保机构市场化运作，拥有完全的经营控制权，并受到来自参保企业劳资双方的监督。养老金担保相互保险公司（FPG）的董事会成员来自于以下两方面，一是 1500 多家参保企业的代表，二是瑞典工会组织的代表（Steward, 2007）。

三、DB 型企业年金的制度环境比较

片面的对 DB 型企业年金的三种模式进行优、缺点比较，很容易误入歧途。对任何一种模式的解释，都离不开其路径依赖和互补性的制度安排。

（一）美国模式的制度环境

美国“部分积累的信托模式”互补于其“干预政治”以及“信托传统”。

1. 干预政治。1930 年代大萧条后，受“凯恩斯主义”影响，每当市场发生危机，美国政府往往会进行干预。1963 年，美国 DB 型记账准备金制企业年金爆发危机，危机表明：由于缺乏强有力的工会社团对企业行为进行监督，企业年金的受益人离不开政府的保护。养老金给付担保公司（PBGC）依法于 1974 年设立，对 DB 型企业年金受益人的养老金权益进行担保。PBGC 作为准政府机构拥有民事调查权和起诉权，并可以向违法的企业和个人施加行政处罚。

2. 信托传统。1974 年美国颁布《雇员退休收入保障法》（ERISA 法案），将信托理念引入企业年金管理制度，对受托人管理企业年金信托资产的行为进行规范，要求受托人遵循“谨慎人标准”。信托理念依托于美国一百多年来的信托传统，以及相应的判例法和制定法。

（二）德国模式的制度环境

德国“基于大企业补贴的记账准备金模式”互补于企业“共同决策制”和不发达的金融市场。

1. “共同决策制”培育了德国大企业的长期竞争力，确保职工和工会对企业运营进行监督，促进企业财务稳健，避免了基于大企业补贴的第三方担保制度出现财务危机。

共同决策制在利用生产现场的知识方面具有效率优势，并与社团主义和主银行制在制度上的互补（青木昌彦，2001）。共同决策制和其它制度相结合，使得德国企业形成了高水准的职工技能，在靠产品质量取胜的行业，比如精密机械业、电气设备业、豪华汽车业等，建立了长期的竞争优势（拉让尼克、奥苏丽文，2004）。

“共同决策制”既是对股东的一种制衡，也是对公司管理层的一种制衡，其核心就是工人参与决策或被称为企业民主化，1976 年 7 月 1 日，《联合决策法案》在德国正式生效，这一法案规定职工享有决策参与权，要求职工代表必须进入监事会，所占席位为 50%，与股东的席位持平（杨瑞龙，2001）。监事会是公司的核心权力机构，负责决定公司发展的重大事项，聘用和罢免高级经理。职工代表无需拥有实物资产，即可进入监事会，发挥了对公司管理层的制衡作用。

2. 不发达的金融市场，使得大企业重视“记账准备金制”企业年金带来的内部融资便利，愿意承担相比其风险水平更高的保费。二战后，德国银行业被摧毁，资本市场已消亡，企业从外部融资几乎不可能。此外，盟军对德国企业利润实施最高达 90% 的边际税率。企业把员工的养老金作为一项负债列入财务报表，可以延迟纳税，并把留存的资金用于重建。员工的养老金作为一项内

部筹资来源，为战后“德国奇迹”做出了贡献（Wolfgang Gerke, etc, 2008）。

（三）瑞典模式的制度环境

瑞典“基于风险的混合模式”互补于劳资长期合作关系，以及社会民主传统。完全积累的 DB 计划是瑞典混合模式的主流，其对于企业最大的问题是难以预期需要支出的养老金成本，且养老金成本具有顺周期性，因为企业的供款充足率必须始终大于 100%，且须全额支付。当企业经营情况保持良好时，企业还能承受，一旦经营情况变差，DB 计划的养老金成本具有较强的刚性，为企业带来较高的成本压力。瑞典有近百年的社会民主政治传统，提倡劳资长期合作关系，虽然 DB 计划为企业带来较高成本，但是企业更看重其对员工忠诚度的激励为企业带来的高效益。

1. 劳资长期合作关系。瑞典劳资长期合作关系的建立是渐进的，有着深厚的制度基础。一是瑞典在 1938 年建立了劳资双方共同解决劳资纠纷制度。二是二战后，完善了劳资双方共同管理劳动力市场制度，成立了全国劳动力市场委员会，它是政府、工会和资本家共同管理市场的机构。三是在 1972 年通过了《股份公司和经济组织中职工代表权法案》，使雇员达 25 人以上的企业在其理事会中都有职工代表。四是在 1976 年通过了《劳动生活共决法》，建立了劳资双方共同决定企业大事制度。要求企业主在对企业经营作出重大改变以前和决定雇员劳动条件以前，要和工会进行谈判；授权工会查询企业账目和企业经营管理的有关文件。五是在 1983 年通过了“雇员投资基金”法案，建立工人参股制度，工人开始拥有集体掌握资本的权利（潘培新，2003；高锋，2007）。

2. 社会民主政治传统。瑞典工人阶级在组织上高度统一，工会组织化程度很高。社会民主党因有强大的工人运动和其他社会组织为后盾，使它有强大的实力和资方相匹敌，达到权力平衡。代表雇主和工人利益的不同政党，遇到矛盾能够协商解决，促成了瑞典劳资合作（潘培新，2003）。

四、启示与思考

中国的经济社会背景与上述国家有着显著差异，简单照搬他国企业年金制度模式并不可行。

1. 各种模式的启示和在中国的实施问题

美国“部分积累的信托模式”尚无法适应于中国：其一，美国模式应对巨灾风险的能力较差，一旦中国经济周期处于低谷，出现大量企业破产，“部分积累”导致的巨额供款不足问题将危及养老金给付担保机构的生存。其二，在美国模式下，政府干预养老金给付担保机构的运营，既损害了养老金给付保险机制的正常运作，也为财政带来风险。其三，信托传统移植到中国将是一个长期过程，“部分积累的信托模式”所需要的运营环境在我国相当长时期内不存在。

德国“基于大企业补贴的记账准备金模式”对中国的启示在于，发展 DB 型企业年金制度需要考虑本国的企业制度和金融体系特征。德国模式尚无法适应于中国的地方在于：企业制度在我国

异于德国，难以确保职工和工会对企业运营进行有效监督，难以实施内部监督以保护“记账准备金制”养老金的安全。另外，我国优质的大型企业有着包括商业银行和资本市场在内的外部筹资便利，且筹资成本低于其它企业，“基于大企业补贴的记账准备金模式”对大企业缺乏吸引力。

瑞典“基于风险的混合模式”对中国的启示在于，其一，DB型企业年金制度应当发展包括信用担保和商业保险在内的多种机制，分别针对不同信用等级企业的需求，以扩大覆盖面。其二，私人市场能够基于严格的信用风险管理，为DB型计划提供保险产品。瑞典模式尚无法适应于中国的地方在于：其一，完全积累DB计划具有顺周期性，当经济周期处于低谷时，为大部分企业带来较高的成本压力，而我国大部分企业还是以低成本竞争为主要武器，这使得顺周期性的完全积累DB计划在我国的适应性受到较大局限。其二，我国的金融基础设施尚不完备，比如公司债券市场还不发达、公司信用评级市场刚刚起步，因此，第三方担保机制作为记账准备金模式的制度内核，其运作缺乏金融基础，难以准确评估企业破产风险。

2. 关于中国DB型企业年金制度建设的思考

第一，DB型企业年金在我国的目标模式。我国可考虑建立逆周期的“基于风险的混合模式”，一是针对不同信用等级企业，采用不同的财务机制，高信用等级企业可以采用记账准备金制，低信用等级企业需采用完全积累制。二是企业可以选择二种养老金待遇的计算方式，既可采用与员工退休前工资挂钩的传统方式，也可以采用收益保底的新型方式。三是在完全积累DB计划中引入逆周期性因素，建立以DB养老金目标充足率为约束的逆周期机制，在经济萧条时，企业法定的供款充足率可低于100%，在经济高涨时，企业法定的供款充足率可高于100%，平滑企业利润周期，减轻企业在经济萧条期的成本压力，另外，逆周期性因素还可以起到经济缓冲器的作用，协助熨平国民经济的周期性波动。

第二，完善DB型企业年金的制度基础。一是建立养老金给付担保公司，组织形式可采用相互制。二是建立养老金登记结算公司。三是大力发展企业债券市场，健全企业评级制度。四是完善企业年金税收优惠政策，税收优惠政策如何与DB型企业年金的目标充足率挂钩，需深入研究。

参考文献

[美]罗格·雷德尔：《养老金计划管理》，林义译，中国劳动与社会保障出版社2003年版。

[美]艾伦：《退休金计划：退休金、利润分享和其它延期支付》，杨燕绥等译，经济科学出版社2002年版。

[英]罗伯特·霍尔茨曼、理查德·欣茨：《21世纪的老年收入保障——养老金制度改革国际比较》，郑秉文等译，中国劳动社会保障出版社2006年版。

郑秉文、黄念：《美国待遇确定型企业年金计划担保机制的困境与前景》，《美国研究》2006年第4期。

潘培新：《重新认识社会主义：一份关于瑞典社会主义模式的内部报告》，《陈独秀研究简报》2003年7、8合刊。

Donald J. Johnston, Financing Retirement: Private Pension Policy Challenges. OECD/ Montreal Conférence , 7-10 June, 2004.

Stewart. F, Benefit Security Pension Fund Guarantee Schemes. OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 5, 2007.

Wolfgang Gerke, etc, Empirical risk analysis of pension insurance—the case of Germany. *The Journal of Risk and Insurance*. Vol 75, No 3, 2008.