

# 中国基本养老保险 个人账户基金 研究报告



嘉实基金管理有限公司 组织编写  
主编 郑秉文 张峰

# 中国基本养老保险 个人账户基金研究报告

嘉实基金管理有限公司 组织编写

主编 郑秉文 张峰

中国劳动社会保障出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

中国基本养老保险个人账户基金研究报告/郑秉文, 张峰主编. —北京: 中国劳动社会保障出版社, 2012

ISBN 978-7-5045-9636-9

I. ①中… II. ①郑…②张… III. ①养老保险基金-研究报告-中国 IV. ①F832.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 052947 号

**中国劳动社会保障出版社出版发行**

(北京市惠新东街 1 号 邮政编码: 100029)

出版人: 张梦欣

\*

中国铁道出版社印刷厂印刷装订 新华书店经销

850 毫米×1168 毫米 16 开本 34.25 印张 708 千字

2012 年 4 月第 1 版 2012 年 4 月第 1 次印刷

定价: 98.00 元

读者服务部电话: 010-64929211/64921644/84643933

发行部电话: 010-64961894

出版社网址: <http://www.class.com.cn>

版权专有 侵权必究

举报电话: 010-64954652

如有印装差错, 请与本社联系调换: 010-80497374

# 中国基本养老保险个人账户基金研究报告

## 编写人员

主 编 郑秉文 张 峰

编 者

中国社会科学院世界社保研究中心

齐传钧 孙守纪 房连泉 高 静 于 环

嘉实基金

鲁令飞 米险峰 罗晓凤 齐 轶 李 丽 张 童

# 序 一

基本养老保险基金是社会保险体系中最重要的一部分，近年来，我国基本养老保险基金的保值增值问题变得越来越重要。截至 2011 年年末，地方政府管理的基本养老保险基金结存已超过 1.9 万亿元，但由于只能存入财政专户，投资于银行存款和国债，11 年以来扣除通胀后的年均投资收益率为负数。《社会保险法》第六十九条规定：“社会保险基金在保证安全的前提下，按照国务院规定投资运营实现保值增值。”“十二五”规划中提出“稳步促进养老基金投资运营”。在当前形势下，推进基本养老保险基金投资管理体制改革的可以说是大势所趋，这也成为一项重大的研究课题。

由中国社会科学院世界社保研究中心和嘉实基金管理公司合作出版的这本著作，对该课题做出了有益的研究探索。书中阐述了养老保险个人账户制度的基本理论，在介绍和比较国际经验的基础上，从现实国情出发，分析基本养老保险账户基金投资模式可供选择的四套方案：即借用省级社保经办机构为账户基金投资管理主体；建立省级法人机构为本省账户基金投资管理主体；统一由全国社保基金理事会受托管理；建立国家法人机构为全国账户基金投资管理主体。这些方案各有利弊，改革路径和难易度不同，为解决账户基金的投资体制问题提供了应对思路，具有一定的参考价值。

“全国社会保障基金”是国务院设立的一项国家战略养老储备基金，主要用于弥补未来人口老龄化高峰时期的社会养老保险等社会保障支出。成立 11 年以来，全国社保基金治理经验不断丰富，监管、约束和激励制度的建设均取得很大进展，并在养老保险基金的投资运营方面做出了有益的探索。从 2006 年 12 月开始，全国社保基金理事会开始受托管理 9 个试点省市来自中央补助的做实个人账户资金，至 2011 年年末该项运营资产规模达 544 亿元，获得记账收益及风险准备金 114 亿元，年均投资收益率为 10.27%。经国务院批准，2012 年 3 月，全国社保基金理事会受托投资运营广东省 1 000 亿元滚存养老结余资金，这为扩大地方养老金的投资范围和投资方式、促进基金保值增值，开辟了一条新的路径。截至 2011 年年底，全国社会保障基金理事会管理的基金资产总额达到 8 700 亿元，其中，全国社会保障基金权益 7 811 亿元，个人账户基金权益 658 亿元。全国社会保障基金设立 11 年来，累计投资收益 2 809 亿元，年均投资收益率为 8.41%，比同期年均通货膨胀

率 2.4% 高出 6 个百分点。

为完善我国社会养老制度，建立健全基本养老保险基金投资管理体制，现提出以下几点建议：

一是对养老基金收支缺口进行测算。由于历史原因，我国基本养老保险个人账户存在着“空账”问题，这种状况将影响未来养老金体制的改革方向和社会保障能力。我认为有必要对社会统筹账户的收支缺口进行测算：一是尽可能更多筹集和扩大基金规模；二是调整养老金收支制度安排，避免今后出现巨大支出缺口，影响社会稳定。因此，建议对 10 年、20 年、30 年后全社会基本养老保险金收支缺口要有测算，对 5 年后全国社会保障基金筹集规模要有目标，对每年基金筹集要有预算。

二是加快推进基本养老保险基金投资运营体制的改革。目前国家有关部门正在酝酿将省市自治区管理的一部分基本养老保险基金集中起来，按不同比例投资各类金融资产，这是一项正确的措施。当前应尽早出台关于基本养老保险基金投资运营的管理条例，对投资固定收益类产品、股票和未上市股权的投资比例等重大问题做出规定。该项基金可委托国家专门设立的机构投资运营，也可委托全国社会保障基金理事会投资。

三是采取科学的养老基金入市策略。不要把养老金入市误读为全部投资股票。国际上许多案例表明，养老基金尤其是个人账户基金通过市场化的投资运营方式，取得了很好的保值增值效果。国外养老金大部分都允许投资于股票，投资比例一般为 20%~50%。我认为中国养老基金也可以有一部分投资股票，投资比例应低于全国社会保障基金，高于商业养老基金。养老基金投资股市，务必坚持价值投资、长期投资、责任投资的方针，避免投资短视行为。

四是建立健全保障养老基金安全的长效机制。当前养老保险基金投资管理体制改革的方向是，实现资产组合多元化、委托投资市场化和监督管理法制化。在此过程中，应严格规范监管制度，建立公开透明的信息披露机制，发挥社会监督作用，最大限度地保证基金安全，防范市场和道德风险。

我相信，随着我国社会保障制度的完善，基本养老保险基金投资运营体制的改革必将迈出坚实的步伐，社会保障基金的保值增值能力将逐步增强，社会养老保障水平将会不断提高。

戴相龙

全国社会保障基金理事会理事长

2012 年 4 月 9 日

## 序 二

我开始认真思考中国的人口老龄化及养老问题是在两年前。那时中国基金行业在经历了 2006 年、2007 年超常规发展后，正处于行业发展缓慢乃至暂时停滞的当口，我则在不断反思基金业的使命是什么，能为社会贡献怎样的价值？苦苦思索后的结论之一是基金业的重要社会责任在于应成为解决中国养老问题的主力军，肩负起缓解养老危机的历史使命。

理论测算和实际经验都在证实我国正在快速进入“未富先老”的困境。与此相对应的是，养老保障体系尚不完善，现行的运作方式不支持这样的转型变局，养老支付存在巨大缺口。当退休潮来临时，我们将面临重大的挑战：谁为中国人未来的养老负责？

在我国养老保障体系中，确立于 20 世纪 90 年代的“统账结合”基本养老保险制度居于核心地位。该制度下，基本养老保险基金分为社会统筹基金和个人账户基金两大类。长期以来，由于金融市场发展不成熟、监管体制不够完善等条件限制，我国一直严格限制基本养老保险基金的投资渠道，投资对象限于银行存款和国债，较低的投资回报率带来的贬值风险对制度财务可持续性构成巨大挑战。

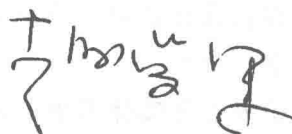
从实际情况看，现行的基本养老保险基金管理运营模式与投资政策已经明显落后于制度建设需求。如何引入市场化运营机制，在保障基金安全的前提下，实现基金的保值增值，从而建立适合中国国情的可持续发展养老金投资管理体制是全社会关注的焦点，也成为一個重大研究课题。

“统账结合”制度中的个人账户基金具有个人产权和完全积累属性，现阶段面临着难以做实、做实部分也难以实现有效保值增值的挑战，是改革的重点也是难点。我们希望以基本养老保险个人账户为切入点，通过对个人账户投资管理领域进行探索研究，为养老保障制度改革提供一个样例和思考视角。在该领域的研究中，我们有幸找到了合适的合作伙伴——中国社会科学院的郑秉文教授。郑教授是研究中国养老问题的专家，他客观务实、治学严谨的风范让人尊敬。这让嘉实基金得以将自己在养老金账户基金投资管理及风险控制方面的经验与郑教授在制度设计方面的深刻思考和洞见很好地结合起来。基于以上原因，通过嘉实基金组织，中国社会科学院课题组及嘉实基金养老金研究小组共同完成了《中国基本养老保险个人账户基金研究报告》一书。特别要感谢戴相龙理事长在百忙之中为本

书作序。

该书梳理了中国基本养老保险个人账户制度的历史演变与发展现状；在借鉴个人账户基金管理国际经验的基础上，探索个人账户基金投资管理体制改革战略选择和现实路径；并提出了符合中国实际的个人账户基金投资模式建设性方案及政策建议，为解决账户基金的投资体制问题提供了应对思路；与此同时，还为个人账户基金投资管理与风险控制提供了实际经验，具有一定的参考价值。

从长远看，建立基本养老保险个人账户基金的市场化投资体制是我国社保制度改革的大势所趋。我们深知，任何改革和重大决策的制定都并非一蹴而就，最终结果必定是从决策层到民间、从相关参与方到学界认知在形成广泛共识而后的水到渠成。如果本书能在普及养老知识，吸引更多有识之士参与到中国养老保障制度建设和未来发展的思考和实践中，或是促进共识形成方面能贡献一点微薄之力，我们将不胜欣慰。



嘉实基金管理有限公司总经理

2012年4月9日



# 目 录

|                                                 |         |
|-------------------------------------------------|---------|
| 第一章 中国基本养老保险个人账户的建立发展与改革过程 .....                | ( 1 )   |
| 第一节 基本养老保险个人账户的特点与属性分析 .....                    | ( 2 )   |
| 第二节 全球社保改革引入个人账户的历史进程与发展趋势 .....                | ( 11 )  |
| 第三节 中国基本养老保险个人账户制度的历史演变与发展现状 .....              | ( 22 )  |
| 第二章 个人账户基金在金融市场和国民经济发展中的重要作用 .....              | ( 37 )  |
| 第一节 个人账户基金投资资本市场的重要意义 .....                     | ( 37 )  |
| 第二节 个人账户基金投资与宏观经济增长的关联性分析 .....                 | ( 45 )  |
| 第三节 资本市场机构投资者分析：养老基金的地位和前景 .....                | ( 50 )  |
| 第四节 个人账户基金在优化居民家庭金融资产结构中的重要作用 .....             | ( 54 )  |
| 第三章 基本养老保险个人账户制度国际比较与借鉴 .....                   | ( 59 )  |
| 第一节 欧美发达国家社会养老保障制度和养老基金市场发展状况 .....             | ( 59 )  |
| 第二节 基本养老保险个人账户管理模式国际比较 .....                    | ( 73 )  |
| 第三节 金融危机对全球基本养老保险个人账户基金的影响 .....                | ( 92 )  |
| 第四节 总结与评价 .....                                 | ( 101 ) |
| 第四章 中国基本养老保险个人账户基金投资管理模式改革的紧迫性 .....            | ( 106 ) |
| 第一节 现行“账户基金”投资管理的基本状况及其政策依据 .....               | ( 106 ) |
| 第二节 中国养老保险基金投资体制改革的两大国际参照系 .....                | ( 117 ) |
| 第三节 中国养老保险基金“银行存款”投资体制在国际参照系中成为一个<br>特殊个案 ..... | ( 125 ) |
| 第五章 中国基本养老保险个人账户基金投资管理改革的模式选择 .....             | ( 133 ) |
| 第一节 中国基本养老保险“账户基金”采取“直接投资模式”的理论<br>基础 .....     | ( 133 ) |
| 第二节 中国基本养老保险“账户基金”投资管理体制改革四个方案选择 .....          | ( 142 ) |

|                                                   |              |
|---------------------------------------------------|--------------|
| 第三节    中国基本养老保险“账户基金”投资管理体制的投资组合设计与<br>担保机制 ..... | (148)        |
| <b>第六章    基本养老保险个人账户基金投资管理与风险控制 .....</b>         | <b>(151)</b> |
| 第一节    个人账户基金投资运营的原则和目标 .....                     | (151)        |
| 第二节    个人账户基金投资工具 .....                           | (152)        |
| 第三节    个人账户基金资产配置 .....                           | (160)        |
| 第四节    个人账户基金投资组合资产配置实证分析 .....                   | (167)        |
| 第五节    个人账户基金投资的绩效评估 .....                        | (175)        |
| 第六节    个人账户基金投资运营的风险管理 .....                      | (178)        |
| <b>第七章    中国基本养老保险个人账户基金测算 .....</b>              | <b>(184)</b> |
| 第一节    2005—2070 年基本养老保险个人账户参保人数测算 .....          | (184)        |
| 第二节    个人账户养老金替代率和全国账户基金累计规模测算模型 .....            | (195)        |
| 第三节    测算场景模拟与结果分析 .....                          | (202)        |
| 第四节    主要结论 .....                                 | (214)        |
| <b>附录 A    2005—2070 年个人账户基金测算基础数据 .....</b>      | <b>(216)</b> |
| <b>附录 B    智利养老金体系的 3500 号律令 .....</b>            | <b>(305)</b> |
| <b>附录 C    新加坡中央公积金法案 .....</b>                   | <b>(442)</b> |
| <b>主要参考文献 .....</b>                               | <b>(534)</b> |
| <b>后记 .....</b>                                   | <b>(538)</b> |

# 第一章 中国基本养老保险个人账户的建立发展与改革过程

从 20 世纪 90 年代确立统账结合制度以来，中国养老保险制度历经 20 年的发展和完善，特别是党的十七大以后，在贯彻“广覆盖、保基本、多层次、可持续”方针的前提下，多支柱养老金体系架构已基本成型。按照世界银行 2005 年提出的五支柱理念，并结合中国的实际情况，中国养老金体系可以相应划分成如下五个支柱：零支柱为目前部分地方政府建立的财政转移支付性质的老年补贴项目。第一支柱为覆盖城镇企业职工基本养老保险的统账结合制度，进一步可以分解为社会统筹和个人账户两个层次。另外，国家机关事业单位养老保险制度、农村和城镇居民养老保险制度也属于这个支柱的一部分，但不是这一支柱的主体。第二支柱为企业发起和建立并享受一定税收优惠的企业年金计划。第三支柱为商业性养老保险计划，即个人在保险公司购买的养老金产品。第四支柱是个人为养老所作的储蓄或来自子女等直系亲属的经济支持（见图 1—1）。

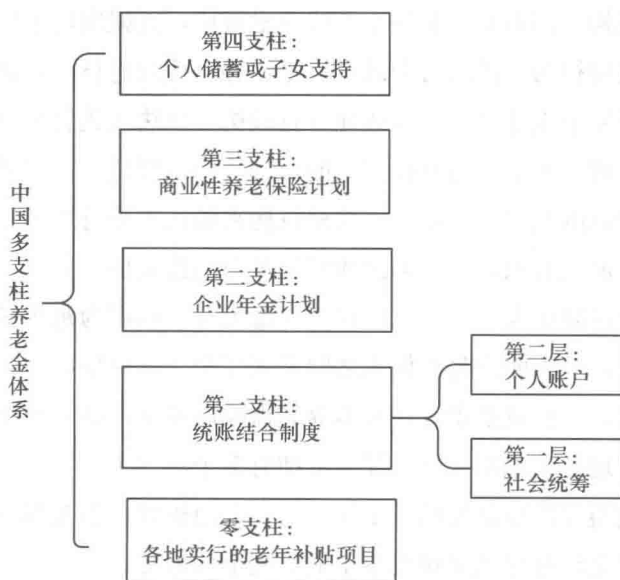


图 1—1 中国多支柱养老金体系

资料来源：作者绘制。

很明显，在整个中国养老金体系中，覆盖城镇企业职工的统账结合制度不论从目标定位还是发展程度上来看都居于核心地位。换句话说，统账结合制度发展状况将直接影响中

国多支柱养老金体系的未来走向和保障效果，因此需要重点加以关注。目前统账结合制度发展的最大困境是个人账户难以做实，而有限的做实部分却只能采取银行协议存款和购买国债的投资政策，面对日趋严峻的人口老龄化趋势，未来个人账户基金保值增值堪忧，建立统账结合制度的初衷难以实现。因此，本课题组将基本养老保险个人账户基金投资改革作为研究内容，希望能为中国养老保障制度建设和未来发展尽一点微薄之力。

## 第一节 基本养老保险个人账户的特点与属性分析

### 一、基本养老保险个人账户的定义

基本养老保险个人账户，是指一个国家或地区社会养老保险经办机构或者政府授权机构以居民身份证号码为对应标识，为每位参加基本养老保险职工个人设立的唯一的、用于记录职工和（或）雇主按照该职工一定工资比例缴纳的养老保险费用并将这些缴费形成的基金用于投资、在职工退休时根据缴费和投资收益总和计算职工退休后待遇给付且按照年金化方式发放（按月发放）的基金账户。因此，基本养老保险个人账户包括以下几层含义：

其一，基本养老保险个人账户的发起人和举办方是一个国家或地区社会养老保险经办机构或者政府授权机构，而不是一般的企业或金融机构，这就决定了它的建立和运行管理主要体现的是一种政府行为。政府行为既可以是一种直接政府行为，也可以是一种间接政府行为。如果养老保险个人账户由国家或地方行政机关依法实施管理和运营，那么这就是一种政府直接行为，政府就必须对直接产生的全部法律后果负责。如果养老保险个人账户由国家或地方政府授权的直属事业单位或其他机构来依法实施管理和运营，那么这就是一种政府间接行为，政府就必须对产生的法律后果负有间接责任。

其二，基本养老保险个人账户是以居民身份证为对应标识为每个参保人员设立的终身不变的唯一基金账户。个人账户与参保人之间必须完全一一对应，即参保人只能具有一个基本养老保险个人账户。也就是说，在基本养老保险制度下，既不允许参保人员在不同地区出现个人账户重号现象，也不允许参保人员拥有多个不同个人账户。这样做一方面可以确保参保人的合法利益并保证制度的公平性，另一方面也可以避免参保人多地投保、退休后同时多处领取养老金给社保经办机构带来的管理上的混乱。

其三，基本养老保险个人账户作为计发参保人退休后养老金的主要依据，必然在每一时期都清晰地记录着参保人缴费情况、投资收益和其他基本信息。借助于基本养老保险个人账户这一载体，参保人职业生涯中每一笔缴费和账户投资收益都会被清晰地显示出来。对于个人  $i$  来说，在某个会计期限内，就其工资或收入（费基） $W$  支付缴费，缴费率为  $c$ ，在任一时期  $T$  结束时其账户基金为：

$$F_{i,T} = \sum_{t=1}^T cW_{i,t}(1+r_{i,t})$$

其中,  $cW_{i,t}$  代表在  $t$  时期的个人缴费 (一般来说, 通常会对缴费工资或收入设定上限和下限)。

$r_{i,t}$  是指账户资本的投资收益率。它既可以是真实的投资收益率, 也可以是一种经过修正的投资收益率, 例如新加坡的中央公积金利率。

其四, 基本养老保险个人账户是以参保人养老为最终目的的基金账户, 必然要求采取年金化方式发放 (按月发放) 养老金。当参保人退休时, 基本养老保险个人账户就提供了一种终身年金。假定参保人  $i$  从  $\tau$  时期开始退休, 那么该参保人退休后第一年的养老金就等于退休前养老金资本  $F_{i,\tau-1}$  除以年金化除数  $G$ :

$$P_{i,\tau} = \frac{F_{i,\tau-1}}{G[LK_k, \alpha(LE_k)]}$$

从上述公式中不难看出, 参保人退休时, 个人账户资本总额是固定的 (虽然也可以允许退休后继续对个人账户进行缴费, 但这种情况不常见), 因此, 退休后养老金主要取决于两个因素: 一个是同年龄组人群的预测寿命 ( $LE$ ), 即对于  $k$  代人来说的退休时平均余命; 另一个是这代人平均余命期间内的预期投资收益率 (贴现率)。

其五, 基本养老保险个人账户既不同于社会统筹性质的现收现付养老金计划, 也不同于企业年金或自愿性个人养老储蓄计划。与社会统筹性质的现收现付养老金计划相比, 典型基本养老保险个人账户是完全积累式、以收定支, 实行自我保障的缴费确定性养老金计划。与补充养老保险或企业年金相比, 基本养老保险个人账户是构成基本养老保险的一部分, 因此是强制性的, 其首要目的是保障退休人员的基本生活, 而企业年金或自愿性个人养老储蓄计划的作用则在于改善退休人员的生活质量。

## 二、基本养老保险个人账户的特征与属性

从融资和待遇给付的角度来说, 社会基本养老保险制度主要有待遇确定型现收现付制和缴费确定型预筹积累制两种基本形式。基本养老保险个人账户作为缴费确定型预筹积累制的载体具有如下特征和属性:

第一, 完全积累, 以收定支, 具有个人产权性质。个人账户基金筹集采用的是完全积累方式, 全部缴费和投资收益在个人账户中都有清晰记录, 参保人待遇水平是完全可预期的。也就是说, 参保人随时可以根据缴费时间长短、缴费基数大小、投资收益高低, 计算出自己晚年的养老金待遇水平。而且, 这种权益严格受到法律保护, 个人账户基金属于参保人个人所有, 不作社会调剂使用, 这就避免了政治上的“酌情调节”。因此, 个人不再将缴费看做是一种纳税, 而是看做实现自我利益的手段。现代市场经济理论研究结果表明, 产权的清晰界定是焕发产权主体积极性和自觉性的决定因素。参保人的行为目标和根本动力在于追求自身利益, 通过基本养老保险个人账户这一载体, 参保人不仅要求账户资产保值, 而且希望实现账户资产收益最大化。个人账户清晰的个人产权性质不仅有助于增

强参保人“主人翁”感，强化他们的参保缴费意识，甚至还会监督雇主履行缴费义务。

第二，消费平滑，自我保障，具有强制储蓄功能。养老保险制度一个重要目标是实现生命周期内消费平滑，其主要依据是美国经济学家莫迪利亚尼等人提出的“生命周期假说”。这一假说是建立在人的“理性储蓄和消费”行为基础之上的，这种理性行为既可以保证一个人依据他自己一生中的全部预期收入来安排他的消费支出，也可以保证该人能及时合理地应对信用市场不完善、未来收入前景不确定等带来的储蓄风险。但是，在现实生活中，由于受思维方式、思维能力、实践经验、知识水平等诸多因素的限制，使很多人不能完全地以理性行为对待自己一生的储蓄与消费，即使有的人能以理性行为去对待，但如果社会不具备其实施的条件，其理想也不会变为现实。基本养老保险个人账户作为一种强制的养老保险形式，其核心是迫使个人在年轻的时候进行自我保障，将劳动收入的一部分储蓄起来，以便用于晚年消费，从而规避了信用市场不完善、未来收入前景和人的寿命不确定性以及人们自身目光短浅无适当储蓄的风险。

第三，市场投资，纵向平衡，具有共同基金特点。一般来说，参保人个人缴费最终将汇集到一起形成一个规模可观的资金池，然后由账户基金管理机构负责运营投资或委托其他机构投资，进行市场化操作，实现保值增值，等到参保人退休后再从资金池中提取相应资产，转换成参保人的终身年金。对于参保人来说，工作期间的缴费终值恰好等于退休后养老金现值，实现了资金流的纵向平衡，因此也就具有了共同基金的很多特点。所谓共同基金是指专业投资机构通过发行受益凭证的方式将社会上闲散资金集中起来交由专家管理并分散投资于各种有价证券或实体企业中，最后投资者按投资比例分享基金的投资收益。记录清晰的基本养老保险个人账户就相当于共同基金的受益凭证。当然，这一受益凭证既不能上市交易，也不能提前赎回。也就是说，只有到了法定的最低退休年龄，这些受益凭证才可以转换成实实在在的养老金待遇。最后，需要说明的是，虽然参保人实现了自身的纵向资金平衡，但是退休后参与的却是横向社会总产品的分配，因为任何时期的社会总产品都是由当期的工作人口生产出来的，退休者只不过是借助于受益凭证得到了参与当期社会总产品分配的权利。

第四，精算公平，多缴多得，具有激励相容特征。基本养老保险个人账户的积累制特征也决定了它具有精算公平的性质。所谓的精算公平（actuarial fairness）是指所有制度参加者预期的养老金待遇的资产价值与他自己缴费形成的资产价值相等，即所有参保人的平均收益和边际收益不仅要相等而且要等于他们的时间偏好率，而时间偏好率通常被视同等于市场投资收益率。从理论上讲，只有精算公平的养老金制度才是唯一一种不存在劳动力市场扭曲的制度。在一个典型基本养老保险个人账户下，人们在退休时间的选择上是中性的，也就是说，基本养老保险个人账户既不鼓励参保人提前退休，也不鼓励参保人推迟退休，何时退休完全取决于个人对边际财富的需求情况，而不是边际净收益率的高低。在制度实际运行过程中，只需设定一个最低退休年龄的限制，让养老保险制度从“逼着”人们参保缴费向人们主动要求参保缴费上转变，从而彻底杜绝各种形式养老保险逃费行为的

发生。所以,基本养老保险个人账户是完全激励相容的。现代经济学理论与实践表明,贯彻“激励相容”原则,才能够真正有效地解决个人利益与集体利益之间的矛盾冲突,实现个人价值与集体价值两个目标函数的一致化,使行为人的行为方式和结果符合集体价值最大化的目标。

另外,从举办方和管理者的角度来说,基本养老保险个人账户还具有如下几个特点:一是依法强制性,即任何人只要满足参保缴费的法律规定,就必须依法遵守执行,否则国家就有权介入干涉,动用国家强制力来保证基本养老保险个人账户制度的有效实施;二是行为公正性,即在管理和运营基本养老保险个人账户时,必须对一切参保成员一视同仁,不得因为个人收入水平和健康程度等原因差别对待不同社会参保群体,更不能因为履行其他社会职能而牺牲全体参保人的权益;三是社会服务性,即政府不能以自身利益最大化或满足某些部门利益而采取有损参保人利益的行为;四是财政保障性,即政府对养老保险个人账户基金的保值增值负有连带责任,一旦个人账户基金因为投资决策或市场波动等原因遭遇重大损失而无法保证当期退休人员法律规定的最低待遇水平时,政府可依法动用财政收入予以弥补。

### 三、社会养老保障制度改革引入个人账户的意义

#### (一) 化解老龄化危机

##### 1. 人口老龄化是全球性的普遍现象

人口老龄化是老年人口占总人口比重不断上升的过程,国际上把60岁以上人口占总人口的10%,或65岁以上人口占总人口的7%的国家和地区称为老龄化社会。按照这一标准,欧美发达国家在第二次世界大战后都已陆续成为老龄化国家,而发展中国家虽然老龄化来得相对较晚,但到目前为止,很多新兴经济体也已经进入老龄化社会。根据世界银行预测,到2050年全球除了非洲战乱比较频繁的国家外都将进入老龄化社会;而届时,发达国家65岁以上人口将超过20%,进入高龄化阶段,发展中国家中的中国和印度等新兴经济体的人口老龄化程度也会进一步加深。

人口老龄化是预期寿命提高和生育率下降的结果。随着人们生活条件的改善和医疗卫生事业的发展,世界上大多数国家的人口寿命都得到了普遍提高。与此同时,人口生育率却在大幅下降。世界银行的数据显示,1950—1955年,世界人口出生时的预期寿命只有46.6岁,总和生育率却高达4.92;而到了1975—1980年,世界人口出生时的预期寿命突破60岁,为60.2岁,总和生育率也快速下降到3.83。随后这种趋势虽然开始放缓,但并没有出现根本性变化,到2005—2010年,世界人口出生时的预期寿命上升为67.6岁,总和生育率却下降到2.56。据预测,到2045—2045年,世界人口出生时的预期寿命为75.5岁,总和生育率为2.02。需要强调的是,中国由于实行了计划生育政策,这种变化趋势更为明显,即从1980年以后,人口出生时的预期寿命始终高于世界平均水平,而总和生育率却始终低于世界平均水平(见图1—2)。



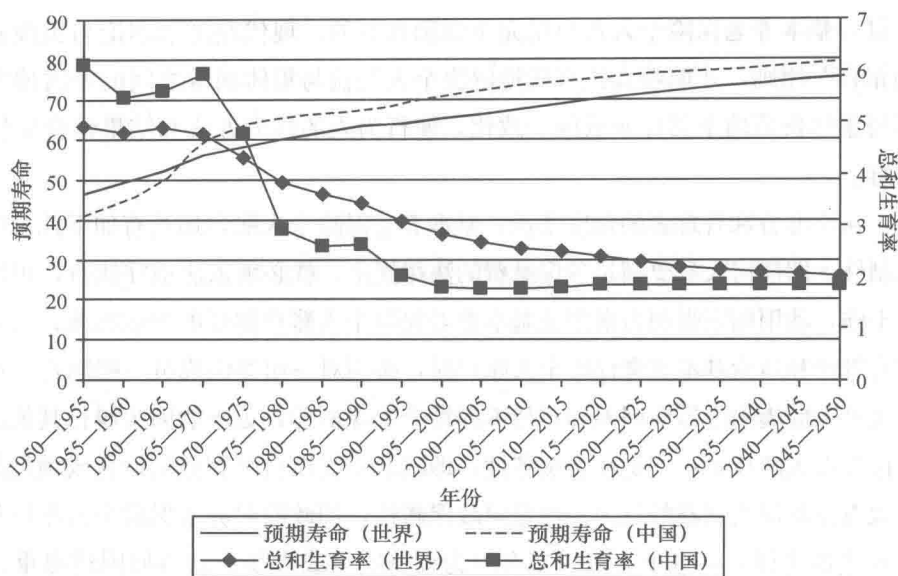


图 1—2 世界和中国人口出生时预期寿命与总和生育率比较

资料来源：Population Division of the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations Secretariat, World Population Prospects: The 2008 Revision, <http://esa.un.org/unpp>, Sunday, December 27, 2009; 12:44:42 AM.

人口老龄化的直接后果是老年负担系数、也即人口赡养率的快速大幅提升。作为一个重要的老龄化指标，人口赡养率一般是指 65 岁及以上人口占 15~64 岁人口的比率。自第二次世界大战以来，绝大多数国家纷纷独立，走向了和平发展的道路。在这种大格局之下，世界人口也发生了前所未有的变化，从 1950—2000 年世界人口赡养率一直比较稳定，大体维持在 10% 左右。较低的人口赡养率减轻了劳动年龄人口的经济负担，这段时间因此成为人类社会发展的黄金时期。但从 2000 年以后世界人口的老龄化趋势越来越严重，据预测到 2020 年以后世界人口老龄化趋势将加快发展，到 2050 年世界人口赡养率将高达 25%。当然，具体到每个国家，人口老龄化程度是不一样的，但发达国家和新兴经济体更为严重。中国作为一个世界性的人口大国，总的来说到目前为止中国人口变化趋势和世界同步。但是，2015 年以后中国老龄化趋势将开始超过世界平均水平，到 2040 年中国人口赡养率将高达 35%，几乎是世界同期人口赡养率 22% 的 1.6 倍（见图 1—3）。也就是说，未来中国劳动年龄人口赡养老人的经济负担将更为严重。需要指出的是，大多数西方发达国家是在人均 GDP 高达 5 000~10 000 美元才步入老龄化社会，是“先富后老”或“富老同步”；而中国目前的人均 GDP 才刚刚突破 4 300 美元，但已经进入老龄化社会，而到了 2020 年，中国已有的人口红利将完全耗竭，将丧失经济发展的人口优势。因此，中国必然长期存在着“未富先老”的压力。

## 2. 人口老龄化致使大多数国家养老金财务缺乏长期可持续性

虽然世界上各个国家基本养老保险缴费结构和待遇水平不尽相同，但人口老龄化对现收现付制社会保险制度财务稳定性的冲击是显而易见的。世界上大多数国家的现收现付养



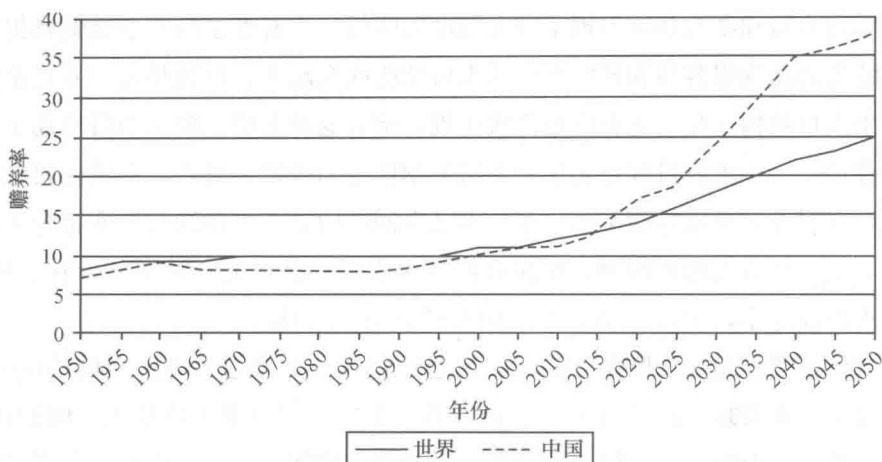


图 1—3 世界和中国人口赡养率比较

资料来源: Population Division of the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations Secretariat, World Population Prospects: The 2008 Revision, <http://esa.un.org/unpp>, Sunday, December 27, 2009; 12:44:42 AM.

老保险制度是在人口还年轻时建立起来的,它们最初之所以都选择这项制度恰恰是因为当时的人口年龄结构是年轻型,在当时实行现收现付制养老保险制度是一种帕累托最优。或者直观地说,当时缴费人口较多,而养老金领取人口较少,在一定的缴费率条件下,每年养老金财务很容易实现平衡,甚至有一定结余。但是,当人口进入老龄化阶段后,特别是“婴儿潮”一代人口相继退出劳动力市场,缴费人口急剧下降的同时养老金领取人口却陡然增加,原来建立起来的现收现付制养老金制度的财务可持续性越来越难以为继。各个国家养老金财务可持续性状况千差万别,大体上可以分为如下三种情况:

第一种情况是养老金制度已经出现收不抵支,而历史上又没有积累起数量可观的养老金储备,为了弥补每年的养老金赤字只能动用一般财政收入。这种情况在西欧和南欧一些大陆国家比较常见,例如法国、德国、意大利和西班牙。这种通过中央财政预算转移支付来填补养老金制度财务缺口的无奈选择,往往造成一个国家预算赤字长期居高不下且日益扩大,财政负担的不断加重将使该国在经济危机时期面临很多负面的宏观经济影响。如果政府试图通过将高额预算转移支付造成的非稳定性影响最小化,就必须多征税或是削减政府预算中的其他部分。鉴于增加税收具有相当的难度,因此很多国家倾向于选择削减其他社会支出,尤其是医疗和教育支出。但是,人口老龄化趋势并没有停止的迹象,这种无限期的财政转移支付很快将力不从心。

第二种情况是养老金制度已经出现的赤字通过历史上已经积累起较充裕的养老金储备进行额外融资,但在未来日益严重的人口老龄化预期下养老金储备迟早要消耗殆尽。以名义账户制改革前的瑞典 ATP 制度为例,它于 1960 年建立时已经设定了一个较高的缴费率,以便该制度能积累盈余,用于抵消人口年龄结构波动的影响,到 20 世纪 90 年代初期已经积累起相当于 5 倍年支付额的养老金资产。但是,瑞典于 1992 年进入了严重的经济