

养老金通论

关于人口结构、养老金制度、金融结构变迁的一般理论

刘云龙 肖志光◎著



中国财政经济出版社

养老金通论

——关于人口结构、养老金制度、
金融结构变迁的一般理论

刘云龙 肖志光 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

养老金通论：关于人口结构、养老金制度、金融结构变迁的一般理论/刘云龙，肖志光著. —北京：中国财政经济出版社，2011. 12

ISBN 978 - 7 - 5095 - 3288 - 1

I. ①养… II. ①刘…②肖… III. ①退休金 - 劳动制度 - 研究
IV. ①F241. 34

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 245919 号

责任编辑：刘五书

责任校对：王 英

封面设计：朱 江

版式设计：董生平

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

营销中心电话：88190406 北京财经书店电话：64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 18.25 印张 239 000 字

2012 年 3 月第 1 版 2012 年 3 月北京第 1 次印刷

定价：36.00 元

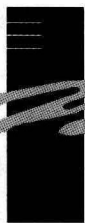
ISBN 978 - 7 - 5095 - 3288 - 1/F · 2783

(图书出现印装问题，本社负责调换)

质量投诉电话：88190744

前言

人口与资本发展的动态经济学



人口与资本是我们理解当今世界发展变化的一把金钥匙，几乎可以打开社会经济迷宫的每一扇门和每一扇窗。

人口与资本也可以称之为丁与财。丁财矛盾是农业社会、工业社会、现代社会全部经济关系的基础。农业社会中，丁财矛盾表现为人口与土地的矛盾。工业社会中，丁财矛盾表现为产业工人和产业资本的矛盾。现代社会中，丁财矛盾表现为现代化和老龄化的矛盾。

现代社会中，由于“丁财不能两旺”，出现了前所未有的两极现象：一端

是人口老龄化现象日趋严重,另一端是养老金资产日积月累。前者是人口结构的转变,后者是金融结构的变迁。连接这两端的桥梁则是养老金制度的变迁。

揭示人口结构、养老金制度和金融结构变迁三者之间的逻辑关系,就是本书的主旨所在。本书对“养老基金发展与金融结构变迁”之间引致关系的重点刻画和实证分析,就成为笔者倡导的“养老金金融学”的核心范畴,同时也是笔者倡导的“长期资本战略”的理论基础^①。笔者认为,它们也是人口与资本发展的动态经济学、动态金融学理论的重要组成部分。

在全球人口老龄化时代,懂得生育和养老的经济学,也就懂得了真正的经济学!

在全球人口老龄化时代,丁财两旺是人类最期盼的发展境界和最理想的发展环境,是衡量国家相对比较优势、国际竞争力的核心内容和关键指标!

一、农业社会的人口与资本矛盾

1. 人地矛盾成为农业社会经济关系的基础

在我们老祖宗那里,人口与资本的关系是用“丁与财”来概括。它正好符合我们老祖宗创立的“阴阳学说”:丁是阴,财是阳,丁生财,财养丁;丁少则财弱,丁多则财旺。

丁少财弱的现象就是经济学大师凯恩斯所言的“有效需求不

^① 刘云龙,《养老金帝国 I——长期资本战略的百年大计》,中国财政经济出版社 2012 年版。

足”，丁多财旺的现象就是推动经济增长的人口红利。但是，一切皆有度，过犹不及。丁过多则耗财，财过多则伤丁。丁多耗财的现象就是“人满为患”，用今天的话来讲就是：社会抚养压力大，对自然环境和资源的压力大；用老祖宗的话来讲就是：人地矛盾，人地冲突。人地矛盾过于严重和激烈的时候，就会民不聊生，就会导致国内或者国家之间的战争，这时候就会出现由于“人满为患”导致“兵满为患”的现象发生。财多伤丁的现象就是“土满为患”，有地无人种，有荒无人开。原因是人们富裕之后，奢靡之风盛行，人们热衷于舒适享乐，普遍不愿意生儿育女、拖家带口了，于是人口锐减，土地过剩乃至荒芜。

从我国传统社会的王朝更迭、治乱交替的发展规律来看，人口与资本的矛盾表现得更加一览无余。封建王朝的初期，由于老百姓普遍人心思定，君臣们励精图治，建国之初往往采取休养生息的经济政策，于是盛世之治、国泰民安、风调雨顺随之而来，人口迅速增长，由于人口增长带来的人口红利进一步推动社会经济发展。但是，天下承平日久，人口大规模增加，在技术水平未有突破性的同时，人地矛盾和人地冲突相继而来。与此同时，往往由于封建王朝治理松弛，官吏腐败，豪强地主大肆兼并土地，严重的时候，普通百姓“上无片瓦，下无立足之地”，生活苦不堪言，于是出现揭竿而起的战乱，并且通过战乱实现改朝换代。这样，人口与土地的矛盾就暂时性地得到了缓解。可见，人口与土地的矛盾，造成了中国封建社会的经济周期，同时也形成了中国封建社会改朝换代的“周期律”。

2. “养儿防老”、“土地养老”成为基础性的养老保障模式

农业经济时代的经济特征是：商品和货币关系不发达，金融产品和金融工具缺乏，满足从年轻到年老跨期交易所需要的金融服务契约难以建立；劳动力和田土是最重要的生产资料，土地和房屋成为财富积累的主要工具，买田置地成为扩大再生产和进行财富积累的主要选

择；家庭成为社会经济发展和社会治理的基础单元，覆盖家庭成员的生老病死、婚嫁、建造等重要事件的经济往来和人情往来十分发达和频繁。于是，“养儿防老”、“土地养老”成为一种基础性的养老保障模式选择，其主要特点包括：

第一，它是一种非正式制度安排，养老资源获取范围局限于家庭和家族。

第二，以传统文化强化子女与父辈、祖父辈之间抚养与赡养义务关系。

第三，代际间温情脉脉的养老关系背后，隐含了长期借贷的契约关系。

也就是说，父母在年轻力壮的时候把剩余产品借给自己的子女，年老体弱的时候从子女那里得到本金和利息。

第四，遗产动机十分强烈，尤其是田产和地产成为主要的遗产方式。

第五，居家养老、家庭养老，成为主流的养老方式选择。

第六，以牺牲劳动力的流动性为代价，强化居住地的相对稳定性。

第七，长者治家、家长理财，成为主要的家庭治理模式。

与此相适应，我国发展出了以家文化、孝道文化为基础的儒家文明，强调伦理和秩序的重要性，要求国家尽仁、社会尽爱、家族尽礼、子女尽孝。

我国传统社会的“养儿防老”模式构建得十分精巧和细致。以传统的家庭为载体，在家庭和家族内部发展出了一整套有利于实现老有所养的微观制度安排，有效地消除了养老之忧，有力地推动了经济发展，成功地实现了我国在全球农业经济时代的领先地位。但是，家庭社会经济功能的扩大化，使得家庭作为一种系统化的经济制度替代了诸如商业银行、商业保险等金融市场的发展；而且，受到传统文化和传统观念的束缚，严重制约了我国在探索解决养老问题方面的技术

发展和技术进步，导致诸如金融技术和金融手段的发展相对滞后。

随着工业革命的爆发，一种崭新的社会形态出现了，它就是工业社会。

二、工业社会的人口与资本矛盾

1. 人口与资本的关系成为工业社会经济关系的基础

随着工业革命的兴起和工业社会的出现，资本的范畴逐步超越了土地，涵盖了机器设备、工厂住房、矿产资源、石油资源、农产品等等实物资本，也涵盖了黄金、白银、货币等金融资本。

工业社会的初期，机器大生产、工业化大生产占据主导地位，劳动生产率和社会生产能力相比农业社会得到相当大的提升。由于自由放任的市场经济思想，以及“守夜人”国家模式的建立，机器大生产与社会化管理之间产生矛盾，并且以经济危机的方式表现出来，出现了工业社会经济周期的四个阶段：经济危机、经济萧条、经济复苏、经济高涨。

在经济危机阶段，不少因为工业化进程而失去土地的城市劳动者或者说产业工人，面临严重的经济打击——失业，以失业为标志的经济危机，在工业社会中此起彼伏地爆发，将工业革命的辉煌和光荣一而再、再而三地打翻在地。

于是，农业社会中的人口与土地的矛盾，就延伸和演变为工业社会中的人口与资本的矛盾，它成为工业社会全部经济关系的基础。同时，农业社会中农民（土地耕种者）和地主（土地所有者）之间的矛盾，就演变为产业工人和产业资本的矛盾。

马克思深刻地领悟到工业社会初期人口与资本、工人与资本家的矛盾，通过《资本论》来揭示两者之间的冲突关系，他提出了著名

的劳动价值论和资本有机构成学说。在马克思看来，工人是剩余劳动的提供者，资本家是剩余价值的获得者。同时，马克思还认为，在这种特定的收入分配关系、资本积累原则的作用下，失业具有不可避免的制度属性，与此相关的社会财富分配必然出现两极分化的趋势：一端是财富的积累，一端是贫困的积累。

马克思理论的兴起，以及工人革命的爆发，迫使工业社会通过建立新的社会经济关系，来破解人口与资本的矛盾。

2. 社会保障成为调节人口与资本矛盾的新出路

自由放任市场经济的基本逻辑是：由市场进行资源配置，由市场决定收入分配。随着自由市场经济运行过程中出现一系列的问题，如收入分配不公、经济垄断严重、“老有所养”落空等“市场失灵”现象大量出现，要求国家纠正“市场失败”的力量越来越强大，于是国家干预主义应运而生。

初期的国家干预主义，可以简略地概括为对“市场失灵”的“三反”：

第一，反经济危机。通过货币政策、财政政策和产业政策，加强宏观经济管理，尽量延长经济繁荣的时间，尽量缩短经济危机的时间，最大限度地减少经济危机的发生。面对经济危机，政府通过扩大公共支出等干预经济的措施来减轻其对社会经济的影响和破坏。

第二，反经济垄断。通过制订《反垄断法》，确保经济领域有效的市场竞争，确保全社会获得“来自竞争的繁荣”。

第三，反经济贫困。政府向社会公众提供包括社会救济、养老保障、医疗保障等公共福利安排，确保失业者、伤残者、年老者的经济安全。

国家干预主义的盛行，标志着自由市场经济时代逐步向成熟市场经济时代发展。

用社会保障模式替代“养儿防老”、“土地养老”模式，把国民养老问题从家庭内部的微观问题和局部问题，提升到通过国家和全社会共同解决的宏观问题和社会问题，是工业社会的一大制度发明和伟

大创造，其主要特点包括：

第一，商品和要素等各类市场得到培育和发展，养老所需要的养老资源可以通过市场来获得，如年老时的健康和护理需求可以通过向市场购买服务来满足。

第二，金融市场得到培育，金融技术得到发展，银行储蓄理财、养老保险产品、股票和基金投资、房地产投资、逆向按揭贷款等金融工具得到开发，可以满足从年轻时到年老时跨期交易的养老金融需要。

第三，生育观发生重大改变。子女被认为是耐用消费品，生儿育女的经济意义在于能够给父母亲带来效用和快乐，父母亲在子女教育、健康等方面进行人力资本投入，是为了获得更多的效用和快乐，家庭从追求子女的数量转变为追求子女的质量。

第四，覆盖全国居民的社会保障制度，即养老保障体系的第一支柱，为全体劳动者提供了老年经济安全的保障，不但有效缓解了人口与资本的经济矛盾和社会冲突，同时也有力地促进了社会经济发展。

于是，在国家干预主义政策的作用下，工业社会向现代社会进化。

三、现代社会的人口与资本矛盾

相对于工业社会而言，现代社会的经济特点可以概括为现代化或者说“新四化”，即工业化、城镇化、市场化、国际化。现代社会是工业社会的进一步发展，同时也是对农业社会的进一步疏远。

1. 财富浪潮与老龄化浪潮

现代化是贯穿 20 世纪的主旋律和主浪潮，显著特点是财富增长的速度前所未有。一方面，原先蕴藏在地下的石油、天然气、矿产、矿藏等资源被源源不断地挖掘和勘探出来，纳入到当前的财富体系中；

另一方面，在资本市场和金融市场的作用下，未来的财富创造能力贴现为当前的财富规模。于是，原有资源价值的重估和未来经济价值的贴现，成为财富增长的“双轮驱动”，财富规模蔚为壮观。根据美国伯克利大学经济学家德隆的研究，人类历史上（从旧石器时代到公元2000年的250万年间）97%的财富是在过去250年创造的（从1750年到2000年），也就是说人类用了万分之一的的时间创造了97%的财富。同时，世界的人均GDP在2000年底达到6600国际元（这是按照1990年国际购买力核定的一个财富度量单位），是1750年180国际元的37倍。也就是说，在过去的250年间财富增长了37倍^①。

与现代化相伴而生的还有一大浪潮，那就是人类自身正在走向老龄化。一方面是人口预期寿命的大幅度提高。从世界人口平均预期寿命来看，18世纪末为30岁左右，19世纪末40岁左右，20世纪末为67岁左右。随着医学和生物学在预防衰老研究的突破，人类预期寿命还将继续延长。另一方面人口出生率和总和生育率显著下降。

于是，以银发世界和“空空的摇篮”为标志的老龄化浪潮汹涌澎湃，向现代化发起绵绵不断的冲击。

2. “财丁不能两旺”的魔咒

我国著名社会学家潘光旦先生在20世纪20年代曾经写过一篇有名的文章，发表在《新月》杂志上，留下了一句名言：财丁不能两旺。通俗地讲，就是人们一旦获得财富、走向上流社会后，小孩数量就少了，家庭和家族就走向衰落了。比如说西欧，全球最早富裕的地区，结果富裕之后人们都不愿意生育小孩了，“白发欧洲”因此而起，国家竞争力开始下降。今天，我国已经富裕起来的沿海地区、大中城市，那里的人们率先致富，如今人们生育小孩的意愿也大大降低了，“白发上海”即是代表，区域竞争力也开始大打折扣。“财丁不

^① 张维迎：“市场经济与财富（上）”，《上海证券报》，2008年1月7日。

能两旺”的说法，也许过于绝对和武断，似有宿命论的嫌疑，不过它提醒人们要关注人口老龄化与现代化的共生性、因果性。

西方社会学则把老龄化、低出生率现象与工业化、市场化进程联系在一起，寻找人口结构转变、人口老龄化的深层社会原因，他们得到的结论是：市场体制是避孕药，技术经济是催老剂^①。

于是，现代社会中的人口与资本的矛盾，就转变为现代化与老龄化的矛盾。

3. 现代化与老龄化的百年对决

面对两者之间的百年对决，前有联合国的呐喊，后有投资大师罗杰斯的呐喊。联合国于1973年出版的《人口趋势的影响因素及其后果》一书，第一次对人口老龄化的社会经济影响进行系统研究，该书指出了人口老龄化对社会和家庭的影响，对储蓄、劳动生产率、技术进步和经济增长等经济因素的负面影响；2009年中国青年出版社出版了《投资大师罗杰斯给宝贝女儿的12封信》一书，罗杰斯在书中写道：“我必须说日本不适合做长期投资，因为这个国家有一个最严重的问题即出生率降低，而政府始终拿不出对策。除非有新的对策改善这个环境，不然一百年以后就没有日本了”。

四、现代社会的“人口结构”力量

现代经济学和人口学直接采用“人口规模、人口素质、人力资本、人口结构”等一系列“小而化之”^②的概念和术语，来深入地实证分析

^① 蔡崇达：“越来越苍老的世界”，《三联生活周刊》，总第321期。

^② 笔者把“广土众民”、“财丁两旺”的经济观，看作是一种“大而化之”的经济学分析方法。

人口对社会经济发展的影响，笔者把他们得到的结论进行通俗化表述：

1. 人口红利是个宝，人口负债是毒草

从人口结构导引出来最重要的经济学范畴就是人口红利和人口负债。经济学家们对“东亚奇迹”、“日本奇迹”、“中国奇迹”背后的人口红利贡献进行了数量化的测算，认为三大奇迹背后的 GDP 增长中有 25%—33%（即 $1/4 \sim 1/3$ ）是由这些国家或者地区的人口红利所贡献。

从 20 世纪 90 年代开始，日本经济发展出现了“逝去的 20 年”，不少经济学家认为，日本经济衰退的根本原因在于人口拐点和人口负债。从 20 世纪 60—70 年代开始，以欧洲为代表的大西洋地区，其国际竞争力逐步落后于以美国和亚洲为代表的太平洋地区，根本原因同样在于人口拐点和人口负债。

2. “人口结构”是基础，影响众多“关系户”

经济学家们不满足于将人口结构的作用仅仅区分为人口红利和人口负债两个要素，他们继续高歌猛进，从经济增长、财政发展、金融发展、资产价格、资本流动等多个方面，把人口结构尤其是人口红利对其他经济关系的影响，有声有色地进行了精细化刻画。

第一，对生产贸易结构的影响。

第二，对产业投资结构的影响。

第三，对收入分配结构的影响。

第四，对居民消费结构的影响。

第五，对财政货币政策的影响。

第六，对生产要素价格的影响。

第七，对财政支出结构的影响。

第八，对税收收入结构的影响。

第九，对金融资产结构的影响。

第十，对国际经济发展的影响。

第十一，对国际资本流动的影响。

第十二，对国际劳动力流动的影响。

在自然资源和技术水平相对稳定的条件下，一个国家通过劳动密集型产业—技术密集型产业—资本密集型产业—知识密集型产业的发展路线，国家和国家之间的生产和贸易结构的变化（即生产和贸易的国际分工体系），都受制于人口结构的演变。同时，人口结构还进一步影响国家的收入分配结构和居民消费结构。

经济学家们通过对全球人口结构转变、第二次世界大战后的“婴儿潮”现象进行深入分析后，他们发现一个国家在资产价格（包括股票、债券、房地产等市场）、能源价格、资源价格、农产品价格上涨的背后，第一推动力就是人口结构年轻化带来的人口红利。因此，一个国家财政政策和货币政策的制定都必须充分考虑到该国人口结构的特点和发展趋势。

经济学家们通过对全球资本流动的分析，发现国家或者地区之间人口结构的差异是导致国际资本大规模流动的重要原因，修正了过去单纯用贸易结构来解释国际资本流动的局限性，而且认为随着人口老龄化差异越来越显著，人口结构越来越超越贸易结构“引发”国际资本流动。聪明的资本总是偏爱人口结构年轻的国家或者地区，并且会巧妙地规避资本流动的国内政策限制，总是源源不断地由人口结构老龄化的国家流向人口结构年轻化的国家。正如笔者在《养老即命运》的小诗中所写的那样：“劳动有价资本爱，人口拐点难青睐；逐利而动大挪移，只因红利变负债。”^①

^① 刘云龙，《养老金帝国Ⅱ——长期资本战略的百年传奇》，中国财政经济出版社2012年版。

五、现代社会的“资本结构”力量

如果说农业社会的财富主要表现为土地的话，那么工业社会的财富主要表现为产业资本。相对于工业社会的财富增长速度，现代社会的财富增长速度则更加迅猛和高速。同时，现代社会的财富增长特点还表现在资本结构的裂变上。

1. 资本内核的裂变：产业资本和金融资本

工业社会的繁荣是建立在采掘业、制造业等产业发展的基础上，因此钢铁大王、石油大王、铁路大王成为产业资本的代表和灵魂人物。随着工业社会向现代社会的进步，以银行业、保险业、证券业为代表的现代金融服务业迅速崛起，金融业巨子掌握和管理的金融资产无论从资本规模还是社会影响力，都超越了产业资本。于是，产业资本和金融资本分庭抗礼，导致了资本内核的第一次大裂变！

实际上，现代社会中资本内核的第一次裂变，同样得益于人口结构的变迁。

2. 金融资本内核的裂变：养老金^①异军突起

由于人口结构的快速转变，人口长寿化、老龄化压力越来越明显，社会保障制度特别是社会养老保障制度，不得不承受前所未有的

^① 养老保障是一个内涵十分广阔的经济学范畴，至少可以区分为物质层面的保障和精神层面的保障。因此它成为社会学、政治学、经济学等多个学科可以共同关注的对象。物质层面的养老保障，强调的是为国民提供稳定的退休养老收入，强调的是养老保障的资产属性和金融属性，它往往成为金融学、投资学等专业学科重点研究的核心问题。可见，养老金的范畴要小于养老保障，更适合成为财务、金融、投资分析的对象。

财政压力。

为了充分调动国家、企业、个人为主的三方为养老问题分担责任的积极性,实现养老保障体系的可持续发展,释放和应对人口老龄化对社会养老保障制度带来的财政压力,国家综合运用财税金融政策,在社会保障制度(或者称之为公共养老金制度,即养老保障体系的第一支柱)之外,推动建立起职业年金制度(或者称之为“私人退休金”、“企业年金”制度)、商业养老保险制度,即养老保障体系的第二、三支柱。这样,现代社会中的养老保障体系三大支柱就打造成型了。

在税收优惠政策和金融发展政策双重推动力的作用下,养老金不断地分流银行储蓄,不断地投向资本市场,形成一种特殊的金融资本形态,即养老基金,它是“以养老为目的”的长期资本的汇聚。依赖于长期资本的长期投资运作,养老基金在金融体系中的竞争力显著提升,养老基金规模得到快速发展,于是养老基金成为以英美为代表的工业化国家金融体系中的第四大支柱^①,成为这些国家推动资本市场国际化、确立全球资本市场中心地位的奠基石。

这样,在现代社会中,养老基金发展开创了伟大的“养老基金时代”,全民参与、全民分享的养老基金,通过债券投资、基金投资、股票投资、房地产投资(另类投资)、直接股权投资、私募股权投资、风险投资、对冲基金投资等多种投资方式,纷纷成为上市和未上市企业的大股东或者控股股东,完成了从“资本家的资本主义时代”到“养老基金的资本主义时代”的跳跃和迈进。

可以说,人口结构变迁、养老金制度变迁,是金融资本内核再次裂变、奠定养老基石的第一推动力!

^① 现代金融体系中的四大支柱分别是:银行业、保险业、证券业、养老基金。

六、人口与资本发展的动态金融学

百年以来，伟大的养老金制度，不但横空出世，前所未有的，而且遍地开花，茁壮成长。

百年以来，从人口结构变迁开始，经过养老金制度变迁，最后导致了资本结构的变迁，金融结构的变迁。

这样，在现代社会里，人口与资本的关系，就以一种崭新的姿态出现在世人目前：一端是人口老龄化汹涌澎湃，另一端是养老金资本日积月累。

人口结构变迁是养老金制度变迁的根源！

养老金制度变迁是金融结构变迁的根源！

1. 养老金通论与养老金融学

揭示从人口结构变迁到养老金制度变迁、再到金融结构变迁的一般规律，正是本书《养老金通论——关于人口结构、养老金制度、金融结构变迁的一般理论》一书的主旨。本书对“养老基金发展与金融结构变迁”之间引致关系的重点刻画和实证分析，就成为笔者倡导的“养老金融学”的核心范畴，同时也是笔者倡导的“长期资本战略”的理论基础。笔者认为，它们也是人口与资本发展的动态经济学、动态金融学理论的重要组成部分。

正是因为考虑到我国许多人士，仍然对人口结构、养老金制度、金融结构等因素在现代社会中的重大经济意义缺乏足够的认识 and 了解，所以笔者不惜笔墨、不嫌啰嗦地写下这篇题为“人口与资本发展的动态经济学”的前言，就是希望大家能够从千百年来的人类发展历史长河中来考察人口与资本这一对基本矛盾，就是希望大家能够