

中国城镇养老保险制度改革方向: 基金积累制抑或名义账户制

龙朝阳 申曙光

(中山大学岭南学院 中山大学社会保障研究中心, 广东 广州 510275)



第一作者近影

[摘要] 对中国城镇养老保险制度改革方向的探索, 应当考察养老金制度向基金积累制转轨的实质及其对经济的影响。养老金制度向基金积累制转轨的实质是“被动型赤字财政政策+ 缴费确定型现收现付制”, 运作模式改变的只是给付方式, 由原来的待遇确定型变成缴费确定型, 并没有从根本上改变原有现收现付的筹资方式。养老金制度向基金制转轨不能应对人口老龄化风险, 却使得国家在财政政策运用上陷入被动的局面, 给经济带来挤出效应、市场扭曲与逆向收入再分配等诸多负面影响。中国目前缺乏有效的投资渠道, 资源配置效率不高且收入分配状况恶化。改革的匡正之道, 应是立足于建立非缴费型国民基础养老金计划与缴费型名义账户制计划相结合的基本养老保险制度, 提升制度激励,

消除劳动力流转障碍, 实现统筹城乡协调发展。总之, 基金积累制不是养老金制度改革需要达到的真正目的, 名义账户制模式才是养老金制度改革的目标归宿, 是优化部分积累制技术路线的不二选择。

[关键词] 转轨 挤出效应 市场扭曲 逆向收入再分配 基金积累制 名义账户制

[作者简介] 龙朝阳(1970—), 男, 湖南省湘乡市人, 中山大学社会保障研究中心研究员, 岭南学院博士后, 湘潭大学公共管理学院教授, 主要从事养老保障研究。

申曙光(1963—), 男, 湖南省邵东市人, 中山大学岭南学院教授, 中山大学社会保障研究中心主任, 人力资源与社会保障部专家咨询委员会委员, 主要从事社会保障研究。

[中图分类号] C913.7

[文献标识码] A

[文章编号] 0439-8041(2011)06-0086-08

一、研究问题的提出

当前中国在城镇探索建立一个现收现付的统筹账户与基金制个人账户相结合的部分积累制模式的基本养老保险制度。为了解决改革初期个人账户“空账”运行的问题, 中国于2006年在11省市开展试点, 按照参保人工资额的3%—8%做实个人账户。由于资本市场存在高风险, 做实的个人账户资金目

前仅限于银行协议存款与购买国债, 年收益率为2%, 尚不抵通货膨胀率。有的地区在个人账户做实后, 统筹账户出现亏空, 不得已只好依靠地方债券甚至银行贷款支付养老金, 而贷款利率远高于协议存款利率。这一收益率严重倒挂的现象特别值得我们反思: 向基金积累制转轨、做实个人账户能否帮助中国解决养老金支付危机? 什么才是中国城镇养老保险制度改革的可行方向?

综观主张养老金制度向基金制转轨的研究文献,主要的观点有:第一,现收现付制的收益率为萨缪尔森的生物收益率,当人口增长率为负时,养老金体系将出现支付危机。建立基金制的个人账户进行养老金投资,以收定支,有助于应对人口老龄化到来时的养老金支付风险。^①第二,传统的现收现付模式对个人储蓄存在“挤出效应”,减少了资本积累,阻碍经济增长,并因此降低了资本/工人比率,导致生产率下降,工资降低,一定程度上是一种“劫贫济富”的分配。^②第三,基金积累制能通过提高运营效率来增进社会福利。在代内再分配上,基金积累制是中性的,甚至能降低基尼系数,改善传统模式下的收入分配不平等状况。^③并且,当“艾伦条件”不再满足时^④,公共养老金制度向基金制转换能改善代际收入分配效率。

上述第一个观点实际上认为,基金收益率独立于经济增长率,积累制似乎不受人口老龄化与低经济增长的影响。然而,这只是一个“合成的谬误”(Fallacy of composition)。实际上,少子老龄化的结果是基金的实际收益率下降,这一点已由巴尔等人给予了理论性的证明。^⑤现收现付制存在“挤出效应”的结论来自新古典经济增长理论,当存在代际财富转移或在新经济增长理论下,这一结论不成立。在收入再分配效率方面,基金制派的观点忽略了转轨成本,考虑到转轨成本,两种筹资模式的收益率其实是一样的。^⑥

国内文献方面,不少学者主张中国实行基金积累制。郭树清与赵耀辉等学者认为,基金积累制对个人有明显的激励机制,通过完全积累,以收定支,不仅可以避免人口老龄化时养老基金的支付风险,而且形成大量强制性的长期储蓄,为经济发展提供有力的资金支持。^⑦因此,把个人账户由“空账”做成实账是中国公共养老金制度改革的关键。但更多学者对中国实施基金积累制的必要性与可行性提出了质疑:第一,中国当前的经济处于动态无效状态,并且资本市场不具备养老金投资的条件,目前养老金制度向基金制转轨从时机上说并不恰当。^⑧第二,从人口老龄化与现收现付制的定量关系上分析,中国的现收现付制仍然是可持续的。^⑨第三,资本市场存在很高的投资风险,很难保证养老基金的收益,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,反而加大了支付风险。^⑩郑秉文进一步指出,

名义账户制能够避免基金积累制下的转轨成本问题^⑪,能提供更加安全可靠的收益,具有较高的透明度与较好的可携带性,有利于扩大保障的覆盖面,是建立养老保障长效机制的理性选择。^⑫

对于养老保险制度两种筹资模式——现收现付与基金积累孰优孰劣以及如何选择的问题,理论界不乏讨论,20世纪末、21世纪初该问题一度成为争论的热点。但我们并非从无到有建立养老金制度,包括中国在内的世界上大多数国家在养老金制度建立之初就采用了现收现付制模式。养老金制度的初始模式对于改革成效有着决定性的影响。因此,站

- ① Estelle James, *Protecting the Old and Promoting Growth: A defense of Averting the Old Age Crisis*, World Bank Policy Research Working Paper, No. 1570, 1996.
- ② Feldstein Martin., "Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation". *Journal of Political Economy* Vol82, No. 5, 1974; "Social Security and the Distribution of Wealth", *Journal of the American Statistical Association*, Vol71, No. 356, December, 1976.
- ③ Jagadeesh Gokhale, "The Impact of Social Security Reform on Low-Income Workers". Cato Institute Social Security Paper No. 23, December 6, 2001.
- ④ “艾伦条件”是指现收现付制的收益率 $n+g$ 大于基金制的收益率 r ,前者即萨缪尔森的生物收益率,其值为人口增长率与经济增长率之和。
- ⑤ Barr N. A. "Reforming Pension: Myths, Truths, and policy Choices". *International Social Security Review*. 2002(2):3-35.
- ⑥ 这一结论称为“相等性定理”(Equivalence Proposition),参见高山宪之:《全球性养老保障制度的最新争论与改革动向》,载《经济研究资料》,2003.
- ⑦ 郭树清:《社保采用基金积累制:“一石三鸟”不是幻想》,载《社会科学报》,2007-09-27;《建立完全积累型的基本养老保险制度是最佳选择》,载《经济社会体制比较》,2002(1);赵耀辉:《我国城镇养老保险体制改革中的激励机制问题》,载《经济学季刊》,2001(1)。
- ⑧ 袁志刚:《养老金在资本市场获得高回报的前提条件》,载《中国劳动保障》,2004(5);《中国养老保险体系选择的经济学分析》,载《经济研究》,2001(8)。
- ⑨ 程永宏:《现收现付制与人口老龄化关系定量分析》,载《经济研究》,2005(3)。
- ⑩ 王新梅:《全球性公共养老保障制度改革与中国的选择资本:与GDP相连的空账比与资本市场相连的实账更可靠更可取》,载《世界经济文汇》,2005(6)。
- ⑪ 养老金制度模式按照给付方式(待遇确定或缴费确定)与筹资方式(现收现付或基金积累)的组合分类,“名义账户制”(Notional defined contribution scheme)属于“缴费确定型现收现付制”模式,又称“名义缴费确定型现收现付制”。
- ⑫ 郑秉文:《建立社会保障长效机制的12点思考》,载《管理世界》,2005(10);《名义账户制:中国养老保障制度的一个理性选择》,载《管理世界》,2003(8)。

在转轨的角度来考虑养老金制度的模式改革问题尤为重要。迄今为止,鲜有文献从转轨的角度分析养老金制度改革,一系列问题有待厘清:养老金制度向基金积累制转轨究竟为我们提供一个怎样的运作机制?给宏观经济带来哪些影响?养老金制度转轨能否如基金制派所宣称的可以提高市场效率、增进社会福利?笔者尝试通过考察养老金制度向基金制转轨的实质及其对经济的负面影响,拓展对转轨问题的理论认识,彰显中国实施名义账户制养老金制度的必要性并提出相应的制度架构。

二、养老金制度向基金积累制转轨的实质

在基金积累制或部分基金制的实施效果中,转轨成本是一个关键的因素。因为对由现收现付制转化为基金积累制的部分,年轻人需要为自己的基金积累制账户缴费,不再为旧制度下被转换的现收现付制账户缴费,这必然造成巨额的养老金缺口,同时代老年人的养老金却仍然需要年轻人来解决。于是,年轻人既要负担同期老年人的养老金支付,又要为自己将来的养老金缴费,形成二重负担。而且,由于养老金缺口资金数额之大,转轨成本的消化不是一代年轻人所能承受的,而是由转轨后各代人共同担负的一个漫长的过程。

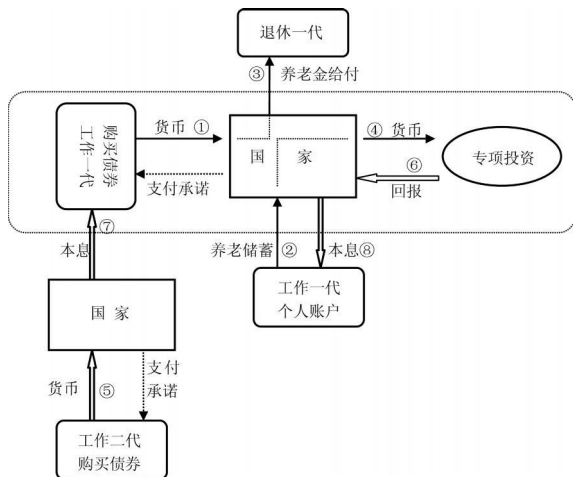
对于转轨造成的巨额养老金缺口,国家需要采取有效的措施筹措资金加以解决。不少学者建议发行国债(孙祁祥,2001)或税收渠道(王燕,2000)来解决。^①显而易见,如果能用税收或其他非赤字财政手段来解决养老金缺口问题,就不需要进行模式转换去解决养老金支付危机,只需要养老金制度能够提供对缴费主体的激励,支付困境的问题就能得到解决。因为转轨分流一部分养老金缴费,导致养老金的缺口规模更大。对于转轨成本的解决方式,可以排除非赤字财政手段(如征税、划拨国有股、发行福利彩票等),我们不妨以发行国债为例来讨论。

转轨过程的资金流向如图1。其中,①②③④⑤项为第一期(转轨期)的资金流向,用单箭头表示,⑥⑦⑧项为第二期的资金流向,用双箭头表示。养老金制度转轨时处于工作期的一代将资金②交给国家用作专项投资④进入资本市场投资或购买专项国债,投资回报⑥在第二期即为工作一代的养老金⑧。为了弥补转轨造成的养老金缺口,国家发行国债取得资金①作为退休一代的养老金给付③,这部

分资金并未在经济中运营增值,第二期只有再次发行国债来偿还,取得资金⑥(兑付国债本息)⑦(兑现当初的支付承诺)。由于经济中仍存在国债,如果不是用税收或其他财政手段来填补这一债务缺口,这一过程将一直延续。

对于这一过程,我们完全可以换一个角度来考察。可以将资金③④的来源分别视为②①,退休一代的养老金仍由当前工作的一代支付,后者的养老金⑧由下一代的养老储蓄支付,如此重复至各代。于是,资金流①④⑥⑦可以看作一个独立的过程,用虚线的方框标示如图。这一过程我们较为熟悉,其本质就是一个增加财政赤字的扩张性财政政策。在整个转轨过程中,养老金的筹资方式依然是现收现付制,只不过采取了缴费确定型的给付方式。

图1 养老金制度向基金积累制转轨的资金流向图



根据图1的分析,我们知道,养老金制度向基金积累制转轨的实质其实是“被动型赤字财政政策+缴费确定型现收现付制”^②。在转轨后长达一代人的工作期,国家都是被动地实施扩张性的赤字财政政策。之所以称为“被动型赤字财政政策”,是因为与传统的相机抉择的扩张性赤字财政政策不同,政府需要为这一项巨额资金寻找合适的投资渠道,如何

① 孙祁祥:《空账与转轨成本—中国养老保险体制改革的效应分析》,载《经济研究》,2001(5);王燕、徐滇庆等:《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》,载《经济研究》,2001(5)。

② 在现收现付的筹资方式下,缴费确定型的养老金给付根据名义账户积累下的个人缴费额与设定的收益率决定。向基金制转轨虽然本质上是现收现付制,但形式上它采取基金制方式的实账积累,缴费确定型的养老金给付由个人缴费及基金投资回报决定。

能保障其长期稳定收益是一个棘手的难题。而相机扩张的赤字财政政策是在经济疲软的宏观环境中主动实施的,其目的是拉动内需,实施额度相机确定,容易确定合适的投资渠道,实施成本较低。

由此看来,向基金积累制转轨的情况下,养老金制度运作并没有从根本上改变原有现收现付的筹资方式:经济中仍然是工作一代赡养退休一代。与转轨前的现收现付制模式相比,新制度产生的区别只有两个:一是改变了给付方式,由原来的待遇确定型变成了缴费确定型,养老金收益来自基金的投资回报,变得更为不确定;二是联系整个宏观经济活动来看,决策当局不得不采取赤字财政政策,在宏观财政政策运用上陷入被动的局面。认为养老金制度向基金积累制转轨可以解决养老金支付问题的主张,是把养老金运作与整个宏观经济割裂开来,可以说不仅是犯了合成的谬误,而且也犯了“分离的谬误”。

三、养老金制度向基金积累制转轨对经济的影响

养老金制度转换为基金制模式会从宏观层面与微观层面给经济带来诸多负面影响,主要表现为对私人资本的挤出、扭曲竞争性市场与逆向收入再分配等方面。^①前两者来自向基金积累制转轨与实施的整个过程,后者来自基金积累制的具体实施阶段。

(一) 挤出效应

为了弥补转轨造成的养老金赤字,国债是被动发行的。从转轨开始的时刻起,在一代人的缴费期国家都要增发新债,发行额根据积累制的账户规模来确定。在许多国家,公共养老金计划都是最大的财政项目,养老金制度转轨导致的国债发行规模是相当可观的。^②由于并不能确保经济在整个一代人的工作期均处于需求不足的状态,存在着大量闲置资金,发行国债不可避免与私人部门争夺资金,产生挤出效应。在利率市场化环境下,将通过拉抬市场利率对私人投资产生负面影响。对于这一消极影响,政府难以诉诸赤字货币化的手段予以消除^③,该手段受限于经济中通货膨胀的压力,不是任何时期都可以使用的。再者,赤字货币化的本质是征收通货膨胀税,如前所述,如果可以采取赤字货币化的手段,也就没有进行养老金制度转轨的必要,直接货币化即可解决原有养老金制度的支付缺口问题。

“艾伦条件”不再满足被认为是养老金制度摒弃

现收现付制,代之以基金积累制的一个重要理由。这种情况下经济中的利率高于自然增长率。虽然人口老龄化趋势导致人口增长率 n 降低,但这种经济体中储蓄不足,利率相对过高,伴随养老金体制转轨,国债发行的规模不断增加,国债利率势必成上升趋势。一旦国债的利率 r 高于经济增长率 g ,国债发行的可持续条件就被打破。这会向投资者传递一个信号,即政府无力平衡预算。随着人们对政府偿债能力逐渐失去信心,政府将很难通过市场化途径发行国债为养老金赤字融资。但养老金制度转轨造成的赤字规模是刚性的,为了保持币值稳定,这时就只有通过行政手段强制发行国债,直接挤占私人投资。^④因此,如果说现收现付制存在挤出效应的话,向基金制转轨同样存在挤出效应。

另一方面,在公共养老金的投资运用上也会产生对私人资本的挤出。公共管理下的养老金投资是由政府部门主导来开展的。虽然在某些情况下,公共投资也能产生“挤进效应”,公共资本投资于某些基础设施建设领域,改善投资环境,一定程度上能够产生正的外部效应,提高私人资本的生产能力,挤进私人投资。但一般来说,基础设施类建设投资周期长,投资回报率较低。在这方面日本与新加坡的养老金投资均有失败的例证。^⑤公共养老金的性质决定了其投资方向有别于传统意义上的公共投资,养老金投资的目的是获得高额稳定的收益,也就决定了它应当投资在高回报率的盈利性项目上,从而势必造成对私人资本的挤出。

① 实施基金积累制模式会对一国经济产生广泛影响,除了上述几方面外,还包括储蓄率、劳动力市场等诸多方面。这些方面的相关研究较多,本文不予讨论。

② 埃斯特拉·詹姆斯:《结构性养老金改革的政治经济》,见《21世纪可持续发展的养老金制度》,北京,中国劳动社会保障出版社,2004。

③ 中国于1995年通过《中国人民银行法》,不允许央行行为财政透支超发货币。

④ 中国的利率没有完全市场化,它主要由中央银行制定和管制。但正是通过行政手段运作,才使得发行国债可以直接造成对私人资本的挤出。在20世纪八九十年代,中国就曾采取过行政摊派、规定非国债有价证券的利率水平不能高于国债,在发行时间安排上优先保证国债发行等手段发行国债,并不需要经过利率环节就直接挤出私人投资。参见袁东、王晓悦:《关于公债挤出效应理论的几点认识》,载《财政研究》,2000(6)。

⑤ 王新梅:《全球性公共养老保障制度改革与中国的选择资本:与GDP相连的空账比与资本市场相连的实账更可靠更可取》,载《世界经济文汇》,2005(6)。

即使在非充分就业、大量资源闲置的情况下,大规模养老金投资的挤出效应仍难以避免。养老金制度的模式转换以国家负债为代价,养老金投资的机会成本实际上就是国债的机会收益率。随着国债发行的规模增加,它的边际机会收益率递增,而养老金投资的边际回报率递减。对于规模巨大的养老基金,经济中并不能保证存在如此之多高回报的投资项目,能使其投资的边际回报率超过发行国债的边际机会成本。特别地,在政府部门主导下,当投资出现低效率,导致其收益低于机会成本,最终只有靠自身特许下的垄断性定价权来保障其收益,其实质是一种变相的税收。从这个意义上说,公共养老金投资同样挤出了私人投资与个人消费。^①

(二) 市场扭曲

公共养老金制度的本质属性与首要目标是要应对老年收入风险,为全社会老年人提供安全的收入保障。安全性与稳定性是公共养老金制度运营的第一目标。在基金积累制的运作过程中,需要将数额巨大的公共养老金投入资本市场或直接投资于实体项目。资本市场的特点是高风险、高回报,这一特点显然与公共养老金制度的运营目标相冲突,冲突的结果就是产生市场扭曲、降低资源配置效率。

就私人管理的“智利模式”而言,在养老基金投资的委托—代理关系中,由于存在多个代理人,为了保障养老金收益的稳定性,防范信息不对称带来的道德风险和逆向选择问题以及资本市场波动带来的投资风险,私人管理下养老基金的市场监管非常重要。出于自身金融环境与宏观经济稳定性等因素考虑,实施基金积累制的大多数国家只能采用严格的限量监管模式。这除了会使公共养老金的投资渠道受到限制,最终影响投资回报率之外,严格的投资限制政策与规模经济方面的因素有可能使养老基金向少数几家大公司集中,形成垄断趋势。在智利,一系列投资限制政策使养老金投资集中在为数不多的几十家大公司,并且,制度建立之初的20多家养老基金公司至2005年仅剩6家,其中3家大公司占据市场份额的70%以上,养老基金行业成为一个被扭曲的市场,市场竞争效率受到明显影响。^②

在公共管理的中央公积金模式下,养老金由国家集中管理,基金投资由国家统一运作。由于国家承担养老金投资最低收益保障的风险,国家干预资本市场的市场化运作不可避免。养老基金一旦成为大股东,

政府部门就可能进入公司董事会,即使没有进入董事会也可以使用投票权来施加影响,直接或间接地对公司的经营决策及其治理结构进行干预。干预的结果很可能就是导致资源误置,甚至裙带关系泛滥。^③另一方面,养老金投资使政府自身处于作为养老金资产受托人和制度监管人之间,以及投资决策者和社会管理者之间的利益冲突之中,最终可能导致以政治目标代替经济目标,使得资源的市场配置机制扭曲,降低投资效率。事实上,进行养老金制度转轨,如果不能将养老金进行市场化运作,在转轨过程中为养老金筹资而强制性地大规模发行国债,挤出私人资本的同时,就已经造成了资源配置的扭曲。

中国的资本市场尚不完善。这一完善需要一个时间过程,不可能一蹴而就。养老金制度转为基金积累制模式,不宜采取私人管理的模式将养老金投入资本市场运作,可能的选择是采取公共管理下的投资方式。大规模的养老金投资将意味着政府直接参与市场运作,增加政府对资源的占有规模和控制程度,减少私人企业和个人对资源的占有和控制。这对于有着特殊二元经济结构(国有经济与民营经济各占半壁江山)的中国来说,实质上就是增加市场经济中的国有化程度,促使国有行业扩张,最终给市场效率与就业格局带来负面影响,加重当前悄然恶化的初次收入分配格局。

(三) 逆向收入再分配

在收入再分配方面,基金积累制并非如有的学者所言,每个人为自己的未来积累财富,多缴多得,是一种中性的收入再分配。相反地,基金制导致逆向的收入再分配。对于公共管理下的投资方式,投资决策由行政方式决定。政府部门作为养老金投资主体,集监管者与投资者于一身,既非受益主体,也非投资风险的最最终承担者。激励—约束机制的缺乏使得它没有降低成本的动力,却极有可能追逐自身利益,造成养老金的损失与社会资源的浪费。^④这一

① 中国尚未大规模做实个人账户,并且当前为应对金融危机超发货币,挤出效应不明显。

② 郑秉文、房连泉:《社保改革“智利模式”25年的发展历程回眸》,载《拉丁美洲研究》,2006(5)。

③ 郑秉文:《社保基金:个人产权与入市》,载《中国社会保障》,2003(11)。

④ 中国目前在公共投资方面缺乏一整套有效的监督、管理、审计规则和责任追究制度,养老金投资失误的可能性更大。

现象背后隐含的结果,就是养老金制度参保成员与养老金投资相关参与主体之间的隐性收入再分配。

在具有优良监管环境的新加坡,据国际货币基金组织(IMF)的有关资料估计,“中央公积金”的行政管理当局“中央公积金局”(SGIC)在整个20世纪90年代的年均收入至少是10%,远远高于记入“中央公积金”账面3.35%的名义收益率。实际上,政府一直在通过其投资公司和其他政府控制下的公司进行中央公积金投资,然而,这些基金到底投资何处、业绩如何、有什么投资规定等信息,公积金成员很难确切获得。^①公共养老金制度成员大部分是普通劳动者,不利的收入再分配结果由此产生。其他经济体的情况我们未及考察,从新加坡的情况来看,逆向收入再分配的结果可见一斑。

如果将公共养老金投入资本市场运作,需要专门的高技术精算师及金融专家,运作费用较高。^②除了交易税和从业人员佣金外,尚有基金管理机构庞大的内部管理成本。如果是私人管理的基金公司,则又需要花费巨大的营销、广告、争夺人力资源等竞争成本。而这些费用是固定费用,越是收入低的参保人,运作成本所占的比重就越大,除去运作成本后的净收益就越低。关于智利和阿根廷的实证研究均显示,退休人员之间的收入差距高于他们工作时的收入差距,新制度下退休一代的基尼系数要比他们在在职时更高。^③现今学术界获得的一致结论是,即使基金制模式的运营利率比经济增长率高,如果把转轨成本计算在内的话,基金制与现收现付制的收益率是相同的(相等性定理)。基金制下的这一收益率指的是平均值,如果把参保者的收入分布状况考虑在内的话,那么对于广大中低收入的参保者来说,扣除了相对较高的运作成本之后,所得到的收益率要远低于原有现收现付体制下的平均水平。

另一方面,巨额的佣金与管理费用大大降低公共养老金制度的支付能力,其实质是公共养老金自身的流失。^④公共养老金制度的加入者主要是中低收入人群,养老金收入由收入较低的参保公民流向金融从业人员,而后者大多是社会中高收入阶层^⑤,由此造成隐性的逆向收入再分配。因此,如果说政府的目的是为了缩小全社会收入分配差距、促进收入平等的话,那么基金积累制则是背道而驰的。此外,在私人管理的基金制模式下,由于个人选择不同的基金公司而产生广泛的收入差异,在养老金投

资存在盈亏各异的情况下,这一不公平的分配结果更为明显。并且,在这一模式下,养老基金投资存在多个委托—代理环节,由于信息不对称容易造成监管困境,滋生腐败问题,导致基金收益遭受侵蚀,从而带来更为严重的不公平。

事实上,如果不是经济发展的需要,而只是为了实现保值增值的目的,将一笔数额巨大的公共养老金投入资本市场,是没有实质性意义的。养老保险“右翼”代表人物费尔斯坦也承认:养老基金投资股市,如果不能有效提高投资率,就毫无意义可言。^⑥个中的原因很简单,忽略运作成本与平均报酬,资本市场的实质是一个零和博弈,养老基金在资本市场上的盈利必然来源于其他投资者的亏损。建立公共养老基金的目的是取之于民,用之于民,花费高昂的管理成本、承担市场波动的巨大风险,获得的超额收益来源于公众投资者的亏损^⑦,这显然不是公共养老金本身的制度目的。

中国目前储蓄率高、资本边际报酬低,资本市场并不缺乏资金,缺少的是支撑其发展的有价值的投资项目。在未来较长时期内,我们面临的问题是如何促进理性消费与储蓄向有效投资转化。“为经济发展提供有力的资金支持”不能成为中国的养老金

① 郑秉文:《中央公积金投资策略的经验教训》,载《辽宁大学学报》,2004(1)。

② 拉美国家的养老基金运作费用普遍达到缴费工资的20%~30%。参见郑秉文、房连泉:《社保改革“智利模式”25年的发展历程回眸》,载《拉丁美洲研究》,2006(5)。

③ Gonzalo Reyes, Francisco Pino. “Income Inequality in an Individual Capitalization Pension Systems: The Case of Chile”. www.test.aup.edu/lacea 2005; Carmelo Mesa-lago, “Evaluation of a Quarter Century of Structural Pension Reforms in Latin America”, in “A Quarter century of Pension Reform in Latin America and the Caribbean: Lessons Learned and the Next Steps”. Carolin A. Crabbe, Inter-American Development Bank. 2005.

④ 这一问题在中国尤为突出。2008年,全国社保基金净亏损393.72亿元,收益同比减少1748.58亿元,但基金公司从社保基金提取的报酬相反却同比增加约38%。数据来源: <http://money.163.com/09/0508/23/58R10PDD00251LIE.html>。

⑤ 统计显示,即使是在交投平淡的2008年,中国证券业的平均工资高达172123元,是全国平均水平的5.9倍。

⑥ Feldstein Martin, Jeffrey B. Liebman. “The distributional aspects of social security and social security reform”. University of Chicago Press, 2002.

⑦ 如果是开放的资本市场,除非国外投资者亏损,但恰恰相反的是,国外投资机构一般拥有较大的资金规模,具备人才、技术与管理优势,资本市场亏损的大都是国内普通投资者。

制度进行基金制模式运作的理由。公共养老金制度是一个成员个人收入跨期再分配,同时也是同代人物质财富再分配的制度安排。从收入再分配的角度来说,在某种意义上,向基金制转轨、将养老储蓄投资于资本市场的实质,是使这一收入再分配格局变得复杂化和难以捉摸的基础上,将收入分配向养老金投资经办主体倾斜。从2008年社保基金投资提取的高额报酬可以看出,这一问题目前在中国已初现端倪。

四、改革的政策选择

中国当初选择探索部分基金制的理由有三个:第一,认为实行部分基金制,引入个人自我积累的方式,实现预留资金的目的,有助于缓解人口老龄化到来时的养老金支付危机。^①第二,建立基金制个人账户可以为经济发展提供强有力的资金支持。第三,较之传统的现收现付制,基金积累制对个人有明显的激励机制。根据上述分析,第一、第二个理由实际上不成立。养老金制度向基金制转轨的实质是“被动型赤字财政政策+缴费确定型现收现付制”,养老金制度运作并没有从根本上改变原有现收现付的筹资方式,也不能给经济提供主动可控的资金支持,却给经济带来挤出效应、市场扭曲与逆向收入再分配等诸多负面影响。对于决策当局而言,没有必要徒增巨额转轨成本,被动地承担赤字财政下养老金投资的上述种种风险。比较而言,实施“主动型的财政政策+缴费确定型现收现付制”更可取。

对于第三个理由,传统的现收现付制度的激励缺陷在于它采取“待遇确定型”(Defined Benefit)的给付方式。在待遇确定型的给付方式下,养老金采取平均化的终生生存年金给付,参保人的养老金替代率决定于社会平均工资,从整个生命周期看,养老金受益最终取决于参保人的预期寿命。这一给付方式将参保人的缴费贡献与未来回报割裂开来,高、低收入群体均无法产生缴费的积极性。特别地,这一给付方式与中国改革开放非均衡发展策略下形成的二元经济结构不相适应。在地区间经济发展水平与行业间收入水平存在较大差异的外部经济环境下,企业缴费与统筹管理过程中的道德风险问题无法有效解决。为了解决制度激励缺失的问题,养老金的给付方式应从待遇确定型向缴费确定型转变。^②

就养老金制度对个人的激励功能来看,同样采

取缴费确定型的给付方式,现收现付制要优于基金积累制。一项制度安排要能保障公民的基本权益,激励他们广泛参与,就必须从参与者自身的角度来考虑问题。对于他们来说,养老保险费的实质就是为自己的老年生活需要而进行的一种强制性储蓄,要让他们有足够的激励来缴纳养老保险费,就必须满足两个条件:第一,作为一项储蓄金,应该同银行储蓄账户一样,个人拥有账户资金的财产所有权,账户里的资金是安全的,不会遭受侵蚀、发生漏损,并且可以获得一定的收益率。第二,既然是强制性质的,就必须保障该储蓄账户的资金能获得稳定的、不低于其机会成本的收益。特别地,强制储蓄的目的是为了让公民未来的养老生活能得到保障,国家有责任让这部分储蓄资金免除通货膨胀的威胁。基金积累制模式下,虽然能建立产权明晰的个人账户,但参保人不仅需要承受通货膨胀的威胁,更要承担投资亏损的巨大风险与基金漏损风险,它并不能提供充分的激励。

相比之下,缴费确定型的现收现付制能带给参保人更多的信心。欧亚六国已成功地建立起这一运作模式的范例。在这一模式下,虽然个人账户里的资金被国家拿去进行养老金代际运营,没有实际资产,但实际上它与银行储蓄账户没有实质性区别。银行储蓄账户的资金并非放在银行里不使用,而是被银行拿去运营,没有人以个人名义持有特定资产。公民对于退休时可以获得养老金的信心并非依赖于其个人账户中是否有金融资产,而依赖于其对账户运营体系与收益率决定方式的信心。在现收现付方式下,个人账户的资金由国家直接运营,其收益率直接取决于国民收入增长,而在基金制模式下,个人账户资金需要委托基金公司投入资本市场运营。对于公众来说,信赖国家比依靠基金公司与资本市场来得踏实得多。

因此,对于城镇养老保险制度改革来说,匡正之道应是坚定地摒弃基金制、代之以向缴费确定型的

① 项怀诚:《中国特色的基本养老体制与全国社保基金》,载《中国国情国力》,2007(6)。

② 此外,缴费率过高也是养老金制度激励缺失的另一重要原因。目前,中国社会保险5个险种费率合计超40%,如加上住房公积金和企业年金,用工成本将高达工资水平的72%。参见郑秉文:《2009金融危机:“社保新政”与扩大内需》,载《中国社会科学院研究生院学报》,2010(1)。

现收现付制转变。养老保险的改革目标应是名义账户制计划为核心的公共养老金制度。鉴于当前中国较高的财政收入水平,新的公共养老金制度可包括两类养老金:一类为国家财政支出的国民基础养老金计划,提供养老金收入的基础保障,充分发挥社会互济的功能,体现社会保障的国家财政责任;另一类为现收现付的个人账户养老金计划,提供与参保人收入相关联的基本收入保障,充分发挥缴费主体的积极性,体现社会保障的个人责任。该计划由现行的部分积累制转变而成,是公共养老金制度的主体部分。国民基础养老金计划的养老金受益资格以个体加入缴费型制度一定年限为前提,两者互相促进、互为补充,共同构成一个双层次保障的具有可持续性的公共养老金制度体系。

总之,在中国人口老龄化问题日趋紧迫的情况下,养老金制度建设已经成为中国关系国计民生的重大战略问题,传统的“摸着石头过河”、走一步看一步的“试错法”改革已不适应中国养老保险制度改革的发展需要。^①在当前做实账户试点工作遇到很多难

以克服的困难、城镇养老金制度改革处于进退维谷的胶着状态下,迫切需要对部分积累制的实现形式予以总结和反思,寻求更为优化的技术路线。总结起来,向基金积累制转轨的实质是“被动型赤字财政政策+缴费确定型现收现付制”,它除了给参保人收益带来不确定性风险外,还将给经济带来挤出效应、市场扭曲与逆向收入再分配等诸多负面影响。基金积累制不是养老金制度改革需要达到的真正目的,名义账户制模式才是养老金制度改革的目标归宿,是优化部分积累制技术路线的不二选择。

〔本文是国家社科基金重大项目“新时期中国民生保障体系建设研究”(10zd&038)与国家社科基金一般项目“中国公共养老金制度的模式选择与制度设计研究”(09BZZ037)的阶段性成果〕

(责任编辑:沈敏)

① 郑秉文:《中国社会保障制度60年:成就与教训》,载《中国人口科学》,2009(5)。

The Orientation of China's Urban Pension System Reform: The Scheme of Fund Accumulation or Notional Defined Contribution

Long Zhaoyang & Shen Shuguang

Abstract: To study the orientation of China's urban pension system reform by examining the transition to the funded system and its economic impact. The essence of the transition of pension system to fund accumulation scheme is that “passive deficit fiscal policy plus defined contribution pay-as-you-go scheme”, the new operating model doesn't fundamentally change the existing pay-as-you-go scheme in the financing, but only change the payment method, which shifts from the original defined benefit payment to defined contribution. The transition to fund accumulation system cannot cope with population aging risk, in result, it brings about lots of negative effects such as crowding-out effect, market distortions and reverse income redistribution, and the state fell into a passive situation in the operation of fiscal policy. As China is under the statement with lacking of effective investment channels, low efficiency of resource allocation, and deterioration of income distribution, the remedy of reform should be to establish the public pension system combined the national basic pension scheme with the notional defined contribution scheme, to improve incentives and to eliminate the barriers on labor flow, so that it can realize the coordinated development between urban and rural areas.

Key words: transition, crowding-out effect, market distortions, reverse income redistribution, fund accumulation scheme, notional defined contribution scheme