

论我国三支柱养老金投资管理受信人义务的分层构造与统合

孙玺宇

贵州大学法学院, 贵州 贵阳

收稿日期: 2026年3月3日; 录用日期: 2026年4月23日; 发布日期: 2026年4月30日

摘要

我国已经进入中度老龄化社会, 养老金资金流庞大, 作为人民民生福祉的重要保障, 如何在我国当前养老金多层委托的管理体制构架下维护养老金安全成为应当讨论的重要问题。本文从我国养老金管理制度中分别拆解出三支柱养老金管理模式中的法律关系, 通过分析整理我国养老金投资管理法律关系中的共性问题与特殊化困境, 引入信义关系理论与信义义务, 并根据我国国情制度实际, 有针对性地提出信义义务的适用方案。

关键词

养老金, 信义义务, 信义关系, 养老金投资管理

On the Layered Structure and Integration of Fiduciary Duties in the Investment Management of China's Three-Pillar Pension System

Xiyu Sun

Law School, Guizhou University, Guiyang Guizhou

Received: March 3, 2026; accepted: April 23, 2026; published: April 30, 2026

Abstract

China has entered a moderately aging society, with a huge flow of pension funds. As an important guarantee for people's livelihood and well-being, how to maintain the security of pension funds under

the current multi-level entrusted management system framework in China has become an important issue to be discussed. This article dissects the legal relationships in the three-pillar pension management model from China's pension management system, analyzes and sorts out the common problems and special difficulties in the legal relationships of pension investment management in China, introduces the fiduciary relationship theory and fiduciary duties, and based on the actual national conditions and systems of China, proposes applicable solutions for fiduciary duties in a targeted manner.

Keywords

Pension Finance, Fiduciary Duty, Fiduciary Relationship, Pension Investment Management

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

截至 2023 年底,我国 60 岁及以上老年人口达 2.97 亿,占总人口 21.1%,已进入中度老龄化社会¹。失能老年人约 3500 万,预计 2035 年将达 4600 万²。我国将积极应对人口老龄化确定为国家战略,《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》³强调建立健全多层次、多支柱养老保险体系。2023 年中央金融工作会议提出做好养老金融等“五篇大文章”。

做好养老金融,必须正视养老金投资管理这一重大课题,其总抓手在于对养老金投资管理人为进行有效法律制约,调整老年人与国家机关、金融机构之间的法益平衡,并结合多角度程序化监管引导养老金制度健康发展。本文拟引入信托法中的信义义务机制,针对三支柱养老金制度特点对信义义务进行重新解释,为养老金投资管理监督提供理论启发。

2. 养老金投资管理的困境:区分与共性

1994 年,世界银行提出了养老金“五支柱”模型,为我国养老金“三支柱”体系奠定了发展基础。2022 年人力资源社会保障部、财政部等五部门联合颁布的《个人养老金实施办法》⁴标志着我国正式确立了由公共养老金、职业企业年金、个人养老金组成的养老金体系。可以发现,相较于英国等老牌工业大国,我国的养老金体系建设起步较晚,虽已建立完整体系,但仍在发展过程中。老年人群规模不断扩大,为金融资本市场注入新活力新动能的同时,也不得不让社会注意到,对养老金投资管理进行规制与风险评估是保障老年人权益的重要基石。人口因素是养老金制度的底层动力^[1],随着我国人口重心上移,老龄化人群比重不断增加,社会养老负担不断加重,为使老年人老有所养、老有所依,养老金投资制度应以“稳”字当先。欲求“稳”,先立“信”,所谓“信”在此指信义义务,若要发挥作用就不得不对我国养老金投资管理体系重新进行解构,厘清受信关系。

但以目前我国养老金体系建构的相关法律规范来看,关于信义关系与受信人义务的内容散见于《中华人民共和国信托法》⁵《基本养老保险基金投资管理办法》⁶《职业年金基金管理暂行办法》⁷等多部法

¹<https://www.mca.gov.cn/n2623/n2684/n2703/c1662004999980001138/content.html>

²https://www.gov.cn/zhengce/202411/content_6985715.htm

³https://www.gov.cn/gongbao/content/2022/content_5688780.htm

⁴https://www.mohrss.gov.cn/xgk2020/fdzdgknr/shbx_4216/ylbx/202211/t20221104_489352.html

⁵https://www.gov.cn/gongbao/content/2001/content_60870.htm

⁶https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2015-08/23/content_10115.htm

⁷https://www.gov.cn/gongbao/content/2017/content_5203632.htm

律规范当中，规范投资经营的硬法不足。目前对于养老金投资管理主要依据《个人养老金实施办法》⁸与《全国社会保障基金条例》⁹，尽管能形成一定程度的法规联动，但一体性仍有不足。目前学界关于金融资产管理有两大学说之争，“信托-信义义务说”试图将所有的资产管理业务都界定为商事信托，但并未实质区分不同性质资产管理类型及其中金融服务者与金融消费者之间的特殊关系，这是由于目前我国关于信托的设立必须有特定资格，部分金融资产管理业务并不符合法定信托的设定要件。而“折中说”，虽作出了一定灵活区分，但其义务标准隐含着巨大风险。

公共养老金由于规模庞大，存在政府为政治目的或者产业政策目的而违背养老金“受益人利益最大化”原则对养老金运营进行干预的“社会投资”问题^[2]，以及公共养老金运营的“受益人漠视”的困境；第二支柱职业企业年金多层委托导致责任承担混乱与信义义务的层层稀释；第三支柱个人养老金制度实行产品备案制，商业银行、互联网平台等开户和销售机构的角色定位模糊，其核心的营利目的与“受益人利益至上”原则有所冲突以及买方辨别能力较弱可能为养老金管理服务的平台机构侵权牟利提供可乘之机。可以看到，各支柱养老金制度中受信人义务虽定位各有不同，但都表明一个深刻的问题，养老金投资兼具公益性与营利性，产生的主要矛盾仍然是养老金资产维稳的社会公益目的及“受益人利益至上”的价值导向与金融市场的逐利性、短视性的深刻冲突，目前学界已经逐渐认识到养老金投资管理的核心应当集中于深层次受信人义务，而非单纯聚焦于以社会保险法为视角的研究方向。

3. 分层与统合的制度基础：三支柱受信人义务之本质差异

信义关系理论最早源于罗马法的信托遗嘱制度，由英国衡平法加以发扬光大，最初信义关系理论仅存在于信托领域，而后又与信托制度相分离，《布莱克法律词典》将信义关系定义为“一方主体有义务在关系范围内的事务上为另一个主体的利益行使的法律关系”。信义义务产生的前提是信义关系的存在，即受益人或者委托人由于信任受托人将具有自身利益的重大事项的裁量权赋予受托人，后者负有为前者利益最大化而行使的最高义务，甚至有论者认为当委托人将财产转移给受托人时，受托人以“空手”的形式取得了委托人所有权，如同“白狼”^[3]，令人惋惜的是，时至今日，我国关于养老金制度构建仍然适用“委托代理”等字样的术语，混淆委托代理与信义关系的区别，并未明确养老金投资管理的信托性质。这是由于单纯以强调财产权转移作为信托的核心特征属于以偏概全。学界关于信义关系的构成要件的讨论已经日渐成熟，美国的 Tamar Frankel 教授将信义关系总结为四点：提供专业性服务、授予受信人权利或者一定的财产且所授予的财产或权利具有滥用的风险，Ernest 教授提出受托人必须具有能够影响委托人地位的自由裁量权，我国也有论者认为信义关系由“高度信赖”“代为管理财产或事务”“自由裁量权”与“脆弱性”组成^[4]。

学界一般认为信义义务具有四大要件：双方信息能力不对等、一方对另一方产生信赖、受信方对受托事务享有裁量权、必要时需限制受托人裁量权。信义关系的不对等性源于受托人的专业优势，这种优势导致受益人对受托人形成高度信赖，进而赋予受托人较大的自由裁量空间。但过于严苛的限制会使管理人畏首畏尾或消极怠惰，因此需要通过信义义务实现对自由裁量的约束，体现放权与限权的精妙平衡。

目前我国养老金投资管理体系呈现两大特点：其一，管理具有多层次性，除个人养老金外，投资管理机构的自由裁量权缺乏有效监督；其二，主要依赖合同作为约束受托人的法律依据，尚未充分认识到信义义务与合同义务的本质差异。信义义务是超出约定义务的法定义务。虽然信义义务与合同法领域所指的诚信义务具有相似的道德基础，在罗马法中“受信人”与“诚实信用”同源，但信义义务的约束标准更高。双方当事人可以在合同中约定以诚信原则交易，但这无法满足信托制度的需求。有论者指出，将

⁸https://www.mohrss.gov.cn/xgk2020/fdzdgknr/shbx_4216/ylbx/202211/t20221104_489352.html

⁹https://www.mohrss.gov.cn/xgk2020/fdzdgknr/zcfg/fg/202011/t20201103_394931.html

信托义务定义为约定义务存在误区：若信托文件赋予受托人较高权限，即使其行为造成损害，也可凭借裁量权进行抗辩。实践中信托对受信人的限制，实质上是对其自由裁量权的监督^[5]。

我国养老金第一支柱是法律强制缴纳的公共养老金，主要由基本养老保险构成，采取现收现付制，由当期工作人口纳税后支付给当期退休人口。参保呈现基本养老保险人数最多、与第三支柱发展不平衡的结构，但制度覆盖广度与深度仍欠佳。近二十年内，城镇就业与参保人口仍有近 9000 万的差距^[6]。国务院 2015 年《基本养老保险基金投资管理办法》¹⁰(以下简称《办法》)第五条构建了“委托人-受托机构-托管机构-投资管理机构”的多层管理体系，第六条至第十条明确“养老基金资产独立”，不属于任何参与机构的固有财产或清算财产。这与《中华人民共和国信托法》¹¹第十六条关于信托财产独立性的规定相契合，说明我国立法已认可基本养老金投资管理的信托关系性质。

在公共养老金投资关系中，委托人是省级人民政府，具体事务由省级社保、财政部门执行，再委托国家设立的养老金管理机构，进而委托专业机构或商业银行进行具体管理。由此，作为真正受益人的老年人难以直接管理自己被强制缴纳的养老金。有论者认为受益人、政府与受托机构之间构成所有权信托关系。赵廉慧先生指出，《中华人民共和国信托法》第七条中的“所有”应理解为对财产的处分权，而非物权法理中的所有权，即委托人在信义关系基础上将部分财产处分权赋予受托人。

公共养老金受信人识别存在困难。名义受托人是全国社保基金理事会，实质上由人社部、财政部等多部门协同决策，具体执行者与实际受益人无直接法律关系。《办法》对投资管理人信义义务的表述停留在模糊宣示层面，缺乏可操作标准。由于公益性，其信息披露义务远低于商业养老基金，公众难以获取可靠信息，加剧了信息不对称。这种制度设计虽体现了国家对基金安全的高度重视，但也暴露出受益人在多层委托关系中的监督缺位问题，需要通过完善信义义务机制加以平衡。

《职业年金基金管理暂行办法》¹²第三条也明确了职业年金的多层主体结构：受益人是指参加职业年金计划的机关事业单位工作人员；委托人是指参加计划的单位及其工作人员；代理人是指集中行使委托职责的中央国家机关养老保险管理中心及省级社保经办机构；受托人是指受托管理基金财产的法人机构；托管人是指保管基金的商业银行；投资管理人是投资运营基金的专业机构。第四条规定，职业年金采取“集中投资运营”模式，中央单位职业年金由中央国家机关养老保险管理中心集中行使委托职责，地方单位由省级社保经办机构集中行使。公共养老金与职业年金制度结构相似，学界有观点主张将二者合并规制，这是由于二者都由国家机关统一收取并集中行使委托职权。

随着我国企业年金基金资产配置标的变化，我国自 2011 年起至 2020 年进行了三次改革，投资组合不断丰富、投资限制变少^[7]。且投资管理人的权限不断扩大依据《企业年金办法》¹³和《企业年金基金管理办法》¹⁴构建的是以企业与职工共同作为委托人，我国企业年金通过理事会或法人受托机构构建了准信托制架构。区别于信托制的双重所有权，受托人未取得财产所有权，而是依据委托人指示管理基金，管理主体相互制约，安全性较高。但当前受托人资产配置存在虚化风险：由于未赋予参与人投资选择权，由受托人代为行使职权，导致委托人因投资短视、缺乏市场认知而盲目追求短期绝对利益，与投资管理人追求专业独立和长期效率产生冲突。同时，企业同质化投资管理虽为风险承受能力弱者提供保障，却使强者在长期投资中蒙受潜在利益损失，无法满足差异化的个人投资需求。

作为第三支柱的个人养老金建立的时间最晚，目前我国个人养老金尚未形成较大规模，2022 年 4 月由国务院办公厅发布的《关于推动个人养老金发展的意见》¹⁵，采取产品备案制，核心在于个人养老金投

¹⁰https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2015-08/23/content_10115.htm

¹¹https://www.gov.cn/gongbao/content/2001/content_60870.htm

¹²https://www.mohrss.gov.cn/wap/zc/zcwj/201610/t20161012_255945.html

¹³https://www.mohrss.gov.cn/xxgk2020/gzk/gz/202112/t20211229_431752.html

¹⁴https://www.mohrss.gov.cn/xxgk2020/gzk/gz/202112/t20211228_431643.html

¹⁵https://www.gov.cn/gongbao/content/2022/content_5688780.htm

资以个人承担费用,参加人以中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者,由金融机构设置服务平台,参加人在由国家金融监管机关认可的银行开户,购买金融监管机关审查后的养老产品,其性质实质上是意思自治下的个人额外储蓄。个人养老金自由度最高,以个人意愿投资,但是由于委托人或受益人缺乏投资经验以及银行等金融机构的信义义务缺位导致金融机构损失,例如时年五十九岁的唐某在长沙某银行经银行工作人员推荐购买了集合资金信托计划,唐某轻信银行工作人员的介绍,并未实质对银行推荐的服务进行实质甄别,殊不知,这款产品并非中行自营或正规代销产品,无监管备案、无实际信托项目支撑,是涉事公司虚构的虚假理财,员工的推介只是为了赚取销售提成的飞单行为从而导致了自已的利益无法兑现。¹⁶上海金融法院一则案例更让人揪心:六旬退休老人金某在上海农村商业银行顾村支行线下网点被推介购买混合型基金,最终亏损超 17 万元。¹⁷

4. 受信人义务的分层构造

发展养老金融是推动银发经济提质扩容、积极应对人口老龄化的重要举措。全国政协委员、河南牧业经济学院副院长马珺从金融支撑角度,明确指出构建金融安全风险管理机制对养老金安全的重要意义,外部体系化监督固然重要,更要从信义义务内部法理进行解构^[8]。美国《雇员退休收入保障法案》¹⁸(ERISA)第 3 (21) (A)条将受信人定义为对养老计划财产享有管理权或控制权的主体,分为指定受托人(如计划管理员、投资经理)与非指定受托人(如具有一定裁量权的其他责任主体)。反观我国,以企业年金为例,受信人仅包括法人受托机构和企业年金理事会,被转委托的投资管理人虽非严格意义上的受托人,但依据《中华人民共和国信托法》¹⁹转委托共同责任机制仍需承担责任,也应当视为受托人的范围内。养老金投资管理源于金融交易,为规避风险反而更易产生风险,因此只要符合信义关系要件,即应引入信义义务进行严格规制。

(一) 公益信托:公共养老金投资管理受信人义务的制度平衡

与公共养老金性质相似,且学界提及较多的信托类型是慈善信托,赵廉慧先生在其编著的《中国信托法》中并未严格区分慈善信托与公益信托之间的关系,而是将公益信托作为慈善信托的子集^[9]。依据我国《中华人民共和国信托法》²⁰第六十条规定,公益信托的设置目的包括发展教育、科技、文化及助残等多项公益事业,与公共养老金的性质与特征更加接近。公共养老金投资管理人的法律地位与义务标准,长期以来是养老金治理研究中的难点。与第二支柱清晰的信托结构和第三支柱渐趋明确的金融消费关系不同,第一支柱兼具公共资金属性与市场化运作需求,其受信人定位在“行政代理”与“私益信托”之间游移不定。

引入公益信托的信义义务旨在重申我国公共养老金的基础性,不能完全套用私益信托的信义义务要求。公共养老金作为三支柱养老金的基石,覆盖范围最广,规避风险应当作为投资管理的首要目标。当公共利益与“最佳利益”原则发生冲突时,与公共利益稳定相比,单纯“个人利益最大化”应当具有劣后性。从个体层面看,养老金制度为退休人群提供可靠保障,通过强制性储蓄引导良性消费;从宏观经济看,积累型养老金形成长期“耐心资本”,是实体经济创新的重要资金来源;从社会秩序看,养老金制度通过消减老年贫困维护社会公平。面对全球老龄化趋势,稳定可靠的公共养老金体系既是个体尊严的保证,也是国家经济的“压舱石”。这些特征决定了公共养老金投资管理人应当承担“公共受信人”义务,其核心在于“公共性”与“市场性”的内在平衡。

¹⁶参见(2025)湘 01 民终 3253 号:中国银行股份有限公司长沙某支行与唐某、中国银行股份有限公司长沙市 XX 路某支行二审民事判决书。

¹⁷参见(2025)沪 74 民终 644 号:某某公司顾村支行与金某财产损害赔偿纠纷二审民事判决书。

¹⁸[https://xueshu.baidu.com/s?wd=paperuri:\(6ccbabe7e435a9a23ce5d44f4de10918\)&filter=sc_long_sign&sc_ks_para=q%3Dliability+for+managed+care+decisions%3A+the+Employee+Retirement+Income+Security+Act+%28ERISA%29+and+the+uneven+playing+field.&tn=SE_baiduxueshu_c1gjeupa&ie=utf-8&sc_us=5702968404216962762](https://xueshu.baidu.com/s?wd=paperuri:(6ccbabe7e435a9a23ce5d44f4de10918)&filter=sc_long_sign&sc_ks_para=q%3Dliability+for+managed+care+decisions%3A+the+Employee+Retirement+Income+Security+Act+%28ERISA%29+and+the+uneven+playing+field.&tn=SE_baiduxueshu_c1gjeupa&ie=utf-8&sc_us=5702968404216962762)

¹⁹https://www.gov.cn/gongbao/content/2001/content_60870.htm

²⁰https://www.gov.cn/gongbao/content/2001/content_60870.htm

(二) 信义义务两种思路：职业年金之“紧”与企业年金之“弛”

企业年金与职业年金虽同属我国养老金体系的第二支柱，第二支柱的覆盖范围相较于公共养老金更小，职业年金主要保障机关事业单位人员，企业年金主要面向企业职工，这两类人群在拥有公共养老金的基础上拥有一定单位给予的保障，其基础性与公共强制性与公共养老金有所区别，公共养老金建立在强制缴费与国家信用担保的基础上，具有绝对的行政强制性，而职业年金尽管体系与公共养老金相似，但其基础仍与企业年金制度相同，都建立在劳动关系的基础上，职业年金仅具有“准强制性”，其覆盖范围有限。二者在法律结构上均采用信托模式，受托人对受益人承担信义义务，投资管理人以审慎人标准履职，但其制度生成路径、治理结构与运行逻辑的深层差异，决定了二者在信义义务的配置上应当采取截然不同的思路——职业年金宜“紧”，企业年金宜“弛”。这一“紧”“弛”之分，并非对信义义务核心价值的偏离，而是对其在不同制度场域中精准适用的必然要求。

职业年金之“紧”源于其强制性与行政化基因。作为机关事业单位补充养老保险，职业年金具有法定强制性，实行省级集中委托，受托人为省级社保经办机构。这一制度使其接近“准公共产品”，资金规模庞大、社会影响广泛。但省级社保经办机构并非市场化专业机构，监督能力天然受限。在“委托方监督能力不足、受益方分散被动、资金体量巨大”的结构下，信义义务配置必须收紧：正面清单管理、权益比例从严、严格选任程序、重大事项报告披露、加强现场检查等。这种“紧”的思路，是对受托人监督能力不足的制度补偿。

企业年金之“弛”源于其自愿性与市场化基因。企业自愿建立，职工自愿参与，受托人选择、投资策略等由企业自主决定，投资管理人遵循市场化竞争规则。这一制度使企业年金接近于私人信托的性质，规模分散、风险自担，参保职工可通过理事会参与监督。在“委托方具备监督能力、受益方相对集中、风险内部承担”的结构下，信义义务配置应走“弛”的路径：以原则导向赋予管理人更大自由裁量空间，以审慎规则替代刚性比例限制，以信息披露替代事前审批，以事后问责替代过程干预。具体包括放开比例限制、关注决策过程而非投资结果、尊重信托合同约定。这种“弛”的思路，是对市场主体自治能力的尊重，是对“受人之托、代人理财”信托本源的回归。

未来修法应在《企业年金办法》²¹与《职业年金基金管理暂行办法》²²中分别体现差异化思路，甚至在《养老金法》中明确第二支柱信义义务应根据计划类型、规模、治理结构等因素实行差异化标准，使“紧”得其所、“弛”有度。

(三) 从“卖方注意”到“买方最佳利益”：个人养老金投资顾问信义义务的升级路径

个人养老金投资管理人信义义务改造的核心，在于将当前以“适当性管理”为核心的程序性合规要求，升级为以“最佳利益”为核心的实质性信义义务。这一改造源于个人养老金制度的特殊结构：个人享有投资选择权却普遍缺乏专业能力，销售机构掌握信息渠道却以佣金收入为商业逻辑。仅要求“将合适的产品卖给合适的人”，无法有效约束利益冲突。

美国法的演进为个人养老金信义义务改造提供了清晰参照。1975年，美国劳工部首次界定“投资建议受信人”，但局限于持续性关系，大量一次性建议被排除。2016年《受信人规则》²³虽被推翻，却奠定观念基础。2024年《雇员退休收入保障法案》²⁴最终将一次性建议纳入受信人范围，要求顾问在关键决策时证明建议“完全基于客户最佳利益”，并书面披露利益冲突。其核心启示在于，“最佳利益义务”叠加了更严格的实质性要求：投资顾问存在利益冲突时，必须证明推荐“尽管顾问可能获益，但仍符合客

²¹https://www.mohrss.gov.cn/xxgk2020/gzk/gz/202112/t20211229_431752.html

²²https://www.gov.cn/gongbao/content/2017/content_5203632.htm

²³https://www.irs.gov/irm/part7/irm_07-012-001

²⁴[https://xueshu.baidu.com/s?wd=paperuri:\(6ccbabe7e435a9a23ce5d44f4de10918\)&filter=sc_long_sign&sc_ks_para%20%01%92%A4%20%BDn%A4%B8](https://xueshu.baidu.com/s?wd=paperuri:(6ccbabe7e435a9a23ce5d44f4de10918)&filter=sc_long_sign&sc_ks_para%20%01%92%A4%20%BDn%A4%B8)

户最佳利益”，将证明责任转移给顾问方，推动信义义务从程序合规走向实质公正。

借鉴美国经验，我国个人养老金信义义务改造应把握三个维度：首先应明确受信人身份核心标准，将提供产品推荐、资产配置建议、转存建议等服务的机构统一纳入受信人范畴，无论是否建立持续性顾问关系。其次应确立“最佳利益”实质性判断规则，要求销售机构披露佣金结构、自有产品占比等信息，对佣金率显著高于市场平均的产品建立额外审查程序，并在客户质疑时由机构承担举证责任。最后完善默认投资工具的审慎设计义务，制度设计应将“最佳利益”作为行为底线，以明确法律规定结合法定原则进行兜底。个人养老金信义义务改造应沿着“从卖方注意到买方最佳利益”的路径展开，确立“最佳利益”的实质性判断规则并细化操作标准。建议制定相关文件以明确个人养老金投资者行为规范，且应当强制要求销售机构在产品推荐前向客户提供风险说明，以表格形式列明所推荐产品与至少两款同类可比产品在费率结构、历史业绩、风险指标等方面的对比情况，并由客户签字确认。对于佣金率显著高于市场平均水平的产品，须经合规部门独立复核并出具《利益冲突审查意见书》，确认该产品虽佣金较高但符合客户最佳利益。

5. 新信托法律体系的信义义务统合：原则引导与制度协调

前述已经根据三支柱养老金各自体系特点系统性地对受托人信义义务进行分类化阐释，虽然各有其制度特点，但具有共同的价值基础：以投资安全与风险控制为基本原则。但前文的论述并非对养老金信托体系中信义义务的割裂适用，而是为信义义务设定了一定的灵活性标准，以提高其可操作性。我国经济不断创造新的奇迹与机遇的同时也带来了风险与挑战，应当注意的是当前我国已经进入中度老龄化社会，保护脱产老年人养老金“钱袋子”的重要任务应当由信托制度承担。我国《信托法》自2001年颁布适用以来，已历经二十余年风雨，在我国信托领域发挥着重要作用，但近年来经济发展增速，我国《信托法》在新金融浪潮中对养老金投资管理的调整已经略显疲态，学界正在呼吁制定《养老金法》作为高位阶法律统一规范养老金投资管理关系人的权利义务。应当在《养老金法》中作出原则性规定，以引导司法实践与投资管理人员的合理行为预期。

首先《养老金法》应当明确规定我国养老金投资管理采取的是信托形式以及明确区分信托关系与委托代理关系。其次应当确定将“受益人利益至上”原则为三支柱养老金投资管理人员信义义务基础性原则。“受益人利益至上”首要保证养老金投资管理的利益排他性，投资管理人员应当摆清其在信义关系中责任人地位，不得将个人利益凌驾于公共利益之上。这就要求在投资管理人员的利益与受益人利益相冲突时毫不犹豫地维护受益人的利益。

再次为了更好地保障受益人的利益，保证养老金投资管理的“信息公开透明”原则的引入也是必要监督手段，最重要的是应当重新回归养老金投资的本质，透明度原则要求披露内容不限于格式化报告，而应包括投资策略、资产配置、费用构成、风险状况、业绩归因等足以让受益人了解资金运作实质的信息。可问责性则要求建立清晰的责任追究机制，使违反义务者能够被及时发现、有效追责。

最后应当大力推动对作为我国信托制度基石的《中华人民共和国信托法》的修订与官方司法解释，对信托制度的构建不应仅仅局限于养老金投资管理制度这一有限的方面，而应当从基本法理的纠偏为主要路径，重述信托法律关系在我国定位，完善受托人信义义务的具体规定，增加司法介入权相关内容，完善信托财产登记制度，强化受托人责任追究机制。只有通过制度进行有力协同实务，司法实践才能更高效地保障金融安全，从实质上改善人民生活，提升幸福感与获得感。

人口老龄化既是挑战也是机遇。构建权责清晰、激励相容、保障有力的养老金投资管理受信人义务体系，不仅关乎亿万参保人员的晚年福祉，更关乎国家金融安全与社会长治久安。唯有通过精细化的制度设计，在放权与限权、效率与安全、个人选择与专业受托之间寻求动态平衡，让每一位老年人都能老有所养、老有所依、老有所安。

参考文献

- [1] 路锦非, 李姝. 养老金融与三支柱养老金体系发展[J]. 新金融, 2022(12): 16-21.
- [2] 倪受彬. 公共养老金投资中的受信人义务[J]. 法学, 2014(1): 117-129.
- [3] 高凌云. 被误解的信托: 信托法原论[M]. 上海: 复旦大学出版社, 2010: 27.
- [4] 郭雳, 彭雨晨. 新发展格局下资管业务管理人信义义务研究[J]. 江汉论坛, 2021(7): 137-144.
- [5] 赵廉慧. 论信义义务的法律性质[J]. 北大法律评论, 2020, 21(1): 62-86.
- [6] 彭燕. 老龄化社会背景下我国城镇职工基本养老保险制度研究[J/OL]. 中国金融知识仓库, 1-6. <https://doi.org/10.27004/j.cnki.jrzs.20260112.003>, 2026-03-20.
- [7] 刘桂莲. 中国企业年金市场化投资的特征、困境及优化措施——基于资产配置的分析[J]. 华中科技大学学报(社会科学版), 2021, 35(3): 48-56, 65.
- [8] 刘静静. 拥抱银发经济共绘幸福图景[N]. 中国社会报, 2026-03-12(002).
- [9] 赵廉慧. 中国信托法[M]. 北京: 中国高等教育出版社, 2024: 40.