



快 訊

SSL Express

2015 年第 43 期 (总第 139 期 , 10 月 8 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



日前, 中国社会科学院世界社保研究中心房连泉、高庆波、张盈华在《环球时报》撰文对国外养老金的“增收”及相关背景做了说明, 该文刊登在《环球时报》2015 年 7 月 25 日第 4 版, 这里全文刊发:

多国为养老金“增收”想办法

房连泉 张盈华 高庆波

自 19 世纪末德国以强制立法形式建立现代社会第一个养老保险制度以来, 世界各国打造出了形形色色的养老保险制度模式。随着经济社会的发展进步和人口结构等因素的变化, 养老金制度模式在不断的改革创新中升级演化。

穷国富国都遇难题

从资金收支上划分, 养老保险制度被划分为现收现付和积累制两类。通俗地讲, 现收现付制是指: 当前工作的年轻人缴费, 退休的老年人领养老金; 积累制则是自我储蓄, 职工年轻时存钱到个人账户, 退休时获得积累权益。

在工业化发展较早、成熟度较高的国家, 劳动力市场正规就业比重高, 现收现付制的采用率高; 而在新兴工业化国家和经济欠发达国家, 非正规就业群体庞大, 养老保险制度覆盖面残缺不全, 积累制个人账户在近 30 年来得到了发展应用。

然而, 21 世纪以来, 传统的现收现付养老金制度在人口老龄化面前, 出现了严重的财务可持续性危机, 在包括希腊在内的南欧诸国, 债务危机发生后, 养老金正成为压垮政府的最后一根稻草。为避免希腊式危机, 传统采用现收现付制的欧洲发达国家进行了不同程度的

改革。变革多是参数式的改良：如降低养老金给付的慷慨程度、延长资格领取年限、引入弹性退休制度（提早退休少领退休金，延后退休多领退休金）以及提高退休年龄。但在漫长的改革进程中，收效并不明显。尤其是提高退休年龄的举措引发了无数次罢工。

采用积累个人账户制度的发展中国家，也面临着改革难题。一是高额的基金管理成本，二是投资监管困难，三是覆盖面始终无法提升，尤其是低收入弱势群体被排斥在外；最后是资本市场波动的风险。阿根廷曾在 2007 年下半年时间内经历了 40% 的资产损失，金融危机使得几乎全部个人账户资产至少缩水 20%，这对于高度要求安全性的养老金制度是难以承受的。

激励个人多缴长缴

经过 20 多年的艰难改革，欧洲各国总结出养老金改革常见的三项选择——多缴费、降低待遇及提高工作时间，而最后一种选择更为可取。为引导人们多缴、长缴，很多国家在激励机制的设计上下足功夫。在欧美大部分国家，要获得全额养老金，最低缴费年限的门槛通常为 35 至 45 年；早退休养老金将面临“处罚”，晚退休则给予“奖励”。在法国，提前退休的养老金罚点为每年 5%，65 岁后延退，每年奖励 10%；还有部分国家如德国、比利时等引入“积分制”。职工缴费相当于“挣工分”，缴的钱换算成积分，记在个人头上，退休时按积累“分值”发放退休金。

名义账户制度作为一种改革创新，近年吸引了各国的注意，除已实行该模式的瑞典、俄罗斯等欧亚七国外，白俄罗斯、黎巴嫩、乌拉圭正在讨论引入这一制度的可行性。名义账户制也称为记账式账户。它的账户是“空的”，职工缴的钱用于当前一代退休人员待遇的发放，但获得了一笔记账资产，即缴的钱再加上一个公布的记账利率。该利率通常与工资增长率或经济增长率挂钩，尽管账户里没有“真金白银”，但并不差钱，因为账是记着的，参保者大可不必担忧。大家真正关心的是退休时拿多少钱，而不是缴的钱都去哪了。但该制度也有着自身的困难，如平衡机制设计、长寿风险的分担等。除瑞典外，其余各国均遇上了各自的问题，这引发了关于该制度深刻的反思。

科学投资收取回报

除了从养老金源头上“多收长收”外，各国在改革中也尝试从资金管理体制上入手，让养老基金投资资本市场，分享经济社会成长带来的成果。在缴费“蛋糕”既定的情况下，盘活养老金资产，让钱“生”钱，增加自身盈利能力，成为各国考虑的一大出路。

20 世纪 90 年代后，一些发达国家开始纷纷放弃传统持有国债的做法，将养老基金直接投资于资本市场。据经合组织统计，有 16 个成员国建立公共养老储备基金，市场值高达 5.1

万亿美元，平均占国内生产总值（GDP）的比重达 18%。如俄罗斯的国家福利基金来源主要靠石油收入；智利利用铜矿收入建立起养老储备；法国和澳大利亚的储备基金则主要来自于公共财政拨款。

在投资上，公共养老基金多面向全球投资，为规避风险，投资渠道日益分散化和多元化。在管理上，这些基金大多由独立的公共机构管理，建立起法人治理结构，并代表国家主权养老基金，行使社会责任投资和绿色投资的先进理念。加拿大的公共养老基金来自于基本养老保险计划的收支盈余。该基金除投资于传统的债券、股票等资产外，还向房地产、基础设施、自然资源等领域扩展，近年来取得不错的回报效果。挪威政府于 1990 年建立石油基金，用于养老储备。为规避国内风险，该基金全部投向海外，目前持有世界各国 8000 多个公司的股份。2013 年该基金大赚 1150 亿美元，投资收益率高达 15.9%，使资产攀升至 8400 亿美元。从理论上讲，如果该基金平分给国民，每个挪威人都能成为“百万富翁”。

原文链接：



自 20世纪末德国以强制立法形式建立现代以来第一个养老金制度以来，世界各国的养老金制度都经历了从传统型向现代型转变的过程。随着经济和社会的进步，养老金制度面临着人口结构变化的挑战。养老金制度在不断的改革中寻求新的出路。

穷国富国都遇难题

从养老金收支上分析，养老金制度被划分为现收现付型和积累制两种。现收现付制是指当期工作的年轻人缴费，支付给当期退休老人养老金；积累制则是自己缴费，到退休时再领取养老金。

激励个人多缴长缴

经过30多年的改革探索，欧洲各国总结出养老金改革的三大原则——多缴费、延迟退休和提高工作效率。而延迟退休这一原则最为可行，为引导人们缴费、长缴，很多国家在激励机制的设计上下足功夫。在欧美大部分国家，缴费年限与养老金、退休年龄挂钩。缴费年限为35至48年，早退休养老金将扣减“处罚”，延迟退休给予“奖励”。在法国，提前退休的养老金扣减率为每年3%，48岁以后退休，每年扣减1%；还有部分

国家养老金投资于资本市场，超额回报归自己。有36个国家已建立公共养老金储备基金，总规模高达1.1万亿美元。平均占国内生产总值(GDP)的比重达18%。如俄罗斯的国家福利基金来源于国家石油收入，智利智利“收入建立养老金储备”；法国和意大利的储备基金则来源于公共财政结余。

在投资上，公共养老金多采用全球投资，为分散风险，投资组合日益分散化和多元化。在管理上，这些基金大多由独立的公共机构管理，建立立法治理结构，防止国家主权养老金基金。

德国养老金一半存银行

本报驻德国特约记者 曹本

“养老金是公民与政府之间的一种契约”，社会保障专家马歇尔指出。德国养老金可以投资，但必须保持传统制度的稳健，投资必须造成绩。比如德国，12个月内一定要有投资收益，养老金的首要任务是在任何情况下，都要保证养老金。第二任务是投资，可以寻求可能获得较大收益。

德国是世界上第一个建立现代社会保障制度的国家，采取的主要是“现收现付”制度的财务模式，即由在职参保人缴费来支付退休者的养老金。目前90%以上的德国人口参加了法定养老保险。从2009年1月起，德国养老保险缴费率为每月月薪总额的18.9%，德国政府养老金的数据显示，2011年，德国养老金计划的收入约2490亿欧元，开支约2450亿欧元，略有盈利。

德国养老金投资在哪些领域？社保专家马歇尔表示，德国养老金的投资没有特别特殊的比例，一般是按照股票等公共资产的投资49%-55%，私人资产的投资35-45%，其他投资15-25%。投资组合会按3个月内的投资回报率来调整。比如，2012年7月，德国养老金主要投资于三个领域：46.8%的资金存于德国的45家储蓄银行和州立银行，以及投资基金建设等；39.6%的私人资产的投资，其余的13.6%则是各种保险和相关的开发投资。

在德国，养老金不允许投资高风险性很高的领域，如股票、股票基金、期权或可转换债券、大宗商品。在德国看来，养老金是长期投资，养老金投资者并不追求短期的暴利或回报。德国《商报》指出，在投资机会的当下，德国养老金投资要更加谨慎，不断评估投资的风险，并设置更严格的止损。德国社保机构也要接受公民的监督，定期公布投资和收支的具体状况。

让个人“多缴长缴” 搞投资“以钱生钱” 多国为养老金“增收”想办法

肖逸泉 张华 高成波

个人账户，退休时获得养老金。在工业化发达国家，成熟度较高的国家，劳动力市场正呈现老龄化趋势，养老金制度的可持续性面临挑战。在包括养老金在内的社会保障制度中，养老金制度是最大的一块。养老金制度面临着人口结构变化的挑战。养老金制度在不断的改革中寻求新的出路。

然而，21世纪以来，传统的现收现付养老金制度面临人口老龄化带来的挑战，出现了严重的财务可持续性危机。在包括养老金在内的社会保障制度中，养老金制度是最大的一块。养老金制度面临着人口结构变化的挑战。养老金制度在不断的改革中寻求新的出路。

国家如德国、比利时等引入“积分制”，职工缴费相当于“积分”。积分越高，退休时领取的养老金越多。在比利时，积分制作为一种改革创新，旨在吸引人们多缴长缴。

积分制作为一种改革创新，旨在吸引人们多缴长缴。在比利时，积分制作为一种改革创新，旨在吸引人们多缴长缴。在比利时，积分制作为一种改革创新，旨在吸引人们多缴长缴。

行使社会责任投资和绿色投资的先进理念，加大公共养老金基金投资于基本养老金计划的收支资金。该基金投资于传统的股票、债券等资产外，还向房地产、基础设施、自然资源等领域扩展。

近年来取得不错的回报效果。德国政府于1996年建立石油基金，用于养老金储备，为缓解国内风险，该基金投资于海外。目前持有世界各主要2000多个公司的股份。2013年该基金大赚1180亿美元，投资收益率高达13.9%，使资产额升至4400亿美元。从理论上讲，如果该基金平均年化3%收益，每个德国人都能成为“百万富翁”。

《路透社》张华为中国社科院世界经济与政治研究所研究员；高成波为中国社科院世界经济与政治研究所研究员。



科学投资收取回报

除了从养老金源头上“多收长缴”外，英国在改革中也尝试从资金管理体制上入手，让养老金基金投资于资本市场。在养老金“老龄化”背景下，盘活养老金资产，让钱“生”钱，增加自身盈利能力，成为英国考虑的一大课题。

科学投资收取回报

除了从养老金源头上“多收长缴”外，英国在改革中也尝试从资金管理体制上入手，让养老金基金投资于资本市场。在养老金“老龄化”背景下，盘活养老金资产，让钱“生”钱，增加自身盈利能力，成为英国考虑的一大课题。

日本养老金入市“败中求变”

本报驻日本特约记者 蒋丰 孙秀芬

“目前日本养老金入市，是一个典型的失败案例。这是一个充满悲情的故事。”72岁的日本经济学家伊藤，是著名的好多年老友。回忆起日本养老金入市投资市场的情况，向米津和流定地说，更有了几分无奈的唏嘘感。让人唏嘘的是，在米津和流定说下陷落的惨剧。

日本养老金入市被称为“养老金入市”。养老金入市分为两种：一种是国民年金，另一种是厚生年金。国民年金是强制性年金，厚生年金是自愿性年金。国民年金是强制性年金，厚生年金是自愿性年金。

从1981年日本国民年金制度开始，日本全体国民都加入了国民年金。截至2013年底，日本国民年金加入者有3527万人，缴费者3216万人。国民年金加入者2786万人，缴费者2440万人。

“败中求变”的养老金入市，是一个典型的失败案例。这是一个充满悲情的故事。这是一个充满悲情的故事。这是一个充满悲情的故事。

2000年，年金福祉部决定将资产委托给40多家金融的机构投资管理。可是，由于投资市场发生暴跌，日本养老金入市投资机构的标准及目标要求，也随着进行有效监督。在投资市场的环境下，日本养老金以上世纪90年代开始出现的巨额亏损。截至2001年3月，累计亏损达2.3万亿日元。由于投资失败，2001年3月的投资制度改革中，年金福祉部决定将资产委托给40多家金融的机构投资管理。

养老金入市投资市场的情况，向米津和流定地说，更有了几分无奈的唏嘘感。让人唏嘘的是，在米津和流定说下陷落的惨剧。

2000年，年金福祉部决定将资产委托给40多家金融的机构投资管理。可是，由于投资市场发生暴跌，日本养老金入市投资机构的标准及目标要求，也随着进行有效监督。在投资市场的环境下，日本养老金以上世纪90年代开始出现的巨额亏损。截至2001年3月，累计亏损达2.3万亿日元。由于投资失败，2001年3月的投资制度改革中，年金福祉部决定将资产委托给40多家金融的机构投资管理。

于阻止日本养老金入市，是一个典型的失败案例。这是一个充满悲情的故事。这是一个充满悲情的故事。

现在，日本养老金投资方向经过不断完善，开始向“国际化”分散投资。并建立了第三方评估的投资机构和选择体系。取得了非常不错的成绩。以2015年的投资为例，截至2014年3月31日，投资外国股票的比例为28.1%，投资日本股票为19.8%，投资外国债券为11.8%，投资日本债券为20.1%，不难看出，日本养老金投资，在国内外，股票债券上的分布非常平衡。符合“不把鸡蛋放在一个篮子”的投资黄金定律。而2013年日本国民年金的投资收益率也达到了8.23%。

不过，在投资方式上，日本国民年金养老金入市投资仍有诸多不同看法。特别是与国民年金教授在接受“目前养老金入市”的采访时说，这种投资回报率平均不超过4%，这本身就是一种悖论。而且有过高估计未来经济状况的嫌疑。但也有专家认为，由于少子化、高龄化，养老金入市投资仍有增加。因此又反对继续提高保险费，那么进行投资也许是一种必然趋势，也是必要的。

声明：

中国社会科学院调查与数据信息中心（简称“调查与数据信息中心”），英文为 The Information Center for Survey and Data of Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 ICSD CASS, 成立于 2011 年 12 月，是由中国社会科学院建设和领导的规模化、规范化调查、研究和咨询机构，是面向国内外各类政府部门、研究机构、高等院校、新闻媒体、社会团体的综合性信息发布中心。

中国社会科学院世界社保研究中心（简称“世界社保研究中心”）英文为 The Centre for International Social Security Studies at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 CISS CASS, 成立于 2010 年 5 月，是中国社会科学院设立的一个院级非实体性学术研究机构，旨在为中国社会保障的制度建设、政策制定、理论研究提供智力支持，努力成为社会保障专业领域国内一流和国际知名的政策型和研究型智库。

中国社会科学院社会保障实验室（简称“社会保障实验室”）英文为 The Social Security Laboratory at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 SSL CASS, 成立于 2012 年 5 月，是我院第一所院本级实验室。“社会保障实验室”依托我院现有社会保障研究资源和人才队伍，由“世界社保研究中心”和“调查与数据信息中心”联合发起设立，受“调查与数据信息中心”直接领导，日常业务运作由“世界社保研究中心”管理，首席专家由“世界社保研究中心”主任郑秉文担任。

“社会保障实验室”于 2013 年 2 月开始发布《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》和《工作论文》四项产品，2013 年 11 月开始发布《银华讲座》。其中，《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》和《银华讲座》四项产品版权为“社会保障实验室”所有，未经“社会保障实验室”许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如需使用，须提前联系“社会保障实验室”并征得该实验室同意，否则，“社会保障实验室”保留法律追责权利；《工作论文》版权为作者所有，未经作者许可，任何机构或个人不得以抄袭、复制、上网和刊登，如需引用作者观点，可注明出处。否则，作者保留法律追责权利。

如需订阅或退订《快讯》、《社保改革动态》、《社保改革评论》、《工作论文》和《银华讲座》，请发送电子邮件至: cisscass@cass.org.cn。

地址：北京东城区张自忠路 3 号，北京 1104 信箱（邮编：100007）

电话：(010) 64034232 传真：(010) 64014011

网址：www.cisscass.org Email: cisscass@cass.org.cn

联系人：董玉齐