



快 訊

SSL Express

2024 年第 35 期 (总第 614 期, 12 月 13 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



12 月 2 日, “2024 中国金融学会学术年会暨中国金融论坛”在京召开, 中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文受邀出席会议并在分论坛发表题为“养老金融在我国养老体系建设中的意义和作用”的演讲, 下面为媒体报道:

郑秉文在 2024 中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年 会上的发言

在 12 月 2 日举行的 2024 中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上, 中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文在平行论坛二“养老金融: 供求、机制与前景”上发表演讲。

全文如下:

大家下午好。

我发言题目是“养老金融在我国养老体系建设中的意义和作用”。中央提出养老金融这个概念, 对于养老保障体系建设意义十分重大。

先看基本养老保险制度。基本养老保险制度的建立始于 1889 年的德国, 发展到现在发达国家依然都是现收现付。人口老龄化有两个重要特征, 一个是人口比例结构发生逆转, 再是一个人口负增长。虽然现收现付的好处有很多, 但人口的这两个变化导致现收现付不能应对人口老龄化。

在人口增长能够平衡甚至有红利的时候, 这个制度是 OK 的。所以在 1889 年德国建立这个制度的时候, 工业化国家的人口是 5 亿, 到了 2010 年, 看这个图就到了 12 亿, 这个过程

中是可以看到人口红利的，但是从上世纪 70 年代开始，人们意识到婴儿潮就要进入退休年龄，有了紧迫感，各国就出现了改革。工业化国家的改革主要是参数式改革，就是缴费率、赡养率、替代率三个参数进行调整，他们是函数关系，可以改善制度可持续性。



中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文

但是，长期看，这三个参数的改革都是有极限的。比如说，提高缴费率是有限度的，幅度太大会引发工人不安。调整赡养率主要是通过提高退休年龄实现的，有的国家已经延到 67 岁了，日本正在讨论要延到 70，但也是有生理极限的。即使这样，替代率这个角度来讲，人口老龄化也将不断导致替代率下降。

比如说，欧盟最新出的《2024 养老金充足性报告》显示，27 个成员国只有六、七个国家在未来 40 年后替代率不变或有所提高，而 20 个国家都是下降的。所以，替代率、缴费率和提高退休年龄这些参数的调整存在某种极限。

只有一个办法可以超越这些参数调整的极限，就是引入养老金融的因素。在全世界的养老保障制度中，一种有养老金融的制度，一种是没有养老金融。

没有养老金融的典型国家是希腊，第一支柱替代率超过 90%，第二支柱覆盖面很小，第三支柱没有建立。另外一个极端是美国，养老金融非常发达，第一支柱基本养老保险的替代

率才 38%，但是二、三支柱合起来，整体退休收入却很高。这就是有养老金融和没有养老金融两个极端的案例。

如果把养老金融这个概念放到第一支柱里面，我们就可以看到一个奇迹。这个奇迹就是说在人口老龄化的压力和趋势下，一方面可以不改变替代率、不改变缴费率，另一方面却可以让这个制度具有上百年的可持续性。先看美国这个图，自 1990 年改革以来，养老基金余额直线上升，最大支付月数从原来的 3 个月提高到 3 年，可持续性延长到半个世纪。再看加拿大 1997 年实行的养老金融改革，他的缴费率 9.9% 和基金可持续时间长达 100 年不变，期间，虽然从 2025 年就收不抵支了，但是养老基金余额还是每年提高，现在能支付 5 年，到本世纪末将提高到 6 年，这是一个奇迹，得益于养老金融的引入。

养老金融被引入到第一支柱养老金改革的政策含义是一种相对于参数式改革的结构式改革，就是传统的 DB 型现收现付式制改为 DB 型部分积累制，是一个制度创新，使一百五十多年历史的养老保险制度又焕发出青春，注入了新的生机。也就是说，用金融红利来替代消失的人口红利，这就是养老金融可以对冲人口老龄化带来的收不抵支缺口的作用。

继美国和加拿大改革之后，日本紧随其后，也做了改革，是非常成功的。韩国紧跟着日本，改革效果也非常好。这两个东亚国家是全球人口老龄化最严峻的国家。这是第一支柱。

再来看养老金融对第二和三支柱的深远意义。强调养老金融可以提升养老储备。在发达国家第二支柱几乎覆盖一半人口以上，第三支柱能覆盖 10%-20%。所以，第二、三支柱在发达国家的养老金储备也都非常好。在这个图上，大家可看到美国三支柱基金储备加在一起相当于 GDP 的 180% 多。再看其他这几组国家，他们的储备规模都超过了 GDP 的 100%。从全球来看，养老基金的载体主要是第二支柱和三支柱，第一支柱是很小的，因为传统的现收现付第一支柱是不追求余额的，那个年代还没有养老金融的出现。

最后谈一下中国养老保障体系的养老金融发展战略，谈三个问题。第一是目标，养老金融的发展战略就是夯实应对人口老龄化社会财富储备，这是 2019 年中央和国务院印发的积极应对人口老龄化中长期规划作出的决定，这是中央确立的应对人口老龄化的第一大措施，所以，它是中国建设养老保障体系中发展养老金融的目标。

第二个问题是途径，大力发展养老金融的途径有哪些？我觉得，具体来讲有两个途径，一个途径是做大做强全国社保基金理事会，这是我国的主权养老基金。刚才大家看到前面那两页图，发达国家几乎没有主权养老基金，我国有，这是我国的特色，但规模还不足以能够应对人口老龄化高峰，还需做大做强，发挥这个特色，中央这一年来多次强调要打通社保的堵点。我国六、七年前开始对基本养老保险基金进行委托投资，但是，全国范围的基金结余

将近 8 万亿，但现在委托投资才不到 2 万亿，这说明存在堵点，因此，中央多次强调打通堵点是非常及时的。

第二个途径扩大第二和第三支柱的覆盖面，在发达国家他们是承载养老金的主体，但中国正好是反过来的，差距较大。大家知道，第二支柱企业年金到今年正好 20 年了，才有 3200 多万人参加，才覆盖参加城镇基本养老保险私人部门劳动者的 10%。第三支柱到这个月份正好试点两年，有 6000 多万人参加，虽然人数比第二支柱多，可是交不上钱来。本来，三年的税优总额每人合计 3.6 万元，即使打个对折，起码应该有 1.8 万亿元的缴存额，可是现在才收上来 600 多亿，只有 3% 左右。为什么参加人拿了银行送的奖励就没下文了？因为不赚钱，甚至亏钱。中央一年多来多次提出活跃资本市场，提振投资者信心，放出了那么多的改革措施，重要目的也是为了提振第三支柱个人养老金投资者的信心。

第三个问题是战略。对于社保体系养老金融的发展战略，我这里提出实现两个转变。一个转变是从人口红利型向金融红利型制度转变，第二个转变是从负债型制度向资产驱动型制度转变。具体到第一支柱，就是从 DB 型现收现付制向 DB 型部分积累制转变，具体到第二、三支柱就是最大限度扩大覆盖面。实现两个转变是我们国家养老金体系发展养老金融一个长期发展战略。从理论上讲，艾伦条件告诉我们，人口负增长了，工资增长也进入稳态了，说明外部条件具备了，两个转变可以实现了。

最后我的发言做个总结，那就是，中央提出养老金融的意义重大，对养老金体系改革来说现在可以理直气壮地提出两个转变了，我们不能老是把目光仅仅盯在财政上，还应该盯在金融上，要双管齐下，要重视投资的作用，要重新理解资本市场改革的意义，再简单一点说，就是养老金体系改革的方向应从“养老+预算”向“养老+金融”转变。以上是我的发言，谢谢！（转自新华财经）

报道链接：



声明:

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, 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》和《工作论文》。《快讯》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》《工作论文》, 请发送电子邮件至: cisscass@cass.org.cn。

地址: 北京东城区张自忠路 3 号院东院北楼

电话: (010) 84083506 **传真:** (010) 84083506

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

联系人: 董玉齐