

全球性公共养老保障制度改革与中国的选择¹

---- 空帐比实帐更可靠、更可取 ----

王新梅

内容摘要 :在上世纪 90 年代后期的全球性养老保障制度的大辩论中达成了一致的结论有：积累制与现收现付制一样、都不能应对人口结构老龄化带来的养老金的财政困难；如果把转轨成本也算在内的话，积累制与现收现付制的收益率是相同的。本文通过对全球性公共养老保障制度改革内容的详尽考察发现，发达国家的公共养老保障制度几乎都是现收现付制，今后也没有改为积累制的打算，并且理论上公共养老保障制度只能实行现收现付制。另外当筹资方式为现收现付制时、也可以建立缴费与给付一一对应的个人帐户，这样对我国来说就再也没有必须采用积累制的理由了。而在名义缴费确定型现收现付制中，我国现行养老保障制度中存在的激励不足、投资风险、巨额转轨成本等难题都可以较容易地得到解决。

关键词：名义缴费确定型现收现付制、公共养老保障制度、投资风险、激励机制、转轨成本

1、前言

本文的目的是通过对全球性公共养老保障制度改革内容的详尽考察，正确把握世界公共养老保障制度改革的实际状况，澄清我国在养老保障制度的研究与政策制定上一一直处于混乱状态的基本概念和一些错误认识，在此基础上考察对于我国养老保障制度改革来说，各种可能的选择都将会会有怎样的结果，瑞典模型能帮助我们解决哪些问题。

我国尽管连续多年有着举世瞩目的高经济增长，但是“统帐结合”及正在东北试点的分帐管理的公共养老保障制度的状况一直就是：对政府来说穷于应付、左右为难，对大多数百姓来说没有什么魅力。其实从上世纪 70 年代后期开始，随着全球性老龄化问题的出现，世界各国的公共养老保障制度都程度不同地面临着财政困难、百姓开始不愿意加入的问题。与我国不同的是，发达国家是由一个过去运行良好的制度变成了一个不可持续的制度。

关于世界各国公共养老保障制度方面的文献我国已经翻译了不少、并积累了许多研究。但是对过去 20 多年全球公共养老保障制度改革趋势的把握还欠妥当，仍有不少研究依旧停留在世界银行 1994 年的三支柱模型上，错误地认为完全积累制在智利很成功，世界公共养老保障制度改革的潮流是改为积累制，积累制可以解决人口结构老龄化带来的财政危机。另外不少研究把养老金的筹资方式与给付方式混为一体，认为现收现付制下养老金的给付方式只能是给付确定型，积累制下养老金的给付方式只能是缴费确定型。另外对于近年来被发达国家及经济转型国家所广泛瞩目并接受的瑞典模型的理解一直都不深入，甚至错误地把瑞典的名义缴费确定型介绍为“现收现付制与积累制相结合”的制度，这样就使得我们对瑞典模型中最关键部分的理解总是模糊不清。并且对于各种形式的养老保障制度都具有哪些优缺点也研究得不充分。其结果是：我国在理论方面、学术界不能提供一个可持续的、能操作的制

¹ 本文关于全球性养老保障制度改革内容的认识与理解，主要得益于 2002 年 1 月、于东京旁听了由一桥大学经济研究所高山惠之教授主持的题为“代际间利害关系调整”国际研讨会以及 2002 年 10 月陪同高山教授到北京大学等作调研与演讲时，得到的详细解释与说明，特此感谢。同时几年来与何立新师妹的相互讨论也使作者受益很大。文责自负。

度模型，在实践中、在没有明确基金如何保值增值的情况下，盲目地朝着做实个人帐户的方面行进。这些问题的存在严重阻碍着我国公共养老保障制度方面的研究与政策制定。近几年在中国虽然也开始出现了详尽介绍和探讨瑞典模型如何应用到养老保障制度改革方面的研究（Takayama(2002)，王新梅译（2003），郑秉文（2003a, 2003b, 2003c），威廉姆森、孙策（2004）），但是这些研究仍不能满足我国养老保障制度改革的需要，本文是上述研究的一个继续。

全文的构成如下。第2节，对过去20多年世界养老保障制度的改革历程进行总结。第3节，介绍瑞典模型的主要内容及其意义。第4节，根据筹资方式与给付方式的各种可能的组合形式，归纳世界上存在的各种形式的养老保障制度，指出融资方式与给付方式是两个不同范畴的内容，澄清在我国还处于混乱状态的基本概念。第5节，总结各种形式的养老保障制度究竟都有怎样的优缺点。第6节，研究我国公共养老保障基金投资时可能面临的风险。第7节，探讨实帐与空帐到底哪个更让人放心？为什么在我国做实个人帐户不可行、而且也没必要。第8节，分析我国公共养老保障制度的问题究竟出在哪里，应该采取怎样的对策。第9节，考察我国实施瑞典模型的可能性，比较本文的观点与先行研究都有哪些不同。第10节，总结本文的主要结论并提出今后的研究课题。

2、世界公共养老保障制度过去20多年改革的历程

二战后发达国家所建立的公共养老保障制度几乎全部是给付确定型现收现付制。之所以采用现收现付的筹资方式是因为它可以避免二重负担的问题，并且运作成本极低。二重负担的问题会在以下两种情况下出现。如果在制度开始实施时采用积累制，那么老年人因为没有缴费，得不到养老金，而正在工作的年轻人就一方面要靠私人的力量去赡养自己父母等，另一方面又要为自己将来的养老金进行缴费，形成了二重负担。如果是从现收现付制转向积累制，那么在转轨期，因为老年人的养老金给付不能中断，那么年轻人就即要负担同年代老年人的养老金给付，又要为自己将来的养老金进行缴费，也形成了二重负担。

当时的经济社会背景是人口年龄结构年轻、经济高增长，因此现收现付制很容易就建立和普及起来了²。然而，到了上世纪70年代中期以后，发达国家普遍出现了经济增长减缓、人口结构老龄化的趋势。这样，各国的公共养老保障制度普遍都面临着财源不足的问题。为应对这个问题，各国都不断地使用着提高缴费率及减少养老金给付的手段。

但是这样的修补重复多次后，非但没能彻底解决公共养老金的财政问题，还造成了国民对公共养老保障制度的不满日益增高，出现了年轻人、企业对公共养老保障制度不信任等新问题。因为对于年轻人来说，他们担心自己将来领取到的养老金会低于现在缴纳的保险费，而且这个担心日益加重，所以他们开始想方设法不加入公共养老保障制度。与此同时，缴费率的不断提高还加大了企业的人工成本，企业为了生存也开始想方设法利用国家政策的漏洞逃避缴费，或者把工厂移到海外，这样又使得这些国家丧失了许多就业岗位，导致了国民经济整体的恶性循环。另外根据高山惠之（2003）用1996年厚生省《收入再分配调查》数据计算的结果，日本甚至出现了60岁以上老年人的人均收入，比30-49岁的人还高的现象。

²根据日本国立社会保障人口问题研究所（2002），二战后日本到1961年为止迅速把公共养老保障制度的覆盖面由公务员、大企业职工等普及到了包括不满5人的小企业、个体户及农民在内的全体国民。此外为了使老年人也能同时享受到经济高增长的成果，在先后几次调高了公共养老金给付水平的同时，通过对不同部门之间养老金给付水平的调整，还缩小了民间企业与政府部门的公务员之间的养老金差距，使得全社会的收入（包括社会保障水平在内）分配差距呈现出了随着经济增长而缩小的局面。

公共养老保障制度的目的本来是以全社会的力量来分担老年人没有收入的风险,是一种代际间强者帮助弱者的制度,而这种过了头的收入再分配(或者叫做逆向的收入再分配³),显然与其本来目的有了很大的偏差。另外在瑞典,工作年限长的职工,即使超过了规定缴费年限而超额缴纳了保险费,领取的养老金数额也不会相应增加,这些人也同样对给付与缴费不相连的旧制度不满(Palmer(2003))。

对于世界上任何一个国家来说,当一个制度不能提供足够的激励时,政府无论怎样加大力度、强制国民加入,其效果也都是极其有限的。而年轻人对公共养老保障制度的日渐远离又会造成保险费收入的减少,等于为本来就处于财政危机状态的制度雪上加了霜。很显然,如果不废除缴费与给付不相连的给付确定型制度、不建立缴费与给付一一对应的缴费确定型养老金给付方式,那么就无法唤起国民加入公共养老保障制度的欲望。因此到了20世纪90年代中期,对于世界上许多国家的公共养老保障制度来说,利用缴费确定型来解决激励机制的问题已经势在必行。

面对这个问题,世界上不少养老保障问题的专家学者们都提出,只要把现行的现收现付制改为积累制,就可以把人口结构老龄化与激励不足的难题迎刃而解。1981年智利在实际操作上采用了这个办法,世界银行认为智利的改革可以推广到其他发展中国家,于是在智利模型的基础上、于1994年在西班牙首都马德里召开的年会上提出了《Averting the Old Age Crisis》(《防止老年危机》)的报告。该报告批判了上述修补式的公共养老保障制度的改革,提出了以下的三支柱模型(three-pillar system)。

第一支柱,是为了克服贫困,以收入再分配为目的的养老保障制度。用现收现付制来运营,财源可以是保险费也可以是税。但是,支付仅限定为定额(在收入鉴定也同时进行的情况下)或最低保障额。第二支柱,是由民间运营和管理的缴费确定型养老保障制度。要求全体国民必须加入,财政管理上实行积累制。要求政府从第二支柱的养老保障制度中退出,是世界银行的主要提议。报告发表后引起激烈争议的也是这个部分。第三支柱,是任意的个人储蓄。这一点与以往的制度没有区别。世界银行认为这个三支柱模型可以改善养老保障制度的可持续性、缓解财政压力、减少老年贫困、增强金融市场,这几方面综合起来可以起到促进经济增长的作用。

此后,世界银行在向一些发展中国家提供贷款的时,要求这些国家按照三支柱模型对公共养老保障制度进行改革。此时人们把积累制作为“灵丹妙药”,要开始向全世界广泛传播。这个动向引起了国际劳工组织、国际社会保障局、国际货币基金组织及欧盟等国际机构的警觉和强烈反对。由于三支柱模型中养老金的领取权是缴费确定型,这样就有了个人帐户、让人感到解决了激励机制的问题,然而、对于积累制是否能够解决人口结构老龄化所造成的财政危机、是否可以适用于公共养老保障制度等问题,在当时的国际学术界还没有达成一致的认识。因此,这个报告一出台,就遭到了包括当时世界银行副总裁 J. Stiglitz 教授(获2001年诺贝尔经济学奖)在内的国际上许多专家学者的强烈批判,之后引起了全球性的关于积累制的优缺点等公共养老保障制度的大辩论。与此同时、世界银行养老金问题的责任人也由《防止老年危机》的执笔责任人 E. James 女士换成了 R. Holzman 博士(高山憲之(2002))。

³ 实际上,公共养老保障制度所产生逆向收入再分配现象在我国也同样存在,我国由于制度设计的问题,部分阶层的人有着丰厚的养老金给付,而其他人却在同样为财政纳税的同时,很难或者根本得不到养老金给付。

这场激烈的大辩论一直持续到了 20 世纪末，使得过去就连一些养老保障问题专家也不太清楚的养老保障问题的基本概念得以澄清，并对于以下 3 个方面问题、在全球的养老问题专家学者们之间达成了共识。第 1，当积累制下资金的运营利率等于经济增长率时，积累制下的缴费率与现收现付制是相同的。第 2，由于市场运营利率也同样要受到人口老龄化与低经济增长的影响，所以当人口老龄化与低经济增长出现时，积累制与不增加缴费额的现收现付制所得到的结果是完全一样的。第 3，即使运营利率比经济增长率高，从养老负担上来看，如果把转轨成本也算在内的话，积累制与现收现付制的收益率是相同的。关于这 3 个结论的详细证明与解释请参考高山宪之（2002）非常清晰的综述⁴。

这样通过这场大辩论，人们认识到对于养老金的筹资方式来说，尽管现收现付制不能应对人口结构老龄化与低经济增长所造成的财政危机，积累制也一样。积累制保持的只是帐面上的资金平衡，尽管钱可以储存，由于老年人需要消费的是物质财富与服务，而物质财富等却几乎不能储存，因此当年轻人数量减少而导致生产出来的物质财富等减少时，即使是同等数量的钱，所能购买到的物质等也会减少，此时积累制与不增加缴费的现收现付制所得到的结果是一样的。在这种情况下，能够解决养老保障制度财政危机的手段只有经济增长，否则就只能通过让老年人减少消费、或者让年轻人减少消费、或者让二者都减少消费的方式，来解决养老金的财政危机问题。而影响经济增长的因素很多，公共养老保障制度只不过是进行收入再分配，其任务主要是完成代际间对现存物质财富公平稳定的分配，所以无论怎样设计、解决增加物质财富问题的能力也是非常有限的。况且，积累制与现收现付制中，哪一种方式更能促进经济增长，还没有定论。此外，如果把财源筹集方式由现收现付制改为积累制，那么还需要考虑如何克服巨大的转轨成本及资本市场的高风险等一系列难题，等于是在没有明确好处是否增加的情况下，确实地增加了巨大的、不知能否应对得了的额外负担。也就是说在一些学者和国家求助于积累制的时候，另一些养老保障问题的专家学者们发现积累制并不像预想的那样完美，而且还可能会使问题更加严重。

那么公共养老保障制度究竟该怎么办才好？在积累制走红和全球性养老保障制度大辩论的时期，瑞典人开发出了完全不同于世界银行三支柱模型的另一种模型----名义缴费确定型现收现付制⁵。瑞典人认为需要改革的不是养老金的筹资方式、而是养老金的给付方式，所以应该在继续使用现收现付制的基础上，把给付与缴费不连接的给付确定型改为给付与缴费“一一对应”的缴费确定型，缴费确定型的给付方式并不是只能在积累制下才能使用，在现收现付制下也同样可以使用。其结果就是现在的名义缴费确定型现收现付制。这个模型由于在养老金财源的筹集方式上仍然采用现收现付制，所以避免了转为积累制时会发生了一系列难题，同时在养老金的给付方式上使用了缴费与给付一一对应的缴费确定型，所以又解决了激励机制的问题，使得全体国民都主动愿意加入，覆盖面的问题变的容易解决。意大利在 1996 年的养老保障制度改革中接受了这个模型的基本想法。之后，波兰、拉托维亚、蒙古、吉尔吉斯斯坦等国也采用了这个模型，这些经济转型国家由于旧体制的崩溃，国民对政府的信任程度非常低，因此想让雇主和职工加入公共养老保障制度绝非易事。在导入瑞典模型时，为了得到国民的理解，政府全力向国民解释到：‘缴纳的保费将来一定会偿还’。

⁴ 这篇调查报告的中文版发表在《经济研究资料》2003 年第 4 期，pp.10-21。此外，朱青（2001）也详细分析出，即使在积累制的收益率高于现收现付制的情况下，当把转轨成本也算在内时，积累制下能够领到的养老金的数额与现收现付制是相同的。

⁵关于瑞典模型出台的背景、模型的详细内容，请参考 Palmer(2003)、高山宪之(2002)及以下网站：www.pension.nu、www.ppm.nu。关于瑞典等欧亚 6 国公共养老保障制度改革的相关研究，请参考郑秉文（2003a、2003b、2003c）。

近年来,发达国家对这个模型的关注骤然增高起来。其中老龄化速度最快的日本,以“代际间利害关系调整”项目⁶为依托,召集了世界各国的养老保障问题的学者深入细致地研究着世界各国,既有发达国家、也有发展中国家以及经济转型国家的养老保障制度,并大力向政治家、官僚及百姓解释瑞典模型的内涵。一些日本学者认为“瑞典模型不仅是一项制度创新,而且是一个稳定的、完善的具有美感的新系统。瑞典模型必将是公共养老保障制度改革历史上的一个重要的转折点”(Ogura(2004),第2页)。同时世界银行也早已经不再固守过去的三支柱模型,而开始积极地认为瑞典模型在发展中国家也能适用(Holzmann & Stiglitz(2001))。特别是在近几年,世界银行一直在对瑞典模型的具体问题进行着更加深入细致的研究⁷。另外,根据Takayama ed.(2003)与Holzmann, Orenstein & Rutkowski(2003)等,大多数发达国家的公共养老保障制度依旧是现收现付制,今后也不打算把现收现付制改为积累制。

现在,人们对积累制的副作用也有了更充分的认识,因为这些副作用从1998年起,在智利的实践中渐渐明显起来。另外,其他转为积累制的拉美国家(玻利维亚、秘鲁、乌拉圭、萨尔瓦多、阿根廷、墨西哥、哥伦比亚),与智利一样,原以为可以一步到位的改革,由于操作成本高、覆盖面持续下降,转轨成本消化难等问题的出现,现在正面临着日益增多的挑战。目前还无法断定,新体制是否比过去的现收现付制使养老保障的状况得到了改善(Bravo(2001), Ferranti, Leipziger, and Srinivas(2002))。

通过本节分析我们可以发现,沿着世界银行三支柱模型进行改革的主要是拉丁美洲的一些国家,主要发生在上世纪90年代中期。而从90年代末期起、欧亚6国的名义缴费确定型取而代之,成为世界瞩目的新焦点,直到今天、人气不减。在这一过程中,世界银行公共养老保障改革的思路由现收现付制转向积累制,又由积累制转向现收现付制,人们对蒙受了不白之冤的现收现付制有了更清晰的认识。而世界银行三支柱模型在当时并不代表全球整体的观点,积累制从一开始就不是世界公共养老保障制度改革的潮流。并且现在,更多的没有动“大手术”的国家,改革依旧限定在过去的现收现付制的基础上。

3、瑞典模型的主要内容及其意义

本节依据Palmer(2003)及高山憲之(2002),简单介绍瑞典模型的要点。

为了给年轻人以足够的激励,让他们愿意加入公共养老保障制度,把过去的给付确定型全部改成了缴费确定型,把每个人历年的缴费都记录在他们的个人帐户上,这样就建立了给付与缴费一一对应的机制。

由于筹资方式是现收现付制,所以每个人缴纳的保费不会留下来,而是直接支付给了同一时点的老年人。为了找到缴费确定型与现收现付制之间的连接点,发明了“名义回报率”(notional rate of return)。因此瑞典模型中的缴费确定型就变成了“名义缴费确定型”(notional defined contribution)。在开始领取养老金时,每个人的给付额是他们帐户上

⁶ 这个项目开始于2000年10月,于2005年3月结束。此间,召开了20多次国际会议,出版了大量的研究成果,其中英文专著有: Takayama ed.(2003), *Taste of Pie: Searching for Better Pension Provisions in Developed Countries*, Tokyo: Maruzen, Co. Ltd., 以及 Takayama ed.(2005), *Pension in Asia: Incentives, Compliance and Their Role in Retirement*, Tokyo: Maruzen, Co. Ltd. 现在这个项目已经成为世界上代际间利害关系调整问题的一个重要的信息发布中心。

⁷ 2005年7月世界银行即将出版以下详细研究瑞典模型的著作, *Pension Reform: Issues and Prospect for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes*, edited by Robert Holzmann, Ed Palmer.

的缴费额再加上根据名义回报率计算的回报。这样在养老金领取权的确定上与普通的缴费确定型是一样的。

之所以叫做“名义缴费确定型”，是因为此处的缴费确定型与积累制下的缴费确定型的含义有些差距。积累制下的缴费确定型是把每个人缴纳的保费存在他们的个人帐户中，然后把这些钱拿到资本市场上去投资，每个人在年老时领取的养老金的数额等于这些保费再加上运营收益。而现收现付制下的缴费确定型虽然每个人也都有个人帐户、年老时能领取到的养老金数额也是根据每个人过去缴纳保费的多少及运营利率来计算，但是由于年轻人缴纳的保费被用于同一时点老年人的养老金给付，所以年轻人的个人帐户是空帐、只是一个名义帐户，此处的运营利率也不是保费在资本市场投资后获得的收益，而是与经济增长率或工资增长率挂钩的名义回报率。因此这里的缴费确定型叫做“名义缴费确定型”⁸。

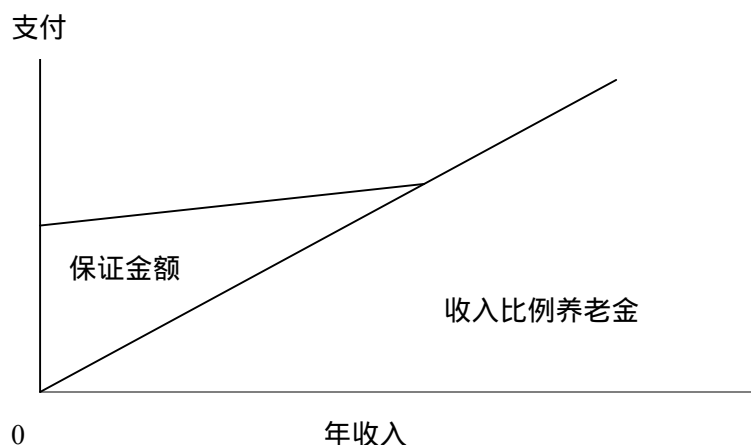
名义回报率设定为等于人均工资的上涨率。

导入了养老保障财政的自动安定装置。自动安定装置是指无须改定法律条文就可以自动调整名义回报率。因此政府每年要计算并公布公共养老金的资产负债表。并且当资产负债表上，养老金的积累额（包括现收现付部分的名义养老金资产）低于养老金债务余额时，当年的“名义回报率”等则自动下调，以补足差额；相反时，则自动上调。在未来出生率下降时会出现劳动力供给不足的现象，此时尽管人均工资有可能增长，但是由于劳动者人数的减少、全社会的工资总额有可能不增长。这种全社会工资总额不涨、而人均工资上涨的状况会导致养老金制度的财政危机。养老保障财政的自动安定装置就是为了防止危机而事先准备好的。

为了防患于未然，避免对瑞典经济的不良影响，养老金的缴费率定为工资的 18.5%，并且在将来长期固定，今后根本不打算提高缴费率。在新制度中，现收现付制的部分是 16%，积累制的部分是 2.5%，积累制的部分是实际在资本市场投资的部分。根据在资本市场实际投资的结果，把收益率也记录在个人帐户中。原则上要求民间必须加入。之所以拿出 2.5% 实行积累制，是为了给投资提供资金来源，因为瑞典经济处于储蓄不足的烦恼之中⁹。

对于养老金不能达到政府保证金额的贫困阶层的人，政府将用税收补足其差额。养老金高于政府保证金额的人，按照上述 - 的规则领取收入比例养老金，如图 1 所示。

图 1 瑞典的公共养老金支付体系



⁸ 本文把“notional defined contribution”译为“名义缴费确定型”，是因为这个翻译在国内已经比较通用，但是实际上原文的含义是“记帐式缴费确定型”，而不是 nominal 那种含义的“名义”。

⁹ 这一点对于我国没有参考价值。一方面不少研究认为我国的储蓄率已经过高，我国需要的可能是降低储蓄、增加消费的经济政策，另一方面积累制下的资金由于只能投资到国际资本市场，即使能够增加储蓄率，增加的也是发达国家的储蓄率，不是我国的储蓄率，根本达不到通过积累制提高我国储蓄率的目的。

由此可见，瑞典模型的贡献在于，既通过缴费与给付直接相连、为年轻人提供了足够的激励、保证了代际间收入分配的公平，又通过自动安定装置建立了能够应对人口结构老龄化与经济增长变动的安定的代际间的分配关系。由于筹资方式选择了不受高风险的资本市场影响、且运作成本极低的现收现付制，可以说对于保证绝大多数中低收入老年人的收入安定来说、比积累制强的多。这一点正是世界银行 94 年模型的重大缺陷所在。另外还避免了转向积累制时会遇到的世界性难题---“二重负担”问题。

瑞典模型的另外一大贡献在于她告诉人们养老金的筹资方式与给付方式是两回事，为了建立缴费与给付一一对应的激励机制，并不是在筹资方式上只能选择积累制，完全可以选择现收现付制。这一点对发展中国家的意义尤其重大。因为发展中国家如果选择了积累制，除了脆弱的财政难以解决二重负担问题外，还有一个更大的难题是如何把这些庞大的资金进行投资，以实现保值增值。因为一方面发展中国家没有成熟的国内资本市场可以投资，另一方面缺乏能够在国际资本市场进行投资的人才；如果投资于国际市场，只能选择国外的公司，于是就出现了能否成功地回避道德风险和汇率风险等问题。此外，对于我国来说，由于国内的高经济增长、所以还存在一个巨大的机会成本问题，对于这些风险问题将在第 6 节详细探讨。

4、筹资方式与给付方式的各种可能的组合形式

在我国的学术界，许多研究都把筹资方式（或筹资方式、财政方式）与给付方式（养老金领取权的确定方式、或支付方式）混为一体，认为养老金的筹资方式如果是积累制，那么给付方式就一定是缴费确定型；如果筹资方式是现收现付制，那么给付方式就一定是给付确定型。而事实上，筹资方式与给付方式是完全独立的两个范畴的问题。筹资方式指的是用于养老金给付的资金的财政方式，如果资金来源是当代年轻人的缴费，那么就叫做现收现付制；如果资金来源是老年人在年轻时的缴费，那么就叫做积累制。而给付方式指的是支付给每个老年人的养老金的数额应当怎样确定，如果按照他们年轻时缴费额的多少来确定的话，就叫做缴费确定型；如果是按照国家或企业等的其他标准来确定的话，就叫做给付确定型。因此，筹资方式与给付方式可以有表 1 中所示的 4 种组合方式。

表 1 筹资方式与给付方式的组合

各种可能的组合		筹资方式	
		积累制	现收现付制
给付方式	缴费确定型	缴费确定型积累制 (funded defined contribution 或 financial defined contribution (FDC)), 例如, 智利等一些南美国家的公共养老保障制度。	名义缴费确定型现收现付制 (notional defined contribution(NDC) pay-as-you-go 或 unfunded defined contribution), 例如, 瑞典等欧亚 6 国在上世纪末开始实施的新的公共养老保障制度。
	给付确定型	给付确定型积累制 (funded defined benefit(FDB)), 例如, 发达国家的许多企业年金(属于私人养老保障制度)。	给付确定型现收现付制 (defined benefit pay-as-you-go), 例如, 我国公共养老保障制度中的社会统筹部分, 以及迄今为止世界上大多数发达国家的公共养老保障制度。

上表中所归纳的 4 种养老保障模式,都是在世界各国的公共及非公共养老保障制度中实际使用着的制度。其中的第 1、第 2 和第 3 这 3 种模型在世界养老保障制度的历史上都已经存在了很长时间,中国养老保障制度的研究者对于第 1 和第 2 种模型都非常熟悉。第 1 种模型是我国的部分积累制想要实现的模型,在现实中智利等一些南美国家以完全积累制的形式采用着这种模型。第 2 种模型是迄今为止世界上大多数国家的公共养老保障制度所采用的模型。第 3 种模型就是前一小节中所介绍的被瑞典、意大利、波兰、拉托维亚、蒙古、吉尔吉斯斯坦等国采用的新制度。以下详细介绍我们还不熟悉的第 4 种模型。

第 4 种模型多出现在发达国家的企业年金制度中,通常是非公共养老保障制度或私人养老保障制度,例如日本最大的企业年金——厚生年金基金——采用的就是这种模型。其资金来源一般是雇员、雇主及基金的投资收益。在发达国家、企业设立这种以企业为单位的私人养老保障制度的目的主要是为了诱导职工尽可能长期在本企业工作,这些企业年金几乎都是给付确定型。

此处请注意,养老保障制度可以分为公共养老保障制度与私人养老保障制度两种。公共养老保障制度指的是现代的以政府为依托的、全社会的养老保障,私人养老保障既有传统的以血缘、地域等为基础的传统养老保障体系、也有现代的各种企业年金。公共养老保障与私人养老保障的职能和目的是不同的,由于私人养老保障应对各种风险的能力及保障范围的局限性,所以公共养老保障是全社会老年人应对收入风险的最后屏障,是政府义不容辞的责任。而现代的各种企业年金首先是企业为了提高市场竞争力的一种用工政策。

通常劳动者退休时所能领到的企业年金的数额是随着本人的工资水平、在本单位工作年限及退休年龄而增高的。在一个单位连续工作的年数达不到规定年限的人可能没有资格领取企业年金。为了保持职工队伍的稳定性,避免职工随意辞职,企业年金制度通常规定支付给职工的年金数额因职工离开企业的原因是来自企业还是职工自己,会有很大的差距。例如,美国加利福尼亚大学上世纪 90 年代早期实施的一个退休计划中规定(Pencavel (2001)):年满 50 岁、在本大学工作 5 年以上的职工有资格领取解雇费。解雇费为年支付制,是职工在本大学最高的连续 3 年薪水的一定比例,比例随着本人的工作年限与退休年龄而增高。另外根据 Wiatrowski (1993),在美国一个 65 岁退休、工作了 30 年、年收入为 35000 美元的职工,可以领到相当于年收入 4 倍的约 12 万美元的一次性退休金。然而,其他条件相同而工作年限为 10 年的职工、仅能领到稍高于年薪的 4 万美元。因此,在美国如果频繁地更换工作单位的话,会对其退休后的生活产生很大的影响。

通过上述对各种模型内容的理解,我们可以发现,如果把名义缴费确定型现收现付制解释为“现收现付制与积累制相结合”的制度,那么是对其内涵的理解就总是模糊的。因为这种解释既可以把名义缴费确定型理解为是表 1 的第 1 种模型,也可以理解为是第 2 种模型,这种模糊会阻碍我们进行更深入的研究。对于这个问题请注意瑞典模型的主要设计者 Palmer Edward,在介绍瑞典模型的论文 Palmer(2003)中,根本就不存在把名义缴费确定型现收现付制作为“现收现付制与积累制相结合”的制度的解释。

5、各种形式养老保障制度的优缺点

本节把上文中提到的各种形式的养老保障制度的特点进行归纳总结。请注意这些优缺点的比较是从公共养老保障制度的角度来看的,对于非公共养老保障制度(例如中国的企业年金)来说,因为其目的、性质及加入者群体等都与公共养老保障制度有很大的差距,所以许多对于公共养老保障制度来说是缺点的因素,对于非公共养老保障制度却无关紧要、不需要考虑。因此本节只对表 1 中的 1、2、3 三种形式的养老保障制度进行比较,见表 2。

表2 各种形式养老保障制度的优缺点

	优点	缺点
缴费确定型积累制		<p>不能应对人口结构老龄化带来的养老金的财政危机。</p> <p>需要应对资本市场中的高风险。</p> <p>老年人的收入受资本市场价格激烈变动的影响，不安定。</p> <p>需要专门的高技术精算师及金融专家进行操作。</p> <p>运作费用较高。</p> <p>越是收入低的人、除去了运作成本后的净收益就越低，扩大了老年人之间收入分配的差距。</p> <p>造成巨额的二重负担或转轨成本。</p> <p>当出现运营失败时，最终责任只能由政府来承担，此时会使百姓对政府的信任程度降低，导致政治风险。</p>
给付确定型现收现付制	<p>避免了二重负担或巨额的转轨成本的问题，易于建立和普及。</p> <p>运作费用极低。</p> <p>缩小了老年人之间收入分配的差距。</p> <p>避免了资本市场中的各种风险。</p>	<p>不能应对人口结构老龄化带来的养老金的财政危机。</p> <p>缴费与给付不能一一对应，激励不足。</p> <p>引起早退休。</p> <p>对于我国来说，受统筹层次的影响，可携带性差。</p> <p>不得不总是提高缴费率、降低给付水平，因此降低了百姓对政府的信任程度，总是伴随着政治风险。</p>
名义缴费确定型现收现付制	<p>避免了二重负担或巨额的转轨成本，易于建立和普及。</p> <p>运作费用极低。</p> <p>缩小了老年人之间收入分配的差距。</p> <p>避免了资本市场中的各种风险。</p> <p>缴费与给付一一对应，提供了足够的激励机制。</p> <p>自动安定装置的设立使得养老保障制度的财政，可以随着经济增长、人口年龄结构等的变化而自动调节。避免了政治风险。</p> <p>由于缴费率保持长期不变，为企业发展提供了安定的宏观环境。</p> <p>避免了早退休。</p> <p>具有可携带性，便于实现全国统筹。</p>	<p>因为只有经济增长能够应对人口结构老龄化带来的养老金的财政危机，这项制度通过自动安定装置把养老金财政与经济增长相连接，所以事先克服了以上两种制度只考虑资金流动状况、不考虑老年人实际能得到的保障水平的缺陷。但是如果经济增长在很长时期都不尽人意的话，那么随着人口结构的老龄化、在缴费率不变的前提下，无论养老保障制度怎样设计，都无法避免老年人实际保障水平的下降。此时，只能在年轻人、老年人与国家三者之间进行调节。</p>

首先看看积累制的优缺点。表 2 中积累制的优点部分空白,而不少人认为积累制的具有以下三个优点。由于可以自动保持养老金财政平衡,所以能应对人口结构老龄化带来的养老金的财政危机。能提高国民的储蓄率。对于发展中国家来说,可以促进资本市场发展。那么,这些优点确实存在吗?实际上,优点是不存在的,是需要前提条件的,并不那么确定。这些基本上是一些研究者的误解,然而这些误解却使现收现付制蒙受着不白之冤,以下逐条解释。

积累制能对付老龄化的观点,主要来自它可以在帐目上让人感到养老金数额是独立于人口结构变动的,可以自动保持养老金财政平衡(在养老基金投资不失败的前提下)。这样看问题的人忽略了一个重要的现实问题,那就是金钱可以储存而物质财富却不具备可储存性。由于老年人消费的不是这些金钱,而是这些金钱所购买的物质财富,那么只要一、两年或几年内物质财富不足(由于年轻人减少),同样数额的金钱所能消费的物质将会减少。此时,积累制与不增加缴费额的现收现付制得到的结果是一样的。也就是说在人口的年龄结构无法改善的情况下,能够解决养老保障制度财政危机的只有经济增长。本来需要我们解决的是代际间对物质财富应该怎样分配的问题,而积累制却只解决了对货币进行储存和分配的问题,并没有完成任务。至于积累制与现收现付制、谁更能促进经济增长,在国际学术界还没有定论。

通常人们认为与现收现付制相比,积累制可以增高一个国家的储蓄率,从而促进经济增长,然而对于这一点在国际学术界并没有达成一致。同时,即使积累制可以增加一个国家的储蓄率,也需要判断这个国家的经济状况如何,因为所处的经济状态不同所需要的对策正相反。储蓄率过高或过低,都不利于经济增长。如果一个国家的储蓄率已经很高,那么再实施提高储蓄率的政策,则对经济增长是不利的。对于我国来说,实际状况是储蓄率已经很高、资金供给一直处于过剩状态,需要的是增加内需、疏通融资渠道等方面的经济政策。从这一点来看,在我国实施积累制很可能会阻碍经济增长¹⁰。

另一方面,由于国内资本市场还不健全,积累制下的公共养老保障基金实际上只能投资到国际市场。只要这些资金不投资于国内,那么即使提高了储蓄率,也只是提高了其他国家的储蓄率,远远背离了当初想提高本国储蓄率的目的。

影响资本市场的发育的因素非常多,特别是对于资本市场很不规范的发展中国家来说,公共养老保障基金能促进资本市场发育的力量有多大,都是未知数。更重要的是公共养老保障基金必须是安全性第一,而资本市场的特点是高风险,所以即使是资本市场高度发达的发达国家,为了确保其安全性,对公共养老保障基金的投资领域也控制得非常严格,很少有投资于资本市场、或基础设施建设的。所以作为发展中国家来说,用公共养老保障基金来促进资本市场发育是极不可取的,尽管非公共养老保障制度可以例外。

对于积累制的缺点,由于需要到资本市场去投资,就存在着失败的风险,无论这个风险多么小,我们也没有任何保证可以说失败的绝不会是我国的公共养老保障基金。如果失败的是企业年金,影响的是老年人生活质量的高低;而如果失败的是政府的公共养老金,那么影响的则是老年人能否生存的问题。

即使投资没有失败,由于资本市场的价格总是处于激烈的变动之中,因此当价格高于事先预测的水平时,老年人就会出现积累过剩的问题,而当价格低于事先预测的水平时,又会出现积累不足的问题,结果使老年人的收入被资本市场的价格变动所肆虐、难以安定,背离

¹⁰袁志刚、宋铮(2000)指出中国目前的储蓄率并不是最优储蓄率的体现,降低储蓄率很可能成为一个帕累托改进。另外袁志刚(2001)指出我国现在的经济处于过度储蓄、投资的报酬率难以得到保证的状态,因此如果加速向积累制的转轨,将会对宏观经济产生负面影响。

了公共养老保障制度想要保障大多数中低收入阶层的老年人收入安定的目标。

积累制的运作，需要专门的高技术精算师及金融专家，所以运作费用较高。而这笔费用是固定费用，因此越是收入低的人，除去了运作成本后的净收益就越低，与现收现付制相比会加大国民收入分配的差距。对于高收入阶层的人来说可以不在乎这个运作费用，所以能够建立企业年金的、效益好的大企业可以把企业年金投入到资本市场去运作；而对于大多数只能参加公共养老保障制度的中低收入阶层的人来说，则很可能并不那么合算。即使是发达国家，与企业年金不同的是，公共养老保障制度的加入者也主要是中低收入者。这一点在发展中国家尤其突出。特别是对于我国这样一个收入分配差距已经过大的国家，如果说公共养老保障制度的目的是为了缩小收入分配差距的话，那么与现收现付制相比，积累制则是背道而驰。

另外建立积累制时会出现的二重负担或由现收现付制转为积累制时附着着的转轨成本，其数额之巨大成为世界性难题，对于发展中国家来说更是极其艰难，中国在辽宁进行的做实个人帐户的试点，花费了中央财政的巨额补贴，能否把全国的个人帐户都做实，都是一个巨大的未知数。此外，即便是做实了，人们的担心并不会减少，反而会因为必须得面对投资中存在的各种高风险而增多，详细内容见第 6 节。

对于给付确定型现收现付制与名义缴费确定型现收现付制的优缺点，由于已经很容易理解，所以只做简单的解释。给付确定型现收现付制的缺点中的 、 、 ，实际上是给付确定型带来的缺点，不是现收现付制的缺点，随着向名义缴费确定型现收现付制的转换，这些问题迎刃而解。对于现收现付制不能应对人口结构老龄化的问题，在名义缴费确定型现收现付制中也同样存在，但是由于导入了自动安定装置，与传统的给付确定型现收现付制相比，有了彻底的改善。理论上，要想使现收现付制得以维持，必须使养老金债务对 GDP 的比不上升，因此，经常需要根据具体情况对给付或缴费进行调节。在瑞典、为了给经济增长创造一个安定的制度环境，决定在今后很长时期内不提高缴费率，而只在需要的时候通过自动调整名义运营利率的方式，保证养老保障制度的财政平衡。

6、公共养老保障基金投资时可能面临的风险

无论是积累制下的公共养老保障基金、还是现收现付制下的公共养老保障的余额储备，都存在一个如何保值增值、如何进行投资的问题。只要进行投资就会有风险，仅片面地取出过去的平均收益状况、或者那些在资本市场上成功的案例，而不全面地分析我国在投资中可能面临的风险有哪些、大小如何，那么对养老保障制度的设计来说是非常可怕的。

6.1 实帐下公共养老保障基金可能面临的投资风险

由于中国国内的资本市场发育得不成熟，所以实帐下的公共养老保障基金只能选择到国际资本市场去投资。此时由于我国没有能够在国际资本市场上进行运营操作的高技术人才，所以只能委托国外的基金公司，这样除了资本市场上通常存在的价格风险之外，对我国来说还必然伴随着：汇率风险、道德风险和高操作成本风险等，以下一一阐述。

价格风险。资本市场的特点就是价格激烈变动，即便是在各种养老基金在国际资本市场上的平均收益比银行存款高的过去 50 年里，也存在着不少投资失败的基金。也就是说无论风险多么小，也是存在的，我们没有任何保证可以说，失败的绝不会是我国的公共养老保障基金。

此外，我国现在所面临的国际资本市场的价格风险，已经不同于过去 50 年的通常意义上的价格风险。人们常常容易错误地假定：将来 20 年、或更长时期的收益率、等于过去 50 年资本市场的平均收益率。这个假定对于政策制定来说是极其危险的。实际上，就现在来说，国际资本市场的收益状况已经今非夕比，并且将来的前景会更不乐观。其原因在于支撑其良

好收益的基本因素----发达国家的人口年龄结构与经济增长率----都发生了很大的变化。

从上世纪 50 年代开始到 80 年代末,世界上多数发达国家都处于人口年龄结构年轻、经济高增长的时期。资本市场上股票收益良好的现象正是在这样的经济背景下实现的。而从 20 世纪 90 年代开始,多数发达国家都步入了人口年龄结构变老,经济增长率降低的时期。甚至出现了日本这样的人口年龄结构以最快的速度老化,同时经济又是负增长的国家,这个变化,使得日本从发达国家中最优秀的成员,常常变成最差的成员。今后,随着发达国家婴儿潮期间出生的人开始大量的退休,发达国家的资本市场上将出现股票的卖者多、而买者少的问题,此时股票价格出现显著下降的可能性极大。Brooks(2000)用把人口老龄化也考虑在内的养老保障模型对将来进行了模拟,导出了将来市场运营利率会下降的结论。且现实中,上世纪 90 年代以后国际资本市场上股票收益状况已经今非夕比,在发达国家投资于资本市场的养老基金中,已经有许多基金的收益状况大不如从前,甚至有一些基金已经无法维持。另外在日本,最近投资收益率的低迷、使大部分厚生年金基金(企业年金的一种)都面临着财政困难的问题。由于解散等,在 2004 年厚生年金基金数已经由 1996 年的 1883 个、下降为 799 个(高山惠之(2005))。

在这种情况下,我们无法期待股票价格还会保持经济高增长时期的状况,因此中国在考虑是否用积累制来应对老龄化的问题时,决不能假定将来 30 年国际市场上股票的收益状况等于过去 50 年的平均水平,必须充分考虑将来的人口结构变化与股票价格之间的关系。另外,价格风险问题已经出现在实施了完全积累制的智利,根据 Bravo(2001),在 1981-1998 年期间,养老金投资的年平均实际收益率在扣除运作成本之前是 11%,而除去了运作成本后,实际收益率就变成了 4.2%。如果仅看 90 年代以后的状况的话,除去了运作成本的实际收益率是负数。

汇率风险。从 1994 年以来人民币一直在持续地升值,从国际惯例上来说,一个国家的高经济增长总是伴随有本国货币的升值。正常情况下我国的经济高增长至少还将持续 10 年、或 20 年,因此升值的压力还不会有减轻的迹象。这种情况无疑严重地加大了我国回避汇率风险的难度。

道德风险。世界各国的公共养老保障制度的基本目的都是保证老年人有维持生存需要的最低限度的资金。这个性质决定了这笔资金只能掌握在自己手中,因为通常作为一个行为合理的人,谁都不会把用于保障生存需要的钱存在别人的帐户上。但是,在积累制下我们的资金要想保值增值,就只能选择投资。如果把这笔资金委托给了其他国家的基金公司,那么我们就不得不以巨大的心理负担来面对道德风险的问题。因为如果对方不还给我们这笔钱,我国老年人的生存就将受到严重威胁。

高操作成本风险。导致高操作成本的理由非常多。委托代理过程中会出现信息的不对称性问题,信息的不对称可以让这些外国投资公司故意抬高本来就比现收现付制要高的运作成本,而我们却难以提出任何证据去制约这种行为。另外,对于人民币升值所产生的投资收益率下降的问题,外国的投资公司完全可以说这不是他们的责任。同样,对于国际资本市场上由于婴儿潮期间出生的人的大量退休所导致的股票收益率水平整体下降,这些外国的投资公司也可以以本公司的业绩并不比市场平均水平低为理由,来推卸责任。如此一来,对于一个发展中国家公共养老保障制度中广大的中低收入者来说,除去了高操作成本后的净收益、很可能比名义缴费确定型的收益率低很多。

衡量操作成本高低的另一个方法是看看机会成本如何。如果我们也建立类似瑞典模型的个人帐户,让这个帐户的名义收益率等于 GDP 增长率,那么这个收益就是选择投资于国际市场时的机会成本。由于我国经济的持续高增长及发达国家经济增长的低迷,这个机会成本很可能会高于在国际市场投资后的净收益,并且还很可能随着我国高经济增长的持续而加大。一般来说在高经济增长的国家,资本市场投资的回报率才高,现在我国是世界上少有的

高经济增长的国家,但是由于资本市场发育的不完善,无法把养老保障基金投资于国内资本市场。然而一个高经济增长的国家把资金不是投资于国内、而是投资于低经济增长的其他国家,这种选择本身就非常奇怪、充满了矛盾。

上述的4种风险中、任何一种风险的实际发生对我国的公共养老保障制度来说都是极其沉重的打击,有时甚至是灭顶之灾,然而事实上这4种风险同时存在,也可能同时发生。另外,上述4种风险、虽然是任何一个投资于国际资本市场的养老保障基金都会面临的风险,但是鉴于我国的经济高速增长、国际经济环境、人口结构的巨大变化,以及我国控制风险能力与国际水平之间的差距等,可以说我国所面临的风险远高于过去50年国际资本市场的平均水平,也高于一些客观上得天独厚的发达国家。这一点不仅是我国设计公共养老保障制度时需要认真看待的问题,也是我国企业年金等私人养老保障制度在考虑投资时需要慎重对待的问题。

6.2 公共养老保障基金投资于基础设施建设时会遇到的风险

世界上,有些国家把公共养老保障基金投资到了基础设施建设领域,在我国,姚鸿(1998)主张中国也这样做。但是,在这种投资方式中,由于政治家或官僚可以用行政手段决定这些资金的投资去向,因此不可避免地会伴随着政治风险。政治风险是指当政治家或官僚出于政治目的等随意使用时,就会造成非效率的投资,其结果会导致资金的巨大浪费,甚至可能血本无归,从而导致国民对政府的信任程度降低。这样的例子很多,其中之一有日本公共养老金余额储备投资的失败¹¹。在日本,本来准备在退休高峰时、用于支付的余额储备,由于投资失败,现在已经全部变成了不良债券,老百姓辛辛苦苦积攒了几十年的公共养老金余额储备都白费了。

到2001年3月31日为止,公共养老金余额储备与邮政储蓄等一起全部寄存在了原大藏省(现在叫财务省)的资金运用部,作为财政投融资的一个环节,以向各个财政投融资机构借款的形式被使用着。而现在,这些机构大多处于经营不健全、资不抵债的境地,公共养老金余额储备变成了不良贷款。在2001年4月的改革中废除了公共养老金余额储备必须用于财政投融资计划的体制,允许公共养老金余额储备等自主运营、自己选择投资对象。但是迄今为止,以“过渡期”为名,资金的流向实际上并没有什么改变。由此可见,如果一旦形成了靠行政机制来进行投资决策的体制,再想进行彻底改革是非常艰难的。现在这些滋生呆坏账的不良债券还在日益膨胀,怎样处理这些不良债券成了日本政府的一大难题。因此森宏一郎(2001)说:“还不如当初就不进行任何储备。”现在他们提出可以考虑向美国学习,养老金余额储备只购买国债中非市场流通的部分。

在高山宪之(1999)分析日本公共养老金余额储备的问题时指出,欧洲主要国家中几乎没有哪个国家想要增加公共养老金的余额储备,其储备量只不过相当于1、2个月的支付额。因为对于公共年金的节余由于官僚的管理、政治家的任意利用而被非效率地使用情况太多了,并且被官僚作为行使行政权利的一个手段而滥用的情形也不少。

另外,在关于公共债务管理政策的研究会(公の債務管理政策に関する研究会(2003))中,日本专家学者们还提出关于公共养老金余额储备,其投资方式应该在对金融及资本市场不产生大影响的前提下,模仿美国社会保障信托基金的方式,考虑投资于非市场性国债。此处的非市场性国债指的是对社会保障信托基金发行的国债,在制度上规定只由公共部门来购买、且不在市场上进行流通买卖的国债。

¹¹关于日本公共养老保障余额储备变成不良债券的详细情况,中文资料请参考郑秉文、王新梅、房连泉(2004),外文资料有土居丈朗(2003),土居丈朗、森宏一郎(2001),森宏一郎(2001),土居丈朗(2001),Doi & Hoshi(2002)。

6.3 发展中国家实施积累制后对发达国家的影响

如果发展中国家按照世界银行 94 年模型搞积累制，然后把这些基金主要投资到国际市场上的话，那么对发达国家来说有以下好处：增加了发达国家资本市场的资金供给，相当于提高了发达国家的储蓄率。例如美国是一个储蓄率很低的国家，现在随着婴儿潮期间出生的人的大量退休，储蓄率将会更低，所以他们总是需要想办法提高储蓄率。这样正好缓解了这些国家的烦恼。增加了发达国家各种基金公司的业务量，为他们提供了赚取代理费的巨大商机。增加了发达国家的股票购买者，缓解了发达国家人口年龄结构老化引起的股票价格的大幅度下跌，减少了婴儿潮期间出生的退休者的养老金损失。

但是全球性老龄化是一种不可能出现逆转的趋势，所以当发展中国家也进入老龄化社会以后，国际资本市场上就再没有可增加的购买者，此时发展中国家的老年人就只能束手无策地面对由于人口年龄结构老化引起的股票价格的大幅度下跌。因此，从某种意义上来说，发展中国家的养老保障基金到国际资本市场的投资，暗含着由发展中国家向发达国家的国际间的收入再分配。这种收入再分配是通过让经济实力脆弱的发展中国家、用公共养老保障基金去面对资本市场的高风险的形式来实现的。然而作为经济实力强大的发达国家，他们却决不允许自己的公共养老保障基金涉足类似这样的任何风险。

6.4 小结

通过本节分析我们可以明确知道的是，世界各国的公共养老保障制度中很少有参与投资活动的¹²。因为，无论投资领域是资本市场还是社会基础设施的建设，与私人养老保障制度不同，公共养老保障制度本质上是一个不允许失败的制度，所以是一个与投资，更确切地说与风险无缘的制度。也就是说公共养老保障制度不适宜搞积累制，这一点在下一节中进一步详细论述。

7、实帐与空帐哪个更让人放心？

中国人通常认为养老保障制度的个人帐户必须是实帐才能放心，这是一个仅凭直观感觉得出的结论，通过本节分析我们发现：实际上实帐中暗含着很多的风险，相比之下，空帐才更安全可靠。

7.1 我国目前的空帐与瑞典的空帐有何不同

瑞典模型中的名义缴费确定型意味着他们的个人帐户全部都是空帐，帐户中没有实际的资金，这一点与我国现在绝大多数省份实际存在的个人帐户的空帐一样。与我国的状况不同的是，瑞典人主动选择或者说积极利用了空帐这种形式，而我国则是由于统筹帐户中基金不足，挪用了个人帐户的资金，不得已变成了空帐。另外瑞典模型中的空帐，对于老年人实际领取养老金，不产生任何不良影响，因为空帐中所记录的养老金数额、以 GDP 为后盾、与 GDP 紧密相连，从养老金领取的角度来看，相当于是从 GDP 中领取养老金，所以他们认为“空帐没什么不好”。

而我国的空帐则似乎只是一个大缺口，与 GDP 没有多大关系。面对这个空帐、政府和百姓都感到发慌，认为空帐就意味着将来领不到应得的养老金，只有实帐才让人放心。中国的一些养老保障方面的学者赵耀辉、许建国（2001）及孙祁祥（2001）等也持同样观点。然而，

¹² 根据“项怀诚承诺社保基金十年不动”（2005-01-24《21世纪经济报道》），中国在全国社保基金的投资方面，也采取着谨慎的态度。尽管中国的养老保障制度从全国水平来看，还处于收不抵支的状态，从这个角度来看中国还没有余力去储备。但是实际上，为应对 20 年后的老龄化问题，现在中国已经有了一个 1700 亿元的“全国社保基金”。在投资方面国家目前的方针是力求稳健，其中可以用作海外投资的资金，只有 5 亿至 10 亿美元。

实帐真的那么让人放心吗？对于这一点不能仅仅凭着直观、用私人在银行的定期储蓄的感觉来看待养老金的个人帐户，我们需要看一看空帐资金的去向如何？究竟是如何进行保值增值的？

从金融资产的角度来说，银行的定期储蓄属于安全资产，而资本市场的股票债券则属于风险资产。然而与银行的定期储蓄不同的是，个人帐户上数额庞大的养老保障基金需要到资本市场上通过购买股票债券的方式来实现保值增值，而资本市场上价格的激烈变动增大了老年人收入变动的幅度，使得运气好的时候出现过多的收入，运气不好的时候积累不足，甚至是血本无归。特别是近年来在西方发达国家，由于股市的低迷，不少养老基金都破产了。公共养老保障制度的目的本来是确保老年人有稳定的维持生存需要的收入，而如果我们把个人帐户做实，之后又把这些资金投资到资本市场上去的话，那么老年人的生存状况就会被高风险的资本市场的价格波动所左右，等于把老年人用于维持生存需要的钱置身于资本市场价格激烈变动的肆虐之中。因此，从根本上既背离了公共养老保障制度力求老年人收入平稳的本来目的，也是大多数中低收入的老年人所无力承受的。这一点正是世界银行 94 年模型遭到强烈批判的缘由之一。

对于这个问题可能有人问，既然这样，为什么发达国家还有那么多的养老基金仍然活跃在资本市场上，并且很多家庭的金融资产中、股票和债券占的比重还不小。对于这个问题一方面我们需要分清活跃在资本市场上的养老保障基金是政府的公共养老金，还是企业年金、生命保险公司等私人性质的养老金？如果很少是公共养老金，那么大多数国家的公共养老金远离资本市场的原因是什么？另一方面需要明确公共养老金的定位及性质是什么？一个国家为什么需要建立公共养老保障制度？此外还需要认真考察那些资本市场上养老基金的实际收益状况及存在的问题是什么？

7.2 活跃在国际资本市场上的养老保障基金基本上是非公共养老保障基金

由于发达国家的公共养老保障制度基本上都是现收现付制，所以公共养老保障制度中能够投资于资本市场的部分只有其余额储备。然而美国公共养老金节余只能购买国债中非市场流通的部分，欧洲主要国家的公共养老金中作为给付准备的余额储备只不过相当于 1、2 个月的支付额。因此可以说发达国家的公共养老保障基金中极少有参与资本市场的，活跃在资本市场上的养老保障基金基本上是私人性质的非公共养老基金。

把公共养老金余额储备用于投资的有日本，但是日本不是通过资本市场、而是通过财政投融资制度投资到了基础设施等社会资本的建设上。然而根据森宏一郎（2001）及 Doi & Hoshi（2002）等的研究，由于财政投融资的失败，现在这些钱已经几乎全部变成了不良债券，等于白储备了。现在他们痛定思痛，正在考虑是否应该向美国学习，让余额储备只购买国债中非市场流通的部分。好在日本的公共养老保障制度是现收现付制，所以损失的只是余额储备部分。此外，日本厚生年金基金（企业年金的一种）近年来由于股市低迷，收益状况也不佳。实行了完全积累制的智利，从上世纪 90 年代开始，除去了运作成本后的实际收益率是负数。

由此可见，把公共养老保障资金进行了投资的国家中不成功的例子还不少，所以在我们考虑把个人帐户的养老保障基金投资到资本市场时，不能只看那些在资本市场上运做成功的私人养老保障基金，必须要考察包括失败者在内的资本市场的整体情况，更重要的是需要考察发达国家的公共养老保障基金是否投资到了资本市场？他们参与或不参与资本市场的原因是什么？

7.3 公共养老保障制度的定位及性质

公共养老保障制度远离资本市场是由公共养老金的职能或性质所决定的，这一点无论对

于发达国家还是对于发展中国家都是一样的。其理由有三个。

公共养老保障是一个社会的稳定器，所以必须是安全稳定的制度，才能不辱其使命。

随着经济全球化的进展，弱势群体所面临的收入风险等在增大增多，而过去以血缘、地区共同体等为依托的传统保障体制的保障能力却在弱化。并且即使在年轻时有经济实力，也并不是所有的个人都为了将来而进行足够的储备，为年老时进行储备的选择又具有不可逆性，到那时再想改正、基本上是很困难的。这样就会有一些人在老年时不得不过着悲惨的生活。而保障每个老年人能够生存下去是政府义不容辞的责任与义务，无论政府是通过公共养老保障制度还是通过最低生活保障制度等其他名称的制度来完成这个义务，这笔支出都是无法躲避掉的。否则随着生存状况受到威胁的人日益增多，社会就会不安定。社会不安定一方面通过各类刑事案件的增多，迫使政府不得不增加维持社会治安的支出，另一方面通过对经济增长造成不良影响导致政府财政收入减少。也就是说政府如果不主动在财政支出中预算，那么社会不安定就会迫使政府被动地进行支出。显然，与被动地支出相比，主动建立最低生活保障等制度是一种效率更高的选择。

但是此时，如果国家不通过建立公共养老保障制度的方式强制国民进行储蓄的话，那么就会出现许多人都事先就期待着国家的最低生活保护，使年轻时的储蓄低于维持最低生活需要的现象。这种对制度的逆向利用叫做发生了道德风险。如果一个社会全体的储蓄过少，那么老年时接受国家最低生活保护的概率就会上升，使国家的最低生活保障费支出加大。这样，对于国家来说，为了保障老年人的收入水平，与充实最低生活保障制度相比，导入公共养老保障制度的效率要高些。

另一个问题是，如果把养老保障全部委托给私人养老保障制度，那么只有那些认为自己年老时收入风险较高的人才加入，因此保险费就会很高，导致对加入者不利的逆向选择问题。而通过公共养老保障制度强制全社会成员都加入的话，就可以回避这个问题。总之，正是由于靠个人的自由选择、则无法保证年老时的最低生活，所以才需要靠公共养老保障来进行强制储蓄。因此，公共养老保障制度是以全社会的力量为依托、国家为了应付绝大多数中低收入老年人可能遇到的收入风险、而准备的最后手段。

与加入者主要为中高收入者的各种私人性质的养老保障制度相比，公共养老保障制度的加入者的绝大多数是中低收入者。特别是对于我国来说，保证全体国民都能加入公共养老保障都很困难，因此，能够在公共养老保障制度之上，再加入其他商业养老保障或企业年金的人所占的比重，在今后很长时期里都会很小。而资本市场的特点是高风险高回报，无论怎样进行分散投资，风险也依然存在。因此对于参保者中的绝大多数中低收入者来说，他们承受不了由于资本市场价格变动带来的养老金收入的大幅度波动，更承受不了投资失败所带来的生存危机。

而公共养老保障制度的安全稳定性是保证其应对风险的能力能够大于各种私人性质的养老保障制度的必要条件，所以即使是经济实力雄厚的发达国家，养老保障体系中公共养老保障制度部分也以安全性、稳定性为第一目标，无论其他私人性质的养老保障基金是否积极参与资本市场，公共养老保障制度基本上都选择了远离高风险的资本市场。从美国和瑞典等国的选择中我们可以看出，即使是在发达国家，也同样把公共养老保障制度的安全性放在第一位，不允许公共养老保障基金到资本市场上去冒险。

市场上任何一个行为合理的人，对待自己“保命钱”的态度都是风险规避。而对于发展中国家的绝大多数普通百姓来说，这个“保命钱”就是公共养老保障制度提供的养老金。

通常因对待收入风险的态度不同可以把市场上的人分成3个类型，具体有：风险规避型、风险中立型、风险偏好型。如果金融市场是完全的，那么只要支付一定利息，就可以借到钱。然而由于金融市场的不完全性，对于资产很少的普通百姓来说，当收入低于生活费时，由于没有担保，所以借不到钱，这样无论如何也需要随时确保能有与生活费相等的收入。一个人

风险规避的程度取决于他收入的高低和风险的大小,因此对于养老收入的不确定性风险,绝大多数中低收入的普通百姓的合理选择只能是风险规避,而不是风险中立或风险偏好。这一点同样导致公共养老保障制度远离高风险的资本市场。

另外从理财的角度来看,即使高收入阶层,也不是为了能有更多的收益,就把自己的全部收入都投资到股票市场,而是在安全资产与风险资产之间进行合理比例的分配,其中用于维持最低生活需要的收入会以安全稳定为目标、投资于安全资产。一般来说,安全性最高的公共养老保障给老年人提供的是保障最低生存需要的钱,而风险较高的各种私人性质的养老保障体系提供的则是让老年人生存的更好的钱。因此如果说私人性质的养老保障基金等可以选择高风险高收益的投资项目的話,那么公共养老保障基金的运营原则必须是安全第一。因为即使私人养老保障投资失败,老年人也还能继续生存下去,而如果公共养老保障投资失败,那么对许多老年人来说则是灭顶之灾,此时社会的安全稳定就会受到威胁,经济发展就会受到不良影响。总之,公、私养老保障制度的分工及地位的不同也是大多数发达国家公共养老保障制度远离资本市场、远离基础设施的建设的主要原因之一。

为了能给老年人提供足够的维持生存需要的钱,公共养老保障制度的财源筹集方式只能选择现收现付制、而不是积累制¹³。

现收现付制下的养老保障是代际间的相互帮助,无论在哪个时点都是年轻人帮助老年人的体系。而积累制下的养老保障是每个人都靠自己年轻时的积蓄来养老,从资金的流动来看已经不再是代际间的相互帮助。公共养老保障制度只要采用积累制,就必然会伴随着世界性难题“二重负担”问题出现。因为如果在制度开始实施时采用积累制,那么老年人因为没有缴费,得不到养老金,而正在工作的年轻人就一方面要靠个人的力量去赡养自己父母等,另一方面又要为自己将来的养老金进行缴费,于是形成了二重负担。如果是从现收现付制转向积累制,那么在转轨期,年轻人即要负担同年代老年人的养老金给付,又要为自己将来的养老金进行缴费,也形成了二重负担。这样的二重负担导致了对于制度初建或转轨期的特定一代年轻人不公平以及他们是否有能力去承担的问题。

解决这个问题方法之一是降低老年人养老金的给付水平,这样可以大大缓解年轻人的压力,但是如此一来,就无法给老年人提供足以维持生活需要的养老金,老年人还跟过去一样需要依靠子孙的抚养,失去了建立公共养老保障制度的意义。例如,作为积累制的一个成功案例,新加坡的中央公积金制度经常被引用。他们的养老保险费率,雇员和雇主合起来停留在4%的水准上,然而在制度建立后已经过了40多年的今天,如果没有子孙的经济支援,生活就无法为继的老年人仍占绝大多数(高山宪之(2002))。

但是如果公共养老保障制度采用的是现收现付制,那么只是把过去抗风险能力有限的靠私人力量去抚养老年人的机制变成了抗风险能力较强的靠政府力量去抚养老年人的机制,依旧是代际间的相互帮助,就避免了二重负担问题。这个二重负担问题在发达国家首先是政治上根本无法通过让某一代人单独承担的情形,对于发展中国家来说首先是政府及大多数普通国民都很难有经济实力去承担。

对于这一点我们可以看一看智利的例子。根据智利养老金问题专家 Bravo(2001)的研究,1981年智利的公共养老保障制度由现收现付制改成了完全积累制,当时养老金纯债务占到了GDP的130%。这笔债务必须在一定期限内偿还才行,消化这笔债务需要财政用40年的时间,每年拿出相当于GDP的2%-5%的资金。自1981年以后,实际上国家财政每年都支付着相当于GDP的3.5%-7%的转轨费用。智利之所以能负担得起这么重的财政压力,是因为到1997年为止,智利一直处于高经济增长期,并且一直有着巨额的财政节余。而这些条件

¹³ 这个观点来源于高山宪之(2004), pp. 172-175。高山宪之指出,如果采用积累制的话,会有很多的困难,其结果:或者老年人不能得到足够的生活费、或者年轻人承担不了巨额的二重负担。所以公共养老保障制度命中注定只能采用现收现付制。

不是其他国家轻易能具备的，并且 1998 年以后智利的经济状况已经大不如从前，现在转轨成本已经成为困扰智利养老保障制度的问题之一。

另外，在本文的第 2 节中我们得知，经过全球性养老保障制度的大辩论后，在全球的养老保障问题的专家之间达成了一致的三个结论之一就是：即使积累制下的运营利率比经济增长率高，从养老负担上来看，如果把转轨成本也算在内的话，积累制与现收现付制的收益率是相同的。中国对于这个转轨成本问题的详细研究有朱青(2001)，文中引用的 H. Verben(1998)的结论是，如果公共养老保障已经实行了现收现付制，那么要实现帕累托最优的筹资模型转换是不可能的，所以朱青的结论是：“当前养老保险筹资模式不宜转向基金制”。然而，实际上不仅是“当前”，即使在将来、也不宜转向基金制。

总之，公共养老保障制度归根结底是一种代际间对物质财富等的分配，而物质财富等的不可储存性决定了这个分配只能是现收现付，所以公共养老保障制度的根本、或者说其立足点无论如何也离不开现收现付制。

7.4 实帐下制度运营状况的案例分析

我们考察一下智利的运营状况。从 1998 年以后，智利的经济状况发生了转变，人们对于养老金制度的将来变得担心起来。根据 Bravo(2001)，养老基金收益率的变动极为激烈。在 1995 年第 1 次出现了负的收益率。从 1981 年起，20 年的名义平均收益率是 10.9%，但是扣除了运作成本后实际收益率只不过将近 5%。而且对于低收入阶层及加入期限短的人来说实际收益率还要低，因为运作成本是固定费用，所以养老金资产越少、成本所占的比重就越大。对于 1990 年以后加入的人来说，实际收益已经跌为了负数。另外还存在以下几方面的问题。人们对于新制度下的巨额财政负担的担心日益增多。尽管制度要求全体国民必须加入，然而近年来加入率却在下降，到 2000 年为止养老保障制度的加入率已经降到了劳动力人口的 46%，而在过去的现收现付制下曾是 80%。运作成本相当高，在 1990 年达到了平均缴费的 30%以上，在 1998 年是缴费总额的 27%，而在过去的现收现付制下、仅是缴费总额的 5%。另外根据 Ferranti, Leipziger, and Srinivas(2002)，转轨成本、覆盖面、操作成本等类似的问题也在困扰着转为积累制的其他 7 个拉美国家。

7.5 小结

并不是只要改成积累制、做实了个人帐户，就能提供足够的激励机制，就可以万事大吉。能否给参保者中绝大多数的中低收入的个人帐户提供稳定的、足够的收益率，是决定这个制度能否被百姓认可的另一个关键问题。而即使面对同样大小的资本市场的收益率，由于中低收入者的操作成本比高收入者相对要高，所以对绝大多数的中低收入者来说，来自与 GDP 增长挂钩的空帐的收益、要比来自高风险、高成本的资本市场的收益不但更确实、而且很可能不低。另外，空帐下国民承担的风险是经济增长的风险，实帐下国民承担的则是资本市场的风险，而经济增长的风险一方面小于资本市场风险，另一方面对全体国民都是一样的、公平的，与之相反，资本市场的风险则可能因百姓选择的基金公司不同而产生差异。所以与 GDP 相连的空帐并不空洞，而与资本市场相连的实帐并不塌实。

因此，无论我国是否有财力做实个人帐户，从一开始就根本没必要去做实。由于 GDP 比资本市场要安全可靠的多，所以对公共养老保障制度来说空帐比实帐更可取、更让人放心。实际上我国并没有足够的信心和财力去做实个人帐户，只是错误地认为实行积累制是世界养老保障制度改革的新趋势，才不得不勉强行事的。我国辽宁等东北三省做实个人帐户的试点已经告诉我们，充填个人帐户需要中央财政支出巨额的补贴，靠中央财政的力量充填全国的个人帐户将会极其困难。这种费力不讨好的项目可以立刻停下来，现在我们需要考虑的是：我国公共养老保障制度的问题究竟出在哪？空帐在我国实施的可能性如何，怎样才能取得百

姓的同意与信赖。

8 我国公共养老保障制度存在的基本问题与对策

我国现行的社会统筹与个人帐户相结合的公共养老保障制度存在两个问题,一个是制度设计,一个是制度运营。在制度设计上,社会统筹部分没有给缴费者提供足够激励,因为给付确定型养老金的领取方式使缴费与给付不连接。个人帐户部分,由于不得已变成了空帐,违背了当初的约定,并且对于个人帐户做实后如何能够保值增值的问题,也一直没有一个让缴费者放心的说明与解释。对于这个问题并不只是制度设计者的疏忽,实际上通过本文的分析我们得知,把现收现付制改为积累制需要花费巨额的转轨成本,做实个人帐户从一开始就是一个世界性难题。然而即使我们很容易就能够做实个人帐户,如何保证公共养老保障基金安全地出入资本市场也同样是一个世界性难题。此外,与发达国家相比这两个难题对我国来说更是难上加难。在制度运营方面的问题是,由于监管机制的缺乏、百姓对政府及制度的信任程度不高。

总之,缴费与给付不——对应、转轨成本、资本市场的风险、政府腐败,这4个问题中任何一个问题的存在都会使公共养老保障制度处于艰难的境地,而现在这4个问题在我国同时存在。然而,通过对全球养老保障制度改革过程的研究,我们发现我们可以找到较好办法来解决这些问题。

对于统筹部分中缴费与给付不连接的问题,可以在现收现付制不变情况下,通过建立个人帐户、实行名义缴费确定型的方式解决。因为足够的激励机制需要满足两个条件:第1,必须建立个人帐户,使缴费与给付——对应;第2,个人帐户的资金必须在保证安全的基础上,有高于银行存款利率的收益。为满足第1个条件,需要建立缴费确定型养老金的给付方式,把社会统筹取消,把所有的缴费额都记录在个人帐户上,与现在的部分积累制中的个人帐户合起来,建立一个统一的个人帐户。为满足第2个条件,需要废除安全性差的部分积累制,把筹资方式全部改为现收现付制,同时让个人帐户的名义收益率与GDP增长率挂钩¹⁴,或者在银行存款利率与GDP增长率之间取一个恰当的数值,这样个人帐户就变成了比实帐安全、且有足够收益的空帐。

这样随着部分积累制的废除,转轨成本和资本市场风险的问题也自然不存在了。当初我国实施部分积累制的理由有两个:认为现收现付制不能应对人口结构老龄化所带来的财政危机,而积累制则可以。积累制可以采用缴费确定型的给付制度,可以给加入者提供激励。而通过第2节的分析我们得知,第一个理由实际上不成立,积累制并没有这样的优点,而第一个理由所说的个人帐户问题,在现收现付制下也可以解决,并且此时个人帐户的收益比积累制下的收益更安全可靠,所以能提供更健全的激励机制,这样对我国来说必须实行积累制的理由也就不存在了。

现在我国所实施的部分积累制的状况是,除了正在艰难地靠中央财政的巨额转移支付来做实个人帐户的3个省份以外,其他省份的个人帐户实际上是空帐。而且即使做实了个人帐户,后面还伴随着巨大的投资难题。也就是说对公共养老保障制度来说,积累制比现收现付制的优点一点儿也不多,而缺点却极其突出,以至于迄今为止我们难以找到一个公共养老保障选择了积累制后实施得较成功的国家,而且大多数发达国家的公共养老保障制度仍然是现收现付制,也没有在将来转为积累制的打算。

另外通过本文前几节的分析我们得知,在理论上公共养老保障制度不适宜搞积累制,在实践中,事实上绝大多数发达国家公共养老保障制度采用的是现收现付制,并且名义缴费确定型现收现付制这几年在瑞典运行得较顺畅。因此对我国来说,放弃积累制才是一个让政府

¹⁴ Takayama(2002)建议中国可以这样确定名义收益率。

与百姓都变得轻松和放心的选择。这样把社会统筹部分的个人帐户与现在的个人帐户部分合为一体，把筹资方式统一为现收现付制，让个人帐户的名义收益率与高于银行存款利率的GDP增长率挂钩。在此基础上，通过每年都向缴费者公布个人帐户余额与收益的方式等来促进政府的廉洁高效。对于那些缴费额很低、年老时所能领取的养老金不足以维持最低生活需要的人，只能以财政税收等为财源，或通过最低生活保障、或放在养老保障制度中给予解决。此时我国的公共养老保障制度就在本质上与瑞典模型是一样的。

总之，这样的制度设计使激励机制比积累制更完善，而让我们现在倍感艰难的转轨成本、资本市场的风险问题自然消失，还有利于提高百姓对政府的信任程度。

9 我国实施瑞典模型的可能性

9.1 我国实施瑞典模型的可能性

通过本文的分析，可以确信的是、对我国来说瑞典模型至少比现行的制度、在许多方面都会有巨大的改善。缴费与给付不一一对应、转轨成本、资本市场的风险问题可以彻底解决、政府腐败的余地也少了很多。另外，以下三方面的因素可以为实施瑞典模型后养老金债务对GDP的比、不升高提供很大程度的保证。

第一，中国有着持续的经济高速增长，而且这个高速增长还可能持续10年或20年，可以为个人帐户有较高的、稳定的收益提供有利保障。

第二，现在养老保障制度的覆盖面很低，随着足够的激励机制的建立，覆盖面的扩大会容易的多。

我国现行制度对社会统筹部分的规定是个人缴费年限累计满15年的，退休后就可以按月领到基本养老金，而不满15年的，退休后享受不到基础养老金。这个制度让企业与个人都只愿意缴纳15年的保费，低于15年或高于15年的，都会感到不满，在无法保证正好只缴纳15年的情况下，最合理的选择就是不加入。于是出现了一些企业把保险费直接交给职工，让职工自己选择，愿意加入国家的养老保险的就去加入，不愿意去的可以不去。

而在瑞典模型中，这个问题不再存在，瑞典模型只根据每个人的缴费情况来确定养老金的待遇，具有可携带性。由于有了缴费与给付一一一对应、并且收益率高于银行存款利率，所以对于个人来说通常他们会积极地参保；对于那些经营状况稳定、有发展前景的企业来说，他们也会积极参保，而不是把保费打入职工工资、让职工自愿选择。因为当吸引优秀人才方面的作用大于所增加的成本时，与不参保或没有能力给职工参保的企业相比，积极参保可以成为提高企业竞争力的一个有力工具，而并不只是增加了企业的劳动成本。而对于那些暂时还没有力量参保的企业来说，由于没有参加养老保障、难以吸引到优秀的人才，阻碍了他们提高市场竞争力，所以他们会尽可能改善企业的经营状况，把为职工提供养老保障也作为企业的经营目标之一。

此外由于瑞典模型对所有的公民都是一样的规则，无论他们是来自农村还是城市，工作单位是国有部门还是其他，工作的流动性如何，每个人能够领到的养老金都只根据他们向个人帐户的缴费额与收益率来计算，所以养老保障制度不再因省市不同、城乡不同等而有差异，并具有可携带性。这样自动消除了加入者的地区差、城乡差、单位所有制差等一切壁垒，全国统筹立刻就可以实现，扩大覆盖面的工作也很容易展开。

第三，覆盖面扩大后，可以大幅度增加养老金的财政收入。在现阶段我国的养老金财政作到收支平衡的可能性非常大。根据赵耀辉、许建国(2001)的计算，在合理的激励机制下，所需要的缴费大大低于目前制度所要求的缴费水平。另外孙祁祥(2001)计算了保险费收入的情况。在1998年如果企业如实申报职工人数与工资总额，那么按照工资总额的24%计算的话，总保险费收入应当有2231亿元，而当年实际征收的保险费收入只有1459亿元。减去当年的养老金支出(1512亿元)后，本应当有719亿元的赢余，但是实际上却是53亿元的

赤字。也就是说在提供了足够的激励机制后,至少在现阶段我国的养老金财政作到收支平衡的可能性非常大。因此现阶段我国养老金财政的赤字并不是由于人口结构老龄化造成的,而是由于制度没有魅力、覆盖面难以扩大所导致的。另外,程永宏(2005)在构筑了养老负担的理论模型的基础上,根据2001-2060的人口预测,检验了人口老龄化是否引发现收现付制的支付危机。其结论是只要人均产出增长率不低于3%,或总产出增长率不低于4%,现收现付制就不会发生支付危机。因此现收现付制基本上不会因人口老龄化而出现支付危机。

第四,在减少养老金给付方面也有很大余地。Takayama(2002)根据微观数据计算出中国的早退休现象非常严重。正常退休年龄为男60岁,女50(55)岁,一些特殊行业可以提前5年退休,然而在2000年、一半以上的男子在57岁就退休了,约40%的女子在49岁之前就不工作了。但是在缴费与给付一一对应的瑞典模型中早退休问题会有大幅度缓解。此外我们还可以借鉴不少发达国家让加入者自己决定开始领取养老金的年龄的做法,如果提前开始领取养老金那么只能得到减额的养老金,而推迟领取养老金则可以得到增额的养老金。例如瑞典规定,各个加入者可以在61-70岁之间的任意年龄灵活地开始领取养老金。其基准年龄暂且是65岁,一个人在65岁开始领取的领取额是100时,61岁开始领取的领取额就是70(每1岁减少6%)。而在70岁开始领取时,领取额是162。

9.2 本文的观点与先行研究的区别

尽管中国现行的养老保障制度基本上是依照世界银行94年的模型建立的,但是关于制度选择的问题,是应该转换为完全积累制、还是选择现收现付制,在学术界一直没能达成一致。主张采用积累制的有:王燕、徐滇庆、王直、翟凡(2001)、赵耀辉、许建国(2001)、孙祁祥(2001)等,主张采用现收现付制的有:袁志刚(2001)、朱青(2001)、封进(2004)、程永宏(2005)等。

主张采用积累制的,都是在认为现收现付制存在着致命的问题---不能应对人口结构老龄化所带来的财政危机而积累制则可以解决这个问题,并且变个人帐户由“空帐”到实帐是中国养老保障体制改革的关键。在这个大前提下,他们针对实施积累制时将会遇到的困难,提出了各种解决方案。而主张采用现收现付制的,首先对这个大前提的认识则完全相反,认为积累制并不能解决老年人实际得到的保障水平不下降的问题。但是主张采用现收现付制的都没有谈及如何处理给付确定型所产生的激励不足的问题,这一点是本文与先行研究之间区别最大的地方。另外,现收现付制派在主张积累制与现收现付制在应对人口结构变化的问题上没有本质区别时,是以巴尔(2003)为根据的,实际上,这已经不仅是巴尔个人的观点,也是在国际养老保障问题的学者之间达成了共识的结论。

王燕、徐滇庆、王直、翟凡(2001)、赵耀辉、许建国(2001)与孙祁祥(2001)具体针对转轨成本问题提出了各自的解决方案。王燕、徐滇庆、王直、翟凡(2001)主要考察了用各种税收来支付转轨成本所产生的影响,认为虽然任重道远,但仍是富有希望的。但是如作者所述,这个结论是在没有考虑税收成本的情况下得出的。此外,即使转轨成本问题能够解决,随之而来的金融市场问题等还都是未知数。另外,第三节中关于智利与玻利维亚在解决转轨成本以及老年人贫困问题的介绍也欠妥当,似乎那些国家已经解决了转轨成本问题,贫困老年人都能得到最低养老金。根据Bravo(2001)以及Ferranti, Leipziger, and Srinivas(2002),实际上,现在转轨成本以及覆盖面的问题依旧困扰着这些国家。由于从1994年起覆盖面持续下降,在2001年覆盖面最高的智利为55%,而阿根廷只有30%,他们仍然在为如何解决老年人的贫困问题而烦恼着。

赵耀辉、许建国(2001)指出没有足够的激励机制是我国目前养老保障制度的核心问题,对于这一点、我们完全赞同,但是对于如何建立激励机制的问题,我们与赵耀辉、许建国则完全不同。赵耀辉、许建国提出采用缴费确定型完全积累制,而我们提出采用名义缴费确定

型现收现付制。因为我们认为由于完全积累制存在着转轨成本、与高风险问题,所以它所提供激励并不充分。而对我国来说,名义缴费确定型现收现付制可以在避免了转轨成本与高风险问题的基础上,即提供了缴费与给付一一对应的个人帐户,又提供了更加安全可靠的收益。对于转轨成本问题,赵耀辉、许建国提出用拍卖国有资产的方式来解决,但是国有股减持却在实际操作中遭到了市场的拒绝。孙祁祥(2001)提出由政府通过发行国债等方式来承担转轨成本,考虑到由于现阶段覆盖面相对狭窄,所以转轨成本也相对小。但是孙祁祥没有考虑随着覆盖面的扩大,转轨成本就会增大,那时转轨成本的问题如何解决。所以与那些转为积累制的南美国家一样,在我国转轨成本问题远不像当初设想的那样容易解决。

袁志刚(2001)在比较了积累制、现收现付制与现行的混合体制的基础上,认为我国现在的经济处于过度储蓄、投资的报酬率难以得到保证的状态,因此如果加速向积累制的转轨,将会对宏观经济产生负面影响。袁志刚指出无论是怎样的养老体制,维持养老金长期平衡的物质基础是年轻一代人口的增长和劳动生产率的提高;考虑到养老金增值保值中风险问题,结合农村人口向城市的流动可以缓解养老金的财政压力,提出我国可以找到一条成功地实施现收现付制的道路。本文可以说是把袁志刚(2001)中只是简略地提到的观点进行了深化。

封进(2004)通过福利经济学的分析,指出中国在今后相当长的时间内,应当选择以现收现付制为主的养老保障体系。但是文中没有考虑激励机制的问题,如果仍是按照给付确定型来运营现收现付制的话,那么扩大覆盖面的问题就一直将难以解决。这样的现收现付制在许多国家、包括我国在内,都已经因激励不足而被百姓拒绝着,难以前进。郑秉文(2003c)虽然也主张中国可以积极利用瑞典模型,但是郑秉文只是把瑞典模型作为一个向积累制的过渡方式来考虑的。理由是中国的条件还不成熟,待到将来条件成熟时再转向积累制。而本文的观点则是中国即使在将来也不宜考虑采用积累制。

近年来讨论中国转换成瑞典模型的国外学者的研究,主要有Takayama(2002)和威廉姆森、孙策(2004)。威廉姆森、孙策(2004)详细分析了瑞典模型会带来的好处与坏处,他们担心实行瑞典模型后中国的储蓄率会下降,并且因为瑞典模型激励职工推迟退休,虽然对养老金财政平衡来说是好事,但是也许会减少年轻人的就业机会。关于各种养老保障模型对储蓄率的影响,在前几节的分析中我们已经得知在学术界没有定论,而且中国基本上处于储蓄率过高的嫌疑之中,所以现阶段不用考虑这个问题。至于就业问题,对于吸纳了从业人员50%以上的非国有部门来说,他们是按照劳动生产率的高低等市场因素来考虑用工,与职工的年龄没有什么关系;而对于国有部门、国家规定了法定的退休年龄,在现阶段还不必考虑推迟退休年龄的问题,所以其影响也很有限。

另外,威廉姆森、孙策(2004)只主张把积累制部分改为瑞典模型,社会统筹部分仍保持不变。因此威廉姆森、孙策的建议显得不够充分,因为对中国来说,如果社会统筹部分还是原封不动的话,依旧无法提供足够的激励机制,企业与职工还会继续逃避缴费。

Takayama(2002)指出中国统帐结合的养老保障制度的建立,似乎受世界银行三支柱模型的影响很大,然而、在三支柱模型遭到了众多的反驳之后,现在世界银行的态度已经柔和的许多,因此中国可以考虑其他的选择。为了避免转轨成本的问题,中国可以考虑瑞典模型,此时如果让名义收益率等于中国的经济增长率的话,就可以给制度的加入者提供足够的激励。但是如果没有百姓的信任,无论制度怎样设计都是白费,所以需要有一个独立的机构能够准确记录参保者的缴费、按时足额发放养老金、并公布帐户的信息。

10 总结

本文分析中得到的主要结论归纳如下。

积累制与现收现付制一样、都不能应对人口结构老龄化带来的养老金的财政危机,能够

解决这个问题的只有经济增长。

主要是一些拉美国家采用了世界银行三支柱模型、改成了积累制，全球公共养老保障制度改革的方向并不是采用积累制，而且大多数发达国家今后也没有把现收现付制改为积累制的打算。

养老金的筹资方式与给付方式是完全独立的两个范畴，他们之间可以组合成 4 种不同的养老保障制度。这 4 种养老保障制度在世界各国的实践中都实际存在。

由于在现收现付制下也可以采用个人帐户，且把转轨成本计算在内的话，积累制与现收现付制所得到的收益率相同，所以我们就没有必要采用积累制的理由了。

瑞典的名义缴费确定型现收现付制，即克服了积累制的缺点，也克服了给付确定型养老金领取方式的缺点，还能使养老金随经济增长与人口结构变化而自动调节。

公共养老保障基金投资时所面临的风险有价格风险、汇率风险、道德风险、高操作成本风险、政治风险。现在我国所面临的这些风险远高于过去 50 年国际资本市场的平均水平。

空帐比实帐更安全可靠、更可取。因为空帐与 GDP 相连，所以空帐并不空洞，而实帐则必须与高风险的资本市场相连，所以实帐反而不塌实。

公共养老保障制度的性质决定了它只能采用现收现付制，而不能采用积累制。

我国公共养老保障制度存在的基本问题是缴费与给付不——对应、转轨成本、资本市场的风险、政府腐败。

对我国来说，采用瑞典模型即可以解决激励机制的问题，又完全避免了转轨成本、资本市场风险的问题的出现、政府腐败的余地也少了很多。这样需要把社会统筹取消，把所有的缴费额都记录在个人帐户上，与现在的部分积累制中的个人帐户合起来，建立一个统一的个人帐户；废除部分积累制，把筹资方式统一为现收现付制；让个人帐户的名义收益率与高于银行存款利率的 GDP 增长率挂钩。

中国的经济高速增长可以为个人帐户有较高的、稳定的收益率提高有力保障，并有利于使瑞典模型得到百姓的认可，覆盖面的扩大及全国统筹也会变得容易。养老金财政在不需要中央财政补贴的情况下，至少在现阶段达到平衡的可能性极大。

最后，需要注意的问题是，二战后虽然世界各国都不同程度地出现了婴儿潮现象，但是从 50 年代起到 70 年代中期为止、亚洲国家的出生率一直都大约是欧美发达国家的二倍，所以中国、日本和韩国等许多亚洲国家人口结构老龄化的速度在一定时期里都将会比欧美国家要快得多。我国在 50 年代后期与 60 年代中期，常常是某一年新出生的人口数是上一年的 2 倍，这些因素很可能使养老金债务对 GDP 的比、上升得很快。但是与发达国家的老龄化不同的是、我国在今后很长时期里都将有充足的劳动力供给，这一点可以使问题得到缓解。因此，需要考虑自动安定装置能起到多大作用，如果不够，还有哪些手段可以利用，这些问题留做我们今后的课题。但是不管情况怎样变化，面对只能现收现付的物质财富与服务，无论养老保障制度如何设计，都只能是在国家、老年人、年轻人之间进行协调，别无他法。这一点需要事先得到百姓的充分理解。

参考文献

程永宏 (2005), “现收现付制与人口老龄化关系定量分析”, 《经济研究》2005 年第 3 期, pp. 57-68。

《21 世纪经济报道》, 2005-01-24, “项怀诚承诺社保基金十年不动”。

封进 (2004), “中国养老保险体系改革的福利经济学分析”, 《经济研究》2004 年第 2 期, pp. 55-63。

日本国立社会保障人口问题研究所 (2002), “日本的社会保障制度简介”,

<http://www.ipss.go.jp>.

孙祁祥(2001),“空帐与转轨成本----中国养老保险体制改革的效应分析”,《经济研究》2001年第5期,pp.20-27。

王燕、徐滇庆、王直、翟凡(2001),“中国养老金隐性债务、转轨成本、改革方式及其影响----可计算一般均衡分析”,《经济研究》2001年第5期,pp.3-12。

威廉姆森 约翰·B、孙策(2004),“中国养老保险制度改革:从FDC层次向NDC层次转换”,张松、林义译,《经济社会体制比较》,第113期,pp.71-77。

姚鸿(1998),“关于保险基金转化为国家基础设施建设长期资金的几点看法”,中华人民共和国财政部、美国林肯国民集团编《社会保障体制改革及其基金管理:全球共同的话题:----社会保障基金管理国际研讨会论文集》,北京现代出版社,pp.472-479。

袁志刚(2001),“中国养老保险体系选择的经济学分析”,《经济研究》2001年第5期,pp.13-19。

袁志刚、宋铮(2000),“人口年龄结构、养老保险制度与最优储蓄率”,《经济研究》2000年第11期,pp.24-32。

赵耀辉、许建国(2001),“我国城镇养老保险体制改革中的激励机制问题”,《经济学季刊》,第1卷第1期,pp.193-206。

郑秉文、王新梅、房连泉(2004),“日本公共养老金余额储备投资制度2001年改革对中国的启示”,刊登在日本久留米大学与中国社科院人口与劳动经济研究所等,于2004年7月31-8月2日召开的第9回社会经济国际研讨会的《论文报告书》。

郑秉文(2003a),“欧盟国家社会养老的制度选择及其前景——兼论“名义帐户”制对欧盟的适用性”,《欧洲研究》,2003年第2期。

郑秉文(2003b),“养老保险“名义帐户”制的制度渊源与理论基础”,《经济研究》,2003年第4期。

郑秉文(2003c),“欧亚6国社会保障“名义帐户”制利弊分析及其对中国的启示”,《世界经济与政治》,2003年第5期。

朱青(2001)“当前养老保险筹资模式不宜转向基金式”,《经济理论与经济管理》,2001,12,pp.16-21。

英文

Bravo J. H. (2001), “The Chilean Pension System: a Review of Some Remaining Difficulties after 20 Years of Reform,” DP 7, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University, available on the website (<http://www.ier.hit-u.ac.jp/pie/English/discussionpaper/dp2001/dp7/index.html>).

Brooks, R. (2000), “What will Happen to Financial Markets When the Baby Boomers Retire?” IMF Working Paper, 00/18.

Doi Takero & Hoshi Takeo (2002), “Paying for the FILP,” NBER Working Paper, No. 9385.

Holzmann R., Orenstein M. & Rutkowski M. (2003), *Pension Reform in Europe: Process and Progress*, World Bank.

Holzmann R. & Stiglitz J. E. eds. (2001), *New Ideas about Old-Age Security*, Washington, DC: World Bank.

Ferranti D. D., Leipziger D., and Srinivas P. S. (2002), “The Future of Pension Reform in Latin America,” *Finance and Development*, Vol. 39, No. 3., September.

Ogura Seiritsu (2004), “On a Columbus’s Eggs: A Comment on Settergren’s Paper,”

a paper presented at International Workshop on the Balance Sheet of Social Security Pensions, organized by PIE/COE/RES, Hitotsubashi University, Tokyo, Japan, 1-2 November 2004, available on the website (<http://www.ier.hit-u.ac.jp/pie/English/discussionpaper/dp2004>).

Palmer Edward(2003), " Pension Reform in Sweden, " Takayama Noriyuki ed. *Taste of Pie: Searching for Better Pension Provisions in Developed Countries*, Chapter 7, Tokyo: Maruzen, Co. Ltd.

Pencavel John(2001), " The Response of Employees to Severance Incentives, " *The Journal of Human Resources*, Vol. 36, No. 1, 58-84.

Takayama Noriyuki (2002), " Pension Reform of PRC: Incentives, Governance and Policy Options, " a paper presented at the ADB Institute 5th Anniversary Conference on Challenges and New Agenda for PRC, 5-6 December 2002.

Takayama Noriyuki ed. (2003), *Taste of Pie: Searching for Better Pension Provisions in Developed Countries*, Tokyo: Maruzen, Co. Ltd.

Wiatrowski W. J. (1993), " Factors Affecting Retirement Income, " *Monthly Labor Review*, March, 1993, 25-35.

World Bank (1994), *Averting the Old Age Crisis*, New York, Oxford University Press.

日文

公的債務管理政策に関する研究会(2003)、『公的債務管理政策に関する研究会報告書』、2003年11月25日、<http://www.mof.go.jp/singikai/saimukanri/tosin/ksk151125a.htm>。

高山憲之(1999)、“年金問題 誌上ディベート 1”、『ビジネスレビュー』、47巻1号。

高山憲之(2000)、“日本の年金政策”、『経済研究』、Vol. 51, No. 4, pp. 301-310。

高山憲之(2002)、“最近の年金論争と世界の年金動向”、『経済研究』、Vol. 53, No. 3。(王新梅译,“全球性养老保障制度的最新争论与改革动向”,《经济研究资料》2003年第4期, pp. 10-21。)

高山憲之(2003)、“日本における公的年金の基本問題”、共済新報、8月、<http://www.ier.hit-u.ac.jp/~takayama/index-j.html>。

高山憲之(2004)、『信頼と安心の年金改革』、東洋経済新報社。

高山憲之(2005)、“ブッシュ年金改革は英国と日本の失敗に学んでいない”、週間ダイヤモンド「データフォーカス」欄、2005年4月23日号、<http://www.ier.hit-u.ac.jp/~takayama/index-j.html>。

土居丈朗(2003)、“[访谈] 郵貯 □ 年金積立金の運用実態”、<http://www.jmapress.net/text.php?no=183>, 2003年4月30日。

土居丈朗(2001)、“特殊法人改革の行方”、参議院予算委員会調査室主催シンポジウム「財政構造改革を考える」、<http://www.econ.keio.ac.jp/staff/tdoi>。

土居丈朗 □ 森宏一郎(2001)、“地方公共団体(年金運用先)の財政分析 ——どこに行った年金積立金 Part. ——”、日医総研ワーキングペーパー、No. 55。

森宏一郎(2001)、“年金積立金の過去と未来 ——年金積立金の意味と将来シミュレーション——”、日医総研ワーキングペーパー、No. 49。

作者简介：王 新梅 经济学博士 助理研究员
中国社科院人口与劳动经济研究所
100732 北京建国门内大街 5 号
Tel: 65137744-6067(O)
82794855(H)
Fax: 65125894(O)
Email: wangxm@cass.org.cn

The Global Pension Reforms and the Choice of China

--- The Empty Individual -Account is More Reliable than Funded System in China ---

Abstract:

The consensus achieved in the global intense debate on the public pension system in 1990s is that the funded system can not solve the financial problem of the public pension system due to aging and, if the transition cost is included, the yield of the funded system is similar to the pay-as-you-go (PAYG) system. This paper 's investigation has shown that almost all developed countries have adopted PAYG in their public pension systems and there is no sign indicating that it will be changed to the funded system. Theoretically, there is no alternative to PAYG for public pension system. Since personal account can be set up in PAYG, there is no reason to adopt either the fully or partial funded system in China. The NDC model is very practical in tackling the problem of insufficient incentive, investment risk and huge transition cost.

Key words: notional defined-contribution PAYG, public pension system, investment risks, incentive, transition cost

中国社会学网 www.sociology.cass.cn