



中国养老制度 改革的长征

《银发中国》再探

作者：理查德·杰克逊，
中嶋圭介，尼尔·豪

顾问/翻译：周健工

CSIS | CENTER FOR STRATEGIC &
INTERNATIONAL STUDIES



Pramerica
保德信

中国养老制度改革的长征

目录

前言	1
简介	2
第一章: 中国的老龄化挑战	7
中国的人口转变	8
中国退休危机在逼近	10
更广的经济展望	15
第二章: 中国退休制度的演化	19
从铁饭碗到空账户	19
辽宁及其之后	22
未竟之业	25
第三章: 退休改革的新方向	27
建立一个保护的底线	27
增加做实的退休储蓄	28
设计全国个人账户制度	30
做实的优势	35
改革及中国的资本市场	37
结论: 中国在十字路口	42
关于数据及来源的说明	44
引证提要	46
致谢	47
关于作者	48
关于战略与国际研究中心和保德信基金	49

前言

中国在准备北京奥运会的喜庆气氛中进入2008年，而世界也惊喜地注视着中国导演了一场盛典，展示了其希望与梦想。然而，中国的欢庆未能持久。未及年终，中国已经陷入一场全球经济衰退引发的经济危机。

凡是了解中国的人，都不会怀疑中国能够成功地度过这场全球经济风暴。尽管如此，确有必要关注中国经济的未来，它与眼下的危机无关，而是与中国长期且更严峻的挑战有关：中国人口的迅速老龄化。

《中国养老制度改革的长征》警告说，人口的老龄化，可能会把中国带入一个经济增长放缓和社会压力增加的时代。中国到2030年将成为比美国更加“老”的国家，仅老龄化浪潮的规模就足以构成严峻的挑战。中国仍在现代化发展的进程中，此时老龄化降临，令这一挑战更难应付。公共养老金系统仍覆盖小部分人口，福利承诺并未做实，可能会陷入困境。中国大多数老人依赖的传统家庭养老网络正在弱化。没有改革，在接下来的几十年里，数千万人可能在没有养老金和没有子女照料中日渐衰老。

该报告勾勒出应对挑战的计划，主张建立一个普遍覆盖的防贫保护底线，以保护中国人面对未知的老年生活。它还主张创设全国性的、可接续流动的、做实的退休账户。这一制度将让中国照料更多的老人，而不至于让未来一代数量减少的劳动者背负重担。正如这一报告所阐述的，当人口老化时，它还帮助中国保持储蓄率和投资率、提高生活水平。

在全球经济中，中国处于轴心的地位。如何应对老龄化浪潮，对中国自身的未来，以及对于全球各国的未来，都具有深远的意义。《中国养老制度改革的长征》令人信服地分析了中国正在降临的人口转变所呈现的风险与机会。



约翰 J. 何慕理
(John J. Hamre)

总裁及首席执行官
战略与国际研究中心



爱德华 P. 贝尔德
(Edward P. Baird)

执行副总裁及国际事业部首席运营官
保德信金融集团(美国)(PFI)*

* 保德信金融集团(PFI)是一家在美国成立并且开展其主要业务的法人公司，与在英国成立的法人公司保诚集团(Prudential plc)没有任何从属关系。

简介

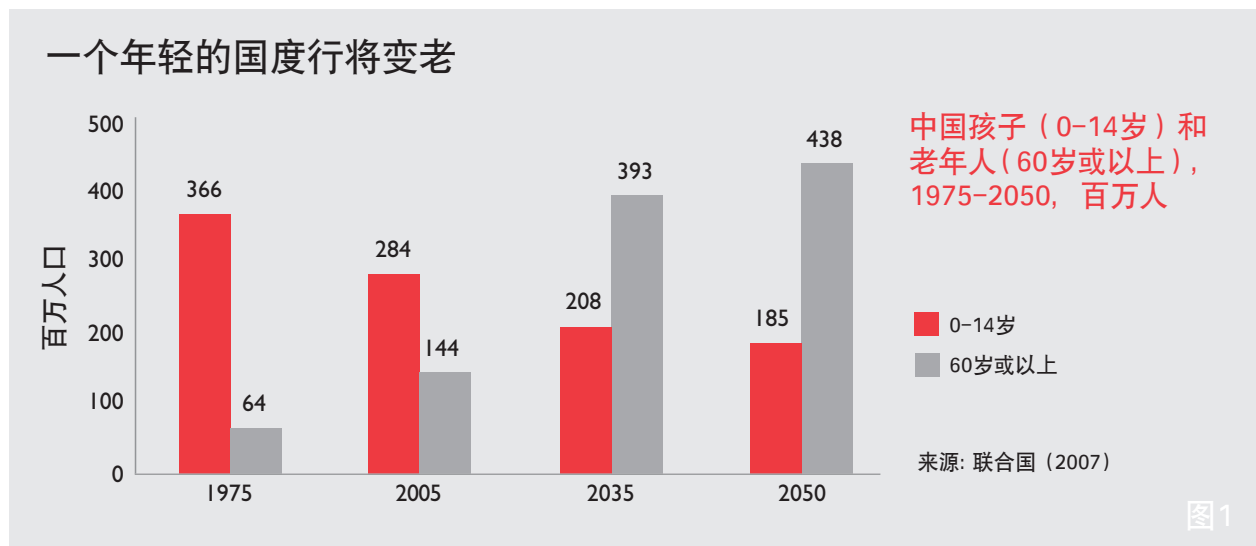
从人口统计学的观点来看，中国仍然算是一个年轻的国家，同时面临一系列挑战——教育年轻的一代，为增长的适龄工作人口创造就业机会，建立一个现代经济。然而，中国正面临惊人的人口转变。1975年，对于一位老人，就有6名中国孩子。到了2035年，对于每两位老人，将仅有1名孩子。（见图1）在1995年到2005年的这十年间，中国总人口中增加了1.07亿适龄工作的成年人口。而2025年到2035年的十年间，这将减少7900万¹。

中国将不得不为和发达国家规模相当的老龄化浪潮付出代价，而中国的人均收入和财富却只是发达国家的零头。

中国的老龄化浪潮那么难对付，不仅是因为其规模或者逼近的速度，而是因为它正降临到一个正处于

现代化过程中的社会。当今的发达国家成为老龄社会时，都是富裕的社会和成熟的福利国家，而中国却在经济与社会发展的较早阶段开始面临老龄化的挑战。不管在未来几十年经济增长多么快，中国将不得不为和发达国家规模相当的老龄化浪潮付出代价，而中国的人均收入和财富却只是发达国家的零头。

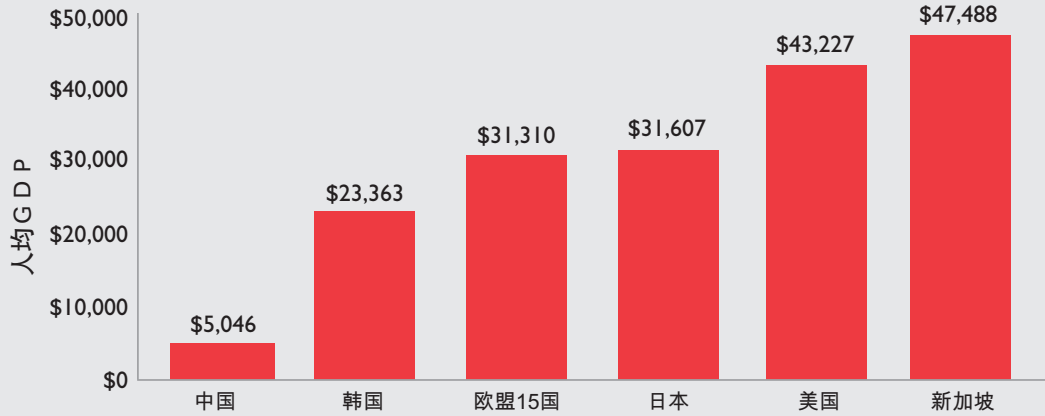
1978年中国开始改革开放时，它是一个与全球市场几乎没有联系的穷国。当今的中国却是一个正在崛起的全球经济大国。中国已经成为世界的加工厂。2007年，中国商品和劳务出口已经达到GDP的41%，以美元计成为世界第三大出口国，紧随美国与德国。其大规模的经常项目盈余，2007年达到GDP的11%，中国也成为全球重要的债权国。到2008年中期，中国的外汇储备达到了1.8万亿美元，相当于GDP的50%。普通中国人生活水平有非常显著的提高。中国开始其市场经济转型的三十年来，人均收入已增长了11倍。其经济成功典型地体现在上海浦东商业区令人赞叹的天际线，以及北京奥运会向整个世界展示的画卷。



¹ 本报告中所引用的所有人口预测参考了联合国2006年修订版“恒定生育率”情景。“孩子”是指0-14岁年龄段人口，“适龄工作成年人”指15岁到59岁年龄段人口，“老年人”指60岁及以上年龄段人口。联合国预测，以及本报告引用的其他主要数据来源，在报告之后的“数据及来源说明”中讨论。

尽管经济增长迅速，中国仍是个低收入国家

2007年各国人均GDP（2005年购买力平价美元）之比



来源：世界银行（2008）

图2

尽管经济增长热力不减，中国仍然是一个低收入的国家。人均收入自从改革开放以来已经增加了11倍，但是即使考虑到购买力的因素，仍然是韩国的五分之一，美国的九分之一。（见图2）以美元现行汇率计算，2007年中国GDP占世界份额的6%，而美国人口仅为中国的四分之一，却产出了全球25%的GDP。在世界历史上，中国比其它任何一个国家以更短的时间让更多的人脱离贫困。可是根据世界银行的数据，2004年中国至少还有1.7亿人仍生活在每天1美元的贫困线以下²。据麦肯锡全球研究机构，中国不足1%的家庭拥有相当于或者高于美国家庭的平均收入³。

同时，中国的社会结构也面临着由迅速的现代化进程所带来的挑战。欧洲和美国的工业革命进行了一个多世纪，中国的工业革命被压缩到了一代人的时间。经济改革让众多城市职工失去了在计划经济体制下享有的终其一生的社会保障。数以千万计的农民从传统的农村转移到繁忙的制造业中心，加入到没有根基的“流动人口”，目前估计约有1.5亿⁴。

工业化和城市化在削弱着大家庭，让环境质量下降。劳动者的流动性在上升，贫富收入差距在加大。中国领导人知道他们必须兑现普遍富裕的诺言，否则将会面对社会甚至是政治的动荡。但是他们也理解高速发展的社会代价威胁着建立“和谐社会”的目标。

中国人口快速老龄化可能会加剧高速现代化所产生的社会与经济的压力。目前不足三分之一的中国劳动人口参加了某种形式的公共养老金系统。尽管中国国民储蓄率奇高，可是仅有一小部分工人在积累足够的金融资产以支撑他们的退休生活。大多数人将不得不依靠传统的养老方式：子女。但是由于大家庭弱化以及出生率的下降，这种非正规的安全网已经开始离析了。除非中国做好准备，巨大的退休危机就会出现在地平线上。想象一下，数千万的中国低收入的流动人口到2020年至2030年期间成熟和步入老龄，成为数千万的城市贫困的老人，缺乏养老金和邻近的亲戚。再想象一下，中国西部农村地区的小镇上充斥着无依无靠的老人。

² 世界银行北京办公室，“China Quarterly Update,” 2008年2月，<http://www.worldbank.org>

³ Diana Farrell, Ulrich A. Gersch, and Elizabeth Stephenson, “The Value of China’s Emerging Middle Class,” *The McKinsey Quarterly*, Special Edition (2006年), 63.

⁴ “China Sees Soaring Migrant Population,” 新华社，2006年10月29日

除非中国做好准备，巨大的退休危机就会出现在地平线上。

迅速老化和迅速发展的中国需要一个覆盖面广泛的退休制度，提供充分并且价格合适的福利。这一制度的基础必须是提供一个覆盖所有老人的底线，不管他们是否参与了需缴付的公共养老制度，该底线保护使所有的老人免于贫困。在底线之上，我们相信中国最好的解决方案是更加倚重做实的退休储蓄。具体说来，我们建议中国转变其目前城市职工的“基本养老金制度”，包括第一层的现收现付制和第二层主要是“名义上”的个人退休账户。新的全国性的制度将保证真正做实的个人账户制度，公共管制但由私营管理和投资。我们还强调在中国新的私有的企业年金制度下，扩大补充养老覆盖的重要性。

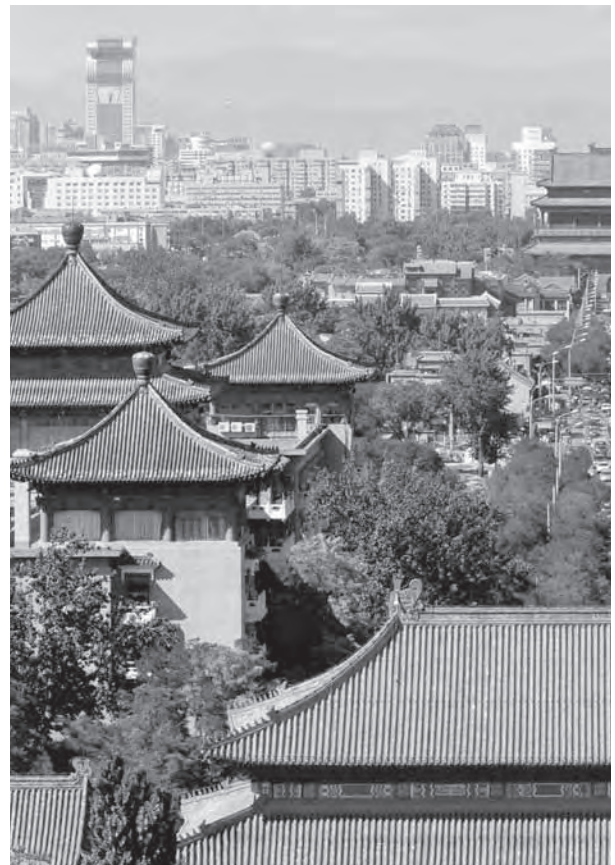
真正做实的养老制度将有巨大的长期优势。

我们主张的改革将有巨大的长期优势。保护的底线将保证数千万的老年人免于贫困的退休生活——而且甚至可能避免由老龄化导致的广泛的社会与政治不稳定。全国性的做实的个人账户将逐渐让明天的老人过上舒适的退休生活，而不会让明天的劳动者负担过重。它还将通过扩展和深化其资本市场，保持充分的储蓄与投资率，来帮助老龄化的中国实现其长期的发展目标。它将逐渐把大多数的劳动者转变为中国未来经济中持有资产的股东。

目前的全球金融危机和世界股票市场的急剧下跌让一些国家的决策者质疑建立在做实储蓄基础之上的养老保险制度是否明智；毕竟，从2007年10月份到2008年10月底，上海和深圳A股的市值已经蒸发掉了三分之二。有一个国家走得更远，阿根廷2008年11月份干脆国有化了其个人账户体系，从其上个世

纪90年代中期建立的做实的个人账户制度完全回到了现收现付制度。

尽管这是可以理解的，然而，这是一个错置的担心。一个有效的退休制度必须着眼于长期。贯穿缴费人的整个职业生涯，做实的制度毫无疑问比现收现付制度产生更高的回报和更大的福利。的确，做实制度的退休福利受制于金融市场波动的风险，然而，经济学家们基本上认为，接近退休年龄的劳动者，可以受到审慎投资管制的保护，这一规定要求劳动者年长时要把资产转入固定收益资产，以免遭遇金融市场的暴跌。当然，做实退休制度的金融风险不可能完全消除，但是普通现收现付的公共养老制度也不可能完全消除其“政治风险”，即未来的政客们可能会修改其福利水平。当中国老龄化时而且受益人与劳动者之间的比例急剧上升时，这一政治风险将会压倒一切。



政府的一系列措施已经开始把中国的退休制度改革推往正确的方向。

在过去的几年里，政府的一系列措施已经开始把中国的退休制度改革推往正确的方向。政府已经更加努力来扩大基本养老制度的参与，不仅覆盖原有的国有和集体所有制企业职工，而且计划到2020年实现全民覆盖。政府还采取一系列措施开始增加做实退休储蓄 - 创建全国养老储备金；把中央政府补贴注入到基本养老制度中，让个人账户中的缴费能真正得到储蓄；并为一个新的补充养老保险制度即雇主资助的“企业年金”打下了基础。

尽管取得了进展，政府最近的措施尚欠缺一个完整的方案。公共养老金甚至在城市都远远未达到全民覆盖，而且政府尚未采取认真的措施将其扩展到农村。由于国有部门裁员而产生了大量提前退休工人，基础养老制度不堪负重，缴费率高，其结果是不缴费的劳动者也很多。由于养老金是不能完全流动的，劳动者经常要面对工作流动性与养老保障之间的选择。其个人账户，尽管目前部分做实，由于回报率太低而不可能产生制度设计所承诺的替代率。

《中国养老制度改革的长征》聚焦于中国的老龄化挑战。第一章，我们描述即将到来的人口转变以及它将引发的经济与社会挑战。第二章，我们针对性地评价政府建立全国养老金制度的努力。第三章，我们推出CSIS的改革方案。我们会介绍如何搭建保护的底线；如何管理从当今大规模没做实的基本养老制度到一个新的全国性的个人账户制度的转变；以及个人账户制度的设计。我们还会讨论我们改革方案的优势，以及施行中要克服的困难。这份报告是在我们2004年出版的《银发中国》基础上所做的进一步分析。

中国非凡的经济成功已经给全世界各国带来了启发。这一成功首先要归功于中国人民的辛勤劳动和牺牲，以及政府稳健的政策成功地调动了这种积极性。这同时也归功于人口趋势对经济增长极为有利。在过去的30年里，人口的抚养负担迅速下降，适龄工作人口占总人口的比重迅速上升，使劳动力的参与、储蓄、投资和生活水平得以提高。然而，从2015年开始，人口形势会迅速改变。

当这份报告即将付印时，中国经济正处于由全球经济衰退所加深而造成的危机中。其出口部门正受到美国和其他发达国家消费需求收缩的冲击，失业人口增加，2009年经济增长将从最近几年的两位数大幅度下降。在短期的经济紧急状态中，中国的领导人可能会倾向于推迟对长期的老龄化挑战有所作为。这将是个错误的决策，中国的老龄化浪潮逼近得如此之快，其潜在的经济与社会成本是如此之高，推迟是不可取的。眼下需要一个针对长期挑战的协调行动，以保证中国在度过目前的难关之后其经济基本面仍然坚强，它甚至能通过投资者对政府管理经济的信心，来减缓危机。

中国如何渡过正在到来的人口转变，将在长期内决定着它能否建成一个繁荣稳定的发达国家。

中国如何应对正在到来的人口转变，将在长期内决定着它能否实现其宏图：成为一个繁荣、稳定的发达国家，在全球经济和政治秩序中发挥更大的作用。准备应对的时间正在流逝，结果仍然待决，但我们相信中国将会迎接这一挑战。



中国的老龄化挑战

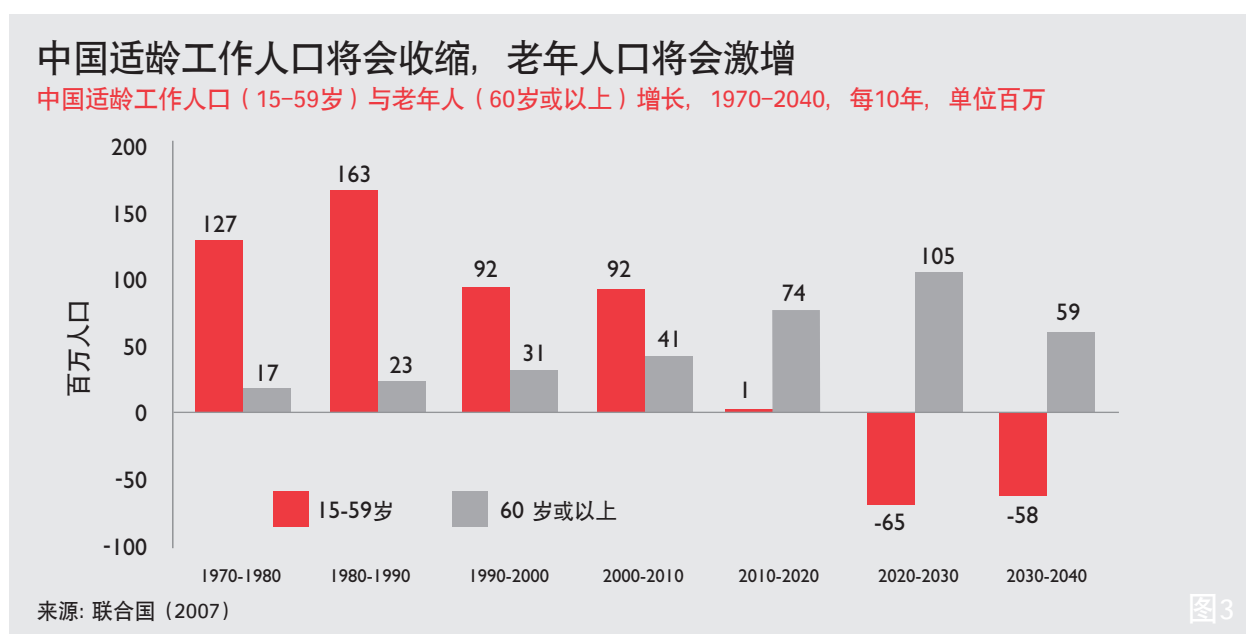
无论如何衡量，中国正在降临的老龄化浪潮都是规模惊人的。2005年，相对于每100名中国的适龄工作成年人，仅有16名老人。这一赡养比到2025年将会提高一倍达到32，到2050年再翻一番达到61。到2020年代中期，中国人口每年将增加1000万老人，同时每年将会失去700万适龄工作人口。（见图3）到2050年，将有4.38亿中国人年龄为60岁及以上，其中1.03亿人将为80岁及以上的耄耋。

到2050年，将有4.38亿中国人年龄为60岁及以上，其中1.03亿人将为80岁及以上的耄耋。

环顾世界，多数国家的人口在老化。但是，中国的老龄化浪潮显得特别棘手。从年轻、蓬勃生长到衰老、停顿或者萎缩，中国以惊人的速度跨越了这整

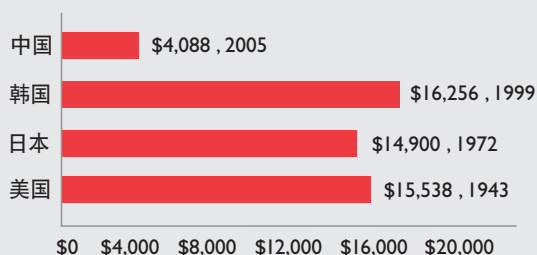
个历程，比大多数发达国家所经历的都要快。不仅如此，中国还在经济与社会发展的早期迎来了老龄化。当美国的老年人在总人口中所占的比重和当今中国的程度相当时，美国的人均收入是中国当前的4倍。甚至日本和韩国如中国一般也经历了极其快速的老龄化进程，可是它们在处于与中国同样的人口转变阶段时却富裕得多。（见图4）今天的发达国家在老龄化之前，都已成为了富裕的社会，中国可能是世界上第一个未富先老的大国。

面对即将到来的老龄化浪潮，中国还没有做好充分的准备。中国的公共养老制度的覆盖面还有很大的缺口，而私人养老制度还处于起步阶段。大多数的老年人还倚重非正规的非正式的家庭赡养网络，但是在老龄化浪潮席卷之前，这些已经不堪重负了。而且，中国人口“提前老龄化”比现行的退休政策更具挑战性，这让年轻的一代承受日益沉重的负担，使经济增长及生活水平提高的速度减缓，在一个由迅速现代化压力所导致的公民结构紧张的国家里，构成社会不稳定的力量。



中国“提前老龄化”：更大的老年人口，更低的收入水平

一些国家老年人口比例达到中国2005年水平的人均GDP（2005年购买力平价美元）



来源：联合国（2007）；美国人口普查办公室（2002）；世界银行（2008）；麦迪逊（2007）；CSIS 计算

图4

口是幼儿或青少年。老年人仅占人口的7%，自古以来都是如此。

然而，在过去的几十年里，一个意义深远的人口转变蓄势待发。这迅速导致了中国人口的急剧转变。这种转变是由两个基本原因造成的：出生率下降和寿命延长。第一股力量减少了年轻人在总人口中的相对数量，而第二股力量增加了老年人的相对人数。直到上个世纪70年代，中国的出生率——也就是每位妇女生育婴儿的平均数——仍然高达6.0。然而，到90年代早期时，迅速下降到1.8，并持续到今天。（见图5）与此同时，改善的营养、卫生和医疗保健条件让预期寿命大幅度提高。自从1949年中华人民共和国成立以来，人口出生时的预期寿命已经提高了32年，目前全国的平均预期寿命是73岁。（见图6）北京达到了80岁，上海达到了81岁，比许多发达国家都高⁵。

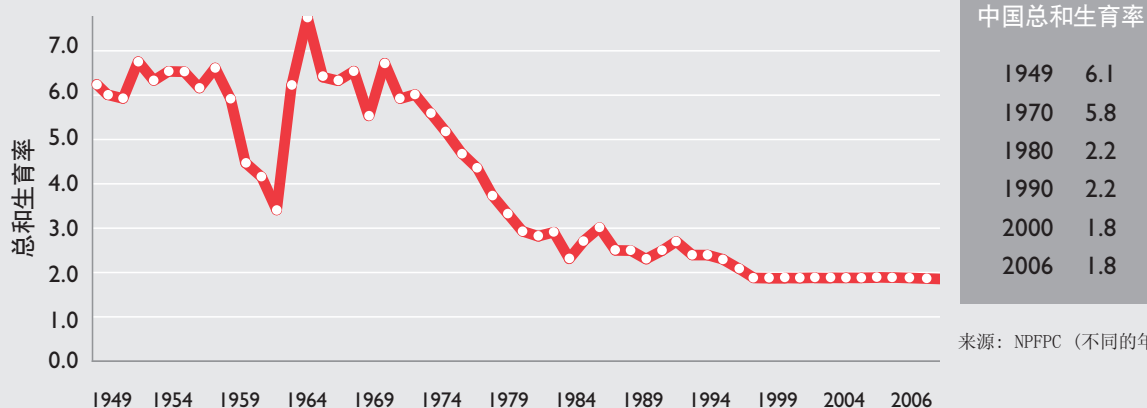
中国的人口转变

中国可能是世界上现存最古老的文明，但是在历史上大多数时间内它是一个人口年轻的社会。近至1960年代中期，当毛泽东号召青年人发动文化大革命时，中国的平均年龄为20岁。这意味着半数的人

最近几十年，中国并不是唯一一个出生率下降而预期寿命延长的发展中国家。正如之前的发达国家，大多数的发展中国家目前正经历着人口学者所说的“人口转变”——伴随着经济与社会发展而必不可免的从高出生率和高死亡率向低出生率和低死亡率的转变。

中国的老龄化浪潮背后：生育率显著下降。

中国总和生育率，1949-2006



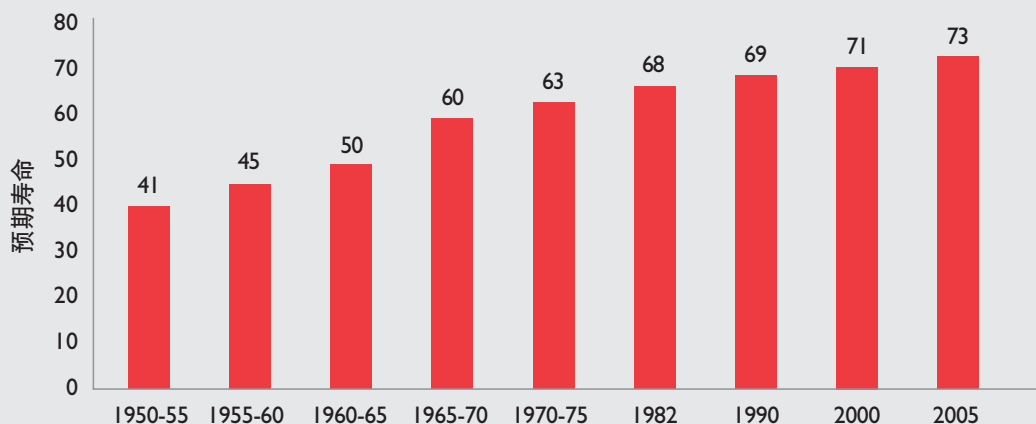
来源：NPFPC（不同的年份）

图5

⁵ “Shanghai Residents Live Longer, See Medical Bills Drop,” *Shanghai Daily*, 2007年2月26日；“Life Expectancy of Beijing Residents Reaches 80 Years,” 新华社，2007年3月10日

中国的老龄化浪潮背后：预期寿命的显著上升

中国人出生时的预期寿命，1950-2005*



* 联合国 5 年平均数据，1950-1975，中国人口普查数据，1982-2005
来源：卫生部（2008）；联合国（2007）

图6

然而，中国人口转变却因为政府严格的计划生育政策而加速，这让生育率下降比正常转变发生得更快更早。从1970年代早期开始，政府开始鼓励夫妻限制家庭规模至只养育两个孩子。到1980年代早期，政府执行了独生子女政策，通过达标体系、准生证和惩罚措施来确保政策的落实。在农村，当地政府一般允许那些第一个不是男孩的家庭“试着生一个男孩”，出生率仍然远高于政府的独生子女的目标——尽管如此，农村家庭仍然处于代替率之下。在城市，出生率下降得更快——在北京和上海，已经达到1.0之下⁶。

当中国最初推行严格的计划生育政策时，面临着马尔萨斯式的危机。死亡率迅速下降，持续上升的出生率造成了人口膨胀失控的威胁，令这个国家陷入贫困。为了给将来的繁荣打下基础，中国领导人决定把出生率大幅度降下来。当时，没有人充分想到出生率急剧和陡峭下降会带来不可避免的后果——随之而来的中国人口的大规模老龄化，以及所引发的社会与经济挑战。当时所有这些都显得遥不可及。

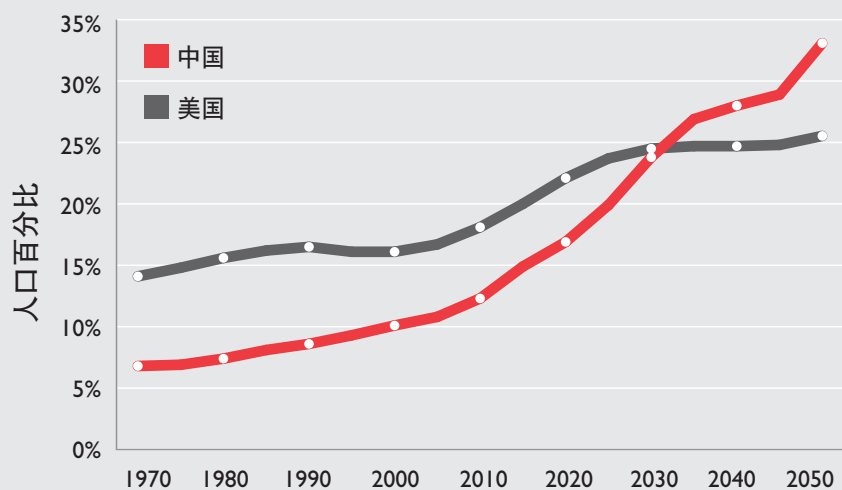
一度遥远的未来现在却很快逼近了。接下来几年，中国最后的高出生率一代人——生于上个世纪50年代和60年代的人——将开始达到老龄。随之而来的是中国的老年人口总数将激增。2005年，11%的中国人口年龄在60岁或者以上，比文化大革命时期要高很多，但这一比例仍勉强达到发达国家平均数的一半左右。2015年，这一份额将会如期达到15%，2030年跳升到24%，2050年达到33%。到那时，中国的中位数年龄将为47岁，是人口转变开始时的两倍以上。虽然这并不会让中国变成世界上最老的国家，但将使中国成为比美国更老的国家。（见图7）

中国的人口不仅老龄化，而且人口规模也在收缩。

中国的人口不仅在老龄化，而且人口规模也在收缩。中国的儿童人口到上世纪70年代已经达到高峰。其适龄工作人口正在不断增加，预计到2015年达到高峰，距今不到10年的时间。2015年到2050年

⁶ 人口普查办公室及中国国家统计局《中国1990年人口普查资料》（中国统计出版社，2002年）1696

一代人的功夫，中国人口将变得比美国还老



中国和美国老年人（60岁或以上）分别占人口的百分比，1970-2050

老年人比例		
	中国	美国
1970	7%	14%
2005	11%	17%
2020	17%	22%
2030	24%	24%
2040	29%	25%
2050	33%	26%

来源：联合国（2007）

图7

间，假设目前的人口趋势继续下去，中国总适龄工作人口将会收缩23%，20岁到30岁年龄段的人口收缩更快。其总人口增长将会持续一段时间，仅仅是因为中国的老年人口增长要快于年轻人口下降的速度。到2030年，中国的总人口将会达到高峰，进入一个总体下降期。在此之前10年，2020年印度人口将超过中国，成为世界第一人口大国——而在人类历史上的大部分时间里，中国一直是第一人口大国。

非人口学者可能会认为对未来人口的预测是猜测性的。但是，事实上，中国人口的迅速老龄化是尽可能接近于社会科学对未来的某种预测。如果没有灾难性的流行病，寿命会继续上升。虽然对未来出生率的趋势确定性小一些，但是即使政府放弃其独生子女政策，大规模的人口激增也是不可能的⁷。经过几十年的低生育率，小型家庭已经成为中国社会的新常态。据最近对中国妇女的一项调查，35%的妇女认为一个孩子是理想的——尽管57%的妇女想要两个孩子，可是只有6%的想要超过2个孩子⁸。无论如何，更高的出生率将对适龄工作人口规模，或者对劳动者与退休人员之间的比例在未来的15年内没有任何影响，在未来的25年内只会有轻微的影响。人

口转型就像一艘巨轮，一旦它全速前进，要很长时间才会逆转。

中国退休危机在逼近

随着大规模老龄化浪潮的席卷而来，中国正处于其经济与社会发展的尴尬时刻。当美国、日本和西欧国家变成老龄社会时，都是完全发达的经济体并且有成熟的国家福利体系；而当中国的老龄化降临时，尽管经济增长迅速，但社会仍然处于现代化的进程中。在计划经济时代，中国国有企业的职工享有广泛的社会福利，包括丰厚的退休金。但这些工人总是享有特殊福利的少数——并且这终其一生的社会保障已经大部分被取消了。工业化与城市化正在削弱着中国老年人中大部分一直以来依赖传统的收入与赡养手段——延续工作和大家庭，而中国还来不及形成充分的政府和市场替代方式。

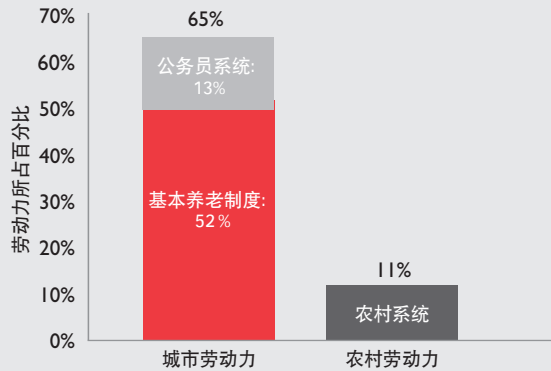
中国的提前老龄化威胁着未来大部分老年人，使他们面临经济贫困。

⁷ 中国国家人口与计划生育委员会的一名高级官员的评论最近引发这一政策可能会废除的传言。然而，政府否认在考虑任何近期政策的改变。“China Denies Plan to Scrap One-Child Policy.” 路透社，2008年3月2日；Jim Yardley, “China Sticking with One-Child Policy,” *The New York Times*, 2008年3月11日

⁸ 中国国家人口与计划生育委员会《人口和计划生育统计公报——2006年全国人口和计划生育抽样调查主要数据公报》（2007年第2号）

甚至在城市，公共养老制度的覆盖也有很大的差距

中国城市与农村劳动力被公共养老制度覆盖的百分比，2007*



* 公务员系统的数据为2006年

来源：人力资源与社会保障部(2008)；冼懿敏与毛晓佟(2007)

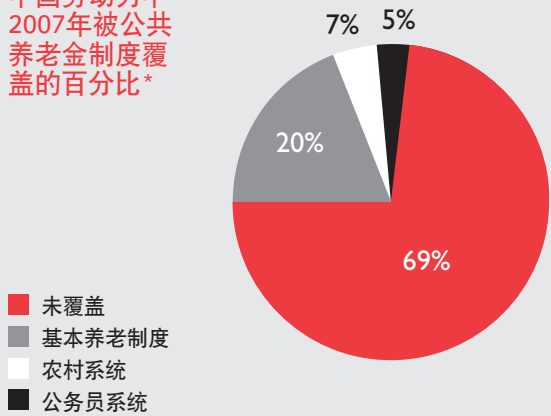
图8

享有养老福利的劳动者高度集中在国家和集体所有的企业，但其在就业人数中所占的比例却在不断下降。

中国现在为城市职工建立了一个强制性的“基本养老保险制度”，以替代旧有的国企制度。原则上，这一制度包括现收现付的福利体系和个人退休账户，覆盖了所有的城市职工。而实际上，却远远没有达到全覆盖率。到2007年，仅有65%的城市职工在向基本养老保险制度或者另外一个独立的公务员体系缴费。（见图8）覆盖职工高度集中在国有和集体所有企业，但其在就业人数中所占的比例却在不断下降。大多数快速增长的私营部门的职工，包括中国大规模的农村流动人口，仍然没有被覆盖。

总体来看，中国每10名劳动者中仅有3名获得公共养老福利

中国劳动力中2007年被公共养老金制度覆盖的百分比*



■ 未覆盖
■ 基本养老制度
■ 农村系统
■ 公务员系统

* 公务员系统的数据为2006年

来源：人力资源与社会保障部(2008)；冼懿敏与毛晓佟(2007)

图9

除了低覆盖率，基本养老保险制度有严重的结构问题，使未来的退休保障体系建立在一个不牢固的基础上。正如我们在下一章所介绍的，基本养老保险制度从国有企业继承了大规模的没有资金做实的债务，这意味着高缴费率和现在职工所承受负担。尽管今天的退休者享受着丰厚的福利，这个系统的低覆盖率、缴费的低回报率以及缺乏流动性意味着它不可能为未来的劳动者提供充分的福利。

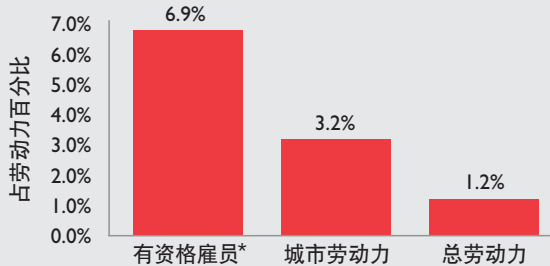
至于农村，正规的退休保护是几乎不存在的。农村劳动者，包括那些在乡镇企业里务工的工人，都被排除到基本养老保险制度之外。农村执行一个特殊的，只包括个人账户农村养老制度，但是其参与是自愿的，福利有限。现在只有11%的农村劳动者在向这个系统缴费，而且参与率在不断下降而不是上升。受益者每月平均只能获得85元（相当于12美元）的退休金。

中国的提前老龄化因此威胁着未来大部分老年人，使他们面临经济贫困。这个问题在农村最严重，那里生活水平落后，社会安全网还处于初期。甚至在中国相对富裕的城市，退休危机的轮廓也正在成形。

当我们加上公共养老覆盖的数据，结果令人吃惊。总的来说，包括所有农村和城市的中国劳动力在内，仅31%正在获得某种公共的养老福利。（见图9）

中国私有的“企业年金”制度仍处于幼年

中国2007年企业年金覆盖率



* “企业雇员”对基本养老制度的缴费
来源：人力资源与社会保障部（2008）；CSIS计算

图10

与此同时，中国的私人养老制度仅仅刚开始成形。尽管雇主发起的“企业年金”，也就是中国的私人养老金，可能会逐步变成退休收入的重要来源，它们目前仅覆盖少数职工，而且他们是已经加入了基本养老保险的劳动者。2007年，930万劳动者向企业年金缴费，这仅占中国城市劳动力的3.2%和总劳动力的1.2%。（见图10）

社会救助为最困难的老人提供某种帮助。正如所有的中国人一样，老年人享有最低生活保障，让家庭生活水平达到贫困线水平。另外，长期以来农村的“三无”老人一直享有特殊照顾（“三无”是指无亲戚、无收入和无劳动能力）。最近，政府给那些没有儿子的农村老人增加了一种新的福利。然而，中国的贫困线定得非常低——仅为农村人均收入的20%和城市人均收入的16%——很少有老年人符合援助的要求。

但是在中国新的经济秩序中，老年劳动者似乎没有太大的空间。

当退休金不足时，延续工作是保证足够收入的手段，然而在中国新的经济秩序中，老年劳动者似乎没有太

大的空间。在农村，老年人参与劳动的比率相对较高——在60至64岁的男性中，比率为76%；在高于65岁的男性中，比率为38%。可是在城市里，这一比例按发展中国家的标准来说还很低。从50岁出头开始，劳动参与率急剧下降。在城市60至64岁的男性中，仅34%工作；超过65岁的男性中，仅13%工作。

老年人雇用率低的现象部分是由于国企改组而造成的。在过去十年间，中国已经经历了大规模的提前退休浪潮，国有企业男职工50岁下岗，女职工40岁下岗（这也就是人们所熟知的40-50现象）。但是长期的经济和社会趋势也削弱着老年人赚钱的能力。一方面，以往能常雇用老年人的低收入的农业和服务业在收缩。另一方面，当中国产业在全球价值链上不断攀升时，劳动力技能老化的速度也在不断加快——让老年劳动者的数量在不断增加的同时，更难就业。

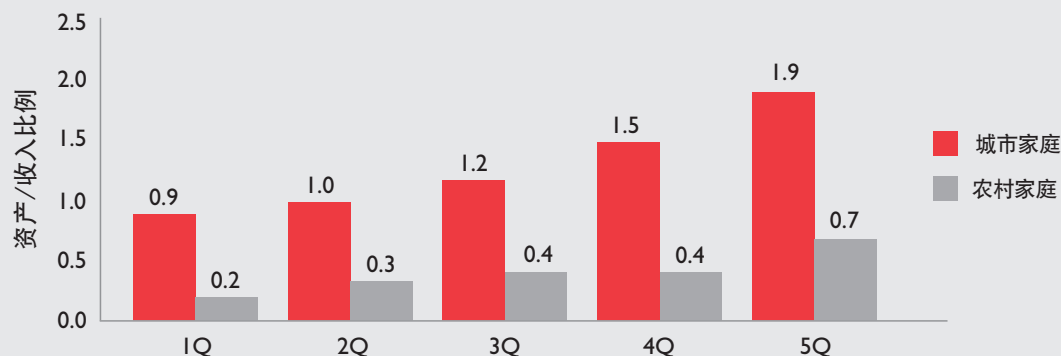
有些人可能会以为老年人中很大一部分可以通过个人储蓄来保证其退休生活。毕竟，中国的储蓄率之高世界有名，因为劳动者意识到由于社会保障网不充分，他们到年老时可能需要全靠自己养活自己。

中等收入城市家庭拥有的金融资产仅相当于其一年的收入。

然而即使这样，前景仍令人担忧。大多数家庭的储蓄都投在家庭住房或家庭生意里，在退休时很难兑现。尽管最近中国的股票市场在增长，超过三分之二的金融储蓄，仍然趴在银行里，名义利率很低，最近几年还低于通胀率。到2002年，中等收入城市家庭拥有的金融资产相当于其一年的收入——远不能支付持续20年及更长的退休生活。典型的农村家庭金融资产少于其6个月的收入，处境更为艰难。（见图11）

相对极少数的老年人将能指望个人储蓄养老

金融资产与平均年收入之比, 2002年, 分五个档次



来源: CDRF 和 UNDP (2005); 国家统计局 (2007); 以及 CSIS 计算

图 11

应该说, 中国年轻的一代的财富增长很快。大多数发达国家的居民家庭财富在50岁到60岁期间达到高峰。中国与此相反, 目前在30岁后期达到高峰, 这一强有力的人群效应, 可能会改善将来老年人的经济处境⁹。然而, 这个效应需要数十年的时间才可能帮助实现广泛的退休保障——如果真的发生的话。中国年轻人的社会安全网络也同老年人的一样不健全。退休储蓄将不得不与其他的需要相竞争——特别是教育和医疗, 其巨额的现款支出经常让家庭破产。

按照当前的情况, 数千万老年人会在接下来的几十年内退休, 但除了家庭之外无所依托。正如在多数的东亚社会, 中国尊孔的孝道伦理要求子女去赡养年老的父母。大多数的老年人——2006年59%的老年人——和他们成年的子女或其他亲戚住在一起。¹⁰ 甚至包括那些在财务上不依靠大家庭的老年人。

然而随着中国的现代化, 这一老年赡养的支柱逐渐在弱化。几代同堂的家庭尽管仍然普遍, 却比一代人之前少了。农村劳动力大规模向城市的转移使得子女与其父母分开, 破坏了老年人传统上可以依赖

终生的照顾网络。中国的流动人口已经达到了1.5亿, 而据政府的估计, 在接下来的20年中可能会增加到3亿人¹¹。与此同时, 随着个人主义或“西方”价值观渐行其道, 孝道的伦理本身也正在萎缩。1996年, 全国人民代表大会通过法律要求子女必须赡养老人——这已经表明中国的家庭赡养关系出了麻烦。政府现在鼓励农村家庭签署“家庭赡养协议”, 明确规定老年家庭成员如何得到照顾。到2005年底, 超过1300万份这样的协议已经签订¹²。越来越多的父母在诉诸法庭来维护他们的权利。2005年, 北京市法庭接受了超过2000起由农村老人发起的官司, 起诉他们到城市打工的孩子不履行孝道¹³。

**甚至在老龄化浪潮席卷之前, 中国非正规的
家庭赡养网络已在
弱化。**

中国人口的迅速老龄化可能对中国已经正在弱化的家庭带来新的沉重负担。随着每个家庭的子女数量

⁹ 中国国家统计局《城市家庭资产调查》2002年, <http://www.stats.gov.cn/tjfx/ztfx/csjtccdc/index.htm>

¹⁰ 中国全国老龄委员会《中国城乡老年人口状况后续调查报告》2007年12月17日

¹¹ “300 Million Chinese Farmers to Move into Cities in Next 20 Years.” 新华社, 2007年1月12日

¹² 国务院, *The Development of China's Undertaking for the Aged*, 2006年12月

¹³ “Elderly Deserted by Own Families,” AFP, December 4, 2006.

减少，一个成年子女或姻亲照顾老人的可能性会不断减少。据人口学家乔晓春估算，年满65岁的农村妇女平均有3.5个在世的子女，而城市妇女有3.0个。到2025年，年满65岁的农村妇女将有2.2个在世的子女，而城市妇女仅有1.3个¹⁴。中国人称之为“4-2-1”问题——一个子女将需要赡养其2个父母和4个祖父母。

家庭照顾老年人的能力，特别是膨胀的耄耋，即80岁以上的老人，可能会进一步被中国巨大的性别不平衡而恶化。中国的家庭一直以来偏爱儿子，部分是因为在尊孔的文化中，儿子需要担当起照顾父母的责任。在一个正常的人口结构中，每100名出生的女孩会对应105名男孩。2005年，中国每100名出生的女孩对应着119名男孩¹⁵。政府对这一趋势非常警惕，已经发起了一项教育活动，劝说父母女儿与儿子一样宝贵。然而，性别不平衡并没有缩小的趋向。

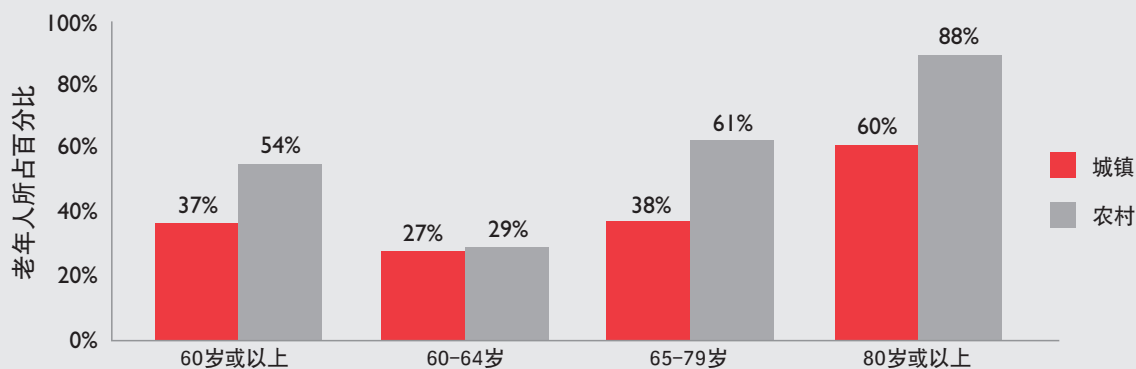
中国巨大的性别不平衡将加剧照顾老人的挑战。

这一不平衡带来不祥的社会后果，在当今中国被称为“缺失的女孩”，已经引起大量的新娘短缺和单身汉的过剩。到2020年，政府估计会有3000万剩余的婚龄男子¹⁶。不难想象，这些日益庞大起来的没有家庭归宿的男子可能会变成社会上的扰乱力量，特别是在中国这样一个社会，婚姻是普遍的预期。比新娘的短缺更为令人担心的是媳妇的短缺。具有讽刺意味的是，今天缺失的新娘将变成明天缺失的照顾者。毕竟，在尊孔的文化中，尽管儿子承担起照料其年迈父母的责任，但实际上照料的活是由媳妇来干的。

一个年轻的中国加上以农村为主的经济和强有力的大家庭，能弥补退休制度覆盖不足的缺陷，而一个迅速发展和迅速老龄化的中国加上削弱的家庭却是不能的。中国人民明白这一点。据最近对城市居民的调查表明，绝大多数的调查对象（87%）相信整个社会应该承担起照顾老人的主要责任¹⁷。然而37%的城市老年人和54%的农村老年人称家庭仍然是他们的主要依托。在80岁及以上的老年人中，这一比例分别上升到60%和88%¹⁸。（见图12）中国目前的退休系统和它未来所需要的系统之间的巨大分离不仅

依靠大家庭养老的中国人仍占很大比例

主要收入来源靠大家庭的中国人所占百分比,按年龄和居住地,2005



来源:国家统计局(2006)

图12

14 乔晓春, “From Decline of Fertility to Transition of Age Structure: Aging and Its Policy Implications in China,” *Genus* 57, no.1(2001).

15 中国国家人口与计划生育委员会《全国人口发展战略报告》2007年1月11日, http://www.chinapop.gov.cn/fzgh/zlyj/200806/t20080626_154129.htm

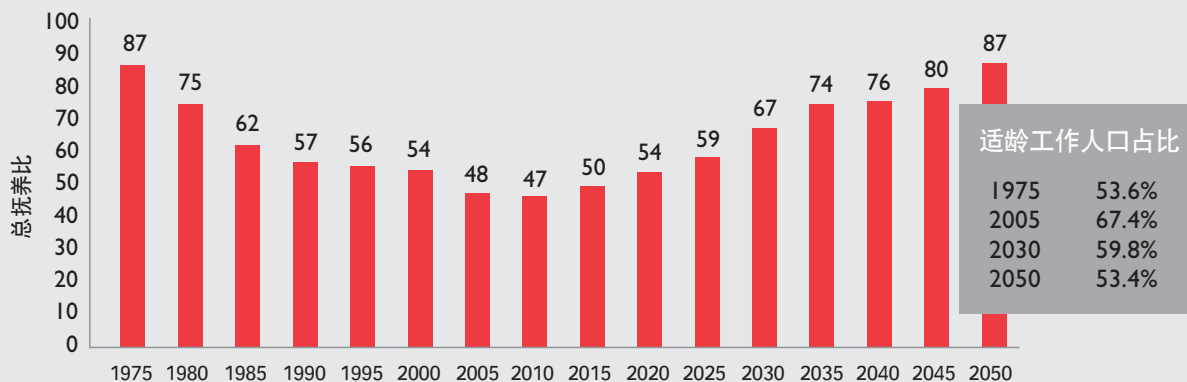
16 “China: 30 Million Men Face Bleak Futures as Singles,” 新华社, 2007年1月10日

17 Raymond Zhang, “Views on Filial Piety See Change,” *China Daily*, 2004年12月7日

18 中国国家统计局, 2005年全国1%人口抽样调查数据, 2006年3月16日, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/nds/jrenkou/2005/rekou.htm>

中国的“人口红利”时期行将终结

抚养比: 每100名适龄工作成年人(15-59岁)相对于孩子(0-14岁)和老人(60岁或以上), 1975-2050



来源:联合国(2007)

图13

威胁着老年人物质上的安全感, 而且增加了老龄化中国的社会甚至政治危机的风险。

更广的经济展望

在过去的几十年中, 中国的人口结构一直非常有利于经济增长。当出生率已开始下降时, 社会享受了暂时的“人口红利”——一段时期内儿童人数的下降比老年人口的增长更快, 而且适龄工作成人的比重在增加。在其他条件相同的情况下, 适龄工作成人的比重越大就意味着人均生活水平越高。下降的抚养负担, 加上上升的寿命, 同样倾向于通过提高储蓄率、鼓励人力资本投资以及空闲成人时间(特别是妇女时间)来参与市场就职而推动生活水平的提高。人口转变因而开创了促进国家经济增长的机会。

中国非同寻常的“人口红利”支撑了它令人吃惊的经济崛起。

研究人口转变的经济学家都认为中国非同寻常的人口红利支撑了它令人吃惊的经济崛起。从1975年到2005年期间, 整个儿童和老年人与适龄工作成人之间的抚养比, 从87骤降至48, 这是世界上下降幅度最大的国家。与此同时, 适龄工作成人的比重却从54%上升到67%。(见图13)许多研究已经得出结论, 自从70年代以来中国人均GDP增长的四分之一到三分之一, 可归功于中国人口年龄结构的转变¹⁹。

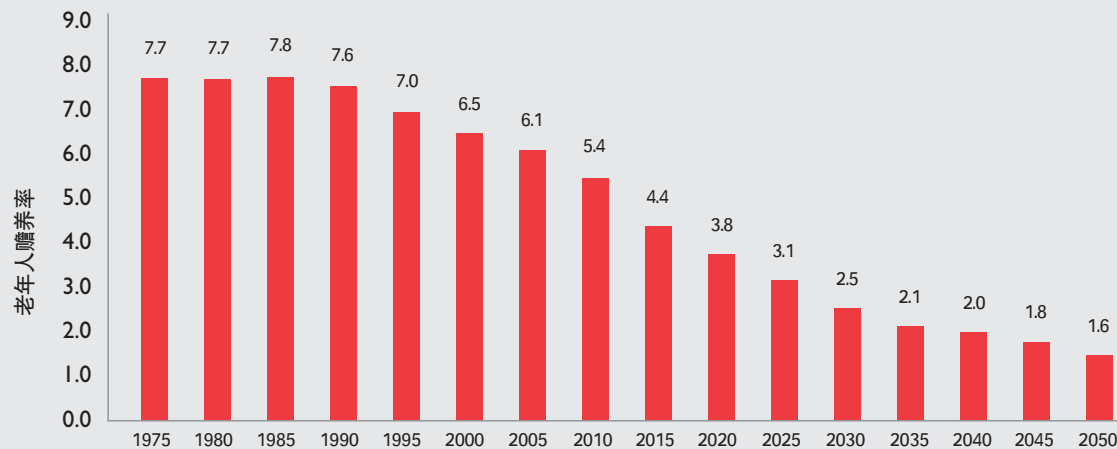
从2015年左右开始, 中国有利的人口结构将会逆转。

然而, 从2015年左右开始, 中国有利的人口结构将会逆转。随着老年人口的相对增长最终超过儿童人口的相对下降, 整个人口的抚养比率将会再次上升。与此同时, 适龄工作人口将在达到高峰后开始下降。尽管中国的人口转变到目前为止一直有利于经济增长, 它很快将会不利于增长。

¹⁹ 例如, 参见蔡昉《人口转变, 人口红利及经济增长的持续性》《人口研究》128, No. 12 (2004年); 以及Feng Wang and Andrew Mason, “Demographic Dividend and Prospects for Economic Development in China” (paper presented at the UN Expert Meeting on Social and Economic Implications of Changing Population Age Structures, Mexico City, 2005年8月31日-9月2日)

对于每一位老人来说,将有更少的适龄工作人口赡养

中国适龄工作成人(15-59岁)与老年人(60岁或以上)人之比的老年人赡养率,1975-2050



来源:联合国(2007)

图 14

当中国开始老龄化时,劳动者收入中用于退休老人的收入比例将会持续上升。

当中国开始老龄化时,劳动者收入中用于退休老人的收入比例将会持续上升。2005年,中国有6.1个适龄工作人口养活一个老年人。(见图14)到2030年,这一比例将下降到2.5,到2050年将下降到1.6。也就是说,每个劳动者的平均负担将会增加将近四倍。正如我们已经看到的,目前大多照顾老人的负担是通过家庭这种非正规的方式而解决,这也可以解释中国为什么仅有3%的GDP用到公共养老金上。然而,当中国持续老龄化和进一步发展时,更大的养老金比重将不可避免地出现在公共预算中。如果用现收现付的方式筹款,为其所有的劳动者提供与目前基础养老保险相同的福利水平,这样的养老金体系到2030年将花费10%的GDP,到2050年至少达到GDP的15%²⁰。这还不包括不断上升的老年人的医疗保健费用。

随着这个日益增长的老年赡养负担,中国适龄工作人口的收缩也可能拖经济增长的后腿。中国改革30年以来,适龄工作人口的日益扩大平均每年为其GDP增长贡献1.8个百分点。到2030年代,其适龄工作人口的收缩每年将使GDP缩小0.7个百分点——这可是2.5个百分点的差别。

老龄化的中国可能还面临资本短缺的未来。

老龄化的中国可能还面临资本短缺的未来。中国现在储蓄过剩,拥有巨额的经常账户盈余,积累了大量的外汇储备,但未来这一切都将远去。无数的研究已经证明,经典的生命周期储蓄动机——在工作时积累资产为了将来支付退休生活——在中国起的作用比在发达国家更有力,部分原因是社会保险制度还没有发展起来,部分是因传统上让老年人依赖其子女的尊孔伦理目前正在弱化。这意味着近几十年来因为幼年抚养比大幅度下降和适龄工作人口的

²⁰ 这一形象的预测首先假设平均养老金福利相对于平均每名劳动者的GDP不变(在2007年水平);其次,2/3的老年人将有资格基于其就业及缴费的历史享有退休金福利。

比例激增而显著上升的储蓄率，会可能随着老年人抚养比开始攀升而会显著下降。

国内储蓄的下降可能伴随着获得外资的下降²¹。当今大多数富裕的国家面临的老龄化甚至高龄化危机，比中国更早到来。这些国家中的大多数执行着昂贵的现收现付的养老金和医疗卫生制度，在未来的几十年中成本将会急剧升高。它们也会经历私人 and 公共储蓄率急速下降的过程。对于中国来说，其结果可能是终止了在中国经济增长中起到重要作用的外国直接投资的大规模流入。

所有这些意味着中国继续其经济成功取决于它能否有效地将储蓄转化为投资。然而这是中国最大的经济弱点。尽管中国的劳动力市场和产品市场现在比许多资本主义经济还自由，其资本市场的改革仍然落后。实际上，中国大多数的资本仍然通过国有银行分配。历史已经一再证明，没有任何行政手段能让投资寻找到最高的回报，达到市场的效率。今天中国许多大型的企业预期回报很低却投资资金充裕，而许多可能产生很好回报的众多不知名的小公司却得不到资本。

在过去的30年中，中国发育不健全的资本市场并没有过多妨碍其经济的发展，部分是因为外国直接投资的大量涌入，部分是由于其大规模从农村转移到城市的劳动力创造了真实的GDP。那些在非市场化的农村地区未能就业的劳动力，一度很难加入国民经济中，而现在已经获得了低技能的全职制造业工作，成为世界经济的一部分。劳动力转移导致劳动生产率的迅速提高，甚至那些提供工作的公司并不需要指望金融市场（例如，那些从事初级生产的国有企业）或者主要依赖外国资本（所谓的“制造业平台”）。

中国的发展大计将日益依赖其资本市场的活力。

然而，依赖外国直接投资从长期来看是有风险的战略——劳动力转移也不可能无限制地成为劳动生产率提高的主要来源。中国在低技能的制造业中正在失去其比较优势。当其产业在全球产业链上不断攀升时，其存留的农村剩余劳动力的技能与其经济中增长的部门所新创造的就业岗位之间的不匹配正在出现。在未来的几十年里，劳动生产率和生活水平的提高将日益取决于那些已经从事好工作的劳动者找到更好的工作——以及对于已经拥有现有市场的公司来说是通过创新的方式赢得新的市场。换句话说，中国的发展大计将日益依赖其资本市场的活力。

但是对一个老龄化、经济增长放缓的中国来说，这些社会压力可能会变得难以承受。

中国经济发展快速进程和随之而来的深入的社会变革，有时候被类比为一个正在高速前行的自行车，必须向前走，否则就会倒下。中国的老龄化增加了这一压力。一方面，它使高速的经济增长更加关键，因为劳动者必须将更大份额的收入转给不工作的老年人。另一方面，实现高速增长更难被达到。迅速发展所造成的社会压力，从加大的收入差距到弱化的家庭，对于一个迅速崛起的年轻的中国来说尚可承受。但是对一个老龄化、经济增长放缓的中国来说，这些社会压力可能会变得难以承受。

纵观中国漫长的历史，强大的政府、繁荣的经济与社会、政治的混乱交替前行——即中国人所谓的“乱”。中国的老龄化会不会引发下一个轮回可能真的取决于中国能否成功应对其老龄化的挑战。

²¹ 关于人口，储蓄和全球资本流动的文献综述，参见Richard Jackson和Neil Howe, *The Graying of the Great Powers: Demography and Geopolitics in the 21st Century* (战略与国际研究中心，2008年)，97-108。



中国退休制度的演化

正如其许多社会与经济制度一样，中国的退休制度仍在变化中。上个世纪90年代初，政府开始为其城镇职工的“基本养老制度”打下基础。1997年，政府发起了从原先的现收现付制度向一个双层制度的转变，包括缩小的现收现付制度和个人退休账户。从那以后，政府不停地调整这个制度的设计——在向全国推广之前，开展省一级改革试点。

政府明白一个迅速发展和迅速老龄化的中国需要一个公共养老制度，能够为老年人提供合理的照顾而又不至于把沉重的负担压到年轻人身上，而且这个制度的范围应该是全国性的。2007年10月，政府确立了目标到2020年覆盖全国，包括城市和农村地区²²。政府还同时意识到，为了达到这个目标，一个完全做实退休制度可以带来的潜在优势。

中国的基本养老制度存在严重的结构缺陷。

今天的基本养老制度本来是为明天最终建成的全国制度打下一个基础。然而，基本养老制度存在严重的结构缺陷，很难完成这一使命。尽管这个制度相对较新，它接收了以往国有企业养老计划的债务，因此有大量的未做实资金的债务。缴费率高得令人望而生畏——通常达到了劳动者应税收入的28%，这导致逃避缴费，使扩大覆盖面举步维艰。这个系统在中央政府的指导下运作，但是由地方的市、区或（在某种情况下）省级社会保障部门来收缴费和支付养老金，这意味着养老金是不能完全流动的。直到最近，系统中对个人账户的缴费还经常被转去弥补现收现付账户的赤字，使这些账户基本没有做

实。另外，即使这些缴费成为储蓄，其回报也远低于市场回报，也就是说这些账户不能产生足够的替代率。

在过去的几年中，政府已经提升其努力以建立一个充分的和可持续的退休制度。它已经启动了一系列改革，以开始纠正基本养老制度中的不足；它建立了一个全国的养老储备基金；还发起了补充私人养老的新制度。尽管这些举措促使中国退休制度向正确的方向发展，但还需要更根本性的改革。在这一章里，我们更细致地探讨中国在退休改革的长征中所取得的进展。在下一章里，我们会勾划出帮助政府实现其长远目标的计划。

从铁饭碗到空账户

要了解中国退休系统所面临的挑战，我们必须从市场化改革和国企重组的历史开始。在中国的计划经济时期，大多数中国国企员工享有终其一生的社会保障。工资虽低，但是国有企业保障终生雇用，外加各种社会福利，包括养老、医疗和住房。中国的“铁饭碗”附着于工作单位，但其背后是政府来补贴国有企业，因而有效地保障了养老金。



²² 《胡锦涛在中国共产党第十七次全国代表大会上的报告》2007年10月15日

中国1978年开始其市场化改革，打破了铁饭碗。

中国1978年开始其市场化改革，打破了铁饭碗。每家国企要自负盈亏，养老福利取决于其财务状况。亏损的企业往往推迟或者取消养老金发放，让数以百万计的退休员工陷入贫困。

从上个世纪90年代，中央政府试图通过建立地方社会保障局来收取和“统筹”国有企业的养老金缴费，以纾缓危机。这些统筹最终形成了当今基本养老制度的基础，具有两个目的。它有助于国企重组，因为工人们可以离开亏损的企业到盈利的企业，而不至于失去其原先累积的养老福利——只要他们仍在国有部门及当地统筹范围内。它还提高了退休保障，因为养老金发放不再直接取决于退休工人以前雇主的偿付能力。

然而，统筹本身却不足以支撑起整个养老制度。随着国有企业缩小规模，数以百万计的劳动者被迫进入私营领域，而数以百万计的老年职工被逼进入早

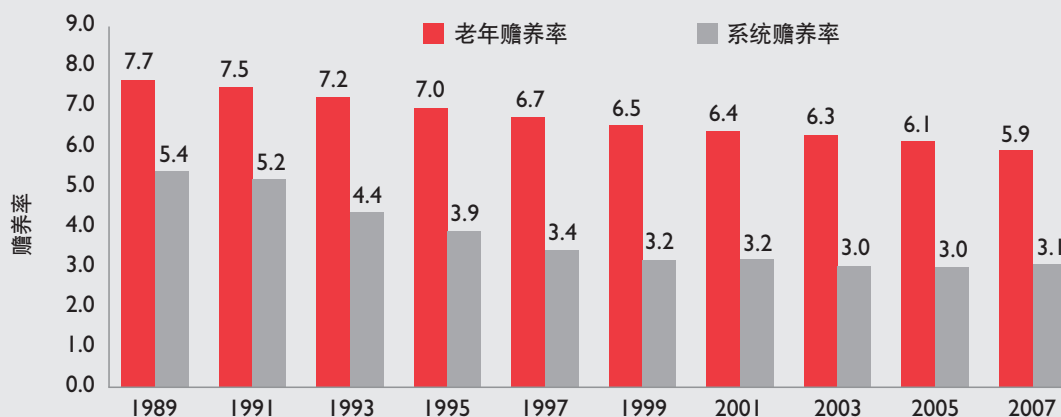
年退休。从1989年到1997年，不到10年光景，基本养老制度中缴费劳动者与退休金领取者之间的比例，从5.4下降到3.4，远低于中国人口中适龄工作成年人与老年人之间比例。（见图15）在一些高度工业化省份，这一系统内的赡养比例下降得更低。在中国的老工业基地的辽宁省，这一比例下降到3.0，在上海下降到2.5。如果没有援助，这一系统将面临短期内的财务破产。

1997年，中国的最高行政机构国务院为新的养老金制度确立了蓝图。

与此同时，中国的领导人们开始关注长期的老龄化挑战。在上世纪90年代中期，中央政府广泛征求了国外养老金专家的意见，包括亚洲开发银行和世界银行的专家小组。同时中央政府还鼓励各省开展试点养老金改革项目。1997年，中国的最高行政机构国务院为新的养老金制度确立了蓝图来解决所面临的短期和长期的挑战。

中国基本养老制度覆盖的人口要比整个人口更老

适龄工作人口(15-59岁) 比老年人口(60岁或以上)
的赡养率相对于覆盖的劳动者比基本养老制度中的退休人员的赡养率, 1989-2007



来源: 人力资源和社会保障部 (2008); 国家统计局 (2007)

图15

1997年的改革首次把基本养老制度的覆盖面扩大到了私营部门的职工。同时，它推出了一个双层的制度来取代当时的现收现付制度。新的制度由缩小了的现收现付制（或社会统筹）福利和个人退休账户组成。根据改革方案，“老人”，即在1997年已经退休的人员，继续享受改革前的福利，领取相当于其工资80%的退休金。“新人”，即在1997年改革之后进入养老金系统的，被承诺60%的替代率，显然比不上以前的丰厚。这包括由社会统筹部分承担的20%，和由政府估算的、由个人账户部分承担的40%。“中间人”，即那些1997年在缴费的雇员，基于其参与旧的制度和新的制度的年份，按比例被承诺福利。尽管新的制度减少了对未来的退休者的丰厚的福利，但是退休年龄仍然定得低：男子60岁，女子55岁。

由于新制度接收了财政困难的国有体制下尚未落实的债务，其缴费率必须定在高水平。中央政府的指导要求达到可支配收入24%的缴费率。其中，薪酬的13%（由雇主承担）用于第一层，11%（雇主承担3%，雇员承担8%）归个人账户。在一些省份，实际缴费率订得更高。

基本养老保险制度中约有一半用来支付以往国企员工退休金的遗留成本。

改革显然是通过把新的缴费者纳入养老系统来帮助国有企业。毕竟，新纳入的私营部门的雇员绝大多数都是年轻人，他们在享有退休福利之前，还有多年需要缴费。甚至个人账户，号称是个人拥有的储蓄，也是用来吸引新的缴费者。然而改革代表着中国在应对正在出现的老年赡养的挑战上迈出了重要一步。在1978年之前根本就不存在的私营部门，现在占有城市就业的一半以上和城市产出中的更大

比例。如果它们不参与养老体系，从长远政策的角度看是不可理喻的。同时，个人账户可以在中国老龄化时用来分担政府的财政压力。

然而，改革并没有产生预期的效果，这一点很快显现了出来。基本养老制度的覆盖面并没有扩大，意味着其缴费者与受益者之间的赡养比例持续恶化。私营企业及其员工没有兴趣加入这一制度，因为其缴费中的很大一部分——据世界银行的估算，约有一半²³——直接用来支付以往国企员工退休金的遗留成本。实际上，政府要求私营部门的新人为两类退休人员筹款：他们自己和改革前体制的参加者，而这部分人享有更优厚的福利。新人从自己的利益考虑，拒绝加入。

基本养老保险制度的高缴费率使其很难扩大覆盖面。

扩大覆盖面的失败意味着不可能做实个人账户。因为社会统筹在大多数省份都是不足以承担目前的



²³ China: Evaluation of the Liaoning Social Security Pilot, Report no. 38183-CN (世界银行, 2006年12月)

退休金支付，社会保障局把个人账户中的资金转用来弥补欠缺。由于养老金系统两个层面的缴费都储蓄在同一社会保障局相同的账户里，这样没有任何法律上甚至程序上的障碍。在许多省份，社会统筹部分的赤字甚至超过了养老金系统两个层面缴费的总和。这意味着个人账户中所有的缴费都被转作他用——仍有资金不足部分需要由中央政府的补贴来解决。

1997年改革建立起来的个人退休账户完全没有做实。

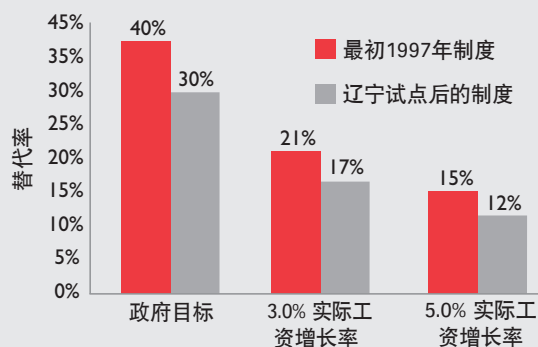
的确，个人账户的缴费仍然记在雇员的名下，但这些账户完全是“名义”——或者说，中国的媒体称之为“空账”。正如美国的社会保障信托基金，它们代表了对未来税收收入的索取权，而不是用来为将来退休福利提供资金的真实资产。而且，由行政确定的个人账户资金的回报率很低，不可能产生政府所承诺的40%的替代率。根据规定，社保局将回报率定为与银行一年期存款利率相当的水平。从1997年到2007年，实际利率平均为1.7%，远远低于同期的实际工资增长幅度。自从2000年以来，银行平均实际利率仅相当于0.5%。即使我们慷慨地假设实际回报率为2%，个人账户实际上可能为一直工作到退休的劳动者产生不超过15%到20%的替代率。

（见图16）这一制度的两个层面加起来的替代率不可能高过35%到40%，而不是所承诺的60%。可以理解的是，雇员们开始视其个人账户缴费为一种税收。这样一来，逃避缴费问题进一步恶化。

与高缴费率和低回报率一道，该制度有限的流动性也令潜在的加入者望而却步。在能享有第一层的福利之前，雇员必须为基本养老保险制度缴费15年，如果他们脱离了社会统筹，他们将会失去福利。尽管个人账户余额立即全额确立，也没有任何有关在不同社会统筹的不同社保局之间转移的条文。如果职工搬迁，他们唯一的选择就是要求其社保局一次性地

中国目前的个人账户制度不可能实现其承诺

基本养老保险制度的个人账户：政府的目标替代率相对于在不同的实际工资增长假设下的潜在替代率*



*缴费率按原先1997年的制度定在11%，辽宁改革后定在8%。预测假设2%的实际回报率，40年职业生涯，退休年龄为60岁

来源：CSIS计算。

图16

归还其缴费。但是由于这一账户是没有做实的，这笔钱还得从社会统筹部分发出。

辽宁及其之后

在1997年改革之后的10年内，政府出台了广泛的改革措施，以完善中国的退休制度。虽然已经取得了明显的进展，但基本问题仍没有解决。

尽管政府加强中国的退休制度已经取得了明显的进展，但基本问题仍没有解决。

新一轮的改革始自2001-2004年的辽宁省的试点项目，测试了提高基本养老保险制度的筹资和做实个人账户的空账的计划。该计划包括两步，第一步是消除社会统筹部分的赤字。政府从提高基本养老保险的第一层缴费率开始，做小个人账户。具体说

来，第一层的缴费率从13%提高到20%（仍然完全由雇主支付），而个人账户缴费率从13%降到8%（转变为完全由个人支付）。于是两个层面的缴费率从24%提高到28%。与此同时，政府通过增加补贴来消除社会统筹部分的剩余赤字。第二步是在个人账户与社会统筹之间建立起“防火墙”。征收社保费的责任从地方社保局转移至地方税务局，再由地方税务局把不同层面的缴费分开存在不同的账户和不同的银行里。社保局再用这些账户来保证第一层面养老金的发放和个人账户的支取。

2004年到2006年间，辽宁试验过的新框架（包括修正过的缴费率以及个人账户防火墙）在原则上扩展到了其他省份。然而，在一些老工业基地集中而且养老体系赡养比例低的省、市，以及一些贫困的省份，国务院发现甚至完全做实缩小的个人账户在近期内也是不可行的。这些省、市包括黑龙江、河南、湖北、湖南、吉林、山东、上海、山西、天津和新疆。中央政府和地方政府签署明确的补贴协议，保证8%的个人账户缴费中，至少有5%的要储蓄下来。

尽管个人账户目前部分被做实，但其回报低得无法产生目标替代率。

“1997年养老制度的改革”已经成功地提高了基本养老制度的总体平衡，减少了个人账户缴费转向现收现付系统的比例。然而，这一改革在提高账户的回报率方面无济于事。尽管个人账户目前已经部分做实，中央政府的政策要求地方税务局和社保局基本上只能投资于银行储蓄。虽然这些储蓄利率可能比一年期存款利率要高一些，但是政府一直以来都是以后者来记账的²⁴。而且，因为个人账户的缴率

从以前的11%降到8%，未来个人账户的替代率（再看图16）会比以往更低。

的确，一些劳动者会得到更多第一层的退休福利。根据最初1997年的改革方案，第一层的最低和最高的替代率是一致的，员工在缴费满15年后获得20%的替代率，但此后替代率不会因为缴费年数而增加。据辽宁改革后的新福利规则，雇员们需要为系统缴费20年后才能得到20%的替代率，但此后缴费年数每增加一年，替代率也会增加一个百分点。然而，第一层潜在更高的替代率也是以第一层更高的缴费率为代价。

全国社会保障基金仅能支付基本养老保险中未准备资金债务的一个小小的零头。

作为为了强化基本养老制度的筹资努力的一部分，政府于2000年建立了一个储备基金，被称为全国社会保障基金（NPF）。当中国的老龄化浪潮开始推高养老成本时，全国社会保障基金将发挥“最后求助的基金”（the fund of the last resort）的作用。基金来源于中央政府补贴、出售国有股权以及国家彩票发售利润。最初，全国社会保障基金的资产几乎全部投资于政府债券和银行储蓄。然而，随着政府把它当成一个潜在有价值的政策工具，例如支持战略性新兴产业和发展资本市场，基金的投资逐渐变得自由起来。到2007年底，47%的全国社会保障基金的资产交给外部基金管理者来处理其日益增加的国内和国际的证券投资。尽管全国社会保障基金的规模在不断增加，其总资产仍然仅为GDP的2.1%——而估计基本养老制度未准备资金的负债占GDP的120%到140%，由此看来，全国社会保障基金仅是其一个微小的零头²⁵。

²⁴ 郑秉文，“The Origin of China’s Partially Funded Social Security Scheme and Its Future Direction,” *The Chinese Economy* 40, no.4 (July/August 2007); 郑秉文，“Assessment for Social Security Pilot in Jilin and Heilongjiang of China,” *China & World Economy* 14, no. 5 (2006年)

²⁵ 洗懿敏，“China: Pension Liabilities and Reform Options for Old-Age Insurance,” World Bank Working Paper Series no. 2005-1 (世界银行，2005年5月)，33

2006年以来，中央政府已经鼓励各省一级政府将其个人账户的资产委托交给全国社会保障基金来管理。这一政策的出台实际上部分是对当年在上海发生的养老金丑闻的回应。当时，个人账户的资产被挪用来进行房地产投机，让当地党委书记的家庭成员及其周围官员受益，丑闻动摇了老百姓对地方政府官员管理养老金的信心。全国社会保障基金目前管理着9个省份的部分个人账户资产——更确切地说，是中央政府用来补贴个人账户的那部分。正如地方管理个人账户一样，全国社会保障基金管理的账户名下的回报，也低于实际上的投资回报——而且在这种安排下，要低得多。根据全国社会保障基金与各省的协议，从2006年到2010年，账户获得的利息为事先约定的3.5%的名义利率——也就是说，到目前为止，这些账户的实际回报为负。与此同时，在2006年和2007年，中国的股票市场繁荣，全国社会保障基金的实际投资回报率达到了20%。

政府开始为农民工和其他非正规部门的劳动者提供特殊的优惠来加入基本养老制度。

中央政府还试图鼓励地方政府为非正规部门的劳动者提供特殊的优惠，吸引他们加入养老制度，以扩大基本养老保险的覆盖面。在一些省份和直辖市，农民工、个体户以及一些中小企业的雇员可以允许按18%的比率向这个系统缴费（10%归社会统筹，8%归个人账户），并与那些按28%缴费的人获得同样的福利水平²⁶。缴费打折似乎有一些成效。从2000年到2004年，基本养老制度对城市劳动力的覆盖率停留在45%到46%之间，2007年上升到52%。

中国2008年新出台的劳动法要求所有的雇员与雇主签订劳动合同，这种做法能够通过进一步提高政府

的执行能力而扩大基本养老保险的覆盖面。然而，缺乏对养老保险制度本身的深刻改革，覆盖率在目前的水平上大幅度提高的可能性仍然令人怀疑。即使在非正规部门雇员得到特殊待遇的情况下，这一系统对缴费的回报仍然很差，许多企业和雇员仍然千方百计逃避加入。特别是农民工，他们其中只有很少一部分会有机会享受到第一层次的福利。而且大多数农民工早在年老退休之前就可能提取其个人账户中的资金，意味着他们的储蓄会从这个系统中“泄漏”出去，对退休保障几无贡献。中国的媒体最近创造了一个新词“退保”，以描述农民工在年底返乡前，在社保局排起长队收回其在个人账户中的钱²⁷。针对这种把农民工纳入到双层的基本养老制度中的障碍，政府正在研究为农民工创造一个独立的个人账户系统，其福利至少在原则上是可以流动的，目前其可行性正在研究之中²⁸。

全国统筹的缴费以及完全的流动，仍然是一个遥远的目标。

的确，通过鼓励各级地方政府在省级统筹下提高所有雇员的流动性，政府取得了一定的进展。然而这一进展却很缓慢。中国的31个省、直辖市、自治区中，仅有13个在2007年底达到了省级的统筹（包括北京、上海和其它2个直辖市）。在一个迅速现代化的中国，全国统筹对于劳动者流动和退休保障来说至关重要，可是这仍然是一个遥远的目标。

除了改革公共养老制度，政府还于2004年推出了新的、自愿的由私营雇主发起的企业年金制度（或称EA）。或者更确切地说，政府重新改组并认定这个即存的小系统。任何定期向基本养老保险缴费的公司可以建立该计划——而且公司的任何雇员可以选择加入。然而，这一计划主要是为高收入者补充退

²⁶ 世界银行, *Liaoning Social Security Pilot*, 27

²⁷ 《社保政策变得一文不值：农民工掀起退保潮》《人民日报》2008年1月8日；《退保潮再现：不能转移的养老金已经变成带不走的地方粮票？》《江南时报》2008年2月27日

²⁸ “China to Cover 200m Migrant Workers with Portable Pension System,” ChinaStakes.com, 2008年8月11日；and Shan He, “A Large Social Safety Net Spun for 1.3 Billion,” China.org.cn, 2008年10月5日

体收入，他们的薪酬往往高于基本养老保险缴费工资的上限。鉴于这个上限相对较低（相当于当地平均薪酬的3倍），高薪者的基本养老保险的福利可能比其总工资的零头高不了多少。

企业年金是确定缴费型计划，与美国的401K计划类似。每年的缴费由雇员和雇主平均分摊，额度限定在所有雇员前一年薪酬水平的六分之一以内。当雇员到了最低退休年龄时（男性60岁，女性55岁），退休金可以一次性取出，也可以按月领取。这个最低退休年龄和基础退休金福利的底线是一样的。尽管2004年之前建立的企业年金通常都是由当地的社保局来管理，上海养老金丑闻后政府下令所有的资产要转移到有牌照的独立基金管理人手中，这一转移目前仍在进行中。

中国私人的企业年金制度的成长仍面对不小的障碍。

新的企业年金制度满足了一个重要需求，但其成长仍面临着多重障碍。由于受托人、托管人、帐户管理人和投资管理人必须由不同的金融机构承担，这种制度建立的成本很高。每个企业年金服务提供者必须得到其监管者的批准——银行要得到中国银监会的批准，保险公司要得到中国保监会的批准，投资公司要得到中国证监会的批准。然后每个企业年金计划又要从人力资源和社会保障部得到牌照。企业年金的税收优惠也是不充分、随意的和说明不清晰的。雇主缴费的一小部分能抵扣税收，而其标准每个省都不同。对于雇员的缴费、投资收益和领取资金的税收问题，还没有一个明确的政府指导。投资的规定非常严格，要求基金管理者在投资组合中过量配置低回报的固定收益资产。没有集合信托安排，让中小企业可以将缴费统

到同一计划中，以节省建立和维持的费用。所有这些都导致了上述的低覆盖率。

未竟之业

中国迎接人口老龄化显然比前几年准备得更好。辽宁的试点项目及后来扩展到其他省份，建立全国养老基金，以及推出企业年金制度，都有助于建立增加做实养老储蓄。与此同时，政府开始增加对基本养老制度的补贴，至少承担起一部分以往没有资金做实的债务。系统覆盖率有所提高，随着统筹正在省级逐步实现，福利也逐步变得可流动。

然而，最近的改革还远不是一个彻底的解决方案。基本养老制度的个人账户，尽管现在已经部分做实，其回报仍然远低于市场的回报。政府补贴的增加尽管方向正确，但其数额一直少得让政府无法降低这一制度令人望而却步的高缴费率。实际上，今天的缴费率比1997年时更高了。尽管省级统筹取得了进展，数千万的劳动者仍然面临着艰难的选择：工作的流动性和退休的安全性。养老保险距离普遍覆盖仍然遥远，甚至在城市里也是如此。与此同时，政府还要认真实现其把农村覆盖的承诺。

为了成功应对老龄挑战，中国将不得不进行更加激进的养老金制度的重组。

简而言之，尽管退休保障的前景开始改善，政府的渐进改革方式正在接近其极限。为了成功应对老龄挑战，它将不得不进行更加激进的养老金制度的重组。



退休改革的新方向

中国建立起全国养老保险制度的任务极其艰巨。要建立普遍覆盖的制度，中国和其它发展中国家面临着同样的障碍：一个庞大的非正规部门，高水平的个体经济，有限的政府执行能力。更有甚者，中国面临着独一无二的障碍令挑战极为复杂。其老龄化的速度比大多数发展中国家要快得多，意味着它准备的时间要短得多。而且，作为铁饭碗时代的遗留，其基本养老制度拥有庞大的没有资金准备的债务，使该系统不可持续。

战略与国际研究中心提出的改革要求大量的先期投资，但在中国老龄化时能带来巨大的好处。

为了应对这些挑战，战略与国际研究中心提出了四步走的改革计划。第一步是建立普遍覆盖的保护底线，让每一位中国老人不管其是否向基本养老制度缴费都免于贫困。第二步是通过将资金未落实债务的社会化——也就是说让中央政府直接承担起这部分负担——来降低基本养老制度的缴费率。国有企业的遗留成本是一个集体的问题，应该由政府的一般性税收来支付，而不是劳动者的工资缴费。老龄化的中国再也承担不起让退休改革成为国企重组的障碍。第三步是逐步把今天的双层基本养老制度转变成为一个全国性的公共监管却由私人管理投资的个人账户系统。与今天的个人账户不同，改革后的个人账户将是完全做实、完全流动的，而且为参与者提供市场的回报率。第四步是在中国新的企业年金制度下扩大补充养老的覆盖面。

我们主张的改革要求大量的前期投资，但从长期来看成本要比当前制度小得多，而且在中国老龄化时

能带来巨大的好处。保护的底线能使数以千万计的老年人免于贫困——而且甚至可能避免老龄中国广泛的社会与政治动荡。一个全国性的、完全做实的个人账户将逐步让未来不断膨胀的老年人口安度晚年，而不至于让未来的劳动者承受沉重的负担。它还可以帮助老龄化的中国通过实现其资本市场的广度与深度来保持充分的储蓄与投资率，实现其长期发展的目标。这样，它把大多数劳动者变成在中国不断崛起的经济中拥有资产的股东。

为了建立保护的底线以及一个真正做实的个人账户制度，政府需要克服的障碍相当的多，包括缺乏行政基础设施和中国资本市场的不成熟。但是改革是可行的、可承受的，而且与其它选择相比可以提供很大的优势。

建立一个保护的底线

退休制度的基础必须是为所有的老年人提供免于贫困的保护底线。在发达国家，这一底线通常是通过正常的缴费型公共养老制度来进行重新分配福利的。然而，在中国缴费制度几乎不可能达到普遍覆盖。在这方面中国并非独一无二。世界上的发展中国家必须对付同样的问题：非正规部门的劳动者通常无法向公共养老系统缴费——而且即使他们缴费也不是常规性的，也就是说最终他们的养老金福利是不够的。

退休制度的基础必须是为所有的老年人提供免于贫困的保护底线。

中国需要的是一个由政府的一般性税收资助的老年收入支持的底线——或者有时被称为“社会养老金”或者“零层面”。这个保护的底线由中央和省共同筹资，保障中国所有老年人的最低收入水平，与其就业历史或缴费的记录无关。合法年龄可最初定在60岁，但可以日后逐步提高。由于中国各地生活水平相差巨大，福利水平可因地制宜。一个合理的解决方案可以是将底线定在当地平均工资的20%，这个比率直到最近一直是基本养老保险第一层的固定替代率。当地平均工资的20%，或多或少高于政府为城镇居民提供的最低生活保障，几乎等于世界银行定义的每天一美元的农村劳动者贫困线。

底线保护能比最低生活保障提供更多的福利，帮助更多的老年人。

保护的底线是通过不断的测试来保障成本的可控性。然而，为了尽可能不影响参加缴费系统的积极性，福利要随着收入水平的增加逐步递退。60岁及以下的老人如果没有其它收入来源可以获得相当于当地平均工资20%的零层面福利。其他家庭收入每增加5元，零层面的福利减少1元，直到最终随着收入达到当地的平均工资而降低为零。这种逐步递退的方式意味着我们的底线保护可以提供更多的福利，比目前的最低生活保障帮助更多的老年人。目前的办法只能保证收入达到贫困线的标准。

原则上，零层面能成为一个普遍覆盖的单一福利——也就是说，对所有的老人给予同样数额养老金的福利。一些养老金专家认为，单一福利的防贫机制要优于收入测试型的机制，因为它可以避免任何收入测试系统内在的激励问题。但事实上，甚至单一福利也可能产生加入缴费系统的反激励因素，特别是对于那些工资接近贫困线的劳动者来说。无论如何，单一的福利是更昂贵的。我们估计一个普遍覆盖60岁及以上老人的、相当于当地平均薪酬20%的单一福利，其成本是目前GDP的3%，到2030年至少会加倍。我们建议的

收入测试型福利能提供相同水平的贫困保护，而其近期成本仅为三分之一——GDP的1%——而且如果我们提出的基本养老制度的改革可以鼓励更高的参与率，长期来看成本会更小。当然，即使这种更经济的方式也会为预算加上沉重的负担。保护的底线将因此在2010年至2020年逐步到位。

增加做实的退休储蓄

除了广泛的老年贫困防护底线，中国需要一个缴费养老制度，逐步让大多数老年人享有其退休前的生活水平。当前的基本养老金制度本来是要起到这个作用的，但是以目前的机制，它无法完成这个使命。它的覆盖仍然不均衡，福利仍然无法完全流动，其个人账户获得的收益远低于市场回报。尽管这个系统的养老金福利不足，它还让劳动者背负起重担。随着中国老龄化的加深，负担会更加沉重。

在保护底线之上，中国将更加倚重做实的养老制度。

从长期来看，在现收现付的基础上为一个更充足的全国养老制度提供资金是不可行的。一个老龄化的中国将不得不更多地倚重完全做实的养老金系统，让老年人能通过在他们工作年份里的储蓄来为他们自己的退休收入的大部分提供资金。选择是简单的：中国是通过向低收入的劳动者加征税收负担来为其老年老龄化埋单？还是用做实的退休制度所创造的财富来埋单？

我们相信，最好的解决方案是把现有的基本养老制度转变成一个公共监管但私人管理和投资的全国性个人账户系统。第一层现收现付的基本养老制度将会逐步淡出，因为它的主要目标——为老年人的退休收入提供一个安全的基础——可以更有效地通过

我们计划中新的收入测试型的保护底线来实现。与此同时，这个制度的第二层个人账户将被扩大。当过渡完成时，新养老金系统的总缴费率将是其被覆盖工资水平的18%，比目前的28%的缴费率大约低三分之一。其中的16%将进入个人账户，为退休者和三无老人提供福利。其余的2%将专款用于为残障者和无业盲流购买保险。与退休者和三无老人的福利不同，这些福利必须要求分担风险，他们不能通过基于储蓄的个人账户系统来筹资。

最好的解决方案是把现有的基本养老制度转变成全国性的完全做实个人账户制度。

向新体制的过渡将通过如下筹资。中央政府向目前负担大约15%的当前基本养老金福利的地方社保局提供的补贴将在2010年到2020年间逐步增加，直到其负担100%的福利，除了来自个人账户做实的付出。劳动者继续将其工资的8%缴给个人账户，和现在的做法一致。随着政府补贴增加，目前雇主的20%缴费率将逐步减少到10%，其中的8%将进入个人账户，剩下2%为残障者和无业盲流筹资。目前的退休者将继续通过地方社保局领取退休金。循例智利、墨西哥和其它一些国家，那些已经积累起福利的劳动者，他们还没有退休——或许是那些低于某一年龄的劳动者——他们的个人账户将会记入获取利息的政府“承认债券”。由于剩余的现收现付系仍要付清以往所承诺的福利，这一方法的优点是它避免了75年甚至更加漫长的过渡期。

过渡成本是可以管理的负担。

尽管过渡成本会成为负担，却是可以管理的。我们估计对基本养老制度的额外政府补贴将从现在起十

年内将全部注入，达到GDP的2%到2.5%。加上新的贫困底线保护，改革的总成本在高峰时会达到GDP的3%到3.5%。尽管这一数目并不算小，但对于一个年增长达10%的经济来说，负担起来并非不可能。相比之下，中国政府2008年11月宣布的5860亿美元的财政刺激计划相当于其GDP的14%，而且，当目前的受益者和在旧制度下已经累积起许多福利的劳动者开始逝去，这一负担到2020年将会迅速下降。

战略与国际研究中心的计划将能实现政府2020年建立全民养老制度的愿景。

我们的计划不仅要把基本养老制度转变为一个新的私人管理投资的个人账户制度，还将扩大到农村，立即强制性地覆盖到乡镇企业的劳动者中。雇员和雇主结合起来的缴费率将从8%起始，而且每年增加一个百分点，直到18%。为了最小化乡镇企业雇员雇主不小的新负担，中央政府可以考虑要求地方政府去补贴他们的一部分缴费²⁹。非乡镇企业的劳动者，其中多数为农民，将最初被鼓励以自愿为主参加这一制度。其实目前一些人已经参加现有的农村养老保险，而我们的个人账户制度将取而代之。到2020年将强制性地覆盖那些劳动者，也许会以一个更低的或带补贴的缴费率。随着农村雇员合并到新的全国养老制度中，政府计划在2020年建立全民养老制度的愿景将会变成现实。

全国性的强制推行的个人退休账户新制度将逐步保证中国大多数劳动者有足够的退休收入。高收入的劳动者需要累积补充养老储蓄，关键在于中国还需要强化激励雇主与雇员参与新的私有的企业年金制度。

对于中国的中产阶级来说，企业年金可以成为其补充养老收入的一个重要来源。

²⁹ 中央政府还可以考虑要求地方城镇政府同样补贴一部分农民工和其他低收入的非正规部门劳动者的缴费。

首先需要对发放牌照的程序进行删繁就简，让受托人，托管人和管理人的功能合并，这在发达国家的养老金系统里是常见的惯例。政府也需要提高、澄清、标准化这个系统的税收待遇。发达国家通常的做法是当养老储蓄在退休取出时才征税，而让缴费（雇员和雇主）完全实现税前抵扣，让投资收益累积免税。政府还将需要自由化投资制度和允许集合受托安排，为中小企业主减轻负担。业内专家同意企业年金有很大的增长潜力，具备了正确的监管和税收制度，它可能变成中国正在兴起的中产阶级的一个重要的补充退休收入的来源³⁰。

设计全国个人账户制度

明确一下：我们的方案是改组基本养老保险制度，而不是要对它进行私有化。个人账户里的资产将是个人拥有和私人管理投资。然而，这个制度本身将保持是一个公共的社会保险项目，由政府监管和监督。

做实个人账户系统可以通过不同的方式来组建。一种选择是“互助基金”（provident fund），或者说是新加坡模式，个人账户里的资产由政府统一管理并投资。循此模式，中国可以在全国养老基金内为每位劳动者建立个人账户。全国养老基金将或者直接或者通过包给认可的基金管理者来负责管理这些账户和投资。这一方式的好处是它直接建立在最近的养老金试点上，正如我们所看到的，部分个人账户资产的管理已经转到全国养老基金了。这样相对容易实施。不利的方面是中央管理的制度会导致政府干预，鲜有为缴费者产生市场回报，而且还造成对究竟是谁真正拥有这些资产的相当大的模糊——究竟是政府还是个人。

个人账户资产的独立管理对于改革的长期成功来说是至关重要的。

我们相信，个人账户资产的独立管理对于改革的长期成功是至关重要的。这里有两个基本的模式中国可循：智利和瑞典。在智利模式改革中，劳动者将在相互竞争的个人账户（PA）管理公司中选择，这些公司由参与的金融服务公司建立。缴费将被直接导向这些管理公司，由它们负责管理和投资劳动者的账户。在瑞典模式的改革中，劳动者将在投资基金列表中选择。缴费将通过一个中央政府的“清算中心”导向这些基金，清算中心还负责账户管理。每个模式都有其优点和缺点，政府需要仔细衡量。集中管理的瑞典模式产生了重要的成本效率，但需要更复杂的数据管理。分散化的智利模式牺牲了这些效率，但很容易建立起来——所以被许多拉丁美洲和东欧的发展中国家采纳³¹。

除了选择个人账户制度的管理模式，政府还需要解决很多其它的重要制度设计问题。在以下的要点中，我们描述一个可行的系统的基本框架：

- **养老金监管者** 中国将需要一个强有力的政府养老金监管机构，以监督个人账户的运营。理想的情况是监管机构成为一个独立的机构，该机构将有其自己的专业人员，但要依靠财政部、人力与社会保障部、中国人民银行、中国证监会、中国保监会和中国银监会的专家。养老金监管机构将有广泛的功能，负责认证基金管理人、建立投资组合的分配、费用结构、报告制度、执法整个系统。在瑞典模式下，它还将负责起操作一个缴费的清算中心和管理个人账户的职能。

³⁰ 洗懿敏、毛晓佟，“Hidden Pot of Gold: Responding to China's Pension Burden,” CLSA-U Speaker Series (CLSA, 2007年10月); and Donald R. Forest, “The Promise of Enterprise Annuities,” *China Business Review* (2007年11月/12月)

³¹ 香港的强基金制度，即MPF，在许多方面类似智利模式。尽管“互助基金”这个词一般是指公共管理的制度，但MPF个人退休账户，类似于智利的，由私人的养老金管理公司管理和投资，它们在香港被称为“托管人”。最重要的区别是香港的雇主选择管理公司，而智利的模式是雇员选择。



中国将需要一个强有力的政府养老金监管机构，以监督个人账户的运营。

- **基金管理者** 为了被认证成为基金管理者，金融服务公司要满足各项最低标准，包括从业经验、管理的资本规模、以往的投资表现。一旦加入这个制度，他们将被置于严格的资本要求、信托责任和报告制度之下。各式各样的金融服务公司，包括“信托公司”和保险公司，都可合法建立个人账户管理公司或投资基金——只要其达到认证的标准。为保证个人账户完全流动，基金管理者必须在全国范围运营。我们建议的制度需要放松一些市场进入的壁垒。这对推广有效的竞争并保证这一制度的全国性是必要的。

一旦加入这个制度，基金管理人将被置于严格的资本要求、信托责任和报告制度。

- **基金选择** 劳动者将在当地税务局登记其所选择的基金管理者，他们可直接登记，或者通过雇主登记。在多个基金管理者之间分开缴费是不允许的，尽管在瑞典模式改革里随着清算中心能力的强化，这一限制可能松动。没有选择基金管理者的劳动者将被分配到默认的基金，这可能是个人账户的管理公司或者是投资基金，收取最低的管理费或者赚得最高的回报。或者，也可以是由全国养老基金管理的特殊政府默认基金。监管者将建立制度，规定劳动者更换基金管理人的频次。最初，更换可限定为每年一次，以最小化管理负担。

- **导引(routing)系统** 个人账户导引系统将会利用现有的渠道。缴费将被雇主留存并存于地方税务局

在商业银行持有的特殊账户中。个体户职工负责自行存放。地方税务局要将存放的缴费与就业及工资记录对号，以保证遵守。然后再将缴费转入劳动者选择的个人账户管理公司，或者通过中央清算中心分配到劳动者所选择的投资基金。原则上，收集和导引缴费也可由当地的社保局处理。然而，用税务局有几点好处，它可以在个人账户与其它基本养老保险制度之间保持一个防火墙。在接下来的几十年里，基本养老保险制度将继续接受国家的补贴和支付养老金。税务局还有很大的执行能力，能利用现有的全国银行电汇系统。

新的个人账户制度将是完全流动的。

- **账户管理** 地方税务局保持一个数据库，记录每一个在其辖区登记的就业者。该记录将包括就业者的社保卡号、住址、雇主、以及工资及缴费的历史。该记录将通过联网与劳动者的个人账户管理公司或者中央清算中心共享。管理公司，或者清算中心，也要维护其数据库，包括完整的账户余额及交易信息。这一系统要完全流动。当劳动者在税务辖区间迁移时，他们只需要在新的税务局登记即可，然后与其个人账户管理公司或者中央清算中心重新连接。新的税务局能通过其账户管理者获取劳动者以前税务局的记录。或者，这些记录可以通过“第三代”社会安全IC卡直接转到新的税务局，目前深圳市政府正在测试³²。在智利模式的改革中，资金余额和个人账户的记录可按照劳动者的要求，在个人账户之间直接转移。在瑞典模式改革中，资金余额会通过中央清算中心转移，没有必要转移账户记录。

- **管理费用** 个人账户制度将有专门限制管理费用的条文来监管。监管者可以直接封顶管理费，或者是缴费的百分比，或者是账户余额的百分比。或者，监管者可以采取在管理者之间推动提高效率的

³² Tingting Zhang, "Nationwide Applicable Social Security System Urged," China.org.cn, 2008年3月4日; and "New Social Security Scheme on Cards in Shenzhen," *China Daily*, 2006年3月26日



竞争。这可以通过多种方式实现——例如，降低进入门槛，让基金管理人提供长期客户折扣，把未能找到基金管理者的劳动者分配到费用最低的公司，或者让劳动者频繁地在基金管理人之间转换，直至他们找到费用最低的管理者。无论哪种方式，监管人都需要建立一个标准的费用结构，让劳动者可以轻易地比较投资净收益。

- **报告要求** 个人账户制度还要服从严格的报告要求，以保证参与者有充分的信息进行决策。监管者要保存基金管理人业绩的比较数据，以用户友好的方式，通过印刷品和互联网定期发布。劳动者还将通过他们的基金管理公司，或在瑞典改革模式下通过养老金监管者，定期接受统一格式的账单。

- **残障与幸存者保险** 监管者将为残障与年轻幸存者保险政策建立指导方针。在智利模式改革下，个人账户管理公司需要为每位加入的劳动者从商业保险公司购买标准的保险计划。在瑞典模式的改革下，监管人为劳动者购买保险。在这种模式下也可以不买私人公司的保险，而通过现收现付的方式为残障与年轻幸存者筹资。

所有缴费将投资到生命周期基金中。

- **资产组合指导** 尽管投资到资本市场的个人账户资产不可避免地面临着市场的风险，金融专家们

认为通过监管要求劳动者保持其投资组合充分的多元化，并且在年长时进入固定收益市场，可以将风险降至最低。战略与国际研究中心计划将要求每个基金管理者提供3到4个生命周期投资基金，根据劳动者不同的年龄配置不同的风险。最初，监管者对可允许的投资建立广泛的指导，对不同的资产等级规定不同的最低和最高持有比例。假以时日，随着中国资本市场的发展和基金管理者经验的积累，限制将会松动。最终，改革的成功将要求转向“审慎人” (prudent man) 的投资制度，让缴费流向的投资经过风险调整的回报最高。换句话说，中国政府将允许个人账户拥有在全球分散的投资组合。

- **支取规则** 个人账户余额将服从严格的规定限制。不到最低退休年龄，劳动者不允许从个人账户中支取。年满最低退休年龄之后，所有的取出的资金必须用来购买与通胀挂钩的年金，直到下列条件满足：年金加上零层面的退休金，保证劳动者一生拥有收入相当于某种最低门槛——也许是当地平均工资的50%，或者是这个计划的防贫底线的2.5倍。夫妻要购买共同的幸存者年金。年金将从保险公司购买，但如果确定公司不能合理定价，将从监管者处购买。资金余额如果超出了购买最低标准年金的要求，不再受任何使用限制，可以用于消费或者继承。除了年金之外，可以允许就业者逐年支取，根据其余的生命预期寿命决定可支取的数额。

这个计划将要求强制性的账户余额年金化，以防范长寿风险。

- **退休年龄** 最低退休年龄最初可定为男60岁，女55岁，和目前的基本养老保险制度中的规定相当。低退休年龄是必需的，因为当今的老年劳动者通常没有技能与中国迅速现代化的经济竞争。但是随着中国人口的老龄化，当这些劳动者被年轻的和高技能的劳动者所取代，更长的工作年限不仅是可行的，而且是必需的。我们的计划因此提出了逐步提高退休年龄，2030年提高到65岁，然后可与寿命挂钩。



• **福利保障** 许多个人账户系统有最低退休金保障，与最低工资标准或者防贫底线挂钩。根据我们的计划，这一安全保护网应该由非缴费的防贫底线来提供。许多制度也由基金管理者的资本储蓄来垫底保证相对回报率。当其基金管理者的业绩逊于普通的基金管理者时，这一优点将保护劳动者。不利之处是他们过分鼓励所有基金管理人的保守投资策略，可能导致所有劳动者较小的账户余额和退休福利。政府应该仔细衡量该设计方案的成本和收益。

做实的优势

我们主张的这种个人账户制度对老龄化的中国而言，比现收现付制度具有决定性的优势。首先，它能以更低的缴费率提供更充分的福利。现收现付系统缴费的回报率限于经济增长——或者更确切地说，仅限于应税的收入增长，而真正做实的个人账户制度将拥有相当于资本的回报率，而随着中国经济的增长和人口的老化，这几乎肯定会更高。

个人账户制度比现收现付制度能以更低的缴费率提供更充分的福利。

的确，近期的情况可能并非如此。毕竟，由于中国经济的现代化，而且就业大规模从非生产部门向生产部门的转移，真实工资——即现收现付筹资所依赖的工资税基——现在正以两位数的速度增长。与此同时，由于中国过多的储蓄和没有效率的投资，资本回报率仍相对较低。

然而，在中国经济任何成功的故事中，这两个条件都会变化。当中国经济成熟时，劳动生产率的跳跃式提升将逐步终结，实际工资增长将不可避免地放

缓到大致相当于发达国家的水平。与此同时，随着其适龄工作人口达到高峰并开始收缩，中国还将目睹就业增长的放缓。这些趋势将显著降低一个现收现付制的退休制度的潜在回报率。与此同时，资本的回报率一定会上升，因为中国的资本市场在发展——的确，将会被我们所建议的做实的个人账户制度给予更大的推动。

从长期来看，真正做实的个人账户制度肯定会优于现收现付制度³³。假如一名劳动者在2010年左右加入劳动大军，在40年的职业生涯中，自始至终其覆盖工资的16%用来向个人账户中的养老部分缴费，平均实际回报率为5%，这样的假设对于谨慎多元化的全球股票和债券投资组合来说是合理的。对于一个现收现付的制度来说，同样的缴费率要达到个人账户系统的替代率，实际工资增长要达到5%或者更高，为发达国家在过去四分之一世纪平均表现的四倍。即使该劳动者获取实际回报为3%，即许多经济学家认为长期的、无风险的回报率，对于一个现收现付的制度来说，要达到个人账户制度的替代率，实际工资的增长也要平均达到3%或者更高。（见图17a）

这当然相当于说以任何合理的长期情景来看，缴费率在一个现收现付的制度下会更高，才能达到一个做实制度的替代率。再考虑到劳动者向其个人账户缴费达到其工资的16%，获得5%的回报率。如果实际工资的增长在下一个40年里平均达到5%或更高，现收现付制度将有微小的成本优势。但如果实际工资增长低于5%，现收现付制度的缴费率不得不大幅度上升以达到与做实的制度同样的福利。如果实际工资增长为3%，缴费率将逐步升到27%；如果工资增长为2.5%，缴费率将升到31%。（见图17b）

做实的个人账户制度将逐步让更多的劳动者成为中国长期经济成功的股东。

³³ 下列的预测将我们的个人账户制度的表现与一个假设的经过改革的现收现付制度进行比较。这个现收现付制度和我们的个人账户制度一样，已经卸下了基本养老保险中的没有资金准备的负债成本。它们还假设在现收现付制度下普遍覆盖。在中国现存的基本养老保险制度下，替代率将会比这里预测的更低——或者缴费率更高。

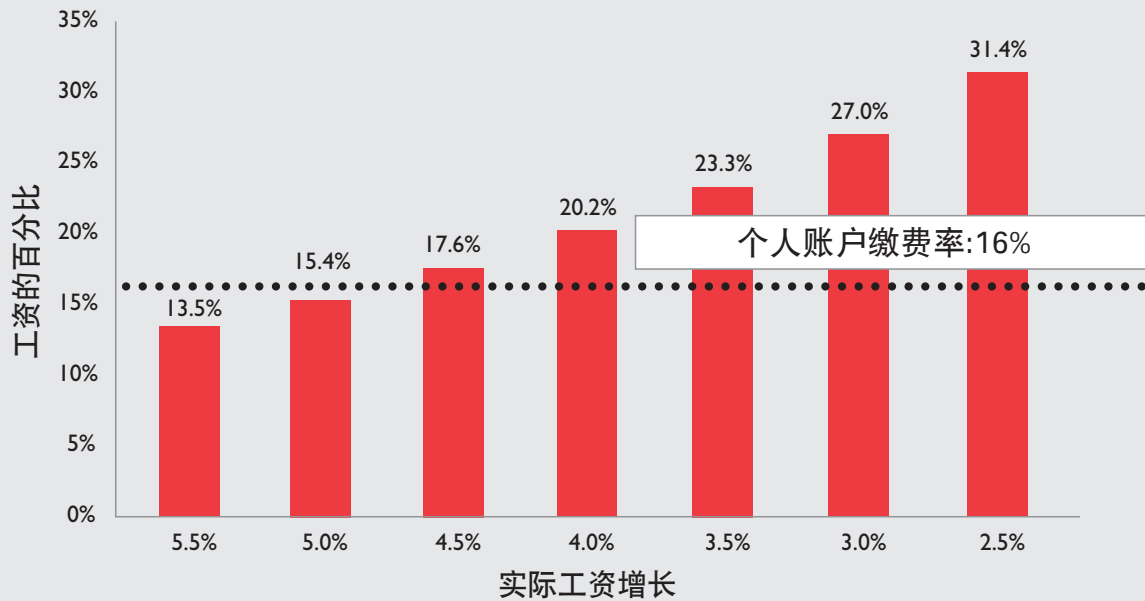
当中国老龄化和发展时,做实养老制度将几乎肯定会优于现收现付制度

在不同的实际工资增长和回报的假设下,2050年个人账户替代率与在同样的16%的缴费率下现收现付替代率比较*

		实际工资增长率						
		5.5%	5.0%	4.5%	4.0%	3.5%	3.0%	2.5%
实际回报率	3.0%	26%	28%	30%	33%	36%	39%	43%
	3.5%	30%	32%	35%	38%	41%	45%	50%
	4.0%	33%	36%	40%	43%	47%	52%	58%
	4.5%	38%	41%	45%	50%	55%	60%	67%
	5.0%	43%	47%	52%	57%	63%	70%	78%
	5.5%	50%	54%	60%	66%	73%	81%	90%
	6.0%	57%	62%	69%	76%	84%	94%	105%
	现收现付		52%	49%	47%	45%	43%	41%

图17a

在不同的实际工资增长的假设下,为了2050年达到个人账户制度的替代率所要求的现收现付的缴费要求:5%的实际回报情景



*现收现付计算假设普遍覆盖,以及65岁的退休年龄;个人账户计算假设40年职业生涯,65岁退休年龄,以及管理费用占资产的0.5%
来源:CSIS计算

图17b

除了可能以较低的缴费率获取充足的福利，我们主张的这一制度还有其它重要的优点。因为缴费将由个人拥有，劳动者们认为其是税收的可能性会降低。与较低的缴费率一道，它将提高参与的积极性，可能拓宽覆盖面，减少防贫底线保护的成本。在近期内，该制度将帮助拓宽和深化中国的资本市场，是其发展计划中关键的一步。长期来看，当中国老龄化时，它将帮助维护储蓄率和投资率，以及生活水平的提高。该制度将逐步让更多的劳动者成为中国经济成功中的直接股东，培养中产阶级的节俭和爱惜 (stewardship) 的价值观，甚至将中国变成一个更加民主的社会。

改革及中国的资本市场

为了建立个人账户制度，中国将克服不小的困难。首先有管理上的挑战。正如我们看到的，中国将需要建立一个新的中央监管机构，高度职业化享有合理的独立性。它将设立可靠的导引、记录和监督系统。尽管这些挑战是可管理的，建立新的退休系统的基础设施却需要大量的时间与金钱投资。

中国正为现代金融制度打下基础。

同时还有来自中国不成熟的资本市场的挑战。中国的资本市场有严重的结构性问题，包括有待完善的公司治理和财产权、缺乏流动性、投机盛行以及无处不在的政府控制。直到近年前，许多做实个人账户制度的基本要求是缺失的。然而，自从国务院2004年1月发布了对资本市场的指导意见后，改革的步调已经加快，现代金融制度的基础设施开始成型。

虽然责任度及透明度仍不够充分，但在不断提高。中国于2006年1月生效的新公司法，更明显地确定了管理者的信托责任，加强了审计者的独立性，保护股东权利。同时出台的新证券法加强了防范内幕交易并对公开交易的公司要求更严格的披露。2007年1月引入新的会计及审计标准，受到国际投资者的欢迎，是中国标准与全球最佳实践看齐的重要的第一步。

政府还加强了产权保护。2004年，中国宪法划时代地正式承认了私人拥有产权。其2007年的物权法规定个人和公司可以拥有、买卖、遗赠和继承所有种类的产权，除了土地——而且可以通过法庭来解决产权争端。实际上，在国有、集体和个人所有的产权之间的实际分界仍然有相当大的模糊。司法系统仍然有待强化，腐败现象广泛存在，保护产权执行仍然困难。正如《经济学家》杂志正确指出：“通过法律并不是遵守法律。”³⁴ 尽管如此，中国为一个发达的市场经济奠定了最基本的法律基础，取得了重要的进步。

与些同时，政府改革为拓宽中国的资本市场铺路。从2005年起，政府让不可交易股票转成可交易股票，将股市的有效规模提高3倍。2007年，它放松了公司债的审批程序，而且对私营机构开放以往禁入的市场。改革不仅限于拓宽资本市场，政府还准备批准新的金融产品，从货币互换到股指期货鼓励市场深化。

还有一些临时措施放松资本管制。2002年，政府建立了合格境外机构投资者 (QFII) 制度，向外国投资者开放了中国资本市场的门户。2006年，面对日益膨胀的外汇储备，政府建立了相对应的合格境内机构投资者 (QDII) 制度。中国的家庭可以把钱存入被授权可以从政府购买外汇的金融机构，第一次将其部分储蓄投资到国外。

³⁴ “China’s Next Revolution,” *The Economist*, 2007年3月8日

尽管进展令人印象深刻，中国的资本市场规模仍然小而且缺乏流动性。

尽管进展令人印象深刻，所有的金融专家仍然认为中国的资本市场面临着重要的问题。中国的股票市场在中国的商业融资中所起的作用越来越大，但其规模仍然很小而且缺乏流动性。到2008年中期，中国银行储蓄资产与股市流通股票市值之比几乎为8比1。在美国，这一比例是倒过来的2比1。（见图18）大多数的中小公司不可能达到上市的资本和监管标准。



尽管非公开发行股票最近已经被批准，却仍然没有非公开发行股票的机制。中国的债券市场仍然不发达。市场几乎完全是中央政府短期债券。公司债券的发行要经过中央政府的批准，仅占市场的10%。地

方政府债券在许多发达国家是重要的融资来源，但在中国不存在。

中国的投资文化仍然是短期和高度投机。

中国的投资文化仍然是短期和高度投机。中国仅2007年股票投资账户就从6000万个增加到1.38亿个，激增的个人投资者有助于奠定整个市场的基调。到2007年底，个人投资者拥有大约51%的中国股票市值，这一比例几乎是美国个人拥有股票占整个市场比例的两倍（26%）³⁵。尽管机构投资者在中国的资本市场上发挥了重要的作用，但是养老基金和人寿保险公司这些最有可能培养长期投资文化的机构投资者，目前仍微不足道。在美国，养老基金和人寿保险公司共拥有30%的股票。在中国，相应的数据仅为3%，即使包括全国养老基金³⁶。

最大的障碍也许是政府继续控制着中国的资本市场³⁷。这一控制已经远远超过政府广为人知的干预外汇市场以使人民币不升值。虽然最近开展了改革，中国大部分的储蓄仍然通过国有的银行分配到投资，而且通常由政治决定。政府确定名义存款利率远低于市场利率，以此来保证银行大量供应低成本的资本，同时还监管着其它的国内投资并严格控制着储蓄流向国外。在过去的几年里，由于通货膨胀率的上升，银行存款的回报率实际上是负数。不为奇怪的是，中国投资者开始寻找渠道绕过政府的限制——把银行储蓄转移到股票市场，购买更高利息的保险产品，而且甚至将其储蓄投资到黑市钱庄，贷给那些无法通过国有银行获得资本的公司。

尽管改革要逐步推进，但中国在发起完全做

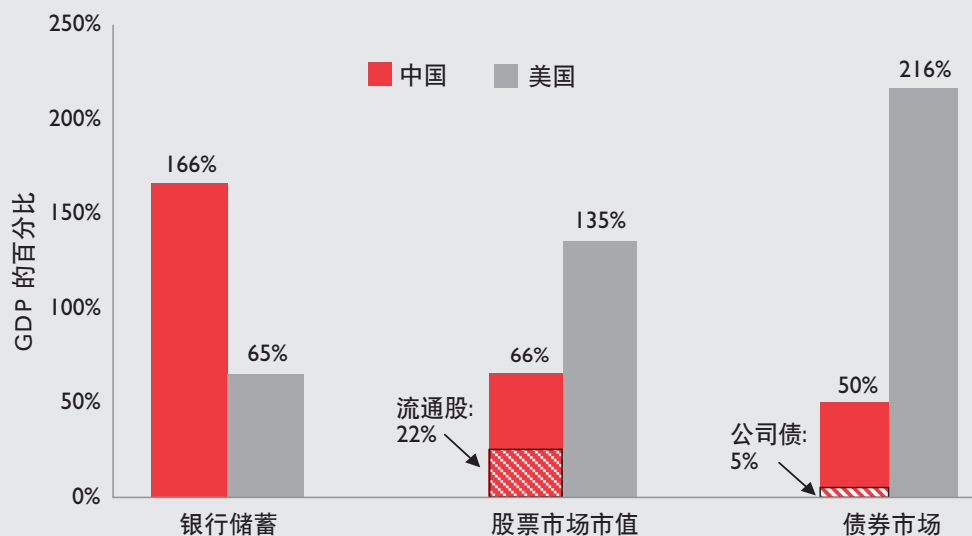
³⁵ 中国证监会, *China Capital Markets Development Report* (Beijing: China Financial Publishing House, 2008年), 275; and *Flow of Funds Accounts of the United States* (Washington, DC: Board of the Governors of the Federal Reserve System, 2008年9月18日), 90

³⁶ 同上

³⁷ 有关讨论见 Nicholas R. Lardy, "Financial Repression in China," Policy Brief no. 08-8 (Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2008年9月)

中国的银行储蓄仍然远大于股票及债券市场

中国和美国的资产类型, 占GDP的百分比, 截至2008年6月底*



*美国债券市场数据至2007年底

来源:亚洲开发银行(2008), 中国证监会(2008); FRB(2008); 中国人民银行(2008); 国际货币基金组织: CSIS计算

图 18

实的个人账户之前, 却无法再等了。

所有这些意味着完全做实个人账户制度应该逐步引入。正如一些专家所建议的那样,也许可以理解中国在一段时间内保持名义与做实的账户混合³⁸。然而,名义账户在发达国家标准的做法,是记下相当于实际工资增长或GDP增长的利率。更好的选择是世界银行的建议,政府发行特别的与GDP挂钩的债券给个人账户,当这一系统完全做实时,债券逐步可以交易³⁹。

做实的养老金可以在 拓宽和深化中国资本 市场方面发挥关键作 用。

到其资本市场完全发展之后才发起私人管理和投资的养老金制度,中国等不起。实际上,这一制度可以是保证资本市场发展的关键。在许多国家,做实的养老金在拓宽和深化资本市场方面都发挥了关键的作用。美国、英国和其它拥有大型雇主养老金制度的国家都是如此。在拉丁美洲和东欧都是如此,他们建立了强制性的个人账户制度,类似于我们建议的那种。当中国做实的个人账户制度成长时,其资本市场的规模和流动性也会成长。专业的基金管理将带来更完善的问责制、透明度以及中国所缺乏的长期投资的文化。

新的个人账户制度还将帮助中国资本市场的自由化。尽管政府不愿意放弃控制,它理解中国的长期经济成功需要一个有广度和深度的资本市场,能有效地将储蓄分配到生产率最高的投资。它还理解长期经济成功需要全球一体化的资本市场。中国的投资者必须能在国内任何公司与产业投资的回报与国

³⁸ 例如,可参见中国社会科学院的郑秉文提出的,“8-8-8 方案”。郑秉文,“The Origin of China’s Partially Funded Social Security Scheme and Its Future Direction,” *The Chinese Economy* 40, no. 4 (2007年7月/8月)

³⁹ 世界银行, *Liaoning Social Security Pilot*, 38

际的相同产业和公司相比较。中国公司需要能“读懂”全球市场以寻求新的客户，多元化出口，在海外进行战略投资。几亿个人账户的拥有者需要一个真正的市场回报——也就是资本的全球回报率——可以成为推动政府政策向着其所认定的方向发展的力量。

强制性的个人账户制度会帮助政府汇率管理向“浮动”转变。

资本市场的一体化当然是一个持续很多年的渐进过程。它逐步要求中国货币与大多数其它国家货币的汇率浮动。转向一个浮动的汇率，会引发担心中国投资者开始购买外国资产时人民币的大幅度贬值。一个强制性的个人账户制度可以帮助管理这一转

变，让政府拥有一个强有力的工具监管中国储蓄流向境外。例如，规定每个账户的外国资产的比例上限逐步上升（如果必须的话可以冻结）。做实个人账户提供了一个理想的监管手段——这是绝大多数政策专家认为无论如何迟早要发生的事。

做实的养老制度是中国发展和老龄化挑战交汇的原点。

中国需要更广和更深的资本市场以建立做实的养老金制度，从而成功应对人口老龄化问题。但它也需要一个做实的养老金制度以建立更深和更广的资本市场，为经济发展奠定基础。因此，做实的养老金将成为中国两个最大的挑战交汇的原点。



成功的退休改革可以将中国引向更主导性的全球角色——而且对所有的国家都有好处。

资本市场的未来将可能决定中国未来在世界经济中所扮演的角色。与世界融为一体的强大市场将保证均衡的经济增长以及更重要的全球角色。弱小的和孤立的市場可能导致不均衡的增长、过于依靠外国直接投资以及较次要的全球角色。成功的退休改革可以将中国引向更主导的角色——这将不仅有助于它自己的利益，而且对所有的国家都有好处。

如果中国能成功应对老龄化挑战，未来不仅是老年人退休更舒适和家人忧虑更少，而且未来资本的形成更强，生活水平更高，公众对政府的信任更坚定。最重要的是，中国未来在全球经济中成熟的角色将发生转换——从一个巨大的低技能的劳动力储备国到一个充满活力的、高储蓄、高投资、高增值的经济体。这将给整个世界带来极其深远的影响。

有许多理由期待中国将成功应对其老龄化挑战。

有许多理由可以期待中国将会走出一条成功的道路。政府承诺建立一个全民的养老金制度，还承认做实退休储蓄的决定性的优势。它已经开始做实基本养老保险制度中的空账户，建立了全国养老金储备基金，为雇主发起的企业年金的补充制度奠定了基础。上海的养老金丑闻还强化了日益增加的

共识，独立的养老金资产的管理应该比国家管理更好。与此同时，经济和制度发展已经让我们主张的这种改革比前几年更加可行。一方面，中央政府的财政能力更强，能为防贫底线筹资，也能让养老保险中无资金准备的负债社会化。另一方面，最近政府的改革已经强化了产权及资本市场的监管，去除了许多做实养老金制度的障碍。

中国正站在十字路口上。老龄化在迅速来临，随之而来的是赡养成本的陡峭上升和经济崛起放缓的威胁。对中国来说，现在是时候再迈一步建立新的退休制度，以迎接人口挑战。



结论

中国在十字路口

中国如何应对老龄化将在很大程度上决定其经济、社会的状况，及其在世界秩序中的地位。如果中国能成功制定一个有效的退休计划，经济快速增长的潜在的收益将会放大。如果它失败了，成本将会上升。的确，没有一个有效的退休制度，我们很难看到中国长期繁荣的未来。

当其人口一向有利于经济增长时，中国一直在“和平崛起”。但是到2020年，人口趋势可能会削弱两个政府政治合法性的重要支柱——迅速提高的生活水平和社会稳定。不仅仅是退休危机，而且一个更广泛的社会与经济危机可能会出现在中国的未来。尽管很难衡量风险，中国政府正在强调“平衡发展”建立一个“和谐社会”，显然对风险十分看重。正如许多发展中国家，中国正面对着现代化的压力，从迅速工业化和城市化到弱化的家庭和扩大的收入差距。这些压力，如果说在收入迅速增长的年轻的中国是可以承受的，在经济增长放缓的老龄化中国可能是难以忍受的。

**具备有效的退休政策，
中国生活水平上升的
轨迹将不再取决于中
国的人口。**

战略与国际研究中心的计划能帮助避免危机并确保未来的繁荣。有一个普遍覆盖的老年贫困防护底线，老年人将不必害怕承受过重压力的家庭会置他们于不顾。有一个真正做实的个人账户，更多的老年人会指望舒适的退休生活。劳动者也不必将其收入中不断增加的份额转给退休的老年人。中国生活水平上升的轨迹将不再取决于中国的人口转变。

成功的退休制度改革还有许多其他的好处。如果老年人有一个受保障的最低养老金，年轻的劳动者就可以在外寻找更好的工作，不必担忧家中年迈的父母。如果劳动者拥有完全可以流动的账户，他们就能冒更大的风险开辟新的工作、职业或者生意，而不用担心他们自己未来的老年保障。结果从长期来看将增加经济的动力与活力。政治结果则可能是强化公众对公共计划者和管理者的支持，他们智慧地为中国前所未有的人口转变做出了准备。

成功的退休改革将在强化中国资本市场的成长方面起到特别基础和积极的作用。几乎所有的经济学家都同意一个发展中国家迟早要建立一个更宽和更深的资本市场。中国也不例外。今天，中国有数亿个工作家庭将其金钱投资到非生产性的房地产或者低收益的银行储蓄中，而中国需要资本市场更有效地从储蓄中生成资本。中国还需要一个更广更深的资本市场以有效地将资本分配到新兴的产业和商业，从而在未来几十年内将其经济在全球价值链上升级。

显然，这一转变需要许多的机制改革，包括受法律保护的所有权，专家型的监管机构拥有执法权保证金融市场的公正交易，让投资者免于欺诈。然而，在操作中，全国性的个人账户制度将成为中国资本市场力量的关键来源。除了注入中国资本市场资金的数额，改革后的养老金制度中做实的部分将成为其资本市场融入全球强大的推动力量。实际上，个人账户将成为普通中国家庭帮助中国分散其资产组合的载体。个人账户还能教育劳动者金融市场是如何运作的。长期来看，劳动者将其自身视为现存经济制度的决策人，而且在某种程度上还是现存政治制度的拥有产权的支持者。

关于数据及来源的说明

研究和写作《中国养老制度改革的长征》报告时，战略与国际研究中心征求了几十项有关中国的人口、经济和退休制度的研究。这一说明并不奢望评论这些丰富的文献。我们有限的目标是引导读者得到那些用来准备该报告的基本的数据来源。

大多数历史和预测的人口数据来自联合国人口署发表的《世界人口展望》¹。然而，对于一些具体的数据系列，该报告依赖中国人口统计资料或其他政府调查。这些包括城乡居民人口数据，来自中国国家统计局及发表的《中国统计年鉴》²；中国总合生育率的历史估计³；中国预期寿命的历史估算（1982-2005）⁴；以及中国的出生性别比⁵。所有的人口预测指的是联合国的2006年修订版“恒定生育率”情景。战略与国际研究中心相信这一情景构成的基准比更通常引用的“中间变量”（medium variant）情景更好，它武断地认为所有国家的出生率将向1.85收敛。对于一些国家来说，这两种情景有天壤之别。然而，以中国为例，情景的选择不算重要，因为中国目前的出生率接近假设的收敛出生率。到2050年，在两种情景下老年人在中国人口中的占比差别仅有2%——在中间变量情景下是31.1%，而恒定变量情景下是32.8%。

GDP，通胀率和家庭收入的数据（除非是国际比较）来自国家统计局而且发布在《中国统计年鉴》以及《统计公告》⁶上。中国劳动力、就业和工资（按总量及按户口）的数据来自人力及劳动保障部并发表在《中国劳动统计年鉴》⁷及其《统计公告》⁸上。按年龄的劳动力参与数据则来自国家统计局的调查⁹。中国金融市场的数据来自中国人民银行、中国证监会和亚洲开发银行。中国人民银行数据包括银行总储蓄额、一年期存款利率和外汇储备。（数据在网站<http://www.pbc.gov.cn>上获得）。证监会数据包括股票市值（可交易的和不可交易的）和投资者账户数据。（数据在网站<http://www.csrc.gov.cn>上获得）。亚洲开发银行数据包括债券市值（私人的和公共的）¹⁰。

¹ *World Population Prospects: The 2006 Revision*（联合国人口署，2007年）

² 中国国家统计局《中国统计年鉴2007》（中国统计出版社，2007年）

³ 中国国家人口与计划生育委员会《计划生育统计公报》（不同年份），<http://www.nfpcc.gov.cn>

⁴ 中国卫生部《2008中国卫生统计年鉴》（中国协和医科大学出版社，2008年）

⁵ 中国国家人口与计划生育委员会《国家人口发展战略研究报告》2007年1月11日，http://www.chinapop.gov.cn/fzgh/zlyj/200806/t20080626_154129.htm

⁶ 中国国家统计局《2007年国民经济和社会发展统计公报》2008年2月28日，<http://www.stats.gov.cn>

⁷ 中国国家统计局和中国人力资源和社会保障部《2007中国劳动统计年鉴》（中国统计出版社，2007年）

⁸ 中国人力资源和社会保障部《2007年劳动和社会保障事业发展统计公报》2008年5月21日，http://wl.mohrss.gov.cn/gb/zwxx/2008-06/05/content_240415.htm

⁹ 中国国家统计局，2005年全国1%人口抽样调查数据，2006年3月16日，<http://www.stats.gov.cn/tjsj/nds/j/renkou/2005/renkou.htm>

¹⁰ 亚洲发展银行，Asian Bonds Online，<http://www.asianbondsonline.adb.org>

GDP和人均GDP（按汇率和购买力平价的美元）跨国比较的数据来自世界银行发展指标，可从<http://www.worldbank.org> 获得。国际贸易、金融、和资本流动的数据全部来自标准的国际来源。

中国基本养老制度的数据，包括覆盖和筹资，由人力资源和社会保障部和国家统计局整理，发表于《中国统计年鉴》上和人力资源和社会保障部的《统计公告》上。大多数数据都可从<http://www.mohrss.gov.cn>上获得。中国农村养老金系统来自同一出处。公务员养老金系统数据来自专门的研究¹¹。最低生活保障和其他福利项目数据来自民政部，可从<http://www.mca.gov.cn>获得。全国养老基金来自全国社会保障基金理事会，发表于《全国社会保障基金年度报告》¹²。多数数据来自<http://www.ssf.gov.cn>。

¹¹ 洗懿敏, 毛晓佟, “Hidden Pot of Gold: Responding to China’s Pension Burden,” CLSA-U Speaker Series (CLSA, 2007年10月)。

¹² 全国社会保障基金理事会《2007年全国社会保障基金年度报告》2008年6月30日

引证提要

亚洲发展银行(2008) = 亚洲发展银行, Asian Bonds Online, <http://www.asianbondsonline.adb.org>

CDRF和UNDP (2005) = 中国发展研究基金会和联合国开发计划署《中国人类发展报告2005》(中国对外翻译出版公司, 2005年)

中国证监会(2008) = 中国证监会, 统计月报, 2008年8月19日, <http://www.csrc.gov.cn>

FRB (2008) = *Flow of Funds Accounts of the United States* (Washington, DC: Board of the Governors of the Federal Reserve System, 2008年9月18日).

国际货币基金组织(2008) = *Global Financial Stability Report* (国际货币基金组织, 2008年10月)

麦迪逊(2007) = Angus Maddison, *World Population, GDP and Per Capita GDP, 1 - 2003 AD*, August 2007, <http://www.ggd.net/maddison>.

卫生部(2008) = 中国卫生部《2008中国卫生统计年鉴》(中国协和医科大学出版社, 2008年)

人力资源和社会保障部(2008) = 中国人力资源和社会保障部《2007年劳动和社会保障事业发展统计公报》2008年5月21日, http://wl.mohrss.gov.cn/gb/zwxx/2008-06/05/content_240415.htm

国家统计局(2006) = 中国国家统计局, 2005年全国1%人口抽样调查数据, 2006年3月16日, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/renkou/2005/renkou.htm>

国家统计局(2007) = 中国国家统计局《中国统计年鉴2007》(中国统计出版社, 2007年)

中国人口与计划生育委员会(不同年份) = 中国人口与计划生育委员会《计划生育统计公报》(不同年份), <http://www.npfpc.gov.cn>

中国人民银行(2008) = 中国人民银行, 2008年统计数据, <http://www.pbc.gov.cn>

洗懿敏, 毛晓佟(2007) = 洗懿敏, 毛晓佟, "Hidden Pot of Gold: Responding to China's Pension Burden," CLSA-U Speaker Series (CLSA, 2007年10月)

联合国(2007) = *World Population Prospects: The 2006 Revision* (联合国人口署, 2007年)

美国人口普查办公室(2002) = 美国人口普查办公室, *Demographic Trends in the 20th Century* (美国政府印务办公室, 2002年11月)

世界银行(2008) = 世界发展指标2008(世界银行, 2008年4月), <http://www.worldbank.org>



致谢

作者要感谢一些个人和组织为《中国养老制度改革的长征》做出的贡献。

首先要感谢周健工，一名中国金融市场的专家以及战略与国际研究中心全球老龄化项目（GAI）的顾问，在这一研究的各个阶段，都做出了有价值的贡献，而且把这份报告译成中文。没有他的帮助，这份报告的质量将大打折扣。作者还要感谢吕筱青，战略与国际研究中心中国项目的研究员，她为翻译提供了帮助；以及杨茜，全球老龄化项目的一名实习生，她的孜孜努力帮助澄清了许多困难的研究疑问。

作者们要感谢保德信基金会所提供的慷慨资助。他们要感谢Gregory M. Loder（PFI负责课题的副总裁），他们相信这份报告的价值，指导了整个制作过程；还要感谢Linda Brnicevic（PFI负责广告和创造性服务的经理）和Robert Gary（PFI负责广告和创造性服务的图表设计师），他们的设计和图表引人入胜。作者们还要感谢金炜（PFI国际保险负责新市场的副总裁）和傅德修（光大保德信基金管理有限公司董事，总经理）。

而且，作者要感谢许多专家的意见。他们尤其要感谢的有肖才伟（中国全国老龄工作委员会国际部主任）；冼懿敏（华信惠悦中国投资咨询和雇员福利中国市场开发总监）；郑秉文（中国社会科学院拉美研究所高级研究员）。这三位专家都慷慨地花费时间解答我们的问题。他们还要感谢蔡昉（中国社会科学院人口与劳动经济学研究所所长）；Jacky Chau-Kiu Cheung（香港城市大学应用社会研究系副教授）；神宫健（野村资本市场研究所北京首席代表）；Alex Yui-huen Kwan（香港城市大学应用社会研究系教授，系主任）；李克平（全国社保基金理事会副主席）；祈斌（中国证监会研究中心主任）。

感谢他们在该研究中所获得的帮助，作者独自对该报告的内容负责。



关于作者

理查德·杰克逊(Richard Jackson) 在美国和全球人口老龄化的政策问题方面著述。他目前是战略与国际研究中心高级研究员, 主管着全球老龄化项目(Global Aging Initiative), 他还是哈德逊研究所的兼职研究员, 和谐联盟(Concord Coalition)的高级顾问。杰克逊在全球老龄化的意义方面著述或与人合著多项研究, 包括《全球退休危机》(2002), 《老龄化脆弱指数》(2003), 《银发中国》(2004), 《在老龄化的墨西哥打造人力资本》(2005), 《韩国老龄化》(2007), 和《大国老龄化》(2008)。杰克逊经常就长期的人口问题和经济问题发表演讲, 频繁被媒体引述。他获得奥尔巴尼的纽约州立大学文学学士, 耶鲁大学的经济史博士。他和妻子皮琳, 三个孩子本杰明、布瑞安、佩妮洛普居住在弗吉尼亚的亚历山德利亚。

中嶋圭介(Keisuke Nakashima) 是战略与国际研究中心老龄化项目的副研究员, 并且是一个虚拟的公共政策智库全球政府项目(Global Policy Initiative)的共同主管。他的研究兴趣包括人口老龄化经济学和社会保障改革, 他还是许多关于东亚老龄化趋势的文章的作者。Nakashima在锡拉丘兹大学麦克斯韦尔公民与公共事务学院获得文学硕士学位, 日本神户城市外国研究大学的盎格鲁-美国研究文学学士。他还在约翰·霍普金斯大学的保罗·尼采国际研究高级学院以及约伯雷学院进修。

尼尔·豪(Neil Howe) 是一名经济学家、人口学家和历史学家, 他经常就人口老龄化、长期财政政策 and 历史上的代际问题著述和演讲。他是战略与国际研究中心全球老龄化项目的高级副研究员, 黑石集团的高级政策顾问, 和谐联盟的高级顾问。他还是LifeCourse Associates的创始合伙人和主席, 为公司、政府和非赢利客户提供营销、人力资源和战略策划顾问服务。豪写作和合著了许多政策研究和书籍, 包括《论借来的时代》(1988), 《代》(1991), 《第13代》(1993), 《第四次转折》(1997), 和《千禧崛起》(2000)。他从耶鲁大学获得了历史和经济学的研究生学位。他与妻子索尼亚和两个孩子乔治亚和那撒尼尔生活在弗吉尼亚的大瀑布市。



关于战略与国际研究中心

战略与国际研究中心为政府、国际组织、私营机构和公民社会的决策者们提供战略洞见和政策解决方案。战略与国际研究中心无党派、非盈利，总部位于华盛顿哥伦比亚特区，从事研究与分析并且开发政策倡议，洞察未来，预测变化。战略与国际研究中心建立于冷战的高潮期的1962年，创办者是阿布舍尔 (David M. Abshire) 伯克海军上将 (Admiral Arleigh Burke)，战略与国际研究中心致力于为美国保持其优势与繁荣，在世界上发挥积极的力量。自从1962年，战略与国际研究中心已经成为世界上著名的国际政策研究所，有超过220名全职工作人员和大批的所属学者致力于国防和安全、地区稳定和跨国界挑战，包括能源与气候，全球发展和经济一体化。1999年，美国前参议员努恩 (Sam Nunn) 成为战略与国际研究中心董事会主席，从2000年4月至今，何慕理 (John J. Hamre) 担任总裁和首席执行官。

战略与国际研究中心全球老龄化项目 (GAI) 探索人口老龄化的财政、经济、社会与地缘政治意义。战略与国际研究中心于1999年建立全球老龄化项目，以引起对挑战的注意并鼓励及时的改革。在过去的9年时间里，全球老龄化项目从事了志向远大的教育计划——从事领先的研究项目、出版受到高度关注的报告、在北京、柏林、布鲁塞尔、巴黎、汉城、东京、华盛顿和苏黎世组织国际研讨会，汇聚了全球领袖讨论共同关心的问题和探索解决方案。更多了解全球老龄化项目，请访问网站 www.csis.org/gai。

CSIS, 1800 K Street, NW, Suite 400, Washington DC 20006

202-887-0200, www.csis.org

关于保德信基金会*

保德信基金会创立于1977年，是保德信金融集团 (PFI) 的非盈利捐赠组织。它与其他三个部门共同构成了PFI战略性的社区资源部门：基金会致力于建立孩子与家庭的自立；社会投资项目，创设和管理对社会有益的投资；地方项目，协调雇员的志愿行动和支持社区外展活动；以及商业多元化外展，为PFI的业务推动多元的市场开发和外展努力。社区资源部门的使命是通过投资金融资源、商业专才和相关的志愿者技能来增强PFI，这些项目通过教育、工作技能、经济振兴和基本的社区健康来增加个人的潜力和自立，

PFI (纽约股标交易所代码: PRU)，是一家领先的金融服务商，截至2008年9月30日管理接近6020亿美元的资产，业务遍布美国、亚洲、欧洲和拉丁美洲都。借助其传统的人寿保险和资产管理专业，PFI专注于帮助近5000万个人和机构客户财富的保值增值。公司著名的岩石标志象征着力量、稳定、专业和创新，历经时间的考验。PFI的业务提供了广泛的产品和服务，包括人寿保险、年金、与退休有关的服务、共同基金、投资管理、以及房地产服务。

* 保德信金融集团 (PFI) 是一家在美国成立并且开展其主要业务的法人公司，与在英国成立的法人公司保诚集团 (Prudential plc) 没有任何从属关系。

